

| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 190 2026. 8. 28

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. 190

강화되는 K자형 소비. 늘어나는 변명들

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

강화되는 K자형 소비. 늘어나는 변명들

- 미국 소매판매 증가율은 전월대비 -0.6%로 하락. 이에 대해 유가 하락에 의한 휘발류 소비액 감소, 한파가 있었던 1, 2월 대비 3월~6월 보복적 소비가 발생한데 따른 되돌림 과정이라는 논리 부각. 아마존 프라임데이에 따른 무점포(온라인) 소비 감소도 한가지 요인으로 작용. 아마존 프라임데이가 6월 23일~26일의 기간이었기 때문에 7월의 소비가 급락했다는 논리. 모든 논리가 실제로 논리적으로 해석이 되고, 가능한 범위의 해석. 다만 논리를 찾으려고 한다면 대부분의 부진에서 원인은 찾을 수 있고, 6월 소비의 증가에서 이례적인 아마존 프라임데이와 자동차 소비에도 불구하고 소비 증가가 더 크게 부각. 이런 식의 논리가 성립하기 위해서 8월 발표되는 소비는 '백투스쿨' 소비로 무점포 소비가 다른 해 대비 급격히 증가하는지 확인이 되어야 할 것
- 유가하락으로 개인 가처분소득이 일부 증가했지만 더욱 크게 지적된 부분은 저축률 상승에 의한 가계 건전성 확보. 다만 3%의 저축률은 가계 부실의 임계점과 가까워 충분한 회복이라고 표현하기는 어려울 것. 더욱이 저축률이 올라간 시점이 서비스 소비와 고가 제품 소비 감소 시기와 일치해 소득 하위계층보다는 상위계층의 소비 감소가 저축으로 전환되었다는 판단이 더 강해지는 시점. PCE물가와 관련해서도 주식 매매 수수료가 물가를 상승시킨다면 계산상 실질 소비 여력을 감소시키는데, 주식매매로 인한 소득은 상위층에 집중되는 흐름을 보여 상위층의 소득 증가와 하위층의 소비 여력 하락이 동시에 진행될 가능성 존재. 이는 최근 지속되는 K자형 소비 논리를 강화시키는 요인

다음 주 주요 이벤트

연준 베이지북 (9/2)

베이지북은 12개 지역 연인이 기업·시장 관계자 등을 대상으로 파악한 지역별 경기 상황을 정리한 자료. FOMC 2주 전에 발표되는 만큼, 경기·고용·물가에 대한 연준의 판단을 가늠할 수 있음. 지난 7월 베이지북에서 12개 지역 중 11개 지역에서 경제활동이 완만하게 증가한 가운데 고용은 전반적으로 증가했고, 임금 상승세도 완만한 수준을 유지. 반면 높은 연료비와 관세 등에 따른 투입비용 상승이 지속됐으며, 가격에 민감해진 소비자들이 재량지출을 줄이거나 저가 상품으로 이동하는 모습도 확인됨. 이번 발표에서는 최근 고용지표 둔화가 기업들의 채용 축소·해고 증가로 이어지는지 확인 필요. 동시에 관세·원자재 및 운송비 상승이 기업의 투입비용에서 최종 판매가격으로 얼마나 전가되는지 확인 필요

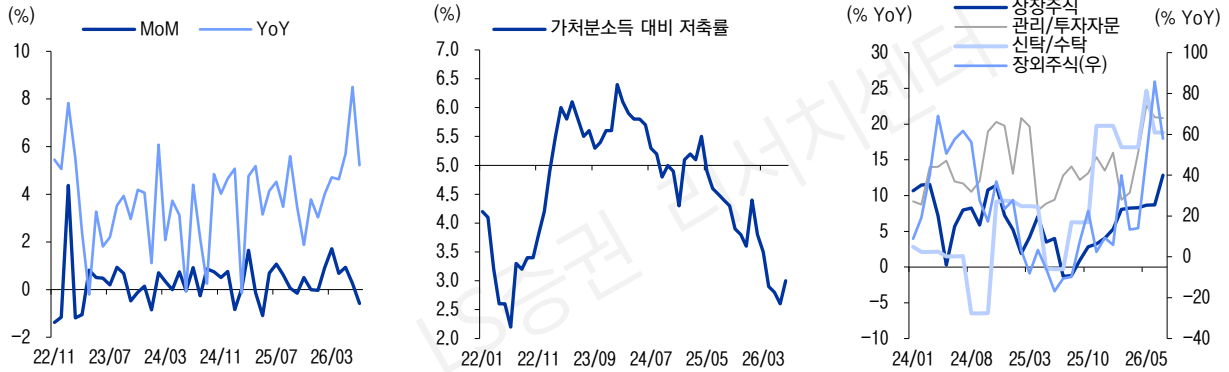
SEMICON Taiwan 2026 (9/2~4)

9월 초 대만 타이베이에서 SEMICON Taiwan 2026 개최 예정. SEMICON Taiwan은 글로벌 반도체 제조·장비·소재·패키징 업체가 참여해 차세대 기술과 투자 방향을 공유하는 반도체 행사. 지난 해 HBM·3DIC·실리콘포토닉스 등이 주요 화두였다면 올해는 HBM4와 첨단 패키징, AI 데이터센터의 전력·데이터 병목 해결을 위한 CPO·실리콘포토닉스가 핵심. 새로운 제품 공개 자체보다는 주요 기업의 양산 시점과 생산능력 확대, 2027년 CAPEX 계획 등이 구체화되는지에 주목 필요



