



Weekly Market View

미국 경기침체 우려 확산

→ 미국의 5월 CPI가 예상보다 높게 발표됨.

이에 따라 40년래 최고치를 기록한 인플레이션이 정점을 찍고 둔화될 것이란 시장의 기대가 퇴색되고 있음

→ 높은 수준의 인플레이션이 지속됨에 따라 연준은 6월 FOMC에서 75bp 금리 인상을 단행했으며, 7월에도 유사한 수준의 금리인상 가능성을 시사. 이에 따라 스태그플레이션 우려를 재차 자극했으며 S&P500은 기술적 약세장에 진입. 경기침체 관련 주요 경제 지표에서도 두가지 새로운 경고 신호가 나타나고 있음

→ 본문을 통해 경기침체 가능성, 지속기간, 강도 및 얼마나 시장이 이를 가격에 반영하고 있는지를 확인할 수 있음

6월 FOMC 이후 글로벌 주식에 대해 투자자들은 어떤 포지션을 가져가야 하는가?

국채 금리의 상승 국면은 회사채에 대한 투자기회인가?

EUR/USD 및 금에 대한 단기 전망은?

금주 주요 차트: 미국 증시, 경기침체 우려를 상당부분 반영한 수준

연준의 통화긴축 속도가 가팔라질수록, 경기침체 관련 주요 경제지표내 침체 리스크가 점차 높아지는 모습

미국 경기침체 관련 주요 경제 지표 (6/16 기준)

주요 경기 침체 관련 지표	기준	현재	
Yield curve	UST 2y10y (bps) inversion#	< 0	10
	UST 3m10y (bps) inversion	< 0	162
Markets	US bear market (% fall in S&P500)	< -20	-23.6
Leading indicator	US Leading Economic Indicator (y/y %)	< 0	4.7
Fed Fund Rate	Fed Funds/Neutral Rate** ratio	> 1	0.7
Labour data	Jobless claims, 4w MA (y/y %)	> 0	-49.1
	1y change in jobless rate (ppt)	> 0	-2.2
Consumer spending	Michigan Consumer Confidence Index	< 75	50.2
	Consumer Confidence (y/y %)	< 0	-11.3
	Real Personal Consumption (y/y %)	< 2.1*	2.8
Business sentiment	ISM Manufacturing (Index)	< 50	56.1
	ISM New Orders/Inventories (Ratio)	< 1	0.99
Credit spreads	Corporate credit Spreads, Baa (bps) > 194.5*		178.0

자료: 블룸버그, SC 제일은행; *과거 5년의 경기침체 평균 값 T=0; **2.5%; #이전 주 미국 장단기 금리차가 장중 역전되기도 함

과거 경기침체기 미국 주식 하락폭 (S&P500 기준)

경기 침체 시작	경기침체 종료	지수 정점	지수 저점	고점-저점까지 기간 (월)	최대 낙폭
Jul-53	Apr-54	Jan-53	Sep-53	8	-11%
Aug-57	Mar-58	Jul-56	Dec-57	17	-17%
Apr-60	Jan-61	Jul-59	Oct-60	15	-10%
Dec-69	Oct-70	Nov-68	May-70	18	-36%
Nov-73	Feb-75	Oct-73	Oct-74	12	-44%
Jan-80	Jun-80	Jan-80	Mar-80	2	-15%
Jul-81	Oct-82	Nov-80	Aug-82	21	-27%
Jul-90	Feb-91	Jul-90	Oct-90	3	-20%
Mar-01	Oct-01	Aug-00	Oct-02	26	-49%
Dec-07	May-09	Oct-07	Mar-09	17	-57%
Feb-20	Aug-20	Feb-20	Mar-20	1	-34%
중앙값				15	-27%

미국 경기침체 우려 확산

미국 5월 소비자물가지수 (CPI) 및 근원 CPI 가 각각 전년대비 8.6%, 6.0% 상승하며 예상치를 상회했습니다. 인플레이션이 40 년만에 최고치를 경신함에 따라 시장의 물가 정점 통과 기대감도 약화되는 모습입니다. 연준은 물가 대응을 위해 6월 FOMC에서 1994년 이후 처음으로 75bp 금리인상을 단행했으며, 7월에도 75bp 금리인상 가능성을 열어 두었습니다. 예상치를 상회한 인플레이션과 금리 인상 전망치의 상향조정은 재차 스태그플레이션 (성장 둔화, 물가 상승) 우려를 자극했습니다. S&P500 지수는 이러한 우려를 반영하며 '기술적 약세장 (직전 고점대비 20% 이상 하락)'에 진입했으며, 미국채 10년물-2년물 금리차이도 두 달 만에 재차 역전되는 모습을 보였습니다. 이는 경기침체 관련 주요 경제지표에서 나타난 새로운 경교로, 미국의 경기 침체 리스크가 높아지고 있음을 나타내고 있습니다.

