

KCMI

글로벌 금융시장 동향 및 전망

강 현 주
국제금융실 연구위원



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

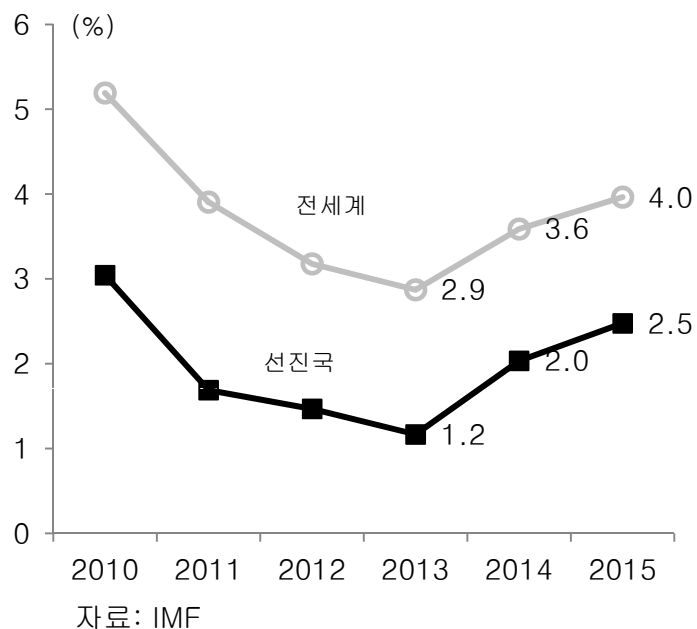
글로벌 경제 전망

2014년 세계 경제 성장세 확대

❖ 선진국 주도로 세계 경제 성장률 개선 예상

- 미국의 회복세 강화 + 유로존의 순성장 전환 → 신흥국 대외 수요 증가
- 세계 경제에 대한 하방 위험이 예년에 비해 크게 축소

전세계 및 선진국 성장률 전망



주요국 성장률 전망(IMF)

	2013 ^{f)}	2014 ^{f)}
미 국	1.6	2.6(2.6)
유로존	-0.4	1.0(1.0)
일 본	2.0	1.2(1.6)
중 국	7.6	7.3(7.5)
한 국	2.8	3.7(3.5)

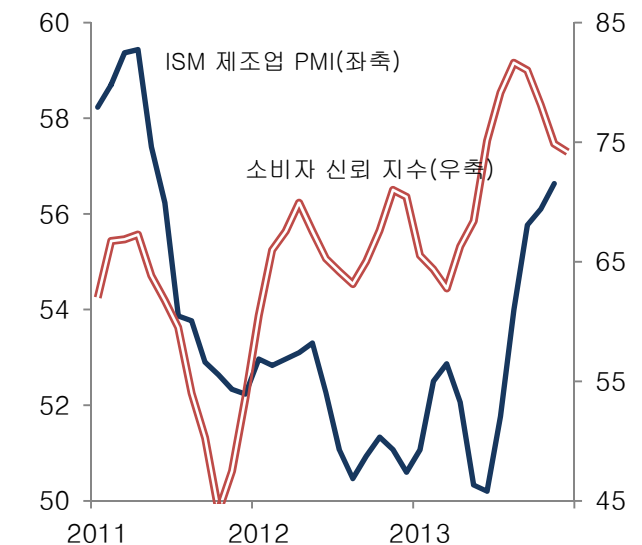
주: ()내는 IB 전망 컨센서스 자료: IMF, Bloomberg

미국: 회복세 강화

❖ 민간 소비 및 기업 투자 증가세가 확대되고 재정 긴축이 완화될 전망

- 기업 활동 회복세가 지속되면서 고용 및 투자 활성화
- 고용 사정 개선 및 주택, 주가 등 자산 가격 상승이 소비지출을 견인
- 최근 예산안 타결로 재정 긴축 완화 및 기업 투자 심리 회복 기대

