2021. 12. 3

Global Macro Team

허진욱
Chief Economist
james_huh@samsung.com

정성태
Economist
sungtai.chung@samsung.com

양지성
Economist
jisung.yang@samsung.com

금종호
Research Associate
jongho.keum@samsung.com

신뢰에 가치로 답하다 삼성증권 SAMSUNG

Week Ahead: 12월 둘째 주

오미크론 시나리오 전망

- 미국 일드커브 flattening은 시장의 우려와 Fed의 낙관 간의 간극 확대를 보여줌
- 그러나 경기과열(인플레이션 상승)보다 경기침체에 대응할 수 있는 Fed의 정책 여력이 현저히 부족한 비대칭성이 유지되는 한, 중기적으로 "Fed Put"은 여전히 유효

지난 25일 공개된 11월 FOMC 회의록에서 테이퍼링 가속화에 대한 FOMC 참여자들의 폭넓은 지지가 확인되었고, 이번 주 의회 청문회에서 Powell 의장도 사실상 기정사실화하였다. 이를 반영하여, 당사도 테이퍼링 조기 종료(내년 3~4월 vs. 기존 6월)와 금리인상 전망(6월과 9월 vs. 기존 7월과 11월)에 대한 기본 전망을 수정하였다. 그런데 26일부터 예상치 못한 오미크론의 출현으로 글로벌 금융시장의 우려가 높아졌다. 문제는 12월 FOMC(14~15일)까지 오미크론의 영향을 판단할 수 있는 백신효과, 감염률/치사율 등의 주요 정보 확인이 어려울 수 있다는 점이다. 이미 오미크론으로 시장의 우려는 크게 높아졌으나, Fed는 아직 기존의 hawkish한 입장을 고수하고 있다.

지난 1주일간 미국 장단기 금리차(10년-2년)가 15bp나 축소되어 일드커브의 flattening이 심화된 것은, 시장의 우려와 Fed의 낙관 간의 간극이 빠르게 확대되고 있음을 잘 보여 준다. 지난 3Q의 델타변이 충격은 오미크론의 영향을 정량화해 볼 수 있는 중요한 기준점을 제시해 주고 있다. 만약 델타보다 경제적 충격이 약하다면, 당사나 Fed의 기존 전망이 달라지지 않을 것이다. 반면, 델타와 유사하거나 더 큰 충격이 발생할 경우, 성장률의 하향조정이 불가피하나, 인플레이션에 대한 영향은 단언하기 어렵다(상품물가↑ vs. 서비스물가↓). 현재 신뢰할 수 있는 데이터가 부족하여 시나리오의 확률 부여조차 어려운 상황이다.

그러나 가장 중요한 점은 오미크론에 대한 시장의 우려가 맞고 Fed의 낙관이 틀리다면, 일드커브 flattening, 주가 하락 등으로 미국의 금융여건이 빠르게 악화되면서, 올해 말/내년 초에 Fed의 dovish 변화를 이끌어 낼 수 있을 것이다. 물론 이는 hawkish한 12월 FOMC의 충격 이후 예상되는 변화이다. 반면, 오미크론의 영향이 시장의 우려보다 약하다면, 시장은 일드커브의 상방 평행이동과 증시 반등으로 반응할 것이다. 이는 risk management 관점에서, 경기과열(인플레이션 상승)보다 경기침체에 대응할 수 있는 Fed의 정책 여력이 현저히 부족한 비대칭성이 유지되는 한, 중기적으로 여전히 "Fed Put"이 작동할 것임을 시사한다.

(허진욱)

오미크론 시나리오 전망

	미국 성장률/물가	Fed 정책 반응	금융시장 예상
델타보다 약한 충격 (기본 전망)	• '22~23년 성장률: 4.3%, 2.5% • '22~23년말 핵심PCE: 2.3%, 2.2%	• 테이퍼링 가속화 ('22년 3~4월 종료) • 금리인상('22년 6월, 9월)	• 일드커브: 상방 평행이동 • 달러: 1H 강세, 2H 약세 • 증시: 1H 보합, 2H 완만한 상승
델타와 유사한 충격	• '22~23년 성장률: 4.1%, 2.7% • 인플레이션 방향 불확실 (상품물가 상승, 서비스물가 하락)	• 테이퍼링 속도 유지 ('22년 6월 종료) • 금리인상('22년 7월, 11월)	• 일드커브: 1H steepening, 2H 상방 평행이동 • 달러: 1H 보합, 2H 강세 • 증시: 1H 반등, 2H 보합
델타보다 큰 충격	• '22~23년 성장률: 3.4%, 3.2% • 인플레이션 둔화 (상품 및 서비스물가 하락)	• 테이퍼링 지연 or 중단 • 금리인상('22년 4Q 이후)	• 일드커브: 하방 평행이동 • 달러: 1H 약세, 2H 강세 • 증시: 1H 하락, 2H 반등

자료: 삼성증권

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 신뢰할만한 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.

Preview

주요 지역별 정책 및 경제지표 Preview

미국: 다음 주에는 11월 소비자물가(10일)와 12월 미시간대 소비자 신뢰지수(11일)가 발표된다. 11월 소비자물가는 전월 대비 0.7%, 연환산 8.7%의 높은 수준을 기록할 전망이다. 지난 수 개월 동안 미국 소비자물가를 끌어올렸던 중고차 가격이 11월 15일까지 10월에 비해 4.9% 상승하고, 미국 자동차 업계의 신차 incentive도 축소되고 있다. 최근 들어 글로벌 자동차 생산이 정상화되는 조짐이 나타나고 있으나, 대기수요, 인도까지 소요되는 시간 등을 고려하면 자동차 수급난은 당분간 이어질 것이다. 이에 더해 경제활동이 재개되면서 서비스 물가 상승률이 높아지고 있고, 주택가격 상승으로 인한 집세 상승세도 이어지고 있다. 그에 따라 당분간 미국의 소비자물가는 높은 수준에 머물 것이다. 한편 12월 소비자 신뢰지수는 68.0으로 11월(67.4)에 비해 소폭 반등할 것으로 예상한다. 델타변이 확산과 물가 급등으로 4개월째 하락한 데 따른 반등이며, 특히나 12월 수치에는 오미크론 영향이 일부만 반영되어 있을 것이다. 백신효과, 감염률 등 오미크론에 대한 정보가 확실해질 때까지 미국의 소비심리는 당분간 둔화될 것으로 예상한다.

유럽: 다음 주에는 독일 10월 산업생산(7일), 독일 ZEW 지수(7일) 등이 발표될 예정이다. 독일 10월 산업생산은 전월 대비 +1.0%를 기록해 '21년 2분기 이후 지속된 생산 부진으로부터 소폭 반등할 것으로 예상된다. '21년 독일 산업생산이 지속적으로 하락한 이유는 차량용 반도체 공급 차질로 자동차 생산이 연초 대비 -47%를 기록했기 때문이다. 11월부터 말레이시아 설비 가동률이 코로나19 이전 수준에 근접한 것으로 추정된다는 점을 고려하면, 독일의 자동차 생산 역시 3개월 정도의 시차를 두고 개선세가 나타날 가능성이 높다. 한편, 12월 독일 ZEW 경기 판단 지수는 5.0을 기록, 전월의 12.5에서 큰 폭으로 하락할 것으로 예상된다. 독일 및 유로존 주요국 전반에 코로나19 신규 확진자 수가 증가함에 따라 유로존 경제의 단기적인 둔화는 불가피하다. 독일은 백신 미접종자에 대한 시설 이용 제한, 코로나19 확산 지역 봉쇄, 부스터 샷 권고 등의 조치를 시행할 예정이다.

중국: 다음 주에는 11월 수출입(7일)과 11월 물가지표(9일)가 발표될 예정이다. 중국의 11월 수출은 전년대비 23%, 수입은 25%로 예상한다. 반면 시장 예상은 각각 18%와 22%이다. 최근 수 개월 동안 중국의 수출입 실적은 시장예상을 상회해 왔으며, 중국보다 먼저 발표된 11월 한국 수출입도 시장 예상을 크게 상회했다. 이러한 현상은 각국이 순차적으로 경기회복에 접어들며 수입수요가 회복되고 있고, 수출입 물가도 상승하고 있기 때문이다. 한편 11월 소비자물가는 전년 대비 2.5%, 생산자물가는 11.7%로 예상한다. 소비자물가는 10월(1.5%)에 비해 높아질 것이나, 지난해 기저효과가 0.5%pts 내외 포함되어 있다고 판단한다. 당사는 코로나 확산 및 봉쇄위주의 방역정책으로 소비 부진이 이어지고 있어, 중국의 소비자물가 상승 압력은 여전히 낮은 상황이라고 판단한다. 한편 생산자물가는 최근의 유가 및 원자재 가격 상승의 둔화로 전월 대비 -1.0%를 기록하며, 10월(13.5%)보다 상승률이 낮아질 것으로 예상한다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 예상치 못한 오미크론의 출현으로 글로벌 금융시장의 불확실성과 변동성이 크게 확대되고 있다. 이러한 가운데, 테이퍼링 가속화를 기정사실화하는 11월 FOMC 회의록과 Powell 의장의 의회 청문회 발언이 이어지면서, 시장 참여자들의 우려가 더욱 높아지고 있다. 지난 1주일 간 미국 장단기 금리차(10년-2년)가 15bp나 축소되어 일드커브의 flattening이 심화된 것은, 이러한 시장의 우려와 Fed의 낙관 간의 간극이 빠르게 확대되고 있음을 잘 보여 준다. 지난 2개월 간 유럽과의 경기 및 통화정책 격차 확대를 반영하여 급격히 진행되던 달러화 강세도 진정되고 있다. 오미크론의 출현으로 미국 경제의 상대적 아웃퍼폼이 약화될 수 있다는 전망이 강화되고 있기 때문이다. 문제는 12월 FOMC(14~15일)까지 오미크론의 영향을 판단할 수 있는 백신효과, 감염률/치사율 등의 정보 확인이 어려울 수 있다는 점이다.

지난 3Q의 델타변이 충격은 오미크론의 영향을 정량화해 볼 수 있는 중요한 기준점을 제시해 주고 있다. 만약 델타보다 경제적 충격이 약하다면, 당사나 Fed의 기존 전망이 달라지지 않을 것이다. 반면, 델타와 유사하거나 더 큰 충격이 발생할 경우, 성장률의 하향조정이 불가피하나, 인플레이션에 대한 영향은 단언하기 어렵다(상품물가↑ vs. 서비스물가↓).

