

| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 191 2026. 9. 4

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. 191

낮아진 AI투자 증가율, AI 영향력은 여전히 지속 중

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

낮아진 AI투자 증가율, AI 영향력은 여전히 지속 중

- 최근 제조업지표(제조업PMI)가 하락 추세를 보였지만 여전히 제조업은 확장 추세를 유지하고 있고, 비AI관련 제조업투자 증가율도 2026년 2분기 상승추세를 기록. 반대로 AI관련 비주거 투자는 하락추세로 전환되는 모습을 보였는데, 이는 단순히 AI투자가 하락했기 때문에 시장에서 우려한 대로 AI관련 문제가 발생했다고 판단하기에는 어려운 부분. 비제조업투자가 확대되는 흐름 이외에 비주거 건설 투자도 확대 흐름을 보이고 있는데 이는 데이터센터, 전기/냉각 설비, 발전소/송전소 투자의 증가가 늘어난 영향으로 판단. 결론적으로 AI투자의 감소는 나타나고 있지만 전반적인 제조업 경기의 회복 추세가 진행되고 있어 AI영향력이 줄어들었다고 판단하기 어려운 상황. 추가적으로 2025년 1월 19일을 기준으로 시행된 100% 보너스 감가상각 및 적격생산자산 즉시 상각 법안이 기업투자에 영향을 주면서 제조업 투자 확대 기조가 경기 둔화를 일부 방어할 것으로 판단
- 비농업고용자수 변동을 확인하지는 못했지만 선제적으로 발표된 ADP민간고용 지표에서도 건설업종의 고용 증가가 뚜렷하게 확인. 물론 주거 분야에서 단독주택 건설이 일부 상승한 부분도 영향을 미쳤겠지만 비주거 건설부문의 투자 역시 건설업종 고용을 증가시키는 요인으로 작용. 추가적으로 고용에서 주목할 만한 부분은 레저/여가 고용이 다시 상승추세로 전환되었다는 점과 제조업/IT고용 감소가 나타났다는 점. 이는 GPU서버, 변압기 등 상당 부품이 수입으로 이루어져 AI투자 증가가 해외 제조업 고용 증가로 변환되고 있기 때문으로 판단

다음 주 주요 이벤트

ECB 통화정책회의 (9/9~10)

7월 ECB 통화정책회의에서 주요 정책금리는 동결(수신금리: 2.25%, 주요 재융자금리: 2.40%, 한계대출금리: 2.65%). 6월 25bp 인상 이후 물가 및 임금 지표가 예상보다 안정적인 흐름을 보였고, 에너지 가격 상승의 2차 파급효과가 아직 임금과 기초적 물가로 확산되지 않았기 때문. 7월 회의는 만장일치 결과였으나, 크리스틴 라가르드 총재에 따르면 일부 위원들의 금리 인상 방안 논의도 존재. 9월 ECB 회의에서는 정책금리를 25bp 인상할 것으로 전망. 중동 지정학 불확실성과 높은 에너지 가격이 지속되면서 물가 상방 위험 역시 유지되고 있음. 또한 2분기 GDP가 예상보다 견조한 흐름을 보이면서 추가 긴축에 따른 경기 부담은 이전보다 제한적인 상황. 다만 연속적인 인상이 필요한 시점은 아니라고 판단하며, 9월 한 차례 인상 이후 연내 동결을 지속할 것으로 전망

BRICS 정상회의 (9/12~13)

제18차 BRICS 정상회의가 9월 12~13일 인도 뉴델리에서 개최될 예정. 공급망·에너지 안보, 디지털 인프라, 신개발은행(NDB)을 통한 개발금융 확대 등이 논의될 전망. 금융시장에서는 역내 현지통화 결제 및 CBDC 연계 방안이 구체화되는지에 주목할 필요. 중동 분쟁과 에너지 안보 관련 공동 입장도 유가 측면에서 확인할 부분. 다만 BRICS 내부에서도 이란과 UAE 등 회원국의 이해관계가 엇갈리고 있어 강도 높은 공동 대응보다는 공급망 안정 필요성 재확인 수준에서 그칠 가능성이 높다는 판단



Chart of the Week

그림1 미국 민간투자 증가율과 ADP 고용자수 변동

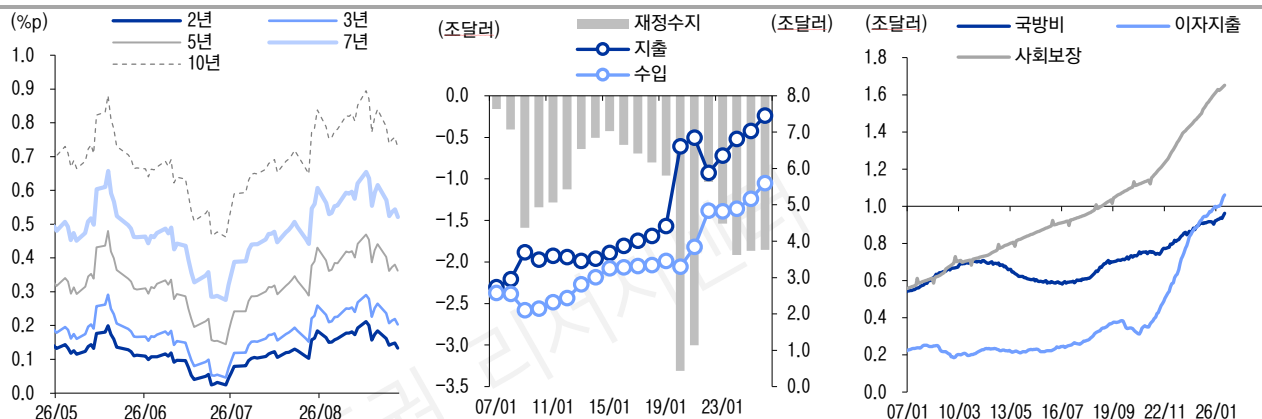


자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 민간투자항목 중 AI와 관련된 비주거 투자 증가율 하락. 비주거 투자 중 AI와 관련되지 않은 항목은 2025년 2분기 이후 점진적인 회복 추세 진입. 주거 투자 역시 1개 분기이기는 하지만 2026년 1분기 -2.87%를 바닥으로 상승 전환
- 부진한 흐름을 보이던 레저/여가 관련 민간고용 일부 회복. 교육/헬스 역시 증가 추세를 보이면서 서비스 업종 고용 증가 재출현. 기대감이 높아지던 제조업은 감소한 반면, 건설부문 고용은 증가 지속

