한화투자증권

경제 임혜윤
hylim@hanwha.com
3772-7728

Hanwha Macro Monthly

09
2025

한국 수출의 저력

범용 메모리 반등을 감안하면, 반도체 수출이 꺾일 것 같진 않습니다. 건설기계, 변압기, 화장품, 라면은 수출지역 다변화 효과를 누리고 있습니다. 내년에 제조업 반등과 관세 부담 완화가 더해지면, 수출의 온기는 산업재와 소재로 확산될 것입니다.

2025년 9월 15일

Contents

I. 핵심요약 03

II. 한국 수출의 저력 04

- 진격의 반도체 04
- 전화위복 반도체 06
- 탄탄한 산업재 08
- 숨고르는 미국 10
- 올라오는 非미국 12

III. Hanwha's Macro View 14

IV. Economic Calendar 26

I. 핵심요약

당분간 반도체 독주 내년 소재/산업재 더해질 것

관세 불확실성에도 수출 증가율은 반등하고 있는데, 그 중심에는 반도체가 있다. 1~8월 반도체 수출은 전년동기대비 16.1% 증가한 반면, 반도체 이외 수출은 2.8% 감소했다. 이러한 흐름은 적어도 연말까진 이어질 전망이다. 관세 불확실성 완화와 글로벌 제조업 반등을 감안하면, 격차는 반도체 이외 품목 수출이 반등하면서 줄어들 것이다. 내년에는 반도체가 버티는 가운데, 소재와 산업재 회복이 더해지는 흐름을 기대한다.

진격의 반도체

반도체 수출 호조는 고부가가치 메모리 수출 강세에 범용 메모리 수출 회복이 더해진 결과다. 일각에서 대중국 수출 비중 축소를 근거로 국내 기업들의 점유율 하락을 우려하지만, 경쟁력을 의심할 정도는 아니다. 중국 비중 축소는 HBM 수출 호조에 따른 대만 비중 확대 영향이 크고, 중국 이외 국가로의 메모리 수출도 견조하다. 삼성전자와 SK하이닉스의 중국 법인 실적 개선과 대중국 반도체 장비 수출 강세 또한 우리 기업들의 경쟁력을 보여준다.

탄탄한 건설기계와 변압기

반도체 정도는 아니지만 산업재 수출도 양호하다. 건설기계와 변압기 흐름이 돋보이는데, 이들 품목의 수출지역 다변화는 향후 전망도 밝게 하는 요인이다. 자본재 수입은 관세 여파가 상대적으로 덜하다는 점과 글로벌 제조업 반등이 가능하다는 점을 감안하면, 내년에는 산업재 전반으로 온기가 확산될 전망이다.

대미국 수출 옥석 가리기

대미국 수출은 옥석 가리기가 필요하다. 관세 여파가 덜한 반도체와 의약품이 상대적으로 유리할 전망이다. 기술력을 필요로 하고, 미국의 수입의존도가 높기 때문에 트럼프가 관세를 강경하게 활용하기 어렵다. 반면, 대미국 수출 의존도가 높은 자동차와 2차전지는 부담이 커질 것이다. 이들의 하반기 수출이 부진한데, 대미국 수출 비중은 각각 45%와 60%로 높다.

非미국 수출 반등 효과는 화장품, 라면, 석유화학

非미국은 반등하고 있다. 특히 화장품, 라면, 석유화학에서 非미국 효과가 두드러진다. 화장품과 라면의 대미국 수출은 주춤하지만, 추세가 꺾이진 않을 것으로 본다. 화장품은 아세안과 EU, 라면은 중국향 수출이 강하다. 이들은 국가별 수출 비중이 고른 편으로 특정국가 부진에 대한 부담이 덜하다. 소재 중에서는 화학제품 흐름이 양호하다. 반면, 자동차와 철강은 미국과 非미국 수출이 동반 둔화되고 있어 회복이 더딜 전망이다.

II. 한국 수출의 저력

진격의 반도체

반도체가 수출 주도

1~8월 한국 수출은 전년동기대비 0.9% 늘었다. 관세 불확실성에도 하반기 들어 수출 증가율이 반등하고 있는데, 그 중심에 반도체가 있다. 해당 기간 반도체 수출은 전년동기대비 16.1% 증가한 반면, 반도체 이외 수출은 2.8% 감소했다[그림3]. 수출에서 반도체가 차지하는 비중 또한 22.7%로 2018년 수준을 넘어섰다.

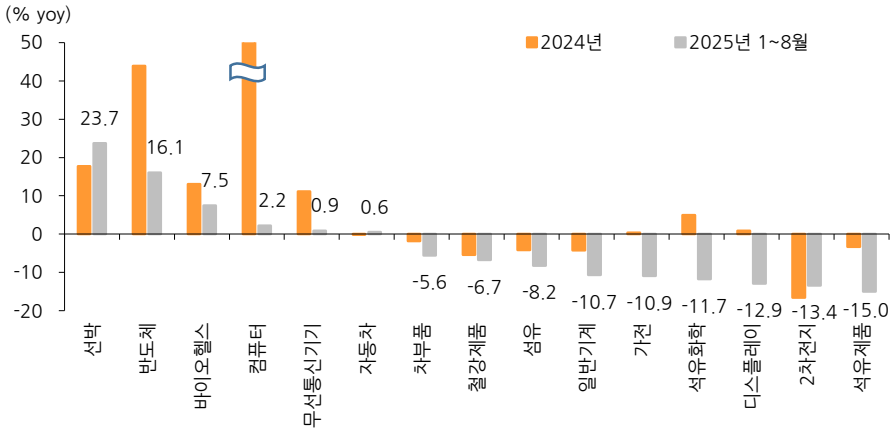
연말까진 반도체 독주

반도체가 수출을 주도하는 흐름은 적어도 연말까진 이어질 가능성이 높다. HBM과 같은 고부가가치 메모리 수출이 호조를 보이는 가운데, 범용(레거시) 메모리 수출도 올라오고 있다[그림4,5]. 지난달 범용 메모리 수출단가는 3년래 최고수준을 기록했고, 수출 물량도 늘고 있다[그림6,7]. 범용 메모리 사이클 개선은 반도체 수출 하방을 제한하는 요인이다.

내년은 반도체와 소재/산업재

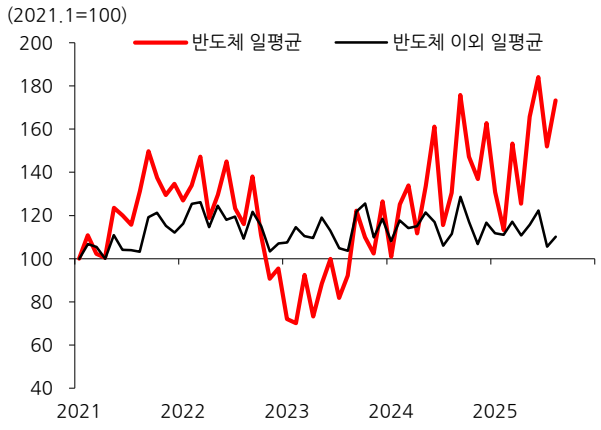
연초 필자 예상보다 반도체는 강하고 나머지 품목 회복은 더디다. 해당 격차는 반도체 이외 품목 수출이 반등하면서 줄어들 전망이다. 관세 불확실성 완화와 글로벌 제조업 반등은 수출에 우호적인 요인이다. 반도체가 버티는 가운데, 소재/산업재 수출이 강해지는 흐름을 예상한다. 올해와 내년 수출은 각각 3%, 5% 정도 증가할 것으로 기대한다.

[그림1] 15 대 주력품목 중 2 년 연속 수출이 늘고 있는 품목은 반도체와 선박 등 5 개



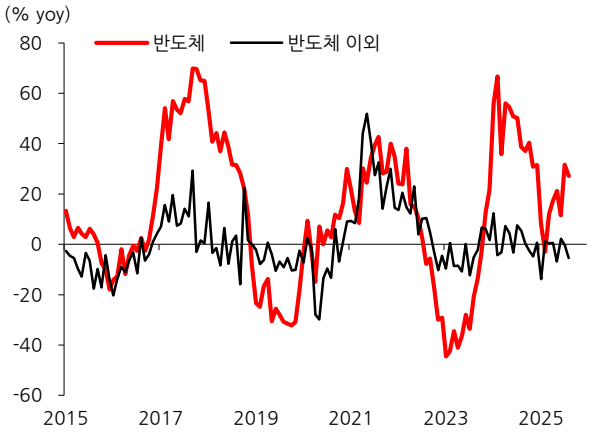
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 반도체 수출만 꾸준히 늘고 있음



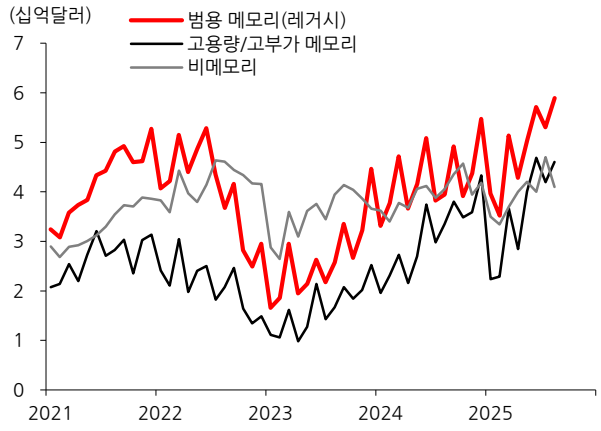
자료: 관세청, 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 8월 반도체 수출 +27.1%, 반도체 이외 -5.4%



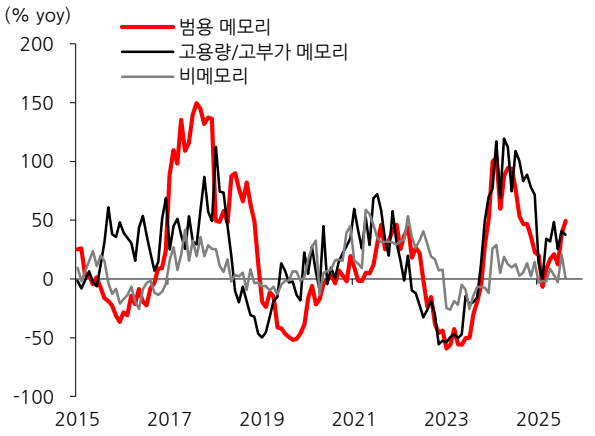
자료: 관세청, 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 메모리 호조, 비메모리 둔화



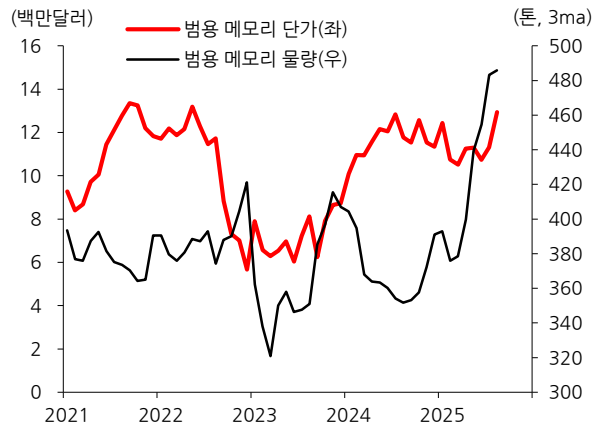
주: 고용량/고부가 메모리는 HBM, DDR5 등을 포함하는 MCP(Multi Chip Package)
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 8월 범용 +49.4%, 고부가 +37.5%, 비메모리 +0.5%



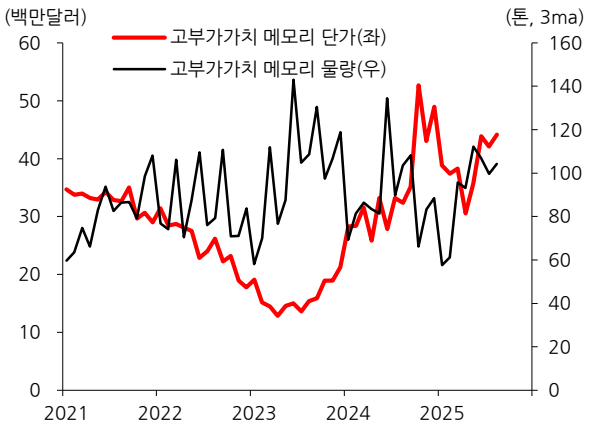
주: 고용량/고부가 메모리는 HBM, DDR5 등을 포함하는 MCP(Multi Chip Package)
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 범용 메모리 수출단가와 물량 모두 개선



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 고부가가치 메모리 수출 호조 지속



주: 고부가가치 메모리는 HBM, DDR5 등을 포함하는 MCP(Multi Chip Package)
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

전화위복 반도체

반도체 중국 비중 축소가 경쟁력 약화를 의미하진 않음

반도체 수출을 지역별로 보면, 중국 비중이 줄고, 대만과 베트남 비중은 늘고 있다. 중국 기업들의 성장 영향을 부정할 순 없지만, 이를 우리 기업들의 위기로 해석할 정도는 아닌 것 같다. 고부가가치 메모리를 중심으로 수출지역 다변화가 진행되는 한편, 범용 메모리 시장에서도 영향력을 유지하고 있기 때문이다. 중국의 반도체 굴기와 트럼프 행정부의 중국 공장 반도체 장비 반입 규제 같은 잠재 리스크에 대비할 필요는 있지만, 우리의 반도체 수출 경쟁력을 의심할 필요는 없다.