그러나 가장 중요한 점은 오미크론에 대한 시장의 우려가 맞고 Fed의 낙관이 틀리다면, 일드커브 flattening, 주가 하락 등으로 미국의 금융여건이 빠르게 악화되면서, 올해 말/내년 초에 Fed의 dovish 변화를 이끌어 낼 수 있을 것이다. 반면, 오미크론의 영향이 시장의 우려보다 약하다면, 시장은 일드커브의 상방 평행이동과 증시 반등으로 반응할 것이다. 결국, 중기적인 관점에서 보면, 여전히 "Fed Put"이 유효하다는 의미이다.

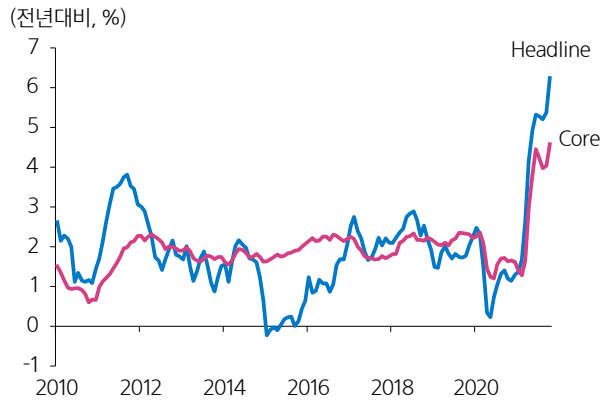
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
경제지표							
미국	12월 9일	10월 구인건수	천 명	-	10438	중	
	12월 10일	11월 CPI	전월 대비	0.7%	0.9%	상	• 자동차, 서비스 등 물가 상승 지속
		11월 Core CPI	전월 대비	0.5%	0.6%	상	
	12월 11일	12월 미시건대 소비자신뢰지수	지수	68	67.4	상	
유로존	12월 7일	3분기 GDP 확정치	전분기 대비	2.2%	2.2%	상	
독일	12월 6일	10월 공장주문	전월 대비	-0.2%	1.3%	상	
	12월 7일	10월 공업생산	전월 대비	1.0%	-1.1%	상	
		12월 ZEW 현재상황	지수	5.0	12.5	상	• 독일 내 코로나 확산 영향
		12월 ZEW 미래전망	지수	26.1	31.7	상	
영국	12월 10일	10월 공업생산	전월 대비	-	-0.4%	상	
중국	12월 7일	11월 수출	전년 대비	18.0%	27.1%	상	• 시장 예상 상회 전망
		11월 수입	전년 대비	22.0%	20.6%	상	
	12월 9일	11월 CPI	전년 대비	2.5%	1.5%	상	• 지난 해 기저 효과 0.5%p 포함
		11월 PPI	전년 대비	11.7%	13.5%	상	• 에너지 가격 하락에 영향 받을 것
		11월 사회융자규모	십억 위안	2600	1589.9	상	• 인프라, 제조업 투자 증가 전망
		11월 M2	전년 대비	8.6%	8.7%	상	
한국	12월 7일	10월 경상수지	백만 달러	-	10067.7	중	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

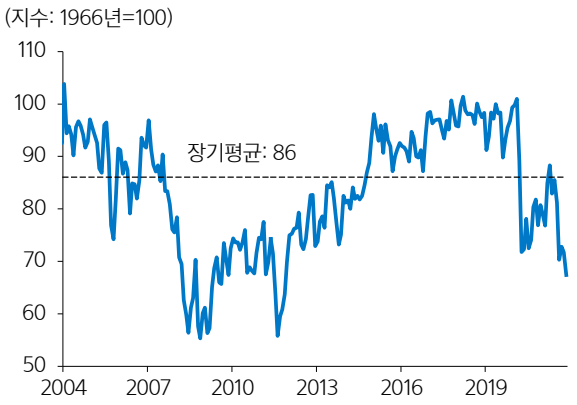
>> 차주 발표 예정인 주요 경제지표

미국 CPI



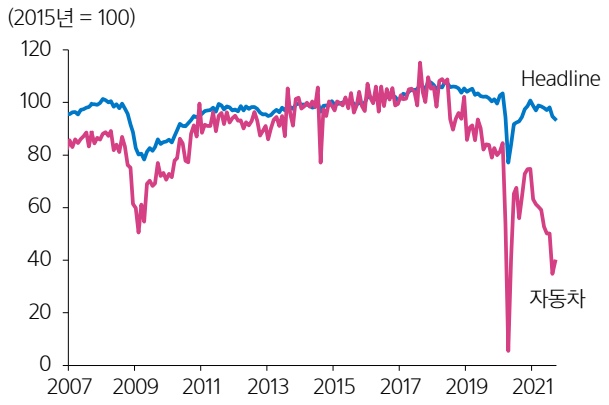
자료: Bureau of Labor Statistics

미국 미시건대 소비자신뢰지수



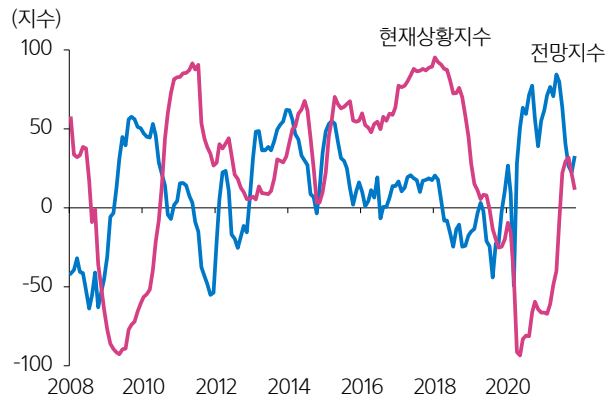
자료: University of Michigan

독일 산업생산: Headline vs. 자동차



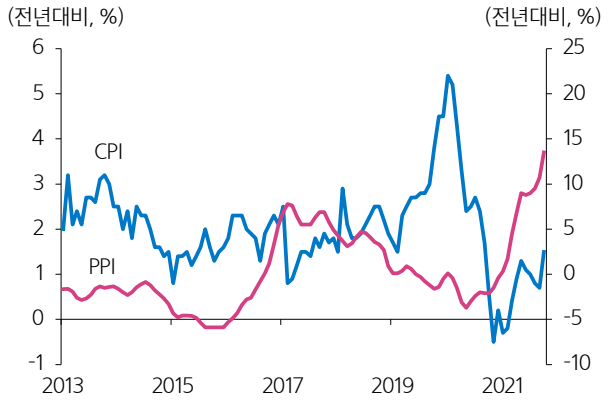
자료: Statistisches Bundesamt

독일 ZEW 지수



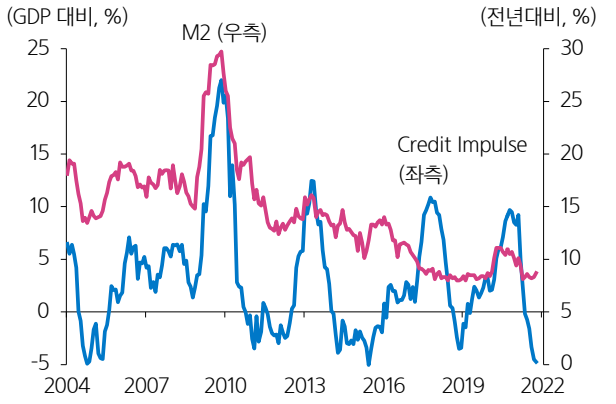
자료: Centre for European Economic Research

중국 소비자물가 vs. 생산자물가



자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

중국 Credit Impulse vs. M2



자료: 중국인민은행, 중국 국가통계국, 삼성증권

Review

주요 Event와 시사점

미국: 이번 주 미국에서는 11월 ISM 제조업 지수(2일)가 발표되었다. 11월 ISM 제조업 지수는 61.1을 기록, 전월(60.8) 대비 소폭 상승했다. 세부 지수를 보면, 생산이 전월 59.3에서 61.5로 상승한 가운데 공급 지연 지수가 75.6에서 72.2로 하락한 것이 특징이다. 가격 지수 또한 전월의 85.7에서 82.4로 하락하는 등 줄곧 심화되었던 공급 차질 문제가 소폭 완화된 모습이다. 설문에 응한 기업 관계자들은 전반적으로 공급 차질이 지속되고 있음을 시사했으나, 점차 공급 여건이 개선되고 있다고 응답한 산업도 있었다(화학, 전자장비 등). 당사는 미국의 노동 공급 확대, 치료제 보급 등으로 '22년 1분기 이후 전반적인 공급 제약이 완화될 것으로 전망하고 있다.

유럽: 이번 주에는 11월 유로존 HICP(30일)가 발표되었다. 유로존 HICP는 전월 대비 +0.5%, 전년 대비+4.9%를 기록했다. 에너지 가격 상승이 주도하는 인플레이션이 지속되고 있다. 에너지 가격은 전월 대비 +2.9%, 전년 대비 +27.4%를 기록했다. 연간 기여도로 보면, 2.7%p에 해당한다. 반면, 서비스 물가는 최근 코로나19 확산 등의 영향으로 -0.2%를 기록했으며, 이에 따라 Core HICP의 상승 압력은 전월 대비 +0.1%에 그쳤다. 당사는 '22년 1월부터 독일 부가세로 인한 기저효과가 해소되고, 서비스 물가의 하방 압력이 지속되면서 유로존 인플레이션율이 점진적으로 하락할 것으로 전망한다.

중국: 이번 주에는 11월 중국 국가통계국 PMI(11월 30일), 11월 차이신 제조업 PMI(12월 1일) 등이 발표되었다. 11월 중국 국가통계국 제조업 PMI는 50.1를 기록하며 시장 예상(49.7)과 10월(49.2)을 상회했다. 이는 전력 공급 차질이 완화되면서 생산이 정상화되고 있기 때문이다. 세부지표를 보면, 생산지수가 10월의 48.4에서 52.0으로 상승했고, 신규주문 및 신규수출주문도 각각 48.8에서 49.4, 46.6에서 48.5로 개선되었다. 또한, 투입재가격은 72.1에서 52.9로, 생산자가격은 61.1에서 48.9로 하락하는 등 가격지수가 전반적으로 떨어졌다. 11월 비제조업 PMI는 52.3으로 10월(52.4) 수준이었다. 그 중 서비스업 PMI는 코로나 확산으로 51.6에서 51.1로 하락한 반면, 건설업 PMI는 인프라 투자 확대로 토목공사가 늘어나면서 전월보다 높아졌다. 한편, 11월 차이신 제조업 PMI는 10월(50.6)보다 낮은 49.9를 기록했다. 생산지수가 10월의 48.8에서 50.1로 상승하고, 투입재가격이 65.1에서 52.3으로 하락하는 등 세부지표 대부분은 국가통계국 자료와 같은 방향성을 보였으나, 신규주문이 51.4에서 49.4로 하락한 점이 달랐다. 한편, 신규수출주문은 48.1에서 49.8로 상승하며 개선세를 지속했다.

