

Event Report 2021.05.23

보고서는 ANDA H에서 운용 중인 펀드의
투자자 및 투자대상회사의 임직원에게 보내는 자료입니다.

1. 보고서 작성의 이유

시장의 기본 의견은 '트럼프는 불확실하기 때문에 시장에 부정적이며 바이든은 무엇을 하든지 불확실하지 않기 때문에 시장에 긍정적이다'라고 생각하는 경향이 있지만 그것은 제가 이해하고 있는 바와 완벽하게 반대입니다. 저도 처음에는 정부지출을 늘리면서 법인세과 소득세를 감소하겠다는 트럼프 행정부의 의견에 대하여 경제학적으로 가능한지에 대한 궁금증도 가지고 있었지만 결과는 명확하게 깔끔하였습니다. COVID가 발생하기 전까지의 미국 시장의 움직임에서도 확인 가능합니다. 다만, 미중무역분쟁이 발생한 2018년부터 2019년까지의 기간 동안 이머징 시장의 주가만 좋지 않았을 뿐입니다.



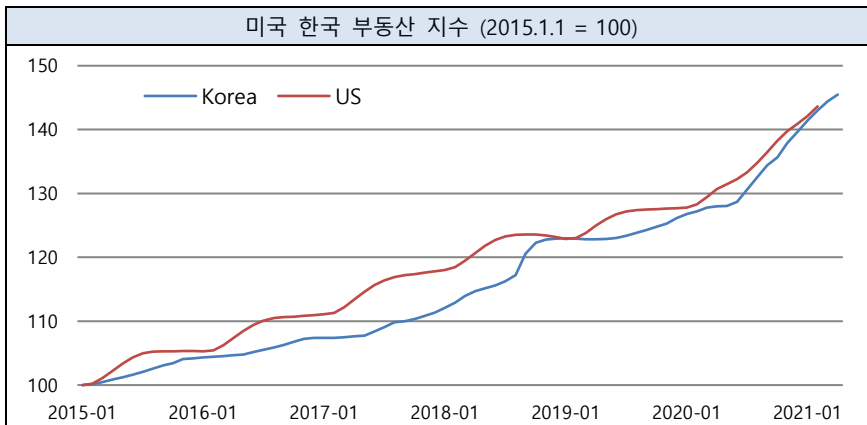
제 개인적인 판단은, 2021년에 시작한 바이든 행정부의 5개월간의 기록을 보면 매우 불확실하고 경제적이 아닌 군사적으로도 불확실성을 깊이 가지고 있다고 보고 있습니다. 아조프해에서 발생한 우크라이나 이슈, 이스라엘에서 발생한 분쟁, 그리고 우리와 연결되어 있는 대만해협의 분쟁까지 생각보다 아주 빠른 속도로 세계정세는 어지러워지고 있습니다. 특히 미국의 선택으로 인한 중국 연합의 완성 속도는 빠르게 정치적 그리고 경제적 결속이 어느 정도 이루어지게 되면 그 다음은 행동으로 넘어가는 것 역시 명확하기 때문에 정치 안정도가 상대적으로 낮은 한반도에서 살고 있는 우리들은 이를 전체적으로 해석할 필요가 있습니다.

원점으로 돌아와서 이 글을 쓰는 이유는 바이든 행정부 하에서 투자자, 기업가분들에게 환경에 대한 이해를 목적으로 하며 제 개인적인 해석도 있겠지만 사용된 변수와 변수의 조합을 설명하여 드림으로써 이 글을 읽으시는 분들의 판단을 돕고자 하기 위함입니다.

이 글을 2021년 3월에 쓴 글에서 이어지는 글이며 3월 보고서의 내용을 다시 들어가지는 않습니다. 그리고 펀드 자체와는 직접적인 연관성이 낮으므로 관심이 없으시면 읽지 않으셔도 됩니다.

