| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly
vol. 164 2025. 12. 12

TGIF

Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays

Week Ahead Economic Events and Schedule

Chart of the Week - Macro & Bond

Global Monitor - Macro & Bond & FX

LS증권

채권
Analyst 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr

경제/중국
Analyst 백관열
kyb1006@ls-sec.co.kr

RA 박지빈
jibin@ls-sec.co.kr

Weekly | TGIF | Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays | Vol. 164

산타 랠리 앞에 남은 관문들

Contents

Point 1.	Macro Weekly	3
Point 2.	Chart of the week	4
Point 3	다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표	5
Point 4	Global FX Monitor	6
Point 5	Global Macro Monitor	8
Point 6	Global Bond Monitor	10

Macro Weekly

Macro Comment

산타 랠리 앞에 남은 관문들

- 12월 FOMC 회의에서 연준 위원 간의 분열이 확대될 수 있을 것이라는 일각의 우려와 달리 오히려 2026년 경제 성장률 전망 상향 + 물가 전망 하향 조합으로 연착륙에 기대감이 높이면서 불확실성이 일부 해소됨. 이에 따라 글로벌 금융시장에서 위험자산 선호 심리가 강화될 수 있겠으나, 연말까지 지속적인 안도 랠리를 기대하기에는 차주에 예정된 11월 미국 물가 및 고용 지표 뿐만 아니라 BOJ 금융정책위원회라는 관문도 남아 있는 상황

- 시장은 BOJ의 추가 인상(+25bp) 가능성을 이미 상당 부분 반영 중이지만 금리 결정 자체보다 추후 정상화에 대한 속도가 아직 불확실성으로 남아 있음. 일본의 경우 1)상대적으로 타이트한 노동시장과, 2)물가가 BOJ 목표 수준 이상으로 올라온 상황에서 장기화되고 있는 엔화 약세와 이에 따른 수입 물가 상승발 인플레이션 압력을 고려하면 추가 인상에 대한 명분과 필요성은 충분. 일본 최대 노조인 렌고에서는 2026년 춘투에서도 임금을 5% 이상 인상할 것을 요구하고 있어 물가에 대한 추가적인 상방 압력이 발생한 소지도 존재

다음 주 주요 이벤트

ECB 통화정책회의(12/18)

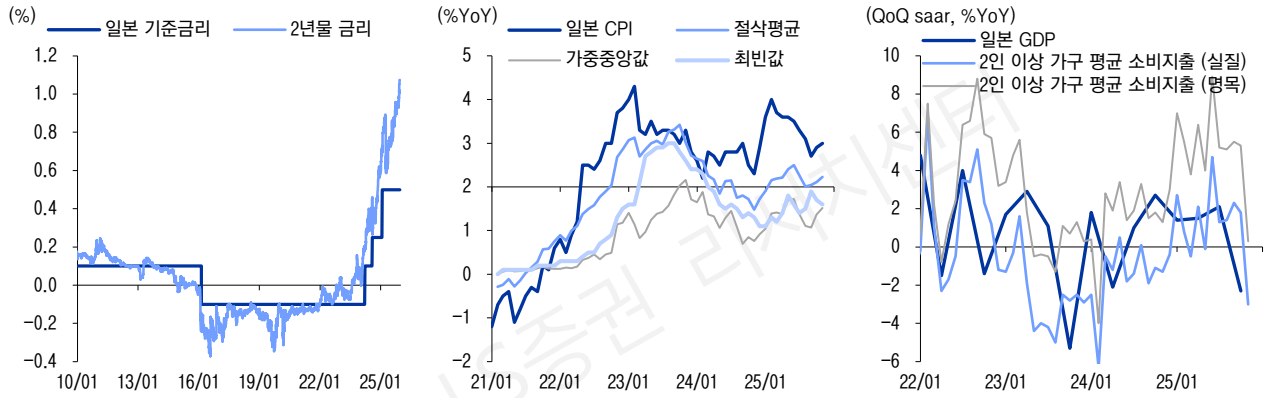
12월 ECB 통화정책회의에서 예금금리는 2.0%로 동결될 것으로 전망. 경제 전망에서는 경제 성장률이 상향 조정될 것으로 판단. 크리스틴 라가르드 총재는 지난 10월 회의에서 ECB의 통화정책에 대해 여전히 좋은 위치에 있다고 강조. 이와 더불어 EU·미국 간 무역 협정, 중동 휴전, 미중 무역 협상 진전 등이 경제 성장의 하방 리스크를 완화시켰다고 언급. 이에 12월 경제 성장률 상향 기대감이 확대된 가운데, 지난 12월 10일 라가르드 총재는 12월에 전망치를 상향할 가능성이 있다고 직접적으로 언급. 양호한 물가 추이와 성장 전망치 상향 가능성 확대는 향후 정책금리 동결을 시사

BOE 통화정책회의(12/18)

12월 통화정책회의에서 정책금리는 3.75%로 25bp 인하될 것으로 전망. 지난 11월 회의에서 정책금리는 9명의 정책위원 중 5명이 동결, 4명이 25bp인하 의견을 제시하며 4.0%로 동결됨. 지난 회의 대비 물가상승률의 둔화가 확인된 가운데 노동시장에 대한 우려감이 확대된 상황. 따라서 12월 추가 25bp 금리 인하 단행될 수 있으나 여전히 높은 물가상승률 수준(10월 CPI: 3.6%) 고려 시 향후 빠른 금리 인하는 어려운 상황

Chart of the Week

그림1 **금리 정상화는 필요하지만 경기는 불안한 일본**



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

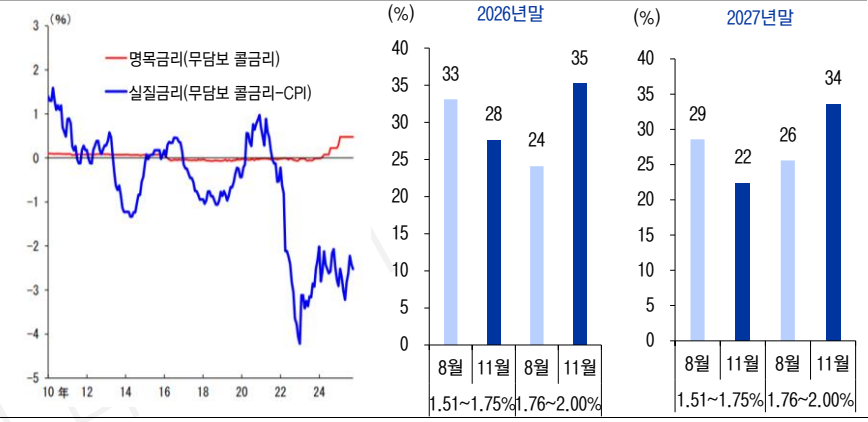
Macro

- 일본의 Headline CPI는 BOJ의 목표치를 상회하고 있는 흐름 지속. 인플레이션 기조를 확인할 수 있는 물가 지표는 목표치 부근에서 움직이고 있으나, 엔화 약세 장기화와 이에 따른 수입물가 상방 압력 높다는 점은 여전히 부담 요인
- 12월초 BOJ의 금리 인상 검토 발언으로 엔 캐리 청산에 대한 우려가 시장 하락을 야기한 바 있음. 다만, 마이너스로 전환된 일본의 3분기 GDP 성장률과 10월 실질소비 지표와 더불어 최근 발생한 지진 사태를 감안했을 시 다음주 BOJ가 엔 캐리 청산 우려를 자극할만한 매파적인 신호를 강하게 내비칠 가능성은 제한적일 것 판단