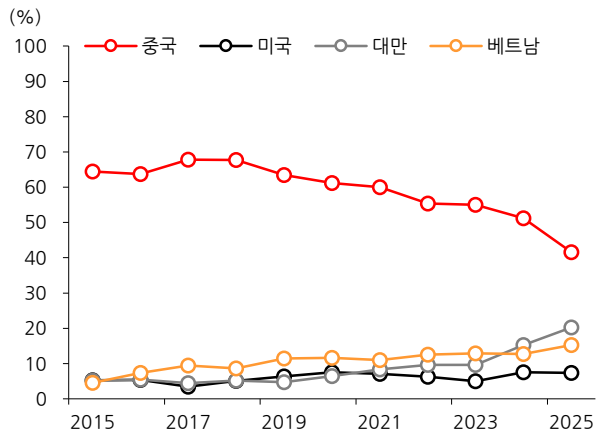
고부가 메모리 강세

첫째, 고부가가치 메모리 수출 비중이 확대되고 있다[그림9]. 올해 반도체 수출에서 고부가가치 메모리 비중은 28.3%로 역대 최고 수준인데, 이들 수출의 절반 이상이 대만 물량이다[그림13]. 대만 TSMC가 HBM을 수입한 후 패키징해 엔비디아로 공급하기 때문이다. 대중국 반도체 수출 비중 축소는 HBM 수출 호조 영향이 크다.

범용 메모리 수요 견조

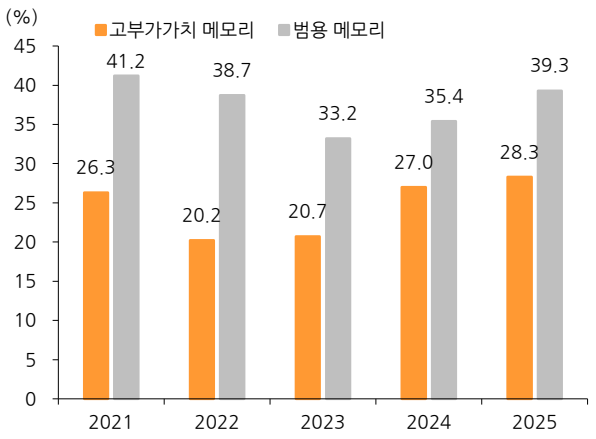
둘째, 중국 이외 국가로의 메모리반도체 수출이 양호하다. 한국과 중국의 메모리반도체 수출 격차는 확대되고 있다[그림14]. 삼성전자와 SK하이닉스 생산공장이 중국에 있어 양국 간 교역은 제외했는데, 중국 생산물량의 상당부분이 현지에서 활용되는 것으로 알려졌다. 이를 반영해 삼성전자와 SK하이닉스의 중국 법인 실적도 늘고 있다. 올해 대중국 반도체 장비 수출이 2021년 수준에 근접했다는 점 또한 범용 메모리 관련 우리 기업들에 대한 견조한 수요를 반영한다[그림15].

[그림8] 대중국 반도체 수출 비중 축소



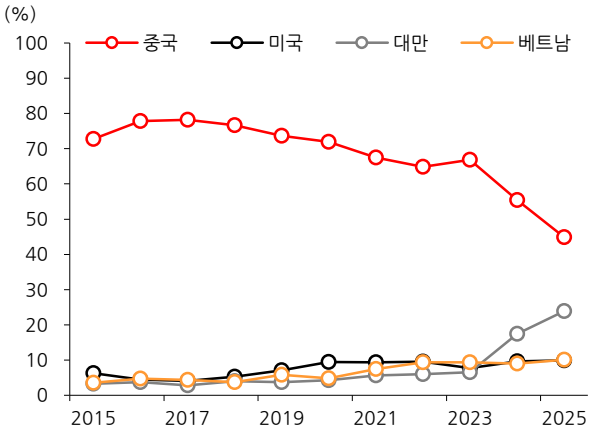
주: 중국에는 홍콩 포함. 2025년은 1~7월 기준(그림10~13도 동일)
자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 고부가가치 메모리 수출 비중 확대



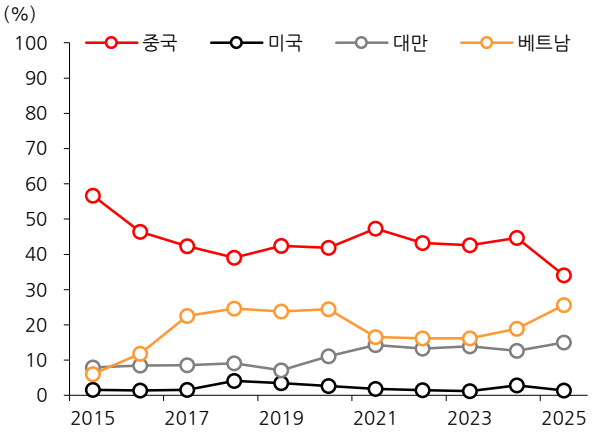
주: 반도체 수출에서 차지하는 비중. 2025년은 1~8월 기준
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 메모리반도체: 중국 축소, 대만 확대



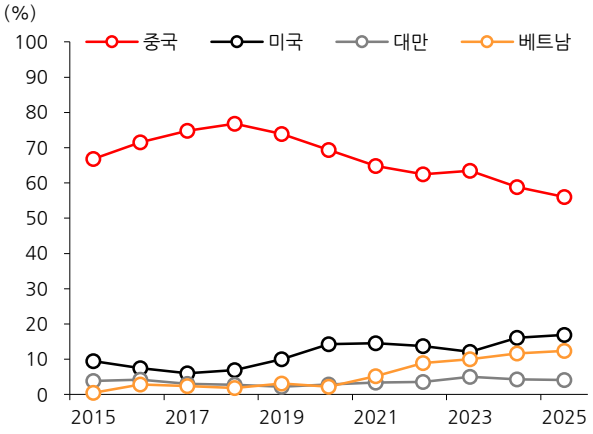
자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 시스템반도체: 중국 축소, 베트남 확대



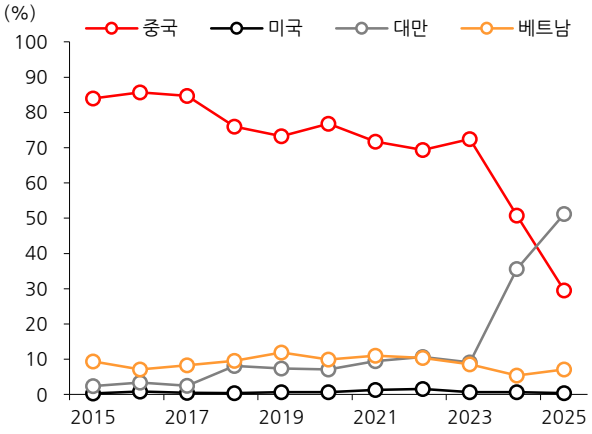
자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 범용 메모리: 중국 비중 꾸준히 축소



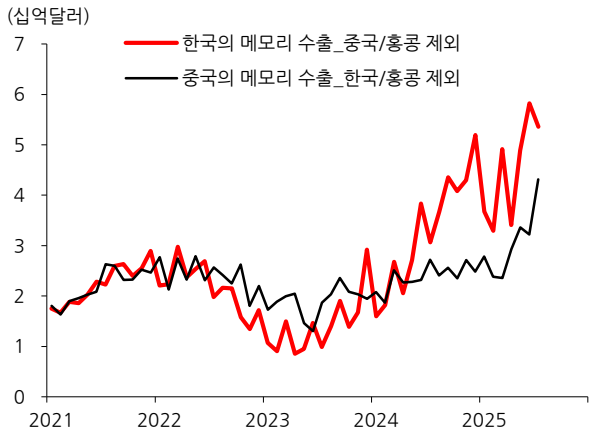
자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 고부가가치 메모리: 대만 비중 가파르게 확대



자료: 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

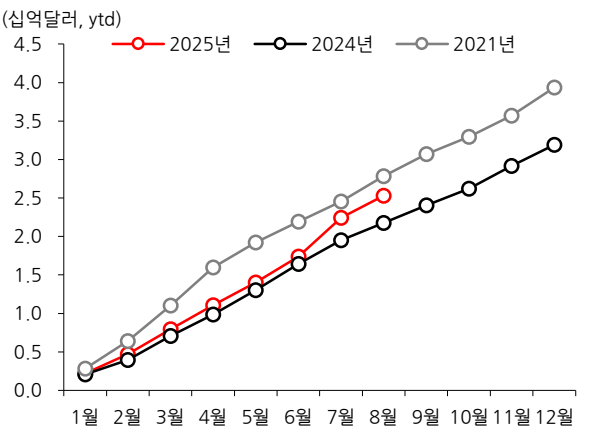
[그림14] 한국과 중국의 메모리 수출 격차 확대



주: 홍콩 수출실적은 중국과의 재교역 이슈로 제외

자료: 관세청, General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 2021 년 수준에 근접한 대중국 반도체 장비 수출



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

탄탄한 산업재

산업재 수출도 양호

반도체만큼은 아니지만 산업재 수출도 양호하다. 건설기계, 변압기, 반도체 제조용 장비 등의 흐름이 두드러진다[그림16]. 이들 수출은 올해 들어 꾸준히 늘고 있는데, 수출 지역 다변화는 앞으로의 전망을 밝게 하는 근거다. 관세 부담으로 미국 수요 회복이 더딘 상황이지만, 非미국 수출이 이를 메워주고 있다. 향후 미국을 비롯한 글로벌 제조업이 반등하면, 회복세가 산업재 전반으로 확산될 수 있다.

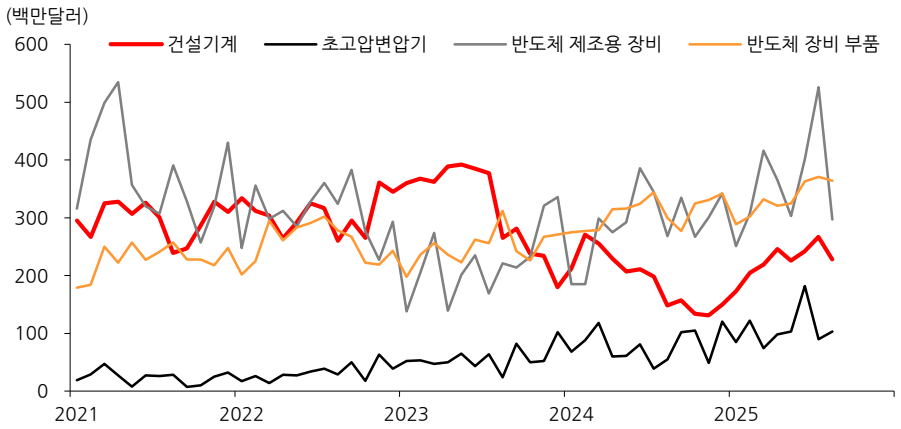
건설기계와 변압기 주목

건설기계와 변압기 수출 회복은 지역 다변화 영향이 크다. 건설기계는 非미국 수출이 강해지면서 단가가 상승 중이고[그림17,18], 변압기는 대미국 수출 호조에 非미국 수출도 올라오면서 단가와 물량 모두 개선되고 있다[그림19,20]. 관세 불확실성 완화를 감안하면, 미국의 수요는 점차 늘어날 가능성이 높다. 非미국 수요가 양호한 가운데, 미국 수요도 반등한다면, 수출 회복세는 강해질 것이다.

자본재는 관세 여파 제한

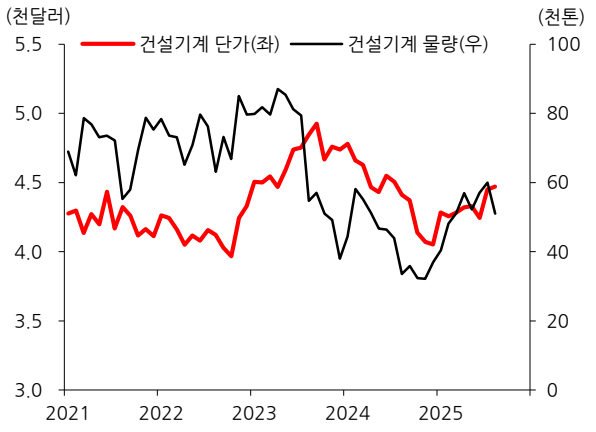
자본재는 관세 여파도 상대적으로 덜하다. 미국의 소재와 소비재 수입은 관세 인상 이후 크게 줄었으나, 자본재 수입은 꾸준히 늘고 있다[그림22]. 관세 불확실성에도 투자 수요가 양호하다는 의미다. 앞으로 관세 불확실성은 줄고 감세(OBBBA) 효과는 더해질 전망이다. 이는 자본재 수요 확대 요인이다.