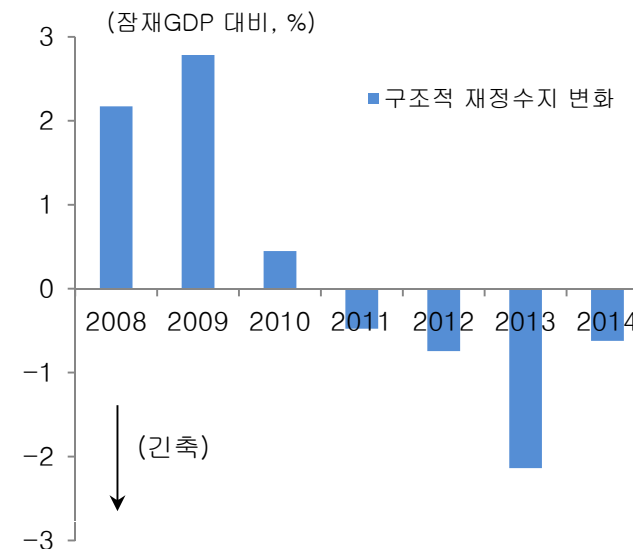
미국 기업 활동 및 민간 소비 회복세



주: 3개월 이동 평균

자료: Datastream

미국 재정 긴축 완화

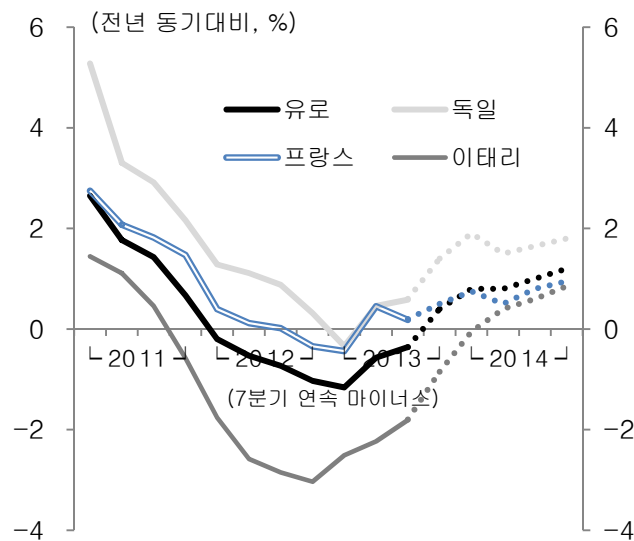


자료: IMF

유로 지역: 긴축에서 성장으로 전환

- ❖ 순성장 전환에도 불구하고 미약한 회복세가 장기간 지속될 전망
 - 핵심국의 회복세가 취약국 개선에 기여, 재정 위기 우려도 완화
 - 부채 축소 장기화 및 높은 실업률(>12%)은 내수회복 제약 요인으로 작용
 - 통화정책 완화, 주택 경기 상승, 은행 건전화 등에서 美, 英과 차이

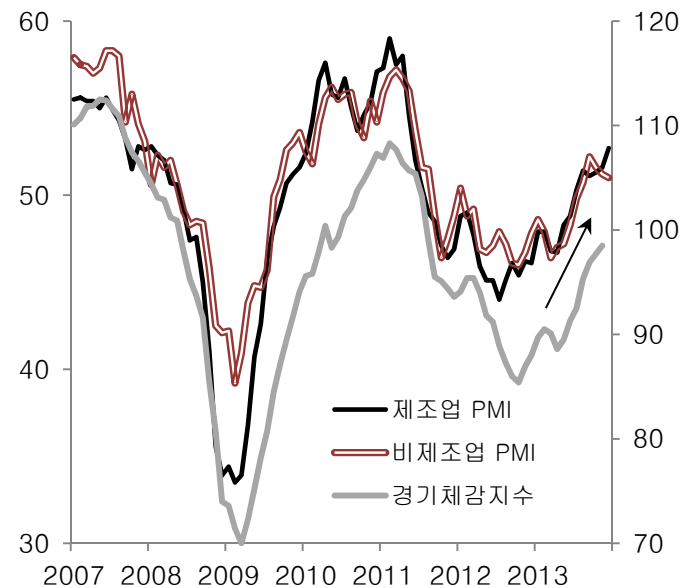
유로 지역 성장률 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

