



[요약] 체크포인트, 주목할만한 소재들

1. 여타 원자재와 다른 움직임을 보이고 있는 알루미늄 가격

- 9월 원자재 가격은 CRB 기준 +1.0% 상승한 반면, 알루미늄은 동기간 +7.6% 상승하면서 해당 지수를 큰 폭 상회
- 알루미늄 강세는 기니 쿠데타 사태로 생긴 보크사이트 수급 불안에 기인
- 보크사이트 시장 내 공급 리스크가 발생함에 따라 주요 생산국 중 하나인 호주가 반사이익을 얻을 것이라는 주장도 제기

2. 일본 자민당 총선, 새로운 'L'노믹스의 시작일까?

- 9월 들어 일본 증시는 +8.2% 상승. 스가 총리가 자민당 총재 선거 불출마를 선언하면서 차기 총리에 대한 기대감 작용
- 차기 총리 선호도 조사 결과를 보면 고노 다로 현 행정개혁상의 지지율은 33%로 2위인 이시바 시게루 전 자민당 간사장 대비 +17%p 정도 우위
- 고노 다로는 아베노믹스 관련 정책을 주도했던 인물. 정책 결정권자의 총리 등극 가능성이 높아진 점은 정책 방향성에 있어 불확실성 경감 요인

3. 독일 연방하원 총선, 유로존 정책 향방을 결정지을 이벤트

- 9/26일 EU가 추진하는 정책 향방에 있어 주요한 영향력을 행사하는 독일의 연방하원 총선이 실시될 예정
- 여론조사 결과를 살펴보면 8월 말 이후 사민당 지지율이 현재 집권 여당인 기민/기사연합을 역전
- 사민당은 현 집권당인 기민/기사연합과 달리 재정정책 확대 성향을 지니고 있으며 환경 정책 측면에서도 보다 적극적인 태도

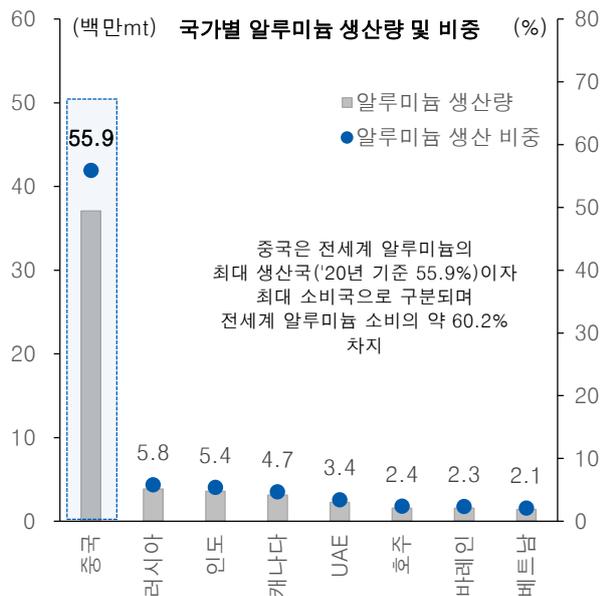
1. 여타 원자재와 다른 움직임을 보이고 있는 알루미늄 가격

9월 원자재 가격은 CRB 기준 +1.0% 상승한 반면, 알루미늄은 동기간 +7.6% 상승하면서 해당 지수를 큰 폭 상회했다. 런던금속거래소(LME) 3개월물 알루미늄 가격도 3,000달러/톤에 근접하며 '08년 8월 이후 최고치를 경신했다.

알루미늄 가격의 상대적 강세는 최근 기니 지역 내 쿠데타 사태로 생긴 보크사이트 수급 불안에 기인하는 모습을 보였다. 기니는 알루미늄 생산에 필요한 알루미늄의 원재료인 보크사이트의 세계 2위 생산국('20년 기준 23.7%)이자 전세계 알루미늄의 약 55.9%를 생산하는 중국의 최대 공급국이다. 국가 내 정치적 혼란이 보크사이트 생산 차질에 대한 우려로 이어지면서 알루미늄 가격 상승 압력으로 작용하고 있는 것으로 풀이된다.

