

2007. 11.27(火)

第53回 韓經研포럼

KOREA ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE FORUM

■ 주제: 2008년 국내외 경제 및 증권시장 전망

■ 연사: 김영익 부사장(하나대투증권 리서치 센터장)



**2008년 국내외
경제 및 증권시장 전망**



2007.11

**하나대투증권 리서치센터장
김영익**

(Ph.D, Strategist & Economist, yikim@daetoo.com)



요약

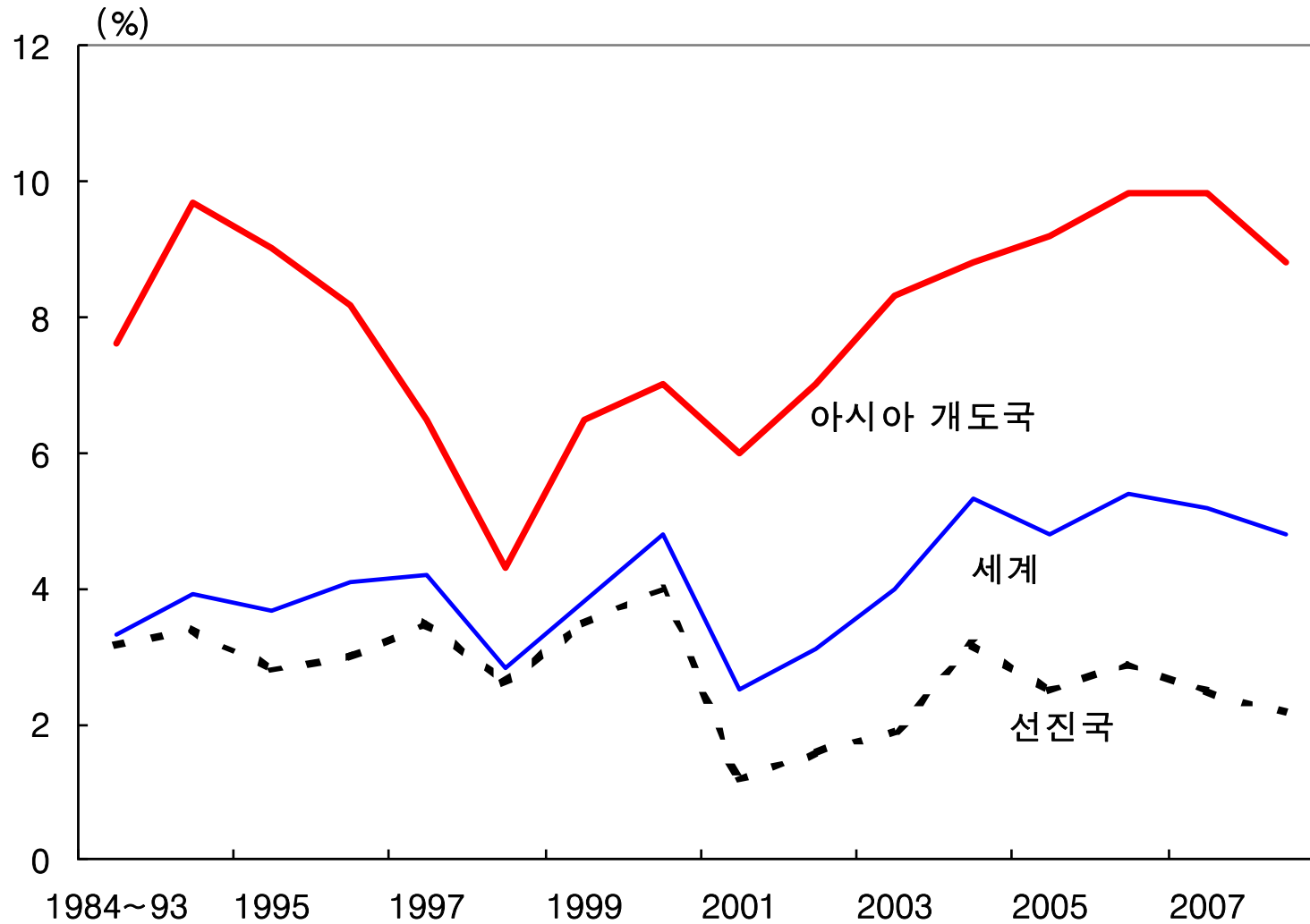


- **세계경제: 4%대의 높은 성장 지속(1980년 이후 평균 3.5%)**
(미국 경제성장 둔화, 중국(인도) 고성장, 일본경제 장기 디플레이션 탈피)
- **국내경제: 내수와 수출이 같이 증가하면서 2008년 4.8% 성장 전망**
중장기적으로 4.5% 안팎의 안정성장 국면 진입
- **중장기 전망: 1980년대 일본과 유사, 저성장과 주가 상승**
(2009년 KOSPI 3000 예상)
- **자산가격 전망**
 - 1) **채권수익률: 국고채수익률 2008년 연평균 5.5%,**
중장기적으로 6%로 가는 과정
 - 2) **주가: 중장기 상승 추세 지속(2008년 2500 예상)**
 - 3) **주택가격: 완만한 상승 전망**





세계경제 성장을 추이: 아시아 개도국 내수 중심으로 높은 성장 예상



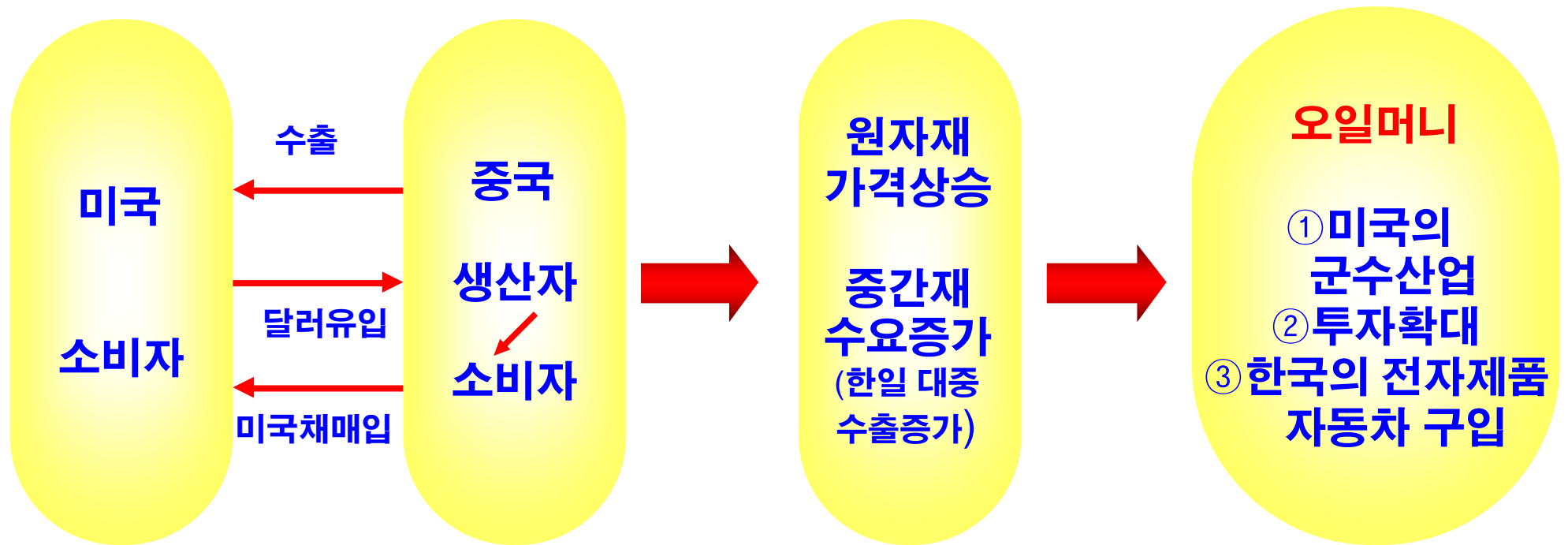


<참고> 아시아 소비 주체로 부상(The Economist)

