MACRO
VIEW

2026. 2. 6.

Global Macro Team

허진욱 Chief Economist
james_huh@samsung.com

정성태 Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

양지성 Economist
jisung.yang@samsung.com

금종호 Economist
jongho.keum@samsung.com

구민정 Economist
mj.gu@samsung.com

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

Week Ahead: 2월 둘째 주

글로벌 제조업 회복 신호 강화; 위험자산에 우호적 환경 지속

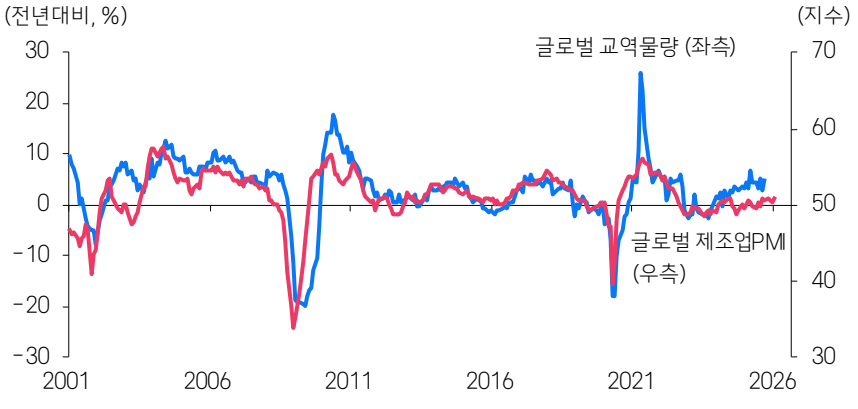
- 글로벌 제조업 PMI 7개월째 기준치를 상회하고, 교역 물량도 지속적으로 확대되며 글로벌 제조업의 회복 시그널 강화. AI에 치중된 경기 회복이 확산될 징후
- 이는 각국의 완화적 통화정책 및 확장적 재정정책, 내구재 교체시기 도래 등에서 비롯. 그에 따라 위험자산에 우호적 경제 환경 지속되고, 달러 약세도 진전될 전망

글로벌 제조업의 회복 시그널이 점차 뚜렷해지고 있다. 이는 반도체, 에너지 인프라 등 AI와 관련된 산업에 국한되었던 회복이 여타 산업에서도 나타날 가능성이 높다는 의미이다. 아울러, '26년 글로벌 성장률이 3%를 상회할 것이라는 당사의 전망(3.3%)에도 부합한다.

글로벌 제조업 회복의 징후는 무엇보다 서베이(survey) 지표인 글로벌 제조업 PMI가 '25년 8월 이후 기준치인 50.0을 상회하는 확장 국면을 지속하고 있다는 점을 들 수 있다. 물론 회복의 강도는 국가별로 차이가 크다. 한국, 대만 등 AI 투자 확대 수혜국의 PMI 상승이 두드러지고, 정책 금리를 빠르게 내렸던 EU가 뒤를 잇고 있다. 반면, 미국은 고관세 정책의 영향으로 다소 회복세가 강하지 않으나, 2월 2일 발표된 1월 ISM 제조업 지수가 시장 예상을 상회하며 회복의 징후를 나타냈다. 중국의 경우에도 투자 및 소비 둔화의 영향으로 전반적으로 부진하나, 수출기업의 비중이 높은 S&P Global(Rating Dog) 제조업 지수는 상대적으로 양호했다.

또다른 증거는 글로벌 교역량의 추세적인 증가이다. 네덜란드 CPB에서 집계하는 글로벌 교역물량 지수는 '25년 전년 대비 4.4%로 최근 4년래 가장 높은 증가율을 기록했다. 주목할 점은 미국의 수입물량이 점진적으로 둔화하는 상황에서도, 나머지 선진국과 신흥국의 수입물량은 꾸준히 증가하고 있다는 사실이다. 수출물량도 AI 노출이 높은 아시아 선진국(한국, 대만 등) 뿐만 아니라 중국을 비롯한 신흥국 전반에서 증가 추세를 이어가고 있다. 이러한 현상은 미국의 고관세 정책에 따른 글로벌 공급망 재편 영향도 있으나, 당사는 주로 글로벌 제조업의 회복을 반영한 결과로 판단한다.

글로벌 교역물량은 글로벌 제조업 PMI와 동행성 높음



자료: 네덜란드 CPB, S&P Global, 삼성증권

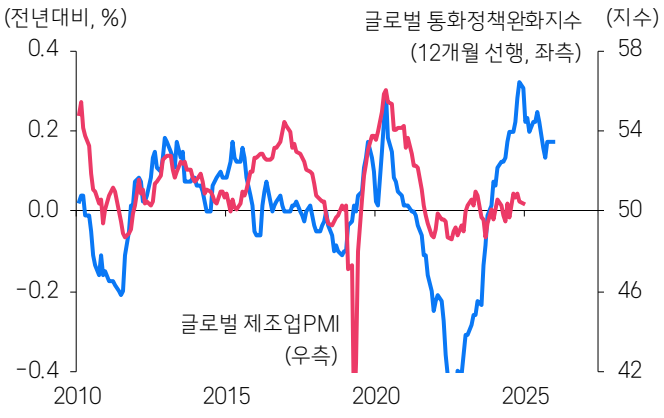
우호적인 정책환경으로 글로벌 제조업 회복은 향후 12~18개월 동안 지속될 전망

이러한 글로벌 제조업 회복이 지속될 요인으로는 1) 각국 중앙은행의 완화적인 통화정책, 2) 미국, 독일, 일본 등 선진국의 확장적 재정정책, 3) 내구재 교체 시기의 도래 등에서 찾을 수 있다. 우선, 지난 '24년 6월 ECB를 시작으로 일본을 제외한 대부분의 중앙은행은 정책금리를 중립 수준까지 인하했다. 여러 연구에 따르면, 금리 인하는 자동차, TV, 가전 등 내구재 소비에 가장 효과적이다. 또한, 주요 18개 중앙은행의 정책금리 조정 여부를 기준으로 작성한 지수(diffusion index, 글로벌 통화정책 완화 지수)는 글로벌 제조업 PMI에 12개월 정도 선행하며, 동 PMI는 글로벌 교역물량에 동행하는 경향이 강하다. 이와 함께 현재 각국 중앙은행의 정책기조를 감안하면, 최소 향후 12~18개월 동안 글로벌 제조업은 확장 국면을 지속할 전망이다.

독일, 일본, 미국 등 주요 선진국의 재정기조도 '25년보다 '26년이 더욱 확장적이다. IMF의 구조적 재정수지(GDP 대비)의 전년 대비 변화를 기준으로, '26년 독일의 재정기조는 -1.1%pts로 확장적이며, 일본은 -0.9%pts, 미국도 -0.1%pts이다('26년 1월 WEO 기준). 미국의 경우 관세 수입을 활용하여 소득세 환급을 확대할 계획도 있다는 점에서 재정기조는 IMF 추정치보다 확장적일 수 있다. 아울러, IMF는 '28년까지 독일, 일본, 미국 등의 재정수지가 소폭이나마 확장기조를 지속할 것으로 전망했다. 1월 WEO에 포함되어 있지 않은 국가들의 경우, 대부분의 EU 회원국과 캐나다의 재정기조를 확장으로 추정했다.

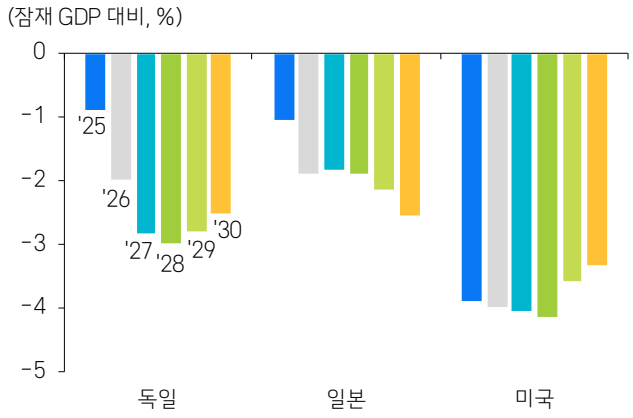
한편, '20~22년 팬데믹 기간 중 대부분의 국가에서 서비스 소비는 급감한 반면 내구재를 비롯한 재화 소비가 크게 증가한 바 있다. 일례로 '20년 6월~22년 12월 중 미국의 재화 소비는 장기 추세에 비해 4.1% 많았던 반면, 서비스 지출은 -3.9%를 기록한 바 있다. EU의 경우에도 소매판매 중에서 음료만 증가했을 뿐, 연료를 제외한 non-food 소비는 급감했다. 이러한 현상은 '19년 소비세 인상으로 일시적으로 소비가 앞당겨진 일본을 제외한 대부분의 국가에서 공통적이었다. 이처럼 팬데믹으로 일시적으로 증가했던 내구재 등의 소비는 미국을 제외하면 이후 '24년까지 부진을 면치 못했다. 반면 '25년 자동차 판매 통계에 따르면, 한국은 전반적인 소비 부진 속에도 대표적인 내구재의 자동차 판매는 연간 3.5% 증가했고, 유럽(EU와 EFTA)의 신차 판매는 지난해 7월 이후 6개월 연속 전년 대비 (+)를 기록했다. 교체 주기가 상대적으로 긴 자동차 판매를 미루어 볼 때, 나머지 내구재도 비슷한 추세일 가능성이 높다. 다만, 미국의 경우 트럼프 고관세 효과, 중국은 지난해 이구환신(구매 시점에만 영향을 주는 것으로 판단) 정책으로 전반적인 내구재 소비의 회복은 여타 국가에 비해서는 더딜 전망이다.

글로벌 통화정책 완화는 시차를 두고 제조업 회복으로 이어짐



참고: 18개 주요국 중앙은행들의 금리 조정 여부를 기준으로 작성한 확산지수
자료: BIS, S&P Global, 삼성증권

'25년 이후 독일, 일본, 미국의 구조적 재정수지 추정



참고: '26년1월 IMF WEO
자료: IMF, 삼성증권

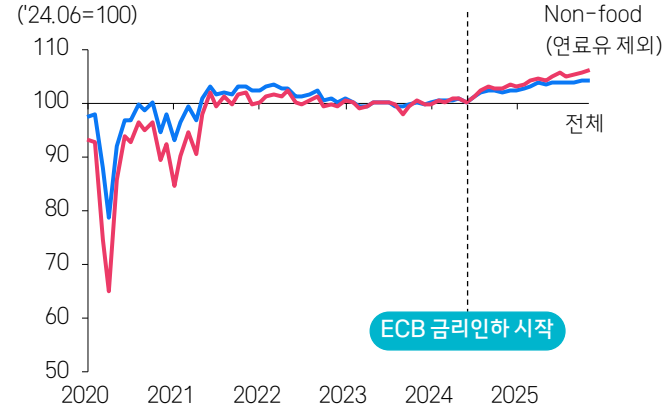
주택건설은 부진하며 'K자 회복' 지속; 완만한 성장과 온건한 Reflation의 위험자산에 우호적 환경 전망

반면, 전통적으로 제조업과 함께 경기 변동과 통화정책 기조 변화에 민감했던 주택건설은 이번에는 회복이 상대적으로 더딜 전망이다. 이는 주요국의 인구 구조의 변화와 수급 불균형이 복합적으로 작용하고 있기 때문이다. 예를 들어, 미국의 경우 트럼프 정부의 反이민 정책으로 인구 증가율이 크게 둔화할 전망이며, 플로리다, 텍사스 등 일부 지역에서는 팬데믹 기간 중 급증한 주택공급으로 임대 수익률이 하락 추세이다. 반면, 팬데믹 이후 크게 상승한 주택 가격과 높은 모기지 금리로 전반적인 주택구매 여력(affordability)은 크게 낮아졌다. 중국의 경우에는 구조적인 공급 과잉이 여전히 해소되지 못했고, 중국 정부의 부동산 정책도 적극적이지 않은 상황이다. 최근 1선 도시를 중심으로 주택거래가 지난해에 비해 증가하고 있으나, 춘절 전후 거래량이 급락하는 경향을 감안하면 여전히 중국의 주택거래 건수는 전년대비 -20% 내외로 추정된다. 주택거래가 중국 부동산 시장의 선행지표라는 점을 감안하면, '26년에도 중국 주택 시장 및 투자는 부진할 전망이다. EU의 경우 최근의 제조업 개선과는 달리 주택투자는 부진한데, 이는 무엇보다 노령화 진전 및 인구 감소의 인구구조 변화를 반영한다.

결론적으로 주요국에서 나타나고 있는 제조업의 회복과 주택시장 부진의 경기차별화 양상("K자 회복")은 당분간 지속될 전망이다. 이러한 현상은 금융시장 관점에서는 전 세계적으로 완만한 성장과 온건한 물가상승(Reflation) 국면과 주요국 중앙은행의 중립적인 통화정책 기조가 장기화되어, 위험자산에 우호적인 거시경제적 환경이 지속됨을 의미한다. 아울러, 그간 AI 관련 산업에 집중되었던 제조업의 회복이 여타 산업으로 확산된다는 점은 미국 외 지역의 성장을 이끌어 글로벌 달러 약세가 더욱 진행될 가능성을 시사한다.

