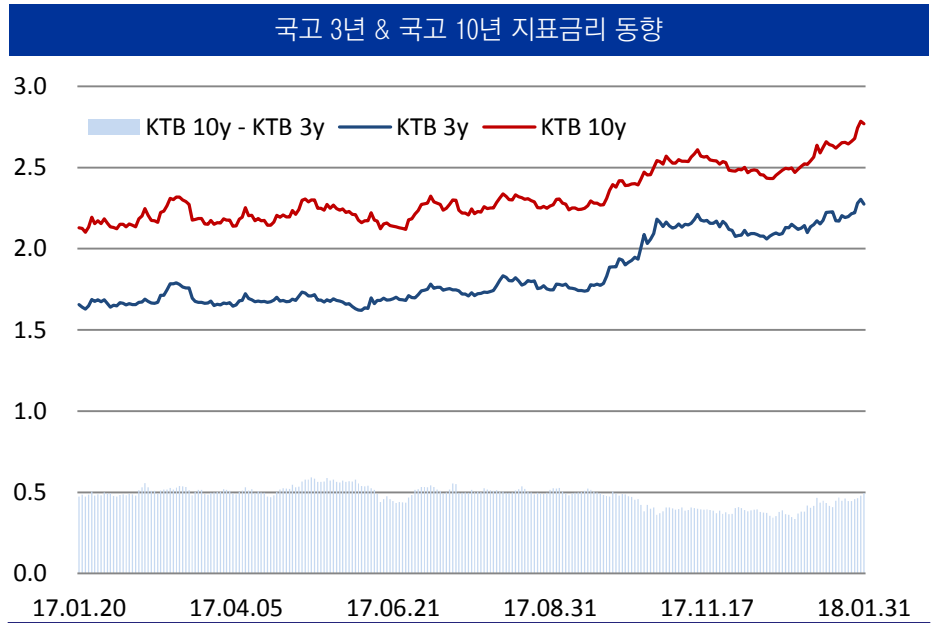


◆ 대내외 경제

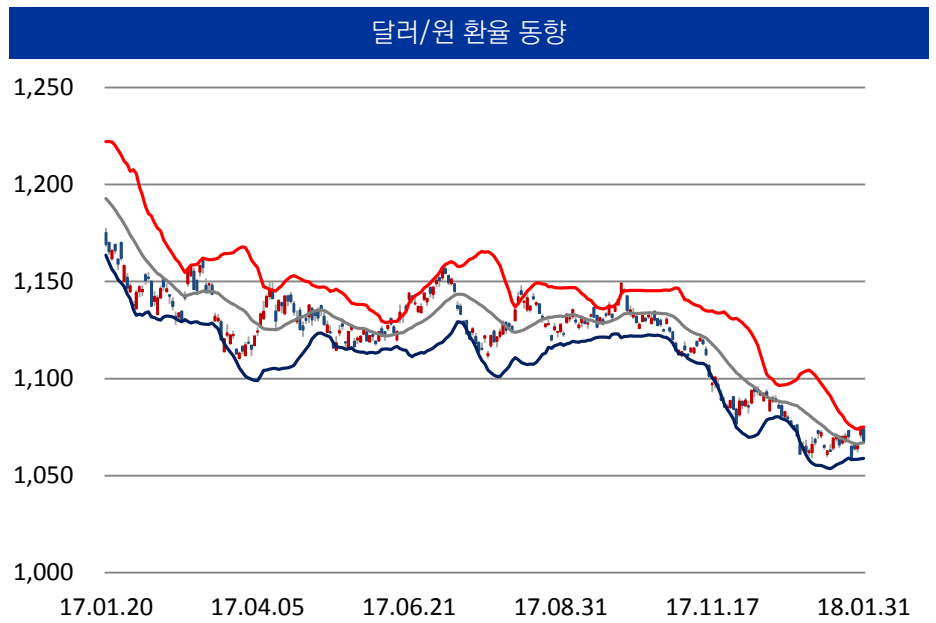
구분	현황 및 전망
미국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>4분기 실질GDP 성장률 추정치는 연 2.6%에 그쳐 3%에 수렴할 것이라던 예상치 하회. 단, 약 3년래 최대 수준으로 급증한 민간소비(3.8%)가 무역적자 확대 및 순수출 역기여 확대를 견인함으로써 나타난 성장을 축소하는 점에서 미국의 성장 동력 유효하다는 평가.</li> <li>GDP 세부지표 중 근원 PCE가격지수는 전년대비 1.9% 상승, 예상치(1.6%)를 크게 상회하며 연준 목표치에 근접. 소비자물가가 4개월 연속 2%대를 기록했던 가운데 1월 FOMC는 올해 인플레이션율이 상승할 것이라며, 목표치 하회 현상을 지적하기만 했던 했던 12월 대비 기대치를 높임.</li> </ul>
중국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>4분기 실질GDP가 전분기와 동일한 6.8% 성장. 이에 2017년 중국 성장률은 6.9%를 기록하며 시장 예상(6.8%)을 상회. 공급조정에도 서비스업과 첨단산업 등 신성장 동력 확보가 무난히 이루어진 결과라는 평가.</li> <li>단, 월간 실물지표들은 혼조세를 기록. 향후 예상 경로를 상회하는 탄력적 성장은 나타나기 어려울 전망. 12월 산업생산이 소폭 개선(6.1%→6.2%)됐으나 여전히 낮은 증가율 유지했으며 소매판매는 전월 10.2%에서 9.4%로 둔화. 고정자산투자는 전월과 동일한 7.2%를 기록하는 가운데 디레버리징과 리스크 방지에 무게를 두는 당국 기조 등으로 2017년 대비 낮은 성장을 보일 것이라는 전망 우세.</li> </ul>
일본 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>일본 경제는 대중국 및 아세안을 중심으로 수출 호조가 지속되는 가운데 실질가계소비가 전월대비 2.7% 증가하는 등 내수도 크게 개선되면서 양호한 성장세 시현. 12월 산업생산이 이전 두 달간 0.5%의 증가세를 기록한 데 이어 전월대비 2.7%의 큰 폭 증가세를 보임.