

## 10월 금융시장 브리프

2025. 10. 2.

### [9월 국내 금융시장 동향]

- 주택가격 상승에 대한 우려로 채권금리가 오르고 관세 불확실성으로 원달러 환율은 높아졌으나, 주가는 반도체 호조에 힘입어 사상 최고치를 경신

### [최근 현안: 주요 선진국 장기금리 상승 요인 및 시사점]

- 25.9월 이후 미국, 영국, 독일, 일본 등 주요국 장기 국채금리가 빠르게 상승
  - \* (펀더멘털 요인) 재정적자 고착화, 트럼프 관세정책으로 인한 물가 압력, 지정학 리스크 등
  - \* (수급 요인) 재정지출 확대·감세로 인한 대규모 국채 발행 압력 지속, 중앙은행 양적긴축으로 인한 유동성 악화
- 선진국 장기금리는 향후 글로벌 경기 둔화시에도 높은 금리 레벨이 고착화되거나 장기금리 하락세가 제약될 가능성
- 한국의 장기금리는 주요 선진국 대비 상대적으로 낮은 수준을 유지할 것으로 보이나, 글로벌 국채금리의 변동성이 확대될 경우 국내 채권시장에 전이될 가능성에는 유의할 필요


### [10월 금융시장 전망]

- 미 연준 금리인하(한은 동결)와 단기 급등에 대한 되돌림으로 국고채 금리가 반락하고, 글로벌 약달러 기조로 원화가 소폭 절상되며, 증시는 상승 모멘텀을 유지할 전망
  - 다만, 대내외 불확실성(예: 한미 통상협상)이 상존하고 있어 금리, 환율, 주가의 변동성이 높은 수준을 유지할 가능성
- 한국은행은 국내 경기둔화 우려에도, 수도권 주택가격과 관련한 금융안정 필요성을 고려하여 10.23일 금통위에서 기준금리(2.50%)를 동결
  - 건설·수출 경기의 하방위험이 커지는 가운데, 가계대출 증가세가 둔화되고 기업대출 연체율은 높아지고 있어 통화완화기조(금리인하 포워드 가이드)는 유지
- 미 연준은 관세 發 인플레이션 우려가 제한적으로 나타나는 가운데, 고용시장이 냉각되고 있는 상황을 감안하여 10.28~29일 FOMC에서 기준금리를 25bp 추가 인하(상단 4.25% → 4.00%)
- 국고채 금리는 10월 한은 기준금리 동결 예상에도, 시장의 최종금리 수준(2.00%)에 대한 기대, 단기 급등에 따른 저가 매수세 유입, WGBI 리뷰 결과에 대한 기대 등으로 하방압력이 우세(국고채 3년물: 9.30일 2.58% → 10월말F 2.50%)
- 원달러 환율은 연준의 금리인하 기대와 미 연방정부 섯다운에 따른 글로벌 달러 약세 가능성으로 하락하겠으나, 한·미 통상협상(3,500억 달러 대미 투자펀드)과 관련한 funding 이슈 영향으로 하락폭이 제한(원달러: 9.30일 1,405원 → 10월말F 1,390원)
- 국내 증시는 사상 최고치 경신과 원화 약세 가능성에 대한 부담에도, 금융·수출주 중심의 실적 개선, PBR 1.1배(12개월 forward)의 상대적 저평가, 코리아 디스카운트 해소를 위한 정책 노력 지속으로 상승세를 유지(KOSPI: 9.30일 3,425 → 10월말F 3,500)

작성자: 경영전략연구실 허문중 센터장, 서보익 센터장  
이혜인 책임연구원, 허지수 책임연구원, 심하경 인턴



# 목 차



I. 최근 금융시장 동향 .....	1
[참고 : 9.17일 미 연준 FOMC에 대한 평가] .....	2
II. 최근 금융시장 주요 현안 .....	3
주요 선진국 장기금리 상승 요인 및 시사점 .....	3
III. 10월 금융시장 전망 .....	8
[붙임 1] 주요국 거시경제 지표 추이 .....	11
[붙임 2] 국내외 금리·환율·주가 추이 .....	12

