한화투자증권

2024년 4월 22일
Hanwha Fixed Income

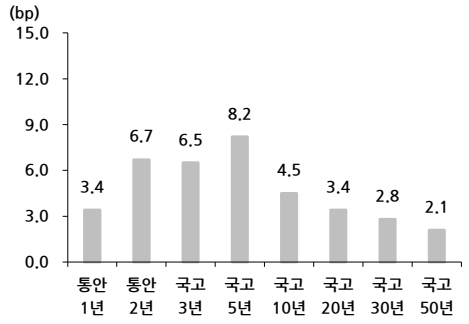
한화 FI Weekly

연준은 딱 이정도가 좋다

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

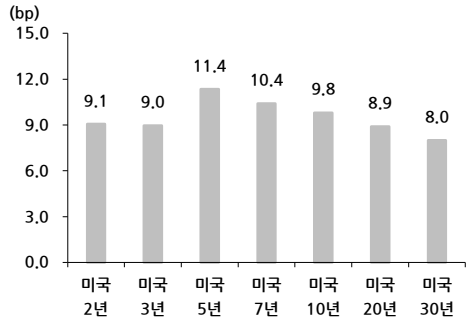
[주요 데이터 및 차트]

주간 주요 국채 금리 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 미 국채 금리 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

4.5~4.7%, 연준이 원하는 금리 Range

'Longer' 국면에서 연준은 시장 금리도 높은 수준에서 한동안 머물러 있기를 희망. 그동안 연준이 만족하던 금리 레벨이 미국 10년 기준 4.3%에서 4.5%였다면 지금은 4.5~4.7%으로 올라간 것으로 추정. 연준의 눈높이가 올라간 것은 3월 PCE에 대한 견해와 저번 주 QT를 통해서 짐작 가능

연준은 금리가 4.7%를 넘어가면 온화한 제스처를, 4.5% 밑으로 내려가면 매의 발톱을 다시 꺼낼 것. 시장 금리가 새로운 밴드 안에 얼마나 긴 시간동안 머물러 있는가에 따라 기준금리 인하 시점도 바뀔 수 있다는 판단

4.5%: 시장이 가장 힘들 때 PCE 내부 전망치 소개

연준 의장과 부의장 모두 PCE에 대한 내부 전망치를 소개. 연준 인사들이 경제지표들을 전망할 때 사견을 전제로 이야기했던 점을 생각하면 이례적. Jefferson 부의장은 연준의 3월 PCE, Core PCE 전망치가 각각 2.7%, 2.8%이라고 했는데 현재 시장 컨센서스와 비교하면 큰 차이가 없음

Powell 의장은 전망치가 2월 수치와 큰 차이가 없다고 언급. 이 역시 시장 예상과 비슷함. 즉, 이번 물가 데이터가 시장이 예상하는 수준에 대체로 부합하면 연준도 크게 불만이 없는 결과라는 것. 불만이 없다는 것은 새로운 대응이 나오거나 기조에도 변화가 없다는 것을 의미

4.7%: 가속화된 QT 실적에 주목

물가 관련 코멘트로 연준이 원하는 금리의 상단을 알았다면, QT의 흐름은 금리의 하단을 제시. 2주 전, 금리가 4.7%을 넘볼 때 연준의 이표채 재투자 중단 실적은 0. 보유 채권 규모를 줄이지 않은 것

반면, 시장이 달라진 연준의 스탠스를 인식하고, 금리가 안정을 찾은 지난 주에는 240억달러 규모 이표채 재투자 중단을 재 시행. 이전 평균을 크게 상회하는 수치는 아니지만, 불안감이 잦아들지 않은 시장 상황을 생각해보면 결코 작은 수치가 아님

