

3월 1주차

주간 매크로 투자회의

코로나 바이러스 이후의 세상



주요 경제지표 발표 및 이벤트

Date	국가	지표	예상치	실제치	이전치
2/24	독일	2월 IFO 기업환경	95.3	96.1	96.0
2/27	한국	한국은행 금융통화위원회	1.00%	1.25%	1.25%
	미국	4분기 GDP (수정치, QoQ)	2.1%	2.1%	2.1%
		1월 내구재 주문 (잠정치)	-1.4%	-0.2%	2.9%
2/28	일본	1월 소매판매 (YoY)	-1.3%	-0.4%	-2.6%
	미국	1월 개인소득 (MoM)	0.4%	0.6%	0.1%
2/29	중국	2월 제조업 PMI	45.0	35.7	50.0
3/1	한국	2월 수출 (YoY)	2.8%	4.5%	-6.3%
		2월 수입 (YoY)	-2.2%	1.4%	-5.4%
3/2	중국	2월 차이신 제조업 PMI	46.0	-/-	51.1
	미국	2월 ISM 제조업지수	50.5	-/-	50.9
	유럽	2월 마킷 유로존 제조업 PMI (확정치)	49.1	-/-	49.1
3/3	한국	4분기 GDP (확정치, YoY)	2.2%	-/-	2.2%
		2월 CPI (YoY)	1.3%	-/-	1.5%
3/6	미국	2월 비농업부분 고용자수 변동	175k	-/-	225k
		2월 실업률	3.6%	-/-	3.6%
3/7	중국	2월 수출 (YoY)	-23.5%	-/-	-/-
		2월 수입 (YoY)	-14.7%	-/-	-/-

주요 이벤트

✓ 미국 2월 ISM 제조업지수 발표(3/2)

지난 1월 ISM 제조업지수는 50.9를 기록하며 예상치를 상회하고 크게 반등했지만, 이는 ① 미-중 1차 무역협상 서명에 대한 기대감이 반영되고, ② 코로나 바이러스 확산에 대한 우려는 반영되지 못한 상황이었기 때문에 나온 결과. 결국 코로나 바이러스 우려가 반영된 2월 지표가 얼마나 둔화되는 지를 확인해야 하는데, 현재는 50.5 수준의 소폭 둔화로 추정치가 형성되어 있음(전저점은 2019년 12월의 47.8). 실제 둔화가 어느 정도 될지, 특히 신규주문이 어느 정도 수준까지 감소할지에 대한 확인 필요

✓ 한국 추경안 제출 예정(~3/6)

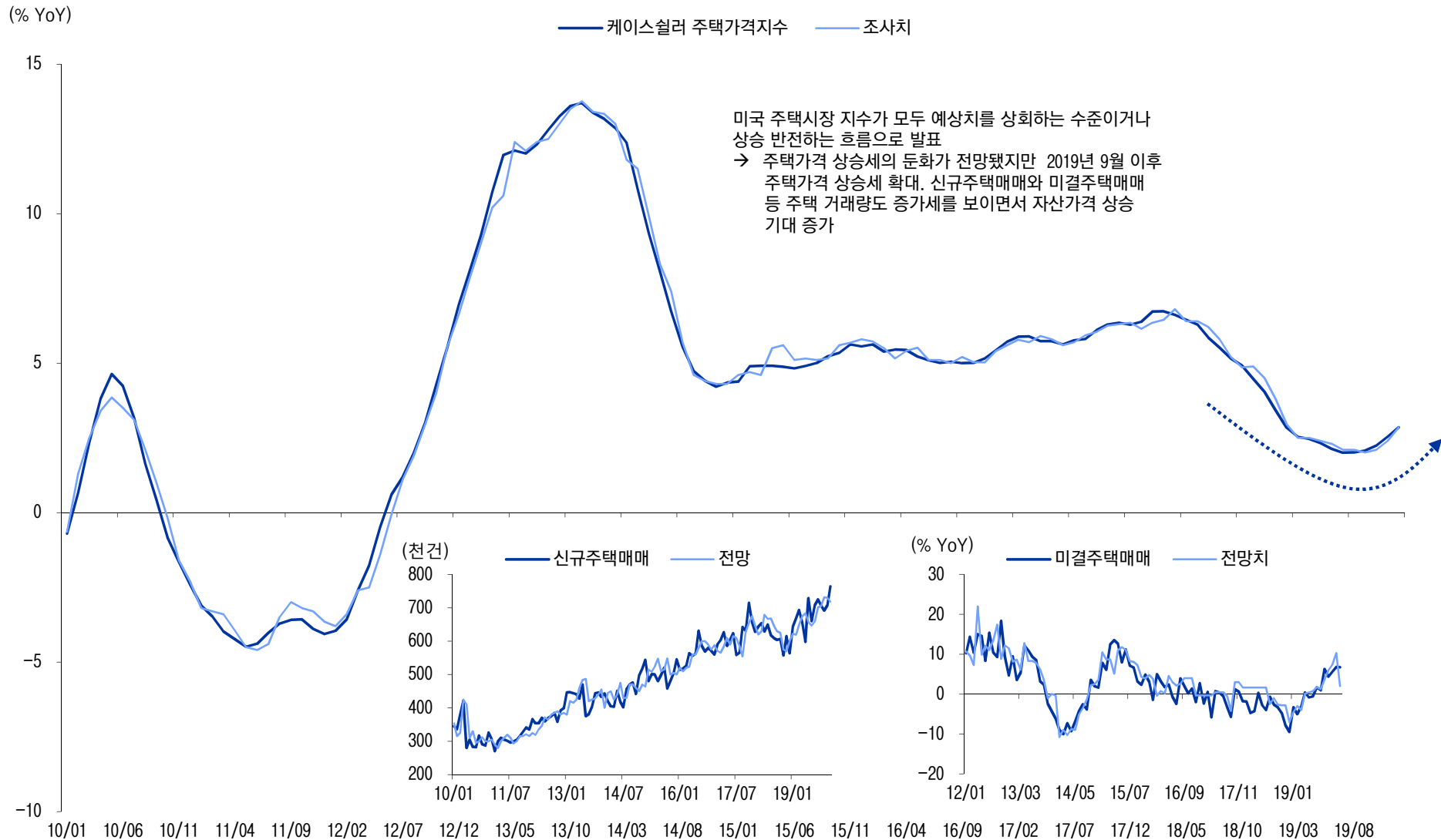
더불어민주당에서 다음 주 중에 코로나 바이러스 확산 피해를 최소화하기 위한 추경안을 제출하고, 2월 임시국회(~3/17)이내에 처리할 예정이라고 발표. 1/4분기에 추경을 편성한 것은 1998, 1999, 2009년에 이어 네 번째인데, 정부가 외환위기나 금융위기 못지않게 심각하다는 판단이 반영된 결과. 여당과 야당이 추경의 필요성을 공감하고 있다는 점에서 국회 통과는 무리가 없을 것으로 보이지만, 추진 내용에 대해서는 이견이 존재하는 상황

Speeches and Statement Schedule

Date	국가	발표자	성향 ('19년 9월 기준)	내용
2020.03.03	유럽	로버트 홀츠만 ECB 멤버	-	- 빈, 오스트리아 중앙은행과 IMF 프레스 컨퍼런스에서 IMF country report 발표
2020.03.03	미국	로레타 메스터 클리블랜드 연은 총재	Hawkish	- 런던, UK Society of Professional Economists 연례 만찬에서 '경제 전망과 통화정책' 에 대하여 키노트 연설
2020.03.03	미국	로리 로간 뉴욕 연은 부총재	-	- 뉴욕, 뉴욕대학교 경영대에서 '충분한 지급준비금 정상상태 체제로의 이행(the transition to a steady-state ample reserve regime)' 토론
2020.03.03	미국	찰스 에반스 시카고 연은 총재	Dovish	- 일리노이대학교, Q&A 참석
2020.03.04	미국	미국 FRB	-	- 베이지북 발표
2020.03.04	미국	제임스 블라드 세인트루이스 연은 총재	Dove	- 호머 존스 기념 연례 강의에서 개회사
2020.03.05	미국	로버트 카플란 댈러스 연은 총재	Centrist	- 시카고, 시카고 국제문제협의회 주최 행사에서 연설
2020.03.05	미국	닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	Dove	- 세인트폴 미네소타대학교, 토론 참석
2020.03.05	미국	존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	Centrist	- 대외정책협회(Foreign Policy Association) 주최 행사에서 연설 및 FPA 메달 수상
2020.03.06	미국	찰스 에반스 시카고 연은 총재 로레타 메스터 클리블랜드 연은 총재	Dovish Hawkish	- 뉴욕, 예비공개시장위원회(Shadow Open Market Committee) 주최의 마빈 굿프렌드 추모 행사에서 투명성과 소통에 대한 토론 패널 참여

