| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly
vol. 171 2026. 3. 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. 171

이란 사태로 쏠리는 눈.
종전과 경기 판단의 분리 필요

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

이란 사태로 쏠리는 눈. 종전과 경기 판단의 분리 필요

- 이란 사태가 지속되는 가운데 시장의 관심은 전쟁으로 인해 상승할 수 있는 원자재 가격과 운송비에 집중. 전쟁의 장기화 혹은 안정 여부 및 미국의 호르무즈 해협 발언 등이 시장의 변동성 재료로 작용. 다만 잊지 말아야 할 것은 미국 경기에서 고용 부진과 소비 둔화 가능성이 높아지고 있었고, IT와 관련한 고점 논란이 지속되던 구간이었다는 것. 전쟁이 시장이 기대하는 대로 단기로 마무리된다고 하더라도 전쟁의 종료가 경기의 호황을 뜻하는 것이 아니라는 점을 인지할 필요성 존재. 여전히 글로벌 경기, 특히 미국 경제 컨센서스의 상승추세에 대해서 의심스러운 부분들이 다수 존재한다고 판단
- 비농업고용자수와 실업률이 발표되면 보다 명확해지겠지만 ADP고용자수의 증가 폭이 시장에 안도감을 줄 수준은 아니라는 판단. 여전히 10만명을 하회하는 고용 증가 상황과 교육과 헬스 서비스 위주의 고용 증가는 미래의 경기 성장을 담보하지 못한다는 판단. 건설업과 IT업종 고용 증가가 반갑지만 건설업은 IT인프라 투자와 IT는 소프트웨어 투자와 연관되어 있어 IT투자 여력에 따라 변동성이 나타날 가능성 존재. 한국 수출 역시 주요업종 중 반도체 수출 비중이 46%까지 상승하면서 전체 경기의 AI 의존도가 지나치게 높아지고 있다는 점은 불안 요인. 아직까지 경기의 견조한 성장은 기대하고 있지만 지나치게 높은 경제성장 기대감은 낮출 필요성 존재

다음 주 주요 이벤트

노란봉투법 시행 (3/10)

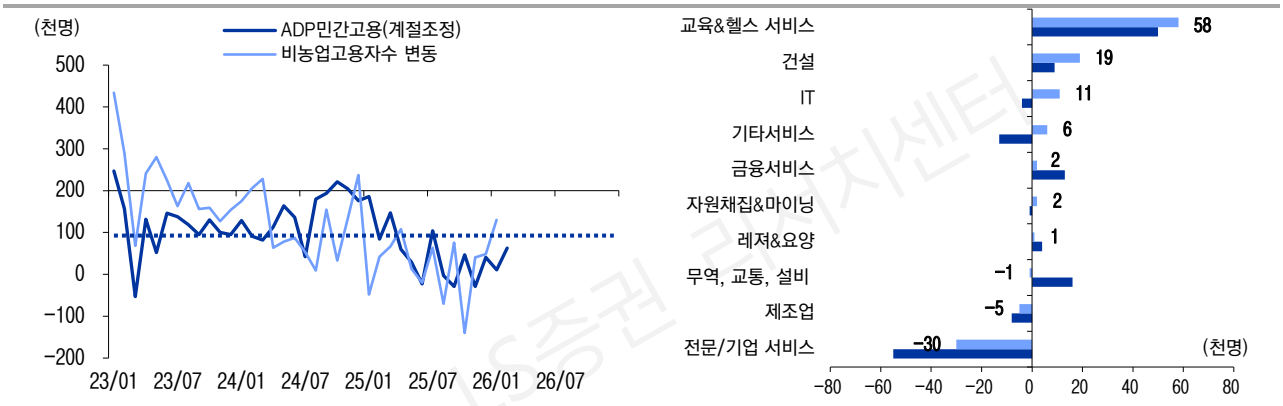
노동조합 및 노동관계조정법 2·3조 개정안인 노란봉투법이 3월 10일부터 시행될 예정. 가장 큰 변화는 ①사용자의 범위 확대(원청 기업의 직접교섭 압박 증대), ②정당한 쟁의행위의 목적 범위 확대(파업의 일상화 및 범위 확대), ③사용자의 손해배상 청구 제한 등. 정부는 시행 첫 3개월을 집중점검기간으로 운영할 계획. 고용 측면에서 본다면, 일부 업종의 임금·처우 개선 압력이 확대될 수 있으나, 기업 입장에서는 교섭·분쟁 관련 불확실성이 커지기 때문에 아웃소싱을 축소하고 내재화 또는 자동화 등 구조 변화 움직임이 나타날 수 있음

국회 본회의 대미투자특별법 통과 여부 (3/12)

3월 4일 여야 원내수석부 대표는 대미투자특별법을 지연없이 처리하기로 합의. 9일까지 법안 심사를 마치고, 12일 본회의에서 처리할 것으로 예상됨. 대미투자특별법은 지난 해 11월 한미 양국이 체결한 3,500억 달러 규모의 대미투자를 이행 및 관리하기 위한 법안. 당초 더 일찍 처리될 예정이었으나, 여야 대치로 인해 지연되었음. 올해 1월 도널드 트럼프 미국 대통령은 한국의 입법 지연을 언급하며 대미 관세를 25%로 올리겠다고 위협한 바 있음. 차주 본회의에서 해당 법안이 통과될 시, 자동차·부품·철강 등 업계의 관세 부담 완화 및 수출 불확실성 해소 기대 가능