</li> <li>일본 내각부는 경기판단을 종전의 완만한 회복 기조가 지속되고 있다에서 완만히 회복되고 있다고 소폭 상향 조정. IMF도 수출 호조 및 추경예산 편성 등을 근거로 2018년 성장률 전망을 0.7%에서 1.2%로 상향조정.</li> </ul>
유럽 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>4분기 유로존 실질 GDP는 전기대비 0.6%, 전년동기대비 2.6% 성장. 2017년 연간 기준으로는 2.5% 성장하며 2007년 이후 가장 빠른 성장을 기록. ECB는 금융완화 지속에 따른 내수 확대 및 가계소득 증가에 따른 소비 증가, 글로벌 경기 회복에 의한 수출 증가 등에 기인했다고 평가.</li> <li>근원 소비자물가(yoy)는 1월 잠정치 기준 4개월만에 1.0%로 올라섰으나, 헤드라인 소비자물가 잠정치는 전년대비 1.3% 올라 두 달 연속 상승률 축소. 한편, ECB통화정책성명서는 정책 패키지와 포워드 가이드를 종전대로 유지했으며, 드라기 총재는 올해 금리를 인상할 가능성이 거의 없다고 밝힘.</li> </ul>
한국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>4분기 실질 GDP는 전기대비 -0.2%로 9년만에 역성장. 단, 이는 3분기 중 7년여만에 최고치(1.5%)를 달성한 데 대한 기저효과와 추석 장기 연휴로 인한 조업일수 감소 여파. 전년동기대비로는 3.0% 성장했으며, 연간 기준 성장률은 3.1%를 기록하며 3년만에 3%대 성장을 달성.</li> <li>단, 12월 월간기준으로는 광공업생산이 -0.5%, 소매판매가 -4.0%의 감소세를 시현한 가운데 경기동행지수 순환변동치가 전월대비 -0.3p의 마이너스 기록.</li> </ul>

◆ 1월 동향

- KTB: 차기 금리인상에 유보적 입장을 취한 금통위 여파로 월중 강세 반전 시도 동반되었으나 ECB 테이퍼링 우려와 인플레이션 전망을 개선한 FOMC 여파가 글로벌 금리 상승을 초래함에 따라 월말 금리 급등세 시현 [1/31: 국고3년 2.274% (+14bp) / 국고 10년 2.756% (+30bp)]



