Heungkuk Securities

2026-03-16

Economic Navigator

추세와 변수

거시경제/글로벌 전략

김진성

02) 6742-3533

Jskim@heungkuksec.co.kr

요약 – 추세와 변수

● 추세로 복귀할 것인가, 추세를 바꿀 것인가?

– 이란전쟁 발발 이후 금융시장이 높은 변동성을 나타내고 있다. 당연하게도 전쟁의 지속기간과 파장이 관건이다. 경우에 따라 경제충격도 우려를 넘어 실체를 갖추게 될 것이다. 올 들어 형성된 대부분 경제전망들은 국제유가와 인플레이션의 점진적 안정을 전제로 하고 있다. 유가급등과 석유공급망 차질은 기존 전망에 상당한 수정을 요하는 변수임에 분명하다.

– 다만, 중동사태가 복원되기 어려운 수준에서 장기화되는 심각 시나리오를 피하여 조기에 수습될 경우, 금융시장이 안정되고, 일부 민감 분야의 영향에도 불구하고 시장의 관심은 기존에 예상했던 글로벌 경기양상과 추세로 복귀할 것으로 본다.

– 미국 경제는 고용 부진이 확연하나 AI 등 기업투자를 중심으로 잠재 수준의 견조한 성장을 유지할 것으로 예상한다. 고용을 동반하지 않는 투자 증가로 고용 없는 성장의 모습이다. 과거에 비해 고용-소득-소비의 상관관계가 약화된 상태이나 완만한 소비둔화와 더불어 점진적 경기흐름은 상고하저 가능성이 높다.

  • 이란전쟁 이후 고유가가 지속될 경우 인플레이션 우려를 자극하여 연준의 통화정책을 보수화하고 장기금리의 상승 등 금융불안을 초래할 수 있다. 빅테크 자금조달 확대와 더불어 사모대출 부실화 등 잠재된 신용위험을 부각시킬 가능성도 있다.

– 한국 경제는 2%대 성장 회복을 기대된다. 반도체 수퍼 사이클을 바탕으로 수출이 전체 경제성장을 견인하고 있다. 반면 내수는 상대적으로 매우 완만한 회복에 그치고 있다. K자형 회복 양상, 인프라 투자 확충 계획에는 정책 시차가 예상된다.

  • 에너지 소비량과 수입의존도가 크고 특히, 중동산 원유수입 비중이 높은 우리 경제에게 이란전쟁의 파장은 물가와 성장에 상당한 위협일 수밖에 없다. 중동 사태의 점진적 안정을 전제로 국내 장기금리는 하방 경직적인 단계적 상승흐름을 보이고, 원달러 환율은 점진적인 하향 안정세로 복귀할 전망이다.

  • 2분기 이후 국고3년 금리 3.2~3.6%, 10년 금리 3.6~ 4.0% / 원달러 환율 연평균 1,450원(연말 1,420원) 예상

목차

1. 불확실성과 변동성 – P.4
2. 기본 전망: 미국 경제 – P.7
3. 기본 전망: 한국 경제 – P.16
4. 변수: 이란사태의 장기화 가능성 – P.20
   + 연준의 금리사이클 변화 가능성
   + 신용위험 증대 가능성
5. 국내 금리·환율 전망 – P.23

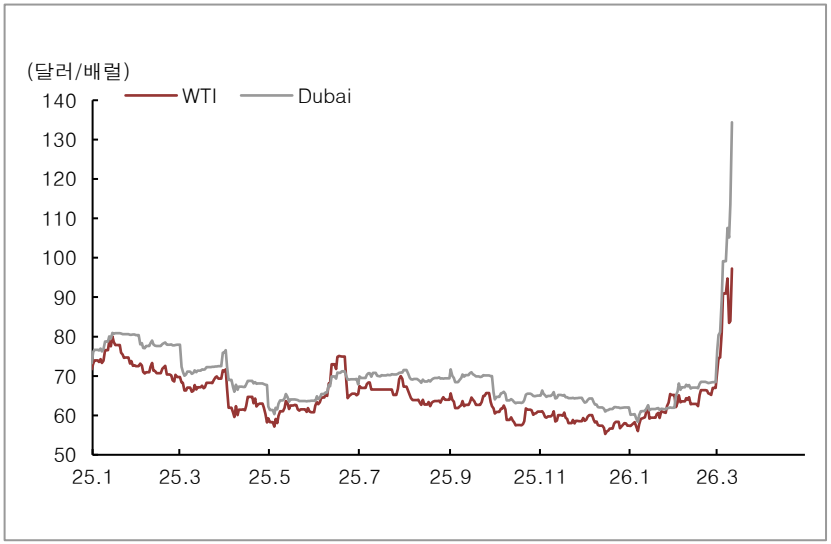
& HK Macro View – P.25

이란전쟁, 불확실한 하방 리스크

중동사태의 확산, 지속기간이 관건 ➔ 국제유가가 위험의 척도

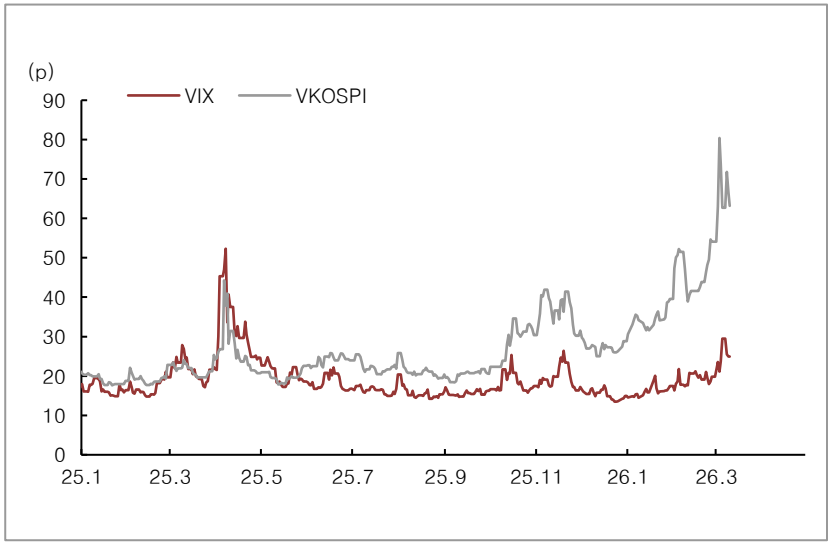
- 이란 사태, 국지적인 지정학적 긴장~ 중동지역 전면적 무력 충돌 확산 및 장기화 등 다양한 가능성 잠재
- 국제유가 배럴당 100달러 이상 고유가 지속 기간에 따라 제한적 영향과 실체적 경제충격 등 다각적 시나리오 존재
  - 유가상승에 따른 인플레 압력 증대, 공급망 악화, 투자 및 소비 위축, 금융시장 변동성 증대
  - 금리상승, 주가하락 등 금융불안정성이 심화/장기화될 경우 신용 위험 등 잠재한 위험요인을 촉발시킬 가능성
- **기존 추세로 복귀할 것인가? 추세에 변화를 가져올 것인가?**

국제유가 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

VIX와 V-KOSPI



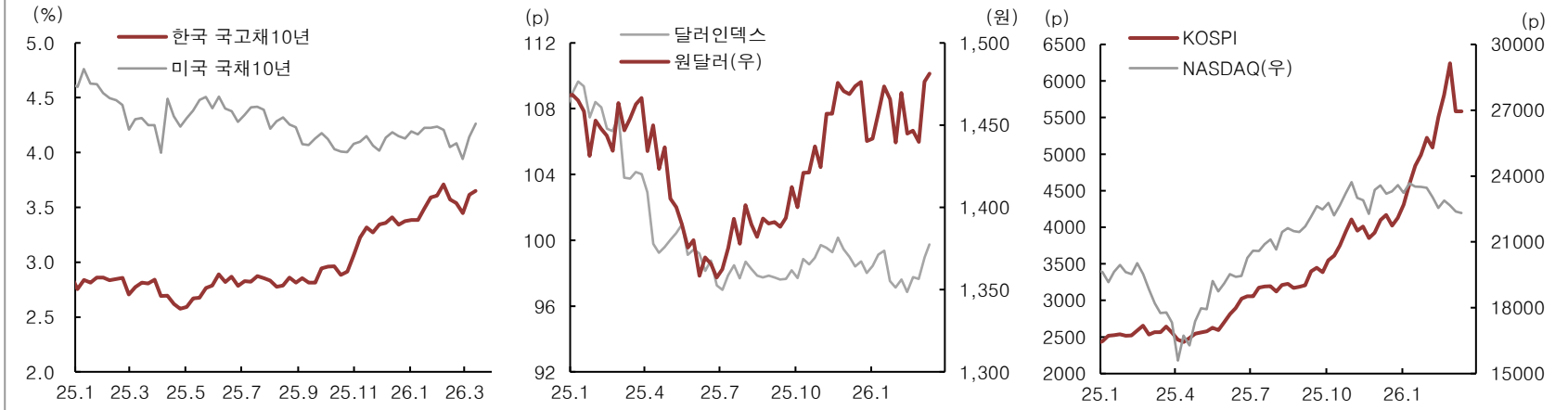
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

채권, 주식, 원화가치 동반 하락

인플레 우려, 위험선호 위축 확산되는 가운데 특히, 국내 금융시장 변동성 심화

- 유가급등으로 인플레 우려 확산으로 장단기 글로벌 금리 상승, 달러 강세전환 속 원화약세, 변동성 확대
  - 국채10년물(2월말 → 3.12일 현재): 미국 3.94% → 4.27%(+33bp), 한국 3.45% → 3.65%(+20bp)
  - 달러지수(DXY) +2.1% vs. 원화(대미달러 절상률) -2.8%
- 글로벌 주식시장 동반 약세 속에 주가상승이 가팔랐던 국내 주가가 상대적으로 큰 폭의 하락 조정
  - 주가변동률(26.1~2월 → 3월 이후, 3/12현재): 나스닥-2.5% → -1.6% vs. KOSPI 48.2% → -10.6%

최근 한국과 미국의 장기금리, 통화가치, 주가 흐름



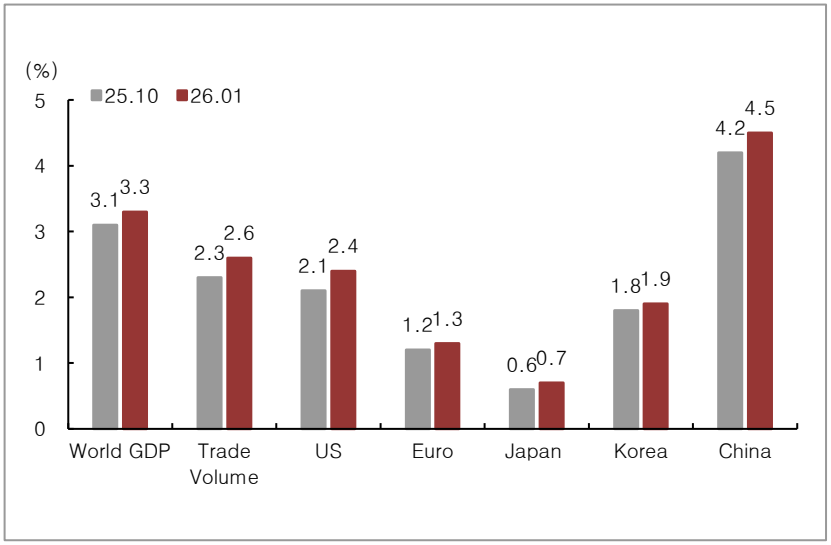
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

