| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly
vol. 168 2026. 2. 6

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. 168

ISM제조업지수 반등과 여전한 고용 부진

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

ISM제조업지수 반등과 여전한 고용 부진

- ISM제조업지수가 상승하면서 제조업 경기에 대한 기대감은 일부 회복. 관세 변화와 협상에 앞서 선취매 효과가 발생했다는 점이 시장에서 신규주문에 대한 긍정적 접근을 제한하는 요인. 물류비용과 지불가격의 상승은 물가의 상승을 압박하는 요인이고, 일부 제조업 코멘트는 제조업지수의 희망과는 다른 이야기를 하고 있는 상황. 다만 제조업지수의 확인 이유가 산업생산 증가율의 선행적인 확인이라는 점에서 그 동안 발생했던 산업생산 증가율과 제조업지수의 괴리가 상당부분 축소됐다는 점은 긍정적
- 선순환적인 관점에서 제조업지수의 상승은 산업생산의 증가로 연결되며 이는 고용과 소비의 증가를 의미. 다만 이번 지표는 제조업지수의 상승이 산업생산 증가율과의 괴리를 좁히는데 그쳤고, 여전히 고용 수준은 낮은 상황에서 소비의 증가를 기대하기 어렵다는 부정적 요인 존재. 실제로 2월 4일 발표된 ADP고용자수변동은 2.2만 명을 기록하면서 지속적으로 부진한 모습을 기록. 특히 고용이 교육/헬스, 레져/여가, 무역/운송, 금융서비스 등 서비스 항목에서 발생했다는 점은 제조업 회복에 대한 기대감을 더욱 낮추는 요소. 다만 건설부문 고용이 2025년 8월부터 계속된 감소에서 9천 명 증가했다는 점이 유일한 긍정적 요인으로 판단

다음 주 주요 이벤트

일본 조기 총선 (2/8)

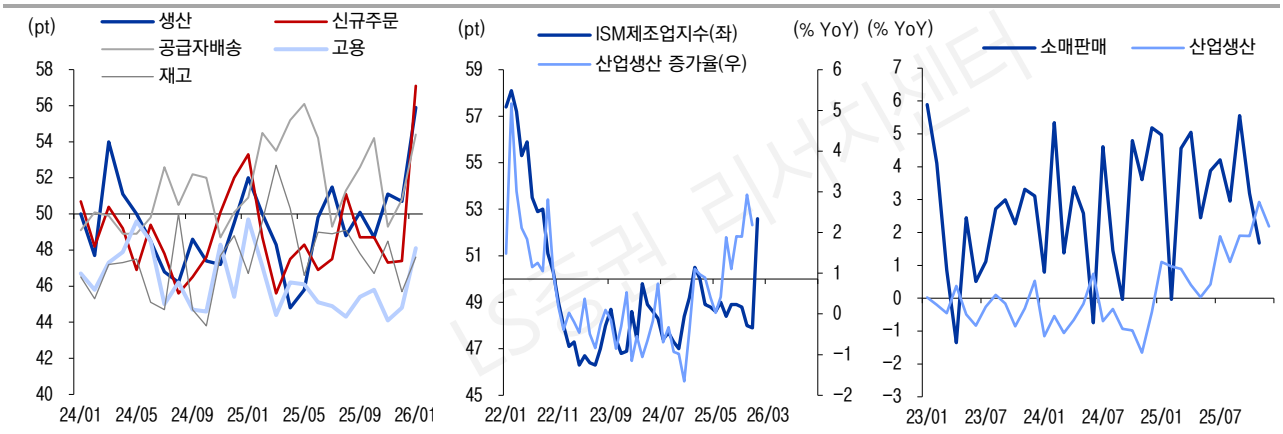
다카이치 사나에 일본 총리는 1월 23일 정기 국회에서 중의원을 해산하고, 조기 총선 계획(2/8)을 발표. 주요 언론사들은 자민당과 일본 유신회가 이번 중의원 선거에서 압승을 거둘 것으로 전망. 아사히신문의 여론조사(1/31~2/1)에 따르면 연립여당이 중의원 465개 의석 중 300석 이상을 확보하고 3분의 2이상을 차지할 것으로 예상됨. 다카이치 내각의 지지율은 57%로 집계됨. 요미우리신문의 여론조사(1/27~1/28) 결과 역시 연립여당의 과반 이상 확보를 전망 중. 중의원 해산 전 연립여당의 의석 수는 233석. 과반에 부합했으나 안정 다수(244석)와 절대 안정 다수(261석)를 하회하고 있어 안정적 정책 운영이 어려웠던 수준. 만약 연립여당이 중의원 과반 이상을 차지할 경우 '적극 재정' 정책 추진을 공고히 할 수 있음. 이에 따른 일본 채권시장 변동성 확대 가능

세미콘 코리아 2026 (2/11~13)

세미콘(SEMICON)은 국제반도체장비재료협회(SEMI)가 주최하는 세계 최대 규모의 반도체 장비 및 재료 전시회. 한국, 미국, 대만, 일본, 유럽 등 반도체 산업 발달 국가에서 돌아가면서 개최. 올해 세미콘 코리아는 550여개의 업체와 2,409개 부스의 규모로 진행될 예정. 이는 2025년(501개 업체, 2,301개 부스) 대비 확대된 규모. 지난 해 순방문자 수는 6.7만 명이었으며 삼성전자의 방문자(9,509명)가 가장 많았음. 이번 세미콘 코리아에서는 송재혁 삼성전자 CTO, 이성훈 SK하이닉스 부사장, Timothy Costa 엔비디아 산업·계산공학 총괄, Tim Archer Lam Research CEO 등이 기조연설을 할 예정

Chart of the Week

그림1 ISM 제조업지수와 산업생산 증가율, 소매판매 증가율



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 ISM제조업지수는 1월 52.6pt로 급등. 일반적으로 제조업지수의 상승은 제조업 경기의 호전을 의미하지만 고용과 재고가 낮은 수준을 유지했고, 배송속도의 증가가 지수 상승에 일조했다는 점에서 시장에서 큰 반응은 하지 않고 있는 상황
- 최근 상승추세를 보이던 산업생산 증가율과 ISM제조업지수의 괴리가 축소됐다는 점에서 1월의 상승이 의미없는 수치는 아닌 것으로 판단. 다만 단기적인 상승 이후 추세적인 움직임은 확인이 필요할 것. 여기에 더해 2022년 이후 이어져 온 소매판매와 산업생산의 괴리로 인해 제조업 회복에서 소비로 이어지는 선순환 구조를 기대하기는 이른 시점

