



곡물 선물 12월 동향과 1월 전망

임호상(삼성선물 책임연구원)*

2013년 12월 미국의 곡물선물 시장은 전체적으로 조정 흐름이 이어지며 마감. 펀드멘탈 요인들로는 옥수수 선물은 미국의 중국에 대한 수출 물량에서 유전자배합(GMO) 옥수수가 발견되며 중국이 통관을 거부한 부분이 옥수수 선물 가격 조정 요인으로 작용했다. 대두는 월중반까지는 남미 아르헨티나의 작황 우려가 부각 되었으나, 브라질의 작황 개선 및 남미 강우 소식 등으로 월후반 들어 하락세로 전환 마감했다. 소맥은 월초 미국의 흑한으로 인한 겨울 소맥 작황 우려가 불거졌으나, 충분한 적설량으로 인해 그 같은 우려는 제한되며 수급 완화 전망 속에 하락 마감했다. 한편 시장외적 요인은 미국 FOMC가 12월 18일 자산매입 축소를 단행함에 따라 달러화 강세 요인이 부각되며 미국산 곡물 가격 조정 요인으로 작용했다.

2014년 1월 곡물선물 시장은 1월 10일 발표된 미 농무부 월간전망에서의 옥수수/대두 기말재고율 하향 수정 영향이 이어지며 곡물 가격 반등 요인을 제공할 전망이다. 하지만 기본적으로 개별 곡물들의 가격 급등세를 지속시킬만한 요인들은 제한될 것으로 보여, 전체적으로는 레인지장의 전개 가능성이 높을 것으로 전망된다.

* hosang.lim@samsung.com, 02-3707-3621.

1. 곡물선물 12월 동향: 옥수수 GMO 문제, 美 테이퍼링 등으로 하락

12월 미 곡물선물 시장은 전체적으로 곡물 자체의 펀드멘탈 요인들과 시장외적 요인들이 함께 부정적 요인으로 작용함에 따라 가격 조정 흐름을 이어가며 마감했다.

표 1. 12월 주요 상품선물 최근월물 기준 가격 등락률
(12.31일 종가 기준)

품목	옥수수	대두	소맥	원당	원면	원유
전월말비 (%)	-0.9%	-2.0%	-10.1%	-4.2%	+7.8%	+6.0%
전년말비 (%)	-29.4%	-1.1%	-30.3%	-24.6%	+5.7%	+1.1%

옥수수는 11월 말 대비 0.9% 하락했다. 1) 미 농무부의 12월 수급 전망에서 미국의 옥수수 기말재고율이 14.6%에서 13.7%로 하향 수정 되었으나, 同 비율은 여전히 전년도의 7.4%를 크게 상회하고 있다는 점, 2) 중국에 대한 미국산 옥수수 수출 물량에서 유전자 배합(GMO) 옥수수가 발견되며 중국이 통관을 거부한 부분 등이 옥수수 가격 조정 요인으로 작용했다.

대두는 12월 중순까지는 1) 농무부 12월 수급 전망에서 기말재고율이 4.6%로 전월의 5.2%를 하회한 부분, 2) 남미 아르헨티나의 고온건조한 날씨에 대한 우려 부각 등이 수급 우려 요인으로 작용하며 가격 하락을 제한했다. 하지만 월말 들어 아르헨티나의 고온건조한 기후에 대한 우려가 산발적인 강우 소식 속에 부정적 영향력이 제한되고, 브라질의 작황 개선 기대 등이 부각되며, 결국 대두 선물은 전월말 대비 2.0% 하락하고 마감했다.

소맥은 미국의 마이너스 40도를 하회하는 폭한으로 인한 겨울 소맥에 대한 작황 우려가 불거졌지만, 1) 적절한 적설량으로 인해 실제 피해는 제한적이라는 인식, 2) 舊소연방 등 유럽 국가들의 소맥 생산 확대 전망 등의 요인들로 인해 낙 폭이 확대되며 전월말 대비 10.1% 하락하고 마감했다.

