



NABO 대외경제동향 & 이슈

NABO World Economy Trends & Issues

CONTENTS

세계경제 동향

주요 선진경제 동향

주요 신흥경제 동향

대외경제 이슈 | 주요국 증시의 시대별 변화와 연계성 분석



「NABO 대외경제동향 & 이슈」

총괄 정 지 은 경제분석국장

기획·조정 박 미 정 경제분석총괄과장
 최 영 일 거시경제분석과장
 권 일 산업자원분석과장
 허 가 형 인구전략분석과장
 강 은 정 경제분석관

작성 박 미 정 경제분석총괄과장
 황 진 솔 경제분석관
 김 경 수 경제분석관
 이 두 영 경제분석관
 강 은 정 경제분석관

지원 이 인 희 행정실무관
 서 승 원 자료분석연구원

- 「NABO 대외경제동향 & 이슈」에 관한 문의 사항은
국회예산정책처 경제분석총괄과 (☎ 02-6788-3780)로 연락해 주시기 바랍니다.
- 「NABO 대외경제동향 & 이슈」는 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)에서 보실 수 있습니다.
- 이 보고서는 재생지를 사용하였습니다.

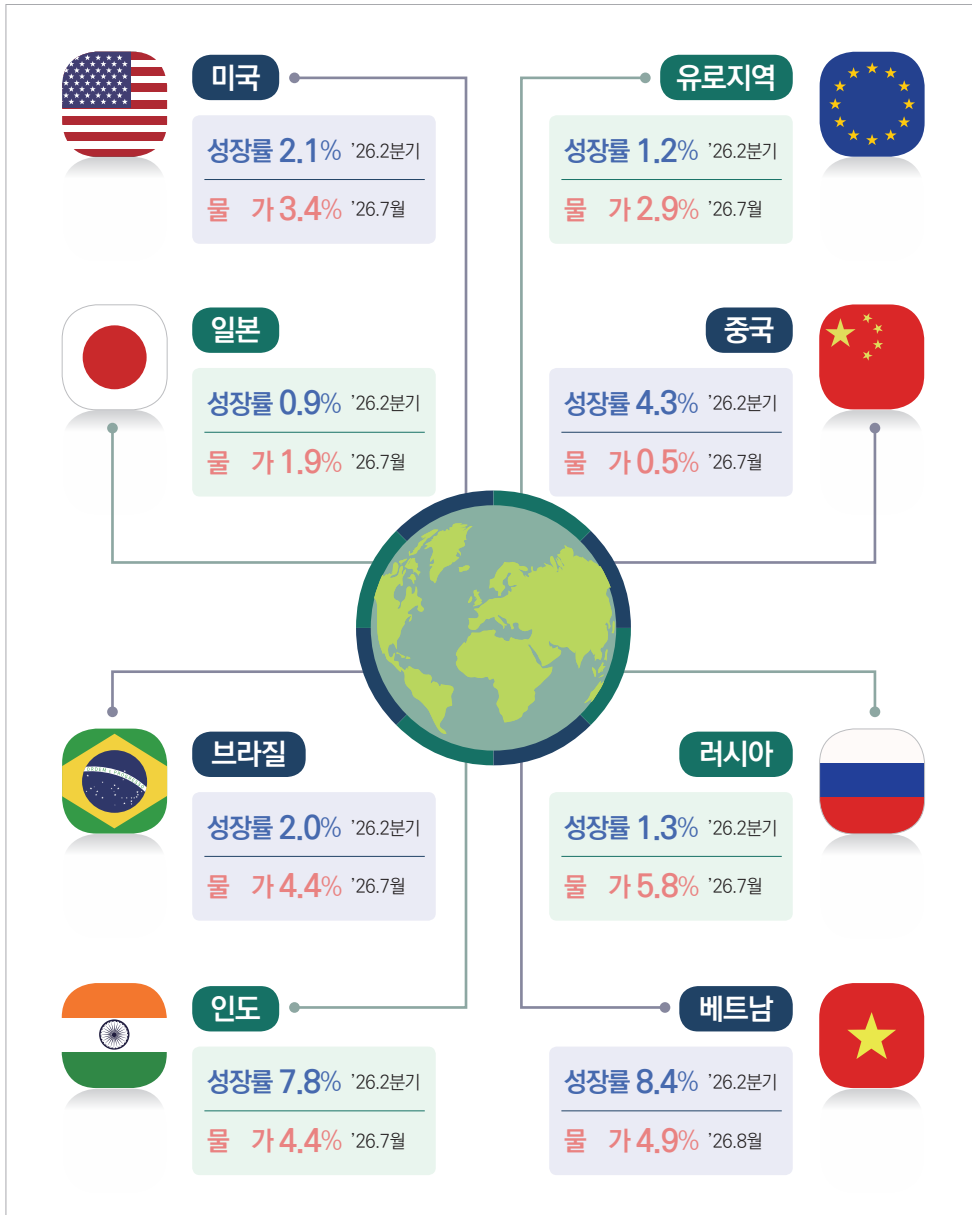
대외경제동향 & 이슈

I	세계경제 동향	
	1. 경제 동향	10
	2. 금융시장 동향	14
II	주요 선진경제 동향	
	1. 미국	19
	2. 유럽	24
	3. 일본	32
III	주요 신흥경제 동향	
	1. 중국	37
	2. 브라질	42
	3. 러시아	46
	4. 인도	50
	5. 베트남	54
IV	대외경제 이슈	
	주요국 증시의 시대별 변화와 연계성 분석	60

I

대외경제동향

(전년동기대비, %)



주: 2026년 2분기 미국은 전기대비연율 1.5% 성장, 유로지역은 전기대비 0.6% 성장, 일본은 전기대비 0.4% 성장

세계경제 동향 종합

■ 세계 경제는 AI 관련 기술투자 확대에 힘입어 완만한 성장세를 유지하고 있으나, 기술경기 수혜 정도에 따라 국가별 성장세가 차별화되는 가운데 중동의 지정학적 긴장 재확대로 물가 불안은 지속

- (선진경제) 미국은 소비 중심으로 성장세를 이어갔으나 다소 둔화된 가운데, 유로지역은 회복세가 개선되고 일본은 내수 부진으로 회복세가 제한
 - (미국) 민간소비가 성장을 지지하였으나 투자와 대외수요 둔화로 성장세 약화
 - (유로지역) 소비와 수출 등을 중심으로 완만한 회복세를 보이고 있으나, 중동 전쟁이 여전히 성장의 하방 요인으로 작용
 - (일본) 3분기 연속 플러스 성장을 이어갔으나, 내수 부진과 고유가로 회복세는 제한
- (신흥경제) 인도·베트남은 투자·수출 호조로 높은 성장세를 유지한 반면, 중국·브라질·러시아는 내수 부진과 생산·투자 제약으로 회복세가 제한
 - (중국) 생산·수출은 견조한 반면 내수 회복은 더딘 '공급 강·수요 약'의 불균형 지속
 - (브라질) 민간소비·수출 둔화와 제조업 부진으로 낮은 성장세 지속
 - (러시아) 소비 회복으로 경제성장세가 개선되었으나 산업생산 정체와 투자 위축은 지속
 - (인도) 성장률이 다소 낮아졌으나 투자와 서비스업, 수출 호조에 힘입어 높은 성장세를 유지
 - (베트남) 생산·수출·투자 호조로 견조한 성장세를 유지하고 있으나 물가 상승 압력은 지속
- 중동 지역의 지정학적 긴장이 재차 고조되면서 에너지 가격 상승과 공급망 불안을 통해 세계경제의 하방위험으로 작용

■ 글로벌 금융시장에서는 국채금리가 국가별로 차별화된 가운데 주가는 상승하고 달러화는 약세

- 8월말 글로벌 국채(10년물) 금리는 물가 상승 및 재정건전성 우려로 유로존과 일본에서 상승한 반면, 미국은 국채수급 개선과 긴축 우려가 상쇄되면서 전월 수준을 유지
- 8월말 글로벌 주가는 전 세계 AI 및 반도체 기술 기업의 실적 호조 등으로 상승
- 8월말 달러인덱스는 미 연준의 기준금리 인상 기대감 축소, 경제지표 부진 등으로 하락
 - ※ 미 연준은 9월 16일 물가 상승 압력 등에 대응하기 위해 기준금리 25bp 인상
- 8월 IMF 국제상품가격지수는 공급차질 우려 등의 영향으로 전월대비 5.8% 상승

I

세계경제 및 글로벌 금융시장 주요 지표

가. 세계경제 주요 지표

(전년동기대비, %)

		2024	2025				2026	
		연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
미국	경제성장률 ¹⁾	2.8	2.1	3.8	4.4	0.5	2.1	1.5
	산업생산	-0.7	1.1	0.3	1.6	1.7	0.7	1.3
	소비자물가	2.9	2.4	2.4	2.9	2.8	3.1	4.2
	실업률	4.0	4.3	4.2	4.3	4.4	4.3	4.3
유로지역	경제성장률 ²⁾	0.8	1.5	0.1	0.3	0.2	0.0	0.6
	산업생산	-3.0	1.6	1.1	1.7	2.0	-0.8	-0.8
	소비자물가	2.4	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	2.8
	실업률	6.4	6.4	6.3	6.4	6.2	6.5	6.4
일본	경제성장률 ²⁾	0.1	1.1	0.1	-0.4	0.3	0.5	0.4
	산업생산	-2.6	-0.3	-0.8	-1.5	-1.0	0.9	0.9
	소비자물가	2.7	3.2	3.4	2.9	2.7	1.4	1.5
	실업률	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.7	2.6
중국	경제성장률	5.0	5.0	5.2	4.8	4.5	5.0	4.3
	산업생산	5.8	5.9	6.2	5.8	5.0	6.1	4.6
	소비자물가	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.6	0.9	1.1
	실업률	5.1	5.2	5.0	5.2	5.1	5.3	5.1
브라질	경제성장률	3.4	2.3	2.4	1.8	1.8	1.8	2.0
	산업생산	3.1	0.6	0.5	0.2	-0.7	0.5	0.5
	소비자물가	4.4	5.0	5.4	5.2	4.5	4.1	4.6
	실업률	6.9	6.0	5.8	5.6	5.1	6.1	5.4
러시아	경제성장률	4.9	1.0	1.0	0.8	1.0	-0.2	1.3
	산업생산	5.0	1.3	1.4	0.3	1.7	-0.3	0.0
	소비자물가	8.5	8.7	9.8	8.3	6.6	5.9	5.7
	실업률 ³⁾	2.5	2.3	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2
인도	경제성장률 ⁴⁾	7.2	7.8	6.9	8.3	8.0	8.6	7.8
	산업생산	4.4	3.9	2.3	4.3	3.2	5.0	5.0
	소비자물가	5.0	2.2	3.1	1.9	0.8	3.1	3.9
	실업률	3.2	5.4	5.4	5.2	4.8	5.0	5.4
베트남	경제성장률	7.0	8.0	8.1	8.3	8.5	7.9	8.4
	산업생산	8.4	9.2	10.6	8.9	9.5	9.0	11.2
	소비자물가	3.6	3.3	3.3	3.5	3.4	3.2	3.2
	실업률	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2

주: 1) 전기대비연율(%)

2) 전기대비(%)

3) 도시지역 실업률

4) 2024/25년, 2025/26년 회계연도 기준

자료: Bloomberg, CEIC, IMF

세계경제 및 글로벌 금융시장 주요 지표

나. 글로벌 금융시장 주요 지표

		2024	2025				2026			
		연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	7월	8월
정책 금리 (%)	미국	5.27	4.33	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
	유로존	4.13	2.38	2.15	2.15	2.15	2.15	2.40	2.40	2.40
	일본	0.13	0.52	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00
	중국	3.34	3.03	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	브라질	10.96	14.56	15.00	15.00	15.00	14.75	14.25	14.25	14.00
	러시아	17.83	18.92	20.00	17.00	16.00	15.00	14.25	14.00	14.00
	인도	6.50	5.77	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25
	베트남	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	한국	3.40	2.60	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	3.00
국채 금리 (10년물,)	미국	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.3	4.4	4.8	4.8
	독일	2.3	2.6	2.6	2.7	2.9	3.0	2.9	3.2	3.3
	일본	0.9	1.6	1.4	1.7	2.1	2.4	2.7	2.8	2.9
	중국	2.2	1.7	1.7	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
	브라질	6.9	14.1	13.5	13.7	13.7	14.0	14.3	14.8	14.7
	러시아	14.5	15.0	14.7	14.9	14.4	14.5	16.4	15.7	16.0
	인도	7.0	6.5	6.3	6.6	6.6	7.0	6.7	6.8	6.9
	베트남	2.8	3.4	3.2	3.6	4.0	4.2	4.4	4.4	4.5
	한국	3.2	2.9	2.8	2.9	3.4	3.9	4.1	4.3	4.3
주가 (포인트)	미국 Dow Jones	40,335	44,736	44,095	46,398	48,063	46,342	52,319	52,485	53,186
	독일 Dax	18,388	23,415	23,910	23,881	24,490	22,680	24,996	25,629	26,258
	일본 Nikkei	38,387	42,381	40,487	44,933	50,339	51,064	70,062	64,362	66,312
	중국 상해종합	3,059	3,592	3,444	3,883	3,969	3,892	4,094	3,832	3,986
	브라질 BOVESPA	128,245	140,051	138,855	146,237	161,125	187,462	172,024	177,999	177,419
	러시아 MOEX	3,013	2,837	2,874	2,865	2,767	2,776	2,348	2,226	2,179
	인도 SENSEX	77,226	80,795	83,606	80,268	85,221	71,948	76,479	78,095	76,957
	베트남 VN30	1,283	1,621	1,478	1,863	2,031	1,830	1,996	1,872	1,983
	한국 KOSPI	2,632	3,163	3,072	3,425	4,214	5,052	8,476	6,595	6,820
환율	달러/유로	1.08	1.13	1.18	1.17	1.18	1.15	1.14	1.15	1.16
	일본 엔/달러	152	150	144	148	157	160	161	163	159
	중국 위안/달러	7.18	7.17	7.16	7.11	7.03	6.92	6.81	6.79	6.78
	브라질 헤알/달러	5.39	5.57	5.43	5.32	5.48	5.21	5.17	5.08	5.18
	러시아 루블/달러	92.7	82.5	78.5	82.9	78.2	81.3	77.8	79.9	85.6
	인도 루피/달러	83.7	87.3	85.8	88.8	89.8	93.8	94.6	95.4	95.5
	베트남 동/달러	25,065	24,993	25,052	25,187	25,121	25,102	25,206	25,338	25,610
	한국 원/달러	1,364	1,422	1,356	1,402	1,435	1,513	1,542	1,441	1,377
	달러 인덱스	104.2	100.8	96.8	97.8	98.3	99.5	100.3	100.9	99.5
상품	IMF국제상품가격지수	164.8	167.2	166.2	167.5	170.8	218.8	194.6	193.7	204.9
	국제유가 ³⁾	79.2	67.7	66.3	68.0	62.1	78.6	96.0	80.2	86.4
금융위험 지표	세계 불확실성 지수 ⁴⁾	19,337	82,907	78,346	107,830	97,655	82,957	79,598	71,538	72,524
	미국 신용스프레드(%)	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	1.5	1.6	1.6
	신흥국 채권 가산금리(%)	3.6	3.4	3.7	2.9	2.7	3.0	2.6	2.8	2.6

주: 1) 연간은 연평균, 분기(월)는 분기(월)말 기준

2) 유럽중앙은행(ECB) 기준금리는 레피금리(refinancing rate), 미국 신용스프레드는 미 Baa 회사채와 미 10년 국채 수익률 차, 신흥국채권 가산금리는 J.P. Morgan EMBI+를 의미

3) WTI, Dubai, Brent 3종 평균

4) Ahir, Bloom, and Furceri(2022)

자료: 한국은행, CEIC, FRED, Bloomberg, Haver

세계경제 동향

■ 세계 경제는 AI 관련 기술투자 확대에 힘입어 완만한 성장세를 유지하고 있으나, 기술경기 수혜 정도에 따라 국가별 성장세가 차별화되는 가운데 중동의 지정학적 긴장 재확대로 물가 불안은 지속

- AI 관련 수요와 기술투자 확대가 반도체·데이터센터 등 기술 가치사슬 편입국의 성장을 뒷받침하는 반면, 에너지 수입 의존도가 높고 기술경기 수혜가 제한적인 국가는 고유가 부담 등으로 성장세가 상대적으로 약화
- (생산) '26.5월 세계 산업생산은 전년동월대비 3.6% 증가(전월대비 0.2%)하며 증가세를 지속하였으며, AI 관련 기술수요 확대가 글로벌 기술경기를 뒷받침
- (교역) '26.5월 세계 교역규모는 전년동월대비 14.6% 증가하여 높은 증가세를 유지하였으나, 전월대비로는 2.0% 감소하며 단기적으로 조정되는 모습
- (물가) '26.6월 세계 소비자물가 상승률은 전년동월대비 4.7%를 기록하였으며, 중동 지역의 긴장 지속에 따른 에너지 가격 상승이 향후 물가의 상방위험으로 작용
- (불확실성) '26.8월 세계 불확실성 지수는 72,524로 전월대비 1.4% 상승하고, 무역정책 불확실성 지수도 상승하면서 대외 불확실성이 확대

■ 글로벌 금융시장에서는 국채금리가 국가별로 차별화된 가운데 주가는 상승하고 달러화는 약세

- (채권) 8월 말 국채(10년물) 금리는 물가 상승 및 재정건전성 우려로 유로존과 일본에서 상승한 반면, 미국은 국채수급 개선 요인과 긴축 우려가 상쇄되며 전월 수준을 유지
- (주가) 8월 말 글로벌 주가는 AI·반도체 기술기업의 실적 호조 등에 힘입어 선진국과 신흥국 모두 상승
- (외환) 달러인덱스는 미국 경제지표 부진 등의 영향으로 전월말 대비 하락하고, 유로화·엔화·위안화는 달러 대비 강세
- (상품) 8월 IMF 국제상품가격지수는 중동 지역의 지정학적 긴장과 공급차질 우려 등으로 전월대비 5.8% 상승

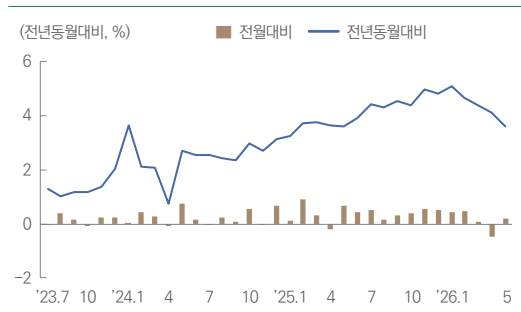
01 경제 동향

■ 세계 경제는 AI 관련 기술투자 확대에 힘입어 완만한 성장세를 유지하고 있으나, 기술경기 수혜 정도에 따라 국가별 성장세가 차별화되는 가운데 중동의 지정학적 긴장 재확대로 물가 불안은 지속

- (성장) 세계 경제는 중동 지역 분쟁에 따른 에너지 충격에도 불구하고 AI 확산에 따른 기술투자 확대가 이를 일부 상쇄하면서 완만한 성장세를 유지
 - AI 관련 수요와 기술투자 확대가 반도체·데이터센터 등 기술 가치사슬 편입국의 성장을 뒷받침하는 반면, 에너지 수입 의존도가 높고 기술경기 수혜가 제한적인 국가는 성장세가 상대적으로 약화
 - 최근 중동 지역의 지정학적 긴장이 재차 고조되면서 에너지 가격과 공급망 불안이 확대되고, 원자재가격 상승과 공급 차질이 세계경제의 하방압력으로 작용
- ※ IMF('26.7월)는 중동 전쟁에 따른 성장 둔화 영향을 AI 중심의 기술투자 확대가 일부 상쇄할 것으로 평가하면서, 세계경제 성장률을 2026년 3.0%, 2027년 3.4%로 전망¹⁾

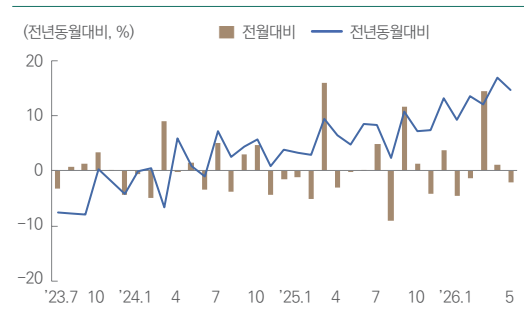
- (생산) '26.5월 세계 산업생산은 전년동월대비 3.6% 증가(전월대비 0.2%)하며 증가세를 지속하였으나, 전년동월대비 증가율은 3월 이후 점차 둔화
 - 세계 산업생산(전년동월대비, %): ('26.3월) 4.4 → (4월) 4.1 → (5월) 3.6
- (교역) '26.5월 세계 교역규모는 전년동월대비 14.6% 증가하여 높은 증가세를 유지하였으나, 전월대비로는 2.0% 감소
 - 세계 교역규모(전년동월대비, %): ('26.3월) 12.1 → (4월) 16.9 → (5월) 14.6

| 그림 1 | 세계 산업생산 증감률



주: 계절 조정
자료: International Monetary Fund

| 그림 2 | 세계 교역규모 증감률

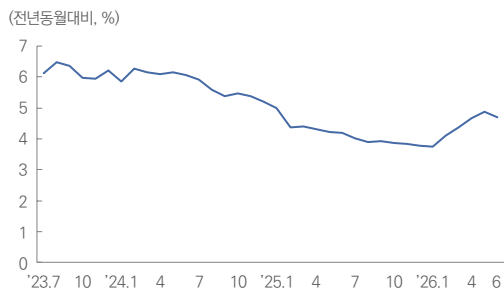


주: 교역규모(수출+수입)
자료: International Monetary Fund

1) International Monetary Fund, "Global Economy in Crosscurrents of War and Technology" (July, 2026)

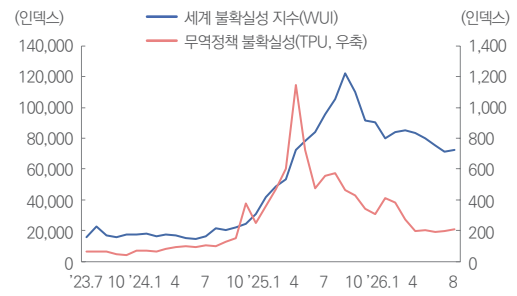
- (물가) '26.6월 세계 소비자물가 상승률은 전년동월대비 4.7%로 전월보다 소폭 둔화되었으나, 여전히 높은 수준을 유지
 - 5월 확대된 물가상승률은 6월 들어 다소 낮아졌으나, 중동 지역의 긴장 지속에 따른 에너지 가격 상승과 공급차질 가능성은 향후 물가의 상방요인으로 잠재
 - 세계 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.4월) 4.6 → (5월) 4.9 → (6월) 4.7
- (불확실성) '26.8월 세계 불확실성 지수²⁾는 72,524로 전월대비 1.4% 상승하였으며, 세계 무역정책 불확실성 지수(TPU)³⁾는 210으로 전월대비 7.7% 상승
 - 세계 불확실성은 7월 하락 이후 8월 소폭 반등하였으며, 중동지역의 지정학적 긴장 재고조와 무역정책 불확실성 확대 등으로 대외 불확실성이 지속
 - ※ 8월 말 미·이란 간 군사적 긴장이 재고조되면서 호르무즈 해협의 원유 수송 차질 및 공급 불안 우려가 확대
 - ※ 미·캐나다 통상협상 결렬 이후 미국의 추가 관세 부과(8/22일)에 맞서 캐나다가 약 200억 달러 규모의 미국산 제품에 보복관세를 발효(9/8일)하는 등 양국 간 통상갈등이 격화(BOX 2 참조)
 - 세계 불확실성(인덱스): ('26.6월) 75,202 → (7월) 71,538 → (8월) 72,524
 - 세계 무역정책 불확실성(인덱스): ('26.6월) 187 → (7월) 195 → (8월) 210

| 그림 3 | 세계 소비자물가 상승률



주: 각국 소비자물가를 PPP 기준 GDP 비중으로 가중평균
 자료: International Monetary Fund

| 그림 4 | 세계 불확실성 지수



주: 무역정책 관련 기사 비중이 1%인 경우를 100으로 정규화
 자료: Ahir, Bloom, and Furceri(2022), Caldara et al.

2) 세계 불확실성 지수(WUI, World Uncertainty Index)는 IMF와 스탠퍼드대 등이 공동 개발한 지표로, 국가별 경제 보고서나 주요 언론 기사에서 '불확실성(uncertainty)'이라는 단어가 언급되는 빈도를 측정해 수치화한 글로벌 경제 지표

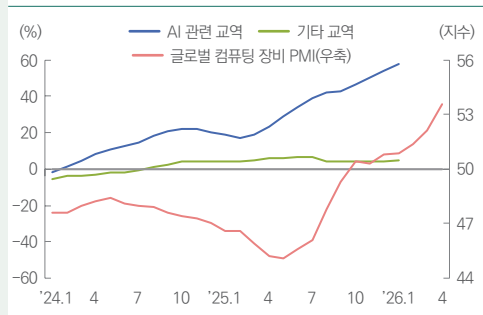
3) 무역정책 불확실성 지수(Trade Policy Uncertainty Index)는 Caldara et al.(2020)이 개발한 무역정책 불확실성 지수로, 지수가 높아질수록 관세, 무역협정 및 수출입 규제 등 무역정책과 관련한 불확실성이 확대되었음을 의미

[BOX 1] AI 관련 기술투자 확대와 글로벌 성장 차별

■ (현황) AI 관련 수요 확대에 힘입어 글로벌 기술경기와 관련 투자가 빠르게 확대

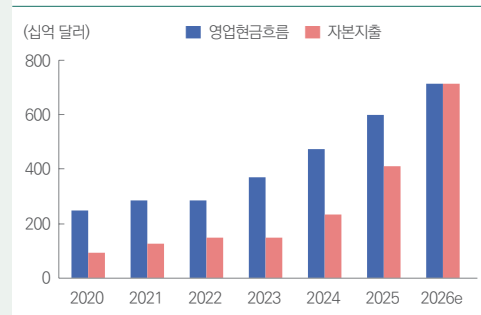
- AI 관련 상품 교역이 빠르게 증가하는 가운데 글로벌 컴퓨팅 장비 PMI⁴⁾도 2026년 들어 기준치(50)를 상회하는 등 기술경기가 개선되는 모습⁵⁾
- IEA에 따르면 Alphabet, Meta, Microsoft, Amazon, Oracle 등 주요 5개 기술기업(하이퍼스케일러)⁶⁾의 자본지출은 2025년 4,000억 달러를 상회하였으며, 2026년에는 전년대비 약 75% 증가할 전망

AI 관련 교역 및 글로벌 컴퓨팅 장비 PMI



주: 기준치(50)를 상회하면 경기 확장, 하회하면 경기 위축
자료: World Bank(2026), Figure 1.1, p. 5.

글로벌 하이퍼스케일러¹⁾의 영업현금흐름과 자본지출



주: 1) Alphabet, Meta, Microsoft, Amazon, Oracle 5개사
2) 2026년은 추정치
자료: IEA(2026), Figure 1.2, p. 19.

