| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly
vol. 174 2026. 3. 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. 174

미국 가계소비.
누가 이 많은 소비를 했는가?

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

미국 가계소비. 누가 이 많은 소비를 했는가?

- 미국 경제성장률 전망을 보면 여전히 시장은 가계 소비에 대한 낙관적 심리를 유지. 최근 낙관적 견해에 대한 일부 조정 양상이 보이기는 하지만, 이러한 조정도 소비의 둔화보다는 이란 사태로 인한 물가 상승과 실질 가처분소득 감소에 의한 조정의 성격이 강한 것으로 판단. 전반적인 가계소비 변화로 판단하면 여전히 견조한 서비스 소비와 예상보다 느린 속도로 조정되는 소매판매가 긍정적 시각을 지지
- 우려스러운 부분은 2025년의 가계소비의 성장에 지속 가능하지 않은 요인이 포함되어 있다는 점. 1) 소비 동력으로 작용했던 자산가격 상승 속도가 둔화된 가운데 잉여 저축은 2025년 이후 대부분 소진한 것으로 판단, 2) OBBBA 등 감세를 통한 소비 여력은 일부 영향을 미칠 수 있지만, 설문에서 나타나듯이 80% 이상이 대출 상환 및 저축으로 사용된다면 큰 폭의 소비 증가를 보여주기는 어려울 것. 3) 2025년 소비의 50% 이상을 차지한 고소득층의 소비가 지속된다는 보장은 없는 것으로 판단. 특히 대부분의 소비가 고급 의료, 자산관리, 보안 서비스에 치중되어 있어 a) 소비가 지속된다고 해도 경제에 미치는 영향은 작을 수 있고, b) 신규 엘리트 서비스 산업이 지속적으로 신규 수요를 창출할 것이라는 부분에서도 확신은 없는 상황

다음 주 주요 이벤트

WGBI 편입 (4/1~)

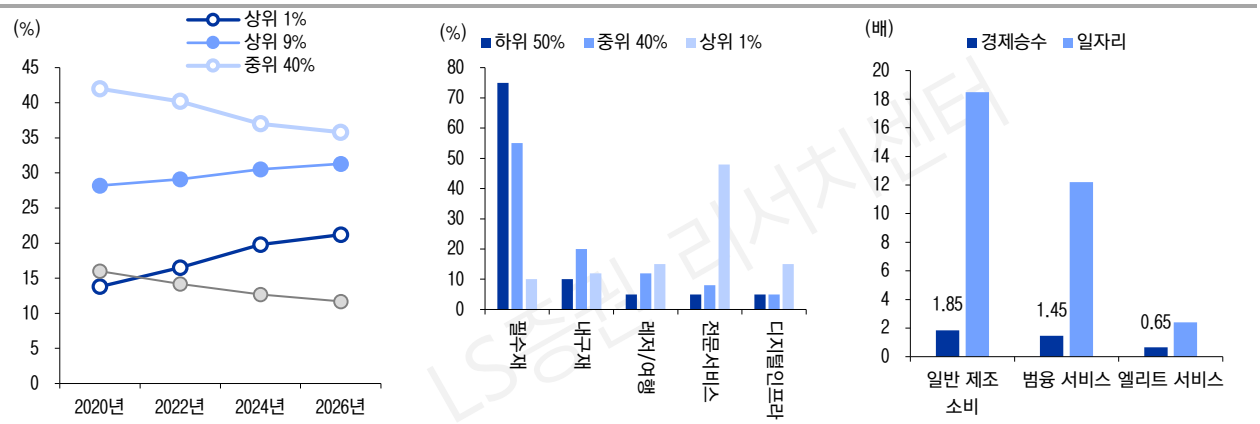
WGBI(World Government Bond Index)는 영국의 FTSE 러셀이 발표하는 주요국 국채로 구성된 글로벌 채권 지수. 한국은 WGBI 지수에 오는 4월부터 8개월에 걸쳐 단계적으로 편입될 예정. 지수 내 비중은 2% 내외로 예상되며, 지수 편입으로 국채 수요 확대, 금리 안정, 국가 신인도 제고, 외환시장 유동성 증가 등 효과 기대 가능. 다만, 최근 국내외 금리 상승은 유가 급등에 따른 물가 상승 압력 확대와 이로 인한 정책금리 인상 기대가 높아진데 기인. 따라서 WGBI 편입 직후 즉각적인 금리의 급락이나 원화의 강세 전환은 어려울 수 있음. 다만, 향후 지정학 리스크가 어느 정도 완화되고 연내 인상 기대감이 후퇴한다면 WGBI 편입 영향이 점진적으로 반영될 것으로 기대

미국 비농업 고용보고서 (4/3)

지난 2월 비농업 고용은 전월대비 -9.2만명 감소하며 예상치 하회. 실업률은 4.3%→4.4%로 상승. 2월 의료부문 파업, 악천후 등 일시적 요인의 영향. 3월 FOMC에서 제롬 파월 의장은 노동시장 하방 리스크를 고려할 시 지나치게 제약적인 정책을 원하지 않음을 강조한 바 있음. 지정학 리스크에 따른 유가 상승과 인플레이션 우려로 연내 연준이 정책금리 동결을 지속할 것으로 시장 전망이 기울어진 상황. 2월에 이어 3월 고용보고서가 예상보다 부진하다면 연내 한 차례 인하 기대감이 다시 높아질 것

