| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly

vol. 166 2026. 1. 16

TGIF

Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays

Week Ahead Economic Events and Schedule

Chart of the Week - Macro & Bond

Global Monitor - Macro & Bond & FX

LS증권

채권
Analyst 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr

경제/중국
Analyst 백관열
kyb1006@ls-sec.co.kr

RA 박지빈
jibin@ls-sec.co.kr

Weekly | TGIF | Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays | Vol. 166

3월 중국 양회보다 지방정부 양회 주목

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

3월 중국 양회보다 지방정부 양회 주목

- 1/14, 중국 저장성(浙江)을 시작으로 지방정부 양회 개막. 매년 3월초에 개최되는 중앙정부 양회에서 경제성장률, 재정적자율 목표 등 비롯한 모든 경제/정책 목표가 제시되지만, 이는 1월 중순~2월 초에 진행되는 31곳의 지방정부 양회의 종합본으로 사실상 3월까지 대기할 필요 없이 지방정부 양회를 통해서 미리 올해 중국정부의 경제/정책 목표를 파악할 수 있음. 가장 먼저 막을 올린 저장성(1인당 GDP 5위)은 2026년 GDP 성장률 목표치를 기존 5.5%에서 5.0~5.5%로 톤-다운했지만 여전히 5%대 성장률은 유지하겠다는 의지 확인

- 올해 지방정부 양회가 중요한 이유는 15차 5개년 계획(2026~2030)에 관련된 목표도 제시되기 때문. 저장성은 2030년까지 1인당 GDP를 선진국 수준에 근접시키겠다는 목표를 제시했으며, 성장의 중심축으로는 첨단기술, 특히 AI 산업 육성을 전면에 내세움. 세부적으로 2026년에 1)對첨단기술 투자 7,800억위안(2025년: 7,232억위안), 2)AI 산업 매출 YoY+20% 이상, 3)R&D/GDP 비율 3.35%(2025년: 3.3%), 4)첨단기술 기업 320개 육성 목표 제시

- 글로벌 관점에서도 올해 지방정부 양회 결과는 의미가 있음. 중국 경제를 예상할 수 있는 것 뿐만 아니라 글로벌 AI 사이클에 대한 신중론이 부상하는 현 국면에서 중국의 대표 기술혁신 중심지로 평가되는 저장성의 명확한 기술 목표 상향은 글로벌 AI 낙관론을 보완하는 근거로도 해석될 수 있다는 판단

다음 주 주요 이벤트

세계경제포럼(WEF·다보스포럼) (1/19~23)

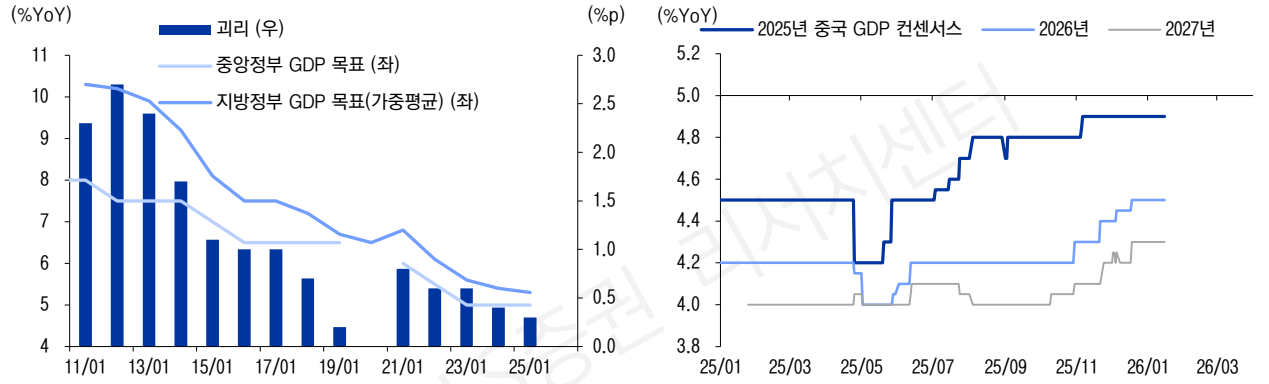
세계경제포럼의 제 56차 연례회의가 '대화의 정신(A Spirit of Dialogue)'을 주제로 스위스 다보스에서 개최될 예정. 회의를 앞두고 WEF가 기업인, 학계 인사, 시민사회 관계자 1,300명을 대상으로 실시한 설문조사에 따르면 '지경학적 대립(geoeconomic confrontation)'이 가장 시급한 위협으로 꼽힘. 중장기로는 기후·환경 리스크가 지목되었고, AI 거버넌스/일자리 충격은 장기 리스크에서 급부상 중. 이번 회의에서는 도널드 트럼프 미국 대통령, 프리드리히 메르츠 독일 총리, 허리펑 중국 부총리, 볼로디미르 젤렌스키 우크라이나 대통령 등 60여 명의 국가 원수 또는 고위 인사들이 참석할 예정이며, 의제의 중심은 앞선 리스크 요인으로 지목되었던 지경학적 대립으로 움직일 것으로 예상

일본 BOJ 금융정책위원회 (1/22~23)

2025년 12월 BOJ 금융정책위원회에서 기준금리는 0.75%로 25bp 인상됨. 최근 우에다 카즈오 총재는 임금과 물가가 완만하게 상승할 가능성이 매우 높다고 평가하며 향후 경제 및 물가 전망이 실현될 경우, 기준금리를 계속해서 인상할 방침이라 밝힘. 일본은행의 금리 인상 지속 기대감 확대되며 일본 채권시장 약세 압력 확대된 바 있음. 다만 1월 금정위는 지난 12월 금리 인상 단행 후 약 1개월밖에 지나지 않았기 때문에, 추가 데이터 확인 필요한 상황. 따라서 1월 회의에서 기준금리는 동결될 것으로 전망

