

MACRO VIEW

2025. 4. 18

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 Research Associate
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.

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

Week Ahead: 4월 넷째 주

5가지 FAQ에 대한 당사 House views

- 향후 3~6개월 내 협상을 통한 관세 인하를 예상하는 당사 기본 시나리오 하에서 미국의 침체 가능성은 제한적. Fed는 연내 9월과 12월 insurance cuts 예상
- 최근 나타난 이례적인 달러 자산의 동반 약세는 장기적인 관점에서 미국 자산의 TINA 매력 약화를 의미. 지역별/업종별로 다변화된 포트폴리오가 요구됨

Q1. 트럼프 관세 2.0과 향후 무역 협상에 대한 기본 시나리오?

예상을 크게 넘어서는 상호 관세(현지 시간 4월 2일)와 전격적인 90일 유예 및 중국에 대한 145% 관세(4월 9일) 등 트럼프 관세 정책과 무역 협상에 대한 예측 가능성이 극도로 낮아진 상황. 현재까지의 트럼프 및 주요 관계자들의 코멘트는 유예 시한(7월 8일 예정)까지 EU, 일본, 한국, 대만, 인도 등 동맹국과의 무역 협상을 대부분 마무리하고, 중국과의 협상에 보다 주력하겠다는 시그널로 해석.

당사의 기본 시나리오는 1) 유예 기간 내 협상을 통해 중국을 제외한 국가들에 대한 관세율은 기본 상호 관세 10%로 수렴하고, 2) 중국에 대해서는 3~6개월 내 협상을 통해 40~60% 관세율로 복귀하여, 3) 미국의 실효 관세율이 17~19% 수준(vs. 예고대로 상호 관세 시행 시, 25%를 상회)을 기록하는 것을 가정(확률 60%).

Q2. 미국의 경기 침체 가능성은?

향후 트럼프 관세가 당사 기본 시나리오에 부합할 경우(실효 관세율 17~19%), 관세 충격으로 미국이 경기 침체에 진입할 가능성은 제한적인 것으로 판단. 기본 시나리오 하에서, 미국의 올해 경제성장률은 1.4%(분기별 0.3%, 1.0%, 0.7%, 0.9%), 올해 말 핵심 PCE물가는 3.5%(현재 2.8%), 실업률은 4.7%(현재 4.2%)까지 상승 예상. 전망의 리스크 요인은 관세, 특히 對중국 관세의 2차 충격이 가져올 공급망 변화임.

반면, 예고대로 상호 관세 시행 시(실효 관세율 25%이상), 미국은 늦어도 올 4Q 이후 경기 침체 진입할 것으로 전망. 경기 침체의 역사적 평균 기간 10개월 감안 시, 이 경우 내년 11월 3일 예정된 중간 선거 패배에 따른 레임덕 진입 가능성이 매우 높음. 따라서, 향후 적어도 동맹국과의 무역 협상을 통한 정책 불확실성 완화를 꾀하는 동시에, 하반기부터는 감세와 규제 완화로 정책 아젠다를 빠르게 전환시킬 전망.

Q3. 경기 악화와 물가 상승이 상충하는 과정에서 Fed는 금리 인하를 제공할까?

예상을 넘어서는 관세 부과로 향후 약 3~6개월 동안 미국의 경기 악화와 물가 상승이라는 dual mandate이 상충하는 국면이 예상됨. 16일 시카고 연설에서 파월 의장은 "이 경우, 통화 정책의 우선 순위는 경기와 물가의 상대적인 괴리 정도와 이후의 정상화 속도에 좌우될 것"이라고 강조. 가장 중요한 부분은 장기 기대인플레이션의 안정세 지속 여부가 핵심 변수임. 장기 기대인플레이션의 안정세가 향후에도 유지될 경우, Fed는 관세에 따른 공급 측 물가 충격을 일회성으로 간주하여 2019년과 같이 경기 악화에 대응한 insurance cuts을 제공할 수 있음. 반면, 최근 관찰되는 장기 기대인플레이션 상승 조짐이 확산될 경우, 금리 동결 장기화 혹은 인상까지도 가능.

(다음 페이지에 계속)

현재까지 미 국채시장에서의 장기 기대인플레이션(BEI)은 10년물 기준 2.2%내외로 안정세를 유지하고 있음. 당사는 일부 서베이 기반의 기대인플레이션 상승에도 불구하고, 무역 협상 진전에 힘입어 전체적인 장기 기대인플레이션은 하반기에도 안정세를 유지할 것으로 예상. 반면, 미국의 실업률은 잠재수준을 하회하는 성장을 지속과 연방정부 공무원 감축 본격화, 민간 부문의 해고율 상승 등으로 3Q 말 4.5%, 4Q 말 4.7%까지 추세적으로 상승하면서, Sahm의 법칙을 충족시킬 전망. 이는 경기 침체를 방지하기 위한 insurance cuts을 유발할 것. 당사는 상호 관세 유예에 따른 침체 압박 우려 완화와 관세의 물가 충격을 판단할 시간 확보 등을 감안하여, Fed의 금리 인하 시점을 9월과 12월로 예상함. 또한, 내년 중 3월과 6월에 추가 금리 인하로 terminal rate까지 총 100bp의 금리 인하를 전망함.

Q4. 미국을 제외한 여타 주요국들의 정책 대응과 이에 따른 달러화 전망은?

관세 충격을 흡수할 수 있는 주요국들의 통화 및 재정 정책의 대응 여력을 감안할 때, 최대 피해국은 아 이너니하게도 미국이 될 가능성이 높음. 이것이 지난 2018~19년 트럼프 1기 관세 부과 당시와 가장 크게 달라진 점. 이러한 미국과 미국 외 지역의 정책 대응 능력의 격차는 성장률 전망의 하향 조정 폭에서 잘 드러남. 트럼프 취임 이후, 국가별 성장률 컨센서스 전망의 하락 폭을 비교하면, 미국이 -0.6%포인트 (2.3%→1.7%)로 가장 큰 충격이 예상됨. 반면, 중국, 유로존, 일본 등은 -0.2%포인트 내외로 성장을 하향 조정이 상대적으로 소폭에 그침.

미국의 경우, 물가 상승과 재정 적자 확대 등으로 통화 및 재정을 확대할 수 있는 운신의 폭이 크게 제한적이기 때문. 반면, 유로존(특히, 독일), 중국, 한국 등 주요국 모두가 추가 금리 인하뿐만 아니라, 확대 재정에도 대해서도 정책 여력과 강력한 의지를 이미 표명한 상황. 당사는 ECB/PBOC/BOK 등이 중립 금리를 하회하는 수준까지 추가 금리 인하를 진행할 것으로 전망하며, 더불어 올 하반기부터 재정 확대 기조가 본격화될 것으로 예상함. 낮은 수요 측 물가 압력과 절제된 보복 관세 조치 등이 미국 외 주요국들이 물가 부담없이 경기 부양에 집중할 수 있게 하는 요인으로 작용. 이는 하반기로 갈수록 미국과 미국 외 지역 간 펀더멘털 격차를 빠르게 축소시켜, 연내 3~5%의 추가적인 달러 약세를 유발할 것. 올해 말 달러/유로, 엔/달러, 원/달러 환율을 각각 1.15달러, 140엔, 1,350원으로 예상함.

Q5. 최근 4월 초 이후 미 증시 급락 과정에서 나타난 미 장기 금리 급등과 달러 약세라는 이례적인 현상에 대한 평가 및 전망은?

최근 미 증시 급락에도 불구하고, 미국 장기 금리가 급등하고, 달러 약세가 심화되는 이례적인 현상이 발생. 시장에서는 그 원인을 놓고 다양한 요인들이 거론되고 있음. 미 국채시장에서 헷지펀드들이 현물을 매수하고 선물을 매도하는 소위 베이스스 트레이딩이 청산되는 과정에서 나타나는 현상이라는 해석이 대표적임. 또 다른 요인으로는 예상을 크게 상회하는 관세 부과가 당초 기대했던 세수 확대가 아니라, 미국 경기 침체로 인한 세수 감소로 재정 적자가 오히려 확대될 것이라는 전망이 확산. 이에 따라, 향후 미국의 국채 발행이 증가할 것이라는 우려가 장기 금리 상승을 유발했다는 것.

그런데 중장기적인 관점에서 당사가 가장 우려하는 것은 미 증시 급락, 미 장기 금리 급등, 그리고 달러화 약세라는 이례적인 현상이 달러 자산에 대한 신뢰 약화를 의미할 수 있다는 점. 경제뿐만 아니라 외교나 군사적으로도 트럼프 정부의 일방적이고도 예측할 수 없는 정책의 불확실성은 그 동안 글로벌 안전 자산으로 자리잡아 온 달러 자산 전반에 대한 신뢰 약화를 유발. 즉, 트럼프의 정책이 신흥국처럼 낮은 예측 가능성/일관성 및 높은 불확실성을 보인다면, 미국 자산도 신흥국 자산과 다를 바 없다는 것.

물론 수 년 내에 달러를 대체할 만한 기축통화가 등장할 가능성은 높지 않음. 그러나, 1) 독일이 주도하는 유럽 재정의 각성으로 향후 유로존 국채시장 및 주식시장의 활성화에 힘입어 장기적인 관점에서 유로화 자산 전반에 걸친 리레이팅이 예상되고, 2) 중국도 내수 활성화와 지방정부 부채 구조조정 과정에서 위안화의 가치 안정이 무엇보다 필요한 상황임을 감안 시, 미국 자산의 TINA(There Is No Alternative) 매력에 약화될 전망. 따라서, 장기적인 관점에서 미국 자산에 대한 과도한 편중보다는 지역별, 업종별로 보다 다변화된 포트폴리오의 구성이 리스크 관리 측면에 어느 때보다 필요한 시점임.

(허진욱)

Preview

주요 지역별 정책 및 경제지표 Preview

미국: 다음 주에는 3월 신규주택(23일)과 기존주택 판매(24일), 그리고 내구재 신규 주문(24일) 등이 발표 예정이다. 3월 신규 및 기존주택 판매는 각각 전월 대비 0.7%와 -2.8%를 기록할 전망이다. 한편, 변동성이 높은 운송수단을 제외한 내구재 신규 주문이 전월 대비 0.3%증가가 예상되는 가운데, 설비투자의 proxy인 핵심자본재 신규 주문은 전월 대비 0.1%증가가 예상된다. 트럼프 관세의 불확실성이 급격히 확대됨에 따라, 당분간 기업 투자 활동의 둔화세가 지속될 전망이다.

