

5월 4주차

주간 매크로 투자회의

성장 없는 KOSPI, 급락만이 기회



E BEST Talk

E BEST



Economist 최광혁

미국과 한국 모두 기준금리 인하에 대한 기대감 상승. 실제 인하여부와 상관없이 금리는 기준금리 인하를 반영할 가능성이 높아 금리 하단 하향. 원달러 환율은 여전히 과도한 상승세라는 판단, 하락 반전의 시기를 예측하기는 어려워 1,200원까지 상단 여백 확대. 중국과 유로존 모두 경기성장에 대한 기대감 유지

2019년 1/4분기 어닝 시즌이 종료. 1/4분기는 계절적으로 긍정적인 실적을 발표하는 시기임에도, 2019년 1/4분기는 예상보다 부진한 실적 발표가 많았음. 영업이익 기준 예상치 대비 실제치는 약 95.3% 수준이었는데, 1/4분기에만 20%이상의 이익추정치가 하향 조정되었는데 낮아진 눈높이마저 충족시키지 못했다는 점에서 실망스러움. 연간 이익추정치는 여전히 하향 조정되었지만, 어닝 시즌 마무리에 따라 변동성이 감소할 것



Quant 정다운

개별 종목들의 주가 움직임 상, KOSPI 200 지수는 바닥을 잡아가고 있는 과정. Stock to Stock Correlation 지표로 이러한 상황이 확인. 2004년 이후 주간 평균값의 +1 표준편차인 29.4%를 상회하는 시점에서 주가지수는 단기적인 저점에 근접하는 경우가 많은데, 5월 17일 종가 기준 29.2%로 +1 표준편차 수준까지 상승했기 때문

시장 컨센서스 하회한 4월 소비지표 + 화웨이에 대한 미국의 제재로 중국증시 부진한 모습 지속. 그러나 4월 증치세 효과는 5월까지 추가 확인 필요. 아직 자동차 번호판 발급규제 완화 방안이 대기 중이란 점 역시 긍정적. 美中무역갈등 역시 中외교부에서 지속적인 협상 촉구했다는 점에서 과도한 비관론 지양. 중국증시는 수급 측면에서 금융당국의 보험사 주식/증권투자 상한비율 제고 가능성으로 하방경직성 강화 기대



Global Market 안진아

미중 무역갈등 고조된 가운데 중국 주요 실물 경기지표 부진과 MSCI 반기 리밸런싱을 앞두고 아시아 시장 투자심리 악화. 국내 실업률을 포함한 경기, 실적, 수급 모멘텀 모두 부진한 가운데 대외 변동성 확대는 외국인 자금 유출 요인으로 작용. 1)중국 경제지표 부진에 따른 위안화 절하 압력 확대, 2)MSCI 반기 리밸런싱을 앞두고 한국의 EM 내 축소 비중에 따른 외국인 자금 유출 압력, 3)원화 약세 기조로 인한 외국인 수급 악순환에 연동한 변동 장세 당분간 지속될 것으로 예상



Quant 임동찬



China/Commodity 최진영

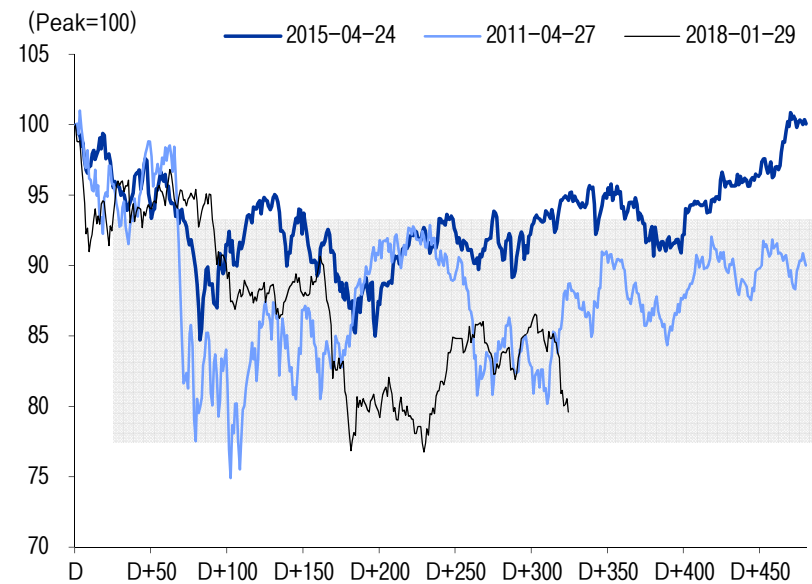
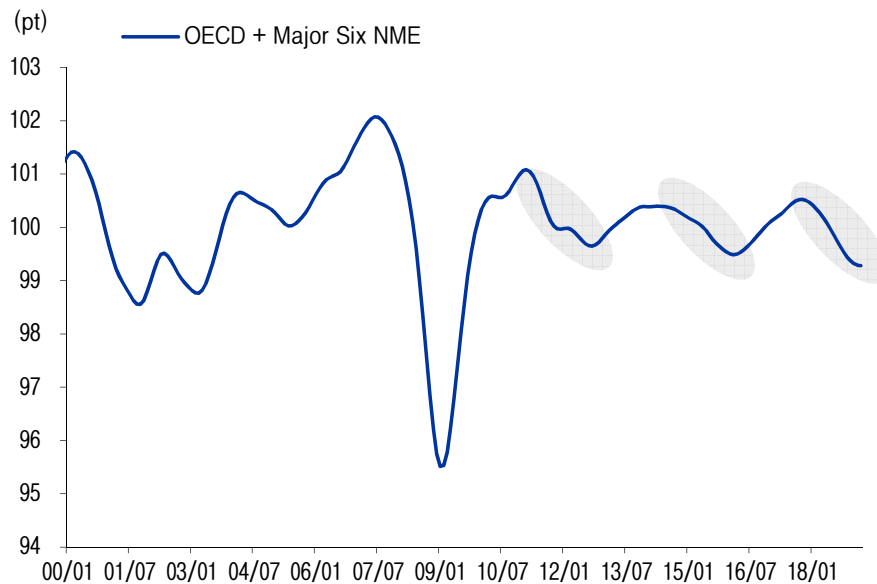


Strategist's Comments

Chief Strategist 신중호

KOSPI 주간 지수밴드: 2,050~2,120pt (12M F PBR 0.83~0.86배)

- ✓ 최근의 급락으로 Value는 충분히 하락. 최악의 상황을 감안한 ROE 7.4%, PBR 0.803배 적용하면 1968pt까지 단기낙폭 가능. 5%의 하방을 열어두지만, 성장이 낮은 KOSPI는 단기급락 구간에서만 수익기회 제공
- ✓ 금융위기 이후 경기소순환의 하강국면에서 발생한 KOSPI 20%의 조정구간, 긴축과 완화의 반복. 바닥권에서의 Noise(유럽재정위기, 중국하드랜딩 리스크, 브렉시트 등)에도 불구, 시장회복은 Central bank들의 완화스탠스
- ✓ 최근 조정은 5월 기준금리 인하 기대감 축소와 중미무역 갈등에 의한 발작. 중미무역갈등은 시스템리스크로의 전이보다는 성장을 둔화에 대한 우려. 이를 우려한 중앙은행과 정부지출 확대는 Risk를 상쇄하는 회복을 유도
- ✓ 국내 Policy mix(재정지출+통화정책)는 모멘텀 제한 요인이나 대외변수 회복에 의한 주가반등은 기대할 수 있는 수준까지 하락



Strategy – 바닥을 만들어 가는 시기

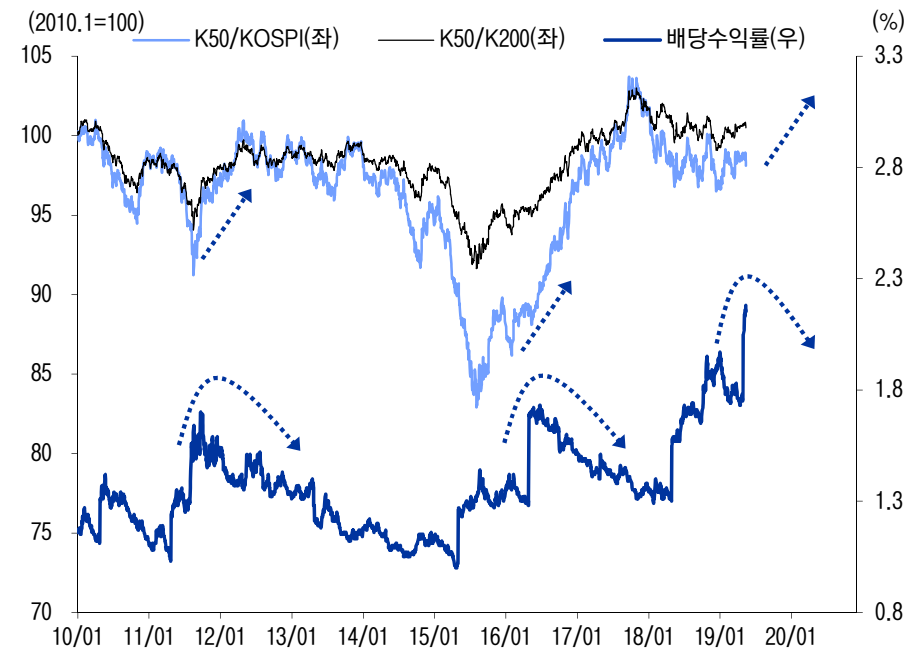
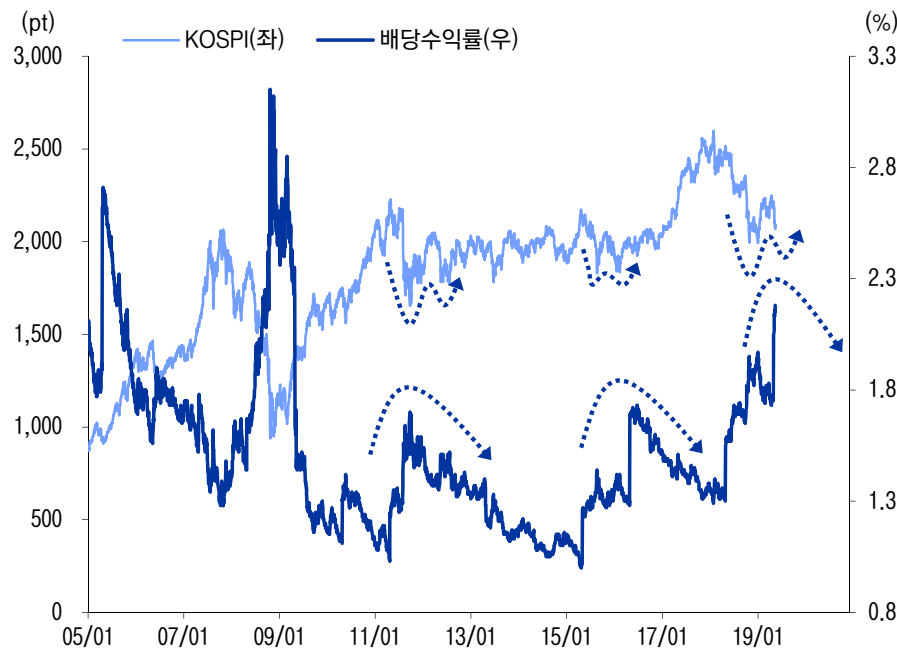
- 시스템리스크가 아니라면 배당수익률의 현 레벨은 지수의 바닥권을 의미

