| 리서치센터 투자전략실 |

Weekly

vol. 180 2026. 5. 22

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. 180

K자형 소비가 적극적인 주식시장 방어를 요구하는 이유

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

K자형 소비가 적극적인 주식시장 방어를 요구하는 이유

- 미국 자산 시장은 점점 더 고소득층을 중심으로 재편. 완벽한 고소득층은 아니지만 상위 20%를 기준으로 판단했을 때 현재 소비의 60% 이상이 편중되고 있는 것으로 판단. 고소득층 소비 증가가 이어지면서 소비의 방향도 럭셔리 차량, 시계, 미술품 등의 고가 내구재에서 접객, 요트, 크루즈 등으로 변화. 미국에서 금액으로는 소비 증가가 이어지지만 GDP 상 민간소비 기여가 낮은 이유로 판단
- 주의해야 될 부분은 소득 하위 계층의 부진이 지속되면서 신용카드 연체율이 과거 최고 수준인 21%에 근접한 20%까지 상승하고 있다는 점. 전체 연체율은 아직 여유가 있지만 이는 고소득층 연체가 상당히 낮은 수준에 머물면서 전체 연체율을 끌어내리는 착시 효과로 판단. 추가적으로 자산으로 인한 소득 증가 및 소비 확대 기조가 이어지면서 고용과 임금 충격에 따른 소비 감소 효과가 작아지고, 자산가격의 하락에 따른 소비 감소 효과가 강해지고 있음. 미국 소비의 상당부분을 고소득층이 버티고 있고, 하위 계층에서 지속적인 소비 증가 추세를 기대하기 어렵다면 안정적인 소비 성장을 위한 필수 조건이 견조한 자산시장이 될 수 밖에 없는 환경. 중간선거를 앞두고 있는 정부 입장에서 주식시장 하락에서 이어지는 소비의 하락과 경기 둔화는 상당히 부담이 되는 상황

다음 주 주요 이벤트

국민참여형 국민성장펀드 출시 (5/22~6/11)

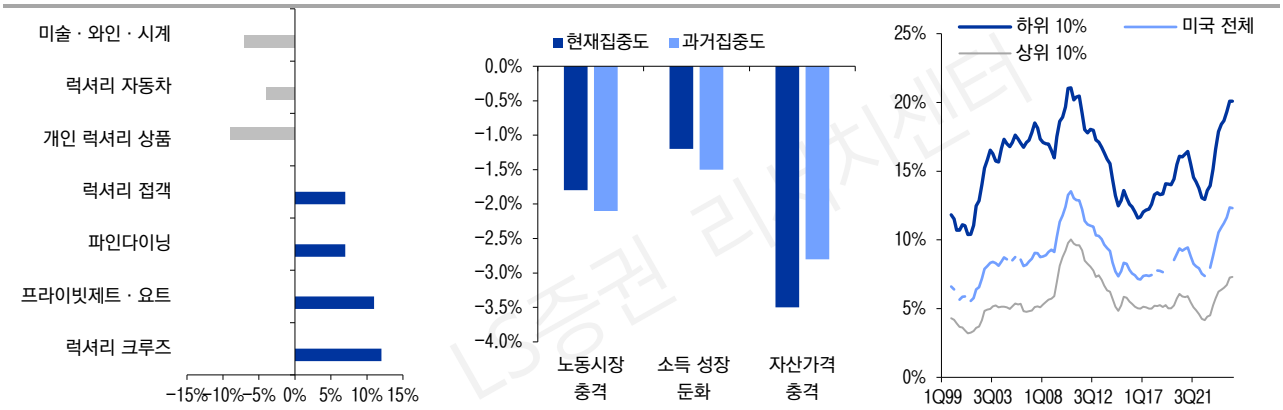
5월 22일부터 3주간 10개 은행 및 15개 증권사에서 국민성장펀드 판매 개시. 정부는 향후 5년간 총 150조원 규모의 정책금융(첨단전략산업기금 75조+민간 75조)을 가동해 AI·반도체·바이오·로봇·수소 등 첨단산업을 지원할 예정. 이 중 3조원(매년 6,000억원)이 국민참여형 공모펀드로 조성됨. 주식시장의 경우, 대형주 편입 제한 등으로 코스피지수에 미칠 영향 제한적일 것으로 보이나, 일부 첨단산업 테마 및 소부장 중심의 선별적 수급 개선 가능성 존재. 채권시장의 경우, 재원 마련을 위한 첨단기금채 발행에 따른 공급부담 존재하나, 초우량 정책채 특성상 기관 대기 수요가 지지하고 있기 때문에 채권 금리에 미칠 영향은 제한적일 전망

미국채 2·5·7년물 입찰 (5/26~27)

미국 메모리얼 데이 휴장 직후 2·5·7년물 국채 입찰이 연달아 진행될 예정. 인플레이션 우려 지속 및 연준의 금리 인상 경계감으로 미국채 장단기 금리가 높은 레벨을 유지하고 있는 가운데, 이번 입찰에서 응찰률이 저조하거나, 발행금리에서 테일(Tail)이 발생할 경우, 미국 국채 금리 상방 압력을 강화할 수 있음

Chart of the Week

그림1 미국 럭셔리 소비 변화와 소비 하락에 대한 변수 충격. 신용카드 연체율(90 일+)

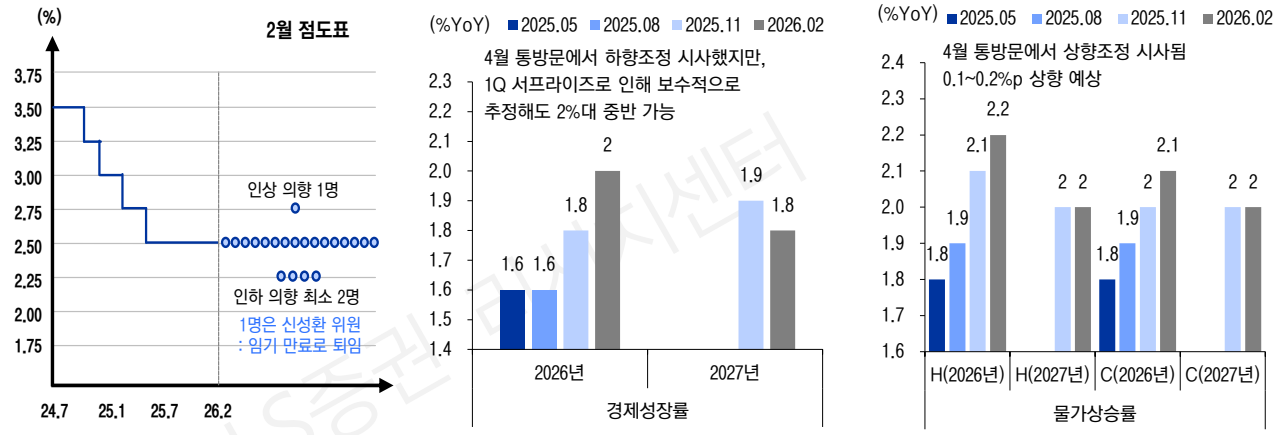


자료: Bain-Altagamma 2025, Dallas FED, NYFED, LS 증권 리서치센터

Macro

- 미국 전체 소비는 고소득층 중심으로 재편. 상위 20%의 소비 집중도는 1990년대 50% 수준에서 2020년~2025년 평균 57%로 상승. 이러한 변화는 소득 하위층의 여력 감소에도 불구하고 소비의 둔화를 방어하는 요인으로 작용
- 다만 주의해야 할 부분은 이미 저소득층의 신용카드 연체율이 과거 서브프라임 수준으로 상승해 있다는 점과 높은 고소득층 소비 집중으로 인해 노동시장이나 소득 충격보다 자산가격으로 인한 충격에 취약한 환경이 형성되었다는 것. 이는 반대로 미국 정부가 자산가격 변동에 민감하게 반응할 가능성을 높이는 요인

그림2 한국은행 5 월 금통위 Preview: 정책금리 인상 속도 및 시기에 대한 불확실성이 걷힐까?