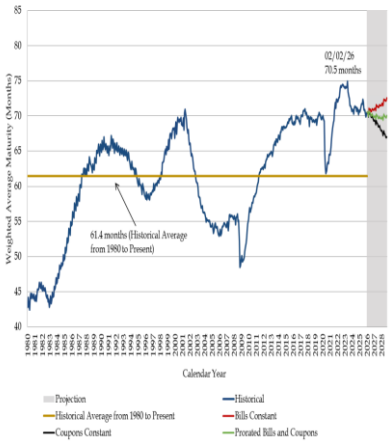
그림2 FY1Q26 서한에 이어 이번에도 이표채 발행 규모 확대 가능성 언급됨

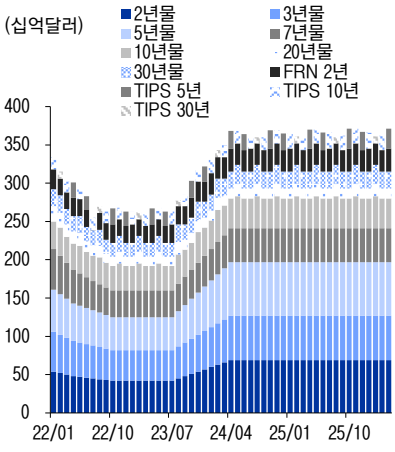
Sources of Privately-Held Financing in FY26 Q2

January - March 2026	
Assuming Constant Coupon Issuance Sizes[1]	
Treasury Announced Net Marketable Borrowing[2]	574
Net Coupon Issuance	364
Assumed Buybcks[3]	50
Implied Change in Bills	260

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)





자료: US Treasury, Bloomberg, LS증권 리서치센터

Bond

- 4일에 발표된 세부 내역을 보면 FY2Q26에는 이표채(Coupon) $3,640억과 단기 재정증권(Bills) $2,600억이 순발행. FY3Q26에는 Coupon $4,040억 순발행되는 반면 Bills $2,420억 순상환
- 재무부는 향후 최소 몇 분기 동안 Coupon 및 변동금리부채권(FRN) 발행 규모를 現 수준 유지 전망. 다만 향후 구조적인 수요 추세와 다양한 발행 프로필의 잠재적 비용 및 리스크를 고려해 발행 규모 확대 가능성 지속적으로 검토할 예정
- TBAC(재무부 차입자문위원회)가 재무부 장관에게 보낸 서한에 따르면 Coupon, FRN, 물가연동국채(TIPS) 발행 규모 유지를 권고. 아울러 작년 11월 서한에 이어 이번 서한에서도 FY2027에 이표채 발행 규모 확대가 필요할 수 있음을 재차 언급

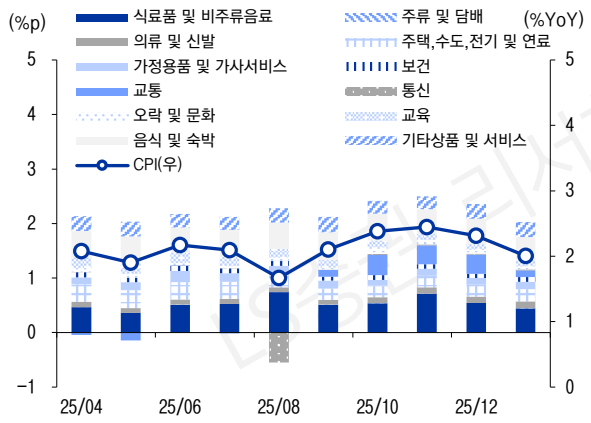
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
02/02	독일	HCOB 독일 제조업 PMI	48.7pt	49.1pt	48.7pt
02/02	유럽	HCOB 유로존 제조업 PMI	49.4pt	49.5pt	49.4pt
02/02	영국	S&P 글로벌 영국 제조업 PMI	51.6pt	51.8pt	51.6pt
02/02	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	52.0pt	52.4pt	51.9pt
02/02	미국	ISM 제조업지수	48.5pt	52.6pt	47.9pt
02/03	한국	CPI (YoY)	2.0%	2.0%	2.3%
02/04	미국	MBA 주택융자 신청지수	--	-8.9%	-8.5%
02/04	미국	ADP취업자 변동	45k	22k	37k
02/04	미국	ISM 서비스 지수	53.5pt	53.8pt	53.8pt
02/05	독일	공장수주 (MoM)	-2.2%	7.8%	5.7%
02/06	독일	산업생산 SA (MoM)	-0.3%	--	0.8%
02/06	미국	미시간대학교 소비자신뢰	55.0pt	--	56.4pt
02/09	일본	BoP 경상수지	¥1060.4b	--	¥3674.1b
02/10	미국	소매판매 추정 (MoM)	0.5%	--	0.6%
02/11	중국	PPI (YoY)	-1.6%	--	-1.9%
02/11	중국	CPI (YoY)	0.3%	--	0.8%
02/11	미국	비농업부분고용자수 변동	71k	--	50k
02/11	미국	실업률	4.4%	--	4.4%
02/12	일본	PPI (YoY)	2.3%	--	2.4%
02/12	영국	GDP (YoY)	--	--	1.3%
02/12	미국	기존주택매매	4.24m	--	4.35m
02/13	유럽	GDP SA (QoQ)	--	--	0.3%
02/13	미국	CPI (YoY)	2.5%	--	2.7%
02/16	일본	광공업생산 (MoM)	--	--	-0.1%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 한국 CPI 상승률

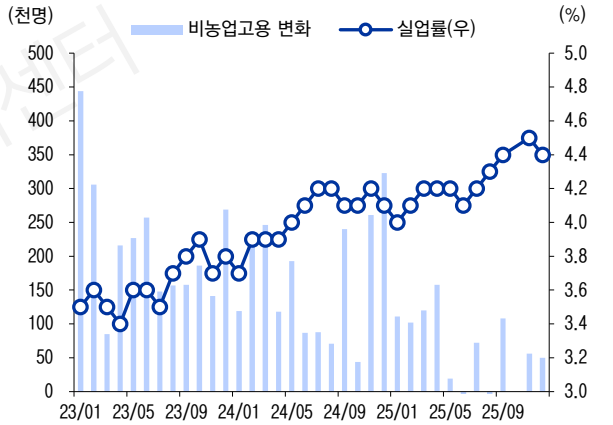


발표치 2.0%, 예상치 2.1%, 이전치 2.3%

- 1월 CPI 상승률은 이전치와 예상치를 모두 하회. 석유류 가격 상승률 큰 폭 하락+농축수산물 가격 오름세 둔화 등에 기인
- 한국은행 김웅 부총재보, 2월 물가도 물가 목표인 2% 근방의 상승세 전망