그림2 미국채 장기 금리 추가 상승을 막기 위해서는 기간프리미엄이 안정될 필요



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Bond

- 최근 미국채 장기 금리 상승은 실질 단기금리 경로와 실질 기간프리미엄 상승이 주도. 기간프리미엄의 상승은 장기물 보유를 위해 더 높은 보상을 요구하는 것. 일각에서는 재정적자 확대에 따른 인플레이션 및 기간프리미엄 상승, 국채 보유 편익 감소 가능성 등을 고려 시, 지금까지 미국채가 누려왔던 안전 자산 지위의 약화를 의미한다는 평가도 존재
- CBO는 FY2026 美 정부 세입은 약 \$ 5.59조, 세출은 약 \$ 7.45조 발표. 재정적자는 약 \$ 1.85조로 전망(GDP 대비 5.81%). 이자 지출 비용은 \$1조를 상회하기 시작하면서 국방비로 지출되는 규모보다 많아짐. 레이 달리오는 향후 예상되는 재정적자가 지속된다면 향후 10년 간 美 연방정부 부채는 약 \$55~60조로 증가할 것이라 추정(現 약 \$32.4조)
- 재정 적자·정부부채·이자 비용 관련 시장의 우려가 일단락 돼야 기간프리미엄 안정 → 장기 금리 추가 상방 압력 완화 가능



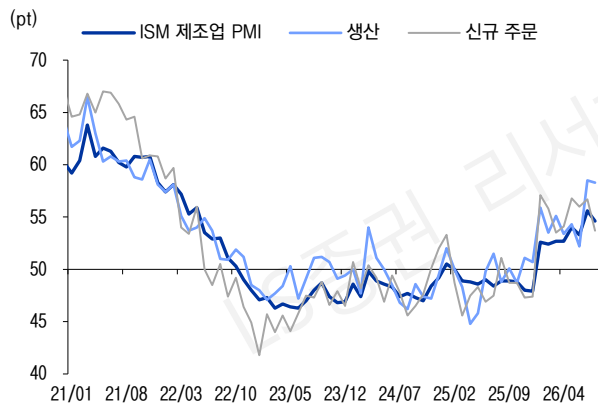
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
08/31	중국	제조업 PMI	49.5pt	49.8pt	49.2pt
08/31	독일	CPI (YoY)	3.00%	2.90%	2.80%
09/01	한국	수출 (YoY)	63.0%	68.7%	63.0%
09/01	한국	S&P 글로벌 대한민국 PMI 제조업	--	52.3pt	53.1pt
09/01	중국	레이팅독 중국 제조업 PMI	51pt	51.5pt	50.9pt
09/01	유럽	CPI (YoY)	3.3%	3.3%	2.9%
09/01	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	53.4pt	53.9pt	53.2pt
09/01	미국	ISM 제조업지수	55.2pt	54.6pt	55.6pt
09/02	한국	CPI (YoY)	3.2%	3.1%	2.8%
09/02	미국	ADP취업자 변동	47k	38k	46k
09/03	미국	ISM 서비스 지수	54.1pt	55.4pt	54.1pt
09/04	미국	실업률	4.1%	--	4.1%
09/07	독일	산업생산 SA (MoM)	--	--	0.2%
09/07	유럽	GDP SA (QoQ)	0.4%	--	0.4%
09/08	한국	GDP (YoY)	3.7%	--	3.7%
09/09	한국	실업률 SA	--	--	2.8%
09/09	중국	PPI (YoY)	3.7%	--	3.5%
09/09	중국	CPI (YoY)	0.9%	--	0.5%
09/10	독일	CPI (YoY)	--	--	2.90%
09/10	미국	PPI 최종수요 (MoM)	0.4%	--	0.0%
09/11	일본	PPI (YoY)	7.4%	--	7.2%
09/11	영국	광공업생산 (MoM)	--	--	-0.2%
09/11	미국	CPI (YoY)	3.4%	--	3.4%
09/11	미국	미시간대학교 소비자신뢰	--	--	51.7pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 미국 ISM 제조업 PMI

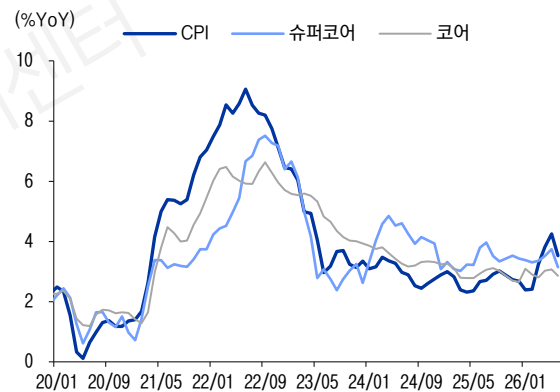


발표치 54.6, 예상치 55.2, 이전치 55.6

- 8월 미국 ISM 제조업 PMI는 예상치와 전월치를 모두 하회. 신규주문은 56.7→53.7로 하락했고 수주잔고도 55.0→51.8로 낮아지며 수요 모멘텀은 다소 둔화
- 공급자배송지수는 58.9→59.3으로 상승해 납기 지연이 심화됐으며, 가격지수는 71.1로 전월과 동일한 높은 수준 지속

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 CPI



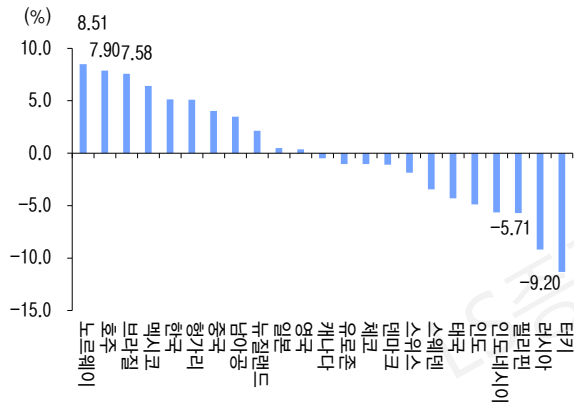
예상치 %, 이전치 3.4%

- 미·이란 전쟁으로 CPI가 급등한 이후, 최근 2개월 간 물가상승률 둔화 흐름 지속. 6월에 이어 에너지 및 휘발유 가격이 하락하면서 헤드라인 상승을 제약
- 근원 CPI의 3M·6M 연율화 수치도 각각 1.4%, 2.4%로 낮아져 기초적인 물가 압력이 완화되고 있음을 시사

