

# The Bond

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 07. 09

## 독일도 올라탄 재정버스, 장기금리에 가해지는 압박

### 예산안(정부안) 의결: 보수 재정에서 안보·투자 중심 레짐으로 이동

2026년 7월 6일 독일 내각은 2027년 연방예산 정부안과 2030년까지의 중기재정계획을 승인했다. 9월경 의회 심의와 연말 최종 승인 절차가 아직 남아있으나, 과거 최종안이 정부안에서 크게 벗어나지 않았던 점을 고려하면 전반적인 방향성은 유지될 가능성이 높다. 지출 규모는 2026년 5,245억 유로에서 2027년 5,554억 유로로 증가하고, 2030년 6,354억 유로까지 점진적으로 확대해 나갈 계획이다. 국방 예산 역시 2027년 1,097억 유로로 전년(827억 유로) 대비 크게 증가했다. NATO에 대한 국방비 지출 목표는 2029년까지 점진적으로 증가하며 GDP 대비 3.5%에 도달할 것으로 예상된다.

### 재정위기는 아니다

지출과 순차입 규모 확대가 곧바로 독일 재정의 위기를 의미하지는 않는다. 독일의 정부부채 비율은 프랑스나 이탈리아와 같은 재정취약국 대비 낮다. 2027년 예산안에서는 기존 재정계획 상 제시됐던 재정공백이 해소됐고, 2028년 조정 필요액도 축소되는 등 단기 재정 건전화 측면에서 긍정적 신호도 존재한다. 하지만 GDP 대비 부채 비율과 재정적자 비율의 증가 추세는 여전히 우려 요인이다. 2028년 이후 재정공백이 잔존하는 상황 속 지출 확대와 이자비용 증가는 중기적으로 추가 증세 또는 지출 조정 필요성을 재차 부각할 수 있다. 과거 대비 재정 운용 여력이 제한될 수 있음을 시사한다.

### 차입 부담과 함께 장기금리에 가해지는 압박

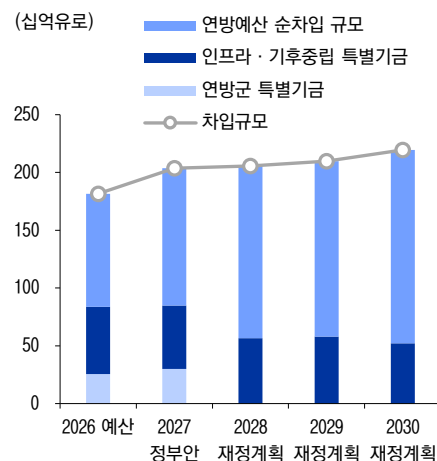
2027년 예산안 순차입 규모는 1,187억 유로로 2026 예산안 대비 207억 유로 증가했다. 2030년까지 순차입 규모는 1,673억 유로로 확대될 예정이다. 인프라·기후중립 특별기금과 연방군 특별기금의 차입을 더한 총 차입 규모는 2030년까지 누적 8,385억 유로로 확대될 것으로 전망된다. 차입금 전부가 국채발행으로 이어지는 않겠지만, 기존 만기도래 차환분 및 단기자금 조달 등을 함께 고려한다면 총 발행액의 증가는 불가피할 것으로 전망한다.

2026년 독일은 이미 역대 최대 규모의 국채를 발행 중이다. 중장기적으로 발행규모가 추가로 확대된다면 이는 독일 국채의 희소성 프리미엄 약화로 이어질 것이다. ECB QT와 장기투자자 수요 변화 등을 고려하면 장기물 중심의 금리 부담이 확대될 가능성이 높다. 예산안은 금리에 빠르게 반영될 수 있으나, 실질 투자에 따른 성장을 개선 효과는 인프라 및 국방 투자의 집행률이 관건이 될 것이다.



