| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly
vol. 179 2026. 5. 8

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. 179

미국 가계 부실은 진행 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

미국 가계 부실은 진행 중

- 미국 1분기 GDP는 2%로 수치상으로는 반등에 성공. 다만 기존 예상치인 2.3%에는 미치지 못하는 모습. 1분기 GDP의 컨센서스 하회는 민간소비의 지속적인 감소가 영향을 미친 것으로 판단. 미국 민간소비의 성장 기여도는 2025년 3분기 2.234%p에서 4분기 1.3%p, 2026년 1분기 1.08%p로 지속적으로 감소 중. 민간투자(1.48%p)가 성장 감소분을 상당부분 만회하는 모습을 보였지만 이는 AI가 미국 경기의 대부분을 지탱하는 구조를 그대로 보여준 것으로 판단
- 민간소비의 감소가 단순히 소비심리의 악화로 인한 소비 지연이라면 큰 우려 요인은 아니겠지만 실질가처분소득 증가율이 0.4%까지 하락했다는 점에서 소득의 감소가 소비 감소를 가져왔다고 판단해 소비의 지속성에 의구심 발생. 가처분소득 대비 저축률 역시 3.6%로 하락하면서 소비의 감소에도 불구하고 가계의 자금 여력은 추가적으로 악화되고 있는 것으로 판단. 이전소득 증가율이 5%로 하락하면서 정부의 지원 역시 서서히 하락 추세를 보이고 있다는 점도 소득 하위계층에게 우려 요인으로 작용. 금액 상으로 소득 상위 계층의 소비 금액이 높아 전체 소비의 하락을 일정 기간 방어할 수는 있지만 미국 가계의 전반적인 소비 기반이 약화되고 있다는 점에서 장기적인 경기 성장 요인 훼손으로 판단

다음 주 주요 이벤트

미중 정상회담 (5/14~15)

미중 정상회담은 5월 14~15일 베이징에서 개최될 것으로 예상됨. 본래 3월 말~4월 초 예정되어 있었으나, 미국-이란 전쟁 및 호르무즈 해협 관련 리스크로 인해 5월로 지연됨. 이번 회담의 관전 포인트는 ①에너지 안보 및 호르무즈 해협 안정화에 대한 논의, ②미국의 대중 관세 및 중국의 희토류 수출 통제 완화 조치에 대한 무역 휴전 지속 여부, ③AI·첨단기술에 대한 미중 양국의 논의 개시 여부 등

제롬 파월 연준 의장 임기 만료 (5/15)

제롬 파월의 연준 의장 임기는 15일 만료 예정. 다만 아직 연준 이사직 임기가 2028년 1월까지 남아 있어, 연준 이사회 퇴진을 의미하지는 않음. 지난 FOMC 기자회견에서 파월은 의장 임기가 끝나더라도 연준 이사로 남겠다는 입장을 밝힌 바 있음. 도널드 트럼프 대통령이 차기 의장으로 지목한 케빈 워시의 인준 절차는 상원 본회의 표결을 앞두고 있는 상황. 만약 5월 15일까지 정식 인준 및 취임 절차가 마무리되지 않을 경우 파월이 임시 의장 역할을 수행할 가능성도 존재

Chart of the Week

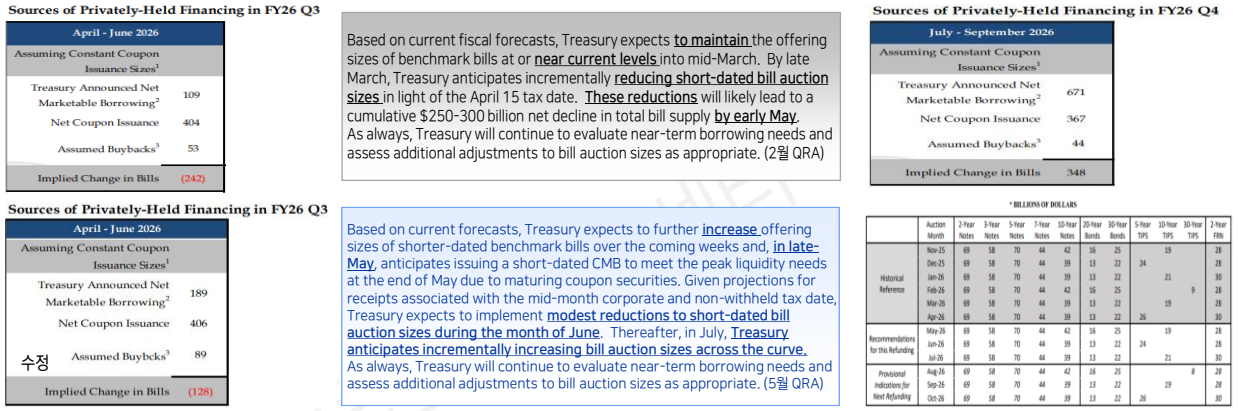
그림1 **미국 가처분소득과 가계지출 증가율 격차 확대**

자료: CEIC, LS 증권 리서치센터

Macro

- 2026년 3월 기준 미국 가처분소득 증가율과 가계지출 증가율의 격차는 더 큰 폭으로 확대. 이전소득을 제외한 실질 가처분소득은 16조 6869억 달러로 실질 가계지출 16조 7727억 달러를 하회. 가계지출이 이전소득을 제외한 가처분소득을 상회하기 시작한 것은 2026년 2월로 실질 지표임을 고려했을 때 이란 사태의 영향이 뚜렷하게 반영된 것도 아니라는 판단
- OBBBA를 통해 기대했던 가처분소득 증가가 크게 느껴지지 않는 가운데 이전소득 증가율 역시 하락추세를 지속. 우려스러운 것은 가처분소득 대비 저축률 역시 3.6% 수준으로 하락. 미국 국민들이 소득의 대부분을(심지어 소득 보다 더) 소비에 사용하고 있으며 위기 시 사용할 수 있는 여유 자금이 거의 남아있지 않은 상황

그림2 **미국 재무부 QRA: FY3Q26 과 4Q26 모두 단기 재정증권(Bills) 순발행 대폭 확대. 이표채 발행 규모 유지 방침 지속**



Sources of Privately-Held Financing in FY26 Q3

April - June 2026	
Assuming Constant Coupon Issuance Sizes[1]	
Treasury Announced Net Marketable Borrowing[2]	109
Net Coupon Issuance	404
Assumed Buybacks[3]	53
Implied Change in Bills	(242)

Based on current fiscal forecasts, Treasury expects to maintain the offering sizes of benchmark bills at or near current levels into mid-March. By late March, Treasury anticipates incrementally reducing short-dated bill auction sizes in light of the April 15 tax date. These reductions will likely lead to a cumulative $250-300 billion net decline in total bill supply by early May. As always, Treasury will continue to evaluate near-term borrowing needs and assess additional adjustments to bill auction sizes as appropriate. (2월 QRA)

