

# 곡물 선물 10월 동향과 11월 전망

**[요약]** 10월 중순까지는 1) 9/30일 발표된 미국의 분기재고 전망에서 옥수수/대두의 분기재고가 시장 전망치를 상회하고, 2) 미 곡물 수확시즌 도래에 따른 단기적인 수급 불안 요인 완화 기대, 3) 미 여야간 합의 실패로 인한 정부 폐쇄 및 미국의 부채한도 상향 수정 협상 기한 등으로, 위험자산 선호 심리가 약화되며 미 곡물 선물 가격의 조정 요인으로 작용했다.

하지만 10월 중순 이후, 소맥은 1) 캐나다/호주 등의 증산 기대, 2) 남미 재배지역의 날씨 개선 기대 등의 요인들이 불거지며 상승 폭을 반납함. 대두도 중국의 수입 수요 증가 기대 속에 추가적인 하락은 제한되는 모습을 보였으나, 미 재배지역의 작황 개선 기대 등으로 인해 월 후반으로 가면서 상승 폭을 반납하는 모습을 보였다. 결국 10월 전체적으로 보면 올해 미국의 옥수수 생산량 증가 폭 확대라고 하는 전망 속에 곡물 가격은 레인지 국면을 벗어나지 못하는 모습을 보였다.

한편 11월 전망은 펀드멘탈 요인으로 미국 농무부의 월간수급 전망에서 옥수수/대두의 기말재고가 증가 했지만, 수출 등 수요 증가 요인으로 인해 시장 전망치를 하회하면서 향후 이들 곡물들의 가격 지지요인으로 작용할 전망이다.

시장외적 요인으로는 11/15일의 옐런 차기 FRB 총재 후보자의 의회 증언을 통해 금융 완화 축소 시기를 서두르지 않을 것이라는 언급이 나옴에 따라, 기본적으로 향후 달러화의 강세 흐름이 제한될 것이라는 부분이 곡물가격 지지 요인으로 작용할 전망이다.

## 1. 곡물선물 10월 동향: 수확 시즌 및 시장 외적 요인 속 보합 마감

10월 주요 상품선물 최근월물 기준 가격 등락률 (10.31 일 종가 기준)

| 품목       | 옥수수    | 대두    | 소맥     | 원당     | 원면    | 원유    |
|----------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 전년말비 (%) | -28.0% | -3.6% | -18.2% | -10.9% | +0.1% | +3.5% |
| 전월말비 (%) | -3.1%  | -1.3% | -1.2%  | +1.3%  | -8.8% | -5.5% |

**10월 중순까지는** 1) 9/30일 발표된 미국의 분기재고 전망에서 옥수수/대두의 분기재고

가 시장 전망치를 상회하고, 2) 미 곡물 수확시즌 도래에 따른 단기적인 수급 불안 요인 완화 기대 등이 곡물 가격의 조정 요인으로 작용했다. 또한 시장 외적인 요인은 1) 미 여야간 합의 실패로 인한 정부 폐쇄, 2) 10/17일로 예정 되었던 미국의 부채한도 상향 수정 협상 기한을 앞둔 협상 과정의 난맥상이 노출되며, 위험자산 선호 심리를 약화시킨 것도 미 곡물 선물 가격의 조정 요인으로 작용했다.

하지만 10월 중순 이후, 소맥은 남미 아르헨티나의 소맥 작황에 대한 불안 속에 월 중반 이후 반등세가 강화 되었으나, 1) 캐나다/호주 등의 증산 기대, 2) 남미 재배지역의 날씨 개선 기대 등의 요인들이 불거지며 월 후반으로 가면서 상승 폭을 반납하였다. 대두도 중국의 수입 수요 증가 기대 속에 추가적인 하락은 제한되는 모습을 보이며 월 중순 이후 반등하였으나, 미 재배지역의 작황 개선 기대 등으로 인해 월 후반으로 가면서 상승 폭을 반납하는 모습을 보였다.

결국 전체적으로 보면 올해 미국의 옥수수 생산량 증가 폭 확대라고 하는 전망 속에 곡물 가격은 레인지 국면을 벗어나지 못하는 모습을 보였다.

