| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly

vol. 170 2026. 2. 27

TGIF

Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays

Week Ahead Economic Events and Schedule

Chart of the Week - Macro & Bond

Global Monitor - Macro & Bond & FX

LS증권

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. 170

4분기 미국 GDP성장률 쇼크, 줄어드는 소비 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

4분기 미국 GDP성장률 쇼크, 줄어드는 소비 기대

- 4분기 미국 GDP성장률은 1.4%로 쇼크를 기록. 다만 연간 성장은 2.2%를 유지하면서 큰 우려요인으로 부각되지는 않는 모습. 경제성장률 쇼크의 원인에 셧다운에 의한 정부지출 감소(기여도 -0.9%p)가 크게 작용했다는 점과 관세로 인한 순수출 기여도 변화가 큰 시기라는 점이 원인으로 작용. 다만 우려스러운 부분은 연말 소비시즌임에도 불구하고 민간소비의 성장기여도가 1.58%p로 낮아졌다는 점
- 2022년 이후 경제성장률의 지속적인 호조의 원인은 신재생, 반도체, AI 등 연간 지속되는 투자 확대에도 있었지만 예상보다 견조한 소비였다고 판단. 2026년 소비 증가율의 둔화가 나타난다면 경기둔화 가능성을 열어 둘 필요성 존재. 현 시점에서 자산가격의 지속적인 상승에는 의문이 생기기 시작했고, 둔화된 고용과 낮아진 임금상승률이 민간의 소비 여력을 약화시키는 요인으로 작용. 신용을 통한 소비 확대는 이어지고 있지만 최근의 연체율 상승과 은행 대출태도 강화 기조는 시간이 지날수록 소비 여력을 감소 시키는 요인으로 작용할 것. 특정 업종에 대한 기대감과는 별개로 경기에 대한 지나친 낙관은 조심할 필요성 존재

다음 주 주요 이벤트

미국 베이지북 (3/4)

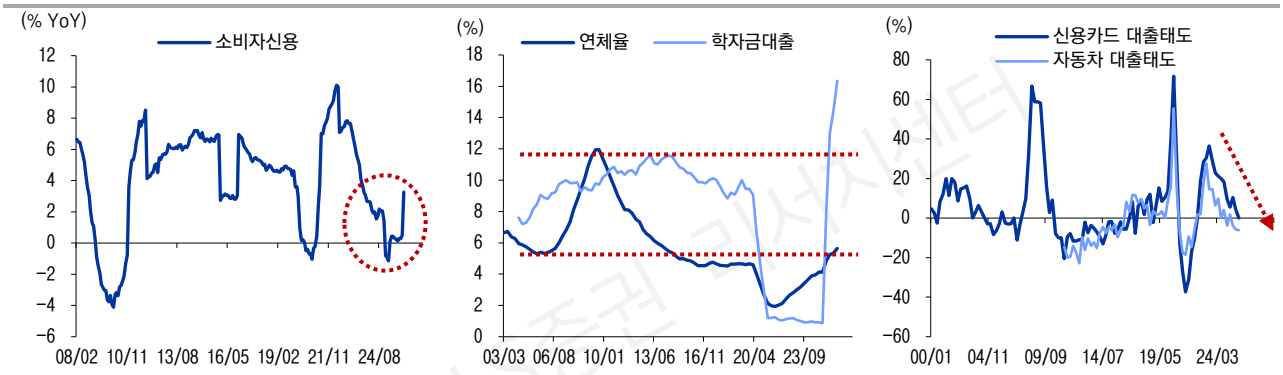
베이지북은 지역 연은의 경제·물가·고용 보고서. FOMC 회의 2주 전에 발표되기 때문에 회의 전 미국의 경제 상황을 미리 확인할 수 있음. 1월 베이지북에 따르면, 12개 지역 중 8개 지역에서 경제 활동이 소폭 증가했고, 3개 지역이 보합, 1개 지역이 소폭 감소. 이는 지난 3차례 대부분 지역에서 큰 변화가 없었던 것 대비 개선된 결과. 노동시장의 경우 8개 지역이 변화가 없었으며, 여러(multiple) 지역은 임시직 고용이 증가했다고 보고. 물가의 경우, 대부분의 지역에서 완만한 속도(moderate rate)로 상승했고, 두 지역에서만 소폭의 가격 상승(slight price growth)이 보고됨. 초기에 관세 관련 비용을 자체적으로 부담했던 일부 업체들은 재고 소진·마진 유지 압박 확대 등으로 해당 비용을 고객에게 전가하기 시작. 다만 소매업·요식업 등 업종들은 비용 전가를 주저하고 있음이 확인됨

중국 양회 (3/4~5)

3월 4일 중국인민정치협상회의, 5일 전국인민대표대회가 개막할 예정. 2026년은 제 15차 5개년 계획이 시작되는 첫 해. 이번 양회에서 주목할 부분은 ①올해 GDP 성장률 목표치가 '5% 안팎'으로 유지될지 또는 4.5~5% 범위로 하향될지(31개 지방정부양회에서 21개 지방이 성장 목표를 하향 조정, 9개 전년과 보합, 1개 상향 조정), ②재정적자율을 GDP 대비 4% 수준까지 확대할지 여부, ③5개년 계획의 키워드 및 산업/기술 로드맵 확인 등

Chart of the Week

그림1 **미국 가계 신용대출, 연체율과 상업은행 대출태도**

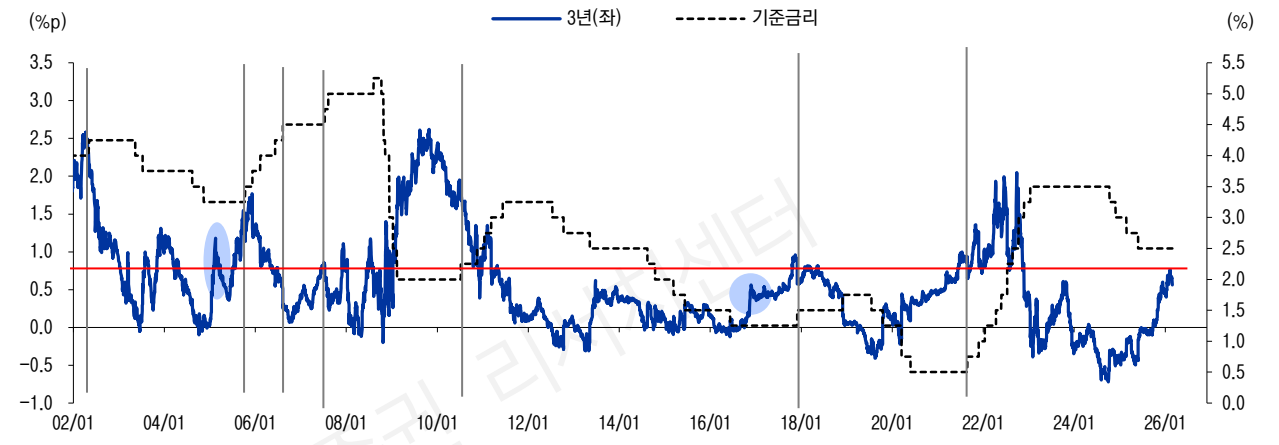


자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 소비자신용 증가율이 전년동기대비 3.3% 상승. 이는 2025년 11월 0.5%에서 급격히 상승한 수치. 일반적으로 소비자신용의 증가는 경기회복 국면에서 레버리지 확장 및 소비 증가 기대감으로 판단 가능. 하지만 최근의 상승추세에서는 의심스러운 현상들 발견
- 가계신용 연체율이 3분기 5.3%에서 4분기 5.6%로 상승. 이는 2008년 금융위기에서 벗어난 이후 재상승하는 수치로 부담스러운 수준으로 진입. 미국 학자금 대출 연체율 역시 16.3%로 2003년 이후 최고 수준으로 급등. 반면 은행 대출 태도는 지속적으로 강화되고 있어 가계 신용 증가에 대한 부정적 인식을 보여주고 있는 상황

