

# Hanwha Macro Monthly

## 비IT 반등 시작

06  
2026



“ 상반기 한국 경제는 3% 성장과 IT 편중 심화라는 두 가지 키워드로 설명 가능합니다. 건조한 성장은 반가운 일이지만, IT 편중이 심화되면서 충격에 취약해졌다는 점은 부담입니다. 하반기에는 비IT가 반등하면서 이들 격차가 축소될 것으로 기대합니다. ”

## | Contents |

---

I. 핵심요약.....	03
II. 비IT 반등 시작.....	04
IT +23.4%, 비IT -1.2% .....	04
비IT 저점 통과.....	06
수출입에서 찾는 힌트 .....	08
유형자산 사이클 .....	10
III. 7월, 지켜야 한다.....	12
IV. 금융시장 동향.....	27
V. 경제지표 캘린더 .....	34

## I. 핵심요약

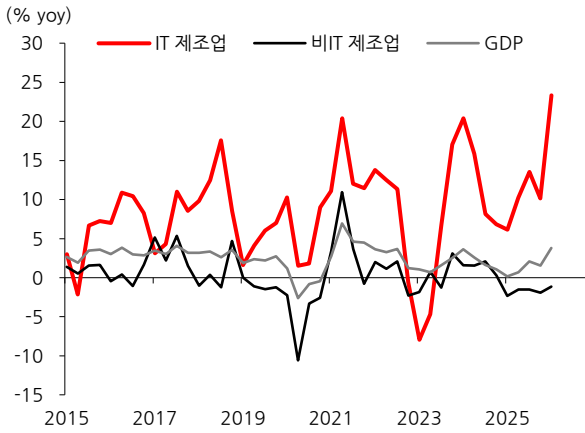
- IT 편중 심화** 상반기 한국 경제는 3%대 성장과 IT 편중 심화라는 두 가지 키워드로 설명 가능하다. 견조한 성장은 주로 IT 제조업 호조의 결과다. 1/4분기 IT 생산은 23.4% 증가한 반면, 비IT 생산은 1.2% 감소해 성장기여도 격차는 더 벌어졌다. 제조업 내 34개 중분류 중 하나인 컴퓨터/전자 및 광학기기의 규모가 여타 제조업 전체와 비슷하고, GDP 대비 16% 수준인 IT 제조업이 성장의 절반을 창출했다. 이것이 실물지표 대비 체감경기가 부진한 이유이기도 하다.
- 비IT 반등 조짐** 다행스러운 점은 IT와 비IT 격차가 상반기를 정점으로 축소될 가능성이 높다는 것이다. 비IT 제조업 회복 조짐이 나타나고 있다. 기계류 내수출하 및 민간 기계수주 회복, 반도체 장비를 제외한 자본재 수입 증가, 낮은 재고율 등은 비IT 제조업이 저점을 지나고 있음을 시사한다. 반도체가 강해서 상대적으로 약해보이지만, 비반도체 수출도 꾸준히 증가하고 있다.
- 선진국 투자 수요 회복** 선진국 설비투자 수요 회복도 긍정적이다. 선진국도 IT와 비IT 간 격차가 있지만, 소재와 전력기기를 제외한 산업재 등 AI와 덜 밀접한 품목들의 주문도 늘고 있다. 자국 우선주의 확산, 보호무역 강화, 지정학적 리스크 확대는 모두 제조업의 중요성을 부각시키는 변화다. 제조업 강화를 유도하는 주요국 정책기조를 감안하면, 수요 회복이 단기에 그칠 것 같지 않다. 글로벌 제조업 반등은 비IT 생산에 긍정적이다.
- IT와 비IT 격차 축소 전망** 비IT 반등은 국내 경기와 주식시장의 반도체 편중을 덜어낼 수 있는 최상의 시나리오다. 지금은 IT 편중이 정점에 달해있어 대내외 충격에 취약하다. IT에 성장이 집중된 K자형 경제는 수요 회복 효과가 제한적이고, 반도체 비중이 높은 증시는 변동성 확대에 노출될 수밖에 없다. 비IT 회복이 지속되면서 국내 경기와 주식시장 부담이 완화될 것으로 기대한다.

## II. 비IT 반등 시작

### IT +23.4%, 비IT -1.2%

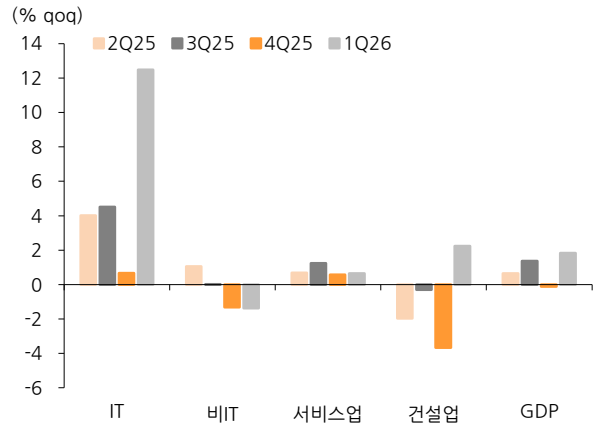
한국 3% 성장 유력	올해 한국 경제는 3% 성장도 충분히 가능하다. 수출 호조가 지속되는 가운데, 소비와 투자 또한 무난하기 때문이다. 1/4분기 경제성장률이 3.8%(전기대비 +1.8%)였는데, 산업활동동향을 토대로 보면, 2/4분기 또한 3% 초반 성장이 유력하다. 코로나 직후인 2021년을 제외하면, 최근 성장률이 3%를 상회했던 시기는 2018년이다. 그만큼 상반기 국내 경기는 강했다. 다만, 견조한 지표 대비 체감경기는 약하다는 평가가 많다.
비IT 성장기여도 마이너스	전반적인 경제활동을 반영하는 GDP가 견조하지만, 이는 주로 IT 부문의 가파른 성장이 만들어낸 것이다. 지출 측면에서는 수출, 생산 측면에서는 반도체가 포함된 컴퓨터/전자 및 광학기기 제조업이 성장을 주도하고 있다. 지난해 생산부문별 성장기여도를 보면, 서비스업 +1.0%p, 컴퓨터/전자 제조업(이하 IT) +0.8%p, 컴퓨터/전자 제외 제조업(이하 비IT) -0.2%p, 건설업 -0.4%p 순서였다. 비IT의 성장기여도는 5년 만에 마이너스 전환했다[그림4].
올해 들어 IT 편중 심화	올해 들어 IT 편중은 심화됐다. 1/4분기 IT는 전년동기대비 23.4% 증가한 반면, 비IT는 1.2% 감소했다[그림1]. IT와 비IT의 성장기여도는 각각 +1.7%p, +0.2%로 격차가 더 벌어졌다. 제조업 내 IT 비중은 27% 내외에서 48.2%로 높아졌고, GDP 대비 IT 비중은 7% 내외에서 16.4%로 커졌다[그림5,6]. 산업분류상 제조업 34개 중분류 중 하나인 컴퓨터/전자의 규모가 나머지 제조업 전체와 비슷하고, 국내총생산의 1/6 정도인 IT가 성장에 절반 정도 기여했다.

[그림1] IT 전년동기대비 23.4% 증가, 비IT 1.2% 감소



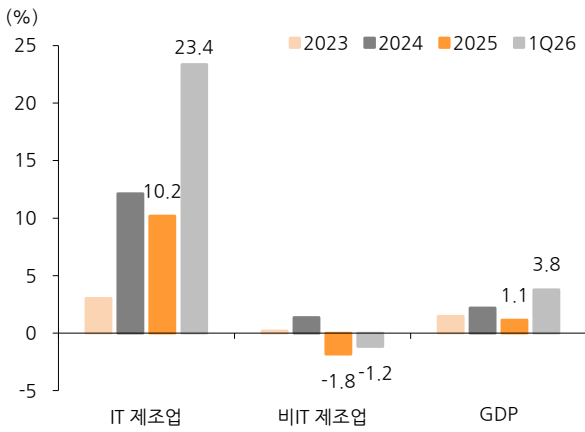
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 강해지는 IT, 회복 더딘 비IT



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

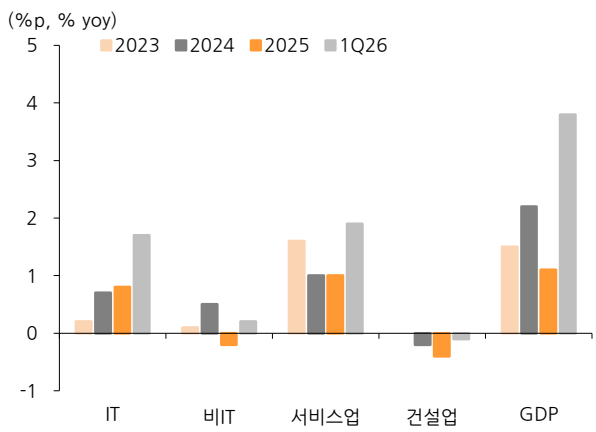
[그림3] IT 호조, 비IT 감소



주: 산업별 생산

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

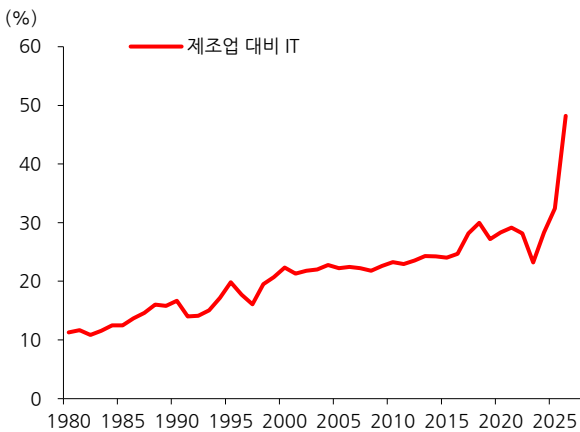
[그림4] 비IT는 작년 성장에 마이너스 기여



주: 산업별 성장기여도, GDP는 증감률

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 1/4 분기 제조업에서 IT 비중 48.2%



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] GDP 대비 IT 비중 16.4%

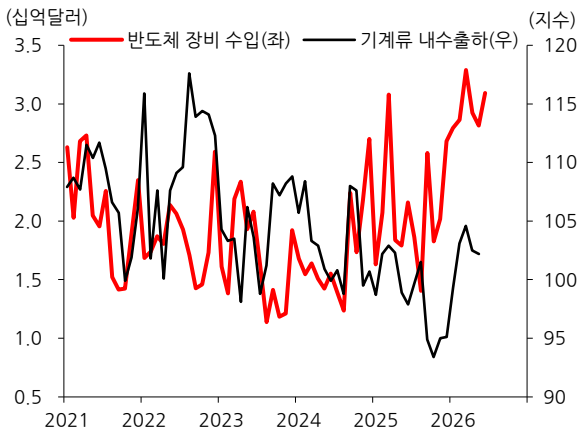


자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

## 비IT 저점 통과

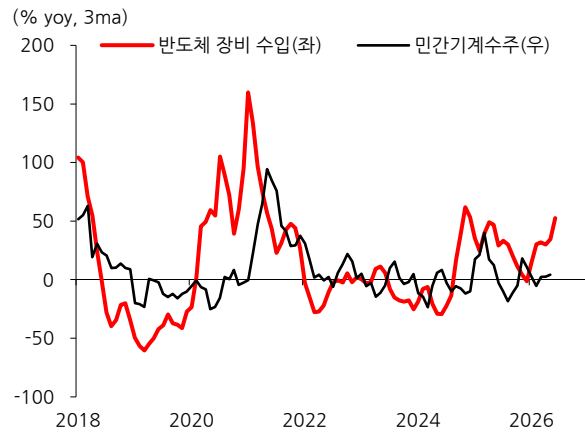
- 비IT 회복 조짐** 다행스러운 부분은 비IT 부문이 회복되고 있다는 점이다. IT와 비IT 격차는 상반기를 정점으로 축소될 것으로 기대한다. 투자 수요 회복, 적은 재고 부담, 생산 반등 조짐 등이 비IT 회복 전망을 뒷받침한다. 하반기에는 글로벌 제조업 회복과 더불어 비IT가 반등하면서 성장에 기여할 전망이다.
- 투자 수요 개선** 첫째, 투자 수요가 개선되고 있다. 기계류 내수출하지수 상승과 컴퓨터/전자를 제외한 민간 기계수주 증가는 비IT 부문의 투자 또한 올라오고 있음을 시사한다[그림7,8]. 반도체 장비 수요와 비교하면 강도가 약하지만, 대외 불확실성이 여전한 상황에서 꾸준히 반등하고 있다는 점은 긍정적이다.
- 생산 확대 구간** 둘째, 생산도 추가 위축보다 확대 요인이 우세하다. 2024년과 25년 제조업 출하는 1% 내외 증가했고, 재고는 감소했다[그림11]. 재고출하 사이클로 보면, 하강(출하와 재고 동반 감소)국면을 지나 회복(출하 증가 및 재고 감소)국면에 위치한 것으로 본다. 반도체를 제외한 제조업 생산이 약한 것은 대외 불확실성에 따른 보수적인 대응 영향도 있다. 불확실성 완화 기대, 설비투자 확대, 낮은 재고 수준 등을 감안하면, 하반기에 생산이 줄어들 것 같진 않다.

