



HANA
THE NEXT
하나더넥스트

이달의 투자가이드

2025.07



하나더넥스트 이용 안내



홈페이지



카카오톡채널



라운지 상담예약

QR코드로 하나더넥스트에 접속하시거나 카카오톡채널 '하나더넥스트'를 구독해주세요

하나더넥스트 라운지 상담 예약번호 **1599 - 1478**

목차

- 001 이달의 투자가이드 요약
- 002 2025년 7월 주요 시장 이벤트
- 003 2025년 하반기 포트폴리오 비중 제안 예시
- 004 미국주식 : 계속되는 성장
- 005 유럽주식 : 미국에 이어(또는 동시에) 신고가 랠리 가능
- 006 일본주식 : 미국/유럽에 비해 신고가 경신 살짝 늦을 듯
- 007 중국주식 : 소비 증가 및 금융주 강세
- 008 한국주식 : 내수 호조와 정부정책 선반영한 코스피
- 009 채권 : 연말로 갈수록 금리 하락 압력 높아짐
- 010 환율 : 원/달러 환율 소폭 하락 후 반등 예상
- 011 금/원유 : 일시적 변동성을 뒤로 하고 추세 복귀 예상

※ 본 콘텐츠는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 자료로서 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고할 수 있는 일반적인 정보제공만을 목적으로 합니다. 따라서 최종 투자결정은 투자자 본인의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 본 자료에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 어떠한 경우라도 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에 제시된 어떠한 예상, 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 본 콘텐츠 저작권은 하나더넥스트에 있으며, 사전 서면동의없이 어떠한 형태로든 무단 복제, 배포, 전송, 대여 등이 금지됩니다.

- 미국과 전세계의 무역 협상은 오래 걸릴 수 있습니다. 다만 주식시장이 받은 충격은 거의 최대치를 통과했다고 판단합니다. **미국과 유럽 증시는 연내에 전고점을 넘어 신고가 진입을 전망**합니다. 일본의 투자 매력도는 상대적으로 낮게 봅니다.
- 한국은 하반기 내수 소비가 증가할 전망이며, 정부 중시 부양책에 따른 기대감으로 **코스피 밸류에이션이 재평가, 안정적인 흐름을 이어갈 전망**입니다. 중국은 추가 부양책 기대감이 있지만, 미국 관세 영향이 하반기 본격화되며 단기적으로 횡보할 전망입니다.
- **미국채** 금리 상승을 유발했던 요인들의 힘이 점차 약해질 것이고, 기준금리 인하 가능성도 커지면서 **금리는 하향 안정화될 전망**입니다. **국내 금리**는 추경 이슈와 경기 부진이 충돌하면서 큰 움직임 없다가 **3분기 후반부터 하락할 가능성**이 높습니다.

자산군별 장단기 투자 매력도

단기(~3개월)	투자 매력도	전월 대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★★	↑	내수 호조 및 정부 중시 부양책 기대감
미국주식	★★	-	무역 협상의 노이즈는 지속, 특별한 단기 호재 없음
유럽주식	★★	-	빠른 금리인하와 재정 확장 등은 주가에 상당히 반영
일본주식	★★	-	무역 협상 노이즈, 환율 변동성 높아질 수 있는 리스크
중국주식	★★	-	정치국 회의 부양책 발표 가능성 vs 관세 인상 영향
단기채권	★★★	-	안전자산으로 적합하며 예금보다 높은 금리
장기채권	★★★	-	관세 이슈 완화되면 금리 하락 가능성 높음
달러	★★	-	단기에 과도한 하락 vs 미 정부의 약달러 의지
금	★★	-	금 가격에 유리한 환경 지속 vs 단기 차익 매물
원유	★★	-	지정학 리스크에 따른 변동성 확대는 일시적
장기(6개월~1년)	투자 매력도	전월 대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	내수 호조 vs 수출 부진과 관세 인상 가능성
미국주식	★★★	-	무역전쟁의 최대 충격은 통과, 계속되는 성장
유럽주식	★★★	↑	기업이익 추이 호전, 2026년 두 자릿수 성장 전망
일본주식	★★	-	기업이익 성장이 소수 업종에 의존
중국주식	★★★	-	내수 소비 호조 지속, 추가 부양책 기대
단기채권	★★	-	가격 변동성 낮음 vs 낮은 자본이익
장기채권	★★★	-	물가/경기 둔화되면 장기 금리 내려감
달러	★★	-	상대적으로 높은 금리 vs 미국 경기 둔화 우려
금	★★★	-	금융완화 & 불확실성 & 주요국 중앙은행 매입
원유	★★	-	2025, 2026년 공급 우위 환경 지속 전망

주요기업
실적발표

7월에는 글로벌 주요 기업들의 2분기 실적 발표가 이어질 예정. 둘째주 삼성전자의 잠정 실적 발표를 시작으로 셋째주에는 ASML, TSMC 등 반도체 기업 실적을 발표할 예정. 넷째주에는 미국 M7 알파벳, 테슬라, 애플, 메타 등 실적 발표 예정.