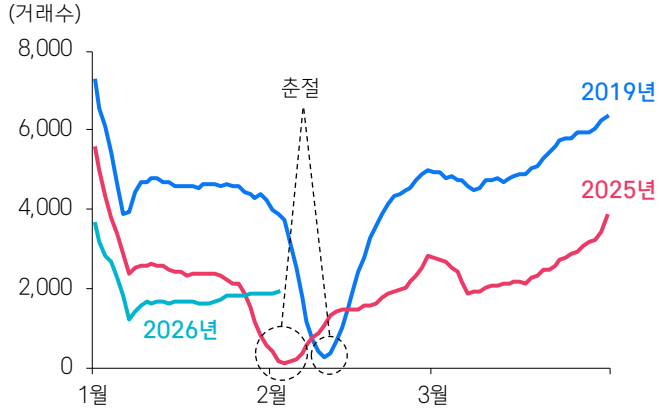
(정성태)

'20년 이후 EU의 실질 소매판매 추이



자료: Eurostat, 삼성증권

중국의 주택거래: 춘절 시점 감안하면 올해도 -20% 내외



참고: 7일 이동 평균
자료: WIND, 삼성증권

Preview

주요 지역별 정책 및 경제 지표 Preview

미국: 다음 주에는 12월 소매판매(10일), 1월 고용동향(11일), 그리고 1월 소비자물가(13일) 등이 발표 예정이다. 12월 전체 및 핵심소매판매는 각각 전월 대비 0.4%와 0.5% 증가하여, 양호한 소비 증가 추세가 지속되고 있음을 확인시켜 줄 전망이다. 오는 2~4월 중 예상되는 소득세 환급으로 상반기 중 미국 민간소비의 견고한 증가세가 유지될 전망이다. 한편, 1월 신규 고용은 전월 대비 7만명 증가할 것으로 컨센서스는 예상하고 있으나, 당사는 이를 소폭 상회하는 5만명 내외로 예상한다. 실업률과 시간당 임금은 전월과 같은 4.4%와 0.3%상승을 유지할 전망이다. 1월 headline과 core CPI는 각각 전월 대비 0.3%씩을 기록할 전망이다. 이에 따라, 전년 대비 상승률은 각각 2.5%(vs. 12월 2.7%와 2.6%)로 완만한 disinflation 추세 지속을 보여줄 전망이다.

중국: 다음 주에는 1월 물가지표(11일)와 1월 통화신용지표(9~14일)가 발표될 예정이다. 1월 중국의 소비자물가는 전년 대비 0.3%, 생산자물가는 -1.6%로 예상한다. 1월 소비자물가를 낮게 전망하는 이유는 국제유가 하락, 춘절 시점의 변화(지난해에는 1월말) 등이다. 생산자물가는 여전히 (-)를 예상하나 지난해 하반기 반내권화 정책발표 이후 완만하게 하락 폭이 축소되고 있으며, 1월에도 그러한 기조가 지속될지 여부가 중요하다. 한편, 1월 M2는 전년 대비 8.3%로 증가율이 점차 낮아질 전망이다. 1월 통화신용지표의 관전 포인트는 정부 채권발행을 제외한 나머지 부문의 대출이 증가하는지 여부이다. 중국은 주택시장 부진으로 가계의 대출은 줄곧 감소하고, 반내권화 정책 발표 이후에는 제조업 대출도 둔화되고 있다. 1월 지표에서 이러한 추세에 변화가 있는지 주목해야 한다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 이번 주 금융시장에서는 차기 Fed 의장 지명자 워시 정책 및 AI 관련 우려가 확산되면서 투자 심리 위축과 변동성 확대가 지속되었다. 최근 국내외 증시의 양호한 상승 추세가 지속되면서, 높은 밸류에이션 부담과 차익 실현 욕구가 확대된 상황에서 이러한 이슈들은 조정의 빌미를 제공하고 있다.

케빈 워시 차기 Fed 의장 지명자는 Fed의 자산매입이 통화정책의 권한을 넘어서며 시장을 왜곡시켰고, 과도한 재정확대를 부추겼다고, B/S 확대에 대해 비판적 입장을 가지고 있다. 그러나, 현실은 워시 지명자가 주장하는 것보다 훨씬 복잡하다. 첫째, 글로벌 금융위기와 팬데믹을 거치면서 Fed의 자산규모가 2007년 약 0.9조 달러에서 현재 6.6조 달러까지 급증함에 따라, Fed B/S 축소 시, 글로벌 금융시장과 머니 마켓 등에 미치는 영향이 워시 지명자가 Fed를 떠날 때와는 비교할 수 없을 만큼 커졌다. 둘째, 의미있는 규모의 B/S 축소는 장기 금리 상승을 통해 금융여건의 악화를 유발한다. 워시는 금리 인하를 통해 이를 상쇄할 수 있다는 입장이지만, 장기 금리는 모기지 금리, 정부 재정수지, 미국 外 주요국 장기 금리 등 그 파급 효과가 단기 정책금리에 비해 훨씬 크다. 따라서, B/S 축소 충격을 상쇄하기 위해서는 현재의 dot-plot과 시장 예상을 대폭 상회하는 수준의 금리 인하가 요구된다. 셋째, 현재 FOMC 참여자들 대부분이 현재의 B/S를 바탕으로 한 "ample reserves" 체제의 유용성/타당성에 대해 폭넓은 컨센서스를 형성하고 있다. FOMC의 의사결정이 컨센서스를 바탕으로 한다는 점에서 향후 워시 지명자가 Fed에서 리더십을 발휘하기 위해서는 이를 무시하고 괴리된 결정을 내리기 어려울 전망이다. 넷째, 대규모의 B/S 축소와 이에 따른 금융시장의 충격은 자칫 올해 말 중간 선거를 앞두고, 미국 경제의 불필요한 침체 우려를 확대시킬 수 있다. 이 경우, 중간 선거를 앞둔 트럼프 정부의 최대 악재가 될 것이다.

결론적으로, 유력한 후보자가 아닌 차기 의장 지명자로서의 워시 정책은 향후 3~4월 중 예정된 의회 청문회 과정에서 보다 실용적이고, 점진적인 스탠스로 변화할 가능성이 높다. 특히, Fed 의장으로서 리더십을 발휘하기 위해서는 FOMC 참여자들의 컨센서스를 존중하는 것이 필요하기 때문이다.

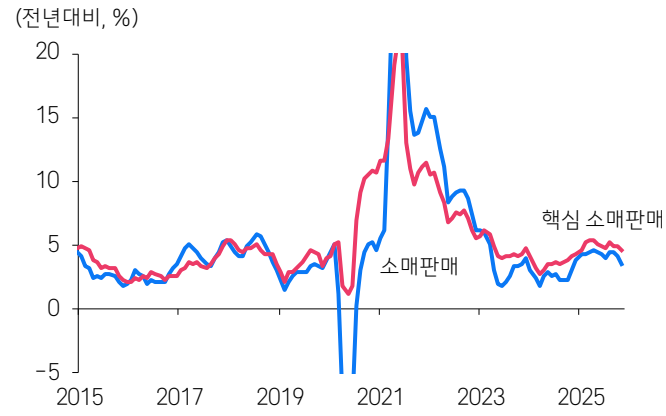
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
경제 지표							
미국	2월 10일	1월 NFIB 소기업 낙관지수	지수	99.7	99.5	중	
		12월 소매판매	전월 대비	0.4%	0.6%	상	• 양호한 소비 증가 추세 지속될 것으로 예상
	2월 11일	1월 비농업고용	천 명	70.0	50.0	상	
		1월 시간당 임금	전월 대비	0.3%	0.3%	상	
		1월 실업률	%	4.4%	4.4%	상	
	2월 13일	1월 기존주택판매	전월 대비	-2.6%	5.1%	상	
		1월 CPI	전월 대비	0.3%	0.3%	상	• 완만한 disinflation 추세 지속될 것으로 전망
유로존	2월 9일	2월 Sentix 투자자신뢰지수	지수	-	-1.8	상	
영국	2월 12일	4분기 GDP	전기 대비	0.2%	0.1%	상	
중국	2월 9일	1월 총 사회융자 규모(누적)	십억 위안	7,050.0	35,603.3	중	
		1월 신규 위안화대출(누적)	십억 위안	5,000.0	16,273.6	중	
		1월 M2	전년 대비	8.3%	8.5%	상	
	2월 11일	1월 생산자물가	전년 대비	-1.6%	-1.9%	상	• 반내권화 정책발표 이후 완만하게 하락 폭 축소
		1월 소비자물가	전년 대비	0.3%	0.8%	상	• 국제유가 하락, 춘절 시점 변화로 낮게 전망
일본	2월 9일	12월 명목 임금 상승률	전년 대비	3.2%	1.7%	상	
	2월 12일	1월 생산자물가	전년 대비	2.3%	2.4%	상	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

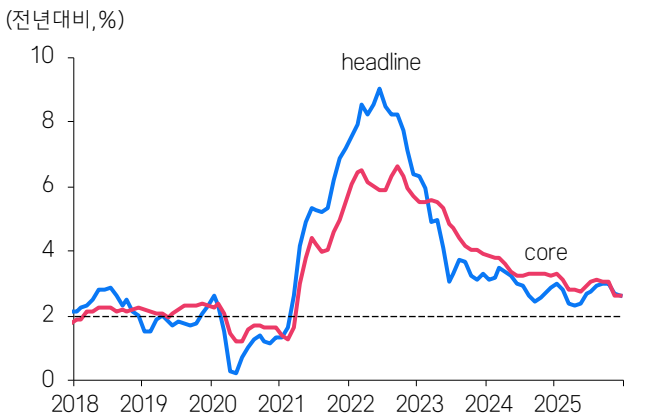
〉〉 차주 발표 예정인 주요 경제 지표

미국 전체 및 핵심 소매판매 추이



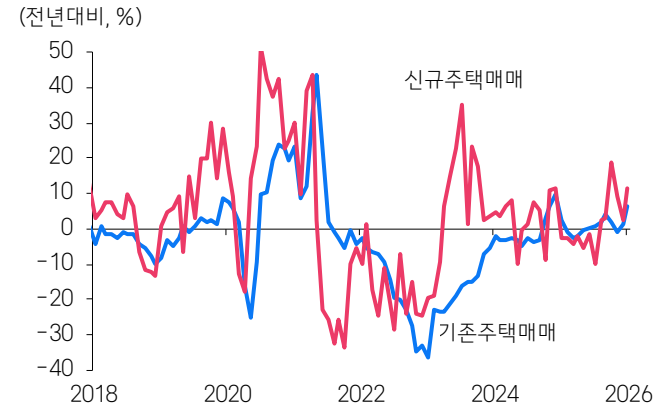
자료: U.S. Census Bureau

미국 CPI: Headline vs. Core



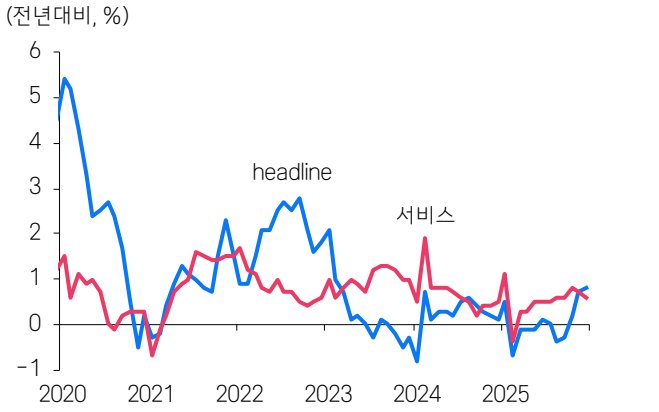
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics

미국 기존주택매매 vs. 신규주택매매



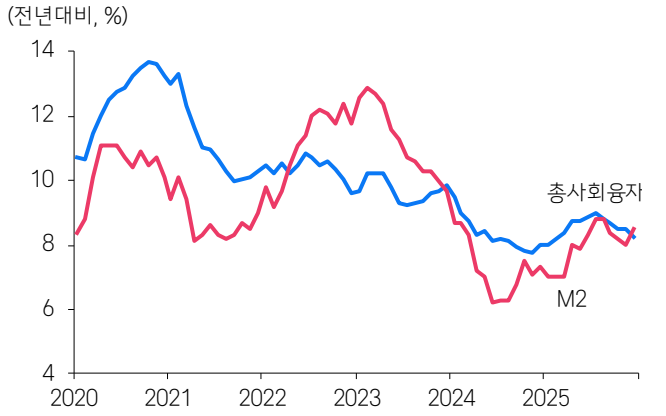
자료: U.S. Census Bureau

중국 소비자물가 추이: headline vs. 서비스



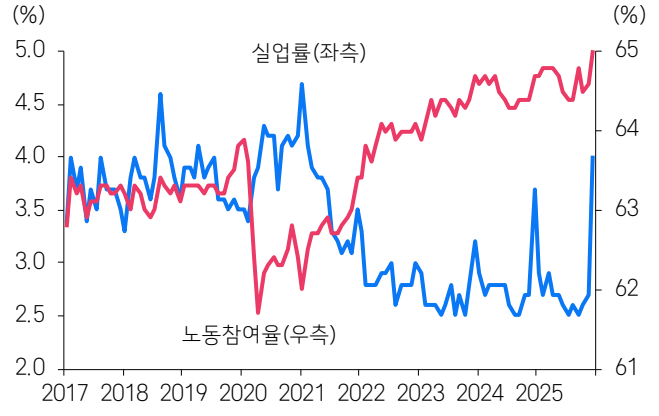
자료: 중국 국가통계국

중국 총사회융자 vs. M2 증가율



참고: 총사회융자는 잔액 기준
자료: 중국 인민은행, 삼성증권

한국 실업률 추이



자료: 국가데이터처

Review

주요 Event와 시사점

미국: 이번 주에는 1월 ISM 제조업 & 서비스 지수(각각 3일, 5일), 12월 JOLTS 구인건수 (6일) 등이 발표되었다. ISM 제조업 지수와 서비스업 지수는 각각 52.6과 53.8을 기록해 미국의 경기개선세가 가속화되었음을 보여주었다. 세부 지수 중 제조업 신규 주문이 전월 47.4에서 57.1로 급등했으며 서비스 신규 주문은 53.1로 전월(56.5)대비 하락했으나 역사적 기준으로는 여전히 높은 수준을 유지했다. 한편, JOLTS 구인 건수는 12월 654만건으로 5년래 최저치를 기록했다. 구인 공고율 또한 11월 4.2%에서 12월 3.9%로 하락해 2020년 4월 이후 최저치를 기록했으며 민간 부문의 자발적 퇴직률은 2.2%로 상대적으로 낮은 수준에서 유지되었다. 미국 경제 전망이 개선되었으나 노동시장의 즉각적인 회복으로 이어지지는 않는 모습이다.