- 배당수익률, 금융위기 이후 가장 높은 수준까지 상승

- 경기모멘텀 둔화와 긴축에 의한 발작, 2011~12년과 2015~16년의 사례

- 급락 이후 바닥에서의 지수주도력은 대형주, 특히 메가캡(KOSPI 50)의 주도력이 뛰어남. 짧게는 6개월, 길게는 2년의 주도주 역할

- 이번 급락에서도 배당수익률 고점에서의 K50 상대수익률 강화 현상 출현 전망

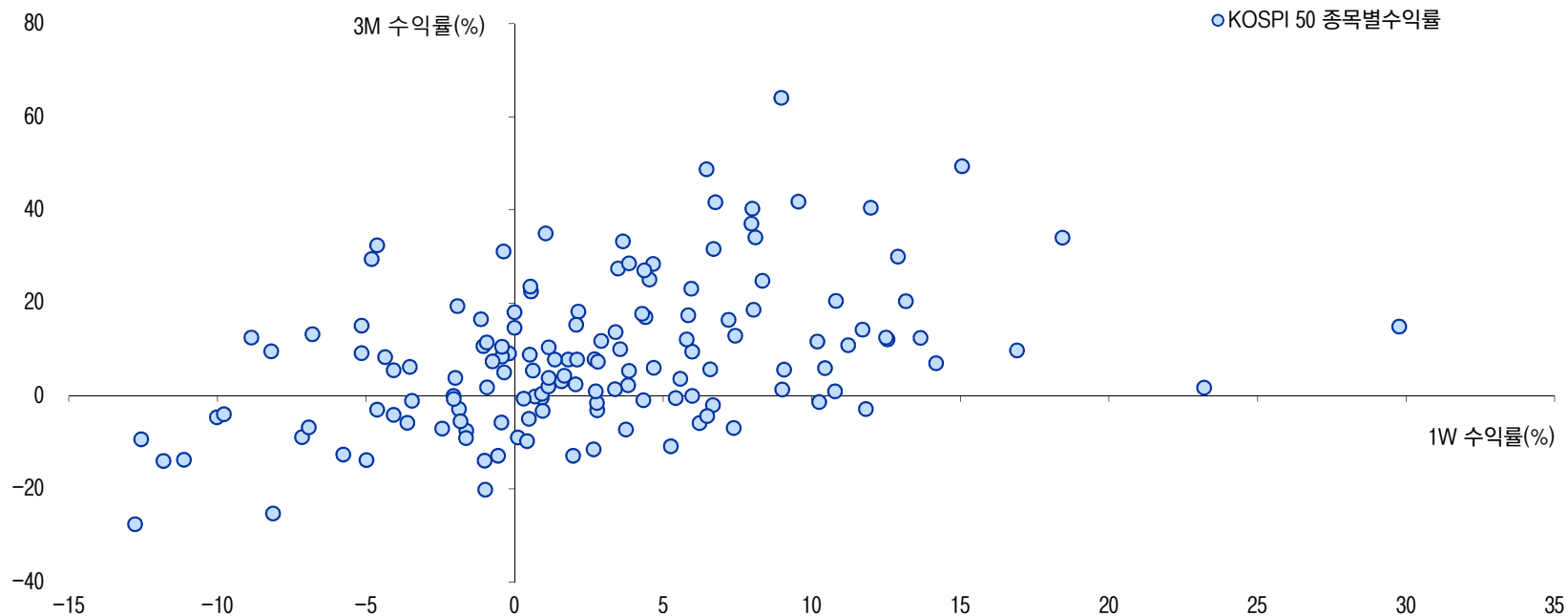


Strategy – 바닥권에서의 초반수익률, 중기수익률 잣대

- 무차별적인 시장급락과 이후 변화는 시장의 센티를 잘 보여준다

– 2011년, 2015년 급락, 2019년 초 이후 반등국면에서의 초기수익률과 중기수익률 참고

바닥에서 무엇을 살 것인가?



주요 시장동향 및 차주 전망

시장동향 (5. 13 ~ 5.17)

주식

1)미중 무역갈등 재점화, 2)중국 경제지표 부진, 3)원달러 환율 1,190원 상회, 4)MSCI EM 내 비중 축소에 따른 외국인 현/선물 자금 유출 확대에 국내 증시 하락

금리

기준금리 인하 가능성이 지속되면서 국내 대표금리 기준금리인 1.75%를 하회

환율

상승 속도의 둔화는 출현했지만 하락 이슈 혹은 중미 무역분쟁 등 우려 요인의 완화는 나오지 않으면서 장중 변동성 높은 횡보세 유지

유가

예멘 후티 반군에 대한 사우디의 보복 + 미국-이란 신경전으로 지정학 리스크 부상. 그러나 JMMC + 美中 무역갈등 격화에 따른 수요 부진 우려로 상승폭 축소

지수밴드 및 향후 전망 (5.20 ~ 5.24)

주식

1) 중국 경제지표 부진에 따른 위안화 절하 압력 확대, 2)MSCI 반기 리밸런싱 관련 외국인 자금 유출 압력, 3)원화 약세 기조에 연동한 변동 장세 당분간 지속 전망

금리

트럼프 대통령의 지속적인 금리 인하 압박. 글로벌 경기 부담으로 기준금리 인하 가능성은 시장에서 지속적으로 반영될 것

환율

원달러 환율 레벨이 이미 펀더멘탈 약화를 반영하고 있다고 판단. 추가적인 상승은 제한적. 상승 관성에 대한 우려로 상단 소폭 확대

유가

美 드라이빙 시즌 앞두고 있음에도 높은 재고는 수요에 대한 의구심 유도. 그러나 증산에 미온적인 사우디 + 중동 지정학 리스크 상존하고 있는 상황에서 변동성 유의

구분	등락률(%)		종가(5.10)	차주 지수밴드
	주간	월간		
KOSPI	-2.48	-8.46	2,055.80	2,050 ~ 2,120pt
KOSDAQ	-1.17	-6.88	714.13	700 ~ 735pt
국채3년	-4.9 (bp)	-10.8 (bp)	1.670	1.60% ~ 1.78%
원/달러	1.59	5.37	1,195.70	1,140원 ~ 1,200원
WTI	1.78	-1.57	62.76	55.00 ~ 67.00

주요 경제지표 발표 및 이벤트

Date	국가	지표	예상치	실제치	이전치
05/14	일본	3월 BoP 경상수지	¥3020.0b	¥2847.9b	¥2676.8b
05/15	한국	4월 실업률	3.8%	4.1%	3.8%
	중국	4월 광공업생산 (YoY)	6.5%	5.4%	8.5%
	유럽	1분기 GDP (YoY)	1.2%	1.2%	1.2%
	미국	4월 소매판매 (MoM)	0.2%	-0.2%	1.7%
05/16	일본	4월 PPI (YoY)	1.1%	1.2%	1.3%
05/17	유럽	4월 CPI (YoY)	1.7%	1.7%	1.4%
	미국	5월 미시간대학교 소비자신뢰지수	97.2	102.4	97.2
		4월 컨퍼런스보드 선행지수 (MoM)	0.2%	0.2%	0.3%
05/20	일본	1분기 GDP SA (QoQ)	-0.1%	-/-	0.5%
		3월 광공업생산 (MoM)	-/-	-/-	-0.9%
05/21	한국	5월 20일 수출 (YoY)	-/-	-/-	-8.7%
		5월 20일 수입 (YoY)	-/-	-/-	-1.2%
05/22	일본	3월 핵심기계수주 (MoM)	0.0%	-/-	1.8%
05/23	유럽	5월 마켓 유로존 제조업 PMI	48.1	-/-	47.9
	미국	5월 마켓 미국 제조업 PMI	52.7	-/-	52.6
		4월 신규주택매매	670k	-/-	692k
05/24	미국	4월 내구재 주문 (MoM)	-2.0%	-/-	2.6%

주요 이벤트

✓ 공동감산감독위원회 감산 회의(JMMC) (5.20)

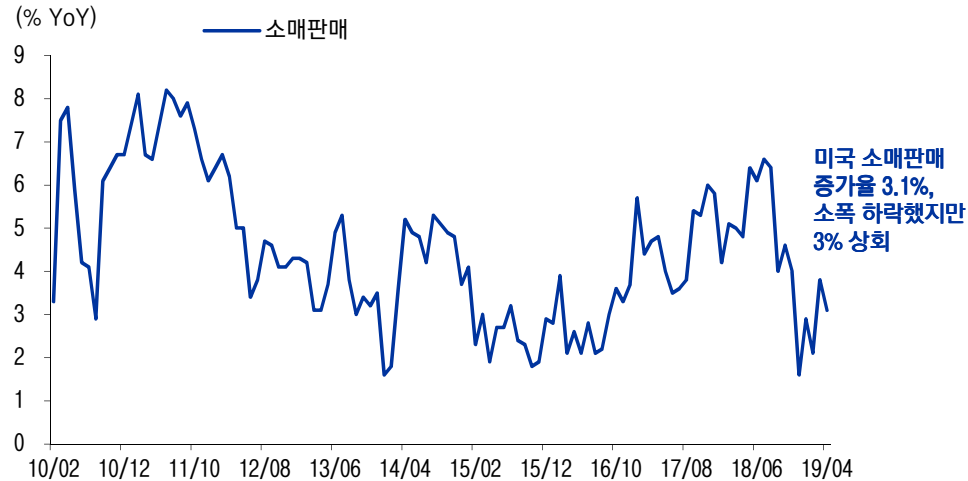
이란 원유 수출을 제로로 만들기 위한 조치의 일환으로, 미국은 이란산 원유 수입 금지 조치 면제(한국 포함 8개 국가)를 연장하지 않기로 결정. 이후 유가 최고치 기록했으나 역설적으로 미국의 이 선택은 유가를 안정시키기 위한 전략으로 해석. 즉 미국의 원유 수입 제재 유예국 제외(이탈리아, 그리스, 대만) 이행 또는 전면 제재가 OPEC+로 하여금 감산 강도를 완화해 달라는 제스처일 것. 로이터에 따르면, 트럼프는 OPEC에게 '유가를 낮춰야 한다'고 발언하며, 트위터에서 '사우디와 다른 국가들에게 공급 확대를 이야기했으며 모두 동의했다'고 언급. 일일 100만~200만 배럴에 해당하는 이란 석유 수출의 감소분을 증산으로 보충하겠다는 의미. 금번 회의에서 감산 조정(증산) 논의가 이루어질 것으로 예상되며, OPEC 회의에서 증산 결정이 나오면 유가는 이를 전후로 재차 하향 안정화될 가능성 높음

✓ 유럽 의회 선거 (5.23-26)

글로벌 무역분쟁 우려 및 경기 하방 압력 증대 가운데 유럽 의회 선거로 인한 정계 지각 변동은 불확실성을 유발할 가능성 상존. 의회 선거 전후로 금융시장 변동성 확대 불가피해 보이는 가운데 유럽으로의 무역분쟁 확산 우려, 경제 성장을 및 정치적 변동성 확대는 '유로화 약세-달러 강세' 구도 변수로 작용. 차주 발표되는 3월 유럽 경상수지, 소비자대지수, Markit PMI 제조업/서비스(잠정) 지표와 OECD 경제성장률 전망 등에 주목