[Compliance Notice]
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

주간 채권시장 동향

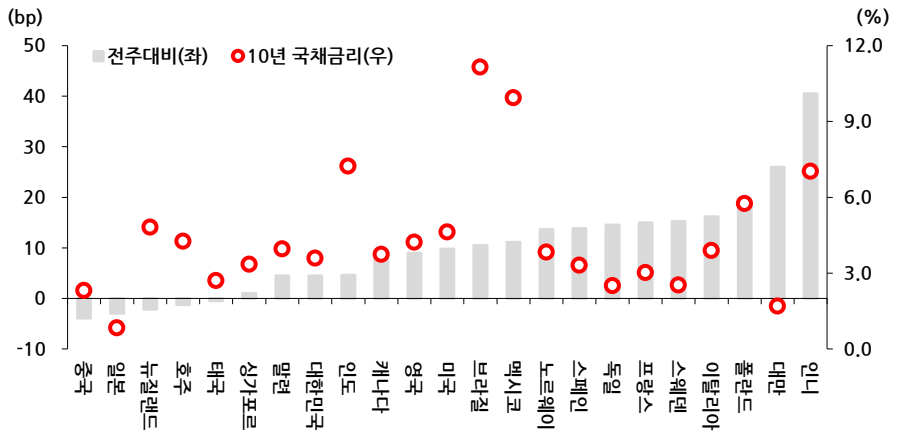
글로벌 국채 금리 상승

지난 주 글로벌 국채 금리는 대체로 상승했다. 그 전주에 이어 강화된 연준의 긴축 기조가 시장의 약세 재료로 작용했다. ECB와 영란은행 등 일부 중앙은행은 기준금리 인하가 머지 않았음을 시사했으나 연준의 영향력에는 못 미치는 모습이었다. 중동 지역 갈등 격화가 채권시장에 미친 여파는 크지 않았다.

국고채 금리 상승

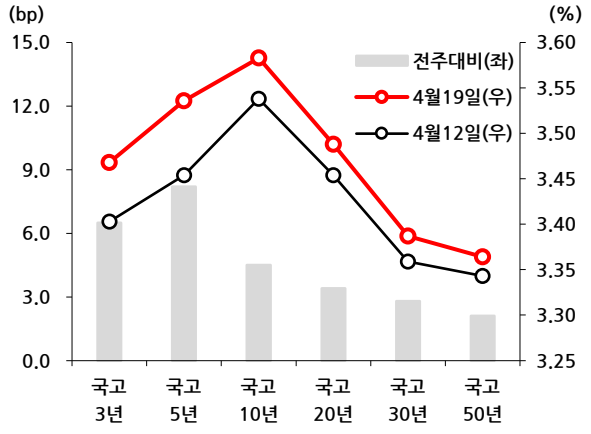
국고채 금리도 상승했다. 지정학적 리스크, 연준의 행보 등 대외 이슈에 연동된 흐름을 보였지만 차별화 조짐이 보이는 한국은행 통화정책 스탠스, 이미 크게 상승한 레벨 부담에 상승 폭은 제한되었다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 6.5bp, 4.5bp 상승한 3.47%, 3.58%을 기록했다.

[그림1] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



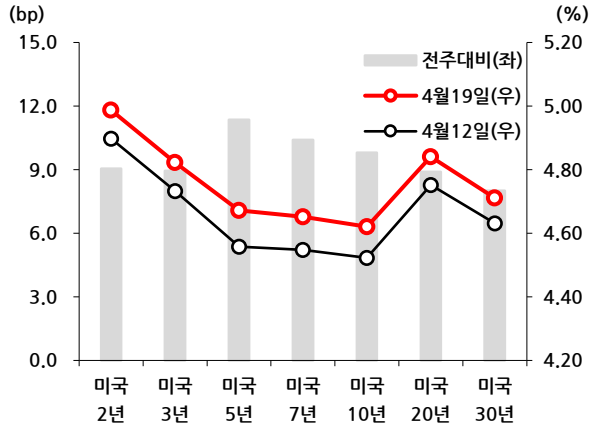
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주간 국고채 수익률 커브 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 채권시장 전망

1. 연준은 딱 이정도가 좋다

연준의 새로운 희망 레벨, 미국 10년 4.5~4.7%

'Longer' 국면에서 연준은 시장 금리도 높은 수준에서 한동안 머물러 있기를 원한다. 그동안 연준이 만족하던 금리 레벨이 미국 10년 기준 4.3%에서 4.5%였다면 지금은 4.5~4.7%으로 올라간 것 같다. 연준의 눈높이가 올라간 것은 3월 PCE에 대한 견해와 저번 주 QT를 통해서 짐작해볼 수 있다.