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 비농업고용



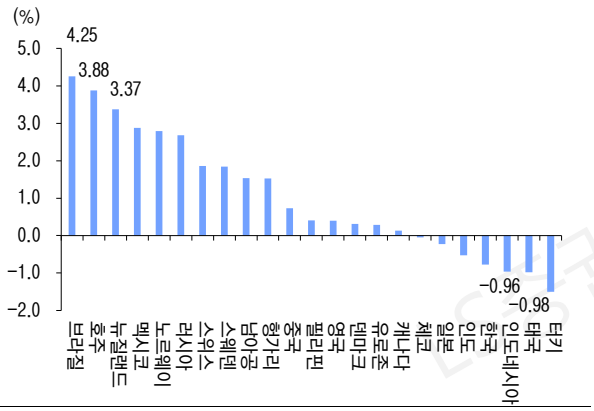
예상치 71k, 이전치 50k

- 미국의 부분 셧다운 영향으로 기존 6일 발표 예정이었던 1월 고용보고서는 11일에 발표될 예정
- 지난 12월 비농업고용은 레저·여가(-4.7만), 교육 헬스(4.1만) 등 저임금 서비스업이 주도. 건설(-1.1만) 및 제조업(-0.8만) 등 생산 부문 고용은 여전히 부진

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

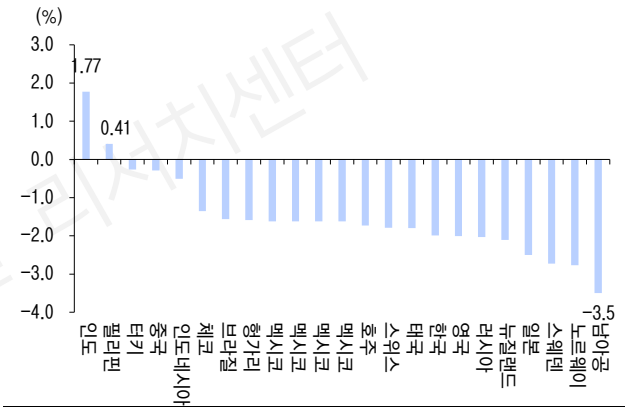
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



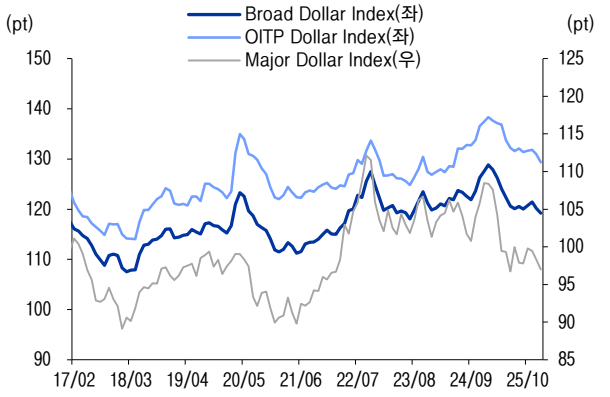
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



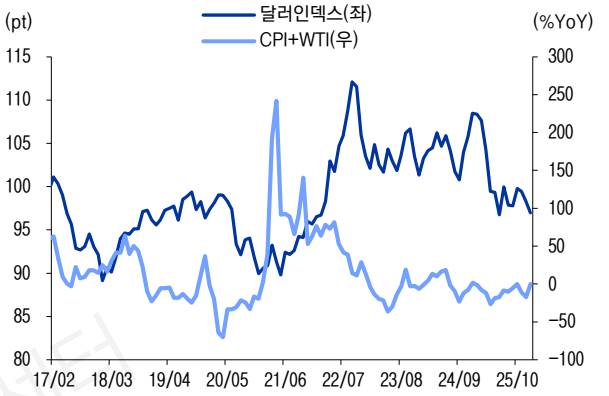
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



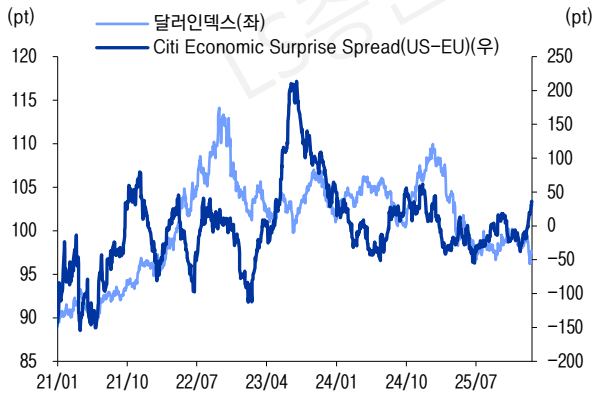
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



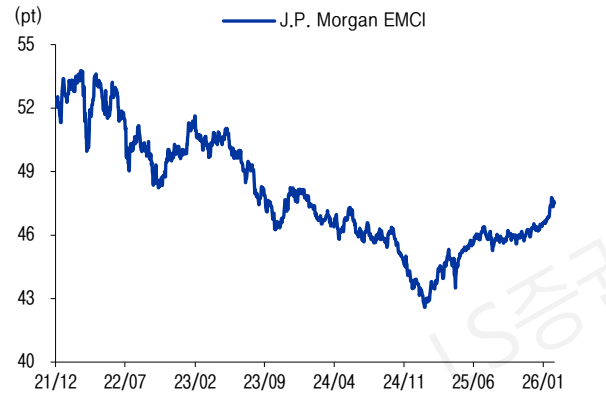
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

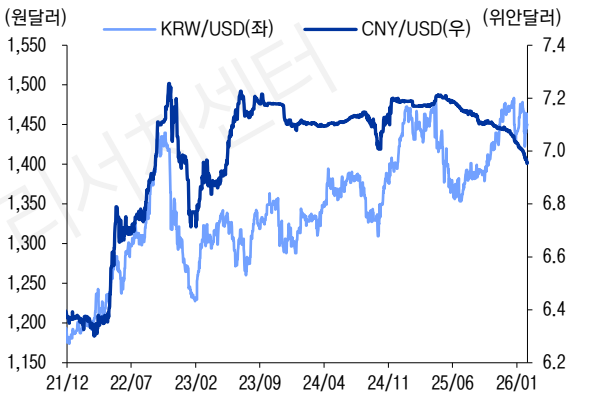
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



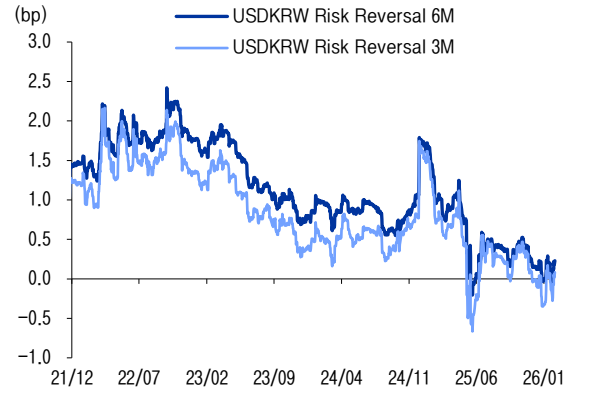
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



