

비트코인이 채권시장에 미치는 영향

비트코인 가격 상승은 Wealth Effect를 통해 실질GDP를 0.04ppt 높이는 효과

한국은 일본, 미국에 이어 전세계에서 3번째로 비트코인을 활발하게 거래하는 국가다. 언론보도에 따르면 국내 비트코인 등 가상화폐 앱 사용자는 약 180만 명이고, 직장인을 대상으로 한 설문조사에서는 31%가 가상화폐에 투자한다고 답했다. 2017년 연초 비트코인 시장에서 원화거래 비중은 0.3%에 불과했지만 6월 14%, 12월 말에는 18%까지 확대되었다. 이 과정에서 비트코인 가격이 13배 이상 상승한 점을 감안하면 이 과정에서 한국 투자자들이 얻게 된 부의 효과와 실물경제에 미친 영향을 무시할 수 없다. 2017년 4~6월 중 비트코인 공급량은 1,620만개였고 그 중 한국인이 매입한 비트코인은 약 186만개로 추정된다. 2017년 2분기부터 4분기까지 비트코인의 분기평균 시가총액은 16조원 증가했다. 국내 금융자산에 대한 가계의 한계소비성향은 약 0.04로 추정된다(자산가치가 1원 증가할 때 소비가 0.04원 증가). 자산가치가 16조원 증가 시, Wealth Effect는 0.64조원으로 연간 실질 GDP를 0.04ppt 높이는 것으로 나타났다. 한편, 2017년 연말로 갈수록 비트코인 가격이 가파르게 상승했고, 2018년 들어서도 상승세가 이어진 점을 감안하면 경제에 미치는 효과가 실제로는 더 높아졌을 가능성이 있고, 이익을 얻은 대부분 투자자가 한계소비성향이 높은 20~30대의 젊은 연령층이라는 점을 감안하면 올해 국내경제에도 일정수준의 영향력을 미칠 것으로 예상된다.

비트코인이 채권시장에 미치는 영향과 물가채 전망

비트코인 가격 상승은 국내 소비를 통해 GDP와 수요 측 물가를 높인다는 측면에서 채권시장에는 약세요인이다. 글로벌 경기회복세와 더불어 탄탄한 국내소비기 확인된다면 한국은행은 향후 기준금리 정상화에 더욱 편안함을 느끼게 될 것이다. 블록체인 기술에 대한 관심이 높아지면서 암호화폐에 대한 투자는 계속 늘어날 전망이다. 그 과정에서 은행의 저축성예금 인출이 늘어날 가능성이 있다. 한편 비트코인에 투자할 경우 전세계 투자자들에 의해 거래되기 때문에 매수 대금이 국내에 머무른다는 보장이 없다. 은행 입장에서는 대출로 나간 규모만큼 예금으로 들어오는 경향이 과거보다 약해졌기 때문에 예대율 충족에 보다 많은 노력이 필요할 것으로 예상된다. 예금조달 금리에 상승요인이다.

최근 미국과 한국의 BEI가 함께 확대되고 있다. 미국의 일시적 물가하락 요인이 3월부터 해소될 것으로 예상되고, 유가상승과 수요 측 물가압력이 올해 국내의 Core CPI를 2% 수준에 가깝게 상승시킬 전망이다. 현재 200bp 수준까지 확대된 미 BEI는 20bp 가량 추가 확대 여력이 있고 80bp 수준까지 확대된 국내 BEI 역시 30bp 가량 추가 확대 여력이 있다.

Investment Strategy

Fixed Income



채권 이미선
02-3771-7724
Miseon.lee@hanafn.com

채권RA 윤정수
02-3771-7496
Na616@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.

1. 비트코인 가격상승이 실물 경제에 미치는 영향

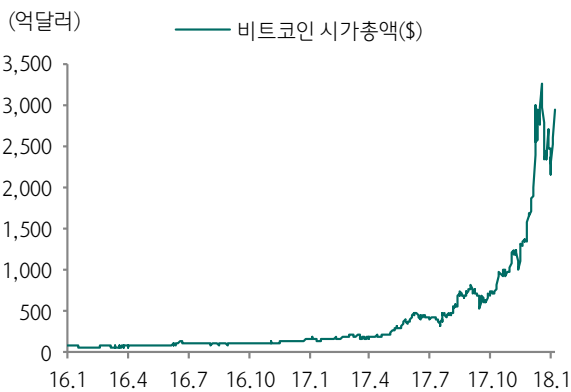
지난주 한 외국계 IB는 비트코인 가격 상승이 일본 GDP를 0.07ppt 높이는 효과가 있다고 발표했다. 2017년 연초부터 연말까지 비트코인 가격이 13배 상승했고, 이러한 가격 상승으로 인해 일본 개인소비 지출이 늘면서 GDP증가에 기여(Wealth effect)했다는 분석이다.