Sources of Privately-Held Financing in FY26 Q4

July - September 2026	
Assuming Constant Coupon Issuance Sizes[1]	
Treasury Announced Net Marketable Borrowing[2]	671
Net Coupon Issuance	367
Assumed Buybacks[3]	44
Implied Change in Bills	348

Sources of Privately-Held Financing in FY26 Q3

April - June 2026	
Assuming Constant Coupon Issuance Sizes[1]	
Treasury Announced Net Marketable Borrowing[2]	189
Net Coupon Issuance	406
수정 Assumed Buybcks[3]	89
Implied Change in Bills	(128)

Based on current forecasts, Treasury expects to further increase offering sizes of shorter-dated benchmark bills over the coming weeks and, in late-May, anticipates issuing a short-dated CMB to meet the peak liquidity needs at the end of May due to maturing coupon securities. Given projections for receipts associated with the mid-month corporate and non-withheld tax date, Treasury expects to implement modest reductions to short-dated bill auction sizes during the month of June. Thereafter, in July, Treasury anticipates incrementally increasing bill auction sizes across the curve. As always, Treasury will continue to evaluate near-term borrowing needs and assess additional adjustments to bill auction sizes as appropriate. (5월 QRA)

* BILLIONS OF DOLLARS

	Auction Month	2-Year Notes	3-Year Notes	5-Year Notes	7-Year Notes	10-Year Notes	20-Year Bonds	30-Year Bonds	5-Year TIPS	10-Year TIPS	30-Year TIPS	2-Year FRN
Historical Reference	Nov-25	69	58	70	44	42	16	25		19		28
	Dec-25	69	58	70	44	39	13	22	24			28
	Jan-26	69	58	70	44	39	13	22		21		30
	Feb-26	69	58	70	44	42	16	25			9	28
	Mar-26	69	58	70	44	39	13	22		19		28
	Apr-26	69	58	70	44	39	13	22	26			30
Recommendations for this Refunding	May-26	69	58	70	44	42	16	25		19		28
	Jun-26	69	58	70	44	39	13	22	24			28
	Jul-26	69	58	70	44	39	13	22		21		30
Provisional Indications for Next Refunding	Aug-26	69	58	70	44	42	16	25			8	28
	Sep-26	69	58	70	44	39	13	22		19		28
	Oct-26	69	58	70	44	39	13	22	26			30

자료: US Treasury, LS증권 리서치센터

Bond

- 6일 발표에 따르면, FY3Q26 차입 규모는 기존 이표채(Coupon) $4,040억 순발행, 단기 재정증권(Bills) $2,420억 순상환에서 Coupon $4,060억 순발행, Bills $1,280억 순상환으로 조정. FY4Q26는 Coupon $3,670억, Bills $3,480억 순발행. FY4Q26의 경우 이표채는 FY3Q26보다 순발행 규모가 축소되는 반면 재정증권 순발행 규모는 대폭 증액됨
- 재정증권 발행 관련 2월 QRA와 스탠스 차이 확인. 2월: 3월 중순까지 旣 발행 규모 유지 → 4월 15일 세금 납부 고려해 3 월 말 점진적 축소. 5월: 향후 몇 주 간 입찰 추가 확대 → 만기 도래 이표채로 발생하는 유동성 수요 충당 위해 5월 말 CMB 발행 → 법인세/非 원천징수(non-withheld) 소득세 고려 시 6월 중 소폭 축소 → 7월 일드커브 전체에 걸쳐 점진적으로 확대
- 재무부는 '향후 최소 몇 분기 간 이표채 및 변동금리부채권 발행 규모 現 수준 유지 전망 및 향후 구조적인 수요 추세와 다양한 발행 프로필의 잠재적 비용 및 리스크를 고려해 발행 규모 확대 가능성 지속적으로 검토할 것이라는 방침' 유지

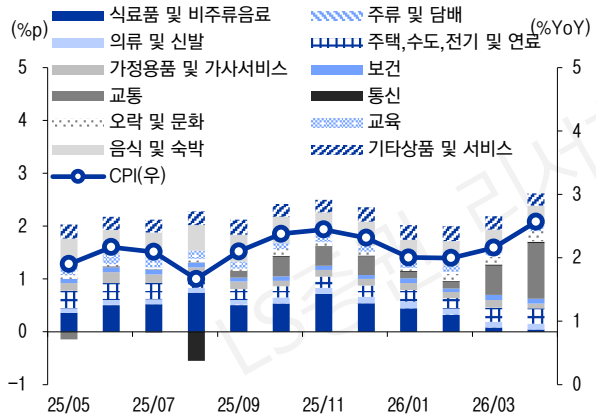
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
05/04	한국	S&P 글로벌 대한민국 PMI 제조업	--	53.6pt	52.6pt
05/04	유럽	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	52.2pt	52.2pt	52.2pt
05/04	미국	제조업수주	0.6%	1.5%	0.3%
05/04	미국	내구재 주문	0.8%	0.8%	0.8%
05/05	미국	무역수지	-$61.0b	-$60.3b	-$57.8b
05/05	미국	ISM 서비스 지수	53.7pt	53.6pt	54.0pt
05/05	미국	신규주택매매	636k	635k	583k
05/06	한국	CPI (YoY)	2.6%	2.6%	2.2%
05/06	미국	ADP취업자 변동	120k	109k	61k
05/08	미국	비농업부분고용자수 변동	65k	--	178k
05/08	미국	실업률	4.3%	--	4.3%
05/08	미국	미시간대학교 소비자신뢰	49.5pt	--	49.8pt
05/11	중국	PPI (YoY)	1.8%	--	0.5%
05/11	중국	CPI (YoY)	0.8%	--	1.0%
05/12	독일	CPI (YoY)	--	--	2.9%
05/12	독일	CPI EU 종합 (YoY)	--	--	2.9%
05/12	독일	ZEW 서베이 예상	--	--	-17.2pt
05/12	미국	CPI (YoY)	3.8%	--	3.3%
05/13	한국	실업률 SA	--	--	2.7%
05/13	유럽	GDP SA (YoY)	--	--	0.8%
05/14	영국	GDP (YoY)	--	--	1.0%
05/15	일본	PPI (YoY)	3.0%	--	2.6%
05/15	미국	뉴욕주 제조업지수	8pt	--	11pt
05/15	미국	광공업생산 (MoM)	0.2%	--	-0.5%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 한국 CPI 상승률

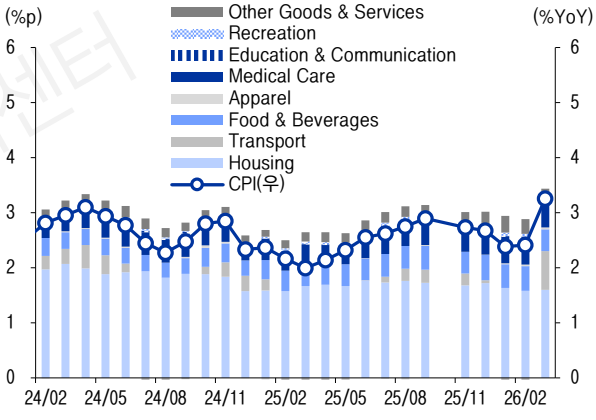


발표치: 2.6%, 예상치 2.6%, 이전치 2.2%

- 농축수산물 하락에도 불구하고 석유류 가격 오름폭이 크게 확대되며(21.9%) 물가상승률은 상승 폭을 확대. 유상대 부총재보에 따르면 석유 최고가격제와 유류세 인하 등 정부 대책으로 유가 충격을 상당 부분 완충
- 5월 물가상승률은 농축수산물 기저효과가 더해져 추가 상승할 것으로 전망되는 상황