■ (요인) AI 활용 확산에 따른 반도체·데이터센터 및 전력 인프라 투자가 기술투자 증가를 주도

- 생성형 AI와 클라우드 서비스 확산으로 고성능 반도체·서버 수요가 증가하고, 이를 수용하기 위한 데이터센터 및 전력 인프라 투자가 동반 확대
 - 전 세계 데이터센터 투자는 2022년 이후 약 두 배로 증가하여 2024년 약 5,000억 달러에 달하였으며, 데이터센터 전력소비도 2024년 415TWh로 2017년 이후 연평균 약 12% 증가
- World Bank는 AI가 단기적으로 소프트웨어·ICT 장비·데이터센터 등 관련 투자를 확대하여 성장을 뒷받침하고, 중장기적으로는 기업의 AI 도입 확산과 업무 효율성 개선을 통한 생산성 향상이 주요 성장동력으로 작용할 것으로 평가

4) 글로벌 컴퓨팅 장비 PMI는 전 세계 컴퓨팅 장비 제조업의 구매관리자지수(Purchasing Managers' Index)로, 생산·신규주문 등 기업활동의 확장 여부를 나타내며 50을 상회하면 경기 확장, 50을 하회하면 경기 위축을 의미

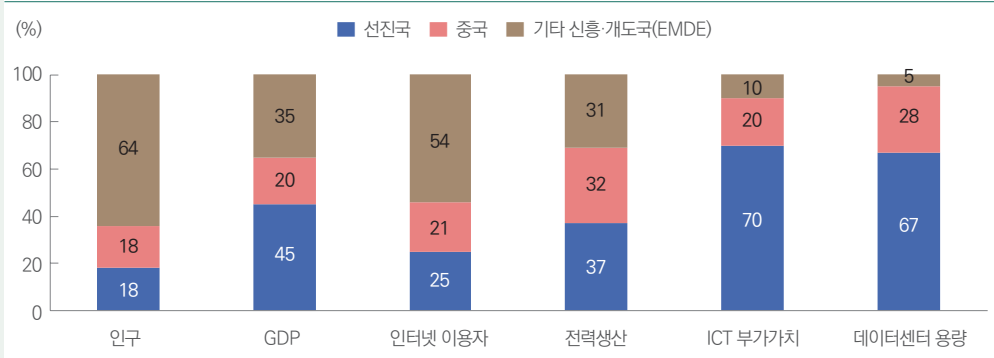
5) World Bank(2026), "Global Economic Prospects (June 2026)"

6) 하이퍼스케일러(hyperscaler)는 대규모 데이터센터와 클라우드 인프라를 운영하며 컴퓨팅·저장·네트워크 자원을 대규모로 확장할 수 있는 글로벌 기술기업을 의미

■ (영향) 기술 가치사슬 편입 및 AI 도입 여건에 따라 성장효과가 국가별로 차별화

- IEA에 따르면 글로벌 ICT 부가가치와 데이터센터 용량의 약 70%가 선진국에 집중되어 있는 등 국가별 AI 인프라와 기술기반에 상당한 격차가 존재
 - AI 도입에 필요한 디지털 인프라·인적자본·혁신역량도 선진국을 중심으로 축적되어 있어 성장효과 역시 선진국에서 상대적으로 크게 나타날 전망

AI 관련 디지털 인프라 및 ICT 산업 비중



자료: IEA (2025)

- IMF는 중동 지역의 에너지 충격에도 불구하고 AI 관련 수요가 글로벌 기술 가치사슬 편입국의 성장을 뒷받침하면서 국가별 성장흐름이 차별화되고 있다고 평가⁷⁾
 - 미국은 기술 관련 기업투자와 생산성 향상이 성장을 뒷받침하면서 2026년 2.3% 성장할 것으로 전망하였으며, 한국도 AI 하드웨어 수출 호조에 힘입어 성장률 전망을 4월 전망대비 0.7%p 상향한 2.6%로 전망
 - 반면 에너지 수입 의존도가 높고 AI 기술경기의 수혜가 제한적인 국가는 에너지 비용 상승에 따른 성장 제약이 상대적으로 크게 나타나는 모습

7) International Monetary Fund, "Global Economy in Crosscurrents of War and Technology" (July, 2026)

02 금융시장 동향

가. 채권시장

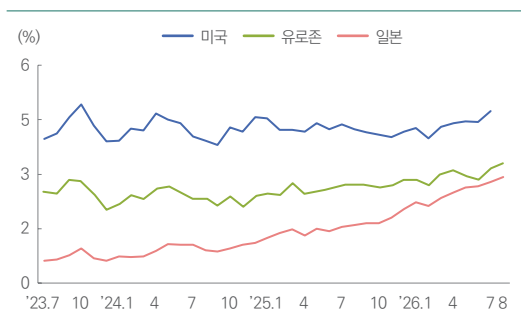
■ 글로벌 금융시장에서 8월말 국채(10년) 금리는 미국이 전월 수준을 유지한 반면, 유로존과 일본은 상승

- 8월말 글로벌 국채(10년물) 금리는 물가 상승 및 재정건전성 우려로 유로존과 일본에서 상승한 반면, 미국은 국채수급 개선과 긴축 우려가 상쇄되면서 전월 수준을 유지
 - 미국은 재무부의 국채 바이백 확대에 따른 수급 부담 완화⁸⁾로 월중 금리가 하락하였으나, 잭슨홀 심포지엄 이후 연준의 추가 긴축 우려⁹⁾가 부각되며 하락폭을 반납
 - 미국 국채 10년물(%): ('26.6월) 4.44 → (7월) 4.75 → (8월) 4.75
 - 유로존 국채 10년물(%): ('26.6월) 2.84 → (7월) 3.16 → (8월) 3.31
 - 일본 국채 10년물(%): ('26.6월) 2.69 → (7월) 2.80 → (8월) 2.94
- 미 연방준비제도(FRB), 유럽중앙은행(ECB), 일본은행(BOJ)은 물가 상승 압력에 대응하기 위해 9월 기준금리 인상
 - 미 연준은 9월 16일 견조한 경제활동이 지속되는 가운데 물가가 여전히 높은 수준이라고 평가하며 기준금리를 3.75~4.00%로 25bp 인상
 - 유럽중앙은행은 중동 분쟁에 따른 물가상승 압력이 지속됨에 따라 9월 10일 주요 정책금리를 25bp 인상(레피금리 2.40% → 2.65%)
 - 일본은행은 9월 18일 물가 상승 압력 등에 대응하기 위해 기준금리를 1.0%에서 1.25%로 25bp 인상

8) 국채 바이백(Buyback)은 재무부가 유통 국채를 재매입해 시장 유동성과 수급을 개선하는 조치로, 미 재무부는 2026년 8월 장기국채 바이백 규모를 회당 최대 20억 달러에서 60억 달러 이상으로 확대한다고 발표

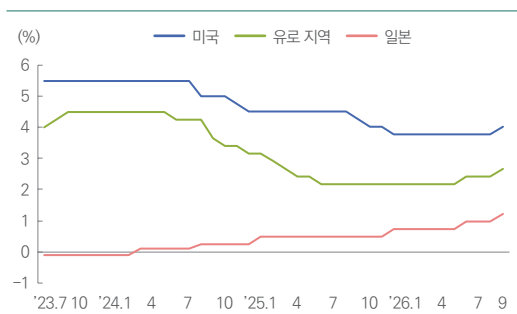
9) 위시 연준 의장은 잭슨홀 심포지엄에서 물가상승률의 목표 복귀가 충분하지 않고 금융여건도 완화적이라고 평가하면서 추가 금리인상 가능성을 시사하였으며, 이후 시장의 금리인상 기대가 확대

| 그림 5 | 주요국 국채(10년)금리



주: 국채 금리는 월말, 유로존은 독일 국채 금리 기준
자료: Morningstar

| 그림 6 | 주요국 기준금리



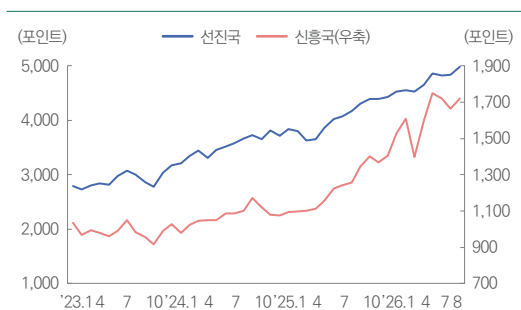
주: 유럽중앙은행은 레피금리(refinancing rate) 기준
자료: Morningstar

나. 주식시장

■ '26.8월말 전 세계 「주가」는 선진국과 신흥국 모두 상승¹⁰⁾

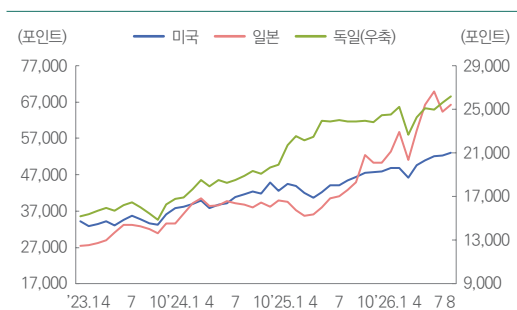
- 8월말 선진국 및 신흥국 주가는 글로벌 AI 및 반도체 기술 기업의 실적 호조 등으로 전월말 대비 각각 3.0%, 4.2% 상승
- 미국은 빅테크 기업의 실적 호조, 일본은 엔화 약세 및 수출 확대, 독일은 경기 둔화 완화 등으로 상승
 - 미국 다우존스지수(포인트): ('26.6월) 52,319 → (7월) 52,485 → (8월) 53,186
 - 독일 닥스지수(포인트): ('26.6월) 24,996 → (7월) 25,629 → (8월) 26,258
 - 일본 니케이지수(포인트): ('26.6월) 70,062 → (7월) 64,362 → (8월) 66,312

| 그림 7 | 글로벌 주가



주: 선진국과 신흥국의 주가는 MSCI지수 기준
자료: LSEG

| 그림 8 | 주요국 주가



주: 미국 주가는 다우존스지수, 일본 주가는 니케이 지수, 독일 주가는 DAX지수 기준
자료: LSEG

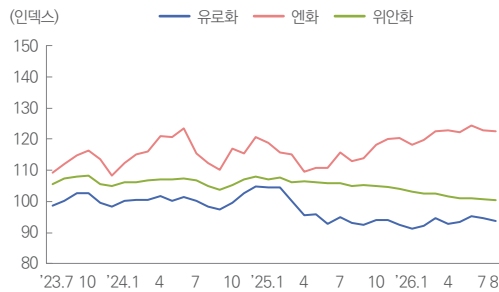
10) MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준

다. 외환시장

■ '26.8월 「주요국 통화의 대미달러 환율」은 유로화, 엔화, 위안화 모두 하락

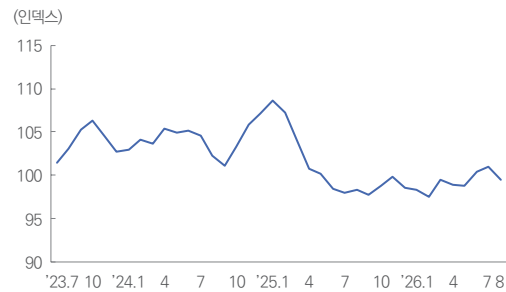
- 미 연준의 기준금리 인상 기대감 축소, 미국 경제 지표 부진 등으로 달러인덱스 하락
 - 8월말 달러화 대비 유로화, 엔화, 위안화의 환율은 전월말 대비 각각 1.0%, 0.4%, 0.1% 하락하며 달러화 약세
 - 달러인덱스¹¹⁾는 전월말 대비 1.4% 하락

| 그림 9 | 주요국 통화의 대미달러 환율



주: 1. 2023년 1월말 주요 통화의 달러 대비 환율을 100으로 조정
2. 주요국 환율은 월말 기준
자료: Bloomberg

| 그림 10 | 달러인덱스



주: 1973년 3월 = 100
자료: Bloomberg

라. 상품시장

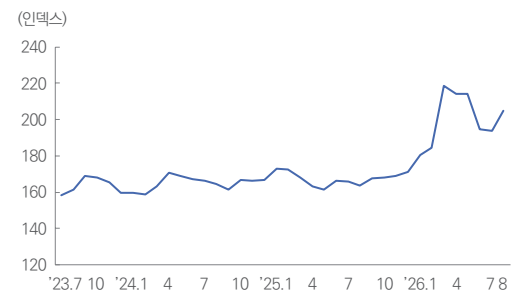
■ '26.8월 「국제 상품가격」은 공급차질 우려 등의 영향으로 전반적으로 상승

- '26.8월 IMF 국제상품가격지수¹²⁾는 204.9로 전월대비 5.8% 상승
 - IMF 국제상품가격지수(2016=100): ('26.6월) 194.6 → (7월) 193.7 → (8월) 204.9

11) 유로, 일본 엔, 영국 파운드, 캐나다 달러, 스웨덴 크로나, 스위스 프랑 등 경제 규모가 크거나 통화 가치가 안정적인 6개국 통화를 기준으로 산정한 미 달러화 가치를 나타내는 지수(1973년 3월 = 100 기준)

12) IMF 국제상품가격지수(IMF Primary Commodity Price Index)는 원유·천연가스 등 에너지, 곡물·식품 등 농산물, 산업용 금속 및 귀금속 등 주요 국제 원자재 가격을 종합적으로 반영한 지수

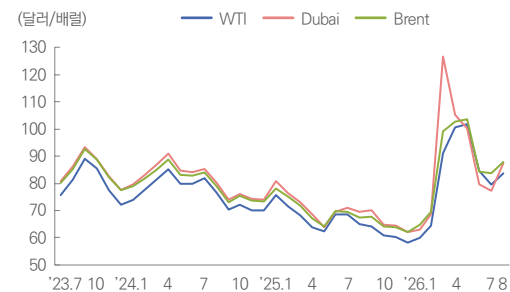
| 그림 11 | 국제상품가격지수



주: 2016년=100

자료: IMF

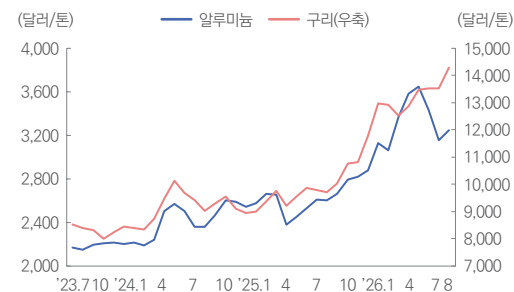
| 그림 12 | 국제유가



자료: IMF

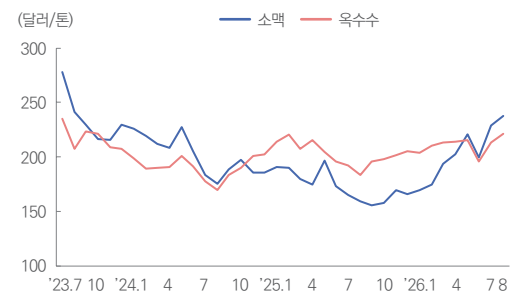
- '26.8월 국제유가는 중동 지역의 지정학적 긴장이 재차 고조되며 공급 차질 우려가 확대된 영향으로 소폭 반등
 - 8월 중 미·이란 휴전협상 교착, 호르무즈 해협 내 선박 공격 재개 등으로 중동 지역 긴장이 재고조되며 원유 공급 차질 우려가 확대
 - WTI(달러/배럴): ('26.6월) 84.6 → (7월) 79.7 → (8월) 83.7
 - Dubai(달러/배럴): ('26.6월) 79.5 → (7월) 77.1 → (8월) 87.5
 - Brent(달러/배럴): ('26.6월) 84.5 → (7월) 83.7 → (8월) 88.0
- '26.8월 비철금속 가격은 미국의 관세 부과 가능성, 광산·제련소의 생산차질 등 공급 불안으로 전월대비 상승
 - 구리(달러/톤): ('26.6월) 13,552 → (7월) 13,543 → (8월) 14,331
 - 알루미늄(달러/톤): ('26.6월) 3,439 → (7월) 3,158 → (8월) 3,251
- '26.8월 곡물가격은 주요 생산지역의 고온·가뭄에 따른 작황 우려와 흑해지역의 곡물 수출 차질 등으로 전월대비 상승
 - 소맥(달러/톤): ('26.6월) 199.7 → (7월) 228.7 → (8월) 237.9
 - 옥수수(달러/톤): ('26.6월) 195.8 → (7월) 213.2 → (8월) 221.3

| 그림 13 | 주요 비철금속 가격



자료: 런던금속거래소(LME)

| 그림 14 | 주요 곡물가격



자료: 시카고상품거래소(CBOT)

주요 선진경제 동향

■ (미국) 민간소비가 성장을 지지하였으나 투자와 대외수요 둔화로 성장세 약화

- 경제성장률(전기대비연율, %): ('25.4분기) 0.5 → ('26.1분기) 2.1 → (2분기) 1.5
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.5 → (6월) 1.3 → (7월) 1.1
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 7.2 → (6월) 6.8 → (7월) 5.0
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 14.0 → (6월) 15.9 → (7월) 12.8
- 실업률(%): ('26.6월) 4.4 → (7월) 4.4 → (8월) 4.3
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.2 → (6월) 3.5 → (7월) 3.4

■ (유로지역) 소비와 수출 등을 중심으로 완만한 회복세를 보이고 있으나, 중동 전쟁이 여전히 성장의 하방 요인으로 작용

- 경제성장률(전기대비, %): ('25.4분기) 0.2 → ('26.1분기) 0.0 → (2분기) 0.6
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.4월) 0.5 → (5월) 0.0 → (6월) 0.5
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.4월) 0.9 → (5월) 1.9 → (6월) 0.8
- 수출(전년동월대비, %): ('26.4월) 4.6 → (5월) -0.1 → (6월) 14.4
- 실업률(%): ('26.4월) 6.4 → (5월) 6.4 → (6월) 6.4
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.2 → (6월) 2.8 → (7월) 2.9

■ (일본) 3분기 연속 플러스 성장을 이어갔으나, 내수 부진과 고유가로 회복세는 제한

- 경제성장률(전기대비, %): ('25.4분기) 0.3 → ('26.1분기) 0.5 → (2분기) 0.4
- 광공업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 0.8 → (6월) 3.1 → (7월) 3.1
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.1 → (6월) 0.6 → (7월) 4.0
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 16.8 → (6월) 19.3 → (7월) 23.2
- 실업률(%): ('26.5월) 2.5 → (6월) 2.4 → (7월) 2.4
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.5 → (6월) 1.6 → (7월) 1.9

[01 미국

미국 경제는 민간소비가 성장을 지지하였으나 투자와 대외수요 둔화로 성장세 약화

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 전기대비 연율 1.5%를 기록

- 2분기 성장률은 민간투자(2.7%), 수출(4.5%), 정부 지출(-1.0%)이 둔화되며 전분기 대비 상승률 둔화
- 경제의 가장 큰 부분을 차지하는 소비지출(3.4%)은 전분기 대비 성장률이 확대되었으나, 수입(12.5%)이 큰 폭으로 증가

■ 2026년 1분기 경제활동별 「경제성장률」은 서비스업 성장률이 둔화되고, 제조업 및 건설업 성장률 확대

- 1분기 경제활동별 성장률은 가장 큰 산업 비중을 차지하는 서비스업이 1.3% 성장하며 전분기 대비 성장률 둔화
- 제조업(6.9%), 전기, 가스 및 수도사업(8.3%), 건설업(1.9%)은 전분기 대비 성장률이 확대되었으나, 서비스업(1.3%), 농림어업(-2.2%), 광업(0.2%)은 성장률 감소

표 1 | 경제활동별¹⁾ 및 지출항목별 국내총생산

(단위: 전기대비연율, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	2.8	2.1	3.8	4.4	0.5	2.1	1.5
농림어업	5.4	-2.4	-0.7	9.8	17.2	-2.2	-
광업	2.8	0.2	29.0	4.3	6.2	0.2	-
전기, 가스 및 수도사업	2.2	-1.0	-15.0	16.0	-3.8	8.3	-
건설업	4.9	1.8	4.0	-0.8	-1.8	1.9	-
제조업	3.0	1.5	12.0	5.0	-4.2	6.9	-
서비스업	2.8	2.9	4.2	5.2	2.5	1.3	-
소비지출	2.9	2.6	2.5	3.5	1.9	0.5	3.4
민간투자	3.0	1.9	-13.8	0.0	2.3	7.9	2.7
수출	3.6	1.6	-1.8	9.6	-3.2	10.9	4.5
수입	5.8	2.7	-29.3	-4.4	-1.0	11.8	12.5
정부지출	3.8	1.1	-0.1	2.2	-5.6	4.4	-1.0

주: 1) 경제활동별 성장률은 국내총부가가치(Gross Value Added, GVA) 기준

2) 2026년 8월 26일 수정치(Second Estimate) 자료 기준

자료: 미국 상무부 경제분석국(BEA)

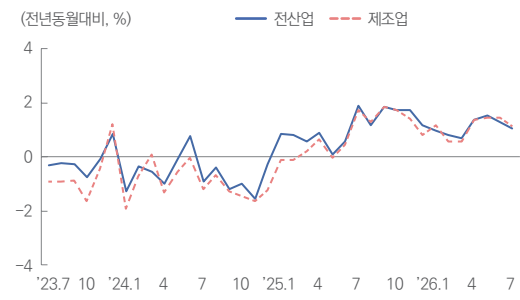
■ (생산) '26.7월 「전산업생산」은 전년동월대비 1.1% 증가

- 제조업은 전년동월대비 1.2% 증가
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.5 → (6월) 1.3 → (7월) 1.1
- 제조업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.5 → (6월) 1.5 → (7월) 1.2

■ (소비) '26.7월 「소매판매액」은 7,636억 달러로 전년동월대비 5.0% 증가

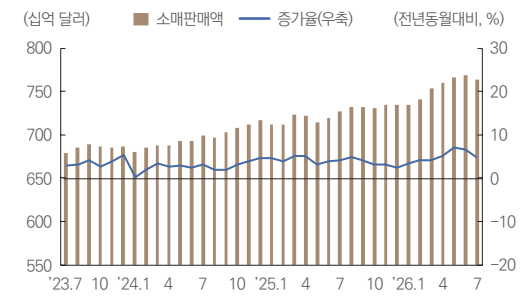
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 7.2 → (6월) 6.8 → (7월) 5.0

| 그림 1 | 산업생산 증감률



자료: 미국 연방준비제도(FRB)

| 그림 2 | 소매판매



자료: 미국 인구조사국(Census Bureau)

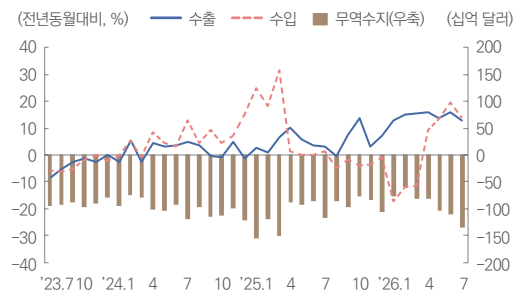
■ (교역)'26.7월 「수출」은 전년동월대비 12.8% 증가, 「수입」은 13.8% 증가, 「무역수지」는 1,361억 달러 적자 기록

- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 14.0 → (6월) 15.9 → (7월) 12.8
- 수입(전년동월대비, %): ('26.5월) 13.4 → (6월) 19.5 → (7월) 13.8
- ※ 실질경제성장률은 실질 가격으로 계산되고, 교역은 명목으로 계산되는 이유 등으로 경제성장률 내 수출입과 교역 부문 수출입의 차이가 발생
- 무역수지(억 달러): ('26.5월) -1,041 → (6월) -1,098 → (7월) -1,361

■ (노동시장) '26.8월 「실업률」은 4.3%를 기록하여 전월대비 0.1%p 하락

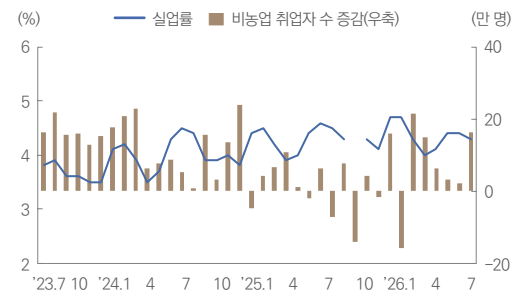
- 실업률(%): ('26.6월) 4.4 → (7월) 4.4 → (8월) 4.3
- '26.8월 비농업 취업자 수는 전월대비 16.2만명 증가
 - 비농업 취업자 수 증감(전월대비, 만명): ('26.6월) 3.1 → (7월) 2.1 → (8월) 16.2

| 그림 3 | 수출입 증감률 및 무역수지



자료: 미국 인구조사국(Census Bureau)

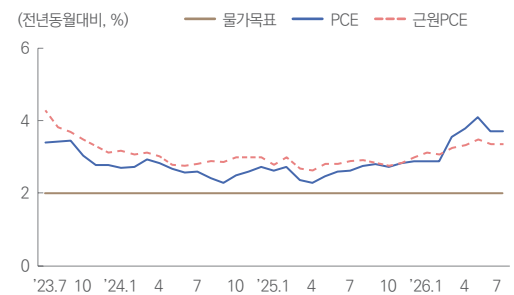
| 그림 4 | 실업률 및 비농업부문 취업자 증감



주: 1. 실업률은 경제활동인구(16세 이상) 중 실업자의 비율
2. 연방정부 섯다문에 따라 2025년 10월 자료 누락
자료: 미국 노동통계청(BLS)

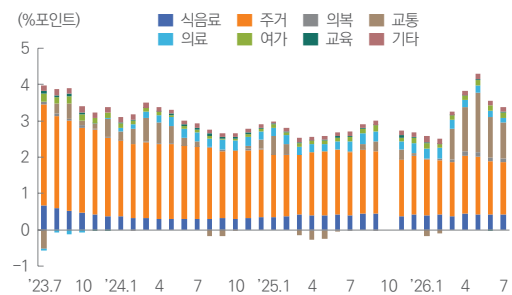
■ (물가) '26.7월 미국의 「소비자물가」는 전년동월대비 3.4% 상승

- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.2 → (6월) 3.5 → (7월) 3.4
- 부문별(전년동월대비, %): (식음료) 0.4 (주거) 1.4 (교통) 1.0 (의료) 0.1
- PCE물가¹³⁾ (전년동월대비, %): ('26.5월) 4.1 → (6월) 3.7 → (7월) 3.7
- 근원PCE물가¹⁴⁾ (전년동월대비, %): ('26.5월) 3.5 → (6월) 3.3 → (7월) 3.3

| 그림 5 | 물가상승률 및 목표¹⁾

주: 1) 미 연준의 물가상승률 목표
자료: 미국 연방준비제도(FRB), 경제분석국(BEA)

| 그림 6 | 소비자물가 상승률의 부문별 기여도



주: 연방정부 섯다문에 따라 2025년 10월 자료 누락
자료: 미국 경제분석국(BEA)

■ (금융) 8월말 「주가지수」는 전월말 대비 상승, 「금리」 동일, 「환율」 하락

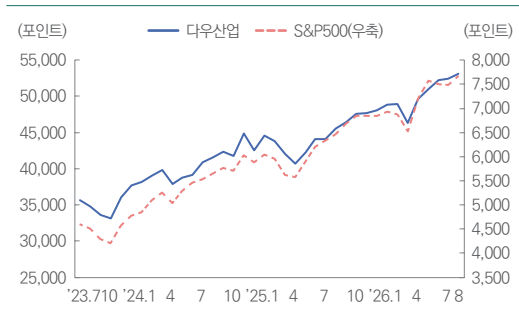
- (주가) 8월말 다우산업(DJIA)지수는 53,186포인트로 전월대비 1.3% 상승, S&P500지수는 7,686포인트로 전월대비 2.6% 상승
- DJIA지수(포인트): ('26.6월) 52,319 → (7월) 52,485 → (8월) 53,186
- S&P500지수(포인트): ('26.6월) 7,499 → (7월) 7,490 → (8월) 7,686

13) 개인소비지출(Personal Consumption Expenditure, PCE) 물가지수는 미국 거주자들이 상품 및 서비스를 구매할 때 지불하는 가격을 기준으로 산출한 물가지수로 연준이 통화정책 목표 달성 여부를 판단할 때 활용