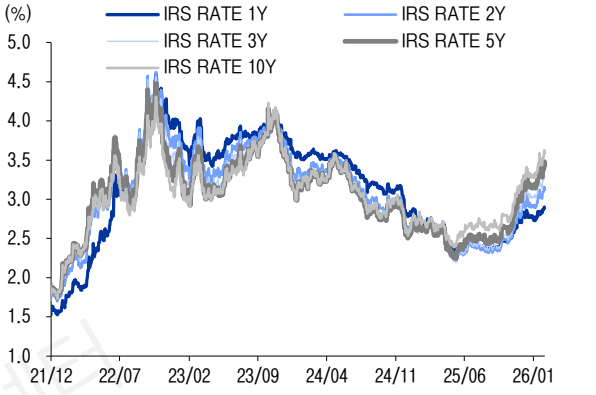
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



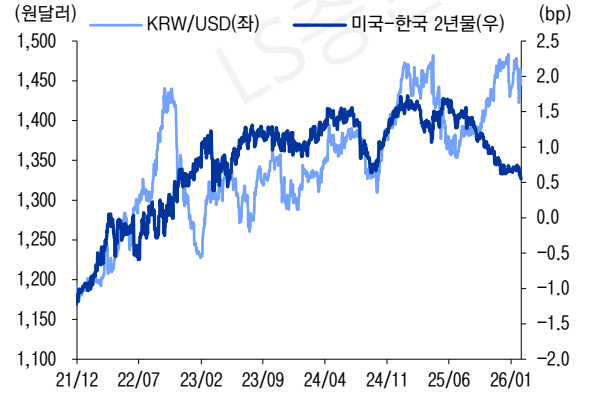
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



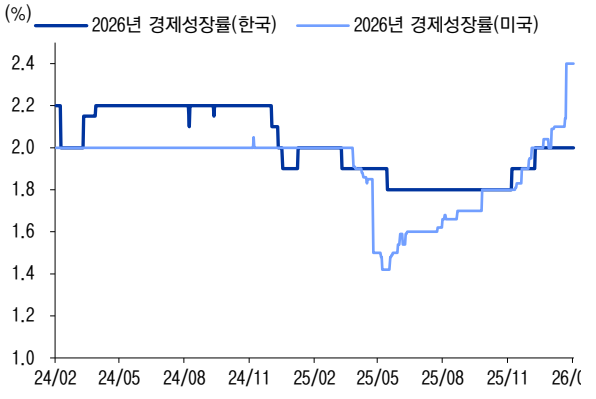
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

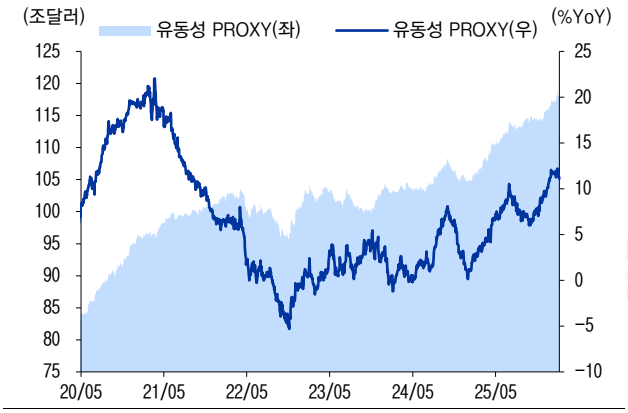
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

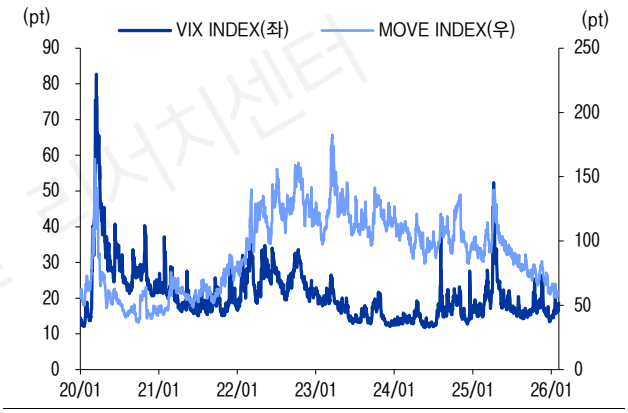
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



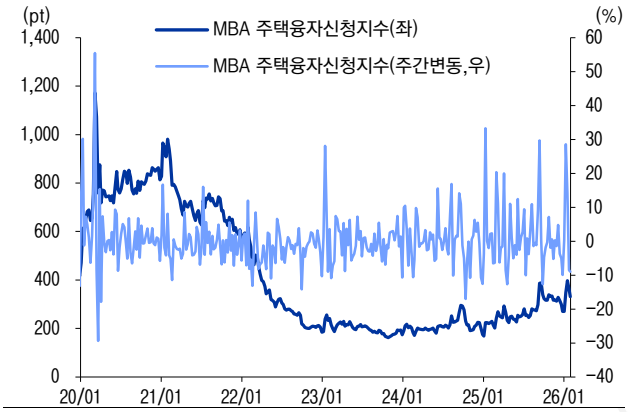
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



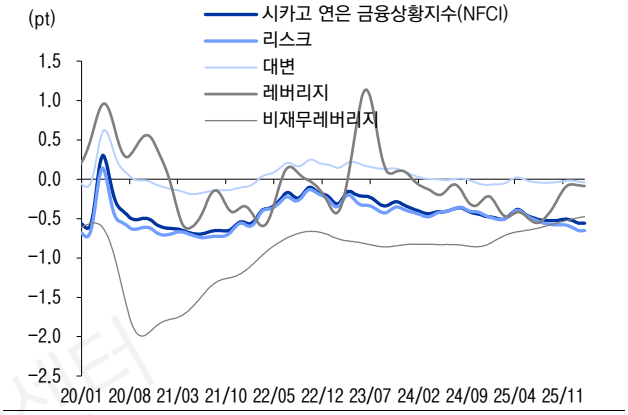
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