유럽: 다음 주에는 4월 유로존 PMI(23일), 4월 독일 IFO 지수(24일) 등이 발표될 예정이다. 4월 유로존 PMI는 50.3을 기록해 3월(50.9) 대비 하락할 것으로 예상된다. 제조업과 서비스 PMI는 각각 47.5와 50.5를 기록해 모두 전월(48.6과 51.0) 대비 하락할 전망이다. 이번 데이터는 미국의 관세 정책이 발표된 이후의 초기 영향을 확인할 수 있는 데이터로, 수주 잔고, 미래 전망 등의 세부 지수에도 주목할 필요가 있다. 한편, IFO 지수는 85.2를 기록해 3월(86.7) 대비 하락할 것으로 예상된다. 이미 ZEW 지수, Sentix 투자자 신뢰지수 등 4월 주요 심리지표들은 빠르게 하락 전환하고 있어 유로존의 심리지표 침체 가능성이 점차 상승하고 있는 상황이다. IFO 지수 역시 하락은 불가피할 것으로 예상되며 하방 서프라이즈 가능성도 배제할 수 없다.

한국: 다음 주에는 1Q GDP(24일, 예정치)가 예정되어 있다. 당사는 전기 대비 0.2%(전년 대비 0.2%)를 예상한다(Bloomberg 기준 consensus는 각각 0.1%와 0.0%). 한국의 전기 대비 성장률은 '24.2Q - 0.2%를 기록한 후 3Q와 4Q에도 0.1%에 그쳤다. 이는 건설업의 부진 심화와 반도체를 제외한 제조업의 둔화, 그리고 지난해말 정치적인 불확실성 확대로 인한 소비심리 급락에서 비롯되었다. '25년 1~2월 통계청의 산업생산동향 보고서에서도 건설, 제조업, 소비 등은 여전히 부진했다. 또한, 4월 17일 이창용 한국은행 총재는 1Q 성장률이 (-)를 기록할 가능성도 언급했다. 당사는 한국의 성장률이 2Q 이후 한은의 금리 인하, 정부의 추경, 소비심리 개선 등으로 반등할 것으로 전망한다. 다만, 트럼프의 관세 정책 불확실성은 한국 GDP의 23%를 차지하는 수출에 상당히 부정적인 영향을 미칠 것이다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 상호 관세 90일 유예 이후, 글로벌 금융시장은 여전히 높은 변동성을 보이고 있지만, 점차 지수 조정에서 기간 조정 국면으로 이동할 전망이다. 당사는 1) 유예 기간 내 협상을 통해 중국을 제외한 국가들에 대한 관세율은 기본 상호 관세 10%로 수렴하고, 2) 중국에 대해서는 3~6개월 내 협상을 통해 40~60% 관세율로 복귀하여, 3) 미국의 실효 관세율이 17~19%수준(vs. 예고대로 상호 관세 시행 시, 25%를 상회)을 기록하는 것을 기본 시나리오로 가정하고 있다.

4월 들어 미 증시 급락에도 불구하고, 미국 장기 금리가 급등하고, 달러 약세가 심화되는 이례적인 현상이 발생하였다. 시장에서는 그 원인을 놓고 다양한 요인들이 거론되고 있으며, 헷지펀드들이 현물을 매수하고 선물을 매도하는 소위 베이스스 트레이딩이 청산되는 과정에서 나타나는 현상이라는 해석이 대표적인 요인으로 꼽힘. 또 다른 요인으로서는 예상을 크게 상회하는 관세 부과가 당초 기대했던 세수 확대가 아니라, 미국 경기 침체로 인한 세수 감소로 재정 적자가 오히려 확대될 것이라는 전망이 확산되고 있다. 이에 따라, 향후 미국의 국채 발행이 증가할 것이라는 우려가 장기 금리 상승을 유발했다는 것이다.

그런데 중장기적인 관점에서 당사가 가장 우려하는 것은 미 증시 급락, 미 장기 금리 급등, 그리고 달러화 약세라는 이례적인 현상이 달러 자산에 대한 신뢰 약화를 의미할 수 있다는 점이다. 경제뿐만 아니라 외교나 군사적으로도 트럼프 정부의 일방적이고도 예측할 수 없는 정책의 불확실성은 그 동안 글로벌 안전 자산으로 자리잡아 온 달러 자산 전반에 대한 신뢰 약화를 유발하고 있다. 물론 수 년 내에 달러를 대체할 만한 기축통화가 등장할 가능성은 높지 않다. 그러나, 1) 독일이 주도하는 유럽 재정의 각성으로 향후 유로존 국채시장 및 주식시장의 활성화에 힘입어 장기적인 관점에서 유로화 자산 전반에 걸친 리레이팅이 예상되고, 2) 중국도 내수 활성화와 지방정부 부채 구조조정 과정에서 위안화의 가치 안정이 무엇보다 필요한 상황임을 감안 시, 미국 자산의 TINA(There Is No Alternative) 매력에 약화될 전망이다. 따라서, 장기적인 관점에서 미국 자산에 대한 과도한 편중보다는 지역별, 업종별로 보다 다변화된 포트폴리오의 구성이 리스크 관리 측면에 어느 때보다 필요한 시점으로 판단한다.

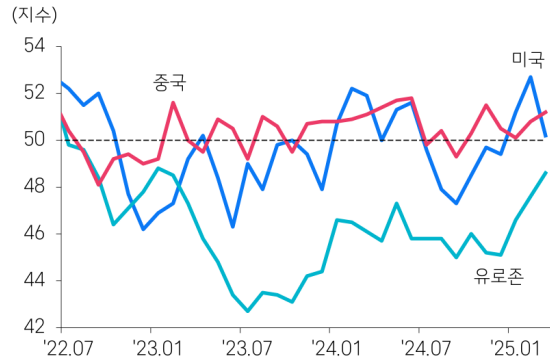
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
경제지표							
미국	4월 23일	4월 S&P Global 제조업 PMI	지수	49.3	50.2	상	
		4월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	53.0	54.4	상	
		3월 신규주택 판매	전월 대비	0.7%	1.8%	상	
	4월 24일	3월 내구재주문	전월 대비	1.5%	1.0%	상	• 운송수단 제외 전월 대비 0.3% 증가 예상
		3월 자본재주문	전월 대비	0.1%	-0.2%	상	
		3월 기존주택판매	전월 대비	-2.8%	4.2%	상	
유로존	4월 22일	4월 소비자 신뢰지수	지수	-15.1	-14.5	중	
	4월 23일	4월 S&P Global 제조업 PMI	지수	47.5	48.6	상	• 미국 관세 정책의 초기 영향 확인 가능할 전망
		4월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	50.5	51.0	상	
독일	4월 23일	4월 S&P Global 제조업 PMI	지수	47.6	48.3	상	
		4월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	50.3	50.9	상	
	4월 24일	4월 IFO 경영환경지수	지수	85.2	86.7	상	
한국	4월 22일	3월 생산자물가	전년 대비	-	1.5%	상	
	4월 24일	1분기 GDP	전년 대비	0.0%	1.2%	상	• 당사는 2Q25 이후 반등 전망

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

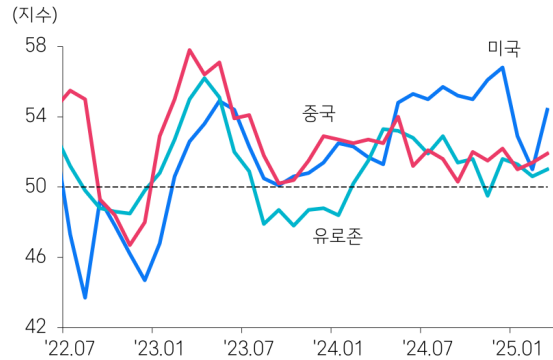
>> 차주 발표 예정인 주요 경제지표

주요국 S&P Global 제조업 PMI 추이



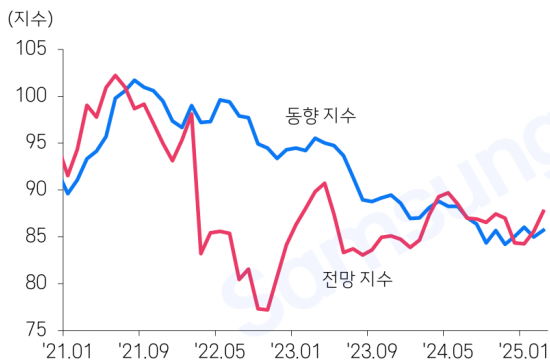
자료: S&P Global

주요국 S&P Global 서비스업 PMI 추이



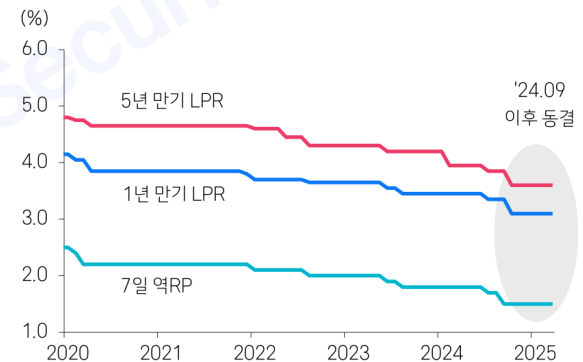
자료: S&P Global

독일 Ifo 경영 환경 동향 및 전망 지수 추이



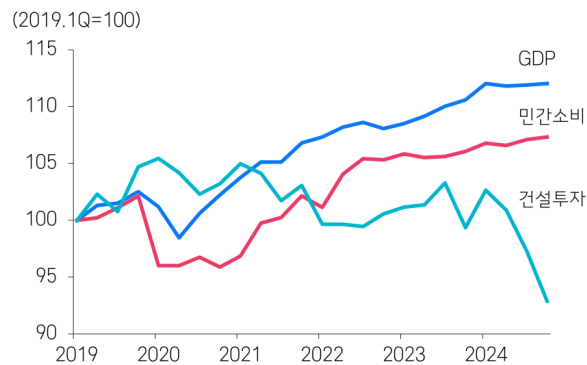
자료: Ifo Institute

중국 정책금리 추이



자료: 중국 인민은행, 중국 NIFC, 삼성증권

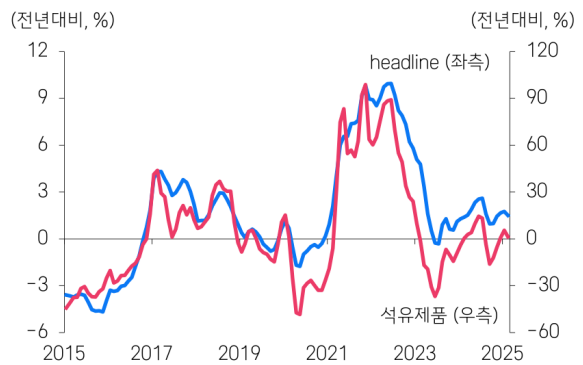
한국 GDP 및 민간소비, 건설투자 추이



참고: 전기 대비 계절조정 값을 활용하여 추산

자료: 한국은행, 삼성증권

한국 생산자물가 추이



자료: 한국은행

Review

주요 Event와 시사점

미국: 이번 주에는 3월 소매판매(16일)가 발표되었다. 3월 전체 소매판매는 전월 대비 1.4%로 시장 예상에 부합했다. 핵심 소매판매는 전월 대비 0.4%를 기록하면서 시장 예상(0.6%)을 소폭 하회했다. 일부 시장 참여자들의 미국 경기 둔화 우려에도, 1월 전체 및 핵심 판매가 각각 전월 대비 -1.2%, -0.7%를 기록한 이후 현재까지 미국 소매판매는 양호한 증가 흐름을 지속하고 있다.

