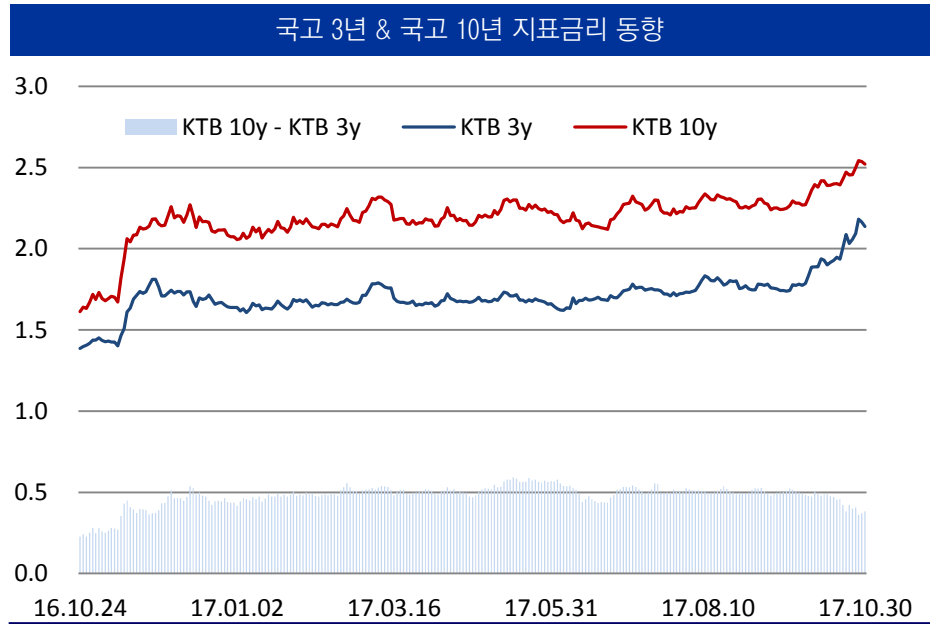


◆ 대내외 경제

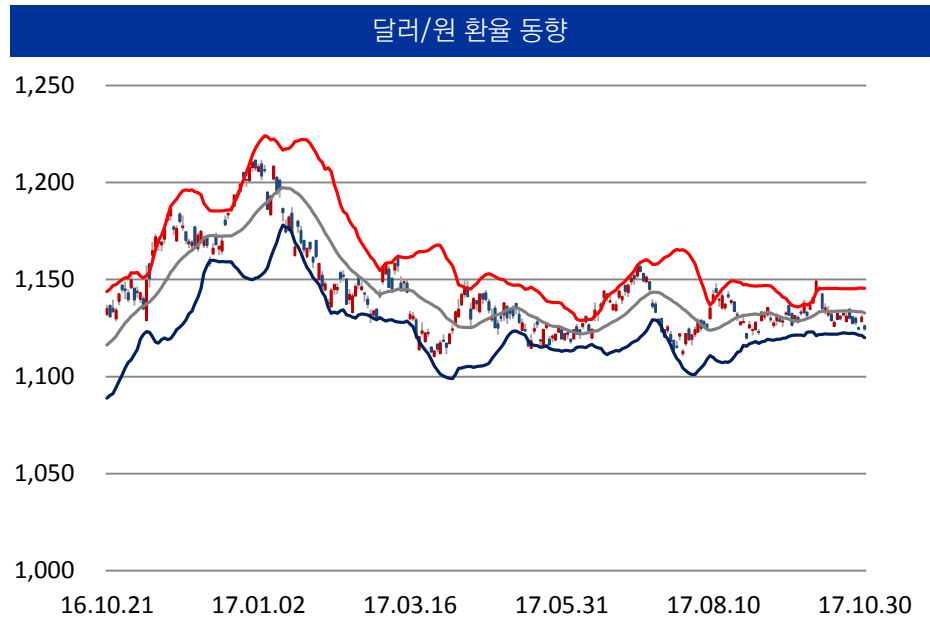
구분	현황 및 전망
미국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 3분기 실질GDP 속보치는 연 3.0%로 2분기 3.1%에 이어, 2014년 이후 처음으로 두 분기 연속 3% 상회. 민간 소비(2.4%)와 비주거용 고정투자(3.9%) 등 민간지출이 견조한 증가세를 보인 결과로 허리케인 관련 우려 불식. PCE가격지수와 근원 PCE가격지수는 전기대비 각각 1.5%와 1.3% 상승, 2분기 0.3%와 0.9% 대비 개선.</li> <li>▪ 9월 개인소비지출은 전월대비 1.0% 증가해 약 8년래 최대로 상승. 물가를 감안한 실질소비지출도 전월대비 0.6% 증가하며 예상치(0.5%) 상회. 다만, 9월 소비호조에는 허리케인 피해로 인한 자동차와 유틸리티 교체 수요가 작용했다는 점에서 향후 추이 주목할 필요성 상존.</li> </ul>
중국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 9월 소매판매와 산업생산은 각각 10.3%와 6.6% 증가해 3개월만에 증가율 확대. 다만, 1~9월 고정자산투자 증가율은 7.5%에 그치며 3개월 연속 증가폭 둔화. 투자의 지속적인 둔화에도 불구하고, 소비 반등이 이를 지탱한 결과, 3분기 실질GDP는 2분기 대비 0.1%p 낮아진 6.8%의 성장률을 기록.</li> <li>▪ 공급측면 구조조정 압력으로 4분기 성장률도 둔화될 것이라는 전망이 우세하나 그 폭은 크지 않을 전망. 소비 등 내수와 미국과 유럽의 경기회복으로 인한 대외 수요 회복이 수출(12.2%)과 수입(22.3%) 등 교역활동의 큰 폭 개선을 견인하는 중. 6%대 중후반의 안정적 성장세 지속될 전망.</li> </ul>
일본 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 9월 수출이 14.1%(yoy) 증가해 3개월 연속 두자리수 증가율 기록했으나 8월(18.1%) 대비 둔화. 산업생산은 한 달 만에 감소세(-1.1%)로 반전. 9월 소매판매가 지난 달 1.8%에서 2.2%로 증가율 확대하면서 대외 모멘텀 약화를 상쇄했으나 CPI(9월 0.7%, yoy) 등 인플레이 압력 또한 계속 제한적.</li> <li>▪ 한편, 10/22일 실시된 일본 중의원 선거에서 아베 총리가 이끄는 자민당과 공명당 연정이 465석 중 313석을 획득하는 압승을 거둬 따라 아베노믹스 및 완화적 통화정책 기조 지속성 확보.</li> </ul>
