

경제 스케치

2017년 하반기 한국 경제 및 외환 전망

경제: 하반기 정부가 성장에 점차 더해진다

2017년 한국의 경제성장률을 2.7%로 상향한다(중전 2.6%). 분기별 성장은 하반기가 상반기보다 높다(1H: 0.7%→2H:0.8%). 하반기에도 수출 정상화는 이어진다. 미국을 위시한 글로벌 기업들의 투자확대는 국내 수출 경기에 우호적이다. 10월 미국 재무부의 환율조작국 지정 가능성은 낮다. 다만 한/미 FTA 재협상에 따른 대미 무역수지 흑자 축소 등 트럼프 행정부의 통상압박 카드에 대비할 필요가 있다. 한편 불안한 내수 경기는 추경을 위시한 재정지출 확대에 하단이 지지될 전망이다. 특히 집권초기부터 일자리 창출에 집중하는 J노믹스를 주시해야 한다. 연말로 갈수록 구축효과 여부가 수면위로 올라설 개연성이 있다. 다행히 D램 가격 상승을 기반한 반도체 호황으로 국내 설비투자 확대 유인이 높다는 점에서 당장의 급격한 민간 투자 감소 가능성은 적다. 글로벌 트렌드에 역행하는 법인세 인상도 올해는 부각될 사안이 아니다. 하반기 한국 경제 성장에 정부 역할이 점차 더해진다.

외환: 2017년 하반기 달러-원 환율은 V자 흐름

2017년 연평균 달러-원 환율은 1,138원으로 하향한다(중전 1,145원). 상반기에 이어 원화 강세 기조가 이어진다. 한편 하반기 달러-원 환율의 경로는 V자 흐름이다. 3분기는 하락하고 연말에는 상승한다. 세 가지 부문에 대한 판단이 중요하다.

첫째, 연준 통화정책 → 금리보다는 자산축소가 변수다. 미국 연준의 금리인상은 향후 2번(6월, 9월)이상을 예상한다. 12월도 완전히 배제하진 않는다. 금리인상 자체는 더 이상 추가적인 달러 강세 유인이 아니다. 다만 4.5조 달러에 근접한 대차대조표 축소 논의는 미 달러화 강세 압력을 높인다. 12월 FOMC에서 축소 논의가 본격화 될 전망이다.

둘째, 트럼프 보호무역 → 환율조작국 보다는 FTA 재협상이 변수다. 하반기 한국이 환율조작국으로 지정될 가능성은 낮다. 과거 3번의 미국 재무부 환율보고서들의 결과를 감안하면 기존 6개의 관찰대상국만 유지될 개연성이 높다. 다만 트럼프 행정부가 시사한 한/미 FTA 재협상 등 미국과의 통상마찰 과정에서 나타나는 변동성 확대는 불가피하다. 연말로 갈수록 변동성과 함께 미국 달러 강세 압력이 높아진다.

셋째, J노믹스 → 원화 강세 유인이다. 국내로의 달러 공급은 경기개선과 기업실적 기대가 두루 작용한 결과이다. 하반기 10조원 내외의 추경 등 문재인 정부의 재정지출 확대는 원화 강세 유인이다. 일례로 하반기 국내의 경기상황을 감안하면 확대재정은 화폐수요의 증가를 불러와 물가하락을 견인한다. 해외에서의 수입수요 증가로 경상수지 흑자 규모가 경감될 수는 있으나, GDP대비 6%내외의 경상수지 흑자가 이어진다는 점에서 하반기에도 원화 강세 압력은 이어진다.

Macro Comment

Economics



Economist/ FX 김두언
02-3771-7660
kimdooun@hanafn.com



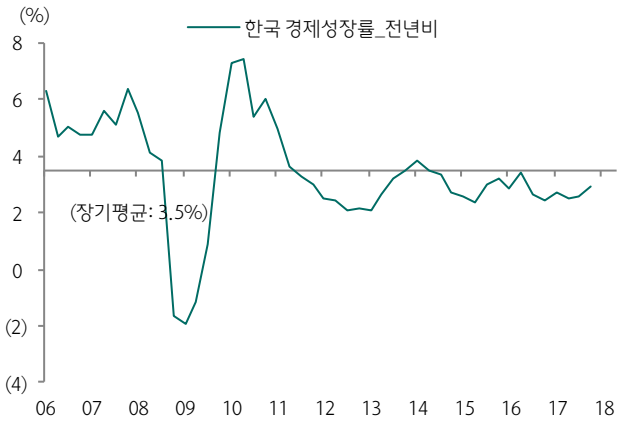
자산배분/ Economist 소재용
02-3771-7565
jyso30@hanafn.com