그림2 **다소 과도한 국고 3 년물과 정책금리간 스프레드. 단기적인 스프레드 축소 기대**



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

Bond

- 작년 하반기, 금리 동결 기조 지속되는 가운데 국고 금리 상승세 이어짐. 국고 3년 - 정책금리 간 스프레드도 계속해서 확대됨
- 전일 2월 금통위 기자회견에서 이창용 총재는 올해 하반기 중 한국은행의 정책금리 인상 기대감, 머니 무브, 추경 관련 우려 등이 금리 상승 배경으로 작용했다고 설명. 또한 지난 12일, 한국은행 최용훈 한국은행 금융시장국장이 언급했듯 최근 국고 3년물과 기준금리 간 스프레드는 다소 과도하다고 발언. 아울러 동결기가 아닌 인상기에 가까운 수준의 스프레드라고 평가
- 이번에 발표된 6개월 포워드가이던스에 따르면, 조건부이긴하지만 우선 올해 3분기까지 동결 이어갈 가능성을 시사. 심지어 향후 3개월 내로는 인상을 고려 중인 위원이 없었음을 이 총재가 굳이 강조한 점도 시장에 형성된 인상 기대 완화시키고자 함
- 국고 3년물은 작년 하반기 중 저점(2.40%, 8/27) 대비 약 87bp(3.27%, 2/9)까지 상승. 시장 기대와 달리 작년 하반기에도 동결 지속된 가운데 올해에는 연내 인상 기대까지 더해진 결과. 한국은행의 연내 인상 기대 완화시키려는 노력이 결실을 맺는다면 3년물 금리는 현재 레벨 대비 15~20bp 하향 안정화되면서 스프레드도 소폭 축소 기대 가능할 것

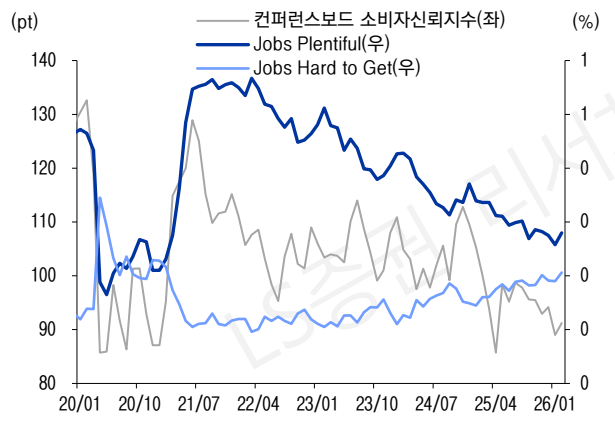
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
02/23	독일	IFO 기업환경	88.3pt	88.6pt	87.6pt
02/23	미국	제조업수주	-0.7%	-0.7%	2.7%
02/23	미국	내구재 주문	-1.4%	-1.4%	-1.4%
02/24	미국	컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	87.1pt	91.2pt	89pt
02/25	유럽	CPI (YoY)	1.7%	1.7%	1.7%
02/25	미국	MBA 주택융자 신청지수	--	0.4%	2.8%
02/27	일본	광공업생산 (MoM)	5.5%	--	-0.1%
02/27	영국	GfK 소비자 기대지수	-15pt	--	-16pt
02/27	독일	CPI (YoY)	2.0%	--	2.1%
02/27	미국	PPI 최종수요 (MoM)	0.3%	--	0.5%
02/27	미국	MNI 시카고 PMI	52.1pt	--	54pt
03/01	한국	수출 (YoY)	25.1%	--	33.8%
03/02	일본	S&P 글로벌 일본 PMI 제조업	--	--	52.8pt
03/02	독일	HCOB 독일 제조업 PMI	--	--	50.7pt
03/02	유럽	HCOB 유로존 제조업 PMI	--	--	50.8pt
03/02	영국	S&P 글로벌 영국 제조업 PMI	--	--	52pt
03/02	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	--	--	51.2pt
03/02	미국	ISM 제조업지수	51.8pt	--	52.6pt
03/03	일본	실업률	2.6%	--	2.6%
03/03	유럽	CPI (YoY)	--	--	1.7%
03/04	중국	제조업 PMI	49.1pt	--	49.3pt
03/06	한국	CPI (YoY)	2.2%	--	2.0%
03/06	유럽	GDP SA (QoQ)	--	--	0.3%
03/06	미국	비농업부분고용자수 변동	60k	--	130k

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수

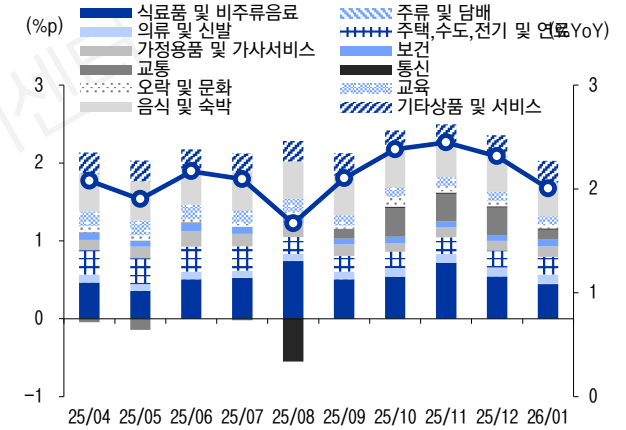


발표치 91.2, 예상치 87.1, 이전치 89.0

- 2월 소비자신뢰지수는 이전치와 예상치를 모두 상회. 전월치는 84.5→89로 4.5pt 상향 조정됨
- 노동시장에 대한 질문에 일자리가 풍부하다고 답변한 비중은 25.8%→28%로 3개월만에 상승세