유럽 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 9월 제조업 PMI가 58.2로 상승하며 최고치를 경신한 가운데 서비스업 역시 4개월만에 반등(54.7→55.6)한 결과, 합성 PMI가 8월 55.7에서 56.7로 크게 상승하는 등 실물경제의 회복세 지속. 단, 유로화 강세 여파로 9월 무역흑자는 185.7억 유로로 전월대비 31.3억 유로 감소. 소비자물가 상승률(yoy) 역시 9월에도 1.5%에 그침.</li> <li>▪ 10월 ECB 통화정책회의는 현행 월 600억 유로의 자산매입 규모를 내년 1~9월까지 300억 유로로 줄이는 양적완화 축소안을 발표. 그러나, 필요 시 자산매입 연장 가능성을 열어둔 데다 드라기 총재가 대미 펀더멘탈 차별화에 따른 정책 차별화의 정당성을 피력한 발언으로 비둘기적 평가를 받음.</li> </ul>
한국 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 한국은행은 올해 성장률 전망을 종전 2.8%에서 3.0%로, 추가(3회 연속) 상향조정. 내년 성장률 전망은 종전과 동일한 2.9%로 제시했으나 올해와 내년 모두 잠재성장률을 웃도는 성장세라 밝힘. 금리인상 소수 의견 등 강한 가운데 이주열 한은 총재는 통화 완화 정도의 축소 여건이 성숙했다며 금리인상 가능성을 시사.</li> <li>▪ 3분기 실질GDP(속보) 역시 전기대비 1.4%, 전년동기대비 3.6%의 성장률을 기록하며 한은의 성장 자신감을 뒷받침. 2011년 1분기 이후 최대 증가율을 보인 수출(6.1%) 회복세가 성장을 견인.</li> </ul>

◆ 10월 동향

■ KTB : 대북 리스크 vs. 12월 금리인상에 신중론이 공존한 연준 의사록 내용의 상충으로 10월 채권시장은 약보합권 횡보세로 시작했으나, 한은의 3번 연속 성장전망 상향조정 및 금리인상 신호로 금리 급등 및 베어 플래트닝 장세 시현 [10/30: 국고 3년 +27.6bp / 국고 10년 +19.2bp]