Chart of the Week

그림1 미국 소득분위별 소비비중과 항목별 소비비중

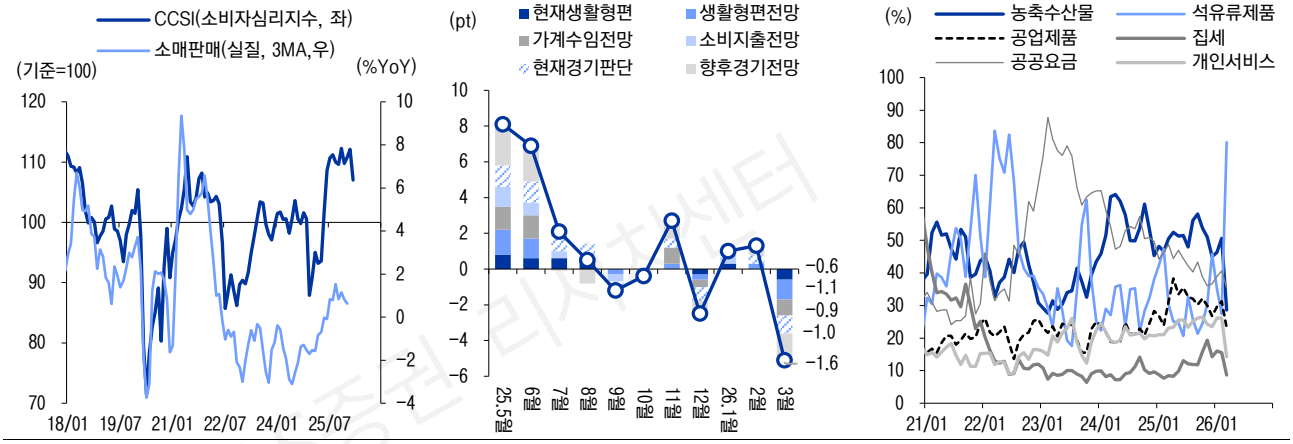


자료: NYFED, BIS, American Express, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 소비 증가율이 견조한 모습을 지속. 2026년 미국 경제성장률 컨센서스 2.5%에는 민간소비 기여도가 2025년 0.7%p에서 2026년 0.8%p로 소폭 상승할 것이라는 기대감도 포함. 현재의 미국 가계소비가 지속 가능한지와 과거와 동일한 소비의 경기 성장 패턴을 만들어 낼 수 있을지에 대해서는 고민이 필요
- 미국 가계소비에서 상위 10%의 소비 비중은 코로나 이후 꾸준히 상승. 소득 상위 10%의 소비는 미국 전체 가계소비의 52.5%로 추정되고 있으며 1%의 소비도 21.2%로 높은 수준을 기록. 문제는 상위 소득자들의 소비가 자산관리, 헬스케어, 보안 등 엘리트 서비스에 집중되어 있다는 것. 이러한 소비는 경제 승수나 일자리 창출에서 일반소비 대비 약한 영향력 보유

그림2 한국 3월 소비자심리지수: 2024년 12월 -12.7pt 하락 이후 최대 하락 폭



자료: CEIC, 한국은행, LS증권 리서치센터

Bond

- 3월 소비자신뢰지수는 전월의 112.1pt에서 -5.1pt 하락한 107pt. 향후 경기 전망 지수 급락이 소비자신뢰지수 하락을 주도
- 1월 실질소매판매 증가율(3MA)은 전월보다 둔화. 작년 4분기 이후의 소비자신뢰지수 보합세 고려 시 추가 둔화 가능성 존재
- 향후 1년간 소비자물가 상승에 영향을 미칠 주요 품목 응답 비중의 경우 석유류 제품이 전월의 27.4%에서 80.1%로 급등. 전월 가장 높은 비중을 차지했던 농축수산물은 전월의 50.6%에서 28.6%로 급감. 최근 국제 유가 상승 등이 반영된 결과
- 향후 1년간 기대인플레이션율은 2.7%로 전월 대비 0.1%p 상승. 3년후 기대인플레이션율도 2.6%로 전월 대비 0.1%p 상승. 반면 5년후 기대인플레이션율은 2.5%로 전월과 동일

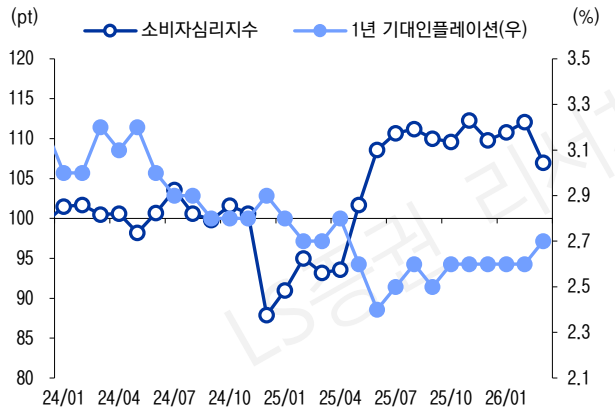
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
03/23	미국	건설지출 (MoM)	0.1%	-0.3%	0.8%
03/24	일본	전국 CPI (YoY)	1.5%	1.3%	1.5%
03/24	일본	S&P 글로벌 일본 PMI 제조업	--	51.4pt	53pt
03/24	유럽	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	49.6pt	51.4pt	50.8pt
03/24	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	51.5pt	52.4pt	51.6pt
03/25	한국	소비자심리지수	--	107pt	112.1pt
03/25	영국	CPI (YoY)	3.0%	3.0%	3.0%
03/25	독일	IFO 기업환경	86.3pt	86.4pt	88.4pt
03/25	미국	경상수지	-$208.5b	-$190.7b	-$239.1b
03/27	영국	소매판매 (자동차연료 포함) (MoM)	-0.7%	--	1.8%
03/27	미국	미시간대학교 소비자신뢰	54pt	--	55.5pt
03/27	미국	미시간대학교 1년 인플레이션	3.9%	--	3.4%
03/30	독일	CPI (YoY)	--	--	1.9%
03/31	중국	제조업 PMI	50.2pt	--	49pt
03/31	유럽	CPI (YoY)	--	--	1.9%
03/31	미국	컨퍼런스보드 소비자기대지수	88.8pt	--	91.2pt
04/01	한국	수출 (YoY)	47.3%	--	28.7%
04/01	한국	S&P 글로벌 대한민국 PMI 제조업	--	--	51.1pt
04/01	중국	레이팅독 중국 제조업 PMI	52.5pt	--	52.1pt
04/01	미국	소매판매 추정 (MoM)	--	--	-0.2%
04/01	미국	ISM 제조업지수	52.1pt	--	52.4pt
04/02	한국	CPI (YoY)	2.4%	--	2.0%
04/03	미국	비농업부분고용자수 변동	51k	--	-92k
04/03	미국	실업률	4.4%	--	4.4%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 한국 소비자심리지수

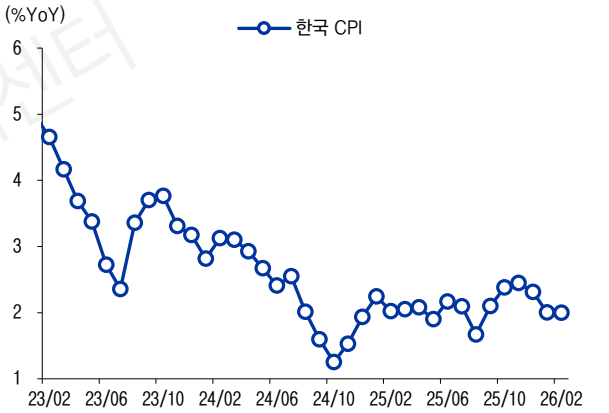


발표치 107, 이전치 112.1

- 한국 소비자심리지수는 큰 폭으로 둔화. 향후경기전망지수가 102→89로 둔화하며 지수 하락 견인
- 1년 기대인플레이션은 2.7%로 전월 대비 0.1%p, 3년 인플레이션은 2.6%로 전월 대비 0.1%p 상승. 한국은행은 소비자물가의 완만한 상승에도 불구하고 고유가 및 고환율의 영향으로 소폭 상승했다고 평가