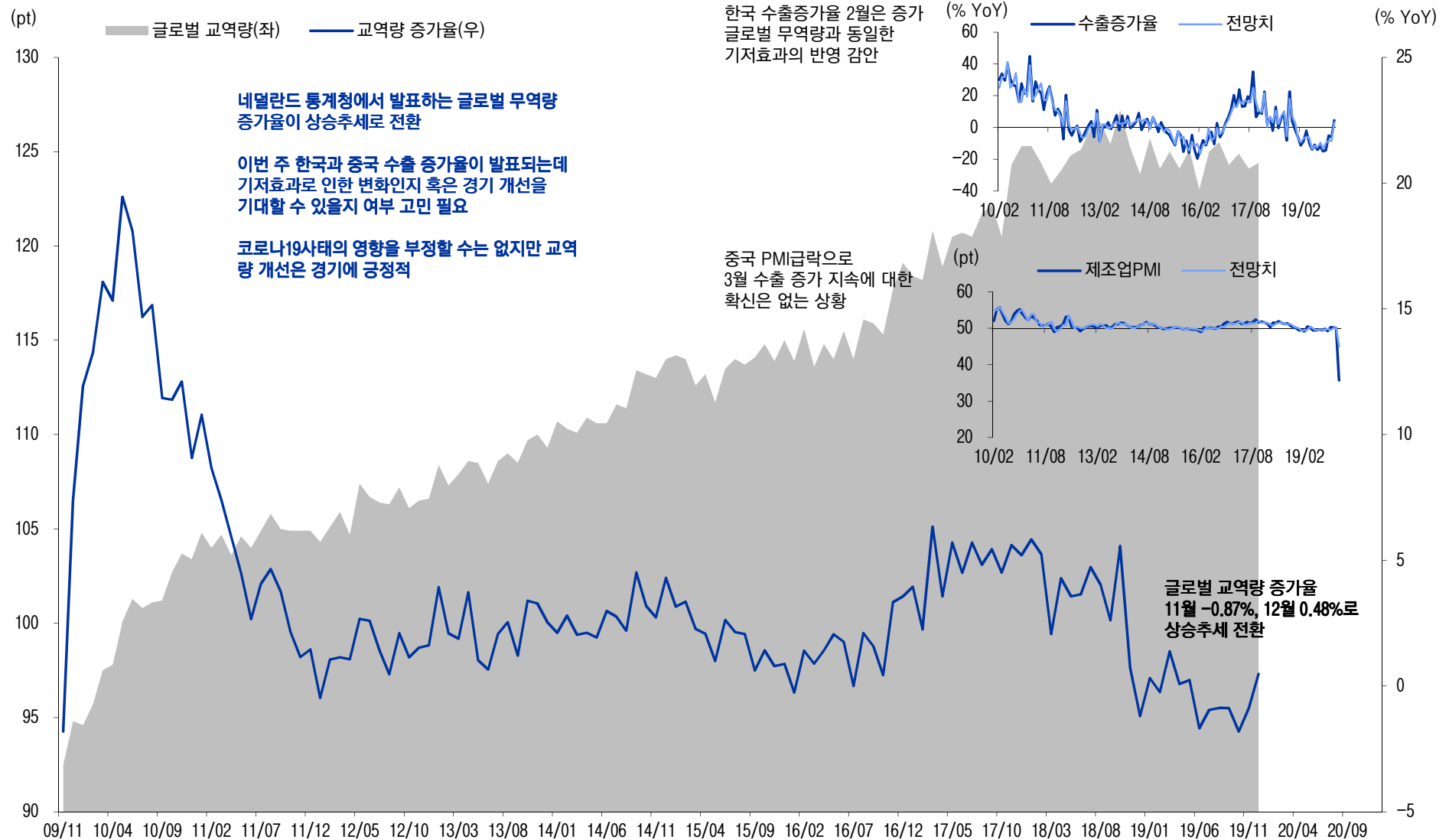
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

지난 주 경제지표 – 미국 주택시장지수



주: 지난 주 경제지표 중 가장 중요하거나 고민이 필요한 지표를 선정
 자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

이번 주 경제지표 – 한국과 중국 수출증가율



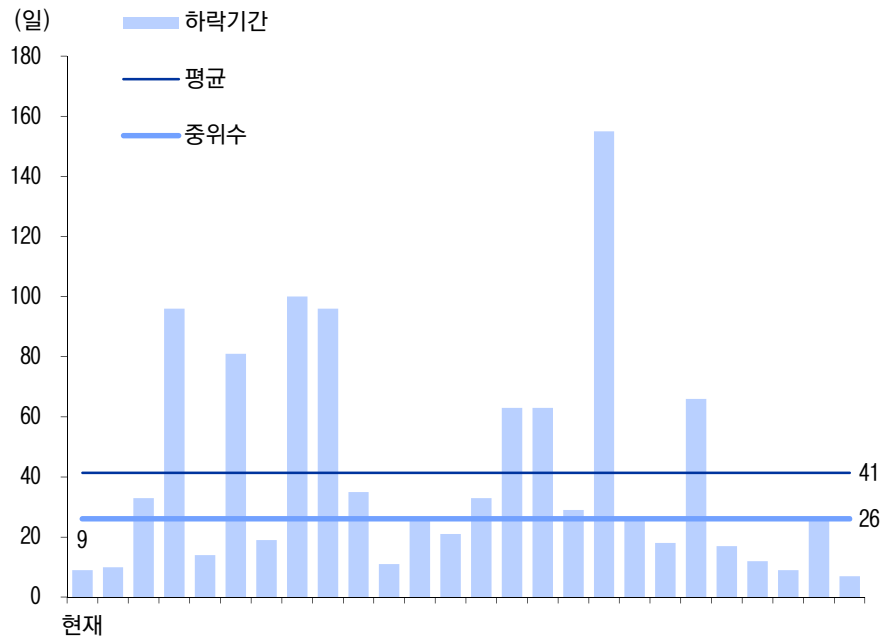
주: 이번 주 경제지표 중 가장 중요하거나 확인이 필요한 지표를 선정
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