■ USD : 북한이 추석 연휴간 또는 직후 미사일 도발에 나설 것이라던 우려가 기우에 그치면서 하락 반전. 이후 미국의 12월 금리인상 기대는 유지되는 한편, 차기 연준의장 임명 및 ECB 불확실성 등으로 1,120~1,130원대 박스권 등락을 거듭. [10/31: 1,120.4원, 전월대비 -25.0원]



## 11월 예상 Range

KTb1712 :  
107.15p~108.20p  
(2.00% ~ 2.35%)

LtB1709 :  
119.95p~122.20p  
(2.40% ~ 2.85%)

## ◆ 11월 국제선물 전망 : 금리인상 선반영 차원의 조정압력 잔존, 전강후약 예상

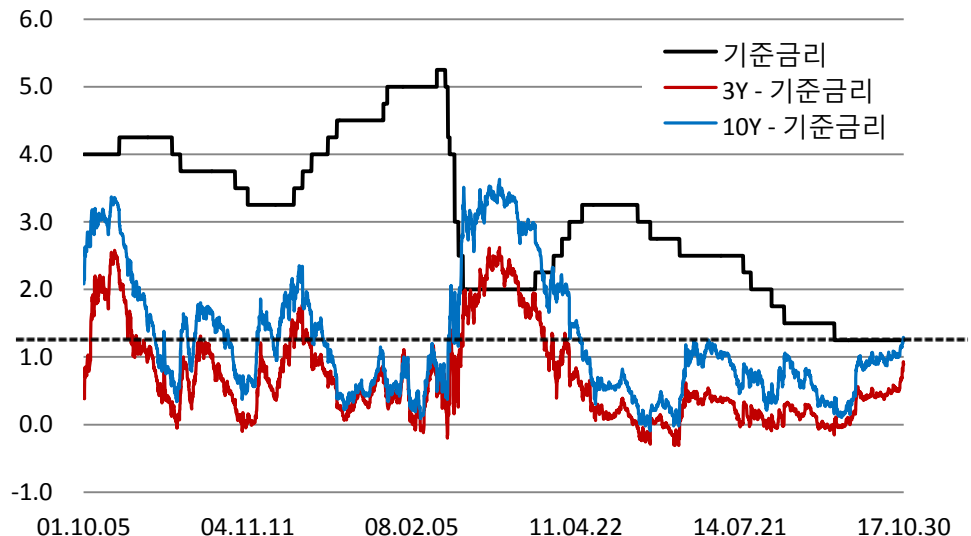
10월 금통위를 계기로 완화정책 제거라는 키워드가 부상했다. 가장 최근의 금리인하 트렌드의 시작 시기인 2012년 7월 이후 5년 3개월, 마지막 금리인하 시기인 작년 6월 이후로는 약 16개월만이다. 3분기 GDP(속보)가 전년대비 3.6%라는 서프라이즈성 호조를 나타내며 3%대 성장에 대한 한은의 경기 자신감을 뒷받침한 한편, 대외적으로는 연준의 12월 금리인상이 기정사실화되는 여건 속에 한미간 기준금리 역전 부담도 커지고 있어 11월 금통위(30일)의 금리인상 전망이 대두되고 있다.

금리인상에 대비해야 하는 시장 여건 상 금리의 상방 압력이 우세를 점하는 장세는 불가피한 가운데 단기 시계에서 그 폭과 속도가 변수인 상황이다. 국고 3년 금리의 기준금리 대비 스프레드가 90bp대로 확대되면서 가격 메리트가 회자되고 있지만 금리인상 선반영 차원의 쇼크가 발생했던 과거 추이를 감안하면 금리 고점에 도달했다고 보기 어렵다. 과거 금리인상 시작 시점에서 동 스프레드는 2%p 전후에서 형성되었던 만큼 궁극적인 고점은 아직 멀었다. 단기 고점 관점에서는 2003~2004년말 금리인하 기조의 정체 또는 종결 선언이 나왔던 시기의 피크(peak)인 1.1%p대가 적절해 보인다. 2010년말 이후의 금리인상 사이클 초입 구간에서도 해당 레벨에서 정점이 형성된 바 있다.

즉, 11/30일 금통위의 기준금리 인상을 대비하는 관점에서 국고 3년 금리의 추가 상방압력은 약 20bp 가량 잔존해 있다는 판단이다. 상기 시점에서 국고 10년 금리의 기준금리 대비 스프레드는 평균적으로 1.75%p선에서 형성되었던 점을 고려하면 최대 3.0%p선을 향한 10년 국채수익률 상승 가능성을 열어두어야겠으나, 과거와는 상이한 시장 여건 및 기간구조를 감안할 때 3~10y 스프레드가 50bp대에서 정점을 이룰 것으로 보이므로 약 30bp 수준의 금리 고점 상황조정을 예상한다.

