

| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 192 2026. 9. 11

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. 192

높은 수준의 한국 경제 성장률. 2027년의 성장을 담보하는가?

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

높은 수준의 한국 경제 성장률. 2027년의 성장을 담보하는가?

- 한국 2분기 경제성장률 잠정치가 전년동기대비 3.7%로 속보치와 동일하게 발표. 다만 명목 GDP성장률은 전년동기대비 26.4% 성장하면서 1981년 이후 최대치 기록. 명목 성장률의 기록적인 성장에는 반도체를 중심으로 한 가격 상승이 큰 영향을 미친 것으로 판단. 실질이 3.7% 성장했다면 GDP디플레이터로 인한 상승 효과는 211.9% 수준. 내수 디플레이터는 3.6% 상승에 그치면서 물가의 전반적인 상승이 나타나지 않은 반면 수출 디플레이터는 56.5% 상승하면서 GNI 성장률을 끌어올리는 요인으로 작용
- 다만 가격 상승으로 인한 성장이 실제 한국 내수 성장에 긍정적인 영향을 미칠지는 확인이 필요한 상황. 기업 영업이익이 전기 대비 18.5% 상승한 반면 피용자보수는 1.9% 상승하면서 2026년 1분기 4%, 2025년 4분기 2.2% 대비 오히려 낮은 수준을 기록. 보수가 아닌 경기에 영향을 미치기 위해서는 기업과 가계가 보유한 총저축이 투자로 연결되는 흐름이 필요한데 2026년 2분기 총저축률이 45.6%로 상승한 것 대비 국내 총 투자율은 24.2%로 오히려 낮아지는 모습. 물론 7월 이후 일부 투자 확대가 예상되고 있지만 실제 가격 상승에 의한 이익 증가 속도와 비교할 때 상당 부분이 해외 재투자 등으로 유출되고 있는 것으로 판단. 현 시점에서는 법인세 확대, 부채비율 감소 등의 긍정적 효과가 강해지고 있지만 반도체 가격 하락 발생 시 확대된 법인세를 기반으로 한 복지정책, 부채비율 감소 등이 일회성 요인으로 마무리 될 가능성을 배제하기는 어려운 상황. 현재는 좋지만 미래를 담보한다는 판단은 국내 투자와 임금 상승 확인이 필요

다음 주 주요 이벤트

BOE 통화정책회의 (9/17)

영란은행은 9월 통화정책회의에서 기준금리를 3.75%로 동결할 전망. 지난 회의에서는 6대3으로 금리를 동결. 3명의 위원은 에너지 가격 상승에 따른 인플레이션 위험을 이유로 4.00%로의 인상을 주장한 바 있음. 영국 CPI 상승률은 6월 2.8%→2.9%로 반등했으나, 근원 CPI는 2.6%로 유지됐고 서비스물가도 3.6%→3.4%로 둔화. 임금상승률과 구인 규모가 둔화되는 등 국내에서 발생하는 물가 압력은 완화흐름을 보이고 있기 때문에 즉각적인 금리 인상 가능성은 낮다는 판단

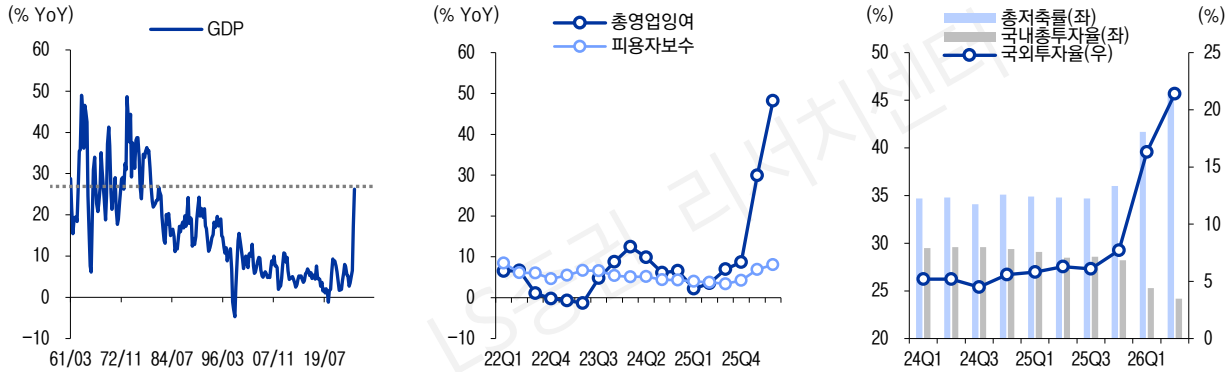
BOJ 금융정책위원회(9/17~18)

일본은행은 9월 금정위에서 정책금리를 1.00%에서 1.25%로 25bp 인상할 전망. 지난 7월 회의에서 8대 1로 금리를 동결했으나, 다카타 위원이 1.25% 인상 주장한 바 있음. 일본은행은 엔화 약세와 AI 수요에 따른 반도체 가격 상승, 중동발 에너지 충격을 물가 상방위험으로 제시. 우에다 가즈오 총재 역시 필요한 정책 조정이 지연될 경우 물가 오버슈팅 위험이 현실화될 수 있음을 경고하며 9월 인상 가능성을 열어둔 상황. 엔화 약세에 대응한 미·일 공동시장 개입과 위원들의 매파적 발언이 이어지면서 인상 여건은 강화됨. 9월 로이터 조사에 따르면 68명 중 66명이 9월 회의 25bp 인상을 전망. 따라서 금리 인상 자체보다 향후 인상 속도가 시장의 핵심 관심사가 될 것으로 판단됨



