

| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 188 2026. 8. 14

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. 188

원달러환율의 추가적인 하락 가능. 다만 현 수준에서 3분기 마무리 기대

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

원달러환율의 추가적인 하락 가능. 다만 현 수준에서 3분기 마무리 기대

- 최근 원달러환율이 강한 하락세를 보이면서 1,415원대로 하락. 하락 추세 만으로 판단할 경우 추가적인 하락 가능성이 높아 보여 일각에서는 1,380원을 하회하는 수준의 하락을 전망. 다만 펀더멘탈과 수급 요인을 감안했을 때 현 레벨을 하회하는 수준의 하락에는 새로운 하락 요인이 필요할 것으로 판단. 물론 외국인의 주식 순매수 전환 혹은 경상수지의 한 차례 레벨업 등 가능성이 아예 없는 것은 아니지만 단기적인 관점에서는 현재 레벨이 환율의 하방을 확인한 것으로 판단
- 2026년 5월과 6월 환율의 급격한 상승은 펀더멘탈의 반영보다는 수급적인 요인이 강하게 작용한 것으로 판단. 특히 경상수지 흑자폭이 지속적으로 높아짐에도 불구하고 외국인 주식 순매도가 강하게 나타나고 채권 역시 매도세로 전환하면서 환율 상승을 강화. 다만 이러한 변화는 한국의 성장률 상승을 전혀 반영하지 않아 펀더멘탈 상 1,400원대 초반을 쉽사리 올리기 쉽지 않았던 영역. 최근의 하락은 외국인 순매도세 약화 및 하이닉스의 ADR 자금 유입, 수출업체의 네고물량 출회 등 수급적 요인이 강하게 작용한 결과로 판단. 구조적인 변화가 아닌 만큼 하락 추세를 지속하기에는 힘이 점차 약해지고 있는 시점. 다만 단정적으로 환율의 상승을 기대하기 어려운 이유는 여전히 하이닉스의 달러 자금 출회가 남아있는 것으로 보이고, 외국인 순매수 전환 가능성과 한국 경제성장률 반영 완료 여부를 판단하기 어렵기 때문

다음 주 주요 이벤트

7월 FOMC 의사록 (8/19)

7월 FOMC 회의에서 정책금리는 3.50~3.75%로 동결(인상 소수의견 3(베스 해맥·닐 카시카리·로리 로건) : 동결 9). 케빈 워시 의장은 이번 결정에 대해 관성적인 판단이 아니며, 소수의견은 논의의 본질을 의미하지 않는다고 설명. 특히 지금은 신중한 관망(watchful waiting)의 시기가 아니라 신중한 사고(watchful thinking)의 시기임을 강조하며, 정책 조정에 앞서 경제 상황을 철저히 검토하고 있음을 시사. 이번 의사록에서 주목할 부분은 인상 의견의 강도 변화, 물가 및 고용에 대한 평가 등. 시장 예상 대비 매파적인 내용 확인될 시, 의사록 발표 이후 미국채 금리에 상방 압력 가할 수 있음

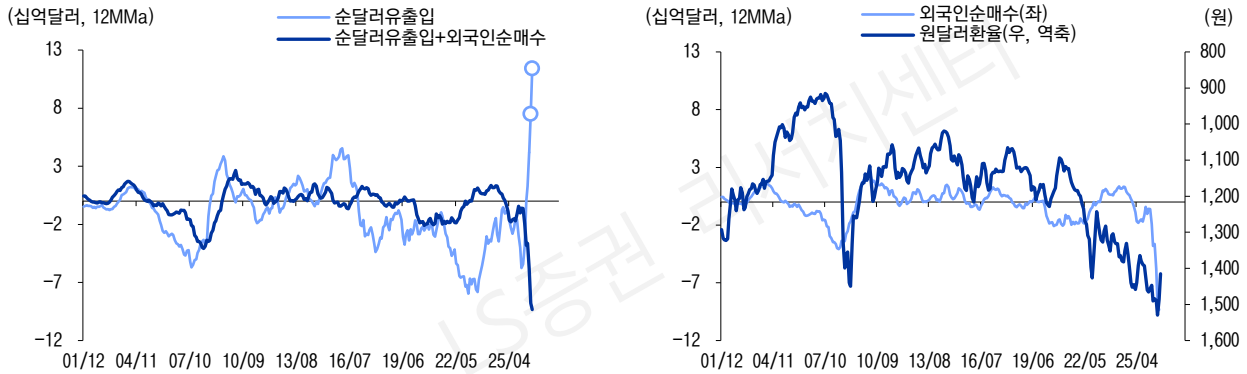
미국채 20년물 입찰(8/20)

이번 주 3·10·30년물 입찰에 이어 다음 주 미 재무부는 160억 달러 규모의 미국채 20년물 입찰을 진행할 예정. 지난 7월 20년물 입찰에서 발행 수익률은 5.163%로 결정되었으며, 6월 발행 수익률(4.927%)과 6개월 평균치(4.877%)를 상회. 응찰률은 2.64배로 전월(2.75배)대비 하락했으며, 프라이머리딜러가 물량을 가져간 비율은 8.5%→14.7%로 상승. 외국인 수요를 확인할 수 있는 간접 낙찰률은 69.1%로 이전치(71.6%)를 하회. 미국채 입찰에서 낮은 응찰률 또는 간접낙찰률 등 수요 부진이 확인될 경우, 당일 국채 금리에 상방 압력으로 작용할 수 있음