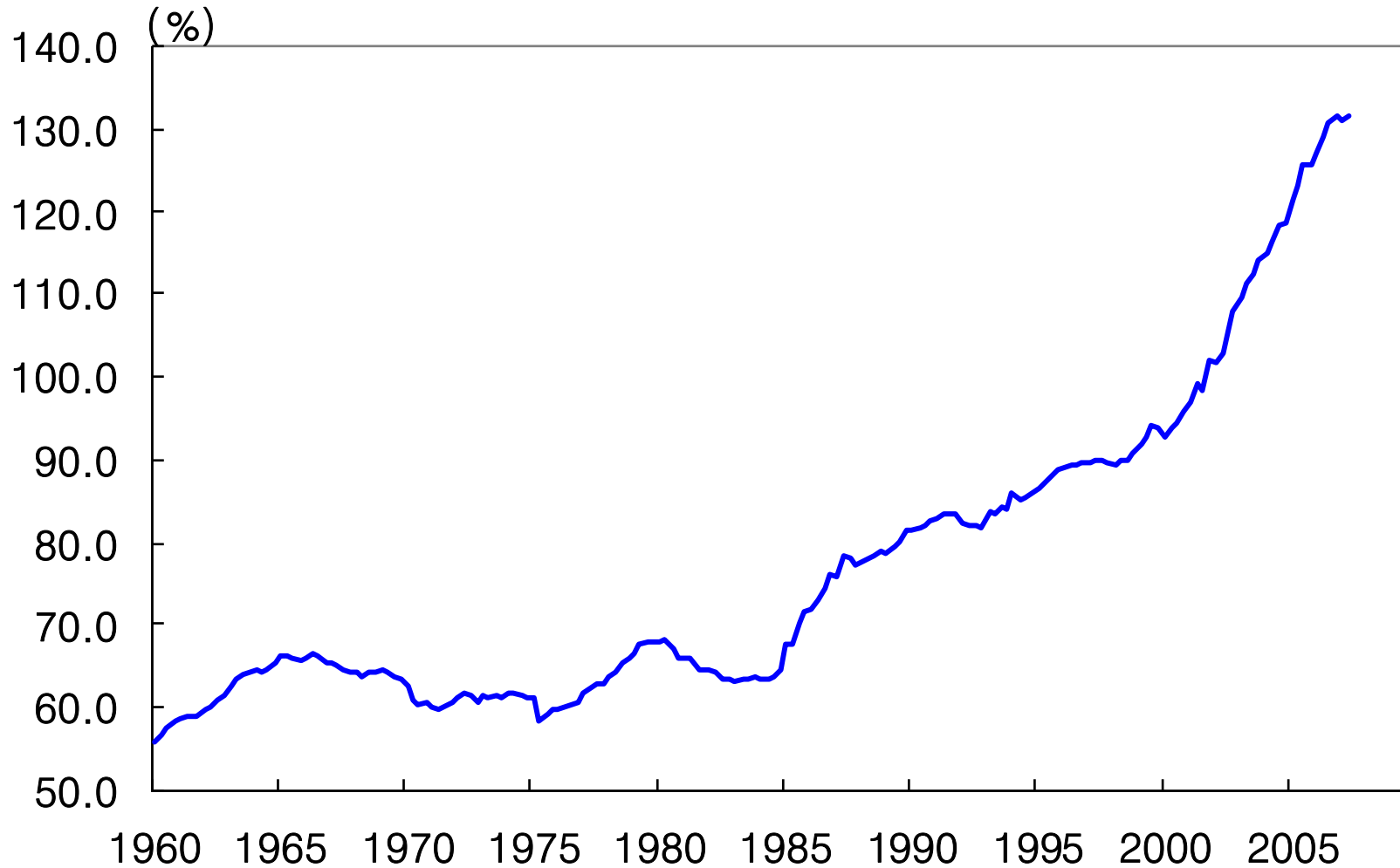




세계경제의 구도변화: 미국에서 아시아로

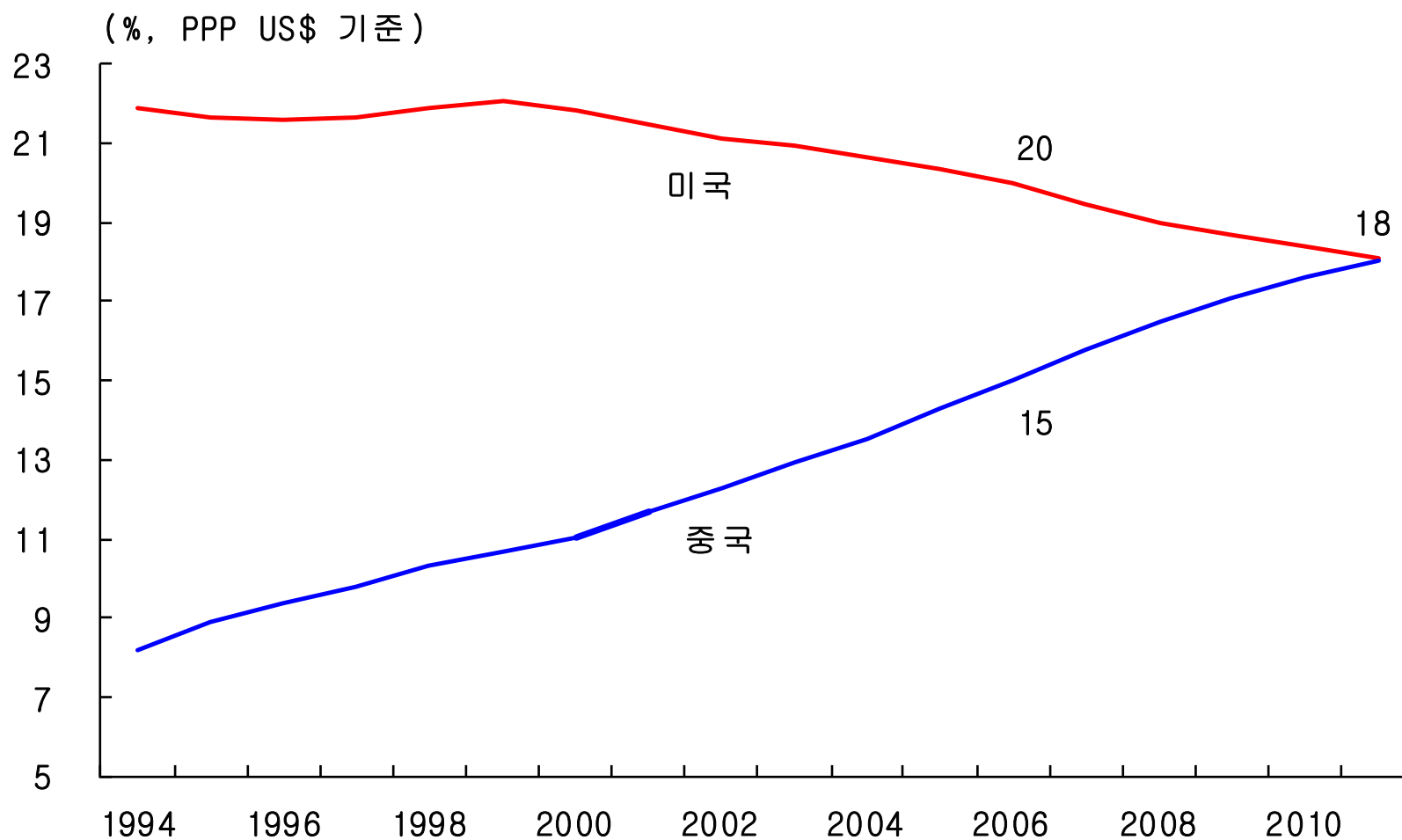


미국의 가계부채가 가처분소득에서 차지하는 비중이 지나치게 높아

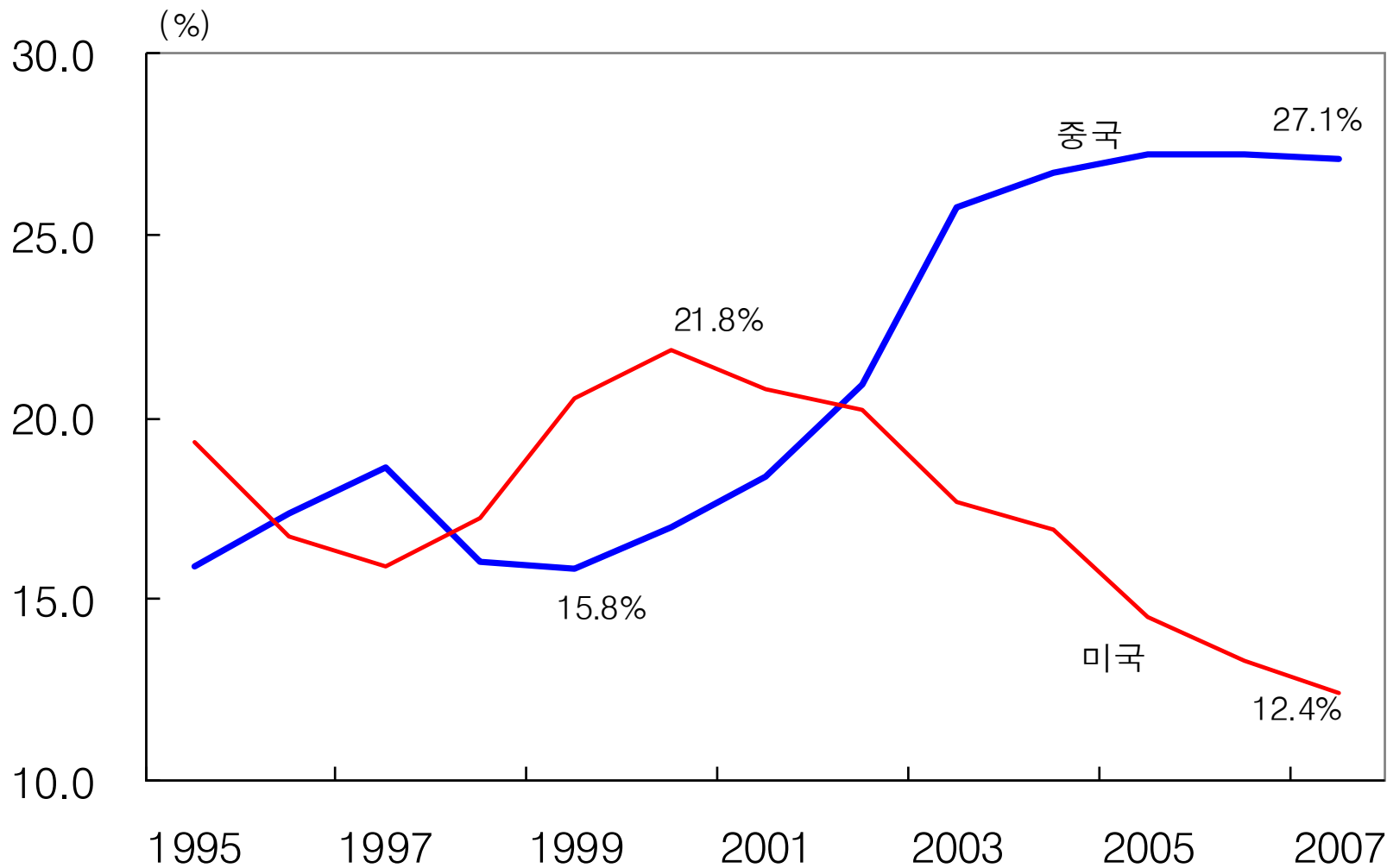




세계 GDP에서 미국 비중 감소, 중국 비중 증가 추세



우리나라 수출에서 미국 비중 축소, 중국 비중 확대

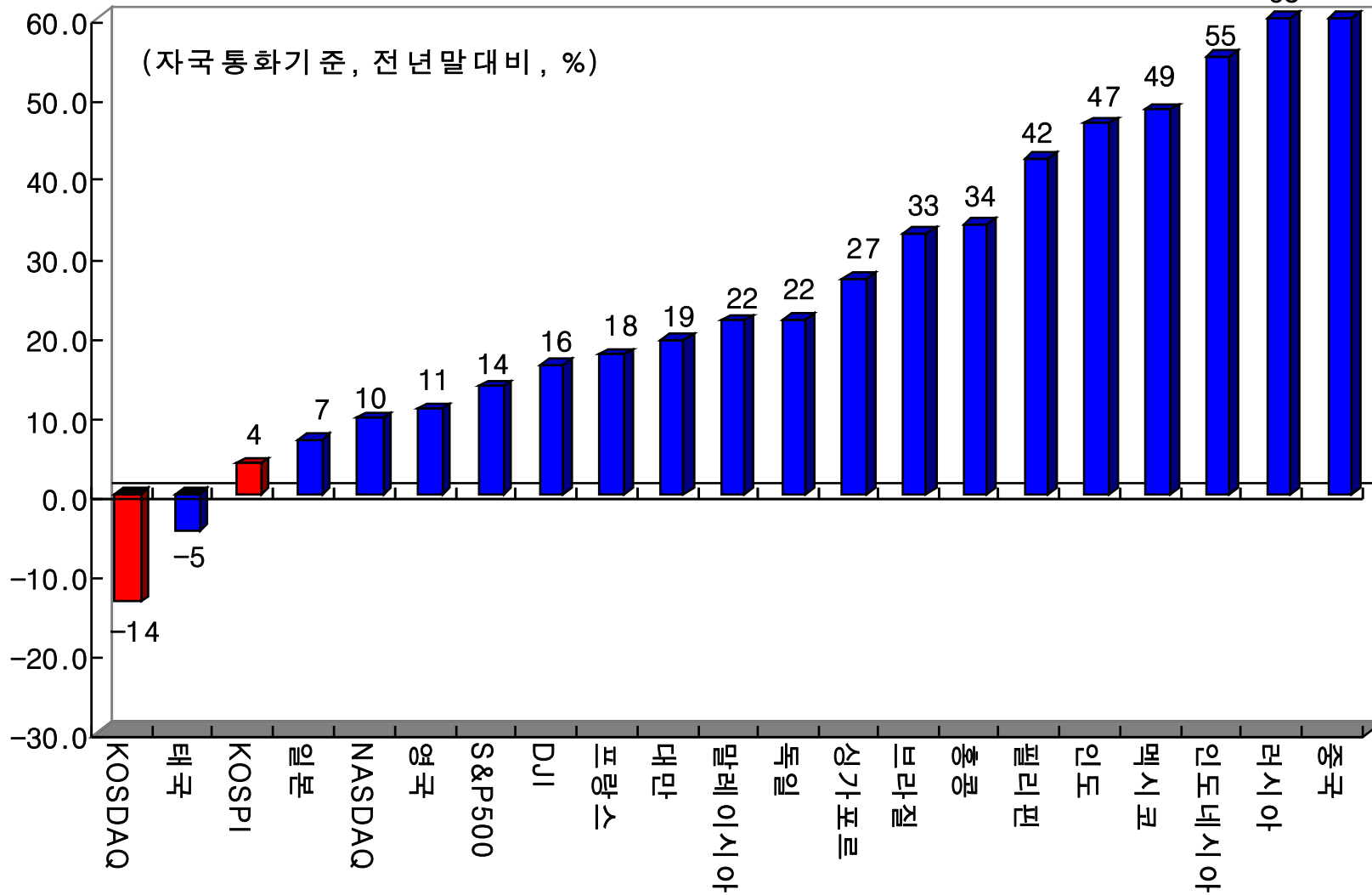




<참고> 세계 주요국의 주가 상승률 비교



주요국 주가의 전년말대비 등락률 비교 (2006.12.29)

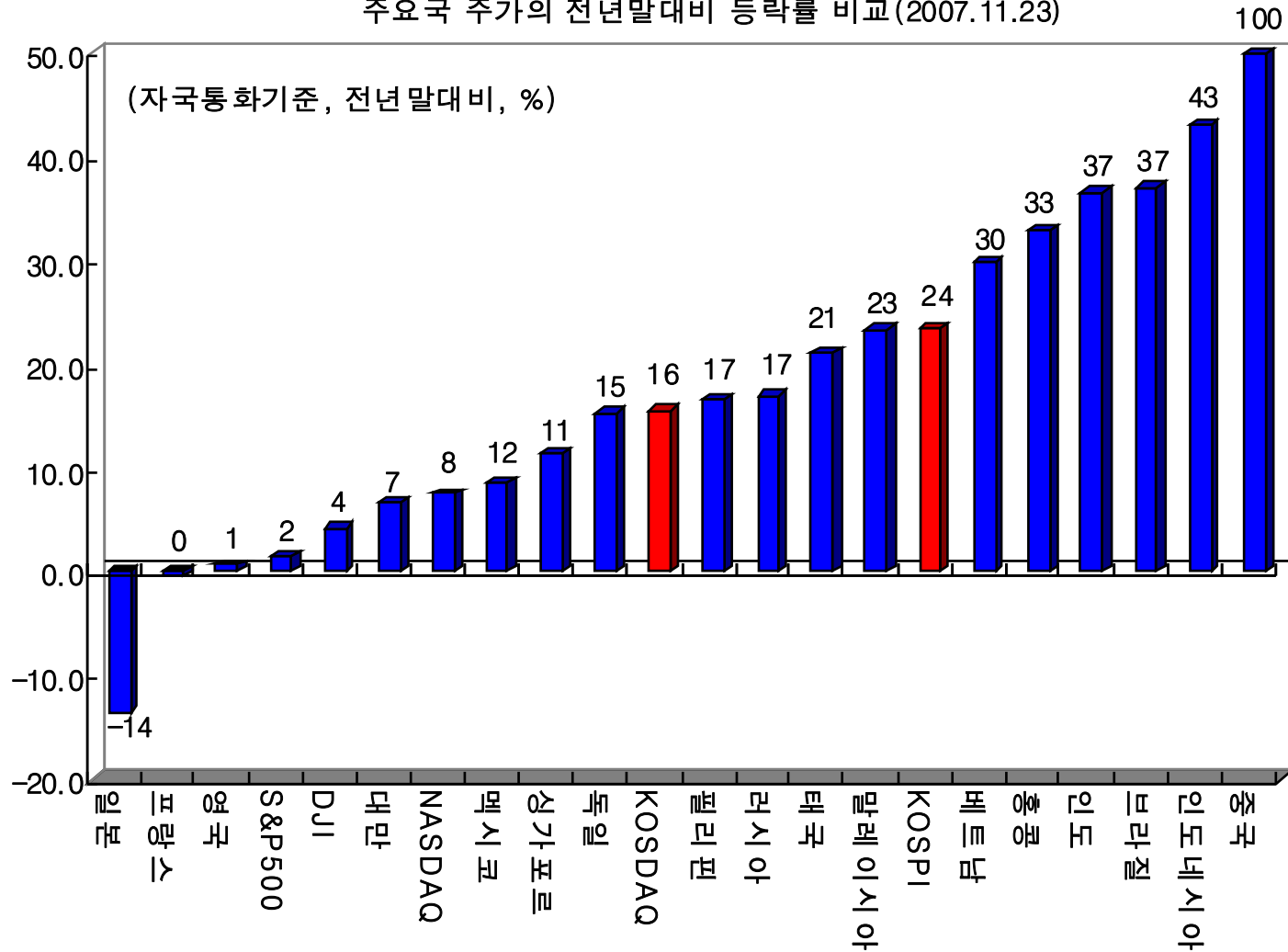




<참고> 세계 주요국의 주가 상승률 비교



주요국 주가의 전년말대비 등락률 비교 (2007.11.23)





2008년 경제: 내수와 수출이 증가하면서 균형성장 예상



〈주요 거시경제지표 전망〉

(단위:억달러, %)

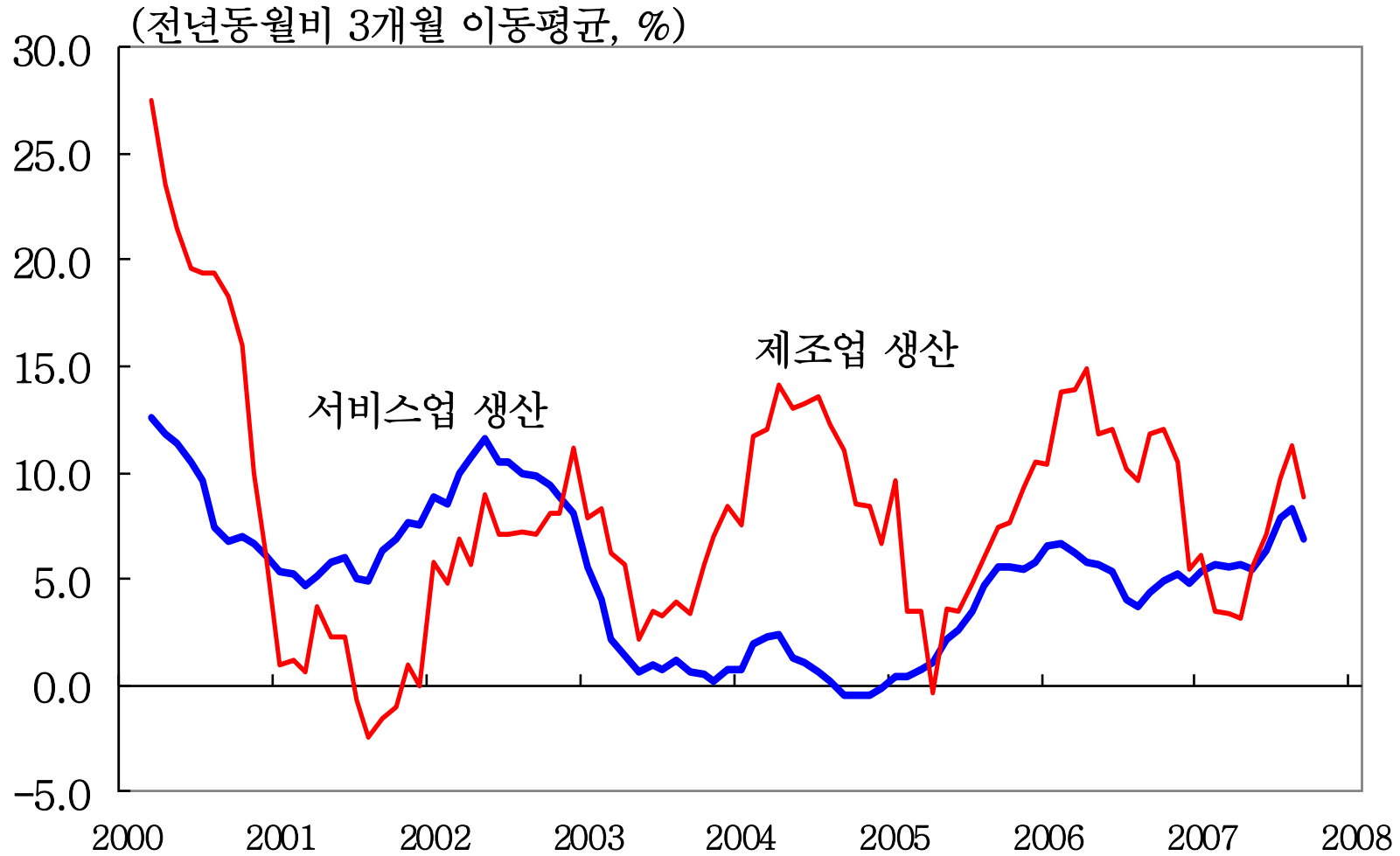
	2004년	2005년	2006년	2007년					2008년					
				1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	
GDP 성장률	4.7	4.2	5.0	4.0	5.0	5.2	5.4	5.0	5.4	5.0	4.4	4.5	4.8	
민간소비	0.4	3.6	4.2	4.1	4.2	4.9	5.0	4.6	5.1	4.7	4.2	4.1	4.5	
건설투자	1.1	-0.2	-0.4	3.9	3.2	1.1	-0.3	1.7	-0.8	0.6	2.0	2.8	1.3	
설비투자	3.8	5.7	7.6	10.8	11.9	2.0	5.4	7.5	3.8	3.1	6.7	4.5	4.5	
수출(통관기준)	2539	2844	3255	847	930	906	998	3684	949	1029	993	1082	4052	
증가율	31.0	12.0	14.4	14.7	14.1	9.9	14.2	13.2	12.0	10.6	9.3	8.4	10.0	
수입(통관기준)	2245	2612	3094	823	878	859	925	3485	944	986	956	1017	3902	
증가율	25.5	16.4	18.4	13.4	14.4	7.1	15.8	12.6	14.7	12.4	11.2	9.9	12.0	
경상수지	282	150	61	-17	3	46	46	78	-28	-7	25	30	20	
소비자물가	3.6	2.8	2.2	2.1	2.4	2.3	3.1	2.5	3.4	3.2	2.8	2.4	2.9	
실업률	3.7	3.7	3.5	3.6	3.3	3.2	3.2	3.3	3.5	3.2	3.1	3.2	3.3	
환율	원/달러	1145	1024	955	939	929	928	910	927	902	894	900	887	896
	엔/달러	108	110	116	119	121	118	112	118	107	108	113	112	110
금리	국고채(3년)	4.1	4.3	4.8	4.9	5.1	5.3	5.4	5.2	5.6	5.5	5.4	5.5	5.5
	회사채(3년)	4.7	4.7	5.2	5.3	5.5	5.7	6.0	5.6	6.1	6.1	6.0	6.1	6.1