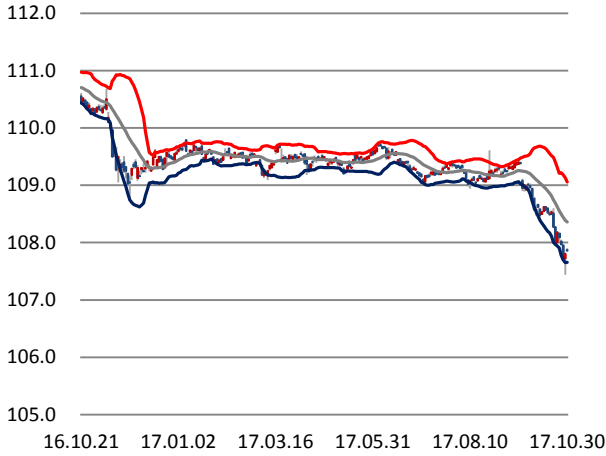
ECB 테이퍼링 리스크의 해소(내년 9월까지 경로 확정), 트럼프 정치적 불확실성, 비둘기파로 분류되는 제롬 파월 이사의 차기 연준의장 취임 가능성 등이 기존 가격조정에 대한 기술적 반동을 이끌 수 있겠으나 월말 금통위 경계감이 점증하며 전강후약으로 귀결될 것으로 보인다. 단, 금통위 당일 대응은 기조적 금리인상 여부에 맞추어 베어마켓 랠리의 개시 여부를 모색하며 접근하는 것이 바람직해 보인다.