자료: 한국은행, LS증권 리서치센터

Bond

- 정책금리는 現 수준(2.50%) 동결 전망. 바로 다음 금통위(7월)에서 인상할 의향 있다면 2명 이상의 인상 소수의견 확인될 것
- 기존 점도표는 8월까지 동결 가능성 시사. 또한 최소 2명이 1회 인하, 1명이 1회 인상 전망. 현재 국고채 시장 금리는 연내 2차례 인상을 선반영 중. 새로운 K-점도표는 올 하반기를 전부 포함하는 만큼 연내 인상 횟수에 대한 금통위원 의견 확인 가능
- 점들이 2.75% ~ 3.00%에 몰려있는데, 중앙값이 ①3.00%라면 2차례 인상 우세, ②2.75%라면 1차례 인상 우세. 점들이 2.50% ~ 3.00%에 골고루 분포되어 있는데, 중앙값이 ③2.75%라면 1차례 인상 우세(7월보다 8월), ④2.50%라면 동결 지속
- ①이라면, 내년 추가 인상 가능성 유효하기 때문에 단기적으로 국고 금리 추가 상승 가능. ②나 ③이라면 現 수준에서 레인지 장세, ④라면 시장의 최종금리 예상치 및 인상 횟수 등 조정되면서 국고 금리 하락 가능

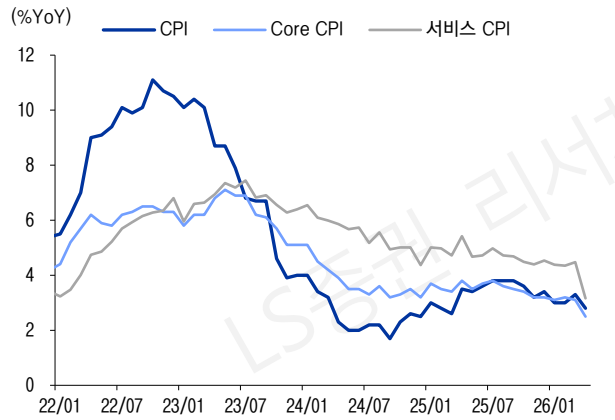
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
05/18	중국	소매판매 (YoY)	2.0%	0.2%	1.7%
05/18	중국	광공업생산 (YoY)	6.0%	4.1%	5.7%
05/19	일본	GDP 연간화 SA (QoQ)	1.7%	2.1%	0.8%
05/19	일본	광공업생산 (MoM)	--	-0.4%	-0.5%
05/20	영국	CPI (YoY)	3.0%	2.8%	3.3%
05/20	유럽	CPI (YoY)	3.0%	3.0%	3.0%
05/21	일본	S&P 글로벌 일본 PMI 제조업	--	54.5pt	55.1pt
05/21	유럽	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	51.8pt	--	52.2pt
05/21	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	53.8pt	--	54.5pt
05/22	일본	전국 CPI (YoY)	1.6%	--	1.5%
05/22	독일	IFO 기업환경	84.2pt	--	84.4pt
05/22	미국	미시간대학교 소비자신뢰	48.2pt	--	48.2pt
05/26	미국	컨퍼런스보드 소비자기대지수	92.5pt	--	92.8pt
05/28	미국	개인소득	0.4%	--	0.6%
05/28	미국	개인소비지수	0.5%	--	0.9%
05/28	미국	내구재 주문	3.0%	--	0.8%
05/28	미국	GDP 연간화 (QoQ)	2.0%	--	2.0%
05/28	미국	신규주택매매	660k	--	682k
05/29	일본	실업률	2.7%	--	2.7%
05/29	일본	광공업생산 (MoM)	-0.5%	--	-0.4%
05/29	독일	CPI (YoY)	--	--	2.9%
05/29	독일	CPI EU 종합 (YoY)	--	--	2.9%
05/29	미국	MNI 시카고 PMI	51.2pt	--	49.2pt
05/31	중국	제조업 PMI	--	--	50.3pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 주요 경제지표: 영국 CPI 상승률

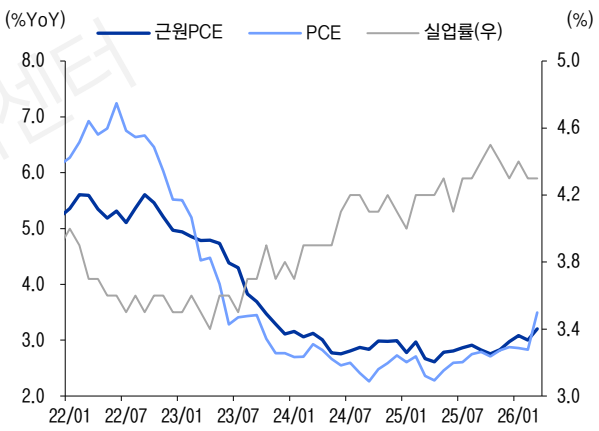


발표치: 2.8%, 예상치 %, 이전치 3.3%

- 4월 영국 CPI 상승률은 예상치와 이전치를 모두 하회하며 인플레이션 우려 소폭 완화
- YoY 기준, 주택 및 연료(5.3%→1.4%), 음식 및 무알콜(3.7%→3.0%)로 크게 하락

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 주요 경제지표: 미국 4월 PCE



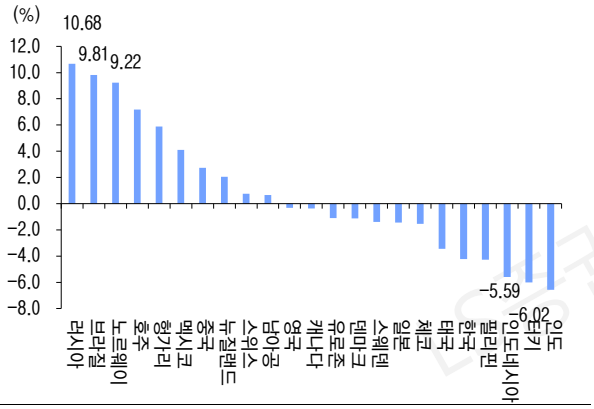
예상치 3.8%, 이전치 3.5%

- 3월 PCE는 2.8%→3.5%로 상승. 중동발 지정학 리스크로 휘발유 등 에너지 가격이 급등하며 PCE 지수 상승을 견인
- 높은 국제유가 레벨 지속으로 헤드라인 PCE는 상승폭을 확대할 가능성이 높은 상황