주: 2007년 4분기 이후는 전망치, 환율 및 금리는 분기(연) 평균

자료: 하나대투증권

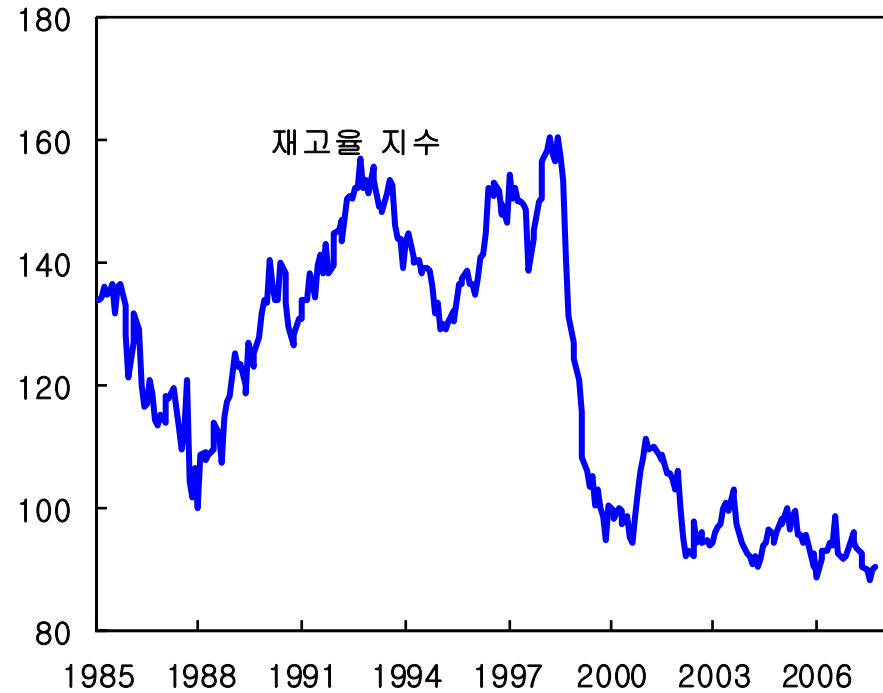
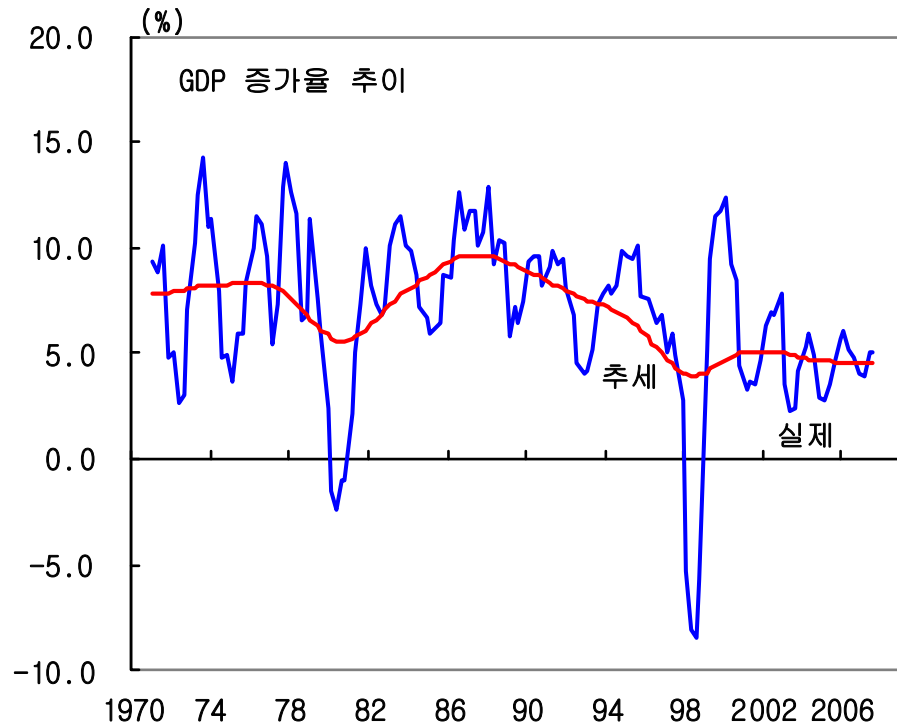


