| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly

vol. 169 2026. 2. 13

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. 169

고용지표 서프라이즈.
소비 성장 신호보다는 투자 회복 신호 포착?

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

고용지표 서프라이즈. 소비 성장 신호보다는 투자 회복 신호 포착?

- 1월 비농업고용자수가 서프라이즈를 기록하면서 2026년 경제지표는 산뜻하게 출발. 예상치 대비 고용이 증가했다는 측면에서 부정적인 이슈는 아닌 것으로 판단. 정부 고용의 추세적 감소를 고려했을 경우 민간 고용의 증가는 더욱 강한 것으로 판단. 다만 고용의 질 측면에서 여전히 서비스 고용이 압도적으로 높고, 경기를 반영하는 고용 보다는 보건과 사회복지 고용이 많다는 점은 고민이 필요. 건설업에서의 고용 회복세가 이어지면서 데이터센터, 전력설비 등 인프라 투자 확대로 인한 긍정적 고용 효과 확인
- 다만 1월 고용지표를 확연한 경기 회복으로 볼 수 있을지는 이후의 지표에 대한 확인이 필요. 실업률은 소폭 감소했지만 전월의 구인률인 3.9%와 비교했을 때 4.3%의 실업률은 정상적 노동시장에서 살짝 경기 둔화쪽으로 치우친 영역. 명목 시간당 평균임금은 전년동기대비 기준으로는 소폭 감소하는 모습으로(3.73% → 3.71%) 임금 상승을 얘기하기는 애매한 수준. 현 시점에서 고용을 기준으로 경기상승을 말하기는 어려운 수준이고, 다만 건설업고용과 제조업고용의 회복이 가시화되기 시작하면서 투자 측면에서의 긍정적인 신호 포착 정도로 판단 가능할 것

다음 주 주요 이벤트

2월 RBA 의사록 (2/17)

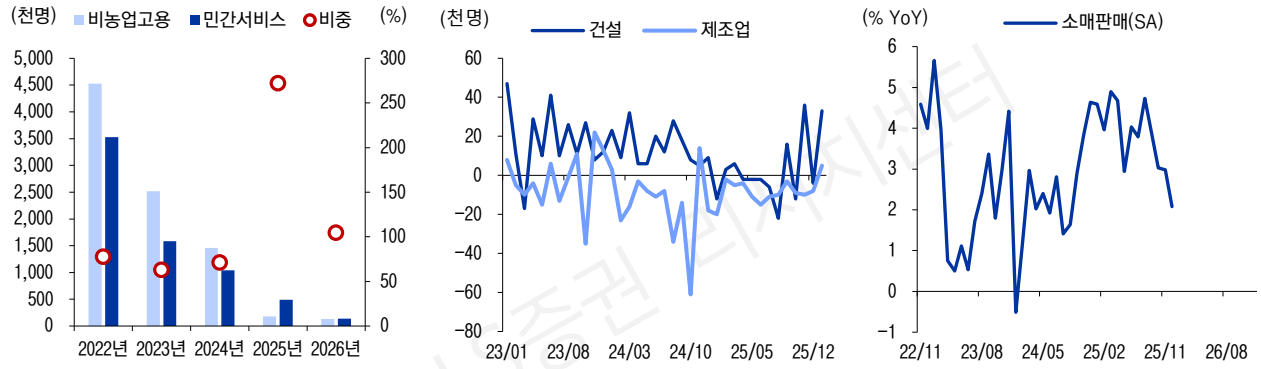
2월 3일 호주 중앙은행(RBA)은 기준금리를 3.85%로 25bp 인상(만장일치). RBA는 2025년 하반기부터 물가 압력이 확대된 점, 민간 수요가 예상보다 빠르게 증가하고 있는 점 등을 인상 이유로 제시. 이사회는 물가상승률이 당분간 목표치를 상회하는 수준을 유지할 것으로 판단. 12일 미셸 불록 총재는 3%대 물가상승률을 용납할 수 없으며 인플레이션이 고착화되어 금리를 추가로 인상해야 한다면 그렇게 할 것이라고 언급. 일본에 이어 호주까지 금리 인상 기조를 시작하면서 아태 지역 주요 국가들의 금리 상승세가 확대되었던 모습. 2월 RBA 의사록에서 향후 정책금리 인상 조짐을 확인할 필요

1월 FOMC 의사록 (2/19)

1월 FOMC 회의에서 정책금리는 3.50~3.75%로 동결됨. 스티븐 마이런 이사와 크리스토퍼 월러 이사가 25bp 인하 소수의견 개진. 지난 회의에서 경제활동에 대한 평가는 완만한(moderate)에서 견고한(solid)로 개선됨. 고용의 경우 12월의 "실업률 상승(has edged up)"에서 "일부 안정화 징후(some signs of stabilization)"로 수정되었으며 하방 리스크 관련 문구 삭제됨. 당사는 향후 금리 결정이 고용지표의 향방에 좌우될 것으로 전망 중이며, 의사록에서 노동시장에 대한 논의 내용에 주목할 필요. 또한 소수의견을 개진한 위원들의 의견 확인 필요. 만약 시장 예상보다 매파적이지 않은 의견 확인될 시 의사록 발표 이후 시장 금리는 하방 압력을 받을 가능성

Chart of the Week

그림1 **미국 비농업고용자수 변동과 소매판매 증가율**



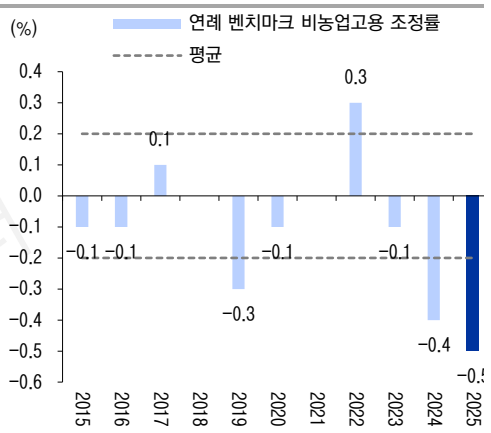
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 비농업고용자수는 13만 명 증가하면서 예상치인 5만 명을 큰 폭으로 상회. 11월과 12월 고용자수 수정치가 감소했다는 점과 급격한 변동성은 일시적인 급등 가능성 내포. 12만 4천 명 증가한 보건/사회복지 부문의 증가세는 경기의 상승을 전망하기에 다소 높은 수준
- 다만 최근 건설업 고용증가가 추세적으로 이뤄지고 있다는 점과 제조업 고용도 회복 가능성을 보인다는 점은 긍정적. 실업률과 임금상승으로 경기회복 기대감을 반영하는 움직임은 나타나겠지만 계절조정 소매판매의 전년대비 증가율이 하락 추세를 이어간다는 점에서 아직까지 기대감은 낮은 상황