2. Market Note – Economy

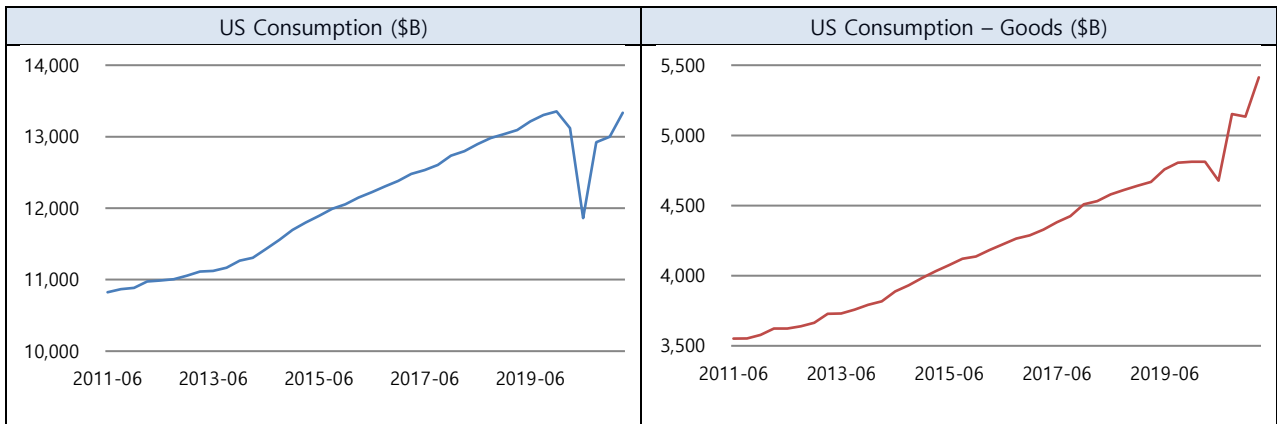
현재 시장은 경이로운 통화량과 불확실한 정치세계로 요약됩니다. 1981년 미국의 M2가 0.16T였고 10T을 돌파한 것은 2012.08이었으며 20T가 돌파하게 된 것은 2021.03입니다. 통화차트에 대한 내용은 이미 많이 하였으니 다시 이야기할 필요는 없을 것이지만 많이 보았다고 해서 중요하지 않은 것은 아닙니다. 이렇게 풀린 통화는 백신의 보급과 함께 소비의 회복으로 연결되고 있으며 전세계적으로 백신이 충분하게 공급이 되는 연말까지는 점진적인 경기 회복이 지속되어질 것으로 예상합니다. 이렇게 공급된 통화가 부동산으로 강하게 흘렀으며 이는 다시 소비력을 보장하는 Wealth Effect를 가져왔습니다.



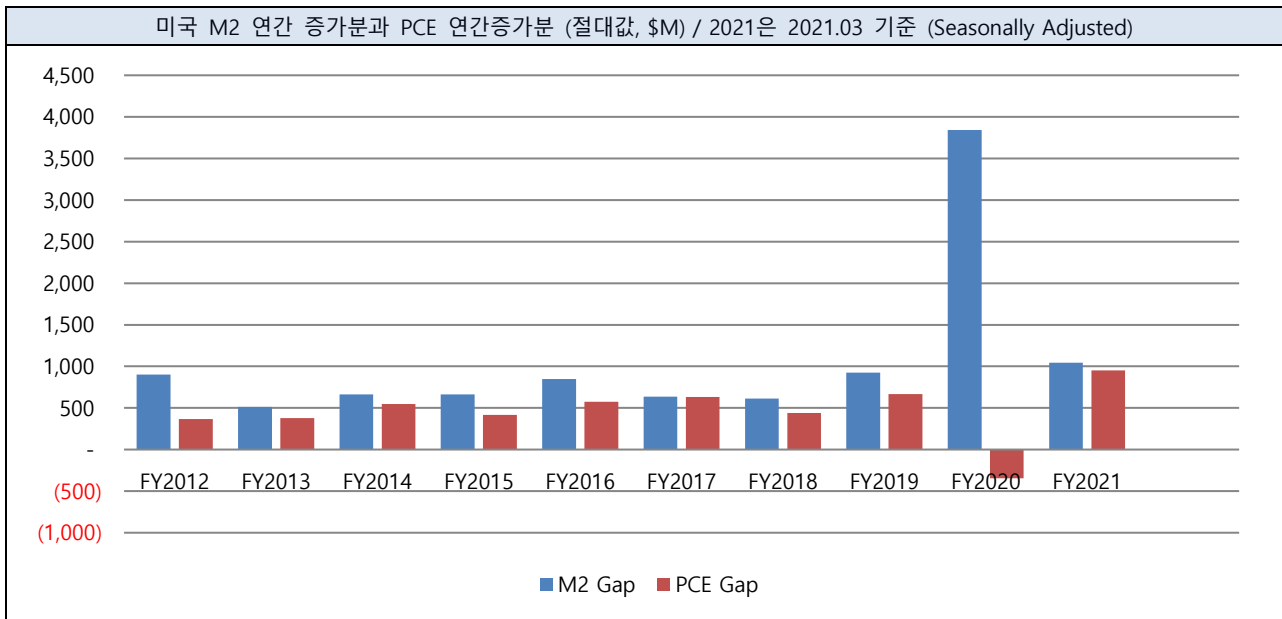
그리고 요즘에 화재가 되고 있는 미국 인플레이션 지표는 그 내용을 관찰하여 보면 실질인플레이션은 아직 오지 않았음을 알 수 있습니다. 2021.04 US CPI를 분석해보면 에너지의 기저효과와 중고차가격의 상승으로 인한 영향을 볼 수 있습니다. 중고차는 완성차의 소비 증가와 차량용 반도체로 인한 생산정체에 기인하는 것이기 때문에 지속적이라고 볼 수는 없을 것입니다.

