

Global Macro Team
허진욱 Chief Economist
james_huh@samsung.com

정성태 Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

양지성 Economist
jisung.yang@samsung.com

김종호 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 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.



리서치센터 리포트
바로가기

Week Ahead: 9월 둘째 주

한국, 경상수지 흑자 폭증의 영향이 점차 내수로 확산될 것

- 한국은 긍정적 교역조건 충격에 따른 경상수지 흑자 폭증 국면에 진입. 재정 지출 확대, 소득 및 투자 증가, 자산가격 상승 등을 통해 점차 내수 전반으로 확산 예상
- 올해와 내년 말 원/달러 환율 전망을 1,300원과 1,250원(기존 1,380원과 1,300원)으로 하향 조정. 한국은행 terminal rate 3.5%의 upside risk가 높아질 것

한국 경제는 글로벌 AI 투자 붐에 힘입은 반도체 가격 급등으로, 유례없는 규모의 긍정적인 교역조건 충격(Terms of Trade Boom)이 현실화되는 국면에 진입한 상황이다. 올해와 내년 한국의 전체 수출은 각각 전년 대비 60%와 20% 증가하고, 경상수지 흑자 규모는 명목 GDP의 18% 내외인 4,500억 달러와 4,800억 달러에 이를 전망이다. 이에 따라, 당사는 한국의 명목 경제성장률이 '26년 19.3%, '27년 9.3%에 달할 것으로 예상한다. 물론, 현재까지는 대규모의 소득 증가 효과가 반도체 기업들의 이익 급증과 증시 및 금리 상승 등 비교적 제한된 범위에서 나타나고 있지만, 당사는 올해 하반기를 지나면서 점차 내수 전반으로 확산될 것으로 예상한다.

대규모 경상수지 흑자가 파급되는 세 가지 경로: 재정, 투자, 유동성

당사가 상정하는 ToT boom의 확산 경로는 다음의 세 가지이다. 첫째, 대규모 재정 지출의 확대이다. 지난 9월 1일 정부는 '27년 예산안에서 총지출을 '26년 본예산에 비해 93조원(12.8%) 늘리고, 104조원 규모의 미래대응 기금('27년 지출분 제외)을 설립하는 계획을 발표했다. '27년 재정 지출 증가율은 지난 20년래 가장 높은 수준이며, '27년 성장률에 약 1.2%pts 기여할 전망이다. 당사는 이러한 큰 폭의 재정 지출 증가가 반도체에 집중된 수출 급증의 긍정적인 효과를 한국 경제 전반으로 확산시키는 마중물 역할을 할 것으로 판단한다. 특히, 대규모 재정 지출의 재원의 대부분이 국채발행이 아닌 기업 이익 급증에 따른 추가 세수에서 비롯되어, 민간 투자를 저해하는 '구축 효과'(crowding-out effect)가 발생하지 않는다는 것도 긍정적인 부분이다.

둘째, 투자 및 소득 증대 효과이다. 비록 반도체 산업이 고용 유발이나 전후방 산업연관 지수는 높지 않지만, 당사는 투자 및 생산의 증가 규모가 유례없이 크다는 점에 주목해야 한다고 판단한다. 우선, 반도체 수요가 급증하면서, 양대 반도체 기업들이 설비투자를 확대하기 시작했다. '25년 88조원이던 이들의 설비투자 규모는 '26년에는 120조원(36.3%), '27년에도 155조원(29.1%)에 이를 전망이다(Bloomberg 집계 기준). 실제로 '26년 6월과 7월 설비투자는 반도체 장비를 중심으로 전년 대비 각각 22.5%와 24.9%를 기록했다. 소득 증대 효과의 경우, 직접적으로는 반도체 기업 종사자에게 국한되지만, 재정 지출 및 투자 확대에 따른 고용 및 소득 증가의 간접적인 효과가 결과적으로는 더욱 클 것으로 판단한다. 또한, 소득의 증가는 소비의 확대로 이어진다. 물론, '26년 상반기 중 민간소비 증가율은 전기 대비 1Q는 0.6%, 2Q에도 0.4%로 낮았다. 이는 반도체 기업의 성과급이 '25년 실적을 기준으로 지급되었고, 고유가로 인해 소비 심리가 악화된 탓이다. 당사는 '26년 4Q 이후 민간 소비 증가율이 추세적으로 가속화될 것으로 전망한다.

(다음 페이지에 계속)

셋째, 유동성 증가 효과이다. 기본적으로 M2 등 '시중 유동성'은 경제활동에 좌우되는 내생변수이다. 다만, 이번 국면에서 국내 경제로 유입되는 대규모의 경상수지 흑자는 사실상 외생적인 충격이며, 재정, 투자 등을 통한 파급 효과까지 감안한다면, 유동성 증가율은 상방 압력을 받을 수밖에 없다. 이미 그러한 징후가 나타나고 있다. 일반적으로 M2 증가율은 금리 인하 국면에서는 높아지고, 인상 국면에서는 낮아지는 경향을 보였다. 그렇지만, 한은의 통화정책 기조가 인하에서 인상으로 전환되기 시작한 '26년 상반기 기부터 M2 증가율은 오히려 반등하기 시작했다. 이는 수출 급증이라는 충격의 영향이며, 당사는 향후 M2 증가율이 '26년 6월 전년 대비 6.0%에서 '27년에는 10% 내외까지 높아질 것으로 전망한다. 지난 7~8월 한국은행이 기준금리를 연속 인상한 것도 향후 예상되는 대규모 유동성 증가 및 그로 인한 자산 가격 상승에 대한 선제적인(pre-emptive) 정책 대응으로 이해할 수 있다.

원/달러 환율 '26년말 1,300원, '27년말 1,250원 전망; 한은 terminal rate 3.5% 상회할 가능성 높아

대규모 경상수지 흑자는 원/달러 환율에 하방 압력으로 작용할 전망이다. 핵심은 앞서 언급했던 법인세, 주주환원, 성과배분 등을 통한 기업 이익의 선순환 여부이다. 이는 대만의 사례에서 명확하게 드러난다. 대만의 경우, '24년 이후 GDP 대비 15%를 상회하는 경상수지 흑자가 발생했지만, 대만 달러는 지난 1년간 약세를 지속 중이다. 이는 늘어난 기업 이익에도 불구하고, 주주환원, 성과배분, 재정지출 측면에서 이전과 크게 달라지지 않았으며, 동시에 늘어난 경상수지 흑자의 거의 대부분이 포트폴리오 투자 확대를 통해 해외로 유출되었기 때문이다.

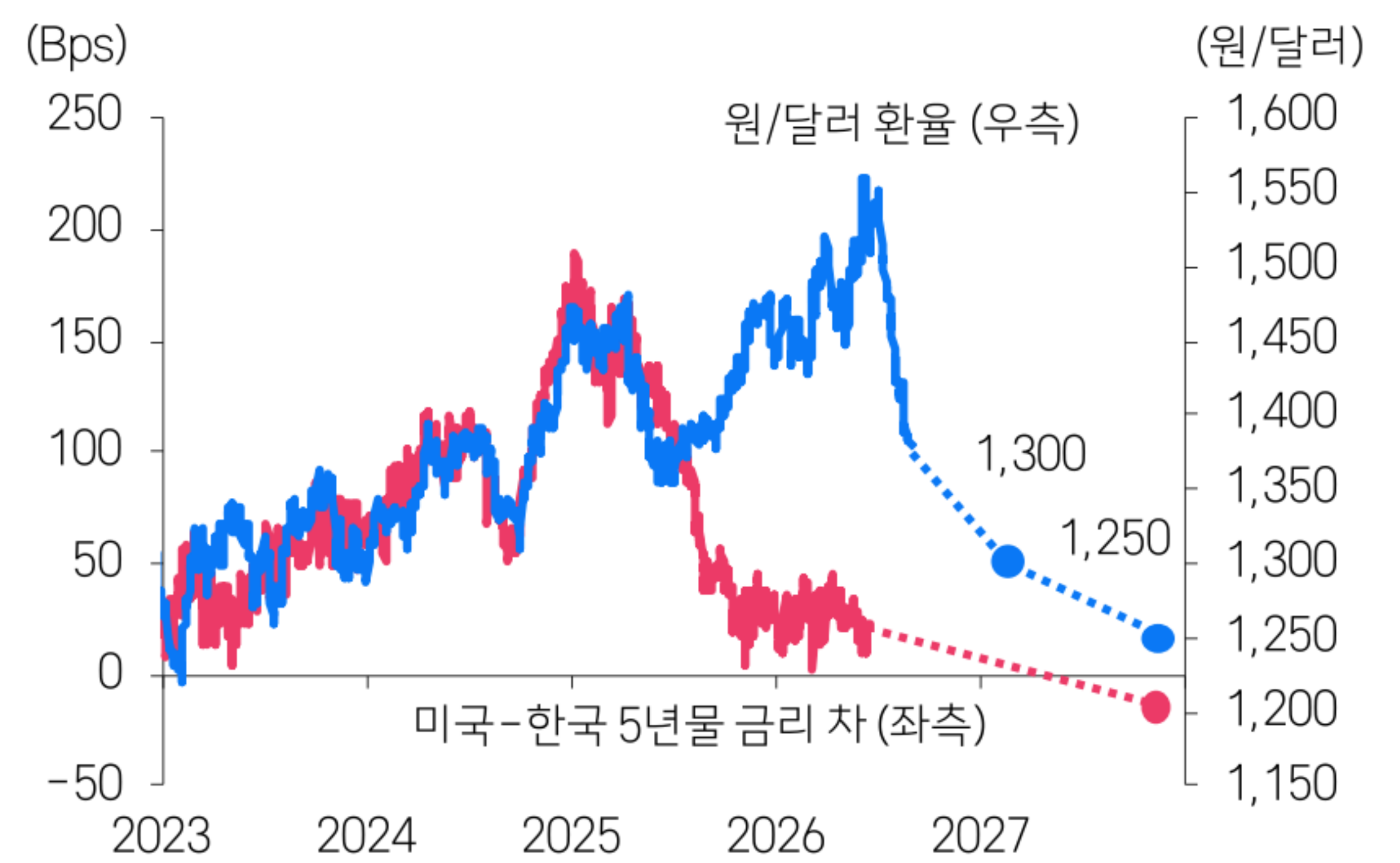
물론 한국도 투자의 지역별 다변화, 고령화 등으로 해외 포트폴리오 투자가 증가 추세에 있으며, 이는 '24~25년 연간 1,000억 달러 내외의 경상수지 흑자에도 원화가 약세를 시현했던 이유이며, 경상수지보다는 자본 흐름이 중요하다는 주장의 근거이기도 하다. 다만, 연평균 명목 GDP의 18%에 달하는 '26~27년의 경상수지 흑자 규모는 내국인의 해외 투자 및 외국인의 차익 실현 규모를 압도할 가능성이 매우 높다. 이러한 점들을 감안하여, 당사는 '26년말 원/달러 전망을 기존의 1,380원에서 1,300원으로, '27년말은 1,300원에서 1,250원으로 하향 조정한다. 참고로 원/달러 환율 1,250원은 2010년 이후 원화 밸류에이션의 장기 평균 수준이다(실질실효환율 기준).

수출 급증으로 금리 인상 국면에서도 M2 증가율 상승



자료: 한국은행

한-미 통화정책 차별화는 추가적인 원화 절상을 예고



자료: Bloomberg, 삼성증권

한편, 대규모의 경상수지 흑자는 통화당국 입장에서는 1) 물가 압력 상승, 2) 유동성 관리 부담으로 작용할 것이다. 지난 8월 경제 전망에서 한국은행은 '26년과 27년 성장률 전망을 3.3%와 2.8%로 크게 높였지만, 근원 소비자물가 전망은 2.5%로 소폭 높이는데 그쳤다. 이는 민간소비 증가율을 '26년 2.1%와 2.3%(vs. 당사 전망 2.7%와 3.1%)로 성장률에 비해 크게 낮은 수준으로 전망했기 때문이다. 대규모의 교역조건 충격을 경계하면서도, 반도체 산업의 특성을 반영하여 현재처럼 비교적 좁은 범위의 경제활동 증가를 예상한 탓으로 풀이된다. 금통위원들의 향후 6개월 후 기준금리 전망(점도표)의 70%가 3.00~3.25%에 집중된 것도 같은 맥락이다. 반면, 당사는 향후 보다 광범위한 수준에서의 경제활동 활성화, 대규모의 외화 유입에 따른 원화 절상 압력 확대 및 유동성 증가 등을 예상한다. 이는 물가 압력의 상방 리스크와 유동성 관리를 위한 불태화(sterilization) 조치의 확대를 의미한다. 이에 따라, 당사는 내년으로 갈수록 한국은행의 terminal rate가 3.5%를 상회할 가능성이 지속적으로 높아질 것으로 판단한다.

(정성태/허진욱)

Samsung Securities

Preview

주요 지역별 정책 및 경제 지표 Preview

미국: 다음 주에는 8월 주요 물가지표(PPI와 CPI, 10일과 11일)가 발표될 예정이다. 8월 PPI는 글로벌 에너지 가격 반등 영향으로 전월 대비 0.4%, 전년 대비 5.2% 상승하면서 7월(4.7%) 대비 상향될 전망이다. 8월 headline CPI 역시 휘발유 가격 상승에 따라 전월 대비 0.4%로 7월(0.1%) 대비 확대되면서 전년 대비 기준 상승률이 3.4%로 전월 수준(3.3%)을 소폭 상회할 전망이다. 반면, core CPI는 전월 대비 0.2% 상승, 전년 대비로는 2.4% 상승하면서 전월(2.5%)에 이어 완만한 둔화세를 이어갈 것으로 예상된다. 8월 CPI 결과가 시장 예상에 부합할 경우, headline 물가 상승에도 불구하고, 구조적인 물가 상승률의 둔화가 확인되면서, 9월 FOMC에서의 금리 동결 기대가 재차 높아질 전망이다. 한편, 9월 미시간대 소비자심리지수(11일)는 고용 증가세 둔화와 생활물가 부담 등으로 전월(51.7) 대비 소폭 낮아질 것으로 예상된다.

유럽: 다음 주에는 ECB 통화정책회의(10일)가 예정되어 있다. 시장은 ECB 9월 금리인상을 기정사실화 했으며, 그 이후에도 추가 2회 인상이 이어질 것으로 전망하고 있다. 전년대비 3% 수준을 지속 상회하는 소비자물가, 예상 외로 견고했던 2분기 성장 지표가 ECB 9월 인상을 지지할 것이다. 다만 중장기적으로 보면, 최근 유로존 인플레이션이 에너지 물가 상승에 좌우된다는 점과 2차 파급 효과는 제한적이라는 점에 주목할 필요가 있다. 임금 상승, 서비스물가 상승이 동반되는 상황이 아니기 때문에, ECB의 매파적 스탠스는 연말로 갈수록 완화될 것으로 예상된다.

중국: 다음 주에는 8월 수출입(8일)과 8월 물가지표(9일)가 예정되어 있다. 8월 중국 수출은 전년 대비 27.6%, 수입은 31.2%로 예상된다. 중국의 수출은 전반적으로 대외 수요가 확대되는 가운데, 전기차와 AI 관련 품목(반도체, 전력기기 등)의 수출이 급증하면서 높은 증가율을 기록하고 있다. 수입의 경우 원자재 수입은 둔화 중이지만, 반도체 수입의 급증의 영향으로 높은 수준이다. 다만, 중국의 반도체 생산에서 한국산 반도체의 후공정 및 현지 한국 기업의 비중이 높다는 점에 주의할 필요가 있다. 한편, 8월 소비자물가는 전년 대비 0.6%(consensus는 0.9%, Bloomberg), 생산자물가는 3.7%로 예상된다(7월 각각 0.5%와 3.5%). 소비자물가는 유가 안정, 돈육가격 하락, 자동차 등 내구재 가격의 하락 등으로 여전히 낮은 수준에 머무를 전망이다. 반면, 높은 생산자물가는 공급 충격에 따른 원자재 및 화학제품의 가격 상승의 영향이다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 워시 의장의 hawkish 잭슨 홀 연설의 영향으로 미 국채 금리가 단기물 중심으로 급등하면서 글로벌 증시에 부담요인으로 작용하였다. 그러나 주 후반 FRBNY의 Williams 총재와 Waller 이사가 잇따라 최근 인플레이션 둔화에 대한 긍정적 시각을 제시하며, 9월 동결 지지 의사를 밝히면서 투자심리가 안정세로 전환되었다.

당사는 9월 FOMC 전까지 발표되는 미국 8월 고용 및 CPI(4일, 11일 예정)를 거치면서 9월 동결 가능성이 재차 높아질 것으로 전망한다. 8월 고용의 계절적 약세와 전월 대비 0.2%내외의 핵심 CPI를 예상하기 때문이다. 당사는 FOMC에서 투표권을 가진 12명 중 금리 인상을 지지하는 매파들은 대부분 지역 연준 총재들로 판단한다. 따라서, 현재 4~5명 정도가 9월 인상을 지지하는 반면, Fed 지도부를 포함한 과반수 이상은 여전히 동결을 지지하는 것으로 추정된다. 따라서, 8월 지표, 특히 핵심 CPI가 예상을 크게 상회하지 않는 한 동결 가능성이 여전히 높은 것으로 전망한다. 한편, 만약 당사의 예상과 달리 9월 인상이 단행되더라도, 이후의 관세 효과 약화와 11월 3일 중간선거를 감안할 때, 일회성 인상에 그칠 전망이어서 시장 충격은 단기적/제한적일 것으로 예상한다.

한편, 원/달러 환율의 빠른 하락세가 지속되고 있다. 불과 2개월 전까지도 컨센서스 최하단의 outlier였던 당사의 연말 전망치 1,380원을 이미 하회하기 시작하였다. 예상을 상회한 8월 수출 증가 추세를 반영하여, 당사는 올해와 내년 경상수지 흑자 규모를 각각 4,500억과 4,800억 달러로 대폭 상향 조정하였다. 이는 명목 GDP대비 약 18%를 상회하는 막대한 규모이다. 이에 따라, 당사는 올해 말과 내년 말 원/달러 환율 전망을 각각 1,300원과 1,250원(기존 전망: 1,380원과 1,300원)으로 하향 조정한다.

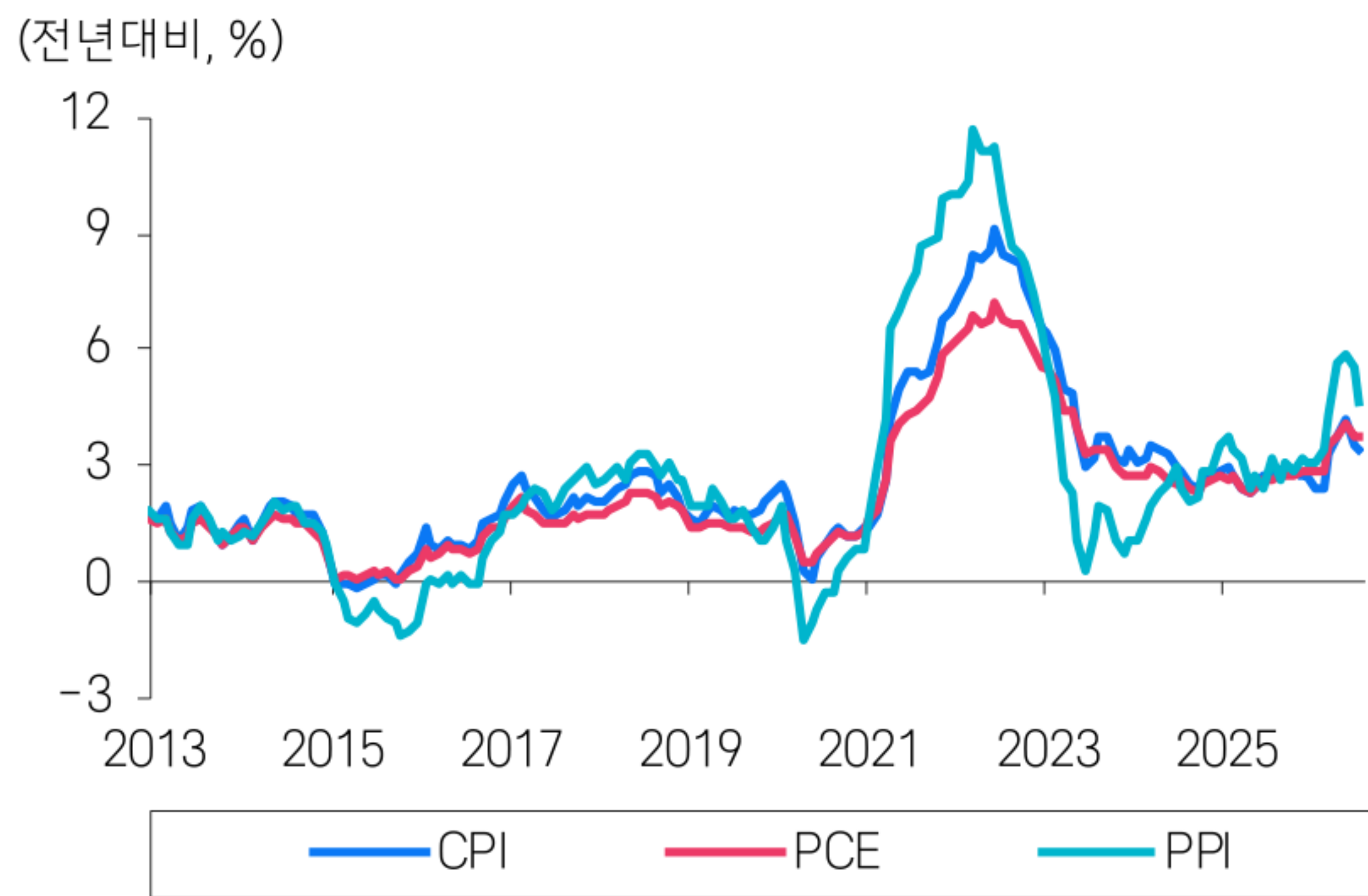
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
정책 지표							
유로존	9월 10일	9월 ECB 통화정책회의	-	-	-	-	• 당사는 9월 인상 전망
경제 지표							
미국	9월 8일	8월 NFIB 소기업 낙관지수	지수	-	99.8	중	
	9월 10일	8월 PPI	전월 대비	0.4%	0.0%	상	
		8월 기존주택매매	전월 대비	-1.6%	-1.7%	상	
	9월 11일	8월 CPI	전월 대비	0.4%	0.1%	상	
		8월 Core CPI	전월 대비	0.2%	0.2%	상	• Headline 물가 상승에도 둔화세 이어갈 전망
		9월 미시건대 소비자심리지수	지수	-	51.7	상	
유로존	9월 7일	9월 Sentix 투자자신뢰지수	지수	-	0.9	상	
독일	9월 7일	7월 산업생산	전월 대비	-	0.2%	상	
중국	9월 8일	8월 수입	전년 대비	31.9%	27.6%	상	
		8월 수출	전년 대비	27.9%	23.9%	상	• 중국 반도체 생산에서 한국 기업 비중 높음에 주의
	9월 9일	8월 생산자물가	전년 대비	-	3.5%	상	
		8월 소비자물가	전년 대비	0.9%	0.5%	상	
		8월 신규 위안화대출(누적)	십억 위안	-	10,380.0	중	
		8월 총 사회융자 규모(누적)	십억 위안	-	22,250.0	중	
		8월 M2	전년 대비	-	7.7%	상	
일본	9월 8일	7월 명목 임금 상승률	전년 대비	-	4.0%	상	
	9월 11일	8월 생산자물가	전년 대비	-	7.2%	상	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

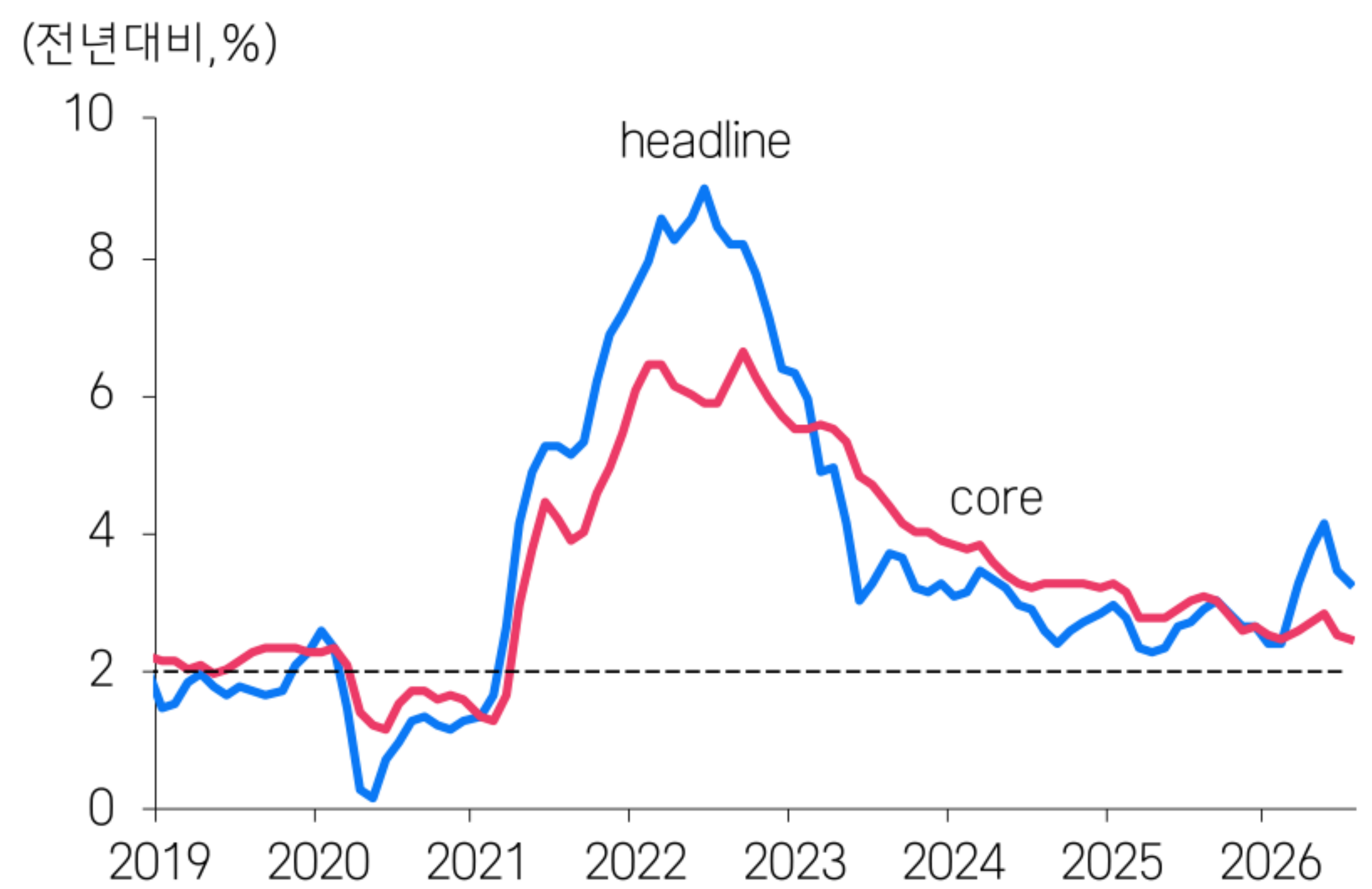
>> 차주 발표 예정인 주요 경제 지표

미국 주요 물가지표 추이: CPI, PCE, PPI



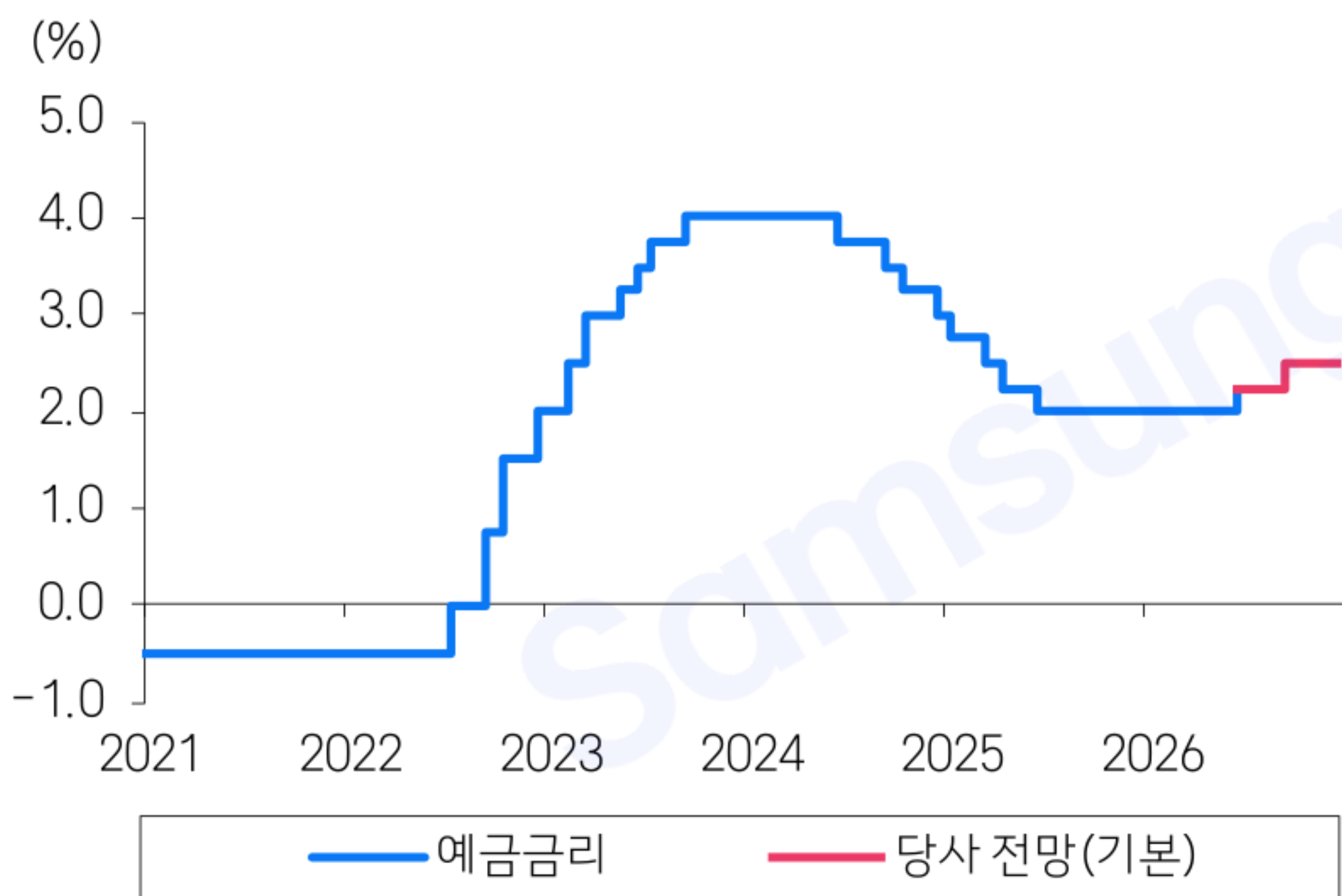
참고: headline 기준
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics

CPI: Headline vs. Core



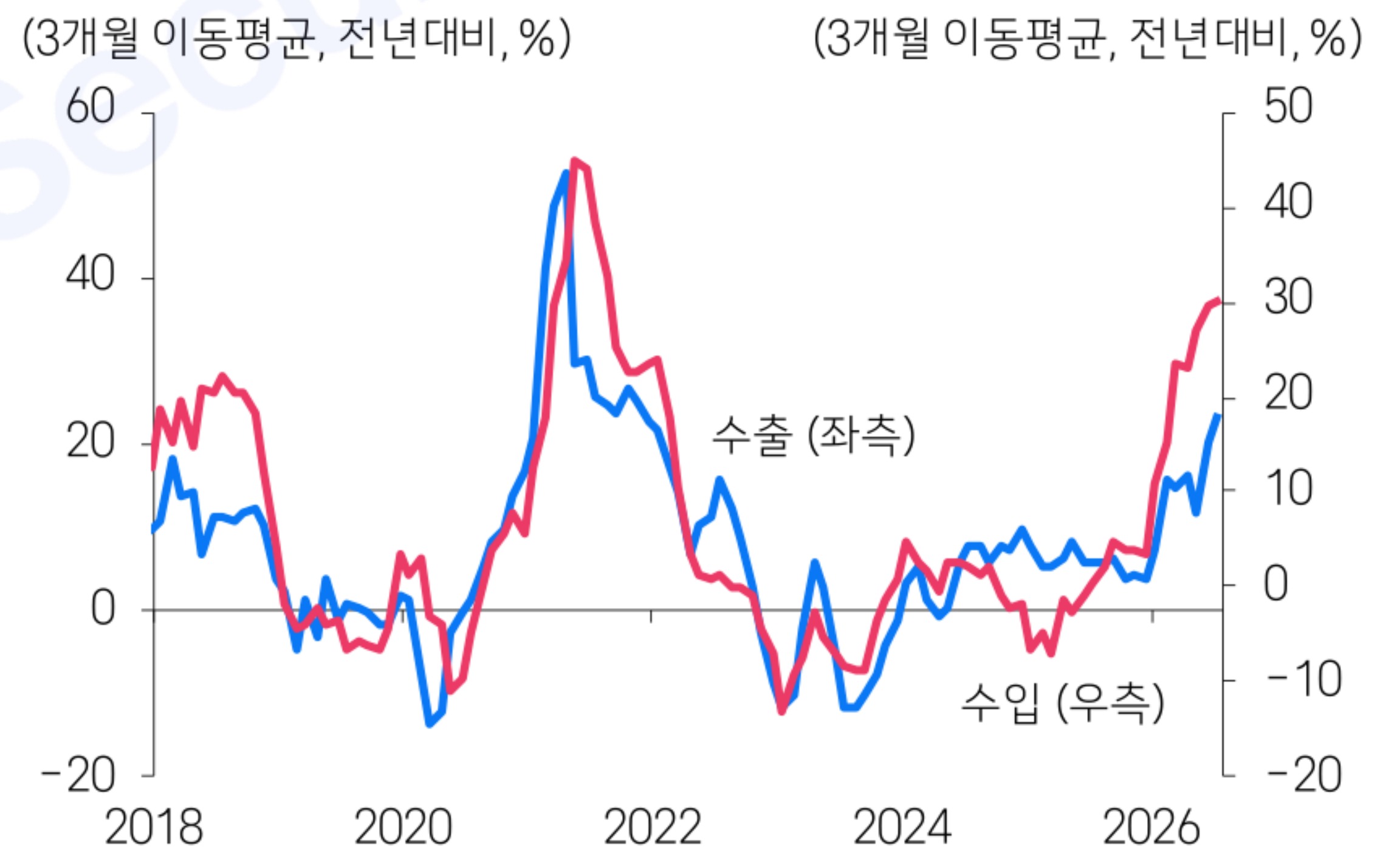
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics

ECB 정책금리 추이 및 전망



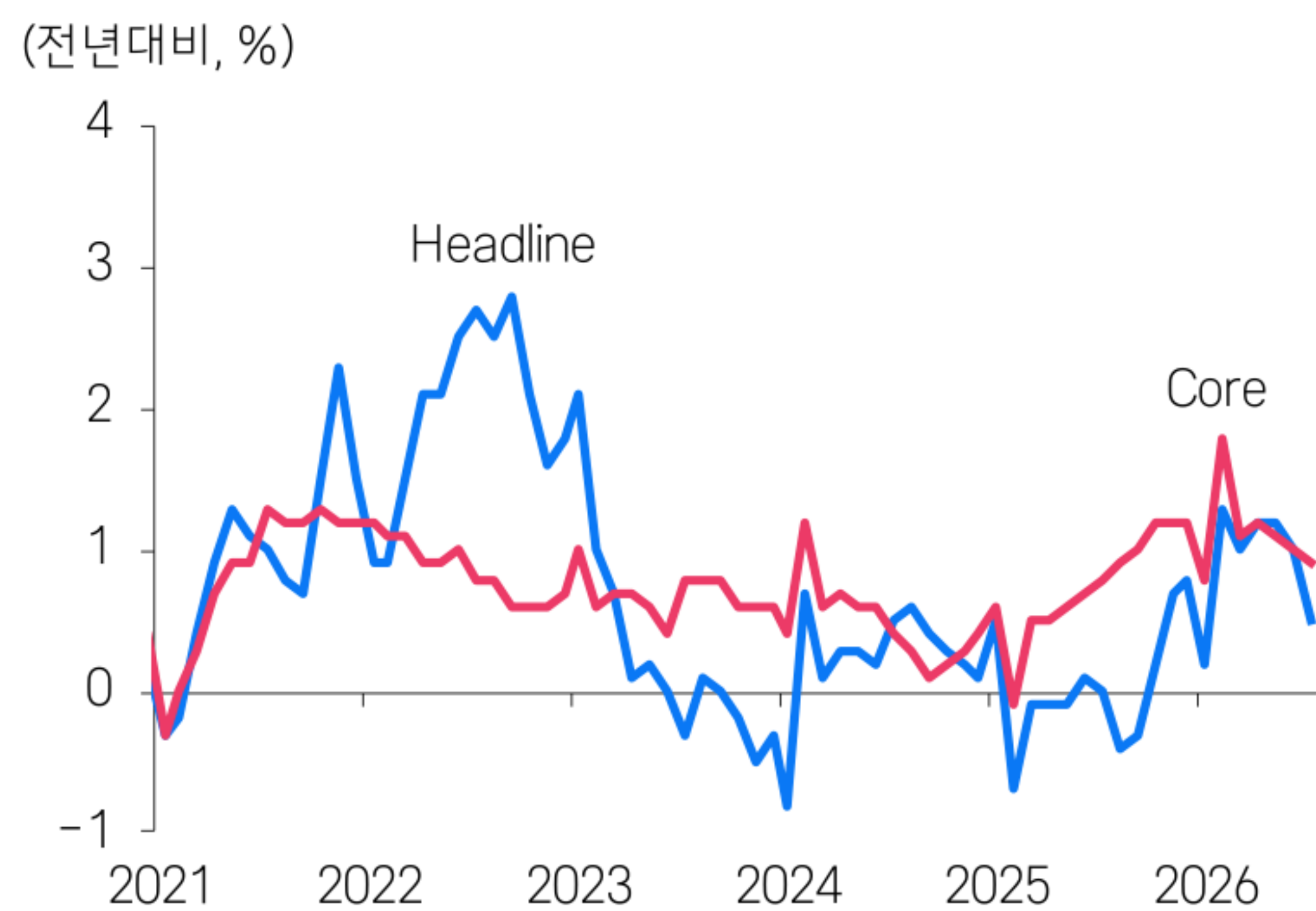
자료: European Central Bank, 삼성증권

중국 수출입 증가세 지속



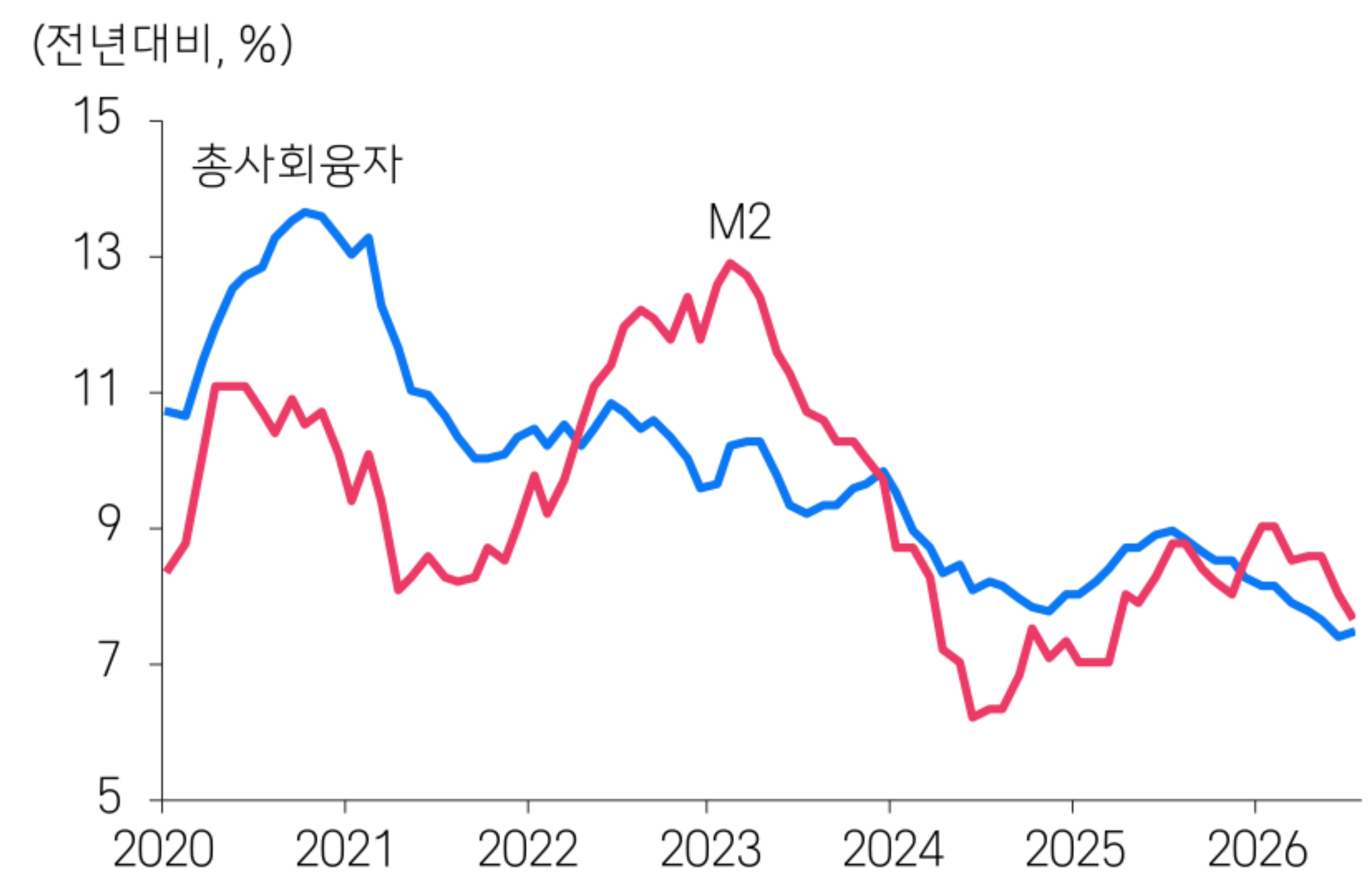
자료: 중국 해관총서, 삼성증권

중국 소비자물가 둔화세 시현



자료: 중국 국가통계국

중국 통화신용 지표 추이



자료: 중국 인민은행

Review

주요 Event 와 시사점

미국: 이번 주에는 8월 ISM 제조업 및 서비스업 지수(각각 1일과 3일), 그리고 8월 ADP 민간고용 보고서(2일)가 발표되었다. 먼저, 8월 ISM 제조업 지수는 54.6으로 전월 및 시장예상(55.6, 55.2, 이하 Bloomberg)을 모두 하회했으나, 8개월 연속 확장 국면을 유지했다. 세부 지수를 보면, 생산 지수가 58.3으로 전월(58.5)과 유사한, 높은 수준을 이어간 반면, 신규주문(56.7→53.7), 수주잔고(55.0→51.8), 고용(52.8→51.2)은 전월 대비 둔화되었다. 한편, 가격지수가 71.1로 높은 수준을 유지하고 공급자배송도 58.9에서 59.3으로 상승한 점은 원자재 가격 상승과 공급 차질 등에 따른 비용 압력 지속을 시사한다. 한편, 8월 서비스업 지수는 55.4로 전월 및 시장예상(54.1)을 상회하며 26개월 연속 확장세를 이어갔다.

아울러, ADP 민간고용 보고서 상의 8월 민간고용이 3.8만 명 증가로 시장예상(4.7만 명, 이하 모두 전월 대비)을 하회했다. 8월 민간고용이 올 1월 이후 가장 작은 증가 폭을 기록하면서, 7-8월 미국 고용의 계절적 약세 영향과 함께 미 노동시장의 활력이 둔화되고 있음을 보여주었다. 세부 업종별로 보면, 교육·의료(+4.5만 명), 레저·접객(+1.6만 명), 건설(+1.2만 명) 등이 고용 증가를 견인했으나 제조업(-1.7만 명)과 전문·기업서비스(-1.6만 명) 업종 고용이 전월 대비 감소로 전환되었다.

유럽: 이번 주에는 8월 유로존 소비자물가(1일)가 발표되었다. 유로존 소비자물가는 전년대비 +3.3%를 기록해 7월(+2.9%)을 상회했다. 에너지 가격이 전년대비 +14.2%로 높아지며 인플레이션 상승을 견인했다. 다만, 에너지 외 부문 물가 상승 압력은 여전히 제한적이다. 핵심물가 상승률은 전년대비 +2.4%로 5~7월 수준을 유지했으며, 추세적인 물가를 좌우하는 서비스물가 역시 전년대비 +3.0%를 기록해 연중 최저상승률에 근접했다. 유로존 경제 내의 임금상승 압력 또한 높지 않기에 ECB의 매파적 스탠스는 9월 회의 이후 점진적으로 완화될 것으로 전망한다.

중국: 이번 주에는 8월 국가통계국 PMI(8월 31일)와 8월 RatingDog PMI(제조업과 서비스업 각각 1일, 3일)가 발표되었다. 두 조사기관 평균 기준, 8월 제조업 PMI는 50.7, 서비스업 PMI는 50.4를 기록하면서 모두 8월 대비 0.6p 상승했다. 8월의 경기 개선은 주로 AI와 관련된 경제 활동에 따른 것으로 판단한다. 국가통계국에서 밝힌 업종별 PMI를 보면, IT 기기 제조업과 전기기기 제조업의 생산과 신규주문이 53을 상회하면서 양호했고, 고급기술 제조업 PMI는 52.9를 기록했다. 또한, 인터넷 및 IT 서비스업과 방송통신업 PMI도 55를 상회했다. 아울러, 대외 수요가 증가한 점도 제조업 경기가 개선된 요인이었다. 국가통계국 제조업 PMI의 신규 수출 주문은 50.1, RatingDog은 52.2로 모두 기준(50)을 상회했다. 반면, 중국 내수는 여전히 부진한 것으로 나타났다. 소비자 제조업 PMI는 49.0으로 7월보다 상승했으나 여전히 기준을 하회했고, 도소매업도 기준을 하회했다.

한국: 이번 주에는 8월 수출(1일)과 8월 소비자물가(2일)가 발표되었다. 8월 수출은 전년 대비 68.7%를 기록하며, 당사(60.3%)와 금융시장 예상(63.0%, Bloomberg 기준, 이하 전년 대비)을 상회했다. 이는 반도체 수출 증가율이 단가 상승에 힘입어 재차 상승한 영향이다(6월 199.5% → 7월 178.8% → 8월 209.0%). 아울러, AI 인프라 투자에 영향을 받는 컴퓨터(419.5%), 전기기기(16.2%) 등 품목도 수출이 양호했다. 반면, 자동차(-29.8%), 자동차부품(-9.8%) 등은 휴가 시점의 변경, 생산차질 등의 영향으로, 디스플레이(-4.7%), 가전(-1.5%) 등은 원가 압박, 수요 둔화 등으로 부진했다. 8월 소비자물가는 전년 대비 3.1%로 시장 예상(3.2%)에 부합하면서 7월(2.8%)보다 상승했다. 이는 지난해 8월 일부 통신사가 통신비를 감면한 영향으로 기저효과가 나타났기 때문이다. 이에 근원물가도 7월 2.5%에서 8월 3.4%로 상승했으며, 휴대 전화료를 제외하면 2.5%로 기존 추세를 유지한 것으로 추정된다.

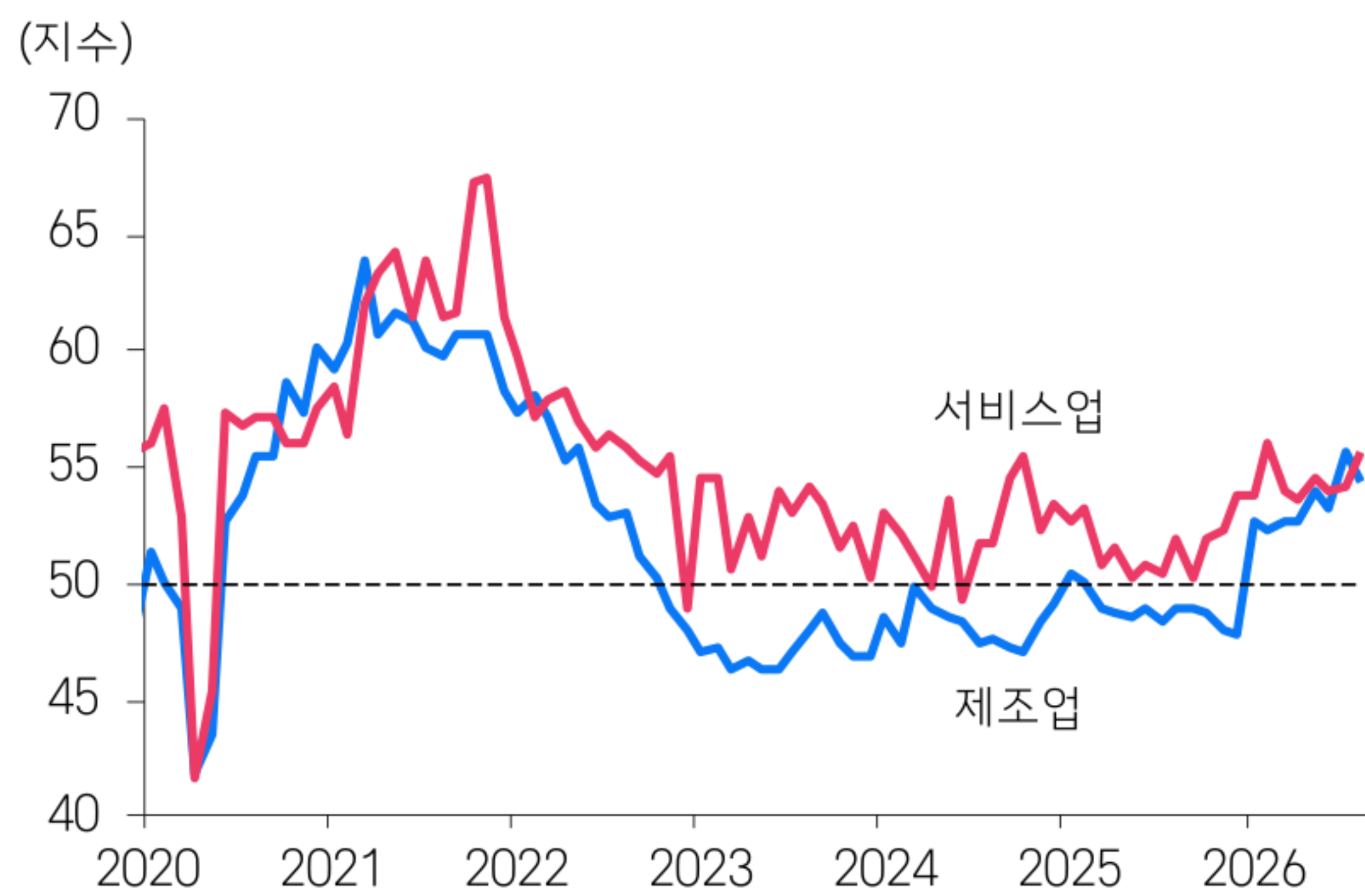
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상 대비 비교
경제 지표							
미국	9월 1일	8월 ISM 제조업 지수	지수	55.2	54.6	55.6	Below
		7월 JOLTS 구인 건수	천 명	7,313.0	7,271.0	7,182.0	Below
	9월 2일	8월 ADP 고용	천 명	47.0	38.0	46.0	Below
		7월 공장주문	전월 대비	0.7%	0.9%	-0.2%	Above
	9월 3일	8월 ISM 서비스업 지수	지수	54.1	55.4	54.1	Above
	9월 4일	8월 비농업고용	천 명	55.0	-	-23.0	-
		8월 시간당 임금	전월 대비	0.3%	-	0.1%	-
		8월 실업률	%	4.1%	-	4.1%	-
유로존	9월 1일	8월 CPI	전년 대비	3.3%	3.3%	2.9%	In-line
		8월 Core CPI	전년 대비	2.5%	2.4%	2.5%	Below
	9월 4일	7월 소매판매	전월 대비	0.3%	-	-0.3%	-
독일	8월 31일	8월 CPI	전월 대비	0.3%	0.2%	0.8%	Below
	9월 4일	7월 공장주문	전월 대비	0.3%	-	3.1%	-
중국	8월 31일	8월 국가통계국 제조업 PMI	전년 대비	49.5	49.8	49.2	Above
		8월 국가통계국 비제조업 PMI	전년 대비	49.4	49.0	49.0	Below
	9월 1일	8월 RatingDog 제조업 PMI	지수	51.0	51.5	50.9	Above
	9월 3일	8월 RatingDog 서비스업 PMI	지수	50.6	51.4	50.4	Above
한국	9월 1일	8월 수출	전년 대비	63.0%	68.7%	63.0%	Above
		8월 수입	전년 대비	25.0%	22.5%	26.5%	Below
	9월 2일	8월 소비자물가	전년 대비	3.2%	3.1%	2.8%	Below
		8월 핵심 소비자물가	전년 대비	3.4%	3.4%	2.6%	In-line

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

>> 금주 발표된 주요 경제 지표

미국 ISM 제조업 및 서비스업 지수 추이



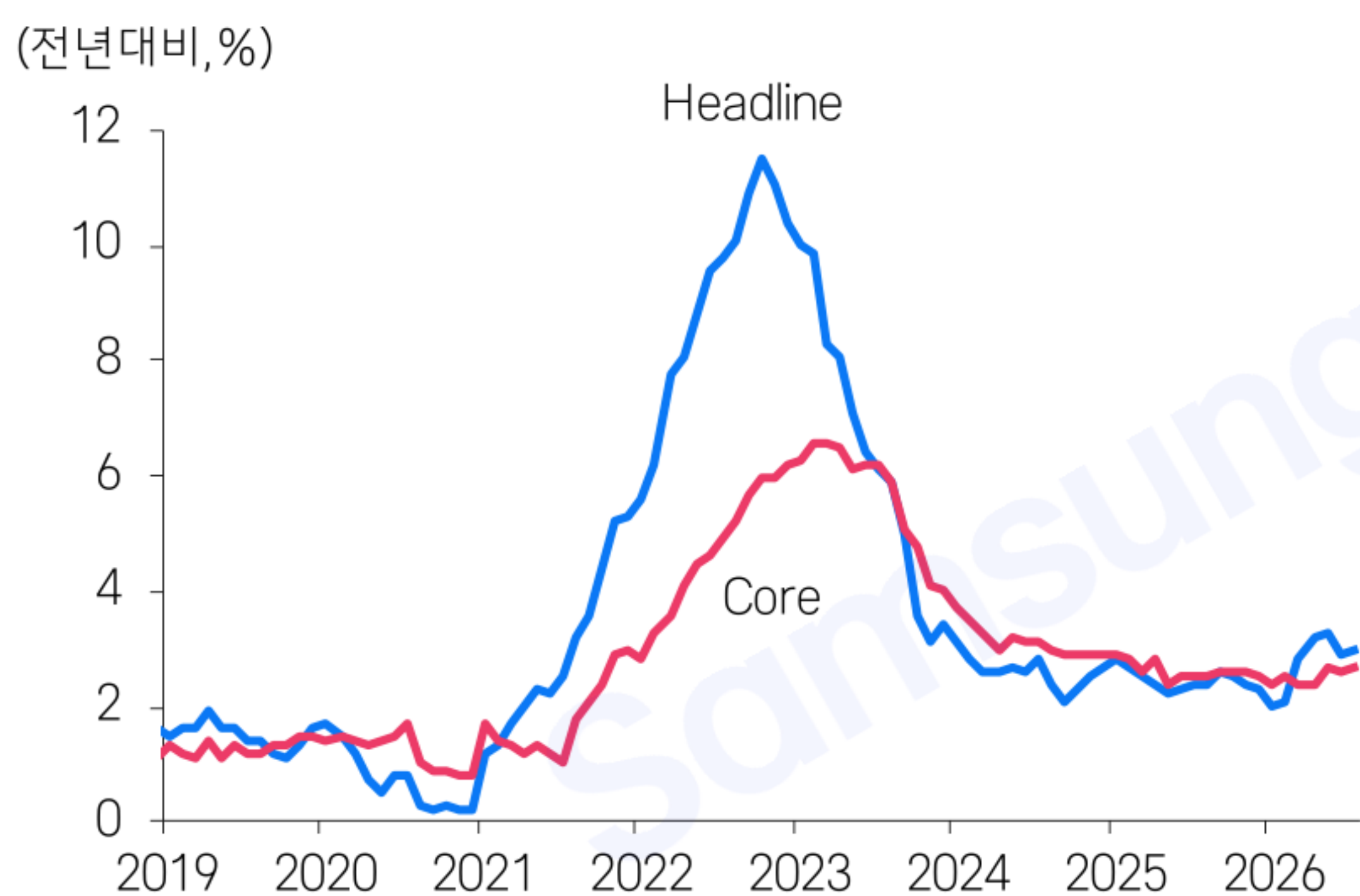
자료: Institute for Supply Management

미국 ADP 민간 고용 추이



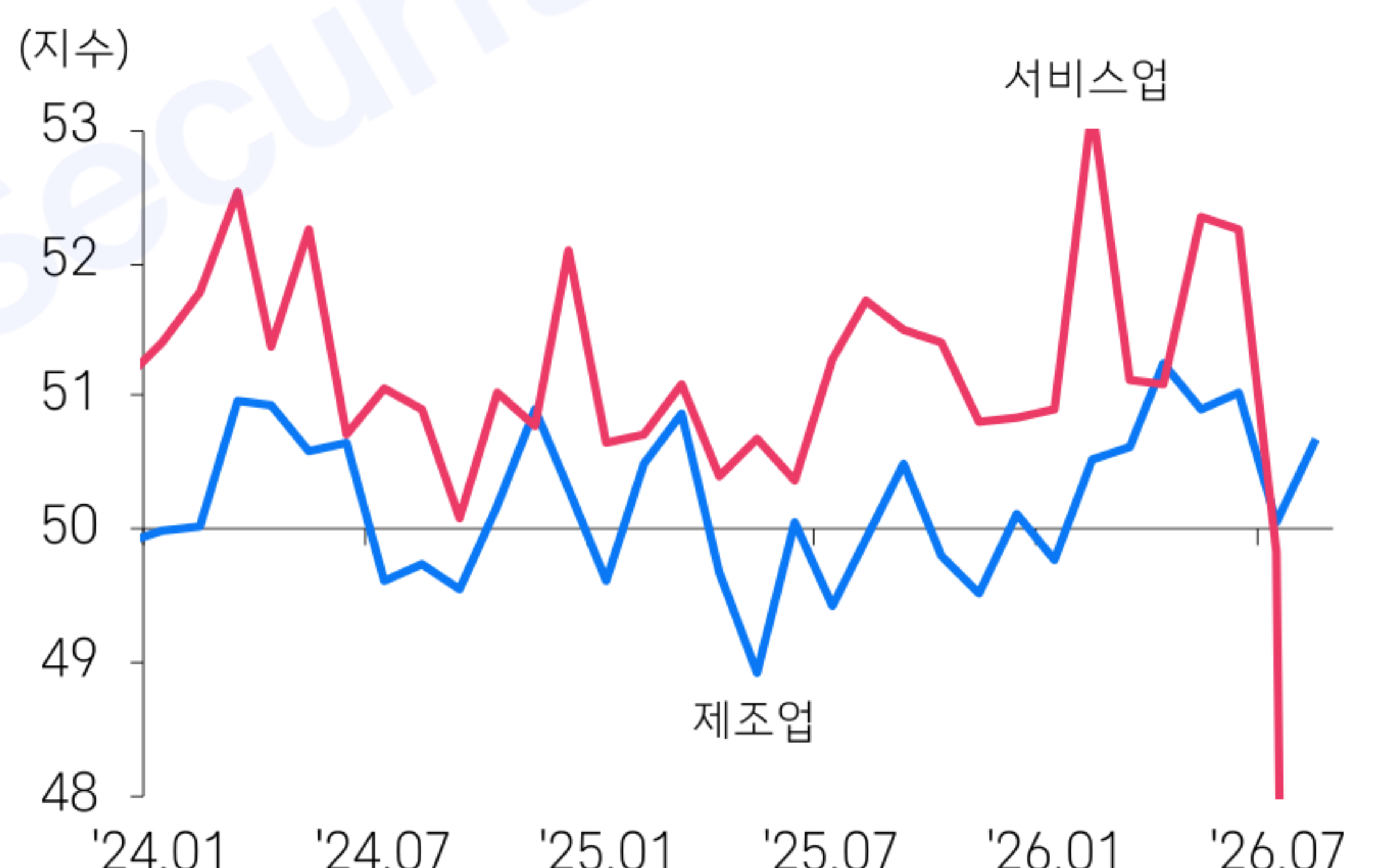
자료: Automatic Data Processing, Inc., 삼성증권