Chart of the Week

그림1 소매판매와 저축률, PCE 금융 수수료 항목 증가율

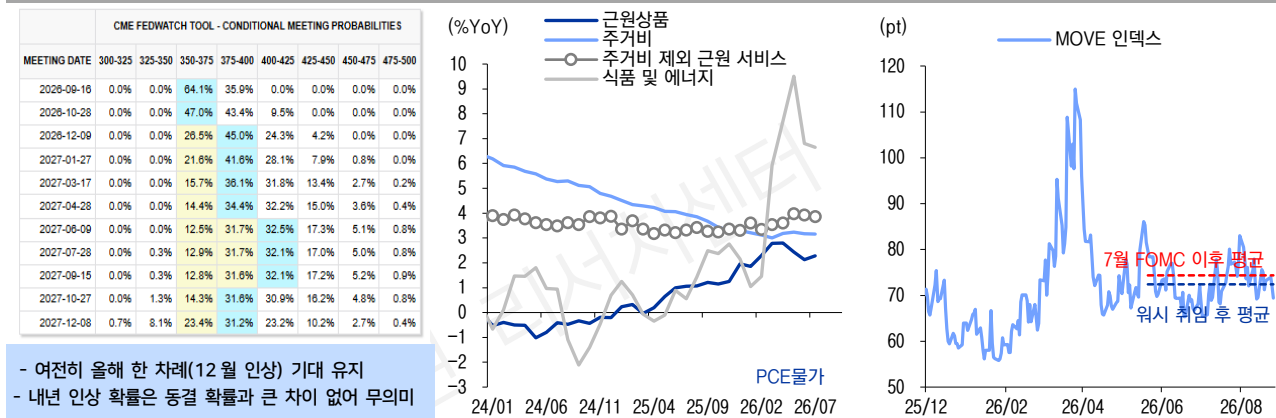


자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 2026년 7월 미국 소매판매는 전월대비 -0.6%로 하락. 전년동기대비로도 5.2%를 기록하면서 전월 8.5% 대비 큰 폭의 하락. 시장에서는 소매판매지표 부진에 대해서 유가하락, 자동차 판매의 일시적 급등, 아마존 프라임데이로 인한 기저효과 발생 등으로 다양한 방어논리를 언급하는 중
- 연결되는 몇 가지 경제지표가 더 있는데 미국 가처분소득 대비 저축률은 2.6%에서 3%로 반등. PCE 항목에서 주식투자자 관련된 수수료 비용이 급증하는 모습을 보이면서 9월 물가 항목 조정 예정

그림2 잭슨홀미팅에서 케빈 워시 의장은 어떤 발언에 나설까?



자료: CME FedWatch(2026.8.27 기준), CEIC, Infomax, LS증권 리서치센터

Bond

- 케빈 워시 연준 의장 취임한 이후 연준은 통화정책 성명문 간결화, 포워드가이던스를 축소. 심지어 워시 의장은 경제 전망 수치(SEP) 미제출. 7월에 정책금리 동결한 이후 미국채 장기~초장기물 금리 상방 압력이 확대된 점은 금융시장 불안을 자극
- 7월 FOMC 당시, 워시 의장은 금리 인상이 단행되지 않았지만 명목·실질금리가 일드커브 전반에 걸쳐 상당히 상승해 금융시장 여건이 타이트해진 점 강조. 최근 재무부가 초장기 금리 추가 상승 억제 위한 (개입)조치 발표하자 시장은 해당 조치들로 인해 연준의 부담이 확대되었다고 평가
- 잭슨홀미팅에서 워시 의장 발언이 7월 기자회견과 유사(물가 안정 달성 위해 최선 다할 것)하다면 시장은 안도할 것. 반면 7월 발언보다 매파적이거나 지금까지의 스탠스와 달리 인상 가능성 등 통화정책방향 시사 발언에 나선다면 금리 상승 촉발 가능



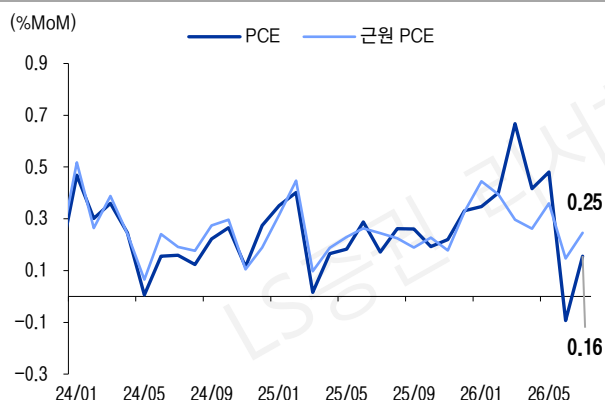
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
08/25	독일	IFO 기업환경	87.2pt	88.8pt	86.7pt
08/25	미국	신규주택매매	620k	607k	678k
08/25	미국	컨퍼런스보드 소비자기대지수	90.2pt	89.4pt	90.2pt
08/26	미국	개인소비지수	0.1%	0.2%	0.3%
08/26	미국	PCE 물가지수 (YoY)	3.6%	3.7%	3.7%
08/26	미국	근원 PCE 물가지수 (YoY)	3.3%	3.3%	3.3%
08/26	미국	GDP 연간화 (QoQ)	1.5%	1.5%	1.5%
08/27	한국	BOK Base Rate	--	3.0%	2.75%
08/27	중국	산업생산 (YoY)	--	11.2%	15.1%
08/27	독일	GfK 소비자 기대지수	-29.5pt	-26.6pt	-29.4pt
08/28	일본	실업률	2.5%	--	2.5%
08/28	미국	미시간대학교 소비자신뢰	51pt	--	51pt
08/31	일본	광공업생산 (MoM)	-0.3%	--	1.9%
08/31	중국	제조업 PMI	49.5pt	--	49.2pt
09/01	한국	수출 (YoY)	65.6%	--	62.9%
09/01	한국	S&P 글로벌 대한민국 PMI 제조업	--	--	53.1pt
09/01	유럽	CPI (YoY)	--	--	2.9%
09/01	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	--	--	53.2pt
09/01	미국	ISM 제조업지수	55.4pt	--	55.6pt
09/02	한국	CPI (YoY)	3.1%	--	2.8%
09/03	미국	무역수지	-\$71.6b	--	-\$73.3b
09/03	미국	ISM 서비스 지수	54.3pt	--	54.1pt
09/04	미국	비농업부분고용자수 변동	60k	--	-23k
09/04	미국	실업률	4.2%	--	4.1%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 미국 PCE

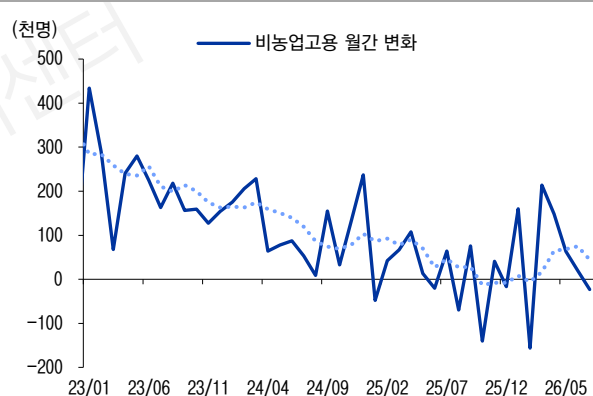


발표치 0.2%, 예상치 0.1%, 이전치 %

- 7월 미국 PCE 물가지수는 예상치 상회. 근원 PCE는 0.25%MoM, 3.34%YoY 상승하며 예상치에 부합.
- 헤드라인 PCE의 3개월 연율은 3.3%→2.2%로 하락했고, 근원 PCE의 3개월 및 6개월 연율은 각각 3.1%→3.0%, 3.9%→3.5%로 하락