14) 근원PCE물가지수는 개인소비지출에서 변동폭이 상대적으로 큰 에너지 및 식료품 가격을 제외한 물가지수

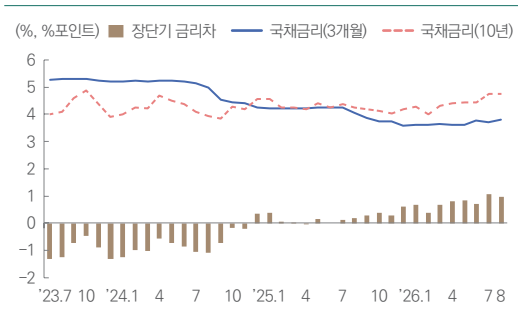
- (금리) 8월말 미 국채(10년물) 금리는 4.8%로 전월과 동일
 - (기준금리) 미 연준은 9월 16일 기준금리를 25bp 인상하여 3.75~4.00%로 조정
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 4.4 → (7월) 4.8 → (8월) 4.8
 - 장단기 금리차(10년물-3개월물, %p): ('26.6월) 0.7 → (7월) 0.8 → (8월) 0.9
- (환율) 8월말 달러인덱스는 99.5로 전월대비 1.4% 하락
 - 달러인덱스(인덱스): ('26.6월) 100.3 → (7월) 100.9 → (8월) 99.5

| 그림 7 | 주가지수(DJIA, S&P500)



자료: S&P Global

| 그림 8 | 장단기 금리



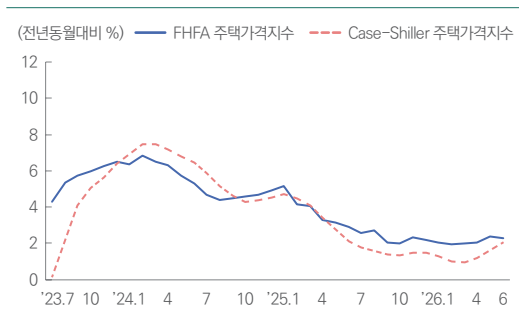
주: 월말 기준

자료: 미국 연방준비제도(FRB)

■ (주택시장) '26.6월 연방주택금융청(FHFA) 주택가격지수는 전년동월대비 2.3% 상승

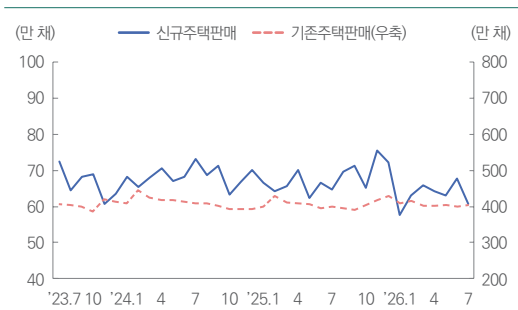
- FHFA주택가격지수(전년동월대비, %): ('26.4월) 2.0 → (5월) 2.4 → (6월) 2.3
- 케이스-실러 주택가격지수(전년동월대비, %): ('26.4월) 1.2 → (5월) 1.6 → (6월) 2.1
- (주택판매) '26.7월 신규주택판매는 61만채로 전년동월대비 6.3% 감소하였으나, 기존주택판매는 403만채로 전년동월대비 1.3% 증가
 - 신규주택판매(만채): ('26.5월) 63 → (6월) 68 → (7월) 61
 - 기존주택판매(만채): ('26.5월) 404 → (6월) 398 → (7월) 403

| 그림 9 | 주택가격지수 증감률



주: Case-Shiller 주택가격지수는 미국 20개 대도시 주택 판매 가격 기준
자료: 미국 연방주택금융청(FHFA), Case-Shiller

| 그림 10 | 신규 및 기존 주택판매



자료: 미국 연방주택금융청(FHFA), 인구조사국(Census Bureau)

[BOX 2] 미-캐나다 통상협상 중단 이후 통상조치 확대

■ 미국과 캐나다는 자동차·철강·알루미늄 등에 대한 미국의 관세 완화와 유제품·자동차·주류 등에 대한 캐나다의 시장접근 조치를 두고 협상을 진행하였으나, 8월 21일 협상이 결렬되면서 통상갈등이 재확대

- 미국은 캐나다의 유제품 관세할당(TRQ)¹⁵⁾과 미국산 자동차에 대한 관세 및 수입물량 제한, 미국산 주류에 대한 일부 주정부의 구매·유통 제한 등을 시장접근 제약으로 지적
- 반면, 캐나다는 미국 측 요구가 자국 산업에 과도한 부담을 초래할 수 있다고 판단해 협상을 중단

■ 협상 중단 이후 미국의 추가관세와 캐나다의 보복관세 발표가 잇따르며 양국 간 관세 갈등이 격화

- 미국은 8월 22일부터 주류·유제품·가구·의류·시멘트 등 276억 캐나다달러(약 200억 미달러) 규모의 일부 캐나다산 제품에 50%의 추가관세를 부과¹⁶⁾
- 이에 캐나다 정부는 8월 25일 보복관세 부과 방침을 발표하고, 9월 8일부터 철강·유제품·가전 등 276억 캐나다달러 규모의 미국산 제품에 15~50%의 관세를 부과¹⁷⁾

■ 9월 들어 관세갈등이 수입제한 등 비관세조치로 확산되면서 양국 간 통상갈등의 장기화 가능성이 증대

- 캐나다의 보복관세가 발효된 9월 8일 미국은 캐나다산 주류·유제품·오토바이 등에 대한 수입금지 조치를 발표(9월 29일 발효)하는 등 대응 수위를 강화¹⁸⁾
- 향후 협상 지연과 추가적인 상호 대응조치가 이어질 경우 북미지역의 무역정책 불확실성이 확대될 가능성

최근 미-캐나다 무역협상 갈등 주요 경과

일자	주요 내용
8월 21일	(미-캐나다) 자동차·철강·알루미늄 관세 완화 범위 등을 둘러싼 이견으로 미-캐나다 통상협상 결렬
8월 25일	(캐나다) 미국의 추가관세에 대응해 276억 캐나다달러 규모의 미국산 제품에 보복관세(15~50%) 부과 방침 발표(9월 8일 발효)
9월 8일	(미국) 캐나다산 일부 품목(주류, 유제품, 오토바이 등)에 대한 추가 수입제한 조치 발표(9월 29일 발효 예정)

15) 관세할당(TRQ)은 일정 수입물량까지 낮은 관세를 적용하고, 이를 초과하는 물량에는 높은 관세를 부과하는 제도

16) 다만 철강·알루미늄·자동차 등 기존 별도 관세 대상품목에는 해당 추가관세가 중복 부과되지 않음
The White House, "Temporary Suspension of Additional Duties to Offset Canadian Discrimination Against the Commerce of the United States with Respect to Alcoholic Beverages, Dairy, and Motor Vehicles," Proclamation 11056, (August 18, 2026)

17) Department of Finance Canada, "Complete list of U.S. products subject to counter tariffs," 2026.8.26

18) The White House, "Excluding Certain Canadian Products from Importation into the United States in Response to Continued Discrimination Against the Commerce of the United States with Respect to Motor Vehicles," 2026.9.8

[02 유럽¹⁹⁾

유로지역 경제는 소비와 수출 등을 중심으로 완만한 회복세를 보이고 있으나, 중동 전쟁이 여전히 성장의 하방 요인으로 작용

■ 2026년 2분기 「국내총생산」은 전기대비 0.6% 증가(전년동기대비 1.2% 증가)

- (경제활동별) 제조업(2.0%)이 개선되면서, 서비스업(0.7%)은 완만한 상승
- (지출항목별) 민간소비(0.4%)가 증가한 가운데 총고정자본형성(-0.1%)은 부진하였으나, 수출(3.4%)이 수입(1.5%)보다 큰 폭으로 증가하며 성장을 견인
- (국가별) 스페인(0.7%)이 서비스업의 호조로 성장세를 유지, 독일(0.3%), 이탈리아(0.2%), 영국(0.4%)은 완만한 개선세를 시현, 프랑스(0.0%)는 전분기 마이너스에서 반등

| 표 2 | 경제활동별¹⁾ 및 지출항목별 국내총생산

(단위: 전기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP) [전년동기대비]	0.8	1.5	0.1 [1.6]	0.3 [1.2]	0.2 [1.1]	0.0 [0.6]	0.6 [1.2]
농림어업	-0.6	1.6	-0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.1
제조업	-1.7	2.8	-2.6	1.4	-1.4	-0.7	2.0
건설업	-1.8	0.7	0.4	0.1	0.6	-0.9	0.4
서비스업	1.5	1.2	0.4	0.2	0.3	0.1	0.7
민간소비	1.0	1.5	0.2	0.2	0.5	0.1	0.4
정부지출	2.8	1.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.2
총고정자본형성	-2.0	4.4	-1.2	1.0	0.7	-0.2	-0.1
수출	1.0	2.2	-0.6	0.6	0.4	-0.6	3.4
수입	0.2	3.7	-0.2	1.1	0.4	0.6	1.5

주: 1) 경제활동별 성장률은 국내총부가가치(Gross Value Added, GVA) 기준
자료: 유럽연합 통계국(Eurostat)

19) 유로지역(Euroarea)은 국가통화로 유로(Euro)를 도입해 사용하는 국가나 지역을 의미하며, 2026년 6월 현재 독일, 프랑스, 이탈리아, 벨기에 등 유럽의 21개국이 가입되어 있음. 영국은 유로지역과 별도의 경제권임. 이하 본문에서 유럽의 경제동향은 유로지역과 영국의 경제동향을 각각 기술하며, 별도의 설명이 없으면, 유로지역의 경제동향을 기술함.

| 표 3 | 주요국의 경제성장률

(단위: 전기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
유로지역	0.8	1.5	0.1	0.3	0.2	0.0	0.6
독일	-0.5	0.2	0.0	0.0	0.3	0.4	0.3
프랑스	1.2	0.8	0.2	0.4	0.3	-0.2	0.0
이탈리아	0.8	0.5	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2
스페인	3.5	2.8	0.7	0.6	0.8	0.6	0.7
영국	1.1	1.3	0.2	0.1	0.1	0.6	0.4

자료: 유럽연합 통계국(Eurostat), 영국 통계청(ONS)

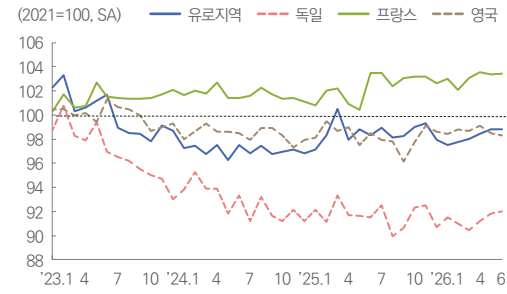
■ (생산) '26.6월 유로지역의 「생산」은 전월대비 정체, 전년동월대비 소폭 증가하여, 완만한 상승세를 이어가고 있으며, 지역별로는 독일의 개선세가 두드러지지만, 프랑스와 영국은 소폭 감소

- 유로지역 산업생산지수(2021=100): ('26.4월) 98.4 → (5월) 98.8 → (6월) 98.8
- 산업생산지수 증감(전년동월대비, %): ('26.4월) 0.5 → (5월) 0.0 → (6월) 0.5
- 독일의 산업생산지수는 전월대비, 전년동월대비 모두 증가
- 독일 산업생산지수: ('26.5월) 91.8 → (6월) 92.0
- 독일 산업생산지수 증감(전년동월대비, %): ('26.5월) 0.2 → (6월) 0.5
- 프랑스의 산업생산지수는 전월대비 소폭 증가, 전년동월대비 소폭 감소
- 프랑스 산업생산지수: ('26.5월) 103.4 → (6월) 103.5
- 프랑스 산업생산지수 증감(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.1 → (6월) -0.1
- 영국의 산업생산지수는 전월대비, 전년동월대비 모두 소폭 감소
- 영국 산업생산지수: ('26.5월) 98.5 → (6월) 98.3
- 영국 산업생산지수 증감(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.0 → (6월) -0.2

■ (소비) '26.6월 유로지역 「소매판매지수」는 전년동월대비 0.8% 증가, 전월대비 0.3% 감소

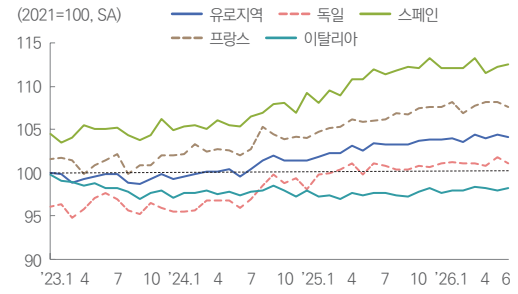
- 유로지역 소매판매지수는 전월대비로는 등락을 보이며, 전년동월대비로는 상승세를 유지
- 유로지역 소매판매지수: ('26.3월) 104.5 → (4월) 104.1 → (6월) 104.2
- 전년동월대비 증감(%): ('26.3월) 2.2 → (4월) 0.9 → (6월) 0.8
- 스페인과 프랑스의 소비 회복세는 이어지고 있으나, 독일과 이탈리아의 회복세는 더딘 모습
- 프랑스 전년동월대비 소매판매지수 증감(%): ('26.2월) 1.8 → (4월) 2.1 → (6월) 1.6
- 스페인 전년동월대비 소매판매지수 증감(%): ('26.2월) 2.5 → (4월) 0.7 → (6월) 0.6
- 독일 전년동월대비 소매판매지수 증감(%): ('26.2월) 1.1 → (4월) -0.4 → (6월) 0.0
- 이탈리아 전년동월대비 소매판매지수 증감(%): ('26.2월) 0.5 → (4월) 0.6 → (6월) 0.5

| 그림 11 | 산업생산지수



자료: 유럽연합 통계국(Eurostat), 영국 통계청(ONS)

| 그림 12 | 소매판매지수

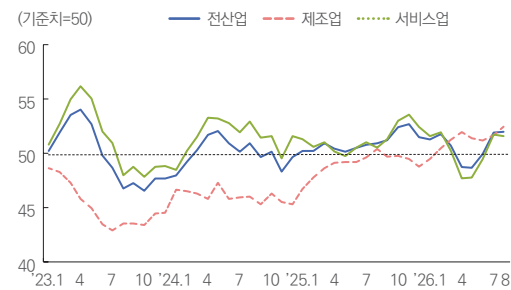


주: 자동차부품 제외
자료: 유럽연합 통계국(Eurostat)

■ (구매관리자지수) '26.8월 유로지역 「종합PMI」는 2개월 연속 기준치(50)를 상회

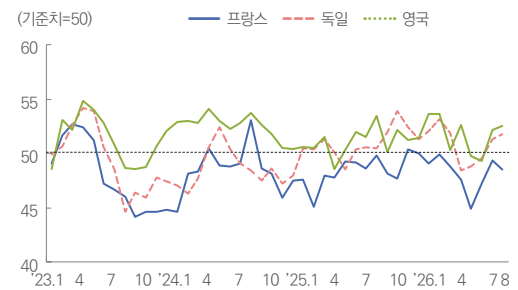
- '26.8월 유로지역 종합PMI(전산업)는 전월보다 0.1p 증가
 - 유로지역 종합PMI : ('26.5월) 48.6 → (7월) 51.9 → (8월) 52.0
- 업종별로는 제조업(51.7→ 52.5)은 전월대비 증가하여 7개월 연속 기준치(50)를 상회, 서비스업(51.7→ 51.6)은 소폭 감소
 - 제조업 PMI: ('26.4월) 52.0 → (7월) 51.7 → (8월) 52.5
 - 서비스업 PMI : ('26.4월) 47.6 → (7월) 51.7 → (8월) 51.6
- 독일과 영국의 전산업 PMI는 전월대비 증가, 프랑스는 전월대비 소폭 감소
 - 독일 전산업 PMI: ('26.4월) 48.4 → (7월) 51.3 → (8월) 51.8
 - 프랑스 전산업 PMI: ('26.4월) 47.6 → (7월) 49.4 → (8월) 48.5
 - 영국 전산업 PMI: ('26.4월) 52.6 → (7월) 52.2 → (8월) 52.5

| 그림 13 | 유로지역 구매관리자지수(PMI)



주: 50 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 각각 의미

| 그림 14 | 국가별 전산업 구매관리자지수(PMI)

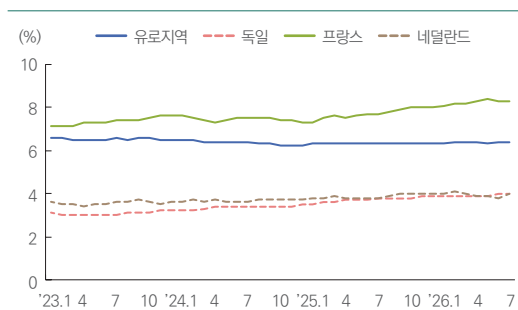


주: 50 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 각각 의미
자료: S&P Global

■ (노동시장) '26.7월 유로지역 「실업률」은 전월과 동일한 6.4%

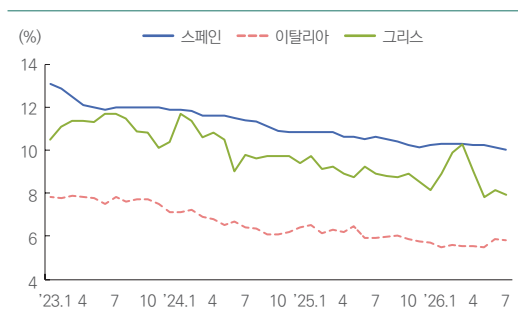
- 유로지역 실업률(%): ('26.4월) 6.4 → (6월) 6.4 → (7월) 6.4
- 독일, 프랑스, 이탈리아의 실업률은 전월 수준 유지, 네덜란드는 소폭 상승, 스페인, 그리스는 소폭 하락
 - 독일 ('26.4월) 3.9 → (6월) 4.0 → (7월) 4.0, 프랑스 ('26.4월) 8.3 → (6월) 8.3 → (7월) 8.3
 - 네덜란드 ('26.4월) 3.9 → (6월) 3.8 → (7월) 4.0, 스페인 ('26.4월) 10.2 → (6월) 10.1 → (7월) 10.0
 - 그리스 ('26.4월) 9.0 → (6월) 8.1 → (7월) 7.9, 이탈리아 ('26.4월) 5.5 → (6월) 5.8 → (7월) 5.8

| 그림 15 | 유로지역, 독일, 프랑스, 네덜란드 실업률



주: 계절조정
자료: 유럽연합 통계국(Eurostat)

| 그림 16 | 스페인, 이탈리아, 그리스 실업률

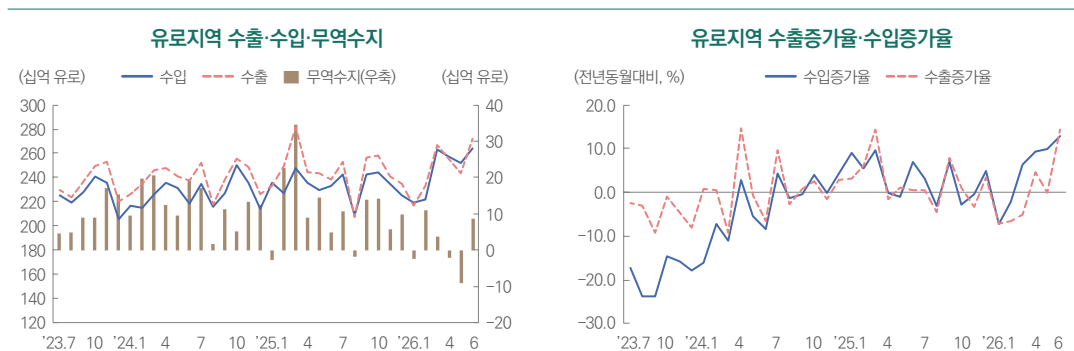


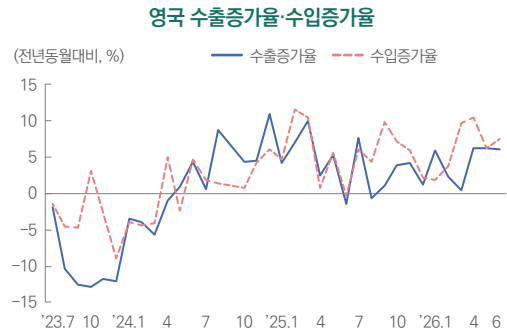
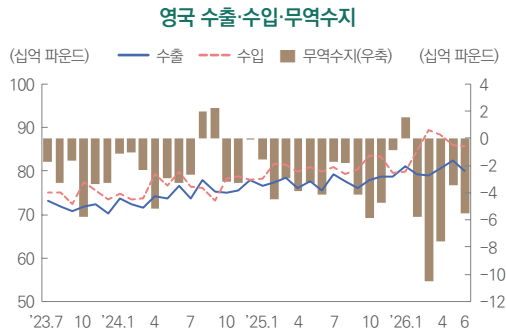
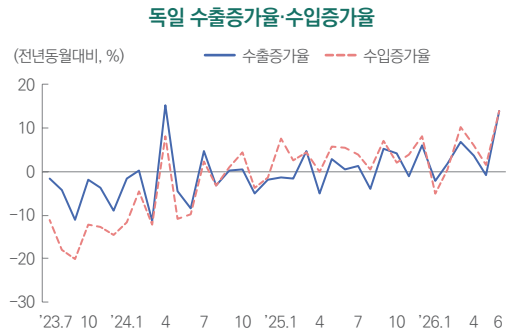
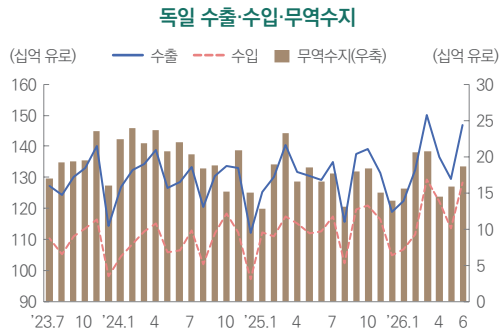
주: 계절조정
자료: 유럽연합 통계국(Eurostat)

■ (교역) 유로지역 '26.6월 「수출」과 「수입」은 전년동월대비 큰 폭 증가, 무역수지는 흑자전환

- 유로지역 역외수출(전년동월대비, %): ('26.4월) 4.6 → (5월) -0.1 → (6월) 14.4
- 유로지역 역외수입(전년동월대비, %): ('26.4월) 9.5 → (5월) 10.1 → (6월) 13.1
- 유로지역 무역수지(십억 유로): ('26.4월) -2.1 → (5월) -9.0 → (6월) 8.6
 - 독일 6월 수출은 전년동월 대비 13.9%, 수입은 14.0% 증가, 무역수지는 187억 유로 흑자 기록
 - 영국 6월 수출은 전년동월 대비 6.1%, 수입은 7.6% 증가, 무역수지는 55억 파운드 적자 기록

| 그림 17 | 유럽 주요국의 대(對) 세계 수출입 및 무역수지 추이





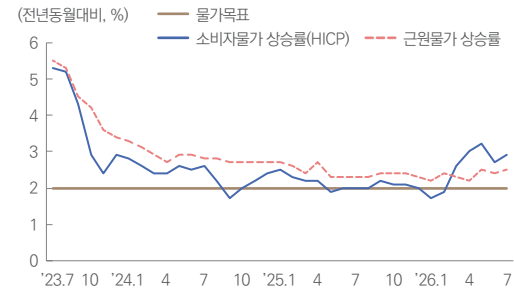
주: 유로지역 수출입은 역내교역 제외
 자료: 유럽연합 통계국(Eurostat), 영국 통계청(ONS)

■ (물가) 유로지역 '26.7월 「소비자물가 상승률²⁰⁾」은 중동지역 긴장 재고조, 일부 국가의 유류세 인하조치 종료 등의 영향으로 에너지 가격이 상승하며, 전월대비 0.1%p 상승

- 소비자물가 상승률(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.2 → (6월) 2.8 → (7월) 2.9
 - 7월 중 일부 국가의 유류세 인하조치 종료: 독일 6.30일, 이탈리아 7.4일, 스페인 6.30일
 - 산업재(에너지 제외) 물가 상승률(%): ('26.5월) 0.9 → (6월) 0.7 → (7월) 0.9
 - 식음료 물가 상승률(%): ('26.5월) 1.9 → (6월) 1.5 → (7월) 1.2
 - 에너지 물가 상승률(%): ('26.5월) 10.8 → (6월) 8.5 → (7월) 10.3
 - 7월 소비자물가 상승률 부문별 기여도(%p): (식음료) 0.2 (산업재) 0.2 (에너지) 0.9 (서비스) 1.5

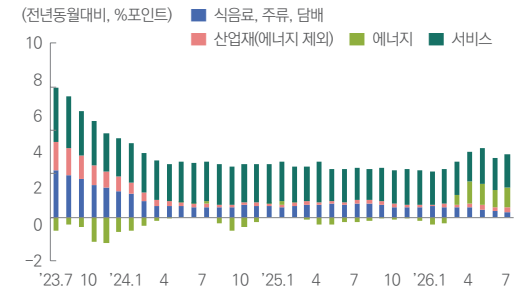
20) 유로지역 소비자물가는 국가 간 비교를 가능하게 하기 위해 소비자물가통합지수(Harmonised Index of Consumer Prices, HICP)를 사용하며, 유로지역 내 개별 국가들의 소비자물가를 종합하여 반영함.

| 그림 18 | 물가상승률 및 목표



주: 1. ECB의 물가상승률 목표
2. 소비자물가통합지수(HICP)
3. 근원물가(식품 및 에너지 제외한 HICP)
자료: 유럽중앙은행(ECB), 유럽연합 통계국(Eurostat)

| 그림 19 | 소비자물가 상승률의 부문별 기여도



자료: 유럽연합 통계국(Eurostat)

■ (금융) 유로지역 '26.8월 말 「주가지수」와 「금리」는 전월말 대비 소폭 상승, 「환율」은 소폭 상승

- (주가) '26.8월말 유로지역 주가지수(Eurostoxx)는 675.5p로 전월대비 5.6p(0.8%) 상승
- 주가지수(p): ('26.6월) 672.2 → (7월) 669.9 → (8월) 675.5
- (금리) '26.8월말 독일 국채(10년물) 금리는 3.3%로 전월말 대비 0.1%p 상승
- 7월 이후 중동지역 긴장 지속에 따른 유가 상승으로 인플레이션 우려가 재부각되며 상승
- (기준금리) ECB는 중동 분쟁에 따른 물가상승 압력 지속을 반영해 9월 10일 주요 정책금리를 25bp 인상(레퍼금리 2.40% → 2.65%)
- 독일 국채 10년물(%): ('26.6월) 2.9 → (7월) 3.2 → (8월) 3.3
- (환율) '26.8월말 달러 대비 유로화 환율은 1.16유로로 전월대비 1.0% 상승
- 환율(유로/달러): ('26.6월) 1.139 → (7월) 1.149 → (8월) 1.16

| 그림 20 | 주가지수(Eurostoxx)



주: 월말 기준
자료: Bloomberg

| 그림 21 | 환율



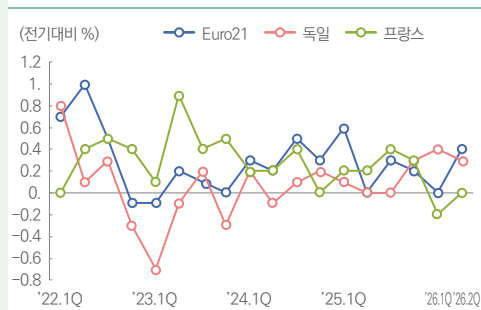
주: 월말 기준
자료: 유럽중앙은행(ECB)