내수와 수출의 균형 성장 2007년 2분기부터 경기 회복

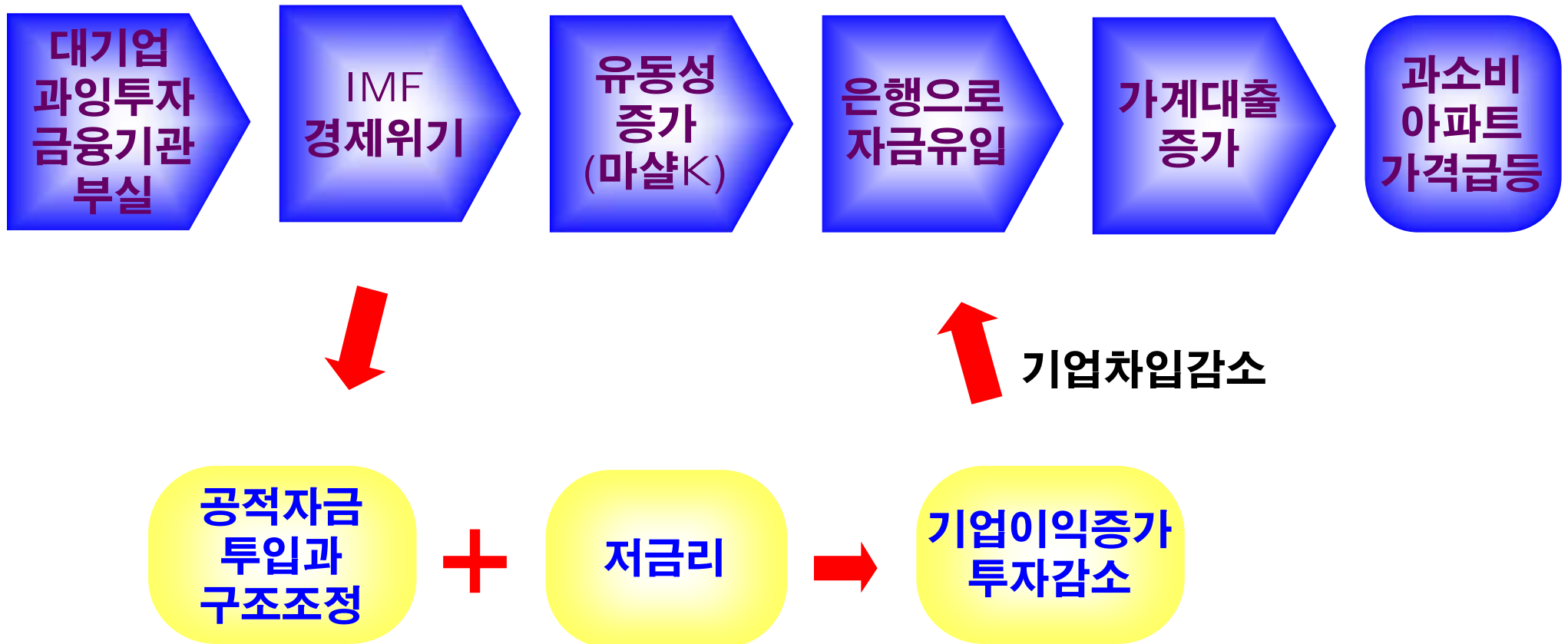




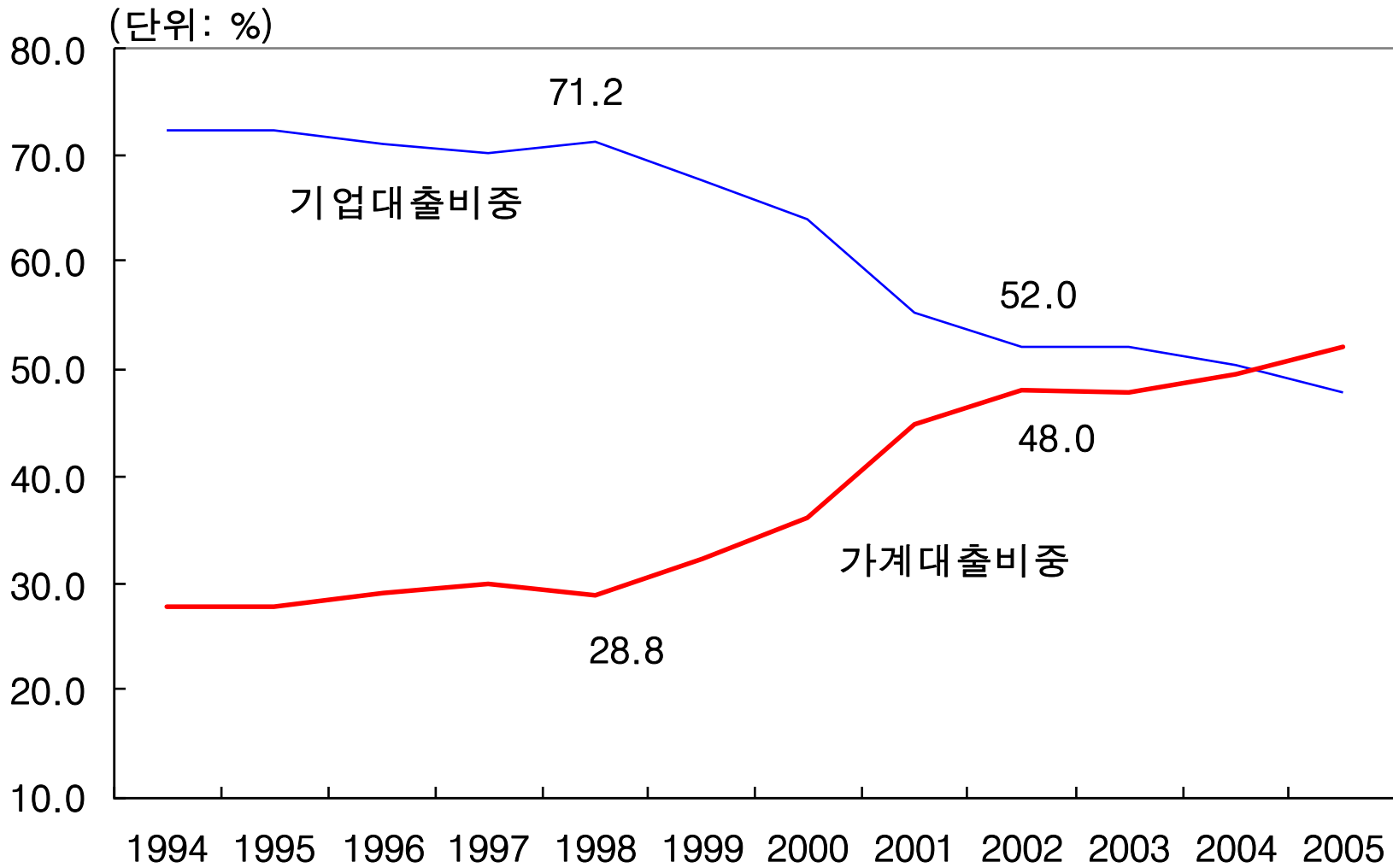
<참고> 낮은 재고로 경기순환주기 축소



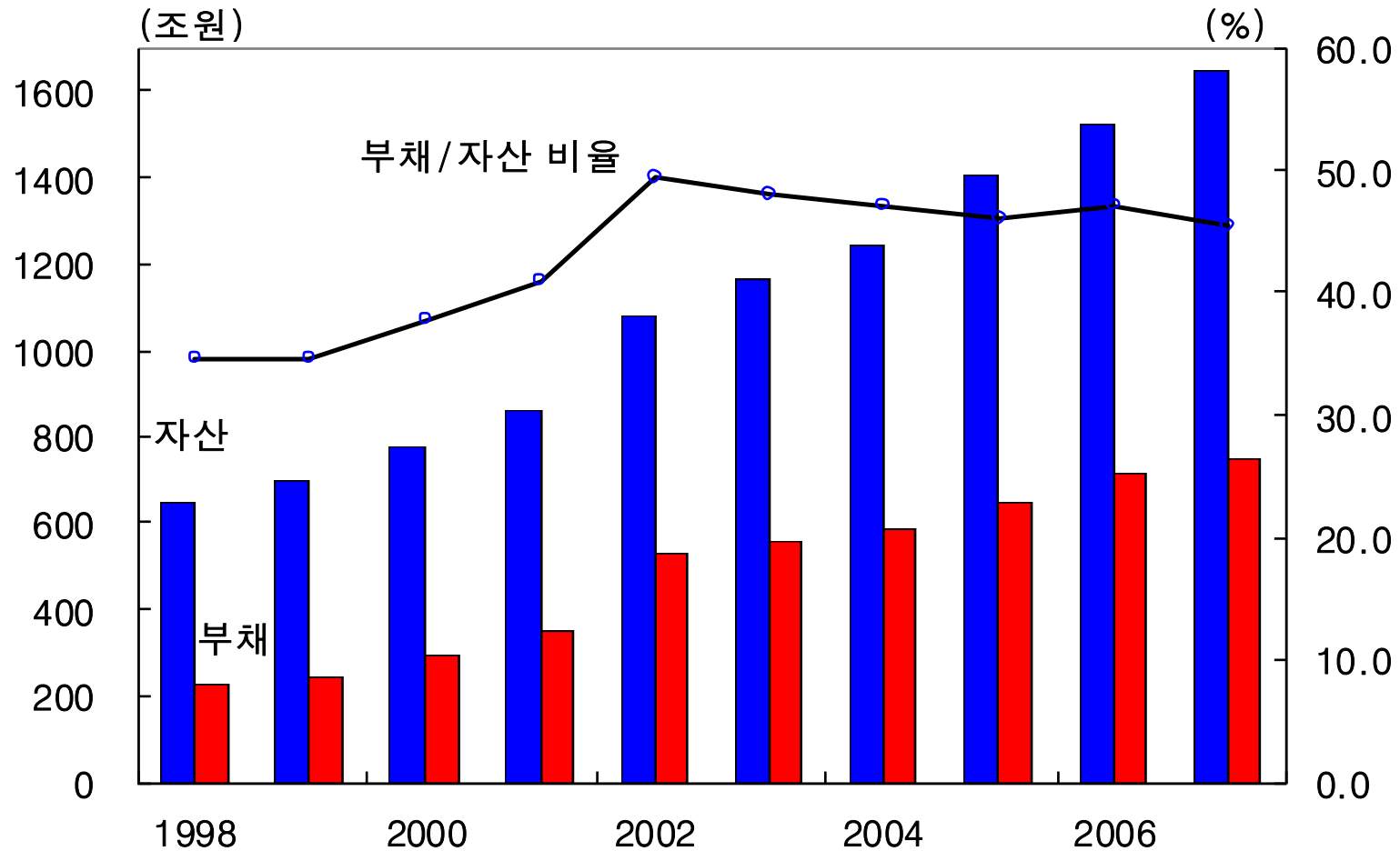
IMF 경제위기 이후 구조변화: 금융기관과 기업의 구조조정



IMF 경제위기 이후 가계대출 비중 급증: 가계부실 초래

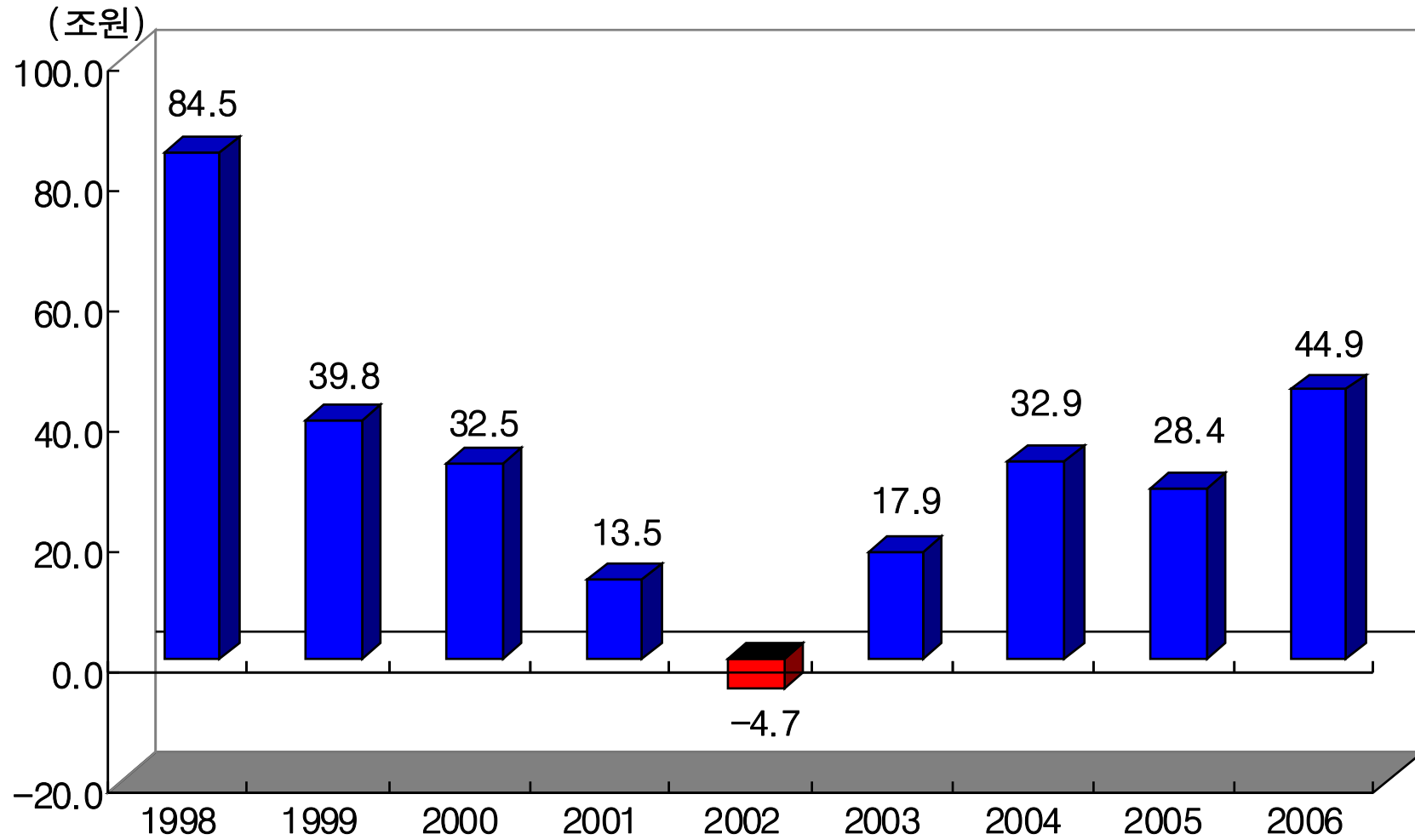


가계의 부실화(1998~2002년): 금융자산보다는 부채가 더 증가





가계의 구조조정: 자금잉여 확대





한국경제, 일본의 1980년대와 유사: 저성장과 고주가



**고성장에서 저성장(안정성장)으로 가는 과정:
체감경기 악화, 차별화 심화**

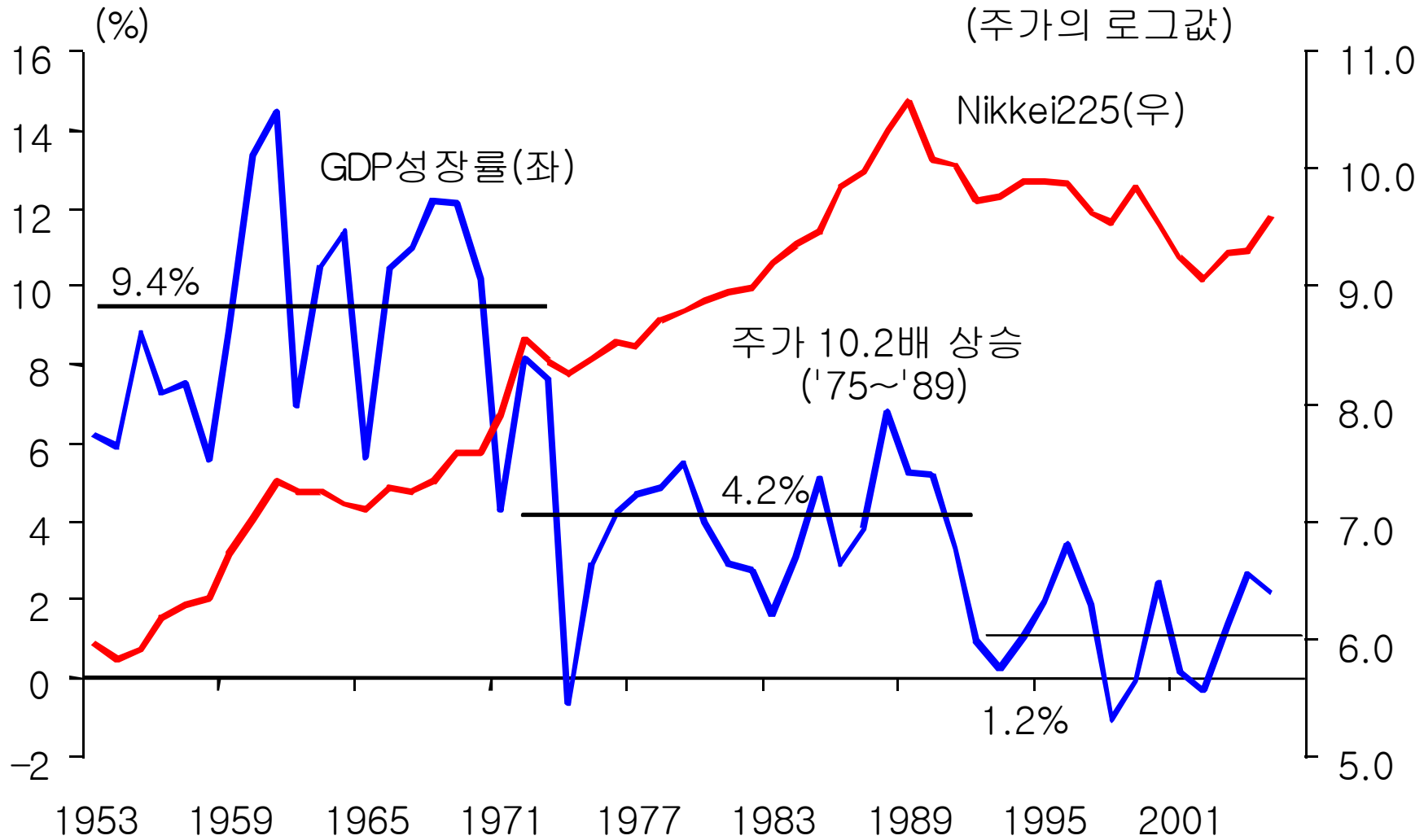
1980년대 일본과 유사점

- 1) 저축률이 투자를 초과: 경상수지 흑자와 금리하락**
- 2) 환율하락과 유동성 증가**
- 3) 40대 인구비중의 증가**



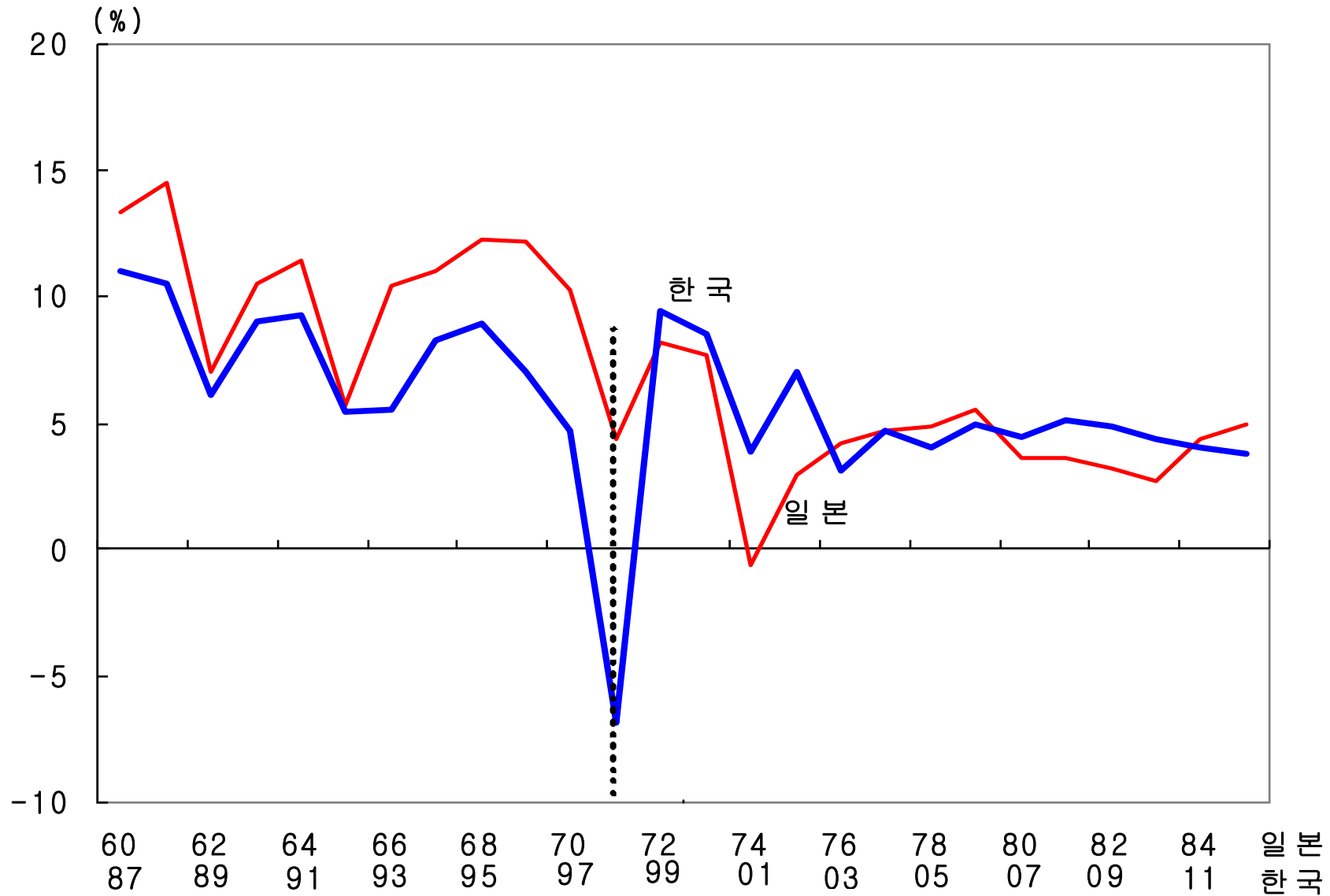


저 성장에도 주가는 상승? - 일본의 사례 -



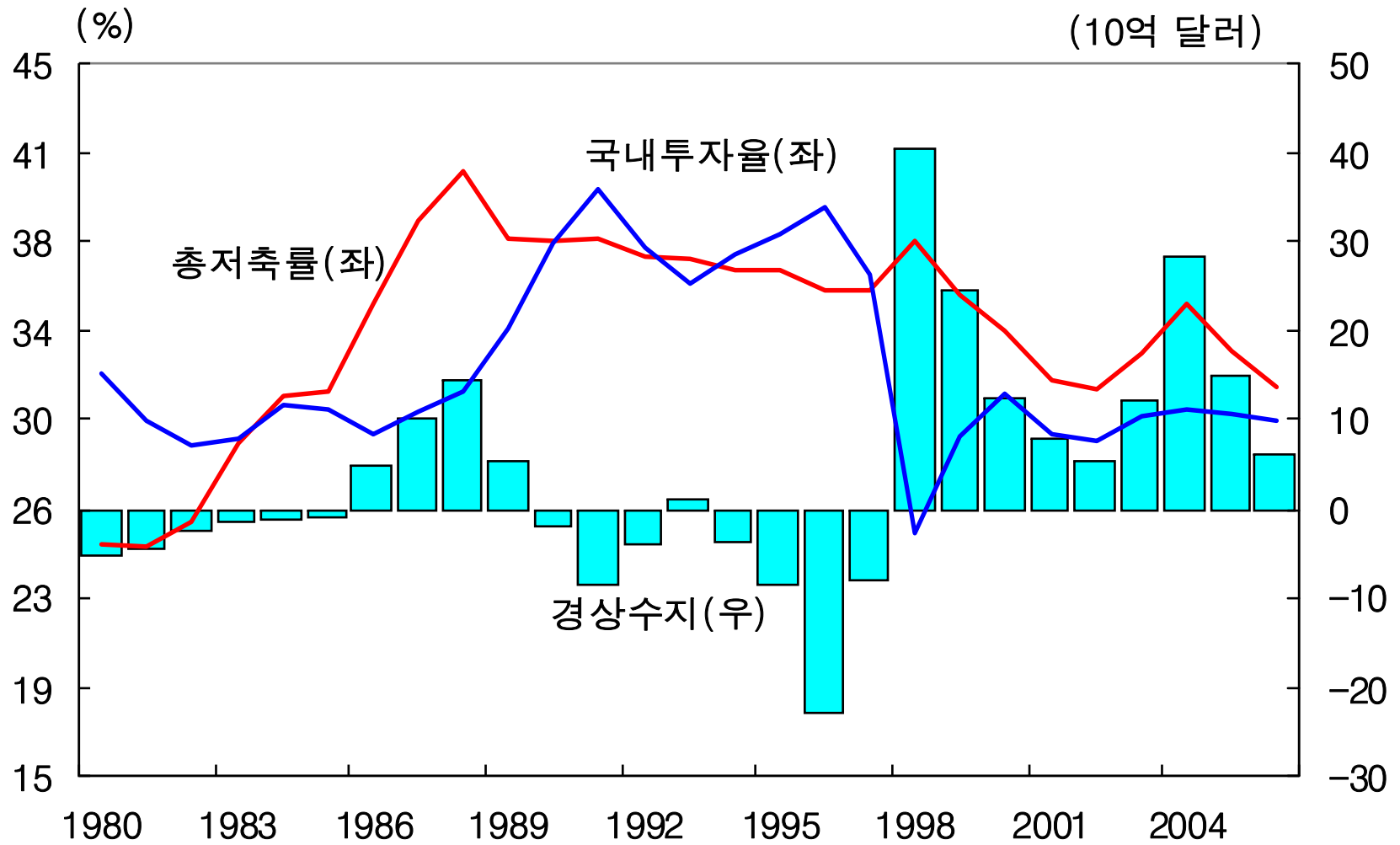


한국경제, IMF 경제위기 이후 저성장 국면 진입

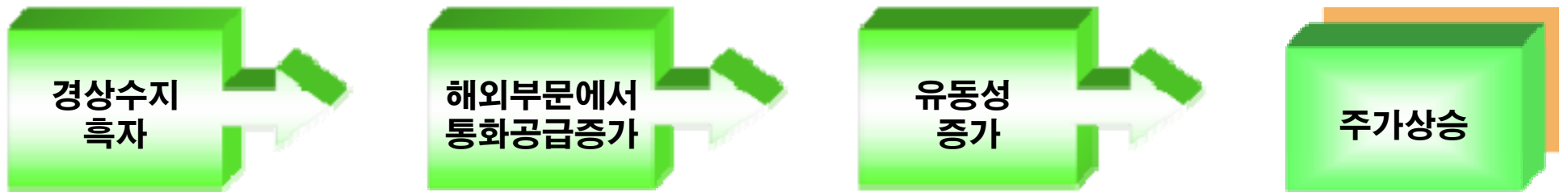
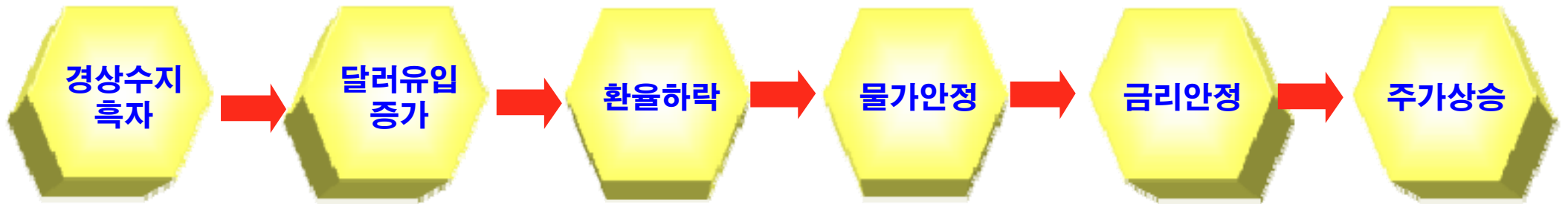