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

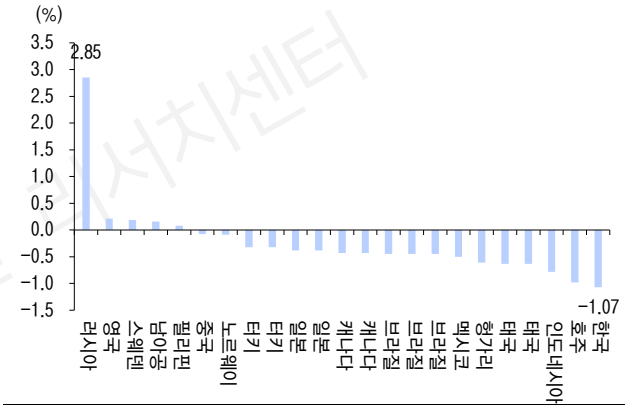
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



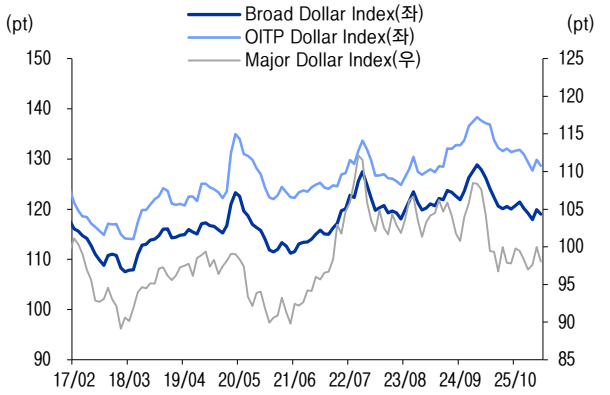
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



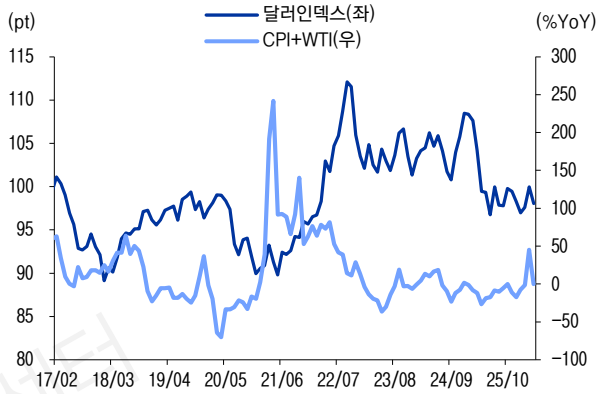
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



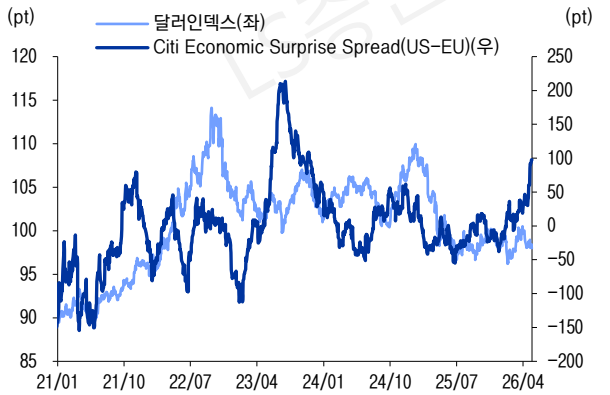
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



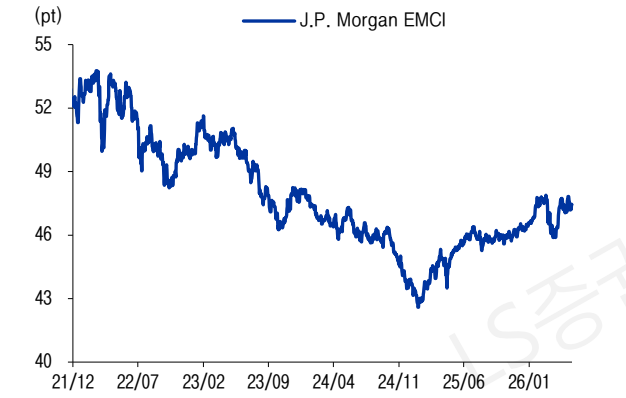
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

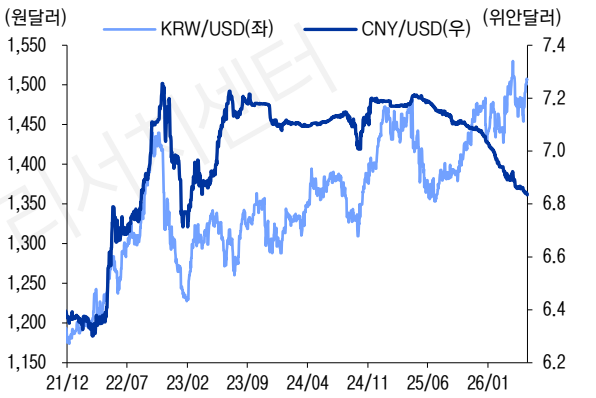
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



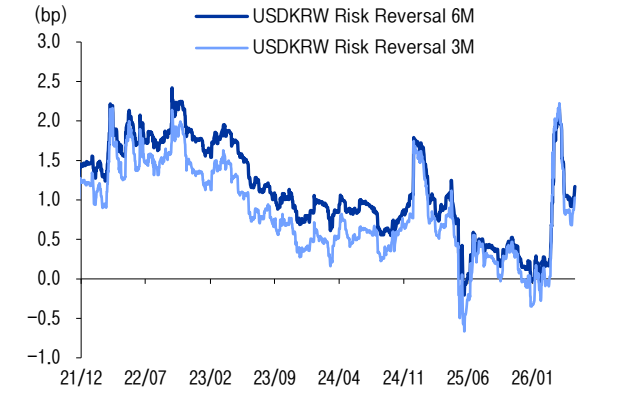
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



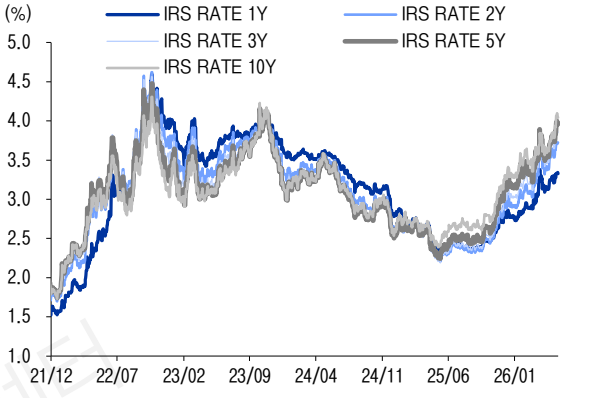
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