유럽: 이번 주에는 2월 ECB 통화정책회의(6일) 결과가 발표되었다. ECB는 2월 통화정책회의에서 당사 및 시장 예상대로 금리를 동결했다(정책금리 2.0%). 이번 회의는 ECB가 한동안 금리를 현 수준에서 유지할 것임을 재확인할 수 있는 이벤트였다. 라가르드 총재는 "여전히 우리는 좋은 상황에 있고, 인플레이션도 좋은 수준"이라 밝혔으며, 1월 소비자물가가 전년대비 1.7%를 기록해 시장 예상을 하회한 점에 큰 의미를 부여하지 않을 것이라 부연했다. 이는 사실상 한동안 정책금리를 동결할 것임을 시사한 것이다. 유로존 임금상승률이 하향 안정화되고 있다는 점, 에너지 인플레이션이 2026년 말까지는 소비자물가를 자극하기 어려운 점 등을 감안하면 ECB 금리인상 논의가 본격화되는 시점은 2027년일 가능성이 높다.

중국: 이번 주에는 1월 RatingDog 제조업 PMI(2일)와 서비스업 PMI(4일)가 발표되었다. 1월 RatingDog 제조업 PMI는 50.3으로 12월(50.1)과 시장 예상(50.0, Bloomberg 기준)을 상회했다. 다만, 국가통계국 PMI 결과를 평균한 값은 49.8로 12월 대비 0.3p 하락하여 중국 제조업 경기는 전반적으로 부진한 것으로 평가한다. 또한, 수출 기업 비중이 높은 RatingDog의 PMI가 상대적으로 양호했다는 점과 두 조사 모두 신규수출주문 대비 신규주문 지수가 부진했다는 점을 감안하면, 제조업 둔화 요인은 내수 부진인 것으로 판단한다. 1월 RatingDog 서비스업 PMI는 52.3으로 12월 대비 소폭 상승했다. 세부지표를 보면 신규수출주문이 50.6, 신규주문이 52.2로 각각 12월 대비 1p와 0.4p 상승했고, 고용지수도 50.2로 6개월만에 기준(50)을 상회했다.

한국: 이번 주에는 1월 수출(1일)과 1월 소비자물가(3일)가 발표되었다. 1월 수출은 전년 대비 33.9%로 당사 전망(26.0%)과 금융시장 예상(29.9%, Bloomberg 기준, 이하 전년 대비)을 크게 상회했다. 1월 한국 수출 증가율이 당사 예상을 상회한 이유는 1) 반도체를 비롯한 IT 제품의 수출이 크게 확대되었고, 2) 계절적인 요인인 명절 시점의 변화(지난해 1월 27~30일, 올해 2월 16~18일) 영향이 당사 추정치(14% 내외)보다 다소 컸기 때문이다. 당사는 예상을 상회하는 1월 수출과 최근 상향된 당사의 '26년 반도체 매출 증가율 전망(130% 내외)을 반영하여, '26년 한국 수출 전망을 기존의 13.5%에서 25.0%로 상향 조정한다. 1월 소비자물가는 2.0%(이하 전년 대비)로 시장 예상과 같았으며, 지난 12월보다는 0.3%p 둔화했다. 이는 글로벌 유가 하락으로 석유류 가격이 12월 6.1%에서 1월 -0.0%로, 농축수산물 가격이 4.1%에서 2.6%로 둔화한 영향이다. 식품과 에너지를 제외한 근원 물가는 3개월 연속 2.0%를 유지하면서 한국 물가가 안정적인 수준을 유지 중임을 나타냈다. 한편, 개인 서비스물가는 여행비 하락 영향으로 12월보다 0.1%p 낮아진 2.8%를 기록했다.

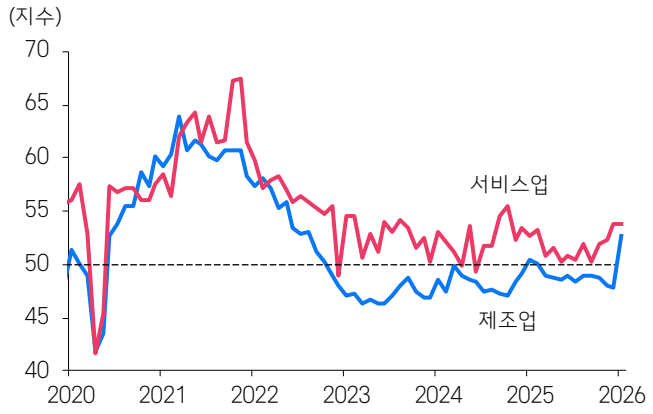
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상 대비	비고
정책 지표								
유로존	2월 5일	2월 ECB 통화정책회의	-	-	-	-	-	• 예금금리 2.0%로 동결
경제 지표								
미국	2월 3일	1월 ISM 제조업 지수	지수	48.5	52.6	47.9	Above	• 미국 경기개선세 가속화되었음을 시사
	2월 4일	1월 ADP 고용	천 명	45.0	22.0	37.0	Below	
	2월 5일	1월 ISM 서비스업 지수	지수	53.5	53.8	53.8	Above	
	2월 6일	12월 JOLTS 구인 건수	천 명	7,250.0	6,542.0	6,928.0	Below	• 5년래 최저치 기록
	2월 7일	2월 미시건대 소비자심리지수	지수	55.0	-	56.4	-	
유로존	2월 4일	1월 CPI	전년 대비	1.7%	1.7%	2.0%	In-line	
	2월 5일	12월 소매판매	전월 대비	-0.2%	-0.5%	0.2%	Above	
독일	2월 5일	12월 공장주문	전월 대비	-2.2%	7.8%	5.7%	Above	
	2월 6일	12월 산업생산	전월 대비	-0.3%	-	0.8%	-	
한국	2월 1일	1월 수출	전년 대비	30.1%	33.9%	13.3%	Above	• IT 수출 확대, 명절 시점 변화 영향
		1월 수입	전년 대비	15.0%	11.7%	4.6%	Below	
	2월 3일	1월 소비자물가	전년 대비	2.0%	2.0%	2.3%	In-line	• 석유류, 농축수산물 가격 둔화

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

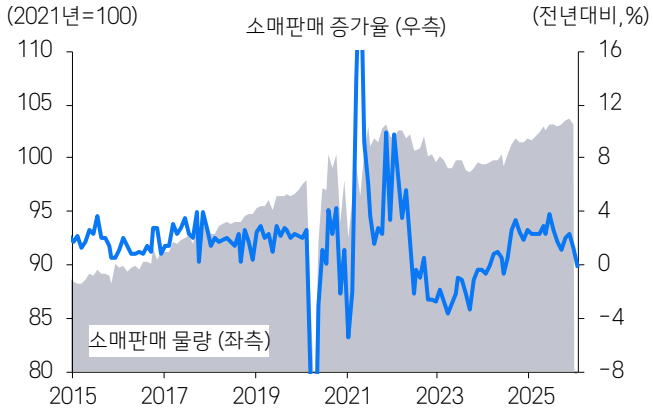
〉〉 금주 발표된 주요 경제 지표

미국 ISM 제조업 및 서비스업 지수 추이



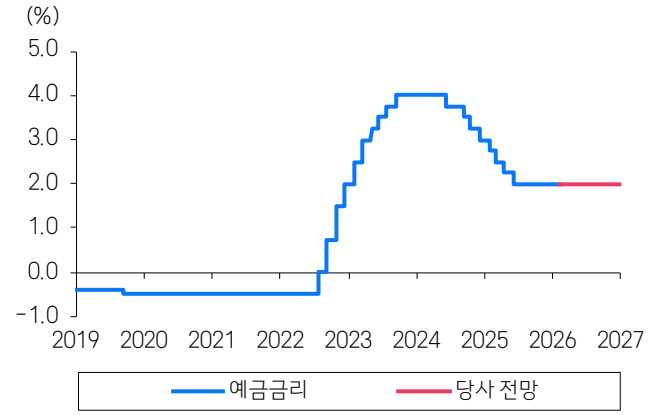
자료: Institute for Supply Management

유로존 소매판매 추이



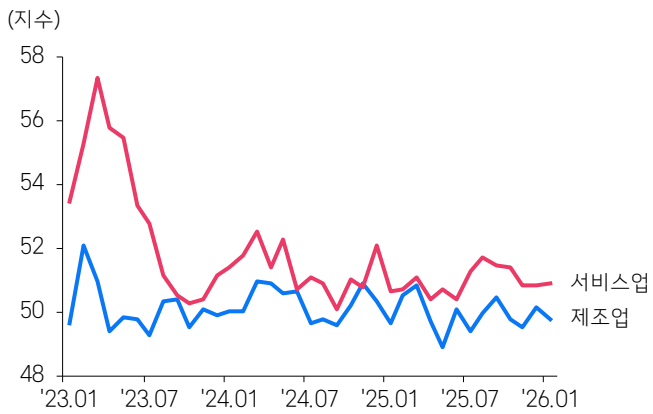
자료: Eurostat

ECB 정책 금리 추이 및 전망



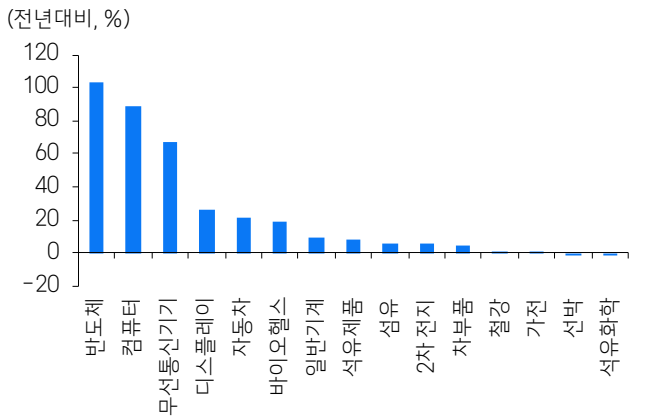
자료: European Central Bank, 삼성증권

중국 제조업과 서비스업 PMI 추이



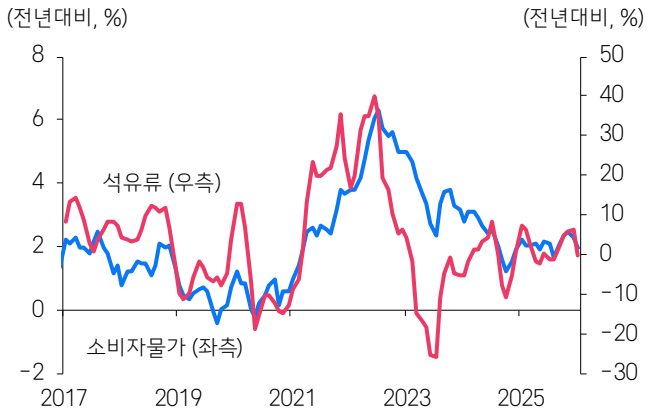
참고: 중국 국가통계국과 RatingDog의 평균 기준
자료: 중국 국가통계국, S&P Global, 삼성증권

한국 1월 품목별 수출: IT 제품 수출 크게 증가



자료: 산업통산자원부

한국 소비자물가 중 석유류 가격 둔화



자료: 국가데이터처

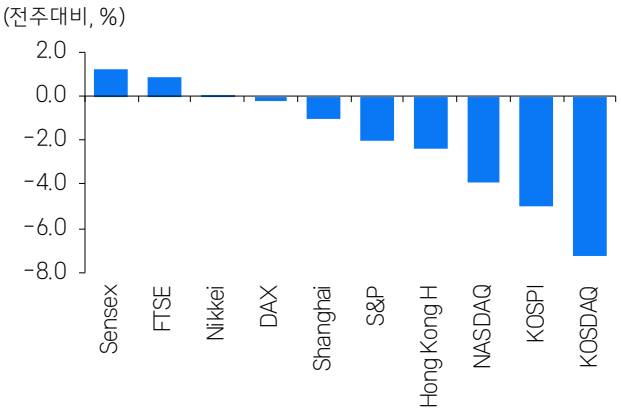
금융시장 동향 (2월 6일 13시 기준)

주식시장: 이번 주 글로벌 주식시장은 하락했다. 미국의 소프트웨어/반도체 주식을 비롯한 위험자산 전반이 동반 하락한 영향이다. AI 기술 확산으로 인한 기존 소프트웨어 기업들의 성장 둔화 우려가 심화되는 가운데, AI 관련 기업들의 대규모 자본지출 또한 수익성 우려를 환기했다. 미국 S&P 500은 -2.0%, IT 비중이 높은 나스닥은 -3.9%를 기록했다. 이와는 대조적으로, IT 비중이 낮은 유럽 증시는 상대적으로 양호한 성과를 기록했다. SAP 등 소프트웨어 주식이 큰 폭 하락을 보였으나 시장 전체에 미치는 영향은 제한적이었으며 유럽 Stoxx600은 +0.1%, 독일 DAX는 -0.2%를 기록했다. 한편, 한국 증시는 코스피 -2.9%, 코스닥 -5.9%를 기록했다.