Chart of the Week

그림1 **미국 ADP 고용자수 증감**

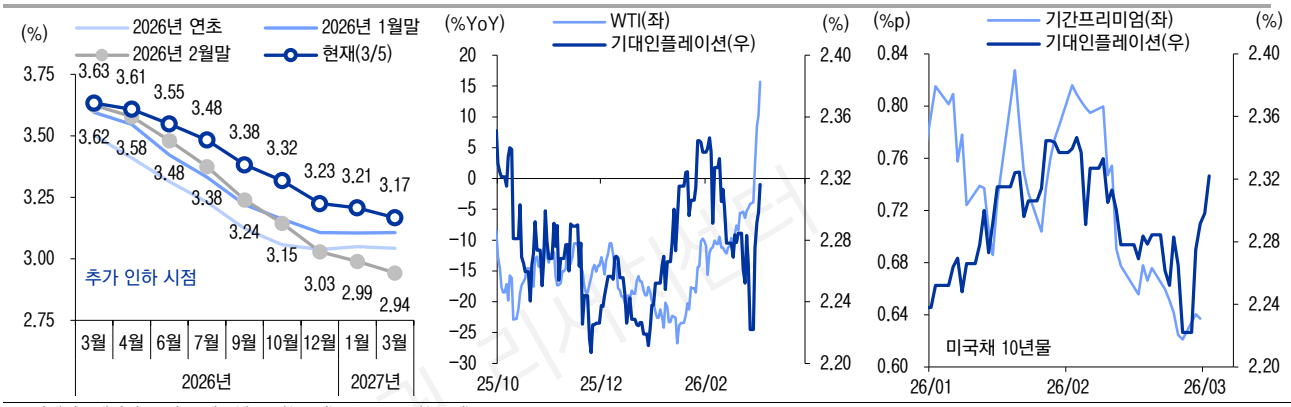


자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Macro

- 미국 ADP고용자수증감 2월 6만 8천명 증가로 발표. 2025년 7월 이후 최고 수치라고 하지만 여전히 10만명을 하회하는 수준으로 고용 추세는 부진한 것으로 판단. 비농업고용자수 변동이 동일한 추세로 발표된다면 고용 시장 둔화를 염두에 둘 필요성 존재
- 교육과 헬스 부문의 서비스 고용이 여전히 높은 수치를 기록. 기타서비스, 금융서비스 등 서비스 관련 고용이 지속적으로 높은 고용 추세를 보이는 가운데 제조업 고용 부진 지속. 긍정적인 부분은 건설고용이 2개월 연속 증가했다는 점과 IT관련 고용이 증가했다는 점. 다만 IT고용은 기업 고용 및 투자 비용 증가 이슈와 충돌

그림2 **중동발 지정학리스크는 미국채 금리 상승 요인? 하락 요인?**



주: 기대인플레이션 = 명목 미국채 금리(10년) - TIPS 금리(10년)
자료: Bloomberg, New York Fed, LS증권 리서치센터

Bond

- 지난주부터 격화된 중동發 지정학리스크에 국제 유가(WTI 기준)는 $60대 중반→ $70대 후반 상승. 국제 유가 상승세를 비롯해, 예상치를 상회한 PPI 상승률, 제조업 PMI 세부 항목 중 가격지수가 큰 폭 상승한 점도 기대인플레이션 상승에 기여
- 인플레이션 상방 리스크에 대한 우려감 높아지면서 연준의 금리 인하 예상 경로 조정됨. 연방기금금리선물에 따르면 예상 인하 시점은 7월, 12월로 2월말의 6월, 9월에서 지연됨. CME FED Watch 상으로는 연내 한 차례(9월)로 조정된 상황
- 지정학리스크 발생 직후에는 일시적으로 안전 자산 선호 심리로 미국채 장단기 금리 일제히 하락(2년: 3.38%, 10년: 3.94%). 그러나 기대인플레이션 상승, 인하 시점 지연 및 횟수 축소는 금리를 상승시키며 분위기 전환(각각 +17bp, +18bp (3/4))
- 지정학리스크 장기화로 국제 유가의 가파른 상승세가 나온다면 기대인플레이션 상승 부각되면서 장기물 금리 상승 압력 확대될 수 있음. 미국채 10년물 금리는 現 4.1% 내외 수준에서 4.3%대로 레벨 높아질 수 있음. 유가 추세와 더불어 3월 FOMC 회의에서 연준의 인플레이션 상방 리스크 확대 평가, 물가 전망 상향, 점도표 중 인하 횟수 축소 등이 트리거가 될 수 있음

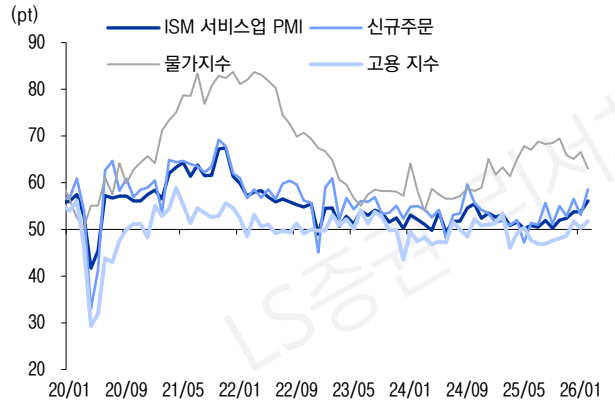
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
03/02	독일	HCOB 독일 제조업 PMI	50.7pt	50.9pt	50.7pt
03/02	유럽	HCOB 유로존 제조업 PMI	50.8pt	50.8pt	50.8pt
03/02	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	51.4pt	51.6pt	51.2pt
03/02	미국	ISM 제조업지수	51.5pt	52.4pt	52.6pt
03/03	일본	실업률	2.6%	2.7%	2.6%
03/03	유럽	CPI (YoY)	1.7%	1.9%	1.7%
03/04	중국	제조업 PMI	49.2pt	49pt	49.3pt
03/04	중국	레이팅독 중국 제조업 PMI	50.1pt	52.1pt	50.3pt
03/04	미국	ADP취업자 변동	50k	63k	11k
03/04	미국	ISM 서비스 지수	53.5pt	56.1pt	53.8pt
03/06	한국	CPI (YoY)	2.1%	--	2.0%
03/06	미국	소매판매 추정 (MoM)	-0.3%	--	0.0%
03/09	독일	산업생산 SA (MoM)	--	--	-1.9%
03/10	한국	GDP (YoY)	1.5%	--	1.5%
03/10	미국	기존주택매매	3.85m	--	3.91m
03/11	독일	CPI (YoY)	--	--	1.9%
03/11	미국	CPI (YoY)	2.4%	--	2.4%
03/11	일본	PPI (YoY)	2.2%	--	2.3%
03/12	미국	무역수지	--	--	-$70.3b
03/12	미국	주택착공건수	1351k	--	1404k
03/13	미국	PCE 물가지수 (YoY)	--	--	2.9%
03/13	미국	내구재 주문	1.7%	--	-1.4%
03/13	미국	GDP 연간화 (QoQ)	1.4%	--	1.4%
03/13	미국	미시간대학교 소비자신뢰	57pt	--	56.6pt

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: ISM 서비스업 PMI

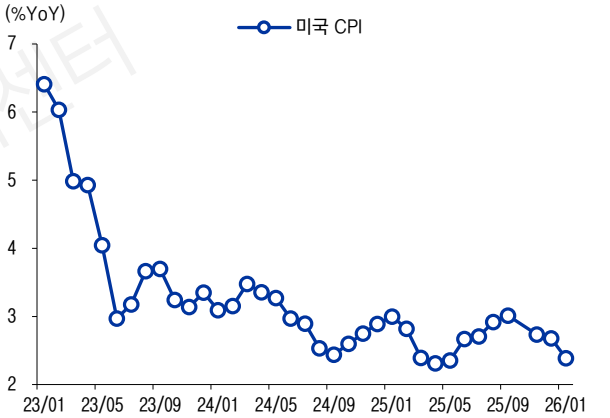


발표치 56.1, 예상치 53.5, 이전치 53.8

- 2월 서비스업 PMI는 예상치와 이전치 상회. 2022년 7월 이후 최고치를 기록하며 20개월 연속 확장 국면 지속
- 세부 항목 중 물가지수는 66.6→63으로 하락했고, 고용지수는 50.3→51.8로 상승. 신규주문은 53.1→58.6으로 크게 상승