그림2 **12 월 일본은행 금융정책위원회 Preview: 엔화 약세와 실질금리 레벨 고려 시 인상은 필요**

구분	실질 GDP 성장률(%)		
	2025년	2026년	2027년
2025년 7월	+0.5 ~ +0.7 (0.6)	+0.7 ~ +0.9(0.7)	+0.9 ~ +1.0(1.0)
2025년 10월	+0.6 ~ +0.8 (0.7)	+0.6 ~ +0.8(0.7)	+0.7 ~ +1.1(1.0)

구분	물가상승률(%)		
	2025년	2026년	2027년
2025년 7월	+2.7 ~ +2.8(2.7)	+1.6 ~ +2.0(1.8)	+1.8 ~ +2.0(2.0)
2025년 10월	+2.7 ~ +2.9(2.7)	+1.6 ~ +2.0(1.8)	+1.8 ~ +2.0(2.0)



자료: 日本銀行, 「最近の金融経済情勢と金融政策運営(植田 和男, 2025.12.1) LS증권 리서치센터

Bond

- 12월 18~19일 금정위 개최 예정. 9월 회의부터 2명(타카타 하지메, 타무라 나오키)의 위원들이 금리 인상 필요하다는 소수 의견 지속적으로 제시. 이들 위원은 1)물가가 오르지 않는 규범(norm)이 전환되었으며 물가안정목표 실현이 대체로 달성, 2)물가 상승 리스크가 확대되는 가운데 중립금리에 조금 더 다가가기 위함 등을 인상이 필요한 이유로 언급
- 12월 1일, 나고야에서 열린 간담회에서 우에다 카즈오 총재는 기조적인 물가 상승률이 2% 목표치에 근접하고 있으며 앞으로도 지속 가능하게 이 수준에서 추이할 것이라 전망. 또한 엔화 약세가 물가 상승을 과도하게 부추긴다면 정책 판단에 중요한 요소로 작용할 수 있음을 언급. 더욱이 12월 회의에서 인상의 장단점을 검토하고 인상 여부 적절히 판단하겠다고 발언해 12월 인상 가능성이 빠르게 확대. 이에 일본 국채 장단기물 금리 동반 상승. 이후 10년물 금리는 1.97%대까지 상승
- 12월 9일, 우에다 총재는 최근 일본 금리 상승과 관련해서 속도가 약간 빠르다고 평가. 또한 급격히 금리가 상승하는 예외적인 상황에서는 기동적으로 국채 매입 증액 등에 나설 것이라 밝힘. 아오모리현 강진 발생으로 인해 금리 인상 기대 일부 후퇴한 것 사실. 다만 전반적인 경제 상황, 특히 물가상승률과 엔화 약세 고려 시 인상은 필요하다는 판단

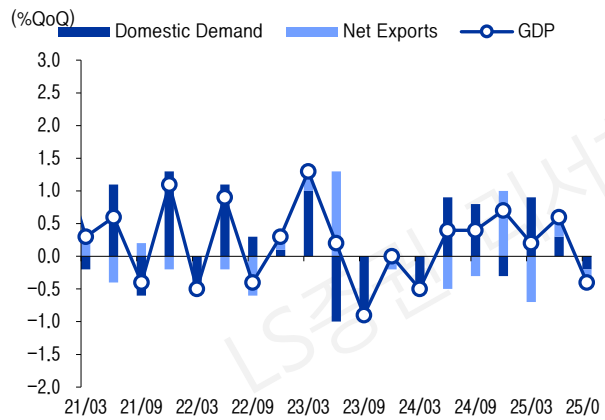
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
12/08	중국	수출 (YoY)	4.0%	5.9%	-1.1%
12/08	유럽	센틱스 투자자기대지수	-6.3pt	-6.2pt	-7.4pt
12/08	미국	뉴욕 연은 1년 기대 인플레이션	--	3.2%	3.2%
12/09	미국	NFIB 소기업 낙관지수	98.3pt	99pt	98.2pt
12/10	한국	실업률 SA	2.6%	2.7%	2.6%
12/10	중국	CPI (YoY)	0.7%	0.7%	0.2%
12/11	한국	1~10일 수출 (YoY)	--	-17.3%	6.4%
12/11	미국	무역수지	-$63.1b	-52.8B	-$59.6b
12/12	일본	광공업생산 (MoM)	--	--	1.4%
12/12	독일	CPI (YoY)	2.3%	--	2.3%
12/15	중국	소매판매 (YoY)	2.9%	--	2.9%
12/15	중국	광공업생산 (YoY)	5.0%	--	4.9%
12/16	독일	HCOB 독일 제조업 PMI	--	--	48.2pt
12/16	유럽	HCOB 유로존 제조업 PMI	--	--	49.6pt
12/16	독일	ZEW 서베이 예상	--	--	38.5pt
12/16	미국	비농업부분고용자수 변동	50k	--	119k
12/16	미국	실업률	4.4%	--	4.4%
12/16	미국	소매판매 추정 (MoM)	0.3%	--	0.2%
12/16	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	--	--	52.2pt
12/17	독일	IFO 기업환경	--	--	88.1pt
12/17	유럽	CPI (YoY)	--	--	2.2%
12/17	미국	MBA 주택융자 신청지수	--	--	4.8%
12/18	미국	CPI (YoY)	3.1%	--	3.0%
12/19	미국	미시간대학교 소비자신뢰	--	--	53.3pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 일본 3Q GDP

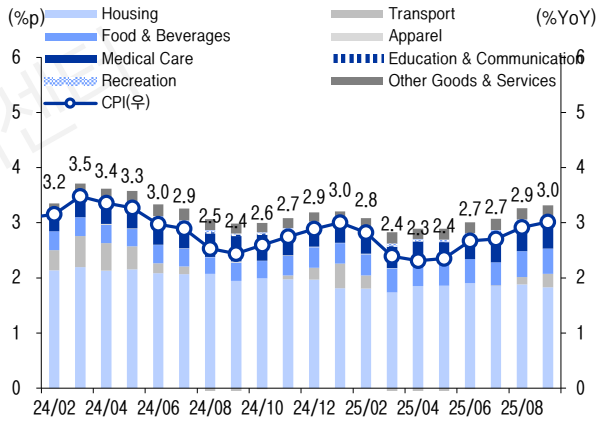


발표치:-0.6%, 예상치 -0.4%, 이전치 0.5%

- 일본 3분기 GDP 성장률 수정치(-2.3%YoY, -0.6%QoQ)는 속보치(-1.8%YoY, -0.5%QoQ) 대비 큰 폭 하향조정. 설비투자가 속보치에서 1%QoQ 증가한 것으로 집계되었으나 속보치에서 -0.2%QoQ로 급감
- 우에다 가즈오 BOJ 총재는 GDP에 대해서는 4분기부터 (+) 성장으로 돌아갈 것이라고 평가

