

## 7월 금융시장 브리프

2024. 7. 1.

### [6월 금융시장 동향]

- 6월중 국내 금융시장은 한은 기준금리 조기 인하 기대를 반영하여 국고채 금리가 하락하고, 원화는 유럽 정치불안으로 약세를 나타냈으며, 증시는 AI·반도체주를 중심으로 상승

### [최근 금융시장 주요 현안]

#### ① 미국 노동시장 불균형 완화 추세 유효

- 구인건수/실업자수 배율, 베버리지 곡선 등 다수의 고용관련 지표들은 미국 노동시장 불균형(초과수요) 현상이 정상화되고 있음을 시사

#### ② 정치불안 위험이 확대되고 있는 유로존 금융시장

- 유럽의회 선거에서 엄격한 이민정책을 표방하는 우파진영의 영향력 확대, 프랑스 조기 총선 실시 등으로 정치적 재정 리스크가 심화됨에 따라 유럽의 금융시장 변동성이 확대될 위험

#### ③ AI산업 생태계 확장이 한국 자본시장에 미칠 영향

- 23년 이후 주가가 828% 급등한 엔비디아로 대표되는 AI산업 생태계 확장의 파급효과는 자본시장을 넘어 국가간 패권경쟁으로 확산되는 양상

### [7월 금융시장 전망]

- 국고채 금리는 한·미 기준금리 인하 기대로 추가 하락하고, 원달러 환율은 유럽의 정치불안 등을 반영하여 높은 수준을 유지하며, 국내 증시는 이익모멘텀 회복으로 오름세를 지속할 전망

- 국고채 금리는 차익실현 매물과 금리반등 시 대기매수세가 대립하며 금리인하 레벨(3.20~3.25%)을 중심으로 등락하다, 7.11일 금통위 이후 하락(국고채 3년물: 6.28일 3.18% → 7월F 3.15%)

- 원달러 환율은 미국 통화정책이나 원화 수급요인보다 유럽의 정치상황, 일본은행 통화정책 등에 영향을 받으며 1,370~1,390원 내외에서 높은 수준을 유지(원달러: 6.28일 1,377원 → 7월F 1,390원)

- 국내 증시는 유럽의 정치불안과 AI·반도체주의 차익실현 과정에서 변동성 확대가 예상되나, 이익모멘텀 회복으로 2,800선 돌파를 재시도(KOSPI: 6.28일 2,798 → 7월F 2,840)

작성자: 경제·금융시장연구실 허문중 실장(02-2173-0568)

증권보험연구센터 서보익 센터장(02-2173-0532)

경제·금융시장연구실 허지수 책임연구원(02-2173-0556)

경제·금융시장연구실 이세린 인턴(02-2173-0566)



# 목 차



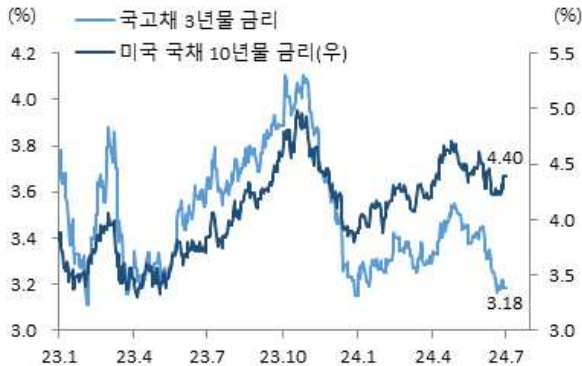
I. 6월 금융시장 동향 .....	1
[참고: 6.6일 ECB 통화정책회의에 대한 평가] .....	2
[참고: 6.12일 미 연준 FOMC에 대한 평가] .....	3
II. 최근 금융시장 주요 현안 .....	4
[참고: 팬데믹 이후 미국 노동시장 불균형 형성과 최근 동향] .....	5
III. 7월 금융시장 전망 .....	8
[붙임1] 주요국 거시경제 지표 추이 .....	12
[붙임2] 국내외 금리·환율·주가 추이 .....	13

## I. 6월 금융시장 동향

■ 6월중 국내 금융시장은 한은 기준금리 조기 인하 기대를 반영하여 국고채 금리가 하락하고, 원화는 유럽 정치불안으로 약세를 나타냈으며, 증시는 AI·반도체주를 중심으로 상승

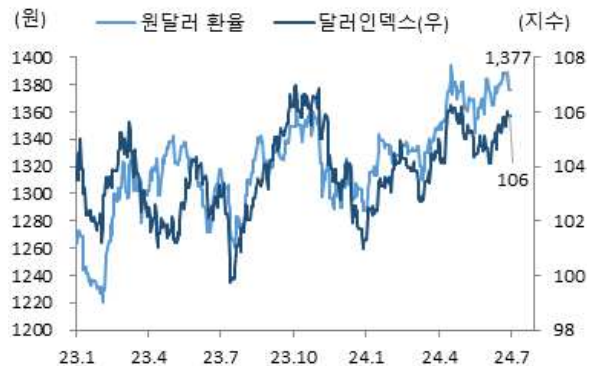
- 국고채 3년물 금리는 6월 ECB의 금리인하와 완화적인 FOMC 결과, 시장 예상치를 하회한 미국 5월 물가에 힘입어 3.16%까지 낮아졌으나, 유럽 내 선거의 우파세력 약진과 연준 인사의 매파적인 발언으로 3.2%대까지 반등(6.3일 3.43% → 6.28일 3.18%)
- 원달러 환율은 ECB 통화정책회의 이후 글로벌 금리인하 기대가 커지며 1,365원까지 하락하고, 이후 유럽의회 선거 결과와 프랑스 조기총선 실시 등 정치적 불확실성 증대로 1,380원대 후반대까지 오름세(6.3일 1,376원 → 6.28일 1,377원)
- KOSPI는 6월 FOMC 점도표 변화(올해 인하 3번→1번)에도 불구하고 AI·반도체 테마주 상승세에 힘입어 2,800선 돌파를 시도했으나, 엔비디아 등 주도주 차익실현이 부담으로 작용하여 변동성이 재차 확대(6.3일 2,683 → 6.28일 2,798)