굳이 꺼내서 보여준 연준 내부 PCE 전망은

지난 주 후반 연준 의장과 부의장 모두 PCE에 대한 내부 전망치를 소개했다. 연준 인사들이 경제지표들을 전망할 때 사견을 전제로 이야기했던 점을 생각하면 조금 이례적이다. Jefferson 부의장은 연준의 3월 PCE, Core PCE 전망치가 각각 2.7%, 2.8%이라고 했는데 현재 시장 컨센서스인 2.6%, 2.7%와 비교하면 큰 차이가 없다.

시장 예상과 크게 다르지 않음

Powell 의장은 전망치가 2월 수치(PCE: 2.5%, Core: 2.8%)와 큰 차이가 없다고 했다. 이 역시 시장 예상과 비슷하다. 즉, 이번 물가 데이터가 시장이 예상하는 수준에 대체로 부합하면 연준도 크게 불만이 없는 결과라는 것이다. 불만이 없다는 것은 새로운 대응이 나오거나 기조에도 변화가 없다는 것을 의미한다.

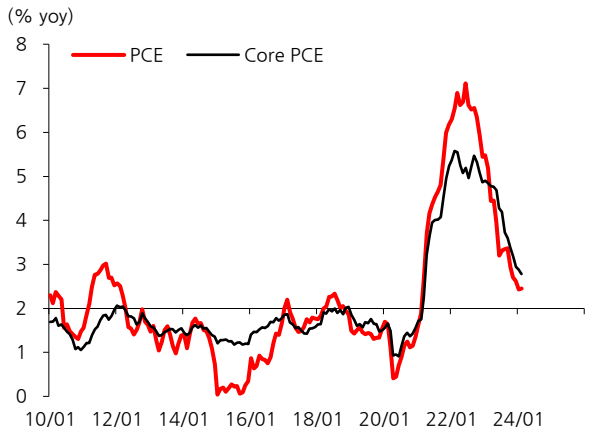
PCE 전망치 소개는 금리가 4.7%을 넘볼 때 공개

단기적으로 물가를 이유로 연준이 다시한번 시장을 자극할 가능성은 낮아졌다. 물가에 대한 연준의 인식은 금리의 추가 상승을 제한하는 요인이다. 금리가 이 이상 더 올라가는 것을 바라지 않는다고 해석이 가능하다. 10년 금리가 4.70% 부근에 도달했을 때 이런 이야기가 나온 것은 결코 우연이 아니라는 판단이다.

QT는 지금도 금리를 가둬놓는 역할

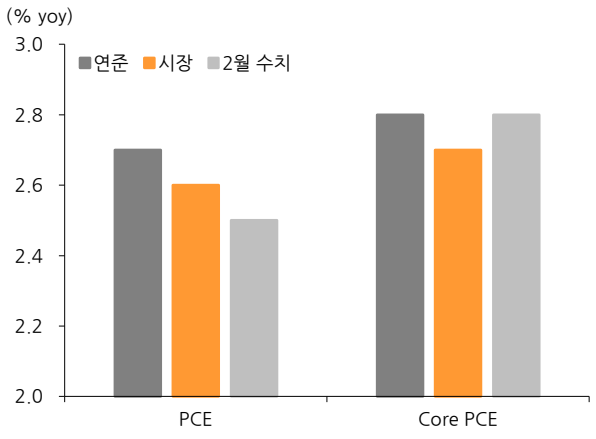
물가 관련 코멘트로 연준이 원하는 금리의 상단을 알았다면, QT의 흐름은 금리의 하단을 알려준다. 2주 전, 금리가 4.7%을 넘볼 때 연준의 이표채 재투자 중단 실적은 0이었다. 보유 채권 규모를 줄이지 않은 것이다.