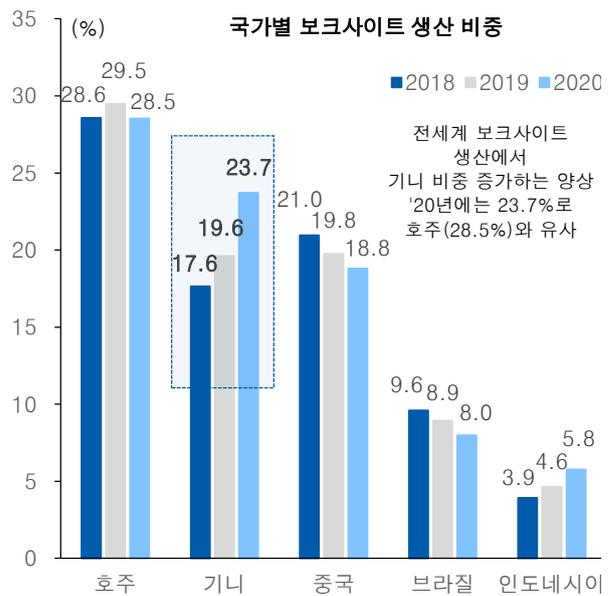
보크사이트 시장 내 공급 리스크가 발생함에 따라 주요 생산국 중 하나인 호주가 반사이익을 얻을 것이라는 주장도 힘을 얻고 있다. 기니산 보크사이트 공급에 차질이 발생할 경우 중국은 필연적으로 호주산을 비롯한 대안을 찾을 수 밖에 없는데, 실제로 호주 연방은행(RBA)은 기니 내 정치적 불안으로 인해 향후 보크사이트 수출에 차질이 발생할 경우 호주 공급업체들이 가장 큰 수혜를 입을 것이라는 주장을 펼친 바 있다.

[차트5] 중국은 전세계 알루미늄의 최대 생산국으로 생산 비중만 56%에 육박



자료: World Bureau of Metals Statistics, World Bank, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 기니가 전세계 보크사이트 생산에서 차지하는 비중을 감안하면 쿠데타 여파 집착 가능



자료: World Bank, 유안타증권 리서치센터, 주: 전세계 보크사이트 생산 비중은 연간 단위

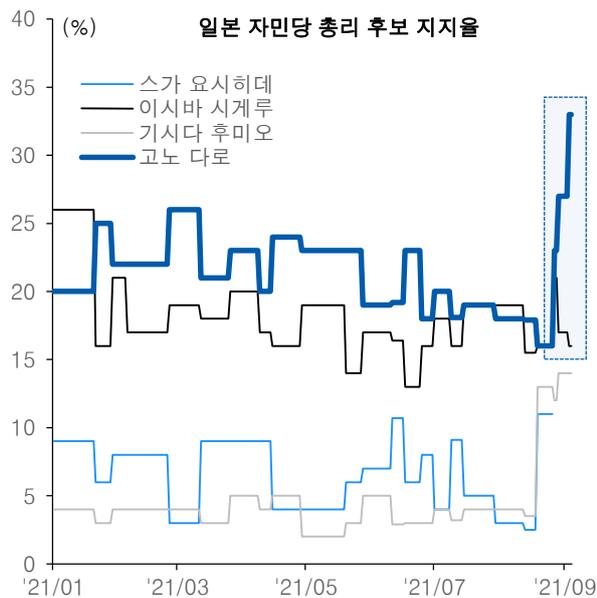
2. 일본 자민당 총선, 새로운 '아베노믹스'의 시작일까?

9월 들어 일본 증시는 +8.2% 상승하는 등 강세를 보였다. 오는 9/29일 현재 일본의 집권당인 자민당 총재 선거가 예정되어있는 가운데, 스가 총리가 자민당 총재 선거 불출마를 선언하면서 새롭게 선출될 차기 총리에 대한 기대감이 작용한 것으로 풀이된다.

현재 일본 증시 내 모멘텀 소재가 부재한 상황에서 주요 총리 후보로 언급되고 있는 인사들이 아베노믹스(통화, 재정, 성장정책) 계승을 주창함에 따라 재정정책 확대에 대한 기대감이 증시 상승 동력으로 작용하고 있는 모습이다. 최근 발표된 차기 총리 선호도 조사 결과를 보면 고노 다로 현 행정개혁상의 지지율은 33%로 2위인 이시바 시게루 전 자민당 간사장 대비 +17%p 정도의 우위를 점하고 있는 모습을 확인할 수 있다.

고노 다로는 아베노믹스 관련 정책을 주도했던 인물로, 현재 정책 결정권자의 총리 등극 가능성이 높아진 점은 향후 정책 방향성에 있어 금융시장 내 불확실성을 경감시키는 요인으로 작용할 여지가 있다. 또한, 고노 다로 후보는 개혁지향성이 강한 인물로 청년층의 두터운 지지를 받고 있으며 재생에너지 도입을 최우선 과제로 언급하는 등 적극적인 환경 정책 시행의 중요성을 강조하고 있는 인물이라는 점도 참고할 필요가 있다.

