

VIP 고객용

08-07(16)
2008.4.30.

금융빅뱅 인사이트



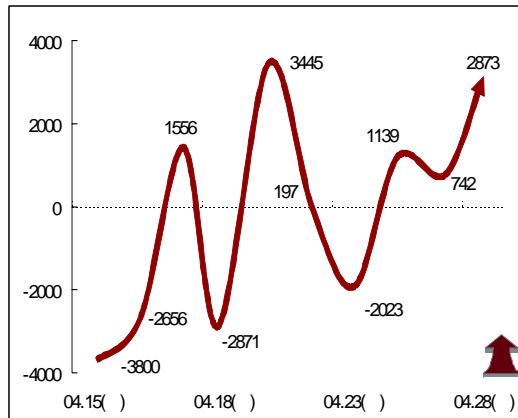
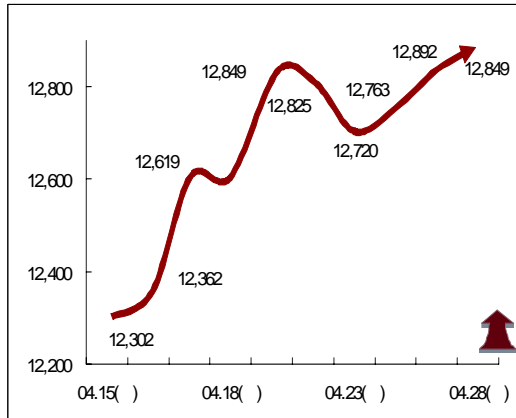
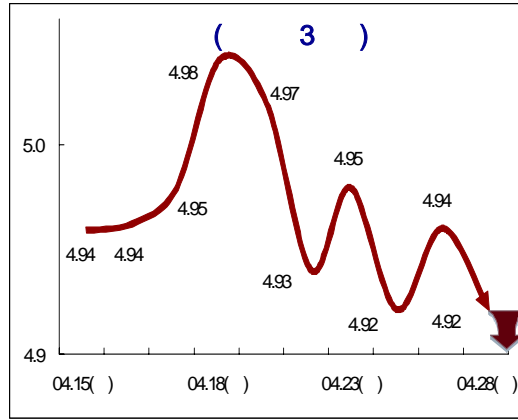
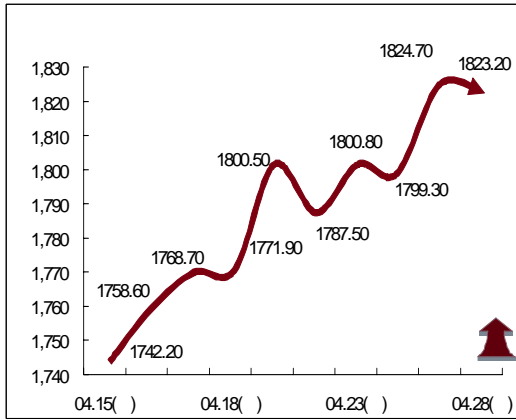
,
:
:
(2014-1708, tuksan.han@hdsrc.com)
(3669-4030, juwon@hri.co.kr)

VIP 고객용

금융빅뱅 인사이트

■
-
■
-

月間 主要 經濟 指標 (04.15 ~ 04.28)



..... 1

..... 9

Executive Summary

1.

, 가 가 ,

가

.

2.

2007 12 4 가 가 .

가

3.

Re-rating

07

11.6

11.2

PER

,

. ,

RE-rating

4.

가 가

5

가

.

1)

가

가

, 2)

가

, 3)

가

가

가

,

가

.

Executive Summary

1.

2007
脫 (decoupling) 가 ,
再 (recoupling) 가
 가 가 가
 38.9% , 2000 51.8%
 48.2% 61.1%

2.

2007 가 ,
 IMF 2007
 2006 3.0% 0.3%p가 2.7% ,
 7.8% 7.9%
 4/4
 2007 가
 4.9% 4/4 0.4% (2007 3/4 2.8% 2.5%)
 EU 2007 3/4
 2.9% 4 2.5%
 2007 3/4
 1.7% 4/4 2.0%
 가 , 가
 2007 3/4 4/4 11.5%
 ASEAN 2005
 11.2% 2008 1/4 10.6%
 5.6%, 2006 6.0% , 2007 가
 , 가 , ,
 , 2007
 2006 9.4% 9.6%

Executive Summary

3. 2008

가

2008 OECD (Amplitude adjusted Leading Indicators)

(Slowdown) (OECD 100p) BRICs 가 (Downturn)

(2008 2 100)

, IMF (World Economic Outlook, 2008 4) , 2007

2008 2007 7 2.8% 2008 4 1.3% 1.5%p

2007 7 7.6% 2008

4 6.7% 0.9%p 가

, 0.9%p

, 2008

가

4.

가

2007 가 , EU,

71.2%

(PPP) 2007 4.86%

1.53%p (100 31.5%)

3.33%p (68.5%)

, 1.16%p (23.9%))