유럽 소비자물가(HICP) 추이: Headline vs. Core



자료: Eurostat

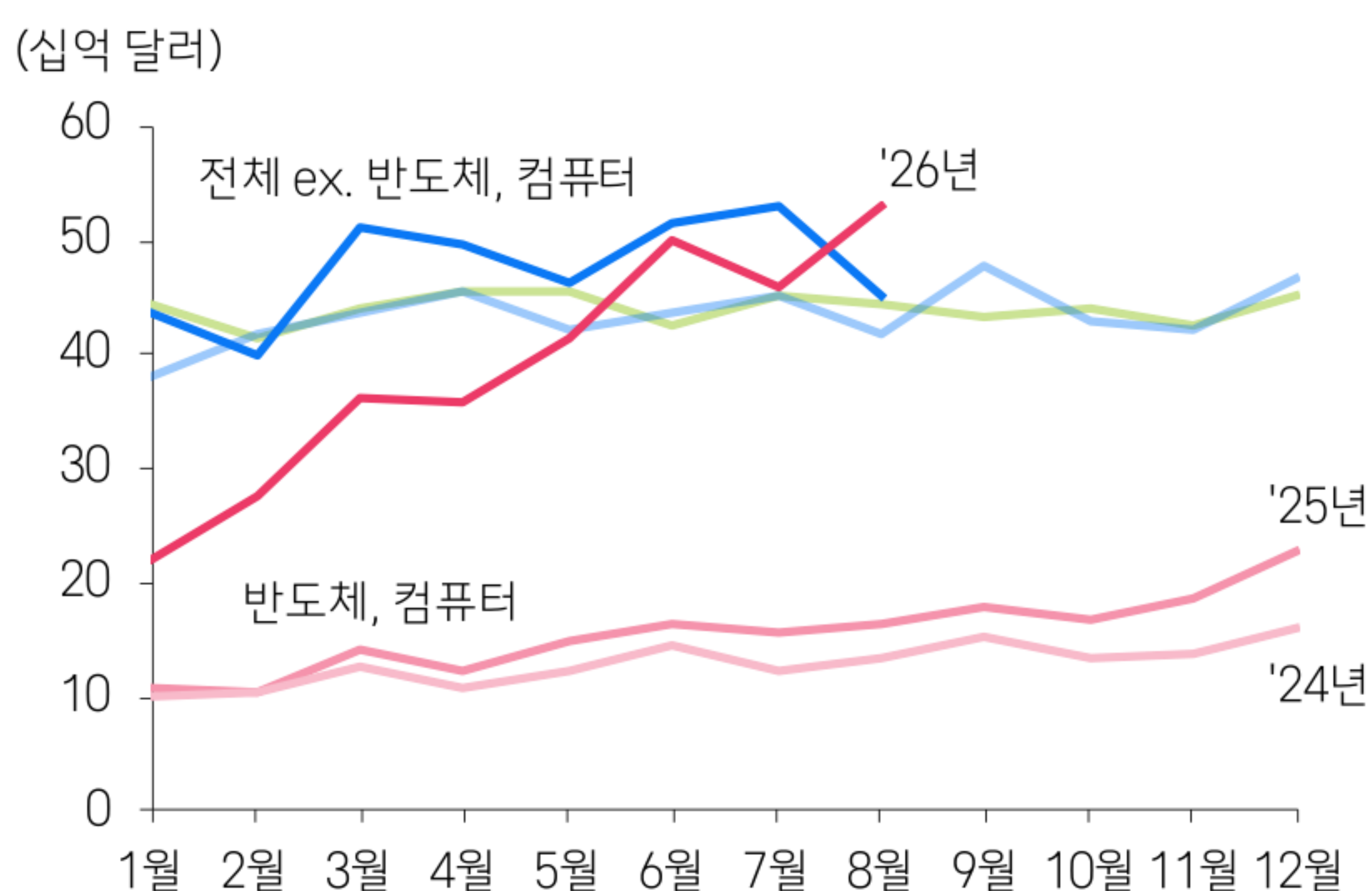
중국 8월 PMI 소폭 개선



참고: 국가통계국과 RatingDog의 평균

자료: 중국 국가통계국, S&P Global, 삼성증권

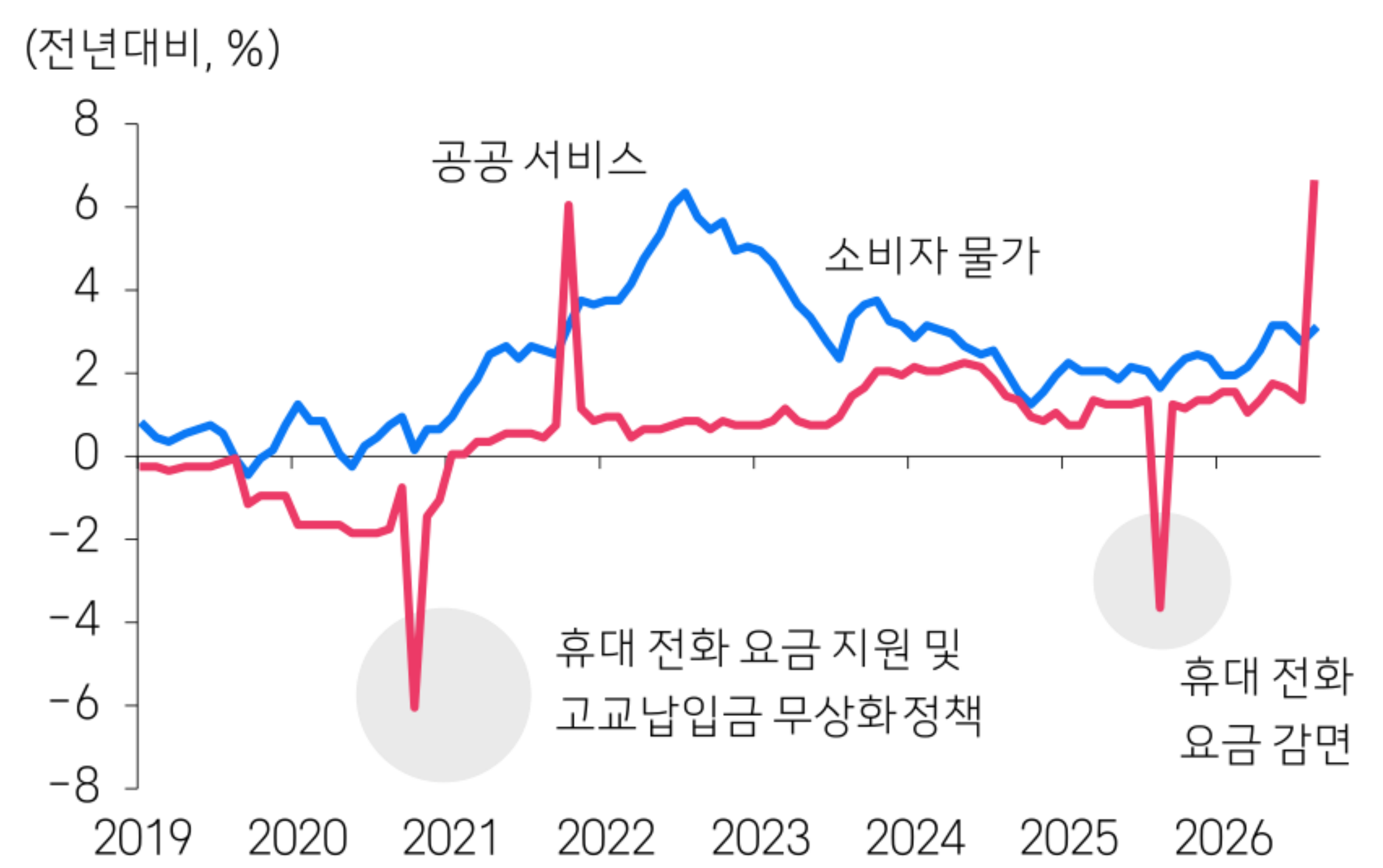
한국 수출 중 반도체와 컴퓨터가 절반 이상을 차지



참고: 일평균 수출금액

자료: 산업통상부, 삼성증권

한국 소비자물가의 휴대 전화료에서 기저효과 발생



자료: 국가데이터처, 삼성증권

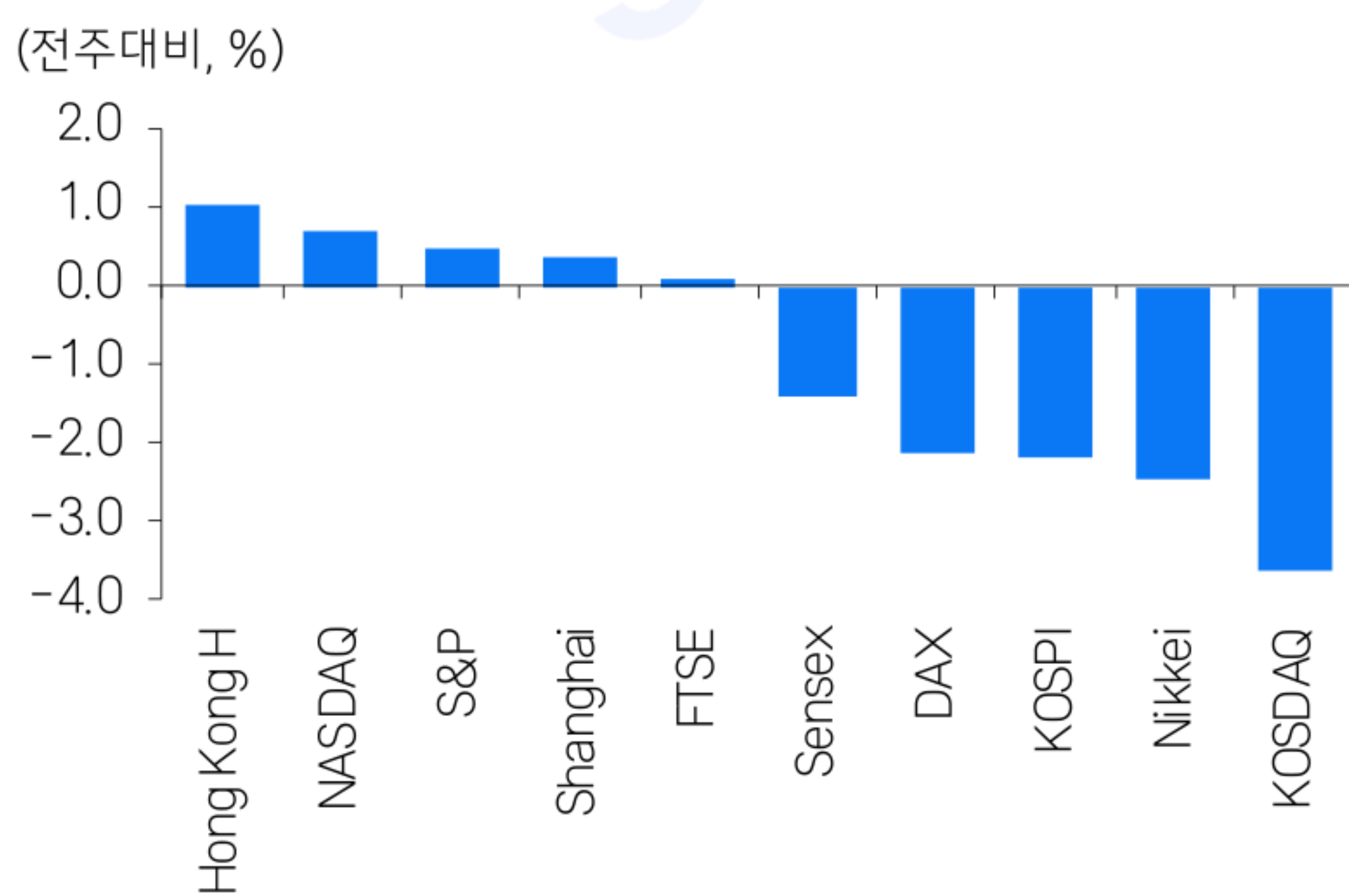
금융시장 동향 (9월 4일 13시 기준)

주식시장: 이번 주 글로벌 증시는 보합이었다. 글로벌 장기금리 상승에 대한 우려가 이어지며 글로벌 증시는 전반적으로 하락했으나, 주 후반 월러 Fed 이사의 조건부 금리동결 가능 발언에 힘입어 낙폭을 만회하는 모습을 보였다. S&P 500과 Nasdaq은 전주대비 +0.5%, +0.7% 상승했다. 유럽 Eurostoxx50은 유로존 인플레이션 및 금리 우려가 이어진 영향으로 -0.7%를 기록했다. 1일 발표된 8월 유로존 소비자 물가는 전년대비 3.3%로 7월(2.9%) 대비 높아졌으며 주요국 장기금리는 유럽 재정위기 이후 최고 수준을 기록하고 있다. 중화권에서는 상해종합과 항셱이 각각 -0.3%와 -1.5%를 기록했다. 중국 주택 선평양 제도 개편이 개발업체 현금흐름 우려를 키우며 중국 부동산주는 언더퍼폼하는 흐름이다. 한편, KOSPI는 -1.9%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러 인덱스는 99.7에서 99.0으로 하락했다. 지난 주 잭슨홀 연설에서 워시 연준 의장의 매파적 발언으로 9월 FOMC 금리 인상 기대가 확산됨에 따라 달러는 강세를 보였으나, 2일 발표된 8월 민간고용 지표 부진과 함께 월러 연준 이사의 비둘기파적 발언, 중동 긴장 완화 가능성 등이 맞물려 금융시장에서 반영하는 9월 금리 인상 확률이 지난 주 60% 전후에서 50% 수준으로 낮아지면서 달러는 약세 전환했다(Bloomberg 기준). 한편, 이번 주 엔/달러가 160.1엔에서 155.9엔으로 하락하면서, 달러 대비 엔화 강세가 두드러졌다. 금융시장의 Fed 금리 인상 기대 완화와 함께 BOJ의 금리 인상 기대, 일본 외환당국의 환시 개입 우려가 부각된 점이 주요 배경이었다. 이번 주 달러 대비 엔화는 +2.7%, 원화 +1.4%, 유로화 +0.4%, 위안화 +0.2%, 파운드는 보합을 기록했다.

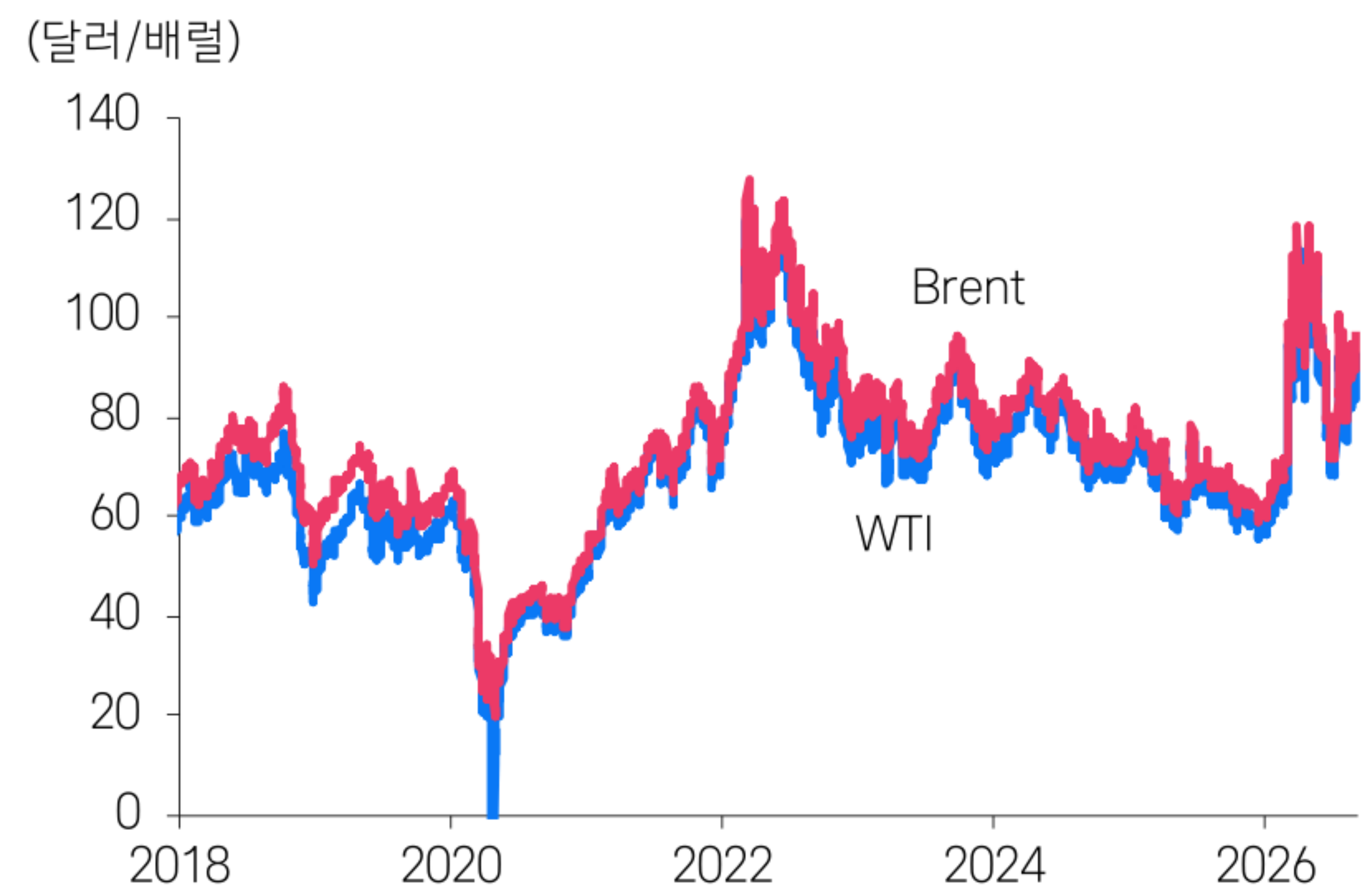
원자재: 이번 주 WTI는 \$83.4에서 \$91.9로, 브렌트는 \$89.3에서 \$96.0으로 크게 상승했다. 이는 주로 미국과 이란의 교전이 재차 격화된 영향이었다. 미군은 이란에 대한 공습을 재개했다고 발표했고 이란은 공격이 호르무즈 해협 봉쇄를 더욱 강화할 것이라고 밝혔으며, 호르무즈 해협에서 민간 선박이 공격당했다는 소식까지 전해지면서 유가가 급등했다. 아울러, 미국 원유 재고가 전주 대비 -445만 배럴을 기록하며 시장 예상(108.5만 배럴, Refinitiv)를 하회한 점도 상승 요인이었다.

주요국 주식시장 등락



참고: 9월 4일 13시 기준
자료: Bloomberg

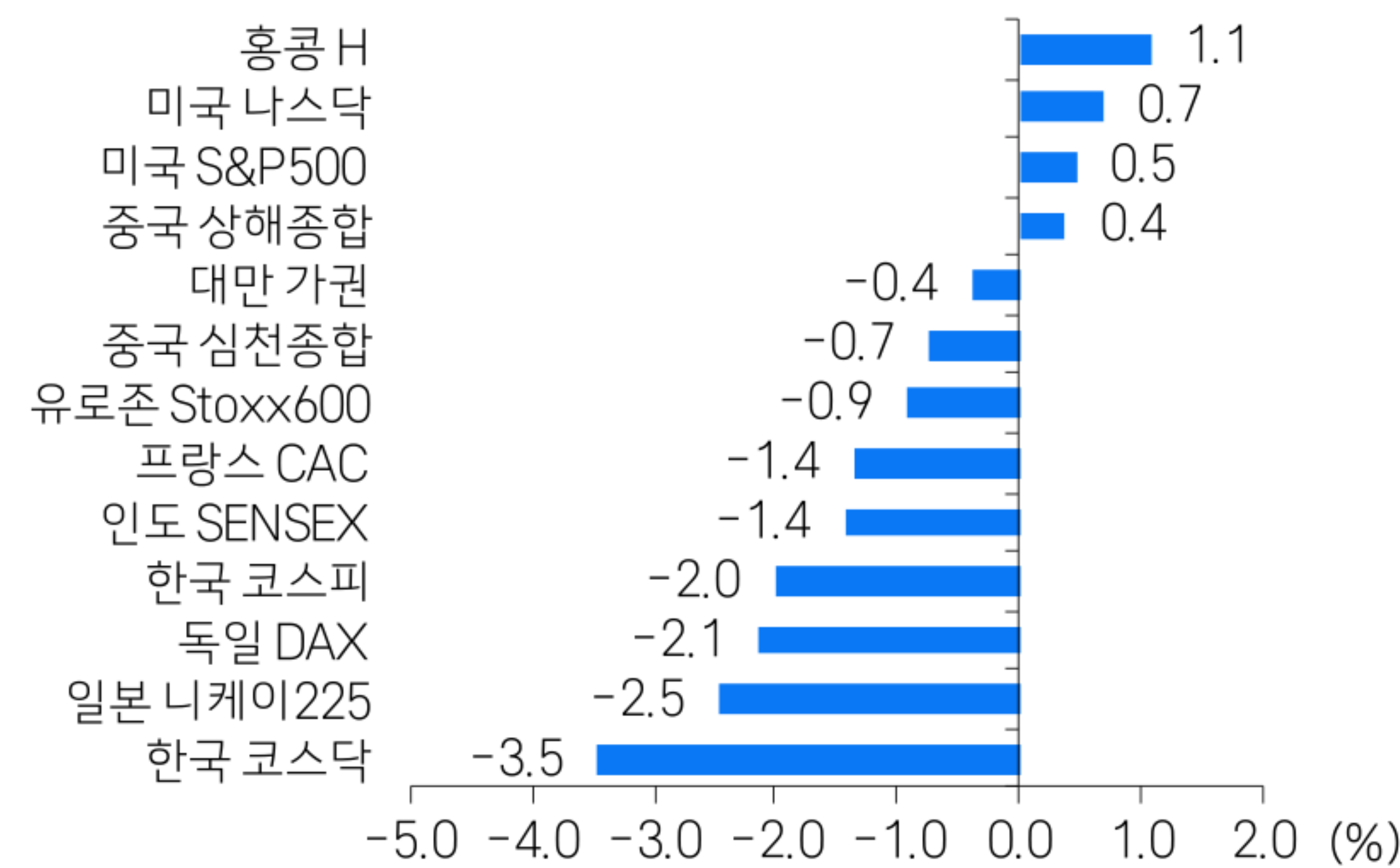
국제 유가 추이



자료: Bloomberg

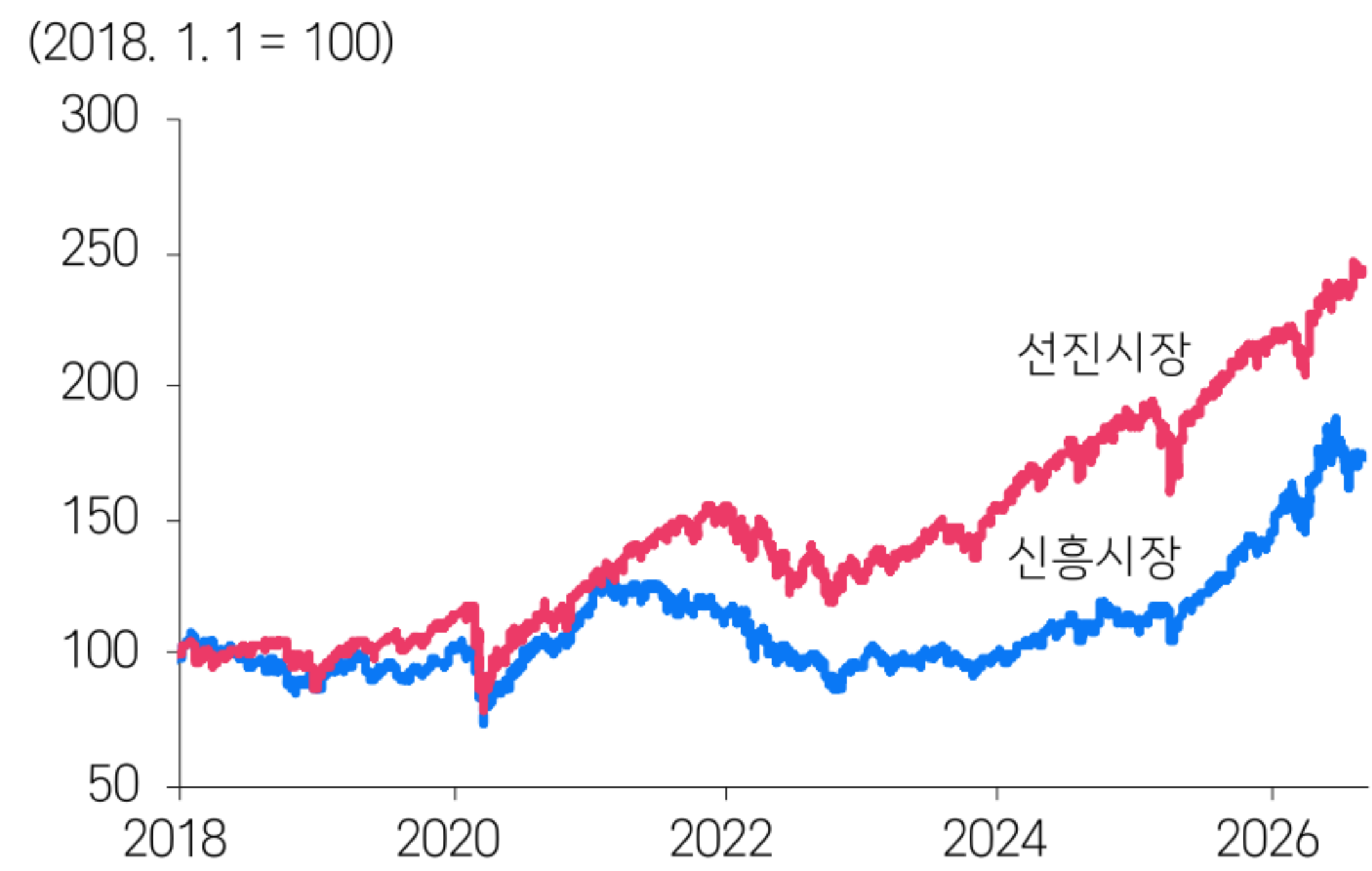
>> 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



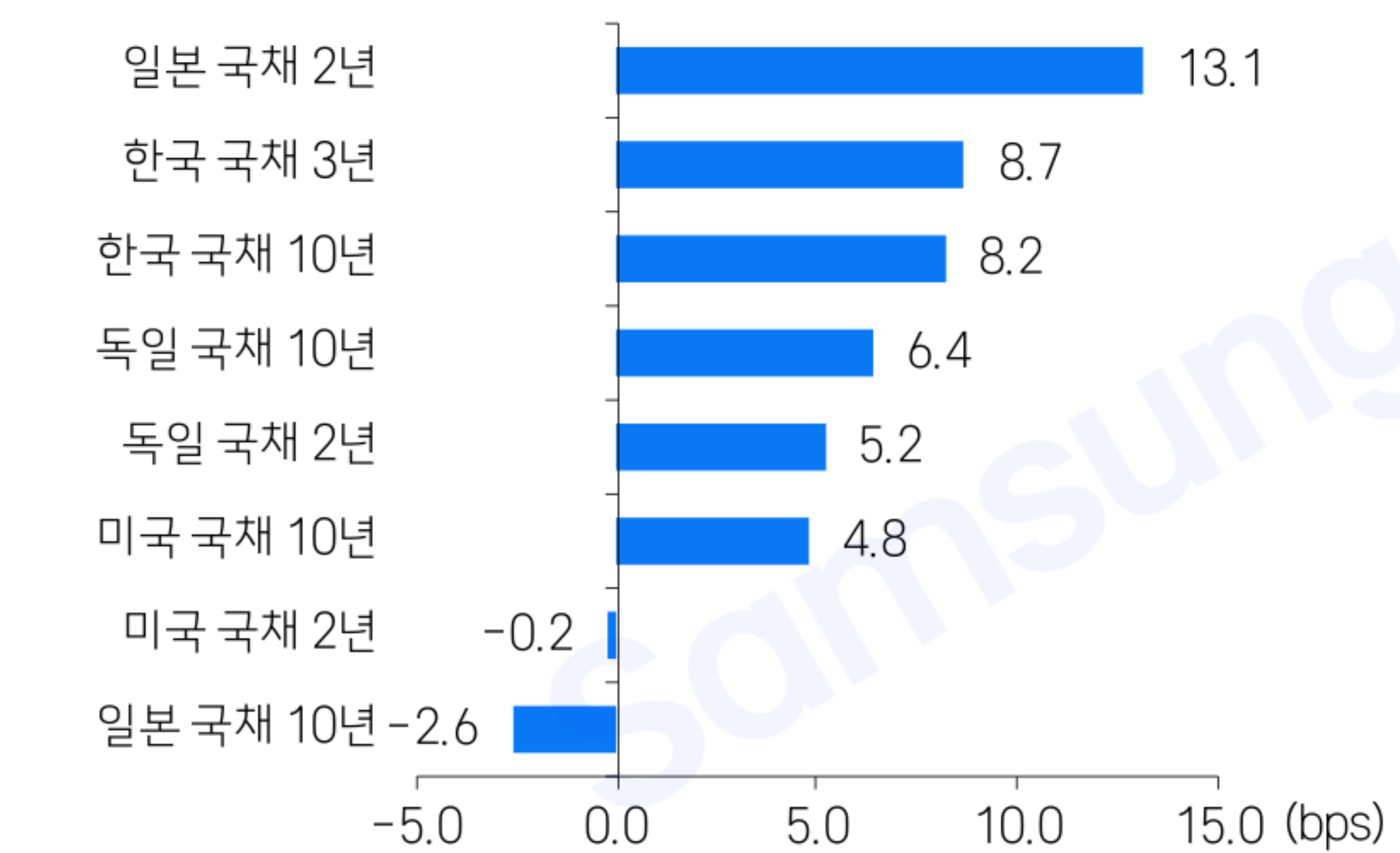
참고: 9월 4일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진 시장 vs. 신흥 시장 (Local Currency)



자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)



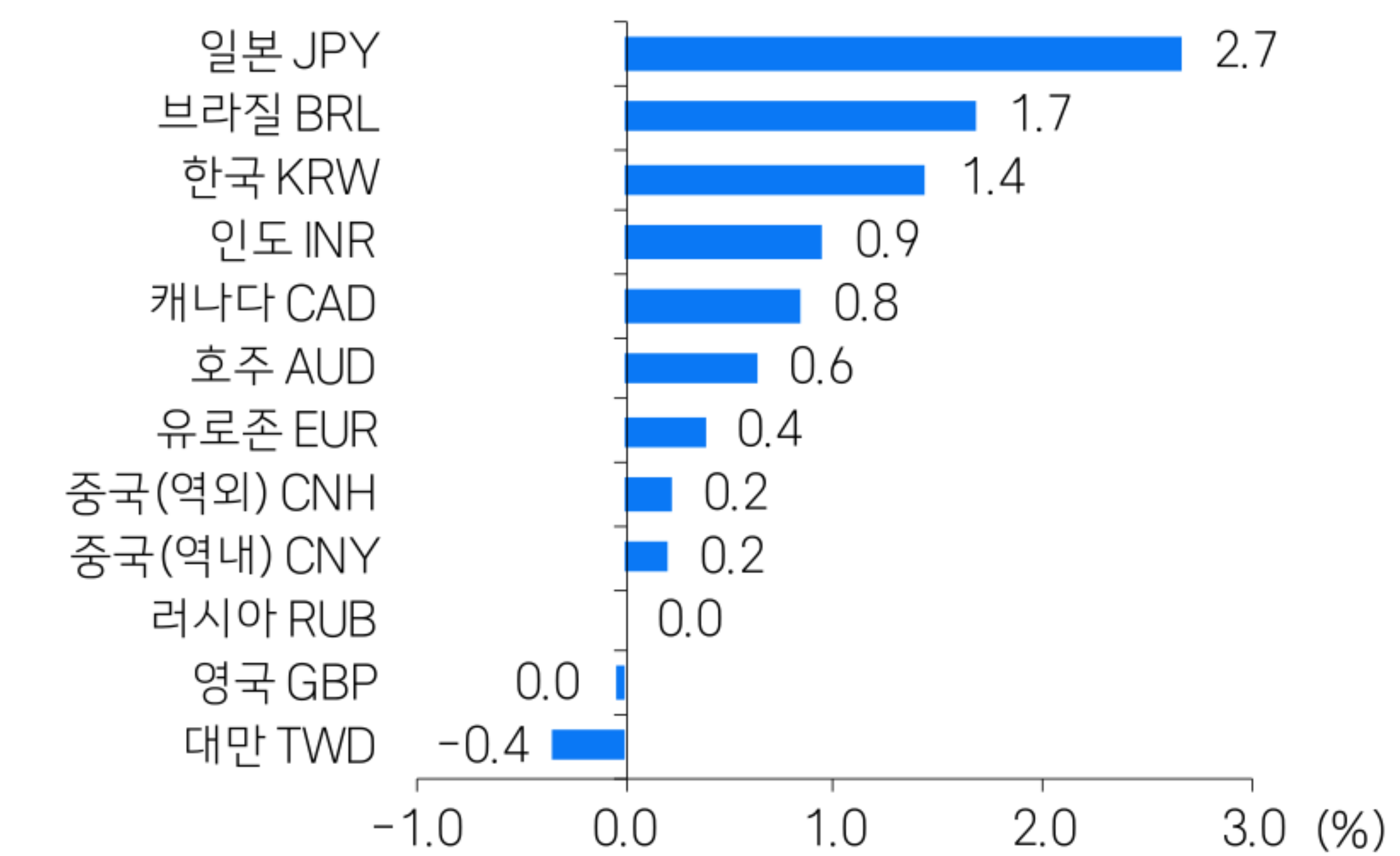
참고: 9월 4일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이



자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화 가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 9월 4일 13시 기준
자료: Bloomberg

국제 유가



자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책 금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책 금리 변화 (bps)		변화 내용
				3개월	1년	
주요국						
미국	3.50~3.75	3.75~4.00	25.12.10	0	(75)	7월 FOMC에서 Fed는 금리를 동결. 시장이 가장 민감하게 반응했던 것은 워시 의장이 “6월 FOMC 이후 지난 6주간 국채시장에서 명목과 실질 금리가 모든 커브 구간에 걸쳐 크게 상승하면서 금융 여건이 타이트해졌다. 이는 우리에게 약간의 안도감을 준다”는 발언. 이는 이전 옐런-파월 의장도 반복해서 주장했던 “금융 여건의 악화(타이트닝)는 금리인상을 대체한다”는 Fed의 전통적인 입장을 재확인한 것으로, 현시점에서는 9월 금리인상의 시급성/필요성이 약화되었다는 dovish한 발언으로 해석되기 때문
유로존	2.25	2.00	26.06.11	25	25	ECB, 7월 통화정책 회의에서 정책 금리 동결. 라가르드 총재는 보도자료 및 기자회견에서 “에너지 충격으로 인한 인플레이션의 완전한 영향은 아직 나타나지 않았다”고 밝힘. 지난 6월 통화정책회의 전후에는 물가도 ECB 예상보다 낮게 발표되었으며 에너지 가격도 빠르게 하락했으나 7월 이후에는 상황이 빠르게 변함. 다만 이번 회의 이후 기자회견에서 “2차 파급 효과는 발견되지 않고 있다”고 밝힘
한국	3.00	2.75	26.08.27	50	50	한국은행, 8월 금통위에서 기준 금리를 25bp 인상. 다만, 인상 사실과 경제전망 대폭 상향 조정을 제외하면 나머지 내용은 모두 dovish. 황건일 금통위원이 동결 소수의견을 냈고, 점도표가 암시하는 기준 금리 인상폭도 향후 6개월 내 한 차례 추가 인상. 신현송 총재는 선제 대응이 기대인플레를 조기에 안정시켜 향후 긴축 정도를 완화할 수 있다고 밝힘
일본	1.00	0.75	26.06.16	25	50	일본은행, 7월 금융정책결정회의에서 정책 금리를 1.00% 동결. 기자회견에서 우에다 총재는 ‘일본 경제가 BOJ의 전망에 부합한다면 금리 인상 기조를 유지한다’는 원론적인 입장을 되풀이. 다만, 성장 전망은 상하방이 균형을 이루고 있으나, 물가 전망은 상방 리스크가 크다는 점을 강조. 그는 물가의 상방 리스크가 현실화되어 기초적인 물가가 2%를 상회할 경우 금리 인상 속도를 조절할 수 있다고 덧붙임
영국	3.75	4.00	25.12.18	0	(25)	BOE, 7월 회의에서 기준 금리를 동결. BOE는 에너지 가격 상승의 임금, 가격 전이가 아직 제한적이고 기초적 디스인플레가 이어지고 있다고 평가해 커뮤니케이션 내용은 비둘기에 가까웠던 것으로 평가
중국	1.40	1.50	25.05.08	0	0	중국 인민은행은 3월 양회에서 “적절히 완화적”인 정책을 이어가겠다고면서 기존의 통화정책 기조를 유지. 또한, 정책 금리 및 기준율 인하 등 다양한 정책 수단을 유연하게 활용하겠다고 밝힘. 다만, “사회의 종합적인 융자 비용을 낮추겠다”는 문구를 “...융자 비용을 낮은 수준으로 유지하겠다”고 변경
기타 지역						
멕시코	6.50	6.75	26.05.07	0	(125)	멕시코 중앙은행, 8월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 인플레이션 경로에 대한 위험이 여전히 상방으로 기울어져 있다면서, '27년 4분기에 인플레 목표치 3%에 도달 가능할 것이라고 설명
인도	5.25	5.50	25.12.05	0	(25)	인도 중앙은행, 6월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 공급 충격에 따른 인플레가 지속되는 가운데 금리 인상의 효과가 제한적이라고 판단했으며, FY27 GDP 성장률 전망치를 기존 6.9%에서 6.6%로 하향 조정
브라질	14.00	14.25	26.08.05	(50)	(100)	브라질 중앙은행, 8월 통화정책회의에 기준 금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 인플레이율이 목표 수준으로 수렴하도록 통화정책을 적절한 긴축 수준으로 유지하기 위해 경제 여건 변화를 면밀히 점검하겠다고 밝혔으나, 9월 회의 이후 방향에 대해서는 구체적 신호를 내놓지 않음
튀르키예	37.00	38.00	26.01.22	0	(600)	튀르키예 중앙은행, 7월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 통화정책위원회는 6월 물가 상승의 기저 추세가 소폭 둔화되었으며, 최근 데이터는 내수 수요가 지속적으로 약화되고 있음을 확인했다고 밝힘. 또한 지정학적 상황과 관련된 불확실성이 커지면서 에너지 가격이 다시 상승세를 보이고 있다고 덧붙임
인도네시아	5.75	5.50	26.06.18	50	75	인도네시아 중앙은행, 8월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 이번 결정은 중동 전쟁에 따른 글로벌 금융시장 변동성 확대에 대응해 루피아화 안정을 강화하는 동시에 지속 가능한 경제 성장을 뒷받침하기 위한 조치라고 설명
호주	4.35	4.10	26.05.05	0	75	호주 중앙은행, 8월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 긴축적인 금융여건의 영향으로 경제가 둔화하고 있다고 평가하면서도 필요할 경우 금리를 다시 인상할 수 있다고 언급
스웨덴	1.75	2.00	25.10.01	0	(25)	스웨덴 중앙은행, 8월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 중동 전쟁으로 인한 인플레이션 압력 확대 시 금리 인상 단행 가능성을 시사했으며, 2029년까지 2.2%로 점진적 인상 전망
스위스	0.00	0.25	25.06.19	0	0	스위스 중앙은행, 6월 통화정책회의에서 금리 동결. 중앙은행 측은 중동 분쟁으로 인해 원자재 및 석유 제품 가격이 상승했으나, 다른 상품과 서비스 가격으로 전이되지 않았으며 1분기 GDP 역시 양호한 성장률을 기록했다고 평가
러시아	14.00	14.25	26.07.24	(50)	(400)	러시아 중앙은행, 7월 통화정책회의에서 기준 금리 25bp 인하 단행. 중앙은행 측은 최근 물가 상승세가 다소 빨라졌기 때문에 향후 기준 금리를 완만한 속도로 조정할 필요가 있다고 언급
뉴질랜드	2.75	2.50	26.09.02	50	(25)	뉴질랜드 중앙은행, 9월 통화정책회의에서 기준금리 25bp 인상. 중앙은행 측은 물가 상승률을 내년 하반기 목표치인 2%로 안착시키기 위해 선제적으로 인상하며 통화부양책 점진적으로 축소한다고 밝힘
캐나다	2.25	2.50	25.10.29	0	(50)	캐나다 중앙은행, 7월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 성명서를 통해 성장세가 반등할 것으로 예상되고 인플레이션은 최근 정점에서 점차 둔화하고 있으나, 불확실성은 여전히 높다고 평가