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 CPI 상승률



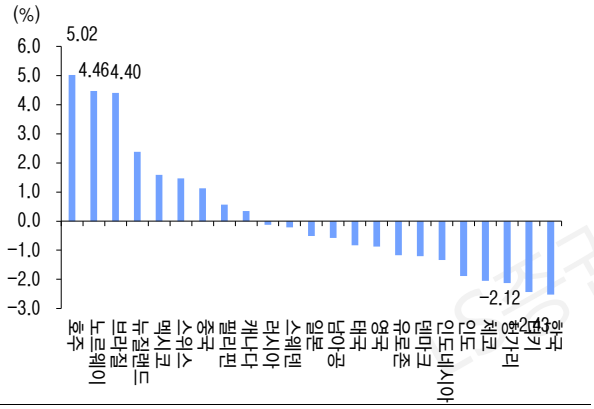
예상치 2.4%, 이전치 2.4%

- 1월 CPI는 전월치와 예상치를 모두 하회하며 8개월 만에 최저치를 기록. 에너지 가격 및 중고차 가격 하락이 전체 물가 하락을 견인. 근원 CPI 역시 2.6%→2.5%로 디스인플레이션 진전 확인
- 2월 CPI의 경우 전월과 유사한 수준의 상승 또는 소폭의 하락이 전망되고 있음

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

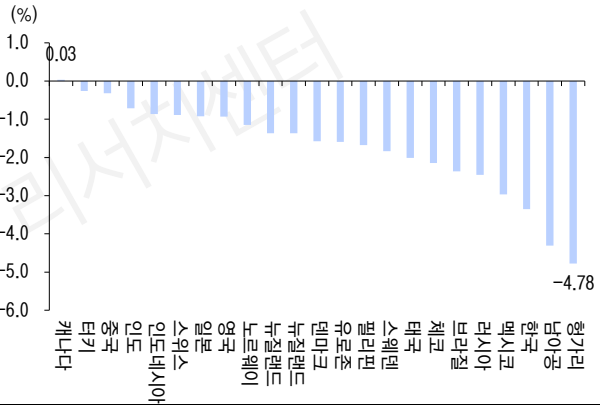
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



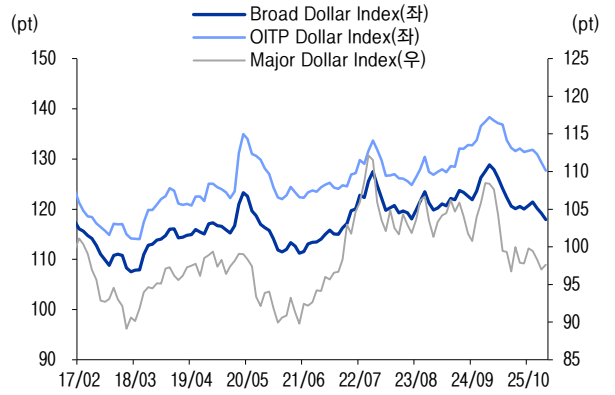
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



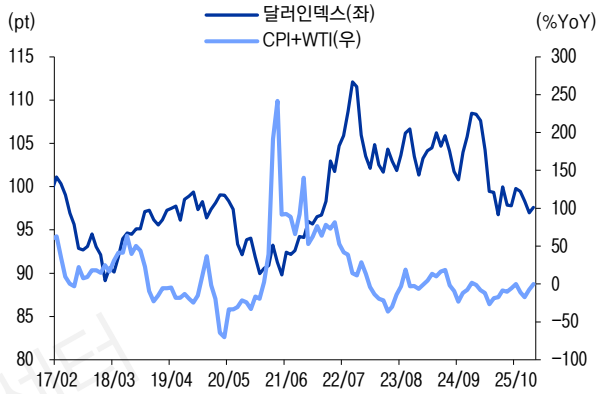
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



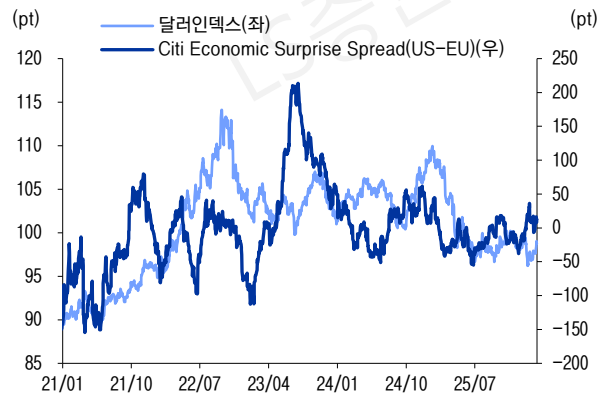
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



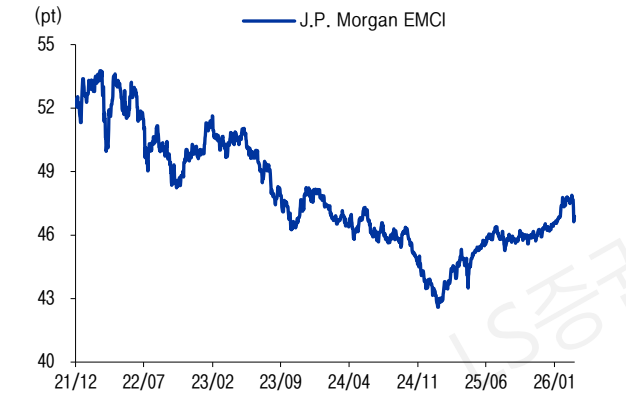
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

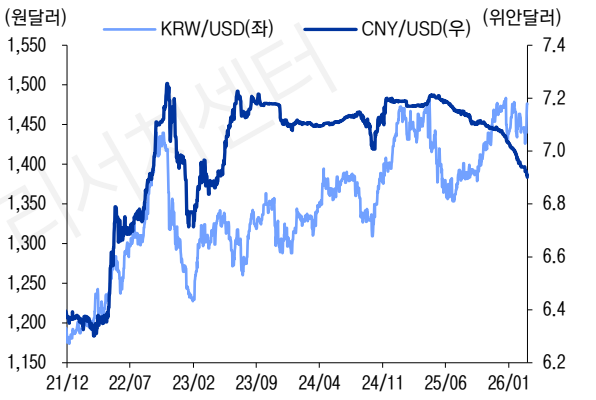
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