[그림7] 비IT 투자 회복 상대적으로 더뎠



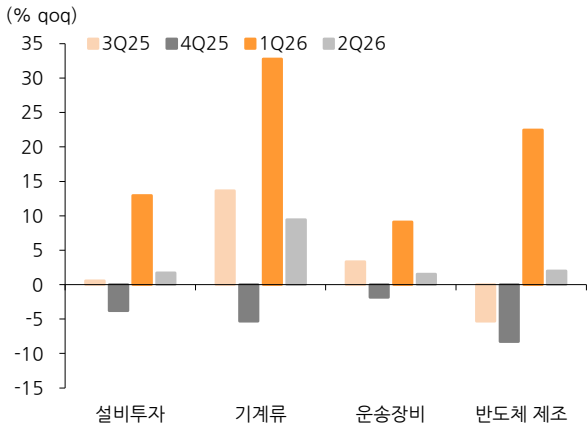
주: 기계류 내수출하는 선박 제외  
 자료: 관세청, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 비IT 부문 기계수주 저점 통과 조짐



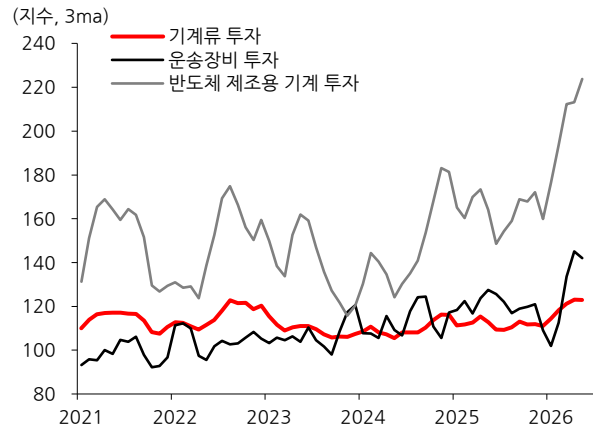
주: 민간기계수주는 컴퓨터/전자를 제외한 실질금액  
 자료: 관세청, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 설비투자 올해 들어 회복세 강화



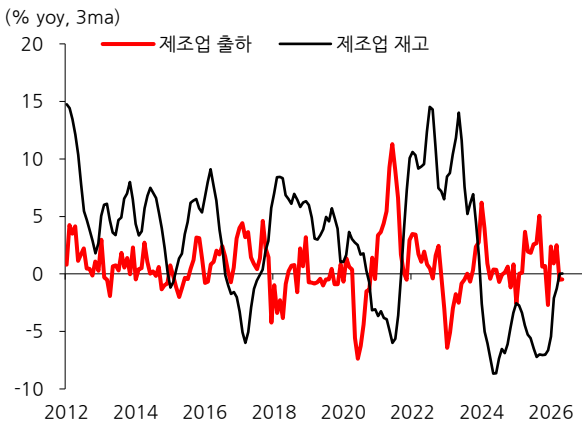
주: 설비투자지수  
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 비IT 부문 설비투자지수 완만하게 상승



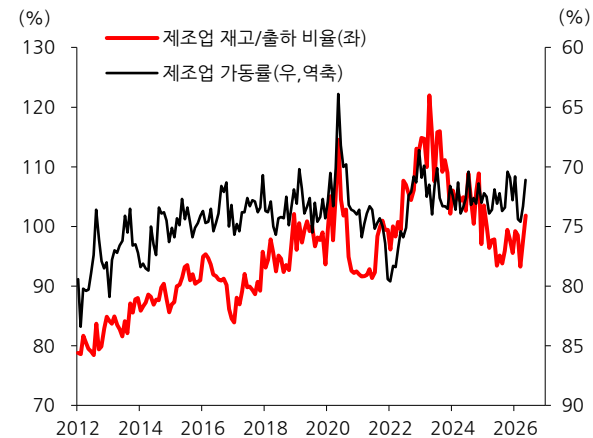
주: 설비투자지수  
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 제조업 출하 정체, 재고 감소



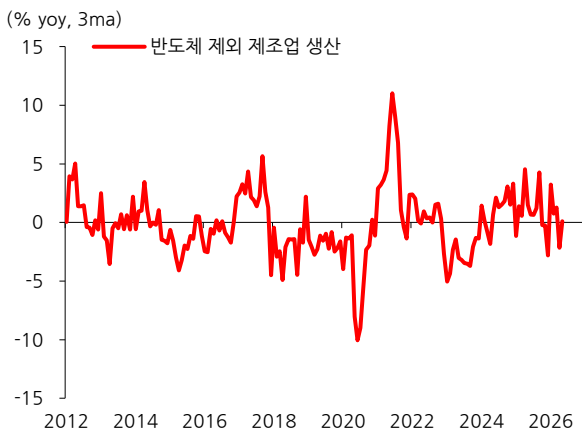
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 재고 부담이 크다고 보기는 어려움



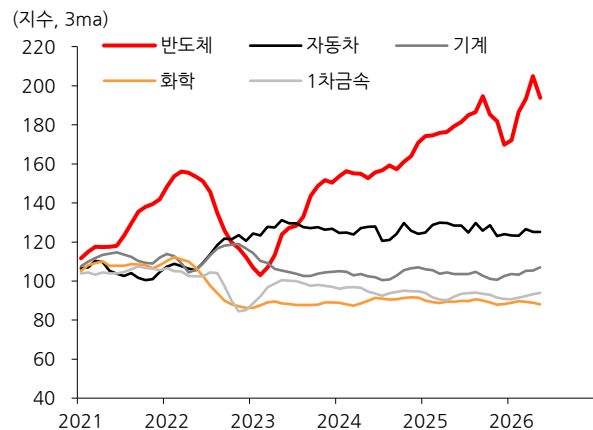
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 비IT 생산 회복은 더딤



자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 비IT 생산은 대체로 코로나 이후 정체



주: 제조업 생산지수  
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

### 수출입에서 찾는 힌트

#### 비IT 자본재 수입 회복

비IT 반등 조짐은 수출입 데이터에서도 확인할 수 있다. 자본재 수입 증가율 상승, 반도체 장비 제외 기계 수입 증가, 비반도체 수출 증가세 강화 등은 비IT 생산 회복을 기대할 만한 변화다. 자본재 수입은 설비투자에 선행하는데, 자본재 중에서 반도체 장비와 같은 IT 부문을 제외한 자본재 수입도 증가하고 있다[그림15,16]. 이는 투자 수요가 IT에 국한되지 않았음을 시사한다.

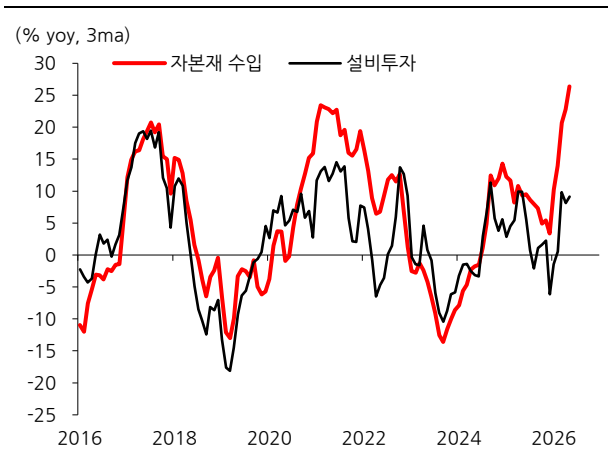
#### 비반도체 수출 개선

상반기 비반도체 수출은 전년동기대비 16.4% 증가했다[그림17]. 전체 수출에서 반도체 비중이 40%를 넘어섰지만, 이는 메모리반도체 수출의 가파른 증가 때문이다. 반도체와 컴퓨터(SSD), 그리고 선박을 제외한 일평균 수출도 2개월 연속 증가하면서 사상 최대실적을 기록했다. 반도체가 강해서 상대적으로 부진해 보이지만, 비반도체 수출도 감소하는 것이 아니라 늘고 있다[그림18].

#### 반도체 편중 부담 완화 기대

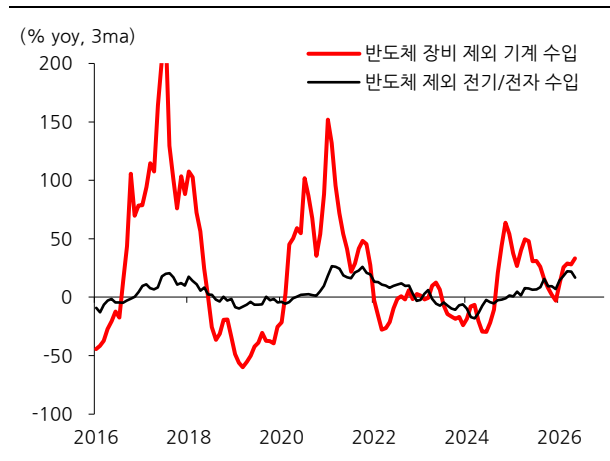
비IT 반등은 국내 경기와 주식시장의 반도체 편중을 덜어낼 수 있는 최상의 시나리오다. IT로 성장이 집중된 K자형 경제는 수요(소비) 회복 효과가 적을 수밖에 없다. 또한, 주식시장은 극단적인 반도체 쏠림과 변동성 확대 부담에 직면해 있다. 당장 비IT의 탄력적인 회복을 기대하기는 어렵지만, 필자 예상대로 비IT 회복이 지속된다면, 국내 경기와 주식시장 부담이 완화될 것이다.

[그림15] 설비투자 회복 흐름 이어질 전망



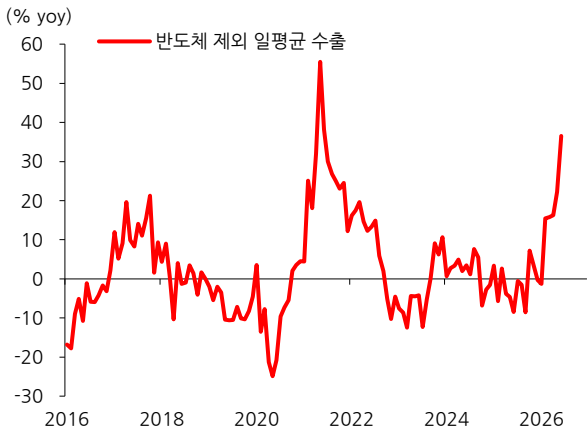
자료: 관세청, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 비IT 부문 자본재 수요도 회복



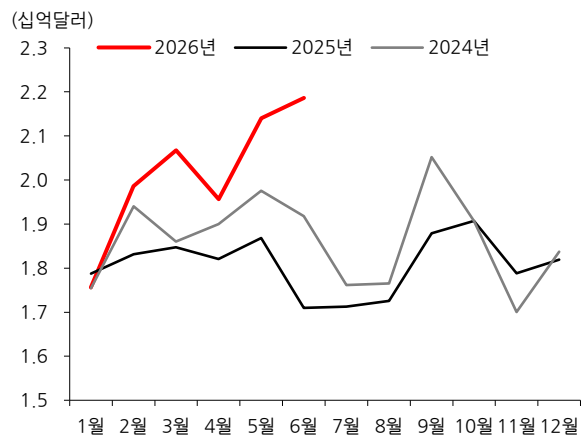
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 비반도체 수출 증가율도 상승



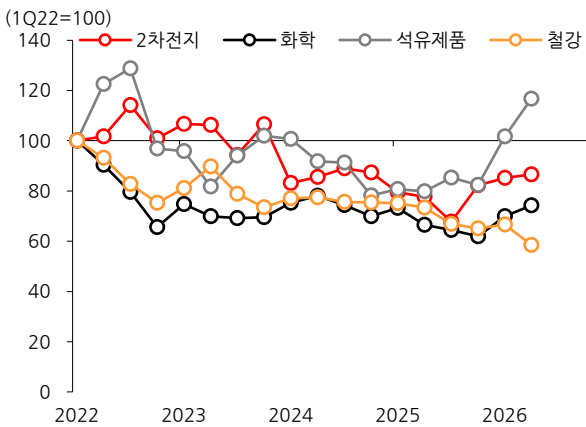
자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 반도체/SSD/선박 제외 일평균 수출액 증가



자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

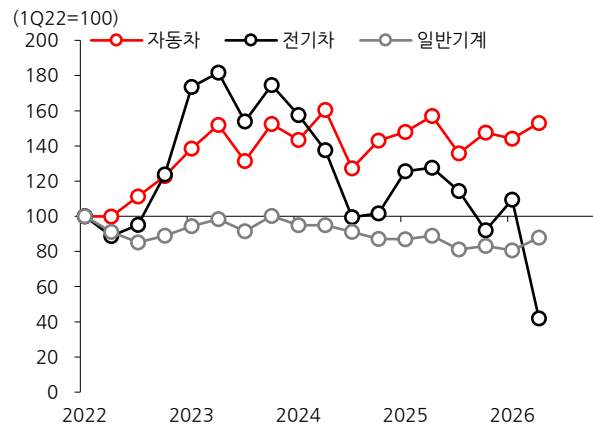
[그림19] 소재 수출 반등



주: 일평균 수출액

자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

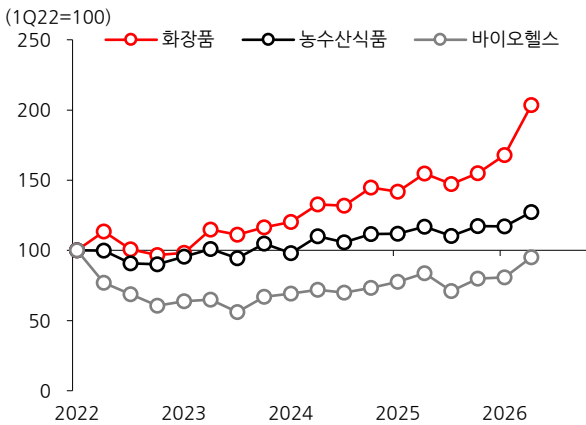
[그림20] 기계 수출 반등



주: 일평균 수출액

자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

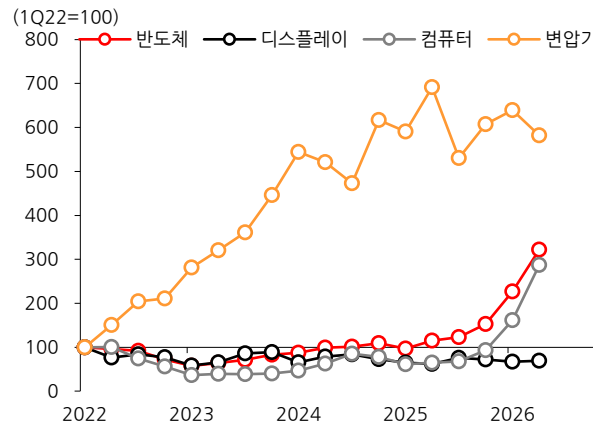
[그림21] 꾸준한 소비재



주: 일평균 수출액

자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] AI 투자 수요를 반영하는 반도체와 변압기



주: 일평균 수출액

자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

## 유형자산 사이클

### 선진국 투자 수요 개선

선진국 수요 개선은 비IT 반등의 핵심이다. 미국과 독일 자본재 수주, 일본 민간기계수주 증가세 강화는 투자 수요가 강해지고 있음을 시사한다[그림23]. 선진국 설비투자는 2010년대 들어 정체됐다. 금융위기 및 유로존 재정위기 이후의 디레버리징 기조와 글로벌 분업 강화 등의 영향이다. 그러나, 2020년대 들어 코로나19, 보호무역 강화, 미국-이란 전쟁을 겪으면서 제조업과 공급망의 중요성이 부각되고 있다.

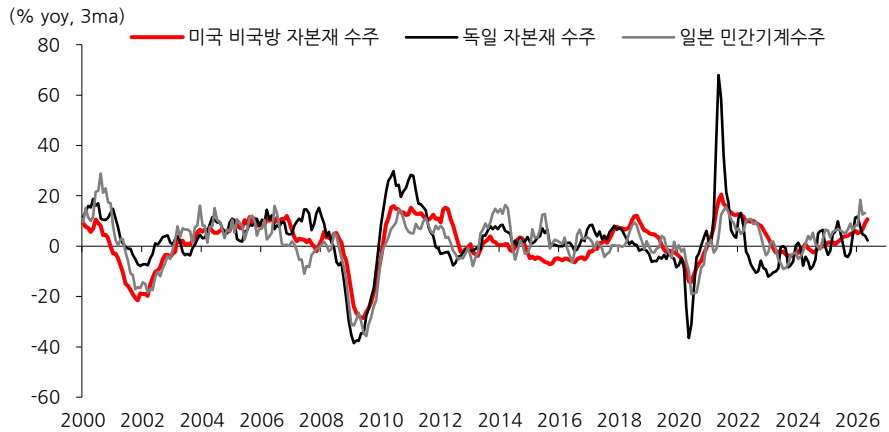
### 선진국도 IT 중심

선진국 투자도 IT와 비IT 간 격차는 존재한다. 미국 컴퓨터 관련 설비투자과 데이터센터 및 전력 시설투자 증가세가 가파르다[그림24]. 반면, 이를 제외한 부문 투자는 작년 하반기부터 정체돼 있다[그림25]. 트럼프 관세와 이란 전쟁으로 불확실성이 높아지면서 투자에 적극적으로 나서지 못하고 있다.

