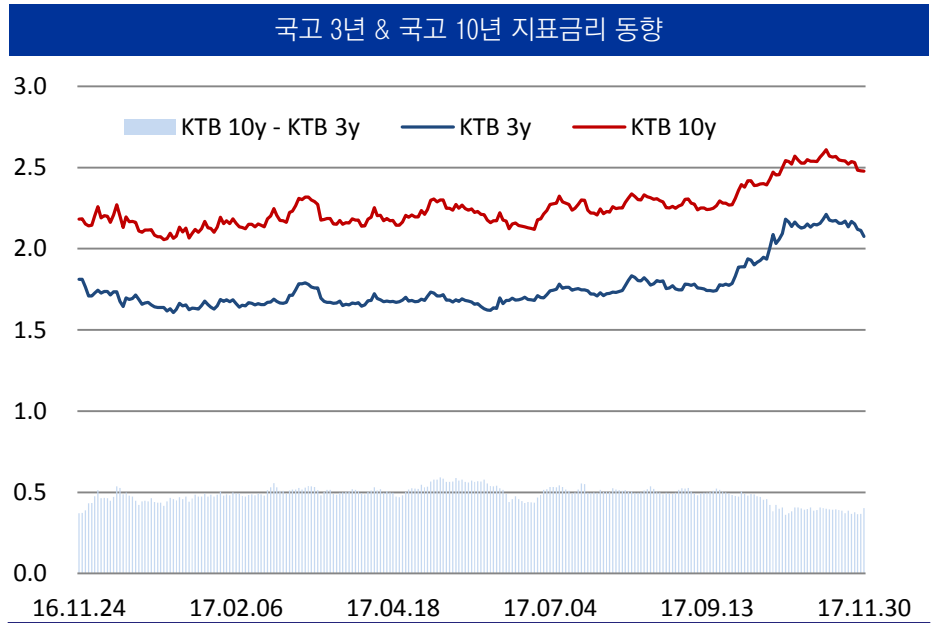


◆ 대내외 경제

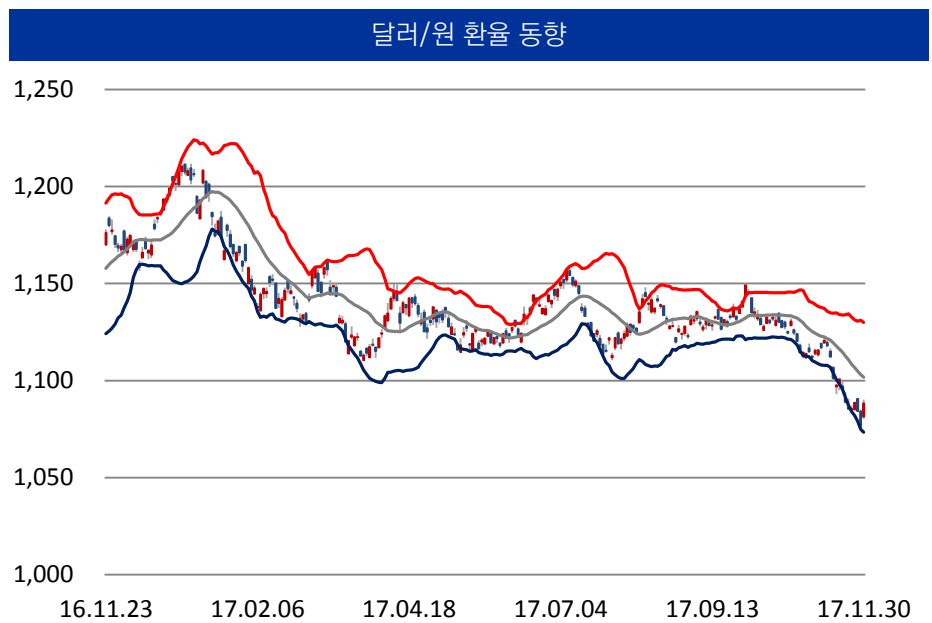
구분	현황 및 전망
미국 경제	<ul style="list-style-type: none"> 3분기 실질GDP 잠정치는 연 3.3%의 성장률을 달성. 이는 지난 달 예비치 대비 0.3%p 상향조정된 것으로 3년래 가장 높은 수준. 잠정치의 개선은 기업들이 장비와 소프트웨어 투자를 더 늘린 데다 정부 지출도 증가한 데 기인. 민간 재고와 순수출도 GDP 개선에 기여. 10월 개인소비지출은 전월대비 0.3% 증가. 허리케인 피해 복구 수요로 0.9% 증가했던 9월 대비 증가율이 줄어 들었으나 예상(0.2%)을 웃돌았으며, 소비심리의 견조함 유효하다는 평가. 10월 소비자물가는 9월 대비 0.2%p 증가율 축소되었으나 연준 목표치와 동일한 2.0%(yoy)의 상승률 달성.
중국 경제	<ul style="list-style-type: none"> 10월 소매판매(10.3%→10.0%), 산업생산(6.6%→6.2%), 고정자산투자(7.5%→7.3%) 증가율 등 중국의 3대 거시지표는 모두 지난 달 대비 둔화 흐름 연출. 지난 3분기 6.8%의 성장률을 달성하며 안정적 성장 국면을 지속했으나 4분기 성장률의 소폭 둔화 가능성 시사. 수출과 수입 증가율 역시 각각 전월 8.1%에서 6.9%, 18.6%에서 17.2%로 둔화. 대내외 성장 모멘텀이 다소 둔화되는 양상. 반면 소비자물가 상승률은 9월 1.6%에서 10월 1.9%로 상승률 확대.
일본 경제	<ul style="list-style-type: none"> 10월 수출이(14.0%) 11개월 연속 증가하며 역대 최고 수준을 기록. 이러한 수출 호조가 설비투자의 4개 분기 연속 증가세 및 3분기 기계수주의 증가세 반전을 견인하는 등 대외경기 호조에 기댄 기업수익 개선이 국내지출로 이어지는 선순환 메커니즘 강화되는 중. 10월 CPI 상승률은 전년대비 0.2%를 기록. 