

별 걸 다 보여주는 매트로

새로운 움직임들의 관찰

김호정 Economist
02 3770 3630
hojung.kim@yuantakorea.com

임지윤 Research Assistant
02 3770 3527
jiyeon.lim@yuantakorea.com

 유안타증권
Yuanta Securities (Korea)

한국 2분기 GDP : 반등에 성공

2분기 한국의 성장률은 QoQ 0.6%(YoY 0.5%)를 기록하며 당사의 예상치에 부합했다. 한국 경제의 1분기 저점에서 확실히 바닥을 지나고 있다고 볼 수 있다. 지출항목별로 살펴보면 민간소비는 1분기 QoQ -0.1% 역성장에서 2분기 0.5% 성장으로 반등에 성공했고, 1분기 정체되었던 정부 지출은 QoQ +1.2% 성장을 기록했다. 1분기 QoQ -0.6% 역 성장을 기록하며 부진했던 수출은 반도체, 화학 및 석유 제품 출하량 증가에 힘입어 QoQ +4.2%의 급격한 성장을 기록하며 반등했다. 한편 시설 및 건설 투자 감소로 인해 투자는 QoQ 1.5% 감소했다. 이는 5년 연속 QoQ 역 성장을 기록했다.

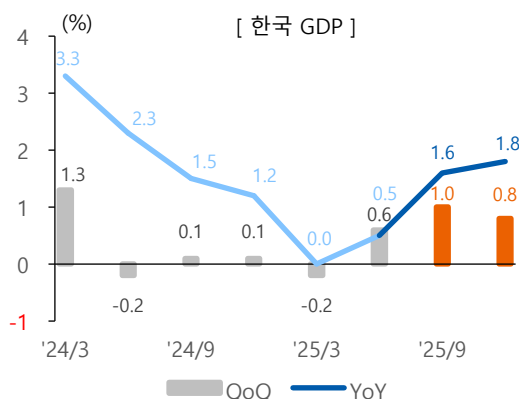
한국 경제의 회복 모멘텀은 지속될 것으로 예상한다. 3분기 부터 추경의 효과가 반영될 것이다. 물론 한국의 현재 화폐유통 속도, 재정승수 등을 고려할 때, 1~2차 추경의 효과는 기대 보다 크지 않을 수 있다. 다만 소비자 심리 지표가 4년 만에 최고치를 기록하는 상황으로 눌러 있던 소비의 반등에 힘입어 추경의 효과가 반영될 것으로 기대한다.

미국과의 무역 협상은 여전히 불확실성이 남아 있으나, 미국의 주요 교역국들에 비해 관세율의 차별화는 크지 않을 것이다. 한국도 일본이 미국과 체결한 15%의 관세율을 체결할 수 있다면, 수출 업체들의 마진 감소 폭이 줄어들 것이고 글로벌 제조업의 완만한 수요 회복 기조와 함께 수출 사이클의 회복을 기대해 볼 수 있을 것이다.

한편 건설투자의 부진은 하반기에도 고민거리다. 금리 인하에도 PF부진, 지방을 중심으로 한 미판매 부동산 재고 등 아직 해소해야 할 과제가 많은 상황으로 하반기에도 성장률의 하방 요인으로 작용할 것이다.

반면 설비투자는 조금은 개선될 여지가 있다고 예상한다. 대내외 수요가 점진적으로 개선되는 흐름인데, 관세 협상을 통한 마진 감소 폭 축소와 환율 안정에 따라 약하게나마 개선될 것으로 기대한다. 투자 부문에 대한 회복 기대가 낮은 상황이지만 대내외 여건의 개선으로 당사는 올해 1.0%, 내년 1.9% 성장률 전망을 유지한다.