주요 금융시장 동향 (1/2)

	8월 28일	8월 31일	9월 1일	9월 2일	9월 3일	9월 4일	변화율							
							1 week	1 month	3 months	6months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	6,789	6,820	6,836	6,563	6,579	6,667	(1.8)	4.8	(22.8)	30.9	108.3	158.3	158.0	58.2
미국 S&P 500	7,712	7,686	7,631	7,667	7,748	7,748	0.5	0.1	2.2	12.8	19.2	40.4	71.6	13.2
일본 NIKKEI 225	66,406	66,312	66,215	64,326	64,214	64,770	(2.5)	1.3	(4.0)	19.4	52.1	74.8	96.6	28.7
영국 FTSE	10,824	10,824	10,789	10,756	10,832	10,832	0.1	(0.4)	4.5	2.5	17.5	31.0	45.3	9.1
독일 DAX	26,570	26,258	25,970	25,839	26,003	26,003	(2.1)	(0.8)	4.2	7.4	9.4	39.9	64.3	6.2
중국 상해종합	3,952	3,986	3,980	3,941	3,942	3,967	0.4	3.8	(2.2)	(2.8)	5.3	42.5	24.9	(0.0)
홍콩 H	8,490	8,513	8,463	8,450	8,385	8,592	1.2	0.2	1.1	1.3	(3.9)	40.1	31.5	(3.6)
인도 Sensex	77,265	76,957	76,944	76,570	76,153	76,153	(1.4)	(2.9)	2.4	(3.7)	(5.7)	(7.5)	16.0	(10.6)
인도네시아 JCI	6,518	6,525	6,600	6,596	6,668	6,643	1.9	5.1	13.8	(12.3)	(15.6)	(13.4)	(5.1)	(23.2)
브라질 iBovespa	175,665	177,419	179,722	185,205	185,188	185,188	5.4	4.1	8.7	(0.1)	31.3	36.1	57.2	14.9
MSCI World (USD)	4,986	4,968	4,933	4,944	5,001	5,001	0.3	0.5	2.8	11.4	19.4	39.7	67.3	12.9
MSCI EM (USD)	1,722	1,719	1,727	1,701	1,703	1,703	(1.1)	3.2	(3.2)	15.7	35.0	58.7	71.1	21.2
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	3.80	3.84	3.88	3.94	3.88	3.88	9	14	2	66	141	96	15	93
한국 국채 10년	4.29	4.31	4.37	4.42	4.37	4.37	8	11	14	73	149	132	51	98
미국 국채 2년	4.34	4.34	4.40	4.37	4.34	4.34	(0)	15	30	79	75	59	(54)	87
미국 국채 10년	4.72	4.75	4.80	4.78	4.77	4.77	5	15	29	67	61	101	59	60
일본 국채 10년	2.93	2.96	3.01	3.03	2.96	2.91	(3)	4	23	79	131	202	226	84
독일 국채 10년	3.28	3.32	3.34	3.38	3.34	3.34	6	24	32	59	62	112	76	49
중국 국채 10년	1.70	1.69	1.68	1.69	1.68	1.68	(1)	(2)	(3)	(12)	(8)	(45)	(97)	(17)
인도 국채 10년	6.91	6.95	6.96	6.98	6.97	6.97	5	15	(3)	29	47	11	(24)	38
인도네시아 국채 10년	7.00	7.03	7.06	7.05	7.13	7.11	10	(23)	30	49	71	44	73	104
브라질 국채 10년	14.70	14.66	14.57	14.42	14.39	14.39	(31)	(11)	(13)	72	31	240	324	65
JPM EMBI Global	216.4	217.0	218.5	221.1	218.4	218.4	2	(5)	3	(15)	(53)	(138)	(131)	(13)
장단기 금리차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.37	0.41	0.40	0.41	0.43	0.43	5	0	(0)	(12)	(15)	42	112	(27)
일본 국채 10년-2년	1.22	1.23	1.21	1.16	1.11	1.06	(16)	(22)	(19)	18	32	56	44	18
독일 국채 10년-2년	0.37	0.39	0.38	0.38	0.39	0.39	1	(1)	2	(24)	(37)	48	83	(35)
중국 국채 10년-2년	0.44	0.43	0.43	0.43	0.41	0.42	(2)	(0)	(2)	0	8	(15)	5	(3)
한국 국채 10년-3년	0.49	0.47	0.49	0.48	0.49	0.49	(1)	(3)	12	7	8	37	36	5

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

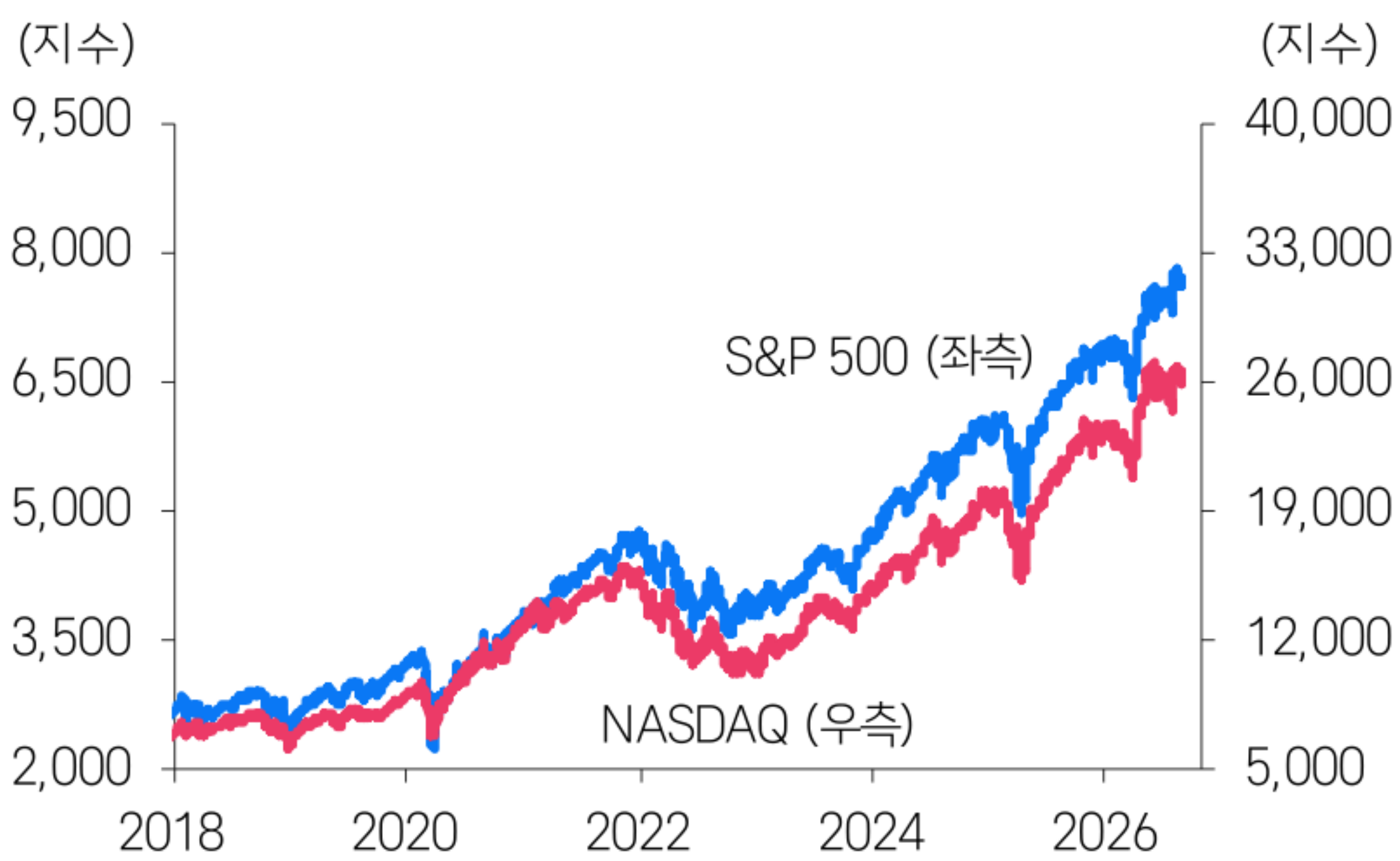
	8월 28일	8월 31일	9월 1일	9월 2일	9월 3일	9월 4일	변화율 (% , bps)							YTD
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	38.0	0	(2)	(4)	2	(1)	3	(9)	8
일본 (5년)	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	16.6	0	0	(0)	1	5	3	3	2
독일 (5년)	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	22.1	0	(1)	(1)	(5)	2	(11)	(9)	0
중국 (5년)	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	0	(0)	(1)	0	(2)	(2)	(8)	(0)
한국 (5년)	35.8	35.8	35.8	35.8	35.8	35.8	0	(2)	(5)	(10)	(6)	(24)	(33)	(8)
인도네시아 (5년)	84.8	84.8	84.8	84.8	84.8	84.8	0	(7)	(10)	(4)	14	14	6	17
브라질 (5년)	125.1	125.1	125.1	125.1	125.1	125.1	0	4	4	(5)	(11)	(29)	(40)	(13)
멕시코 (5년)	80.7	80.7	80.7	80.7	80.7	80.7	0	(2)	(3)	(6)	(15)	(36)	(17)	(10)
상품가격														
CRB지수	406.4	410.6	417.3	416.8	416.7	416.7	2.5	11.6	8.5	27.2	38.7	54.2	46.5	39.5
WTI (달러/배럴)	83.4	85.8	90.2	91.0	91.3	92.1	10.4	21.6	(1.0)	23.4	45.1	33.1	7.7	60.4
두바이유 (달러/배럴)	88.7	88.8	98.6	100.0	98.7	98.7	11.3	30.5	6.0	21.7	42.0	35.1	10.1	59.1
LME 구리 (달러/톤)	14,294	14,294	14,275	14,216	14,334	14,334	0.3	1.9	2.9	9.8	44.8	60.0	69.6	15.4
금 (달러/oz)	4,455	4,437	4,329	4,382	4,473	4,477	0.5	9.8	0.0	(12.9)	26.2	79.4	130.4	3.6
은 (달러/oz)	66.38	66.58	64.08	65.32	66.98	66.79	0.6	12.2	(9.6)	(20.1)	64.2	136.2	178.4	(6.8)
옥수수 (센트/부셸)	512.0	515.0	521.5	518.8	515.3	515.3	0.6	16.5	21.4	19.3	28.9	31.9	10.9	17.0
소맥 (센트/부셸)	767.0	756.5	764.0	754.8	736.0	741.3	(3.4)	16.1	27.4	30.8	47.6	31.1	30.6	46.2
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,375	1,368	1,373	1,359	1,357	1,356	1.4	5.5	12.9	7.9	2.9	(1.5)	(2.7)	6.2
일본 엔화	160.09	159.74	160.18	158.71	155.81	156.07	2.6	1.1	2.5	0.6	(4.9)	(7.9)	(6.2)	0.4
유로화	1.159	1.162	1.159	1.159	1.163	1.163	0.4	0.8	0.1	(0.1)	(0.2)	4.9	7.7	(1.0)
중국 위안화 (역내)	6.730	6.720	6.721	6.719	6.718	6.717	0.2	0.5	0.9	2.7	6.3	5.9	8.3	4.0
중국 위안화 (역외)	6.731	6.718	6.722	6.718	6.718	6.716	0.2	0.5	0.9	2.7	6.3	5.9	8.3	3.9
인도 루피화	95.39	95.17	94.95	94.98	94.49	94.49	0.9	0.9	1.4	(2.5)	(6.7)	(11.1)	(12.4)	(4.8)
인도네시아 루피아화	17,692	17,720	17,726	17,760	17,660	17,624	0.4	2.3	2.3	(4.2)	(6.8)	(12.2)	(13.5)	(5.3)
브라질 헤알화	5.194	5.185	5.154	5.091	5.109	5.109	1.7	0.4	(0.9)	2.4	6.6	10.4	(3.3)	7.2
달러 인덱스	99.70	99.43	99.68	99.60	98.91	98.99	(0.7)	(0.9)	(0.4)	0.2	0.7	(2.3)	(5.0)	0.7
아시아 달러 인덱스	93.3	93.5	93.4	93.5	93.7	93.7	0.4	1.4	2.1	1.4	1.9	1.2	2.8	1.6
JPM 이머징 통화지수	46.34	46.39	46.32	46.46	46.62	46.62	0.6	(0.2)	(1.6)	(0.6)	2.1	2.1	(2.2)	0.1

참고: 9월 4일 13시 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv

주요 금융시장 지표

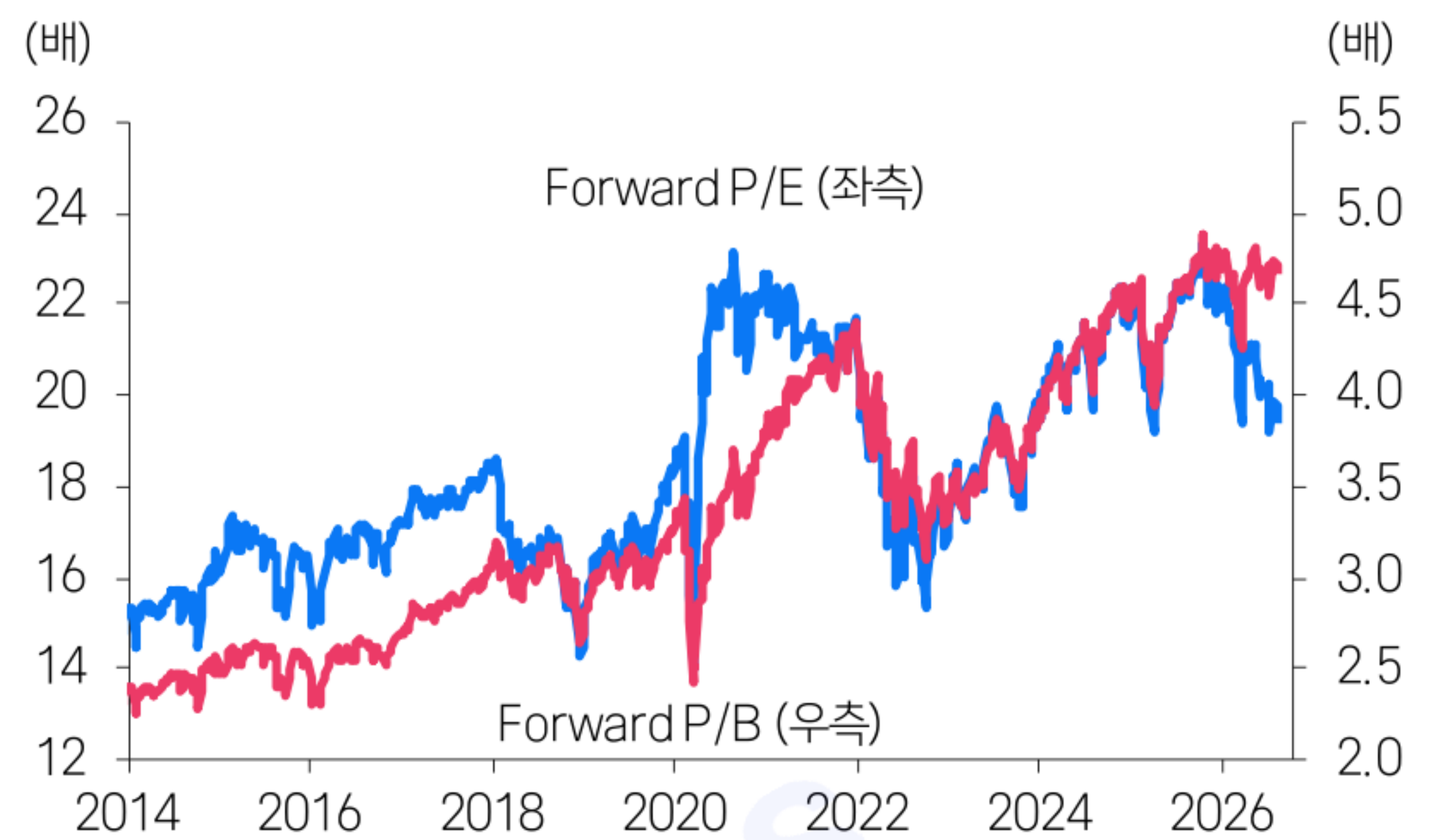
>> 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



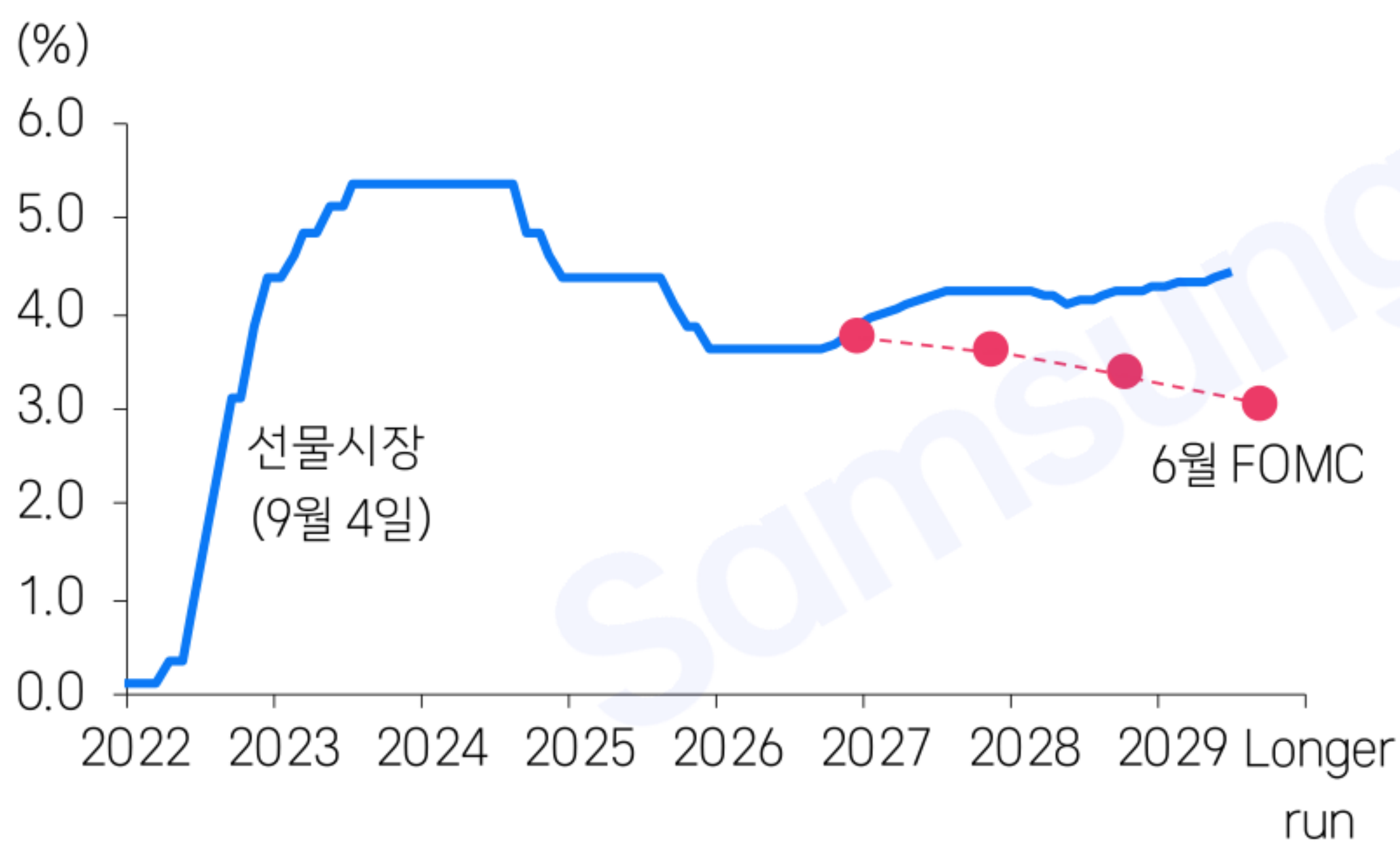
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



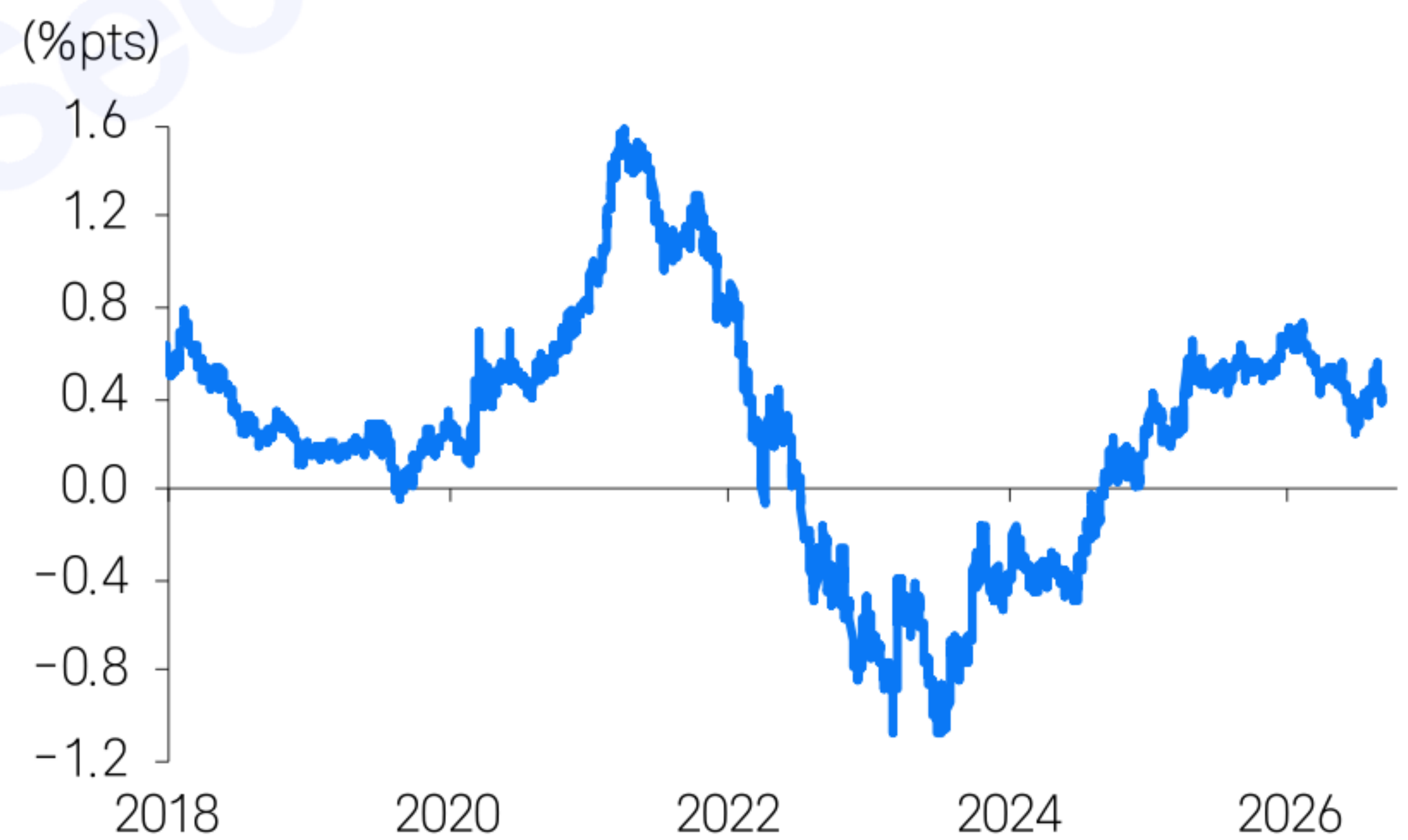
자료: Refinitiv

연방기금금리 선물에 반영된 기준 금리 수준



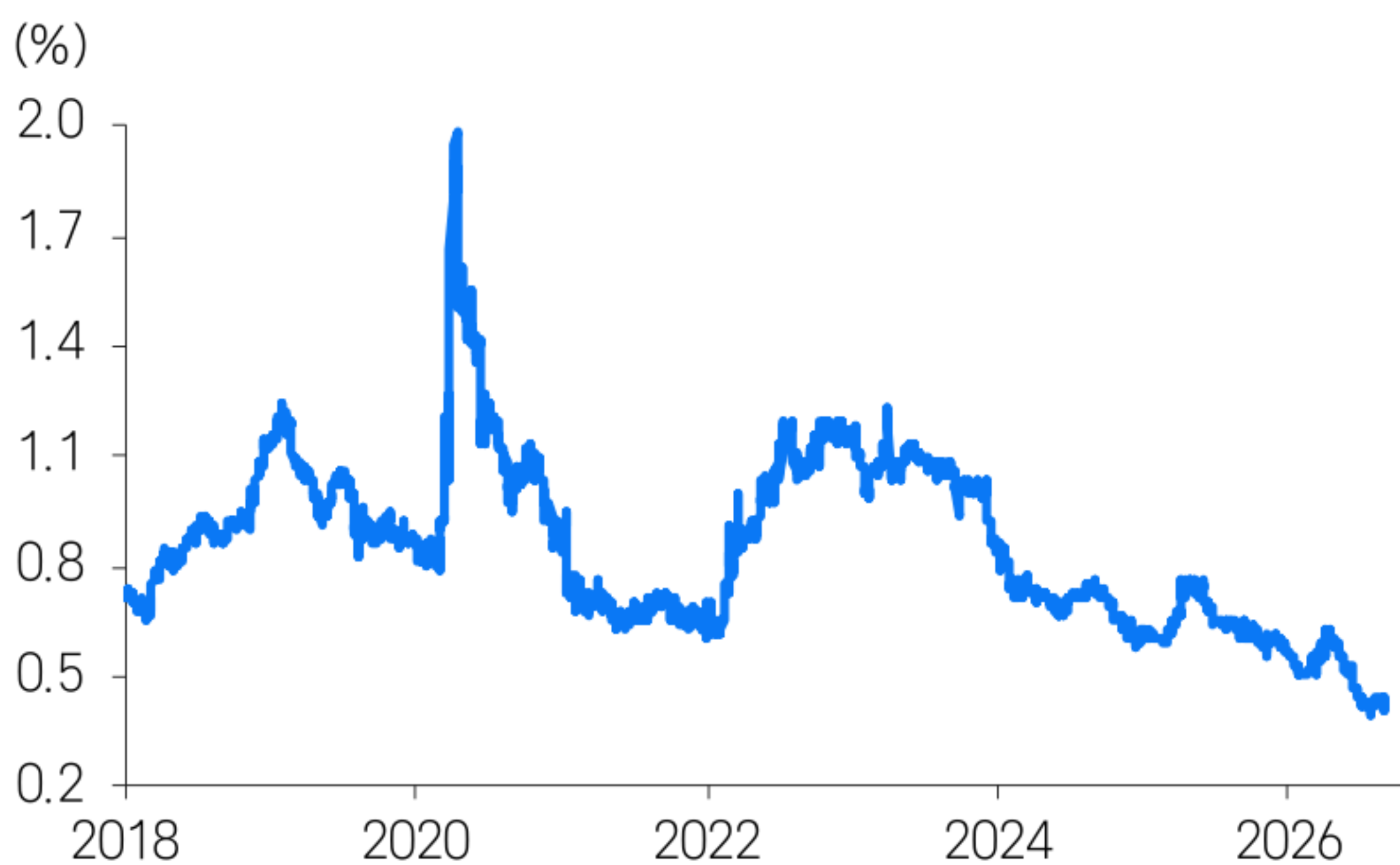
참고: 발표된 기준 금리는 목표 범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (10년물-2년물)



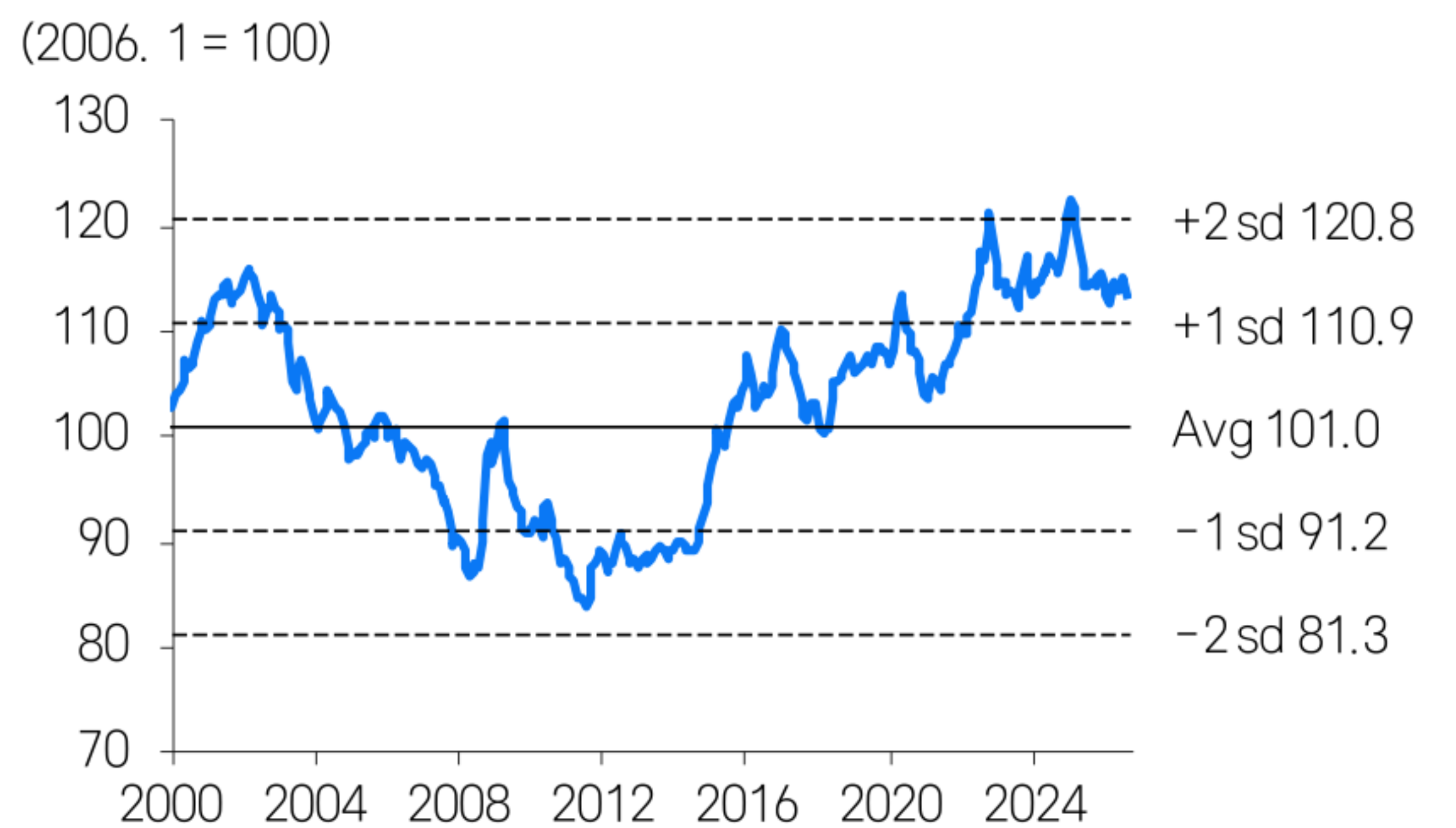
자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이