7월 FOMC

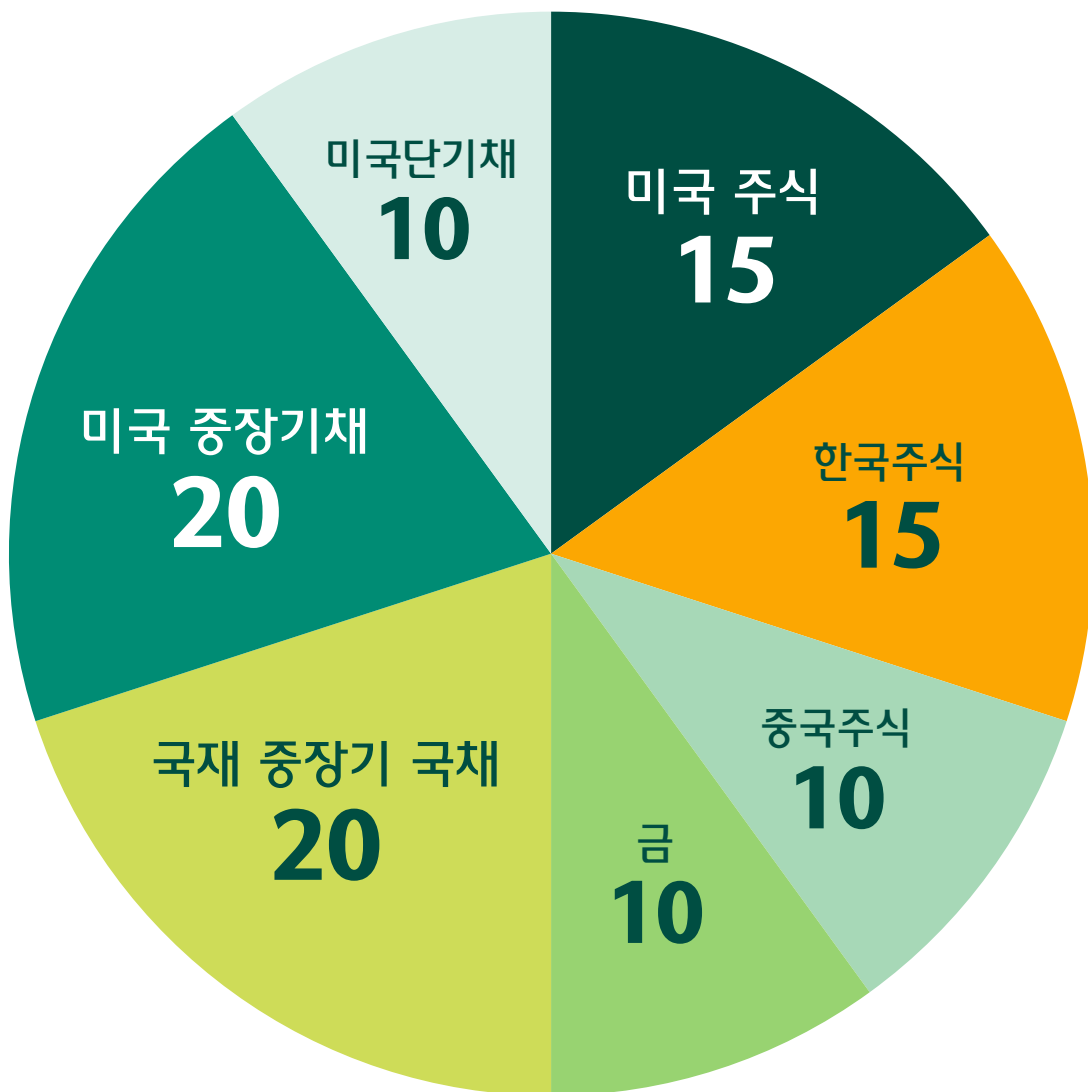
6월말 기준 시장에 반영된 7월 FOMC 금리 동결 확률은 81%. 인플레이션이 낮게 발표되며 연준의 일부 위원들과 트럼프는 금리 인하를 주장. 하지만 파월은 경제와 고용 시장이 여전히 강하며 관세로 물가는 상승할 가능성이 높기 때문에 금리 인하를 서두를 필요가 없다는 입장을 고수.

일	화	수	목	금
	1 미 6월 ISM 제조업 PMI 미 S&P 글로벌 제조업 PMI 중 6월 차이신 제조업 PMI 중 휴장(홍콩 반환 기념일) 중 6월 CPI(잠정)	2 한 6월 CPI 미 6월 ADP 취업자 변동	3 중 6월 차이신 서비스업 PMI 미 6월 고용보고서 미 조기폐장(독립기념일)	4 유 5월 PPI 유 4월 소매 판매 미 휴장(독립기념일)
7 유 5월 소매 판매	8 한 삼성전자 잠정 실적	9 중 6월 CPI, PPI 미 FOMC 회의록 공개 미 상호관세 90일 유예 만료일	10 일 6월 PPI	11 미 6월 정부 재정수지
14 중 6월 수출입	15 중 2분기 GDP (속보) 중 6월 소매판매, 산업생산 중 6월 신규주택가격 미 6월 CPI 미 연준 베이지북 공개	16 미 6월 PPI 미 6월 산업생산	17 미 6월 소매 판매 미 TSMC 실적 발표 유 6월 CPI (최종)	18 미 7월 미시건 소비자심리 일 6월 Cpi
21 일 휴장(바다의 날)	22 한 6월 PPI 미 알파벳, 테슬라 실적발표	23 한 7월 소비자심리지수 미 애플, 메타 실적발표	24 한 2분기 경제성장률 미 S&P 글로벌 종합 PMI	25 일 7월 도쿄 CPI
28	29 미 MS, AMD 실적 발표 미 7월 CB 소비자지대지수	30 미 7월 FOMC 유 2분기 GDP(속보) 미 2분기 GDP (속보)	31 일 BOJ 통화정책 회의 미 6월 PCE 미 7월 미시건 소비자심리 중 7월 제조업, 서비스업 PMI	