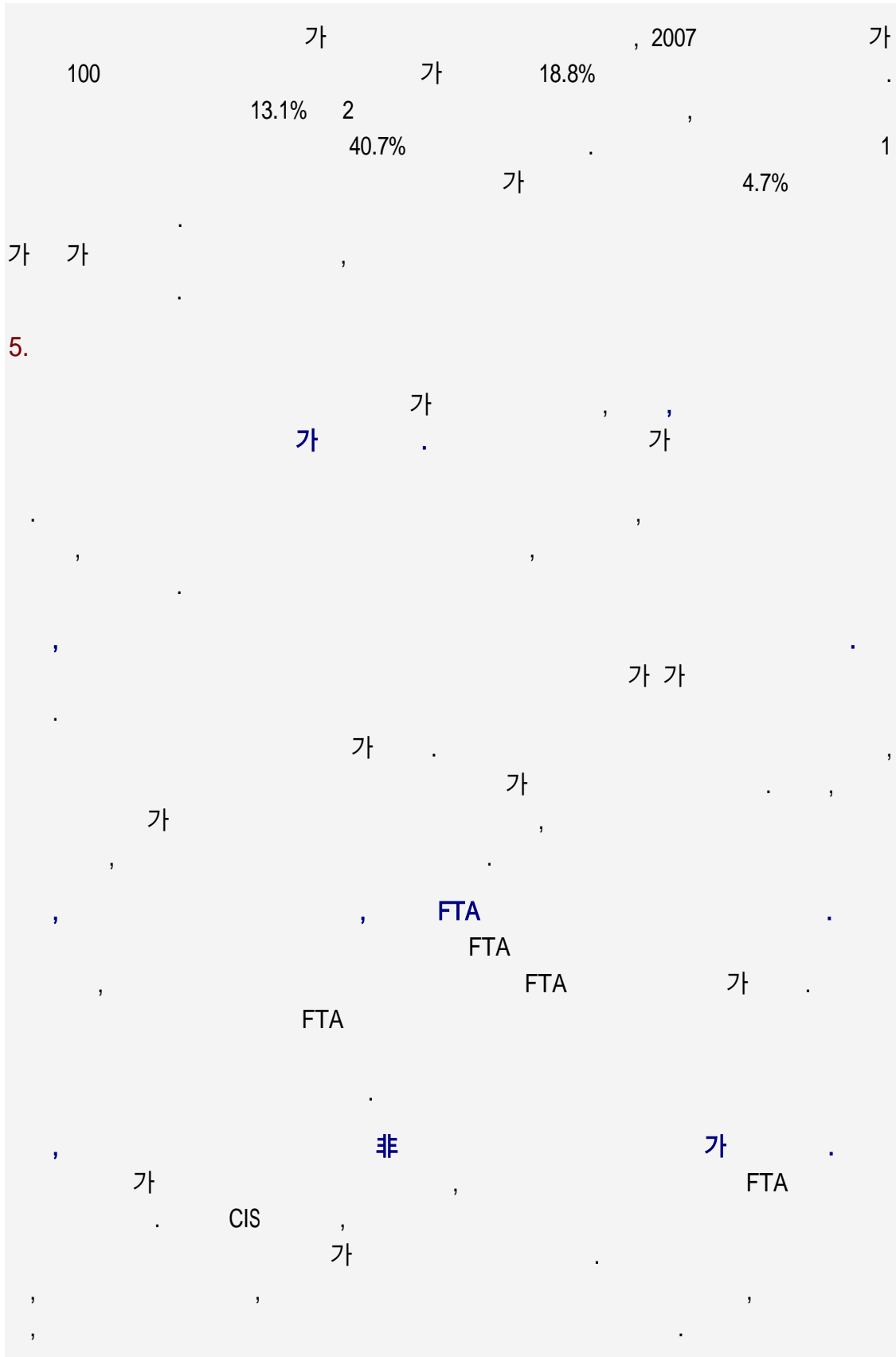
0.48%p, 0.43%p, 0.14%p

가 . WTO(

) 2006 1 9,000

15.5% 1

Executive Summary





-

1

-

,

5

가

, 가

가

-

가

5

-

,

6가

-

, 1)

가 6

가

- 2)

가

가

가가

- 3)

가

- 4)

- 5)

- 6)

- Fed

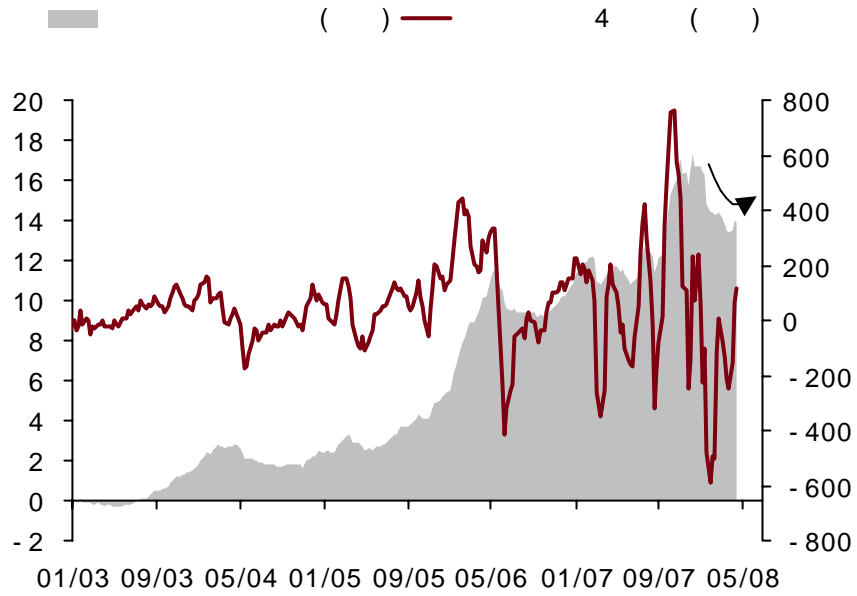
,

- 가 가

- 가 가 , 가

- 가 ,

- : , 07 12
3 3
가

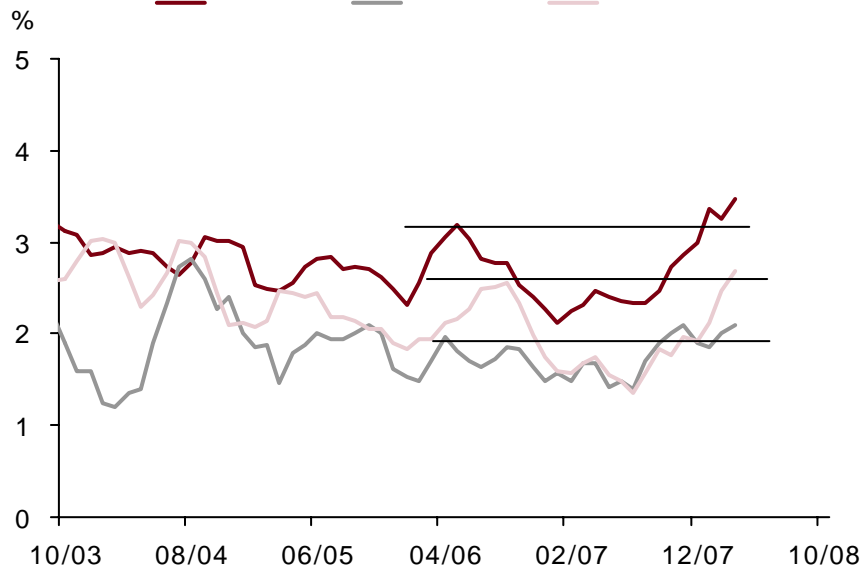


참고: 글로벌, 이머징마켓, 아시아, 태평양지역 펀드 내 한국 투자비중을 가중치로 고려해 계산.

자료: EPFR.

가

-				가				가	가
					가				
-									
	가								: 3
-									
	2.6%			3.2%				3.5%	
	2.1%			2.7%				06	2.0%



참고: 현금비중 추이는 3개월 이동평균 값.

자료: EPFR.