[그림4] PCE, Core PCE 물가 상승률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 연준과 시장이 전망하는 3월 수치는 비슷함



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

금리가 안정을 찾자 다시 시작된 재투자 중단

반면, 시장이 달라진 연준의 스탠스를 인식하고, 금리가 안정을 찾은 지난 주에는 240억달러 규모 이표채 재투자 중단이 있었다. 이전 평균(재투자 중단이 있었던 주 기준, 양적 긴축 실시 이래 평균 규모는 194억달러, 2024년 평균은 204억달러)을 크게 상회하는 수치는 아니지만, 불안한 시장 상황을 생각해보면 결코 작은 수치가 아니다.

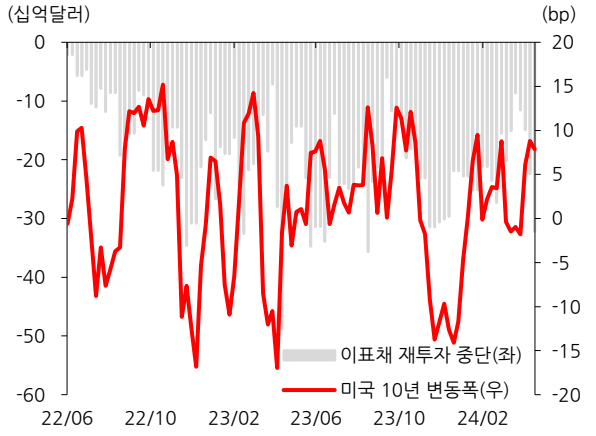
범위를 벗어날 때 달라지는 연준의 모습 볼 수 있을 것

연준은 당분간 금리가 4.7%를 넘어가면 온화한 제스처를, 4.5% 밑으로 내려가면 망설임 없이 매의 발톱을 다시 꺼낼 것이다. 시장 금리가 새로운 밴드 안에 얼마나 긴 시간 동안 머물러 있는가에 따라 기준금리 인하 시점도 바뀔 수 있다는 판단이다.

국고 3년: 3.43~3.50%
국고 10년: 3.53~3.63%

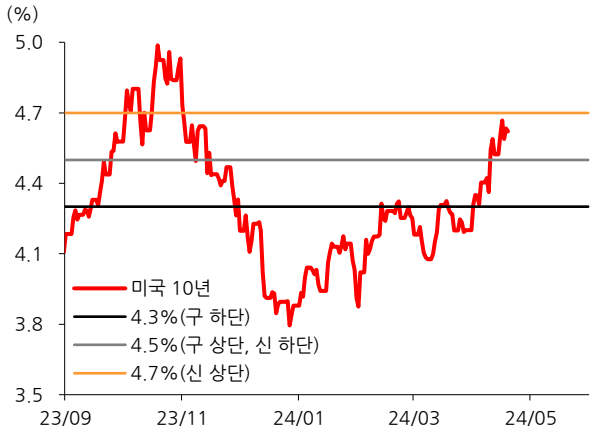
이번 주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.43~3.50%, 3.53~3.63%을 제시한다. 중동사태가 더 악화되지 않는 모습이고, 통화정책 관련 악재는 시장에 상당부분 반영되었다. 가장 귀추가 주목되는 미국 3월 PCE 물가 지표가 한국 시간으로 금요일 밤에 발표되는 만큼 방향성이 뚜렷하지 않은 박스권 장세를 예상한다.