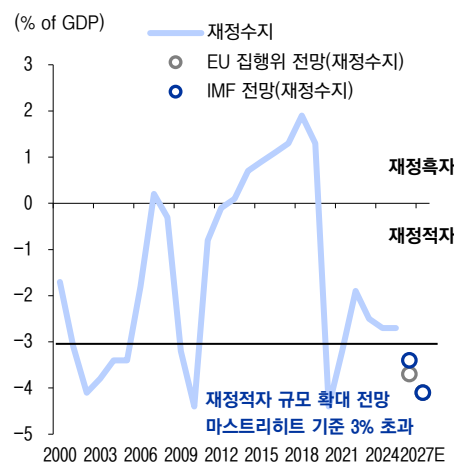
해외채권/크레딧 박지빈  
jibin@ls-sec.co.kr

그림1 차입부담 확대



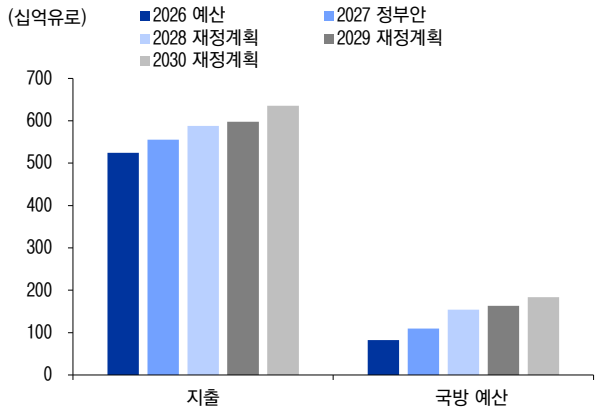
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림2 독일 재정적자 확대



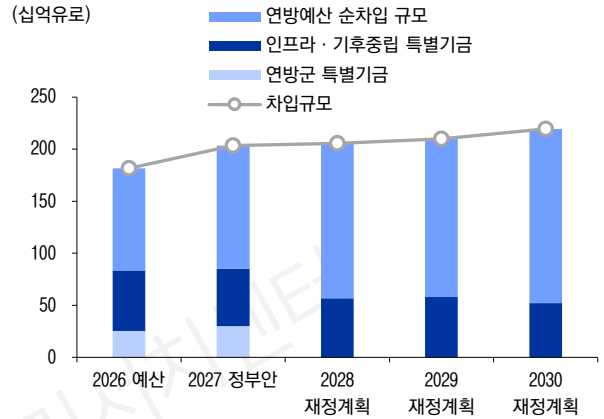
자료: CEIC, IMF, EU 집행위, LS증권 리서치센터

그림3 예산안(정부안): 지출 확대 + 국방 예산 증가



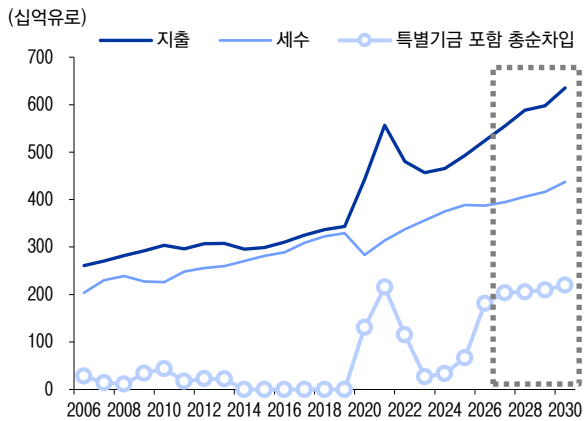
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림4 차입부담 확대→국채규모 확대로 이어질 것



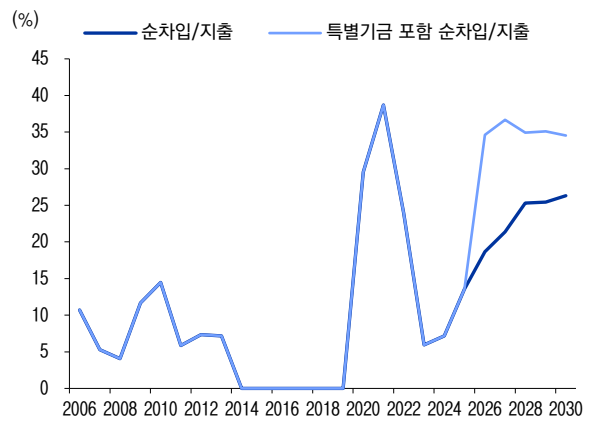
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림5 가팔라진 지출 상승세