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 고용보고서



예상치 -23k, 이전치 90.8

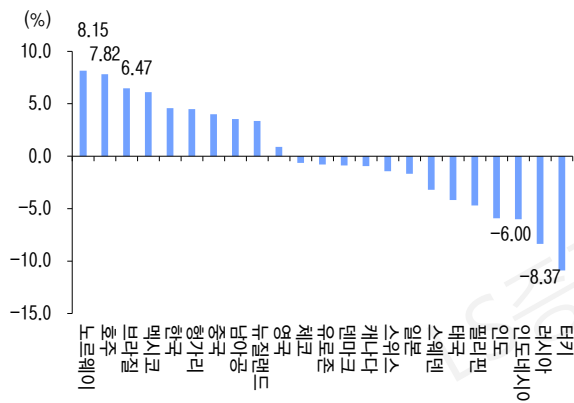
- 7월 비농업고용은 예상을 크게 하회하며 쇼크 기록. 지방정부 교육(-5만명)이 전체 지수 하락 견인. 실업률은 4.2%→4.1%로 하락했으나, 노동시장 개선보다는 경제 활동인구 감소에 따른 결과
- 8월에는 7월의 일시적 감소가 되돌려지며 반등할 가능성에 무게

자료: CEIC, LS증권 리서치센터



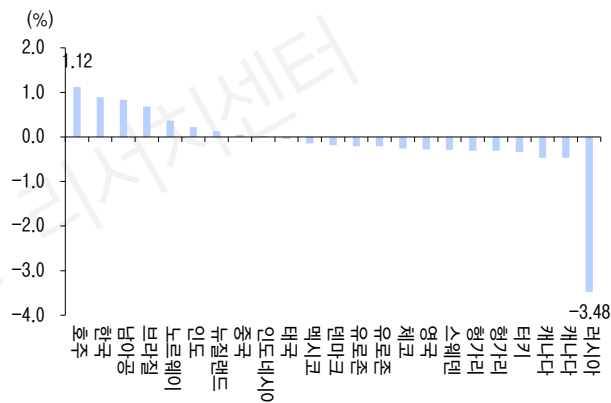
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



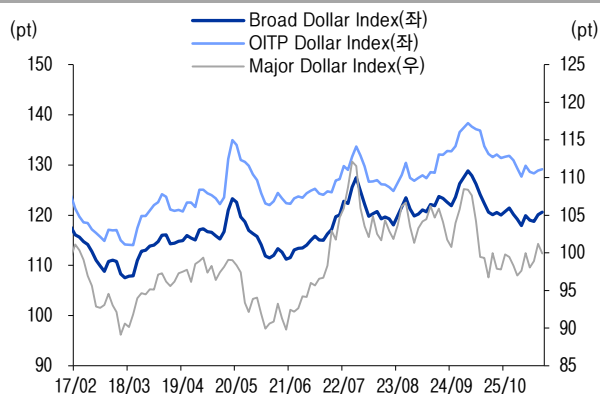
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



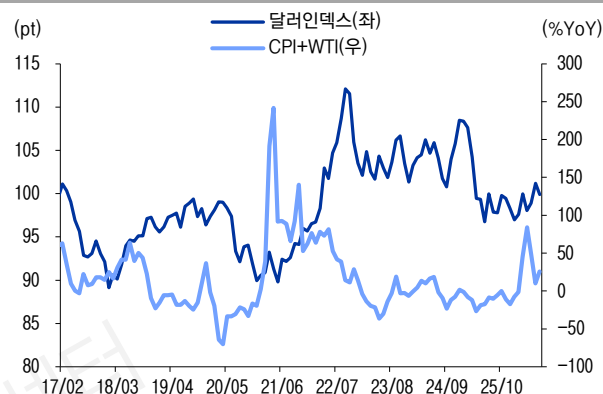
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



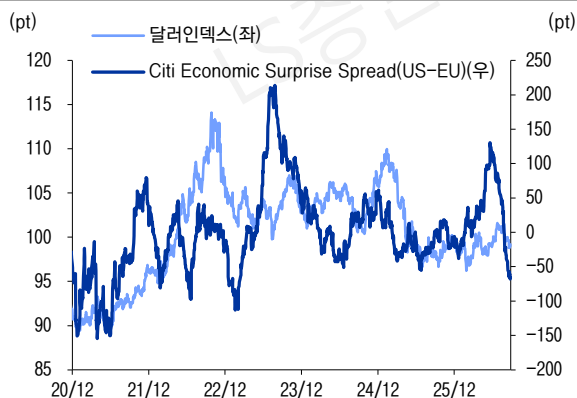
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

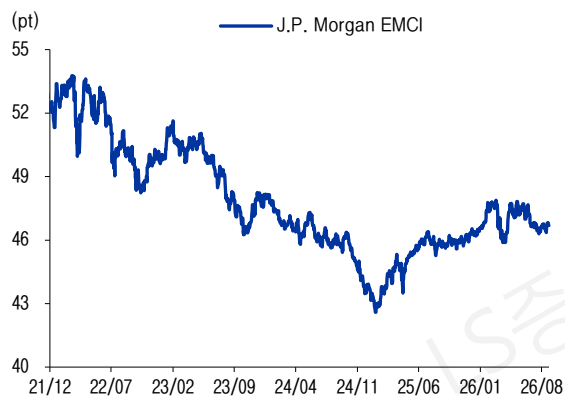


자료: CEIC, LS증권 리서치센터



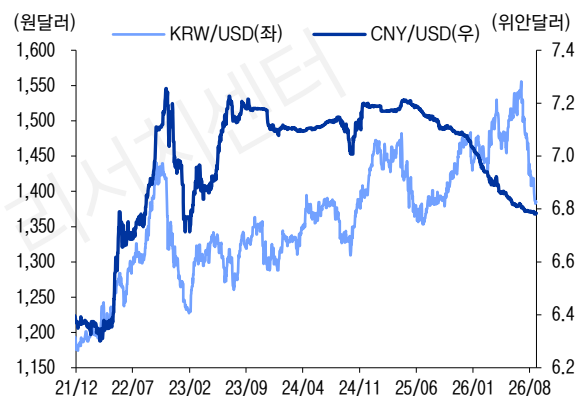
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



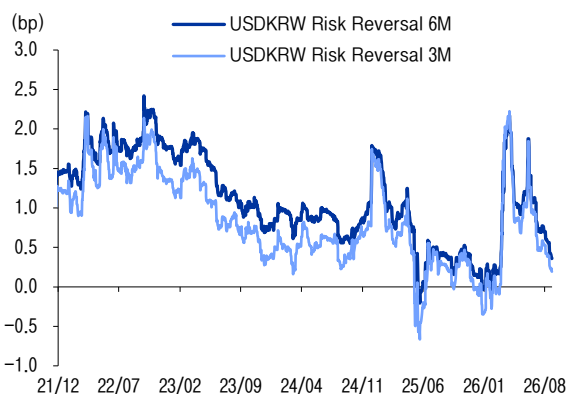
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



