

‘바닥 탈출 위해 필요한 두 가지’

4월 리뷰 : 예상 완전 빛나간 4월.

예상은 완전히 빛나갔다. 계절적 성수기에 힘입어 상승할 것으로 기대했던 비철 가격은 대부분 하락세를 피하지 못했다. 특히, 니켈과 전기동의 하락이 눈에 띄었다. 그나마 알루미늄이 선방하며 \$1900선 위에서 움직였다. 이로 인해 계절적 성수기에는 상승한다는 공식이 깨지는 게 아닌가 하는 우려의 목소리도 커졌다.

일단, 지난 4월 하락을 이끌었던 재료는 크게 두 가지인 것 같다. 지정학적 우려와 중국발 불확실성. 우선 지정학적 우려는 북한과 유럽 특히, 프랑스 대선 등이 부정적으로 작용하며 가격 하락을 이끌었다. 그리고 여전히 북한 핵실험 가능성과 프랑스 대선 2차 투표가 남아 있어 안심할 수 없는 상황이다. 다음으로 중국발 불확실성 역시 가격 하락에 일조했다. 중국 당국이 부동산과 금융 시장 등에 잠재된 리스크를 줄이기 위해 규제에 나설 것이란 소식이 알려졌기 때문이다. 얼마 전까지 ‘송안신구’ 이슈로 상승했던 중국 증시도 이로 인해 하락했다. 하지만, 지금의 하락은 과한 측면이 있다. 앞에 언급했던 재료들이 글로벌 시장에 어느 정도 영향을 미칠 수는 있지만, 비철시장 수급에 미치는 영향은 제한적이기 때문이다. 결국 이들 악재들은 비철시장이 아닌 비철 시장 뒤에서 가격을 조정하고 있는 투기적 세력들에게 영향을 미쳤다고 본다. 지난 2008년 미국 금융위기 이후 시행된 미국의 양적완화 정책으로 인해 달러 유동성이 풍부해지면서 상당 부분의 자금이 원자재 시장에 유입되었다. 이후 지금까지 실수요 보다는 투기적 세력들의 포지션 변화에 의해 가격이 움직여 왔다. 물론, 투기적 세력들의 포지션 움직임도 수급에 영향을 받지만, 그 외적인 요인에 의해 움직인 날이 더 많았던 것 같다. 이번에도 그랬다. 수요와 상관없이 ‘달러의 강약’이나 ‘대외적인 불확실성’에 민감하게 반응하며 가격이 하락했다. 이는 투기적 세력들이 매수에서 매도 쪽으로 방향을 틀었기 때문이다. 간단히 LME 전기동 가격과 투기적 비율(Money Manager 순 계약 수/미결제약정)의 추세를 보더라도 이를 확인할 수 있다. 투기적 비율이 아래쪽으로 기울면서 가격도 아래쪽으로 방향을 틀었기 때문이다. 결국 가격을 예상할 때 뒤에 숨어 있는 투기적 세력들의 움직임을 고려해야 한다.

Commodity Analyst

윤성철
basemetal@hdfutures.kr

Table of content

시장 동향	1
전기동	2
알루미늄	2
APPENDIX	3

그림 1. LME CU, 고객 유형별 포지션 추이 비교

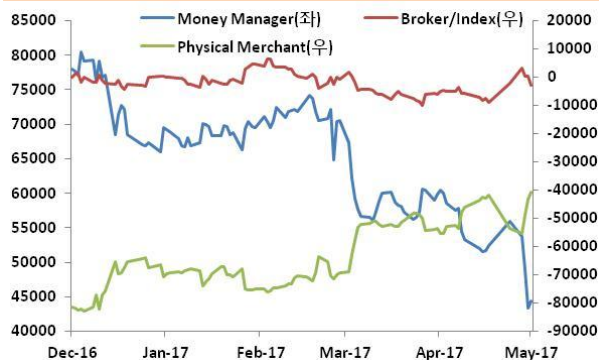
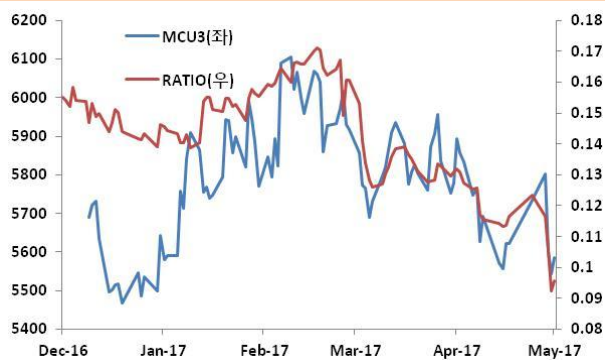


그림 2. LME CU, 가격과 투기적 비율 추이 비교



5월 전망 : 바닥 탈출 위해 필요한 두 가지

기대 사라지고 우려만 남아 있다. 이로 인해 가격도 바닥을 벗어나지 못하는 것 같다. 우려는 크게 두 가지다. 중국발 불확실성과 달러강세. 북한과 유로전의 지정학적 우려가 사라진 후, 중국발 불확실성과 달러강세가 그 빈자리를 채웠다.