### 비IT 수요도 회복 중

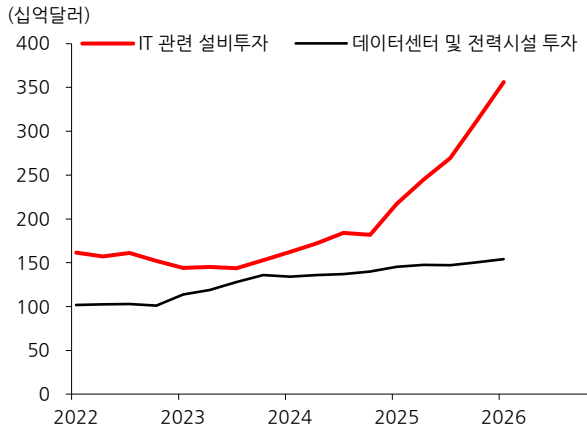
다만, 비IT 수요가 부진한 것은 아니다. 철강/금속을 포함한 소재나 일반/건설기계와 같은 산업재 주문이 늘고 있다[그림26~29]. AI와 상대적으로 덜 밀접한 품목들의 회복은 제조업 전반적인 수요 개선을 시사한다. 자국 우선주의 확산, 보호무역정책 강화, 지정학적 리스크 확대는 모두 제조업 강화를 자극하는 변화다. 이들 수요 회복이 단기에 그칠 가능성은 낮다. 한국 비IT 생산은 선진국 투자 회복과 더불어 반등할 전망이다.

[그림23] 선진국 투자 수요 회복 흐름 지속



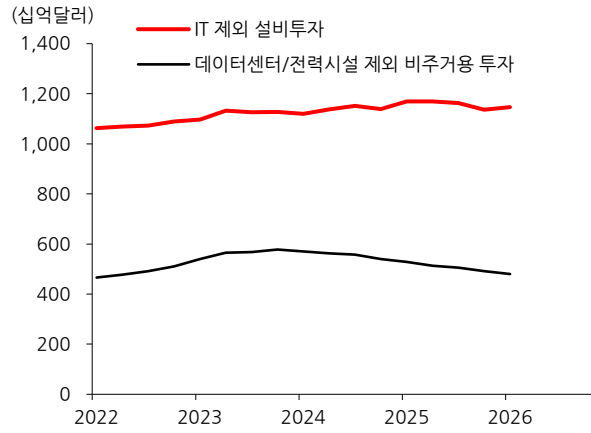
자료: U.S. Census Bureau, Statistisches Bundesamt, Economic and Social Research Institute, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 미국 IT 설비투자는 가파르게 증가



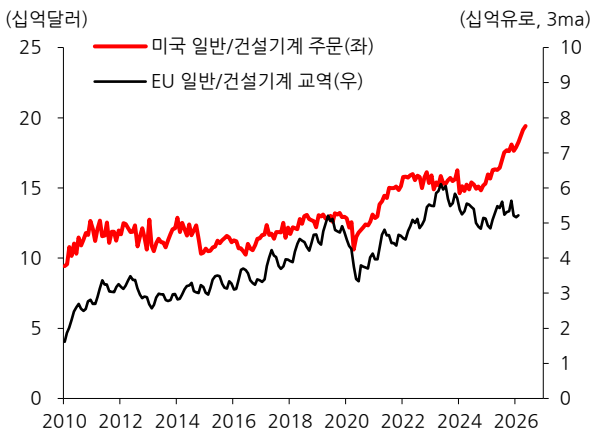
자료: Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 여타 유형자산 투자는 정체



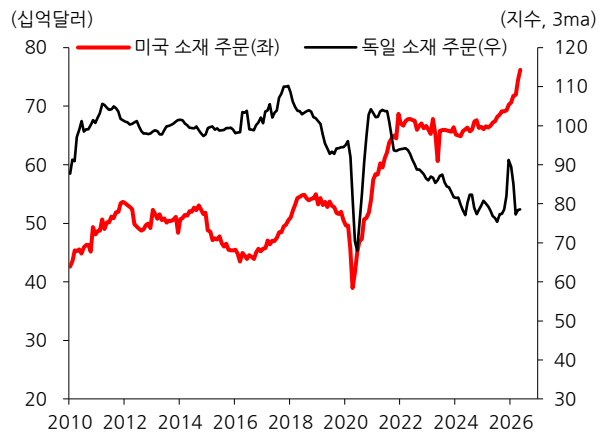
자료: Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 미국과 유럽 산업재 수요 회복



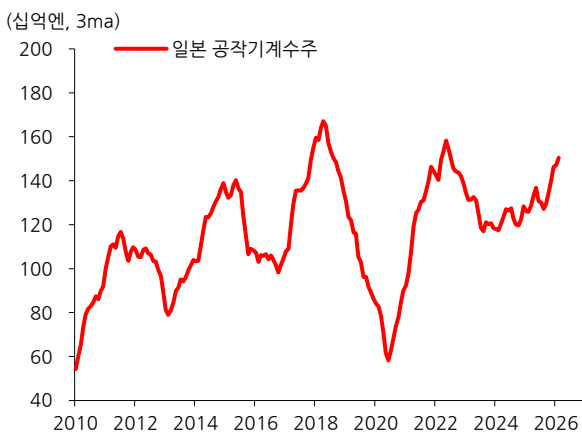
자료: U.S. Census Bureau, 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 미국 소재 수요 확대



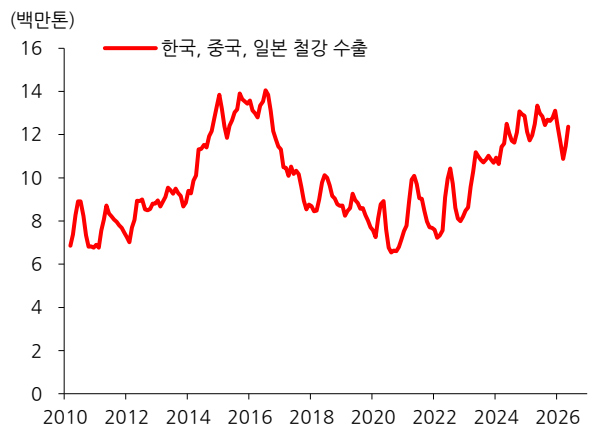
주: 미국 1차금속 및 금속가공 주문, 독일 내수용 1차금속 및 금속가공 실질 주문물량  
 자료: U.S. Census Bureau, Statistisches Bundesamt, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 일본 공작기계수주도 대외수요 회복을 시사



자료: Japan Machine Tool Builders' Association, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 동아시아 철강 수출 회복



자료: 통계청, General Administration of Customs, Ministry of Finance, 한화투자증권 리서치센터

### Ⅲ. 7 월, 지켜야 한다

IT 편중의 부작용	이번 달도 보수적인 대응을 권고한다. 하이퍼스케일러의 투자 축소나 반도체 가격 상승세 둔화 우려는 언제든지 부각될 수 있다. 메모리 수요가 꾸준히 늘어도 증가 속도와 시장의 기대에 따라 단기 조정은 발생한다. 다만, <u>현재 국내 경제와 주식시장은 IT 편중이 정점에 달해있어 충격이 클 수밖에 없다.</u> 부담이 완화되기 위해서는 AI 투자 수요도 중요하지만, 비IT 반등이 필요하다. 연준 금리 인상 전망, 전쟁 불확실성 등 대외요인도 우호적이진 않다. <u>비IT 회복과 미국 물가 피크아웃을 확인할 시간이 필요하다.</u>
한국: 실물과 시장의 괴리	국내 경기는 양호하다. 수출은 반도체 강세에 비반도체 회복이 더해지고 있고, 소비와 투자도 무난하다. 올해 연간 수출은 50% 내외 증가하면서 1조 달러를 넘어설 전망이다. 반면, 금융시장은 부진하다. 이번 달 들어 코스피와 코스닥은 각각 14.0%, 13.3% 하락(9일 기준)했다. AI 투자 수요에 대한 우려, 단일종목 레버리지 부작용 등이 언급되는데, 결국 IT 편중 심화가 원인이다. 하반기 IT와 비IT 격차가 점차 축소되면서 실물경기와 시장의 괴리도 좁혀질 것으로 기대한다.
미국: 동결을 말하는 매크로	미국 물가는 정점을 지나고 있고, 고용은 생각보다 덜 강하다. 물가가 연준 전망에서 벗어나지 않는다면, 인플레이션에 대응해 금리를 인상할 가능성은 낮다. 현재 미국 기준금리가 물가 수준 대비 완화적이라고 보기는 어렵다. 지난달 고용은 예상을 하회했다. 급격한 위축 조짐은 없지만, 제한적인 구인수요 영향으로 고용 증가 폭 또한 제한적일 전망이다. 하반기 금리 인상 베팅은 약해질 것으로 예상된다.
중국: 더딘 내수 회복	중국은 여전히 수출과 내수 격차가 크다. 수출과 생산은 양호한 반면, 소비와 투자는 둔화 흐름이다. 5월 실물지표를 보면, 이구환신 정책 효과가 약해지면서 소매판매가 감소했고, 투자 확대에 소극적인 정책기조를 반영해 고정자산투자 감소 폭이 커졌다. 당국이 단기 처방보다는 중장기적인 관점에서 접근하고 있기 때문에 내수 회복에는 시간이 필요할 것이다. 정책이 약해지는 것이 아니라 그 범위가 좁혀지는 것이라면, 시장을 바라볼 때도 첨단 산업 위주로 압축해서 접근해야 한다.
유로존: 부족한 경기 모멘텀	유로존 경기 모멘텀은 약하다. 물가 상승률 하락과 유가 안정을 감안하면, 경기 침체나 스테그플레이션 가능성은 낮아졌다. 다만, ECB의 성장 전망 하향과 물가 전망 상향 조정에서도 확인할 수 있는 것처럼, 수요 회복은 더디다. ECB는 추가 인상에 나설 것으로 예상된다. 목표를 상회하는 물가와 상대적으로 낮은 정책금리 수준을 감안하면, 추가 금리 인상 가능성이 높다. 수요 회복이 더딘 상황에서 금리 인상이 더해지면, 성장은 약해질 수밖에 없다.

## 한국

### 양호한 경기, 부진한 시장

- 실물경기 양호하지만, 금융시장은 부진
- 6월 수출 역대 최대 실적 재차 경신. 메모리반도체 강세에 비반도체 반등이 더해진 결과
- 주식시장은 메모리반도체 가격 상승 지속에 대한 의구심 우려 반영
- 당분간 실물경기와 금융시장 차별화 지속 전망

[표1] 한국 주요지표

(% yoy, 지수)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
수출	5.7	1.1	12.6	3.5	7.9	13.3	33.9	29.4	50.4	47.9	53.4	70.9(Δ)
수입	0.7	-4.1	8.3	-1.5	1.1	4.6	11.6	7.3	13.3	16.6	20.7	30.1(Δ)
일평균 수출액	24.3	25.9	27.5	29.8	27.0	29.0	28.0	35.6	38.0	35.8	42.8	45.4(Δ)
무역수지	65.1	64.0	94.8	60.0	94.7	121.5	87.4	157.7	268.8	237.4	270.4	361.5(Δ)
경상수지	119.5	98.5	142.2	75.7	129.0	187.0	132.6	231.9	379.3	282.9	386.1(Δ)	

소비자물가	2.1	1.7	2.1	2.4	2.4	2.3	2.0	2.0	2.2	2.6	3.1	3.2(Δ)
근원 소비자물가	2.3	1.9	2.4	2.5	2.3	2.3	2.3	2.5	2.3	2.2	2.5	2.4(▽)
광공업생산	6.9	2.2	14.4	-7.6	0.0	1.6	6.8	-2.3	3.8	1.5	-0.9(▽)	
소매판매	2.8	-0.5	2.3	0.7	0.5	1.2	0.5	4.2	5.0	1.6	1.7(Δ)	
설비투자	-5.2	-2.5	11.5	-4.4	-0.3	-12.2	13.6	6.5	9.8	7.9	9.7(Δ)	
건설투자	-14.1	-17.7	-3.8	-24.6	-16.6	-6.4	-7.0	-5.9	-5.6	-5.3	-1.9(Δ)	
취업자(백만명)	29.0	29.0	29.2	29.0	29.0	28.2	28.0	28.4	28.8	29.0	29.1(Δ)	
실업률(%)	2.4	2.0	2.1	2.2	2.2	4.1	4.1	3.4	3.0	2.9	2.9(-)	
선행 순환변동치	100.5	100.9	100.9	100.9	101.1	101.6	102.2	102.8	103.5	104.1	104.8(Δ)	
동행 순환변동치	99.6	99.8	99.8	99.4	99.2	99.0	99.0	99.6	100.0	100.2	99.9(▽)	

원/달러	1375	1390	1392	1423	1458	1467	1457	1449	1487	1487	1490	1527(Δ)
국고채 3년(%)	2.46	2.43	2.46	2.60	2.88	3.01	3.04	3.17	3.38	3.41	3.68	3.79(Δ)
국고채 10년(%)	2.84	2.82	2.85	2.93	3.25	3.37	3.49	3.61	3.73	3.74	4.08	4.18(Δ)
원유 도입단가(\$)	71.9	73.8	73.4	74.4	69.9	68.3	66.8	66.1	77.2	112.3	117.8	117.1(▽)

주: 이전치 대비 상승(Δ), 하락(▽), 보합(-). 일평균 수출액, 무역수지, 경상수지 단위는 억달러. 환율과 금리는 월평균

자료: 관세청, 한국은행, 국가데이터처, 산업통상부, 한화투자증권 리서치센터

## 한국, 실물과 시장의 괴리

양호한 실물경기  
부진한 시장

국내 경기는 대체로 양호하다. 수출은 메모리반도체 강세에 비반도체 회복이 더해지고 있고, 소비와 투자도 무난하다. 반면, 금융시장은 약하다. 이번 달 들어 코스피와 코스닥은 각각 14.0%, 13.3% 하락했다(7/9일 기준). 메모리반도체 가격의 가파른 상승이 지속되기 어려울 수 있다는 우려, 전쟁 불확실성 등이 부담으로 작용했고, 단일종목 레버리지 영향으로 변동성 또한 높아졌다. 코스피가 고점 대비 20% 정도 하락했기 때문에 추가 낙폭은 제한적일 전망이지만, 당장 탄력적인 반등을 기대하기도 쉽지는 않다.