유로지역 PMI 및 경기체감지수



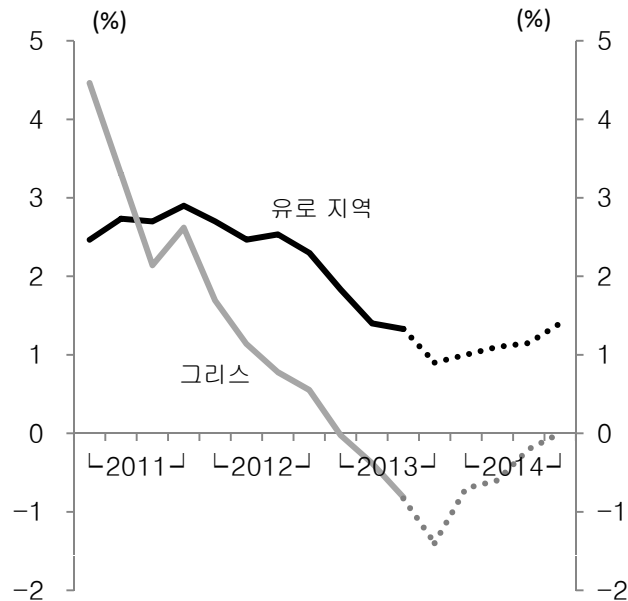
자료: Bloomberg

유로 지역: 긴축에서 성장으로 전환

❖ 디플레이션에 대한 우려 제기

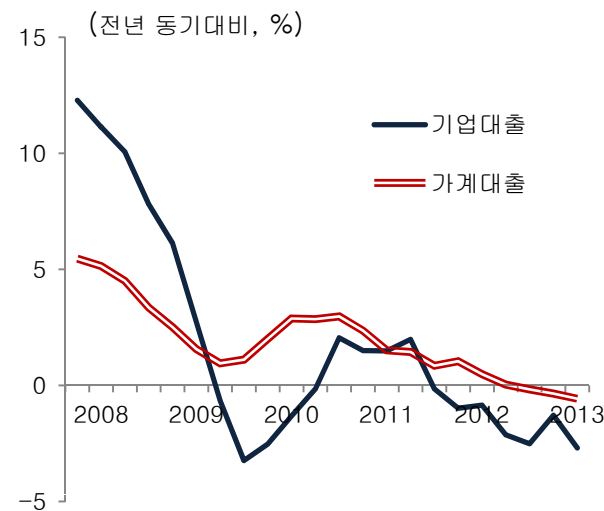
- 남유럽 국가를 중심으로 내수 부진, 유로화 강세에 의한 물가 하락
- 부채 실질 부담 증가 → 자산 매도/자산 가격 하락 → 은행 부실/신용 위축
- 다만 디플레이션 우려가 확산될 경우 ECB의 추가 정책대응 가능성

유로 지역 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스 자료: Bloomberg

유로 지역 부채 축소



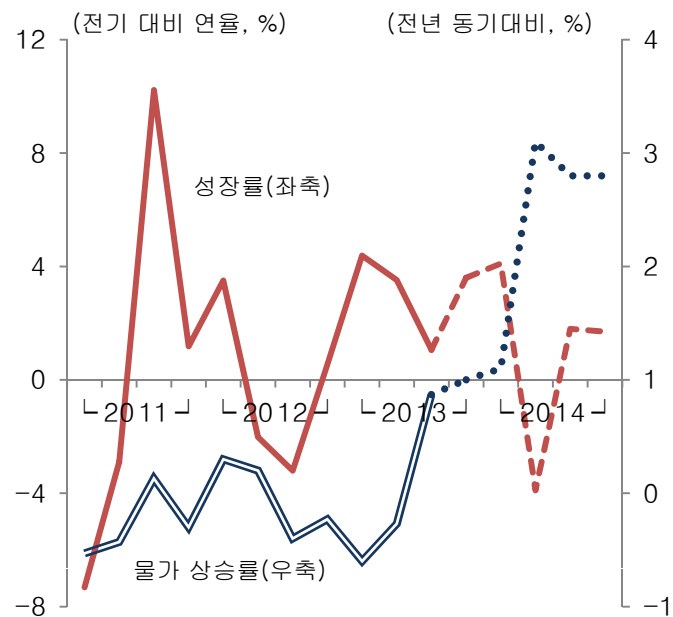
자료: ECB

일본 : 소비 세율 인상에 따른 성장세 둔화

❖ 전년보다는 낮으나 여전히 잠재 성장률을 상회하는 성장세 예상

- 엔저 → 기업 실적 개선 → 주가 상승/상여금 지급 증가 → 내수 증가의 선순환
- 기본급 상승으로 이어질 경우 물가는 안정적으로 상승할 전망
- 다만 4월 소비 세율 인상 전후로 경기 변동성 확대 우려: 추가 양적 완화 가능성

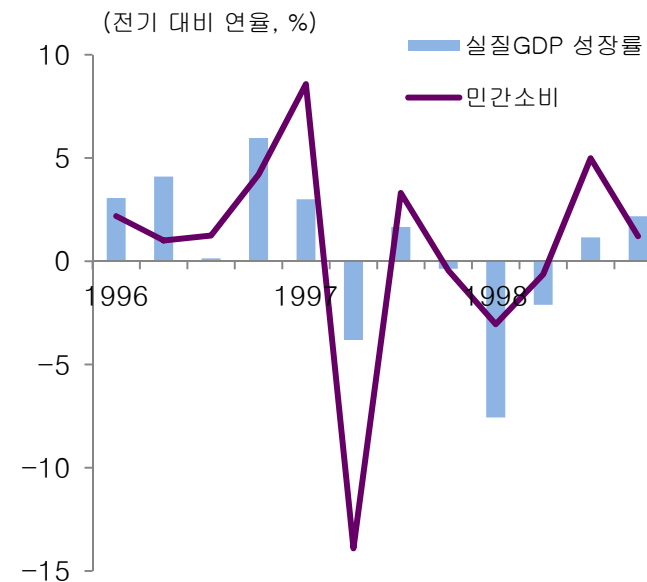
일본 경제성장률 및 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