미국 국채금리, 한국 국고채금리



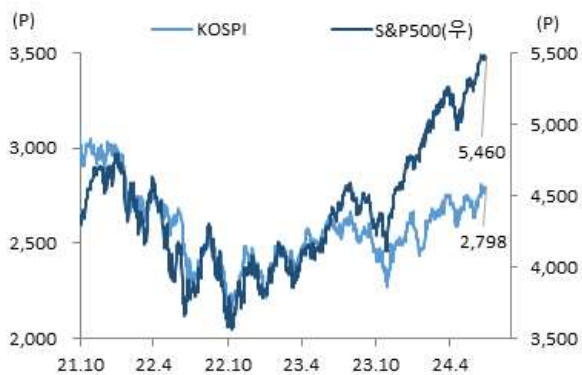
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

달러인덱스, 원달러 환율



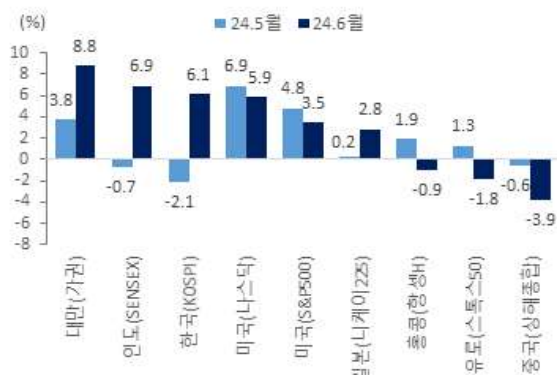
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

S&P500, KOSPI 지수



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

24.5~6월 주요국 주가지수 상승률



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[참고: 6.6일 ECB 통화정책회의에 대한 평가]

■ ECB는 6월 통화정책회의(6.6일)에서 9개월간의 동결을 마무리하고 기준금리를 25bp 인하(4.50% → 4.25%)했으며, 향후 정책방향은 앞으로 발표될 데이터에 달려있으며 신중한 태도를 견지

\* 금번 결정은 만장일치는 아니었으며, 1명의 위원(로버트 홀츠만 오스트리아 중앙은행 총재)은 '최근 유로존의 인플레이션과 임금상승이 가속화되고 있는 상황에서 금리 인하는 일관성이 없다고 언급하며 인하를 반대

- (경기·물가 상황) ECB는 실질임금 상승, 수출 호조 등이 유로지역 성장세 회복을 견인할 것으로 예상하고 24년 성장률을 상향조정(0.6% → 0.9%)했으며, 물가상승률은 임금 상승 압력을 고려하여 상향조정(2.3% → 2.5%)

\* 라가르드 총재는 기자회견에서 '인플레이션 움직임, 물가 전망 등의 측면에서 볼 때 중기 물가목표치 달성에 대한 확신이 강화되었기 때문에 금번 금리인하를 단행했으며, 향후 수개월간 물가경로는 울퉁불퉁(bumpy)하겠지만 기초적으로는 둔화추세를 이어갈 것으로 전망한다고 발언

- (향후 정책방향) 물가상승률이 목표치(2%)에 적시 도달할 수 있도록 필요한 기간만큼 충분히 긴축적인 수준으로 유지하고, 회의 시점마다 데이터에 기반하여 정책금리를 결정할 방침

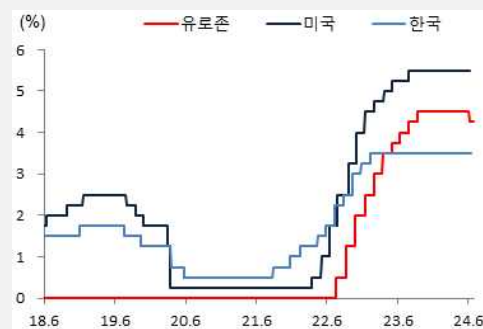
\* ECB는 6월 성명서에서 '향후 금리 경로에 대해서 특정하지 않겠다(not pre-committing to a particular rate path)'는 문구를 추가했으며, 라가르드 총재는 '긴축완화 국면(dialing back phase)에 진입했다고 확신하기에는 이르며, 추가 인하에 대해서는 여름보다 훨씬 늦게 이루어질 것'이라고 언급하는 등 시장의 과도한 금리인하 기대감 반영을 경계하는 모습

유로존 헤드라인·근원 CPI 추이



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

유로존·미국·한국 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

■ IB들은 금번 ECB 통화정책회의에 대해 라가르드 총재의 발언이 매파적(hawkish)이었다고 평가하고, 앞으로 두 차례(9, 12월) 추가 금리인하가 있을 것으로 예측(연말 금리 3.75%)

\* 6.6일(현지시간) 금융시장에서는 금번 ECB 통화정책회의 결과가 매파적 금리인하였다고 평가하여 독일 국채금리는 상승(10년물 2.56%, 전일대비 +6bp, 2년물 3.03%, +4bp), 유로화(1.089유로, +0.2%)와 주가(Stoxx600 +0.66%)지수는 강세를 보임

[참고: 6.12일 미 연준 FOMC에 대한 평가]

■ 미 연준은 6월 FOMC(6.12일)에서 만장일치로 기준금리를 5.50%(상단)로 동결했으며, 점도표 상의 연내 금리인하 예상 폭을 기존 3차례(75bp)에서 1차례(25bp)로 대폭 하향

- (물가 상황) 성명문에서 인플레이션이 ‘완만한(modest)’ 진전을 이루었다고 평가하면서도, 새로 발표한 경제예측(Economic Projections)에서는 24년 근원물가(2.6% → 2.8%) 전망치를 상향조정하며 물가에 대한 유보적 태도를 표시

\* 성명서 내 인플레이션 관련 문구를 ‘a lack of further progress’에서 ‘modest further progress’로 변경했으며, 24년 성장률(2.1%)과 실업률(4.0%) 전망치는 기존 전망을 유지

- (점도표 변화) 연준위원들의 개별적인 예상치인 점도표(dot plot)는 연내 1회 인하(25bp, 5.50% → 5.25%)로 전망폭이 크게 축소되었으며, 25년 인하횟수는 3회에서 4회로 상향 조정(100bp, 5.25% → 4.25%)