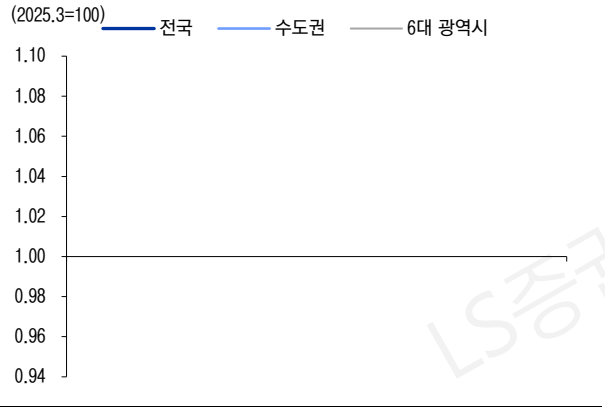
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	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	425-450
2026-03-18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.7%	75.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.1%	37.2%	56.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	26.5%	49.9%	19.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	9.3%	32.0%	42.8%	14.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.6%	6.1%	23.2%	38.6%	25.8%	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.1%	1.1%	7.6%	24.6%	37.5%	24.0%	5.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.4%	3.6%	14.1%	29.5%	32.3%	16.8%	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.4%	3.0%	12.2%	26.7%	31.8%	19.7%	5.8%	0.6%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.1%	0.8%	4.6%	14.7%	27.6%	29.7%	17.2%	4.8%	0.5%	0.0%	0.0%
2027-04-28	0.1%	0.6%	3.7%	12.3%	24.5%	29.2%	20.2%	7.8%	1.5%	0.1%	0.0%
2027-06-09	0.1%	0.6%	3.6%	11.9%	23.9%	28.9%	20.6%	8.4%	1.8%	0.2%	0.0%
2027-07-28	0.1%	0.6%	3.3%	11.1%	22.8%	28.5%	21.4%	9.5%	2.4%	0.3%	0.0%
2027-09-15	0.0%	0.4%	2.3%	8.2%	18.5%	26.4%	24.0%	13.9%	5.1%	1.1%	0.1%
2027-10-27	0.1%	0.9%	3.8%	10.8%	20.5%	25.8%	21.5%	11.7%	4.1%	0.9%	0.1%
2027-12-08	0.5%	2.4%	7.5%	15.9%	23.3%	23.5%	16.3%	7.7%	2.4%	0.5%	0.1%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

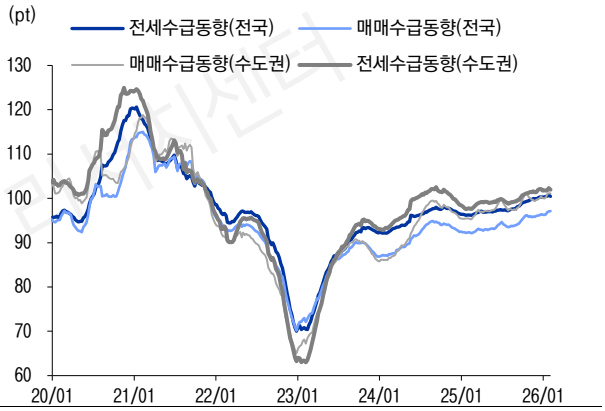
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



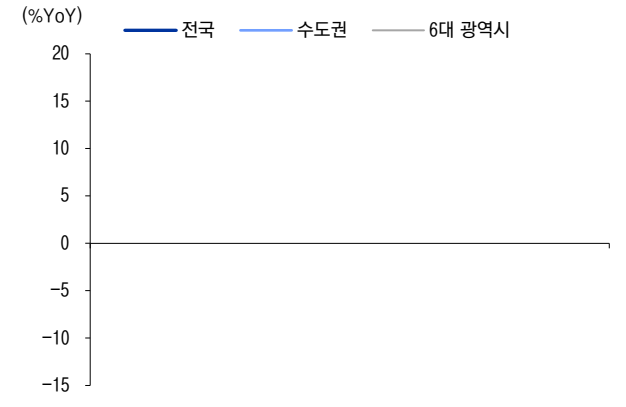
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



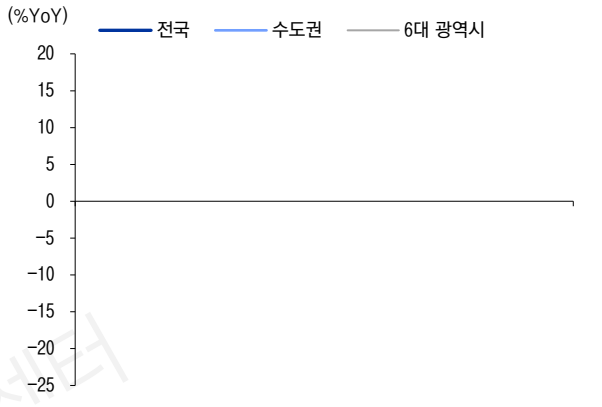
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



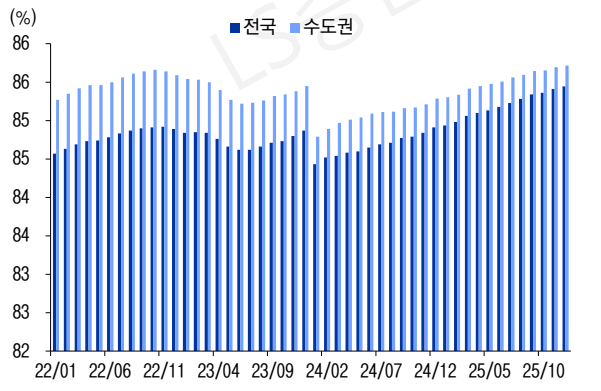
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



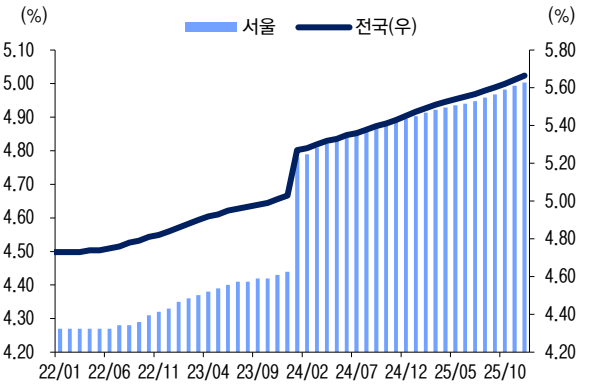
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

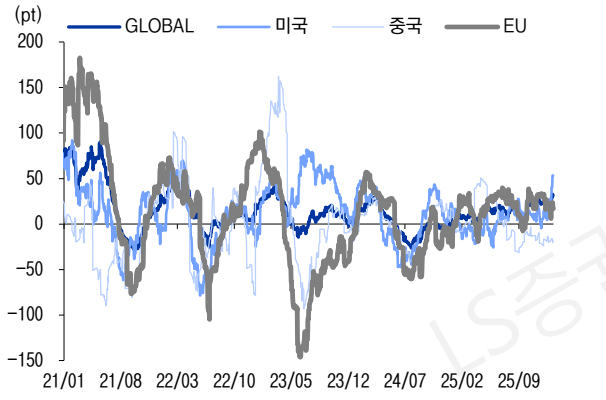
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

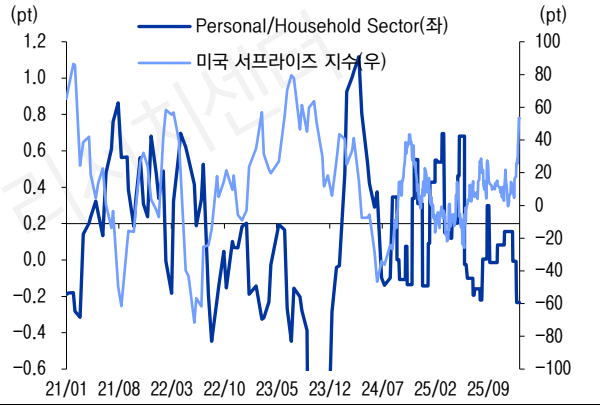
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