한국: 이번 주에는 11월 수출(1일)과 11월 소비자물가(2일)가 발표되었다. 11월 한국수출은 전년 대비 32.1%(604.4억 달러)를 기록하며 당사 전망(30.3%)에 부합했다(consensus는 27.7%). 월간으로 사상 최대 수출금액을 기록했으나, 부유식 LNG 생산설비(24억 달러)를 제외하면 전년 대비 27% 내외로 추산된다. 또한 부품조달 차질로 9~10월 중 감소했던 자동차 수출이 전년 대비 3.3%르 기록했다. 차량용 반도체 수급난이 점차 해소국면에 접어들고 있다는 신호로 판단한다. 한편 11월 소비자물가는 전월 대비 0.4%와 전년 대비 3.7%를 기록했다. 기여도 측면에서 교통이 0.23%pts와 1.38%pts를 기록하여, 국제유가 상승의 영향이 크게 작용한 것으로 분석된다. 그에 따라 식료품과 에너지를 제외한 근원물가는 전월 대비 0.1%와 전년 대비 1.9%를 기록하며, 헤드라인 물가와의 차이가 컸다.

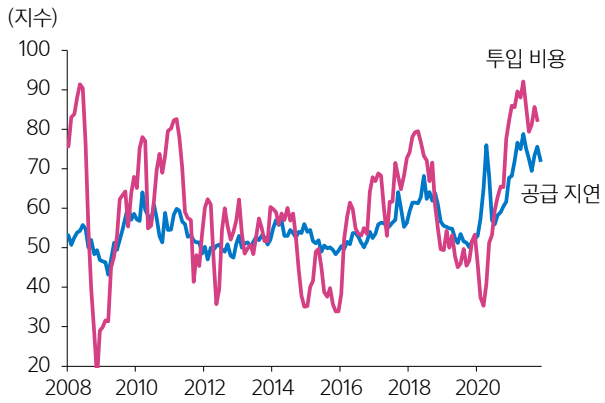
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상대비	비고
경제지표								
미국	11월 30일	10월 잠정주택판매	전월 대비	1.0%	7.5%	-2.4%	Above	
		9월 FHFA 주택가격지수	전월 대비	1.2%	0.9%	1.0%	Below	
	12월 1일	11월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	지수	110.9	109.5	111.6	Below	
	12월 2일	11월 ISM 제조업지수	지수	61.2	61.1	60.8	Below	• 공급 지연 부분적 개선
	12월 3일	11월 비농업고용	천 명	550	-	531	-	
		11월 실업률	%	4.5%	-	4.6%	-	
	12월 4일	11월 ISM 서비스업지수	지수	65	-	66.7	-	
		10월 공장주문	전월 대비	0.5%	-	0.2$	-	
유로존	11월 30일	11월 CPI	전월 대비	0.1%	0.5%	0.8%	Above	• 에너지가격이 상승을 견인
		11월 Core CPI	전년 대비	2.3%	2.6%	2.0%	Above	
	12월 2일	10월 실업률	%	7.3%	7.3%	7.4%	In-line	
독일	11월 29일	11월 CPI	전월 대비	-0.2%	0.3%	0.5%	Above	
	11월 30일	10월 실업자 변화	천 명	-25	-34	-40	Below	
중국	11월 30일	11월 국가통계국 제조업 PMI	지수	49.7	50.1	49.2	Above	• 전력 공급 차질 정상화 영향
		11월 국가통계국 비제조업 PMI	지수	51.5	52.3	52.4	Above	• 코로나 확산으로 서비스업 하락
	12월 1일	11월 차이신 제조업 PMI	지수	50.6	49.9	50.6	Below	• 신규주문 하락이 특징
	12월 3일	11월 차이신 서비스업 PMI	지수	53.0	52.1	53.8	Below	
한국	11월 30일	10월 광공업생산	전월 대비	-0.1%	-3.0%	-1.1%	Below	
	12월 1일	11월 수출	전년 대비	27.2%	32.1%	24.1%	Above	• 선박 수출 제외 시 27% 수준
		11월 수입	전년 대비	39.6%	43.6%	37.7%	Above	
		11월 Markit 제조업지수	지수	-	50.9	50.2	-	
	12월 2일	11월 소비자물가	전년 대비	3.1%	3.7%	3.2%	Above	• 에너지 가격 상승 영향
		11월 근원물가	전년 대비	2.2%	2.3%	2.8%	Above	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

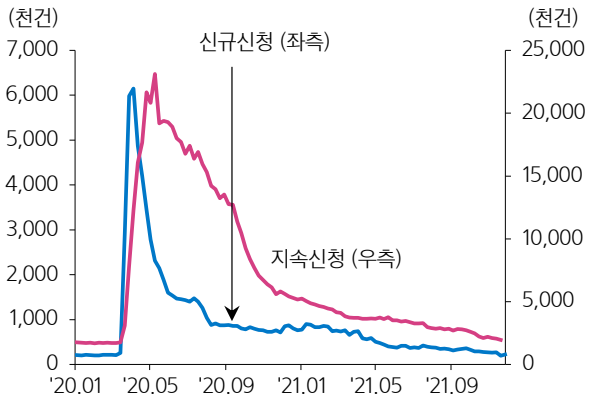
>> 금주 발표된 주요 경제지표

미국 ISM 제조업 지수



자료: Institute for Supply Management

미국 실업급여 신청 건수

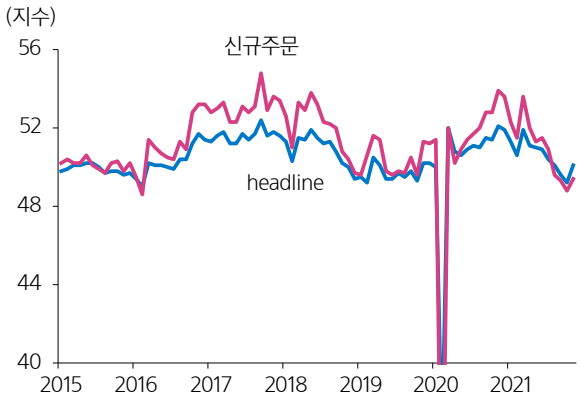


자료: U.S. Department of Labor

독일 CPI

자료: Statistisches Bundesamt

중국 국가통계국 제조업 PMI: headline vs. 신규주문

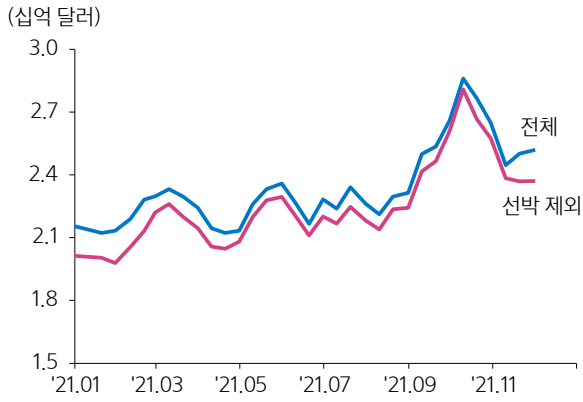


자료: 중국 국가통계국

중국 차이신 제조업 PMI: headline vs. 신규주문

자료: IHS Markit

한국 수출입 규모: 전체 vs. 선박 제외



자료: 중국 국가통계국

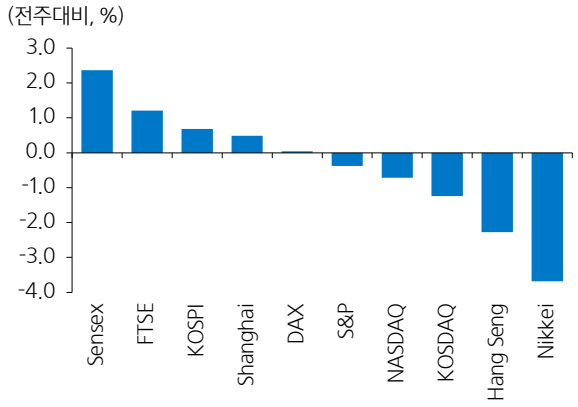
금융시장 동향 (12월 3일 15시 기준)

주식시장: 이번 주 미국 주식시장은 하락했다. 오미크론 변이가 주요국에 확산되기 시작한 것이 원인이다. 파월 의장이 "인플레이션이 예상했던 것 보다 지속적"이라고 발언한 점 역시 위험선호를 약화시켰다. 유로존 내에서도 독일과 동유럽 일부 국가에서 나타났던 코로나19 확산이 프랑스, 이탈리아 등 기타 주요국에서도 나타나면서 reopening 주식들은 약세를 보였다. 미국 S&P 500은 -0.4%, NASDAQ은 -0.7%, DOW는 -0.7%를 기록했다. 프랑스 CAC 40은 +0.8%, 독일 DAX는 +0.1%, 영국 FTSE 100은 +1.2%를 기록했다. 중국 상해종합은 +0.7%, 한국 KOSPI는 +0.8%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러는 전주와 비슷한 수준을 유지했다. 달러 인덱스는 전주 96.1에서 96.2로 소폭 상승했으며, 원달러 환율은 전주 1,193에서 1,180으로 하락했다. 최근 달러는 Fed 통화정책 기대감을 반영해 움직이는 모습이다. 주 초에는 오미크론 확산이 Fed의 긴축 속도를 늦출 수 있다는 견해가 부상하며 달러가 약세를 보였지만, 주 후반에는 기존 백신이 오미크론 예방에 어느 정도 효과가 있다는 낙관론이 부상하며 달러는 소폭 강세로 전환했다. 한편, 유로존 내 코로나19 확진자 수가 증가하면서 독일 등 주요국은 선택적 봉쇄 조치를 시행했다. 유로존 경제의 단기 전망이 악화됨에 따라 유로화는 달러 대비 약세를 보였다. 이번 주 원화는 +1.1%, 위안화는 +0.3%, 유로화는 -0.2%, 영국 파운드는 -0.4%를 기록했다.