Chart of the Week

그림1 **중국 지방정부 양회 개막. 관전포인트는?**

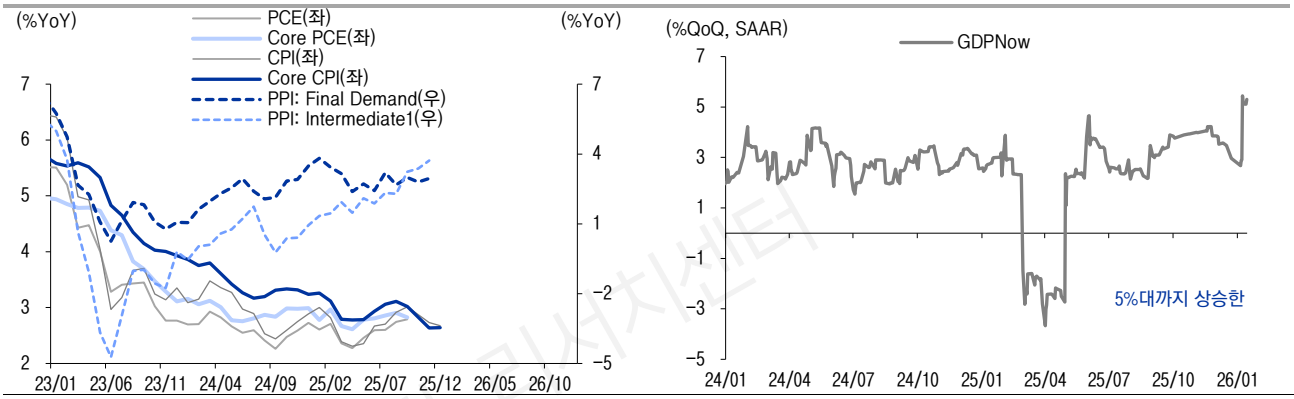


자료: Bloomberg, 중국 지방정부 경제업무보고, LS증권 리서치센터

Macro

- 31곳 지방정부가 제시하는 성장률 목표를 가중평균하면 전제 목표를 상회하는 구조는 유지되고 있지만, 그 상회 폭(괴리)은 과거 대비 축소되는 추세. 과거의 관행적 상향 설정에서 벗어나 각 지역의 재정 여건을 감안해 보다 보수적이고 현실적인 수준으로 설정되는 중
- 일반적으로 1인당 GDP가 가장 높은 베이징(1/25 예정), 상하이(2월초 예정)의 GDP 성장 목표치는 3월 양회에서 제시되는 목표치와 동일. 현재 2026년 중국 GDP 컨센서스(Bloomberg)는 4.5%지만 작년처럼 상향될 여지가 크다는 판단. 중국 정부 싱크탱크 사회과학원은 2026년에도 5% 성장률을 달성할 수 있을 것이라 주장

그림2 **셧다운 영향 고려 시 아직 100% 신뢰할 수 없는 美 물가 지표. 베이지북에서는 12 월보다 개선된 경제 활동 평가 확인**



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Bond

- 미국 11월 생산자물가상승률(%YoY)은 헤드라인 2.95%(10월: 2.80%), 근원 3.50%(10월: 3.38%). 에너지 가격이 상승(-0.32%→3.97%, -3.21%→4.56%)한 반면 상대적으로 서비스 가격 상승률(2.82%→2.87%, 0.28%→ -0.05%)은 안정적
- 미국 12월 소비자물가상승률(%YoY)은 헤드라인 2.68%(11월: 2.74%), 근원 2.64%(11월: 2.63%)로 예상치(2.7%, 2.7%)를 하회한 점은 긍정적이었지만, 셧다운 영향에 의한 물가 데이터 변동성 등으로 인플레이션 추세 확인이 어렵다는 평가 우세
- 1월 베이지북에 따르면 12개 지역 중 8개에서 경제활동 약간(slight) 또는 완만하게(modest) 증가. 작년 12월에 1개 지역 완만한 성장, 9개 정체(little changed), 2개 완만한 하락(modest decline) 보고했던 것에 비해 개선. 노동시장은 대부분의 지역(8개)에서 채용 수준 변화 부재. 12월에는 절반 가까운 지역에서 고용 약간 감소
- 물가는 10개 지역에서 완만하게 상승했고 2개 지역은 약간(slight) 상승. 초기 관세 관련 비용을 자체 흡수했던 여러 기업이 관세 부과 이전 재고 소진, 수익성 유지 압박 심화 등으로 고객에게 전가 시작했다는 내용, 소매·외식업 등에선 비용 전가 주저하고 있다는 내용 확인. 전망의 경우 가격 상승세가 다소 완화되겠지만 증가한 비용 처리 과정에서 높은 물가 수준 지속 예상

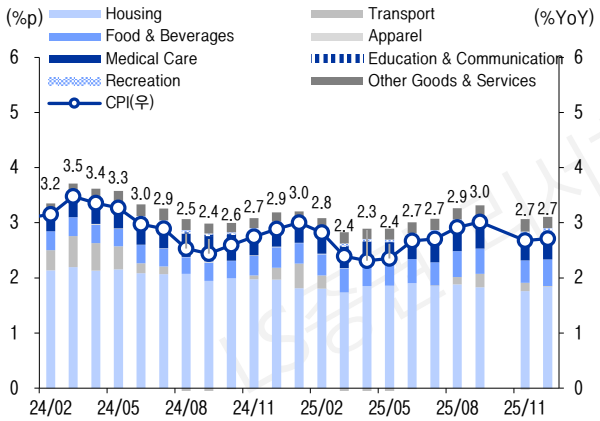
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
01/13	미국	CPI (YoY)	2.7%	2.7%	2.7%
01/13	미국	신규주택매매	715k	737k	738k
01/14	한국	실업률 SA	2.7%	4.0%	2.7%
01/14	미국	소매판매 (MoM)	0.5%	0.6%	-0.1%
01/14	미국	PPI 최종수요 (MoM)	0.2%	0.2%	0.1%
01/15	일본	PPI (YoY)	2.4%	2.4%	2.7%
01/15	한국	BOK Base Rate	2.5%	2.5%	2.5%
01/15	영국	제조업생산 (MoM)	0.5%	2.1%	0.4%
01/15	미국	제조업지수 (뉴욕주)	1pt	7.7pt	-3.7pt
01/15	중국	통화공급 M2 (YoY)	8.0%	8.5%	8.0%
01/16	독일	CPI (YoY)	1.8%	--	1.8%
01/16	미국	뉴욕 연준 서비스업 경기활동	--	--	-20pt
01/19	중국	GDP SA (QoQ)	1.1%	--	1.1%
01/19	유럽	CPI (YoY)	--	--	2.0%
01/21	영국	CPI (YoY)	--	--	3.2%
01/21	미국	건설지출 (MoM)	0.1%	--	--
01/22	한국	GDP SA (QoQ)	--	--	1.3%
01/22	미국	GDP 연간화 (QoQ)	4.3%	--	4.3%
01/23	일본	전국 CPI (YoY)	2.2%	--	2.9%
01/23	일본	BOJ 정책 금리	0.8%	--	0.8%
01/23	영국	소매판매 (자동차연료 포함) (MoM)	--	--	-0.1%
01/23	독일	HCOB 독일 제조업 PMI	--	--	47pt
01/23	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	--	--	51.8pt
01/23	미국	미시간대학교 소비자신뢰	--	--	54pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 미국 12월 CPI

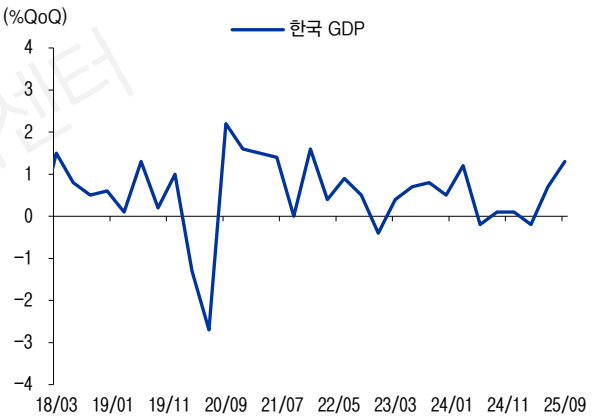


발표치: 2.7%, 예상치 2.7%, 이전치 2.7%

- 근원 CPI는 0.2%MoM 2.6%YoY 상승. 헤드라인 물가 상승률은 예상치와 부합했고, 근원은 예상치를 상회
- MoM 기준, 주거비(0.2%→0.4%), 임대(0.1%→0.3%) 등 주거 관련 물가상승률 상승세 확인

