

7월 금융시장 브리프

2025. 7. 2.

[6월 국내 금융시장 동향]

- 6월중 금융시장은 신정부 출범 기대, 이란-이스라엘 휴전 합의로 원화와 주가가 반등하였고, 채권금리는 추경 편성 가능성을 선반영하여 오름세

[최근 현안: 추경이 국채금리에 미치는 영향]

- **(역대 대규모 추경 사례)** 2006년 국가재정법 제정 이후 총 12개 연도에서 추경이 집행되었으며, 추경 편성 당시 경제여건을 살펴보면, 대체로 성장률 하락, 물가안정, 기준금리 동결·인하 국면이 공통적으로 나타남
- **(과거 대규모 추경 시 시장금리 움직임)** 대규모 추경은 국채발행 증가, 경기회복 기대 등을 통해 국고채 금리(3년물)에 상승 요인으로 작용하나, 실제 금리 변동폭은 당시 경제 상황과 통화정책 기조에 영향을 받음
- **(향후 국채금리 전망)** 연구소는 추경이 국채금리에 미치는 4대 요인(①추경 규모, ②성장률, ③물가, ④금리 기조)을 이용하여 향후 국고채 금리 상승폭을 계량적으로 추정
 - 분석 결과, 25년 추경 규모(GPD 대비 1.7%)가 상대적으로 크지 않고, 경제성장률이 크게 하락(24년 2.0% → 25년 0.8%)하여 금리인하 기조가 지속되는 점을 감안할 때, 2차 추경발표일 이후 국고채 금리(3년물) 상승압력은 22bp(1·2차 평균 17bp) 내외로 추정

[7월 금융시장 전망]

- 한국은행은 국내경기 부진 우려에도 불구하고, 최근 서울 부동산시장 과열에 따른 가계부채 급증 상황을 고려하여 7.10일 금통위에서 기준금리(2.50%)를 동결할 것으로 예상
- 미 연준은 관세정책에 따른 성장 둔화 가능성에도, 상존하는 인플레이션 위험을 감안하여 7.29~30일 FOMC에서 기준금리를 현 수준(상단 4.50%)에서 유지
- 국고채 금리는 신정부 추경 편성 논의, 매파적 기조가 예상되는 7월 금통위에도, 국내 경기 부진 상황을 반영하여 소폭 내림세를 예상(국고채 3년물: 6.30일 2.45% → 7월말F 2.40%)
- 원달러 환율은 중동지역 긴장 완화에 따른 글로벌 달러(DXY) 약세, 한·미 통상협상 타결 기대, 외국인 국내주식 매수세 등으로 추가 하락압력이 우세(원달러: 6.30일 1,355원 → 7월말F 1,350원)
- 국내 증시는 신정부 출범에 따른 단기 급등(허니문 랠리) 이후 차익실현 가능성, 트럼프발 무역갈등 재점화 우려에도 불구하고, 신정부 2차 추경 및 유동성 공급, 자본시장 개혁 의지, 기업실적 전망개선 등으로 상승흐름이 지속될 전망(KOSPI: 6.30일 3,072 → 7월말F 3,200)

작성자: 경영전략연구실 허문중 센터장(02-2173-0568), 서보익 센터장(02-2173-0532)
허지수 책임연구원(02-2173-0556)



