



part

02 곡물 선물 5월 동향과 6월 전망

2014 World Grain Market



곡물 선물 5월 동향과 6월 전망

임호상(삼성선물 책임연구원)*

5월 곡물선물 시장은 4월 미 곡물 시장이 1) 미 농무부 4월 수급보고에서 옥수수 기말재고율 추가 하향 수정, 2) 우크라이나 남동부 지역의 지정학적 리스크 부각으로 옥수수/소맥 수출에 미칠 부정적 요인 부각, 3) 미 2013/14년도 대두 기말재고율이 적정 재고율 17~18%를 크게 하회하는 4.0% 수준에 불과한 점 등으로, 전월말 대비 옥수수 +2.5%, 대두 +5.7%, 소맥 +3.0% 상승 마감한 흐름을 이어가며 출발했다.

하지만 5월 말까지 곡물 선물 시장은 작황 개선으로 인해 전체적으로 하락 마하였다. 1) 5월 9일 발표된 미국 농무부 5월 수급보고에서 옥수수/대두/소맥의 2014/15년도 기말재고율 전망치가 전년대비 증가할 것으로 전망, 2) 미국의 옥수수 파종 진척도가 과거 5년 평균을 상회하고 주간 Crop Progress 보고서 내용도 개선 흐름이 이어진 점, 3) 대두의 파종 진척도도 평년 수준을 상회하는 흐름을 보인 점, 4) 겨울 소맥의 작황에 대한 우려가 일부 개선된 부분, 5) 우크라이나 대선 이후 향후 러시아와의 회담 재개 기대, 그리고 러시아의 소맥 수출 물량 증가 전망 등이 곡물 가격 하락 요인들이다. 이로 인해 전월대비로 옥수수 선물은 -2.4%, 대두 -1.4%, 소맥 -6.1%를 기록하였다.

6월 곡물 선물 시장은 기본적으로 지난 6월 11일 발표된 미 농무부의 월간 수급 전망에서 1) 글로벌 2014/2015년 곡물연도의 옥수수/대두/소맥 기말재고율이 2013/14년도 대비 증가할 것으로 전망되는 점, 2) 미국의 재배지역의 작황 개선 흐름이 나타나고 있는 점 등이 주요 곡물 선물 가격의 조정 요인을 제공할 전망이다. 다만 대두의 경우는 구곡의 기말재고율이 3.8%대로 여전히 낮다는 점이 상대

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

적으로 가격 조정 폭을 제한할 요인이다.

한편 시장외적 요인인 외환시장은 1) 미 5월 고용지표 개선 흐름 지속 확인 통한 미국 경제의 완만한 회복 기대 지속, 2) 영란은행 카니 총재의 조기 금리인상 가능성 시사 언급, 3) ECB의 마이너스 금리 도입 및 향후 필요할 경우 양적완화 단행 시사 등에 따른 유로화 약세 흐름 지속 등의 요인들이 달러화의 강세 흐름을 이어지게 할 부분인 점은 미 곡물 선물, 특히 소맥 선물 가격에는 부정적 요인으로 작용할 수 있어 주의하기 바란다.

1. 곡물선물 5월 동향 : 5월 미 농무부 기말재고 증가 전망 속 조정

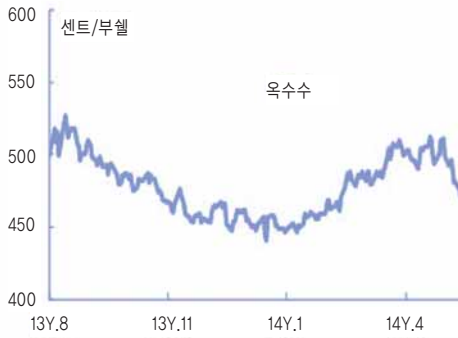
표 1. 5월 주요 상품선물 최근월물 기준 가격 등락률 (5.30일 종가 기준)

품목	옥수수	대두	소맥	원당	원면	원유
전년말비 (%)	-1.1%	+7.7%	-4.5%	+2.5%	-1.4%	+11.1%
전월말비 (%)	-2.4%	-1.4%	-6.1%	-3.8%	+0.1%	+4.2%

미국 곡물 선물은 5월 초반에는 3월과 4월의 상승 흐름이 이어지며 출발. 하지만 5월 9일에 발표된 미 농무부의 5월 글로벌 수급전망 보고서에서, 주요 곡물들의 2014/15년도 기말재고율이 옥수수가 전년도의 8.40%에서 12.9%로, 대두가 3.83%에서 9.57%로 확대될 것으로 전망됨에 따라 가격 하락 흐름이 이어졌다. 이로 인해 옥수수 선물은 전월대비 2.4%, 대두 선물은 1.4%, 소맥 선물은 6.1% 하락 마감했다.