[그림16] 산업재 수출도 꾸준히 늘고 있음



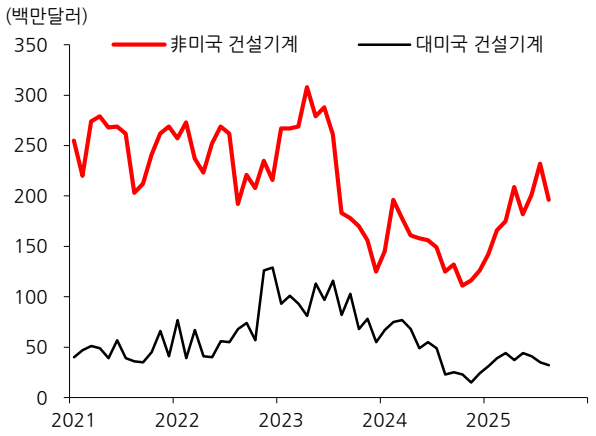
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 건설기계 수출단가 상승



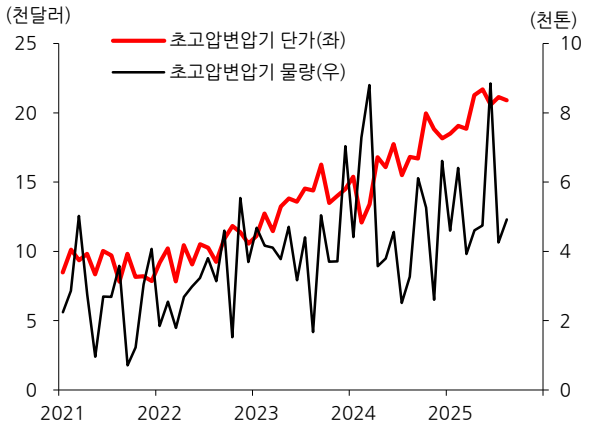
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 건설기계 수출은 非미국이 주도



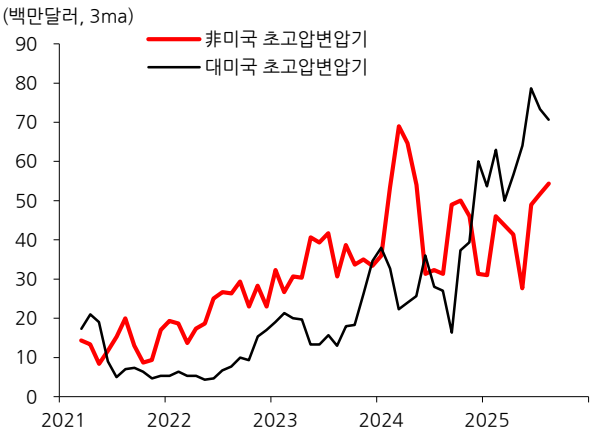
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 변압기 수출단가와 물량 동반 개선



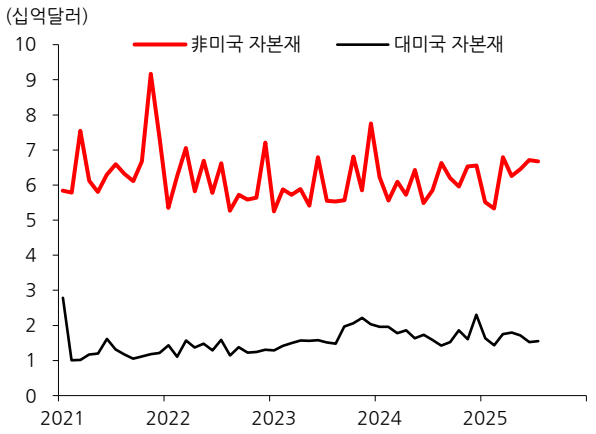
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 변압기 수출, 미국과 非미국 모두 양호



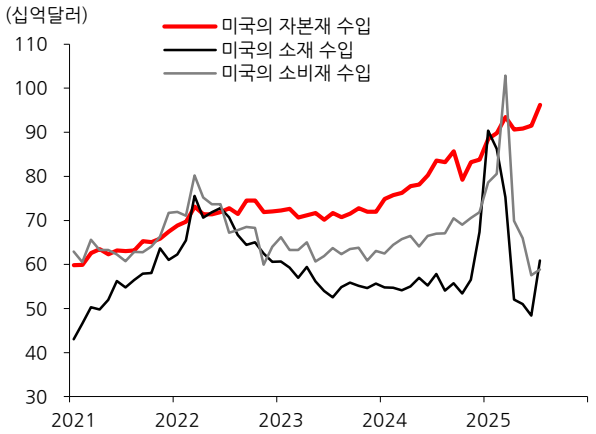
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 비미국 자본재 수출 반등



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 미국의 자본재 수요에는 관세 영향 상대적으로 덜함



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

숨고르는 미국

주춤한 대미국 수출

지난달 대미국 일평균 수출은 2023년 8월 이후 가장 적었다. 관세 영향이 반영되기 시작했다면, 대미국 수출 둔화 흐름은 당분간 이어질 가능성이 높다. 옥석 가리기가 필요하다. 관세 여파가 덜한 품목이 유리하고(반도체/의약품), 대미국 수출 의존도가 높은 품목은 불리하다(자동차/2차전지/일반기계).

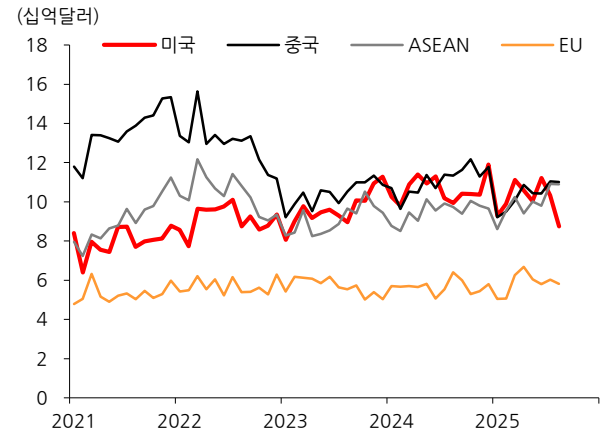
반도체와 의약품 유리

반도체, SSD 등 상호관세 대상에서 제외된 전자제품은 관세 영향이 적을 것이다. 메모리반도체(디램모듈)와 SSD의 대미국 수출은 견조하다[그림25]. 의약품 수출 급증은 관세 인상 리스크가 부각되면서 물량을 미리 확보한 영향이 커서 고율 관세 부과가 잠재 리스크로 남아있다. 다만, 반도체와 의약품은 일정 수준 이상의 기술력을 필요로 하고, 미국의 수입의존도가 높다. 트럼프가 강경하게 관세를 활용하기 어렵다.

자동차와 2차전지 불리

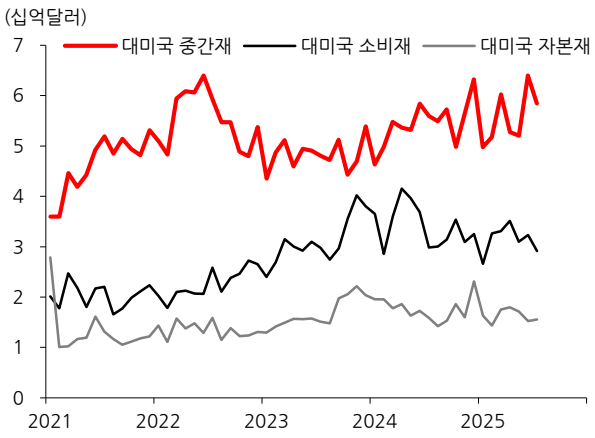
반면, 자동차, 2차전지, 일반기계 등 대미국 수출 의존도가 높은 품목은 부담이다. 자동차는 수요가 가격에 민감해 관세 인상에 따른 수요 둔화 폭이 클 수 있다. 실제로 대미국 자동차 수출은 4월을 정점으로 감소하고 있는데, 한국 자동차 수출에서 미국 비중은 40%를 상회한다. 2차전지와 일반기계도 대미국 수출 비중이 각각 60%, 30%로 높아 미국 수요 둔화 여파가 클 수밖에 없다[그림27,28].

[그림23] 관세 영향이 반영되기 시작한 대미국 수출



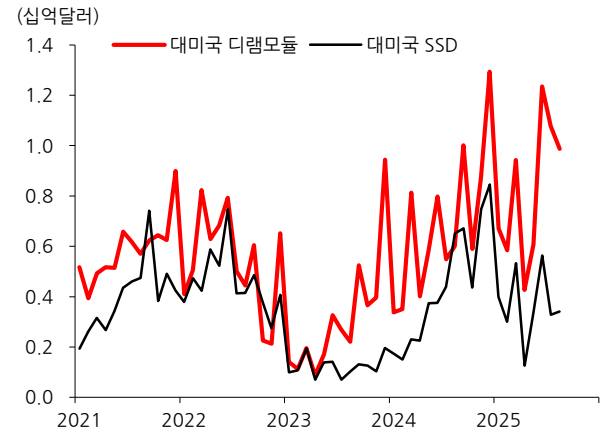
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 대미국 수출 전반적으로 둔화



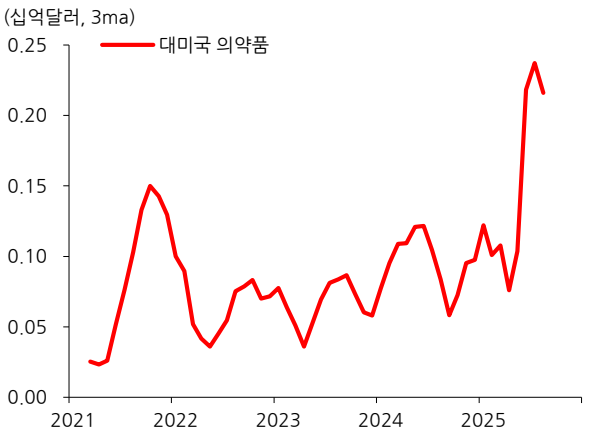
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 전자제품: 상호관세 대상에서 제외돼 유리



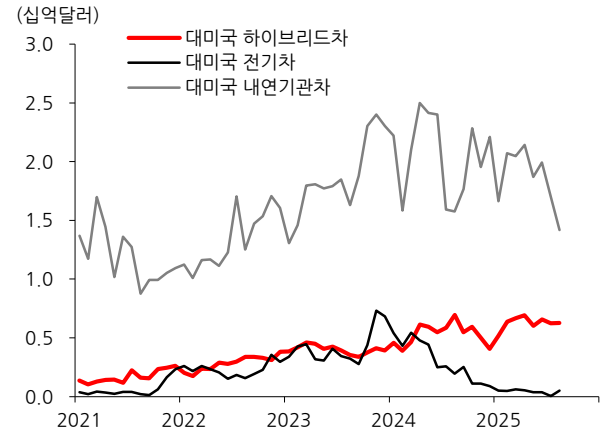
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 의약품: 관세 인상 리스크에 따른 선제 대응



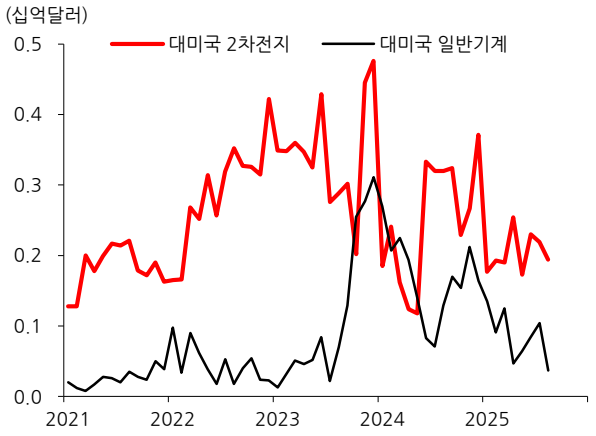
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 자동차: 수출 둔화. 미국 비중 45%



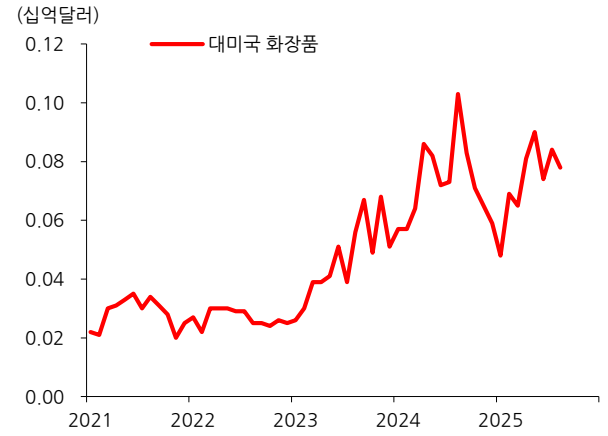
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 2 차전지/일반기계: 수출 둔화. 미국 비중 60%/30%



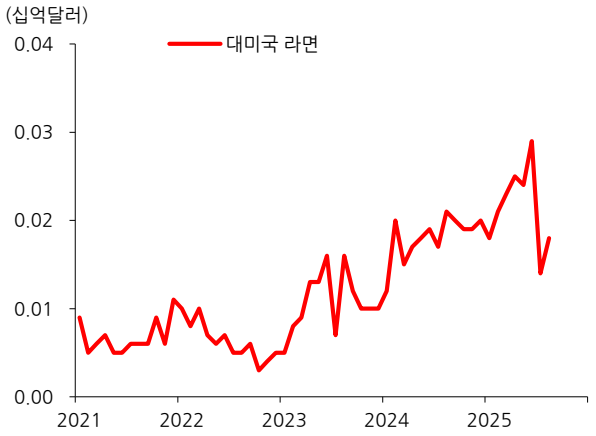
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 화장품: 수출 둔화. 미국 비중 19%



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] 라면: 수출 둔화. 미국 비중 18%



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

올라오는 非미국

非미국 수출 반등

非미국 수출은 반등하고 있다. 지난달 대중국 일평균 수출은 올해 최대실적에 근접했고, 대아세안 일평균 수출은 2023년 10월 이후 최대치를 기록했다[그림31]. 대미국 수출 정체가 유력하지만, 非미국 수출이 올라오면, 수출 둔화 폭은 줄어든다. 특히 석유화학, 화장품, 라면 수출이 돋보인다.

