

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 넷째 주

BOJ 금리 인상의 시사점; 글로벌 금리 하단의 상향

- BOJ 예상대로 정책금리를 1.25%로 인상. Fed 금리 전망 수정, 엔화 약세로 인한 물가 상승 억제 필요, 중립금리 상승 등을 감안해 terminalrate를 2.0%로 상향
- 양호한 재정수지에도 누적된 정부 부채가 장기 금리 상향 요인으로 작용. 일본의 금리 상승 추세 이어지며, 글로벌 금리의 하단(floor)도 점차 높아질 전망

BOJ, 정책금리 1.25%로 인상; Terminalrate 전망 1.5%에서 2.0%로 상향

BOJ는 9월 18일 금융정책 결정회의에서 당사 및 금융시장 예상대로 정책금리를 기존의 1.0%에서 1.25%로 인상했다(찬성 7, 반대 2). 한편, 금리 인상과 물가 전망에서 각각 2인의 심의위원이 반대 의견을 명시했다. 도이치로 위원과 아야노 위원은 일본의 경기 상황이 금리 인상을 뒷받침할 수준은 아니라고 주장하며 동결을 주장했다. 반면, 줄곧 매파적인 입장을 견지해왔던 하지메 위원과 나오키 위원은 기초적인 물가가 2%에 근접하고 있다는 다수 의견을 배척하고, 이미 기초적인 물가가 2%를 상회했다고 명시적으로 언급했다.

이번 금리 인상의 기본적인 배경은 고유가 국면에서도 일본 경제가 BOJ의 전망에 부합하는 성장을 지속하고 있기 때문이다. BOJ는 결정문에서 일본 경제가 고유가로 일부에서 약화된 움직임을 보이지만, AI 투자 확대와 정부 정책 덕분에 완만하게 회복되고 있다고 진단했다. 아울러, 당사가 주목하는 점은 고령화에 따른 노동시장의 구조적인 공급 우위 현상이 지속되고 있다는 사실이다. '26년 7월 일본의 실업률은 2.4%로 '19년 8월 이후 가장 낮았고, 임금 상승률은 양호한 기업 실적에 따른 상여금 증가로 4.7%를 기록했다.

반면, 낮은 실질 금리는 물가 상승의 우려를 높이고 있다. BOJ도 결정문에서 기초적인 물가가 2%를 상회할 리스크를 사전에 차단하기 위해서 통화정책의 완화 정도를 점진적으로 축소(금리 인상)할 필요를 언급했다. 현재 일본에서 저금리가 물가를 올리는 주된 경로는 국내 수요 확대보다는 엔화 약세를 통한 수입물가 상승이다. 일본은 에너지와 식료품의 자급율이 낮은 데다, BOJ의 진단에 따르면 과거와 달리 기업들이 원가 부담을 흡수하지 않고 판매 가격에 적극적으로 전가하고 있다. 그에 따라 엔화 약세가 심화된 '24년 이후 일본의 소비자물가 상승률은 6.8%였으나, 에너지는 10.5%, 식료품은 12.1%에 달했다.

한편, 당사는 BOJ terminal rate 전망을 기존 1.5%에서 2.0% 상향조정하며, 인상 시점은 '27년 1월, '27년 6월, 12월 세 차례로 예상한다. 이는 1) Fed 금리 전망의 수정('27년말 3.25% → 3.75%)과 그로 인한 엔화 약세 압력 완화 필요, 2) BOJ의 물가 상방 리스크 우려 확대와 중립 금리 추정치 상향 추세, 3) '27년 4월로 예정된 식료품 소비세 감세에 따른 여타 품목의 가격 상승 가능성, 4) 미국 정부의 통화정책 정상화 요구 등을 감안했다.

(다음 페이지에 계속)

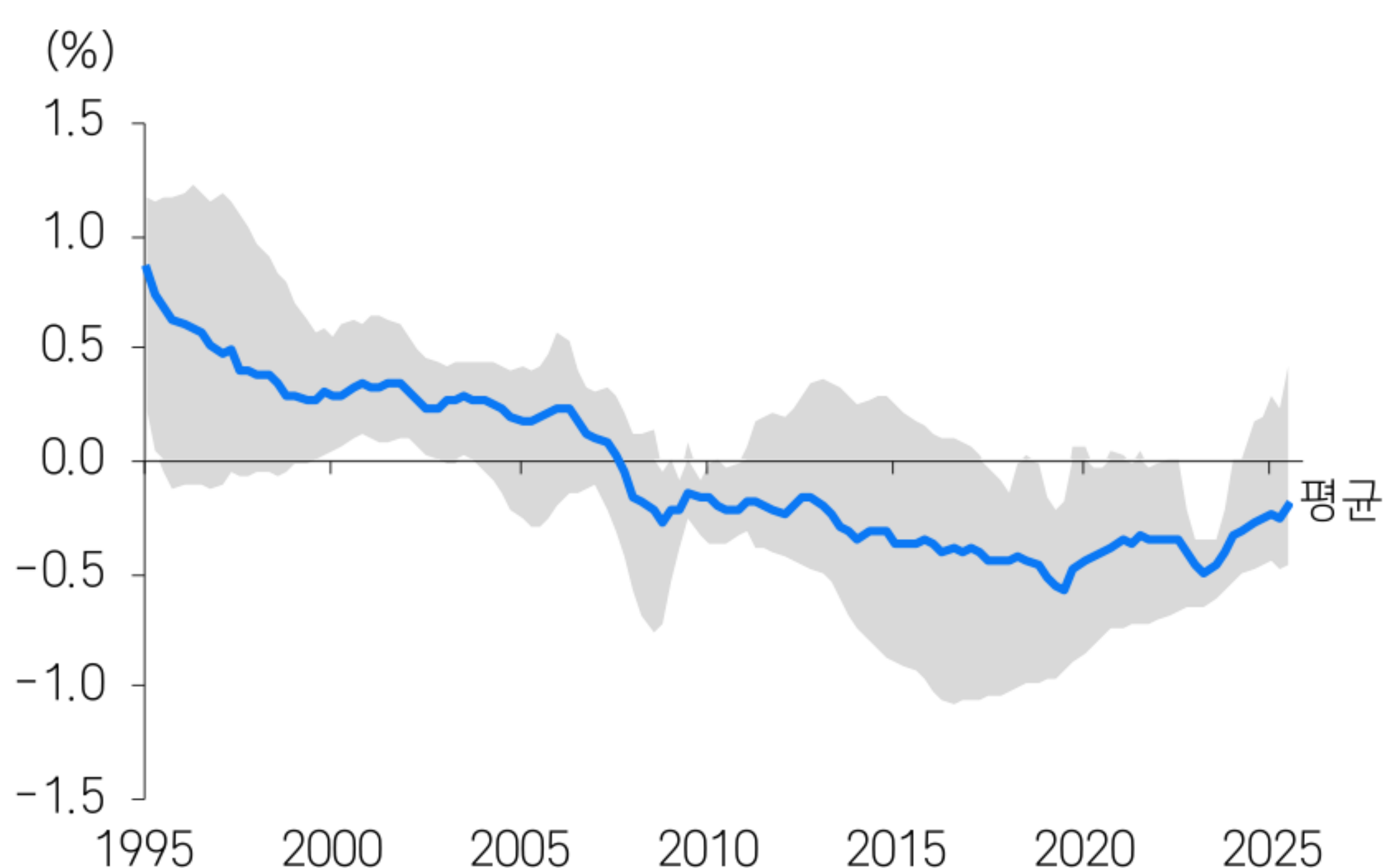
다만, 당사는 일본 경제가 '엔화 약세와 물가 안정' 사이의 딜레마에 빠져 있다고 판단한다. 이는 무엇보다 일본 경제가 물가-임금의 선순환에 접어들 수 있었던 요인 중에서 엔화 약세의 영향도 크다고 판단하기 때문이다. 팬데믹 이전 엔/달러 환율은 110~120엔 내외였으나, 이후 150~160엔 수준으로 치솟으며 대기업을 중심으로 수출 기업의 이익을 확대시켰다. 그리고 대기업들은 개선된 수익성을 바탕으로 3년 연속 5%대 춘투 임금 인상을 수용할 수 있었다. 또한, 엔화 약세는 '22년 이후 소비자물가 상승 폭 중 1/4를 설명하는 것으로 추정되며, BOJ의 추정에 따르면 일본 정부의 에너지 보조금 확대, 무상교육 등의 정책적인 효과를 제외한 핵심물가 상승률은 '25년 이후 줄곧 2% 하회하고 '26년 들어서는 그나마도 소폭 낮아진 것으로 나타났다.

일본의 재정 수지는 양호한 편; 누적된 정부 부채와 높아진 물가와 금리가 점차 재정을 압박

한편, 다카이치 내각은 '27년 예산안 지출 규모를 143.0조원으로 제시했다. '26년 지출 규모(당초 및 보정 예산의 합)인 140.6조엔보다 1.7% 증가한 수준이다('26년 당초 예산 기준으로는 16.9%). 증가율만 본다면 '적극이 아니라 책임 있는' 재정정책에 가깝다. 또한 '25년 일본의 재정수지(일반정부 기준)는 GDP의 -0.6%, 기초재정 수지는 -0.4%로 주요 선진국 중에서 가장 낮은 수준이다. '26년 재정수지는 에너지 보조금 등으로 -1.5%로 악화되나, 여전히 양호한 편이다. 정부부채 비율도 '20년 228.8%에서 '25년 206.5%로 낮아졌고, '26년에는 204.4%로 전망된다('26년 4월 재무성 전망).

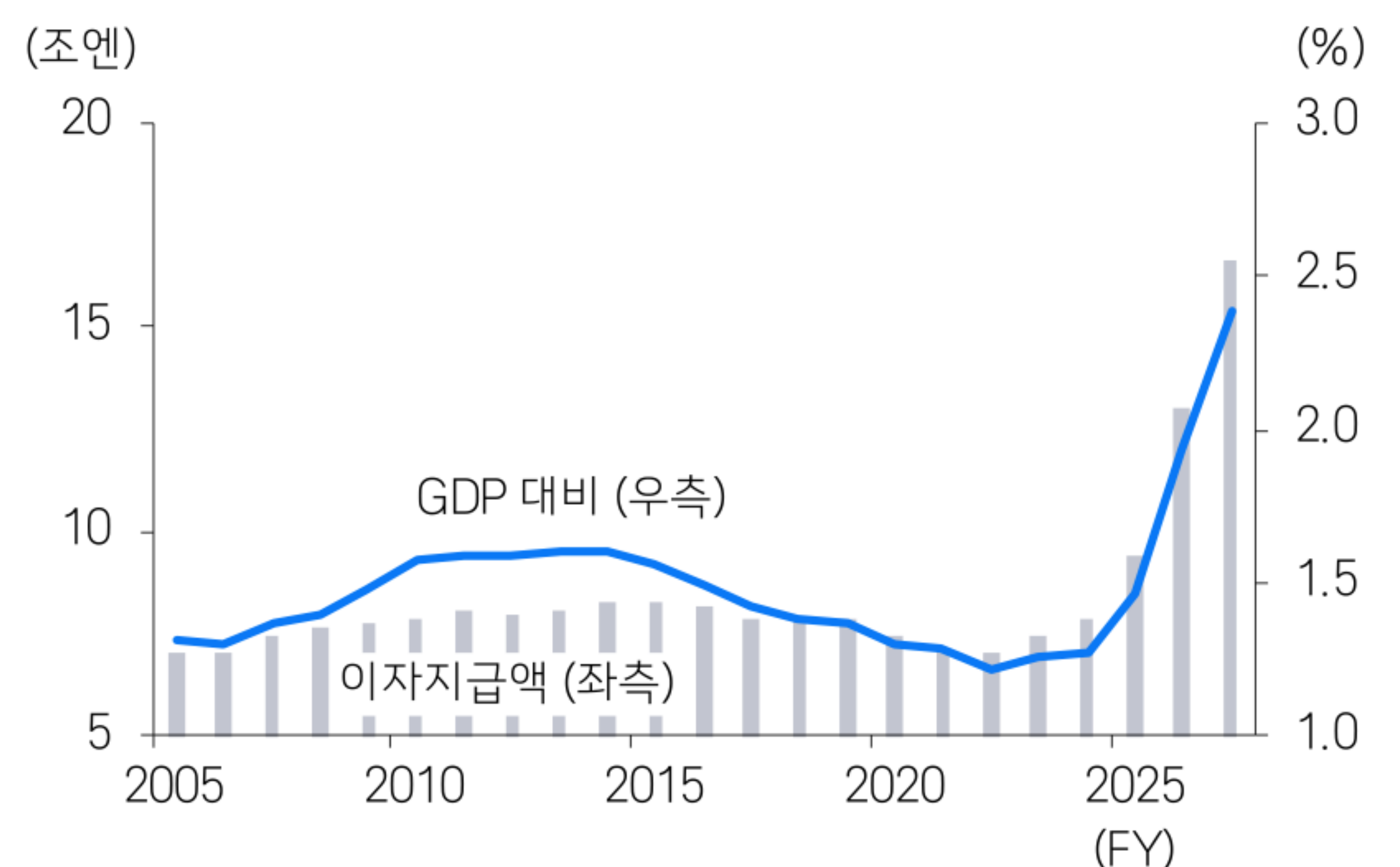
이처럼 재정 상황이 개선되었지만, 다카이치 정부는 GDP의 0.7% 수준의 식료품 소비세 인하를 추진하면서, 금융시장의 재정 건전성에 대한 우려를 잠재우는데 어려움을 겪고 있다. 무엇보다 팬데믹 이전 초저금리로 조달한 부채의 만기가 도래하면서, 일본 정부가 지급하는 이자 지급 규모가 크게 늘어나고 있기 때문이다. '24년 7.3조엔이었던 국채에 대한 이자지급 규모는 '26년 13조엔으로 증가했고, '27년에는 16.5조엔에 달할 것으로 전망된다. 즉, '27년 일본 정부 지출 증가의 대부분이 이자로 빠져나가는 상황이다. 이처럼 이자 지급이 증가하면서, '25년 GDP 대비 중앙 정부의 이자지급 비율은 1.4%에서 '27년에는 2.4%로 확대되고, '30년에는 금리가 현재 수준에 머무른다고 하더라도 3.5%에 육박할 전망이다. 점차 재정을 압박하는 수준에 도달하고 있는 상황이다.

BOJ의 중립금리 추정 점진적으로 상향



참고: 6개 모델 중 최하단과 최상단을 제외한 수치
자료: 일본은행, 삼성증권

금리 상승으로 일본 정부의 이자지급 점차 확대



참고: FY2027은 당사 추정
자료: 일본 재무성, 일본 내각부, 삼성증권

이러한 상황에서 다카이치 내각은 대규모 투자정책('40년까지 370조엔)을 추진하면서, 금융시장의 우려를 더하고 있다. 높은 부채 비율과 인플레이션 상황에서 재정 건전성 제고 방안이 마련되지 않는다면, 결국 해결책은 인플레이션을 통한 실질부담의 축소나 중앙은행에 의한 부채의 화폐화(monetization) 밖에 없어 물가와 금리가 상승한다는 인식이 강화될 가능성도 높다. 비록 디플레이션 국면에서 유효 수요를 떠받치기 위한 어쩔 수 없는 선택이었으나, 결국 부채 확대는 공짜 점심이 아니었다.

그간 일본은 글로벌 유동성의 공급처로서, 일본의 정책금리와 장기금리는 선진국 금리의 하단(floor)으로 인식되어 왔다. 이러한 점에서 물가-임금의 선순환과 그로 인한 통화정책 정상화, 누적된 정부부채와 시차를 두고 증가하는 국채 이자지급, 적극적인 재정정책 등 일본 경제 변화는 글로벌 금리 수준이 당분간 높은 수준에 머물 것임을 시사한다.

(정성태)

Samsung Securities

Preview

주요 지역별 정책 및 경제 지표 Preview

미국: 다음 주에는 9월 S&P Global PMI(23일)와 8월 내구재 주문(25일)이 발표될 예정이다. 최근 소매 판매 호조에서도 나타나듯, 대외 불확실성 확대에도 미국 경기는 양호한 개선세를 지속하고 있는 것으로 판단된다. 그에 따라 9월 S&P Global 제조업 및 서비스업 PMI는 각각 53.6 및 56.0으로 전월(53.9, 56.5)보다는 낮지만 기준선을 지속적으로 상회하면서 미국 경기가 여전히 서비스업 중심으로 견고한 확장 국면에 있음을 확인시켜줄 전망이다. 한편, 변동성이 높은 운송수단을 제외한 8월 내구재 신규 주문이 전월 대비 0.5% 증가할 것으로 예상되는 가운데, 설비투자의 proxy인 핵심자본재 신규 주문 역시 0.5%로 전월의 0.0%에서 반등하면서 AI 인프라가 주도하는 미국 설비 투자의 견고한 확장 사이클이 지속되고 있음을 확인시켜줄 전망이다.

유럽: 다음 주에는 9월 유로존 PMI(23일)가 발표될 예정이다. 서비스와 제조업 PMI는 각각 51.1과 52.3을 기록해 유로존 경제의 확장 국면이 이어지고 있음을 확인시켜줄 전망이다. 중동 발 공급 충격에도 유로존 경제는 교역 회복, 유로존 내 수요 반등, 독일 주도 재정부양 강화 등에 힘입어 컨센서스를 상회하는 성장세를 보이고 있다. 이번 PMI 데이터에서 주목해야 할 부분은 세부지수 중 인플레이션 관련 지표들의 반등 여부이다. 최근 유가와 유럽 천연가스 가격이 높아졌고, 유럽의 가스 재고는 평년 대비 낮은 수준이기에 인플레이션 압력이 다소 높아졌을 가능성이 있다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 9월 FOMC에서 당사 및 시장 예상대로 25bp 금리 인상을 단행하였다. 그러나 전반적인 워시 의장의 기자회견과 dot-plot의 변화는 예상보다 더 hawkish한 것으로 평가한다. 그 이유는 1) 동결을 주장하는 소수의견 없는 만장일치 인상이고, 2) 9월 인상 이후에도 연내 추가 1회 인상(4.25%)을 지지하는 의견이 전체 18명 중 16명에 달하며, 3) 내년에도 8명이 추가 1회 인상(4.50%)을 예상하고 있기 때문이다. 워시 의장은 노동시장, 기업이익, 설비투자 등 최근 미국 경제의 모멘텀이 강화되고 있어, 전반적인 금융 여건이 긴축적이라고 보기 어렵다고 수차례 강조하였다. 이는 불과 3개월 만에 dot-plot의 분포가 크게 hawkish해진 배경이 물가보다는 경제전망 개선에 있음을 시사한다.

FOMC의 입장 변화를 반영하여, 당사는 Fed가 연내 추가 1회의 인상을 단행할 것으로 전망을 수정한다(기존 9월 인상 후 동결). 다음 인상 시점은 중간 선거를 감안할 때, 10월보다는 12월 FOMC로 예상하지만, 물가 지표에 따라서는 10월 인상 가능성도 배제할 수는 없다. 그러나, 당사는 여전히 내년 3월까지 관세 및 유가의 물가 충격이 추세적으로 약화되면서, 내년 2Q 이후 핵심 PCE 인플레이션이 2.5%미만으로 하락하여 대부분 정상화될 것이라는 기존 전망(내년 말 핵심 PCE 인플레이션 2.2% 예상)을 유지한다. 이에 따라, 내년 중 Fed의 2회 금리 인하 전망도 기존대로 유지하지만, 인하 시점은 9월과 12월로 기존 전망에 비해 6개월씩 지연될 것으로 예상한다.

한편, 금융시장 관점에서는 이미 선물시장은 내년 하반기까지 추가 3회 인상, 4.75%의 terminal rate를 대부분 선반영하고 있다. 따라서, 미국 경기 전망 개선에 기반한 연내 추가 1회의 인상은 미국 및 글로벌 증시에 단기적, 제한적 충격을 줄 것으로 예상한다. 또한, 미 국채시장의 경우도 hawkish Fed는 물가 안정 의지의 강화라는 측면에서, 장기 금리를 중심으로 기대 인플레이션의 안정과 term premium의 하락으로 이어질 전망이다. 이에 따라, 7월 이후 급등세를 지속하고 있는 미 장기 금리의 안정에 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다. 한편, 연내 추가 1회 인상 전망을 반영하여, 당사의 올해 말 원/달러 환율 전망을 기존 1,300원에서 1,330원으로 소폭 상향 조정한다(내년 말 1,250원 전망 유지)

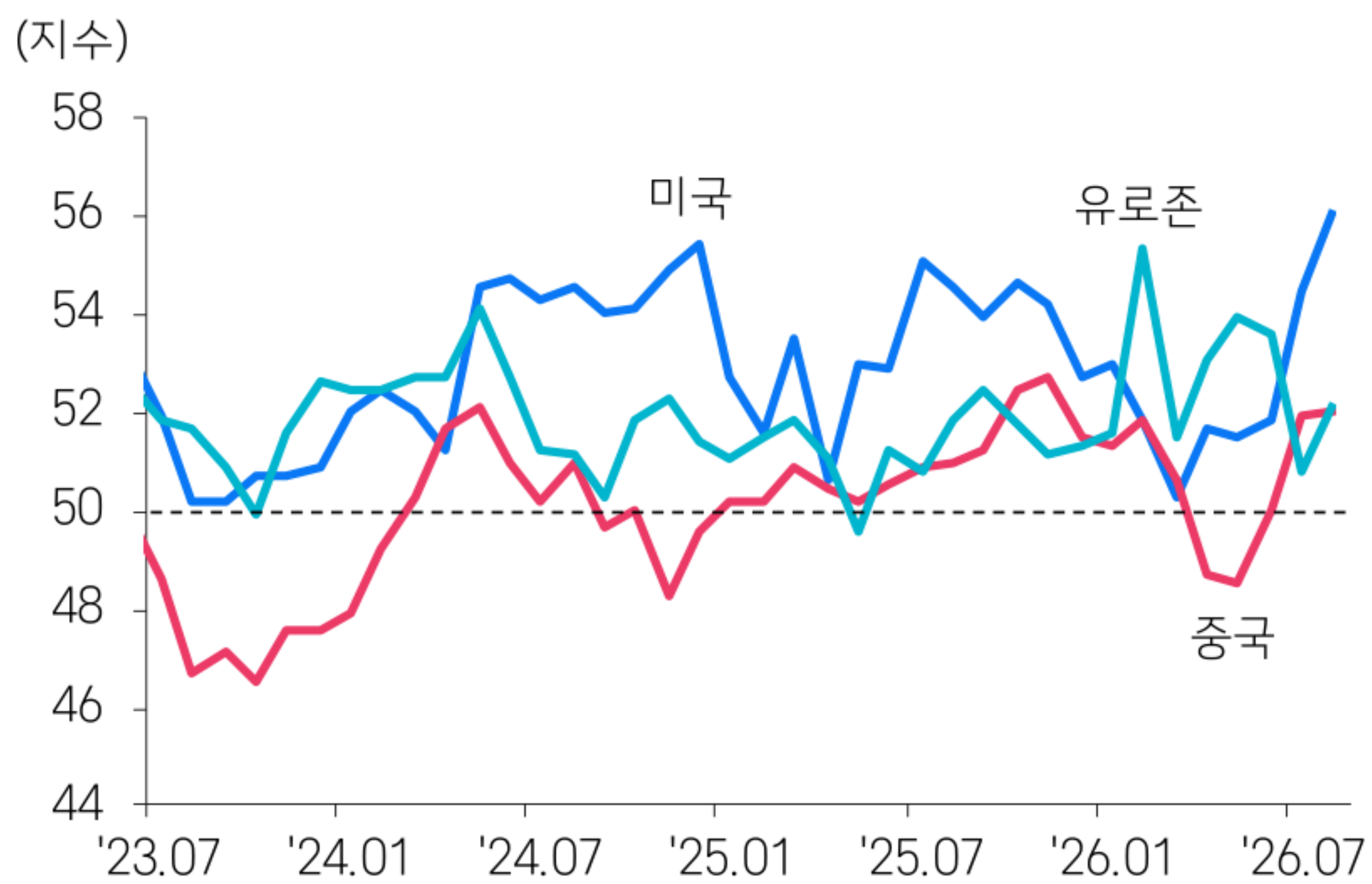
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
경제 지표							
미국	9월 23일	9월 S&P Global 제조업 PMI	지수	53.6	53.9	상	• 경기 확장국면 유지 전망
		9월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	56.0	56.5	상	
	9월 24일	8월 신규주택매매	전월 대비	1.3%	-10.5%	상	• 급격한 위축에서 벗어나 안정화 전망
	9월 25일	8월 내구재주문	전월 대비	-0.3%	1.1%	상	
		8월 자본재주문	전월 대비	0.5%	0.0%	상	
유로존	9월 22일	9월 소비자 신뢰지수	지수	-	-15.5	중	
	9월 23일	9월 S&P Global 제조업 PMI	지수	52.3	52.7	상	
		9월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	51.1	51.6	상	
독일	9월 24일	9월 IFO 경영환경지수	지수	89.0	88.8	상	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

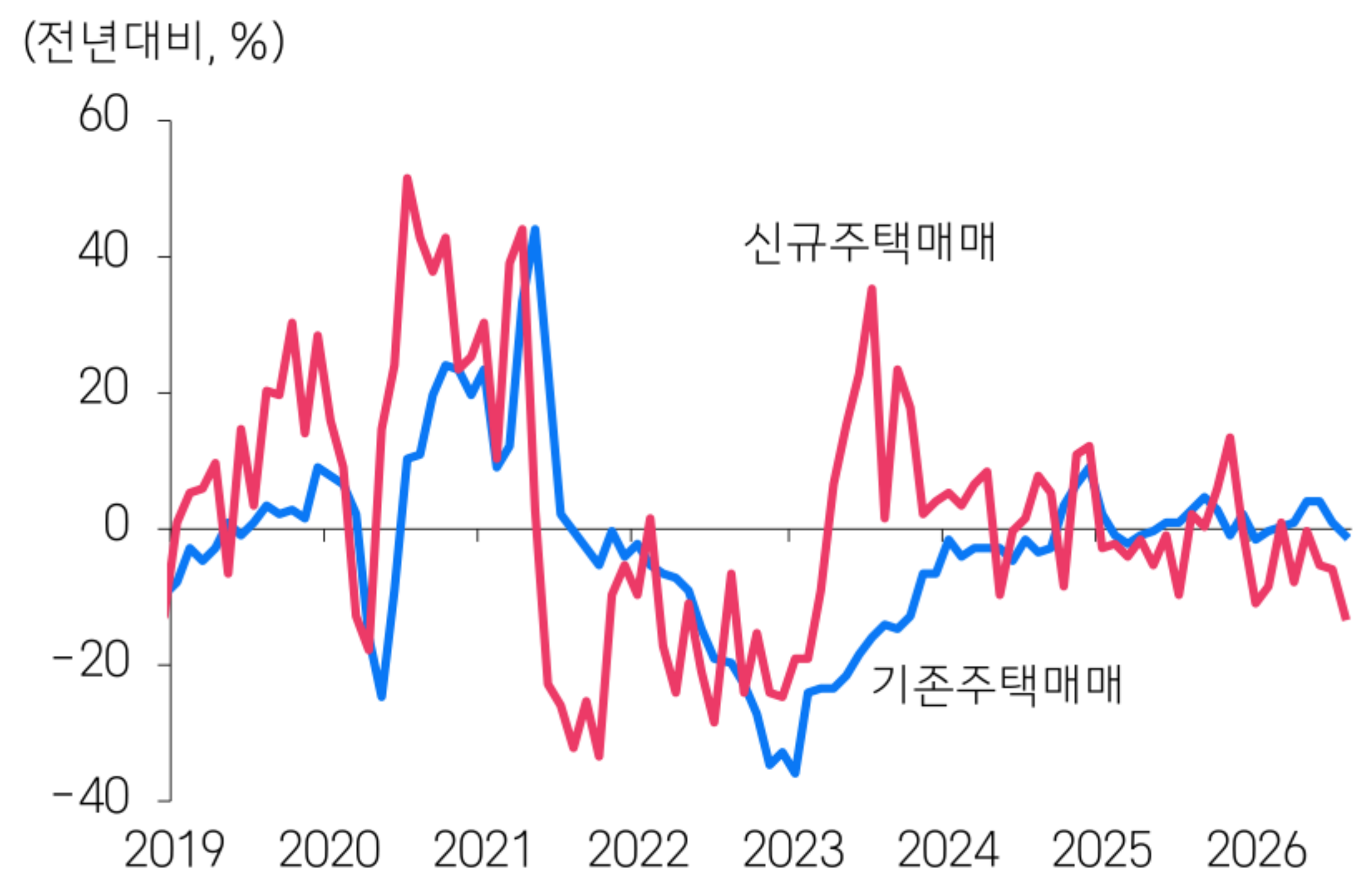
>> 차주 발표 예정인 주요 경제 지표

주요국 S&P Global 종합 PMI 추이



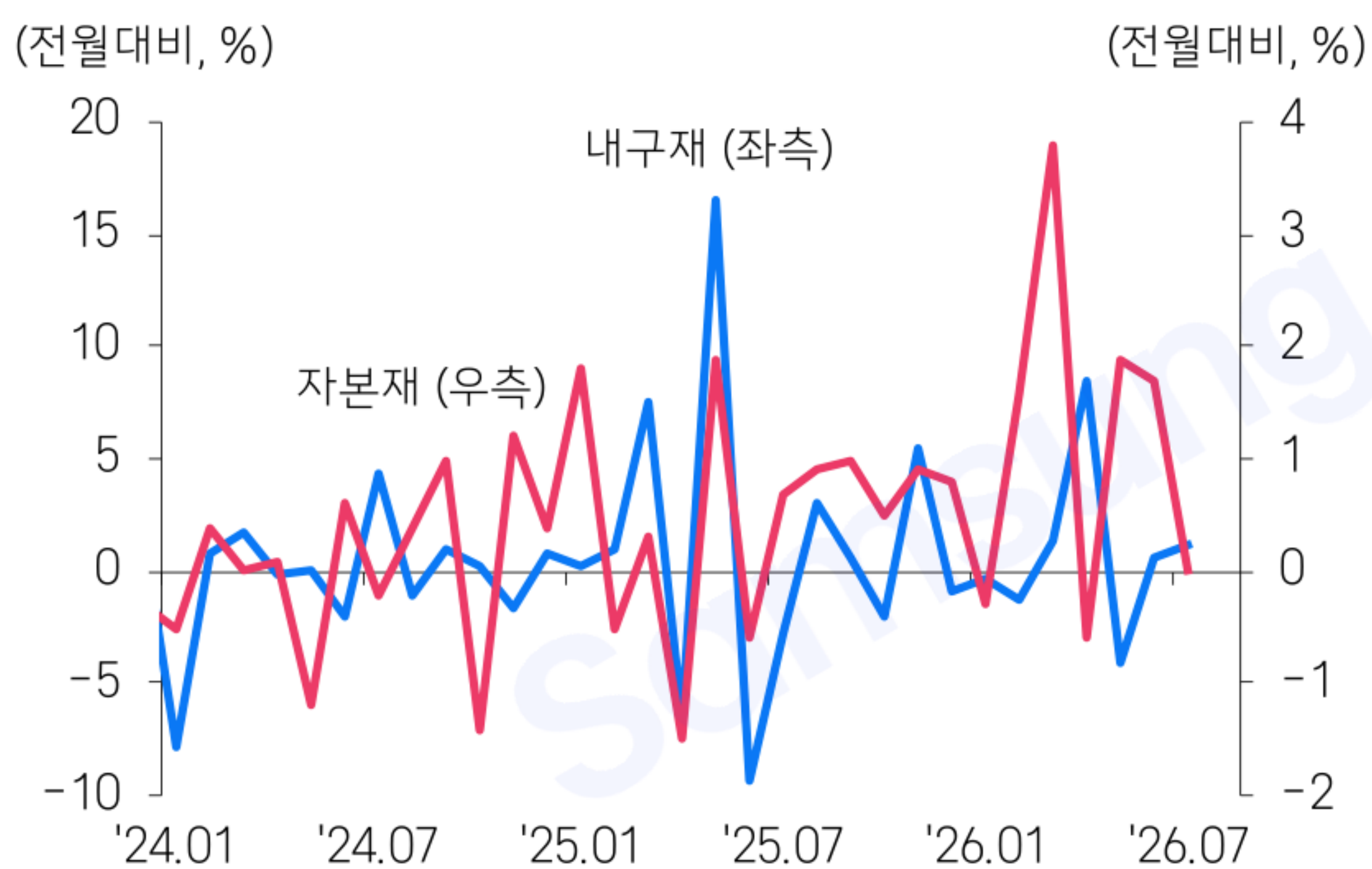
자료: S&P Global

미국 기존주택매매 vs. 신규주택매매



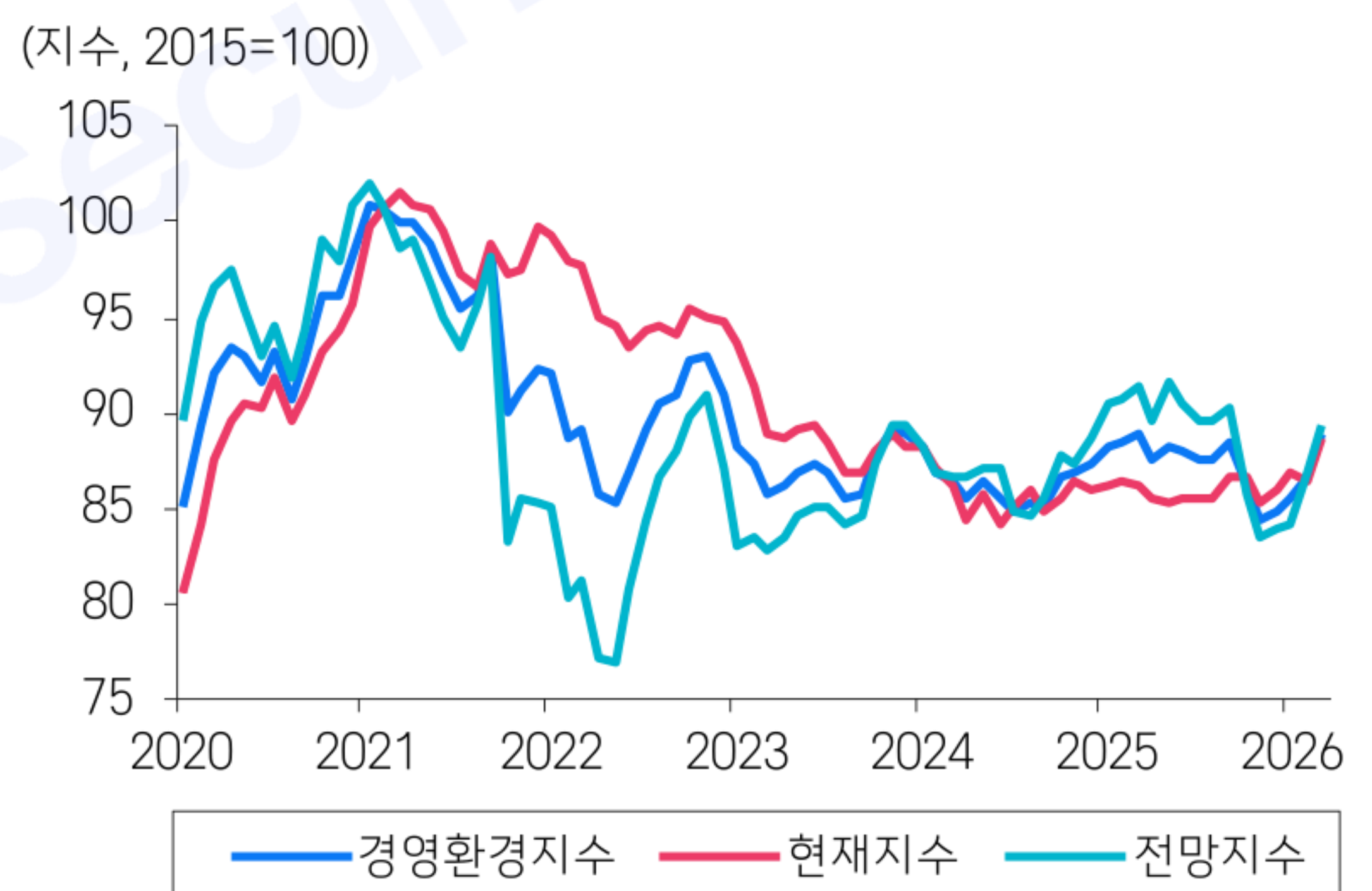
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics

미국 내구재 및 자본재 신규 주문 추이



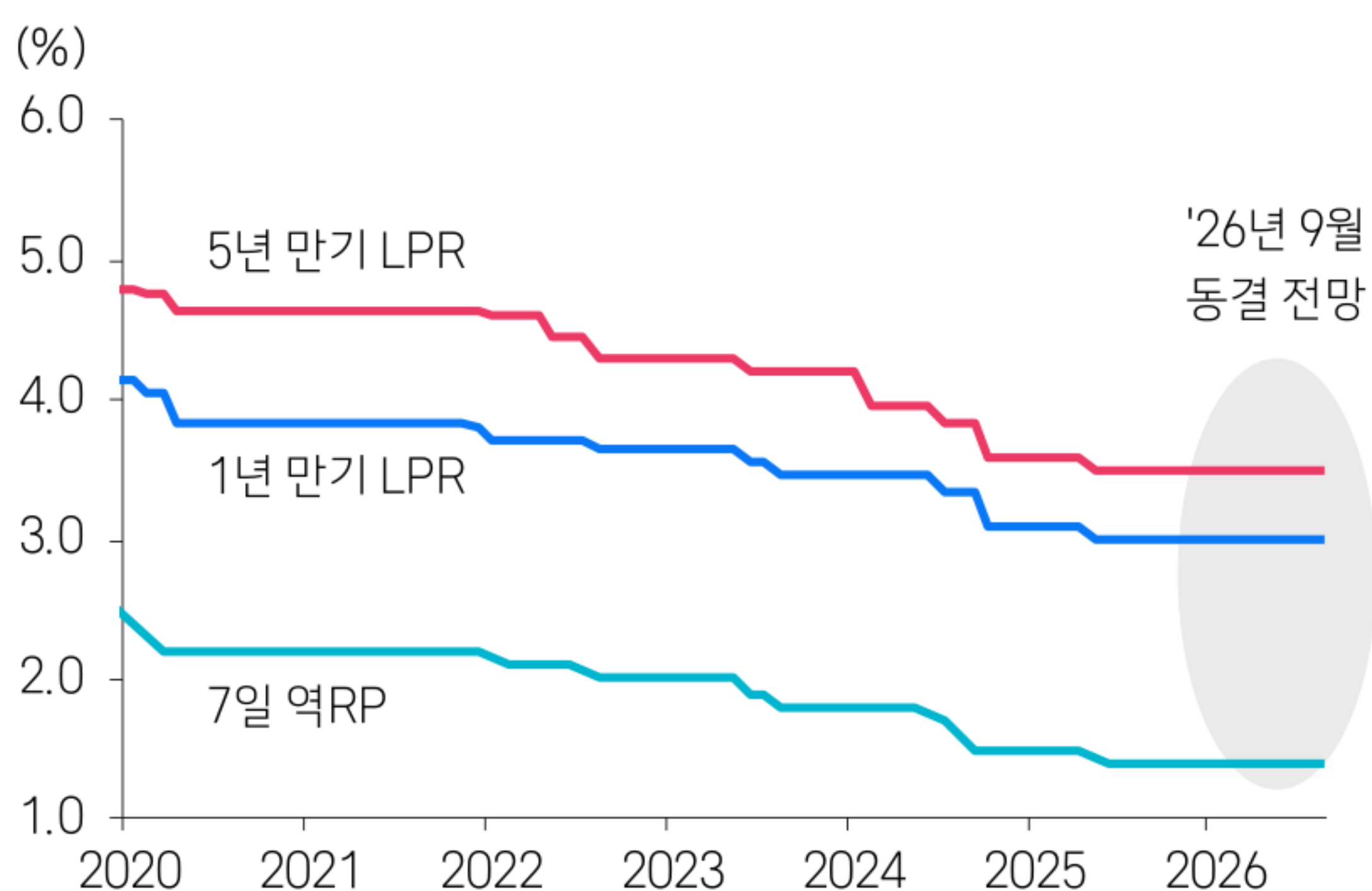
자료: U.S. Census Bureau

독일 Ifo 지수 추이



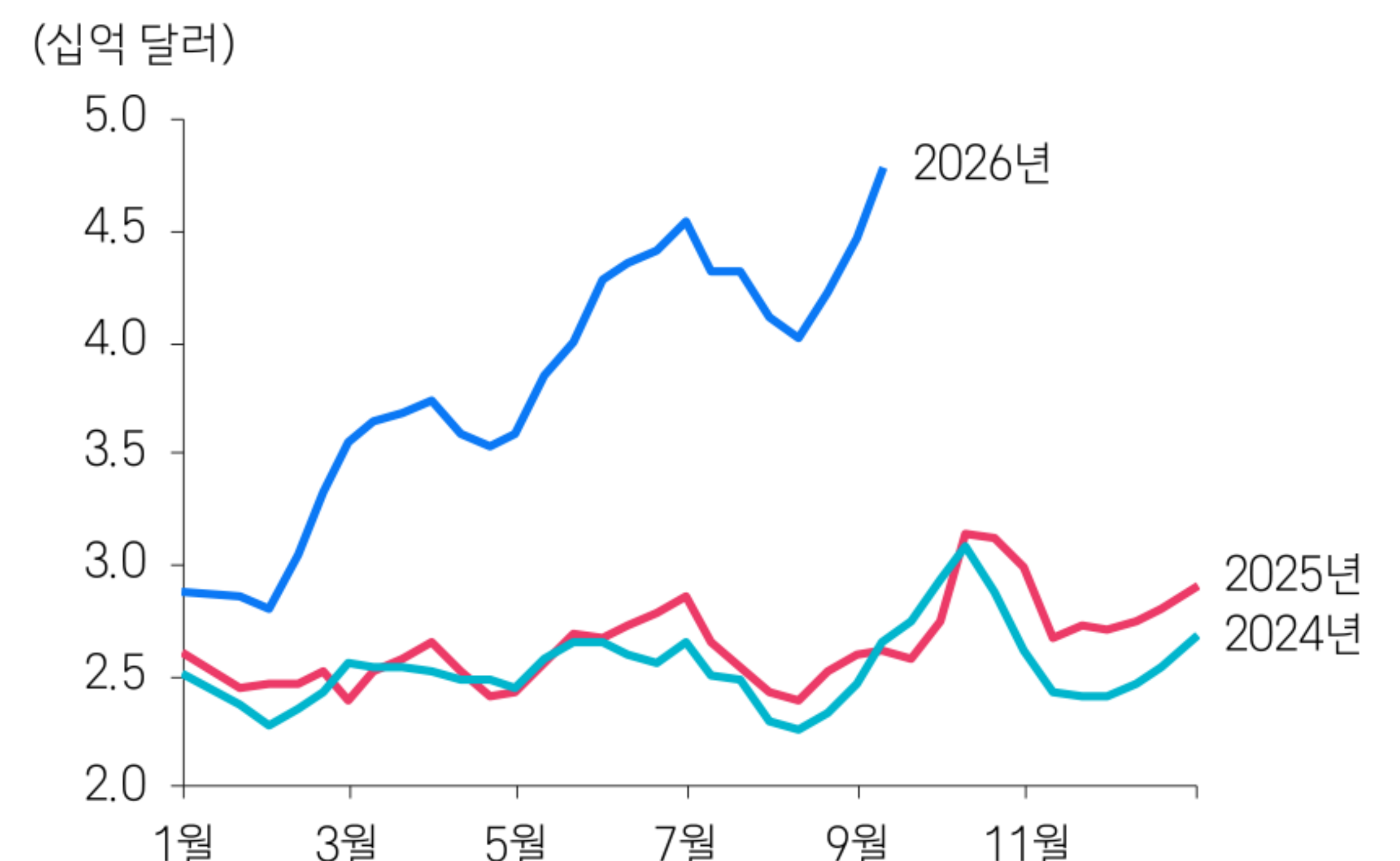
자료: Ifo Institute

중국 정책금리 추이



자료: 중국 인민은행, 중국 NIFC, 삼성증권

한국 일평균 수출 크게 증가



자료: 관세청, 삼성증권

Review

주요 Event 와 시사점

미국: 이번 주에는 8월 소매판매(16일)와 9월 FOMC(16-17일)가 있었다. 8월 소매판매는 전월 대비 1.2% 증가, 핵심 소매판매(Control group)도 1.4% 증가하면서 시장예상(0.8%, 0.5%)을 크게 상회했다(이하 전월 대비). 에너지 가격 상승으로 휘발유 판매가 3.1% 증가를 기록한 영향이 컸으나, 휘발유 제외로도 1.1% 증가하면서 에너지 가격 영향을 제외하더라도 미국 소비가 견고한 수준을 지속하고 있음을 보여주었다. 그에 따라 최근 3개월 평균 기준 소매판매는 7월 0.24%에서 8월 0.34%로, 핵심 소매판매 역시 7월 0.16%에서 8월 0.41%로 정상화되었다.

9월 FOMC에서는 당사 및 시장 예상대로 정책금리가 25bp 인상되었다. 그러나 워시 의장 기자회견과 dot-plot 변화는 예상보다 더 hawkish했다. 1) 동결 소수의견 없는 만장일치 인상이고, 2) 9월 인상 이후에도 연내 추가 1회 인상(4.25%)을 지지하는 의견이 18명 중 16명에 달하며, 3) 내년에도 8명이 추가 1회 인상(4.50%)을 예상하고 있기 때문이다. 워시 의장은 노동시장, 기업이익, 설비투자 등 최근 미국 경제 모멘텀이 강화되고 있어 전반적인 금융 여건이 긴축적이라고 보기 어렵다고 강조했다. 이러한 FOMC 입장 변화를 반영해 당사는 Fed의 연내 추가 1회 인상을 예상한다. 다만, 내년 3월까지 관세 및 유가의 물가 충격이 추세적으로 약화되면서, 내년 2Q 이후 핵심 PCE 인플레이션이 2.5% 미만으로 하락해 대부분 정상화될 것이라는 기존 전망(내년 말 핵심 PCE 인플레이션 2.2%) 역시 계속해서 유지한다.

유럽: 이번 주에는 유로존 7월 산업생산(16일)이 발표되었다. 산업생산은 전월대비 -0.1%, 전년대비 0.0%를 기록해 대체로 컨센서스에 부합했다. 변동성이 매우 큰 아일랜드를 제외하면 전월 대비 -0.4%이며, 이는 주로 독일 자동차 생산량이 6.7% 급감한 영향이다. 최근 유로존 제조업 관련 지표 전반의 반등을 감안하면, 이번 둔화는 일시적 현상에 그칠 것으로 판단한다. 자동차 등 일부 산업을 제외하면 유로존 제조업 전반은 반등 내지 확장 국면에 위치하며 기타 운송, 전기전자, 전력 등의 산업 호조는 이어지고 있다. 유로존 제조업 생산은 향후 몇 달 동안 완만한 증가세를 유지할 것으로 예상된다.

중국: 이번 주에는 8월 통화신용 지표(14일)와 8월 주요 경제지표(15일)가 발표되었다. 8월 통화신용 지표는 둔화세를 이어갔다. 총사회용자 규모(잔액)는 전년 대비 7.2%로 7월 대비 0.2%p 하락했고, M2도 7.5%로 둔화했다(7월 7.7%). 이는 기업과 가계의 신용 수요가 수익성 악화, 주택 경기 침체 등으로 둔화한 영향이다. 특히, 가계 대출은 전년 대비 -1.6%로 6개월 연속 (-)를 기록(위안화 대출 잔액 기준)하면서 가계 부문의 부채 축소가 이어지고 있음을 나타냈다. 다만, 중국 인민은행은 통화신용 지표의 둔화를 경제 성장에 따른 현상으로 평가하면서 아직 대응에 소극적인 모습을 보이고 있다.

8월 경제 지표는 산업 생산만 전년 대비 5.2%로 시장 예상(4.8%, Bloomberg 기준)을 상회했을 뿐, 고정자산 투자는 -7.2%, 소매 판매는 0.4%를 기록하며 부진했다(시장 예상은 각각 -7.0%와 0.8%, 이하 전년 대비). 산업 생산은 수출의 호조(8월 25.0%)에 힘입어 양호했으나, 내수는 주택시장 침체 장기화, 지방정부의 재정 여력 축소, 기업의 낮은 수익성 등이 이어지며 둔화세가 지속되었다. 업종별 산업 생산을 보면, 중동 지역 전쟁 영향으로 화학(0.0%), 비철금속(-4.1%) 등은 부진했던 반면, 내수 부진에도 수출이 급증하면서 자동차(8.7%)가 높은 증가세를 이어갔고, 글로벌 AI 투자가 확대되면서 컴퓨터 및 통신(17.2%), 전기기기(9.9%), 특수장비(11.4%) 등도 양호했다. 또한, 고정자산 투자는 제조업(-2.3%), 인프라(-4.0%), 부동산(-19.9%) 등이 감소세를 이어갔고, 소매 판매는 자동차(-18.5%)가 큰 폭의 (-)를 이어가면서 0.4%에 그쳤다. 한편, 자동차를 제외한 소매판매는 2.5%를 기록했다.

일본: 이번 주에는 9월 BOJ 금융정책 결정회의(18일)가 있었다. 당사 및 시장예상대로, BOJ는 정책금리를 1.25%로 25bp 인상했다(7:2). 주요 배경은 고유가 국면에서도 일본 경제가 BOJ 전망에 부합하는 성장을 지속하고 있기 때문이다. BOJ는 일본 경제가 고유가로 일부에서 약화된 움직임을 보이지만, AI 투자 확대와 정부 정책 영향으로 완만히 회복되고 있다고 진단했다. 반면, 낮은 실질금리는 물가 상승의 우려를 높이는 요인이다. BOJ도 결정문을 통해 기초적인 물가가 2%를 상회할 리스크를 사전에 차단하기 위해 통화정책 완화 정도를 점진적으로 축소(금리 인상)할 필요가 있다고 언급했다.

그에 따라 당사는 BOJ의 terminalrate 전망을 기존 1.5%에서 2.0%로 상향 조정하며, 인상 시점은 내년 1월과 6월, 12월 총 세 차례로 예상한다. 주요 배경은 1) Fed 금리 전망의 수정('27년말 3.25% → 3.75%)과 그로 인한 엔화 약세 압력 완화 필요성, 2) BOJ의 물가 상방 리스크 우려 확대와 중립금리 추정치 상향 추세, 3) '27년 4월로 예정된 식료품 소비세 감세에 따른 여타 품목 가격 상승 가능성, 4) 미국 정부의 통화정책 정상화 요구 등이다.

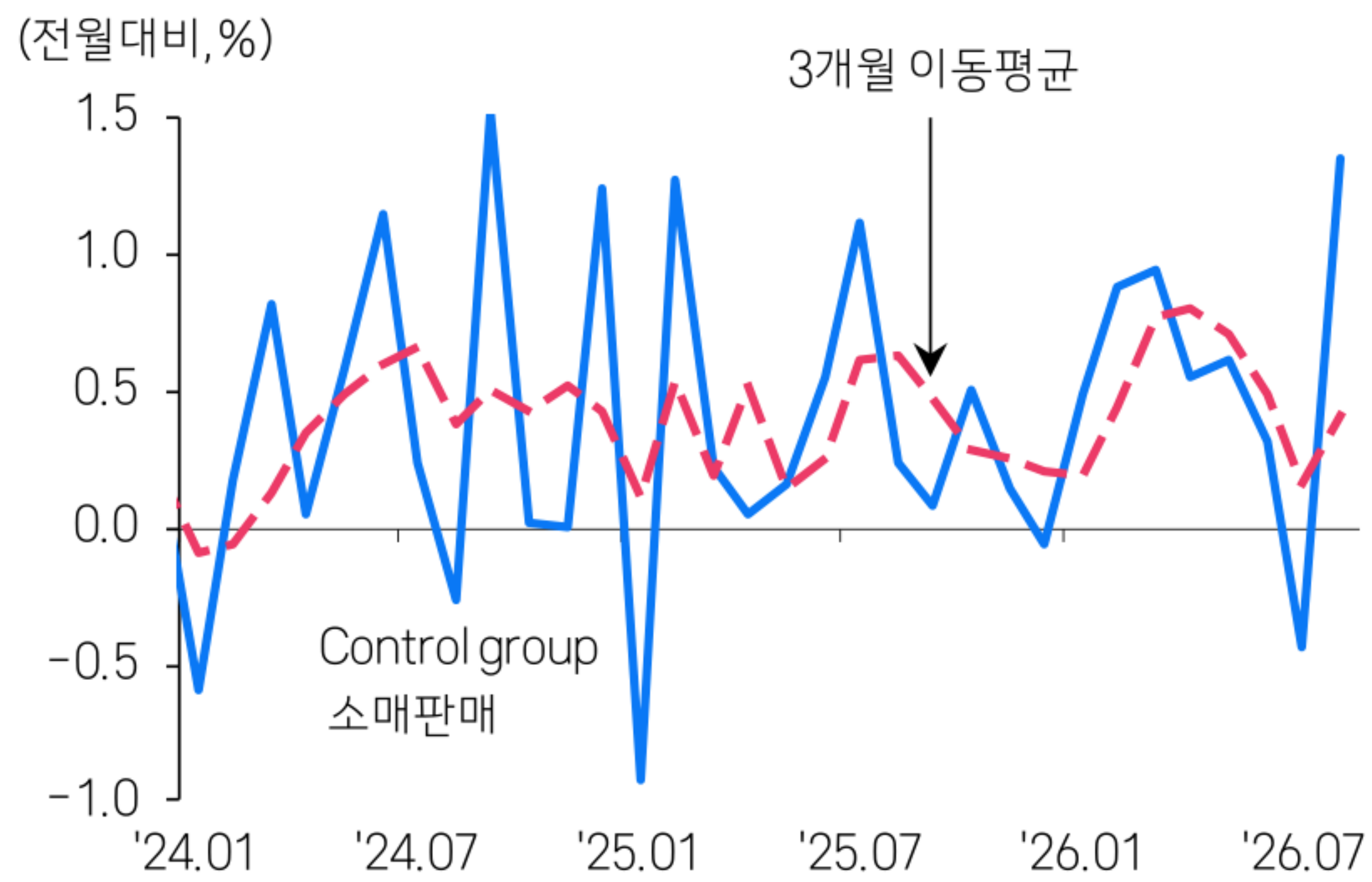
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상 대비 비교
정책 지표							
미국	9월 17일	9월 FOMC		4.00%	4.00%	3.75%	In-line • 12명 만장일치로 25bp 인상 결정
영국	9월 17일	9월 BOE 통화정책회의		3.75%	3.75%	3.75%	In-line
일본	9월 18일	9월 BOJ 금융정책결정위		1.25%	1.25%	1.00%	In-line • 31년만에 최고치
경제 지표							
미국	9월 16일	8월 소매판매	전월 대비	0.8%	1.2%	-0.5%	Above • 직전월 기저효과에 따른 정성화 흐름
		9월 NAHB 주택시장 지수	지수	34.0	32.0	35.0	Below
	9월 17일	8월 주택 착공	전월 대비	6.7%	-2.6%	-9.00%	Below
		8월 건축허가	전월 대비	-1.5%	-2.7%	4.3%	Below
유로존	9월 16일	7월 산업생산	전월 대비	-0.2%	-0.1%	-0.10%	Above
독일	9월 15일	9월 ZEW 전망 지수	지수	40.0	34.7	34.2	Below
		9월 ZEW 동향 지수	지수	-52.1	-47.1	-61.1	Above
중국	9월 14일	8월 신규 위안화대출(누적)	십억 위안	10,783.5	10,440.0	10,380.0	Below
		8월 총 사회용자 규모(누적)	십억 위안	24,372.0	23,910.0	22,250.0	Below
		8월 M2	전년 대비	7.6%	7.5%	7.7%	Below
	9월 15일	8월 소매판매	전년 대비	0.8%	0.4%	0.6%	Below
		8월 산업생산	전년 대비	4.8%	5.2%	4.5%	Above
		8월 고정자산 투자(누적)	전년 대비	-7.1%	-7.2%	-6.7%	Below
		8월 부동산 투자(누적)	전년 대비	-20.1%	-19.9%	-19.2%	Above
일본	9월 18일	8월 소비자물가	전년 대비	2.0%	-	1.9%	Above • 소비자 물가 압력으로 기준금리 인상 압박
		8월 핵심 소비자물가	전년 대비	1.8%	-	1.8%	Above
한국	9월 18일	8월 생산자물가	전년 대비	-	7.9%	7.7%	Below

