



비트코인의 선물시장 데뷔

한대훈 책임연구원
 ☎ 02) 3772-4570
 ✉ handaehoon@shinhan.com

비트코인의 선물시장 데뷔

비트코인이 오는 18일 제도권 금융시장에 데뷔한다. 시카고상품거래소(CME)는 비트코인 선물을 출시한다고 밝혔다. 나스닥 역시 내년 상반기 중 선물 출시 계획을 발표했다. 1계약당 5비트코인 거래가 가능하며, 가격 제한폭은 최대 20%다.

기관 참여가 증가하면 단기 변동성 심화 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 하지만 기관 참여로 대량 매물을 쉽게 소화하게 되면 장기자금을 운용하는 기관도 증가할 것으로 보여 장기적으로 변동성 완화가 기대되며, 제도권 편입 → 추가 자금의 유입 가능성이 커지면서 우상향의 가격 흐름 전개도 예상할 수 있다. 이 외에도 호재가 많다. 정부는 규제 방안을 예고했지만, 거래금지보다는 소비자보호에 초점을 맞추고 있다. 다수의 하드포크도 예정되어 있다. 하드포크란 암호화폐를 업데이트 하는 것으로, 기존 버전과 새 버전이 호환되지 않도록 업그레이드한다. 하드포크는 가격측면에서 호재다.

Issue in Focus: 트럼프의 세재개혁안 드디어 8부 능선을 넘다

트럼프 대통령의 핵심 공약이었던 세재개혁 법안이 마침내 상원을 통과했다. 하원에서 통과된 법안과의 조정절차를 남겨두고 있지만 8부 능선을 넘었다. 법안이 통과될 경우 미국 정부는 향후 10년간 약 1조 5천억달러의 세수를 덜 걷게 된다.

법안 통과로 법인세 인하를 통해 기업 투자 유치 → 일자리 창출 등 경제성장을 이루겠다는 트럼프 공약은 본격적으로 시작됐다. 하지만 감세효과에 대해서는 여전히 논란이다. 연방 적자규모 확대는 불가피해보인다. 이는 양원에서 치열한 논란이 될 전망이다.

목차

해외주식	2
Issue in Focus	6
Charts in Focus	7
Review & Table	9
Global Equity Market	10

비트코인의 가격과 거래량 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

해외주식

비트코인의 선물시장 데뷔



한대훈

(02) 3772-4570

handae@shinhan.com

- ◆ 이달 18일부터 비트코인의 시카고상품거래소(CME) 선물 거래 시작
- ◆ CMOE, 나스닥 선물 거래도 예정. 비트코인을 비롯한 암호화폐는 점차 제도권으로 진입
- ◆ 선물거래로 단기 변동성 확대 가능성은 염두에 둘 필요 있지만 자금유입 측면에서 중장기 호재
- ◆ 이외에도 규제완화, 하드포크 등의 이슈들로 인해 연말 암호화폐 시장 전망 긍정적

제도권으로 진입하고 있는 비트코인

비트코인 선물,
시카고 상품거래소(CME)에
오는 18일 출시

암호화폐 비트코인 선물이 이번달 18일 제도권 금융시장에 데뷔한다. 세계 최대의 파생상품거래소인 시카고상품거래소(CME)는 비트코인 선물을 출시한다고 공식화했다. 세계적인 투자 광품을 일으키며 연일 사상 최고가를 경신하고 있는 비트코인이 이제 자산의 반열에 오르는 역사적인 순간이다.

CBOE도 비트코인 선물 출시 계획,
나스닥 역시 내년 상반기 중
비트코인 선물출시 계획

앞서 미국 상품선물거래위원회(Commodity Futures Trading Commission, CFTC)는 CME와 시카고옵션거래소(Chicago Board Options Exchange, CBOE)의 비트코인 선물 출시를 허용할 것이라고 발표한데 이어 비트코인의 바이너리옵션(Binary Option)도 승인하기로 결정했다. 바이너리옵션이란 설정된 현시점의 가격보다 최종적으로 가격이 오를 것인가(High), 떨어질 것인가(Low)를 예상해 배팅하는 투자상품이다.

CME는 비트코인 선물거래에 35%의 개시증거금, 장중 가격제한 등 다양한 위험관리 수단을 적용할 계획이라고 밝혔다. CBOE는 오는 10일부터 비트코인 선물을 선보일 예정이고, 나스닥 역시 대형 투자은행 캔터피츠제럴드(Cantor Fitzgerald)와 함께 내년 상반기 중 비트코인 선물 출시 계획을 발표했다. 주로 에너지 선물거래가 이뤄지고 있는 나스닥 선물시장(NFX)에서 취급될 예정이다.

상품거래와 나스닥의 선물거래 도입으로 금융기관 및 개인 투자자들 모두 암호화폐 투자에 보다 쉽게 접할 수 있는 길이 열렸다. 이로 인해 암호화폐의 투자영역은 보다 확대될 것으로 예상되고, 이런 기대감을 반영해 비트코인 가격은 또 한번 사상 최고치를 경신했다(\$11,323, 12/3 기준).

CME 비트코인 선물 출시 공식화

Bitcoin Futures

To
CME Globex and Market Data Customers
From
Global Market Solutions & Services (GMS)

20171116

Notice Date
16 November 2017

Effective Date
16 November 2017

In Q4 2017, pending regulatory review and certification, Bitcoin futures will be listed for trading on CME Globex and for submission for clearing via CME ClearPort.

The Bitcoin futures are based on the underlying CME CF Bitcoin Reference Rate (BRR) value.

Bitcoin Futures				
Product	MDP 3.0: tag 6937-Asset	ILink: tag 85-Symbol MDP 3.0 tag 1151 - Security Group	Market Data Channel	Channel Number
Bitcoin Futures	BTC	BF	CME Globex Equity Futures - excludes E-mini S&P	315

These futures will be available for customer testing in New Release on Monday, November 20.

자료: CME, 신한금융투자

비트코인 가격 및 거래량 추이



자료: CoinMarket, 신한금융투자

선물거래는 어떤 방식으로 이뤄질까?

비트코인 선물 상장이 공식적으로 발표되면서 비트코인 선물이 과연 어떻게 이뤄지는지에 대한 궁금증이 많다.

1계약당 5비트코인 거래 가능

우선 CME 그룹에 따르면 비트코인 선물은 1계약당 5비트코인 거래가 가능하다. 최대 주문수량은 100계약으로 1회에 최대 500비트코인에 해당하는 선물을 매수하거나 매도할 수 있으며 월별 총합계는 5,000계약까지다. 현재 비트코인 가격인 1비트코인=12,000달러로 잡을 경우 최대 600만달러 수준이다. 거래 최소단위는 1계약당 25달러로 1계약=5비트코인을 매수한 후 틱이 상승하면 25달러, 두틱이 상승하면 50달러의 수익이 발생한다. 반대로 선물 매도 후 한틱이 하락하면 25달러의 손해가 발생하는 구조다.

거래시간

일요일 오후 5시 ~

금요일 오후 4시(미국 중부시간)

비트코인의 트레이딩 시간은 미국 중부시간으로 일요일 오후 5시부터 금요일 오후 4시까지다. 금요일 오후 4시부터 일요일 오후 5시까지는 휴장이다.

3개월 단위로 새로운 비트코인 월물이 생성되며 선물 만기는 런던시간 기준으로 기준 만기일의 마지막주 금요일 오후 4시다.

가격 제한폭은 최대 20%

가격 제한폭은 최대 20%다. 구체적으로 런던시간으로 영업일 기준 오후 4시에 체결된 선물거래 가격을 기준으로 상하 20%를 넘어서는 주문은 허용되지 않는다.