특히 소맥은 1) 여전히 지정학적 리스크 요인으로 남아 있으나, 우크라이나의 대선이 무사히 종료되고, 푸틴 대통령이 우크라이나 신임 대통령과의 회담을 제안하는 등 향후 양국간 문제의 해결에 대한 기대 잔존, 2) 러시아의 소맥 생산 물량 확대 전망 등이 상대적으로 다른 곡물들에 비해 소맥 선물의 하락 폭을 확대시킨 요인으로 작용했다.

그림 1. 옥수수 선물 가격 추이



자료: 블룸버그

그림 2. 소맥 선물 가격 추이

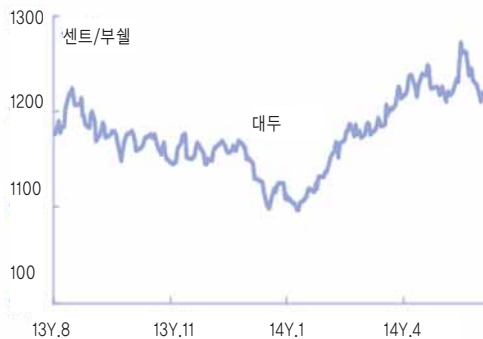


자료: 블룸버그

대두 선물은 4월 중순 이후 미국의 대두 기말재고율이 적정 재고율 17~18%를 크게 하회하는 4.0% 수준에 불과한 상황에서, 남미産 대두의 작황에 대한 우려가 이어지며 4월 30일 종가 기준으로 전월대비 +5.7% 상승 마감했다. 하지만 대두 선물 또한 앞서 언급한 新穀인 2014/15년도 기말재고율 전망치가 확대된 부분이 영향을 미치며 5월에는 1.4% 하락 마감했다.

다만 舊穀인 2013/14년도 곡물의 기말재고율이 3.83%로 조금의 수급 불안 요인이 불거지며 미국산 재고의 소진 가능성이 남아 있는 가운데, 상대적으로 다른 두 곡물들에 비해서는 하락 폭이 1.4%로 제한되는 모습을 보였다.

그림 3. 대두 선물 가격 추이



자료: 블룸버그

그림 4. 생우 선물 가격 추이



자료: 블룸버그

표 2. 주요 농산물 선물 가격 및 거래량 변화 추이

(6/12일 종가기준)

상품	현재	전주말	주간 변동	주간 변동률	전월말 대비 (%)	전년 대비 (%)	거래량	거래량 증감	미결제 약정	미결제 약정 증감
옥수수	445.5	457.5	-12	-2.6%	-3%	-1.2%	335,286	-23,886	465,715	22,361
대 두	1214.75	1218.5	-3.75	-0.3%	0%	7.5%	337,329	78,758	317,751	38,945
소 맥	589	618.3	-29.25	-4.7%	-5%	-4.5%	277,785	-4,551	146,503	-29,338
대두유	39.06	39.2	-0.14	-0.4%	0%	-2.4%	144,447	31,711	136,151	23,520
원 면	77.42	77.8	-0.42	-0.5%	-1%	-1.3%	78,338	22,171	105,417	19,470
원 당	17.51	17.8	-0.26	-1.5%	-1%	2.5%	289,425	47,493	389,461	75,828
커 피	174.6	174.3	0.35	0.2%	0%	48.9%	66,866	24,923	67,567	16,632
돈지육	131.45	129.4	2.05	1.6%	2%	35.4%	71,108	11,229	81,123	15,399
생 우	145.4	141.9	3.5	2.5%	2%	13.7%	99,520	-16,565	176,583	-3,971

2. 곡물 선물 6월 전망

■ 곡물 선물 시장 외부 환경: 미 달러 강세 지속 따른 조정 요인

지난 5월 중순까지는 5월초 개최된 옐런 총재의 미 의회 증언에서 저금리 기조 장기화 발언으로 인한 달러 약세 흐름이 이어지는 모습을 보였다.

하지만 1) 미 5월 비농업부문 고용자수가 전월비 +21.7만 명 기록하며 전월치 +28.8만 명은 하회했으나, 전망치 +21.5만 명을 상회하며 완만한 경기회복 흐름 지속 기대 확대, 2) 미 5월 지역연은 경제보고(베이지북)에서 개인소비/제조업 등의 확대를 통한 완만한 경기 회복 흐름 확인, 3) 영란은행 카니 총재의 조기 금리 인상 가능성 시사 발언이 미 FOMC에 미칠 영향력, 4) ECB가 6월 5일 회의에서 기준금리 0.1% 인하, 은행들의 중앙은행 예금에 대한 마이너스 금리 도입, 추가 TLTRO 자금 대출 단행, 향후 필요할 경우 자산담보부증권(ABS) 등 양적완화 시행 가능성 시사 등을 시행한데 따른 유로화 약세 흐름 지속 등의 요인들이 달러화의 강세 흐름을 이어지게 할 부분인 점은 미 곡물 선물, 특히 유럽지역이 생산량 1위를 차지하는 소맥 선물 가격에는 부정적 요인으로 작용할 수 있음에는 주의.

다만 미/유럽/일본의 금융완화 지속 기대 속에 브라질, 호주 등의 국가들의 통화가 강세흐름을 보이고 있는 부분은 일정 부분 부정적 요인을 상쇄시킬 부분임은 주의.