Chart of the Week

그림1 한국 달러 순유출입 Proxy 지표와 외국인 순매도 규모

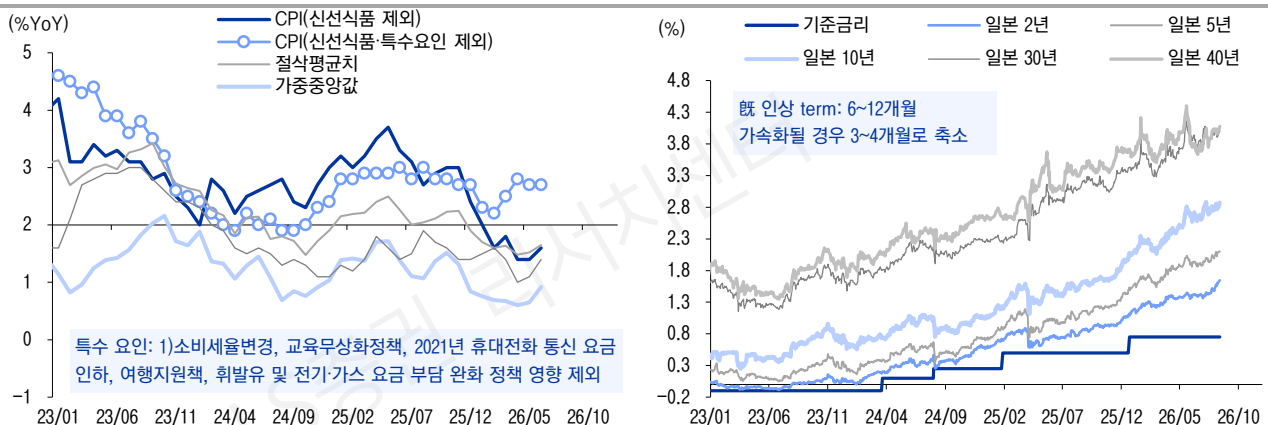


주: 순달러유출입은 경상수지, 외화예금, 해외투자, 이익 환수를 종합하여 계산. 7월 수치는 예상치로 동일 유입에 하이닉스 ADR자금유입, 네고물량 일부 반영
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 2025년 하반기에서 2026년 상반기는 경상수지 흑자 폭 확대 및 경제성장을 상향에도 불구하고 유독 원달러환율의 상승이 강하게 나타난 시기. 수급적인 요인이 크게 작용한 것으로 판단하고 있는데 가장 큰 요인 중 하나로 외국인의 강한 순매도세 출현이 작용한 것으로 판단
- 2026년 6월까지 확인 가능한 달러 순 유출입 Proxy 지표에 따르면 한국으로의 달러 유입액은 약 310억 달러 수준. 반면 6월 외국인 순매도 규모는 약 380억 달러로 한국으로 유입되는 달러 규모를 큰 폭으로 압도

그림2 7월 BOJ 금융정책위원회 주요 의견(主 意見) 공개(8/10)



자료: 日本銀行, Infomax, LS증권 리서치센터

Bond

- 추가 인상 관련, 7월 기자회견에서의 우에다 카즈오 총재 발언과 비교해 보다 공격적이거나 적극적인 내용은 부재. 당시 카즈오 총재는 금융 환경이 지나치게 완화적이라 판단되면 금리 인상 속도를 높일 가능성도 있다고 발언한 바 있음
- 인상 속도 가속화가 시사된 내용으로는 ①실물 경제 하방 위험 완화되고 여름 이후 인플레이션 압력 가시화될 수 있는 가운데 기초 물가 상승을 촉진하는 既 스탠스를 완전히 바꾸어 물가 상승을 막겠다는 의지를 명확히 시장에 나타낼 필요가 있음, ②물가 상방 리스크가 현실화되면 경제와 국민 생활에 큰 타격을 줄 뿐 아니라 이후 급격하고 대규모 인상 피할 수 없게 되므로 이중으로 충격을 줌. 금융정책 초점은 '기조적 물가상승률을 2%로 높이기'에서 '기조적 물가의 추가 상승 위험 회피'로 국면 변화. 기다리는 것의 리스크가 작다고는 할 수 없고 금융완화 정도의 조정 속도를 높일 필요 있음



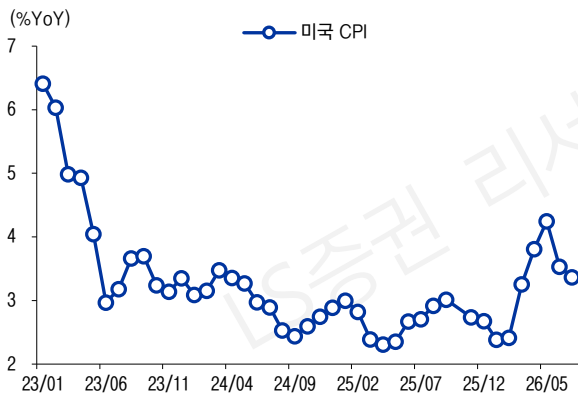
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
08/10	일본	BoP 경상수지	¥1512.0b	-¥92.3b	¥3968.3b
08/11	미국	기준주택매매	4.05m	4.06m	4.13m
08/12	한국	실업률 SA	2.7%	2.8%	2.7%
08/12	독일	CPI (YoY)	2.8%	2.8%	2.8%
08/12	미국	CPI (YoY)	3.4%	3.4%	3.5%
08/13	일본	PPI (YoY)	7.4%	7.2%	7.3%
08/13	영국	GDP (YoY)	1.1%	1.2%	0.9%
08/13	영국	광공업생산 (MoM)	0.1%	-0.2%	-0.7%
08/13	미국	PPI 최종수요 (MoM)	0.2%	0.0%	-0.3%
08/14	유럽	GDP SA (YoY)	1.0%	--	1.0%
08/14	미국	소매판매 추정 (MoM)	0.1%	--	0.2%
08/14	미국	미시간대학교 소비자신뢰	54.9pt	--	55.2pt
08/17	중국	소매판매 (YoY)	1.5%	--	1.0%
08/17	중국	광공업생산 (YoY)	4.9%	--	5.3%
08/17	미국	뉴욕주 제조업지수	10pt	--	15.6pt
08/18	독일	ZEW 서베이 예상	28pt	--	26.3pt
08/18	미국	주택착공건수	1,350k	--	1,427k
08/18	미국	광공업생산 (MoM)	0.3%	--	0.1%
08/19	유럽	CPI (YoY)	2.9%	--	2.9%
08/20	미국	선행지수	0.1%	--	-0.2%
08/21	일본	전국 CPI (YoY)	2.0%	--	1.6%
08/21	일본	S&P 글로벌 일본 PMI 제조업	--	--	54.5pt
08/21	유럽	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	51.4pt	--	51.9pt
08/21	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	53.5pt	--	53.9pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 미국 CPI

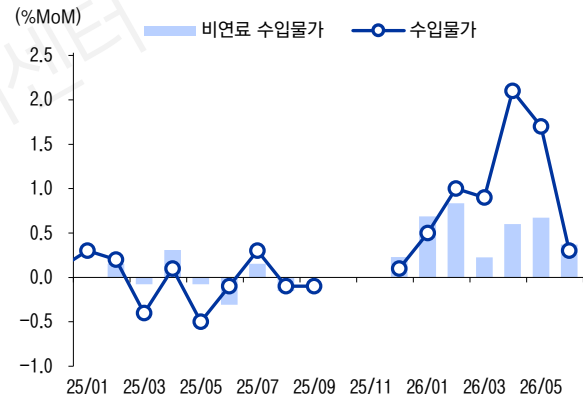


발표치 3.4%, 예상치 3.4%, 이전치 3.5%

- 7월 CPI 상승률은 헤드라인·코어 모두 예상치와 부합. 에너지(-1.5%MoM) 및 휘발유(-2.9%) 가격이 하락하면서 헤드라인 상승을 제약
- 주거비는 0.14%MoM 상승하며 장기평균 하회. 호텔 등 외박숙박(-2.76%)이 낙폭을 확대한 영향. 주거 임대료와 자가주거비는 0.3% 상승하며 전월 대비 상승폭 확대

