

Morning Meeting Brief

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 9월 4주차] 美歐日 통화정책 이벤트, 불확실성 해소, 24일 시진핑 주석, 방미 주목

- 9월 글로벌 통화 긴축 재부상. 이번에는 불확실성 해소로 해석되며, 위험 자산 선호 심리 뒷받침할 것
- 9.24일 시진핑 주석, 방미 예정. 미중 정상회담 예정. 전술적 화해 기간 유지 지속 예상
- 9월 계절적 약세라는 통념을 깨뜨리고, 하반기로 갈수록 미국 중심의 글로벌 증시 상방 압력 높아질 것. 비중확대

문남중. namjoong.moon@daishin.com

9월 FOMC 이후.. 통화 긴축과 미국 증시, 내외하는 사이가 아니다

- 9월 FOMC 결과, 시장 예상대로.. 미국 증시, 불확실성 해소로 받아들일 것
- 美 (+)실질정책금리 국면. 통화정책, 긴축적 상태. 물가 오름폭 둔화→금리 불안 진정→위험 선호 심리 증가→증시 상승 메커니즘 연결
- 통화 긴축 파장을 감내하는 변수 '미국 경제, 유동성, 기업 실적, AI 인프라 투자'. 9월 FOMC 이후, 美 증시 상승 방향 무게. 비중확대

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Strategy

[다음주 시장은?] 추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회

- 매크로 변수 부담 이어지며 국내 증시 변동성 지속
- 매파적 9월 FOMC 소화, 통화정책 신뢰도 회복 신호
- 추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회, KOSPI 밸류에이션 정상화 기대

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

9월 FOMC: 금리인상 단행. 추가 긴축 우려 vs. 선반영된 불확실성

- 3년 2개월만에 25bp 금리인상. 매파적인 성명서 변화와 연준 의장 기자회견
- 선반영된 금리인상 우려, 통화정책 불확실성 정점 통과. 금리 상승 압력 완화
- KOSPI 6,600선 지지력 확보 이후 상승 재개. 실적 장세 돌입 = 밸류 정상화

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 매파적 FOMC 소화, 유가 부담 완화 속 순환매 지속

- 매파적 FOMC에도 충격 제한, 정책 불확실성은 완화
- 사우디 우회 공급 대화 기대에 유가 진정, 환율은 변동성 확대
- FOMC 소화하며 차별화 지속, 수주/수출 업종으로 순환매

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

높아진 유가 레벨, 그러나 당장 경기 침체는 없다

- 배럴당 100달러대 유가가 야기할 수요 파괴(경기 침체)? 실질 유가로는 아직 아니다
- 경기 침체의 조건은 유가보다는 밥상 물가의 핵심인 비료와 곡물 가격의 상승 시점
- 경기 둔화 시점 고민된다면 금/구리 Ratio, 내년 3/4분기 말까지 경기는 이상무

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

美·歐·日 통화정책 이벤트, 불확실성 해소, 24일 시진핑 주식, 방미 주목

- 9월 글로벌 통화 긴축 재부상. 불확실성 해소로 해석
- 24일 시진핑 주식, 방미 예정. G2 전술적 화해 기간 유지 지속 예상
- 하반기로 갈수록 미국 중심의 증시 상방 압력 높아질 것. 비중확대

9월 글로벌 통화 긴축 재부상. 이번에는 불확실성 해소로 해석되며, 위험 자산 선호 심리 뒷받침할 것

9월 들어 10일 ECB, 16일 연준, 18일 BOJ(예정)가 연이어 금리 인상에 나서면서, 글로벌 통화 긴축이 재소환됐다. 올해 6월 글로벌 통화 긴축 부상 후, 6~7월 증시 변동성 확대와 주가 하락이 두드러졌던 당시와는 다른 증시 흐름이 전개될 것이다.