## 2. 곡물선물 11월 전망: 수확 시즌 對 FOMC 금융완화 지속 기대

### ■ 곡물 선물 시장 외부 환경:FOMC 금융완화 지속 기대 확대

미국 의회의 부채한도 상한 수정 협상이 지난 10/16일 타결되었으나, 2014년 초에 다시금 부각될 문제라고 하는 점에서 시장 불안 요인은 잠시 수면 아래로 내려간 상황에 불과하다.

다만 다음과 같은 달러화의 강세를 제한하는 요인들이 부각되었다는 점들은 미국 곡물 선물의 가격 지지 요인으로 작용할 수 있음에는 주의가 필요하다.

우선, 11/15일의 옐런 차기 FRB 총재 후보자의 의회 증언을 통해 금융완화 축소 시기를 서두르지 않을 것이라는 언급이 나옴에 따라, 기본적으로 향후 달러화의 강세 흐름

이 제한될 수 있다는 부분, 2) 이번 부채한도 상한 수정 협상은 완전한 타결이 아니고 2014년 2/7일까지 잠시 문제 해결을 지연시킨 것에 불과하다는 점, 3) 10/1일부터 10/16일까지의 정부 폐쇄로 인해 미국의 GDP 성장률의 0.25%이상의 둔화 요인이 부각된 점 등은 결국 FOMC의 자산매입 규모 축소 시기를 2014년 1분기 이후로 지연시킬 것이라는 기대 확대 요인이라는 점 등을 통해, 달러화의 강세를 제한하는 요인으로 작용할 것이기 때문이다.

주요 농산물 선물 가격 및 거래량 변화 추이 (11/15일 종가 기준)

| 상품  | 현재     | 전주말    | 주간<br>변동 | 주간<br>변동률 | 전월말<br>대비<br>(%) | 전년<br>대비<br>(%) | 거래량       | 거래량<br>증감 | 미결제<br>약정 | 미결제약정<br>증감 |
|-----|--------|--------|----------|-----------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 옥수수 | 425.5  | 426.8  | -1.25    | -0.3%     | 0%               | -29.1%          | 1,139,293 | 233,304   | 566,429   | -95,245     |
| 대두  | 1292.5 | 1253.0 | 39.5     | 3.2%      | 3%               | -1.6%           | 482,048   | -80,894   | 282,471   | 9,728       |
| 소맥  | 650    | 668.0  | -18      | -2.7%     | -3%              | -20.8%          | 306,918   | 22,040    | 179,066   | -7,892      |
| 대두유 | 40.25  | 41.7   | -1.4     | -3.4%     | -3%              | -19.9%          | 242,382   | 14,170    | 110,394   | -14,614     |
| 원면  | 78.62  | 78.8   | -0.18    | -0.2%     | 0%               | -0.6%           | 53,182    | 9,909     | 86,034    | 9,787       |
| 원당  | 18.09  | 18.2   | -0.14    | -0.8%     | -1%              | -12.1%          | 248,925   | 14,905    | 456,104   | -18,307     |
| 커피  | 106.8  | 109.0  | -2.15    | -2.0%     | -2%              | -33.5%          | 76,023    | 35,521    | 70,256    | 22,115      |
| 돈지육 | 88.225 | 88.4   | -0.15    | -0.2%     | 0%               | 6.7%            | 119,924   | 12,614    | 87,981    | -38,075     |
| 생우  | 134.05 | 133.4  | 0.65     | 0.5%      | 0%               | -1.4%           | 86,641    | 9,712     | 107,635   | 19,924      |

### ■ 미국 농무부 11월 수급 전망 요약 : 옥수수/대두 가격 반등 요인 제공

옥수수는 10월까지의 9/30일에 발표된 舊穀 기말재고가 8.24억 부셸로 전망치 6.87억 부셸을 상회하고, 대두의 구곡 기말재고가 1.41억 부셸로 전망치 1.25억 부셸을 상회한 점 등으로 인해, 최근월물 기준 옥수수는 10월에는 전월대비 -3.1%, 대두는 -1.3%를 추가로 하락하며 마감했다.