주요 경제지표 해석과 전망

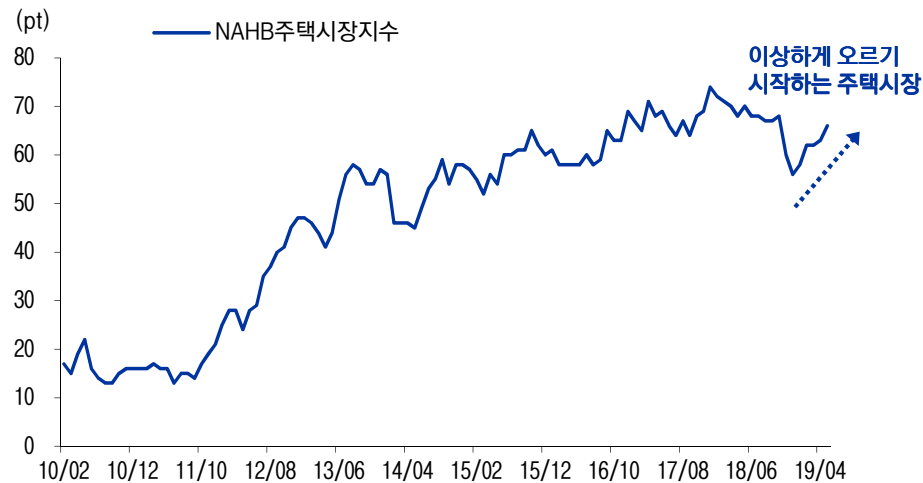
미국 소매판매 증가율



미국 소비자신뢰지수



미국 NAHB주택시장지수



미국 경기선행지수

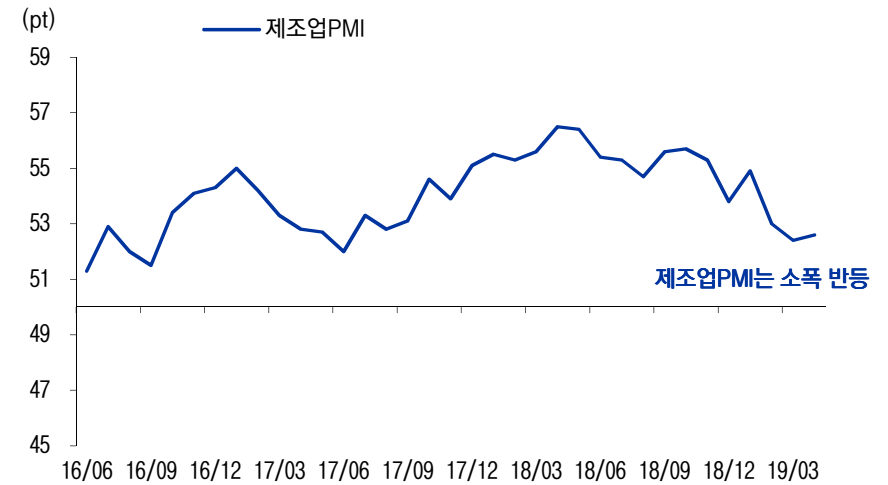


주요 경제지표 해석과 전망

미국 캔자스시티 제조업활동



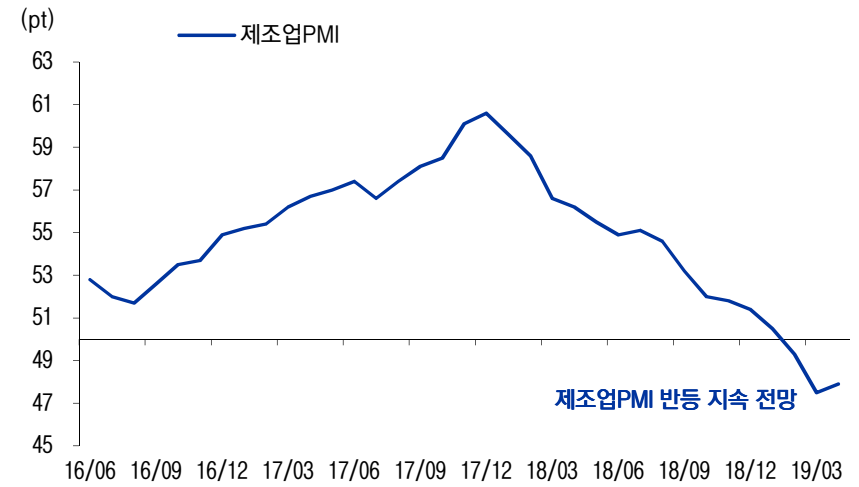
미국 제조업PMI



유로존 소비자기대지수

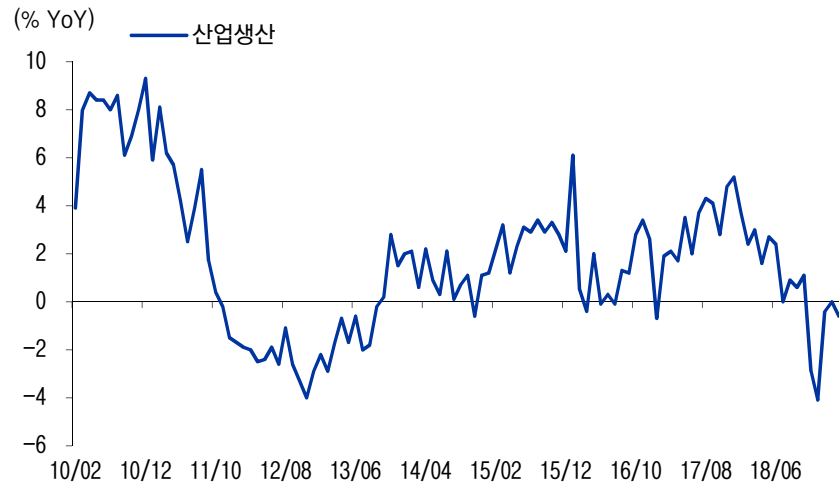


유로존 제조업PMI

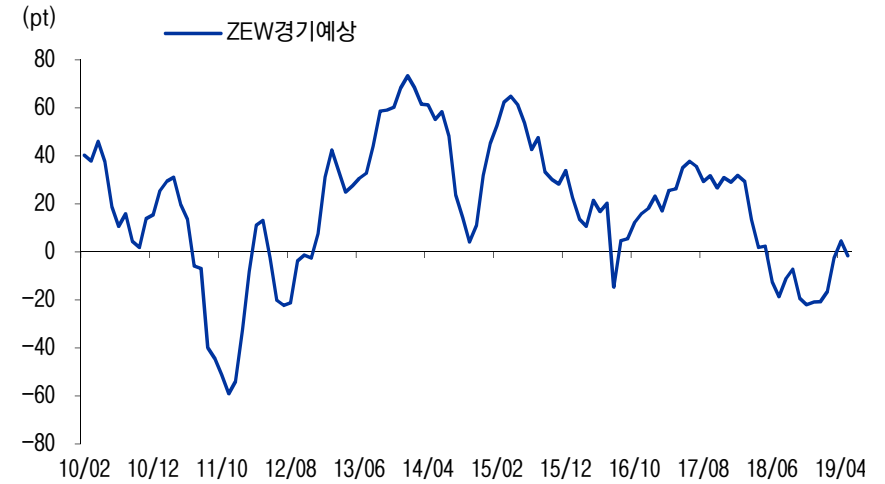


주요 경제지표 해석과 전망

유로존 산업생산 증가율



유로존 ZEW경기예상

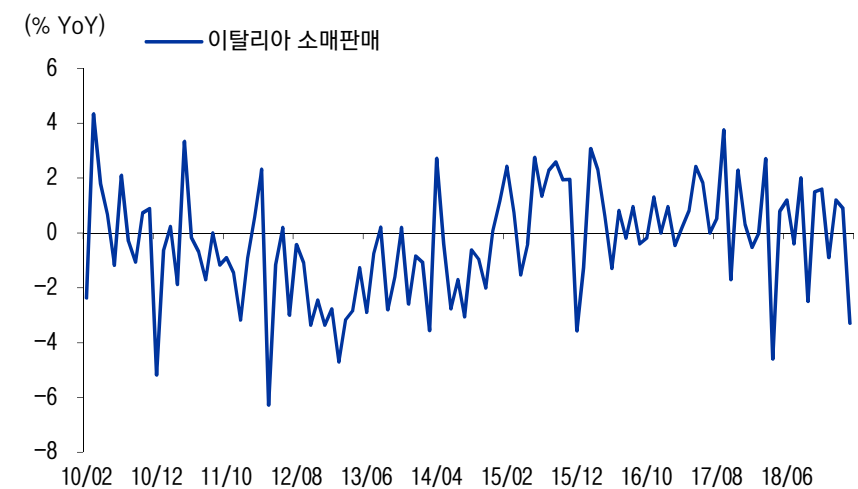


유로존 건설생산 증가율



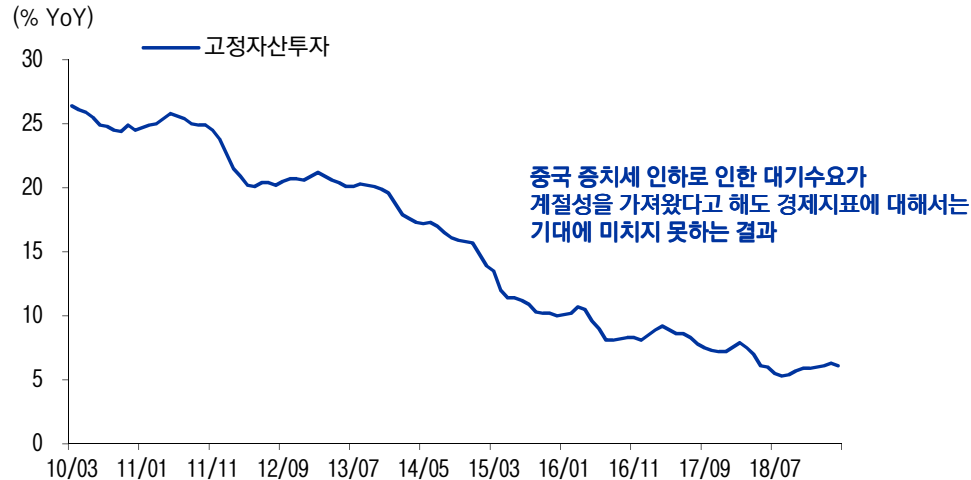
유로존 경제지표 소폭 하향, 건설생산은 상승세를 지속
이탈리아 소매판매의 급락에 대해 면밀한 관찰 필요