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 CPI 상승률



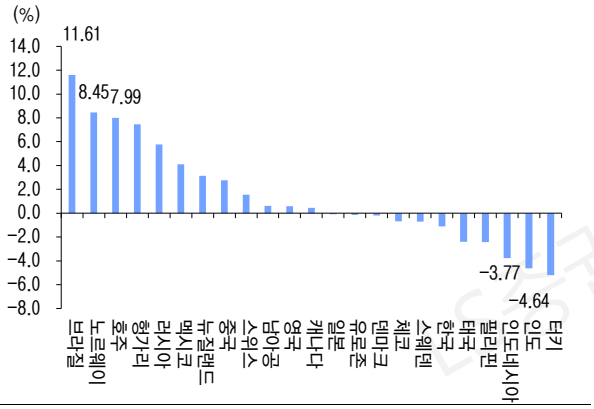
예상치 3.8%, 이전치 3.3%

- 3월 CPI는 전월대비 급등했으나 예상치와 부합하며 시장 영향은 제한적. 이란 전쟁으로 유가가 가파르게 상승한 영향으로 가솔린 가격 급등세 보임
- 반면 근원 CPI는 0.2%MoM, 2.6%YoY 상승하며 예상치 하회. 4월 CPI는 글로벌 에너지 가격 상승 여파 반영하며 상승 폭 확대될 것으로 예상

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

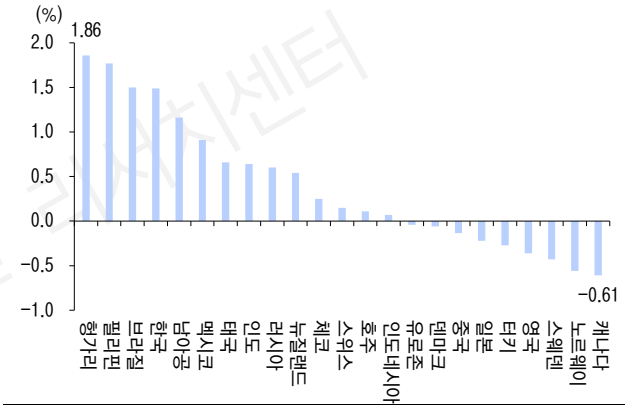
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



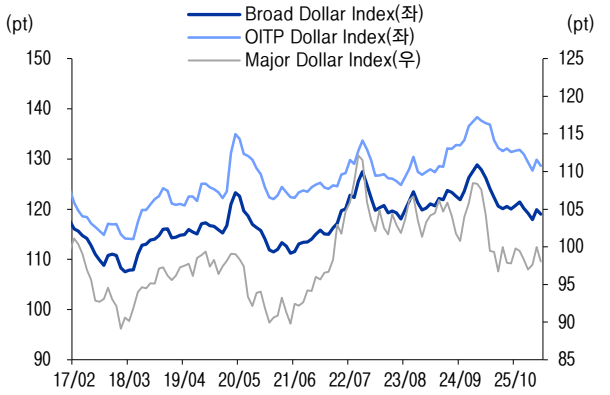
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



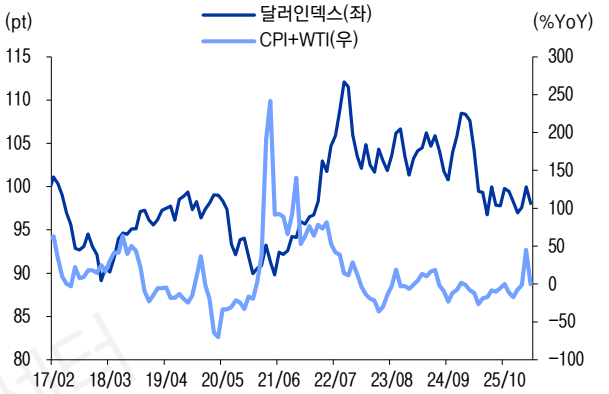
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



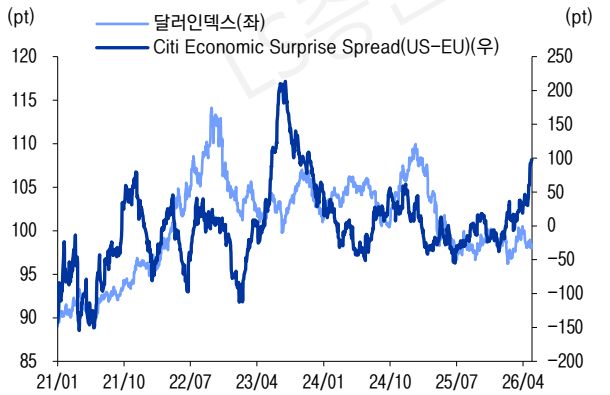
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



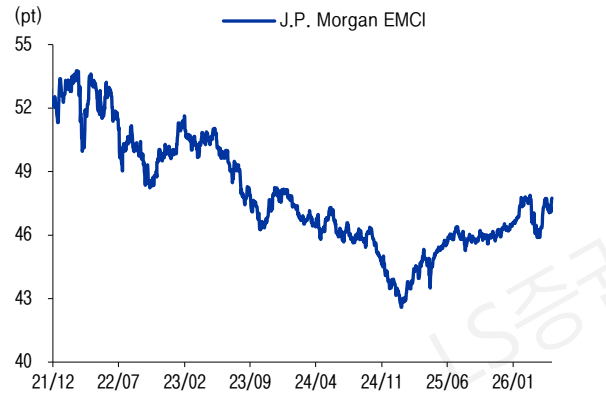
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

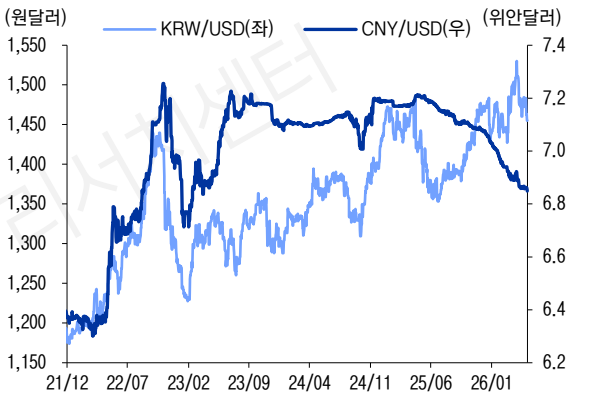
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