목 차

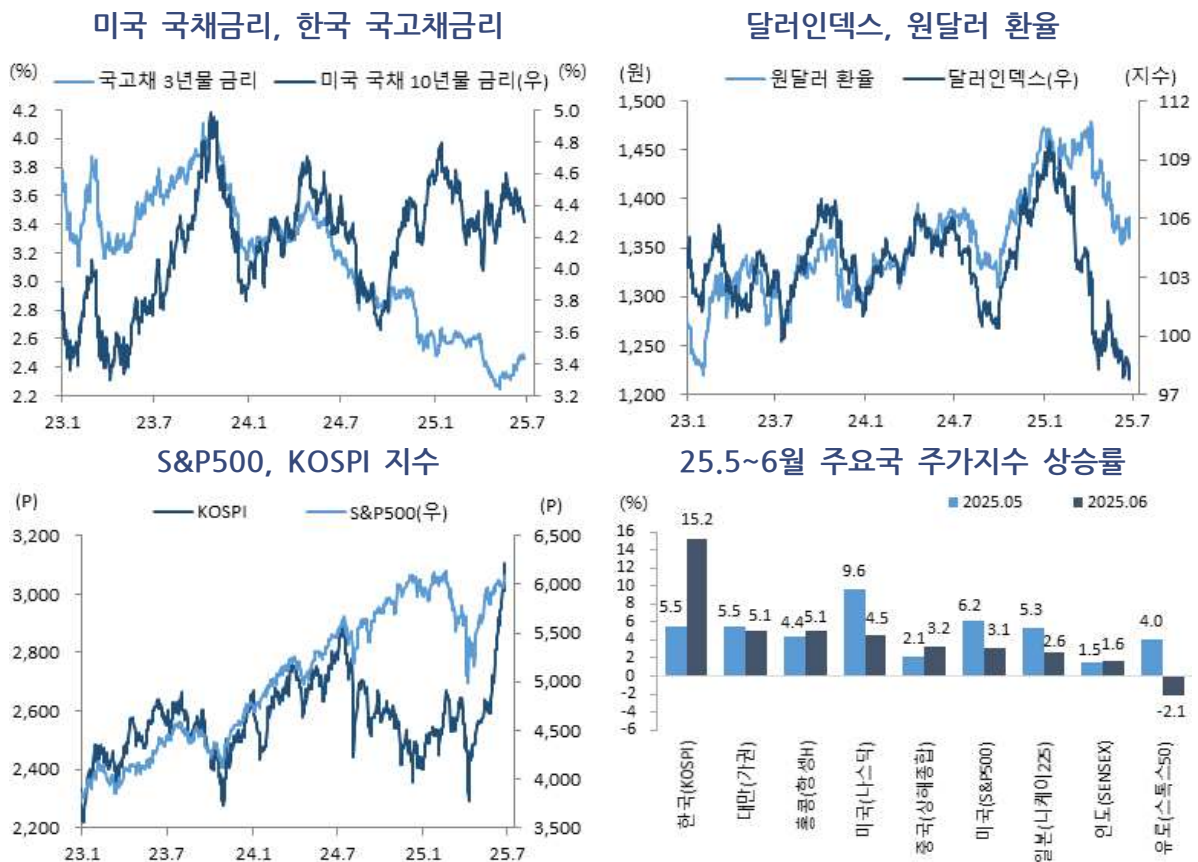


I. 최근 금융시장 동향	1
[참고 1: 6.18일 미 연준 FOMC에 대한 평가]	2
II. 최근 금융시장 주요 현안	3
추경이 국채금리에 미치는 영향	3
[참고 2: 국가재정법(06년) 이후 대규모 추경 당시 경제·금융여건 비교]	7
III. 7월 금융시장 전망	8
[붙임 1] 주요국 거시경제 지표 추이	11
[붙임 2] 국내외 금리·환율·주가 추이	12

I. 최근 금융시장 동향

■ 6월중 금융시장은 신정부 출범 기대, 이란-이스라엘 휴전 합의로 원화와 주가가 반등하였고, 채권금리는 추경 편성 가능성을 선반영하여 오름세

- 국고채 3년물 금리는 미 국채금리 하락 영향으로 월초반 2.35%를 하회했으나, 추경 편성 논의와 이란-이스라엘 전쟁 발발로 상승 전환한 후 중동 리스크가 해소되며 월초보다 높은 수준에서 반락(6.2일 2.34% → 6.30일 2.45%)
- 원달러 환율은 대선 기대감으로 1,353원까지 저점을 낮췄으나, 중동지역 긴장이 고조되며 1,380원대로 반등한 후 이란-이스라엘 휴전 합의, 외국인 주식매수세 등에 힘입어 1,350원대로 재하락(6.2일 1,377원 → 6.30일 1,355원)
- KOSPI 지수는 대선(6.3일) 이후 신정부 정책 기대감에 따른 허니문 랠리로 3,100선을 돌파했으며, 이후 중동 지정학 리스크에도 불구하고 금융·IT가 주도하는 강세흐름을 지속(6.2일 2,698 → 6.30일 3,072)



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[참고 1: 6.18일 미 연준 FOMC에 대한 평가]

■ (연설 주요내용) 미 연준은 6월 기준금리를 만장일치로 동결(상단 4.50%)하고, 관세로 인플레이션 및 성장 둔화 가능성을 정책 전망에 반영하며 유보적인 태도를 견지

- (경제상황 평가) 미국 경기는 노동시장과 물가 흐름 등을 고려할 때 대체로 양호한 상태이며, 관세로 인한 불확실성은 4월 발표 이후 일부 완화되었으나 여전히 높은 수준이라고 평가
- (경제전망) 금번 전망치는 4월 관세 발표 이후 처음 제시된 것으로, 25년 성장률은 3월 대비 하향(-0.3%p), 물가(+0.3%p)·실업률(+0.1%p)은 상향 조정
 - * 25년도 전망치 조정(25.3월 → 6월 %): 성장률 1.7 → 1.4, 물가(PCE) 2.7 → 3.0, 실업률 4.4 → 4.5
- (금리 가이드선) 25년 점도표(dot plot) 중간값은 유지(연말까지 50bp 인하를 시사)되었으나, 동결을 예상하는 위원 수가 크게 증가(4명 → 7명)하는 등 3월 대비 매파적인 기조가 강화
 - * 전망 구간별 점도표 분포(동결-25bp-50bp-75bp, 명)가 3월 4:4:9:2 → 6월 7:2:8:2로 변화하여 동결과 50bp 인하로 의견이 양분되는 모습을 보였으며, 26년 금리인하 예상폭은 50bp에서 25bp로 축소
- 파월의장은 기자회견에서 관세의 물가 전가 효과는 아직 가시화되지 않았으며 그 규모와 시점도 예측하기 어렵다고 평가하고, 당분간은 현 금리 수준을 유지하며 관망할 것임을 시사

■ (금융시장 반응) 금융시장에서는 금번 FOMC에 대한 해석이 엇갈리는 가운데, 전반적으로 관망세 속 보험권 흐름을 나타냄(국채금라주가 보험, 달러화 강보합)

- FOMC 직후 발간된 6개 IB 보고서 모두 7.25일 FOMC에서 금리 동결을 예상했으며, 연말까지의 인하폭 전망은 동결(3개)과 12월 한차례 인하(3개)로 양분

[주요 IB 미 연준 금리 경로 전망 (6.18일 FOMC 직후 보고서 기준)]

