

Focus

코로나 확산에 따른 광물가격 전망 하향조정

* 본 자료는 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없으며, 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

요 약

- ▶ 코로나 19의 전세계적 확산에 대응한 미연준의 제로금리 및 양적완화 긴급조치 발표에도 불구하고, 미 3대 지수와 자원가격의 급락세가 이어지는 상황임. 이에따라 자원가격 전망치의 하향조정이 불가피한 상황임
- ▶ 코로나 사태로 중국의 1~2월 산업생산이 전년동기대비 13.5% 감소했으며, 골드만삭스도 미국의 1,2분기 경제성장률을 0%, -0.4%로 하향조정하면서 상반기까지 경기침체가 심화 될 것으로 예상됨
- ▶ 대형이슈 발생에 대응하기 위한 수시예측 프로세스에 기반한 6대 전략광물 가격의 기술적 분석결과 니켈과 아연의 전망가격을 하향조정 할 필요가 있었으며, 각각 2분기 전망치를 당초대비 12.4%, 14.5% 하향조정함

1. 자원가격 전망치 하향조정의 배경

최근 코로나 19 사태로 전세계의 경기침체가 우려되는 가운데 미연준이 기준금리를 제로수준으로 전격인하 하고, 7천억달러 규모의 양적완화 정책을 발표했으나, 미국 3대 지수는 오히려 사상최대의 낙폭을 기록하면서 위험자산 투자기피가 심화되고 있다. 세계 증시가 약세장(bear market)으로 전환된 것과 일맥상통하게 자원시장도 가격변동성이 확대되면서 하락국면이 지속되고 있다. 3일16일기준 동과 니켈 가격은 각각 전거래일대비 5.8%, 6.3% 급락했으며, 특히 국제유가는 연초대비 50% 가까운 낙폭을 기록함에 따라 원자재 가격하락을 주도하고 있는 상황이다. 이같은 대형 이슈는 경제체계에 구조적인 충격을 가할 수 있기 때문에 영향분석에 근거한 시장전망이 필요한 시점으로 볼 수 있다.

코로나 사태가 시작된지 2개월이 지난 시점에서 현재 중국과 한국은 점차 확진자 증가속도가 둔화되고 있으나, 미국과 유럽, 아프리카 등은 전염병 확산이 가속화되고 있다. 또한 1분기 중국의 산업경기가 춘절연휴와 코로나 사태가 겹치면서 심각한 둔화세가 예상되는데, 중국의 국가통계국에 따르면 1~2월 중국의 산업생산은 전년동기대비 13.5% 감소하면서 1분기 유례없는 마이너스 성장세까지 예상되고 있다. 골드만삭스도 올해 미국의 1, 2분기 경제성장률을 각각 전년동기대비 0%, -0.4%로 전망하면서 코로나 영향이 하반기 이후에나 잦아질 것으로 내다보고 있다.

따라서 상반기까지는 코로나 확산에 따른 세계 경기침체가 지속될 가능성이 높고, 백신개발 등 근본적인 해결책이 제시되지 않는 한 금융시장의 불안심리로 가격변동성은 확대될 것으로 예상된다. 이같은 불확실성의 확대는 투자심리를 약화시켜 통화정책의 금리경로가 상쇄될 수 있으며, 기준금리가 제로수준까지 낮아진 상황에서 중앙은행들의 추가 인하 여력도 부족해졌기 때문에 위험자산인 자원가격에 하방리스크는 더욱 커질 수 있다. 이같은 대형이슈의 여파를 기존 자원가격 전망에 반영하여 리스크를 관리할 필요가 있다.

II. `20년 2분기 광물가격 예측 조정내용

코로나 충격에 따른 6대 전략광물의 상반기 가격전망도 최근 여타 자산시장의 급격한 하락세를 감안하면 하향조정이 불가피한 것으로 판단되는데, 최근의 광종별 가격에 대한 기술적 분석으로 시장의 불안심리를 간접적으로 측정하고, 대형충격에 대비해서 미리 설계된 수시예측 프로세스를 적용할 필요가 있다.

먼저 적용여부 판별을 위해 광종별 가격추이에 대한 기술적 분석방법을 적용하였으며, 그 기준은 다음과 같다).