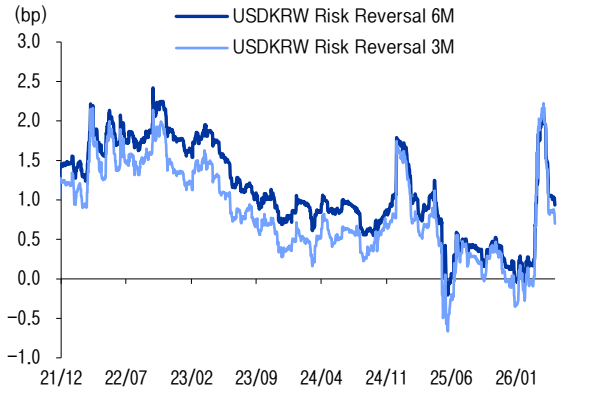
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



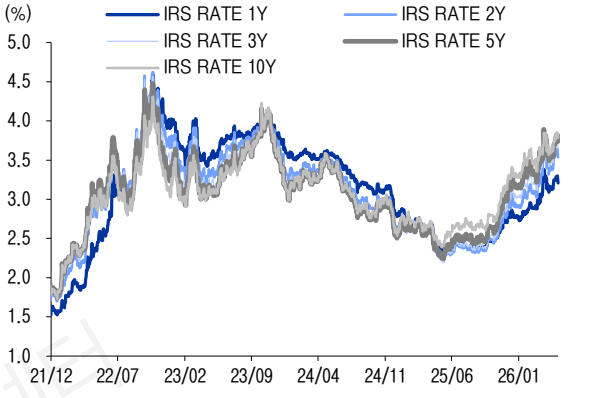
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



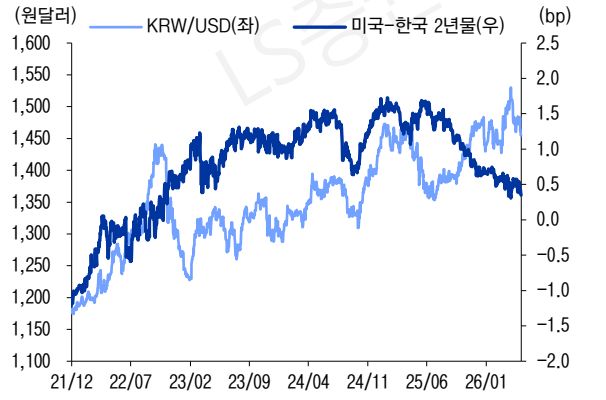
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



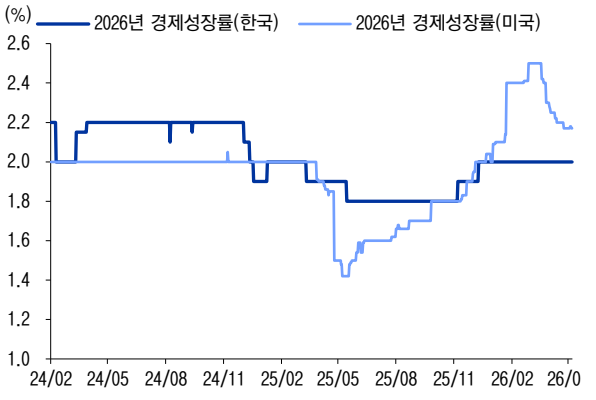
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

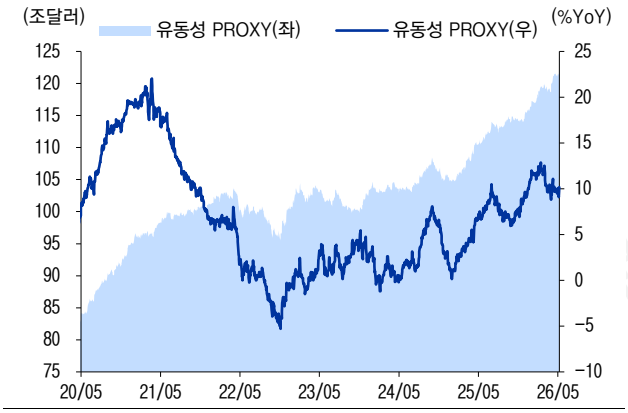
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

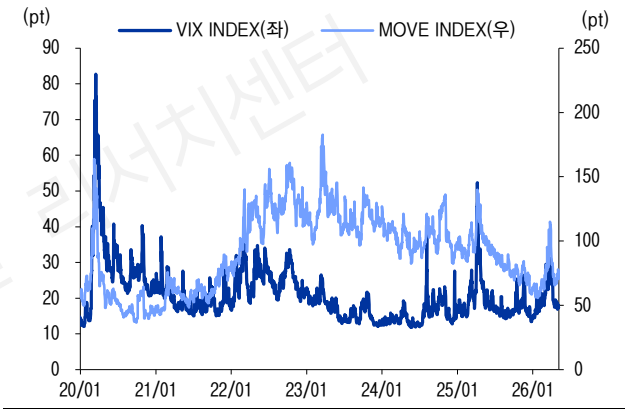
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

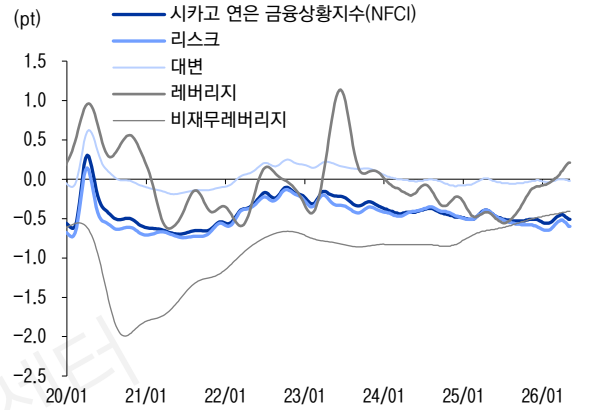


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수

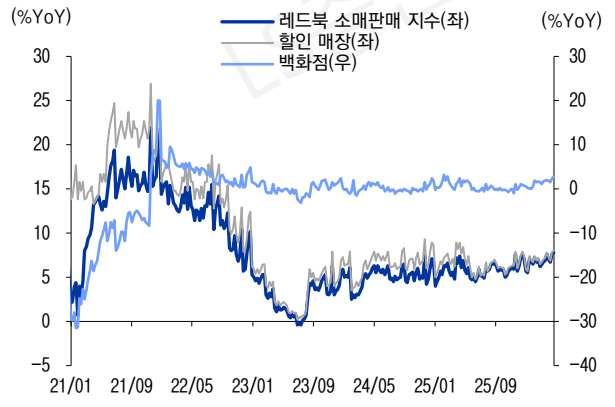
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림18 시카고 연방준비은행 금융상황지수(NFCI)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림19 존슨 레드북 소매 판매 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