비트코인 거래통화 중 엔화가 30% 이상을 차지할 정도로 일본 내 비트코인 투자는 상당히 활발하다. 일본은 자금결제법을 개정해 비트코인을 합법적인 결제수단으로 인정하고 일정 요건을 갖춘 자가 거래소를 운영하도록 하는 방향으로 암호화폐 시장을 양성화시키고 있다. 일본 보고서에 따르면 일본국민 중 약 1백만 명이 비트코인에 투자한 것으로 추정되었고, 1인당 평균 3~4개의 비트코인을 보유한 것으로 알려졌다.

한국은 일본, 미국에 이어 전세계에서 3번째로 비트코인을 활발하게 거래하는 국가이다. 2017년 연초 비트코인 시장에서 원화 거래 비중은 0.3%에 불과했으나 3월 8%, 6월 14%, 12월 말 기준으로는 18%까지 크게 확대되었다. 이 과정에서 비트코인의 가격이 13배 이상 올랐다는 점을 감안하면 비트코인 한국투자자들이 얻게 된 부의 효과도 무시할 수 없는 수준일 것으로 추정된다. 실제로 작년 상반기 중 개인투자자들은 코스닥을 1.9조원 순매수한 한편 비트코인에는 약 4조원 가량의 자금이 투자된 것으로 추정된다.

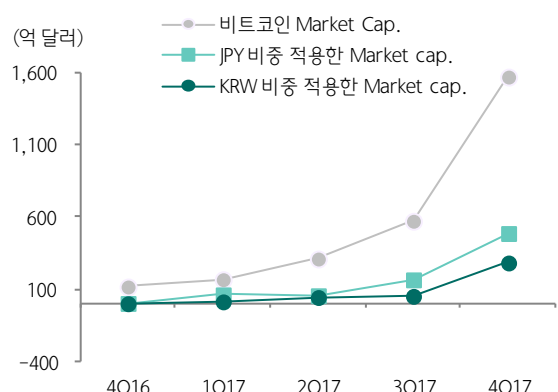
비트코인 광풍을 바라보는 시장참여자들의 입장과 의견들이 각기 다르고, 비트코인을 결제 수단으로 인정하는 것이 옳은가 등에 대해서도 여전히 논란이 많다. 그러나 이러한 논의들과는 별개로, 경제적인 입장에서 비트코인 가격 상승이 국내 경제와 한국 채권시장에 어떤 영향을 미칠 것인지에 대해 분석해 보았다.

그림 1. 비트코인 가격, 2017년 한 해 동안 13배 상승



자료: Coin market cap, 하나금융투자

그림 2. 일본과 한국 투자자가 보유한 비트코인 시가총액



자료: Coin market cap, 하나금융투자

표 1. 국내 개인투자자의 자산별 투자 규모

(단위: 조원)

	2015년	2016년	1H17
코스닥	2.4	5.7	1.9
코스피	-0.4	-8.6	-4.1
비트코인	N.A	N.A	4.0

자료: 인포맥스, 하나금융투자 추정치

주: 주식은 순매수, 비트코인은 17년 상반기 중 초기투자금액

비트코인 가격상승에 따른 한국 투자자들의 Wealth Effect 추정

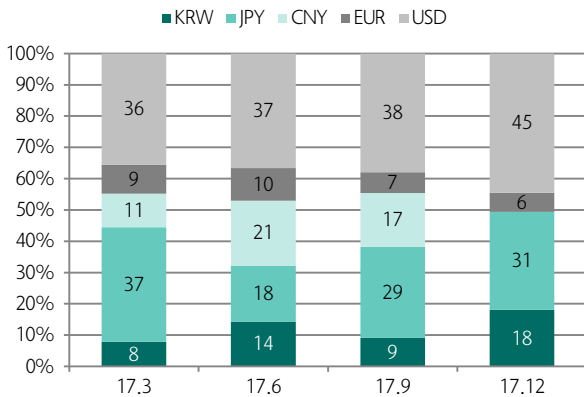
비트코인의 가격은 2017년 4월부터 급등하기 시작했다. 원화거래 비중은 2017년 연초 0% 수준에서 4월 11.5%로 증가했다. 4~6월 중 거래된 비트코인 공급량은 16,197,273개로 원화거래 투자자들이 매입한 비트코인은 약 186만개(16,197,273*11.5%)로 추정할 수 있다.

원화거래 비중은 2017년 12월 말 18%까지 늘어났지만 이 증가분에는 중국 신규투자도 부분적으로 포함되어 있다. 2017년 하반기 중국정부가 암호화폐 거래소를 폐쇄하면서 중국 상당수 투자자가 원화 비트코인 거래에 뛰어들 것으로 알려졌다. 따라서 국내투자자들의 비트코인 부의 증식 계산에 있어서 보수적인 추정을 위해 한국투자자가 보유한 비트코인 개수는 2017년 연말까지 186만개가 유지된 것으로 가정했다.

2017년 2분기 비트코인 평균 가격은 1,912달러였으나 4분기 들어서는 평균 9,507달러까지 상승했다. 국내투자자들이 보유한 비트코인 시가총액 원화환산 규모는 2분기 평균 약 4조원에서 4분기 평균 20조원으로 증가했다.