이탈리아 소매판매증가율

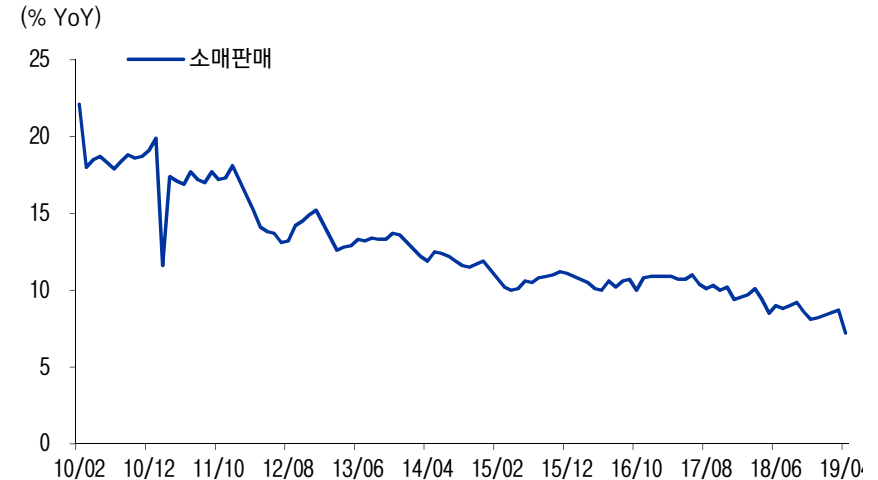


주요 경제지표 해석과 전망

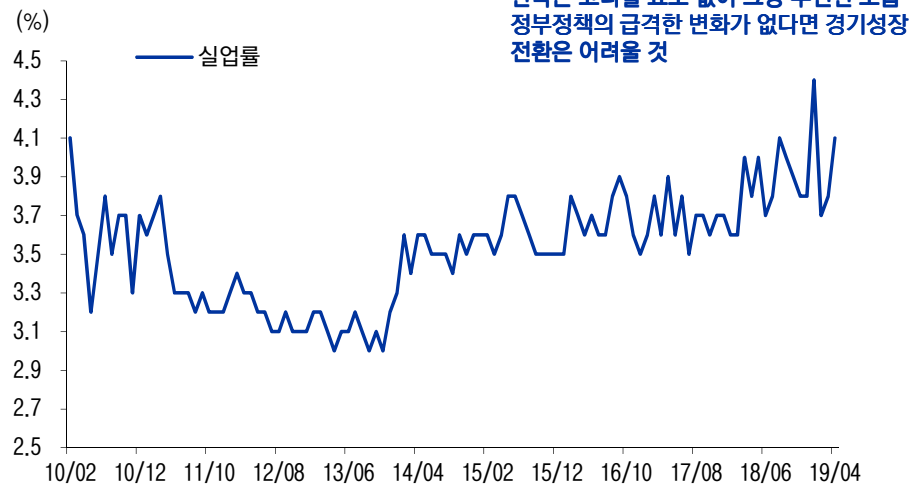
중국 고정자산투자



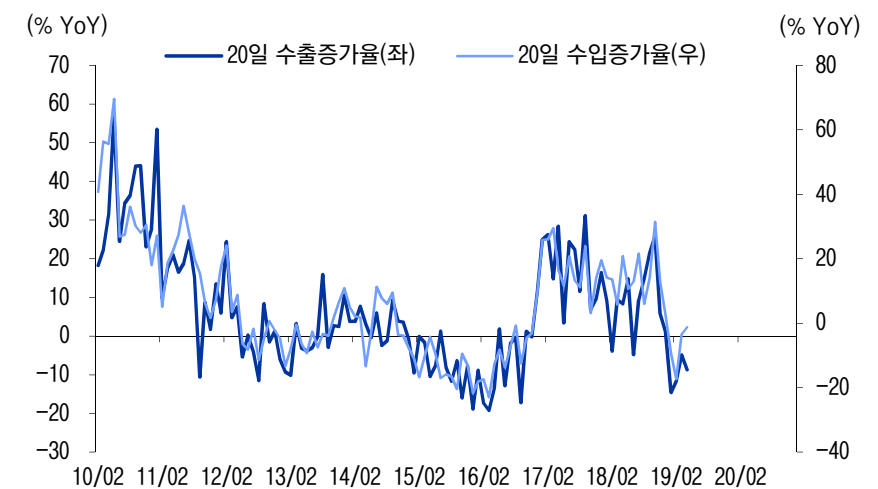
중국 소매판매 증가율



한국 실업률



한국 관세청 수출입증가율



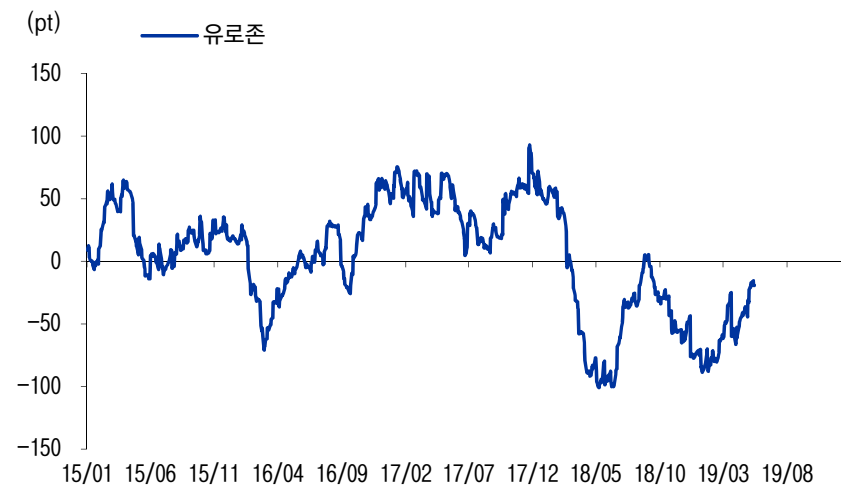
Economy – Citi Eco. Surprise Index

미국

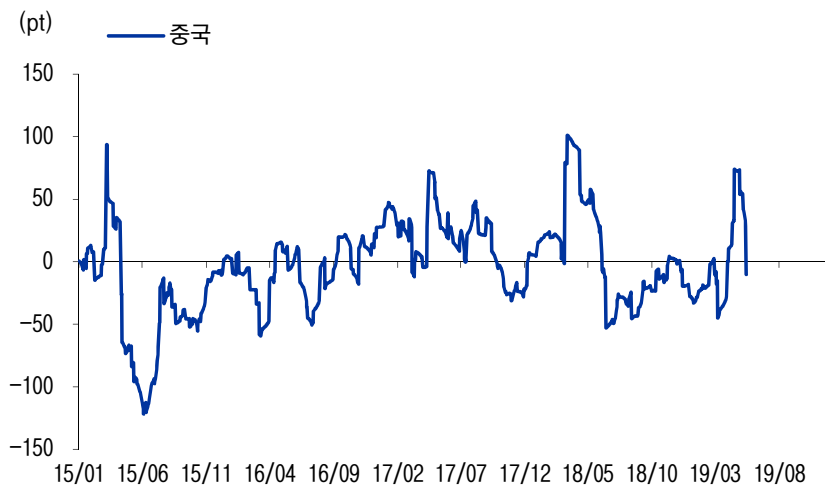


경제지표 부진에 대한 확인에서 심리적인 컨센서스 달성 여부는 중요
특히 경기가 부진했던 유로존과 중국의 경우
유로존은 부진했던 심리의 회복, 중국은 긍정적인 심리의 위축
이라는 상반된 결과 확인
→ 유로존 회복 의견 지속, 중국에 대해서는 증치세 효과 확인 필요

유로존



중국



이머징



Economy – 유럽의회 선거에도 관심, 보수에서 선회 가능

현재 유럽의회 의석과 2019년 예상치

기구명	기능	소재지	구성
이사회 (EU정상회의 및 각료이사회)	유럽연합 최고 입법 및 주요 정책 결정 기구	브뤼셀	27개국 정상 및 각료, 외교안보정책 고위대표 및 집행위원장
집행위원회	집행기관 - EU법안 제안권 - 공동체 이익 대변	브뤼셀	27명의 집행위원 (각국 1명, 임기 5년)
유럽의회	입법·예산 및 감독기관 - 신규회원국 가입 등 주요사항 동의권, 법안 공동 결정권 - 예산 확정권 - 집행위원장 선출, 집행위원 임명 동의 및 집행위에 대한 불신임권	스트라스부르 브뤼셀 룩셈부르크	736명(직접선거: 임기 5년) - 회원국 인구 비례 - 출신국이 아닌 정치노선에 따라 정치그룹 구성
유럽사법재판소	- 유럽연합 법규 해석권 - 유럽연합 조치의 적법여부 판결권	룩셈부르크	27명의 법관(각국 1명, 임기 6년)
유럽회계감사원	- 유럽연합 회계감사 - 유럽연합의 재정적 성격의 법안 입법 시 의견 제출	룩셈부르크	27명의 감사위원(각국 1명, 임기 6년)

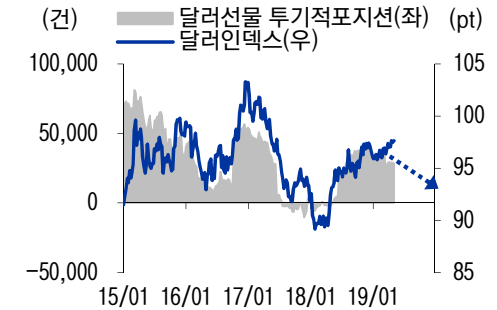
현재 유럽의회 의석과 2019년 예상치

2014(8대)	EPP	S&D	ECR	ALDE	GUE/NGL	Greens/EFA	EFDD	NI	Total
Seats by political group	221	191	70	67	52	50	48	52	751
% of seats	29.43	25.43	9.32	8.92	6.92	6.66	6.39	6.92	100

2019(9대)	EPP	S&D	ALDE	ENF	ECR	GUE/NGL	New	Greens/EFA	M5S	EFDD	En Marche	NI	Total
Seats by political group	175	132	68	61	53	50	47	46	26	20	20	7	705
% of seats	24.82	18.72	9.65	8.65	7.52	7.09	6.67	6.52	3.69	2.84	2.84	0.99	100

FX – 원달러 환율 상승, 달러강세가 아닌 원화약세

- 원달러 환율 기술적 고점 도달. 추가적인 상승은 완화국면에 들어선 것으로 판단
- 이슈의 확대나 추가 이슈발생에 따른 가능성은 열어놓지만 펀더멘털적인 측면의 반영은 마무리 국면으로 판단
- 달러도 이슈에 따른 강세가 나타나기 보다는 투기적 포지션 감소 지속