이전 두 달간 유지된 0.7% 대비 급감했으며 지난 3월 이후 최저치. 단, 식품 가격 급락이라는 공급 충격의 결과로 근원 CPI는 이전 두 달간의 0.7%에서 0.8%로 상승률 확대.
유럽 경제	<ul style="list-style-type: none"> 10월 제조업 PMI가 58.5로 상승하며 글로벌 평균인 53.5를 훌쩍 웃돈 가운데 11월 동 지표의 잠정치도 60.8로 집계되어 17년 7개월래 최고치에 근접. 유럽 경제의 호조는 여내 최대경제국인 독일이 주도. 10월 독일의 제조업 PMI는 60.6으로 조사 대상국 중 가장 높은 수치를 기록. 독일의 3분기 GDP 성장률은 전기대비 0.8%, 전년 동기대비 2.8%에 달하며 지난 분기의 0.6% 및 2.3%에서 개선. 경기 펀더멘탈 관련 긍정적 인식이 강화됨에 따라 독일의 연정 협상 불발에 따른 금융시장 여파 제한. 이후 사민당 측 제의로 새로운 연정 논의 재개.
한국 경제	<ul style="list-style-type: none"> 3분기 실질GDP(잠정)은 전기대비 1.5% 성장. 속보치(1.4%) 대비 추가 개선되며 29분기래 최고치 기록. 전년 동기대비로는 14분기래 최고인 3.8% 성장. 민간소비 증가율이 다소 줄었으나(1.0%→0.8%) 정부소비(1.1%→2.3%)가 간극을 메우는 한편, 순수출 기여도가 전분기 -0.8%p에서 +0.8%p로 확대되며 성장을 견인. 4분기 제로(qoq) 성장에 머물러도 올해 3.1%의 성장률 달성이 가능해진 가운데 11/30일 한국은행은 기준금리 인상(1.25%→1.50%)을 단행. 잠재성장률 수준의 견실한 성장세가 지속되고, 물가상승률도 점차 목표치에 근접할 것으로 예상하는 한편. 기준금리 유지 시, 금융불안 확대가 우려되는 점도 인상 결정의 배경으로 언급.