Chart of the Week

그림1 한국 명목 GDP 성장률과 총영업이익 및 피용자보수. 총저축률과 국내총투자율 갭 확대

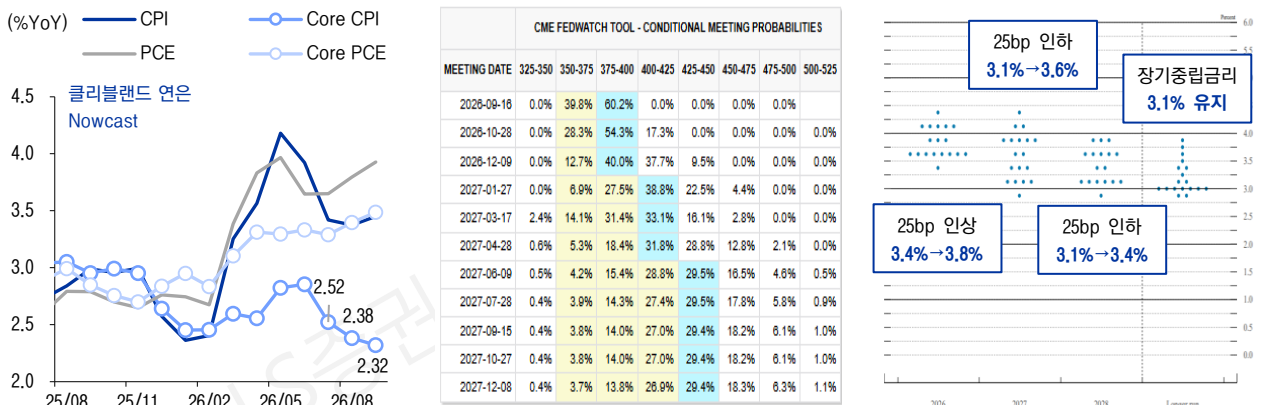


자료: 한국은행, LS증권 리서치센터

Macro

- 한국 명목GDP성장률이 전년동기대비 26.2% 성장하면서 1981년 2분기 이후 최대치 달성. 명목 수준의 성장으로 단순히 경기가 1981년 수준으로 성장한다는 개념은 아니지만 특정 수출 가격의 증가가 경기의 성장을 강력하게 이끌면서 실제로 경기에 긍정적인 영향이 강하게 발생하고 있는 것은 사실
- 다만 한국 수출 증가로 나타난 기업의 총영업이익이 실제로 민간으로 투영되고 있는지는 미지수. 2026년 2분기 기업 총영업이익은 48.2% 증가한 반면 피용자보수는 8.1%로 평상시 레벨 유지. 잉여 중 상당 부분은 국내 투자로 이어지지 못하고 해외 투자로 사용되고 있다는 점도 경기 성장 판단에 부담 요인

그림2 9월 FOMC Preview: 물가 지표에 좌우될 'Live Meeting'



자료: Fed, CEIC, CME Fed Watch, LS증권 리서치센터

Bond

- 9월 FOMC 회의는 'live meeting'으로, 금주 발표될 소비자물가상승률에 따라 통화정책이 결정될 것으로 판단. 다행히도 클리블랜드 연은 Nowcast에 따르면, 8월 및 9월 CPI와 Core CPI는 각각 3.376%·3.451%와 2.384%·2.320%로 예상
- 7월 이후 국제 유가가 재반등한 점을 고려 시, 헤드라인 CPI는 7월 상승률에 부합 또는 소폭 높아질 수 있을 것으로 예상되나, 근원 상승률은 둔화세가 지속될 것으로 예상되는 중. 실제 CPI가 예상에 부합하게 발표될 경우 9월 동결 기대 높아질 수 있음
- CME Fed Watch에서는 9월 인상 가능성이 50%를 상회 중. 결국 최근 미국채 단기물 금리는 인상 기대감이 재차 반영되고 있다는 것. 만약 9월 동결에 나선다면 단기적으로 금리 상승분 되돌리 가능성. 아울러 9월 점도표가 극단적으로 긴축적인 경로를 시사하지 않는다면 향후 정책금리 전망에 대한 시장 전망 역시 조정되면서 단기물 중심의 안정은 기대해볼 수 있을 것



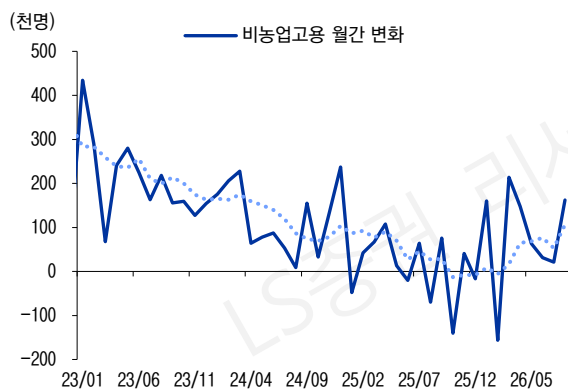
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
09/07	독일	산업생산 SA (MoM)	0.2%	-1.1%	0.0%
09/08	한국	GDP (YoY)	3.7%	3.7%	3.7%
09/08	중국	수출 (YoY)	25.9%	25.0%	23.9%
09/09	한국	실업률 SA	2.8%	2.7%	2.8%
09/09	중국	PPI (YoY)	3.6%	3.8%	3.5%
09/09	중국	CPI (YoY)	0.8%	0.8%	0.5%
09/10	독일	CPI (YoY)	2.9%	2.9%	2.9%
09/11	일본	PPI (YoY)	7.4%	--	7.2%
09/11	영국	광공업생산 (MoM)	-0.2%	--	-0.2%
09/11	미국	CPI (YoY)	3.4%	--	3.4%
09/11	미국	Core CPI (YoY)	2.4%	--	2.5%
09/11	미국	미시간대학교 소비자신뢰	51pt	--	51.7pt
09/14	일본	광공업생산 (MoM)	--	--	0.1%
09/15	중국	광공업생산 (YoY)	4.8%	--	4.5%
09/15	독일	ZEW 서베이 예상	--	--	34.2pt
09/15	미국	제조업지수 (뉴욕주)	12.1pt	--	20.6pt
09/16	영국	CPI (YoY)	--	--	2.9%
09/16	미국	FOMC 금리 결정 (상한)	3.75%	--	3.75%
09/17	유럽	CPI (YoY)	--	--	3.3%
09/17	영국	영란은행 기준금리	3.75%	--	3.75%
09/18	일본	전국 CPI (YoY)	2.0%	--	1.9%
09/18	미국	광공업생산 (MoM)	0.3%	--	0.2%
09/18	미국	선행지수 (MoM)	0.2%	--	0.2%
09/18	일본	BOJ 정책 금리	1.25%	--	1.00%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 미국 비농업고용자수변 변동

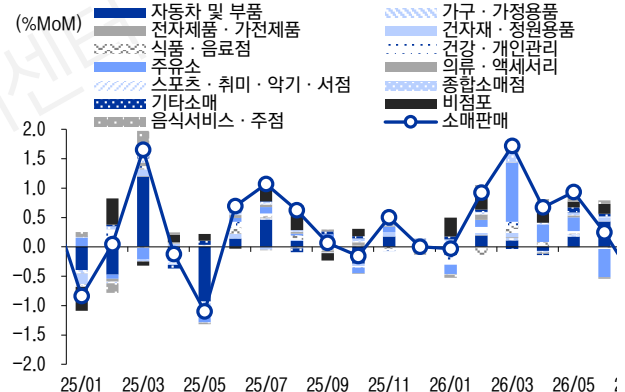


발표치 162k, 예상치 56k, 이전치 21k

- 8월 미국 비농업고용자수는 이전치와 예상치를 대폭 상회. 6월 고용은 +2.0만명→+3.1만명, 7월은 -2.3만명→+2.1만명 상향조정. 실업률은 4.1%로 전월과 보합
- 시간당 평균임금은 0.3%MoM 상승했으나 YoY 상승률은 3.2%→3.1%로 둔화. 저임금 업종 중심의 고용 증가에 따른 구성효과가 일부 영향을 미쳤을 것으로 판단