유럽: 이번 주에는 4월 ECB 통화정책회의(17일), 4월 ZEW 지수(15일) 등이 발표되었다. ECB는 당사 및 시장의 예상대로 금리를 25bp 인하했다(정책금리 2.25%). 무역 긴장 고조로 인해 성장 전망이 점차 하향 조정될 가능성이 높기 때문에, ECB는 연속 인하를 이어갈 가능성이 높다. 관세가 부과되기 전부터 유로존의 핵심 인플레이션과 서비스 인플레이션은 이미 의미있게 둔화되고 있었으며, 심리 지표는 빠르게 침체되고 있다. 4월 유로존 ZEW 경기기대 지수는 -18.5를 기록해 3월(39.8) 수치를 크게 하회했다. 인플레이션 압력이 낮아진 상황이기 때문에 통화정책 대응 여력은 충분하며, '25년 중 ECB 정책 금리의 상방 리스크보다는 하방 리스크가 높다. 당사는 6, 7월 추가 2회 인하 후 동결 전망을 유지한다. 하반기까지 경제 지표의 악화가 이어지는 경우 ECB는 9월 인하까지 고려할 수 있다.

중국: 이번 주에는 3월 수출입(14일), 3월 주요 경제지표 및 1분기 GDP(16일) 등이 발표되었다. 3월 수출은 전년 대비 12.4%로 시장 예상(4.6%, Bloomberg)과 1~2월(2.3%) 실적을 상회했다. 품목별로 보면, 섬유제품(16.1%, 이하 전년 대비), 가전(12.5%), 핸드폰(7.7%) 등 품목이 기존 추세 대비 양호한 증가율을 보였는데, 관세율 인상에 대비하여 수출을 앞당긴 영향으로 추정한다. 반면, 3월 수입은 전년 대비 -4.3%로 1~2월(-3.6%)을 하회하며 부진을 이어갔다. 원자재 가격 하락으로 원유(-3.7%), 천연가스(-20.8%) 등 품목 수입이 감소하고, 내수 둔화로 화장품 등 소비재 수입도 위축되었다. 3월 주요 경제지표 및 1분기 GDP는 시장 예상을 상회했다. 1분기 GDP는 전년 대비 5.4%, 3월 산업생산은 7.7%를 기록했다. 특히, 전기차 수요확대에 힘입은 자동차(11.5%), 금속가공(9.9%), 화학제품(8.8%) 등이 높은 증가율이 보였다. 고정자산 투자(명목, 연간 누적)는 4.2%, 부동산 투자를 제외하면 8.3%를 기록했다. 부동산의 경우 주택투자가 -9.0%를 기록한 가운데, 면적 기준 주택 착공(-23.9%)과 완공(-11.7%)은 부진을 지속했다. 한편, 소매판매(명목)는 5.9%로 시장 예상(4.2%)과 1~2월(4.0%)을 상회했다. 이구환신 정책의 확대로 가전 판매(35.1%)가 급증한 영향이다.

한국: 이번 주에는 4월 금통위(17일)가 있었다. 4월 금통위에서는 당사의 예상대로 기준금리를 2.75%로 동결했다. 위원 1명이 물가, 성장 둔화를 이유로 기준금리 인하 소수 의견을 제시하였으나, 나머지 5명은 금융 안정, 자본 유출 등을 감안하여 동결 의견을 제시한 결과이다. 그러나, 3개월 포워드 가이던스에서는 6명의 위원 모두 금리 인하 가능성이 있다고 밝혔으며, 이창용 총재는 5월 인하 가능성이 크다고 언급했다. 이에, 당사는 5-8-11월 각각 25bps씩 인하한다는 기본 전망을 유지한다. 다만 추경 규모와 미국 관세 정책 관련 불확실성, 그리고 경기 상황에 따라 하반기 금리 인하 시점은 변화할 여지가 있다.

일본: 이번 주에는 3월 소비자물가(18일)가 발표되었다. 3월 소비자물가는 전년 대비 3.64%로 시장 예상(3.7%, Bloomberg)을 소폭 하회했다. 한편, 신선식품 및 에너지 제외 핵심 물가는 전년 대비 2.91%로 시장 예상에는 부합했으나 전월(2.63%)보다 높은 수준으로 나타났다. 한편, 식품의 인플레이션 기여도가 2개월 연속 하락했는데, 이는 주로 신선식품 가격 상승률이 13.9%로 2월(18.8%) 대비 크게 둔화된 영향이었다.

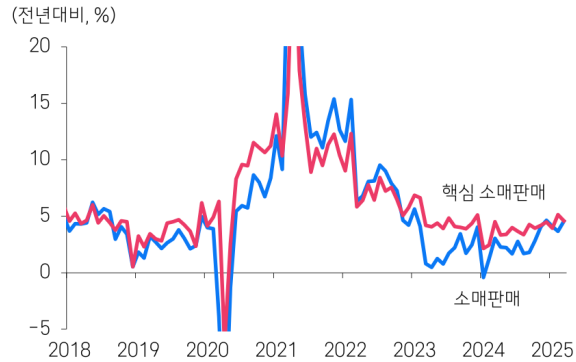
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상 대비	비고
정책 지표								
유로존	4월 17일	4월 ECB 통화정책회의	-	-	-	-	-	• 정책금리 25bp 인하(예금금리 2.25%)
한국	4월 17일	4월 금통위	-	-	-	-	-	• 기준금리 2.75%로 동결
경제지표								
미국	4월 16일	3월 소매판매	전월 대비	1.4%	1.4%	0.2%	In-line	
		4월 NAHB 주택시장 지수	지수	38.0	40.0	39.0	Above	
	4월 17일	3월 주택 착공	전월 대비	-5.4%	-11.4%	9.8%	Below	
		3월 건축허가	전분기 대비	1,450.0	1,482.0	1,459.0	Above	
유로존	4월 15일	2월 산업생산	전월 대비	0.3%	1.1%	0.6%	Above	
독일	4월 15일	4월 ZEW 전망 지수	지수	10.0	-14.0	51.6	Below	
		4월 ZEW 동향 지수	지수	-86.9	-81.2	-87.6	Above	
중국	4월 13일	3월 총 사회용자 규모(누적)	십억 위안	1,4251.0	1,5180.0	9,287.7	Above	
		3월 신규 위안화대출(누적)	십억 위안	9,140.0	9,780.0	6,138.7	Above	
		3월 M2	전년 대비	7.1%	7.0%	7.0%	Below	
	4월 14일	3월 수출	전년 대비	4.6%	12.4%	-3.0%	Above	
		3월 수입	전년 대비	-2.1%	-4.3%	1.5%	Below	
	4월 16일	1분기 GDP	전년 대비	5.2%	5.4%	5.4%	Above	• 이구환신 정책 확대로 예상치 상회
		3월 소매판매(누적)	전년 대비	4.3%	5.9%	-	Above	
		3월 산업생산(누적)	전년 대비	5.9%	7.7%	-	Above	
		3월 고정자산 투자(누적)	전년 대비	4.1%	4.2%	4.1%	Above	
		3월 부동산 투자(누적)	전년 대비	-9.9%	-9.9%	-9.8%	In-line	
일본	4월 18일	3월 소비자물가	전년 대비	3.7%	-	3.7%	-	
		3월 핵심 소비자물가	전년 대비	3.2%	-	3.0%	-	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