[차트3] 스가 총리의 선거 불출마 선언 이후 고노의 지지율은 타 후보들을 큰 폭으로 상회



자료: 일본 여론조사 기관 발표 취합, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 고노 다로 당선 시 향후 정책 방향성에 대한 불확실성은 경감될 가능성

총리 후보	기시다 후미오	고노 다로	이시바 시게루
파벌	기시다파	아소파	이시바파
재정/조세	30조엔 재정정책 부 재분배, 중산층 육성	개혁지향성 강화 젊은층 지지 정책 지원	농업, 지역경제 투자 계획 초저금리 반대 공공지출 확대
외교/군사	신장위구르 담당 총리 보좌관 신설 방위비 증액 의지 헌법 9조 개헌	헌법 9조 개헌 비무장 평화주의	헌법 한계 내 군 사력 증강
기타	소형 원자로 투자 원전 재가동 필요 '50년 운실가스 배출제로 건강위기관리청	재생에너지 도입 최우선 과제로 언급 당분간 원자력 발전 지속 동의	스가노선 비판 아베 등 독재 통 치 비판 진보정책 추진

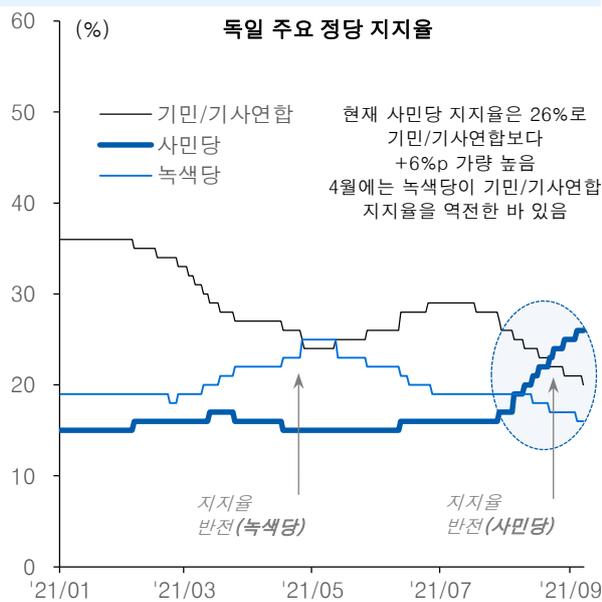
자료: 국내 언론 및 외신 보도 취합, 유안타증권 리서치센터

3. 독일 연방하원 총선, 유로존 정책 향방을 결정지을 이벤트

9/26일 향후 EU가 추진하는 정책 향방에 있어 주요한 영향력을 행사하는 독일의 연방하원 총선이 실시될 예정이다. 독일 총리는 연방하원 총선 결과 과반수를 득표한 정당의 총리 후보나 2~3개의 정당들이 연립정부를 구성한 이후 연정 내 추천 후보가 선임되는 방식으로 선출된다. 현재 집권 여당인 기민/기사연합(9/10일 기준 지지율 20%)과 사민당(26%), 녹색당(16%) 지지율은 근소한 차이를 보이고 있다. 이로 인해 단일 정당이 나오기 어려운 상황이 전개되고 있으며 현재로서는 연립정부가 출범할 가능성이 우세하다고 볼 수 있다.

최근 여론조사 결과를 살펴보면 8월 말 이후 사민당 지지율이 기민/기사연합을 역전했다는 것을 확인할 수 있는데, 이는 해당 기간 녹색당을 비롯하여 여타 총리 후보들의 실책들이 부각된 것의 영향으로 풀이된다. 현 지지율이 실제 총선에서 현실화될 경우 사민당이 연정 구성을 주도할 가능성이 높으며 이 경우 기민/기사연합의 영향력 축소가 불가피한 만큼 향후 재정, 조세제도는 물론 환경 분야의 정책 변화도 예상해볼 수 있다. 사민당의 주요 정책들을 보면 현 집권당인 기민/기사연합과 달리 재정준칙 기준 수정을 주장하는 등 재정정책 확대 성향을 지니고 있으며 환경 정책 측면에서도 구체적인 목표 달성 시기를 제시하는 등 보다 적극적인 모습을 보이고 있다.