하지만 이번 11월 USDA 수급전망 보고서에서 옥수수의 기말재고가 18.87억 부셸(전월 18.55억)로 시장 전망치 20.56억 부셸을 하회한 점은 당분간 옥수수 가격의 추가적인 낙 폭을 제한할 요인으로 작용할 전망이다.

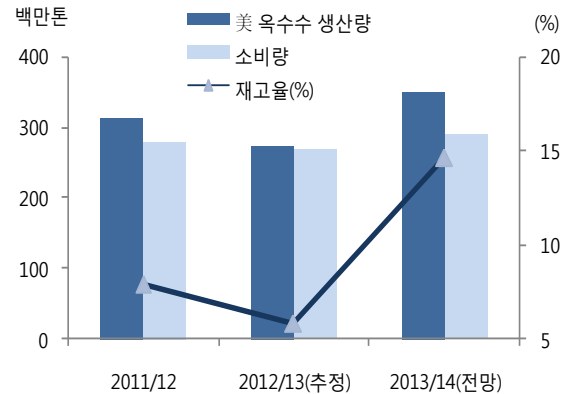
그러나 기본적으로 아래 차트에서 확인할 수 있듯이 미국의 2013/14년 곡물연도의 기

**말재고율이 14.6%로 여전히 안심할 수 있는 수준은 아니지만, 2012/14년 곡물연도의 5.9% 대비 급증한다고 하는 점은 가격 조정 요인으로 작용할 전망이다.**

미국 옥수수 수급 전망 (단위: 백만 톤)

| 항목     | 2011/12 | 2012/13<br>(추정) | 2013/14 전망  |             | 변동율(%) |             |
|--------|---------|-----------------|-------------|-------------|--------|-------------|
|        |         |                 | 2013.8      | 2013.9      | 전년비    | 전월비         |
| 생산량    | 313.95  | 273.83          | 349.60      | 351.64      | 28.4%  | 0.6%        |
| 공급량    | 342.59  | 298.95          | 367.87      | 368.44      | 23.2%  | 0.2%        |
| 소비량    | 279.03  | 267.6           | 290.84      | 290.84      | 8.7%   | <u>0.0%</u> |
| 교역량    | 39.18   | 18.67           | 31.12       | 31.12       | 66.7%  | <u>0.0%</u> |
| 기말재고량  | 25.12   | 16.8            | 46.67       | 47.11       | 180.4% | <u>0.9%</u> |
| 재고율(%) | 7.9     | 5.9             | <u>14.5</u> | <u>14.6</u> |        |             |

미국 옥수수 생산량/기말재고율



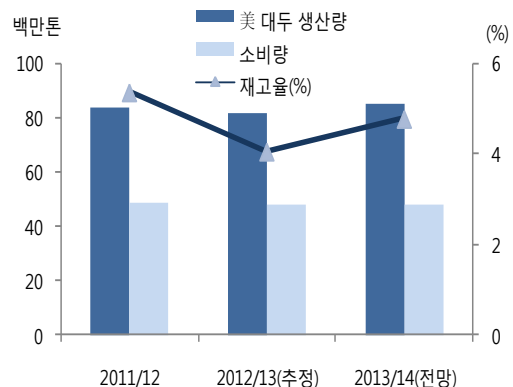
**대두**는 10월까지의 舊穀분기 기말재고가 1.41억 부셸로 전망치 1.25억 부셸을 상회한 점 등으로 인해, 최근월물 기준으로 전월대비-1.3% 추가 하락하며 마감했다. 그러나 11월 8일 발표된 이번 USDA 수급전망 보고서에서 대두의 기말재고는 1.70억 부셸(전월 1.50억)로 시장 전망치 1.83억 부셸을 하회하며 반등세를 강화했다.