만약 미국 경제가 정말 침체에 진입하고 있다면, 가장 중요하게 점검해야 할 점은 언제 경기 침체에 빠지게 될 지, 침체는 얼마나 오래 지속되며 그 강도는 어떠한지, 그리고 시장이 이를 얼마나 자산가격에 반영하고 있는지가 될 것입니다. 이에 대한 답변을 차례로 드리도록 하겠습니다. 우선, 애틀랜타 연준에 따르면, 지난 1분기 마이너스 경제성장률을 기록한 데 이어 2분기 성장률도 0%를 전망하고 있습니다. 2분기 성장률이 전분기 대비 마이너스를 기록할 경우, 미국 경제가 상반기에 기술적 침체에 진입하게 되는 것입니다. 그러나 애틀랜타 연준의 전망은 금주 발표 예정인 6월 경제 지표를 아직 반영하지 않은 것이며, 제조업 및 서비스업 PMI 는 견조한 수준을 이어갈 것으로 보입니다. 또한, 시장의 2분기 성장률 전망치 (전기대비)도 연율 3%로 여전히 양호한 수준입니다.

견조한 고용시장이 미국 경제에 대한 긍정적 전망을 뒷받침하고 있지만, 만약 고용 부분의 둔화가 나타난다면 이는 경기침체 가능성을 더욱 높이는 요인으로 작용할 것입니다. 그러나 역대 최대 규모의 구인자수와 같은 풍부한 일자리와 팬데믹 기간 동안의 높은 저축률이 미국 소비를 뒷받침할 것으로 전망합니다. 특히, 경제 정상화와 함께 서비스 부분의 소비가 증가할 것으로 보입니다. 실제로 여름 휴가시즌이 시작되며 항공 여행이 급증한 점에서도 이를 확인할 수 있습니다 (5월 CPI 지수 상승의 핵심 요인). 다만, 올해 들어 처음으로 5월 소매판매가 전월대비 감소함에 따라, 필수품 (가솔린, 식품) 가격 급등이 소비 위축으로 이어질 수 있다는 우려가 높아지고 있습니다.

만약 경기 침체가 발생한다면 침체 폭과 지속기간은 연준의 대응이 얼마나 공격적으로 지속될 지에 달려있습니다. 파월 연준 의장은 금리인상 속도를 조절하기 위해서는 몇 달 동안 지속적인 물가 상승 압력의 둔화가 확인되어야 한다는 점을 분명히 했습니다. 미국 10년물 국채금리는 연준의 기준금리 인상이 얼마나 지속될 수 있을 지를 가능할 수 있는 유용한 지표입니다. 미국 10년물 국채금리는 5월 CPI 지수 발표 이후 주요 저항선인 3.26%를 상향 돌파했으나 재차 반락하는 모습을 보였습니다. 다음 주요 저항선은 3.4%에 위치해 있으며, 그 다음 저항선은 4%에 위치하고 있습니다. 연준이 2023년 말 기준금리를 3.8%로 전망했다는 점을 고려해볼 때, 이미 채권시장은 연준 긴축정책의 상당부분을 가격에 반영했음을 시사합니다.

연준은 향후 긴축 정책을 펼침에 있어 물가와 성장 사이에서 균형잡힌 스탠스를 취할 것으로 보입니다. 연준이 공급 측면에서의 인플레이션 압력을 제어하는 데에는 한계가 있기 때문에, 수요 억제를 통해 물가 상승에 대응하는 것으로 정책의 초점을 이동시켰습니다. 이에 따라 금리인상으로 인해 실업률이 급등하거나 금융 시장의 불안을 야기시키지 않으면서도, 고용시장과 주택시장의 수요를 약화시킴으로써 임금과 임대료 상승을 억제하는 것을 목표로 하고 있습니다. 만약 실업률이 증가하고 금융시장의 불안이 증폭된다면 연준은 다시 경제 성장을 지원하는 데 무게를 둘 것으로 전망합니다. 따라서 3월에 최저치를 경신하고 점차 증가세를 보이고 있는 주간 신규실업수당 청구자 수에 주목할 필요가 있으며, 월간 실업률도 모니터링 할 필요가 있습니다. 5월 실업률은 3.6%를 기록했으나, 실업률이 연준의 목표치인 4%보다 높아진다면 연준의 정책 스탠스가 바뀔 가능성이 있기 때문입니다.

지난 주 S&P500 지수가 8.7% 하락세를 보인 이후, 주식 시장은 경기침체 가능성을 얼마나 가격에 반영한 것일까요? 위의 표는 지난 70년 동안 S&P500 지수가 경기 침체 국면에서 기록한 고점대비 하락폭의 중간 값이 27%라는 점을 보여주고 있습니다. 올해 S&P500 지수는 지난 1월 3일 정점을 찍은 이후 23.6% 하락폭을 기록했고, 이는 경기침체 가능성을 상당 부분 가격에 반영했음을 시사하고 있습니다. S&P500 지수의 다음 주요 지지선은 현재 수준보다 2.1%에 낮은 3,589에 위치해 있습니다.