Market Inside – S&P500의 기간조정과 가격조정

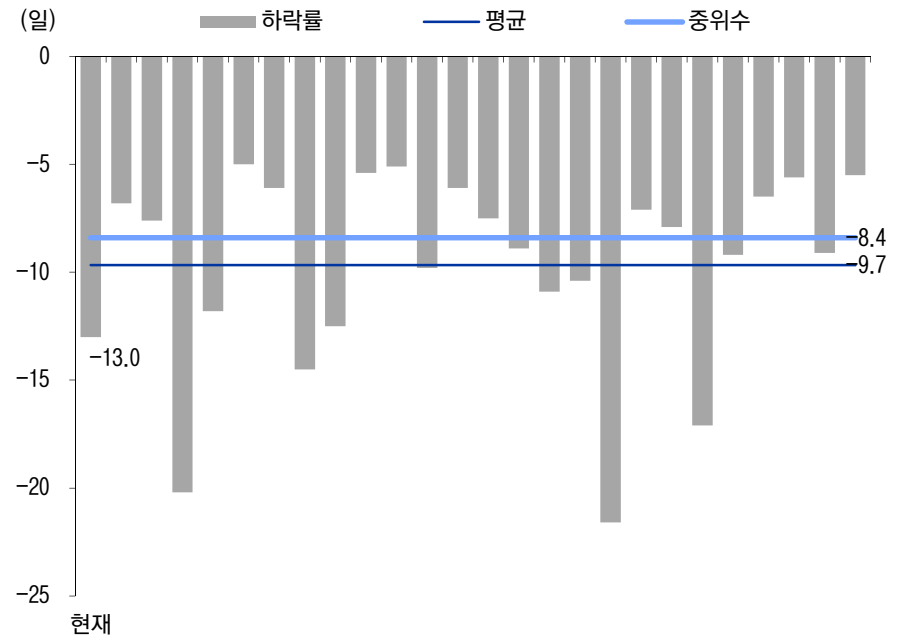
● 가격 조정은 어느 정도 진행된 상황, 기간 조정이 우려

- 2/19일부터 하락하기 시작한 S&P500은 현재 -13.0% 하락했고, 이는 금융위기 이후 S&P500이 5% 이상 하락했던 과거와 비교해 보면 평균이나 중위수보다 큰 폭으로 하락한 상황
- 다만 이러한 하락은 짧은 시간에 이루어졌는데, 기간 측면에서 과거 평균/중위수 보다는 기간 조정이 길지 않은 상황
- 결국 현재 주가지수는 가격 측면에서는 과거 와 비교할 때 충분히 조정을 받았지만, 빠르게 반등하기보다는 다른 모멘텀이 발생할 때까지 낙폭을 축소하며 변동성을 축소해나가는 흐름을 보일 것

과거 S&P500이 5% 이상 하락했을 경우의 저점까지의 기간



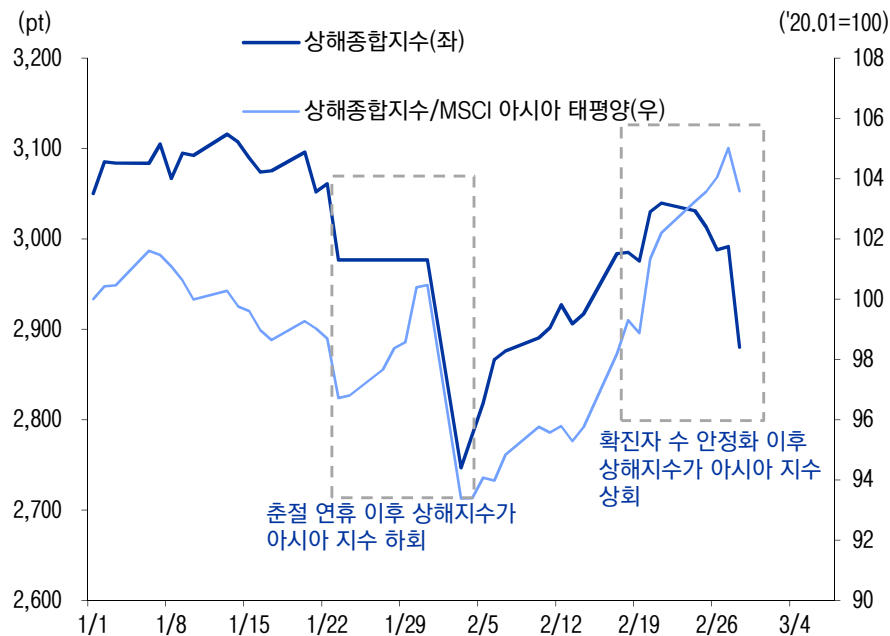
과거 S&P500이 5% 이상 하락했을 경우의 고점 대비 하락율



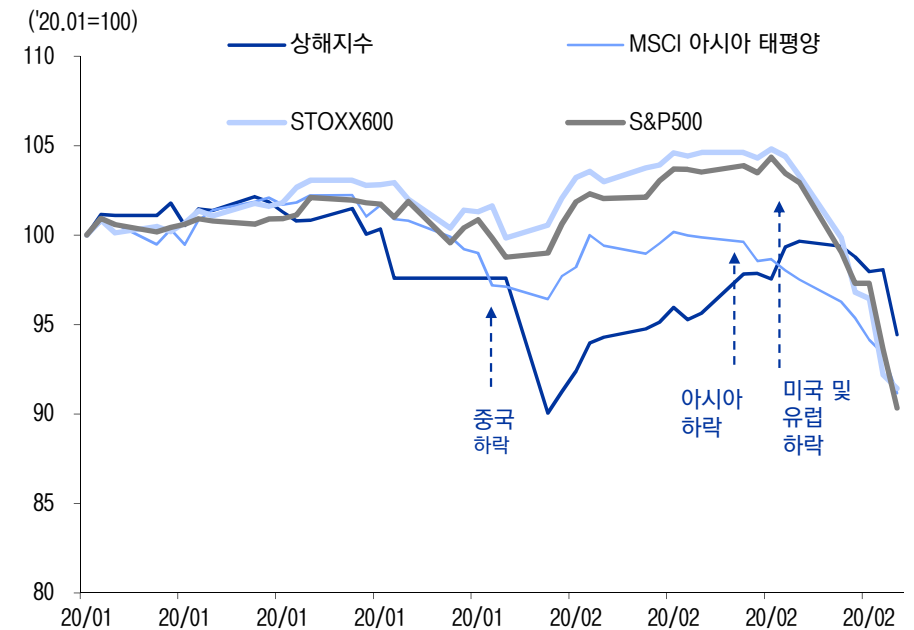
● 중국에서 아시아, 유럽과 미국으로

- 중국의 경우 가장 먼저 코로나 바이러스가 발생하면서 가장 먼저 조정을 받았지만, 이후 확진자수 증가가 둔화되며 주가는 아시아 태평양 주가지수 대비 강세
- 이후 코로나 바이러스가 동아시아 지역, 유럽, 북미, 남미 지역 등으로 확산되는 흐름을 보임
- 주가 지수 역시 중국이 먼저 하락한 이후 아시아, 미국 및 유럽 지역으로 하락이 확대되는 흐름 기록