기관	평가 또는 전망	7월 FOMC	25년 말 금리(%)
골드만 삭스	연준이 여름까지의 hard data를 지켜본 이후 12월에 인하를 개시하고, 26년에는 추가로 두 차례 인하하며 최종금리 3.75%에 도달할 것으로 예측	4.50	4.25
JP Morgan	연준의 물가상승률 상승 조정폭이 기대보다 작았던 점이 완화적(dovish)이었던 것으로 평가하고, 연내에는 12월에 한 차례 인하할 것으로 전망	4.50	4.25
노무라	점도표 변화와 파월의장의 스탠스가 매파적이었던 것으로 평가하고, 25.12월, 26.1월, 3월에 25bp씩 인하하여 최종금리 3.75%에 도달할 것으로 예상	4.50	4.25
모건 스탠리	연준이 고용시장 둔화보다 물가 상승 위험을 더 크게 보고 있어, 연내에는 금리를 유지하고 26년에 인하를 시작할 것으로 예상	4.50	4.50
BNP Paribas	여름에 발표되는 지표에서 물가가 빠르게 안정되거나 실업률이 크게 상승하지 않는 이상, 연준은 연말까지 현재의 정책 기조를 유지할 것으로 전망	4.50	4.50
BofA	연준이 완만한 매파적 스탠스로 전환한 것으로 평가하고, 관세발 인플레이션이 실제 데이터에 반영되기 시작하면서 연내 동결할 것으로 예측	4.50	4.50

자료: 6개 IB 각사, 우리금융경영연구소

II. 최근 현안: 추경이 국채금리에 미치는 영향

(역대 대규모 추경 사례)

■ 2006년 국가재정법* 제정 이후 총 12개 연도에서 추경이 집행되었으며, 이 중 GDP 대비 추경 규모가 1%가 넘는 경우는 금년(1.7%) 포함 총 6번

- * 외환위기를 겪으며 재정건전성이 악화하고, 2000년대 이후 국가채무 증가 및 복지수요 증대와 같은 재정위험요소가 부각됨에 따라 국가재정의 효율적 운용을 위해 06.10월 법률로 제정(07.1월 시행)
- * 국가재정법은 舊 예산회계법(1961년 제정)을 대체하는 것으로, OECD 등이 권고한 5년 단위 중기재정운용계획(MTEF)을 명시. 예시로 24.8월 기재부는 25년 이후 GDP대비 관리재정수지 비율 3% 이내, 국가채무 비율 28년말까지 50% 수준 관리 계획을 밝힘
- 6번의 사례는 경제위기 대응 4차례(추경 규모는 GDP 대비 2% 이상, 08년 글로벌 금융위기와 20~22년 코로나19 위기)와 경기 회복 지원 2차례(추경 규모는 GDP 대비 1%대, 13·25년)로 대별
 - * GDP대비 추경규모: 22년(3.4%), 20년(3.3%), 09년(2.3%), 21년(2.2%), 25년(1.7%), 13년(1.1%) 순

■ 추경 편성 당시 경제여건을 살펴보면, 대체로 성장률 하락, 물가안정, 기준금리 동결·인하 국면이 공통적으로 나타남

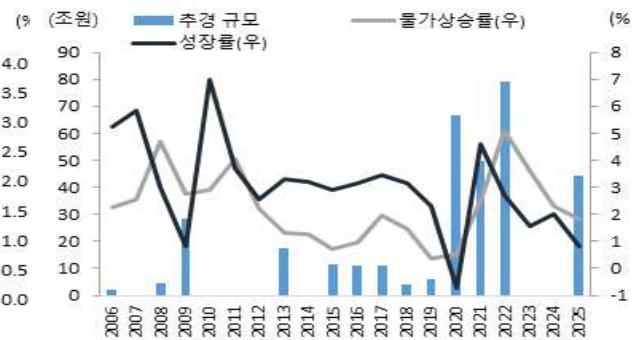
- 다만, 22년에는 5%를 상회하는 고물가, 경기 회복, 금리인상 기조에도 불구하고 초과세수를 활용한 추경이 편성
 - * 22.1월 기재부는 방역조치 연장에 따른 자영업 소상공인 피해를 지원하고 방역을 추가 보강하기 위한 “초과세수 기반 방역 추경”을 편성했다고 밝히며, 21년 초과세수 발생 원인은 ①예산보다 빠르고 강한 우리경제의 회복세와 ②자산시장요인(자산세수 가운데 양도세가 10.9조원으로 가장 큰 비중을 차지) 두 가지로 추정한다고 설명

추경 규모와 GDP대비 비중



주: 25년 2차는 기획재정부 발표안 기준
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

추경 규모와 물가·성장



주: 25년 2차는 기획재정부 발표안 기준, 25년 성장률·물가는 연구소 전망치
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

(과거 대규모 추경 시 시장금리 움직임)

■ 대규모 추경은 국채발행 증가, 경기회복 기대 등을 통해 국고채 금리(3년물)에 상승 요인으로 작용하나, 실제 금리 변동폭은 당시 경제 상황과 통화정책 기조에 영향을 받음

- 추경 규모가 크고 성장률이 반등하여 기준금리가 동결·인상 기조인 경우(예: 21년, 22년) 국채금리 상승폭이 확대
- 추경 규모가 크지 않고 성장세가 유지되는 가운데 기준금리가 동결 기조인 경우(예: 13년) 국채금리 오름폭이 작게 나타남
- 반면, 추경 규모가 크더라도 성장률이 급락하여 기준금리가 인하 기조인 경우(예: 20년) 국채금리는 단기적으로 소폭 상승하다 하락 반전

■ 한편, 장기금리(10년물 국채)의 경우 3년물 국고채와 유사한 흐름을 보이나, 기준금리보다는 성장 전망 및 글로벌 금리에 더욱 영향을 받는 모습

- 예를 들어 21년에는 국고채 3년물 금리가 꾸준히 오른 반면 미국 장기금리 급등세가 진정되면서 국고채 10년물 금리는 횡보하다 하락 반전



주: 20년(총4차), 21·22년(총2차) 모두 1차 추경 기준
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소