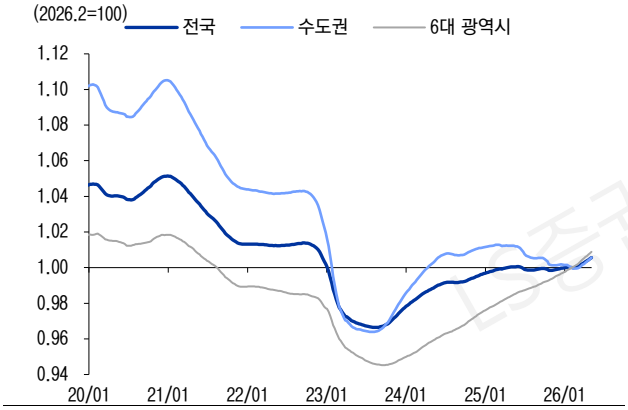
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	96.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.5%	90.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.4%	88.8%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	8.3%	79.1%	12.3%	0.2%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.8%	74.9%	16.2%	0.9%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.6%	64.1%	25.6%	3.4%	0.2%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	11.0%	61.1%	23.9%	3.1%	0.1%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	8.3%	47.7%	33.9%	8.7%	0.9%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	9.2%	47.4%	33.3%	8.5%	0.9%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.0%	0.1%	1.2%	11.7%	46.4%	31.6%	8.0%	0.9%	0.0%
2027-09-15	0.9%	8.6%	36.1%	36.0%	15.0%	3.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027-10-27	0.0%	0.0%	0.5%	5.3%	24.5%	36.1%	23.9%	8.1%	1.4%	0.1%
2027-12-08	0.0%	0.0%	0.4%	3.8%	18.6%	32.5%	27.7%	13.0%	3.5%	0.5%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

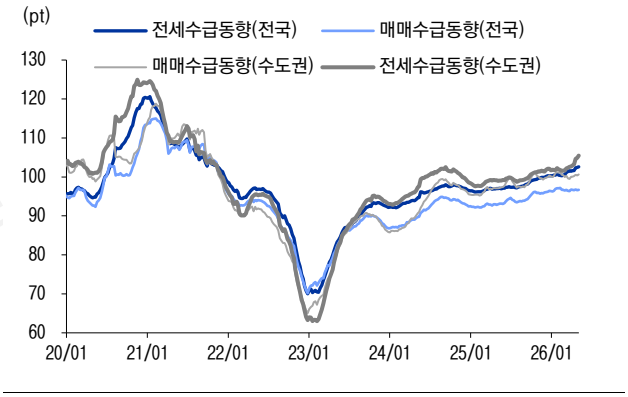
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



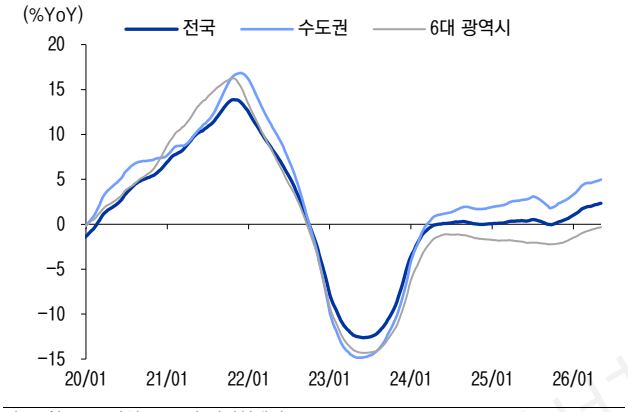
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



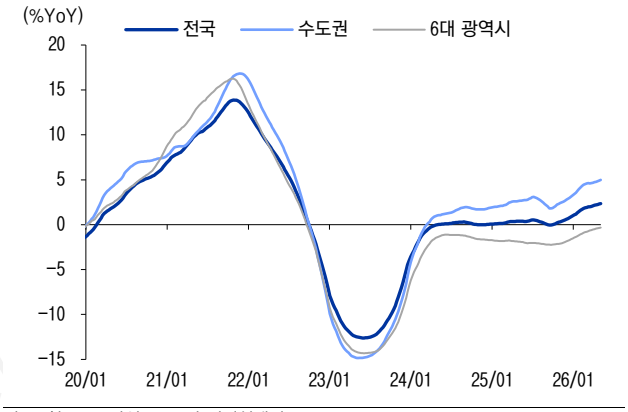
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



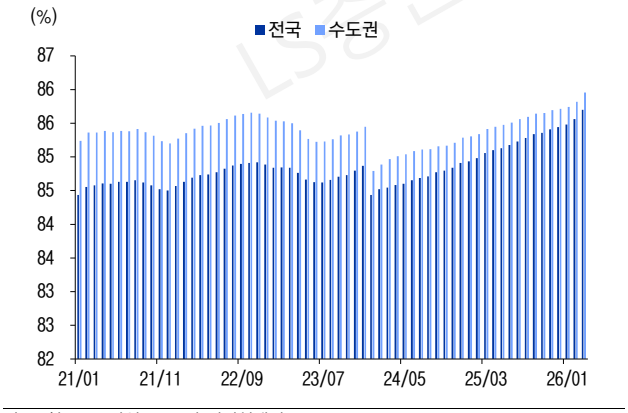
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



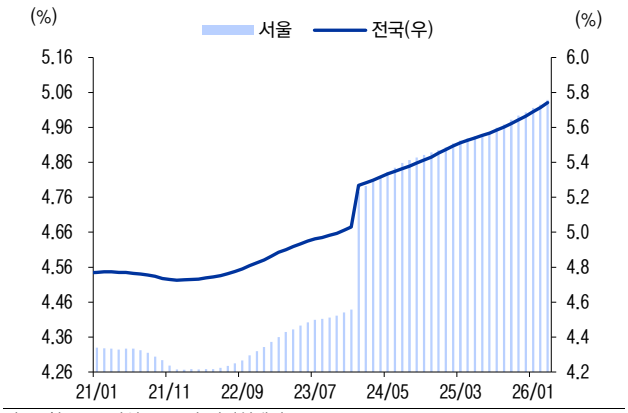
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

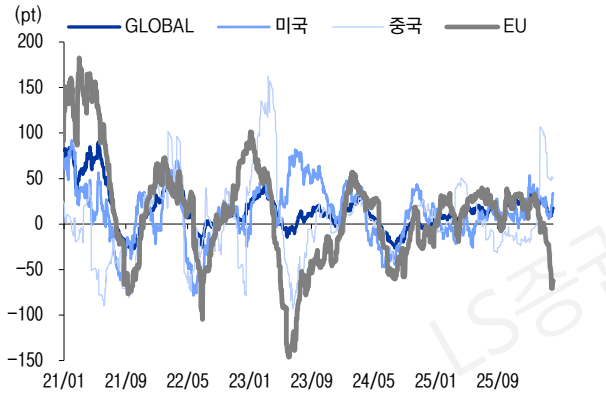
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