외환시장: 이번주 달러 인덱스는 97.0에서 97.9로 상승했다. 주초에는 케빈 워시가 차기 Fed 의장으로 지명된 점과 1월 ISM 제조업 지수가 시장 예상을 크게 상회한 점이 강세 요인으로 작용했다. 케빈 워시가 매파적인 인사로 평가받는 가운데, 견고한 미국 경기가 확인된 영향이었다. 다만, 주 후반으로 갈수록 케빈 워시가 통화정책 기조를 크게 수정하기 어렵다는 견해가 강해지면서 그 영향은 완화되었다. 또한, 엔/달러 환율이 전주 대비 1.2% 상승하면서 약세를 보인 점도 달러 강세 요인이었다. 2월 8일로 예정된 일본 조기 총선에서 여당 대승 가능성이 높은 것으로 예상되며, 일본 재정에 대한 우려가 이어지고 있다. 한편, 달러 강세 및 엔화 약세 영향에 원/달러 환율은 전주 대비 1.9% 상승했고, 달러/유로는 -0.5%를 기록했다.

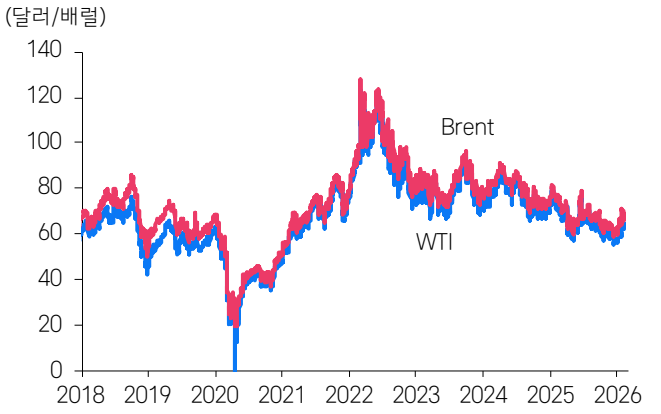
원자재: 이번 주 WTI는 $65.2에서 $62.7로, 브렌트는 $70.7에서 $66.9로 하락했다. 최근 유가가 높은 변동성을 보인 가운데, 미국과 이란이 오만에서 회담을 갖기로 합의하면서 하락 압력을 받았다. 금과 은 또한 각각 9.3%, 33.0% 급락했다. 트럼프 대통령이 캐빈 워시를 차기 Fed 의장으로 지명했다는 소식이 발표된 가운데, 귀금속 장기 랠리로 인한 고평가 우려가 부각된 결과다.

주요국 주식시장 등락



참고: 2월 6일 13시 기준
자료: Bloomberg

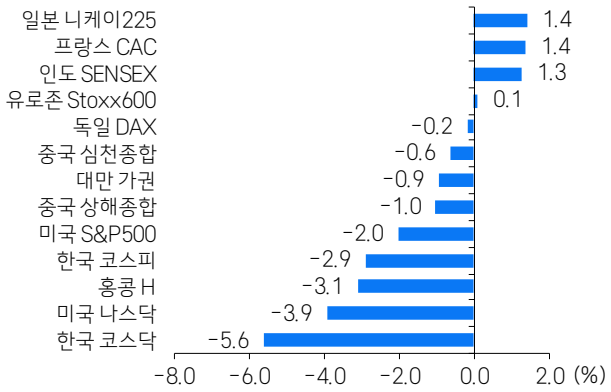
국제 유가 추이



자료: Bloomberg

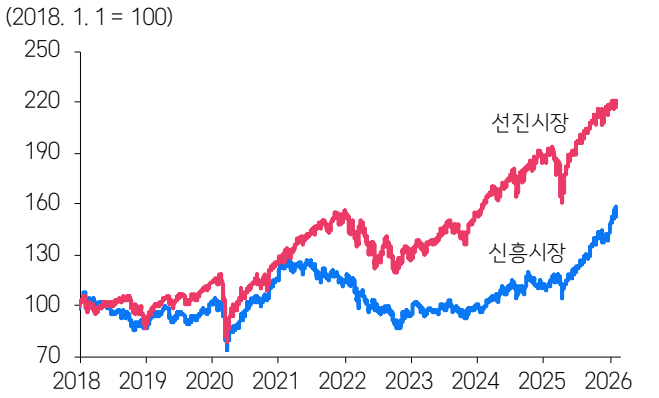
〉〉 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



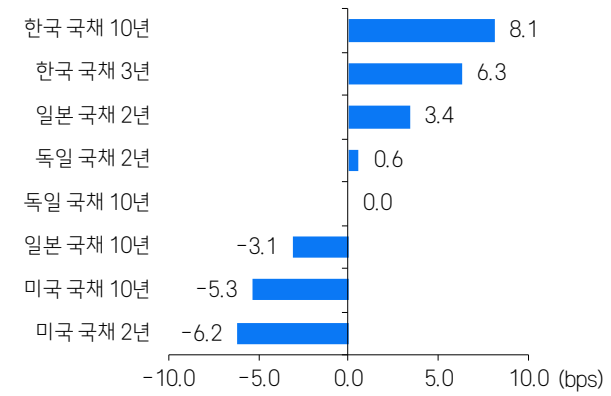
참고: 2월 6일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진시장 vs. 신흥시장 (Local Currency)



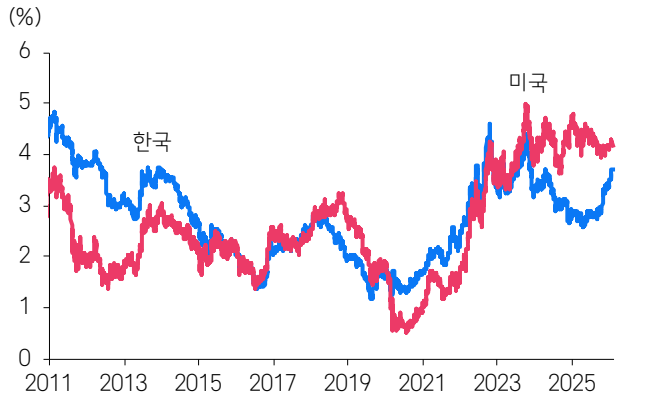
자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)



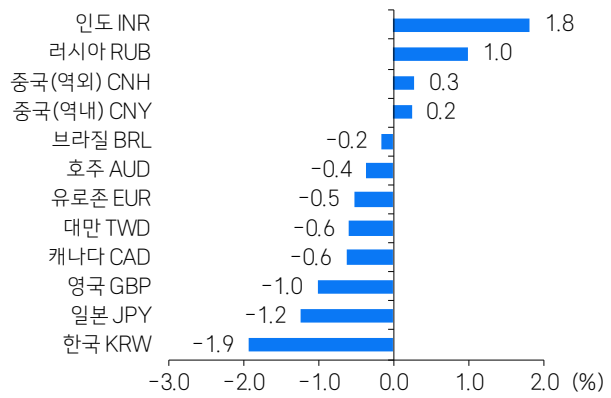
참고: 2월 6일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이



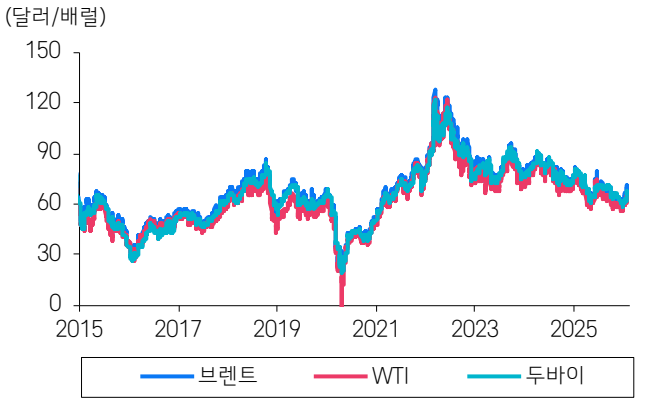
자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화 가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 2월 6일 13시 기준
자료: Bloomberg

국제 유가



자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책 금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책 금리 변화 (bps) 3개월	1년	변화 내용
주요국						
미국	3.50~3.75	3.75~4.00	25.12.10	(25)	(75)	1월 FOMC에서 기준 금리를 3.75%로 동결. 파월 의장은 기자회견에서 최근 미국 경제 전망의 개선, 특히 노동시장의 하방 리스크 약화와 물가의 상방 리스크 완화를 강조하며, 추가 인하의 시급성이 낮아졌음을 시사. 또한, 지난 3연속 금리 인하를 통해 중립 금리 상단에 도달함에 따라, 서두르지 않고 경제 지표 결과를 살펴볼 수 있는 유리한 위치(well-positioned)에 있다고 강조
유로존	2.00	2.25	25.06.05	0	(75)	ECB, 2월 통화정책 회의에서 정책 금리를 동결. 라가르드 총재는 라가르드 총재는 "여전히 우리는 좋은 상황에 있고, 인플레이션도 좋은 수준"이라 밝혔으며, 1월 소비자물가가 전년 대비 1.7%를 기록해 시장 예상을 하회한 점에 큰 의미를 부여하지 않을 것이라 부연
한국	2.50	2.75	25.05.29	0	(50)	한국은행, 1월 금통위에서 기준 금리 2.50%로 동결. 금리 인하 소수의견 사라지고 통방문에서도 인하 가능성을 열어 둔다는 표현이 삭제되면서 금리 인하 사이클 종료 시사. 3개월 포워드 가이던스에서는 동결과 인하 5:1으로 인하 가능성을 열어 둔다는 의견이 1명으로 크게 줄었음
일본	0.75	0.50	25.12.19	25	25	일본은행, 1월 금융정책결정회의에서 정책 금리를 0.75%로 동결. 정책위원들의 경제전망은 FY'25~26년의 성장 및 물가(에너지 및 신선 신품 제외) 전망은 무역관련 불확실성의 완화와 지난해 추경을 반영하여 0.2~0.3%pts 상향 조정됨. 반면, 오후에 개최된 기자회견에서 최근 장기 금리 급등을 경계하며 우에다 총재의 발언은 신중했으며 필요시 국채 매입을 시사
영국	3.75	4.00	25.12.18	(25)	(75)	BOE, 2월 회의에서 기준 금리 3.75%로 동결. 앤드루 베일리 BOE 총재는 물가상승률이 다시 오르지 않도록 하기 위해 이번 회의에서는 금리를 동결했다면서도 올해 기준금리를 추가로 인하할 여지가 있다고 밝힘. BOE 성명에서 인플레 전망 변화에 따라 완화의 규모와 시기는 신중히 결정될 것이라고 설명
중국	1.40	1.50	25.05.08	0	(10)	5월 7일, 중국 인민은행은 정책 금리와 지준율을 인하. 이에 7일 만기 역RP는 1.5%에서 1.4%로, 가중평균 지준율은 6.6%에서 6.2%로 인하되었으며, 추후 LPR도 함께 하락할 것이라 언급. 아울러, 서비스 및 양로 산업 금융 지원을 시작한다고 발표했으며, 과학기술 혁신에 대한 지원도 확대
기타 지역						
멕시코	7.00	7.25	25.12.18	(25)	(250)	멕시코 중앙은행, 12월 통화정책회의에서 기준 금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 '25년 4분기와 이후 두 분기의 인플레이션 전망치를 상향 조정했으며, '26년 3분기까지 목표치에 수렴할 것으로 예상함
인도	5.25	5.50	25.12.05	(25)	(125)	인도 중앙은행, 12월 통화정책회의에서 기준 금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 물가 안정과 견조한 성장이 동시에 나타난 골디락스 상황을 기준 금리 인하 배경으로 꼽았으며, 추가 완화 가능성도 열어둠
브라질	15.00	14.75	25.06.18	0	175	브라질 중앙은행, 11월 통화정책회의에도 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 성명서를 통해 트럼프 행정부의 고율 관세 발동으로 국내 경제 불확실성이 증가하고 있으며, 신중한 판단이 필요하다고 설명. 또한, 인플레이션 목표 달성을 위해 필요할 경우 조정 사이클을 재개할 수 있다고 언급
튀르키예	37.00	38.00	26.01.22	(250)	(800)	튀르키예 중앙은행, 1월 통화정책회의에서 기준 금리 100bp 인하. 통화정책위원회는 인플레 추세가 약해지고 있다며 중기적으로 5% 물가상승률 목표치를 달성하는 데 필요한 정책 결정을 내릴 것이라고 밝힘
인도네시아	4.75	5.00	25.09.17	0	(100)	인도네시아 중앙은행, 시장 예상을 벗어나 10월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 총재는 이번 결정은 불확실성 속 루피아화 안정화와 낮은 인플레이션 상승률 유지를 위한 결정이라고 설명
호주	3.85	3.60	26.02.03	25	(50)	호주 중앙은행, 2월 통화정책회의에서 기준 금리 3.85%로 인상. '23년 11월 이후 처음으로 인상. 중앙은행 측은 '25년 하반기에 인플레이션 압력이 상당히 높아진 것으로 나타났다고 설명. 또한, 물가에 대해서는 근원 인플레이션은 올해 중반에 3.7%로 정점을 찍고 내년 초순까지 2~3%인 목표치보다 높은 수준을 유지할 것으로 예상한다고 언급
스웨덴	1.75	2.00	25.10.01	0	(50)	스웨덴 중앙은행, 11월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 경제 성장과 경기 전망이 개선되고 있기 때문에 당분간 금리를 올리거나 내릴 이유가 없으며, 현 수준을 유지할 것이라고 밝힘
스위스	0.00	0.25	25.06.19	0	(50)	스위스 중앙은행, 9월 통화정책회의에서 금리 동결. 중앙은행 측은 자국 경제의 상당 부분이 미 관세의 영향을 받지 않거나 간접적인 영향을 받는 데 그친다며, 미국 무역정책이 스위스 경제 전반에 미치는 영향은 제한적이라고 평가. 한편, 마이너스(-) 금리에 대해 총재는 많은 경제 주체에 부담이 될 수 있다는 점을 인식하고 있다면서도, 중앙은행 책무 이행에 정말 필요하다면 준비가 되어있다고 덧붙임
러시아	16.00	16.50	25.12.19	(50)	(500)	러시아 중앙은행, 12월 통화정책회의에서 기준 금리 50bp 인하 단행. 중앙은행 측은 러시아 경제가 균형 성장 궤도로 복귀하고 있으나, 물가 상승률을 목표치로 되돌리기 위해 필요한 긴축 통화정책 기조를 유지할 것이라고 설명
뉴질랜드	2.25	2.50	25.11.26	(25)	(200)	뉴질랜드 중앙은행, 11월 통화정책회의에서 기준 금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 성명서를 통해 경제 내 여력이 확대되고 물가 상승세가 완화되면서 경기 회복을 지원할 여지가 생겼다고 언급
캐나다	2.25	2.50	25.10.29	0	(75)	캐나다 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 2.25%로 25bp 인하. 기자회견에서 총재는 관세가 자국 경제를 약화시키고 있는 가운데, 인플레 목표치인 2%에 가깝게 유지될 것으로 기대된다고 언급