낙관적 기류가 우세한 2026년 경제 전망

높아지는 26년 성장률 전망, 한국 경제는 27년까지 견조한 성장복원 이어질 것으로 기대

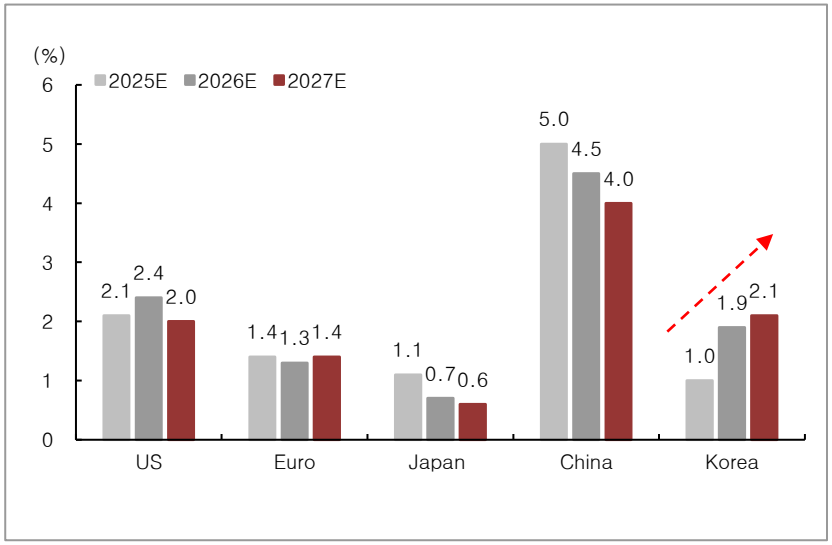
- 25년 글로벌 경제는 무역 및 공급망 불확실성 등 다운사이드 위험이 강조되었던 전망에 비해 양호한 경제성과를 보임
  - 미국의 관세인상폭 후퇴, 공급망 전환 및 선제대응 등으로 25년 글로벌 교역량 증가율(4.1%E)이 24년(3.6%) 및 우려에 비해 양호
- 지역별 편차는 있으나 26년 경제성장 전망치가 상향조정
  - 우려에 비해 제한적인 글로벌 교역 충격, 통화 및 재정확대 기조, 꾸준히 개선되고 있는 AI 투자사이클에 대한 전망이 반영
- 27년까지 성장률이 비슷하거나 소폭 둔화될 것으로 예상되는 가운데 한국 경제는 성장회복세를 유지할 전망

2026년 지역별 전망치 변화(25년 10월 vs. 26년 1월)



자료: IMF WEO, 흥국증권 리서치센터

2026~2027년 주요국 GDP성장률 전망(26.1월 전망 기준)



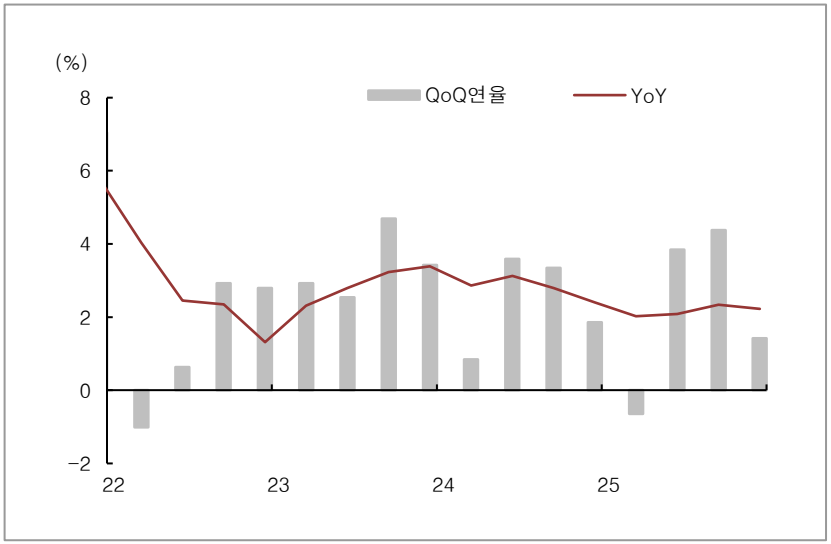
자료: IMF WEO, 흥국증권 리서치센터

미국 경제, 26년 중 상고하저 경기흐름 예상

민간 수요를 중심으로 잠재성장 수준의 성장 기대

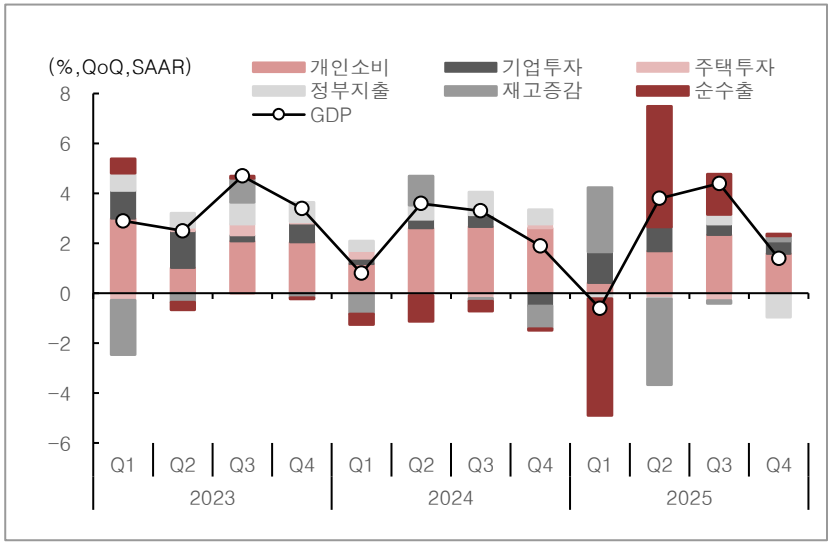
- 연방정부 셧다운 영향으로 25년 4분기 GDP성장률 0.7%(연율)로 부진했으나 민간소비와 기업투자는 견조한 증가세
  - 대외거래(순수출) 완만한 개선으로 성장기여는 '0'으로 수렴, 주택투자는 감소세 지속
- 25년 연간 GDP성장률은 2.1%로 잠재수준, 26년에도 2.2~2.3% 수준의 견조한 성장기조 유지 예상
  - 1분기 정부지출 반등, 소비 및 기업투자가 견인하는 성장세가 상반기 이어지나 하반기로 갈수록 완만한 성장 둔화 가능성
- 기업투자(AI사이클, FDI), 소비(고용, 인플레이션, 감세), 정책(재정적자, 통화완화) 관련한 변수가 관건

미국 GDP성장률 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 GDP성장에 대한 부문별 기여도(연율)



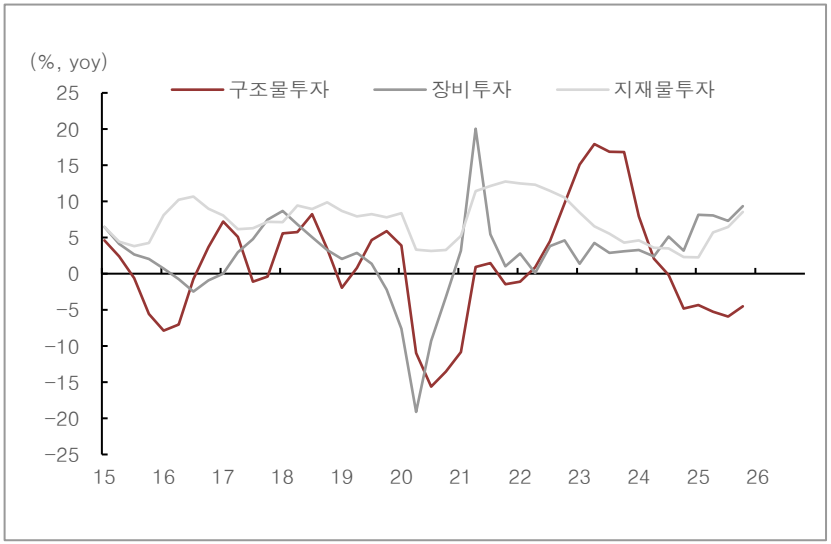
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

기업투자가 선순환 속 미국 경제의 성장을 주도

인공지능 및 제조 기반 확충을 위한 투자 확대 추세

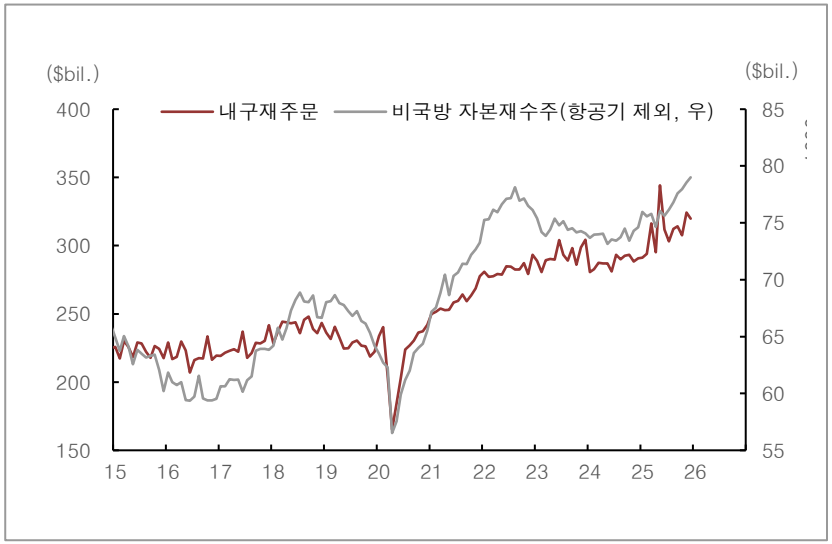
- AI투자를 중심으로 에너지, 제조기반 육성을 위한 기업투자 확대 추세
  - 22~23년 구조물 투자 주도 → 장비투자/지재물 투자가 기업투자 증가세를 주도
- 기업이익 개선 추세 지속, 기업투자의 선행지표로서 내구재 및 자본재 수주도 견조한 증가세
  - 관세합의 이후 계획된 주요국의 대미 투자도 점진적으로 미국내 해외투자(FDI) 증가를 통해 성장에 기여

미국 기업투자: 분야별 증가율 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 기업투자 선행지표: 내구재 및 자본재 수주