[BOX 3] 독일 경기 회복 가능성 평가²¹⁾

■ (현황) 독일 경제는 지정학적 불확실성에도 예상을 상회하는 성장세를 보이고 있음

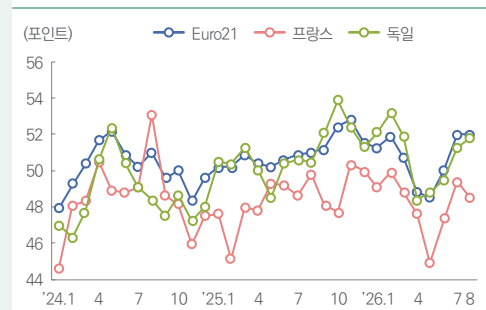
- 독일의 경제성장률(전기대비 연율)은 '25년 4분기 1.1%, '26년 1분기 1.8%, '26년 2분기 1.3%로 3분기 연속 플러스 성장을 기록
 - 독일 분기별 경제성장률(전기대비 %): '25.4분기 0.3 → '26.1분기 0.4 → '26.2분기 0.3
 - 성장률 전망 컨센서스가 상향 조정(0.6% → 0.8%, Bloomberg survey 기준)
- 종합 PMI(7월 51.3 → 8월 51.8) 등이 3개월 연속 개선되며, 독일 증시는 펀더멘털 개선에 대한 기대감으로 8월 중 사상 최고치를 기록

독일 분기별 경제성장률



자료: 유럽중앙은행(ECB), 유럽연합 통계국(Eurostat)

독일 종합PMI 지수 추이



자료: S&P Global

■ (경기회복 요인) 정부 경기 부양책의 성장 기여가 지속되는 가운데 예상외의 수출 호조, 가계 구매력 개선 등이 성장을 뒷받침

- (정부 대책) 방위 부문을 중심으로 한 정부 지출 확대가 제조업 경기 회복을 주도
 - '26년 2분기 정부 지출은 국방 투자를 포함하는 정부 자본 지출이 3.8%로 전분기 대비 크게 증가하면서 성장에 기여
 - 독일 정부는 소득세 감면을 포함한 신규 개혁안을 발표('26.7.2)하고, 메르츠 총리는 '27년까지 GDP 성장률을 1% 이상으로 끌어올릴 수 있을 것으로 전망
 - 기업들은 해당 개혁안 시행에 따른 관료주의 완화, 기업 경쟁력 강화를 예상하는 등 긍정적으로 평가(독일고용주협회, 독일상공회의소)

21) 국제금융센터(2026), 「독일 경기 회복 가능성에 대한 해외시각」을 토대로 정리

- (수출 호조) 수출 중심의 경제 구조로 중동 전쟁의 피해가 가장 클 것으로 예상되었으나 AI, 방위 산업을 중심으로 수출이 호조를 보이면서 에너지 가격 상승 여파를 상쇄
- 아시아 지역의 높은 중동산 에너지 의존도, 공급망 우려에 따른 선구매 수요 확대가 독일 수출 기업에 반사 이익으로 작용하며 수출('26.1Q 2.4% → 2Q 2.0%, 전기비)이 증가
글로벌 AI 투자 확대에 따른 독일산 첨단 장비에 대한 해외 수요('26.1Q -4.3% → 2Q 0.9%, 전기비) 증가, 무기 수출 확대 등도 수출 호조에 기여
- (구매력 개선) 가계 소비는 여전히 부진하지만 에너지 비용 상승에 따른 충격이 제한되며 당초 우려했던 것보다는 양호한 모습
 - 가계 최종소비지출의 회복: '26.1분기 -0.6% → '26년 2분기 0.1%
 - 명목 임금의 상승세: 협상임금상승률 '26.1분기 2.8% → '26.2분기 2.6%

■ [경기회복 하방위험] 대중국 무역적자 확대, 에너지 비용 부담, 자동차 산업을 포함한 주요 제조업의 경쟁력 악화가 여전히 경기 하방 압력으로 상존

- (중국과의 무역 불균형) 전체 순수출은 양호했지만 '26년 상반기 대중국 무역적자('25년 상반기 400억유로 → '26년 상반기 550억유로)는 확대
- (높은 에너지 비용) 독일의 산업용 전기 요금은 이미 주요국의 2~3배 수준으로 중동 긴장 재고조로 인한 가스 가격 상승이 부담으로 작용
 - 독일 기업의 35%가 높은 에너지 비용으로 투자를 연기했으며 40%는 생산 시설의 해외 이전을 고려하고 있는 것으로 조사(독일상공회의소)
 - 라인강의 수위 하락이 높은 운송 비용과 공급망 차질로 이어지며 화학, 금속 등 중간재 산업의 생산을 지연시키는 일시적 역풍으로 작용할 가능성(Barclays)

■ [시사점] 최근 독일 경제의 성장세는 경기 순환적 반등에 가까우며 현 성장 모멘텀을 중장기적으로 유지하기 위해서는 독일 경제의 체질 개선이 필요

- 독일 경제는 방산 및 AI 특수 투자로 일시적인 회복세를 보이고 있으나 에너지 비용 및 인건비 부담 완화, 주력 제조업의 경쟁력 확보 등 근본적인 구조 개혁 없이 현 성장세의 지속은 불가능(Deutsche Bank, Bank of America, OECD)
- 수출이 경제 성장을 견인하고 있으나 국내 소비, 기업 투자, 고용 등 내수 시장은 이에 상응하는 회복세를 보이지 않고 있는 상황
- 최근의 성장률 개선을 저성장 기조에서의 탈피로 보기는 어려우며 구조적 한계 극복을 위한 정부의 신속하고 일관된 개혁 추진이 시급(독일상공회의소)

03 일본

일본경제는 3분기 연속 플러스 성장에도 불구하고 설비투자 등 내수부진과 중동정세 악화로 인한 고유가 영향이 본격화되면서 경기회복기조가 다소 제약될 가능성이 있음

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 전기대비 0.4% 증가하여 3분기 연속 플러스 성장

- GDP 증가율(%): (‘25.4분기) 0.3 → (‘26.1분기) 0.5 → (2분기) 0.4
- 설비투자, 주택건설 등 내수가 부진하였으나, 정부소비지출과 수출은 증가세를 유지
 - 설비투자(-0.9%), 주택건설(-0.6%) 등 민간수요(내수)가 부진, 정부소비지출(1.7%)과 수출(0.4%)은 증가세를 유지
- 민간수요는 주택건설과 설비투자가 부진했으나 재고 증가로 전기대비 0.1% 확대
- 공적수요는 정부소비지출이 1.7% 증가했으나 공적고정자본형성이 0.5% 감소하면서 0.8% 축소
- 수출(0.4%)은 증가세를 유지, 수입(-1.7%)은 감소

표 4 | 국내총생산(지출항목별)

(단위: 전기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	0.1	1.1	0.1	-0.4	0.3	0.5	0.4
국내수요	0.2	1.4	0.2	-0.2	0.2	0.2	-0.1
민간수요	0.0	1.6	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.1
민간소비지출	-0.1	1.3	0.1	0.6	0.2	0.4	0.0
주택건설	-2.3	-2.5	0.6	-7.9	5.0	0.9	-0.6
설비투자	1.2	2.1	1.3	-0.2	1.3	-1.0	-0.9
공적수요	0.5	0.7	0.5	-0.1	0.2	0.5	-0.8
정부소비지출	0.9	0.9	0.5	0.2	0.4	0.4	1.7
공적고정자본형성	-0.9	-0.4	0.9	-1.1	-0.5	1.4	-0.5
수출	1.0	2.5	1.7	-1.4	0.1	1.7	0.4
수입	1.3	3.8	1.8	-0.6	-0.2	0.3	-1.7

자료: 일본 내각부(CAO)

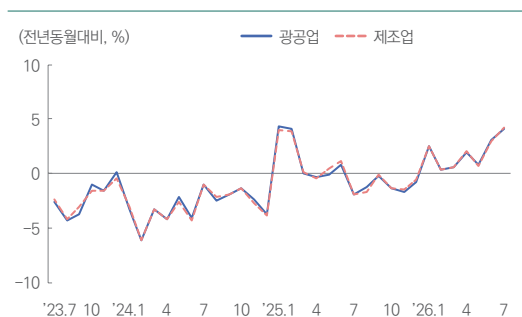
■ (생산) '26.7월 「광공업생산」은 전년동월대비 3.1% 증가

- 광공업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 0.8 → (6월) 3.1 → (7월) 3.1
- 광업은 8.1% 감소, 제조업은 3.0% 증가

■ (소매) '26.7월 「소매판매」는 전년동월대비 4.0% 증가, 전월대비 6.5% 증가

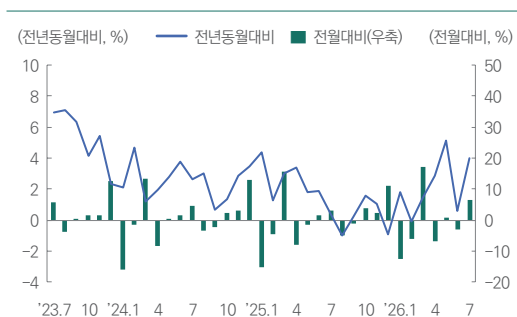
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.1 → (6월) 0.6 → (7월) 4.0
- 소매판매(전월대비, %): ('26.5월) 0.8 → (6월) -2.8 → (7월) 6.5

| 그림 22 | 광공업생산



자료: 일본 경제산업성(METI)

| 그림 23 | 소매판매 증감률



자료: 일본 경제산업성(METI)

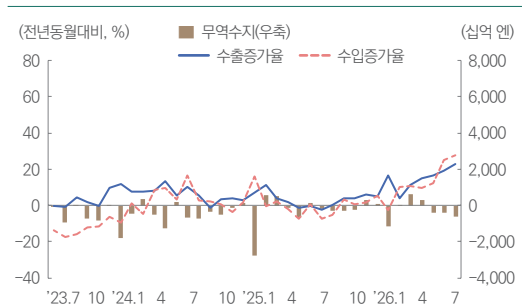
■ (교역) '26.7월 「수출」은 전년동월대비 23.2% 증가, 「수입」은 27.8% 증가, 「무역수지」는 6,345억 엔 적자 기록

- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 16.8 → (6월) 19.3 → (7월) 23.2
- 수입(전년동월대비, %): ('26.5월) 12.5 → (6월) 25.4 → (7월) 27.8
- 무역수지(억 엔): ('26.5월) -3,951 → (6월) -4,099 → (7월) -6,345

■ (노동시장) '26.7월 「실업률」은 2.4%, 「고용률」은 62.6%

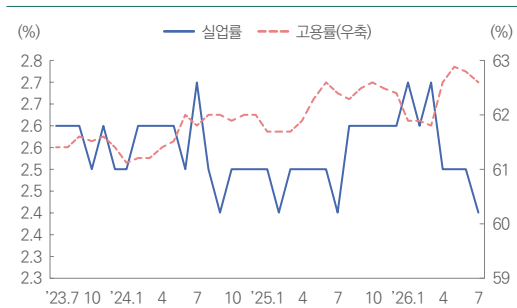
- 실업률(%): ('26.5월) 2.5 → (6월) 2.4 → (7월) 2.4
- 고용률(%): ('26.5월) 62.9 → (6월) 62.8 → (7월) 62.6

| 그림 24 | 수출입 증감률 및 무역수지



자료: 일본 재무성(MOF)

| 그림 25 | 실업률¹⁾ 및 고용률²⁾



주: 1) 계절조정

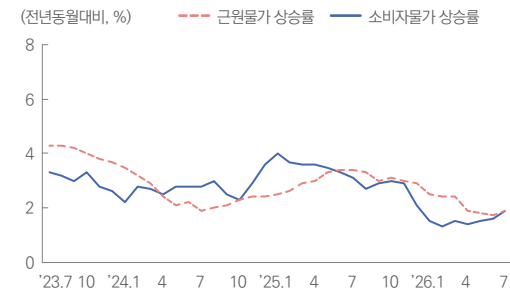
2) 취업자/15세 이상 인구

자료: 일본 통계국(SBJ)

■ (물가) '26.7월 「소비자물가 상승률」은 전년동월대비 1.9%로 전월대비 상승

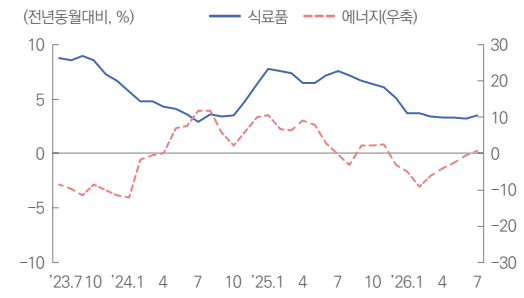
- (품목별) 식료품 가격 상승률이 전월 3.2%에서 3.5%로 확대되고, 에너지 가격도 -0.4%에서 0.6%로 상승 전환하면서 전체 물가상승률이 확대
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.5 → (6월) 1.6 → (7월) 1.9
- 근원물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.8 → (6월) 1.7 → (7월) 1.9

| 그림 26 | 소비자물가 및 근원물가¹⁾ 상승률



주: 1) 신선식품, 에너지 제외 지수
자료: 일본 통계국(SBJ)

| 그림 27 | 식료품 및 에너지 물가 상승률



자료: 일본 통계국(SBJ)

■ (금융) '26.8월 「주가지수」는 전월말 대비 3.0% 상승, 「금리」는 상승, 「환율」은 하락

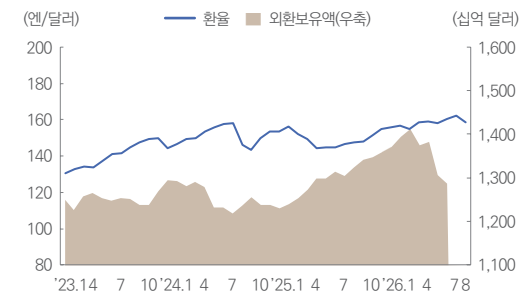
- (주가) 월말 니케이지수는 66,311.9p로 전월말 대비 3.0% 상승
 - 주가지수(p): ('26.6월) 70,062.3 → (7월) 64,362.0 → (8월) 66,311.9
- (금리) 8월말 국채(10년물) 금리는 2.9%로 전월대비 0.1%p 상승
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 2.7 → (7월) 2.8 → (8월) 2.9
- (환율) 8월 달러 대비 엔화 환율은 158.7엔/달러로 전월대비 3.8엔 하락
 - 환율(엔/달러): ('26.6월) 160.7 → (7월) 162.6 → (8월) 158.7

| 그림 28 | 주가지수(Nikkei)



주: 월말 기준
자료: 도쿄증권거래소(TSE)

| 그림 29 | 환율 및 외환보유액



주: 월말 기준
자료: 일본은행(BOJ), IMF

III

요약

주요 신흥경제 동향

■ (중국) 생산·수출은 견조한 반면 내수 회복은 더딘 '공급 강·수요 약'의 불균형 지속

- 경제성장률(전년동기대비, %): ('25.4분기) 4.5 → ('26.1분기) 5.0 → (2분기) 4.3
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.5 → (6월) 5.3 → (7월) 4.5
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 19.4 → (6월) 27.0 → (7월) 23.9
- 실업률(%): ('26.5월) 5.1 → (6월) 5.0 → (7월) 5.2
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.2 → (6월) 1.0 → (7월) 0.5

■ (브라질) 민간소비·수출 둔화와 제조업 부진으로 낮은 성장세 지속

- 경제성장률(전년동기대비, %): ('25.4분기) 1.8 → ('26.1분기) 1.8 → (2분기) 2.0
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 0.2 → (6월) 1.7 → (7월) -0.5
- 수출(전년동월대비, %): ('26.6월) 22.2 → (7월) 5.0 → (8월) 12.2
- 실업률(%): ('26.5월) 5.6 → (6월) 5.4 → (7월) 5.3
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.7 → (6월) 4.6 → (7월) 4.4

■ (러시아) 소비 회복으로 경제성장세가 개선되었으나 산업생산 정체와 투자 위축은 지속

- 경제성장률(전년동기대비, %): ('25.4분기) 1.0 → ('26.1분기) -0.2 → (2분기) 1.3
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) -1.7 → (6월) 0.5 → (7월) 0.3
- 수출(전년동월대비, %): ('26.4월) 17.0 → (5월) 32.8 → (6월) 32.6
- 실업률(%): ('26.5월) 2.1 → (6월) 2.2 → (7월) 2.3
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.7 → (6월) 5.8 → (7월) 5.8

■ (인도) 성장률이 다소 낮아졌으나 투자, 서비스업, 수출 호조에 힘입어 높은 성장세 유지

- 경제성장률(전년동기대비, %): ('25.4분기) 8.0 → ('26.1분기) 8.6 → (2분기) 7.8
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.0 → (6월) 8.8 → (7월) 6.7
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 18.6 → (6월) 15.5 → (7월) 19.5
- 실업률(%): ('26.5월) 5.5 → (6월) 5.5 → (7월) 5.1
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.9 → (6월) 4.4 → (7월) 4.4

■ (베트남) 생산·수출·투자 호조로 견조한 성장세 유지하고 있으나 물가 상승압력은 지속

- 경제성장률(전년동기대비, %): ('25.4분기) 8.5 → ('26.1분기) 7.9 → (2분기) 8.4
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 10.1 → (6월) 12.9 → (7월) 14.5
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 18.0 → (6월) 28.1 → (7월) 25.0
- 실업률(%): ('25.4분기) 2.22 → ('26.1분기) 2.21 → (2분기) 2.23
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.6월) 4.7 → (7월) 4.4 → (8월) 4.9

[01 중국

중국경제는 생산·수출은 건조한 반면 내수 회복은 더딘 '공급 강·수요 약'의 불균형이 지속되는 모습

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 전년동기대비 4.3% 성장(전기대비 0.9%)

- (산업별) 1차산업(3.8%→3.7%)과 3차산업(5.2%→5.1%)은 전분기와 유사한 성장세를 보인 반면, 2차산업(4.9%→3.0%)은 성장세가 크게 둔화
- (지출부문별) 최종소비지출이 성장세를 주도한 가운데, 최종소비지출(2.3%p→1.9%p)과 총자본형성(1.9%p→1.5%p)의 성장기여도는 낮아진 반면 순수출의 성장기여도(0.8%p→0.9%p)는 확대

표 1 | 경제활동별¹⁾ 및 지출항목별²⁾ 국내총생산

(단위: %, %p)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	5.0	5.0	5.2	4.8	4.5	5.0	4.3
1차산업	3.5	3.9	3.8	4.0	4.2	3.8	3.7
2차산업	5.8	4.5	4.8	4.2	3.4	4.9	3.0
3차산업	5.0	5.4	5.7	5.4	5.2	5.2	5.1
최종소비지출	2.3	2.6	2.7	2.6	2.4	2.3	1.9
총자본형성	1.1	0.8	1.3	0.8	0.7	1.9	1.5
순수출	1.5	1.6	1.3	1.4	1.4	0.8	0.9

주: 1) 전년동기대비

2) GDP 기여도

자료: 중국 국가통계국(NBS)

■ (생산) '26.7월 「전산업생산」은 전년동월대비 4.5% 증가

- 광업생산은 4.2% 감소한 반면, 제조업생산은 컴퓨터·통신 및 기타 전자기기 제조업(19.1%) 등을 중심으로 5.5% 증가
 - 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.5 → (6월) 5.3 → (7월) 4.5
 - 제조업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.4 → (6월) 6.0 → (7월) 5.5

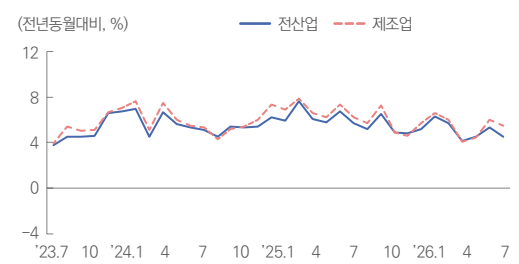
■ (경기) '26.8월 「구매관리자지수(PMI)²²⁾」는 49.5로 전월대비 0.2p 상승하였으나 기준치(50)를 하회

- 종합 구매관리자지수(PMI): ('26.6월) 50.6 → (7월) 49.3 → (8월) 49.5

22) 구매관리자지수(Purchasing Manager's Index, PMI)는 제조업 및 서비스업 부문의 경기동향을 나타내는 지표로 50을 상회하면 경기확장, 50을 하회하면 경기 위축을 의미

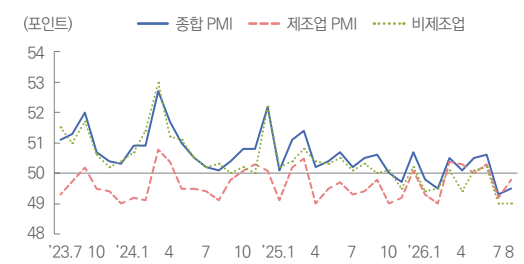
- (제조업) 8월 제조업 PMI는 49.8로 전월대비 0.6p 상승하였으나 기준치(50)를 하회
 - (규모별) 대기업은 50.6으로 전월대비 1.1p 상승하며 기준치를 상회한 반면, 중기업은 49.4로 0.3p 하락, 소기업은 47.9로 0.5p 상승하였으나 모두 기준치(50)를 하회
 - (업종별) 첨단기술 제조업 PMI는 52.9로 전월(53.3)대비 0.4p 하락하고, 장비제조업은 51.4로 전월과 동일하였으며, 두 업종 모두 기준치(50)를 상회
 - 제조업 PMI(지수): ('26.6월) 50.3 → (7월) 49.2 → (8월) 49.8
- (비제조업) 8월 비제조업 PMI는 49.0으로 전월과 동일하며 기준치(50)를 하회
 - 비제조업 PMI(지수): ('26.6월) 50.2 → (7월) 49.0 → (8월) 49.0
 - 서비스업 PMI는 49.3으로 전월과 동일하며 위축 국면을 지속하였고, 건설업 PMI는 46.9로 전월(47.0)보다 0.1p 하락하며 부진이 이어짐

| 그림 1 | 산업생산 증감률



주: 춘절로 인해 1~2월은 누적치를 발표
자료: 중국 국가통계국(NBS), Bloomberg

| 그림 2 | 구매관리자지수(PMI)



주: 50을 상회하면 경기 확장, 하회하면 위축을 의미
자료: 중국 국가통계국(NBS)

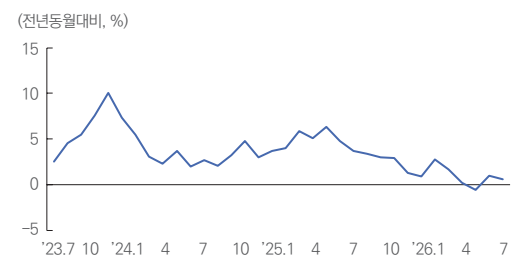
■ '26.7월 「소매판매」는 전년동월대비 0.6% 증가하여 전월(1.0%)보다 증가폭이 축소

- 상품판매는 증가폭이 축소(6월 0.9% → 7월 0.5%)된 반면, 외식업은 증가폭이 확대(1.2% → 1.4%)
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) -0.6 → (6월) 1.0 → (7월) 0.6

■ (투자) '26.7월 「고정자산투자」(누계기준)는 전년동기대비 6.7% 감소하여 감소폭이 확대

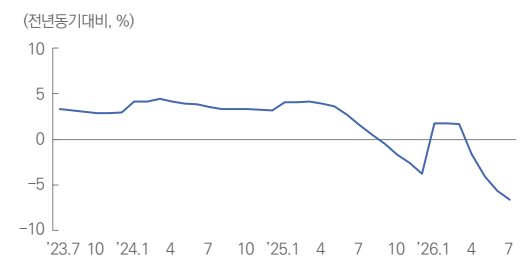
- 제조업투자(6월 -1.2% → 7월 -1.7%)와 SOC투자(-2.4% → -3.6%)의 감소폭이 확대된 가운데, 부동산개발투자 부진도 심화(-18.0% → -19.2%)
- 고정자산투자(누계기준, 전년동기대비, %): ('26.5월) -4.1 → (6월) -5.7 → (7월) -6.7

| 그림 3 | 소매판매 증감률



주: 춘절로 인해 1~2월은 누적치를 발표
자료: 중국 국가통계국(NBS)

| 그림 4 | 고정자산투자 증감률



주: 누계기준
자료: 중국 국가통계국(NBS)

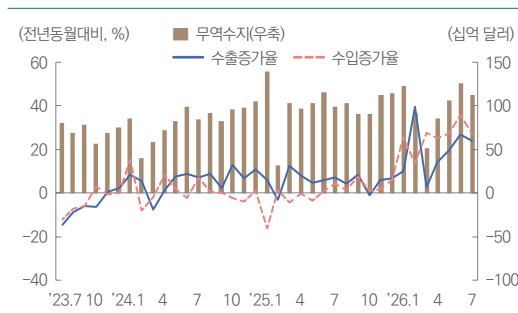
■ (교역) '26.7월 「수출」은 전년동월대비 23.9% 증가, 「수입」은 27.5% 증가하였으며, 「무역수지」는 1,123억 달러 흑자 기록

- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 19.4 → (6월) 27.0 → (7월) 23.9
 - 주요 품목별(전년동월대비, %): (반도체) 116.4 (유무선통신기기) 24.3 (컴퓨터) 23.6
 - 주요 교역국(전년동월대비, %): (미국) 15.8 (홍콩) 48.7 (베트남) 35.1 (한국) 16.2 (일본) 13.4
- 수입(전년동월대비, %): ('26.5월) 27.4 → (6월) 36.0 → (7월) 27.5
- 무역수지(억 달러): ('26.5월) 1,054 → (6월) 1,256 → (7월) 1,123

■ (노동시장) '26.7월 「실업률」은 5.2%로 전월대비 0.2%p 상승

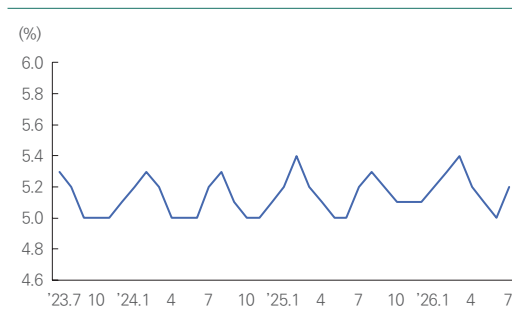
- 실업률(%): ('26.5월) 5.1 → (6월) 5.0 → (7월) 5.2
- '26.1~6월 월평균 신규취업자 수는 115.8만명으로 전년동기와 동일

| 그림 5 | 수출입 증감률 및 무역수지



자료: 중국 해관총서(GAC)

| 그림 6 | 실업률



주: 전국 조사실업률
자료: 중국 국가통계국(NBS)

■ (물가) '26.7월 「소비자물가」는 전년동월대비 0.5% 상승하면서 오름폭 축소

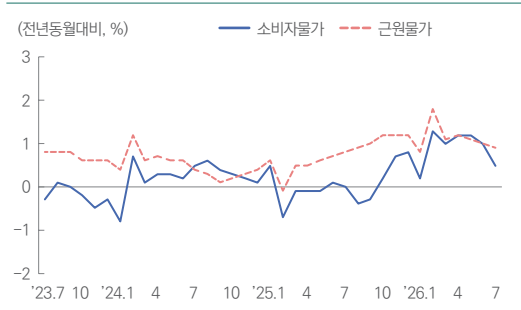
- (품목별) 식료품 가격은 전년동월대비 0.8% 하락하며 전월과 동일한 하락률을 유지한 가운데, 교통·통신 가격 상승률은 4.1%에서 0.4%로 크게 축소
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.2 → (6월) 1.0 → (7월) 0.5
- 근원물가²³⁾(전년동월대비, %): ('26.5월) 1.1 → (6월) 1.0 → (7월) 0.9