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 11 월 CPI



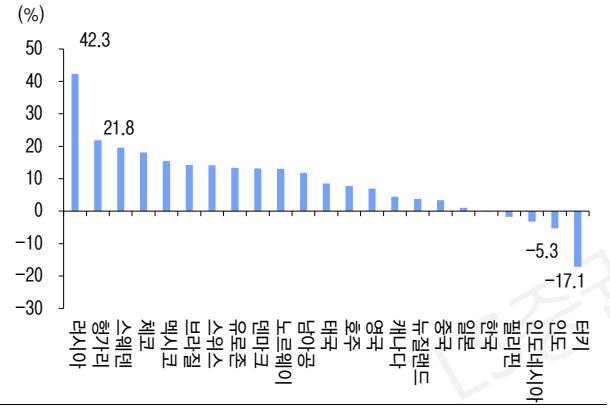
예상치 -%, 이전치 3.0%

- 미 연방정부 셧다운으로 인해 10월 CPI 발표 취소. BLS는 9월 지표에 이어 바로 11월 물가지표를 발표할 예정
- 미국 소비자물가상승률은 2개월 연속 상승하며 3%를 기록. 12월 연준 금리 인하된 가운데 시장은 2026년 연내 2회 금리 인하를 반영중. 추가 인하 위해서는 물가지표 둔화 확인 필요할 것

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

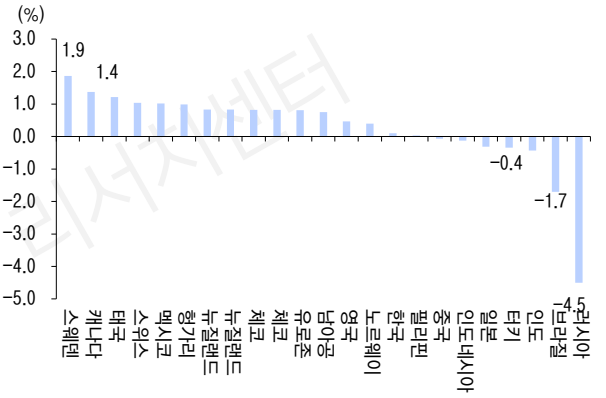
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



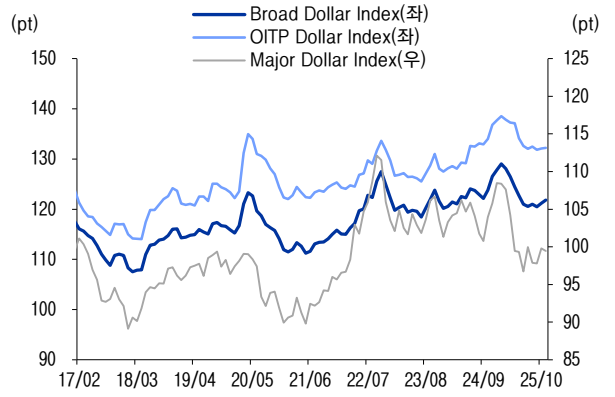
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



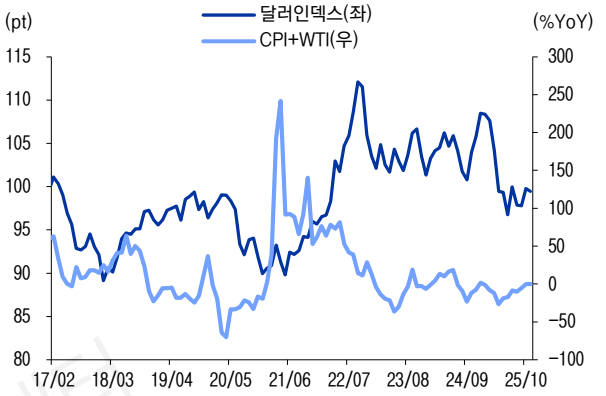
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



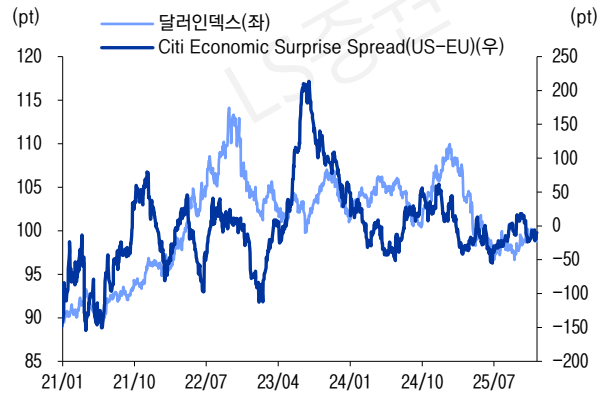
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



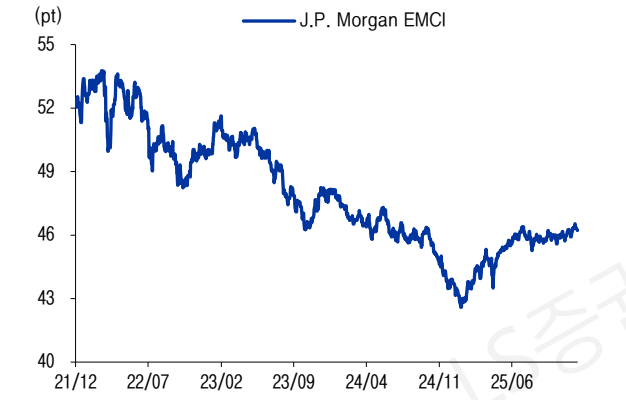
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

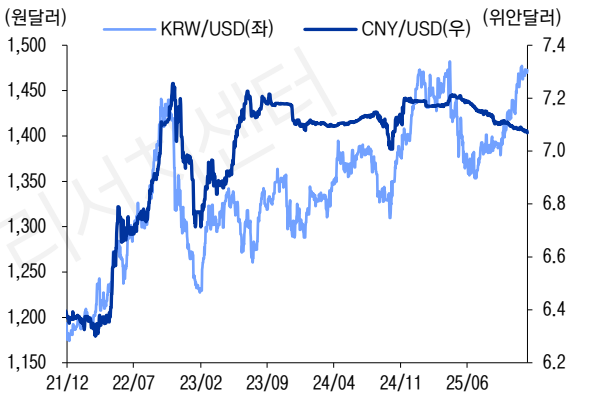
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



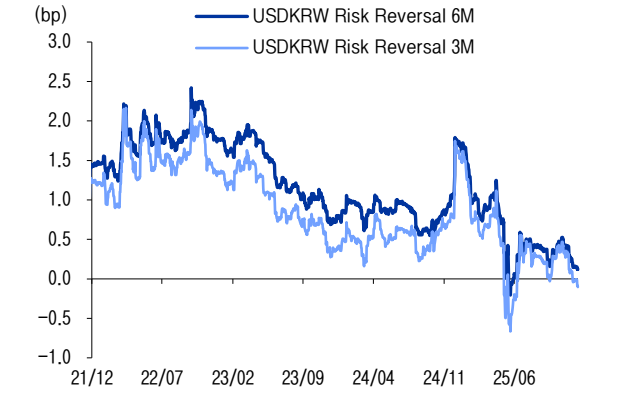
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