변동폭 완화장치도 가동된다. 소프트리밋(Soft Limit)을 도입해서 비트코인 선물시세가 7~13%에 이를 경우 2분간 모니터링 시간을 갖고 해당 구간안에서만 트레이딩이 제한된다. 2분이 지난 후에도 가격이 소프트리밋 구간을 넘어서면 2분간 거래가 중지된다. 사이드카와 유사한 제도라고 보면 이해하기 쉽다. 만약 20%의 하드리밋(Hard Limit)에 도달하게 되면 해당가격으로 트레이딩이 불가능하고 그 한도내에서만 잔여 트레이딩 시간 동안 거래가 가능하다. 런던시간으로 영업일 오후 4시가 지나야 하드리밋이 새롭게 변경된다.

거래기준가격인 BPR(Bitcoin Reference Rate)은 런던시간 기준으로 오후 3시 59분부터 4시까지 1분동안 비트코인 거래량 가중평균 가격을 기준으로 산정된다. 이 가격을 기준으로 선물거래가 이뤄진다.

비트코인 선물 주요 내용	
계약단위	CME 비트코인 가격의 정의에 따른 비트코인 5개
최소호가변동폭	아웃라이트: \$5/비트코인 = \$25/계약
거래시간	일요일~금요일 미국중부시간 오후 5:00~오후 4:00 BTIC: 일요일~금요일 미국 중부시간 오후~5:00~오전10:00 또는 오전 11:00
상품코드	아웃라이트 :BTC BTIC: BTB
상장주기	3월주기 분기월물(3,6,9,12월) 중 최근 2개 분기와 분기월물이 아닌 연속월물 중 최근월 2개
거래종료	최종거래일은 계약일이 마지막 금요일 만기되는 선물의 거래는 최종 거래일의 런던시간 오후 4:00에 종료
포지션한도	현물 포지션 한도는 1,000계약. 전체월물 합산 포지션 또는 현물월이 아닌 어느 단일 월물에의 포지션이 5,000계약 이상일 때 포지션 설명의무 적용
블록매매 최소수량	5계약
가격제한폭	일일가격 변동 한도를 적용. 기준 가격이 7%, 13% 상승 또는 하락했을 때 거래제한 발동. 기준가격의 20%를 초과하거나 낮은 가격의 거래는 허용 불가
최종결제	최종 거래일의 CME 비트코인 기준 가격이 최종 결제가격이 되어 현금결제

자료: CME, 신한금융투자

암호화폐 시장의 산타렐리 기대감 UP

선물 도입으로 단기적인 변동성 확대 가능성 염두

비트코인 선물이 도입되면 기관들의 비트코인 매수 및 매도 참여가 증가하면서 단기 변동성 심화 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 기관 자금의 성격상 대량의 매수/매도 물량이 많은 점은 변동성을 심화시킬 수 있는 요인이기 때문이다. 빠르면 연말부터 비트코인 옵션 상품 출시, 시가총액 2위인 이더리움의 파생상품 등 다양한 상품이 출시되면 운용 전략이 다양해질 것으로 예상된다. 일반적으로 비트코인 가격이 계속 오를 것으로 예상되면 기관들은 비트코인을 매수하고 비트코인 선물을 매도하는 방식으로 헤지할 가능성이 높다.

장기적으로는 변동성 완화가 예상되며 자금의 추가유입으로 가격 상승 압력도 지속될 것

그리고 기관이 참여함으로써 대량 매물을 쉽게 소화하게 되면 장기자금을 운용하는 기관 참여도 증가할 것으로 보인다. 이로 인해 비트코인의 단기 변동성은 심화되겠지만 장기적으로 변동성 완화가 기대되며, 제도권 편입 → 추가 자금의 유입 가능성이 커지면서 우상향의 가격 흐름 전개도 예상해 볼 수 있다.

호재가 많은 연말의 암호화폐 시장

이더리움 파생상품 출시 임박, 일본 기업들의 암호화폐 기업자산 인정 등 긍정적 분위기 감지

이 외에도 코인시장에는 전반적인 호재들이 많다. 앞서 언급한 미국 시카고 상품거래소(CME)의 비트코인 선물거래 등 암호화폐가 점차 제도권으로 들어오고 있는 점에 주목할 필요가 있다. 비트코인에 이어 이더리움 파생상품 출시도 임박했다. 이더리움의 CDS 스왑 상품 출시 프로젝트가 지난주 공개되었다. 다수의 상품 출시는 자금 유입 압력을 높일 수 있다. 한편 일본은 암호화폐를 기업자산으로 인정하는 회계기준을 마련했다. 일본회계기준위원회(ASBJ)는 내년부터 비트코인 등을 기업 회계원칙에 반영하기로 합의했다. 선진국을 중심으로 한 이러한 움직임은 투자심리에 긍정적이다.

규제에 대한 우려는 다소 완화 (특히, 세금문제에 있어서는 신중한 입장)

두번째로 규제에 대한 우려감은 다소 완화되었다. 금융당국은 비트코인을 비롯한 암호화폐에 대한 세금 문제에 대한 신중한 입장을 밝혔다. 특히, 거래차익에 대한 부가가치세, 양도소득세 과세를 위한 세법개정은 아직 시기상조라는 입장이다. 다만 개인과 개인의 비트코인 거래를 유사 수신행위로 간주하고, 거래소에 대해서는 일정 요건을 갖춘 거래소에 한해 영업을 허용하는 내용을 골자로 하는 입법을 추진한다는 점은 변수다. 하지만 이 역시 당장의 규제보다는 투자자 보호와 불법거래 근절에 초점을 맞추고 있다.

다수의 하드포크가 예정된 점도 가격측면에서 매력적

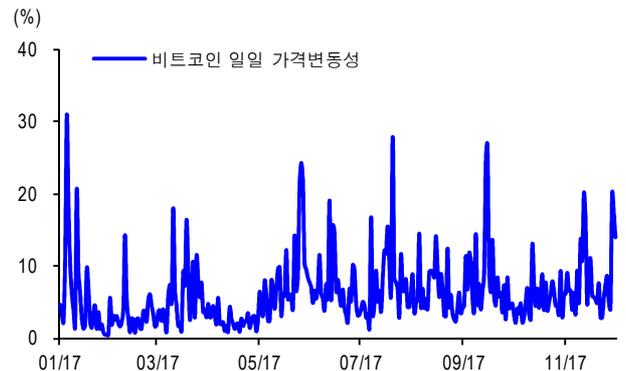
마지막으로 다수의 하드포크가 예정되어 있다. 지난 자료에서 언급했듯, 하드포크는 가격측면에서 호재다. 하드포크란 암호화폐를 업데이트 하는 것으로, 기존의 버전과 새로운 버전이 호환되지 않도록 업그레이드한다. 만약 비트코인이 하드포크되면 비트코인 투자자들은 가지고 있는 비트코인의 일정비율을 새로운 코인으로 지급받게 된다. 최근 비트코인캐시(BCH), 비트코인골드(BTG)가 하드포크 이후에 가격이 상승한 바 있다. 비트코인다이아몬드 등 추가적인 하드포크가 예정되어 있고, 비트코인 뿐 아니라 다수의 알트코인들도 하드포크가 진행될 예정이다. 이로 인해 코인 시장은 활기를 띠 것으로 예상된다.

CRIX(암호화폐 지수)의 증가: 코인시장 전반적 상승을 보여줌



자료: CRIX, 신한금융투자

비트코인 가격의 일일 변동성 추이



자료: CoinMarket, 신한금융투자

코인 운용전략은?

