| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly

vol. 172 2026. 3. 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. 172

환율 변동성 확대.
여전히 하방 압력은 작용

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

환율 변동성 확대. 여전히 하방 압력은 작용

- 이란사태 이후 원달러환율 상승에 대한 우려가 지속. 특히 1,600원에 도달할 수 있다는 전망이 나올 정도로 리스크로 인한 환율 상승 우려는 높은 상황. 지정학적 리스크는 기축통화국을 제외한 통화의 약세를 가져오고, 안전자산 선호현상이 달러 강세를 만들면서 환율의 상승 탄력을 강화시킬 수 있는 것은 사실. 여기에 더해 중동을 중심으로 한 지정학적 리스크는 에너지가격의 상승을 유발해 물가상승과 경기둔화의 이중 충격을 줄 수 있는 요인으로 작용. 이러한 현상이 원화의 약세를 가속화 시킬 수 있는 요인으로 작용
- 다만 원달러환율 전망에 있어서 변동성 확대를 전망하지만 펀더멘탈적인 변화에 있어서는 여전히 환율의 하락압력이 높다는 판단. 1) 경기 측면에서 2025년과 비교해 2배 이상의 경제성장률 컨센서스가 여전히 유지되고 있으며, 2) 물가의 상승이 아직은 경기 둔화에 영향을 미치는 경로로 발전하지는 않았다는 점은 원달러환율 레벨 고점을 낮추는 요인. 3) 국내증시에 대한 기대가 다른 때보다 높다는 점도 환율 하방 요인으로 작용. 전쟁의 장기화는 글로벌 시장의 약화를 가져올 가능성이 높지만 전쟁의 주체 중 하나가 미국이라는 점에서 늘어나는 비용 부담과 적자 가능성은 오히려 미국채의 기피 요인으로 작용할 가능성도 존재. 즉, 여전히 방향을 알 수 없는 환율 변화가 지속되고 있지만 단순히 전쟁 = 환율 급등의 공식과는 다른 상황이 발생할 가능성 존재

다음 주 주요 이벤트

BOJ 금융정책회의 (3/18~19)

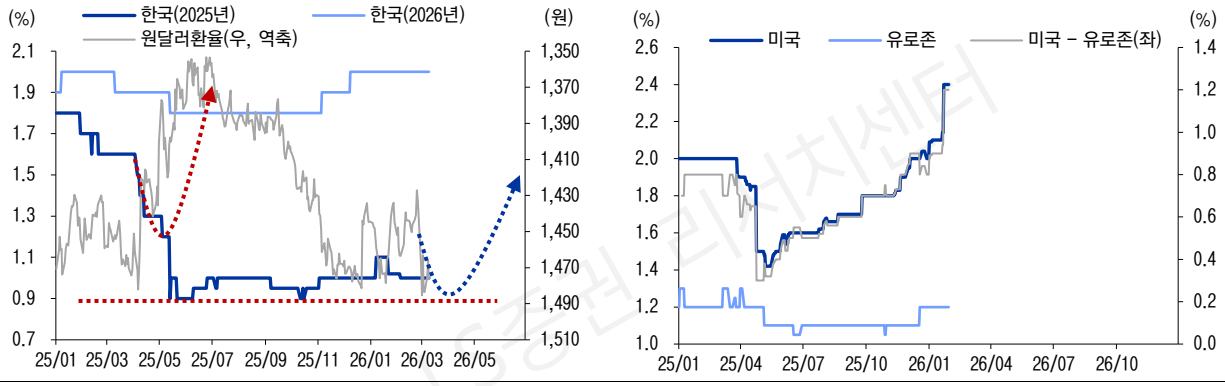
3월 BOJ 금정위에서 정책금리는 0.75%로 동결될 것으로 전망. 최근 지정학적 리스크 확대에 따라 엔화는 약세를 보이고 있는 가운데, 에너지 가격이 급등하며 인플레이션 압력 확대됨. 불확실성 증가한 상황 속, BOJ는 관망세 보일 것으로 전망됨. 이번 회의의 경우 금리 인상보다는 4월 또는 7월 금리 인상에 대한 시그널 확인 필요

ECB 통화정책회의 (3/18~19)

3월 ECB 통화정책회의에서 정책금리는 2.0%로 동결될 것으로 전망. 이번 회의에서 주목할 부분은 ①이란 사태 영향에 대한 ECB의 판단, ②향후 금리 인상 여부에 대한 발언, ③경제성장률 및 물가상승률 전망치 변화 방향성 등. 물가상승률 전망치가 에너지 가격 급등을 반영해 상향조정된다면 통화정책회의 이후 유럽 국채 금리 상방 압력 확대될 수 있음