[차트1] 사민당 지지율이 기민/기사연합의 지지율을 상회하면서 연정 주도 가능성이 높아진 모습



자료: 독일 여론조사 기관 wahlrecht.de, Reuters, 유안타증권 리서치센터

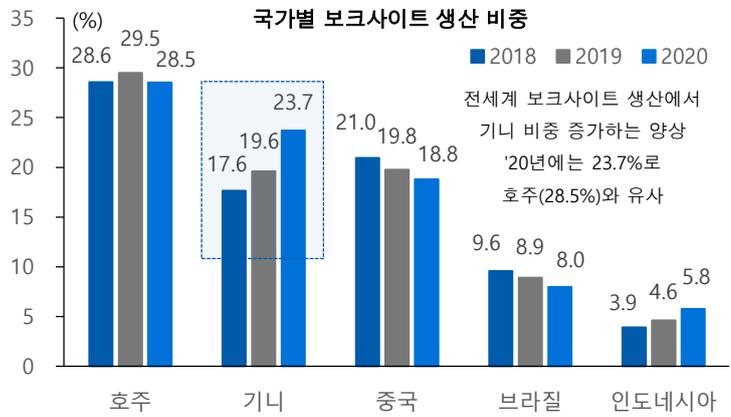
[차트2] 사민당의 재정/조세 정책들은 녹색당과 유사한 스탠스. 향후 연정 구성 가능성도 제기

분야	CDU/CSU (기민/기사연합)	SPD (사민당)	Green (녹색당)
총리후보	아르민 라셰트	올라프 숄츠	안나레나 베어복
정치이념	중도우파(보수)	중도좌파(진보)	중도좌파(진보)
재정/조세	재정준칙 완화 반대	재정준칙 수정	공공투자 재정준칙 면제
	법인세율 인하	고소득자 소득세율 인상	고소득자 소득세율 인상
	세금인상 반대	임금 인상/노동법 개정	
환경	'50년 기후중립	'45년 기후중립	'35년 기후중립
	'30년 온실가스 65% 감축	'30년 온실가스 65% 감축	배출권거래제 허용량 감축
	EU 배출권거래제 도입 적용대상 확대	EU 탄소국경제도 적용대상 확대	'30년부터 무공회차량(ZEV)만 허용
	EU 탄소국경제도	망의 75% 전기화	환경부 권한 확대
	친환경 정책 허가/확정 간소화	'30년까지 전기차 1,500만대	정책 거부권 부여

자료: 국내언론 및 외신보도 취합, 각 정당별 정책 홈페이지 참고, 유안타증권 리서치센터

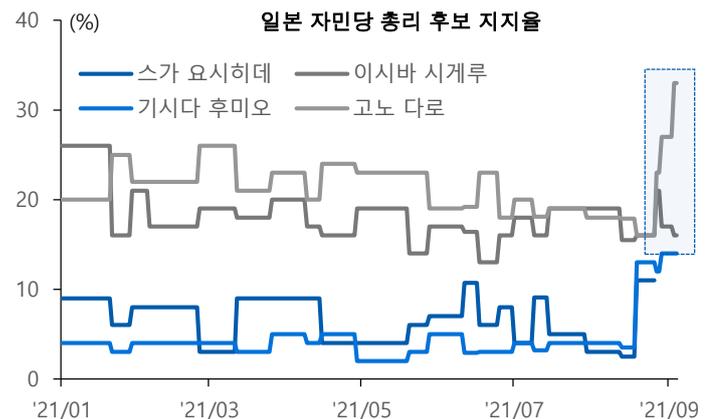
Key Chart

기니가 전세계 보크사이트 생산에서 차지하는 비중을 감안하면 쿠데타 여파 짐작 가능



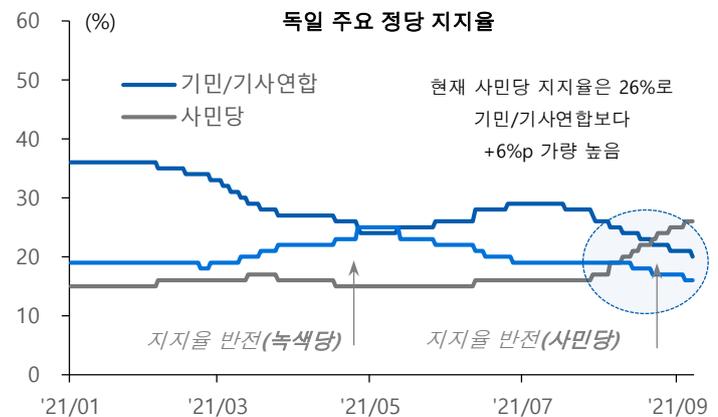
자료: World Bank, 유안타증권 리서치센터, 주: 전세계 보크사이트 생산 비중은 연간 단위

스가 총리의 선거 불출마 선언 이후 고노의 지지율은 타 후보들을 큰 폭으로 상회



자료: 일본 여론조사 기관 발표 취합, 유안타증권 리서치센터

사민당 지지율이 기민/기사연합의 지지율을 상회하면서 연정 주도 가능성이 높아진 모습



자료: 독일 여론조사 기관 wahlrect.de, Reuters, 유안타증권 리서치센터