주: 20년(총4차), 21·22년(총2차) 모두 1차 추경 기준
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

(향후 국채금리 전망)

■ 연구소는 추경이 국채금리에 미치는 4대 요인(①추경 규모, ②성장률, ③물가, ④금리 기조)을 이용하여, 향후 국고채 금리 상승폭을 계량적으로 추정

- 2009년 이후 시계열 자료(25년은 연구소 전망치)를 활용하여 아래와 같은 추정식을 도출

* 국고채 3년물 금리 상승폭(추경 발표일 이후 고점과의 차이 bp) = $17.4 \times \text{추경 규모(GDP 대비, \%)} + 0.04 \times \text{성장률(전년 대비, \%)} - 1.0 \times \text{물가(전년 대비, \%)} + 35.6 \times \text{금리 기조(인하-1, 동결0, 인상+1)} + 27.1(Y\text{절편})$

* 다만, 표본 수가 적은 점을 감안할 때 단순 회귀분석 결과는 대략적인 규모와 방향을 참고하는 목적으로 활용하고, 회귀분석 이외에도 유사한 경제·금융 여건에 있는 사례를 개별적으로 비교하는 정성평가 작업도 진행

경제·금융 여건과 국고채 금리상승폭

	①추경 비중 (GDP 대비, %)	②성장 격차 (전년도 대비 성장률 변화, %)	③물가 격차 (전년도 대비 상승률 변화, %)	④통화정책 기조	금리상승폭 (bp)	
					3년물	10년물
09년	2.3	-2.2	-1.9	동결	+98	+62
13년	1.1	0.8	-0.9	동결	+57	+89
16년	0.6	0.3	0.3	동결	+58	+85
17년	0.6	0.2	0.9	동결	+59	+45
18년	0.2	-0.2	-0.4	인상	+14	+18
19년	0.3	-0.9	-1.1	인하	-1	-1
20년	3.3	-3.0	0.1	인하	+10	+24
21년	2.2	5.3	2.0	동결	+55	+37
22년	3.4	-1.9	2.6	인상	+135	+118
25년(F)	1.7	-1.2	-0.5	인하	+22 추정	+27 추정

주: 금리상승폭은 기재부의 추경예산안 발표일 당시 금리 대비 이후 고점까지의 상승분을 의미

자료: 우리금융경영연구소

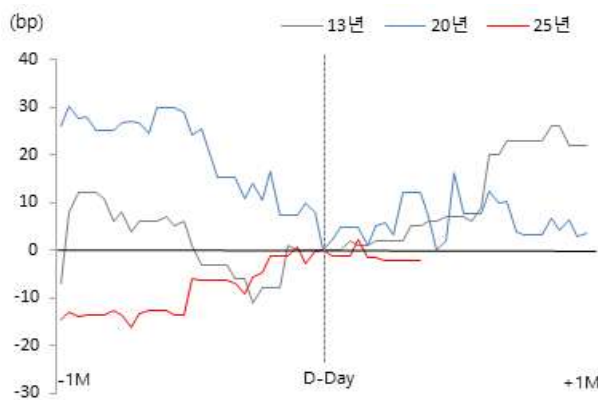
- 분석 결과, 25년 추경 규모(GDP 대비 1.7%)가 상대적으로 크지 않고, 경제성장률이 크게 하락(24년 2.0% → 25년 0.8%)하여 금리인하 기조가 지속되는 점을 감안할 때, 2차 추경발표일 이후 국고채 금리(3년물) 상승압력은 22bp(1·2차 평균 17bp) 내외로 추정

- 이는 경제·통화정책 여건이 비슷한 20년 추경(10bp)보다 크고 13년(57bp)보다 작은 수준
 - * 올해 GDP 대비 추경 규모는 1.7%로 13년(1.11%)과 비슷하게 2%를 하회하는 수준
 - * 현재 기준금리 사이클은 인하 기조로 20년과 일치

■ 최근 국고채 금리의 움직임을 보면 과거 13년 또는 20년에 비교할 때 발표일(6.19일) 이후 횡보 또는 하락하는 모습

- 25.5월 초 이후 대규모 추경(국채발행)에 대한 기대가 시장금리에 선반영된 것으로 보임
 - * 25.5.7일부터 2차 추경 발표일(6.19)까지 3년물 국채금리는 22bp 상승

추경 발표 전후 1달 간 국고채 3년물 변동폭

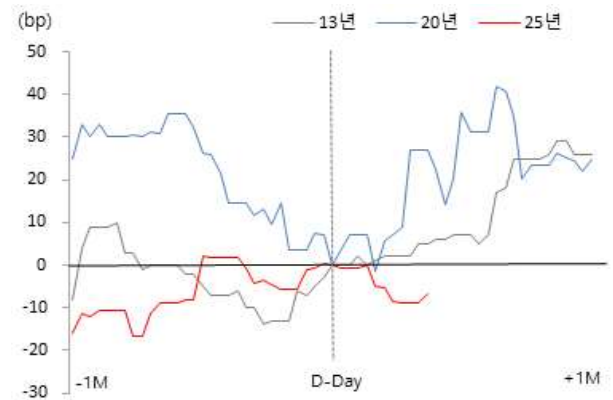


주: 20년(총4차) 1차, 25년(총2차) 2차 추경 기준.

25년은 발표 이후 12일차 까지만 존재

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

추경 발표 전후 1달 간 국고채 10년물 변동폭



주: 20년(총4차) 1차, 25년(총2차) 2차 추경 기준.