Chart of the Week

그림1 한국 경제성장률 컨센서스와 주요국 경제성장률 컨센서스

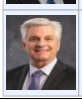


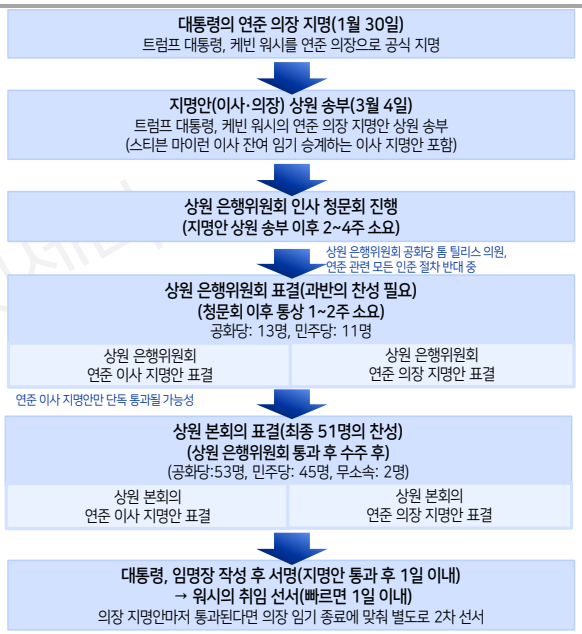
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Macro

- 환율을 구성하는 여러가지 요소 중에서 장기적인 레벨을 결정하는 가장 주요한 요소는 경제성장에 대한 기대감으로 판단. 최근 전쟁으로 인한 금리의 변화, 원자재 가격 변화, 안전자산에 대한 선호 등이 환율 전망에 잡음이 될 수 있지만 경기 전망의 기본 가정이 변화하지 않는다면 환율의 레벨도 이를 따라갈 것으로 판단
- 한국 원화를 설명하는 가장 근본적인 요소는 경제성장률 컨센서스. 2025년 1%에 미치지 못하는 성장률 대비 2026년 컨센서스는 2%로 높아져 있어 원화의 강세 전망은 유지. 다만 이란 사태가 유로존에 부정적 영향을 미치고 여전히 미국 성장 기대가 높다는 점에서 달러의 상승이 가져올 상대 환율의 변화를 고려할 필요성 존재

그림2 파월 의장 법무부 수사 중단되지 않는다면 케빈 워시의 인준이 늦어진다

이사회 구성원		임기	지명 당시 대통령
	제롬 파월 (의장)	~ 2028. 1. 31 (~ 2026. 5. 15)	2012.5 이사 지명: 오바마 2014.6 이사 재지명: 오바마 2018.2 의장 지명: 트럼프 2022.5 의장 재지명: 바이든
	필립 제퍼슨 (부의장)	~ 2036. 1. 31 (~ 2027. 9. 7)	2022.5 이사 지명: 바이든 2023.9 부의장 지명: 바이든
	미셸 보우먼 (감독 담당 부의장)	~ 2034. 1. 31 (~ 2029. 6.9)	2018.11 이사 지명: 트럼프 2019.9 이사 재지명: 트럼프 2025.6 감독 부의장 지명: 트럼프
	마이클 바	~ 2032. 1. 31	2022.7 이사 지명: 바이든 2022.7 감독 담당 부의장 지명: 바이든
	리사 쿡	~ 2038. 1. 31	2022.5 이사 지명: 바이든 2023.9 이사 재지명: 바이든
	스티븐 마이런	~ 2026. 1. 31	2025.9 이사 지명: 트럼프
	크리스토퍼 월러	~ 2030. 1. 31	2020.12 이사 지명: 트럼프



자료: LS증권 리서치센터

Bond

- 지난 4일, 트럼프 대통령은 케빈 워시에 대한 연준 이사·의장 지명안 관련 서한을 상원에 송부
- 현재 남은 절차는 상원 은행위원회 청문회 → 상원 은행위원회 표결 → 상원 본회의 표결 → 대통령 서명 → 취임
- 상원 은행위원회 공화당 톰 틸리스 의원, 법무부가 제롬 파월 연준 의장에 대한 형사 수사를 철회하기 전까지 연준 인사 인준에 찬성하지 않겠다고 밝히는 등 인준을 거부 중. 청문회가 진행되더라도 지명안 통과 어려운 상황