가

- 2

5

가

-

1) 가

가가 , 2)

가

, 3)

가

가

가

-

가,

EPS

:

(MSCI Korea) 07 12 3

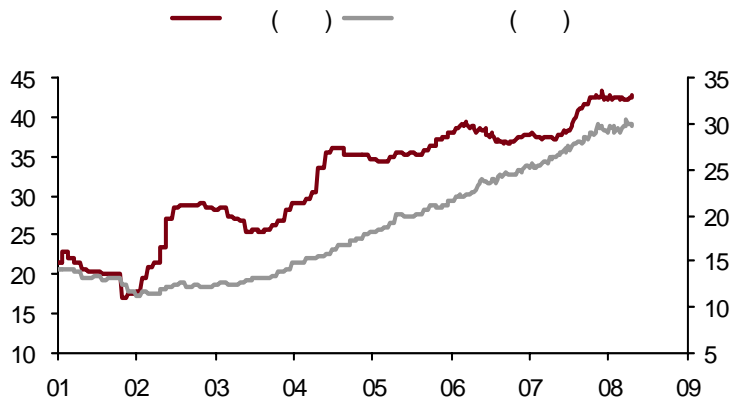
(43.3)

, 4

가

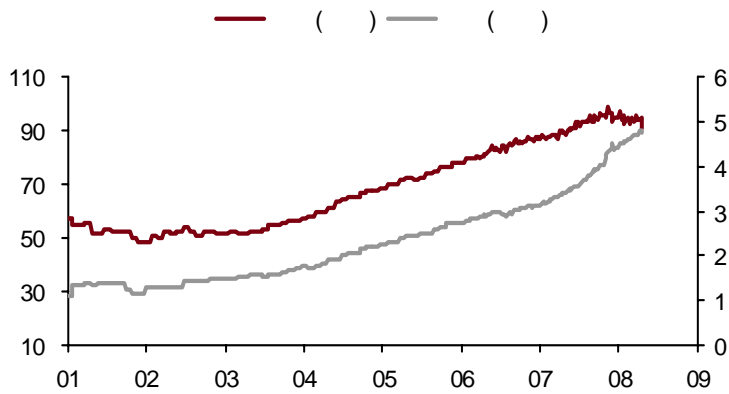
가 4

(4 18 42.8)



참고: MSCI 기준 향후 12개월 EPS 전망치.

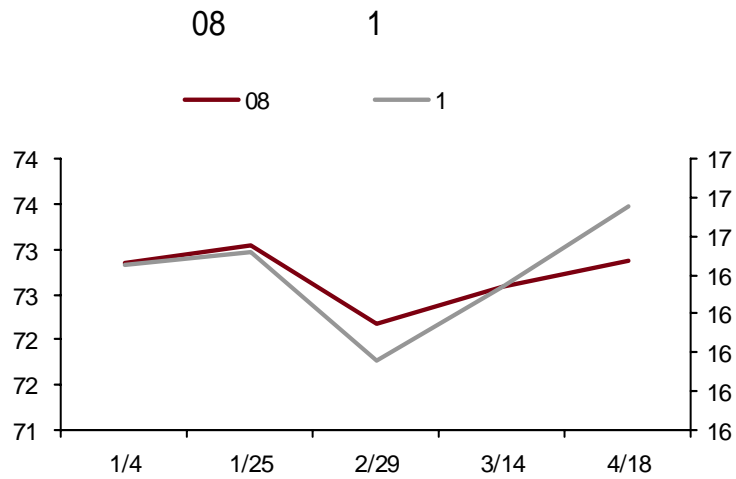
자료: Thomson IBES.



참고: MSCI 기준 향후 12개월 EPS 전망치.

자료: Thomson IBES.

- , 1 가 4 18 ,
 KOSPI 08 1 1 4
 63 , 16.3 4 18 62.5 , 16.7



참고: 현대증권 KOSPI유니버스 기준 당사 애널리스트 전망치
 자료: 현대증권

Re-rating

- (MSCI Korea 12 PER) 4/18
 11.2 , 07 7 13.4
 07 11.6

- , 90%, 86%
 7 92%, 87%

- : 가 , Rerating

- ,

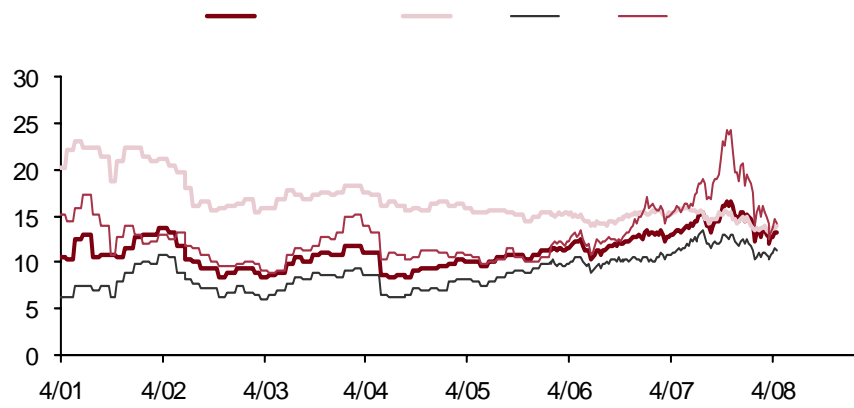
- : 가 07 가
 가 가

-

- , ' ,

Rerating

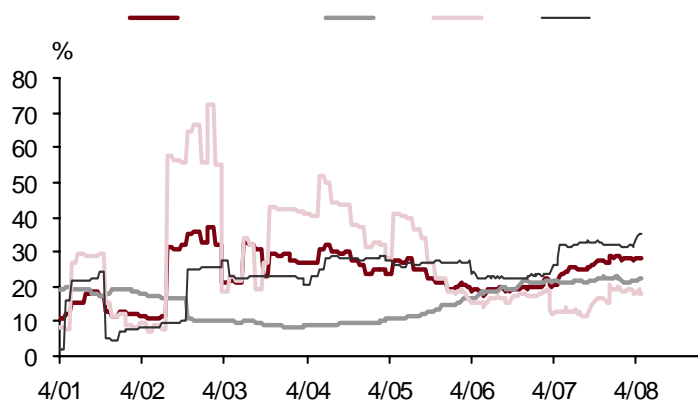
PER



참고: MSCI 지역 및 국가별 지수기준 향후 12개월 PER.

자료: Thomson IBES.

가



참고: 장기이익성장률이란 과거 20분기 동안 이익증가율의 추세값.

자료: Thomson IBES.

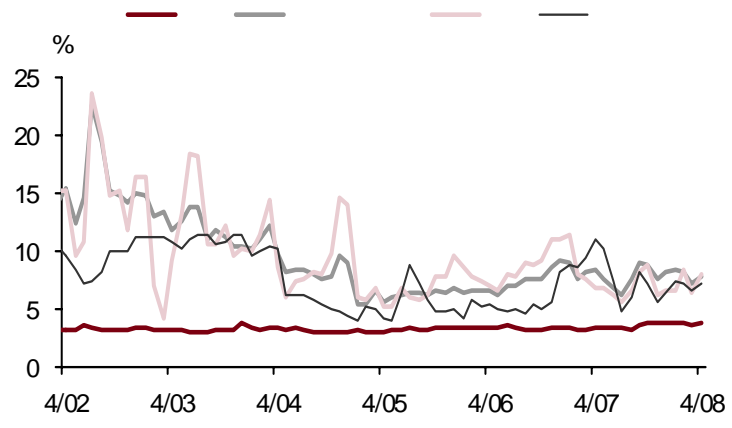
- ,

- , 02

가

가

가



참고: 시장컨센서스 이익전망치 변동성의 60개월 표준편차를 사용.