※ 한: 대한민국, 미: 미국, 일: 일본, 유: 유럽, 중: 중국

- 상승장의 초/중반이었기에 다소 공격적인 접근이 유효했던 2023~2024년에 비해, 2025년부터 미국 주식의 기대수익은 좀 낮게 잡을 필요가 있습니다.
이에 포트폴리오 투자의 중요성이 높아진 바, 대략적인 자산배분안을 제시해 드리고 있습니다.
- 자산배분 비중은 투자자의 성향에 따라 달라지는 것이고, 시장 전망을 기반으로 최적의 비중이 도출될 수 있는 것은 아닙니다. 따라서 아래의 배분 비중은 위험에 대한 선호가 중립 수준인 투자자를 가정하고 만든 대략적인 예시입니다.
- 큰 틀에서 주식보다 채권의 매력이 약간 더 높아 보입니다. 한국과 미국 모두 지금의 금리 수준은 투자하기 좋은 레벨이라 판단합니다. 미국 주식은 계속 추세를 이어가겠지만 글로벌 증시 상승의 에너지가 미국 외 국가들로 확산되고 있습니다.

(단위 %)



* 6개월 정도의 유지기간을 가정함

하반기 중 신고가 랠리 재개 전망

상반기 미국 주가는 상호관세 충격에 변동성이 컸습니다. 트럼프가 일으킨 무역 전쟁은 합의할 것들이 많기에 단기간에 끝날 거라고 보진 않습니다. 그래도 내년 미국의 중간선거 전까지, 그러니까 내년 상반기까진 갈등이 대략 봉합되고, 증시는 그에 앞서 올해 하반기 중 역사적 고점을 넘어 상승 추세를 이어갈 수 있을 것으로 여겨집니다.

계속 무난한 경제

경제는 계속 좋은 흐름입니다. 실업률은 4%대 초반을 유지 중이고 소득, 소비, 고용은 일정한 추세로 계속 늘고 있으며 물가상승률은 2%대 초중반까지 내려왔습니다. 2020년 전염병 사태로 크게 늘어난 가계 유동성은 줄어들지 않고 있으며, 기업이익은 매 분기 늘어나고 있습니다.

대부분의 섹터가 동반 성장하므로 전망의 신뢰도가 높음

주가는 기업이익의 전망을 앞당겨 반영하기에, 하반기에는 2025년 뿐 아니라 2026년 기업이익 성장 전망을 반영하기 시작할 것입니다. S&P500 기업들의 전년대비 주당순이익 증가율 전망치는 2025년 9%, 2026년 14% 정도입니다. 일부 업종이나 종목이 견인하는 시장이 아니라, 섹터별로 대부분이 함께 성장하고 있습니다.

연준(Fed)은 중장기 통화정책 전략 변경 검토 중

통화정책도 주식시장에 나쁘지 않을 듯 합니다. 연준(Fed)은 2020년 이후 약 5년 만에 통화정책 전략 변경을 검토 중인데, 물가상승률에 대응하는 기준금리 정책이 '신중'에서 '신속'으로 바뀔 수 있습니다. 2022년 5월부터 지금까지 약 3년 동안 시중의 유동성을 회수했던 양적긴축(QT)도 이제 종료가 가까워진 것 같습니다.

[MSCI 미국 지수 섹터별 순이익 증가율 전망]

“ 미국 시장에서 2025년과 2026년의 순이익이 모두 전년대비 증가할 것으로 전망되는 섹터는 **에너지, 필수소비재를 제외한 모든 섹터**이며 이들의 시가총액은 시장 전체의 90% 정도를 차지합니다. ”

	에너지	소재	산업재	경기 소비재	필수 소비재	헬스 케어	금융	테크	커뮤니 케이션	유틸 리티
2025년 (%,전년대비)	-19.6	0.1	7.3	9.2	-0.5	17.5	8.0	21.3	22.2	5.1
2026년 (%,전년대비)	19.7	14.9	14.0	16.6	7.0	10.3	10.5	20.6	9.2	10.1
시가총액 비중 (%)	3.3	2.0	8.9	11.1	6.2	9.6	14.0	32.7	9.9	2.3

단기 모멘텀은 약한 편

유럽 증시는 제법 저렴한 편에 속했는데 지난 1~2년 동안 주가가 제법 올라서 이제는 별로 싸지 않습니다. 기업이익은 2024년에 이어 2025년에도 전년 대비 소폭 감소할 전망입니다. 미국과 무역 분쟁은 계속될 것이고 이로 인해 글로벌 주식시장의 위험 선호 심리가 당장 살아나지 않을 수 있으며 유럽도 같은 영향을 받을 겁니다.

