

Economy brief

2019-07-08

[HI Economy]

한일 갈등, 하반기 경기와 외환시장의 또 다른 악재

박상현(2122-9196)
shpark@hi-ib.com

한일 갈등 확산되나

일본의 대한민국 수출 규제가 확산될 조짐을 보이고 있어 하반기 국내 경기와 환율에 새로운 변수로 등장하고 있다. 일본 정부가 3 개 품목의 수출 규제 강화에 이어 18 일 새로운 보복 조치를 실시할 것으로 알려지고 있다. 더욱이 일본 정부가 8 월 중 전략물자 수출 우대국 목록인 '화이트리스트'에서 한국을 제외할 가능성이 점쳐지고 있다. 화이트리스트 제외, 즉 비 화이트리스트로 분류될 경우 수출심사 대상 품목이 확대될 수 밖에 없어 일본산 부품을 사용하는 한국 기업들의 타격은 불가피하다.

미중 무역협상 불확실성이 해소되지 못한 상황에서 한일 갈등마저 확산될 경우 하반기 수출회복 지연으로 인해 국내 경기의 하방 리스크가 커질 수 밖에 없다. 또한 경기 하방 리스크 확대와 함께 국내 금융시장에서 일본계 자금이탈이라는 불안감을 증폭시킬 수 있음은 원화의 추가 하락압력으로 이어질 수 있다.

한일 갈등 확산을 침소봉대할 필요는 없지만...

현 시점에서 한일 갈등을 침소봉대할 필요는 없지만 갈등 확산 혹은 장기화 시 국내 경기와 금융시장이 받을 수 있는 부정적 영향을 생각해 볼 필요가 있다.

첫째, 국내 제조업 둔화 및 수출 감소폭 확대이다. 일본 정부의 수출규제가 국내 반도체 등 IT 산업의 수출 및 생산 차질을 빚을 경우 하반기 수출회복은 물론 설비투자의 회복을 기대하기 힘들다. 이는 국내 성장률을 1%대로 하락시킬 수 있는 하방 리스크이다.

둘째, 글로벌 Supply Chain 쇼크이다. 일본의 중간재 수출 규제로 인한 반도체 생산 차질 시 이는 글로벌 IT 경기에도 심각한 악영향을 미칠 수 있다.

셋째, 내수 경기 둔화 리스크이다. 일본 정부가 비자 규제에도 나설 움직임을 보이고 있어 제 2 의 사드 사태가 재연될 가능성도 배제할 수 없다.

마지막으로 금융관련 부정적 영향을 고려해 볼 수 있다. 최악의 경우 일본 금융기업들의 한국 기업에 대한 신용공여, 즉 크레딧 라인을 축소 혹은 중단할 경우 국내 기업 혹은 금융시장에 적지 않은 부담을 줄 수 있다.

요약하면 일본입장에서도 한일 갈등 확산이 일본 기업이나 경기에 부담을 줄 공산이 분명함에도 불구하고 국내에 대한 각종 보복 조치를 강화하고 있다는 점에서 현 갈등 국면이 장기화될 가능성을 배제할 수 없다. 이런 상황이지만 갈등의 실마리를 풀 카드 역시 부재하다는 점은 미중 무역갈등에 이어 하반기 국내 경기와 금융시장이 한일 갈등이라는 새로운 불확실성을 안게 되었음을 의미한다. 한일 갈등 불확실성은 당분간 국내와 미국 주식시장간 차별화 현상을 심화시키는 동시에 원화 가치 하락 압력으로 작용할 것으로 보인다.

한일 갈등 확산되나

일본의 대한민국 수출 규제가 확산될 조짐을 보이고 있어 하반기 국내 경기와 환율에 새로운 변수로 등장하고 있다. 일본 정부가 스마트폰 및 TV에 사용되는 반도체 등의 제조 과정에 필요한 3개 품목의 수출 규제 강화가 현실화되고 있는 상황에서 일본정부가 또 다시 18일 추가 보복 조치를 발표할 가능성이 높다고 일본 신문들이 전하고 있다. 18일은 징용공(일제 강점기 강제징용자) 문제를 두고 일본이 한일 청구권 협정에 근거해 요청한 중재위원회 설치 답변 시한이지만 우리측이 답변할 가능성은 낮은 것으로 알려지고 있다.