과거 소비 세율 인상 전후 일본 경제



주 : 1997.4월 3%→5%로 인상

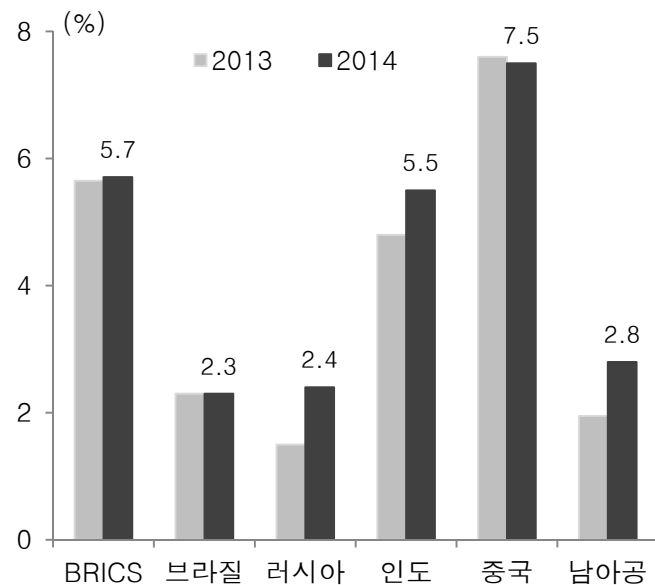
자료: Datastream

신흥국 : 완만한 성장세

❖ 세계 경제회복에 따른 성장률 개선 움직임 속에 제약 요인 상존

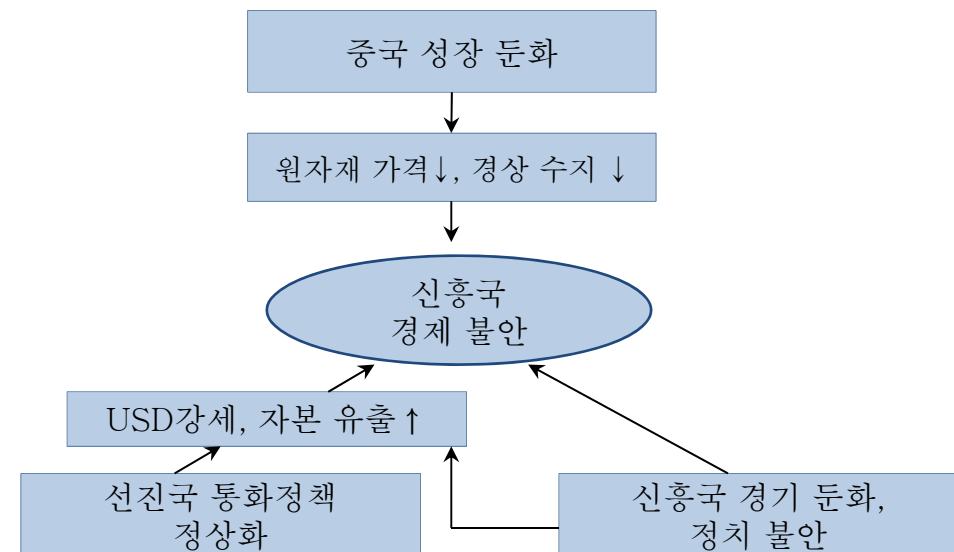
- 대외 수요 증가로 수출 주도형 국가들을 중심으로 개선될 전망
- 반면 원자재 가격 하락세로 자원 의존형 국가들의 성장 확대는 어려울 전망
- 또한 양적 완화축소, 물가 상승, 정치 불안 등이 성장 제약 요인으로 작용