한국 경제의 회복 모멘텀은 3분기에도 지속될 전망



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



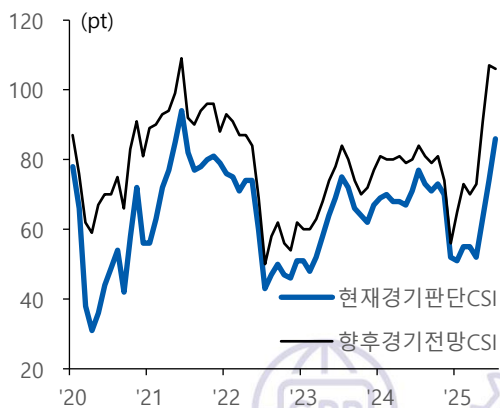
긍정적인 현재의 심리, 다소 약해진 전망

한국의 7월 소비자심리지수는 전월 대비 +2.1p 상승한 110.8pt로 4개월 연속 상승했다. 지수 레벨 자체도 2021년 6월(111.1pt) 이후 가장 높은 수준이다. 7월 소비자심리 상승은 미래 보다 현재 경기에 대한 긍정적 판단이 주요 요인으로 작용했다. 특히 7월 현재 경기에 대한 판단은 86.0pt로 전월대비 +12.0p 급등했으며, 가계의 현재 저축과 부채에 대한 상황은 개선된 것으로 조사 되었다.

한편 향후 전망의 영역에 있어서는 회복 모멘텀이 다소 약해진 것으로 확인된다. 헤드라인 지수인 향후 경기 전망은 106pt로 2개월 연속 기준선 위에 있으나 전월대비 -1.0p 하락했다. 또한 세부 항목으로 분류되는 취업 전망은 전월대비 -2.0p 하락했고, 향후 소득 전망은 정체된 가운데 금리와 물가 전망이 상승했다. 7월 기준, 12개월 기대인플레이션은 2.5%로 6월(2.4%) 대비 0.1%p 상승했다. 향후 1년간 기대인플레이션율에 대한 응답 분포는 2~3%대에서 가장 높은 비중을 차지하고 있는데, 7월 조사에서는 2~3%대의 응답 비중이 지난 3개월에 비해 높아졌다. 결국 조사 전반의 내용을 종합해서 생각해볼 때, 명목소득에 대한 기대가 크지 않은 상황에서 향후 물가에 대한 부담으로 인해 실질소득이 감소할 수 있는 상황이다.

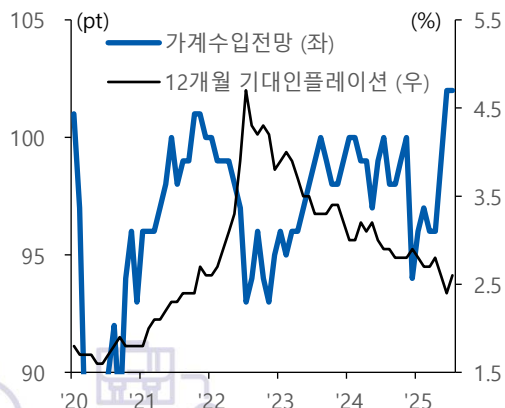
다만 주택가격전망이 6월 120pt에서 7월 109pt로 하락했고, 가계의 부채 전망도 6월 97pt에서 7월 96pt로 하락했다. 이러한 기조가 한동안 지속될 수 있다면, 8월 이후 부터 다시 금리 인하가 가능할 것으로 예상된다. 추가 금리 인하에 따라 부채 상환 비율이 감소한다면 가계의 소비 여력도 확보될 수 있을 것이다.

현재 심리는 3개월 연속 개선, 향후 기대 심리는 소폭 하락



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

단기 기대인플레이션은 반등, 가계 수입 전망은 정체



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



유로화는 강세로 엔화는 약세로

ECB는 7월 통화정책회의에서 기준금리(예금금리)를 2.00%로 동결했다. 2024년 9월부터 7회 연속 이어졌던 금리 인하가 이번 회의에서 중단되었다. 성명서에서는 유럽 경제가 누적된 금리 인하 효과를 반영해 전반적으로 회복을 보여주고 있다고 평가했다. 라가르드 총재는 기자회견에서 중기적으로 2% 물가 목표를 달성하는 것이 중요하다고 강조하였으며, 물가 안정 달성에 대한 강한 자신감을 피력했다. 또한 현재 금리 레벨이 트럼프 행정부의 관세 충격을 관망하기에 좋은 위치에 있다고 판단했다. 이번 금리 동결은 6월 경제전망에서 제시했던 베이스시나리오에 기반한 결정이었다고 언급했는데, 관세가 경제활동에 미치는 파급효과에 따라 향후 결정은 달라질 수 있음을 암시했다.