자료: Moody's, Bloomberg

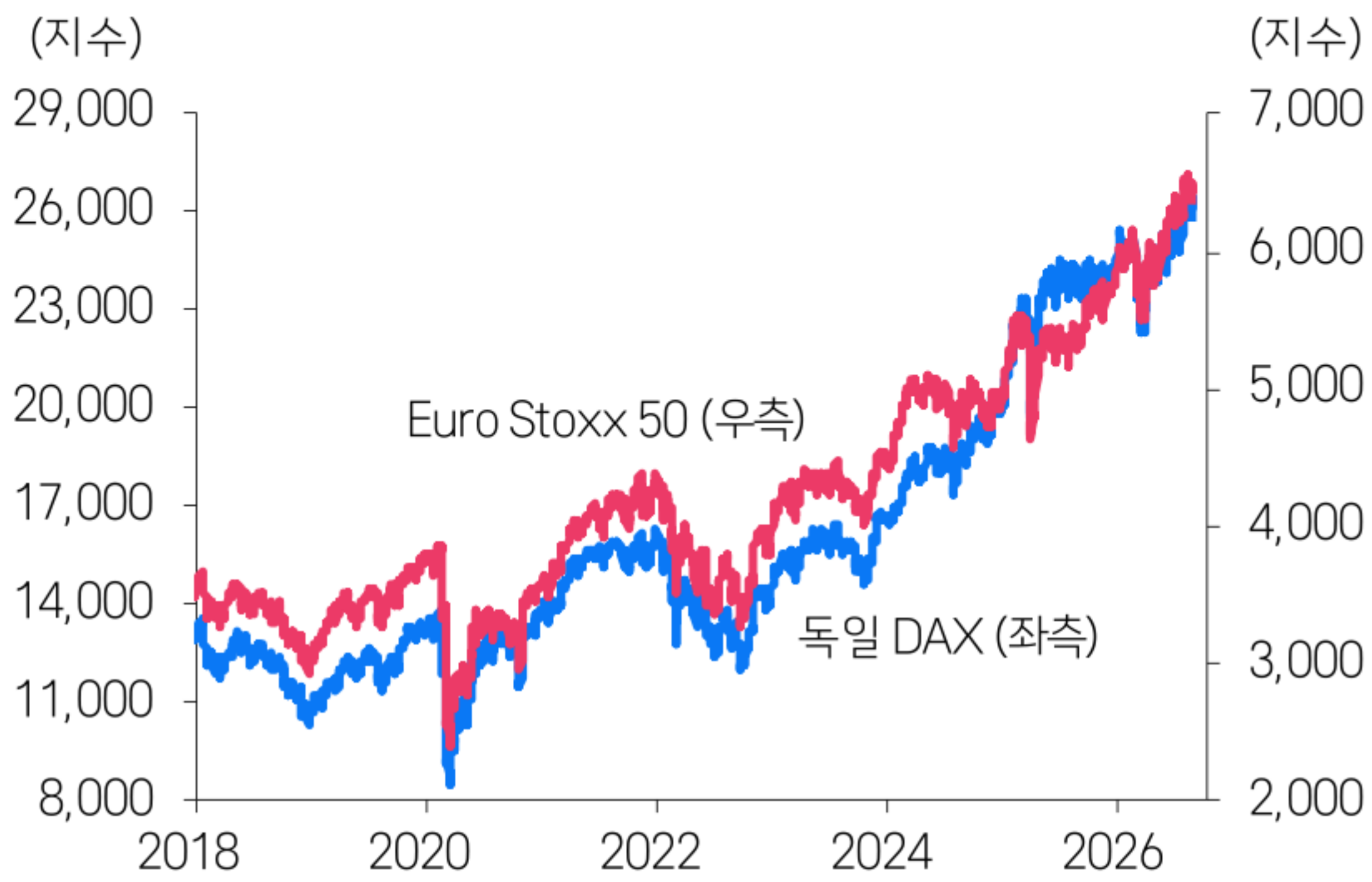
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve, 삼성증권

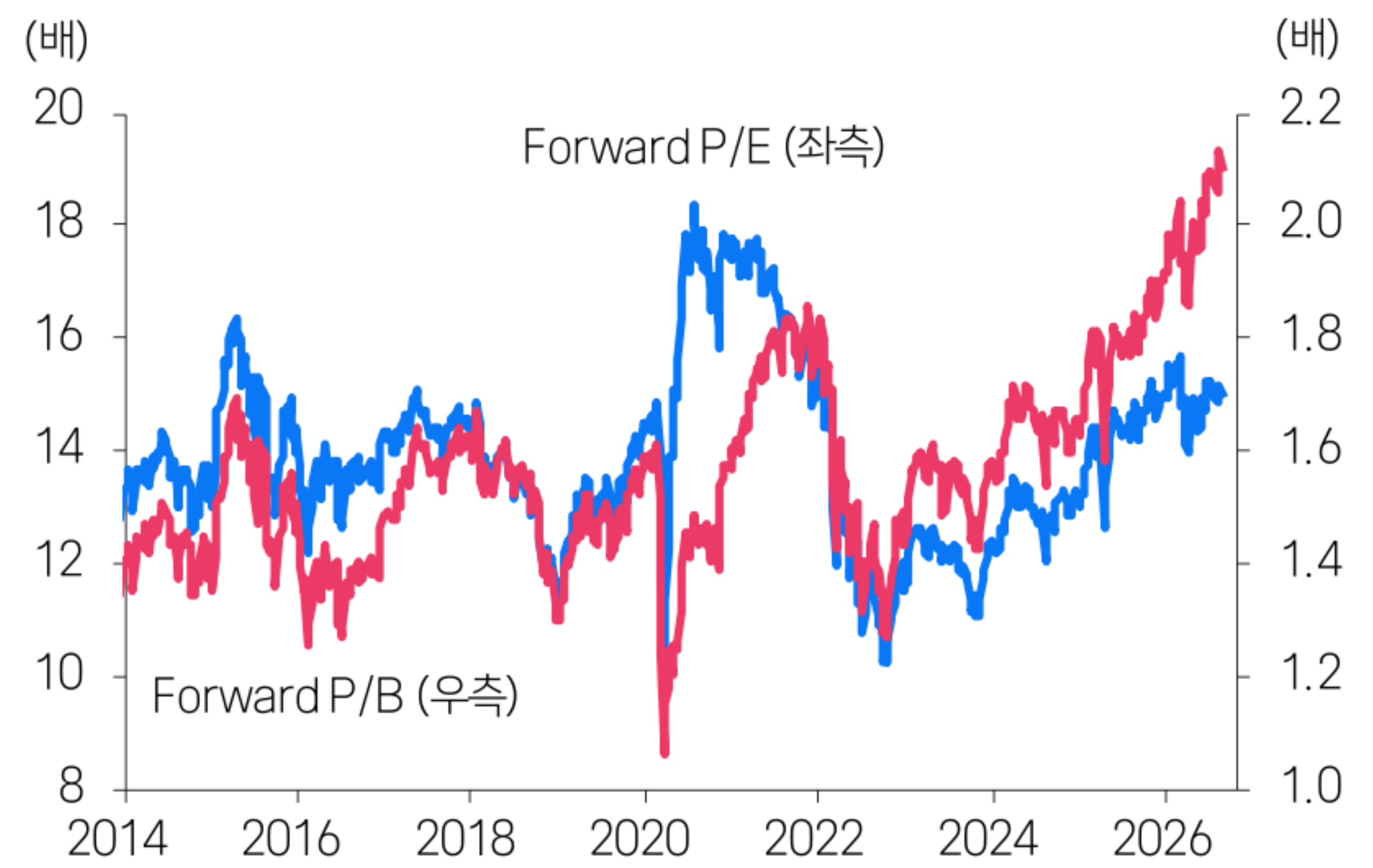
>> 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



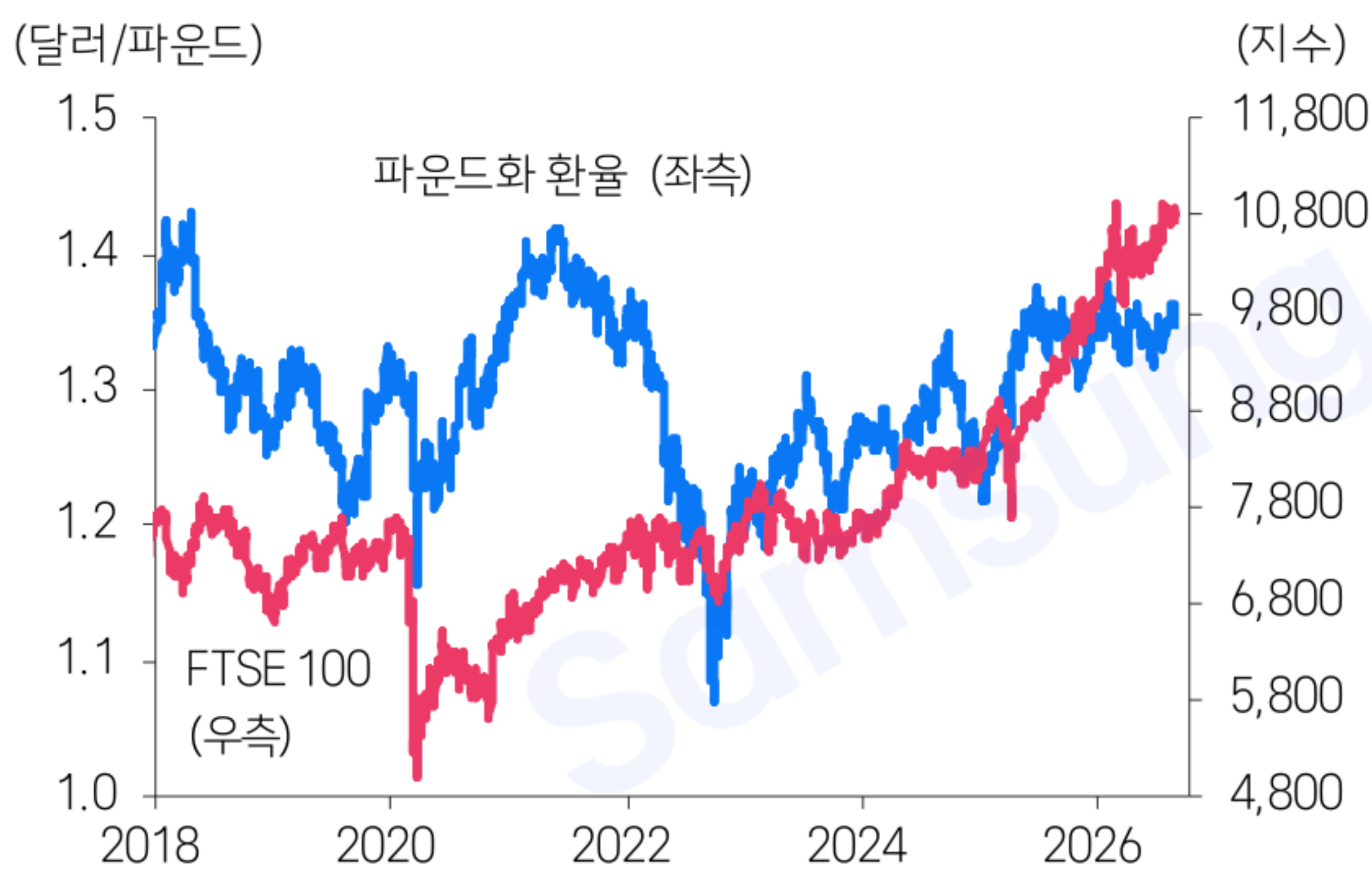
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



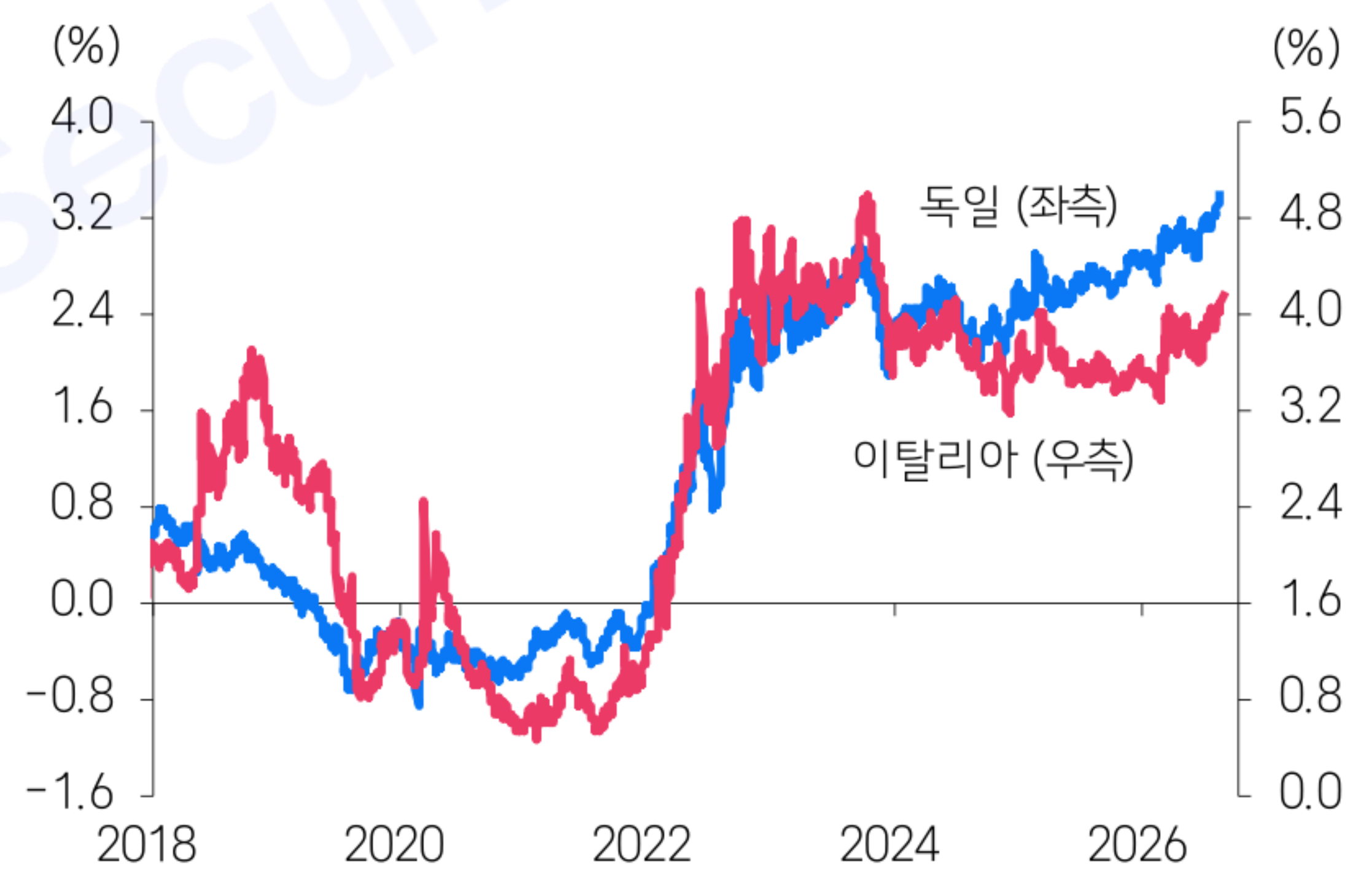
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



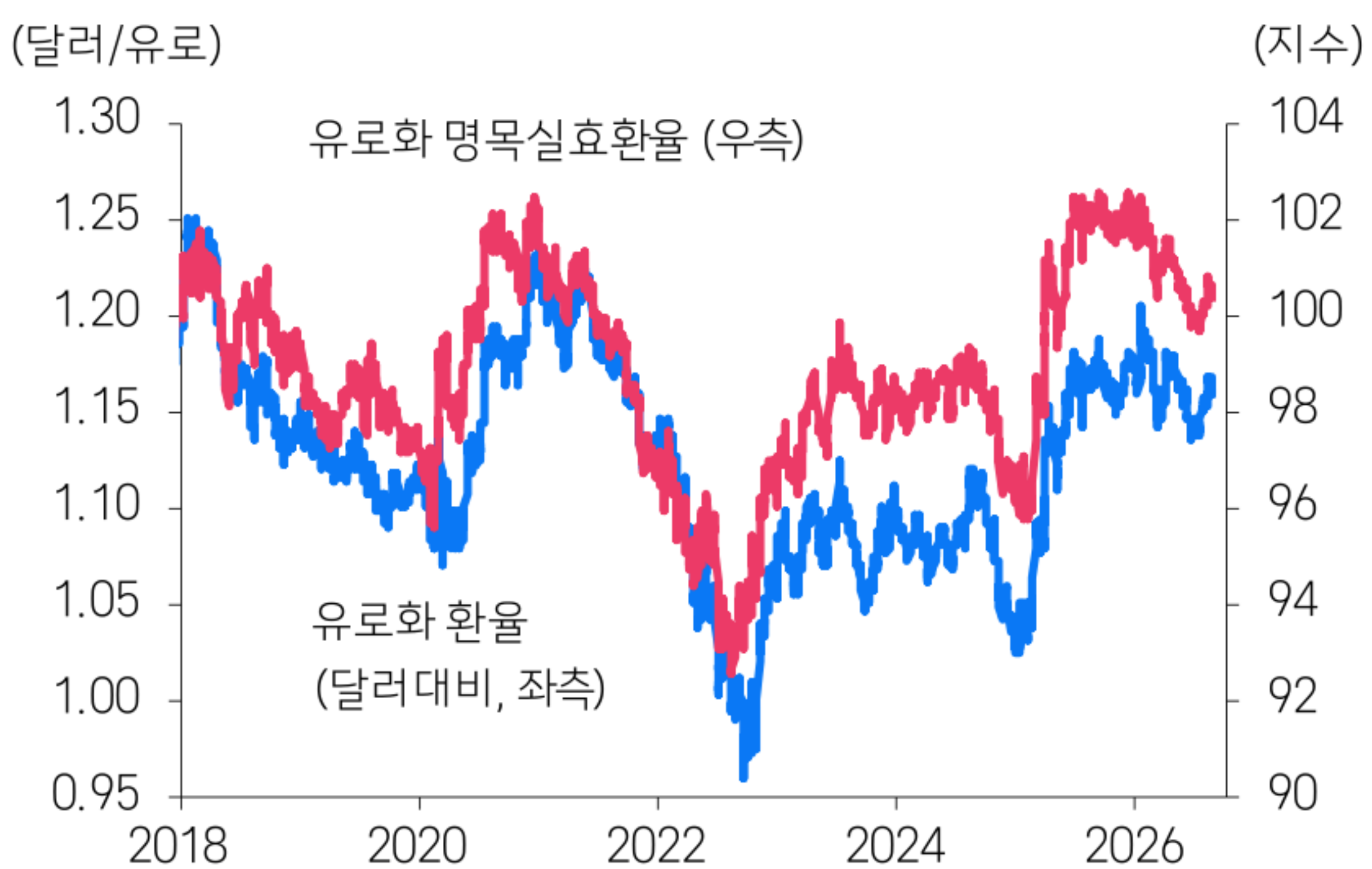
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



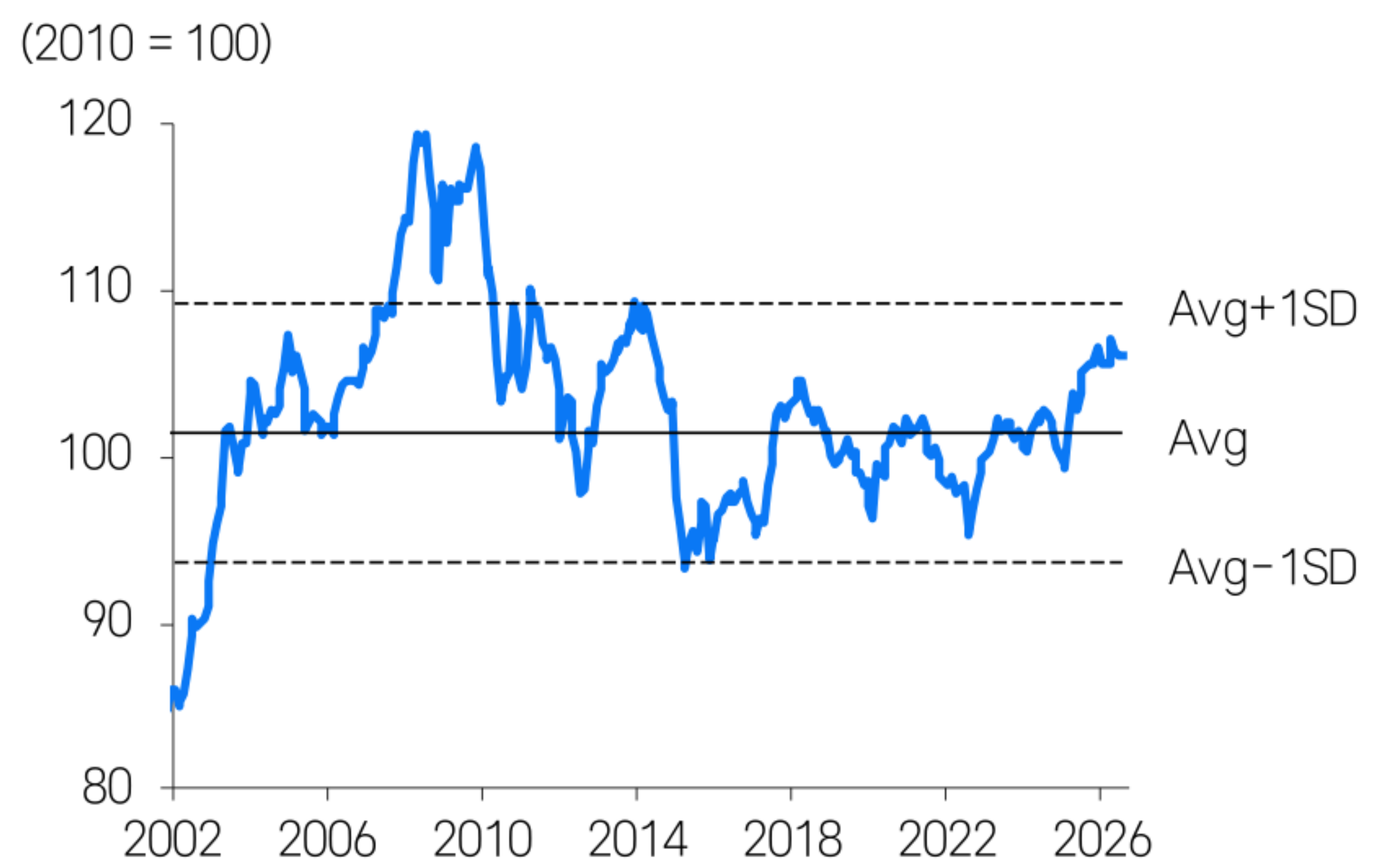
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

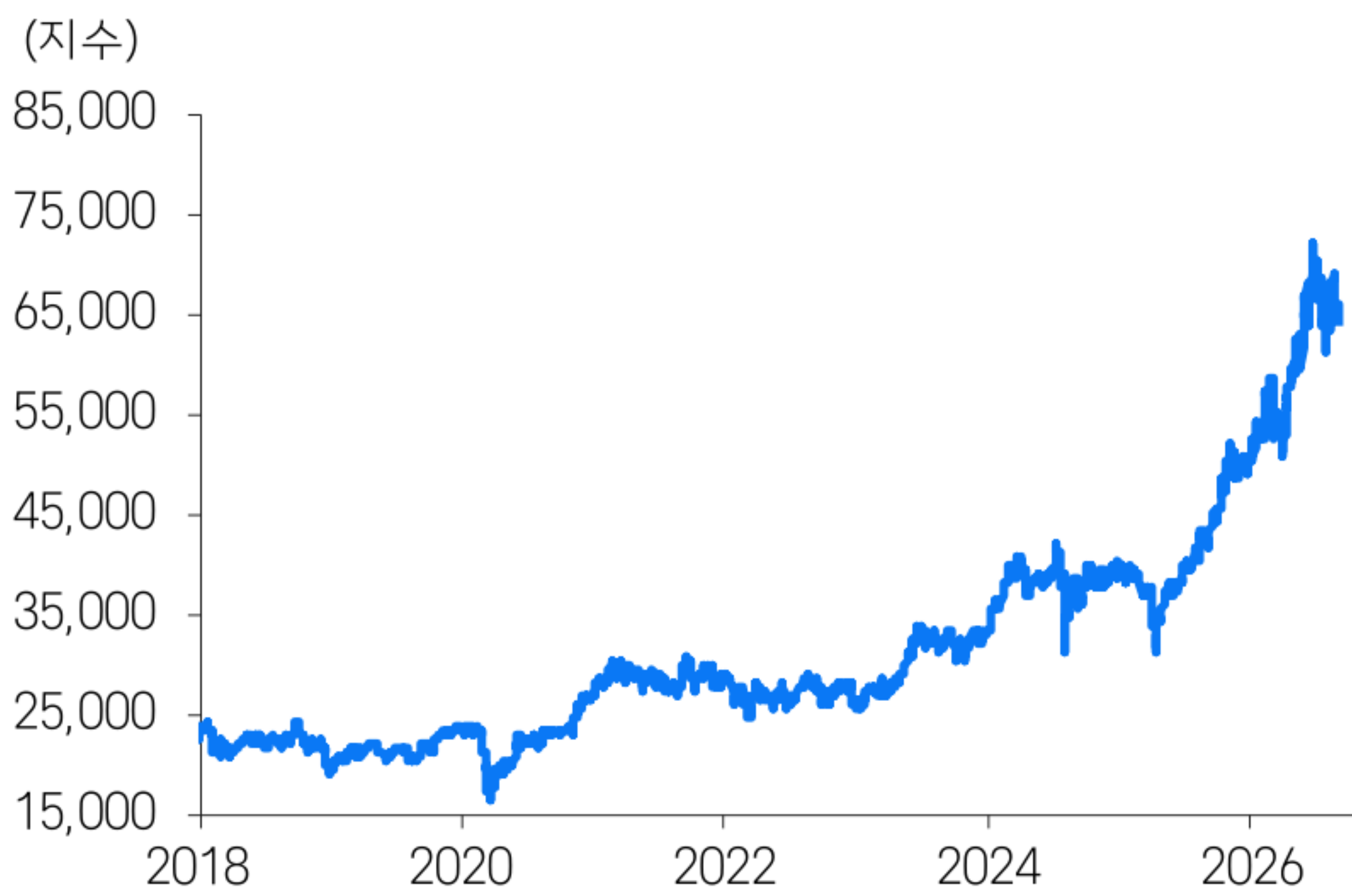
유로화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS

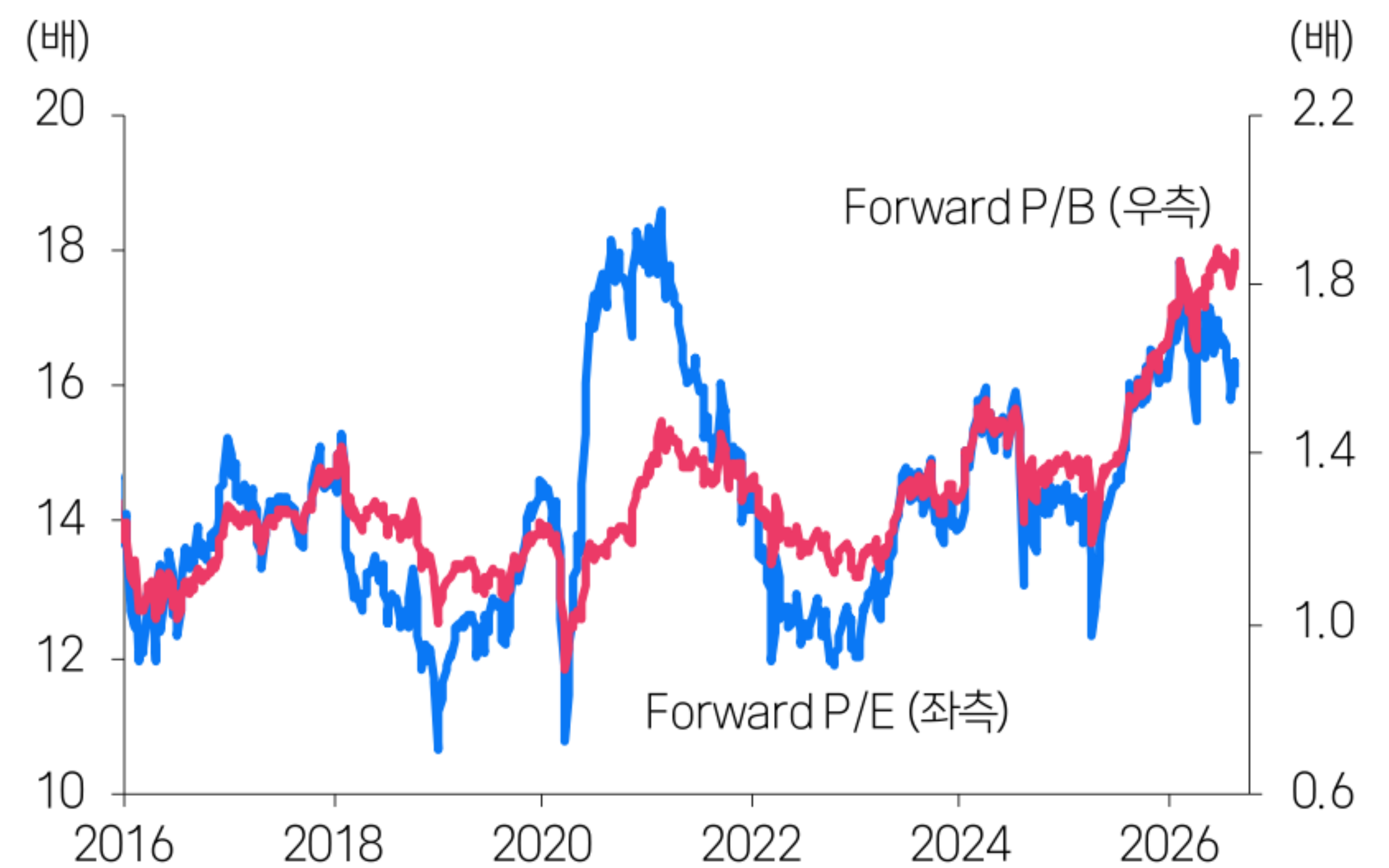
>> 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