한편 시장외적 요인도 미국산 곡물 가격에는 조정 요인으로 작용했다. 12월 18일 미국 FOMC 회의에서 그 동안 매월 850만 달러씩 매입해오던 국채와 주택대출 담보부증권의 매입 규모를 100만 달러 축소하는 테이퍼링을 조기 단행하면서, 달러화가 강세 흐름을 나타낸 점이 미국산 곡물 가격의 상대적인 경쟁력 저하 요인으로 작용하며 곡물 가격에 조정 요인을 제공했다.

표 2. 주요 농산물 선물 가격 및 거래량 변화 추이

(1/10일 종가 기준)

상품	현재	전주말	주간 변동	주간 변동률	전월말 대비 (%)	전년 대비 (%)	거래량	거래량 증감	미결제 약정	미결제 약정 증감
옥수수	431.75	423.8	8	1.9%	2%	2.6%	1,036,004	651,995	653,348	6,977
대 두	1278	1271.0	7	0.6%	1%	-1.0%	425,338	86,561	273,158	4,294
소 맥	568.5	606.0	-37.5	-6.2%	-6%	-5.7%	318,410	178,597	253,824	-2,577
대두유	38.25	38.6	-0.37	-1.0%	-1%	-2.7%	242,071	101,069	192,232	-3,508
원 면	82.9	83.3	-0.41	-0.5%	0%	-2.1%	72,969	29,831	109,210	-2,220
원 당	15.6	16.1	-0.48	-3.0%	-3%	-5.3%	277,851	156,660	400,512	-13,250
커 피	120.4	116.5	3.95	3.4%	3%	8.9%	99,467	55,604	85,819	-1,014
돈지육	90.95	91.5	-0.525	-0.6%	-1%	0.3%	77,291	45,735	86,728	17,431
생 우	137.35	136.5	0.85	0.6%	1%	1.5%	111,209	57,569	127,626	26,171

2. 곡물 선물 1월 전망

■ 미국 농무부 1월 수급 전망 요약: 옥수수/대두 가격 반등 요인 제공

옥수수는 1월 10일 발표된 미 농무부의 월간수급전망에서 국내 소비가 전월대비 0.9%상향 수정됨에 따라, 기말재고율은 12월의 13.7%에서 12.4%로 하향 수정되며 향후 옥수수 가격의 추가적인 하락을 제한해 줄 요인으로 작용할 것으로 보인다.

그림 1. 대두 선물 기말재고 전망치 하향 수정 속 반등



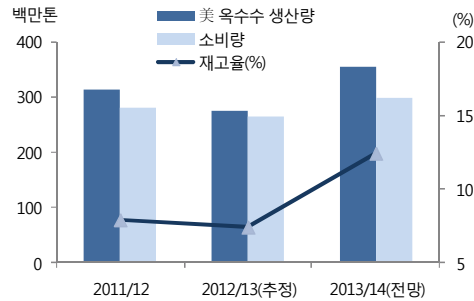
그림 2. 옥수수 선물 기말재고 전망치 하향 수정 속 반등



표 3. 미국 옥수수 수급 전망 (단위: 백만톤)

항목	2011/12	2012/13 (추정)	2013/14 전망		변동율(%)	
			2013.12	2014.1	전년비	전월비
생산량	313.95	273.83	353.33	353.72	29.2%	0.1%
공급량	342.59	298.95	374.25	374.58	25.3%	0.1%
소비량	279.03	263.64	294.65	297.19	12.7%	0.9%
교역량	39.18	18.58	36.83	36.83	98.2%	0.0%
기말재고량	25.12	20.86	45.53	41.44	98.7%	-9.0%
재고율(%)	7.9	7.4	13.7	12.4		

그림 3. 미국 옥수수 생산량/기말재고율

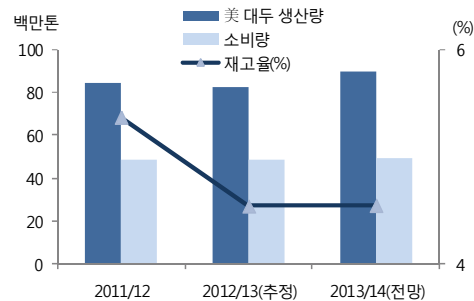


대두는 농무부 1월 전망에서 기말재고율이 12월의 4.6%에서 4.5%로 하향 수정되며 미국내의 타이트한 수급 상황이 지속될 것임을 재확인 하였다. 특히 교역량이 전년대비 +13.3%로 전월대비 1.4% 증가할 것으로 예상되고 있는데, 이는 최근 중국에 대한 대규모 수출 계약이 이어지고 있는 것을 통해 확인할 수 있는 부분이다.