코인시장의 투자심리는 연말까지 우호적

코인시장의 전반적인センチ먼트는 연말까지는 우호적이다. 다만 1,000개 이상의 암호화폐가 있는데 무조건적인 투자보다는 차별화된 투자가 필요하다. 변동성이 큰 비트코인캐시와 같은 알트코인보다는 비트코인이, 그리고 알트코인 중에서는 이더리움과 같은 상대적으로 변동성이 작은 코인이 유망해 보인다. 특히, 이더리움은 기술력을 인정 받았고, 하반기에 상대적으로 덜 올랐다. 내년엔 예정된 채굴방식 변경도 호재인 만큼, 올해 남은 기간 동안 매력이 높아질 시기다.

하드포크를 앞둔 화폐에 주목 (비트코인, 이더리움 등)

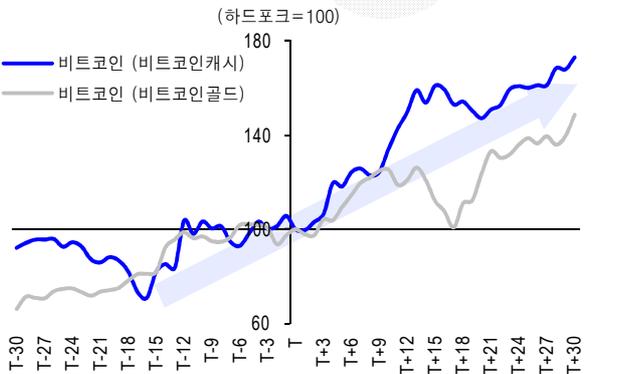
또한 하드포크를 앞둔 화폐에 주목할 필요가 있다. 여러 차례 자료를 통해 언급했듯, 하드포크는 해당 코인의 가격 상승 압력을 높일 수 있는 요인이다. 12월 중에 비트코인은 비트코인플레이티엄과 비트코인다이아몬드로의 하드포크가 예정되어 있고, 이더리움 클래식 역시 하드포크가 예정되어 있다(12/13 예정). 하드포크를 앞두고 비트코인과 이더리움 클래식의 상승 압력은 높아질 것으로 보이고, 특히 이더리움 클래식은 발행량 변화도 예정되어 있어 모멘텀이 크다.

정부의 규제 및 입법화 움직임과 맞물려 익명성 강조한 코인도 매력적(대시가 대표적)

정부의 규제 입법화 움직임과 맞물려 익명성을 강조한 코인이 유망해 보인다. 대표적인 것이 대시(DASH)다. 대시 코인은 암호화된 디지털 화폐의 일종으로 비트코인보다 더욱 진화된 전자화폐로 익명성이 가장 강하고, 실시간 이체 확인 기능을 갖고 있는 것이 특징이다. 익명성이 강해 다크코인(Darkcoin)이라는 명칭을 사용했을 정도로 익명성에 특화되어 있다. 실제로 각국의 규제 및 관련 법안 입법 움직임이 본격화된 올해 하반기 대시의 수익률은 오히려 좋았다.

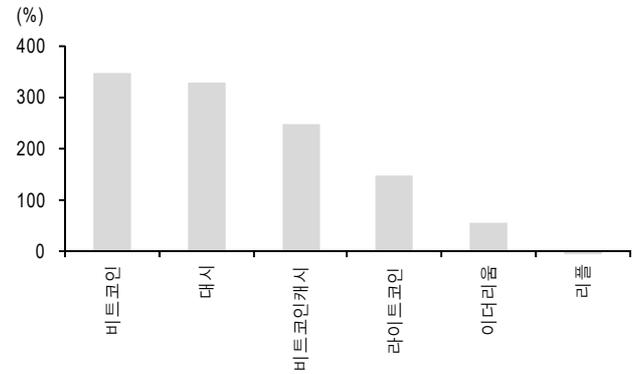
따라서 대장화폐로써의 위용을 뽐내고 있는 가운데 하드포크가 예정된 비트코인, 채굴방식 변경, 기술력 인정 등의 호재에도 불구하고 상대적으로 소외를 받았던 이더리움, 하드포크 및 발행량 변화가 예정된 이더리움 클래식, 익명성이 강조되는 대시가 남은 연말 상대적으로 매력을 높일 코인이 될 것이다.

하드포크 전후 주가흐름



자료: CoinMarket, 신한금융투자

하반기 주요 암호화폐 수익률



자료: CoinMarket, 신한금융투자

Issue in Focus

트럼프의 세재개혁안 드디어 8부 능선을 넘다!

트럼프 세재개혁안 상원 통과, 법안 통과될 경우, 향후 10년간 약 1조5천억달러의 세수 감소

트럼프 대통령의 핵심 공약이었던 세재개혁 법안이 마침내 상원을 통과했다. 하원에서 통과된 법안과의 조정절차를 남겨두고 있지만 세재개혁은 8부 능선을 넘었다. 법안이 통과될 경우 미국 정부는 향후 10년간 약 1조5천억달러의 세수를 덜 걷게된다. 이는 1차 세계대전 이후 여덟 번째로 큰 규모로써 레이건 前대통령의 감세안 이후로는 31년만에 가장 큰 폭이다. 보수진영의 전통적인 경제철학인 낙수효과를 기대한 이번 법안은 ‘감세와 일자리 법(Tax Cut and Jobs Act)’로 명명되었다. 이번 조치는 미국 뿐 아니라 글로벌 금융시장에도 큰 영향을 미칠 것이다.

상원과 하원의 조율 절차가 남아있지만, 가장 난관으로 여겨졌던 상원통과로 인해 8부능선 넘어선 것으로 판단

트럼프의 세재개혁안이 최종적으로 통과되려면 양원의 조율 절차가 남았다. 양원이 각기 다른 감세 법안을 통과시켰기 때문에 단일 법안을 마련한 뒤 상원과 하원의 통과 절차를 거쳐야 한다. 실제로 상원과 하원의 법안은 미세한 차이가 있다. 법인세 최고세율을 20%로 인하하는 것은 같지만 시행시기는 다르다. 소득세 최고세율은 하원안(39.6% 유지)과 달리 상원은 38.5%로 낮출 것을 주장하고, 과표구간은 현행 7구간을 유지한다. 반면 하원은 4단계 축소안이다. 또한 하원은 상속세를 2025년부터 전면폐지하자는 안을 통과시켰지만 상원은 상속세 면제 한도를 1인당 1,100만달러로 상향조정하는 내용을 제출했다. 하지만 가장 난관으로 여겨졌던 상원을 통과했기 때문에 감세 법안 통과는 가시권에 들어왔다.

상원과 하원은 4일부터 법안 병합심의 시작

상원과 하원은 4일부터 법안 병합심의를 시작했다. 공화당 내부에서 감세에 따른 재정적자 확대 우려가 완전히 가시지 않아 이를 해소하는 것이 최대 관건이 될 것으로 예측되고 있다. 특히, 공화당에서 유일하게 반대표를 행사한 코저 상원의원(테네시 주)은 세수가 예상대로 걸리지 않으면 세금을 자동적으로 인상하는 트리거조항(Trigger Plan)을 넣어야 한다고 맞섰다.