BRICS 성장률 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스 자료: Bloomberg

향후 신흥국 경제 불안 요인



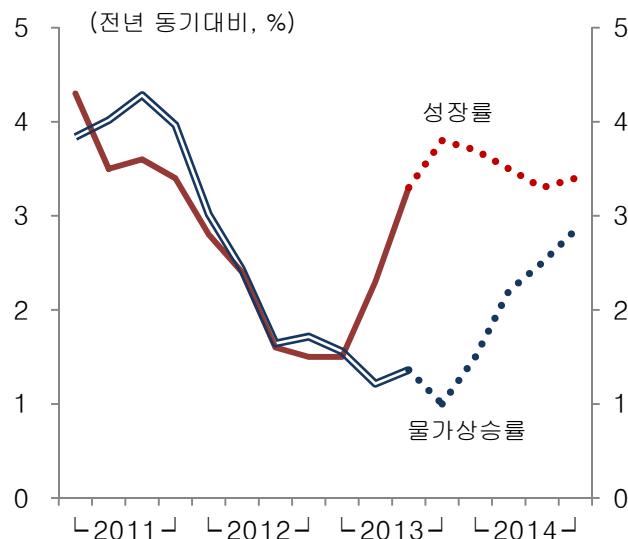
자료: 한국은행, 자본시장연구원

국내 경제 : 회복세 진전

❖ 국내 경제는 잠재 성장률 수준의 성장세를 나타낼 전망

- 글로벌 경기 회복, 소비 및 투자 증대 등에 기인
- 소비자 물가는 GDP갭 축소, 공공요금 인상 등으로 오름세가 확대될 전망
- 이에 따라 시장 컨센서스는 하반기 중 기준 금리 인상(25bp) 기대
- 수출 증가에도 불구하고 내수 회복에 따른 수입 수요 증가로 경상 수지 흑자↓

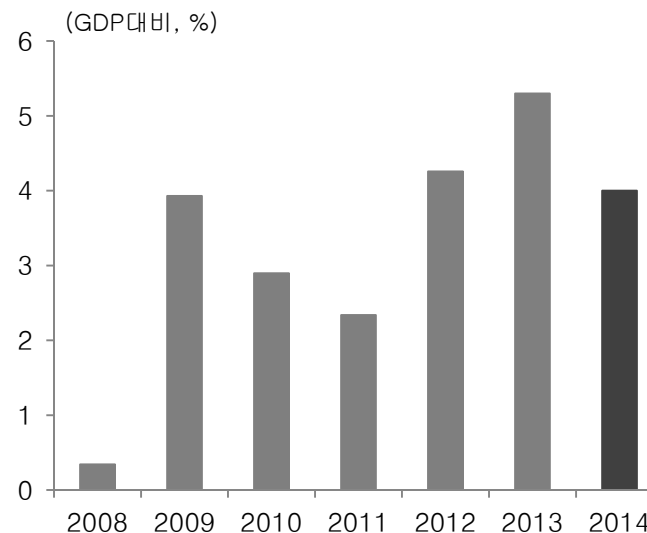
우리나라 성장률 및 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