RA 전규연
02-3771-8196
kychun@hanafn.com

Compliance Notice

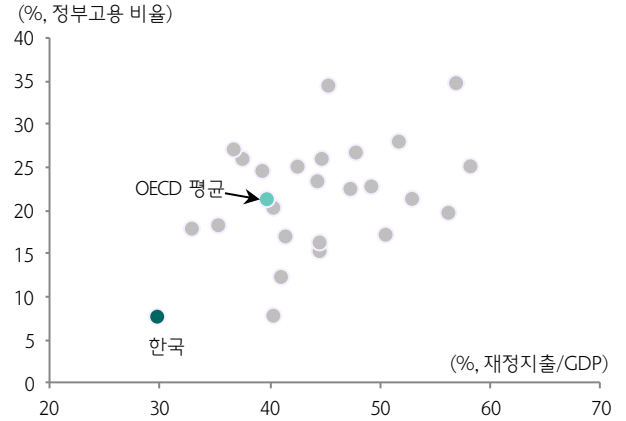
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 재정효과 기대로 2017년 성장률 2.7%로 상향



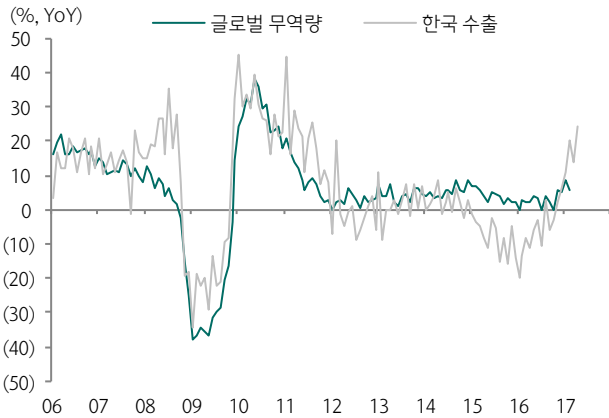
자료: ECOS, 하나금융투자

그림 2. 공공부문 일자리 확대를 중점 과제로 선정



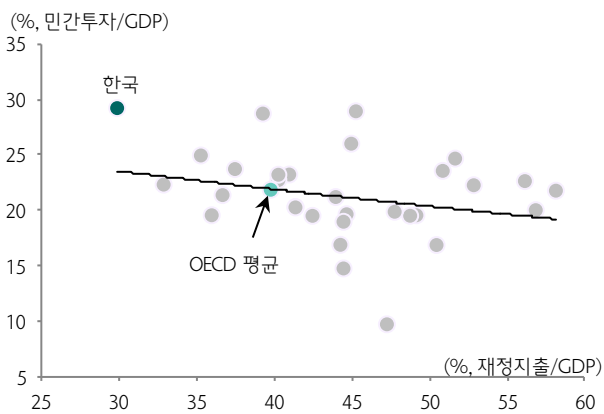
자료: OECD, 하나금융투자

그림 3. 글로벌 경기 회복세 이어지며 국내 수출 개선 지속



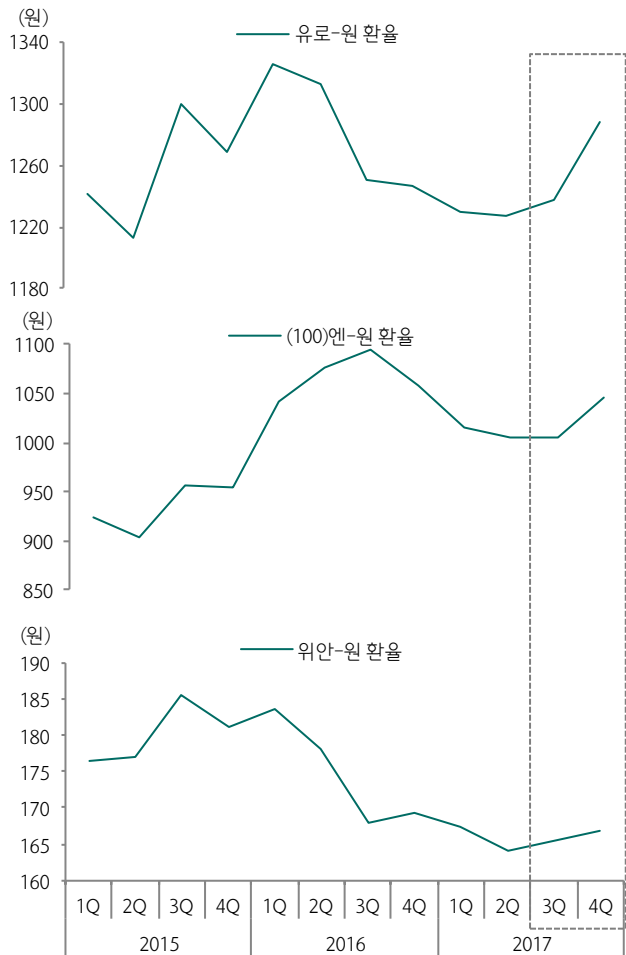
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 재정지출 확대로 인한 민간투자 둔화 여부 주시