표 4. 미국 대두 수급 전망 (단위: 백만톤)

항목	2011/12	2012/13 (추정)	2013/14 전망		변동율(%)	
			2013.12	2014.1	전년비	전월비
생산량	84.19	82.56	88.66	89.51	8.4%	1.0%
공급량	90.04	87.17	92.49	93.34	7.1%	0.9%
소비량	48.72	48.42	48.96	49.24	1.7%	0.6%
교역량	37.15	35.91	40.14	40.69	13.3%	1.4%
기말재고량	4.61	3.83	4.07	4.09	6.8%	0.5%
재고율(%)	5.4	4.5	4.6	4.5		

그림 4. 미국 대두 생산량/기말재고율

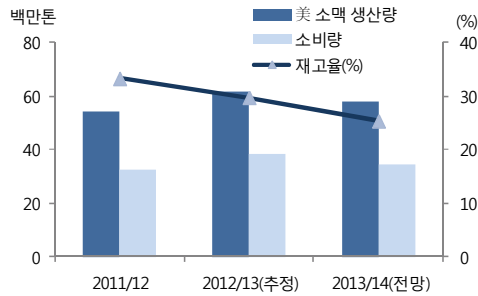


소맥은 이번 1월 10일 미 농무부 월간전망이 발표되기 직전까지는 마이너스 40도를 하회하는 흑한의 영향 속에 향후 작황에 대한 우려로 기말재고율의 하향 수정 가능성이 부각되고 있었다. 하지만 적설량이 충분했던 관계로 흑한에도 불구하고 작황에 대한 우려는 제한적이었고, 미국내 소맥 수요가 부진한 부분이 월간 전망에 반영되며 기말재고율은 12월의 23.6%에서 25.3%로 예상과 달리 상승하며 소맥 가격의 급락 요인을 제공하였다.

표 5. 미국 소맥 수급 전망 (단위: 백만톤)

항목	2011/12	2012/13 (추정)	2013/14 전망		변동율(%)	
			2013.12	2014.1	전년비	전월비
생산량	5441	6167	5796	5796	-6.0%	0.0%
공급량	8093	8522	8185	8185	-4.0%	0.0%
소비량	32.11	38.27	36.28	34.69	-9.4%	-4.4%
교역량	28.61	27.42	29.94	30.62	11.7%	2.3%
기말재고량	20.21	19.54	15.64	16.55	-15.3%	5.8%
재고율(%)	33.3	29.7	23.6	25.3		

그림 5. 미국 소맥 생산량/기말재고율



■ 곡물 선물 시장 외부 환경: FOMC 테이퍼링 지속 예상

앞서 언급한 지난 12월 18일 단행된 미국의 100억 달러 규모 자산매입 축소, 즉 테이퍼링은 주요 경제지표들이 급속히 악화되지 않는다면 앞으로도 매월 동일한 규모로 축소되어 나갈 것으로 보이며, 이는 기본적으로 달러화의 강세 요인으로 작용할 전망이다. 결국 이 같은 달러화 강세 요인은 남미 시장과 경합하고 있는 미국산 옥수수/대두 등의 가격 반등 폭을 제한하게 될 요인이다.

물론 지난 1월 10일 발표된 미국의 12월 비농업부문 고용자수가 전월대비 +7.4만 명으로 시장 전망치 +19.7만 명을 큰 폭으로 하회했으나, 1) 소맥 시장과 관련해 주지의 사실처럼 미국의 흑한으로 인한 건설업 현장의 작업 중단 등 일시적인 요인일 가능성이 크다는 점, 2) 이번 주 들어 발표된 미국의 12월 소매판매(자동차 제외)가 전월대비 개선되면서 향후 개인소비 회복 흐름의 지속 기대가 커지고 있는 점 등은 이 같은 12월 비농업부문 고용 감소에 대한 우려를 완화시켜 줄 부분이다. 따라서 향후 달러화의 강세 흐름은 다시 재연될 것으로 보이며 이는 미국산 곡물에는 부정적인 요인으로 작용할 전망이다.

