

| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 186 2026. 7. 31

TGIF

Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays

Week Ahead Economic Events and Schedule

Chart of the Week - Macro & Bond

Global Monitor - Macro & Bond & FX

경제/환율
최광혁
kh.choi@ls-sec.co.kr



채권
Analyst 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr



해외채권/크레딧
Analyst 박지빈
jibin@ls-sec.co.kr



Weekly

TGIF

Trend, Geopolitical,
Indicators on Fridays

Vol. 186

한국 GDP 또 다시 서프라이즈. 다만...

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

한국 GDP 또 다시 서프라이즈. 다만...

- 2026년 2분기 한국 GDP성장률은 또 다시 서프라이즈를 기록. 분기 성장률은 기대치인 0.2%를 큰 폭으로 상회하는 0.6%를 기록. 내수와 순수출이 각각 0.3%p로 고른 성장세 기록. 진짜 서프라이즈는 교역조건을 감안한 GDI가 15.6%로 큰 폭의 성장을 보였다는 점. 이는 이란 사태로 인한 유가의 높은 상승에도 불구하고 반도체 가격의 상승이 큰 폭으로 이뤄지면서 한국에 유리한 가격 결정이 이루어졌음을 의미
- 다만 가계 부문에서 살펴봤을 때 국내총소득의 급등과는 달리 경기 성장 효과를 온전히 누리지는 못하고 있는 것으로 판단. 실질기준 가계총처분가능소득은 4% 증가하면서 GDI의 성장에는 크게 못 미치는 모습. 가계총처분가능소득과 GNI의 비율이 50%까지 하락하면서 가계보다는 기업이 성장 효과를 강하게 누리고 있는 것으로 판단. 실제로 가계의 순저축증감은 1분기 8.8%로 2025년 9.1% 대비 하락하는 모습을 보였으며, 2분기 수치 역시 하락할 것으로 전망. 이러한 현상은 반도체 수출 증가로 인한 소득 효과를 기업이 강하게 가져갔음을 의미하는 동시에 물가 상승으로 인한 부정적 효과를 가계에서 충분히 상쇄하지 못하고 있음을 의미. 경제성장 기대감은 여전히 높일 수 있지만 가계 측면에서의 격차 확대 및 재정 건전성 악화 가능성을 염두에 둔 관찰 필요

다음 주 주요 이벤트

미 재무부 QRA (8/3, 5)

미 재무부는 3일 Q4 FY2026 (2026년 7~9월) 시장성 국채 순차입 전망 수정치와 Q1 FY2027(10~12월) 전망치를 발표하고, 5일 QRA에서 만기별 국채 발행계획, TBAC 회의 결과 등을 공개할 예정. 지난 5월 Q3 FY2026 순차입 전망을 1,090억달러→1,890억달러로 상향. 이표채(Coupon) 순발행액은 4,040억 달러→4,060억 달러로 20억달러 증가한 반면, 단기국채(Bills) 순상환 규모는 2,420억 달러→1,280억 달러로 1,140억달러 축소됨. Q4 FY2026 순발행 규모는 Coupon 3,670억달러, Bills 3,48억달러로 제시됨. 5월 재무부는 향후 최소 수개 분기 동안 이표채 및 변동금리부채권 발행 규모를 유지하고, 계절적·예상 밖 자금 수요는 Bille과 CMBs(현금관리증권) 규모를 조정해 대응하겠다고 밝힘. 이번 발표에서는 Q4 FY2026 순차입 전망 규모 변화, 수정된 차입액의 충당 방법 및 향후 전망 관련 문구의 변화 확인할 필요

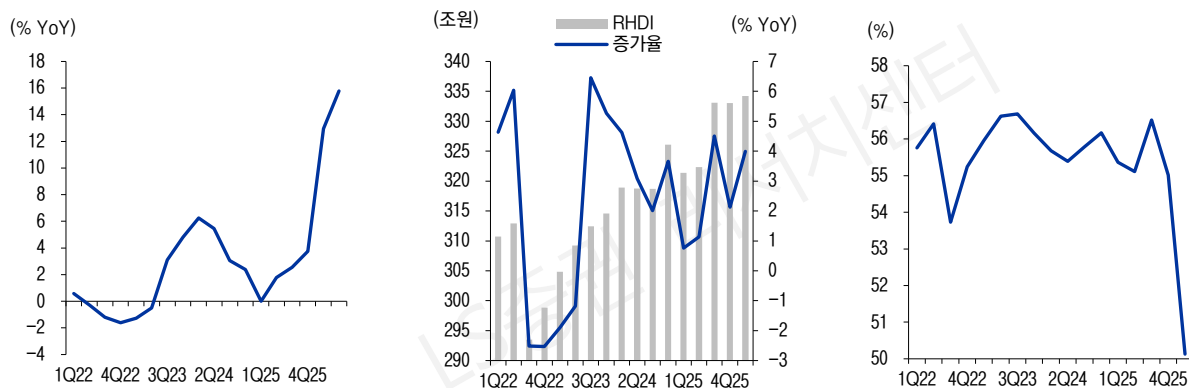
미국 고용보고서 (8/7)

6월 비농업 고용자수는 전월 대비 5.7만명 증가하며 시장 예상치(+11.4만명)를 하회. 4월과 5월 고용자수도 7.4만명 하향조정됨. 6월 기준, 업종별로는 전문·사업서비스(+3.6만명), 교육·헬스(+6.9만명) 등이 증가했고, 레저·접객업(-6.1만명) 이 크게 감소. 실업률은 4.3%에서 4.2%로 하락했으나, 이는 고용 개선보다는 경제활동인구 감소에 기인. 경제활동참가율은 61.8%→61.5%로 하락하며 5년여 만에 최저치를 기록. 시간당 평균임금은 0.3%MoM, 3.5%YoY 상승. 7월 비농업 고용은 6월의 기저효과로 반등할 가능성이 있으나, 기업들의 보수적인 채용 기조·ADP 고용 증가세 둔화 등을 고려하면 반등 폭은 제한적일 전망



Chart of the Week

그림1 2분기 한국 GDI, RHDl와 GNI 중 가계 비중



자료: 한국은행, LS 증권 리서치센터

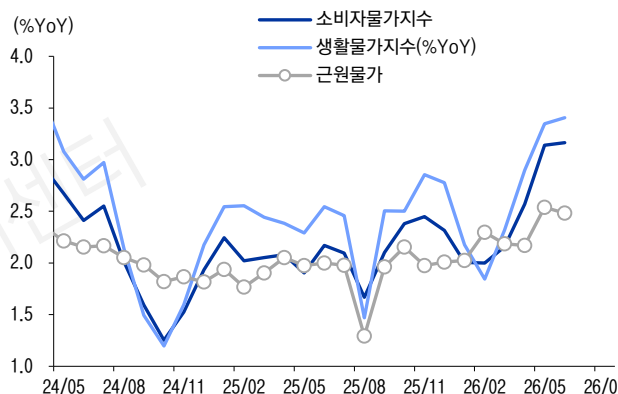
Macro

- 한국 2분기 GDP도 서프라이즈를 기록. 경제성장률보다 눈에 띄는 지표는 교역조건을 고려한 GDI의 성장률. GDI는 1분기 12.9%에서 2분기 15.8%로 상승. 일단 긍정적인 부분은 교역조건에서 유가의 상승에도 불구하고 반도체 가격 상승 등의 영향이 한국 경제에 더 긍정적으로 작용하고 있다는 부분
- 한국 수출이 증가하고 경기가 성장하면서 RHDl(실질가계총처분가능소득)도 증가. 다만 GNI와 가계총처분가능소득과의 비중 상 경기 성장에 대한 단물은 대부분 기업과 정부가 가져간 것으로 판단. 정확히는 일부 기업의 성장만이 경기 성장을 주도

그림2 한국은행 신현승 총재, 인상 기조 이어갈 방침임을 재확인: 8월 연속 인상 결정의 마지막 퍼즐은 7월 근원 물가?