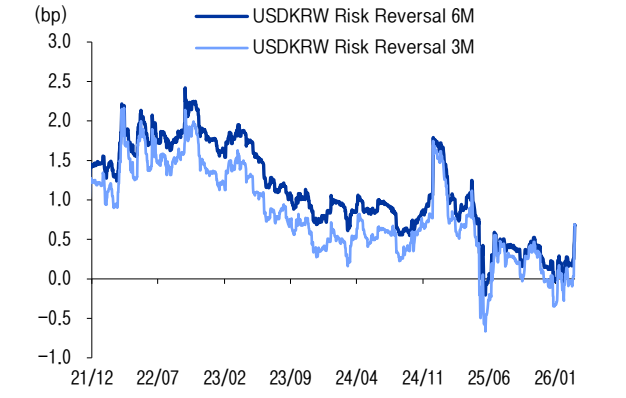
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



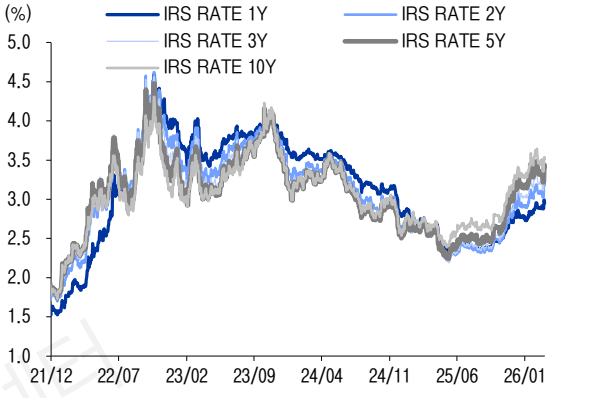
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



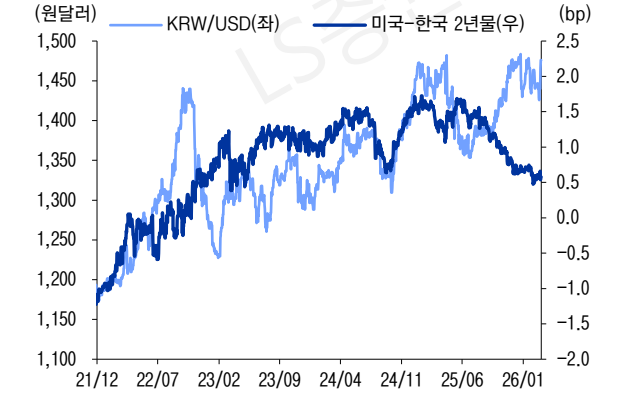
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



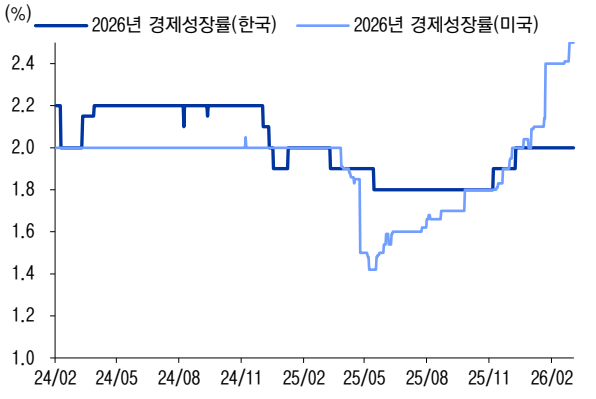
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

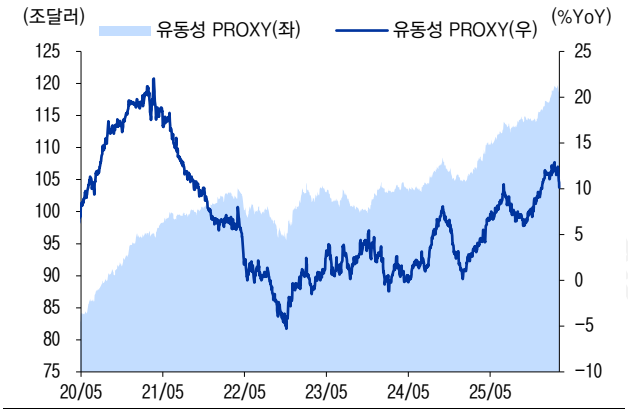
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

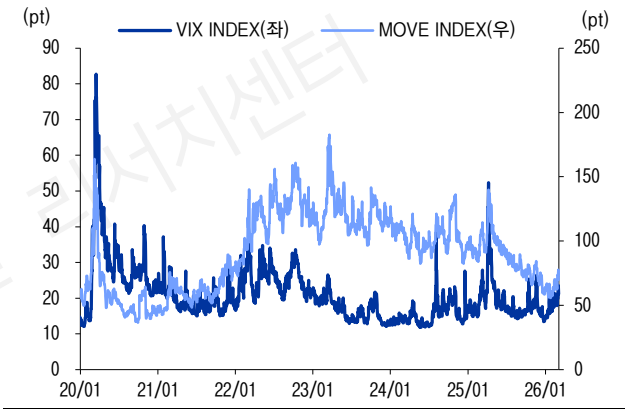
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



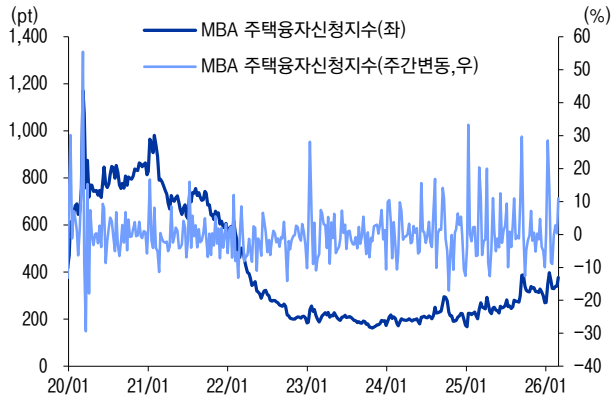
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)



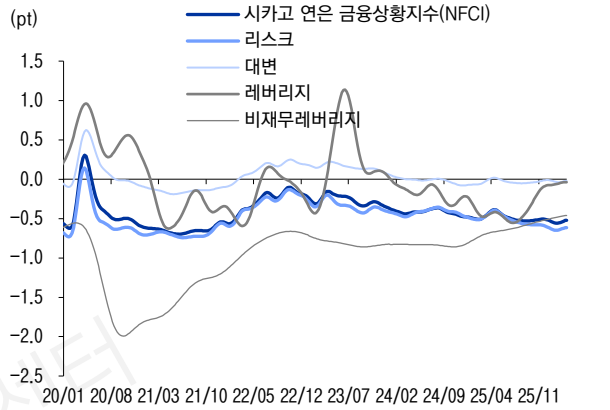
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