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 한국 소비자물가상승률



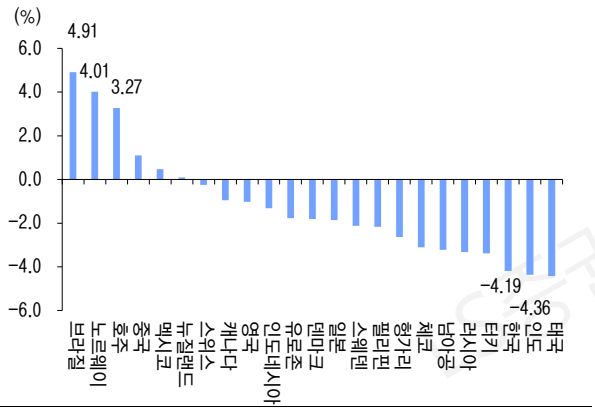
예상치 1.9%, 이전치 2.0%

- 2월 헤드라인 물가상승률은 2.0%로 전월과 보합. 근원은 설 연휴 여행 수요 증가로 서비스 중심 일시적 상승
- 3월 초, 김웅 한국은행 부총재보, 중동 상황에 따른 국제유가 상승으로 비용 측면에서의 물가 상방 압력 확대되었으나 낮은 농축산물 가격 오름세, 정부 물가 안정대책 등이 하방 요인으로 작용할 것으로 예상

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

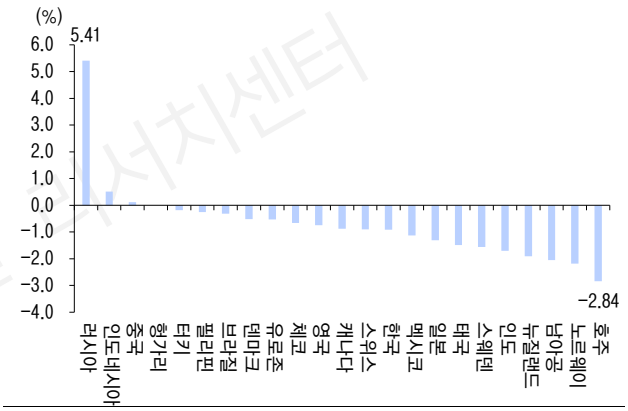
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



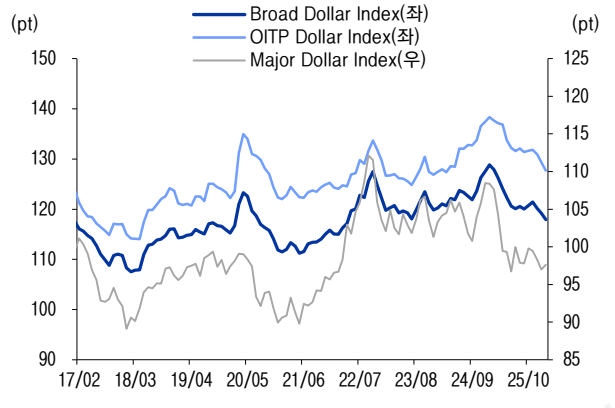
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



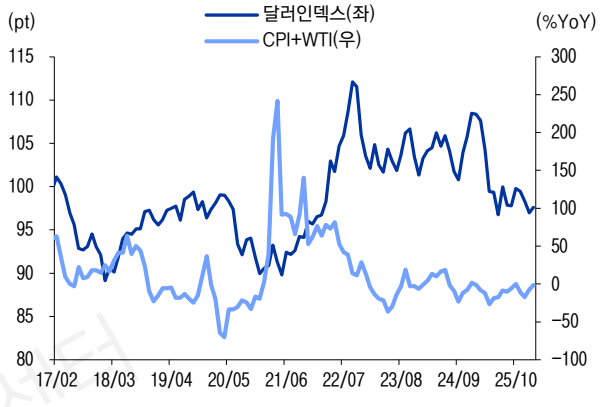
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



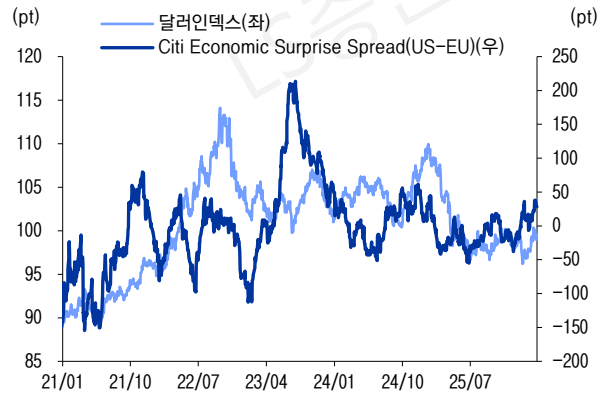
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



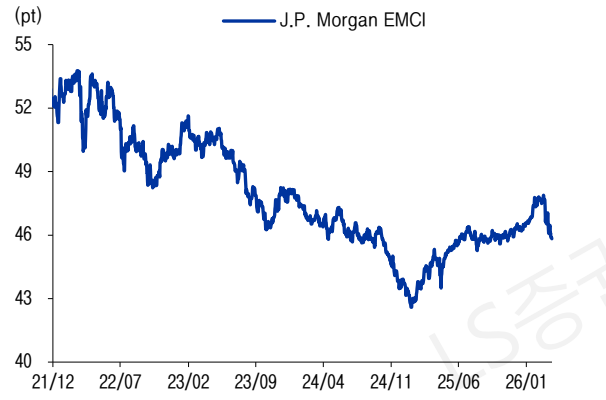
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

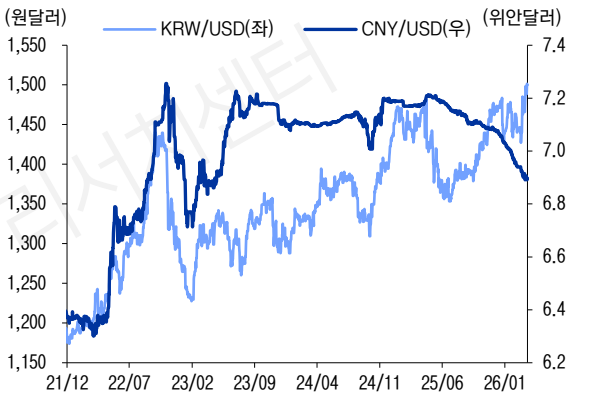
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



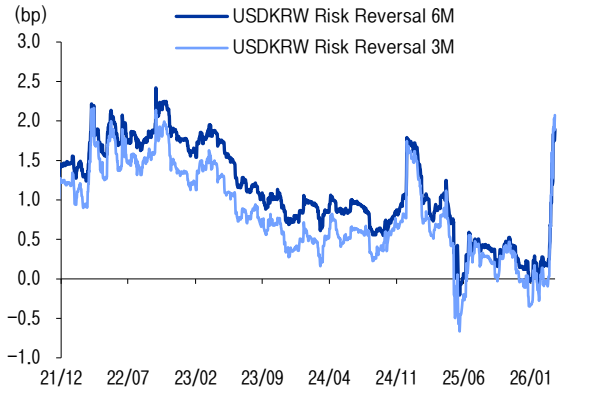
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