- USD : 미 경제호조보다 日, 유로존 정책 정상화에 쏠린 시선이 약달러 견인하며 1,050원대 진입. 그러나, 당국 개입 추정 매수 등으로 하단 지지된 데 이어 ECB 정책기조 유지와 FOMC 인플레 전망 상향으로 월말 반등하며 1,070원선 트라이 [1/31: 1,067.9원, 전월대비 -2.6원]



## 2월 예상 Range

KTBI803 :  
107.00p~107.65p  
(2.25% ~ 2.45%)

LTI803 :  
116.50p~119.50p  
(2.75% ~ 3.05%)

## ◆ 2월 국제선물 전망 : 인플레이션 국면으로의 전환 가능성 공식화

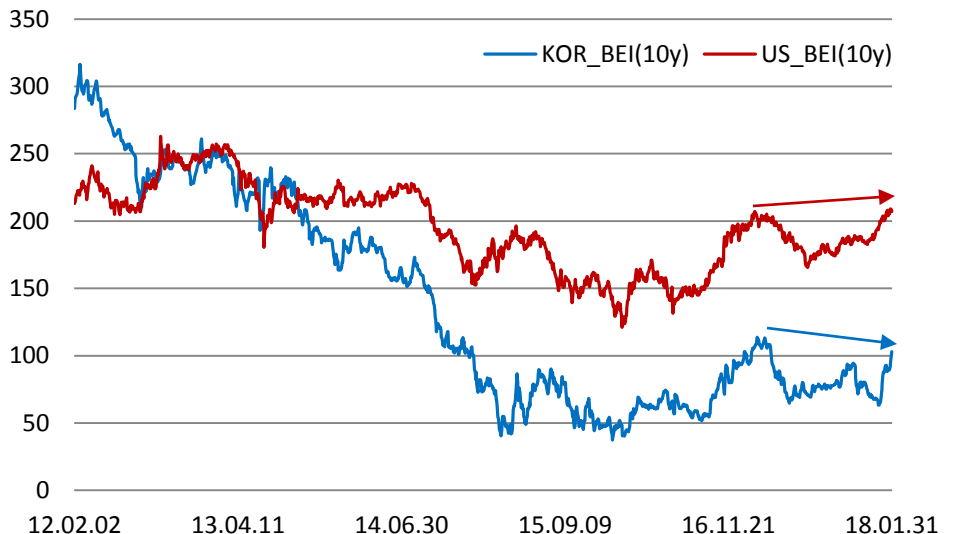
1월 진행된 글로벌 금리 상승세는, 지난 달 전망 보고서에서 언급했듯, 미국을 중심으로 한 리플레이션 경제가 인플레이션 국면으로 전환되기 시작함에 따른 위기감의 표출이라 할 수 있다. 미국의 CPI 헤드라인이 4개월 연속 2%대를 기록했고 근원 물가 역시 여전히 개선세를 보이기 시작한 4분기 근원PCE 가격 지수의 목표치 근접으로 확인되었다. 물가 개선 징후 속에 미국 10y-2y 스프레드가 50bp선을 저점으로 60bp대로 반등하는 등 기간구조에도 인플레이션 위험이 반영되기 시작했다. 뒤이어 금리 급등 부담이 주식시장 약세로 전이되는 등 인플레이션에 대한 가격변수의 반영 역시 본격화되기 시작했다.

1월 FOMC의 물가 전망 개선은 가격변수에만 반영되고 있던 인플레이션 국면으로의 전환 가능성을 제한적이거나 공식화한 셈이다. 국면 전환의 신호탄이 막 쏟아져나온 만큼 글로벌 채권시장에 연동된 금리 상방압력은 당분간 불가피해 보이므로 금리 고점의 추가 상향조정 가능성을 열어두며 대응해야 하겠다. 단, 국내금리 상승폭이 미국 및 해외금리 대비 제한되거나 방향성이 차별화될 가능성도 남아 있다. 인플레이션 지표의 개선이 포착되고 있는 미국과 달리 국내 소비자물가는 1월 중 전년 대비 1.0% 오르는 데 그쳐 12월(1.5%) 대비 상승폭을 크게 줄였다. 3월 금리인상 가능성을 열어둔 연준과는 달리 1월 금통위는 차기 금리인상 시점에 유보적 입장을 취한 바 있다.