◆ 11월 동향

■ KTB : 금통위 경계 선반영하며 금리 고점 상황조정되었으나 원화 강세에 힘입은 외국인 순매수와 기초적 기준금리 인상 기대 약화 등으로 하반기 이후 강세 반전 시현. [11/30: 국고 3년 2.075% (-8.9bp) / 국고 10년 2.477% (-9.4bp)]



■ USD : 수출 호조 및 국내 펀더멘털 개선 인식 강화되는 가운데 코스피-코스닥 밸리의 상호교차, 금통위 기준금리 인상 기대 등으로 원화 강세 심화. 단, 금통위의 차기 금리인상 시점 신호 부재로 낙폭 일부 축소 [11/30: 1,088.2원, 전월대비 -32.2원]



12월 예상 Range

KTb1712 :
108.00p~108.55p
(1.98% ~ 2.15%)

LtB1712 :
121.50p~122.85p
(2.41% ~ 2.54%)

◆ 12월 국채선물 전망 : 금통위 해소 → 연준 경계 → 연말 모드, 제한적 강세

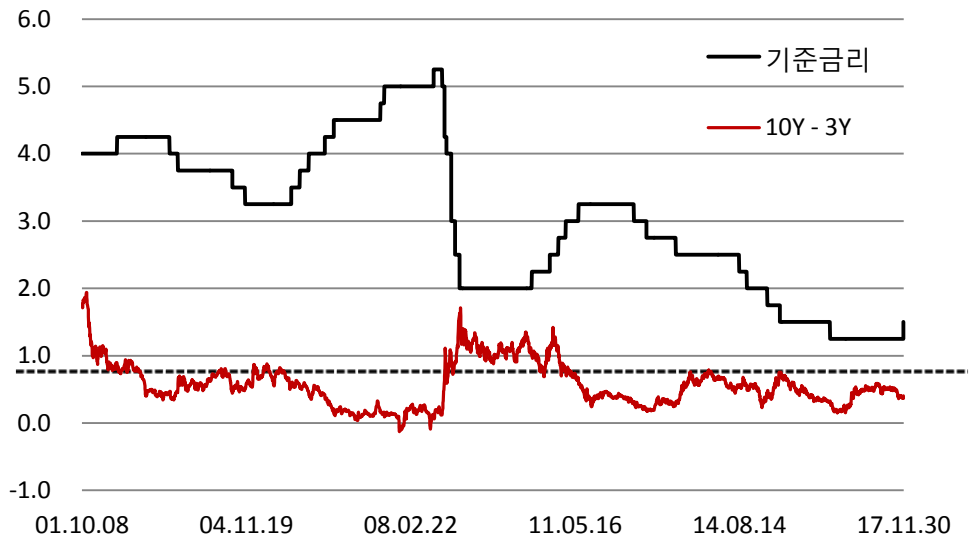
6년 5개월만에 한국은행의 기준금리 인상이 단행되었다. 정책 변경의 관점에서는 지난 2016년 6월 마지막 금리인하에 나선 지 1년 반 만이다. 이번 금리인상은 본격적인 긴축 전환보다는 장기간 지속되어 온 완화책 제거 쪽에 무게를 두어야 하겠다 통화정책 방향 결정문에서 **[추가 조정 여부를 신중히]**라는 문구가 발견되었고, 금리동결 소수 의견도 존재했다. 향후 인상 시점과 최종 목표 금리에 대한 구체적 언급이 없었던 만큼 내년 초 즉각적인 추가 금리인상 신호도 부재했던 셈이다. 결론적으로 한국은행의 기준금리 인상 리스크는 총재 교체기를 겪을 내년 1분기까지는 수면 아래로 잠복할 가능성이 높아졌다.

국내 통화정책 불확실성 해소로 채권시장, 특히 단기물을 중심으로 한, 강세 무드의 연장 및 보다 견조한 가격 지지력이 강화될 수 있겠다. 그러나, **국내 정책 이벤트를 잇는 대외 정책 이벤트가 바통 터치**를 하며 추가 강세에는 제동이 걸릴 전망이다. 특히 내년 3회의 기준금리 인상 경로의 유지 여부에 초점이 맞춰지고 있는 12월 FOMC를 앞두고 비둘기적 전망에 힘이 실려온 시장 심리에 경계심이 높아질 것으로 보인다. 차기 연준의장으로 지명된 파월 연준 이사는 상원 청문회에서 기존의 정책기조를 존중하는 입장을 밝혔고 **최근 목표치에 막 수렴한 미국 물가 흐름과 국제유가의 레벨업은 내년도 인플레이션 압력이 올** 해보다는 보다 탄력적으로 진행될 개연성을 높이고 있다.