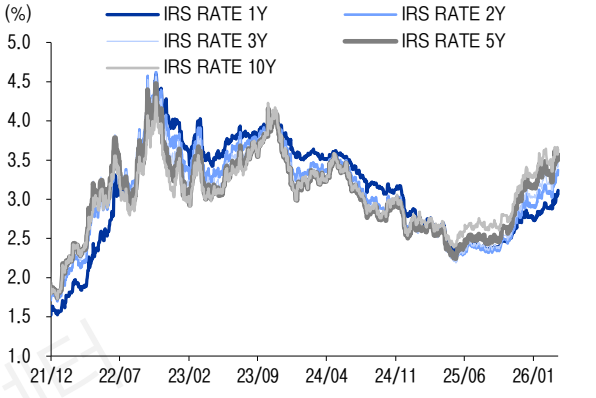
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



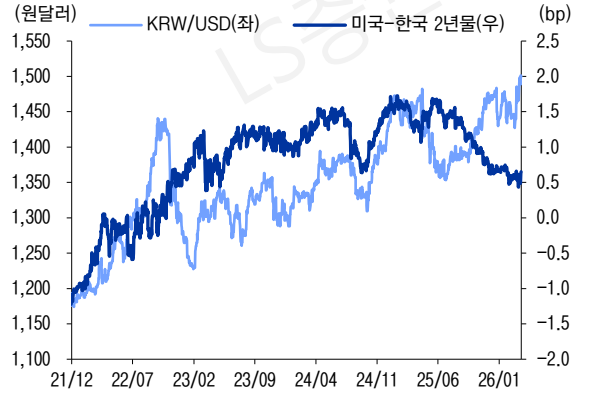
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



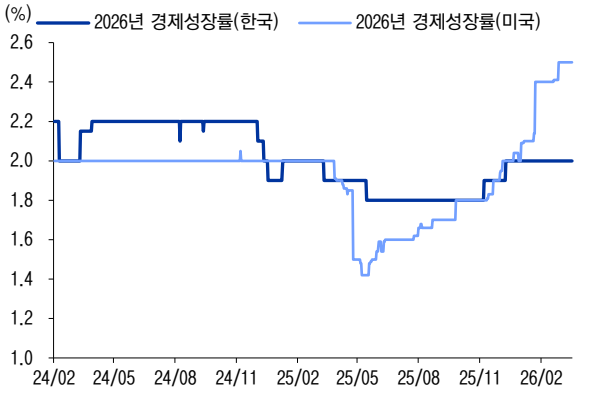
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

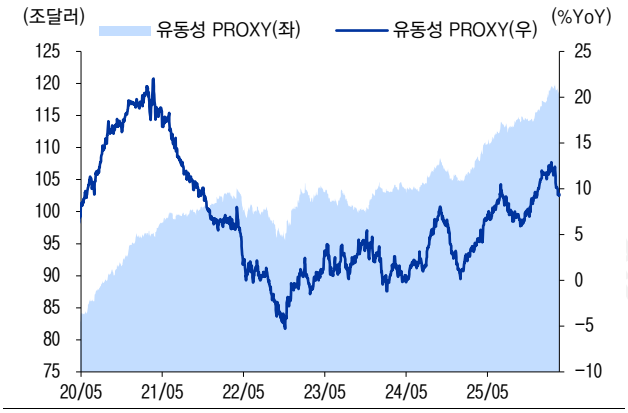
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

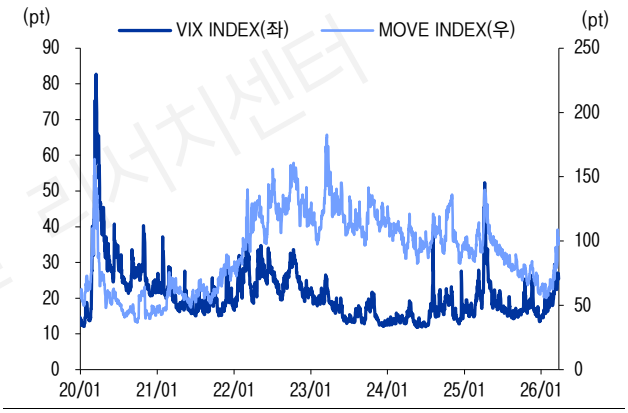
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

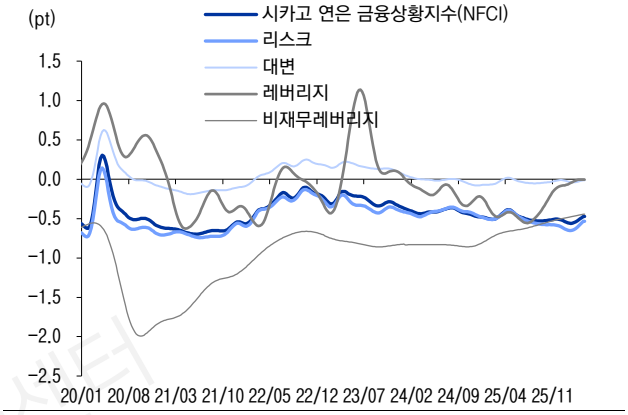


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

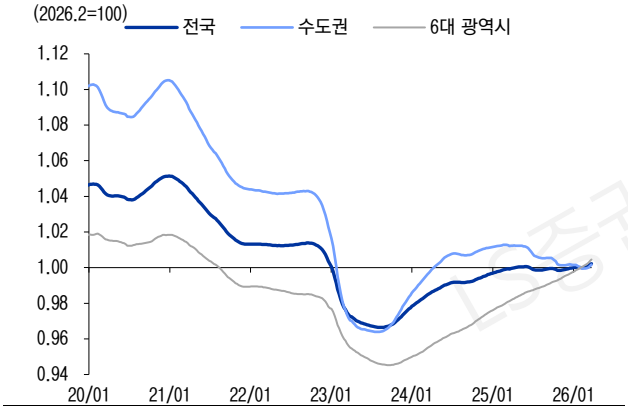
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	79.2%	19.9%	1.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	74.1%	23.7%	2.2%	0.1%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	59.9%	33.3%	6.3%	0.5%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	54.6%	35.7%	8.7%	1.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	54.2%	35.1%	8.5%	1.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	53.0%	35.5%	9.1%	1.1%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	52.3%	34.5%	8.8%	1.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.1%	4.3%	51.9%	33.9%	8.6%	1.1%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.9%	13.2%	48.5%	29.2%	7.2%	0.9%
2027-07-28	0.0%	0.1%	2.5%	17.9%	46.0%	26.3%	6.4%	0.8%
2027-09-15	0.0%	0.7%	6.3%	24.9%	41.1%	21.3%	5.0%	0.6%
2027-10-27	0.1%	1.2%	8.0%	26.3%	39.3%	19.8%	4.6%	0.5%
2027-12-08	1.1%	7.3%	24.3%	37.8%	22.0%	6.3%	1.0%	0.1%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