시장에 우호적인 통화/재정정책은 주가에 상당 부분 반영

지난 1년간 유럽은 기준금리를 빠르게 내렸고(4.5%→2.25%), 이제 추가적인 금리인하 기대는 약합니다. 채권시장에 반영된 가격을 보면 올 연말까지 한 번 정도 인하가 전망됩니다. 독일에서 발표된 재정정책의 장기적 변화는 중요한 내용이었지만 그야말로 장기적인 것이고, 단기에는 시장에 상당부분 반영이 된 것 같습니다.

2026년 기업이익 성장은 의미 있는 수준

장기적으로는 우상향 흐름을 전망합니다. 미국의 중간선거 전까지 갈등이 대략 봉합되고 미국 증시가 그에 앞서 올해 하반기에 역사적 고점을 넘어간다면, 유럽 증시도 비슷한 흐름을 보일 수 있을 것 같습니다. 2023년부터 2025년까지의 기업이익은 거의 성장하지 못했지만 2026년의 기업이익 성장을 전망은 의미 있는 수준입니다.

유럽도 미국에 이어 중장기 성장 전망의 신뢰도는 높은 편

섹터별로 보면 소재, 산업재(우주항공/방산/인프라 관련), 헬스케어, 금융, 테크, 유틸리티의 기업이익 전망이 꾸준한 성장을 보여줍니다. 시장에서 이들의 시가총액 비중은 70% 정도인데, 미국보다는 낮지만 나쁘지 않은 숫자입니다. 이익 성장 전망이 소수 업종에만 의존하는 구조가 아니라는 뜻입니다.

[MSCI 유럽 지수 섹터별 순이익 증가율 전망]

“ 유럽 시장에서 2025년과 2026년의 순이익이 모두 전년대비 증가할 것으로 전망되는 섹터는 소재, 산업재, 헬스케어, 금융, 테크, 유틸리티이며 이들의 시가총액은 시장 전체의 70% 정도를 차지합니다. ”

	에너지	소재	산업재	경기 소비재	필수 소비재	헬스 케어	금융	테크	커뮤니 케이션	유틸 리티
2025년 (%,전년대비)	-25.3	0.5	10.4	-14.5	-1.7	12.0	1.5	12.3	-18.9	3.8
2026년 (%,전년대비)	2.1	16.2	12.3	17.4	7.3	10.3	10.0	17.9	22.3	5.1
시가총액 비중 (%)	4.4	5.0	18.4	10.7	10.5	13.0	21.7	6.6	5.0	4.6

무역/환율 리스크

일본 증시의 단기 모멘텀은 그리 강하지 못할 것으로 생각됩니다. 주식의 가격은 특별히 싸지도 비싸지도 않고, 미국이나 유럽과 달리 일본은 통화정책을 완화하고 있는 상황이 아니며(기준금리 인상 중), 미국과 무역 협상 과정에서 엔화 환율 변동성이 높아질 경우 주가의 변동성으로 이어질 수 있다고 보기 때문입니다.

변동성의 의미

환율 변동성이 높아질 수 있다는 이야기는 엔화가 계속 강세일 것이라는 뜻은 아닙니다. 위/아래 어디로든 등락폭이 커질 수 있다는 생각입니다. 엔/달러 환율은 이미 수급상으로 지지력이 높은 140엔 수준까지 내려 왔다가 소폭 오른 후 등락 중인데, 상거래 목적이 아닌 비상업적/투기적 거래 규모가 역대급으로 높아져 있습니다.

이익 성장은 소수의 업종에 의존

장기적으로도 일본 증시의 상승 여력은 미국/유럽에 비해 약해 보입니다. 일본 증시도 2026년 기업이익 성장을 전망이 12% 정도 됩니다. 하지만 들여다보면 의미 있게 성장하는 섹터는 필수소비재, 헬스케어, 테크인데 이들의 시가총액이 시장에서 차지하는 비중은 30% 정도입니다. 이익 성장을 소수의 업종에 의존하고 있습니다.

일본 경제의 정상화 경로는 진행 중

훨씬 더 장기적으로 본다면 일본 거시경제의 정상화를 낙관합니다. 국채금리/임금/물가의 상승, BOJ의 통화정책 정상화 등은 일본의 경제 성장이 구조적으로 정상화되기 시작했음을 반영하는 것이라고 생각합니다. 하지만 정상화는 말 그대로 비정상에서 정상이 되는 것일 뿐이며, 주식시장에서의 높은 수익과 직결되는 것은 아닙니다.

[MSCI 일본 지수 섹터별 순이익 증가율 전망]

“ 일본 시장에서 2025년과 2026년의 순이익이 모두 전년대비 증가할 것으로 전망되는 섹터는 **필수소비재, 헬스케어, 테크**인데 이들의 시가총액은 시장 전체의 30% 정도에 불과합니다. ”

	에너지	소재	산업재	경기 소비재	필수 소비재	헬스케어	금융	테크	커뮤니케이션	유틸리티
2025년 (%,전년대비)	-48.2	-6.5	-2.4	-19.6	18.9	18.4	-5.2	11.5	-13.6	10.1
2026년 (%,전년대비)	89.1	22.2	10.3	15.2	10.3	14.1	21.8	14.1	-23.4	-14.9
시가총액 비중 (%)	0.8	3.5	23.1	19.2	5.8	7.3	14.7	13.7	11.0	0.9

5월 소매판매는 전년대비 5% 증가했고 소매판매 중 서비스가 전년대비 7% 증가해 기여도가 높았습니다. 이구환신 국가 보조금으로 2024년 1,500억 위안이 사용되었고 2025년 1~2 분기 총 1,620억 위안이 집행, 3~4 분기 남은 1,380억 위안이 지급될 예정이며 소비는 계속 견조할 것으로 전망합니다.