— Rajat Bhattacharya

주간 경제 분석

주간평가: 지난 주 경제지표 및 정책이 단기적으로 위험자산에 부정적일 전망

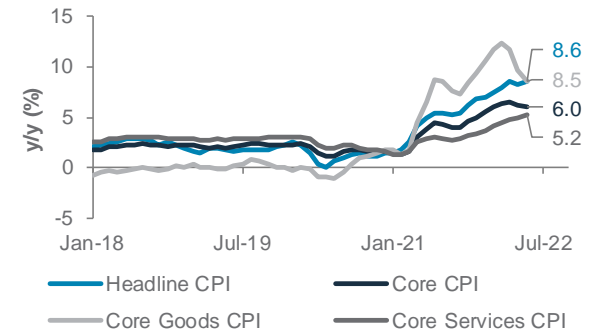
(+)요인: 중국경제 반등, ECB의 경제에 우호적인 정책

(-)요인: 미국 높은 CPI 지수; 연준 및 영란은행 기준금리 인상; 중국 코로나 지속

	위험자산에 긍정적인 요인	위험자산에 부정적인 요인
코로나-19		<ul style="list-style-type: none"> 베이징 신규 확진자 수 증가세 지속; 집단 검진 재개 홍콩 코로나 구역 추가; 새로운 검역 조치 추가
	GIC 평가: 부정적 - 중국 코로나 19 신규 확진자 증가	
경제지표	<ul style="list-style-type: none"> 중국 고정자산투자, 소매판매, 산업생산이 예상치를 상회; 실업률도 예상치를 밑도는 수준 미국 PPI 지수 및 근원 PPI 지수가 모두 예상치를 하회 유로존 ZEW 경제성장 기대지수가 예상치를 소폭 웃돌 중국 CPI가 예상치를 하회 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 5월 CPI 지수가 예상치를 상회; 근원 CPI 지수는 다소 둔화되었음에도 불구하고, 여전히 높은 수준 미국 미시간대 소비심리지수가 역대 최저치를 경신 미국 소매판매가 처음으로 5개월 연속 하락 미국 신규 주택 착공건수와 허가건수가 예상치를 하회
	GIC 평가: 중립적 - 중국 경제 반등 vs 미국 물가 상승 압력 지속, 미국 소비 심리 위축, 주택 지표 부진	
외환	<ul style="list-style-type: none"> ECB가 우호적인 채권 정책 발표 중국의 완화적인 통화정책 스탠스 유지 	<ul style="list-style-type: none"> 75bp 금리 인상을 단행한 연준, 7월에도 75bp 금리인상 가능성 시사 스위스 중앙은행 50bp 금리 인상 영란은행 예상치에 부합하는 25bp 금리 인상
	GIC 평가: 중립적 - 연준 금리인상 vs ECB 경제에 우호적 정책	
기타		<ul style="list-style-type: none"> 중국 정부가 상그릴라 대화에서 타이완 문제와 관련해 미국에 경고 보리스 존슨 영국 총리가 북아일랜드 협약 일부를 일방적으로 폐기하는 법안을 제시
	GIC 평가: 부정적 - 지정학적 긴장감 고조	

서비스 부문의 물가 상승으로 미국 헤드라인 물가 상승이 가속화되는 모습. 다만, 근원 및 내구재 물가상승압력은 둔화세를 지속

미국 헤드라인 및 근원 CPI (서비스 및 내구재)



자료: 블룸버그, SC 제일은행

연준 기준금리 인상 목표치를 상향조정; 경제성장률은 하향조정된 반면, 실업률과 물가 전망은 상향조정

연준 3월 경제 전망치 vs 6월 경제 전망치

Dates	GDP		Unemployment		Core PCE		Rates estimates	
	Old	New	Old	New	Old	New	Old	New
2022	2.8	1.7	3.5	3.7	4.1	4.3	1.9	3.4
2023	2.2	1.7	3.5	3.9	2.6	2.7	2.8	3.8
2024	2.0	1.9	3.6	4.1	2.3	2.3	2.8	3.4
Longer run	1.8	1.8	4.0	4.0			2.4	2.5

자료: 연준, SC 제일은행

중국 고정자산투자, 소매판매, 산업생산 지표가 예상치를 상회했으나, 소매판매는 여전히 부진한 수준을 나타냄

중국 고정자산투자, 소매판매, 산업생산 지표



자료: 블룸버그, SC 제일은행

고객들의 주요 질문에 대한 답변

Q 6월 FOMC 이후 글로벌 주식에 대해 투자자들은 어떤 포지션을 가져가야 하는가?