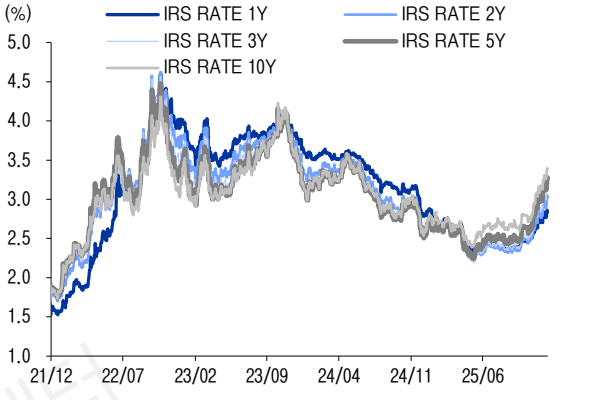
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



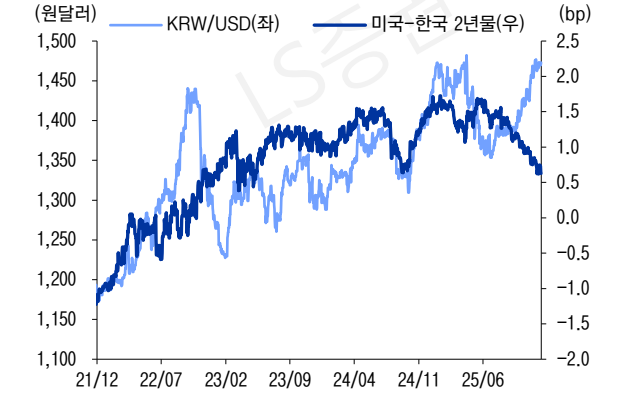
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



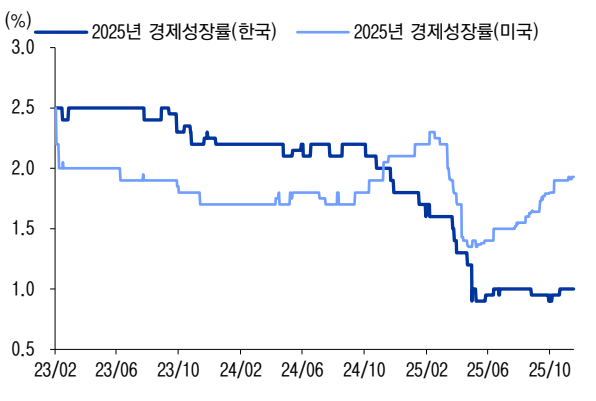
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

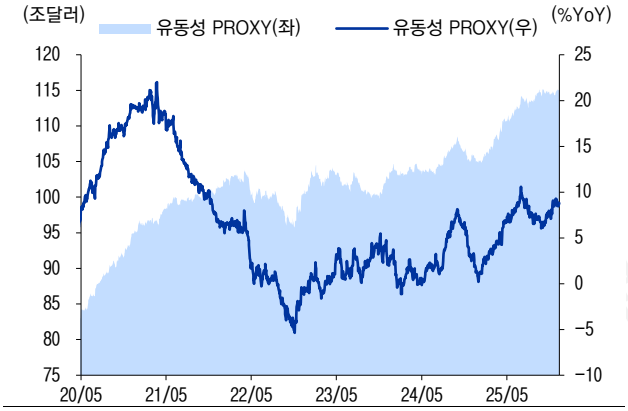
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

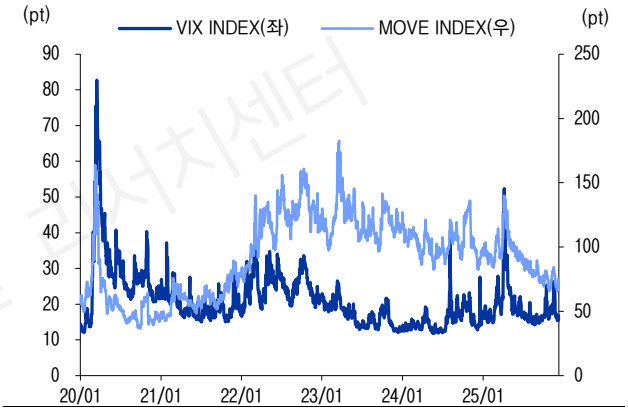
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

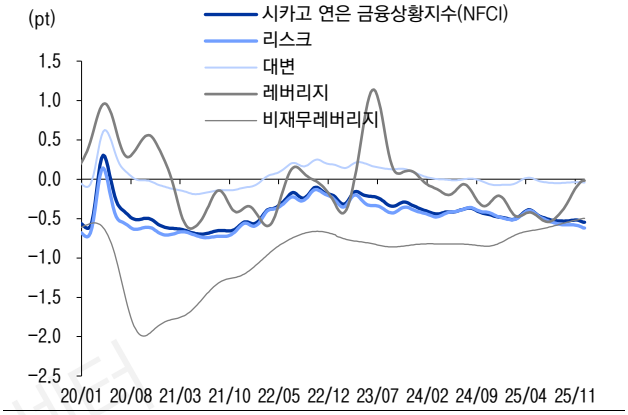


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수

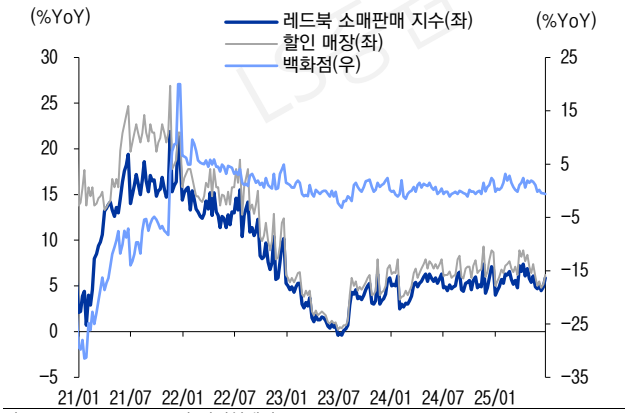
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림18 시카고 연방준비은행 금융상황지수(NFCI)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림19 존슨 레드북 소매 판매 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

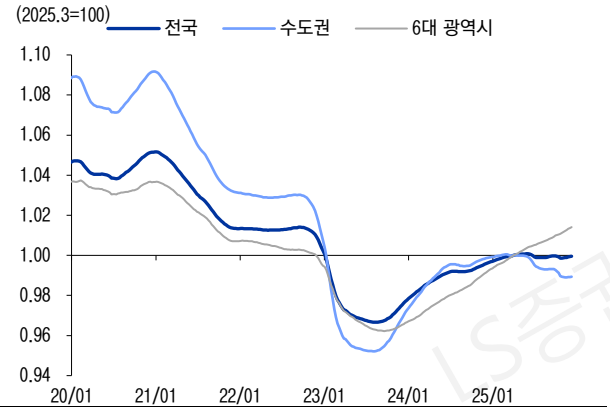
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026-01-28				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.4%	75.6%	0.0%	0.0%
2026-03-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.0%	41.3%	50.7%	0.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.7%	31.6%	48.0%	14.7%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	30.5%	47.3%	16.1%	0.6%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	14.3%	36.4%	36.3%	10.6%	0.4%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	5.1%	20.0%	36.4%	29.7%	8.0%	0.3%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	20.4%	36.2%	29.2%	7.8%	0.3%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.2%	1.8%	9.2%	24.3%	34.5%	23.9%	6.0%	0.2%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.2%	1.8%	9.2%	24.3%	34.5%	23.9%	6.0%	0.2%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.1%	1.7%	8.5%	23.0%	33.6%	24.8%	7.5%	0.7%	0.0%
2027-04-28	0.1%	1.3%	6.8%	19.4%	30.9%	27.0%	11.9%	2.4%	0.2%	0.0%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.6%	3.5%	11.8%	24.0%	29.4%	20.9%	8.1%	1.5%	0.1%
2027-07-28	0.0%	0.0%	0.6%	3.5%	11.7%	23.9%	29.3%	21.0%	8.2%	1.6%	0.1%
2027-09-15	0.0%	0.0%	0.6%	3.4%	11.7%	23.8%	29.3%	21.1%	8.3%	1.7%	0.1%
2027-10-27	0.0%	0.0%	0.5%	3.2%	10.9%	22.7%	28.7%	21.9%	9.5%	2.3%	0.3%
2027-12-08	0.0%	0.0%	0.5%	3.1%	10.7%	22.3%	28.6%	22.0%	9.8%	2.5%	0.3%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

