

Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 1

2. 주간 이슈 3

- 하반기 원화환율 전망 및 영향

[참고자료] 주요 경제지표

주요 동향

◇ 美 1분기 GDP, 마이너스 성장(-2.9%) 불구 경기회복 기조 유지 전망

- 건강보험 지출 둔화 및 1분기 소비지출 증가율 하락 영향으로 2009년 1분기 이래 최저치를 기록했으나, 폭한에 따른 일시적인 현상으로 분석돼 2분기에는 3% 이상 성장할 전망
- 5월 신규주택 판매는 전년동월대비 16.9% 증가해 22년來 최대를 기록했으며, 6월 소비자신뢰지수도 고용개선 영향으로 전월(82.2) 대비 상승한 85.2를 기록하는 등 경기 호전 추세 유지

◇ 일본, 장기 성장 위한 “산업 재부흥 전략” 개정안 발표

- 현행 36%인 법인세를 내년 4월부터 점진적으로 30% 이하로 인하하고 기업 규제를 완화하는 반면, 공적연금 포트폴리오 개혁, 여성 및 외국인 노동시장 유입 촉진 등을 포함
- 동 전략으로 2020년까지 일본의 잠재성장률이 현재 0.75%에서 1.25%로 향상될 것이란 전망도 있으나, 인구감소와 공공부채 증가 영향을 상쇄하기엔 부족하다는 평가 상존

◇ 중국 6월 제조업 업황, 7개월來 최고 수준 기록

- 6월 중국 제조업 구매자관리지수(PMI)가 신규수출주문 부진에도 불구하고, 강력한 내수증가에 힘입어 작년 12월 이후 처음으로 기준치(50)를 상회한 50.8 기록
- JP모건은 중국 2분기 성장률을 6.8%에서 7.2%로 상향 조정했으며, 바클레이도 올해 성장률을 7.2%에서 7.4%로 상향 전망

주요 동향

◇ 영국 BOE, 주택시장 거품 대처방안 발표

- 4월 주택담보대출 규모가 GDP 대비 76%에 달하는 등 부동산 시장 포화 및 가계 부채가 우려스럽다는 전망
- 은행 신규 주택담보대출의 15%만이 차입자 소득의 4.5배를 초과할 수 있도록 제한하는 한편, 차입자들은 금리가 즉시 3%p 상승해도 상환능력이 있음을 증명하도록 제한

◇ 취약 5개국, 이라크 사태로 통화가치 하락

- 이라크 사태에 따른 국제유가 상승 등으로 취약 5개국 (Fragile Five: 인도네시아, 남아프리카공화국, 인도, 터키, 브라질)의 자산가치 및 통화가치 급락
- 인도와 인도네시아는 유가 상승과 인플레이션 압박에 의해, 터키는 높은 수입 가격으로 타격을 입어 인도네시아 루피아화는 4%, 남아공 랜드화와 터키 리라화는 2.7%, 인도 루피화는 2.5% 하락

1. 상반기중 원화환율 동향

□ 상반기중 원/달러 환율은 예상보다 빠른 속도로 하락하며 연초대비 3% 이상 절상됨

- 원/달러 환율은 연초 신흥시장 불안 등으로 1,085원/달러 수준 까지 상승한 이후, 지속적 하락세를 보이며 글로벌 금융위기 이후 최저 수준인 1,010원/달러 대를 기록함

* 2013년말 기준 2014년중 원/달러 환율 전망치는 1,050~1,060원/달러 수준이었음

- 원/달러 환율의 절상속도는 경쟁국 통화대비 매우 빠른 상황

* 주요국 미달러화 대비 환율 변동률(연초대비) : 중국 위안화(2.8% 평가절하), 대만 달러화 (0.6% 평가절하), 싱가포르 달러화(1.2% 평가절상)