경상수지 흑자와 저금리 구조의 정착

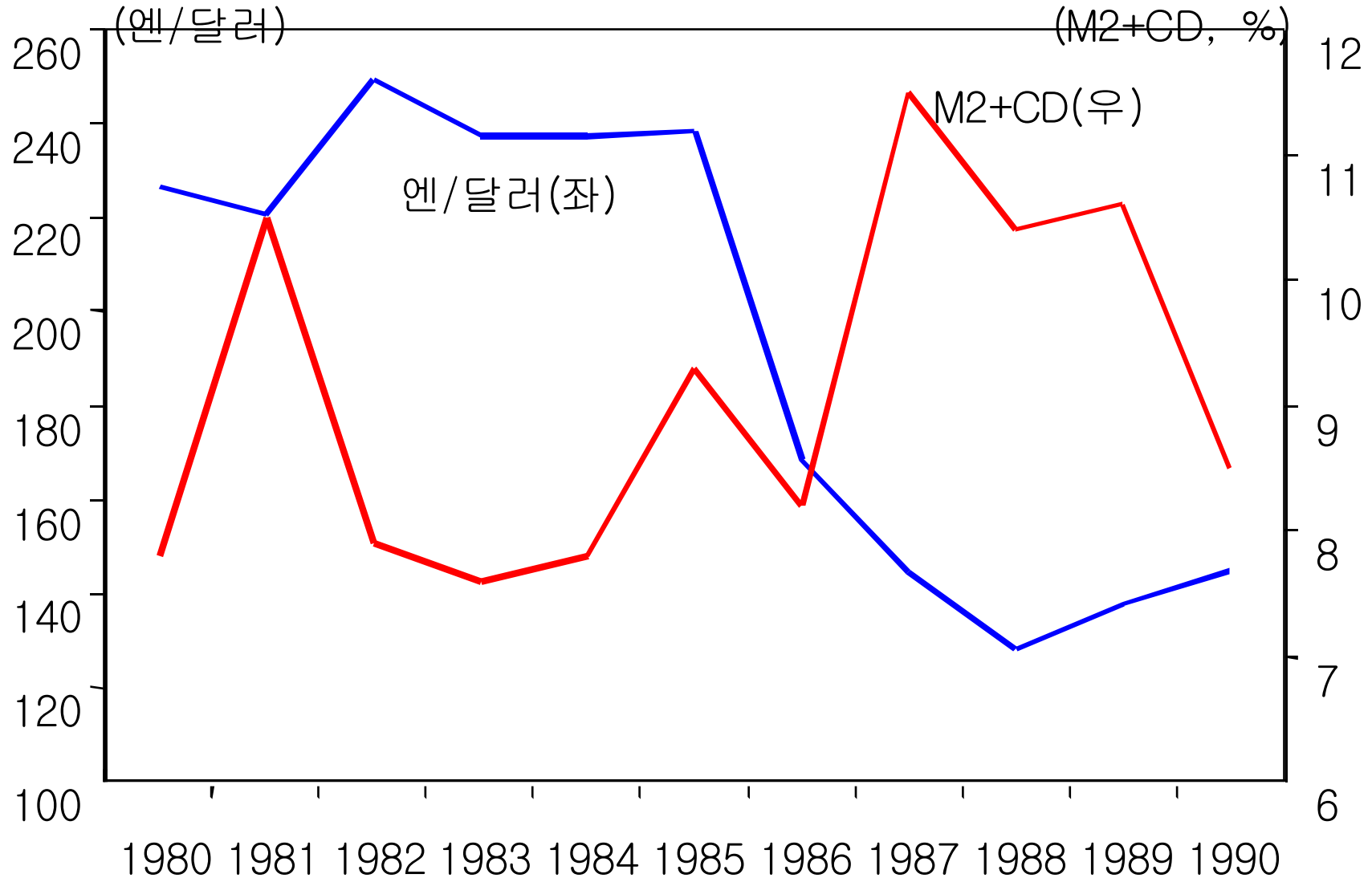


저축률이 투자율 초과, 거시경제변수 안정



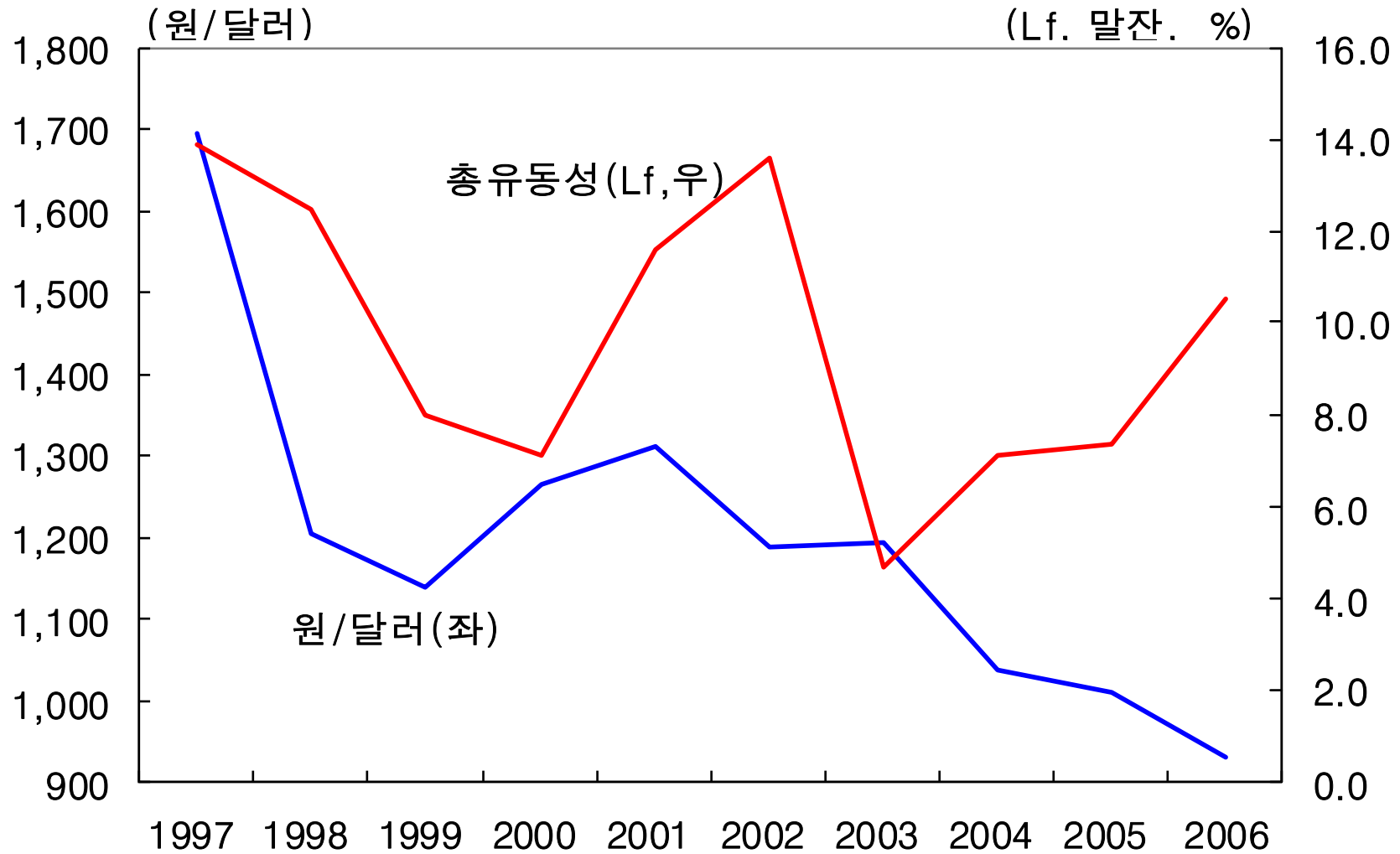


일본: 1980년대 중반 이후 환율 하락과 유동성 증가



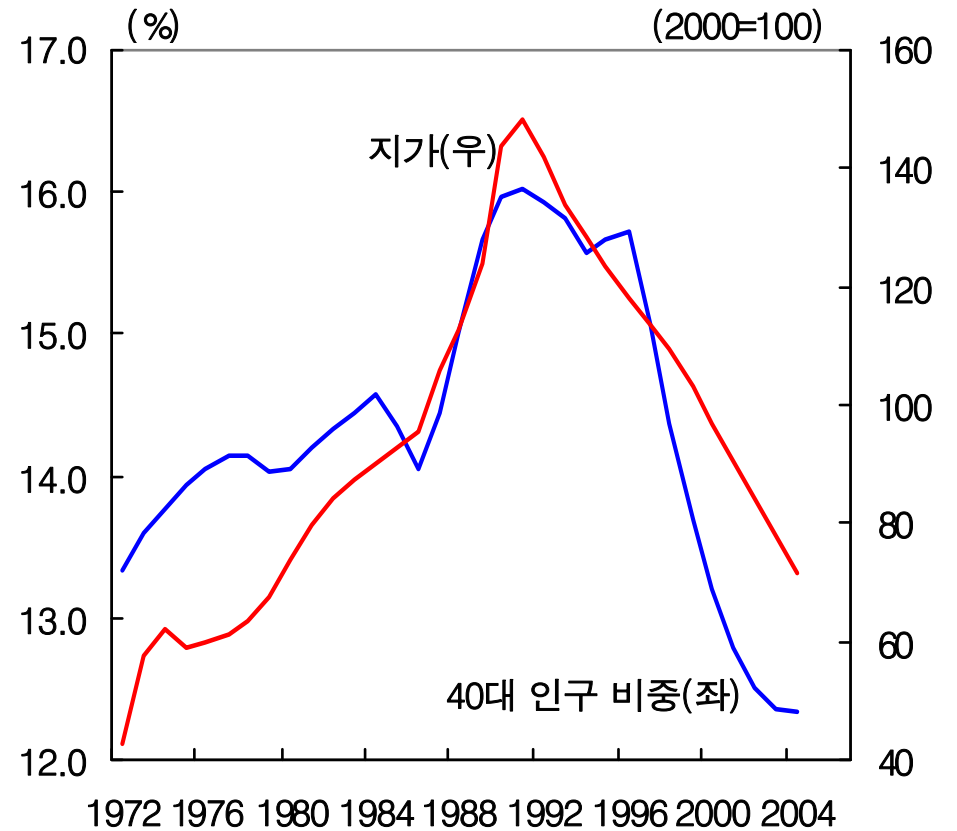
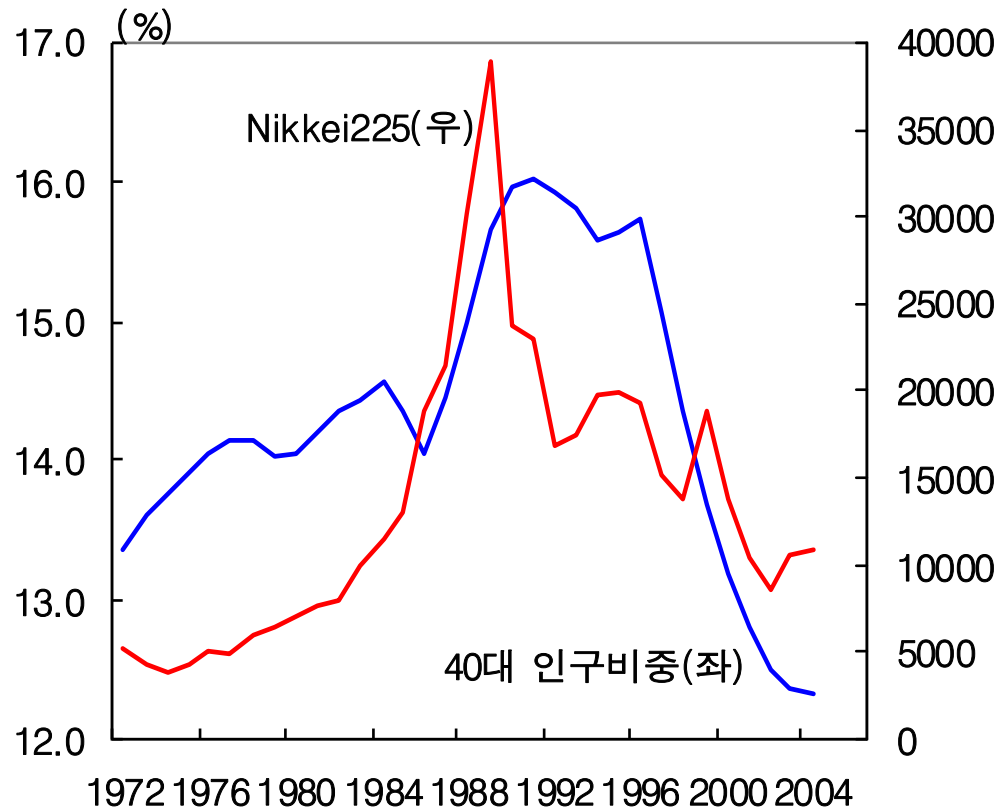


한국: 환율 하락과 유동성 증가 과정



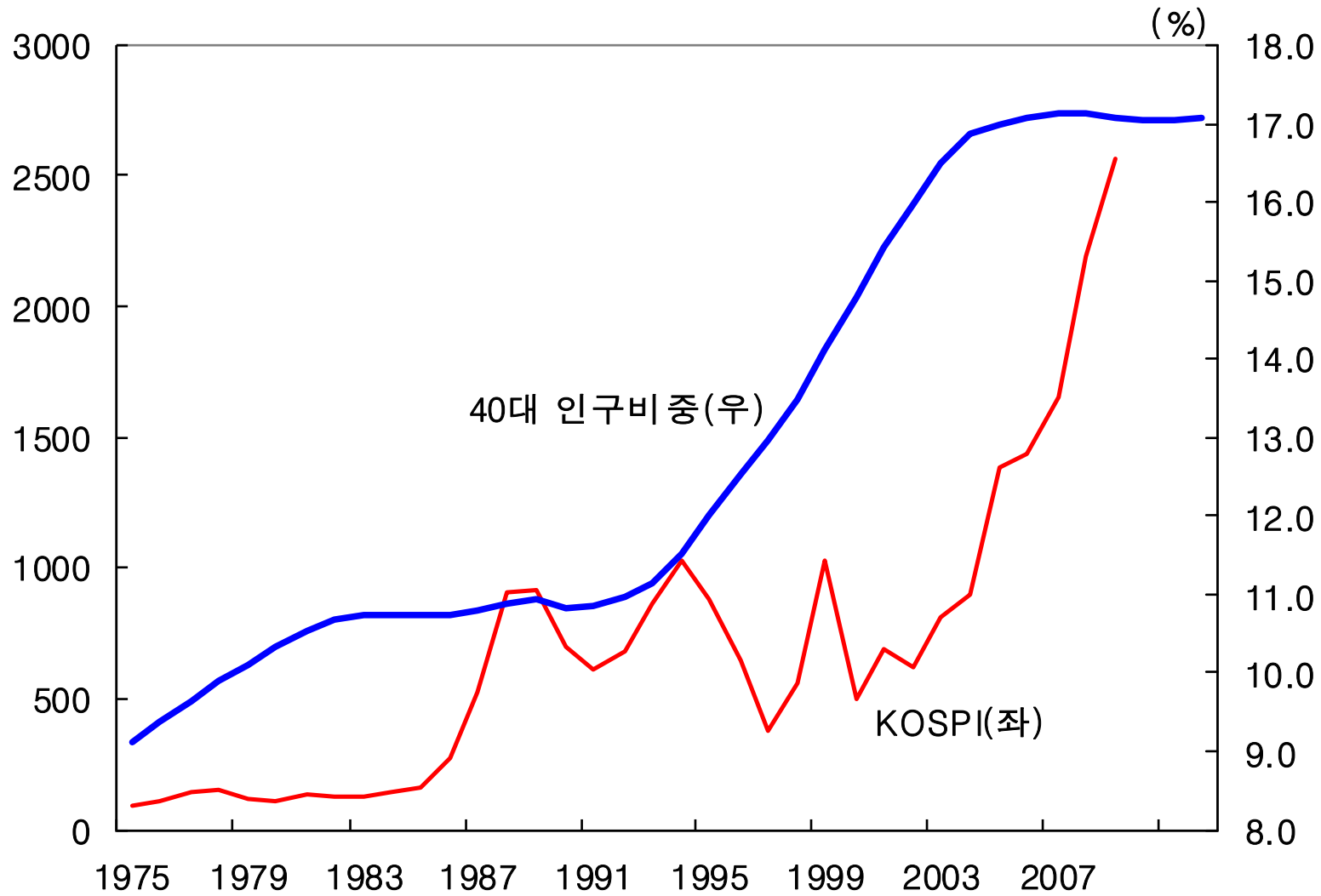


40대 인구비중 확대와 자산가격 상승(일본)