China – 시장 기대 하회한 소비, 그러나 5월까지 추가 확인 필요

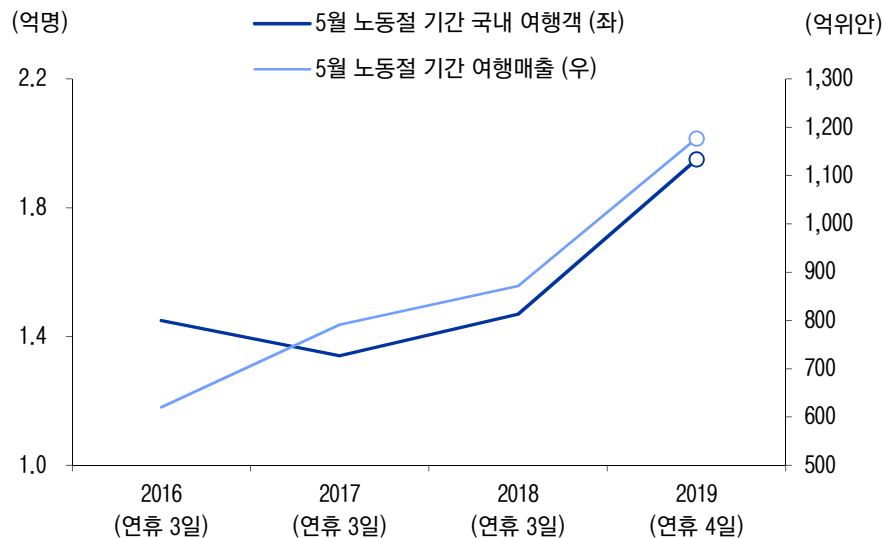
● 부진했던 4월, 그러나 5월 추가 확인 필요

- 4월 소매판매 +7.2%yoy로 시장 컨센서스(+8.6%yoy) 큰 폭으로 하회
- 분명 계절성 + 기저효과 영향 컸다고는 하지만 4월부터 증치세가 인하됐던 점 감안하면 기대감 후퇴는 불가피
- 그러나 계절성 + 기저효과 후퇴하는 5월 지표부터는 양호할 것으로 예상
- 5월 노동절 기간 급격히 증가한 여행매출 통해 소비 확대 확인. WeChat Pay의 오프라인 소비건수(일평균)는 +79%yoy 증가

● 대기 중인 자동차 번호판 발급규제 완화책

- 4월 17일 의견수렴 종료한 ‘자동차 번호판 발급규제 완화’ 방안은 아직까지 내놓지 않은 상태
- 대기 중인 위 부양책 고려한다면 소비에 대한 기대감은 계속 가져갈 필요 있다고 판단

노동절 기간 여행매출 급증 고려 시, 5월 소비 양호 예상



자동차 번호판 발급규제 완화책 대기 중. 소비 기대감 견지 필요

中华人民共和国国家发展和改革委员会

000067

秘密★公开前

加急

发改办产业〔2019〕442号

国家发展改革委办公厅关于征求
对《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费
促进循环经济发展实施方案（2019—2020年）
（征求意见稿）》意见的函

工业和信息化部、公安部、财政部、生态环境部、交通运输部、
农业农村部、商务部、人民银行、银保监会、能源局办公厅（综
合司），各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团
发展改革委，有关行业协会、企业：

China – 중국 외교부, 님아(미국), 너무 멀리 가지 마오

● 중국언론, 美中 무역전쟁 결사 항전

- 최근 중국 인민일보와 환구시보 등 언론매체는 또 다시 주권을 잃는 치욕을 당하지 않겠다며 美中 무역갈등 장기전 암시
- 런정페이(任正非) 화웨이 회장 역시 이미 미국의 공격 대비한 상태, 정부에 중재 요구하지 않을 것이라며 사실상 장기전 지지 시사

● 트럼프, 다시 꺼내든 대만 카드?

- 지난 18일 美中 외교장관 통화 중, 중국 측은 협상에서 자국 이익 보호라는 기존 원칙 고수, 그러나 협상 지속되길 희망한다 강조
- 이는 미국 측에서 중국의 아킬레스건인 대만 카드를 다시 활용할 수 있다는 점을 암시했기 때문
- 왕이 외교장관은 미국이 너무 멀리 가지 않길 바라며, 조속히 방향을 틀어야 한다고 촉구
- 지난해와 같은 갈등 국면 재부상. 그러나 중국정부에서 협상 지속하자는 공식적인 목소리 나왔다는 점에서 과도한 비관론 지양

中 인민일보, 다시 주권을 잃지 않겠다며 무역갈등 장기전 암시



中国共产党新闻 >> 理论

分享到:

人民日报评论员：君子之国，先礼后兵

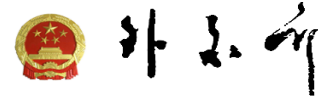
2019年05月15日07:35

来源：人民网-人民日报

自古以来，中国就是礼仪之邦，交往讲究礼尚往来，交锋讲究先礼后兵。

对中美经贸摩擦，中方始终保持极大的克制，始终抱以极大的诚意，认真精心准备谈判。即便在美方进行极限施压，宣布对2000亿美元的中国输美商品加征关税后，中方仍派代表团赴美进行第十一轮高级别磋商，把通过谈判解决问题的诚意保持到最后一刻。在美方此举直接导致中美经贸摩擦升级后，中方不得不对于原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施，同时仍希望美方回

中 외교부, 미국 측에 뜬금 없이 ‘하나의 중국’ 준수 촉구



首页 外交部长 外交部 外交动态 驻外机构 国家和组织 资料 服务 移动客户端

首页 > 外交部长活动

王毅应约同美国国务卿蓬佩奥通电话

2019-05-18

[字体：大 中 小] 打印本页

2019年5月18日，国务委员兼外交部长王毅应约同美国国务卿蓬佩奥通电话。

王毅表示，美方近段时间在多个方面采取损害中方利益的言行，包括通过政治手段打压中国企业的正常经营。中方对此坚决反对。我们敦促美方不要走得太远，应当尽快改弦更张，避免中美关系受到进一步损害。历史和现实表明，中美作为两个大国，合则两利、斗则俱伤，合作是双方唯一正确的选择。双方应按照两国元首确定的方向，在相互尊重基础上管控分歧，在互惠互利基础上拓展合作，共同推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。

王毅指出，中方一贯主张并愿意通过谈判磋商解决经贸分歧，但谈判应当是平等的。在任何谈判中，中方都必须维护国家的正当利益，响应人民的普遍呼声，捍卫国际关系基本准则。

王毅强调，中方已就近来美涉台消极言行表明坚决反对的立场。我们敦促美方恪守一个中国原则和中美三个联合公报规定，慎重妥善处理涉台问题。

China – 다시 부상하는 보험사 소방수 역할론

● 中 보험사 주식투자 상한비율 확대 가능성 Up

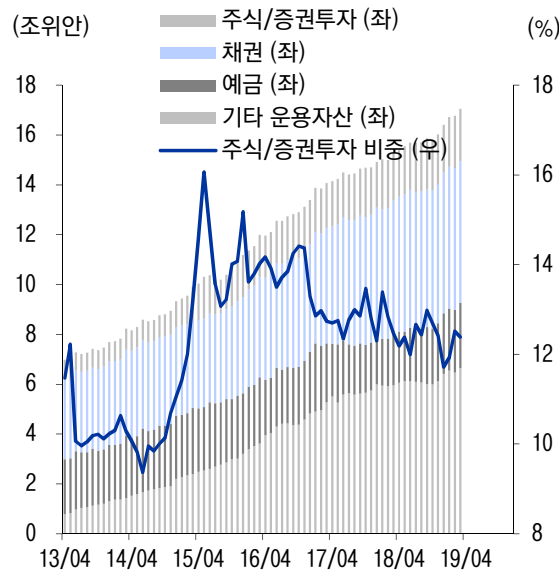
- 美中 무역갈등 재격화로 중국증시는 다시 부진한 상태. 한편, 중국 내에서는 보험사의 소방수 역할 가능성 급부상
- 지난 17일 저녁, 금융당국 관계자는 은보감회에서 보험사 자금의 주식/증권투자 상한비율(30%) 제고하는 방안 연구 중이라 언급
- 중국 내 관계자들은 상한비율이 +10%p 확대될 것이라 주장
- 現 주식/증권투자 비중은 12.4%(2.11조위안)로 기존 상한비율 미달
- 그러나 1월 은보감회의 對보험사 주식투자 요구 이후 주식/증권투자 비중 +0.5%p ↑. 2조위안 이상 자금유입 가능성 여전히 유효

● 美中 무역갈등 고려하면 변동성 유의. 그러나 증시 내 보험사의 자금 유입 가능성 여전히 유효, 이는 증시 하방경직성 강화시킬 것

美中 무역갈등 재격화로 증시 부진한 모습



은보감회, 보험사 주식투자 한도 제고 예정

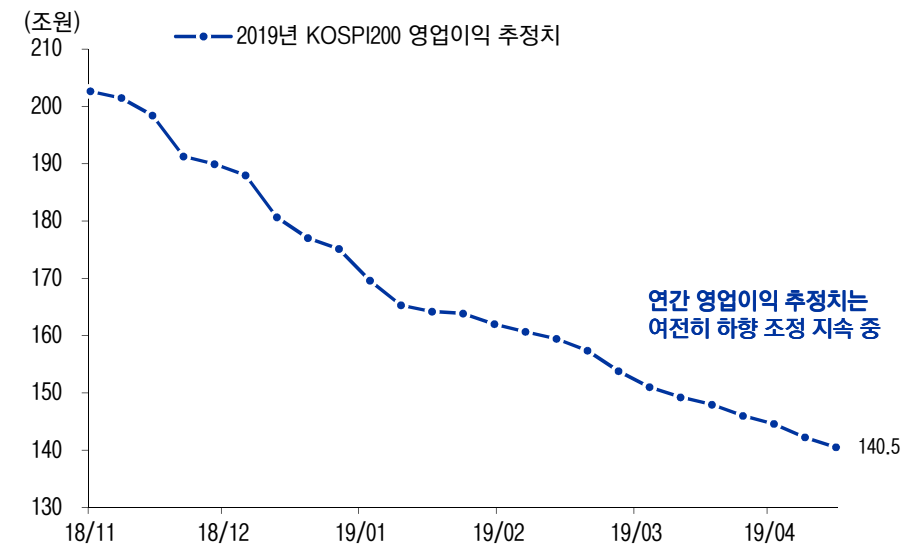
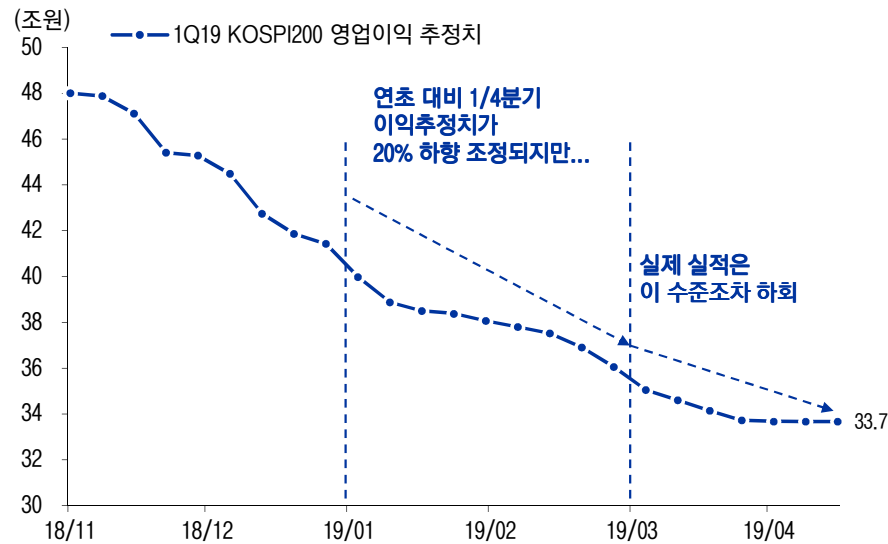
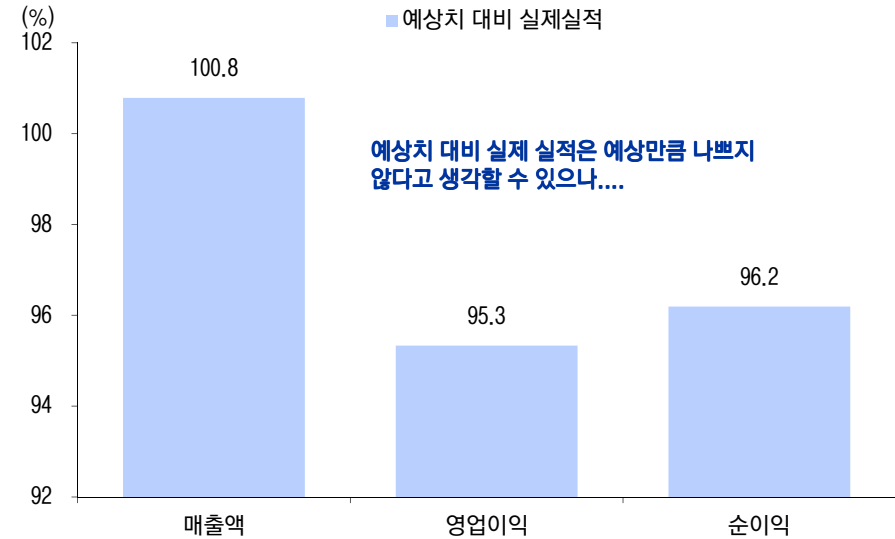
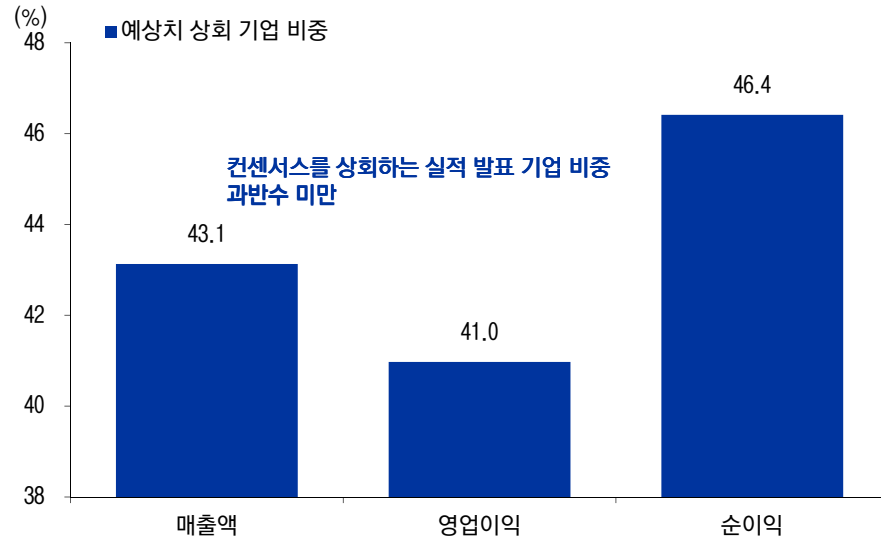