US CPI	
Section	2021.04 YoY
Food	2.379
Energy	25.0
All Items Less Food and Energy	3.0
- Used Cars and Truck	21.0

하지만 미국의 소비차트는 굉장히 경이로운 지표는 보여주고 있습니다. 소비시장의 전체 차트는 소비력을 단순하게 회복한 것처럼 보이지만 실제로 들어가게 되면 상품 수지가 매우 높은 성장을 보이고 있으며 이는 다시 자동차와 부동산 관련 소비에 연결이 됩니다. 그리고 서비스 수지의 경우에는 아직 백신이 공급되지 않았으니 Transportation, Recreation Service 등이 각각 YoY로 -15.3%, -21.7%이 되었기 때문입니다. 그리고 코로나의 현재 상태를 고려하여 볼 때 당연한 숫자입니다.



예전부터 제가 말씀드렸던 내용 중에서 하나는 부동산 가격의 상승에 비하여 차량 가격이 너무 싸다는 내용이 있었는데 개인의 소비에서 가장 비싼 것은 부동산, 그 다음은 자동차라고 고려하였을 때 자동차 상대가격이 상대적으로 저렴해진 것은 사실입니다. 그래서 자동차 시장은 무궁무진한 가능성을 가지고 있다고 생각하는 것입니다. 다만, 산업 보고서를 쓸 이유는 없으니 자세하게 다루지는 않겠습니다. 미국의 소비력의 근간은 화폐발행을 통한 'Seigniorage'에서 발생하는 것이며 이는 기축통화국가 가지고 있는 특권입니다. 그래서 열심히 물건을 팔아서 흑자인 우리나라보다 20년 넘게 적자를 지속하고 있는 미국의 소비력이 더 큰 것이죠.



소비를 근간으로 한 경제의 회복으로 보았을 때 현재 시장은 어마어마한 상승기에 진입한 것으로도 해석하실 수 있습니다. 위의 차트에서 우뚝 솟은 M2가 미래에 소비로 나오게 될 것이기 때문입니다.

관련 내용은 2020.12 보고서에서 적었으니 참고하시길 바랍니다.

3. Market Note – Politic

앞으로 미래가 아름답다는 내용을 적으려고 이 보고서를 쓰고 있는게 아니기 때문에 이미 알고 계셨을 경제적인 내용은 이 정도로 끝내고 본론인 정치적인 이야기를 하려고 합니다. 다시 한번 말씀드리지만 이 글은 2021.03 글에서 연결되는 글입니다.

Trump-Era에서 잡혀진 국제질서의 근간은 에너지입니다. 2016년 말에 당선이 되고 2017년에 에너지 연맹을 위한 작업을 한 이후에 중국을 2018년에 공격을 한 것은 손자병법에 맞는 내용흐름이기도 합니다. 이때의 질서는 New OPEC 혹은 OPEC+ 질서라고 표현할 수 있으나 크게는 에너지 생산국가와 에너지 소비국가를 양분하여 정치적으로 구분하던 시대였습니다. 그렇기 때문에 에너지 소비국가들인 유럽을 에너지 생산국가인 러시아의 공세에서 보호할 이유가 없으며 NATO연맹 자체가 의미가 없어지게 된 시절이기도 합니다. 독일의 미군 철수는 이러한 흐름에 기인합니다. 실제로도 2020.03의 빈살만과 푸틴의 다툼에서 시작한 에너지 가격하락을 비대면 화상 미팅으로 중재한 것도 미국이었고 이때 멕시코의 불만을 받아 주면서 대세적 흐름을 타게 한 것도 미국이었습니다. 그리고 이 흐름의 핵심은 베네주엘라와 이란의 Sanction을 축으로 가지고 있었습니다. 하지만 바이든 행정부에서 시작된 Iran – JCPOA는 이 모든 구조를 기초부터 소멸시켰기 때문에 과거이야기가 된 것도 사실입니다.

최대 산유국가인 미국의 흐름은 아직도 잘 이해가 가지 않습니다. 하지만 바이든 행정부의 짧지만 어마어마한 행보들을 종합하여 보면 다음과 같습니다.

1. IRAN – JCPOA
2. 대만 군사적 지원
3. 쿼드 연합
4. 팔레스타인 원조 재개
5. 우크라이나 군사적 지원

러시아는 산유국입니다. 그렇기 때문에 생산한 에너지의 소비대상 혹은 고객님이 필요하죠. 미국의 NATO연맹의 부활을 강하게 이야기 하면서 Nord Stream Pipeline II 건설에 대한 강한 반대는 러시아에게는 유럽을 대상으로 하는 에너지 매출의 불확실성을 가져왔고 이는 자연스럽게 최대 에너지 소비 국가인 중국과의 연대를 가져옵니다. 오바마 시절에 이미 도움을 받은 푸틴은 자신을 다시 받아주는 중국에 대하여 어떻게 보면 감사함을 가지고 있을 수도 있습니다. 그리고 비엔나에서 US-Iran이 JCPOA에 대한 이야기를 하기전에 이미 중국은 25년 장기공급계약을 이란과 맺습니다. 이는 러시아-중국의 그림이 만들어 지면서 중국이 할 수 있었던 가장 강한 베팅이기도 했습니다.