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

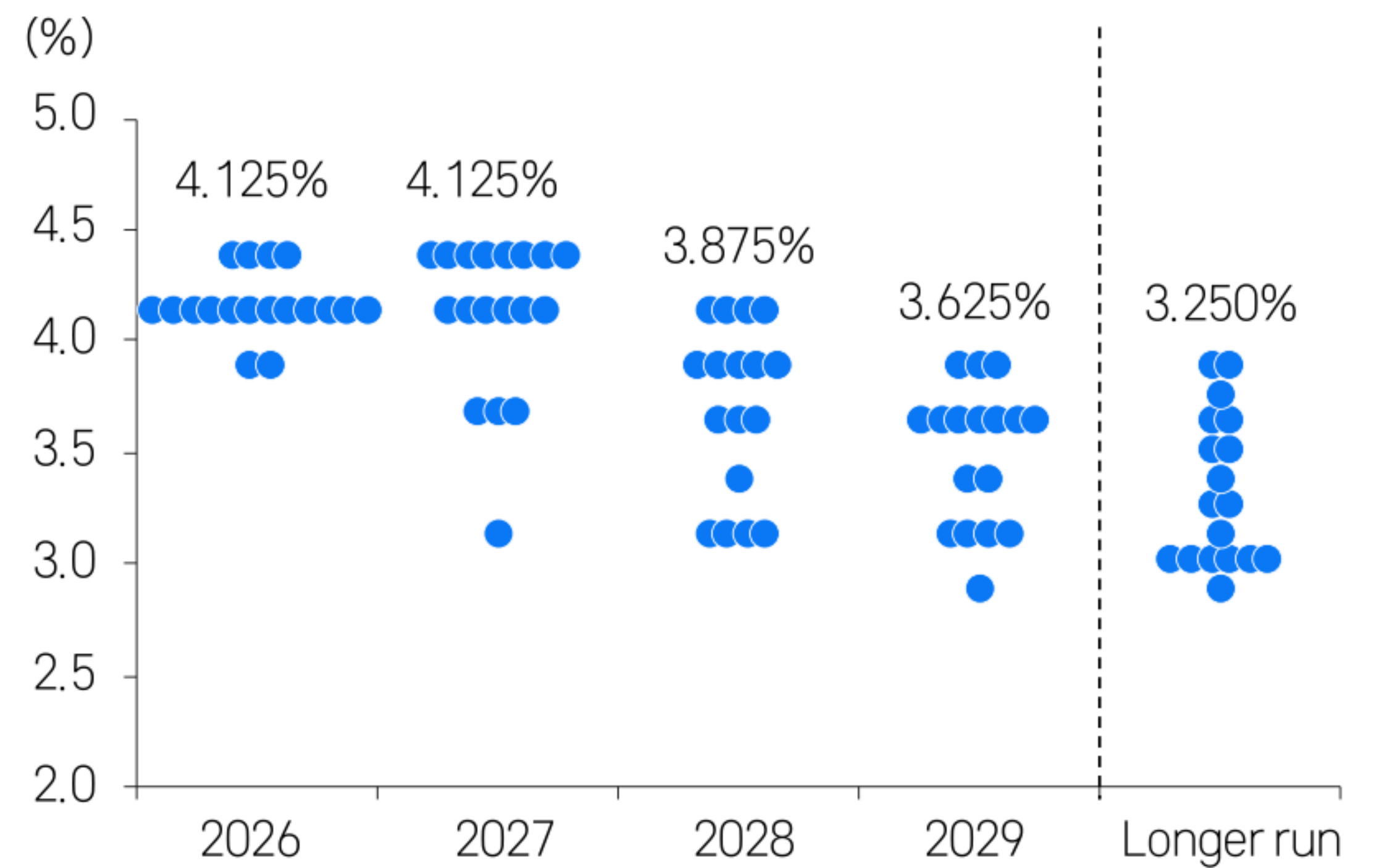
>> 금주 발표된 주요 경제 지표

미국 핵심 소매판매 월별 및 3개월 평균 추이



자료: U.S. Census Bureau, 삼성증권

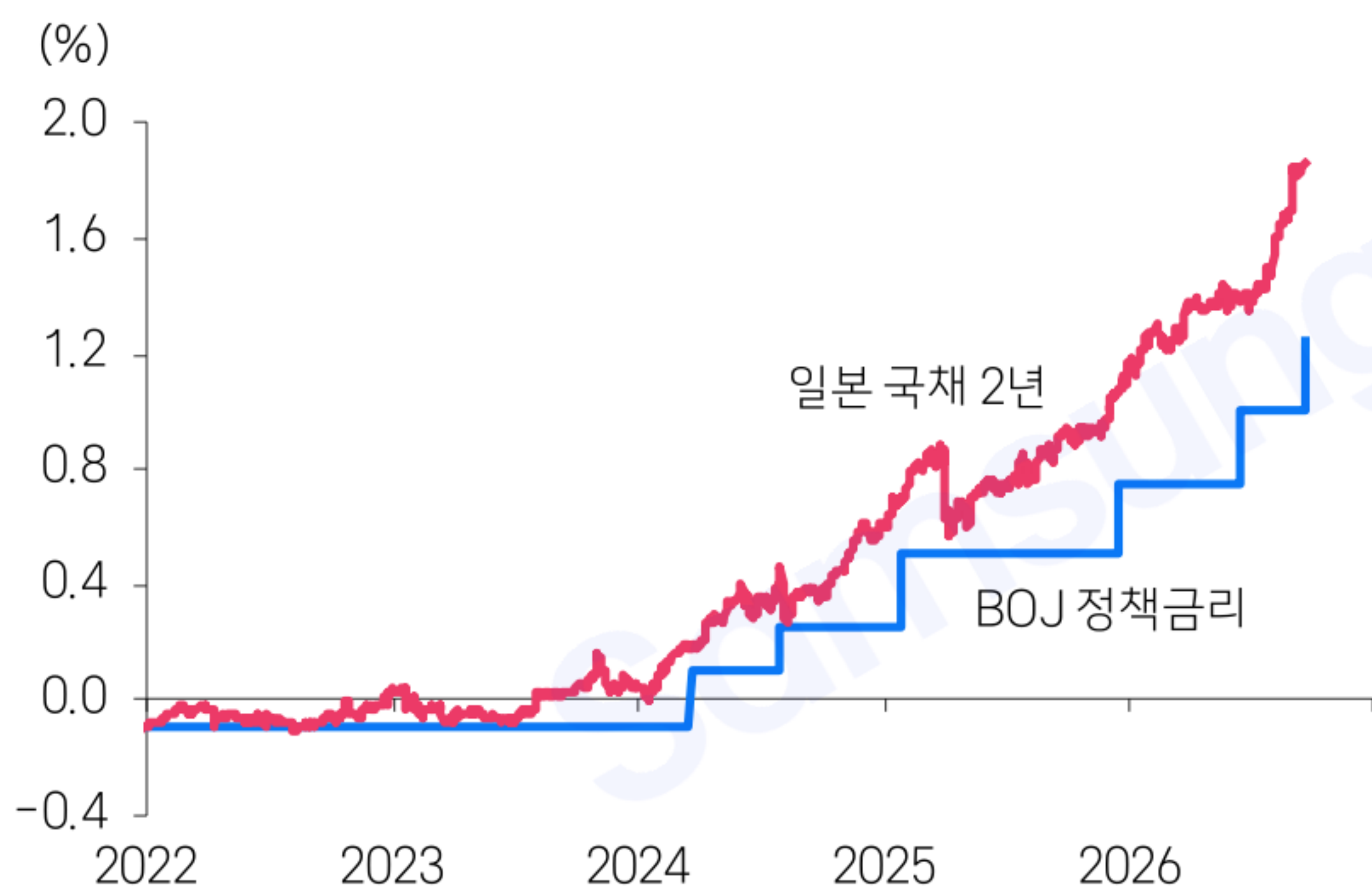
9월 FOMC Dot plot



참고: 숫자는 해당 연도 말의 median 값

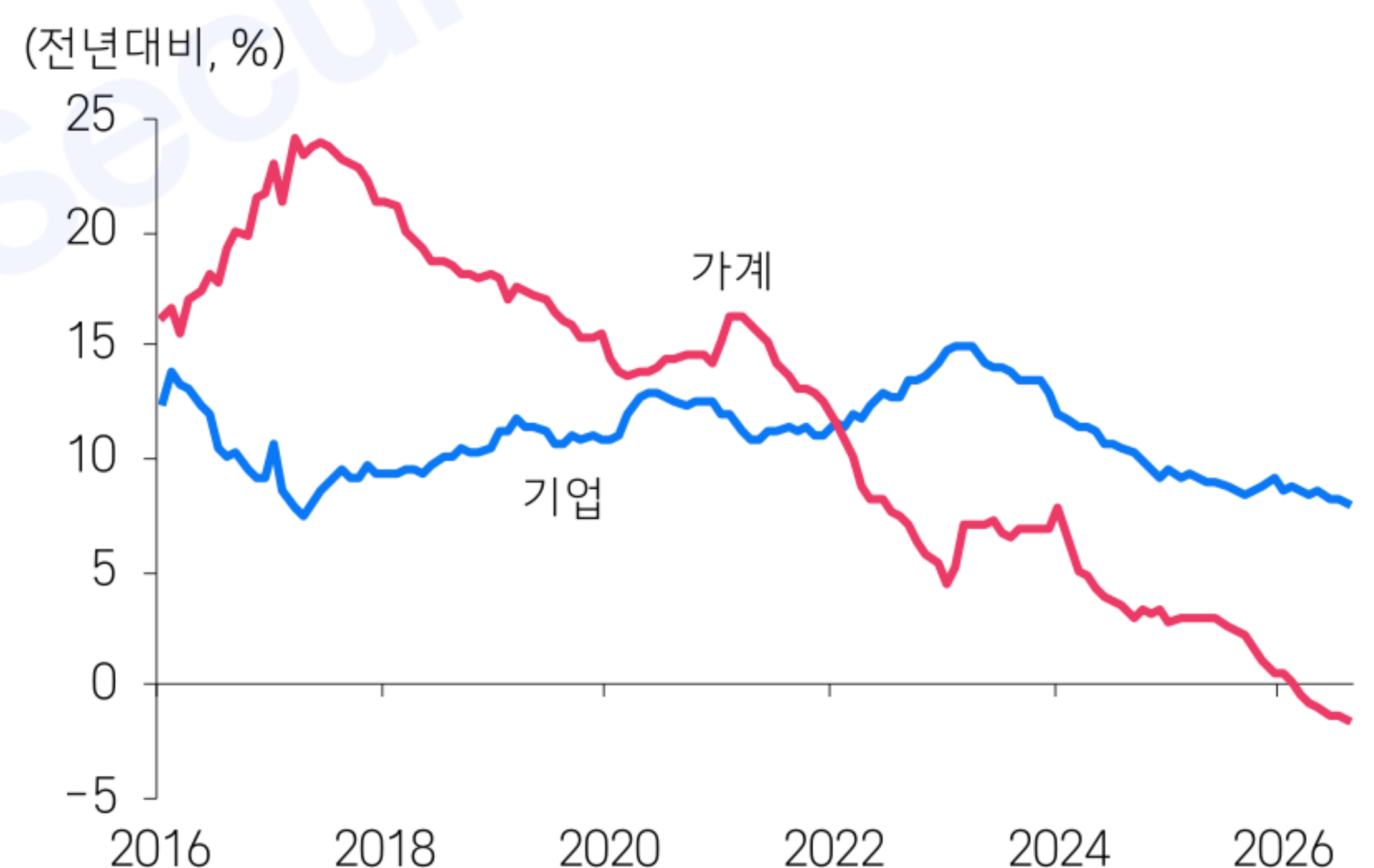
자료: Federal Reserve

BOJ 정책금리 및 2년 만기 국채금리 추이



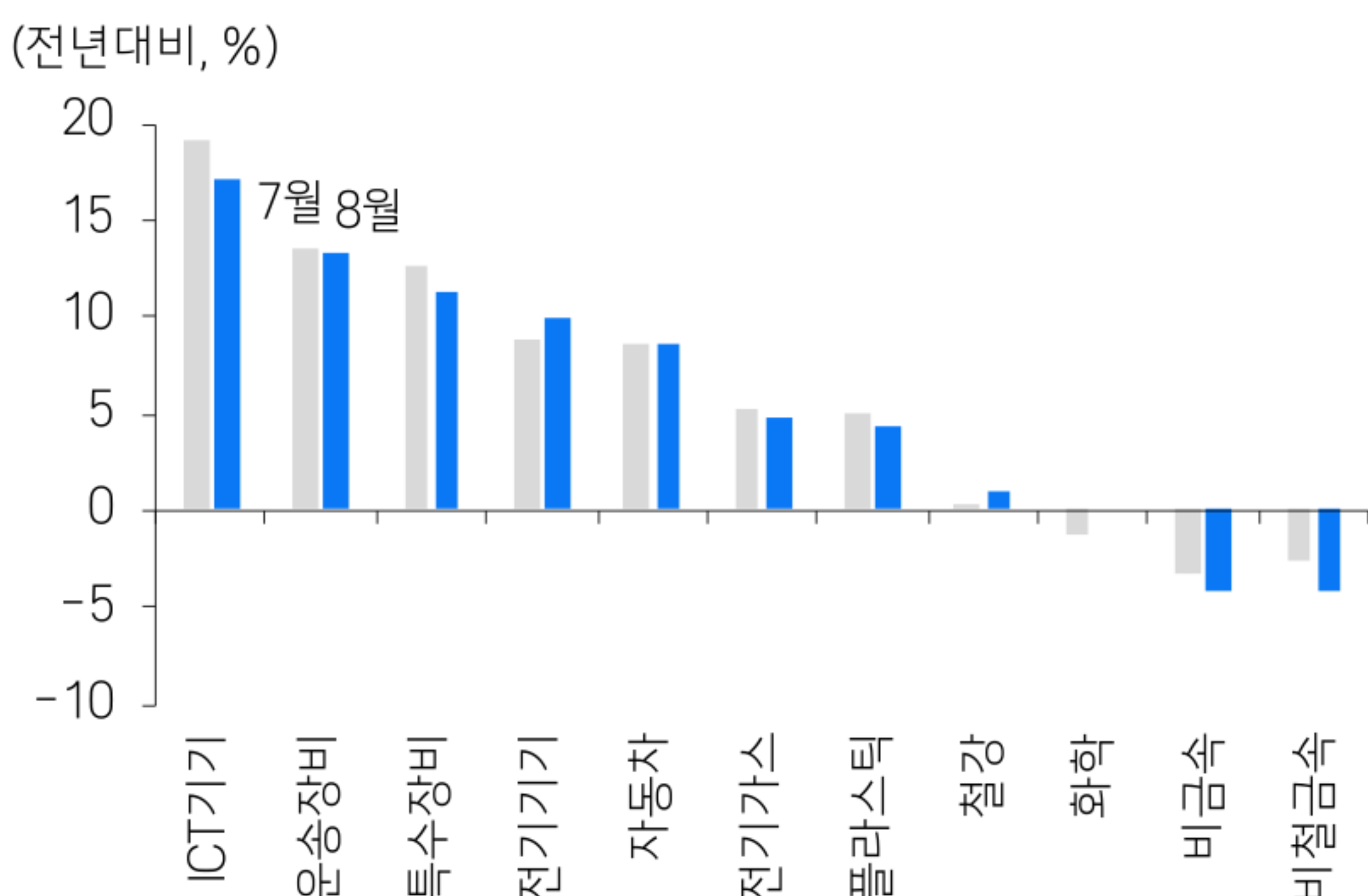
자료: BOJ, Bloomberg

중국 가계의 부채 축소 지속 중



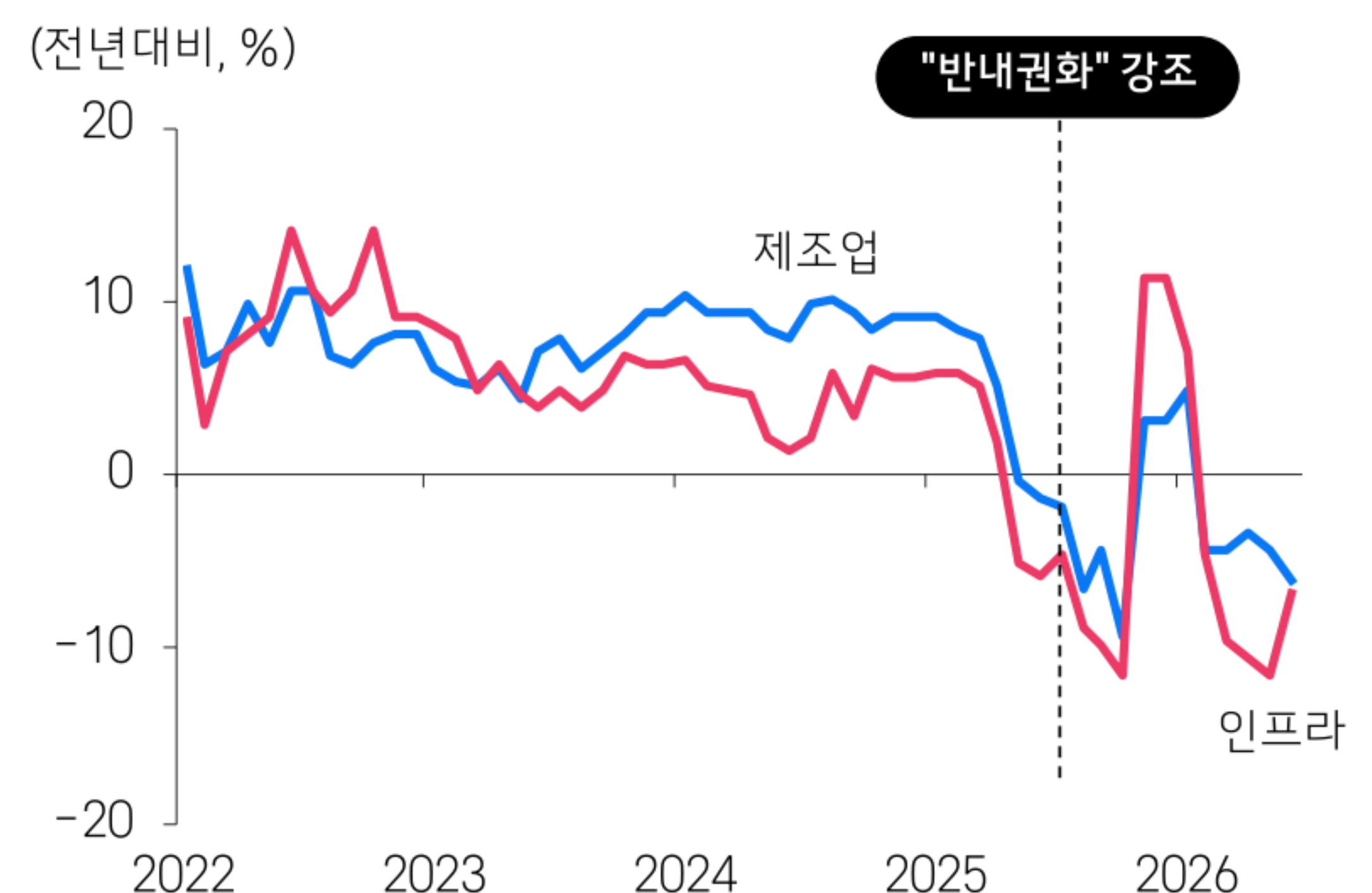
자료: 중국 인민은행, 삼성증권

중국 8월 업종별 산업 생산



자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

중국 고정자산 투자 추이



참고: 당월 기준

자료: 중국 국가통계국, CEIC, 삼성증권

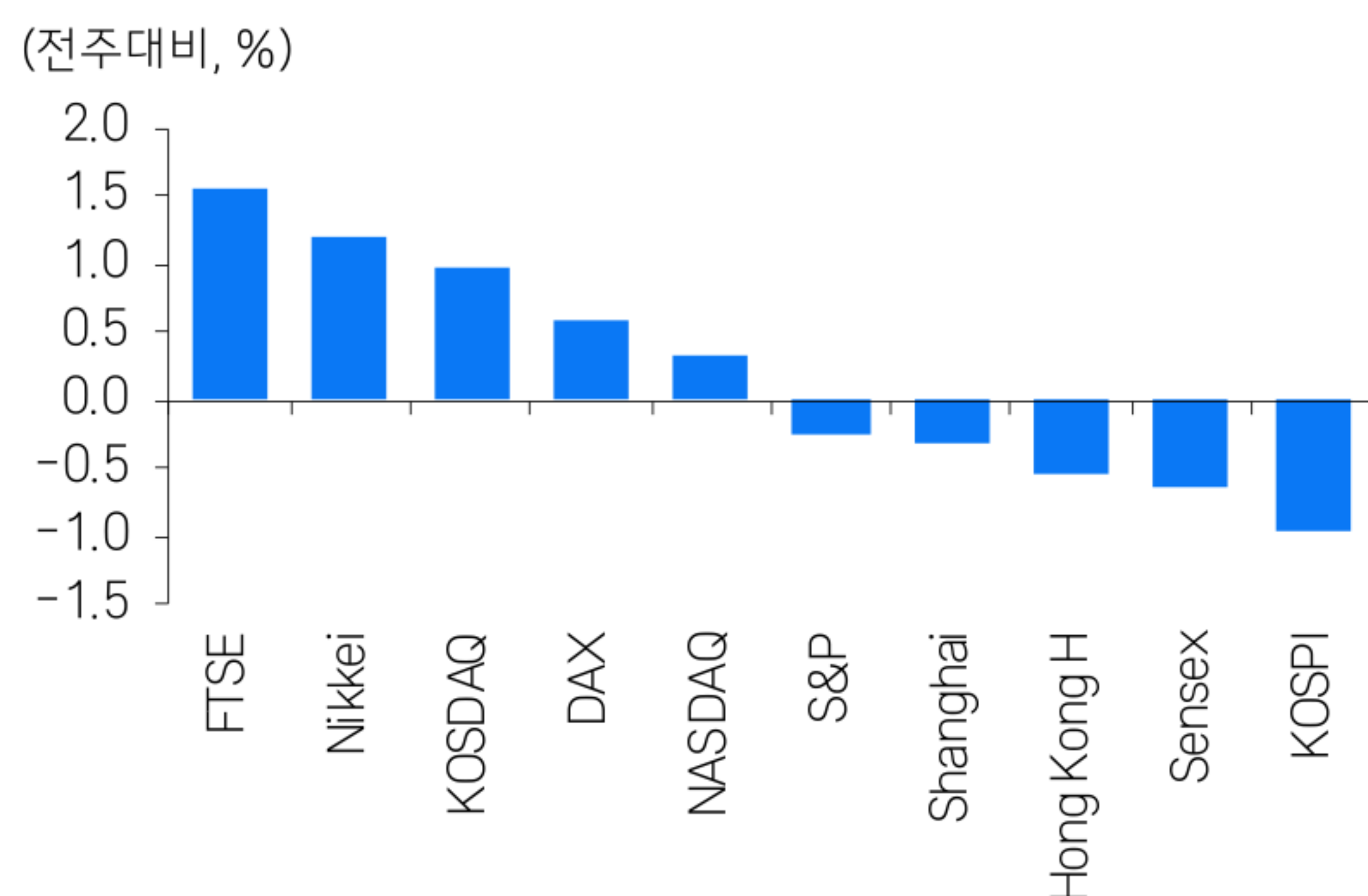
금융시장 동향 (9월 18일 13시 기준)

주식시장: 이번 주 글로벌 주식시장은 전반적으로 보합을 기록했다. 주 초반까지는 금리 및 유가 상승이 부담으로 작용했으나, 주 후반에는 유가와 국채금리가 하락하면서 증시가 낙폭을 만회하는 모습이었다. 미국 증시는 금리 부담 완화와 AI 투자 둔화 우려 진정에 힘입어 반도체 중심의 반등이 나타났다. 이에 S&P 500은 0.3% 하락(이하 전주 대비)했으며, 나스닥은 0.3% 상승했다. 유럽 증시 또한 소재·자동차 등 업종 전반의 반등에 힘입어 주초 낙폭을 대부분 만회했다. 유로스톡스50은 0.0%로 보합권에 머물렀다. 한국 증시도 주 초반에는 높은 유가와 금리에 대한 우려로 약세를 보였으나 주 후반 상승으로 돌아섰으며, 코스피는 -0.3%, 코스닥은 0.7%를 기록했다. 한편, 중국 증시는 부진한 8월 경제 지표 결과에도 반도체, 광모듈 등 AI 투자에 수혜를 받는 업종과 헬스케어 섹터가 강세를 보이면서 상승했으며, 상해 종합은 0.5%, 심천 종합은 1.6%를 기록했다. 다만, 홍콩 H는 비철금속, 2차 전지, AI 모델 종목의 부진으로 -0.1%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러 인덱스는 99.1에서 100.3으로 상승했다. 국제유가가 여전히 100달러를 상회하고 있는 가운데, Fed가 만장일치로 25bp 인상을 단행한 9월 FOMC에서 워시 의장 기자회견과 dot-plot의 변화가 예상보다 더 매파적으로 해석된 점이 달러 강세의 주요 배경이었다. 워시 의장은 노동시장, 기업이익, 설비투자 등 최근 미국 경제의 모멘텀이 강화되고 있어, 전반적인 금융 여건이 긴축적이라고 보기 어렵다고 수차례 강조했다. 이는 최근 주요 경제지표 호조에서 확인되었듯이, 불과 3개월 만에 dot-plot의 분포가 크게 hawkish해진 배경이 물가보다는 경제전망 개선에 있음을 시사한다. 이러한 달러 강세 과정에서 엔/달러는 153.6엔에서 157.2엔으로 약세를 보였다. BOJ의 금리 인상에도 달러 대비 엔화 강세 압력이 제한된 것은 이미 시장이 이번 인상을 충분히 반영하고 있었고, Fed의 매파적 스탠스로 향후 양국의 금리차 축소될 것이라는 기대가 일축된 영향으로 판단된다. 이번 주 달러 대비 위안화는 강보합, 유로화 -1.0%, 파운드 -1.2%, 엔화 -2.3%, 원화는 -2.8%를 기록했다.

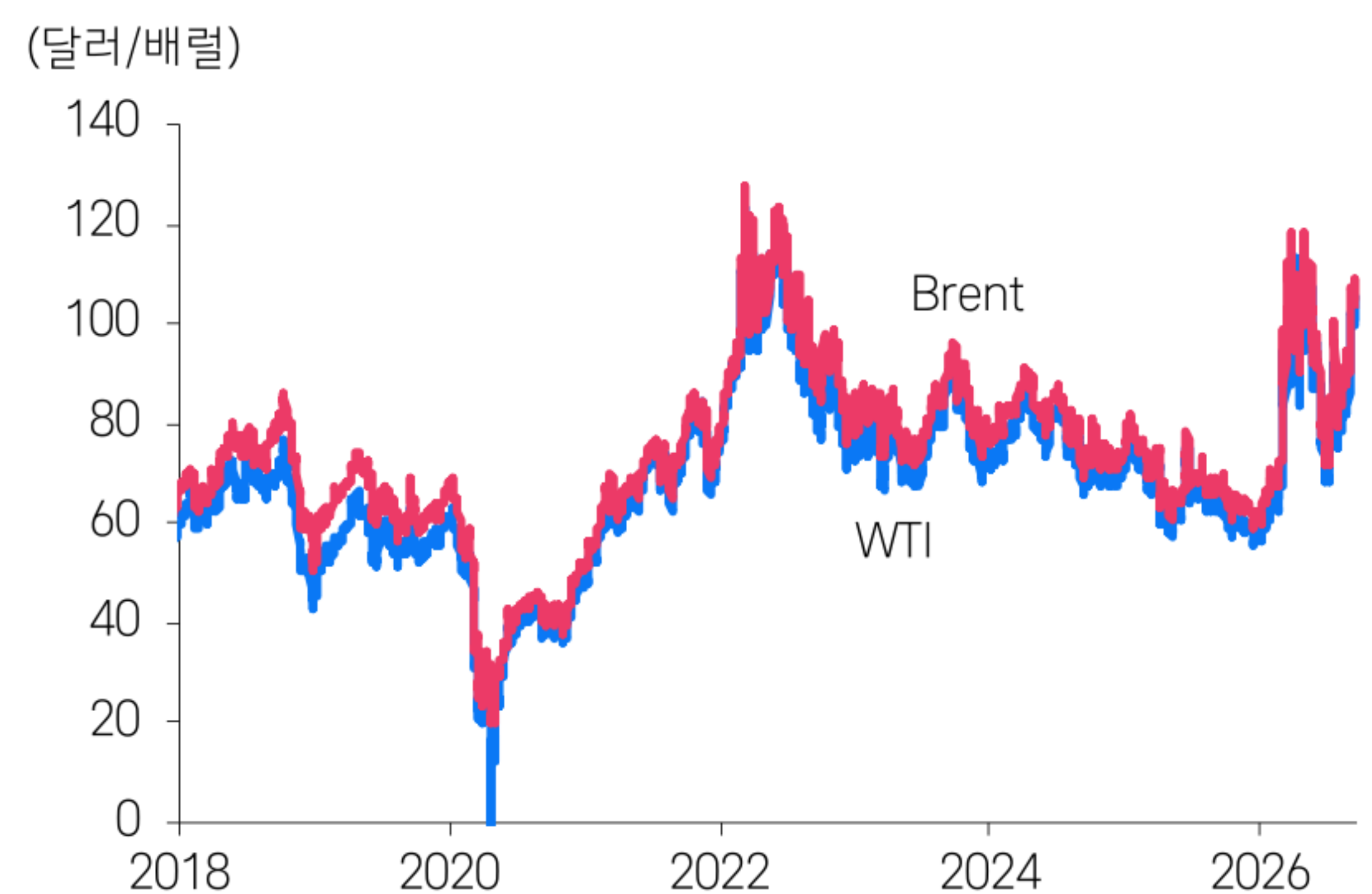
원자재: 이번 주 WTI는 \$101.4에서 \$101.2로, 브렌트는 \$105.7에서 \$104.1로 소폭 하락했다. 주 초반에는 중동 지역의 송유관이 가동을 중단했다는 소식에 강세가 이어졌다. 다만, 사우디가 오만을 통해 원유를 공급하고 있다는 소식과 송유관 수송을 복구하려 한다는 소식이 전해지면서 약세로 전환했다. 아울러, 사우디가 후티 반군에 휴전을 제안했다는 보도도 하방 압력을 가했다. 한편, 미국 원유 재고는 전주 대비 -64.0만 배럴을 기록했다(시장 예상 -162.0만 배럴, Refinitiv).

주요국 주식시장 등락



참고: 9월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg

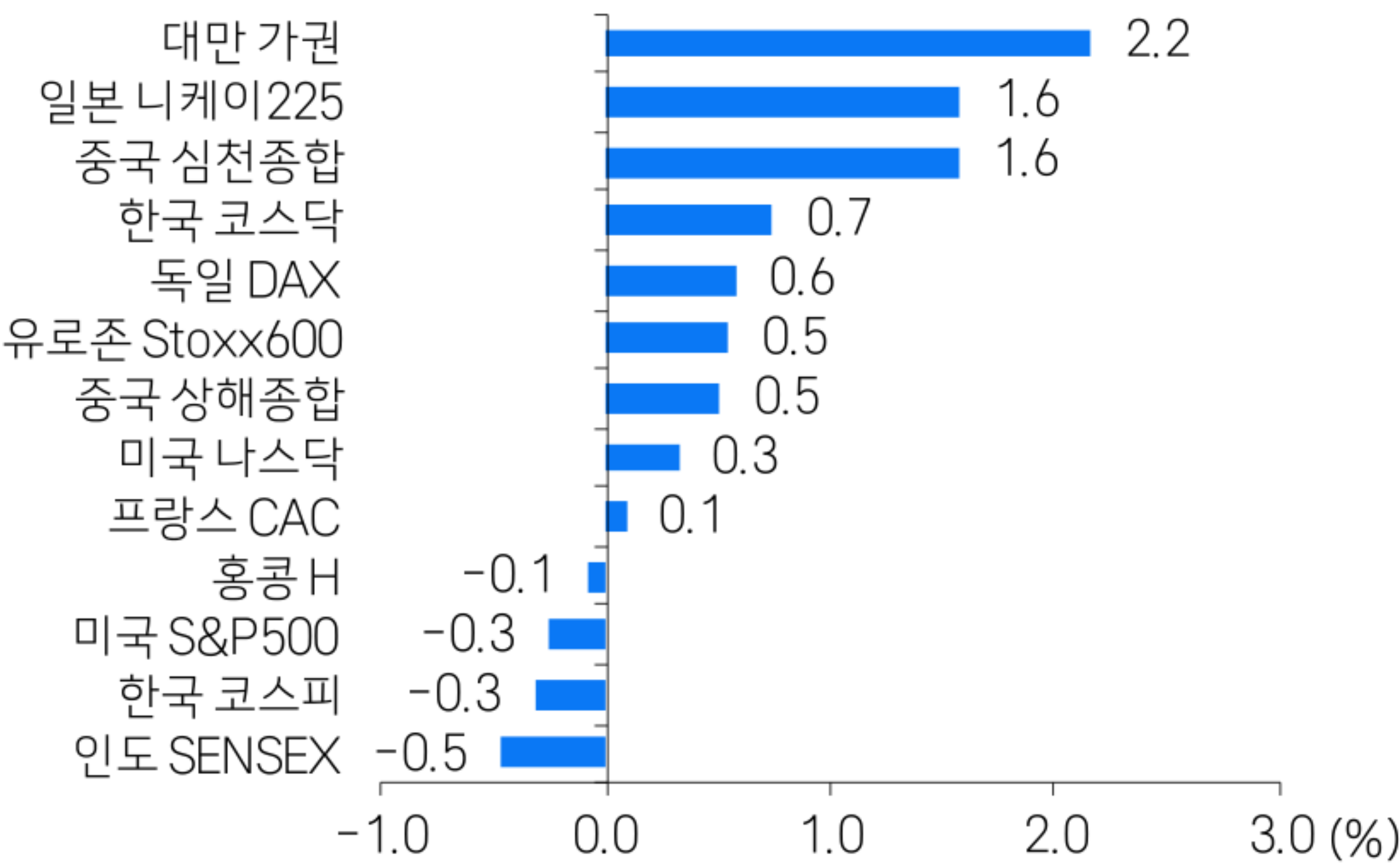
국제 유가 추이



자료: Bloomberg

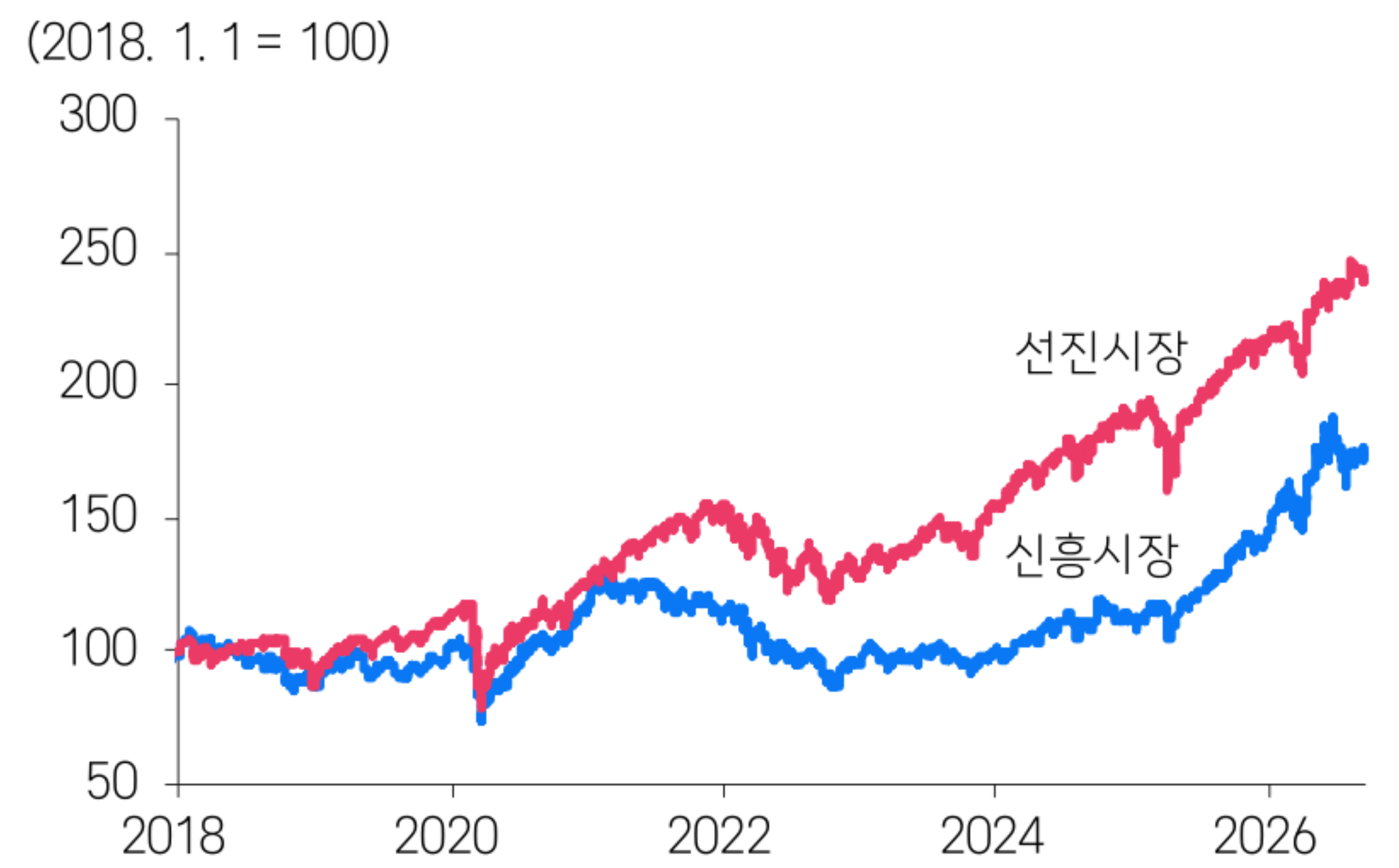
>> 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