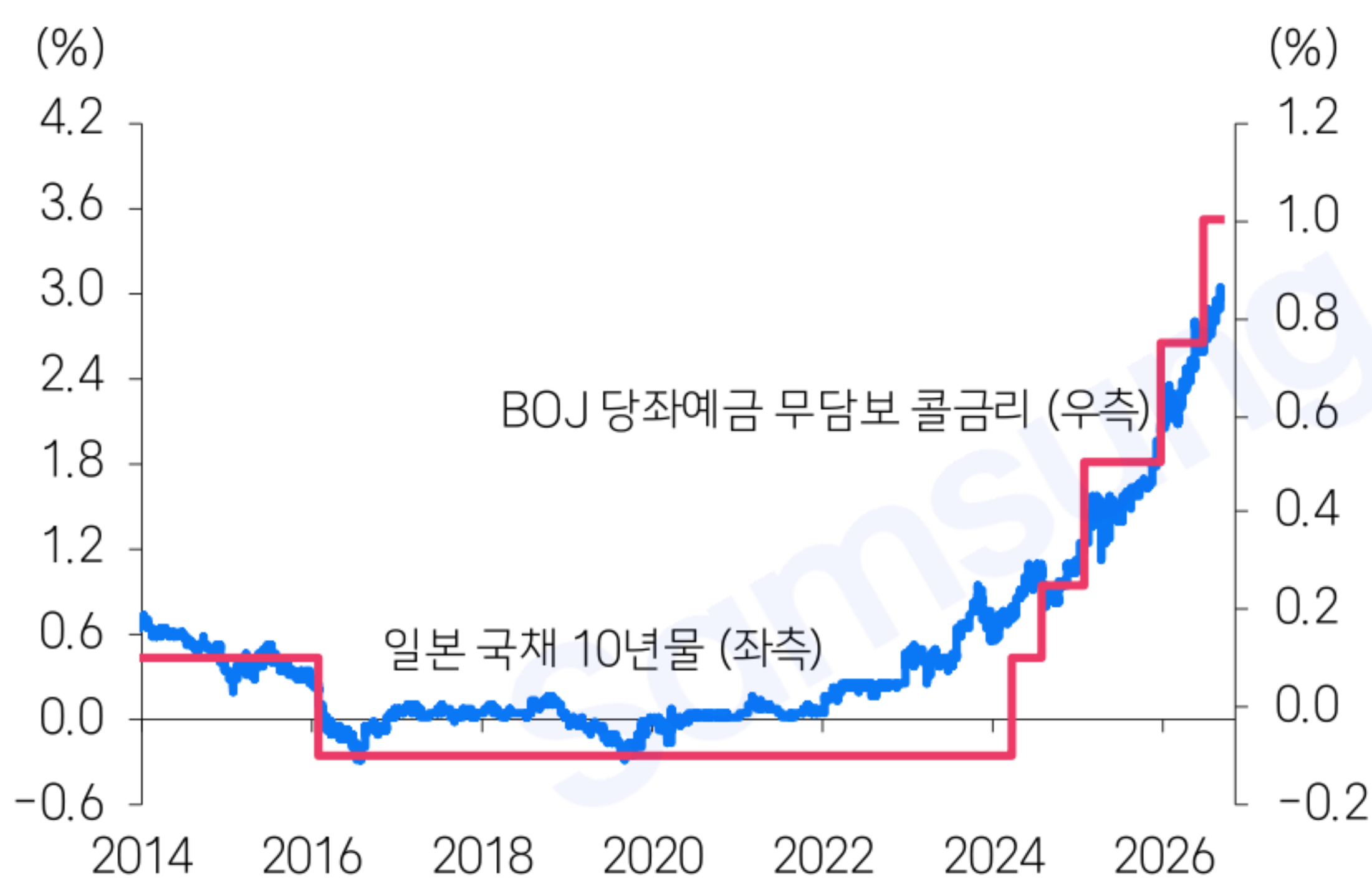
자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

BOJ 정책 금리, 일본 국채 10년물 추이



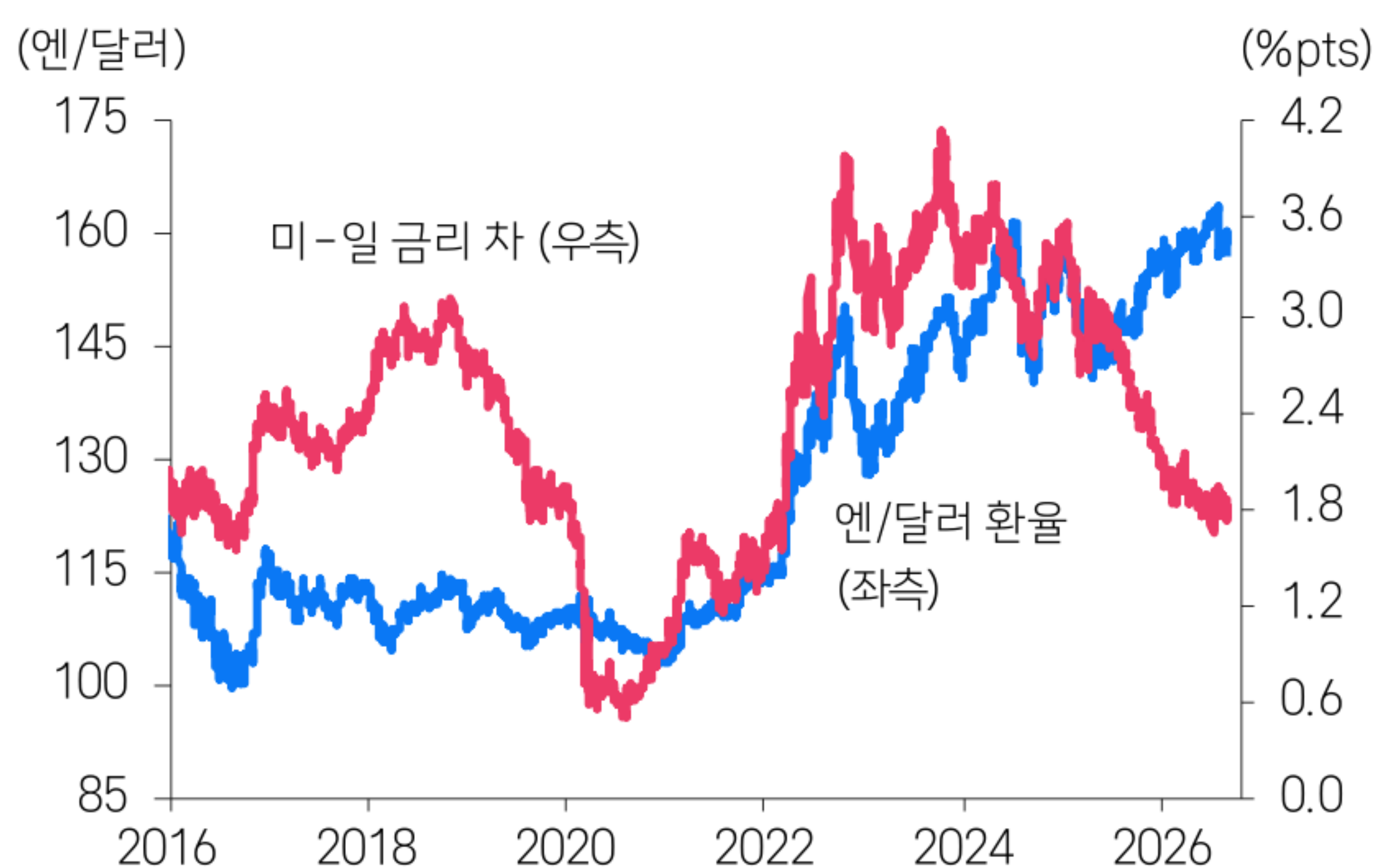
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)



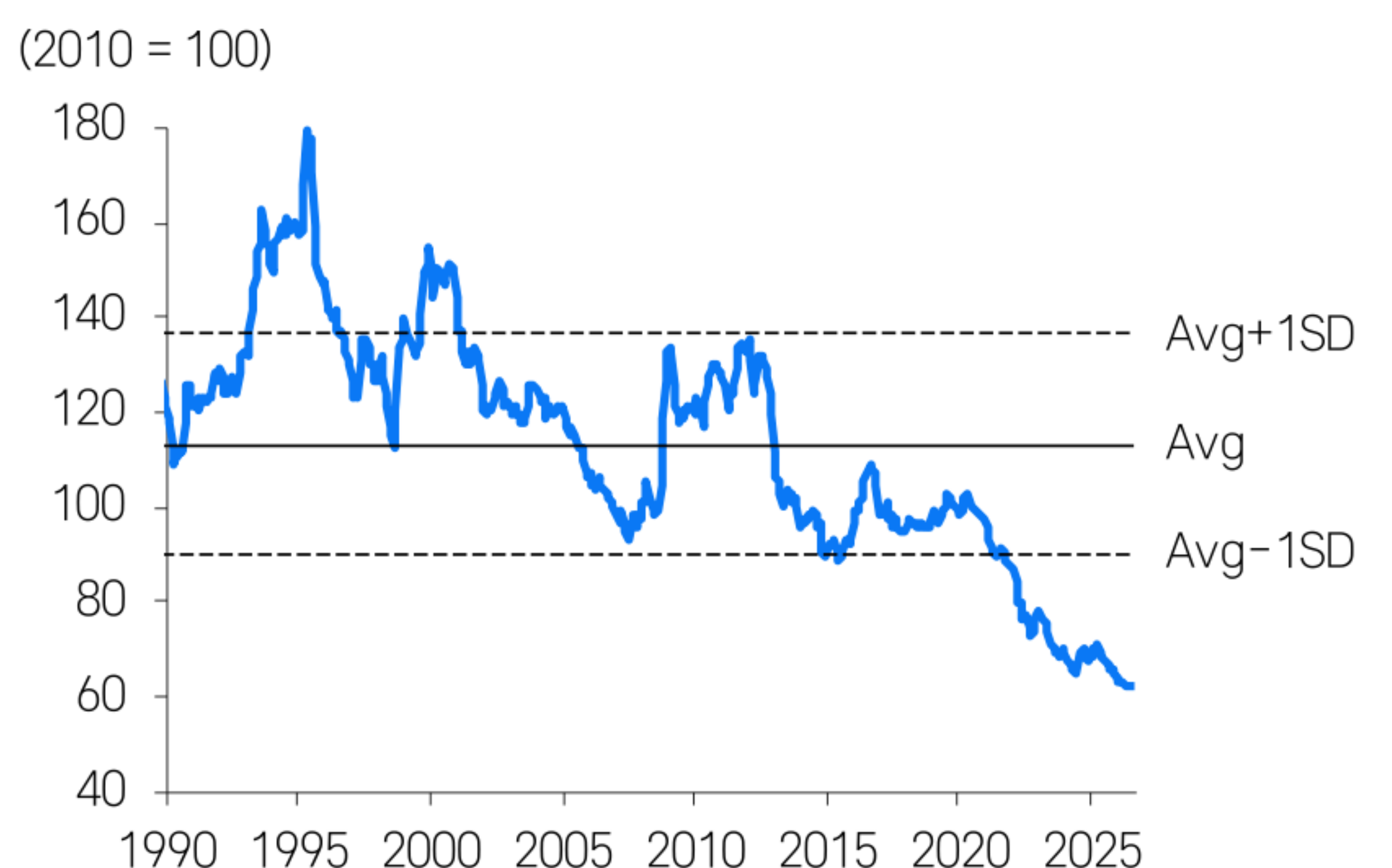
자료: Bloomberg

미-일 금리 차와 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg

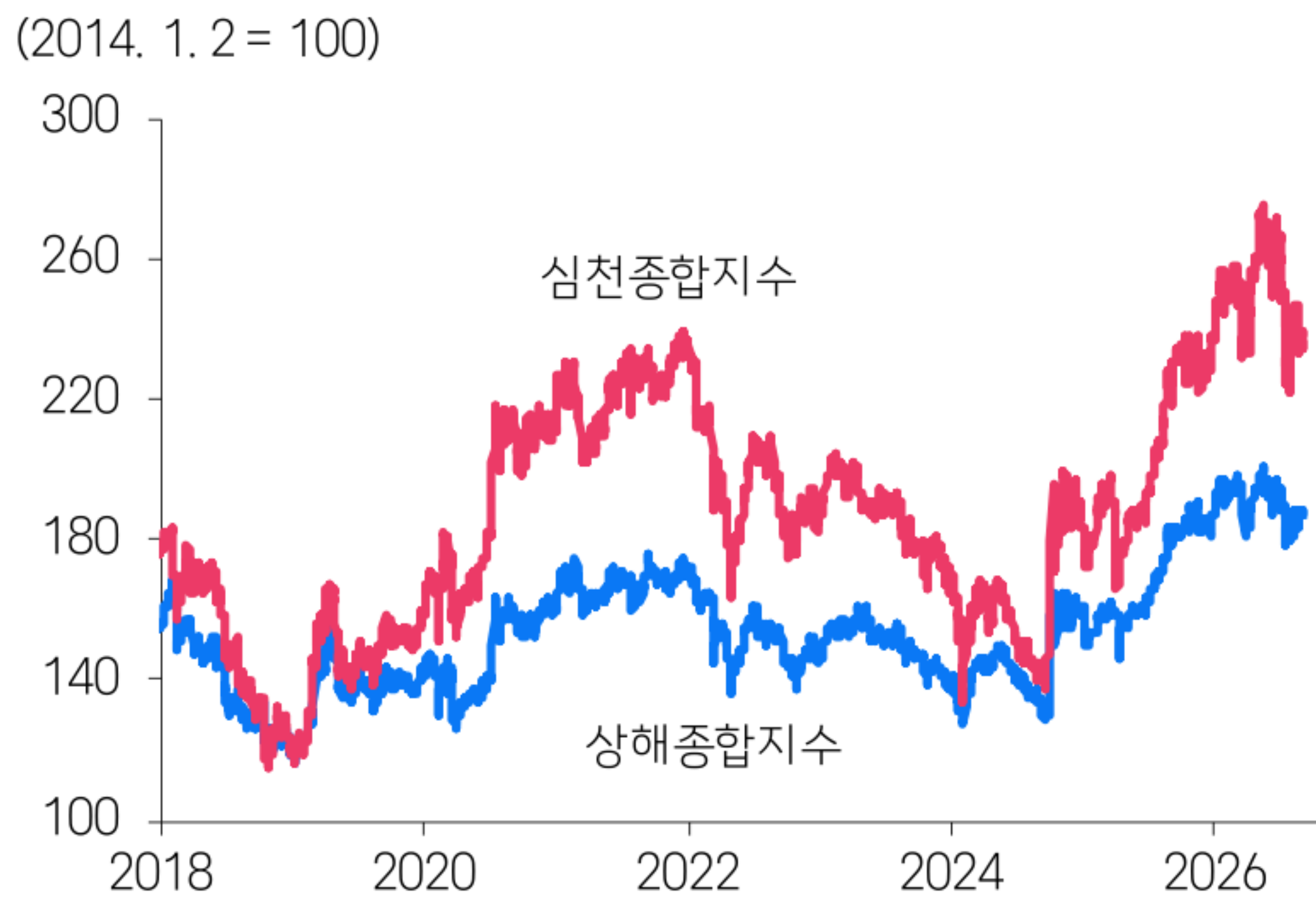
엔화 실질 실효 환율



자료: BIS, 삼성증권

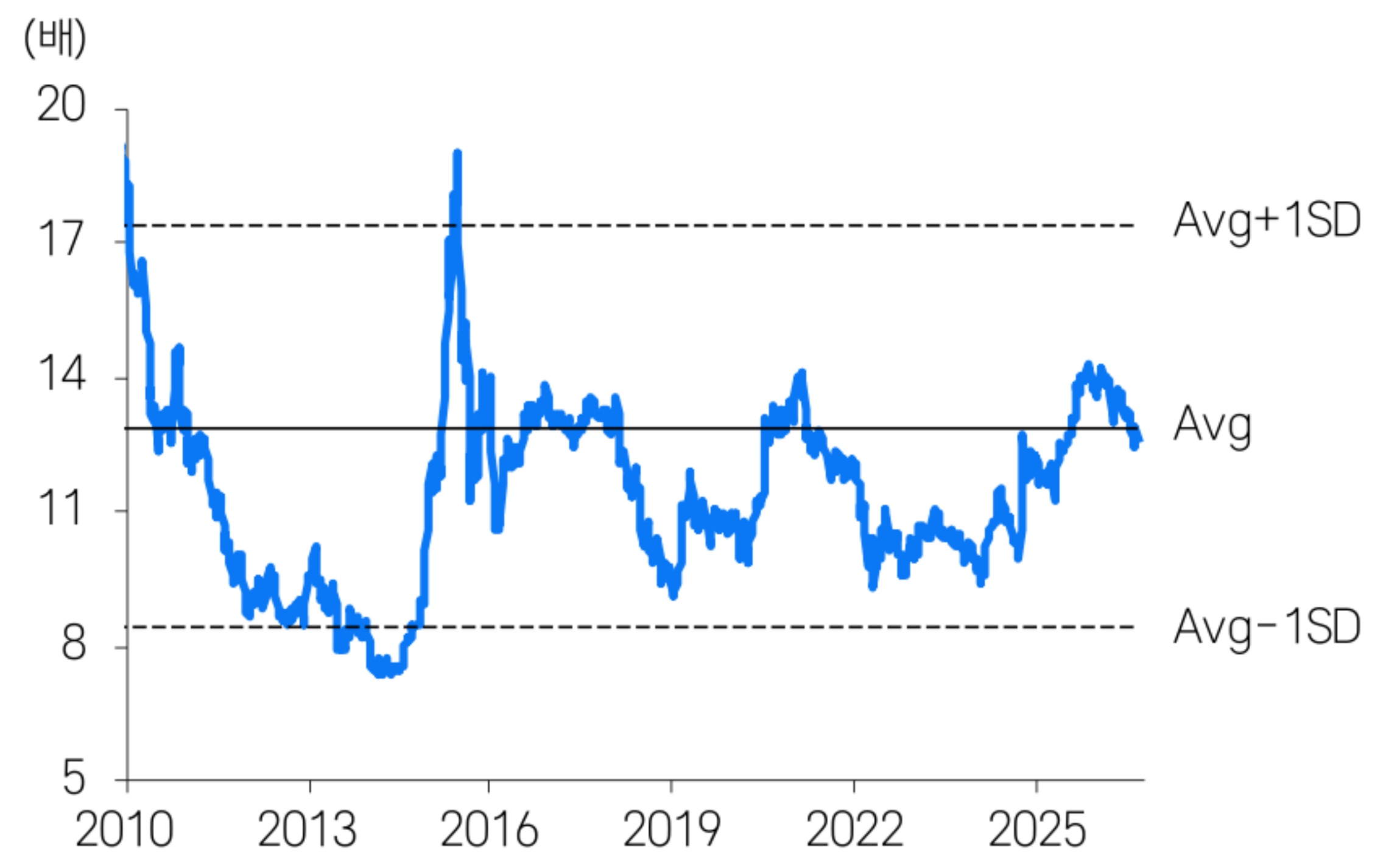
>> 중국

중국 상해 및 심천종합 지수



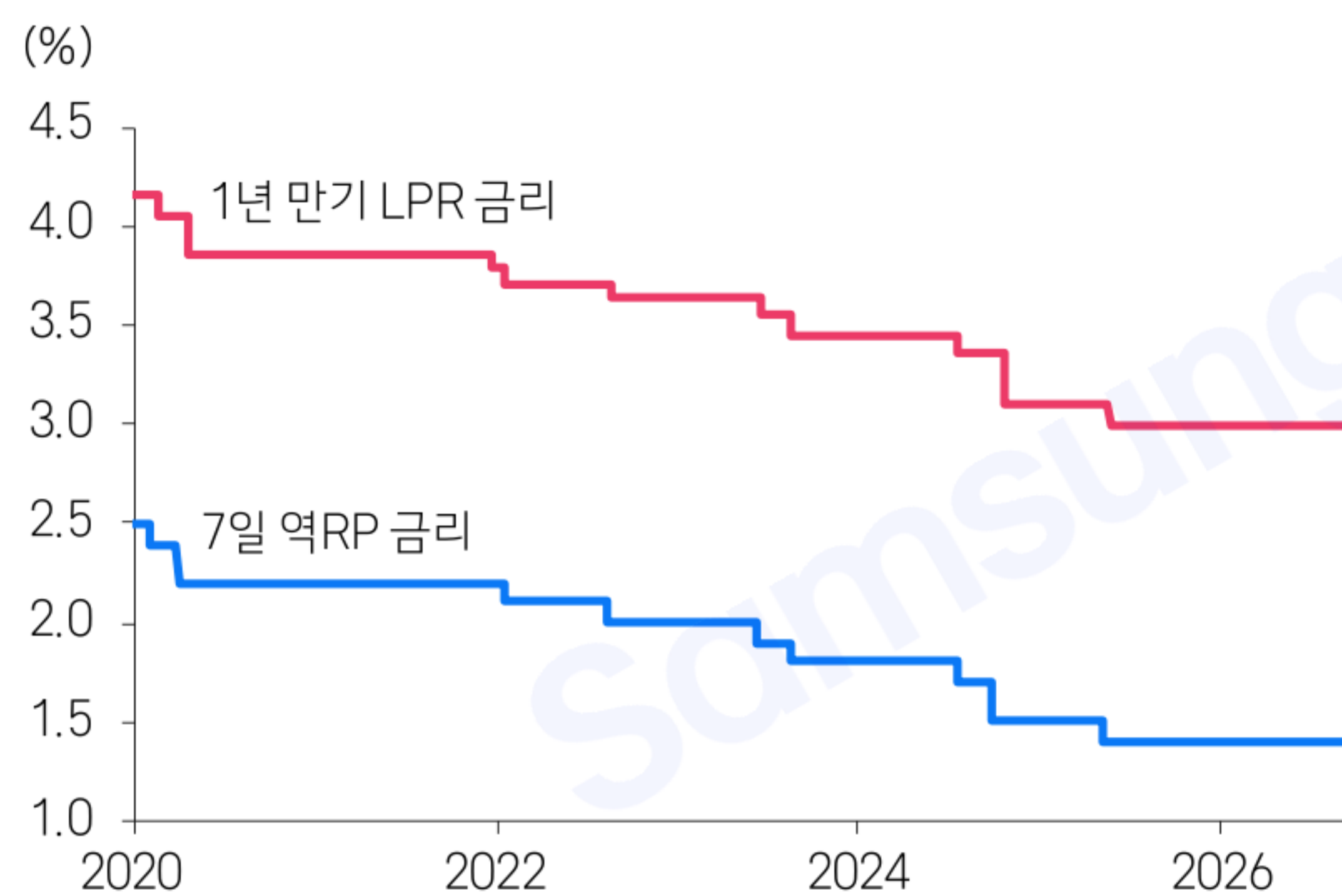
자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이



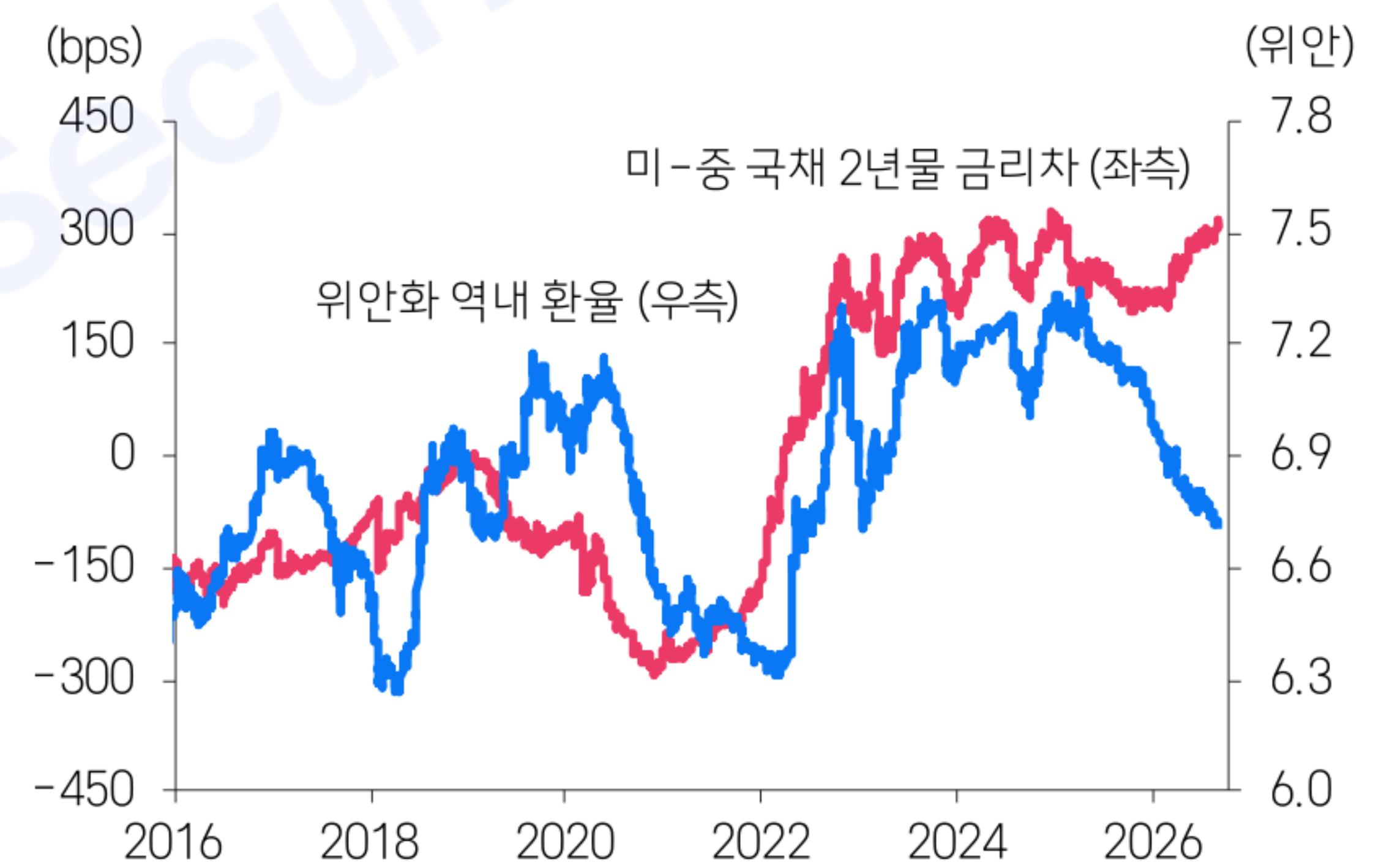
자료: Refinitiv

1년 만기 LPR 금리와 7일물 역RP 금리



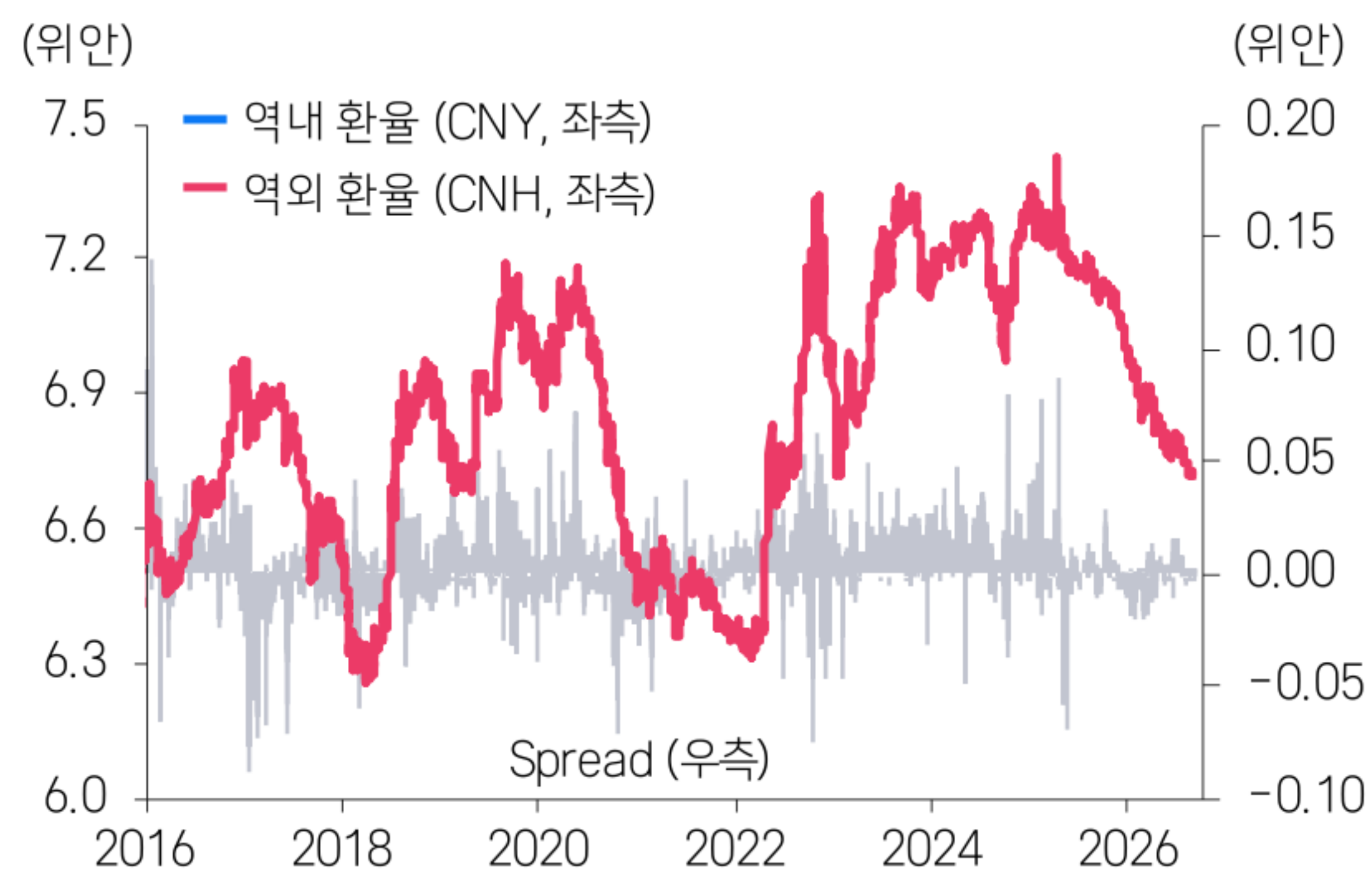
자료: Bloomberg

미-중 금리 차와 위안화 역내 환율



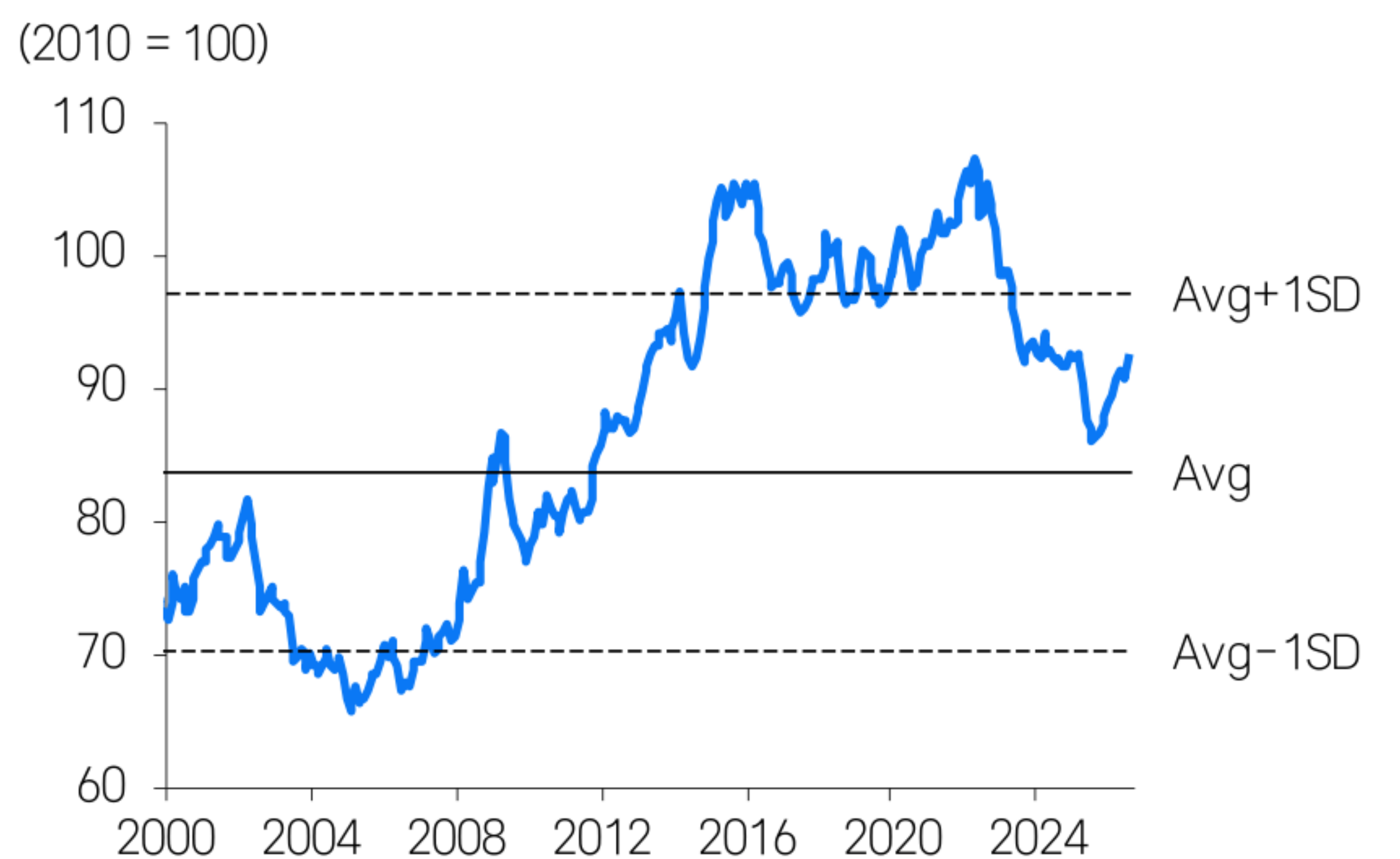
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