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 소매판매



예상치 0.3%, 이전치 -0.6%

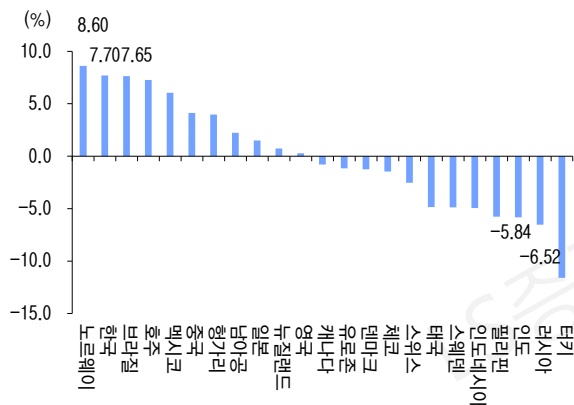
- 7월 미국 소매판매는 -0.6%MoM 감소하며 예상치 (0.1%) 하회. 컨트롤그룹 소비는 -0.4%MoM 감소
- 8월 지표에서는 아마존 프라임데이, 자동차 판매의 기저 효과 등 7월 소비에 하방 압력을 가한 일시적 요인이 지속되는지를 확인 할 필요

자료: CEIC, LS증권 리서치센터



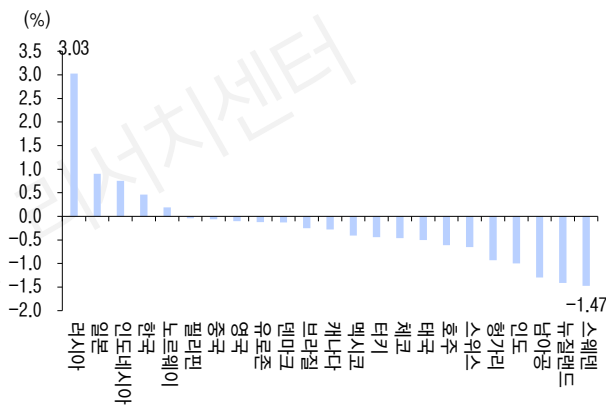
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



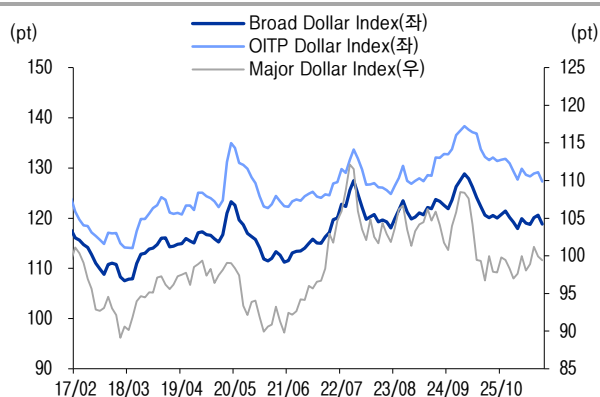
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



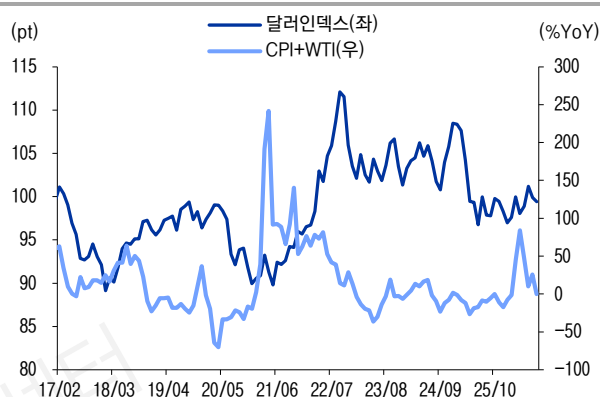
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



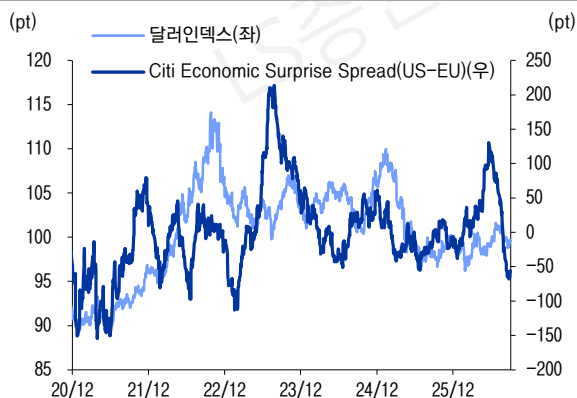
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

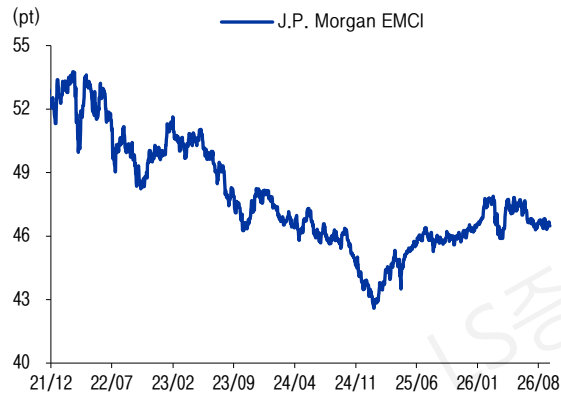


자료: CEIC, LS증권 리서치센터



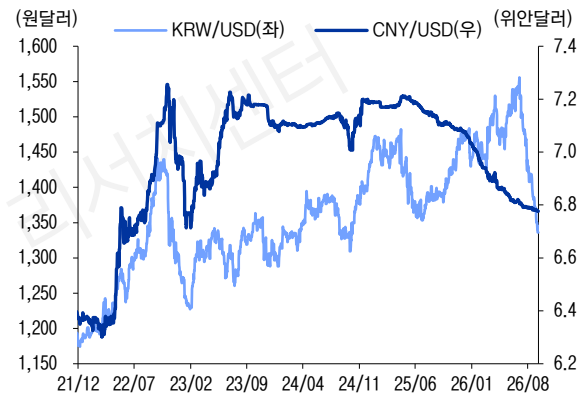
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



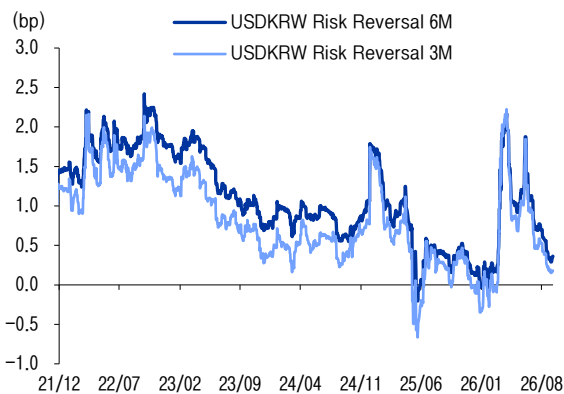
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