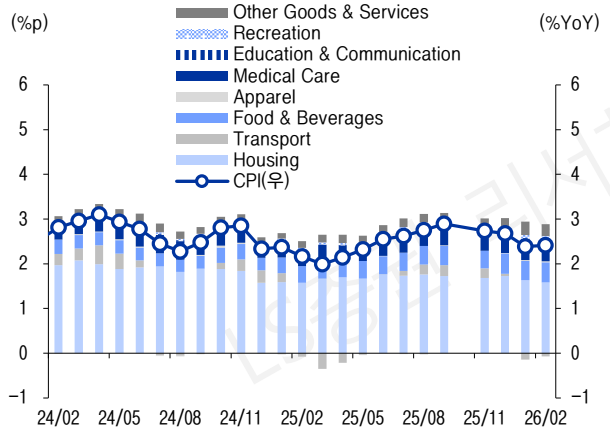
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
03/09	일본	BoP 경상수지	¥930.0b	¥941.6b	¥728.8b
03/09	중국	CPI (YoY)	0.9%	1.3%	0.2%
03/09	독일	산업생산 SA(MoM)	1.0%	-0.5%	-1.0%
03/09	미국	NY Fed 1-Yr Inflation Expectations	3.1%	3.0%	3.1%
03/10	한국	GDP (YoY)	1.5%	1.6%	1.5%
03/10	미국	기존주택매매	3.88m	4.09m	4.02m
03/11	일본	PPI YoY	2.2%	2.0%	2.3%
03/11	독일	CPI EU (YoY)	2.0%	2.0%	2.0%
03/11	미국	CPI (YoY)	2.4%	2.4%	2.4%
03/13	미국	내구재 주문	1.1%	--	-1.4%
03/13	미국	GDP 연간화 (QoQ)	1.4%	--	1.4%
03/13	미국	미시간대학교 소비자신뢰	54.8pt	--	56.6pt
03/16	미국	제조업지수 (뉴욕주)	3.9pt	--	7.1pt
03/16	미국	광공업생산 MoM	0.1%	--	0.7%
03/17	독일	ZEW 서베이 예상	43.7pt	--	58.3pt
03/17	미국	선행지수	--	--	-0.2%
03/18	한국	실업률 SA	--	--	3.0%
03/18	유럽	CPI (YoY)	1.9%	--	1.9%
03/18	미국	MBA 주택융자 신청지수	--	--	3.2%
03/18	미국	PPI 최종수요 (MoM)	0.3%	--	0.5%
03/18	미국	제조업수주	--	--	-0.7%
03/18	미국	내구재 주문	--	--	-1.4%
03/19	일본	광공업생산 (MoM)	--	--	2.2%
03/19	미국	신규주택매매	725k	--	745k

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 미국 CPI 상승률

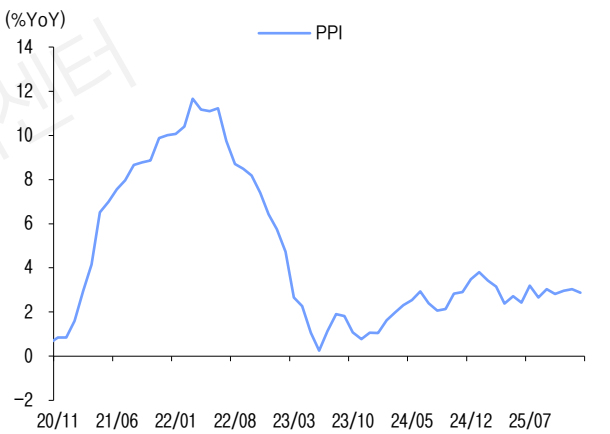


발표치 2.4%, 예상치 2.4%, 이전치 2.4%

- 2월 미국 CPI는 헤드라인 및 코어 모두 예상치와 부합. 다만 발표 당일 이란의 유조선 타격으로 인해 시장 영향은 제한적
- MoM 기준, 주거비는 +0.2%, 임대료는 +0.1%, OER은 +0.2% 상승. 가솔린(-3.2%→0.8%), 운송(-0.8%→0.1%) 등 산업은 전월대비 상승폭 확대

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 PPI 상승률



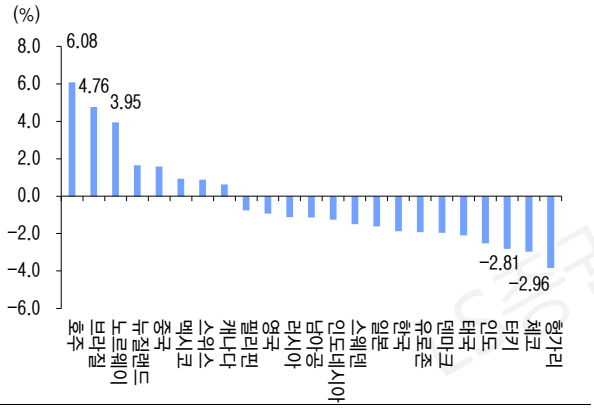
예상치 -, 이전치 2.9%

- 1월 PPI는 2.9%YoY, 0.5%MoM으로 예상치(2.6%YoY, 0.3%MoM) 상회하며 인플레이션 우려 확대. 서비스 물가상승률이 오르며 전체 지수 상승 견인
- 중동발 리스크 확대와 에너지 가격 급등한 상황 속, PPI 물가가 예상치 상회한다면 인플레이션 우려 확대될 것