그림2 **노동통계국(BLS)의 연례 벤치마크 수정**

2025 년	비농업 고용(천명)			월간 변동(천명)		
	벤치마크 수정	이전 발표치	증감	벤치마크 수정	이전 발표치	증감
1 월	158,268	159,053	-785	-48	+111	-159
2 월	158,310	159,155	-845	+42	+102	-60
3 월	158,377	159,275	-898	+67	+120	-53
4 월	158,485	159,433	-948	+108	+158	-50
5 월	158,498	159,452	-954	+13	+19	-6
6 월	158,478	159,439	-961	-20	-13	-7
7 월	158,542	159,511	-969	+64	+72	-8
8 월	158,472	159,485	-1,013	-70	-26	-44
9 월	158,548	159,593	-1,045	+76	+108	-32
10 월	158,408	159,420	-1,012	-140	-173	+33
11 월	158,449	159,476	-1,027	+41	+56	-15
12 월	158,497	159,526	-1,029	+48	+50	- 2
연간	+181	+584	-403	15.1(월)	48.7(월)	-



주1: 연례 벤치마크 비농업고용 조정률 = 벤치마크 변경에 따라 조정된 값/기존 추정치 x 100
주2: 조정률 절댓값이 0.05% 미만이거나 벤치마크 변경에 따라 조정된 고용자수 변동이 500명 미만일 때는 데이터 X
자료: BLS, LS증권 리서치센터

Bond

- 작년 9월 9일 발표된 2025년 3월 연례 벤치마크 수정 잠정치는 -91만 9천명. 비농업고용(2024.4 ~2025.3) 하향 조정 시사
- 벤치마크 변경에 따라 비농업 고용자수의 비계절 조정 값은 2024년 4월부터, 계절 조정 수치는 2021년 1월부터 수정됨. 그 결과 2025년 3월 기준, 비계절 조정 수치는 -86만 2천명(-0.544%), 계절 조정 수치는 -89만 8천명(-0.564%) 하향 조정
- 2025년 연간 비농업 고용자수 변동 역시 +58만 4천명 증가에서 +18만 1천 증가로 40만 3천명 하향 조정됨
- 벤치마크 변경에 따른 비농업고용 조정률 평균(2015~2025)은 ±0.2%. 2024년과 2025년 조정률은 평균대비 컸음. 또한 3년 연속 하향 조정됨. 이는 향후 발표될 수치에 대한 신뢰도를 저하시키고 그 수치가 하향 조정될 수 있다는 편향 형성 가능
- 1월 비농업고용자수는 전월대비 13만명 증가해 컨센서스 상회. 연준의 3월 동결 가능성 상승, 6월 인하 가능성 하락. 해당 수치 추후 하향 가능성 있으므로 추세 확인 필요. 인플레이션 지표 관련 충격 부재 시 인하 시점 앞당겨질 가능성 배제 불가

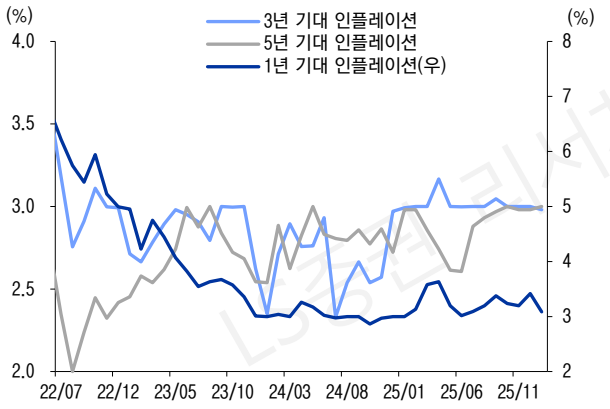
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
02/10	미국	뉴욕 연은 1년 기대인플레이션	3.4%	3.1%	3.4%
02/10	미국	NFIB 소기업 낙관지수	99.8pt	99.3pt	99.5pt
02/10	미국	수입물가지수 (MoM)	0.1%	0.1%	--
02/10	미국	소매판매 추정 (MoM)	0.0	0.0%	0.6%
02/11	한국	실업률 SA	3.1%	3.0%	3.3%
02/11	중국	PPI (YoY)	-1.5%	-1.4%	-1.9%
02/11	중국	CPI (YoY)	0.4%	0.2%	0.8%
02/11	미국	비농업부분고용자수 변동	65k	130k	50k
02/11	미국	실업률	4.4%	4.3%	4.4%
02/13	미국	기존주택매매 (MoM)	-3.4%	-8.4%	4.4%
02/13	중국	M2 통화공급 (YoY)	8.4%	--	8.5%
02/13	미국	CPI (YoY)	2.5%	--	2.7%
02/16	일본	GDP SA (QoQ)	0.4%	--	-0.6%
02/17	독일	CPI (YoY)	--	--	2.1%
02/17	미국	제조업지수 (뉴욕주)	7.4pt	--	7.7pt
02/18	미국	내구재 주문	-1.9%	--	5.3%
02/18	미국	주택착공건수	1310k	--	--
02/19	일본	핵심기계수주 (YoY)	1.0%	--	-6.4%
02/19	미국	무역수지	-$55.8b	--	-$56.8b
02/20	미국	미결주택매매 (MoM)	--	--	-9.3%
02/20	일본	전국 CPI (YoY)	1.6%	--	2.1%
02/20	미국	GDP 연간화 (QoQ)	2.8%	--	4.4%
02/21	미국	미시간대학교 소비자신뢰	--	--	57.3pt
02/21	미국	미시간대학교 1 년 인플레이션	--	--	3.5%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 뉴욕 연은 기대인플레이션

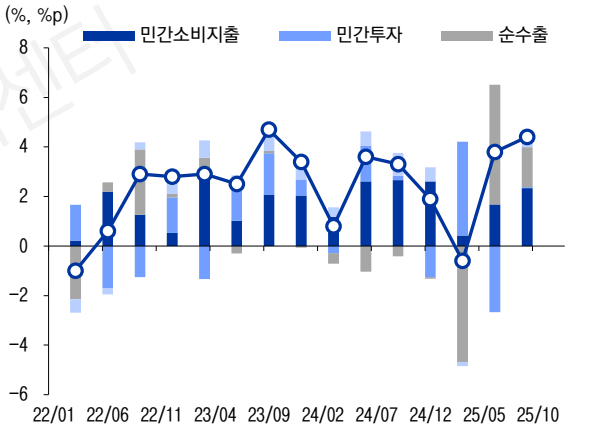


발표치 3.1%, 예상치 %, 이전치 3.4%

- 1월 뉴욕 연은 기대인플레이션은 3.4%→3.1%로 0.3%p 하락. 3년 기대인플레이션은 2025년 5월부터, 5년은 9월부터 3.0%를 지속 중
- 향후 3개월 구직 가능성에 대한 기대는 43.1%→45.6%로 상승했고, 향후 1년 실질 전망 기대는 15.2%→14.8%로 하락