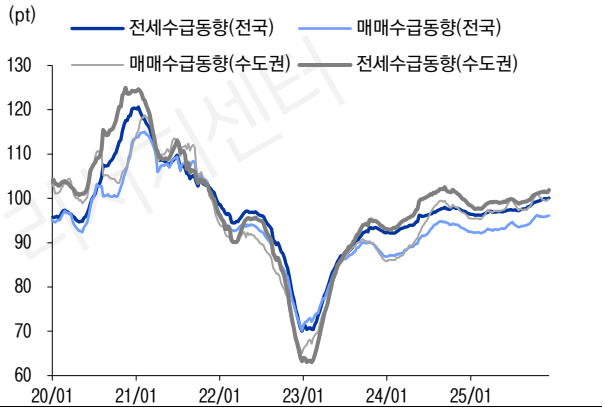
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



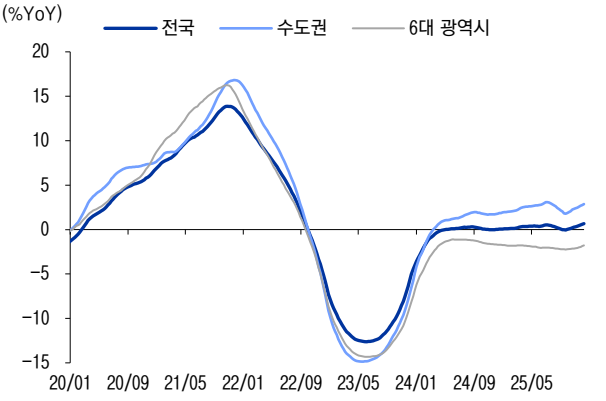
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



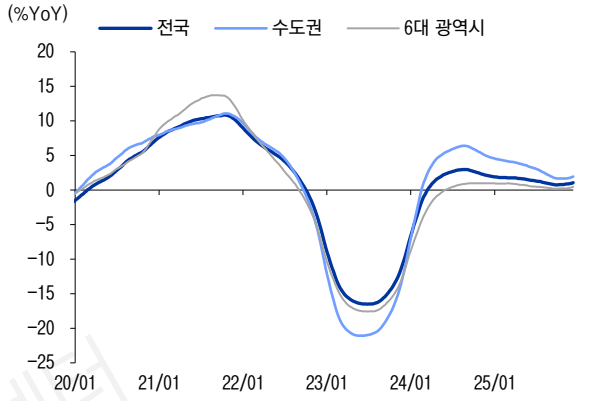
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



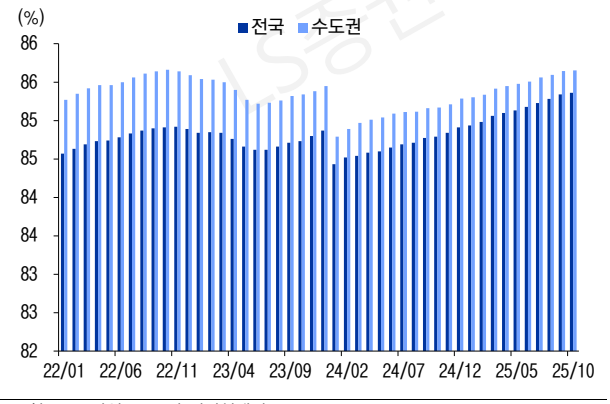
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



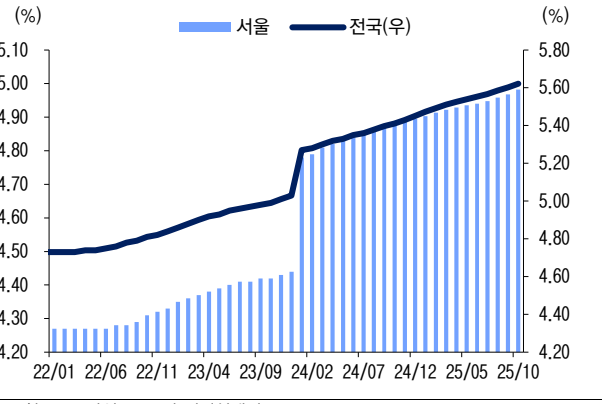
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

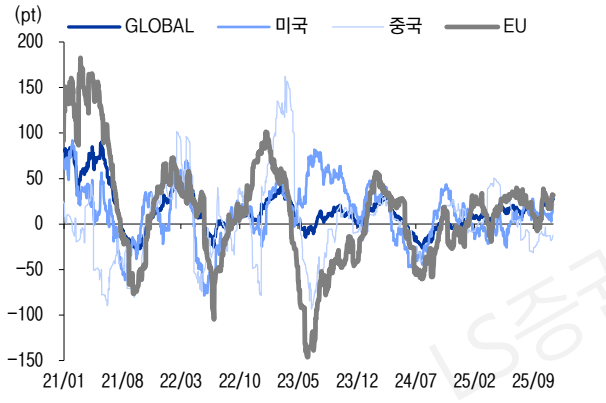
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

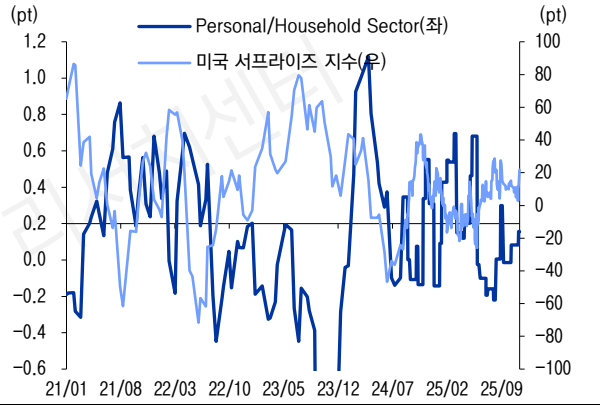
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