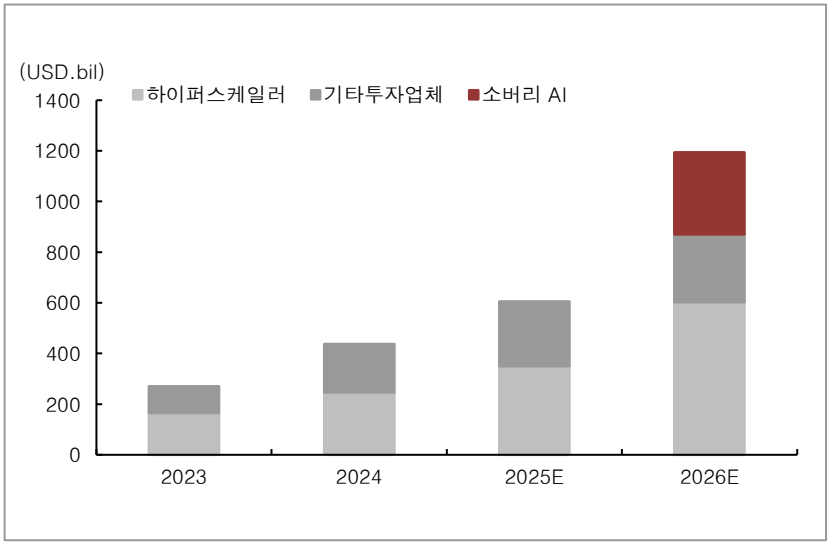
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 경제는 기업투자, AI주도 성장 중

AI 투자 열풍에 따라 관련 투자지표 확장 추세

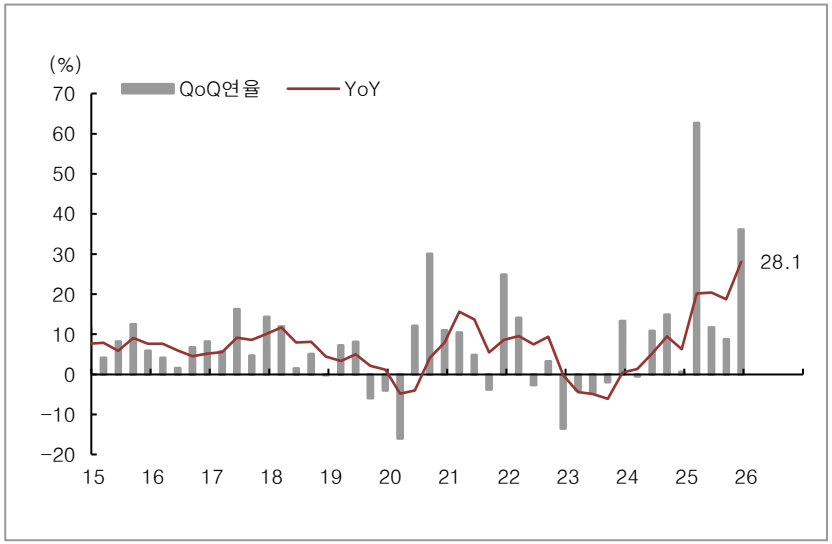
- 데이터센터를 중심으로 하이퍼 스케일러의 투자 계획 규모가 계속 확대되는 가운데 소버린 AI 투자 등도 가세
- AI투자에 의한 성장률 제고 효과는 25년 중 GDP성장률 2.2% 중 0.5~0.8%p 기여한 것으로 추정
  - AI 관련 비중이 높은 정보처리장비투자(장비투자內)는 25년중 29.8%(연율) 증가, 성장기여도 0.48%p
  - 소프트웨어투자(지재물투자內)도 25년중 14.0%(연율) 증가, 성장기여도 0.31%p
  - AI관련 수요 증대에 따른 수입 확대는 순수출(-)을 통해 성장에 (-) 영향

AI투자 추이와 예상



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

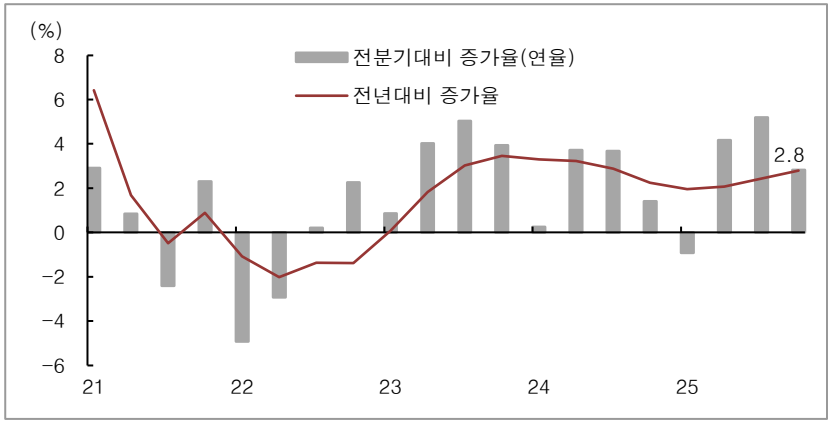
정보처리장비투자(Information Processing Equipment) 증가율



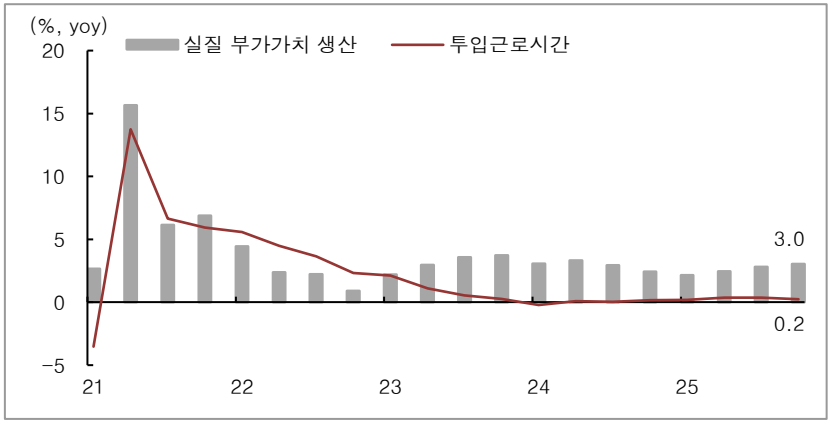
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