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 4Q GDP



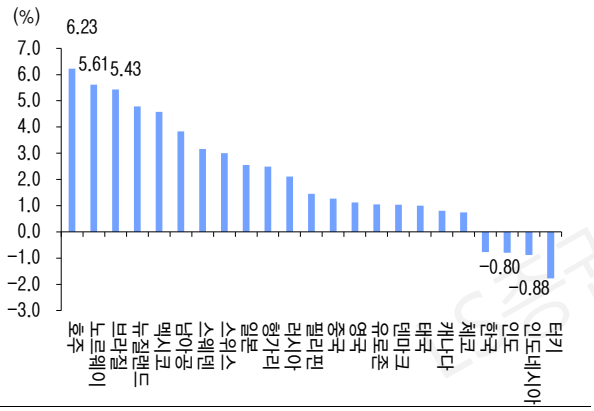
예상치 2.8%, 이전치 4.4%

- 3분기 미국 GDP는 서프라이즈 기록. 민간소비지출의 성장 기여도가 확대된 모습
- 5%를 상회했던 애틀랜타 연은 GDP Now는 소비 둔화를 반영하며 2/10 3.68%까지 하락했으나, 여전히 시장 예상치(2.8%) 상회

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

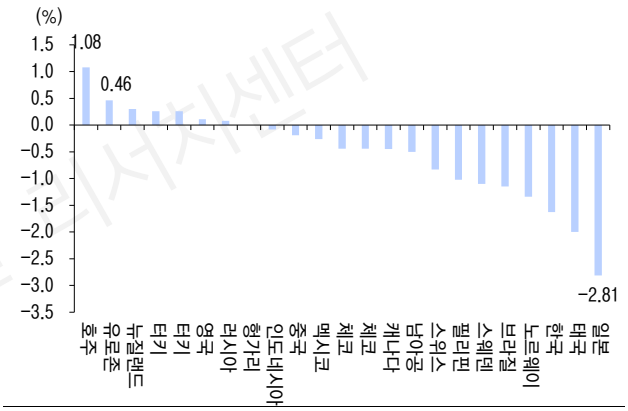
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



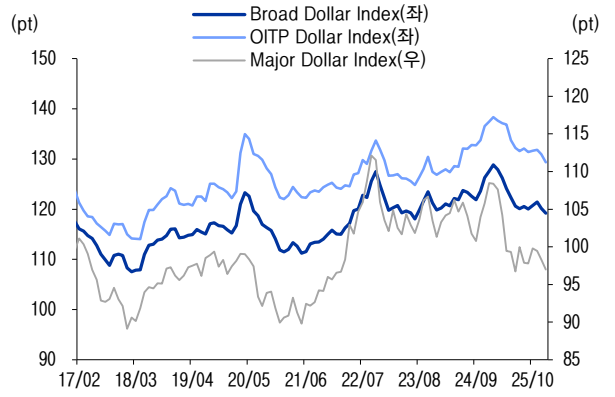
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



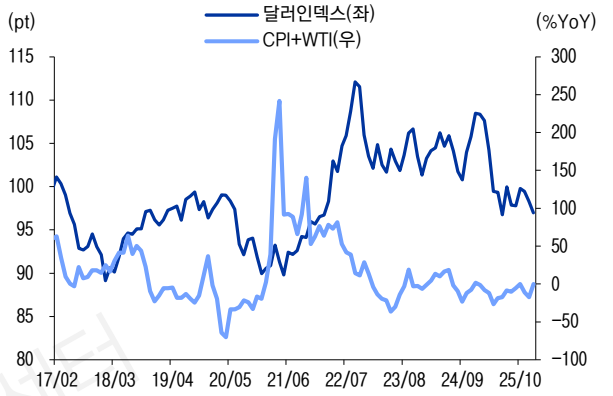
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



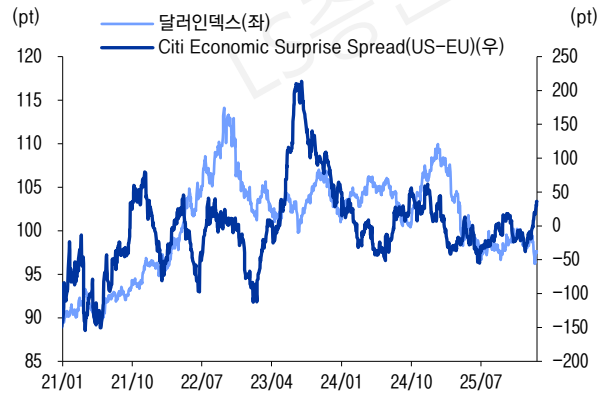
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



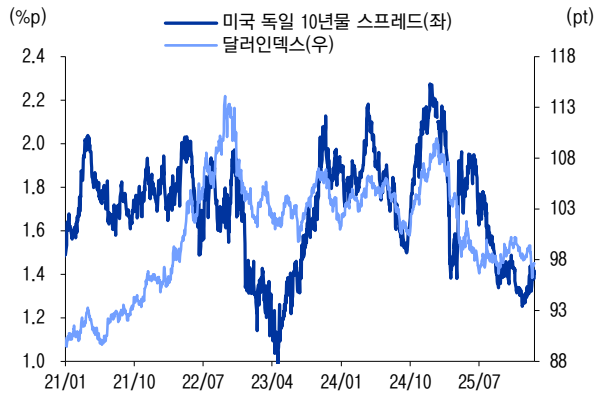
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

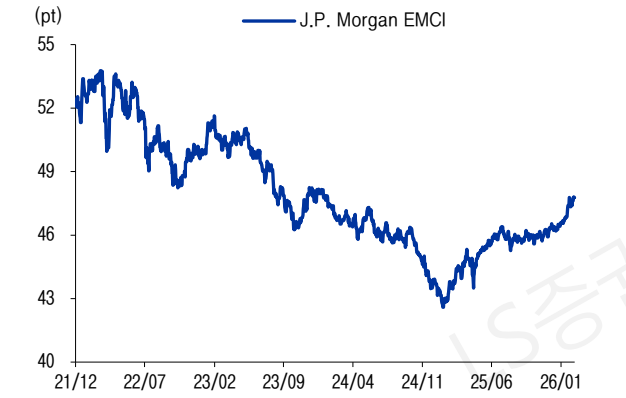
그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

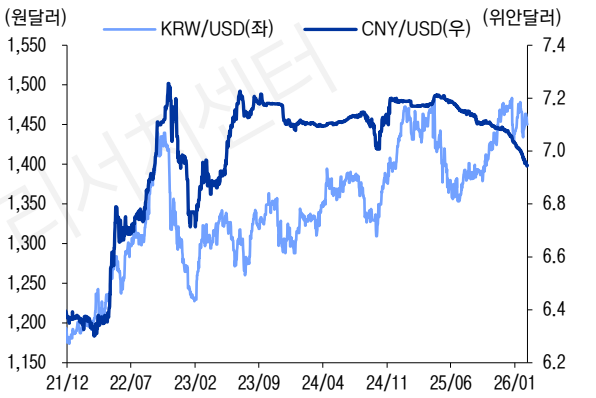
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



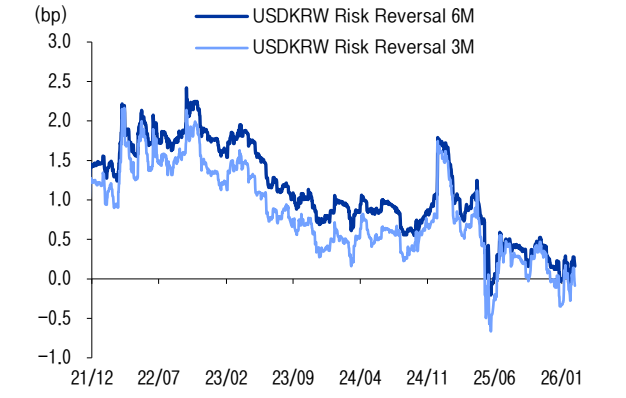
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