특히 US-Iran의 Vienna 미팅을 하기전에 Sanction이 걸려 있는 이란에 대한 선제적인 에너지 공급계약은 일종의 선전포고와 같은 것이었습니다. 저도 개인적으로 정말로 놀랐던 뉴스였으며 미국 내부에서도 엄청난 공화당의 반발을 가져왔던 이벤트였습니다.

굉장히 중요한 지적, 하지만 행정부의 공식 답변은 보지 못했다.

Exclusive: Republicans Claim Biden Is 'Facilitating' China's Violations of Iran Sanctions

By JIMMY QUINN | April 3, 2021 6:30 AM

[Biden 'Facilitating' Iran Oil Exports to China: Republicans | National Review](#)

*링크를 걸었으니 참고하세요

이해하시고 있겠지만 미국의 소비와 힘은 기축통화에서 오는 것이며 이러한 기축통화는 군사적인 힘에서 기인합니다. CNY가 기축이 된다면 그것은 이미 USD가 기축통화가 아니라는 의미이기 때문입니다. 원래 기축에서 '축'이란 하나를 의미하는 단어입니다.

가장 큰 수입국인 중국에서 에너지공급계약을 맺은 이란이 미국과 예전과 같은 자세로 협상을 할 이유는 없어졌으며 러시아, 사우디, 등의 산유국들은 현재 바이든 행정부의 움직임에 대하여 공포심을 느끼고 있을 것이기 때문에 위안화를 통한 장기계약에 대하여 동의를 할 수 밖에 없을 것입니다. 과거에 원유 카르텔을 붕괴시킨 국가인 미국이 다시 에너지의 질서를 잡아 주지 않는다면 자국의 에너지도 사주지 않는 완벽한 적이 되기 때문입니다. 그래서 2021.04에는 사우디도 중국에 가까워지는 모습을 볼 수 있는데 이 역시 너무나도 자연스러운 흐름입니다.

뒤늦은 사우디의 움직임

MFA China

Xi Jinping Speaks with Saudi Arabia's Crown Prince ...

Xi Jinping asked Mohammed to convey his greetings to King Salman bin Abdulaziz Al Saud. Pointing out that China and Saudi Arabia are ...


1 month ago

CNN

Saudi Arabia could sell more of its crown jewel. China is the most likely buyer

China is the largest buyer of Saudi crude, importing more oil from the kingdom than it did from any other country in 2020, according to data from ...

3 weeks ago



이렇게 되면서 중동지역에서는 시아파인 이란의 힘이 자연스럽게 커지게 되는 것이고 수니파인 사우디는 정체되게 됩니다. 그리고 특히 미국이 원조를 시작하고 정치적으로도 움직임의 폭이 커진 팔레스타인과 이스라엘의 분쟁 시작은 자연스러운 흐름이 되는 것입니다. 왜냐면 이미 에너지, 자원 국가들에게서는 미국보다는 중국이 더 무서워지고 있기 때문입니다. 그래서 3월에 보내드린 보고서가 2018년 분쟁은

경제적으로 끝나는 것이지만 2021년 분쟁은 군사적으로 확장될 가능성이 있다는 보고서를 보내드린 것입니다. 왜 중국이 3년전과는 다르게 강하게 나가는지 누군가에 저에게 질문한 적이 있는데 위의 내용이 그 답변이 됩니다. 미국은 이러한 흐름에서 어느 정도의 균형을 만들기 위하여 우크라이나에서 유럽과 러시아를 강제로 충돌시키므로써 러시아의 함대가 동아시아로 배치되는 것을 막았고 중국의 주변 국가 중에서 인도를 쿼드 연맹으로 초대하는 것에 대하여 성공을 하였습니다. 인도는 또 하나의 긴 이야기가 되기 때문에 뒤에서 다시 다루겠습니다.

긴 이야기가 되었지만 정리를 하면 에너지연맹이 생산국인 미국을 중심으로 한 OPEC+가 깨지고 소비국을 중심으로 한 중국 연맹으로 변경되었다는 것이며 중국은 이번 기회에 CNY를 발행하려는 계획까지 가지고 있다는 것입니다.

달러의 기축통화의 두 번째 시작점도 에너지

Will China's new digital yuan threaten King Dollar's reign?

Published: April 6, 2021 at 5:04 p.m. ET

현재의 모양새는 최대 산유국인 미국이 자국 에너지 산업을 버리면서 중국에게 힘을 실어주고 있는 형국이며 중국은 이러한 기회에 위안화 기축통화 프로젝트를 진행하여 수출을 통한 경제성장보다 안정적으로 성장하려고 하는 것입니다.

일종의 결론

中 공산당 브레인 "일대일로 사업으로 달러 패권 전복할 것"

강우찬
2021년 4월 5일 업데이트: 2021년 4월 5일

공유     ...   