상해 종합지수와 아시아 태평양 지수 대비 상대성과



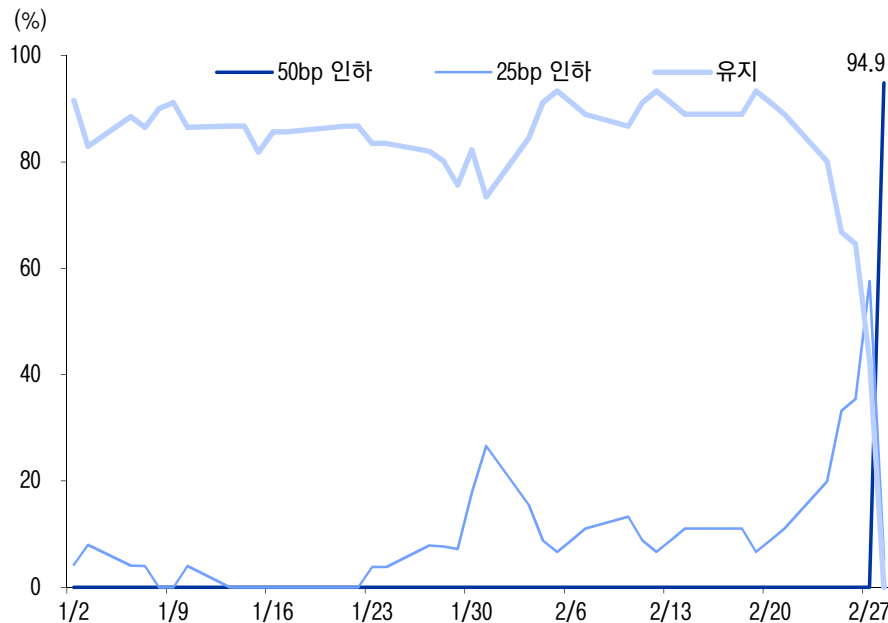
중국, 아시아, 미국 및 유럽 대표 주가지수



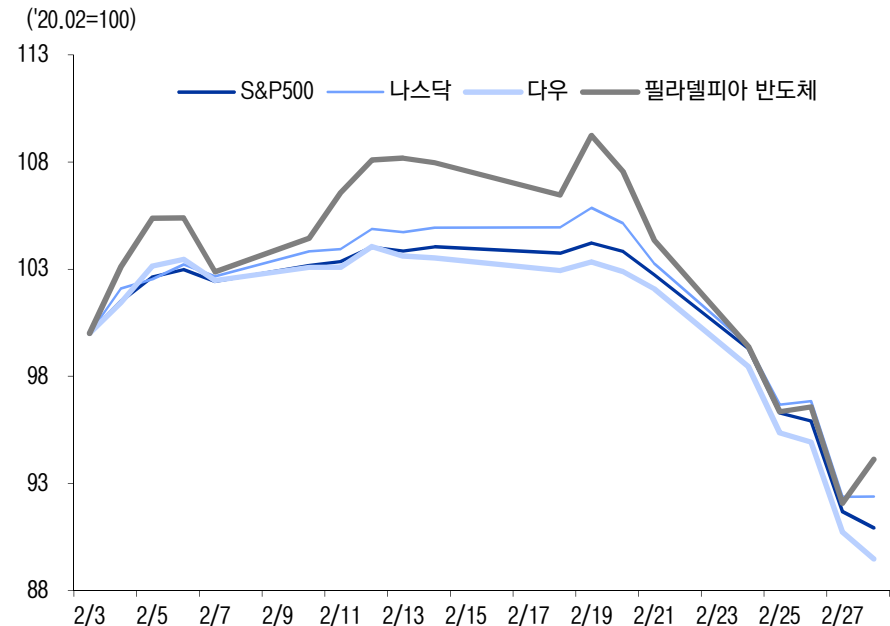
● 연준의 긴급 성명서 발표

- 2월 28일(금)에 미국 연준은 긴급성명을 통해서, 코로나 바이러스가 경제에 부정적인 영향을 미칠 위험을 내포하고 있고, 연준은 경제를 지지하기 위해 적절하게 행동할 것이라고 강조
- 이 소식 이후 시장금리에 반영된 3월 FOMC(3/17~18)의 기준금리 인하 확률이 상승했는데, 특히 0%였던 50bp인하 확률이 95% 수준까지 상승
- 연준의 성명 이후 뉴욕 증시는 낙폭을 축소했는데, 반등 폭은 필라델피아 반도체 지수, 나스닥, S&P500, 다우지수 순서였는데, IT 업종의 비중이 높은 지수일수록 반등이 컸다는 점 특징적

시장금리에 반영된 3월 FOMC의 기준금리 변화 확률



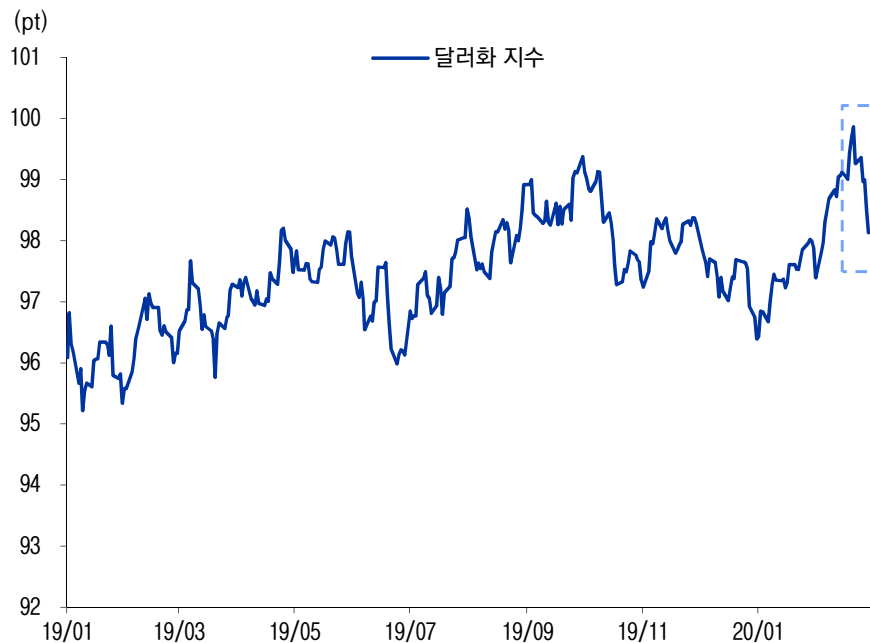
IT부터 반등한 뉴욕 증시



● 달러 인덱스와 금 가격 안정 움직임

- 안전자산에 대한 선호도가 증가하며 달러화 지수와 금 가격 역시 최근 강세를 지속해왔는데, 최근 안정화 흐름을 보이는 점 역시 주목할 필요가 있음
- 안전자산 선호도가 지속되지 않을 것이라는 기대감과, 연준의 성명서가 영향을 미친 것
- 앞서 언급한 바와 같이 가격 조정이 어느 정도 마무리된 시점에, 이러한 연준의 개입과 안전자산의 안정화 흐름은 시장의 하락세가 안정 국면에 진입했을 수 있음을 시사

안정화되는 달러 인덱스



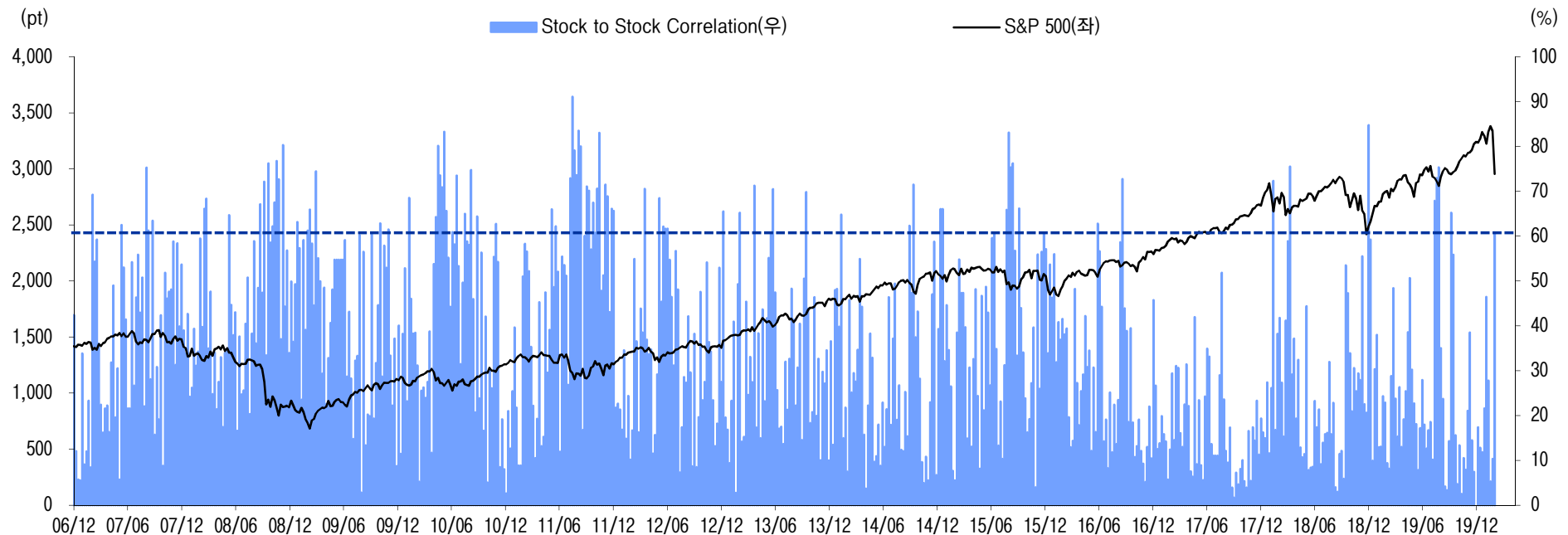
하락하는 금 가격



Quant – S&P 500 Stock to Stock Correlation(5거래일, 일간)

- 주식 시장에 대한 매크로 변수의 영향력을 측정하는 Stock to Stock Correlation 상, 단기적인 저점 시그널이나 아직은 미약
- 2월 28일 종가 기준, StoS Correlation(5일)은 60.8%까지 상승했으나, 최근의 저점 기록 후 반등 타이밍에서는 70%까지 상승한 바 있음