**실제 아래 차트에서 확인할 수 있듯이 미국의 대두 기말재고율 전망치는 4.8%로 전월의 6.9%에서 추가로 하락하며 대두 수급의 타이트함을 재확인시켜 주고 있는 상황이다.**

미국 대두 수급 전망 (단위: 백만 톤)

| 항목     | 2011/12 | 2012/13<br>(추정) | 2013/14 전망 |            | 변동율(%) |               |
|--------|---------|-----------------|------------|------------|--------|---------------|
|        |         |                 | 2013.8     | 2013.9     | 전년비    | 전월비           |
| 생산량    | 84.19   | 82.06           | 88.60      | 85.71      | 4.4%   | -3.3%         |
| 공급량    | 90.04   | 86.67           | 92.01      | 89.12      | 2.8%   | -3.1%         |
| 소비량    | 48.72   | 48.56           | 48.73      | 48.16      | -0.8%  | <u>-1.2%</u>  |
| 교역량    | 37.15   | 35.79           | 37.69      | 37.29      | 4.2%   | -1.1%         |
| 기말재고량  | 4.61    | 3.41            | 5.99       | 4.08       | 19.6%  | <u>-31.9%</u> |
| 재고율(%) | 5.4     | 4.0             | <u>6.9</u> | <u>4.8</u> |        |               |

미국 대두 생산량/기말재고율

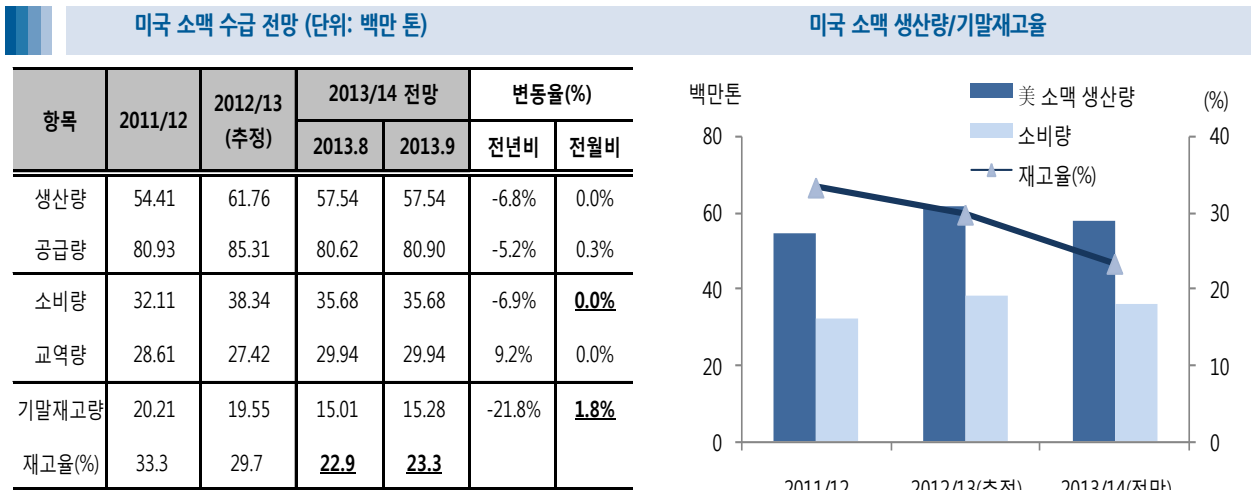


다만 이번 미 농무부의 11월 수급전망 보고서에서 대두의 기말재고가 시장 전망치는 하회했지만, 11월에는 1.70억 부셸로 9월의 1.50억 부셸을 상회하고 있는 점은 향후 가격 상승 폭을 제한할 요인이라는 점에는 주의가 필요하다 하겠다.