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

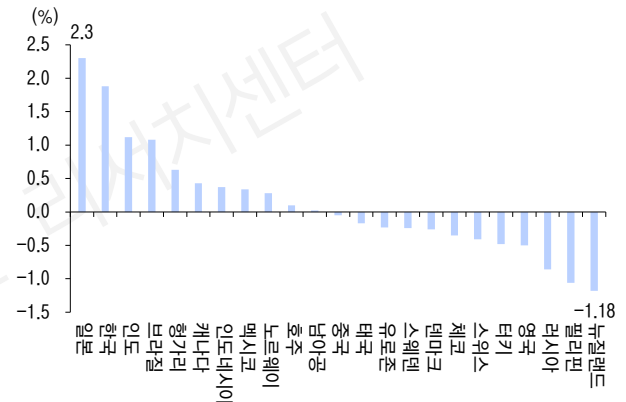


그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



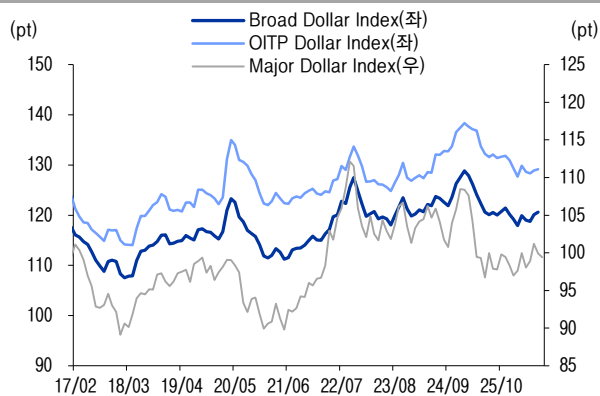
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



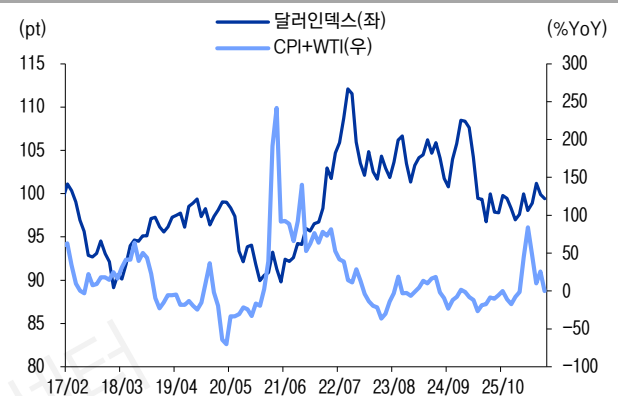
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



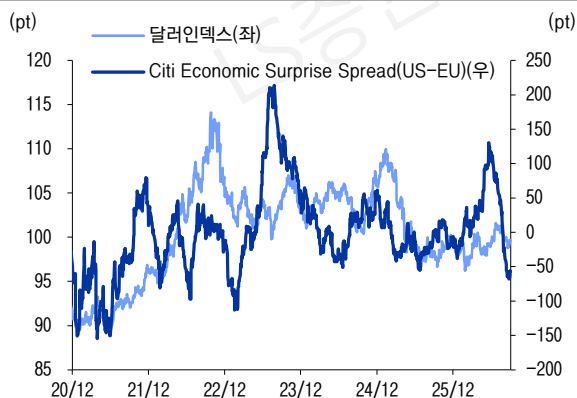
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

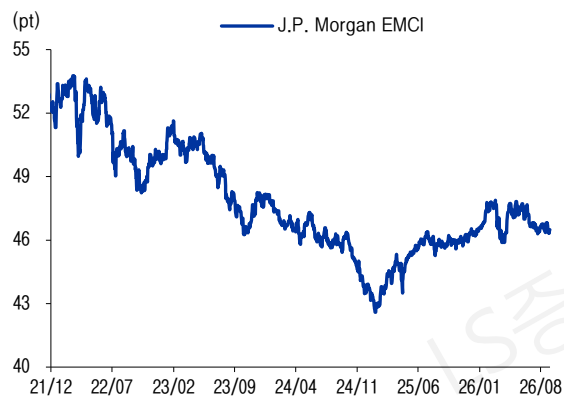


자료: CEIC, LS증권 리서치센터



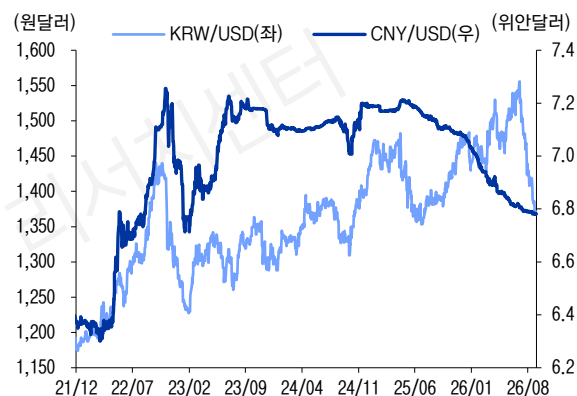
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



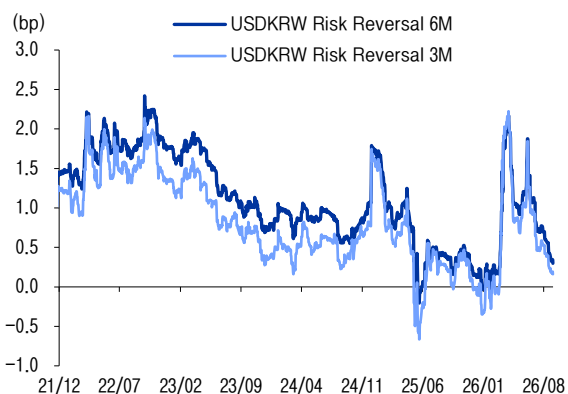
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



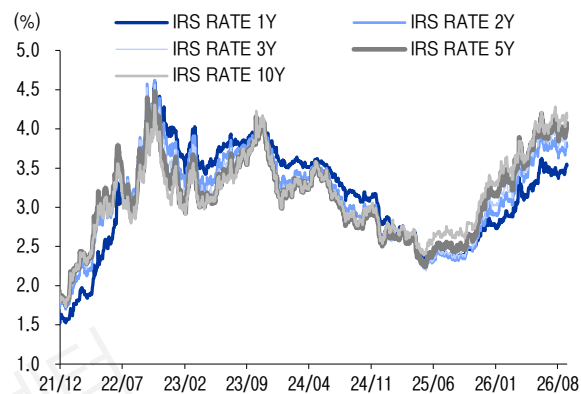
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



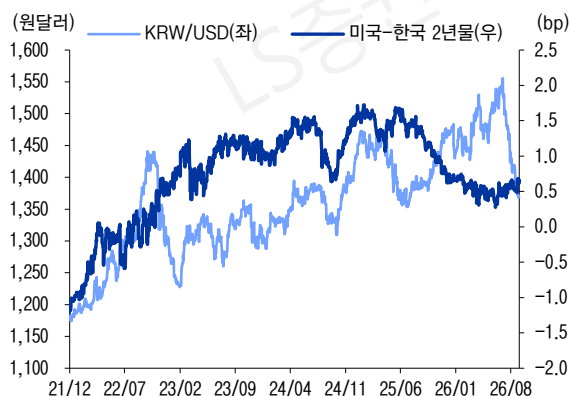
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