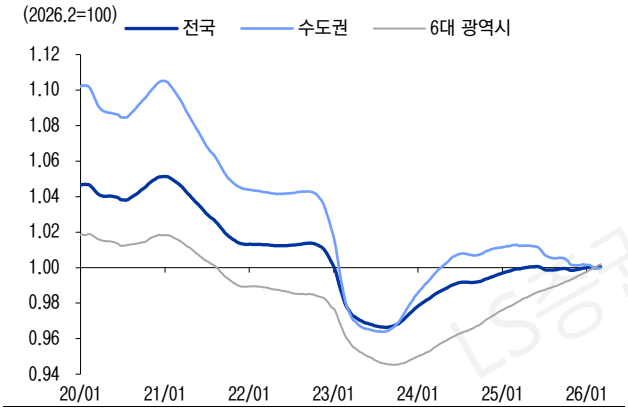
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	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
2026-03-18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	97.3%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	12.5%	87.3%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.2%	30.2%	66.6%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	12.7%	43.0%	43.1%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.7%	19.4%	43.0%	33.5%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.2%	3.1%	16.4%	38.5%	35.4%	6.4%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.2%	2.4%	13.5%	33.7%	36.0%	12.8%	1.4%
2027-01-27	0.0%	0.1%	0.9%	5.7%	19.5%	34.4%	29.1%	9.4%	1.0%
2027-03-17	0.0%	0.1%	0.8%	5.5%	18.9%	33.8%	29.3%	10.2%	1.3%
2027-04-28	0.0%	0.1%	1.0%	6.0%	19.4%	33.6%	28.7%	9.9%	1.3%
2027-06-09	0.0%	0.2%	1.6%	7.8%	21.4%	33.0%	26.1%	8.7%	1.1%
2027-07-28	0.0%	0.4%	2.5%	9.7%	23.0%	32.0%	23.6%	7.6%	1.0%
2027-09-15	0.0%	0.4%	2.4%	9.4%	22.4%	31.5%	24.1%	8.4%	1.3%
2027-10-27	0.1%	0.9%	4.0%	12.4%	24.5%	29.8%	20.5%	6.8%	1.0%
2027-12-08	0.2%	1.2%	4.9%	13.7%	25.0%	28.8%	19.0%	6.2%	0.9%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

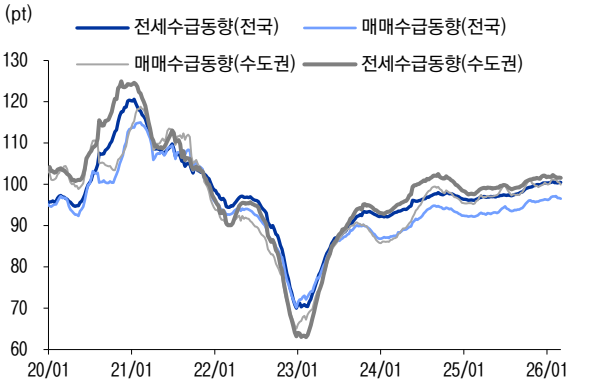
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



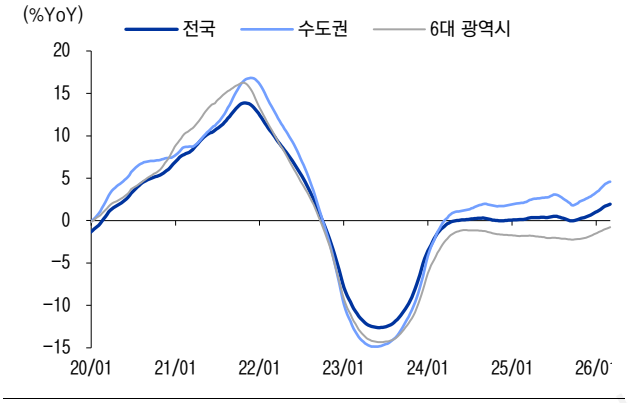
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



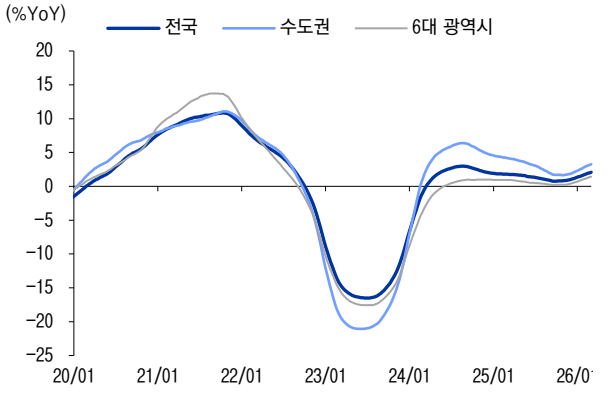
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



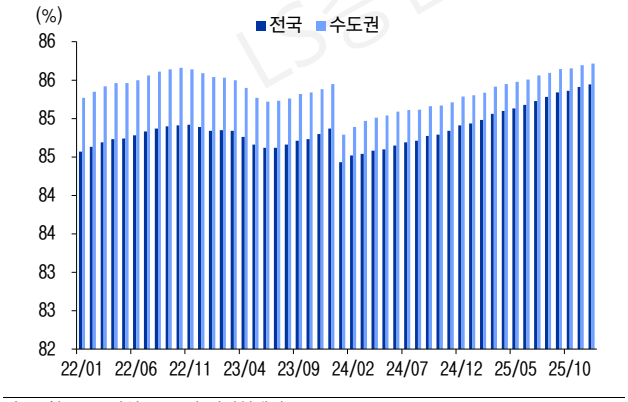
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



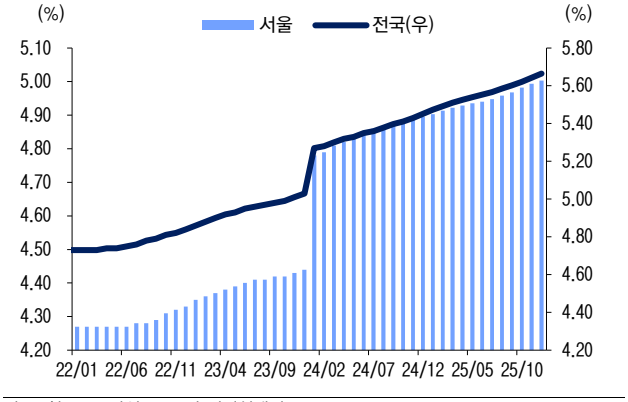
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

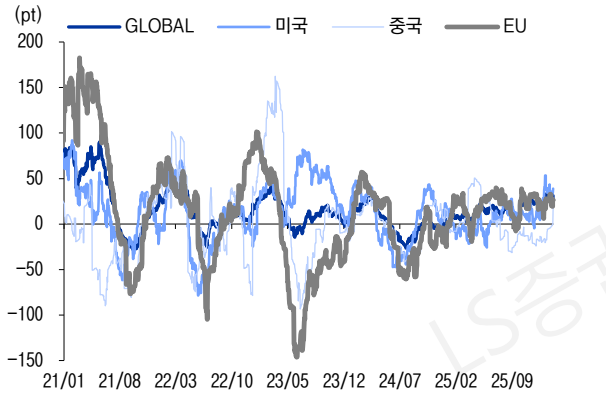
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