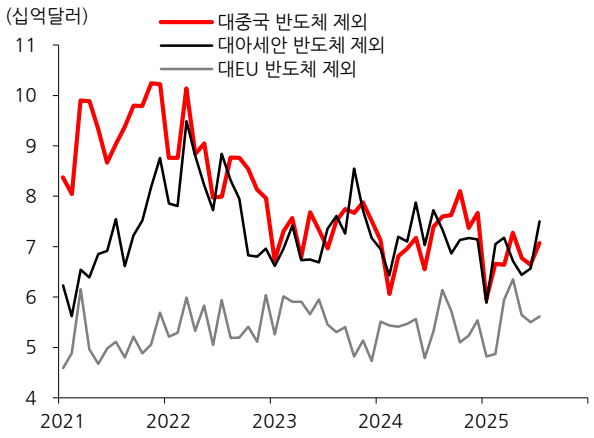
소재 중에서는 석유화학

소재 중에서는 화학제품 흐름이 가장 양호하다. 대아세안 및 EU 수출이 늘고 있고, 대중국 수출 반등을 기대할 만하다[그림34]. 중국의 기초유분(에틸렌/벤젠) 수입 증가(=수요 개선) 및 러시아산 원유 수입 감소(=중국 원가 부담 가중, 공급 축소)는 국내 기업들에게 기회로 작용할 수 있다. 석유화학 수출에서 중국 비중이 40% 정도이기 때문에 탄력적인 반등을 위해서는 중국의 수요 회복이 필요하다.

화장품과 라면도 양호

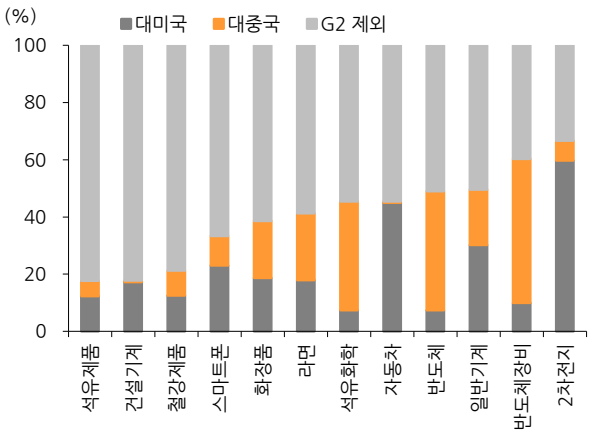
화장품과 라면의 非미국 수출도 올라오고 있다. 화장품은 아세안과 EU, 라면은 중국향 수출이 강하다[그림37,38]. 최근 대미국 수출이 다소 주춤하지만, 非미국 수출 회복을 감안하면, 추세가 꺾인 상황은 아니라고 생각한다. 화장품과 라면은 국가별 수출 비중이 비교적 고른 편으로 특정국가 수요 부진에 대한 부담이 덜하다[그림32]. 반면, 자동차와 철강은 미국과 非미국 수출이 동반 둔화되고 있어 회복이 더딜 전망이다.

[그림31] 非미국 수출 반등



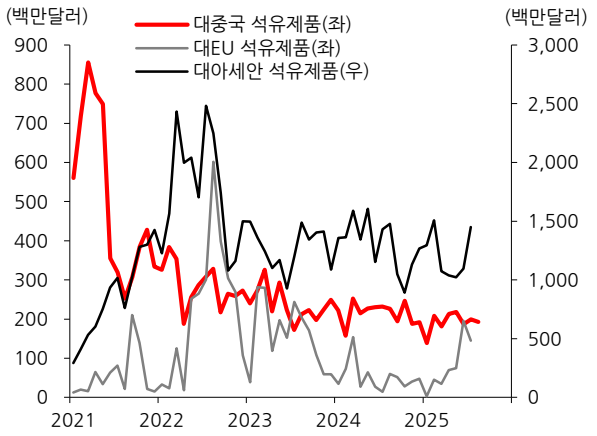
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 자동차/2 차전지는 미국, 반도체/화학은 중국 비중 높음



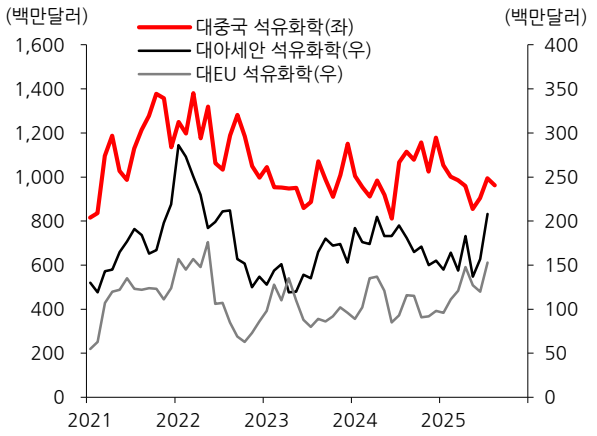
주: 2025년 1~7월 수출액 기준. 대중국 반도체 수출에는 홍콩 포함
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 석유제품: 중국 정체, ASEAN 과 EU 반등



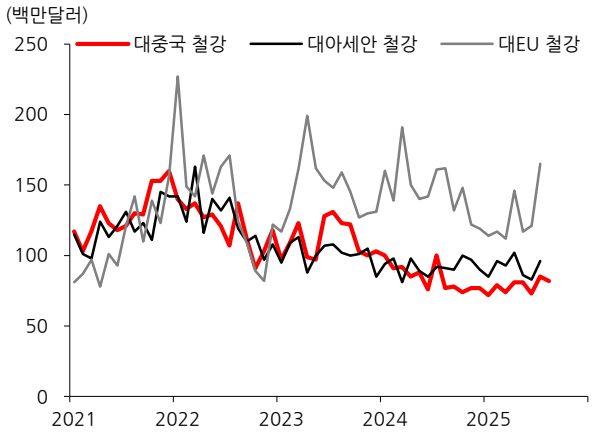
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 석유화학: 중국 반등 기대, ASEAN 과 EU 양호



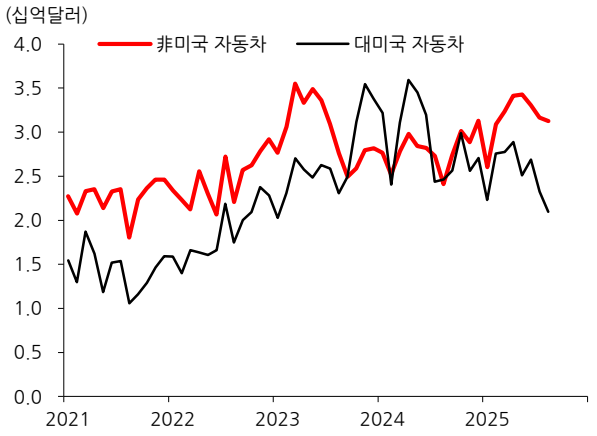
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 철강: 중국과 ASEAN 정체, EU 반등



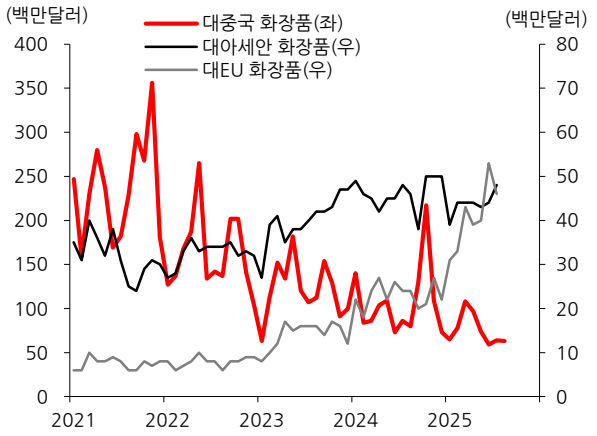
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 자동차: 미국과 非미국 동반 둔화



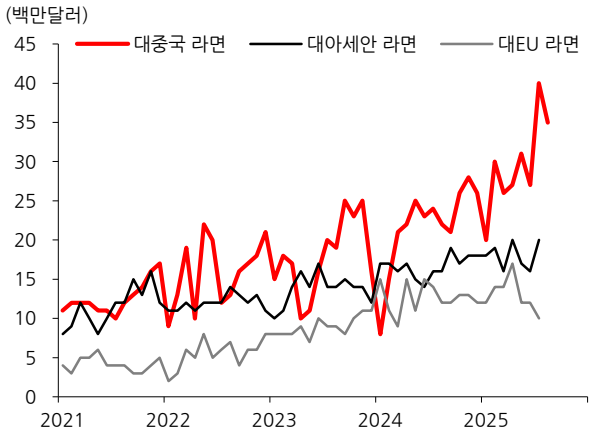
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 화장품: 중국 부진, ASEAN 과 EU 강세



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 라면: 중국 호조, ASEAN 반등



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

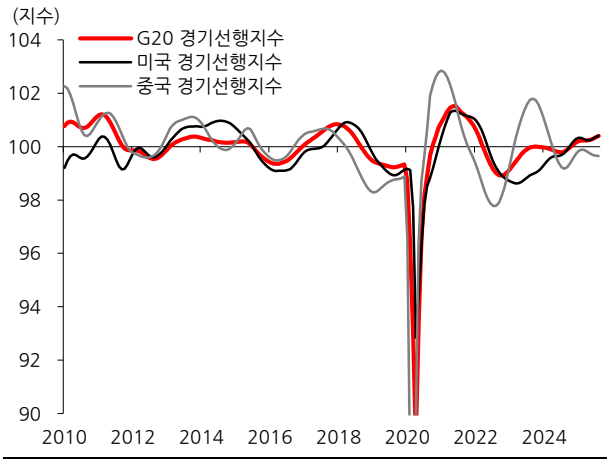
III. Hanwha's Macro View

[표1] Hanwha's Macro View

구분	단기(4Q25)	중기(2026년)
글로벌	- 관세 불확실성 완화 - 제조업 경기 저점 통과 조짐	- 제조업과 투자가 회복 주도 - 성장에 우호적인 정책 기조 유지
한국	- 수출 품목/지역별 격차 확대되나 둔화 폭은 제한 - 추경 효과로 소비 반등	- 수출 6% 내외 증가하면서 성장 주도 - 1% 후반대 성장
미국	- 고용 둔화 흐름 지속. 실업률 완만한 상승 - 기저효과 약해지면서 물가 상승률 반등할 가능성	- 무난한 소비, 강해지는 투자 - 1% 중후반의 잠재성장률 수준 성장
중국	- 더딘 생산 및 소비 회복 vs. 수출 반등 및 정책여력 - 4% 중반대 성장 가능	- 산업 구조조정 기조 강화 - 성장률 하락 불가피하지만, 생산성 개선 기대
유로존	- 금리 인하와 물가 안정 효과로 완만한 회복세 지속 - 탄력적인 반등 모멘텀은 부재	- 투자 확대로 1% 초반대 성장 - 통화정책보다는 재정정책 효과 기대
FX	- 원/달러 환율 1,300원 중후반대 등락 - 연말 환율 1,350원 내외	- 완만한 달러화 약세 - 2026년말 원/달러 환율 1,300원 초반

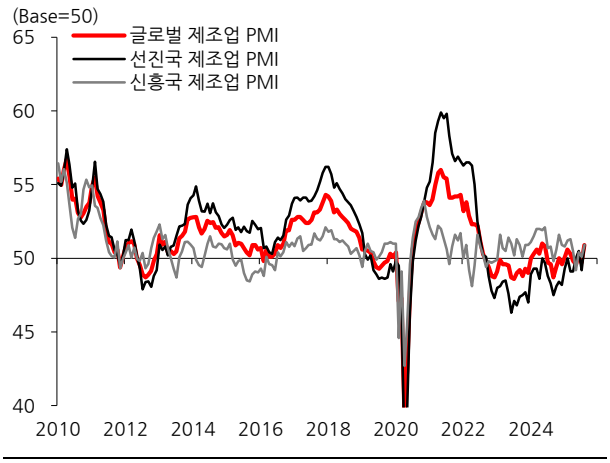
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림39] OECD 경기선행지수



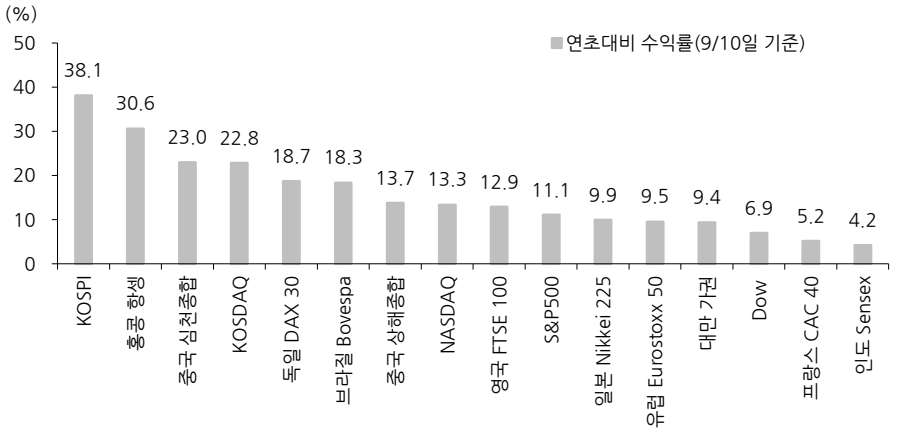
자료: OECD, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 제조업 PMI