중국 주식에 대해 긍정적인 전망을 유지하며, 조정국면에서의 일본제외 아시아 주식의 비중확보를 권고. 특히, 중국 주식은 12개월 포워드 P/E 관점에서 글로벌 주식대비 17% 낮은 가격에 거래되고 있음

미국과 중국간 정책 차별화는 더욱 두드러지고 있음 - 중국은 일본제외 아시아 주식에서 40% 이상의 비중을 차지. 향후에도 높은 수준의 인플레이션이 지속됨에 따라 연준의 긴축이 강화될 수 있는 리스크가 존재. 반면, 중국은 완화적인 정책을 내놓고 있음. 이번 주 중국의 소매판매액 등 실물 경제지표가 부진한 모습이나, 중국 정부는 올해 GDP 성장률 목표치로 제시한 5.5% 달성을 유지하고 있음. 중국의 신용 증가는 이미 회복세를 보이고 있으며, 추가적인 재정 부양책 제시와 함께 규제 리스크도 점차 완화될 전망

정책 차별화를 반영하며 중국 증시에 대한 자금 유입도 증가세를 보임. 2022년 6월들어 지금까지, 홍콩 증시의 일 평균 거래량은 직전 두 달 대비 약 20% 이상 증가한 수준. 증시 상승국면에서의 거래량 증가와 조정국면에서의 적은 거래량 (매도세가 적다는 것을 의미)은 긍정적인 신호라고 판단

기술적 관점에서恒生 지수가 20,000-20,800에 위치해 있을 때가 홍콩 및 중국 주식의 비중을 확대하기 매력적인 수준이라고 판단

— Daniel Lam, 주식전략 총괄

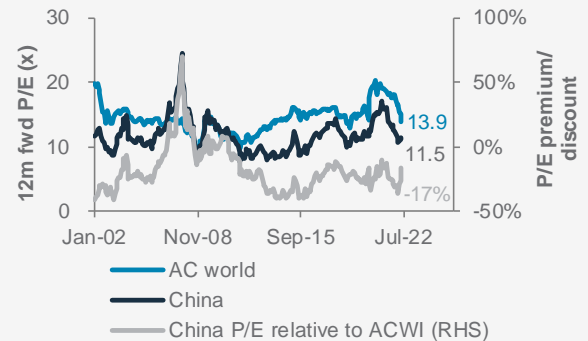
Q EUR/USD 및 금에 대한 단기 전망은?

지난 한 주간 연준은 75bp 금리 인상과 함께 향후 긴축 강도가 높아질 수 있음을 시사. ECB의 경우 유로존 채권 금리의 '파편화'에 대한 우려를 해소하기 위해 회의를 가짐. 이는 부채 관련 우려를 자극하지 않으면서도 통화 긴축에 우호적인 환경을 조성하기 위한 시도로 보임. 이에 따라 연준과 ECB 모두 경제 및 금융 안정성을 훼손하지 않고 통화정책 정상화를 추구할 가능성이 높다고 판단

달러 강세가 지속됨에 따라 EUR/USD는 1.0340-60에 위치한 주요 지지선을 돌파하기 위한 시도를 지속하고 있으며, 최근 1.0785-1.0820에 위치한 주요 저항선을 상향돌파하는데 실패. 최근 레벨이 유지됨에 따라 EUR/USD는 1.00-1.01로 추가 하락할 가능성이 있으며, 이 경우 ECB가 환율에 대해 크게 우려하기 시작할 수 있음

한편, 달러 강세와 실질금리 급등이라는 두 가지 부정적인 요인에도 불구하고 금 가격은 1,775-1,800에 위치한 주요 지지선을 유지하고 있음. 지정학적 이슈와 통화정책에 대한 우려는 금 가격을 지속해서 뒷받침할 것으로 전망. 두 가지 요인 중 하나라도 현재 수준에서 심화될 경우, 금 가격은 1,875-18,95에 위치한 주요 저항선을 상향돌파할 것으로 보임. 특히, 미 달러(USD)의 강세가 둔화될 경우 1,960까지 상승할 것으로 예상. 만약, 1,775 이하로 금 가격이 하락한다면 매도 포지션이 확대됨에 따라 1,675까지 추가적인 약세를 이어갈 가능성이 높음

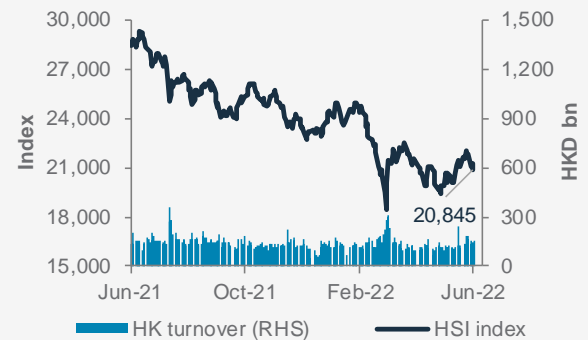
중국 주식, 글로벌 주식 대비 17% 낮은 가격에서 거래중
MSCI 전세계 지수 및 MSCI 중국 지수의 12개월 포워드 P/E; 전세계 지수 대비 중국 지수의 상대 밸류에이션



자료: 블룸버그, SC 제일은행

거래량이 증가세를 보이는 가운데, 최근 홍콩 증시가 지지선을 구축하는 모습

恒生 지수 및 거래량



자료: 블룸버그, SC 제일은행

금 가격은 200일 이평선 수준에서 움직이는 모습; 지정학적 이슈가 재차 부각될 경우 1,895까지 상승할 수 있음

국제 금 가격의 주요 기술적 지표



자료: 블룸버그, SC 제일은행

고객들의 주요 질문에 대한 답변 (계속)

Q 국제 금리의 상승 국면은 회사채에 대한 투자기회인가?