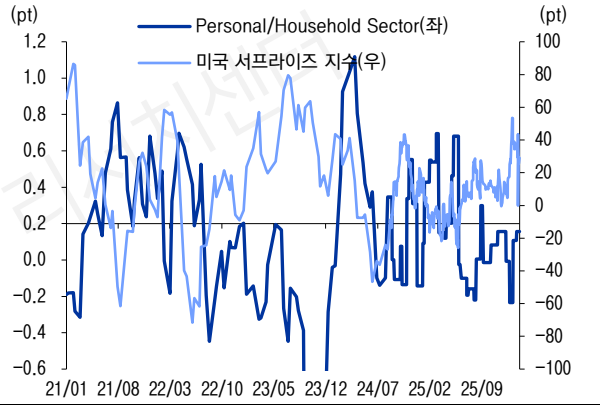
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



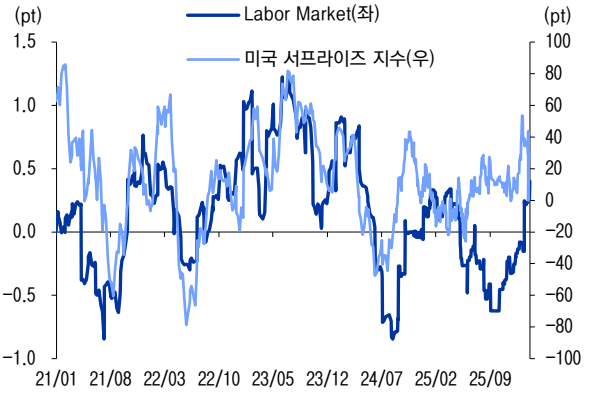
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



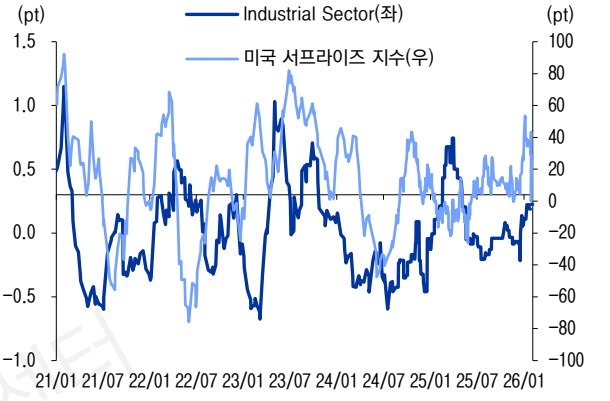
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

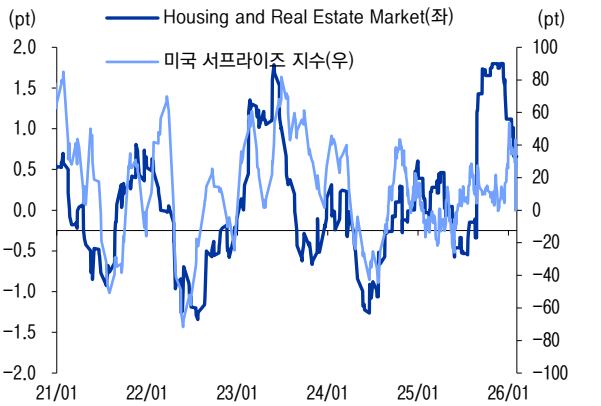


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

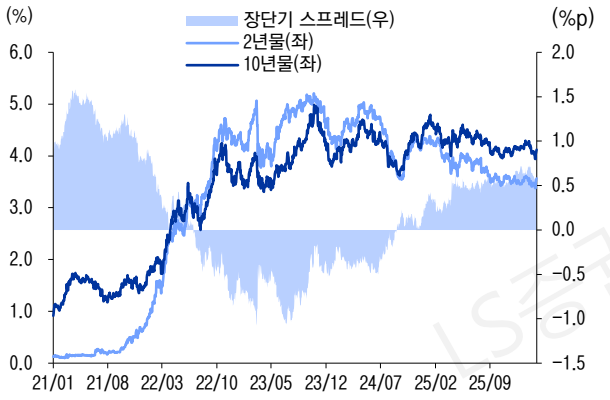
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

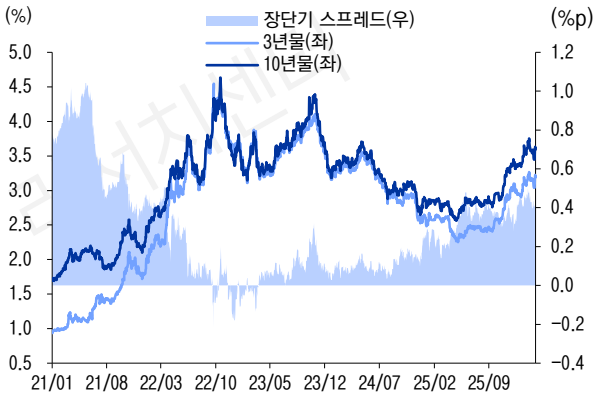
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



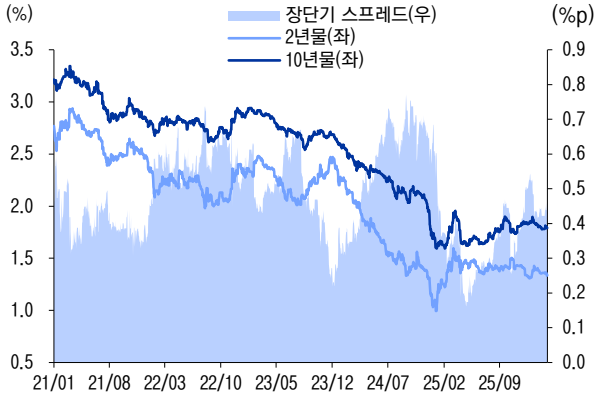
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



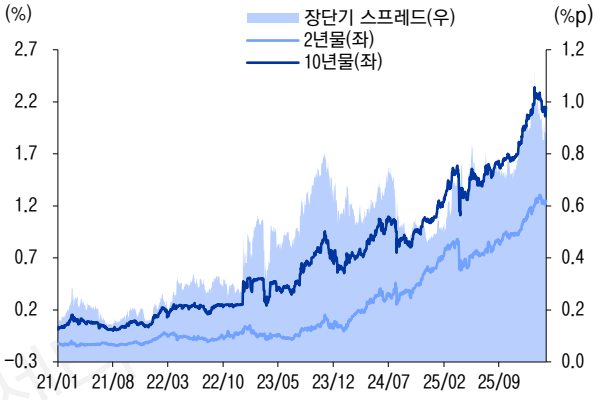
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