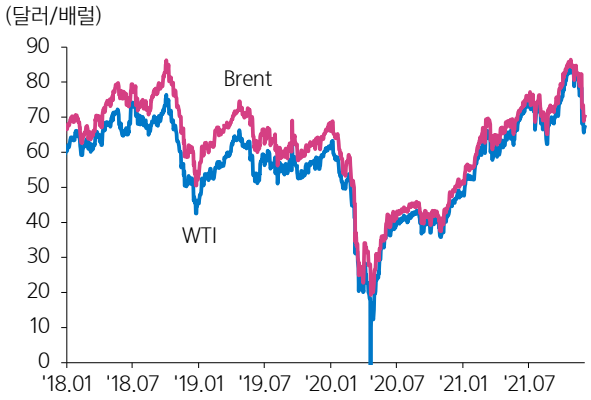
원자재시장: 이번 주 유가는 하락했다(브렌트유: $72.7→$70.2. WTI: $68.2→$67.2). 11월 26일, WHO가 오미크론 변이를 우려 변이로 지정하자, 수요 전망이 불투명해진 것이 주요 원인이었다. 또한, 29일 모더나 CEO가 기존 백신이 새 변이에 크게 효과적이지 않을 것이라 발언하면서 하락세는 계속되었다. 반면 이번 주 개최된 OPEC+ 회의에서 산유국들이 시장의 우려와 다르게 증산 계획을 유지했지만, 유가에 대한 영향은 작았다.

주요국 주식시장 등락



참고: 12월 3일 13시 기준
자료: Bloomberg

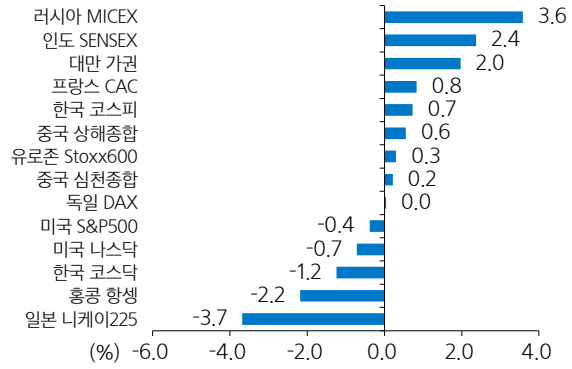
국제유가 추이



자료: Bloomberg

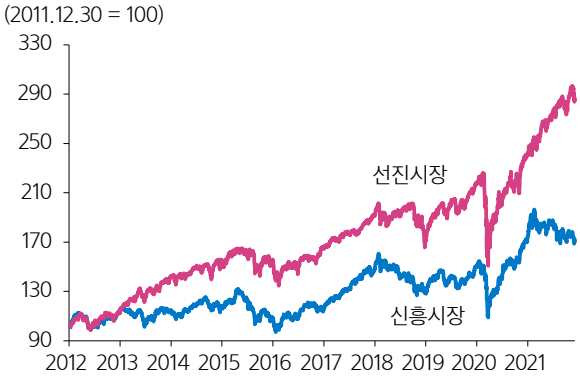
>> 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



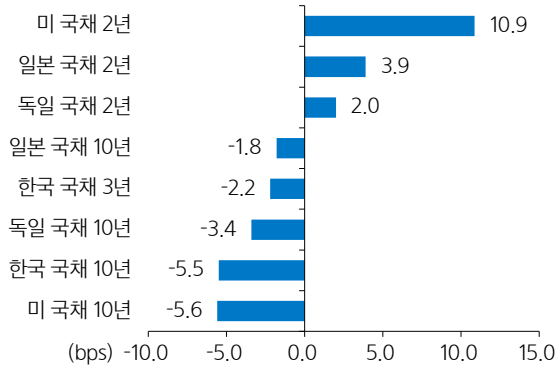
참고: 12월 3일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진시장 vs. 신흥시장 (Local Currency)



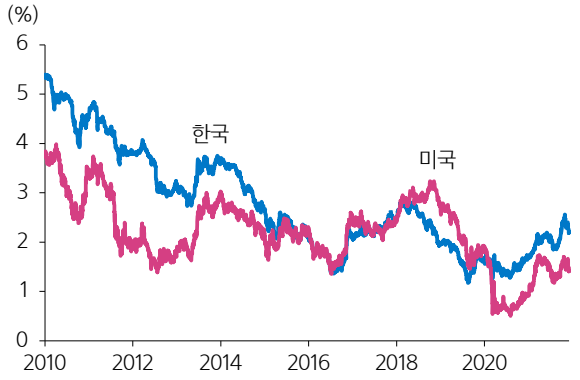
자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)



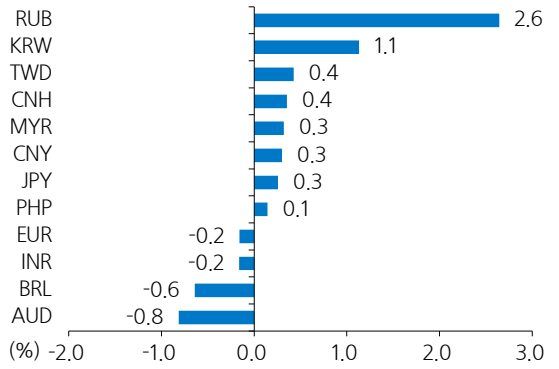
참고: 12월 3일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이



자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 12월 3일 13시 기준
자료: Bloomberg

국제유가

자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책금리 변화 (bps) 3개월	1년	변화 내용
주요국						
미국	0.00~0.25	1.00~1.25	20.03.15	0	0	11월 FOMC에서는 테이퍼링 개시 발표. 매월 150억 달러씩 축소해 내년 6월 종료될 것으로 예상. 성명문구에서는 "인플레이션 상승이 상당부분 일시적 요인에 기인한다"는 문구가 유지됨.
유로존	-0.50	-0.40	19.09.18	0	0	ECB는 10월 통화정책회의에서 기존 정책수단 유지. 라가르드 총재는 기자회견을 통해 현재 인플레이션은 일시적이며, '22년 중 점차 압력이 완화될 것으로 전망. 한편, PEPP는 '22년 3월 종료가 공식화되었으며 APP 확대 등은 12월에 논의될 예정.
한국	0.75	0.50	21.08.26	0.25	0.50	11월 금통위에서 한국은행은 기준금리를 25bp인상. 한국은행은 이날 경제성장률 전망을 유지하는 가운데 올해와 내년 소비자물가 전망치를 각각 2.3%, 2.0%로 상향. 총재는 여전히 통화정책 여건이 완화적임을 강조.
일본	-0.10	0.10	16.01.29	0	0	BOJ는 10년물 금리의 움직임 허용 범위를 기존 0.2%에서 +-0.25%로 확대. 해당 조치가 긴축으로의 선회를 의미하는 것은 아님. 한편, ETF 연간 매입 목표(6조엔) 폐기하는 한편, 연간 매입 상한선(12조엔)은 유지.
영국	0.10	0.25	20.03.19	0	0	BOE는 11월 통화정책회의에서 시장 예상과 달리 금리를 동결. 결정의 배경은 완화기조 유지를 통한 노동시장 회복이며, BOE는 성명문을 통해 수개월 내에 금리를 인상할 것으로 예고. 한편, 인플레이션 압력은 내년 봄 이후 점차 완화될 것으로 전망.
중국	4.35	4.60	15.10.26	0	0	중국인민은행, 6월 15일부터 외화 예금 지급준비율을 5%에서 7%로 2%p 인상. 이는 시중 외화 유동성을 약 200억 달러 줄이는 결과로 이어지게 됨. 위안화의 가파른 강세를 방지하기 위한 정책개입으로 해석.
기타 지역						
멕시코	5	4.75	21.11.11	50	75	멕시코 중앙은행, 기준금리를 5%로 25bp 인상. 중앙은행 측은 물가 상승에 대한 우려를 시사하며 멕시코 인플레이션 전망을 2021년 6.8%, 2022년 3.3%로 상향 조정. 하지만 경제적 취약이 아직 완전히 해소되지 않아 급격한 금리인상은 어려울 것.
인도	4	4.40	20.05.22	0	0	인도중앙은행, 기준금리를 4%로 동결했지만 국채매입을 중지. 중앙은행 측은 은행 시스템에 과도한 유동성이 있어 매입을 중지했다고 설명. 인플레이션은 2022년 평균 5.7%에서 5.3% 하향 조정했으나, 농산물 가격 때문에 상방 리스크가 존재.
브라질	7.75	6.25	21.10.27	250	575	브라질 중앙은행, 기준금리 150bp 인상. 이는 2002년 이후 가장 큰 인상 폭. 이는 브라질 정부의 대규모 재정정책과 인플레이션에 대한 우려가 심화되었기 때문으로 판단. 향후 추가적인 인상도 가능한 상황.
터키	15	16	21.11.18	(400)	0	터키 중앙은행, 기준금리 15%로 인하. 중앙은행 측은 현재의 인플레이션은 통화수단으로 제어하기 어렵다고 언급. 또한, 금리 인하를 통한 이번 긴축은 올해 12월에 마무리할 것으로 고려 중이라 발언. 당일 리라화는 6% 급락하기도 하며 등 크게 절하.
인도네시아	3.50	3.75	21.02.18	0	(25)	인도네시아 중앙은행, 기준금리 3.5%로 동결. 최근 글로벌 무역 증가세가 지속되고 있는 가운데, 인도네시아의 수출 역시 개선되고 있지만, 경기 완전 회복을 위해 완화적 기조를 유지한다 설명.
호주	0.10	0.25	20.11.3	0	0	호주 중앙은행, 기준금리 및 자산매입 프로그램을 그대로 유지하였으나, 3년물 금리를 0.3%에 고정하는 yield curve control을 중단. 중앙은행 측은 이러한 결정이 경제 개선과 인플레이션 목표에 예상보다 빨리 접근하고 있는 것을 반영한다고 설명.
노르웨이	0.25	0	21.09.23	25	25	노르웨이 중앙은행, 기준금리를 0.25%로 유지. 중앙은행 측은 경제 회복이 예상대로 진행되고 있으며, 12월 회의에서 금리를 인상하겠다는 의지를 표명. 하지만 여전히 불확실성이 남아있는 만큼 인상은 점진적으로 진행될 전망.
러시아	7.50	6.75	21.10.22	100	325	러시아 중앙은행, 기준금리를 7.5%로 인상. 그들은 인플레이션이 전망을 크게 상회하여 연말에는 7.4%~7.9%에 이를 것으로 내다본다며 지난 7월 전망인 6%보다 높은 수치를 제시. 만약 인플레이션이 지속될 시 추가 금리인상도 가능하다고 발언.
뉴질랜드	0.75	0.50	21.11.24	50	50	뉴질랜드 중앙은행, 기준금리 0.75%로 25bp 인상. 중앙은행 측은 현재 뉴질랜드 경제가 잠재 수준 이상으로 성장하고 있다고 판단. 하지만, 높은 가계부채 수준 때문에 금리 인상을 점진적으로 개시. 2023년 3분기까지 기준금리가 2.5%에 도달할 것.
말레이시아	1.75	2	20.07.7	0	0	말레이시아 중앙은행, 기준금리 1.75%로 유지. 델타 변이 확산이 안정되고, 글로벌 수요가 증가하면서 2022년 성장 모멘텀은 개선될 것으로 전망. 한편, 기준금리는 2022년 중반까지 유지될 것으로 판단.
캐나다	0.25	0.75	20.03.27	0	0	캐나다 중앙은행, 기준금리는 0.25%로 동결했지만, 자산매입을 중단. 경제 성장이 높은 수준에 도달했다며, 매입중단 결정을 설명. 중앙은행 측은 인플레이션이 내년 말까지 이어질 것으로 전망했으며, 금리 인상 시점은 내년 말에서 중순으로 앞당김.