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 한국 4분기 GDP



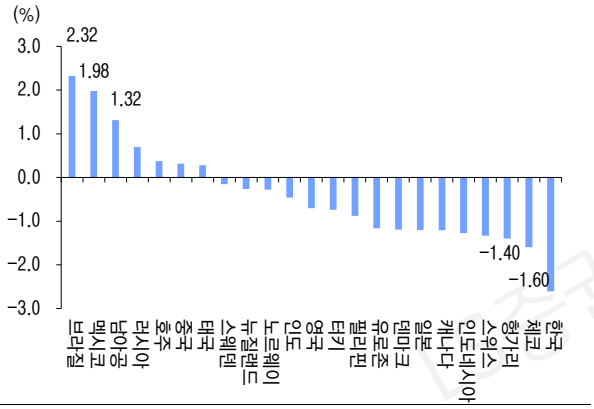
예상치 -, 이전치 1.3%

- 3분기 급격했던 성장에 따른 기저효과 존재하므로 성장률 상승 폭 확대 가능성 낮음
- 다만, 소비 쿠폰에 따른 내수 회복 기대감, 전분기 대비 견조했던 수출과 순수출 증가 폭 확대 등 감안하면 (+) 성장 지속할 것으로 전망

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

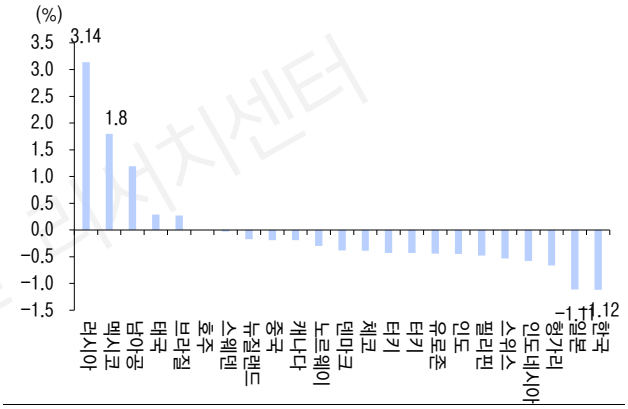
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



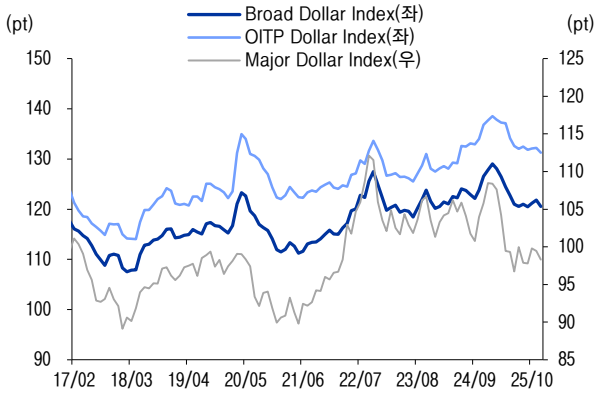
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



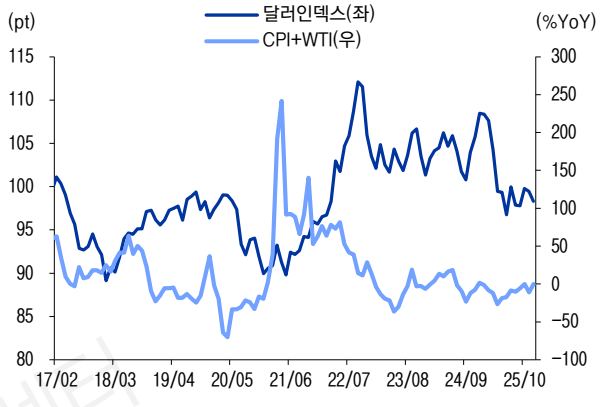
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



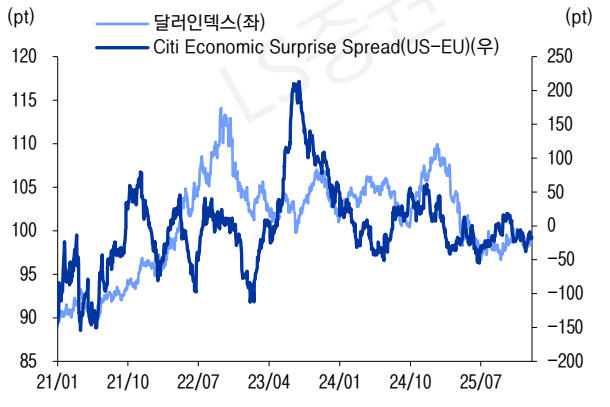
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



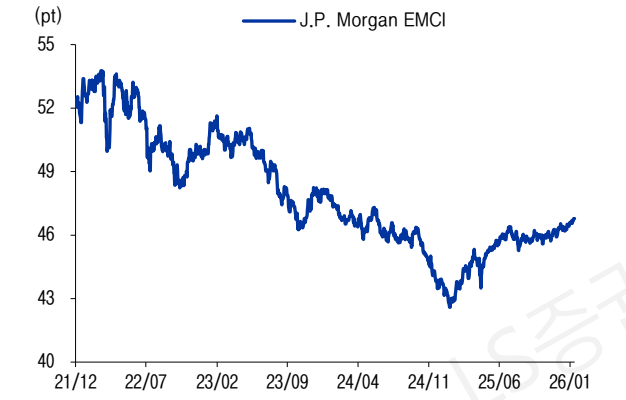
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

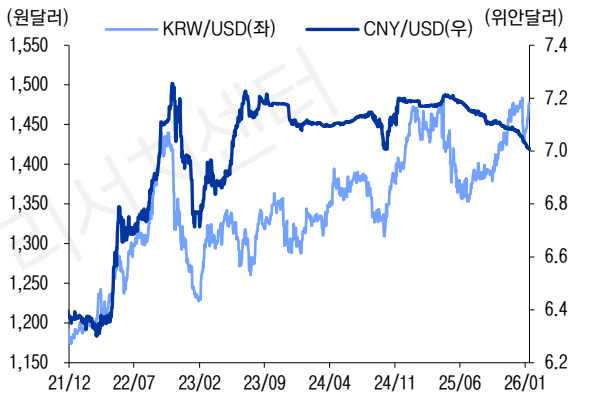
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



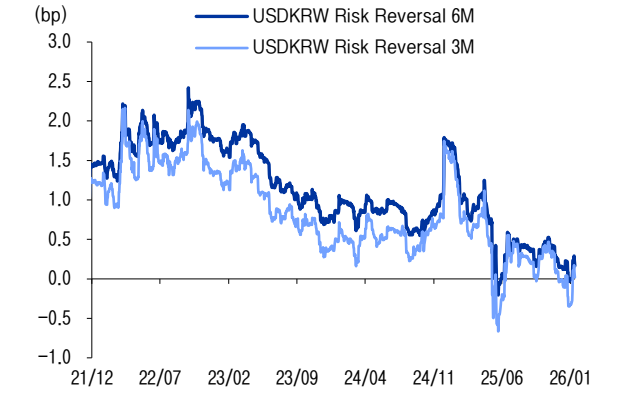
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