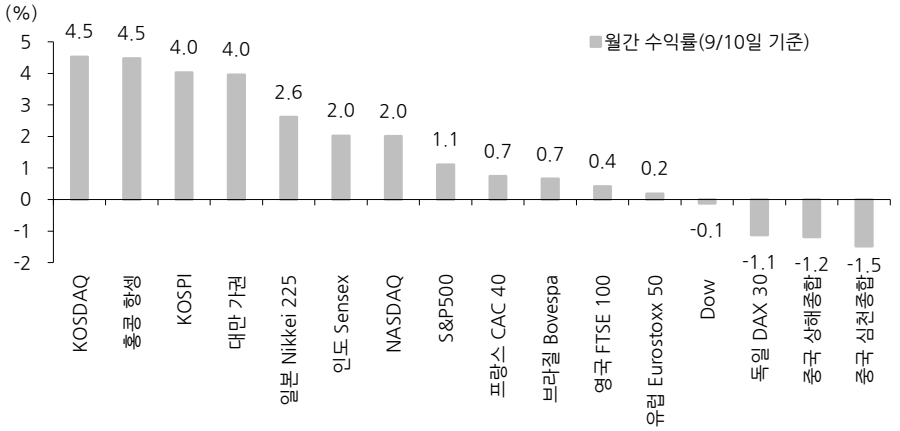
자료: S&P Global, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 주요국 주식시장 연초대비 수익률



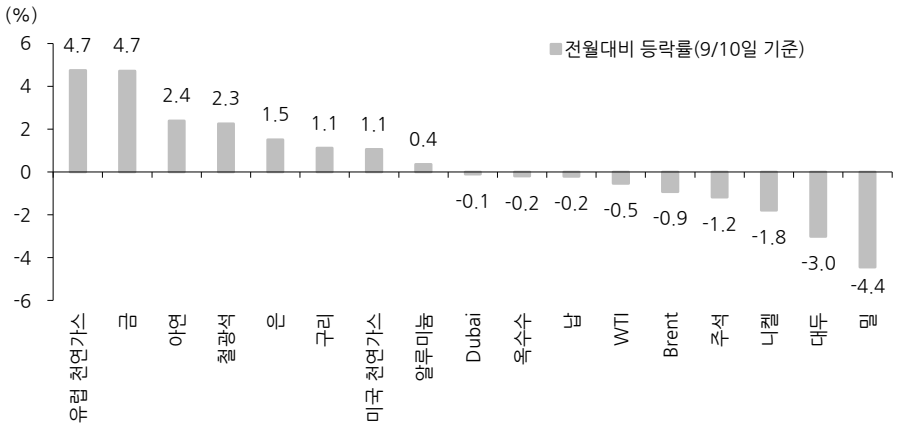
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 주요국 주식시장 월간 수익률



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 주요 원자재 가격 변화



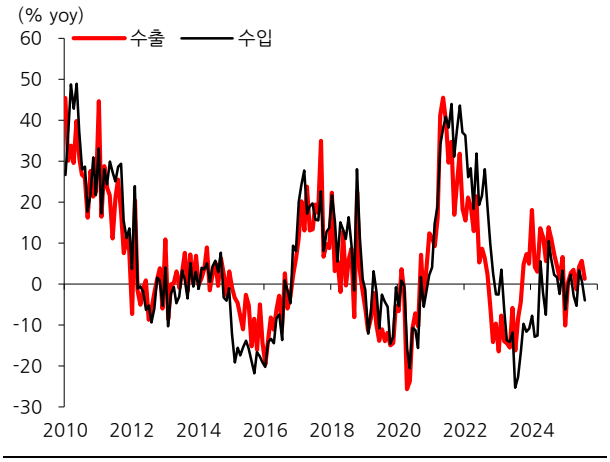
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

한국

선방하는 수출

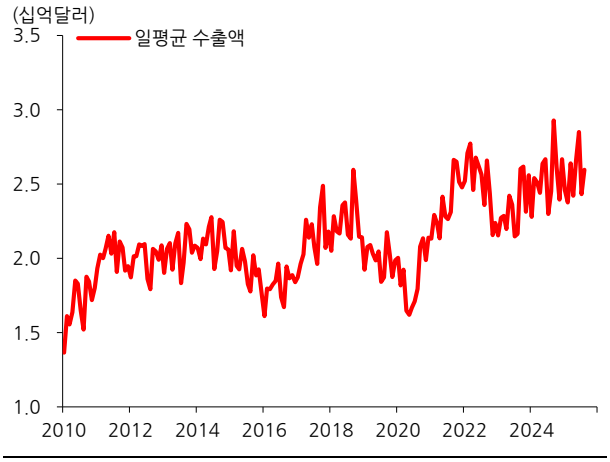
- 8월 일평균 수출 26.0억 달러로 양호했으나 품목 및 지역별 격차 확대
- 대미국 수출 둔화 조짐, 非미국 수출은 반등
- 추경에 따른 소비 회복, 한국은행 다음 달 금리 인하 등 대내외 여건은 대체로 우호적

[그림44] 한국 수출 +1.3%, 수입 -4.0%



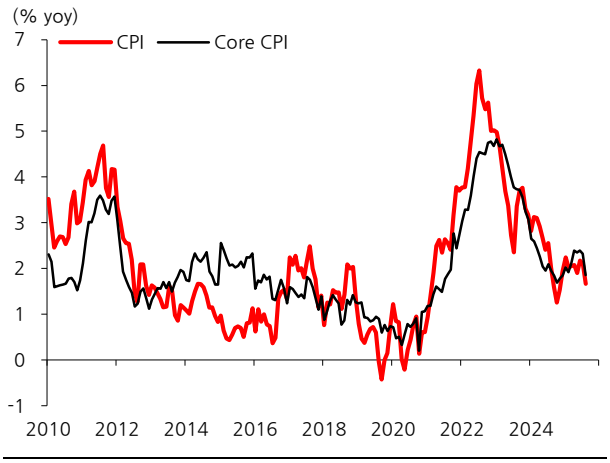
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 일평균 수출 26.0 억 달러



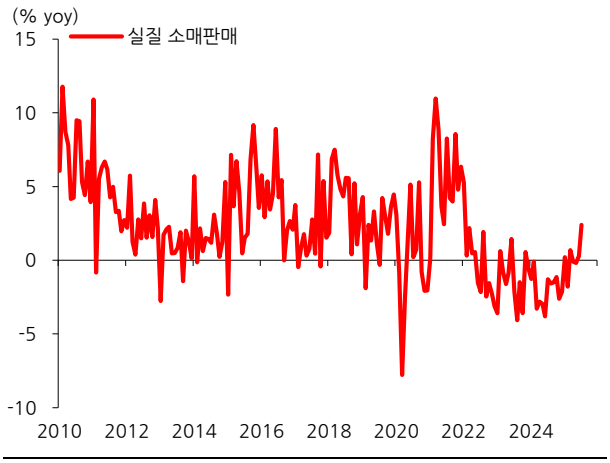
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림46] 한국 소비자물가 +1.7%



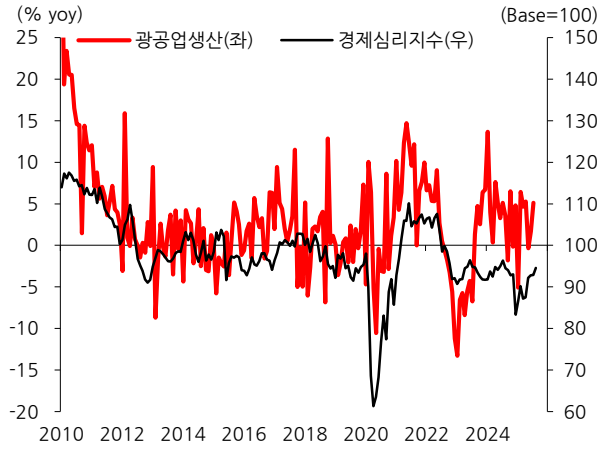
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] 한국 소매판매 +2.4%



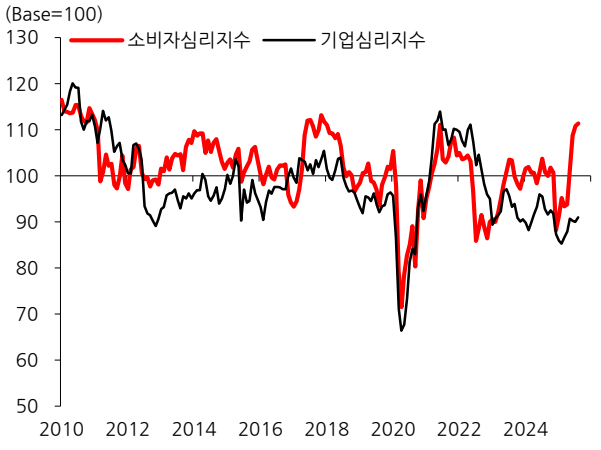
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] 한국 광공업생산 +5.1%



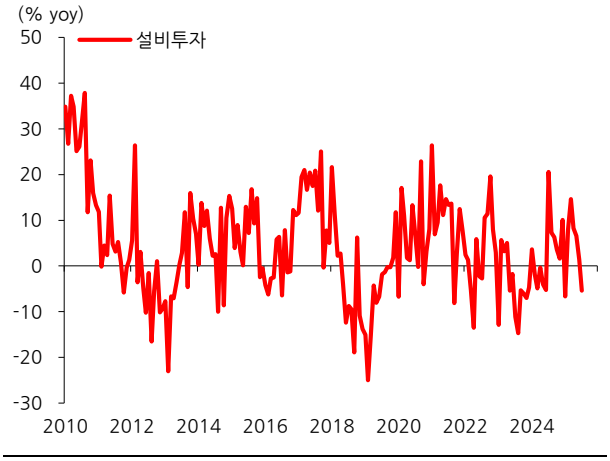
자료: 통계청, 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림49] 한국 소비자심리지수 111.4



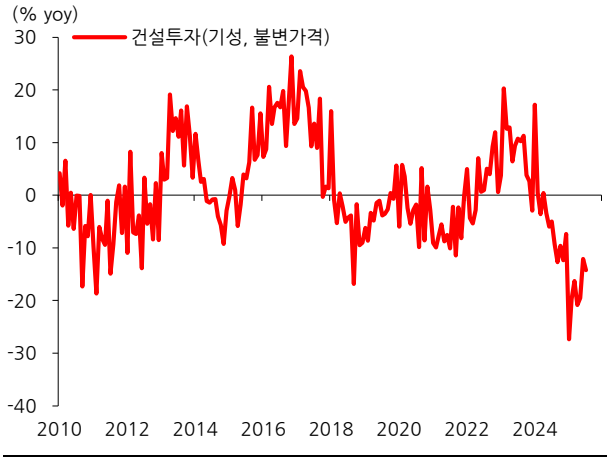
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 한국 설비투자 -5.4%



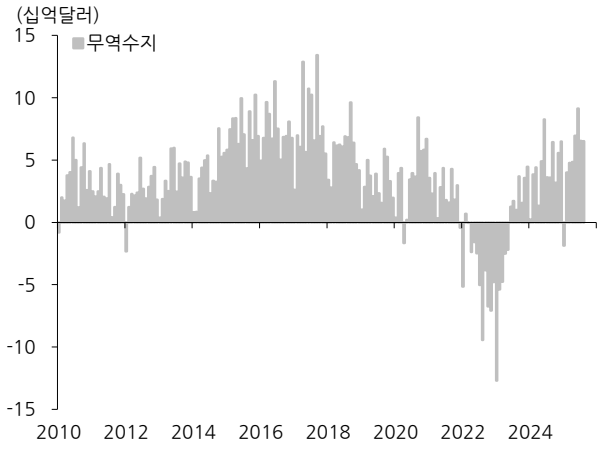
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림51] 한국 건설투자 -14.2%



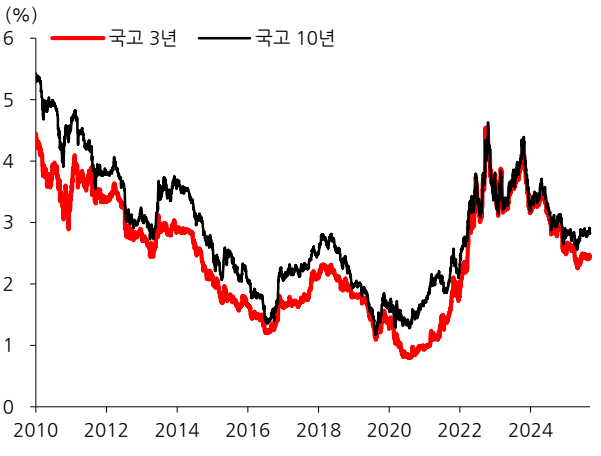
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림52] 한국 무역수지 +65.1 억 달러



