

2022.05.27



Daishin Research Center

# Daishin Research

## Morning Meeting Brief

2022.05.27



섹터	제목	작성자
Fixed Income	5월 금통위: 당분간 물가에 보다 중점	공동락
글로벌전략	내성을 키워가고 있는 투자심리	문남중

## Fixed Income

공동락 dongrak.kong@daishin.com

## 5월 금통위: 당분간 물가에 보다 중점

- 5월 한은 금통위 기준금리 1.75%로 0.25% 포인트 인상
- 강한 물가에 대한 강조로 다음 7월에도 추가 인상 예상
- 물가 전망치 큰 폭으로 상향, 올해 연말 한국 기준금리 2.25% 예상
- 금리 인상에도 사전적인 반영 과정을 통해 시중금리의 상승 변동성 분출 가능성은 제한적

- 5월 한국은행 금융통화위원회가 예상대로 기준금리를 기존 1.50%에서 1.75%로 0.25% 포인트 인상했다. 지난 4월에 이은 2개월 연속 인상이다.
- 신임 이창용 한국은행 총재가 처음으로 주재하는 기준금리 결정에서 금통위는 예상대로 기준금리를 25bp 인상했다. 기준금리 결정과 함께 발표된 수정 경제전망에서 소비자물가 상승률에 대한 전망치를 4.5%로 종전의 3.1%에 비해 큰 폭으로 상향할 정도로 높아진 물가에 대한 부담을 반영한 금리 인상이다.
- 우리는 물가에 대한 통화당국 차원의 높은 경계감이 확인된 만큼 7월 금통위에서도 기준금리가 다시 인상될 것으로 예상하며, 그 이후에도 일정 기간에 걸쳐 인상 사이클은 지속될 수 있다는 판단이다. 만일 당사의 전망대로 7월 인상이 이뤄질 경우 한국 기준금리는 3회 연속해서 인상된다.
- 기준금리 인상과 함께 추가 인상에 대한 여지도 물가에 대한 강조를 통해 간접적으로 이뤄졌다. 이에 시중금리의 동향이나 반응도 중요해졌는데, 당사는 5월을 비롯해 7월 기준금리 인상에 대한 전망을 이미 사전적으로 반영했을 가능성을 높게 평가한다. 즉 금리 인상에 대한 부담으로 시중금리가 추가적으로 상승 변동성을 분출할 여지는 크지 않다는 의미다.

## 글로벌전략

문남중 namjoong.moon@daishin.com

## 내성을 키워가고 있는 투자심리

- 5.19일 이후, S&P500지수는 추가 하락보다 3,900선을 지키기 위한 행보
- 6월 빅스텝과 물가 피크 아웃의 변별력을 높여줄 4월 PCE/근원PCE 결과를 시장은 이미 수용하는 양상
- 4가지 반등 점검 포인트 1. 인플레 피크 아웃 여부, 2. 기업 실적 추세, 3. 증시 고평가 여부, 4. 투자 심리 상황
- 4가지를 고려할 경우, 최소한 바닥을 다져가고 있다고 판단. G2 경제지표 발표, 예상치대로라면 경기 우려를 낮추는 역할

- 5.19일 이후, S&P500지수는 추가 하락보다 3,900선을 지키기 위한 행보를 보이고 있다. 26일 5월 FOMC 회의록 공개, 27일 4월 PCE/근원 발표를 앞두고 경계심을 갖기보다는, 6월 빅스텝과 물가 피크 아웃의 변별력을 높여줄 결과를 시장은 이미 수용하는 양상이다. 5월 셋째 주까지, 매물 출회라는 결과만 보여왔던 투자심리가 저가 매수에 나서는 전환점을 맞은 만큼, 증시의 반등 포인트를 점검할 필요가 있다.
- 4가지 반등 포인트는 1. 인플레 피크 아웃 여부, 2. 기업 실적 추세, 3. 증시 고평가 여부, 4. 투자 심리 상황으로 4가지를 고려할 경우, 최소한 바닥을 다져가고 있다고 판단한다. 미국 4월 CPI는 8.3%(YoY)로 전월(8.6%)보다 낮아져, 지금은 매파적이지만 물가 통제가 연속적(최소 5월 CPI)으로 확인될 경우, 연준의 긴축 강도는 완화될 가능성을 높인다. 올해 S&P500의 EPS 증가율은 10.5%(YoY)로 팬데믹 이전의 2019년과 비교하면 40.5% 증가해, 실적 증가 추세는 이어지고 있다. 올해 증시 하락으로 S&P500의 12개월 선행 PER 16.6배다. 코로나19 이후 평균 수준 20.8배, 코로나19 이전 5년 평균 17.8배를 하회할 정도로 저평가 매력에 커졌다. VIX(%)는 최근 한달 동안 극단적인 변동성을 가리키는 40 목전인 34까지 올라섰다가 현재 28로 내려왔다.
- 5.31~6.1일 발표되는 5월 중제조업/서비스업PMI와 6.3일 발표되는 美 5월 고용지표는 예상치대로라면 경기 우려를 낮추는 역할을 하면서 증시가 반등 준비를 하는데 도움을 줄 것이다.

## Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.