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 수입물가



예상치 -, 이전치 0.3%

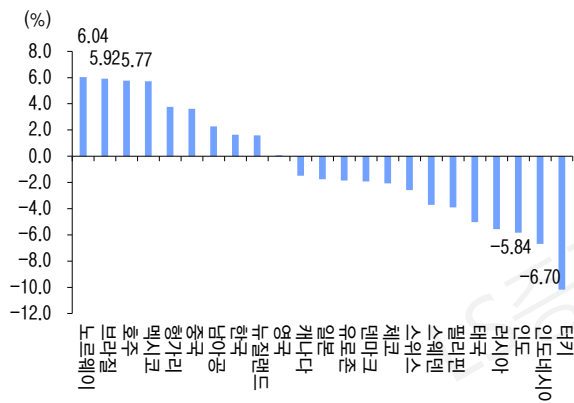
- 6월 수입물가는 0.3% 상승하며 4~5월 급등세에서 크게 둔화. 비연료 수입물가는 0.4%MoM 상승하며 전월(0.7%) 대비 상승폭 둔화
- 국제 에너지 가격 하락으로 연료 수입물가 상승률은 18.9%→12.6%→-0.4%로 하락. 7월 유가 반등으로 인해 연료 수입물가 상승폭 확대 예상

자료: CEIC, LS증권 리서치센터



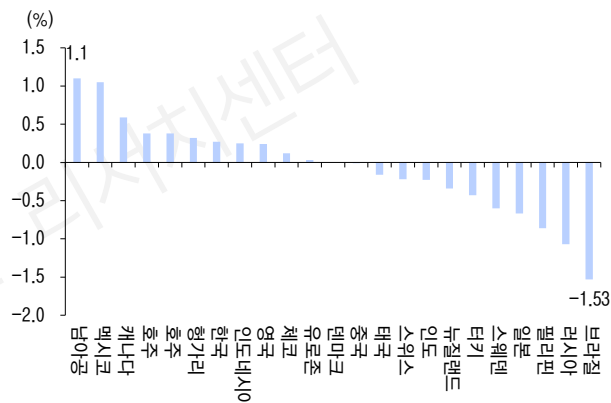
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



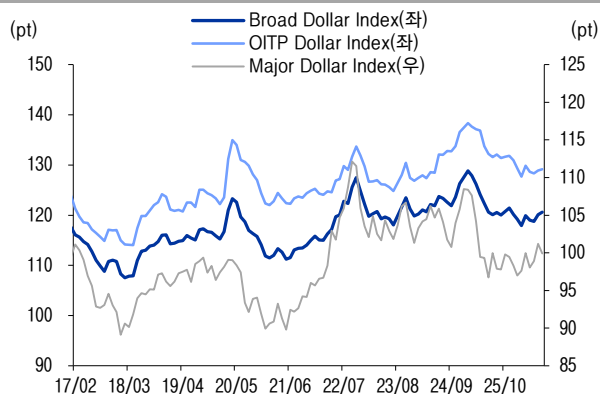
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



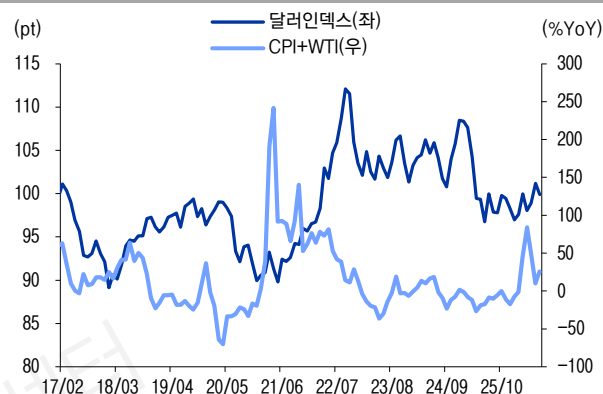
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



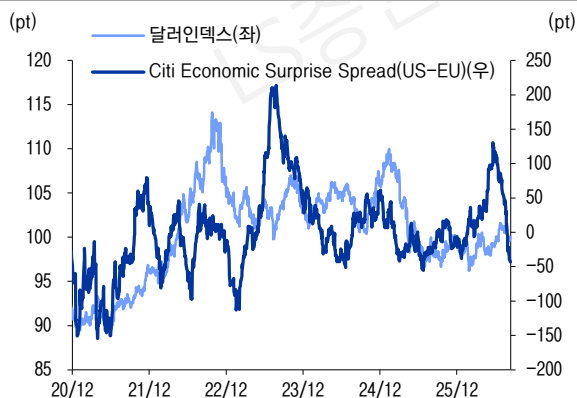
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

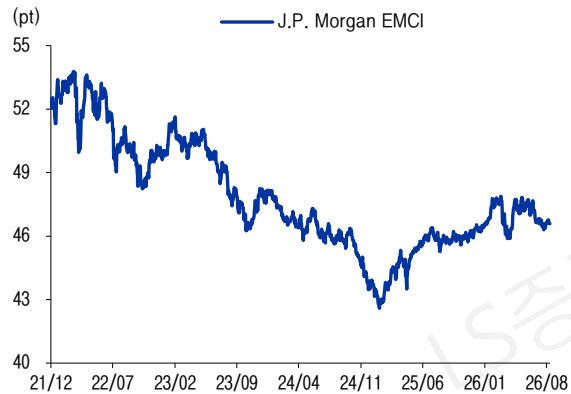


자료: CEIC, LS증권 리서치센터



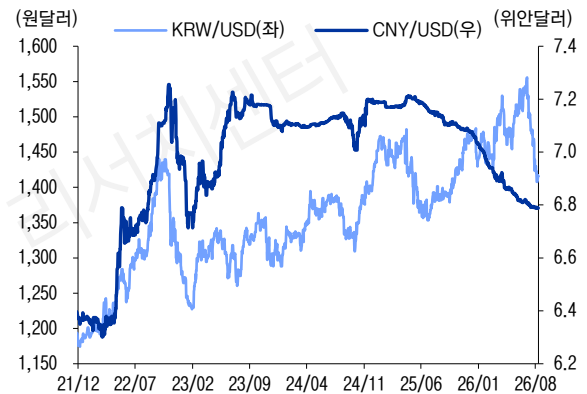
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



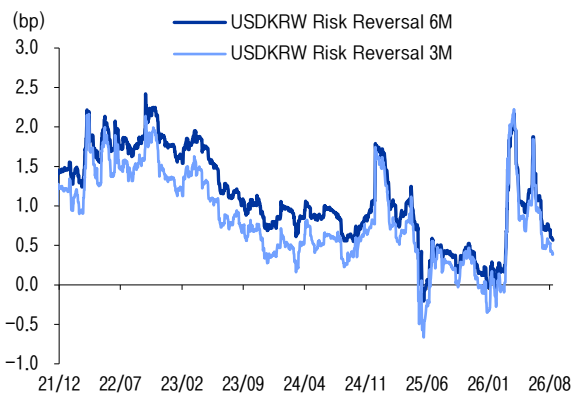
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



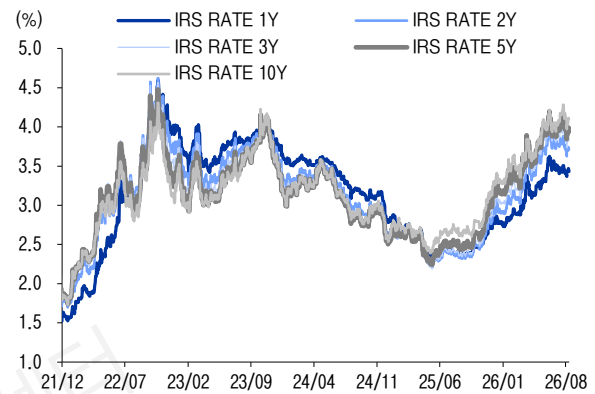
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