연초 이후 회사채 금리는 다양한 채권시장에서 약 2.5%-4.0% 상승세를 보임. 경기 침체에 진입한 것은 아니라는 점을 고려할 때, 현재 수준의 금리 상승 속도와 강도는 이례적인 수준. 그 결과 채권 일드 (yield)는 2010년 이후 가장 높은 수준까지 상승했으며, 지난 10년간 채권 투자자들을 괴롭게 만들었던 저금리 환경과는 상이한 투자 여건이 조성됨

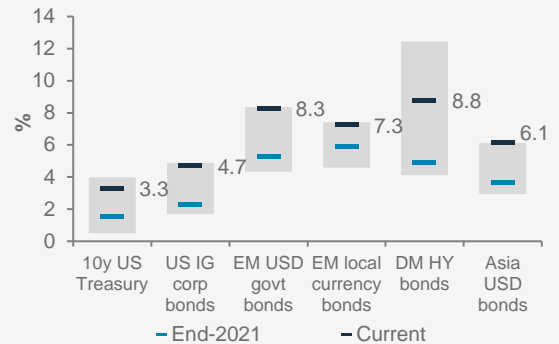
채권 금리 상승은 회사채에 대한 관심을 높임과 동시에 발행사의 이자 상환 능력에 대한 우려를 불러일으킴. 이자 상환 비용이 증가하는 것은 부담이나, 다음과 같은 요인들을 고려할 때 이자 비용 상승은 감당할 수 있는 수준이라고 판단. 첫째, 대부분의 회사채 발행 기업은 일반적으로 만기별로 고르게 분산된 채권 포트폴리오를 구축하고 있으며, 이는 금리 상승에도 불구하고 만기가 도래하는 일부 채권에 대해서만 재대출 (리파이낸싱)을 실행하면 된다는 것을 의미. 둘째, 10년 이상의 저금리 환경이 지속됨에 따라 자금 조달 평균 비용이 감소했고, 이로 인해 오늘날의 높은 이자 보상 비율이 형성될 수 있었음

올해 미국 IG (투자등급) 채권 및 아시아 USD 달러 채권의 금리 상승 요인을 세부적으로 볼 경우, 신용 스프레드 (국채 대비 회사채의 금리 프리미엄을 의미)의 확대폭이 점차 줄어들고 있다는 점은 기업들의 부채 상환 능력에 대한 시장의 우려가 점차 낮아지고 있음을 시사. DM (선진시장) 하이일드 및 EM (신흥시장) USD 국공채의 신용 스프레드가 더 크게 확대되었는데, 이는 두 채권의 평균 신용등급이 낮기 때문임. 그러나 DM 하이일드 채권의 가격은 디폴트 우려는 과도하게 반영한 수준이라고 판단. 따라서 위험조정 대비 수익관점에서 볼 때, 인컴 수익을 확보하려는 투자자들에게 있어 현재 DM 하이일드 채권의 일드는 매력적이라고 판단