주요 금융시장 동향 (1/2)

	1월 30일	2월 2일	2월 3일	2월 4일	2월 5일	2월 6일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	5,224	4,950	5,288	5,371	5,164	5,073	(2.9)	12.1	26.0	58.6	100.0	96.9	108.1	20.4
미국 S&P 500	6,939	6,976	6,918	6,883	6,798	6,798	(2.0)	(2.1)	1.2	7.1	11.8	37.2	65.4	(0.7)
일본 NIKKEI 225	53,323	52,655	54,721	54,293	53,818	54,074	1.4	3.0	6.3	32.5	38.4	49.5	95.3	7.4
영국 FTSE	10,224	10,342	10,315	10,402	10,309	10,309	0.8	1.8	5.9	12.5	18.1	34.2	31.6	3.8
독일 DAX	24,539	24,798	24,781	24,603	24,491	24,491	(0.2)	(1.6)	3.2	2.4	11.8	43.8	59.6	0.0
중국 상해종합	4,118	4,016	4,068	4,102	4,076	4,076	(1.0)	(0.2)	1.7	12.2	24.6	46.1	25.9	2.7
홍콩 H	9,317	9,080	9,053	9,048	9,093	9,028	(3.1)	(2.3)	(3.5)	1.1	17.4	64.9	25.6	1.3
인도 Sensex	82,270	81,666	83,739	83,818	83,314	83,314	1.3	(2.1)	0.0	3.4	6.7	15.4	37.7	(2.2)
인도네시아 JCI	8,330	7,923	8,123	8,147	8,104	7,954	(4.5)	(11.0)	(4.6)	6.0	15.7	9.8	15.7	(8.0)
브라질 iBovespa	181,364	182,793	185,674	181,708	182,127	182,127	0.4	11.3	18.8	35.4	44.3	39.7	67.5	13.0
MSCI World (USD)	4,528	4,538	4,523	4,505	4,452	4,452	(1.7)	(1.2)	3.0	8.8	15.2	37.2	59.4	0.5
MSCI EM (USD)	1,528	1,494	1,536	1,533	1,508	1,508	(1.3)	2.8	8.2	21.1	36.8	50.8	48.6	7.3
채권 금리 (%)														
한국 국채 3년	3.14	3.16	3.19	3.22	3.21	3.21	6	26	36	78	62	(9)	(9)	25
한국 국채 10년	3.61	3.61	3.66	3.72	3.69	3.69	8	29	48	91	89	31	40	31
미국 국채 2년	3.52	3.57	3.57	3.55	3.45	3.46	(6)	(0)	(9)	(25)	(75)	(94)	(101)	(1)
미국 국채 10년	4.24	4.28	4.27	4.27	4.18	4.18	(5)	1	10	(4)	(25)	8	54	2
일본 국채 10년	2.25	2.24	2.27	2.26	2.24	2.22	(3)	9	54	72	94	150	172	16
독일 국채 10년	2.84	2.87	2.89	2.86	2.84	2.84	0	0	19	19	46	55	55	(1)
중국 국채 10년	1.81	1.82	1.82	1.82	1.81	1.81	(0)	(7)	0	11	21	(65)	(110)	(4)
인도 국채 10년	6.70	6.77	6.72	6.70	6.65	6.65	(5)	3	13	23	(1)	(44)	(67)	7
인도네시아 국채 10년	6.33	6.33	6.33	6.31	6.33	6.42	9	33	24	(5)	(48)	(19)	(26)	35
브라질 국채 10년	13.59	13.64	13.68	13.67	13.71	13.71	12	(0)	(10)	(24)	(106)	302	43	(3)
JPM EMBI Global	222.6	219.8	221.1	218.9	226.1	226.1	3	(2)	(17)	(53)	(62)	(102)	(130)	(5)
장단기 금리 차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.71	0.71	0.70	0.72	0.73	0.72	1	1	19	21	50	102	155	3
일본 국채 10년-2년	1.02	0.98	0.97	0.98	0.95	0.95	(6)	0	21	23	45	34	43	6
독일 국채 10년-2년	0.75	0.75	0.77	0.77	0.75	0.75	(1)	1	9	2	43	105	108	1
중국 국채 10년-2년	0.40	0.41	0.42	0.42	0.42	0.42	2	(3)	7	15	9	19	2	(3)
한국 국채 10년-3년	0.47	0.45	0.47	0.50	0.49	0.49	2	4	12	13	27	39	49	5

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

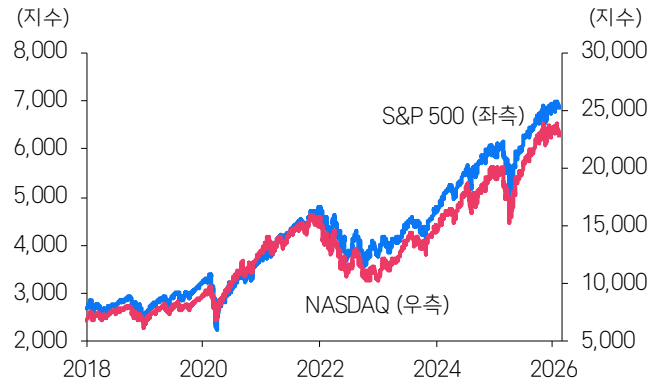
	1월 30일	2월 2일	2월 3일	2월 4일	2월 5일	2월 6일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	0	2	(7)	(8)	(3)	(11)	(1)	2
일본 (5년)	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	0	1	3	2	3	2	(0)	1
독일 (5년)	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	0	(0)	(2)	(1)	(13)	(11)	(20)	(1)
중국 (5년)	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	0	0	(3)	(2)	(4)	(7)	(7)	(0)
한국 (5년)	42.7	42.7	42.7	42.7	42.7	42.7	0	5	0	(2)	(14)	(22)	(12)	(1)
인도네시아 (5년)	74.9	74.9	74.9	74.9	74.9	74.9	0	7	(2)	(0)	(1)	0	(8)	7
브라질 (5년)	133.7	133.7	133.7	133.7	133.7	133.7	0	(3)	(10)	(16)	(39)	(2)	(94)	(5)
러시아 (5년)	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	0	0	0	0	0	0	0	0
상품 가격														
CRB 지수	320.1	305.1	310.1	312.9	309.4	309.4	(3.4)	2.4	2.8	5.5	0.6	15.0	16.2	3.5
WTI (달러/배럴)	65.2	62.1	63.2	65.1	63.3	63.4	(2.8)	11.0	6.7	(1.5)	(10.2)	(13.5)	(14.5)	10.4
두바이유 (달러/배럴)	62.0	65.0	66.1	68.1	66.5	66.5	7.3	12.4	2.8	(3.8)	(13.7)	(15.1)	(15.8)	7.2
LME 구리 (달러/톤)	13,158	12,892	13,478	13,045	12,903	12,903	(1.9)	(2.5)	20.8	33.4	39.1	53.6	45.4	3.9
금 (달러/oz)	4,894	4,661	4,947	4,965	4,779	4,823	(1.5)	7.3	21.3	43.1	68.8	136.8	158.2	11.6
은 (달러/oz)	85.20	79.27	85.16	88.18	70.92	72.02	(15.5)	(11.4)	49.9	90.4	123.8	221.2	223.4	0.5
옥수수 (센트/부셸)	428.3	425.8	428.5	429.5	435.0	434.5	1.5	(2.1)	1.3	14.4	(12.3)	(1.0)	(36.0)	(1.3)
소맥 (센트/부셸)	538.0	527.8	528.8	526.8	535.3	533.5	(0.8)	4.5	(0.4)	4.9	(9.2)	(10.3)	(28.9)	5.2
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,441	1,452	1,447	1,459	1,464	1,469	(1.9)	(1.5)	(1.3)	(5.6)	(1.5)	(9.6)	(14.7)	(2.0)
일본 엔화	154.78	155.63	155.75	156.86	157.04	156.71	(1.2)	(0.0)	(2.3)	(6.0)	(3.4)	(5.6)	(15.3)	0.0
유로화	1.185	1.179	1.182	1.181	1.178	1.179	(0.5)	0.9	2.1	1.1	13.5	9.6	9.9	0.4
중국 위안화 (역내)	6.957	6.945	6.939	6.944	6.938	6.940	0.2	0.6	2.6	3.5	5.0	3.6	(2.1)	0.7
중국 위안화 (역외)	6.958	6.943	6.935	6.941	6.941	6.939	0.3	0.6	2.6	3.6	5.0	3.8	(1.9)	0.5
인도 루피화	91.99	91.52	90.27	90.43	90.35	90.35	1.8	(0.2)	(1.9)	(2.9)	(3.1)	(8.1)	(8.4)	(0.4)
인도네시아 루피아화	16,785	16,790	16,760	16,775	16,830	16,888	(0.6)	(0.8)	(1.1)	(3.1)	(3.3)	(6.9)	(10.9)	(1.2)
브라질 헤알화	5.263	5.257	5.239	5.246	5.272	5.272	(0.2)	2.0	1.5	3.6	9.3	(5.9)	(2.3)	3.9
달러 인덱스	96.99	97.63	97.44	97.62	97.82	97.86	0.9	(0.7)	(1.9)	(0.3)	(9.1)	(6.1)	(5.6)	(0.5)
아시아 달러 인덱스	92.4	92.3	92.6	92.4	92.4	92.3	(0.1)	0.1	1.1	0.3	3.2	0.8	(3.7)	0.1
JPM 이머징 통화 지수	47.34	47.53	47.62	47.51	47.39	47.39	0.1	1.5	3.3	3.6	8.1	0.8	(6.4)	1.7