대형이슈의 발생으로 인하여,

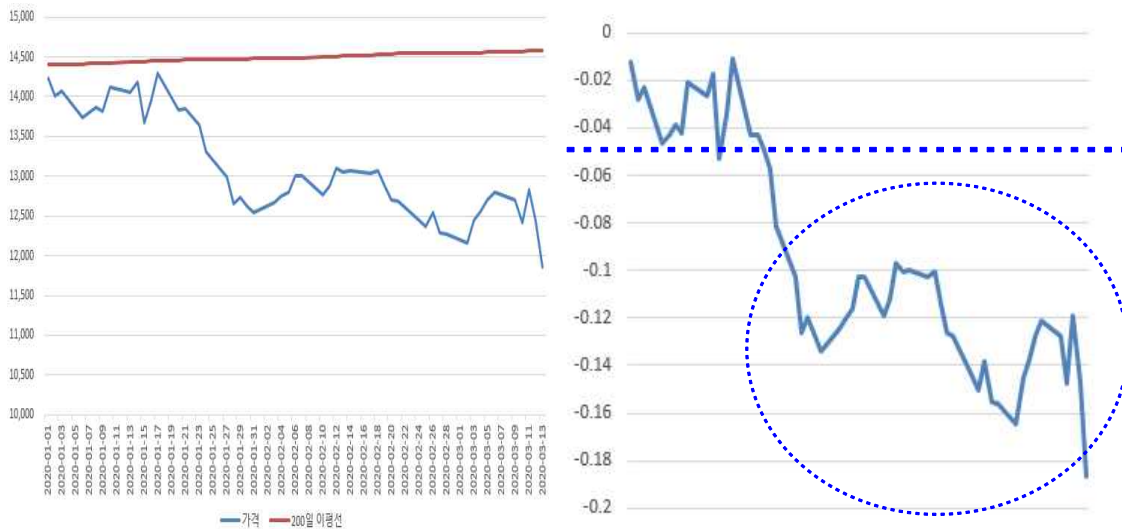
- (1) 200일 광물가격 이격도의 절대값이 20거래일 연속 5% 이상 나타날 정도로 시장상황이 예외적일 경우 또는
- (2) 투자심리선, 상대강도지수(RSI) 값이 20거래일 연속 0.5 이상(시장활황)일 경우 혹은 연속 0.5 이하(시장침체)일 경우

이격도란 해당 기간의 이동평균선과 개별가격 간의 차이비율을 의미하며, 200일 이동평균과의 차이비율 절대값이 20거래일 동안 5%이상 벌어질 만큼 시장상황이 극단적일 경우 대형이슈로 전망가격을 조정할 필요가 있다. 투자심리선과 상대강도지수(RSI)는 대표적인 금융시장 투자심리의 기술적 분석지표로서 기준값인 0.5에서 이탈될수록 경기상승과 경기하락 여부를 판단할 수 있으며, 이 역시 20거래일을 기준으로 하여 가격추세를 전환할 만큼 파급력이 있을 경우에만 대형이슈로서의 기준으로 설정하였다.

동, 니켈, 아연, 유연탄, 우라늄, 철광석 등 6대 전략광물에 대한 최근가격의 기술적 분석결과 니켈과 아연의 200일 이격도 절대값이 20거래일 연속 5% 이상이었으며, 나머지 광종의 경우 두 기준 모두 충족하지 못해 적용대상에서

1) 상기 기준은 `16년 11월 자원가격의 추세를 전환시킨 상승모멘텀 있었던 미국과 중국의 대규모 인프라 투자 발표 사례를 기반으로 `16년말에 설정됨

배제되었다. 상기 니켈과 아연의 시장상황이 코로나 사태로 인해 장기평균 대비 하방리스크가 타광종 대비 상대적으로 크다고 볼 수 있으며, 이에따라 전망 가격의 하향조정이 필요하다고 평가할 수 있다.



<니켈가격과 200일 이평선 추이>

<니켈가격 200일 이격도>

다음으로 대형이슈의 충격정도를 평가하는 기준을 살펴보면, 예측모형내 해당 이슈와 관련있는 변수가 있을 경우와 그렇지 않은 경우를 구분하여 판단하였으며, 대표적인 사례를 살펴보면 다음과 같다.

- 브렉시트, 미연준 금리인하 등 금융이슈 ⇒ “미 달러 가치”
- 중국 등 주요국 경기변동 ⇒ “경제성장률”
- 인니 원광수출금지, 필리핀 광산규제 등 ⇒ “Gap Ratio”
- 미국 셰일오일 생산, 나이지리아 원유 생산시설 피습 등 ⇒ “국제유가(WTI)”

코로나에 따른 경기침체의 경우 위와같이 특정 변수를 선택하기 어렵기 때문에 관련변수가 없다고 보았으며, 투기심리적 성격이 강하기 때문에 이격도가 중치를 예측가격에 적용하는 방식을 사용하였다.

$$\text{조정 예측가격} = \text{기본 예측가격} \times (1 + \text{이격도 단순평균})$$

이에 따라 니켈과 아연의 200일 이격도의 최근 20거래일간 단순평균을 가중치로 하여 기존 예측가격을 조정하였으며, 코로나 사태에 따른 경기침체 효과는 골드만삭스 등 주요기관의 전망을 감안하면 하반기 이후 완화될 것으로 예상되는 “단기충격”이므로 '20년2분기 예상가격만을 하향조정하였다. 니켈과 아연의 최근 200일 이격도 단순평균(20거래일)은 각각 -0.1238(-12.4%), -0.14462(-14.5%) 이며, 이를 '20년 2분기 예측값에 적용한 결과는 아래와 같으며 각각 12.4%, 14.5% 하향조정 되었다.

$$\begin{aligned} \text{'20년 2분기 니켈 예측가격} &= 13,613 \times (1 - 0.1238) \\ &= 11,927 \text{ 달러/톤} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{'20년 2분기 아연 예측가격} &= 2,254 \times (1 - 0.14462) \\ &= 1,928 \text{ 달러/톤} \end{aligned}$$

상기 예측가격의 조정과정은 과거사례를 기반으로 한 기술적 분석방법의 한계를 감안하면, 코로나 19의 지속기간이 길어질 경우 대상광종을 추가할 필요가 있으며, 이후 나타나는 시장상황에 대한 지속적인 모니터링과 신속한 대응이 요구된다고 볼 수 있다.