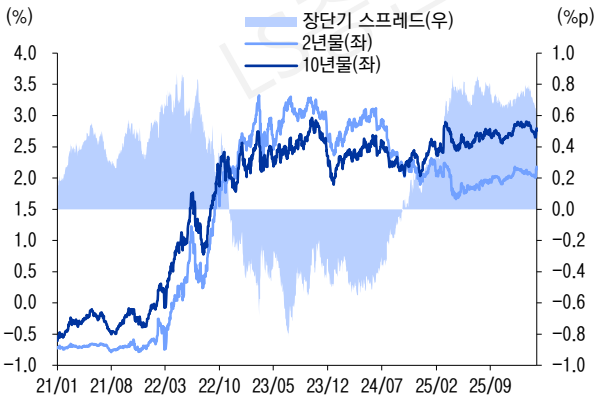
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



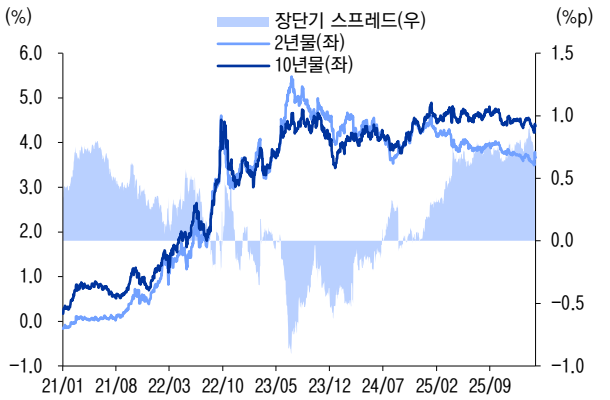
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

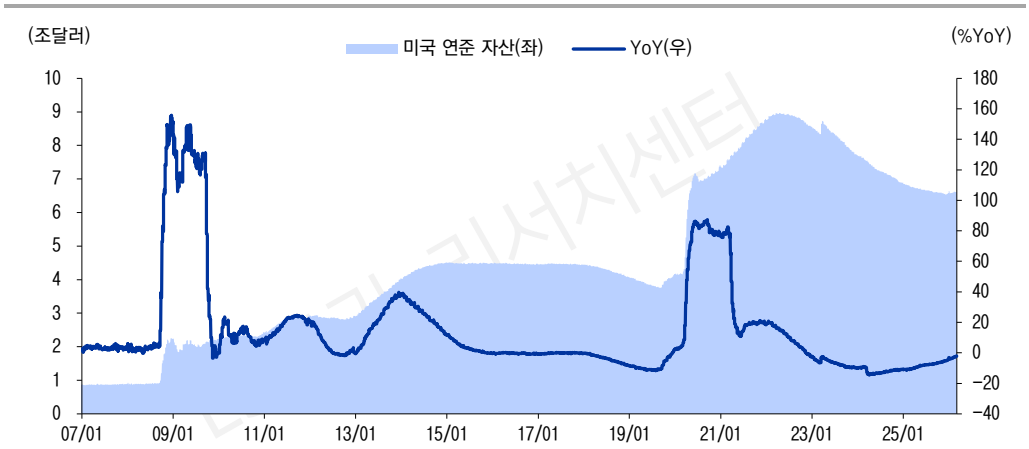
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

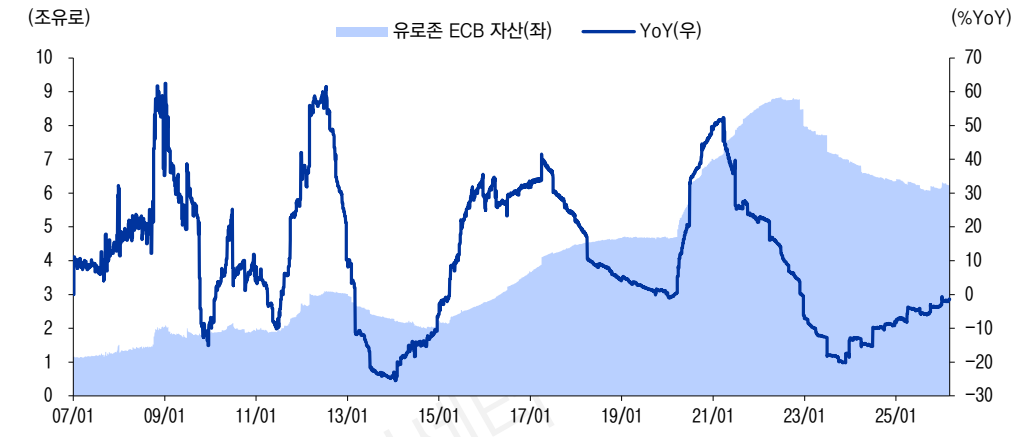
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



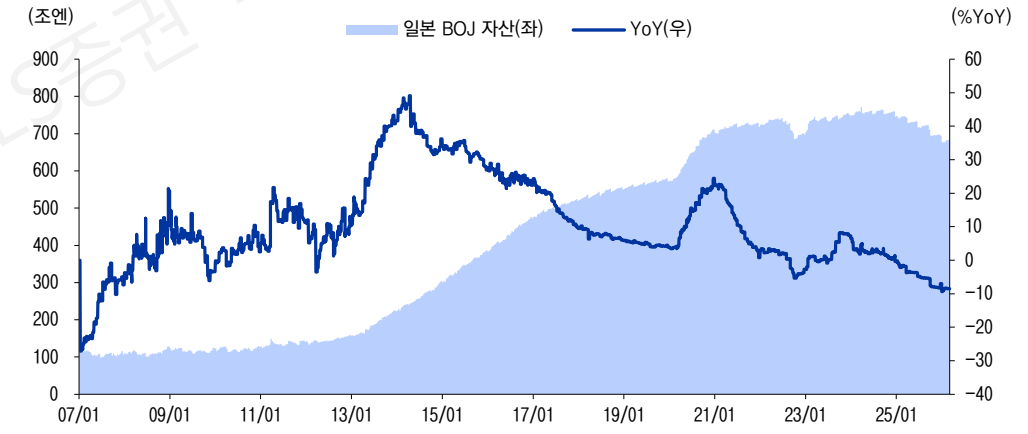
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

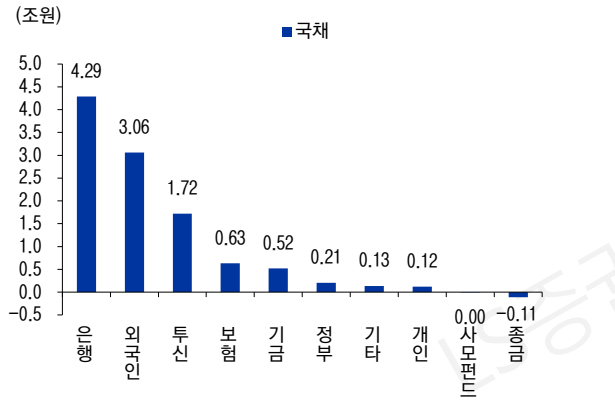
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