\* 연내 동결의견은 2명에서 4명으로 늘었으며, 25bp 인하 의견과 50bp 이하 인하 의견도 2:15에서 7:8로 바뀌며 이전보다 매파적인 스탠스로 의견이 쏠리는 모습이나, 여전히 2회 인하 의견이 8명으로 다수를 차지

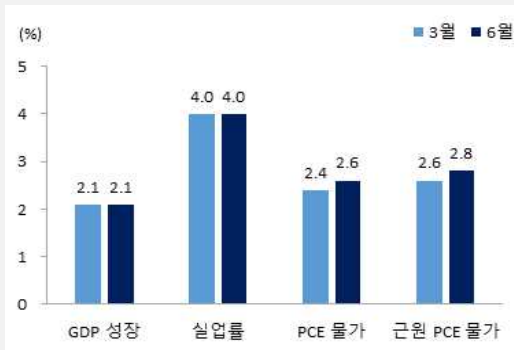
- (향후 정책방향) 지표의존적(data-dependent) 입장을 유지(5월 FOMC와 문구 동일)

■ 파월의장은 기자회견에서 긴축 장기화로 인한 경기하방 위험을 인식하는 모습을 보이는 등 연준의 공식적인 statement에 비해서는 다소 완화적인 스탠스를 보임

- 금리인하 필요성을 묻는 질문에 ‘현재 금리는 제약적인 수준으로, 고금리가 장기화될 경우 경기가 침체될 것’이라고 우려했으며, ‘노동시장 급랭 가능성을 모니터링하고 있고, 예상보다 물가가 빨리 둔화될 경우 언제든지 대응할 준비가 되어있다’고 발언

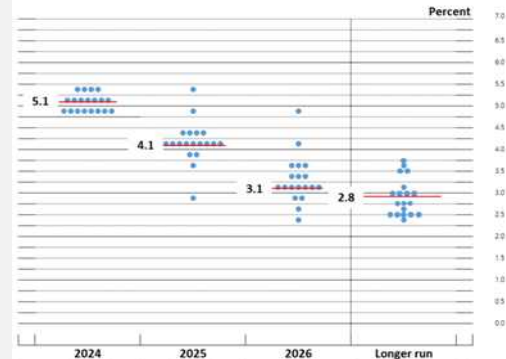
\* 파월의장은 ‘5월 물가둔화는 고무적이지만 데이터를 더 지켜본 뒤에 금리인하를 결정할 것’이라고 언급했으며, 점도표에 대해서는 ‘올해 인하 횟수 하향 조정은 보수적인 전망에 근거한 것으로, 연내 1회와 2회 인하간 유의미한 의견 차이는 거의 없다고 의미를 평가절하함과 동시에 ‘이번 달 물가 수치는 점도표에 반영되어 있지 않다’고 설명

연준의 24년 성장·물가·실업률 전망치 변화



자료: Fed, 우리금융경영연구소

연준위원들의 정책금리 전망치(기말, 중간값)



자료: Fed, 우리금융경영연구소

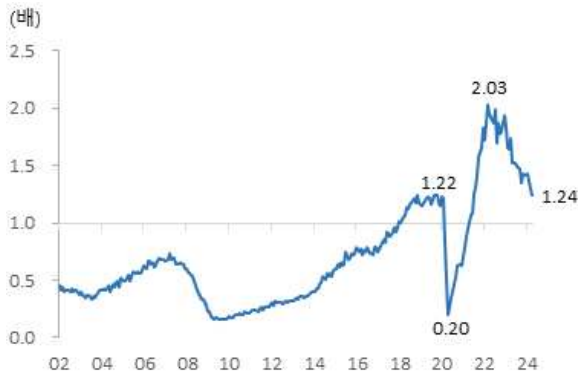
## II. 최근 금융시장 주요 현안

### ① 미국 노동시장 불균형 완화 추세 유효

#### ■ 구인건수/실업자수 배율, 베버리지 곡선 등 다수의 고용관련 지표들은 미국 노동시장 불균형(초과수요) 현상이 정상화되고 있음을 시사

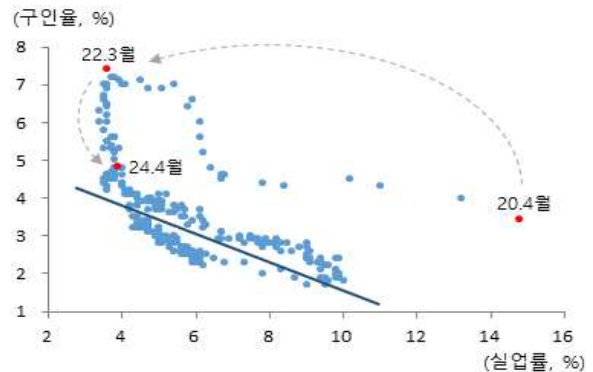
- 노동시장의 수급상황을 대표적으로 보여주는 구인건수/실업자수 배율(수급 일치=1)은 24.4월 1.24배까지 하락했으며, 이는 코로나 이전인 20.2월 1.22배에 근접
  - 구인건수/실업자수 배율의 하락은 노동시장의 초과수요가 해소되고 있음을 나타내며, 향후 임금 상승률이 점진적으로 안정될 것임을 예고
    - \* 시간당 평균임금 상승률(전년동월비, %): 19.12월 3.0 → 20.4월 8.0 → 21.4월 0.7 → 22.3월 5.9 → 24.5월 4.1
- 구인율과 실업률의 역상관관계를 나타내는 베버리지 곡선(Beveridge Curve)은 구인율이 빠르게 하락하면서 팬데믹 이전 추세로 회귀하고 있는 것으로 파악
  - 향후 경기둔화로 기업들이 신규인력 채용을 축소함에 따라 실업률이 빠르게 상승할 가능성이 높아진 것으로 보임
    - \* 골드만삭스(6.17일)는 역사적으로 연준의 금리인하 결정은 실업률과 실업수당 청구에 가장 민감했던 것으로 조사
- 기업조사(27.2만개 일자리 증가)와 다르게 5월 가계조사(40.8만개 취업자 감소)가 크게 부진하게 발표되면서, 고용여건이 실제보다 강하지 않을 수 있음을 시사
  - 가계조사가 최근 이민자 유입을 충분히 반영하지 못하고 있다는 지적에도 불구하고, 복수 일자리 카운트 등으로 기업조사가 고용상황을 과대평가하고 있을 가능성
    - \* 가계조사(Household survey)는 6만개의 가구를, 기업조사(Payrolls)는 11.9만개의 사업체·정부기관을 대상으로 하며, 가계조사가 농업종사자, 자영업자, 무급가족 종사자 등을 포함하는 반면, 기업조사는 비농업부문에 한정되지만 한 사람의 복수의 일자리도 함께 카운트