AX와 생산성: 노동투입은 줄고, 산출은 늘고

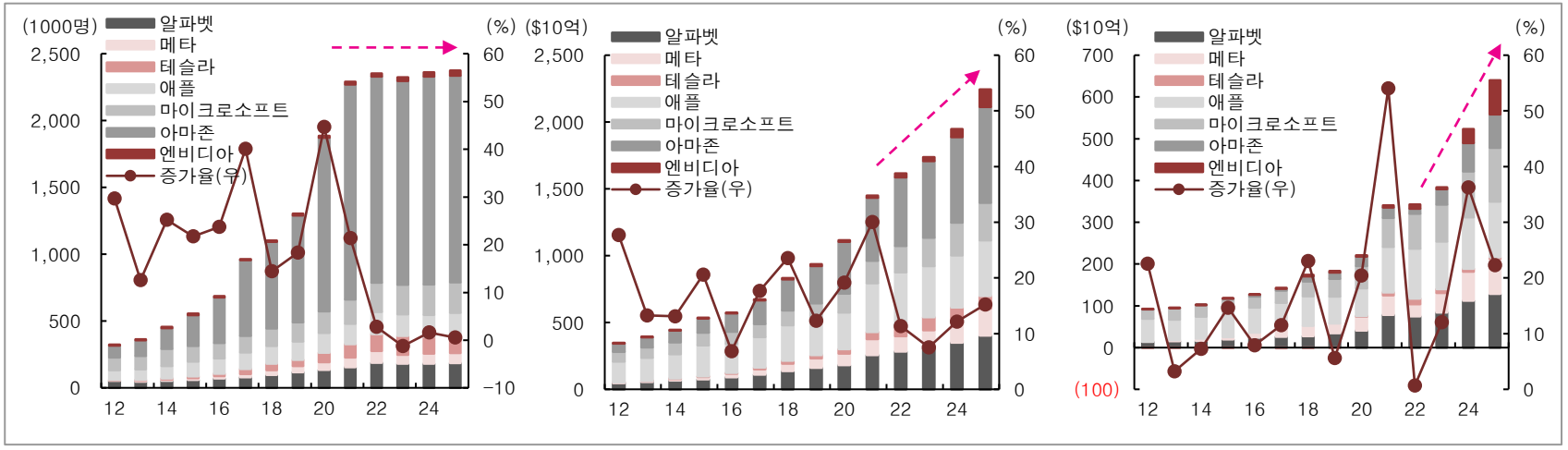
미국 노동생산성 증가율



생산성(시간당생산) = 생산 / 투입시간



M7의 종업원수, 매출액, 영업이익 추이

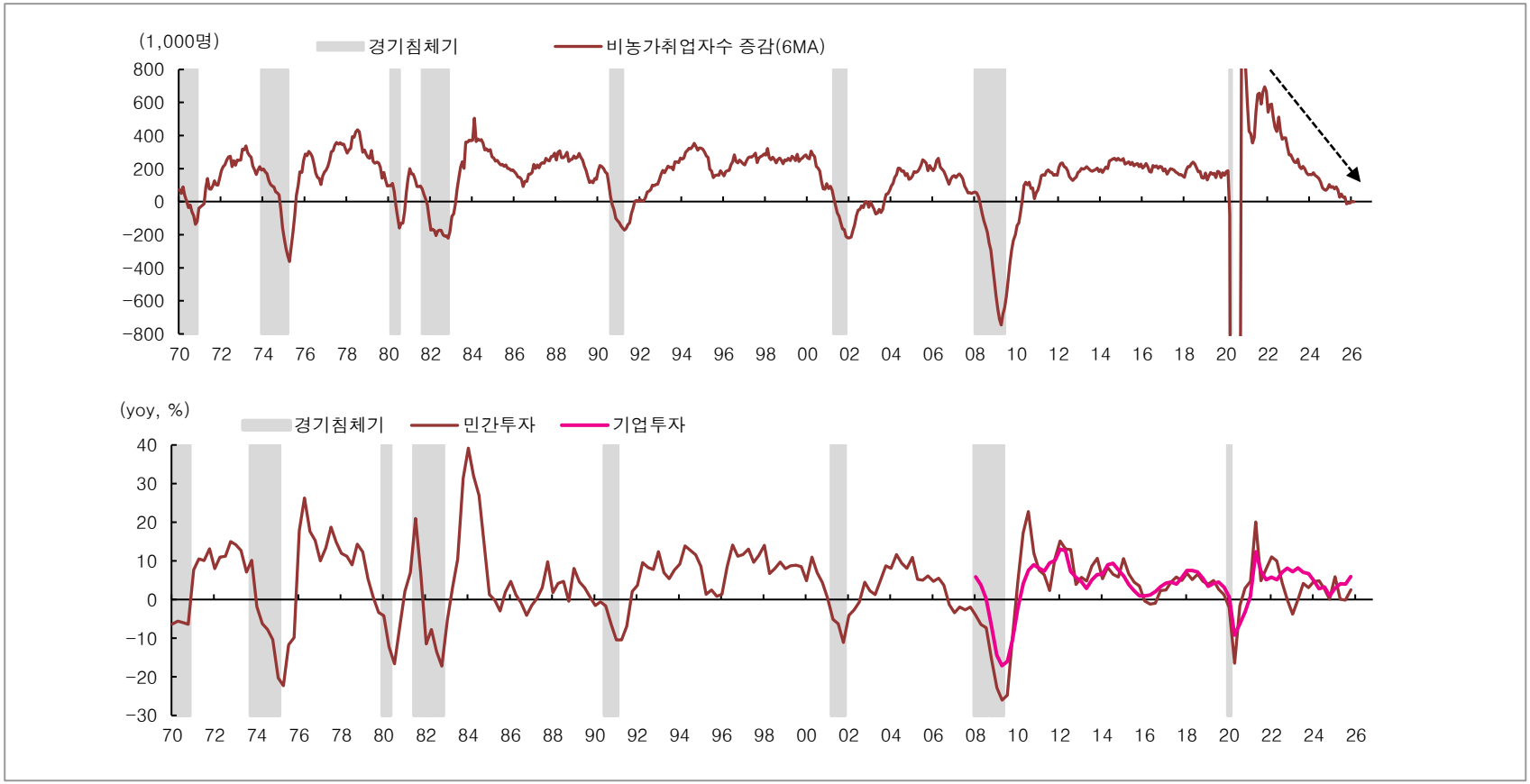


자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

고용 없는 투자, 고용 없는 성장 가능성

고용 침체에도 불구하고 과거 경기침체와는 달리 기업투자 증가가 성장을 견인

미국 신규고용 변화와 민간고정투자 증가율



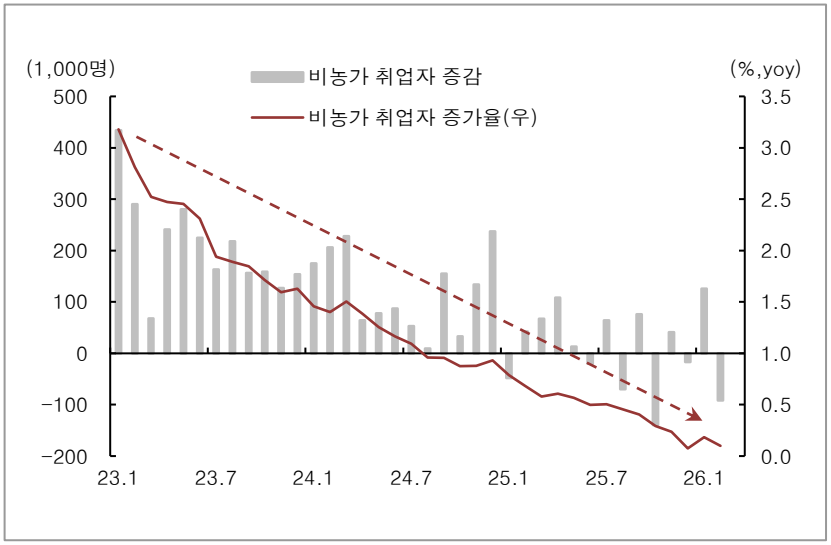
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 고용 부진 장기화 가능성

신규고용은 확연한 감소세, 정책영향과 AI

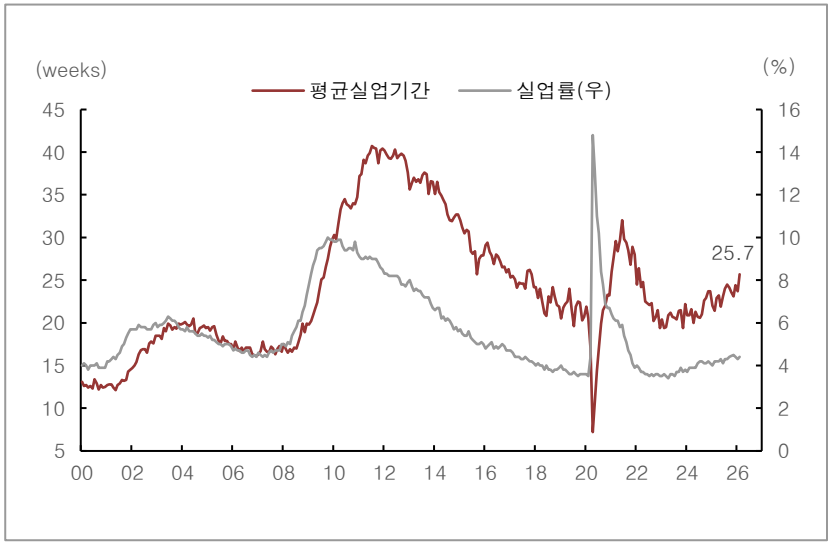
- 25년 하반기 이후 비농가취업자수는 징검다리 감소세, 신규고용 증가속도가 21년 엔데믹 이후 최저
  - 실업률은 제한적인 오름세이나 실업상태 장기화되는 양상
- 연방정부(구조조정), 운수창고(관세인상), 정보(AI, IT분야 감원) 등 최근 일자리 추세는 중기적으로 이어질 가능성
- 서비스 신규고용 증가추세, 생산성 증가와 견조한 임금상승률 감안하면 소득 둔화 속도는 완만할 전망

미국 비농가취업자 변동폭과 전년대비 증가율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

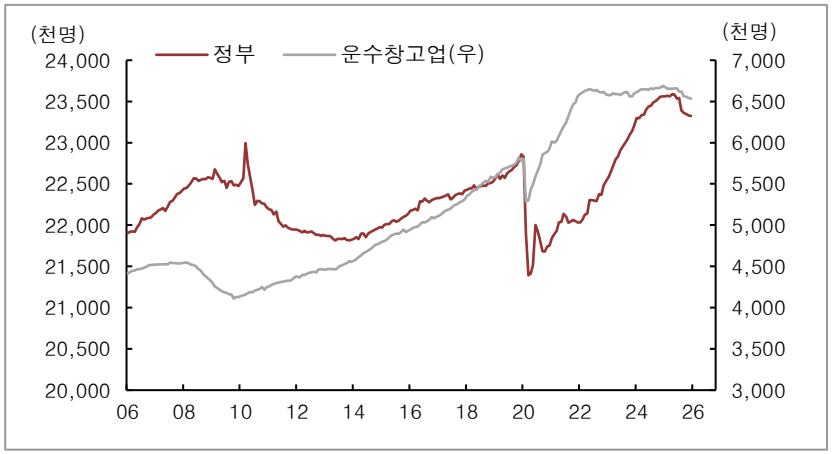
미국 실업률과 평균실업기간



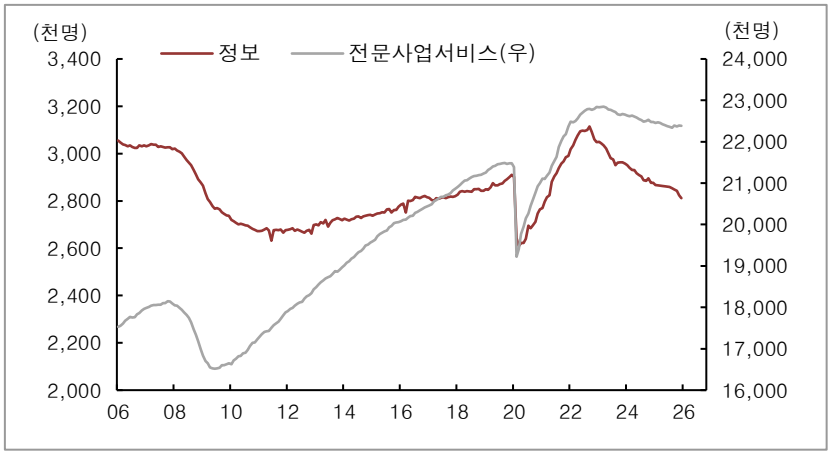
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

고용 둔화에 비해 견조한 임금 상승

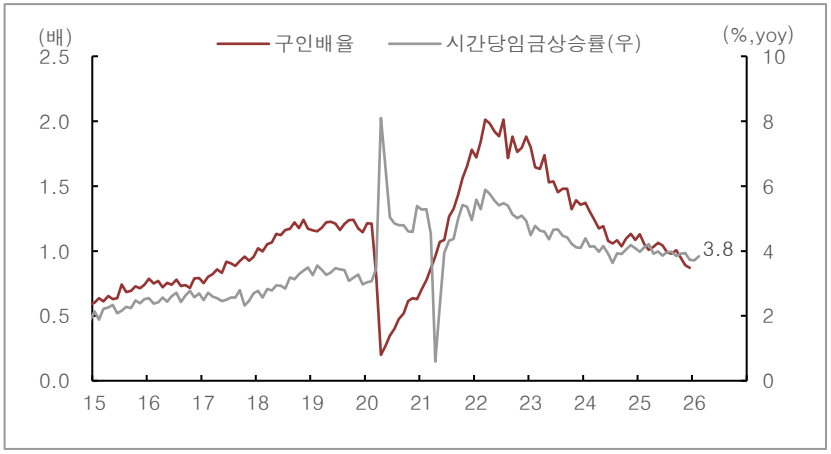
정부 및 운수창고업 취업자



정보업 및 전문사업서비스업 취업자

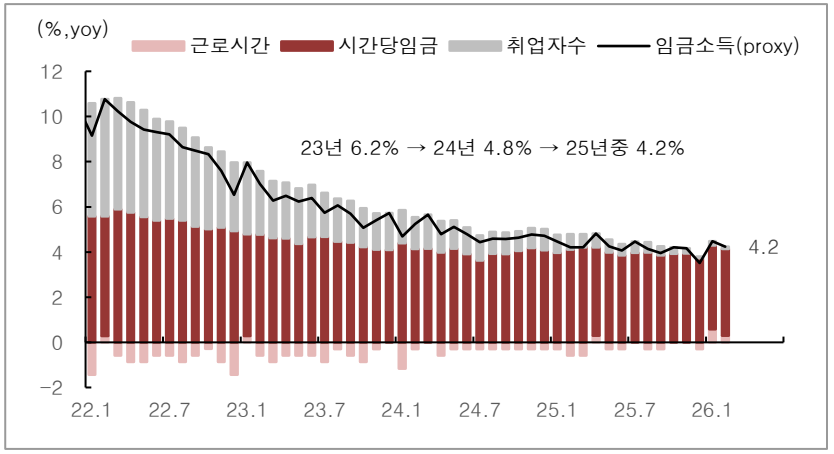


구인배율과 시간당임금상승률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

임금소득 증가율(proxy)