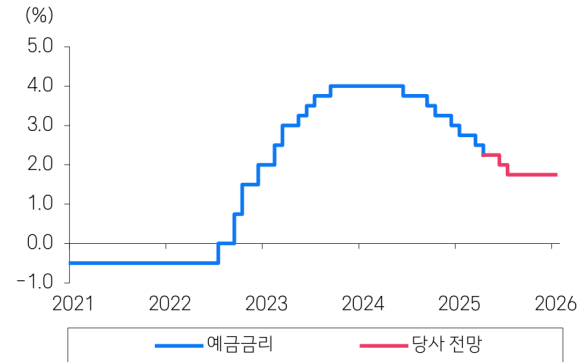
>> 금주 발표된 주요 경제지표

미국 전체 및 핵심 소매판매 추이



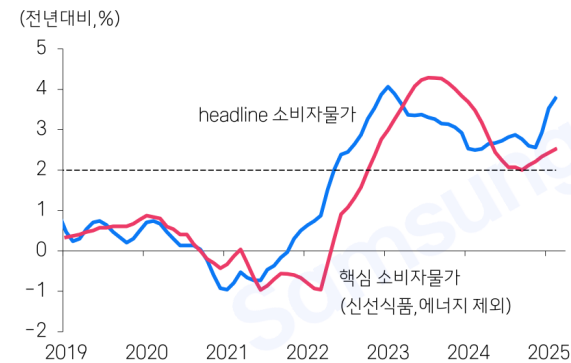
자료: U.S. Census Bureau

ECB 예금금리 추이 및 전망



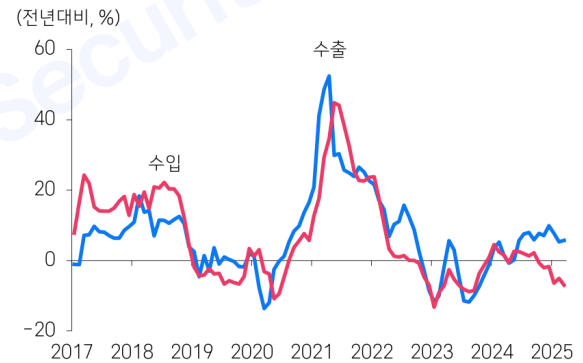
자료: ECB, 삼성증권

일본 전체 및 핵심 소비자물가 추이



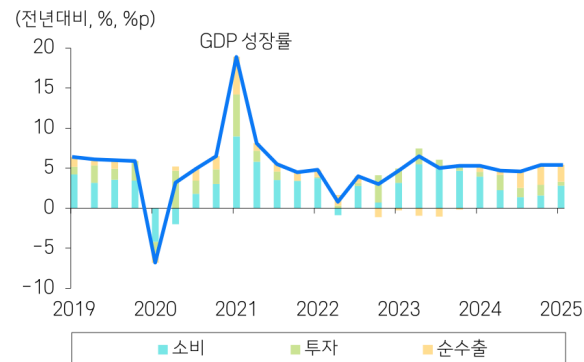
참고: 3개월 이동평균
자료: 일본 통계국, 삼성증권

중국 수출입 추이



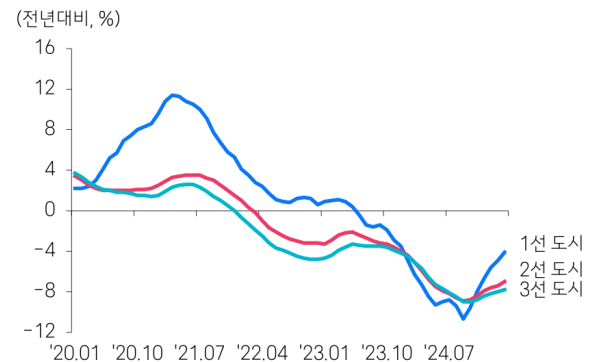
참고: 3개월 이동평균
자료: 중국 해관총서, 삼성증권

중국 지출별 성장기여도: 소비와 순수출의 기여도 확대



자료: 중국 국가통계국

중국 1, 2, 3선 도시 주택가격: 1선 도시 회복 뚜렷



참고: 구축 주택 기준
자료: 중국 국가통계국

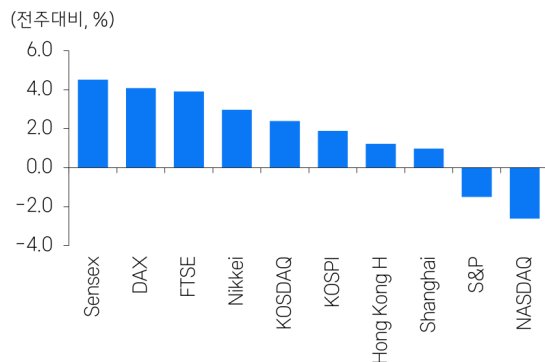
금융시장 동향 (4월 18일 13시 기준)

주식시장: 이번 주 글로벌 주식시장은 지역별로 상이한 흐름을 보였다. 미국의 관세 리스크가 중국 외 지역에 대해서는 유의미하게 커지지 않을 것이라는 낙관론이 점차 확산되는 가운데, 미국의 관세가 미국에 보다 부정적일 것이라는 의견이 대두되기 시작하며 미국이 언더퍼폼 하는 양상이 나타났다. 미국 S&P 500은 -1.5%, IT 성장주 비중이 높은 미국 나스닥은 -2.6%를 기록했다. 파월 의장이 시장을 안정시키기 위한 연준의 개입 가능성을 일축한 점도 미국 증시 하락 요인이었다. 한편, 유럽에서는 전주까지 부진했던 부동산, 은행 등을 중심으로 크게 반등했으며, IT/필수재 등 언더퍼폼 섹터들도 대체로 (+) 수익률을 기록하였다. 유로스톡스600은 +4.0%, 독일 DAX는 +4.1%를 기록했다. 한편, 아시아 증시도 양호한 흐름을 보였다. 한국 코스피는 +1.9%, 중국 상해종합은 +1.0%, 일본 니케이는 +3.0%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러 인덱스는 100.1에서 99.4로 하락했다. 이번 주 트럼프 정부가 핵심 광물 조사에 나서면서 추가 관세 부과를 시사하는 등 미국 관세 정책 불확실성의 지속이 달러 하방을 자극했다. 주중 파월 의장이 시카고 연설에서 예상보다 높은 관세로 인플레이션 환경이 지속될 위험이 크며, 연준의 이종책무가 충돌하는 상황에 놓일 수 있다고 우려를 표한 점도 영향을 미쳤다. 한편, 이번 주 ECB 회의와 한은 금통위가 있었다. 한은은 당사 및 시장 예상대로 기준금리를 동결했다. 총재는 글로벌 통상여건의 악화로 올해 성장의 하방 리스크가 확대되었으나, 12조원 규모 추경에 대해 성장률을 0.1%pts 제고하는 효과가 있을 것으로 추정했다. ECB는 4월 회의에서 정책금리를 25bp씩 인하했다. 라가르드 총재는 무역 긴장 고조로 인해 유로존 성장 전망이 악화되었음을 시사했다. 다만, 관세로 인한 상품 무역 경로 재편, 독일의 재정지출 확대 등으로 인해 종합적인 영향은 불분명하다고 언급했다. 이번 주 달러 대비 파운드는 1.4%, 엔화 0.9%, 유로 0.2%, 원화 및 위안화는 보합을 기록했다.

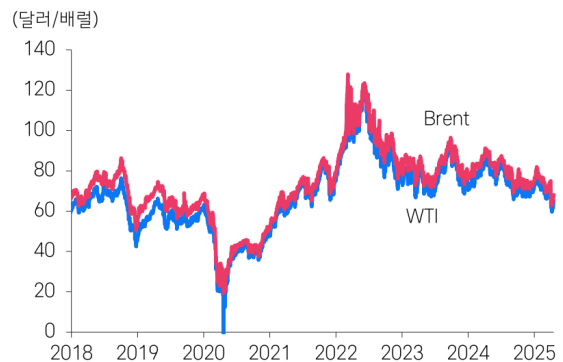
원자재: 이번 주 WTI는 \$61.5에서 \$64.7, 브렌트는 \$64.8에서 \$68.0으로 상승했다. 트럼프 대통령의 관세 정책 관련 불확실성이 이어졌으나, 추가 인상 조치는 이뤄지지 않고 중국과 협상 의지를 보이면서 시장의 불안이 일부 완화된 영향이다. 또한, 미국이 이란 원유 수출 관련 중국 소형 정유사를 제재하면서 원유 공급에 대한 우려가 커진 점도 유가 상승 요인이었다. 반면, IEA와 OPEC이 올해 원유 수요 전망을 하향 조정한 것은 유가에 큰 영향이 없었다. 한편, 미국 원유 재고는 전주 대비 51.5만 배럴 증가하면서 시장 예상(50.7만 배럴, Reuters 기준)에 부합했다.

주요국 주식시장 등락



참고: 4월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg

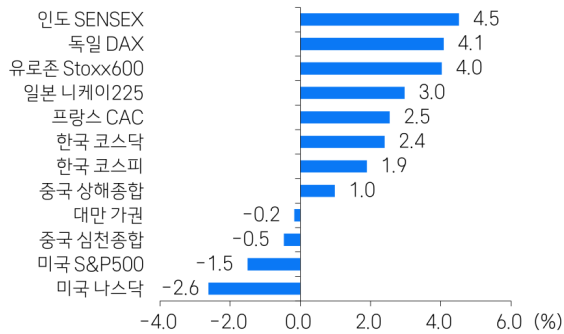
국제 유가 추이



자료: Bloomberg

» 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)

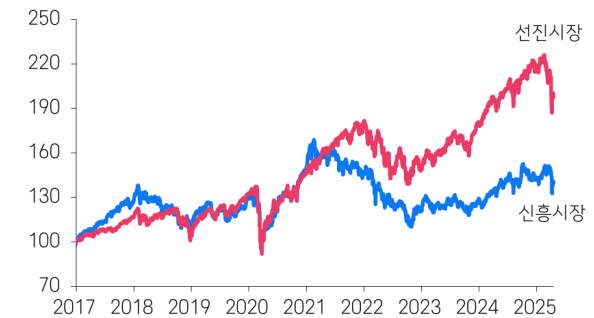


참고: 4월 18일 13시 기준

자료: Bloomberg

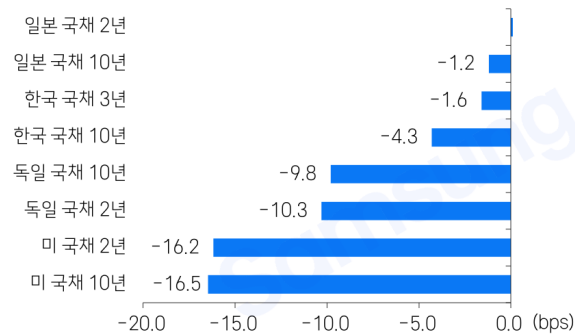
MSCI 선진시장 vs. 신흥시장 (Local Currency)

(2017. 1. 1 = 100)



자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)



참고: 4월 18일 13시 기준

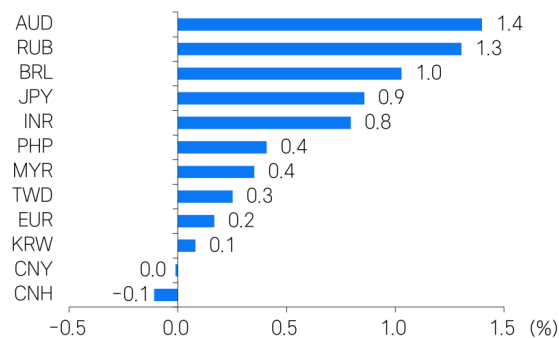
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이



자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화 가치 절상률 (전주 말 대비)