## I. 최근 금융시장 동향

### ■ 9월 중 주춧가 가격 상승에 대한 우려로 채권금리가 오르고 관세 불확실성으로 원달러 환율은 높아졌으나, 주가는 반도체 호조에 힘입어 사상 최고치를 경신

- 국고채 3년물 금리는 월 중반까지 2.40~2.45%의 좁은 범위에서 등락했으나, 수도권 주춧가 가격 급등과 관련한 금통위원들의 금융안정 필요성 발언, 외국인 국채선물 순매도 등으로 상승폭을 확대(9.1일 2.44% → 9.30일 2.58%)
- 원달러 환율은 월초반 1,390원 내외에서 등락하다 미 달러화 약세로 1,370원대로 하락했으나, 연준 FOMC에 대한 매파적 해석, 한미 관세협상 불확실성 증대로 1,410원까지 고점을 확대(9.1일 1,394원 → 9.30일 1,405원)
- KOSPI 지수는 미국의 금리 인하 기대, 반도체 수요 강세 및 수출 호조로 사상 최고치를 돌파하며 3,500선에 근접하였으나, 월 후반 관세협상 불확실성 및 환율 변동성 부담으로 상승폭이 둔화(9.1일 3,142 → 9.30일 3,425)



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[참고 : 9.17일 미 연준 FOMC에 대한 평가]

- (연설 주요내용) 9월 기준금리를 인하(상단 4.50% → 4.25%)하고, 연내 총 2차례(50bp) 추가 인하 가능성을 시사
  - (경제상황 평가) 물가는 다소 높은 수준이나, 상반기 경기 둔화가 고용에 부담을 주기 시작하며, 노동시장 하방 위험이 물가상승 위험보다 커진 것으로 평가
    - \* 성명서에서 물가에 대한 표현은 수정이 없었던 반면 고용과 관련해서는 처음으로 '고용에 대한 하방 리스크가 커졌다(downside risks to employment have risen)'는 문장이 삽입
  - (경제전망) 25년 성장률은 6월 대비 상향조정(+0.2%p)하고, 물가실업률 전망치는 유지하며 스태그플레이션에 대한 우려는 다소 축소
    - \* 25년도 전망치 조정(25.6월 → 9월, %): 성장률 1.4 → 1.6, 물가(PCE) 3.0 → 3.0, 실업률 4.5 → 4.5
  - (금리 가이던스) 점도표 상에서는 25년말 금리가 3.75%까지 인하되는 것으로 나타났으나, 26년에는 한 차례 인하에 그침(연준 위원들의 금리 전망치 중간값 기준)
  - 파월의장은 기자회견에서 이번 금리인하가 경기둔화에 따른 조치가 아니라 리스크 관리 차원에서의 선제적 대응(risk-management cut)임을 강조
- (금융시장 반응) 금융시장에서는 금번 FOMC 결과와 파월의장의 발언을 매파적으로 해석하며, 주가는 소폭 하락하고, 미 국채금리와 달러화는 상승
  - FOMC 직후 발간된 5개 IB 보고서에서는 10.29일 FOMC에서 금리인하 의견이 우세(인하 4곳, 동결 1곳)

[주요 IB 미 연준 금리 경로 전망 (9.17일 FOMC 직후 보고서 기준)]

기관	평가 또는 전망	10월 FOMC	25년말 금리(%)
골드만 삭스	연준이 25년·26년 각각 2차례씩 더 인하하며 최종금리 3.25%에 도달할 것으로 보이나, 노동시장이 추가로 악화될 경우 연내 빅컷(50bp 인하)도 가능할 것으로 예측	4.00	3.75
JP Morgan	점도표·경제전망은 완화적, 파월의장의 발언은 매파적이었던 것으로 평가하고, 고용지표가 뚜렷하게 개선되지 않는 이상, 연준이 연속 3차례 인하할 것으로 전망	4.00	3.75
노무라	내년 연준 의장 교체와 함께 연준이 완화적인 스탠스로 변화하면서, 26년 3-6-9월에 25bp씩 인하하여 최종금리 3.00%에 도달할 것으로 예상	4.00	3.75
Citi	향후 관세로 인한 물가상승 압력이 줄어들고, 고용약화가 지속되며 연준이 10월 FOMC부터 4차례 연속 인하하며 최종금리 3.25%에 도달할 것으로 예측	4.00	3.75
BofA	향후 관세로 인한 물가 상승, 건조한 소비자 수요 등으로 물가리스크가 재점화되면서 연준이 10월에는 동결한 후, 12월 한 차례만 인하할 것으로 전망	4.25	4.00