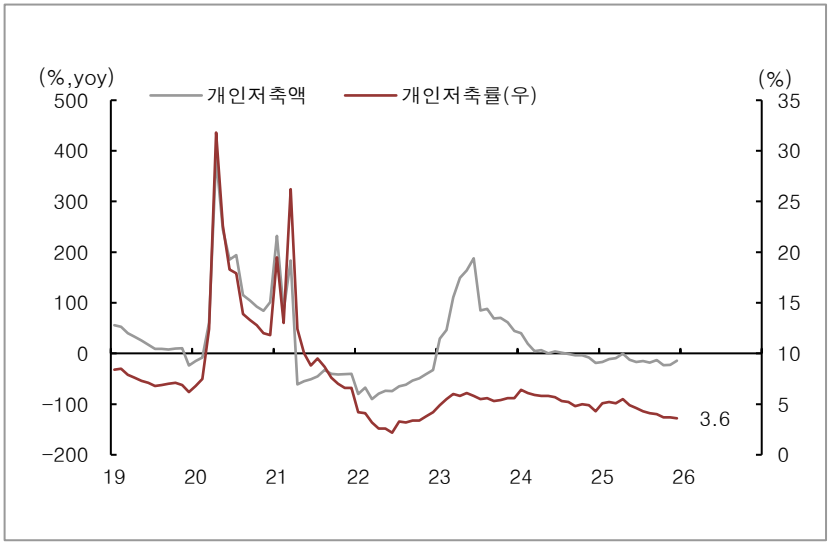
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

높아진 소비성향, 소득을 앞서는 소비 증가

실질 소비여력에 제약, 소득(고용)여건이 미치는 잠재 영향이 지속

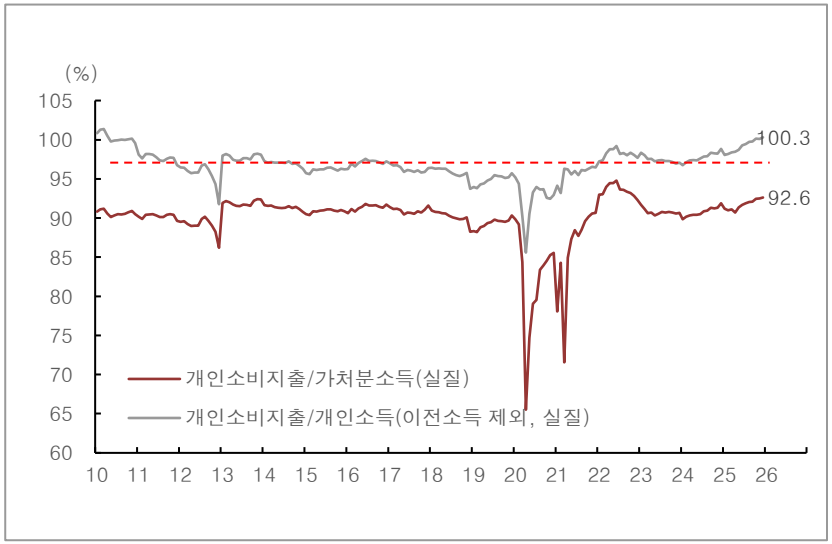
- 소비증가세 이어지는 가운데 소득 대비 소비여력은 점차 약화되는 중
  - 가처분소득 대비 저축률 상승, 자산효과 또는 초과저축의 영향?
  - 실질개인소득(이전소득제외) 대비 실질개인소비지출 비율 상승
- 명목 소득/소비 증가에도 고물가 지속될 경우 경제성장에 대한 실질소비의 기여는 제한적

미국 개인저축(소득-소비)과 저축률(가처분소득 대비)



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 실질 개인소득(이전소득제외) 대비 소비비중



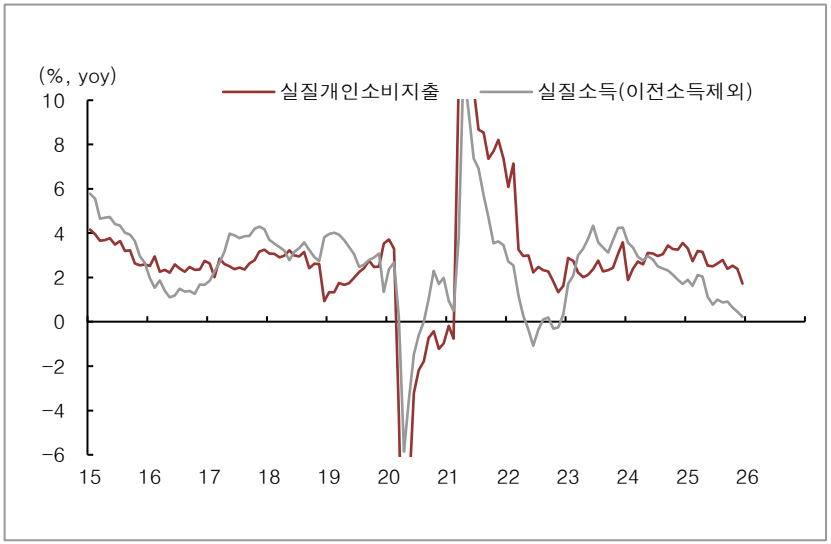
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

소비, 견조하나 완만한 둔화를 예상

민간소비 점진적으로 둔화 예상되는 반면 대외거래(순수출)는 성장에 중립

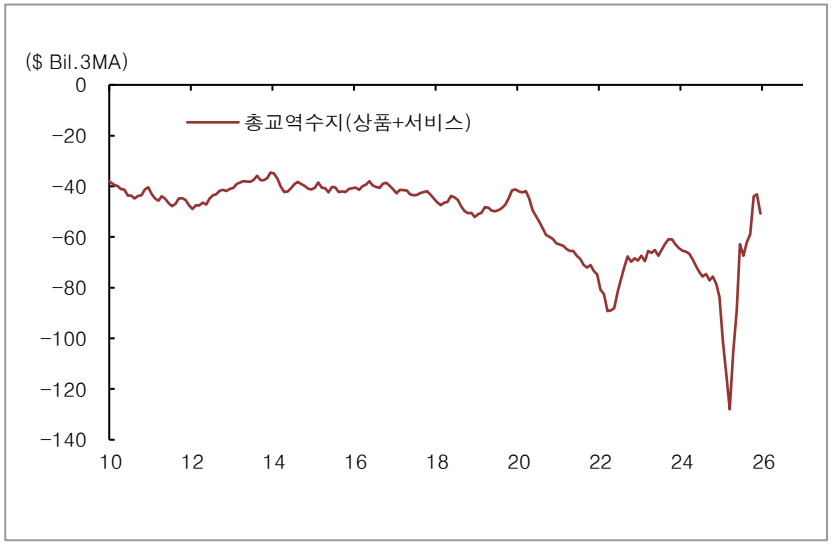
- 소비는 양호한 소득 증가, 감세 효과로 견조한 상태이나 인플레이션 지속, 소득 제약 증가로 점진적으로 증가세 약화 예상
  - 생산성 증가에 따라 임금상승률은 완만하게 낮아지는 중이나 인플레이션 영향으로 실질 처분가능한 소득 증가는 빠르게 둔화
  - 실질적인 효과는 불투명하나 소위 생계비 부담(affordability) 경감 정책(모기지 부담 완화, 의료지원, 일부 소비재 관세 인하, 신용카드 이자 인하 등) 모색
- 관세인상 관련 불확실성 높으나 구조적인 마이너스(-) 성장 기여는 축소. 향후 성장에 대해 중립적인 영향 예상

미국 실질 소득-소비 증가율 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

미국 총교역수지



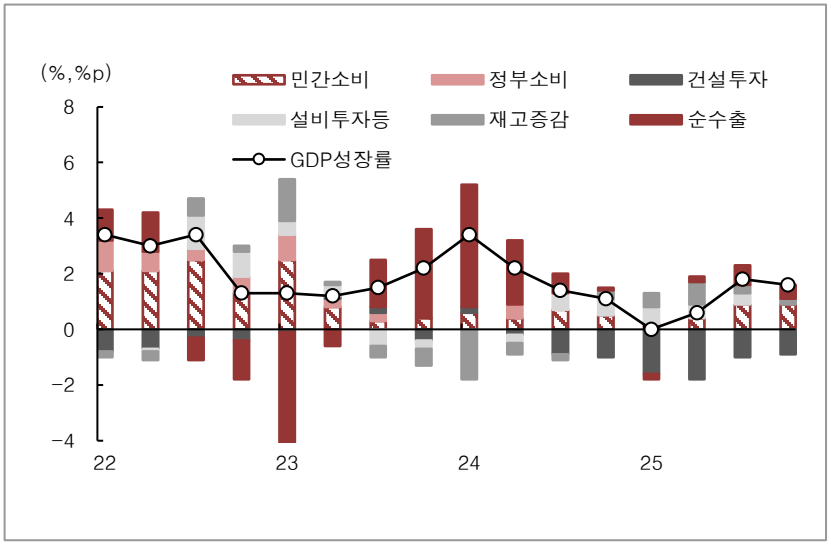
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

한국 경제, 잠재성장 복귀를 기대

수출 증가세 지속, 내수 회복세 강화여부가 관건

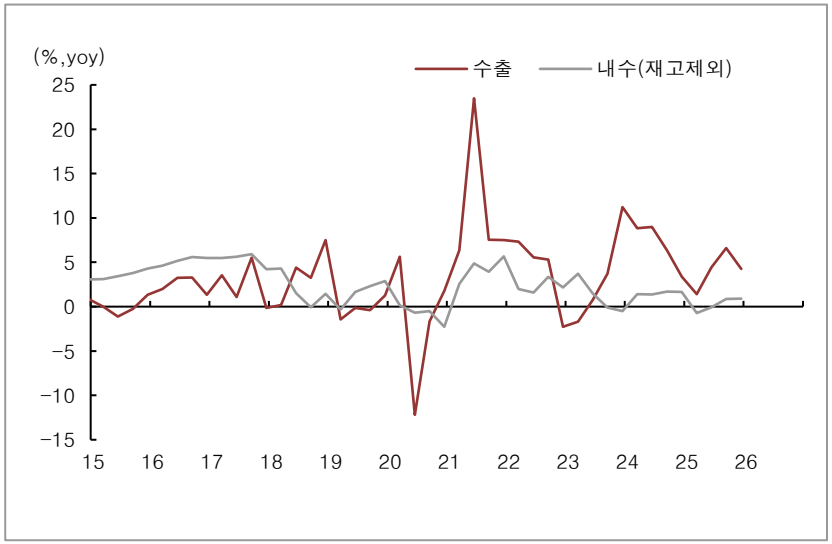
- 25년 국내 경제는 GDP성장률이 1.0%에 그쳤으나 상반기 0.2% → 하반기 1.8%로 뚜렷한 개선
  - 미국 관세인상 관련 무역불확실성이 높았음에도 불구하고 예상보다 양호한 수출 증가와 완만한 내수회복을 동반
- 26년 이후 2% 내외 성장 회복 가능성에 무게
  - 반도체 등 주요 품목의 글로벌 수요사이클 지속 기대
  - 점진적 소비회복 + 건설경기 반등(감소폭 축소)