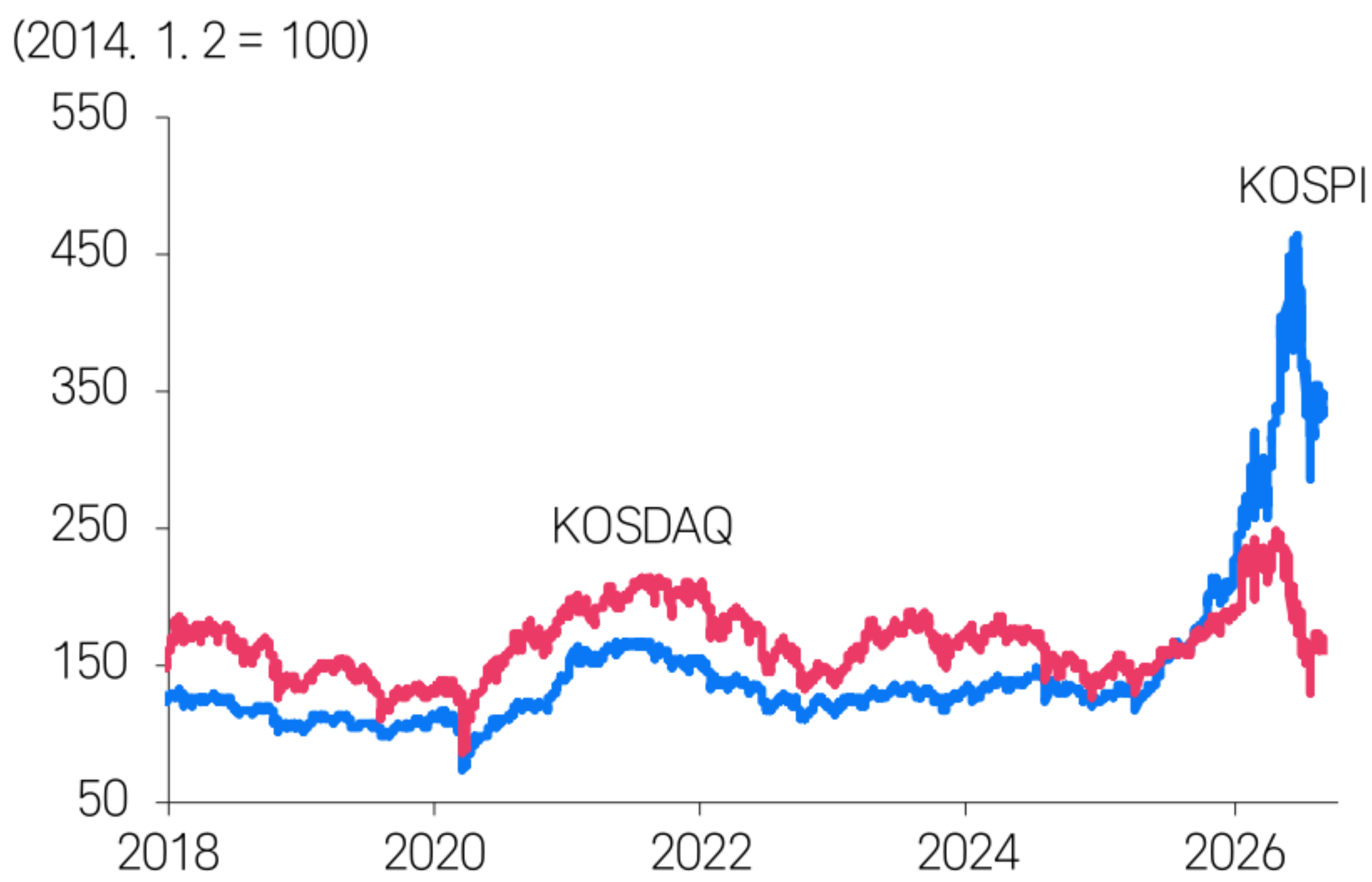
위안화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS, 삼성증권

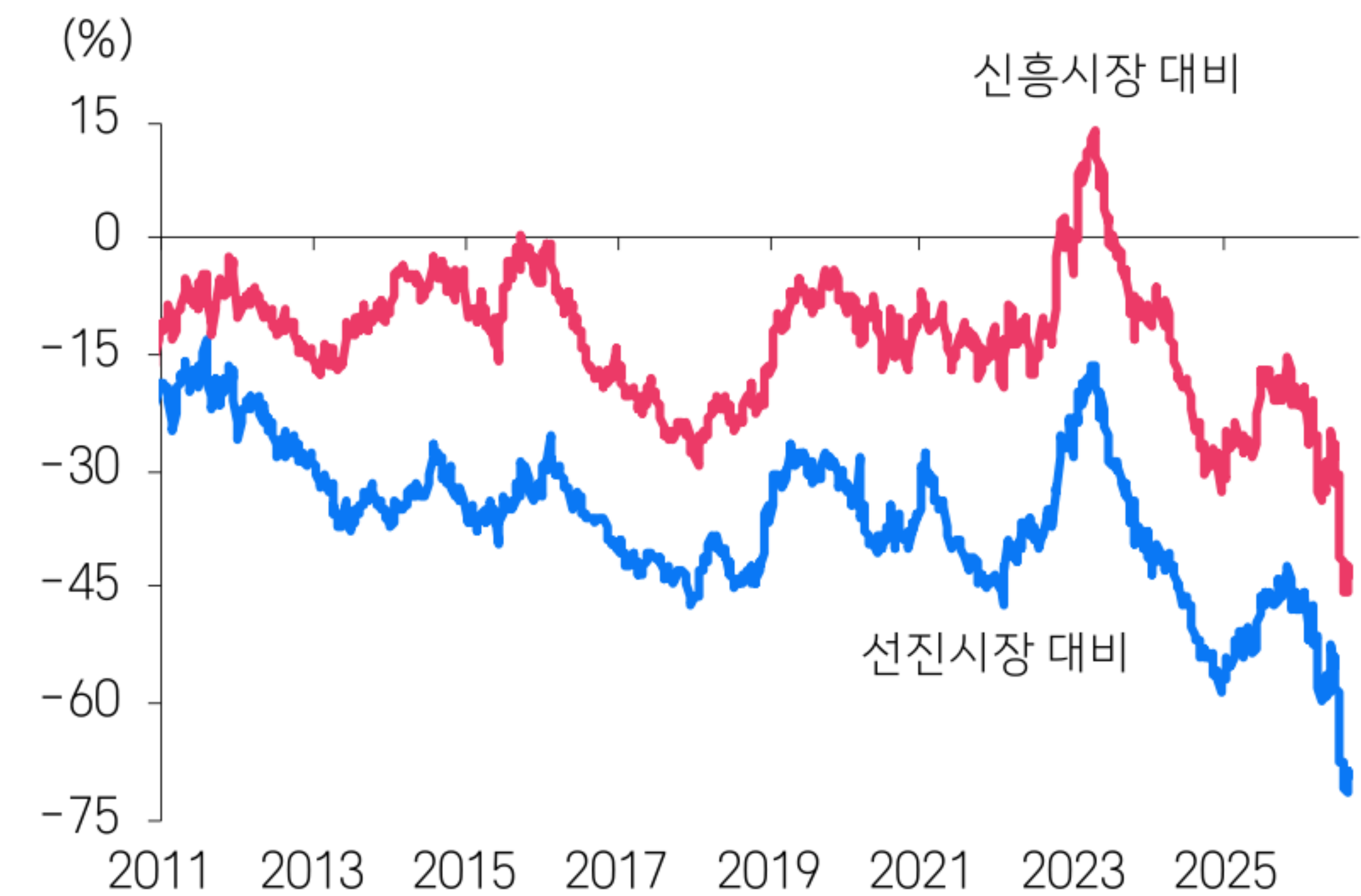
>> 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이



자료: Refinitiv

장단기 금리 차 (국고 10년-국고 3년) 추이



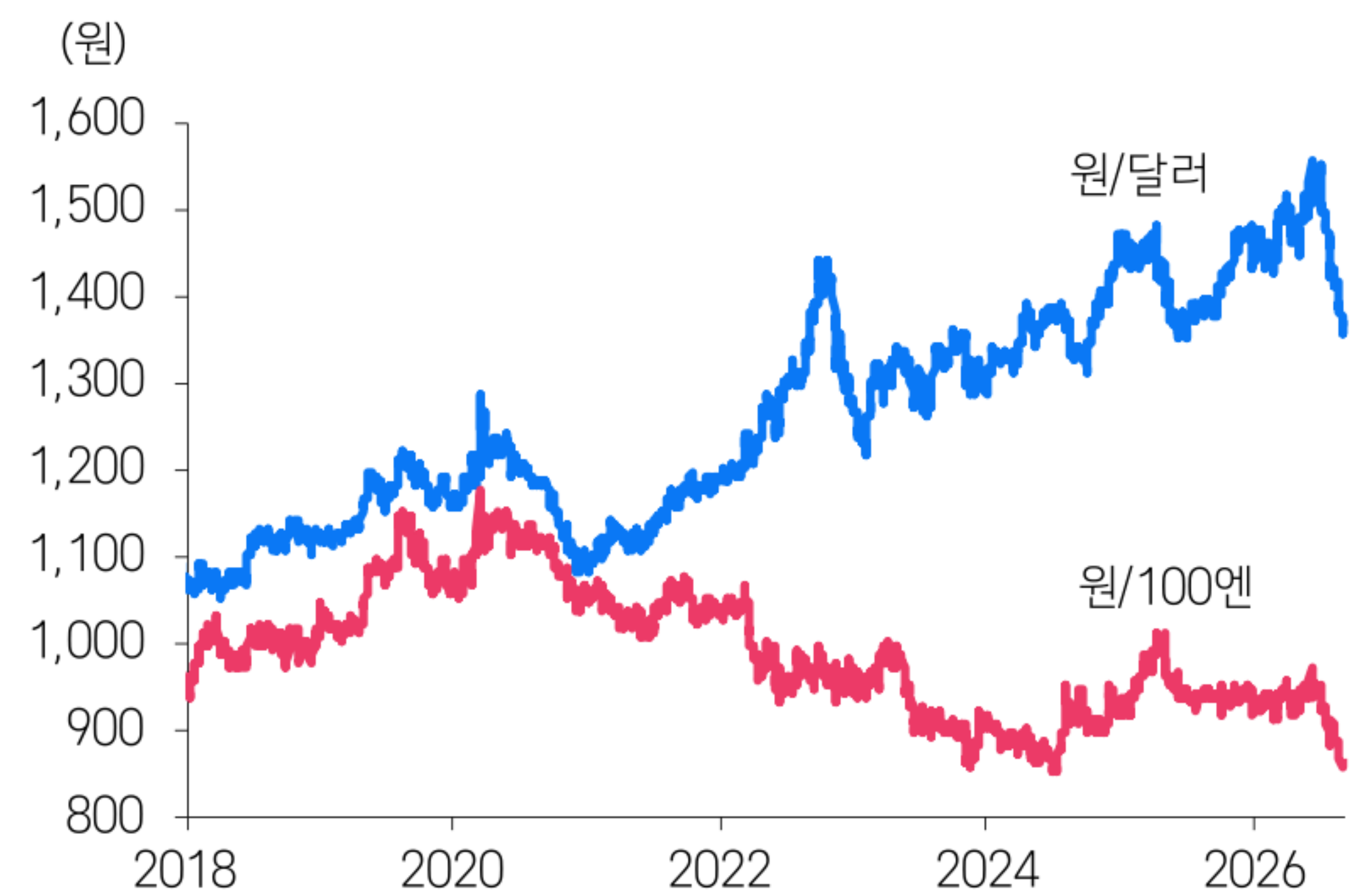
자료: Bloomberg

10년 BEI 추이



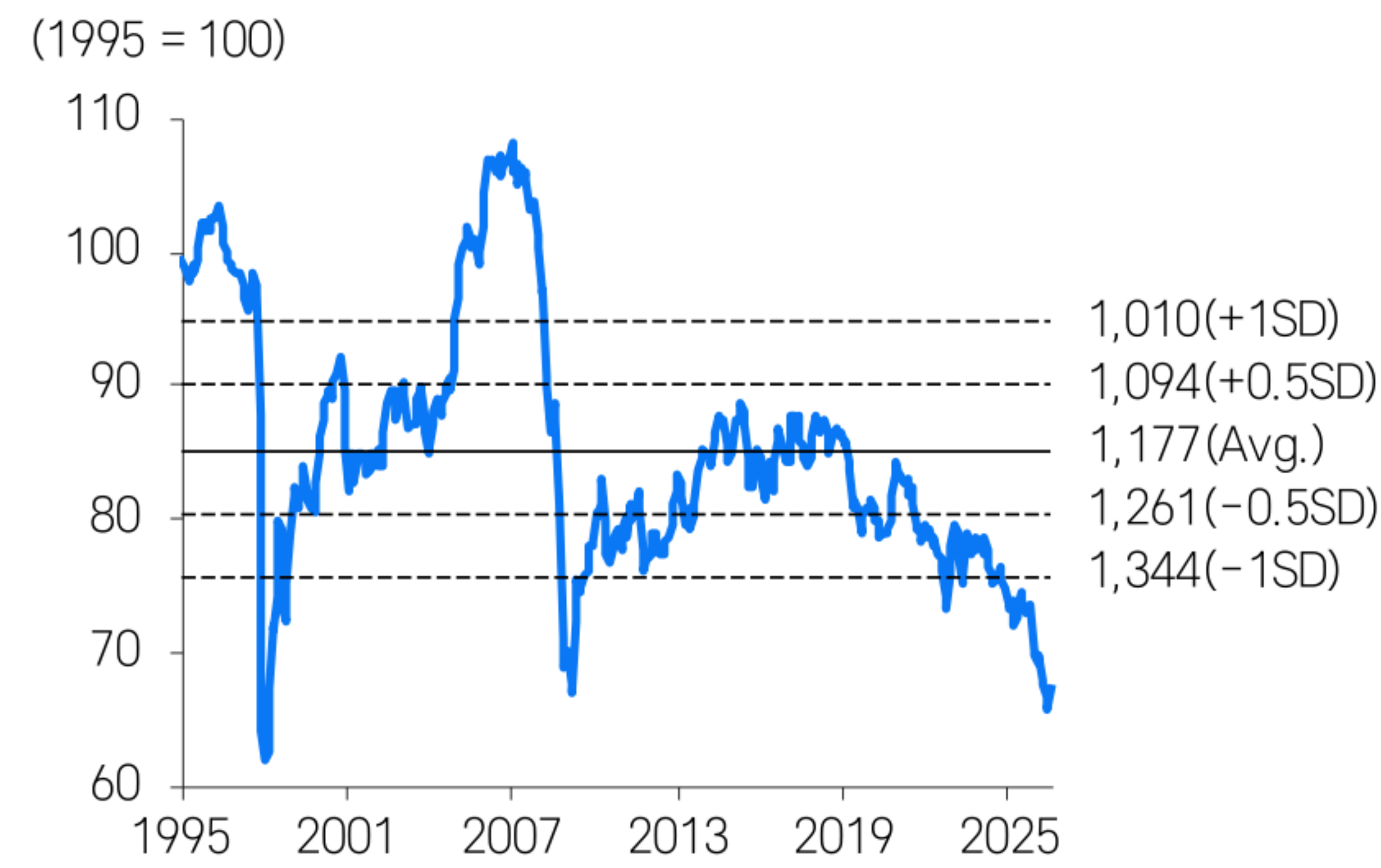
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

원화의 실질 실효 환율



자료: 삼성증권

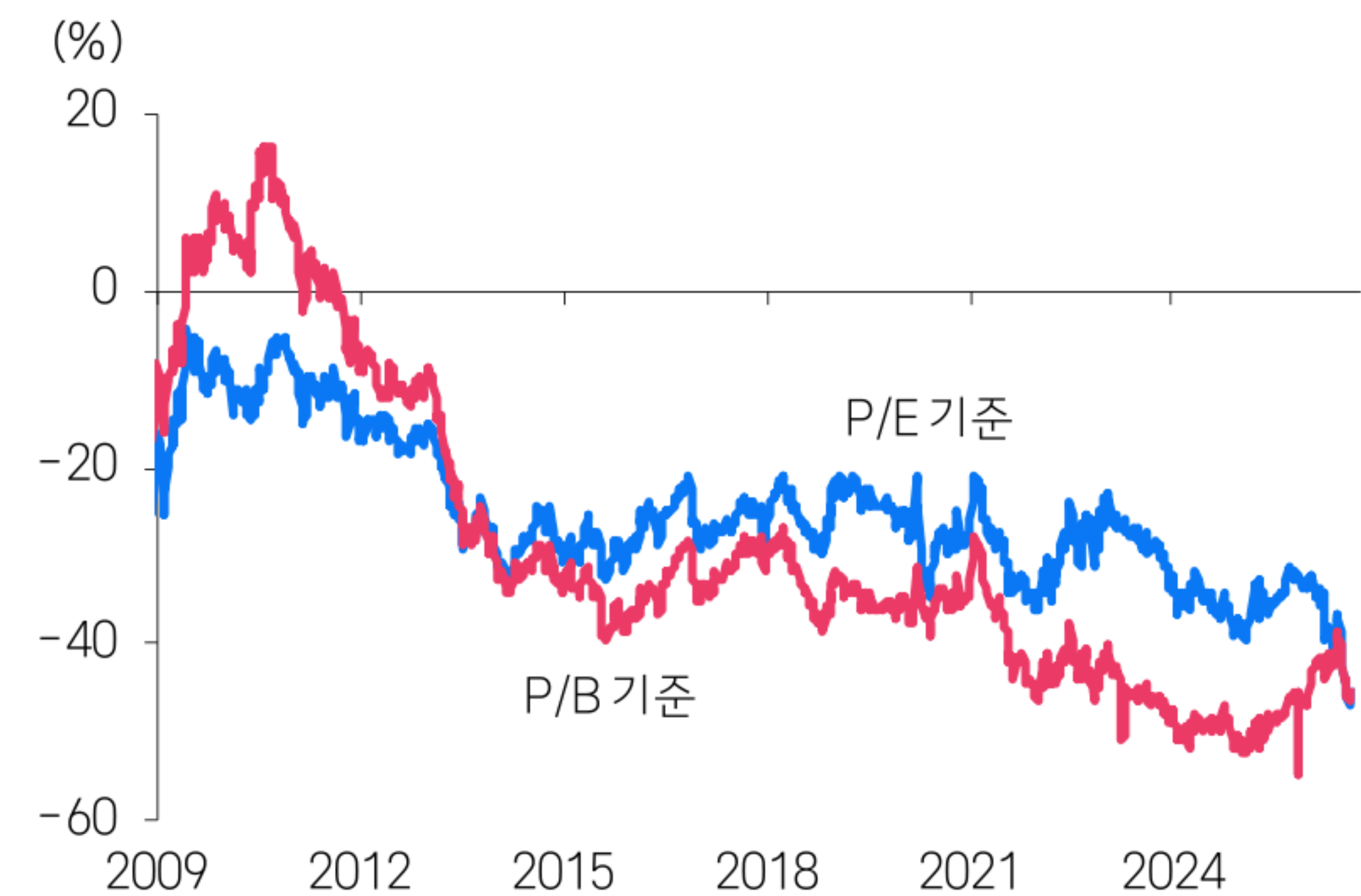
>> 신흥국

선진 시장 대비 신흥 시장 지수



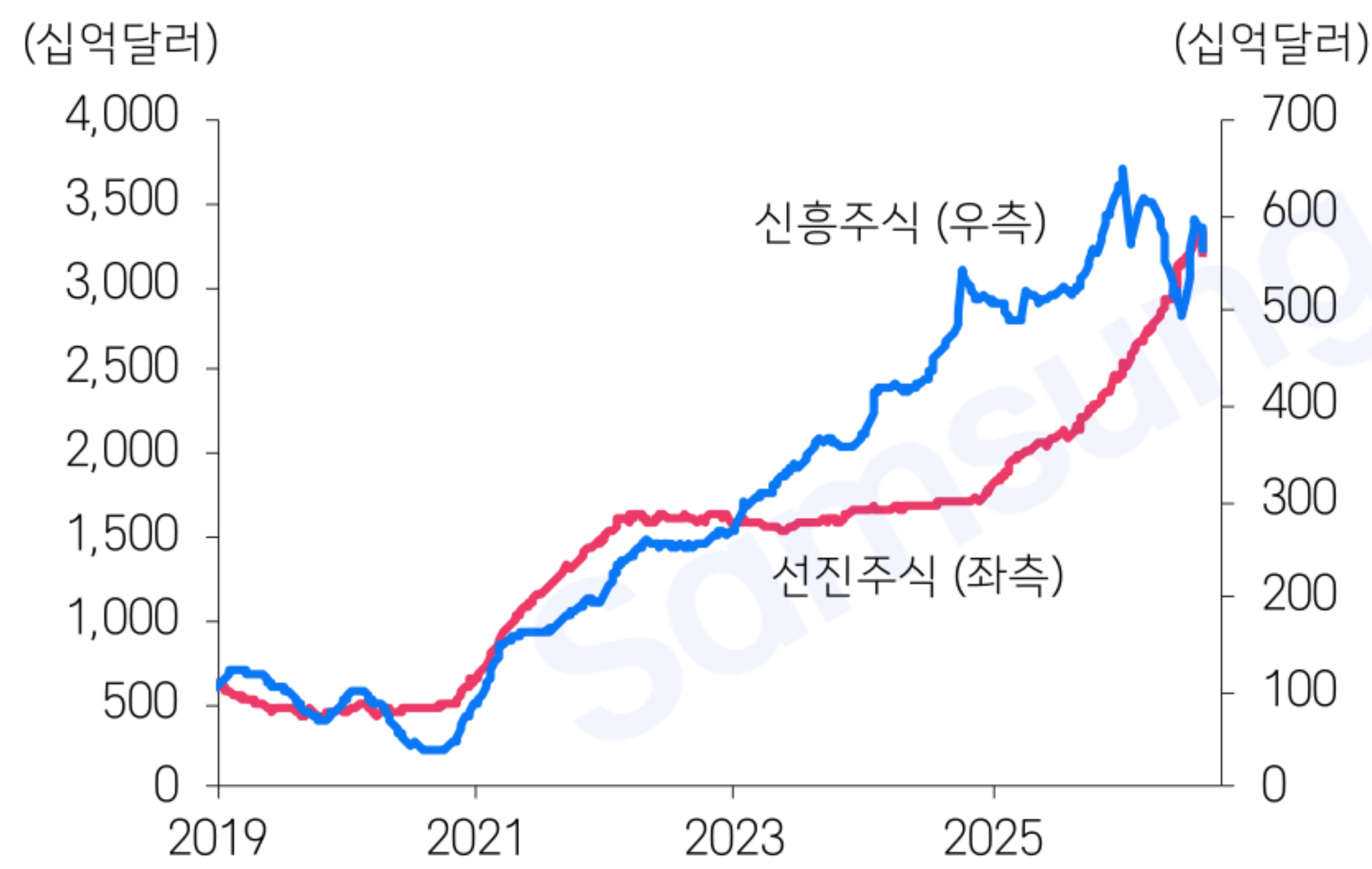
참고: MSCIUSD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진 시장 대비 신흥 시장 할증/할인율



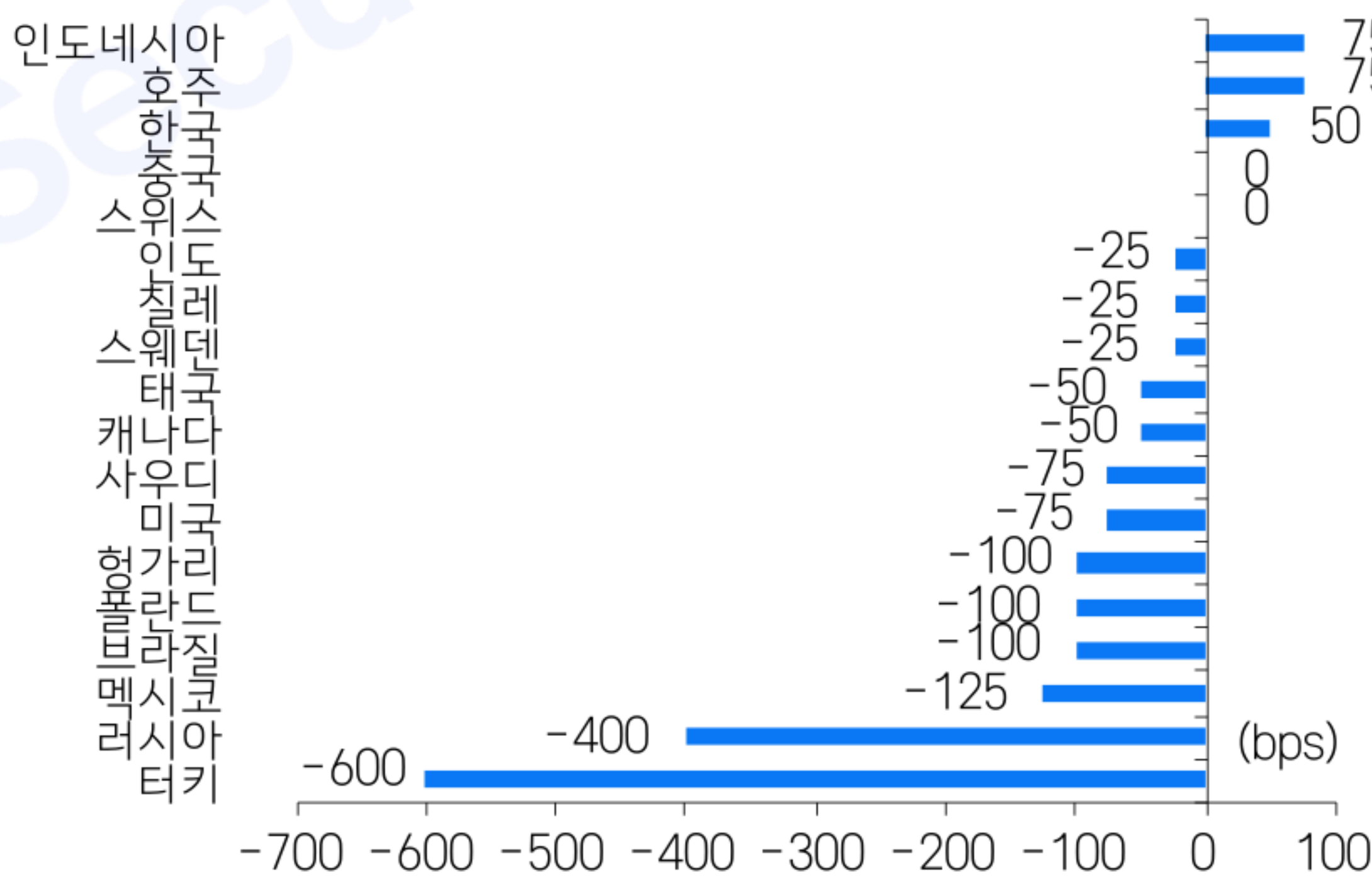
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥 시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책 금리 변화 (12개월 전 대비)



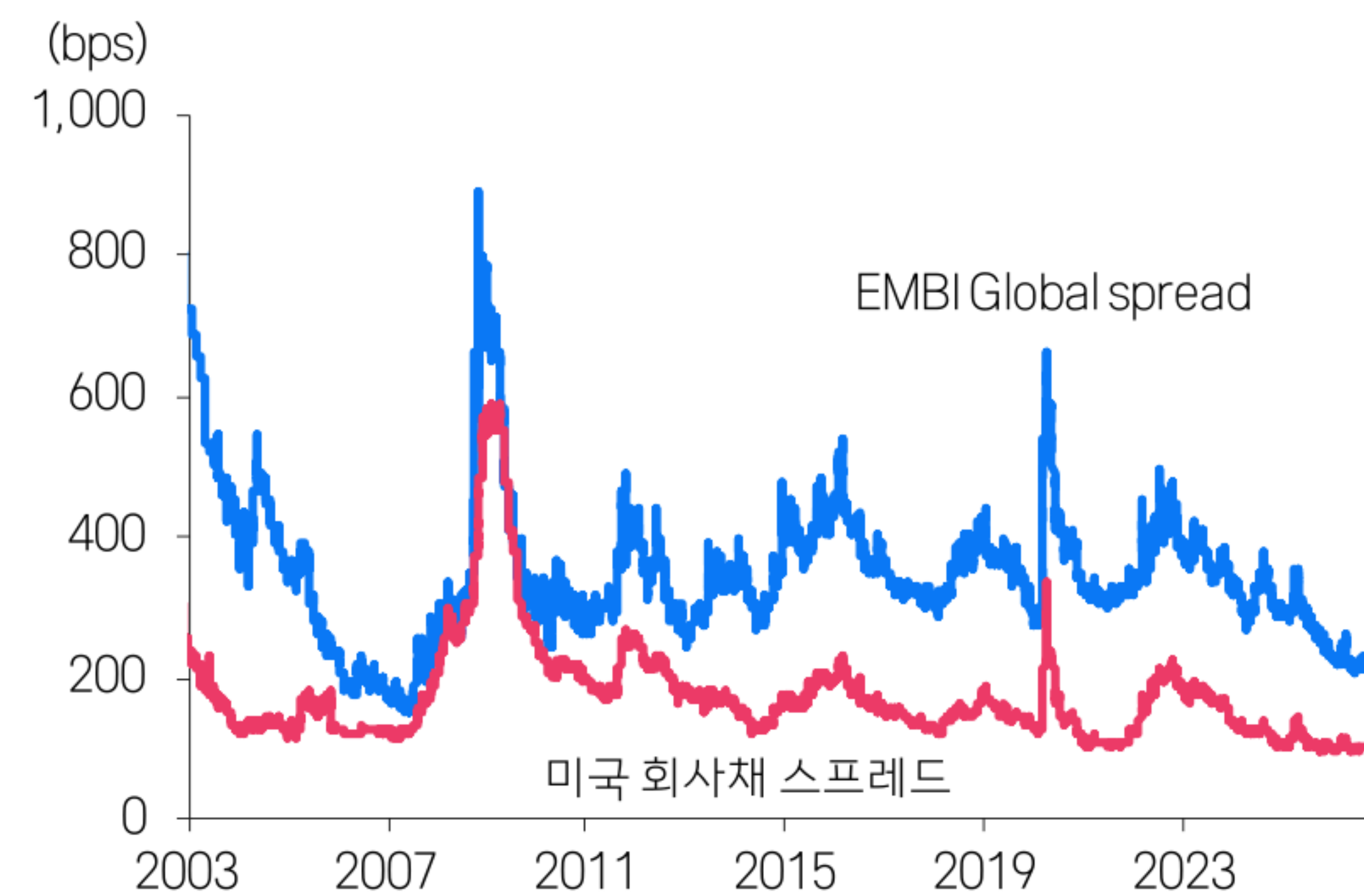
자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index