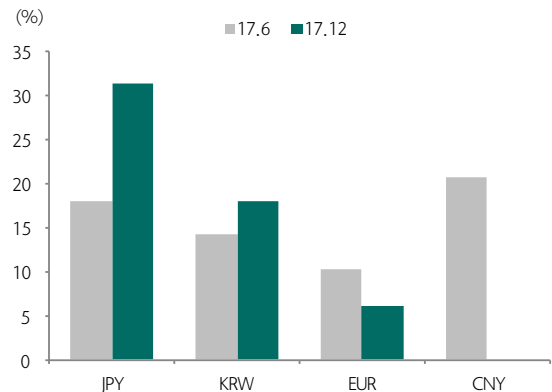
국내 금융자산에 대한 가계의 한계소비성향은 약 0.04로 추정된다(자산가치가 1원 증가할 때 소비가 0.04원 증가). 자산가치가 16조원 증가했을 때 한계소비성향을 감안한 Wealth effect는 0.64조원으로, 연간 GDP를 0.04ppt 높이는 것으로 나타났다. 특히 2017년 연말로 갈수록 비트코인 가격이 가파르게 상승했고, 2018년 들어서도 상승세가 이어지는 점을 감안하면 실제 경제에 미치는 효과는 더 커졌을 가능성이 있다.

그림 3. 비트코인 통화 별 거래비중



자료: jbitcoin.com, 하나금융투자

그림 4. 주요 통화별 비트코인 거래 비중 변화 추이



자료: jbitcoin.com, 하나금융투자

표 2. 한국투자자들이 보유한 비트코인 규모

	1비트코인 가격(USD)	Korean holder's Market Cap (KRW)
2Q17 평균	1,912	4조원
3Q17 평균	3,482	7조원
4Q17 평균	9,507	20조원
2017년 연말	14,156	30조원
2Q17~4Q17 비트코인 가치 증가		약 16조원

자료: 하나금융투자

주: 한국 투자자들이 보유한 비트코인 개수가 186만개에서 유지된다고 가정함

표 3. 부의효과에 의한 GDP 상승규모 추정

2Q17~4Q17 비트코인 가치 증가	16조원
Wealth effect (16조원 X 한계소비성향 0.04)	0.64조원
Boost to real GDP	+0.04ppt

자료: 하나금융투자 추정

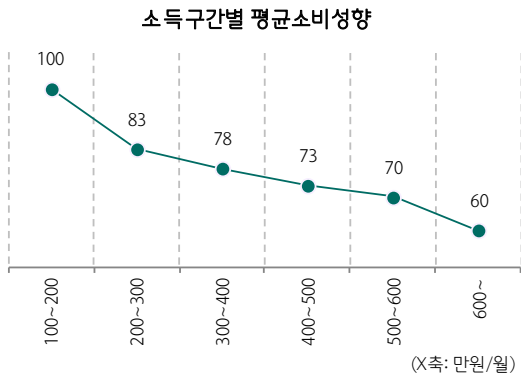
비트코인 투자자 대부분 한계소비성향이 높은 20~30대 연령층

비트코인 가격 상승이 실제 소비와 GDP 상승으로 이어질 수 있는지에 대해 부정적인 입장을 가진 사람들은 비트코인 투자가 주식 투자와 같이 광범위하지 않고, 투자 규모도 미미하다는 점을 근거로 지적한다.

그러나 국내 비트코인 투자자 수는 상당한 것으로 추정되며 이익을 낸 투자자들도 광범위하다. 최근 언론보도에 따르면 비트코인 앱 사용자가 180만 명에 달했다. 증권 앱 이용자가 460~480만 명인 점을 감안하면 결코 작지 않은 숫자다. 구인구직포탈 사이트인 사람인이 직장인 941명을 대상으로 설문조사 한 결과 응답자의 31.3%가 비트코인 등 가상화폐에 투자하고 있다고 답했다. 이들의 평균 투자금액은 566만원이었고, 실제 가상화폐에 투자했다고 응답한 사람의 80.3%가 이익을 얻은 것으로 나타났다.

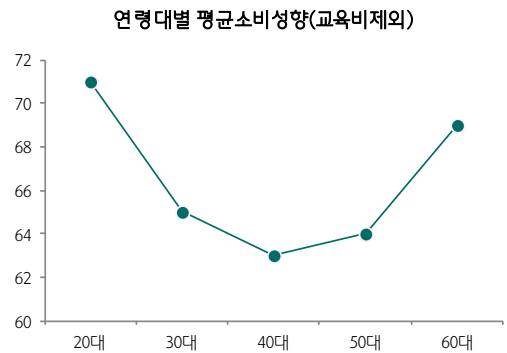
국내 비트코인 등 가상화폐 앱 사용자 중 10대~30대 연령층 비중은 63%로 증권 앱 사용자의 동일연령대 비중(35%)을 훨씬 뛰어넘는다. 교육비를 제외한 연령별 평균소비성향은 20대가 가장 높고, 소득이 낮을수록 소비성향이 높다는 점을 감안하면 최근 비트코인 투자에 적극적으로 나섰던 20~30대의 소비증가가 최근 국내 소비지표 호조에 영향을 미쳤다고 볼 수 있고, 앞으로도 영향력을 미칠 것으로 추정할 수 있다. 주식, 부동산 가격이 오르면 소비성향이 커지는 것과 마찬가지로 비트코인 가격이 상승할 때 투자자들의 소비성향이 커질 것이라 예상하는 것이 합리적인 접근일 것이다.