감세효과에 대해서는 여전히 논란인 가운데 러시아스캔들이 막판 변수

이번 법안 통과로 법인세 인하를 통해 기업 투자 유치→일자리 창출 등 경제성장을 이루겠다는 트럼프 공약은 본격적으로 시작됐다. 하지만 감세효과에 대해서는 여전히 논란이다. 보수 진영에서는 대기업과 투자 증가로 중소기업 및 서민의 생활여건 개선을 기대하는 반면, 진보진영에서는 과거 레이건가 부시정부에서의 감세효과가 크지 않았으며 대기업에 유리한 조항이라고 평가절하했다. 또한 법인세 인하시기에 대한 불확실성(상원:2018년, 하원: 2019년), 러시아 스캔들의 재부각이 막판 변수다.

미국 상하원 감세법안 주요내용			
		상원	하원
법인세	최고세율	20%	20%
	인하시기	2018년부터	2019년부터
	해외유보금 환입특례 적용세율	14%	10%
	특수법인 적용세율	25%	30%
	투자 세액공제	5년 도입 후 2023년 일괄폐지	단계적 축소 후 2023년 폐지
소득세	최고세율	39.6%	38.5%
	과표 구간	4단계	7단계
	의료비 공제	폐지	폐지
	학자금 이자공제	폐지	유지
	주택담보 대출이자 공제	폐지	폐지
	표준 소득공제	두 배로 확대	두 배로 확대
상속세	육아공제	1인당 1,600달러	2,000달러
	면제대상	확대 (1인당 1,100만달러)	확대 (하원안과 동일)
	폐지여부	2025년 폐지	폐지안함

자료: WSJ, 신한금융투자



Charts in Focus

[베트남 증시 상승 배경]



VN지수와 외국인 누적 순매수



자료: Bloomberg, 신한금융투자

- ◆ 주요 신흥국 증시가 하락한 가운데 VN지수는 전주대비 5.6% 상승 하며 차별화 (MSCI 신흥 -1.9%, MSCI 신흥아시아 -2.3%)
- ◆ 경기와 주식시장 부양정책 등 정책에 대한 기대감이 지속. 특히, 신규상장, SCIC 지분 매각 등 증시활성화 정책이 증시의 상승을 견인
- ◆ 베트남 정부는 단기 조달 자금의 중장기 대출 사용 제한 시행을 연기 하는 등 대출 확대를 위한 정책적 지원 지속. 은행주(VN지수 내 비중 19.6%) 강세 보이며 증시 상승에 일조
- ◆ 미국의 세계개혁안은 통과됐지만, 12월 FOMC 등 주요 이벤트에 따라 일시적 변동성 확대 가능, 급등에 따른 차익실현매물 출회 압력으로 이어질 가능성

[그리스 증시 상승 배경]



그리스 증시 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

- ◆ 지난주 그리스증시는 전주대비 3.5% 상승. EMEA와 신흥국 증시 대부분 부진했던 가운데 나홀로 주가 상승
- ◆ 그리스 정부와 국제 채권단의 3차 구제금융 이행안을 승인할 것이라는 기대감이 상승동력으로 작용
- ◆ 차칼로토스 그리스 재무장관은 정부기EU채권단과 실무자금 합의에 도달했다고 발표. 합의안은 에너지부문과 노동시장 개혁, 민영화, 은행부실 대출 등을 포함
- ◆ 합의안이 그리스 의회 통과, 유로존 재무장관 회담 승인 등 후속 조치를 거치면 내년 1월 하순께 그리스 정부는 총 860억유로 규모의 3차 구제금융 프로그램 중 50억유로의 분할금 추가 수령 전망

[EU와 영국 브렉시트 1차 협상 타결 실패]



파운드/달러



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

- ◆ 영국과 EU 간 브렉시트 협상 1단계 타결 실패. 영국의 EU탈퇴조건으로 재정기여금, 이혼합의금, 북아일랜드와 아일랜드 간 국경 문제 등을 논의했지만 최종 합의 도출에 실패
- ◆ EU와 영국 당사자들은 오는 14~15일 열리는 EU정상회담을 앞두고 EU 시민권과 아일랜드 국경 문제가 해결되지 않았다고 밝혀. 특히, 아일랜드 국경 문제가 심각한 난항
- ◆ EU 재정기여금 문제와 관련, 영국의 정산금액을 1천억유로로 합의 했다는 관측. 실제 지금 순정산액은 400~500억유로로 알려져 있으며 수년에 걸쳐 분할 지급될 것으로 전망
- ◆ 영국 파운드화는 공동 기자회견 발표 전 협상 타결을 둘러싼 기대감에 상승했지만 기자회견 이후 하락

Charts in Focus

[미국 정치 불확실성 재부각]



미국 국채 10년 금리



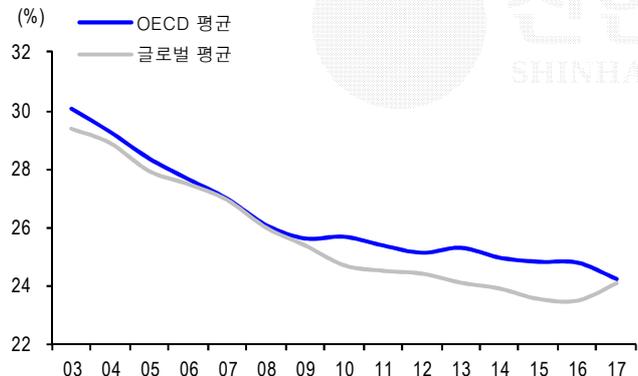
자료: Bloomberg, 신한금융투자

- ◆ 미국의 정치불확실성 재부각. 플린 전 보좌관이 트럼프 대통령의 지시에 따라 러시아와 접촉했다는 증언을 할 것이라는 예상이 확산됐기 때문
- ◆ 미국 증시가 사상최고치를 경신한 가운데 정치불확실성의 재부각은 차익실현 압력을 높일 요소이므로 면밀한 모니터링 필요
- ◆ 이를 반영해 미국 국채가격은 수직 반등. 당초 세재개편안의 표결 기대로 하락했지만, '러시아 스캔들이 재부각되면서 지난 주 2.1bp 상승 마감
- ◆ 뉴욕증시와 미달러화도 가파르게 반락하는 등 트럼프발 정치불확실성 부각은 연말의 리스크 요인이 될 것

[미국 세재개혁 → 법인세 인하 촉발]



OECD 및 글로벌 평균 법인세 추이



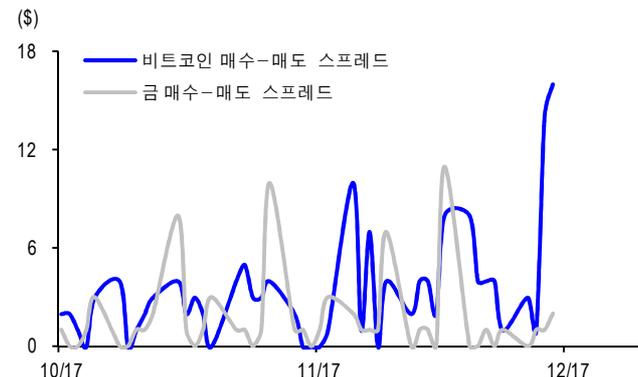
자료: OECD, 신한금융투자

- ◆ 트럼프 미국 대통령의 핵심공약이었던 세재개혁안이 마침내 상원 통과. 법인이 통과될 경우 10년간 1조 5천억달러의 세수 감소
- ◆ 미국을 시장으로 각국의 기업 감세 경쟁 과열. 미국은 현행 35%인 법인세율을 20%로 낮추는 세재개혁을 추진 중이고, 프랑스는 33.3%인 법인세율을 2022년까지 단계적으로 25%까지 인하한다는 계획. 영국 역시 최근 10년간 11%p 인하
- ◆ 미국과 유럽의 공세에 일본 정부는 당초 25%로 인하하는 방안을 검토 중이었지만 미국과 유럽의 감세 움직임을 주시하며 인하 폭 확대하기로 결정
- ◆ 자국 기업의 경쟁력 살리기 위한 법인세 인하 압력은 높아질 것