25년은 발표 이후 12일차 까지만 존재

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

■ 종합하면, 하반기 국채금리의 상승폭은 제한적으로 보이며, 오히려 경기지표가 계속 부진하여 한국은행의 금리인하 기대가 다시 부각될 경우 하락할 가능성도 상존

(종합평가)

- 과거 추경 사례를 보면, 경기회복 목적(13년)인 경우 경제위기 대응(09년, 20~22년)에 비해 추경(국채발행)에 의한 시장금리 상승 효과가 크지 않은 것으로 나타남
- 25년 추경은 경기회복을 목적으로 편성되어 GDP 대비 규모가 크지 않고 경제성장률이 하락하는 가운데 금리 인하 기조가 이어지고 있어 국채금리 상승폭은 제한적으로 평가
 - 국채금리가 오름세로 돌아서기 위해서는 하반기 경기회복 기대가 높아져 한국은행이 연내 금리를 동결(또는 인상)하는 상황이 펼쳐져야 하나, 현 시점에서는 그 가능성은 크지 않은 것으로 보임

[참고 2: 국가재정법(06년) 이후 대규모 추경 당시 경제·금융여건 비교]

	2009년	2013년	2020년				2021년		2022년		2025년F	
추경 발표일	3.24일	5.10일	3.4일 (1차) 4.16일(2차) 6.3일 (3차) 9.10일(4차)				21.3.2(1차) 21.7.1(2차)		22.1.21 (1차) 22.5.12 (2차)		25.4.18 (1차) 25.6.19 (2차)	
추경 목적	금융위기 극복	경기회복 지원	코로나 위기 극복				코로나 피해지원		코로나 피해지원 (초과세수 기반 방역 추경)		경기회복 지원	
추경 규모(조원)	28.4	17.4	66.8				49.8		78.9		44.3	
			11.7	12.2	35.1	7.8	14.9	34.9	16.9	62	13.8	30.5
GDP대비 추경 규모(%)	2.3	1.1	3.3				2.2		3.4		1.7	
경제상황												
성장률(%)	3.0 → 0.8 (08년 → 09년)	2.5 → 3.3 (12년 → 13년)	2.3 → -0.7 (19년 → 20년)				-0.7 → 4.6 (20년 → 21년)		4.6 → 2.7 (21년 → 22년)		2.0 → 0.8F (24년 → 25년)	
물가 (YoY, %)	4.7 → 2.8 (08년 → 09년)	2.2 → 1.3 (12년 → 13년)	0.4 → 0.5 (19년 → 20년)				0.5 → 2.5 (20년 → 21년)		2.5 → 5.1 (21년 → 22년)		2.3 → 1.8F (24년 → 25년)	
기준금리(%)	동결	동결	인하기				동결		인상기		인하기	
한국	2.00	2.50	1.25 → 0.75(3.17일) → 0.50(5.28일)				0.50		1.50 → 1.75(5.26일)		2.75 → 2.50(5.29일)	
미국(상단)	0.25	0.25	0.25				0.25		0.25 → 1.00(5.4일)		4.50	
국채금리(%)	1차	1차	1차	2차	3차	4차	1차	2차	1차	2차	1차	2차
한국(3년물)	3.64	2.55	1.03	0.98	0.87	0.92	1.02	1.47	2.13	2.90	2.36	2.48
직후고점 (%)	4.62 (09.10.26)	3.12 (13.6.24)	1.19 (3.19일)	1.05 (4.22일)	0.98 (9.1일)	1.00 (12.17일)	1.47 (6.28일)	2.11 (11.1일)	3.19 (4.11일)	4.55 (9.26일)	2.48 (6.16일)	-
차이(bp)	+98	+57	+16	+6	+11	+8	+45	+64	+105	+165	+12	+22 (F)
기준금리 차이(bp)	+262	+62	-22	+23	+37	+42	+52	+97	+88	+140	-39	-3
한국(10년물)	5.01	2.87	1.30	1.41	1.43	1.52	1.96	2.10	2.54	3.17	2.62	2.87
직후고점 (%)	5.63 (09.10.26)	3.76 (13.12.5)	1.72 (3.23일)	1.58 (4.27일)	1.58 (9.1일)	1.73 (12.17일)	2.20 (6.2일)	2.58 (10.29일)	3.43 (5.4일)	4.63 (10.21일)	2.89 (6.4일)	-
차이(bp)	+62	+89	+42	+17	+16	+22	+24	+49	+89	+146	+2	+27 (F)
기준금리 차이(bp)	+363	+126	+5	+66	+93	+102	+147	+159	+129	+167	-13	+37

주: 기획재정부의 추가경정예산안 발표일(국회 의결이나 확정일이 아님) 시점 기준

자료: 우리금융경영연구소

III. 7월 금융시장 전망

- 7월은 가계부채 우려로 인한 금통위 동결 가능성으로 국채금리의 하락폭이 제한되고, 원화는 중동 지정학 리스크 해소에 따른 달러 약세와 한미 협상 기대로 강세를 보이며, 주가는 기업실적과 투자심리 개선으로 상승세 지속 전망

[금리]