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

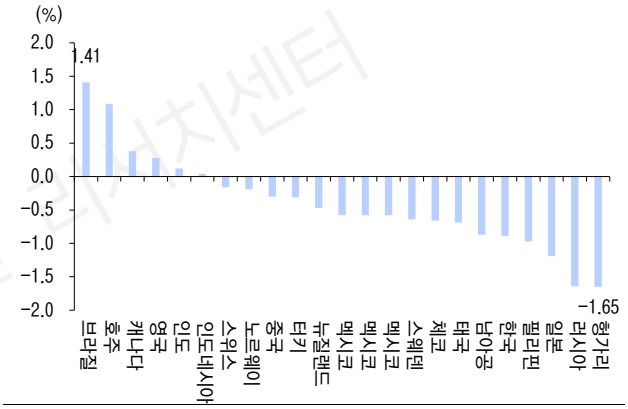
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



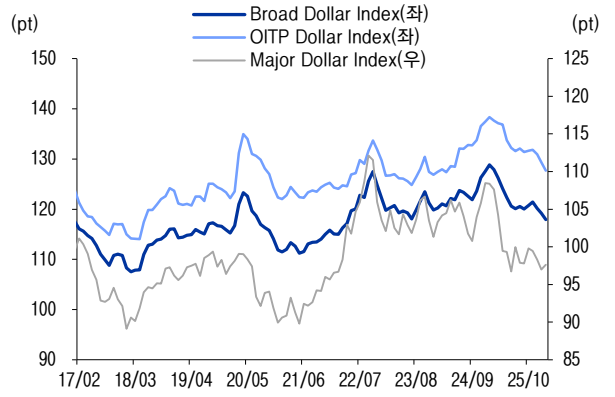
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



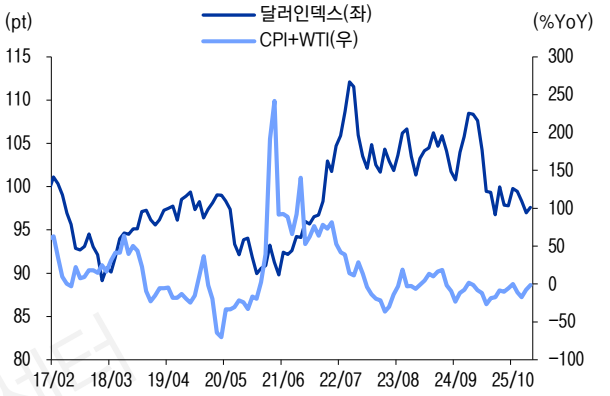
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



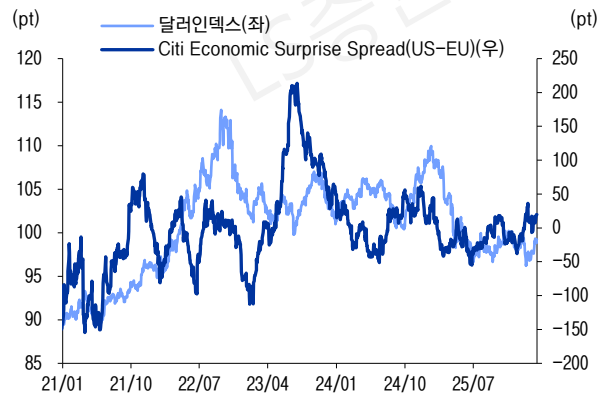
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



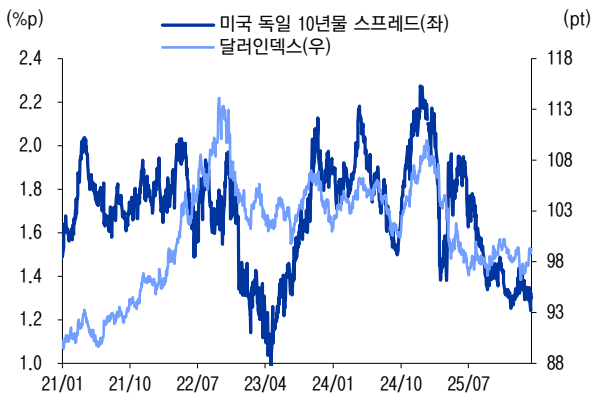
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