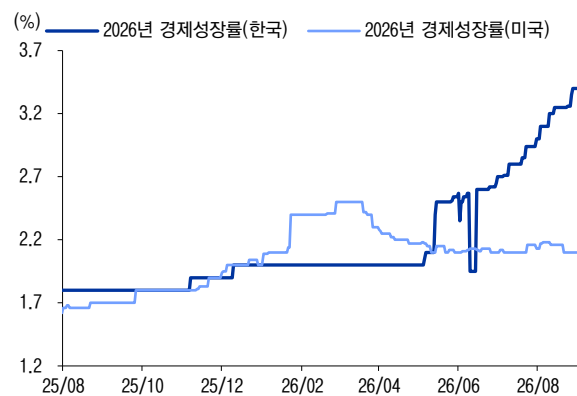
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 한국/미국 경제성장률

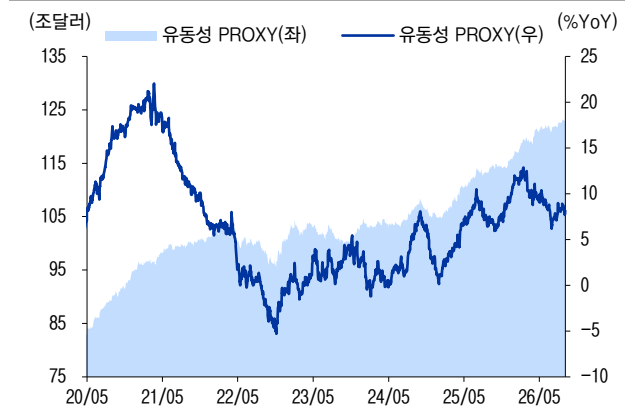


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



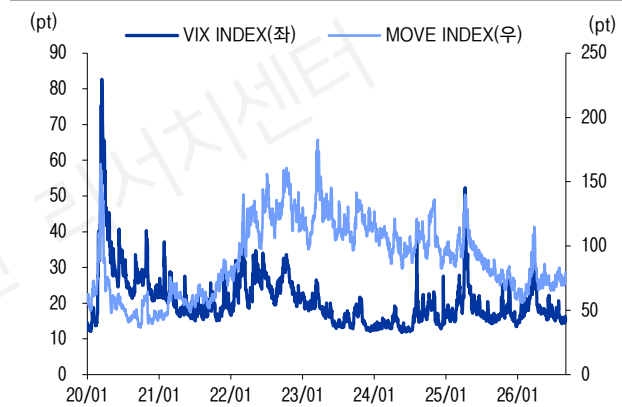
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



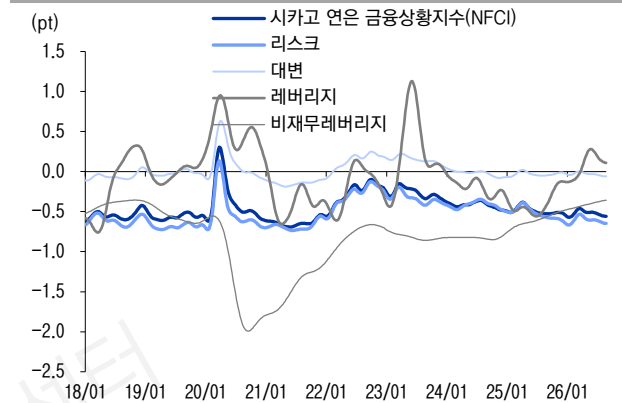
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



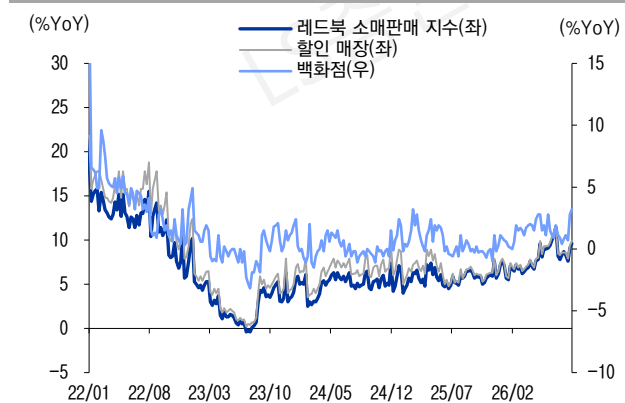
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

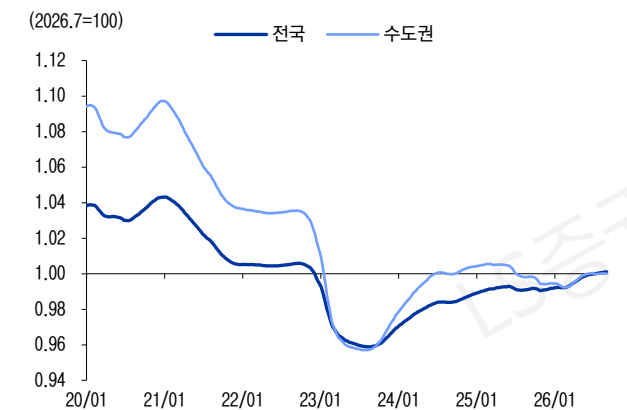
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026-09-16	0.0%	49.8%	50.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	35.5%	50.1%	14.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	17.7%	42.8%	32.3%	7.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	13.6%	37.0%	34.7%	13.0%	1.7%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	7.7%	26.9%	35.7%	22.4%	6.6%	0.7%	0.0%
2027-04-28	0.0%	6.9%	24.8%	34.8%	23.8%	8.3%	1.3%	0.1%
2027-06-09	0.0%	5.6%	21.4%	32.8%	25.9%	11.3%	2.7%	0.3%
2027-07-28	0.0%	5.3%	20.5%	32.2%	26.3%	12.1%	3.2%	0.5%
2027-09-15	0.0%	5.4%	20.6%	32.2%	26.2%	12.0%	3.1%	0.5%
2027-10-27	0.2%	5.7%	20.8%	32.0%	25.9%	11.8%	3.1%	0.4%
2027-12-08	0.8%	7.3%	22.0%	31.4%	24.4%	10.9%	2.8%	0.4%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터