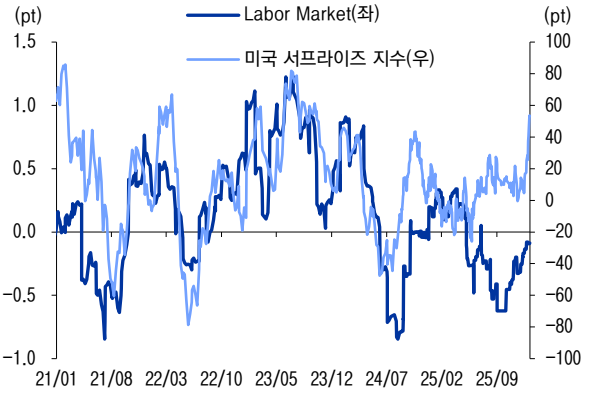
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



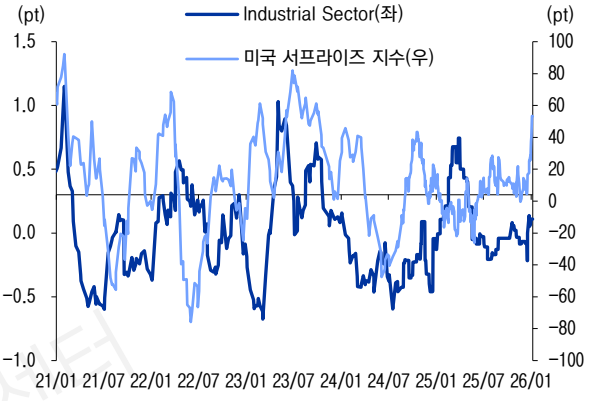
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

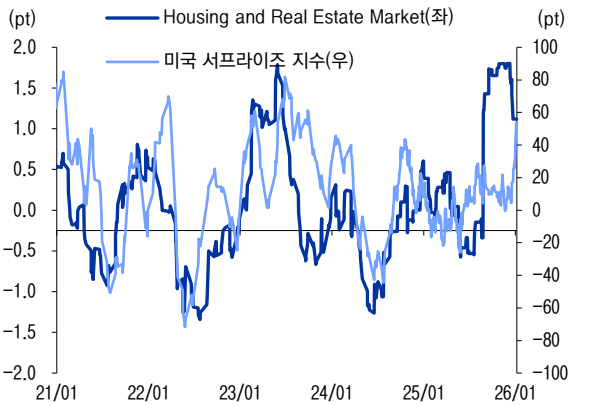


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

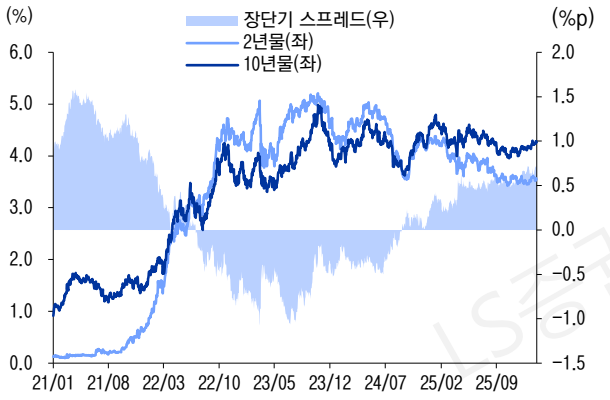
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

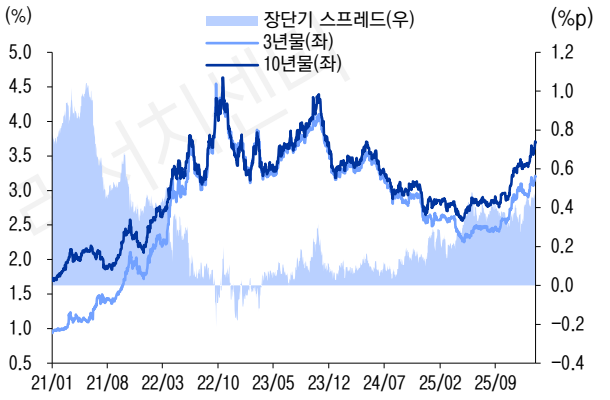
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



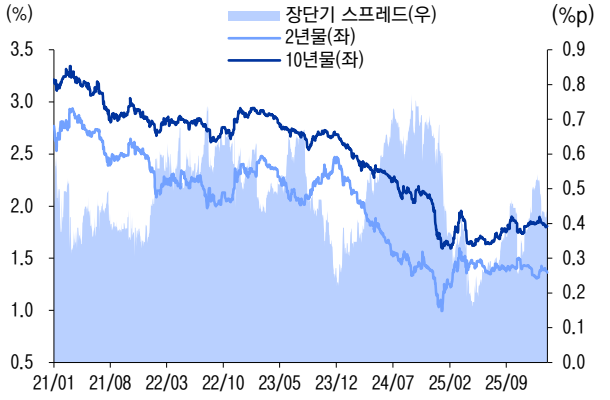
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



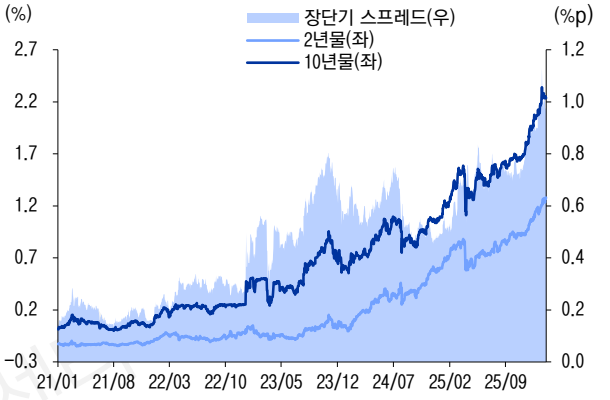
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



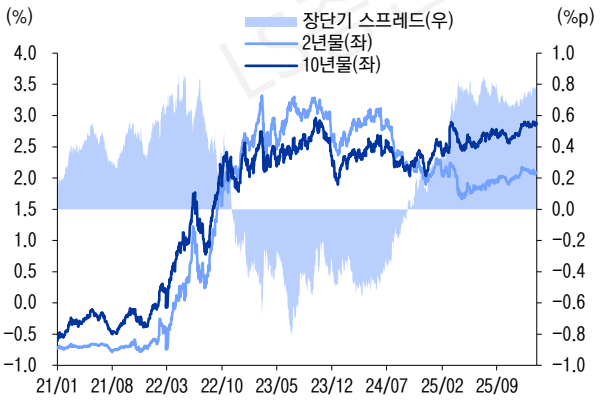
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