국내 정책 모멘텀 소진으로 원화 강세발 반사이익도 줄어든다는 점도 추가 랠리의 가능성을 낮추는 요인이다. 원화 강세가 절정에 달한 11월 하반기 중 외국인인 3년 국채선물 시장에서 3만 2천여계약을 순매수하며 가격 상승을 견인했다. 그러나, **FOMC 경계감 점증, 코스피지수 조정 장세 돌입 등 단기 여건은 원화 강세라는 채권시장 수혜 역시 제한할 것으로 보인다.**

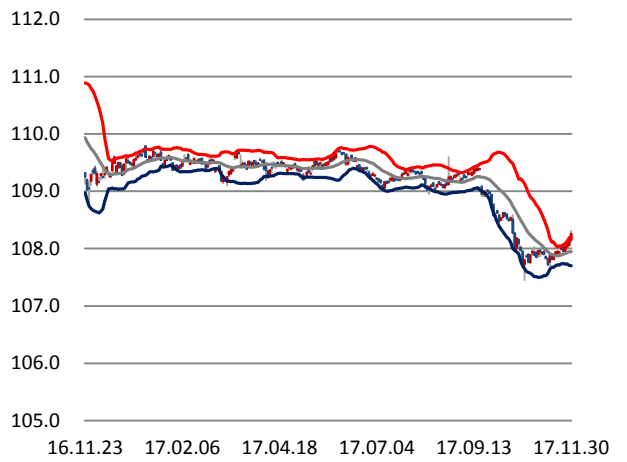
즉, 지난 달 대비 가격 상하단이 높아진 흐름이 진행되었으나 연준 경계감 부상 및 원화 강세의 정체로 가격 상단이 막히는 흐름이 조만간 재개될 것으로 예상된다. 하반기 이후에는 연말 모드 진입 등으로 변동성이 제한되며 12월 국채선물 시장은 **제한적 강세권에서의 박스권 흐름**을 전망한다.