여전히 수급 측면에서 호재는 유효

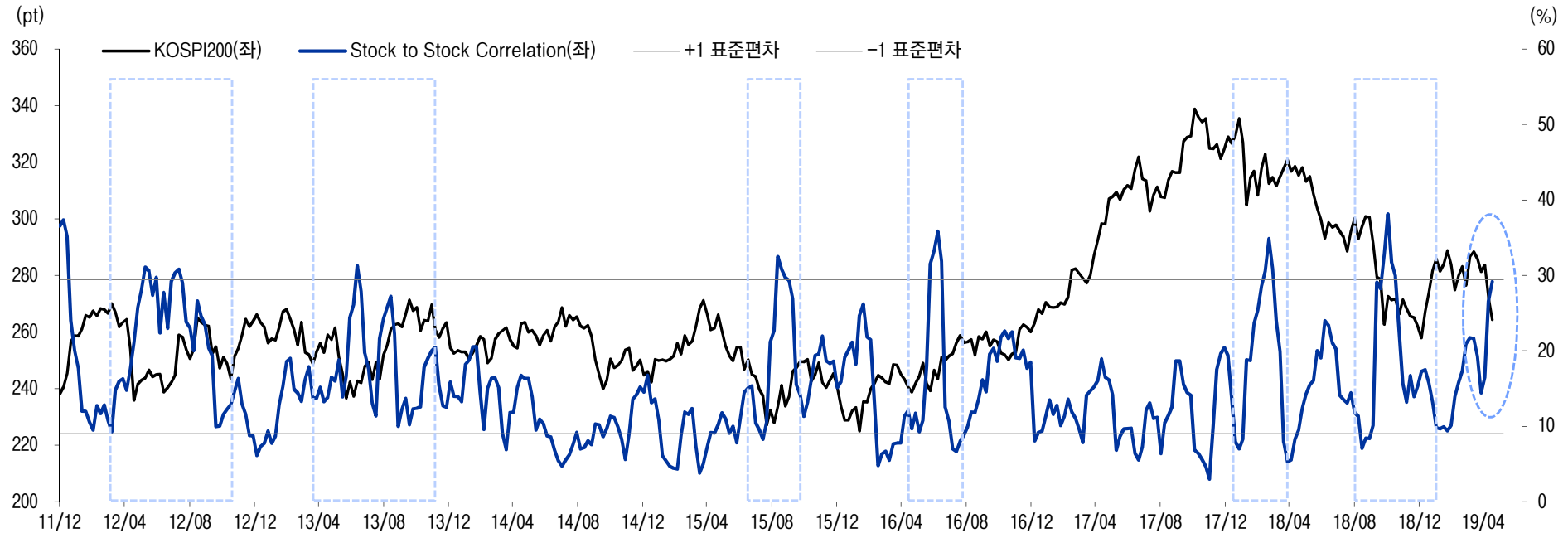


주: 보험사 A주 보유 비중은 해당기간 거래금액 기준
자료: Wind, 중국 은보감회, 이베스트투자증권 리서치센터

Quant – 1Q19 어닝 시즌 리뷰: 생각보다 더 좋지 않았다



Quant – 개별 종목 움직임 상, KOSPI200 지수 바닥에 근접



● 개별 종목들의 움직임 상, 바닥을 잡아가고 있는 상황

- Stock to Stock Correlation 상, 2004년 이후 +1 표준편차 값을 상회하는 시점이 주가지수 저점과 근접
- 5월 17일 종가 기준, Correlation 29.2%로, +1 표준편차인 29.4%에 근접

● Stock to Stock Correlation 이란?

- KOSPI 200 구성 종목 Pair 간의 최근 20거래일 일간 수익률 상관관계수 평균 값
- 지표 값이 높을 수록 각 종목들이 외부 매크로 변수에 영향을 받아 함께 움직이고 있음을 시사

Market – 이머징向 외국인직접투자(FDI) 20년래 최저치

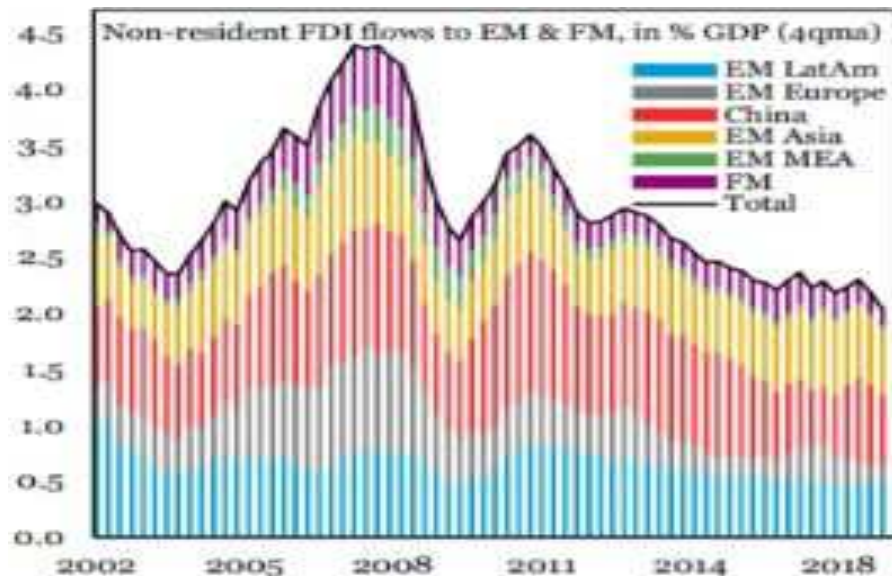
- **신흥국 위험 회피 심리 강화**

- 미중 무역분쟁 우려 재점화되며 이머징 지역 자본 유출, 일부 대형 은행들은 이머징 지역의 다양한 자산에 대한 익스포저 축소
- 국제금융협회(IIF)에 의하면 미중 무역분쟁이 지속되는 한 이머징 지역으로의 투자는 제한될 것이며, 개선 가능성 역시 제한적

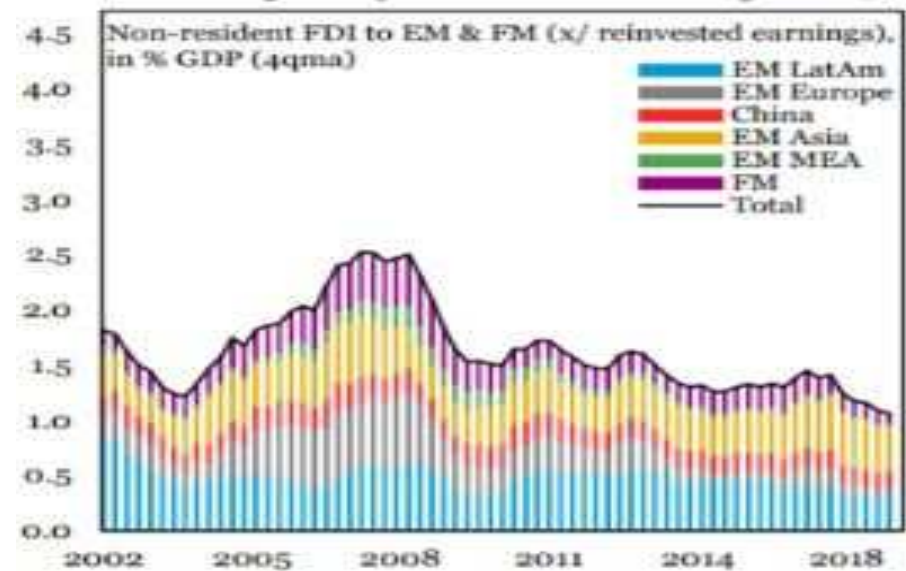
- **재투자 수익을 제외한 실제 FDI 유입액 20년래 최저치 기록**