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 한국 CPI 상승률



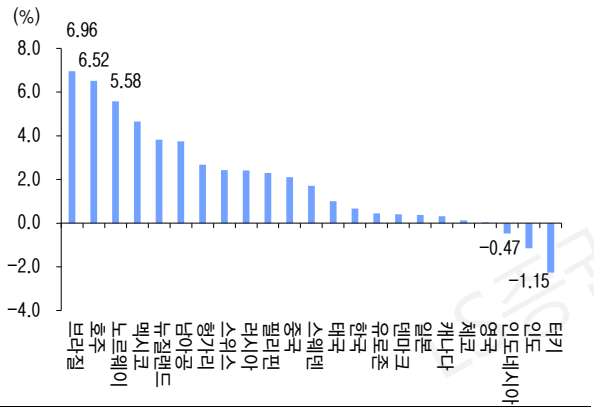
예상치 2.2%, 이전치 2.0%

- 1월 CPI는 석유류 가격 상승률 하락, 농축수산물 가격 상승세 둔화 등에 기인해 둔화 흐름
- 김웅 한국은행 부총재보, 2월 물가도 2% 근방에서 상승할 것으로 전망. 일부 품목 가격 인상 및 전년비 낮은 유가 등 상하방 요인 혼재해 있으며, 향후 물가 흐름은 안정적일 것이라 전망

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

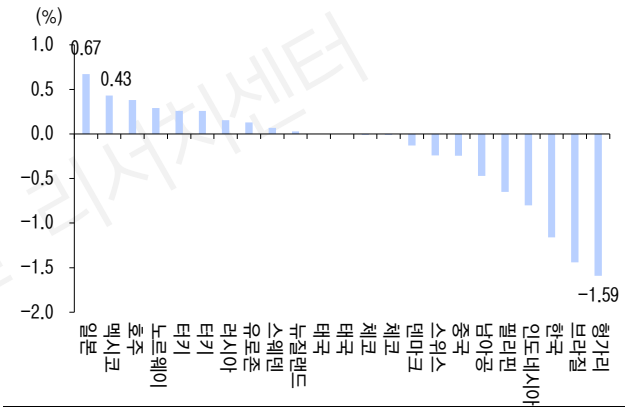
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



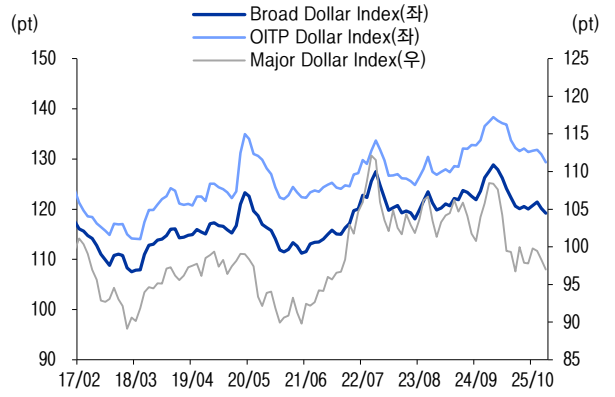
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



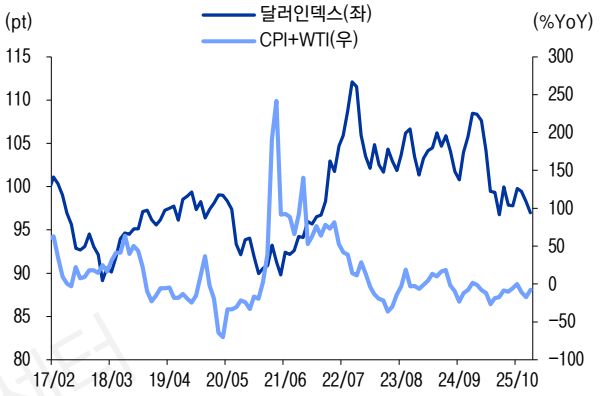
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



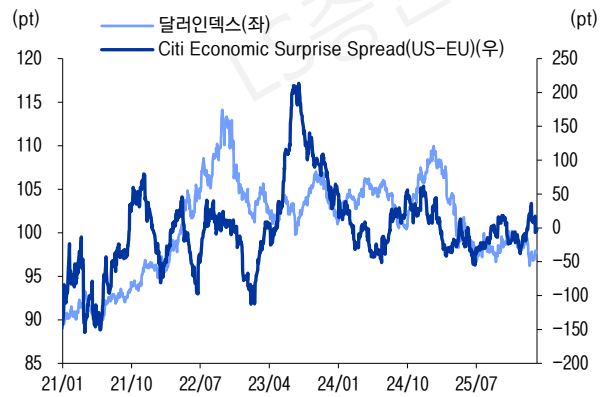
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



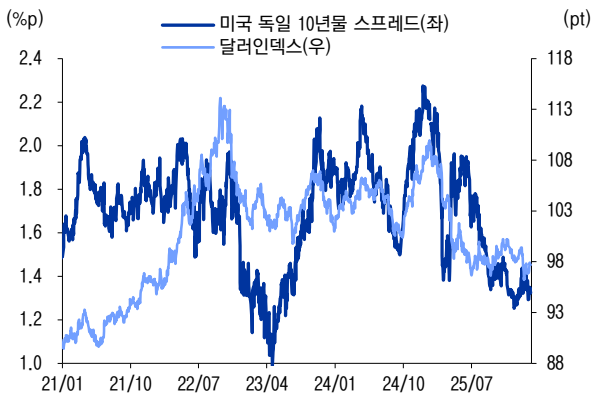
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

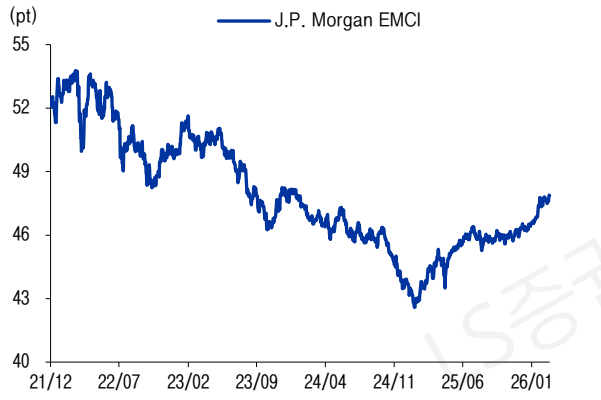
그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

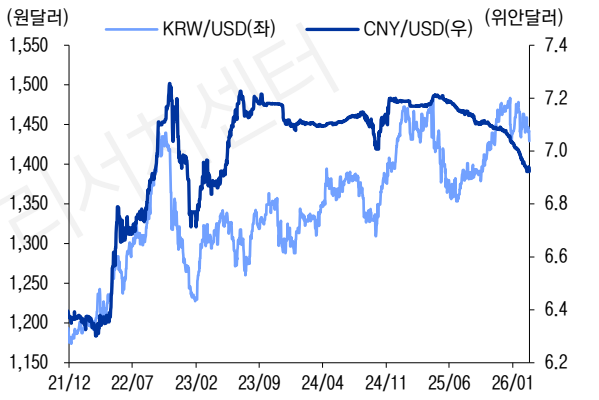
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



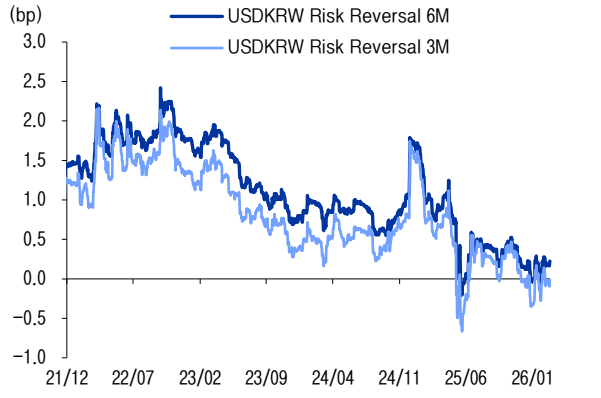
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