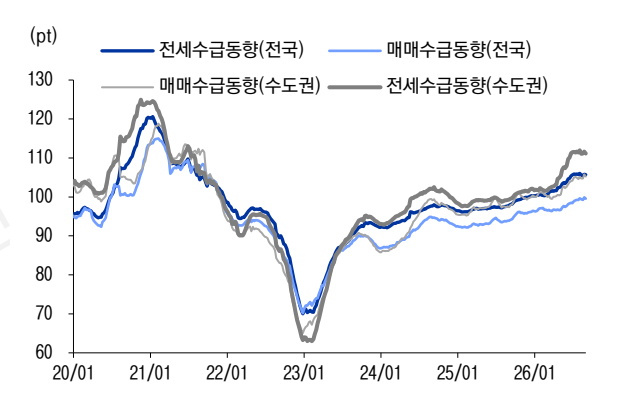
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



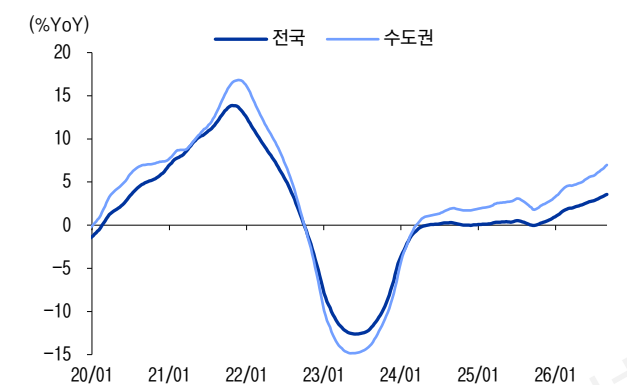
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



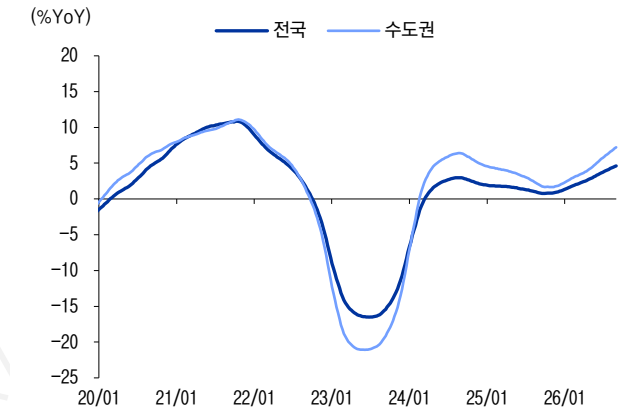
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



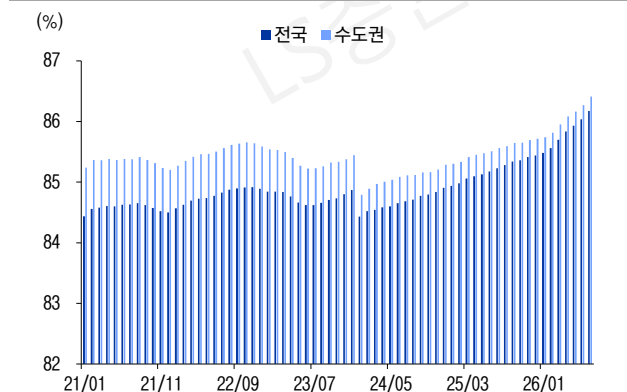
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



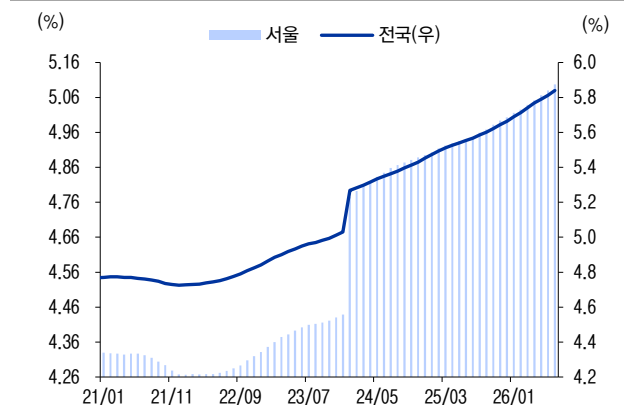
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림26 월간 오피스텔 수익률

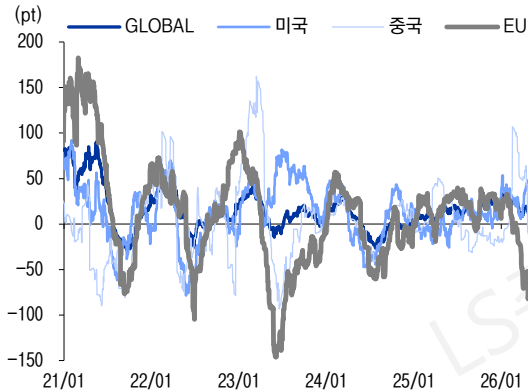


자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터



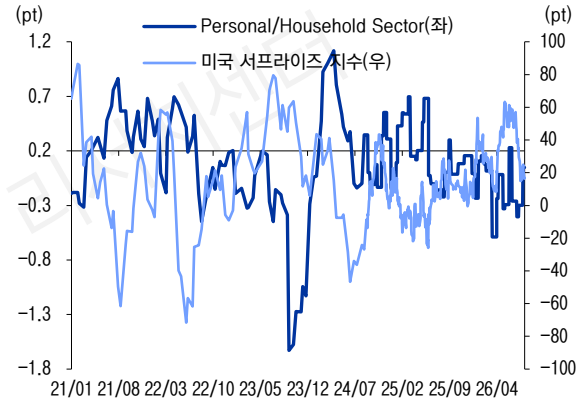
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



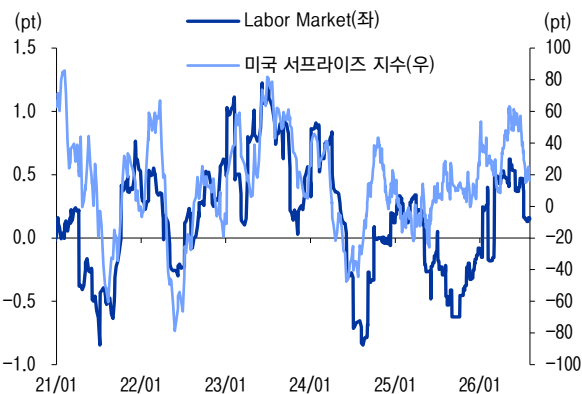
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