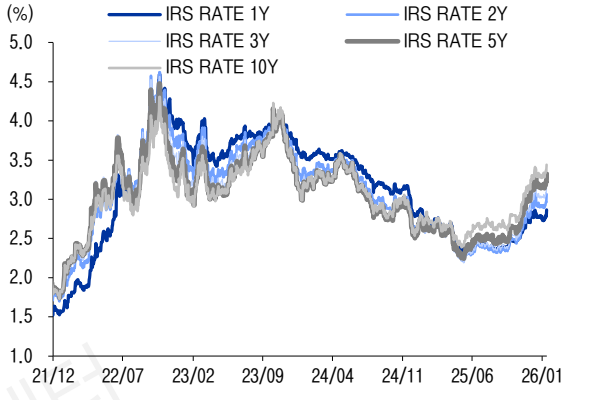
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



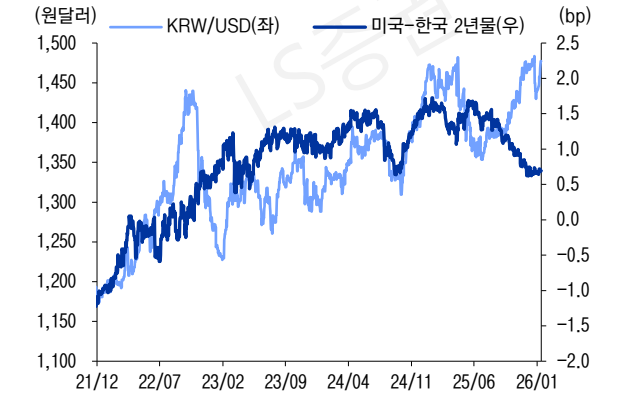
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



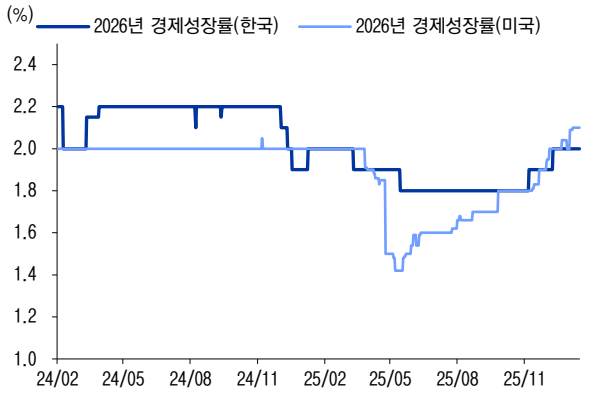
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

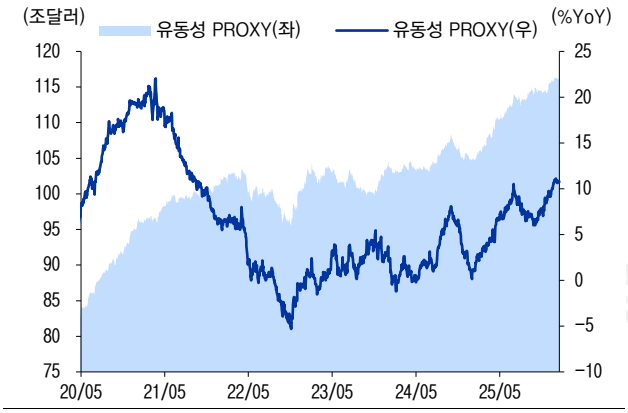
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

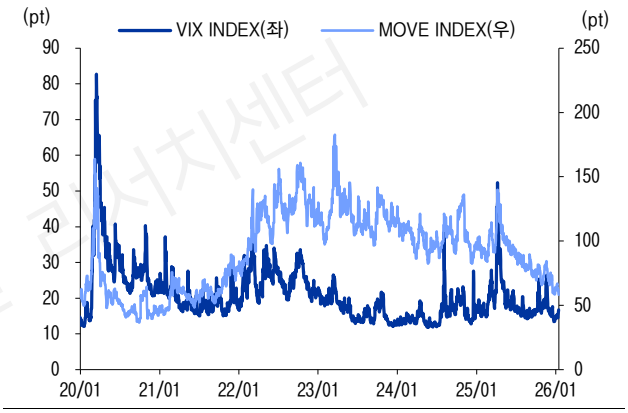
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



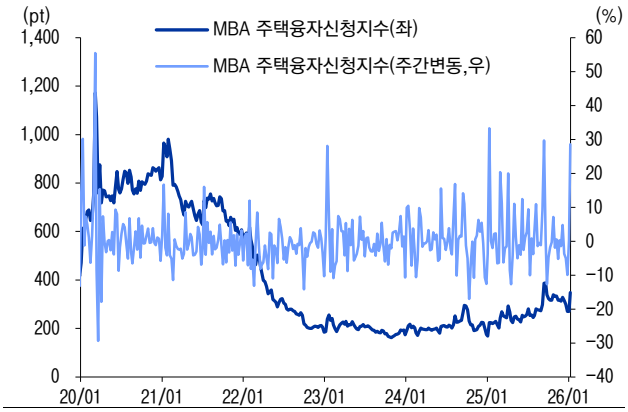
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



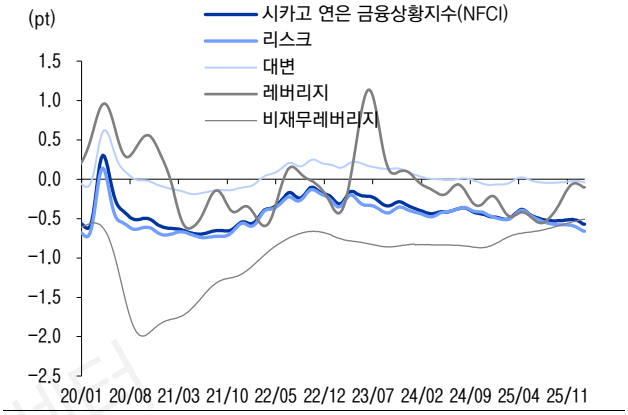
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



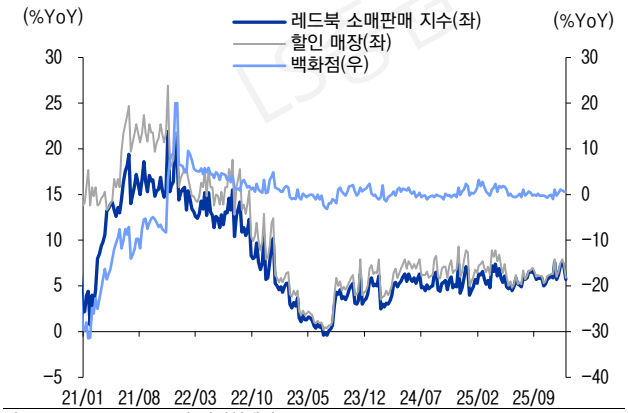
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