참고: 2월 6일 13시 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv

주요 금융시장 지표

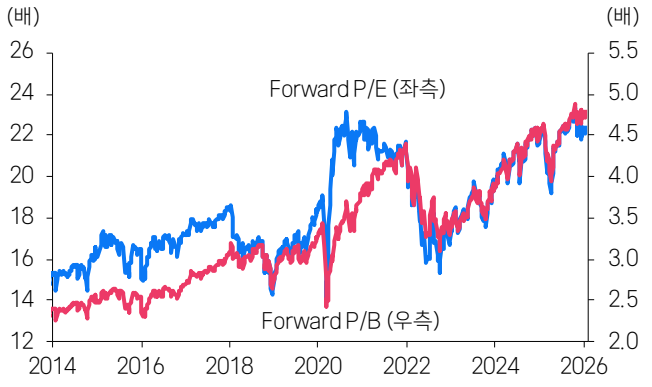
》 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



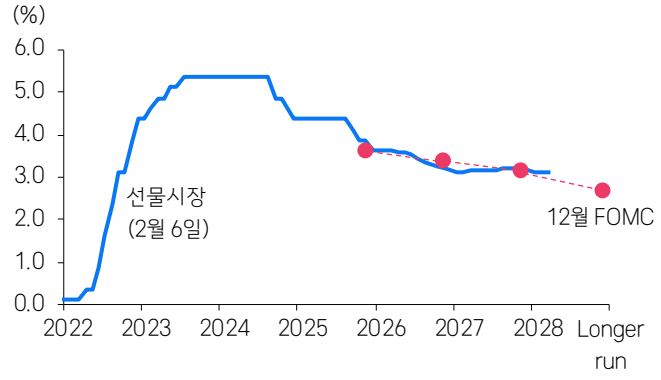
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



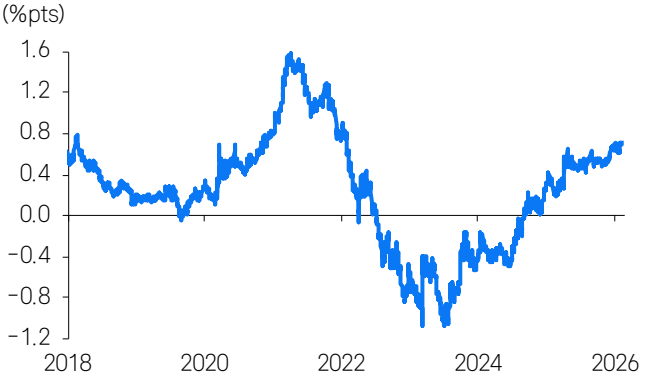
자료: Refinitiv

연방기금금리 선물에 반영된 기준 금리 수준



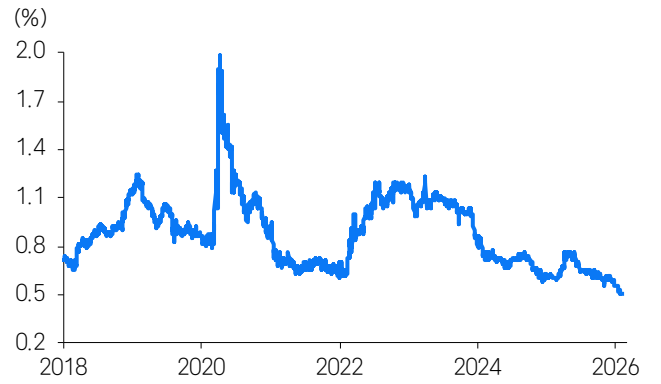
참고: 발표된 기준 금리는 목표 범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (10년물-2년물)



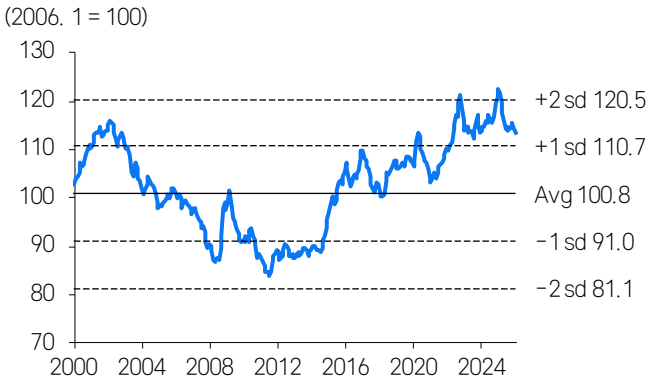
자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이



자료: Moody's, Bloomberg

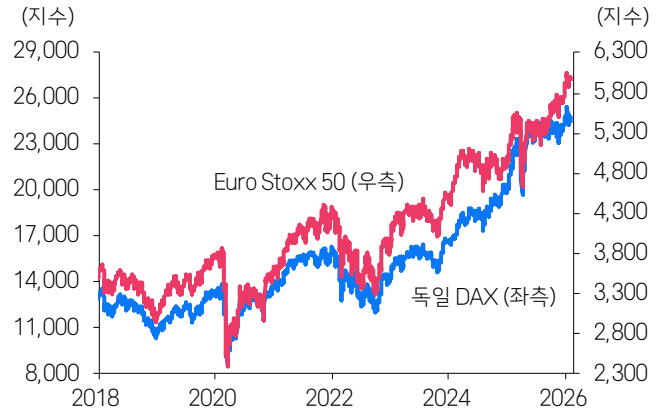
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve, 삼성증권

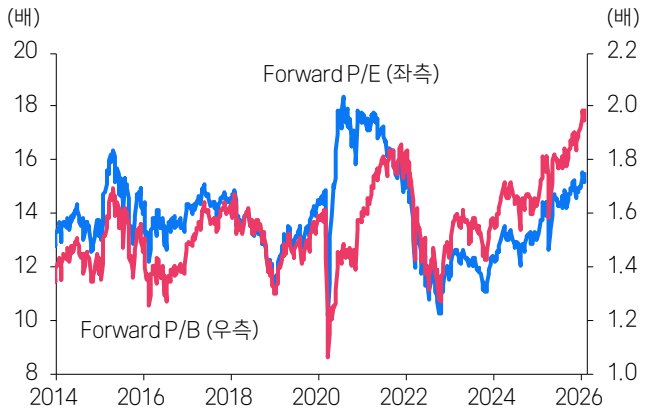
〉〉 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



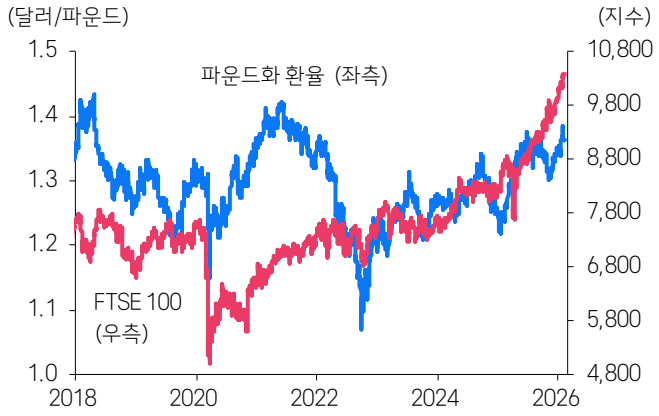
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



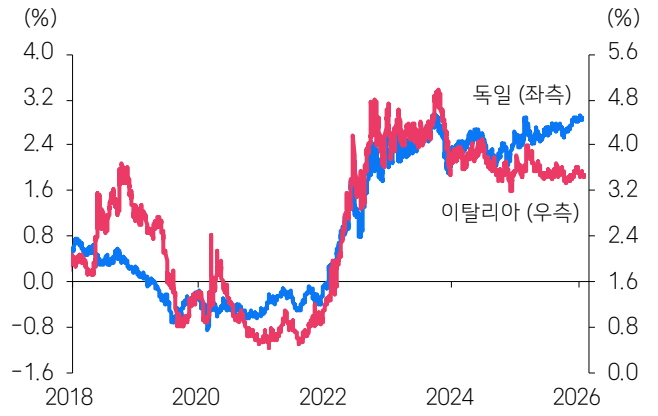
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



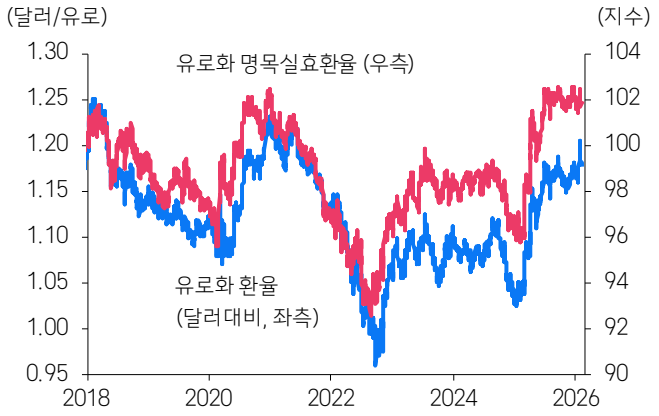
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



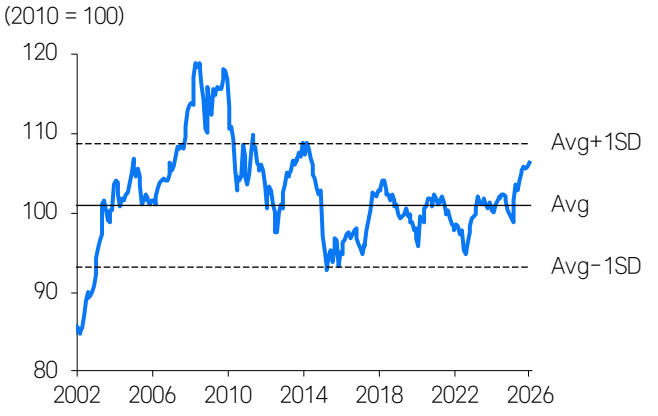
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

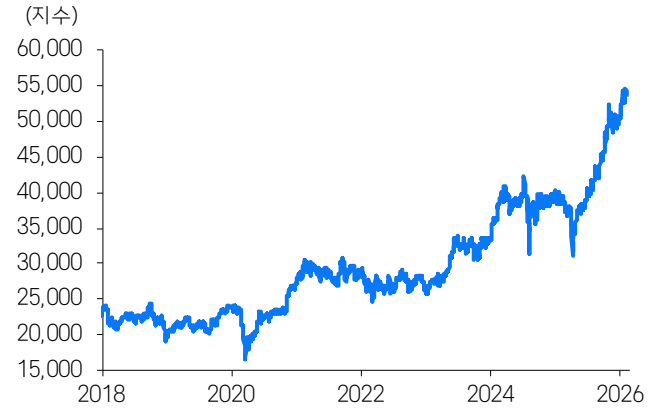
유로화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS

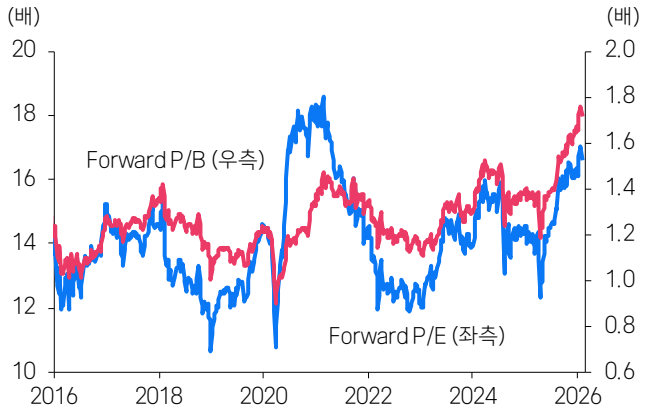
〉〉 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



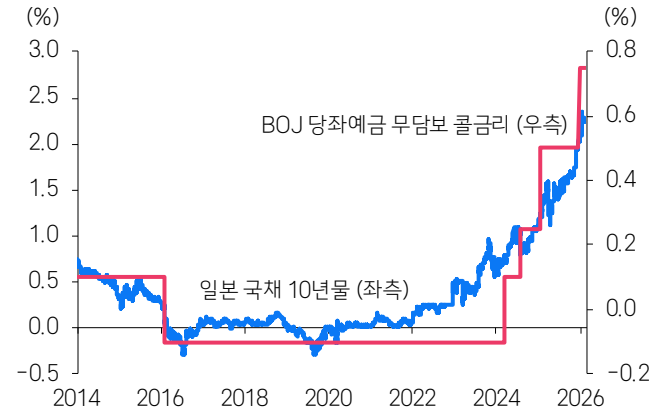
자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

BOJ 정책 금리, 일본 국채 10년물 추이

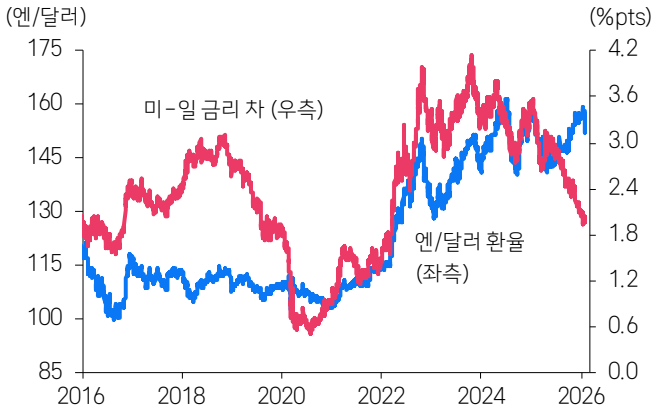


자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)