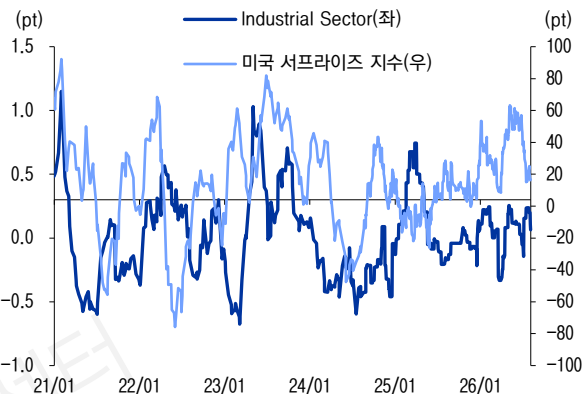
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



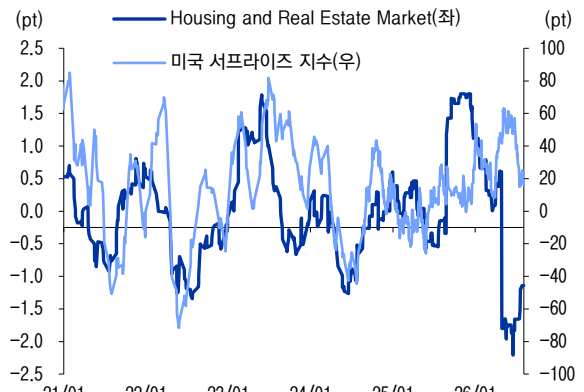
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate

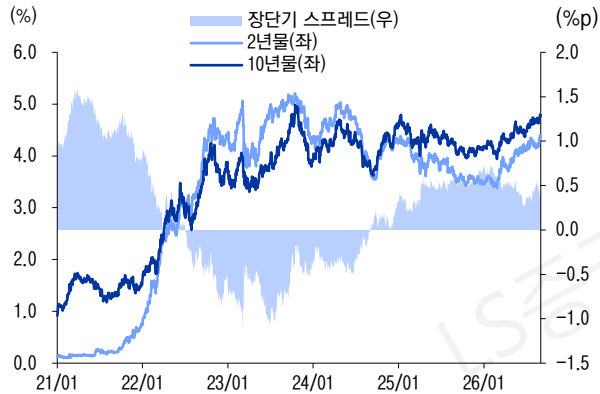


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



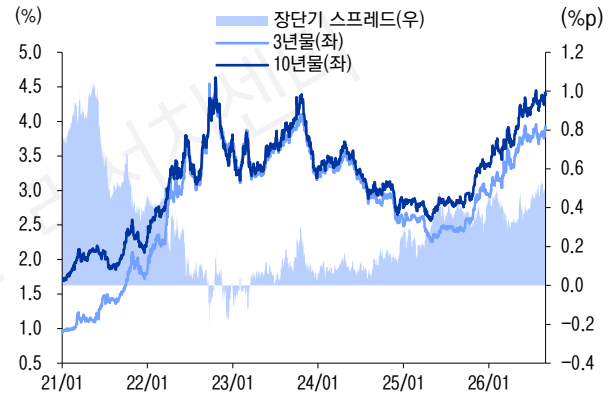
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



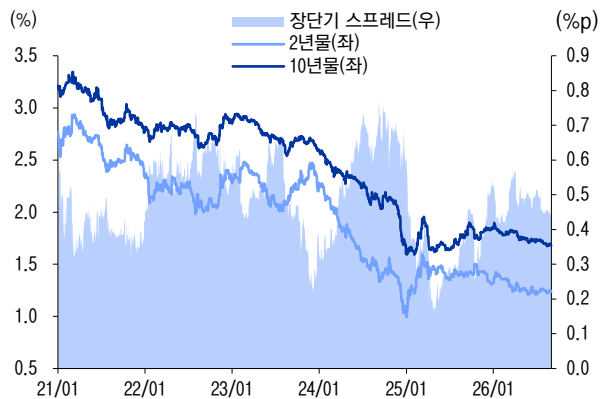
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



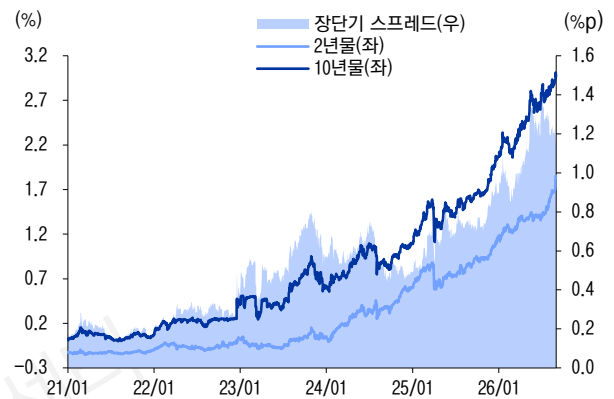
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



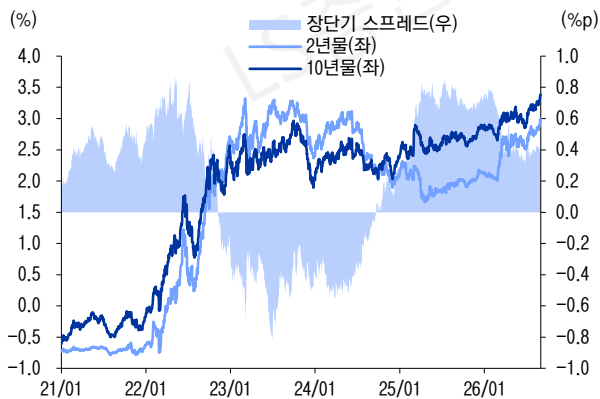
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



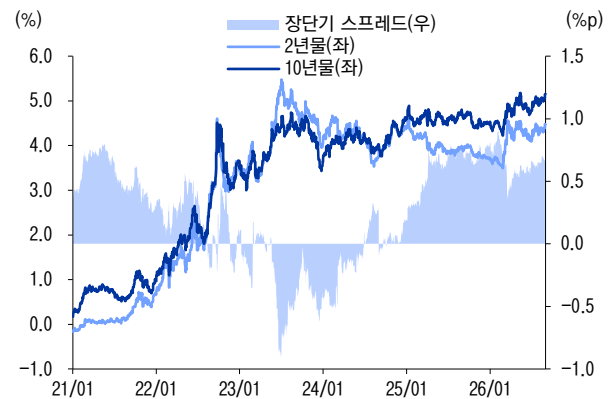
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림38 영국 국채 수익률과 스프레드