즉, 글로벌 채권과 동조화된 베어 스틱프닝 장세가 불가피해 보이거나 국내 시장의 경우 물가지표와 통화 당국 스탠스 양면에서 반영해야 할 인플레이션 압력이 상대적으로 약한 만큼 미국보다는 그 정도가 제한될 여지가 있다. 또한, 글로벌 증시 조정이 진행됨에 따른 반사이익 등도 속도조절 요인이 될 것이다.

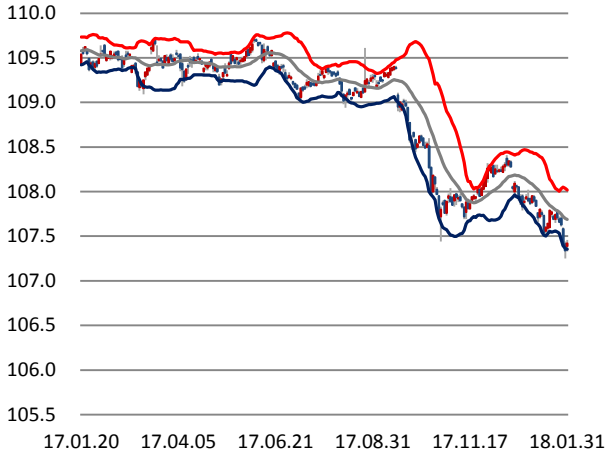
다만, 강달러와 위험회피의 공존으로 인한 원화 약세 압력과, 미국의 정책 스탠스에 대한 경계감이 월말 금통위 경계로 전이될 가능성을 감안할 때 금리 상방 위험이 지속 우위를 점할 것은 분명해 보이므로 비교적 완만한 금리 상승세에 대비하는 보수적 마인드는 지속 견지해야 하겠다. 장단기 스프레드의 기존 추이를 고려할 때 미국(10Y-2Y)은 1월 말 대비 30bp 확대된 85bp, 국내(10Y-3Y)는 1월 말 대비 약 10bp 오른 59bp를 커브 스틱프닝의 임계점으로 제시한다.