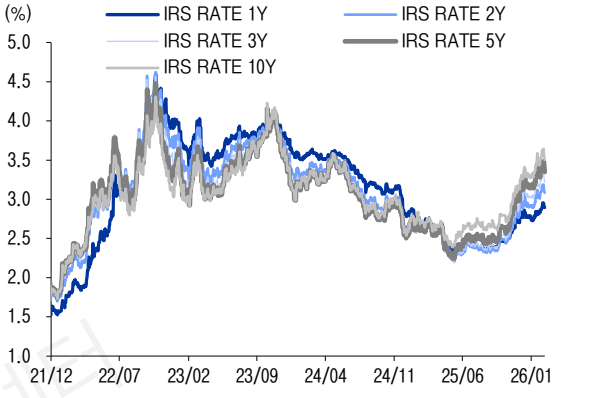
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



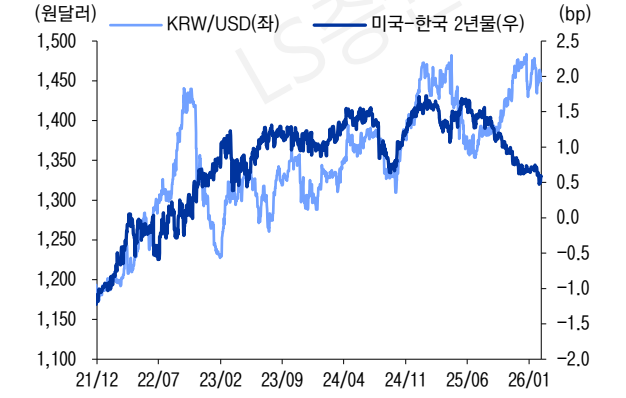
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



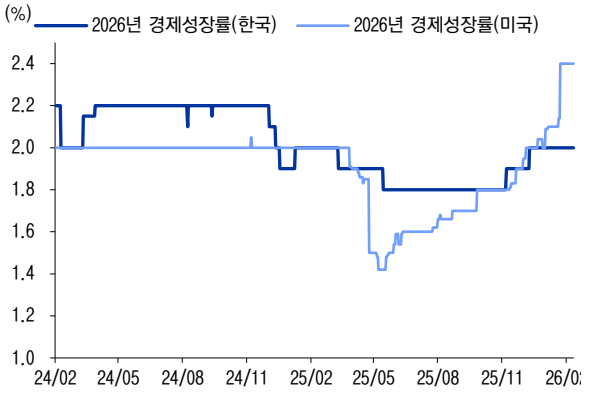
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

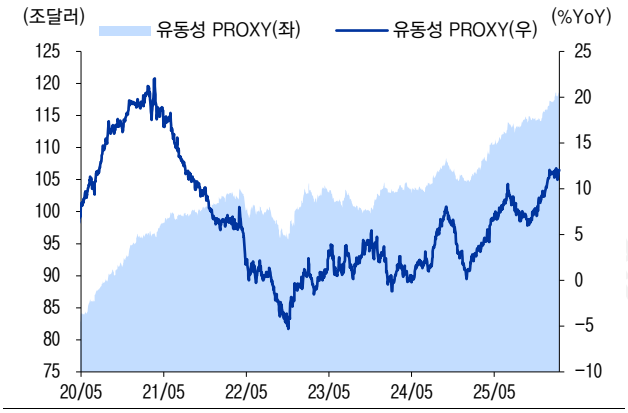
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

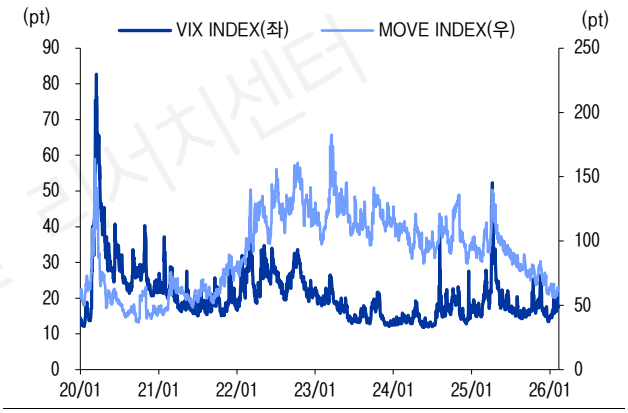
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

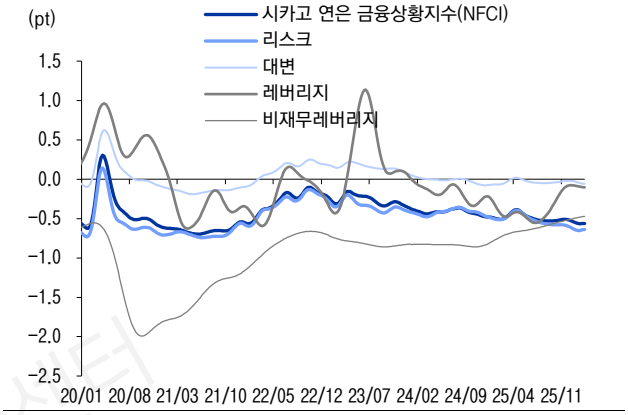


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

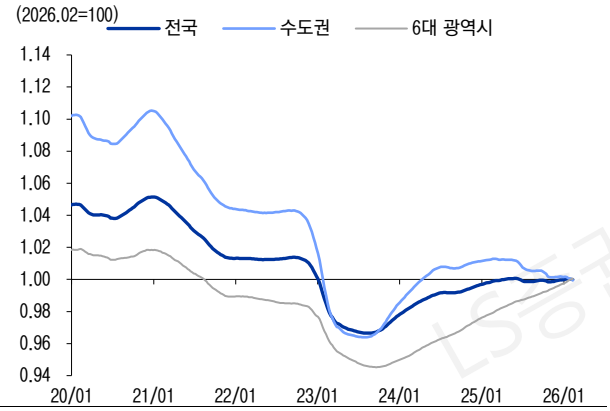
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	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	400-425
2026-03-18				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	92.2%	0.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	25.3%	73.1%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	13.6%	49.5%	36.1%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.6%	27.0%	44.5%	22.6%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.3%	17.5%	36.7%	32.3%	10.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	9.6%	26.0%	34.8%	22.4%	5.6%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.3%	3.0%	12.5%	27.6%	32.5%	19.4%	4.6%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.1%	0.9%	5.2%	16.0%	28.7%	29.5%	16.0%	3.5%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.1%	0.9%	5.0%	15.5%	28.2%	29.5%	16.6%	4.1%	0.2%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.1%	0.7%	3.9%	12.8%	24.9%	29.2%	19.9%	7.3%	1.2%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.2%	1.4%	5.9%	15.5%	25.9%	27.1%	17.2%	5.9%	0.9%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.2%	1.2%	5.1%	13.8%	24.0%	26.9%	18.9%	7.9%	1.8%	0.2%
2027-09-15	0.0%	0.1%	0.9%	4.1%	11.5%	21.4%	26.2%	21.0%	10.8%	3.4%	0.6%
2027-10-27	0.0%	0.2%	1.4%	5.1%	12.9%	22.0%	25.5%	19.6%	9.7%	3.0%	0.5%
2027-12-08	0.1%	0.8%	3.1%	8.7%	17.1%	23.6%	22.8%	15.1%	6.7%	1.9%	0.3%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