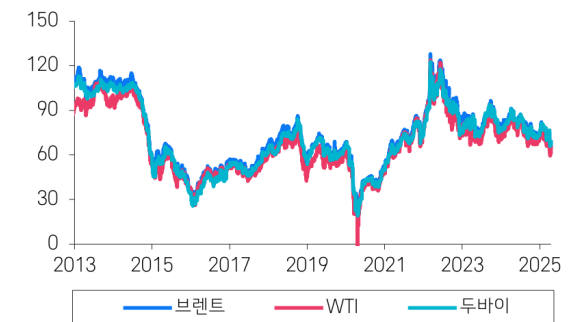


참고: 4월 18일 13시 기준

자료: Bloomberg

국제 유가

(달러/배럴)



자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책금리 변화 (bps)		변화 내용
				3개월	1년	
주요국						
미국	4.25~4.50	4.50~4.75	24.12.19	(25)	(100)	11월 FOMC에서 기준금리를 25bps 인하. 파월 의장은 미국 경제가 견고한 확장 국면을 유지하는 가운데, 노동시장이 팬데믹 이전 수준으로 정상화되면서 인플레이션도 물가 정상화되고 있다고 평가. 또한, 단기적으로 미 대선 결과는 Fed 정책 결정에 영향을 미치지 않을 것이라고 밝힘. 또한, 임기 만료까지 의장직을 수행할 것임을 강조
유로존	2.25	2.50	25.04.17	(75)	(175)	ECB, 4월 통화정책 회의에서 정책 금리를 2.25%로 25bp 인하. 라가르드 총재는 무역 분쟁 고조로 유로존 성장 전망이 악화되었음을 시사하면서도, 관세로 인한 상품 무역 재편과 독일의 재정지출 확대에 중합적인 영향은 불분명하다고 언급. 아울러, 이번 성명서에서는 중립금리 관련 언급을 삭제
한국	2.75	3.00	25.02.25	(25)	(75)	한국은행, 4월 금통위에서 기준금리를 2.75%로 동결. 1명의 소수 위원이 금리 인하를 주장했으나, 나머지 5명이 금융 안정 등을 감안하여 동결 의견을 제시. 반면, 3개월 포워드 가이던스에서는 6명 모두 금리 인하 가능성이 있다고 밝힘. 아울러, 이창용 총재는 5월에 경제 성장률 전망이 하향조정 될 것이라 언급
일본	0.50	0.25	25.01.31	25	60	일본은행, 정책금리 0.25%로 동결. 우에다 총재는 실질금리가 낮은 수준이라면서, 일본의 경제 및 물가가 전망대로 움직인다면 금리 인상을 계속하겠다는 기존 기조를 유지. 한편, 인상 시점에 대해서는 매 회의마다 데이터를 확인하고 판단하겠다고 설명
영국	4.50	4.75	25.02.06	(25)	(75)	BOE, 기준금리를 4.75%로 25bps 인하. 9명의 위원중 8명이 25bps 인하, 1명이 동결에 투표. 베일리 총재는 급하게 인하할 수 없지만, 전망대로라면 점진적인 금리 인하가 지속될 것이라 발언. 또한, 영국의 재정확장은 정책기조에 큰 영향이 없다고 언급
중국	1.50	1.70	24.09.29	0	(30)	9월 24일 인민은행은 일련의 통화 완화 정책을 발표. 그에 따라, 25일 1년 만기 MLF 금리가 30bps, 27일 자준율이 50bps 인하되었으며, 29일에는 7일 역RP가 1.5%로 20bps 인하됨. 아울러, 인민은행과 중국 지도부는 추가 완화 가능성을 시사
기타 지역						
멕시코	9.00	9.50	25.03.27	(125)	(225)	멕시코 중앙은행, 기준금리 10.25%로 25bp 인하. 중앙은행 측은 '24년 4분기말 인플레이션 전망치'를 기존 4.3%에서 4.7%로 크게 상향하고, 인플레이션 환경이 추가적인 기준금리 조정을 허용할 것으로 예상한다며 향후 추가 인하 가능성 시사
인도	6.00	6.25	25.04.09	(50)	(50)	인도 중앙은행, 시장의 예상대로 기준금리 25bp 인하. 미국 관세 부과에 따라 글로벌 무역 불확실성이 가중되고 인도 경제 성장률에도 타격이 예상되는 점이 이번 인하의 주요 배경. 아울러, 중앙은행 측은 통화정책 기조를 기존 '중립'에서 '완화적'으로 전환
브라질	14.25	13.25	25.03.19	200	300	브라질 중앙은행, 기준금리 12.25%로 100bp 인상. 중앙은행 측은 이번 결정은 만장일치였다고 밝힌 한편, 다음 두번의 회의에서 이번과 같은 규모의 금리 인상을 예상한다며 추가 인상 가능성을 시사
튀르키예	46.00	42.50	25.04.17	(400)	100	튀르키예 중앙은행, 기준금리 46%로 350bp 인상. 시장이 예상하지 못했던 통화정책 변화였으며, 중앙은행 측은 내수 수요 둔화, 기대 인플레이션 상승 등이 이번 금리 인상의 배경이었다고 설명
인도네시아	5.75	6.00	25.01.15	(25)	(25)	인도네시아 중앙은행, 기준금리 6.00%로 25bp 인하. 중앙은행 측은 올해와 내년 물가상승률이 낮게 유지될 것으로 예상되며 루피아화 가치가 안정세를 보이고 있고 경제 성장 강화 필요성이 지난 달보다 강하게 나타났다며 이번 인하의 배경을 설명
호주	4.10	4.35	25.02.18	(25)	(25)	호주 중앙은행, 기준금리 4.35%로 동결. 중앙은행 측은 이번 회의에서 금리 인상을 명시적으로 고려하지는 않았으나, 가까운 시일 내에 인하는 없을 것이라고 강조
스웨덴	2.25	2.50	25.01.29	(50)	(175)	스웨덴 중앙은행, 지난 9월에 이어 11월에도 기준금리 2.75%로 50bp 인하. 중앙은행 측은 물가 및 경제 전망에 변화가 없다면 향후 12월부터 '25년 상반기까지 금리 인하 기조가 유지될 수 있다고 덧붙임
스위스	0.25	0.50	25.03.19	(25)	(150)	스위스 중앙은행, 기준금리 0.50%로 50bp 인하. 중앙은행은 올해 인플레이션 전망을 기존 1.2%에서 1.1%로 소폭 하향 조정, '25년은 0.6%에서 0.3%로 수정
러시아	21.00	19.00	24.10.26	0	500	러시아 중앙은행, 기준금리 21.00%로 200bp 인상. 중앙은행 측은 최근 8.4%까지 상승한 물가상승률에 대응하기 위해 인상이 필요했다며, 연내 남은 12월 회의에서도 추가 인상 가능성이 있다고 밝힘
뉴질랜드	3.50	3.75	25.04.09	(75)	(200)	뉴질랜드 중앙은행, 기준금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 최근 미국의 관세 인상과 글로벌 무역 정책에 대한 불확실성이 세계 경제 전망을 악화시켰다며 이번 금리 인하의 배경을 설명
캐나다	2.75	3.00	25.03.12	(50)	(225)	캐나다 중앙은행, 기준금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 인플레이션을 목표치인 1~3% 중간에 가깝게 유지하기 위해 금리를 더 인하하기로 결정했다고 설명

주요 금융시장 동향 (1/2)

	4월 11일	4월 14일	4월 15일	4월 16일	4월 17일	4월 18일	변화율 (% bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	2,433	2,456	2,477	2,447	2,470	2,478	1.9	(5.1)	(1.8)	(4.5)	(6.0)	(3.6)	(8.0)	3.3
미국 S&P 500	5,363	5,406	5,397	5,276	5,283	5,283	(1.5)	(5.9)	(11.9)	(9.9)	5.4	27.1	20.3	(10.2)
일본 NIKKEI 225	33,586	33,982	34,268	33,920	34,378	34,583	3.0	(8.6)	(10.1)	(11.3)	(9.2)	20.7	29.0	(13.3)
영국 FTSE	7,964	8,134	8,249	8,276	8,276	8,276	3.9	(4.9)	(2.7)	(1.0)	5.1	4.6	8.7	1.3
독일 DAX	20,374	20,955	21,254	21,311	21,206	21,206	4.1	(9.3)	1.4	7.9	18.9	33.5	49.7	6.5
중국 상해종합	3,238	3,263	3,268	3,276	3,280	3,271	1.0	(4.6)	0.9	0.3	6.4	(3.6)	2.4	(2.4)
홍콩 H	7,802	7,966	7,983	7,779	7,897	7,897	1.2	(14.0)	11.1	5.7	36.1	12.8	6.9	8.3
인도 Sensex	75,157	75,157	76,735	77,044	78,553	78,553	4.5	4.3	2.5	(3.3)	8.4	31.5	37.4	0.1
인도네시아 JCI	6,262	6,369	6,442	6,400	6,438	6,438	2.8	3.5	(10.0)	(17.0)	(10.2)	(5.6)	(11.5)	(9.1)
브라질 IBovespa	127,682	129,454	129,245	128,317	129,650	129,650	1.5	(1.4)	6.0	(0.7)	4.4	22.1	12.1	7.8
MSCI World (USD)	3,471	3,514	3,523	3,468	3,474	3,474	0.1	(5.4)	(8.0)	(7.4)	5.9	22.5	17.6	(6.3)
MSCIEM (USD)	1,045	1,060	1,070	1,059	1,067	1,067	2.1	(6.8)	(0.3)	(7.6)	4.8	6.6	(3.6)	(0.9)
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	2.40	2.41	2.40	2.33	2.39	2.39	(2)	(22)	(20)	(53)	(105)	(91)	(62)	(21)
한국 국채 10년	2.69	2.69	2.66	2.62	2.65	2.65	(4)	(15)	(17)	(43)	(92)	(71)	(71)	(22)
미국 국채 2년	3.96	3.85	3.84	3.77	3.80	3.80	(16)	(24)	(48)	(15)	(119)	(40)	135	(44)
미국 국채 10년	4.49	4.37	4.33	4.28	4.32	4.32	(16)	4	(30)	24	(31)	75	147	(24)
일본 국채 10년	1.32	1.34	1.37	1.27	1.32	1.31	(1)	(20)	11	33	44	84	107	21
독일 국채 10년	2.57	2.51	2.53	2.51	2.47	2.47	(10)	(34)	(6)	29	(2)	(0)	163	11
중국 국채 10년	1.66	1.66	1.66	1.65	1.65	1.65	(1)	(24)	(1)	(47)	(61)	(119)	(116)	(2)
인도 국채 10년	6.44	6.44	6.41	6.39	6.37	6.37	(7)	(30)	(39)	(45)	(82)	(83)	(78)	(41)
인도네시아 국채 10년	7.07	7.03	6.97	6.95	6.95	6.95	(12)	(8)	(19)	29	1	28	(3)	(5)
브라질 국채 10년	14.80	14.61	14.65	14.65	14.56	14.56	(24)	(5)	(64)	178	297	208	240	(60)
JPM EMBI Global	349.4	338.8	337.1	341.4	333.1	333.1	(16)	30	38	28	48	(62)	(15)	36
장단기 금리 차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.53	0.53	0.49	0.51	0.53	0.53	(0)	28	18	39	88	115	12	20
일본 국채 10년-2년	0.72	0.74	0.72	0.65	0.66	0.66	(5)	(3)	15	13	7	15	36	17
독일 국채 10년-2년	0.78	0.75	0.77	0.76	0.79	0.79	1	15	48	71	127	122	(1)	50
중국 국채 10년-2년	0.23	0.20	0.20	0.19	0.19	0.17	(5)	(7)	(20)	(35)	(11)	(17)	(30)	(30)
한국 국채 10년-3년	0.29	0.28	0.27	0.29	0.26	0.26	(3)	7	4	10	13	21	(9)	(1)