■ (주택가격) '26.7월 「주택가격」은 전년동월대비 3.4% 하락

- 주요 70개 도시의 신규주택 가격은 최근 하락세를 지속하고 있음
 - 70개 도시 중 상하이(3.0%), 항저우(2.3%), 선양(0.3%), 허페이(0.3%)를 제외한 모든 도시가 하락세 지속
 - 70개 도시 주택가격 상승률(전년동월대비, %): ('26.5월) -3.6 → (6월) -3.5 → (7월) -3.4

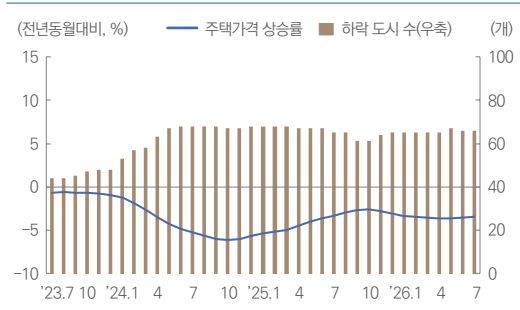
23) 식품, 에너지 제외 지수

| 그림 7 | 소비자물가 상승률



자료: 중국 국가통계국(NBS)

| 그림 8 | 70개 도시 주택가격 상승률¹⁾ 및 가격 하락 도시 수²⁾



주: 1) 주요 70개 도시 주택가격 상승률의 단순 평균

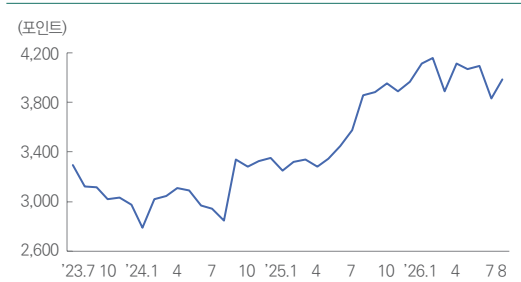
2) 주택가격이 전년동월대비 하락한 도시의 수

자료: 중국 국가통계국(NBS)

■ (금요일) '26.8월 「주가지수」는 상승, 「금리」, 「환율」은 전월대비 하락

- (주가) 8월 상해종합지수는 3,986포인트로 전월대비 4.0% 상승
 - 주가지수(포인트): ('26.6월) 4,094 → (7월) 3,832 → (8월) 3,986
- (금리) 8월 말 국채 10년물 금리는 1.69%로 전월대비 하락
 - (기준금리) 8월 20일 중국 인민은행은 대출우대금리(LPR)를 1년물 3.0%, 5년물 3.5%로 15개월 연속 동결
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 1.73 → (7월) 1.71 → (8월) 1.69
- (환율) 8월 위안화 환율은 달러당 6.78위안으로 전월대비 0.1% 하락
 - 환율(위안/달러): ('26.6월) 6.81 → (7월) 6.79 → (8월) 6.78
 - 외환보유액(십억 달러): ('26.6월) 3,416 → (7월) 3,419 → (8월) 3,438

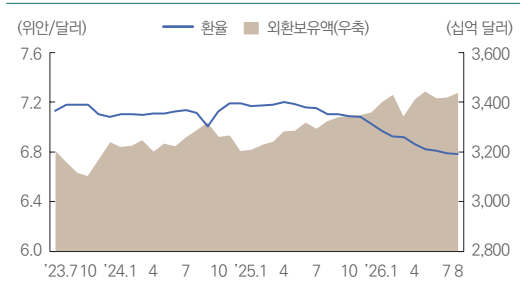
| 그림 9 | 주가지수(상해종합)



주: 월말자료

자료: 상하이 증권거래소(SSE)

| 그림 10 | 환율 및 외환보유액



주: 월별자료

자료: 중국 인민은행(PBOC)

[BOX 4] 중국경제의 공급강·수요약(供强需弱)

■ 중국경제는 생산·수출의 견조한 증가에도 내수 회복이 지연되면서 ‘공급 강·수요 약’의 불균형 지속²⁴⁾

- 2026년 상반기 중국경제는 4.7% 성장하여 실제성장률이 잠재성장률과 유사한 수준을 기록하는 등 전반적으로 안정적인 성장세를 유지
- 2026년 1~7월 산업생산은 전년동기대비 5.3% 증가하였으며, 장비제조업과 첨단기술 제조업도 각각 9.7%, 13.8% 증가하는 등 첨단산업을 중심으로 생산 증가세가 지속
 - 수출(위안화 기준)은 전년동기대비 14.0% 증가하였으며, 특히 첨단기술제품 수출이 35.2% 증가하는 등 첨단제품을 중심으로 수출 증가세가 확대
 - 전체 고정자산투자는 전년동기대비 6.7% 감소하였으나 첨단기술산업 투자는 5.0% 증가하는 등 투자도 첨단산업 중심으로 차별화
- 반면 소매판매는 전년동기대비 1.2% 증가하는 데 그치는 등 생산과 수출의 증가세에 비해 소비 회복이 지연되면서 생산과 내수 간 격차가 지속

■ 수출·신산업의 성장이 고용·소득·소비로 이어지는 파급경로가 약화되면서 생산 증가가 내수 확대에 충분히 연결되지 못하는 모습

- 중국은 그동안 ‘수출 증가 → 제조업 생산·투자 확대 → 고용·소득 증가 → 소비 확대’의 경로를 통해 수출·투자 중심의 성장을 지속
- 그러나 최근에는 수출과 첨단산업의 성장에도 불구하고 고용·소득 증가를 통한 소비 확대 효과가 제한되면서 생산 증가와 내수 회복 간 격차가 확대

■ 수출의 기술집약화와 신산업의 제한적인 고용창출 효과 등이 내수로의 파급효과를 약화시키는 주요 요인으로 작용²⁵⁾

- 수출구조가 노동집약형에서 기술집약형으로 전환되면서 수출 증가에 따른 고용·임금 유발효과가 과거보다 약화
- AI·첨단제조업 등 신산업도 빠르게 성장하고 있으나 아직 기존 산업의 고용 감소를 충분히 상쇄하기에는 규모가 제한적이고, 성장이 생산·설비투자에 집중되면서 고용 확대 → 소득 증가 → 소비 회복으로 이어지는 파급효과도 제한적

24) 국가통계국(国家统计局), 「2026년 1~7월 국민경제 운영(1—7月份国民经济保持总体平稳、向新向好发展态势)」(2026.8.17.)

25) 중국사회과학원 공업경제연구소(工业经济研究所), 「2026년 상반기 거시경제 정책에 대한 삼중 접근법(2026年上半年宏观政策“三合一”研究报告)」(2026.7.21.)

02 브라질

민간소비·수출 둔화와 제조업 부진으로 낮은 성장세 지속

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 전년동기대비 2.0%(전기대비 0.5%)

- (경제활동별) 농림어업(6.8%), 광업(12.0%), 건설업(1.0%), 서비스업(1.5%)은 전년동기대비 증가하였으나, 제조업(-0.9%)은 감소
- (지출항목별) 민간소비(0.5%), 정부지출(3.1%), 총고정자본형성(1.4%), 수출(3.8%), 수입(5.5%) 모두 전년동기대비 증가하였으나, 민간소비와 수출의 증가세 둔화

표 2 | 경제활동별 및 지출항목별 국내총생산

(단위: 전년동기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	3.4	2.3	2.4	1.8	1.8	1.8	2.0
농림어업	-3.7	11.7	11.5	10.1	12.1	0.7	6.8
광업	0.5	8.6	8.8	11.9	12.0	13.1	12.0
제조업	3.9	-0.2	-0.2	-0.6	-2.0	-0.9	-0.9
건설업	4.4	0.5	0.2	2.0	-2.9	1.3	1.0
서비스업	3.8	1.8	1.9	1.3	2.0	2.1	1.5
민간소비	5.1	1.3	1.8	0.4	1.0	1.7	0.5
정부지출	2.0	2.1	0.9	1.8	3.6	2.8	3.1
총고정자본형성	6.9	2.9	4.1	2.3	-3.1	-1.4	1.4
수출	2.8	6.2	2.1	7.2	14.2	7.4	3.8
수입	15.6	4.5	3.9	2.2	-0.3	1.2	5.5

자료: 브라질 지리통계연구소(IBGE)

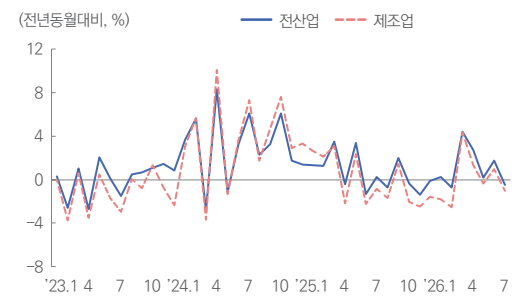
■ (생산) '26.7월 「전산업생산」은 전년동월대비 0.5% 감소

- 광업은 전년동월대비 2.5% 증가하였으나, 제조업은 자본재(-2.4%)와 소비재(-1.8%) 생산 감소에 따라 전년동월대비 1.1% 감소
- 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 0.2 → (6월) 1.7 → (7월) -0.5

■ (소비) '26.6월 「소매판매지수」는 전년동월대비 2.3% 증가(전월대비 -3.6%)

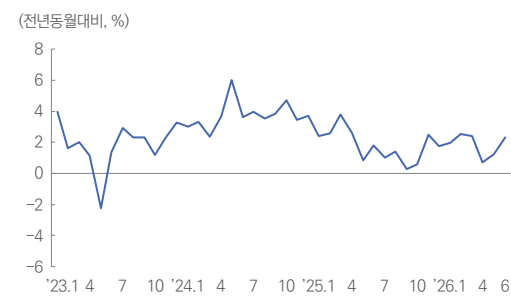
- (상품군별) 서적(9.5%), 가구·가전(5.2%), 의약품·화장품(4.7%), 슈퍼마켓(2.4%), 음료(2.5%), 연료·운할유(1.0%), 의복·신발(-1.8%)
- 소매판매지수(전년동월대비, %): ('26.4월) 0.7 → (5월) 1.2 → (6월) 2.3

| 그림 11 | 산업생산 증감률



자료: 브라질 지리통계연구소(IBGE)

| 그림 12 | 소매판매지수 증감률



자료: 브라질 지리통계연구소(IBGE)

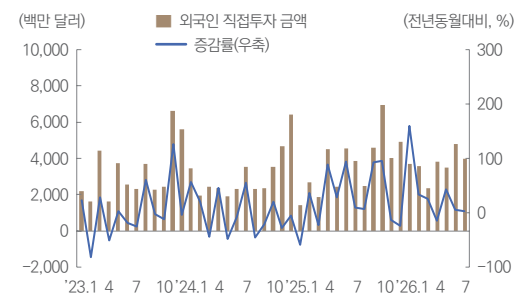
■ (투자) '26.7월 「외국인 직접투자」는 전년동월대비 2.2% 증가

- 외국인직접투자(전년동월대비, %): ('26.5월) 43.3 → (6월) 5.4 → (7월) 2.2

■ (교역) '26.8월 「수출」은 전년동월대비 12.2% 증가, 「수입」은 9.2% 증가, 「무역수지」는 73.9억 달러 흑자 기록

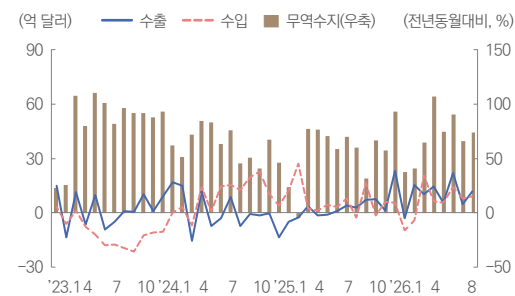
- 수출(전년동월대비, %): ('26.6월) 22.2 → (7월) 5.0 → (8월) 12.2
 - 주요 품목별(6월 기준, 전년동월대비, %): (원유) 78.9 (철광석) 18.1 (대두) 17.3
 - 주요 교역국(6월 기준, 전년동월대비, %): (중국) 24.7 (미국) 3.8 (아르헨티나) -18.1
- 수입(전년동월대비, %): ('26.6월) 14.3 → (7월) 8.1 → (8월) 9.2
- 무역수지(억 달러): ('26.6월) 90.0 → (7월) 65.7 → (8월) 73.9

| 그림 13 | 외국인 직접투자(FDI) 유입



자료: CEIC

| 그림 14 | 수출입 증감률 및 무역수지

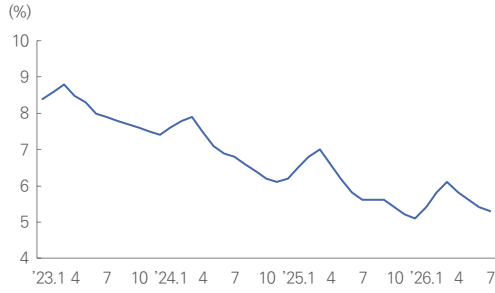


자료: 브라질 경제부(MOE)

■ (노동시장) '26.7월 「실업률」은 5.3%

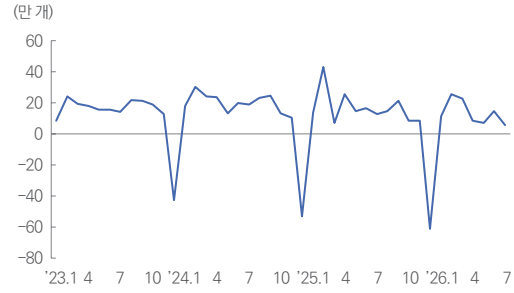
- 실업률(%): ('26.5월) 5.6 → (6월) 5.4 → (7월) 5.3
- '26.1월~7월(누적) 신규 일자리 수는 96만 개로 전년동기대비 28.7% 감소

| 그림 15 | 실업률



자료: 브라질 지리통계연구소(IBGE)

| 그림 16 | 신규 일자리 수

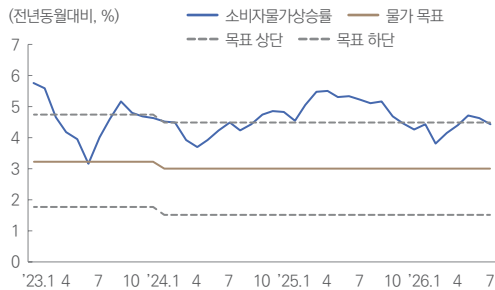


자료: Ministry of Labor

■ (물가) '26.7월 「소비자물가(IPCA²⁶⁾」 상승률은 전년동월대비 4.4%로 전월(4.6%) 대비 하락

- 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('26.5월) 4.7 → (6월) 4.6 → (7월) 4.4
 - 부문별 기여도(%p): (주거) 0.9 (교통) 0.9 (의료) 0.8 (식음료) 0.7
 - 브라질의 소비자물가상승률(IPCA)은 브라질 중앙은행(BCB)의 목표치인 3%를 상회하고 있으나 허용범위 내에 있음(허용범위 ±1.5%포인트)

| 그림 17 | 소비자물가 상승률 및 물가 목표

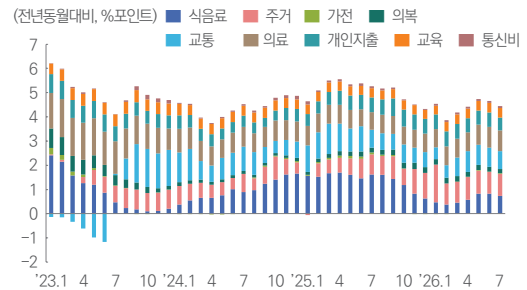


주: 1. 전국 소비자물가지수(IPCA)

2. 점선은 목표 상단 및 하단

자료: 브라질 중앙은행(BCB), 브라질지리통계연구소(IBGE)

| 그림 18 | 소비자물가 상승률의 부문별 기여도



자료: 브라질 지리통계연구소(IBGE)

26) 전국 소비자물가지수(Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, IPCA)

■ (금융) '26.8월 「금리」와 「주가지수」는 전월대비 하락하였으며, 「환율」은 상승

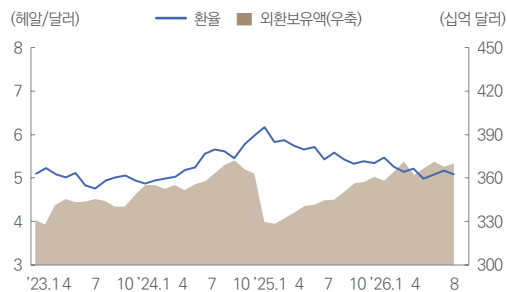
- (주가) '26.8월 보베스파(Bovespa)지수는 177,419포인트로 전월대비 0.3% 하락
 - 주가지수(포인트): ('26.6월) 172,024 → (7월) 177,999 → (8월) 177,419
- (금리) '26.8월 브라질 국채(10년물) 금리는 14.7%로 전월대비 0.08%p 하락
 - (기준금리) 브라질 중앙은행은 물가안정을 위해 '24년 9월부터 '25년 6월까지 기준금리(Selic)를 15.0%까지 인상하였으나, 물가상승 압력 완화와 경제성장 둔화로 '26년 3월부터 다섯 차례에 걸쳐 ('26년 3월, 4월, 6월, 8월, 9월 각각 -25bp) 기준금리를 13.75%까지 인하하였음
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 14.34 → (7월) 14.78 → (8월) 14.70
- (환율) '26.8월 달러 대비 헤알화의 환율은 5.18 헤알/달러로 전월대비 2.2% 상승
 - 환율(헤알/달러): ('26.6월) 5.17 → (7월) 5.07 → (8월) 5.18
 - 외환보유액(십억 달러): ('26.5월) 371.1 → (6월) 367.6 → (7월) 369.7

| 그림 19 | 주가지수(Bovespa)



자료: 브라질 증권거래소(BOVESPA)

| 그림 20 | 환율 및 외환보유액



자료: 브라질 중앙은행(BCB), IMF

03 러시아

소비 회복으로 경제성장세가 개선되었으나 산업생산 정체와 투자 위축은 지속

- 2026년 2분기 「경제성장률」은 전년동기대비 1.3%
 - (경제활동별) 농림어업(-0.6%)과 광업(-1.6%)은 전년동기대비 감소하였으나, 제조업(1.2%)이 증가세로 전환하고 건설업(-0.8%)의 감소세가 완화되었으며, 서비스업(1.8%)도 개선세를 보임에 따라 경제성장률 증가
 - (지출항목별) 러시아 연방통계청은 투자의 감소세가 1분기 대비 2분기에 완화되고, 소매판매 등의 증가에 힘입어 2분기 성장률이 1분기 대비 개선되었다고 발표

표 3 | 경제활동별 및 지출항목별 국내총생산

(단위: 전년동기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	4.9	1.0	1.0	0.8	1.0	-0.2	1.3
농림어업	-3.5	2.3	1.3	1.7	4.5	0.0	-0.6
광업	-0.5	-1.7	-1.3	-0.7	-0.5	0.4	-1.6
제조업	8.7	3.9	4.0	3.1	4.3	-1.5	1.2
건설업	6.1	1.2	0.9	1.2	0.8	-9.7	-0.8
서비스업	6.6	0.9	1.0	0.5	0.2	0.3	1.8
민간소비	6.8	3.6	3.2	3.1	3.8	3.5	
정부지출	2.2	1.1	0.9	1.0	0.8	1.7	
총고정자본형성	8.6	-0.4	0.6	-0.5	-4.2	-12.5	

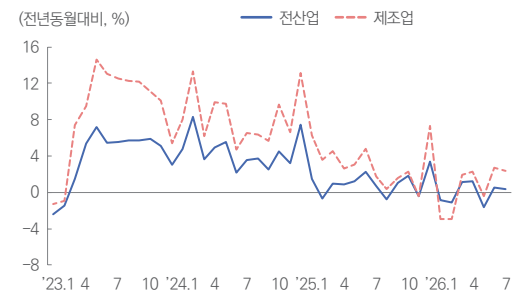
자료: 러시아 통계청(FSSS)

- (생산) '26.7월 「산업생산」은 전년동월대비 0.3% 증가
 - 산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) -1.7 → (6월) 0.5 → (7월) 0.3
 - 제조업은 전년동월대비 2.4% 증가

■ (소비) '26.7월 「소매판매」는 전년동월대비 5.3% 증가

- 소매판매 증감률(전년동월대비, %): ('26.5월) 7.8 → (6월) 7.3 → (7월) 5.3

| 그림 21 | 산업생산 증감률



자료: 러시아 통계청(FSSS)

| 그림 22 | 소매판매 증감률



자료: 러시아 통계청(FSSS)

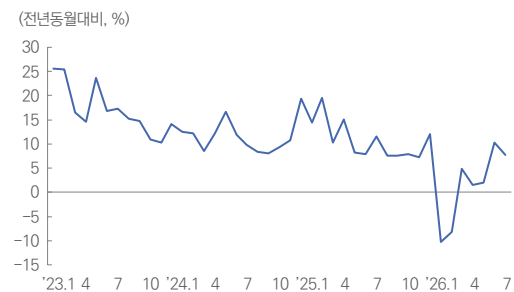
■ (건설) '26.7월 「건설 생산량」은 전년동월대비 7.7% 증가

- 건설 생산량(전년동월대비, %): ('26.5월) 2.0 → (6월) 10.4 → (7월) 7.7

■ (교역) '26.6월 「수출」은 433억 달러(전년동월대비 32.6%), 「수입」은 308억 달러(전년동월대비 26.0%)를 기록하면서 「무역수지」는 125억 달러 흑자를 기록

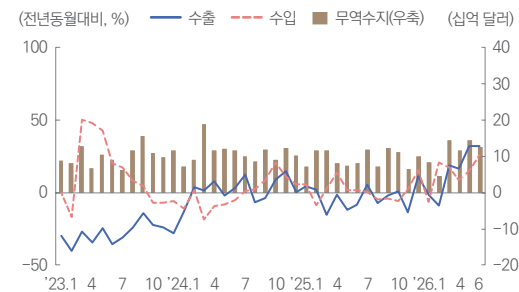
- 수출(전년동월대비, %): ('26.4월) 17.0 → (5월) 32.8 → (6월) 32.6
- 수입(전년동월대비, %): ('26.4월) 8.8 → (5월) 14.7 → (6월) 26.0
- 무역수지(억 달러): ('26.4월) 115.6 → (5월) 143.1 → (6월) 124.6

| 그림 23 | 건설생산 증감률



자료: CEIC

| 그림 24 | 수출입 증감률 및 무역수지 추이



자료: 러시아 통계청(FSSS), 러시아 중앙은행(CBR)

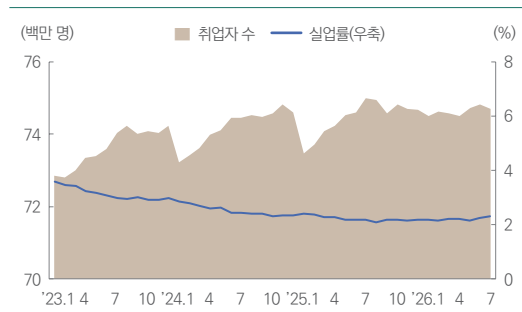
■ (노동시장) '26.7월 「실업률」은 2.3%로 전월 대비 상승

- 실업률(%): ('26.5월) 2.1 → (6월) 2.2 → (7월) 2.3
- '26.7월 취업자 수는 7,470만 명으로 전년동월대비 30만 명 감소

■ (물가) '26.7월 「소비자물가」는 전년동월대비 5.8% 상승

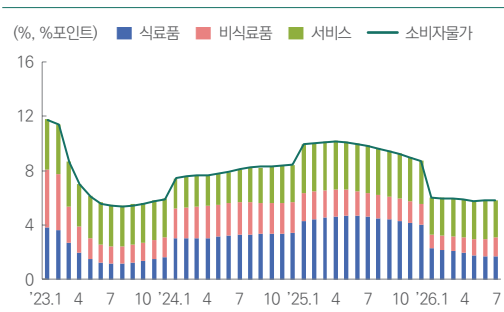
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.7 → (6월) 5.8 → (7월) 5.8
- 부문별(전년동월대비, %): (식료품) 4.4 (비식료품) 4.2 (서비스) 9.7

| 그림 25 | 취업자 수 및 실업률



자료: 러시아 통계청(FSSS)

| 그림 26 | 소비자물가 상승률 및 기여도



자료: 러시아 통계청(FSSS)

■ (경기) '26.8월 「구매관리자지수(PMI)」는 서비스업은 기준선(50) 상회, 제조업은 하회²⁷⁾

- 「제조업 PMI」는 전월 50.7에서 48.8로 하락하였으며, 기준선(50) 하회
- 「서비스업 PMI」는 전월 49.0에서 51.3으로 상승하여 기준선(50) 상회

■ (금융) '26.8월 「금리」와 「환율」은 전월 대비 상승, 「주가지수」는 하락

- (주가) '26.8월 러시아 주가지수(MOEX)는 2,179포인트로 전월대비 2.1% 하락
 - 주가지수(포인트): ('26.6월) 2,348 → (7월) 2,226 → (8월) 2,179
- (금리) '26.8월 러시아 국채(10년물) 금리는 16.0%로 전월대비 0.3%p 상승
 - (기준금리) 러시아 중앙은행은 물가안정을 위해 2024년 10월 기준금리를 21.0%까지 인상하였으나, 인플레이션 압력 완화와 경기 둔화 우려로 2025년 하반기부터 2026년 7월까지 수차례에 걸쳐 기준금리 인하('26.8월 기준금리 14.0%)
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 16.4 → (7월) 15.7 → (8월) 16.0

27) 구매관리자지수(PMI)에서 기준선(50)은 경기 확장과 위축을 구분하는 기준으로, 생산, 신규주문, 고용 등이 증가한 기업 수와 감소한 기업 수가 같으면 구매관리자지수 값이 50으로 산출됨. 증가한 기업 수가 감소한 기업 수보다 많으면(경기 확장 국면) PMI는 50을 초과한 값으로, 감소한 기업 수가 증가한 기업 수보다 많으면(경기 위축 국면) PMI는 50 미만의 값으로 기록됨.