개선기	주요 요인	수출 물가 (%YoY)	수입 물가 (%YoY)	GDP 성장률(%)	GDI 증가율(%)	GDI-GDP (%p)
2009년 (1Q09 ~ 4Q09)	유가 하락 : 글로벌 금융위기	-14	-16.7	0.8	2.7	1.9
2015~16년 (4Q14 ~ 4Q16)	수입 물가 하락 : 유가 하락, 사우디 증산	-8.4	-13.5	3.0	5.4	2.4
2020년 (2Q20 ~ 1Q21)	유가 하락 : 팬데믹	-2.0	-5.9	-0.3	1.2	1.5
2026년 1분기	수출 물가 상승 : 반도체 가격 상승, AI 확산	+14.9	+5.4	3.8	13.2	9.4

국내 경제는 반도체 경기 호조에 힘입어 높은 성장세 지속. 특히 교역 조건 개선'으로 GDI 증가율은 GDP 성장률을 큰 폭으로 상회. 이처럼 높은 GDI 증가세는 가계의 구매력, 기업의 투자 여력을 확충해 향후 내수 회복세 뒷받침할 것으로 기대
'교역 조건 개선' → 수입품에 대한 실질구매력 향상 + 수출기업 이익 증대 → 임금·자산 소득, 투자 자금으로 배분 → 소비, 투자·고용으로 파급



자료: 한국은행 'BOK 이슈노트-이변 교역 조건 개선은 왜 다른가: 반도체 경기 호조의 실물경제 파급 영향', CEIC, LS증권 리서치센터

Bond

- 29일, 국회 재정경제기획위원회 업무 보고에서 신 총재는 앞으로도 금리 인상 기조를 이어갈 필요가 있으며, 추가 인상의 시기와 속도는 물가 상승 압력의 정도, 경기 개선 흐름, 금융 안정 상황 등을 점검하면서 결정해 나갈 계획이라는 입장 재확인
- 국내 경제의 경우, 반도체 경기 호조가 이어지고 그 영향이 점차 여타 부문으로 파급되면서 견조한 성장세 지속할 것이라 전망
- 물가의 경우 중동 상황에 따른 국제 유가 관련 불확실성이 상존하는 가운데 그간 높아진 비용·환율 영향 지속, 소득 개선에 따른 수요 측 압력 확대되면서 상당기간 목표 수준을 상회하는 오름세가 이어질 것으로 예상
- 특히 신 총재는 비용 경로 통한 인플레이션도 있지만 경기 호황으로 인한 성장의 견조한 흐름에 따른 수요 측 압력도 계속 있다 언급. 또한 근원 물가를 더 중요시 보고 있다며 근원 물가 안정시키는 것이 현재로서는 가장 합리적인 대응이라 설명



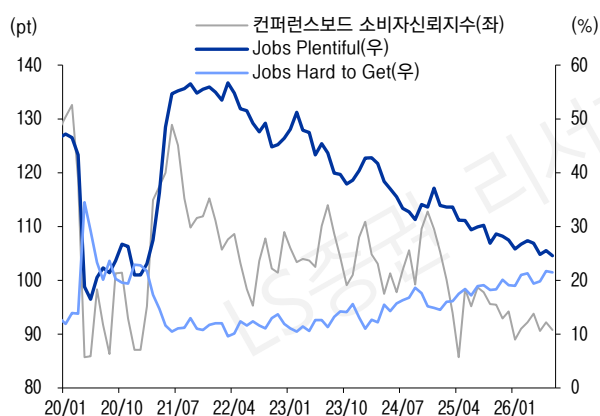
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
07/27	독일	IFO 기업환경	86pt	86.6pt	85.7pt
07/29	미국	FOMC 금리 결정 (상한)	3.8%	3.8%	3.8%
07/30	유럽	GDP SA (YoY)	0.7%	1.0%	0.5%
07/30	영국	영란은행 기준금리	3.75%	3.75%	3.75%
07/30	독일	CPI (YoY)	2.7%	2.8%	2.3%
07/30	독일	CPI EU 종합 (YoY)	2.8%	2.8%	2.4%
07/30	미국	GDP 연간화 (QoQ)	2.0%	1.5%	2.1%
07/31	일본	실업률	2.5%	--	2.5%
07/31	중국	제조업 PMI	50.1pt	--	50.3pt
07/31	유럽	CPI (YoY)	2.9%	--	2.8%
07/31	미국	미시간대학교 소비자신뢰	54pt	--	54.4pt
07/31	일본	BOJ 정책 금리	1.0%	--	1.0%
08/03	한국	S&P 글로벌 대한민국 PMI 제조업	--	--	52.1pt
08/03	중국	레이팅독 중국 제조업 PMI	52pt	--	51.7pt
08/03	미국	ISM 제조업지수	54pt	--	53.3pt
08/04	한국	CPI (YoY)	3.1%	--	3.2%
08/04	미국	무역수지	-\$71.0b	--	-\$77.6b
08/05	미국	ADP 취업자 변동	75k	--	98k
08/05	미국	ISM 서비스 지수	54.3pt	--	54pt
08/07	독일	산업생산 SA (MoM)	--	--	0.9%
08/07	미국	비농업부분고용자수 변동	90k	--	57k
08/07	미국	실업률	4.3%	--	4.2%
08/09	중국	PPI (YoY)	--	--	4.1%
08/09	중국	CPI (YoY)	--	--	1.0%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수

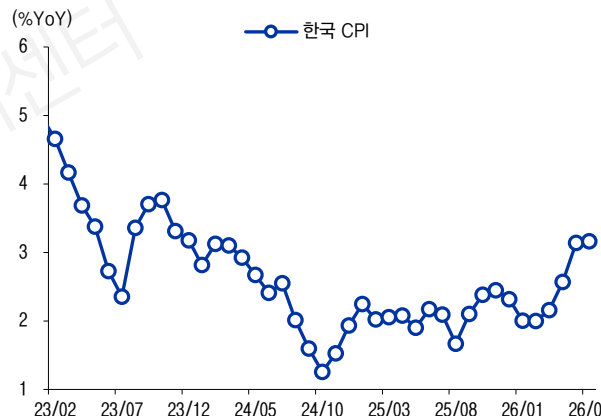


발표치 90.8, 예상치 92.4, 이전치 92.2

- 7월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 예상치와 전월치를 모두 하회
- 노동시장에 대한 질문에 대해 일자리가 풍부하다고 답변한 비중은 25.5%→24.6%로 하락했고, 일자리를 얻기 어렵다고 답변한 비중은 21.7%→21.5%로 하락