자료: OECD, 하나금융투자

그림 5. 원화 강세 속에 유로/엔/위안화 재정환율들의 추이를 주시

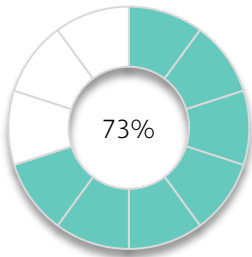


자료: IMF, OECD, 하나금융투자

경제 팔레트(Palette)

경제 팔레트는 한 주간(지난 주 금요일~금주 목요일) 발표된 경제지표들의 추이를 지역별로 보여주기 위해 하나금융투자에서 만든 글로벌 경기상황표다. 블룸버그에서 제공하는 각 지표들의 중요도와 국가별 GDP 비중에 따라 가중치를 부여했고 계량화 했다. 숫자가 높을 수록 전월에 비해 상승한 경제지표 비중이 높다는 것을 의미한다. 각 지역의 해당 국가들은 G20에 소속된 국가들을 대상으로 한다.

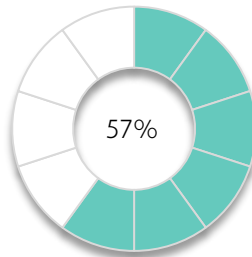
북미



✓월간 주요 이슈

- 미 연준 5월 FOMC
- 미 연준 5월 FOMC 의사록
- 미국-유로존 정상회담
- 미국-터키 정상회담

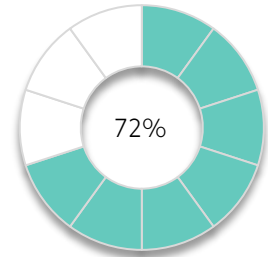
선진유로



✓월간 주요 이슈

- 프랑스 대선 2차 결선 투표
- 독일-프랑스 정상회담
- 유로존 재무장관회의
- G7 정상회담

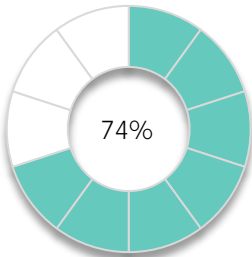
선진아태



✓월간 주요 이슈

- 호주 5월 통화정책회의
- 한중일 재무장관회의
- 일본 BOJ 4월 금정위 의사록
- 일본-아르헨티나 정상회담

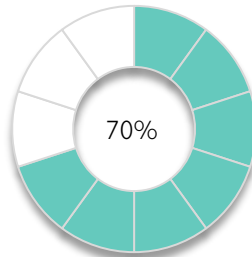
남미



✓월간 주요 이슈

- 아르헨티나-이탈리아 대통령 회담
- 멕시코-미국 로스 상무장관 회담
- 멕시코 5월 통화정책회의
- 브라질 5월 통화정책회의

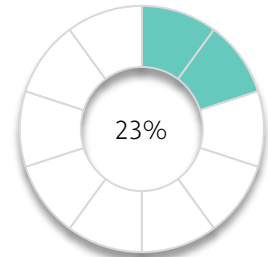
EMEA



✓월간 주요 이슈

- 러시아-독일 정상회담
- 러시아-이탈리아 정상회담
- 이란 대선
- OPEC 정례회의

신흥아시아



✓월간 주요 이슈

- 한국 대통령선거
- 중국 일대일로 회의
- APEC 통상장관회의
- 한국은행 5월 금통위

지역별 G20 국가 구성

북미 | 미국, 캐나다

선진유로 | EU, 독일, 프랑스, 이탈리아, 영국

선진아태 | 일본, 호주

남미 | 브라질, 아르헨티나, 멕시코

EMEA | 남아공, 터키, 러시아, 사우디

신흥아시아 | 한국, 중국, 인도, 인도네시아

금주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
유로존 재무장관 회의	5/22	--	★★★	그리스 부채 경감 관련 문제 합의 주목
BOI 구로다 총재 연설	5/24	09:00	★★	버냉키 전 연준의장과 동반 참여. BOI 부양책 입장 제시
ECB 4월 통화정책회의 의사록 공개		--	★★	유로존 경기 및 물가에 대한 판단
미 연준 5월 FOMC 의사록 공개	5/25	03:00	★★★	1Q GDP 부진에 대한 판단 및 대차대조표 축소 논의
한국은행 5월 금융통화위원회 회의		10:00	★★★	기준금리 동결 전망. 새 정부 정책의 경기 영향 판단
OPEC 정기총회		--	★★★	2018년 3월까지 감산 연장 합의 가능성 높아