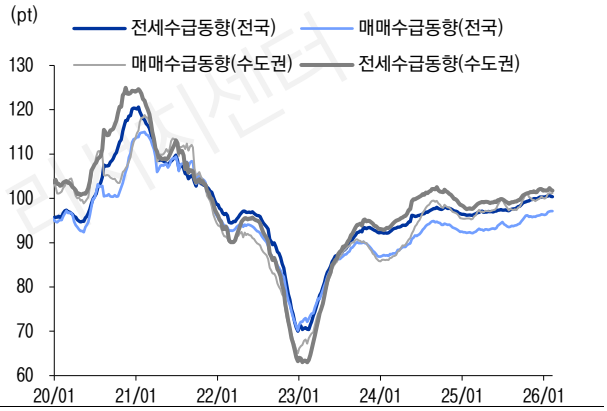
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



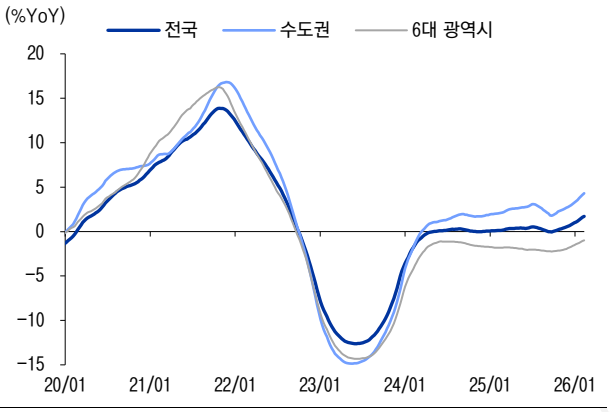
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



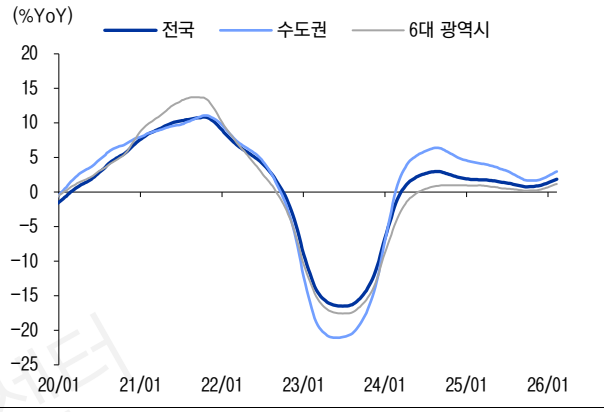
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



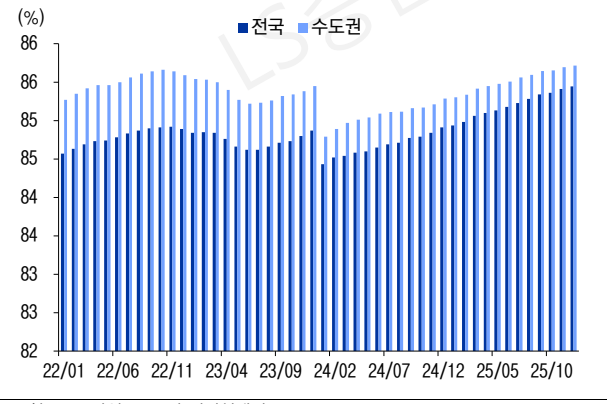
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



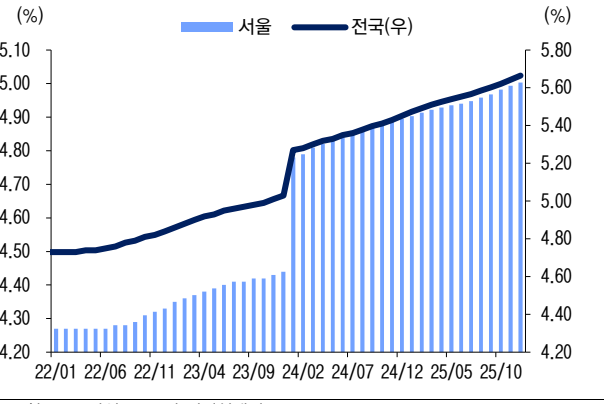
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

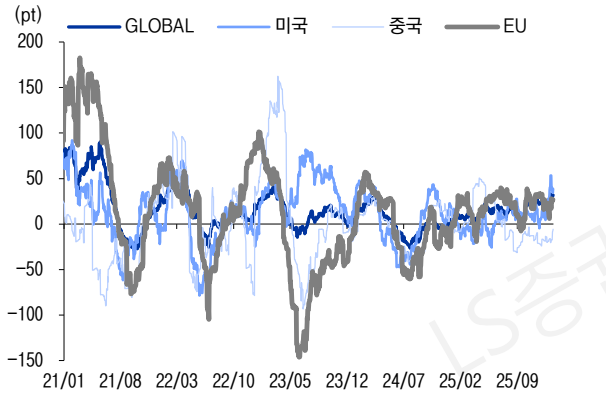
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

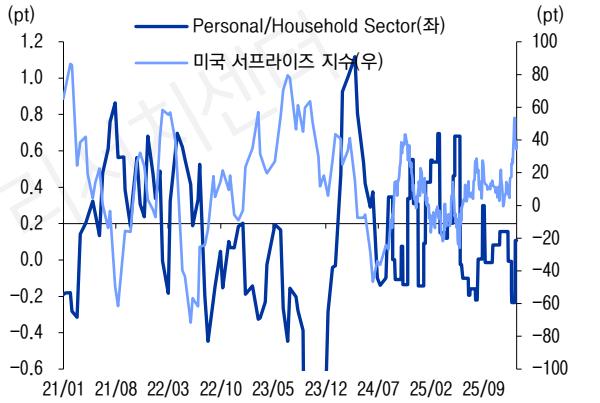
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



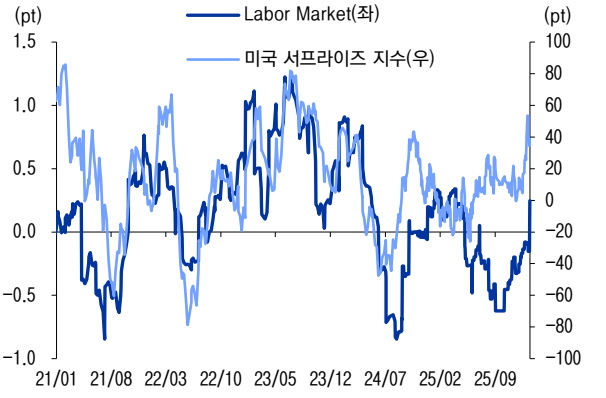
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