자료: 5개 IB 각사, 우리금융경영연구소

## II. 최근 현안: 주요 선진국 장기금리 상승 요인 및 시사점

### 1. 주요 선진국 장기금리 동향

#### ■ 25.9월 이후 미국, 영국, 독일, 일본 등 주요국 장기 국채금리가 빠르게 상승

- (미국) 연초보다는 하향 안정되었으나, 연평균 기준으로는 08년 금융위기 이후 가장 높은 수준
  - \* 미국 10년물·30년물 국채금리는 08년 이후 1~3%대에 머물렀으나, 25년에는 각각 연평균 4.36%, 4.80% 수준까지 상승하며 금융위기 이후 최고 수준을 기록
- (영국) 30년물이 장중 5.75%(9.3일)까지 올라 27년만에 최고치를 기록했으며, 10년물 역시 연초 대비 13bp 상승하며 동반 오름세
- (독일) 25.3월 정부의 대규모 확장 재정 계획\* 발표 이후 상승세가 이어지며, 14년만의 최고치(9.2일 3.41%, 30년물)를 경신
  - \* 향후 10년간 5천유로 규모의 인프라 투자 특별기금 편성, GDP 1% 초과 국방비 지출을 부채 브레이크에서 면제, 지방정부 재정 준칙 완화 등의 내용을 포함
- (일본) 2분기 견조한 경제지표와 함께, 차기 총리 후보들의 확장적 재정정책 공약이 본격적으로 거론됨에 따라 30년물이 3.30%(9.2일)까지 오르며 사상 최고치에 근접
  - \* 로이터 보도에 따르면, 초장기물 국채금리 급등으로 시장 불안이 확대되자, 일본 정부는 초장기물 바이백 검토에 착수

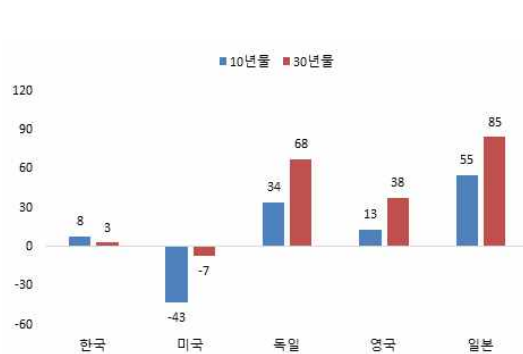
#### ■ 한국의 국고채 금리는 연초 이후 대체로 안정적인 흐름을 보이며 횡보하였으나, 9월 이후에는 주요국에 연동하여 10·20·30년물이 동반 상승

주요국 국채 30년물 금리(%)



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

연초 이후 금리 상승폭(bp)



주: 9.30일 기준

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

## 2. 장기금리 상승의 배경 요인

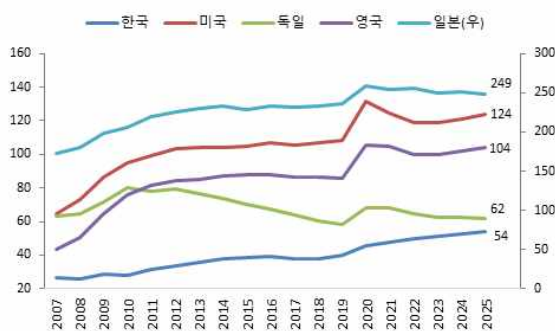
\* 주요 선진국 장기금리 상승 배경 요인은 IMF, BIS, OECD 등 국제기구와 JP모건 등 주요 IB의 최근 보고서<sup>1)</sup>를 종합하여 정리

### ① 펀더멘털 요인

#### ■ (재정적자) 주요국(미·독·영·일)의 재정적자 고착화로 GDP 대비 정부부채 비율이 가파른 오름세를 보이며 재정건전성 우려가 증폭

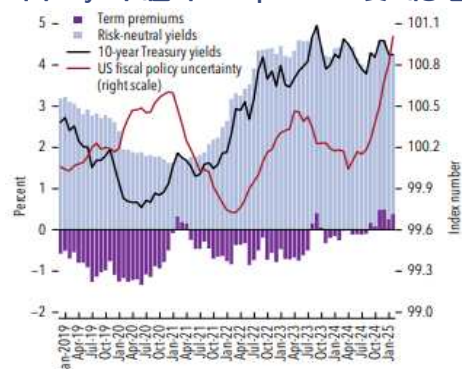
- \* 24년 기준으로 GDP 대비 93%인 글로벌 공공부채는 2030년 100%에 다다르며 팬데믹 정점을 상회할 것으로 전망
- 재정 불확실성은 term premium 상승을 통해 장기금리에 구조적 상방압력으로 작용 [표 2-2]
  - \* 미국 정부부채 비율의 10%p 상승은 5년 후 미국 국채 5·10년물 금리를 60bp씩 상승 시키는 것으로 분석
- 미국 연방정부 섣다운 우려, 프랑스 신용등급 강등, 일본 신임 총리 후보자의 재정책대 지지 발언 등 주요국에서 동시다발적으로 재정 리스크가 확대되는 양상
  - \* 이번 미국의 FY26 섣다운 우려는 통상적인 이벤트와 달리, 트럼프 대통령의 강경한 입장, 예산 구조의 경직성 강화, 양당간 극한 대립 등 복합요인이 맞물려 실질적 리스크로 부상하고 있는 것으로 평가(블룸버그, 9.27일)
  - \* 프랑스는 재정긴축 및 예산안 처리를 둘러싼 정치적 갈등으로 1년 내 총리가 4차례 교체되었으며, Fitch(9.12일)는 재정적자 지속, 정치 불안정 등을 이유로 프랑스의 국가 신용등급을 AA-에서 A+로 강등