한국 기준금리 & [국고채-기준금리] 스프레드

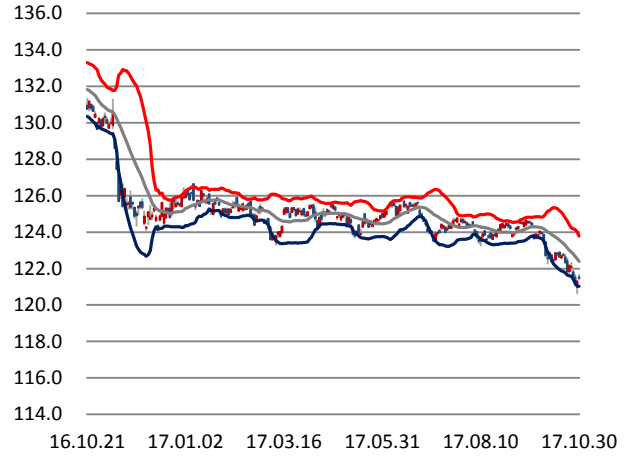


◆ Fixed Income Market Charts

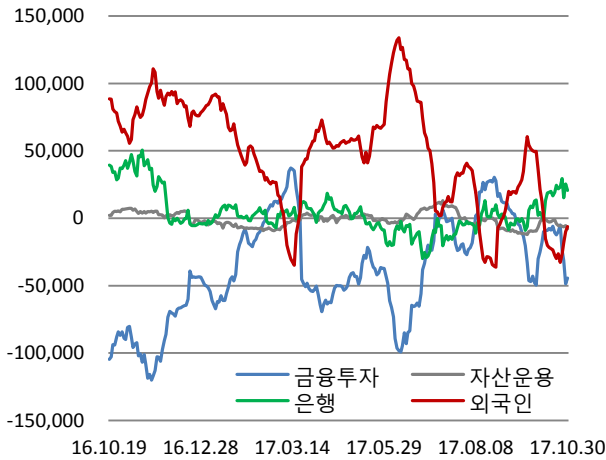
KTB Futures Bollinger Bands



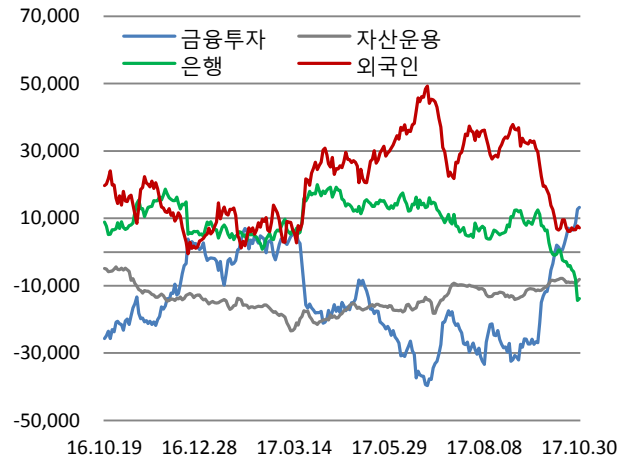
LTB Futures Bollinger Bands



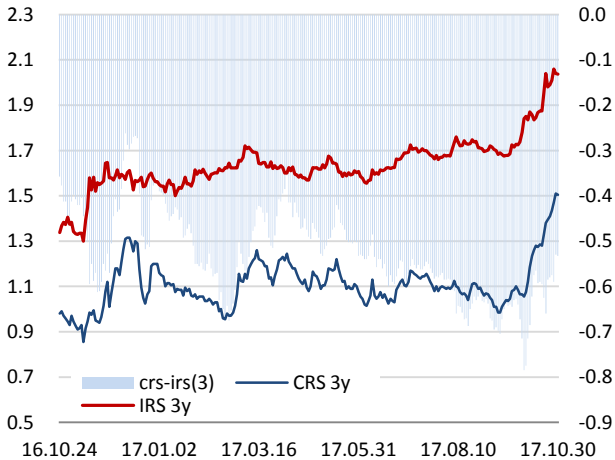
KTB Futures 투자자별 매매 동향



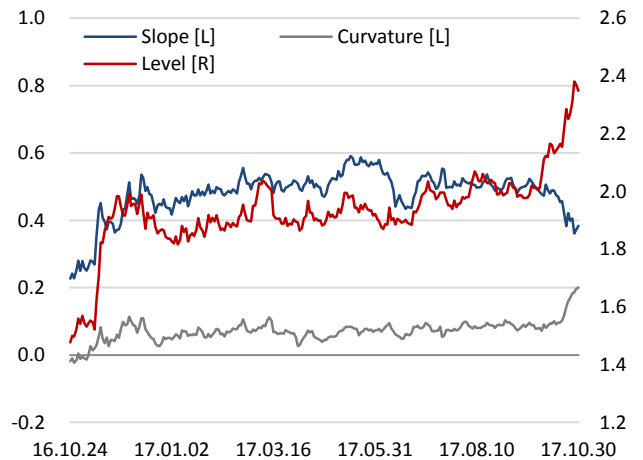
LTB Futures 투자자별 매매 동향



Basis Swap 3y