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 한국 CPI



예상치 3.1%, 이전치 3.2%

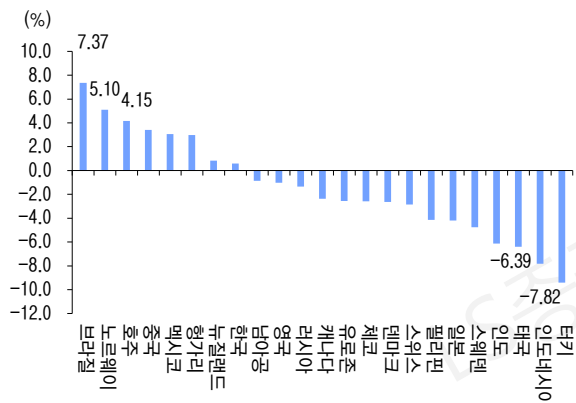
- 6월 한국 CPI 상승률은 전월대비 소폭 상승. 여전히 석유류 가격의 높은 오름세가 지속된 모습
- 한국은행 이지호 조사국장은 국제 유가 하락 및 정부의 물가안정 대책 영향 등으로 7월 물가는 6월 대비 하락할 것으로 전망

자료: CEIC, LS증권 리서치센터



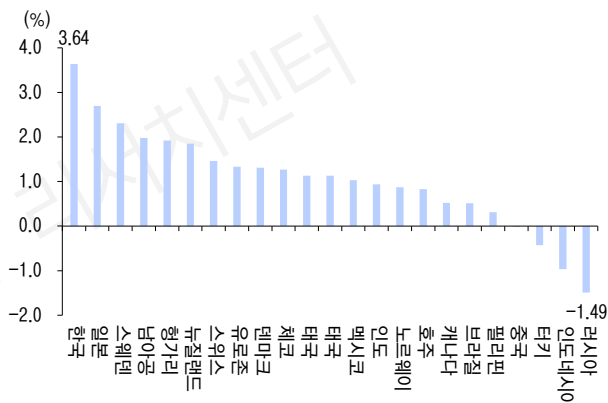
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



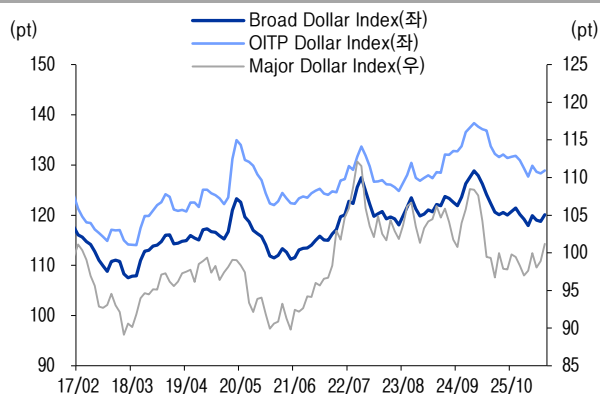
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



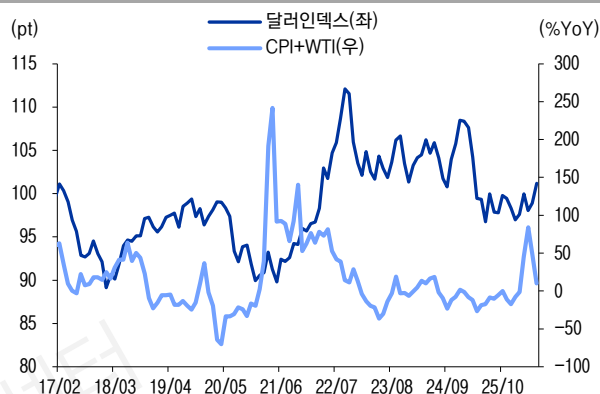
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



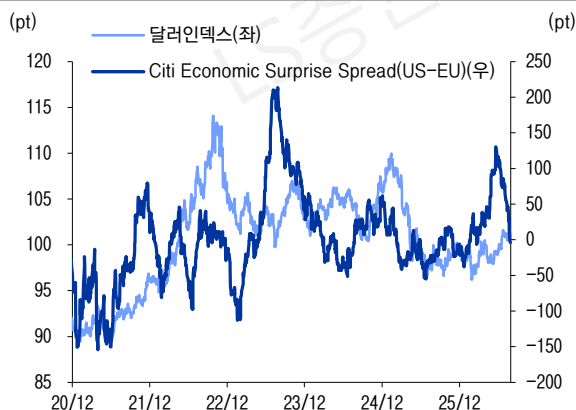
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

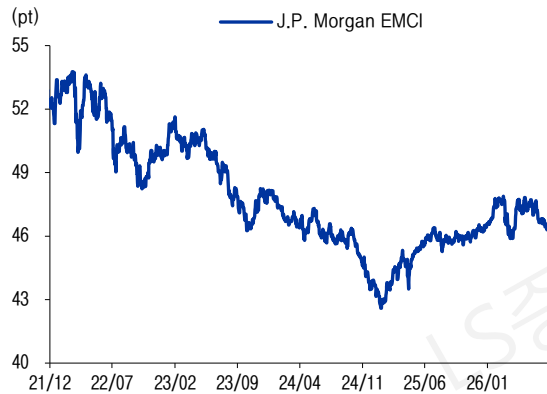


자료: CEIC, LS증권 리서치센터



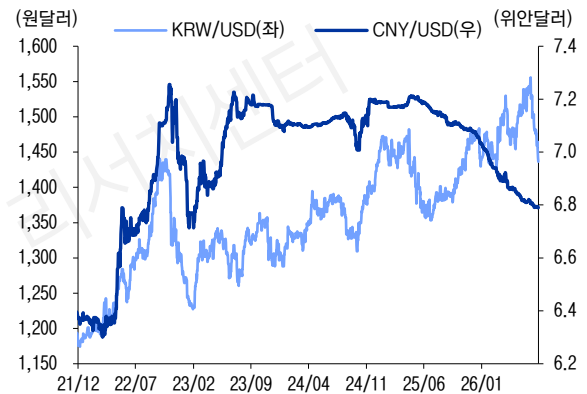
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



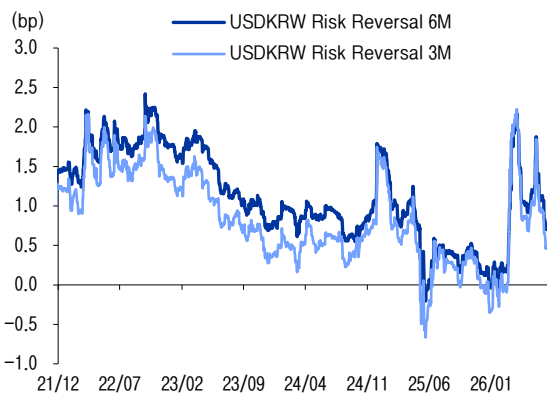
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