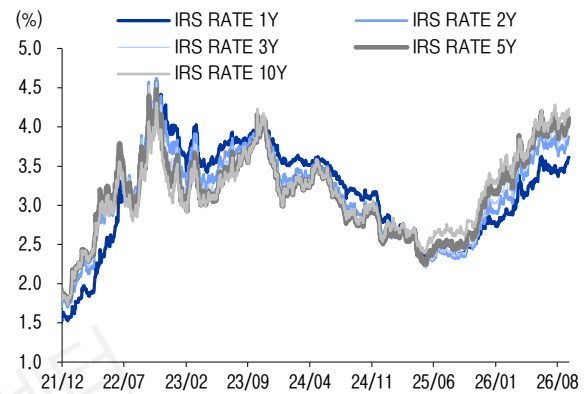
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



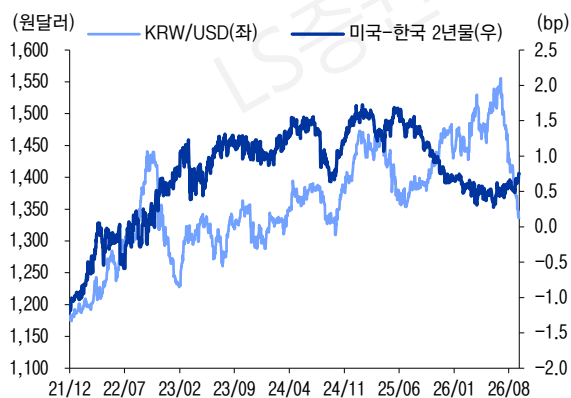
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



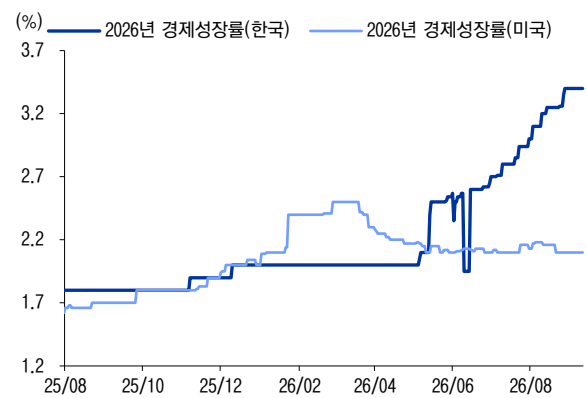
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림14 한국/미국 경제성장률

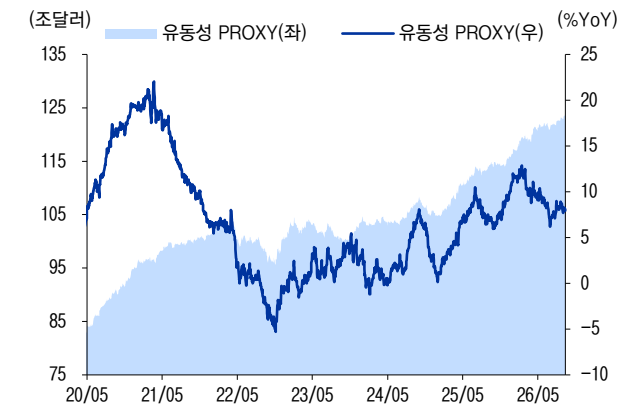


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



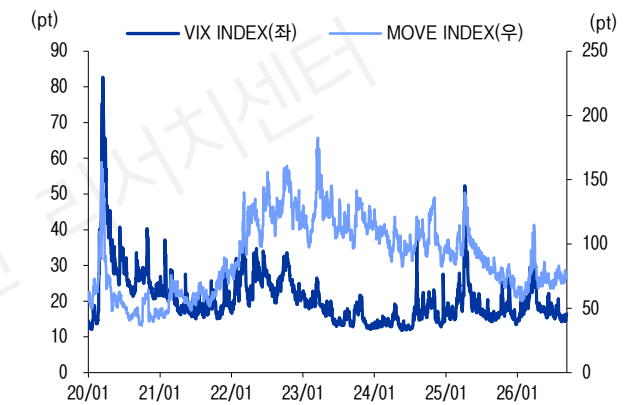
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



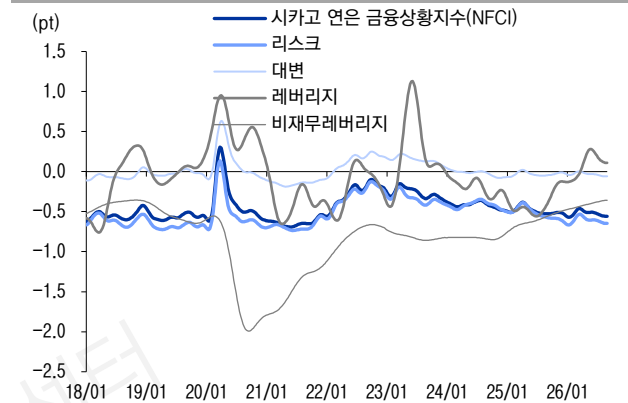
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



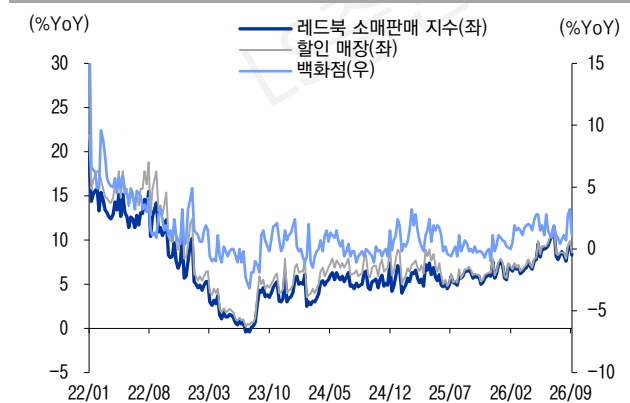
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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	500-525	525-550
2026-09-16	0.0%	28.5%	71.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	18.1%	55.8%	26.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	4.4%	27.2%	48.6%	19.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	2.7%	18.3%	40.3%	31.1%	7.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	1.2%	9.6%	28.1%	36.2%	20.6%	4.3%	0.0%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.9%	7.4%	23.2%	34.0%	24.8%	8.7%	1.1%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.6%	5.4%	18.4%	30.7%	27.6%	13.5%	3.4%	0.3%
2027-07-28	0.0%	0.5%	4.9%	17.1%	29.5%	27.9%	14.9%	4.4%	0.6%
2027-09-15	0.0%	0.5%	4.6%	16.2%	28.6%	28.0%	15.9%	5.2%	0.9%
2027-10-27	0.1%	1.4%	7.0%	18.8%	28.4%	25.5%	13.7%	4.3%	0.8%
2027-12-08	0.2%	1.7%	7.6%	19.3%	28.3%	24.9%	13.2%	4.1%	0.7%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터



Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향

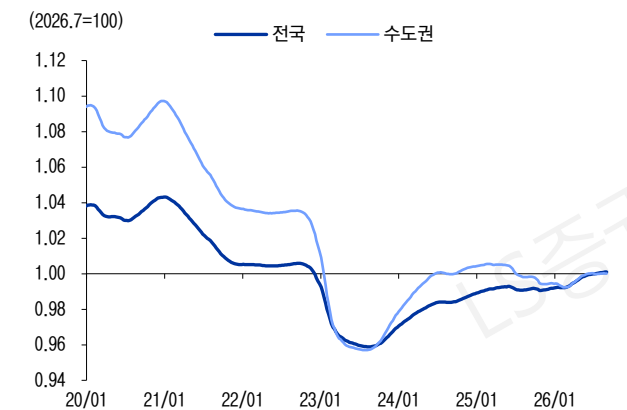


그림22 아파트 수급동향

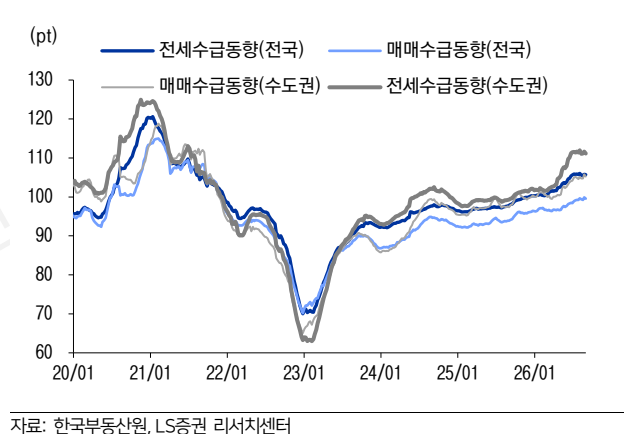


그림23 아파트 매매가격상승률

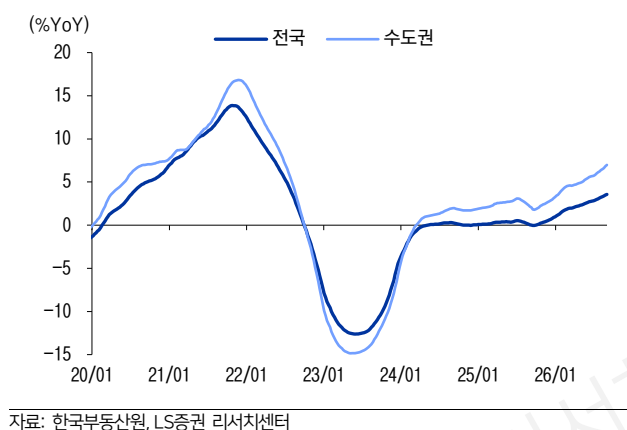


그림24 아파트 전세가격상승률

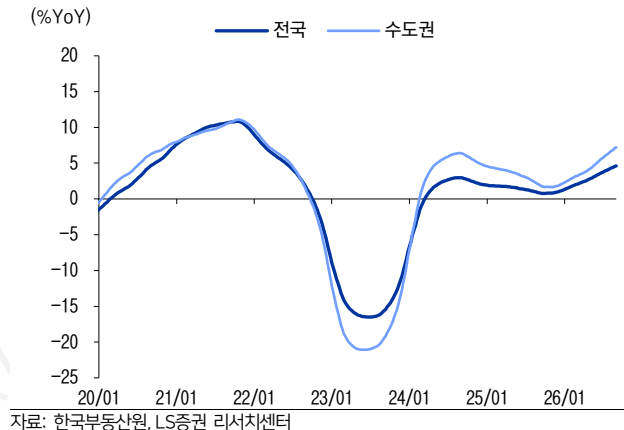


그림25 월간 오피스텔 전세/매매

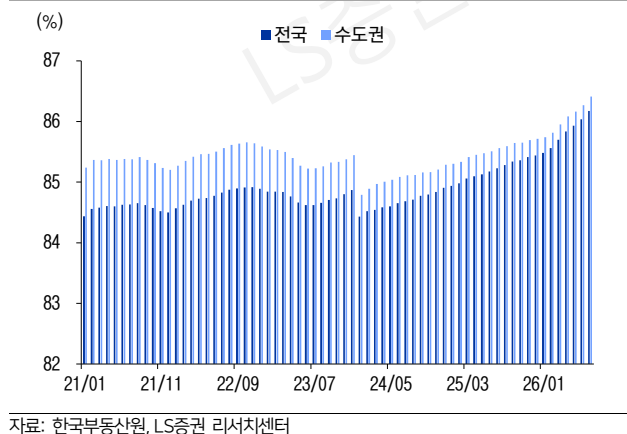
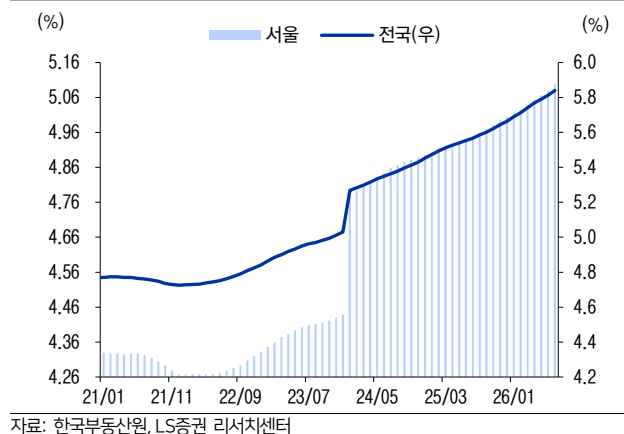


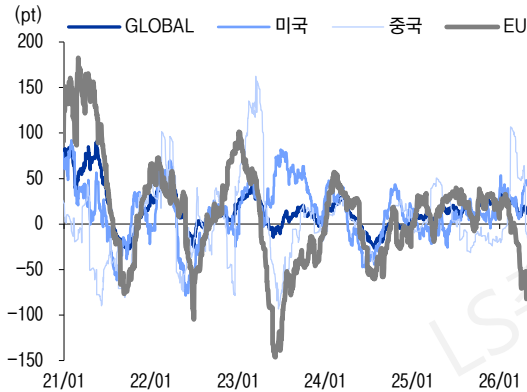
그림26 월간 오피스텔 수익률





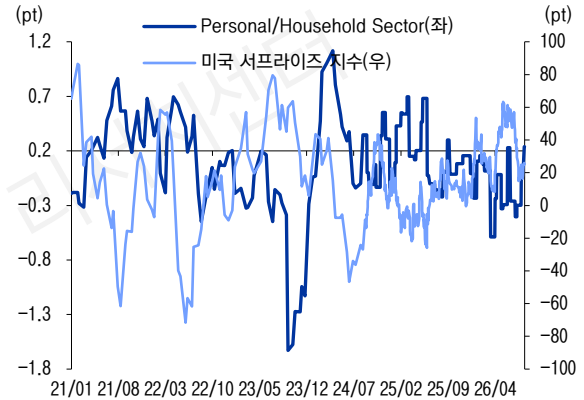
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