주요 금융시장 동향 (1/2)

	11월 26일	11월 29일	11월 30일	12월 1일	12월 2일	12월 3일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	2,936	2,909	2,839	2,900	2,945	2,957	0.7	(0.6)	(7.6)	(8.9)	9.7	41.9	38.7	34.5
미국 S&P 500	4,595	4,655	4,567	4,513	4,577	4,577	(0.4)	(1.8)	0.9	9.2	24.8	48.0	64.0	41.7
일본 NIKKEI 225	28,752	28,284	27,822	27,936	27,753	27,692	(3.7)	(6.2)	(4.9)	(4.7)	3.3	18.4	22.7	17.1
영국 FTSE	7,044	7,110	7,059	7,169	7,129	7,129	1.2	(1.7)	(0.1)	0.9	9.8	(0.4)	0.9	(5.5)
독일 DAX	15,257	15,281	15,100	15,473	15,263	15,263	0.0	(4.4)	(3.3)	(2.4)	15.2	17.5	33.1	15.2
중국 상해종합	3,564	3,563	3,564	3,577	3,574	3,581	0.5	2.4	(0.0)	(0.1)	4.0	24.1	34.9	17.4
홍콩 H	8,576	8,498	8,368	8,426	8,506	8,381	(2.3)	(5.4)	(9.8)	(22.6)	(20.8)	(19.1)	(23.0)	(25.0)
인도 Sensex	57,107	57,261	57,065	57,685	58,461	58,461	2.4	(2.2)	0.6	11.9	31.0	43.7	61.3	41.5
인도네시아 JCI	6,562	6,608	6,534	6,508	6,584	6,566	0.1	0.2	7.2	7.8	12.8	7.0	7.3	4.2
브라질 iBovespa	102,224	102,814	101,916	100,775	104,466	104,466	2.2	(1.1)	(10.7)	(19.4)	(7.0)	(4.1)	16.3	(9.7)
MSCI World (USD)	3,132	3,156	3,102	3,088	3,111	3,111	(0.7)	(3.1)	(1.7)	4.7	18.7	37.5	50.5	31.9
MSCI EM (USD)	1,223	1,219	1,212	1,227	1,236	1,236	1.1	(2.1)	(6.1)	(10.7)	(0.3)	19.2	21.6	10.9
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	1.87	1.85	1.79	1.82	1.85	1.85	(2)	(19)	41	66	89	40	(7)	50
한국 국채 10년	2.26	2.27	2.20	2.18	2.21	2.21	(6)	(27)	27	1	55	47	8	54
미국 국채 2년	0.50	0.48	0.57	0.55	0.61	0.61	11	14	40	45	46	(93)	(221)	(96)
미국 국채 10년	1.47	1.50	1.44	1.40	1.44	1.42	(5)	(18)	10	(21)	51	(30)	(155)	(50)
일본 국채 10년	0.07	0.08	0.06	0.07	0.06	0.06	(2)	(2)	1	(3)	3	8	(3)	7
독일 국채 10년	-0.34	-0.32	-0.35	-0.34	-0.37	-0.37	(3)	(20)	(1)	(19)	19	(2)	(68)	(18)
중국 국채 10년	2.86	2.86	2.86	2.88	2.90	2.89	3	(4)	6	(20)	(41)	(31)	(49)	(25)
인도 국채 10년	6.33	6.34	6.33	6.35	6.35	6.35	2	(1)	20	36	51	(12)	(127)	(15)
인도네시아 국채 10년	6.09	6.10	6.10	6.15	6.22	6.24	15	16	14	(17)	4	(92)	(159)	(79)
브라질 국채 10년	11.65	11.55	11.29	11.47	11.28	11.28	(38)	(57)	41	228	379	442	132	449
JPM EMBI Global	353.8	350.1	353.1	349.1	343.6	343.6	(10)	19	33	39	6	23	(68)	66
장단기 금리차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.98	1.01	0.88	0.85	0.83	0.81	(16)	(33)	(30)	(66)	5	63	66	46
일본 국채 10년-2년	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.15	(6)	(3)	(2)	(6)	1	2	(7)	3
독일 국채 10년-2년	0.42	0.43	0.39	0.37	0.37	0.37	(5)	(12)	2	(12)	19	8	(54)	(5)
중국 국채 10년-2년	0.32	0.31	0.29	0.30	0.30	0.29	(3)	(0)	(2)	(5)	8	(9)	(12)	(11)
한국 국채 10년-3년	0.39	0.42	0.42	0.37	0.36	0.36	(3)	(8)	(15)	(65)	(34)	7	15	4

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

	11월 26일	11월 29일	11월 30일	12월 1일	12월 2일	12월 3일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	13.4	13.6	13.6	13.5	13.5	13.5	0	(1)	7	8	2	1	(1)	1
일본 (5년)	12.1	11.9	12.1	12.0	12.0	12.0	(0)	(0)	0	2	2	(3)	3	(3)
독일 (5년)	20.4	20.0	20.7	21.2	21.2	21.2	1	2	3	2	(0)	15	11	15
중국 (5년)	7.2	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(33)	(60)	(25)
한국 (5년)	52.3	52.1	52.2	52.1	52.1	52.1	(0)	4	19	14	21	24	11	29
인도네시아 (5년)	87.8	85.2	86.3	90.2	90.2	90.2	2	7	23	14	20	15	(48)	27
브라질 (5년)	263.5	253.5	254.3	245.3	245.3	245.3	(18)	(3)	72	81	92	120	40	146
러시아 (5년)	114.2	107.3	106.9	104.1	104.1	104.1	(10)	24	31	14	35	39	(46)	52
상품가격														
CRB지수	226.7	225.7	219.2	218.4	219.5	219.5	(3.2)	(6.9)	(0.3)	5.8	37.8	23.6	19.6	18.2
WTI (달러/배럴)	68.2	70.0	66.2	65.6	66.5	67.2	(1.4)	(16.9)	(3.0)	(2.4)	47.2	19.8	26.9	10.0
두바이유 (달러/배럴)	80.1	80.3	80.3	67.7	68.6	68.6	(14.3)	(14.4)	(2.9)	(1.2)	42.8	13.5	13.4	5.7
LME 구리 (달러/톤)	9,460	9,578	9,443	9,444	9,496	9,496	0.4	0.4	0.7	(3.0)	23.7	63.3	50.8	53.8
금 (달러/oz)	1,803	1,785	1,775	1,782	1,769	1,773	(1.6)	0.2	(3.0)	(5.2)	(3.7)	20.0	44.1	16.9
은 (달러/oz)	23.16	22.90	22.84	22.32	22.39	22.36	(3.4)	(4.9)	(9.5)	(18.5)	(7.1)	30.2	55.4	25.3
옥수수 (센트/부셸)	586.8	581.0	567.0	572.0	577.0	577.0	(1.7)	2.3	13.6	(12.8)	36.6	55.1	55.4	48.8
소맥 (센트/부셸)	825.5	807.5	773.8	778.5	806.5	807.5	(2.2)	3.4	13.0	19.4	41.2	52.2	56.6	44.5
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,193	1,193	1,188	1,179	1,177	1,180	1.1	0.1	(2.0)	(5.6)	(7.1)	0.6	(5.9)	(2.0)
일본 엔화	113.38	113.53	113.17	112.78	113.11	113.10	0.2	0.8	(3.0)	(2.5)	(8.2)	(4.0)	0.5	(3.8)
유로화	1.132	1.129	1.134	1.132	1.130	1.130	(0.2)	(2.7)	(4.9)	(6.8)	(7.0)	1.9	(0.5)	0.8
중국 위안화 (역내)	6.393	6.388	6.364	6.368	6.377	6.374	0.3	0.5	1.3	0.5	2.6	10.8	8.0	9.2
중국 위안화 (역외)	6.398	6.387	6.367	6.372	6.373	6.375	0.3	0.3	1.0	0.4	2.5	10.9	7.9	9.2
인도 루피화	74.87	75.09	75.17	74.91	74.99	74.99	(0.2)	(0.7)	(2.6)	(2.8)	(1.4)	(4.4)	(6.0)	(5.0)
인도네시아 루피아화	14,303	14,323	14,323	14,343	14,378	14,405	(0.7)	(0.7)	(1.0)	(0.8)	(1.8)	(2.0)	(1.1)	(3.7)
브라질 헤알화	5.603	5.608	5.624	5.681	5.639	5.639	(0.6)	(1.5)	(7.9)	(10.0)	(8.5)	(25.4)	(31.8)	(28.5)
달러 인덱스	96.09	96.34	95.99	96.03	96.16	96.17	0.1	2.5	4.5	6.2	6.0	(1.6)	(0.9)	(0.3)
아시아 달러 인덱스	107.4	107.6	107.9	107.8	107.7	107.7	0.3	(0.2)	(0.5)	(1.5)	(0.9)	3.9	2.4	2.5
JPM 이머징 통화지수	52.30	52.33	52.42	52.25	52.19	52.19	(0.2)	(4.8)	(8.7)	(9.8)	(8.7)	(13.0)	(17.0)	(15.1)

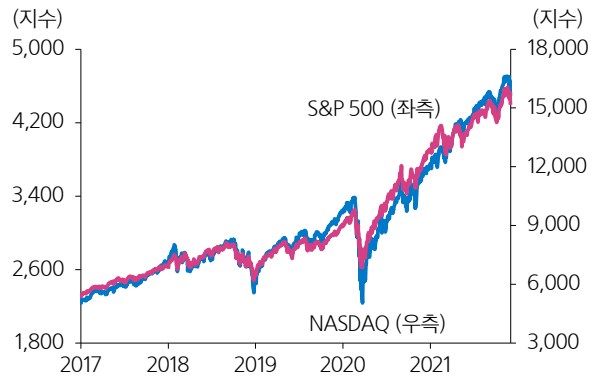
참고: 12월 3일 13시 기준

자료: Bloomberg, Thomson Reuters

주요 금융시장 지표

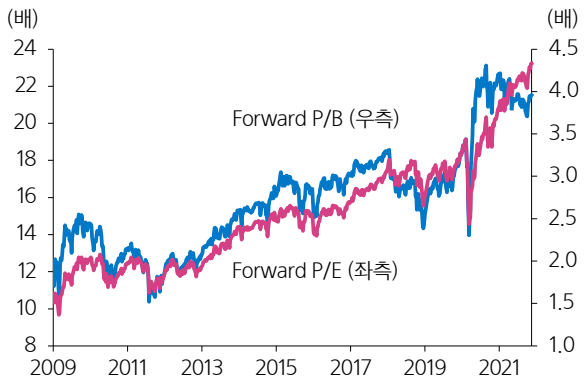
>> 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목지수