우리나라 경상 수지 전망



주: 2014년은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

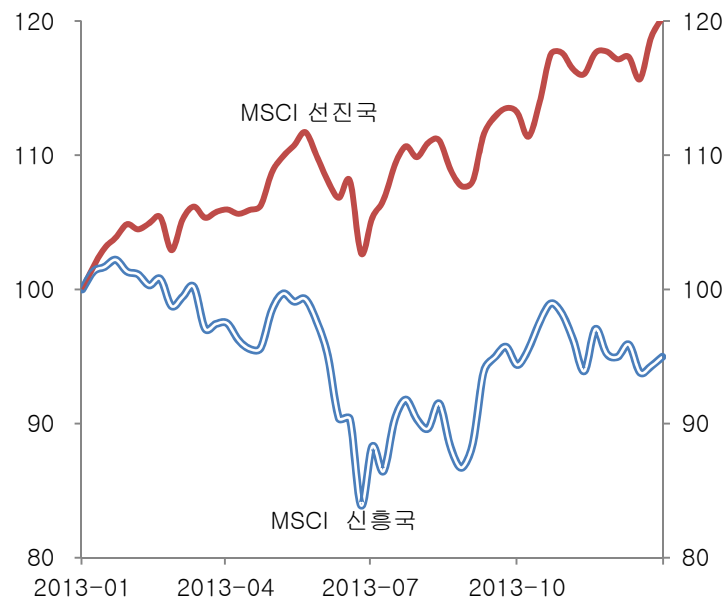
국제 금융시장 전망

2013년 국제 금융시장 동향

❖ '13년 국제 금융시장: 선진국 주가↑, 채권 금리 ↑, 미 달러화 ↑

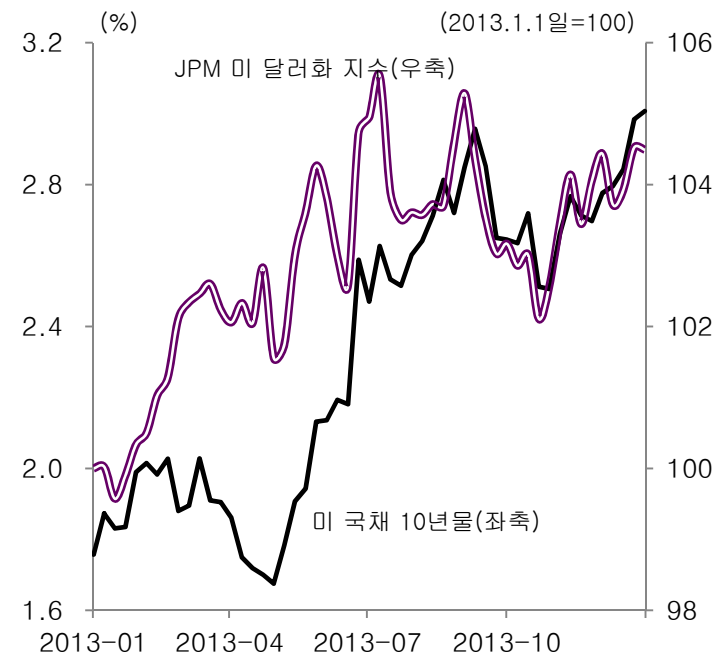
- 풍부한 유동성, 경제 지표 및 기업 실적 개선으로 선진국 주가 상승
- 미 연준의 tapering 가능성 언급 이후 채권 금리 및 미 달러화가 큰 폭 상승
- 경제 기초여건이 취약한 신흥국에서 통화 가치 하락 및 자본유출 발생

선진국 및 신흥국 주가지수



주: 2013.1.1일 = 100

자료:Datastream

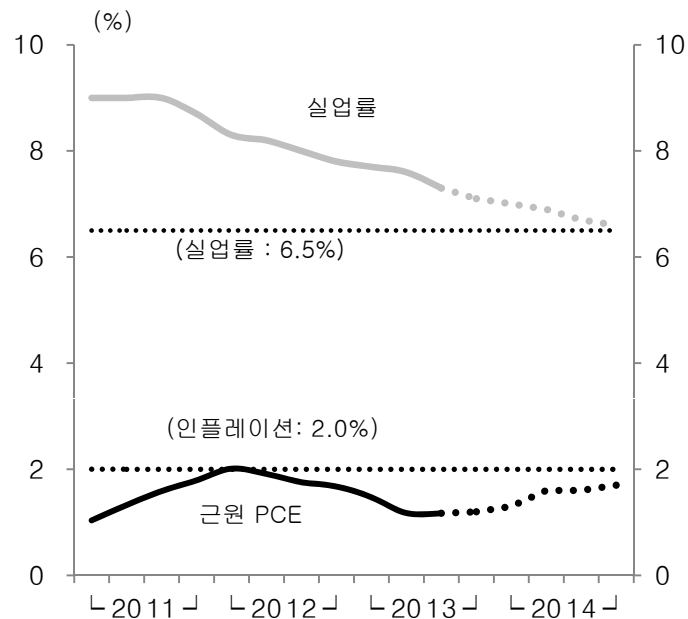


자료:Datastream

미국 양적 완화 축소의 질서 있는 진행

- ❖ 이 연준의 양적 완화축소는 연중 완만하게 진행될 것으로 예상
 - 낮은 인플레이션 및 노동시장의 질적 개선 미흡에 기인
 - 연준 관계자 및 시장 컨센서스는 매 회의 시 100억 달러씩 축소 예상

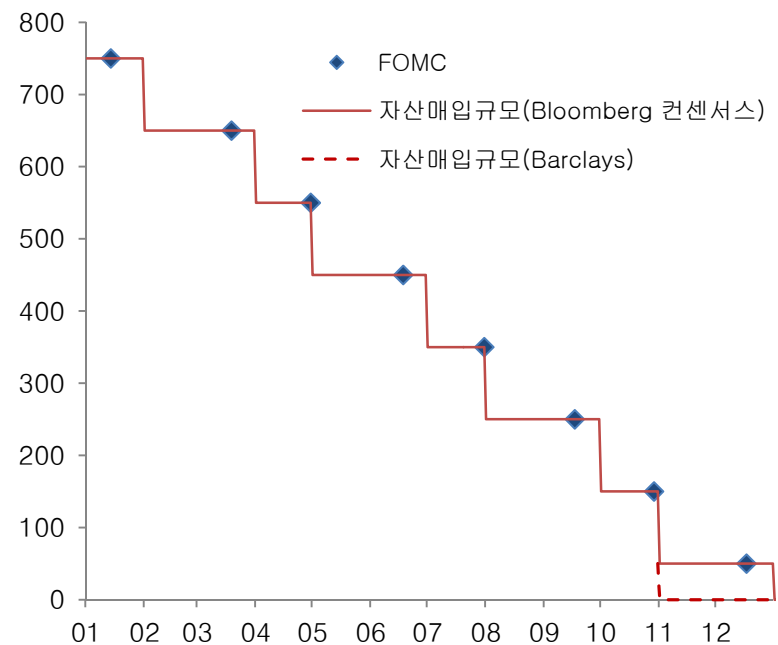
미국 실업률 및 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