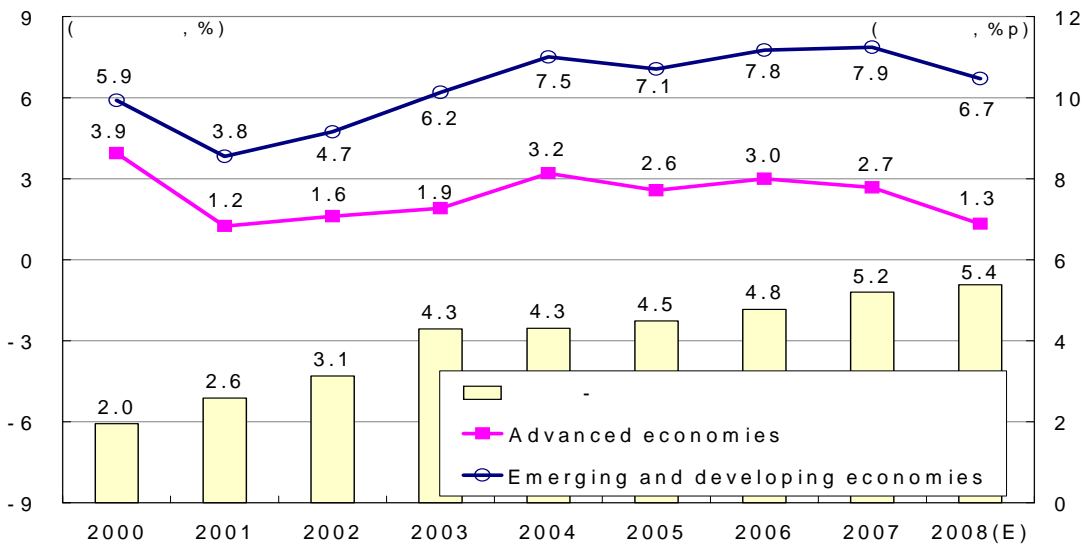
자료: 현대증권, Thomson IBES.

(2014-1708, tuksan.han@hdsrc.com)



1.

脱 (decoupling) 再 (recoupling)
 - (decoupling)가 , 가
 (recoupling)
 - 2007 가 , 가
 向方 가
 (decoupling) 가 ,
 가
 가
 (recoupling) 가 ,



자료 : IMF, World Economic Outlook (2008년 4월).
 주 : 2008년은 IMF 전망치.

< >

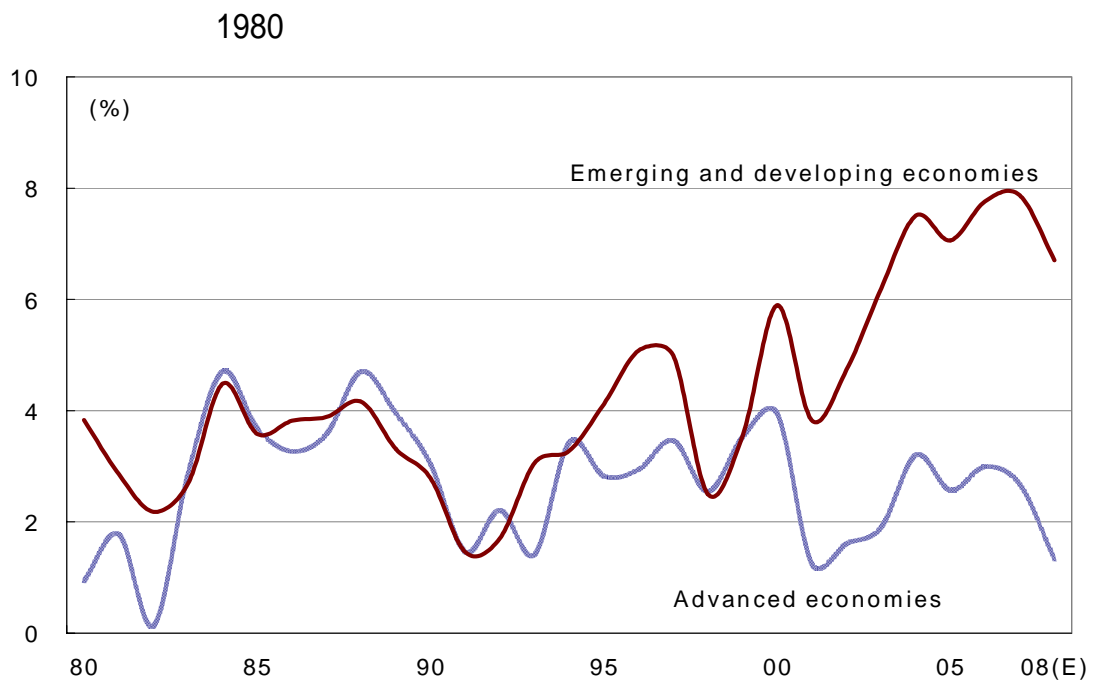
- 1980 ~ 2000

-

- 1980 2 90

- 2000
, 가

- 2000 가
GDP 가 , , 가



자료 : IMF, World Economic Outlook (2008년 4월).

주 : 2008년은 IMF 전망치.

脫 (decoupling) 再 (recoupling)

- 가 ,

2000 51.8%

2007 38.9%

48.2% 61.1%

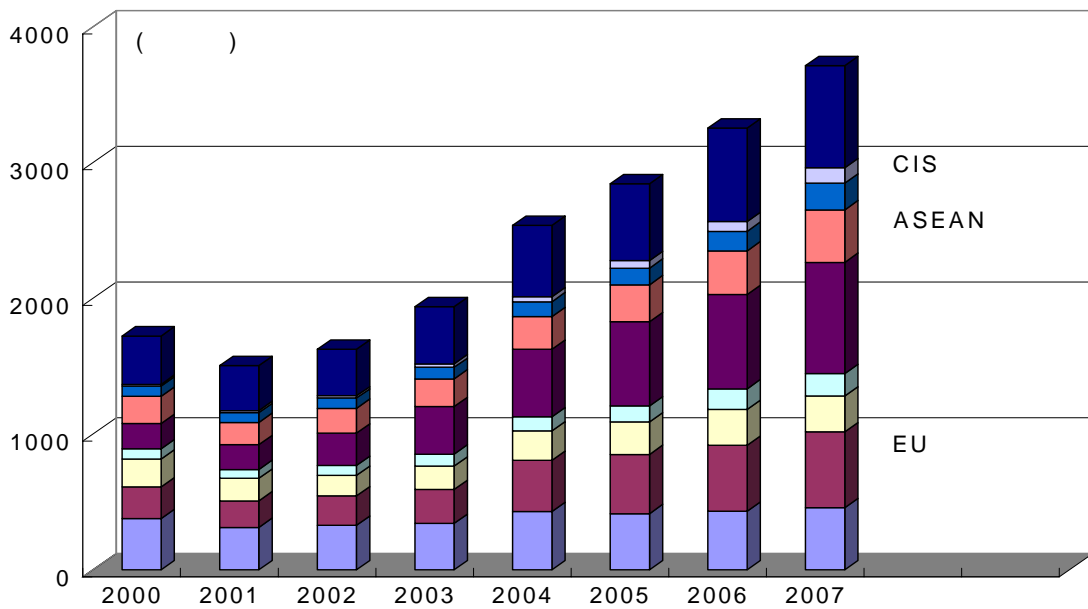
가 ,

가 ,

가

가

1)



자료 : 한국무역협회.