더욱이 일본 정부가 8월 중(8월 20일 예상) 전략물자 수출 우대국 목록인 '화이트리스트'에서 한국을 제외할 가능성이 점쳐지고 있다. 화이트리스트 제외, 즉 비 화이트리스트로 분류될 경우 수출심사 대상 품목이 확대될 수 밖에 없어 일본산 부품을 사용하는 한국 기업들의 타격은 불가피하다. 화이트리스트에서 제외될 경우 약 1,100개 부품조달이 차질을 빚을 전망이다.

미중 무역협상 불확실성이 해소되지 못한 상황에서 한일 갈등마저 확산될 경우 하반기 수출회복 지연으로 인해 국내 경기의 하방 리스크가 커질 것이다. 가뜰이나 IT 경기 회복지연에 따른 수출 경기 부진으로 2% 성장이 위협받고 있을 때 한일 갈등 확산은 자칫 금년 성장률을 1%대로 추락시킬 수도 있는 잠재 리스크로 평가할 수 있다.

이에 따라 원화 가치의 변동성 역시 확대될 전망이다. 무역 및 경상수지 흑자폭 감소 등으로 원화 가치 하락 압력이 높아지고 있는 상황에서 한일 갈등이 자칫 국내 금융시장에서 일본계 자금이탈이라는 불안감을 증폭시킬 수 있음은 원화의 추가 하락압력으로 이어질 수 있다.

그림1. 한-미 주식시장의 차별화 현상이 확대되고 있는 원인 중에는 한일 갈등 부각도 한 요인임



그림2. 원화 가치가 재차 하락하고 있는 가운데 국내 CDS 흐름은 아직 큰 변화가 없음



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

한일 갈등 확산을 침소봉대할 필요는 없지만...

현 시점에서 한일 갈등을 침소봉대할 필요는 없지만 갈등 확산 혹은 장기화 시 국내 경기와 금융시장이 받을 수 있는 부정적 영향을 생각해 볼 필요가 있다.

첫째, 국내 제조업 둔화 및 수출 감소폭 확대이다. 미중 무역갈등으로 인한 수출 부진 장기화가 국내 제조업 업황 및 설비투자의 위축으로 이어지고 있는 상황에서 한일 갈등이 국내 수출 부진 현상을 더욱 심화될 가능성을 배제할 수 없다. 일본 정부의 수출규제가 국내 반도체 등 IT 산업의 수출 및 생산 차질을 빚을 경우 하반기 수출회복은 물론 설비투자의 회복을 기대하기 힘들다. 이는 앞서도 언급한 바와 같이 국내 성장률을 1%대로 하락시킬 수 있는 하방 리스크이다.

둘째, 글로벌 Supply Chain 쇼크이다. 일본의 중간재 수출 규제에 의한 반도체 생산 차질 시 이는 글로벌 IT 경기에도 심각한 악영향을 미칠 수 있다. 단기적으로 반도체 생산차질에 따른 반도체 가격 상승 등의 긍정적 효과도 있겠지만 중장기적으로 글로벌 IT 산업의 둔화는 국내 수출은 물론 IT 업종의 장기 부진으로 이어질 공산이 높다. 이 경우 IT 관련 수출물량 감소 등으로 국내 수출회복이 더욱 지연될 수 있다.

셋째, 내수 경기 둔화 리스크이다. 아직 현실화되지 않았지만 일본 정부가 비자 규제에도 나설 움직임을 보이고 있어 자칫 제 2의 사드 사태가 재연될 가능성도 배제할 수 없다. 국내를 찾는 일본 방문객 비중은 중국 다음으로 크다. 한일 관계 악화로 일본 방문객이 급감할 경우 사드 사태처럼 국내 내수 경기에도 부정적 영향을 미칠 것이다. 여기에 일본내 K-Pop 등 한류 분위기가 냉각될 여지도 있음은 관련 국내 기업에 악영향을 줄 수 있다.