우선 美·歐·日 통화정책 이벤트 결과에 대한 시장 예측이 빗나가지 않았으며, 8월 하반기부터 9월 FOMC 전까지 증시는 일정 기간 조정을 받아왔던 바 오히려 불확실성 해소로 금융시장은 받아들이는 양상이다. 이는 9월 FOMC 이후 개정한 17일 미국 증시(3대 지수)가 0.42%~1.35% 상승하고 상황도 이를 뒷받침한다(22:58:58).

6월 당시에는 글로벌 통화 긴축이 처음 부각됐던 상황이었던 점, 증시는 그 이전까지 역사적 사상 최고치를 경신하고 있었던 바 불확실성 해소보다는 작은 주가 하락폭이 오히려 불확실성을 키우며 자연스럽게 차익 실현 또는 공포심리에 따른 매도로 연결됐던 상황이었다.

9.24일 시진핑 중국 국가 주식, 방미 예정. 미중 정상회담 예정. 전술적 화해 기간 유지 지속 예상

美·歐·日 통화정책 이벤트 이후, 불확실성 해소와 함께 위험 자산 선호 심리를 뒷받침하는 일정으로 24일 시진핑 중국 국가 주석의 미국 방문이 대표적이다. 앞서 양국은 올해 5월 베이징 정상회담을 계기로 합의한 상호 300억 달러 규모 상품의 관세 인하 후속 협상 진행, 트럼프 대통령은 자국내 공장 설립과 미국인 고용을 조건으로 중국 자동차 판매 허용에 대한 입장도 꺼내들었다. 또한 미국은 1년간 유예된 중국에 대한 고율관세 부과를 최소 6개월~1년 연장할 계획으로 알려졌다. 양국간 갈등 관리를 모색하며 전술적 화해 기간이 향후 유지될 것으로 예상되는 점은 긍정적 요인이다.

9월, 계절적 약세라는 통념을 깨뜨리고, 하반기로 갈수록 미국 중심의 글로벌 증시 상방 압력 높아질 것. 비중확대

9월 미국 증시(S&P500)는 8월 증시의 연장선상에서 좁은 범위의 박스권(7,504~7,817p) 등락을 지속하고 있다. 확전 양상인 중동 리스크, 임계치를 넘어선 장기금리, AI 속도 조절론 등 우려 요인들도 존재하지만, 24일 G2 정상회담을 계기로 양국 간의 전술적 화해 기간 연장, 중국이 이란 전쟁 종전 MOU 재개를 위한 모종의 역할을 담당할 여지 등 긍정적 대목에 금융시장은 더 관심을 가질 것이다. 9월, 계절적 약세라는 통념을 깨뜨리고 하반기로 갈수록 미국 중심의 글로벌 증시 상방 압력은 높아질 것이다.

9월 FOMC 이후..

통화 긴축과 미국 증시, 내외하는 사이가 아니다

- 9월 FOMC, 시장 예상 부합. 케빈 워시, 중앙은행 독립성 강조. 불확실성 해소
- 美 (+)실질정책금리 국면. 물가↓, 금리↓, 위험선호↑, 증시↑ 매커니즘
- 통화 긴축 파장을 감내하는 변수 '경제, 유동성, 기업 실적, AI 인프라 투자'

9월 FOMC 결과, 시장 예상대로. 미국 증시, 불확실성 해소로 받아들일 것

15~16일(현지시간) 9월 FOMC에서 연준은 정책금리를 25bp 인상하며 3.75~4.00%로 결정했다. 오랜기간 높은 인플레이션 수준이 유지되고 있음이, 만장일치로 이번 결과를 결정한 것으로 물가 안정에 초점을 뒀다. 경제전망요약은 올해와 내년 GDP 성장률 상향 조정(각각 2.2%→2.3%, 2.3%→2.4% 이하), 실업률은 하향 조정(4.3%→4.1%, 4.3%→4.1%), PCE와 근원 PCE(3.6%→3.7%, 3.3%→3.4%)는 동반 상향 조정했다.