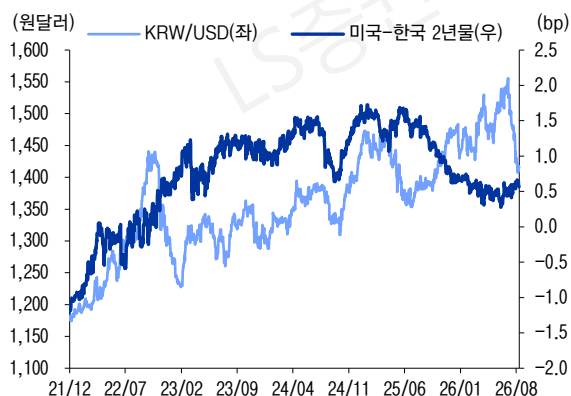
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



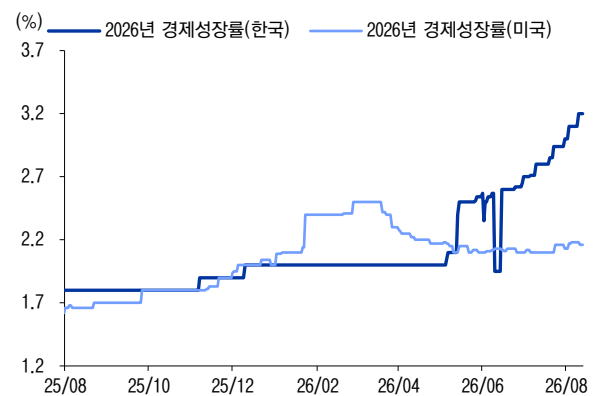
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 한국/미국 경제성장률

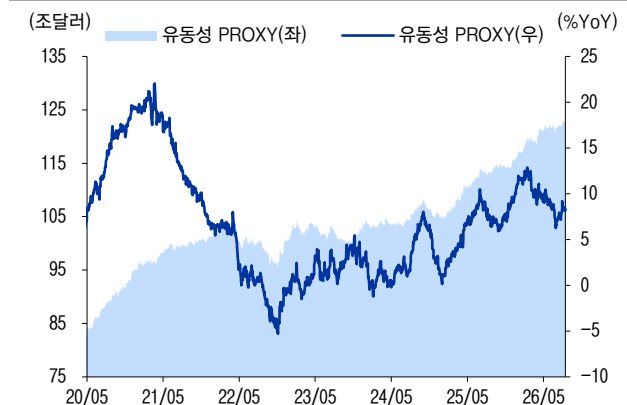


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



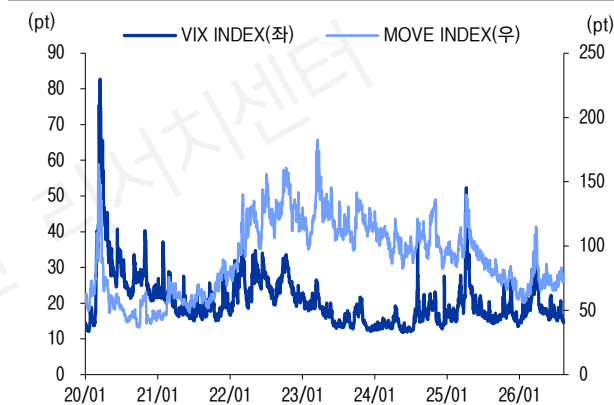
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



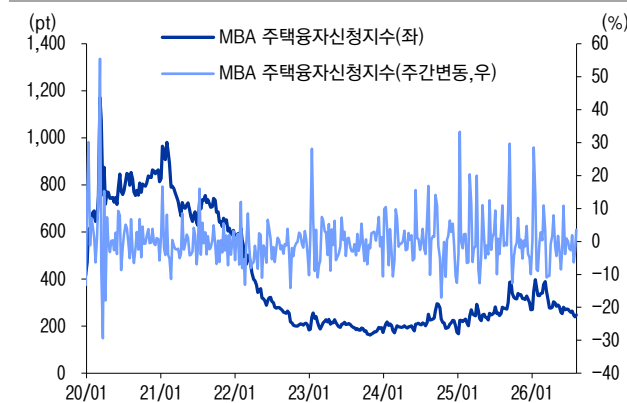
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



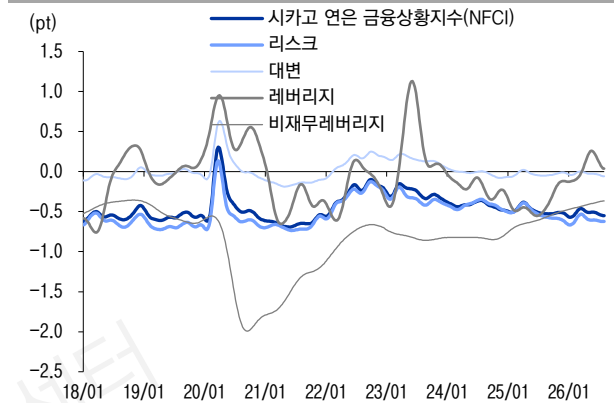
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



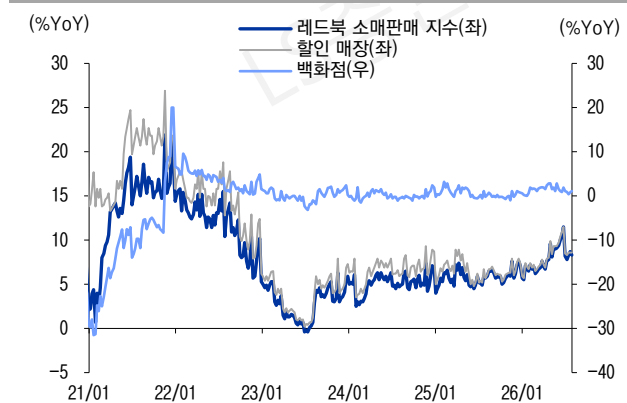
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림18 시카고 연방준비은행 금융상황지수(NFCI)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림19 존슨 레드북 소매 판매 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 Fed Watch 금리 전망 경로

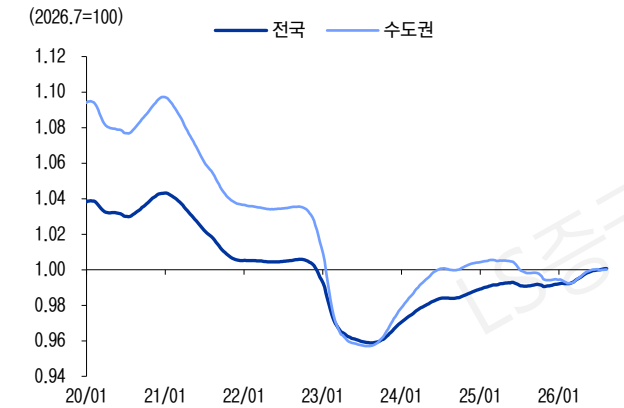
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-09-16	0.0%	0.0%	65.7%	34.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	50.5%	41.6%	8.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	33.4%	44.6%	19.3%	2.7%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	30.3%	43.6%	21.6%	4.2%	0.2%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	21.9%	39.9%	27.7%	9.0%	1.3%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	20.8%	38.9%	28.4%	10.0%	1.8%	0.1%
2027-06-09	0.0%	0.0%	9.2%	28.8%	34.3%	20.3%	6.4%	1.0%
2027-07-28	0.0%	4.6%	19.0%	31.5%	27.3%	13.3%	3.7%	0.6%
2027-09-15	0.2%	5.1%	19.4%	31.4%	26.8%	13.0%	3.6%	0.5%
2027-10-27	0.4%	5.7%	19.9%	31.2%	26.2%	12.6%	3.5%	0.5%
2027-12-08	1.0%	7.3%	21.1%	30.6%	24.7%	11.6%	3.2%	0.5%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터