미국과 EU가 15% 수준에서 관세 협상을 조율 중이라는 언론보도가 전해지고 있다. 15% 관세율이 종전 보다 많이 낮은 수준이지만 ECB가 6월 경제전망에서 제시했던 베이스 시나리오의 실효관세율(10%) 보다는 높은 수준으로, 남은 하반기 역내 수요 반등이 약하다면 ECB의 기존 전망(0.9%)보다 성장률은 낮아질 가능성이 있다. 그러나 유로존 정책 금리는 중립(1.75-2.25% ECB 2025년 1월 경제회보) 밴드의 중앙에 있다는 점을 주목할 필요가 있다. 실제로 현재 인플레이션도 목표에 부합하는 가운데, 성장세는 개선되고 있는 흐름이다. 결국 외생 충격이 없다면, ECB의 추가 금리 인하 필요성은 낮은 상황이다.

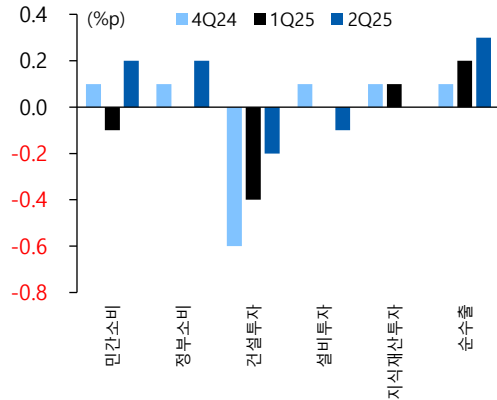
이번 회의에서 ECB는 향후 정책 가이드를 제시하지 않았고, 추가 금리 인하 가능성도 약해지면서 회의 직후 유로화 강세 흐름을 보였다. 현재 소식대로 관세 협상이 마무리되고 유로존 경기가 회복 흐름을 지속할 수 있다면 유로화는 강세 위치에 있을 것으로 예상된다.

반면 일본은 참의원 선거 결과로 엔화 약세 압력이 확대되었다. 이미 참의원 선거 직전부터 야당 지지율이 상승할 때마다 일본 국채 금리는 상방 압력을 받아왔고, 엔화 역시 약세 압력이 나타났다. 이번 선거의 결과는 단순 일회성 이슈 보다 향후 일본내 정치적 불확실성을 확대시킬 요인이 될 수 있다. 따라서 일본 국채 금리와 엔화의 변동성은 확대될 수 있다.

이번주 미국의 2분기 GDP 발표, 7월 FOMC 회의가 있다. 해당 이슈도 중요하지만 상호관세 유예가 이번주 종료되는 만큼 시장은 관세 협상과 향후 미국내 관세 수입 확보 등 이슈에 집중할 것으로 생각된다. 원화는 미국과 협상이 순조롭게 마무리된다면 7월들어 확대된 약세 압력을 일부 해소할 수 있을 것으로 예상된다.