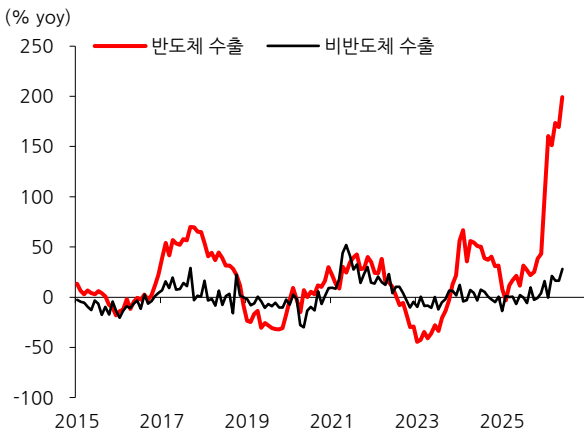
월간 및 일평균 수출  
역대 최대

6월 수출은 최대 실적을 다시 한번 경신했다. 월간 수출이 1022.5억 달러로 전년동월대비 70.9% 늘었고, 일평균 수출은 45.4억 달러로 82.3% 급증했다. IT 수출 호조가 지속됐다. 반도체와 컴퓨터(SSD) 수출액이 2개월 연속 최대 실적을 경신했고, MCP(고부가/고용량메모리)와 NAND 수출단가가 전월대비 상승했다. 다만, 범용 DRAM 수출단가는 9개월 만에 전월대비 하락했다. 메모리반도체 수요가 여전히 견조하지만, 반도체 수출 증가율은 정점을 지나고 있다.

IT와 비IT 격차 줄면  
금융시장 부담도 완화

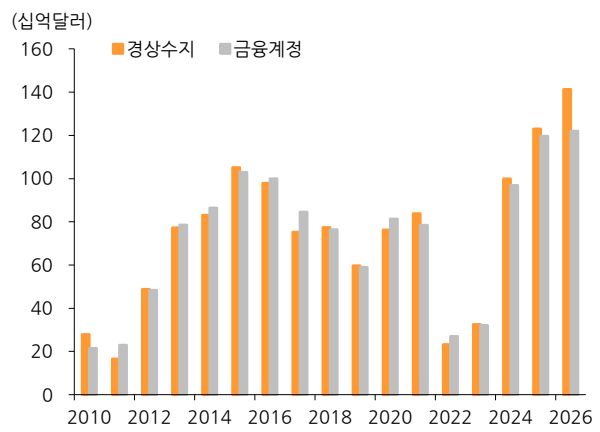
비반도체 일평균 수출도 역대 최대 실적을 경신했다. 라면, 화장품 등 소비재와 일반/건설기계를 비롯한 산업재 수출이 강했다. 상반기 수출은 5,000억 달러에 근접하면서 전년동기대비 48.4% 증가했는데, 대다수 품목 수요가 개선되는 흐름이다. 이를 감안하면, 올해 연간 수출은 50% 내외 증가하면서 1조 달러를 넘어설 전망이다. IT와 비IT 격차가 축소되면서 실물경기와 금융시장의 괴리도 좁혀질 것으로 기대한다.

[그림30] 반도체와 비반도체 수출 동반 회복



자료: 산업통상부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

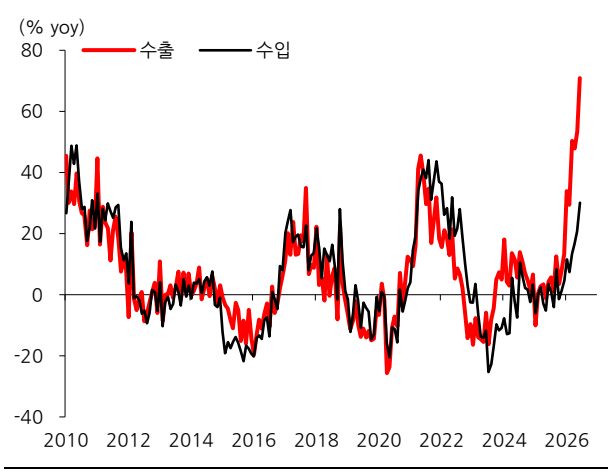
[그림31] 경상수지 흑자와 금융계정 순자산 동반 확대



주: 2026년은 1-5월 기준

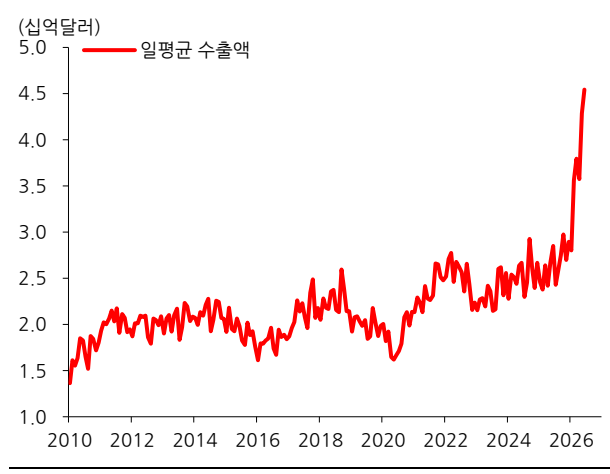
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 한국 수출 +70.9%, 수입 +30.1%



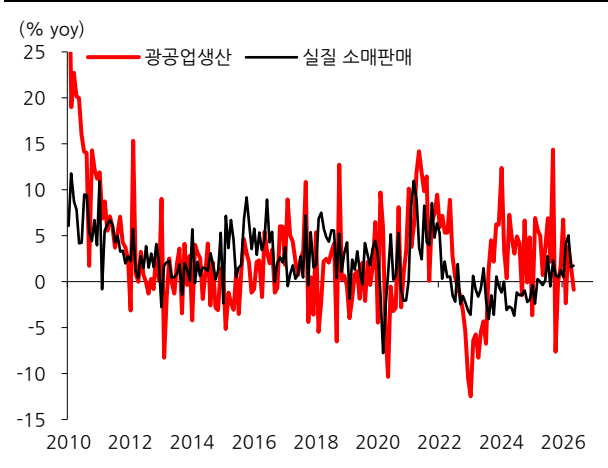
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 일평균 수출 45.4억 달러



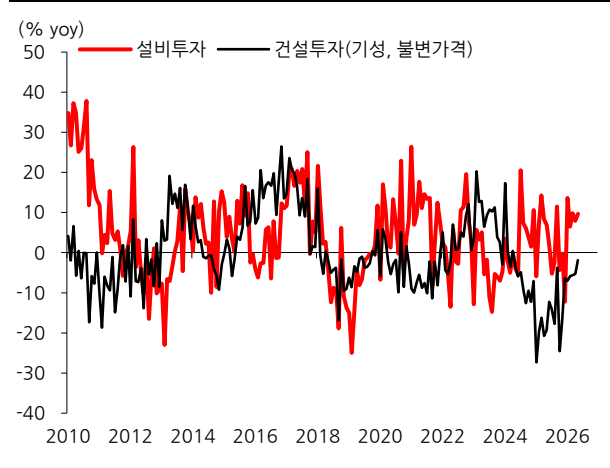
자료: 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 한국 광공업생산 -0.9%, 소매판매 +1.7%



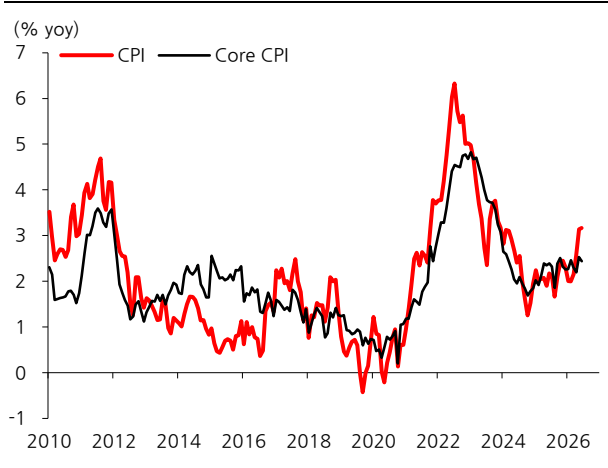
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 한국 설비투자 +9.7%, 건설투자(기성, 불변가격) -1.9%



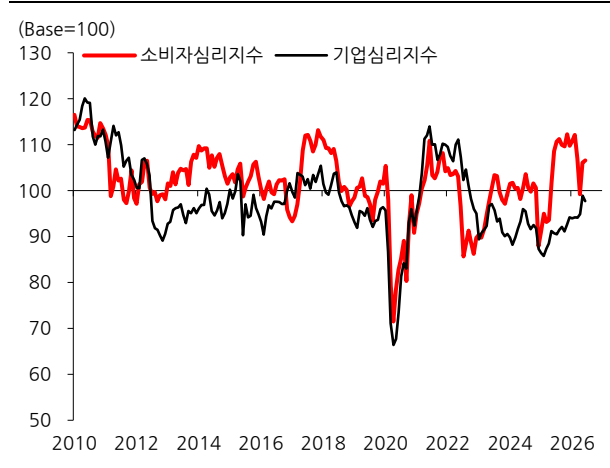
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 한국 소비자물가 +3.2%



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 한국 소비자심리지수 106.6



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

## 미국

### 물가 피크아웃, 고용 무난한 둔화

- 연준 금리 인상 베팅 점차 약화될 것
- 예상보다 덜 강했던 6월 고용
- 물가 상승률은 2/4분기를 정점으로 하락 전망
- 완만한 고용 둔화 및 물가 피크아웃 조합은 금리 동결 전망을 뒷받침

[표2] 미국 주요지표

(% yoy, 지수)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
신규고용(천명)	64	-70	76	-140	41	-17	160	-156	214	148	129	57(▽)
실업률(%)	4.3	4.3	4.4		4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2(▽)
경활참가율(%)	62.2	62.3	62.5		62.5	62.4	62.1	62	61.9	61.8	61.8	61.5(▽)
시간당 평균임금	4.0	4.0	3.8	3.9	3.9	3.7	3.7	3.7	3.4	3.6	3.4	3.5(△)

소비자물가	2.7	2.9	3.0		2.7	2.7	2.4	2.4	3.3	3.8	4.2(△)	
근원 소비자물가	3.1	3.1	3.0		2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.8	2.9(△)	
PCE 물가	2.6	2.7	2.8	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	3.5	3.8	4.1(△)	
Core PCE 물가	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	3.0	3.1	3.0	3.3	3.3	3.4(△)	
소매판매	0.6	0.5	0.1	-0.2	0.5	0.0	0.0	0.9	1.7	0.4	0.9(△)	
근원 소매판매	0.4	0.6	0.1	0.2	0.4	0.0	0.1	0.9	2.0	0.7	0.8(△)	

ISM 제조업지수	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3(▽)
NFIB 소기업낙관	100.3	100.8	98.8	98.2	99.0	99.5	99.3	98.8	95.8	95.9	95.3(▽)	
미시간 소비자심리	61.7	58.2	55.1	53.6	51.0	52.9	56.4	56.6	53.3	49.8	44.8	49.5(△)
CB 소비자신뢰	98.7	97.8	95.6	95.5	92.9	94.2	89.0	91	92.2	93.8	90.6	91.2(△)

달러인덱스	97.9	98.3	97.7	98.8	99.7	98.6	98.3	97.4	99.5	98.8	98.7	100.3(△)
미 국채 2년(%)	3.88	3.70	3.57	3.52	3.55	3.50	3.54	3.47	3.71	3.80	4.00	4.11(△)
미 국채 10년(%)	4.39	4.26	4.12	4.06	4.09	4.14	4.21	4.13	4.25	4.32	4.48	4.47(▽)
BEI 10년(%)	2.38	2.38	2.37	2.31	2.27	2.24	2.31	2.3	2.34	2.38	2.44	2.29(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-). 소매판매와 근원 소매판매는 전월대비 증감률. 환율과 금리는 월평균

자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau, Institute for Supply Management, National Federation of Independent Business, University of Michigan, The Conference Board, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

## 미국, 동결을 말하는 매크로

### 금리 인상 베팅 약화 전망

미국 물가는 정점을 지나고 있고, 고용은 생각보다 덜 강하다. 이는 당사의 연내 금리 동결 전망의 근거이기도 하다. 하반기 물가 상승률이 하락하고, 고용이 5만 명 내외 증가 하면서 금리 인상 베팅은 점차 약화될 것으로 예상된다. 물가 상승 압력이 금리 인상으로 대응할 만큼 강하진 않고, 고용도 경기 과열을 우려할 수준이 아닐 것이기 때문이다.

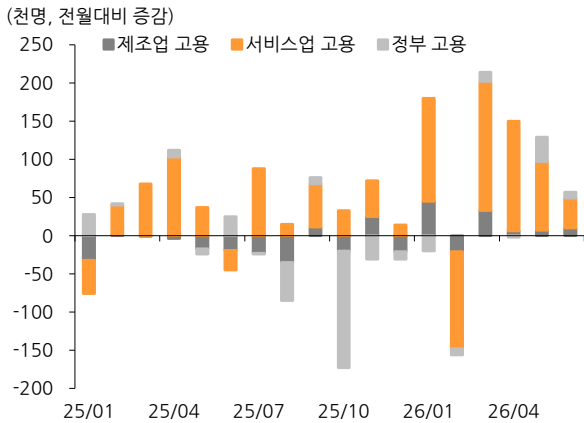
### 물가 피크아웃

물가가 연준 전망에서 벗어나지 않는다면, 인플레이션에 대응해 금리를 인상할 가능성은 낮다. 지난 FOMC에서 상향 조정된 물가 전망치를 토대로 하면, 연준은 올해 연간 PCE 물가와 Core PCE 물가 상승률을 각각 3.5%, 3.2% 내외로 추정하고 있다. 분기 물가 상승률은 지난 분기 정점을 통과했을 것으로 본다. 현재 미국 기준금리가 물가 수준 대비 완화적이라고 보기는 어렵다.

### 완만한 고용 둔화

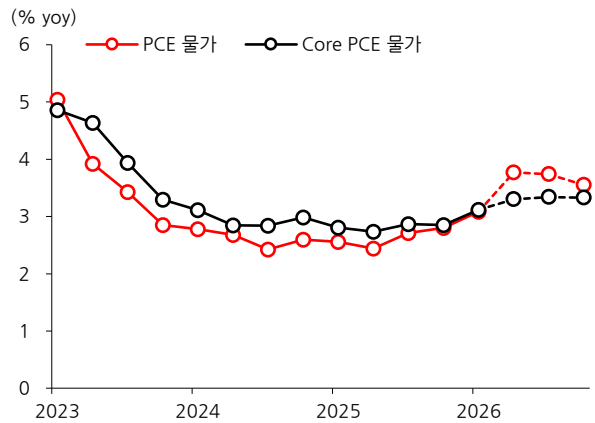
지난달 비농업부문 고용은 전월대비 5.7만 명 증가하면서 예상을 하회했다. 의로서비스(+4.7만) 고용이 늘었지만, 레저/관광 등 여타 서비스 부문 고용은 약했고, 정부 고용 또한 둔화됐다. 실직이나 구직단념자 급증과 같은 고용 위축 조짐은 미약하지만, 월드컵 효과 약화, 제한적인 구인수요, 소극적인 해고 등은 앞으로 고용 증가가 제한될 것이라는 필자의 견해를 뒷받침한다.