2014년 중 연준의 자산 매입규모 전망

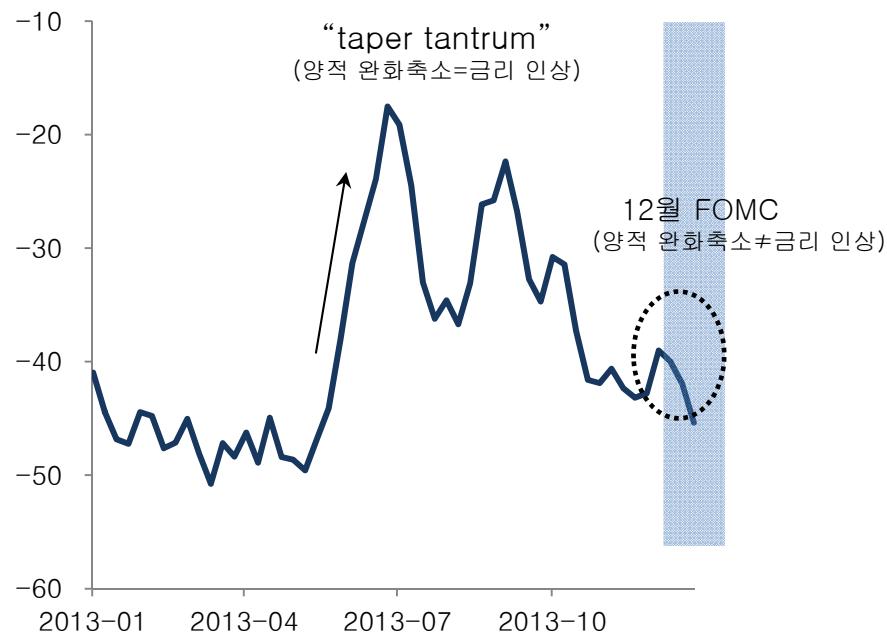


자료: Bloomberg, Barclays, 자본시장연구원

미국 양적 완화 축소 질서 있는 진행

- ❖ 이 연준의 양적 완화축소는 연중 완만하게 진행될 것으로 예상
 - 연준 정책 의도에 대한 시장의 이해도 제고로 금융 시장 불안 가능성 ↓
 - 연준 및 신흥국 매입 축소, 경기 회복 등으로 장기국채금리는 점진적 상승 전망
 - 4분기 실업률이 6% 중반으로 하락하면서 출구 전략 논의가 가시화될 전망

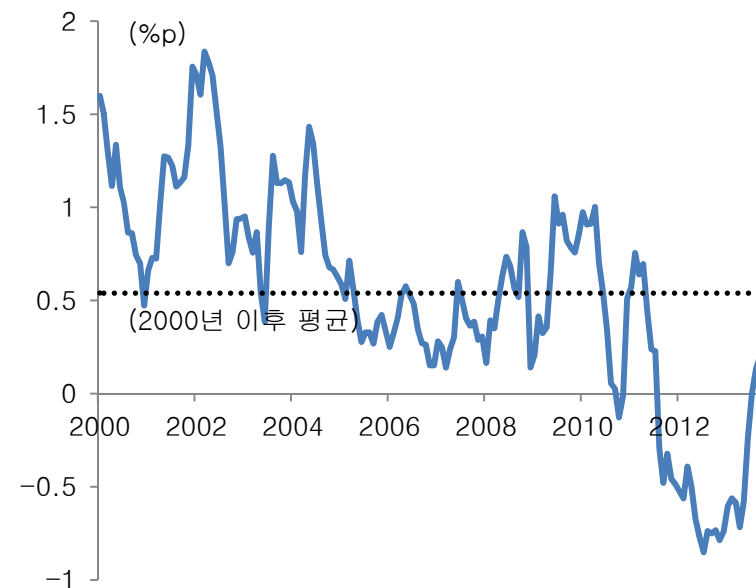
미국 금융 불안 지수



주: 2009.6.1일 = 100

자료: St. Louis Fed

미 국채 기간 프리미엄(10년물)