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

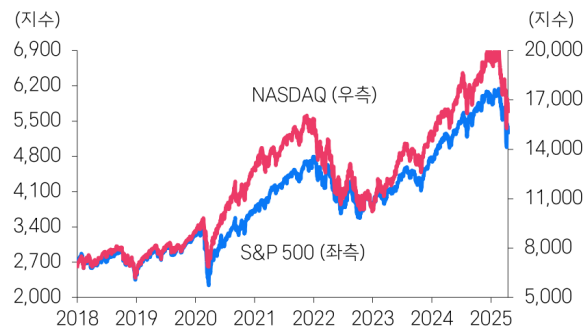
	4월 11일	4월 14일	4월 15일	4월 16일	4월 17일	4월 18일	변화율 (% bps)							
							1 week	1 month	3months	6months	12months	24months	36months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	55.1	54.0	54.0	54.0	-	-	(55)	(41)	(36)	(44)	(39)	(46)	(13)	(33)
일본 (5년)	13.3	13.3	13.3	13.3	-	-	(13)	(10)	(12)	(14)	(12)	(15)	(11)	(12)
독일 (5년)	37.1	36.7	36.1	36.2	-	-	(37)	(33)	(37)	(33)	(39)	(44)	(32)	(37)
중국 (5년)	9.0	8.6	8.5	8.5	-	-	(9)	(8)	(7)	(5)	(6)	(12)	(10)	(8)
한국 (5년)	74.1	70.2	67.7	68.2	-	-	(74)	(48)	(57)	(63)	(71)	(68)	(68)	(66)
인도네시아 (5년)	119.8	109.9	106.4	108.9	-	-	(120)	(86)	(78)	(68)	(78)	(90)	(98)	(79)
브라질 (5년)	198.4	192.9	191.2	198.9	-	-	(198)	(170)	(186)	(150)	(163)	(217)	(217)	(214)
러시아 (5년)	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	-	-	(12,940)	(12,940)	(12,940)	(12,940)	(12,940)	(12,940)	(14,707)	(12,940)
상품 가격														
CRB 지수	290.4	289.8	289.3	292.7	296.4	296.4	2.1	(2.5)	(4.7)	6.0	0.3	6.3	(6.2)	(0.1)
WTI (달러/배럴)	61.5	61.5	61.3	62.5	64.7	64.7	5.2	(3.3)	(16.9)	(6.6)	(21.8)	(20.0)	(40.2)	(9.8)
두바이유 (달러/배럴)	67.3	67.2	67.3	67.9	68.8	68.8	2.2	(3.9)	(15.0)	(7.9)	(22.6)	(19.1)	(34.8)	(6.1)
LME 구리 (달러/톤)	9,155	9,187	9,164	9,204	9,189	9,189	0.4	(7.2)	(0.0)	(4.5)	(5.6)	2.0	(10.9)	4.8
금 (달러/oz)	3,238	3,211	3,231	3,343	3,327	3,327	2.8	9.6	23.1	22.2	39.8	65.9	68.1	26.8
은 (달러/oz)	32.31	32.35	32.32	32.77	32.56	32.56	0.8	(4.3)	7.2	(3.4)	15.3	29.2	25.9	12.6
옥수수 (센트/부셸)	490.3	485.0	481.3	484.3	482.3	482.3	(1.6)	5.1	(0.4)	19.1	13.0	(28.8)	(40.7)	5.2
소맥 (센트/부셸)	555.8	547.5	542.0	547.8	548.8	548.8	(1.3)	(2.9)	1.9	(4.2)	2.2	(21.4)	(51.0)	(0.5)
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,422	1,424	1,428	1,416	1,417	1,421	0.1	2.2	2.6	(3.6)	(3.3)	(7.2)	(13.1)	3.6
일본 엔화	143.54	143.06	143.21	141.88	142.43	142.33	0.9	4.9	9.8	5.1	8.6	(5.8)	(10.8)	10.5
유로화	1.136	1.135	1.128	1.140	1.137	1.137	0.1	3.9	10.7	4.6	6.8	3.6	5.5	9.8
중국 위안화 (역내)	7.292	7.310	7.316	7.300	7.299	7.293	(0.0)	(0.9)	0.4	(2.6)	(0.7)	(5.7)	(12.7)	0.1
중국 위안화 (역외)	7.288	7.312	7.329	7.299	7.301	7.298	(0.1)	(1.0)	0.6	(2.5)	(0.7)	(5.7)	(12.6)	0.5
인도 루피화	86.05	86.05	85.77	85.69	85.38	85.38	0.8	1.4	1.4	(1.5)	(2.1)	(3.9)	(10.7)	0.3
인도네시아 루피아화	16,795	16,775	16,815	16,825	16,825	16,825	(0.2)	(2.4)	(2.7)	(8.1)	(3.9)	(11.8)	(14.7)	(4.3)
브라질 헤알화	5,867	5,855	5,886	5,867	5,807	5,807	1.0	(2.3)	4.7	(2.0)	(9.6)	(14.1)	(19.9)	6.4
달러 인덱스	100.10	99.64	100.22	99.38	99.38	99.38	(0.7)	(3.7)	(9.1)	(4.0)	(6.4)	(2.3)	(1.4)	(8.4)
아시아 달러 인덱스	90.1	90.1	90.1	90.3	90.3	90.3	0.2	0.3	1.4	(2.2)	(0.0)	(4.5)	(9.6)	1.2
JPM 이머징 통화 지수	44.46	44.65	44.51	44.67	44.87	44.87	0.9	(1.0)	4.5	(0.7)	(2.0)	(11.5)	(15.6)	4.9

참고: 4월 18일 13시 기준
자료: Bloomberg Refinitiv

주요 금융시장 지표

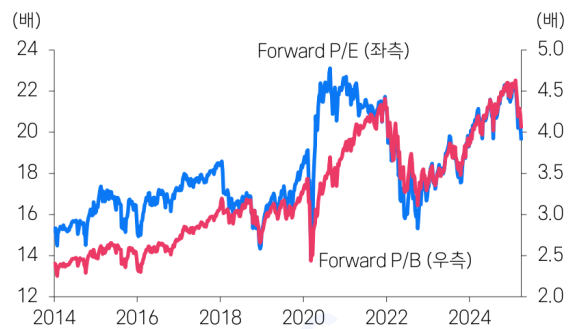
>> 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



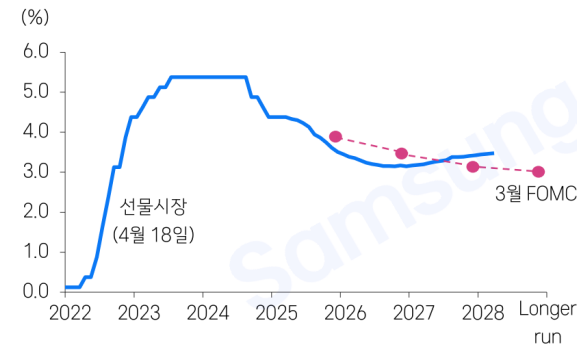
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

연방기금금리 선물에 반영된 기준금리 수준



참고: 발표된 기준금리는 목표 범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (10년물-2년물)



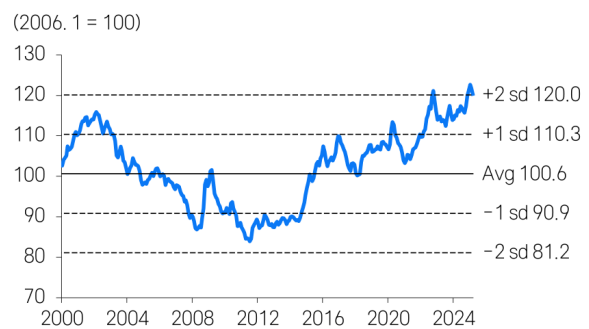
자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이



자료: Moody's, Bloomberg

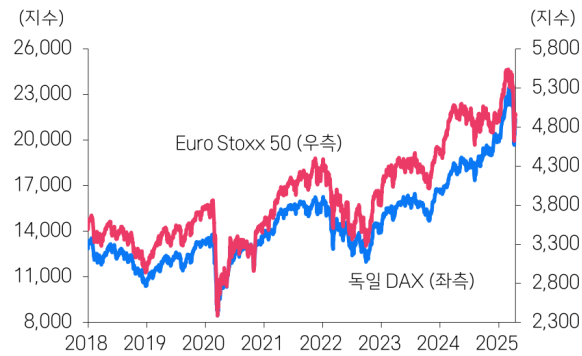
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve, 삼성증권