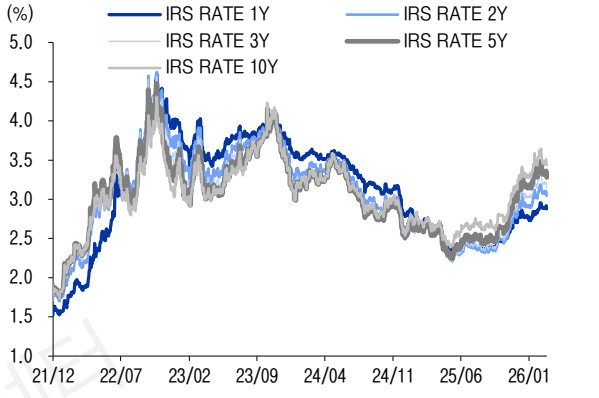
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



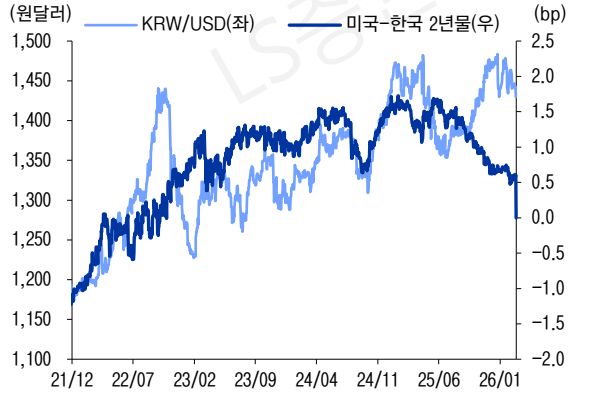
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



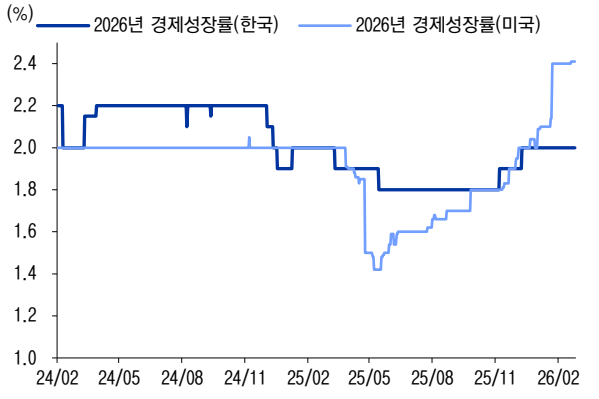
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

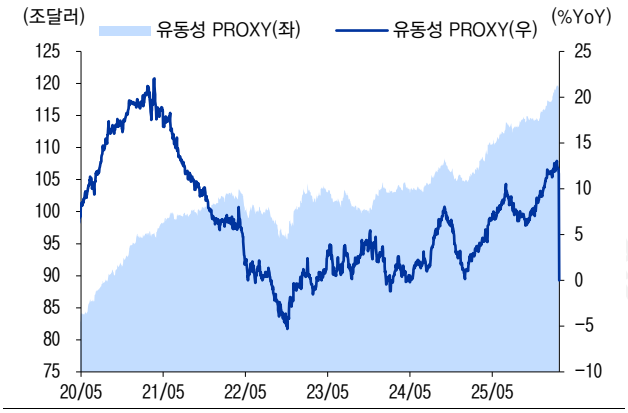
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

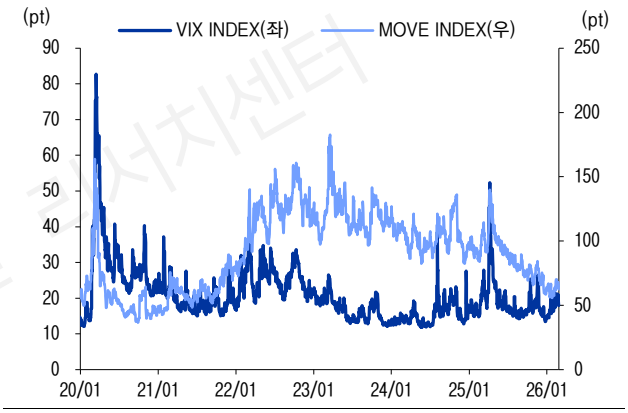
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



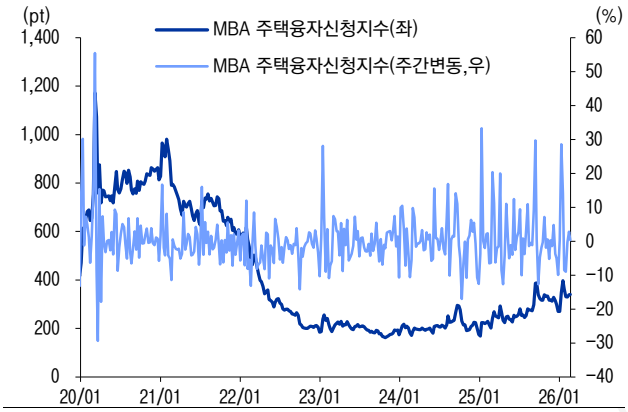
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



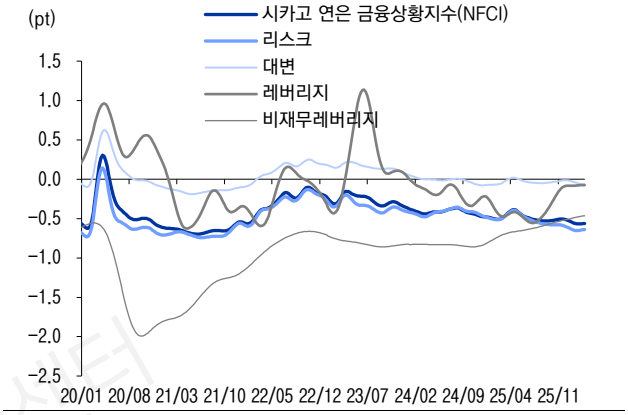
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