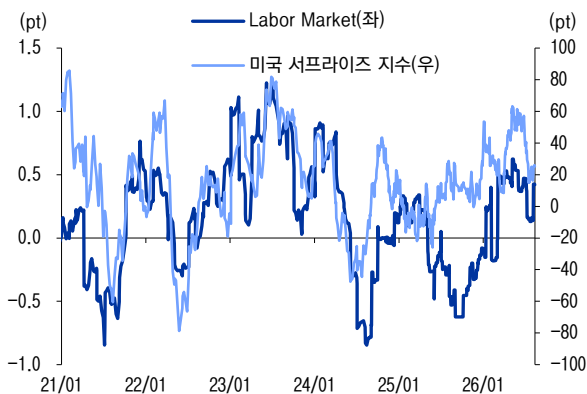
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



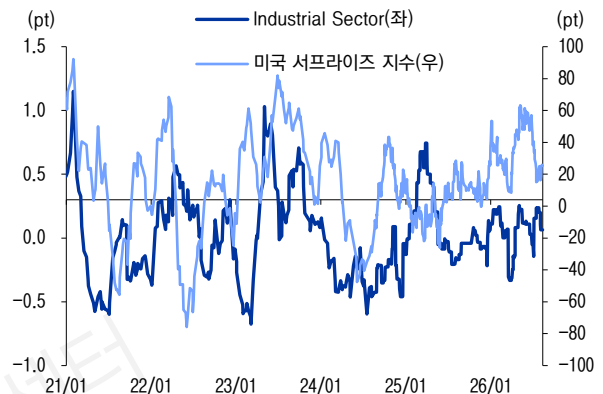
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



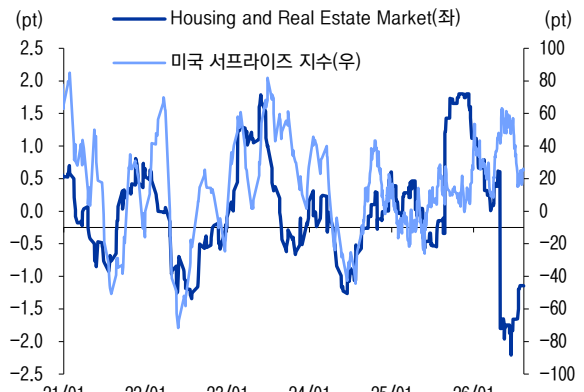
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate

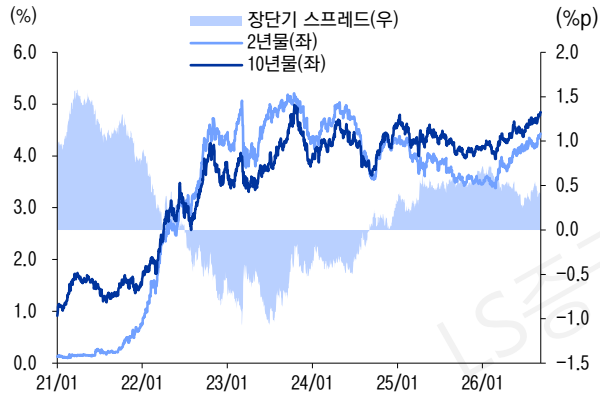


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



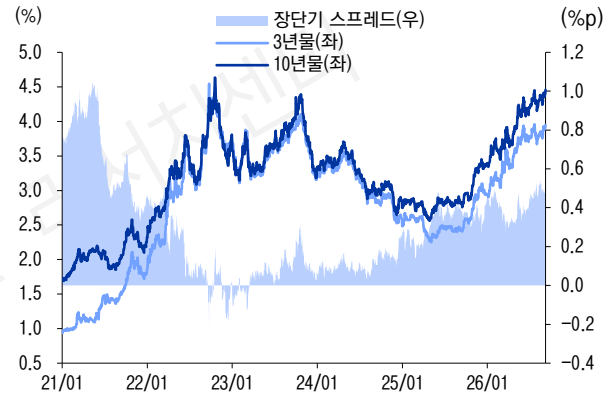
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



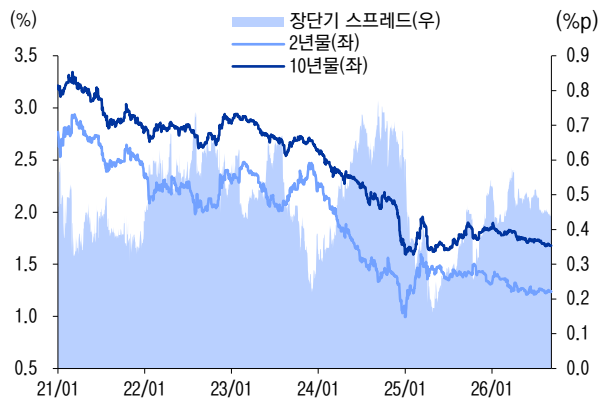
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



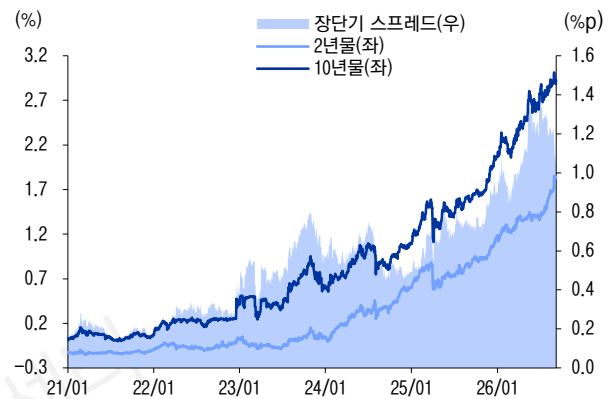
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



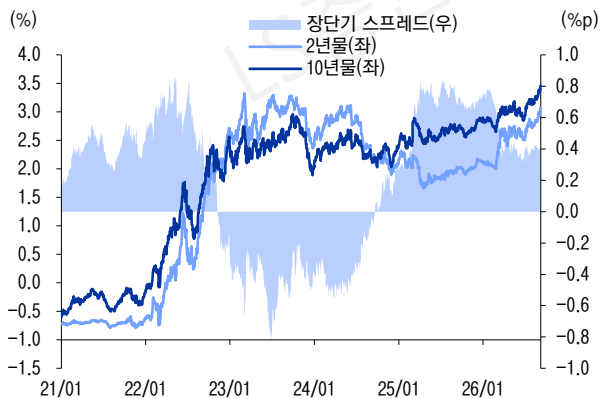
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