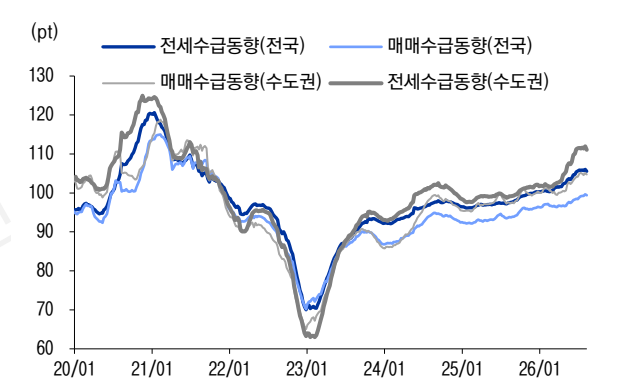
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



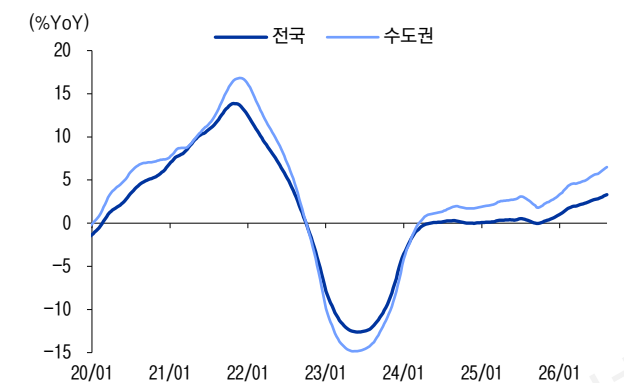
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



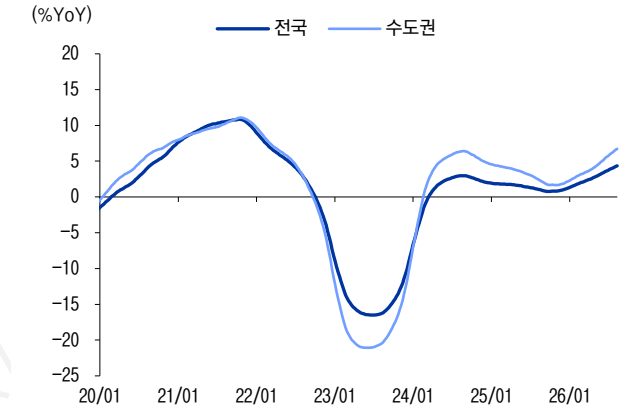
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



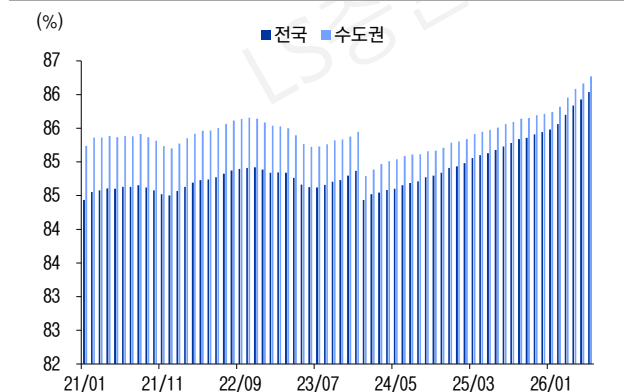
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



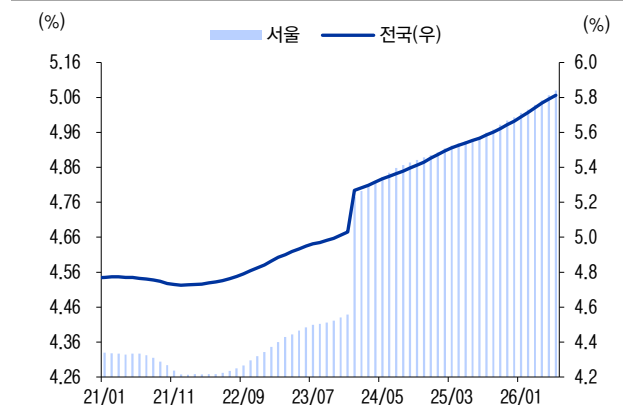
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림26 월간 오피스텔 수익률

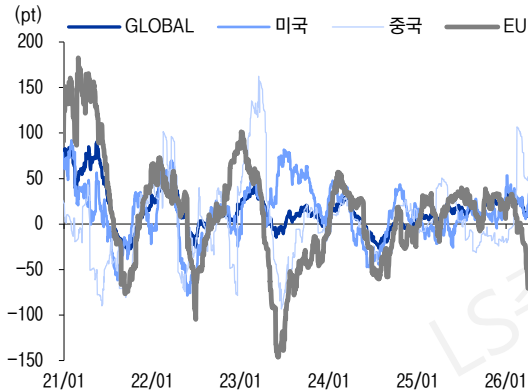


자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터



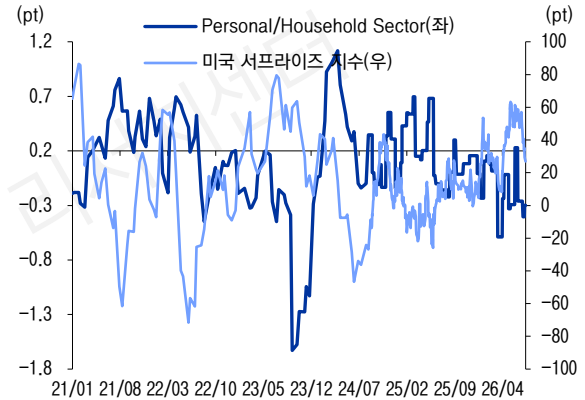
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



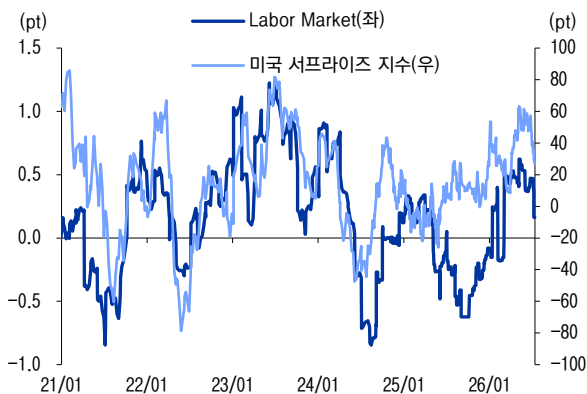
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