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

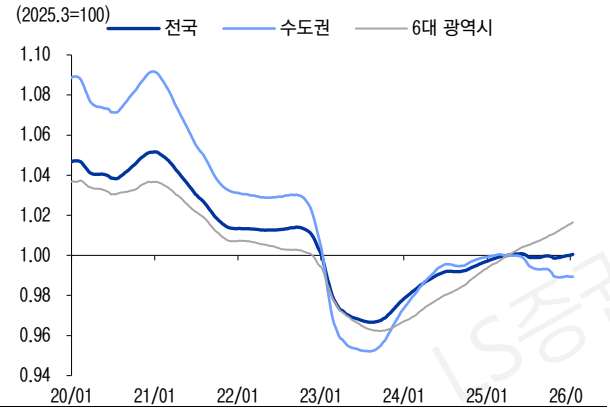
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026-01-28			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	95.0%	0.0%	0.0%
2026-03-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	19.8%	79.4%	0.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.8%	29.1%	67.0%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.7%	14.9%	45.8%	37.5%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	5.5%	23.8%	43.4%	26.6%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.2%	2.5%	12.7%	31.5%	36.8%	16.2%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.7%	4.4%	16.3%	32.5%	33.0%	13.2%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.2%	1.5%	7.1%	19.9%	32.6%	28.5%	10.2%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.2%	1.7%	7.5%	20.4%	32.5%	27.9%	9.8%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.2%	1.7%	7.5%	20.3%	32.4%	27.9%	9.9%	0.0%	0.0%
2027-04-28	0.1%	0.6%	3.0%	10.4%	23.0%	31.4%	23.8%	7.7%	0.0%	0.0%
2027-06-09	0.1%	0.4%	2.4%	8.6%	20.0%	29.4%	25.6%	11.5%	1.8%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.4%	2.3%	8.4%	19.5%	29.0%	25.8%	12.1%	2.3%	0.1%
2027-09-15	0.0%	0.4%	2.3%	8.3%	19.4%	28.9%	25.8%	12.2%	2.4%	0.1%
2027-10-27	0.0%	0.4%	2.1%	7.8%	18.4%	28.1%	26.1%	13.5%	3.3%	0.3%
2027-12-08	0.2%	1.3%	5.2%	13.5%	23.6%	27.0%	19.3%	8.0%	1.7%	0.2%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

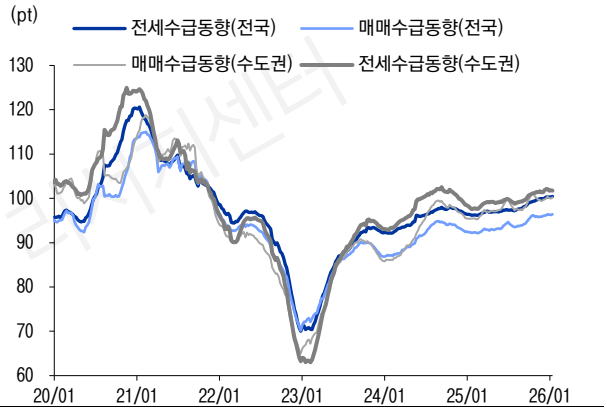
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



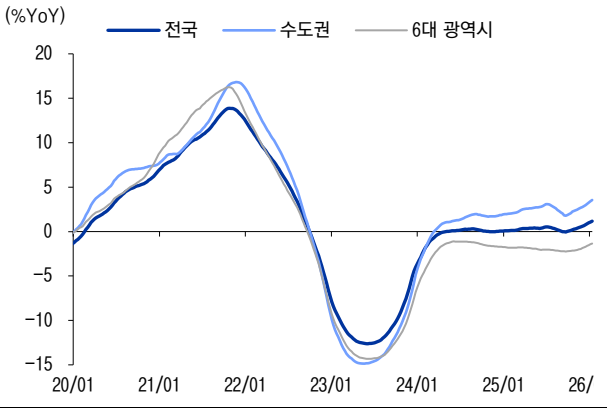
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



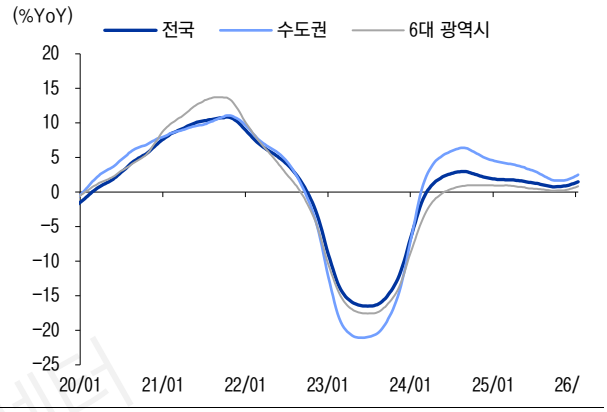
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



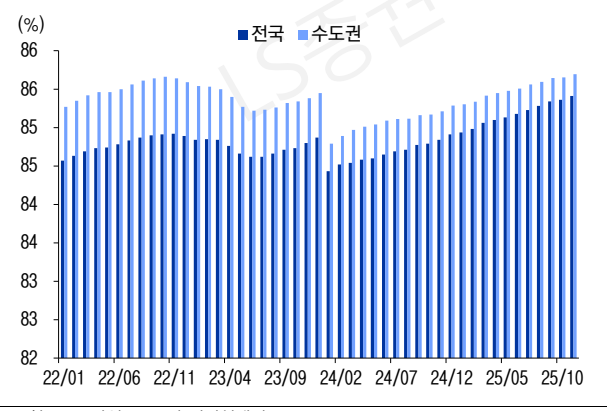
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



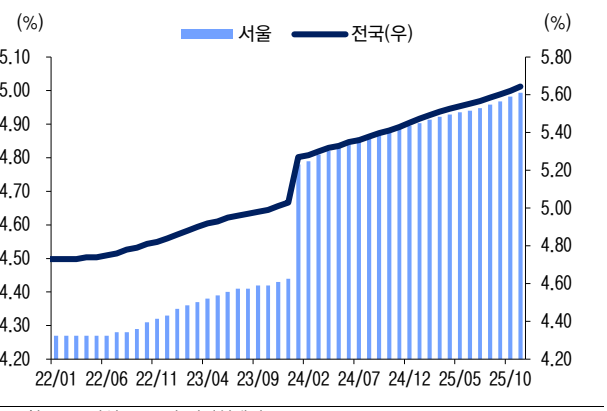
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

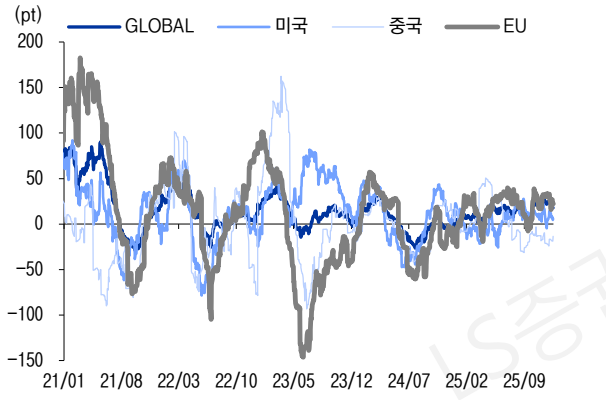
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