**소맥은** 지난 달 전망에서도 지적했듯이 1) 유럽 지역의 소맥 생산량 증가, 2) 호주/캐나다/舊소연방 등의 기말재고율 전망치 상향 수정 등의 요인들이 소맥 선물 가격의 상승을 제한할 요인이다.

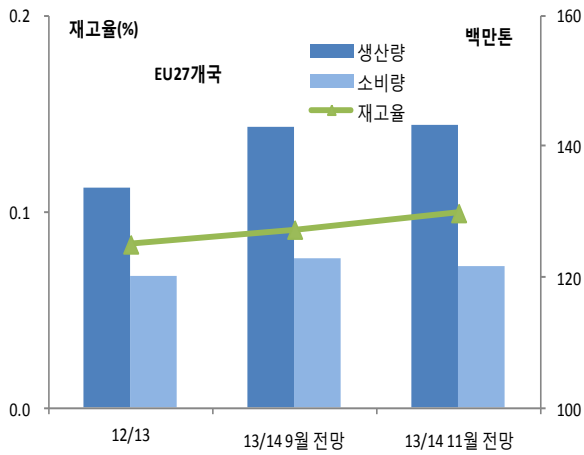
특히 지난 그 동안 소맥 가격의 지지 요인으로 작용해왔던 9/30일의 미 농무부곡물 분기재고 발표에서 舊穀의 기말재고가 18.55억 부셸로 전망치 19.56억 부셸을 하회했던 부분이, 이번 11월 8일 USDA 월간수급전망 보고서를 통해 개선된 부분은 소맥 가격의 반등 폭을 제한할 요인이다.

실제 아래 차트에서 확인할 수 있듯이, 2013/14 곡물연도 재고율은 23.3%로 전월의 22.9%를 상회한 상황이다.

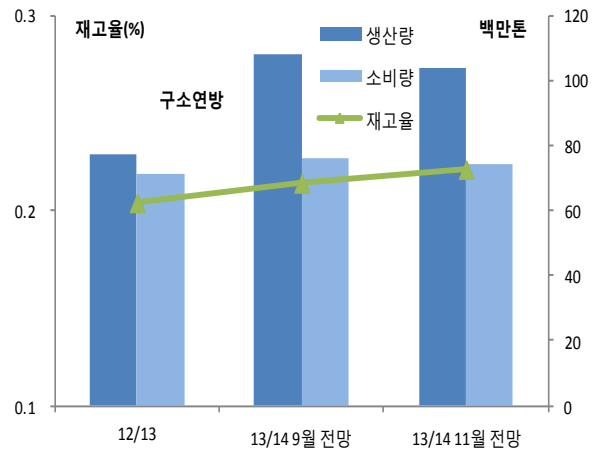


그리고 지난 월보에서 언급했던 호주, 캐나다의 기말재고율 증가 흐름에 이어, 아래 차트에서 확인할 수 있듯이 EU 27개국, 구소연방 등의 기말재고율 또한 증가세를 보이고 있다는 점 또한 소맥 선물 가격의 조정 흐름을 이어갈 요인이다.

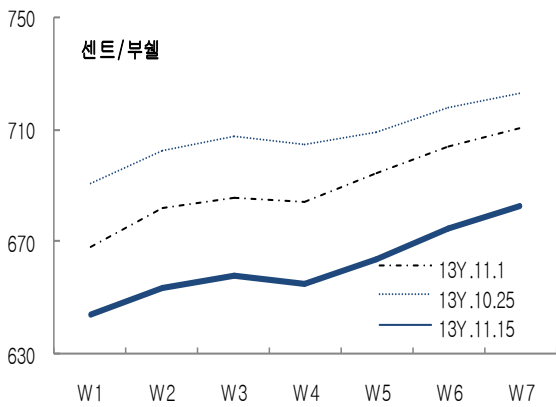
EU 27개국 소맥 생산량/기말재고율 (단위: 백만 톤)



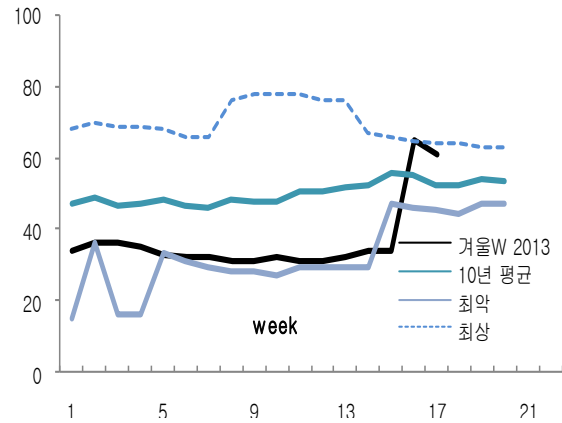
구소연방 소맥 생산량/기말재고율 (단위: 백만 톤)