[그림6] 금리가 하락하면 QT 가속, 지나치게 상승하면 감속



주: 4주 이동평균. 회색 차트 (-) 값이 클수록 재투자 중단이 많이 시행되었다는 의미
자료: the Fed, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 연준이 원하는 새로운 금리 밴드: 4.5~4.7%



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

2. 통화정책 관련 당국자 발언 주요 내용

[표1] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
4/15	John Williams (뉴욕 연은 총재)	중립, O	- 소매판매 호조는 견조한 경기 펀더멘털에 기인 - 공급측면 순풍이 더욱 강해지는 상황. 경기는 앞으로도 견조한 성장세가 유지될 전망. 잠재성장률도 긍정적. 본인 생각에 최근 물가 지표가 추세를 바꿀 만한 정도는 아님(I don't see the recent inflation data as a turning point) - 시장은 더딘 물가 둔화 속도를 반영 중 - 금번 CPI 데이터는 전망치에 중요한 영향을 미칠 것 - 통화정책은 적절한 수준에 위치. 현재 통화정책은 긴축적 - 개인적으로 기준금리는 연내 2차례 이상 인하(rate cuts will likely start this year)될 것으로 예상
4/16	Mary Daly (샌프란시스코 연은 총재)	중립, O	- 물가 부진은 특정 지표가 아니라 전반적으로 울퉁불퉁한 경로가 서프라이즈 요인 - 과잉 긴축과 조기 완화 리스크 모두 존재. 그러나 확실한 것은 서둘러서 기준금리를 인하할 필요가 없다는 것 - 2%로 복귀한다는 확신이 드는 것이 우선. 그 이후에 설사 물가가 목표 수준 위에 있더라도 대응 가능 - 무가 안정에 유의미한 진전이 있었지만 아직 갈 길이 남아있음 - 주거 물가 안정 없이는 전체 물가 안정도 쉽지 않을 전망. 상황 타개를 위해서는 추가 주택 공급 필요 - 실질 중립금리가 상승했는지는 불명확. 본인이 추정하는 레벨은 0.5~1.0%
4/16	Philip Jefferson (연준 부의장)	중립, O	- 통화정책은 연내(later this year) 완화하는 것이 적절 - 최근 고용, 물가지표 모두 예상보다 높은 수준 - 연준 내부의 3월 PCE, Core PCE 전망치는 각각 2.7~2.8% - 본인은 기준금리가 지금 수준을 유지한다면 물가는 결국 둔화될 것으로 예상 - 물가 안정에 상당한 진전이 있었지만 할 일이 끝난 것은 아님. 무조건 인플레이션을 2%로 복귀시킬 것 - 작년 말 대비 경기가 둔화된 것은 맞음. 그러나 소매판매 지표가 보여주듯 여전히 펀더멘털은 강력
4/17	John Williams (뉴욕 연은 총재)	중립, O	- 미국의 잠재성장률은 2% 부근 - 물가는 한꺼번에 둔화되는 것이 아닌 품목별로 교차하면서 하방 압력이 커지는 상황
4/17	Thomas Barkin (리치몬드 연은 총재)	중립, O	- 지금까지 물가는 경기의 연착륙을 지지하지 않았음(CPI data has not been supportive of a soft landing) - 경기는 과열 국면이 아니지만 만약 그럴 경우 대응할 것 - 기준금리 인하는 시간을 갖고 신중히 결정하는 것이 적절
4/17	Jerome Powell (연준 의장)	비둘기파, O	- 최근 데이터들은 물가 관련 성과가 아직 부족함을 시사 - 경제는 몇 년 동안 굉장히 강한 모습을 보였음. 고용시장은 강력함을 유지하면서도 균형을 찾아가는 중 - 3월 근원 PCE는 내부 전망치에 따르면 큰 변화가 없을 것 - 만약 인플레이션이 고착화될 경우 연준은 현 수준의 기준금리를 최대한 길게 유지할 것 - 지금은 통화정책을 유지하면서 그 효과를 지켜볼 때(let policy take further time to work) - 2023년에는 공급 측면이 회복하면서 긍정적 영향을 미쳤지만 지금은 수요 측면 과열이 물가 상승을 이끌고 있음
4/18	이창용 (한국은행 총재)	-	- 경제 여건을 감안하면 연말까지 근원 물가는 2% 내외로 내려갈 것으로 확신 - 헤드라인 물가는 추가적인 정보가 필요. 더 내려간다는 증거가 나오기를 기대