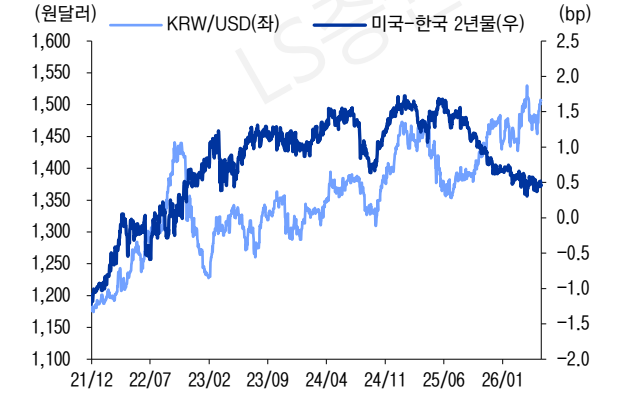
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



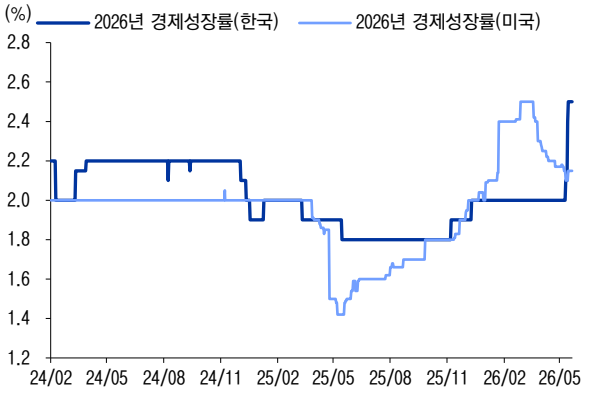
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

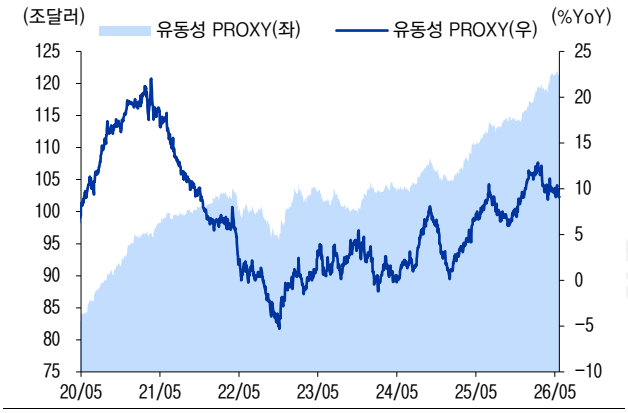
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

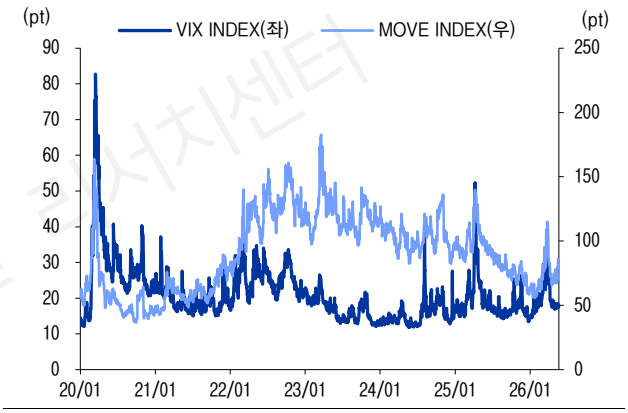
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



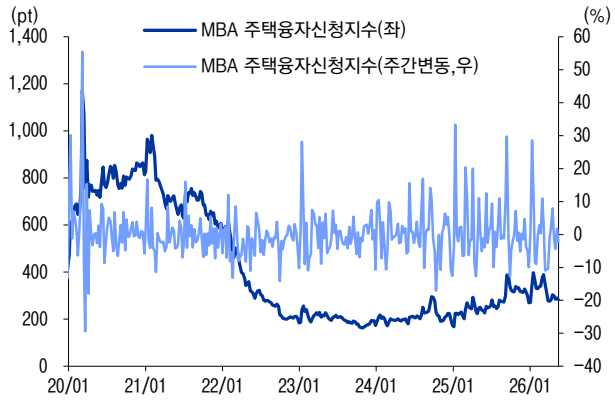
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



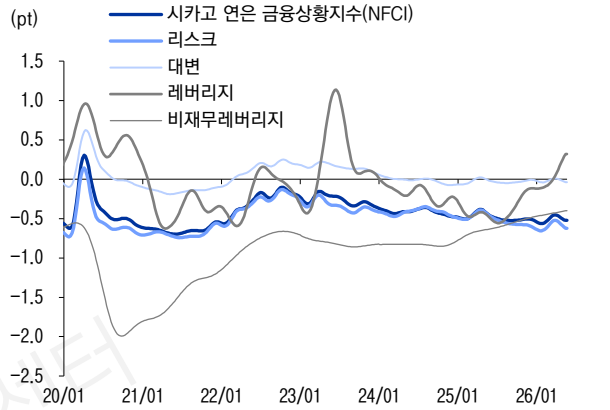
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수



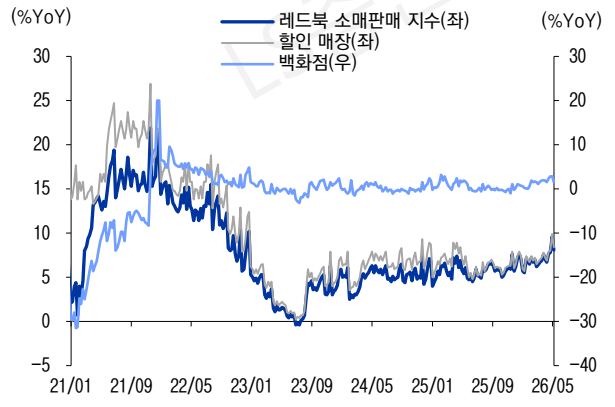
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림18 시카고 연방준비은행 금융상황지수(NFCI)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림19 존슨 레드북 소매 판매 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