*일대일로가 위안화 기축통화 프로젝트였다는 의미

그렇기 때문에 현재의 상태는 정치적으로 극도로 불안해지게 되는 것이고 현재 한미 정상회담 역시 한국에게는 그리 듣고자 하는 이야기만 듣지는 못했을 것입니다. 특히 중국과 미국 양국에 수출을 하여 경제를 유지하고 있는 한국에게는 어렵기만한 제안을 받았을 것이고 선택의 시간은 조금씩 가까워 질 것입니다.

4. Market Note – India

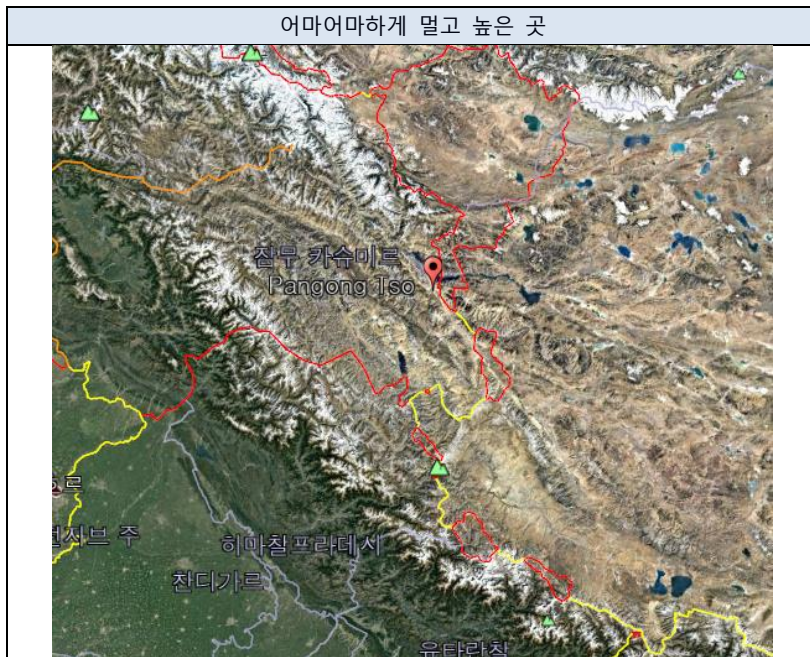
투자를 하시는 분들보다는 사업을 하시는 분들에게 더 중요한 내용입니다.

미국의 대중 전선에서 쿼드를 만들었는데 이는 두가지의 질문을 가져왔습니다.

1. 인도는 왜 들어간 것인가
2. 한국은 왜 없는가

중국자본의 부동산 취득으로 자국 내에서 반감이 강했던 호주가 쿼드에 들어간 것도 정치적으로 이해는 가지만 개인적으로는 너무 성급했다고 생각합니다. 주제는 아니니 다루진 않습니다. 그리고 한국이 들어가지 않은 이유 역시 일본과 연결되어 있다고 보는데 대만으로 분쟁지역이 결정된 상태인 현재에서는 중요하지 않은 분석입니다.

인도는 히말라야산맥을 두고서 중국과 연결되어 있지만 수천년의 역사에서 완벽하게 별도의 정치구조를 가지고 있었으며 2020년에 돌맹이를 서로 던졌던 Pangong Lake는 역사상 가장 정치적이었던 퍼포먼스에 가깝습니다. 이 내용을 자세하게 다룰 이유는 없지만 2020년초에 트럼프의 인도 방문 이후에 갑자기 발생했다는 점에서도 자연스럽게는 않습니다.



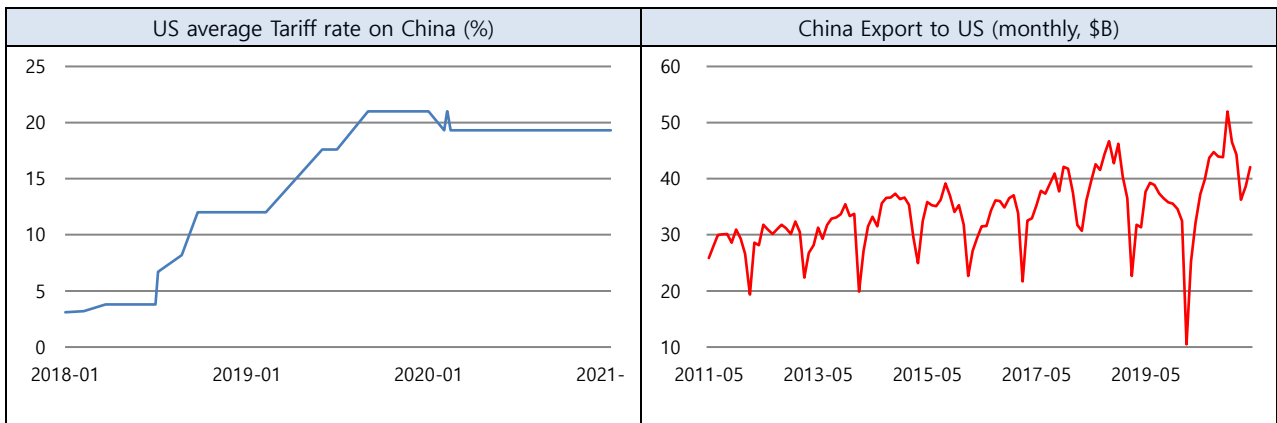
인도는 중국을 기준으로는 순수입국에 해당하기 때문에 중국에서도 굳이 해발 4,000 이상에 위치하고 있는 지역을 위하여 분쟁을 만들 이유는 없습니다. 하지만 바이든의 쿼드연합에 인도가 들어가게 된 것은 미국의 목적에도 부합을 하고 미국의 제안이 인도에게도 부합하기 때문이었습니다.