새로운 부양책 기대감

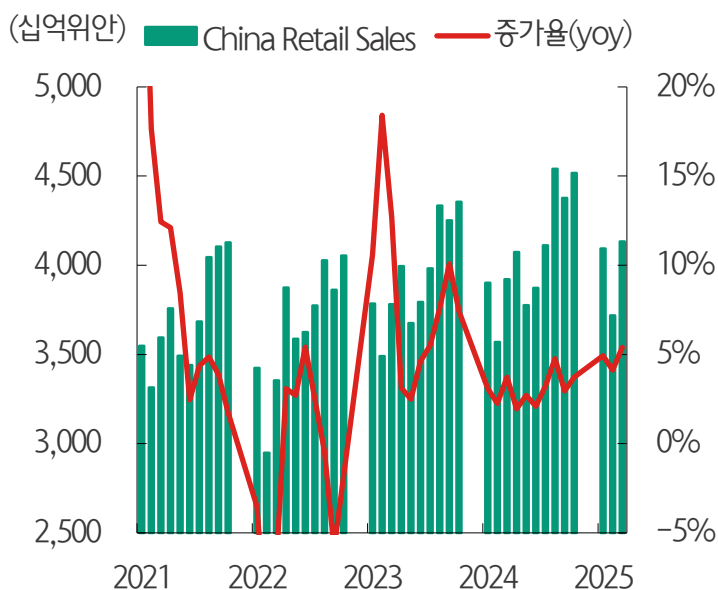
인민은행 등 6개 부처가 소비촉진과 금융지원에 대한 가이드라인을 발표했습니다. 새로운 내용은 없었지만 발표 후 **최근 시장은 7월말 정치국회의에서 추가 부양책이 등장할 수 있다는 기대감을 증시에 반영했습니다.**

H지수 하반기 밴드는 8,000~9,500pt로 제시

H지수 하반기 밴드는 8,000~9,500pt으로 제시합니다. 3분기 미국 향 수출 감소가 테크 및 수출주 주가와 실적에 반영될 예정이기 때문에 불확실성이 높습니다. 최근 증시 상승은 경기방어적인 금융주와 헬스케어가 이끌었기에, 전체적으로 시장 참여자들이 아직 경기 우상향에 대한 확신은 없는 듯 합니다.

다만 시간이 지나면 내수 소비의 회복이 수출 부진을 만회하면서 경기가 개선될 것으로 전망합니다. 만약 경기가 계속 부진하다면 정부가 새로운 부양책을 발표하고 내수 소비를 견인할 가능성이 높습니다. 따라서 대략 4분기 이후부터는 상승세가 재개될 것으로 전망합니다.

[소매판매와 증가율]



자료 Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준: 2025년 6월말

[H지수 산업별 수익률]

산업	시가총액 비중	YTD	1W	1M	3M	6M
금융기관 (11)	39.4%	28.5	4.2	11.0	13.9	29.0
통신 (8)	24.6%	17.5	0.2	0.4	3.2	16.4
자유 소비재 (11)	13.4%	27.1	1.3	-6.4	-5.9	24.6
에너지 (3)	8.9%	4.8	-2.4	5.1	7.9	6.7
기술 (4)	5.7%	46.2	5.5	5.2	-0.2	54.5
원자재 (2)	3.7%	13.6	-2.2	3.3	6.2	15.7
기본소비재 (4)	1.9%	16.9	-0.3	3.3	6.8	12.9
헬스케어 (2)	1.0%	53.0	2.5	13.4	18.4	55.0
부동산 (2)	0.9%	17.6	-0.6	7.8	3.9	16.0
산업 (2)	0.5%	-1.8	1.2	3.1	-0.7	-4.9
유틸리티 (1)	0.2%	17.4	-2.9	2.5	10.3	15.2

자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준: 2025년 6월말
참고: 괄호 안은 기업수

6월 소비자
심리지수는
2021년 수준

기획재정부는 추경예산안을 확정했고 여당은 7월 4일까지 추경예산안을 처리한다는 방침입니다. 이후 7월말~8월 중 13.2조원의 소비 쿠폰과 1조원의 소비 인센티브가 발급될 예정입니다. 국내 소비(상품, 서비스 제외)는 연간 약 600조원인데 소비 쿠폰이 3~4분기에 소진된다고 가정하면 총 소비 증가에 상당부분 기여할 수 있습니다.