국내 GDP성장률과 수요항목별 기여도



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

수출과 내수 증가율



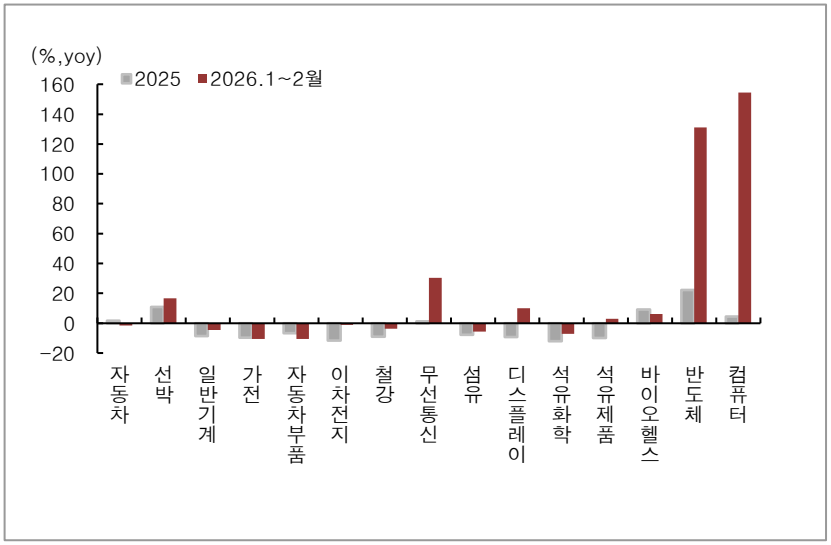
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

반도체 수출이 견인하는 성장

반도체 사이클이 확장국면 지속 가능성

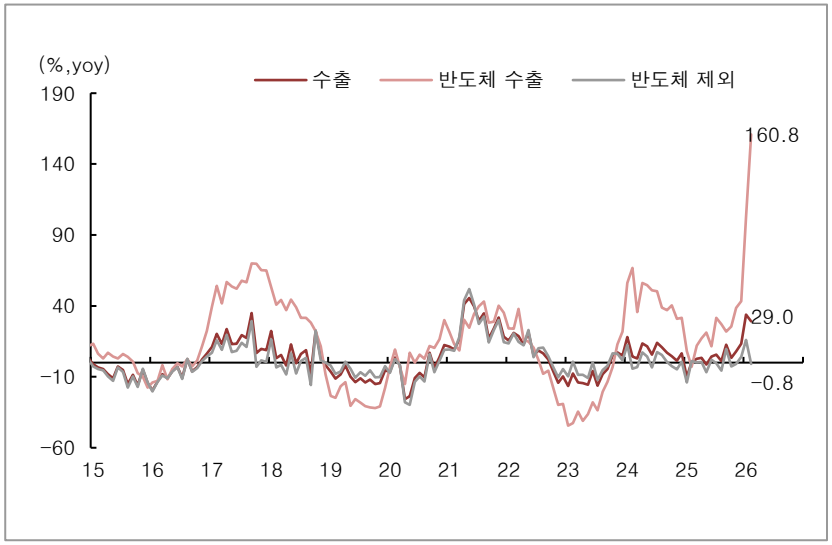
- 글로벌 AI투자 규모, AI사이클의 전개양상, 국내기업의 경쟁력 등이 관건이나 26~27년 낙관적 수급 전망이 우세
- 반도체 이외에도 관련 IT제품, 조선, 바이오헬스 등 주력품목의 양호한 수출증가세 지속
- 미국 관세인상 및 산업정책 관련 불확실성 존재하나 점진적으로 자동차, 2차전지, 일반기계 등 수출 업황 개선 기대
  - 대미 수출 제약 품목의 경우, 수출선 다변화 등 공급망 전환을 통해 대응

주요 품목별 수출증가율 비교



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

수출 증가율 추이



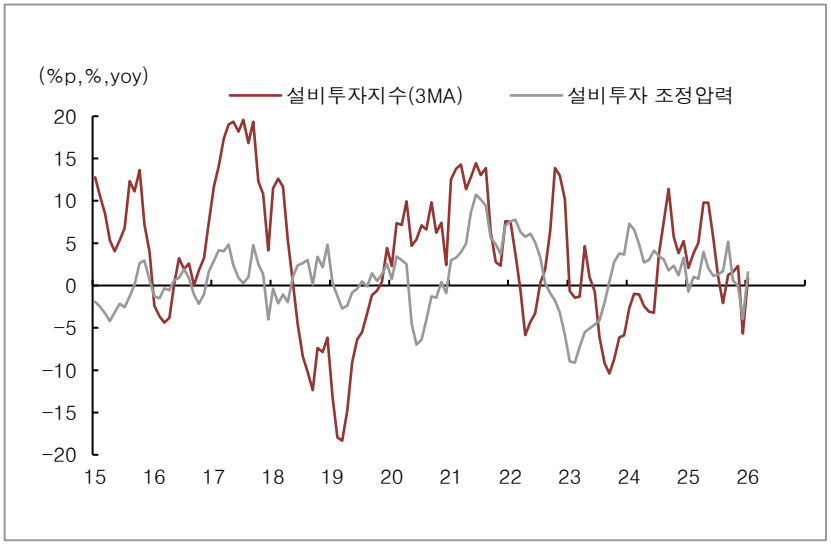
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

한국 경제의 투자주도 성장은 아직 준비 중

26년 중 설비투자는 제한적 증가, 건설투자는 기술적 반등을 기대

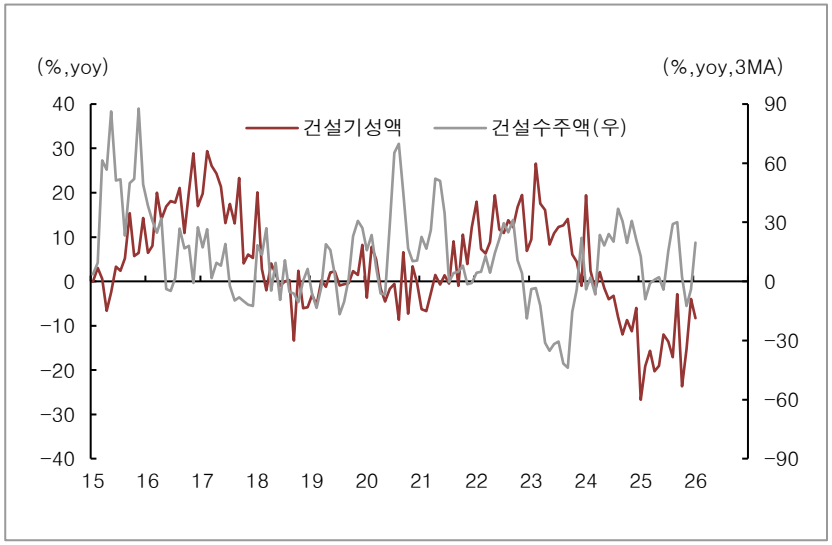
- 반도체 등 일부 IT업종에 투자수요와 실행이 집중됨에 따라 전반적으로 투자지표는 부진한 양상
  - 정부주도의 AI, 전력망 등 인프라 투자확대 계획은 하반기~27년부터 점진적으로 현실화될 전망
- 건설경기 침체 장기화되고 있는 가운데 감소폭이 축소되는 기술적 반등이 전체 경제성장 개선에 제한적으로 기여
  - 공공부문 발주공사 증가 추세이나 주택공급 확대 등은 정책 및 사업시차로 인해 연내 뚜렷한 회복세로 나타나기 어려울 전망

설비투자와 설비투자 조정압력



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

건설수주와 건설기성 증가율



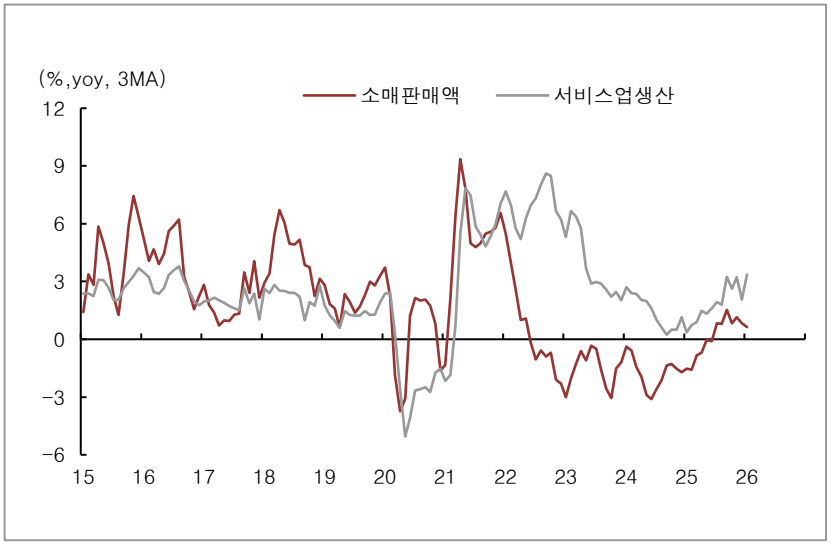
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

소비 회복세, 속도 잡는 걸림돌 많아

소비 회복세 안착/확대를 위해서는 인플레 및 자산시장 안정, 소득경로 확보 등이 관건

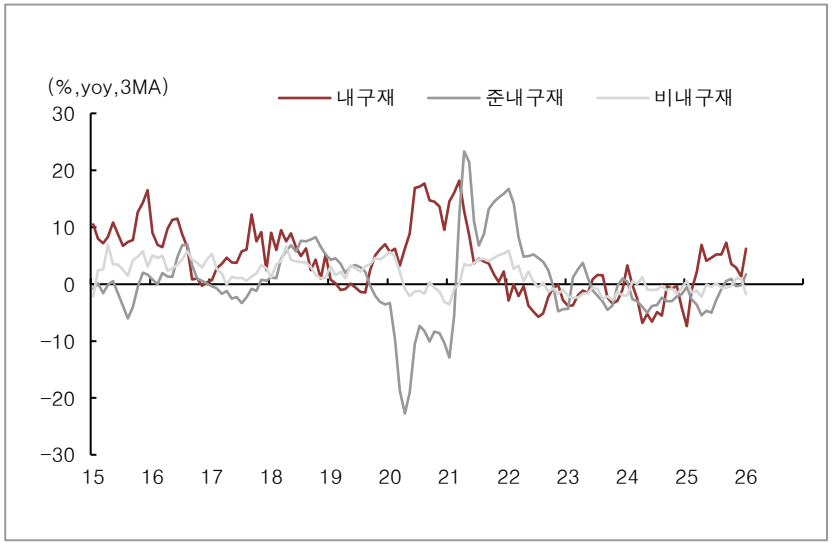
- 민간소비는 25년 중 장기침체에서 벗어났으나 낮은 기저에 따른 반사효과, 소비진작을 위한 정책지원 영향 포함
- 전반적인 경기회복 기대에도 불구하고 지역별, 산업별 차별화(K-자형 회복)로 인해 고용 및 소비회복 안착에 잠재위험 존재
  - 소비심리 회복 대비 소득여건 차별화, 자산효과 기대 대비 변동성 크고 부동산 시장 관련 정책영향 관건
  - 인플레이션 상승 위험이 잠재한 상황에서 소비심리 및 실질 소비여력을 제약할 가능성