주 : 기타선진국은 호주, 뉴질랜드, 캐나다, 멕시코임.

1) 한국의 2007년 수출의존도(명목 GDP에서 차지하는 총수출 비중)가 약 39%에 달하고 있을 정도로, 여전히 수출은 우리나라의 주된 성장 동력으로 작용하고 있음.

(%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
선진국	51.8	49.2	47.3	44.0	44.4	42.5	41.0	38.9
미 국	21.8	20.7	20.2	17.7	16.9	14.5	13.3	12.3
E U	13.6	13.0	13.4	12.8	14.9	15.4	14.9	15.1
일 본	11.9	11.0	9.3	8.9	8.5	8.4	8.2	7.1
기타선진국	4.5	4.4	4.5	4.6	4.1	4.1	4.7	4.4
중후진국	48.2	50.8	52.7	56.0	55.6	57.5	59.0	61.1
중 국	10.7	12.1	14.6	18.1	19.6	21.8	21.3	22.1
ASEAN	11.7	10.9	11.3	10.4	9.5	9.6	9.9	10.4
중 동	4.4	4.7	4.6	4.4	4.3	4.3	4.4	5.3
C I S	0.8	1.1	1.0	1.3	1.4	1.9	2.2	3.0
기타중후진국	20.7	22.0	21.1	21.7	20.8	19.9	21.1	20.2

자료 : 한국무역협회.

주 : 1) 기타선진국은 호주, 뉴질랜드, 캐나다, 멕시코임

2) EU에는 일부 중후진국가들도 포함되어 있으나 한국의 이들 국가에 대한 수출 비중이 미약하여, 여기서는 분석의 편의상 이들 국가를 선진국으로 분류함.

2.

1)

()

- 2007

가

4.9% 4/4 , 2007 3/4 0.4%

- GDP

2007 3/4

2.8% 4/4 0.6%

- 가

2007 3/4 6.2% 4/4 3.3%

-20.5% -25.2%

- 가 가
2007 3/4 5,331 4/4 5,068

(전기대비 연율, %)

	2006			2007				
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4
실질GDP	2.9	1.1	2.1	2.2	0.6	4.0	4.9	0.6
개인소비지출	3.1	2.8	3.9	2.9	3.7	1.4	2.8	1.9
민간투자	2.7	-4.1	-14.1	-4.8	-8.2	4.6	5.0	-12.5
설비투자	5.9	2.9	-4.9	1.3	0.3	4.7	6.2	3.3
주택건설투자	-4.6	-20.4	-17.2	-17.0	-16.3	-11.8	-20.5	-25.2
정부지출	1.8	0.8	3.5	2.0	-0.5	4.1	3.8	2.2
순수출(10억불)	-624.5	-633.8	-597.3	-556.5	-612.1	-573.9	-533.1	-506.8

자료 : 미 상무부 경제분석국.

주 : 순수출은 연간 환산치임.

(EU)

- EU 2007 3/4 2.9% 4 2.5%

- 가 가 가 , 가

· 가 가 2007 3/4 2.2% 4/4

1.5%

· 2007 3/4 5.0% 4/4 4.0%

· 가 2007 3/4 7.0% 4/4

3.9%

- EU 가

- 2007 3/4 2.7% 4/4 1.1%
- 3.2% 1.4%

EU

(전년동기대비, %)

	2006			2007				
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4
실질 GDP	3.0	3.0	3.4	2.9	3.5	2.7	2.9	2.5
가계최종소비지출	2.1	2.0	2.3	1.9	2.2	1.9	2.2	1.5
총고정자본형성	6.0	5.7	7.0	5.5	8.2	5.1	5.0	4.0
재화와 서비스 수출	8.9	6.0	7.8	4.7	4.5	3.4	7.0	3.9
재화와 서비스 수입	8.9	7.0	6.9	4.4	4.5	3.2	6.5	3.3

자료 : Eurostat.

주 : 유럽연합 27개국, 2000년 가격과 환율 기준임.

()

- 2007 3/4 0.3% 4/4 0.9%

- 가 2007 3/4 0.1% 4/4 0.2%

- 가 ,

3/4 1.1% 4/4 2.9%

- 2007 4/4 2007 6 20
- 3/4 가

- 가 2007 3/4 4/4 2.9%
 , 4/4
 0.9% 0.4%p

(전기대비, %)

	2006			2007				
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4
실질 GDP	2.4	0.2	4.2	2.1	0.9	-0.4	0.3	0.9
민간소비	2.0	-0.8	1.0	1.4	0.6	0.2	0.1	0.2
민간설비투자	4.3	0.7	1.5	2.7	-0.3	-1.5	1.1	2.9
민간주택투자	0.9	0.4	2.3	-9.5	-1.3	-4.4	-8.3	-9.1
순수출기여도(%p)	0.8	0.4	0.1	1.2	0.4	0.1	0.5	0.4
수출	9.7	2.2	0.8	8.8	3.5	1.1	2.9	2.9
수입	4.2	-0.2	0.1	1.7	1.0	0.5	-0.1	0.5

자료 : 일본내각부.

< > 2008 1~2
 - 2008 1~2 가 , 2008 1~2
 가 8.2% 2007 가 11.5%
 - 가 2007 0.2%
 2008 1~2 4.7% 가
 - 2 2007 18.9% 가 2008
 1~2 9.6% 가

2)

() ,

- 2007 3/4 4/4 11.5%

11.2% , 2008 1/4 10.6%

- 가 2008 20%

- , 가

2008 1 ~ 2 24.3%

가

- 2008 ,

가

(전년동기대비, %)

	2006			2007					2008		
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월
실질 GDP	11.1	10.6	10.4	11.4	11.1	11.9	11.5	11.2	10.6	-	-
소매판매	13.7	13.8	14.3	16.8	14.9	15.8	16.8	19.0	-	21.2	19.1
고정투자	24.5	28.2	24.5	25.8	25.3	26.7	26.4	25.8	-	24.3	
수 출	27.2	28.7	28.9	25.7	27.9	27.4	26.2	22.2	-	26.6	6.5
수 입	20.0	22.1	15.5	20.8	18.2	18.2	20.7	25.4	-	27.5	35.1

자료 : 한국은행.

주 : 고정자산투자 증가율은 도시 누계 전년동기 기준임.