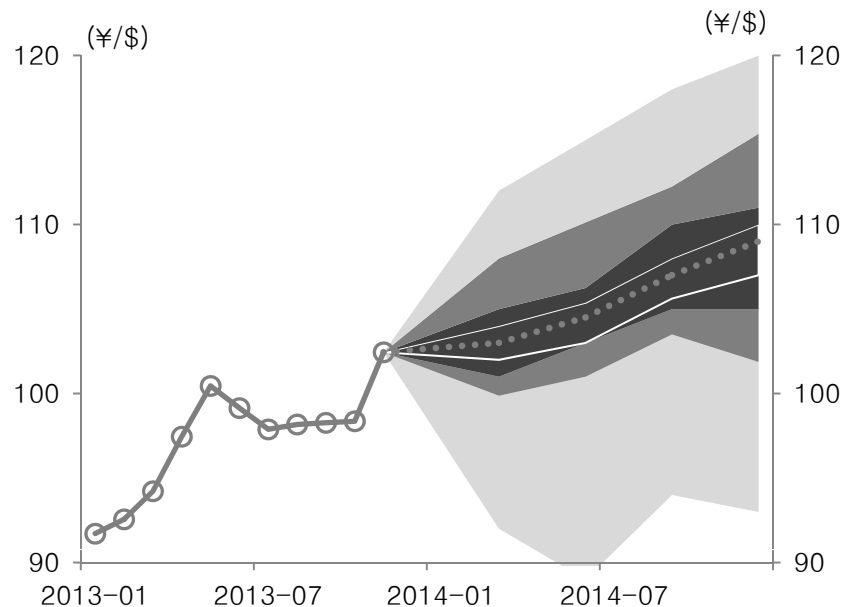


자료: FRB

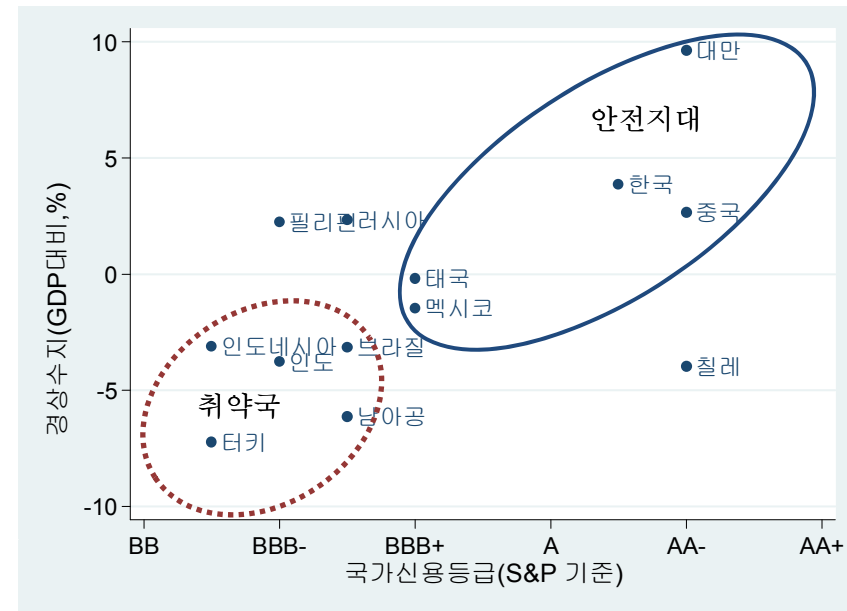
2014년 중 국제 금융시장 트렌드

- 경제 여건 차이에 따른 선진국 통화정책간 부조화: USD↑ vs EUR, JPY↓
- 세계 경제 회복 및 기업 실적 개선으로 선진국 주식 상승세 지속
- 대외 건전성 차이에 따른 신흥국 자산간 차별화
- 공급 우위에 따른 원자재 가격 하락세 지속

일본 엔화 전망 팬 차트



신흥국 경상 수지 및 신용 등급



전망 위험 요인 및 종합 판단

❖ 하방 위험(downside risk)

- 중국 경제 경착륙: 구조 조정에 따른 투자 위축 → 주변국 및 원자재 수출국 파급
- 미국 부채 한도 협상 파국: 정책 불확실성 증대로 투자 위축, 금융 시장 불안
- 유로존 디스인플레이: 부채 디플레이션 → 일본식 장기 불황
- 일본 소비 세율 인상: 경기 둔화 → '15년 소비세 인상 보류 → 재정 건전성 우려
- 신흥국 금융 불안: 글로벌 유동성 축소 → 취약국 통화 절하 및 자본 유출
- 지정학적 리스크 등에 따른 원자재 가격 상승

❖ 상방 불확실성(upside surprise)

- 미국 경제의 빠른 회복: 수출 중심의 신흥국 성장 확대 유도
- 유로존 및 일본의 추가 완화 정책의 예상 밖 성공

❖ 최근 경제지표 호전으로 미국 경제 성장률 전망치의 상향 조정 가능성이 커지는 등 상방 불확실성이 커지는 양상