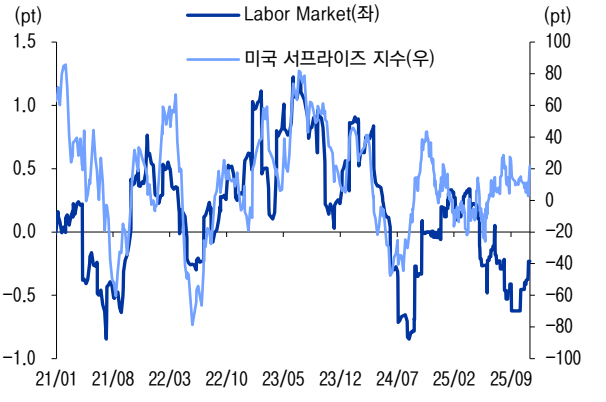
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



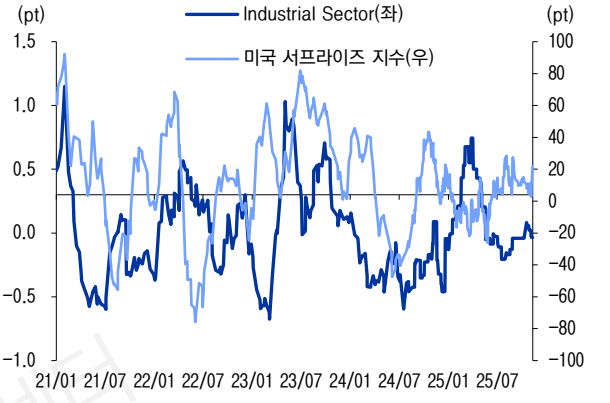
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

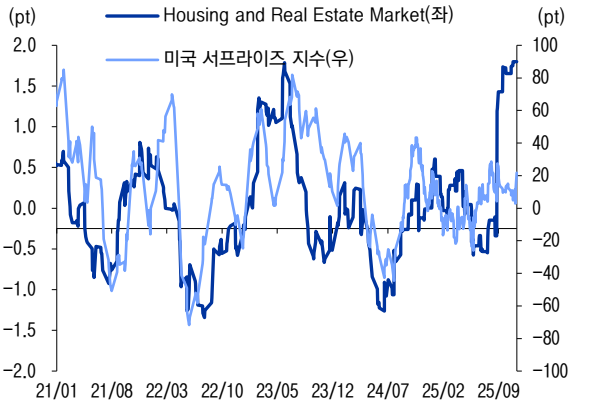


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

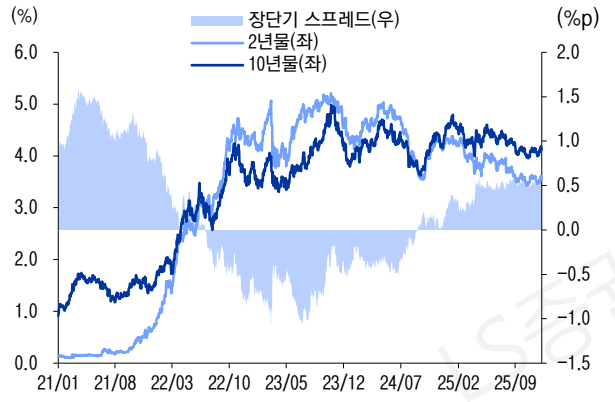
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

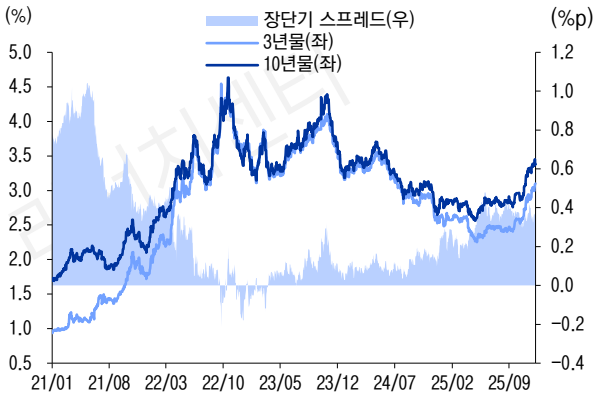
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



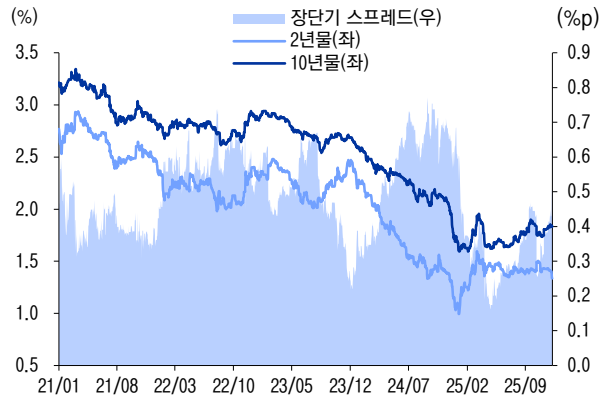
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



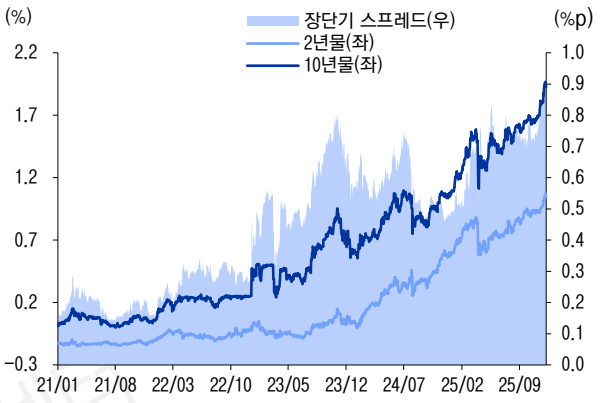
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



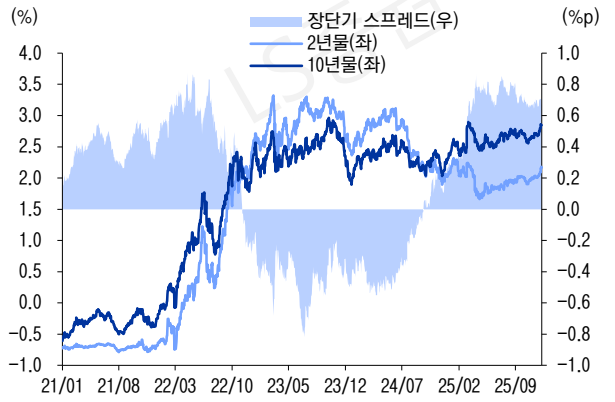
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



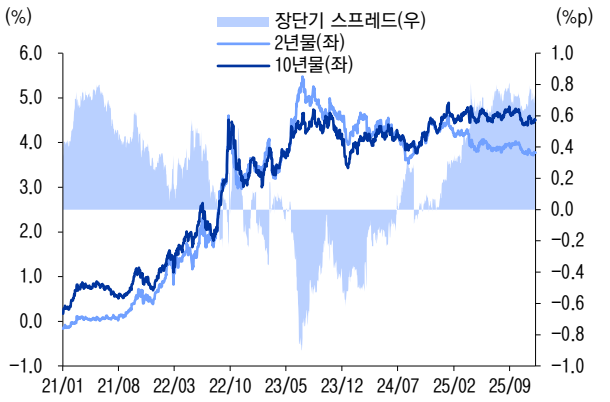
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