미국 구인건수/실업자수 배율



자료: CEIC, 우리금융경영연구소

미국 고용시장의 베버리지 곡선



자료: CEIC, 우리금융경영연구소

**[참고: 팬데믹 이후 미국 노동시장 불균형 형성과 최근 동향]**

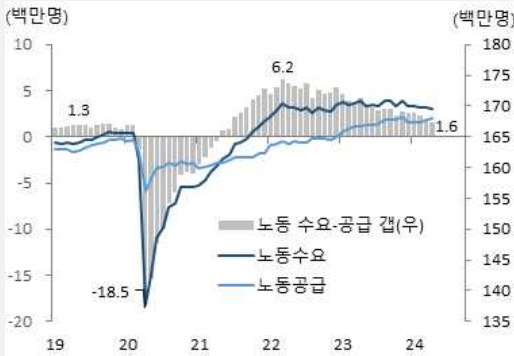
■ 미국 노동시장은 21.5월 이후 수요가 공급을 초과하며 수급불균형 상태가 23년말까지 지속

- 코로나 팬데믹 이후 경기침체로 노동수요가 급감하며 20.3~21.4월까지 초과공급 상태였으나, 이후 경제활동 재개로 노동수요가 빠르게 회복되며 21.5월 이후 초과수요로 전환
  - \* 미국 노동시장 수요-공급 갭(백만명): 코로나 이전 1.3 내외(초과수요) → 20.4월 -18.5(저점, 초과공급) → 22.3월 6.2(정점, 초과수요) → 24.4월 1.6(초과수요)
- 팬데믹 불안 잠재, 가계의 초과저축 등으로 노동자들의 일자리 복귀가 늦어지면서 미국 노동시장의 초과수요는 22.3월 619만명(팬데믹 이전의 5배 수준)으로 정점을 형성

■ 연준의 금리인상 개시(22.3월)를 기점으로 미국 노동시장의 불균형 상태는 점차 완화되고 있으며, 24.4월에는 초과수요가 157만명까지 낮아져 팬데믹 이전 수준(130만명)에 근접

- 20.4월 이후 증가세를 유지하던 노동수요는 연준이 금리인상을 시작한 이후 170백만명 내외에서 정체되다 24.1월 이후 169백만명대로 소폭 낮아졌으며, 통화긴축에 따른 경기둔화 가시화로 기업들의 신규인력 채용이 축소되면서 향후 더욱 축소될 전망
  - \* 미국 기업들의 구인건수는 22.4월 4.5백만명으로 정점을 기록한 이후 24.4월 3.5백만명으로 둔화
- 노동공급은 20.4월 저점 이후에도 꾸준한 증가세를 유지하고 있는데, 이는 코로나 이후 경제활동이 빠르게 정상화된 가운데, 가계의 초과저축 축소에 따른 자발적 퇴직자 감소와 노동현장 복귀, 이민자 노동인구의 꾸준한 유입이 일조한 것으로 추정
  - \* 24.4월 기준 미국 경제활동참가율은 62.5%로 19년 평균(63.1%)에는 못미치지만 20.4월(60.1%) 저점을 기록한 이후 점진적으로 상승 추세
  - \* 20.4~24.5월 중 경제활동인구 증가폭은 본토 출생(6.1백만명)과 이민자(5.7백만명)가 비슷한 수준이나, 동기간 증가율은 이민자(21.7%)가 본토 출생(4.7%)을 크게 상회

**미국 노동수요, 노동공급**



주: 노동공급은 경제활동인구, 노동수요는 구인건수+고용자수

자료: FRED, 우리금융경영연구소

**미국 구인건수, 자발적퇴직자수**



자료: FRED, 우리금융경영연구소

② 정치불안 위험이 확대되고 있는 유로존 금융시장

■ 유럽의회 선거에서 엄격한 이민정책을 표방하는 우파진영의 영향력 확대, 프랑스 조기 총선 실시 등으로 정치적 재정 리스크가 심화됨에 따라 유럽의 금융시장 변동성이 확대될 위험

- 독일-취약국 간 금리 스프레드가 확대되고 유럽 증시·유로화가 약세를 보이는 등 2016년 브렉시트와 2011년 유럽 재정위기 당시의 움직임이 재현될 우려
  - \* 유럽의회 선거 직후 독일-유럽 주요국들 간의 국채금리(10년물) 스프레드(bp) : 이탈리아 140(선거 이전 3개월 평균 134), 그리스 110(103), 스페인 77(79), 프랑스 56(48)
  - \* 유럽의회 선거 전후 금융시장 움직임(선거 3개월 전과 이후 비교): 유로스톡스 -0.9%, 달러유로 환율 -0.4%
- IB들은 프랑스 총선(6.30일) 이후에도 프랑스 등 유럽 주요국들의 금리 스프레드가 선거 이전(45~55bp)보다 확대되어 60~80bp 수준에서 유지될 것으로 예상
  - \* 다만, 단기간 내 금리 스프레드가 급격하게 확대되었던 유럽 재정위기 당시(기간내 최고치, 프랑스 151bp, 이탈리아 531bp)와 비교하면 제한적인 수준의 움직임을 예상
- 시장에서는 역대 정책 불확실성 증대로 당분간 유럽 증시와 유로화에 약세압력이 지속되고, 가계·기업의 소비·투자심리를 더욱 냉각시킬 것으로 우려
  - \* 6.14일 기준 프랑스의 CDS 프리미엄은 38.9bp까지 올라 20.5월(39.2bp) 이후 최고치를 기록
- 유럽의 정치불안은 글로벌 달러 강세를 통해 원달러 상승압력을 더욱 강화하는 동시에, 유로지역 경기부진 장기화를 통해 국내 수출에도 부정적으로 작용할 전망
  - 2011년 재정위기 당시에 비해 미국의 경제 펀더멘털이 양호한 상황이기 때문에 유럽의 정치불안은 글로벌 달러 강세를 더욱 촉진할 가능성