자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 국고채 금리



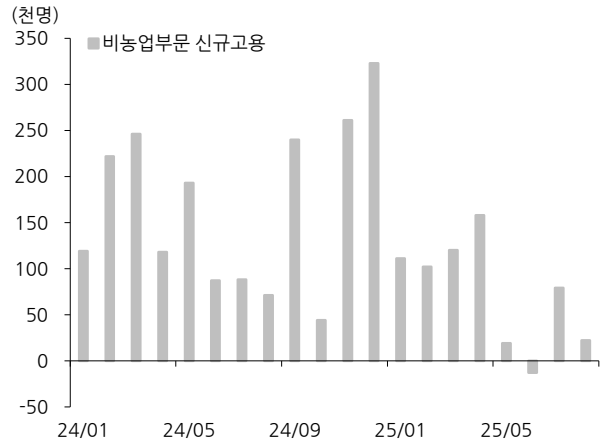
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

미국

No Stagflation

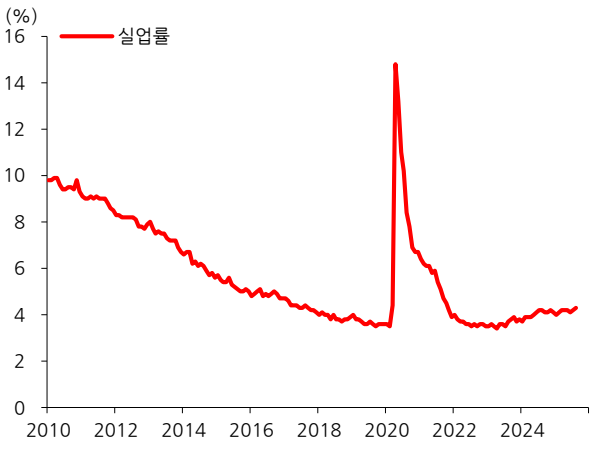
- 8월 고용 2.2만 명 증가하면서 예상 하회. 최근 3개월 고용 월평균 2.9만 명 증가
- 고용 둔화와 침체는 구분할 필요. 해고 및 구직단념자 급증 나타나지 않음
- 9~10월 소비자물가 상승률도 관세에 기저효과가 더해져 3% 근접할 것

[그림54] 미국 비농업부문 고용 +2.2 만 명



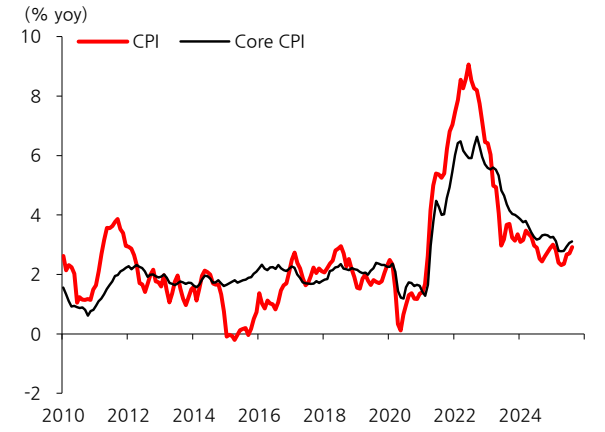
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 미국 실업률 4.3%



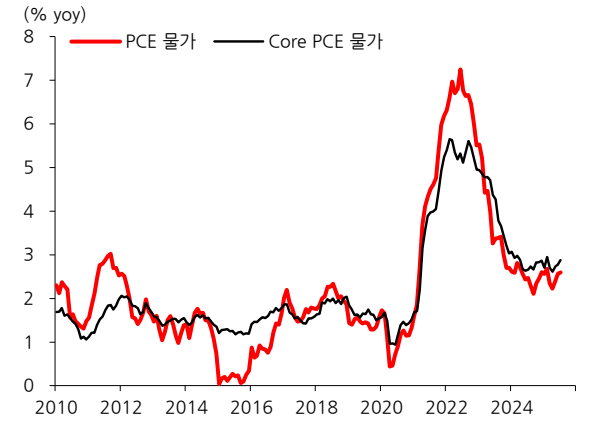
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 미국 소비자물가 +2.9%



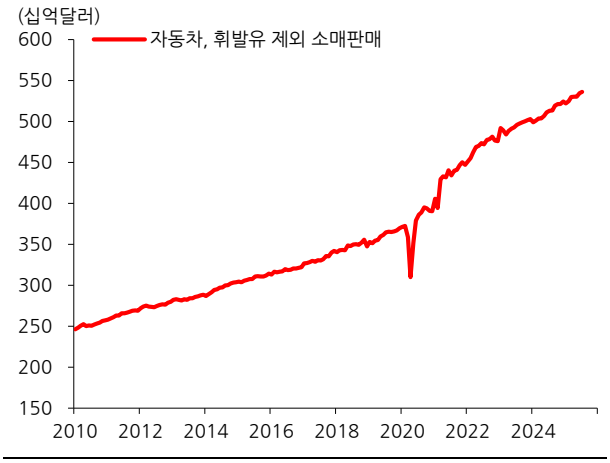
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림57] PCE 물가 +2.6%



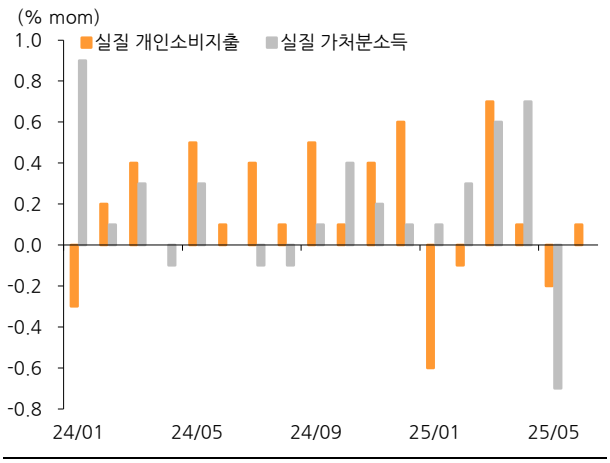
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 미국 자동차/휘발유 제외 소매판매 MoM +0.2%



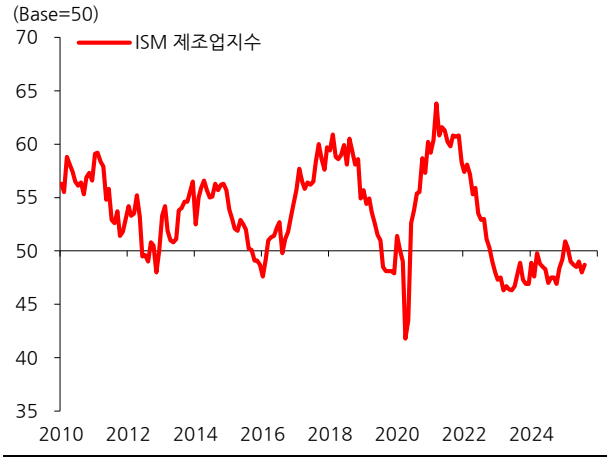
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 미국 실질소비 +0.3%, 가처분소득 +0.2%



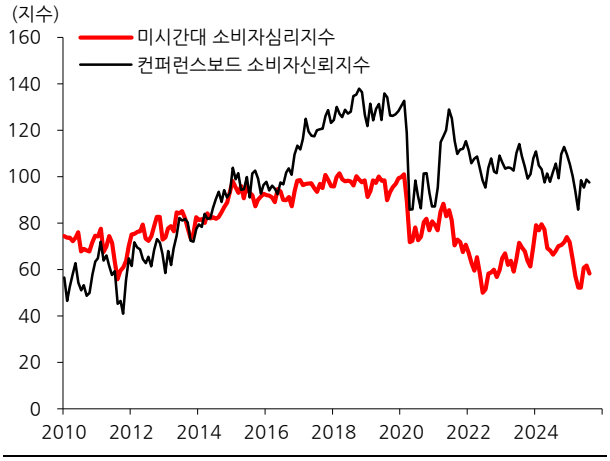
자료: Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] ISM 제조업지수 48.7



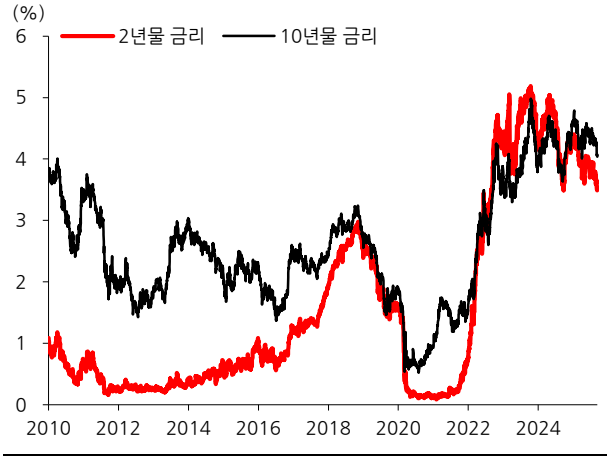
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림61] 미시간대 소비자심리지수 58.2



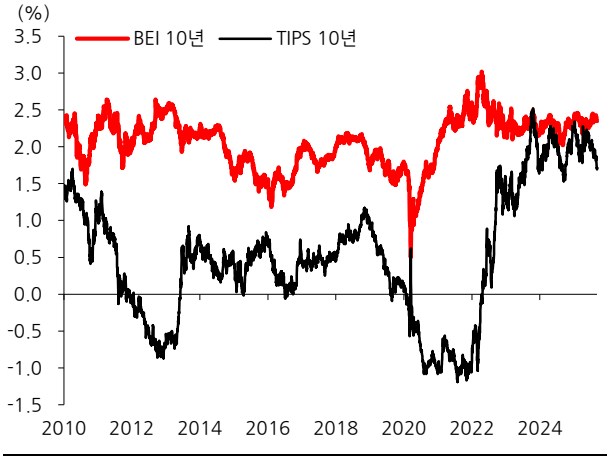
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림62] 미 국채 2 년, 10 년 금리



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림63] BEI 및 TIPS



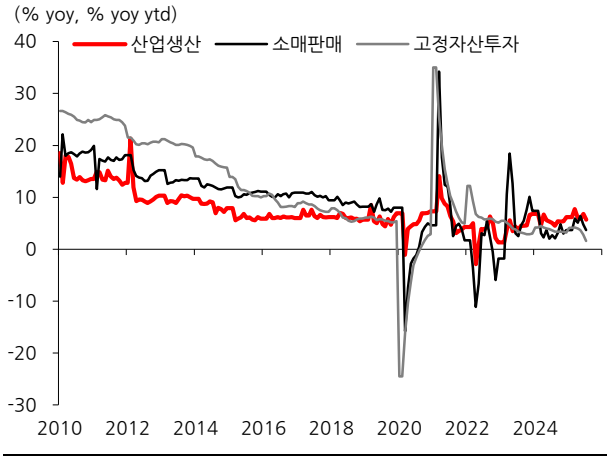
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

중국

4% 중반대 성장

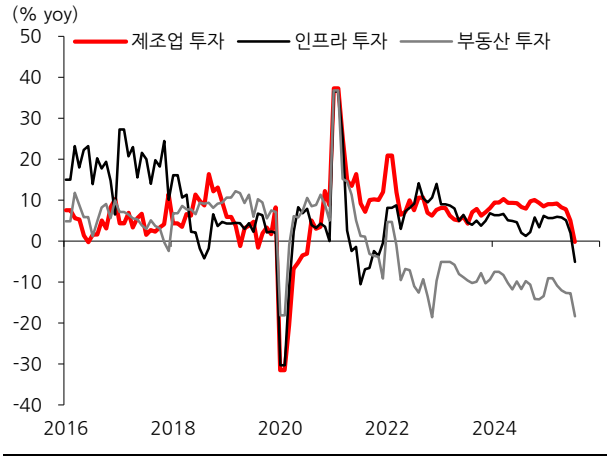
- 7월 3대 실물지표 증가세 둔화. 미약한 경기 회복
- 양호한 非미국 수출과 정책여력을 감안하면, 경기 하방 리스크가 크진 않음
- 상방 및 하방 리스크가 모두 제한. 하반기 4% 중반대 성장 전망

[그림64] 중국 산업생산 +5.7%, 소매판매 +3.7%



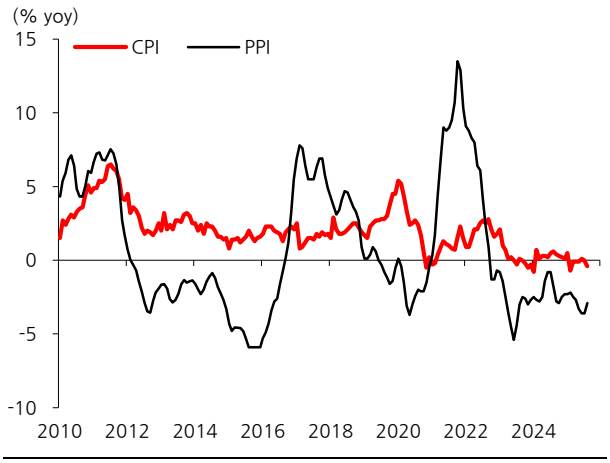
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림65] 중국 인프라투자 -5.1%, 부동산투자 -18.4%