그림 5. 소득이 낮을수록 소비성향이 더 높음



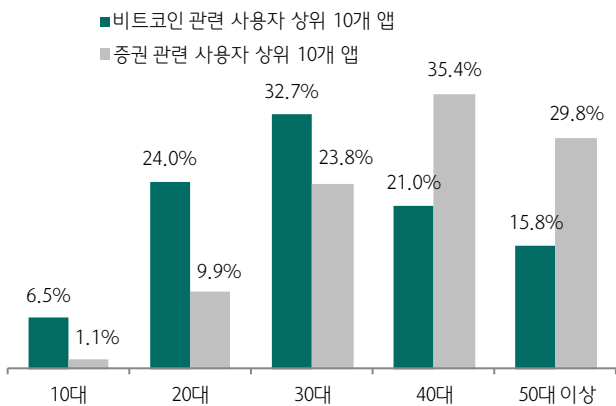
자료: 통계청, 하나금융투자

그림 6. 연령이 낮을수록 소비성향이 더 높음



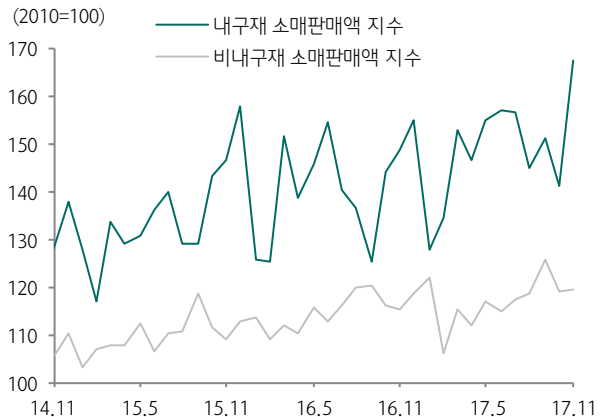
자료: 통계청, 하나금융투자

그림 7. 비트코인거래 vs. 주식거래 연령층 비교



자료: 언론보도, 하나금융투자

그림 8. 11월 들어 내구재 소매판매 급증



자료: 통계청, 하나금융투자

2. 비트코인이 채권시장에 미치는 영향

소비를 통해 성장을 높인다는 측면에서 채권시장에 약세요인

비트코인 가격 상승은 국내 소비증가를 통해 GDP와 수요 측 물가에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 글로벌 경기회복세와 인플레이션과 더불어 국내 소비가 탄탄한 증가세를 나타낸다면 한국은행은 향후 기준금리 정상화에 더욱 편안함을 느끼게 될 것이다.

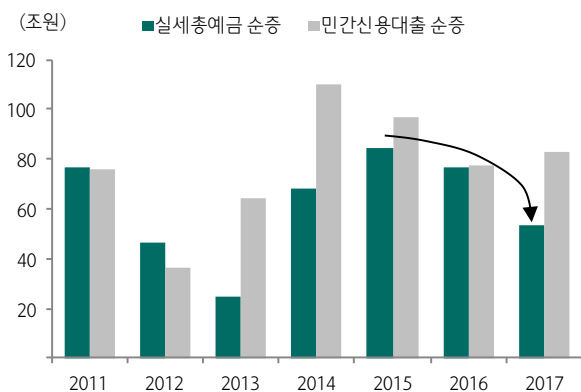
반대로 비트코인 가격이 급락할 경우 실물경제에는 반대의 효과가 나타나게 될 것이다. 그러나 비트코인에 대한 관심이 높아지기 시작한 기간이 1년이 채 되지 않았고 유동성이 여전히 풍부한 상태이기 때문에 단기에 급락을 예상하기는 어렵다는 판단이다. 한국 정부의 규제 역시 시장이 어느 정도 예상했던 수준에서 제시되었다. 장기적으로는 미국, 일본과 같이 암호화폐 거래를 제도권 안으로 끌어들이고 하나의 거래 자산으로서 인정받게 할 가능성이 높다.

은행 예금유출 가능성. 은행의 조달금리 상승요인

블록체인 기술에 대한 관심이 높아지면서 암호화폐에 대한 투자는 계속 늘어날 전망이다. 그 과정에서 은행에 잠자고 있던 저축성예금 인출이 늘어날 가능성이 있다. 일반적으로 은행이 대출을 통해 창출한 유동성은 해외로 나가거나 경제주체들이 현금(cash)으로 금고 등에 보관하고 있지 않는 이상 다시 예금(Deposit)의 형태로 국내 금융기관에 머물게 된다. 그런데 2017년의 경우 연간 대출순증 대비 실세총예금의 순증 규모가 평년보다 유난히 작았다.