[비트코인 급등]



비트코인과 금의 매수-매도 스프레드



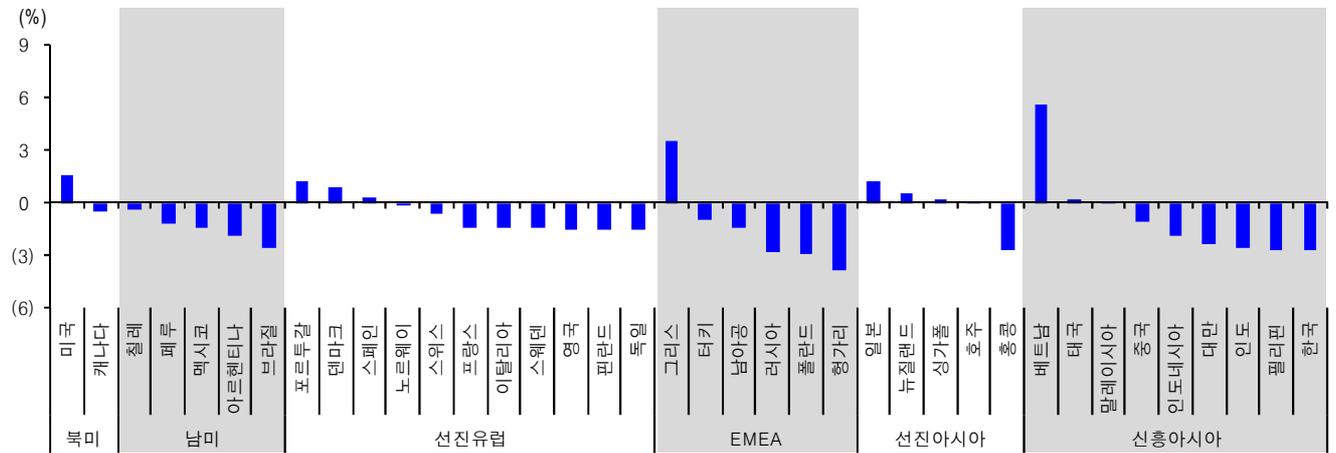
자료: Bloomberg, 신한금융투자

- ◆ 시카고 상품거래소 상장을 앞두고 비트코인에 대한 상승압력 지속. 또 한번 사상 최고가 경신하면서 거품 논란 잠재위
- ◆ 특히, 매수와 매도 스프레드가 전통적 안전자산인 금을 넘어서며 사상 최고수준 기록. 비트코인에 대한 높은 관심 방증
- ◆ 시카고 상품거래소(CME) 상장 뿐 아니라, CBOE, 나스닥 선물 상장도 예정되어 있어 비트코인을 비롯한 암호화폐로의 자금 유입 가능성은 여전히 높다고 판단
- ◆ 단기적인 변동성 확대 가능성은 염두에 둘 필요가 있지만 중장기적으로 자금 유입이라는 측면에서는 긍정적



Review & Table

글로벌 주요국 지수 주간 등락률



자료: Thomson Reuters, 신한금융투자

Preview

지역 및 국가	12MF EPS (p)	ER (%)	ROE (%)	12MF PER (X)	12MF PBR (X)	배당수익률 (%)	주식형 펀드 유출입 (백만달러)
세계	30.8	14.5	13.2	16.2	2.1	2.7	7,807
선진	121.5	15.6	13.3	16.8	2.2	2.7	6,222
북미	144.4	24.1	15.7	18.2	2.9	2.3	4,201
미국	134.8	28.0	16.2	18.4	3.0	2.3	4,287
캐나다	128.9	(4.7)	11.3	16.0	1.8	2.8	(86)
유럽	116.7	0.3	12.0	15.0	1.8	3.6	888
독일	76.7	(6.0)	12.2	14.0	1.7	2.5	9
프랑스	128.3	3.6	10.4	15.0	1.6	4.3	6
영국	151.1	(12.6)	12.7	14.2	1.8	4.3	(67)
아시아태평양	12.2	14.1	10.7	14.0	1.5	2.4	(40)
일본	72.2	25.8	9.1	14.5	1.3	1.9	(780)
호주	75.3	41.9	11.9	16.0	1.9	4.3	672
싱가포르	125.8	20.0	9.0	14.2	1.3	3.3	6
신흥시장	90.1	12.6	12.6	12.8	1.6	2.4	1,585.3
신흥아시아	45.3	9.1	12.8	13.0	1.7	2.2	1,184.5
중국	6.5	25.9	13.1	14.2	1.9	2.1	495.7
한국	85.0	7.0	12.1	9.1	1.1	1.5	327.4
대만	29.2	(15.6)	13.1	13.9	1.8	3.6	(173.1)
인도	66.7	(1.8)	15.0	18.4	2.8	1.4	30.1
인도네시아	438.7	31.3	16.2	16.1	2.6	2.3	(7.1)
필리핀	74.9	0.0	12.1	18.7	2.3	1.4	(5.0)
중남미	205.6	11.5	12.7	13.7	1.7	2.5	48.0
브라질	20.7	4.3	13.3	12.2	1.6	2.6	(50.4)
멕시코	2812.3	0.0	13.0	16.2	2.1	2.3	114.2
EMEA	25.3	46.2	11.8	11.0	1.3	3.3	(113.9)
러시아	93.2	6.0	10.2	6.5	0.7	5.1	(12.5)

자료: Bloomberg

Global Equity Market

Earnings

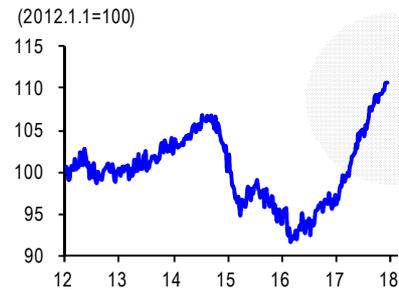


주요 지수 EPS, FY1 EPS 성장률, 이익수정비율 (ER), ROE

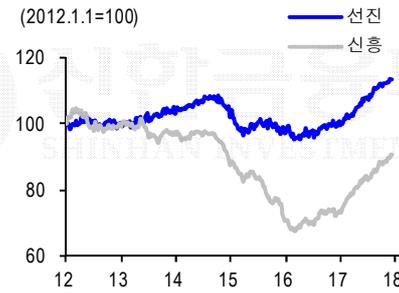
	12MF EPS (p)	FY1 성장률 (%)	ER (%)	ROE (%)
세계	30.8	14.2	14.5	13.2
선진	121.5	12.8	15.6	13.3
북미	144.4	11.2	24.1	15.7
미국	134.8	10.5	28.0	16.2
캐나다	128.9	23.2	(4.7)	11.3
유럽	116.7	12.1	0.3	12.0
독일	76.7	9.5	(6.0)	12.2
프랑스	128.3	6.0	3.6	10.4
영국	151.1	20.6	(12.6)	12.7
아시아태평양	12.2	22.6	14.1	10.7
일본	72.2	22.1	25.8	9.1
호주	75.3	6.0	41.9	11.9
싱가포르	125.8	8.0	20.0	9.0