소매판매와 서비스생산 증가율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

재별 소비재판매 증가율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

유가상승 급등이 금융불안, 인플레, 성장 제약을 초래

이란 전쟁 영향이 장기화될 경우, 유가상승 경로를 따라 경제충격 심화 가능성

– 이란의 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 중동 산유국 감산 본격화

> ✓ 원유생산량: 약430만 배럴/일(전쟁 발발 이전) → 약130만 배럴/일(이라크 주요 남부 유전)
>
> ✓ 원유수출량: 약 333.4만 배럴/일(26년 2월 평균) → 약80만 배럴/일(3.8일 기준)
>
> <연합뉴스 기사내용 발췌>

– 사태의 장기화 및 주요 유전 시설 파손 여부 등에 따라 유가에 미치는 영향 차이

  • WTI 40%대 상승: $67.0(2월말) → $94.8(3.9일) → $92.8(3.12일), 두바이유 70%대 상승

– 최근 낙관적 국내외 경제 전망(IMF, 한은 등)은 점진적인 국제유가 WTI $60대 안정을 전제로 하고 있음

  • 유가 상승을 넘어 공급물량 제약이 직간접적으로 경제활동을 위축시킬 전망, 장기화시 전망의 하향 수정을 초래

  • 고유가 지속기간에 따라 직접적인 석유류 인플레이션이 유관 산업, 품목으로 확산될 것 (국내 CPI 석유류 가중치 46.6/1000)

– 인플레이션 기대가 높아짐에 따라 글로벌 금리를 상승시키는 동시에 위험선호도를 위축시켜 금융불안 야기

  • 인플레 압력을 경계하여 주요국 중앙은행 통화정책도 보수화 가능성

  • 달러강세, 달러대비 원화 및 주요국 통화의 동반 약세

– 한국 경제는 원유 및 에너지 수입여건 악화로 취약, 잠재 영향이 더 심화될 수밖에 없는 상황

  • 에너지 수입의존도가 93%(석유의존도 37%), 연간 원유수입 약 10억 배럴 (중동산 원유수입비중 70% 이상)

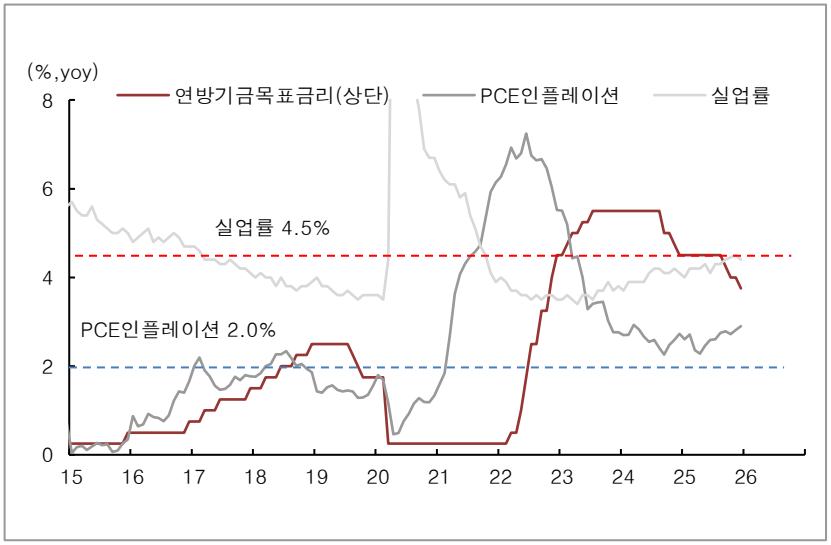
  • 원화약세와 동반하여 물가부담이 가중, 고유가 및 고환율 지속될 경우 2분기부터 물가압력 및 성장 제약 본격화

(파월과 해싯의) 연준이 대응해야 할 우선 과제?

인플레이션(유가상승) vs. 경기(고용둔화) vs. 금융안정(고금리)

- 기본 전망은 점진적인 인플레이션 하향, 고용시장 둔화에 대응하여 정책의 제약수준을 낮추는 느린 금리인하 사이클을 재가동할 것으로 예상(연내 2회 인하)
- 이란사태 및 고유가국면 연장될 경우 보수적인 인플레이션 대응 명분이 강화될 가능성
- 2분기 이후 고용부진이 심화되고 소득-소비여건 둔화, 고금리에 따른 가계부담 지속될 경우 캐빈 해싯의 연준은 금리인하를 재개할 것으로 예상

인플레이션, 실업률과 연방기금 목표금리



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

기준금리와 장단기 미국 국채수익률

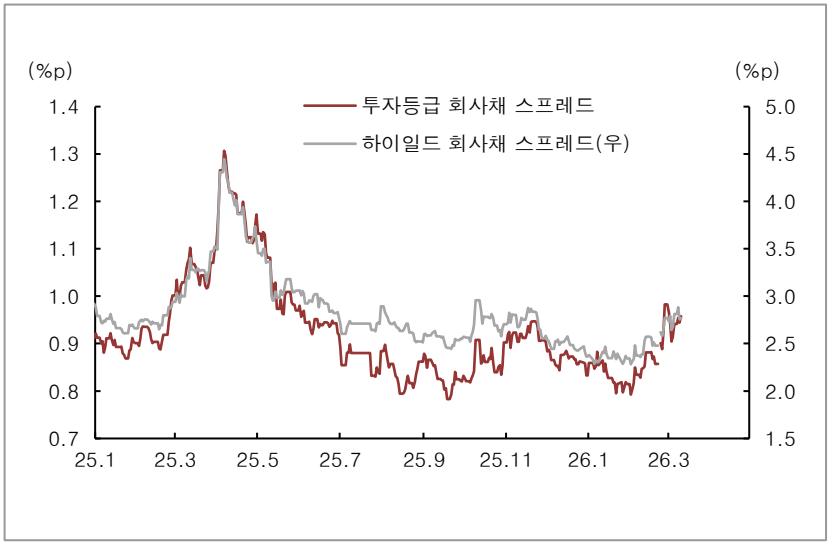
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

금리상승, 주가약세는 잠재된 위험을 자극할 가능성

빅테크 자금조달 러시 속에 사모대출 중심으로 잠복된 신용위험 증대

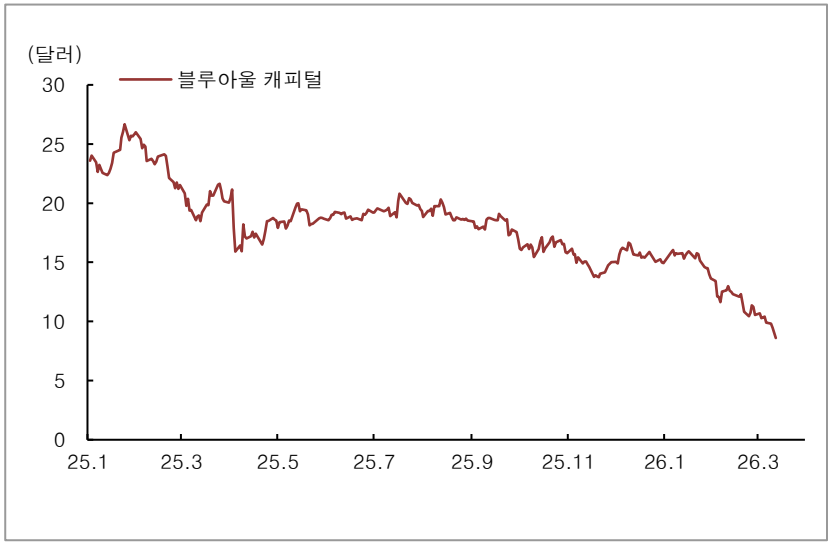
- 하이퍼스케일러의 자본지출이 가파르게 늘어남에 따라 회사채발행이 증가하는 등 자금 조달 수요가 급증
  - 글로벌 사모대출 시장 성장 속 Meta-Blue Owl의 사모채권 발행(25.8월) 등 ABL(asset backed lending) 형태 사모대출도 등장
  - 시스템 위기로 전이될 가능성은 낮으나 최근 일부 사모대출펀드의 환매 제한 등 저평가되었던 신용위험이 재평가되는 사례
- 금리상승 및 주가약세가 장기화될 경우 자금조달(채권, 주식) 여건 악화되고 빅테크 대비 신용열위에 있는 기업들의 자금사정 악화 가능성

미국 크레딧 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

블루아울 캐피털 주가추이



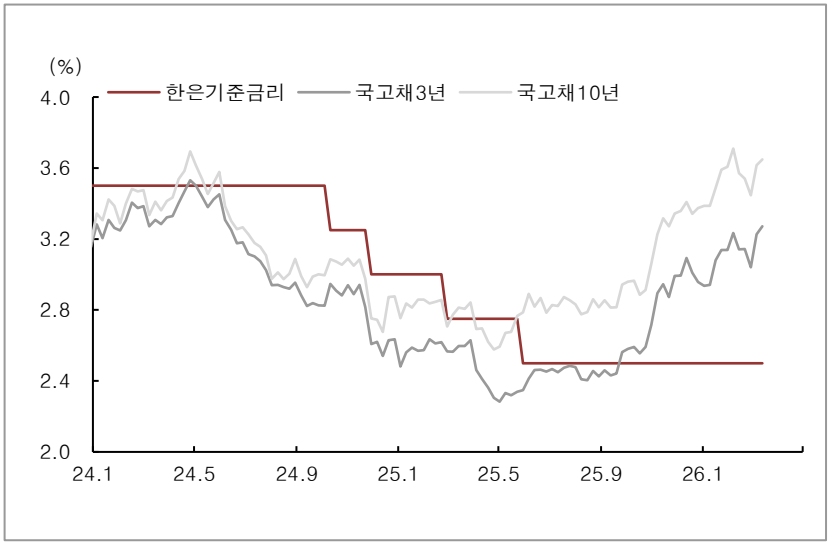
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

국내 금리, 하방 경직적인 상승흐름 예상

한은은 운신의 폭이 좁은 가운데 시장안정기능에 주력

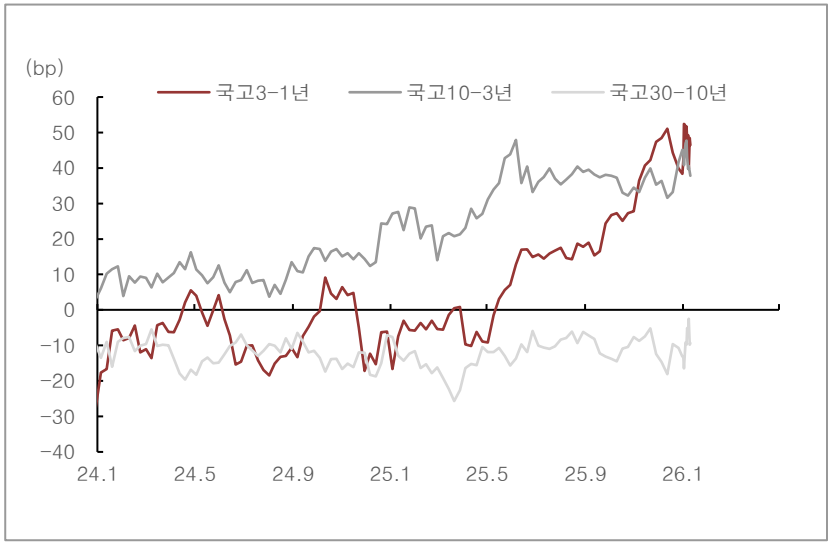
- 통화정책 기조 중립으로 전환한 것으로 평가되는 가운데 경기, 물가, 수급 등 제반 여건이 금리상승압력으로 작용하는 국면
- 이란전쟁 이후 장단기 금리 동반 상승한 가운데 단기 금융불안 우려로 스프레드 변동성 확대
- 중동정세의 변화가 관건인 가운데 정부 및 한은의 시장안정조치에도 하단이 지지되는 상승흐름이 이어질 전망
  - 국고채 3년물 금리: 26.2분기 이후 3.2~3.6% 범위 등락 예상(기존 전망 대비 변동범위 20bp 상승)
  - 국고채 10년물 금리: 26.2분기 이후 3.6~4.0% 내외 등락. 10-3년 스프레드는 35~45bp 내외에서 점진적으로 축소될 전망