[2-1] 정부 부채(GDP 대비 %)



주: 한국·미국·독일·영국은 좌측 축, 일본은 우측 축  
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[2-2] 미국 10y 국채금리 term premium 및 재정 불확실성

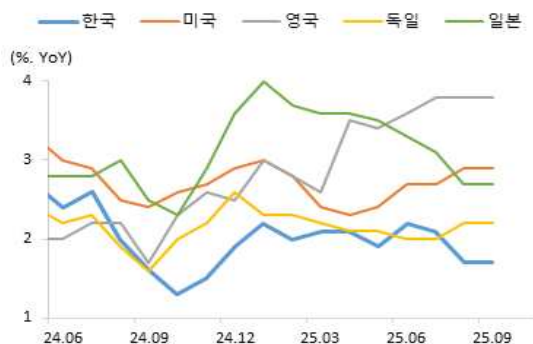


자료: IMF, 우리금융경영연구소

1) IMF *Financial Stability Report*(25.4), *Fiscal Monitor*(25.4), BIS *Annual Report*(25.6), OECD *Economic Outlook*(25.9), JP Morgan *US Fixed Income Markets Weekly*(25.9.26), Morgan Stanley *Unintended Consequences: The Economic and Corporate Trade-Offs of Tariffs*(24.11.1) 등

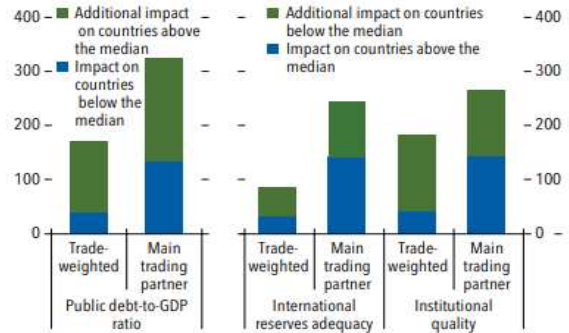
- 기업 비용 증가는 성장 둔화(세수 감소)를 통해 재정 불안 요인으로 작용함에 따라 결과적으로 장기채 보유 위험 프리미엄을 확대시키며 추가적인 금리 상승 압력을 형성
- (지정학적 리스크) 러-우 전쟁, 중동 분쟁, 미-중 전략경쟁 심화 등의 지정학적 충돌은 공급 충격에 따른 물가 압력, 군비 지출 확대에 따른 재정 부담을 통해 금리 상승 요인으로 작용
  - 지정학적 불확실성은 에너지·원자재 공급 차질 위험을 높이며 인플레이션 기대를 자극
  - 분쟁 발생 시 단기적으로는 안전자산 선호를 높여 국채 수요를 늘릴 수 있으나, 장기적으로는 군비 지출 확대, 공급망 재편 등 재정 부담을 가중시키며 국채 발행 압력이 확대
    - \* GDP 대비 공공부채 비율이 높은 국가일수록, 주요 교역 상대국이 군사 갈등에 휘말릴 경우 CDS 스프레드(위험 프리미엄) 상승폭이 더 큰 것으로 나타남[표 2-4]

[2-3] 주요국 CPI 상승률



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

[2-4] 지정학적 리스크의 CDS 스프레드 영향



주1:파란색은 중위값 이하 국가, 녹색은 중위값 이상 국가  
 주2: 왼쪽부터 공공부채/GDP 비율, 외환보유액, 제도 안정성  
 자료: IMF, 우리금융경영연구소

## ② 수급 요인

### ■ (공급 확대) 재정지출 확대와 감세로 인한 대규모 국채 발행 압력이 지속

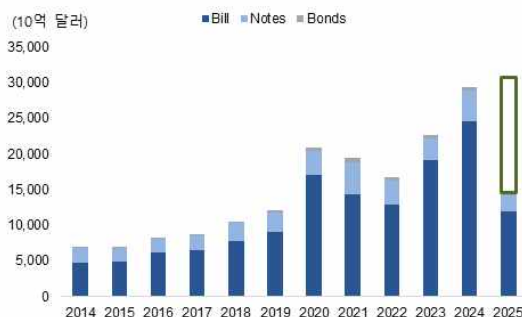
- 미국은 재정적자에 따른 순발행 확대와 더불어, 대규모 만기 물량(약 3조달러가 25년 만기)에 대한 재발행 수요가 겹치면서 공급 압력이 상시화
  - \* 25년 상반기 미국 국채시장 누적 발행량은 14.6조 달러로 전년동기대비 3% 증가했으며, 신규 순발행 국채는 모두 장기채