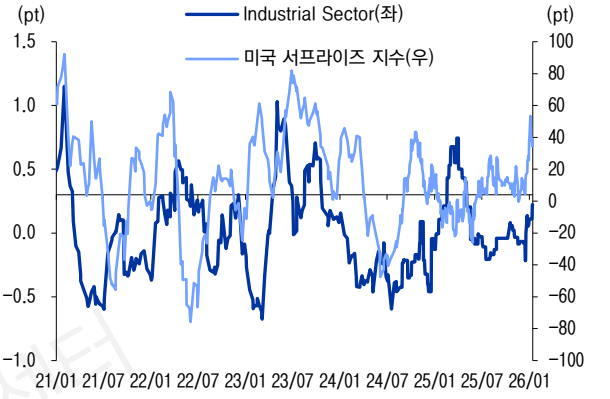
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



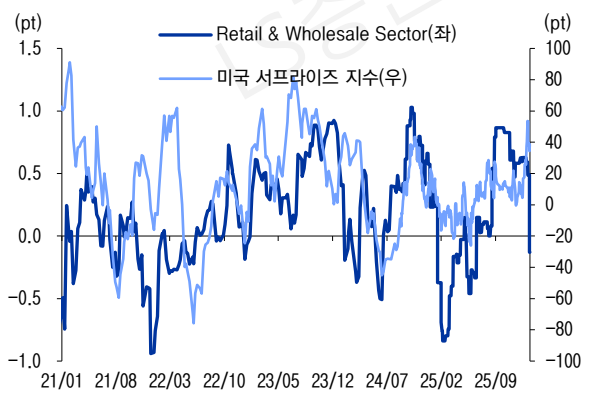
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial



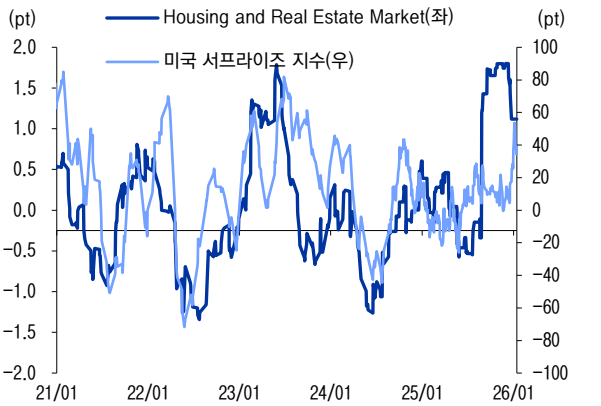
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

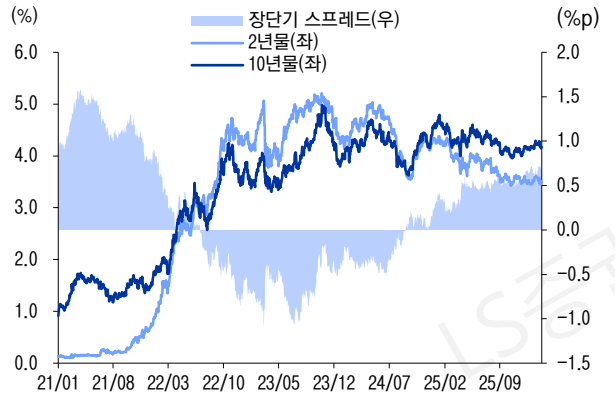
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

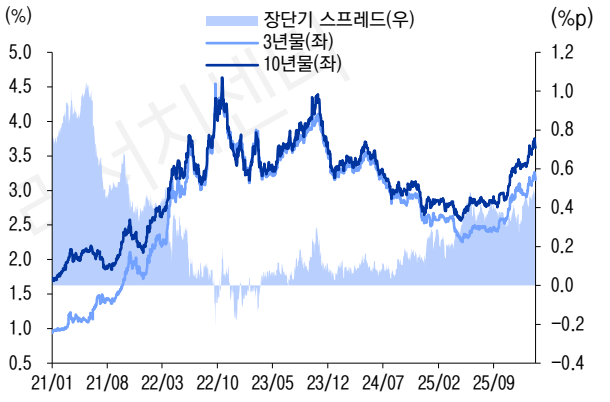
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



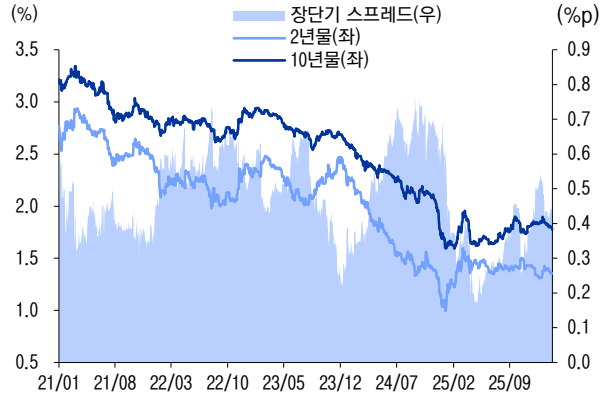
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



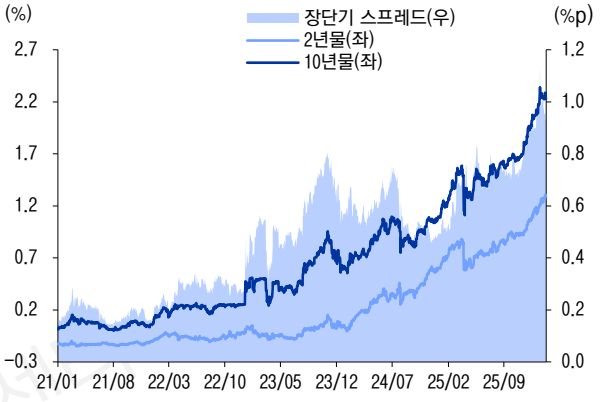
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



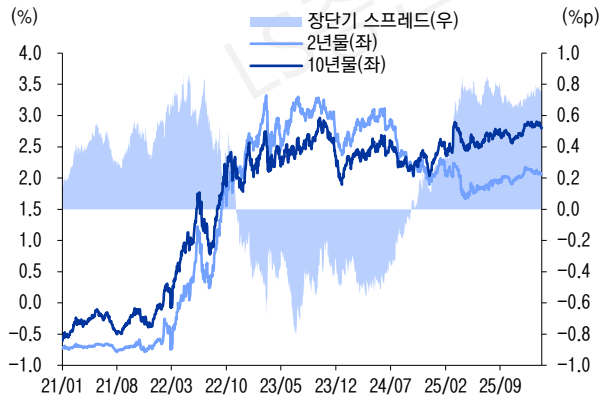
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