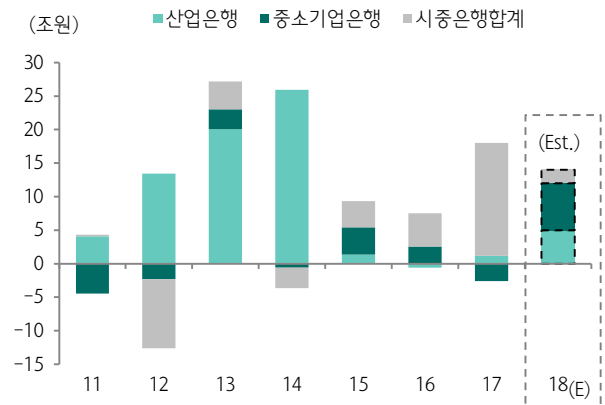
비트코인은 전세계 투자자들에 의해 거래되기 때문에 국내 투자자가 비트코인을 매수할 경우 그 대금이 국내에 머무른다는 보장이 없다. 은행입장에서는 대출로 나간 규모만큼 예금으로 들어오는 경향이 과거보다 떨어졌기 때문에 예대율 충족에 보다 많은 노력이 필요할 것이다. 예금조달 측면에서는 조달금리 상승요인이다.

그림 9. 2017년 실세총예금 순증, 전년대비 30% 이상 감소



자료: 한국은행, 하나금융투자

그림 10. 연도별 은행채 순발행 규모



자료: 인포맥스, 하나금융투자

3. 채권투자전략

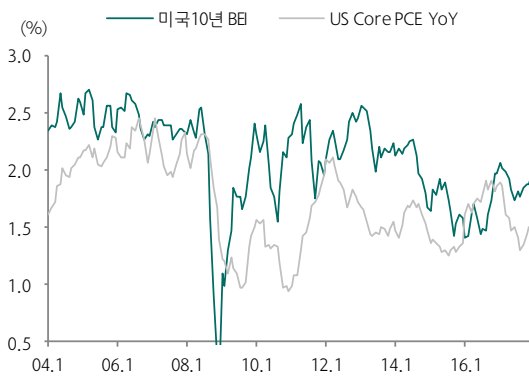
미국 일시적인 물가하락 요인 3월부터 해소. BEI 추가확대 가능

국내 채권시장 금리가 연초 이후 지속적인 상승세를 보이고 있다. 1년 이하 단기채를 제외한 전 만기 영역의 금리가 장기물 위주로 큰 폭 상승했다. 국고 3년과 5년 금리가 각각 2bp, 4bp씩 상승한 반면 10년금리는 10bp, 20년과 30년 금리는 각각 9bp, 8bp씩 상승했다.

글로벌 인플레이 기대, BOJ의 10년 타게팅 정책 변경 우려, 미 적자국채 발행 증가 가능성 등이 미국10년 금리의 하단을 높이며 국내 시장에도 영향을 미쳤다. 미국 10년 BEI가 2017년 3월 이후 처음으로 2%를 넘어섰고, 이례적인 미 한파와 60달러를 넘어선 WTI 가격 상승 등이 인플레이션에 대한 기대를 높이고 있다. 금주 12일에 발표될 미국 12월 헤드라인 CPI가 시장의 예상(2.1%)을 상회한다면 물가에 대한 경계를 더 높이는 계기가 될 것이다. 당사는 올해 상반기 미국 CPI가 2.2~2.3% 상승할 것으로 전망하고 있다.

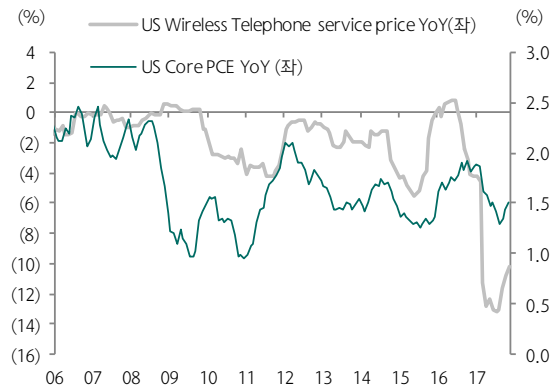
미 Core PCE는 작년 하반기 1.50% 수준에 머물렀으나 2018년 중에는 2.0% 수준에 근접해질 것으로 전망된다. 2017년 3월 무선통신가격 지수가 통계방식 변경으로 13% 급락했던 효과가 2018년 3월부터 소멸되면서 Core PCE를 일정수준 회복시킬 전망이다. 미국의 타이트한 고용시장에 의한 임금상승, 유가도 물가상승 배경이다. 미국 Core CPI가 1% 후반까지 상승한다고 보면 현재 200bp 수준의 BEI는 20bp 가량 추가상승 여력이 있다.