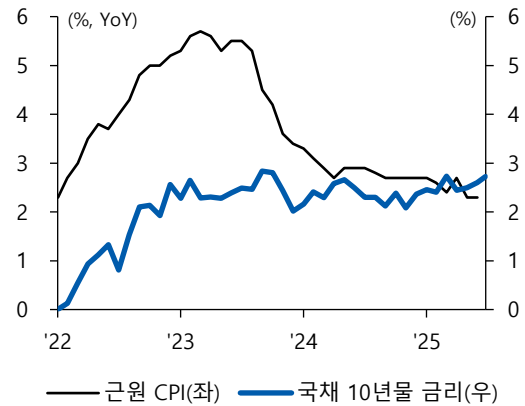


한국 GDP 항목별 기여도: 건설·설비투자 부진 지속



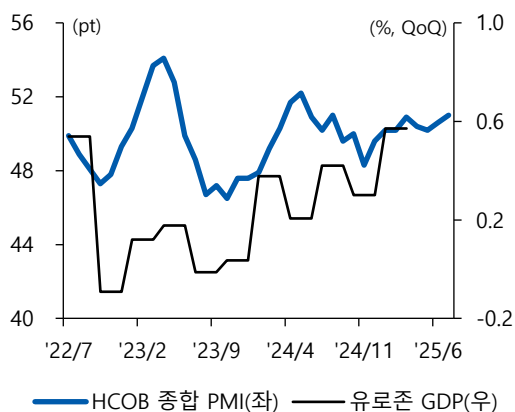
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

7월 ECB 금리동결: 근원CPI 2%대 수준으로 하락



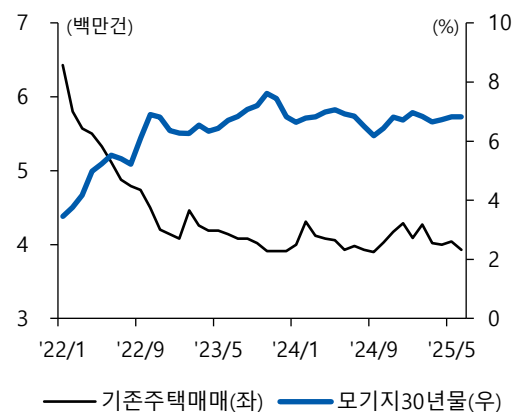
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

7월 잠정 HCOB 종합 PMI 51.0pt로 상승



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

6월 기존주택매매 393만 채 기록, 모기지금리는 6% 수준



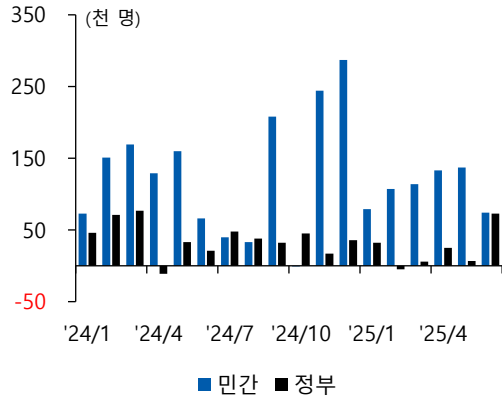
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

지난주 주요 경제 지표 발표 결과

발표일자 (한국시간 기준)	국가	경제지표 (이벤트)	기간	예상치	발표치	이전치
7월 21일(월)	한국	20일 수출 YoY	7월	-	-2.2%	8.3%
7월 23일(수)	한국	소비자심리	7월	-	110.8	108.7
	미국	기존주택매매	6월	400만 채	393만 채	403만 채
7월 24일(목)	한국	GDP YoY	2분기 P	0.4%	0.5%	0.0%
	일본	S&P 제조업 PMI	7월 P	-	48.8	50.1
	유로존	HCOB 제조업 PMI	7월 P	49.8	49.8	49.5
	유로존	ECB 금리결정	7월 24일	2.15%	2.15%	2.15%
	미국	S&P 제조업 PMI	7월 P	52.5	49.5	52.0
7월 25일(금)	미국	내구재 주문 MoM	6월	-10.0%	-	16.4%

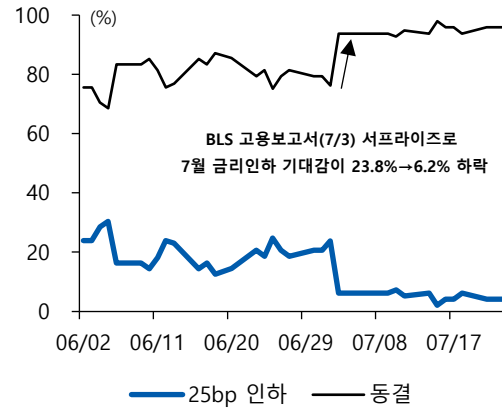
주: A 예비치, P 잠정치, F 확정치

7월 비농업부문 고용자수 발표예정(컨센: 11만 8천명)