마지막으로 금융관련 부정적 영향을 고려해 볼 수 있다. 최악의 경우 일본 금융기업들의 한국 기업에 대한 신용공여, 즉 크레딧 라인을 축소 혹은 중단할 경우 국내 기업 혹은 금융시장에 적지 않은 부담을 줄 수 있다. 물론 국내 외화 건전성이 과거에 비해 건전하고 주식시장에서 일본인 투자가 차지하는 비중도 2% 초반에 불과하다는 점은 과거에 비해 일본의 신용공여 축소 등이 국내 기업이나 금융시장에 미칠 영향이 제한적일 수 있다.

그러나 일본계 은행의 한국 기업 및 은행에 대한 여신규모가 지난해 9 월말 기준으로 586 억 달러 수준임을 감안할 때 일본계 금융기관들의 신용공여 축소가 현실화될 경우 국내 기업과 금융시장에 미칠 부정적 영향은 피하기 어려울 것이다.

그림3. 일본의 대한국 수출 및 수입 비중

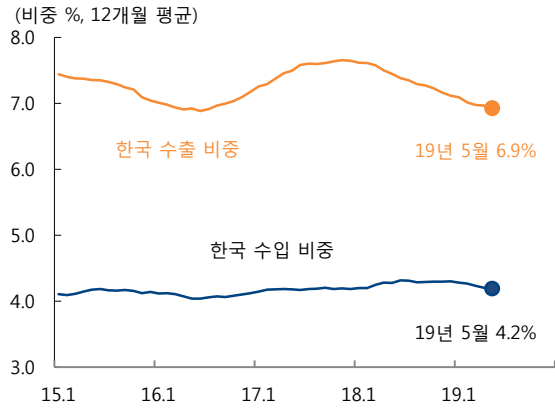


그림4. 일본 전체 무역수지가 적자를 기록하고 있는데 대한국 무역수지는 흑자 기초를 유지 중임

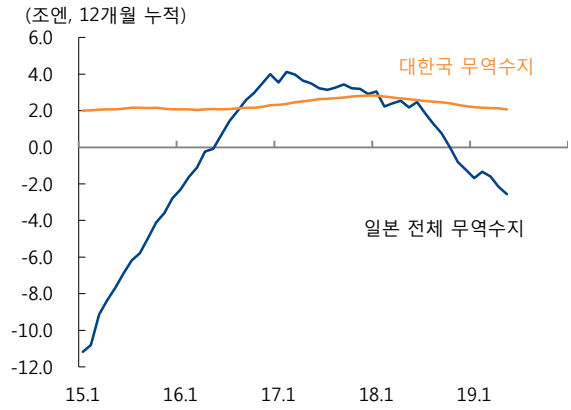


그림5. 한국의 대일본 수출비중은 낮지만 대일본 수입 비중은 여전히 높은 수준임

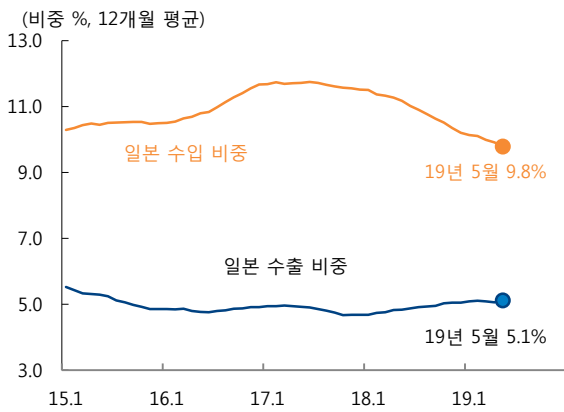