Stock to Stock Correlation(5거래일 Rolling): S&P 500



No.	Stock to Stock Correlation		지수 상승 확률(%)						평균 수익률(%)						출현 회수					
			1W후	2W후	3W후	1M후	2M후	3M후	1W후	2W후	3W후	1M후	2M후	3M후	1W후	2W후	3W후	1M후	2M후	3M후
1	5D	60% 이상 상승	58.0	64.8	69.3	69.3	75.0	75.0	0.4	0.8	1.1	1.9	2.7	4.1	88	88	88	88	88	88
2	10D	50% 이상 상승	54.8	62.4	65.6	68.2	73.9	72.0	0.2	0.4	0.6	1.1	2.5	3.6	157	157	157	157	157	157
3	20D	40% 이상 상승	58.9	63.2	65.2	65.6	71.0	69.8	0.3	0.6	0.7	1.0	2.0	2.8	253	253	253	253	252	252
4	40D	30% 이상 상승	58.3	61.1	61.9	62.5	67.7	68.0	0.2	0.4	0.5	0.7	1.3	1.8	360	360	360	360	359	359
5	60D	30% 이상 상승	58.4	62.1	63.2	62.1	66.1	68.9	0.2	0.3	0.5	0.6	1.2	1.9	454	454	454	454	454	454

Bond – 2월 금통위 주요 내용

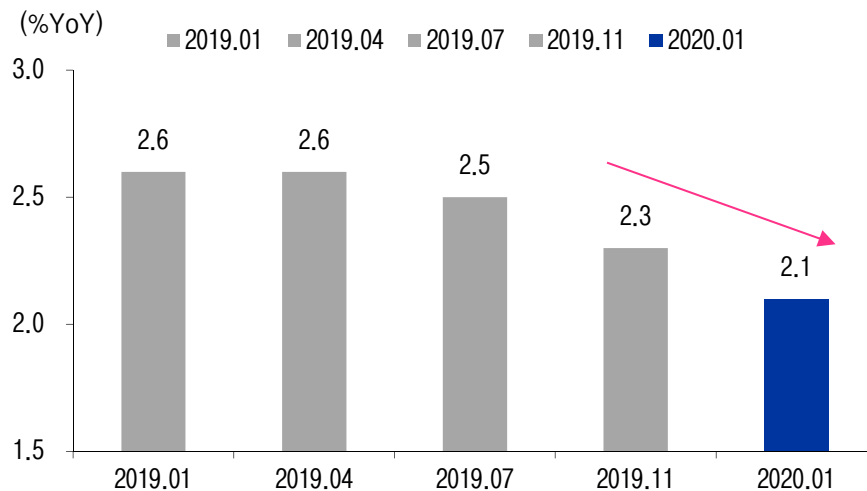
● 주요 결정

- 금리결정: 현 수준으로 기준금리 동결(1.25%)
- 소수의견: 지난 1월과 동일하게 2명의 위원(신인석 위원, 조동철 위원)이 25bp 인하 주장
- 2020년 경제전망: 경제성장률 전망치 2.3% → 2.1%로 하향조정. 물가상승률 전망치는 1%로 기존 전망치와 동일

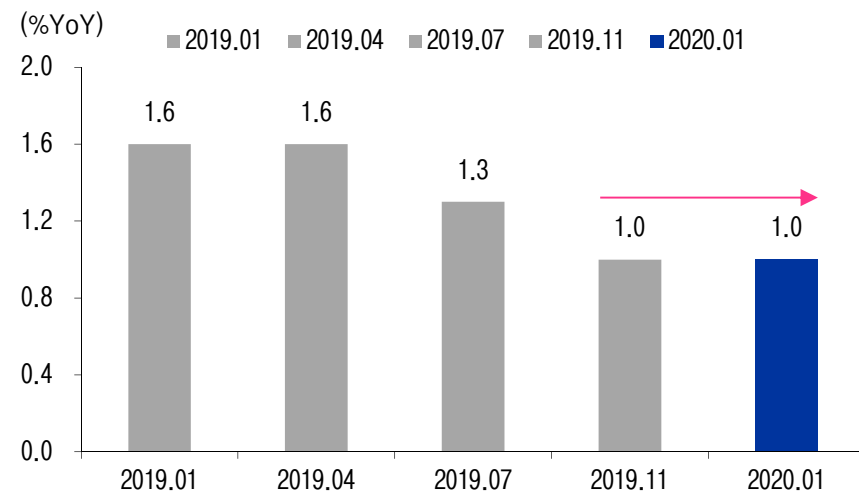
● 금리를 동결한 3가지 배경

- 1) 현재 가정한 코로나19 시나리오(3월 중 정점에 이른 후 점차 진정세 전망)대로 상황이 전개될지 면밀한 모니터링 필요
- 2) 최근 국내수요와 생산활동의 위축은 경제적 요인이 아닌 감염위험에 따른 불안심리의 확산에 주로 기인한 것. 따라서 금리조정보다 취약부문을 선별적으로 지원하는 미시적 정책이 효과적이라 판단
- 3) 여전히 높은 가계대출과 정부의 부동산대책 이후 주택가격 안정화를 확신하기 어렵기 때문에 금융안정에 유의 필요