그 외의 지정학적 요인으로는 옥수수/소맥의 주요 수출국인 우크라이나 남동부 지역에서 우크라이나 정부군과 친 러시아 세력간의 충돌로 유행사태가 아직까지 이어지고 있는 점은 불안 요인이다. 하지만 1) 러시아의 푸틴 대통령도 최근 우크라이나의 신임 대통령과의 대화 재개를 위한 모습을 보이고 있고, 2) 러시아의 소맥 수출 물량 증가가 전망되고 있다는 점 등은 소맥 가격 상승 폭을 제한할 요인임에는 주의가 필요하다.

그림 5. 달러화 지수 추이



자료: 블룸버그

그림 6. 유로화 지수 추이



자료: 블룸버그

그림 7. 브라질 헤알화 추이



자료: 블룸버그

그림 8. 달러화 지수 추이



자료: 블룸버그

그러나 기본적으로 미국의 자산매입 축소, 즉 테이퍼링이 10월에는 최종적으로 중단될 가능성이 높고, 그 시점을 전후해서 미국의 기준금리 인상 시기와 관련된 논란이 재연될 것이라고 하는 점은, 큰 흐름에서의 달러화 강세를 지속시킬 요인은 이어지며 미 곡물 가격의 추가적인 급등세를 제한할 요인임에는 주의가 필요하다.

■ 미국 농무부 6월 수급 전망 요약 : 글로벌 곡물 재고율 상향 수정

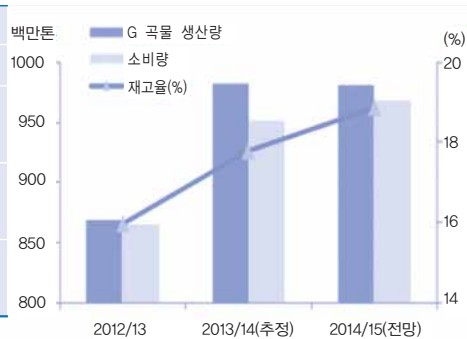
옥수수는 6월 11일 발표된 미 농무부의 월간 수급전망에서는 2014/15년도 글로벌 옥수수 기말재고율 전망치가 5월의 18.8%에서 18.9%로 상향 수정되었고, 2013/14년도의 17.8%도 상회했다. 다만 미국은 2014/15년도 기말재고율은 6월에 12.9%로 5월과 동일한 수치를 기록했고, 2013/14년도 기말재고율도 전월과 동일한 8.4%를 기록했다.

표 3. 글로벌 옥수수 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동률(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	868.8	981.89	979.08	981.12	-0.1%	0.2%
공급량	1003.41	1120.03	1147.50	1150.17	2.7%	0.2%
소비량	865.27	950.98	965.77	967.52	1.7%	0.2%
교역량	95.21	124.16	115.72	115.52	-7.0%	0.2%
기말재고	138.21	169.05	181.73	182.65	8.0%	0.5%
재고율(%)	16.0	17.8	18.8	18.9		

자료: USDA

그림 9. 글로벌 옥수수 생산량/기말재고율



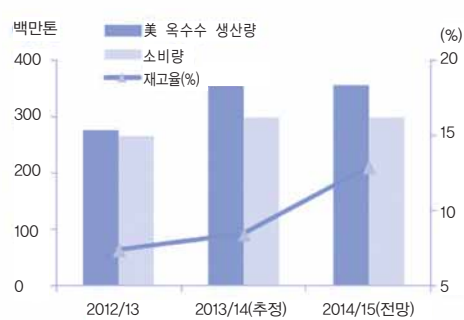
자료: USDA

표 4. 미국 옥수수 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동률(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	273.83	353.72	353.97	353.97	0.1%	0.0%
공급량	298.95	374.58	383.09	383.09	2.3%	0.0%
소비량	263.64	298.08	296.81	296.81	-0.4%	0.0%
교역량	18.58	48.26	43.18	43.18	-10.5%	0.0%
기말재고량	20.86	29.12	43.85	43.85	50.6%	0.0%
재고율(%)	7.4	8.4	12.9	12.9		

자료: USDA

그림 10. 미국 옥수수 생산량/기말재고율



자료: USDA

대두는 미 농무부 6월 수급 전망에서 2014/15년도 글로벌 기말재고율이 29.3%에서 29.5%로 상향 수정 되었고, 2013/14년도의 기말재고율도 5월의 24.8%에서 24.9%로 상향 수정되었다. 한편 미국산 대두의 경우는 2014/15년도 기말재고율이 5월의 9.6%에서 9.4%로 하향 수정되고, 근월물인 2013/14년도의 기말재고율도 5

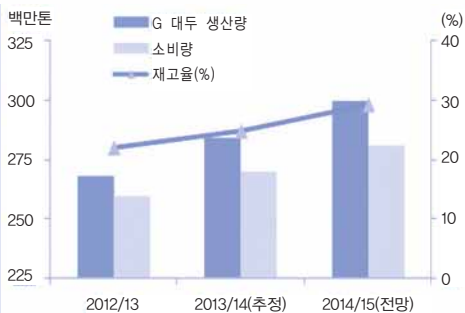
월의 3.8%에서 3.7%로 하향 수정되면서 대두 선물 가격의 상대적인 낙폭 제한 요인으로 작용했다.