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
4/18	Andrew Bailey (영란은행 총재)	-	- 분절된 경제는 충격에 취약. 그러나 세계 경제에 매우 긍정적인 징후(very encouraging signs)가 포착 - 영국은 현재 완전고용상태. 고용은 천천히 완화될 것. 경제는 2월 전망에 부합하는 흐름 - 영국의 디스인플레이션 흐름이 이어질 것이라는 강력한 증거들을 보고 있음. 5월 가파른 둔화 전망 - 유가는 우려 대비 크게 상승하지 않았음. 중동 지역 갈등도 마찬가지 - 서비스 물가는 점진적인 둔화 예상 - 영국은 완전고용 상태에서 디스인플레이션이 진행 중
4/18	John Williams (뉴욕 연은 총재)	중립, O	- 연준은 데이터에 기반한 정책을 운영 중이고, 그 데이터들은 매우 긍정적. 경제의 불균형도 개선 중 - 본인은 기준금리 인하가 시급하게 필요하지 않다고 생각(I don't feel urgency to cut rates)하지만 결국에는 인하될 것 - 인하 관련 시점이나 횟수는 경기 펀더멘털이 결정할 전망 - 기준금리 인상은 본인의 기본 시나리오가 아님. 그럼에도 데이터들이 인상을 지지한다면 그렇게 할 것 - 경제 성장 추세는 코로나 이전 수준으로 복귀. 중국의 경제 성장률을 유의해서 보고 있음
4/19	Raphael Bostic (아틀란타 연은 총재)	매파, O	- 인플레이션은 지나치게 높고, 가야 할 길도 많이 남아있음. 2%로 복귀하는 여정은 예상보다 느리고 험난할 것 - 인내심을 가지고 지켜볼 것을 선호. 사전적인 대응이 필요하지 않을뿐더러(I'm not in a mad dash hurry to get there) 연말까지 기준금리 인하가 불가능할 가능성도 배제할 수 없음 - 본인 전망에 침체 시나리오는 없음. 경제는 연준의 이중 책무가 달성될 때까지도 성정세를 유지할 전망 - 고용시장이 정상화될 때까지 기준금리 유지 가능
4/19	우에다 가즈오 (일본은행 총재)	-	- 엔화 약세가 인플레이션 추세에 영향을 미칠 가능성. 이럴 경우 정책 대응이 필요할 것 - 미국의 경제상황이 환율 경로를 통해 일본에 영향을 미치고 있음 - 연준의 물가, 경기에 대한 시각은 크게 변하지 않은 것으로 판단
4/19	Neel Kashkari (미니애폴리스 연은 총재)	매파, X	- 주택 부문의 회복력은 놀라운 수준 - 물가가 2%로 복귀한다는 흐름이 확인된 뒤에야 기준금리 인하 가능. 그때까지는 인내심을 가지고 기다릴 수 있음 - 2025년까지 인하가 없을 가능성도 배제할 수 없는 상황(wait until 2025 to lower rates)
4/19	이창용 (한국은행 총재)	-	- 주요국 통화정책보다 유가 흐름이 문제. 독자적으로 통화정책을 결정할 경우 유가가 가장 큰 요인 - 주요국이 하반기에 Pivot에 나설 것으로 예상했으나 미국은 그 시기가 지연되는 모습 ECB도 2주 전 대비 신중해졌음 - 금리 인하 시그널은 한, 두달 더 CPI를 확인한 후에 표출 여부를 결정할 것. 신임 금통위원 두 명의 생각도 중요 - 한달 지표만 보고 헤드라인 물가가 하반기 2% 중반으로 내려갈지 확신하기 어려움 - 미국 경제만 좋다는 예외주의가 통화와 경제에 어떤 영향을 주는지가 최근 중앙은행들의 화두
4/19	Christine Lagarde (ECB 총재)	-	- 유럽지역 디스인플레이션은 진행 중이며 앞으로도 이어질 전망. 그러나 기준금리 경로를 미리 결정하지는 않을 것 - 인플레이션이 원하는 수준까지 내려올 경우 긴축 정도를 조정하는 것이 적절 - 현재 물가의 상방 압력은 지정학적 리스크, 기업이익, 임금상승 - 연내 경제의 점진적인 회복 전망이 우세