중시 부양책
기대

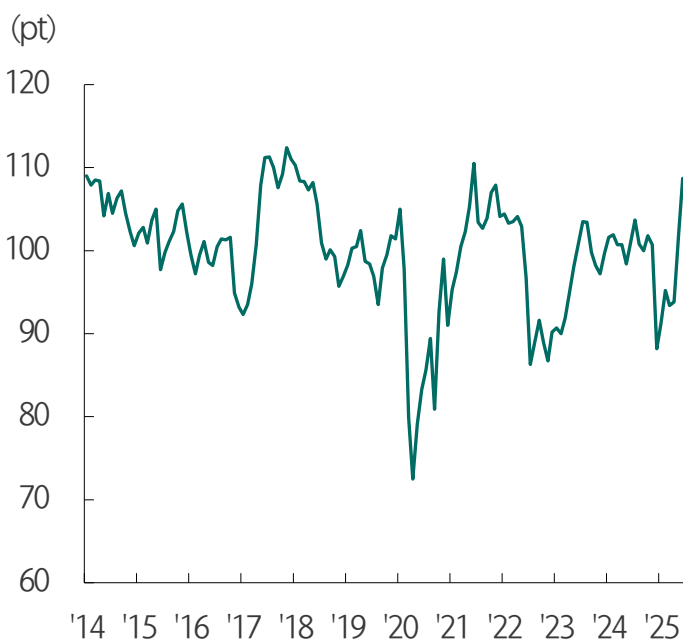
상법개정안도 7월 4일까지 처리할 예정입니다. 개정안은 이사의 총실행무 대상에 '주주'를 추가했고 정부는 지배구조, 순환출자, 주주환원 등 개정안에 부합하는 중시 부양책을 검토하고 있습니다.

한국은행이 발표한 6월 소비자심리지수는 108.7로 전월 101.8 대비 7pt 상승했습니다. 이는 2021년과 2017년 경기 호황기 수준입니다. 부동산 가격 신고가 갱신, 기준 금리 인하, 부양책 등으로 하반기 소비는 증가할 전망이며 정부 중시 부양책 기대감과 스테이블 코인 등으로 코스피 밸류에이션이 재평가되고 있습니다.

단기 투자의견
매수로 상향

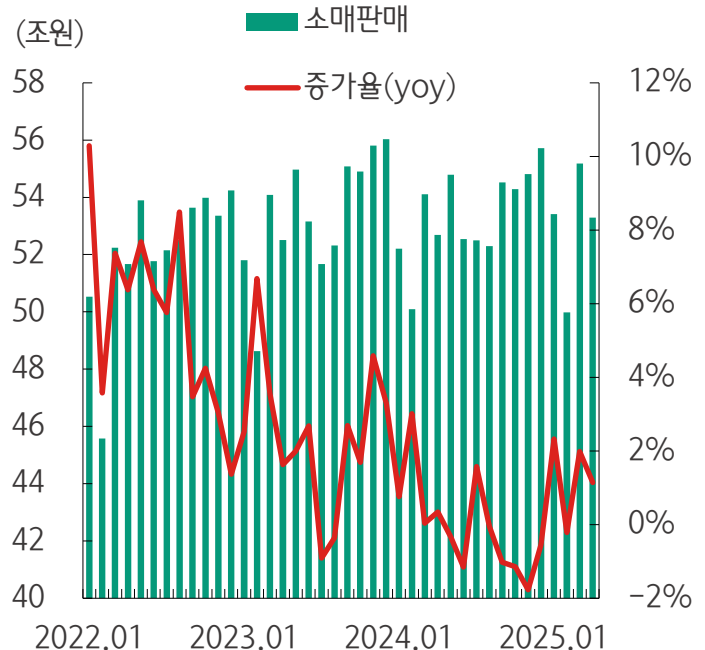
중시가 호재들을 상당부분 선반영했고 관세 불확실성은 아직 남았습니다. 다만, 하반기 내수와 중시 부양책 결과가 시장 기대를 상회할 수 있고 반도체 수출이 회복할 가능성도 있습니다. **투자의견을 매수로 상향하며 하반기 코스피 밴드는 2,900~3,300pt로 제시합니다.**

[한국 소비자심리지수]



자료: Dramexchange, 미래에셋증권
기준: 2025년 4월말

[한국 소매판매(상품)와 증가율]