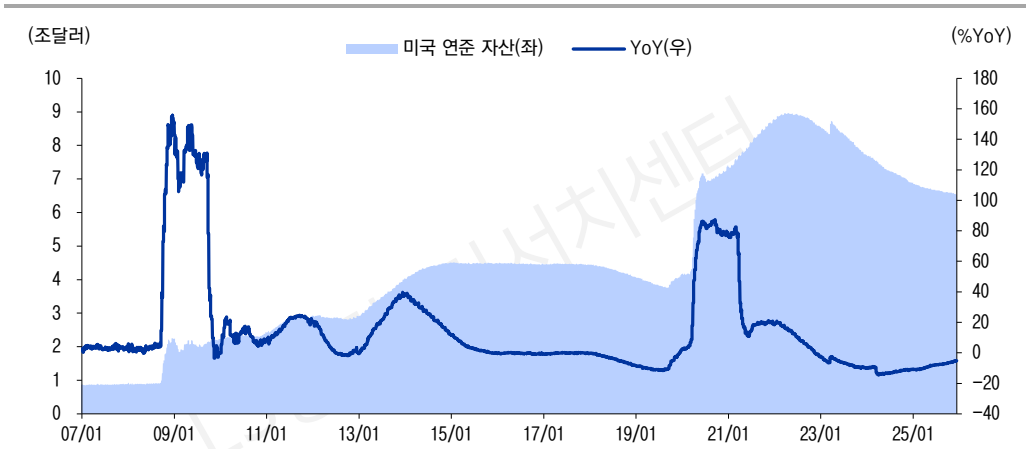
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

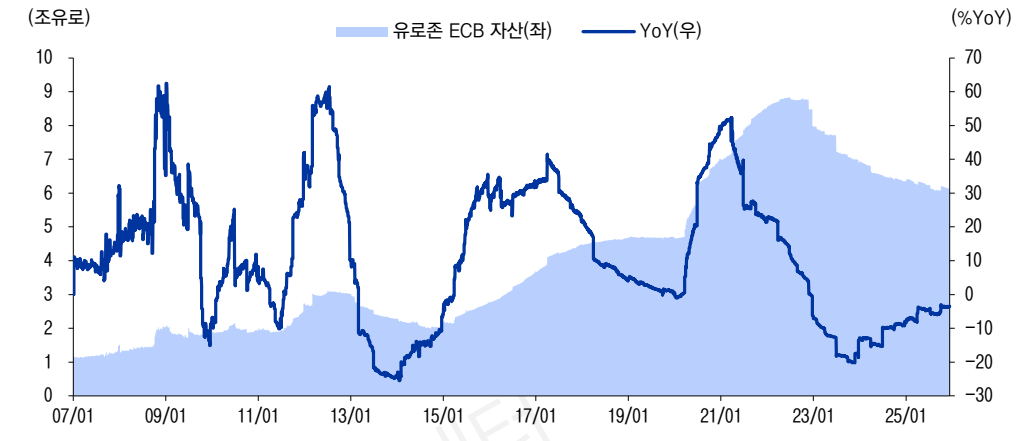
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



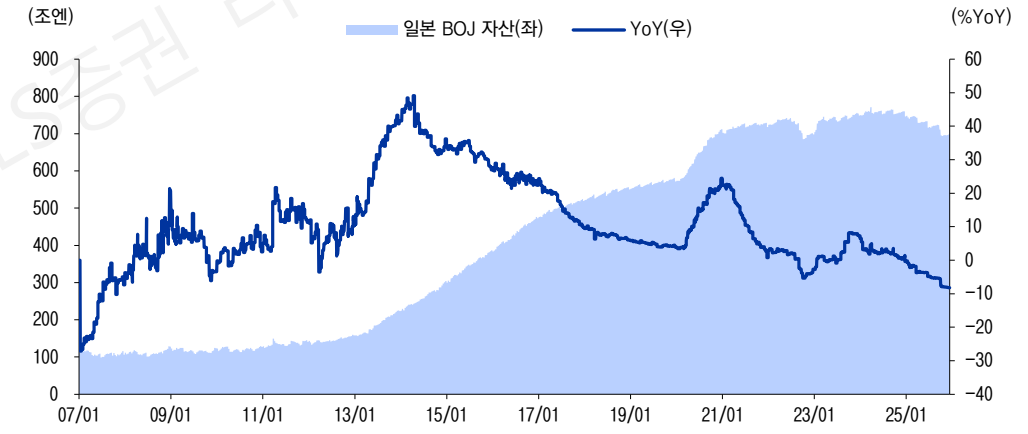
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

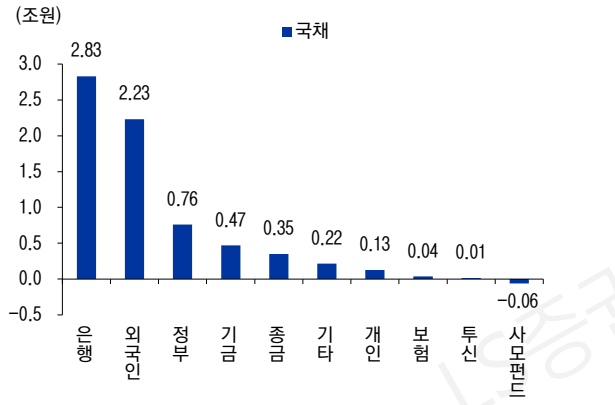
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

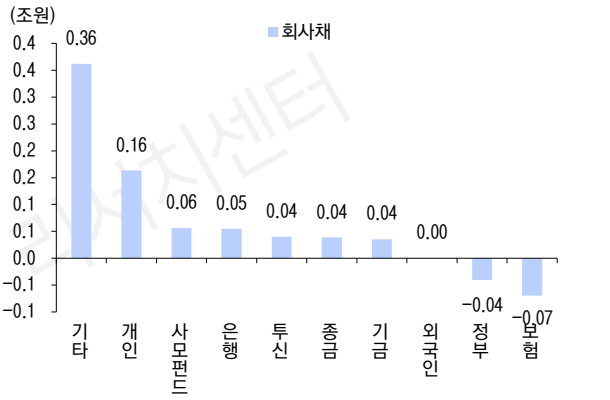
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



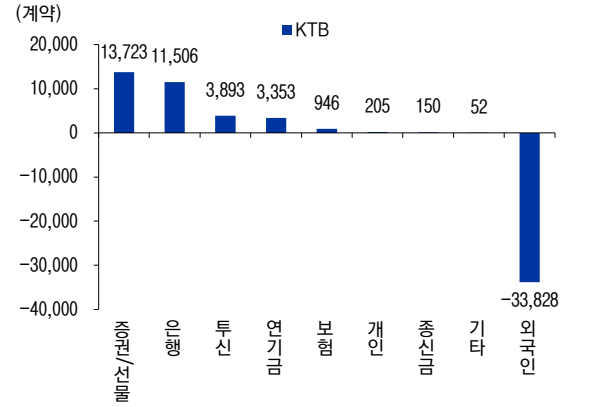
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



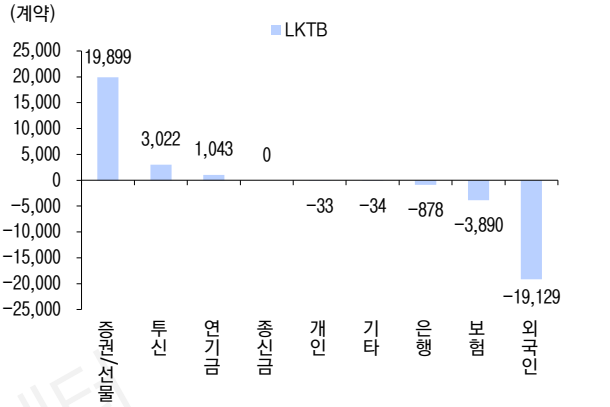
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