Breakeven Inflation Rates: 한미 동반 상승중이나 차별성 상존

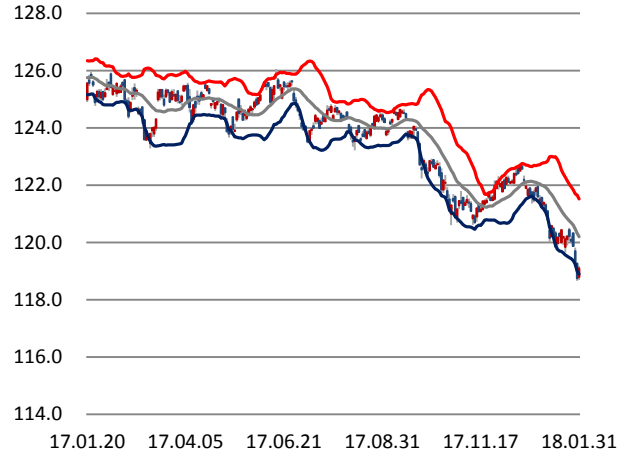


◆ Fixed Income Market Charts

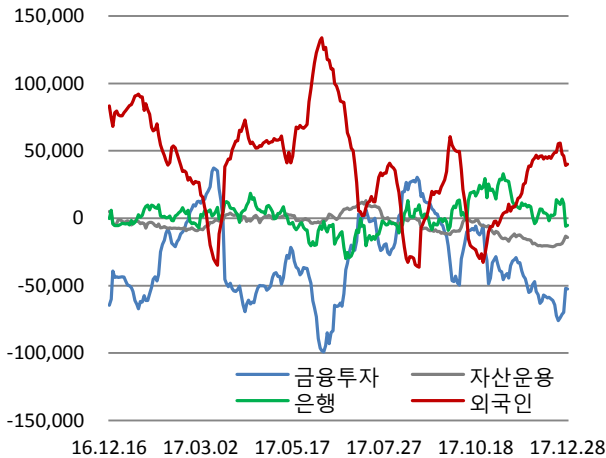
KTB Futures Bollinger Bands



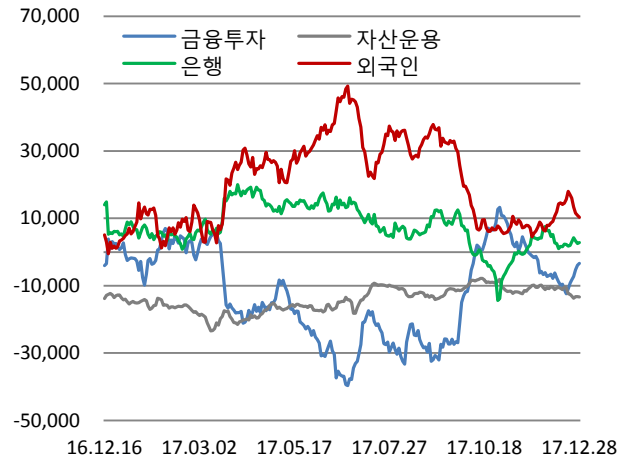
LTB Futures Bollinger Bands



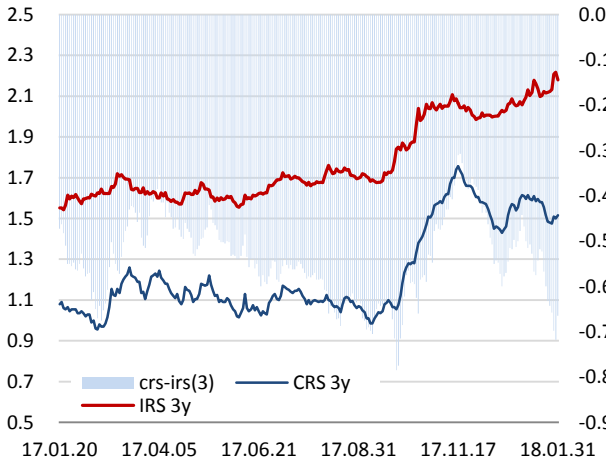
KTB Futures 투자자별 매매 동향



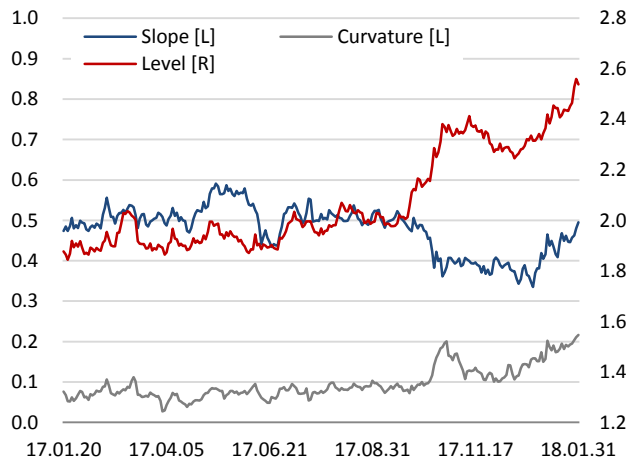
LTB Futures 투자자별 매매 동향



Basis Swap 3y



KTB Decomposition [ 3y ~ 10Y ]