한국 기준금리 & 장단기 [10Y-3Y] 스프레드

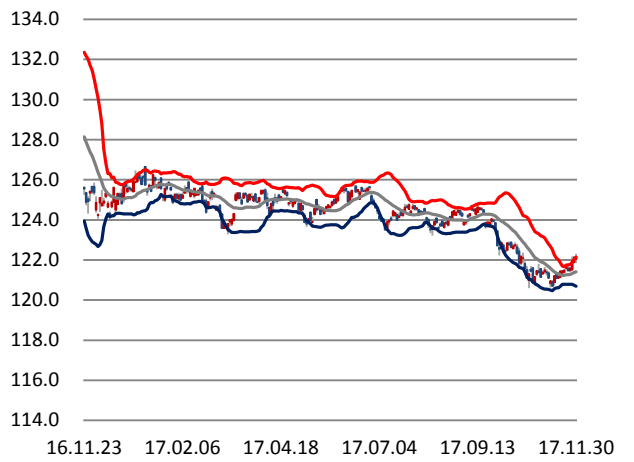


◆ Fixed Income Market Charts

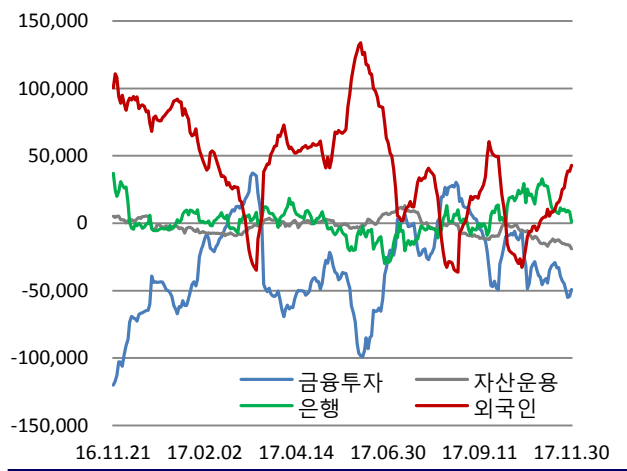
KTB Futures Bollinger Bands



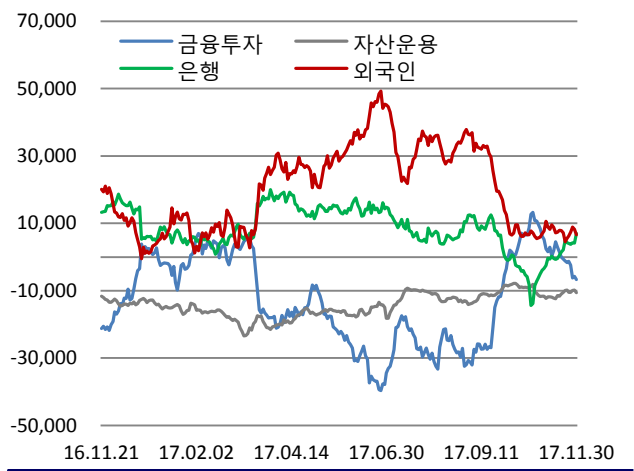
LTB Futures Bollinger Bands



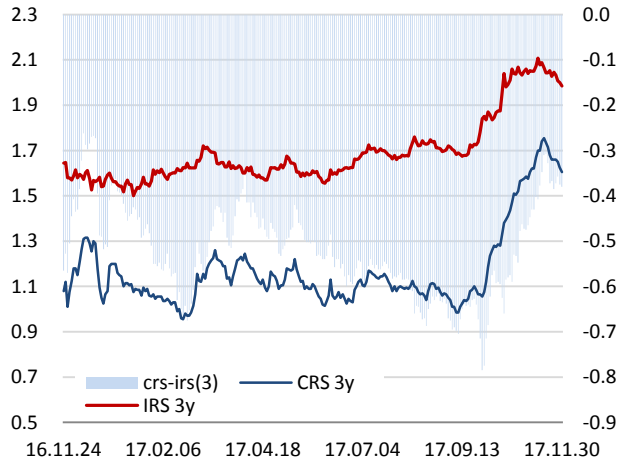
KTB Futures 투자자별 매매 동향



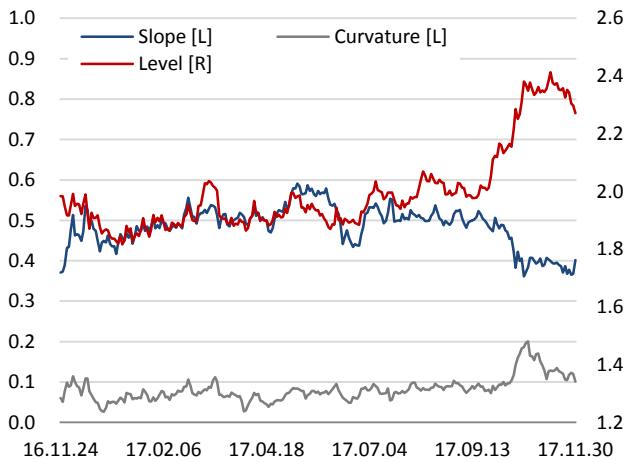
LTB Futures 투자자별 매매 동향



Basis Swap 3y



KTB Decomposition [3y ~ 10Y]