A. 미국의 사정

2020.03년에 굳이 아주 추운 앵커리지 지역을 선택하고 팀콕호텔이라는 4성급의 호텔에서 미중회담을 진행할 만큼 시작하기도 전에 이미 끝난 미팅이었지만 여기서 재미있는 질문을 하나 던져야 합니다.

왜 미국은 대중 관세를 30% 이상으로 올리지 않았을 까

실제로 현재 중국에 대한 평균 관세율은 20%에 가깝기 때문에 중국에 대하여 Trump 행정부가 하였던 것처럼 관세를 더 높이게 되면 될 텐데 올리지 못한 이유는 다음의 차트에서 해석하실 수 있습니다.



즉 문제는 관세를 올려도 중국산 제품을 살 수 밖에 없는 것이기 때문입니다. 사업을 하시는 분들은 당연히 알겠지만 물건은 파는게 아니고 소비자가 사는 것입니다. 그래서 미국이 물건을 사야하고 이를 그 가격에 공급할 수 있는 국가는 중국밖에 없다는 것입니다. 연 기준 13T\$ 소비를 하는 국가에 물건을 공급하는 것은 어떻게 보면 '중국'만 가능한 일일 수도 있습니다.

그래서 이 질문은 아직도 유효합니다.



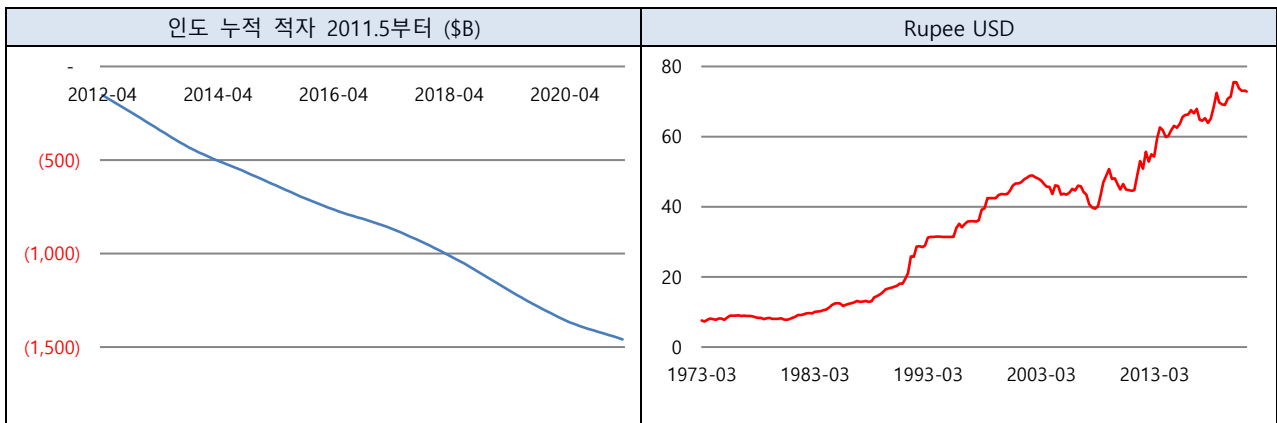
이러한 상황에서 미국은 중국을 대신할 수 있을 정도로 인구도 충분하고 노동원가가 저렴하면서 항만이 풍부하여 자신에게 물건을 공급할 수 있는 국가가 필요한 것입니다.

대답은 당연히 인도가 되는 것입니다.

B. 인도의 사정

인도는 우리나라에게는 알려진 것도 별로 없고 삼성 총수가 인도에 릴라이언스그룹의 결혼식에 참석하는 것을 보면서 '오 회사가 크네'라는 정도의 지식을 가지고 있는 국가입니다. 이는 지리적으로 멀기 때문인데 원래 지리적으로 멀면 먼 것입니다. 그래서 굉장히 심각한 문제를 한국에 가져오게 될 것입니다.

인도는 놀랍게도 순수입국입니다. 물건을 팔아서 그 이익금으로 생활하는 한국에게는 생소하실수도 있겠지만 화폐를 계속 발행하면서 물건을 사면 되는 것입니다. 다만, 기축통화 국가가 아니기 때문에 인도의 Rupee는 지속적으로 하락하는 문제점을 가지고 있지만요.