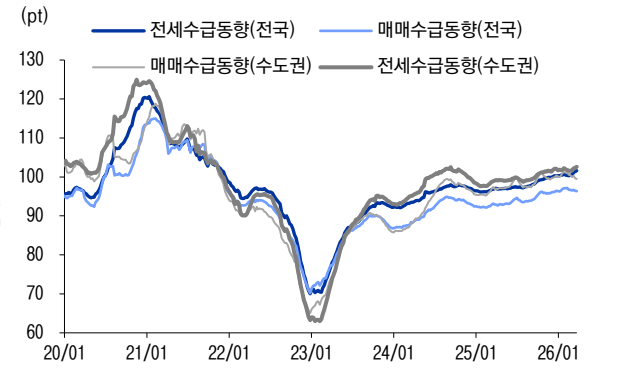
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



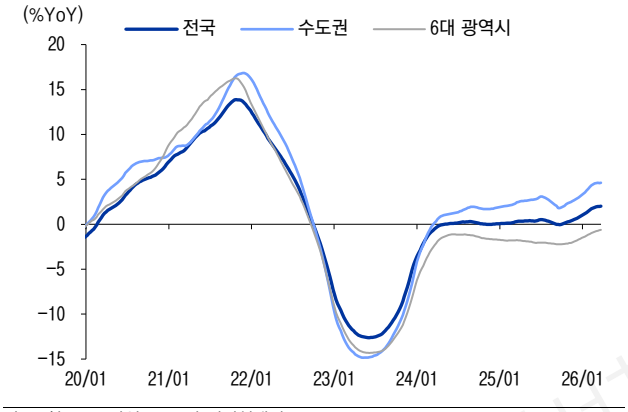
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



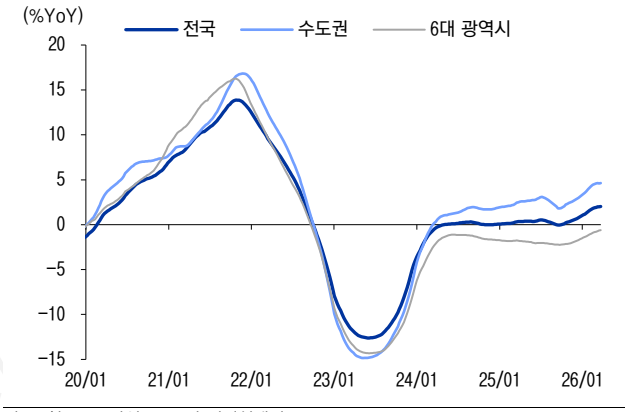
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



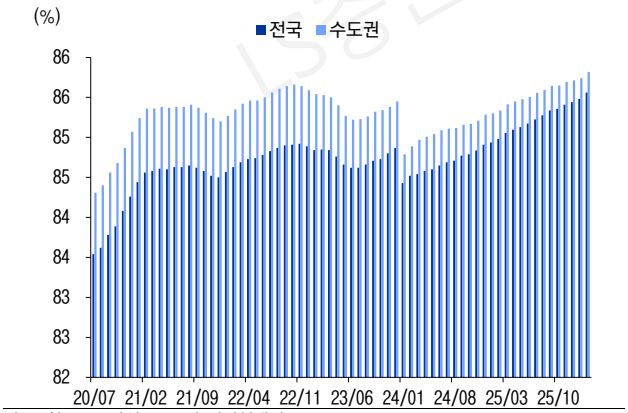
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



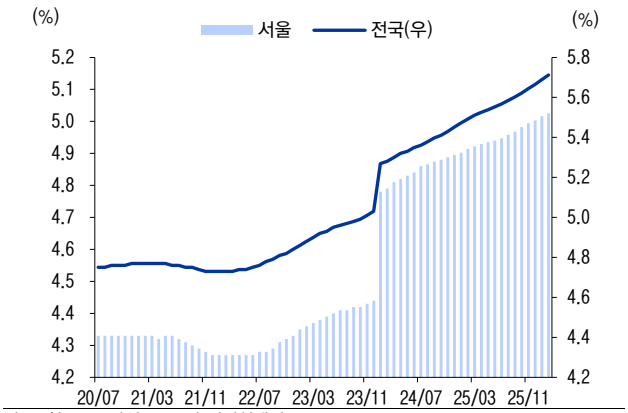
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

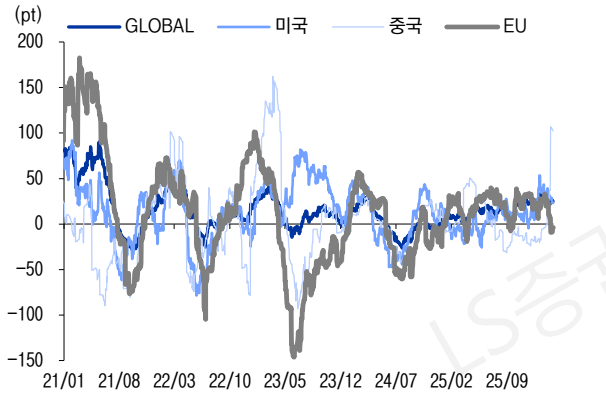
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

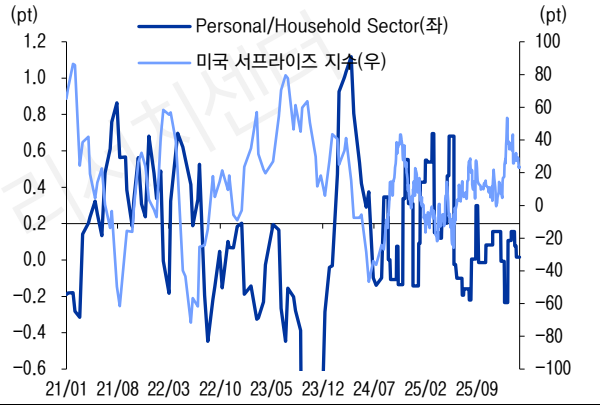
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



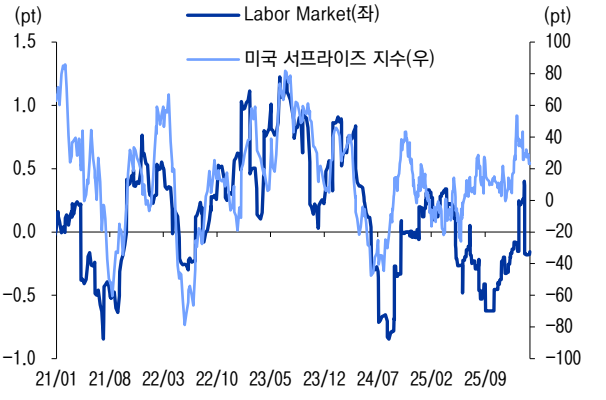
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