표 5. 글로벌 대두 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동율(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	267.85	283.79	299.82	299.99	5.6%	0.1%
공급량	321.44	340.83	366.80	367.16	7.6%	0.1%
소비량	259.32	269.89	280.58	280.63	4.0%	0.0%
교역량	100.65	110.64	112.33	112.33	1.5%	0.0%
기말재고량	57.04	66.98	82.23	82.88	22.8%	0.8%
재고율(%)	22.0	24.8	29.3	29.5		

자료: USDA

그림 11. 글로벌 대두 생산량/기말재고율



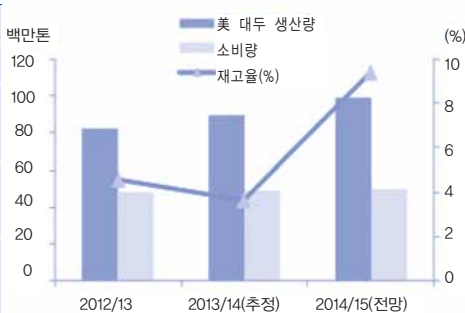
자료: USDA

표 6. 미국 대두 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동율(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	82.56	89.51	98.93	98.93	10.5%	0.0%
공급량	87.17	93.34	102.46	102.33	9.8%	-0.1%
소비량	48.42	48.71	49.67	49.67	2.0%	0.0%
교역량	35.91	43.55	44.23	44.23	1.6%	0.0%
기말재고량	3.83	3.53	8.98	8.84	154.4%	-1.6%
재고율(%)	4.5	3.8	9.6	9.4		

자료: USDA

그림 12. 미국 대두 생산량/기말재고율



자료: USDA

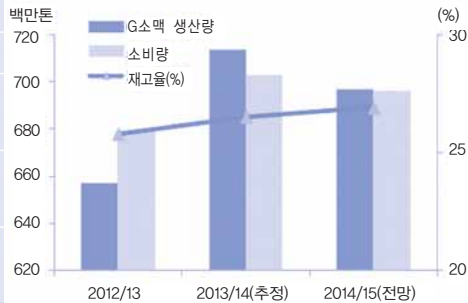
소맥은 농무부 6월 수급 전망에서 2014/15년도 글로벌 기말재고율이 5월의 26.9%에서 27.0%로 상향 수정되었다. 또한 미국의 기말재고율도 2014/15년도 기말재고율이 5월의 25.0%에서 27.1%로 상향 수정되고, 2013/14년도 기말재고율도 23.9%에서 24.5%로 상향 수정됨에 따라 소맥 선물 가격의 낙폭 확대 요인으로 작용했다.

표 7. 글로벌 소맥 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동율(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	657.3	714	697.04	701.62	-2.4%	0.7%
공급량	854.56	889.33	883.57	887.67	-0.6%	0.5%
소비량	679.23	702.8	696.15	699.06	-0.9%	0.4%
교역량	137.18	162	151.82	152.08	-6.3%	0.2%
기말재고량	175.33	186.53	187.42	188.61	0.5%	0.6%
재고율(%)	25.8	26.5	26.9	27.0		

자료: USDA

그림 13. 글로벌 소맥 생산량/기말재고율



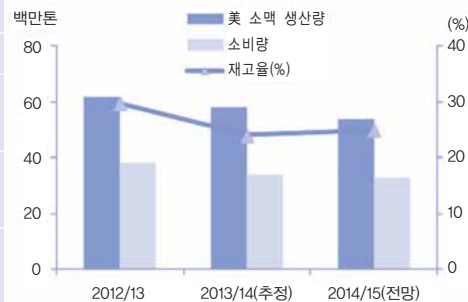
자료: USDA

표 8. 미국 소맥 수급 전망 (단위: 백만 톤)

항목	2012/13	2013/14 (추정)	2014/15 전망		변동율(%)	
			2014.4	2014.5	전년비	전월비
생산량	61.67	57.96	53.43	52.85	-7.8%	-1.1%
공급량	85.22	82.26	73.66	73.35	-10.5%	-0.4%
소비량	38.27	34.14	33.09	32.55	-3.1%	-1.6%
교역량	27.42	32.25	25.86	25.17	-19.8%	-2.7%
기말재고량	19.54	15.87	14.71	15.62	-7.3%	6.2%
재고율(%)	29.7	23.9	25.0	27.1		

자료: USDA

그림 14. 미국 소맥 생산량/기말재고율



자료: USDA

■ 곡물 6월 전망 : 생산량 증가 전망 속 조정 흐름, 옥수수 수분기 주의

기본적으로 미 농무부의 생산량 증가 전망 속에 옥수수/대두의 파종 진척도가 개선 되는등 작황 개선 기대 속에 2014/15년도 생산량 증가 전망이 이어지며 가격 조정 흐름이 이어질 것으로 전망된다. 물론 옥수수의 경우 다음 생육단계인 가장 중요한 수분기를 앞두고 날씨가 적합한 상황을 보여줄 것인가가 문제이므로 언제 든지 날씨에 따라서 변동성이 커질 수 있다는 부분은 주의가 필요하다.

옥수수는 6월 11일 발표된 미 농무부의 월간 수급전망에서 2014/15년도 글로벌 옥수수 기말재고율 전망치가 5월의 18.8%에서 6월에는 18.9%로 상향 수정되었고, 2013/14년도의 17.8%도 상회하고 있다. 옥수수 신곡 생산량 전망치가 구소련, EU 등을 위주로 5월에 비해 개선되는 모습을 보이고 있는 것이 원인이다.

또한 미국산 옥수수의 기말재고율도 구곡의 8.4%에서 신곡은 12.9%로 2009/10

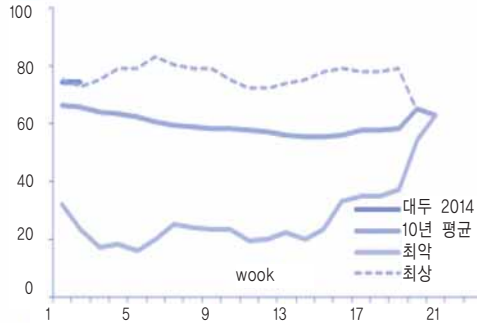
년 곡물연도 이래 처음으로 수급 우려가 전년대비 완화될 것으로 보이는 점도 옥수수 선물 가격의 상승 폭을 제한할 요인이다.

그림 15. 옥수수 작황



자료: FAO

그림 16. 대두 작황



자료: FAO

그리고 6월 10일 발표된 Crop Progress 보고에서 1) 옥수수의 발아율이 92%로 전주의 80%, 5년 평균 90%를 상회하고, 2) 생육 상황이 Good 이상인 비율이 75%로 전년도의 63%를 상회, 3) Corn Belt 지역에서는 20여년 만의 양호한 작황 기록 등 작황이 개선 흐름을 이어가고 있는 부분도 수급 우려를 완화시킬 요인이다. 특히 5월 중순에 파종이 평년보다 다소 늦어졌지만 초기 단계의 양호한 작황 및 기상환경의 영향으로 부정적 요인이 상쇄된 부분도 플러스 영향을 미쳤다.

물론 올해 엘니노 발생 가능성이 높다는 미국, 호주, 일본 등의 기상청의 예보가 있어 향후 날씨 변화에 따른 수확량 감소 우려는 남아 있으나, 아직까지는 글로벌한 재고 증가 전망이 우세한 상황이다.

따라서 옥수수 선물 가격의 향후 방향성은 결국 수분기를 앞두고 재배지역의 날씨가 수분에 유리한 상황을 연출할 것인지에 달려 있다 하겠다.

표 9. 미국 옥수수 수급 항목별 전망 변화 (2014/15년도, 2013/14년도, 백만 톤)

항목	단위 (백만, %)	2014/15 (2014.6.11)	2013/14 (2014.5.9)	2013/14 (2014.6.11)
작부면적 단위면적당 수확량	에이커	84.3	84.3	87.7
	부셸/에이커	165.3	165.3	158.8
기초재고	부셸	1,146	1,146	821
생산	부셸	13,935	13,935	13,925
공급 합계	부셸	15,111	15,111	14,781
사료	부셸	5,250	5,250	5,300
식품/종자/공업	부셸	6,435	6,435	6,435
에탄올	부셸	5,050	5,050	5,050
수출	부셸	1,700	1,700	1,900
수요 합계	부셸	13,385	13,385	13,635
기말재고	부셸	1,726	1,726	1,146
재고율	%	12.90%	12.90%	8.40%

한편 대두는 1) 미 농무부 6월 수급 전망에서 2014/15년도 글로벌 기말재고율이 29.3%에서 29.5%로 상향 수정 되고, 2) 2013/14년도의 기말재고율도 5월의 24.8%에서 24.9%로 상향 수정된 점, 3) 옥수수와 마찬가지로 앞 페이지의 작황 차트에서 확인할 수 있듯이 과거 평균을 상회하는 작황을 보이고 있는 점 등은 가격 반등 폭을 제한할 요인들이다.

표 10. 미국 대두 수급 항목별 전망 변화 (2014/15년도, 2013/14년도, 백만 톤)

항목	단위 (백만, %)	2014/15 (2014.6.11)	2013/14 (2014.5.9)	2013/14 (2014.6.11)
작부면적 단위면적당 수확량	에이커	80.5	80.5	75.9
	부셸/에이커	45.2	45.2	43.3
기초재고	부셸	125	130	141
생산	부셸	3,635	3,635	3,289
공급 합계	부셸	3,775	3,780	3,519
Crushing	부셸	1,715	1,715	1,700
수출	부셸	1,625	1,625	1,600
종자	부셸	92	92	95
사료	부셸	18	18	0
수요 합계	부셸	3,450	3,450	3,360
기말재고	부셸	325	330	125
재고율	%	9.42%	9.57%	3.68%

실제 6월 10일 Crop Progress 보고에서 1) 대두의 파종율은 87%로 5년 평균치 81%를 상회했고, 2) 발아율도 71%로 5년 평균치 62%를 상회하는 등 대두의 작황도 예년대비 개선되는 모습을 보이고 있어, 이 또한 대두 선물 가격 상승 폭을 제한할 요인이다. 물론 아직 초기 단계에 불과해 향후 날씨 변화에 따라 얼마든지 가격 변동성은 확대될 부분이지만.

다만 미국산 대두의 경우는 해외용 대두밀 수요가 증가로 인해, 2014/15년도 기말재고율이 5월의 9.67%에서 9.42%로 하향 수정되고, 근월물인 2013/14년도의 기말재고율도 5월의 3.8%에서 3.68%로 하향 수정되면서 대두 선물 가격의 상대적인 낙폭 제한 요인으로 작용할 전망이다. 이 같은 낮은 기말재고율은 1972/73년 곡물연도 이래 가장 낮은 수치이기 때문이다.

소맥은 1) 미 농무부 6월 수급 전망에서 2014/15년도 글로벌 기말재고율이 5월의 26.9%에서 27.0%로 상향 수정되고, 2) 미국의 기말재고율도 2014/15년도 기말재고율이 5월의 24.9%에서 27.1%로 상향 수정된 점, 3) 사료용 대체재 관계에 있는 옥수수 선물 가격이 하락세를 보이고 있는 점, 4) 러시아의 소맥 수출 증가 전망 등이 가격 조정 요인으로 작용할 전망이다.

물론 여전히 미 농무부에서 남부~중서부 지역의 작황에 대해서는 우려를 표명하고 있는 점 등을 감안하면 가격 지지 요인은 남아 있으나, 1) 글로벌 소맥 생산량의 증가, 2) 이로 인한 미국산 소맥의 기말재고율 증가 전망 등은 가격 반등 폭을 제한할 전망이다.

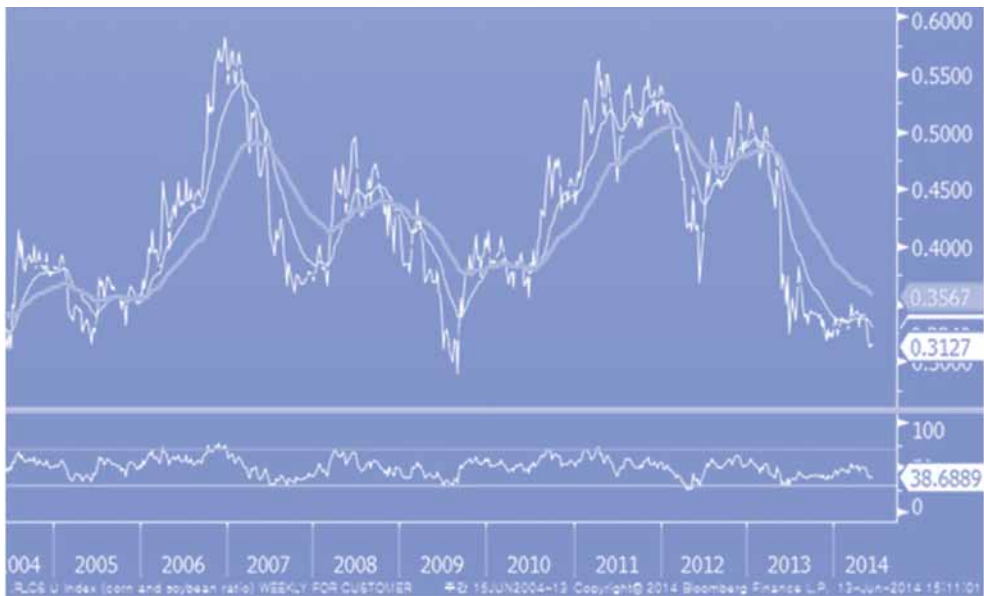
표 11. 미국 소맥 수급 항목별 전망 변화 (2014/15년도, 2013/14년도, 백만 톤)

항목	단위 (백만, %)	2014/15 (2014.6.11)	2013/14 (2014.5.9)	2013/14 (2014.6.11)
작부면적	에이커	45.9	45.9	46.2
단위면적당 수확량	부셸/에이커	45.3	42.7	47.2
기초재고	부셸	593	593	718
생산	부셸	1,942	1,963	2,130
공급 합계	부셸	2,695	2,706	3,018
Crushing	부셸	960	970	950
수출	부셸	76	76	74
종자	부셸	160	170	220
사료	부셸	950	950	1,180
수요 합계	부셸	2,121	2,166	2,424
기말재고	부셸	574	540	593
재고율	%	27.1%	24.9%	24.5%

■ 선물 시장의 상대 가격, 포워드커브, 투기적 순매수 포지션 현황

아래 <그림 17>은 옥수수 선물과 대두 선물의 가격 비율을 주간 차트로 나타낸 것이다. 과거 2005년부터 볼 때, 시장의 과매도/과매수 여부를 나타내는 하단의 RSI 지표가 추가 하락할 경우에는 과매도 국면으로 진입한다는 점은 주의가 필요하다. 최근의 옥수수 선물 가격의 상대적인 낙 폭이 컸던만큼 옥수수 가격의 추가 하락이 제한될 가능성에 주의해야 할 것으로 보인다.