2월 예상 Range

1,070원 ~ 1,110원

◆ 2월 달러/원 환율 전망: 약달러 선반영을 경계하며

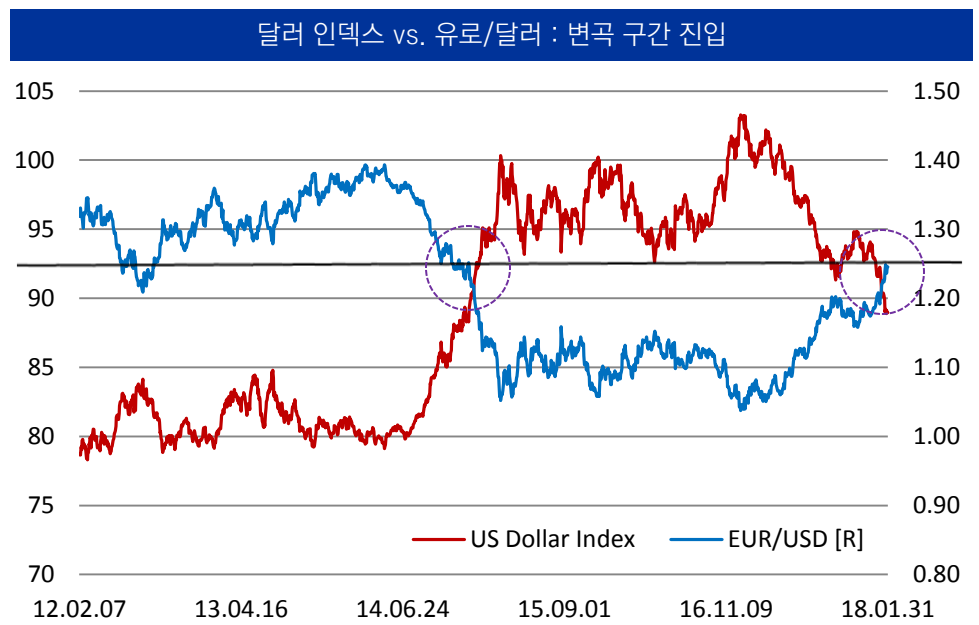
1월 FOMC를 계기로 미국의 인플레이션이라는 화두가 결국 수면 위로 부상했다. 1월 고용보고서 내에서 임금상승률 등이 의미 있는 개선을 보이며 기대 인플레이션을 추가로 확장시킬 경우 달러 강세가 보다 탄력적으로 진행될 수 있겠으며 이에 연동되어 2월 달러/원 환율은 지난 해 4분기 이후 진행된 급락세에 대한 반등을 시도할 전망이다.

2018년 미국 대비 boj와 ECB 등의 정책 정상화 속도에 시장 컨센서스가 쏠림에 따라 1월 달러/원 환율의 저점은 다시 낮아졌지만, 월 마감을 앞두고 결국 월중 저항선이었던 1,073원선을 넘어서는 모습이 포착되는 등 기술적으로도 환율 반등 개연성이 높아지는 형국이다.