— **Abhilash Narayan**, 선임 투자 전략가

다양한 채권 자산의 일드 (yield)는 2010년 이후 최고치 수준까지 상승

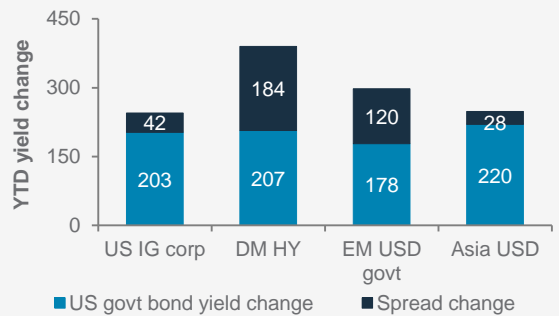
2010년 이후 채권별 일드 수준



자료: 블룸버그, SC 제일은행

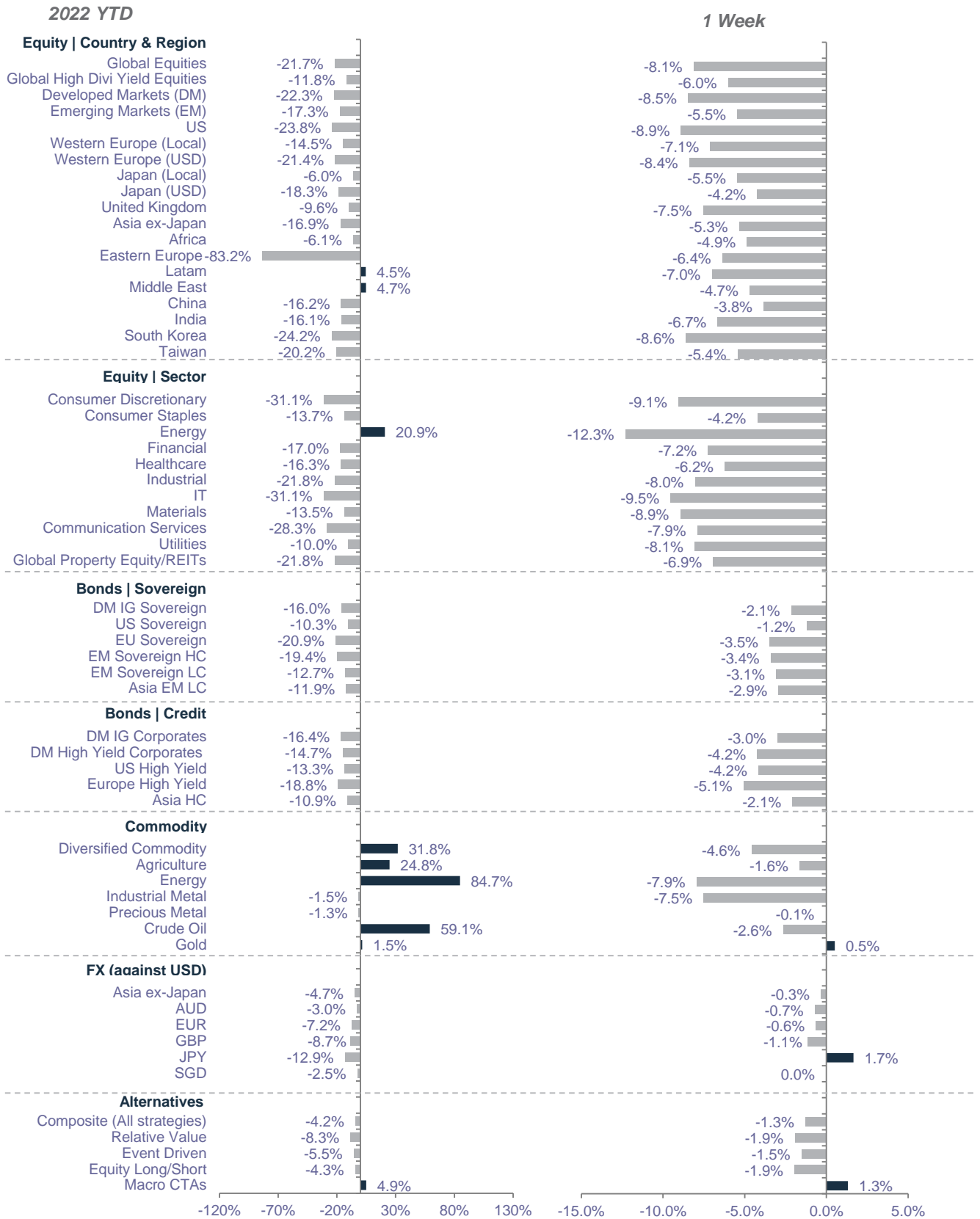
DM HY 채권 가격은 디폴트 우려를 과도하게 반영하며 매우 낮은 수준까지 하락해 위험조정 대비 수익관점에서 가격 매력도가 높다고 판단

다양한 하이일드 채권 및 국제금리의 상승 요인, 스프레드 변화폭



자료: 블룸버그, SC 제일은행

주간 성과 요약*



자료: MSCI, JP Morgan, Barclays Capital, Citigroup, Dow Jones, HFRX, FTSE, 블룸버그, SC 제일은행

* 별도의 설명이 없는 한 성과는 USD 기준. 연초 이후 성과: 2021년 12월 31일 - 2022년 6월 16일 수익률. 1주간 성과: 2022년 6월 9일 - 2022년 6월 16일

자산군별 선호도

자산군			
주식	▲	대안투자 전략	◆
유로존	◆	주식 헷지	▲
미국	◆	이벤트 드리븐	◆
영국	◆	상대 가치	▼
일본제외 아시아	▲	글로벌 매크로	◆
일본	▼		
기타 신흥시장	◆	현금	◆
		USD (미 달러)	▼
채권 (크레딧물)	◆	EUR (유로)	▲
아시아 USD 채권	▲	GBP (영국 파운드)	▲
DM HY (하이일드) 회사채	▲	CNY (중국 위안)	▲
EM USD 국공채	▲	JPY (일본 엔)	◆
DM IG 회사채	▼	AUD (호주 달러)	▲
		NZD (뉴질랜드 달러)	▲
채권 (국공채)	▼	CAD (캐나다 달러)	▲
EM (신흥시장) 현지통화 국공채	◆	금 (Gold)	▲
DM (선진시장) IG (투자등급) 국공채	▼		