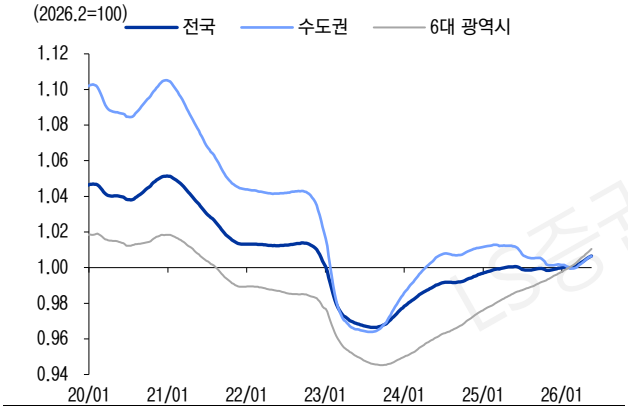
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-06-17	0.0%	0.0%	96.8%	3.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	85.4%	14.2%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	62.5%	33.3%	4.1%	0.1%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	54.9%	36.9%	7.7%	0.6%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	39.5%	41.9%	15.8%	2.6%	0.2%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	39.5%	41.9%	15.8%	2.6%	0.2%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	23.9%	41.0%	26.1%	7.8%	1.1%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	22.1%	39.7%	27.2%	9.2%	1.6%	0.1%
2027-06-09	0.0%	0.0%	20.5%	38.4%	28.1%	10.5%	2.2%	0.3%
2027-07-28	0.0%	4.8%	24.7%	36.0%	24.0%	8.6%	1.7%	0.2%
2027-09-15	0.0%	4.3%	22.8%	35.0%	25.1%	10.0%	2.3%	0.3%
2027-10-27	0.0%	4.5%	23.0%	34.9%	25.0%	9.9%	2.3%	0.3%
2027-12-08	1.6%	11.0%	27.2%	31.4%	19.7%	7.2%	1.6%	0.2%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

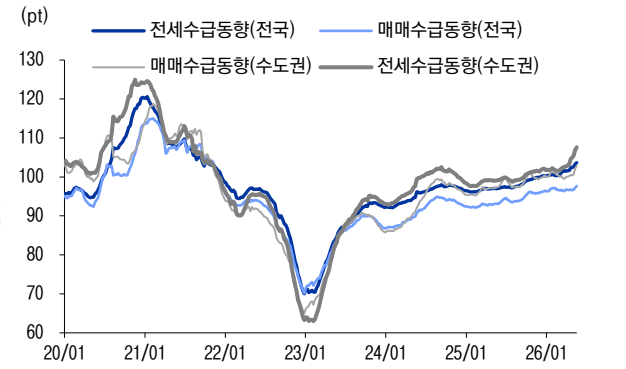
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



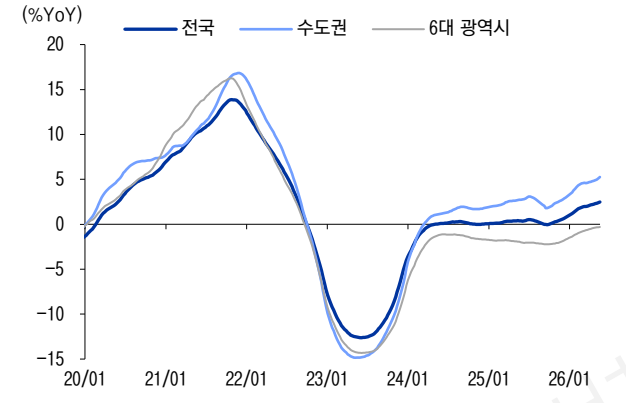
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



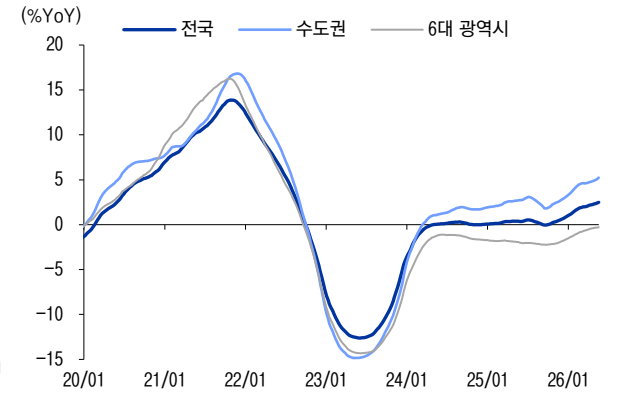
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



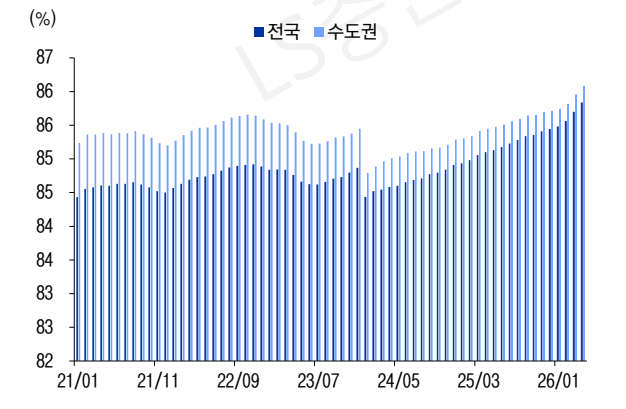
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



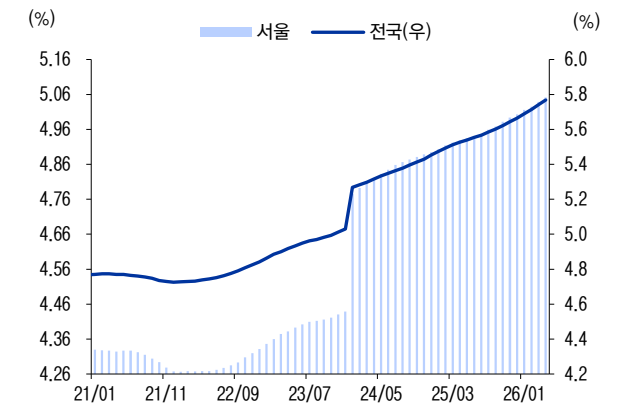
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

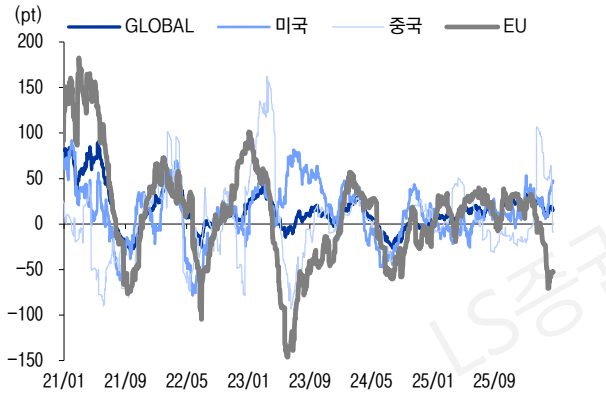
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

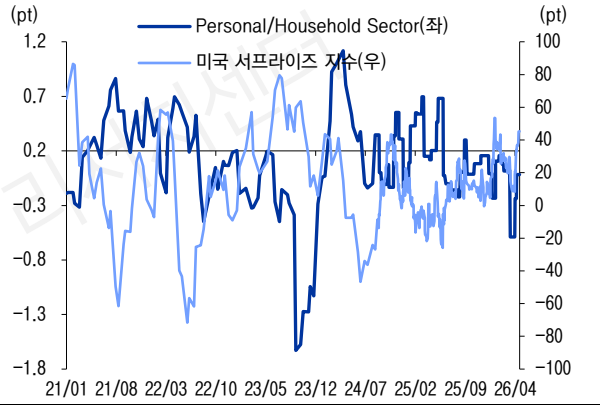
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