(ASEAN)

- ASEAN 가 2005 5.6%, 2006 6.0% , 2007 가
- 2006 5.3% , 2007 7%가
- 가 2007 2006 7.9% 2%p 10%
- 2007 6% , 2006 4%

ASEAN

(전년동기대비, %)

	2005	2006	2007			
			1/4	2/4	3/4	4/4
ASEAN	5.6	6.0	-	-	-	-
ASEAN5	5.2	5.6	-	-	-	-
필리핀	4.9	5.3	7.1	7.6	6.6	8.5
인도네시아	5.7	5.5	6.1	6.4	6.5	6.3
말레이시아	5.0	5.9	5.5	5.8	6.7	-
싱가포르	6.6	7.9	8.1	10.7	11.1	7.2
태국	4.5	5.0	4.5	4.6	4.9	-
BCLMV	7.7	8.1	-	-	-	-
브루나이	0.4	5.1	-3.5	0.3	-	-
캄보디아	13.6	10.8	8.2	9.4	8.2	-
라오스	7.3	8.3	-	-	-	-
미얀마	4.5	7.0	-	-	-	-
베트남	8.4	8.2	7.7	8.0	-	-

자료 : ASEAN Finance and Macro-economic Surveillance Unit Database, 각국 중앙은행.

주 : 자국통화의 불변가격 기준 실질 GDP 증가율임.

() 9%

- 2006 9.4% , 2007 9.6%

- 가 , 10%

가

(전년동기대비, %)

	2006				2007			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
실질 GDP	10.0	9.6	10.2	8.7	9.1	9.3	8.9	8.4
농림어업	6.2	2.8	2.9	1.6	3.8	3.8	-	-
통신사회개인서비스	7.2	11.3	8.3	6.7	5.7	7.6	-	-
건설업	16.1	10.5	11.1	10.0	11.2	10.7	-	-
전기가스수도공급	6.1	5.8	8.1	9.1	6.9	8.3	-	-
금융보험부동산사업서비스	14.2	10.8	11.1	11.2	9.3	11.0	-	-
제조업	9.4	12.3	12.7	11.8	12.4	11.9	-	-
광업	5.2	3.7	3.9	5.5	7.1	3.2	-	-
유통숙박음식	11.8	12.4	14.2	13.1	12.4	12.0	-	-

자료 : RBI(Reserve Bank of India).

<	>
-	, 2005
4%	가 2006 6.3%, 2007
6.4%	
-	(M3) 가 2006 19.4% 2007 22.8%
-	가 가 2008 3 22.9%
	가

3. 2008 () 가

1)

OECD (Slowdown)

- OECD (Amplitude adjusted Leading Indicators)²⁾ 6

, 2008 4

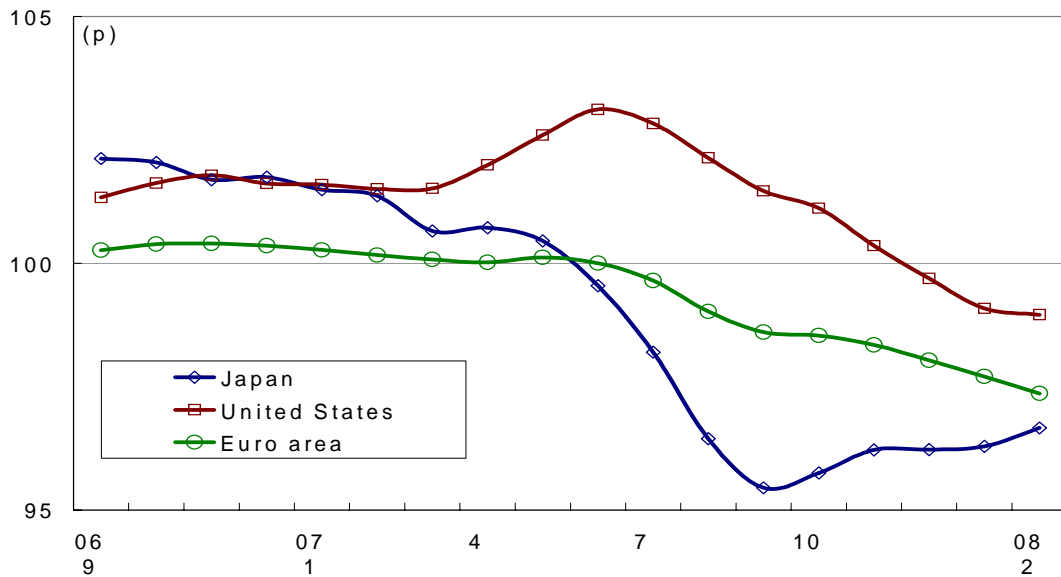
(Downturn)

가 2008 6 (Slowdown)

- 가 (Moderate

Slowdown)

CLI



자료 : OECD.

2) 이는 OECD가 기존에 사용하던 순환요인과 추세요인이 공존하는 Trend restored Series의 CLI 6개월 변동률(Annualised 6-month rate of change of a CLI)이 경기선행지표로서 기능에 문제가 있다고 판단.

이에 OECD는 2007년 11월 이후부터는 장기추세를 100으로 조정하여 경기 전환 시점뿐만 아니라, 경기 국면의 위치까지 확인할 수 있는 OECD 新 경기선행지수 (OECD total CLI: Amplitude adjusted Leading Indicators)를 주지표로 사용.

참고로 OECD는 신 경기선행지수는 국별로 차이가 존재하기는 하지만, 대체로 실제 경기에 2분기 정도의 선행성을 가지는 것으로 분석하고 있음.

- 2008 4 (Downturn)