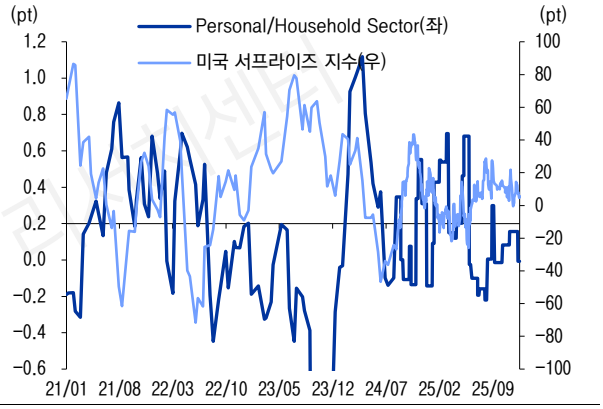
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



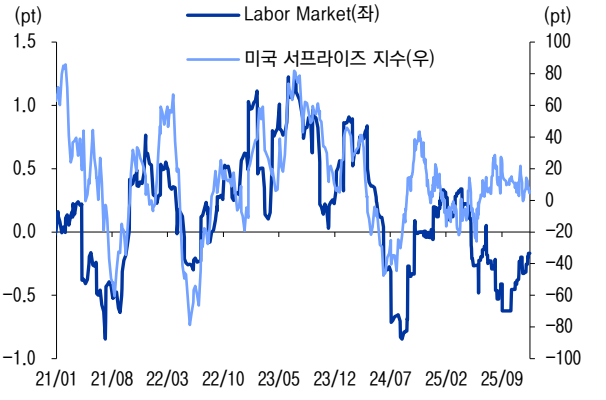
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



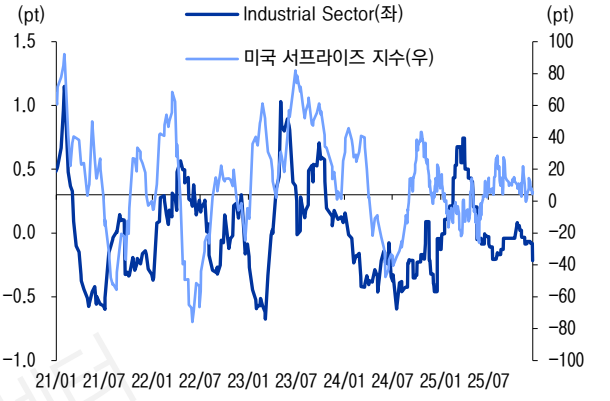
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

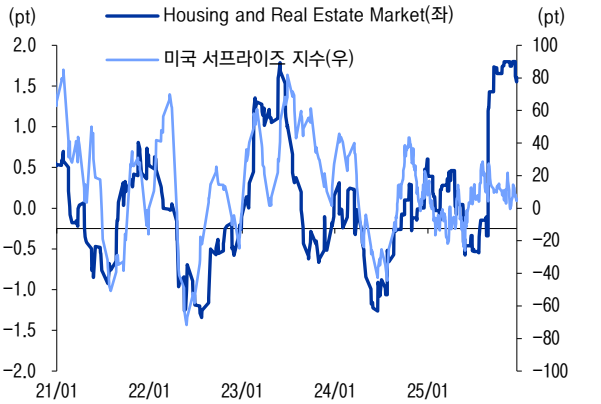


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

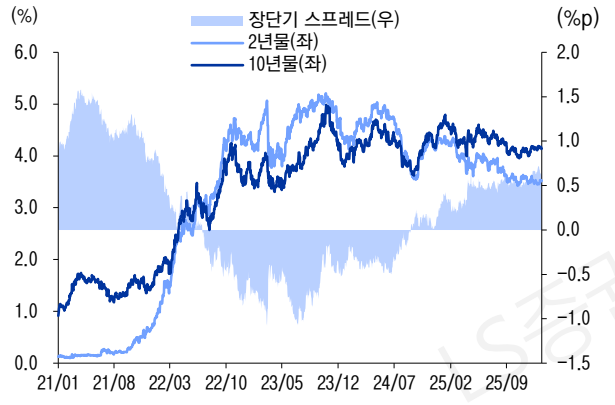
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

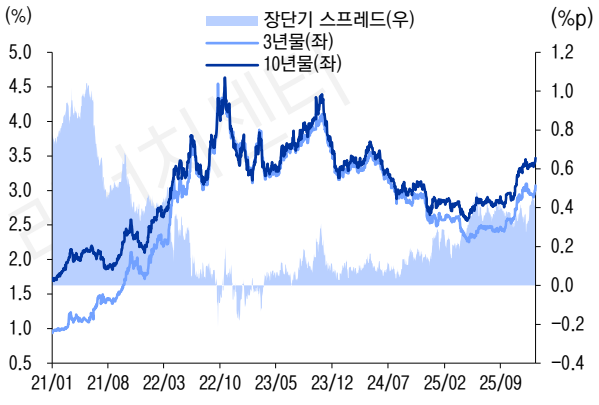
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



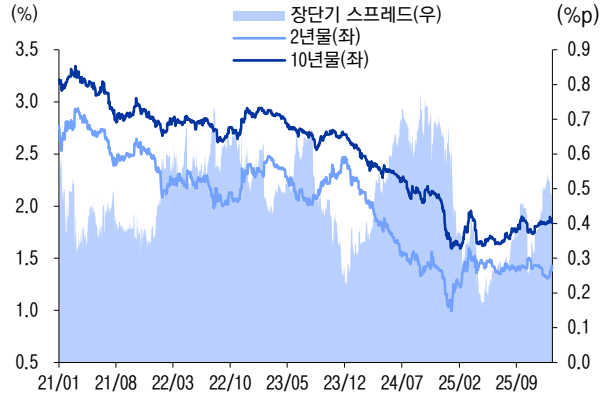
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



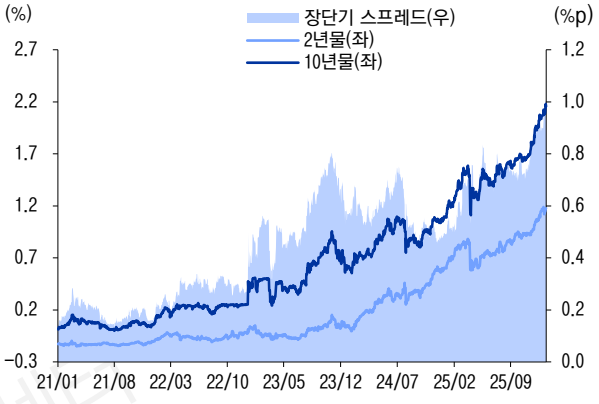
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