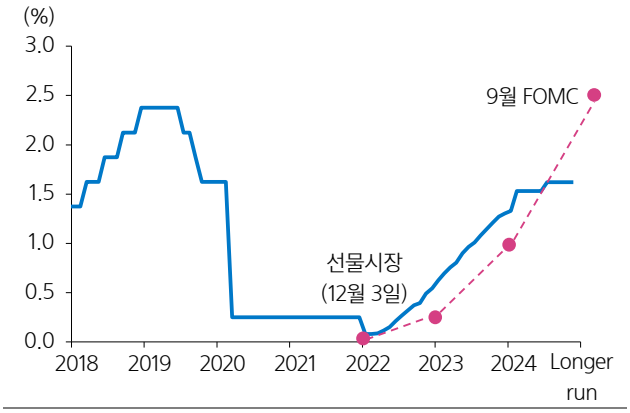
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Thomson Reuters

연방기금금리 선물에 반영된 기준금리 수준



자료: Bloomberg

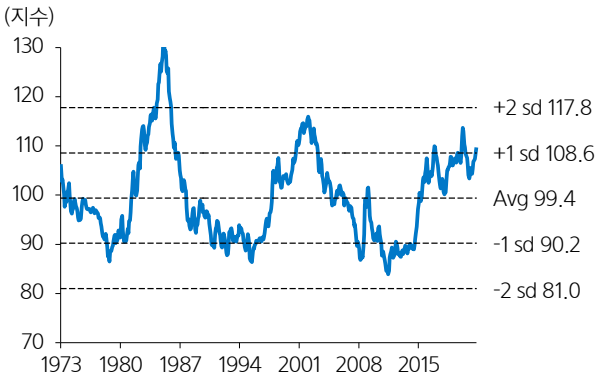
장단기 금리차 추이 (10년물-2년물)

자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이

자료: Moody's, Bloomberg

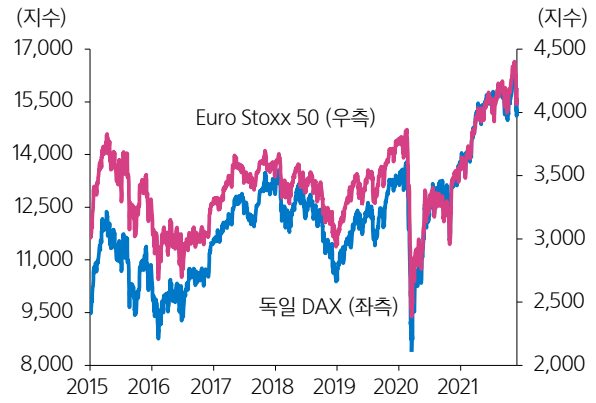
Fed 달러지수 추이



자료: Federal Reserve

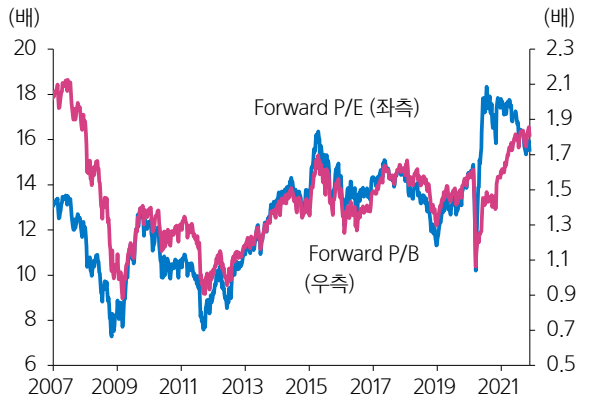
>> 유럽

독일 DAX지수와 Euro Stoxx50



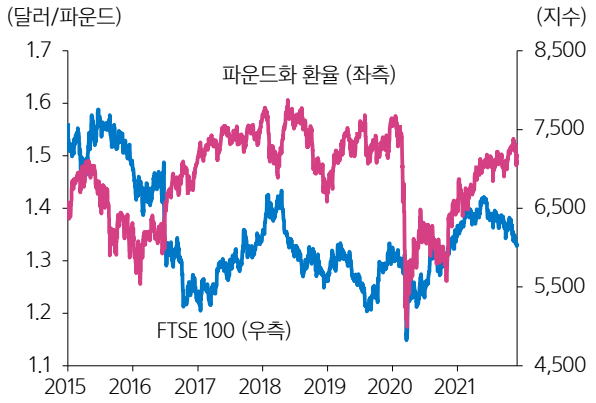
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



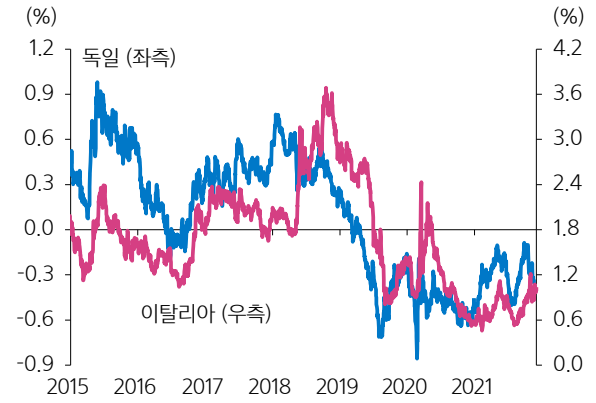
자료: Thomson Reuters

영국 FTSE100과 파운드화 환율



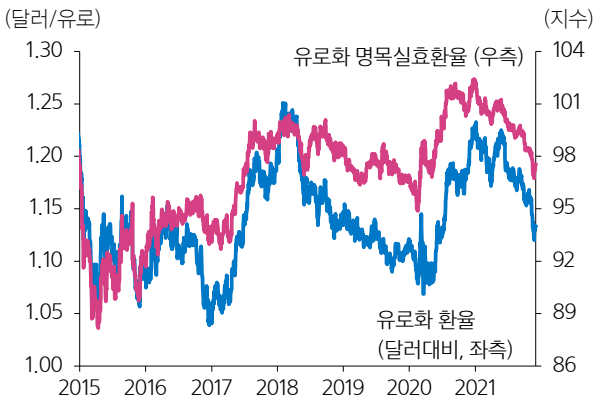
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



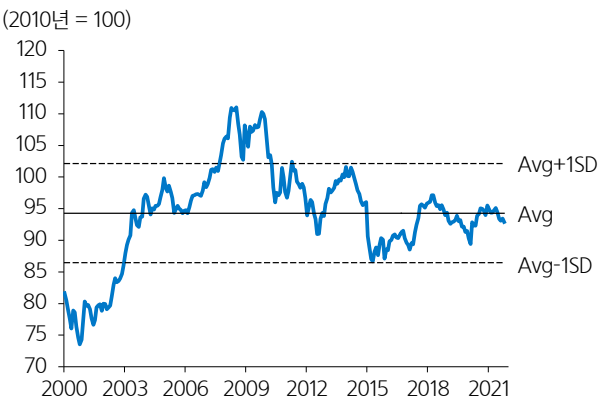
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

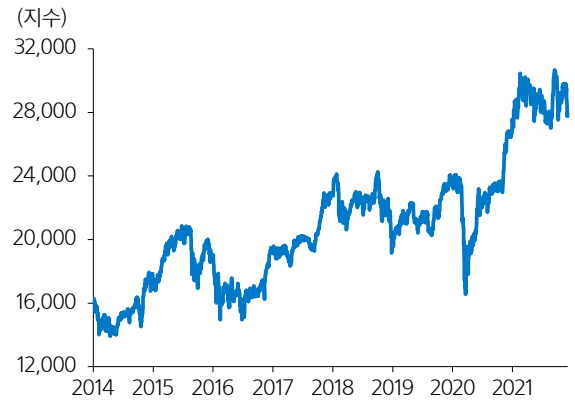
유로화 실질실효환율 추이



자료: BIS

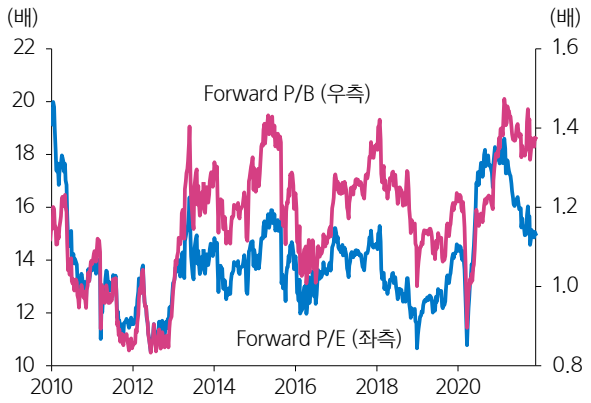
>> 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



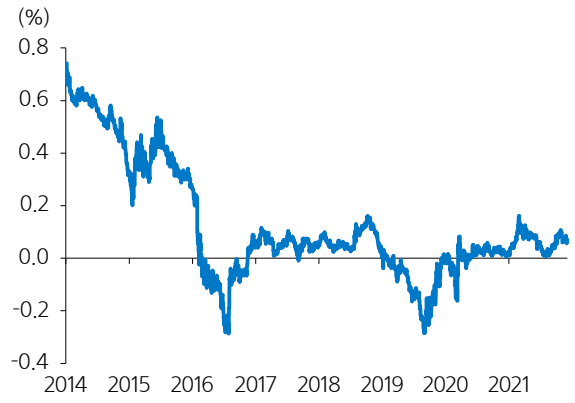
자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Thomson Reuters

일본 국채 10년물 추이



자료: Bloomberg

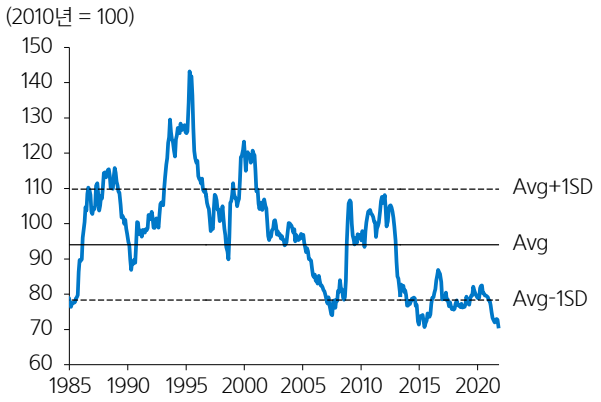
장단기 금리차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)