자료: 스탠다드차타드 글로벌 투자위원회 (GIC)

약어설명: ▲ 선호 | ▼ 상대적으로 낮은 선호도 | ◆ 핵심보유

S&P500 지수, 다음 지지선이 현재보다 2.1% 낮은 수준에 위치

주요 지수의 기술적 지표, 2022년 6월 16일 기준

지수	현재가	1차지지선	1차저항선
S&P500	3,667	3,589	3,823
유로 STOXX 50	3,428	3,371	3,542
영국 FTSE 100	7,045	6,954	7,227
일본 Nikkei 225	26,431	25,897	27,395
상해 종합	3,285	3,259	3,309
Hang Seng	20,845	20,525	21,486
MSCI 일본 제외 아시아	651	640	671
MSCI 신흥시장	1,008	993	1,039
유가 (브렌트유)	119.8	118.1	121.9
금 (Gold)	1,850	1,815	1,879
미 10년물 금리	3.23	3.10	3.41

자료: 블룸버그, SC 제일은행

경제 및 시장일정

	Event	Next week	Period	Expected	Prior
MON					
TUE	US	Chicago Fed Nat Activity Index	May	-	0.47
	US	Existing Home Sales	May	5.41m	5.61m
WED	UK	CPI y/y	May	-	9.0%
	UK	CPI Core y/y	May	-	6.2%
	EC	Consumer Confidence	Jun P	-	-21.1
THUR	EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	-	54.6
	EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Jun P	-	56.1
	UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	-	54.6
	UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Jun P	-	53.4
	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun P	-	57.0
	US	S&P Global US Services PMI	Jun P	-	53.4
FRI/SAT	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel y/y	May	-5.0%	-6.1%
	US	New Home Sales	May	625k	591k

자료: 블룸버그, SC 제일은행

별도의 설명이 없는 한 과거 데이터는 전기수치. 별도의 설명이 없는 한 지표는 전기대비 변화율 (%), y/y - 전년대비, m/m - 전월대비

글로벌 채권 내 시장 다양성이 매우 낮은 수준

자산별 다양성 지표 (6월 15일 기준)

Level 1	다양성	1개월 추이	프렉탈 지수
글로벌 채권	○	→	1.18
글로벌 주식	●	→	1.40
금 (Gold)	●	→	1.49
주식			
MSCI 미국	●	↓	1.41
MSCI 유럽	●	→	1.35
MSCI 일본제외 아시아	●	↑	1.66
채권			
선진국(DM) 회사채	●	→	1.26
선진국 (DM) 하이일드 (HY) 채권	●	→	1.37
신흥시장 (EM) USD 채권	●	→	1.34
신흥시장 (EM) 현지통화 표시 채권	●	→	1.32
아시아 USD	●	↑	1.57
통화			
EUR/USD	●	→	1.34

자료: 블룸버그, SC 제일은행;

프렉탈 지수가 1.25보다 작을 경우 시장다양성이 매우 낮음/역전 위험이 높음

약어설명: ● 높음 | ● 낮음-중간 | ○ 매우 낮음

면책조항

본 문서는 기밀문서이며 권한이 설정되어 있을 수 있습니다. 정해진 수신인이 아니면 모든 사본을 폐기하고 즉시 발신자에게 알리기 바랍니다. 본 문서는 일반적인 정보만 다루기 위해 배포되고 있으며 다음 링크에서 확인할 수 있는 관련 면책조항의 적용을 받습니다. <https://www.sc.com/en/regulatory-disclosures/#market-commentary-disclaimer>. 본 문서는 리서치 자료 또는 독립적인 리서치 또는 유가 증권이나 기타 금융 상품과 관련한 거래 체결, 헤징, 매매거래, 투자 전략 등의 채택을 위한 제안, 추천, 권유하는 것이 아니며 이에 해당하지 않습니다. 본 문서는 일반적인 평가를 위해 작성되었습니다. 본 문서는 특정인 혹은 특정 계층의 특정 투자 목적, 재정 상황, 특정 수요를 감안하여 작성되지 않았으며, 특정인 또는 특정 계층의 사람을 위해 작성된 것이 아닙니다. 본 문서는 일반적인 평가만을 위해 작성되었습니다. 본 문서에 기술한 내용에 의존하여 투자 결정을 내려서는 안됩니다. 투자자들은 특정 상품에 대한 투자결정을 내리기 전, 해당 상품과 관련된 공식 문서를 확인하고, 독립적인 자문인으로부터 법, 과세, 규제 관련 자문을 구해야 합니다. 특히 투자 상품을 매수하기 전 개인의 투자 목적과 재정상황, 니즈를 고려하여 해당 투자상품의 적합성에 관한 자문을 구할 것을 권고합니다. 본 문서에 기재되어 있는 의견, 예측, 추정치는 문서 작성일 현재를 기준으로 한 SC 제일은행의 의견, 예측, 추정치이며, 해당 내용은 통지 없이 변경될 수 있습니다. 과거 실적이 곧 미래 실적을 반영하는 것은 아니며 SC 제일은행은 미래 실적에 대하여 어떤 의사표시나 보장도 하지 않습니다. 환율이나 금리의 향후 변화나 향후 발생 가능한 사건에 대해 본 문서에 제시된 예상은 의견에 불과하며 환율이나 금리의 향후 실제 변동 혹은 미래 실제 발생 사건을 반영하는 것은 아닙니다. 본 문서는 SC 제일은행의 명시적 서면 동의 없이 절대로 누구에게도 전달되거나 그 밖의 방식으로 제공되어서는 안 됩니다. 또한, 본 문서를 다른 지역으로 배포해서는 안 됩니다(하단 참조). 스탠다드차타드은행은 영국에서 법인 인가를 받은 유한주식회사로 (Royal Charter 1853 참조번호 ZC18) 본사는 영국 런던의 1 Basinghall Avenue 에 위치해 있습니다. 스탠다드차타드은행은 건전성규제기구 (Prudential Regulation Authority)의 승인을 득했으며, 금융행위감독기구 (Financial Conduct Authority) 및 건전성규제기구의 규제를 받고 있습니다. 스탠다드차타드 PLC 는 스탠다드차타드은행의 최종 모기업으로 그 계열사 및 관계사 (각 지점 또는 각 대표 사무실)과 함께 스탠다드차타드 그룹을 구성합니다. #ESG data 는 Sustainalytics에 의해 제공됩니다. 자세한 정보는 <http://swww.sustainalytics.com/esg-data> 를 참고바랍니다.