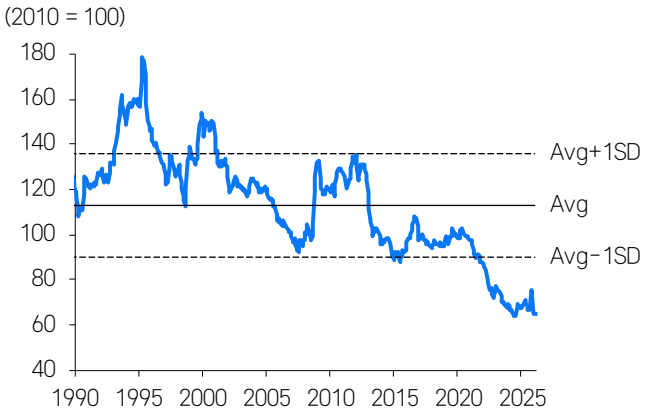
자료: Bloomberg

미-일 금리 차와 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg

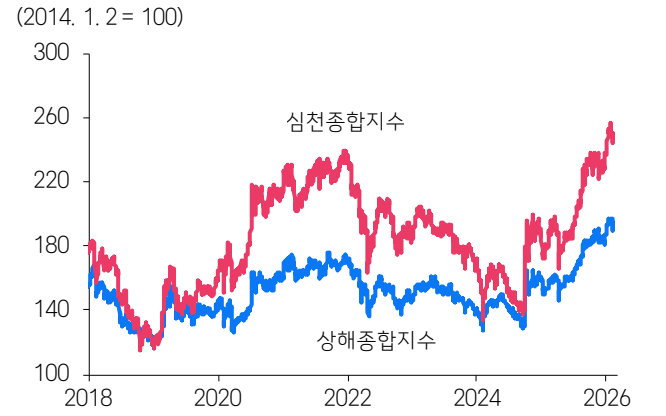
엔화 실질 실효 환율



자료: BIS, 삼성증권 추정

〉〉 중국

중국 상해 및 심천종합 지수

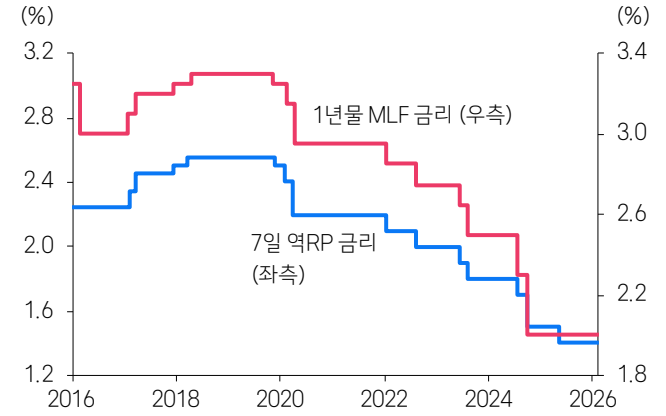


자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이

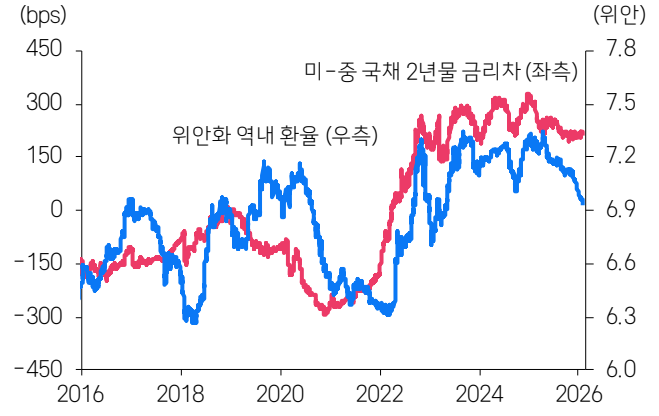
자료: Refinitiv

1년물 MLF 금리와 7일물 역RP 금리



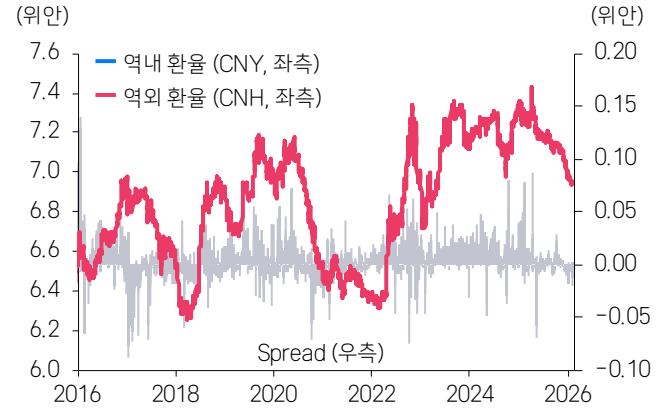
자료: Bloomberg

미-중 금리 차와 위안화 역내 환율



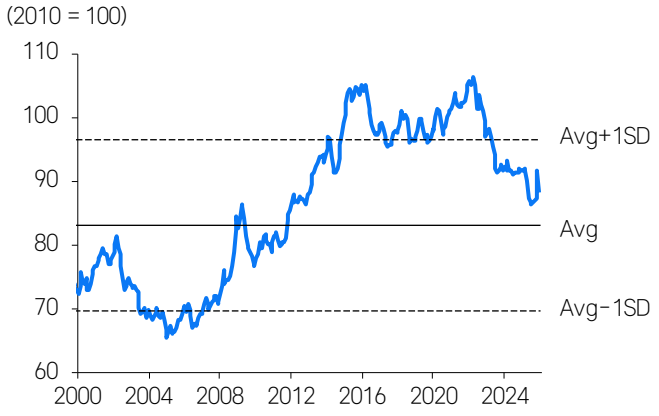
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

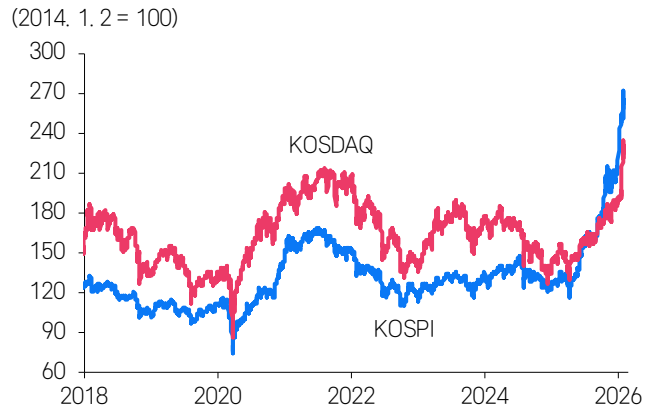
위안화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS, 삼성증권 추정

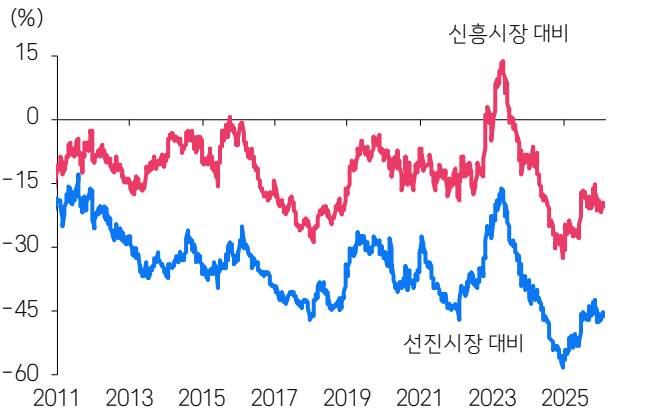
〉〉 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



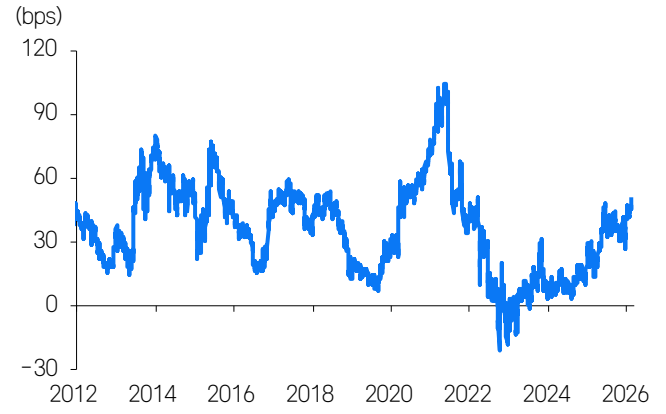
자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이



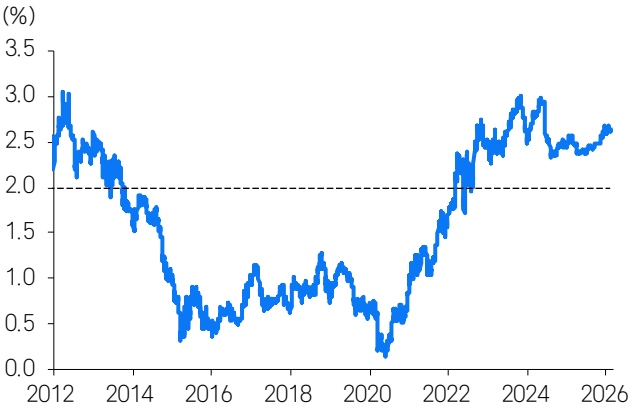
자료: Refinitiv

장단기 금리 차 (국고 10년-국고 3년) 추이



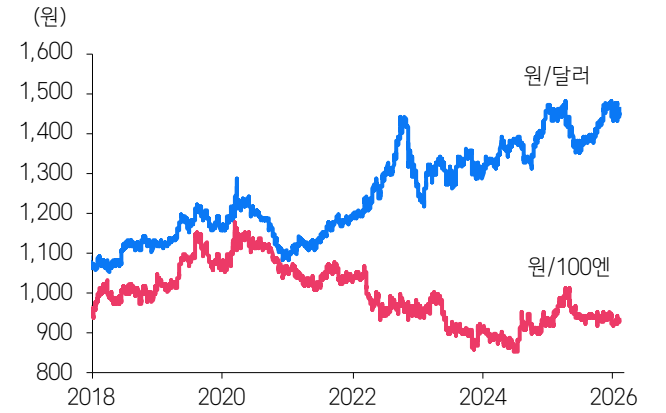
자료: Bloomberg

10년 BEI 추이



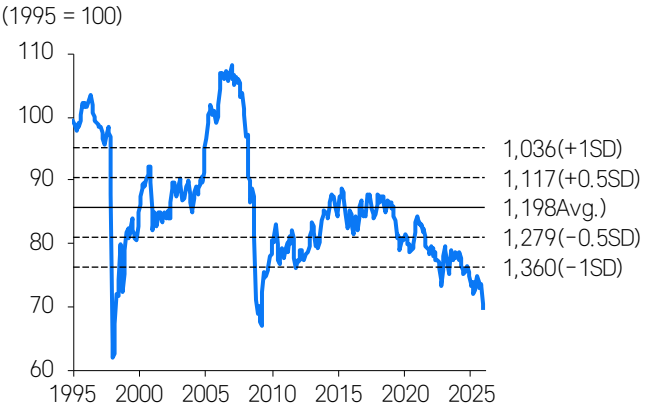
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

원화의 실질 실효 환율



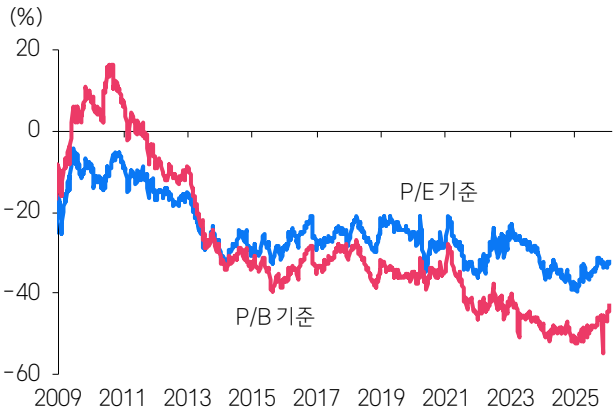
자료: 삼성증권

〉〉 신흥국

선진시장 대비 신흥시장 지수

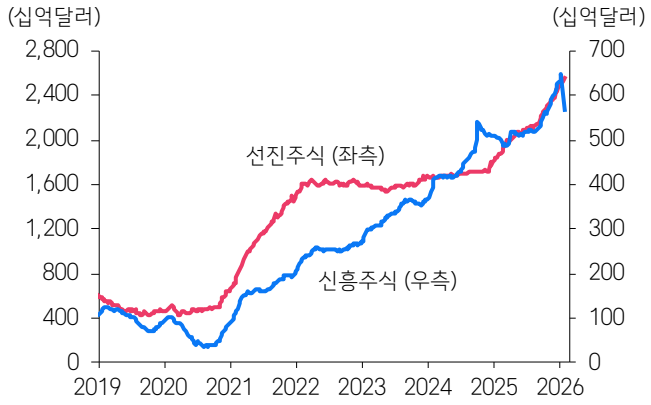
참고: MSCI USD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진시장 대비 신흥시장 할증/할인율