- 신흥국 지역에서 브라질, 칠레, 콜롬비아 등 자원이 풍부한 국가들은 비교적 FDI 유입액 견조했으나, 중국向 FDI 유입은 감소

무역분쟁으로 인한 글로벌 교역 감소는 FDI Flows 둔화 요인



재투자 수익을 제외한 이머징向 실제 FDI 유입액 추이



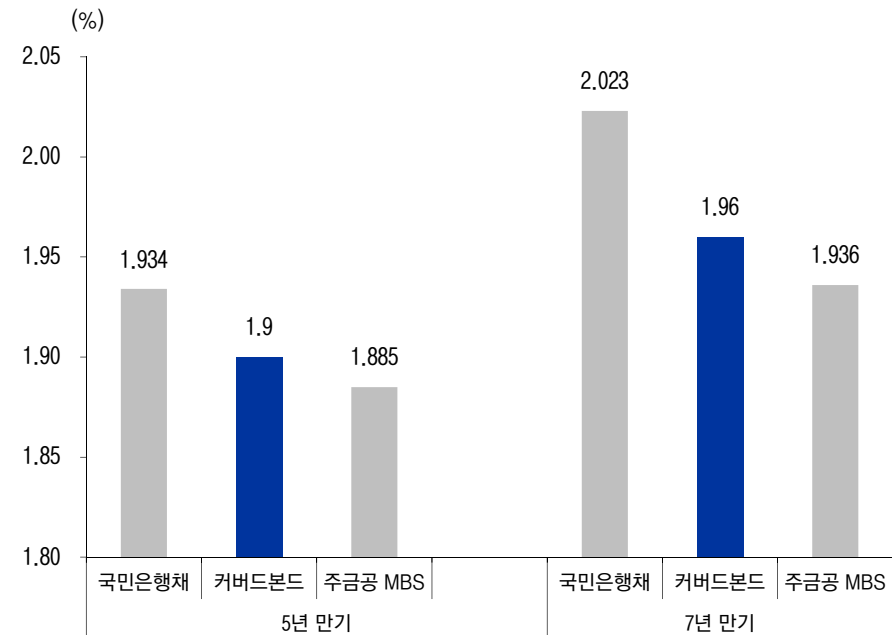
Credit – KB국민은행 원화 커버드본드 발행

- KB국민은행, 시중은행 최초로 원화 커버드본드 발행, 담보자산은 주택담보부대출채권으로만 구성
- 커버드본드는 1) 발행자 파산 시 청구권과, 2) 담보자산에 대한 우선변제권이 확보되어 이중상환청구권(dual recourse)을 가짐
- 그간 커버드본드가 발행되지 않았던 배경은 조달금리 절감에 비해 인프라 구축 등 부대비용이 더 컸던 탓
- 금번 커버드본드의 신용등급은 현행 최고 등급인 AAA로 부여받았지만, 실제 회수율은 일반 은행채보다 더 높을 것으로 예상

커버드본드 발행 유인과 투자자 지원

발행자 측면	투자자 측면
1. 커버드본드 발행 부담금 면제 현행) 발행분담금 요율 4bp 개선) 요율 면제	1. 은행: BIS 비율 산출 시 커버드본드 위험가중치를 하향 조정 현행) 채권 종류와 관계없이 발행기관의 신용등급에 따라 위험가중치 결정 개선) 커버드본드에 일반 은행채 대비 낮은 수준의 위험가중치 적용
2. 예대율 산정 시 커버드본드 잔액의 원화예수금 인정한도 상향조정 검토 현행) 커버드본드 잔액이 원화예수금의 최대 1%까지 포함 가능 개선) 향후 발행 추이를 보아가며 한도 확대방안 검토	2. 보험: 커버드본드 위험계수를 은행채보다 낮은 수준으로 적용 현행) 발행기관의 신용등급에 따라 채권의 위험계수 적용 개선) 커버드본드에 보다 낮은 수준의 위험계수 적용
3. 커버드본드로 자금을 조달하여 취급한 고정금리 주담대 실적에 따라 주택신용보증기금 출연료 인하 현행) 커버드본드 조달 실적에 대한 인센티브 없음 개선) 커버드본드 자금 조달 실적에 대해서는 가중치(120%) 부여	

일반 은행채, MBS와 커버드본드의 발행일 Par Yield 비교



주요 인물의 한 마디: About 미중 무역협상

“미국은 지금 경제가 아주 좋기 때문에 시간(협상)을 끌어도 충분히 견딜 수 있다. 좋은 합의로 중국이 시장을 개방한다면 하면 그 혜택은 엄청나다”

“구체적으로 확정된 것은 아니지만 중국 측이 로버트 라이트하이저 USTR 대표와 스티븐 므누신 재무장관을 베이징으로 초청하였다. 협상은 계속 될 것이다”

“오는 6월 말 G20 정상회담에서 미중 정상 회담 가능성 꽤 높다”



래리 커들로
미국 NEC위원장

“이번 무역협상은 그 동안 문제가 많았던 양국 간의 무역관계를 바로 잡는 과정이다. 이는 미국 노동자·제조업자·농부 등을 위해서도 매우 중요한 문제이다”

“중국이 미국과의 무역관계를 변화 시키는데 합의하는 것만으로 충분하지 않고 이를 중국 내에서 법제화하여 명확하게 하는 과정을 거쳐야 한다는 것이 미국의 견해이다”



래리 커들로
미국 NEC위원장

“지금까지 잘못 되어 왔던 미중 양국 간 무역관행을 바로잡음으로써 미국이 얻는 이익이 훨씬 크다. 관세부과는 충분히 가치 있는 조치이다”

“협상이란 진행이 잘 되기도 하고 난관에 부딪히기도 하는 법이다”

“트럼프대통령의 의중은 확고하며, 중국과의 무역관계를 바로잡는 것은 초당적인 문제이므로 특별히 시한을 염두에 두지는 않는다”

(2019.05.12)



래리 커들로
미국 NEC위원장

“중국의 보복관세에 대응하여 농가에 150억 달러 규모의 지원책을 계획하고 있다”

“관세가 부과 된 많은 기업은 중국을 떠나 베트남 등 다른 아시아 국가로 이전 할 것이다. 중국에서 사업을 하려는 이들은 아무도 없을 것이므로 중국이 아주 큰 피해를 볼 것이다”

“중국에게는 안됐지만, 미국에게는 아주 좋다”



도널드 트럼프
미국 대통령

주요 인물의 한 마디: About 미중 무역협상

“중국은 오랫동안 미국을 이용했다.
따라서 중국은 보복해서는 안 된다.
보복한다면 더 나빠질 뿐이다”

“6월 일본에서 개최되는 G20 정상 회담
에서 중국과 러시아 정상과의 회담을
시행할 계획이다”

“우리(시진핑 주석)는 매우 좋은 관계를
맺고 있다. 아무 무슨 일이 일어날 것이
다. G20 정상회담에서 만날 것이며
아마 결실 있는 회담이 될 것이다”



도널드 트럼프
미국 대통령

“기존에 고율 관세를 부과한 2,500억
달러 규모 중국산 제품 외에 나머지
3,250억 달러 규모 중국산 제품에 대한
관세 부과 여부는 아직 결정하지 않았다”

“스티븐 므누신 재무장관이 중국에서
막 돌아왔다. 그것이 성공적이었는지
아닌지를 3~4주 내에 알려줄 것이다.
하지만 나는 그것이 매우 성공적일 것
이라는 예감이 든다”

(2019.05.13)



도널드 트럼프
미국 대통령

“중국과 무역협상 합의는 근접하고 있다”
(2019.05.14)

“중국은 늘 그렇듯 기업들을 보상하기
위해 시스템에 돈을 쏟아 붓고 아마
금리를 인하할 것이다. 그들은 지고
있고, 질 것이다. 연준이 대응조치를
하면 게임은 끝날 것이다”

“중국과의 무역 전쟁에서 물러설 의사가
전혀 없다”

(2019.05.15)



도널드 트럼프
미국 대통령

“아직 할 일이 많다. 미국 협상단이
머지 않아 베이징을 찾아 협상을
재개 할 것이다”

(2019.05.15)



스티븐 므누신
미국 재무장관

주요 인물의 한 마디: About 미중 무역협상

“중국과 미국은 무역 분쟁을 해결한
능력과 지혜를 가지고 있다”

“담판은 일방통행로가 아니다. 평등에
기초 해야 하며 상대방이 자신의 요구를
받아들이기만 할 것이라고 기대해서는
안 된다”

“중국은 어느 나라와 담판을 하더라도
국가의 주권과 인민의 이익, 민족의 존엄
을 반드시 지킨다. 이런 원칙과 마지노선
은 과거에도 그랬고 앞으로도 계속 굳게
지킬 것이다” (2019.05.13)



왕이
중국 외교담당
국무위원 겸 외교부장

“추가 관세로 문제를 해결할 수 없다”

“중국은 외부 압력에 굴복하지 않을
것이며 스스로 합법적이고 정당한
권리 지킬 결의와 능력이 있다”

(2019.05.13)

“미국과 중국의 무역을 둘러싼 대립은
무역 전쟁이다”



경쌍
중국 외교부 대변인

“중국은 자기 방어 조치를 강구하고
있는 것이며 미국이 국가 안전보장을
내세우지 말고 공정한 여건을 조성
해야 한다”

“미국이 그 국가의 역량을 남용하여
수단과 방법을 가리지 않고 의도적
으로 특정 중국 기업을 중상모략하고
탄압하고 있다”

(2019.05.15)



경쌍
중국 외교부 대변인

“타국이 중국 기업에 일방적인 제재를
부과하는 내용에 강력히 반대한다”

“미국은 중국과의 무역 관례를 악화
시키는 행동을 피해야 한다”

(2018.05.16)



가오팅
중국 상무부 대변인

주요 인물의 한 마디: About China

“고립된 국가와 세계를 차단하는 국가는 활력을 상실한다”

“자국 인종과 문명이 남보다 뛰어나다고 생각하고 다른 문명으로 개조하려거나 심지어 대체하려는 생각은 어리석다”

“평등과 존중의 원칙으로 오만과 편견을 버리고 서로 다른 문명과 교류와 대화로 상생할 수 있어야 한다”

“현재 중국은 중국의 중국일 뿐 아니라 아시아의 중국, 세계의 중국이다”
(2019.05.15)



시진핑
중국 국가 주석

“러시아와 중국의 전면 전략적 협력 동반자 관계는 러시아 외교의 우선적인 방향이다. 지난 달, 시 주석과 성공적인 만남을 통해 일대일로 협력 끌어내는데 중요한 공감대를 이뤘다”

“우리는 중대한 국제 및 지역 문제에 대해 깊이 소통함으로써 양국 간 전략 및 정치적 신뢰를 공고히 하였다”

“시 주석이 6월 러시아 국빈 방문해 양국 수교 70주년을 함께 기념하길 매우 기대하고 있다”
(2019.05.15)



블라디미르 푸틴
러시아 대통령

“중국과 러시아 양국 정상의 전략적 리더십에 따라 중러 관계는 역대 최고 수준이다”

“이번 방러 기간 동안 러시아 외무장관과 시 주석의 6월 러시아 국빈 방문에 대해 협의하였다”

“시 주석의 러시아 방문은 양국 관계를 새로운 단계로 올려줄 것이며 전면 전략적 협력 동반자 관계의 신시대를 맞이할 것이다”
(2019.05.15)



왕이
중국 외교담당
국무위원 겸 외교부장

“현재 대졸자, 퇴역군인, 농민공 등은 노동시장에서 상당한 어려움을 겪고 있다. 특히 대졸자의 취업과 창업 지원은 경제 발전과 삶의 질 개선과 사회 안정 확보 등을 위해 매우 중요하다”

“인민에게 일자리를 제공함으로써 중국 지도부는 인민을 자신의 편으로 만들 수 있다”