올해 최종정책금리 중위값은 4.1%로 기존 3.8%에서 상향조정됐다. 시장의 관심사가 올해 남아 있는 2번의 정례회의(10월, 12월)에서 진행될 통화정책 행방이 되면서, 9월 만장일치로 금리 인상이 단행된 점은 연내 추가 인상을 시사해준 것으로 해석하게 했다. 올해 최종정책금리 레인지가 3.9%~4.4%인 만큼, 한 차례(25bp) 인상이 CME 패드워치틀에 따르면 12월에 있을 것으로 전망되고 있다.

이번 9월 FOMC 결과는 케빈 워시 연준 의장이 정치적 변수(트럼프 대통령, 중간선거)와 선을 긋고, 오로지 금융상황을 반영한 연준의 통화정책 독립성을 지키겠다는 점을 명백히 보여줬다는 점이다. 불확실성 해소로 받아들여지는 한가지 요인이다.

현 미국, (+)실질정책금리 국면. 통화정책, 긴축적 상태. 물가 오름폭 둔화→금리 불안 진정→위험 자산 선호 심리 증가→증시 상승 메커니즘 연결

실질정책금리는 실제 시행 중인 통화정책의 실질적 강도를 확인할 수 있는 지표로 명목 정책금리에서 인플레이션(물가상승률)을 차감하여 산출한다. 8월 발표된 7월 PCE(3.7% YoY) 기준, 8월 정책금리(3.75%)에서 차감한 실질정책금리는 0.05%이다.

정책금리보다 인플레이션이 낮으면 통화정책이 상대적으로 긴축적인 상태임을 나타내는 것으로 물가 오름폭 둔화→금리 불안 진정→위험 자산 선호 심리 증가→증시 상승 메커니즘으로 구조화된다. 즉 (+)실질정책금리 국면에서 그동안 미국 증시는 추세적인 상승흐름을 보여왔던 만큼, 9월 금리 인상으로 이전보다 강화된 통화 긴축이라는 제약적인 환경은 미국 증시가 상승하는데 긍정적 요인이다.

통화 긴축 파장을 감내하는 변수 '미국 경제, 유동성, 기업 실적, AI 인프라 투자'. 9월 FOMC 이후, 미국 증시는 9월 약세장 징크스를 떨치며 상승 방향 무게. 비중확대

현재 미국 투자환경은 연준의 금리 인상을 감내할 수 있다는 신호를 내비치고 있다. 경제 및 유동성 지표는 물론 AI 인프라 확산 밸류체인주 중심으로 기업 실적 전망이 매우 긍정적이다. 견고한 경제와 이익 성장을 동반하는 구간에서 통화 긴축은 부정적 요인이 되지 않는다. AI 인프라 투자도 지속되고 있는 점도 이를 보강해 준다. 9월 FOMC 이후 미국 증시는 9월 약세장 징크스를 떨치며 상승 방향에 무게를 둔다.

추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회

- 매크로 변수 부담 이어지며 국내 증시 변동성 지속
- 매파적 9월 FOMC 소화, 통화정책 신뢰도 회복 신호
- 추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회, KOSPI 밸류에이션 정상화 기대

매크로 변수 부담 이어지며 국내 증시 변동성 지속

국내 증시는 여전히 매크로 변수에 일희일비. 9월 FOMC 이후 매파적 스탠스 강화에 대한 스트레스와 정책 불확실성 완화 사이에서 등락

국제 유가도 변수. 사우디 송유관 가동 중단, 원유 공급 차질 우려는 유가 상방 압력으로 작용. 그러나 오만 소하르항 인근에서 선박 간 환적과 라스 타누라, 주아이마 선적 확대로 일부 공급 공백을 보완하며 국제 유가 급등세 진정. 미국 중간선거를 앞두고 이란과 지정학적 리스크를 해결하려는 완화적인 트럼프 대통령의 스탠스와 중국의 이란과 대화 등도 유가 안정에 긍정적인 변화