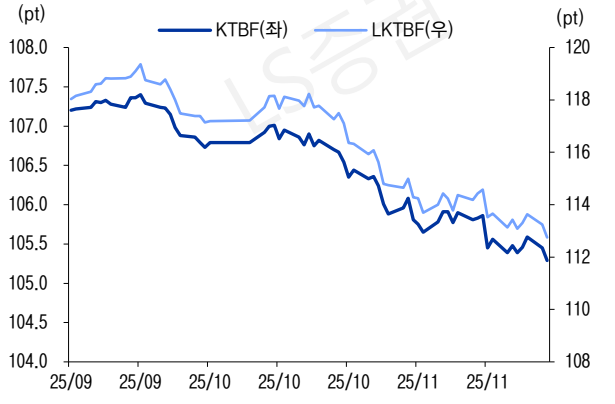
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



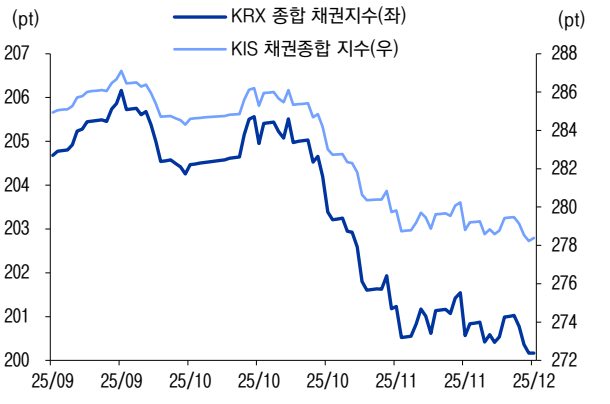
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

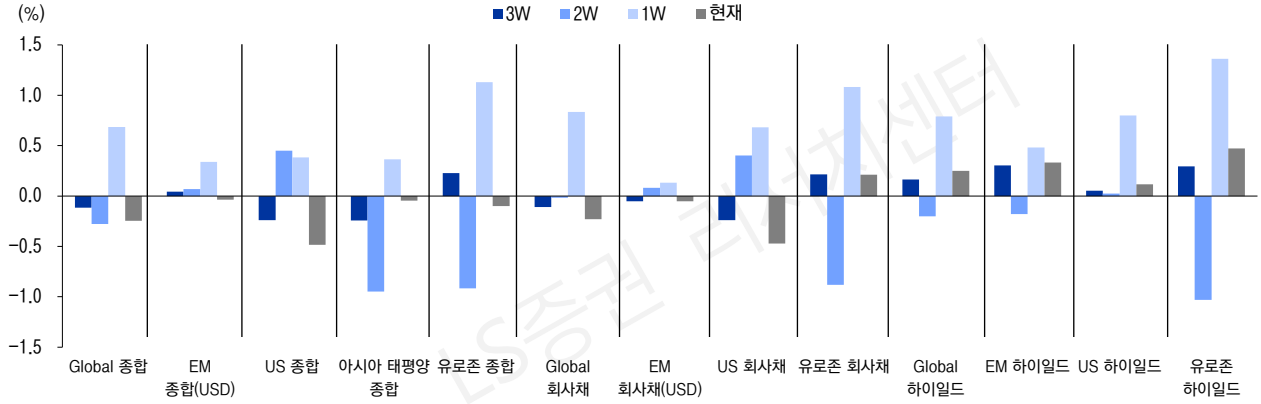
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

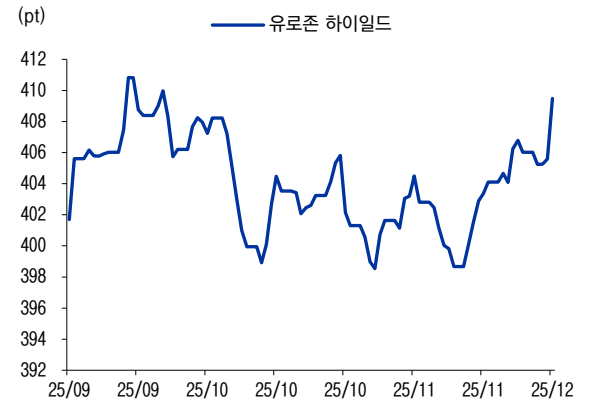
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



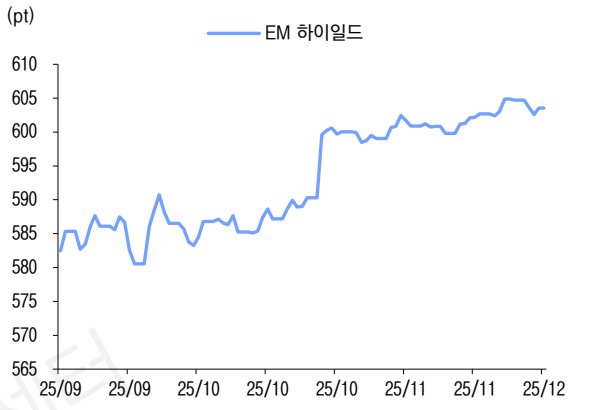
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 유로존 하이일드



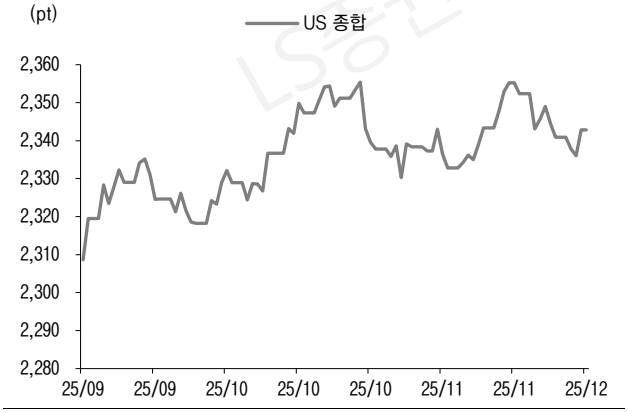
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays EM 하이일드



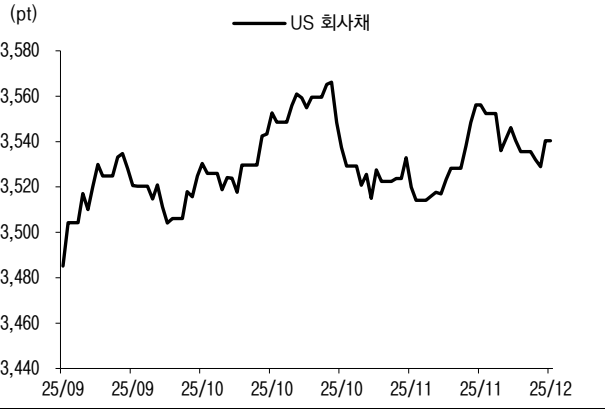
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays US 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays US 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 (작성자: 우혜영, 백관열, 박지빈)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.