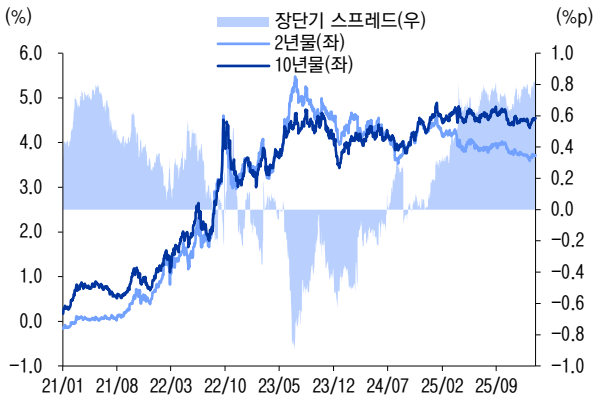
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

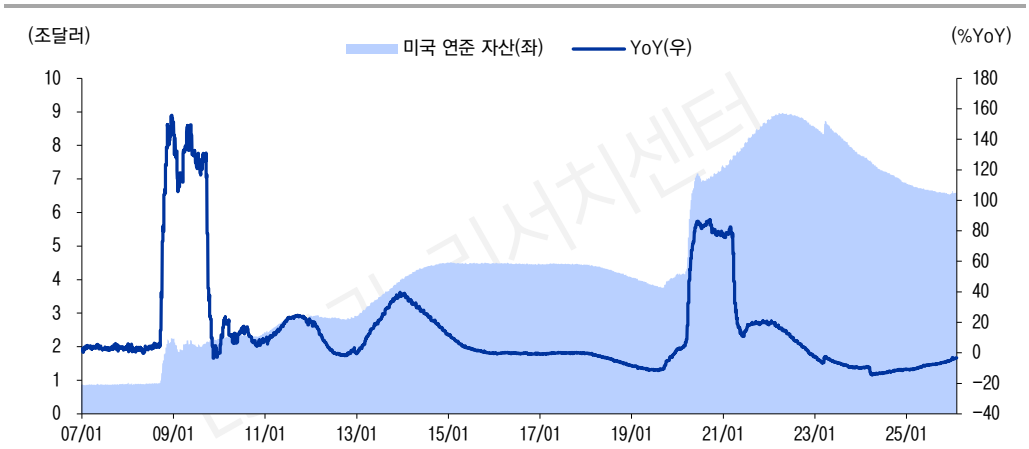
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

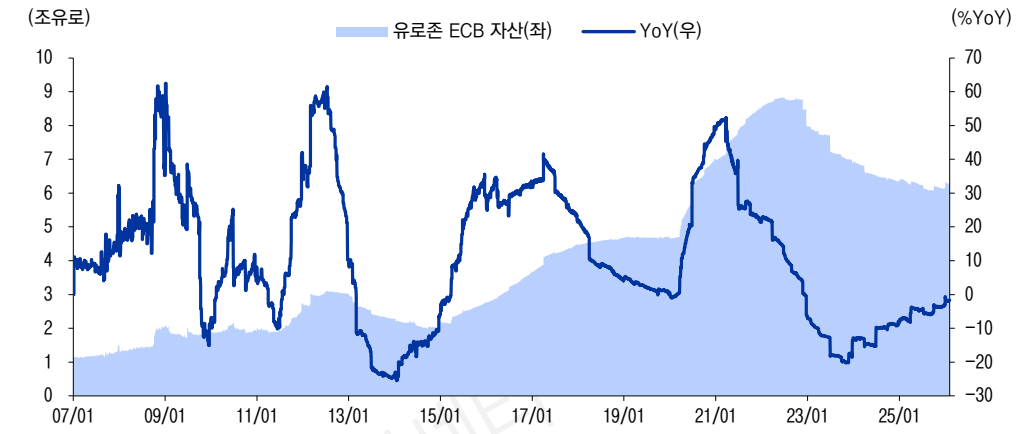
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



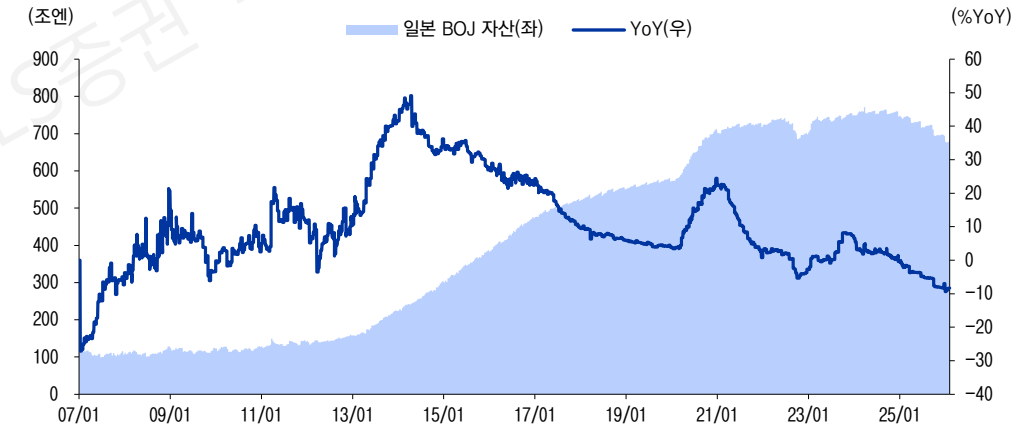
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

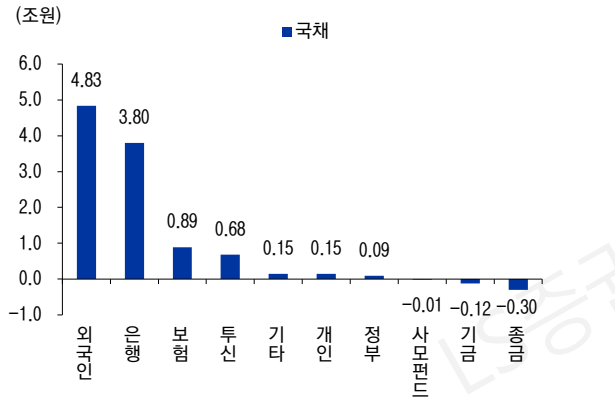
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

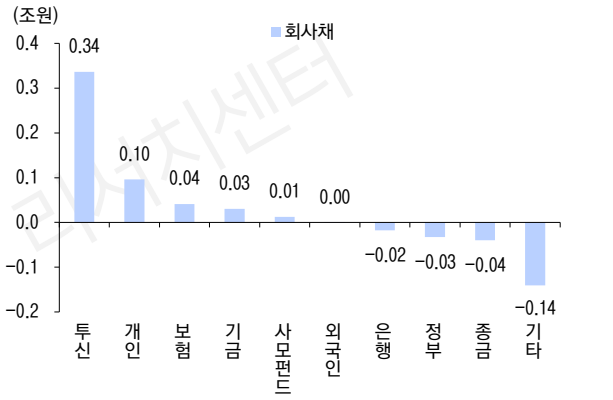
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