[그림38] 일부 서비스업과 정부가 고용 증가 주도



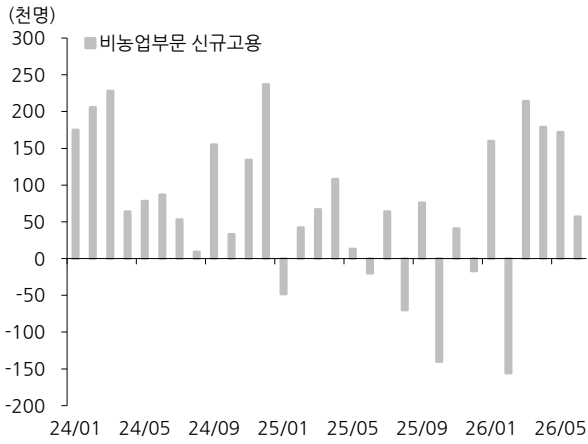
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 물가 상승률은 2/4 분기가 정점



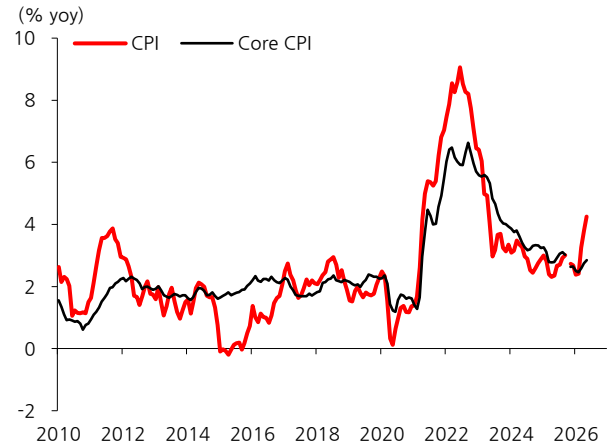
자료: Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 미국 비농업부문 고용 +5.7 만 명



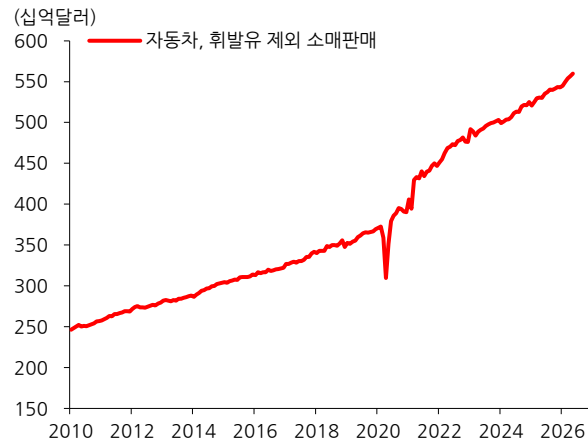
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 미국 소비자물가 +4.2%



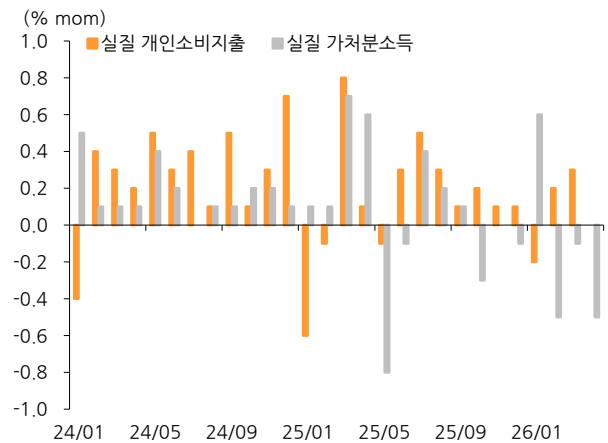
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 미국 자동차/취발유 제외 소매판매 MoM +0.5%



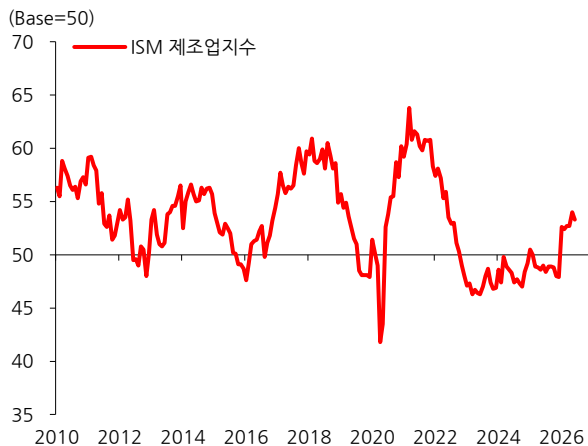
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 미국 실질소비 +0.3%, 가처분소득 +0.3%



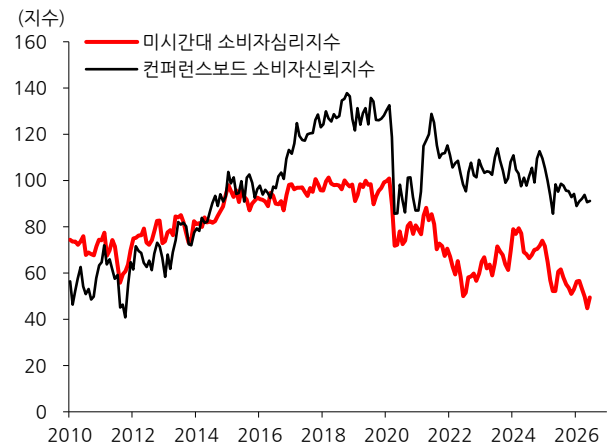
자료: Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] ISM 제조업지수 53.3



자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 미시간대 소비자심리지수 49.5



자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

## 중국

### 내수 부진 지속

- 생산과 수출 양호, 소비와 투자는 감소
- 소비는 이구환신 정책 소멸, 투자는 과도한 경쟁을 제한하는 정책기조 반영
- 반도체, 로봇, 헬스케어 등 첨단 산업으로 정책여력 집중될 전망
- 시장도 첨단 산업 위주로 압축해서 접근 필요

[표3] 중국 주요지표

(% yoy, 지수)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
산업생산	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.2	6.3	6.3	5.7	4.1	4.5(△)	
소매판매	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9	2.8	2.8	1.7	0.2	-0.6(▽)	
재화판매	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	0.7	2.5	2.5	1.5	-0.1	-0.7(▽)	
외식	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	2.2	4.8	4.8	2.9	2.2	0.6(▽)	
고정자산투자	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8	1.8	1.8	1.7	-1.6	-4.1(▽)	
인프라 투자	-5.1	-5.8	-4.7	-8.7	-9.7	-11.6	11.4	11.4	7.2	-4.5	-9.5(▽)	
부동산 투자	-18.4	-18.9	-19.8	-24.0	-29.9	-37.9	-10.7	-10.7	-10.5	-20.2	-23.8(▽)	
제조업 투자	-0.2	-1.3	-1.9	-6.5	-4.4	-9.4	3.1	3.1	4.9	-4.3	-4.2(△)	
소비자물가	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.7	0.8	0.2	1.3	1.0	1.2	1.2	1.0(▽)
생산자물가	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9	-1.4	-0.9	0.5	2.8	3.9	4.1(△)
수출	7.2	4.4	8.3	-1.1	5.9	6.6	9.8	39.6	2.5	14.1	19.4(△)	
수입	4.1	1.3	7.4	1.0	1.9	5.7	25.9	13.8	27.8	25.3	27.4(△)	
제조업 이익	4.8	7.4	9.9	7.7	5.0	5.0	18.9	18.9	19.1	20.4	20.0(▽)	
제조업 PMI	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3(△)
서비스업 PMI	50.1	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2(△)
신규주택 가격	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2(-)	
위안/달러	7.17	7.17	7.12	7.12	7.09	7.05	6.98	6.91	6.89	6.84	6.80	6.78(▽)
역외 위안화 환율	7.18	7.17	7.12	7.13	7.11	7.04	6.97	6.90	6.90	6.84	6.80	6.78(▽)
중국채 10년(%)	1.67	1.74	1.82	1.78	1.79	1.84	1.84	1.80	1.81	1.78	1.74	1.73(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-). 고정자산투자와 제조업 이익은 전년누계대비 증감률, 주요도시 신규주택 가격은 전월대비 등락률. 환율과 금리는 월평균

자료: National Bureau of Statistics, General Administration of Customs, The People's Bank of China, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

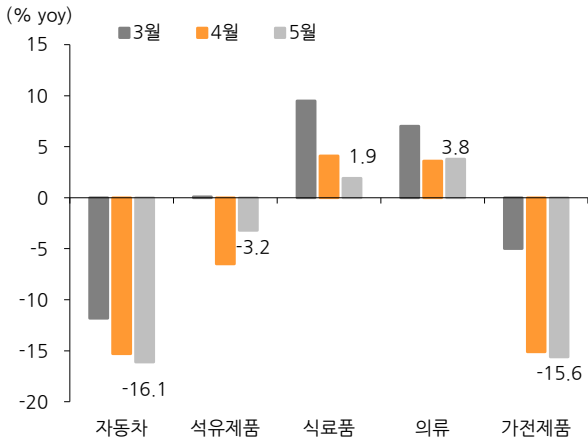
## 중국, 여전히 내수 고민

**수출/생산 양호 소비/투자 부진** 중국 수출과 내수 격차가 크다. 수출과 생산은 양호한 반면, 소비와 투자는 둔화 흐름이다. 5월 산업생산은 첨단 제조업(+15.1%) 중심으로 증가세가 강해졌고, 수출 또한 첨단 제품(+50.9%)을 중심으로 19.4% 증가했다. 첨단제품 중심 수출 강세, 가공수출 비중 축소 등은 안정적인 대외수요를 반영한다.

**소비와 투자 감소** 내수는 여전히 약하다. 5월 소매판매와 고정자산투자 증가율은 동반 하락했다. 재화 소비는 정책(이구환신) 효과가 약해지면서 자동차, 가전 등 내구재 중심으로 감소했고, 외식 증가율도 둔화됐다. 부동산 투자와 인프라 투자 또한 감소 흐름이 지속됐는데, 이는 초과공급을 제한하는 정책기조가 반영된 결과다. 당국이 내수 강화라는 목표를 두고 단기 처방보다는 중장기적인 관점에서 접근하고 있기 때문에 내수 회복에는 시간이 필요할 것이다.

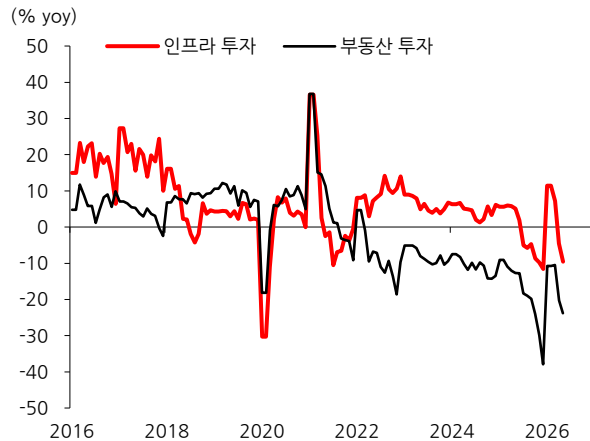
**첨단산업에 집중** 중장기 성장동력에 정책을 집중한다면, 첨단 제조업과 고부가가치 서비스업에 주목해야 한다. 철강/화학보다 반도체/로봇, 부동산보다 금융/헬스케어에 정책여력을 집중할 것으로 예상된다. 정책강도가 약해지는 것이 아니라 그 범위가 좁혀지는 흐름이라면, 중국 시장을 바라볼 때도 첨단 산업 위주로 압축해서 접근해야 한다.

[그림46] 이구환신 정책 효과 약화로 내구재 소비 부진



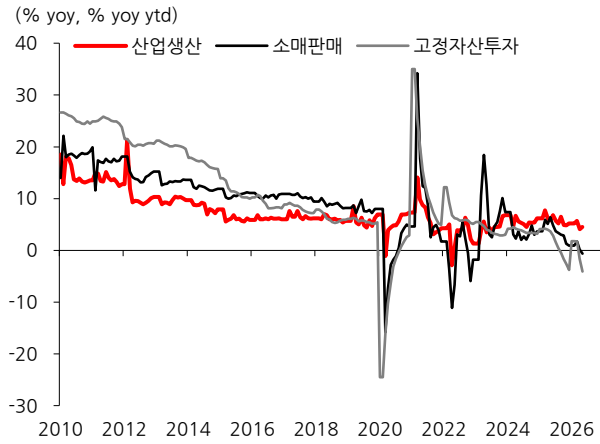
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] 인프라 및 부동산 투자 감소 흐름도 지속



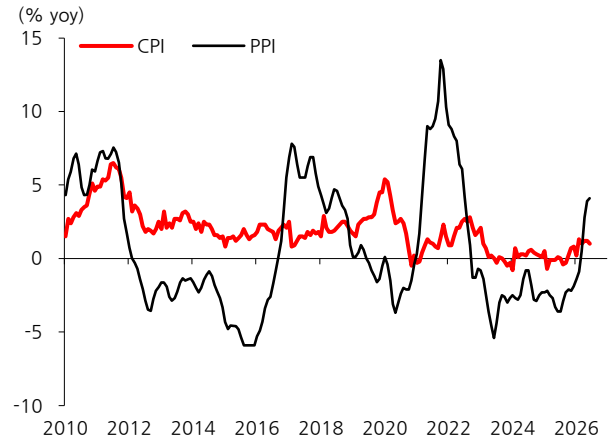
자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] 중국 산업생산 +4.5%, 소매판매 -0.6%



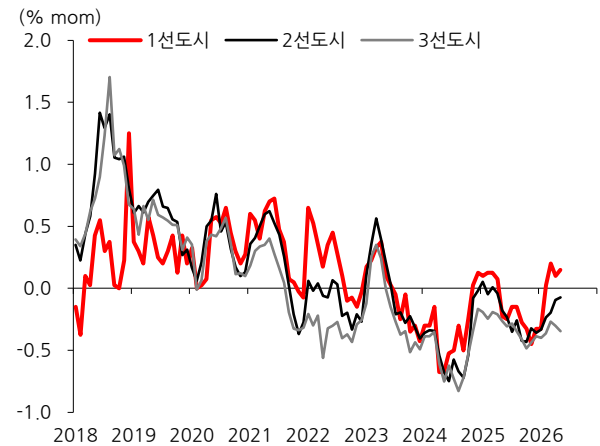
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림49] 중국 소비자물가 +1.0%



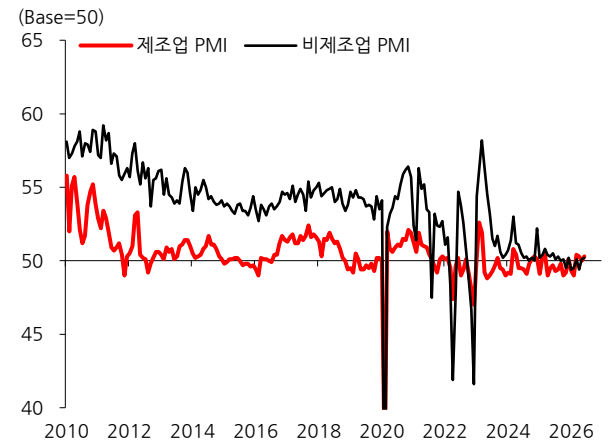
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 중국 주택가격