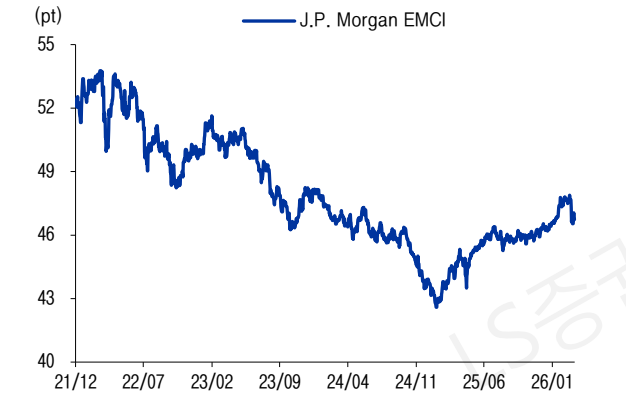
그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

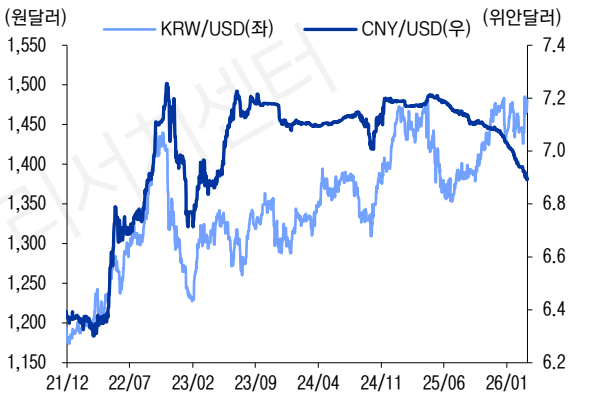
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



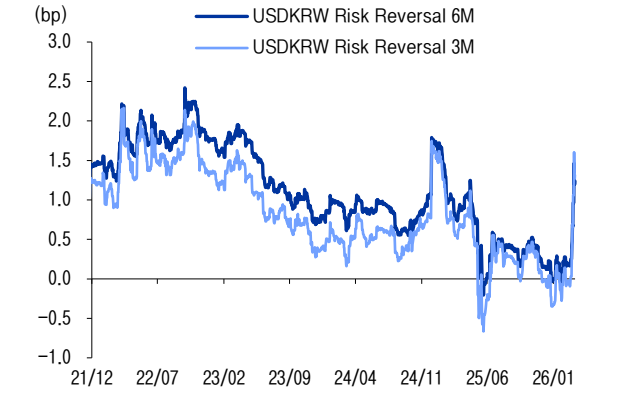
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



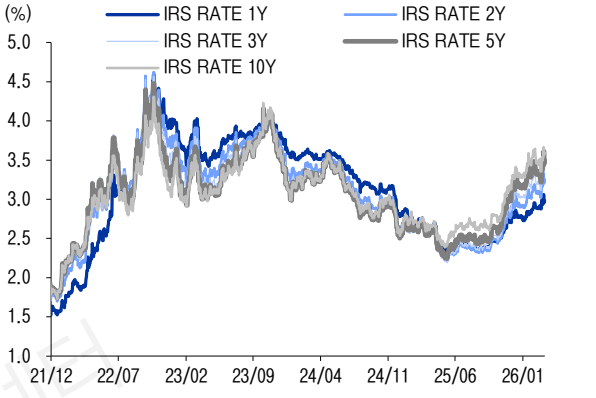
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



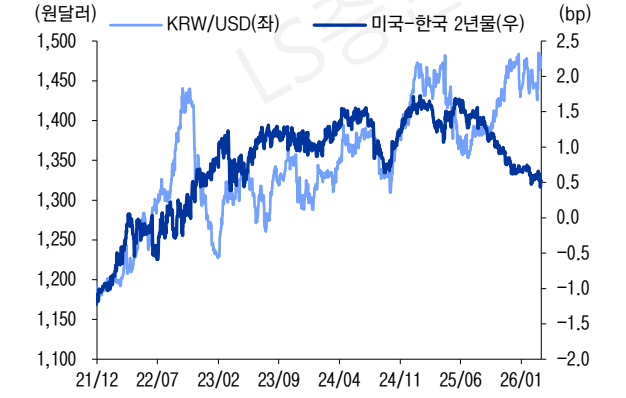
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