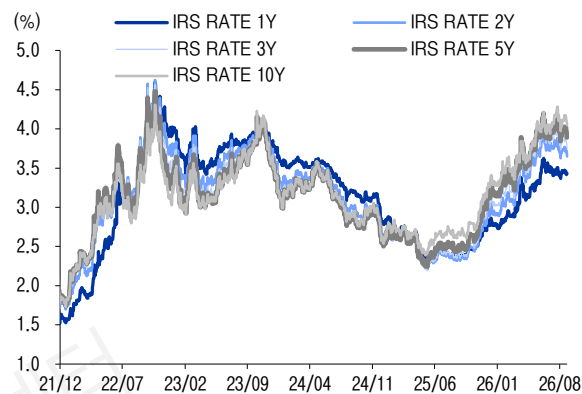
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



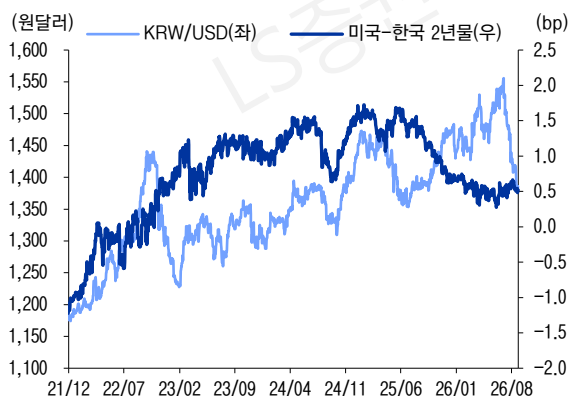
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



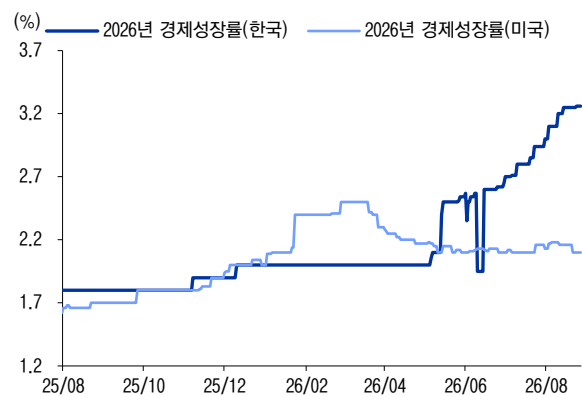
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 한국/미국 경제성장률

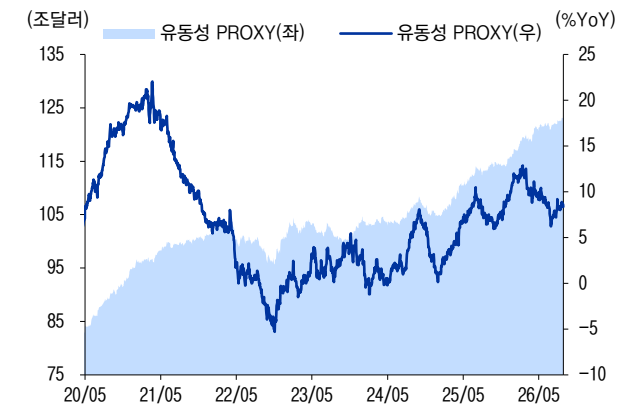


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



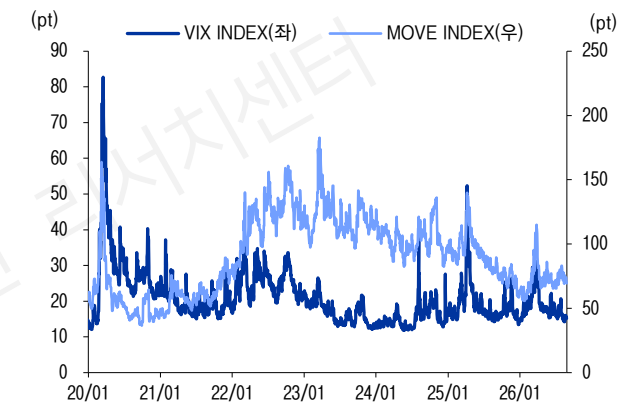
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



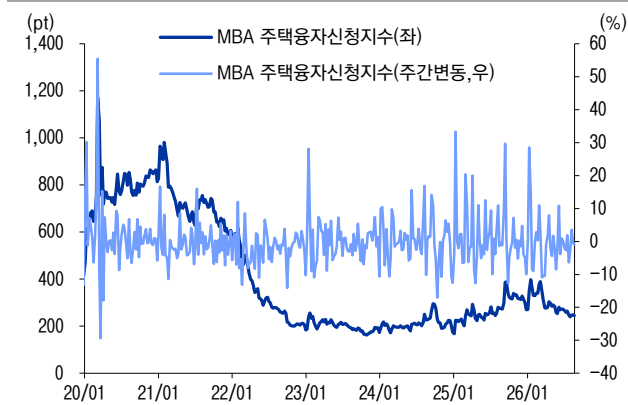
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



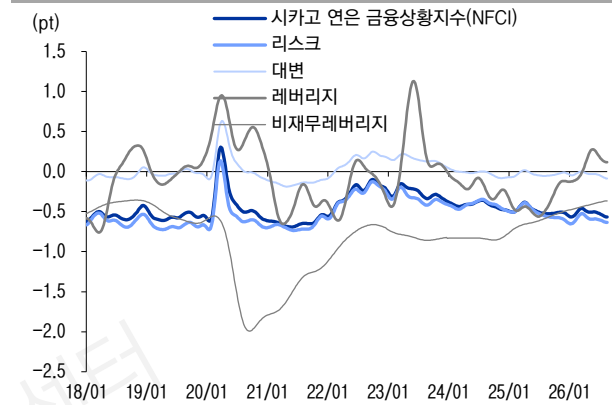
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



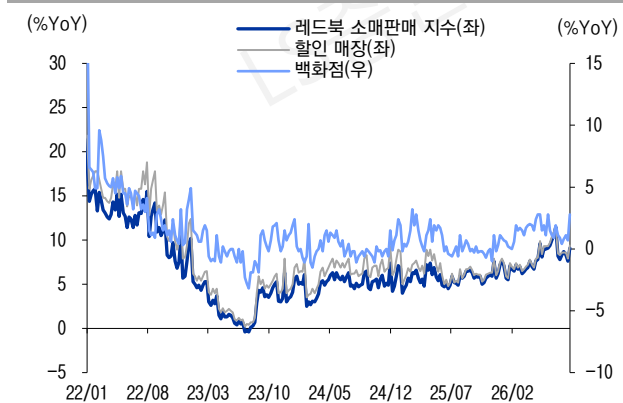
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