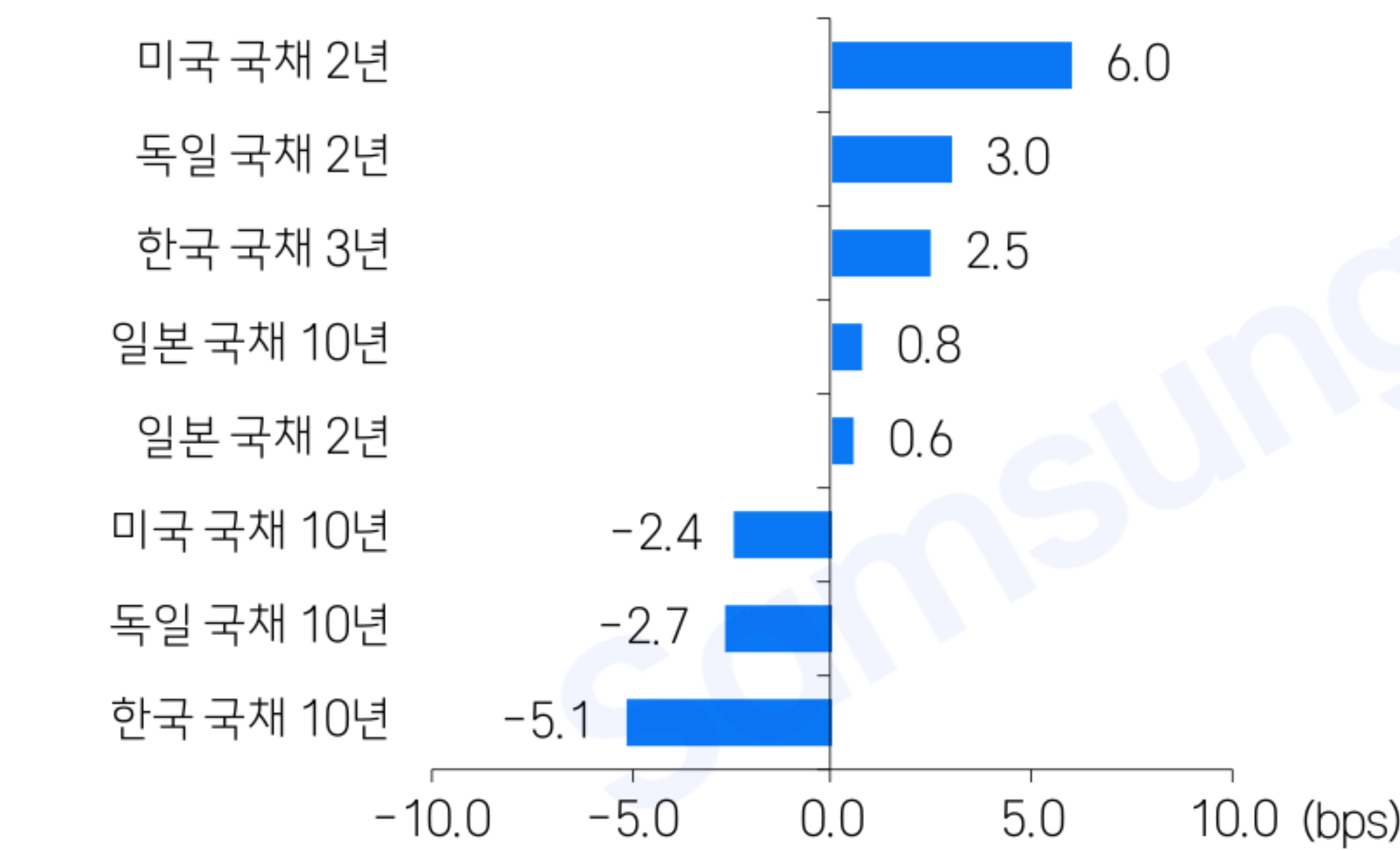
참고: 9월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진 시장 vs. 신흥 시장 (Local Currency)



자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)



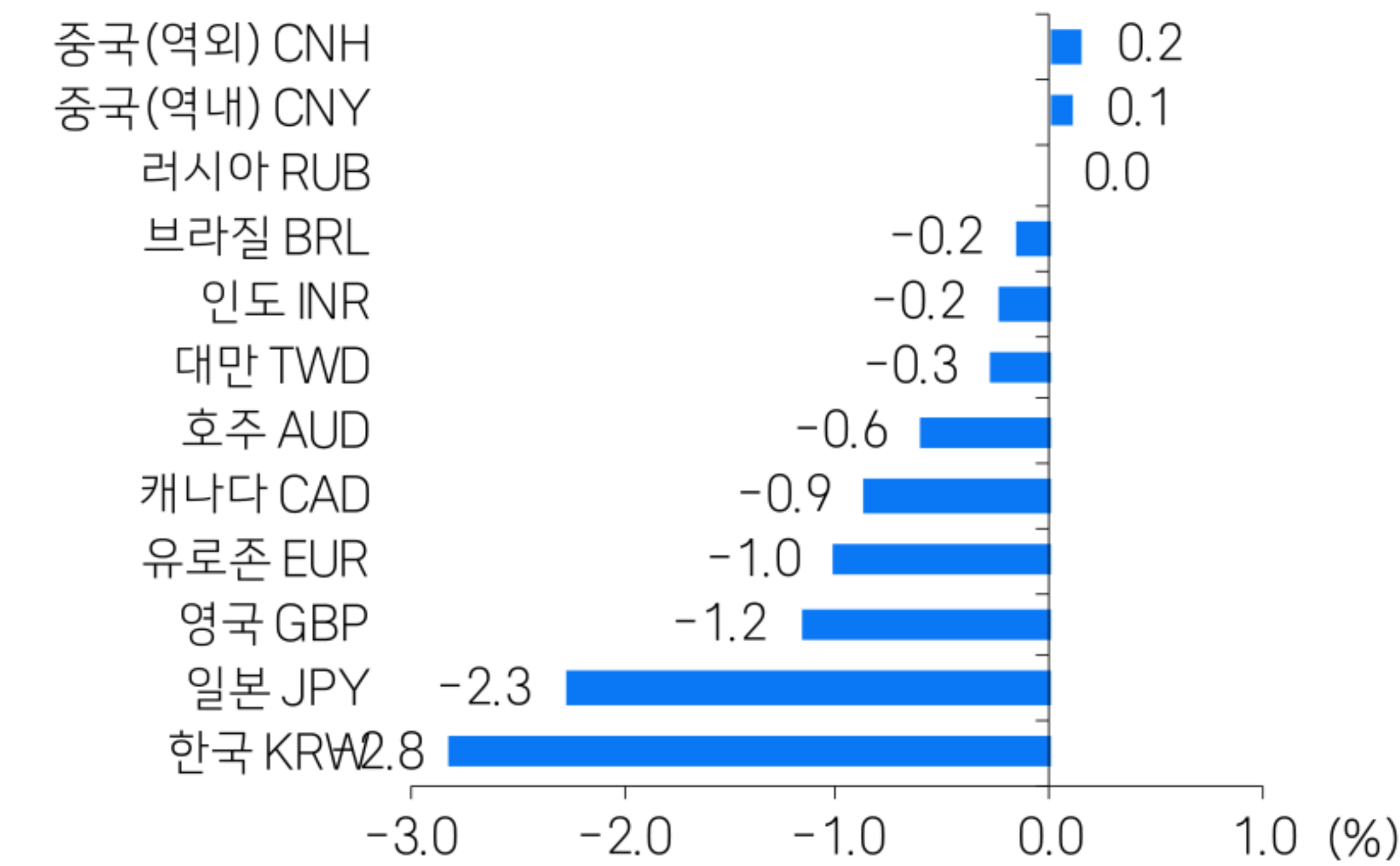
참고: 9월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이



자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화 가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 9월 18일 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	3.75~4.00	3.50~3.75	26.09.17	25	(25)	9월 FOMC에서 Fed는 만장일치로 정책금리 25bp 인상. dot-plot 변화와 워시 의장 기자회견은 예상보다 더 hawkish. 1) 9월 인상 이후에도 연내 추가 1회 인상(4.25%)을 지지하는 의견이 전체 18명 중 16명에 달하며, 2) 내년에도 8명이 추가 1회 인상(4.50%)을 예상. 워시 의장은 노동시장, 기업이익, 설비투자 등 최근 미 경제이 모멘텀 강화되고 있어 금융 여건이 긴축적이라고 보기 어렵다 강조. 경제전망에서도 올해와 내년 성장을 전망은 소폭 상향된 반면, '26~29년말 실업률은 모두 4.1%로 하향 조정
유로존	2.50	2.25	26.09.10	25	50	ECB, 9월 통화정책 회의에서 정책 금리 25bp 인상. 이란 전쟁 발발 이후 두 번째 금리 인상으로 인플레이션이 2%를 훨씬 웃도는 수준을 유지할 것이라고 전망하여 내린 결정임. ECB는 중동 분쟁이 지속적인 인플레이션 압력을 야기하고 있고, 전망이 여전히 불확실하다고 밝힘. 인플레이션은 상승할 위험이 있고, 경제 성장은 하락할 위험이 있다며 데이터가 나오는 대로 회의를 통해 결정할 것임을 강조함
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 기준금리 인상폭도 향후 6개월 내 한 차례 추가 인상. 신현송 총재는 선제 대응이 기대인플레를 조기에 안정시켜 향후 긴축 정도를 완화할 수 있다고 밝힘
일본	1.25	1.00	26.09.18	25	75	BOJ, 9월 금융정책 결정회의에서 정책 금리 1.25%로 25bp 인상(7:2). 주요 배경은 일본 경제가 BOJ 전망에 부합하는 성장을 지속하고 있기 때문. BOJ는 일본 경제가 고유가로 일부에서 약화된 움직임을 보이나, AI 투자 확대와 정부 정책으로 완만히 회복되고 있다 진단. 이러한 가운데 기조적 물가가 2%를 상회할 리스크를 사전에 차단하기 위해 통화정책 완화 정도를 점진적으로 축소할 필요가 있다고 언급
영국	3.75	4.00	25.12.18	0	(25)	BOE, 9월 회의에서 금리를 3.75%로 동결함. 미국이나 유럽과 달리 물가 흐름과 경기 상황을 지켜보며 신중한 동결 기조를 견지하며 탈 동조화 흐름 보임.
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 용자 비용을 낮추겠다”는 문구를 “...용자 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	13.75	14.00	26.09.17	(50)	(125)	브라질 중앙은행, 9월 통화정책회의에 기준 금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 인플레이션 압력이 점차 진정되는 흐름에 맞춰 5연속 인하를 단행함. 견조한 노동시장과 경기상황을 반영하여 향후 통화정책 조정 에 대해서는 비교적 신중한 입장을 고수하고 있음.
튀르키예	37.00	38.00	26.01.22	0	(350)	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	0	100	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)	(300)	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	(25)	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)

	9월 11일	9월 14일	9월 15일	9월 16일	9월 17일	9월 18일	변화율							
							1 week	1 month	3 months	6months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장(지수)														
KOSPI	6,910	6,684	6,627	6,718	6,715	6,881	(0.4)	0.2	(24.1)	16.1	98.8	167.2	167.2	63.3
미국 S&P 500	7,657	7,620	7,586	7,552	7,638	7,638	(0.3)	(0.7)	1.8	15.3	15.2	35.9	71.5	11.6
일본 NIKKEI 225	64,011	63,493	63,484	63,923	64,136	65,005	1.6	(3.6)	(8.5)	17.7	43.5	78.7	93.9	29.1
영국 FTSE	10,650	10,698	10,658	10,688	10,816	10,816	1.6	0.8	4.0	5.0	17.2	31.0	41.3	8.9
독일 DAX	25,569	25,441	25,402	25,538	25,717	25,717	0.6	(1.6)	2.8	9.4	8.6	37.4	63.5	5.0
중국 상해종합	3,888	3,885	3,864	3,892	3,876	3,907	0.5	(2.1)	(4.5)	(3.8)	2.0	43.8	25.0	(1.6)
홍콩 H	8,246	8,285	8,205	8,206	8,175	8,245	(0.0)	(2.5)	3.4	(6.7)	(12.8)	33.5	32.8	(7.5)
인도 Sensex	74,782	74,782	74,004	74,336	74,315	74,419	(0.5)	(3.6)	(3.9)	(3.0)	(10.4)	(10.3)	10.1	(12.6)
인도네시아 JCI	6,541	6,535	6,461	6,437	6,462	6,440	(1.6)	(0.2)	4.3	(9.4)	(19.6)	(17.7)	(7.2)	(25.5)
브라질 iBovespa	187,207	185,501	186,503	185,548	185,992	185,992	(0.6)	11.8	10.5	3.5	27.8	39.1	57.2	15.4
MSCI World (USD)	4,937	4,910	4,887	4,876	4,922	4,922	(0.3)	(1.0)	1.8	13.4	15.0	35.6	66.5	11.1
MSCI EM (USD)	1,722	1,698	1,681	1,687	1,688	1,688	(2.0)	(0.4)	(5.7)	11.2	25.4	55.2	72.9	20.1
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	4.02	4.02	4.10	4.04	4.05	4.05	3	21	29	78	165	123	15	109
한국 국채 10년	4.54	4.53	4.60	4.54	4.49	4.49	(5)	12	37	88	174	156	52	111
미국 국채 2년	4.63	4.66	4.66	4.74	4.66	4.69	6	51	51	91	112	107	(37)	121
미국 국채 10년	4.97	4.99	5.00	5.02	4.93	4.94	(3)	24	49	68	84	124	64	77
일본 국채 10년	2.99	3.01	3.04	3.01	3.00	2.99	1	3	37	77	139	216	228	93
독일 국채 10년	3.50	3.52	3.54	3.51	3.48	3.48	(3)	22	55	54	75	129	77	62
중국 국채 10년	1.69	1.69	1.69	1.68	1.68	1.68	(1)	1	(5)	(15)	(10)	(36)	(100)	(18)
인도 국채 10년	7.01	7.01	7.07	7.05	7.05	7.06	4	23	18	32	54	27	(14)	47
인도네시아 국채 10년	7.15	7.16	7.18	7.16	7.16	7.14	(1)	(3)	9	27	86	58	41	107
브라질 국채 10년	14.27	14.40	14.50	14.31	14.29	14.29	1	(55)	(31)	24	68	223	299	55
JPMEMBI Global	218.4	218.4	218.4	218.4	218.4	218.4	0	(7)	7	(22)	(45)	(113)	(136)	(13)
장단기 금리차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.34	0.33	0.34	0.29	0.27	0.26	(9)	(28)	(2)	(24)	(29)	17	101	(44)
일본 국채 10년-2년	1.14	1.16	1.18	1.15	1.13	1.14	0	(12)	(9)	18	43	70	46	26
독일 국채 10년-2년	0.31	0.26	0.28	0.29	0.25	0.25	(6)	(15)	(7)	(24)	(46)	33	80	(48)
중국 국채 10년-2년	0.43	0.43	0.42	0.42	0.42	0.43	(0)	0	(2)	(4)	9	(15)	11	(2)
한국 국채 10년-3년	0.52	0.51	0.50	0.50	0.45	0.45	(8)	(9)	8	10	9	34	37	1

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

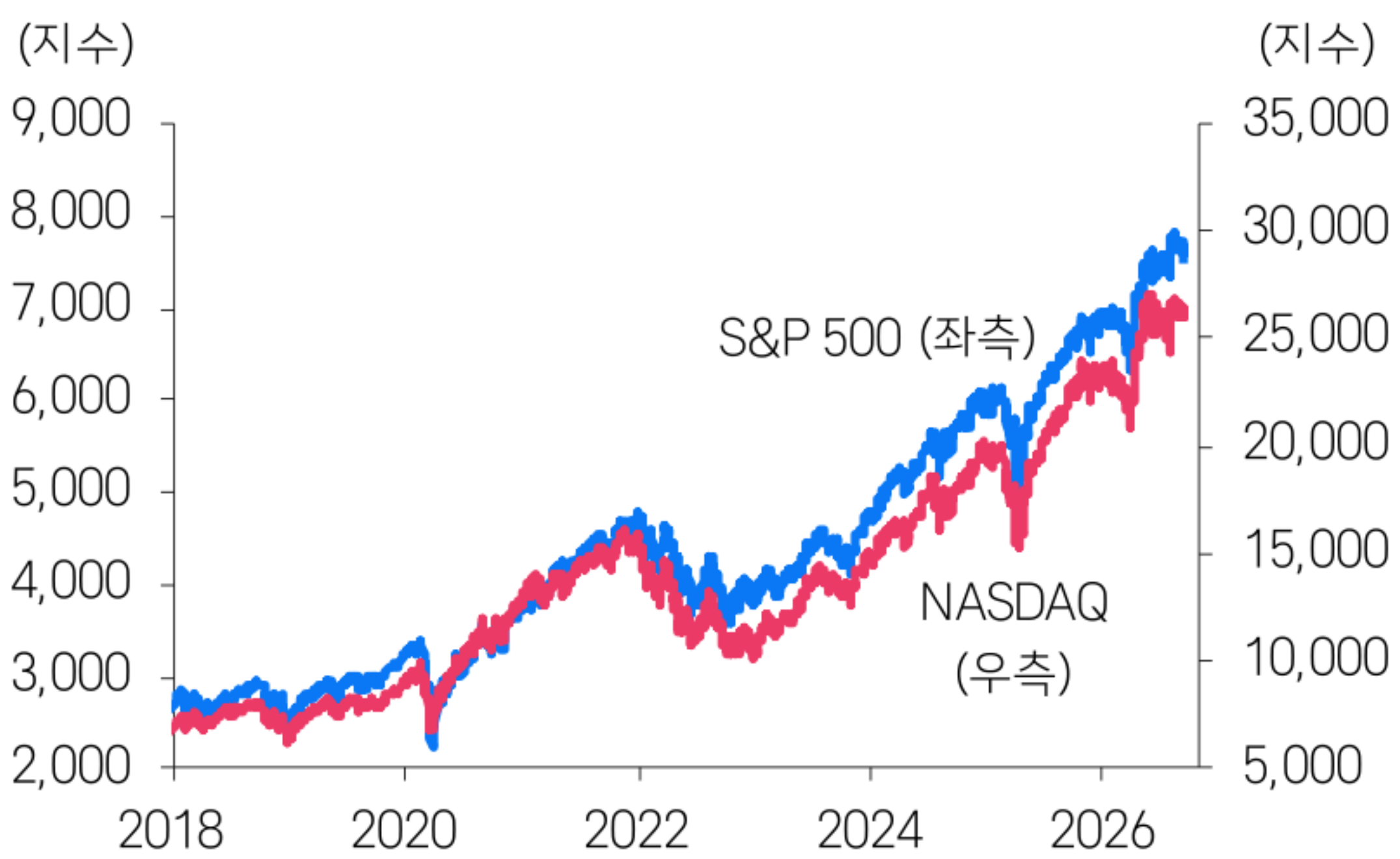
	9월 11일	9월 14일	9월 15일	9월 16일	9월 17일	9월 18일	변화율 (% , bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	36.0	35.5	35.5	36.0	36.0	36.0	(0)	(2)	(6)	(5)	(4)	1	(12)	6
일본 (5년)	14.1	14.2	14.2	14.2	14.2	14.2	0	(2)	(2)	(1)	3	1	1	(1)
독일 (5년)	22.8	21.3	21.3	21.3	21.3	21.3	(1)	(1)	(0)	(7)	3	(10)	(8)	(1)
중국 (5년)	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	0	0	(0)	0	(1)	(2)	(9)	(0)
한국 (5년)	35.6	34.5	34.8	34.6	34.6	34.6	(1)	(2)	(4)	(13)	(1)	(21)	(36)	(9)
인도네시아 (5년)	85.9	83.6	86.9	83.9	83.9	83.9	(2)	(0)	(2)	(7)	14	18	3	16
브라질 (5년)	110.7	112.8	112.6	111.3	111.3	111.3	1	(15)	(13)	(24)	(14)	(30)	(53)	(27)
멕시코 (5년)	79.9	80.1	81.0	80.0	80.0	80.0	0	(2)	(3)	(20)	(6)	(23)	(27)	(10)
상품가격														
CRB지수	423.1	423.9	429.1	426.1	425.5	425.5	0.6	7.2	17.5	16.7	41.2	52.0	47.0	42.4
WTI (달러/배럴)	100.1	101.4	105.8	102.4	101.9	101.0	1.0	18.9	31.9	4.9	58.9	42.5	10.4	75.9
두바이유 (달러/배럴)	114.9	116.2	118.8	117.5	116.4	116.4	1.3	32.8	43.1	(14.7)	65.7	58.3	24.2	87.6
LME 구리 (달러/톤)	14,240	14,001	14,084	14,233	14,492	14,492	1.8	3.6	5.9	16.9	45.8	54.2	73.4	16.7
금 (달러/oz)	4,349	4,300	4,292	4,264	4,342	4,388	0.9	1.2	4.2	(8.9)	20.4	71.5	126.9	1.6
은 (달러/oz)	64.49	63.23	63.67	62.98	65.23	66.70	3.4	5.3	1.6	(11.5)	59.5	121.7	187.0	(6.9)
옥수수 (센트/부셸)	510.3	512.0	535.8	534.3	530.5	529.3	3.7	14.2	26.8	14.2	24.9	28.2	12.2	20.2
소맥 (센트/부셸)	707.0	707.0	728.5	730.8	727.0	722.5	2.2	8.7	19.3	19.6	37.8	25.5	22.2	42.5
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,343	1,347	1,365	1,376	1,380	1,382	(2.8)	2.1	11.4	8.6	0.5	(3.5)	(4.2)	4.2
일본 엔화	153.61	154.35	155.10	156.26	155.97	157.15	(2.3)	1.6	2.7	1.7	(5.8)	(9.5)	(6.1)	(0.3)
유로화	1.160	1.155	1.154	1.147	1.148	1.148	(1.0)	(0.8)	0.2	0.3	(2.6)	3.3	7.4	(2.3)
중국 위안화 (역내)	6.707	6.709	6.712	6.709	6.706	6.700	0.1	0.7	1.0	2.8	6.2	5.6	8.8	4.3
중국 위안화 (역외)	6.708	6.710	6.712	6.713	6.704	6.698	0.2	0.7	1.2	3.0	6.1	5.9	8.9	4.1
인도 루피화	95.56	95.56	95.96	95.96	95.94	95.79	(0.2)	(0.1)	(1.5)	(3.3)	(8.0)	(12.6)	(13.1)	(6.1)
인도네시아 루피아화	17,600	17,648	17,691	17,693	17,747	17,747	(0.8)	0.6	(0.2)	(4.3)	(7.0)	(13.6)	(13.4)	(6.0)
브라질 헤알화	5.121	5.150	5.152	5.153	5.129	5.129	(0.2)	1.8	0.7	2.7	3.6	6.5	(5.3)	6.7
달러 인덱스	99.12	99.39	99.62	100.25	100.25	100.31	1.2	0.7	(0.5)	0.2	3.0	(0.3)	(4.7)	2.0
아시아 달러 인덱스	93.8	93.6	93.3	93.3	93.2	93.3	(0.5)	0.6	1.5	1.5	0.9	0.1	2.8	1.2
JPM 이머징 통화지수	46.50	46.21	46.23	46.14	46.23	46.22	(0.6)	(0.3)	(2.0)	0.5	0.3	0.2	(2.8)	(0.8)

참고: 9월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv

주요 금융시장 지표

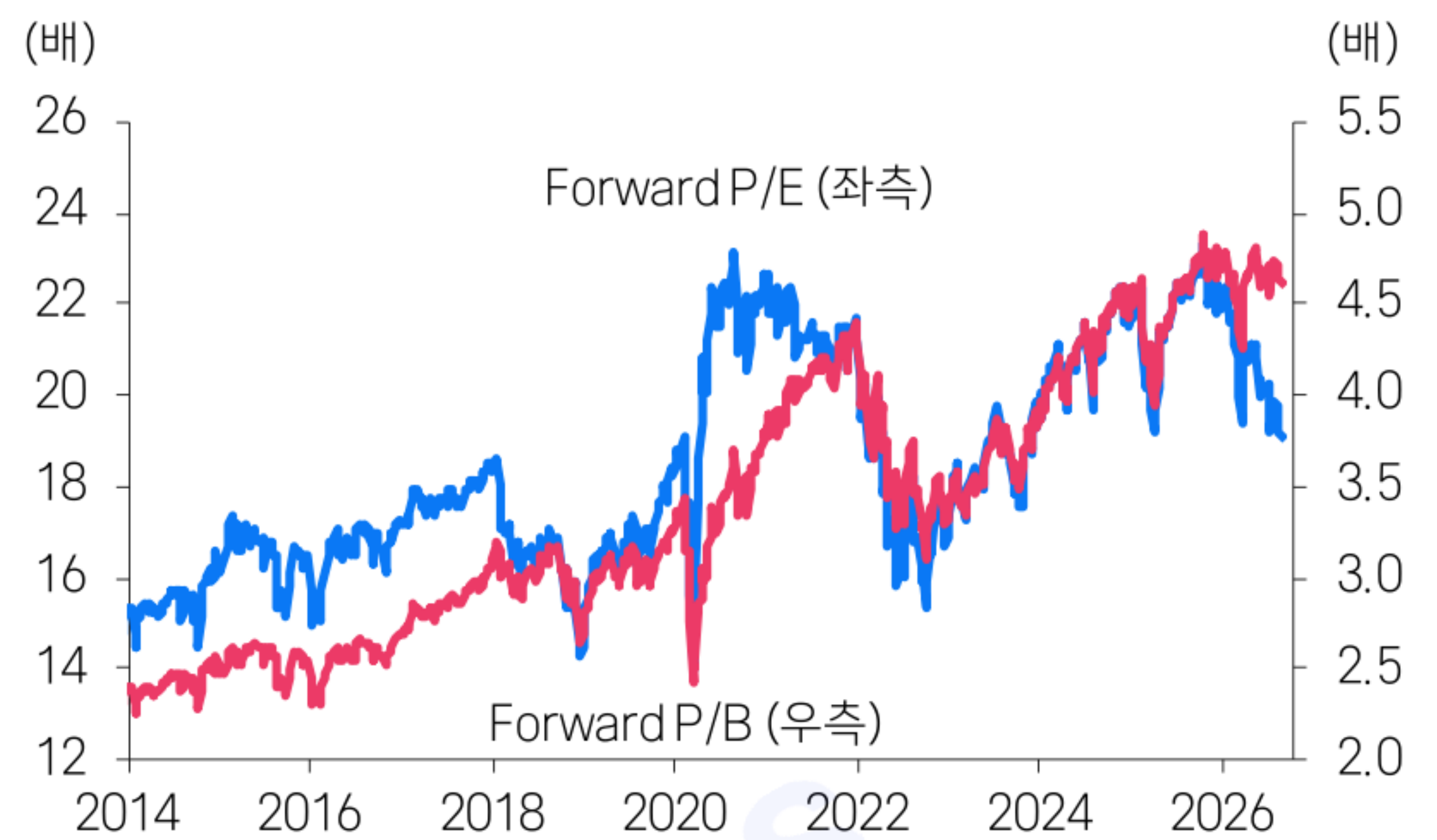
>> 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



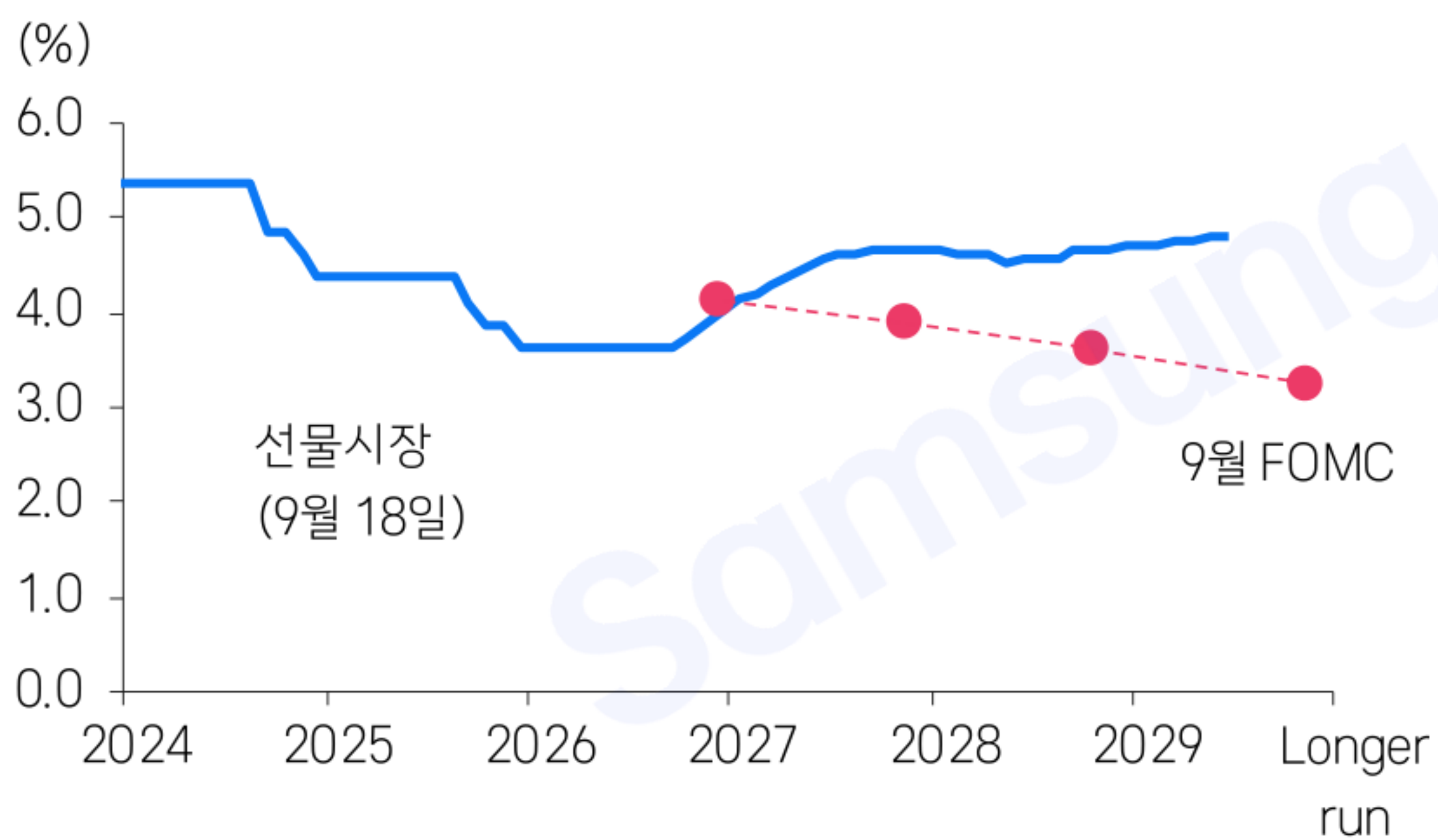
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