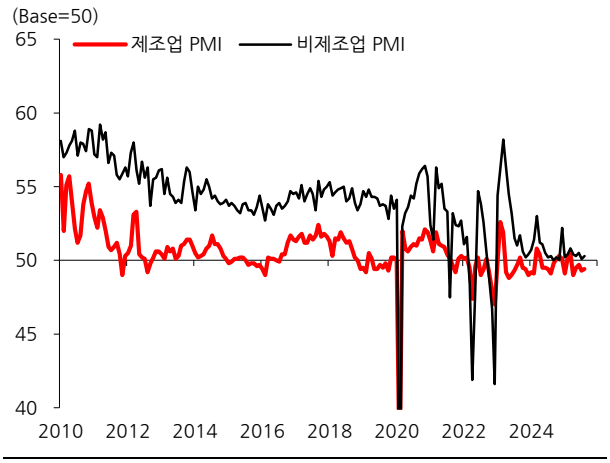
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림66] 중국 소비자물가 -0.4%



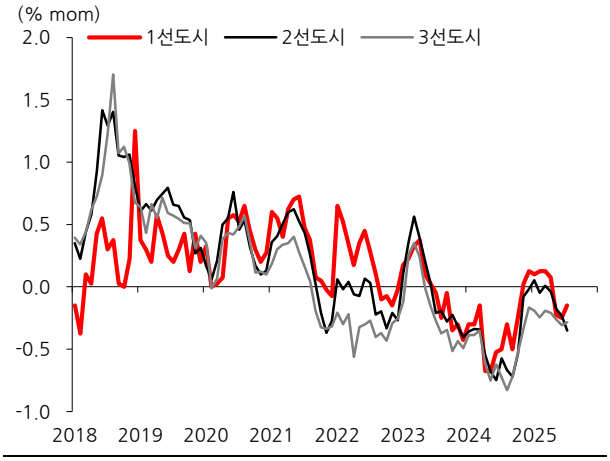
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림67] 중국 제조업 PMI 49.4



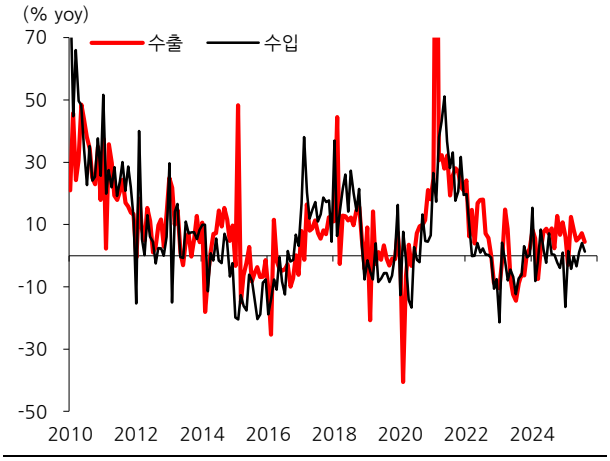
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림68] 중국 주택가격



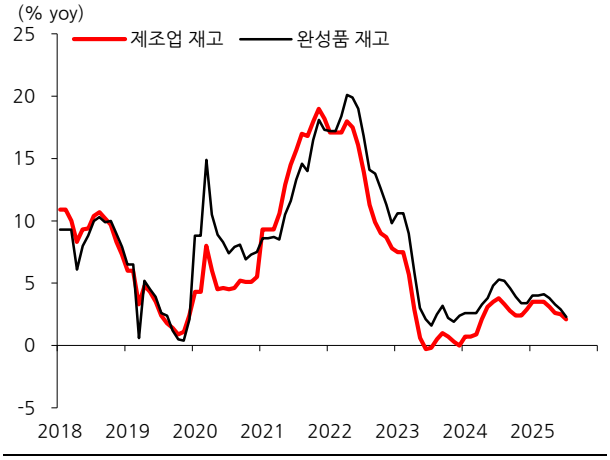
자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림69] 중국 수출 +4.4%, 수입 +1.3%



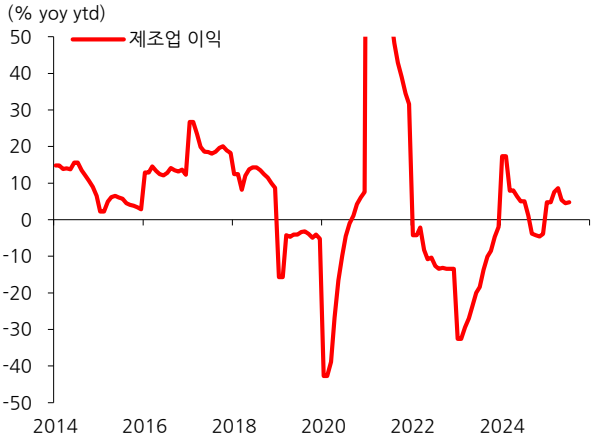
자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림70] 중국 제조업 재고 +2.1%



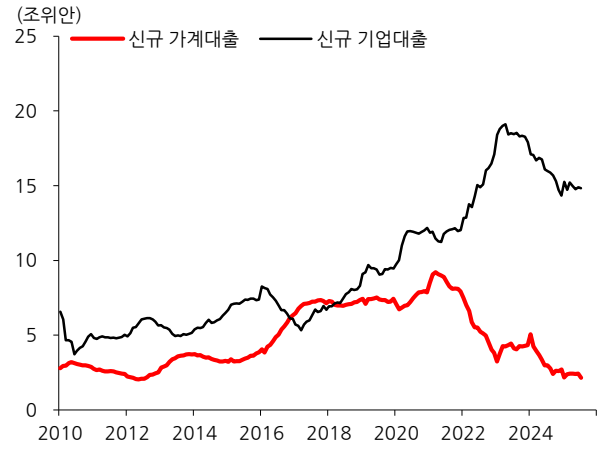
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림71] 중국 제조업 이익 +4.8%



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

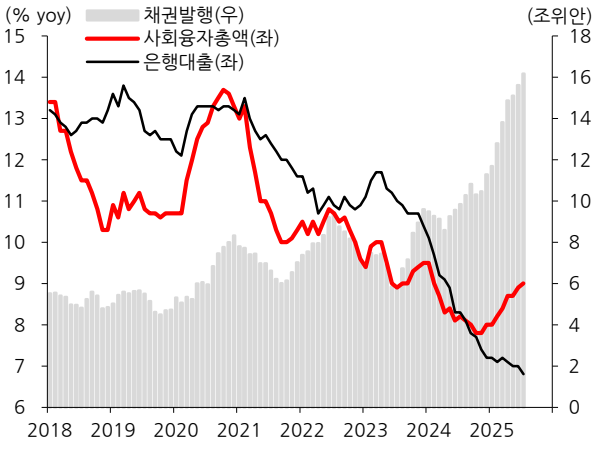
[그림72] 중국 가계 및 기업대출



주: 12개월 이동합

자료: The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터

[그림73] 중국 사회융자총액 +9.0%



주: 채권발행은 12개월 이동합

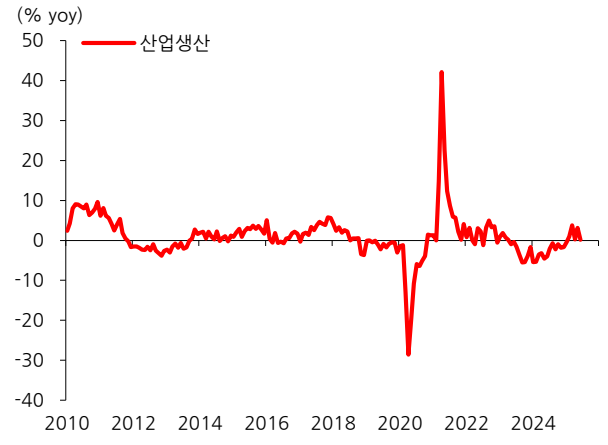
자료: The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터

유로존

무난한 회복

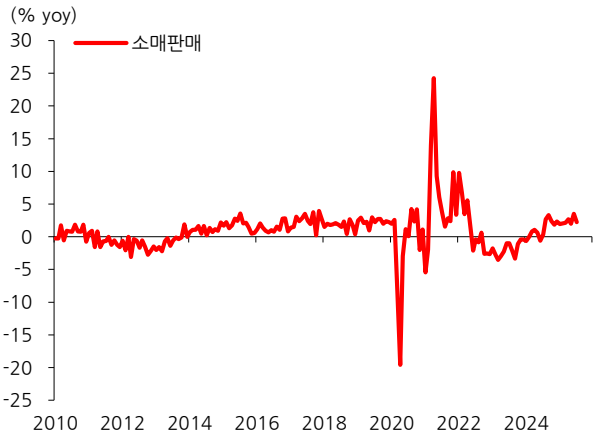
- 실물지표(산업생산, 소매판매)는 다소 약해졌지만, 심리지표(제조업 PMI)는 반등
- 금리 인하, 물가 안정 등을 토대로 완만한 경기 회복 흐름 이어질 전망
- 프랑스 정치 리스크 Peak out. 다만, 재정 우려가 단기에 해소되기는 어려울 것

[그림74] 유로존 산업생산 +0.2%



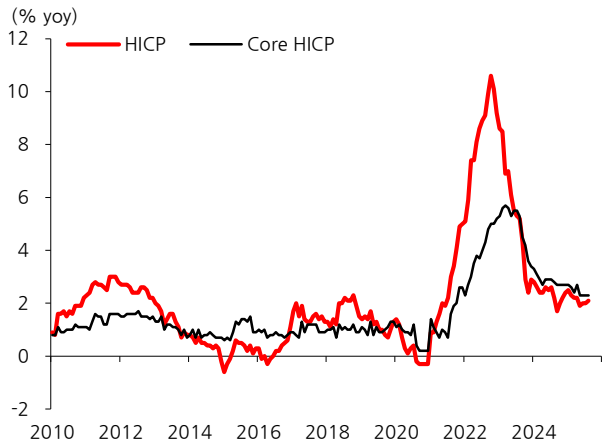
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림75] 유로존 소매판매 +2.2%



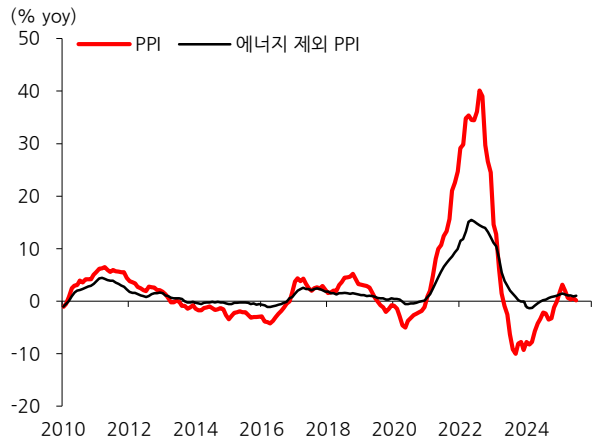
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림76] 유로존 소비자물가 +2.1%



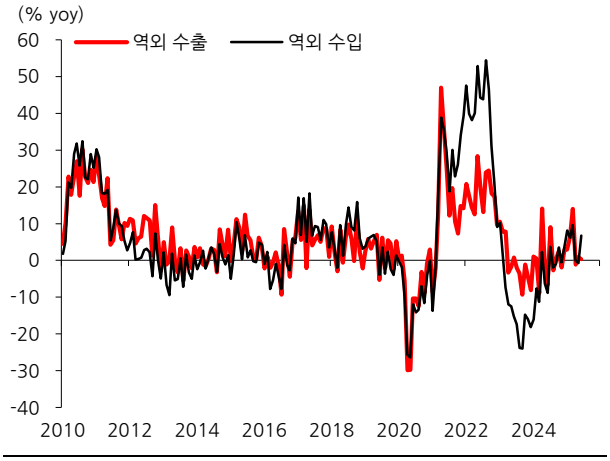
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림77] 유로존 생산자물가 +0.2%



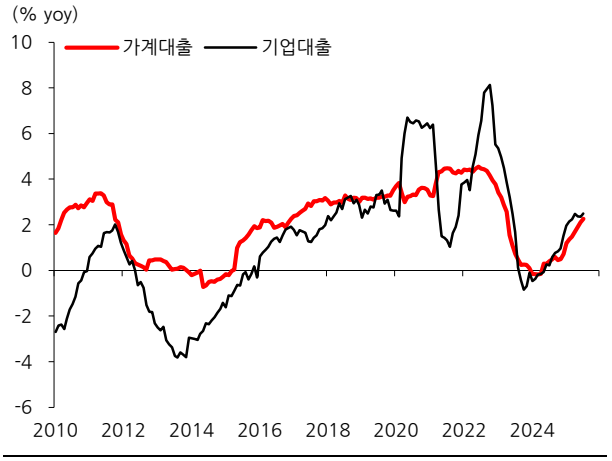
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림78] 유로존 수출 +0.4%



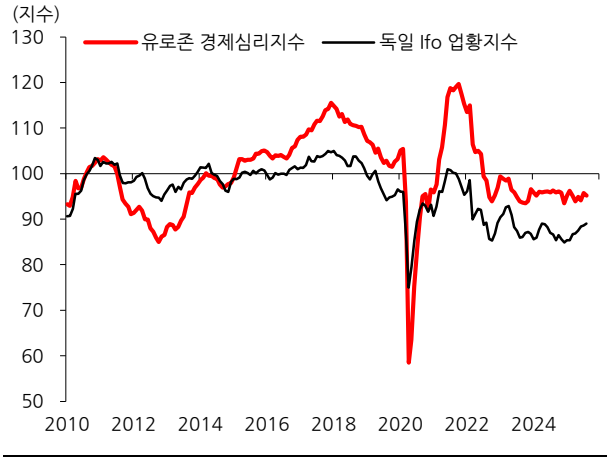
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림79] 유로존 가계대출 +2.3%