이러한 그림은 인도 자국환의 조달금리를 높이게 되고 경제 자체가 불안정하게 되는 요소가 됩니다. 특히 이런 그림을 유사하게 가지고 있는 국가는 아르헨티나이며 주기적으로 모라토리엄을 통하여 일종의 정산을 하고 있는 국가이기도 합니다. 이러한 연유로 인도는 현재의 시스템을 유지하는 것보다는 수출을 통하여 통화와 경제를 안정화하려는 경향을 강하게 가지고 있습니다.

즉 자국의 풍부한 노동력을 근간으로 하여 수출을 할 대상국가가 필요한 것입니다.

카스트 제도 등으로 인하여 노동단가가 경쟁력이 높고 상위계층을 중심으로 하여 영어가 통용되며 기술적으로도 우수한 국가인 인도는 하이테크 제품 외에도 자국의 일반 시민에게 일자리를 제공하게 되면 경제가 건강하게 바뀔 것이기 때문에 미국의 제안이 매력적이었고 딱히 싫어할 이유는 없지만 중국에 대한 반중 전선에 들어가게 되는 것입니다.

연결된 그림

US Military Base In India – After QUAD Pact, Will Modi Invite The US Navy To Andaman Islands?

By [Prakash Nanda](#) - May 23, 2021

*ANDA Man?

여기서 미국이 요청한 Andaman Island는 말라카해협을 통제할 수 있는 곳이며 말라카 해협은 중국에게는 생명선에 해당하기도 하는데 물류 뿐만 아니라 미얀마의 Kyauk phyu에서 공급되는 에너지 망에도 영향을 주기 때문에 그렇기 때문에 중국은 파키스탄을 통한 에너지 파이프라인 계획을 다시 시작하게 되는 요인이 되기도 합니다.

Andaman Island	에너지 공급을 위한 중국의 Desperation
	<p>China, Pakistan to further boost China-Pakistan friendship</p> <p>By Agencies Published: May 22, 2021 08:36 AM</p> <hr/> <p>China's trans-Myanmar oil and gas pipelines</p> <p>Pipeline's will bring 12 million tonnes of crude oil and 12 billion cubic metres of gas a year into China</p>  <p>Source: shwe.org</p> <p>REUTERS</p>

그래서 이러한 뉴스는 높은 확률로 자연발생하는 것이 아니게 되는 것입니다.

미얀마 파이프라인 관련 뉴스

NATIONAL / WORLD  

China alarmed after strategic oil pipeline station in Myanmar is attacked

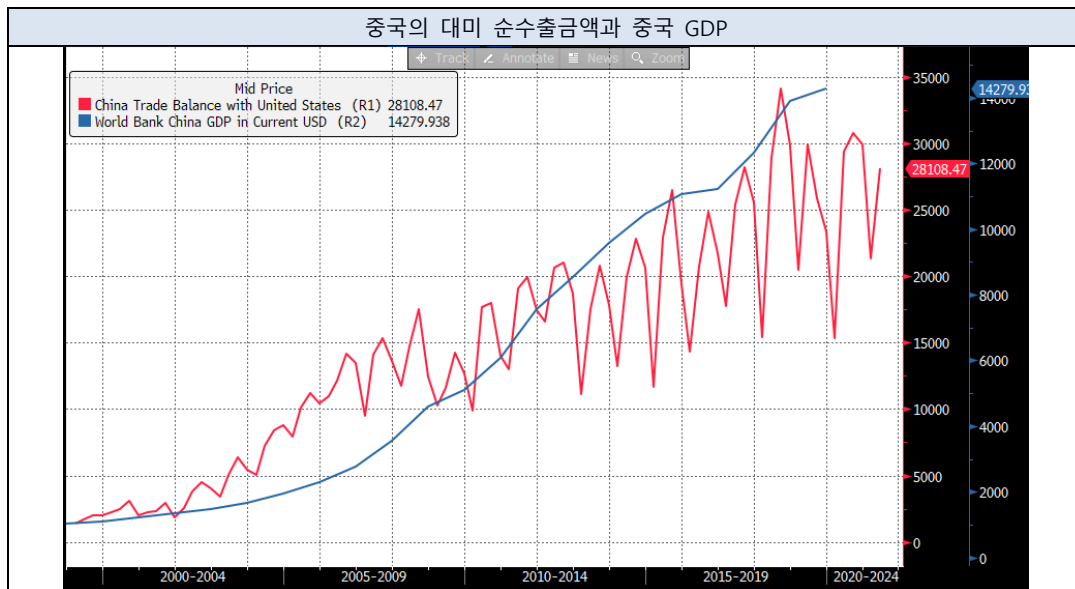
Sat, May 08 2021 08:12:59 PM

5. Then What

긴 보고서를 통해서 역사수업을 하는 것이 목표가 아니기 때문에 '무엇을 해야하는지'에 대한 자기만의 해석이 필요합니다. 현재는 역사적으로 유래가 없을 정도로 강한 군사적 대립가능성이 높아지는 시국이기 때문에 국제 뉴스에 대하여 지속적으로 관심을 가져야 할 것입니다. 예전에 누구에게 말했던 내용인데 '주식잔고 보다가 낭떨어지에 떨어지면 안된다'라는 조언은 지금도 유효합니다.