Market Abuse Regulation (MAR) 관련 면책조항

SCB 그룹에 속한 스탠다드차타드은행의 지점, 자회사 및 계열사가 은행업무를 로컬규제요건을 준수하면서 국제적으로 수행할 수 있습니다. 견해에는 “매수”, “매도”, “보유” 등의 명시적인 표현이나 기타 표현이 포함될 수 있습니다. 이러한 견해의 시한은 시장 여건에 따라 달라질 수 있으며, 일정한 빈도로 이러한 견해의 업데이트가 이루어지는 것은 아닙니다. 이러한 견해는 SC 제일은행의 자체적인 거래 전략이나 입장과 독립적으로 존재하지 않습니다. 본 문서의 작성이나 발행에 관련된 사람을 포함해 SC 제일은행 및/또는 그 계열사 또는 각각의 임직원은 해당 법률 및/또는 규제 상 허용되는 한도 내에서 본 문서에 언급된 증권이나 금융상품을 매수 또는 매도하거나 이러한 증권이나 관련 투자에 상당한 이해관계를 가질 수 있습니다. 따라서 SC 제일은행이 본 문서에서 언급된 하나 이상의 금융상품에 상당한 이해관계를 가지는 것이 가능하다고 추정할 수 있습니다.

과거 12 개월의 견해/추천, 이해상충, 면책조항 등 면책조항에 대한 더 자세한 내용은 <https://www.sc.com/en/bankingservices/marketdisclaimer.html> 를 참고합니다. 기업 담당 전략가는 해당 기업/발행사의 채권 또는 주식 증권에 금전적 지분을 보유할 가능성이 있습니다. 본 문서를 SCB 그룹의 명시적인 서면 동의없이 다른 이에게 전달하거나 다른 방식으로 제공해서는 안됩니다.

본 문서는 리서치 조사분석 자료 (리서치 보고서)가 아니며, 독립적인 리서치팀에서 작성되지 않았습니다.

주식회사 한국 스탠다드차타드 은행 투자전략상품부
Standard Chartered Bank Korea Limited 박순현 부장 (배포자)

스탠다드차타드 그룹 투자전략팀 (작성자)
Steve Brice, Chief Investment Officer, Standard Chartered Bank

SC 제일은행 준법감시관:

주식회사 한국 스탠다드차타드 은행 투자전략상품부
Standard Chartered Bank Korea Limited (작성자)
박순현, Head of Investment Strategy & Managed
Investment Products, Korea
홍동희, Senior Investment Strategist, Korea
최보경, Senior Investment Strategist, Korea
최종원, Investment Strategist, Korea
김종국, Investment Strategist, Korea

<금융투자상품관련 유의사항>

- ※금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다.
- ※금융투자상품은 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- ※외화자산의 경우 환율 변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다.
- ※금융소비자는 해당상품 또는 서비스에 대하여 설명을 받을 권리가 있으며, 그 설명을 듣고 내용을 충분히 이해한 후 거래하시기 바랍니다.
- ※금융소비자는 금융투자상품에 관한 계약을 체결하기 전에 상품 설명서 및 약관을 반드시 읽어 보시기 바랍니다.
- ※본 시황자료는 법령 또는 내부통제기준에 따른 심의 또는 승인을 받았습니다.