미국 트럼프 - 유로존 투스크 상임의장, 용커 집행위원장 회담		--	★★★	미국-유로존 간 경제-통상 협력 및 테러 관련 입장
NATO 정상회의 및 미국-터키 정상회담		--	★★★	미국-터키 간 우호적 관계 형성 가능성
필리핀 두테르테 대통령 - 러시아 푸틴 대통령 정상회담		--	★★	미국과의 관계에 거리를 두는 반면 친러 성향 강화
독일 메르켈 총리 - 미국 오바마 전 대통령 회동		18:00	★★	민주주의 형성-국가와 세계의 책임에 대한 공개 토론
G7 정상회담	5/26-27	--	★★★	보호무역주의 이슈에 대한 합의 여부

주 : 날짜와 시간은 한국기준

자료: 하나금융투자

금주 발표될 주요 경제지표

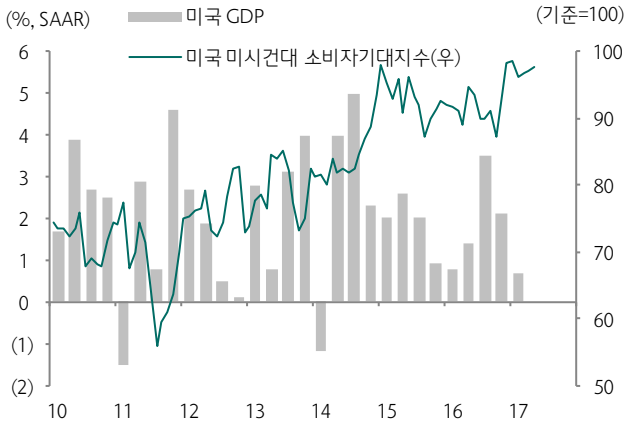
지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
한국 4월 생산자물가지수	5/22	06:00	%, YoY	★★	--	4.2
영국 5월 라이트무브 주택가격		08:01	%, MoM	★★	--	1.1
일본 4월 수출/입		08:50	%, YoY	★★	7.2/14.8	12.0/15.8
일본 3월 선행지수 F		14:00	기준=100	★★	--	105.5
일본 3월 동행지수 F		14:00	기준=100	★★	--	114.6
러시아 4월 실업률		22:00	%	★★	5.5	5.4
러시아 4월 실질 소매판매		22:00	%, YoY	★★	-0.4	-0.4
브라질 5월 IBGE 인플레이션 IPCA-15	5/23	21:00	%, YoY	★★	3.74	4.41
미국 4월 신규주택매매		23:00	%, MoM	★★	-0.2	5.8
일본 5월 Nikkei PMI 제조업지수 P	5/24	09:30	기준=50	★★	--	52.7
유로존 5월 Markit PMI 제조업지수 P		17:00	기준=50	★★	--	56.7
유로존 5월 Markit PMI 서비스업지수 P		17:00	기준=50	★★	--	56.4
미국 3월 FHFA 주택가격지수		22:00	%, MoM	★★	--	0.8
미국 5월 Markit PMI 제조업지수 P		22:45	기준=50	★★	--	52.8
미국 5월 Markit PMI 서비스업지수 P		22:45	기준=50	★★	--	53.1
미국 4월 기준주택매매		23:00	%, MoM	★★	-0.7	4.4
한국은행 5월 기준금리	5/25	10:00	%	★★★	1.25	1.25
영국 1분기 GDP P		17:30	%, YoY	★★★	--	2.1
미국 4월 도매재고 P		21:30	%, MoM	★★	--	0.2
한국 5월 소비자심리지수	5/26	06:00	기준=100	★★★	--	101.2
일본 4월 소비자물가지수/근원 소비자물가지수		08:30	%, YoY	★★	0.4/0.4	0.2/0.2
미국 1분기 GDP S		21:30	%, SAAR	★★★	0.9	0.7
미국 4월 내구재주문 P		21:30	%, MoM	★★	-1.5	0.9
미국 4월 자본재주문 P		21:30	%, MoM	★★	--	0.5
미국 5월 미시건대 소비자기대지수 F		23:00	기준=100	★★★	97.5	97.7