KTB Decomposition [ 3y ~ 10Y ]



11월 예상 Range

1,110원 ~ 1,135원

◆ 11월 달러/원 환율 전망: 글로벌 달러와의 괴리 지속되기 어려워, 전악후강

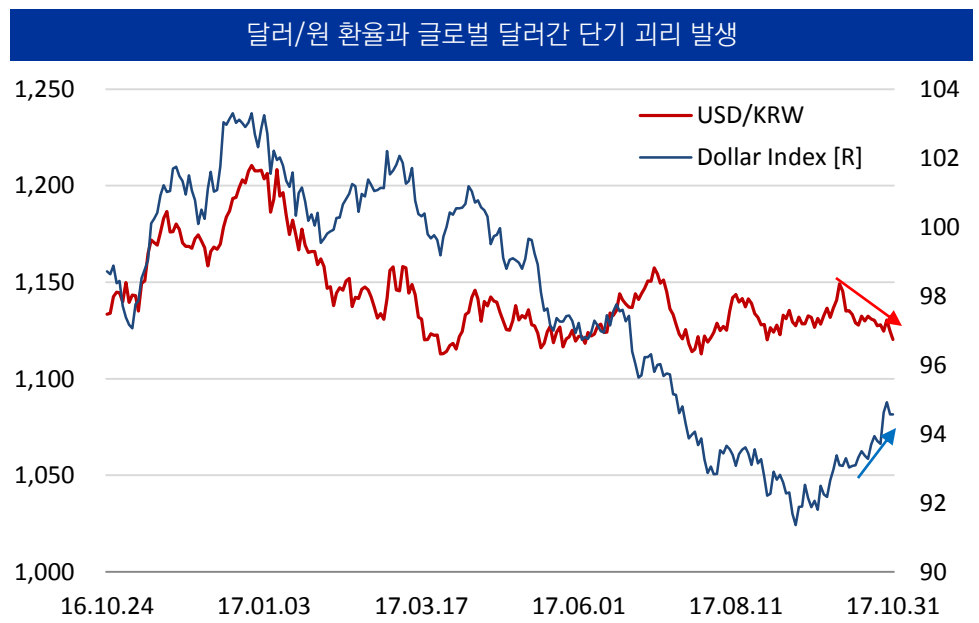
추석 연휴를 전후로 고조되었던 북핵 리스크가 완화되는 데 이어, 한중 정상회담 등을 앞두고 사드 정국 해소 기대에 따른 리스크 온 국면과 수출 매출 압력 등이 10월 달러/원 환율의 하락 일변도의 장세를 이끌었다. 1,120원대로 떨어지며 8월 말 대비로도 하락 반전한 가운데 러시아 스캔들 관련 불확실성이 재부각되고, 차기 연준의장 후보 중 비둘기파인 제롬 파월 연준이사가 유력해지는 분위기 등을 감안할 때 연내 저점인 1,110원선 테스트가 발생할 가능성을 열어두어야 하겠다.