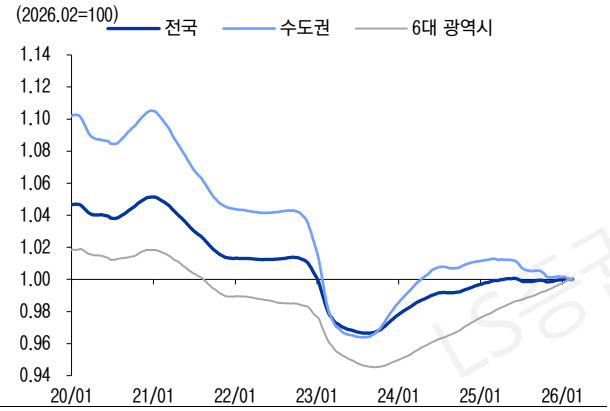
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026-03-18				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	96.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	17.3%	82.1%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.7%	40.9%	52.2%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	20.2%	45.4%	31.5%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	11.1%	32.3%	38.7%	16.4%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.5%	22.2%	35.6%	27.1%	7.9%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.2%	2.5%	11.3%	26.3%	33.0%	21.1%	5.4%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.6%	3.8%	13.6%	27.3%	31.2%	18.8%	4.6%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.1%	1.1%	5.5%	16.0%	28.0%	29.1%	16.3%	3.8%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.2%	1.6%	6.5%	17.1%	28.1%	27.8%	15.1%	3.4%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.3%	1.8%	7.1%	17.7%	28.1%	27.1%	14.5%	3.3%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.3%	1.6%	6.3%	16.1%	26.5%	27.3%	16.4%	5.0%	0.5%
2027-09-15	0.0%	0.3%	1.6%	6.2%	15.9%	26.3%	27.3%	16.7%	5.2%	0.6%
2027-10-27	0.0%	0.3%	1.6%	6.2%	15.9%	26.3%	27.3%	16.7%	5.2%	0.6%
2027-12-08	0.1%	0.8%	3.5%	10.2%	20.2%	26.7%	22.8%	11.9%	3.3%	0.4%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

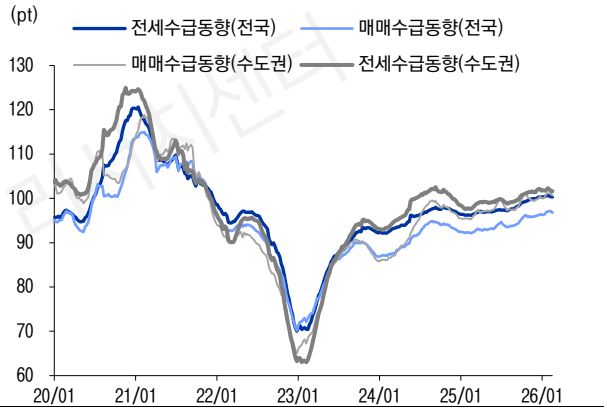
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



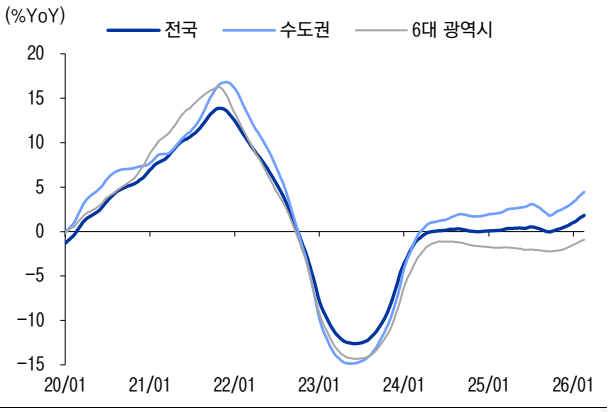
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



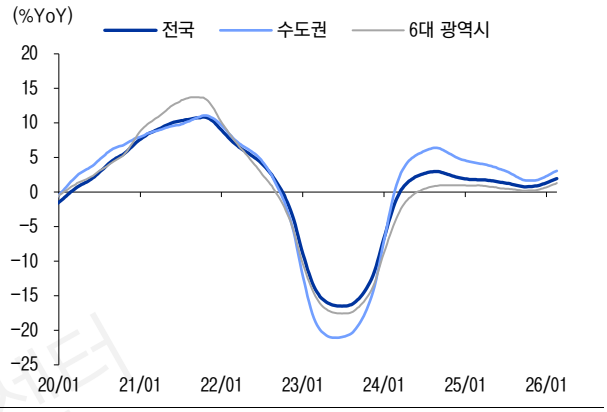
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



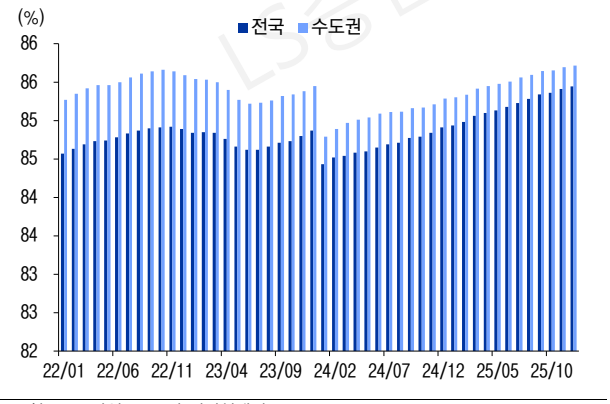
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



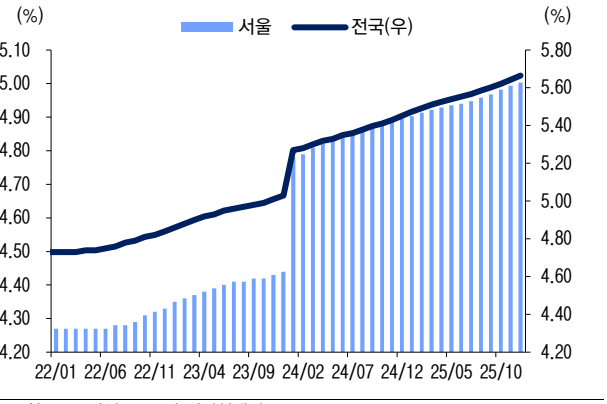
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

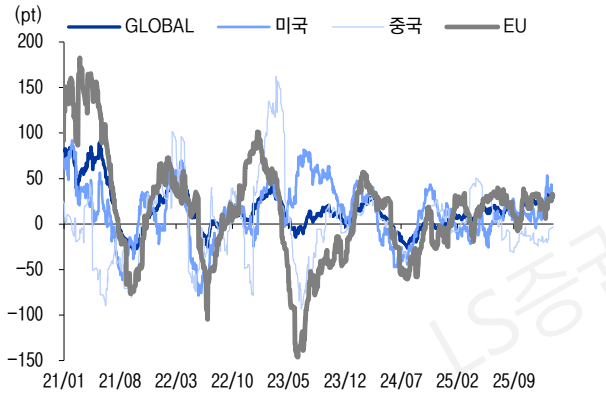
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

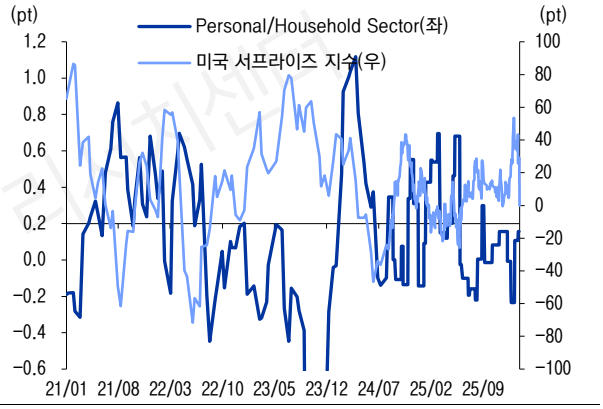
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