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
4/20	Austan Goolsbee (시카고 연은 총재)	비둘기파, X	- 무언가 변화를 주기 전에는 상황이 확실해져야 함. 현재 인플레이션은 고착화되어 있음 - 모든 데이터가 고용시장 과열을 지지하는 것은 아님 - 노동 공급 증가로 서비스 물가는 추가 둔화 여력 존재 - 단기적으로는 높은 수준에서 떨어지지 않는 주거 물가가 가장 큰 문제 - 본인은 지금도 물가 둔화세가 다시 이어질 것으로 예상 - 현재 연준의 긴축 정도는 적절. 앞으로 데이터를 보면서 정책을 조정해 나갈 것 - 2024년은 골디락스 국면 유지가 어려워질 전망 - 연준은 최대 고용 목표를 훌륭하게 달성했으나 물가 안정은 성공했다고 볼 수 없음. 목표 달성까지는 오랜 시간이 걸릴 것 - 긴축의 지나친 장기화는 고용불안을 야기할 가능성. 긴축의 양면성은 올해 더욱 뚜렷해질 전망 - 높은 주거 부문 물가 해결 없이는 물가 안정 불가능. 다만, 물가 재상승 징후는 부재 - 기준금리 인상 등 그 어떠한 옵션도 사라지지 않았음 - 연체율 상승은 새로운 고민거리
4/20	우에다 가즈오 (일본은행 총재)	-	- JGB 매입 규모 축소 시점은 가까운 미래이지만 특정할 수 없음. ETF 보유량 조정은 고민 중 - 완화적 금융환경은 긍정적인 경기 전망에 기인 - 가파른 임금 상승은 2% 물가 목표 달성과 생산성 향상에 필요 - 장기 추세 인플레이션이 상승 중인 것으로 판단하지만 여전히 2% 아래 - 장기 기대인플레이션은 1.5%에 근접. 기대인플레이션과 임금 흐름을 주시 중 - 경기와 물가 상황을 면밀히 모니터링하면서 정책을 운영해 나갈 것