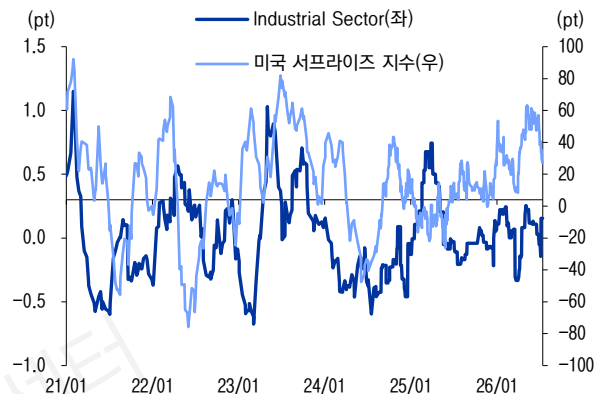
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



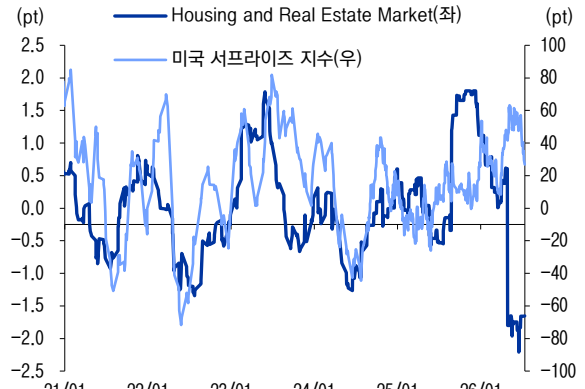
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate

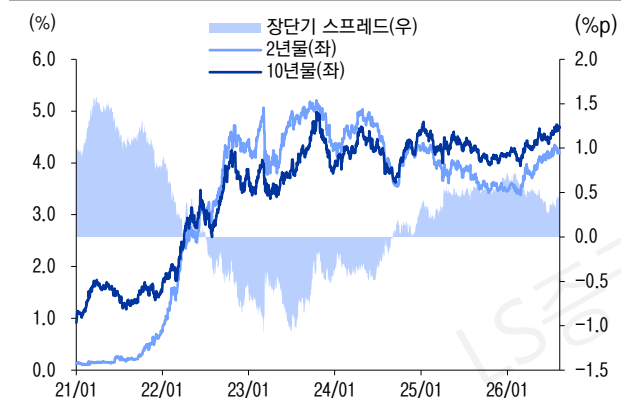


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



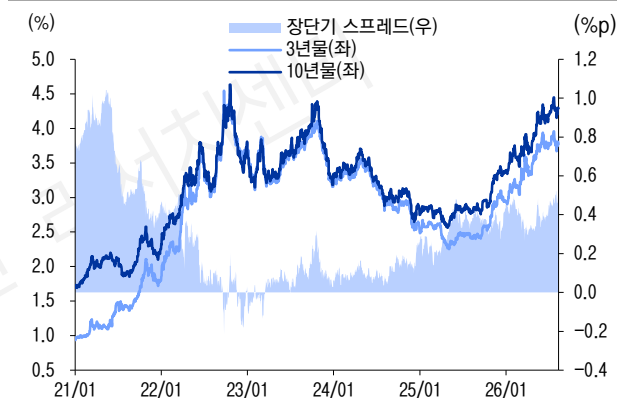
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



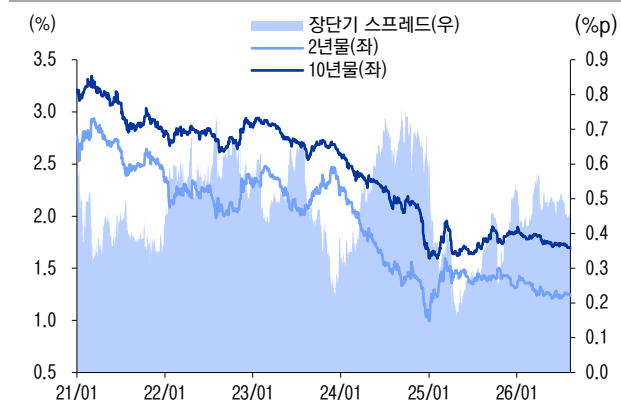
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



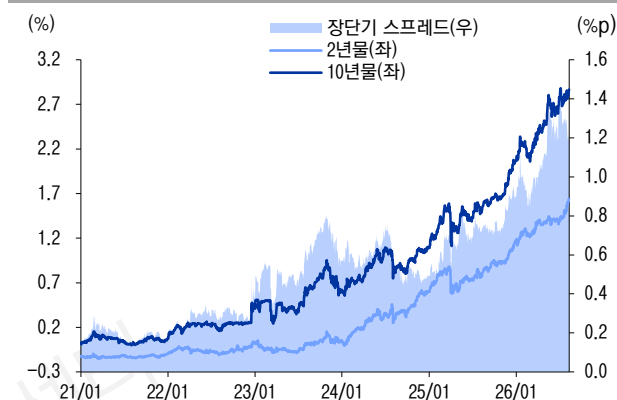
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



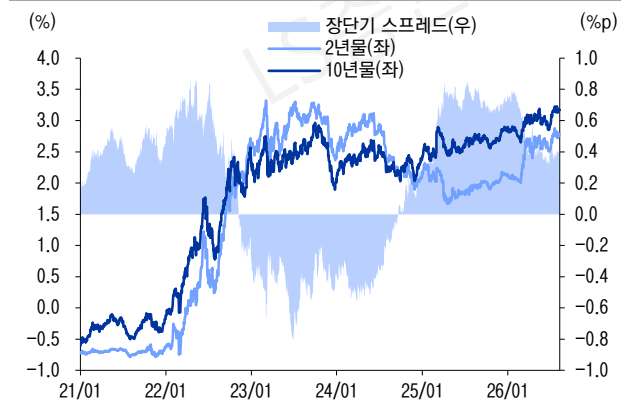
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



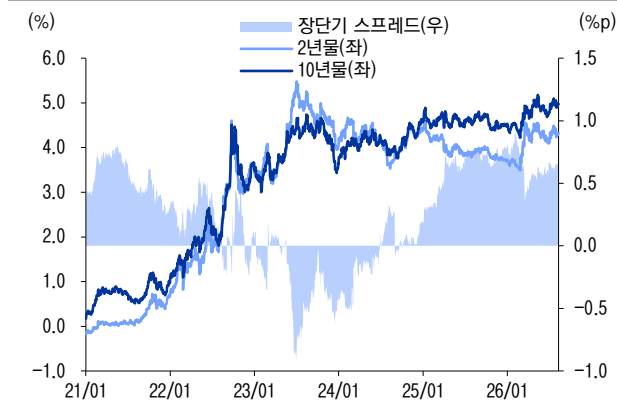
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림38 영국 국채 수익률과 스프레드