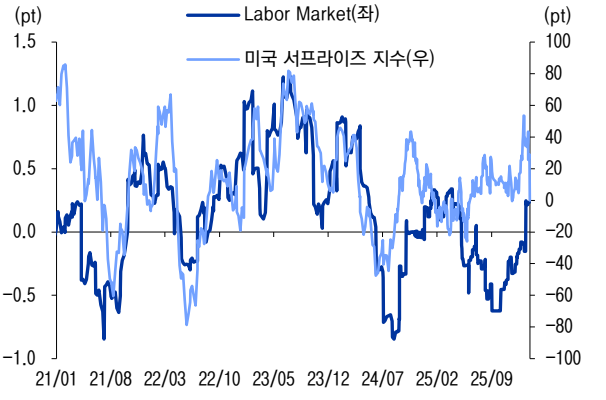
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



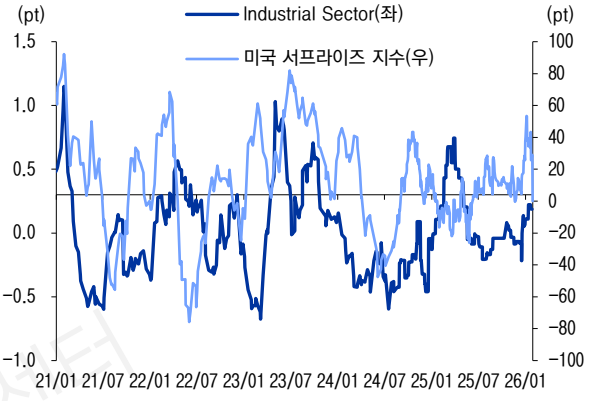
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

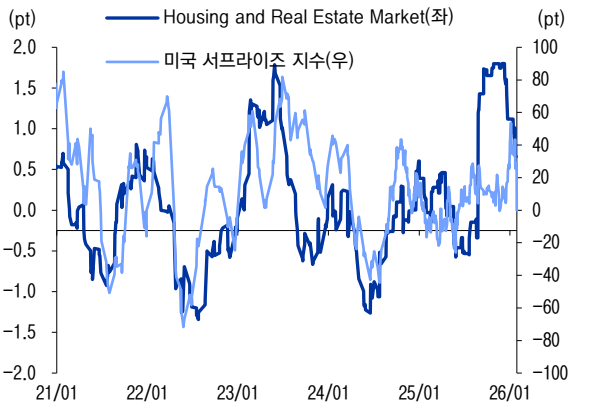


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

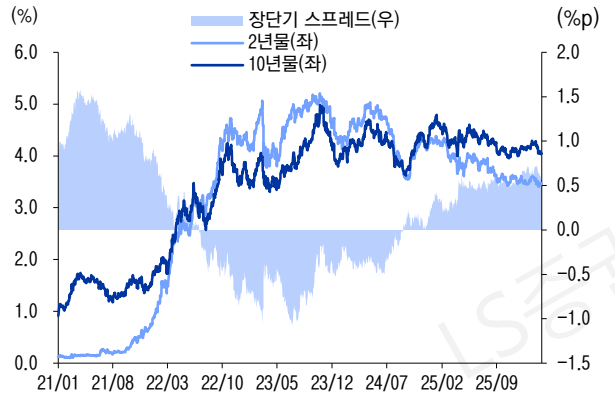
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

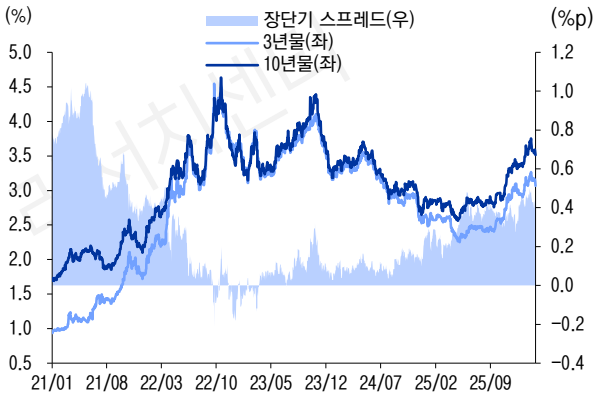
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



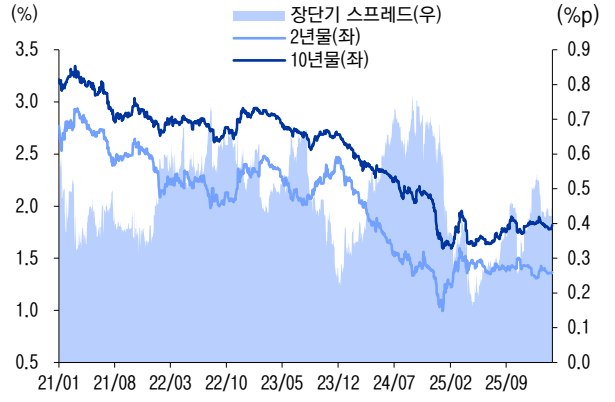
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



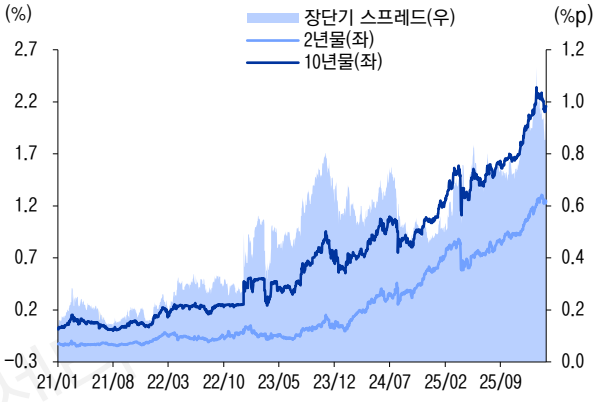
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



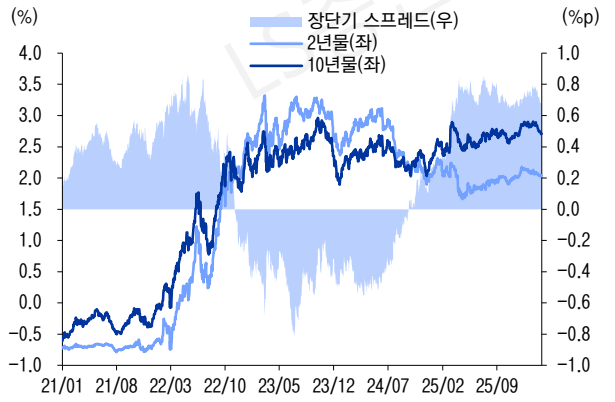
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



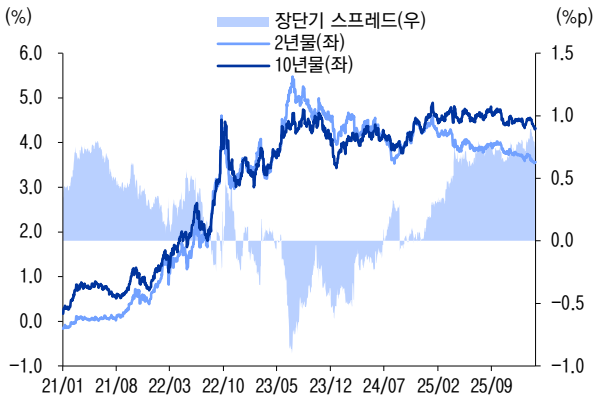
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