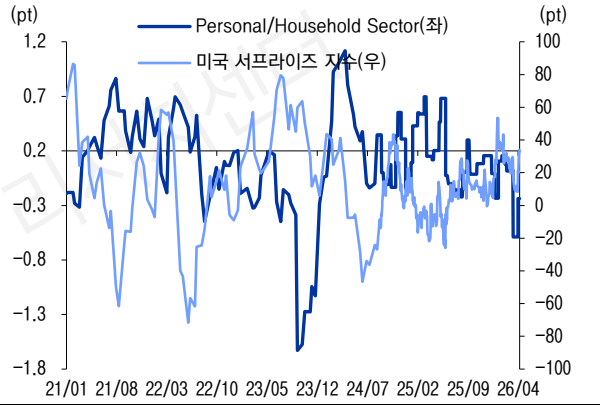
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



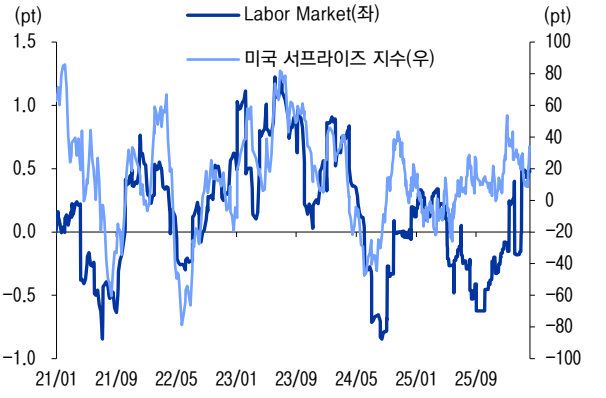
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



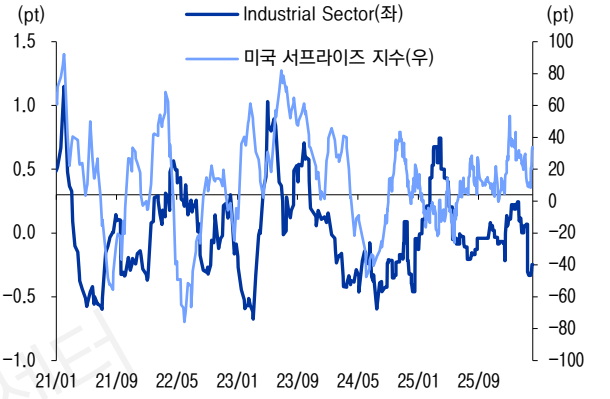
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

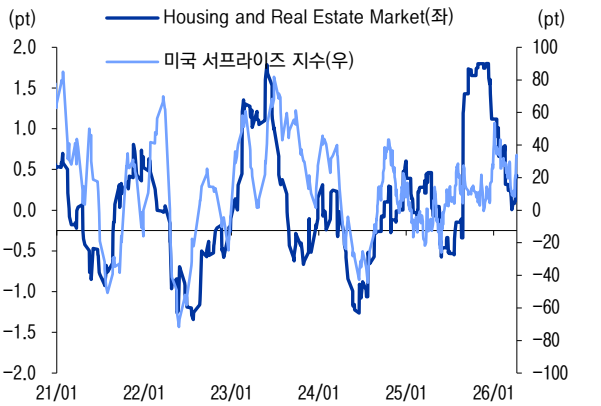


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

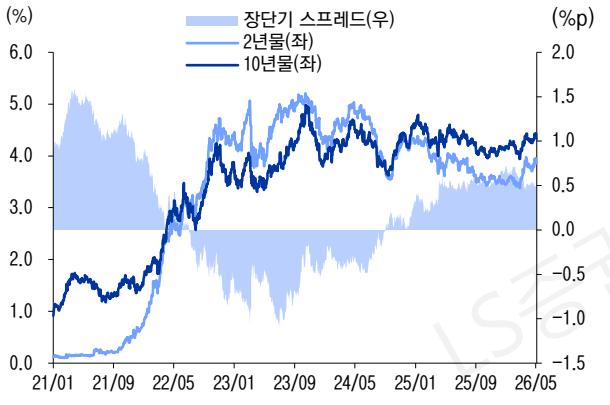
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

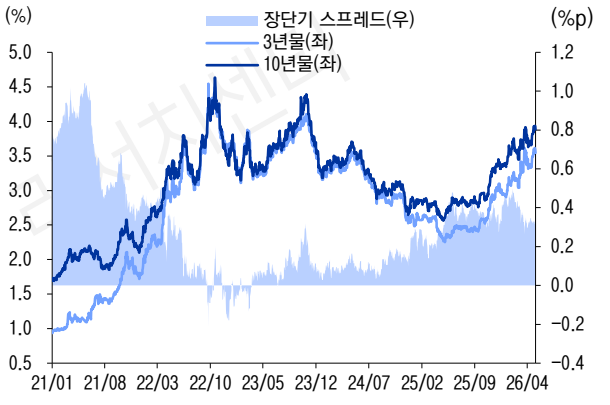
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



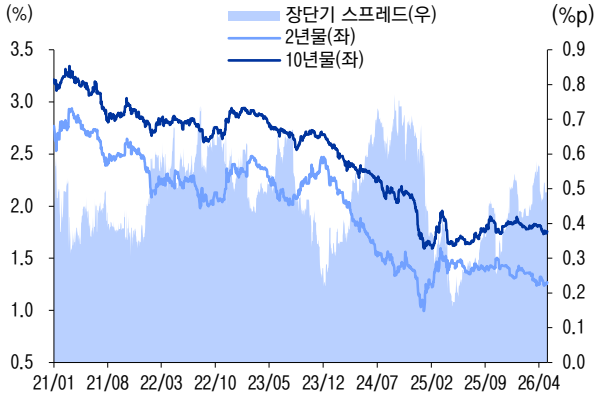
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



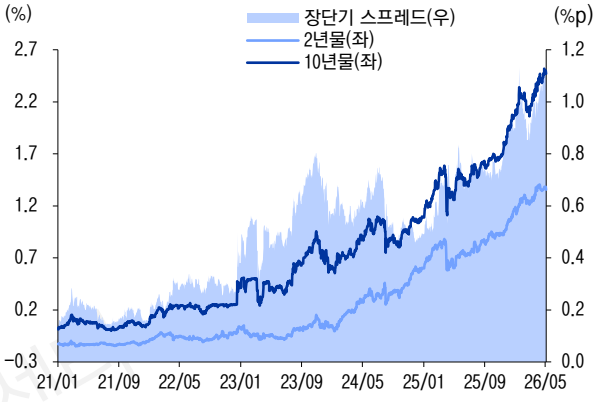
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



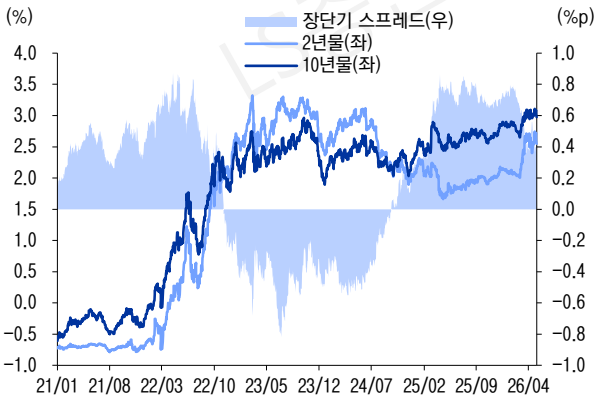
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