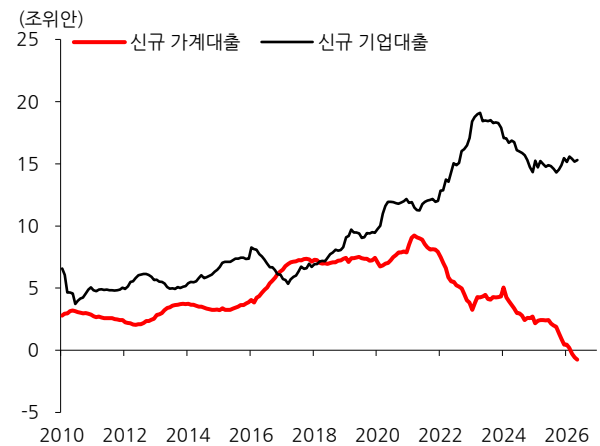
자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림51] 중국 제조업 PMI 50.3



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

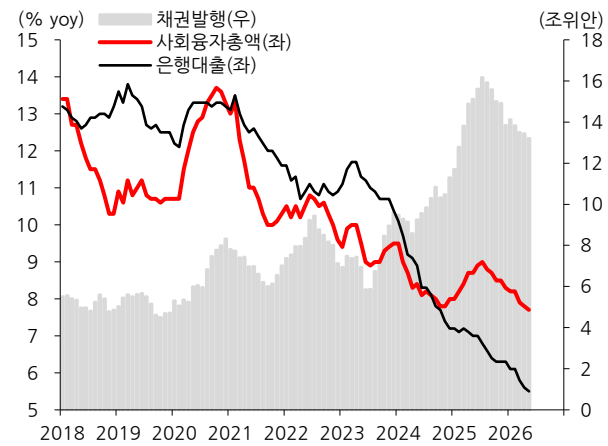
[그림52] 중국 가계 및 기업대출



주: 12개월 이동합

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

[그림53] 중국 사회용자총액 +7.7%



주: 채권발행은 12개월 이동합

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

## 유로존

### 부족한 경기 모멘텀

- 미약한 경기 회복세. 물가 상승률은 정점 통과
- ECB도 물가 전망은 상향, 성장 전망은 하향 조정
- 인플레이션에 대응한 추가 금리 인상 전망
- 독일 재정지출 확대 성장의 상방 리스크지만, 정책효과 확인까지 시간 필요

[표4] 유로존 주요지표

(% yoy, 지수)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
산업생산	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.3	-0.4	-0.9	0.2	0.4	0.2(▽)		
소매판매	-0.3	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.4	0.8	-0.3	0.2(△)	
HICP	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	2.0	1.7	1.9	2.6	3.0	3.2	2.8(▽)
Core HICP	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.4	2.3	2.2	2.6	2.4(▽)
생산자물가	0.2	-0.6	-0.2	-0.5	-1.4	-2.1	-2.2	-3.1	1.9	4.9	5.7(△)	
역외 수출	0.5	-4.6	7.8	1.1	-3.3	3.6	-7.3	-6.8	-5.1	5.0(△)		
역외 수입	3.2	-3.2	7.0	-3.0	-0.2	4.8	-7.1	-2.3	5.9	9.3(△)		
가계대출	2.3	2.3	2.5	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0(-)	
기업대출	2.5	2.7	2.8	2.9	3.0	2.8	2.6	3.0	3.2	3.4	3.8(△)	
실업률(%)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.4	6.3	6.2	6.2(-)	
청년 실업률(%)	14.6	14.8	15.0	15.3	15.1	15.1	15	15.1	15.1	14.7	14.7(-)	
제조업 PMI	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	51.4	52.2	51.6	51.4(▽)
서비스업 PMI	51.0	50.5	51.3	53.0	53.6	52.4	51.9	51.8	50.1	47.4	47.7	49.4(△)
독 Ifo 업황지수	88.5	88.9	87.6	88.3	87.9	87.6	87.7	88.5	86.3	84.5	85.0	85.6(△)
프 Insee 업황지수	95.9	96.3	95.9	96.6	97.7	98.9	99.4	97.5	97.2	94.1	93.3	94.0(△)
달러/유로	1.17	1.16	1.17	1.16	1.16	1.17	1.17	1.18	1.16	1.17	1.17	1.15(▽)
독 국채 10년(%)	2.67	2.70	2.71	2.63	2.68	2.83	2.85	2.77	2.93	3.02	3.05	2.96(▽)
프 국채 10년(%)	3.35	3.40	3.51	3.44	3.44	3.55	3.50	3.35	3.60	3.67	3.67	3.61(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-). 산업생산과 소매판매는 전월대비 등락률. 환율과 금리는 월평균

자료: Eurostat, European Central Bank, S&P Global, Ifo Institute, National Institute of Statistics and Economic Studies, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

## 유로존, 더딘 회복

### 더딘 경기 회복

유로존 경기는 여전히 약하다. 소매판매지수가 전월대비 증가 전환했지만, 산업생산지수 상승세는 둔화됐다. 물가 상승률 하락과 국제유가 안정을 감안하면, 급격한 경기 위축이나 스태그플레이션 가능성은 낮아졌다. 다만, ECB의 성장 전망 하향과 물가 전망 상향 조정에서도 확인할 수 있는 것처럼, 수요 회복은 더디다.

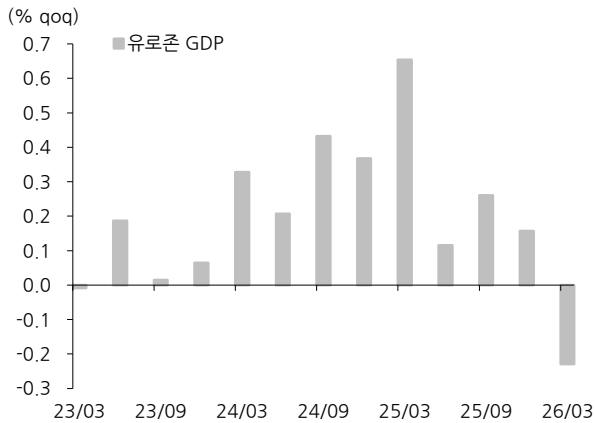
### 하반기 추가 금리 인상 전망

ECB는 하반기에도 금리를 인상할 것으로 예상한다. 지난 회의에서 라가르드 총재는 에너지 이외 다른 부문으로 전쟁 충격이 확산될 가능성과 중기 물가목표 달성이 쉽지 않은 상황을 언급했다. 연료 가격이 안정되고 있지만, 목표를 상회하는 물가와 상대적으로 낮은 유로존 금리 수준(정책금리 2.4%)을 감안하면, 추가 금리 인상 가능성이 높다.

### 상대적으로 약한 경기 모멘텀

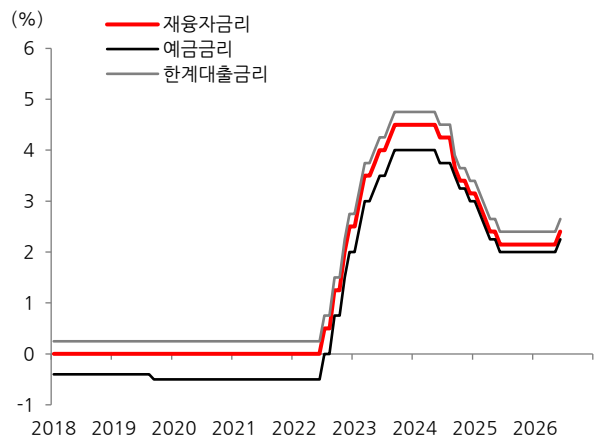
수요 회복이 더딘 상황에서 금리 인상이 더해지면, 성장은 약해질 수밖에 없다. 유로존 GDP의 약 30%인 독일의 재정지출 확대는 성장 상방 리스크지만, 정책효과를 확인하는 데 시간이 필요하다. 1/4분기 예산이 계획대로 집행되면서 재정지출이 전년동기대비 약 6% 증가했지만, 독일 경제성장률은 여전히 0.5% 수준에 머물러 있다. 유로존 경기 모멘텀은 여타 주요국 대비 약하다.

[그림54] 수요 회복이 더딘 유로존



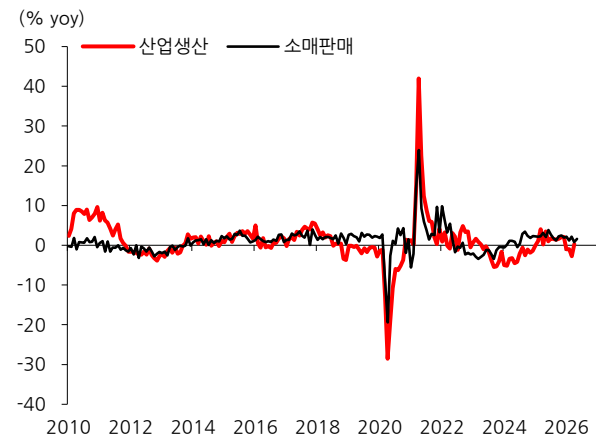
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 하반기 ECB 추가 금리 인상 전망



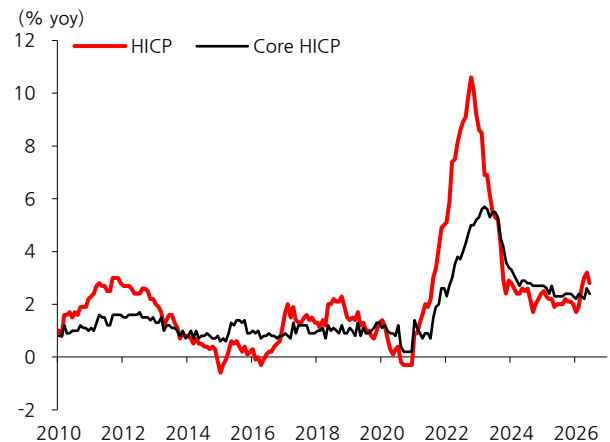
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 유로존 산업생산 +0.3%, 소매판매 +1.6%



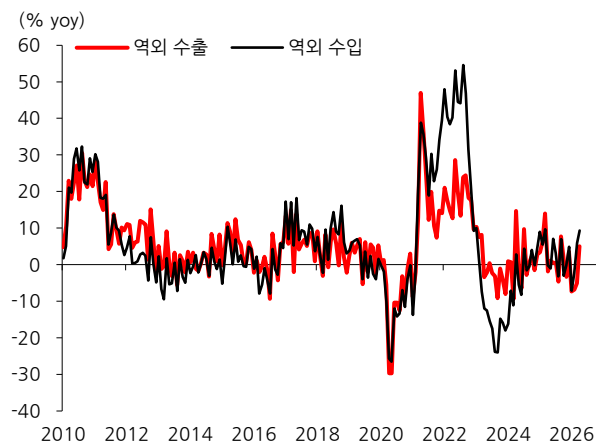
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림57] 유로존 소비자물가 +2.8%



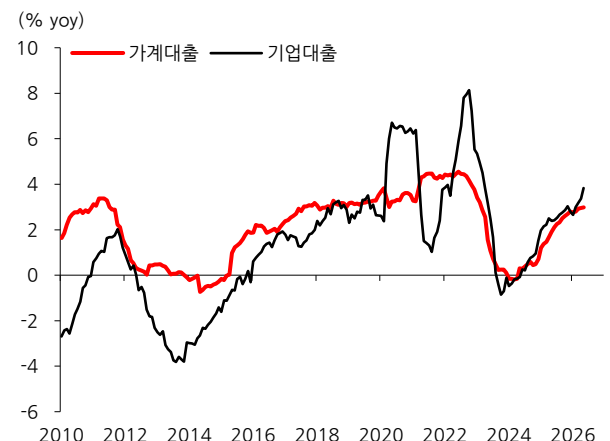
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 유로존 수출 +5.0%



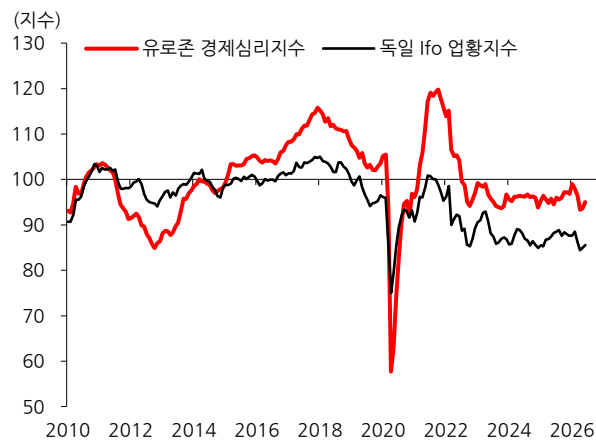
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 유로존 가계대출 +3.0%



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] 유로존 경제심리지수 95.0



자료: European Commission, Ifo Institute, 한화투자증권 리서치센터

[그림61] 유로존 소비자신뢰지수 -17.7



자료: European Commission, 한화투자증권 리서치센터

## 일본

### 점진적인 회복

- 5월 실물지표는 대체로 약화. 소매판매와 실질소비 전월대비 상승률 하락
- 실질임금 올해 들어 상승 전환했으나 상승세는 둔화
- 물가도 식료품 가격 안정, 에너지 보조금 지급 영향으로 둔화 흐름 지속
- 수출과 내수 전반적으로 완만한 회복

[표5] 일본 주요지표

(% yoy, 지수)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
광공업생산	-1.0	-1.3	1.8	0.6	-2.0	0.6	4.3	-2.0	-0.4	0.5	0.5(-)	
소매판매	-1.0	-0.2	-0.3	0.7	0.7	-1.0	3.0	-2.0	1.0	2.1	1.9(▽)	
실질가구소비동향	0.2	1.8	-0.4	-4.3	2.6	-1.0	0.5	-0.1	-0.5	1.5	0.4(▽)	
실질소비활동	0.2	-0.1	0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.8	-0.2	-0.7	1.7	0.6(▽)	
자본재 총공급	-10.5	3.3	1.6	0.6	-0.8	1.9	-4.8	4.6	-4.4	6.6	-0.6(▽)	
민간기계수주	-3.2	-0.4	3.2	5.8	-9.2	16.1	-5.5	13.6	-9.4	8.7(△)		
신선식품 제외 CPI	3.1	2.7	2.9	3.0	3.0	2.4	2.0	1.6	1.8	1.4	1.4(-)	
명목임금	3.4	1.3	2.1	2.5	1.7	2.4	2.5	3.4	3.1	3.6	3.2(▽)	
실질임금	-0.2	-1.7	-1.3	-0.8	-1.6	-0.1	0.7	2.0	1.4	2.0	1.4(▽)	
수출	-2.8	-0.1	4.1	3.6	6.1	5.1	16.8	4.0	11.5	14.8	16.8(△)	
수입	-7.3	-5.1	3.3	0.8	1.4	5.4	-2.6	10.3	11.0	9.9	12.5(△)	
주택착공	-9.7	-9.8	-7.3	3.2	-8.5	-1.3	-0.4	-4.9	-29.3	11.4	33.9(△)	
제조업 PMI	49.0	49.7	48.6	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	51.6	55.1	54.5	54.8(△)
서비스업 PMI	53.6	53.1	53.3	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0	52.2(△)
엔/달러	147.1	147.5	147.9	151.4	155.2	156.0	156.7	155.1	158.7	159.2	158.2	160.8(△)
일 국채 10년(%)	1.56	1.61	1.65	1.66	1.81	2.07	2.25	2.11	2.36	2.53	2.66	2.69(△)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-). 광공업생산부터 민간기계수주까지는 전월대비 변동률. 환율과 금리는 월평균