매파적 9월 FOMC 소화, 통화정책 신뢰도 회복 신호

이번주 주요 이벤트는 9월 FOMC. 연준은 만장일치로 기준금리를 25bp 인상, 3.75~4.00%로 결정. 점도표상 2026년 말 기준금리 전망치 중간값은 6월 3.8%에서 9월 4.1%로 상향되며 연내 추가 인상 가능성을 시사. 세부적으로 연내 25bp 추가 인상을 전망한 위원은 12명, 50bp 추가 인상은 4명으로 집계. 2027년 말 기준금리도 3.6%에서 4.1%로 상향됐으며, 14명 위원이 현 수준 이상의 기준금리를 전망. 위시 의장은 금리인상의 배경으로 미국 경제가 예상보다 강해진 점, 인플레이션 흐름이 연준의 기준을 충족할 만큼 개선되지 않은 점, 지정학적 환경의 변화를 제시. 건조한 경기와 여전히 높은 물가 압력을 근거로 물가안정에 정책의 초점을 둘 필요성을 재확인

매파적 기조는 강화되었지만, 이 또한 컨센서스와 시장에 선반영. CME Fed Watch 기준 9월 FOMC 이후 추가 금리 인상을 26년 10월, 27년 1월과 4월에 반영하며 최종 기준금리 4.50~4.75%에서 컨센서스 형성. 이는 9월 FOMC 이전부터 선반영된 금리 레벨. 즉, 점도표를 통해 연준의 통화정책 경로가 구체화되면서 최종 금리에 대한 불확실성이 제어된 것. 통화정책 신뢰도가 회복되었다는 의미이자, 장기채권 금리가 상대적으로 안정적인 이유

추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회, KOSPI 밸류에이션 정상화 기대

매파적 FOMC를 소화하는 과정에서 추석 연휴를 앞둔 만큼 경계 매물로 인한 단기 변동성 확대 가능성 존재. 이는 비중확대 기회로 판단. 통상 연휴를 앞두고 수급이 보수적으로 전환되는 반면, 연휴 이후에는 대기 수급이 유입되며 반등하는 경향 뚜렷. 최근 10년 기준 추석 연휴 전/후 5거래일 동안 평균 KOSPI 수익률은 -0.42%, +0.68%

이에 매파적 FOMC 여파와 연휴를 앞둔 수급 공백이 맞물리며 단기적으로 증시가 부진할 경우 연휴 이후 반등을 노린 매수 전략 유효. 한편, AI 속도조절론으로 위축된 투자심리 속에서 Meta Connect 2026이 AI 확산에 대한 긍정적인 기대를 이끌어낼 경우 AI·반도체 투자심리 회복의 계기가 될 수 있음

KOSPI는 여전히 밸류에이션 극심한 저평가 구간에 위치. 12개월 선행 PER은 5.29배로 역사적 저점권이며, 밸류에이션 정상화에 따른 상향 여력 충분. 선행 PER 6배 수준인 7,600선이 1차 반등 목표치. 추석 연휴 전 경계 심리와 차익 매물에 의한 단기 변동성 확대는 비중 확대 기회로 활용. 낙폭이 과도한 가운데 실적 대비 저평가된 IT하드웨어, 반도체, 소매유통, 자동차, 2차전지, 전력기기 등 주목

Strategy

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

9월 FOMC: 금리인상 단행. 추가 긴축 우려 vs. 선반영된 불확실성

- 3년 2개월만에 25bp 금리인상. 매파적인 성명서 변화와 연준 의장 기자회견
- 선반영된 금리인상 우려, 통화정책 불확실성 정점 통과. 금리 상승 압력 완화
- KOSPI 6,600선 지지력 확보 이후 상승 재개. 실적 장세 돌입 = 밸류 정상화

9월 FOMC, 3년 2개월만에 25bp 금리인상 단행. 성명서 매파적 스탠스 피력

연준은 9월 16일 FOMC에서 정책금리를 25bp 인상해 3.75~4.00%로 상향했다. 23년 7월 이후 약 3년 2개월만의 첫 금리인상이며, 만장일치로 결정했다. 지금준비금 정책은 지속될 것임을 확인했다. 9월 FOMC 직전 FED Watch 기준 25bp 금리인상 확률을 93.5% 선반영했던 상황임을 감안할 때 시장에 충격변수는 아니었다.