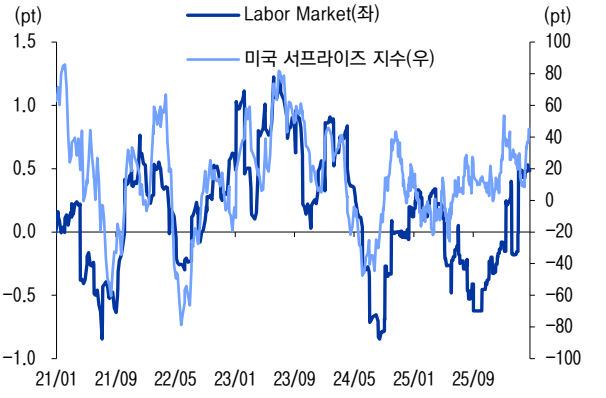
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



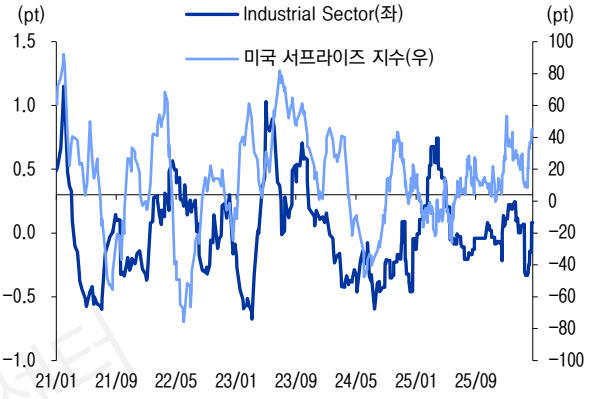
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



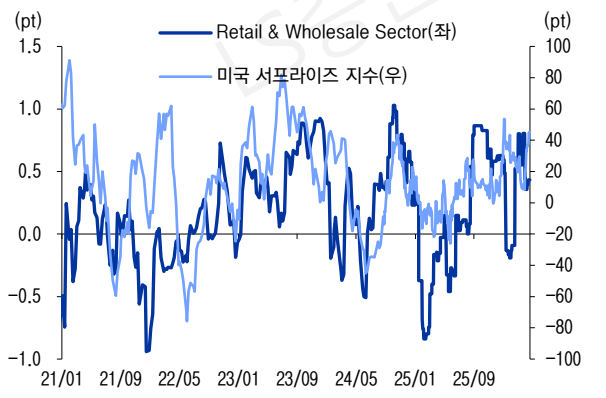
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



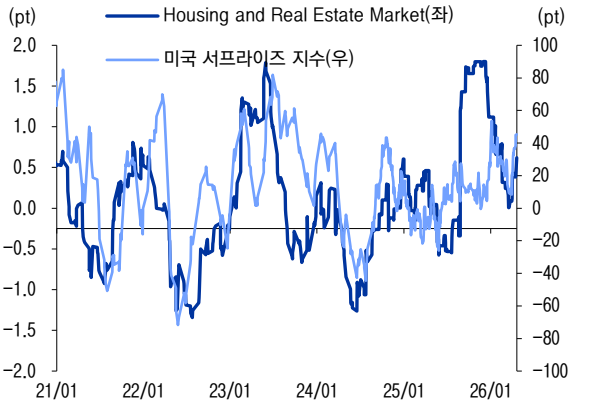
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

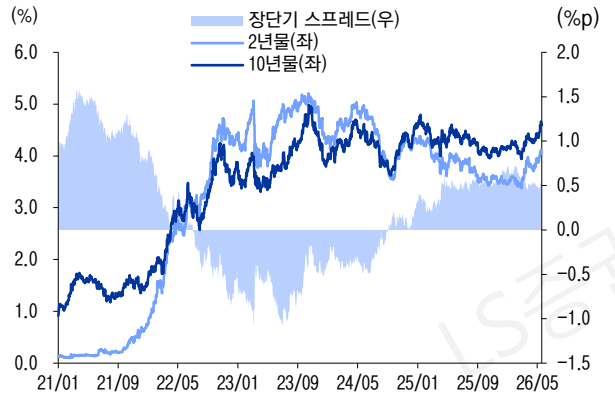
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

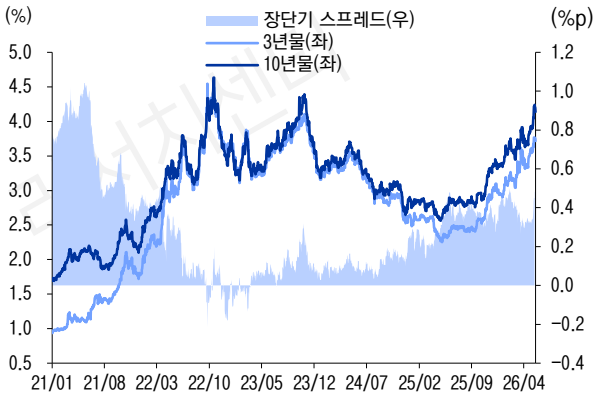
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



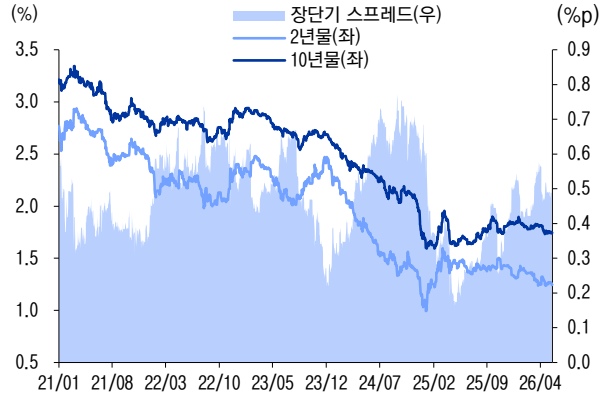
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



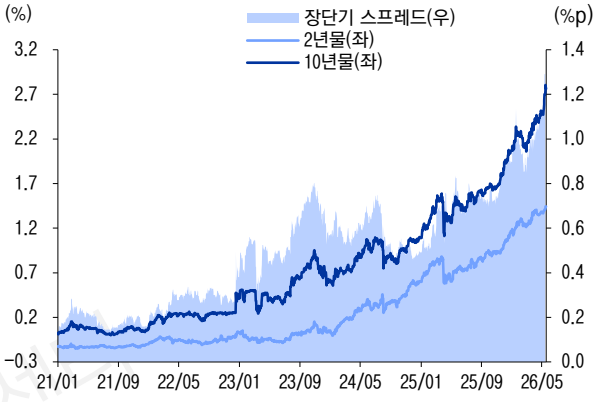
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



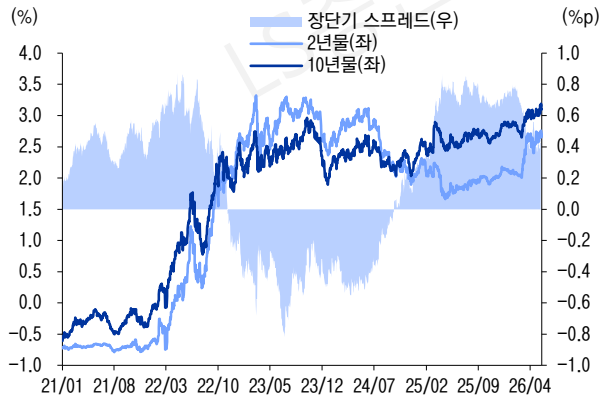
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