2020년 경제성장률 전망치

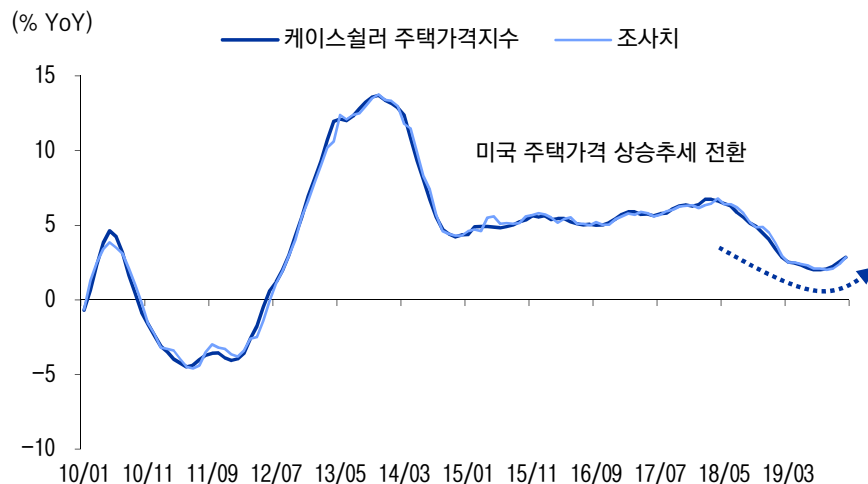


2020년 물가상승률 전망치

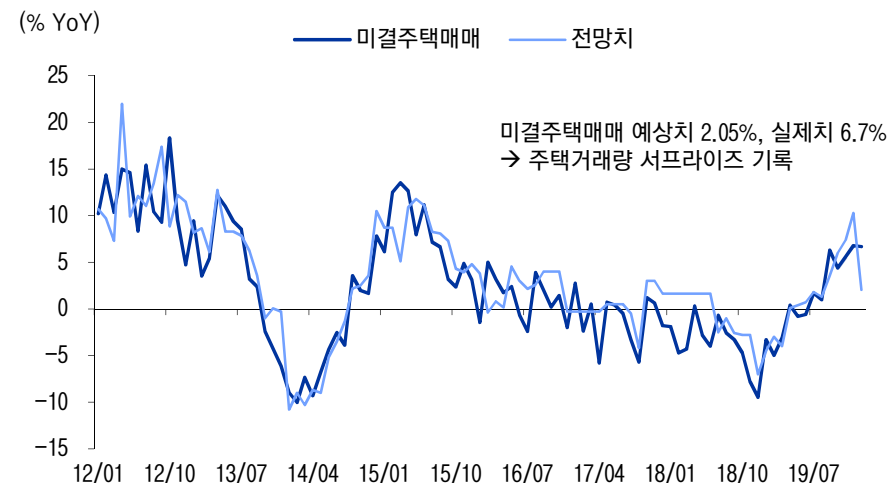


1Page 경제지표: 미국

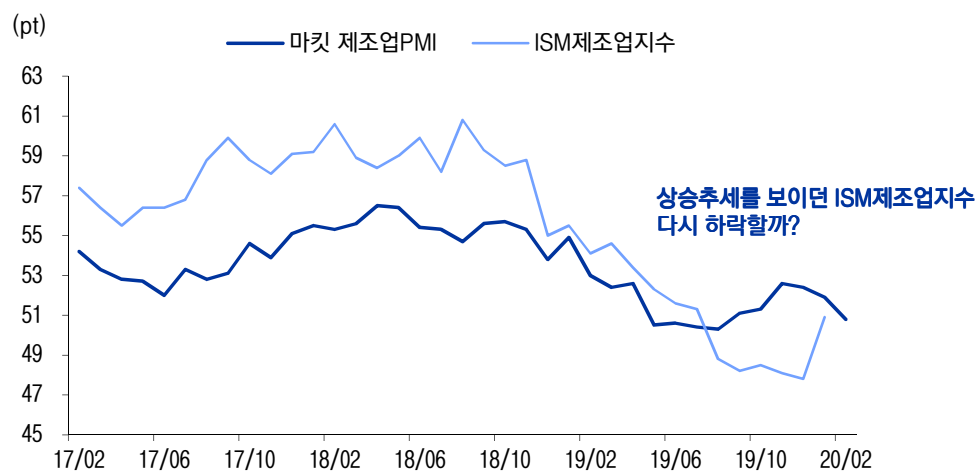
미국 주택가격 상승세 전환



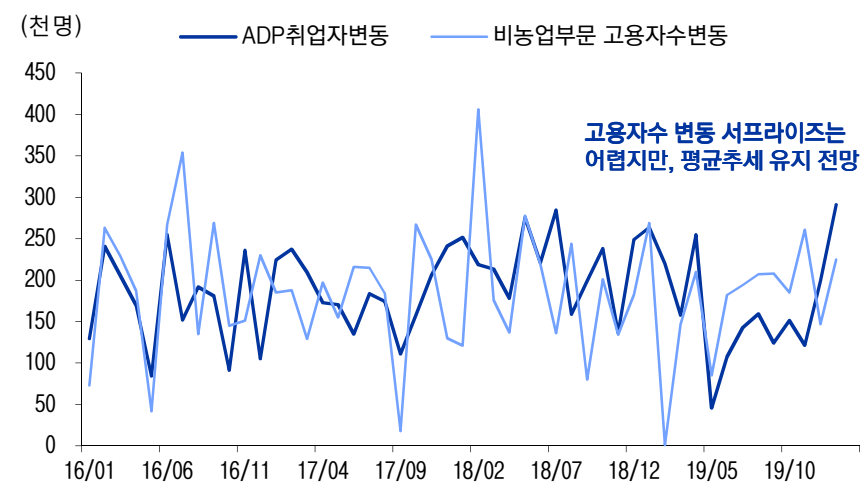
미국 미결주택매매 증가율



제조업PMI

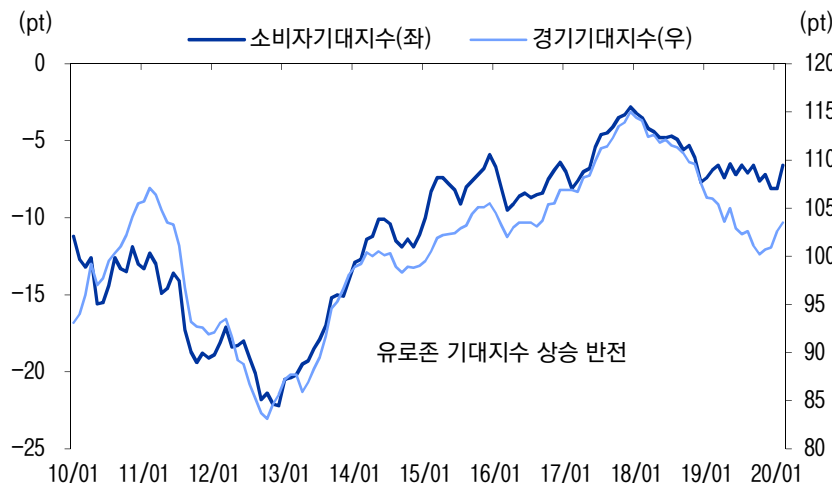


고용자수 변동

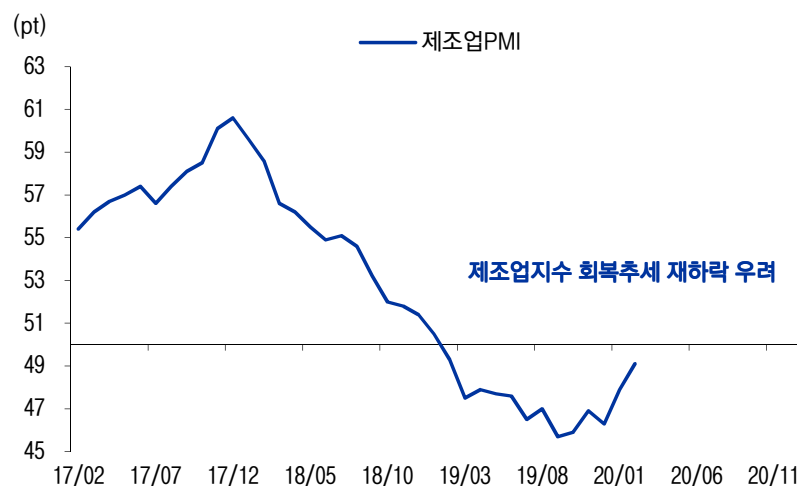


1Page 경제지표: 유로존

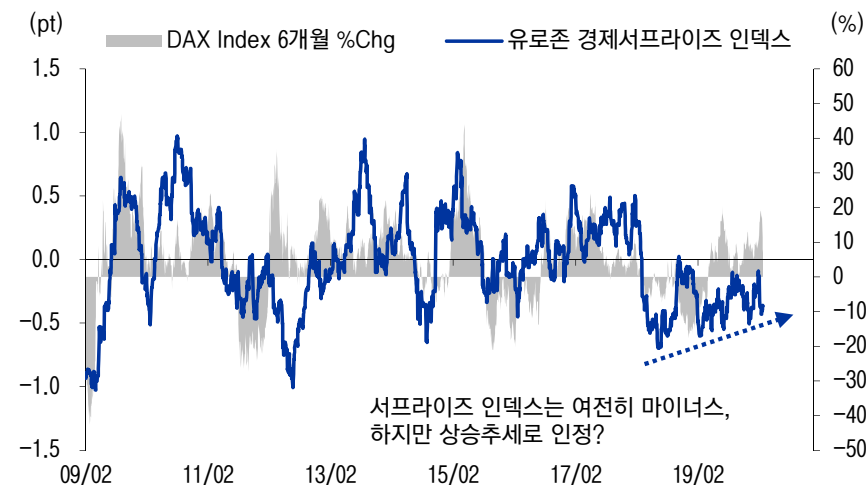
소비자기대지수와 경기기대지수