	12MF EPS (p)	1FY 성장률 (%)	ER (%)	ROE (%)
신흥시장	90.1	22.5	12.6	12.6
신흥아시아	45.3	25.5	9.1	12.8
중국	6.5	22.6	25.9	13.1
한국	85.0	53.0	7.0	12.1
대만	29.2	10.0	(15.6)	13.1
인도	66.7	9.6	(1.8)	15.0
인도네시아	438.7	15.3	31.3	16.2
필리핀	74.9	3.1	0.0	12.1
중남미	205.6	20.0	11.5	12.7
브라질	20.7	22.6	4.3	13.3
멕시코	2812.3	26.1	0.0	13.0
EMEA	25.3	11.7	46.2	11.8
러시아	93.2	5.1	6.0	10.2

MSCI ACWI 12MF EPS



MSCI 선진지수, 신흥지수 12MF EPS



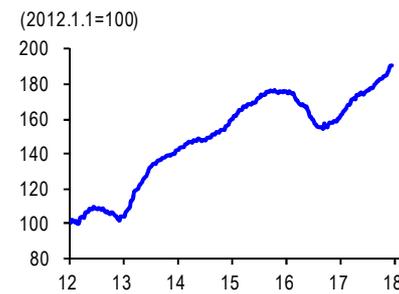
MSCI 미국 12MF EPS



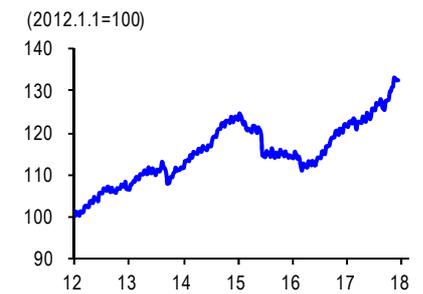
MSCI 유럽 12MF EPS



MSCI 일본 12MF EPS



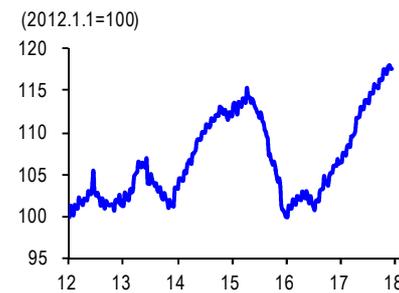
MSCI 인도 12MF EPS



MSCI 브라질 12MF EPS



MSCI 인도네시아 12MF EPS



MSCI 러시아 12MF EPS



자료: Thomson Reuters

Global Equity Market

Valuation

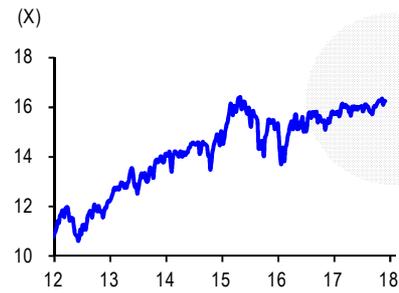


주요 지수 PER, PER 3년 평균, PBR, 배당수익률

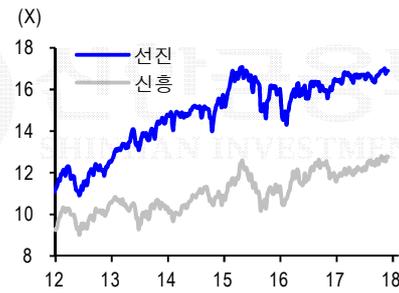
	12MF PER (X)	3년 평균	12MF PBR (X)	배당수익률
세계	16.2	15.4	2.1	2.7
선진	16.8	16.0	2.2	2.7
북미	18.2	16.9	2.9	2.3
미국	18.4	17.0	3.0	2.3
캐나다	16.0	15.6	1.8	2.8
유럽	15.0	14.8	1.8	3.6
독일	14.0	13.1	1.7	2.5
프랑스	15.0	14.4	1.6	4.3
영국	14.2	14.8	1.8	4.3
아시아태평양	14.0	13.2	1.5	2.4
일본	14.5	14.0	1.3	1.9
호주	16.0	15.4	1.9	4.3
싱가포르	14.2	12.9	1.3	3.3

	12MF PER (X)	3년 평균	12MF PBR (X)	배당수익률
신흥시장	12.8	11.6	1.6	2.4
신흥아시아	13.0	11.8	1.7	2.2
중국	14.2	10.7	1.9	2.1
한국	9.1	9.8	1.1	1.5
대만	13.9	12.8	1.8	3.6
인도	18.4	17.2	2.8	1.4
인도네시아	16.1	15.0	2.6	2.3
필리핀	18.7	18.3	2.3	1.4
중남미	13.7	13.3	1.7	2.5
브라질	12.2	11.3	1.6	2.6
멕시코	16.2	17.7	2.1	2.3
EMEA	11.0	10.0	1.3	3.3
러시아	6.5	5.2	0.7	5.1