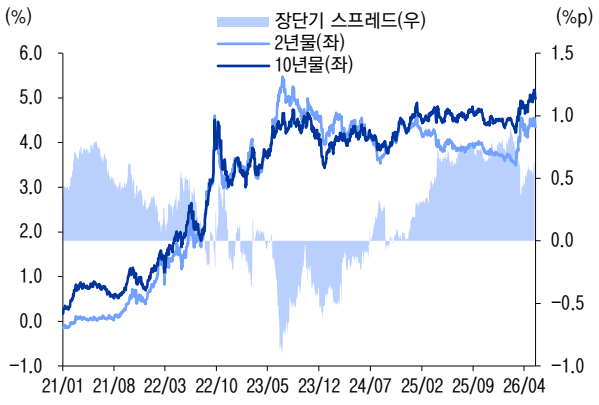
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

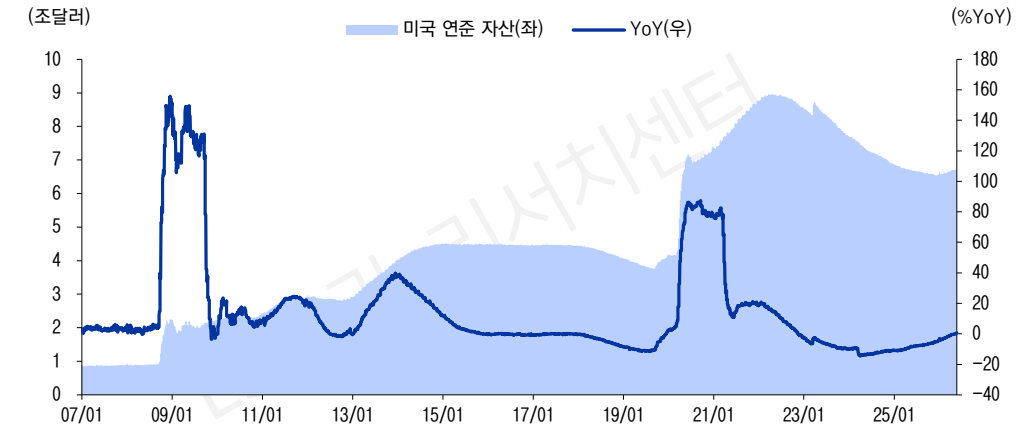
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

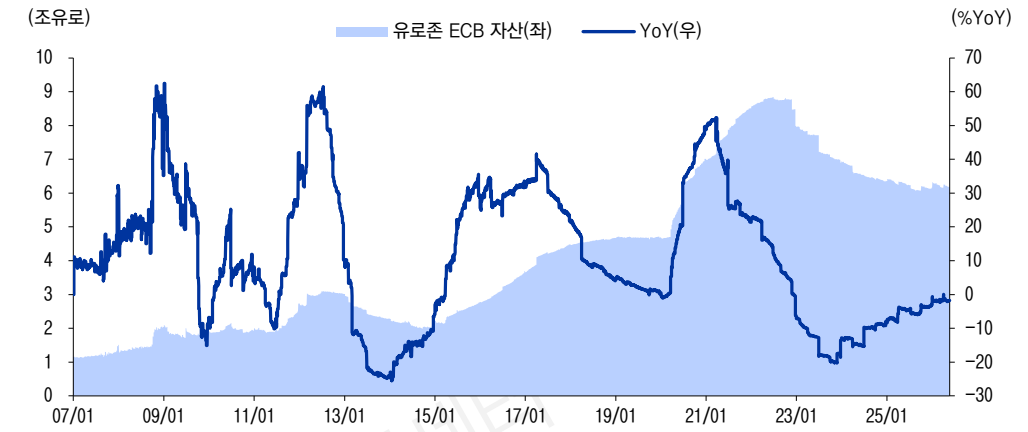
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



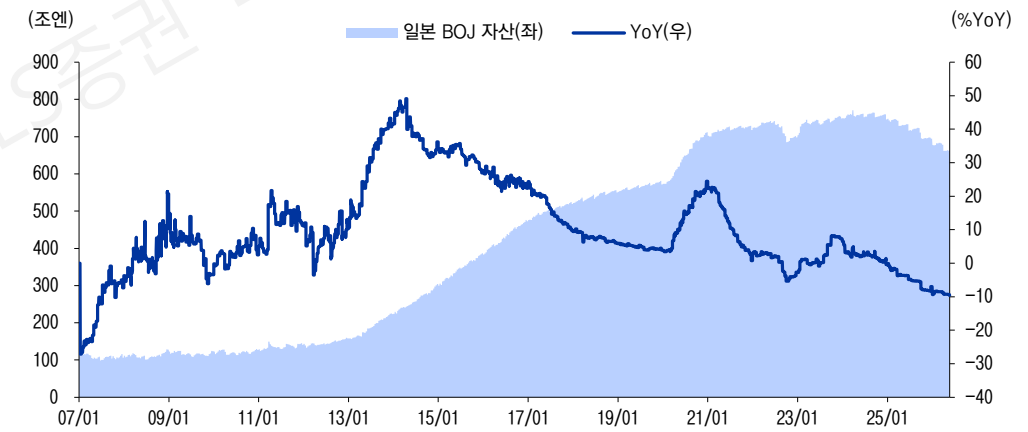
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

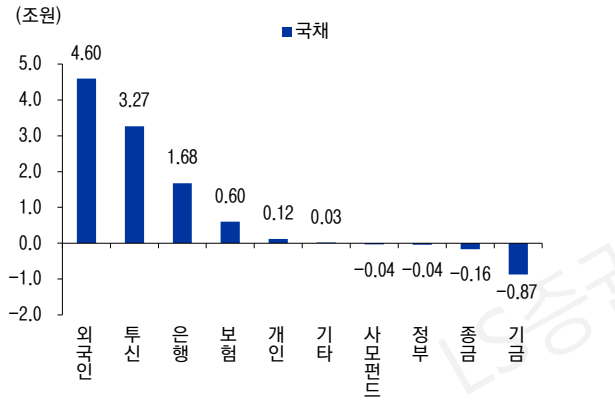
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

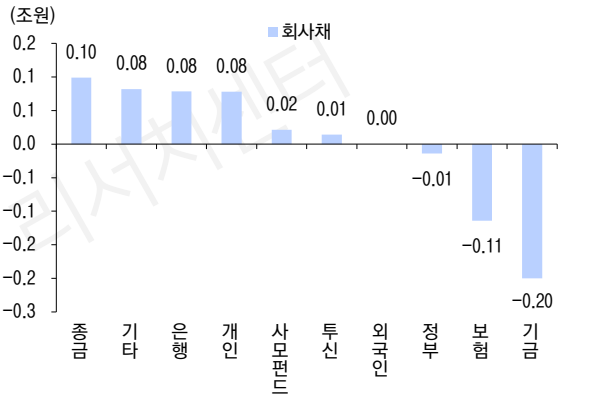
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