주 : 1) 국내지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나금융투자

차트 스케치

미국 1분기 GDP 수정치 상향조정 전망

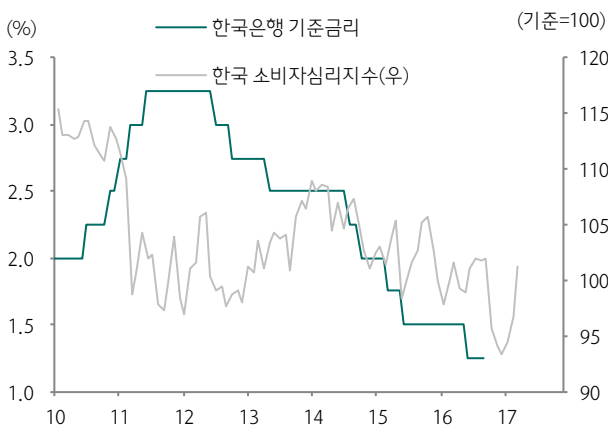


미국 1분기 GDP S(5/26): 0.9(E)/0.7(P)

미국 5월 미시건대 소비자기대지수 F(5/26): --(E)/97.7(P)

- 미국 1분기 GDP 수정치 상향조정 전망
- 미국 1분기 GDP 수정치는 전분기연율 0.9%로 상향조정될 가능성. 속보치에서 개인소비가 0.7%로 크게 둔화되고 재고가 증가하며 3분기 만에 성장에 마이너스 기여. 다만 고정투자가 크게 상승했고, 양호한 고용을 기반으로 민간소비가 다소 상향 조정될 수 있다는 점에서 수정치 개선 전망
- 미국 5월 미시건대 소비자기대지수는 속보치(97.7)에 비해 소폭 하락할 소지. 속보치에서 +1.1p 상승한 향후 기대가 트럼프 프탈 정치 불확실성이 확대되며 제한될 가능성

한국 신정부 기대로 소비자심리 상승 전망

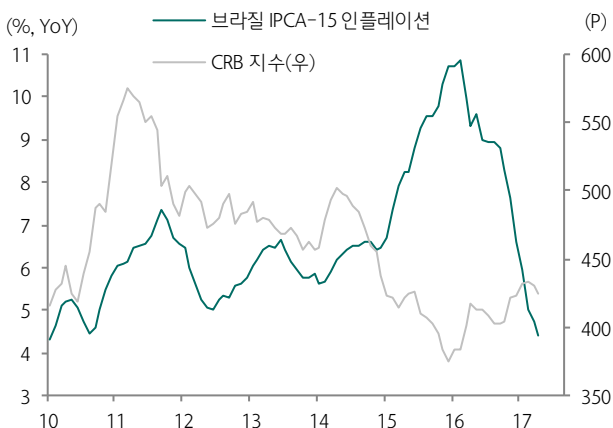


한국 5월 기준금리(5/25): 1.25(E)/1.25(P)

한국 5월 소비자심리지수(5/26): --(E)/101.2(P)

- 한국 신정부 기대로 소비자심리 상승 전망
- 한국 5월 소비자심리지수는 새 정부 출범에 따른 기대감이 작용하며 개선 전망. J노믹스를 기반으로 한 노동시장 개선 및 추경으로 내수 지지 기대. 실제로 4월 소비자심리지수 향후 경기판단은 전월 대비 +12p 상승한 89P 기록
- 한국 5월 기준금리는 동결 전망. 하반기 수출 정상화 기조 지속과 내수 경기 하단 지지 전망에도, 임체치에 근접한 국내 가계부채 부담을 감안하면 하반기 한국은행의 통화정책은 중립적인 스탠스를 고수할 가능성

브라질 물가 안정세 지속



브라질 5월 IBGE 인플레이션 IPCA-15(5/23): 3.74(E)/4.41(P)

- 브라질 물가 안정세 지속
- 브라질 5월 IBGE 인플레이션 IPCA-15는 전년비 3.74%로 하락하며 물가 안정세 지속될 전망. 4월 IBGE 인플레이션 IPCA는 휘발유 가격 하락(전년비 -3.6%)에 따른 연료 가격 하락과 식품 및 주택 가격 상승폭 둔화 등으로 브라질 중앙은행 인플레 목표치(3.0% - 6.0%)에 부합하며 안정세
- 브라질의 정치적 불확실성은 경기 하방 요인이지만, 양호한 경기 현황과 인플레 안정을 토대로 브라질 중앙은행은 금리 인하 스탠스를 유지할 소지