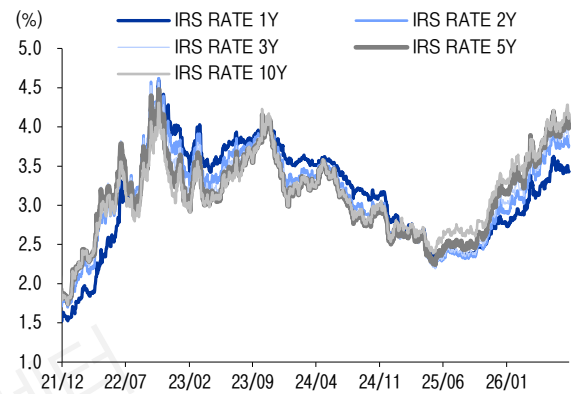
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



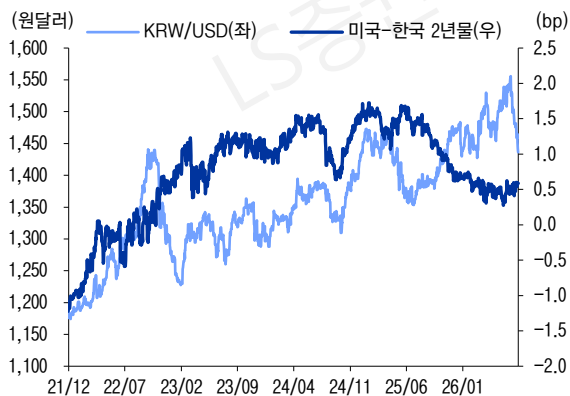
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



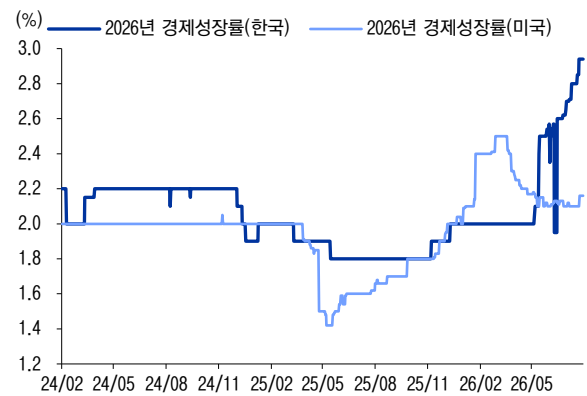
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 한국/미국 경제성장률

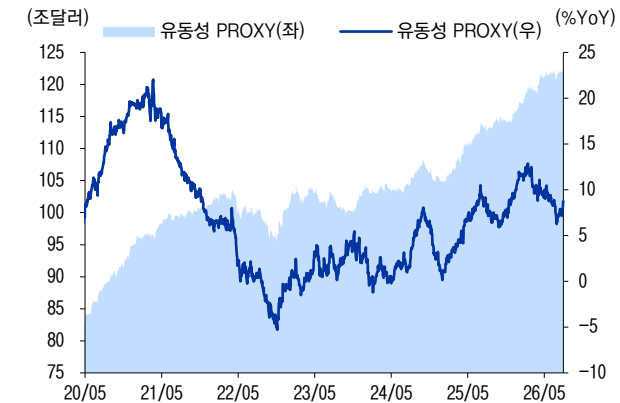


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



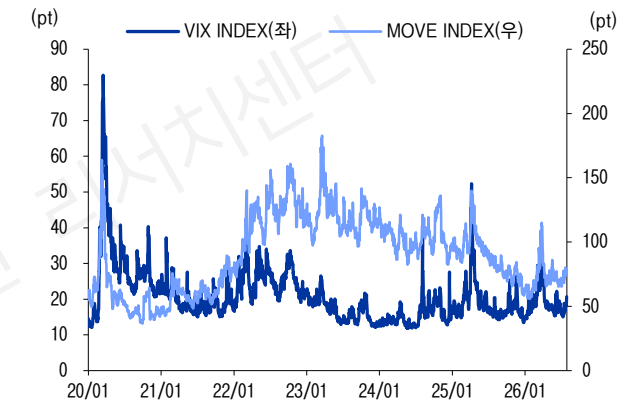
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



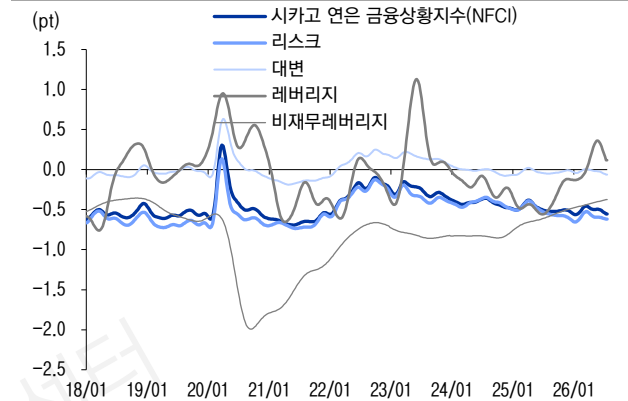
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



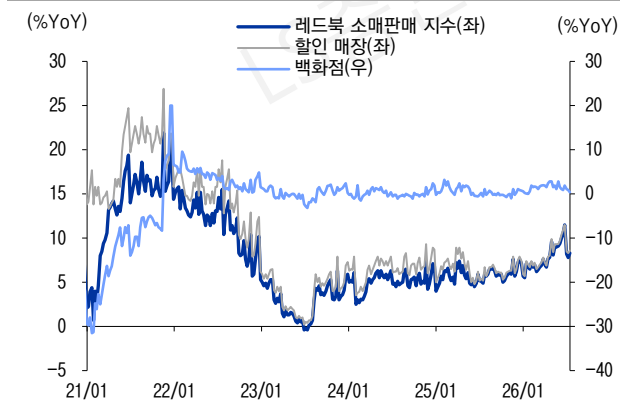
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

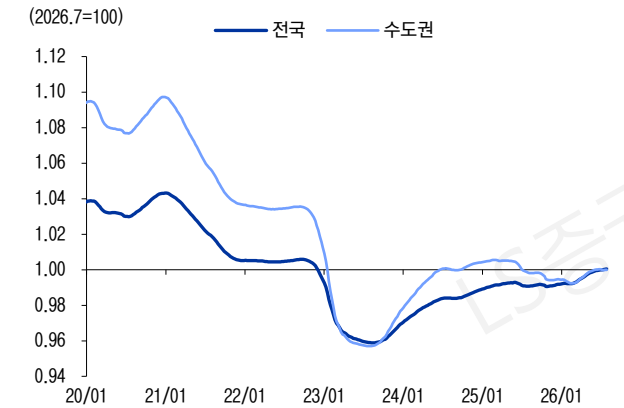
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-09-16	0.0%	0.0%	36.6%	63.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	26.9%	56.3%	16.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	14.3%	42.6%	35.3%	7.9%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	3.0%	20.2%	41.0%	29.6%	6.2%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	1.1%	9.4%	28.0%	36.8%	20.9%	3.9%	0.0%
2027-04-28	0.0%	1.0%	8.9%	27.0%	36.3%	21.7%	4.8%	0.2%
2027-06-09	0.0%	1.0%	8.3%	25.5%	35.5%	22.9%	6.2%	0.6%
2027-07-28	0.1%	1.9%	10.4%	26.7%	34.0%	20.9%	5.5%	0.5%
2027-09-15	0.3%	2.6%	11.9%	27.4%	32.8%	19.5%	5.1%	0.5%
2027-10-27	0.4%	3.3%	12.9%	27.8%	31.9%	18.5%	4.7%	0.4%
2027-12-08	0.8%	4.6%	14.9%	28.3%	30.1%	16.6%	4.2%	0.4%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터