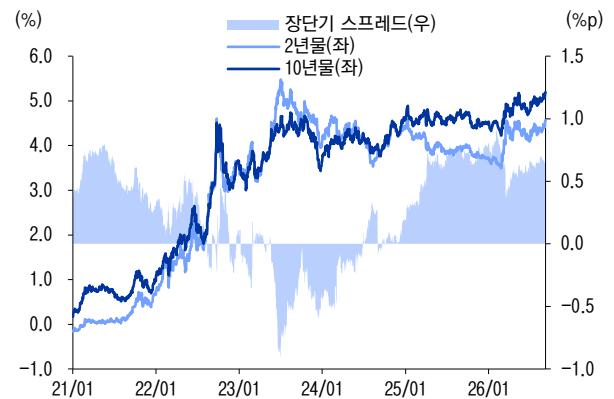
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림38 영국 국채 수익률과 스프레드

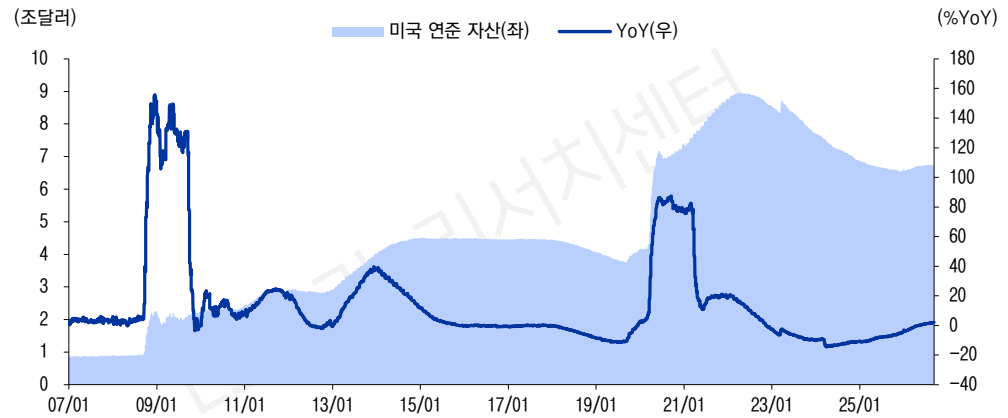


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



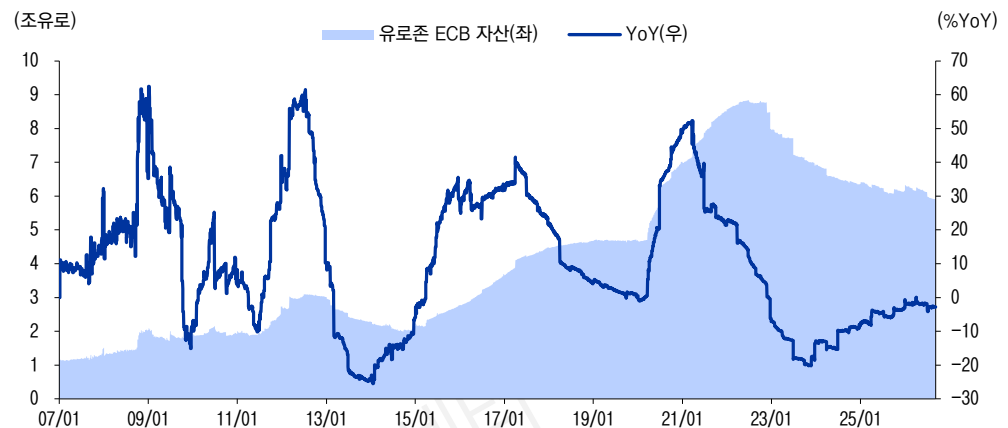
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



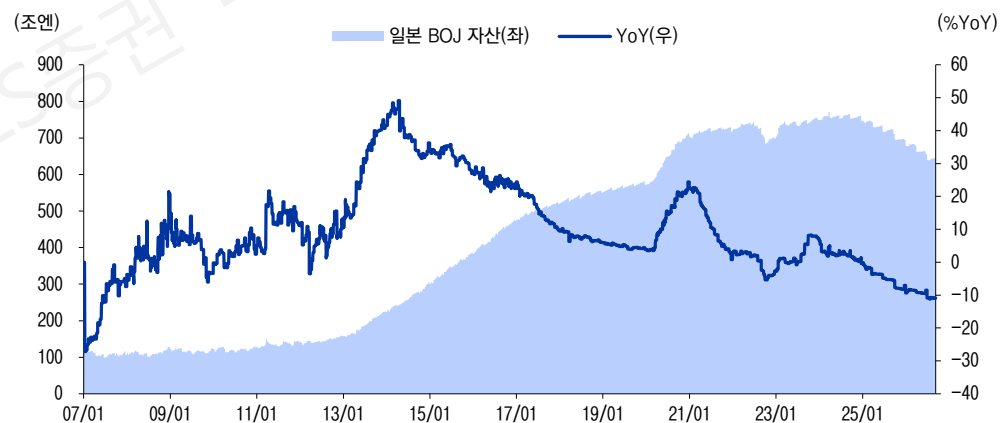
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림41 일본 BOJ 자산

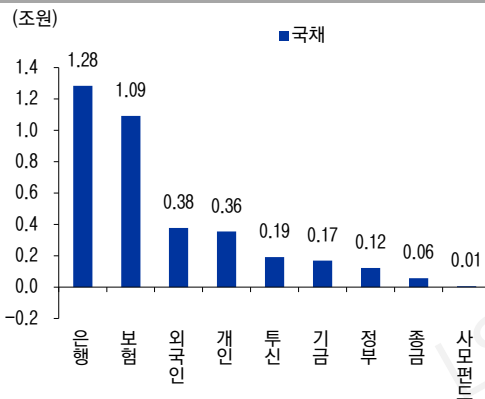


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



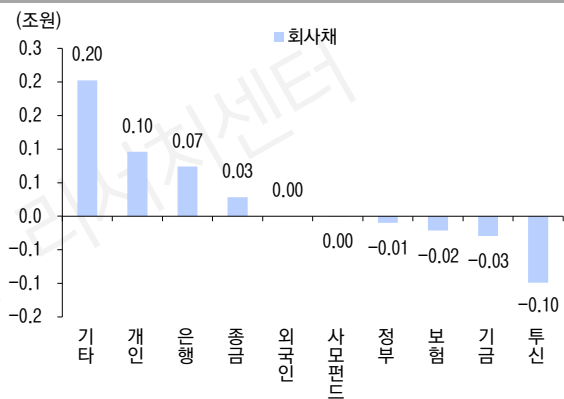
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