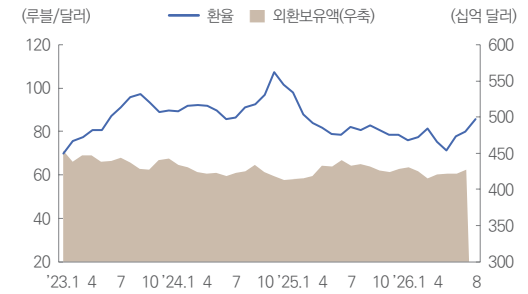
- (환율) '26.8월 미 달러 대비 루블화의 환율은 85.6루블로 전월대비 7.2% 상승
 - 환율(루블/달러): ('26.6월) 77.8 → (7월) 79.9 → (8월) 85.6
 - 외환보유액(십억 달러): ('26.5월) 421.5 → (6월) 421.5 → (7월) 427.5

| 그림 27 | 주가지수(MOEX)



자료: 모스크바 증권거래소(MOEX)

| 그림 28 | 환율 및 외환보유액



자료: 러시아 중앙은행(CBR)

04 인도

인도경제는 성장률이 다소 낮아졌으나 투자와 서비스업, 수출 호조에 힘입어 높은 성장세를 유지

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 전년동기대비 7.8% 성장

- (경제활동별) 서비스업(10.0%)과 제조업(9.2%)이 높은 성장세를 보인 가운데 건설업(7.7%)도 견조한 증가세를 유지하였으나, 광업(-2.4%)은 감소
- (지출항목별) 고정투자(11.9%)와 수출(12.0%)의 증가세가 확대되며 성장을 견인한 가운데, 민간소비(7.1%)는 전분기 수준을 유지하고 정부지출(4.3%)은 증가세가 다소 둔화

표 4 | 경제활동별¹⁾ 및 지출항목별 국내총생산²⁾

(단위: 전년동기대비, %)

	2024/25년	2025/26년	2025년			2026년	
	연간 ³⁾	연간 ³⁾	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	7.2	7.8	6.9	8.3	8.0	8.6	7.8
농림어업	4.2	3.0	4.4	2.7	1.7	3.6	3.6
광업	11.7	5.2	4.5	6.1	4.7	5.4	-2.4
제조업	9.3	10.7	10.4	12.7	12.8	7.3	9.2
건설업	7.3	7.4	5.3	8.9	6.7	8.4	7.7
서비스업	7.9	9.3	8.0	9.2	9.9	9.9	10.0
민간소비	5.8	7.7	8.7	7.2	8.2	7.1	7.1
정부지출	6.5	5.5	5.8	6.6	4.6	4.9	4.3
총고정자본형성	6.4	8.2	4.9	8.4	8.2	10.8	11.9
수출	6.6	6.3	6.6	9.7	5.8	3.7	12.0
수입	5.3	5.6	7.0	6.0	7.2	1.9	-1.1

주: 1) 경제활동별 성장률은 국내총부가가치(Gross Value Added, GVA) 기준

2) 2022/23년 기준가격

3) 연간자료는 회계 연도(fiscal year) 기준으로 2024/25년은 2024년 4월~2025년 3월을 나타냄

4) 분기별 자료는 달력 연도(calendar year) 기준

자료: 인도 통계청(MOSPI)

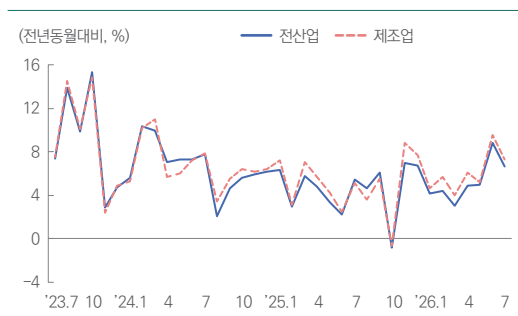
■ (생산) '26.7월 「전산업생산」은 전년동월대비 6.7% 증가

- 광업은 전년동월대비 0.9% 감소하였으나, 제조업은 전기장비(28.3%), 기타 운송장비(22.0%) 등을 중심으로 7.3% 증가
 - 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.0 → (6월) 8.8 → (7월) 6.7
 - 제조업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 5.2 → (6월) 9.5 → (7월) 7.3

■ (소비) '26.7월 「국내 승용차 판매량」²⁸⁾은 46만대로 전년동월대비 34.3% 증가

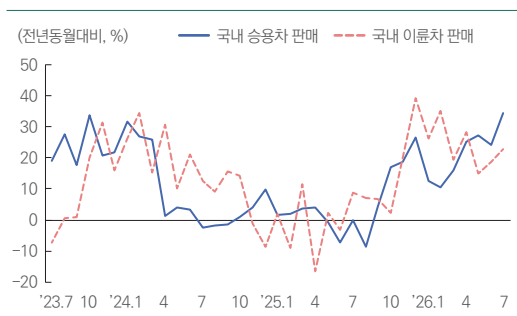
- 7월 국내 이륜차 판매량은 192만대로 전년동월대비 22.7% 증가
 - 국내 승용차 판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 27.3 → (6월) 24.1 → (7월) 34.3
 - 국내 이륜차 판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 14.9 → (6월) 18.7 → (7월) 22.7
- (소비심리) '26.7월 「소비자신뢰지수」²⁹⁾는 88.3으로 직전 조사인 5월 대비 2.4p 하락
 - 소비자신뢰지수(기준=100): ('26.3월) 95.7 → (5월) 90.7 → (7월) 88.3

| 그림 29 | 산업생산 증감률



자료: 인도 통계청(MOSPI)

| 그림 30 | 차량 판매 증감률



자료: 인도 자동차공업협회(SIAM)

■ (투자) '26.6월 「외국인직접투자(FDI)」 유입액은 49억 달러로 전년동월대비 28.9% 감소

- 외국인 직접투자(억 달러): ('26.4월) 121 → (5월) 28 → (6월) 49

■ (교역) '26.7월 「수출」은 442억 달러(전년동월대비 19.5%), 「수입」은 762억 달러(17.5%)를 기록하면서 「무역수지」는 320억 달러 적자 기록

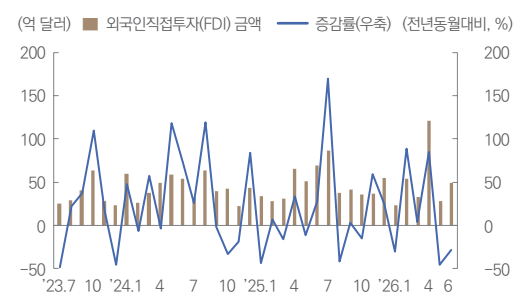
- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 18.6 → (6월) 15.5 → (7월) 19.5
 - 주요 품목별(전년동월대비, %): (기계) 17.7 (석유) 67.6 (전자제품) 57.4
 - 주요 교역국(전년동월대비, %): (미국) 12.8 (UAE) 10.2 (중국) 64.6 (네덜란드) 10.8

28) 인도는 소매판매 지수를 별도로 발표하지 않고 있으며 인도의 민간 소비를 평가할 때 자동차 판매량을 주로 활용하고 있음. 인도 자동차 판매시장에서는 승용차(passenger vehicles)보다 이륜차(two wheelers) 판매 비중이 높음.

29) 인도 중앙은행이 격월마다 실시한 소비자신뢰조사(Consumer Confidence Survey) 결과 인도의 현재상황지수(Current Situation Index)로 100을 상회(하회)하면 경제상황이 개선(악화)된 것으로 평가

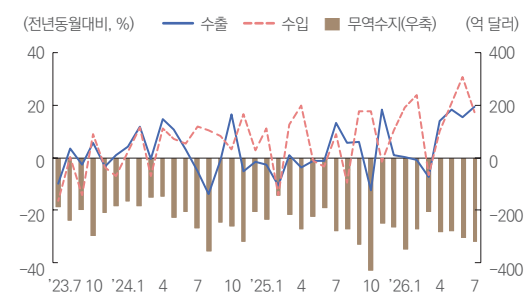
- 수입(전년동월대비, %): ('26.5월) 20.6 → (6월) 31.0 → (7월) 17.5
- 무역수지(억 달러): ('26.5월) -280 → (6월) -304 → (7월) -320

| 그림 31 | FDI 유입액 및 증감률



자료: 인도 산업무역진흥청(DPIIT)

| 그림 32 | 수출입 증감률 및 무역수지



자료: 인도 상공부(MCI)

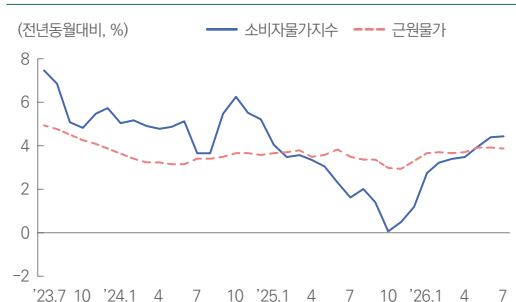
■ '26.7월 「실업률」은 5.1%로 전월대비 0.4%p 하락

- 청년층(15~29세)의 실업률은 15.6%이며, 지역별로는 도시지역 18.6%, 농촌지역 14.1%를 기록
- (경제활동참가율) '26.7월 기준 15세 이상의 경제활동참가율은 55.4%이며, 도시지역은 50.4%, 농촌지역은 58.0%를 기록
 - 실업률(%): ('26.5월) 5.5 → (6월) 5.5 → (7월) 5.1
 - 청년층 실업률(%): ('26.5월) 15.9 → (6월) 16.2 → (7월) 15.6
 - 경제활동참가율(%): ('26.5월) 54.4 → (6월) 54.4 → (7월) 55.4

■ '26.7월 「소비자물가」는 전년동월대비 4.4% 증가하여 전월과 동일

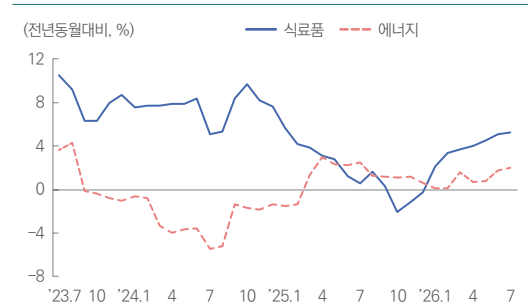
- (품목별) 식료품 가격은 5.2% 증가하였으며, 에너지 가격은 2.0% 상승
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.9 → (6월) 4.4 → (7월) 4.4
 - 근원물가(전년동월대비, %): ('26.5월) 3.9 → (6월) 3.9 → (7월) 3.9

| 그림 33 | 소비자물가 상승률



자료: 인도 통계청(MOSPI)

| 그림 34 | 식료품 및 에너지 물가 상승률



자료: 인도 통계청(MOSPI)

■ (금융) '26.8월 「주가지수」는 하락, 「환율」, 「금리」는 전월대비 상승

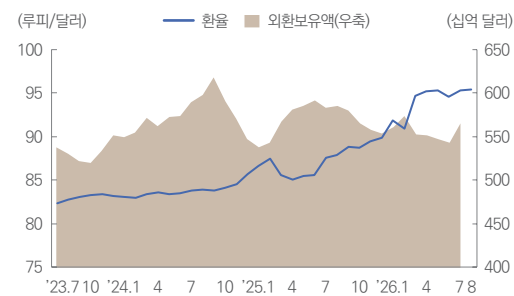
- (주가) 8월 인도 주가지수는 76,957포인트로 전월대비 1.5% 하락
 - 주가지수(포인트): ('26.6월) 76,479 → (7월) 78,095 → (8월) 76,957
- (금리) 8월 인도 국채(10년물) 금리는 6.9%로 전월대비 상승
 - (기준금리) 인도 중앙은행은 '25.12월 통화정책회의에서 기준금리를 5.25%로 25bp 인하한 이후 네 차례 연속 동결('26.2~8월)하며 중립적 통화정책 기조를 유지
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 6.7 → (7월) 6.8 → (8월) 6.9
- (환율) 8월 미 달러 대비 루피화의 환율은 95.5루피로 전월대비 0.1% 상승
 - 환율(루피/달러): ('26.6월) 94.6 → (7월) 95.4 → (8월) 95.5
 - 외환보유액(십억 달러): ('26.5월) 547 → (6월) 543 → (7월) 565

| 그림 35 | 주가지수(SENSEX)



자료: 인도 봄베이 증권거래소(BSE)

| 그림 36 | 환율 및 외환보유액



자료: 인도 중앙은행(RBI)

[05 베트남

베트남 경제는 생산·수출·투자 호조로 견조한 성장세를 유지하고 있으나 물가 상승 압력은 지속

■ 2026년 2분기 「경제성장률」은 8.4%(전년동기대비) 성장

- (경제활동별) 제조업(10.6%)과 건설업(10.3%)이 높은 증가세를 보인 가운데 서비스업(7.9%)과 광업(7.6%)도 견조한 성장세를 지속
- (지출항목별) 최종소비 증가율은 7.0%로 전분기(8.5%)보다 둔화된 반면, 총자본형성은 20.4%로 크게 확대되며 성장을 견인

| 표 5 | 경제활동별 및 지출항목별 국내총생산

(단위: 전년동기대비, %)

	2024년	2025년				2026년	
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
국내총생산(GDP)	7.0	8.0	8.1	8.3	8.5	7.9	8.4
농림어업	3.6	3.8	4.0	3.7	3.7	3.6	4.1
광업	-7.5	0.4	-2.4	6.8	4.8	5.4	7.6
제조업	9.6	10.0	10.2	9.6	10.6	9.7	10.6
건설업	7.6	9.6	10.9	9.2	9.2	8.4	10.3
서비스업	7.4	8.6	9.0	8.7	8.8	8.2	7.9
최종소비	6.6	8.0	8.0	8.1	8.0	8.5	7.0
총자본형성	7.2	8.7	8.0	8.5	8.7	7.2	20.4
수출	16.3	16.3	14.2	15.5	16.3	19.9	-
수입	19.2	17.1	16.0	16.8	17.1	24.3	-

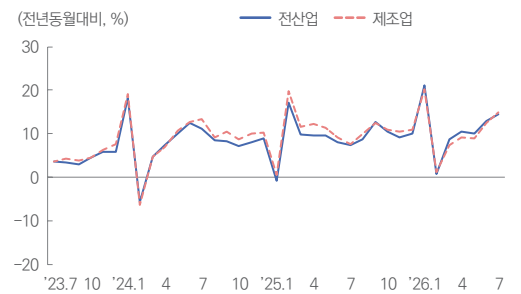
주: 수출입 분기 증가율을 별도로 제시하지 않고 상반기 누계만 발표, 상반기 기준 수출(상품·서비스)은 20.18%, 수입은 26.44% 증가
자료: 베트남 통계청(NSO)

■ (생산) '26.7월 「전산업생산」은 전년동월대비 14.5% 상승(전월대비 1.2%)

- 7월 제조업 생산지수는 전년동월대비 15.0% 증가(전월대비 1.8%)
 - 전산업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 10.1 → (6월) 12.9 → (7월) 14.5

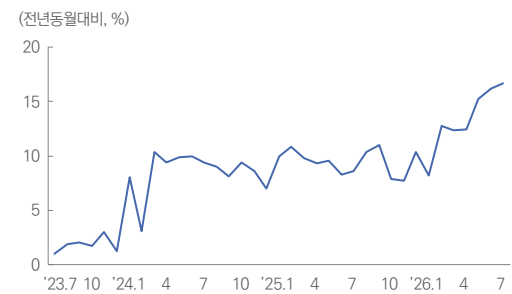
- 제조업생산(전년동월대비, %): ('26.5월) 9.0 → (6월) 12.6 → (7월) 15.0
- 업종별(전년동월대비, %): (광업) 10.4 (제조업) 15.0 (발전) 12.5 (상하수·폐기물) 14.9

| 그림 37 | 산업생산 증감률



자료: 베트남 통계청(GSO)

| 그림 38 | 소매판매 증감률



자료: 베트남 통계청(GSO)

■ (소비) '26.7월 「소매판매³⁰⁾」는 전년동월대비 14.5% 증가(전월대비 0.9%)

- 국내 소비수요 회복과 관광업 호조가 이어지면서 상품소매 및 소비자서비스 매출이 견조한 증가세를 유지
 - 부문별(전년동월대비, %): (재화) 13.6 (숙박·음식) 19.0 (관광) 24.3 (기타 서비스) 14.1
 - 소매판매(전년동월대비, %): ('26.5월) 11.8 → (6월) 14.8 → (7월) 14.5

■ (투자) '26.7월 「외국인직접투자(FDI)」 유치액(1~7월 누적)은 381억 달러로 전년동기대비 58.0% 증가

- 전체 FDI 유치액 가운데 신규 투자사업은 2,429건, 규모는 210.5억 달러로 전년동기대비 투자금액이 2.1배 증가
 - 국가별 신규 투자액(억 달러): (싱가포르) 75.0 (한국) 56.1 (홍콩) 29.1 (중국) 17.3

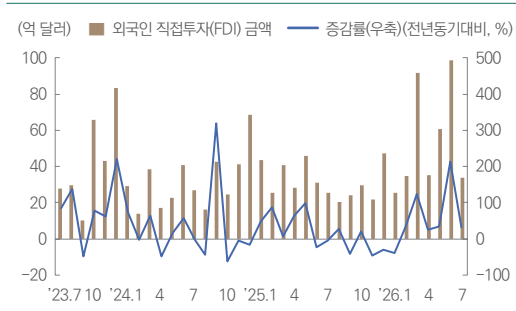
■ (교역) '26.7월 「수출」은 531억 달러(전년동월대비 25.0%), 「수입」은 567억 달러(41.4%)를 기록하면서 「무역수지」는 36억 달러 적자 기록

- 수출(전년동월대비, %): ('26.5월) 18.0 → (6월) 28.1 → (7월) 25.0
 - 주요 품목별³¹⁾(전년동월대비, %): (컴퓨터·전자기기) 55.1 (휴대전화) 22.2 (기계) 29.6
 - 주요 교역국(전년동월대비, %): (미국) 33.2 (중국) 23.7 (일본) 22.2 (한국) 29.4
- 수입(전년동월대비, %): ('26.5월) 33.8 → (6월) 45.2 → (7월) 41.4
- 무역수지(억 달러): ('26.5월) -52 → (6월) -26 → (7월) -36

30) 베트남의 소매판매는 상품소매뿐 아니라 숙박·음식, 관광 및 기타 소비자서비스 매출을 포함한 지표

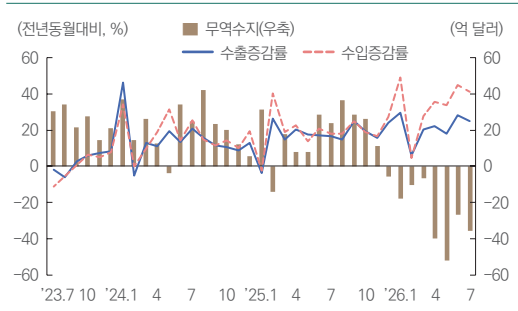
31) 주요 품목 및 교역국은 규모가 큰 순서대로 제시

그림 39 | 외국인 직접투자(FDI) 유입



자료: 베트남 계획투자부(MPI)

그림 40 | 수출입 및 무역수지



자료: 베트남 통계청(GSO)

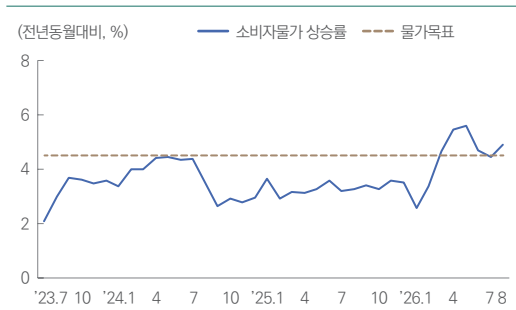
■ (노동시장) 2026년 2분기 「실업률」은 2.23%로 전분기 대비 0.02%p 상승

- 15~24세 청년 실업률은 8.67%로 전기대비 0.19%p 하락하였으며, 구직을 단념한 청년(니트, NEET³²⁾)의 수는 약 140만 명으로 전체 청년인구의 10.0%를 차지
 - 실업률(%): ('25.4분기) 2.22 → ('26.1분기) 2.21 → (2분기) 2.23
 - 청년 실업률(%): ('25.4분기) 9.04 → ('26.1분기) 8.86 → (2분기) 8.67

■ (물가) '26.8월 「소비자물가(CPI)」는 전년동월대비 4.9% 상승(전월대비 +0.5%)

- 8월 소비자물가는 국제 연료가격 상승으로 교통비가 크게 상승하면서 오름세가 확대
 - 품목별 기여도³³⁾ (전년동월대비, %p): (식품) 1.7 (주거·전기·수도·연료·건축자재) 1.5 (교통) 0.8
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.6월) 4.7 → (7월) 4.4 → (8월) 4.9
 - 근원물가³⁴⁾ (전년동월대비, %): ('26.6월) 4.5 → (7월) 4.6 → (8월) 4.6

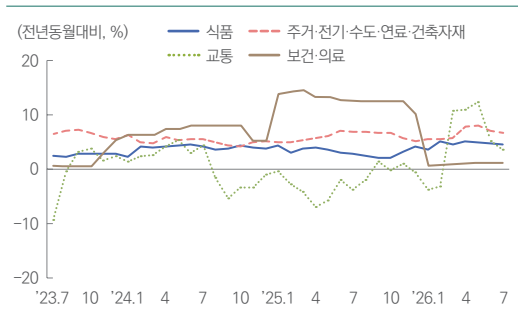
그림 41 | 소비자물가 상승률



주: 물가목표는 연간 %

자료: 베트남 통계청(GSO), 베트남 중앙은행(SBV)

그림 42 | 주요 품목별 소비자물가 상승률



자료: 베트남 통계청(GSO)

32) 니트(NEET, Not in Education, Employment or Training)는 취업하지 않고 교육·훈련에도 참여하지 않는 청년층을 의미

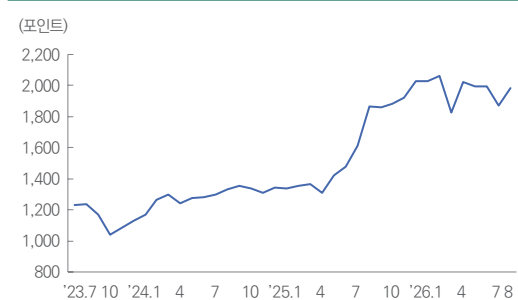
33) 소비자물가 11개 구성항목의 가중치('26.7월 기준, %): (식품) 35.8 (주거·건축자재) 22.7 (교통) 10.0 (교육) 6.0 (가정용품) 5.1 (보건·의료) 4.7 (우편·통신) 3.7 (기타) 3.6 (의복) 3.5 (문화·관광) 3.1 (주류·담배) 1.8

34) 식품, 에너지, 국가가 관리하는 품목(의료·교육비 등)을 제외한 물가

■ (금융) '26.8월 「주가지수」, 「환율」, 「금리」는 상승

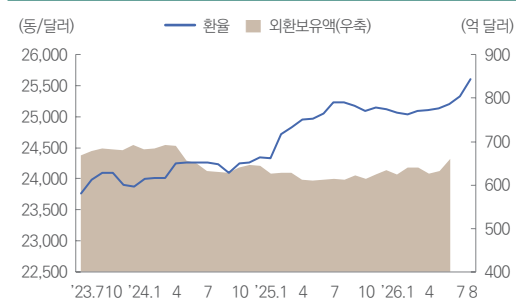
- (주가) 8월 베트남 주가지수는 1,983포인트로 전월대비 5.9% 상승
 - 주가지수(포인트): ('26.6월) 1,996 → (7월) 1,872 → (8월) 1,983
- (금리) 8월 베트남 국채(10년물) 금리는 4.5%로 전월대비 상승
 - 국채 10년물(%): ('26.6월) 4.4 → (7월) 4.4 → (8월) 4.5
- (환율) 8월 미 달러 대비 동화의 환율은 25,610동으로 전월대비 1.1% 상승
 - 환율(동/달러): ('26.6월) 25,206 → (7월) 25,338 → (8월) 25,610
 - 외환보유액(억 달러): ('26.4월) 627 → (5월) 632 → (6월) 660

| 그림 43 | 주가지수(VN30)



자료: CEIC

| 그림 44 | 환율 및 외환보유액¹⁾



주: 1) 2026년 6월까지 가용
자료: 베트남 중앙은행(SBV), IMF

IV

대외경제 이슈

주요국 증시의 시대별 변화와 연계성 분석

“대외경제 이슈의 내용은 저자 개인의 의견을 반영하여 작성한 것으로
국회예산정책처의 공식 견해와 다를 수 있음을 알려드립니다”

IV

대외경제 이슈

주요국 증시의 시대별 변화와 연계성 분석

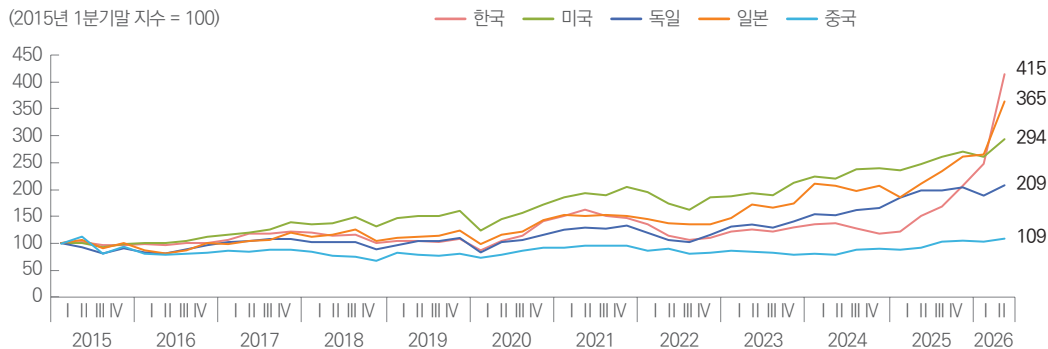
경제분석총괄과 이두영 경제분석관(02-6788-4671)

1 검토배경

■ 최근 인공지능(AI)·반도체, 배터리 등 첨단산업 관련 기업의 주가 상승으로 우리나라뿐만 아니라, 미국, 일본, 독일, 중국 등 주요 국가의 주가지수 상승

- ChatGPT, Gemini 등 대화형 인공지능, 테슬라의 자율주행, 배터리 등 첨단기술이 산업에 적용되며 인공지능 서비스, 반도체, 자율주행 자동차 등 관련 산업이 빠르게 성장
 - 미국의 대표적인 반도체 기업인 엔비디아(NVIDIA)는 1993년 설립되어 2024년 6월 전 세계 시가총액 1위를 달성하였으며, 2026년 7월말 기준 시가총액은 4조 8,552억 달러 기록
- 2026년 2분기말 주요국 주가지수는 2024년 1분기말 주가지수 대비 미국 42.7%, 독일 35.1%, 일본 73.6%, 중국 34.6% 성장하여 최근 주가지수가 크게 성장
 - 우리나라의 코스피는 2025년 5월말 2,698포인트를 기록한 이후 삼성전자, 하이닉스 등 반도체 기업의 매출 호조 등으로 2026년 6월 중 9,386포인트까지 약 3.5배로 상승
- 글로벌 증시의 규모와 주도기업이 변화함에 따라 금융시장 충격이 국가 간 전달되는 경로도 달라질 가능성 존재

| 그림 1 | 주요국 주가지수 추이



주: 1. 2015년 1분기말 각국 주가지수를 100으로 설정하여 계산된 각국의 주가지수

2. 한국(코스피), 미국(S&P500), 독일(닥스), 일본(니케이), 중국(상해종합)

자료: LSEG(London Stock Exchange Group) Data

■ 주요국 증시의 시가총액 상위 기업을 시대별로 분석하고, 국가 간 주가지수의 연계성 분석을 통해 국내 증시의 특징 변화에 대한 시사점을 제시

- 시대별(2005년, 2015년, 2025년) 주요국(우리나라, 미국, 일본, 독일, 중국) 증시의 시가총액 상위 기업 비교 분석
 - 세계 경제에서 큰 비중을 차지하고 있는 미국, 일본, 중국, 독일 증시와 우리나라 증시 비교
 - 시가총액 상위 기업의 산업, GDP 대비 시가총액 비중, 10대 상위 기업 내 비중 변화 등 비교 분석
 - ※ 주식시장 시가총액 상위 기업이 한 국가의 산업 구조를 그대로 반영한다고 보기는 어렵지만, 해당 국가의 경제에서 높은 경제적 가치와 성장 기대를 받고 있는 기업 및 산업을 반영한다는 점에서 경제의 시대적 변화를 제시
- 국내 증시와 주요국 증시 간 연계성 분석을 통해 우리나라 증시의 변동성과 밀접하게 연관된 해외 국가의 증시를 파악
 - 국내 증시와 국제 금융에서 큰 비중을 차지하고 있는 미국, 일본, 중국, 영국 증시 간 연계성 분석
 - 한 국가의 금융시장에서 발생한 충격이 다른 금융시장에 어떻게 전이되는지 정태 및 동태적 분석을 검토하여, 국제금융 관점에서 우리나라 증시의 특징을 분석

2 주요국 증시의 구조 변화

가. 우리나라

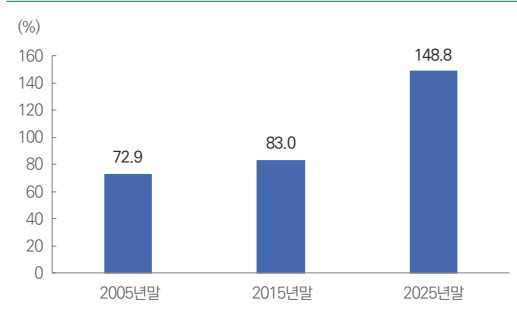
■ (주가) 우리나라 증시의 시가총액은 최근 국내총생산 대비 빠르게 증가하였으며, 시가총액 상위 기업의 비중 확대

- 우리나라의 국내총생산 대비 주식시장의 시가총액³⁵⁾은 2005년말 72.9%, 2015년말 83.0%, 2025년말 148.8%로 상승³⁶⁾
 - 우리나라 국내총생산 대비 상위 10개 기업(20개 기업)의 시가총액 비중은 최근 크게 증가
 - 2005년말 28.0%(37.2%) → 2015년말 25.9%(35.5%) → 2025년말 65.4%(79.1%)
 - 10대 상위 기업의 시가총액 중 1위와 2위 기업이 차지하는 비중 증가하여 집중도 증가
 - 2005년말 38.9%(삼성전자), 9.2%(국민은행) → 2015년말 46.8%(삼성전자), 8.8%(현대차) → 2025년말 44.9%(삼성전자), 27.2%(SK하이닉스)

35) 코스피와 코스닥 시가총액의 합 기준(자료: CEIC).