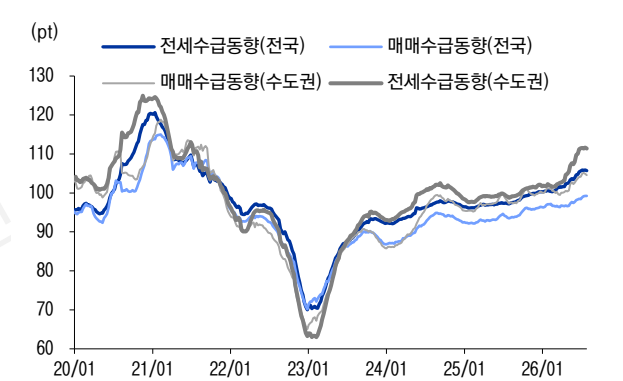
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



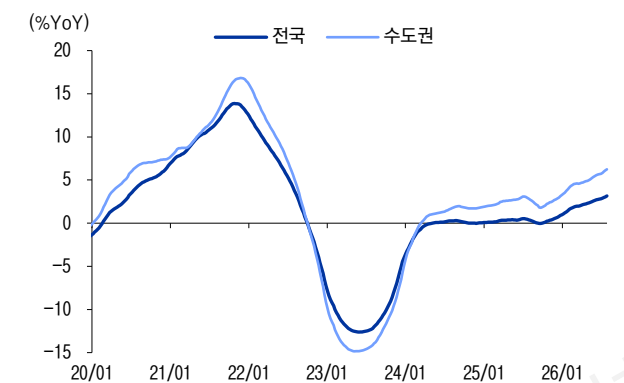
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



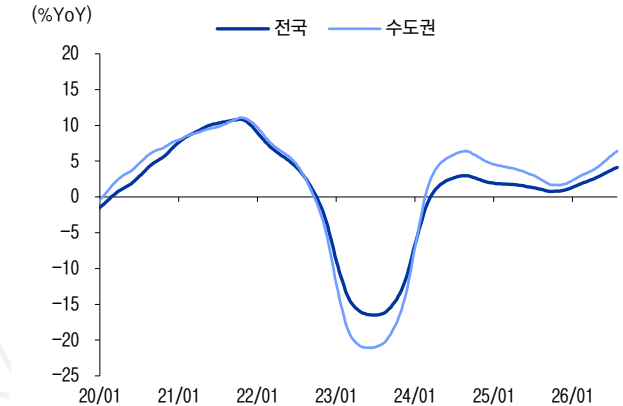
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



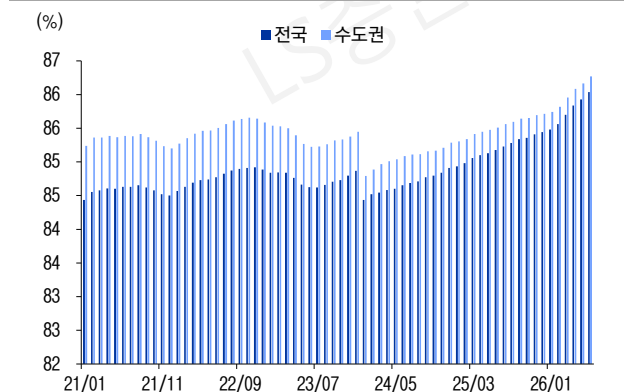
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



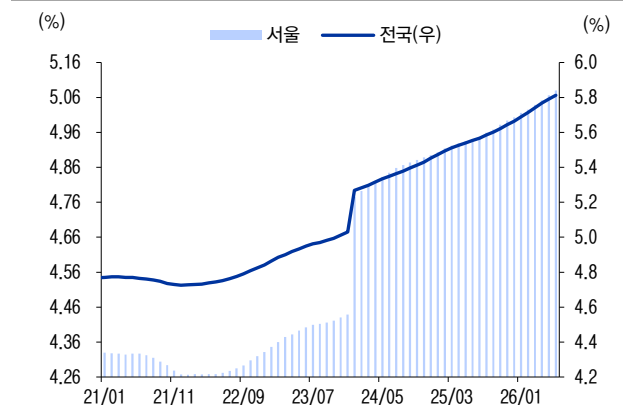
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림26 월간 오피스텔 수익률

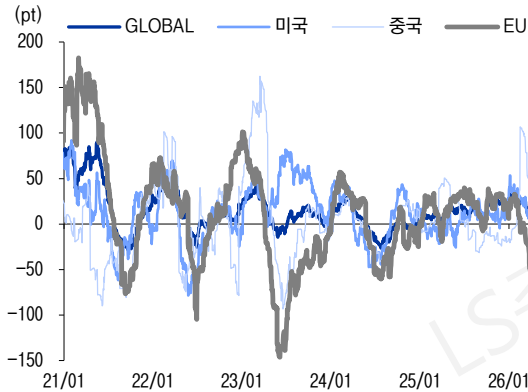


자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터



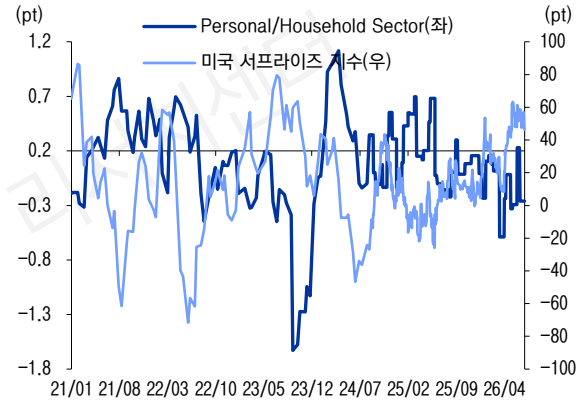
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



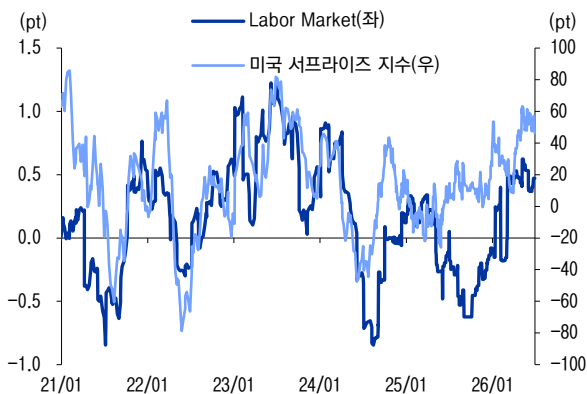
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