가 2007 9 2008 2
, 2008 4

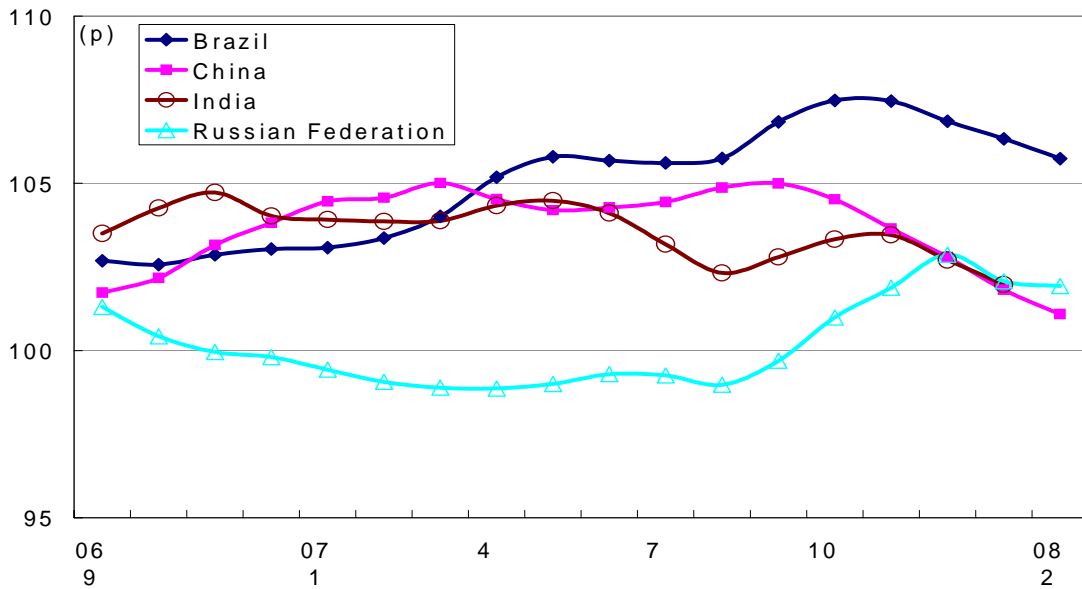
OECD

가

OECD BRICs (Downturn)³⁾

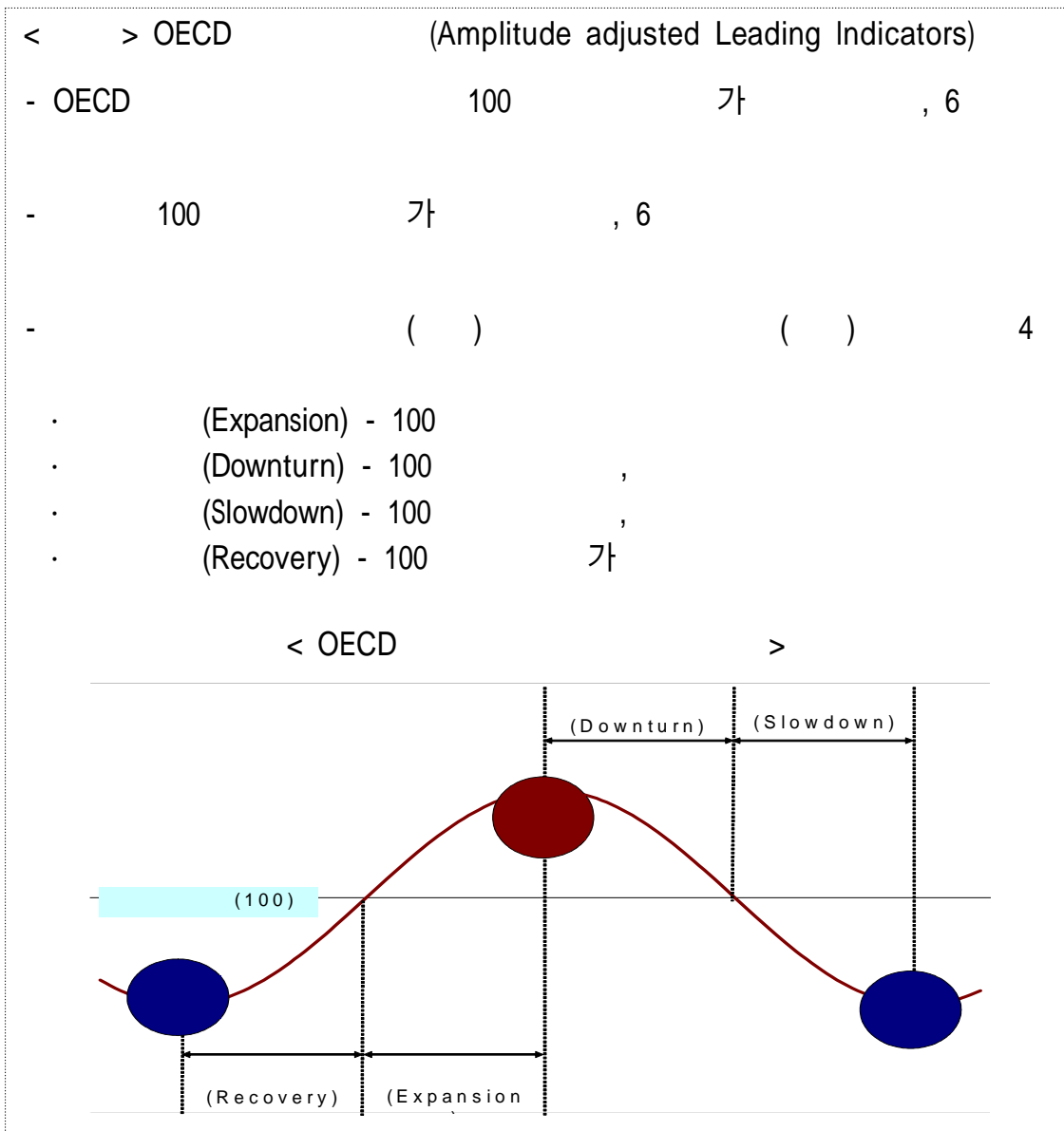
- BRICs 2008 2
100
- 6 , 2008 4 BRICs
(Downturn)

BRICs CLI



자료 : OECD.

3) OECD는 회원국에 대한 경기선행지수뿐만 아니라 일부 비중있는 비회원국에 대해서도 경기 선행지수를 발표하고 있음.



2) IMF

4)

IMF 2007 10

3

2008

가

4) 2006년 이전까지만 해도 IMF의 세계경제전망(World Economic Outlook)은 매년 4월말과 9월말 두 번에 걸쳐 발표하는 것이 관례이었음. 그러나 미 서브프라임 문제가 심각해지면서 이례적으로 2007년 4월, 7월, 10월, 2008년 1월, 4월초 등 불과 1년여 만에 총 5번의 수정 전망을 발표함.

- 2008 2007 7 2.8% 2008 4 1.3%
1.5%p

- 2008 2007 7 7.6% 2008 4
6.7% 0.9%p

IMF

(%)

		2006	2007 ^A	2008(E)				A-B (%p)
				07년 7월	07년 10월	08년 1월	08년 4월 ^B	
경제 성장률	세계	5.0	4.9	5.2	4.8	4.1	3.7	1.2 ↓
	선진국	3.0	2.7	2.8	2.2	1.8	1.3	1.4 ↓
	미국	2.9	2.2	2.8	1.9	1.5	0.5	1.7 ↓
	유로 지역	2.8	2.6	2.5	2.1	1.6	1.4	1.2 ↓
	일본	2.4	2.1	2.0	1.7	1.5	1.4	0.7 ↓
	NIEs	5.6	5.6	4.8	4.4	-	4.0	1.6 ↓
	신흥시장 및 개도국	7.8	7.9	7.6	7.4	6.9	6.7	1.2 ↓
	중국	11.1	11.4	10.5	10.0	10.0	9.3	2.1 ↓
	ASEAN-4	5.7	6.3	5.7	5.6	-	5.8	0.5 ↓
세계 교역량 증가율		9.2	6.8	7.4	6.7	-	5.6	1.2 ↓

자료 : IMF, World Economic Outlook Update (2007년 10월).

주 : ASEAN-4는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국임. 08년도는 베트남을 추가한 ASEAN-5의 값임.