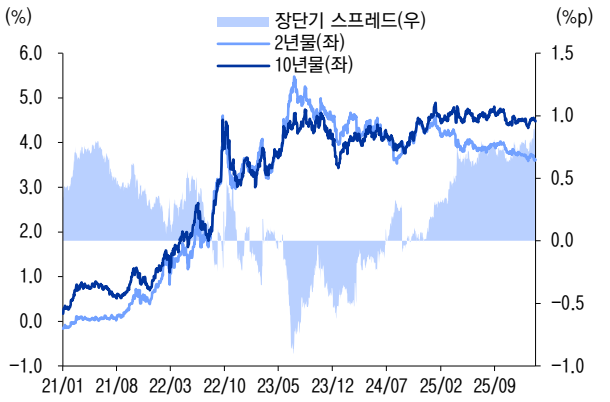
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

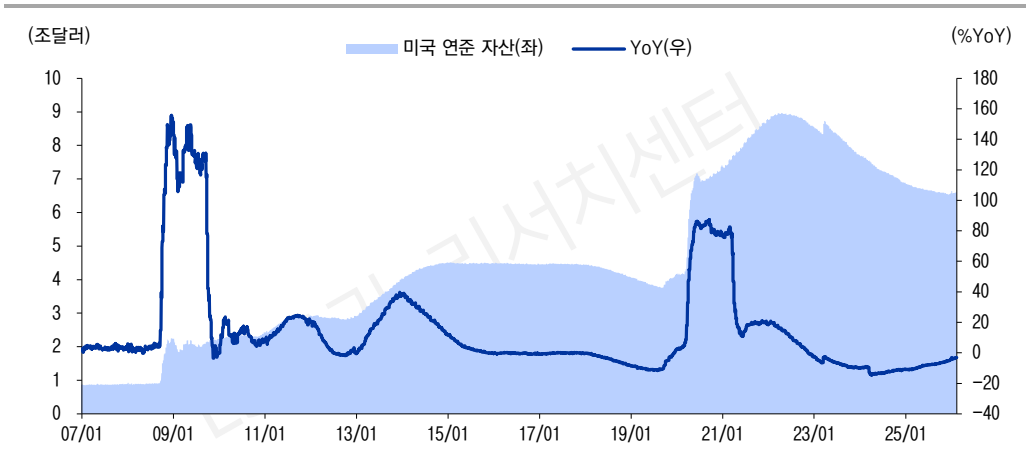
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

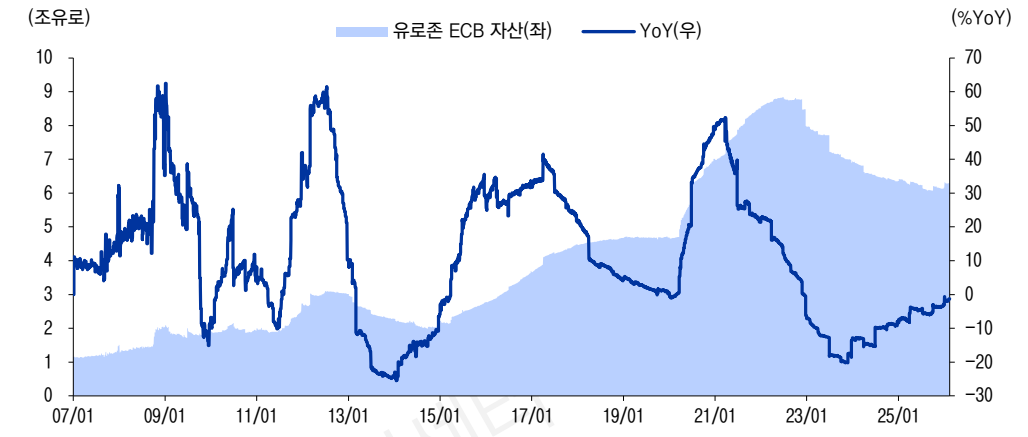
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



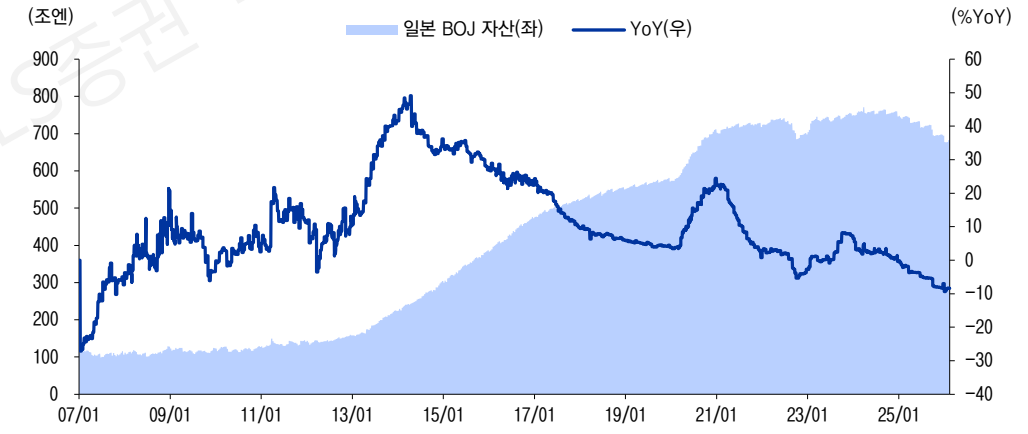
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

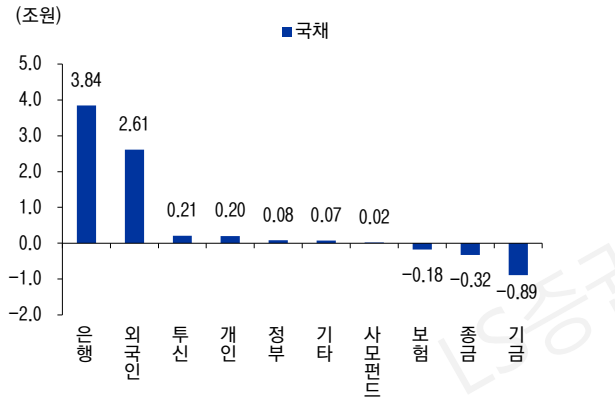
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

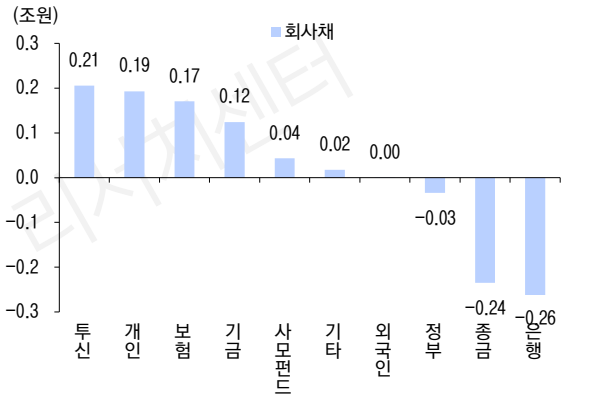
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



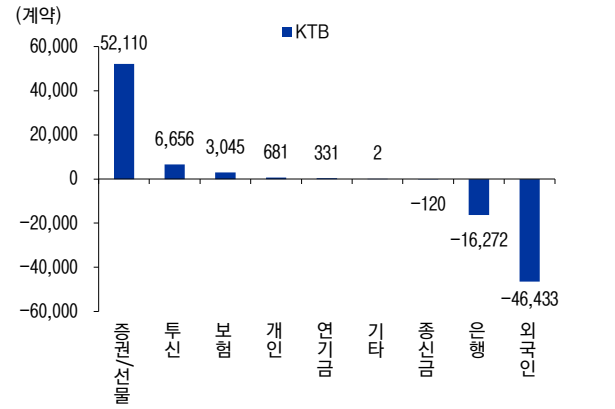
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