소맥 선물 포워드커브 추이



겨울 소맥 작황 추이

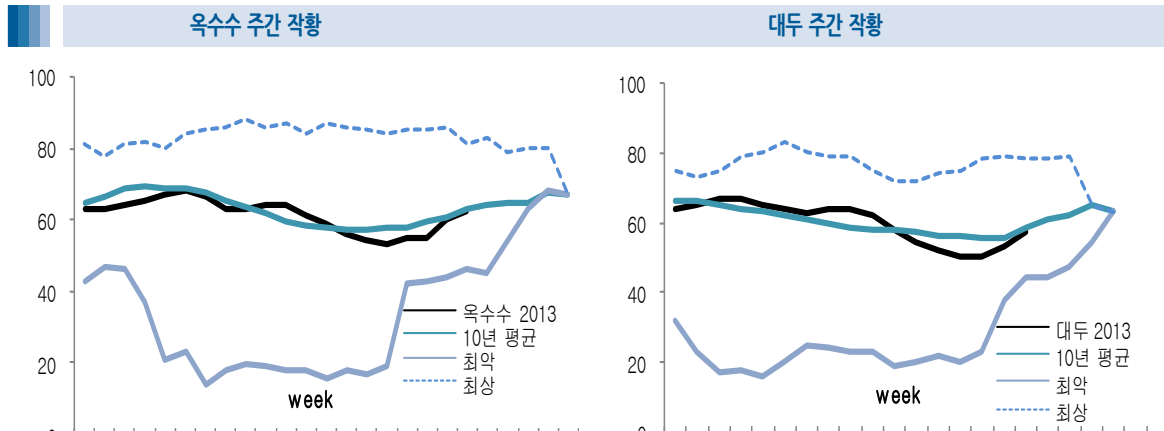


**곡물 11월 전망: 옥수수/대두 기말재고 전망치 하회 속 반등 흐름**

곡물시장 자체의 펀드멘탈 요인은 지난11월 8일 발표된 미국 농무부의 월간수급 전망에서 옥수수/대두의 기말재고가 증가 했지만, 수출 등 수요 증가 요인으로 인해 시장 전망치를 하회하면서 향후 이들 곡물들의 가격 지지 요인으로 작용할 전망이다.

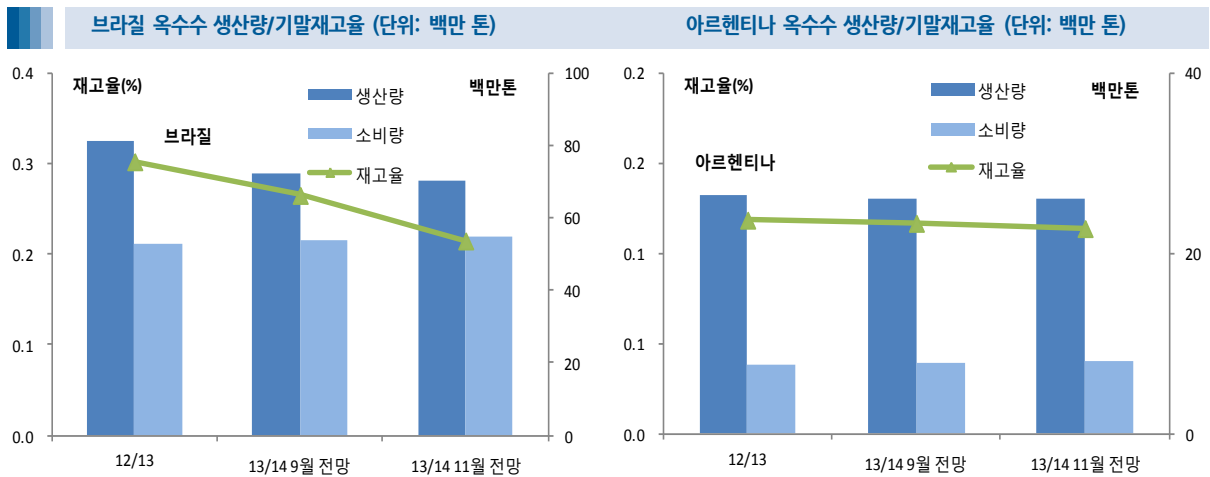
다만 이 같은 기말재고의 예상치 하회에도 불구하고, 옥수수는기본적으로 전월치 기말재고 전망치 18.55억 부셸을 상회했고, 거둬들인 2013/14년도 생산량 자체가

큰 폭으로 확대되며 기말재고율이 舊穀의 7.4%에서 新穀의 경우 14.6%대로 늘어날 전망이다이라는 점이 옥수수 가격 반등 폭을 제한할 요인이다.