그림 11. 물가 상승 기대 반영하며 미국 10년 BEI 2% 돌파



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 작년 무선통신가격 급락에 따른 기저효과 3월부터 소멸 전망

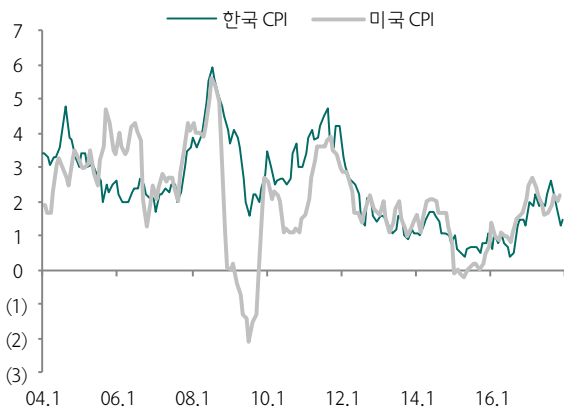


자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내 BEI 30bp 추가 확대여력 존재

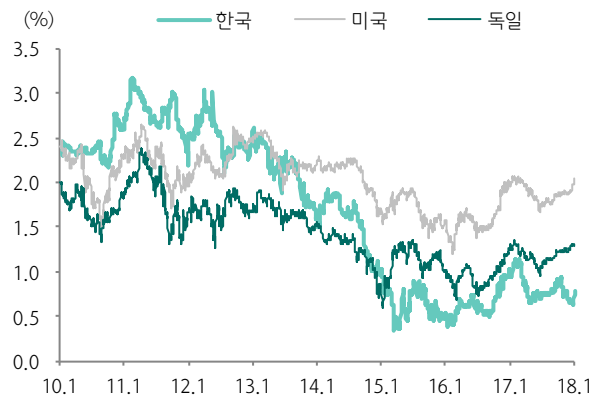
국내 역시 유가상승이 전반적인 수입물가를 높일 것으로 예상되고, 원화강세가 일단락 될 가능성이 높아짐에 따라 올해 2~3분기에 발표될 헤드라인 CPI는 2%를 상회할 가능성이 있다. 최저임금 인상과 공공부문 일자리 증가, 자산가격 상승과 소비여력 확대 등은 수요 측 물가상승 압력으로 작용할 것이다. 최근 물가채 가격이 급등하면서 BEI가 연초 이후 0.85%로 20bp 가량 확대되었다. 향후 국내 CPI의 점진적인 상승, 미국, 독일 BEI와의 상대비교를 통해 판단할 때 30bp 가량의 추가 확대여력이 남아있다.

그림 13. 장기적으로 비슷한 트렌드를 보이는 한국과 미국 CPI



자료: Bloomberg, 하나금융투자

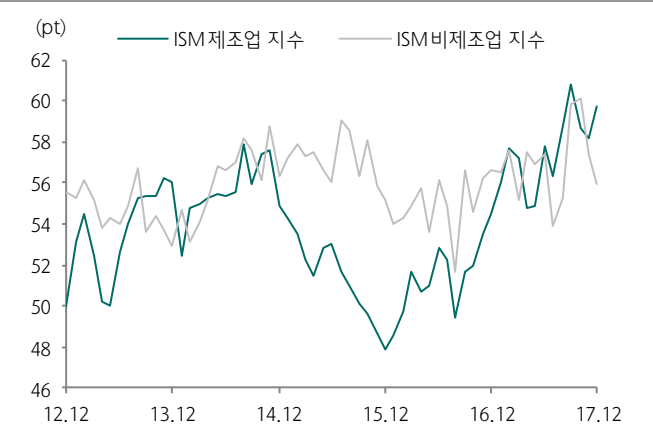
그림 14. 주요국 BEI. 2017년 10월 말 물가채 투매로 저평가 두드러짐



자료: Bloomberg, 하나금융투자

4. 지난 주 경제지표 Review

그림 15. 미국 제조업 환경, 정책 기대감이 더해지며 상승세



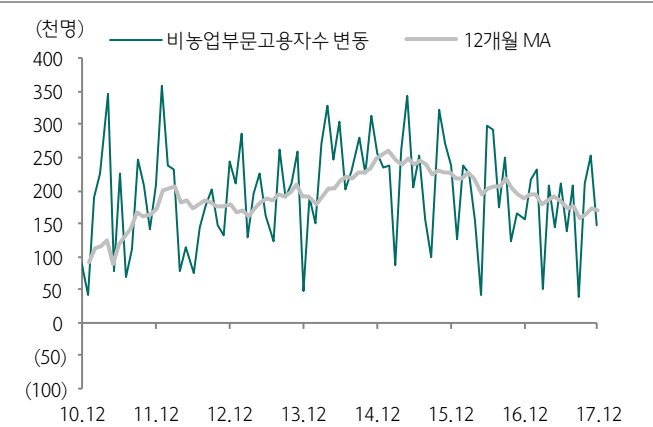
자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 12월 ISM 제조업/비제조업 지수 (1/4, 6)