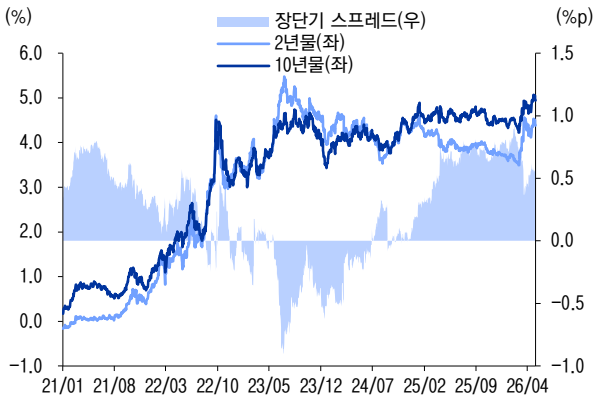
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

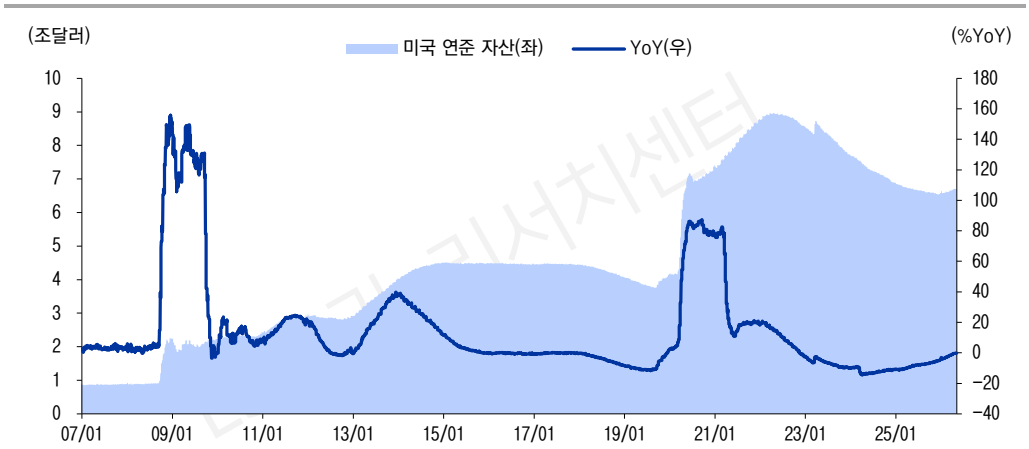
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

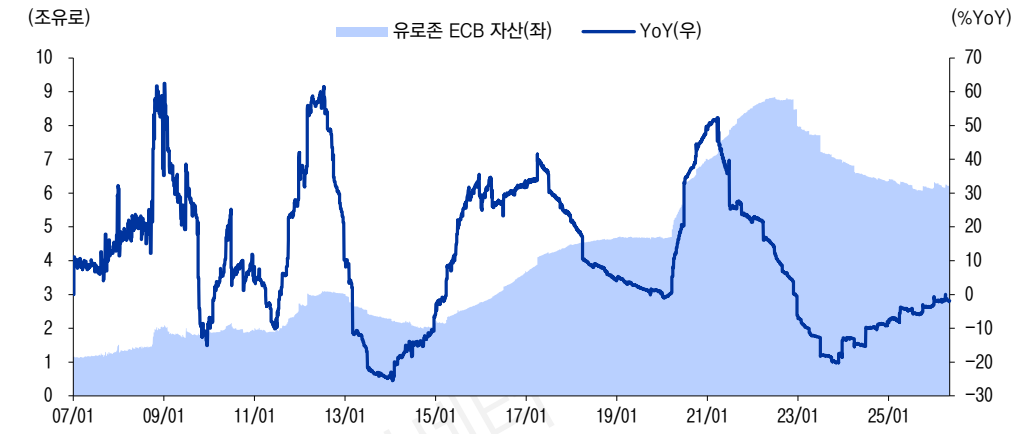
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



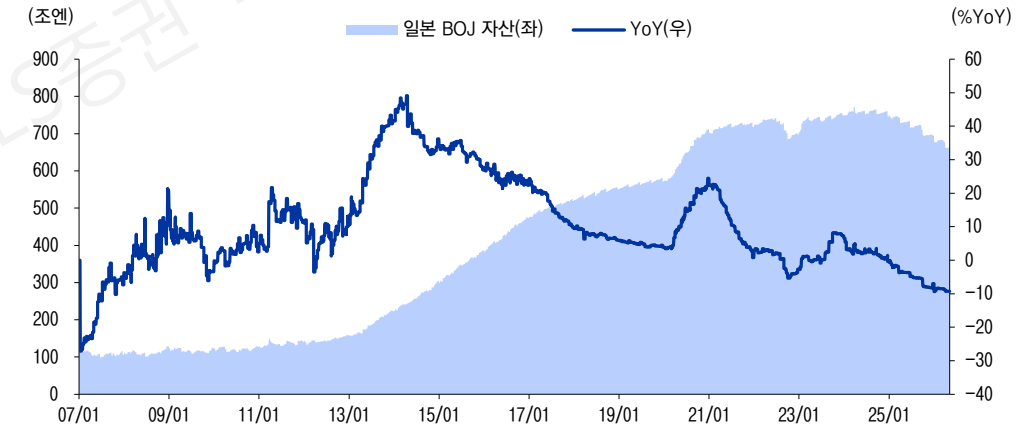
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

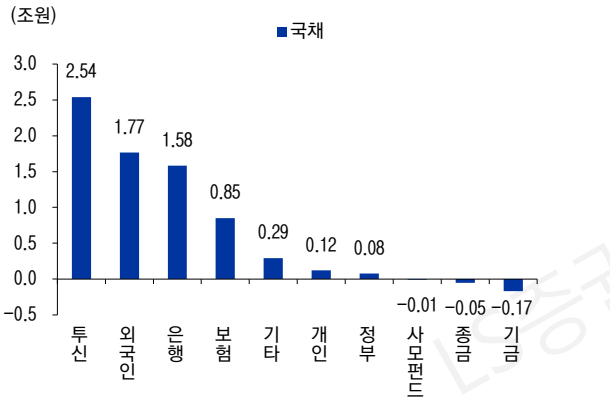
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

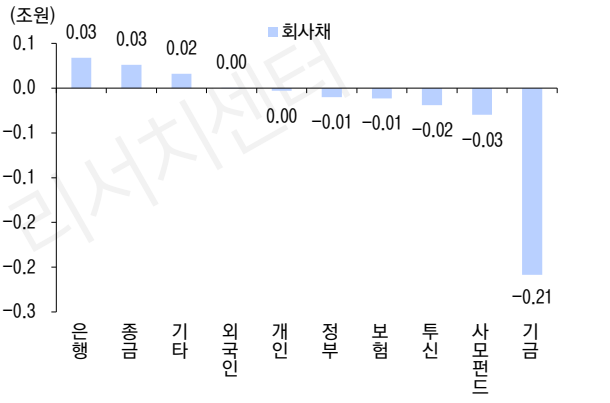
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