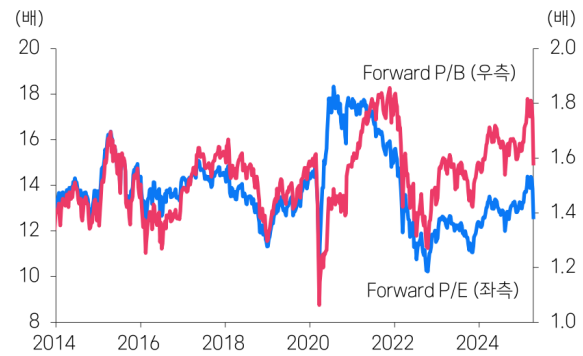
>> 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



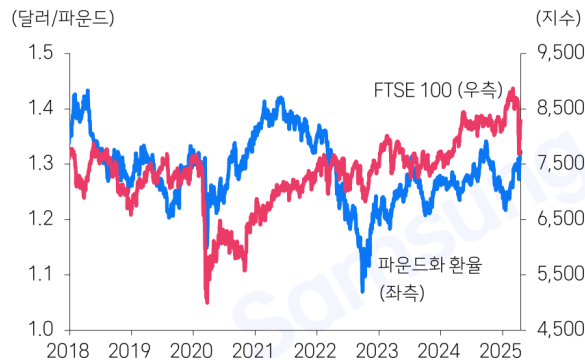
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



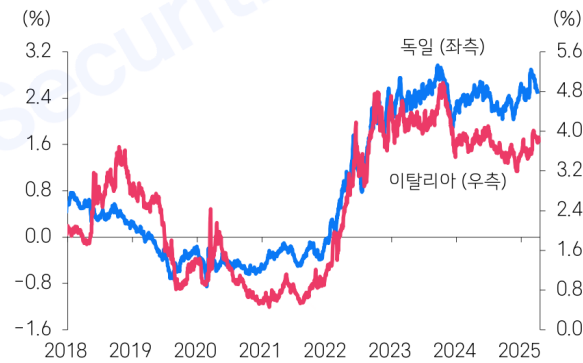
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



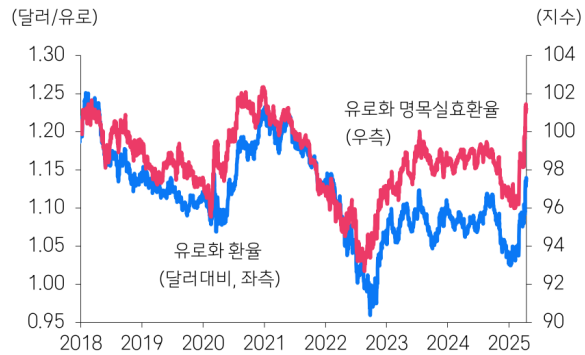
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



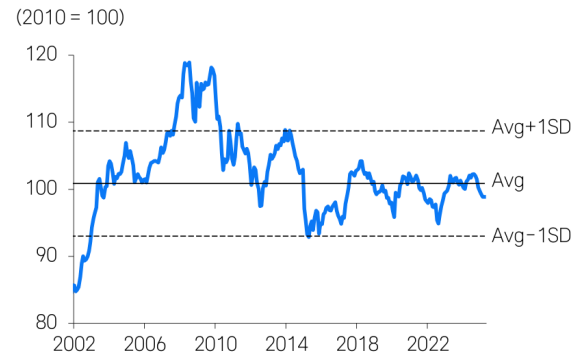
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

유로화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS

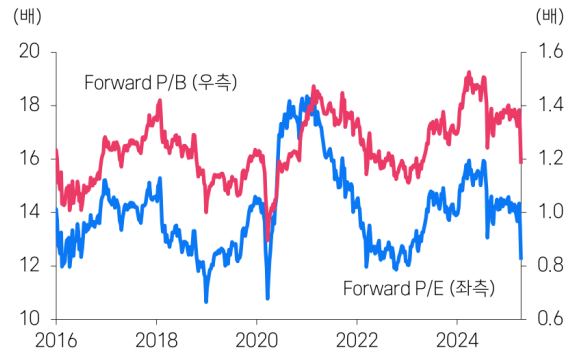
>> 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

BOJ 정책금리, 일본 국채 10년물 추이



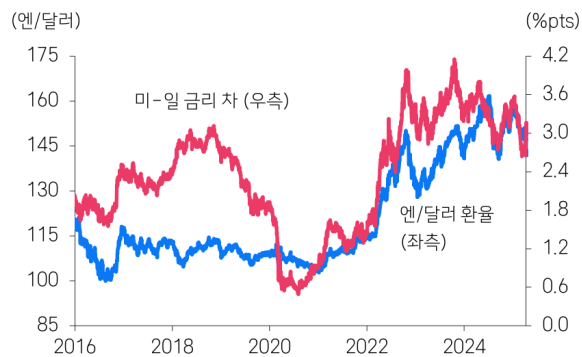
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)



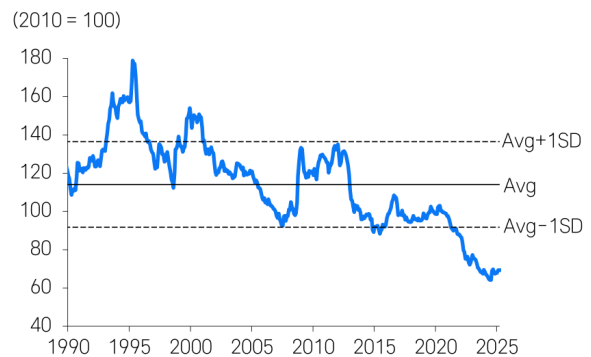
자료: Bloomberg

미-일 금리 차와 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg

엔화 실질 실효 환율



자료: BIS, 삼성증권 추정

>> 중국

중국 상해 및 심천종합 지수



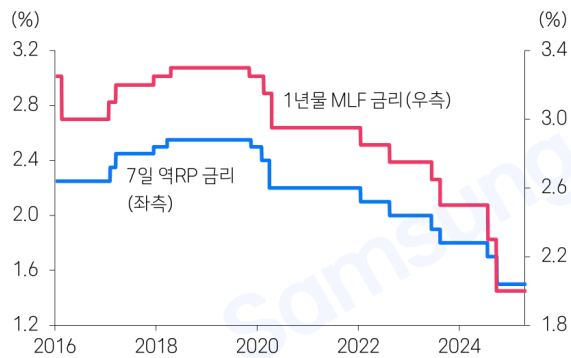
자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이



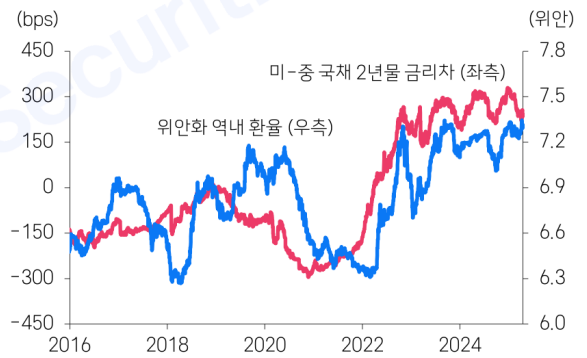
자료: Refinitiv

1년물 MLF 금리와 7일물 역RP 금리



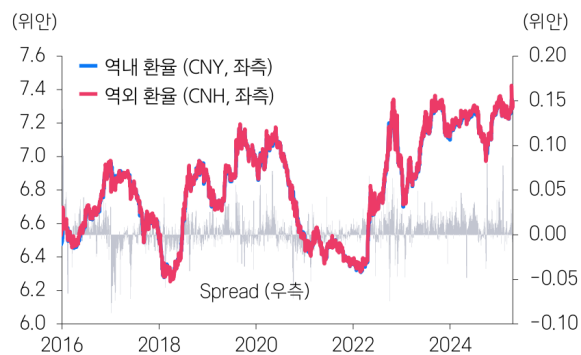
자료: Bloomberg

미-중 금리 차와 위안화 역내 환율



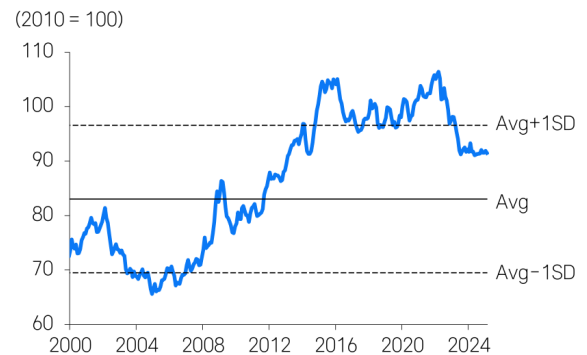
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

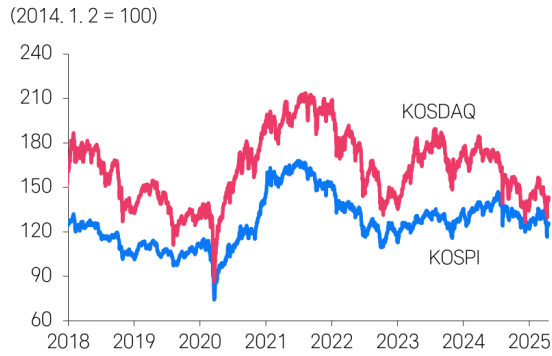
위안화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS, 삼성증권 추정

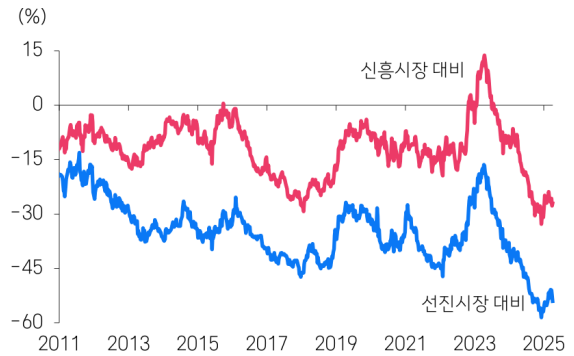
>> 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이