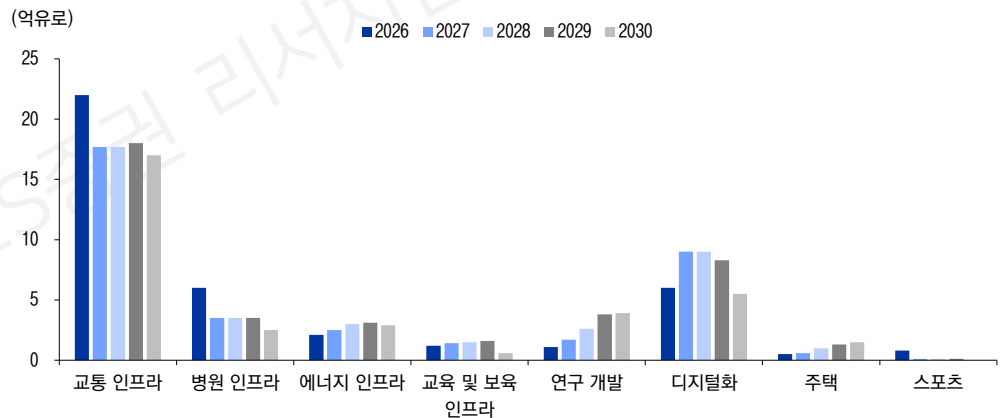
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림6 지출대비 순차입 비중은 코로나 이후 최대수준



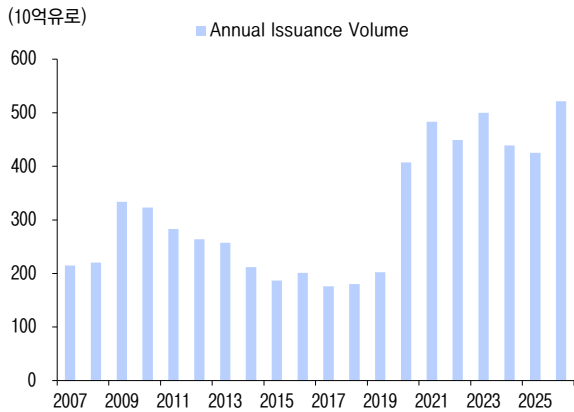
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림7 인프라·기후중립 특별기금 항목별 투자 규모



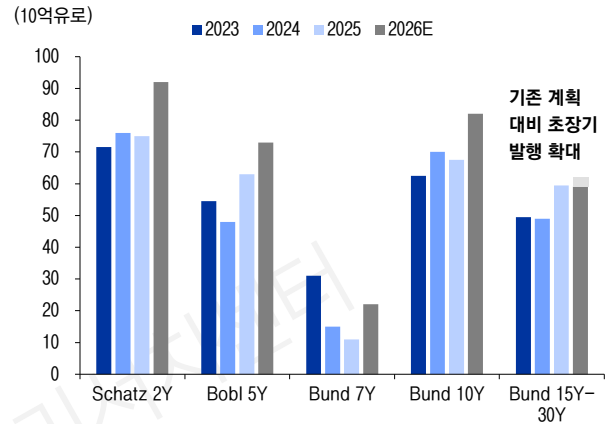
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림8 독일 국채발행 규모



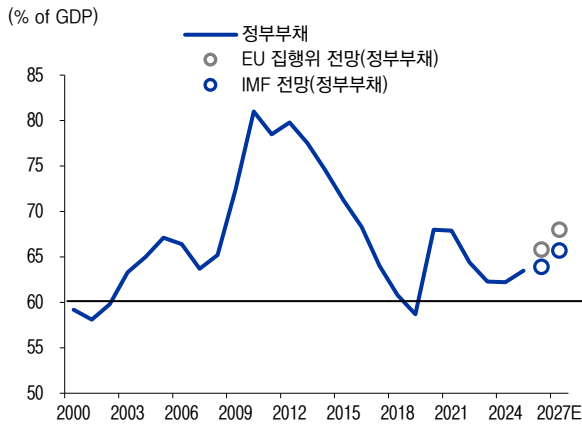
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림9 연물별 발행 규모



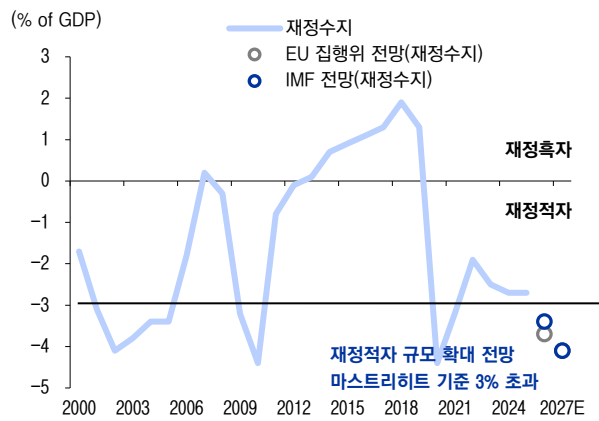
자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림10 독일 정부부채 확대



자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

그림11 독일 재정적자 확대



자료: 독일 재무부, LS증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 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.