■ 곡물 1월 전망: 미 기말재고 하향 수정에도 레인지장 전개 전망

지난 1월 13일 발표된 아래 <표 6>의 미 주요 곡물 수출검사 물량 내용을 보게 되면 최근들어 미국산 곡물의 수출 검사 물량이 확대된 것을 확인할 수 있다. 이 같은 중국 등에 대한 곡물 수출 요인은 옥수수/대두의 가격 하락을 제한하는 요인으로 작용할 전망이다.

하지만 기본적으로 곡물 전체적으로 보면 글로벌한 생산량 증가 전망 속에서 가격 반등 폭은 제한되며 레인지장의 전개 가능성이 높을 것으로 예상된다.

표 6. 1/13일 발표 미국 주요 곡물 주간 수출 검사 물량

(단위: 천 부셸, 기준 1/9일)

작물	전체	옥수수	소맥	대두	수수	누적 기준	누적(YTD)
금주	108,125	20,902	25,190	59,381	2,652	현재	2,293,634
전주	92,440	19,336	13,601	58,798	705	전년	1,712,496
전주대비	17.0%	8%	85%	1%	276%	증감	33.9%
YTD 전년비	33.9%	81.1%	42.3%	14.3%	31.7%		

옥수수는 이번 농무부 월간전망에서 기말재고율이 12월의 13.7%에서 12.4%로 다시 하향 수정되며, 지난 9월에 기말재고율이 상향 수정된 이후 3개월 연속해서 하향 수정됨에 따라 기존 생산량 증가에 따른 수급 완화 요인의 영향력이 다소 축소되는 모습이다.

그러나 여전히 옥수수의 생산량 자체가 전년대비 29% 증가한 수치가 될 것이라는 점에서, 이번 기말재고율 하향 수정만으로 옥수수 선물 가격의 급등세를 이어가기는 힘들 것으로 보이며 기본적으로는 추가 하락을 제한하는 수준의 레인지장의 전개 가능성이 높아 보인다.

물론 브라질의 기말재고율이 종전의 0.21%에서 0.18%로 하락한 점은 옥수수 선물 가격의 지지 요인이나, 반면에 중국의 옥수수 기말재고율이 0.31%에서 0.33%로 상향 수정된 부분은 옥수수 가격 반등 요인을 일부 상쇄시켜 줄 요인이다.

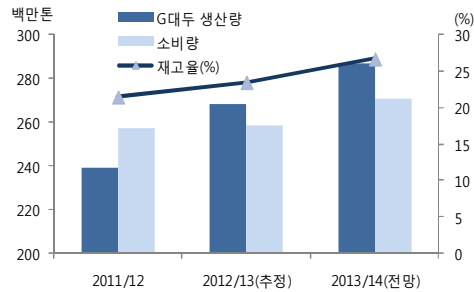
대두는 1월 미 농무부 월간전망 발표 이후 가격 반등 움직임이 나타나고 있으며, 미국산 대두의 기말재고율이 4.5%에 불과한 상황에서 수급에 대한 우려가 지속되며 단기적으로는 가격 반등 요인으로 작용할 전망이다.

다만 다음 <표 7>에서 확인할 수 있듯이 남미 아르헨티나, 브라질의 대두 생산량 증가 전망 속에 글로벌 대두 기말 재고율은 12월의 26.1%에서 1월에는 26.7%로 상향 수정되고 있다. 따라서 단기적으로는 미국산의 수급 부담 속에 가격 지지 요인이 이어지겠지만, 향후 남미산 대두의 출하 시점이 다가오는 3월경부터는 남미산 작황에 따라 가격 조정 요인이 부각될 수 있음에는 주의가 필요하다. 이와 관련해서 최근 브라질의 작황 개선, 그리고 고온건조한 기후에 대한 우려가 이어지고 있는 아르헨티나의 경우도 산발적인 강우 소식이 전해지고 있는 점은 주의가 필요하다.