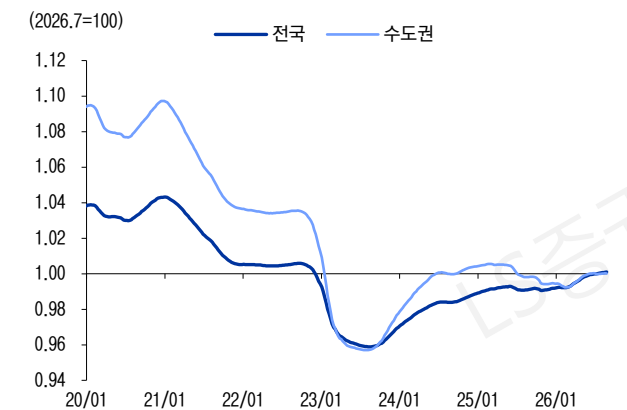
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-09-16	0.0%	63.5%	36.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	47.3%	43.4%	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	25.3%	45.2%	25.1%	4.3%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	20.4%	41.3%	29.1%	8.4%	0.8%	0.0%
2027-03-17	0.0%	14.2%	35.0%	32.8%	14.7%	3.1%	0.3%
2027-04-28	0.0%	12.8%	33.0%	33.0%	16.4%	4.2%	0.5%
2027-06-09	0.0%	11.1%	30.3%	33.0%	18.6%	5.8%	1.0%
2027-07-28	0.1%	11.4%	30.4%	32.8%	18.4%	5.8%	1.0%
2027-09-15	0.2%	11.5%	30.4%	32.8%	18.4%	5.8%	1.0%
2027-10-27	0.6%	12.1%	30.4%	32.3%	17.9%	5.6%	1.0%
2027-12-08	1.5%	13.6%	30.6%	31.1%	16.9%	5.2%	0.9%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터



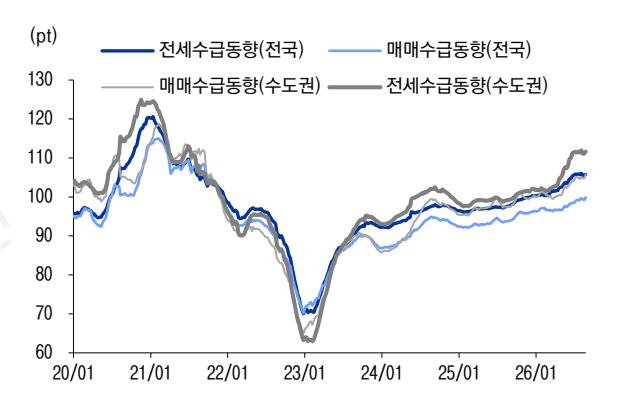
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



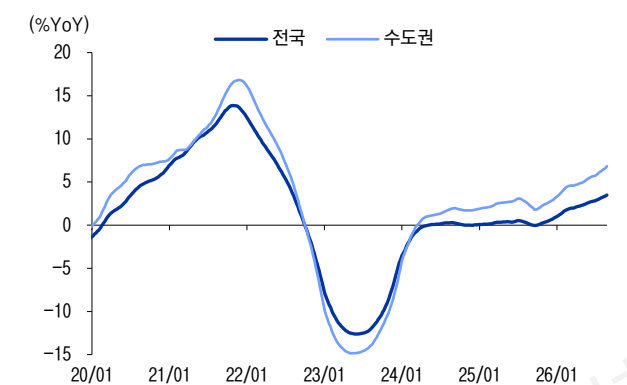
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



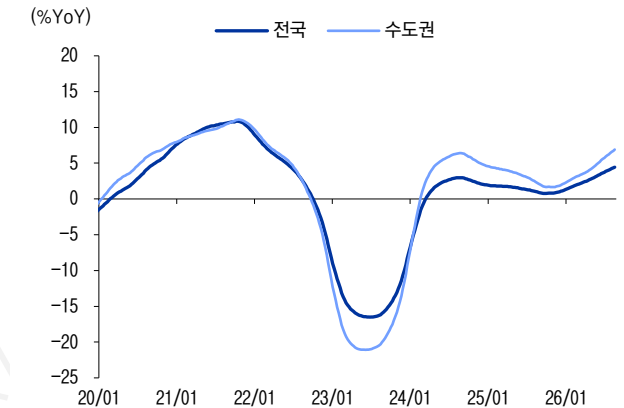
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



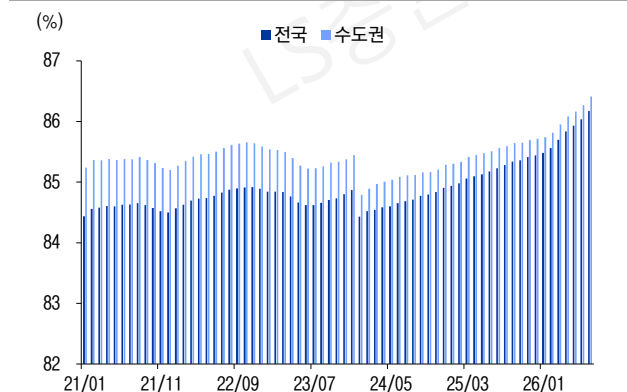
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



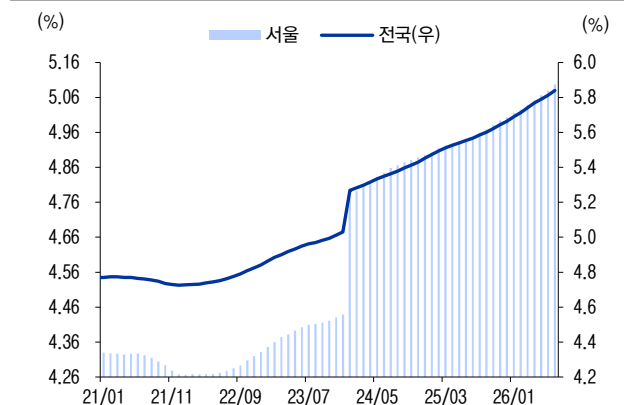
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림26 월간 오피스텔 수익률

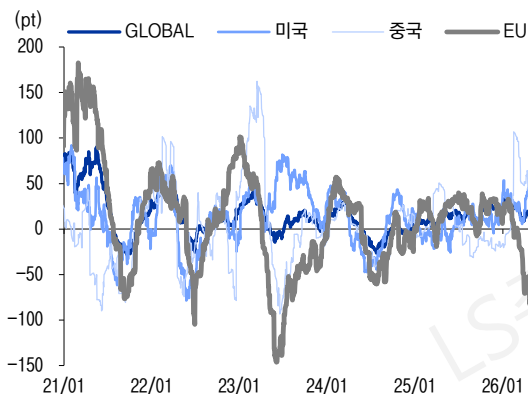


자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터



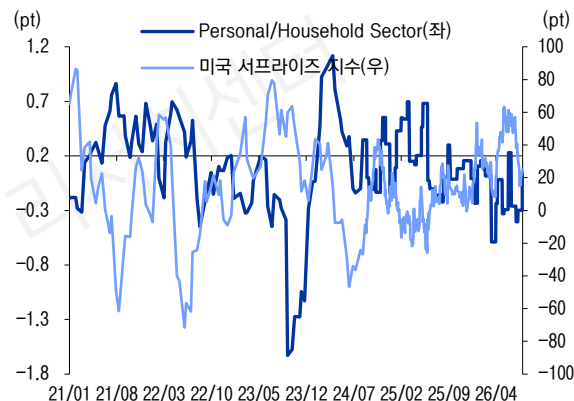
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