12월 예상 Range

1,180원 ~ 1,105원

◆ 12월 달러/원 환율 전망: 국내 정책에서 대외 모멘텀으로, 단기 반등 시도

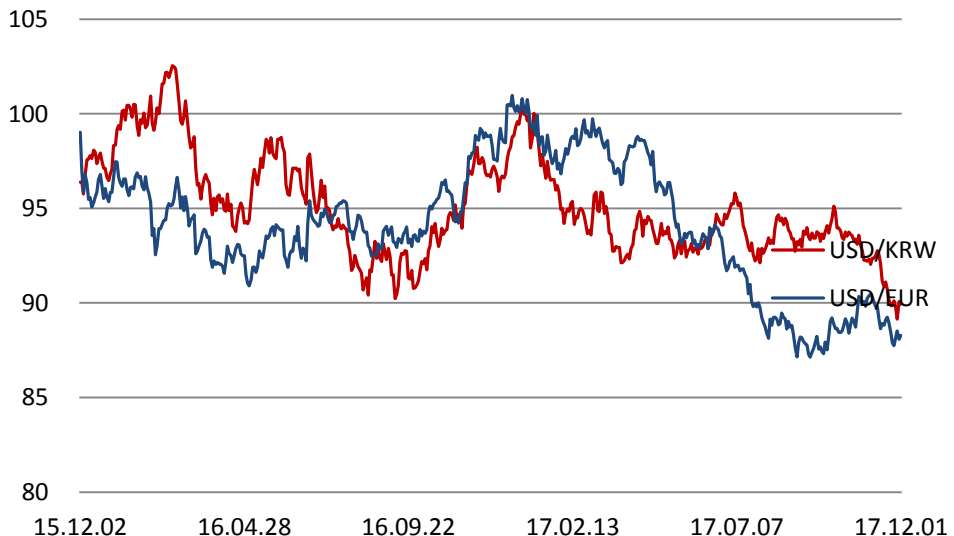
금통위 모멘텀이 소하됨과 동시에 추가 금리인상 시점에 대한 컨센서스도 연속적 금리인상보다는 유보적, 점진적 기조로 기울어짐에 따라 원화 강세 흐름은 우선 일단락되는 모습이다. 지난 약 두 달간 환율이 가파르게 추락한 만큼 이월 네고 등 미처 처리되지 못한 대기매물에 의한 공급 우위 수급이 속도조절을 불러일으키겠지만 단기 흐름은 반등 쪽으로 기울어질 가능성이 높다.

우선 최근 2~3개월간 주요국 통화 대비 독립적으로 움직여온 원화 흐름은, 지난 여름 북핵 리스크 등으로 달러 가치의 가장 큰 비중을 차지하는 유로화 대비 평가절하 국면이 상당기간 이어짐에 따른 반작용이라 할 수 있다. 트럼프노믹스 기대가 정점에 달한 올해 초 이후 9월 초순까지 유로화의 달러 대비 절상폭은 12%p를 상회했지만 원화 절상폭은 최대 8%p 안팎에 불과했다. 그러나, 11월 말 현재 양 통화의 절상폭 괴리는 2%p 내로 좁혀졌다.