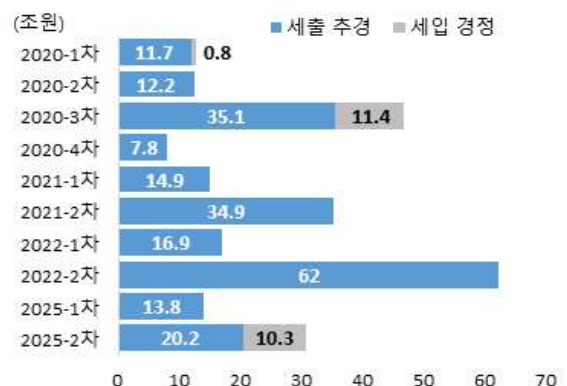
- 한국은행은 국내경기 부진 우려에도 불구하고, 최근 서울 부동산시장 과열에 따른 가계부채 급증 상황을 고려하여 7.10일 금통위에서 기준금리(2.50%)를 동결할 것으로 예상
 - * 5대은행 가계대출 증감(조원): 25.3월 1.8 → 4월 3.8 → 5월 5.0 → 6.26일 4.9
 - * 6.27일 금융위는 「긴급 가계부채 점검회의」를 열어 수도권·규제지역 주택담보대출 6억원 한도제한, 주담대 받은 차주 6개월 내 전입 의무 등 강력한 대출규제 방안을 발표
- 미 연준은 관세정책에 따른 성장 둔화 가능성에도, 상존하는 인플레이션 위험을 감안하여 7.29~30일 FOMC에서 기준금리를 현 수준(상단 4.50%)에서 유지
 - * ISM제조업(기준선=50): 25.2월 50.3 → 3월 49.0 → 4월 48.7 → 5월 48.5
 - * 근원물가(전년동월비, %): 25.2월 3.1 → 3월 2.8 → 4월 2.8 → 5월 2.8
- 국고채 금리는 신정부 추경 편성 논의, 매파적 기조가 예상되는 7월 금통위에도, 국내 경기 부진 상황을 반영하여 소폭 내림세를 예상
 - * 6.19일 정부는 총 30.5조원 규모(경기진작 15.2조원, 민생안정 5.0조원, 세입경정 10.3조원)의 제2회 추가경정예산안을 의결하였으며, 6.23일 국회에 제출
 - * 국회예산정책처(6.25일)는 추경 집행에 따른 민간소비·건설경기 활성화로 올해 국내 경제성장률이 0.14~0.32%p 개선될 것으로 추정
 - * 국고채 3년물 금리 전망(기말, %): 25.5월 2.35 → 6월 2.45 → 7월F 2.40

주택가격 상승률, 가계부채 증감



자료: KB주택통계, 금융위, 우리금융경영연구소

2020년 이후 추경 편성 추이



자료: 기획재정부, 우리금융경영연구소

[환율]

- 원달러 환율은 중동지역 긴장 완화에 따른 글로벌 달러(DXY) 약세, 한·미 통상협상 타결 기대, 외국인 국내주식 매수세 등으로 추가 하락압력이 우세
 - 미 재무부가 25년 상반기 환율보고서(6.5일)에서 약달러 선호 입장을 재확인함에 따라 무역협상 과정에서 아시아 통화 가치 절상이 언급될 가능성 상존
 - * 미 재무부는 10~12월 중 발간 예정인 추가 환율 보고서에서 미국의 무역정책을 지원하기 위해 교역 상대국들의 환율 관행에 대해 분석을 강화하겠다고 언급
 - * 외국인 국내증시 순매수(조원): 25.3월 -1.7 → 4월 -9.3 → 5월 1.1 → 6월 2.7
 - * 달러인덱스(기말) : 25.2월 107.6 → 3월 104.2 → 4월 99.5 → 5월 99.3 → 6월 96.8
 - * 원달러 환율 전망(기말, 원): 25.5월 1,383 → 6월 1,355 → 7월F 1,350



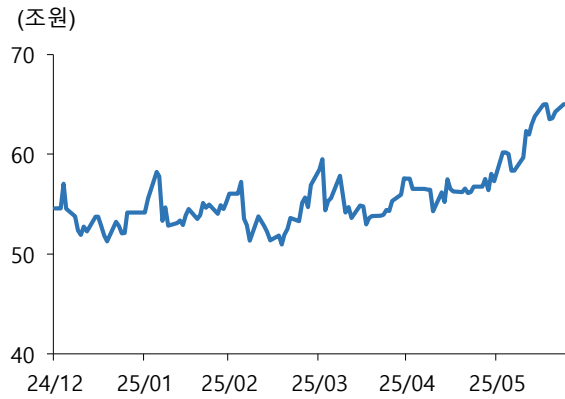
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

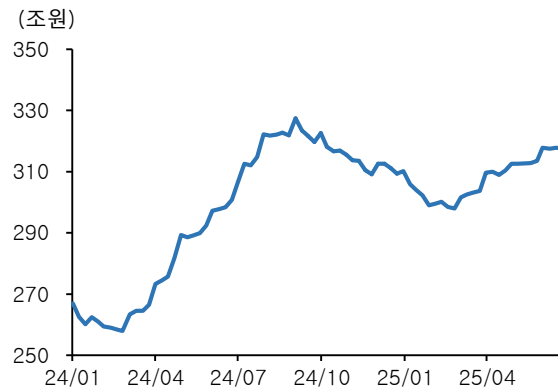
- 국내 증시는 신정부 출범에 따른 단기 급등(허니문 랠리) 이후 차익실현 가능성, 트럼프발 무역갈등 재점화 우려에도 불구하고, 신정부 2차 추경 및 유동성 공급, 자본시장 개혁 의지, 기업실적 전망개선 등으로 상승흐름이 지속될 전망
 - KOSPI 12m Forward EPS 추정치 증가세 유지, 고객예탁금 급속한 유입(25.05월 54조원→06월 65조원), 국제유가 하락(WTI \$73.8→\$64.4) 등 주요 지표도 우호적
 - * KOSPI 지수 전망(기말, pt): 25.5월 2,697 → 25.6월 3,072 → 7월F 3,200