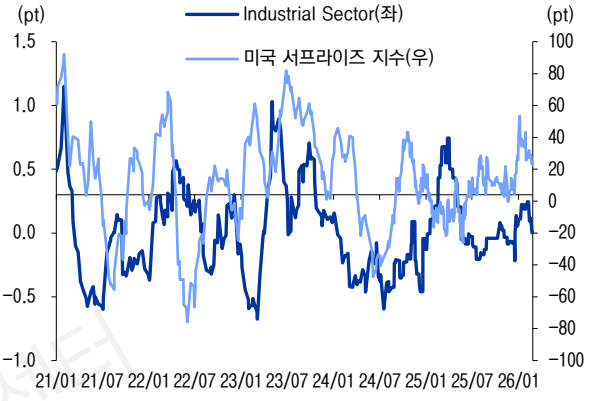
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

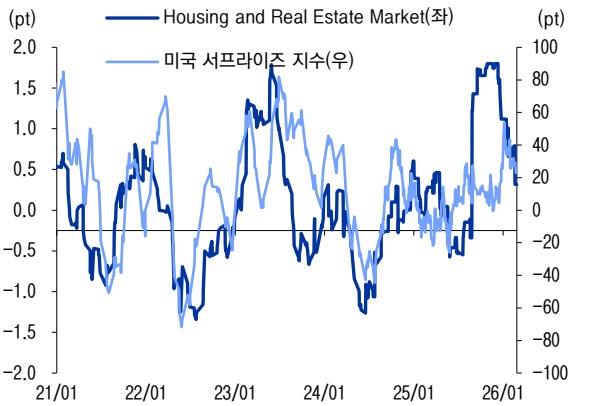


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

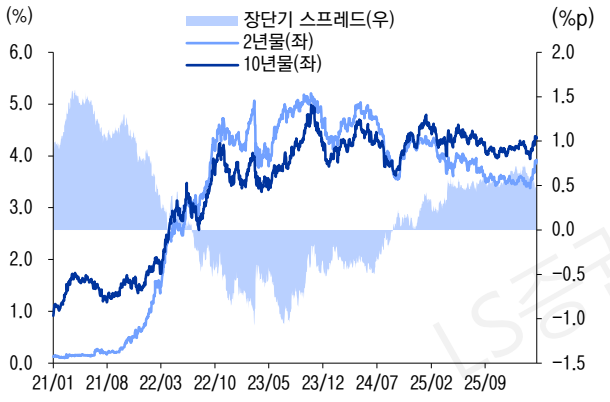
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

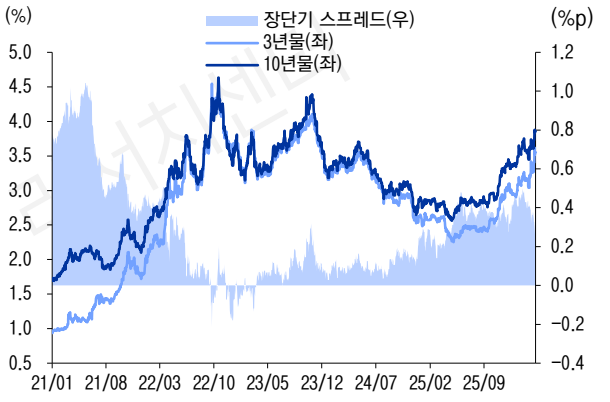
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



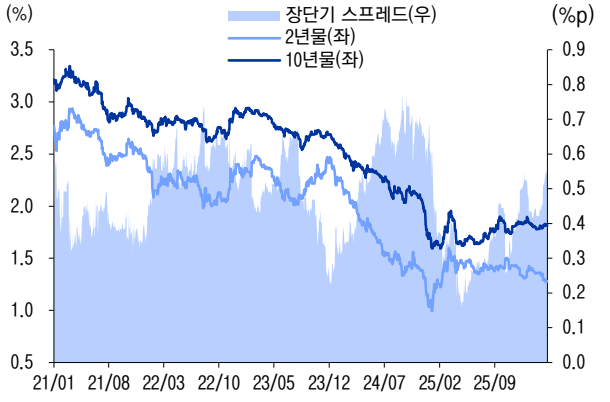
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



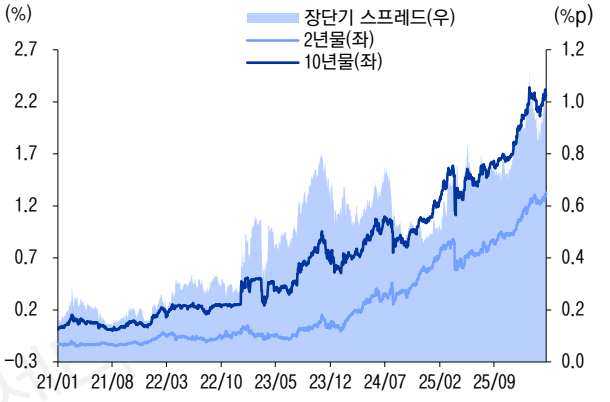
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



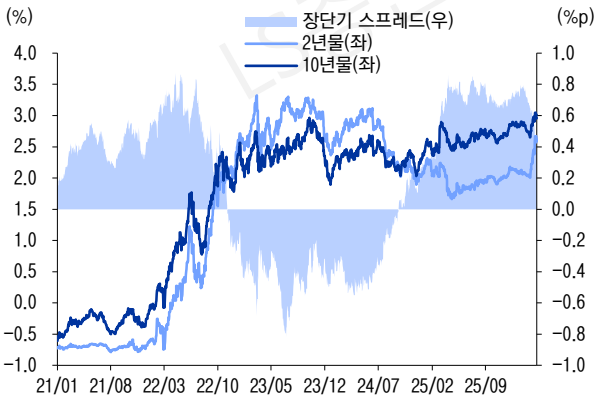
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



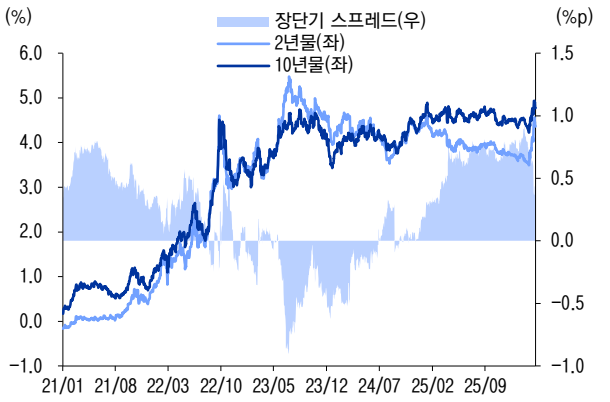
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