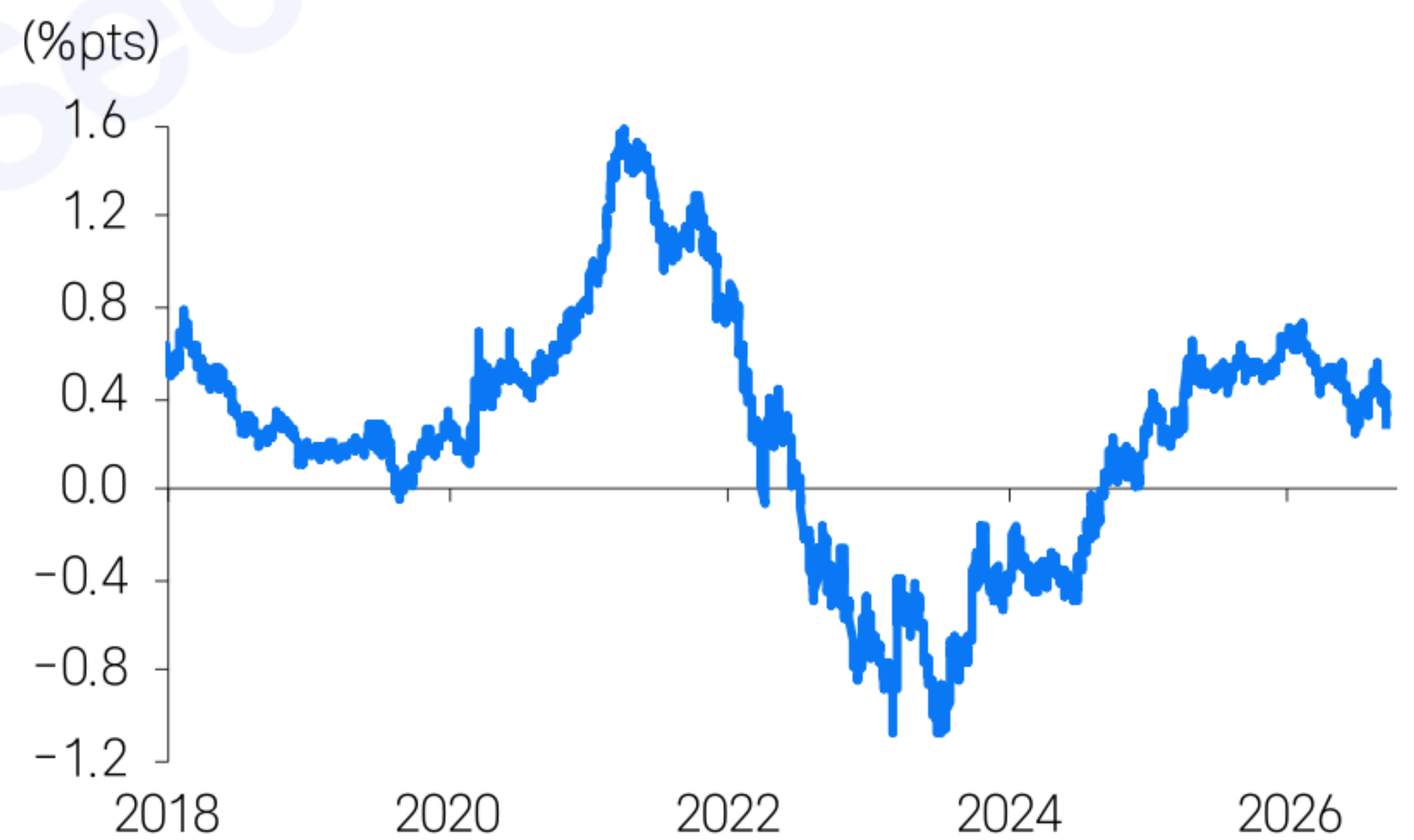
자료: Refinitiv

연방기금금리 선물에 반영된 기준 금리 수준



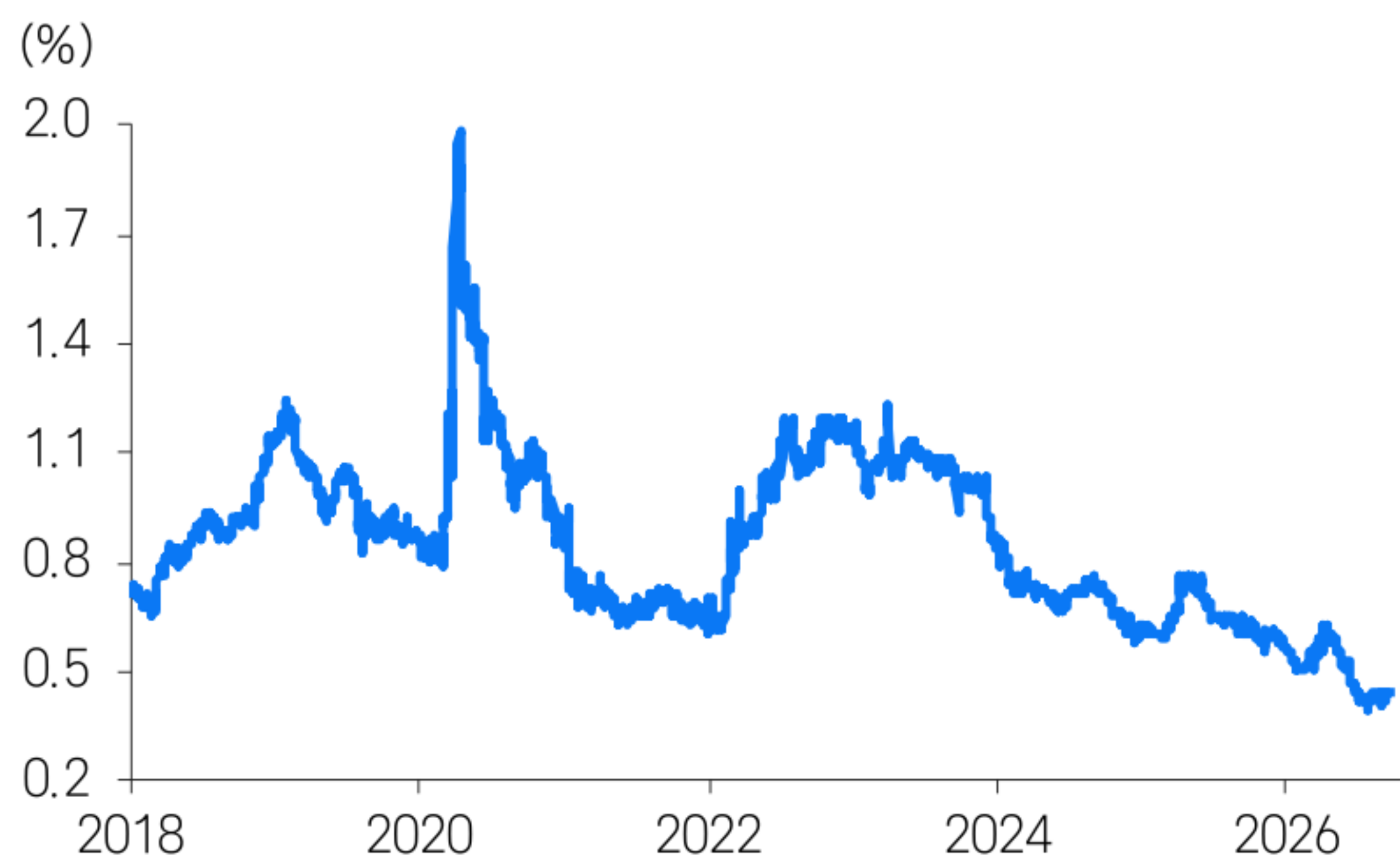
참고: 발표된 기준 금리는 목표 범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (10년물-2년물)



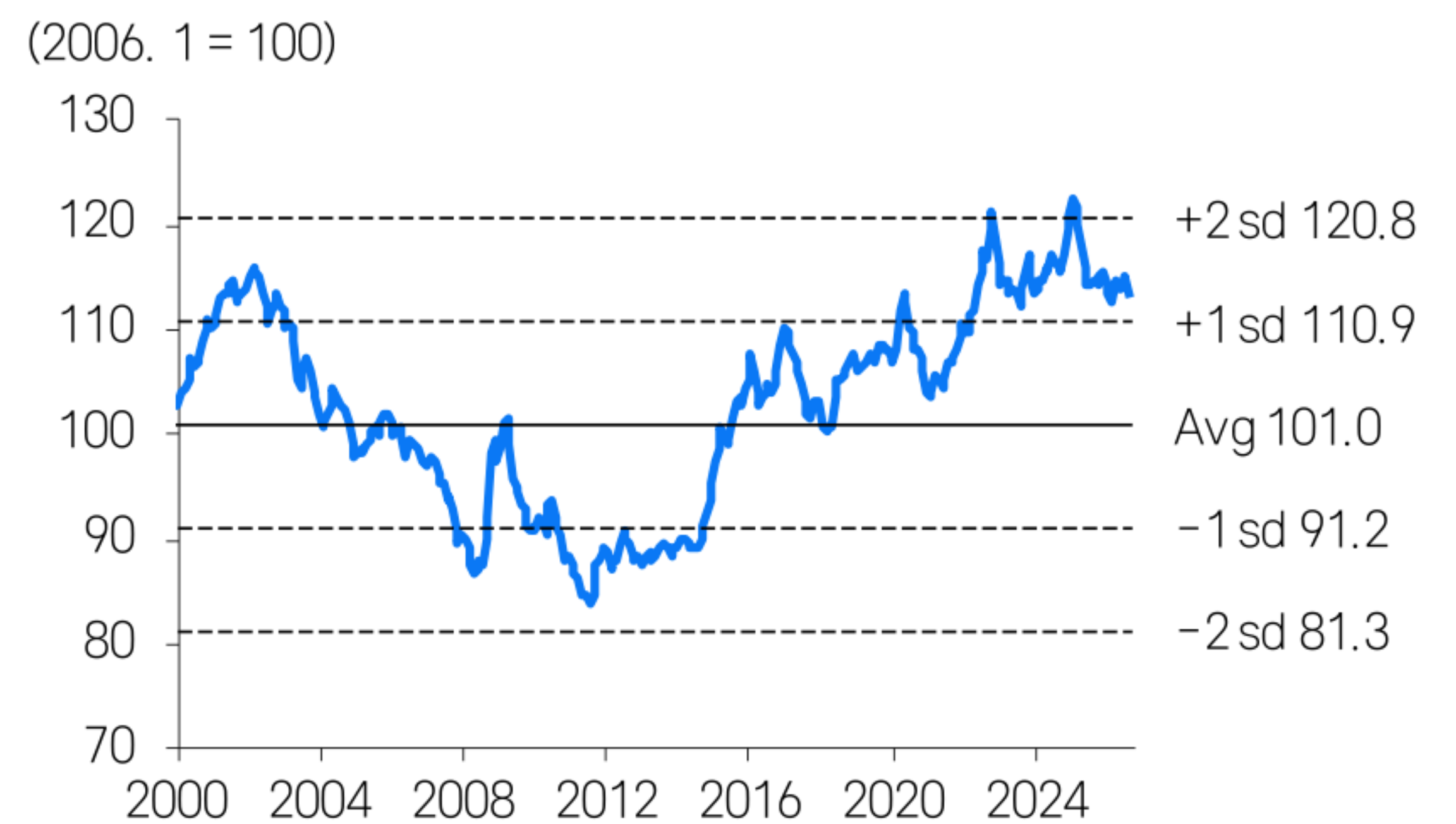
자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이



자료: Moody's, Bloomberg

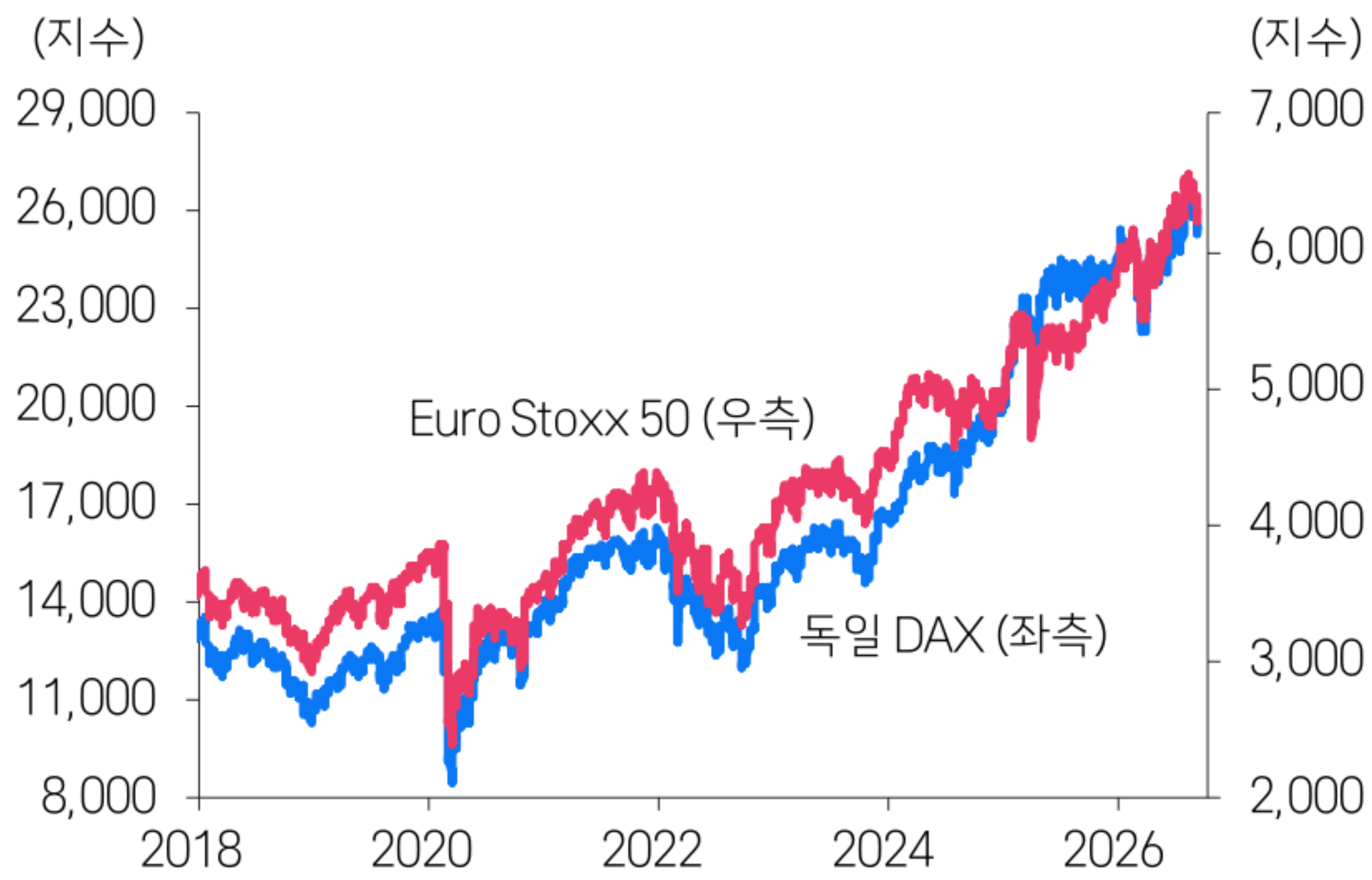
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve, 삼성증권

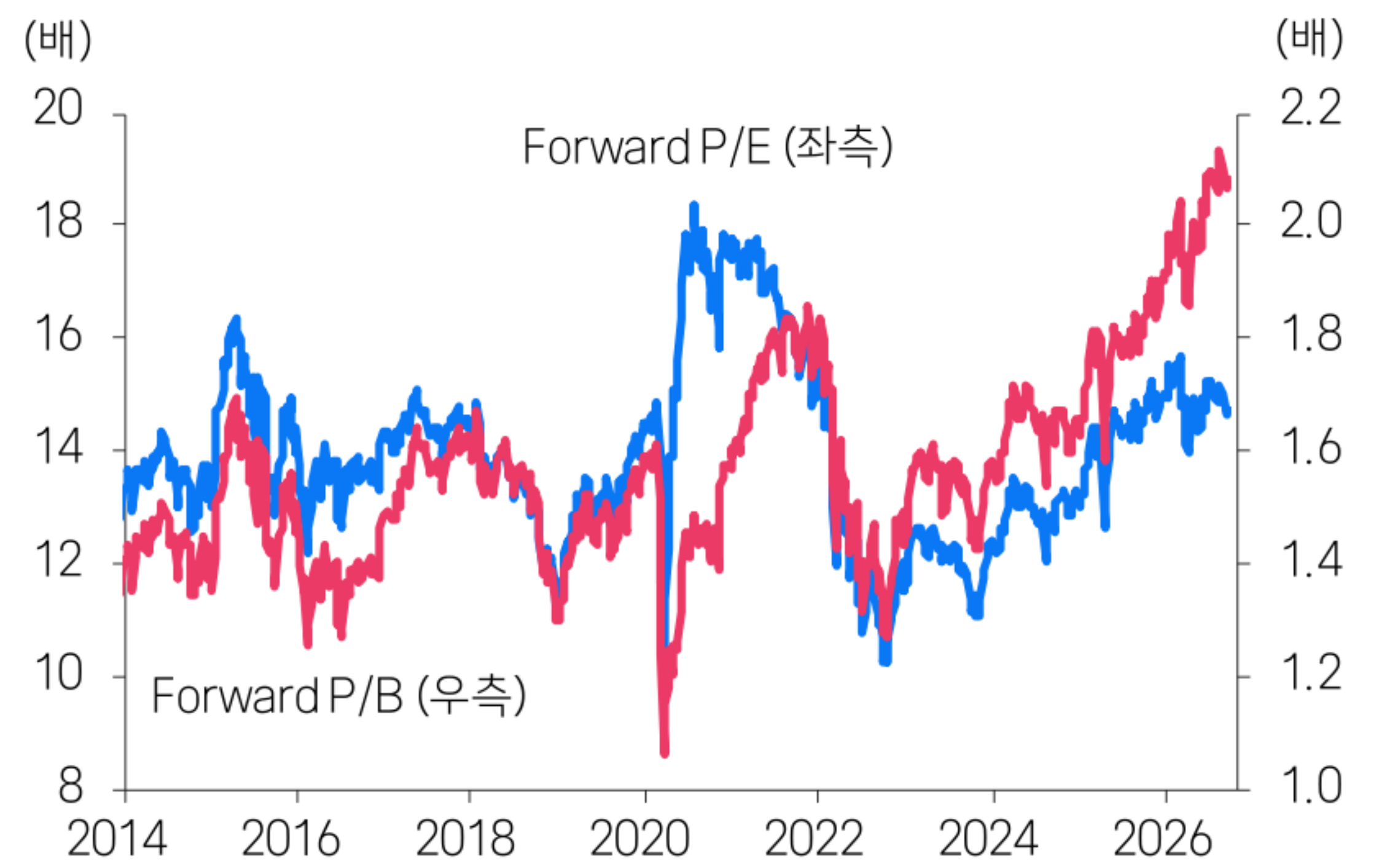
>> 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



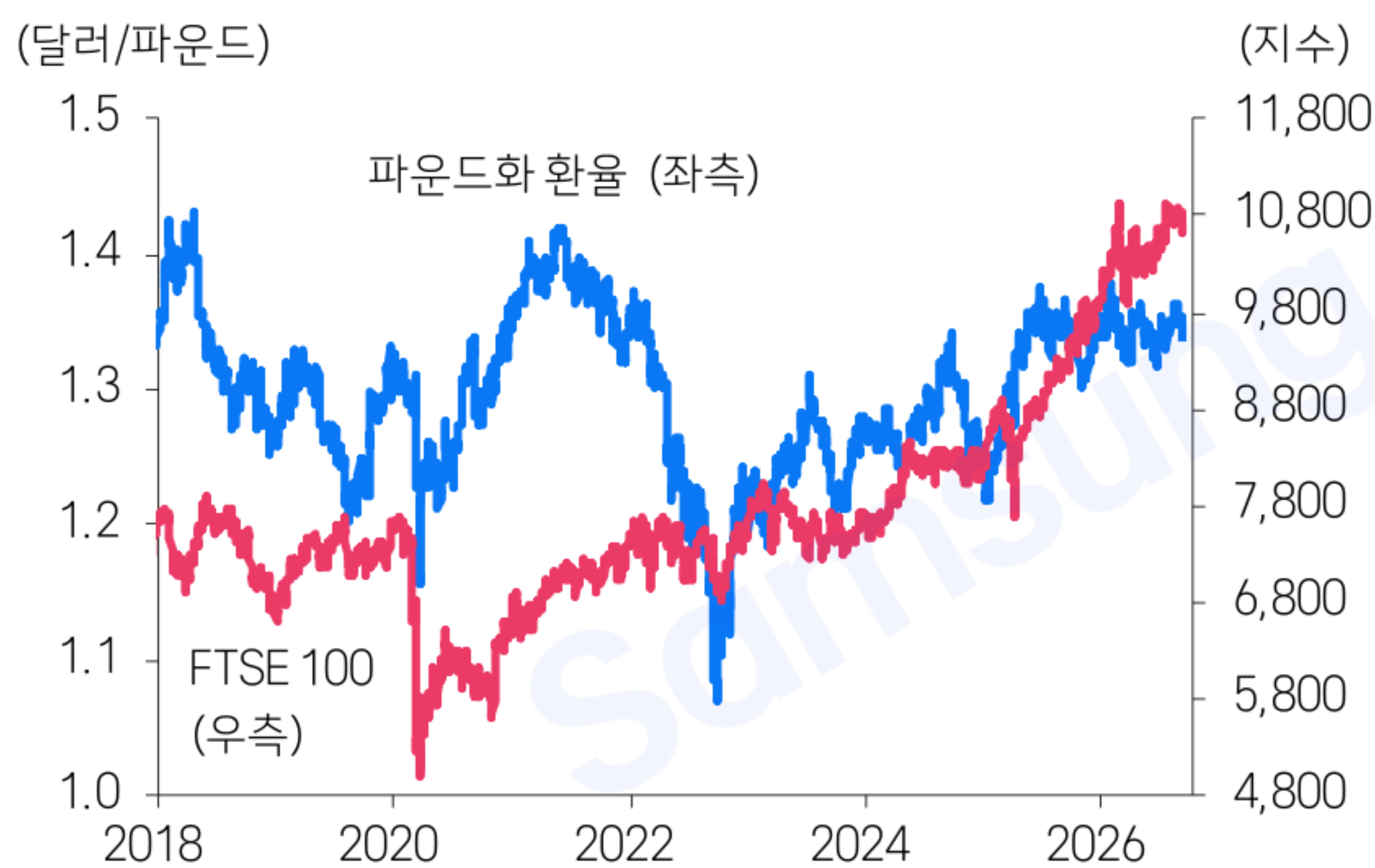
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



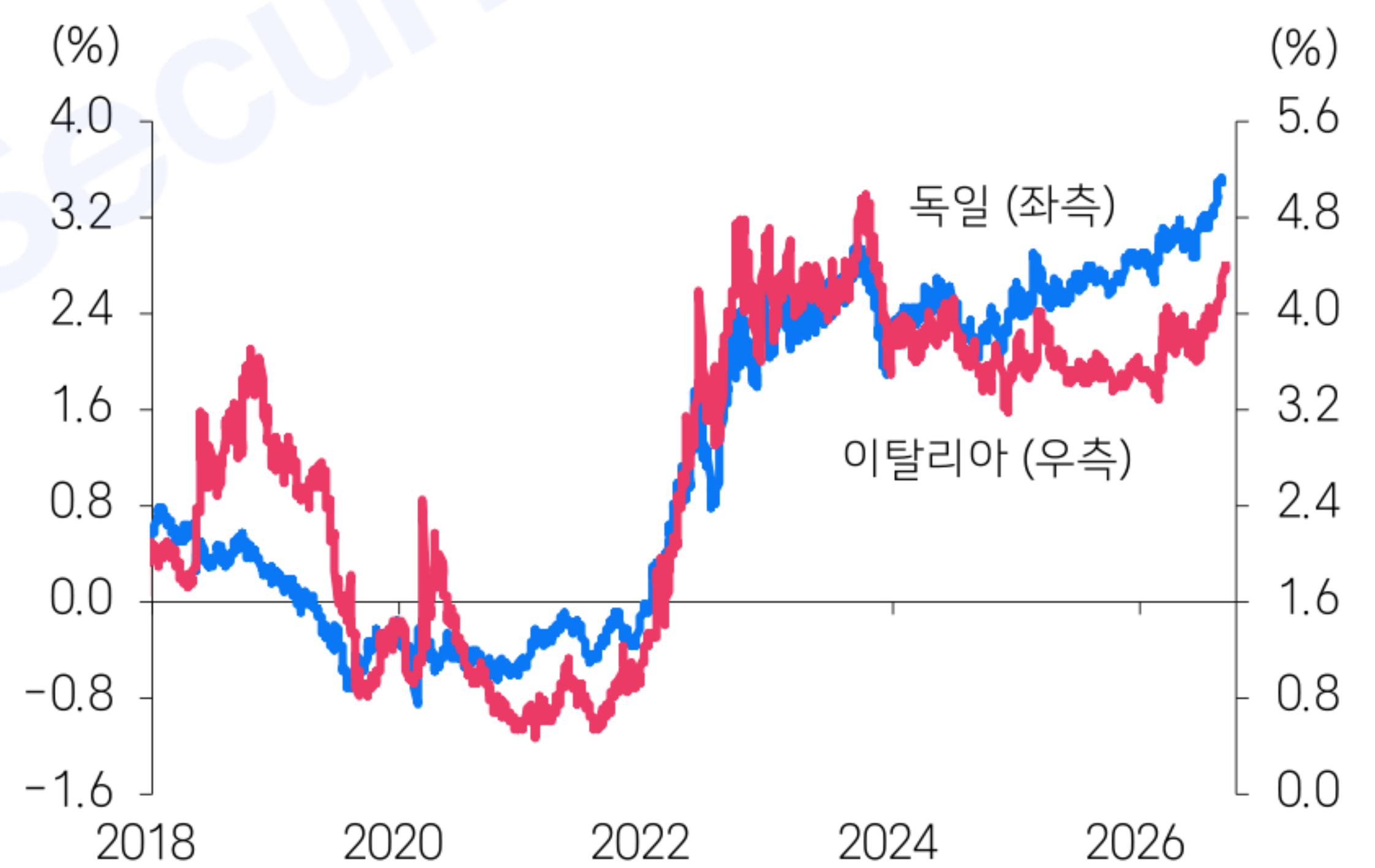
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



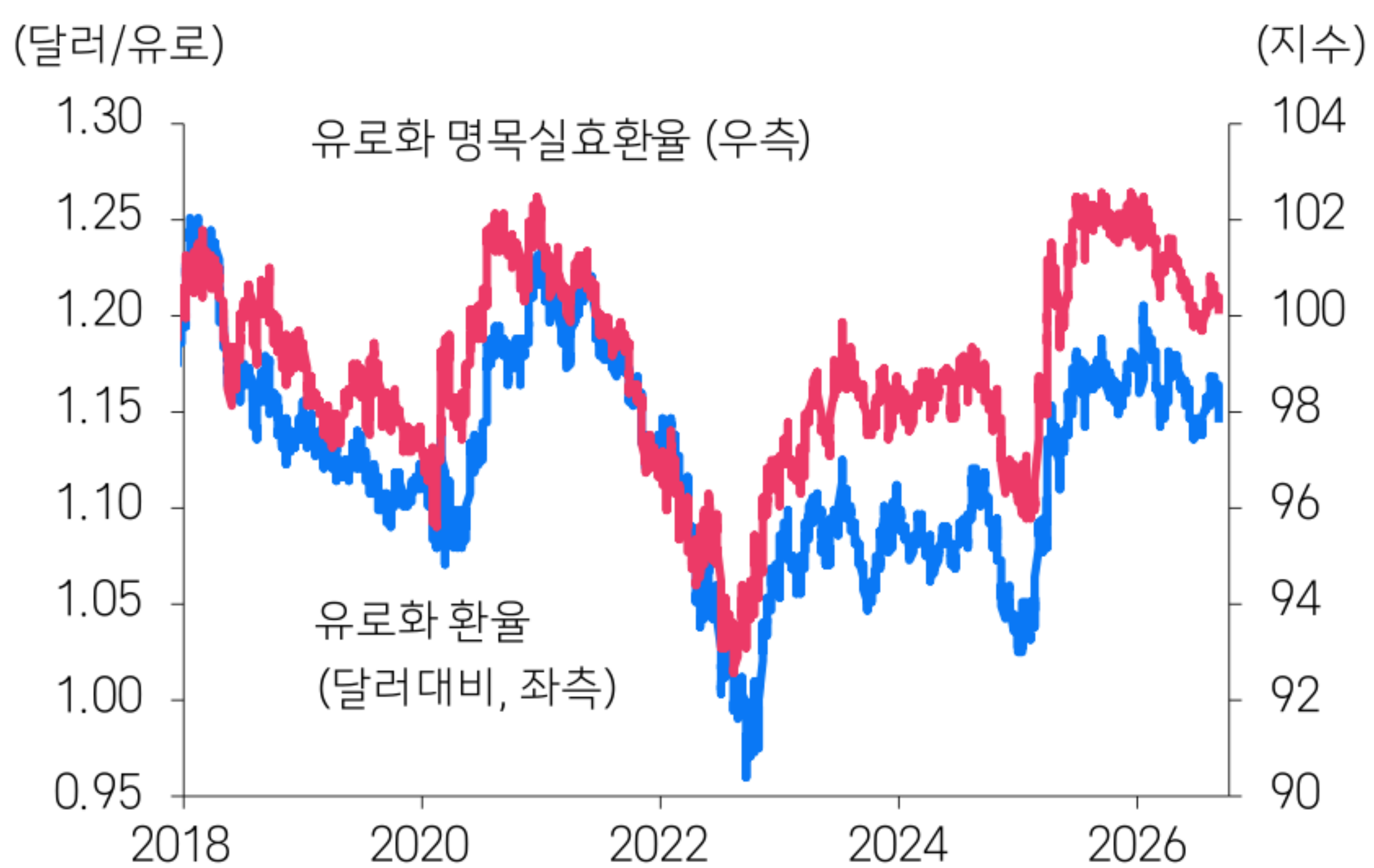
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



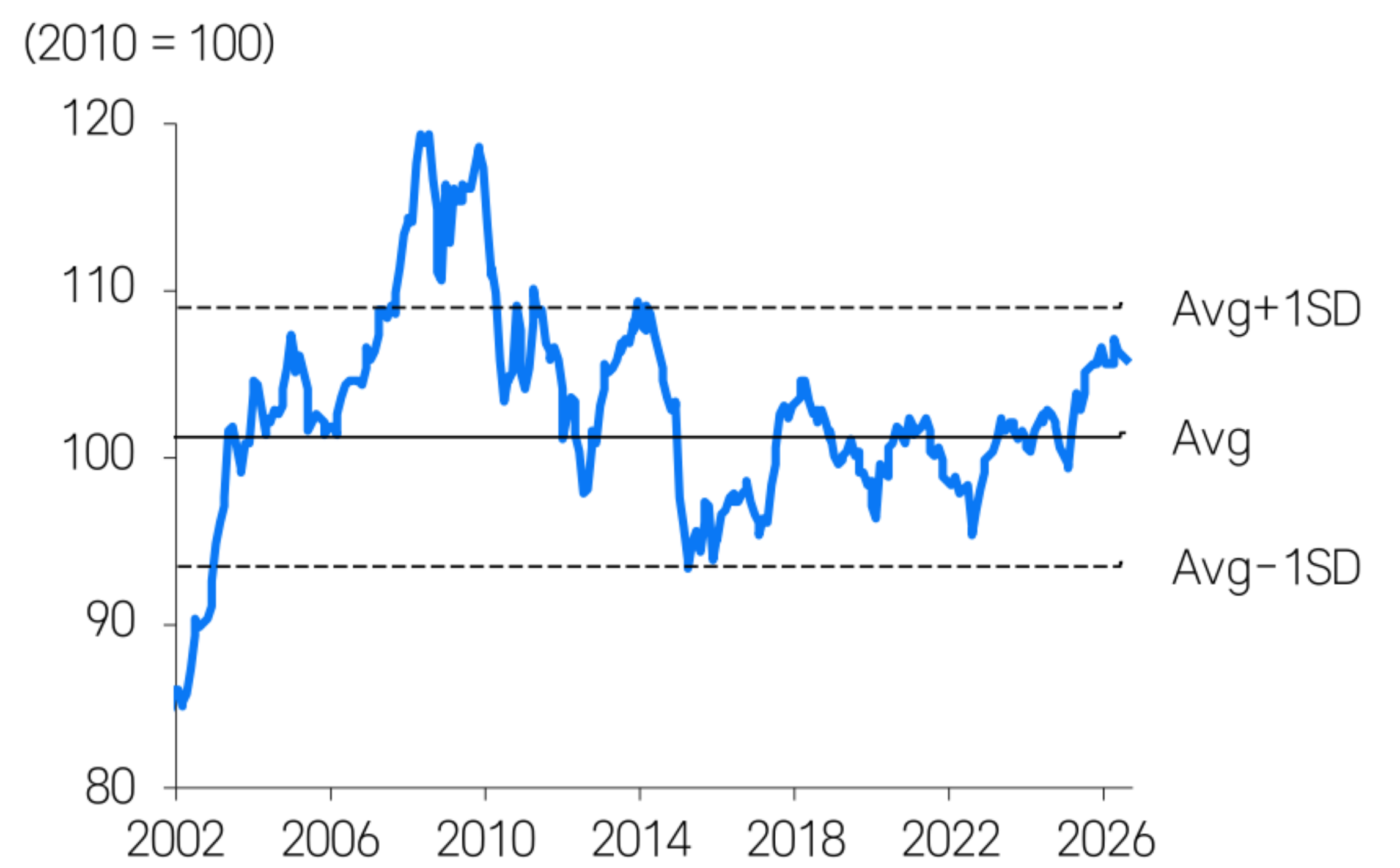
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