유럽 주요국 국채금리 스프레드



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

stoxx50, 경제정책불확실성 지수



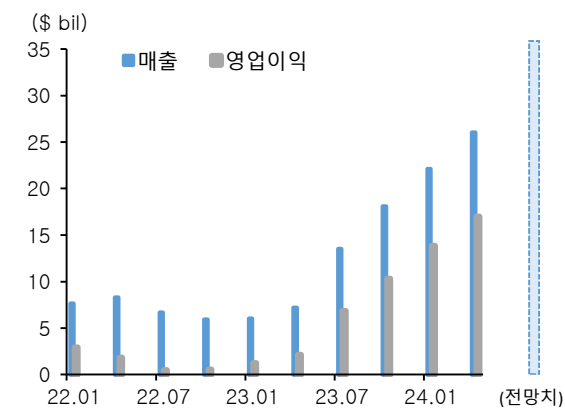
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### ③ AI산업 생태계 확장이 한국 자본시장에 미칠 영향

#### ■ AI 열풍은 미국 주식시장 신고가를 넘어서 한국 자본시장의 변화를 예고

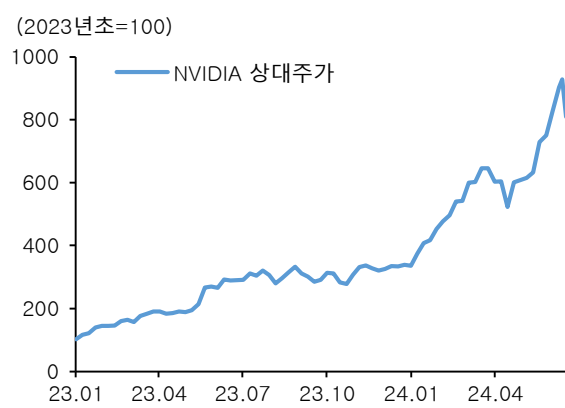
- AI 주도주 엔비디아는 2023년 이후 828% 상승하며 미국 증시를 견인
  - 엔비디아 실적과 수요 예측은 향후에도 견조할 전망이다, AI 포함 여부에 따른 펀드·ETF 수익률 편차와 변동성 확대 현상은 심화될 전망
  - \* 엔비디아 실적: 23년까지 분기 영업이익은 \$2bil대에 머물렀으나 24.1Q \$17.0bil (+699%yoy)로 급증, 향후 전망치도 24.4Q \$22.6bil로 우상향
  - \* 대부분 AI기업(오픈AI, MS, 구글, 아마존, 메타 등)은 엔비디아의 GPU를 사용하며(생성형 AI에 사용되는 GPU H100은 서버당 4~5억원), 엔비디아 GPU는 TSMC에서 생산하고 하이닉스가 HBM을 공급하는 등의 밸류체인이 형성됨(삼성전자 HBM은 납품 테스트 중)
- AI산업 생태계 확장의 파급효과는 자본시장을 넘어 국가간 패권경쟁으로 확산
  - 개인투자자의 해외투자 확대, 금융상품 및 기업금융의 수요 변화뿐 아니라 미·중 무역갈등의 이면에 잠재된 정치적 갈등이 빅테크 경쟁으로 표출되는 양상
  - \* **(주식투자)** 개인투자자들은 연초 이후(6.18일까지) 엔비디아 1.85조원, 테슬라 1.61조원 순매수하여, 해외 자금유출(쏠림현상)과 국내 증시 수급에 불리하게 작용
  - \* **(금융상품)** H자산운용사의 엔비디아 및 AI 밸류체인 투자상품(ETF)이 출시 첫날 완판, 산업의 변화와 트렌드를 시의적절하게 반영한 금융상품의 수요 창출력이 중시
  - \* **(기업금융)** 국내 AI 기업(퓨리오사, 리벨리온, 사피온 등)의 발굴과 대규모(H100 서버 2,000대 설치 시 1조원 소요) 투자 및 금융지원에도 적극적으로 임할 필요
  - \* **(산업발전)** 자율주행(DriveThor/DriveOrin), 의료테크(존슨앤존슨), 금융특화 AI(Copilot for Finance) 등 성장 가속화 Vs. 소프트웨어 개발(코딩) 등 대체 가능 산업의 피해 예상
  - \* **(자국 보호주의)** AI, 반도체, 2차전지를 포함한 초격차 기술이 국가간 패권경쟁의 수단으로 진화되어, 지정학적 리스크(ex. 대만 TSMC가 중국의 견제 대상)로 부각될 가능성

엔비디아 분기 영업이익 추이와 전망치



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

2023년 이후 엔비디아 상대주가



### III. 7월 금융시장 전망

- 국고채 금리는 한·미 기준금리 인하 기대로 추가 하락하고, 원달러 환율은 유럽의 정치불안 등을 반영하여 높은 수준을 유지하며, 국내 증시는 이익모멘텀 회복으로 오름세를 지속할 전망