한편 미국 농무부가 발표한 11월 월간수급전망에 따르면 각 곡물별 기말재고는 옥수수가 18.87억 부셸(전월 18.55억)로 시장 전망치 20.56억 부셸을 하회했고, 대두는 1.70억 부셸(전월 1.50억)로 전망치 1.83억 부셸을 하회한 것으로 나타나고 있다.

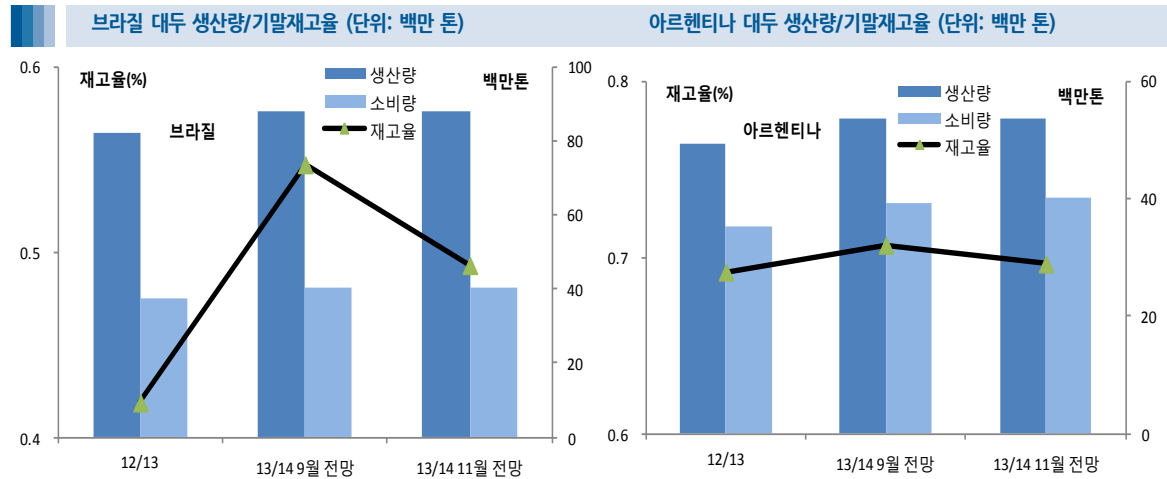
다만 다음 차트에서 확인할 수 있듯이 이번 11월 USDA 수급전망에서 **브라질과 아르헨티나의 옥수수 기말재고율이 9월에 비해 하락하고 있는 점은 가격 지지 요인을 일정 부분 제공할 것으로 보인다.**



한편 대두는上記USDA 수급 전망에서 1) 기말재고가 전망치가 증가했으나 시장 예상치를 하회한 부분, 2) 그리고 기본적으로 기말재고율이 전년대비 큰 폭 줄어든다는 부