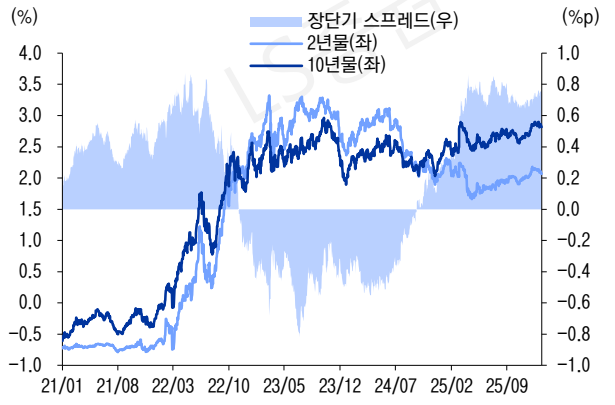
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



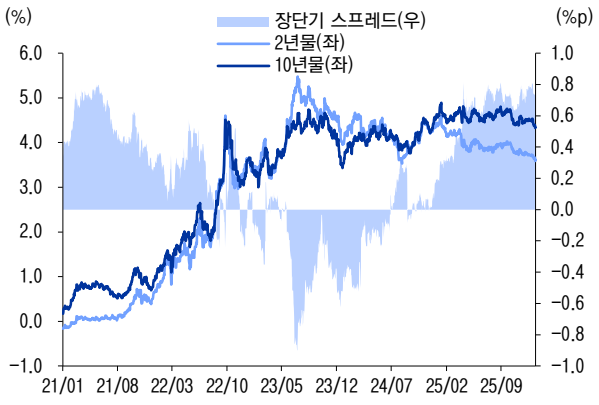
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

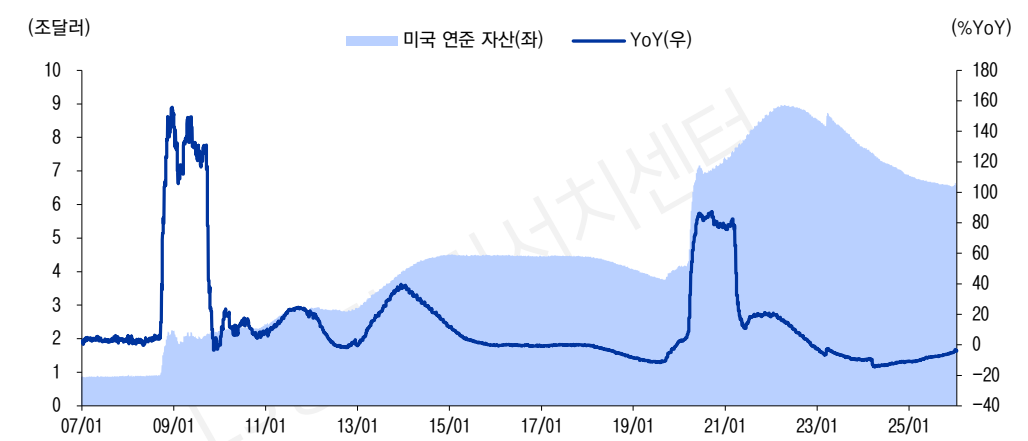
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

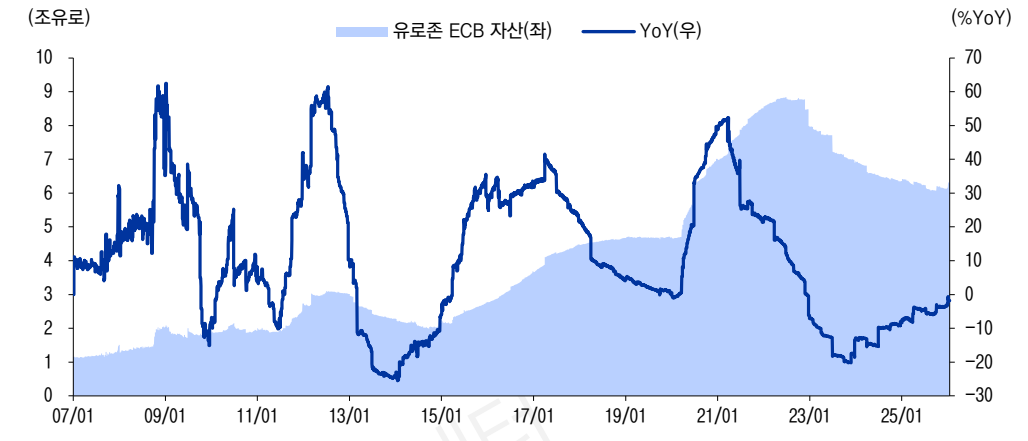
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



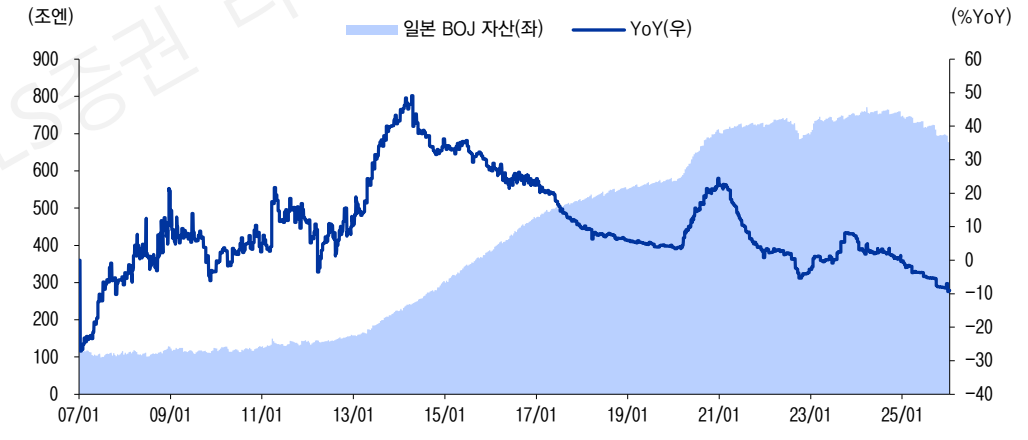
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

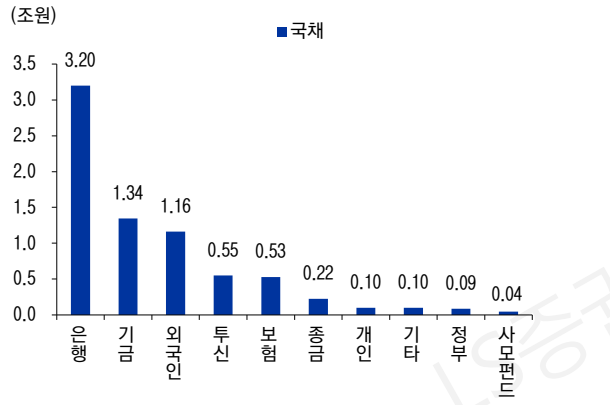
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

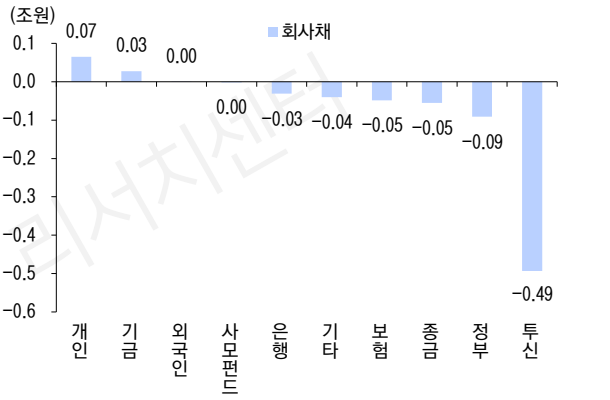
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