- 독일의 채무 브레이크 완화와 국방·인프라 투자 확대로 국채 발행 규모가 크게 늘어나면서, 역내 벤치마크 금리로 사용되는 분트(Bund)가 상승하고, 유로지역 국가들의 금리가 동반 상승
  - \* 채무 브레이크(정부의 연간 신규 부채를 GDP의 0.35% 이내로 제한하는 재정 준칙) 완화를 위한 헌법 수정안이 25.3월 통과되었으며, 규제 완화 및 대규모 재정부양 계획 발표 직후 10년 분트 수익률이 한 달 동안 약 34bp 상승

■ (수요 축소) 주요국 중앙은행의 양적긴축(QT) 지속과 민간 투자자의 가격민감도 확대로 장기채권 수요가 위축되고 유동성이 악화

- 미 연준, ECB, BOE, BOJ 등 주요 중앙은행이 보유채권 규모를 축소하면서, 과거 공공부문이 안정적으로 흡수하던 수요가 민간으로 전가
  - \* 각국의 중앙은행이 대차대조표를 약 1,250억 달러 줄일 경우, 장기 국채금리가 10bp 상승하는 것으로 추정
  - \* 민간투자자는 가격·금리 수준에 따라 매수 여력이 크게 달라지는 ‘가격민감적 수요자’로, 동일한 공급 충격에도 금리 상승폭이 확대되는 경향
- 영국 국채의 안정적 수요 기반이었던 연금펀드가 확정급여형(DB)에서 확정기여형(DC)으로 전환되는 과정에서, 주식 등으로 투자 대상이 전환되며 장기물 국채에 대한 보유 비중이 점차 축소
- 일본의 경우 엔저, 금리인상 기대, 미국 관세협상 불확실성으로 보험사들이 JGB 매수를 줄이며, 장기국채 수요가 더욱 감소
  - \* 일본 최대 생보사인 닛폰 생명, 간포생보, 다이치 생명 등은 유동성 부족 및 변동성 확대를 이유로 올해 일본 초장기 국채 매입을 줄이겠다고 발표

[2-5] 미국 국채 총발행액 추이



주: 25년 총 발행액은 6월까지이며, 초록 박스는 발행 예상치  
 자료: SIFMA, 우리금융경영연구소

[2-6] 국채 유동성 지수



주: 지수 값이 높을수록 유동성이 낮음을 의미  
 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### 3. 종합평가 및 시사점

- IMF, 글로벌B 등 주요 기관은 최근 선진국 장기금리 상승이 재정적자관세·수급 요인이 복합적으로 작용한 결과로 평가하고, 향후 글로벌 경기 둔화시에도 높은 금리 레벨이 고착화되거나 장기금리 하락세가 제약될 가능성에 주목

  - (미국) 인플레이션, 성장, 정책 전망을 고려할 때 여전히 장기금리 추가 상승 여지가 있으며, 미국채 수급불균형이 계속된다면 벤치마크 위상이 악화될 가능성(JP모건)
  - (독일) 금리인하로 인해 단기 상단은 제한적이지만, 과거와 달라진 독일의 재정 스탠스·ECB의 양적긴축 지속지정학적 긴장에 따른 공급망 불안 등은 중장기 상승 압력으로 작용할 전망
    - \* 독일의 국방부 장관 보리스 피스토리우스는 국방비를 GDP 대비 3.5%까지 증액할 필요성이 있다고 언급하는 등, 'ReArm Europe' 기조에 따라 국방비 지출이 지속 확대될 전망
  - (영국) 주요 IB들은 영국 장기금리가 올해 들어 상당폭 상승했음에도 불구하고, 추가적인 상승 가능성을 여전히 경계
    - \* 영국 정부는 사상 최대규모의 국채 발행(25.4~26.3월 중 2,991억 파운드)을 계획 중
  - (일본) 10월 금리인상 가능성, 소비세 인하 논의, 차기 총리 후보들의 재정지출 확대 기조 등으로 상방 여력이 여전
    - \* 오버나이트 금리 스왑(OIS) 시장에서는 BOJ의 10월 금리 인상 확률을 60%로 반영
- 한국의 장기금리는 주요 선진국 대비 상대적으로 낮은 수준을 유지할 것으로 전망