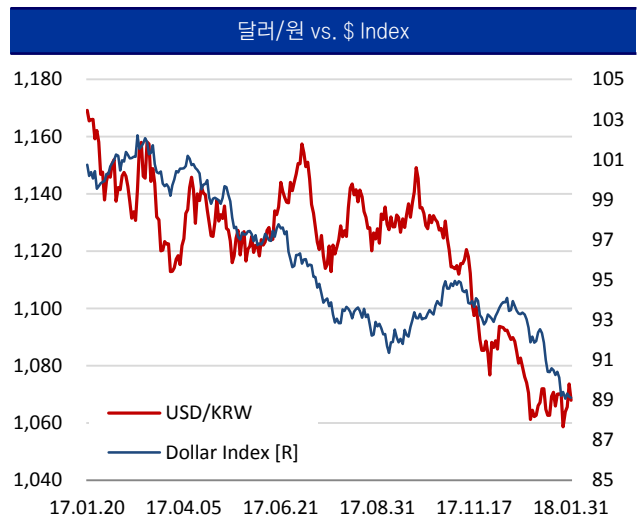
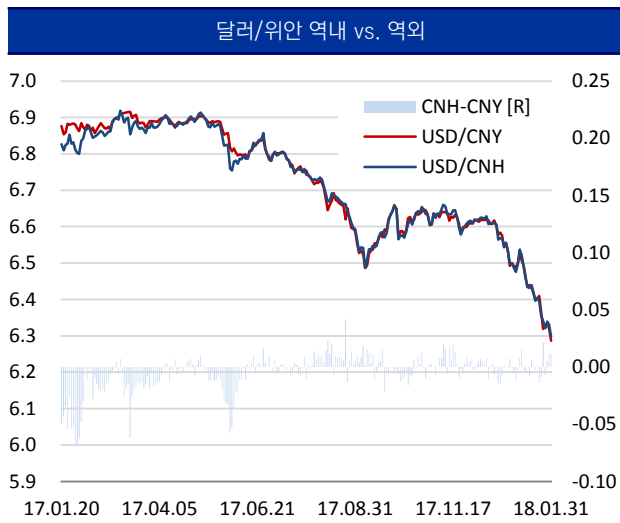
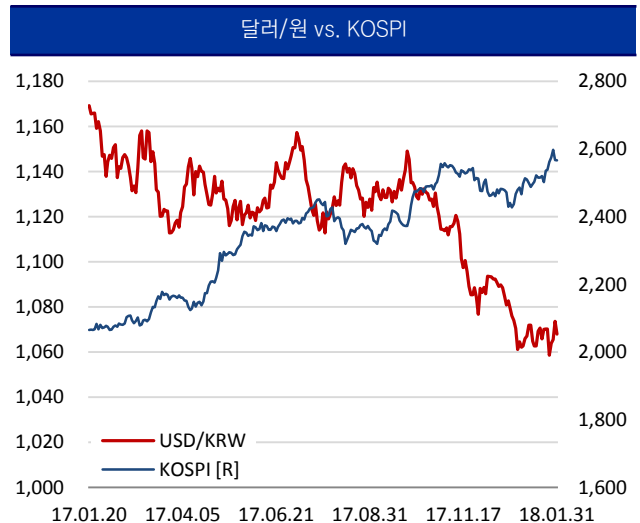
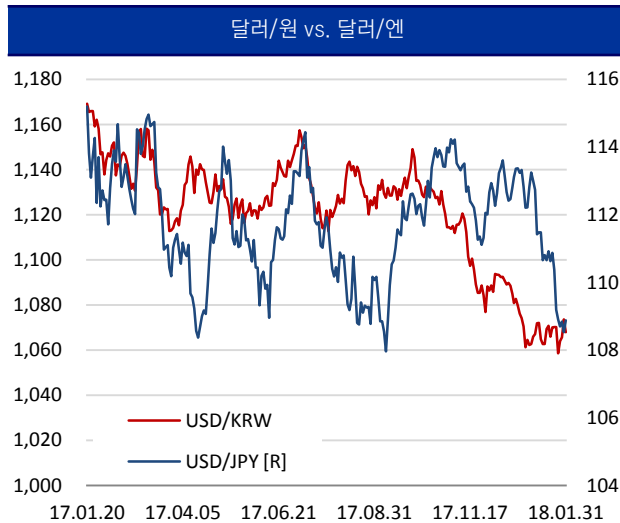
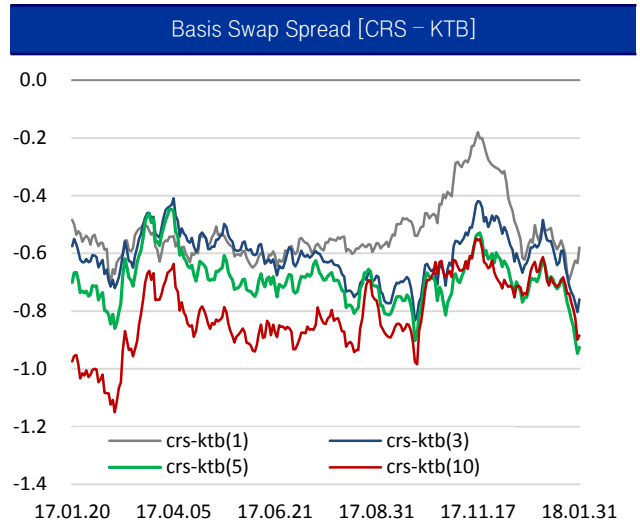
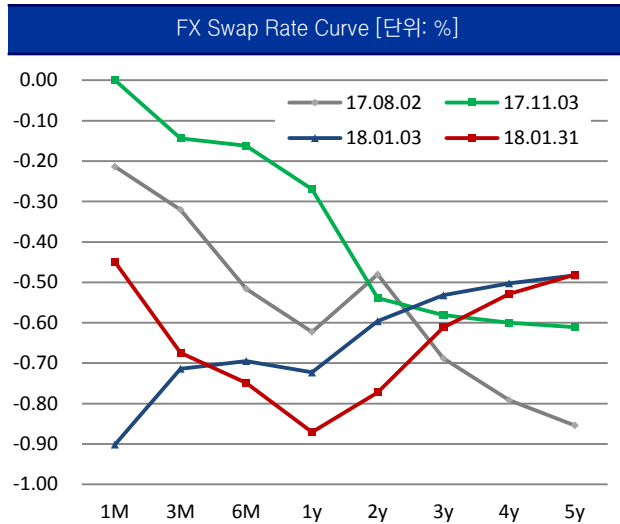
채권 전망에서 언급했듯 미국의 물가 관련 지표들이 일부는 연준 목표치를 넘어서거나 목표치를 향해 개선(근원물가)되어가는 가운데 FOMC의 공식 인증이 이루어졌다. 여기에 리플레이션 국면의 상징이었던 주식과 채권의 동반 강세도 채권수익률의 급등과 이를 뒤따르는 주가 조정의 형태로 종식되었다.