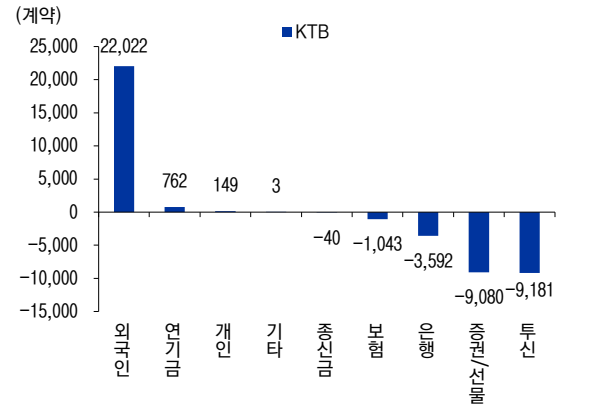
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



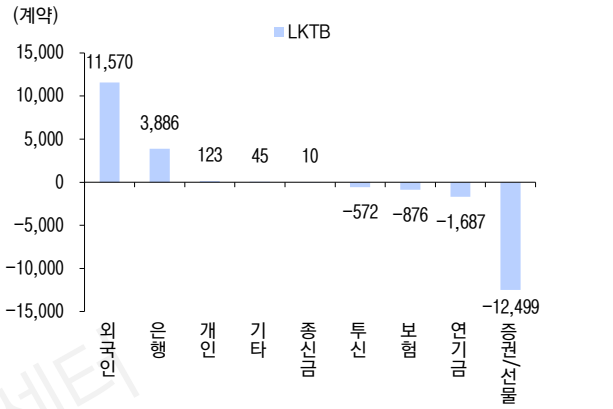
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



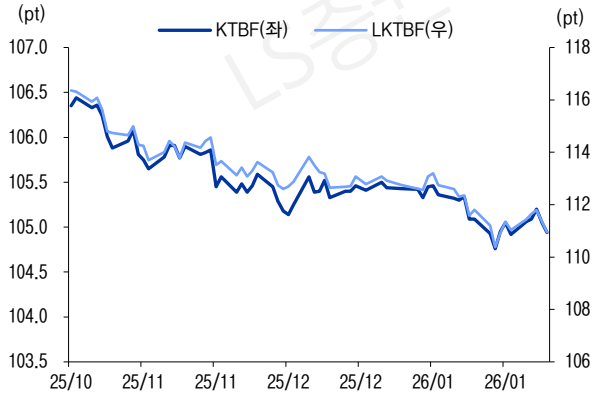
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



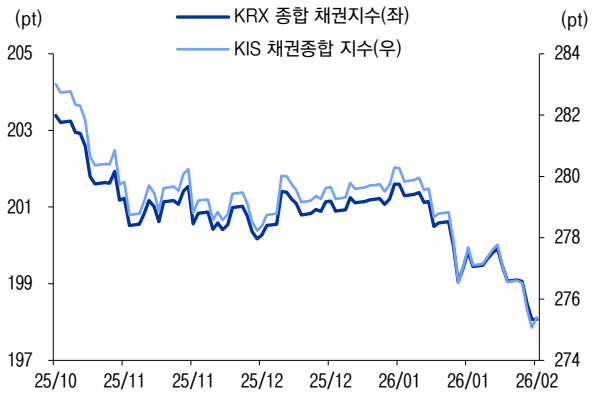
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

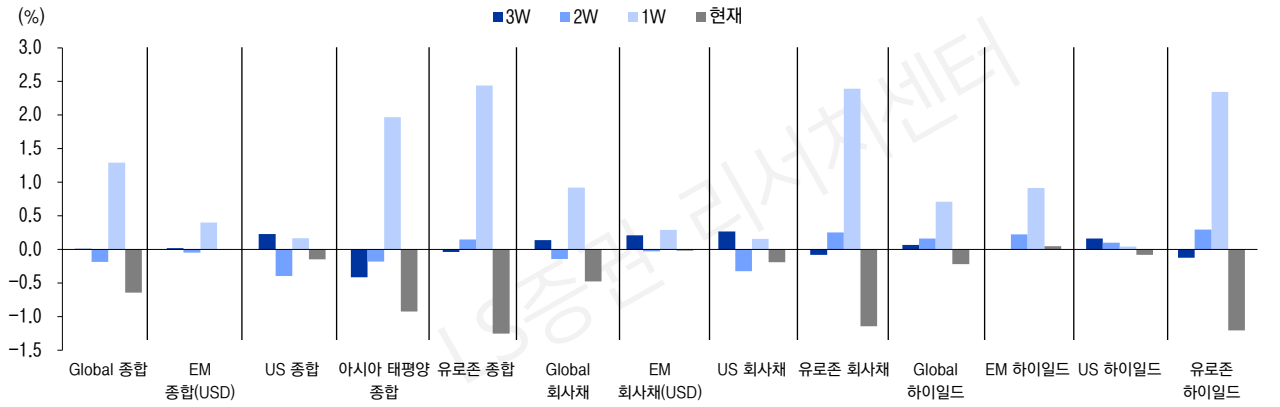
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

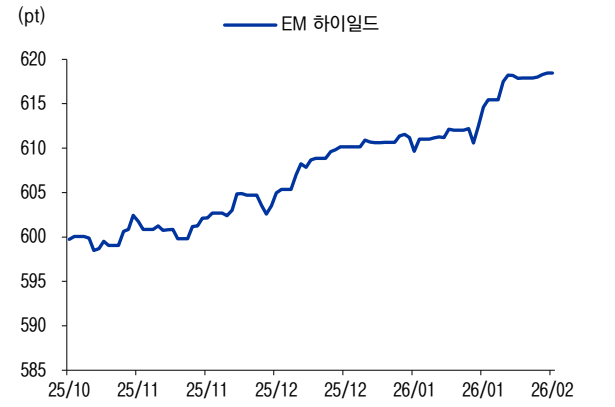
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



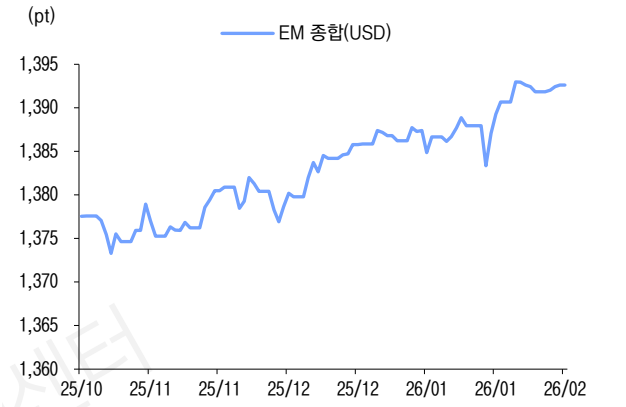
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays EM 하이일드



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays EM 종합



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.