단, 동 테스트 결과가 추가 하락으로 이어질 개연성은 낮다. 달러/원이 다소 일방적인 하락세를 나타낸 10월 중 달러/엔 및 유로/달러 등은 강달러 흐름을 전개했다. 즉, 글로벌 달러와 달러/원간의 괴리가 발생하고 있는 상황으로 현재의 환율 하방 압력이 단기화될 가능성이 높다.

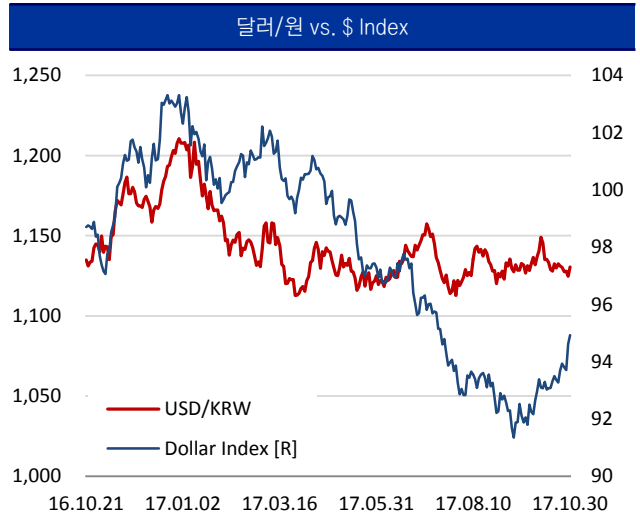
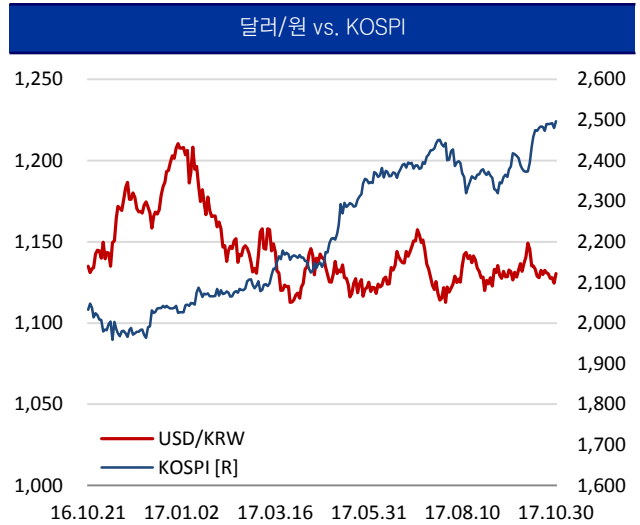
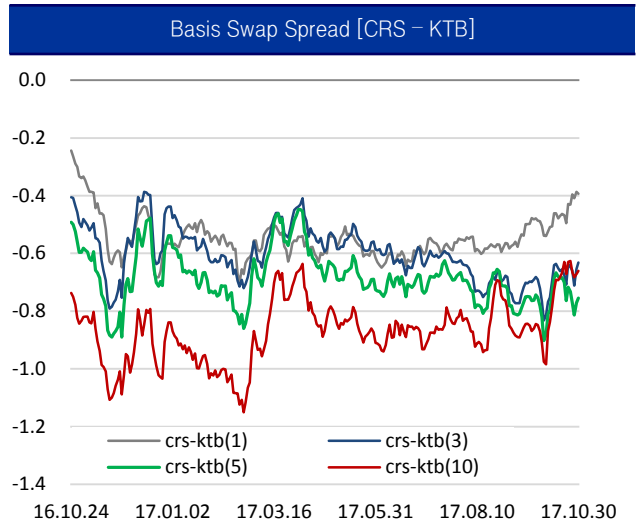
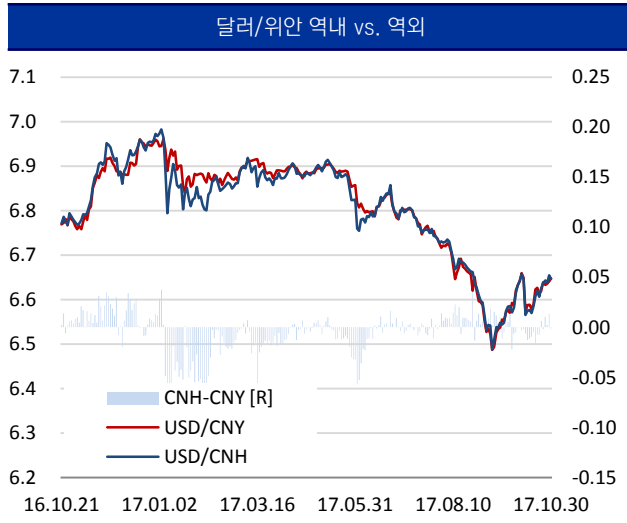
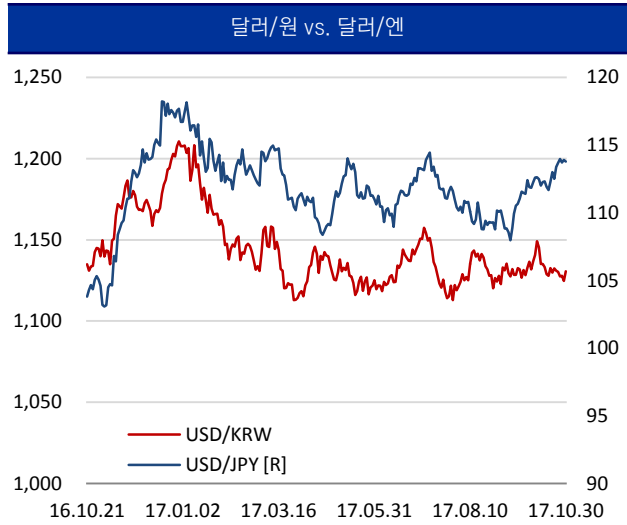
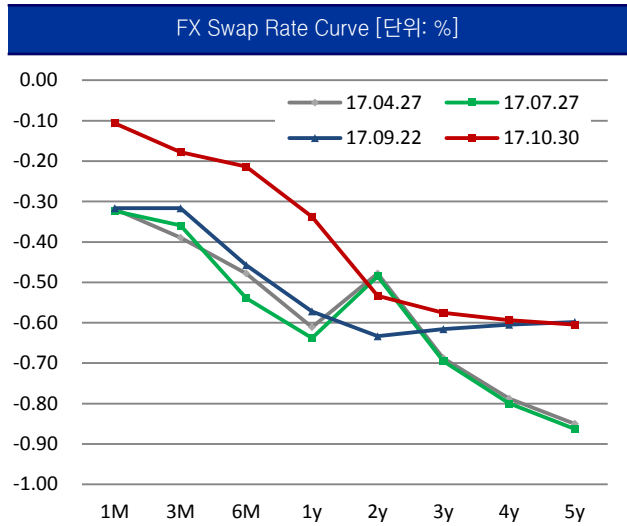
ECB가 내년 자산매입 규모 축소안을 내놓았으나, 저 인플레이션과 미국 대비 차별적인 성장 여건을 이유로 정책 차별화를 정당시켰으며, QE 연장 가능성, QE 종료 이후에도 마이너스 기준금리의 지속을 시사했다. 결국 지난 여름 달러의 추가 약세를 이끌었던 ECB의 정책 정상화 리스크는 보다 명확해진 정상화 경로와 예상보다 비둘기적인 스탠스로 인해 사실상 해소되었다. BOJ 역시 중의원 선거 이후 열린 정책회의에서 완화된 기조 지속을 재확인, 정책 다이버전스라는 근본 모멘텀이 회생하는 모습이다.