주식시장 고객예탁금 추이



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

KOSPI 12m-forward EPS



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

국내외 금융시장지표 전망

항목			단위	2022	2023	2024	25.6월	25.7월(F)	12월(F)
기준금리	미국	기말, %		4.50	5.50	4.50	4.50	4.50	3.75
	한국	기말, %		3.25	3.50	3.00	2.50	2.50	2.00
	유로존	기말, %		2.50	4.50	3.15	2.15	2.15	2.10
	일본 ¹⁾	기말, %		-0.10	-0.10	0.25	0.50	0.50	1.00
	중국 ²⁾	기말, %		4.30	4.20	3.60	3.50	3.50	3.10
국채금리	미국 10년	기말, %		3.87	3.88	4.53	4.23	4.20	3.90
	한국 3년	기말, %		3.72	3.15	2.60	2.45	2.40	2.00
	한국 10년	기말, %		3.73	3.18	2.86	2.81	2.70	2.10
	독일 10년	기말, %		2.57	2.02	2.37	2.59	2.45	2.20
	일본 10년	기말, %		0.42	0.61	1.10	1.43	1.50	1.60
환율	원/달러	기말, 원		1,265	1,288	1,472	1,355	1,350	1,350
	달러/유로	기말, 달러		1.071	1.104	1.035	1.179	1.170	1.180
	엔/달러	기말, 엔		131.1	141.0	157.2	143.7	143.0	140.0
	위안/달러	기말, 위안		6.90	7.10	7.30	7.16	7.10	7.00
주가	S&P500	기말		3,840	4,770	5,882	6,205	6,200	6,700
	KOSPI	기말		2,236	2,655	2,399	3,072	3,200	3,400
	KOSDAQ	기말		679	866	678	782	840	950

주: 1) 상단 기준, 2) 5년물 LPR 기준

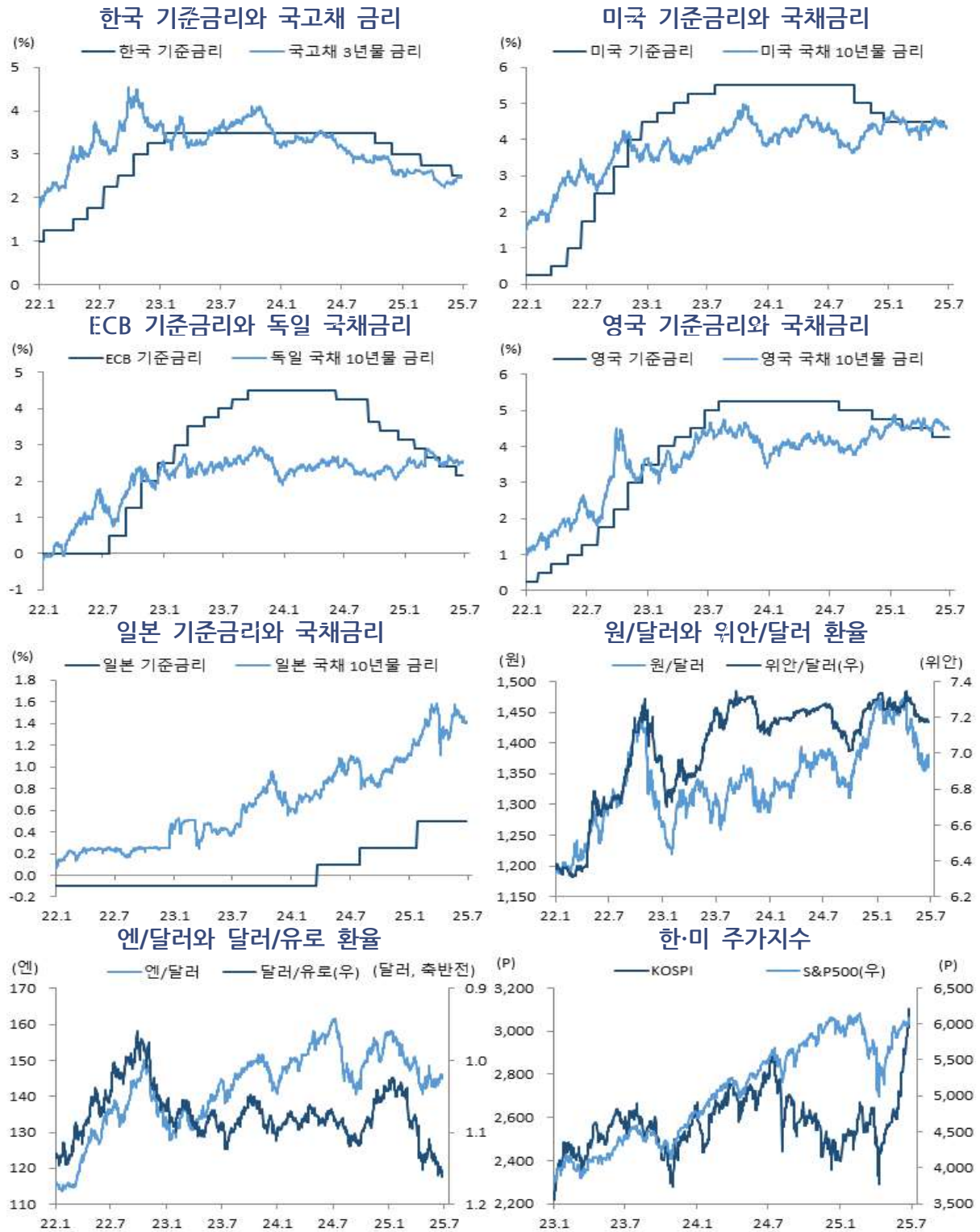
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