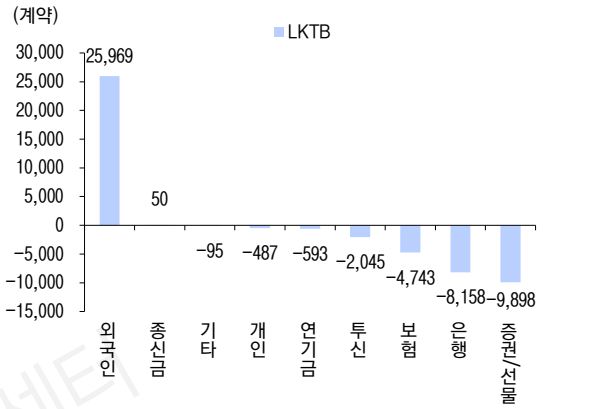
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



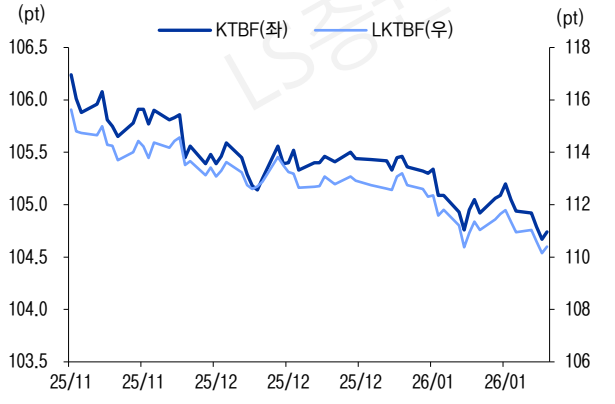
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



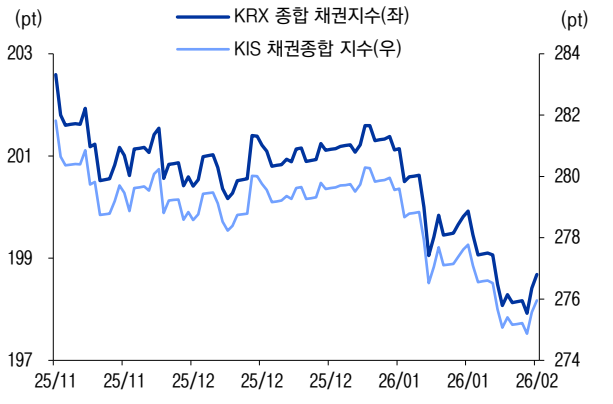
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

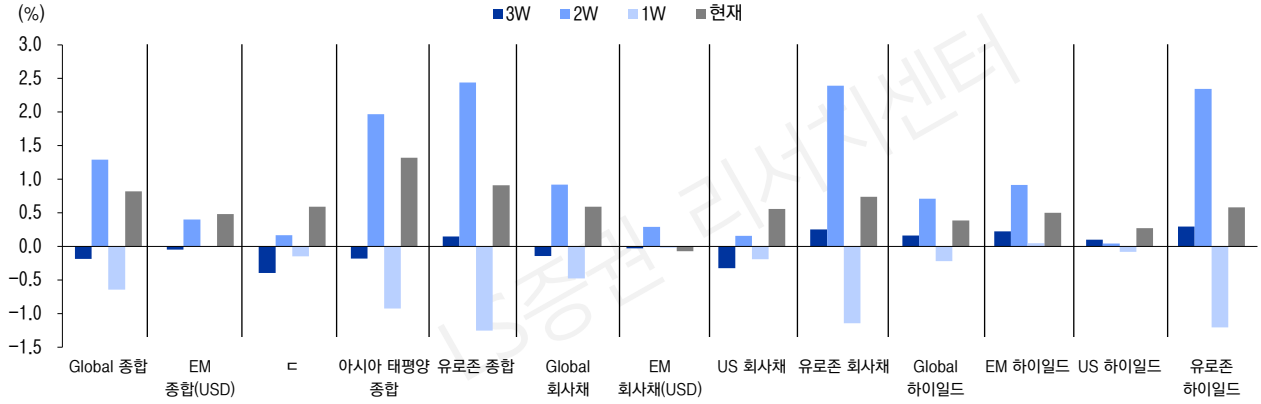
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

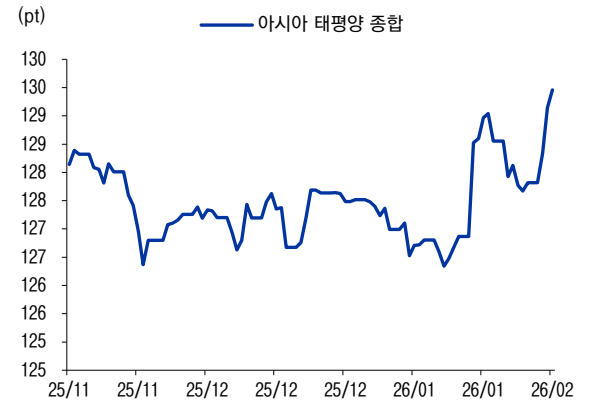
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



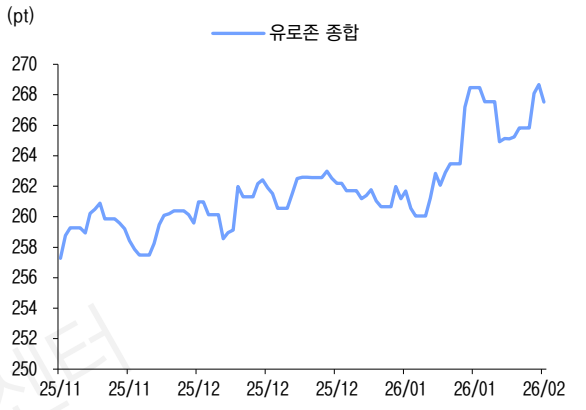
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합



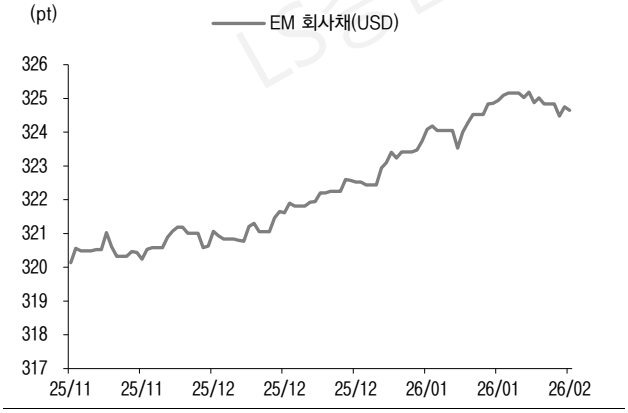
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays 유로존 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays EM 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays US 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.