  - 한국은행이 주택시장에 유의하여 금리 인하 시기를 늦추고 있지만, 경기 회복을 위한 완화적 스탠스는 유지(통상 금리 인하기에는 장기채와 기준금리간 스프레드가 축소)
    - \* 역사적 스프레드(10년물 국고채기준금리, bp, 일평균): 기준금리 인상기 140, 인하기 64, 동결기 148
  - 한국은 주요국 대비 재정건전성이 양호하고 WGBI(글로벌채권지수) 편입 시 외국인의 국고채 수요도 늘어날 것으로 기대
    - \* HSBC는 WGBI 편입 시, 약 550~650억 달러의 자금이 서울 채권시장에 유입될 것으로 추정
    - \* 정부는 8.29일 국무회의에서 내년 국고채 발행 규모를 232조원으로 확정
- 다만, 글로벌 국채금리의 변동성이 확대될 경우 국내 채권시장에 전이될 가능성에는 유의할 필요

  - BIS 분석에 따르면, 글로벌 채권시장에서의 동조화 현상은 점점 강해지고 있는 추세이며, 신흥국에 미치는 영향이 더욱 큰 것으로 나타남
    - \* 미국 10년 만기 국채금리가 100bp 상승하면 선진국 장기명목금리는 최대 90bp, 신흥국은 100bp 상승하며 효과는 수개월간 지속되는 것으로 분석

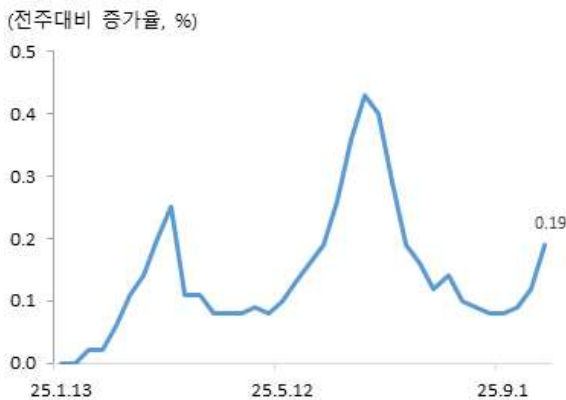
### III. 10월 금융시장 전망

- 미 연준 금리인하(한은 동결)와 단기 급등에 대한 되돌림으로 국고채 금리가 반락하고, 글로벌 약달러 기조로 원화가 소폭 절상되며, 증시는 상승 모멘텀을 유지할 전망
  - 다만, 대내외 불확실성(예: 한미 통상협상)이 상존하고 있어 금리, 환율, 주가의 변동성이 높은 수준을 유지할 가능성

#### [금리]

- 한국은행은 국내 경기둔화 우려에도, 수도권 주택가격과 관련한 금융안정 필요성을 고려하여 10.23일 금통위에서 기준금리(2.50%)를 동결할 것으로 예상
  - 건설·수출 경기 하방위험이 커지는 가운데, 가계대출 증가세가 둔화되고 기업대출 연체율은 높아지고 있어 통화 완화기조(금리인하 포워드 가이드)는 유지할 전망
    - \* 서울 아파트 매매가격(전주대비, %): 25.9.1일 0.08 → 9.8일 0.09 → 9.15일 0.12 → 9.22일 0.19
    - \* 이창용 총재는 9.16일 ‘통화정책과 구조개혁’ 특강에서 “금리 인하를 한두달 미뤄도 경기 대응에는 큰 문제가 없지만, 금리인하 시그널로 서울 부동산 가격이 오르면 더 고생한다”고 언급
- 미 연준은 관세發 인플레이션 우려가 아직은 제한적으로 나타나는 가운데, 고용 시장이 빠르게 냉각되고 있는 상황을 감안하여 10.28~29일 FOMC에서 기준금리를 25bp 추가 인하(상단 4.25% → 4.00%)할 전망
  - \* 비농업고용(전월비, 만 명): 25.5월 1.9 → 6월 -1.3 → 7월 7.9 → 8월 2.2
  - \* 근원PCE물가(전년동월비, %): 25.5월 2.8 → 6월 2.8 → 7월 2.9 → 8월 2.9

서울 아파트 매매가격지수(주간)



자료: 부동산원, 우리금융경영연구소

미국 JOLTS 구인건수, 근원물가



자료: Bloomberg, FRED, 우리금융경영연구소

- 국고채 금리는 10월 한은 기준금리 동결 예상에도, 시장의 최종금리 수준(2.00%)에 대한 기대, 단기 급등에 따른 저가 매수세 유입, WGBI 리뷰 결과에 대한 기대 등으로 하방압력이 우세
  - \* 국고채 3년물 금리 전망(기말, %): 25.8월 2.43 → 9월 2.58 → 10월F 2.50