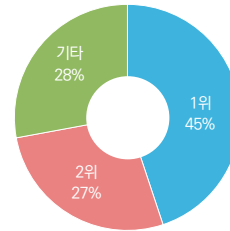
36) 한국거래소 자료에 의하면 우리나라 증시의 시가총액은 2025년 12월 30일 3,987조원에서, 2026년 6월 22일 7,997조원까지 약 2배 증가(<https://data.krx.co.kr/>, 접속: 2026.9.13.)

| 그림 2 | 국내총생산 대비 시가총액 비율 추이



자료: CEIC

| 그림 3 | 상위 10대 기업 시가총액 대비 1위 및 2위 기업 비율



주: 2025년말 기준 상위 10대 기업 시가총액 합으로 계산

자료: LSEG

■ (기업 및 산업 변화) 국내 증시의 주도 업종은 2005년말 전통 제조업과 금융, 기간산업에서 2015년말 제조업, 소비재, 온라인 서비스 산업, 2025년말 반도체, 제약, 조선 및 방산 산업 등으로 변화

- 2005년말 우리나라 주식시장은 수출 제조업, 은행 중심의 자본 증개, 기간산업의 높은 비중 등 전통적 산업 구조 반영
 - 제조업(삼성전자 1위, 현대차 3위 등), 은행(국민은행 2위, 신한지주 10위, 하나금융지주 13위 등), 기간산업(한국전력 4위, POSCO홀딩스 5위, SK텔레콤 9위, KT 12위 등)의 비중이 높게 나타남
- 2015년말 한류 확산에 따른 소비재 산업의 수출 확대와 디지털 경제 성장 반영
 - 기존 제조업(삼성전자 1위, 현대차 2위 등) 외에 소비재(아모레퍼시픽 5위, LG생활건강 16위, 아모레퍼시픽홀딩스 23위 등), 온라인서비스(네이버 10위) 기업의 시가총액 비중 확대
- 2025년말 높은 반도체 산업 비중, 배터리, 제약 등 첨단산업과 조선 및 방산 산업의 비중이 확대
 - 반도체(삼성전자³⁷⁾ 1위, SK하이닉스 2위 등), 배터리(LG에너지솔루션 3위, LG화학 24위 등), 제약(삼성바이오로직스 4위, 셀트리온 12위), 조선(HD현대중공업 6위, 한화오션 16위, HD한국조선해양 20위 등) 산업의 비중 확대
 - 2005년 말에 비해 시가총액 상위 기업에서 은행 기업이 차지하는 비중이 감소하며, 기업의 자본조달 방식이 은행 대출을 통한 간접 금융 중심에서 주식 및 회사채 발행 등 자본시장을 통한 직접 금융으로 다변화된 금융 환경 반영

37) 삼성전자는 2005년 반도체, 휴대폰, 가전제품 등 종합 전자제품 생산기업에서 2015년 스마트폰, 반도체 중심 기업으로 변화하고, 2025년에는 AI용 메모리 반도체의 영업이익 비중이 크게 확대됨.

| 표 1 | 우리나라 시가총액 상위 10대 기업 변화

(단위: 조 원, %)

순위	2005년말		2015년말		2025년말	
	회사명	시가총액(비율)	회사명	시가총액(비율)	회사명	시가총액(비율)
1	삼성전자	108.3 (38.9)	삼성전자	210.5 (46.8)	삼성전자	782.5 (44.9)
2	(주)국민은행	25.7 (9.2)	현대차	39.6 (8.8)	SK하이닉스	473.9 (27.2)
3	현대차	25.7 (9.2)	한국전력	32.1 (7.1)	LG에너지솔루션	86.2 (5.0)
4	한국전력	24.2 (8.7)	삼성물산	26.7 (5.9)	삼성바이오로직스	78.5 (4.5)
5	POSCO홀딩스	17.6 (6.3)	아모레퍼시픽	26.7 (5.9)	현대차	73.4 (4.2)
6	우리금융지주(주)	16.2 (5.8)	현대모비스	24.0 (5.3)	HD현대중공업	53.4 (3.1)
7	SK하이닉스	15.8 (5.7)	LG화학	23.7 (5.3)	SK스퀘어	48.6 (2.8)
8	LG디스플레이	15.4 (5.5)	SK하이닉스	22.4 (5.0)	한화에어로스페이스	48.5 (2.8)
9	SK텔레콤	14.9 (5.3)	삼성생명	22.0 (4.9)	두산에너지빌리티	48.2 (2.8)
10	신한지주	14.7 (5.3)	NAVER	21.7 (4.8)	KB금융	47.6 (2.7)
계	-	278.5 (100.0)	-	449.3 (100.0)	-	1,741.0 (100.0)

자료: LSEG, FnGuide

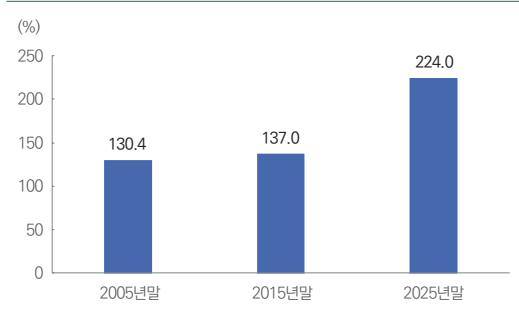
나. 미국

■ (주가) 미국 증시의 국내총생산 대비 시가총액은 2025년말 기준 224.0%로 주요국 중 가장 높은 수준으로 미국의 발달된 자본시장 상황을 반영

- 미국의 국내총생산 대비 주식시장의 시가총액은 2005년말 130.4%, 2015년말 137.0%, 2025년말 224.0%로 상승³⁸⁾
 - 미국 국내총생산 대비 상위 10개 기업(20개 기업)의 시가총액 비중은 최근 크게 증가
 - 2005년말 18.0%(27.8%) → 2015년말 20.2%(31.0%) → 2025년말 82.2%(100.8%)
 - 10대 상위 기업의 시가총액 중 1위와 2위 기업이 차지하는 비중은 소폭 증가
 - 2005년말 15.8%(G.E.), 14.9%(엑손모빌) → 2015년말 15.8%(애플), 14.3%(알파벳) → 2025년말 17.9%(엔비디아), 15.8%(애플)

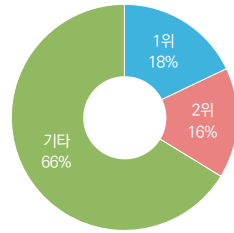
38) 세계은행(The World Bank) 제공 자료(자료: CEIC).

| 그림 4 | 국내총생산 대비 시가총액 비율 추이



자료: CEIC

| 그림 5 | 상위 10대 기업 시가총액 대비 1위 및 2위 기업 비율



주: 2025년말 기준 상위 10대 기업 시가총액 합으로 계산
자료: LSEG

■ (기업 및 산업 변화) 미국 증시의 중심 기업은 2005년말 전통 제조업과 에너지, 금융산업에서 2015년말 디지털 기반 산업을 거쳐, 2025년말 AI 관련 산업으로 변화

- 2005년말 미국 주식시장에서 방산, 가전, 인프라, 금융 등 여러 산업을 포괄하는 복합기업인 G.E.가 미국 최대 기업으로 위치
 - 전통적 복합 제조업(G.E. 1위), 에너지(엑손모빌 2위, 쉘브론 16위 등), 소프트웨어(마이크로소프트 3위, IBM 15위 등), 금융(시티 4위, 뱅크오브아메리카 7위, A.I.G. 9위 등), 소비재(프록터 & 갬블 5위, 알트리아 11위, 펩시 20위 등), 유통(월마트 6위) 등 다양한 산업이 시가총액 상위 기업에 위치
- 2015년말 디지털 기술을 기반으로 하는 애플, 알파벳, 아마존, 메타 등의 시가총액 비중 확대
 - 제조업(애플 1위, G.E. 7위 등), 온라인 서비스(알파벳 2위, 아마존 6위, 메타 8위 등), 소프트웨어(마이크로소프트 3위 등), 금융(버크셔 해서웨이 4위, 웰스 파고 10위 등) 등으로 변화
- 2025년말 글로벌 경쟁력을 가진 인공지능 관련 기술 및 온라인 플랫폼 기업의 비중 확대
 - 시가총액 상위 기업의 산업은 반도체(엔비디아 1위, 브로드컴 7위 등), 제조업(애플 2위, 테슬라 8위 등), 온라인 서비스(알파벳 3위, 아마존 5위, 메타 6위 등), 소프트웨어(마이크로소프트 4위, 오라클 14위, 팔란티어 18위 등) 등으로 변화

| 표 2 | 미국 시가총액 상위 10대 기업 변화

(단위: 십억 달러, %)

순위	2005년말		2015년말		2025년말	
	회사명	시가총액(비율)	회사명	시가총액(비율)	회사명	시가총액(비율)
1	G.E.	370.3 (15.8)	애플	583.6 (15.8)	엔비디아	4,532.0 (17.9)
2	엑손모빌	349.5 (14.9)	알파벳	528.4 (14.3)	애플	3,997.1 (15.8)
3	마이크로소프트	278.4 (11.8)	마이크로소프트	443.2 (12.0)	알파벳	3,787.9 (15.0)
4	시티	246.1 (10.5)	버크셔 해서웨이	325.3 (8.8)	마이크로소프트	3,592.8 (14.2)
5	프록터 & 갬블	198.8 (8.5)	엑손모빌	324.5 (8.8)	아마존	2,476.9 (9.8)
6	월마트	194.9 (8.3)	아마존	316.8 (8.6)	메타	1,663.8 (6.6)
7	뱅크오브아메리카	185.3 (7.9)	G.E.	314.9 (8.5)	브로드컴	1,641.0 (6.5)
8	존슨 & 존슨	178.8 (7.6)	메타	296.0 (8.0)	테슬라	1,495.7 (5.9)
9	A.I.G.	177.1 (7.5)	존슨 & 존슨	284.2 (7.7)	버크셔 해서웨이	1,084.8 (4.3)
10	화이자	171.9 (7.3)	웰스 파고	277.7 (7.5)	일라이 릴리	1,016.0 (4.0)
계	-	2,351.1 (100.0)	-	3,694.6 (100.0)	-	25,287.9 (100.0)

자료: LSEG

다. 일본

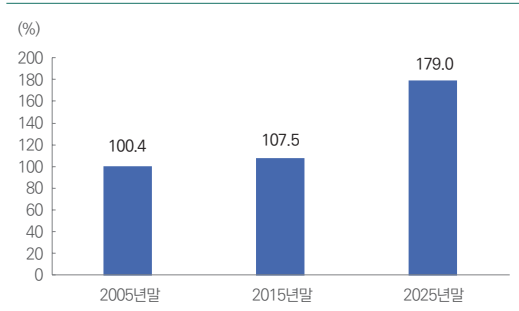
■ (주가) 일본 증시는 시가총액 1위 기업(토요타)과 2위 기업(미쓰비시 UFJ)이 순위를 유지하고 있으나, 2015년말 대비 2025년말 시가총액 상위 기업 비중이 크게 확대

- 일본의 국내총생산 대비 주식시장의 시가총액은 2005년말 100.4%, 2015년말 107.5%, 2025년말 179.0%로 상승³⁹⁾
 - 일본 국내총생산 대비 상위 10개 기업(20개 기업)의 시가총액 비중은 최근 크게 확대
 - 2005년말 18.1%(26.9%) → 2015년말 18.3%(27.3%) → 2025년말 36.1%(56.5%)
 - 10대 상위 기업의 시가총액 중 1위와 2위 기업이 차지하는 비중은 변화가 크지 않음
 - 2005년말 22.7%(토요타), 16.5%(미쓰비시 UFJ) → 2015년말 24.9%(토요타), 10.7%(미쓰비시 UFJ) → 2025년말 22.1%(토요타), 12.4%(미쓰비시 UFJ)⁴⁰⁾

39) 일본 거래소 그룹(Japan Exchange Group Inc.) 제공 자료(자료: CEIC).

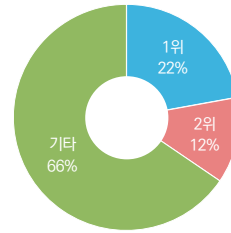
40) 2026년 8월 31일 기준 10대 시가총액 상위 기업 중 토요타 기업의 비중은 2025년말 22.1%에서 15.4%까지 하락하였으며, 반도체 기업(카옥시아 4위, 도코 일렉트론 7위, 어드밴티스트 9위)의 비중이 확대됨(LSEG, 접속: 2026.9.13.)

| 그림 6 | 국내총생산 대비 시가총액 비율 추이



자료: CEIC

| 그림 7 | 상위 10대 기업 시가총액 대비 1위 및 2위 기업 비율



주: 2025년말 기준 상위 10대 기업 시가총액 합으로 계산

자료: LSEG

■ (기업 및 산업 변화) 일본 주식시장에서는 지속적으로 자동차와 은행 산업이 주류를 이루는 가운데 2015년말 통신 서비스 산업의 비중이 확대되고, 2025년말 투자 및 반도체 산업의 비중이 확대되며 변화

- 2005년말 일본 주식시장은 제조업과 은행 중심의 산업 구조를 반영
 - 일본 주식시장은 자동차(토요타 1위, 혼다 7위, 닛산 13위 등), 은행(미쓰비시 2위, 미즈호 3위, 스미토모 미쓰이 4위 등), 통신 서비스(NTT 5위, 소프트뱅크 14위 등), 전자제품(캐논 8위, 파나소닉 10위, 소니 15위 등) 등이 높은 비중을 차지
- 2015년말 스마트폰 확산 등 인터넷 서비스에 대한 기대가 반영되며 통신 서비스 산업의 시가총액 비중 확대
 - 자동차(토요타 1위, 혼다 9위, 닛산 12위, 텐소 13위 등), 은행(미쓰비시 UFJ 2위, 일본 우정은행 7위, 스미토모 미쓰이 10위 등), 통신 서비스(NTT 3위, KDDI 5위, 소프트뱅크 8위 등) 등으로 변화
- 2025년말 기준 주요 산업인 자동차, 은행 외에 투자 및 반도체 산업의 비중 확대
 - 자동차(토요타 1위)와 은행(미쓰비시 UFJ 2위, 스미토모 미쓰이 6위 등)의 비중은 여전히 높으나, 전 세계 첨단산업 투자(소프트뱅크 3위), 반도체(도쿄 일렉트론 8위, 어드밴티스트 10위 등) 등의 비중 확대

| 표 3 | 일본 시가총액 상위 10대 기업 변화

(단위: 조 엔, %)

순위	2005년말			2015년말			2025년말		
	회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)	
1	토요타	22.1	(22.7)	토요타	25.0	(24.9)	토요타	53.0	(22.1)
2	미쓰비시 UFJ	16.0	(16.5)	미쓰비시 UFJ	10.7	(10.7)	미쓰비시 UFJ	29.6	(12.4)
3	미즈호	11.2	(11.6)	NTT	10.1	(10.1)	소프트뱅크	25.1	(10.5)
4	스미토모 미쓰이	9.1	(9.4)	일본담배산업	8.9	(8.9)	소니	24.7	(10.3)
5	NTT	8.4	(8.7)	KDDI	8.5	(8.4)	히타치	22.5	(9.4)
6	세븐 & 아이 홀딩스	6.8	(7.0)	일본우정 홀딩스	8.4	(8.3)	스미토모 미쓰이	19.4	(8.1)
7	혼다 자동차	6.2	(6.3)	일본우정은행	7.9	(7.8)	패스트 리테일링	18.1	(7.6)
8	캐논	6.1	(6.3)	소프트뱅크	7.4	(7.3)	도쿄 일렉트론	16.2	(6.8)
9	다케다	5.7	(5.8)	혼다 자동차	7.1	(7.0)	이토추	15.7	(6.5)
10	파나소닉	5.6	(5.7)	스미토모 미쓰이	6.5	(6.5)	어드벤처리스트	15.0	(6.3)
계	-	97.3	(100.0)	-	100.5	(100.0)	-	239.4	(100.0)

자료: LSEG

라. 중국

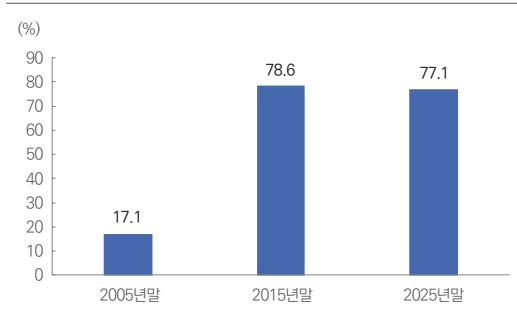
■ (주가) 중국 증시의 국내총생산 대비 시가총액은 최근 소폭 감소하였으며, 이는 높은 GDP 증가세에도 자본시장 규모의 성장이 미치지 못하였음을 시사

- 중국의 국내총생산 대비 주식시장의 시가총액은 2005년말 17.1%, 2015년말 78.6%, 2025년말 77.1%로 최근 둔화⁴¹⁾
 - 중국 국내총생산 대비 상위 10개 기업(20개 기업)의 시가총액 비중은 최근 일정 수준 유지
 - 2005년말 21.3%(24.1%)⁴²⁾ → 2015년말 15.6%(20.6%) → 2025년말 15.6%(22.1%)
 - 10대 상위 기업의 시가총액 중 1위와 2위 기업이 차지하는 비중은 상승
 - 2005년말 29.3%(페트로 차이나), 18.7%(차이나모바일) → 2015년말 14.4%(중국공상은행), 13.7%(차이나모바일) → 2025년말 22.5%(텐센트), 12.0%(중국공상은행)

41) 중국 본토 시장인 상하이 증권거래소 시가총액과 선전 증권거래소 시가총액의 합으로 홍콩 거래소 시가총액은 제외되어 있음(자료: CEIC).

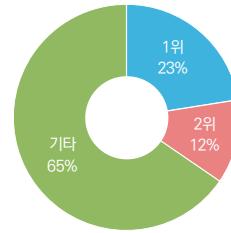
42) LSEG(London Stock Exchange Group)의 시가총액 상위 기업은 본사(중국 본토) 소재지를 기준으로 선정되었으나, CEIC의 데이터는 상하이 증권거래소와 선전 증권거래소에 상장된 기업을 대상으로만 제공. 이에 따라 2005년말 자료의 경우 본사는 중국에 있고, 상장은 홍콩에 되어 있었던 페트로차이나(2007년 상하이 증권거래소 추가 상장), 차이나모바일(2022년 상장) 등은 중국 증시의 시가총액에는 포함되어 있지 않음.

| 그림 8 | 국내총생산 대비 시가총액 비율 추이



자료: CEIC

| 그림 9 | 상위 10대 기업 시가총액 대비 1위 및 2위 기업 비율



주: 2025년말 기준 상위 10대 기업 시가총액 합으로 계산

자료: LSEG

■ (기업 및 산업 변화) 중국 주식시장의 중심은 기본적으로 은행 산업이 주도하는 가운데 2005년말 국유기업 중심에서 2015년말 디지털 서비스 산업의 비중이 확대되고, 이어서 2025년말에는 과거의 위탁생산 방식이 아닌 자체 브랜드 제품 생산 기업의 비중이 확대되며 점차 고도화

- 2005년말 중국 주식시장은 원자재 수출, 통신, 은행 등 중국 국유기업 중심의 산업 구조 반영
 - 원자재(페트로차이나 1위, 중국석유화학공사 4위, CNOOC 6위, 중국선화에너지 9위, 바오산 철강 11위 등), 통신서비스(차이나모바일 2위, 차이나텔레콤 5위 등), 은행(중국건설은행 3위, 교통은행 8위 등) 등이 높은 비중을 차지
- 2015년말 은행 산업의 주도적인 역할 속에서 디지털 서비스 산업의 시가총액 비중 확대
 - 은행(중국공상은행 1위, 중국건설은행 5위, 중국은행 6위, 중국농업은행 7위 등), 온라인 서비스(텐센트 홀딩스 4위, 바이두 12위), 석유(페트로차이나 3위, 중국석유화학공사 10위, CNOOC 19위 등) 등으로 구조 변화
- 2025년말 온라인 서비스 및 소비재, 공산품(배터리, 전기자동차 등) 등을 자체적인 브랜드로 생산하는 기업의 시가총액 비중 확대
 - 온라인 서비스(텐센트 홀딩스 1위), 은행(중국공상은행 2위, 중국농업은행 3위, 중국건설은행 4위, 중국은행 7위 등), 소비재(구이저우 마오타이 6위), 제조업(CATL 8위, 폭스콘 산업 인터넷 10위, 샤오미 15위, BYD 17위 등) 등으로 자체 브랜드 기업 비중 확대

| 표 4 | 중국 시가총액 상위 10대 기업 변화

(단위: 억 위안, %)

순위	2005년말			2015년말			2025년말		
	회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)	
1	페트로차이나	11,829	(29.3)	중국공상은행	15,751	(14.4)	텐센트 홀딩스	49,091	(22.5)
2	차이나모바일	7,568	(18.7)	차이나모바일	15,008	(13.7)	중국공상은행	26,286	(12.0)
3	중국건설은행	6,313	(15.6)	페트로차이나	14,418	(13.2)	중국농업은행	26,115	(12.0)
4	중국석유화학공사	3,931	(9.7)	텐센트 홀딩스	12,013	(11.0)	중국건설은행	18,579	(8.5)
5	차이나텔레콤	2,400	(5.9)	중국건설은행	11,248	(10.3)	페트로차이나	18,445	(8.5)
6	CNOOC	2,243	(5.6)	중국은행	10,875	(9.9)	구이저우 마오타이	17,246	(7.9)
7	중국생명보험	1,908	(4.7)	중국농업은행	10,314	(9.4)	중국은행	17,023	(7.8)
8	교통은행	1,680	(4.2)	중국생명보험	7,457	(6.8)	CATL	16,897	(7.7)
9	중국전화에너지	1,609	(4.0)	핑안보험그룹	6,582	(6.0)	차이나모바일	16,140	(7.4)
10	핑안보험그룹	922	(2.3)	중국석유화학공사	5,740	(5.2)	폭스콘 산업 인터넷	12,322	(5.6)
계	-	40,404	(100.0)	-	109,407	(100.0)	-	218,143	(100.0)

자료: LSEG

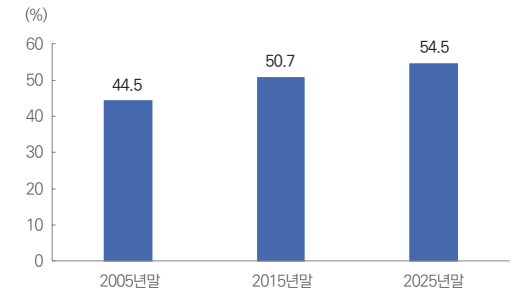
마. 독일

■ (주가) 독일 증시의 국내총생산 대비 시가총액은 다른 주요국 대비 낮은 수준으로, 이는 은행 중심의 기업 금융 구조와 비상장기업의 높은 비중 등 독일 경제의 특수성 반영

- 독일의 국내총생산 대비 주식시장의 시가총액은 2005년말 44.5%, 2015년말 50.7%, 2025년말 54.5%로 서서히 상승⁴³⁾
 - 독일 국내총생산 대비 상위 10개 기업(20개 기업)의 시가총액 비중은 최근 소폭 증가
 - 2005년말 20.1%(27.4%) → 2015년말 24.1%(33.5%) → 2025년말 25.9%(36.3%)
 - 10대 상위 기업의 시가총액 중 1위와 2위 기업이 차지하는 비중 확대
 - 2005년말 13.8%(지멘스), 12.9%(E.ON) → 2015년말 12.9%(바이엘), 12.1%(SAP) → 2025년말 22.1%(SAP), 16.5%(지멘스)

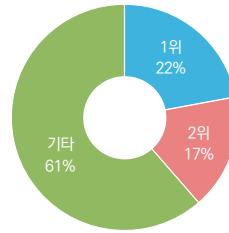
43) 독일의 증권거래소 운영 기업인 도이체보르세그룹(Deutsche Börse Group) 제공 자료(자료: CEIC).

| 그림 10 | 국내총생산 대비 시가총액 비율 추이



자료: CEIC

| 그림 11 | 상위 10대 기업 시가총액 대비 1위 및 2위 기업 비율



주: 2025년말 기준 상위 10대 기업 시가총액 합으로 계산

자료: LSEG

■ (기업 및 산업 변화) 독일의 주식시장은 특정 산업 및 기업의 비중이 유의미하게 높지 않은 특징을 가지고 있으나, 최근 소프트웨어, 전기 부품 등 첨단산업의 비중이 확대

- 2005년말 독일 주식시장은 다양한 산업의 대표 기업이 시가총액 상위 기업을 차지하여, 특정 산업에 대한 집중도가 상대적으로 크지 않음
 - 전기 부품 및 장비(지멘스 1위), 종합 유틸리티(E.ON 2위, RWE 9위), 통신(도이치텔레콤 3위), 보험(알리안츠 4위, 뮌헨 재보험 10위), 자동차(메르세데스-벤츠 7위, BMW 12위, 폭스바겐 14위) 등이 높은 비중을 차지
- 2015년말 제약, 소프트웨어, 자동차 산업의 비중 확대
 - 제약(바이엘 1위, 머크 12위), 소프트웨어(SAP 2위), 자동차(메르세데스-벤츠 3위, 폭스바겐 7위, BMW 9위, 콘티넨탈 AG 10위), 전기 부품(지멘스 4위), 통신 서비스(도이치텔레콤 5위) 등으로 기업 간 순위 이동
- 2025년말 소프트웨어, 전기 부품 및 장비의 첨단화, 신재생 에너지 및 방위산업 확대
 - 소프트웨어(SAP 1위), 디지털 산업용 전기부품(지멘스 2위), 보험(알리안츠 3위, 뮌헨 재보험 6위), 통신(도이치텔레콤 4위), 신재생 에너지(지멘스 에너지 5위), 방위산업(라인메탈 7위) 등이 높은 비중을 차지하며, 독일의 대표 산업인 자동차 산업의 비중 감소

| 표 5 | 독일 시가총액 상위 10대 기업 변화

(단위: 십억 유로, %)

순위	2005년말			2015년말			2025년말		
	회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)		회사명	시가총액(비율)	
1	지멘스	64.5	(13.8)	바이엘	95.8	(12.9)	SAP	256.0	(22.1)
2	E.ON	60.5	(12.9)	SAP	90.1	(12.1)	지멘스	191.3	(16.5)
3	도이치텔레콤	60.0	(12.8)	메르세데스-벤츠	83.0	(11.2)	알리안츠	148.6	(12.8)
4	알리안츠	49.8	(10.6)	지멘스	79.7	(10.7)	도이치텔레콤	135.7	(11.7)
5	SAP	48.4	(10.3)	도이치텔레콤	76.9	(10.3)	지멘스 에너지	103.7	(8.9)
6	도이치뱅크	44.5	(9.5)	알리안츠	75.2	(10.1)	원헨 재보험	73.4	(6.3)
7	메르세데스-벤츠	43.7	(9.3)	폭스바겐	69.6	(9.4)	라인메탈	71.8	(6.2)
8	BASF	36.0	(7.7)	BASF	65.0	(8.7)	도이치뱅크	63.3	(5.5)
9	RWE	34.9	(7.4)	BMW	63.0	(8.5)	메르세데스-벤츠	57.8	(5.0)
10	원헨 재보험	26.3	(5.6)	콘티넨탈 AG	44.9	(6.0)	BMW	57.3	(4.9)
계	-	468.6	(100.0)	-	743.1	(100.0)	-	1,158.8	(100.0)

자료: LSEG

3 우리나라 증시와 주요국 증시 간 연계성 분석

■ 우리나라 증시와 주요국 증시 간 연계성을 분석하기 위해 Diebold and Yilmaz(2012, 2014)⁴⁴⁾가 제시한 변동성 전이 분석 방법(volatility spillover measure)을 활용

- 2001년 1월부터 2026년 8월까지 일별 데이터를 이용하여 우리나라(코스피)와 미국(S&P 500), 일본(니케이), 중국(상해종합), 영국(FTSE) 간 변동성 전이 분석 실시
 - 주식시장의 수익률은 시장에 충격이 발생하였을 때 변화가 한동안 크게 나타나 일정 기간 지속되는 특성을 가지고 있으며, 변동성은 특정 시점의 일별 수익률이 평균에서 벗어난 정도를 의미
 - 변동성(volatility)은 가격이 예상하지 못한 방향으로 변화하는 경향 또는 실현된 자산 수익률의 불확실성 정도를 의미⁴⁵⁾

44) Diebold and Yilmaz(2012, 2014)의 변동성 전이 효과 분석 방법에 대한 추가적인 설명은 [BOX 1]을 참고 바람

45) 김준석·백인석, 「한국 주식시장 변동성: 평가와 시사점」, 자본시장연구원, 2013.