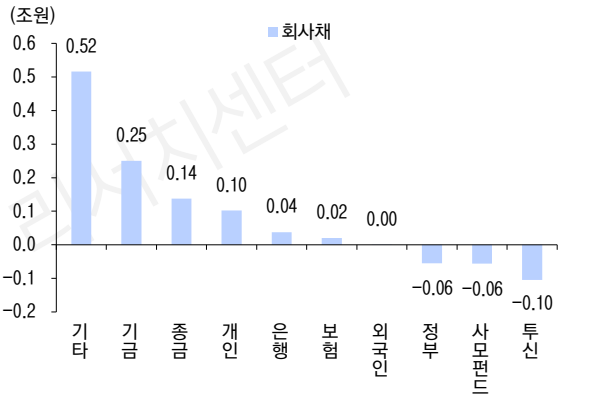
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



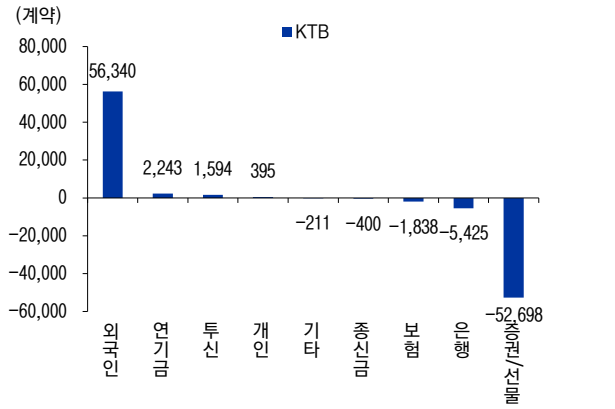
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



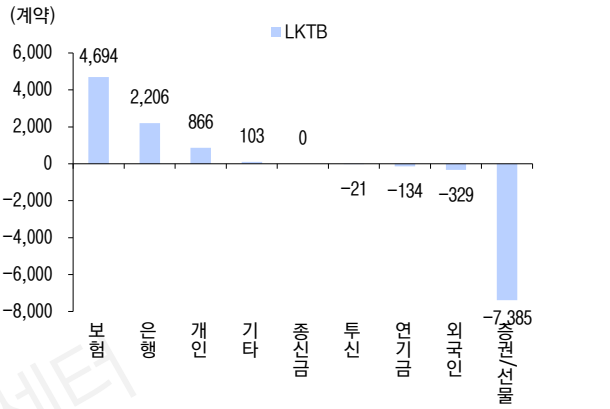
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



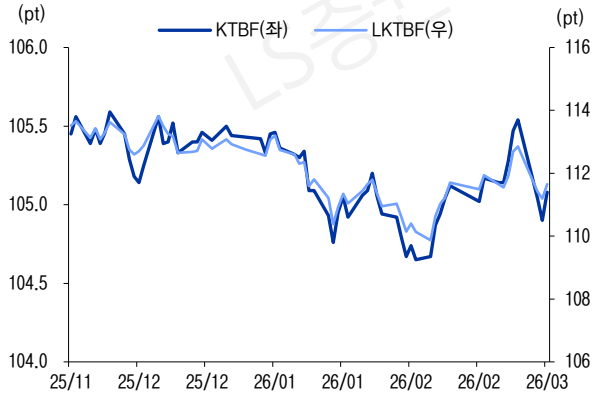
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



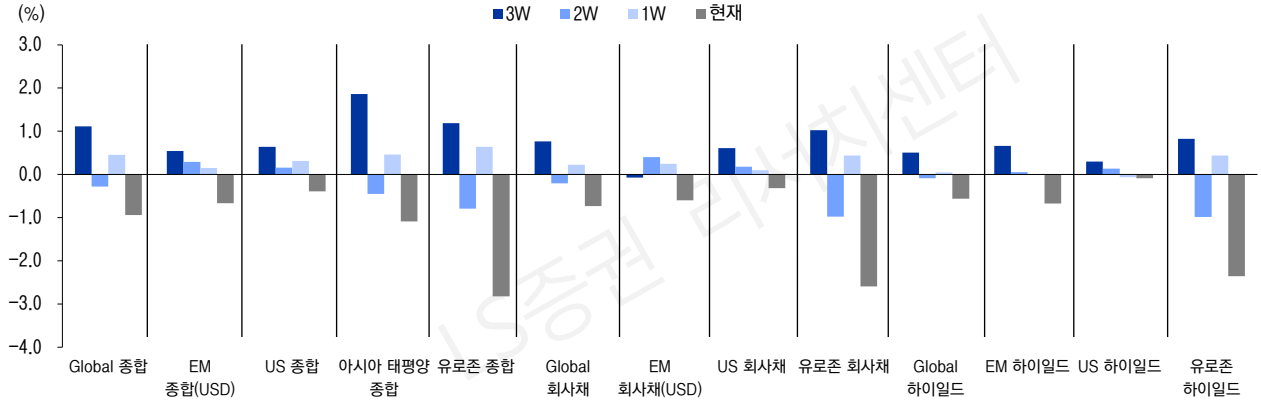
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

자료: Infomax, LS증권 리서치센터

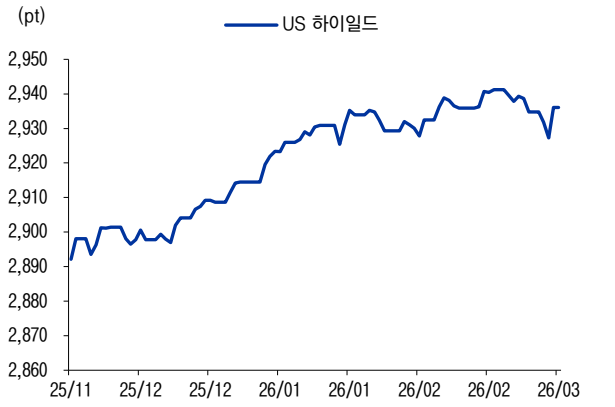
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



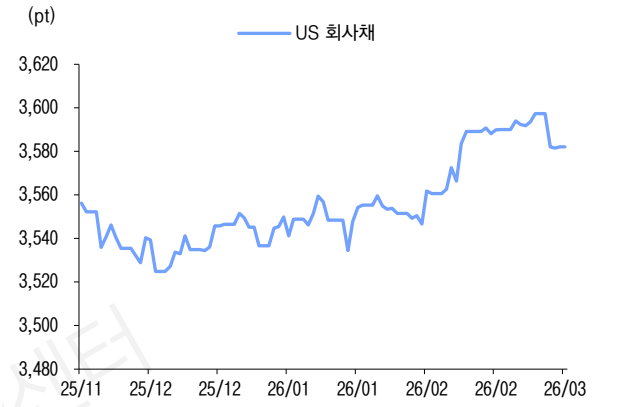
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 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.