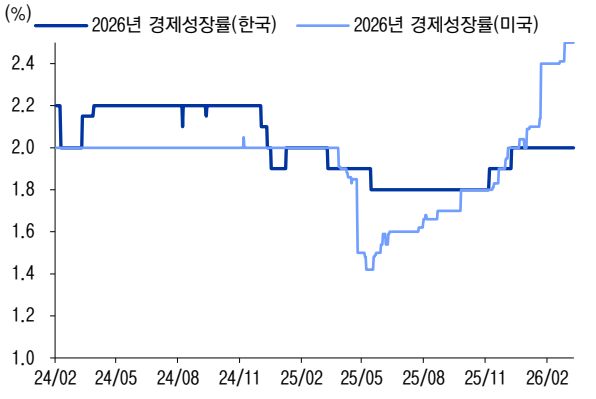
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

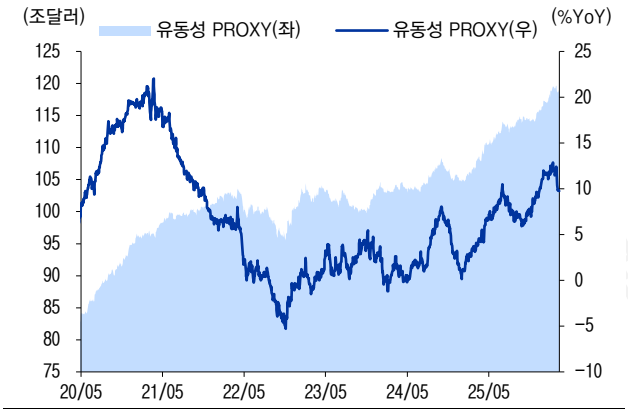
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

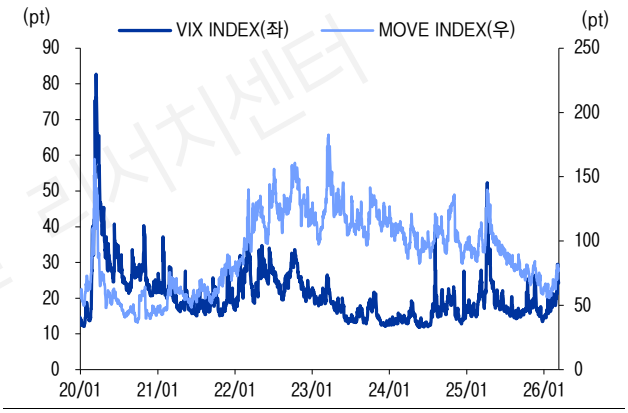
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

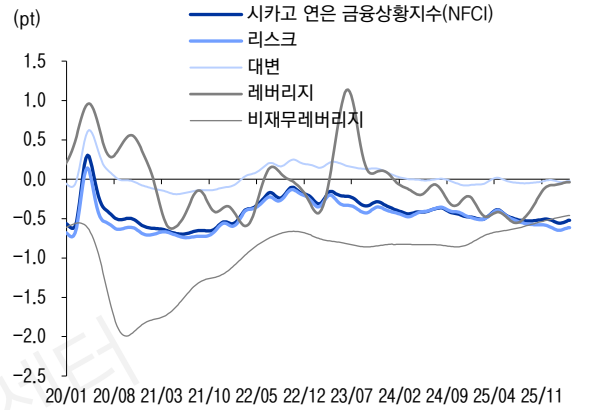


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

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

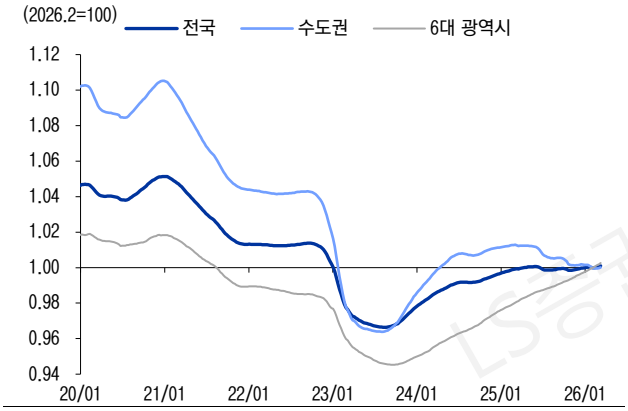
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	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%	0.9%	99.1%	0.0%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	96.0%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	19.5%	79.8%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.9%	29.8%	66.2%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	7.0%	34.1%	58.4%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	7.6%	34.6%	57.1%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.2%	1.9%	12.4%	38.7%	46.8%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.2%	1.9%	12.4%	38.7%	46.8%	0.0%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.4%	3.2%	15.7%	39.7%	41.0%	0.0%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.4%	3.1%	14.9%	38.1%	40.9%	2.6%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.1%	0.9%	5.4%	19.4%	38.7%	33.4%	2.1%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.1%	0.8%	5.1%	18.7%	37.6%	33.7%	3.9%	0.1%
2027-09-15	0.0%	0.3%	2.1%	9.0%	24.1%	36.5%	25.1%	2.8%	0.1%
2027-10-27	0.0%	0.3%	1.8%	8.0%	21.9%	34.6%	26.8%	6.1%	0.5%
2027-12-08	0.2%	1.6%	7.3%	20.4%	33.2%	27.6%	8.4%	1.1%	0.1%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