3) 2008

2008

- 2007

- 2007		2006	3.0%	0.3%p가	2.7%
	,		7.8%	7.9%	
- 2008	, IMF				2.7%
1.3%	1.4%p가	,	7.9%	6.7%	1.2%p가
.					
.					
.	OECD				가
		, BRICs	가		
-		,		2007	
	2008			가	
.					

4.

- 2007	가	,	, EU,
	71.2%		
.	가		GDP 25.9%
가		, EU가	가 가
	가 31.1%	5)	

5) 2003년까지 15국으로 구성된 EU는 2004년 5월에 에스토니아, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 체코, 슬로바키아, 헝가리, 슬로베니아, 몰타, 사이프러스 10개국이 신규로 가입하였고, 2007년 1월에 루마니아와 불가리아도 가입하여 27개국으로 구성된 세계 최대 경제권을 형성함.

8.1% , 6.1% , EU

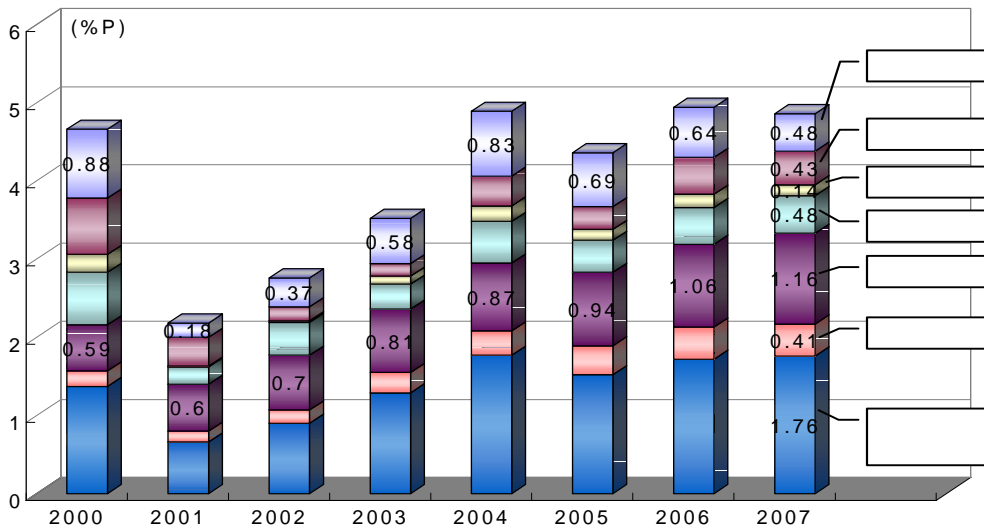
(PPP) 2007 4.86%
 1.53%p (100
 31.5%) , 3.33%p (68.5%)

2007 (PPP) GDP
 (4.9%) , 1.16%p (23.9%)
)

GDP 가 가
 가 0.48%p (9.9%)

가 0.43%p
 0.14%p

2007 (PPP)



자료 : IMF, World Economic Outlook (2008년 4월).

- 2006 1 9,000
 15.5% 1
 * 9,000 7.3%
 , 7,900 6.4%

10 (2006)⁶⁾

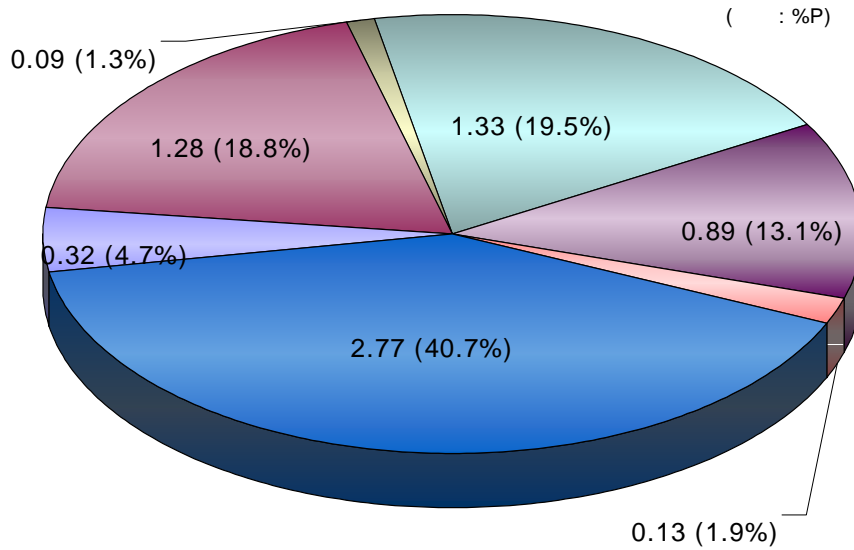
		수입액 (억 달러)	비중 (%)
1	미국	19,194.3	15.5
2	독일	9,086.3	7.3
3	중국	7,914.6	6.4
4	영국	6,193.9	5.0
5	일본	5,795.7	4.7
6	프랑스	5,348.9	4.3
7	이탈리아	4,373.9	3.5
8	네덜란드	4,164.5	3.4
9	캐나다	3,576.5	2.9
10	벨기에	3,537.2	2.9

자료 : 세계무역기구.

- 가 , 2007
 가 100 가 18.8%
 * 13.1% 2 ,
 40.7%
 * 1
 가 4.7%

6) merchandise 수입액 기준이며, 괄호 안은 세계 전체 수입액 대비 비중.

(2007)⁷⁾



자료 : IMF, World Economic Outlook.

< >

- , EU, 7.9%, 10.3%, 16.6%

40.8% 39.4%

2007 / (단위 : 억 달러)

	명목GDP	수출액	수입액	내수액	수출/내수비중
미국	138,438	11,627	19,537	146,348	7.9%
EU	168,301	17,507	19,855	169,766	10.3%
(역내교역포함)		(53,057)	(54,522)		(31.3%)
일본	43,838	7,127	6,209	42,919	16.6%
중국	32,508	12,182	9,563	29,889	40.8%
한국	9,571	3,715	3,568	9,424	39.4%

자료 : 한국무역협회.
 주 : 1) EU 및 일본 수출입액은 2007년 평균 엔/달러 환율 및 달러/유로 환율로 계산
 2) 내수란 명목GDP-(수출액-수입액)이며, 소비와 투자를 합한 개념임
 3) EU의 역내교역제외는 27개 회원국에 대한 수출입을 제외한 것임.

7) 2007년 세계 수입 증가분에 대한 주요국의 기여도 (%p)를 의미하며, 괄호 안은 세계 수입 증가분을 100으로 보았을 때 각국의 기여율을 의미함.

5.

가

- ‘ , ’
- ,
- ,
- ,
-
- 가
- , ,
- ,
-
- 가
- , 가
- ,
- 가 ,
- , 가



- , FTA
- FTA FTA
가 ,
- FTA
- FTA , FTA
가
- 非 가
- 가 , , ,
BRICs ,
- ,
- EU FTA
- CIS ,
가
- , , ,
 , ,

(3669-4030, juwon@hri.co.kr)