자료: 한화투자증권 리서치센터

Fixed Income Calendar

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
22 **(한국)** 국고 5 년 입찰(2 조 3,000 억원) **(미국)** 3 월 시카고 연은 연방 국가활동 지수 (전월: 0.05, 전년: -0.53)	23 **(한국)** 국고 20 년 입찰(7,000 억원) 3 월 PPI (전월비: 0.3%, 전년비: 1.5% **(미국)** 3 월 신규주택 판매 (예상(m): 1.2%, 전월비: -0.3%, 전년비: 5.9%) 4 월 리치몬드 연은 제조업 활동 지수 (전월: -11.0, 전년: -12.0) **(유로존)** 4 월 제조업 PMI(잠정) (예상: 46.6, 전월: 46.1, 전년: 45.8)	24 **(한국)** 4 월 CSI (전월: 100.7, 전년: 95.2) **(미국)** 2 년 국채 입찰 (4.60%, 간접: 65.8%, 응찰률: 2.62 배) **(일본)** 일보은행 국채매입	25 **(한국)** 5 월 제조업 BSI 업황 전망 (전월: 75.0, 전년: 72.0) 1 분기 GDP(속보) (예상 전분기비: 0.6%, 전년비: 2.4%) (전분기비: 0.6%, 전년비: 2.2%) **(미국)** 5 년 국채 입찰 (4.24%, 간접: 70.5%, 응찰률: 2.41 배) 1 분기 GDP(속보) (예상(연율): 2.3%, 전기비연율: 3.4%) 3 월 미결주택 판매 (예상(m): 1.0%, 전월비: 1.6%, 전년비: -2.2%)	26 일본 BoJ 금융정책결정회의 **(미국)** 7 년 국채 입찰 (4.19%, 간접: 69.7%, 응찰률: 2.61 배) 4 월 캔자스시티 연은 제조업 활동 지수 (전월: -7.0, 전년: -9.0) 4 월 PCE, Core PCE (PCE 예상 전월비: 0.3%, 전년비: 2.6 %) (Core 예상 전월비: 0.3%, 전년비: 2.7 %) (PCE 전월비: 0.3%, 전년비: 2.5%) (Core 전월비: 0.3%, 전년비: 2.8%) 4 월 미시간대학교 소비자 심리 지수 (예상: 77.9, 전월: 76.9, 전년: 63.7) **(유로존)** 3 월 M3 통화공급 (전월비: 0.2%, 전년비: 0.4%) 3 월 PCE, Core PCE (PCE 전월비: 0.3%, 전년비: 2.5%) (Core 전월비: 0.3%, 전년비: 2.8%)
29 **(미국)** 4 월 달라스 연은 제조업 활동 지수 (전월: -14.4, 전년: -24.3) **(유로존)** 4 월 소비자 신뢰 지수 (전월: -14.9, 전년: -17.5)	30 **(한국)** 3 월 선행지수 순환변동치 (전월: 100.4, 전년: 98.8) 3 월 광공업생산 (전월비: 3.1%, 전년비: 4.8% 3 월 소매판매 (전월비: , 전년비:) **(미국)** 2 월 FHFA 주택가격 지수 (전월비: -0.1%, 전년비: 6.3%) 2 월 Case Shiller 20 대 도시 주택가격 지수 (전월비: 0.14%, 전년비: 6.59%) 4 월 컨퍼런스보드 소비자 신뢰 지수 (예상: 104.0, 전월: 104.7, 전년: 103.7) **(유로존)** 1 분기 GDP(속보) (전분기비: 0.0%, 전년비: 0.1%) **(중국)** 4 월 제조업 PMI (전월: 50.8, 전년: 49.2)	5/1 한국, 미국, 유로존, 영국, 일본, 호주, 중국, 홍콩, 휴장(근로자의 날) **(한국)** 4 월 수출입 (수출 전월비: 7.9%, 전년비: 3.1%) (수입 전월비: 8.7%, 전년비: -12.3%) **(미국)** 4 월 ISM 제조업 지수 (예상: 50.0, 전월: 50.3, 전년: 47.0)	2 중국, 홍콩 휴장(근로자의 날) 미국 연준 FOMC 일본 BoJ 금융정책위원회 의사록(3 월) **(한국)** 4 월 CPI, Core CPI (CPI 전월비: 0.1%, 전년비: 3.1%) (Core 전월비: 0.1%, 전년비: 2.4%) **(미국)** 3 월 공장 수주 (전월비: 1.4%, 전년비: 1.0%) 3 월 내구재 주문 (전월비: 1.3%, 전년비: 4.5%) **(유로존)** 4 월 제조업 PMI(확정) (전월: 46.1, 전년: 45.8)	3 일본 휴장(헌법기념일) **(미국)** 4 월 실업률 (예상: 3.8%, 전월: 3.8%, 전년: 3.4%) **(유로존)** 3 월 실업률 (전월: 6.5%, 전년: 6.5%)

주: 한국 시간 기준, 중앙은행 인사 'O', 'X'는 당해년도 투표권 보유 여부
자료: 연합인포맥스, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].