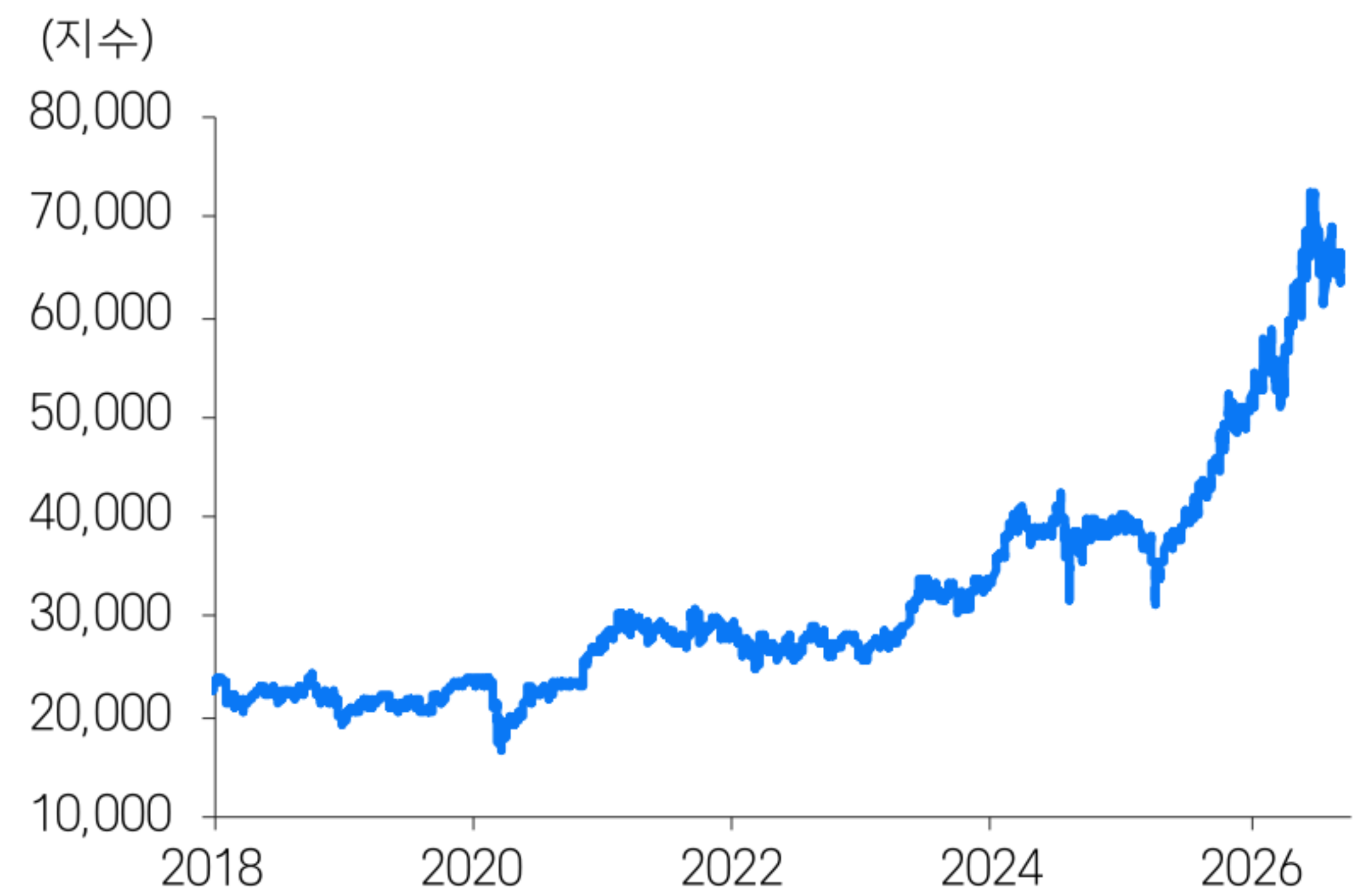
유로화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS

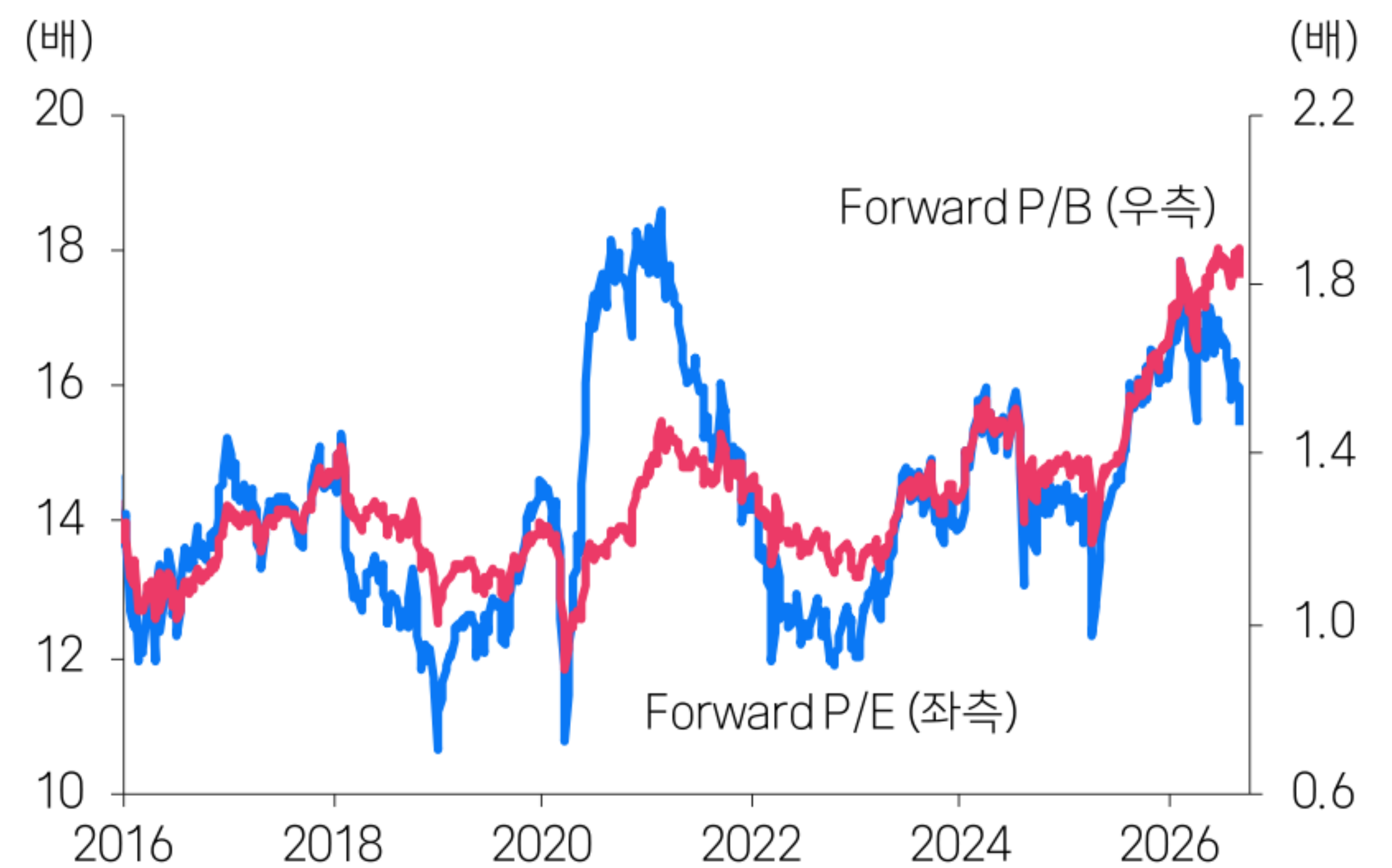
>> 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

BOJ 정책 금리, 일본 국채 10년물 추이



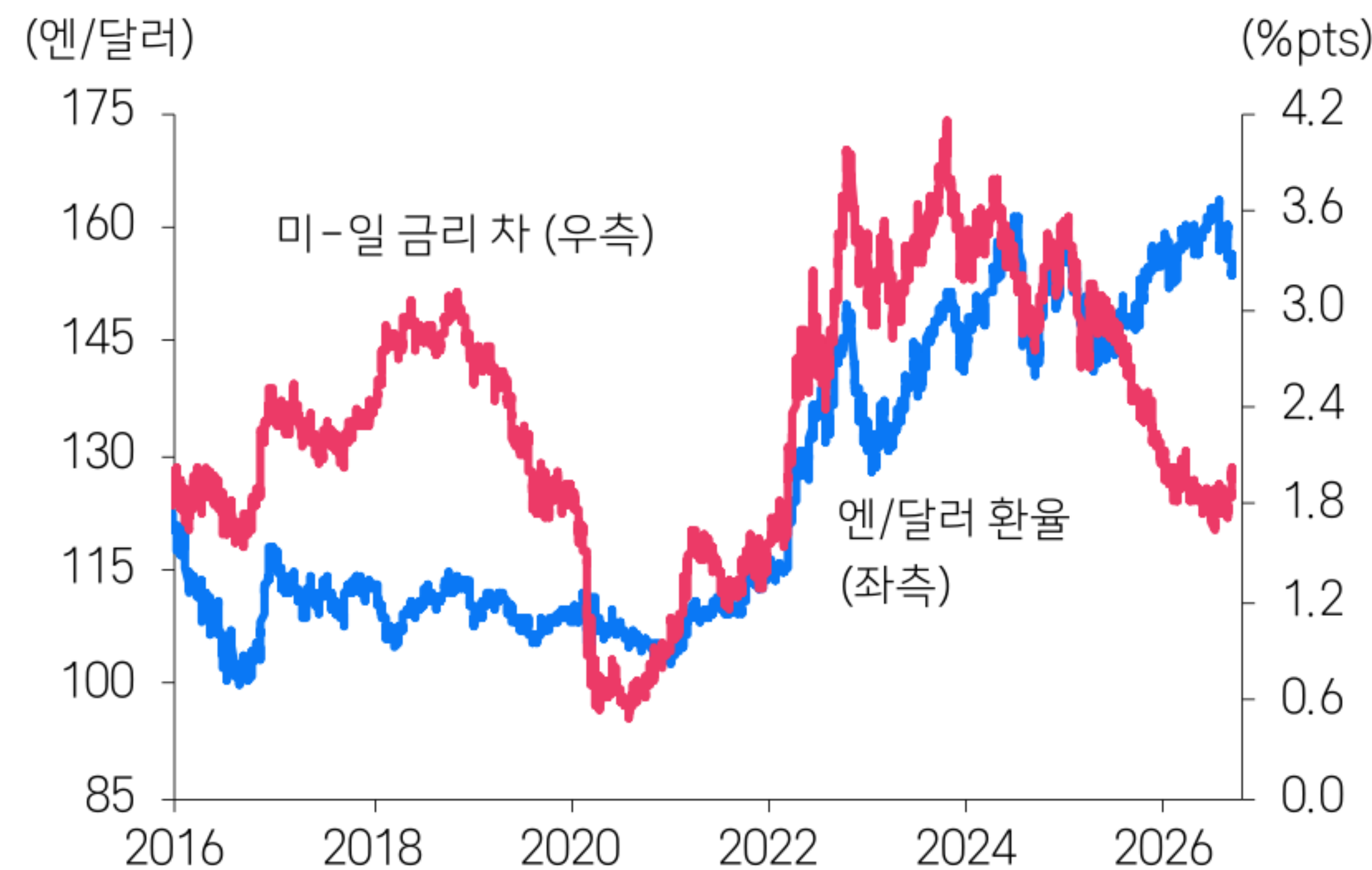
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)



자료: Bloomberg

미-일 금리 차와 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg

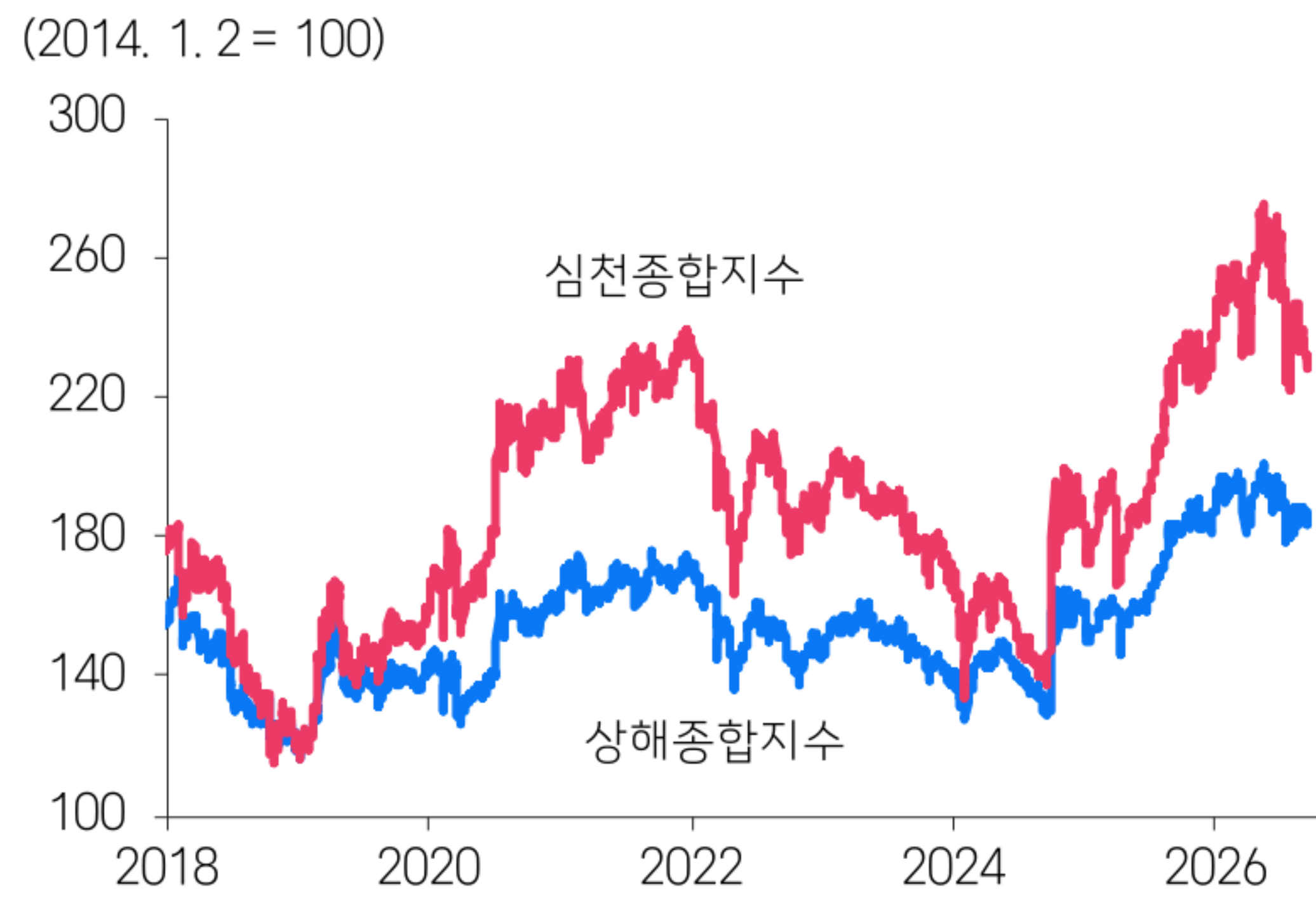
엔화 실질 실효 환율



자료: BIS, 삼성증권

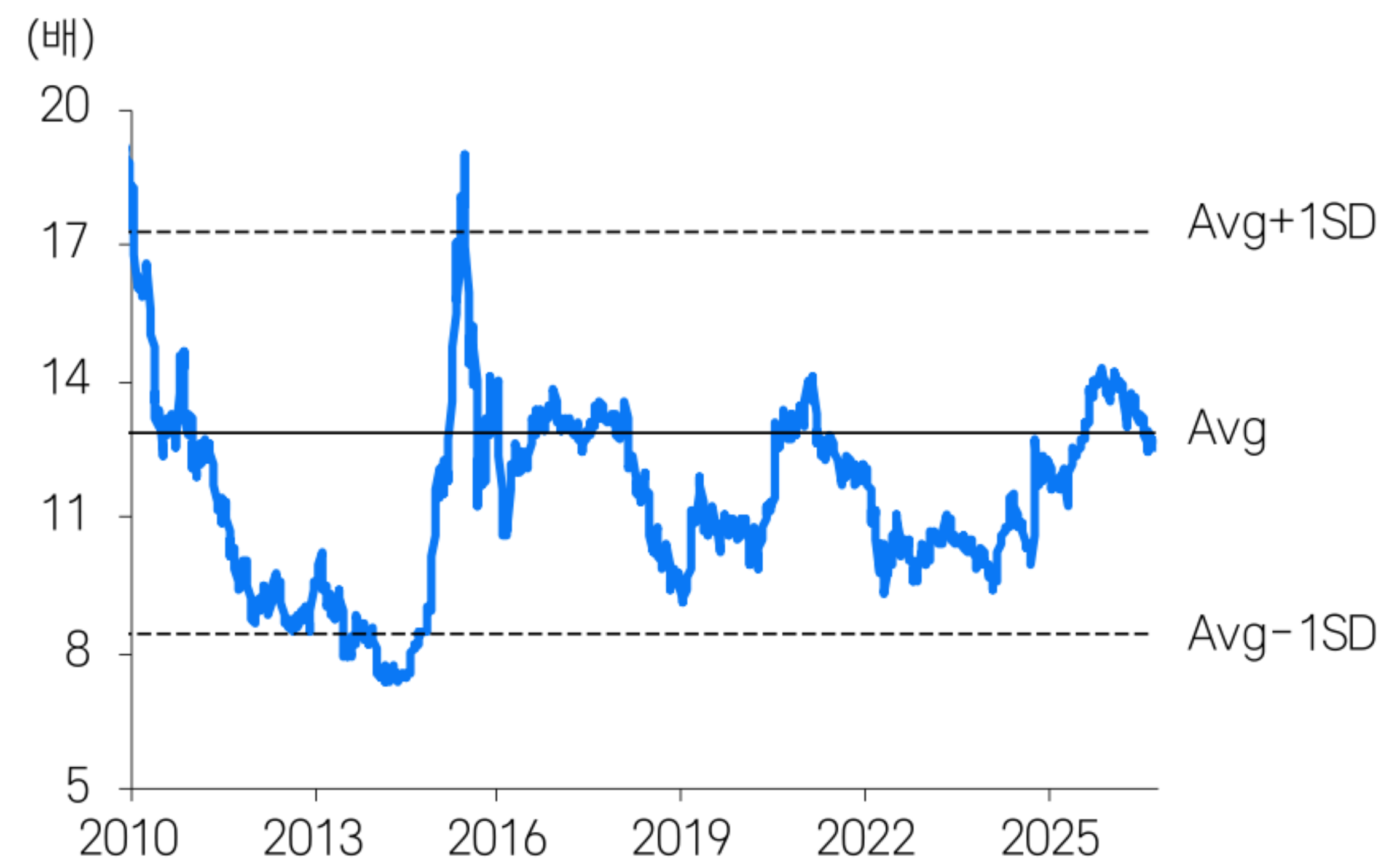
>> 중국

중국 상해 및 심천종합 지수



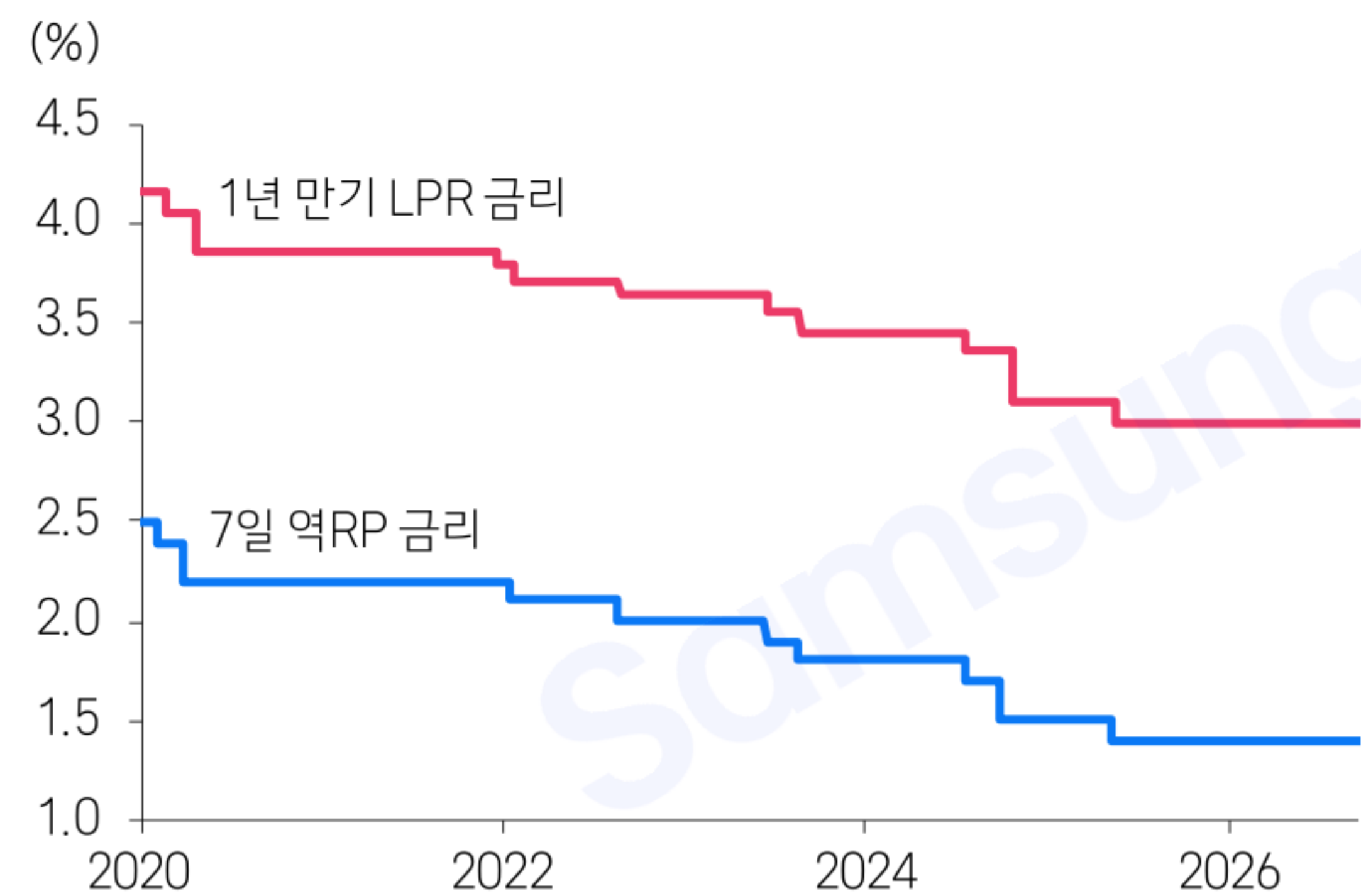
자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이



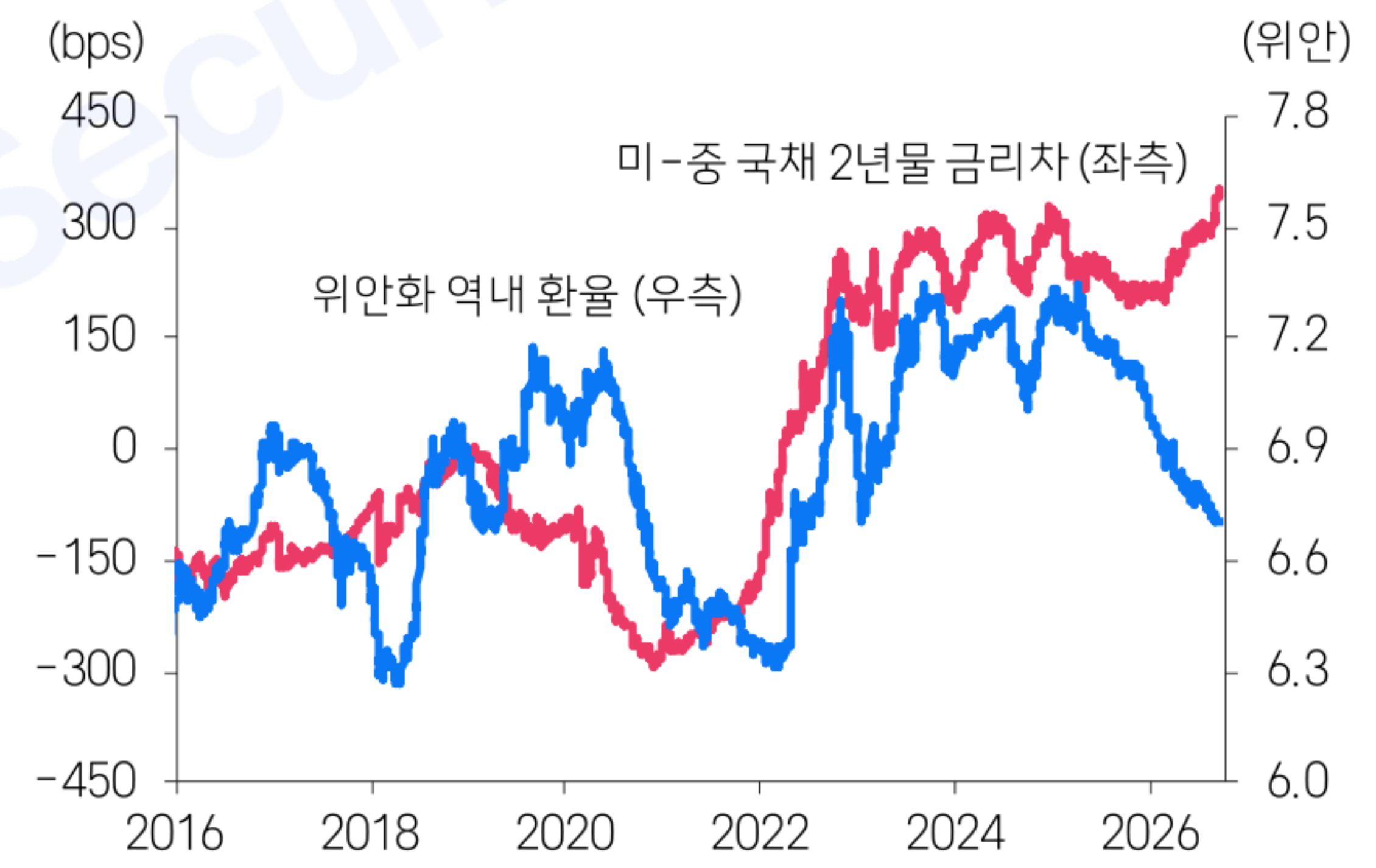
자료: Refinitiv

1년 만기 LPR 금리와 7일물 역RP 금리



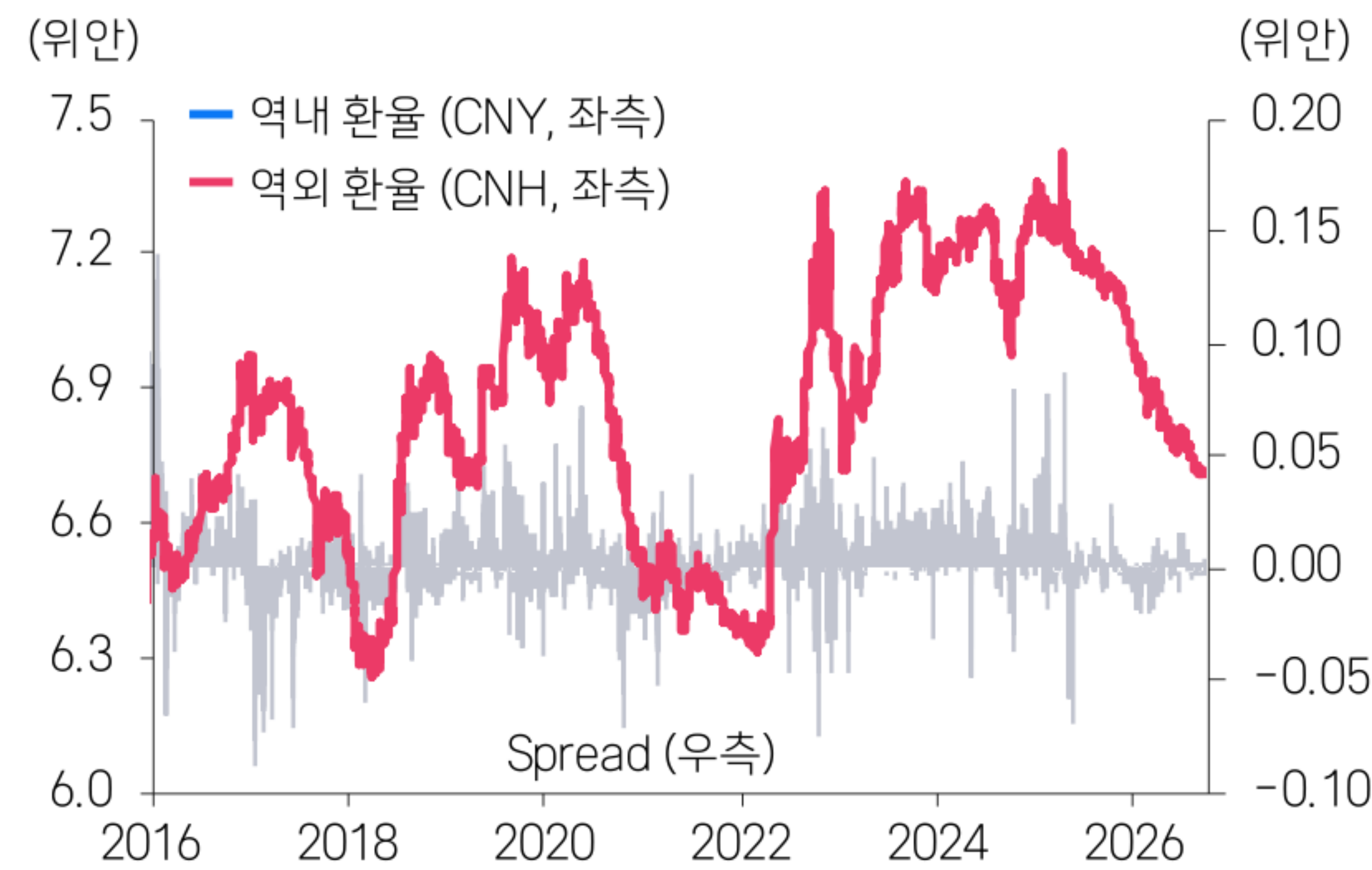
자료: Bloomberg

미-중 금리 차와 위안화 역내 환율



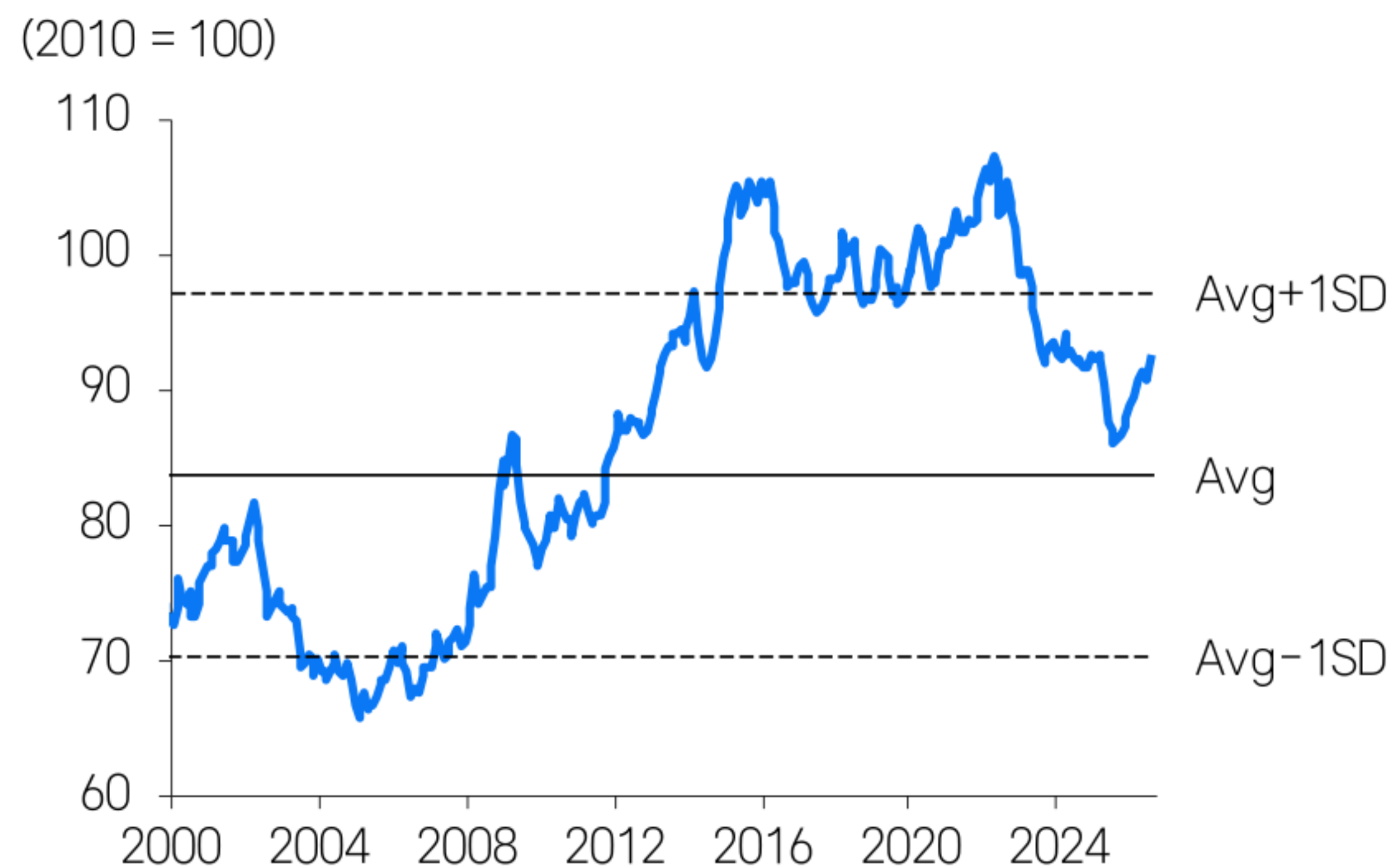
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