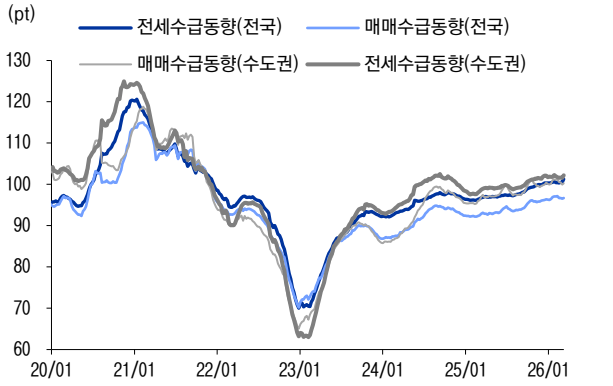
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



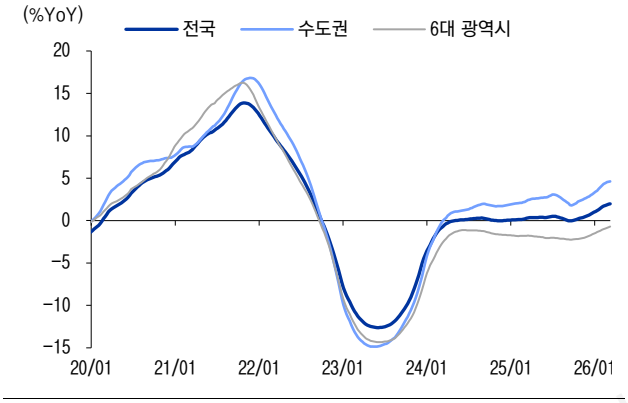
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



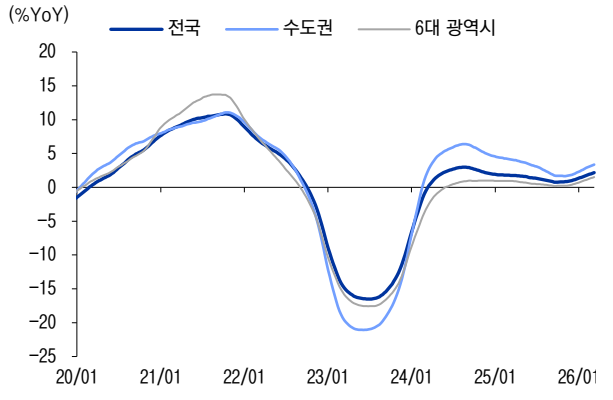
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



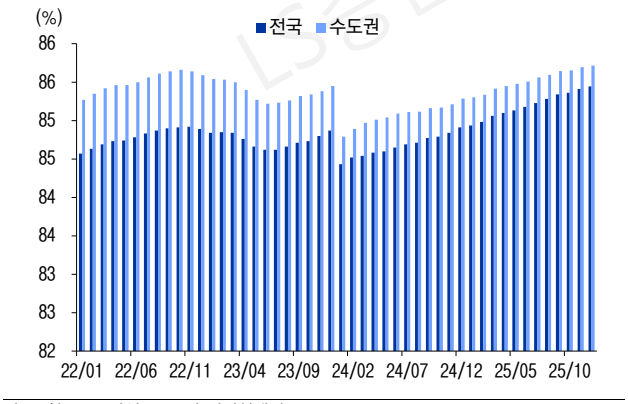
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



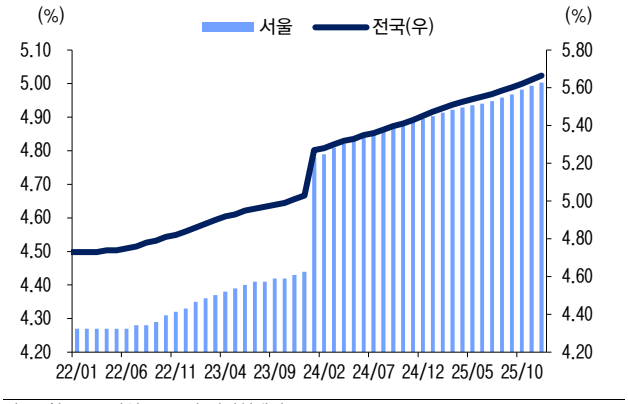
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