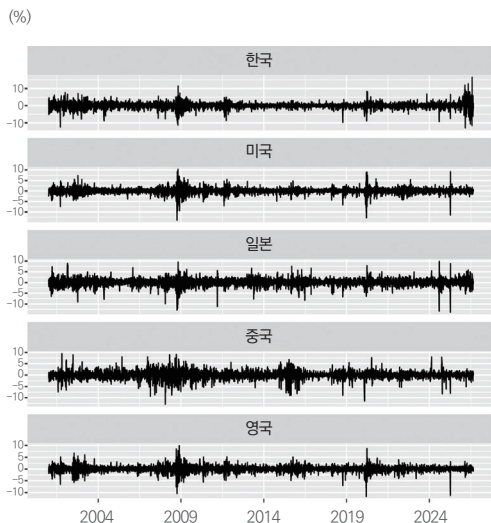
■ ‘변동성 전이(volatility spillover)’의 의미는 한 국가의 금융시장에서 발생한 충격이 다른 국가의 금융시장으로 가격, 수요 및 공급, 대체 관계 등을 통해 파급되는 현상을 의미

- 변동성 전이 분석을 통해 각 국가별 증시의 변동성이 연계되어 있는 정도(충전이지수), 한 국가의 변동성이 다른 모든 시장의 변동성에 의해 영향받는 비중(유입 전이 효과), 한 국가의 변동성이 다른 모든 시장의 변동성에 영향을 미치는 비중(유출 전이 효과) 등을 파악할 수 있음
 - 각 국가별 증시의 변동성이 어떤 국가 증시의 변동성에 의해 설명되는지를 비중(%)으로 제시
 - 다만, 변동성 영향 비중은 인과관계에 근거한 것은 아니나, 충격의 방향과 연결 정도 등에 대한 정보를 제공하여 동시적인 상호 관계가 많이 발생하는 금융시장 분석에 많이 활용되고 있음

■ 각국의 주가지수는 글로벌 경제적 위기에 변동성이 동시에 증가하는 경향을 보이나 이와 상관없이 자체적인 요인에 의해서도 변동성이 증가⁴⁶⁾

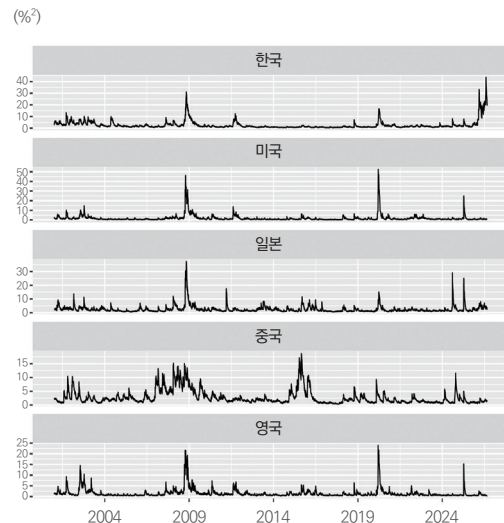
- 각국의 주가지수 일별 변화율은 글로벌 금융 위기(2008년), 코로나19 팬데믹 기간(2020년) 등과 같이 글로벌 경제 위기에 공통적으로 증가하는 경향을 보임
 - 2001년 1월부터 2026년 8월까지 각국의 변동성(%)은 우리나라 평균 2.68, 미국 1.85, 일본 2.59, 중국 2.74, 영국 1.51로 나타나 우리나라 증시의 변동성은 중국 다음으로 높은 수준을 보임
- 다만, 주요국의 증시는 각국의 독립적인 요인에 의해 변동성이 확대되는 경우도 존재
 - 우리나라 증시는 2026년 들어 일별 변화율이 확대되며 다른 주요국과 다르게 변동성이 확대되는 모습

| 그림 12 | 주요국 주가지수 일별 변화율 추이



주: 한국(코스피), 미국(S&P 500), 일본(니케이), 중국(상해종합), 영국(FTSE)
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

| 그림 13 | 주요국 주가지수의 변동성 추이



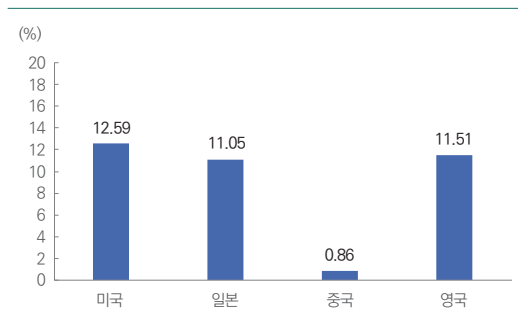
주: 한국(코스피), 미국(S&P 500), 일본(니케이), 중국(상해종합), 영국(FTSE)
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

46) 2001년 1월부터 2026년 8월까지 각국 증시가 공통적으로 개장한 날의 지수를 이용하여 일별 변화율 계산하고, 계산된 일별 변화율에 대해 GARCH(일반화 자기회귀 조건부 이분산성) 모형을 적용하여 변동성(조건부 분산)을 추정함

■ 변동성 전이 분석 결과, 우리나라를 포함한 5개국 주식시장의 전체 변동성 중 평균 37.48%가 다른 국가 증시의 충격에 의해 설명되는 것으로 추정

- 주요국 증시 간 변동성 총전이지수는 37.48%로 나타나 주요국 증시 간 변동성의 상당 부분이 타 국가 증시로 전이 되는 현상 발생
- 우리나라 증시의 전체 변동성 중 자체 변동성에 의해 설명되는 부분이 64.00%, 다른 국가의 주가지수 변동성과 연계된 부분(유입 전이 효과)이 36.00%, 우리나라의 변동성이 다른 국가의 변동성과 연계된 부분(유출 전이 효과)은 17.86%를 차지
 - 우리나라 증시의 변동성에 대해 주요국 증시의 영향(유입 전이 효과)은 미국 12.59%, 영국 11.51%, 일본 11.05%, 중국 0.86% 순
 - 미국, 영국, 일본의 우리나라 증시의 변동성에 대한 연계성이 유사하게 나타난 것은 국제 금융시장에서 긴밀하게 연결되어 특정 시장에서의 변동성이 동시다발적으로 다른 시장에 영향을 미침을 시사
 - 중국 증시는 주요국 증시 중 상대적으로 독립적 움직임의 비중이 높게 나타남
 - 한편, 주요국 증시의 변동성에 대한 우리나라 증시의 영향(유출 전이 효과)은 일본 11.04%, 영국 3.72%, 미국 1.98%, 중국 1.13% 순
 - 우리나라 증시의 변동성이 상대적으로 주요국 증시의 변동성에 대한 영향이 낮음을 시사
 - 우리나라 증시의 순변동성 전이 효과(유출 전이 효과에서 유입 전이 효과를 차감한 값)는 -18.15%로 나타나 우리나라 증시의 변동성이 주요국 주식시장 내에서 주도적인 역할보다 수동적인 상황임을 시사

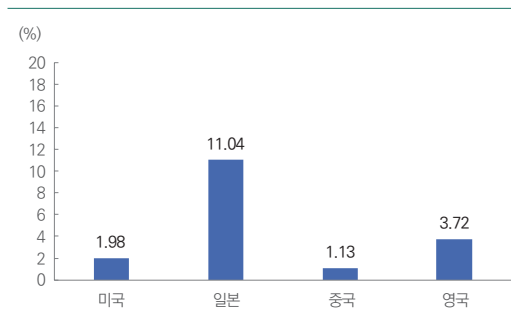
| 그림 14 | 국내 증시 변동성에 대한 주요국 증시의 유입 전이 효과



주: 한국(코스피), 미국(S&P500), 일본(니케이), 중국(상해종합), 영국(FTSE)

자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

| 그림 15 | 국내 증시의 주요국 증시에 대한 유출 전이 효과



주: 한국(코스피), 미국(S&P500), 일본(니케이), 중국(상해종합), 영국(FTSE)

자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

■ 코로나19 팬데믹 발생 전과 후로 나누어 주요국 증시의 변동성 전이 분석 결과, 코로나19 발생 이전에는 연계성이 43.27% 수준이었으나 발생 이후에는 37.73%로 감소

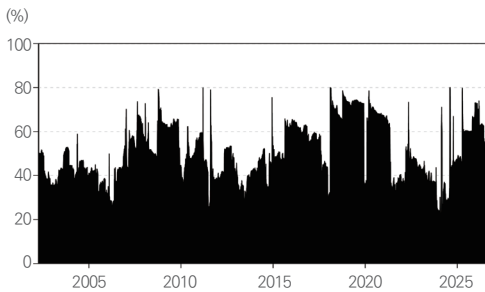
- 코로나19 발생 이전(2001년~2019년) 우리나라 증시의 전체 변동성 중 자체 변동성에 의해 설명되는 부분은 45.75%로 나타났으나, 코로나19 발생 이후(2020년~2026년 8월) 우리나라 증시의 자체 변동성 비중은 80.43%까지 증가
 - 코로나19 발생 이전 우리나라 증시의 변동성에 대해 주요국 증시의 영향(유입 전이 효과)은 미국 21.61%, 영국 17.59%, 일본 13.01%, 중국 2.03% 순

- 코로나19 발생 이후 우리나라 증시의 변동성에 대해 주요국 증시의 영향(유입 전이 효과)은 일본 7.55%, 영국 5.81%, 미국 5.54%, 중국 0.67% 순으로 변화
 - 다만, 미국과 영국 간에는 상호 간 변동성의 연계성이 높으며, 일본에 대한 두 국가의 변동성 유입 전이 효과도 크게 나타남
- 우리나라 증시의 다른 주요국에 대한 변동성 영향은 코로나19 발생 이전 34.04%에서 코로나19 발생 이후 9.77%로 감소

■ **주요국 증시 간 연계성의 구조적 변화를 보다 세밀하게 분석하기 위해 250일 이동표본기법(rolling-sample analysis)을 이용하여 연계성의 추이를 살펴본 결과, 주요국 증시의 연계성은 전 세계 금융시장에 영향을 미치는 사건이 발생한 특정 시기에 높은 연계성이 나타나며, 우리나라의 증시 변동성 중 자체 변동성이 차지하는 비중은 최근 높은 수준을 보임**

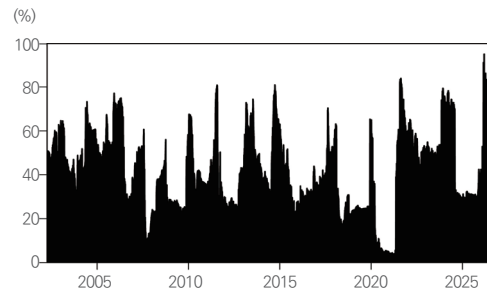
- 2002년 4월부터 2026년 8월까지 주요국 주식시장의 변동성에 대한 연계성(총전이지수)은 평균 50.7%로 나타났으며, 2008년 글로벌 금융위기, 2018년 2월 글로벌 주식시장 변동성 확대 시기, 2020년 3월 코로나19 팬데믹 기간, 2026년 2월 중동 분쟁 발생 시기 등에서 한동안 높은 연계성 발생
 - 반대로 우리나라 증시의 변동성 중 자체 변동성이 차지하는 부분은 2008년 글로벌 금융위기, 코로나19 발생 시기 등 글로벌 경제 위기에 낮아지며 주요국 증시의 변동성에 영향을 크게 받음
- 한편, 2026년 2월 25일 우리나라 코스피가 사상 처음으로 6,000포인트를 돌파하는 등 호조를 보이는 과정에서 자체 변동성 비중이 최고 수준인 97.63%까지 상승

| 그림 16 | 총전이지수 추이



자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

| 그림17 | 국내 증시 변동성의 자체 변동성 설명력 비율 추이



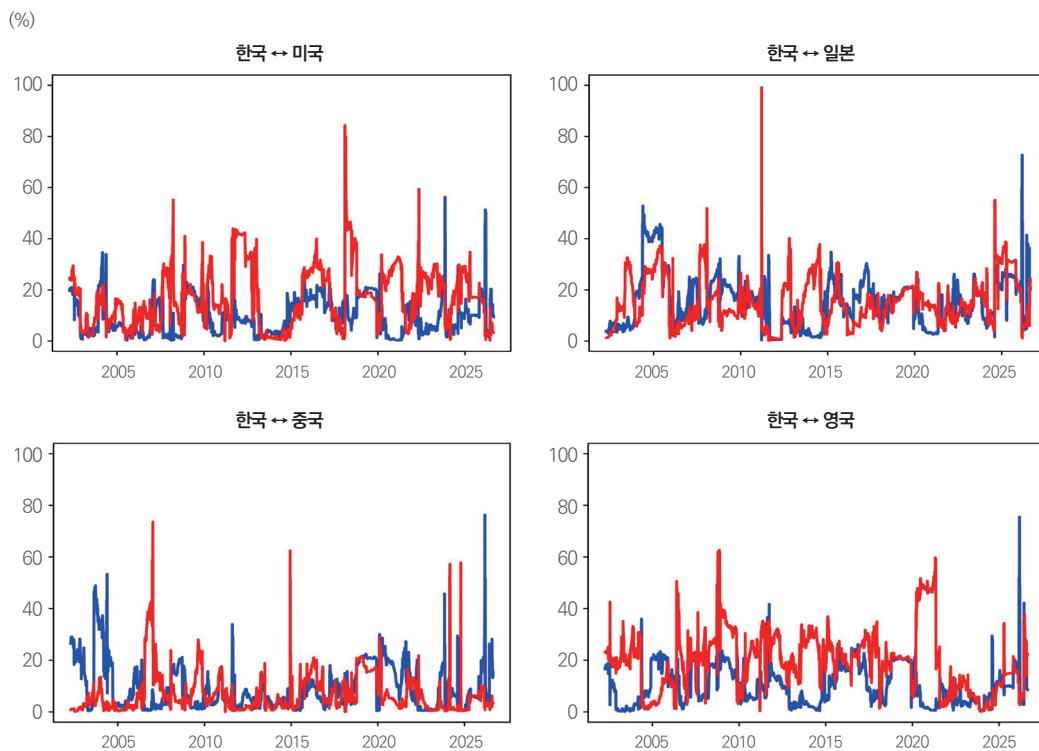
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

■ **국내 증시와 주요국 증시의 양자 간 변동성의 전이 효과는 비대칭성을 보이며, 시간의 흐름에 따라 일정하지 않고 변화를 보임**

- 미국 증시의 변동성이 국내 증시의 변동성에 대한 전이 효과는 글로벌 경제 충격이 발생하는 시기에 크게 확대되는 모습을 보임
 - 2008~2009년 글로벌 금융위기, 2018년 2월 미국 증시 변동성 확대 시기, 코로나19 발생 시기 등에 미국 증시의 변동성이 국내 증시의 변동성에 대한 영향이 높아짐

- 국내 증시와 일본 증시 간 변동성 전이는 글로벌 경제 위기가 발생하는 시기에 함께 확대되는 경향
- 한편, 2011년 동일본 대지진 및 후쿠시마 원전 사고 발생 시기에 일본 증시의 국내 증시에 대한 변동성 전이 효과가 크게 증가
- 국내 증시와 중국 증시 간 변동성 전이 효과는 다른 국가에 비해 상대적으로 낮은 수준을 보이며 2020년 코로나19 발생 시기 변동성 전이 효과가 함께 확대되는 모습을 보임
- 국내 증시와 영국 증시 간 연계성은 영국 증시의 국내 증시에 대한 변동성 전이 효과가 대부분의 기간에 높은 수준을 보였으나, 2025년 이후 국내 증시의 영국 증시에 대한 변동성 전이 효과 확대

그림 18 | 우리나라 증시와 주요국 증시 간 변동성 연계성 관계



주: 파란색은 국내 증시의 주요국 증시 변동성에 대한 설명력을 의미하고, 빨간색은 주요국 증시의 변동성이 우리나라 증시의 변동성에 대한 설명력을 의미
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

4 결론 및 시사점

■ 최근 주요국 증시는 반도체 기업, 소프트웨어 기업, 온라인 기업 등의 주가 상승에 힘입어 국내총생산 대비 빠르게 상승

- 각국의 시가총액 상위 기업은 반도체(한국, 미국), 자동차(일본), 온라인 서비스(중국), 소프트웨어(독일) 등의 글로벌 첨단 기업이 차지하며 빠르게 상승
 - 최근 각국의 증시는 시가총액 상위 기업에 대한 기업 가치 평가가 큰 폭으로 상승하며, 국내총생산 대비 시가총액 비율 크게 상승
- 국가별 주식시장 시가총액 상위 기업은 글로벌 경쟁력을 갖춘 다국적 기업이 차지하는 비중 확대
 - 글로벌 경쟁의 심화로 독일의 자동차 기업의 시가총액 순위가 과거에 비해 하락한 반면, 미국의 테슬라, 중국의 BYD는 시가총액 순위 상승
 - 특히, 우리나라의 시가총액 상위 기업은 과거부터 수출 기업 중심으로 이루어져 왔으나, 최근 들어 반도체, 바이오, 배터리 등 수출 품목을 생산하는 기업의 비중이 더욱 확대됨

■ 우리나라와 주요국(미국, 일본, 중국, 영국) 증시에서 발생하는 전체 변동성의 평균 37.48%는 다른 국가 증시의 변동성이 전이되어 나타난 것으로 분석됨

- 각국의 변동성은 자체 요인의 영향이 가장 큰 비중을 차지하나, 2008년 금융위기, 코로나19 팬데믹 시기, 최근 중동 지역 분쟁 발생 시기 등 글로벌 경제적 충격이 발생할 경우 국가 간 변동성의 연계성이 높아지는 모습을 보임
- 우리나라, 미국, 일본, 영국은 다른 국가 증시의 변동성과 연계성이 높게 나타났으나, 중국은 상대적으로 다른 국가 증시의 변동성과 연계성이 낮게 나타남
- 주요국 증시의 변동성은 우리나라 증시의 변동성에 영향이 상대적으로 높은 수준이나, 최근 우리나라 증시의 주요국 증시에 대한 변동성 전이 효과가 확대됨

■ 우리나라 증시가 최근 들어 빠르게 상승하여 재평가되고 있으나, 국내외 변동성 위험 요인에 유의할 필요

- (국외 변동성 위험 요인) 우리나라를 포함한 미국, 일본, 독일 등 주요국의 국내총생산 대비 시가총액 비율은 과거에 비해 크게 상승
 - 글로벌 증시의 전반적인 가격이 올라간 상황이며, 세계 각국에서 경영 활동을 벌이는 다국적 기업의 비중이 확대되어 주요국 경제 간 의존도 확대
 - 한 국가의 경제적 위기가 다른 국가에 본사를 두고 있는 다국적 기업의 실적 및 주가에 영향을 미쳐 전 세계 증시의 변동성을 확대시킬 가능성 존재
- (국내 변동성 위험 요인) 우리나라 증시의 시가총액 상위 기업인 삼성전자와 SK하이닉스가 증시에서 차지하는 비중이 주요국과 비교하였을 때 매우 높은 수준이며, 국내 증시의 반도체 산업에 대한 의존도가 최근 크게 높아진 점은 국내 증시의 변동성 확대 요인으로 작용할 가능성 존재

[BOX 1] 변동성 전이 효과 분석 방법

■ 변동성 전이 효과 분석은 하나의 금융시장 내에서 발생한 변동성 충격이 다른 금융시장의 변동성에 기여하는 비율을 정량적으로 수치화하는 방법

- Diebold and Yilmaz(2012, 2014)⁴⁷⁾이 제시한 변동성 전이 분석은 벡터자기회귀모형(VAR)을 통해 계산된 일반화된 예측오차 분산 분해(GFEVD)를 기반으로 변동성 전이 정도를 추정
- 이 방법은 변동성 전이 효과의 상대적인 크기뿐만 아니라 충격의 방향성을 함께 고려할 수 있음
 - 다만, 이 방법은 변동성 전이효과를 구조적 인과관계에 근거한 것이 아니라 변동성의 상관관계에 기초한 설명력 및 연계성을 의미
 - 이러한 한계점에도 이 방법론은 변수의 순서에 상관없이 안정적인 충격반응 결과를 제시하고, 충격의 방향과 연결 정도 등에 대한 정보를 제공하여 동시적인 상호 관계가 많이 발생하는 금융시장 분석 등에 많이 활용되고 있음
- 이 방법을 통해 분산비율, 총전이지수, 방향성 전이 효과 등을 측정 가능
 - 자기분산비율(own variance shares)은 미래 H 시점 예측오차 분산에서 자기충격에 의해 설명되는 부분을 의미하고, 타 변수의 충격에 의해 설명되는 부분을 교차분산비율(cross variance share)로 정의하며, 교차분산비율이 전이 효과(spillover)를 의미
 - 총전이지수(total spillover index)는 전체 예측오차 분산 중 다른 변수들의 충격에 의해 설명되는 비중을 제시
 - 방향성전이효과(directional spillovers)는 총전이지수를 세분하여, 하나의 금융시장 변동성이 다른 모든 시장의 변동성에 영향을 받는 정도를 나타내는 유입 전이 효과(spillover from others)와 하나의 금융시장이 다른 모든 시장의 변동성에 영향을 주는 정도를 나타내는 유출 전이 효과(spillover to others)로 구분
 - 순 전이 효과(net spillover effect)는 하나의 시장이 다른 모든 시장에 대한 효과와 다른 모든 시장으로부터 받은 효과의 차이를 의미

■ (분석 과정) 각국의 일별 주가지수 변화율에 대해 시계열 분석을 통해 변동성을 추출하고 이에 대해 변동성 전이 분석을 실시

- 2001년 1월부터 2026년 8월까지 각국 증시가 공통적으로 개장한 날의 지수를 이용하여 일별 변화율 계산
- 일별 변화율에 대해 GARCH(일반화 자기회귀 조건부 이분산성) 모형을 적용하여 변동성을 추출
- 각국 증시의 변동성 자료를 이용하여 변동성 전이 분석 실시

47) Diebold, F. X. and Yilmaz, K., "Better to Give than to Receive: Predictive Directional Measurement of Volatility Spillovers", International Journal of Forecasting, Vol. 28, No. 1, 2012, pp. 57-66, Diebold, Francis X., and Kamil Yilmaz, "On the network topology of variance decompositions: Measuring the connectedness of financial firms," Journal of econometrics, 182(1), 2014, pp.119-134.

참고표 1 | 주요국 주식시장 간 변동성 전이 효과

(단위: %, %p)

유출 효과	유입 효과					
	한국에서	미국에서	일본에서	중국에서	영국에서	유입 전이 효과(From Others)
한국으로	64.00	12.59	11.05	0.86	11.51	36.00
미국으로	1.98	50.62	6.26	2.05	39.10	49.38
일본으로	11.04	16.67	48.00	3.92	20.37	52.00
중국으로	1.13	0.77	2.27	92.90	2.93	7.10
영국으로	3.72	29.55	6.78	2.86	57.09	42.91
유출 전이 효과 (To Others)	17.86	59.58	26.36	9.68	73.91	187.39
순 전이 효과 (Net, %p)	-18.15	10.20	-25.64	2.58	31.00	총전이지수 (S*)37.48

주: VAR 모형의 시차(n)는 AIC 기준에 의해 12로 결정하였고, 예측오차 분산분해의 예측기간(h)은 중기적 영향까지 검토하기 위해 20으로 설정함
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

참고표 2 | 주요국 주식시장 간 변동성 전이 효과(코로나19 발생 이전, 2001~2019)

(단위: %, %p)

유출 효과	유입 효과					
	한국에서	미국에서	일본에서	중국에서	영국에서	유입 전이 효과(From Others)
한국으로	45.75	21.61	13.01	2.03	17.59	54.25
미국으로	8.34	47.58	7.92	4.24	31.91	52.42
일본으로	12.45	19.78	44.14	4.97	18.66	55.86
중국으로	2.43	1.06	1.35	92.69	2.47	7.31
영국으로	10.82	25.77	6.21	3.73	53.48	46.52
유출 전이 효과 (To Others)	34.04	68.21	28.49	14.97	70.63	216.35
순 전이 효과 (Net, %p)	-20.21	15.80	-27.37	7.67	24.11	총전이지수 (S*)43.27

주: VAR 모형의 시차(n)는 AIC 기준에 의해 12로 결정하였고, 예측오차 분산분해의 예측기간(h)은 중기적 영향까지 검토하기 위해 20으로 설정함
자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

| 참고표 3 | 주요국 주식시장 간 변동성 전이 효과(코로나19 발생 이후, 2020~2026)

(단위: %, %p)

유출 효과	유입 효과					
	한국에서	미국에서	일본에서	중국에서	영국에서	유입 전이 효과(From Others)
한국으로	80.43	5.54	7.55	0.67	5.81	19.57
미국으로	0.31	45.47	5.43	1.68	47.11	54.53
일본으로	7.89	18.19	51.06	4.04	18.81	48.94
중국으로	0.82	4.37	7.24	81.43	6.14	18.57
영국으로	0.74	35.81	7.72	2.78	52.95	47.05
유출 전이 효과 (To Others)	9.77	63.91	27.94	9.17	77.87	188.67
순 전이 효과 (Net, %p)	-9.80	9.38	-21.00	-9.40	30.82	총전이지수 (S*)37.73

주: VAR 모형의 시차(n)는 AIC 기준에 의해 8로 결정하였고, 예측오차 분산분해의 예측기간(h)은 중기적 영향까지 검토하기 위해 20으로 설정함
 자료: LSEG, Investing 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

nabO World Economy Trends & Issues

대외경제동향 & 이슈

2026년 9월호 | 통권 제7호

발행일 2026년 9월 21일

발행인 국회예산정책처장 지동하

편 집 경제분석국 경제분석총괄과

발행처 국회예산정책처
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(02-2070-3114)

제 작 (주)디자인여백플러스 02-2672-1535



(07233)서울특별시 영등포구 의사당대로 1
Tel. 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발간등록번호	31-9700495-002148-08
ISSN	3059-152X