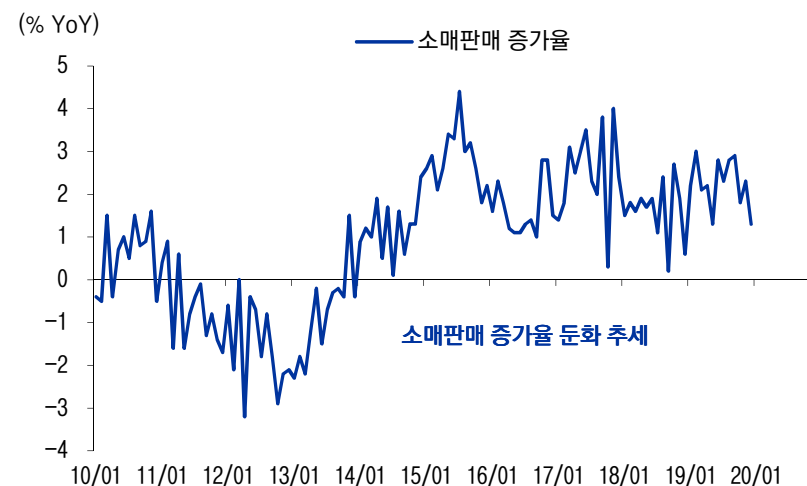
제조업PMI



Bloomberg Eco. Surp. Index

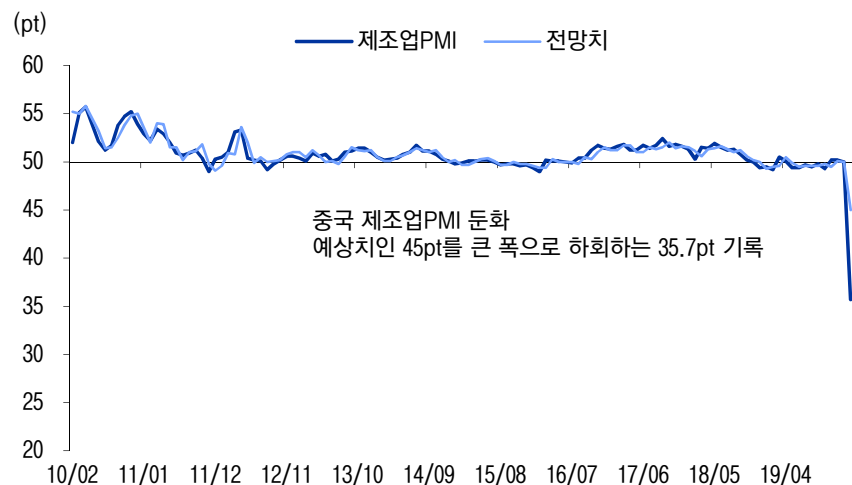


소매판매 증가율

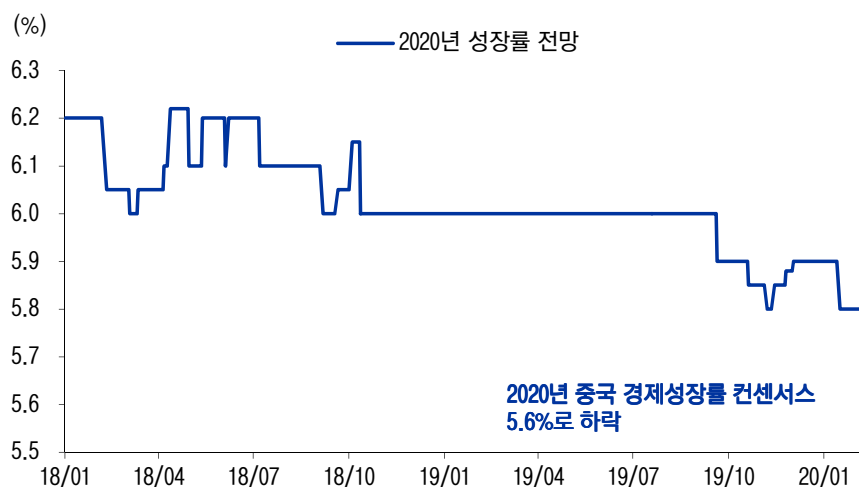


1Page 경제지표: 중국

제조업 PMI



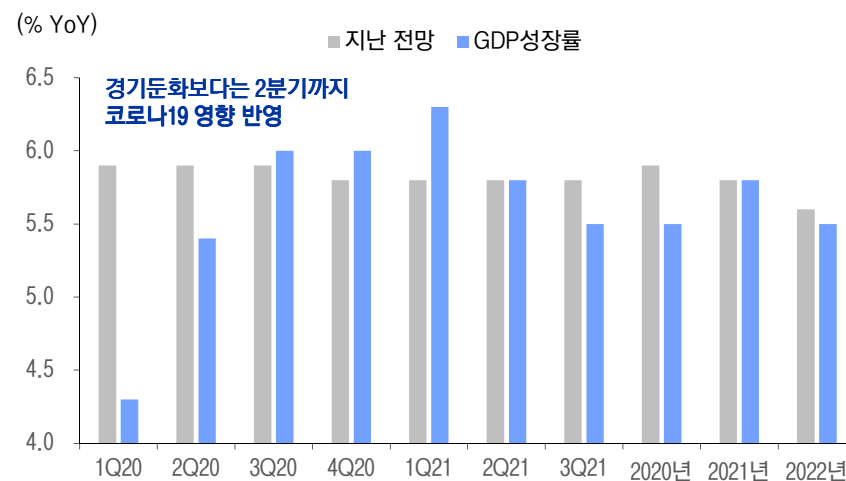
2020년 경제성장률 전망치 변화



수출증가율

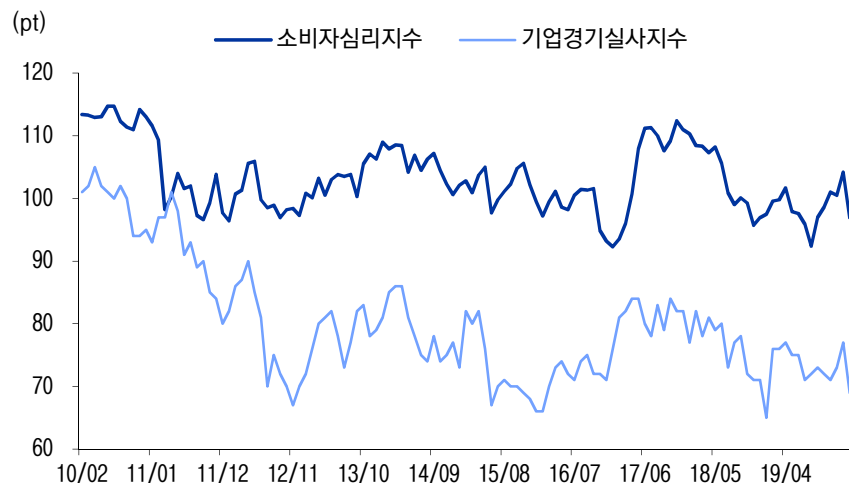


경제성장률 전망치 변화

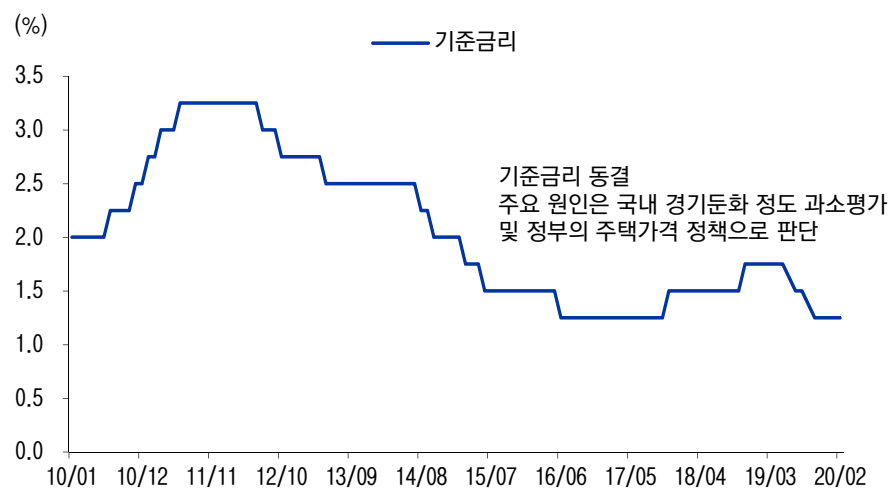


1Page 경제지표: 대한민국

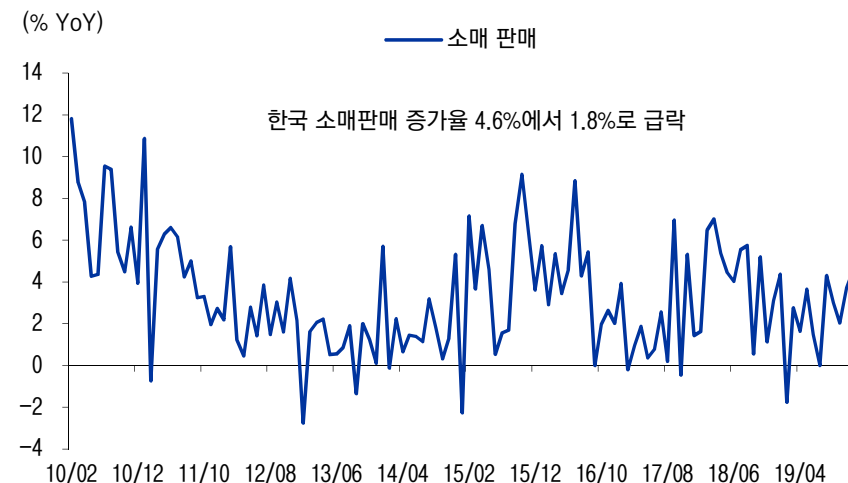
소비자심리지수와 기업심리지수