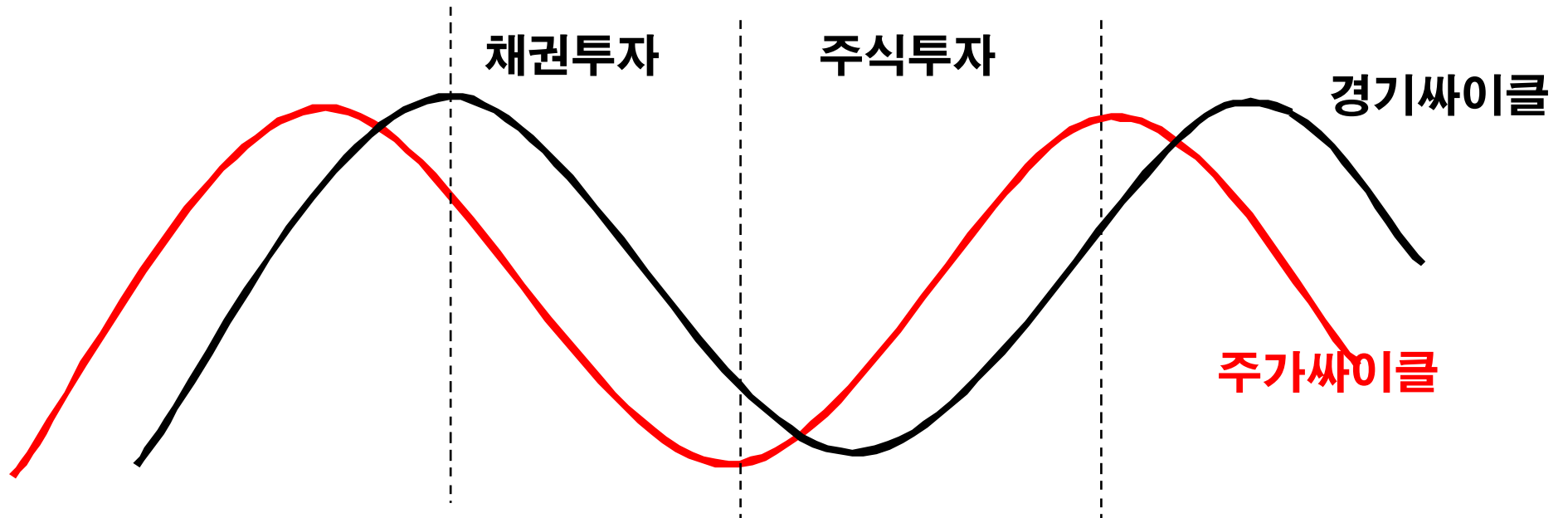


우리나라의 40대 인구비중과 주가



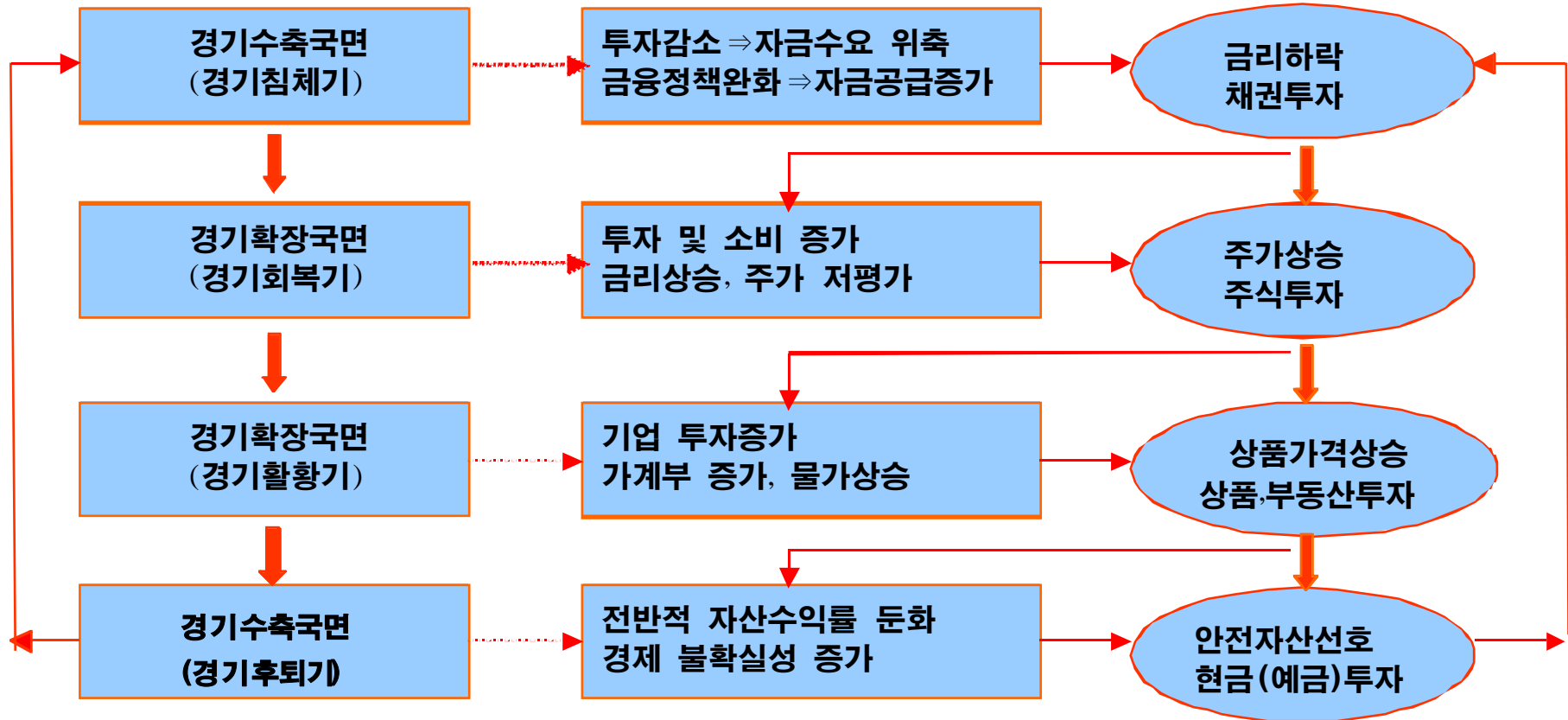


경기과 주가 순환



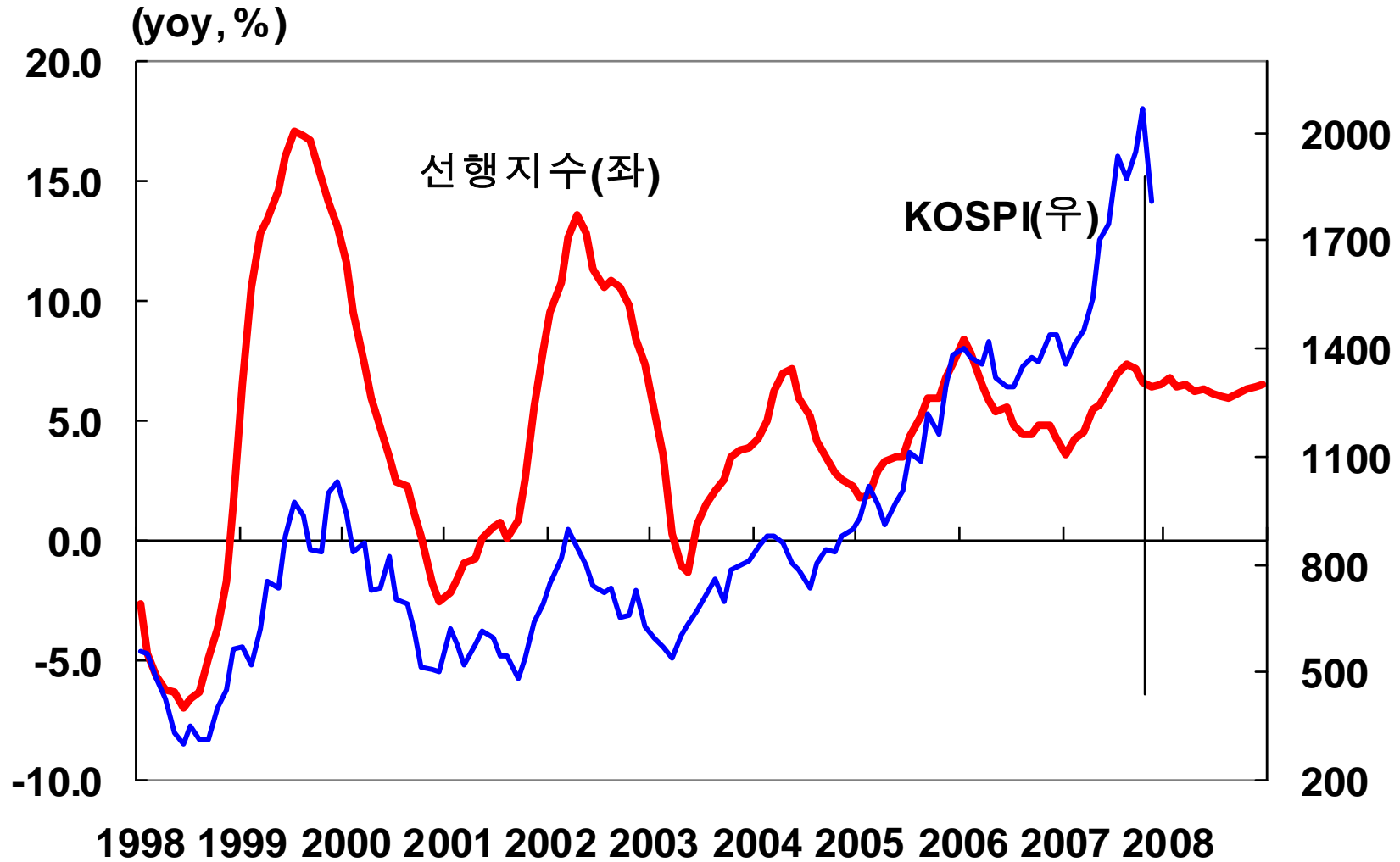


경기변동에 따른 자산 배분



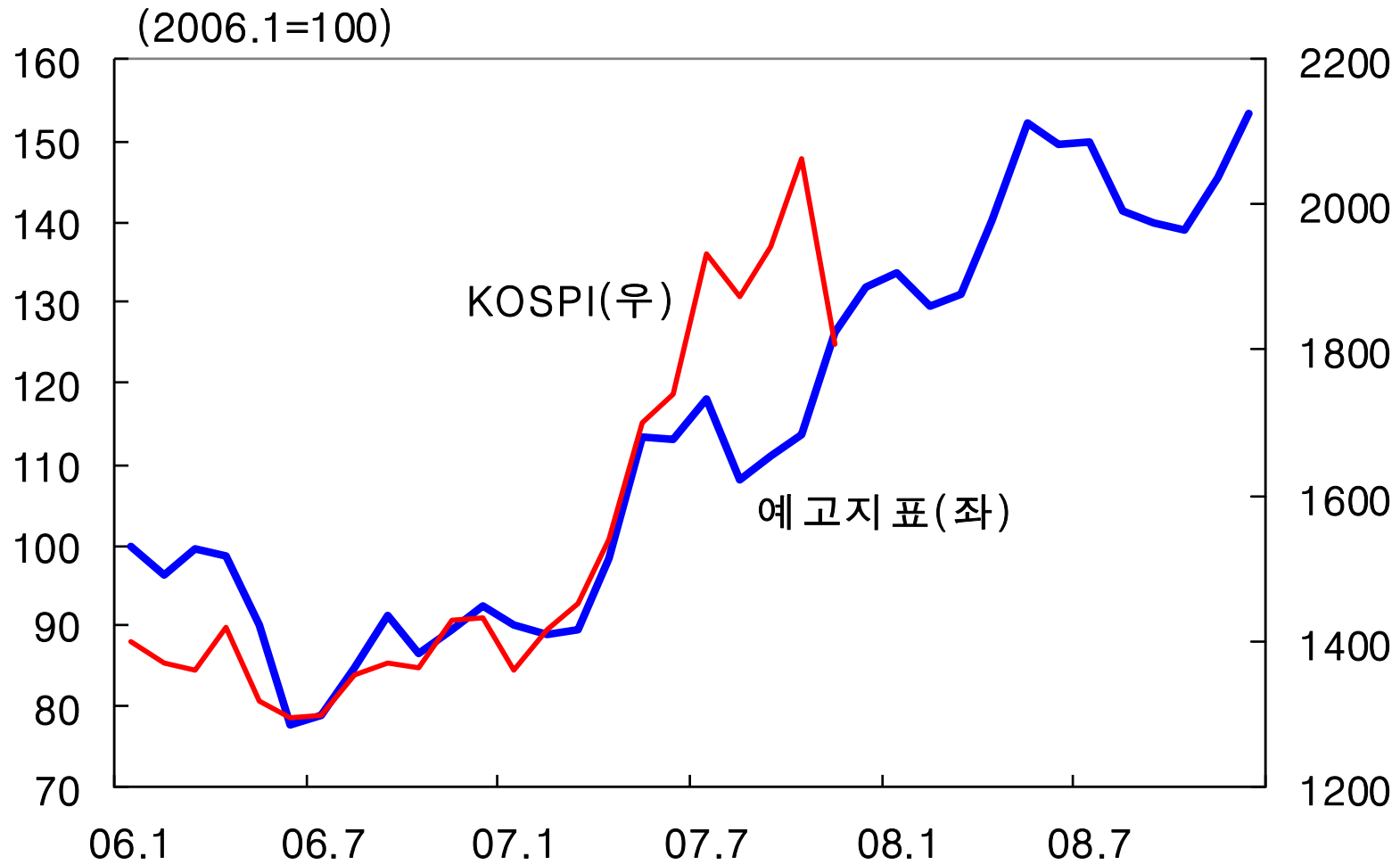
우리나라 경기선행지수와 주가:

선행지수: 2007년 1월 저점, 9월 이후는 일시적 둔화



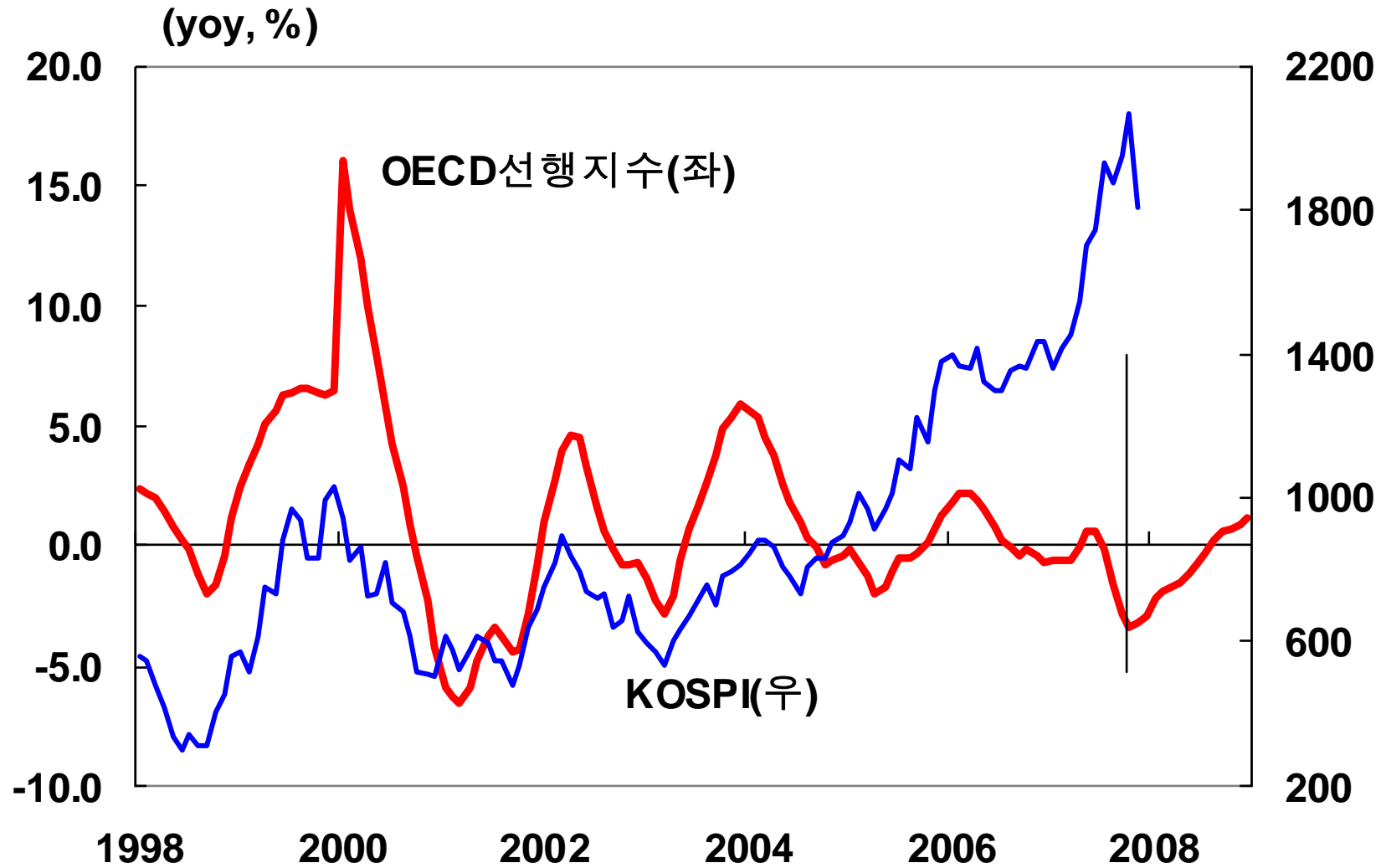


주가 예고지표: 중장기 상승 추세 지속



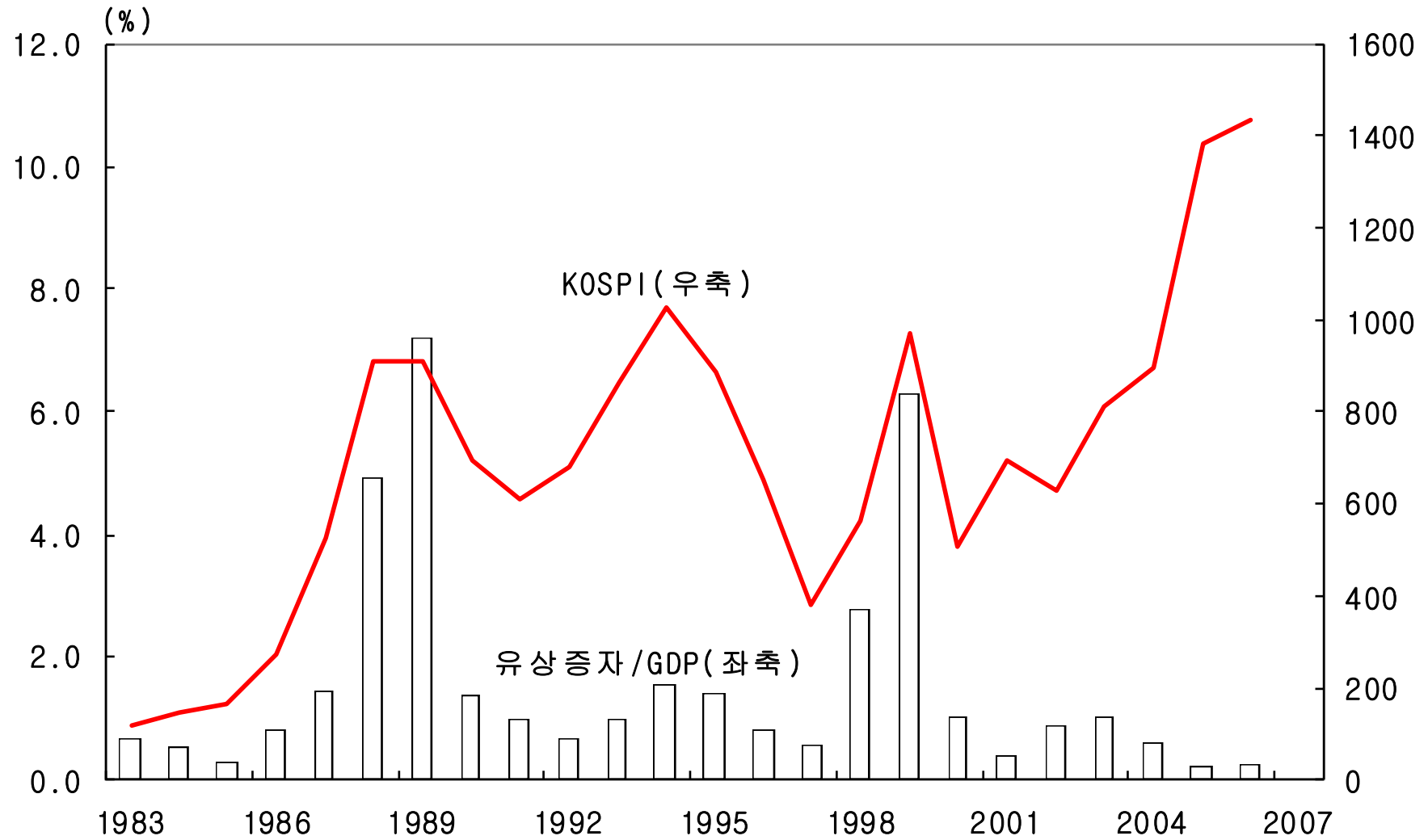


OECD 경기선행지수와 주가: 선진국 경제, 단기 조정 후 회복 예상





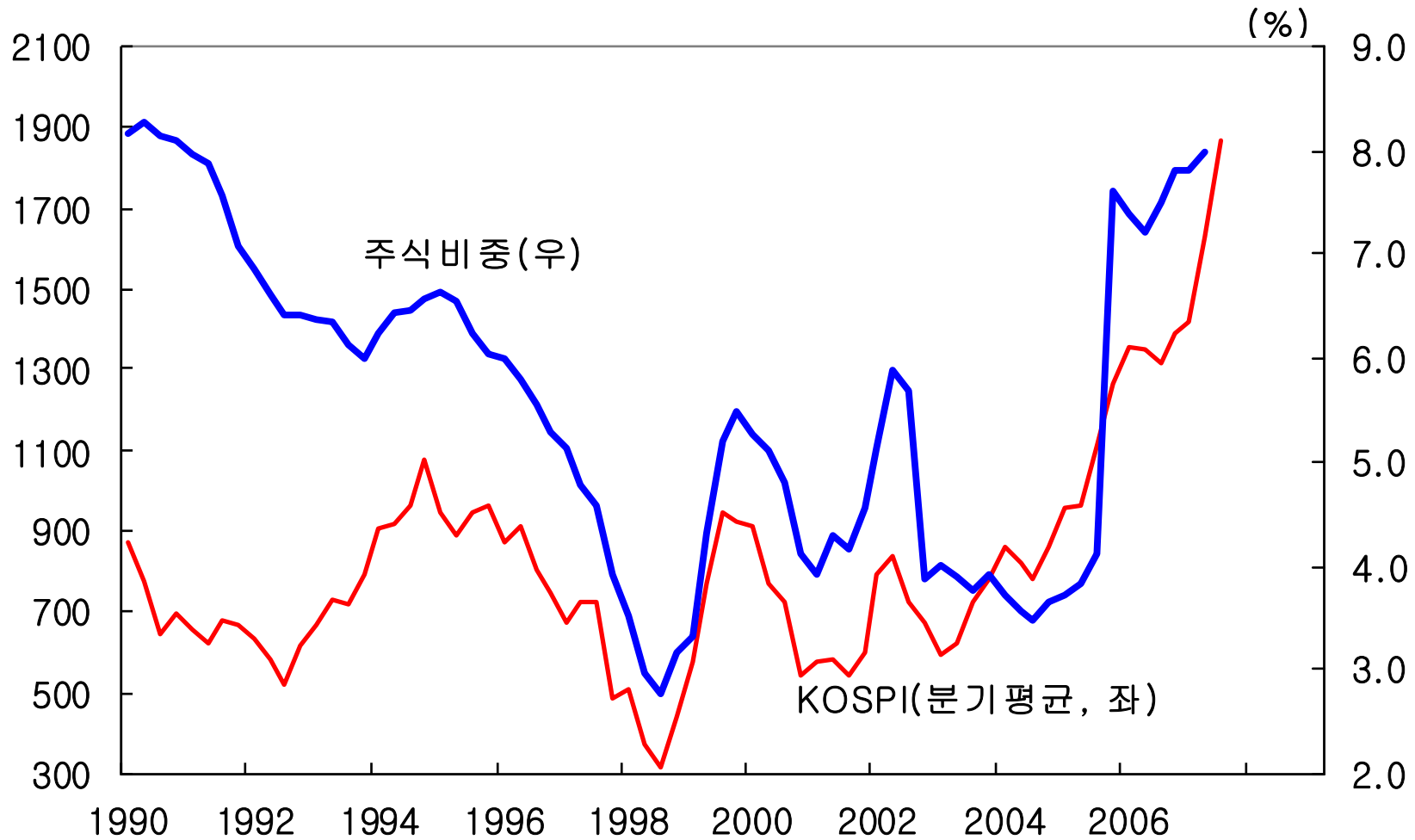
주식 수급사정(1) - 공급물량 축소





주식 수급사정(2)

국내기관, 주식비중 확대 예상





주택가격의 버블 판단기준

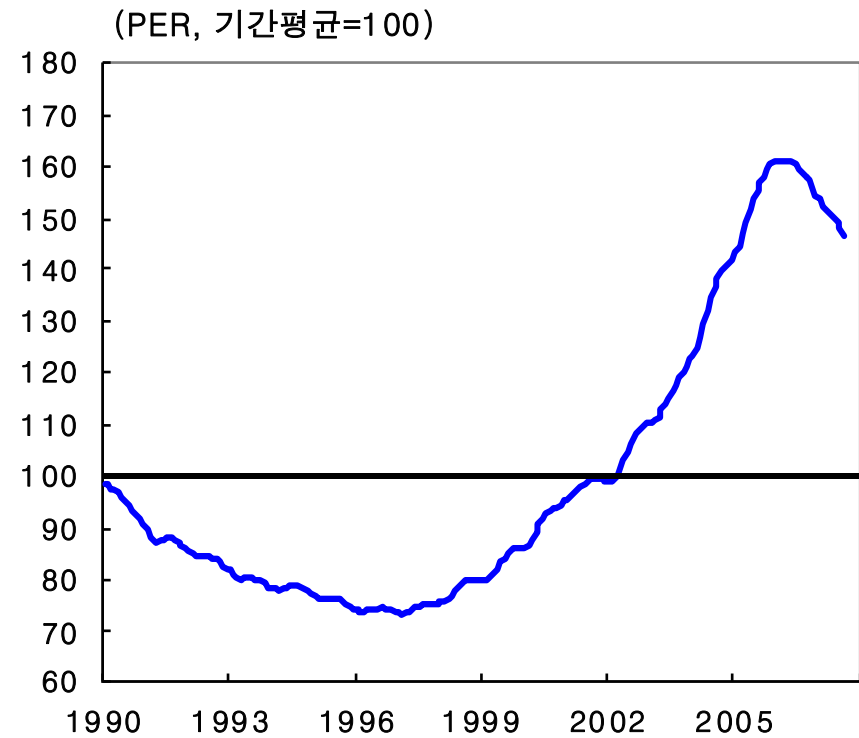
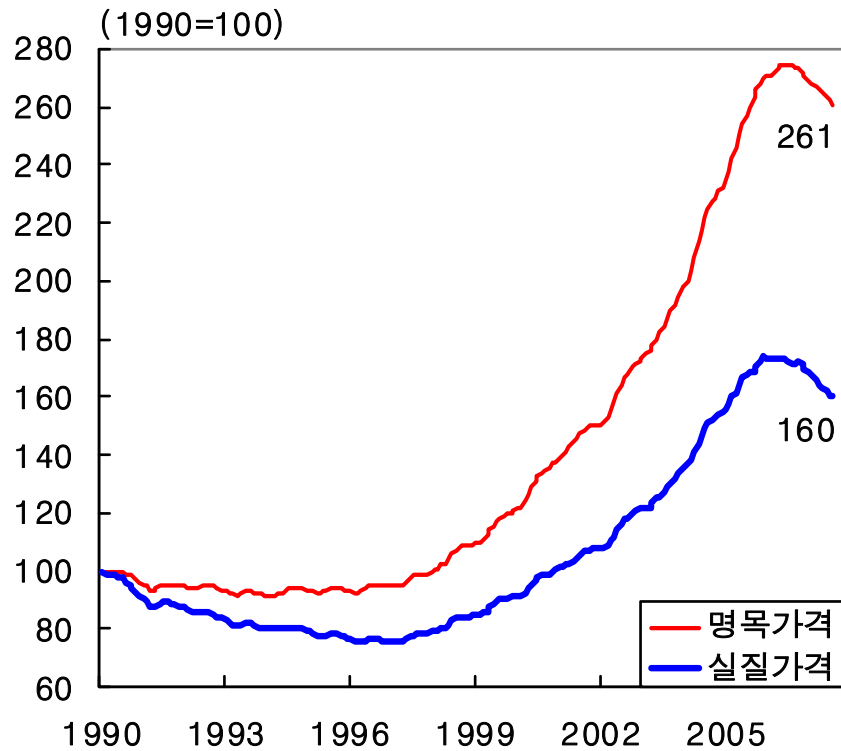


1. **실질가격(=주택가격/소비자물가)**
2. **PER(=주택가격/렌트)**
3. **소득대비 주택가격(=주택가격/가처분소득)**
4. **주택가격/건축비용 비율**

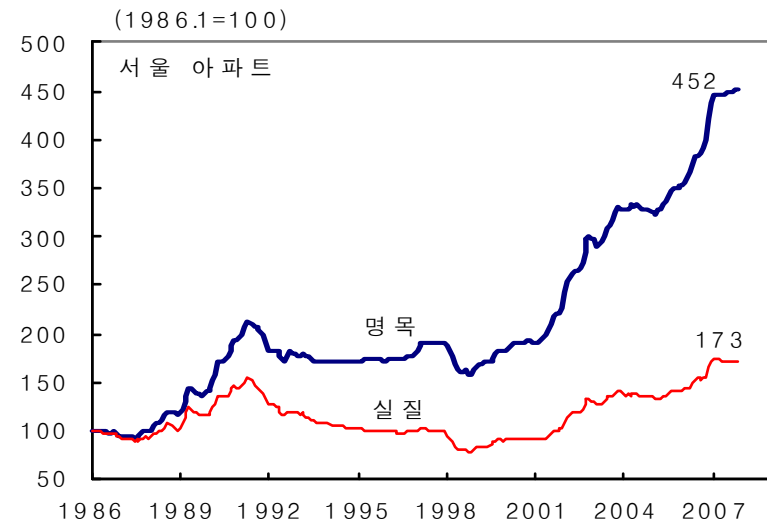
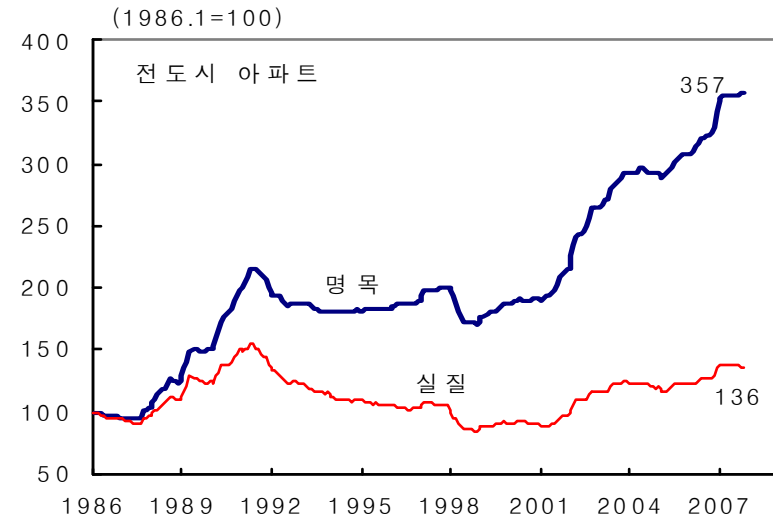
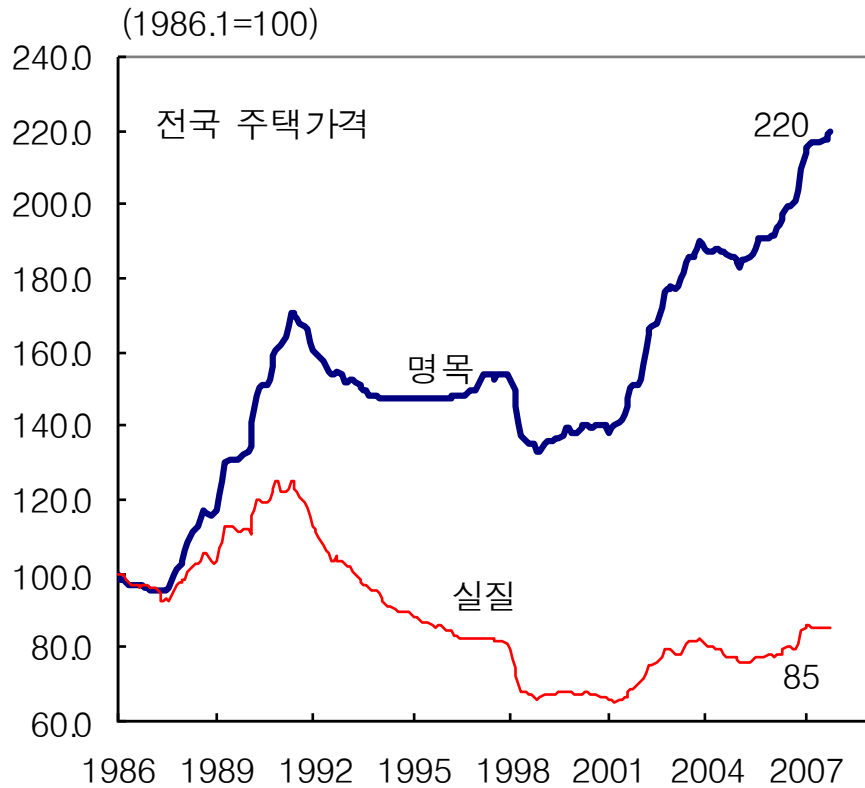