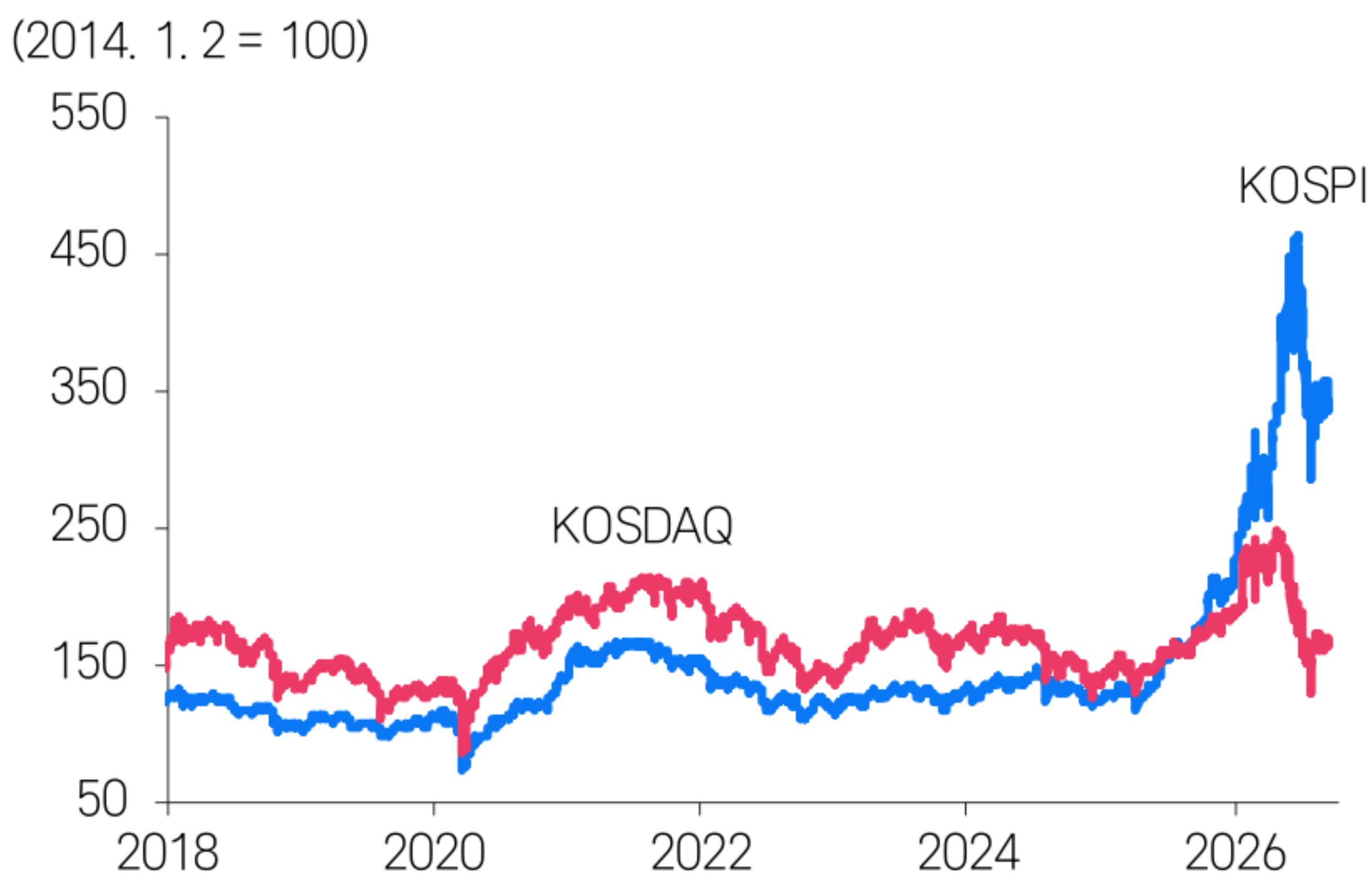
위안화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS, 삼성증권

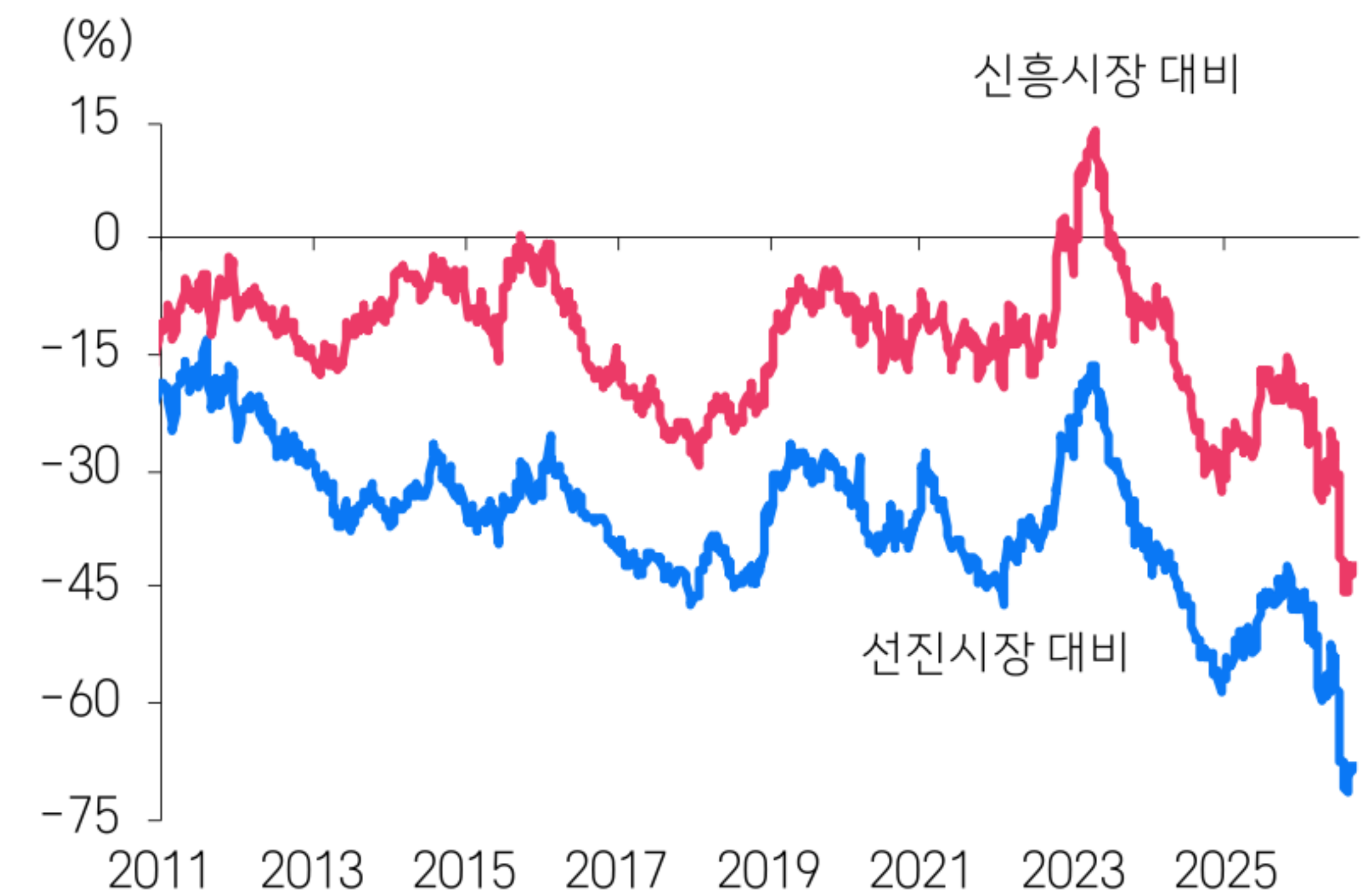
>> 한국

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

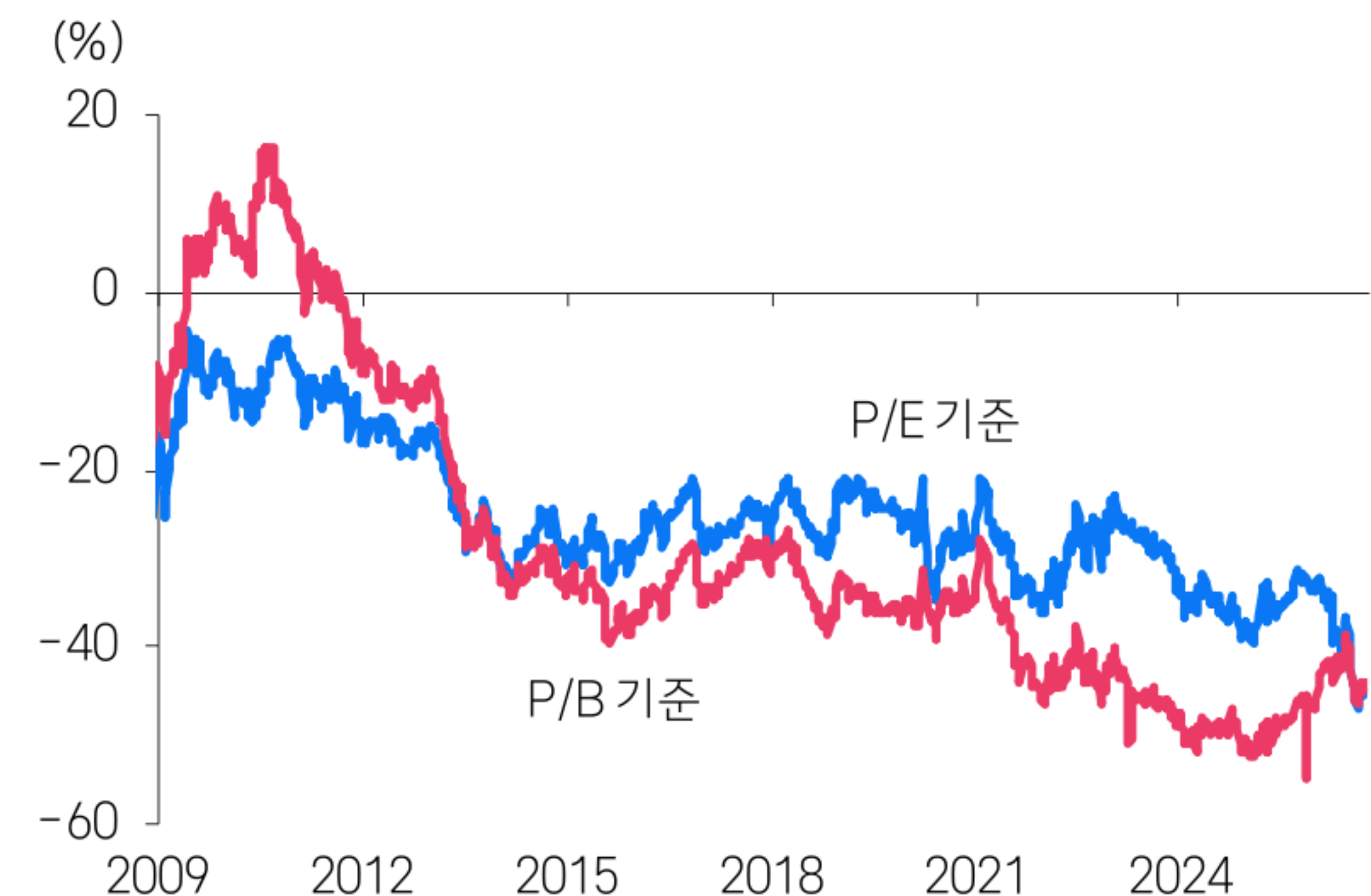
>> 신흥국

선진 시장 대비 신흥 시장 지수



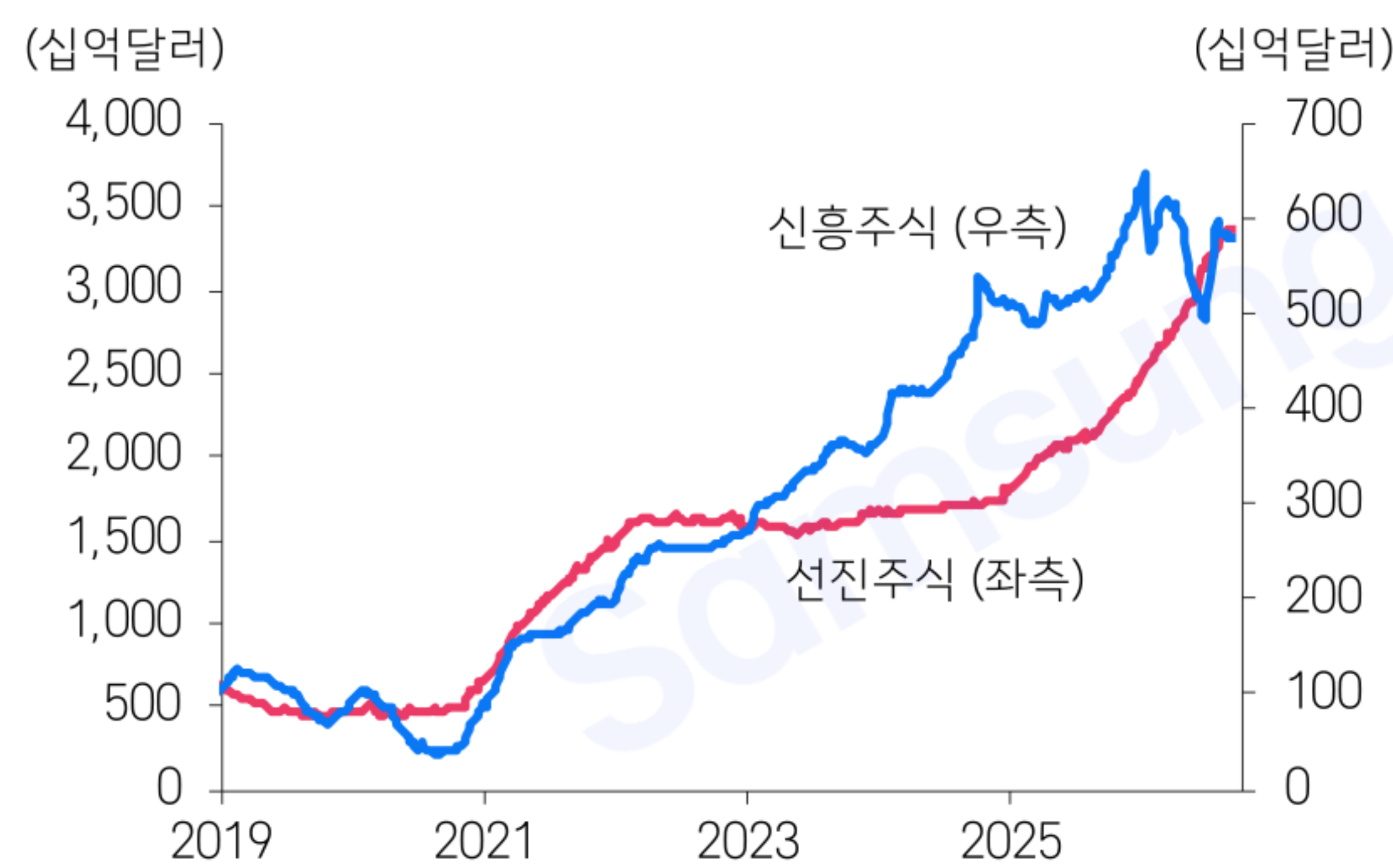
참고: MSCIUSD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진 시장 대비 신흥 시장 할증/할인율



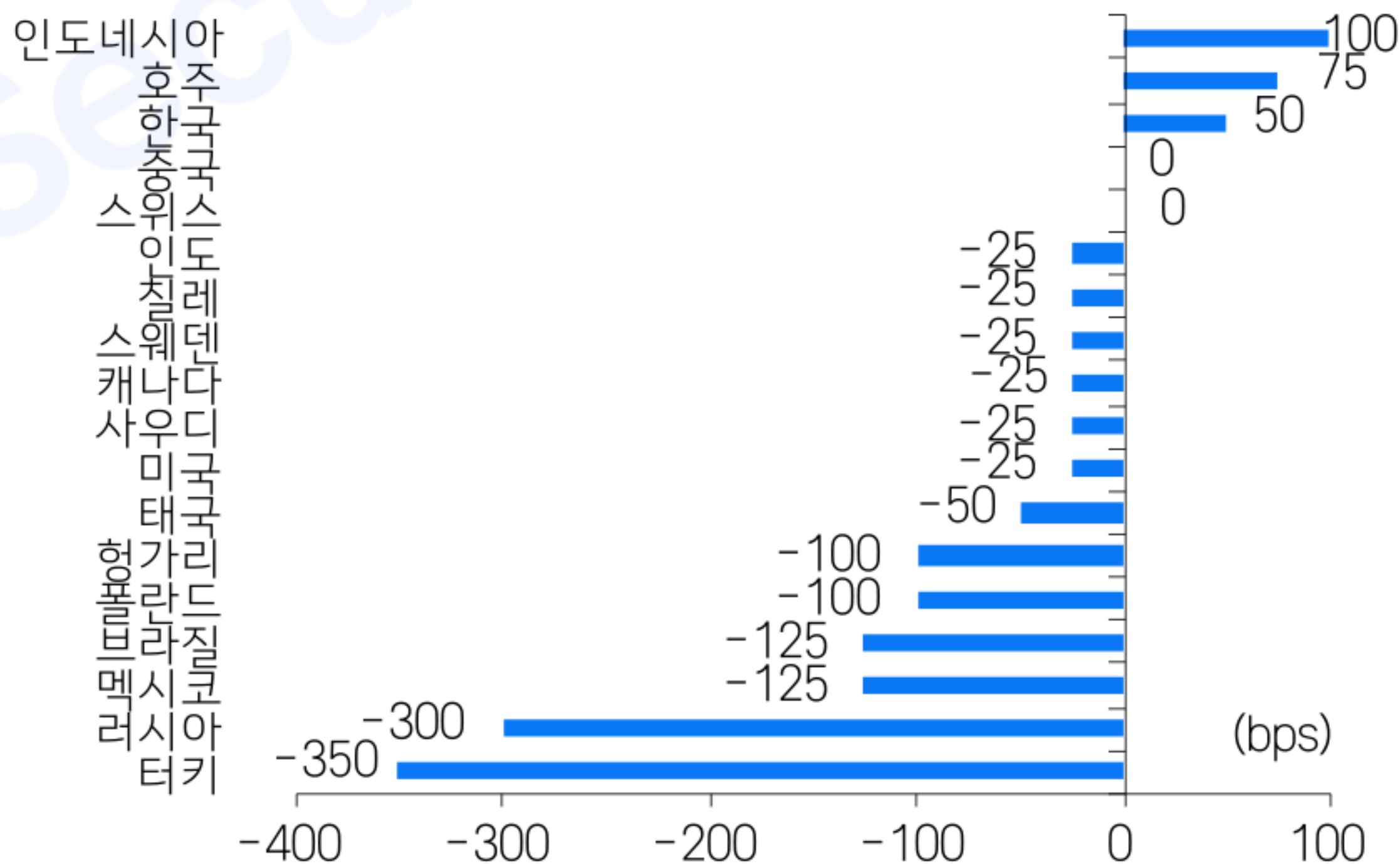
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥 시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책 금리 변화 (12개월 전 대비)



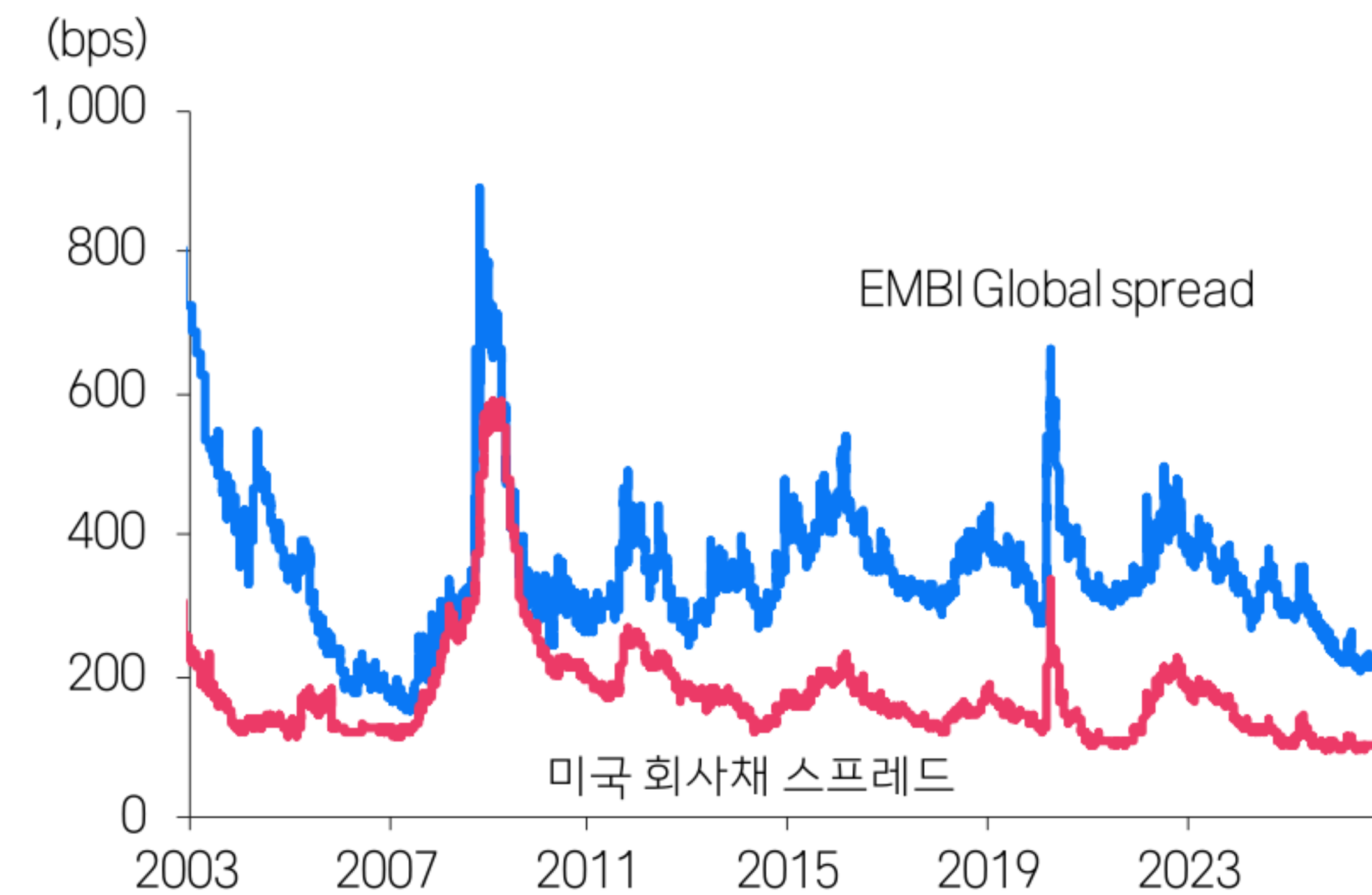
자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index



자료: JPMorgan, Bloomberg

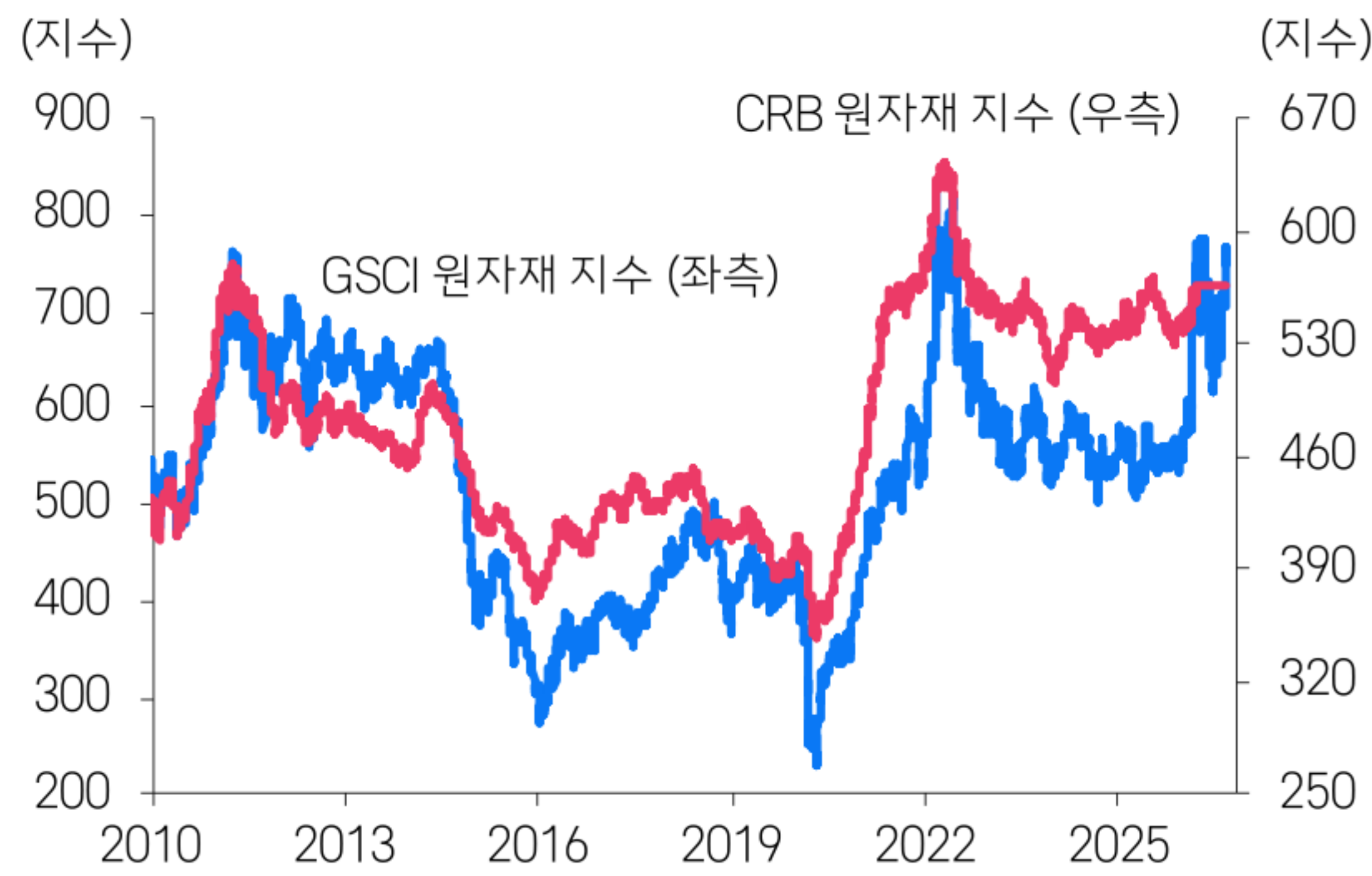
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

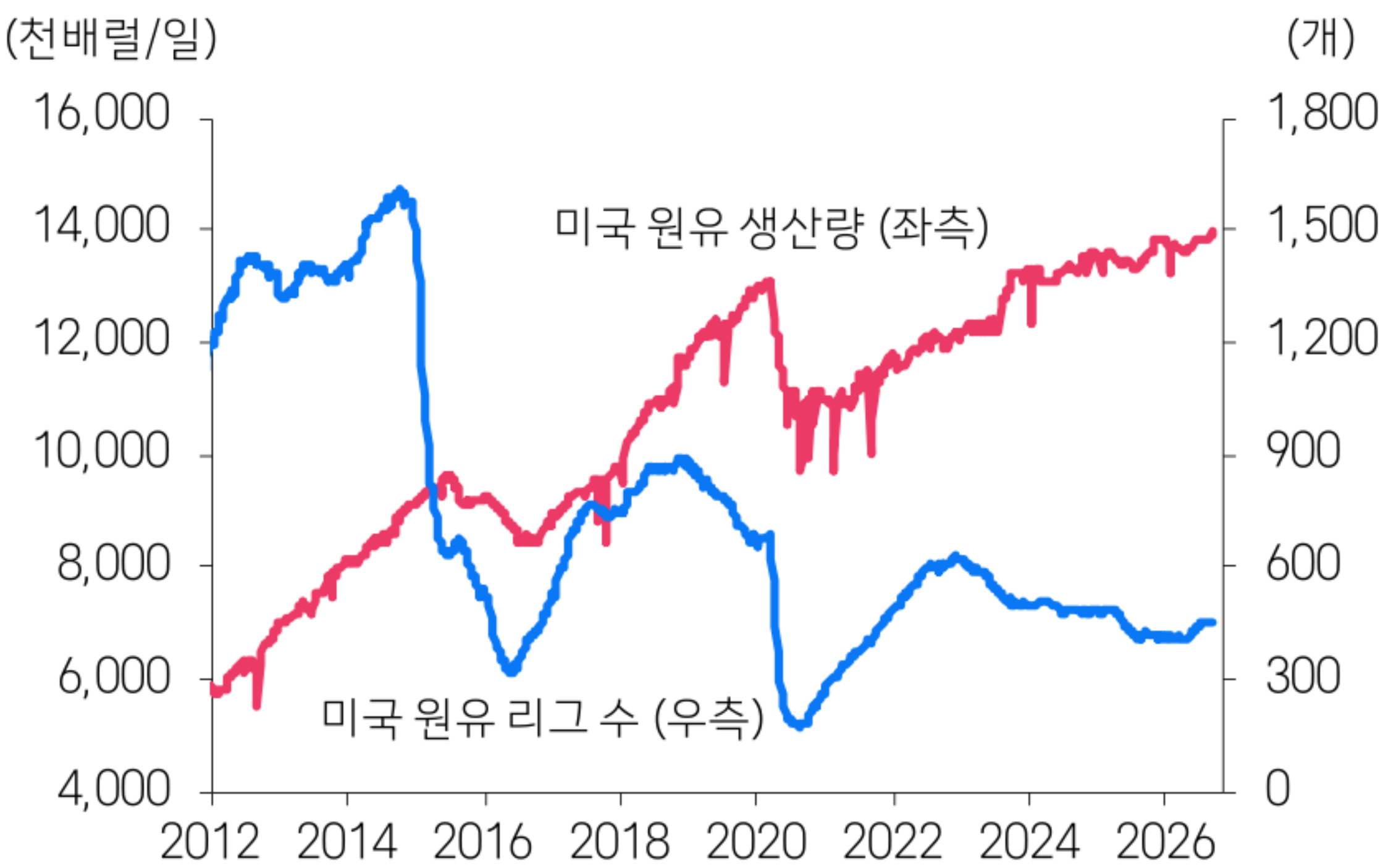
>> 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