하지만, 성명서 문구 변경의 방향성은 명확히 매파적이었다. 1) 인플레이션의 ‘공급 충격’ 귀책 문구를 삭제했고, 2) “국내 지출 견조(domestic spending has been resilient)” 문구가 추가되었다. 4) 이번 금리인상을 2% 물가 목표로의 “보다 이른 복귀(timelier return)”와 연결하는 문장이 추가되었다.

6월까지 인플레이션 고착을 “에너지 등 일부 부문의 공급 충격” 탓으로 설명하던 문구를 제거함에 따라 인플레이션을 공급측(일시적) 요인으로 정당화하던 서사를 접었다는 점에서 이번 성명서 문구 변화 중 가장 매파적인 신호로 판단한다. 한편, 8월 소매판매 +1.2% 반등과 맞물려, 강력한 경기 모멘텀과 함께 인플레이션에 수요측 압력이 있다는 인상 근거를 성명서에 반영했다고 볼 수 있다.

불확실성 부분의 서술은 “중동 분쟁”에서 “지정학적 상황”으로 일반화되었고, 설비투자 평가는 “strong”에서 “robust”로 상향되었다. 고용 문구와 “The Committee will deliver price stability” 공약 문장은 유지되었다.

점도표 상황 조정. 26년 추가 금리인상은 기정사실화.

27년에도 금리 동결 또는 추가 금리인상 가능성 시사. 매파적 스탠스 피력

연준은 점도표(dot plot)에서 26년 연말 기준금리 전망치 중간값이 6월 3.8%에서 9월 4.1%로 상향되었다. 9월 금리인상 단행에 이어 10월, 12월 중 추가 금리인상 가능성을 시사했다. 특히, 점도표 분포도를 보면 연내 25bp 추가 금리인상은 12명, 50bp 추가 금리인상은 4명에 달했다. 전체 18명의 연준 위원 중 16명이 연내 추가 금리인상을 시사한 것이다.

27년 기준금리 중간값 또한 3.6%에서 4.1%로 상향조정되면서 기준금리 되돌림, 정상화 예상이 사라졌다. 18명 중 14명이 현 수준 이상을 시사했고, 특히, 4.25 ~ 4.5% 기준금리를 예상한 연준 위원이 8명에 달함에 따라 유가, 물가 수준에 따라 27년 추가 금리인상 가능성도 열려있다고 볼 수 있다.

위험 평가에 있어서는 PCE 인플레 상방 위험을 17명(전체 18명)의 연준위원이 지목했고, 실업률 위험은 ‘대체로 균형’에 17명 연준위원이 예상했다. 6월과 같은 구도이나 이번에는 행동(금리 인상)으로 이어졌다. 경제전망에 있어서는 GDP 성장률 전망과 물가 전망을 동반 상향 조정하면서 견고한 경기 상황 속에 물가 부담을 피력했다.

→ 다음 페이지에서 계속됩니다.

매파적 FOMC 소화, 유가 부담 완화 속 순환매 지속

- 매파적 FOMC에도 충격 제한, 정책 불확실성은 완화
- 사우디 우회 공급·대화 기대에 유가 진정, 환율은 변동성 확대
- FOMC 소화하며 차별화 지속, 수주/수출 업종으로 순환매

매파적 FOMC에도 충격 제한, 정책 불확실성은 완화

연준은 9월 FOMC에서 만장일치로 기준금리를 25bp 인상 결정. 점도표상 2026년 말 기준금리 전망치 중간값은 기존 3.8%에서 4.1%로, 2027년 기준금리 전망치도 3.6%에서 4.1%로 상향 조정