붙임 1 | 주요국 거시경제 지표 추이

국가(지역)	항목	단위	24.3분기	4분기	25.1분기	25.2월	3월	4월	5월	6월
한국	GDP	전기비, %	0.1	0.1	-0.2	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	0.8	-0.4	0.4	1.8	-1.0	-0.9	-	-
	서비스업생산	전기비, %	-0.2	0.6	0.3	0.8	-0.1	-0.1	-	-
	광공업생산	전기비, %	-0.6	1.5	0.2	0.7	2.9	-0.9	-	-
	제조업PMI	기준선=50	50.5	49.3	49.8	49.9	49.1	47.5	47.7	-
	수출	전년동기비, %	10.5	4.2	-2.3	0.4	2.8	3.5	-1.3	-
	취업자	전년동기비, 만명	14.6	5.1	15.5	13.6	19.3	19.4	24.5	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.1	1.6	2.1	2.0	2.1	2.1	1.9	-
	근원물가	전년동기비, %	2.0	1.8	2.0	1.9	2.1	2.4	2.4	-
	은행 가계대출	전기비, 조원	20.2	5.3	4.0	3.2	1.3	5.1	5.2	-
미국	GDP	전기비연율, %	3.1	2.5	-0.2	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	1.4	1.8	0.4	0.0	1.5	-0.1	-0.9	-
	개인소비지출	전기비, %	1.3	1.6	1.2	0.4	0.7	0.2	-	-
	산업생산	전기비, %	-0.1	-0.3	1.1	1.0	-0.2	0.1	-0.2	-
	ISM제조업	기준선=50	47.3	48.2	50.1	50.3	49.0	48.7	48.5	-
	ISM서비스업	기준선=50	52.5	54.1	52.4	53.5	50.8	51.6	49.9	-
	비농가고용	전기비, 만명	39.9	62.8	33.3	10.2	12.0	14.7	13.9	-
	실업률	%	4.2	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.7	2.7	2.7	2.8	2.4	2.3	2.4	-
	근원물가	전년동기비, %	3.3	3.3	3.1	3.1	2.8	2.8	2.8	-
유로존	GDP	전기비, %	0.4	0.3	0.6	-	-	-	-	-
	(독일)	전기비, %	0.1	-0.2	0.4	-	-	-	-	-
	(프랑스)	전기비, %	0.4	-0.1	0.1	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	1.0	0.5	0.2	0.2	0.4	0.1	-	-
	산업생산	전기비, %	-0.4	0.0	1.9	1.3	2.4	-2.4	-	-
	수출	전년동기비, %	2.2	1.2	7.9	6.3	13.8	-1.4	-	-
	제조업PMI	기준선=50	45.5	45.4	47.6	47.6	48.6	49.0	49.4	-
	실업률	%	6.3	6.2	6.3	6.3	6.3	6.2	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	1.9	-
	근원물가	전년동기비, %	2.8	2.7	2.5	2.5	2.4	2.7	2.3	-
영국	GDP	전기비, %	0.0	0.1	0.7	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	1.4	-0.9	1.1	0.6	-0.1	1.3	-2.6	-
	산업생산	전기비, %	-0.3	-0.5	1.1	1.7	-0.7	-0.6	-	-
	수출	전년동기비, %	-3.3	-12.1	-2.5	-3.3	2.1	-7.1	-	-
	제조업PMI	기준선=50	52.0	48.3	46.7	46.9	44.9	45.4	46.4	-
	실업률	%	4.3	4.4	4.6	4.5	4.6	-	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.0	2.5	2.8	2.8	2.6	3.5	3.4	-
일본	GDP	전기비, %	0.2	0.6	0.0	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	0.8	0.2	1.5	0.4	-1.2	0.7	0.0	-
	산업생산	전기비, %	0.3	0.4	-0.3	2.3	0.2	-1.1	0.0	-
	수출	전년동기비, %	4.5	3.2	7.4	11.4	4.0	2.0	-1.7	-
	제조업PMI	기준선=50	49.5	49.3	48.7	49.0	48.4	48.7	49.4	50.4
	실업률	%	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	0.0	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.8	2.9	3.8	3.6	3.6	3.5	3.5	-
중국	GDP	전년동기비, %	4.8	5.0	5.4	-	-	-	-	-
	소매판매	전년동기비, %	2.7	3.8	3.6	3.0	4.9	4.1	5.4	-
	산업생산	전년동기비, %	5.0	5.6	6.8	5.9	7.7	6.1	5.8	-
	고정자산투자	연누적, 전년비, %	3.4	3.2	4.2	4.1	4.2	4.0	3.7	-
	수출	전년동기비, %	5.9	9.9	5.7	-3.0	12.3	8.1	4.8	-
	제조업PMI	기준선=50	49.4	50.2	49.9	50.2	50.5	49.0	49.5	-
	소비자물가	전년동기비, %	0.5	0.2	-0.1	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	-
글로벌	생산자물가	전년동기비, %	-1.8	-2.6	-2.3	-2.1	-2.5	-2.7	-3.4	-
	교역량	전년동기비, %	3.0	2.9	4.5	3.0	6.6	0.0	-	-
	제조업PMI	기준선=50	49.3	49.7	50.3	50.6	50.3	49.8	49.6	-

자료: LSEG, 우리금융경영연구소

붙임 2 | 국내외 금리·환율·주가 추이



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

* 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.