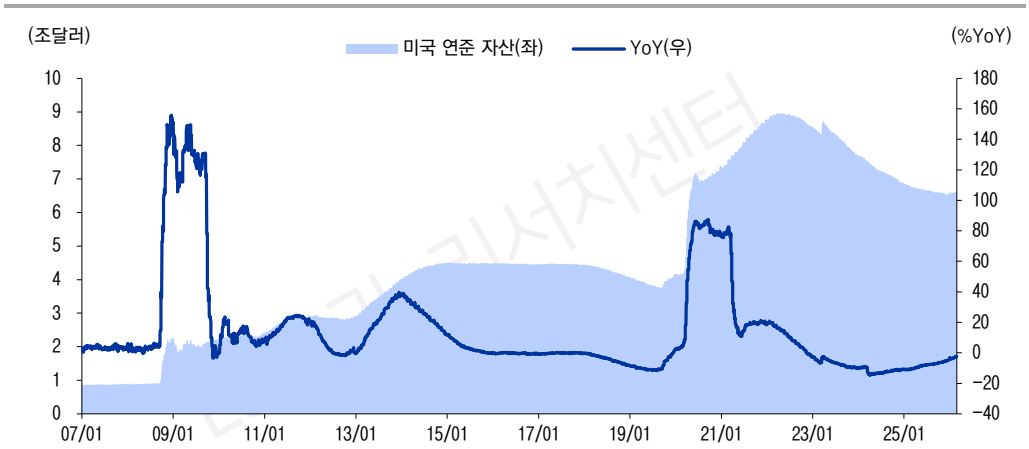
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

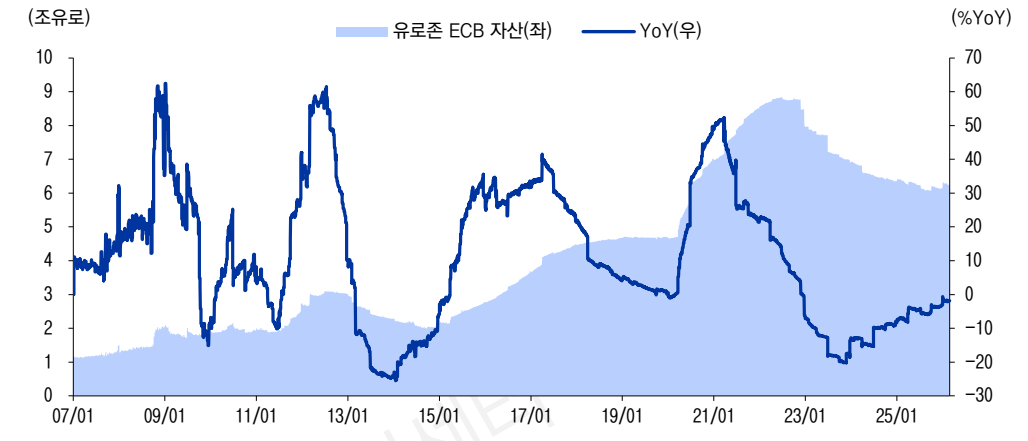
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



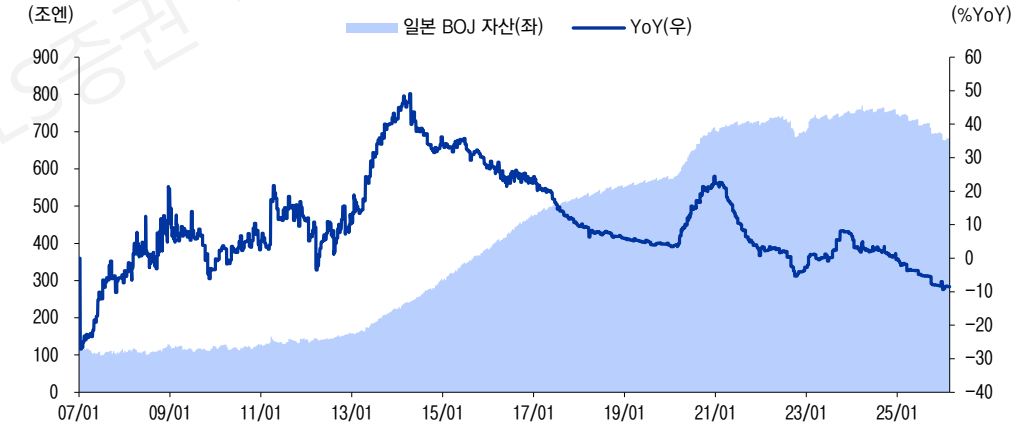
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

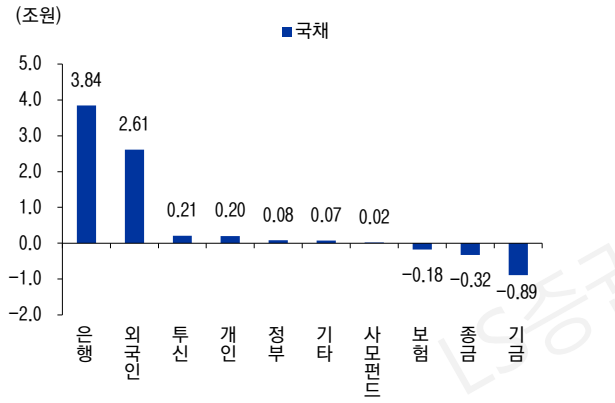
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

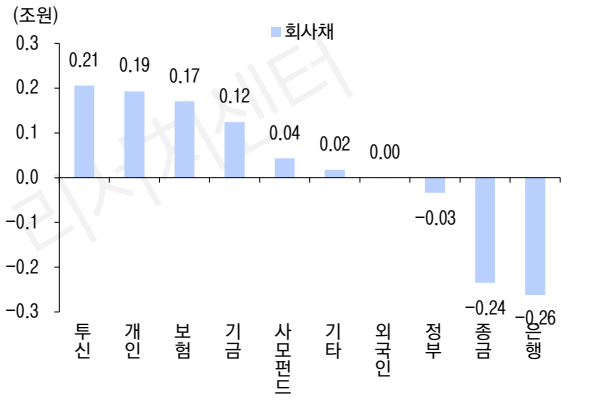
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



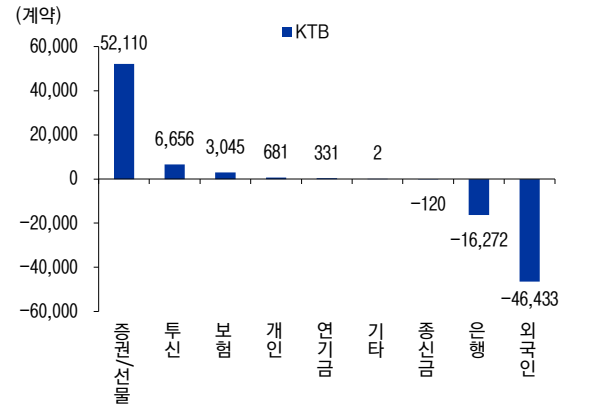
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