자료: Quantivise, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준: 2025년 4월말

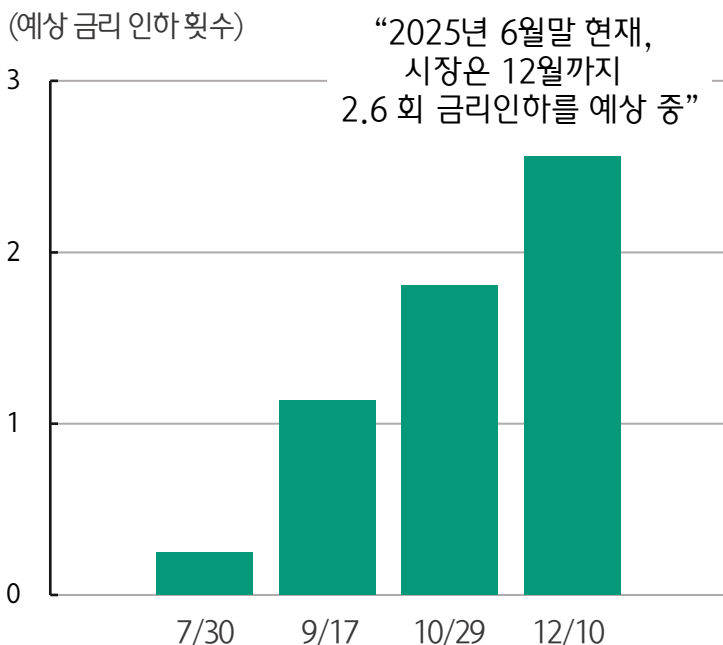
미국채 금리
상반기 리뷰/
하반기 예상

상반기에는 과도한 관세 부과로 물가가 오를 가능성, 미국 신용등급 강등으로 미국채 인기가 떨어질 거라는 우려, 정부 감세안 통과로 국채 발행량 증가 예상, 트럼프와 갈등 관계에 있는 파월 연준의장의 기준금리 동결 등으로 인해 미국채 금리가 올랐습니다. 금리 상승을 유발한 이슈들은 3분기 중반까지 이어질 가능성이 높습니다. 그 후에는 이러한 요인들의 힘이 약해질 것이고, 기준금리 인하 가능성도 커지면서 금리의 하향 안정화가 나타날 전망입니다.

트럼프 대통령이 파월 연준의장에게 기준금리 인하를 압박하고 있습니다. 그를 “Too Late” 이라 부르며 무능하다고 비난 중인데, 연준 입장에서는 딜레마입니다. 만약 트럼프가 원하는대로 기준금리를 인하하면 인플레이션 우려가 생길 수 있고, 독립성 훼손으로 시장의 신뢰를 손상 받게 됩니다. 그렇다고 금리를 계속 동결하면 트럼프의 비난이 계속될 것이며, 혹시라도 경기가 둔화될 경우 연준이 그 책임을 떠안게 될 것입니다. 연준 내부에서는 트럼프가 임명한 인사 2명(보우만, 월러)만 금리 인하를 지지하고 있으며 나머지는 신중한 입장입니다. 결국 연준은 정치적 압력과 경제적 판단 사이에서 진퇴양난의 입장이므로, 향후 고용시장과 경기의 하방 위험이 조금이라도 엿보인다면 주저없이 금리를 인하할 것으로 판단됩니다. 현명한 채권 투자자라면 기준금리 인하 전 미국채에 투자해 놓는 것이 좋겠습니다.

국내 채권
하반기 전략

[하반기 FOMC에서 시장이 예상하는 인하 횟수]



상반기 경기 둔화로 하락하던 국내 금리는 추경이 편성되며 상승했습니다. 국내 금리는 추경으로 인한 공급량 증가 우려와 부진한 경기가 부딪히며 현 수준에서 크게 움직이지 않다가, 3분기 후반에 다시 하락할 가능성이 높습니다. 국내 채권은 중기적으로 WGBI 수혜가 예상되는 10년물 위주로 추천합니다. 추경 이슈 이후 금리가 내려가긴 하겠지만, 한국은행이 서울 집값과 가계부채에 대한 우려를 드러내고 있으므로 금리 인하 속도는 매우 더딜 것으로 판단됩니다.

최근 환율을 떨어뜨린 요인

상반기에 원/달러 환율이 1,500원대를 상향 돌파할 수 있다는 우려가 있었으나, 시장 예상과 다르게 1,300원 중반까지 하락하며 향후 방향성에 대한 불확실성을 더욱 키우고 있습니다.

환율 하락 이유는 다음과 같습니다.

첫째, 달러 가치가 하락했습니다. 관세 정책에 대한 우려와 무디스의 미국 신용등급 강등으로 인해 미국 국채와 달러화 매도가 나타났습니다.

둘째, 미국이 무역 협상 과정에서 원화 절상을 압박할 것이라는 우려가 원화 강세 요인으로 작용하고 있습니다. 트럼프 행정부는 환율과 관세를 연계해 교역국과의 협상에 나서겠다는 의지를 명확히 보여주고 있습니다. 원화 강세를 관세 협상의 지렛대로 활용할 가능성이 높습니다.

셋째, 국내 정치 불확실성 완화 및 재정지출 확대에 따른 펀더멘털 개선 기대가 원화 강세요인으로 작용하고 있습니다. 계엄 사태로 인한 국내 정치 불확실성은 조기 대선을 거치면서 해소되었고, 새 정부는 추경예산 편성을 통해 내수 진작에 나서고 있습니다. 이는 외국인 자금 유입 가능성을 높이므로 원/달러 환율에 하방 압력으로 작용합니다.

이러한 원/달러 하락 요인들은 적어도 3분기 중반까지 지속될 가능성이 높으므로 1,300원 초중반대까지 하락할 가능성을 열어둘 필요가 있습니다.

원/달러 환율 연말로 갈수록 다시 상승할 가능성 높음

한편, 연말로 갈수록 미 정부가 감세, 규제 완화 등의 정책을 펼치며 경기 회복 기대가 형성될 수 있습니다. **이러한 흐름은 달러 가치 반등 요인으로 작용할 가능성이 높으며 이는 원/달러 환율 상승 요인**입니다.

그리고, 우리나라는 재정지출 확대를 통해 단기적으로 경제성장률이 반등하고 경기가 일부 회복될 수 있지만, 구조적으로 내수가 취약한 저성장 기조에서 벗어나기는 아직 어려운 상황입니다. 이는 한국과 미국 간 펀더멘털 격차가 지속됨을 의미하며, 결과적으로 원화는 시간이 흐를수록 달러 대비 상대적 약세 흐름을 보일 가능성이 큼니다.