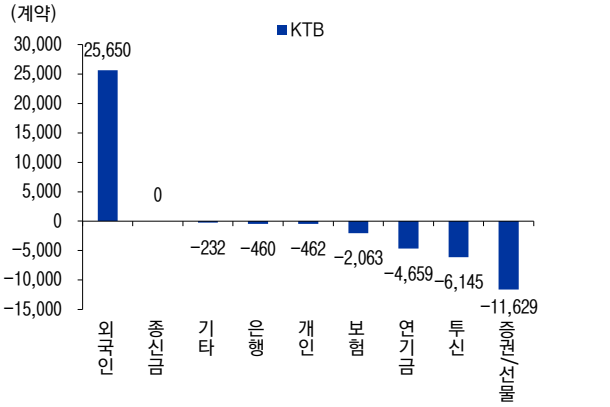
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



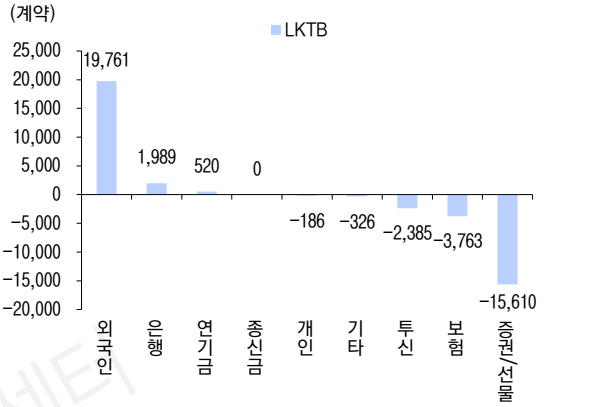
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



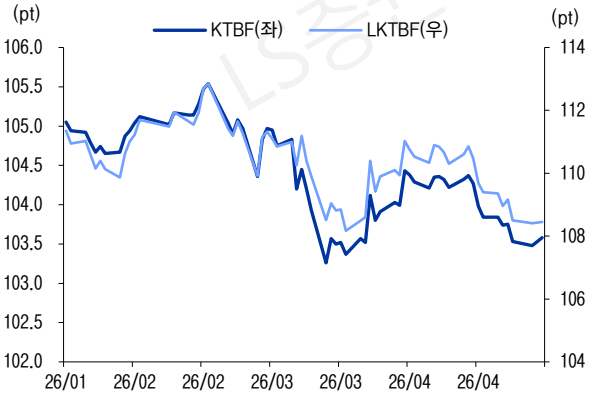
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



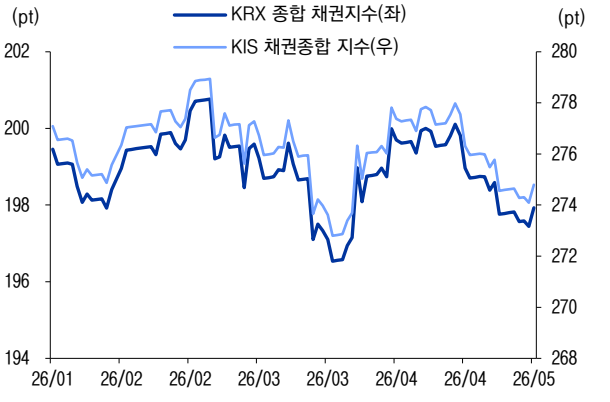
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

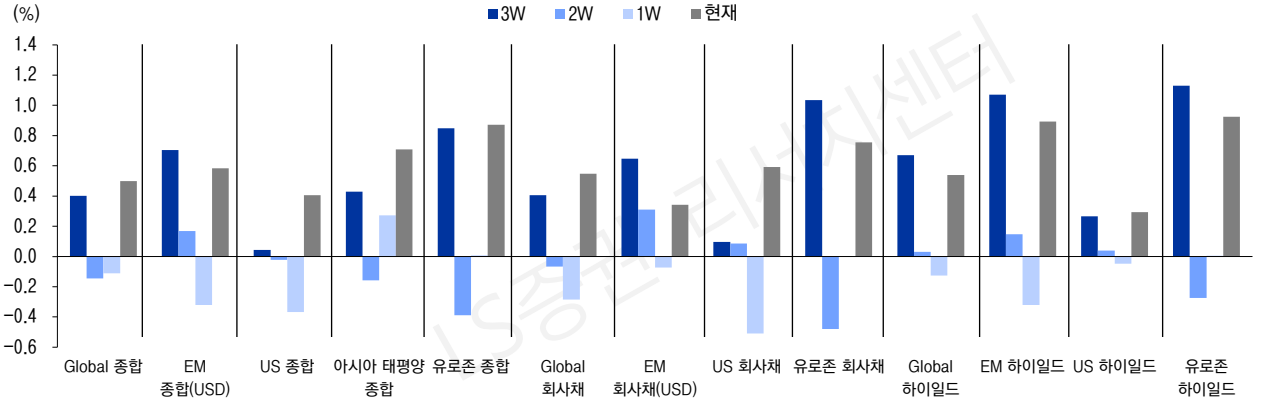


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률

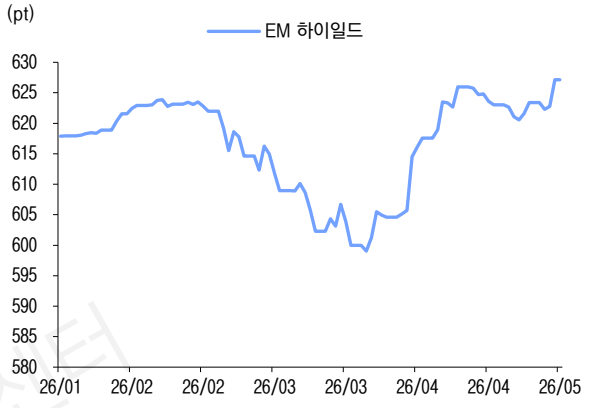


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 유로존 하이일드

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays EM 하이일드

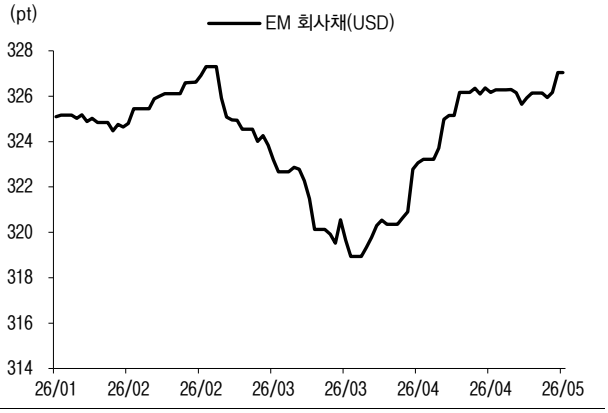


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays US 하이일드

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays EM 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.