워시 의장은 이번 인상을 기존 통화정책에 남아 있던 일부 완화적 요소를 제거하기 위한 결정이라고 설명. 7월 이후 미국 경제가 예상보다 강한 흐름을 보인 반면, 인플레이션은 연준이 원하는 수준만큼 개선되지 않았고 지정학적 불확실성까지 확대됐다는 점을 금리 인상의 주요 배경으로 제시

매파적 기조는 강화되었지만, 이 또한 컨센서스와 시장에 선반영. CME Fed Watch 기준 9월 FOMC 이후 추가 인상을 2026년 10월, 2027년 1월과 4월에 반영하며 최종 기준금리 4.50~4.75%에서 컨센서스 형성. 이는 9월 FOMC 이전부터 선반영된 금리 레벨로, 점도표를 통해 연준의 통화정책 경로가 구체화되면서 최종 금리에 대한 컨센서스가 유지된 것. 통화정책 신뢰도가 회복되었다는 의미이자, 장기채권 금리가 상대적으로 안정적인 이유

사우디 우회 공급·대화 기대에 유가 진정, 환율은 변동성 확대

한편, WTI 선물은 100달러 초반까지 내려오며 가파른 상승세가 진정. 사우디가 오만 쇼하르항 인근에서 환적을 통해 아시아 정유사에 추가 원유를 공급하고, 라스타누라 선적도 확대하면서 동-서 파이프라인 중단에 따른 공급 공백을 일부 보완. 여기에 트럼프 대통령은 이란과 직접 대화를 나눴으며 이란과의 전쟁이 연내 종료될 수 있다고 언급. 다만 미국 중간선거를 앞둔 시점이라는 점을 감안하면 해당 발언을 전적으로 신뢰하기는 이른 상황

달러-원 환율은 연준의 매파적 기조 강화에 따른 달러화 강세로 급등. 다만 BOJ 금리 결정 앞두고 엔화가 강세 전개했고, 원화도 연동되며 상승폭을 일부 반납

FOMC 소화하며 차별화 지속, 수주/수출 업종으로 순환매

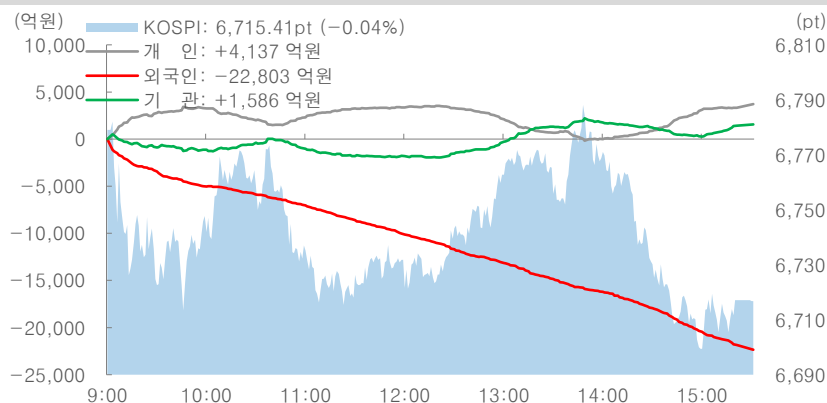
9월 FOMC 소화하는 가운데, 일부 수주/수출 업종으로 순환매 양상

조선: HD현대중공업(+6.5%), HD한국조선해양(+4.5%), 한화엔진(+10.3%)

방산: 한화시스템(+13.5%), LIG디펜스엔에어로스페이스(+6.0%)

금융: KB금융(+1.3%), 신한지주(+1.3%), 하나금융지주(+0.7%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

높아진 유가 레벨, 그러나 당장 경기 침체는 없다

- \$100 대 유가가 야기할 수요 파괴(경기 침체)? 실질 유가로는 아직 아니다
- 경기 침체의 조건은 밥상 물가의 핵심인 비료와 곡물 가격의 상승 시점
- 경기 둔화 시점 고민된다면 금/구리 Ratio, 내년 3/4 분기 말까지 이상무