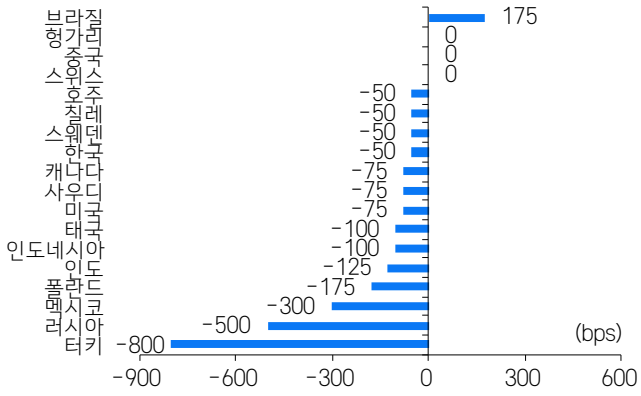
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥 시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책 금리 변화 (12개월 전 대비)

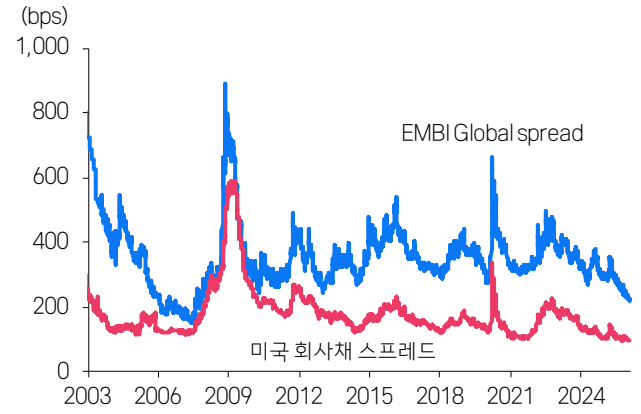


자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index

자료: JPMorgan, Bloomberg

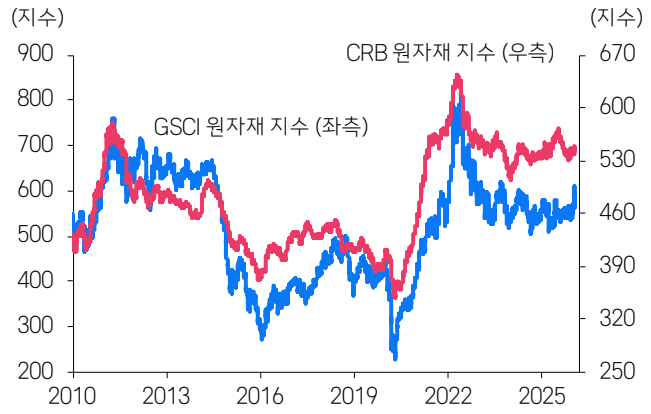
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

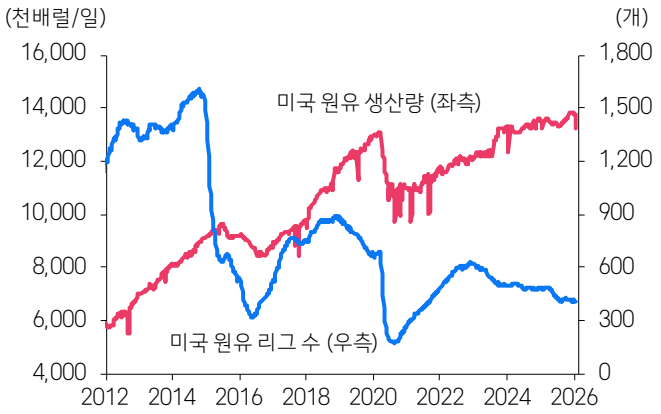
〉〉 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



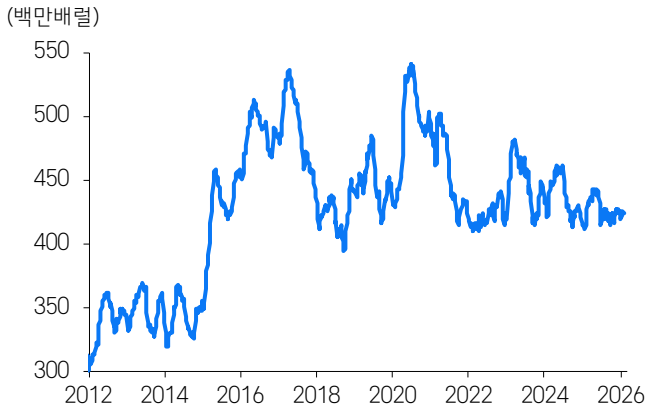
자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



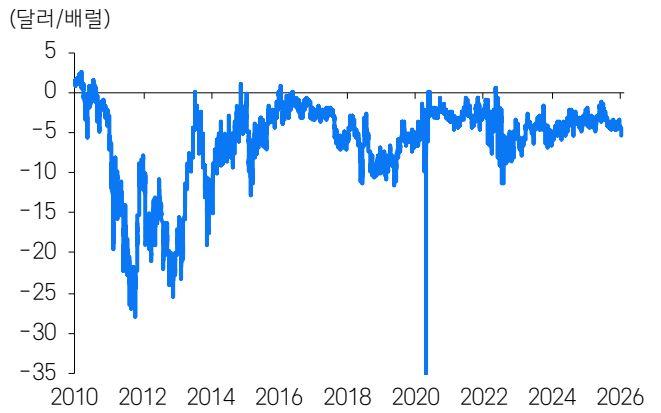
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



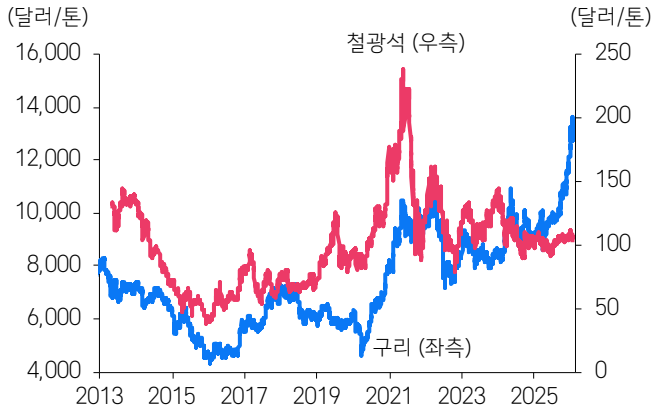
자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



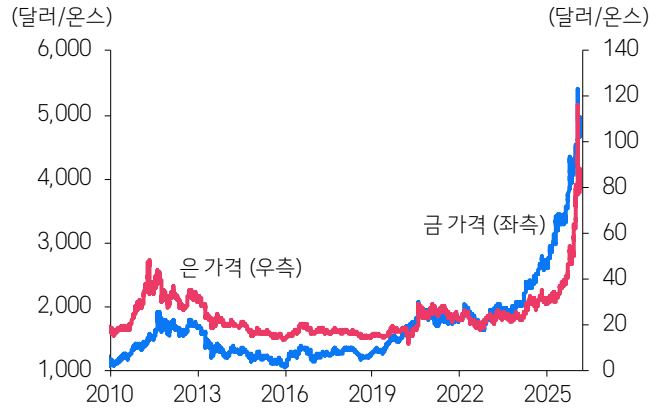
자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg

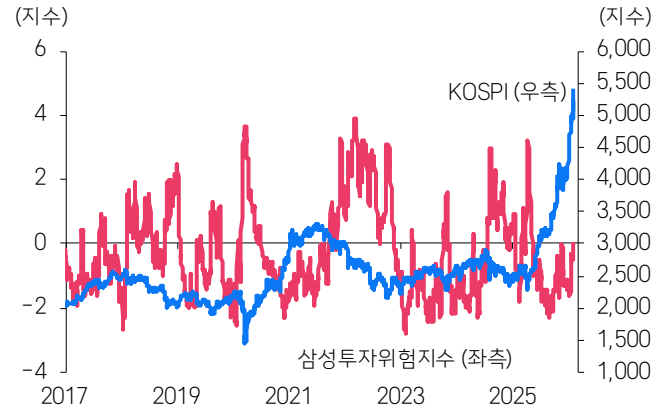
금/은 가격 추이



자료: Bloomberg

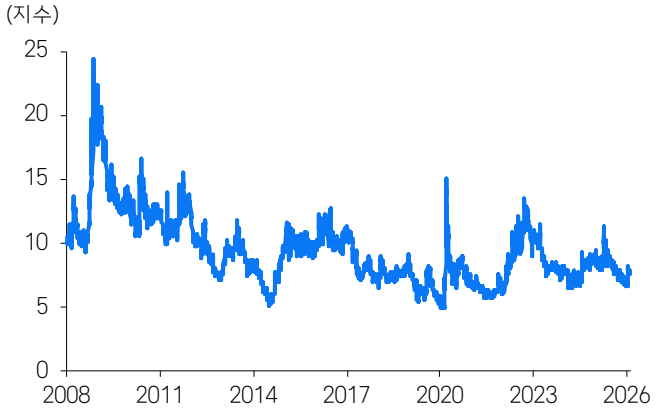
〉〉 변동성 지표와 CDS Premium

삼성 투자위험 지수(Samsung Risk Index)



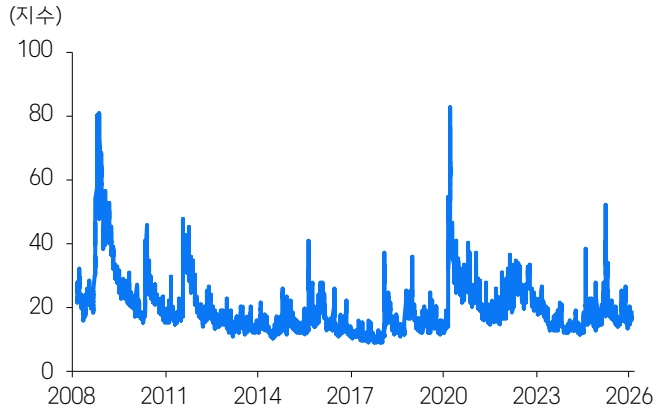
자료: 한국거래소, Bloomberg, 삼성증권

FX Volatility Index



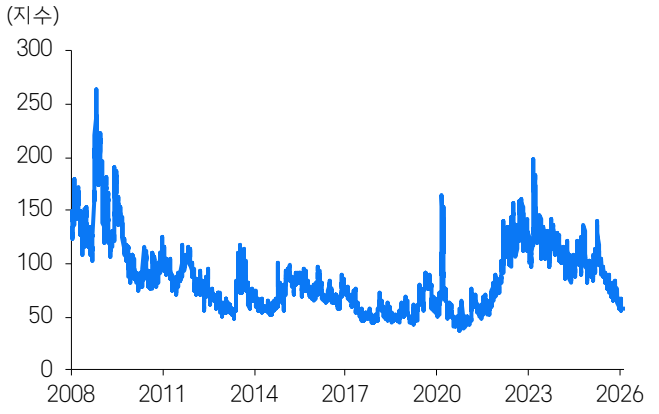
자료: Bloomberg

VIX 추이



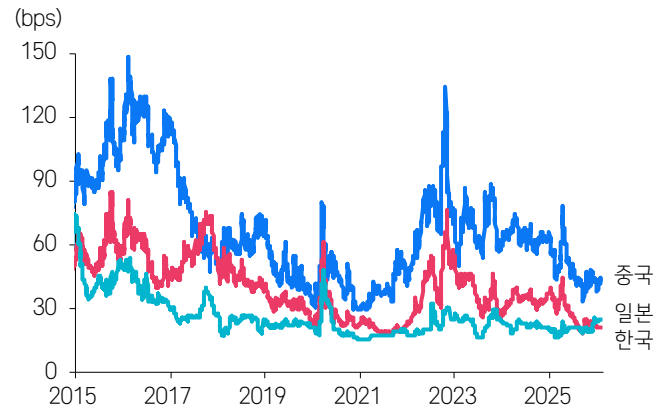
자료: Bloomberg

Move 추이



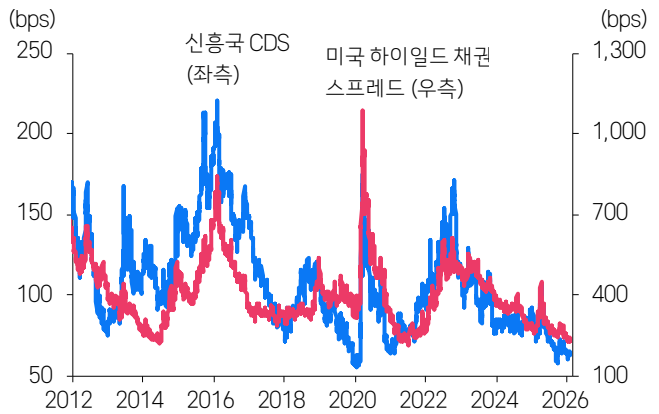
자료: Bloomberg

한국, 중국, 일본 CDS premium



참고: 5년물 기준
자료: Refinitiv

신흥국 CDS와 미국 하이일드 채권 스프레드



참고: S&P Global EM CDX 구성국 중 베네수엘라와 우크라이나 제외, 각국 CDS를 명목 GDP로 가중 평균하였음. 2022년 3월부터 러시아 제외
자료: Refinitiv, Bloomberg

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA