

신흥시장 혼란 약화?

본 보고서에서 사용한 모든 예제들은 실제 상황을 가정하여 해석한 것이며 오직 설명을 돕기 위해 사용되는 것입니다. 본 보고서 상의 견해는 오직 저자의 견해이며 반드시 CME그룹이나 계열 기관의 견해를 반영한 것은 아닙니다. 본 보고서 및 여기에 담긴 정보를 투자에 대한 조언이나 실제 시장에서의 결과로 받아들이서는 안 됩니다.

신흥시장(EM)을 편리하고 흔히 외우기 쉬운 두문자로 분류하고 하나의 폭넓은 자산군으로 확대하여 호칭하기는 쉬우나 이러한 보편적인 해석은 현명한 구분이 아닐 수 있습니다. 미국, 영국, 일본 및 유럽연합과 같은 선진국가들의 경우처럼 모든 국가들의 구조적 문제, 정치 및 경제 펀더멘털의 배경은 매우 독특하고 차별화 되어 있습니다. 이러한 차별화는 특히 신흥시장 국가일수록 더욱 뚜렷합니다. 그럼에도 불구하고 신흥시장 섹터 익스포저와 관련된 해당 증권들은 선진국가들의 증권에 비해 일정 부분 유동성이 상대적으로 낮다는 공통점을 지니는 경우가 흔하여 이러한 일반화에 일정 수준의 신빙성을 부여하는 것 또한 사실입니다. 특히 유동성 문제가 시장에 미치는 영향을 악화시키는 시장 투매 현상 발생 시 그러한 투매 현상이 다른 신흥시장 국가에 전이될 때, 그러한 보편적인 분류 방법은 그 설득력을 더합니다. 아울러, 이것은 유동성이 개선되는 방향으로의 시장발전이 이루어질 경우, 미래에는 신흥시장 간의 전이 상황을 차단하는 데 도움이 될 수 있음을 의미하기도 합니다.

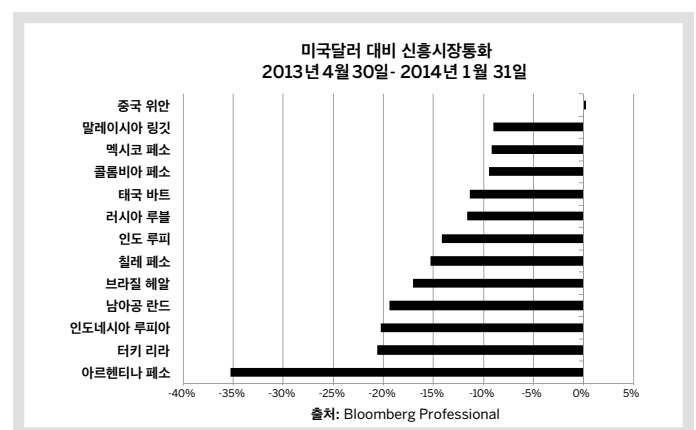
이 보고서는 신흥시장 국가들과 관련한 최근의 이른바 “시장 전염” 현상의 원인과 메커니즘을 검토할 것입니다. 2013년의 미국 주식시장의 상대적 강세나 여러 신흥시장 국가들의 성장 둔화 및 정치적 리스크 상승, 그리고 이들 유동성이 떨어지는 시장에 대한 자산 배분 비중의 변동 메커니즘이 2013년 봄과 2013/14년 겨울에 보였던 시장간 전염의 주요한 4대 원인이었다는 것이 저희의 핵심 결론입니다. 저희는 미국 연준의 양적완화 축소가 신흥시장 통화 투매 현상의 1차적인 원인이었다는 주장을 펴는 그룹에 동조하지 않습니다. 저희는 신흥시장 국가들 간의 차이점을 설명하기 위해 브라질 및 인도와 중국이 전염 공포에 대응하여 자국 통화를 관리하는 과정에서 그들이 직면해 있는 문제점들을 각각의 경제적, 정치적 진화의 맥락에서 요약해 제시할 것입니다. 아울러 저희는 신흥시장 통화의 역외차액 결제 선물환거래(NDF)의 활성화, 호전되고 있는 미국의 경제적 상황, 그리고 몇 년간 침체에 빠져 있던 유럽의 소폭 성장이 2014년의 신흥시장 안정을 가져오는 데 도움이 될 것이라고 주장할

것입니다. 이러한 보다 낙관적인 시장 시나리오는 경제적인 시각을 토대로 한 것이지만 앞으로 정치적 리스크들이 어떻게 변화하느냐에 달려 있습니다.

최근 신흥시장 전염의 원인

시장 전염은 아무런 잘못을 범하지 않은 순진한 당사자들을 감염시키는 경우가 흔합니다. 2013년 5, 6월 및 2014년 1월에 일어났던 신흥시장 투매 현상의 맥락에서 그 원인을 합리적으로 추정해 볼 수 있는데, 우선 미국 시장을 돌아보겠습니다.

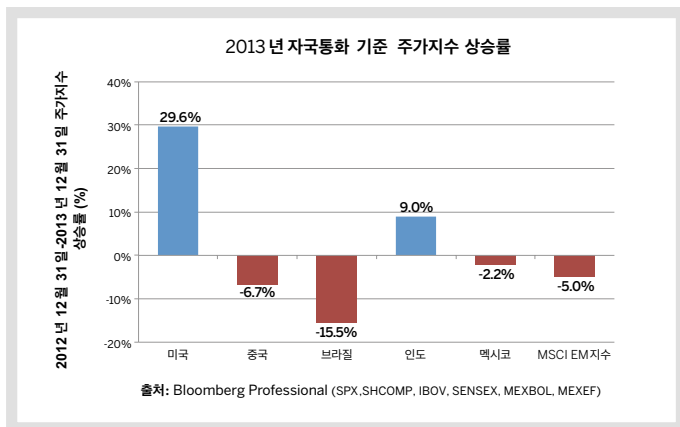
그림 1.



벤 버냉키 전 연준의장이 2013년 5월 양적완화 축소를 거론하고 2013년 12월에는 연준의 공개시장위원회(FOMC)가 자산매입 축소(양적완화)를 결정했음에도 불구하고 미국 주식시장은 신고점을 형성하며 강세를 보였습니다. 10년물 미국 국채 수익률이 이른바 “양적완화” 언급이 있기 전인 2013년 4월말의 1.7% 미만 수준에서 100bp나 상승한 2.6%-3.0%로 상승했음에도 불구하고 이러한 주식시장 강세가 형성된 것이었습니다. 미국 국채에 대한 공격적 매도가 일어나는 가운데에서도 연준의 임박한 양적완화 축소를 철저히 무시하고 미국 주식시장이 상승할 수 있었던

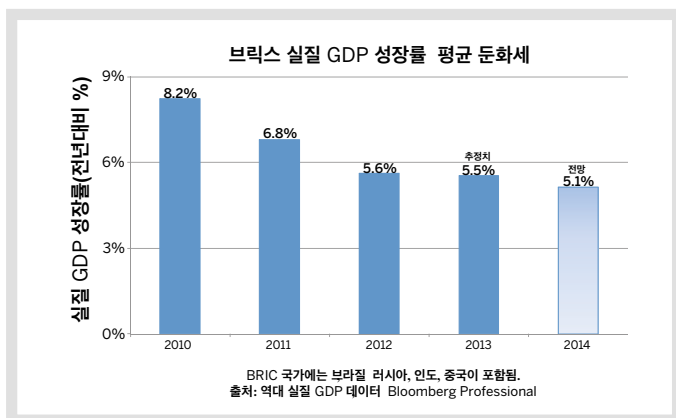
사실은 양적완화 정책이 신흥시장 전염의 원인이 아님을 강력히 시사합니다. 이러한 미국 주식시장의 강세가 국제 수역을 상승과 직접 대치한 상태에서 이루어졌다는 점에서 저희는 두 차례의 신흥시장 전염을 가져온 주요한 원인은 양적완화의 축소가 아닌 미국 주식시장의 강세였다는 결론을 내리게 되었습니다. 신흥시장 주식들이 2013년에 심한 부진을 면치 못하던 가운데 자산 배분을 하는 자산운용 실무자들이 신흥시장 주식을 기피하는 것은 당연한 현상이었습니다.

그림 2.



상대적으로 높았던 미국 주식의 강세는 미국의 경제 회복세 덕분만이 아니라 신흥시장 국가들 전반에 걸친 경제성장 둔화 및 정치적 리스크 상승의 조합에 근거한 것이었습니다. 성장 둔화 기조에 들어선 BRICS, 구조적 문제 직면(2013년 12월 9일자)이라는 제목의 이전 보고서에서 검토됐듯이 4대 신흥시장국(브라질, 러시아, 인도 및 중국)의 경제 성장률은 2010년 가중평균 실질GDP를 기준으로 8.2%에 달했으나 이후 2013년 추정치는 5.5%로 둔화되었고 2014년 성장률은 5.1%로 예상되고 있습니다.

그림 3.



정치적 리스크의 관점에서는 신경가스 공격이 발생했던 시리아 내전 및 이와 관련한 미국-러시아 외교 전쟁으로 사태가 악화된 것을 비롯하여 몇몇 문제점이 있었습니다. 터키에서는 개발 계획을 반대하는 시내광장에서의 시위가 진행되었고 정부 최고위층이 연루된 스캔들이 발생하기도 했습니다. 브라질에서는 정부가 2014년 월드컵 및 2016년 올림픽대회를 앞두고 거액을 지출하고 있음에도 불구하고 중산층 주민들이 길거리로 나서 정부 복지 서비스를 개선할 것을 요구했습니다. 태국에서는 정치적 소용돌이가 선거 절차를 위협하는 사태가 발생했습니다. 인도의 선거운동은 정권 교체 가능성이 대두될 정도로 가열된 바 있습니다. 아르헨티나는 인플레이션이 큰 폭으로 상승하는 한편, 통화 절하 및 전반적인 정치적 혼돈 속에 빠졌습니다. 우크라이나의 정치적 긴장은 폭력으로 이어졌습니다. 이러한 긴장된 상황들 중 몇몇은 지난 한 해 동안 해소되고 일부는 악화되는 가운데 미국 주식시장은 곳곳이 최고점을 경신해 나갔습니다.

대다수 신흥시장 국가들이 경제성장 둔화와 정치적 리스크의 고조를 겪고 있는 것과 대조되어 더욱 두드러진 미국 주식시장의 강력한 랠리는 연금 및 각종 기금, 국부펀드 등과 같은 글로벌 자산 운용기관들이 그들의 자산 배분 정책을 신흥시장 국가들에서 미국 주식시장 및 다른 선진시장으로 전환할 구실과 인센티브를 제공하였습니다. 이러한 자산 배분의 변화는 신흥시장 주식과 통화에 타격을 입혔습니다. 유동성이 떨어지는 익스포저나 시장으로부터 유동성이 높은 시장으로의 자산배분을 전환하는 일체의 움직임은 추가적인 파급 효과를 가집니다. 많은 시장 참여자들의 특정 자산군에 대한 투자를 회수하기로 결정하는 공감대를 형성할 경우, 제한적인 유동성 때문에 투매가 미치는 효과는 배가되고, 따라서 전염의 모양새가 고조되게 됩니다.

즉, 투자자들이 특정 자산군에 대한 리스크를 제거하고 싶은 충동을 느낄 때 또는 시장 여건이 투자 환경에 변화를 가져올 때 본능적으로 나타나는 첫 수순은 문제시되는 자산군 전반에 걸친 투자 포지션의 축소로 나타나게 됩니다. 대형 펀드나 기관투자자를 대신하여 제3자가 대규모의 자산을 운용할 경우 흔히 이러한 움직임이 일어납니다.

예를 들어, 거대 글로벌 연기금이나 국부펀드가 신흥시장 익스포저에 배분한 자산을 거둬들이기로 할 경우, 해당 펀드가 제3자 신흥시장 자산 상품 운용사들로부터 자금을 인출하는 결정으로 이어질 가능성이 높으며 자산운용사들은 반드시 투자자들에 지급할 자금을 신속히 현금화하여야 합니다. 인출 자금을 시급히 조달해야 하는 상황에서는 어떤 자산군을 매도할 것인지 따질 겨를이 없습니다. 현실적으로 특정 포트폴리오나 펀드의 운용사는 포지션을 축소해야 하는 입장에 놓이게 되면 '최대한 빨리 매도할

수 있는” 자산을 매도하게 되며 자연히 유동성이 높은 자산이 먼저 매도됩니다. 특정 신흥시장에서 가장 유동성이 뛰어난 익스포저는 흔히 해당 국가의 통화입니다. 일체의 현지통화표시증권의 매도에는 매도 대금을 미국달러나 다른 기타 주요 통화로 환전하는 통화 매도를 수반하게 되므로 신흥시장 통화와 자산들은 흔히 가치 하락에 전염된 것처럼 보이게 됩니다. 이 단계에서 이중통화 익스포저 간의 상관관계가 높아지게 됩니다.

일반적으로 초기의 급격한 변화는 이른바 “뉘앙스 조정기”를 거치며 더 오랜 기간 계속됩니다. 이 단계에서 신흥시장 펀드운용사들은 시장 환경의 변화에 따라 자사의 포트폴리오를 최적화하고 초기 투매 현상으로 인해 가격이 지나치게 하락한 신흥시장 자산을 매수할 기회를 모색해 포트폴리오를 재조정하려 나섭니다.

실제로 2013년 4월 30일부터 2014년 1월 31일까지의 전 기간을 살펴보면 이러한 과정을 이해하는 데 도움이 될 것입니다. 아울러 신흥시장 통화가치의 등락을 3개의 기간으로 나누어 살펴보는 것도 도움이 될 것입니다. 그림 1에 표시된 신흥시장 국가들의 현물환율 중에서 이 9개월 기간 중의 환율 변동은 9%-21% 사이였으며 아르헨티나가 -35%의 예외적인 통화 절하를 기록한 반면, 중국 위안화가 반대편의 예외적인 소폭 절상(+0.3%)을 기록했습니다.

이 전체 기간 중의 분산도 계량치는 신흥시장 현물환율이 기록한 등락률(%)의 표준편차를 계산하여 나타냈습니다. 이 측정값의 경우, 0%의 표준편차는 완벽한 상관관계, 즉 이 통화들이 동일한 방향과 동일한 만큼씩 변동하였음을 나타냅니다. 더 높은 표준편차는 분산도가 더 높다는 것을 의미하며 이 통화들의 상관관계가 더 낮다는 것을 의미합니다. 미국 달러 대비 저희 예시(그림 1 참조)에 제시된 국가들의 통화는 전체 기간 동안 8.4%의 분산도를 보였습니다. 정상치를 벗어난 두 국가의 통화, 즉 아르헨티나와 중국을 제외하면 신흥시장의 “상호 유사군(類似群)”의 분산도는 4.5%로 줄어듭니다. 전염이 확산된 시점의 단기간에 기록된 분산도를 살펴보면 그 수치는 더욱 낮았습니다. 이는 신흥시장 통화의 환율 움직임이 서로 밀접하게 연결되어 있고 더욱 높은 상관관계를 갖고 있음을 반영하는 것입니다.

첫 전염이 확산되었던 기간은 연준의 양적완화 축소 언급과 관련된 2013년 4월 30일부터 7월 5일 사이였습니다. 이 기간 중, 신흥시장 통화등락의 표준편차는 3.0%에 가까웠으며(아르헨티나와 중국은 제외), 이는 이른바 “전염 라벨”이 붙여진 신흥시장 통화 간의 긴밀한 집단적 움직임을 반영합니다. 그럼에도 불구하고 저희가 주장했듯이 당시

신흥시장 세계를 둘러싼 정치적 및 다른 주요 문제가 존재하고 있었으므로 “양적완화 축소”의 언급이 신흥시장의 전염 현상의 원인으로 오해된 것일 수도 있는 것입니다.

2013년 7월 6일부터 12월 31일까지의 중간 기간 동안에는 분산도가 5.4%(아르헨티나 및 중국 제외)로 높아져 신흥시장 통화 간의 상관관계가 줄어들었습니다. 이는 전염보다 국가별 차이점이 더 큰 영향을 미친 막간의 기간이었습니다. 신흥시장 통화의 환율은 더 큰 범위 안에서 움직였으며, 러시아 루블(+1.4%) 및 멕시코 페소(+0.3%)와 같은 일부 국가의 통화들은 안정세를 되찾은 반면 인도네시아 루피아(-18%)와 같은 통화는 심각한 통화 절하가 발생했습니다.

이어 2014년 1월에는 신흥시장 통화가 다시 강력한 상관관계를 보였습니다. 분산도 추정값은 이 기간 중 최저치인 2.1%(아르헨티나 및 중국 제외)로 하락하여 이 짧은 기간 동안 매우 긴밀하게 집단적으로 움직였습니다.

전염 기간은 한두 달 간의 비교적 짧은 기간에 국한되었고 빠르게 국가별 차이점이 다시 드러났다는 사실에 유의하십시오. 본 보고서의 마지막 섹션에서 이 주제를 다시 논의할 것이나 일단 저희는 시장 유동성의 제고 및 신흥시장 통화 거래의 활성화를 통하여 전염 문제를 완화시킬 수 있다고 믿습니다. 물론 정치적 리스크가 높은 것으로 인식되는 특정 국가의 경우에는 그러한 상황에 더 초점이 맞춰질 수도 있습니다.

3개국 사례연구

신흥시장의 국별 차이를 부각하기 위해 저희는 가장 큰 세 국가, 즉 브라질, 인디아 및 중국의 사례를 살펴보고자 합니다. 저희가 관심을 갖고 있는 2013년 4월 30일부터 2014년 1월 31일까지의 기간 중 브라질 헤알은 17%, Bovespa 지수는 15% 하락했습니다. 인도 루피도 브라질 헤알과 비슷하게 14% 하락했으나 인도 SENSEX 지수는 5% 상승했습니다. 환율 변동을 제한하는 중국의 경우, 위안화는 거의 2% 절상되었으나 상하이 종합주가지수는 같은 기간 동안 6% 넘게 하락했습니다. 이는 통화의 등락이 주식시장과 연동되지 않음을 보여주며 따라서 각 국가를 개별적으로 분석할 필요가 있음을 보여줍니다.

브라질. 브라질은 전염사태가 일어나기 직전에 금리 인상 주기에 돌입했기 때문에 신흥시장 통화 및 주식 시장의 혼란의 관점에서 흥미로운 케이스입니다. 그럼에도 불구하고 브라질 헤알은 상당한 타격을 입으며 이 기간 중에 큰 폭으로 절하되었습니다. 브라질 중앙은행은 2013년 4월에 단기금리 인상을 개시했고 기준 콜금리(SELIC) 또한 7.25%에서 10.5%

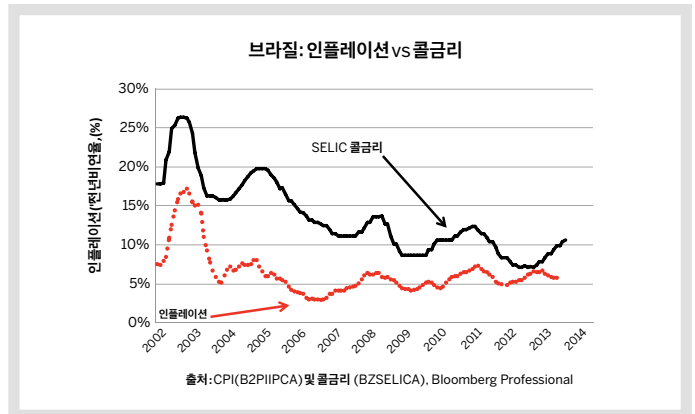
까지 7번이나 연속적으로 인상하는, 중앙은행으로는 강력한 조치를 취했습니다. 초기의 금리 인상 조치는 인플레이션에 대한 불안감에서 비롯된 조치였을 것이며 이후의 금리 인상은 (향후 인플레이션 압력을 가할 수 있는 것으로도 인식되는) 통화 절하를 의식한 정책이었습니다. 아울러, 브라질이 단기금리를 인상한 것과는 대조적으로 멕시코는 같은 기간 중 금리를 소폭 인하했습니다. 그럼에도 불구하고 멕시코 페소는 브라질 헤알에 비하여 양호한 모습을 보이며 절하폭이 절반 미만에 그쳤습니다.

신흥시장 경제들은 일반적으로 선진국 경제들만큼 금리에 민감하지 않습니다. 하지만 경제성장이 난관에 봉착해 있는 상황에서 금리 인상이 이뤄졌습니다. 브라질의 2013년 GDP 성장률 추정치는 2.0%-2.5% 이내로 2010년의 7%에 비하여 하락한 수치입니다. 통화 문제 발생 훨씬 이전부터 경제성장이 둔화된 것이 올해 브라질 주식시장 침체의 원인일 가능성이 높습니다. 여기에 신흥시장에 대한 자산 배분 축소와 연관된 통화 투매가 이뤄지면서 사태가 더욱 악화됐다고 볼 수 있습니다

그림 4



그림 5.

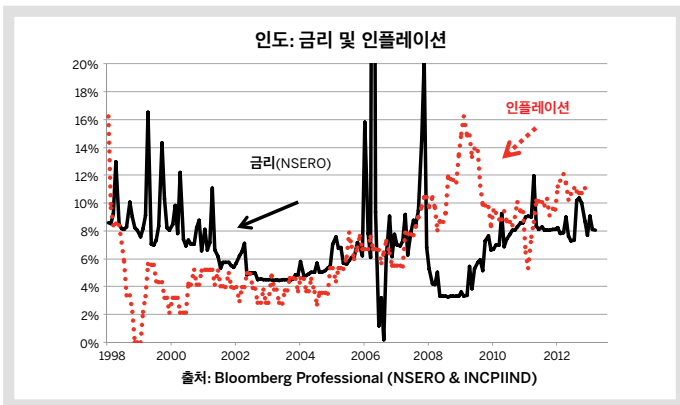


인도. 인도는 해결하기 어려운 구조적 문제점을 떠안고 있는 상황입니다. 인도의 정부 보조금 규모와 지속적인 보조금 규모의 확대는 정부의 재정 건전성에 대한 우려를 낳고 있습니다. 특히 석유 보조금은 확대되고 있는 경상수지 적자의 주범으로 지목되고 있습니다. 현재 인도는 석유 소비량의 무려 80%를 수입에 의존하고 있으며 국민들은 막대한 지원금을 통하여 이를 소비하고 있습니다. 금 수입 또한 금 수입 관세를 인상했음에도 불구하고 현재의 경상수지 적자의 중요한 원인입니다. 인도의 경상수지 적자는 계속 확대되고 있는 추세이며 GDP의 5.8%에 달하고 있습니다.

인도의 비교적 엄격한 외환 및 자본 통제 정책을 감안할 때 경상수지 적자가 통화 가치에 미치는 영향은 더욱 중요합니다. 국가가 자본 흐름을 제한하는 경우, 경상수지 적자가 확대될 때 이를 상쇄하는 자본흐름을 유치하기가 더욱 어려워지기 때문입니다. 예를 들어, 인도는 외국인직접투자(FDI)에 대한 의존도가 매우 높습니다. FDI 흐름은 시장 참여자들의 기호도 및 리스크 감내도, 특히 외국인의 인도 내 비즈니스 소유에 대한 인도 정부의 태도에 따라 신경질적으로 반응할 수 있습니다. FDI가 둔화될 경우, 단기적인 자본 흐름이 그 공백을 메울 수는 있지만 루피 절하의 대가를 치뤄야 하며 루피 절하는 향후 인플레이션 압력을 높일 수 있습니다. 이러한 상황임에도 불구하고 인도 주식시장은 자국 통화를 기준으로 소폭 상승했습니다. 정치 리스크가 심화되고 있는 상황 때문에 통화 절하와 장기적으로 수출 기업들의 수익성이 향상될 것이라는 기대가 상쇄된 브라질의 경우와는 달리 인도에서는 루피의 절하와 수출기업의 수익성 향상 기대가 상쇄되지 않았습니다.

정치적 리스크가 인도에서 차지하는 역할도 확대되고 있습니다. 다음 총선을 2개월 앞둔 현재, 여론조사에서 소냐 간디 및 라울 간디가 소속한 인도국민회의당이 인도인민당에 심각한 패배를 당할 가능성이 있는 것으로 밝혀졌습니다. 이러한 상황이 현실화될 경우, 의회에서 다수석을 확보하기 어려워지기 때문에 수상 선출에 어려움을 겪을 수 있습니다. 1989년 이후 처음 있는 현상입니다.

그림 6.



경제성장 속도가 지난 10여 년간 유지돼 왔던 10%(실질 GDP기준)에서 2013년에는 7.7%, 2014년에는 6.5% - 7.0% 수준으로 둔화될 것으로 예상되는 가운데 중국 주식 또한 일반적인 신흥시장 주식 투매 현상으로부터 자유롭지 않았습니다. 상하이종합지수는 2013년 한 해 동안 6.7% 하락했으며 2014년 1월에는 4% 추가 하락했습니다.

아울러, 환율 변동을 인위적으로 제한하는 경우에는 그러한 변동성이 통화의 변동성을 잡아 묶을 기본적인 수단인 외환보유고로 전이되는 부작용이 나타나는 경향이 있음을 알아야 합니다. 실제로 중국은 2013년 1월 미국 국채의 순 매도자가 되어 위안화에 절하 압력이 존재하고 있음을 시사했습니다.

그림 7.

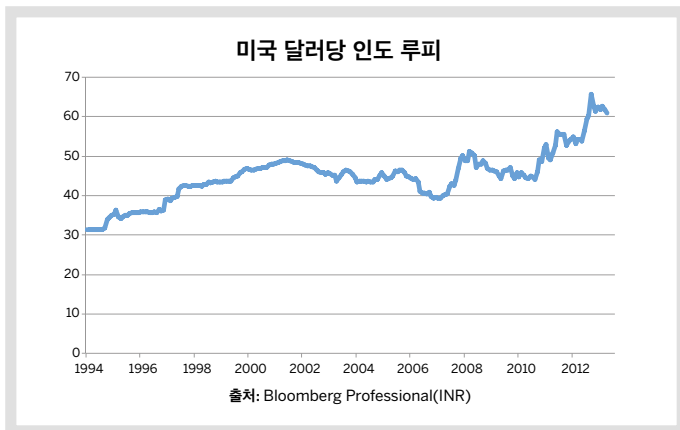


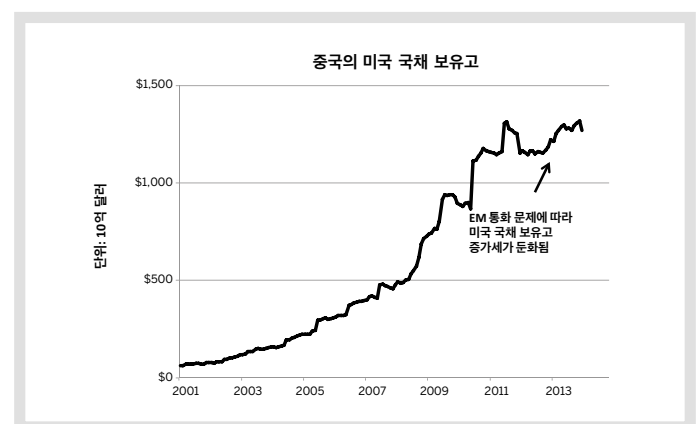
그림 8.



중국. 중국의 이전 경제성장 모델은 정부가 경제의 다양한 영역에서 핵심적인 역할을 수행하는 대규모 사회간접자본 건설에 의해 지배되어 왔습니다. 중국 경제가 성장하고 현대화되면서 정부가 주도하는 추가적인 대규모 인프라 건설 프로젝트가 제공하는 이익이 수확체감의 법칙에 따르는 자연스러운 진화가 일어나고 있습니다. 중국은 더욱 진전을 보이면서 서비스 부문의 현대화 및 통화, 금리 및 에너지 가격을 포함한 요소가격을 자유화할 가능성이 높습니다. 하지만 현재로서는 중국은 비교적 엄격한 외환 통제를 유지하고 있으며 일반적으로 통화 변동폭을 좁은 범위로 제한하고 있습니다.

하지만 자본 통제 및 통화 정책은 중국시장에 대한 글로벌 자산 배분 변동의 영향을 왜곡할 가능성이 있습니다. 중국의

그림 9.



향후 시나리오

저희는 신흥시장이 경제적 관점에서는 보다 긍정적으로 나아가갈 것이나, 정치적 관점에서는 여전히 리스크가 유지될 것으로 예상합니다. 저희는 전체적인 신흥시장 분석은 물론, 위에 언급한 3개국 사례연구에서 몇 가지 결론을 내리고자 합니다.

우선 2013년과 2014년 초에 발생했던 신흥시장 통화 투매 현상은 상대적으로 약진했던 미국 주식시장과 다수 신흥시장 국가들의 성장 둔화 및 정치적 리스크 증가가 결합되어 견인되어졌으며 신흥시장 통화 및 주식시장의 상대적으로 열악한 유동성에 의해 심화되었습니다. 특히 연준의 양적완화 축소가 신흥시장 위험회피 시장 환경을 조성한 주된 요인이었다는 다수의 시장 분석가들의 시각은 저희의 결론에서 배제되어 있다는 것이 특징입니다.

둘째, 시장 해설가들이 흔히 이러한 현상을 가리켜 “신흥시장 섹터 전염병”이라고 일반화하고 있으나 실제로는 신흥시장 국가들의 통화 및 주식시장은 국별로 크고도 확연한 차이가 있었습니다. 가장 변동성이 높은 통화들은 아르헨티나 페소 및 터키 리라와 같은 정치적 리스크가 발생한 국가의 통화들이었습니다. 더욱이 비교적 외환통제가 엄격한 국가들의 통화조차 예외는 아니었습니다. 인도 루피는 급격히 절하되었고 중국은 내재된 절하 압력에도 불구하고 환율을 원하는 범위에 묶어두기 위하여 미국 국채의 순 매도자로 전환되었습니다.

셋째, 시장에 어떤 폭풍이든 지나가고 나면 두 개의 서로 상충하는 향후 시나리오가 부상하기 마련입니다. (a) 폭풍이 사라지고 그 여파에서 비롯된 선택적인 매수 기회가 제시되거나, 또는 (b) 후폭풍이 더욱 거세지고 통화 및 주식의 추가 하락으로 이어집니다. 현재로서는 신흥시장을 둘러싼 폭풍은 소멸될 가능성이 높다는 것이 저희의 시각입니다. 이는 미국의 보다 강력한 성장, 그리고 유럽 경제의 소폭 개선조차도 글로벌 무역 흐름의 견조한 토대를 제공하여 신흥시장 통화가 안정세를 되찾을 것이라고 보기 때문입니다. 하지만 정치적 관점에서는 다수의 국가들에서 비교적 높은 수준의 리스크가 지속될 것으로 예상합니다. 이로 인해 저희는 신흥시장 국가들의 2014년 통화 및 주식 시장의 등락이 현지 정치적 리스크의 전개 상황에 따라 큰 편차를 보일 것으로 예상합니다.

넷째로 보다 낙관적인 시나리오는 런던 및 CME 그룹의 전산시스템상에서, 그리고 각지의 역외 시장 및 거래소에서 신흥시장 통화의 거래 활동이 지속적으로 발전할 것이라는 점입니다. 더욱이, 심지어는 NDF 거래도 환율 통제 및 국내적 목적의 기타 자본유출입의 제약이 있는 국가에서도 이전에 비해 더욱 활발한 거래를 보이고 있습니다. 통화 거래가 활발해진다는 것은 글로벌 경제 통합의 점진적 개선을 의미하며 이는 시장들이 필요한 유동성을 공급하는 방향으로 나아가고 있다는 것을 보여줍니다. 이러한 추세는 신흥시장 국가들이 선진국의 경제 여건 개선으로부터 즉각적으로 이익을 얻을 수 있는 보다 강력한 연결 고리를 정착시키는 데 도움이 됩니다.

추가로, 전염 사건 때문에 자국의 통화가 시장의 투기적 요소의 희생이 된다고 생각하는 신흥시장 국가와 중앙은행들이 존재합니다. 저희는 이러한 시각과 배치되는, 즉, 특정 국가의 통화가 지니는 유동성 수준에 좌우된다는 시각을 갖고 있습니다. 유동성이 부족하면 글로벌 자산 배분의 전환이 미치는 영향은 더 거칠고 전염으로 이어질 수 있습니다. 유동성이 상대적으로 양호하고 거래 활동이 활발한 지역의 경우, 전염될 가능성이 낮습니다. 자본 통제와 자본 흐름은 서로 평행하는 연관성이 있습니다. 자본흐름을 제한하는 국가에서는 자본을 회수하기 어려우므로 외국인 투자자들은 해당 국가에 자본을 투자하기를 주저하기 마련입니다. 이와는 대조적으로, 보다 자유로운 자본 흐름과 통화 이동을 허용하는 국가들은 외국인 투자 유치에 있어 실제로는 상대적으로 우위를 점합니다. 달리 말해, 투자자가 돈을 마음대로 회수할 수 있다면 투자자는 돈을 투자하게 되며, 국가가 돈을 회수하지 못하게 하면 투자자는 돈을 투자하지 않을 것입니다.

따라서 유동성 및 거래 활동의 개선은 국가의 차별성을 돋보이게 함으로써 미래에 전염의 가능성을 낮출 수 있습니다. 현재의 전염에도 불구하고 향후 몇 년간 유동성은 개선될 가능성이 높아 미래의 전염 발생 가능성 또한 축소되거나 그 심각성이 완화될 것이라는 희망적인 신호가 나타나고 있습니다.

당사의 시장 동향 보고서를 추가로 확인하시려면 cmegroup.com/marketinsights 페이지를 방문하십시오.

본 보고서에서 사용한 모든 예제들은 실제 상황을 가정하여 해석한 것이며 오직 설명을 돕기 위해 사용되는 것입니다. 본 보고서상의 견해는 오직 저자의 견해이며 반드시 CME그룹이나 계열 기관의 견해를 반영한 것은 아닙니다. 본 보고서 및 여기 담긴 정보를 투자에 대한 조언이나 실제 시장에서의 결과로 받아들여서는 안 됩니다.

선물 및 스왑 거래는 모든 투자자에게 적합한 것은 아니며 원금손실의 위험이 따릅니다. 선물과 스왑은 레버리지 투자 상품으로 계약 금액의 일부만으로 거래되기 때문에 선물 및 스왑 포지션에 대한 당초 예치금 이상의 손실을 입을 수 있습니다. 따라서 손실이 발생해도 일상생활에 영향을 주지 않을 정도의 자금으로만 거래를 해야 합니다. 또한 매 거래마다 수익을 기대할 수는 없으므로 하나의 거래에는 자금의 일부만을 투자하는 것이 필요합니다.

본 문서에 포함된 정보 및 기타 자료들을 금융상품 매수/매도의 권유 또는 유도, 금융에 관련된 조언 제공, 거래 플랫폼의 구축, 예치금의 활용 또는 수취, 관할권과 유형을 막론한 여타 금융상품 또는 금융서비스의 제공을 위한 것으로 간주해서는 안 됩니다. 본 문서에 포함된 정보는 정보전달의 목적으로만 제공되는 것입니다. 조언을 제공하고자 하는 목적이 아니며, 조언으로 간주되어서도 안 됩니다. 본 정보는 개개인의 목적, 재정적 여건 또는 필요를 고려하지 않았습니다. 본 문서에 따라 행동을 취하거나 여기에 의존하기에 앞서 적절한 전문가의 조언부터 받으시기 바랍니다.

여기서 사용된 규정과 계약명세 등은 CME, CBOT, NYMEX의 공식 규정에 따른 것이며, 이러한 규정은 본문 내용에 우선합니다. 계약명세와 관련된 모든 사항은 반드시 현행 규정을 확인하시기 바랍니다.

본 문서에 포함된 정보는 표현된 그대로일 뿐이며 명시적이든 암시적이든 그 내용에 대한 어떠한 종류의 어떠한 보증도 하지 않습니다. 본 문서에 포함되거나 링크로 연결된 정보는 CME Group이나 그 임직원 또는 그 대리인이 고안, 확인 또는 검사를 하지 않은 내용일 수도 있습니다. CME Group은 해당 정보에 대해 책임을 지지 않으며, 그 정확성이나 완전성을 보증하지 않습니다. CME Group은 해당 정보 또는 거기서 제공되는 하이퍼링크가 제 3자의 권리를 침해하지 않을 것을 보장하지 않습니다. 본 문서에 외부 웹사이트로 연결된 링크가 포함되어 있는 경우, CME Group은 어떠한 제 3자 또는 그 제 3자가 제공하는 서비스 및 상품에 대한 지지, 권유, 승인,보장 또는 소개하고자 하는 목적을 가지고 있지 않습니다.

CME Group은 CME Group Inc.의 등록상표입니다. 지구본 모양의 로고, E-mini, E-micro, Globex, CME, Chicago Mercantile Exchange는 Chicago Mercantile Exchange Inc.의 등록상표입니다. CBOT와 Chicago Board of Trade는 Board of Trade of the City of Chicago, Inc.의 등록상표입니다. ClearPort와 NYMEX는 New York Mercantile Exchange, Inc.의 등록상표입니다. Dow Jones는 Dow Jones Company, Inc.의 등록상표입니다. 기타 모든 상표는 해당 소유자의 재산입니다.

Chicago Mercantile Exchange Inc., New York Mercantile Exchange, Board of Trade of the City of Chicago, Inc.는 싱가포르에 공인시장운영자("RMO")로 각각 등록되어 있습니다. CME Group Singapore Operations Pte Ltd와 위의 세 공인시장운영자는 모두 CME Group Inc.의 전액 출자한 자회사입니다.

Copyright © 2014 CME Group. 모든 권리 유보.