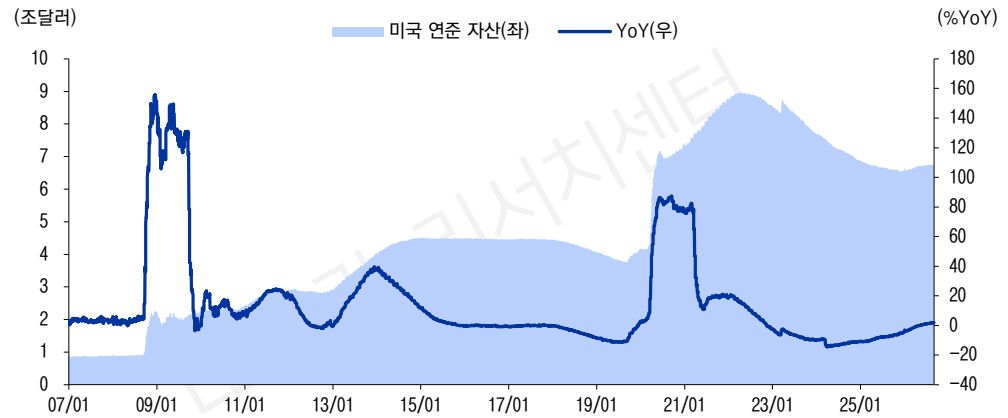


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



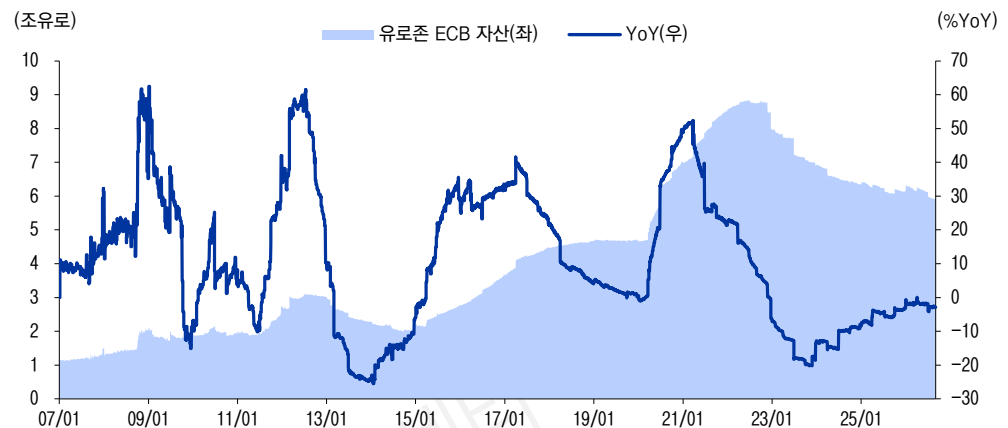
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



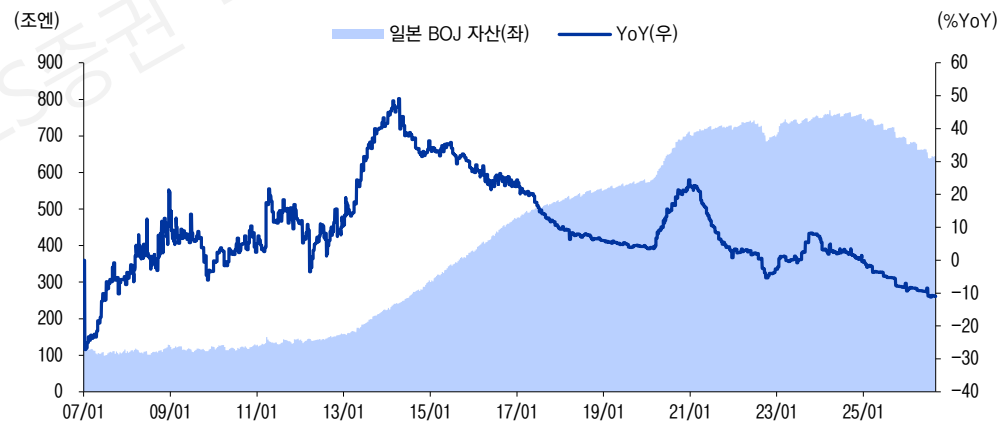
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림41 일본 BOJ 자산

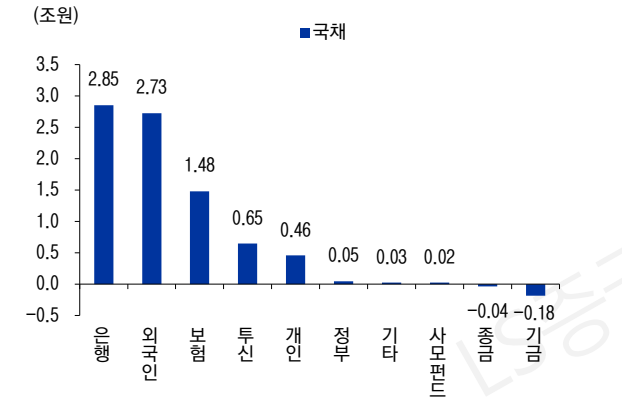


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



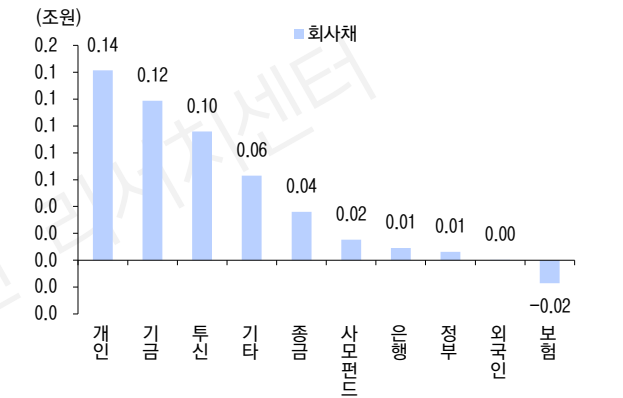
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



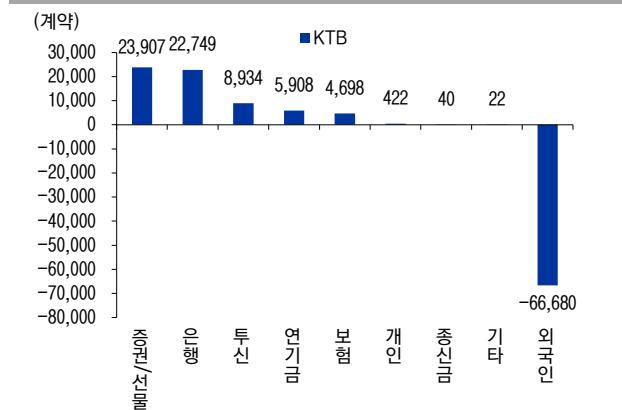
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