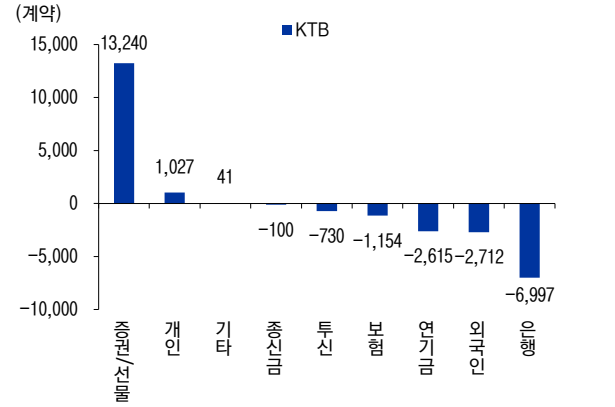
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



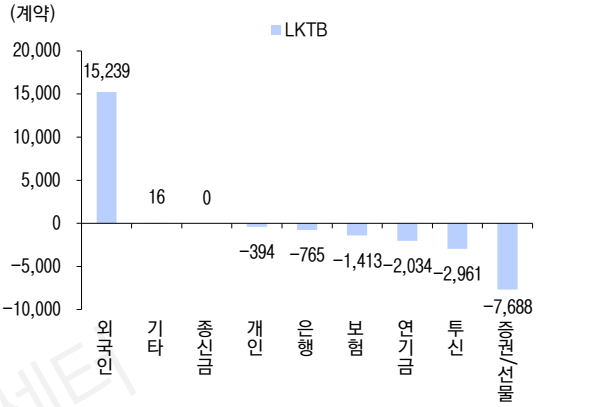
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



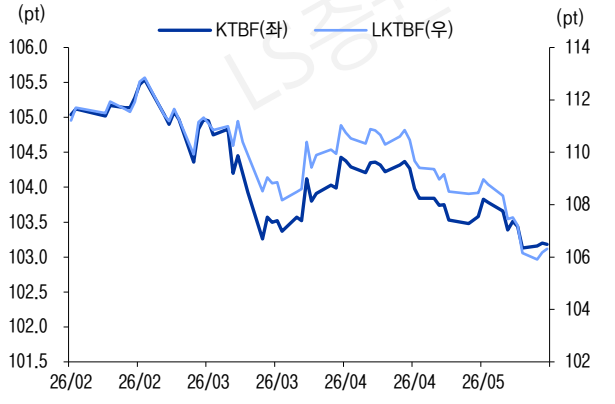
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



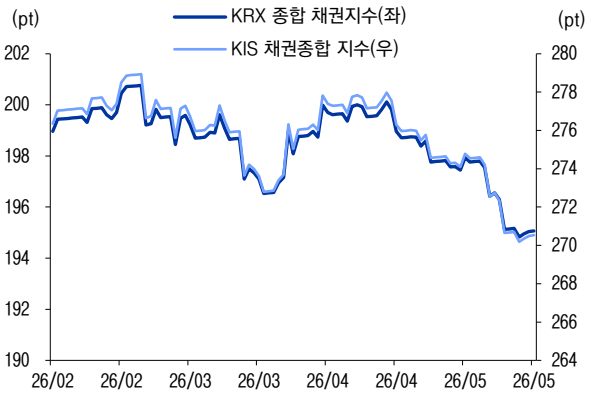
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

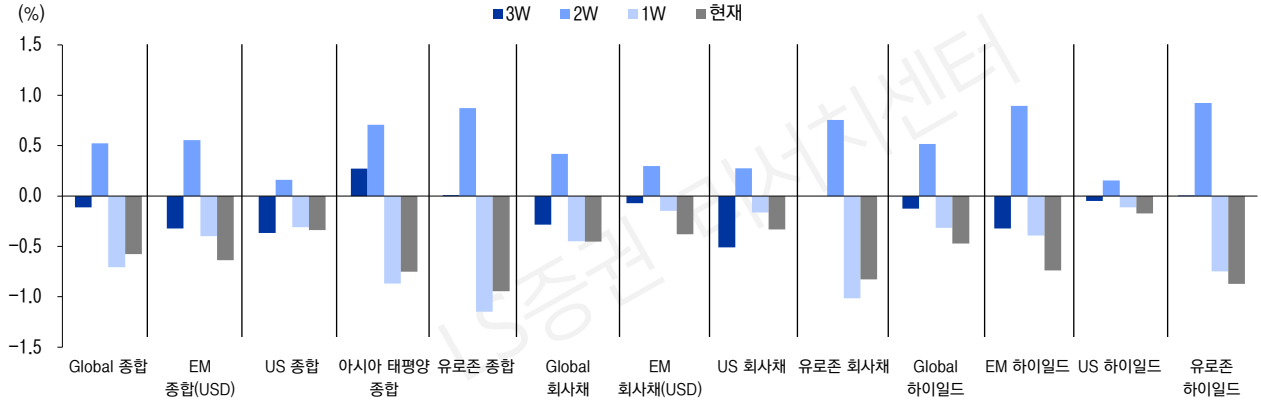


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

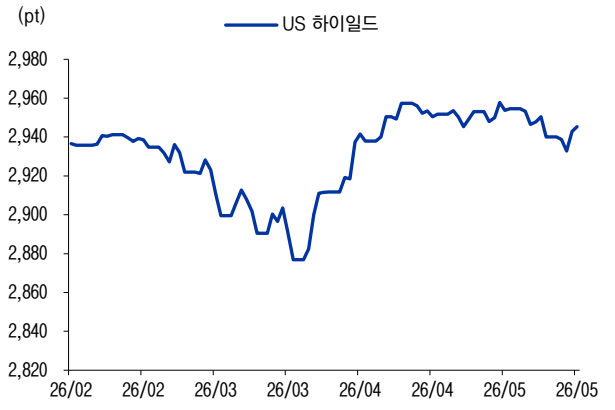
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



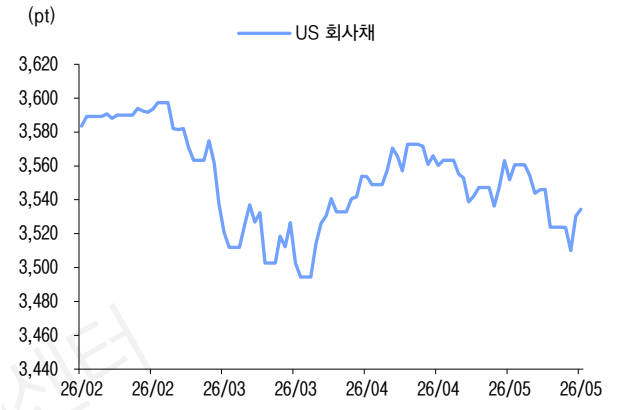
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays US 하이일드



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 유로존 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: 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.