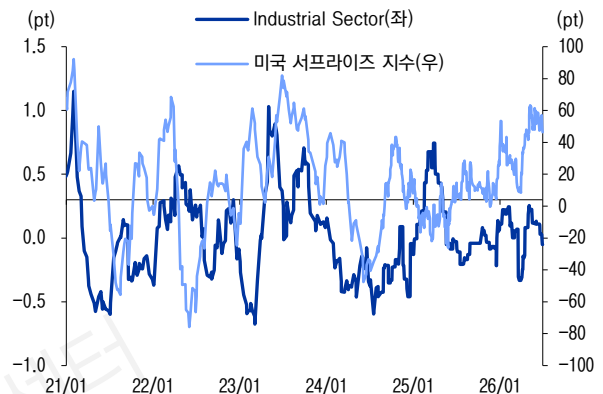
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



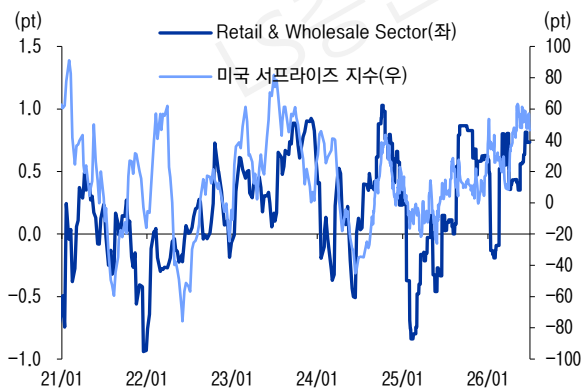
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



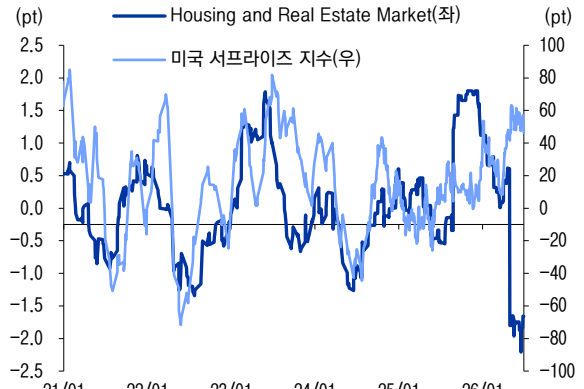
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate

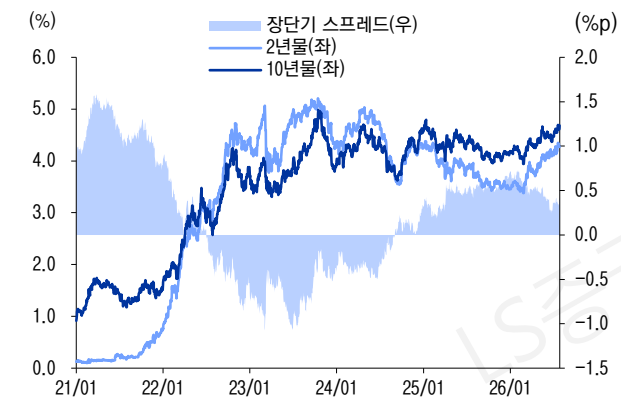


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



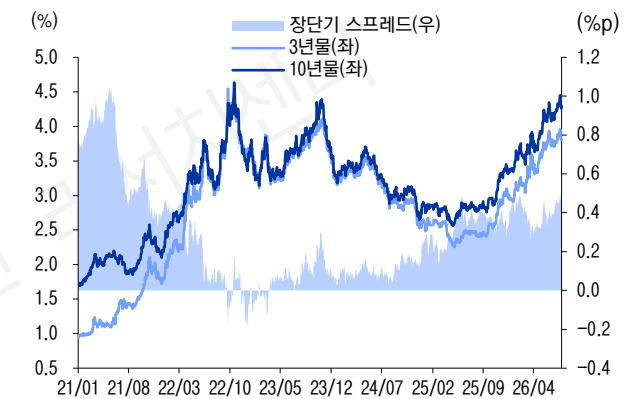
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



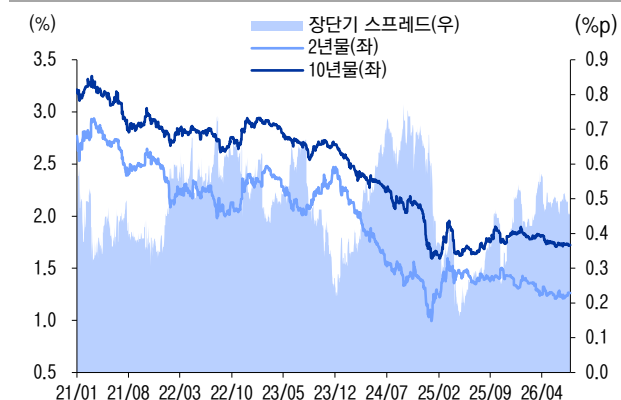
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



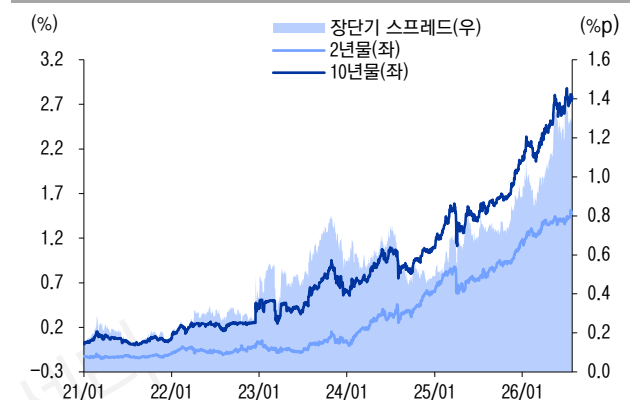
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



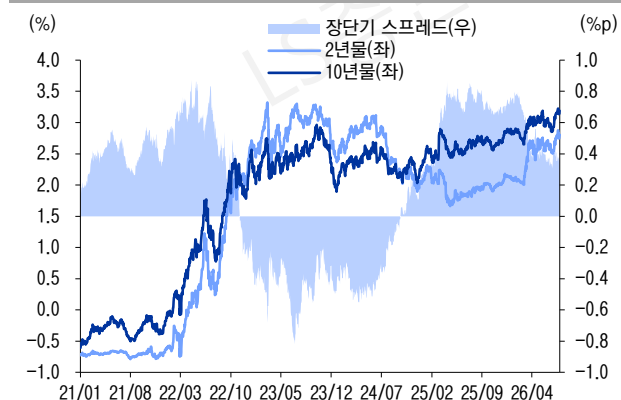
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