한은 기준금리와 국고채 수익률 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

장단기 국고채 금리차 추이



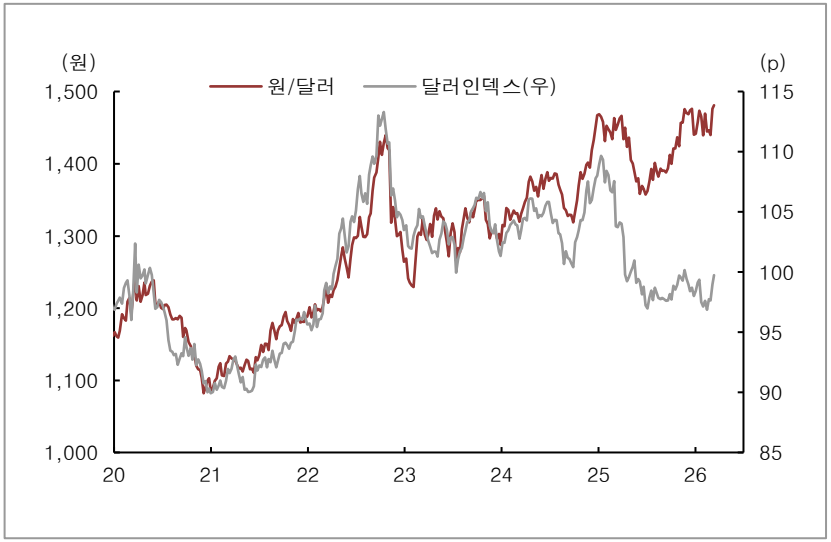
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

원달러는 1,500원 일시 상회 가능성, 점진적 안정 예상

이란전쟁 이후 원달러 상단 열린 상태이나 원화 저평가, 펀더멘털 개선에 따라 안정세 회복 기대

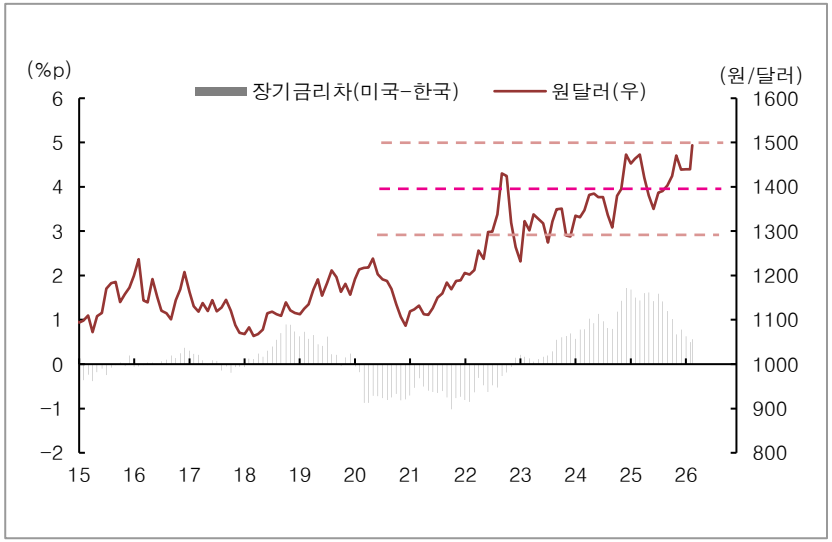
- 달러 강세전환, 위험회피 강화로 원화 및 주요국 통화 동반 약세 흐름
  - 중동정세 악화 및 장기화될 경우 원달러 환율은 일시적으로 1,500~1550원 선까지 높아질 가능성 잠재
  - 반도체 수출 호조로 26년중 경상수지 흑자 대폭 확대(25년 1,230억달러 → 26년E 1,500억 달러), WGBI 편입효과, 내외 경기차 및 금리차 축소 등 제반 여건은 원/달러 하락요인 작용할 전망
- 26년중 중립적 변동범위 상반기 1,450~1,500원 → 하반기 1,400~1,450원 등락 예상(연평균 1,448원, 연말 1,425원)

달러 인덱스와 원달러



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

원달러와 미-한 금리차



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

HK Macro View(I) – 주요국 성장률 전망

2026년 국내 GDP성장률 전망치 2.0%로 상향

- 2026년 미국 GDP성장률 전망 2.2% 예상(기존 전망 2.1%)
- 2026년 국내 소비자물가상승률 전망을 2.0%에서 2.2%로 상향
- 국제유가, 금리, 환율전망치는 최근 상황 반영하여 예상치 수정

		24E	25E	26E	2024E				2025E				2026E			
		연간	연간	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
경제성장률	국내총생산(YoY,%)	2.0	1.0	2.0	3.2	2.2	1.5	1.1	-0.3	0.6	1.9	1.6	2.3	2.1	2.0	1.7
	최종소비	1.4	1.7	2.3	0.7	1.4	1.7	1.7	0.9	1.4	2.2	2.5	2.6	2.3	2.2	2.0
	민간소비	1.1	1.3	2.1	0.9	0.9	1.3	1.2	0.5	1.0	1.8	2.0	2.5	2.0	2.0	1.8
	총고정자본형성	-0.8	-3.3	2.5	0.7	-1.3	-1.2	-1.3	-4.5	-3.7	-2.2	-2.9	1.0	2.4	3.1	3.7
	건설투자	-3.3	-10.0	1.0	1.4	-1.5	-6.5	-6.6	-13.4	-11.5	-7.6	-7.0	-2.0	1.0	2.0	3.0
	설비투자	1.7	2.1	2.2	-2.0	-2.5	6.6	5.1	5.8	3.6	0.9	-1.7	1.0	2.0	3.0	3.0
	총수출	6.8	4.2	3.0	8.8	9.0	6.3	3.4	1.4	4.5	6.6	4.3	4.5	3.5	2.0	2.0
	총수입	2.5	3.9	3.0	-0.8	3.4	4.6	2.8	2.0	4.6	5.3	3.5	3.8	3.5	2.2	2.5
주요국성장률	미국(QoQ,연율,%)	2.8	2.1	2.2	0.8	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.7	2.4	1.8	2.0	1.8
	일본(QoQ,연율,%)	-0.2	1.2	0.7	-2.1	0.7	2.6	1.9	1.1	2.4	-2.6	1.3	0.0	0.6	0.3	0.2
	유로존(QoQ,%)	0.8	1.4	1.1	0.3	0.2	0.4	0.4	0.6	0.1	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
	중국(YoY,%)	5.0	5.0	4.5	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.5	4.8	4.6	4.4	4.2

주: 음영부분이 전망치(2026.03.13 현재)
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터 전망

HK Macro View(II) – 대외거래, 물가, 금융시장

		24	25E	26E	2024				2025E				2026E			
		연간	연간	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
대외거래	수출(통관기준, 억달러)	6,836	7,093	8,146	1,633	1,715	1,736	1,751	1,595	1,751	1,849	1,898	2,010	2,014	2,034	2,088
	증감률(yoy,%)	8.1	3.8	14.8	8.0	10.1	10.5	4.2	-2.3	2.1	6.5	8.4	26.0	15.0	10.0	10.0
	수입(통관기준, 억달러)	6,318	6,315	6,953	1,548	1,570	1,600	1,599	1,526	1,543	1,624	1,622	1,679	1,743	1,770	1,760
	증감률(yoy,%)	-1.7	0.0	10.1	-10.9	-1.4	6.2	0.9	-1.4	-1.8	1.5	1.4	10.0	13.0	9.0	8.5
	무역수지(억달러)	518	778	1,193	85	145	136	152	69	208	225	276	331	271	264	328
	경상수지(억달러)	1,000	1,231	1,500	181	235	263	321	195	284	360	392	400	350	350	400
물가	소비자물가(YoY, %)	2.3	2.2	2.2	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.1	2.0	2.4	2.0	2.2	2.3	2.1
금리	연방기금금리(%, 상단/기말)	4.50	3.75	3.25	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25
	한은기준금리(%, 기말)	3.00	2.50	2.50	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
	국고채(3년,%,기간평균)	3.11	2.57	3.36	3.31	3.38	2.97	2.78	2.59	2.39	2.45	2.84	3.17	3.35	3.42	3.48
	회사채(AA-,%,기간평균)	3.68	3.09	3.93	4.00	3.86	3.47	3.38	3.20	2.96	2.93	3.29	3.73	3.95	4.00	4.05
	미 국채 10년(%,기간평균)	4.21	4.29	4.08	4.15	4.45	3.95	4.28	4.45	4.36	4.25	4.09	4.17	4.10	4.00	4.05
	국고채 10년(%,기간평균)	3.22	2.89	3.73	3.39	3.48	3.07	2.95	2.82	2.73	2.84	3.20	3.59	3.70	3.78	3.83
환율	원/달러(원, 기간평균)	1,364	1,423	1,450	1,330	1,371	1,356	1,400	1,453	1,401	1,387	1,452	1,460	1,470	1,440	1,425
	원/달러(원, 기말)	1,477	1,435	1,420	1,347	1,377	1,315	1,477	1,474	1,355	1,405	1,435	1,475	1,450	1,435	1,420
	엔/달러(엔, 기간평균)	151.5	149.6	155.2	148.5	155.9	149.0	152.5	152.4	144.5	147.5	154.1	156.6	157.0	155.0	152.0
	달러/유로(달러, 기간평균)	1.08	1.13	1.16	1.09	1.08	1.10	1.07	1.05	1.13	1.17	1.16	1.17	1.16	1.16	1.16
	위안/달러(위안, 기간평균)	7.20	7.19	6.83	7.19	7.24	7.17	7.19	7.27	7.23	7.16	7.09	6.92	6.85	6.80	6.75
유가	국제유가(WTI, $/bl, 평균)	75.8	64.8	75.5	76.9	80.7	75.3	70.3	71.4	63.7	65.0	59.1	72.0	85.0	75.0	70.0

주: 음영부분이 전망치(2026.03.13 현재)
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터 전망

Thank you

http://www.heungkuksec.co.kr

본 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
본 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32(여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3600
□ 팩스 영업부 대표 02)6742-3629