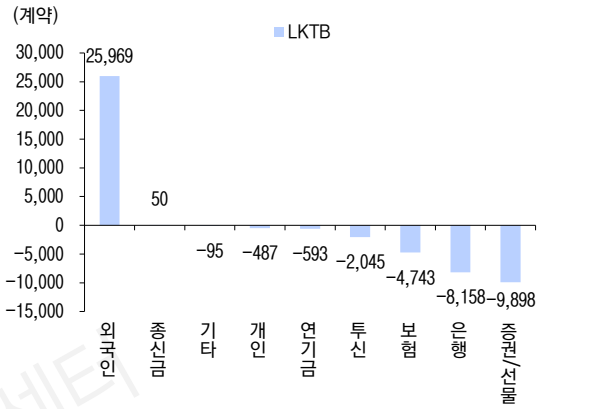
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



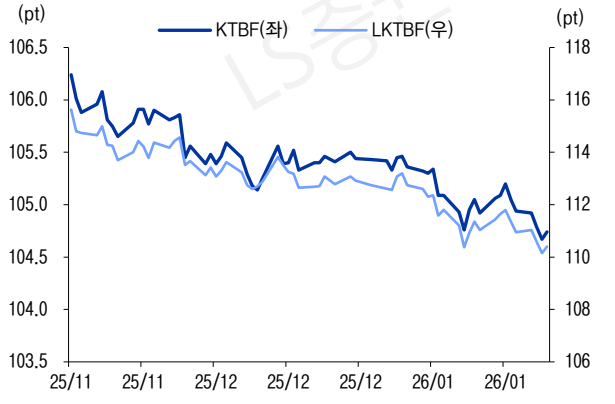
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



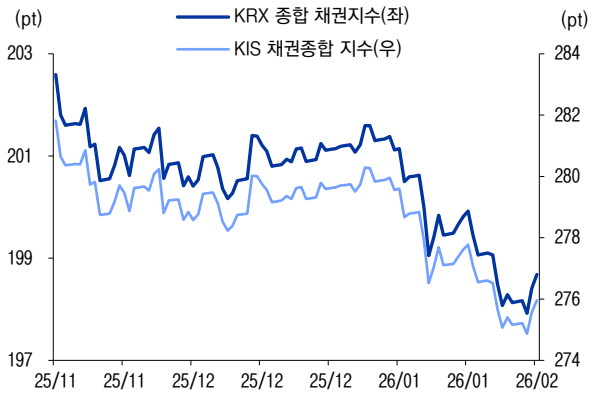
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

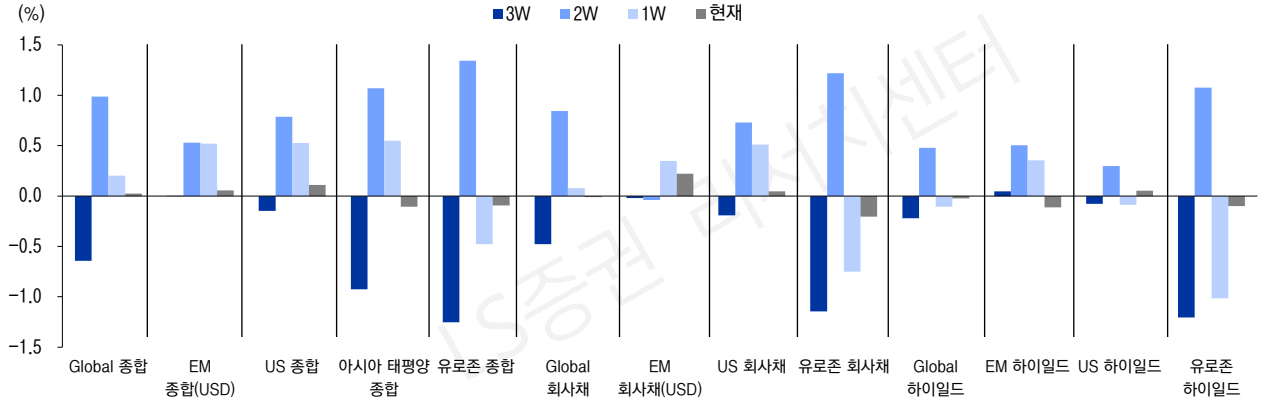
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

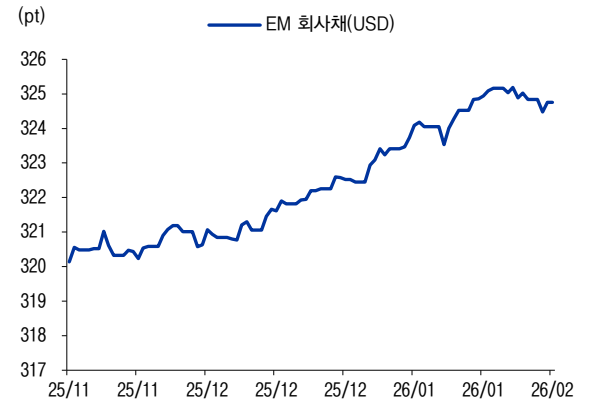
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



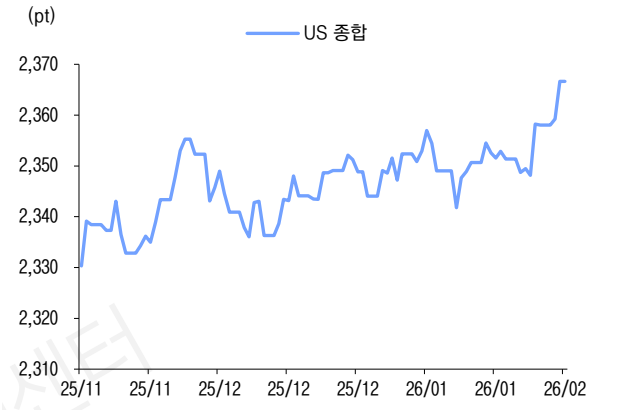
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays EM 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 종합

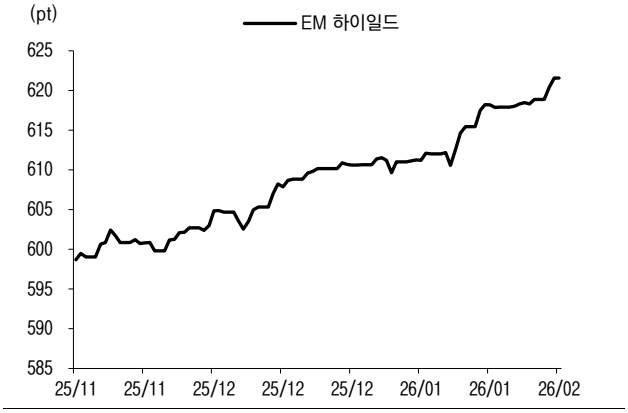


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 유로존 회사채

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays EM 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: 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.