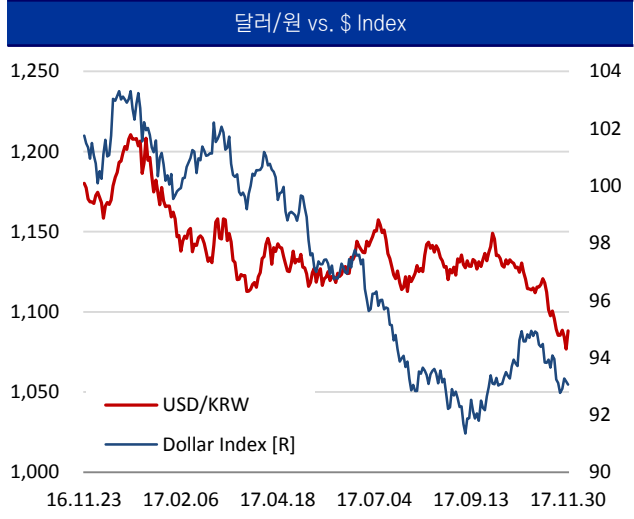
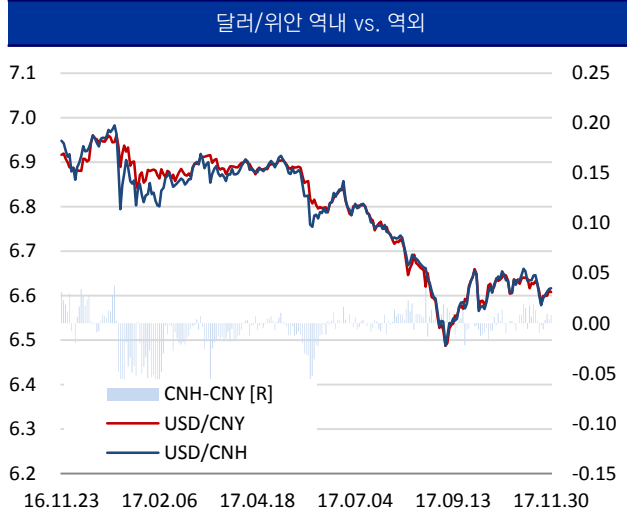
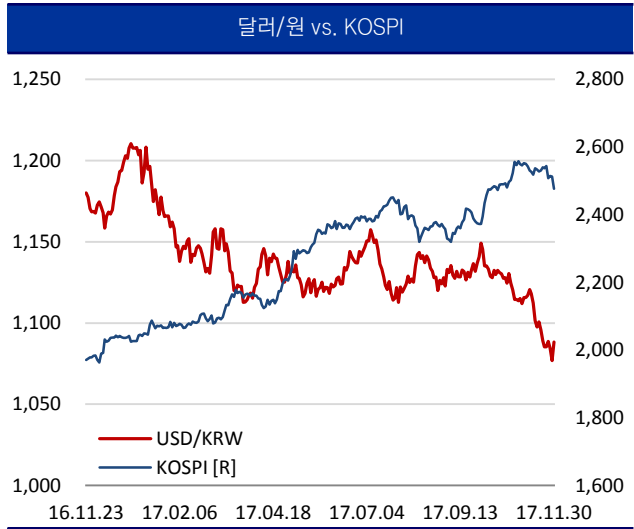
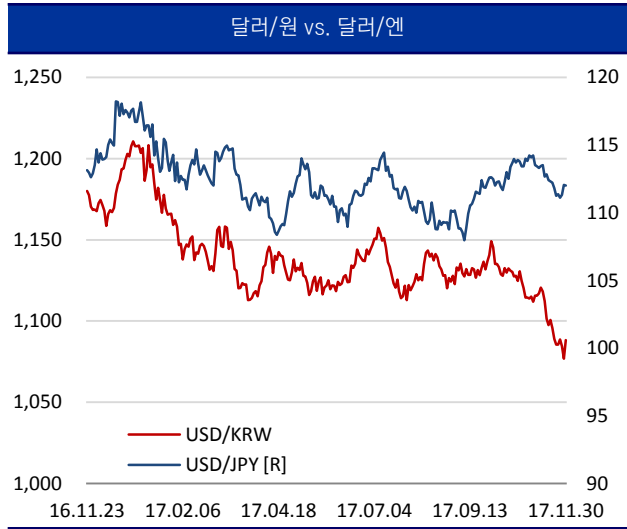
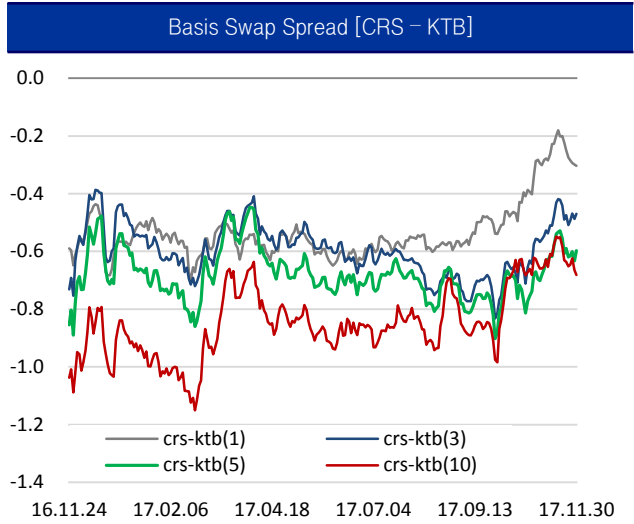
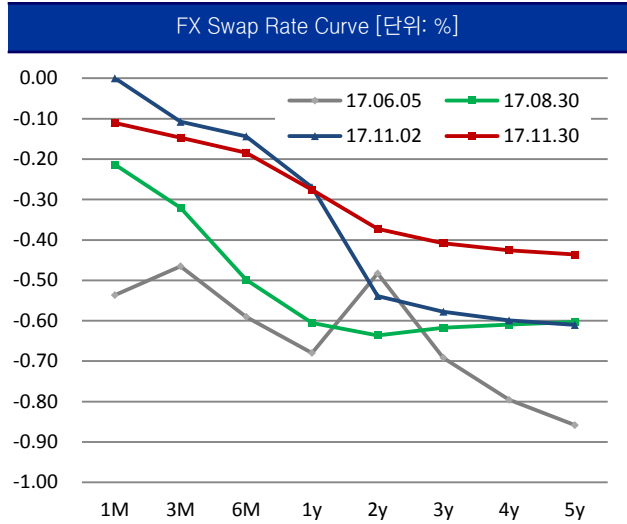
즉, 국내 정책 모멘텀의 소하 과정을 거치며 원화와 글로벌 달러간 균형이 회복됨에 따라 대외 모멘텀의 영향력과 글로벌 달러와의 상관관계 회복이 가능해진 상황으로 보인다. 그리고, 달러화는 12월 상반월 중 강세 반전을 도모할 개연성이 높다. 주요국 동반 성장세로 상대적 부각도가 떨어졌을 뿐 미국의 성장세는 강력하다. 물가도 2% 근방으로 올리신 가운데, 2년 반래 최고 수준을 회복하고 있는 국제유가가 OPEC의 감산 합의와 글로벌 수요 개선 등으로 견조함을 지속할 것으로 보여 연준의 물가 목표 달성이 내년 안에 가시화될 가능성이 엿보인다. 즉, 연준이 당초 제시한 3회의 내년 금리인상 경로에 대해, 연준 의장 지명과 세계개편안 불확실성 등 정치적 이슈로 인해 과소평가가 지속되어 왔으나 이러한 인식에 대한 재평가 및 균형잡기가 12월 FOMC의 주된 분위기를 형성하며 달러화 반등을 이끌 전망이다.