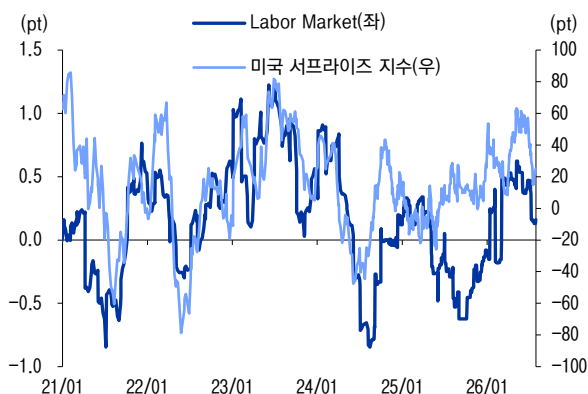
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



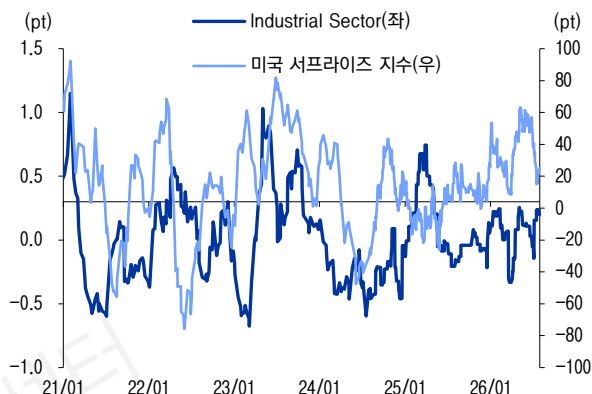
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



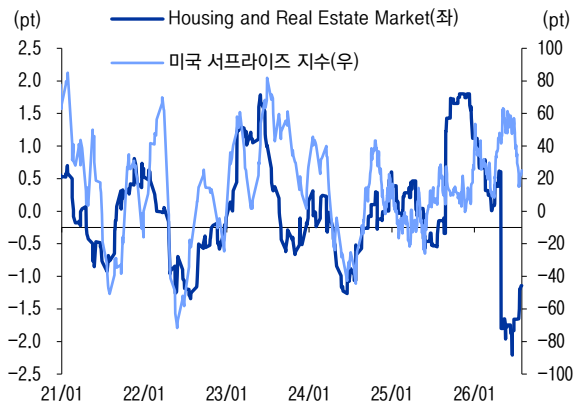
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate

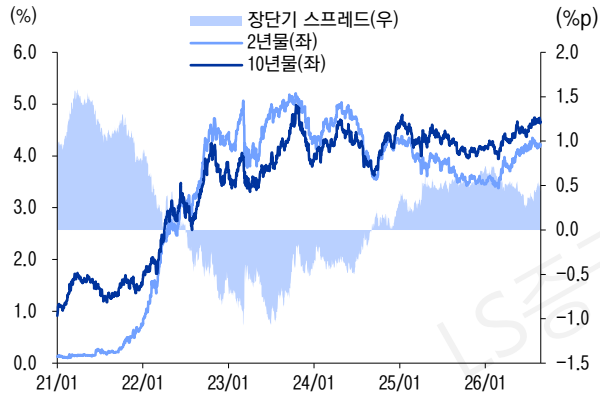


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



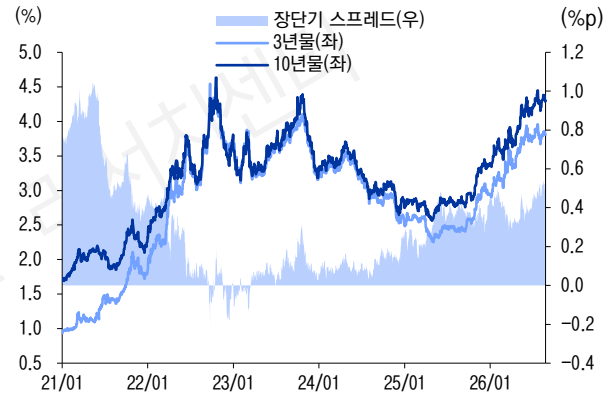
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



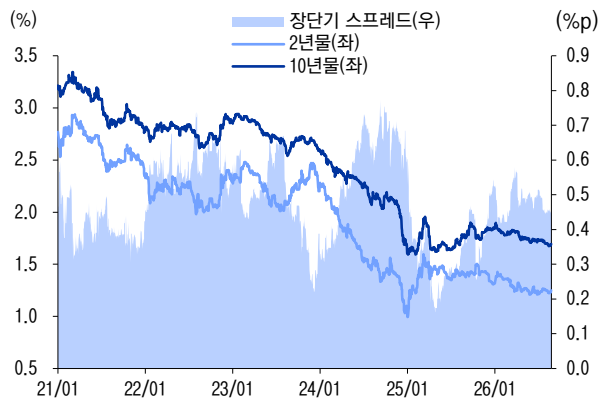
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



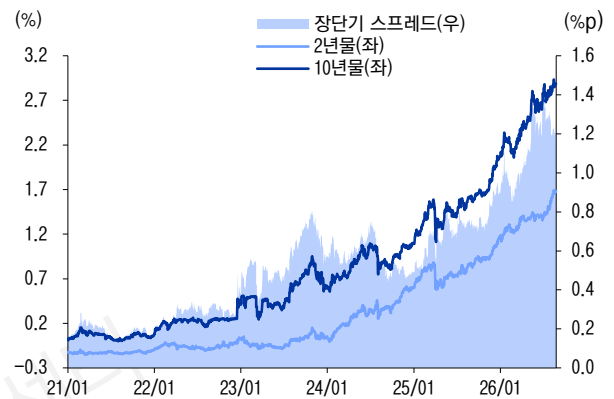
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



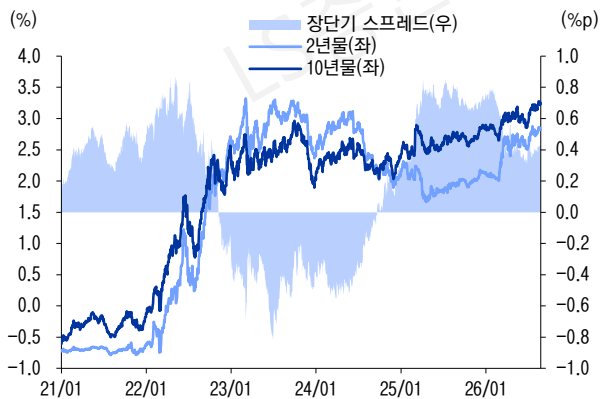
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