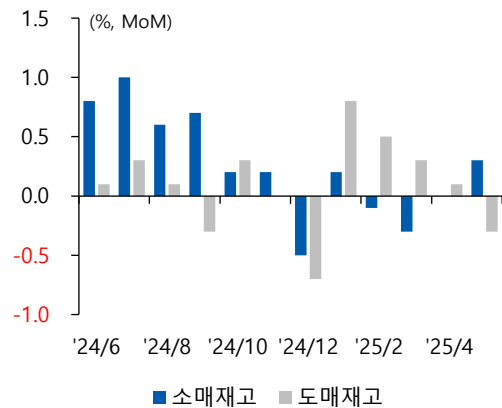
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

7월 FOMC 예정: 금리인하 가능성 4%, 동결 가능성 96%



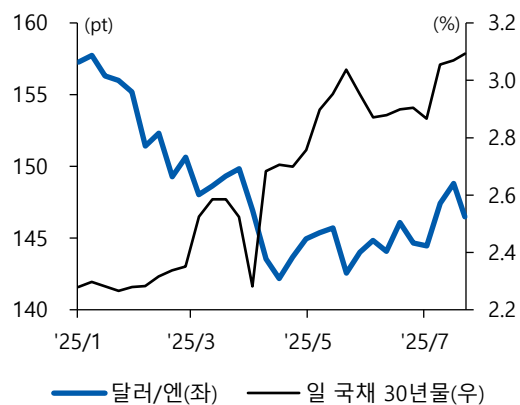
자료: CME FedWatch, 유안타증권 리서치센터

6월 소매·도매재고 발표예정(컨센: 각각 0.3%, -0.3%)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

7월 BOJ 금리결정 예정 (컨센: 동결)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

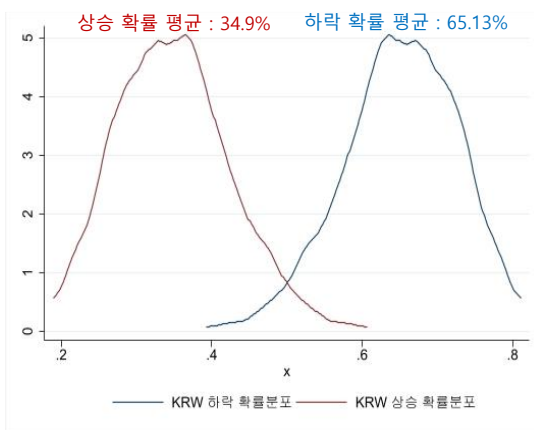
이번주 주요 경제 지표

발표일자 (한국시간 기준)	국가	경제지표 (이벤트)	기간	예상치	발표치	이전치
7월 29(화)	미국	소매재고·도매재고 MoM	6월	-	-	0.3%, -0.3%
	미국	JOLTs 구인건수	6월	-	-	776만 9천 건
7월 30일(수)	미국	ADP 취업자 변동	7월	7만 5천 명	-	-3만 3천 명
	미국	GDP QoQ	2분기 A	2.5%	-	-0.5%
7월 31일(목)	미국	FOMC 금리결정(상한)	7월 31일	2.50%	-	2.50%
	일본	BOJ 금리결정	7월 31일	0.50%	-	0.50%
	미국	PCE 물가지수 MoM	6월	0.3%	-	0.1%
8월 1일(금)	미국	실업률	7월	4.20%	-	4.10%
	미국	비농업부문 고용자수 변동	7월	11만 8천 명	-	14만 7천 명