그림6. 국내 무역수지 흑자 기초를 유지하고 있지만 대일본 무역수지 적자 기초도 지속 중

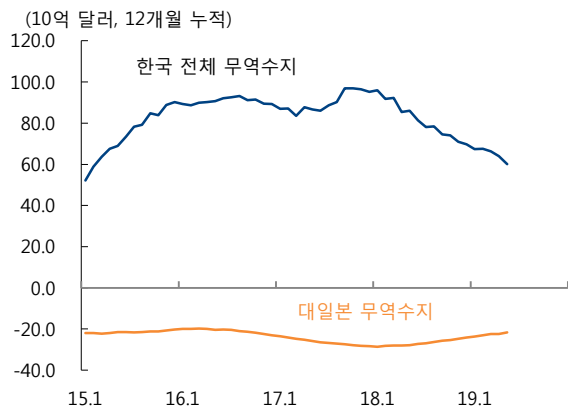
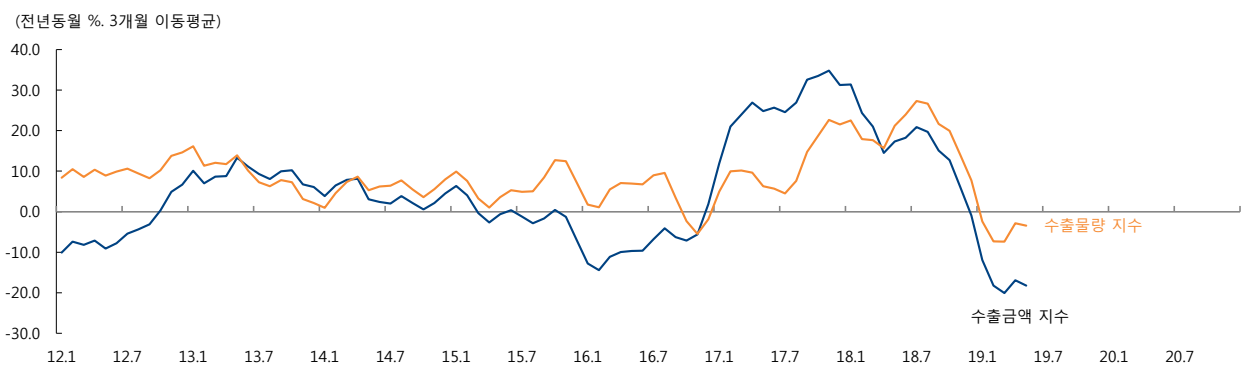


그림7. IT 관련 수출 금액 및 물량지수 추이 : 한일 갈등 확산시 수출물량 감소 등으로 수출회복이 지연될 수 있음



자료: 한국무역협회, Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

한일 갈등 확산을 침소봉대할 필요는 없지만(계속)

요약하면 일본입장에서도 한일 갈등 확산이 일본 기업이나 경기에 부담을 줄 공산이 분명함에도 불구하고 국내에 대한 각종 보복 조치를 강화하고 있다는 점에서 현 갈등 국면이 장기화될 가능성을 배제할 수 없다. 이런 상황이지만 갈등의 실마리를 풀 카드 역시 부재하다는 점은 미중 무역갈등에 이어 하반기 국내 경기와 금융시장이 한일 갈등이라는 새로운 불확실성을 안게 되었음을 의미한다.

한일 갈등 불확실성은 당분간 국내와 미국 주식시장간 차별화 현상을 심화시키는 동시에 원화 가치 하락 압력으로 작용할 것으로 보인다.