표 7. 글로벌 대두 수급 전망 (단위: 백만톤)

항목	2011/12	2012/13 (추정)	2013/14 전망		변동율(%)	
			2013.12	2014.1	전년비	전월비
생산량	239.15	268.27	284.94	286.83	6.9%	0.7%
공급량	310.95	323.42	345.12	347.38	7.4%	0.7%
소비량	256.96	258.19	270.87	270.92	4.9%	0.0%
교역량	92.27	99.85	108.77	109.32	9.5%	0.5%
기말재고량	55.15	60.55	70.62	72.33	19.5%	2.4%
재고율(%)	21.5	23.5	26.1	26.7		

그림 6. 글로벌 대두 생산량/기말재고율



소맥 미 소맥 선물 가격은 농무부 월간 전망 발표 이후 급락한 후, 저가매수 기대 속에 가격 반등 움직임이 나타나고 있다. 하지만 1) 이번 1월 미 농무부 월가전망에서 나타난 미국내 수요 부진에 대한 우려, 2) 그리고 다음 <표 8>들을 통해 확인할 수 있듯이 여전히 EU 27개국, 舊소연방의 생산량 확대 전망 등으로 인한 글로벌 생산량 증가 전망 속에 소맥 가격의 반등 폭은 제한적일 것으로 예상된다.

표 8. 글로벌 소맥 수급 전망 (단위: 백만톤)

항목	2011/12	2012/13 (추정)	2013/14 전망		변동율(%)	
			2013.12	2014.1	전년비	전월비
생산량	697.27	656.45	711.42	712.66	8.6%	0.2%
공급량	896.25	855.39	887.25	888.79	3.9%	0.2%
소비량	697.31	679.26	704.47	703.39	3.6%	-0.2%
교역량	157.78	137.83	156.92	158.58	15.1%	1.1%
기말재고량	198.94	176.13	182.78	185.40	5.3%	1.4%
재고율(%)	28.5	25.9	25.9	26.4		

그림 7. 글로벌 소맥 생산량/기말재고율

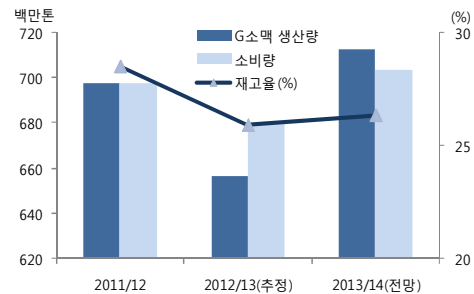


그림 8. EU 27개국 소맥 생산량/기말재고율 (단위: 백만톤)

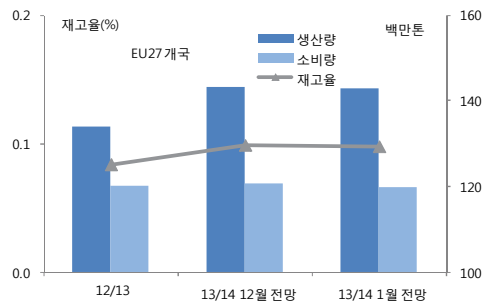
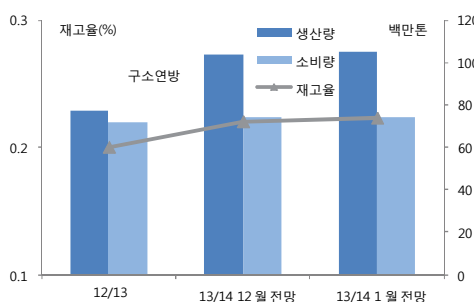


그림 9. 舊소연방 소맥 생산량/기말재고율 (단위: 백만톤)



한편 선물 시장의 포워드커브의 형태로 보게 되면 옥수수/소맥은 근월물 수급에 대한 불안 요인이 제한적이지만, 대두는 여전히 백워데이션이 유지되고 있어 미국산 대두의 근월물 수급 우려가 이어지고 있음을 확인할 수 있다.

그림 10. 옥수수 선물 포워드커브 추이

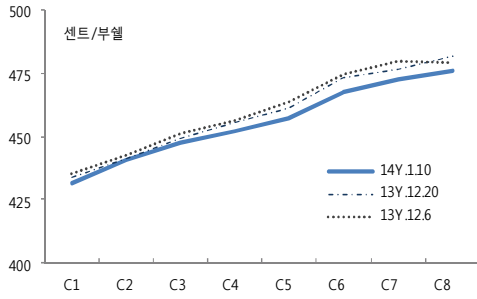


그림 11. 대두 선물 포워드커브 추이