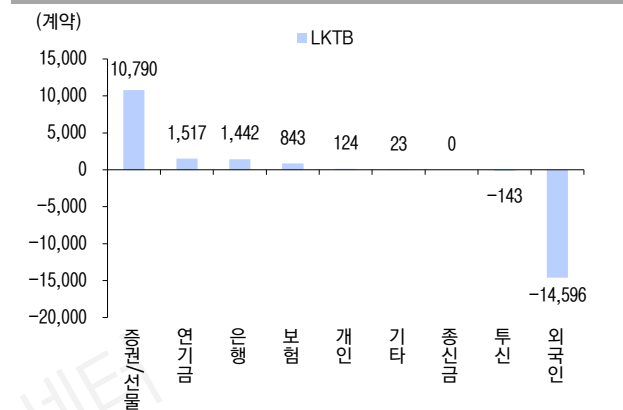
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



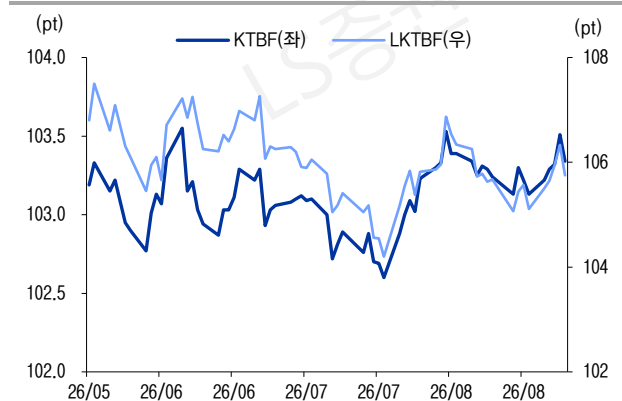
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



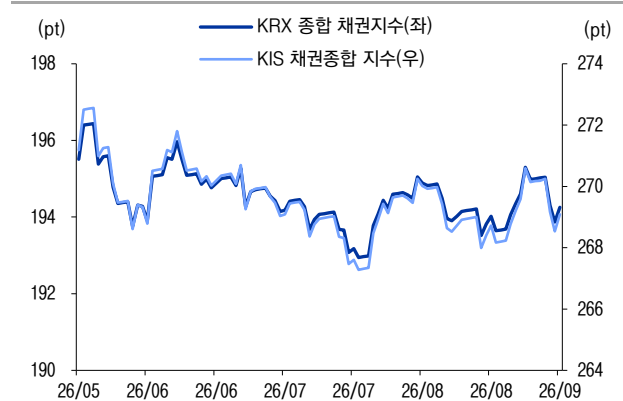
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

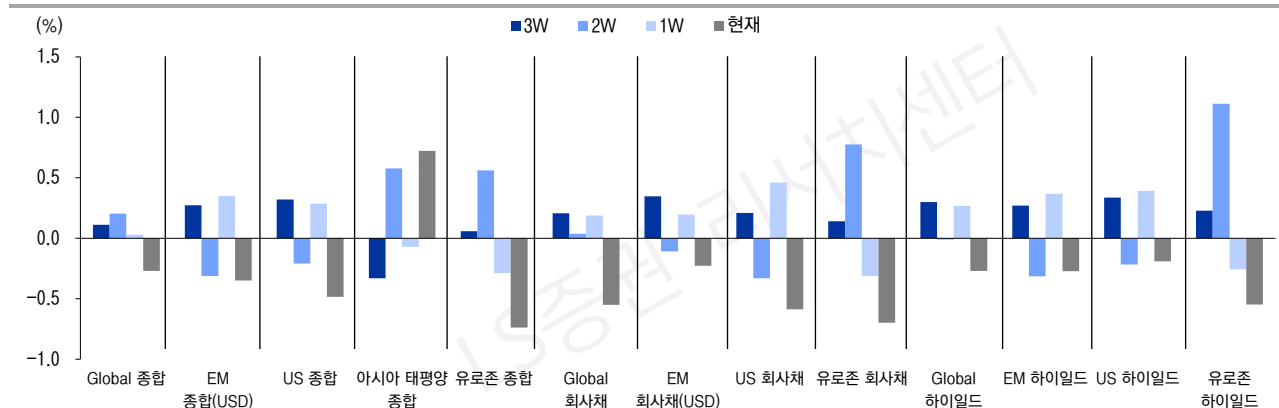


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



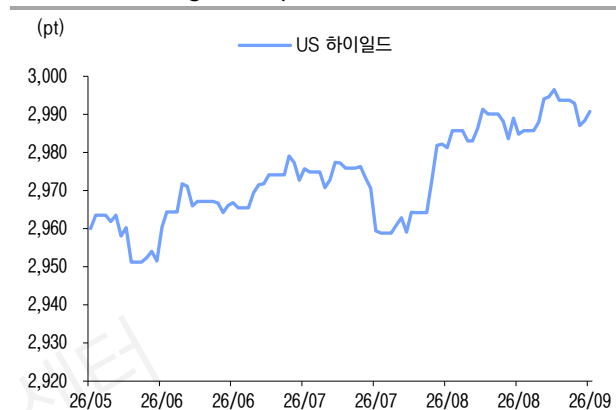
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합



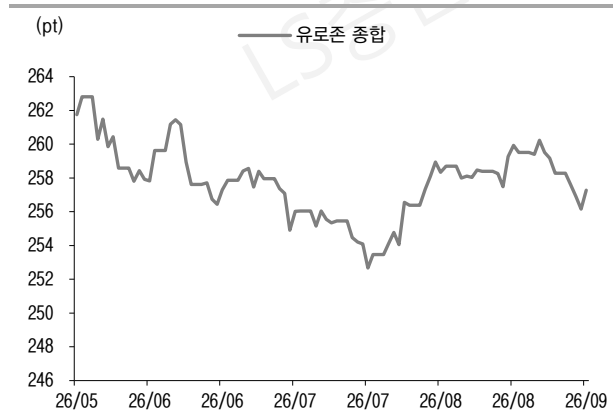
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 하이일드



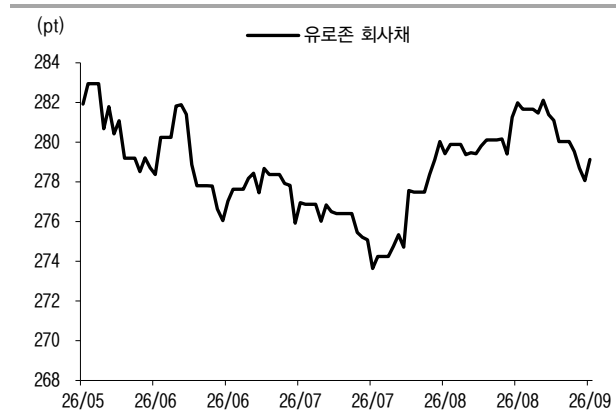
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 유로존 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays 유로존 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.