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

미국 원유 재고량



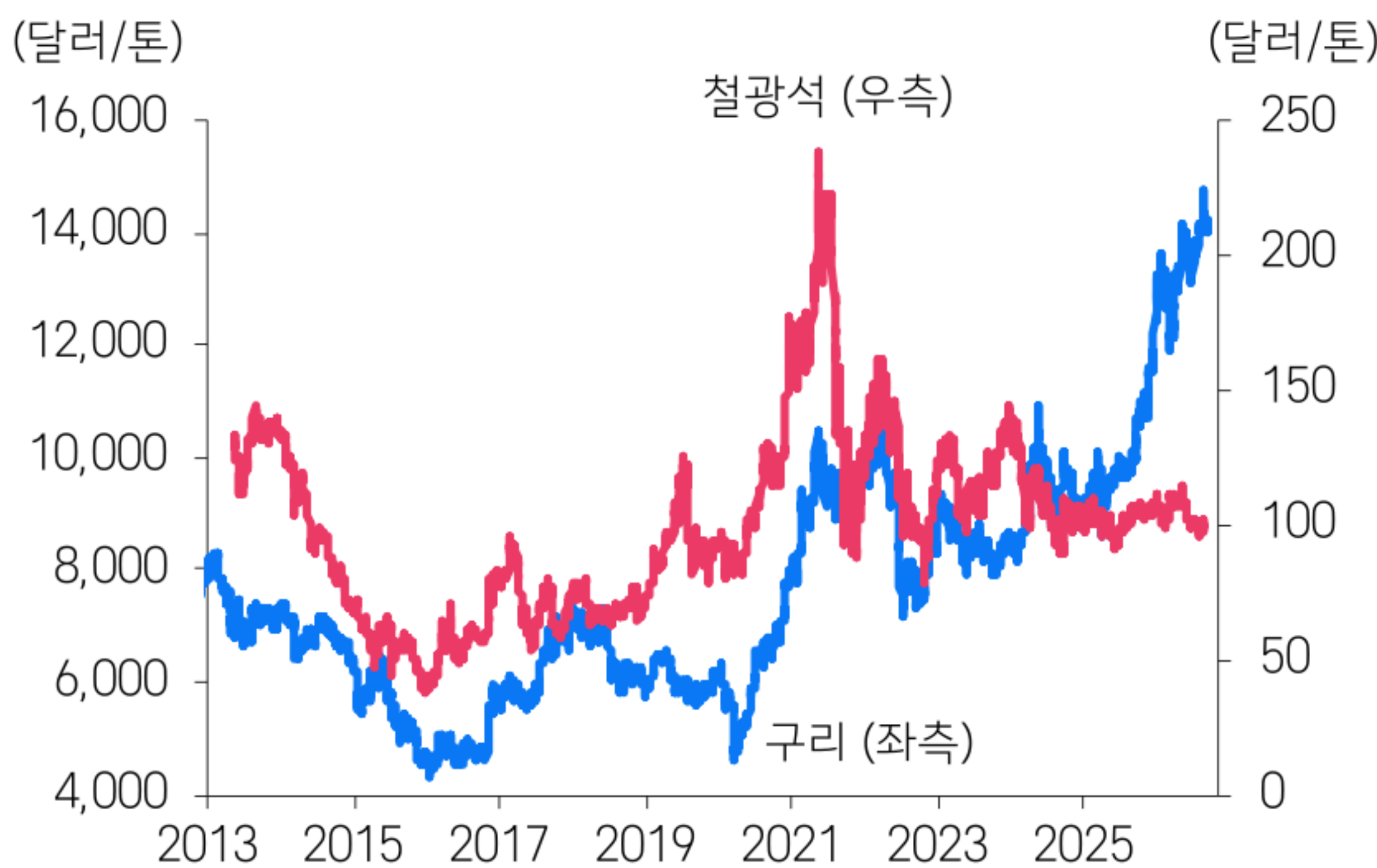
자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



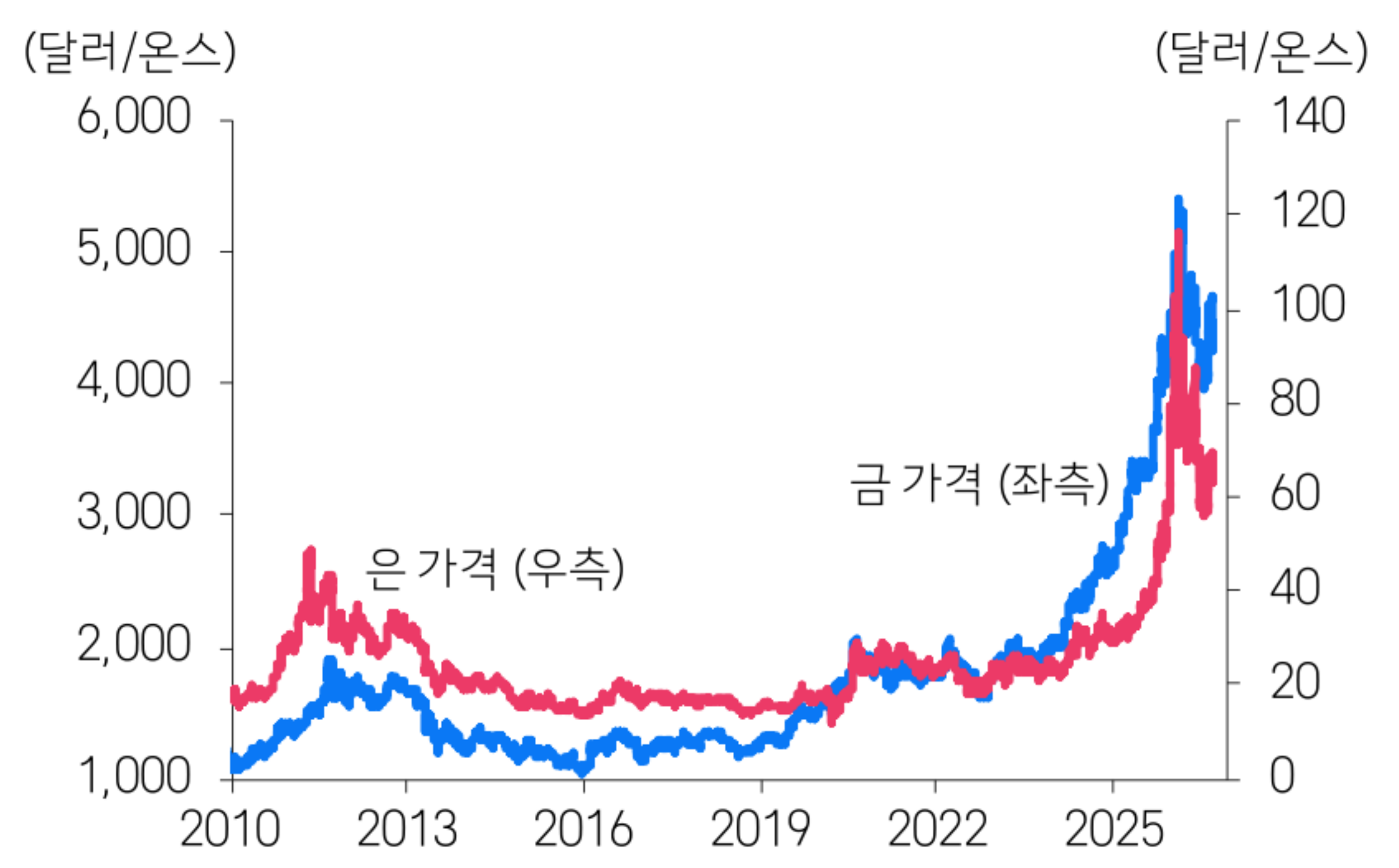
자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg

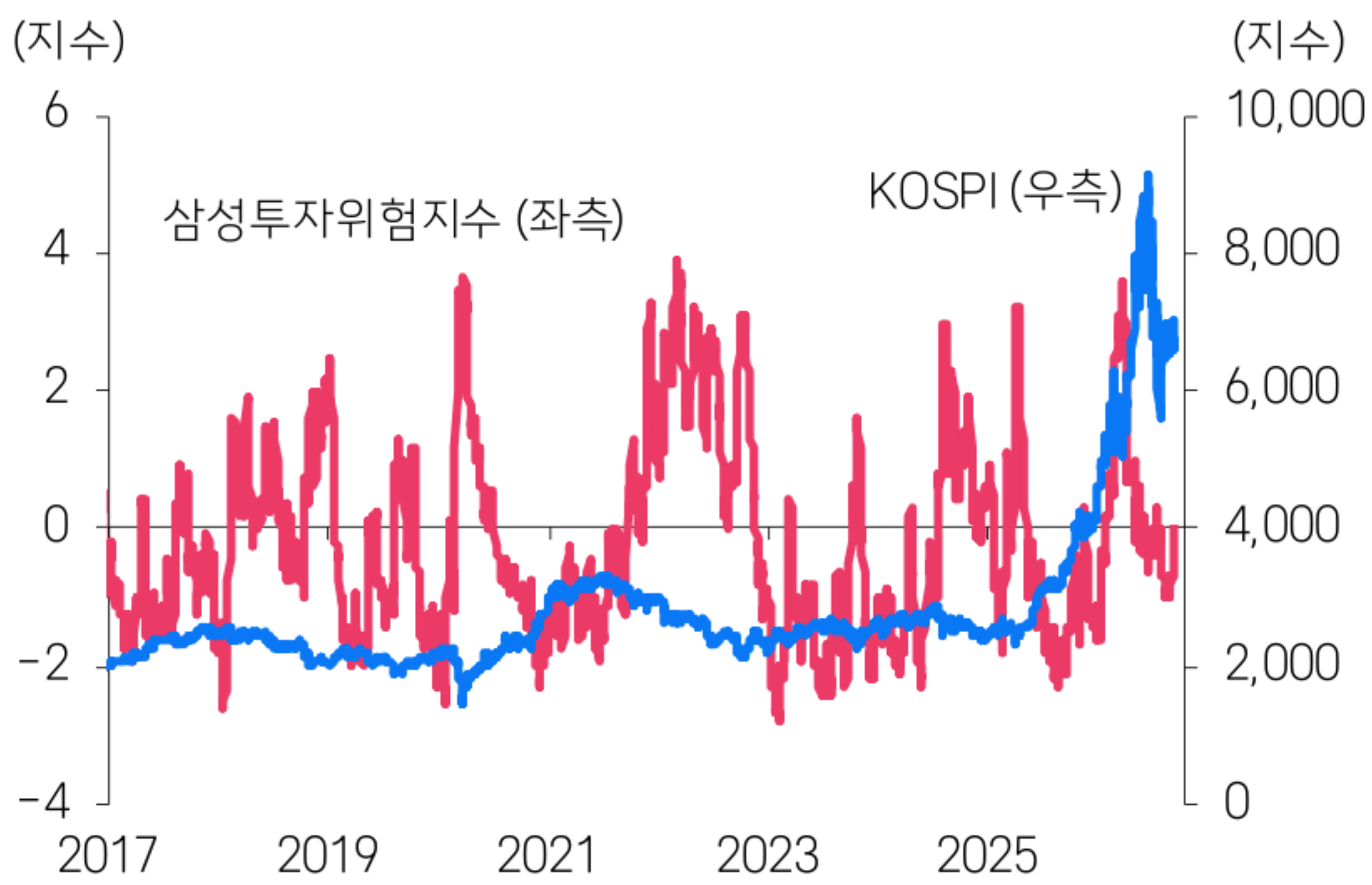
금/은 가격 추이



자료: Bloomberg

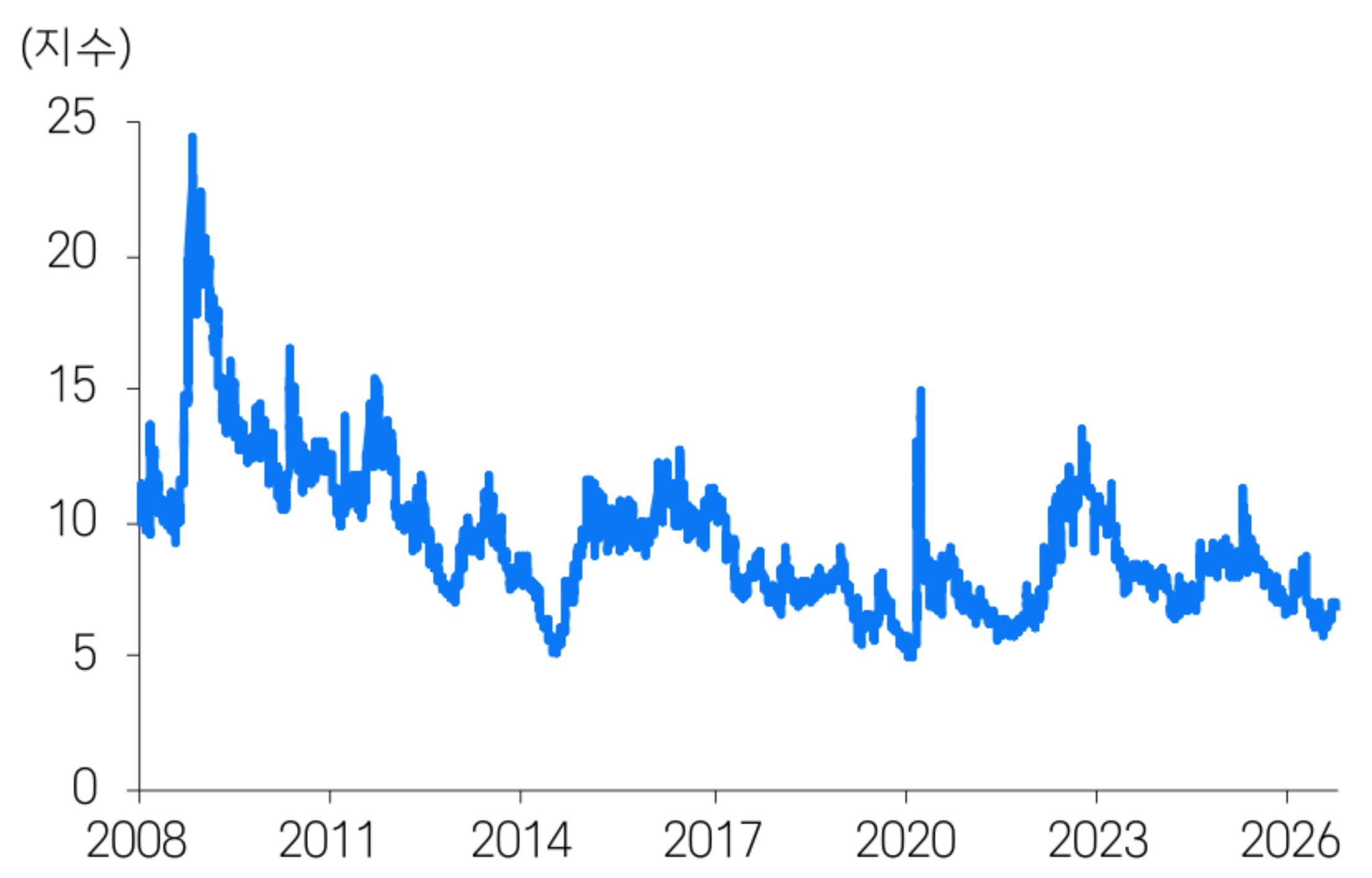
>> 변동성 지표와 CDS Premium

삼성 투자 위험 지수(Samsung Risk Index)



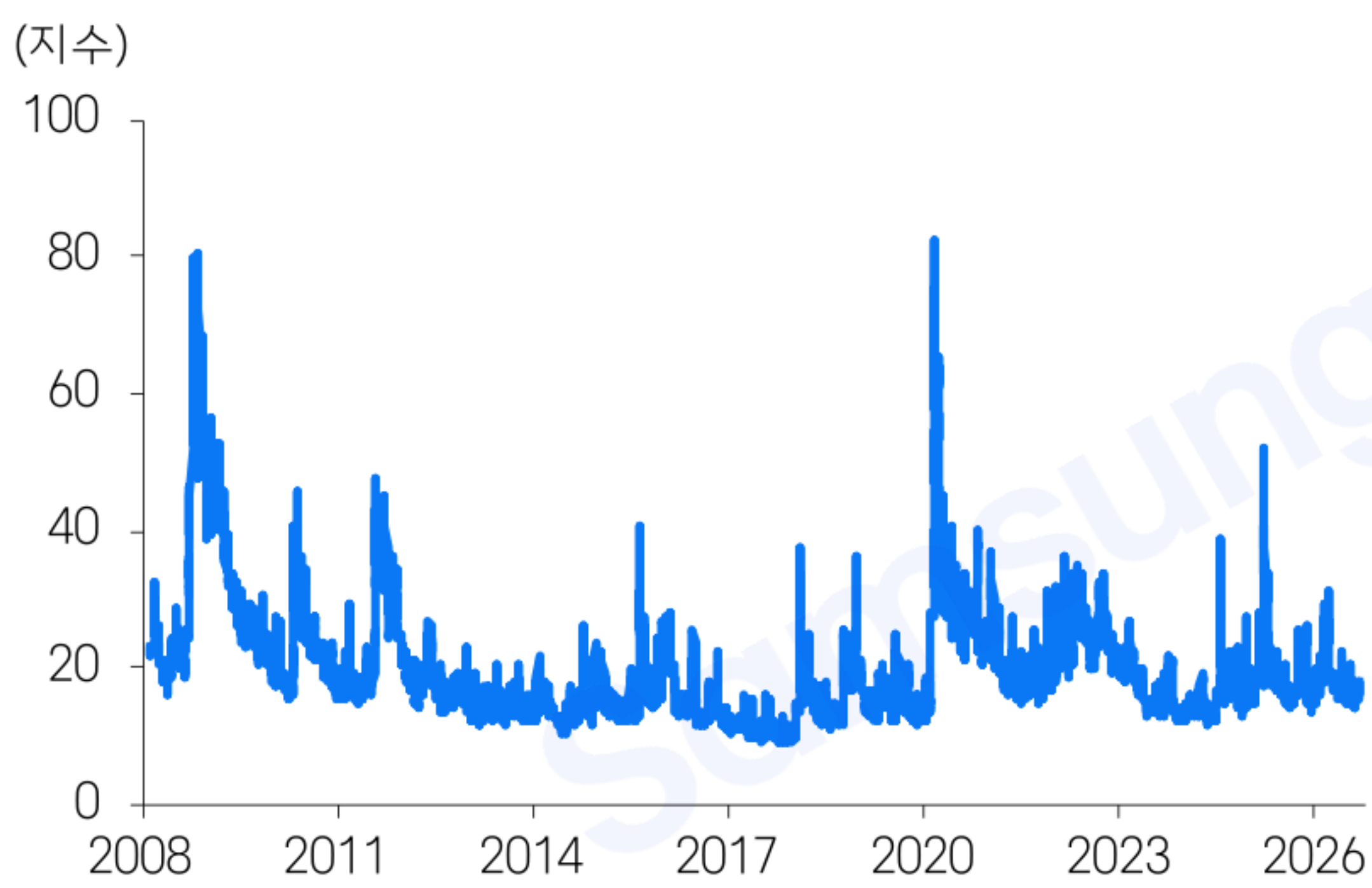
자료: 한국거래소, Bloomberg, 삼성증권

FX Volatility Index



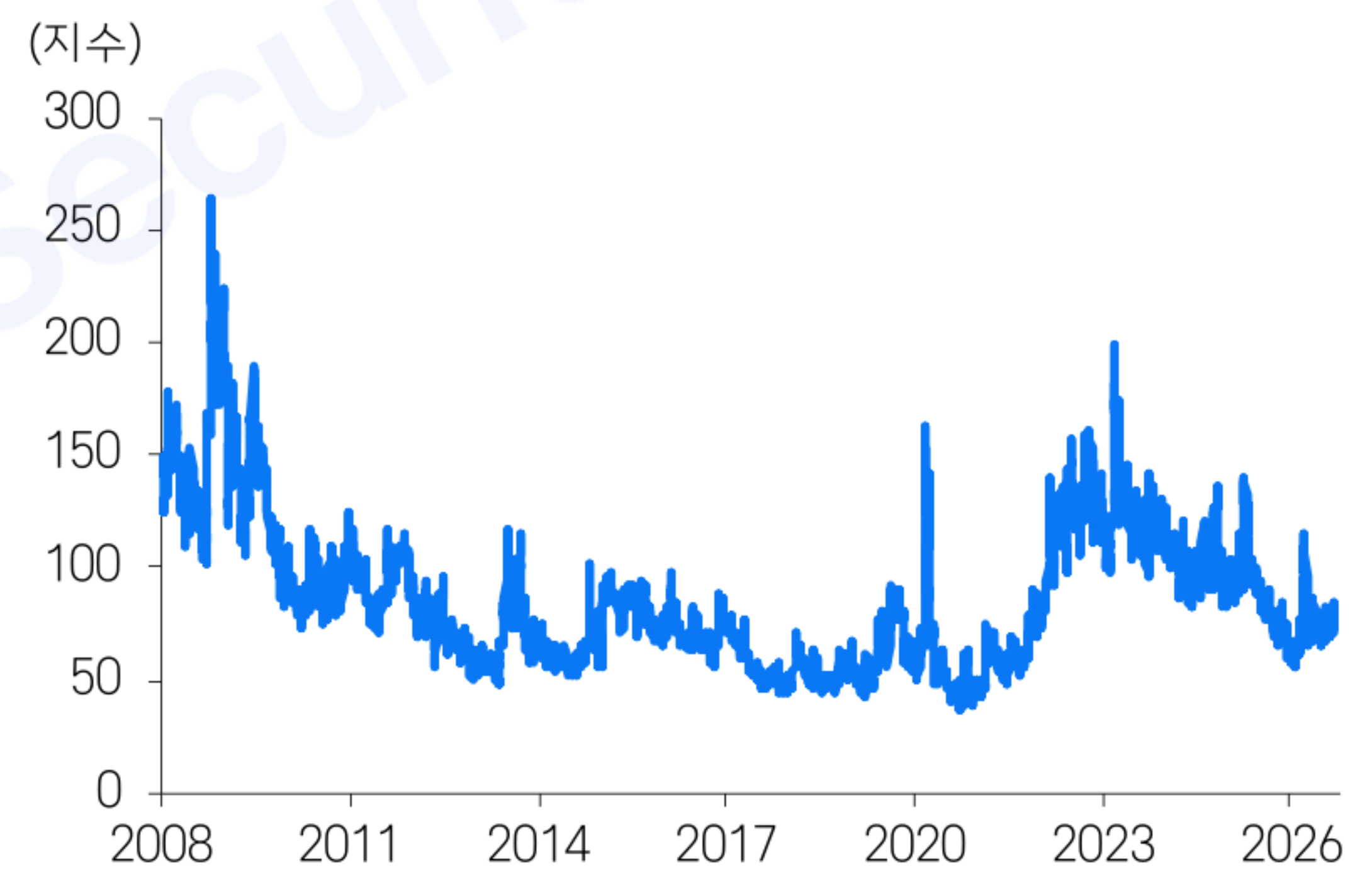
자료: Bloomberg

VIX 추이



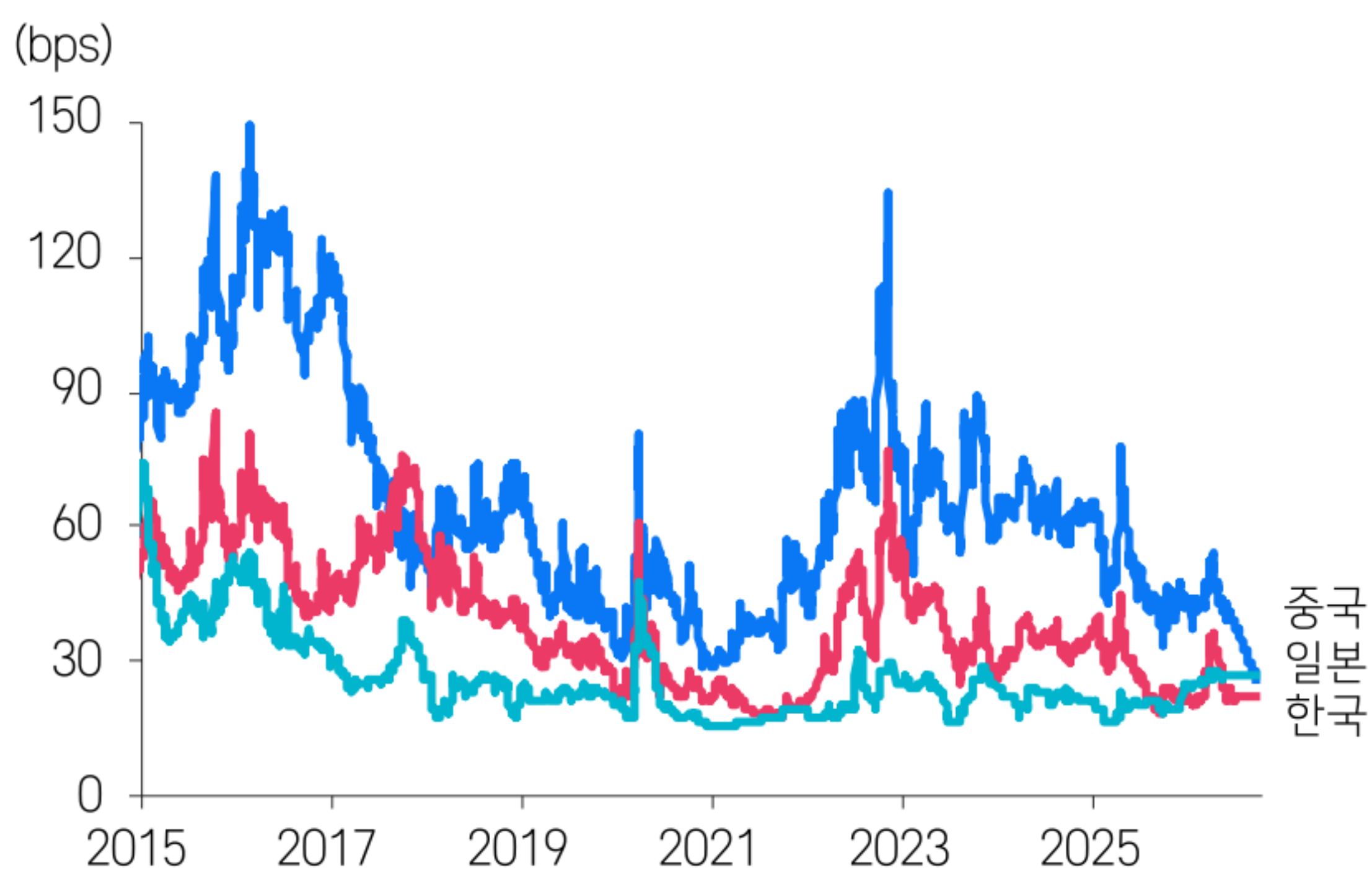
자료: Bloomberg

Move 추이



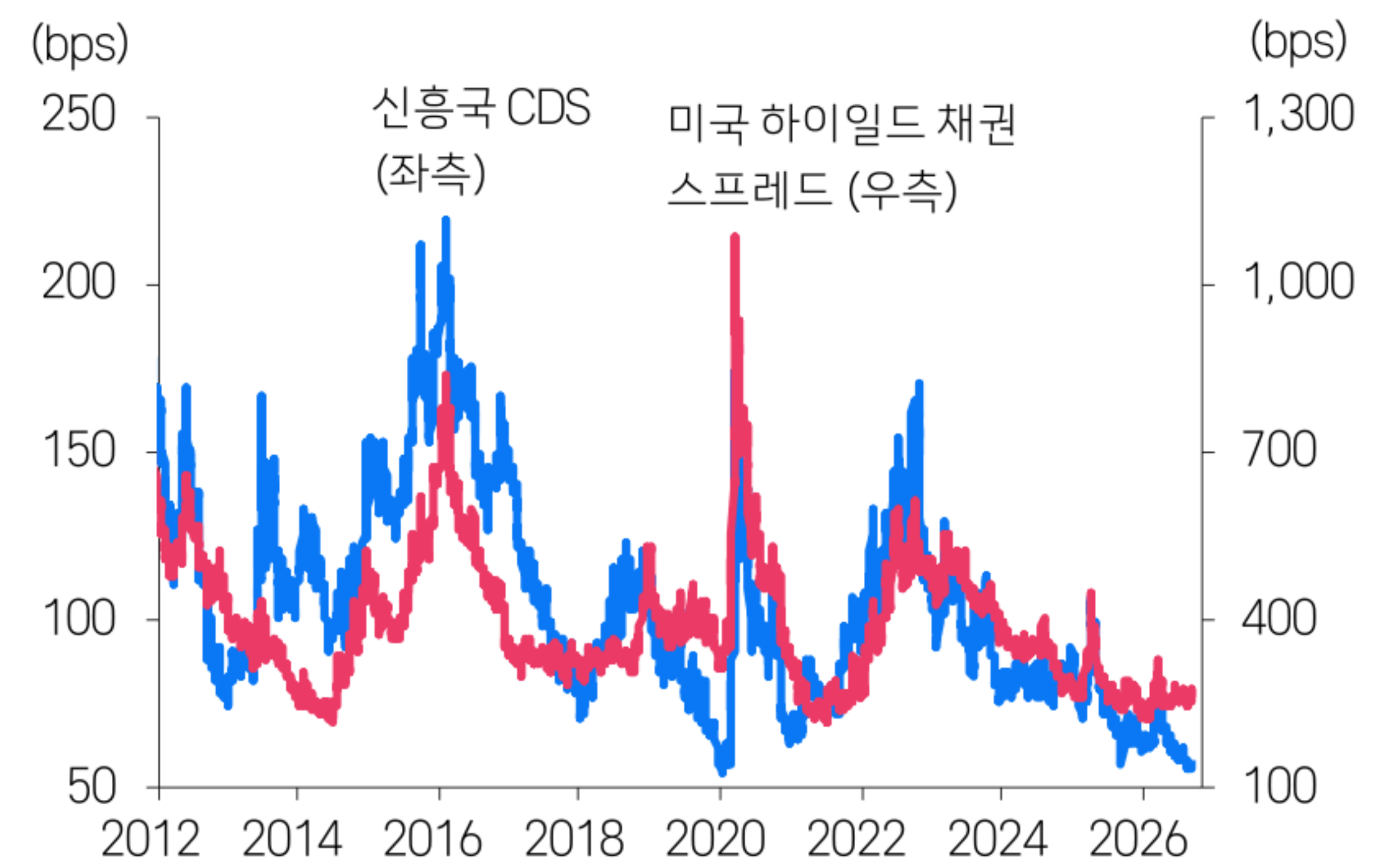
자료: Bloomberg

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

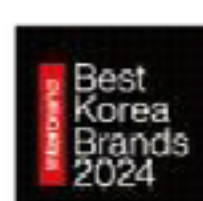
삼성증권

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