#### [금리]

- 한국은행은 7.11일 금통위에서 기준금리를 동결하되 5월 금통위보다 완화된 시그널(예: 인하 소수의견, 총재 기자회견에서 물가 안정세 확산 언급)을 전달할 것으로 예측
  - 경제 성장을 상향조정, 원달러 환율 상승 우려 등이 부담으로 작용하고 있으나, 국내 디스인플레이션(5월 근원물가 상승률 2.2%)이 한은의 예상 경로대로 진전되고 있고 소비위축, 건설경기 악화 등 내수부진이 심화되어 경기회복 지원 필요성이 대두
    - \* 5월 산업활동동향은 생산(광공업 전월비 -1.2%, 서비스업 -0.5%), 소비(소매판매 -0.2%), 투자(설비투자 -4.1%, 건설기성 -4.6%)가 모두 줄어 10개월만에 트리플 감소
    - \* 5월 취업자 증가폭은 8만명에 그쳐 21.2월 47.3만명 감소한 이후 3년3개월만에 최소를 기록. 산업별로는 도소매(-7.3만명), 건설(-4.7만명) 등 내수관련 업종의 부진이 두드러짐
  - 대외적으로도 ECB, 캐나다 등 주요 선진국들이 자국의 경기여건에 맞게 금리를 인하하며 연준 통화정책과 차별화하고 있는 점도 한은으로서는 부담을 덜 수 있는 요인
- 이미 1차례 금리인하를 선반영하고 있는 국고채 금리는 7월 초순까지 금통위에 대한 경계감으로 차익실현 매물과 금리반등 시 대기매수세가 맞서며 금리인하 레벨(3.20~3.25%)을 중심으로 등락을 거듭할 것으로 예상
  - 이후 7.11일 금통위에서 완화적 신호가 전달되고 7.25일 2분기 GDP 속보치(연구소 전기비 0% 전망) 부진이 확인되면서 국고채 금리의 하방압력은 다시 확대될 것으로 예측
    - \* 국고채 3년물 금리 전망(기말, %): 24.5월 3.45 → 6.25일 3.20 → 7월F 3.15

국내 소매판매, 서비스업생산



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

주요 선진국 기준금리 추이



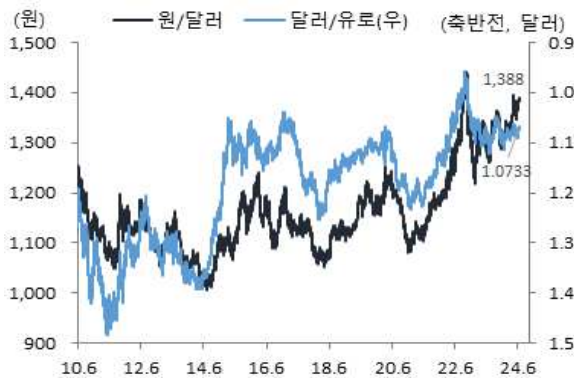
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

- 7.30~31일 예정된 연준 FOMC 회의도 완화적인(dovish) 금리 동결이 될 것으로 예측
  - 6월 FOMC 점도표에서 올해말 기준금리 전망을 1회 인하로 조정했으나, 이후 발표된 물가지표(5월 CPI 상승률 3.3%, yoy)를 통해 인플레이션 재가속 우려가 완화되었고, 고용, 소비 등 주요 지표에서 경기둔화 징후가 관찰되고 있기 때문
    - \* 24.1분기 미국 GDP 성장률(확정치)은 1.4%(전기비 연율)로 작년 4분기(3.4%) 대비 크게 둔화되며 2년래 최저 수준을 기록. 특히 미국 경제의 핵심축인 소비지출(23.4분기 3.3% → 24.1분기 1.5%) 둔화가 성장률 하락의 주요인으로 작용
    - \* 연속 실업수당청구(만건): 4월말 178.1 → 5월말 179.1 → 6월 3주차 183.9(21년말 이후 최고)

**[환율]**

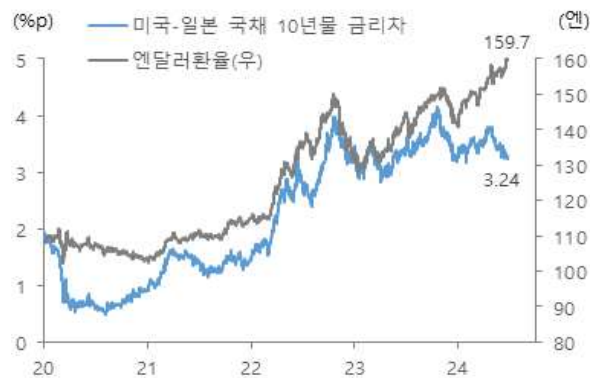
- 원달러 환율은 미국 통화정책이나 원화 수급요인(예: 무역수지)보다 유럽의 정치상황, 일본은행 통화정책 등 외부요인에 주로 영향을 받으며 1,370~1,390원 내외에서 높은 수준을 유지할 것으로 예상
  - 최근 유럽의 정치불안이 2016년 브렉시트 당시와 같은 유로화, 파운드화 급락을 야기할 가능성은 낮아보이나, 우파진영의 우세에 따른 정책 불확실성이 금융시장의 변동성을 키울 가능성
    - \* 6.30일 치러진 프랑스 총선 1차 투표의 출구조사 결과, 극우정당인 국민연합(RN)이 33%의 득표율로 전체 의석 577석 가운데 260~310석으로 압승할 것으로 예상되고 있으며, 집권 여당 중심의 범여권(Ensemble)은 22% 득표율로 의석수가 90~120석에 그칠 전망
  - 일본 정책당국의 외환시장 개입에도 불구하고 엔달러 환율은 160엔을 넘어섰으며, 일본은행(BOJ)의 추가 긴축에 대한 소극적인 입장으로 당분간 엔화 약세압력은 지속될 전망
    - \* 소시에떼제네랄(6.14일)은 일본은행이 7월 회의 이후에야 장기국채 매입 축소에 대한 구체적 논의를 시작할 것으로 보았으며, 추가 금리인상도 9월로 늦춰질 것으로 예상
    - \* 원달러 환율 전망(기말, %): 24.5월 1,385 → 6.25일 1,388 → 6월F 1,390

**원달러, 달러유로 환율**



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

**미·일 금리차, 엔달러 환율**

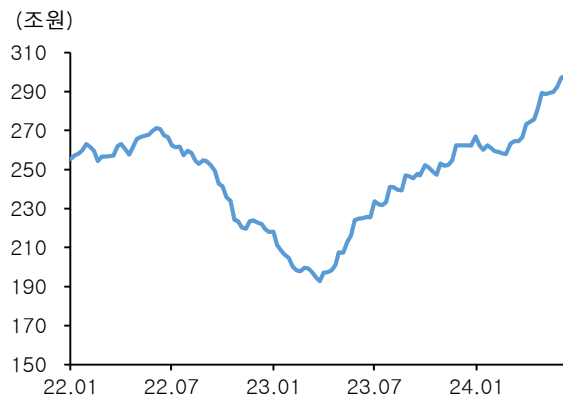


자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[주가]