MSCI ACWI 12MF PER



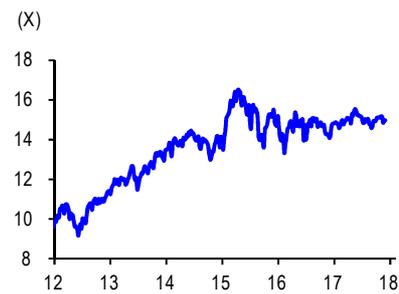
MSCI 선진지수, 신흥지수 12MF PER



MSCI 미국 12MF PER



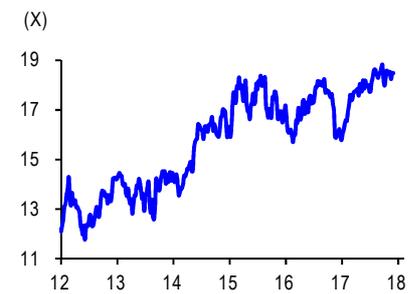
MSCI 유럽 12MF PER



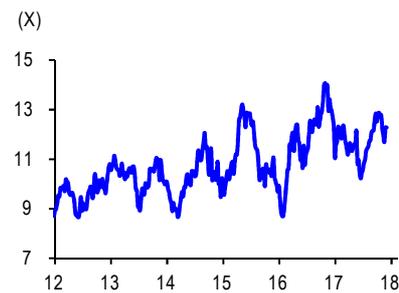
MSCI 일본 12MF PER



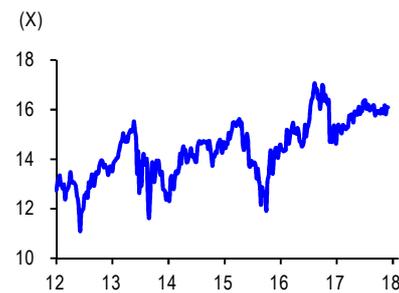
MSCI 인도 12MF PER



MSCI 브라질 12MF PER



MSCI 인도네시아 12MF PER



MSCI 러시아 12MF PER



자료: Thomson Reuters

Global Equity Market

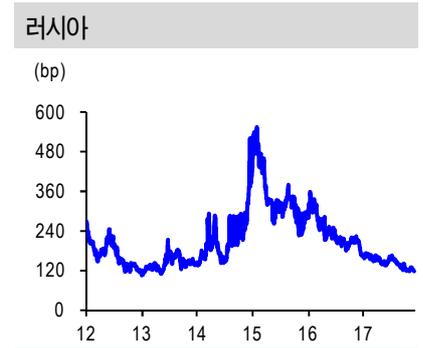
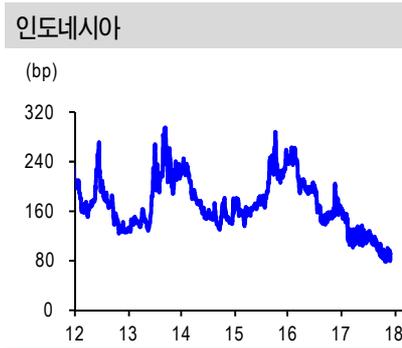
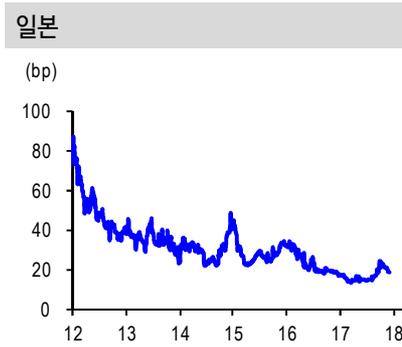
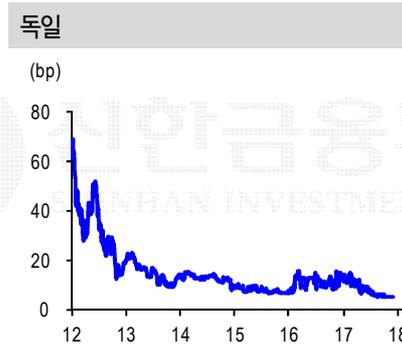
Risk



주요국 CDS 프리미엄

	현재값 (bp)	1W (bp)	1M (bp)	YTD (bp)
선진				
미국	14.9	(0.0)	(1.8)	(9.6)
독일	5.1	0.0	0.0	(8.3)
프랑스	7.7	0.0	(1.1)	(17.2)
이탈리아	59.5	(1.2)	(3.5)	(63.3)
스페인	27.8	(2.2)	(3.3)	(30.5)
포르투갈	61.4	(4.1)	(12.2)	(159.5)
그리스	359.3	0.2	0.5	(14,545.0)
영국	15.4	(1.7)	(2.2)	(15.0)
일본	18.5	(0.4)	(2.5)	1.4
호주	16.9	(0.5)	(1.2)	(6.1)
싱가포르	22.7	(0.0)	(0.3)	0.0
홍콩	36.5	0.0	(1.0)	2.4

	현재값 (bp)	1W (bp)	1M (bp)	YTD (bp)
신흥				
중국	57.3	(2.2)	4.6	(60.5)
한국	58.5	(3.3)	(12.2)	14.2
인도	163.5	0.7	(5.0)	(65.6)
인도네시아	92.3	(5.2)	12.6	(65.4)
베트남	127.4	(3.4)	1.0	(64.5)
필리핀	63.7	(2.1)	0.2	(46.4)
태국	48.7	(0.8)	1.5	(30.8)
브라질	162.4	3.0	1.7	(99.8)
멕시코	102.0	(1.0)	(4.4)	(52.9)
아르헨티나	246.9	(3.1)	(0.3)	(173.0)
러시아	118.2	(4.1)	(2.0)	(45.4)
남아공	164.3	(6.3)	(3.1)	(31.9)



자료: Thomson Reuters

Global Equity Market

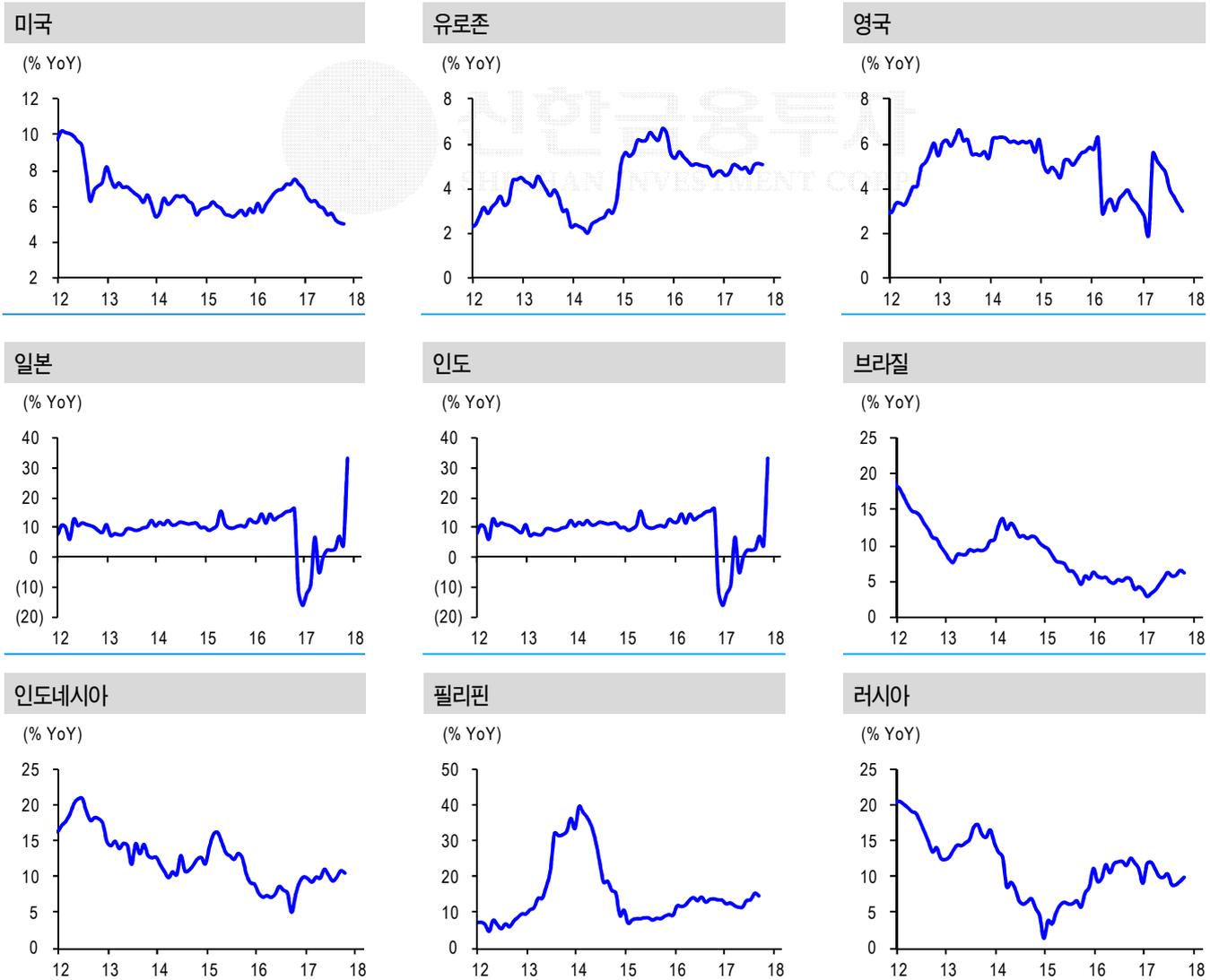
Liquidity



주요국 M2 증가율

	1M (%)	3M (%)	YTD (%)	YoY (%)		1M (%)	3M (%)	YTD (%)	YoY (%)
선진					신흥				
미국	0.3	1.4	3.8	5.1	중국	0.6	3.4	6.8	9.2
유로존	0.3	1.7	3.7	5.1	한국	0.5	1.4	3.9	4.6
독일	0.3	1.7	3.8	4.9	대만	(0.4)	0.7	2.2	3.6
프랑스	(0.5)	2.2	6.2	9.1	인도	5.1	9.4	42.2	7.0
이탈리아	1.4	2.0	2.5	5.8	인도네시아	0.7	2.5	5.0	10.9
스페인	0.3	1.7	1.6	2.8	필리핀	0.7	5.2	6.8	14.5
포르투갈	0.4	2.0	6.6	8.3	브라질	0.7	2.4	2.5	6.5
그리스	1.0	3.8	2.2	3.5	멕시코	2.2	5.2	6.0	8.6
영국	0.4	1.1	2.4	3.3	아르헨티나	1.3	11.7	5.1	36.4
일본	0.1	0.7	2.3	4.0	러시아	0.4	0.9	3.0	9.5
싱가포르	0.1	0.7	2.8	5.4	남아공	1.4	3.4	3.1	6.9
홍콩	0.4	2.3	7.8	8.8	터키	0.9	4.3	10.3	19.0