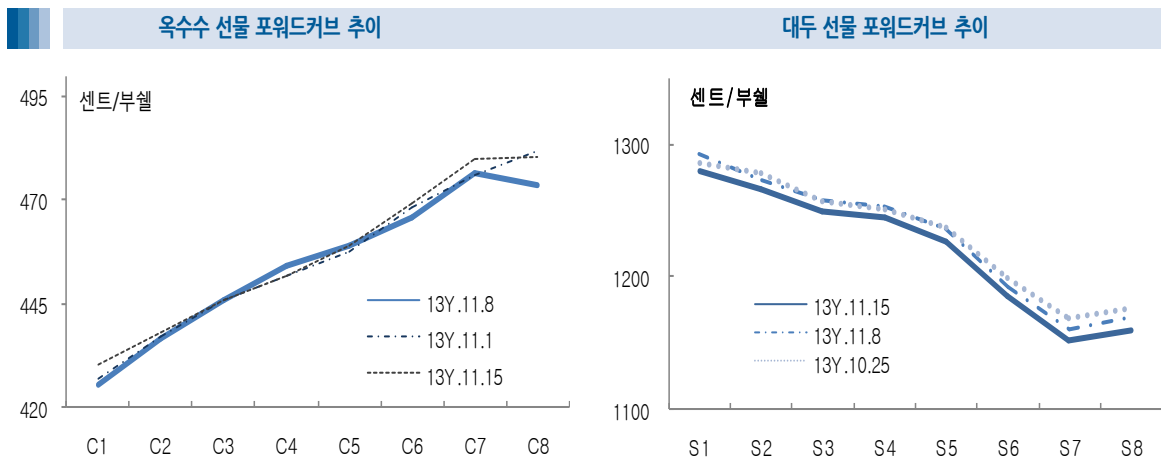
분이 가격 반등 흐름을 이어가게 할 요인이다.

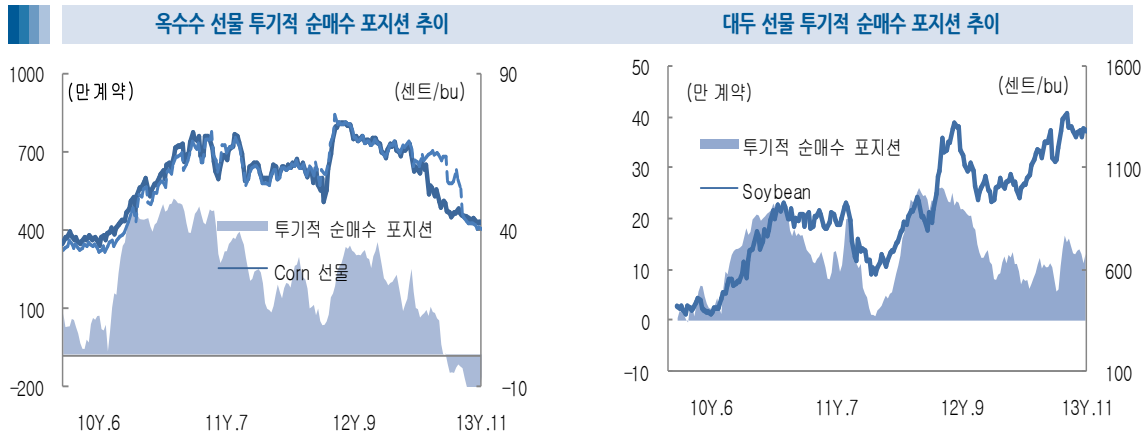
또한 아래 차트의 USDA 수급전망에서 확인할 수 있듯이, 브라질, 아르헨티나의 대두 기말재고율 전망치가 하향 수정된 점 또한 가격 지지 요인을 제공할 요인이다.



또한 앞서 언급한 1) 옥수수의 생산량 증가 전망, 2) 옥수수/대두의 수확 진척도가 빨라진 점 등은 옥수수/대두 가격의 급격한 가격 상승 요인으로 작용하기는 힘들 것으로 보인다.

한편 포워드커브의 형태로 보더라도 옥수수는 근월물 수급에 대한 불안이 제한적이지만, 대두는 여전히 백워드이션이 유지되고 있어 근월물 수급 우려는 이어지고 있음을 확인할 수 있다.





다만 시장외적 요인인 엘런 차기 의장 지명자가 기본적으로 장기 실업이 가져다 주는 피해를 과거 본인의 논문 등을 통해 언급해 온 만큼, 당분간은 미 FOMC의 금융완화 기조가 이어질 것으로 예상되며, 이는 곡물 등 상품 시장에는 긍정적인 요인으로 작용 할 부분도 있다는 점은 주의가 필요하다.

그러나 향후 남미의 생산량 증가 가능성이 재부각된다면 대두의 글로벌 기말재고 증가가 확인될 가능성에는 주의가 필요하다. 다만 대두는 기본적으로 미국의 낮은 기말 재고율로 인해 하락 폭도 제한될 전망이다.