자료: Ministry of Economy, Trade and Industry, Statistical Bureau, Economic and Social Research Institute, Ministry of Health, Labour and Welfare, Ministry of Finance, Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism, S&P Global, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

## 신흥국

### 실물경기 회복

- 인도: 실물경기 반등. 루피화 강세 전환
- 베트남: 생산과 수출 증가세 강화. 무역수지 적자 폭 축소
- 브라질: 수출 증가세 강해지면서 무역수지 흑자 폭 확대

[표6] 인도, 베트남, 브라질 주요지표

(% yoy)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	2월	3월	4월	5월	6월
<b>인도</b>												
산업생산	5.4	4.7	6.1	-0.9	7.0	6.7	4.1	4.4	3.0	4.9	5.1(△)	
소비자물가	1.6	2.0	1.4	0.0	0.5	1.2	2.7	3.2	3.4	3.5	3.9(△)	
수출	13.3	5.7	6.0	-12.5	18.6	1.1	0.4	-0.8	-7.4	14.2	18.0(△)	
무역수지(\$bn)	-27.9	-27.2	-33.0	-42.6	-25.1	-26.2	-34.8	-27.1	-20.7	-28.2	-28.2(-)	
루피/달러	86.2	87.5	88.3	88.4	88.8	90.0	90.8	90.7	92.8	93.5	95.5	94.9(▽)
<b>베트남</b>												
산업생산	9.3	10.5	13.9	11.5	10.7	12.3	25.2	3.6	8.5	8.9	10.7	13.4(△)
소비자물가	3.2	3.2	3.4	3.3	3.6	3.5	2.5	3.4	4.7	5.5	5.6	4.7(▽)
수출	16.0	14.5	24.7	17.5	15.1	23.8	29.7	5.7	20.1	21.0	18.0	28.1(△)
무역수지(\$bn)	2.4	3.7	2.9	2.6	1.1	-0.6	-1.8	-1.0	-0.7	-4.0	-5.2	-2.6(△)
동/달러	26157	26293	26387	26342	26343	26316	26212	25987	26270	26333	26327	26300(▽)
<b>브라질</b>												
산업생산	0.3	-0.7	2.0	-0.4	-1.4	-0.1	0.2	-0.7	4.4	2.7	0.2(▽)	
소비자물가	5.2	5.1	5.2	4.7	4.5	4.3	4.4	3.8	4.1	4.4	4.7(△)	
수출	4.2	2.9	7.1	7.5	1.1	23.4	-3.4	14.9	10.6	14.7	6.1	24.9(△)
무역수지(\$bn)	7.0	6.0	3.1	6.7	5.8	9.3	3.8	4.0	6.5	10.6	7.7	9.8(△)
헤알/달러	5.53	5.45	5.37	5.39	5.34	5.46	5.34	5.20	5.23	5.04	4.99	5.13(△)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-). 환율은 월평균

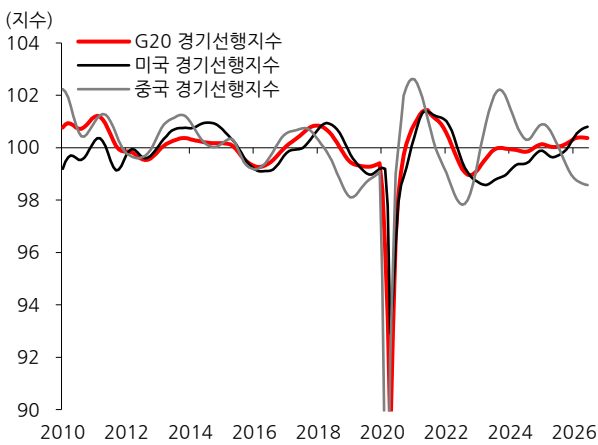
자료: Ministry of Statistics and Programme Implementation, Ministry of Commerce and Industry, National Statistics Office, Brazilian Institute of Geography and Statistics, Special Secretariat for Foreign Trade and International Affairs, 연합뉴스포맷, 한화투자증권 리서치센터

## IV. 금융시장 동향

### 주가 하락, 장기금리 상승, 달러 강세

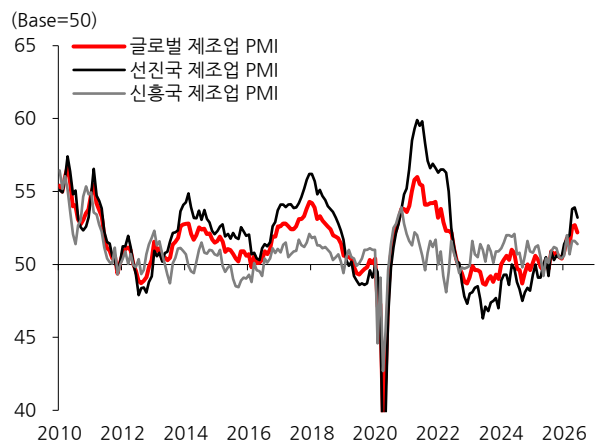
- 제조업 PMI는 선진국과 신흥국 모두 소폭 하락
- 월초 주식시장은 반도체 중심으로 부진. 국내 증시 수익률 최하위
- 유가 하락했지만, 연준 긴축 우려와 전쟁 불확실성 지속되면서 금리 상승 및 달러 강세

[그림62] OECD 경기선행지수



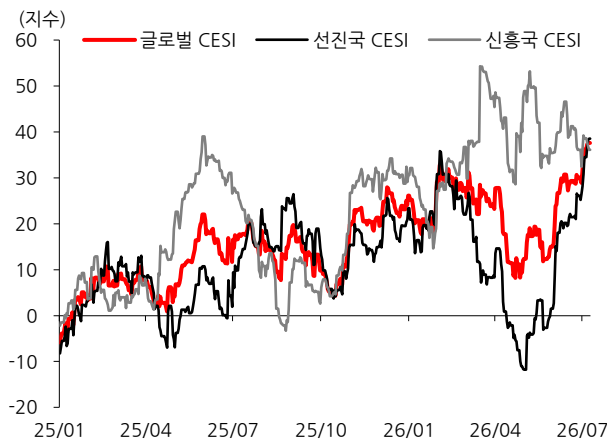
자료: OECD, 한화투자증권 리서치센터

[그림63] 제조업 PMI



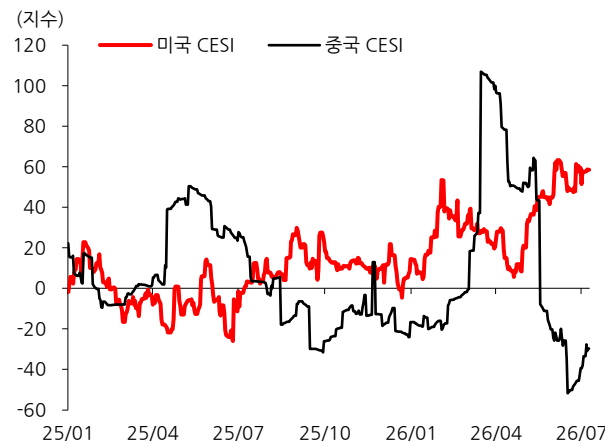
자료: S&P Global, 한화투자증권 리서치센터

[그림64] 주요지역 Citi Economic Surprise 지수



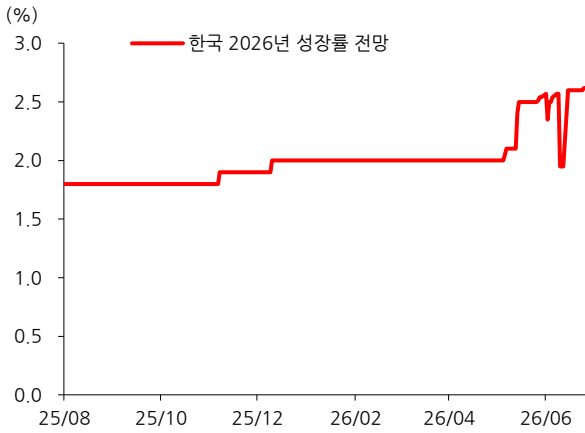
자료: Citigroup, 한화투자증권 리서치센터

[그림65] 주요국 Citi Economic Surprise 지수



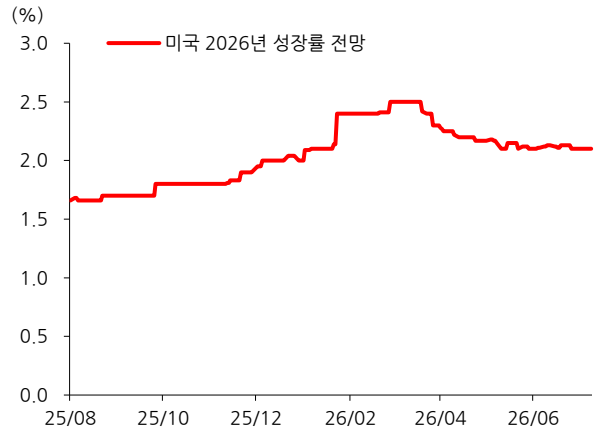
자료: Citigroup, 한화투자증권 리서치센터

[그림66] 한국 경제성장률 컨센서스



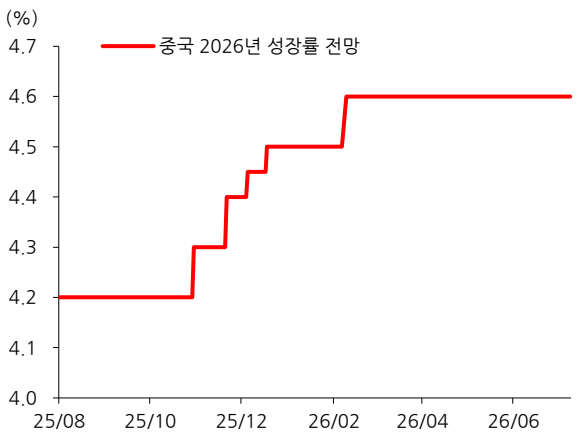
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림67] 미국 경제성장률 컨센서스



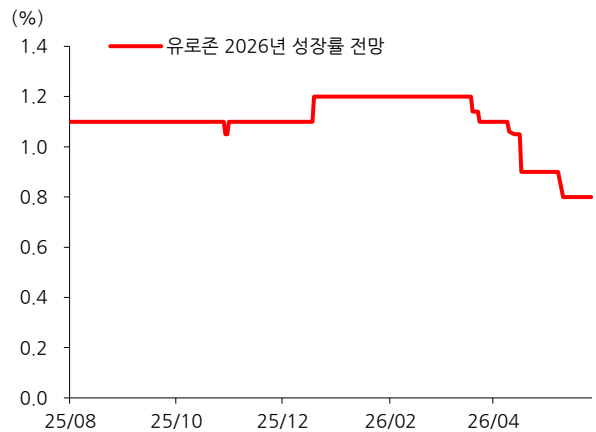
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림68] 중국 경제성장률 컨센서스



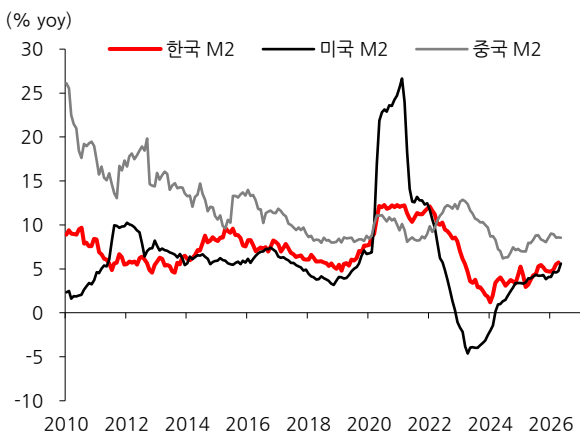
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림69] 유로존 경제성장률 컨센서스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림70] 한국, 미국, 중국 M2



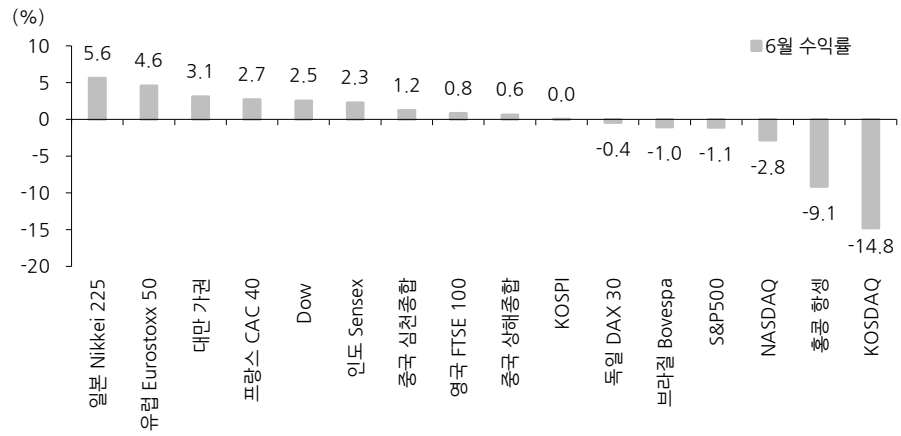
자료: 한국은행, FRB, The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터

[그림71] 선물시장의 연준 금리 전망



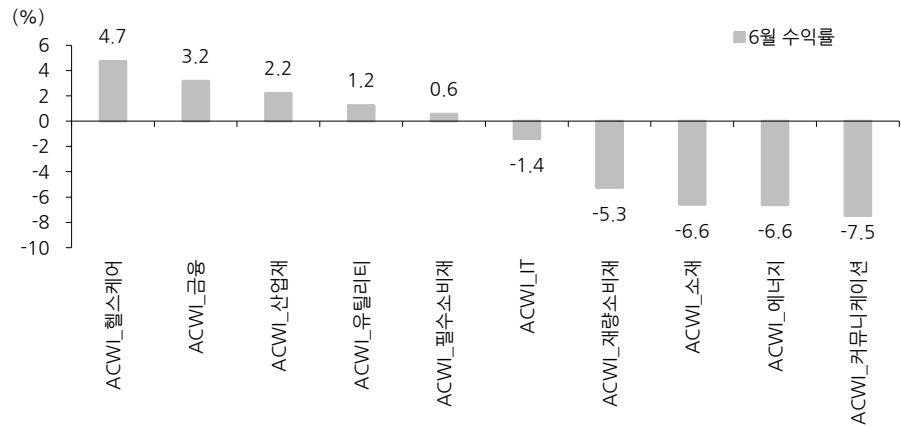
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림72] 주요국 주식시장 수익률