그림 17. 옥수수/대두 선물 비율 주간 기준 추이



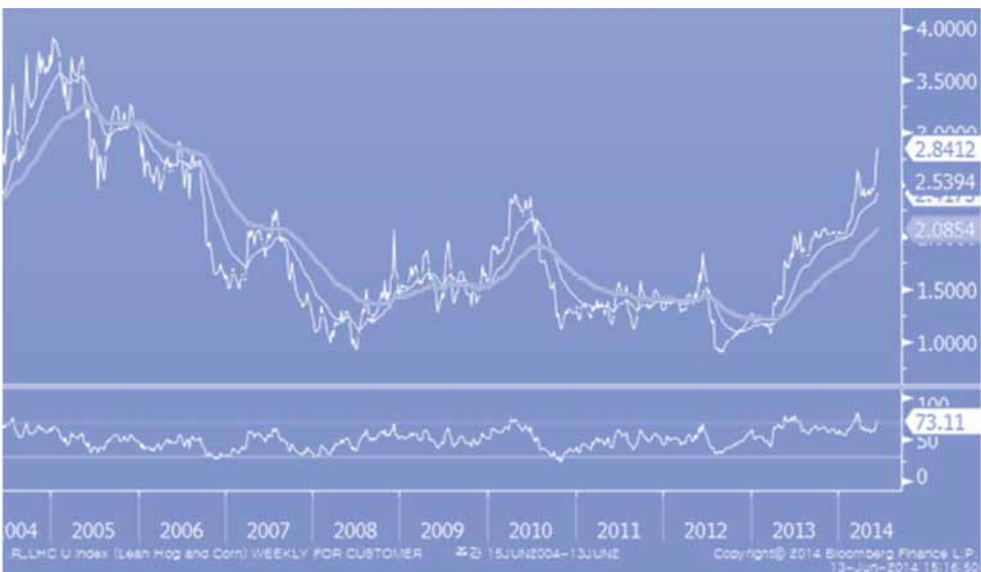
한편 다음 <그림 18>은 사료용 대체 관계에 있는 옥수수과 소맥 선물의 주간 비율 차트이다. 이 경우도 붉은 빨간색으로 표시된 중기 이평선의 저항을 받고 있다는 점에서, 최근 상대적으로 낙 폭이 컸던 소맥 선물 가격의 추가적인 하락 폭을 제한할 요인들이 점진적으로 부각될 가능성에는 주의가 필요하다.

그림 18. 옥수수/소맥 선물 비율 주간 기준 추이



그 외에 아래에 있는 돈육 선물과 옥수수 선물간의 가격 비율 차트의 흐름도 상대적인 가격 흐름을 비교하는데 활용하면 좋을 것이다.

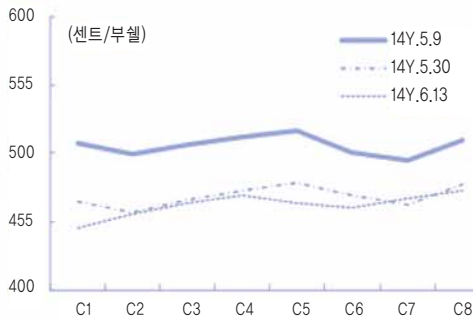
그림 19. 돈육/옥수수 선물 비율 주간 기준 추이



옥수수 선물 시장의 포워드커브의 추이를 보면, 아래 <그림 20>에서 보듯 1) 농무부 수급 전망에서의 2014/15년도 생산량 증가 및 이로 인한 기말재고율 증가 전망, 2) 옥수수 파종 진척도 및 작황 개선 등의 영향 속에 근월물의 수급 불안 우려가 축소되며 포워드커브 자체가 아래로 하향 이동하는 모습이다.

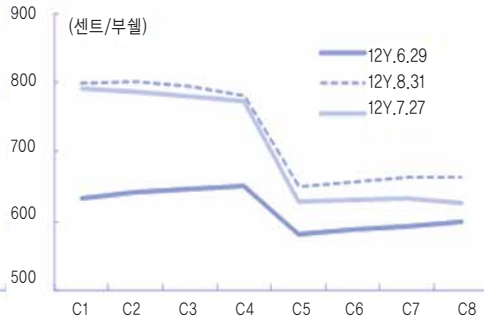
다만 아래 <그림 21>의 2012년도 옥수수 선물 포워드커브 추이를 통해 보면 향후 수분 단계의 날씨가 작황에 우호적이나 여부에 따라 8월까지 가격 반등 흐름이 나타날 가능성도 배제할 수 없으므로 재배에 적합한 날씨의 전개 여부에는 지속적인 주의가 필요할 것이다.