자료: Refinitiv

장단기 금리 차 (국고 10년-국고 3년) 추이



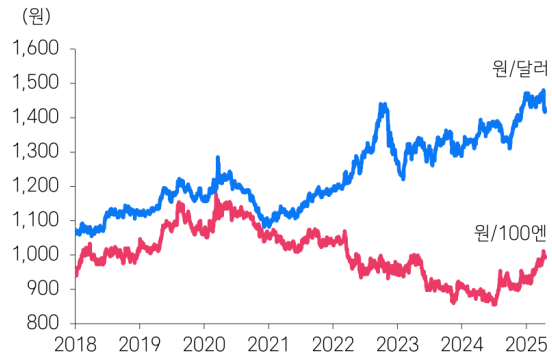
자료: Bloomberg

10년 BEI 추이



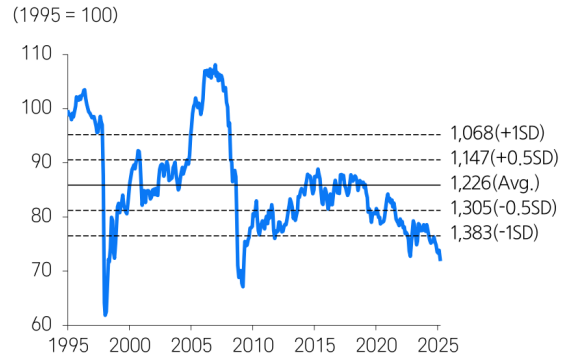
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

원화의 실질 실효 환율



자료: 삼성증권

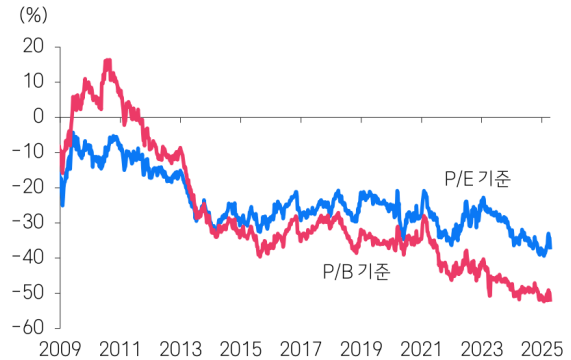
>> 신흥국

선진시장 대비 신흥시장 지수



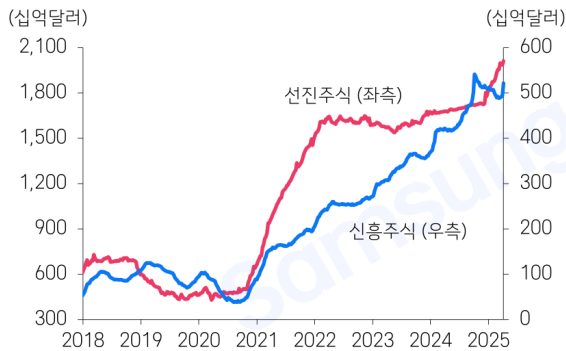
참고: MSCI USD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진시장 대비 신흥시장 할증/할인율



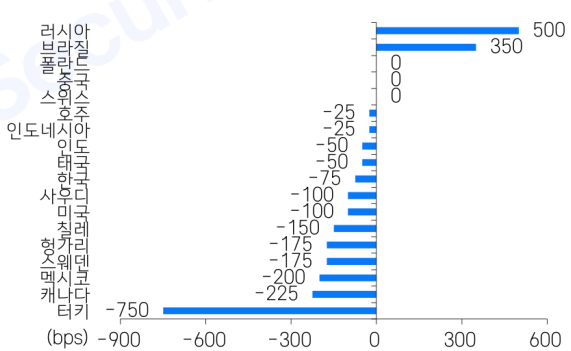
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B, MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책금리 변화 (12개월 전 대비)



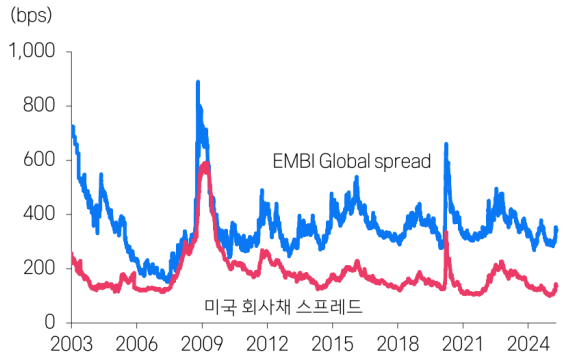
자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index



자료: JPMorgan, Bloomberg

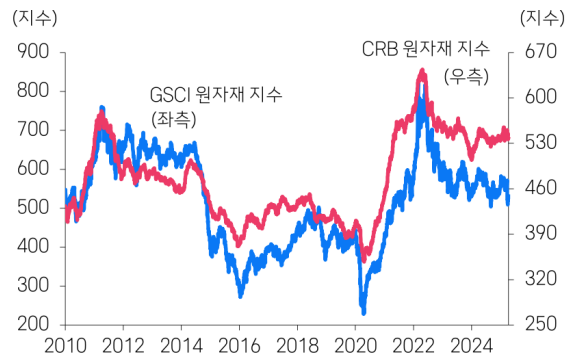
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

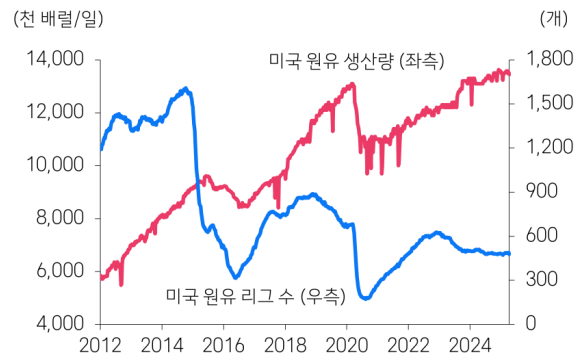
>> 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



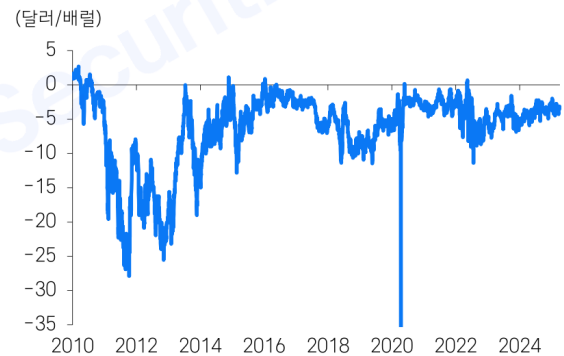
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



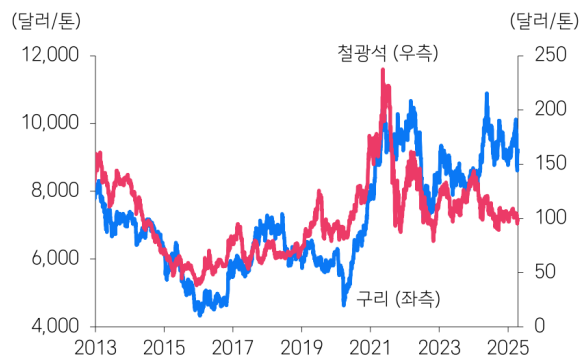
자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg

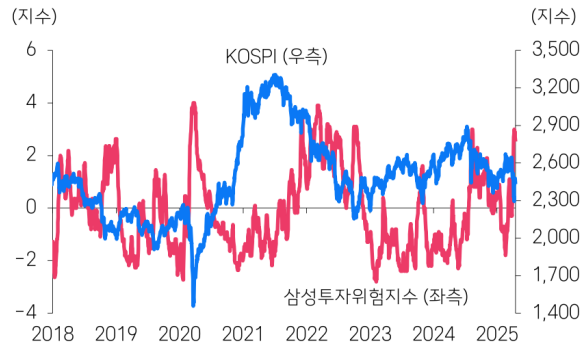
금/은 가격 추이



자료: Bloomberg

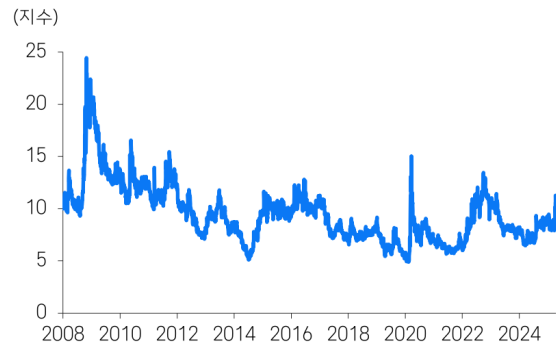
>> 변동성 지표와 CDS Premium

삼성 투자위험 지수 (Samsung Risk Index)



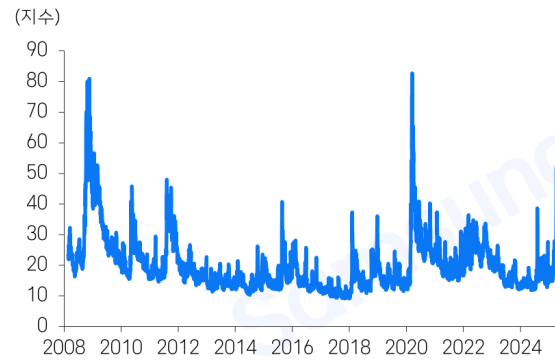
자료: 한국거래소, 삼성증권

FX Volatility Index



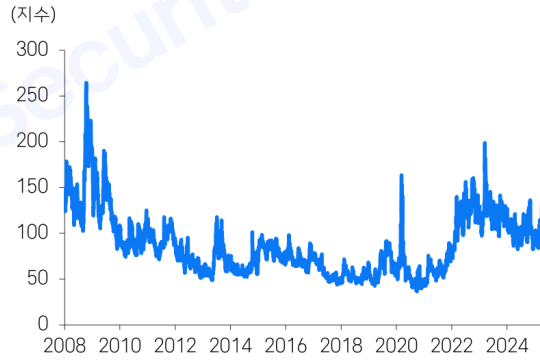
자료: Bloomberg

VIX 추이



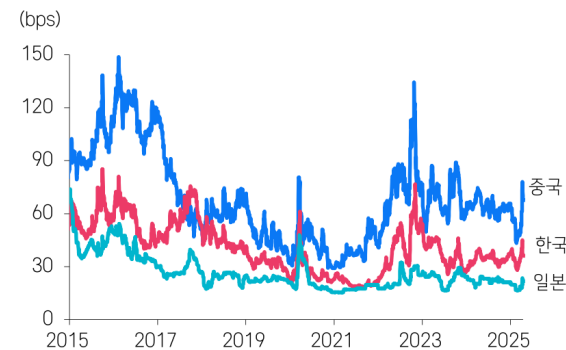
자료: Bloomberg

Move 추이



자료: Bloomberg

한국, 중국, 일본 CDS premium



참고: 5년물 기준
자료: 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 CRI