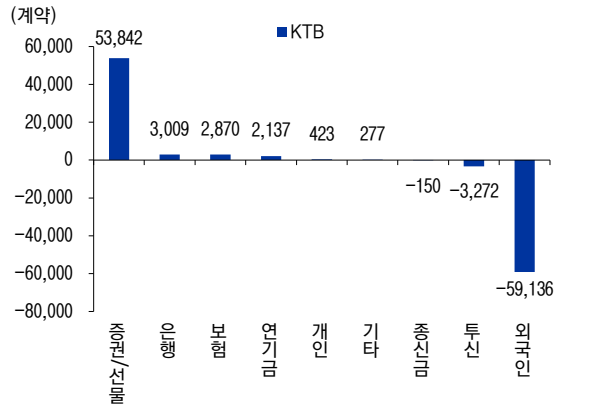
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



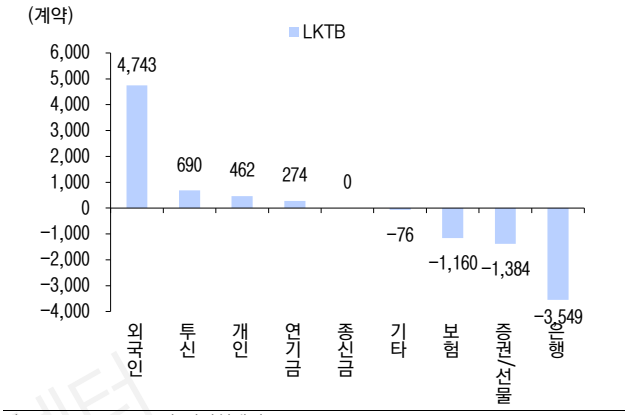
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



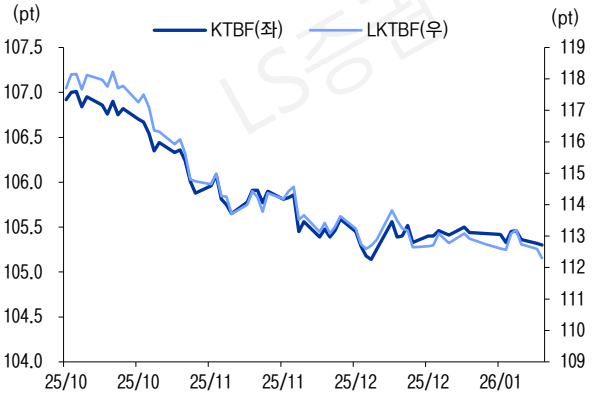
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



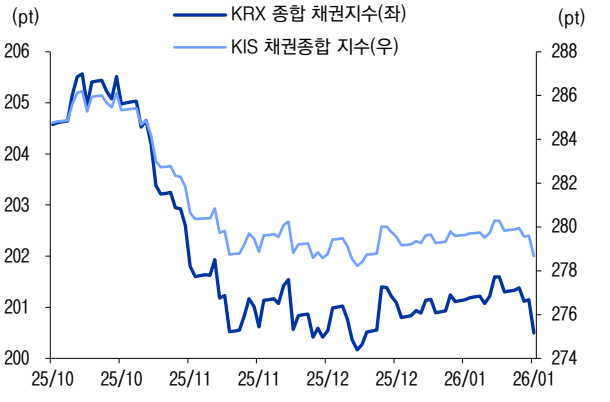
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

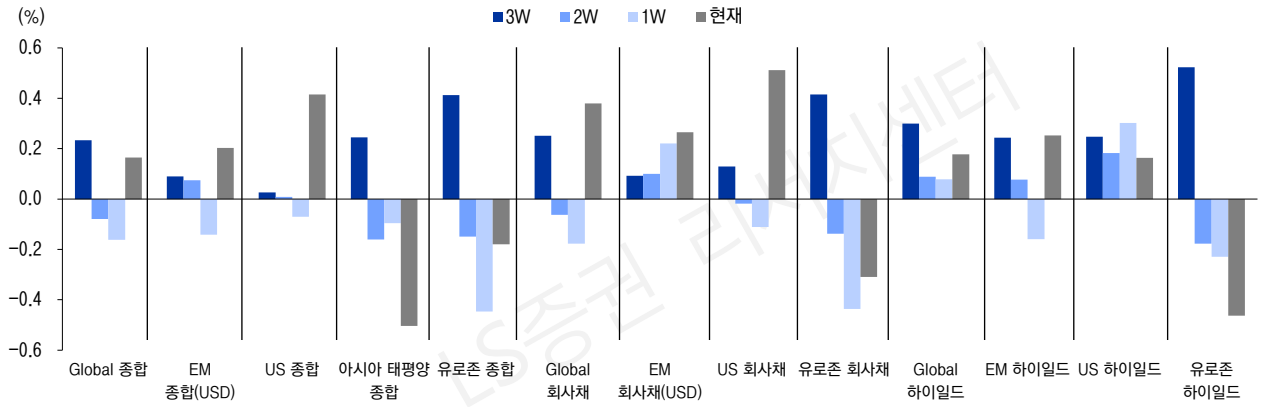
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

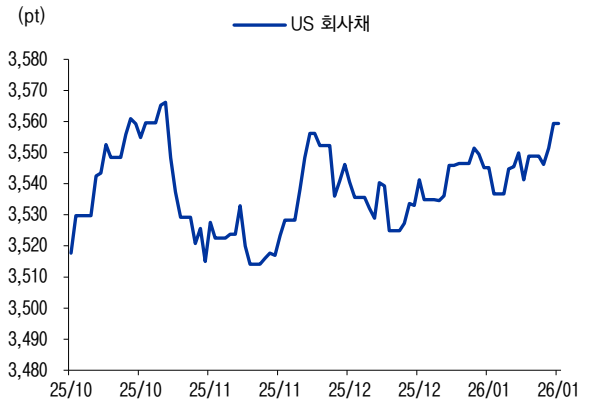
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



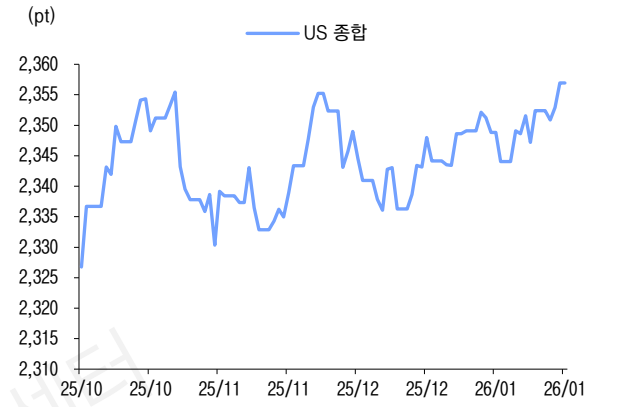
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays US 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays 유로존 하이일드

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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