단, 러시아 스캔들 수사와 연방정부 섣다운 우려 등 정치적 불확실성, ECB와 BOJ 등의 내년도 정책 정상화에 시장 시선이 맞춰질 가능성 등 글로벌 달러 약세 요인도 상존하는 바 1,100원선 이상 상승 시도는 제한될 가능성이 높다. 연말의 얇은 장세 속에 이러한 상승 실패가 또 한 번의 변동성을 불러일으킬 수 있으므로, 반등 흐름의 단기화 가능성도 지속 경계하며 리스크 관리 마인드를 견비할 것을 권한다.

원화와 글로벌 달러(대 유로화)간 균형 회복 [2017.01.02 = 100]



◆ FX Market Charts



◆ 2017 Dec. [Economic Calendar]

월	화	수	목	금
				1 한 11월 소비자물가 3Q GDP 11월 무역수지 중 11월 차이신 제조업 PMI 유 11월 제조업 PMI 미 11월 제조업 PMI 10월 건설지출 11월 ISM 제조업지수
4 유 10월 생산자물가 미 10월 공장주문	5 한 10월 국제수지 중 11월 차이신 서비스업 PMI RBA 통화정책회의 유 11월 합성&서비스업 PMI 10월 소매판매 미 11월 합성&서비스업 PMI 11월 ISM 서비스업지수	6 미 11월 ADP 민간고용 3Q 비농업부문 생산성	7 유 3Q GDP 미 10월 소비자신용	8 일 3Q GDP 중 11월 무역수지 미 11월 고용보고서 12월 미시간대 소비자 신뢰지수 [잠정]
11 한 11월 수출입물가 미 11월 생산자물가 11월 재정수지	12 한 11월 수출입물가 미 11월 생산자물가 11월 재정수지	13 한 10월 통화 및 유동성 11월 고용동향 10월 예금취급기관 가계대출 유 10월 산업생산 미 11월 소비자물가 FOMC	14 중 11월 산업생산, 소매판매, 고정자산투자 일 10월 산업생산 유 12월 PMI [잠정] ECB 통화정책회의 미 11월 수출입물가 11월 소매판매 10월 기업재고	15 한 3Q 기업경영분석 일 4Q 단칸지수 유 10월 무역수지 미 11월 산업생산
18 중 11월 주택가격 유 11월 소비자물가 미 12월 주택시장지수	19 한 11월 생산자물가 미 11월 건축허가, 주택착공 3Q 경상수지	20 유 10월 경상수지 미 11월 기존주택판매	21 미 3Q GDP 12월 필라델피아 지수 10월 주택가격지수	22 유 12월 소비자신뢰지수 미 11월 개인소비지출 11월 내구재주문 11월 신규주택판매 12월 미시간대 소비자 신뢰지수 [확정]
25 성탄절	26 한 11월 무역지수&교역조건	27 한 12월 소비자동향조사 미 11월 잠정주택판매 12월 CB 소비자신뢰지수 10월 S&P/케이스-윌러 주택가격지수	28 한 11월 산업활동동향 12월 BSI & ESI 11월 금융기관 가중평균금리	29 한 12월 소비자물가 미 12월 시카고 PMI

<http://www.hyundaifutures.com>



Copyright © 2017 HYUNDAI Futures Corporation. All rights reserved.

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