반면, 유로존은 경기 개선에 대한 기대는 지속 견고해지고 있으나, 중기 물가 목표 달성에 관한 부분만 제외하면, 현재와 근미래에 대한 물가 자신감은 미국 대비 현저히 떨어지는 모습으로 정책 패키지 중 금리에 대한 변경 자체에 대한 논의는 1월 회의까지 없었다(논의의 필요성에 대한 논의만 있었다)고 밝힌 바 있다. 기술적으로는 유로/달러 1.25달러대와 달러인덱스 88p대는 2014년 이후 진행된 달러 상승 파동 주요 변곡점 역할을 했던 레벨인 만큼 최근의 약달러 파동에도 우선 속도조절이 나타날 만한 구간이다.

미국의 인플레이션이 화두로 떠오름과 동시에 위험회피 국면이 함께 나타나는 상황은 원화를 비롯한 신흥통화에 부정적인 요인이다. 국제유가의 상승세도 정체되기 시작한 가운데 호주달러와 캐나다달러 등 국내 금융시장과 상관관계가 높은 자원수출국 통화의 약세 압력이 가세할 위험도 크다. 다만, 미국의 임시예산안 등을 둘러싼 불확실성이 잔존하고 있어 2월 달러/원 환율은 전반적인 레인지의 상향조정이 나타나되 트렌디한 움직임보다는 롤로코스터식 변동성이 동반되는 흐름이 나타날 가능성이 높다. 저점매수를 기본 전략으로 가져가되 리스크 관리 마인드를 겸비하며 대응할 것을 권한다.



◆ FX Market Charts



◆ 2018 Feb. [Economic Calendar]

월	화	수	목	금
			1  한 1월 소비자물가 1월 수출입실적 중 1월 차이신 제조업 PMI 유 1월 제조업 PMI 미 4Q 단위노동비용 1월 제조업 PMI 1월 ISM 제조업지수	2  호주 4Q 생산자물가 유 12월 생산자물가 미 1월 고용보고서 12월 공장주문 1월 미시간대 소비자 신뢰지수 [확정]
5  한 12월 국제수지 중 1월 차이신 서비스업PMI 유 1월 합성 & 서비스업PMI 12월 소매판매 미 1월 합성 & 서비스업PMI 1월 ISM 서비스업지수	6  RBA 통화정책회의 미 12월 무역수지	7  미 12월 소비자신용	8  중 1월 무역수지 ECB 월간보고서 BOE 통화정책회의	9  중 1월 CPI & PPI 미 1월 도매재고
12  미 1월 재정수지	13  한 1월 수출입물가 12월 통화 및 유동성	14  한 1월 고용동향 유 4Q GDP [잠정] 12월 산업생산 미 1월 소비자물가 1월 소매판매	15  유 12월 무역수지 미 1월 생산자물가 1월 산업생산 2월 필라델피아연준지수 2월 뉴욕 엠파이어 스테이트 지수 2월 NAHB 주택시장자수	16  미 2월 미시간대 소비자 신뢰지수 [잠정]
19  일 1월 무역수지 유 12월 경상수지 미 President Day	20  독 2월 ZEW 경제전망지수 유 2월 소비자신뢰지수	21  한 1월 생산자물가 유 2월 PMI 잠정치 미 1월 기존주택판매 2월 제조업, 서비스업 PMI 잠정치	22  한 4Q 가계신용 독 2월 Ifo 경기체감지수 미 1월 경기선행지수	23  한 12월 말 국제투자대조표 유 1월 소비자물가
26  한 1월 무역지수&교역조건 미 1월 신규주택판매	27  한 금통위 2월 소비자동향조사 유 2월 경기체감지수 미 12월 주택가격지수 1월 내구재주문 2월 CB 소비자신뢰지수 12월 S&P/케이스-윌러 주택가격지수	28  한 2월 BSI & ESI 유 2월 소비자물가 [잠정] 미 1월 잠정주택판매 2월 시카고 PMI 4Q GDP [잠정]		

<http://www.hyundaifutures.com>



Copyright © 2018 HYUNDAI Futures Corporation. All rights reserved.

본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 정확성과 완전성을 보장할 수 없습니다.