이전치: 58.2/57.4, 발표치: 59.7/55.9

ISM 제조업 지수는 예상치 58.2를 상회하며 지난 9월 60.8 고점 이후 다시 반등하는 모습. 9월 데이터가 허리케인 피해로 인해 왜곡이 있었던 반면 이번 결과는 세계개편안 통과와 1월 중 계획된 인프라투자 계획 발표에 따른 기대감과 최근 상승세를 이어가고 있는 산업생산 흐름을 반영하는 것으로 풀이. 하위 지표인 신규주문과 생산이 모두 증가세. 한편, 비제조업 지수는 예상치와 이전치를 모두 하회했으나 지난 허리케인 복구 작업에 따른 효과를 되돌리면서 하락세 보이는 것으로 해석

그림 16. 미 고용지표의 핵심은 이제 임금상승률로



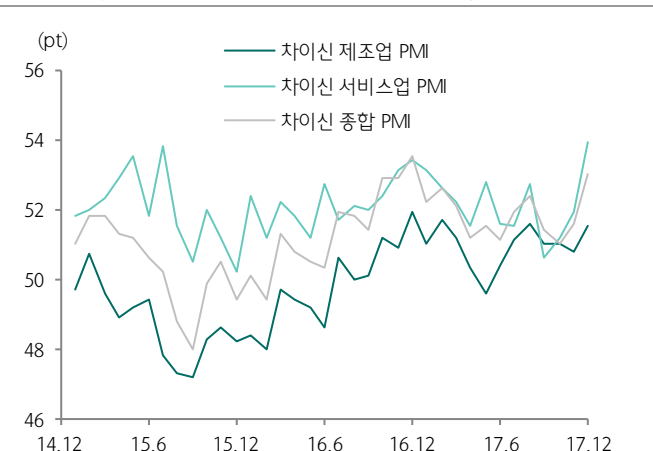
자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 12월 비농업부문 고용변동 (1/5)

이전치: 228, 발표치: 148

사전에 발표되는 ADP 고용변동은 서프라이즈가 나왔으나 비농업 고용지표는 예상치 +18.8만 명을 크게 하회. 그러나 오히려 위험 자산 선호 재료로 해석. 12개월 평균이 17만명 수준을 유지하고 있고 시간당 임금상승률이 전월대비 0.3% 상승 하였으며 실업률도 4.1%로 3개월째 유지되는 등 완전고용 하에서 임금 상승이 나타나는 있기 때문. 고용지표 발표 이후 뉴욕증시 3대 지수는 사상 최고치를 기록

그림 17. 중국 정부의 구조개혁에도 제조업 환경 상승세



자료: Bloomberg, 하나금융투자

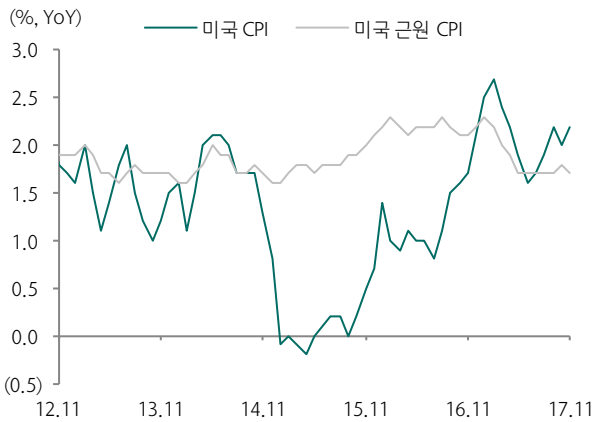
중국 12월 차이신 PMI 제조업/서비스업/종합 지수(1/2, 4)

이전치: 50.8/51.9/51.6, 발표치: 51.5/53.9/53.0

중국 차이신 PMI 제조업 지수는 예상치를 상회하며 4개월래 최고치를 기록해 호조. 중국 정부가 구조개혁에 드라이브를 걸면서 각종 규제로 제조업 경기에 악영향을 줄 것으로 판단되었으나 최근 중국 대외 여건이 우호적으로 형성되면서 당초 예상과 달리 성장률 상승도 점쳐지고 있음. JP모건은 올해 중국 성장률을 6.5%에서 6.7%로 상향. 서비스업도 이러한 분위기 속에 신규주문과 고용이 크게 늘면서 1년래 최고치 기록. 한편, 향후 중국정부의 개혁 드라이브가 강해질 경우 지수하락이 가능하기 때문에 지나친 낙관론은 경계할 필요