현재의 그림은 대만해협에서 중국의 선제적인 도발이 발생하기를 미국은 원하고 있는 것으로 보이며 중국은 대치는 하되 명분을 제공하지 않기 위해서 많은 노력을 기울이고 있습니다. 약한 모습을 보여서 중국 내부에서 정치적 약세에 몰리지 않기 위한 시진핑 행정부의 노력도 높을 것이고 아마도 확률적으로 내부 결속을 위한 2018년의 공포정치로 복귀할 가능성도 배제할 수는 없을 것입니다. 반 정부인사에게 힘을 실어 주어 내분을 일으키는 것은 오바마-바이든의 상투적인 전략이기 때문입니다.

기업하시는 분들은 중국의 성장의 근원이 미국수출이었음을 기억하셔야 할 것입니다.



중국의 성장에 대하여 지리적으로 이점이 많았던 한국의 경제 성장은 자연스럽습니다. 물류적인 측면에서도 중국 핵심 지역과의 교역에서 가까운 한국의 수혜를 누렸으며 최근까지도 CNY와 거의 Peg된 형태로 환율이 움직이게 된 이유이기도 합니다.

하지만 현재 그려지고 있는 그림은 한국에게 이롭지만은 않습니다. 반도체 등의 특정 영역의 경우에는 대만해협에서의 분쟁점이 대만 산업의 불확실성을 높여서 기회를 제공할 수도 있습니다. 하지만 바이든 행정부의 그림이 지속적으로 그려지게 된다면 축의 중심이 중국에서 인도로 변경될 수도 있으며 믿고 있던 중국의 내수 시장은 한국에게는 열리지 않을 수도 있습니다. 중국은, 답변은 정해져있는 한국에 대하여 호의적인 자세로 일정기간 오폭을 할 것으로 보이며 선택의 순간이 왔을 때 자국의 편에 있지 않는 국가에 대한 감정적인 공격을 할 수도 있습니다. 이미 한한령으로 경험을 하셨을 테니 놀랍지는 않으실 겁니다. 여기서의 장기시나리오는 다음과 같습니다.

- 1. 미국과 중국의 극적인 합의
- 2. 미국과 중국의 대립각 고조
 - A. 중국의 위안화 기축통화 성공
 - B. 중국의 위안화 기축통화 실패

매우 중요한 미래의 추정이기 때문에 별도로 제 의견을 드리지는 않겠지만 계절이 바뀌고 있는데 오늘 날씨만 보면서 미래를 대응하지 마시길 바랍니다.

다만, 인도는 매우 중요한 국가가 될 것입니다. 이는 높은 확률을 가지고 있으며 미국에게도 인도에게도 절실하기 때문입니다. 또한 인도는 에너지 수입국이라는 점도 미국에게는 매력적이죠. 2021년은 역사적으로 유래가 없을 정도로 축이 변경되고 있습니다. 과거 2018년의 싸움이 합의를 전제로 한 이권싸움이었던 2021년의 싸움은 합의가 대상이 아닌 싸움입니다.

전 바이든 행정부의 현재 행동에 대해서는 4월 정도에 이해를 하였는데 아직도 이렇게 그림을 그리는 이유에 대해서는 알지 못합니다. 트럼프 행정부에 의해서 힘들게 그려졌던 그림을 3개월만에 박살낸 것도 놀라운데 그 이후에 그림에 대하여 전략적으로 무엇을 원하는지도 정확하게 알지 못한 상태입니다. 그래서 2021.04에 공화당 의원의 절망적인 질문은 저도 하고 싶은 것입니다.

뭘 하는지는 알겠는데 왜 하는지는 모르겠다

“Why on earth would the Biden administration be ok with this? Do they have any plan — at all — to stop Beijing’s expanded presence in the Middle East?”

다만, 2021년에 굳이 Tax Policy를 발표하는 바이든을 보면서 대화를 하기 보다는 자신의 길을 지속적으로 걸어갈 것으로 보이기 때문에 이는 언젠가는 필연적으로 그리고 무력적으로 대화를 하게 될 것입니다.

놀랍게도 경기는 좋을 것이고 어이 없게도 정치적으로 불확실 할 것입니다.

이러한 묘한 균형은 경기가 지나치게 오르는 것을 막아줄 것이기 때문에 예전에 이야기 하였던 Recession에 대한 시기를 상당기간 뒤로 연장하게 되는 효과를 가져올 것입니다.

다만, 풀어낸 통화가 실물경기에서 완전하게 소화가 되지 않는다면 화폐의 배수구인 부동산으로 그 통화가 자리를 잡게 될 것이기 이 역시 유념하시길 바랍니다.

P.S. 위의 내용과 관련하여 세미나가 필요한 회사의 경우에는 미팅을 요청하시길 바랍니다.