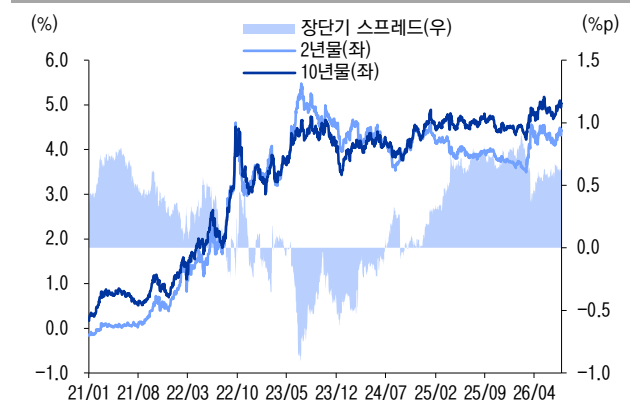
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림38 영국 국채 수익률과 스프레드

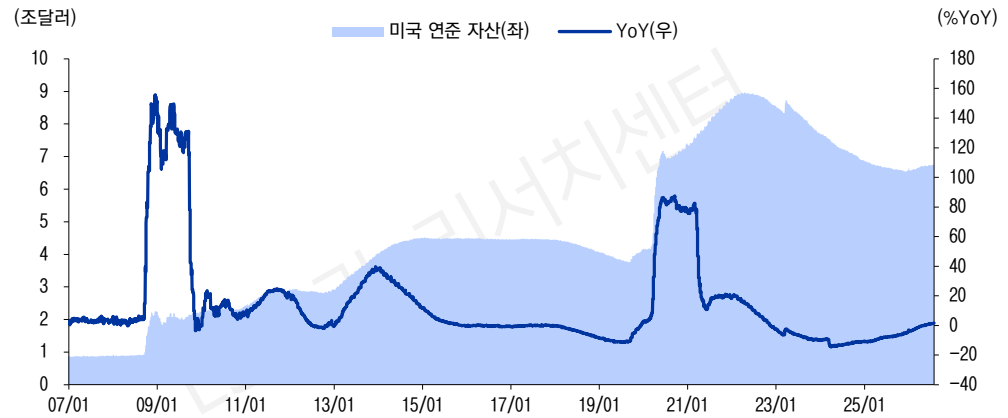


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



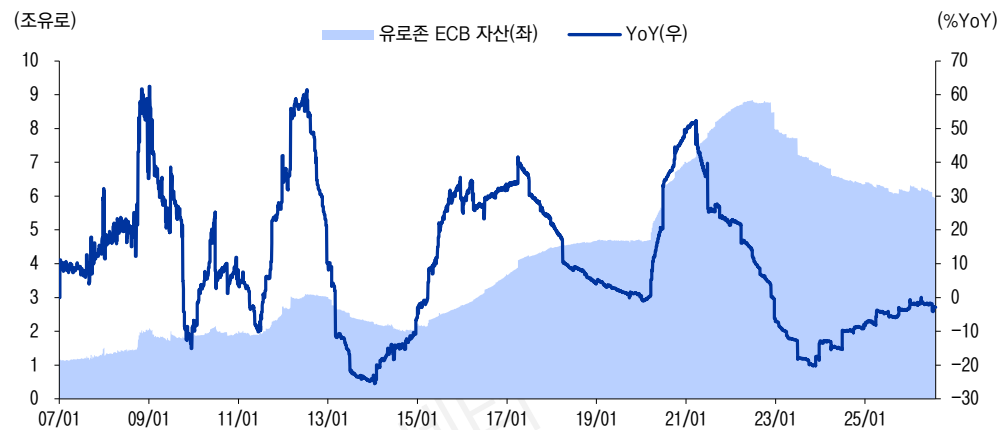
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



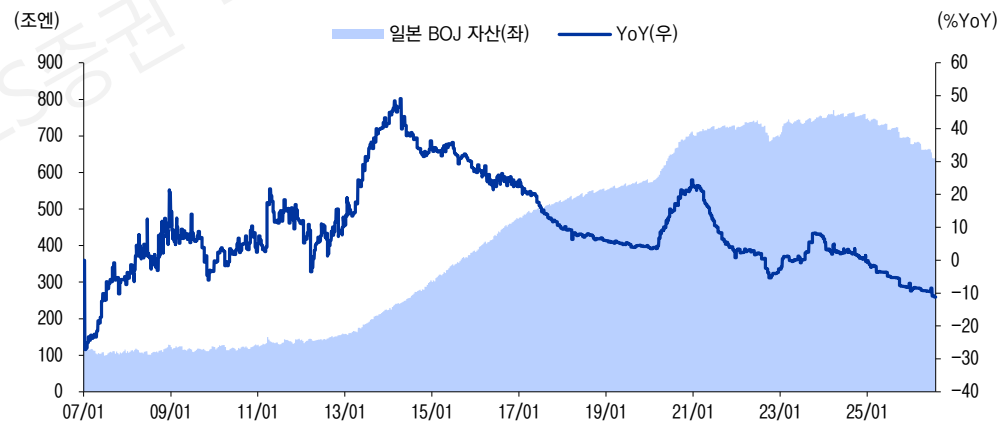
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림41 일본 BOJ 자산

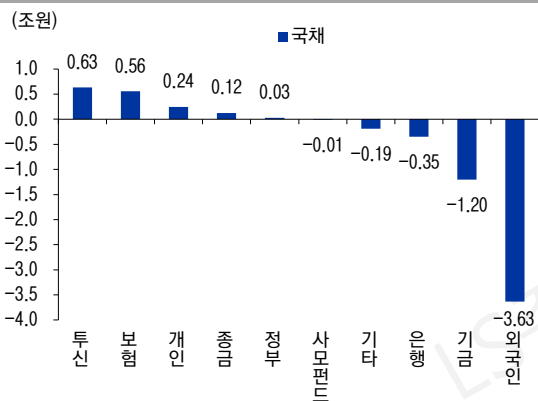


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



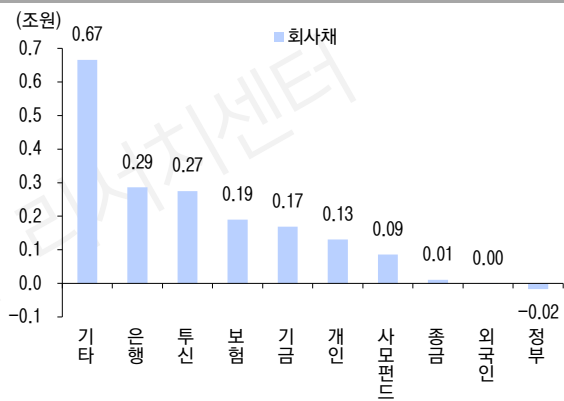
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



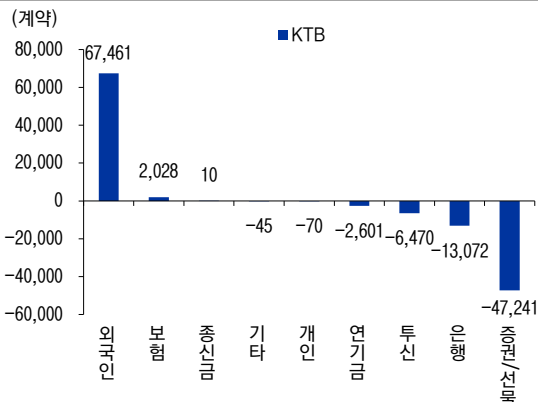
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