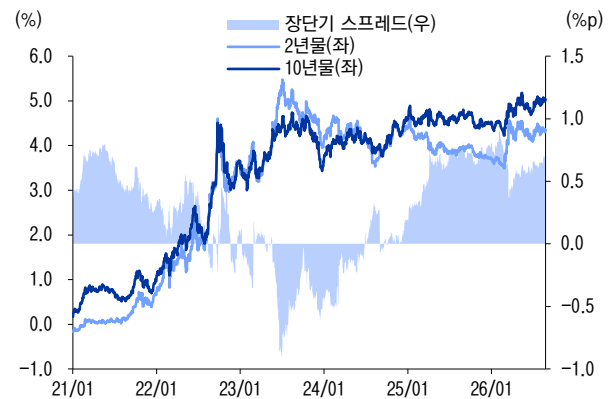
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림38 영국 국채 수익률과 스프레드

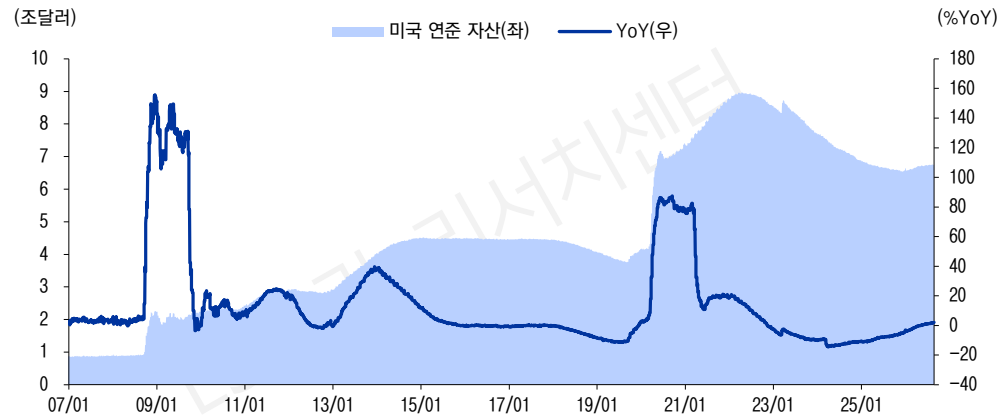


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



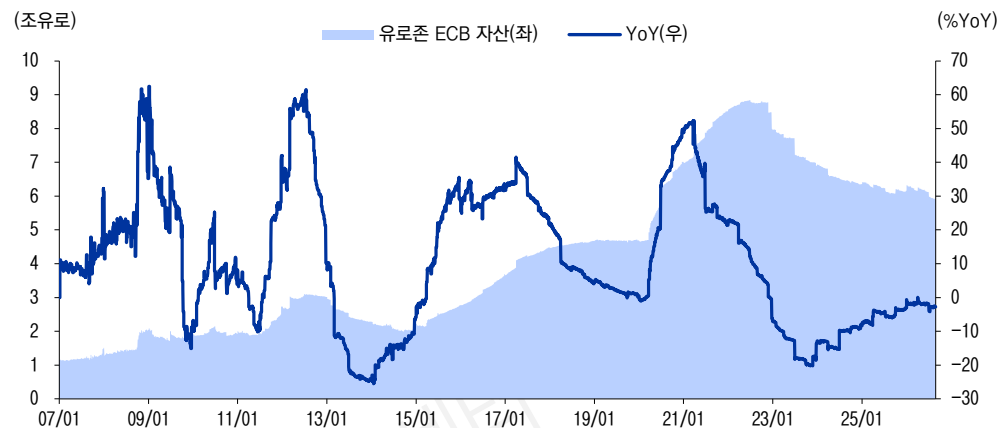
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



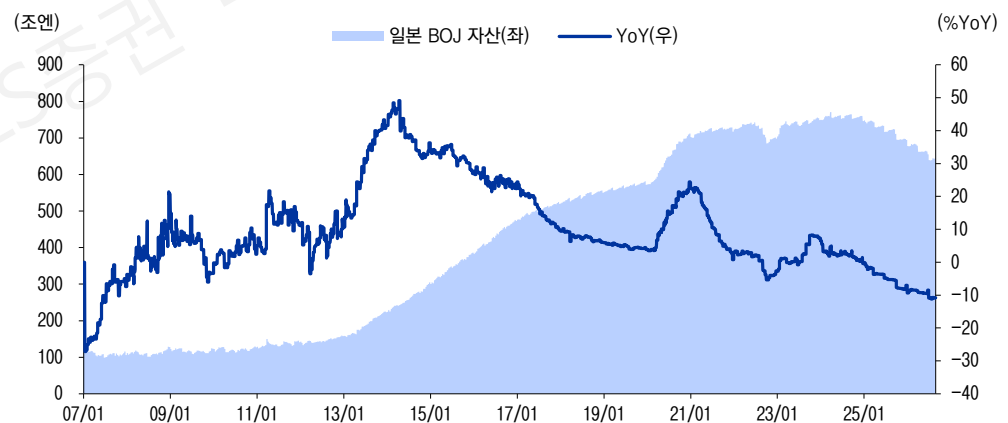
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림41 일본 BOJ 자산

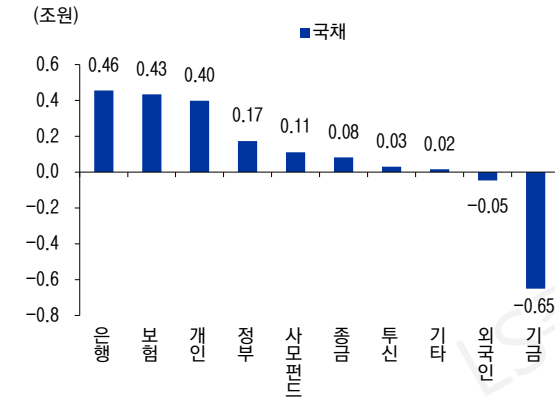


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



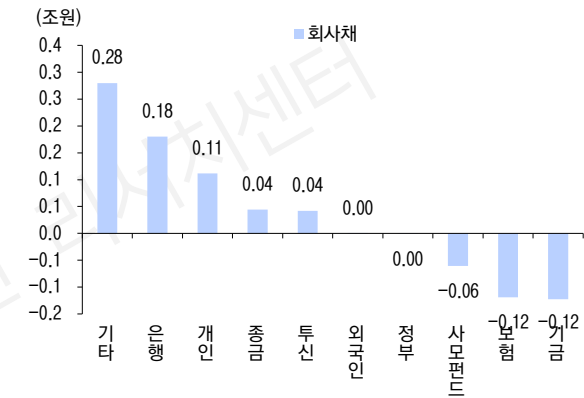
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