주: 2017년 9월 데이터 기준



자료: Thomson Reuters

Global Equity Market

Fund Flow

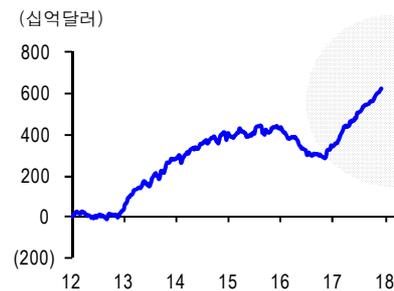


주요국 주식형 펀드자금 동향

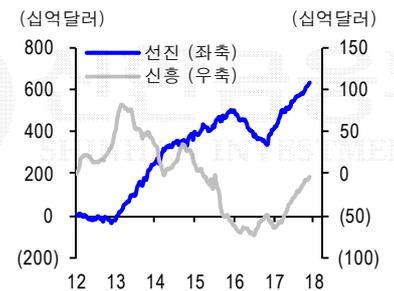
(백만달러)	1W	4W	YTD
세계	7,807	23,569	282,750
선진	6,222	19,589	222,558
북미	4,201	2,132	1,749
미국	4,287	1,049	591
캐나다	(86)	1,084	1,158
유럽	888	2,220	41,126
독일	9	(239)	(1,070)
프랑스	6	(205)	836
영국	(67)	(399)	(5,602)
아시아태평양	(40)	5,994	41,312
일본	(780)	4,982	36,614
호주	672	655	4,453
싱가포르	6	12	(43)

(백만달러)	1W	4W	YTD
신흥시장	1,585.3	3,979.3	60,191.1
신흥아시아	1,184.5	2,778.6	3,365.7
중국	495.7	767.4	(4,618.3)
한국	327.4	303.4	938.4
대만	(173.1)	(180.1)	(376.6)
인도	30.1	354.2	4,232.7
인도네시아	(7.1)	(23.1)	(122.6)
필리핀	(5.0)	(6.1)	37.6
중남미	48.0	208.2	3,353.7
브라질	(50.4)	121.6	2,267.3
멕시코	114.2	184.1	(817.1)
EMEA	(113.9)	(245.1)	(2,060.6)
러시아	(12.5)	13.8	(734.5)

세계 주식형 펀드 누적 순매수액



선진, 신흥 주식형 펀드 누적 순매수액



미국 주식형 펀드 누적 순매수액



유럽 주식형 펀드 누적 순매수액



일본 주식형 펀드 누적 순매수액



인도 주식형 펀드 누적 순매수액



브라질 주식형 펀드 누적 순매수액



인도네시아 주식형 펀드 누적 순매수액



러시아 주식형 펀드 누적 순매수액



자료: Thomson Reuters / 주: 누적 순매수액은 2012년 1월 기준



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한대훈).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대어, 재배포될 수 없습니다.

신한금융투자 영업망

서울지역									
강남	02) 538-0707	구로	02) 857-8600	대치센트레빌	02) 554-2878	보라매	02) 820-2000	여의도	02) 3775-4270
강남중앙	02) 6354-5300	남대문	02) 757-0707	도곡	02) 2057-0707	삼성역	02) 563-3770	연희동	02) 3142-6363
관악	02) 887-0809	노원역	02) 937-0707	마포	02) 718-0900	삼릉	02) 3477-4567	영업부	02) 3772-1200
광교	02) 739-7155	논현	02) 518-2222	명동	02) 752-6655	송파	02) 449-0808	잠실신천역	02) 423-6868
광화문	02) 732-0770	답십리	02) 2217-2114	목동	02) 2653-0844	신당	02) 2254-4090	중부	02) 2270-6500
종로영업소	02) 722-4388	성수동영업소	02) 466-4228	반포	02) 533-1851	압구정	02) 511-0005		
인천·경기지역									
계양	032) 553-2772	수원	031) 246-0606	의정부	031) 848-9100	판교	031) 8016-0266		
분당	031) 712-0109	안산	031) 485-4481	일산	031) 907-3100	평택	031) 657-9010		
산본	031) 392-1141	인천	032) 819-0110	정자동	031) 715-8600	평촌	031) 381-8686		
부산·경남지역									
금정	051) 516-8222	마산	055) 297-2277	서면	051) 818-0100	울산남	052) 257-0777		
동래	051) 505-6400	밀양	055) 355-7707	울산	052) 273-8700	창원	055) 285-5500		
대구·경북지역							제주지역		
구미	054) 451-0707	대구수성	053) 642-0606	안동	054) 855-0606		서귀포	064) 732-3377	
대구	053) 423-7700	대구위브더제니스	053) 793-8282	포항	054) 252-0370		제주	064) 743-9011	
대전·충북지역							강원지역		
대전	042) 484-9090	유성	042) 823-8577	청주	043) 296-5600		강릉	033) 642-1777	
광주·전라남북지역									
광주	062) 232-0707	광양	061) 791-8020	전주	063) 286-9911				
군산	063) 442-9171	여수	061) 682-5262	수원	062) 956-0707				
PWM Lounge									
경희궁	02) 2196-4655	문정역	02) 449-0808	순천연향동	061) 727-6703	의정부	031) 848-0125	평촌	031) 386-0583
과천	02) 3679-1410	부산서면	051) 243-3070	신제주	064) 743-0754	전북	063) 286-9911	평택	031) 657-0136
광고영업부	02) 777-1559	산본중앙	031) 396-5094	안산	031) 485-4481	종로	02) 722-4650	포항남	054) 252-0370
마포중앙	02) 718-5029	서여의도	02) 3775-2341	영업부	02) 3783-1025	종로중앙	02) 712-7106		
명동	02) 3783-1257	성수동	02) 466-4227	울산	052) 261-6127	창원	055) 285-5500		
PWM센터									
강남	02) 508-2210	목동	02) 2649-0101	서울FC	02) 778-9600	이촌동	02) 3785-2536	부산	051) 819-9011
강남대로	02) 523-7471	반포	02) 3478-2400	서초	02) 532-6181	인천	032) 464-0707	PVG강남	02) 559-3399
광주	062) 524-8452	방배	02) 537-0885	스타	02) 2052-5511	일산	031) 906-3891	PVG서울	02) 6050-8100
대구	053) 252-3560	분당	031) 717-0280	압구정	02) 541-5566	잠실	02) 2143-0800		
대전	042) 489-7904	분당중앙	031) 718-5015	압구정중앙	02) 547-0202	태평로	02) 317-9100		
도곡	02) 554-6556	서교	02) 335-6600	여의도	02) 782-8331	해운대	051) 701-2200		
해외현지법인/사무소									
뉴욕	(1-212) 397-4000	홍콩	852) 3713-5333	상해	(8621) 6888-91356	호치민	(84-8) 6299-8000	호치민 사무소	(84-8) 3824-6445
인도네시아	(62-21) 5140-1133								