자료: Bloomberg

엔/달러 환율 추이

자료: Bloomberg

엔화 실질실효환율



자료: BIS, 삼성증권 추정

>> 중국

중국 상해 및 심천종합지수

자료: Bloomberg

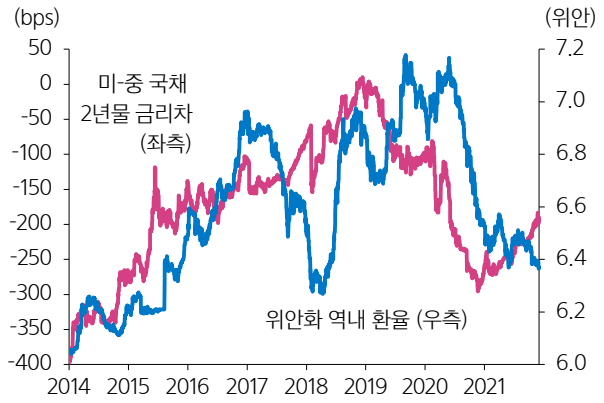
상해종합지수 Forward P/E Valuation 추이

자료: Thomson Reuters

1년 만기 예금 기준금리와 7일물 SHIBOR 금리

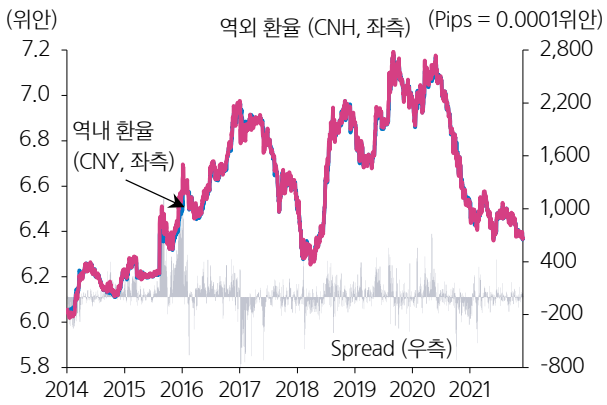
자료: Thomson Reuters

미-중 금리차와 위안화 역내 환율



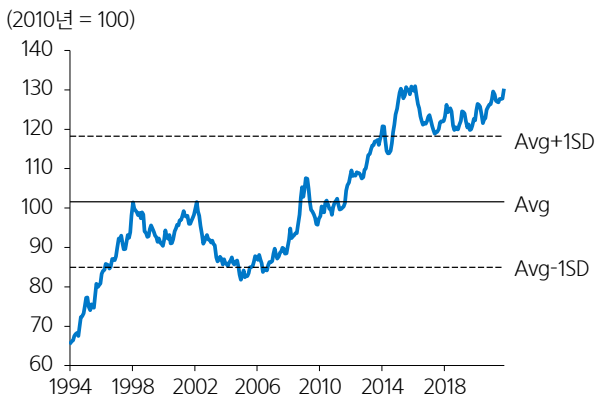
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

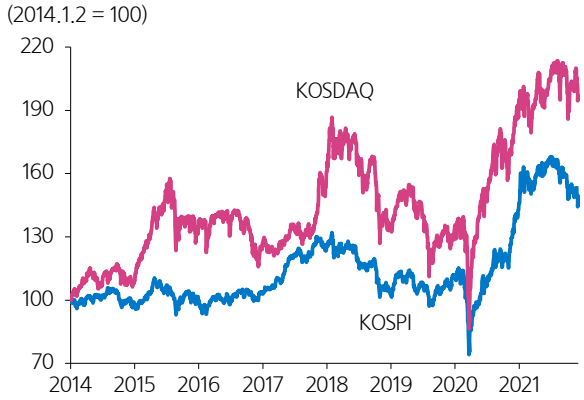
위안화 실질실효환율 추이



자료: BIS, 삼성증권 추정

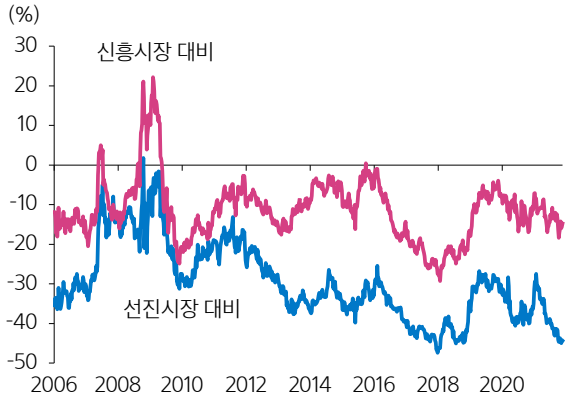
>> 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



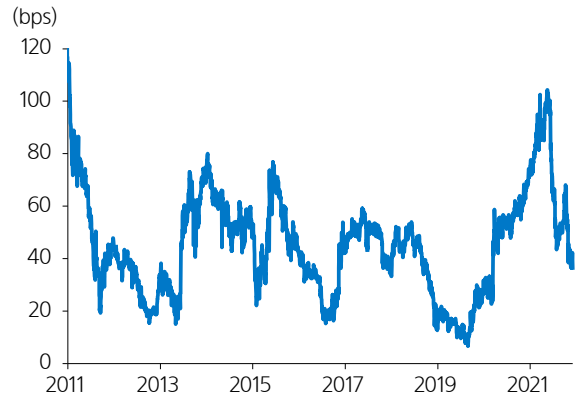
자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이



자료: Thomson Reuters

장단기 금리차 (국고 10년-국고 3년) 추이

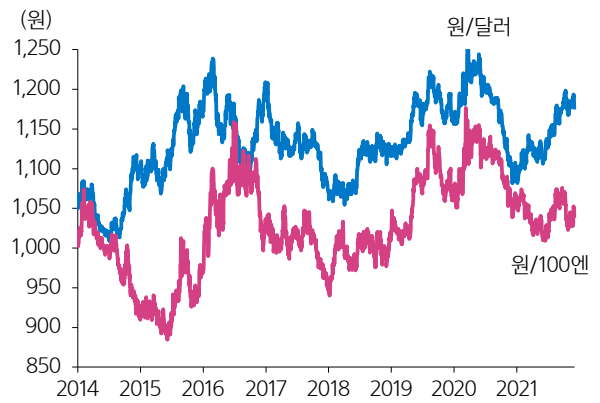


자료: Bloomberg

10년 BEI 추이

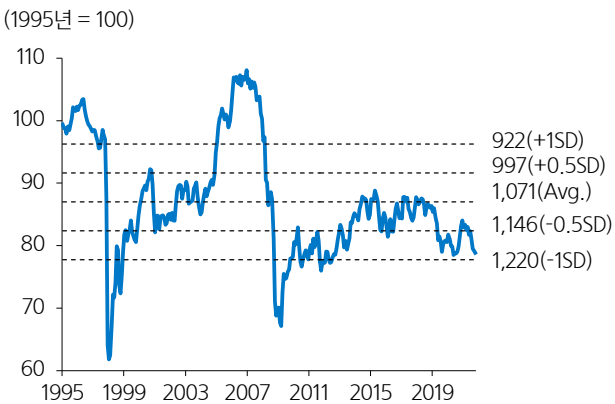
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

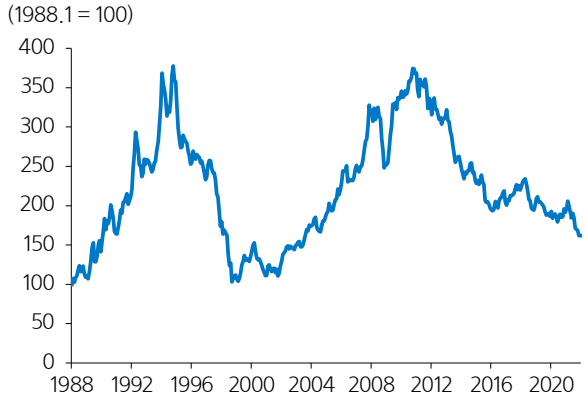
원화의 실질실효환율



자료: 삼성증권

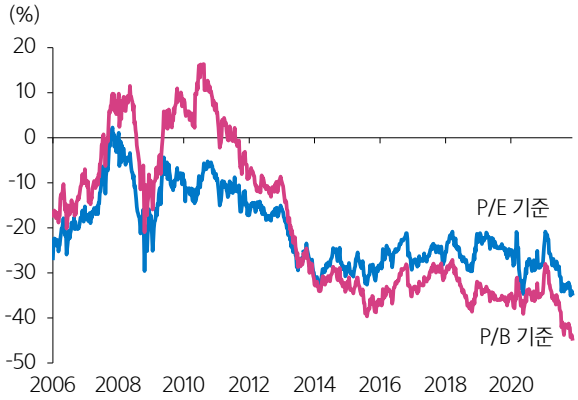
>> 신흥국

선진시장 대비 신흥시장 지수



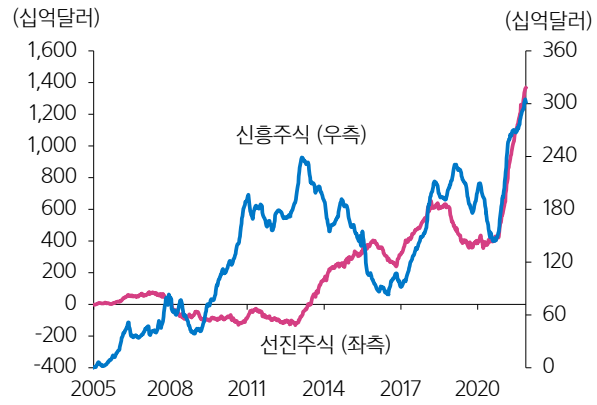
참고: MSCI USD지수 기준
자료: Thomson Reuters

선진시장 대비 신흥시장 할증/할인율



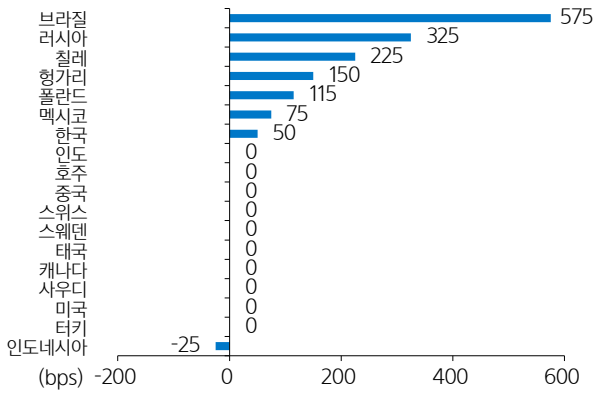
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Thomson Reuters