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림80] 유로존 경제심리지수 95.2

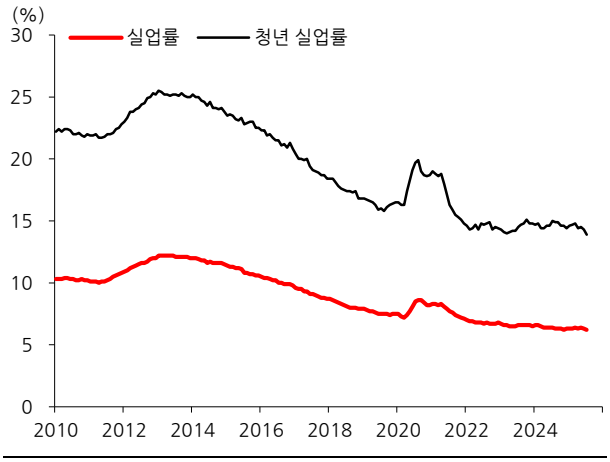


자료: European Commission, Ifo Institute, 한화투자증권 리서치센터

[그림81] 유로존 소비자신뢰지수 -15.5

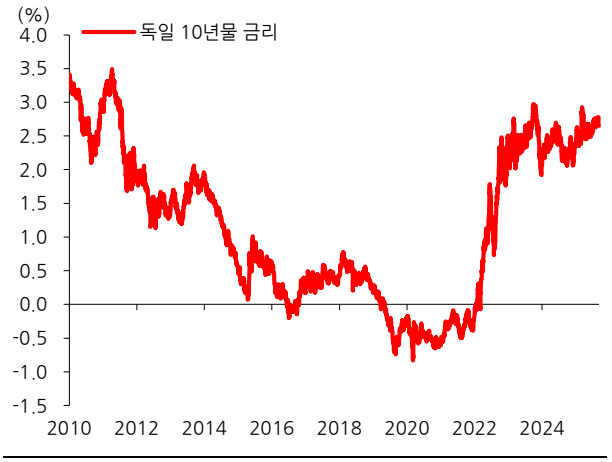
자료: European Commission, 한화투자증권 리서치센터

[그림82] 유로존 실업률 6.2%



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림83] 독일 10 년물 금리



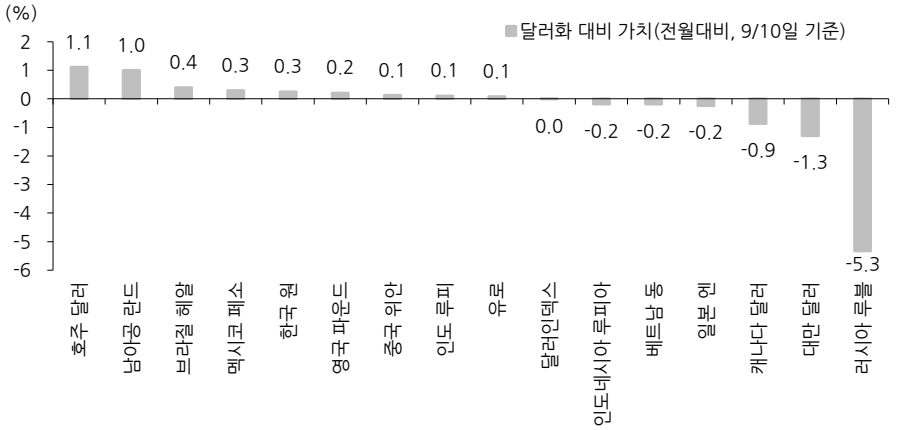
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

환율

현상 유지

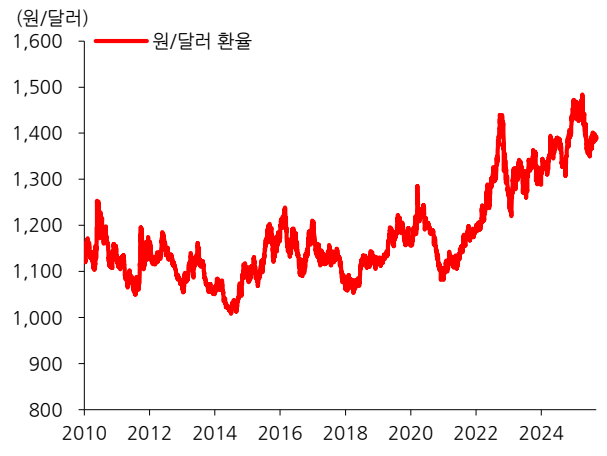
- 달러인덱스 98 내외 유지 전망
- 다음 주 FOMC는 시장에 이미 반영. 확연히 dovish하지 않다면, 약달러 압력 제한
- 원/달러 환율 또한 1,300원 후반대에 머물 것

[그림84] 주요국 통화가치 변화



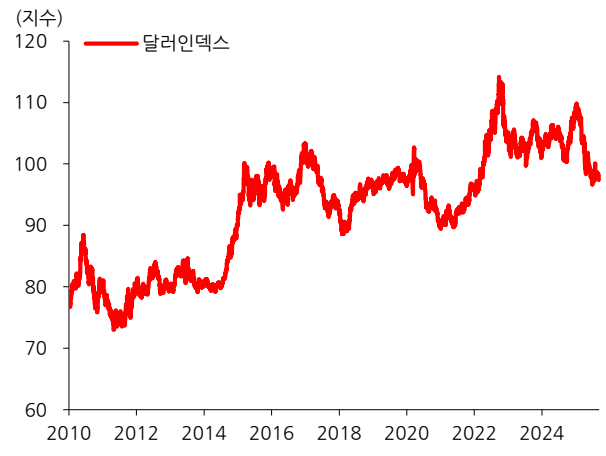
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림85] 원/달러 환율



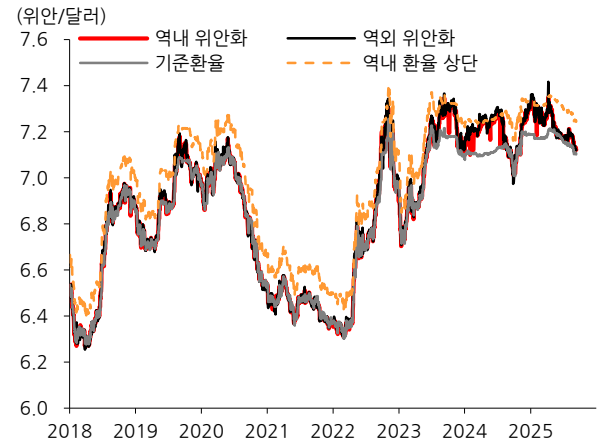
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림86] 달러인덱스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림87] 위안/달러 환율

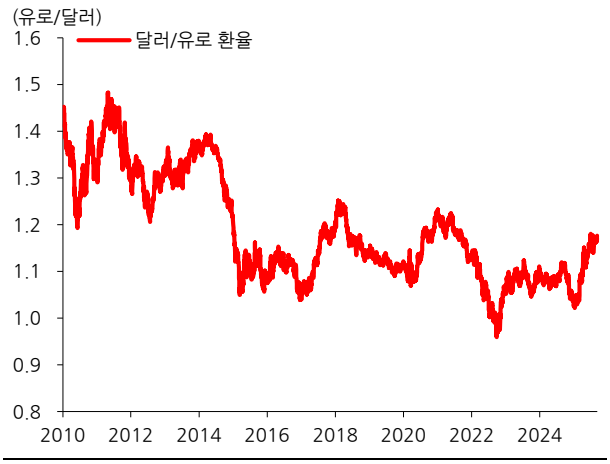


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림88] 엔/달러 환율

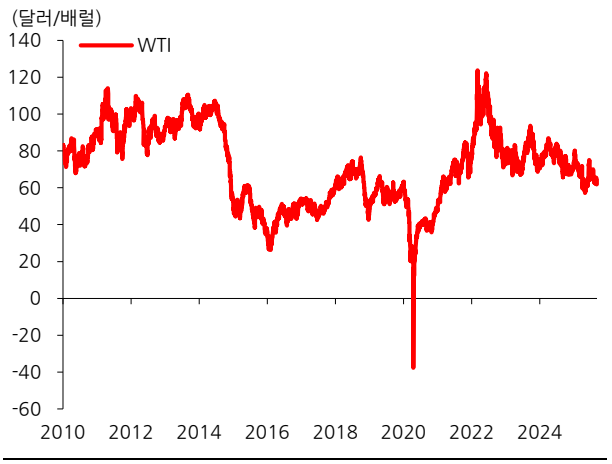
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림89] 달러/유로 환율



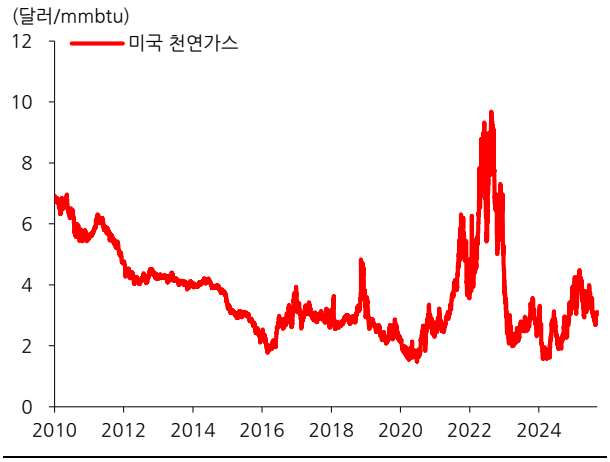
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림90] WTI



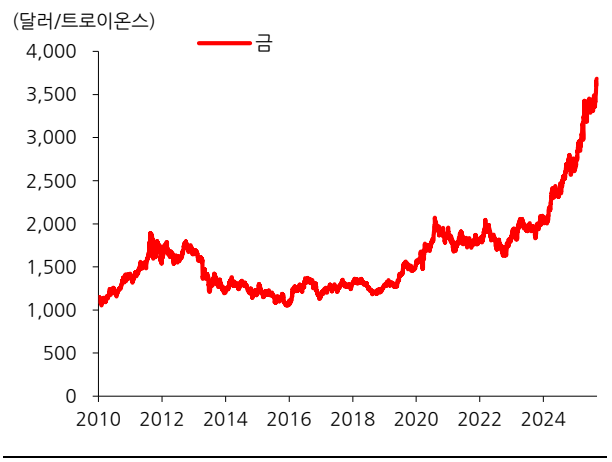
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림91] 미국 천연가스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림92] 금



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

IV. Economic Calendar

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
		10/1 (한) 9월 수출/입 YoY (1.3%/-4.0%) (유) 9월 HICP YoY (2.1%) (미) 9월 ISM 제조업 PMI (48.7)	2 (한) 9월 CPI YoY (1.7%)	3 **(미) 9월 비농업부문 신규고용 (22K)** (미) 9월 실업률 (4.3%) (미) 9월 시간당 평균 임금 YoY (3.7%) (미) 9월 ISM 서비스업 PMI (52.0)
6 (유) 8월 소매판매 MoM (-0.5%)	7	8	9 (미) FOMC 의사록	10 (미) 10월 미시간대 소비자심리지수 (58.2)
13 (중) 9월 수출입 YoY (4.4%/1.3%)	14 (유) 10월 ZEW 경제심리지수 (25.1)	15 (중) 9월 CPI YoY (-0.4%) (유) 8월 산업생산 YoY (0.2%) **(미) 9월 CPI YoY (2.9%)** **(미) 9월 Core CPI YoY (3.1%)**	16 (미) 9월 PPI YoY (2.6%) (미) 9월 소매판매 MoM (0.5%)	17 (한) 9월 실업률 (2.6%) (미) 9월 주택착공건수 (1,428K) (미) 9월 건축허가 (1,362K) (미) 9월 산업생산 MoM (-0.1%)
20 (중) 10월 1년 만기 LPR (3.00%) (중) 3/4 분기 GDP YoY (5.2%) **(중) 9월 산업생산 YoY (5.7%)** **(중) 9월 소매판매 YoY (3.7%)** **(중) 9월 고정자산투자 YoY ytd (1.6%)**	21	22 (한) 9월 PPI YoY (0.5%)	23 **(한) 한국은행 금융통화위원회** (유) 10월 소비자신뢰지수 (-15.5)	24 (유) 10월 S&P 글로벌 제조업 PMI (50.7) (유) 10월 S&P 글로벌 서비스업 PMI (50.5)
27 (미) 9월 내구재 주문 MoM (-2.8%)	28 (한) 10월 소비자심리지수 (111.4) (한) 3/4 분기 GDP YoY (0.6%) (미) 10월 CB 소비자신뢰지수 (97.4)	29 (한) 11월 제조업 기업심리지수 (92.1)	30 (유) 3/4 분기 GDP YoY (1.5%) (유) ECB 통화정책회의 **(미) FOMC 회의** **(미) 3/4 분기 GDP QoQ SAAR (3.3%)**	31 (한) 9월 광공업생산 MoM (0.3%) (중) 10월 국가통계국 제조업 PMI (49.4) (중) 10월 국가통계국 비제조업 PMI (50.3) (유) 10월 HICP YoY (2.1%) (미) 9월 개인소득 MoM (0.4%) (미) 9월 개인소비지출 MoM (0.5%) (미) 9월 PCE 물가 YoY (2.6%)

주1: 한국시간 기준

주2: 괄호 안은 이전치. 직전 수치 없을 경우 그 이전치(9/11일 기준)

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].