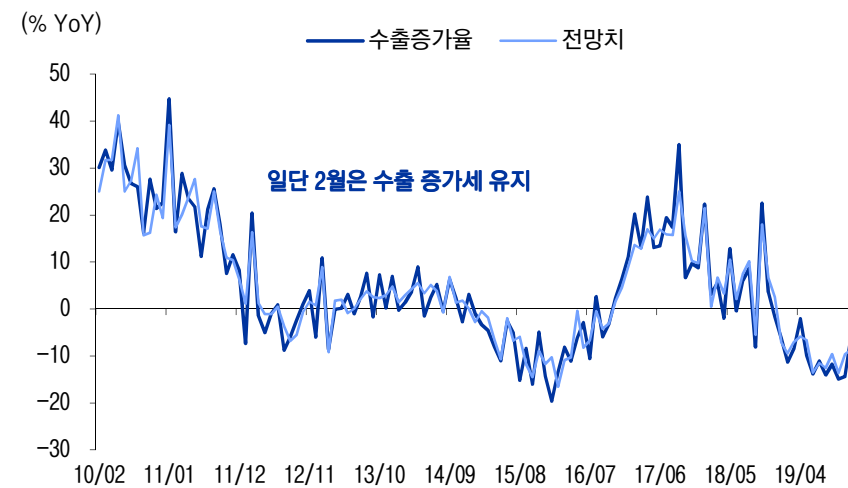
한국은행 기준금리 동결



소매판매 증가율

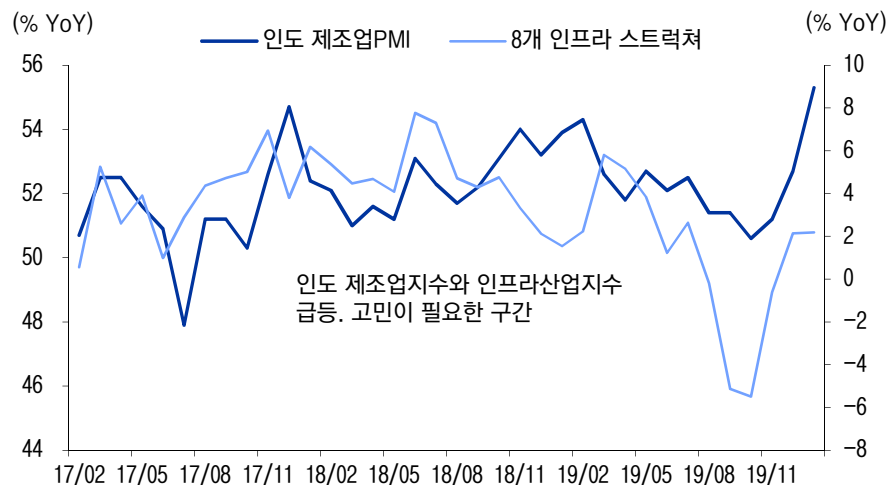


수출증가율

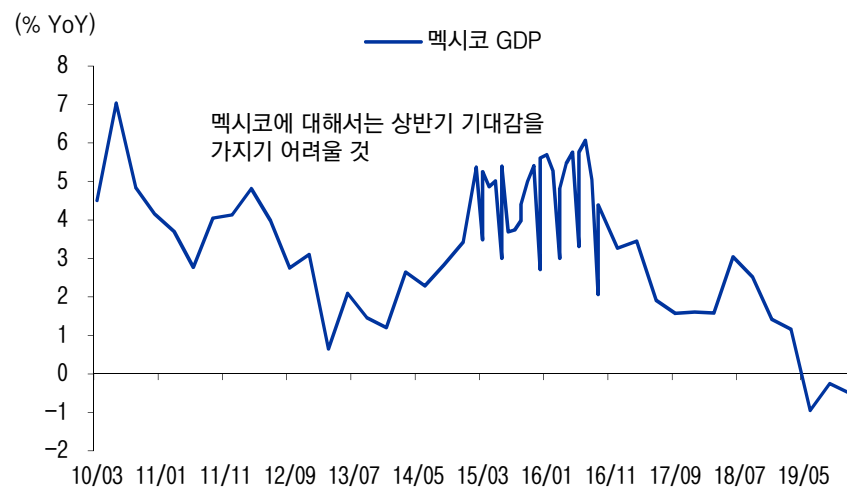


1Page 경제지표: 이머징

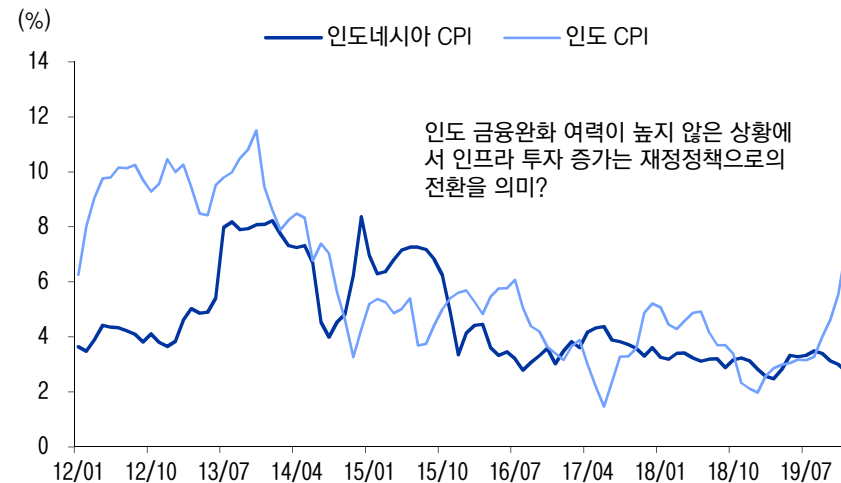
인도 제조업 및 인프라산업 지수



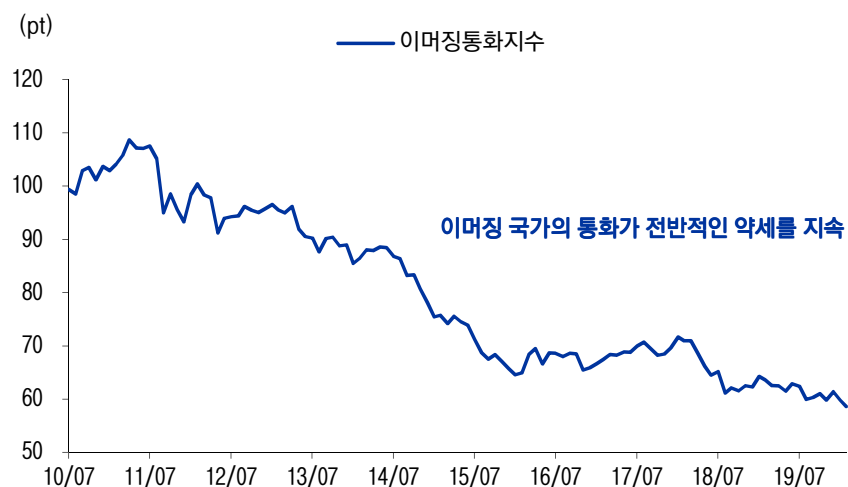
멕시코 경제성장률



인도, 인도네시아 소비자물가지수



JPM 이머징 통화지수



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, 우혜영, 이태훈).

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.