그림 20. 옥수수 선물 포워드커브 추이



자료: 블룸버그

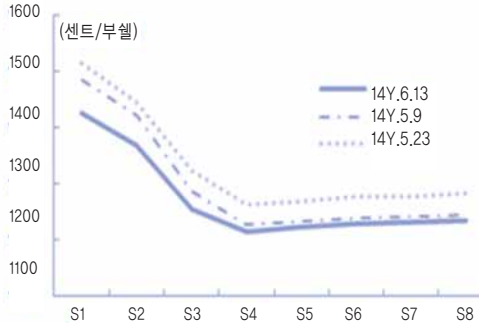
그림 21. 2012년 옥수수 선물 포워드커브 추이



자료: 블룸버그

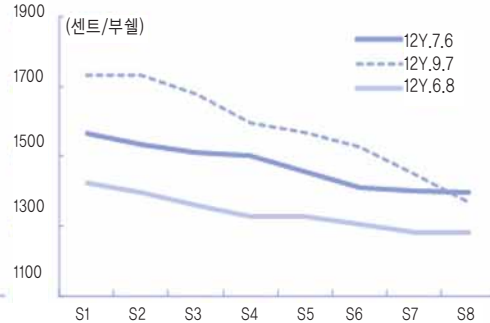
한편 대두 선물은 아래 <그림 23>의 2012년 포워드커브 추이에서 확인할 수 있듯이 이 또한 향후 날씨의 전개 여부에 따라 가격 반등 요인이 불거질 수 있다는 점은 주의하고 시장에 접근해야 할 것으로 보인다. 특히 미국산 대두의 근월물의 기말재고율이 3.8%에 불과하다는 사실은 언제든지 시장 변동성을 확대시킬 수 있는 요인이기 때문이다.

그림 22. 대두 선물 포워드커브 추이



자료: 블룸버그

그림 23. 2012년 대두 선물 포워드커브 추이



자료: 블룸버그

한편 아래 <그림 24>와 <그림 25>를 보면 지난 월간 전망에서 옥수수/소맥 선물의 투기적 순매수 포지션이, 최근 투기적 순매수 포지션의 증가 폭 확대로 과거의 전고점 부근에 도달하려 하고 있다는 점은 차익실현 매물 출회 요인이므로 가격 조정 요인으로 인식하고 시장에 접근할 필요가 있다고 언급 했었는데, 실제 그 같은 움직임이 나타나며 옥수수/소맥의 투기적 순매수 포지션은 축소된 모습이다.

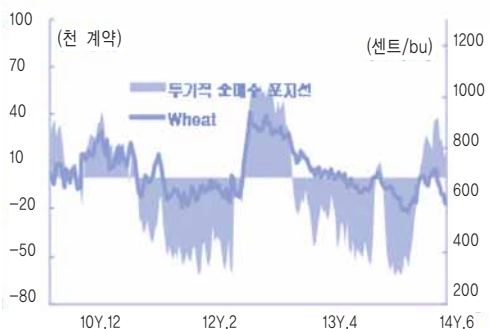
특히 소맥의 포지션 축소 규모가 상대적으로 큰 상황으로 향후 추가적인 포지션 축소 시에는 단기 가격 반등 요인을 제공할 수 있음에는 주의가 필요하다.

그림 24. 옥수수 선물 투기적 순매수 포지션 추이



자료: 블룸버그

그림 25. 소맥 선물 투기적 순매수 포지션 추이



자료: 블룸버그

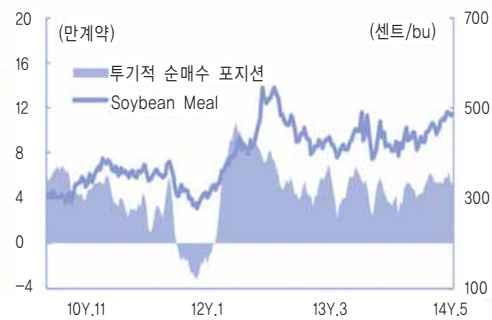
반면 대두 선물의 경우도 추가적인 투기적 순매수 포지션의 축소가 이루어졌으나, 아직 상대적으로 옥수수/소맥 선물에 비해서는 투기적 순매수 포지션의 규모가 크다는 점에서 향후 대두 파종이 옥수수처럼 속도가 빨라지고, 재배지역의 날씨가 개선될 경우 대두 선물의 가격 조정 요인을 제공할 수 있는 요인이라는 점은 주의가 필요하다.

그림 26. 대두 선물 투기적 순매수 포지션 추이



자료: 블룸버그

그림 27. 대두박 선물 투기적 순매수 포지션 추이



자료: 블룸버그