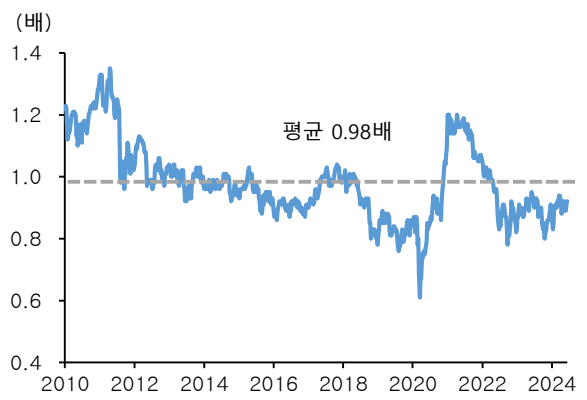
- 국내 증시는 유럽의 정치불안과 단기 급등한 AI·반도체주의 차익실현 과정에서 변동성 확대가 예상되나, 실적 시즌에 돌입한 KOSPI는 이익모멘텀 회복으로 2,800선 돌파를 재시도할 전망
  - 국내 증시에 우호적인 수출 호조세가 지속되고 있어 24.2분기 실적 프리뷰 시즌과 함께 7월초 삼성전자의 실적발표를 시작으로 이익모멘텀을 회복할 것으로 예상
  - \* KOSPI 12m forward 영업이익은 +32.3%yoy 증가할 전망으로 이익모멘텀이 강화되는 중이고, KOSPI 12m forward PBR 0.96배는 2010년 이후 평균 수준으로 부담 없음
  - \* KOSPI 지수 전망(기말, pt): 24.5월 2,637 → 6.25일 2,774 → 7월F 2,840

KOSPI 12m forward 영업이익 전망



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

KOSPI 12m forward PBR



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

### 국내외 금융시장지표 전망

항목		단위	2022	2023	24.5월	6월	7월(F)	12월(F)
기준금리	미국	기말, %	4.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25
	한국	기말, %	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25
	유로존	기말, %	2.50	4.50	4.50	4.25	4.25	3.75
	일본 <sup>1)</sup>	기말, %	-0.10	-0.10	0.10	0.10	0.10	0.20
	중국 <sup>2)</sup>	기말, %	4.30	4.20	3.95	3.95	3.95	3.70
국채금리	미국 10년	기말, %	3.87	3.88	4.50	4.40	4.30	4.00
	한국 3년	기말, %	3.72	3.15	3.45	3.18	3.15	3.00
	한국 10년	기말, %	3.73	3.18	3.58	3.27	3.25	3.20
	독일 10년	기말, %	2.57	2.02	2.66	2.50	2.45	2.20
	일본 10년	기말, %	0.42	0.61	1.07	1.06	1.05	1.10
환율	원/달러	기말, 원	1,265	1,288	1,385	1,377	1,390	1,330
	달러/유로	기말, 달러	1.071	1.104	1.085	1.071	1.065	1.080
	엔/달러	기말, 엔	131.1	141.0	157.3	160.9	161.0	150.0
	위안/달러	기말, 위안	6.90	7.10	7.24	7.27	7.28	7.15
주가	S&P500	기말	3,840	4,770	5,278	5,460	5,600	5,900
	KOSPI	기말	2,236	2,655	2,637	2,798	2,840	2,960
	KOSDAQ	기말	679	866	840	840	870	940

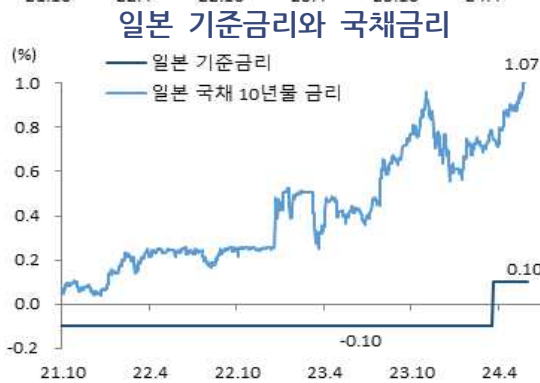
주: 1) 상단 기준, 2) 5년물 LRP 기준  
 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