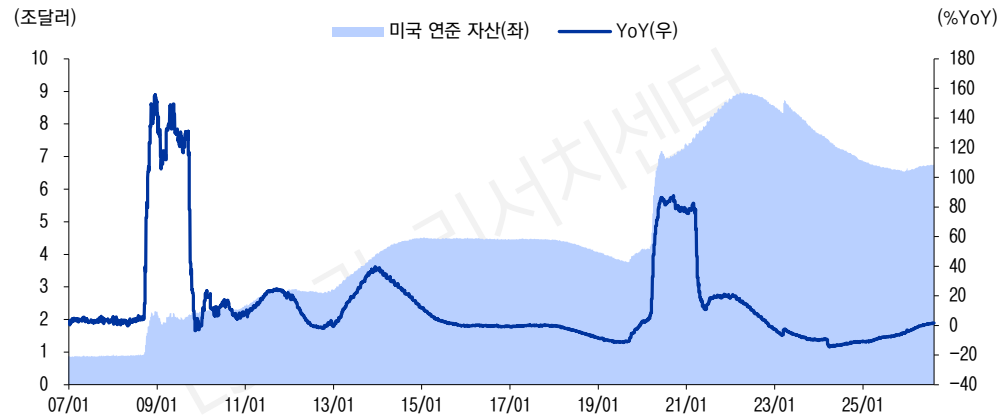


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



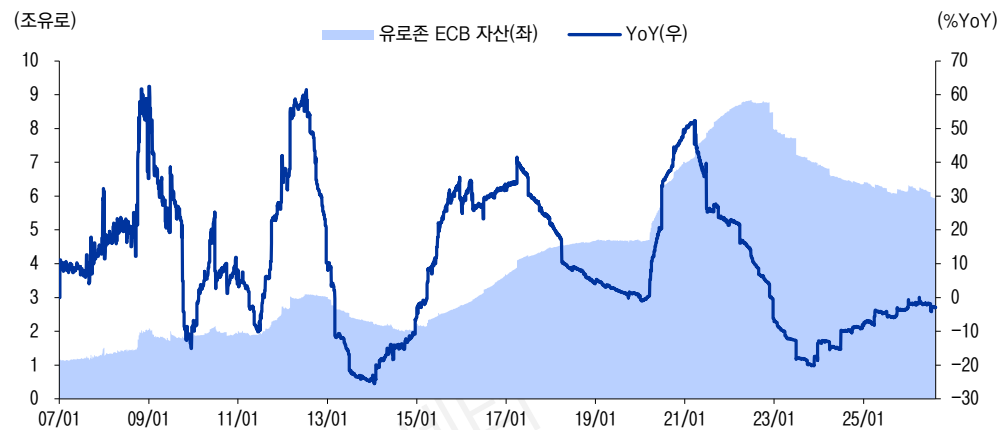
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



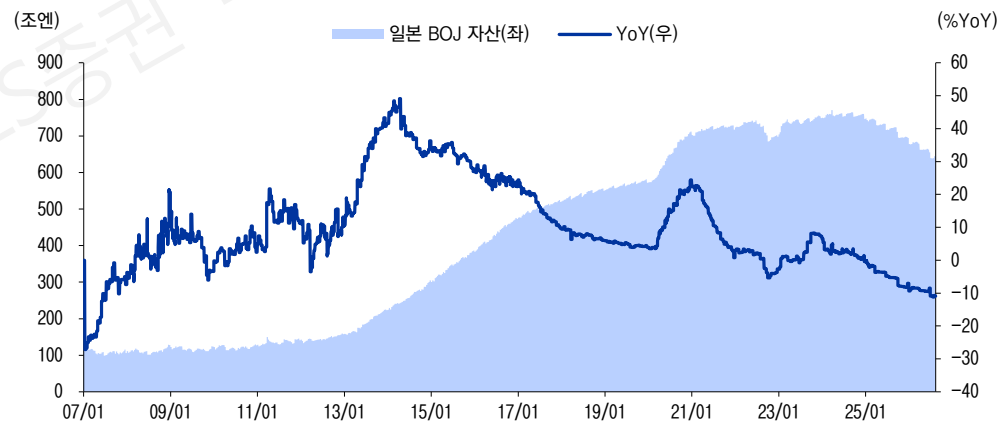
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림41 일본 BOJ 자산

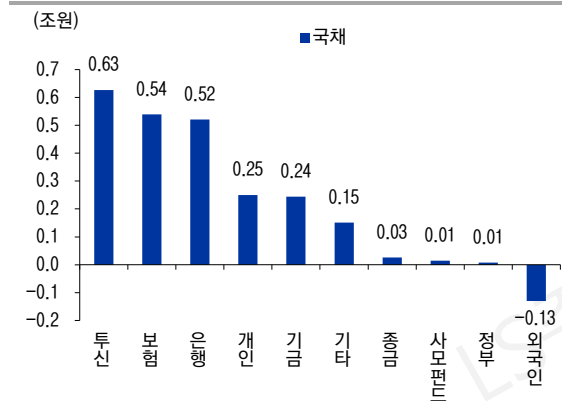


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



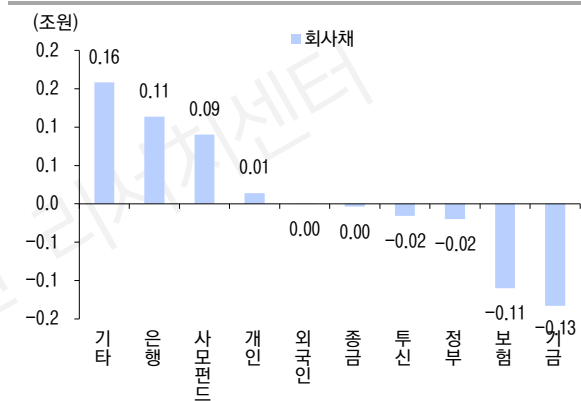
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



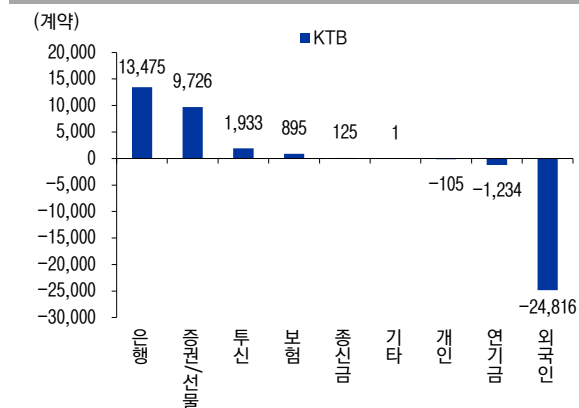
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



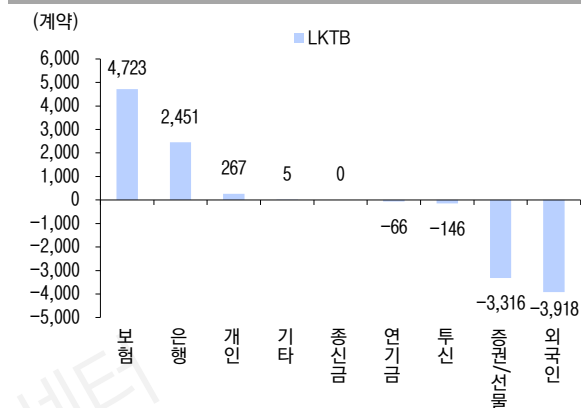
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