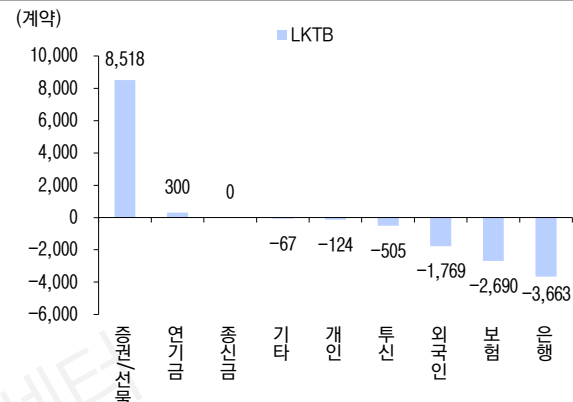
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



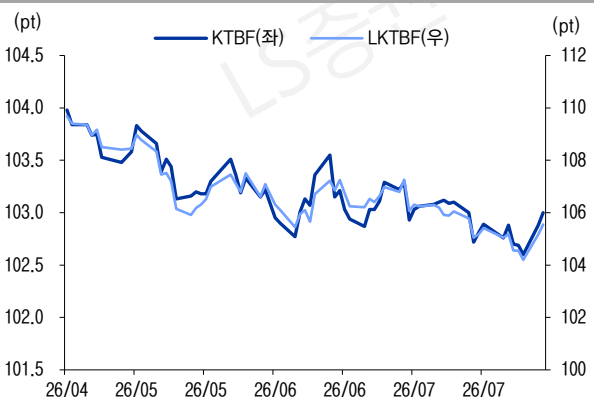
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



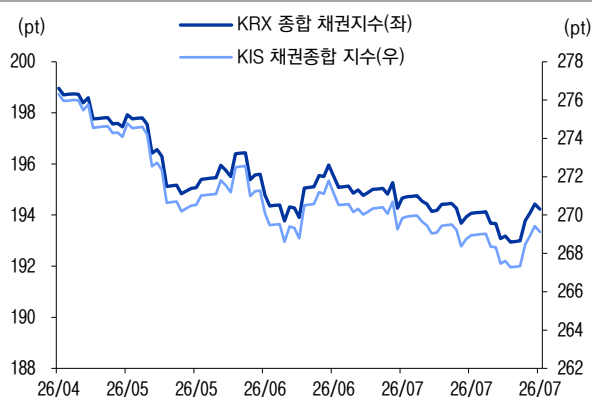
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

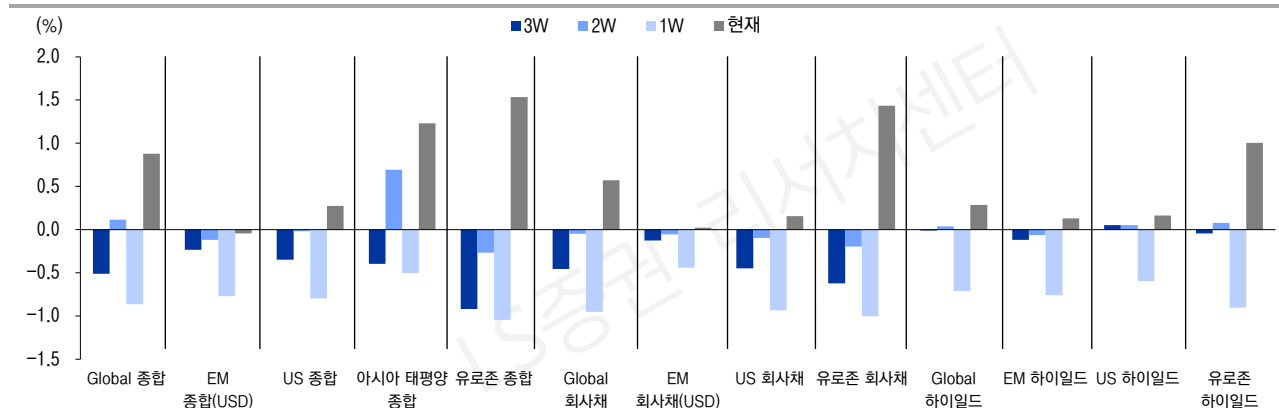


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



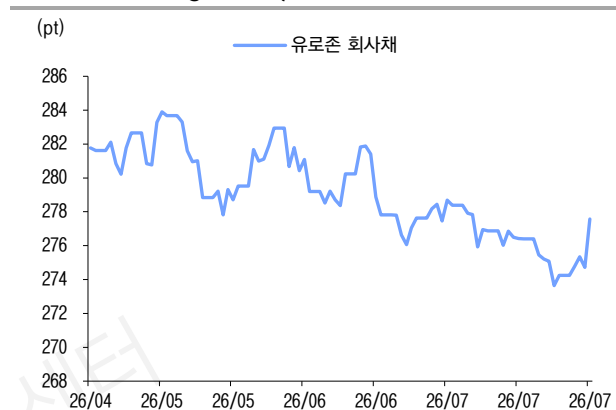
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 유로존 종합



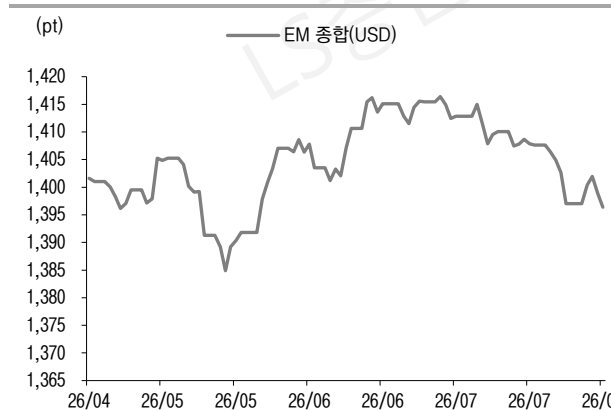
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays 유로존 회사채



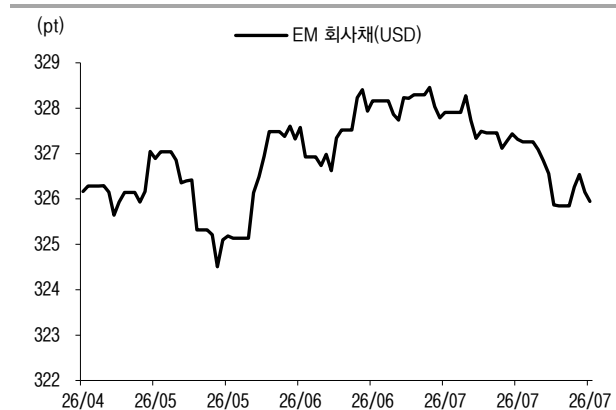
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays EM 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays EM 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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