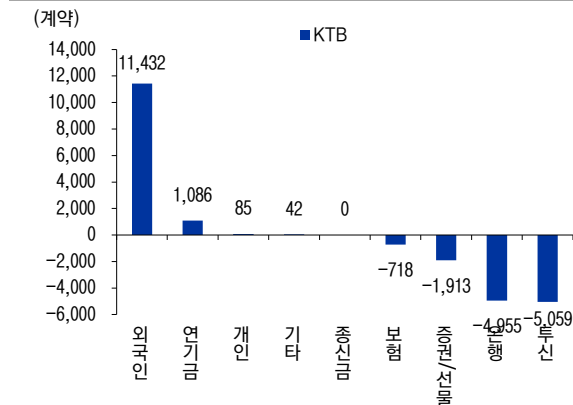
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



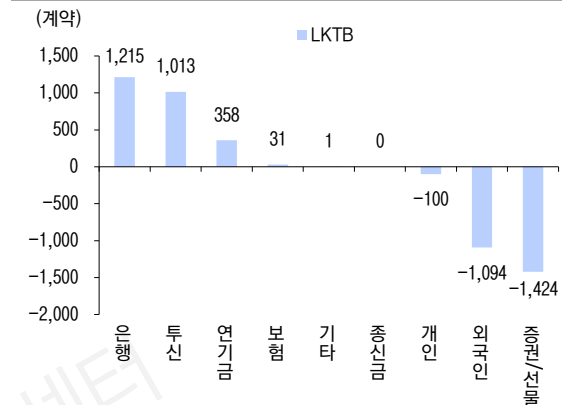
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



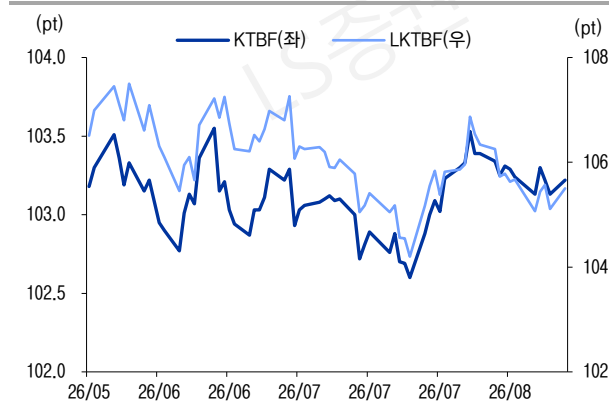
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



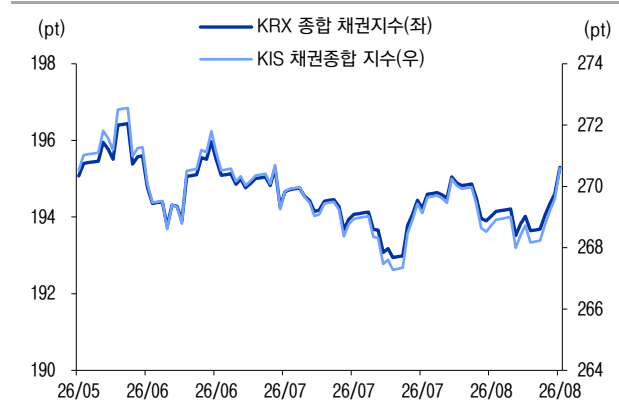
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

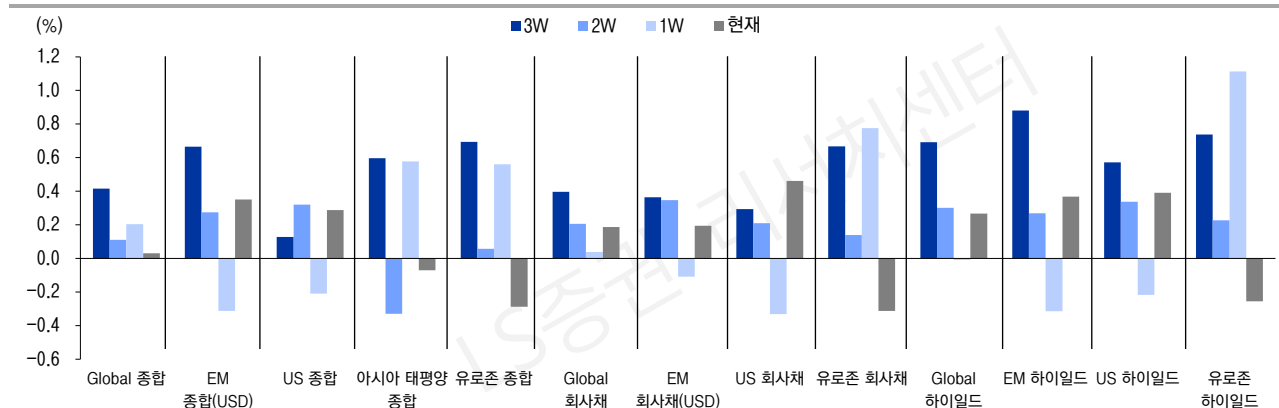


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



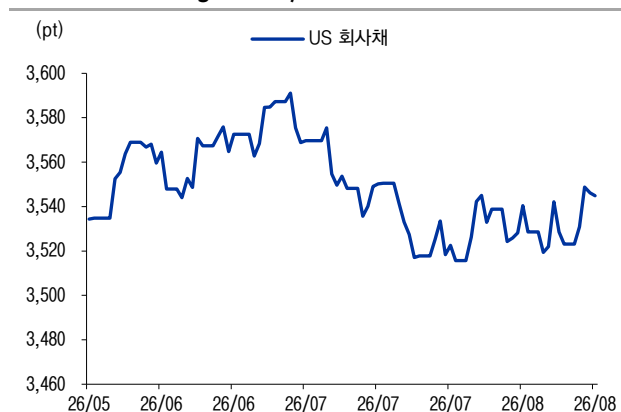
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



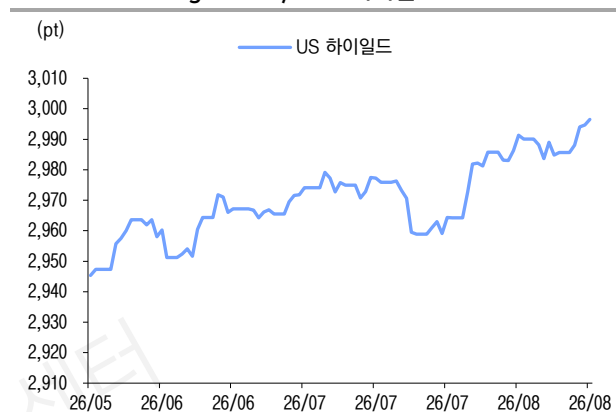
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays US 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 하이일드



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 유로존 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays 유로존 종합



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.