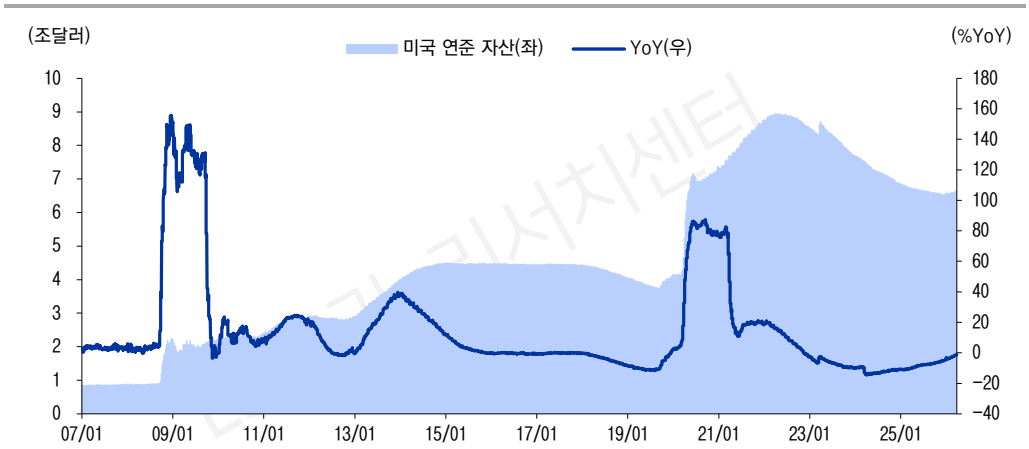
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

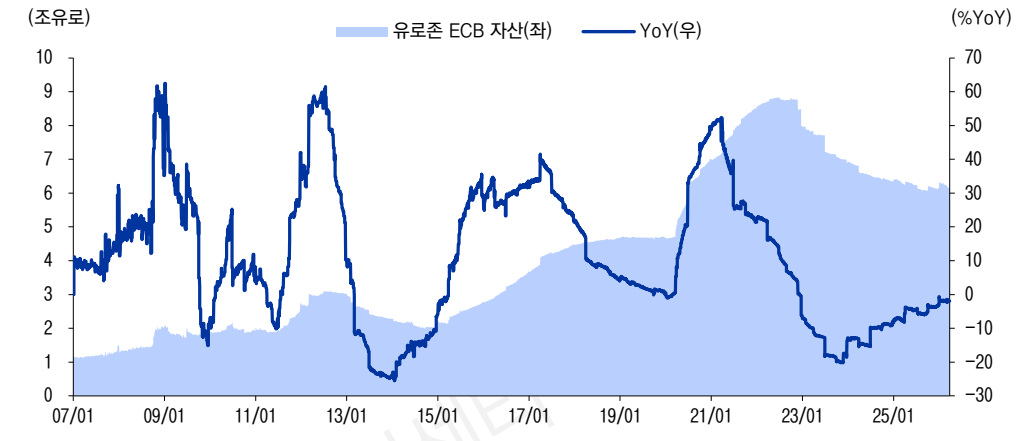
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



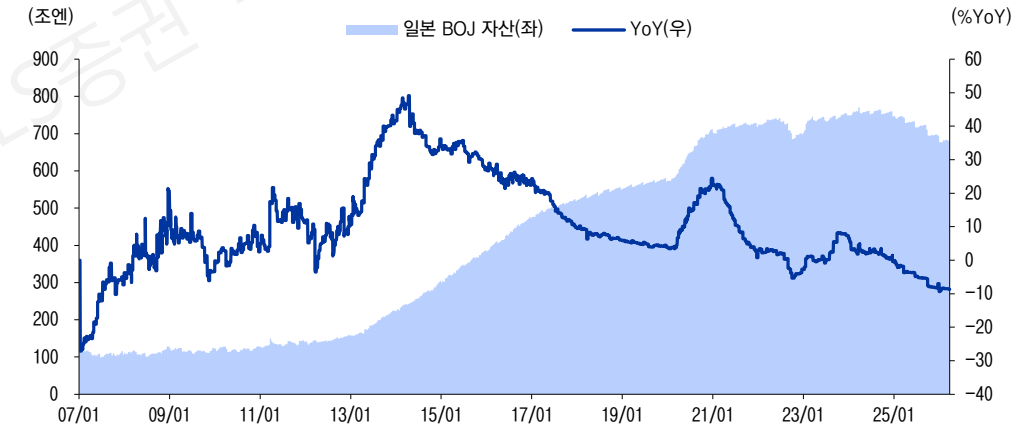
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

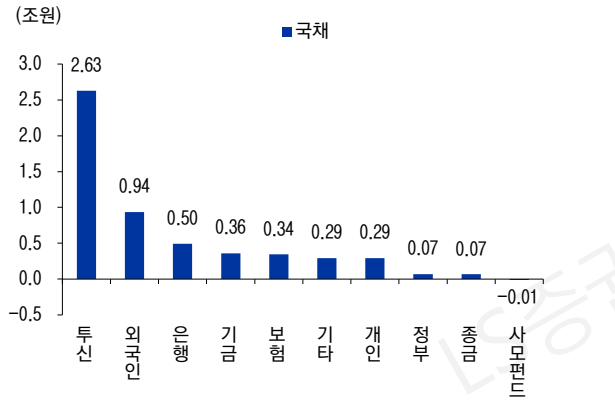
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

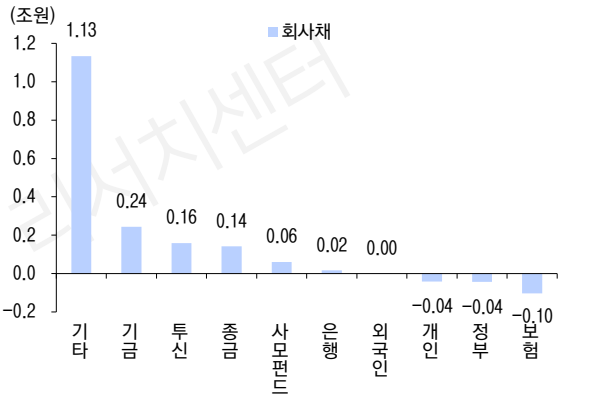
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



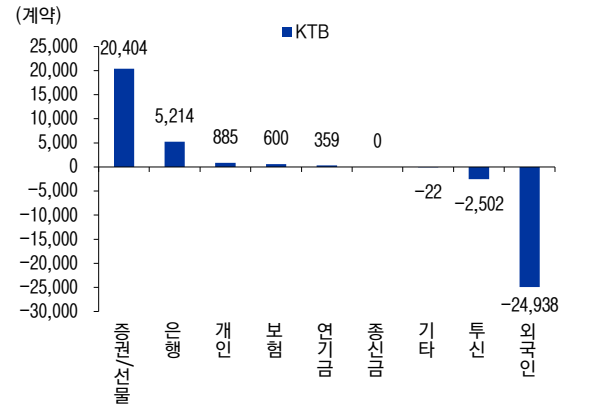
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