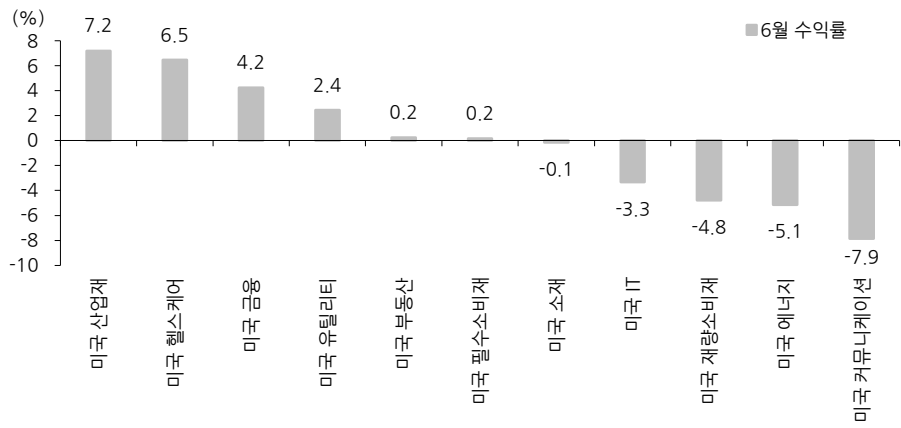
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림73] MSCI AC World 업종별 수익률



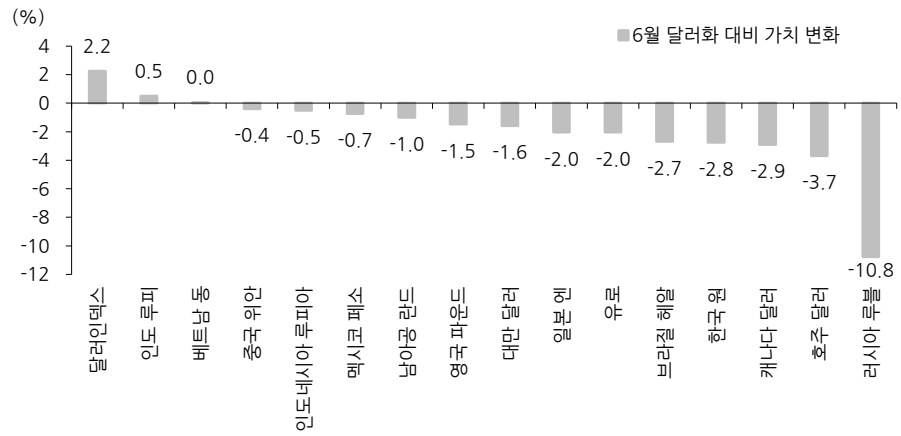
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림74] S&P500 업종별 수익률



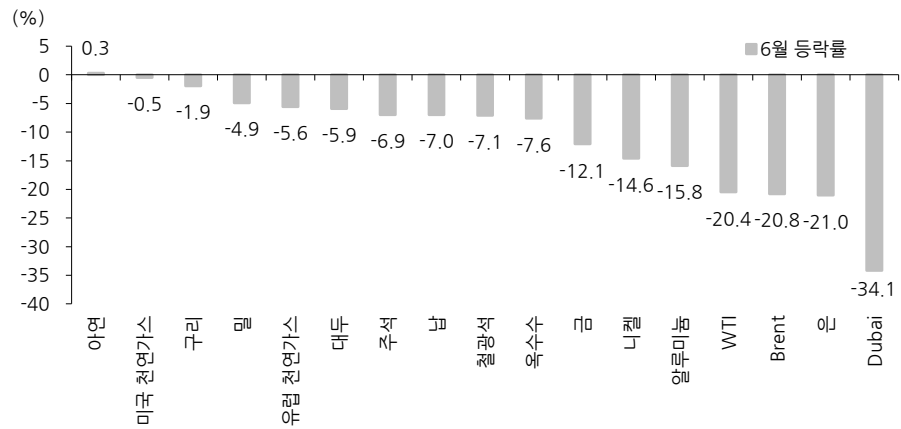
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림75] 주요국 통화가치 변동



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림76] 주요 원자재 가격 변동



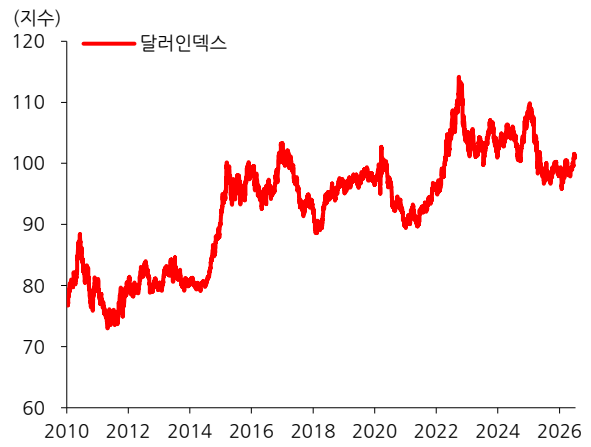
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림77] 원/달러 환율



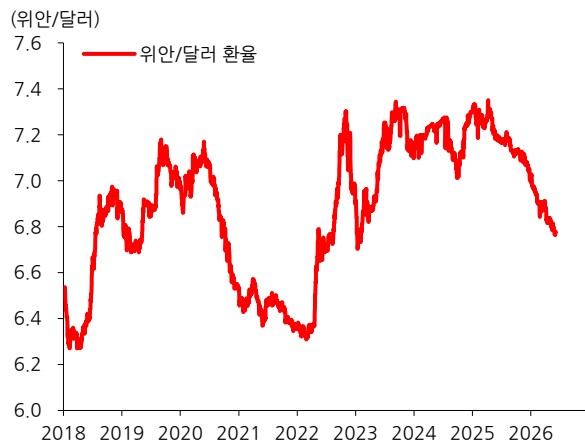
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림78] 달러인덱스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림79] 위안/달러 환율



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림80] 엔/달러 환율



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림81] 달러/유로 환율



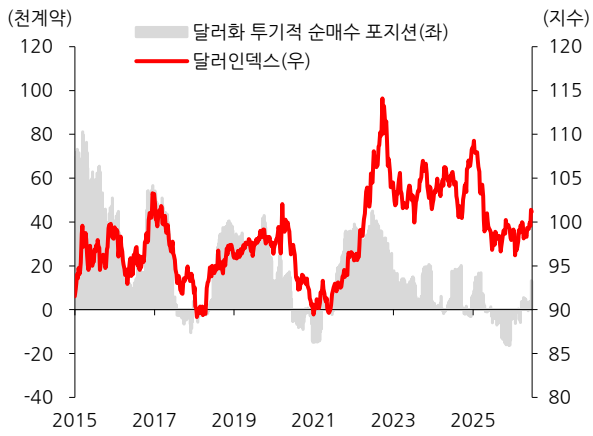
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림82] 헤알/달러 환율



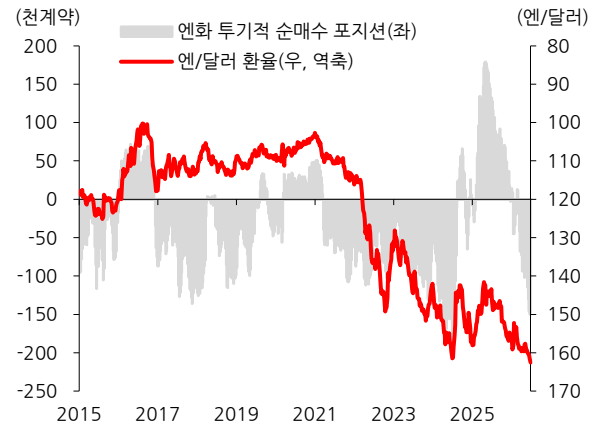
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림83] 달러화 투기적 순매수 포지션과 달러인덱스



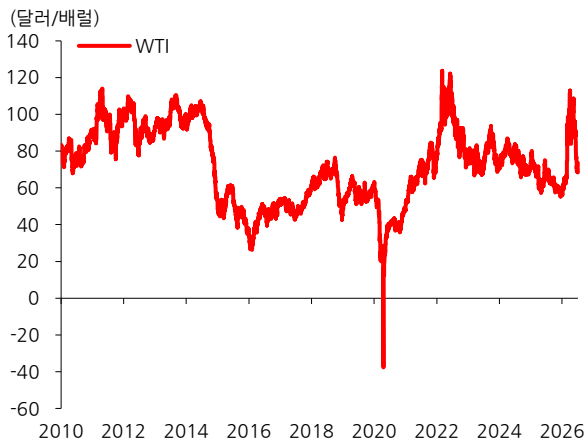
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림84] 엔화 투기적 순매수 포지션과 엔/달러 환율



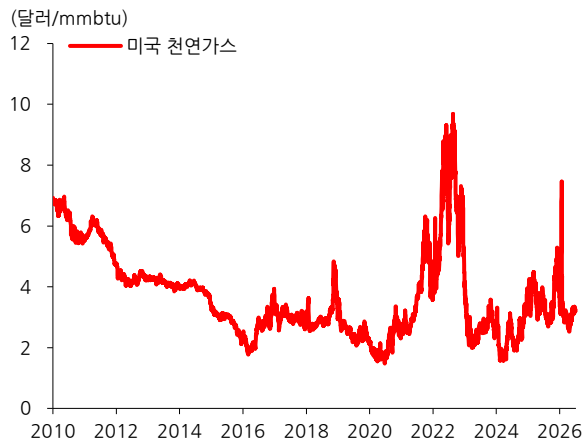
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림85] WTI



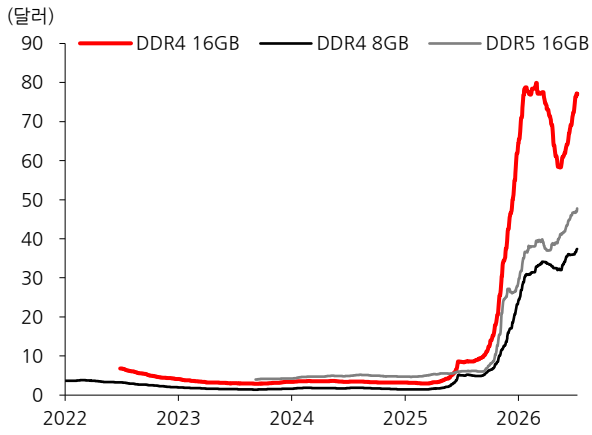
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림86] 미국 천연가스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림87] DRAM



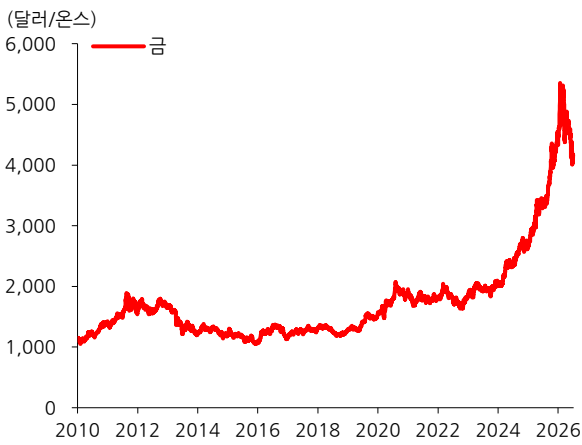
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림88] 구리



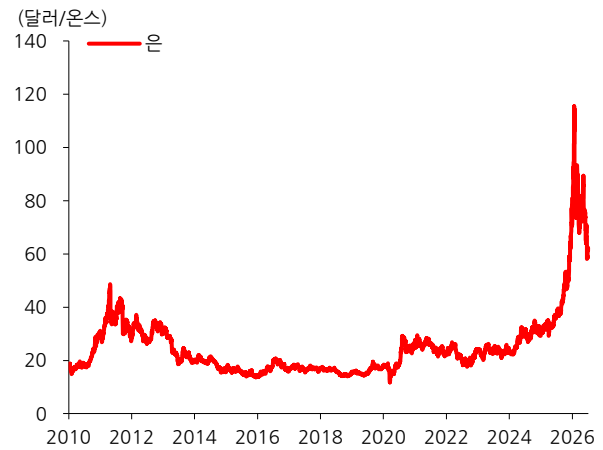
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림89] 금



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림90] 은



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

## V. 경제지표 캘린더

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
		7/1 (한) 6월 수출입 YoY (70.9%/30.1%) (유) 6월 HICP YoY (2.8%) (미) 6월 ISM 제조업 PMI (53.3)	2 (한) 6월 CPI YoY (3.2%) (미) 6월 비농업부문 신규고용 (57K) (미) 6월 실업률 (4.2%) (미) 6월 시간당 평균임금 YoY (3.5%)	3
6 (유) 5월 소매판매 MoM (0.2%) (미) 6월 ISM 서비스업 PMI (54.0)	7	8	9 (중) 6월 CPI YoY (1.0%) (미) FOMC 의사록	10
13	14 (중) 6월 수출입 YoY (19.4%/27.4%) (미) 6월 CPI YoY (4.2%) (미) 6월 Core CPI YoY (2.9%)	15 (한) 6월 실업률 (2.8%) (중) 2/4분기 GDP YoY (5.0%) (중) 6월 산업생산 YoY (4.5%) (중) 6월 소매판매 YoY (-0.6%) (중) 6월 고정자산투자 YoY ytd (-4.1%) (유) 5월 산업생산 YoY (0.3%) (미) 6월 PPI YoY (6.5%)	16 (한) 한국은행 금융통화위원회 (미) 6월 소매판매 MoM (0.9%)	17 (미) 6월 주택착공건수 (1,177K) (미) 6월 건축허가 (1,410K) (미) 6월 산업생산 MoM (0.1%) (미) 7월 미시간대 소비자심리지수 (49.5)
20 (중) 7월 1년 만기 LPR (3.00%)	21 (유) 7월 ZEW 경제심리지수 (9.5)	22 (한) 6월 PPI YoY (8.5%)	23 (한) 2/4분기 GDP YoY (3.8%) (유) ECB 통화정책회의 (유) 7월 소비자신뢰지수 (-17.7)	24 (유) 7월 S&P 글로벌 제조업 PMI (51.4) (유) 7월 S&P 글로벌 서비스업 PMI (49.4)
27 (미) 6월 내구재 주문 MoM (-4.5%)	28 (한) 7월 소비자심리지수 (106.6) (미) 6월 CB 소비자신뢰지수 (91.2)	29	30 (한) 8월 제조업 기업심리지수 (98.2) (유) 2/4분기 GDP YoY (0.3%) (미) FOMC 회의 (미) 2/4분기 GDP QoQ SAAR (2.1%) (미) 6월 개인소득 MoM (0.7%) (미) 6월 개인소비지출 MoM (0.7%) (미) 6월 PCE 물가 YoY (4.1%)	31 (한) 6월 광공업생산 MoM (-3.0%) (중) 7월 국가통계국 제조업 PMI (50.3) (중) 7월 국가통계국 비제조업 PMI (50.2) (유) 7월 HICP YoY (3.2%)

주1: 한국시간 기준

주2: 괄호 안은 이전치. 직전 수치 없을 경우 그 이전치(7/10일 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, disseminated 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].

---