“무역전쟁에서 가장 중요한 것은 결국 일자리 문제로 귀결된다”
(2019.05.15)



리커창
중국 총리

주요 인물의 한 마디: About Fed

“무역 이슈는 불확실성을 만든다.
이러한 상황이 장기간 지속 된다면,
기업에 이롭지 않을 것이며 기업의
사기를 저하시킬 수 있다”

“현재 기준금리가 중립수준에 있다.
인플레이션율이 2%에 근접한 가운데
실업률도 낮아 연준이 금리 조정에
나설 필요가 없다”

(2019.05.13)



로버트 카플란
델러스 연은 총재

“미국의 실업률이 50년래 최저 수준으로
하락하면서 기업들은 임금 가격 상승 및
가격 인상 압력 받고 있다. 인상된 관세
는 인플레이션에도 영향을 줄 것이다”

“만약, 現 금리 수준으로 인한 비용이
이익보다 크다면 정책 바꿀 것이다.
관세 충격이 경기 둔화를 초래한다면
기준금리 인하를 포함한 대응조치를
고려 할 수 있다. 반드시 금리 인하가
필요하다는 건 아니다. 관세 이슈가
얼마나 장기화 될 지가 관건이다”

(2019.05.13)



에릭 로젠그렌
보스턴 연은 총재

“저금리 기조의 세계 경제 상황에서 보다
효과적인 대책을 찾아내지 못할 경우
경기 침체나 저물가에서 빠져나올 수
없을 것이다”

“고령화 추세가 성장 여력을 제약하고 있다”
(2019.05.14)



존 윌리엄스
뉴욕 연은 총재

“실업률이 매우 낮은 수준에 머물러
있어 물가상승률이 목표치를 하회
하더라도 큰 문제가 아니다. 인플레
이션을 끌어올리기 위해 통화정책
조치를 취하는 것은 동의하기 어렵다”

“미국 경제 상황을 보면 여전히 잠재
성장률 이상 성장하고 있다. 당장 금리
인하 가능성은 없다”

“미국 경제의 가장 큰 위험 요소는 무역
정책 불확실성, 특히 중국과 EU, 영국
등 대외 경제의 둔화이다” (2019.05.14)



에스더 조지
캔자스 시티 연은 총재

주요 인물의 한 마디: About Fed

“물가상승률이 여전히 목표를 하회하고 있지만 고용 시장은 매우 건강해 보인다”

“현재 금리 수준은 중립에 가깝다”

(2019.05.14)

“2%를 인플레이션 목표치가 아닌 천정으로 인식 해야 한다. 금리 인하가 물가 상승 기대에 많은 영향을 미칠지 확신 할 수 는 없다”



닐 카시카리
미니애폴리스
연은 총재

“보험으로서의 기준금리를 인하는 부적절하다. 금리 인하 전, 실질적인 경제 약세를 확인할 필요가 있다”

“임금상승률이 가속화 되고 있지만 물가를 올릴 정도의 속도는 아니다. 관세가 일시적으로 물가 상승률을 높여줄 수 있다”

(2019.05.16)



닐 카시카리
미니애폴리스
연은 총재

“미중 양국의 무역 문제가 단기간 내에 해결 된다면 미국 경제의 여파가 크지 않을 것이다”

“기업심리가 취약한 상황이지만 양호한 경기상황과 물가안정을 기초로 금리는 인상 또는 인하로 기울지 않고 있다”

(2019.05.15)



토마스 바킨
리치몬드 연은 총재

“실업률과 물가의 관계를 보여주는 필립스 곡선 이론은 맞지 않으며 물가 상승률을 목표 수준으로 견인하지 못할 경우에 연준의 신뢰 문제로 연결 될 수 있다”

“미국 경제가 비교적 탄탄한 성장세를 지속되고 있다. 다만 무역 관련 문제가 불확실성을 만들어 내고 있다”

(2019.05.16)



라엘 브레이너드
연준 이사

주요 인물의 한 마디: About EU

“최근 ECB 경제전망이 타당하며, 이는 현재의 ECB의 통화정책과 부합한다”

“스테이블 코인* 잠재력을 긍정적으로 전망한다”

(2019.05.14)

***스테이블 코인**

: 금, 부동산 등과 같은 자산과 직접 연결하거나 알고리즘을 통해 가치를 안정화 시킨 암호화폐



빌루아 드 갈로
프랑스 중앙은행 총재

“유로존 성장에서 해외요인(지정학 리스크, 보호무역주의, 위협, 신흥국 취약성 등)이 장애요소이다. 이런 불확실성이 기저에 존재하여 영향을 미치고 있다”

“물가 상승률을 목표수준으로 끌어 올리기 위해 모든 정책 수단 준비하고 있다”
(2019.05.15)



베노트 피레
ECB 이사

“교육, 음료, 음식료 등의 업종에서 임금이 경직적이다. 서비스 부문 확대는 통화정책이 물가에 미치는데 시간이 소요되는 것을 의미한다” (2019.05.16)

“본격적인 경기침체 또는 디플레이션에 진입할 경우, 통화정책의 대응 여력이 없다는 판단은 잘못 되었다”

“이탈리아는 높은 수준의 정부부채 절감을 위한 명확한 전략이 필요하다”
(2019.05.16)



이그나시오 비스코
이탈리아
중앙은행 총재

“오랜 기간 유지 된 전후 질서가 더는 유효하지 않으며 유럽이 급변하는 세계에서 제 위치를 재정립 할 필요가 있다”

“나를 포함하여 많은 사람이 유럽을 걱정하고 있다. 유럽 정치인들이 포퓰리스트 움직임을 자제할 필요가 있다”
(2019.05.15)



앙겔라 메르켈
독일 총리

“유럽이든 어디든, 더 이상 정치적 지위를 가지지 않을 것이다”
(2019.05.16)

주요 인물의 한 마디: About Brexit

“노동당원들이 노동당 아닌 EU잔류를 주장하는 타 정당을 투표하더라도 우선 투표 참여가 중요하다. 이번 유럽의회 선거는 총리 또는 집권당을 뽑는 것이 아닌, 나이절 패러지(UKIP; 영국독립당)의 브렉시트냐? 아니면 이에 반대할 것이냐에 관한 것이다” (2019.05.12)



토니 블레어
영국 前총리

“보수당과 노동당 모두가 만족할 수 있도록 시도하겠다는 노동당의 말은 불가능하다. 양당 모두 똑같이 실수를 저질렀고 결국 아무도 만족하지 못할 것이다” (2019.05.13)

“영국의 EU이탈 불확실성으로 일부 기업은 투자 보류하고 있다. 브렉시트 이슈가 7월 또는 10월까지 이어질지 확실하지 않다”



존 컨리프
영국 중앙은행
부총재

“일부 기업은 투자 계획 시 정치 및 경제 리스크가 과도하다는 점에서 관련 상황을 주시하고 있다” (2019.05.14)

“의회는 합의에 기초한 EU 이탈, 합의 없는 이탈, 이탈 철회 등을 선택 해야 한다”



리암 폭스
영국 국제통상부 장관

“협약안 일부를 이행하지 않으면 정치적 대가를 지불하여야 한다” (2019.05.15)

“정부가 브렉시트 이후 금융 규제를 재검토 하고 있는 가운데, 현재의 금융 규제를 유지 해야 한다”



샘 우즈
영국 금융감독청장

“변화에 대응할 수 있도록 규제의 형태를 변경하는 것은 가능하다” (2019.05.16)

주요 인물의 한 마디: About Italy

“이 정부가 탄생한 뒤 6개월 동안 살비니 부총리는 자신을 대중의 문제를 해결 하는데 관심 있는 인물이라 강조했지만 지금 나는 그에게서 그런 면모를 찾을 수가 없다. 그는 마치 자신이 즐겨 입던 운동복 상의를 벗고 구닥다리 정치인이 입는 말끔한 수트를 입은 것 같다”

“어떤 정치인도 나보다 더 많이 민주당을 공격하지 않았다. 민주당은 렌치의 정당이고 나는 민주당과 아무런 상관 없다”



디 마이오
이탈리아 부총리

“EU 재정 규율에서 벗어나 고용 촉진을 위해 정부부채 상향 조정하려는 일부 내각 인사의 발언은 문제다. 이미 높은 부채수준을 늘리려는 시도는 시장의 혼란을 초래한다”

(2019.05.14)

“오성운동은 정부부채를 확대하는 것에 반대한다. 2020년에 실시 예정인 부가 가치세율 인상도 반대한다”

(2019.05.16)



디 마이오
이탈리아 부총리

“민주당과 오성운동 사이에 너무 많은 유사점이 있음을 깨닫고 있다. 그들은 단일 세율과 지방자치권 확대, 새로운 사회 안전 법안 도입에 대해 반대한다”

“아마 그들은 비정부기구(NGO)의 난민 구조선에 항구를 다시 여는 것도 원하고 있을 것이다”

“왜 오성운동이 이탈리아 대중이나 연정 파트너인 동맹이 아니라 민주당과 의견을 같이 하는지에 대해 설명해야 할 것이다”

(2019.05.14)



마테오 살비니
이탈리아 부총리

“EU 회원국의 연간 재정적자 규모가 국내총생산의 3%를 초과하지 못하도록 제한한 EU 규정을 따르지 않겠다”

“몇 백만 명의 이탈리아 국민을 굶주리게 하는 EU 제약을 뛰어 넘는 것도 내 의무이다. 실업률을 낮추기 위해 GDP 대비 정부부채 비율이나 재정수지 적자 비율의 상한을 높일 필요가 있다”

“난민 구조선의 이탈리아 영해 입항을 불허하는 명령서에 서명했다. 우리 항구의 문은 닫혀있다”

(2019.05.15)



마테오 살비니
이탈리아 부총리

주요 인물의 한 마디: About Iran Sanction

“독일 정부는 여전히 이란이 미래에 핵무기를 갖지 않도록 하는 토대로서 이란 핵 합의를 간주하고 있다”

“우리는 걸프 지역에서 현재 진행되는 일과 긴장에 대해 우려하며 군사적 문제로 비화하는 것을 원하지 않는다”
(2019.05.13)



하이코 마스
독일 외무장관

“양측(미국-이란)이 의도하지 않은 긴장이 조성되어 우연히 무력충돌이 발생할 위험성에 대해 우려한다”

“이란이 핵무기 보유국이 된다면 이웃 나라들도 핵무기 보유국이 되길 원할 것이다”

“걸프 지역은 이미 전 세계에서 가장 불안정한 지역이 되었고 잘못 된 방향으로 큰 걸음이 내디뎠다”
(2019.05.13)



제레미 헌트
영국 외무장관

“이란에 대해 제재를 강화하려는 미국의 움직임은 우리(EU)에게 맞지 않는다”

(2019.05.13)



장이브 르드리앙
프랑스 외무장관

“걸프 지역에서 긴장 고조를 피하고 견해차를 좁히는 유일하고 가장 좋은 방법은 대화이다”

“우리는 이란과의 핵 합의와 합의의 완전한 이행을 계속해서 전적으로 지지한다”

(2019.05.13)



페데리카 모게리니
EU외교/안보
고위대표

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호, 최광혁, 염동찬, 정다운, 최진영, 안진아, 심지현, 우혜영).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.