선진/신흥시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책금리 변화 (12개월 전 대비)

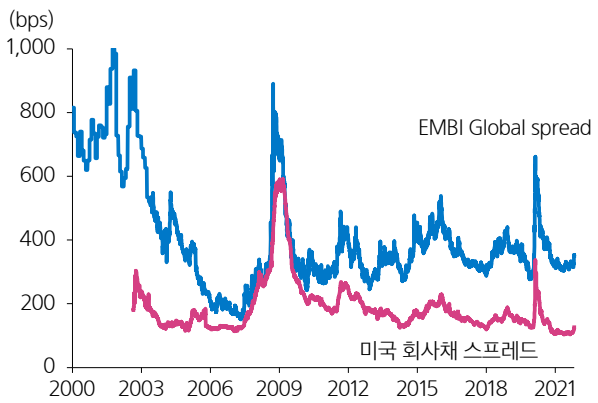


자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index

자료: JPMorgan, Bloomberg

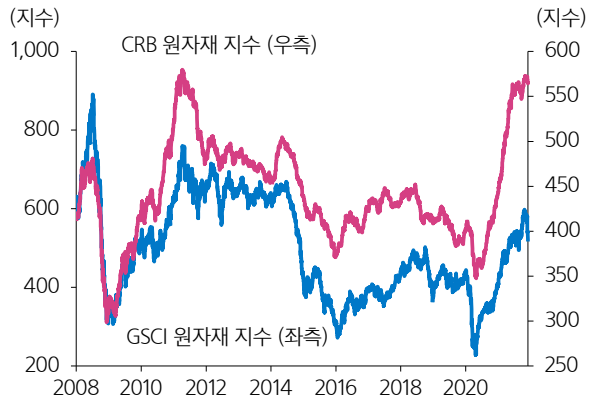
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

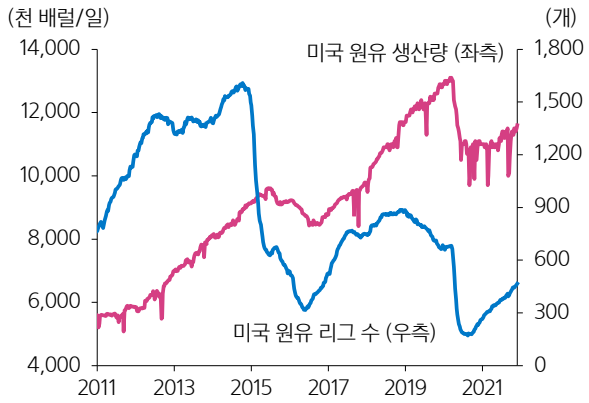
>> 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



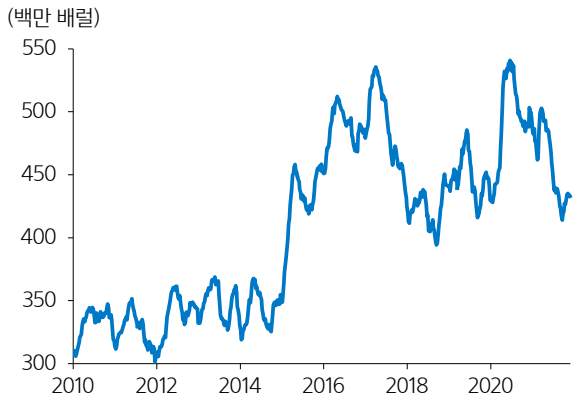
자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



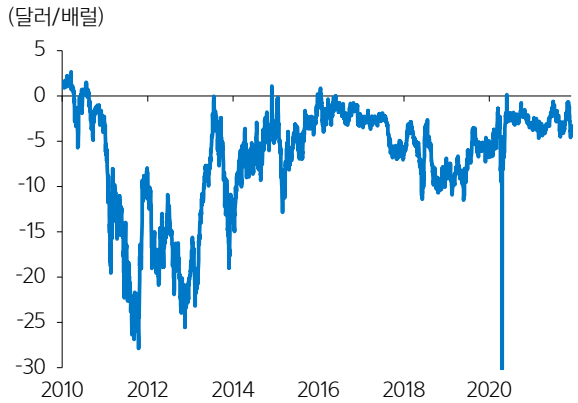
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



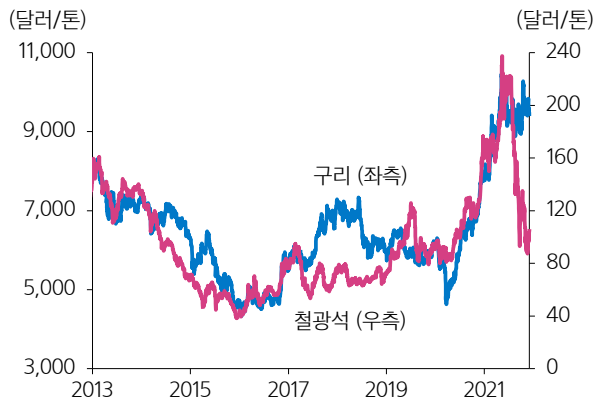
자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



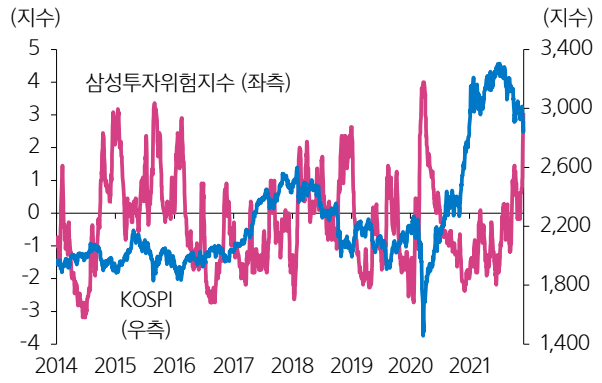
자료: Bloomberg

금/은 가격 추이

자료: Bloomberg

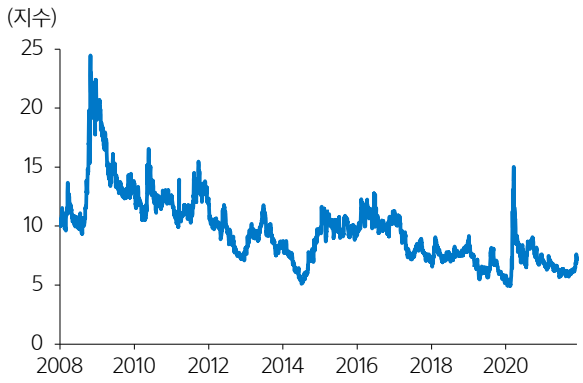
>> 변동성 지표와 CDS Premium

삼성투자위험지수 (Samsung Risk Index)



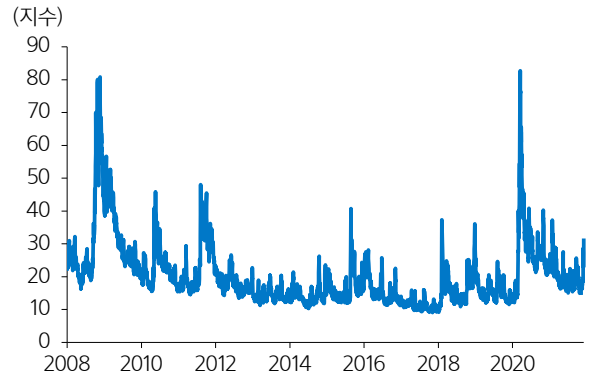
자료: 한국거래소, 삼성증권

FX Volatility Index



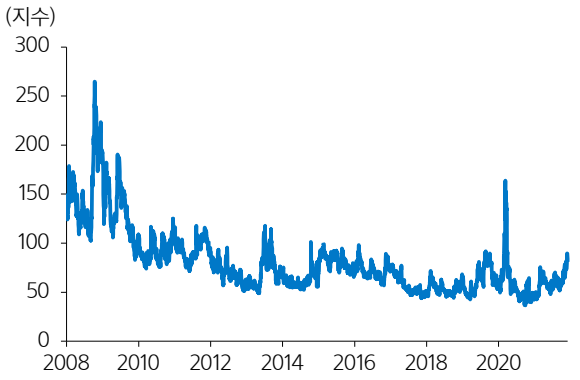
자료: Bloomberg

VIX 추이



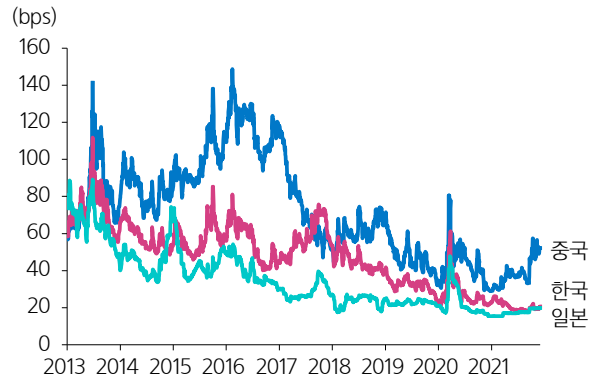
자료: Bloomberg

Move 추이



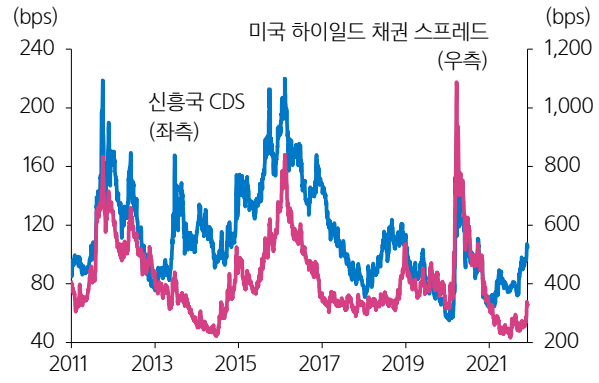
자료: Bloomberg

한국, 중국, 일본 CDS premium



참고: 5년물 기준
자료: Thomson Reuters

신흥국 CDS와 미국 하이일드 채권 스프레드



참고: Markit EM CDX 구성국 중 베네수엘라와 우크라이나 제외, 각국 CDS를 명목 GDP로 가중평균 하였음
자료: Thomson Reuters, Bloomberg

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권 SAMSUNG

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

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI interbrand Best Korea Brands 2020

MEMBER OF Dow Jones Sustainability Indices In Collaboration with RobecoSAM