**[환율]**

- 원달러 환율은 연준의 금리인하 기대와 미 연방정부 섯다운에 따른 글로벌 달러 약세 가능성으로 하락하겠으나, 한·미 통상협상(3,500억 달러 대미 투자펀드)과 관련한 funding 이슈 영향으로 하락폭이 제한될 전망
  - \* 9.29일(현지시간) 트럼프 대통령과 공화당-민주당 지도부 간 회동은 ‘오바마 케어’ 보조금 지급 연장에 대한 이견을 좁히지 못하여 연방정부는 10.1일부터 섯다운에 돌입하였으며, 향후 추이를 지켜볼 필요
  - \* 달러인덱스(기말) : 25.5월 99.3 → 6월 96.9 → 7월 100.0 → 8월 97.7 → 9월 97.8
  - \* 원달러 환율 전망(기말, 원): 25.8월 1,390 → 9월 1,405 → 10월F 1,390



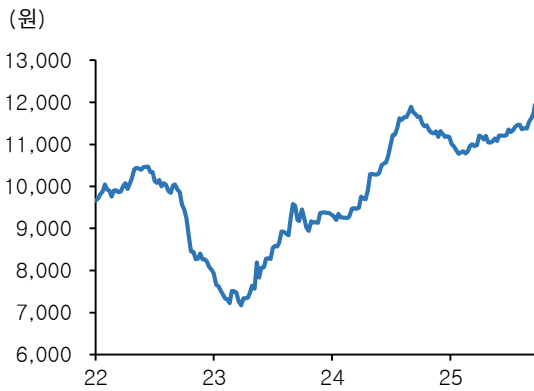
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

- 국내 증시는 사상 최고치 경신과 원화 약세 가능성에 대한 부담에도, 금융·수출주 중심의 실적 개선, PBR 1.1배(12개월 forward)의 상대적 저평가, 코리아 디스카운트 해소를 위한 정책 노력 지속으로 상승세를 유지할 전망
  - 12개월 forward 영업이익 증가율 전망: 코스피 +4.5%, 의약품 +32.7%, 음식료 +25.0%, 증권 +24.5% 등 금융·수출주 중심 호조, 전기전자 +1.5%로 개선 전환
  - \* KOSPI 지수 전망(기말, pt): 25.8월 3,186 → 9월 3,425 → 10월F 3,500

KOSPI 12m-forward EPS



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

KOSPI 12m-forward PBR



자료: Quantiwise, 우리금융경영연구소

국내외 금융시장지표 전망

항목		단위	2022	2023	2024	25.9월	25.10월(F)	12월(F)
기준금리	미국	기말, %	4.50	5.50	4.50	4.25	4.00	3.75
	한국	기말, %	3.25	3.50	3.00	2.50	2.50	2.25
	유로존	기말, %	2.50	4.50	3.15	2.15	2.15	2.10
	일본 <sup>1)</sup>	기말, %	-0.10	-0.10	0.25	0.50	0.50	0.75
	중국 <sup>2)</sup>	기말, %	4.30	4.20	3.60	3.50	3.50	3.40
국채금리	미국 10년	기말, %	3.87	3.88	4.53	4.15	4.10	3.90
	한국 3년	기말, %	3.72	3.15	2.60	2.58	2.50	2.25
	한국 10년	기말, %	3.73	3.18	2.86	2.95	2.90	2.65
	독일 10년	기말, %	2.57	2.02	2.37	2.71	2.65	2.50
	일본 10년	기말, %	0.42	0.61	1.10	1.65	1.70	1.80
환율	원/달러	기말, 원	1,265	1,288	1,472	1,405	1,390	1,350
	달러/유로	기말, 달러	1.071	1.104	1.035	1.173	1.175	1.185
	엔/달러	기말, 엔	131.1	141.0	157.2	147.9	147.0	145.0
	위안/달러	기말, 위안	6.90	7.10	7.30	7.12	7.10	7.05
주가	S&P500	기말	3,840	4,770	5,882	6,688	6,700	6,900
	KOSPI	기말	2,236	2,655	2,399	3,425	3,500	3,700
	KOSDAQ	기말	679	866	678	848	860	920