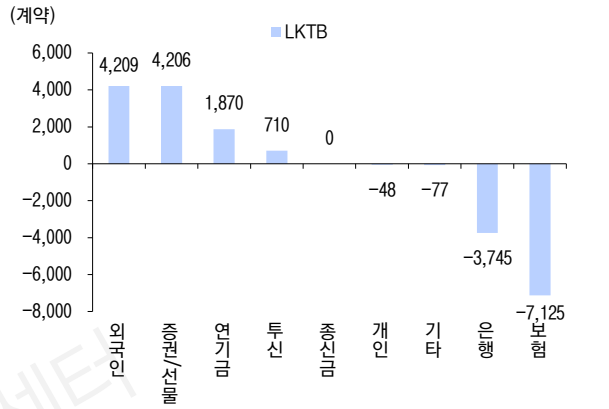
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



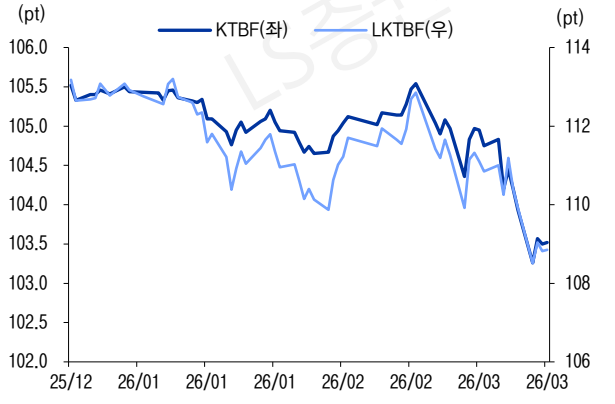
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



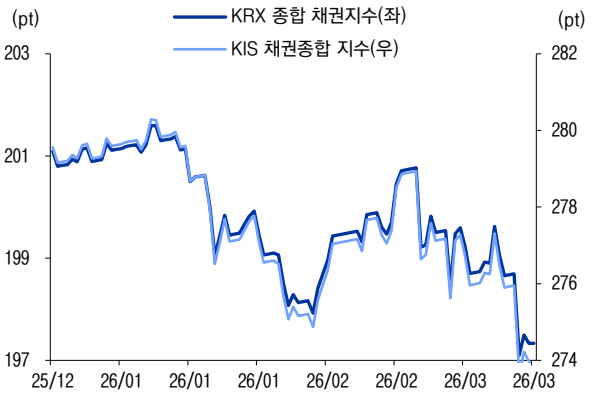
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

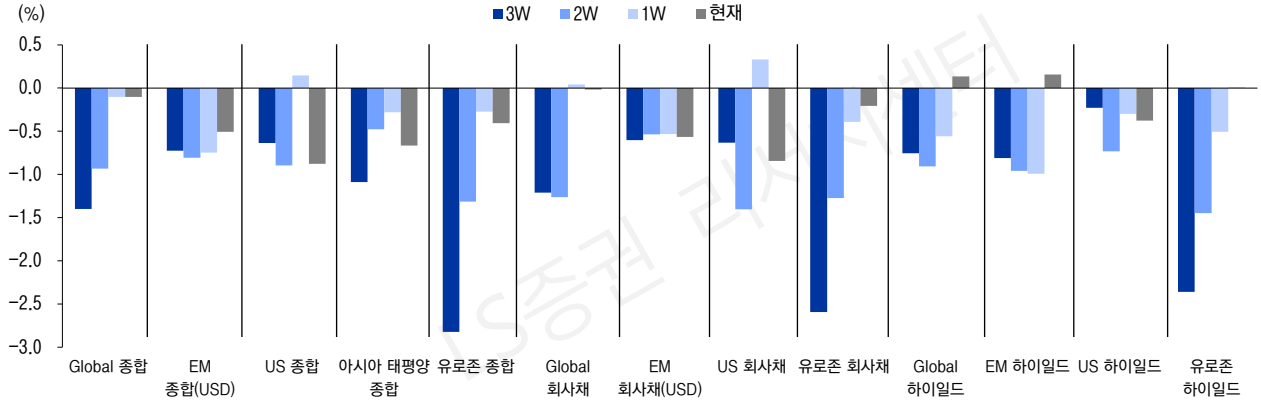
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

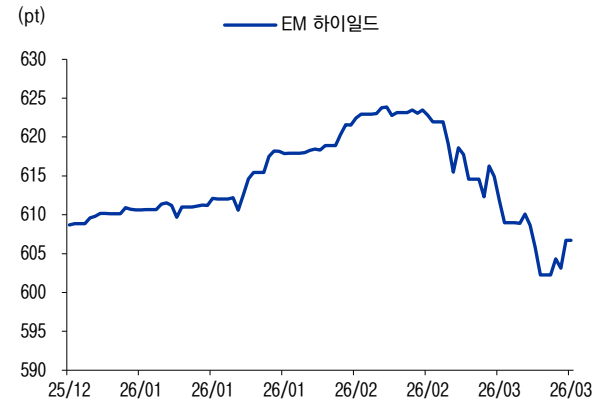
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



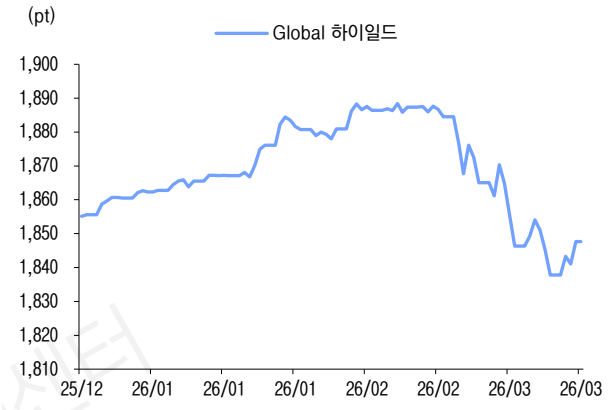
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays EM 하이일드



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays Global 하이일드

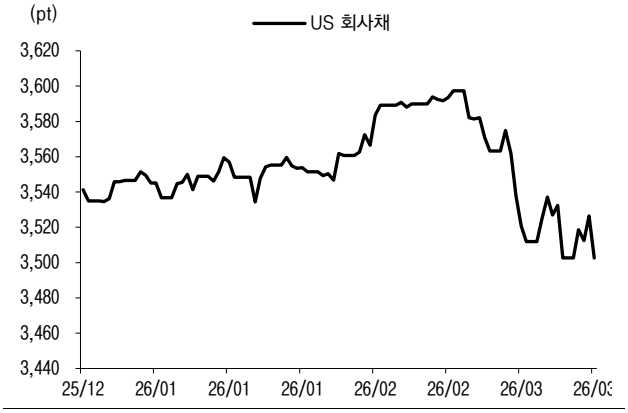


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays US 종합

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays US 회사채



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.