**붙임1** | 주요국 거시경제 지표 추이

국가(지역)	항목	단위	23.2분기	3분기	4분기	24.1분기	2분기	24.1월	2월	3월	4월	5월	6월	
한국	GDP	전기비, %	0.6	0.6	0.6	1.3	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전기비, %	-0.4	-1.9	0.4	-0.5	-	1.0	-3.2	1.1	-1.2	-	-	
	서비스업생산	전기비, %	0.0	1.0	0.4	0.7	-	-0.3	0.7	-1.1	0.3	-	-	
	광공업생산	전기비, %	2.7	1.3	2.2	-0.3	-	-1.5	2.9	-3.0	2.2	-	-	
	제조업PMI	기준선=50	48.1	49.4	49.9	50.6	-	51.2	50.7	49.8	49.4	51.6	-	
	수출	전년동기비, %	-12.0	-9.7	5.7	8.1	-	18.2	4.4	3.1	13.6	11.5	-	-
	취업자	전년동기비, 만명	34.6	26.3	30.3	29.4	-	38.0	32.9	17.3	26.1	8.0	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	3.3	3.1	3.4	3.0	-	2.8	3.1	3.1	2.9	2.7	-	-
	근원물가	전년동기비, %	3.7	3.2	2.9	2.5	-	2.5	2.5	2.4	2.3	2.2	-	-
	은행 가계대출	전기비, 조원	12.3	17.6	15.2	3.6	-	3.3	1.9	-1.7	5.0	6.0	-	-
미국	GDP	전기비연율, %	2.1	4.9	3.4	1.3	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전기비, %	-0.1	1.4	0.8	-0.2	-	-1.1	0.7	0.7	0.6	0.0	-	-
	개인소비지출	전기비, %	-1.1	-1.6	-1.1	-5.1	-	0.1	0.7	0.7	0.2	-	-	-
	산업생산	전기비, %	0.2	0.4	-0.5	-0.4	-	-0.8	0.8	-0.1	0.0	0.9	-	-
	ISM제조업	기준선=50	46.7	47.6	46.9	49.1	-	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	-	-
	ISM서비스업	기준선=50	52.3	53.4	51.6	52.5	-	53.4	52.6	51.4	49.4	53.8	-	-
	비농가고용	전기비, 만명	75.3	66.7	61.7	77.1	-	25.6	23.6	31.0	16.5	27.2	-	-
	실업률	%	3.6	3.7	3.7	3.8	-	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	4.0	3.6	3.2	3.2	-	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	-	-
	근원물가	전년동기비, %	5.2	4.4	4.0	3.8	-	3.9	3.8	3.8	3.6	3.4	-	-
PCE물가	전년동기비, %	3.9	3.3	2.8	2.5	-	2.5	2.5	2.7	2.7	-	-	-	
PCE근원물가	전년동기비, %	4.6	3.8	3.2	2.8	-	2.9	2.8	2.8	2.8	-	-	-	
유로존	GDP	전기비, %	0.1	-0.1	0.0	0.3	-	-	-	-	-	-	-	
	(독일)	전기비, %	-0.1	0.1	-0.5	0.2	-	-	-	-	-	-	-	
	(프랑스)	전기비, %	0.7	0.1	0.3	0.2	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전기비, %	0.2	-0.3	0.1	0.2	-	0.1	-0.2	0.7	-0.5	-	-	
	산업생산	전기비, %	0.5	-0.4	0.4	-0.5	-	-2.2	0.1	0.5	-0.1	-	-	
	수출	전년동기비, %	-0.4	-3.7	-3.8	-1.5	-	-0.9	-2.0	-1.7	4.8	-	-	
	제조업PMI	기준선=50	44.7	43.2	43.9	46.4	46.2	46.6	46.5	46.1	45.7	47.3	45.6	
	실업률	%	6.5	6.6	6.5	6.5	-	6.5	6.5	6.5	6.4	-	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	6.2	4.9	2.7	2.6	-	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	-	-
	근원물가	전년동기비, %	5.5	5.1	3.7	3.1	-	3.3	3.1	2.9	2.7	2.9	-	-
영국	GDP	전기비, %	0.0	-0.1	-0.3	0.6	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전기비, %	0.1	-0.9	-0.8	1.7	-	3.9	-0.1	-0.2	-1.7	2.8	-	
	산업생산	전기비, %	0.8	0.0	-1.1	0.8	-	-0.5	1.0	0.2	-0.9	-	-	
	수출	전년동기비, %	9.1	-6.0	-7.1	-2.3	-	-2.1	-1.6	-3.0	-3.4	-	-	
	제조업PMI	기준선=50	47.1	44.2	46.1	48.3	50.6	47.0	47.5	50.3	49.1	51.2	51.4	
	실업률	%	4.2	4.1	3.9	4.3	-	4.2	4.3	4.4	-	-	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	8.4	6.7	4.2	3.6	-	4.0	3.4	3.2	2.4	2.0	-	-
근원물가	전년동기비, %	7.9	7.2	6.0	5.0	-	5.6	4.9	4.7	3.9	3.5	-	-	
일본	GDP	전기비, %	1.0	-0.9	0.1	-0.5	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전기비, %	1.3	1.9	-0.9	0.0	-	0.2	1.7	-1.2	0.8	-	-	
	산업생산	전기비, %	1.2	-1.4	1.1	-5.1	-	-6.7	-0.6	4.4	-0.9	-	-	
	수출	전년동기비, %	1.1	2.3	0.9	-1.1	-	-4.4	-1.7	2.7	0.9	1.2	-	
	제조업PMI	기준선=50	50.0	49.2	48.3	47.8	50.0	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.1	
	실업률	%	2.6	2.6	2.5	2.5	-	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	3.4	3.1	2.9	2.5	-	2.1	2.8	2.7	2.5	2.9	-	
근원물가	전년동기비, %	4.2	4.3	3.8	3.2	-	3.5	3.3	2.8	2.4	2.1	-		
중국	GDP	전년동기비, %	6.3	4.9	5.2	5.3	-	-	-	-	-	-	-	
	소매판매	전년동기비, %	10.7	4.2	8.3	3.1	-	-	-	3.1	2.3	3.7	-	
	산업생산	전년동기비, %	4.5	4.2	6.0	4.5	-	-	-	4.5	6.7	5.6	-	
	고정자산투자	연누적, 전년비, %	4.2	3.2	2.9	4.3	-	4.2	4.2	4.5	4.2	4.0	-	
	수출	전년동기비, %	-4.9	-9.9	-1.3	1.4	-	7.9	5.4	-7.6	1.4	7.6	-	
	제조업PMI	기준선=50	-	49.7	49.3	49.7	-	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	-	
	소비자물가	전년동기비, %	0.1	-0.1	-0.3	0.0	-	-0.8	0.7	0.1	0.3	0.3	-	
생산자물가	전년동기비, %	-4.5	-3.3	-2.8	-2.7	-	-2.5	-2.7	-2.8	-2.5	-1.4	-		
글로벌	교역량	전년동기비, %	-2.9	-4.4	-2.3	-1.1	-	-3.7	0.5	-0.3	-	-	-	
	제조업PMI	기준선=50	49.3	48.9	49.0	50.3	-	50.0	50.3	50.6	50.3	50.9	-	

자료: CEIC, 우리금융경영연구소

**붙임2** | 국내외 금리·환율·주가 추이



자료: Bloomberg

\* 동 보고서는 연구원들이 신뢰할만한 자료와 정보를 바탕으로 금융시장에 대한 이해를 돕기 위해 작성·배포되는 조사분석 자료입니다. 동 보고서에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 금융시장지표 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자 시에는 개인의 판단과 책임하에 결정하시기 바랍니다.