그림8. 19년 1~5월 기준 국내 국가별 중간재 수입 비중

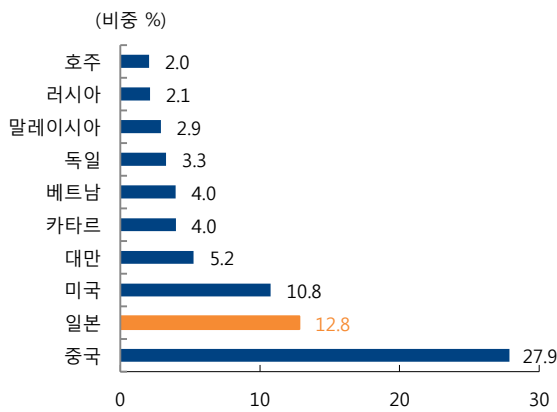


그림9. 대일본 중간재 수입비중은 지속적으로 낮아지고 있지만 여전히 12% 수준임

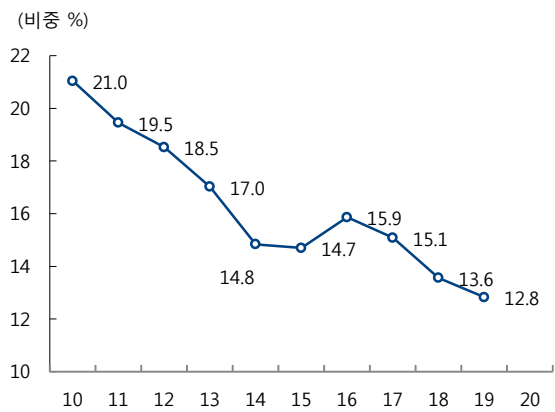


그림10. 중국 다음으로 높은 비중을 차지하고 있는 일본 입국자수

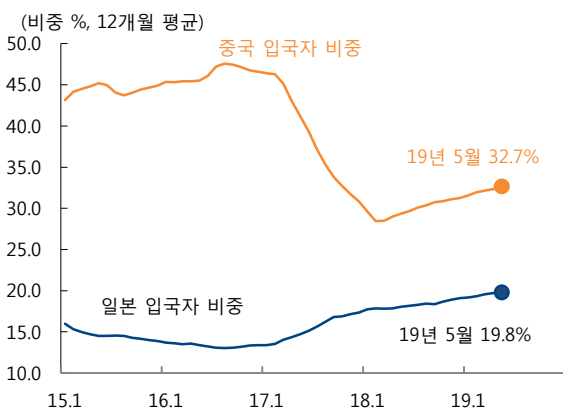
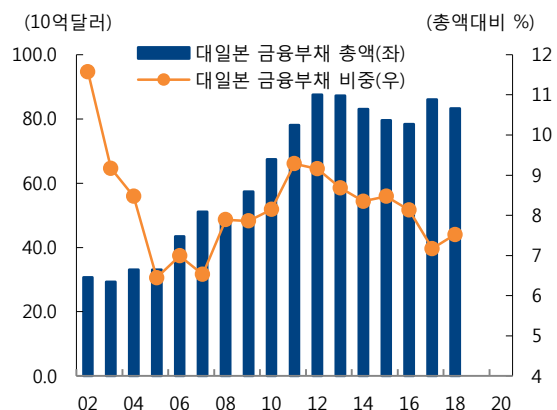
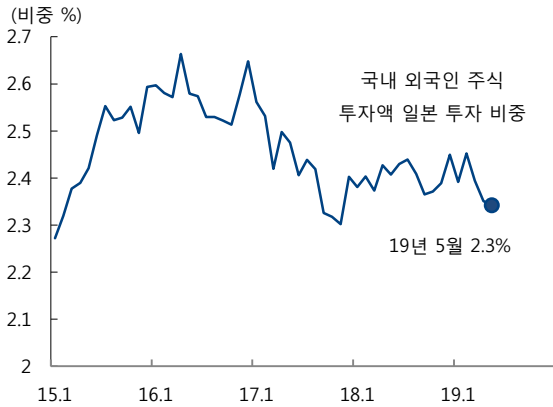


그림11. 대일본 금융부채 비중은 전체 금융부채의 약 7% 중반대 수준임



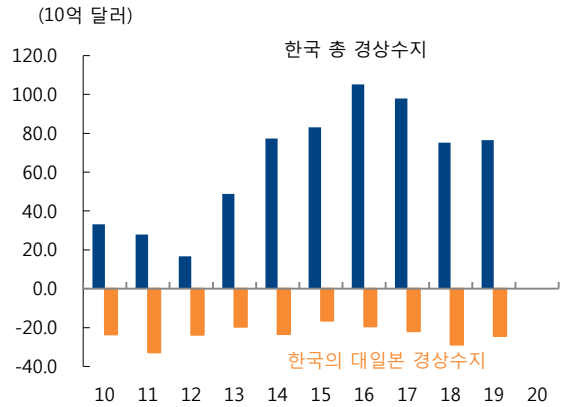
자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림12. 국내 외국인 주식투자 중 일본 투자 비중



자료: 한국은행, Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림13. 국내 경상수지 흑자 기조하에서 대일본 경상수지는 여전히 적자기조를 유지중임



Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.