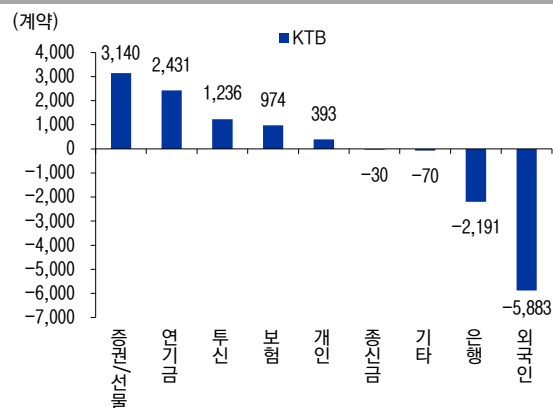
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



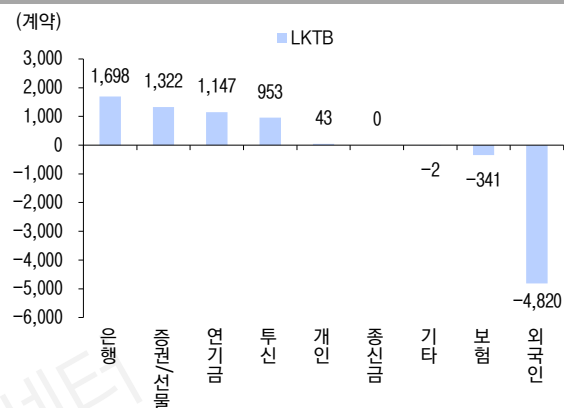
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



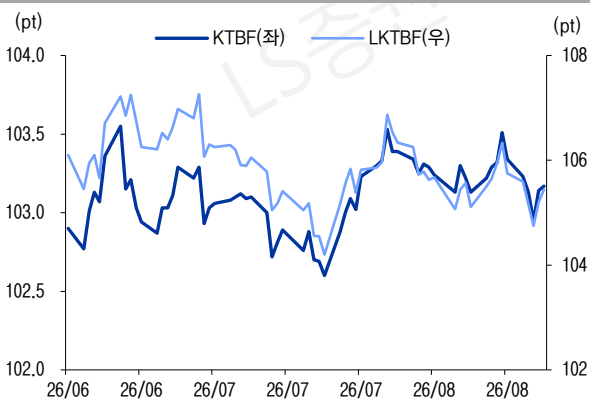
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



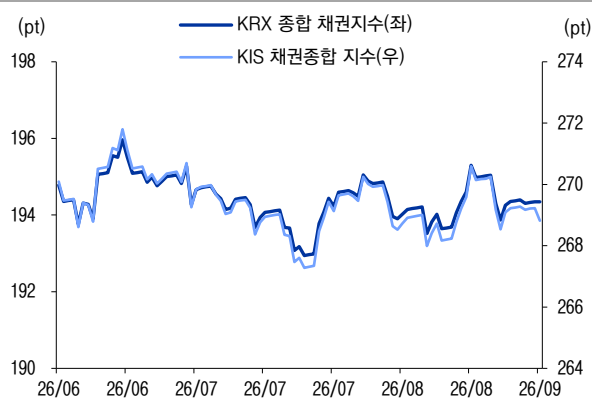
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

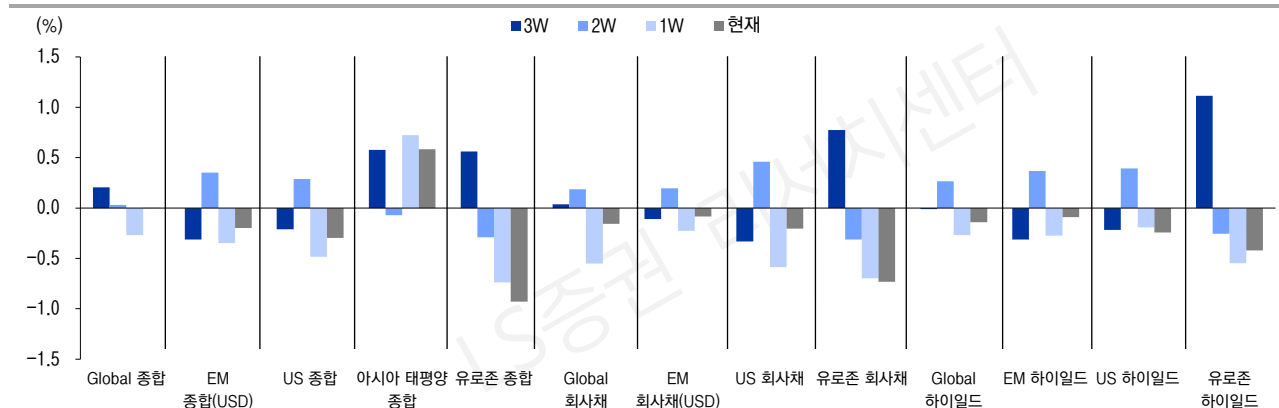


자료: Infomax, LS증권 리서치센터



Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



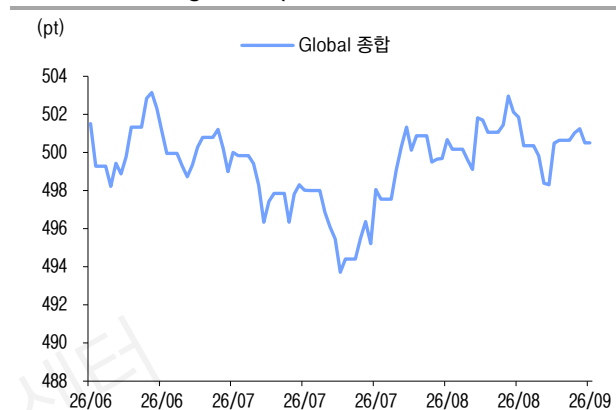
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays Global 종합



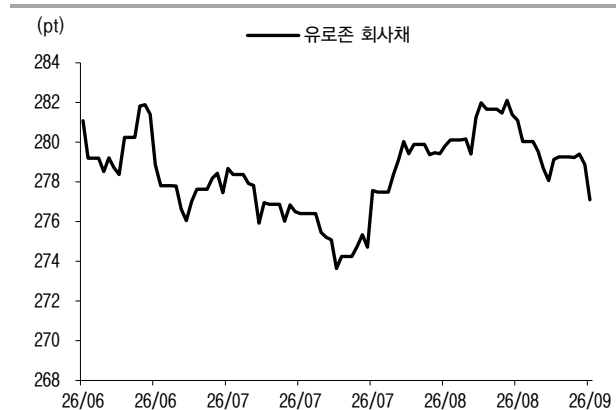
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

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.