자료: JPMorgan, Bloomberg

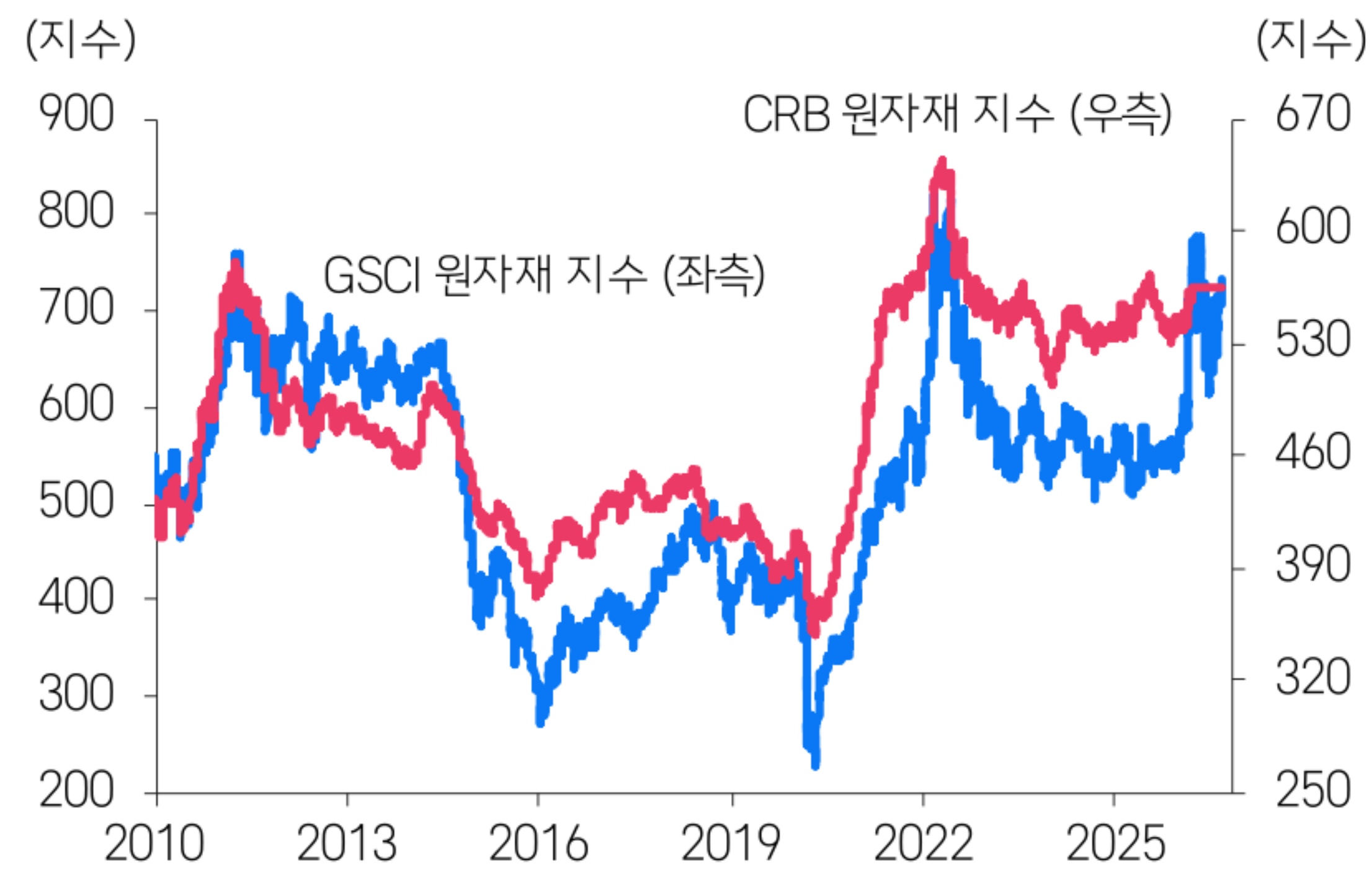
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

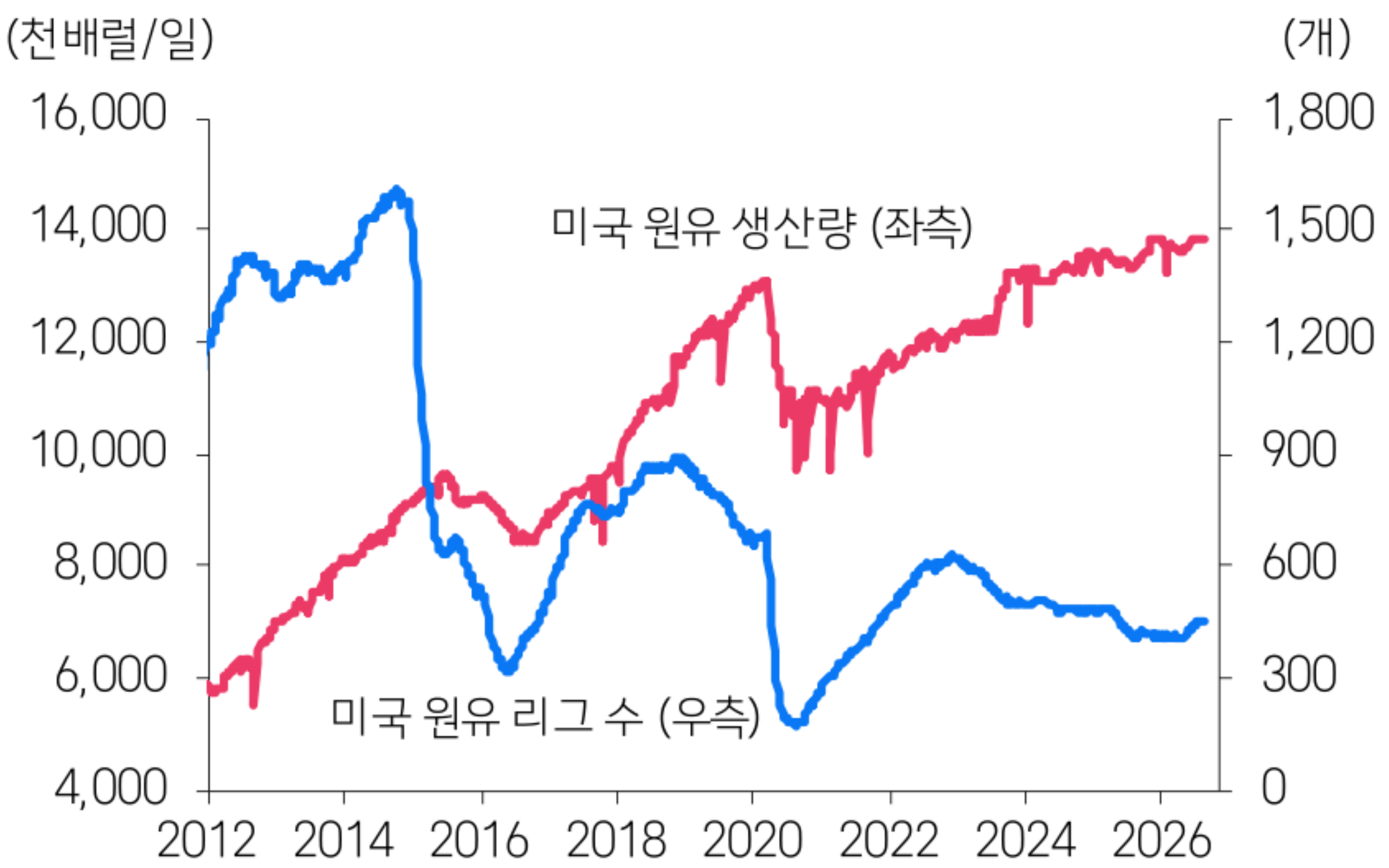
>> 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



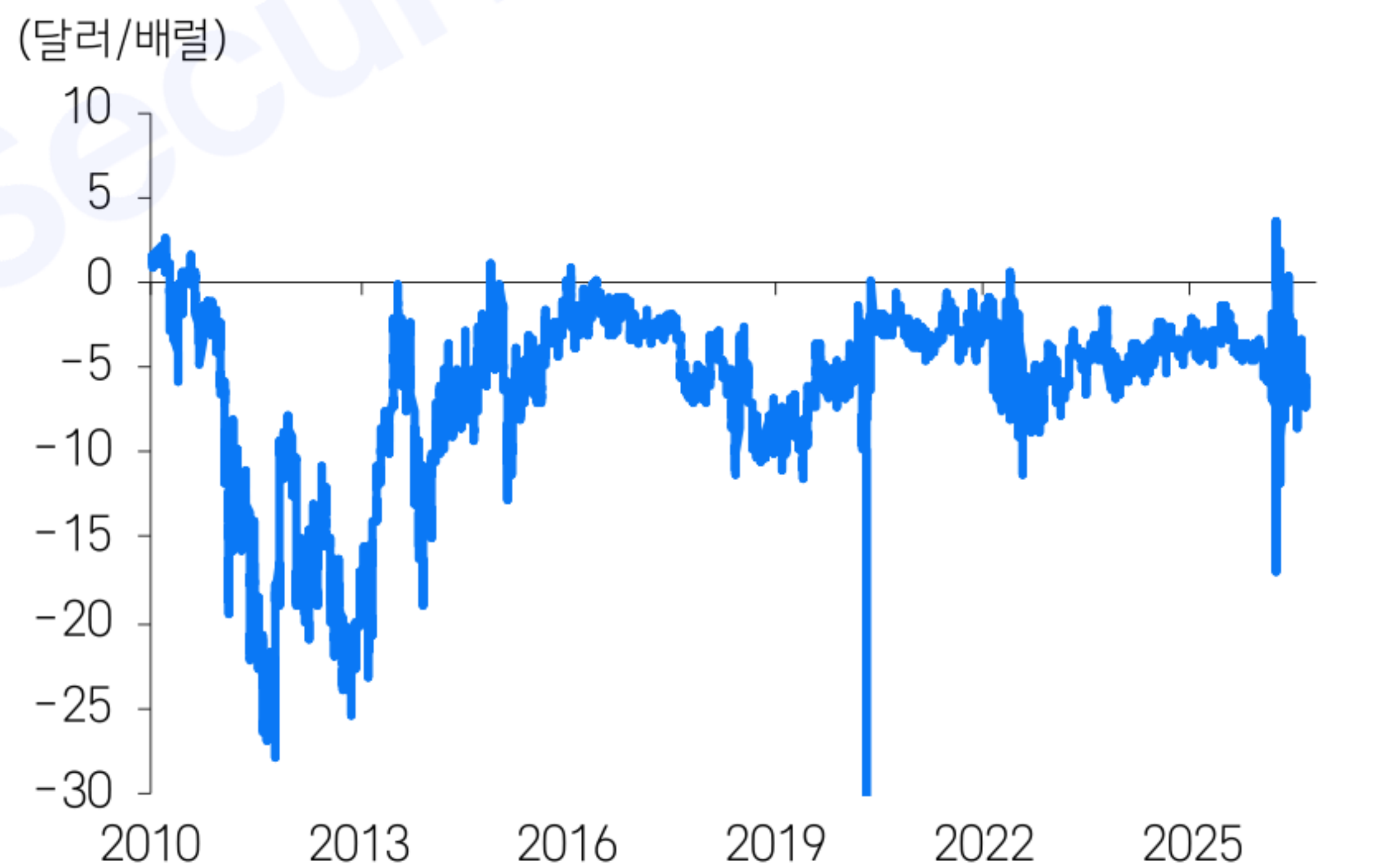
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg

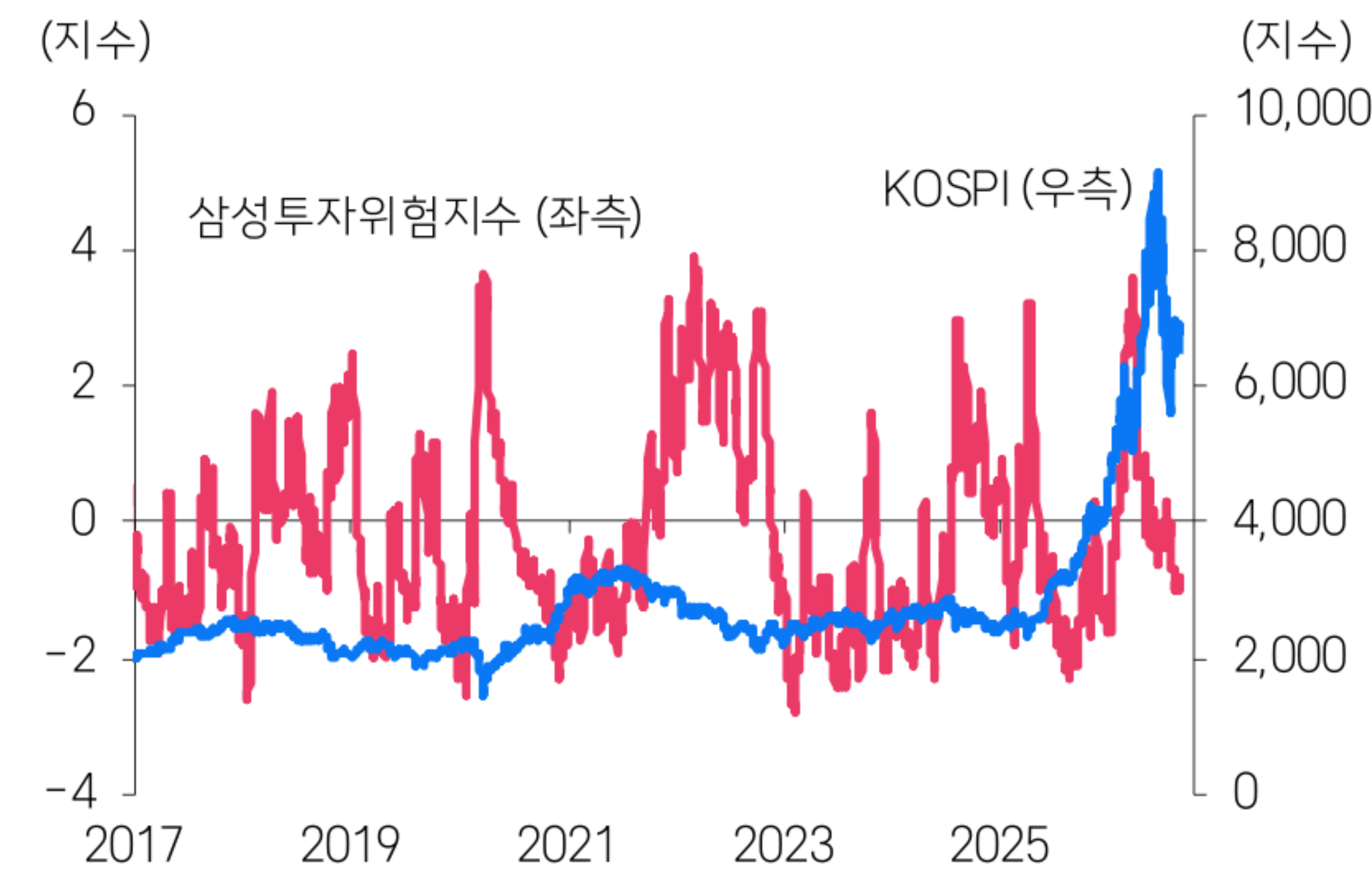
금/은 가격 추이



자료: Bloomberg

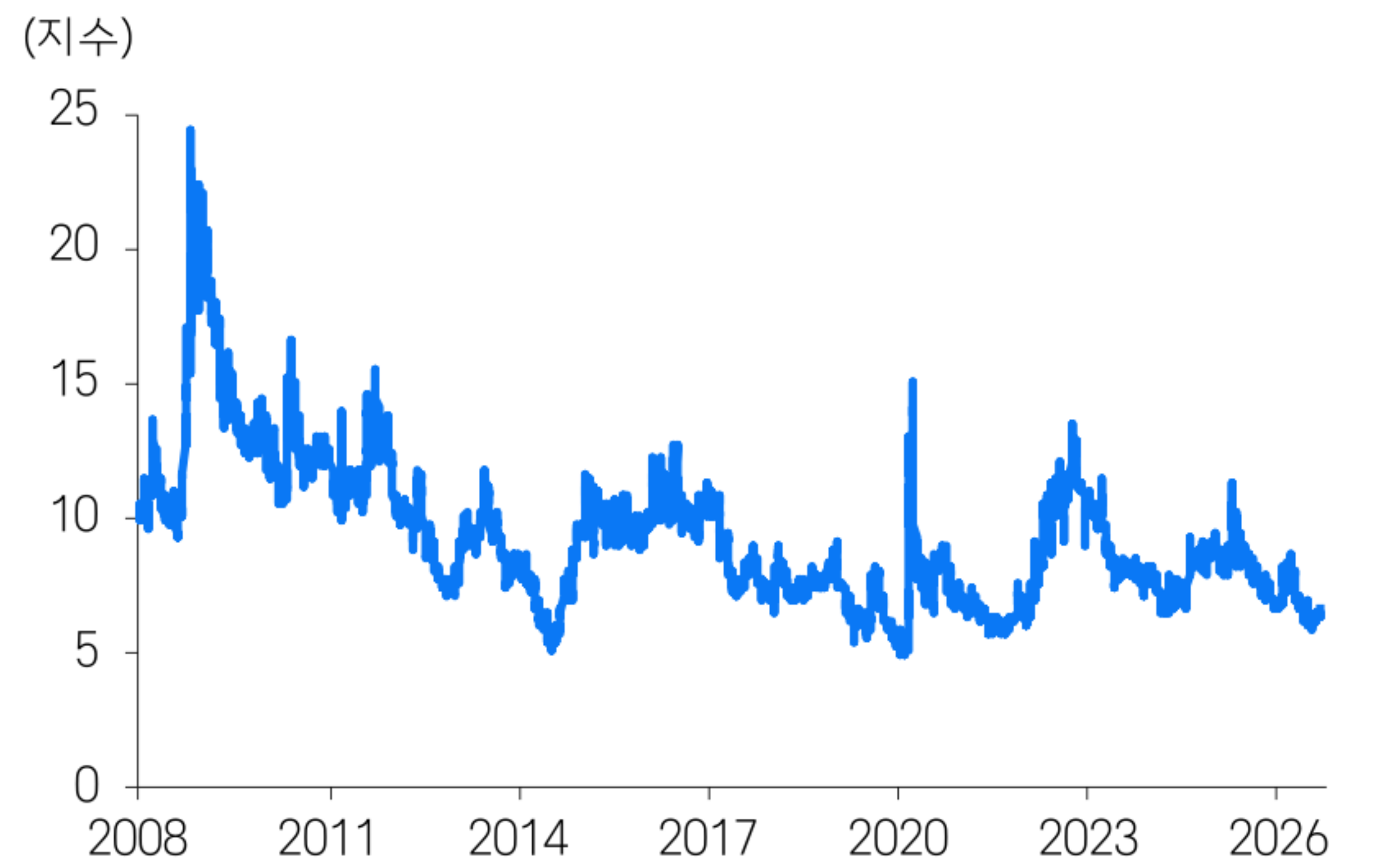
>> 변동성 지표와 CDS Premium

삼성 투자 위험 지수(Samsung Risk Index)



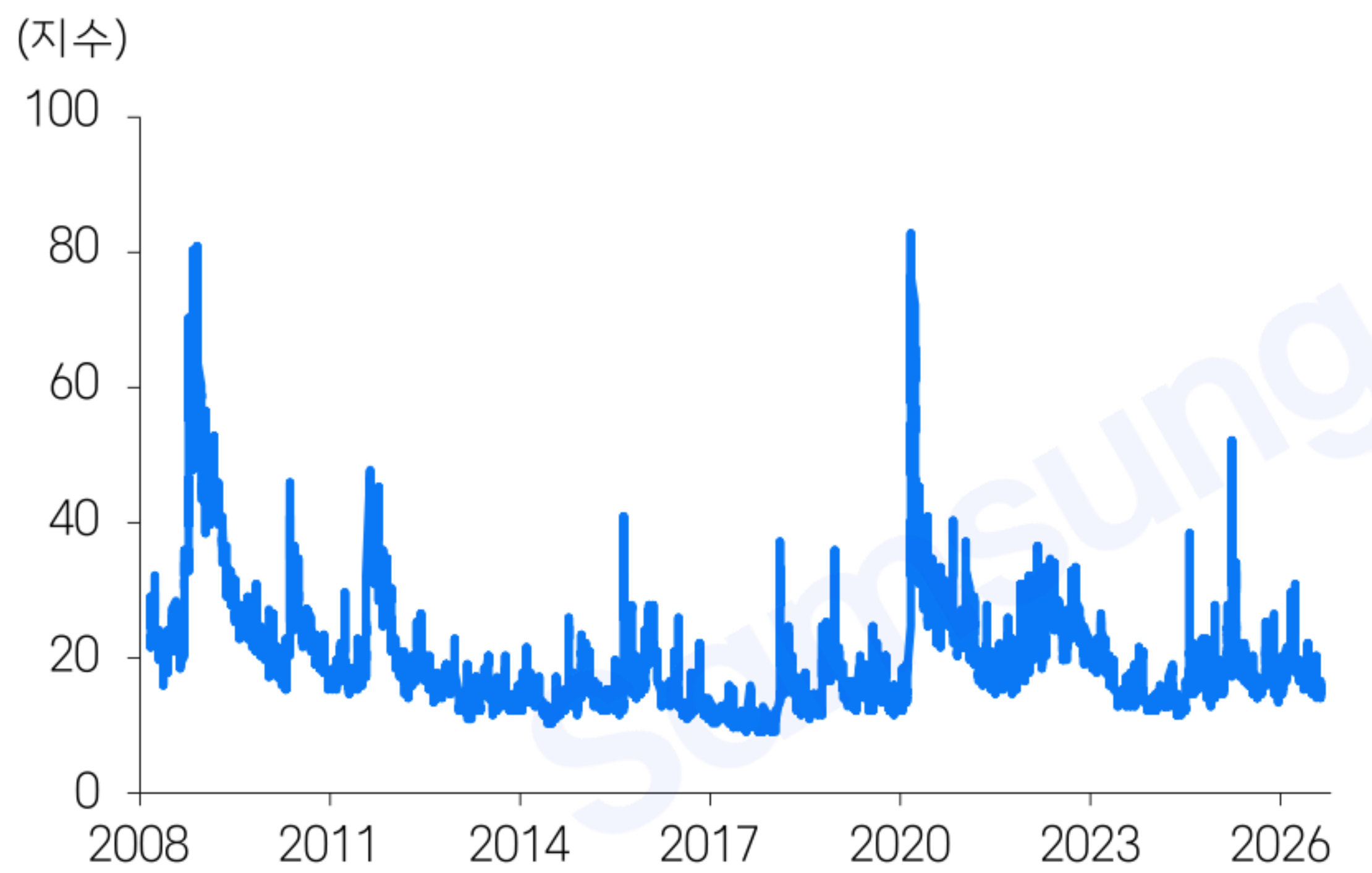
자료: 한국거래소, Bloomberg, 삼성증권

FX Volatility Index



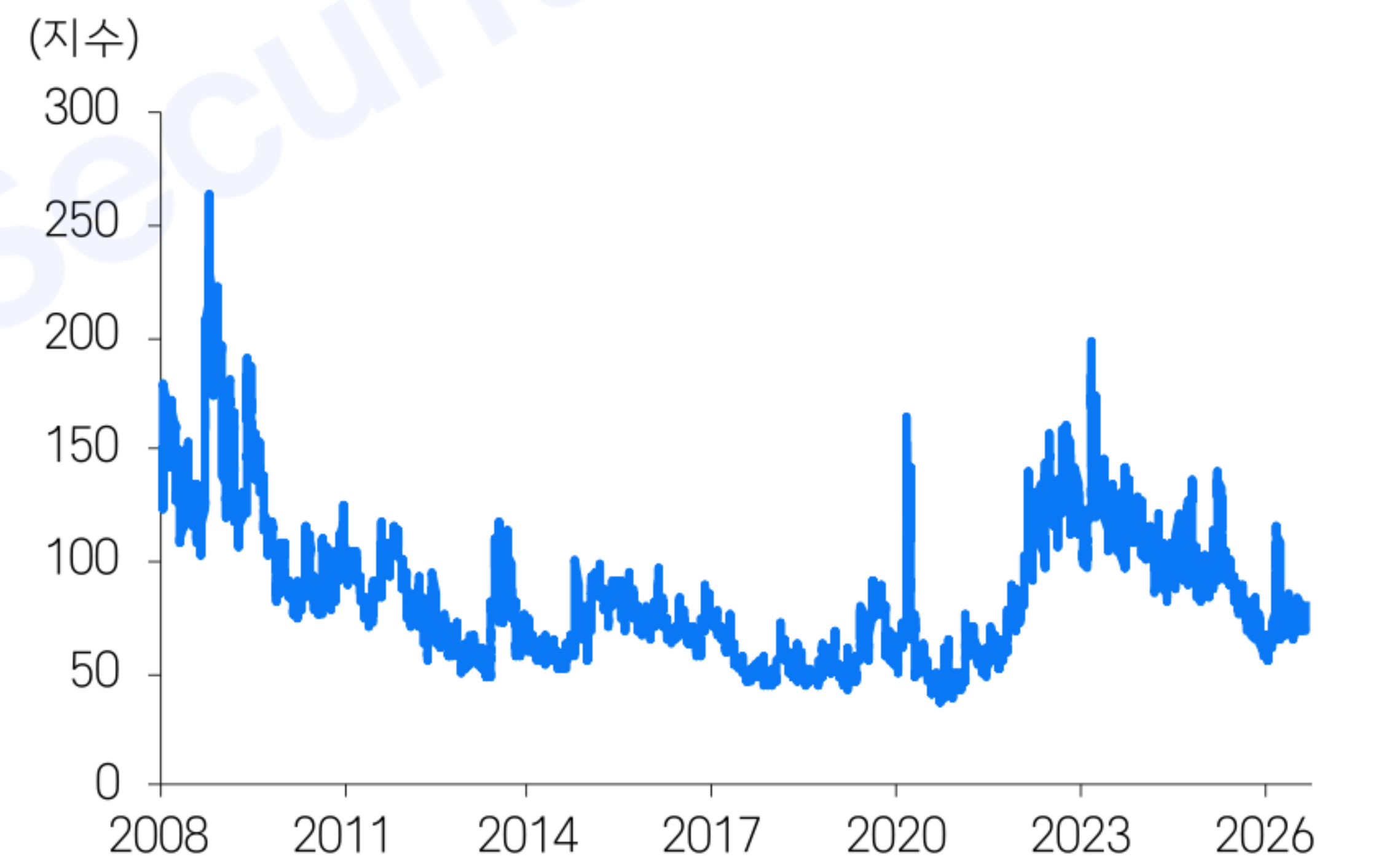
자료: Bloomberg

VIX 추이



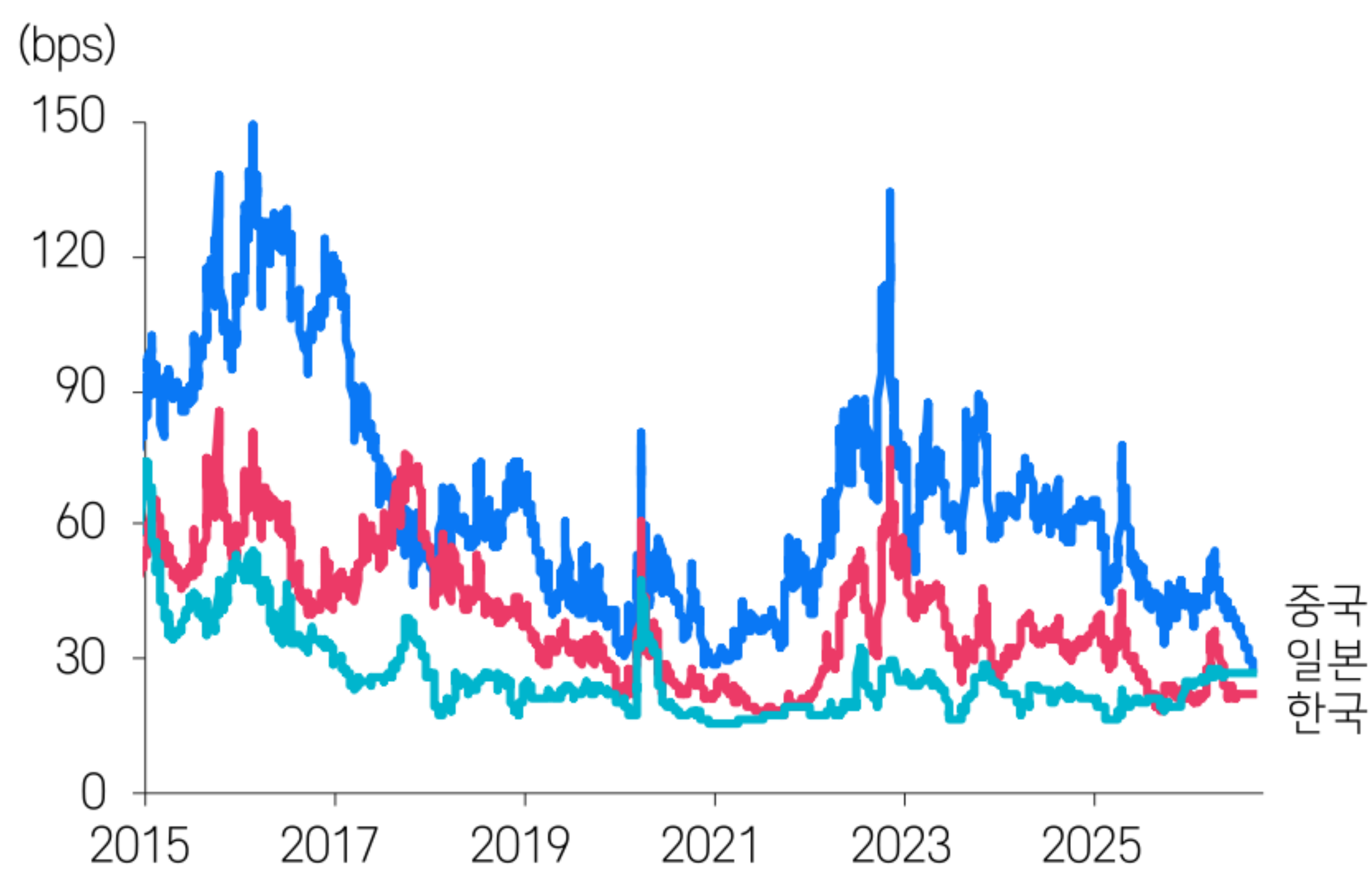
자료: Bloomberg

Move 추이



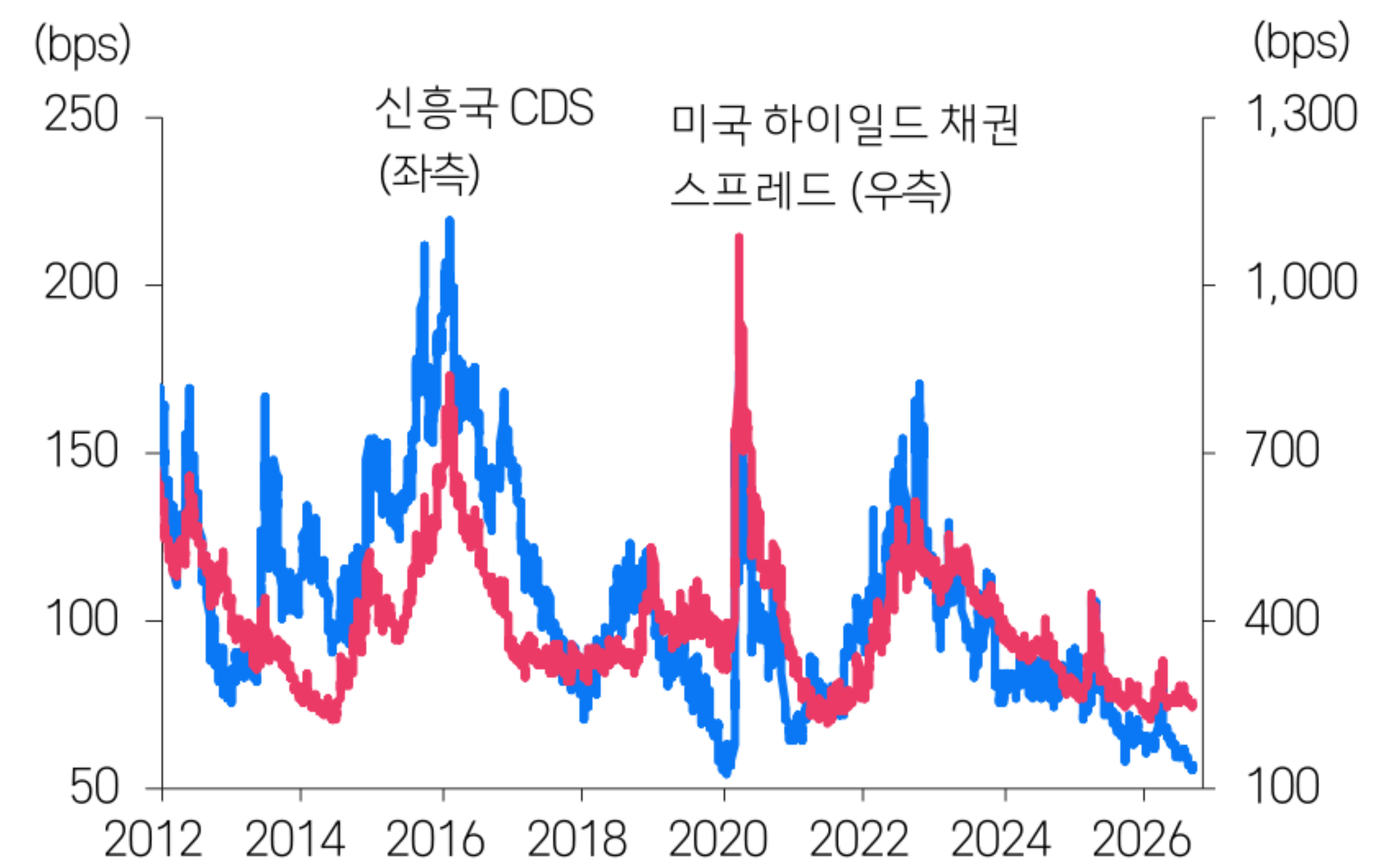
자료: Bloomberg

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

Samsung Securities

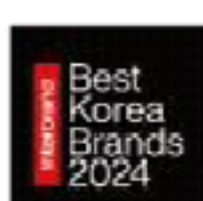
삼성증권

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