우선, 중국. 중국의 성장둔화 가능성이 비철 수요둔화 가능성으로 이어지며 가격을 끌어내리고 있다. 실제 최근 발표된 실망스런 경제지표와 비철 수입 감소까지, 하락을 자극하는 재료만 있었다. 거기에 당국의 금융 규제 강화에 대한 우려가 지속되고 있는 것도 악재로 작용하고 있다.

다음으로 달러. 트럼프 행정부의 경제 어젠다 이행에 대한 기대가 실망으로 바뀌는 가운데, 연준의 금리인상 가능성이 계속 부각되는 점도 악재로 작용하고 있다. 시장은 지난 5월 2~3일 있었던 FOMC 회의에서 나온 발언들을 놓고, 6월 FOMC에서 추가 금리인상을 할 것이란 기대가 커졌다고 보았다. 거기에 추가 한 차례 더 금리인상을 할 수도 있다는 우려가 부각되면서, 달러 강세가 장기간 지속될 수 있다는 우려가 커진 점도 달러강세를 심화시키고 있다.

결국 상승을 위해서는 앞에 언급한 두 가지 악재가 사라지거나 줄어들어야 한다. 정황상 사라질 가능성은 희박하다. 현 상황에서 사라지는 것 보다는 우려가 줄고, 수요나 공급차질 이슈가 부각되어야 상승이 가능할 것 같다.

전기동 – 악재의 역습에 성수기 놓치나.

5월에도 전기동 하락세를 계속되는 모습이다. 가격이 계속 빠져 4개월래 최저 수준을 기록하고 있다. 중간중간 반등하는 모습을 보였지만, 바닥 다지기 수준을 벗어나지 못하고 있다. 계절적 성수기임에도 불구하고, 지금과 같은 가격 하락세가 이어지는 이유는 앞에 언급한 악재 때문이다.

여전히 중국발 불확실성과 달러강세가 하락을 견인하고 있다. 거기에 투기적 세력들의 매도 증가도 지금의 하락세를 심화시켰다고 본다. 일단, 앞에 언급한 문제들이 어느 정도 가라앉아야 상승에 흐름을 이어갈 수 있다고 본다. 문제는 성수기 임에도 불구하고, 수요회복 신호가 약하다는 것이다. 4월을 넘어 5월도 거의 절반 가까이 왔음에도 말이다. 하지만, 아직 기대가 사라진 건 아니라고 본다. 중국내 수요회복 속도가 이전대비 줄어들었지만, 수요는 꾸준히 증가하고 있다. 적어도 여름철 비수기가 시작되기 전에 긍정적인 움직임이 있을 것으로 기대하고 있다. 거기에 공급차질 우려도 그대로 남아 있다. 여전히 페루 광산 파업이 진행되는 가운데, 인도네시아 Grasberg 광산의 파업도 심화되는 모습이다. 또한, 중국내 전기동 현물 프리미엄이 상승 전환 것도 긍정적으로 작용할 것으로 본다.

알루미늄 – 공급차질 우려 지속되며, 하락 제한

알루미늄도 악재를 피하지 못했다. 가격이 밀려 다시 지난 3월 수준으로 내려갔다. 물론, 전기동에 비하면 알루미늄의 하락폭은 제한적이었다. 이는 중국 당국의 규제가 향후 중국내 알루미늄 생산을 제한할 것이란 기대가 긍정적으로 작용한 덕분이다. 중국 당국은 겨울철 대기오염 문제를 해결하기 위해, 겨울철 주요 지역에 생산 가동 중단 계획을 발표했다. 거기에 지난 4월에는 알루미늄 생산시설에 대한 점검을 하겠다고 통보했다. 점검에서 불법적인 시설물이 나올 경우 생산시설 폐쇄를 결정할 것이라고 알려졌다.