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

**붙임 1** | **주요국 거시경제 지표 추이**

국가(지역)	항목	단위	24.4분기	25.1분기	2분기	25.5월	6월	7월	8월	9월
한국	GDP	전기비, %	0.1	-0.2	0.7	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	-0.4	0.4	-0.8	0.0	0.7	2.5	-	-
	서비스업생산	전기비, %	0.6	0.3	0.6	-0.2	0.9	0.2	-	-
	광공업생산	전기비, %	1.5	0.2	0.0	-3.3	2.1	0.1	-	-
	제조업PMI	기준선=50	49.3	49.8	48.0	47.7	48.7	48.0	48.3	50.7
	수출	전년동기비, %	4.2	-2.3	2.2	-1.3	4.4	5.7	1.2	12.7
	취업자	전년동기비, 만명	5.1	15.5	20.8	24.5	18.4	17.2	16.6	-
	소비자물가	전년동기비, %	1.6	2.1	2.1	1.9	2.2	2.1	1.7	-
	근원물가	전년동기비, %	1.8	2.0	2.4	2.4	2.4	2.3	1.9	-
	은행 가계대출	전기비, 조원	5.3	4.0	16.5	5.2	6.2	2.7	4.1	-
미국	GDP	전기비연율, %	1.9	-0.6	3.8	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	1.8	0.4	0.7	-0.8	1.0	0.6	0.6	-
	개인소비지출	전기비, %	1.6	1.0	1.1	0.0	0.5	0.5	0.6	-
	산업생산	전기비, %	-0.3	1.0	0.4	0.0	0.5	-0.4	0.1	-
	ISM제조업	기준선=50	48.2	50.1	48.7	48.5	49.0	48.0	48.7	-
	ISM서비스업	기준선=50	54.1	52.4	50.8	49.9	50.8	50.1	52.0	-
	비농가고용	전기비, 만명	62.8	33.3	16.4	1.9	-1.3	7.9	2.2	-
	실업률	%	4.1	4.1	4.2	4.2	4.1	4.2	4.3	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.7	2.7	2.5	2.4	2.7	2.7	2.9	-
	근원물가	전년동기비, %	3.3	3.1	2.8	2.8	2.9	3.0	3.1	-
유로존	GDP	전기비, %	0.4	0.6	0.1	-	-	-	-	-
	(독일)	전기비, %	0.2	0.3	-0.3	-	-	-	-	-
	(프랑스)	전기비, %	-0.1	0.1	0.3	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	0.5	0.3	0.7	-0.3	0.6	-0.5	-	-
	산업생산	전기비, %	0.0	2.1	-0.2	0.9	-0.6	0.3	-	-
	수출	전년동기비, %	1.0	8.0	0.3	1.2	0.8	0.4	-	-
	제조업PMI	기준선=50	45.4	47.6	49.3	49.4	49.5	49.8	50.7	-
	실업률	%	6.3	6.3	6.3	6.4	6.3	6.2	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.2	2.3	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	-
	근원물가	전년동기비, %	2.7	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	-
영국	GDP	전기비, %	0.2	0.7	0.3	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	-0.8	0.7	0.2	-1.2	0.4	0.5	0.5	-
	산업생산	전기비, %	-0.5	1.4	-0.3	-1.3	0.7	-0.9	-	-
	수출	전년동기비, %	-12.1	-2.6	-3.3	3.9	-10.8	3.4	-	-
	제조업PMI	기준선=50	48.3	46.7	46.5	46.4	47.7	48.0	47.0	-
	실업률	%	4.4	4.6	4.7	4.7	4.7	-	-	-
	소비자물가	전년동기비, %	2.5	2.8	3.5	3.4	3.6	3.8	3.8	-
일본	근원물가	전년동기비, %	3.3	3.6	3.7	3.5	3.7	3.8	3.6	-
	GDP	전기비, %	0.5	0.1	0.5	-	-	-	-	-
	소매판매	전기비, %	0.2	1.5	-0.1	-0.6	0.9	-1.6	-	-
	산업생산	전기비, %	0.4	-0.3	0.4	-0.1	2.1	-1.2	-	-
	수출	전년동기비, %	3.2	7.4	0.0	-1.7	-0.5	-2.6	-0.1	-
	제조업PMI	기준선=50	49.3	48.7	49.4	49.4	50.1	48.9	49.7	48.5
	실업률	%	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	-	-
중국	소비자물가	전년동기비, %	2.9	3.8	3.4	3.5	3.2	3.1	2.8	-
	근원물가	전년동기비, %	2.3	2.7	3.2	3.3	3.4	3.4	3.3	-
	GDP	전년동기비, %	5.4	5.4	5.2	-	-	-	-	-
	소매판매	전년동기비, %	3.8	4.6	5.4	6.4	4.8	3.7	3.4	-
	산업생산	전년동기비, %	5.6	6.8	6.2	5.8	6.8	5.7	5.2	-
	고정자산투자	연누적, 전년비, %	3.2	4.2	2.8	3.7	2.8	1.6	0.5	-
	수출	전년동기비, %	10.0	5.7	6.2	4.8	5.9	7.2	4.4	-
글로벌	제조업PMI	기준선=50	50.2	49.9	49.4	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8
	소비자물가	전년동기비, %	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.4	-
	생산자물가	전년동기비, %	-2.6	-2.3	-3.2	-3.3	-3.6	-3.6	-2.9	-
	교역량	전년동기비, %	3.1	5.1	4.8	5.0	3.7	5.5	-	-
	제조업PMI	기준선=50	49.7	50.3	49.9	49.5	50.4	49.7	50.9	-

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.