□ 원화절상의 원인

- ① 경상수지 흑자 지속 : 안정적 수출증가세가 유지되는 반면 내수 부진에 따른 수입위축으로 흑자규모 확대

* 경상수지 추이(억달러) : 32.8(1월) → 45.0(2월) → 72.9(3월) → 71.2(4월) → 93.0(5월)

* 수출증가율(전년동기대비 %) : -0.2(1월) → 1.4(2월) → 3.7(3월) → 9.0(4월) → -1.0(5월)

- ② 외국인 순투자 증가세 유지 : 국내 채권에 대한 안정자산으로 인식, 선진국과의 금리차, 금리인하에 대한 기대 등으로 외국인 채권 순매수 급증

* 외국인 주식 순매수(코스피, 조원) : -1.7(1월) → -0.7(2월) → -1.1(3월) → 2.8(4월) → 1.9(5월)

* 외국인 채권 순매수(조원) : 1.3(1월) → 1.0(2월) → 2.5(3월) → 3.9(4월) → 2.3(5월)

- ③ 신흥국 금융시장 안정과 미달러화 약세 지속 : 신흥국 금융시장 안정에 따른 개도국 통화의 전반적 안정세, 미국의 1분기 성장을 악화 및 미연준의 통화완화 기조 유지 발언 등으로 미달러화의 예상밖 약세

* CVIX(Currency Volatility Index)가 5.8%까지 하락하여 글로벌 금융위기 이전(10% 내외)의 절반 수준임

* Dollar Index : 81.3(1월) → 79.7(2월) → 80.1(3월) → 79.8(4월) → 80.6(5월)

2. 하반기 원화강세 지속 가능성

□ 경상수지 흑자 기조 유지

- 하반기중 수출증가율이 수입증가율을 상회하며 경상수지 흑자폭은 더욱 확대될 전망
 - 글로벌 경기회복에 따른 선진국 중심의 수요증가로 수출증가율이 완만하게 상승하는 반면 수입증가율은 내수회복 부진으로 상대적으로 낮을 전망

(단위 : 억 달러)

구 분	2012년	2013년	2014년				
	연간	연간	1~5월	한국은행		금융연구원	
				하반기	연간	하반기	연간
수 출 (증감률)	5,479 (-1.3%)	5,596 (2.1%)	2,357 (2.6%)	3,065 (8.2%)	5,900 (5.4%)	3,067 (8.3%)	5,913 (5.6%)
수 입 (증감률)	5,196 (-0.9%)	5,156 (-0.8%)	2,207 (2.3%)	2,805 (8.3%)	5,510 (6.9%)	2,792 (7.8%)	5,454 (5.8%)
경상수지	508	799	315	390	680	444	680

주 : ()안은 전년동기대비 증가율

□ 미달러화 제한적 강세

- 미연준의 양적완화 정책은 '14년 10~12월중 종료될 것으로 예상됨
 - 미국경제의 고용시장을 중심으로 하는 경기회복기조가 유지될 것으로 전망됨에 채권매입은 연내 종료될 전망
- 금리인상 등 본격적인 출구전략의 실행은 내년 하반기 이후에 실행될 전망
 - 특히, 보유 유가증권 재투자 중단, 채권매각 개시 등에 대해서는 금융시장 불안정 확대 가능성으로 매우 신중한 자세

* 미연준의 출구전략 단계

- 1단계 : 채권매입 중단(양적완화 정책 중단)
- 2단계 : 만기도래한 채권에 대해 재투자 중단
- 3단계 : 기준금리(연방기금금리, Federal Fund Rate) 인상
- 4단계 : Fed가 보유중인 채권 매각

- 따라서 미국의 출구전략으로 하반기 이후 미달러화가 강세로 반전될 가능성이 있으나 강세폭은 매우 제한적일 것으로 예상됨

□ 하반기중 원/달러 환율은 현재 수준에서 다소 낮아진 1,020원/달러대에서 등락할 전망

- 하반기중 원/달러 환율은 경상수지 흑자 기조로 하락 압력이 유지되는 가운데 미연준의 정책 방향에 따라 1,000~1,050원/달러대에서 박스권을 형성할 전망
- 한편, 일본 엔화의 경우 약세가 심화될 것으로 예상되고 있어 원화의 상대적 강세폭은 확대될 전망