요컨대, **원/달러 환율이 1,300원 초반대로 하락할 경우, 이를 단기적인 저점으로 판단**하고 달러를 사야 할 사람은 사고 팔아야 할 사람은 기다리길 권합니다. 이 수준에서는 환헛지도 안하는게 좋겠습니다.

금은 상승 추세 지속 전망

금 가격의 중장기 상승 추세 지속을 전망합니다. 완만한 금리인하 기조와 실질금리 하락 가능성, 무역 협상의 불확실성, 중앙은행들의 금 매입 지속, 점진적인 달러 약세 등이 금 가격 지지 요인입니다. 많이 올랐다는 판단에 대해서는 기준이 필요한데, 단기적으로 ‘빨리 올랐다’고 볼 순 있지만 ‘더 오르기 힘들다’고 볼 근거는 부족합니다.

많이 올랐지만 다 올랐다고 판단하는 것도 위험

전망의 영역은 아니지만, 금은 미국 주식의 등락을 잘 보완합니다. 장기적으로 분명히 그랬고, 단기적으로도 그런 구간이 많습니다. 그래서 미국 주식과의 포트폴리오 구성을 강조합니다. 금은 대략 6,500년 전부터 인류의 가치 저장 및 교환 수단이었습니니다. 주식이나 달러의 역사는 여기에 비교할 수도 없습니다.

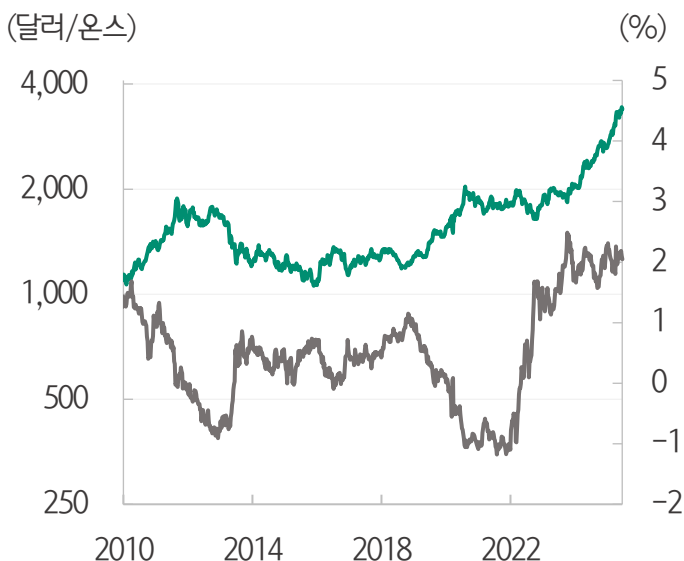
유가는 중동 사태로 급등락

중동 사태로 유가 변동성이 컸습니다. 단기적으로 예측하고 대응할 수 있는 일이 아닙니다. 주식시장도 원유시장도, 정치 격변이나 군사 충돌 따위에 미래 예측 계산기를 두드려 시급하게 대응하는 것은 기민하게 뭔가 했다는 만족을 얻을 순 있겠으나 포트폴리오 성과에 실질적인 도움은 되지 않습니다.

다시 하향 안정 가능성

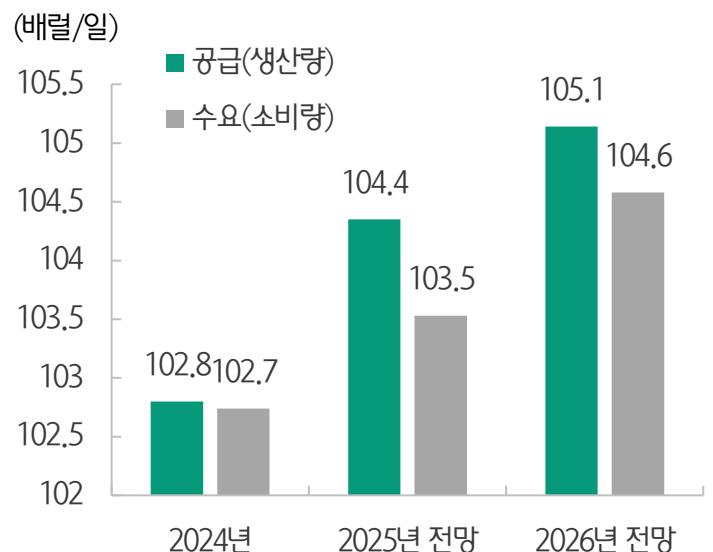
유가는 다시 하향 안정될 것이라 판단합니다. 글로벌 주요 기관들은 2025년과 2026년 계속해서 원유 시장의 공급 우위 지속을 전망하고 있습니다(오른쪽 그림). 저유가를 유지하려는 미국의 의지도 확고합니다. 유가는 미국의 손익분기점에 해당하는 60달러 전후 수준에서 안정될 가능성이 가장 높아 보입니다.

[금 가격과 실질 금리]



자료: Bloomberg, 리서치팀
기준: 2025년 6월말

[글로벌 원유 수요 & 공급 전망]



자료: 미국에너지정보청(EIA), 리서치팀
기준: 2025년 6월말

※ CC브랜드250630-0398