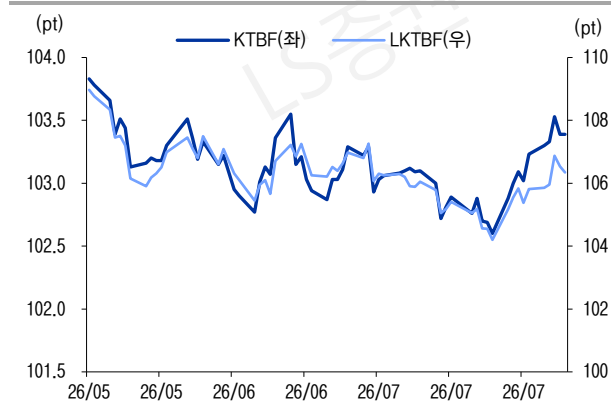
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



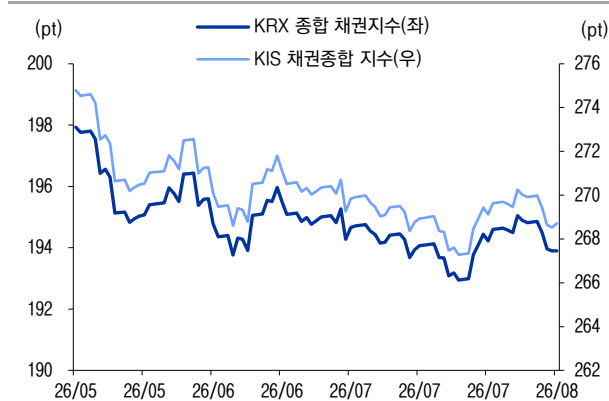
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

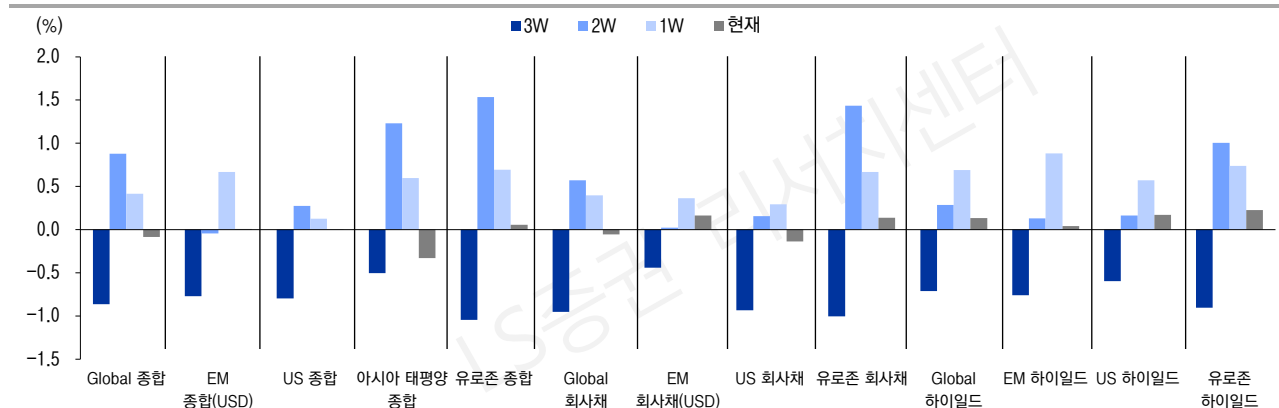


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



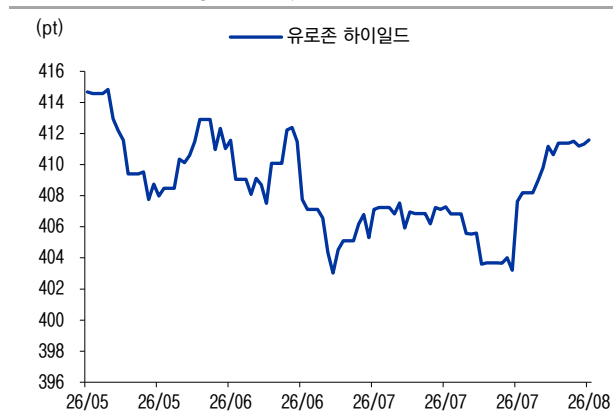
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



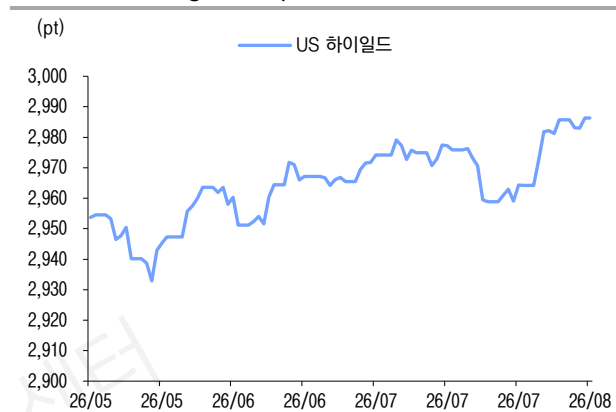
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 유로존 하이일드



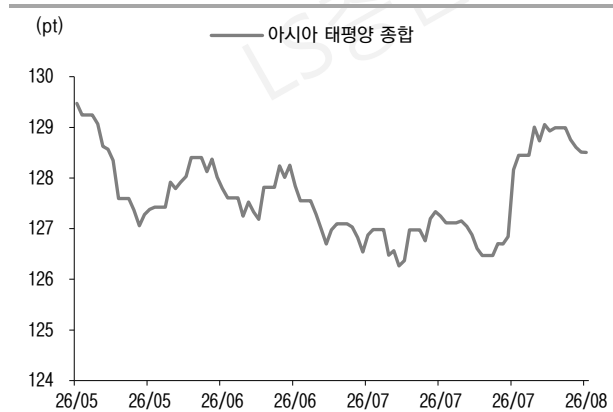
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 하이일드



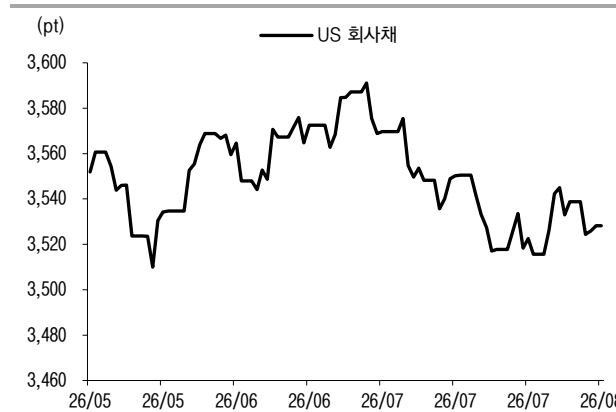
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays US 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.