주: A 예비치, P 잠정치, F 확정치

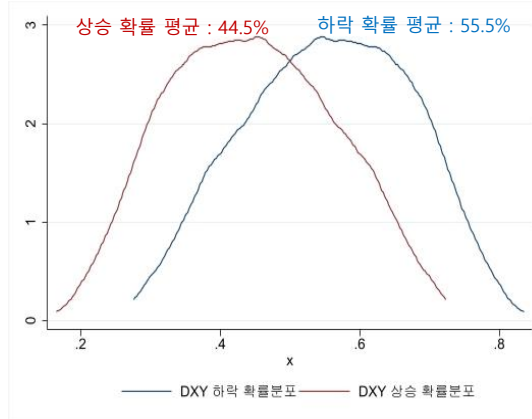


다음주 KRW 상승/하락 확률 분포



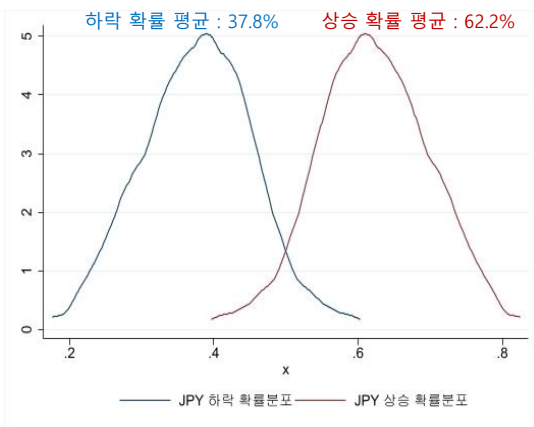
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 DXY 상승/하락 확률 분포



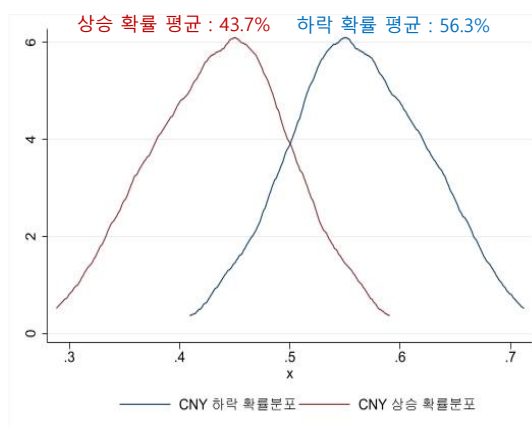
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 JPY 상승/하락 확률 분포



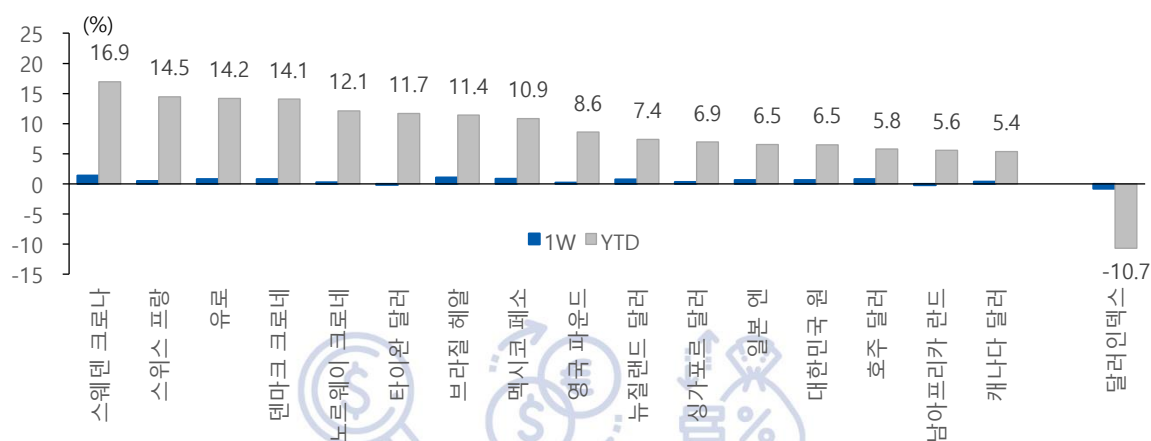
주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

다음주 CNY 상승/하락 확률 분포



주: 신경망모형을 통해 필자 직접 분석

주요 통화 주간 & YTD 변동률



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 / 주: 2025년 7월 24일 종가 기준

별걸 다보여주는 매크로



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김호정, 임지윤)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.