APPENDIX 1

그림 1. 전기동 가격과 거래량



그림 2. 알루미늄 가격과 거래량

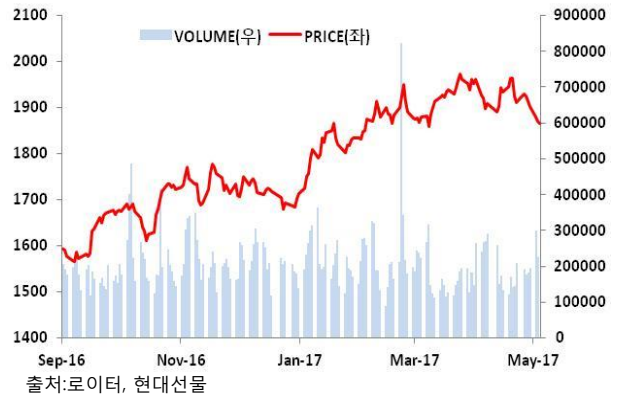


그림 3. 납 가격과 거래량



그림 4. 아연 가격과 거래량



그림 5. 주석 가격과 거래량



그림 6. 니켈 가격과 거래량



APPENDIX 2

그림 1. 전기동 재고와 출하예정물량

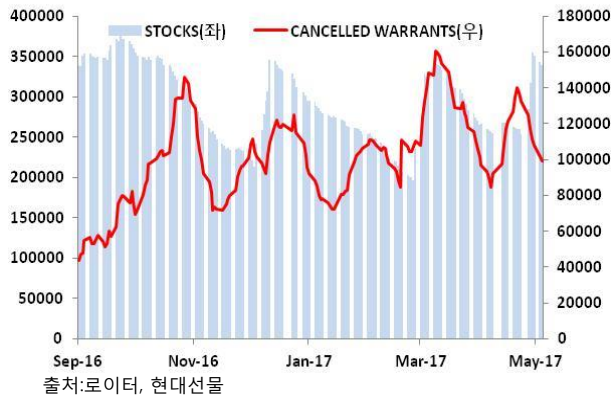


그림 2. 알루미늄 재고와 출하예정물량



그림 3. 납 재고와 출하예정물량

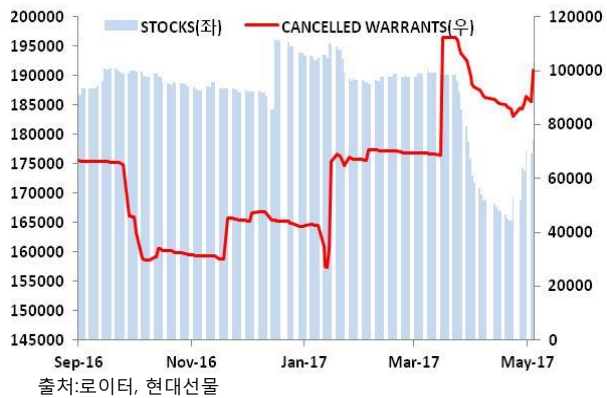


그림 4. 아연 재고와 출하예정물량

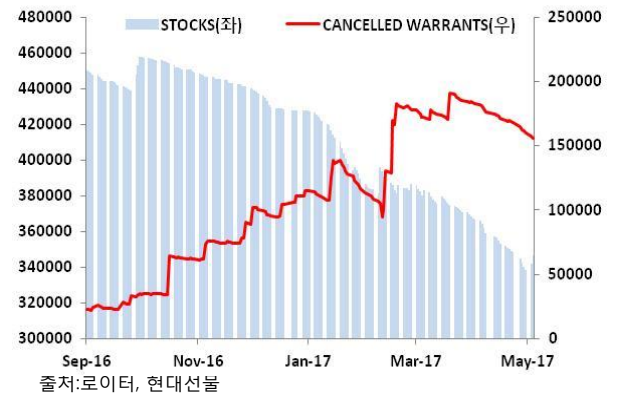


그림 5. 주석 재고와 출하예정물량

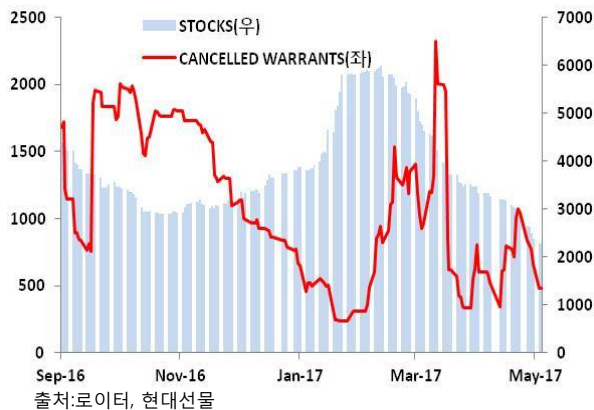


그림 6. 니켈 재고와 출하예정물량