구분	2013년 평균	2014년				2015년
		1/4 실적 평균	2/4 실적 평균	3/4 전망	4/4 전망	1/4 전망
원/달러	1,095	1,069	1,030	1,025	1,025	1,015
엔/달러	97.6	102.8	102.2	105	107	109

자료 : Bloomberg

3. 원화강세의 영향

□ 수출물량보다는 기업 수익성에 대한 영향이 더 크게 나타날 전망

- 기업 수익성 : 원화강세가 본격화된 2/4분기 이후 수출기업의 수출채산성 및 자금사정 악화가 현실화되고 있음

* 수출채산성 평가지수 : 94('13. 3/4) → 93(4/4) → 96('14. 1/4) → 88(2/4)

* 자금사정 평가지수 : 100('13. 3/4) → 99(4/4) → 100('14. 1/4) → 97(2/4)

- 국내 상장기업의 매출액영업이익률은 4.0% 수준에 불과한 상황으로 환율하락에 따른 수익성 악화는 기업에 큰 부담으로 작용

* 영업이익률 추이(상장기업 중 비금융기업 중간값 기준) :

5.9%(2010) → 5.0%(2011) → 4.2%(2012) → 4.0%(2013)

- 특히, 수출기업의 손익분기 환율이 평균 1,038원/달러 수준으로 하반기중 기업의 수익성 악화는 더욱 심화될 전망

산업	조선	자동차	기계류	석유화학	전기·전자	플랜트	금속	섬유류
손익분기 환율	1,042	1,035	1,041	1,022	1,029	1,045	1,050	1,041

- 수출물량 : 원화환율 10% 절상시 수출 0.6% 감소 전망(KDI)
 - 원화강세로 국내 기업의 가격경쟁력 악화가 예상되나, 국내 주력 수출품의 경우 제품경쟁력이 높고 해외생산비중이 높아 영향은 제한적일 전망
 - 상대적으로 가격탄력성이 낮은 원부자재·자본재의 수출비중이 확대되어 가격변화시 수출량 변화폭이 작음
- * 수출비중 변화추이(% , '90→'13) : (원부자재)26→35 (자본재)27→50 (소비재)46→15

참고 자료

주요 경제지표

① 외환시장

구 분	'13년말	'14. 6. 20	'14. 6. 27	전주비
₩/US\$	1,055.4	1,020.6	1,013.4	△7.2
₩/100¥	1,002.3	1,001.8	999.7	△2.1
CNY/US\$	6.0618	6.2245	6.2320	0.0075
¥/US\$	105.30	101.88	101.37	△0.51
US\$/€	1.3736	1.3623	1.3625	0.0002

② 채권시장

구 분	'13년말	'14. 6. 20	'14. 6. 27	전주비
한국 국고채(3년)	2.86	2.66	2.69	0.03
미국 국채(10년)	3.03	2.61	2.53	△0.08

③ 주식시장

구 분	'13년말	'14. 6. 20	'14. 6. 27	전주비
한국 KOSPI	2,011.34	1,968.07	1,988.51	20.44
미국 DJIA	16,576.66	16,947.08	16,851.84	△95.24

④ 해운시장

구 분	'13년말	'14. 6. 20	'14. 6. 27	전주비
BDI 지수*	2,247	989	831	△158
HRCI 지수**	497.5	541.8	540.8	△1.0

*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

**Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

⑤ 유가

(US\$/ 배럴)

유 종	'13년말	'14. 6. 20	'14. 6. 27	전주비
WTI유 현물	98.99	107.38	105.71	△1.67
Brent유 현물	108.34	114.65	112.67	△1.98
두바이유 현물	103.96	110.74	109.68	△1.06