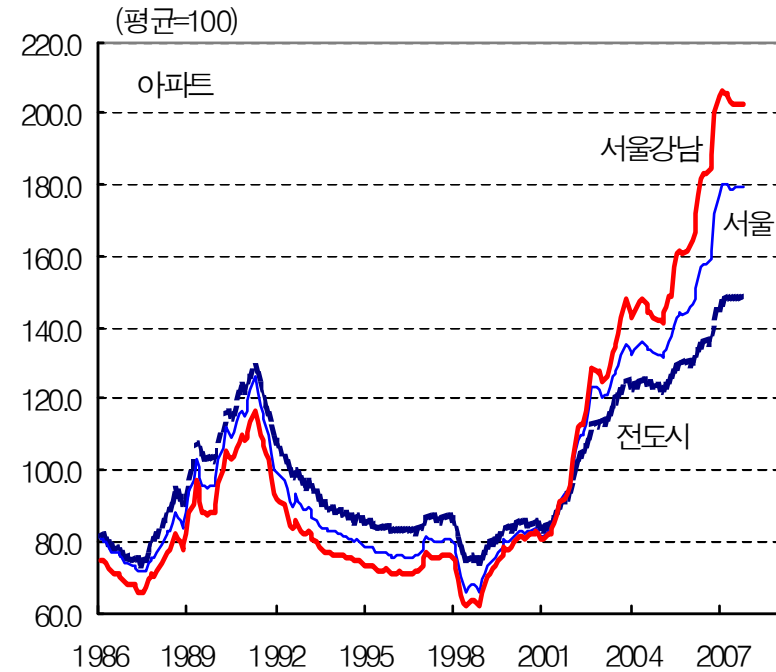
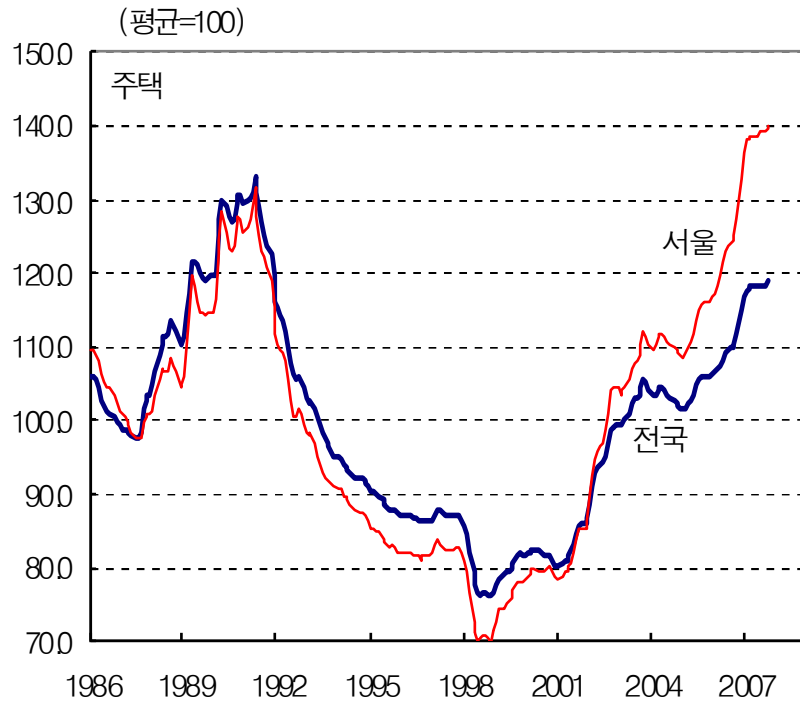
미국의 주택가격(좌)과 PER(우): 연착륙 예상



우리나라의 실질 주택가격: 장기 상승 추세 지속

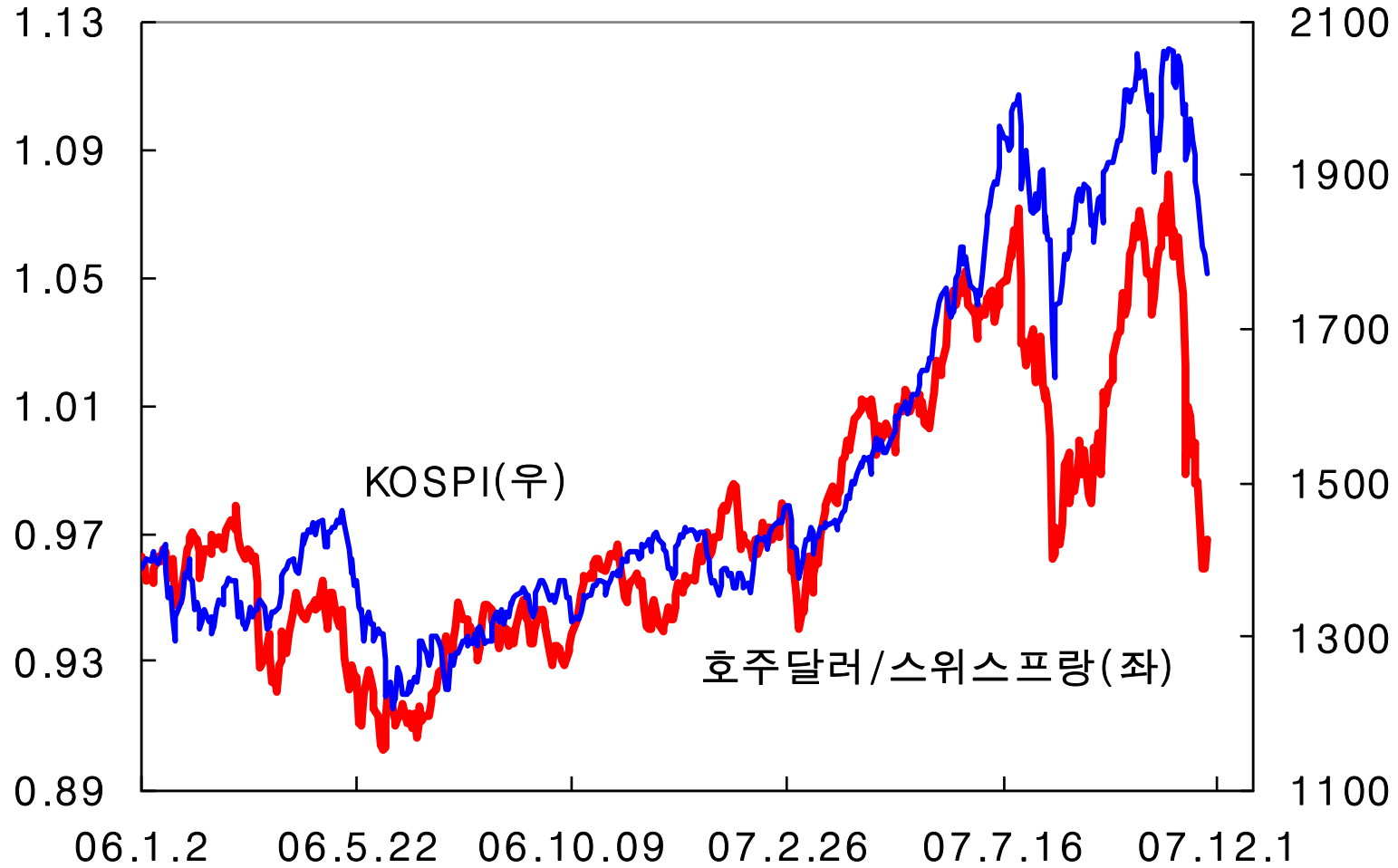


우리나라 주택시장의 PER: 서울 아파트 고평가 국면





<참고> 세계경제 리스크와 주가





자산관리 Guide



2007. 11

하나대투증권 Wealthcare센터





I. 자산배분 및 모델포트폴리오 전략



자산	세부구분	비중	시장전망	투자전략
주식	국내주식 (펀드)	비중유지 (40%)	<ul style="list-style-type: none"> •경기와 기업실적 개선 추세가 이어질 것으로 보여 국내증시의 상대적 강세 예상 	<ul style="list-style-type: none"> •가치주와 중소형주 보다는 성장주와 배당주에 대한 비중 제고
	해외주식 (펀드)	비중확대 (30->35%)	<ul style="list-style-type: none"> •선진국: 경기둔화 우려감 확대 •이머징: 지수급등 불구 성장지속 •섹 터: 원자재가격 상승 지속 	<ul style="list-style-type: none"> •선진국 시장 비중 종립 •브릭스, 아시아 비중 확대 •원자재 펀드 비중 확대
채권	채권 및 펀드	비중유지 (20%)	<ul style="list-style-type: none"> •국내금리 전망: 가파른 금리상승은 진정되겠으나 추세는 상방 •미국금리 전망: 통화완화 기대 지나치게 선반영, FOMC 이후 조정국면 예상 	<ul style="list-style-type: none"> •국내 금리의 상승 기조 고려시 단기물 및 매칭형펀드 비중 유지
현금성 자산		비중축소 (10->5%)		<ul style="list-style-type: none"> •주식비중 확대를 위한 비중 축소





II-1. 모델포트폴리오 전략 (적극투자형 기준)



자산	투자 지역	선정 상품	비중 (%)	투자포인트	투자금액 (백만원)
주식 (75%)	국내 (40%)	미래에셋 인디펜던스주식3	10	성장우량주 액티브 운용	100
		삼성 당신을위한코리아대표그룹A	10	한국대표 우량주식 선별 투자	100
		하나UBS 배당60주식	10	고배당, 저평가 우량종목 투자	100
		개별주식 포트폴리오	10	리서치센터 추천포트폴리오	100
	해외 (30%)	신한BNP 봉쥬르브릭스플러스A	10	중국, 러시아, 브라질, 인도 투자	100
		피델리티 아시아주식	10	호주+아시아 투자	100
		신한BNP 봉쥬르차이나주식2호	5	선취형 환매수수료 없음	50
하나UBS 파워Euro주식	5	영국 제외 유로지역 투자	50		
섹터 (5%)	메릴린치 광업주주식	5	원자재 펀드 중 최고수익 실현	50	
소 계			75	-	750
채권 (20%)	국내 (20%)	플러스 탐시드채권혼합	10	3개월 만기 매칭형 투자	100
		동양High Plus채권 (소매채권으로 대응 가능)	10	저평가 회사채	100
	소 계			20	-
현금성(10→5%)		신종 MMF공사채	5	-	50
합 계			100		1,000





II-2. 모델포트폴리오 전략 (적극투자형 기준)



채권펀드 대체 가능 소매채권 리스트 (신용등급, 만기, 매각수익률은 10/26일 기준)

- 아시아나항공47(BBB, 169일, 5.57%), 경기지방공사(광고)06-07-02(AA+, 279일, 5.37%)
- 중앙건설49(BBB-, 281일, 6.87%), 와우유동화1-1(BBB0, 1년144일, 6.20%)
- 산금07신이200-0713-1(AAA, 1년260일, 6%), 대우자판ABCP(A3+, 83일, 6%)

개별주식 추천 포트폴리오

종목	현재가 (10.26)	투자포인트
호텔신라(*)	32,550	면세점, 베이커리, 여행사업의 고른 성장 기대
현대백화점(*)	125,000	고소득층 중심의 소비회복에 따른 수혜
현대차(*)	66,200	가격메리트, 업황개선에 따른 매출의 점진적 회복 기대
현대중공업	477,000	조선 및 비조선 이익강화, 중국고성장에 따른 모멘텀 유효
GS건설	189,500	재무건전성, 수익성, 수주모멘텀 등을 고루 보유
대한해운(*)	266,000	건화물 해운의 지속적인 운임상승에 따른 이익증가
하이닉스	26,350	저평가메리트, 실적의 점진적 개선에 대한 기대감
LG전자	89,000	휴대폰 및 디스플레이 부문의 업황호조세 지속전망
NHN	287,600	대선, 북경올림픽 등 하반기 실적호조 지속 모멘텀 유효
POSCO	658,000	타이트한 수급구조에 따른 추가가격인상기대
미래에셋증권(*)	160,000	다원화된 수익모델, 적절한 해외포트폴리오 등 주목
한화(*)	91,400	대한생명 보유지분 가치, 에코메트로 분양 수혜

주: 1) 종목별 추천 투자비중은 금액가중 동일 비율(8.3%)입니다.

2) "*"는 신규추천 종목



III. 투자성향별 추천포트폴리오 전략 – 공격투자형

자산	투자지역	선정 상품	투자 비중 (%)	투자포인트
주식 (85→90%)	국내 주식	미래에셋인디펜던스주식	15	성장우량주 액티브 운용
		하나대투 리서치랩 또는 개별주식 포트폴리오	15	리서치센터 추천종목 선별 투자
		삼성당신올위한코리아대표그룹A	10	한국대표 우량주식 선별 투자
		하나UBS배당60주식	10	고배당, 저평가 우량종목 투자
채권 (15→10%)	해외 주식	신한BNP봉쥬르브릭스플러스A	15	중국, 러시아, 브라질, 인도 투자
		피델리티아시아주식	15	호주+아시아 투자(한국/일본제외)
		신한BNP봉쥬르차이나주식2호	5	선취형 환매수수료 없음(단기투자적합)
	섹터	메릴린치광업주주식	5	원자재펀드 중 최고 수익(비과세혜택 제외)
	현금성	MMF	10	-
합계			100	

※ 자산배분은 상품별 약관상 주식 및 채권 편입비를 감안한 투자비중임 (성장형펀드는 100% 주식편입 가정)

IV. 투자성향별 추천포트폴리오 전략 - 중립투자형

자산	투자지역	선정 상품	투자 비중 (%)	투자포인트
주식 (50→55%)	국내 주식	하나UBS배당60주식	10	고배당, 저평가 우량종목 투자
		하나대투 리서치랩	10	리서치센터 추천종목 선별투자
		뉴오토시스템주식혼합	10	자동분할 매매
		미래에셋인디펜던스주식	5	성장우량주 액티브 운용
채권 (40→35%)	해외 주식	신한BNP봉쥬르브릭스플러스A1	10	중국, 러시아, 브라질, 인도 투자
		피델리티아시아주식	5	호주+아시아 투자(한국/일본제외)
		신한BNP봉쥬르차이나주식2호	5	선취형 환매수수료 없음(단기투자적합)
대안 펀드 (10%)	섹터	우리CS글로벌천연자원주식1A	5	동종펀드 대비 최고수준 평가 펀드
	국내채권	플러스탑시드채권혼합	20	3개월 만기 매칭형 투자
	현금성	MMF	10	-
	대안	ELF	10	-
합 계			100	

※ 자산배분은 상품별 약관상 주식 및 채권 편입비를 감안한 투자비중임 (성장형펀드는 100% 주식편입 가정)

V. 투자성향별 추천포트폴리오 전략 - 안정투자형

자산	투자 지역	선정 상품	투자 비중 (%)	투자포인트
주식 (30→ 35%)	국내 주식	뉴오토시스템주식혼합	15	자동분할 매매
		아름다운실버배당혼합	10	배당주, 우량채권 혼합 투자
		미래에셋인디펜던스주식	10	성장우량주 액티브 운용
		하나UBS배당60주식	5	고배당, 저평가 우량종목 투자
채권 (70→ 65%)	해외 주식	신한BNP봉쥬르브릭스플러스A1	5	중국, 러시아, 브라질, 인도 투자
		피델리티아시아주식	5	호주+아시아 투자(한국/일본제외)
	국내 채권	플러스탑시드채권혼합	20	3개월 만기 매칭형 투자
		소매채권	20	-
	현금성	MMF	10	-
합 계			100	

※ 자산배분은 상품별 약관상 주식 및 채권 편입비를 감안한 투자비중임 (성장형펀드는 100% 주식편입 가정)

VI. 적립식 포트폴리오



투자기간 (목적)	선정 상품	투자포인트	제안 비중
10년이상 (은퇴준비)	하나 변액유니버설보험	실적배당 + 위험보장 + 자유입출금 10년이상 평생 비과세	20%
	하나UBS연금주식	연간 300만원한도 전액 소득공제, 매년 2회 주식↔채권 전환 가능	
5~7년 (주택/교육)	우량주모으기 적립식 랩	대표주, 가치주 적립 투자	20%
	하나UBS장기주택마련주식	소득공제 300만원 (불입액의 40%) 7년이상 비과세	
	하나 변액연금	10년이상 비과세, 원금보장	
3~5년 (결혼/주택)	하나UBS가족사랑짱적립식주식	저평가 우량주 + 보험혜택	30%
	하나UBS황금돼지 적립식주식	대표우량주 + 성장주	
	하나UBS부부사랑주식	저평가대표 우량주	
1~2년 (단기목적 자금)	미래에셋인디펜던스주식	성장우량주 액티브 운용	30%
	하나UBS배당60주식	고배당, 저평가 우량종목 투자	
	신한BNP봉쥬르브릭스플러스A1	중국, 러시아, 브라질, 인도 투자	
	피델리티아시아주식 Class A	호주+아시아 투자(한국/일본 제외)	
합계			100%

※ 제안비중은 라이프사이클을 고려한 것이며, 실제 상품 선정에 있어서는 고객의 소득, 연령 등을 감안해야 합니다.





VII. 10월 모델포트폴리오 성과평가



- 10월 모델 포트폴리오 수익률 +4.26%
- 07.2월 이후 누적수익률 : +28.20%
- 벤치마크수익률(+0.99%) 대비 +3.78% 시현

<그림 11> 모델 포트폴리오 수익률 추이

구분	수익률(%)			비중 (%)
	BM	포트폴리오	BM초과	
국내주식	1.56	8.23	6.68	40
해외주식	0.78	4.58	3.80	30
국내채권	0.48	0.38	-0.10	20
현금성 자산	0.42	0.33	-0.08	10
	0.99	4.26	3.78	100



(주) 벤치마크=> 국내주식: KOSPI, 해외주식: MSCI World,
채권: 국고채3년, 현금성 자산: 콜금리