5. 금주 경제지표 Preview

그림 18. 고용시장 개선 지속과 유가 상승으로 미 인플레이 기대 증대



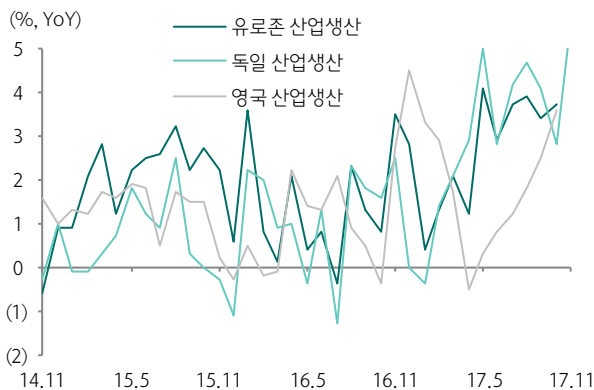
자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 12월 소비자물가 헤드라인/근원(YoY) (1/12)

이전치: 2.2/1.7, 예상치: 2.1/1.7

미국 고용시장이 완전고용 수준이 유지되면서 경기 확장세가 임금상승으로 이어지는 모습을 보이면서 미국 물가에 대한 상승 기대감 형성. 1월 들어 미국 10년 BEI가 2%를 넘어서며 채권시장에서도 장기 평균 물가를 2% 수준으로 예상하고 있음. 또한 물가지표의 핵심이라 할 수 있는 유가도 최근 이란의 정세 불안과 미국 한파에 따른 단기수요 증가, 원유재고 감소 등으로 물가상승을 지지하고 있음

그림 19. 독일을 중심으로 유로존 산업생산 상승세 이어질 것



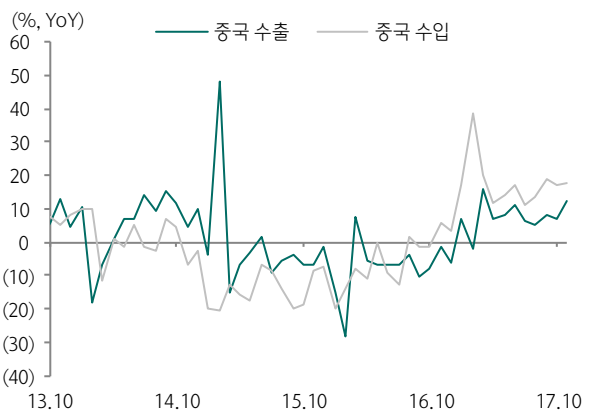
자료: Bloomberg, 하나금융투자

유로존 11월 산업생산(YoY) (1/11)

이전치: 3.7, 예상치: 3.0

11월 독일의 산업생산은 전년대비 5.5% 증가하였고 유로존 제조업 PMI가 60.6으로 수년래 최고치를 보이는 등 경기개선세가 뚜렷한 상황. 또한 영국의 파운드화 약세로 영국 역시 제조업 분야의 호조가 이어질 것으로 전망되는 등 유럽 전반의 개선세가 뚜렷한 상황. 11월 유로존 산업생산은 양호한 역대 수출을 기반으로 상승세를 이어갈 것으로 전망

그림 20. 미국과의 마찰이 변수이나 중국 대외부문 상승세는 지속될 것



자료: Bloomberg, 하나금융투자

중국 12월 수출/수입 (1/12)

이전치: 12.3/17.7, 예상치: 10.8/15.1

12월 중국 수출입은 11월보다 소폭 증가세가 줄어들 것으로 전망. 글로벌 교역량와 선진국의 경기개선세로 수출과 수입의 증가세는 이어가겠으나 미중간의 무역마찰이 여전히 현안으로 남아있기 때문. 다만, 최근 중국의 각종 규제에도 불구하고 차이신 PMI 제조업 지수가 호조를 보인 것을 미루어보아 각종 약재에도 수출 부문에서 서프라이즈 날 수 있음. 한편, 수입은 환경 규제 강화로 다소 둔화될 여지

금주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
한국 12월 실업률	1/10	08:00	%	★★	--	3.7
중국 12월 생산자물가지수		10:30	%, YoY	★★★	4.8	5.8
중국 12월 소비자물가지수		10:30	%, YoY	★★★	1.9	1.7
영국 11월 광공업생산		18:30	%, MoM	★★	0.4	0.0
영국 12월 NIESR GDP		22:00	%, QoQ	★★	0.5	0.5
미국 12월 수출/입물가지수		22:30	%, MoM	★★	0.3/0.4	0.5/0.7
미국 11월 도매재고 F	1/11	00:00	%, MoM	★★	0.7	0.7
일본 11월 선행지수/동행지수 P		14:00	기준=100	★★	108.6/117.9	106.5/116.4
유로존 11월 산업생산		19:00	%, MoM	★★	0.8	0.2
미국 12월 생산자물가지수		22:30	%, MoM	★★	0.2	0.4
중국 12월 수출/입	1/12	--	%, YoY	★★	10.0/14.8	12.3/17.7
미국 12월 소비자물가/근원 소비자물가지수		22:30	%, MoM	★★★	0.1/0.2	0.4/0.1
미국 12월 소매판매		22:30	%, MoM	★★	0.5	0.8
미국 11월 기업재고	1/13	00:00	%, MoM	★★	0.4	-0.1

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

자료: Bloomberg, 하나금융투자