100달러대 유가가 야기할 수요 파괴(경기 침체)? 실질 유가로는 아직 아니다

유가가 배럴당 100달러선을 상회하면서 경기에 대한 우려가 거론되기 시작했다. 중동 공급망 사태가 격화되고 있는 가운데, 러시아의 석유 생산 시설까지 조업 차질이 빈번해지고 있다. 이 같은 상황에서 올 연말 뒤늦게 반영될 유동성 효과를 감안하면 내년 유가는 사상 최고치 돌파가 가능하다. IEA는 이렇게 높아진 가격이 수요 파괴(경기 침체)를 유발할 수 있다며 경고의 메시지를 보내고 있다.

그러나 지금 당장 경기 침체를 걱정하는 것은 시기상조이다. 분명 비용 부담은 누적되고 있다. 급등한 Crack Spread는 PPI가 상승하게 될 것을 암시하며 이는 향후 FED의 정책에도 영향을 줄 수 있는 소재이다. 하지만 유가가 단순히 배럴당 100달러선을 넘어섰다고 하여 당장 경기 침체가 발생하는 것은 아니다. 물가를 환산한 실질 유가로 보면 2009~2013년, 2005~2007년이 지금보다 더 높았지만 즉각적인 경기 침체를 유발하지 않았다. 석유 소비국들(OECD 회원국)만을 대변하는 IEA의 주장을 온전히 받아 들이기 어려운 이유이다.

경기 침체의 조건은 밥상 물가의 핵심인 비료와 곡물 가격의 상승 시점

물론 방향성에는 동의한다. 높은 에너지 가격이 스태그플레이션을 야기해 미래에 경기 침체를 유발하는 것은 분명한 사실이다. 다만, 그 과정에서 필수적인 조건이 있다. 바로 밥상 물가의 핵심인 비료와 곡물 가격 상승이다. 비료 시장의 58%를 차지하는 질소계 비료의 원료는 천연가스와 석탄이며 인산계 비료는 원유와 천연가스의 부산물인 황을 원료로 삼는다. 에너지 가격 상승은 비료를 움직이고 이것이 농가에 비용 부담을 일으켜 후행적으로 애그플레이션을 유발하는 것이다. 과거 경기 침체 직전을 살펴보면 비료와 곡물 가격 상승이 발생했던 것을 알 수 있다. 지난 자료 <내년 비료발 애그플레이션 발생 가능성 경계(9/11)>에서 살펴본 바와 같이 아직 천연가스와 석탄 그리고 질소계 비료는 본격적으로 상승하는 때가 아니라는 점에서 당장 침체를 논할 단계는 아니다.

경기 둔화 시점 고민된다면 금/구리 Ratio, 내년 3/4 분기 말까지 이상무

만일 경기 둔화가 시작되는 지점을 고민한다면 유가보다는 금/구리 Ratio가 더 유용하다. 금은 유동성이 무분별하게 팽창될 때 자산 가치를 안전하게 보호해주는 헛지 자산이다. 이 같은 특성을 갖고 있기에 경기 선행 자산인 주식(예: 반도체 업종)보다 4~6개월 먼저 유동성(금리, 양적완화 등)을 반영하곤 한다. 그런 선행성을 지닌 금/구리 Ratio를 경기의 현 위치를 나타내는 ISM 제조업 지수와 비교해서 보면 내년 7~9월경 고점에 도달한 후 둔화를 예상할 수 있다. 각국 중앙은행들의 긴축 사이클이 강화된다면 추후 발생할 침체 구간까지 확인이 가능하다. 그러한 점에서 오늘날 급등한 유가를 근거로 경기 침체를 논하는 것은 시기상조이다. 원자재 관점에서 지금은 경기 사이클에 기반해 적극적인 섹터 로테이션이 요구되는 때이다.

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.