차기 연준의장 임명을 앞두고 달러/엔 20MA(112.90), 유로/달러 5MA(1.163) 테스트 과정 속에 달러/원 시세도 무거워지는 중이나 결국 근본 모멘텀에 힘입은 달러 강세가 재개될 것으로 보여 이와 괴리된 최근의 달러/원 흐름은 되돌려질 전망이다. 엔/원 환율도 연내 저점인 980원에 다다라 있어 레벨 부담이 커진 상황이다. 제롬 파월 연준 이사의 취임 가능성 역시, 연준 정책결정은 의장 개인이 아닌 지표와 시스템에 의해 결정된다는 점을 상기할 때, 인선 완료는 곧 약달러 압력 해소로 귀결될 가능성이 높다.

즉, 저점 테스트 후 반등을 모색하는 전악후강 흐름이 11월 환시의 주된 장세가 될 것으로 전망한다. 다만, 트럼프 대통령에 대한 정치적 불확실성이 잔존하고, 국내 통화당국의 매파적 기조가 강화되는 여건 등이 환율 상단을 가로막으며 큰 폭의 오름세는 제한될 것으로 보인다.



◆ FX Market Charts



◆ 2017 Sep. [Economic Calendar]

월	화	수	목	금
		<p>1</p> <p>한 10월 소비자물가 10월 무역수지 일 10월 제조업 PMI 중 10월 차이신 제조업 PMI 미 9월 건설지출 10월 제조업 PMI 10월 ISM 제조업지수 10월 ADP 민간고용 FOMC</p>	<p>2</p> <p>유 10월 제조업 PMI BOE 통화정책회의 미 3Q 비농업부문 생산성</p>	<p>3</p> <p>한 9월 국제수지 중 10월 차이신 서비스업PMI 미 10월 고용보고서 9월 무역수 지 10월 서비스업 &amp; 합성 PMI 10월 ISM서비스업지수 9월 공장주문</p>
<p>6</p> <p>유 9월 생산자물가 10월 서비스업 &amp; 합성PMI</p>	<p>7</p> <p>RBA 통화정책회의 유 9월 소매판매 미 9월 소비자신용</p>	<p>8</p> <p>한 9월 통화 및 유동성 중 10월 무역수지 미 9월 FOMC 의사록</p>	<p>9</p> <p>중 10월 CPI &amp; PPI 미 9월 도매재고</p>	<p>10</p> <p>미 10월 재정수지 11월 미시간대 소비자 신뢰지수 [잠정]</p>
<p>13</p> <p>한 10월 수출입물가</p>	<p>14</p> <p>중 10월 산업생산, 소매판매, 고정자산투자 유 3Q GDP 9월 산업생산 미 10월 생산자물가</p>	<p>15</p> <p>한 10월 고용동향 일 3Q GDP 9월 산업생산 유 9월 무역수지 미 10월 소비자물가 10월 소매판매 11월 NY 엠파이어 스테이트 지수</p>	<p>16</p> <p>유 10월 소비자물가 미 10월 수출입물가 11월 필라델피아 지수 10월 산업생산 11월 주택시장지수</p>	<p>17</p> <p>유 9월 경상수지 미 10월 건축허가, 주택착공</p>
<p>20</p> <p>한 10월 생산자물가 미 10월 경기선행지수</p>	<p>21</p> <p>미 10월 기준주택판매</p>	<p>22</p> <p>한 3Q 가계신용 미 10월 내구재주문 FOMC 의사록</p>	<p>23</p> <p>유 11월 PMI [잠정] 미 추수감사절</p>	<p>24</p> <p>한 11월 소비자동향조사 10월 무역지수&amp;교역조건 미 추수감사절 연휴</p>
<p>27</p> <p>한 10월 금융기관 가중 평균 금리 미 10월 신규주택판매</p>	<p>28</p> <p>한 11월 BSI &amp; ESI 미 10월 주택가격지수 11월 CB 소비자신뢰지수 9월 S&amp;P/케이스-실러 주택가격지수</p>	<p>29</p> <p>미 연준 베이지북 10월 잠정주택판매 3Q GDP 유 11월 경기체감지수</p>	<p>30</p> <p>한 금통위 10월 산업활동동향 중 10월 CFLP 제조업 &amp; 서비스업 PMI 유 10월 고용동향 11월 소비자물가 [잠정] 미 10월 개인소비지출 11월 시카고 PMI</p>	

<http://www.hyundaifutures.com>



Copyright © 2017 HYUNDAI Futures Corporation. All rights reserved.

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