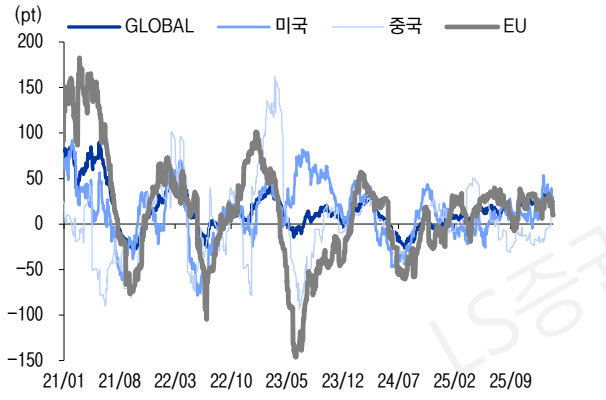
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

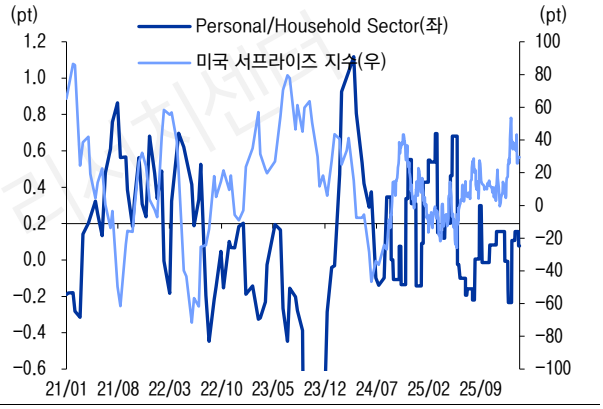
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



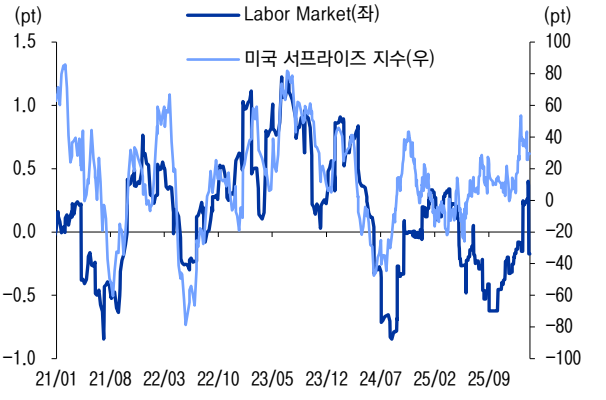
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



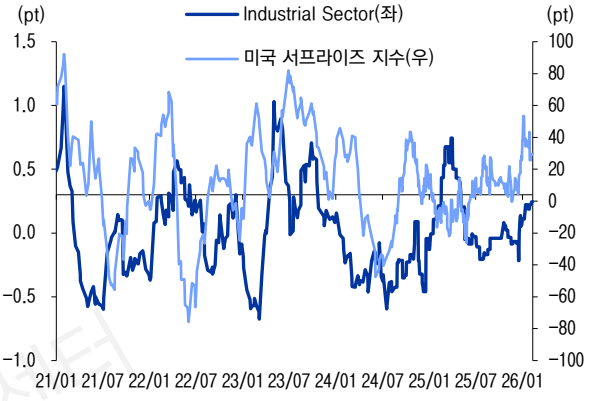
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

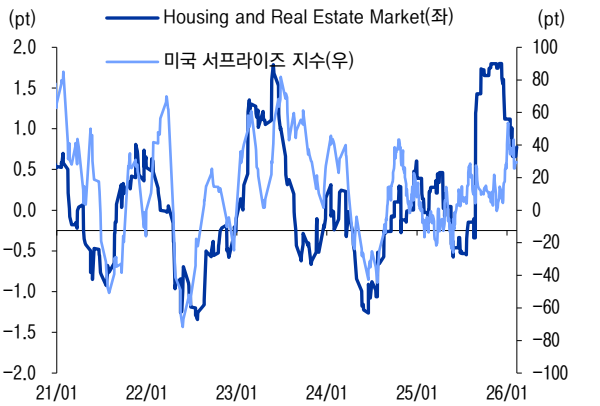


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

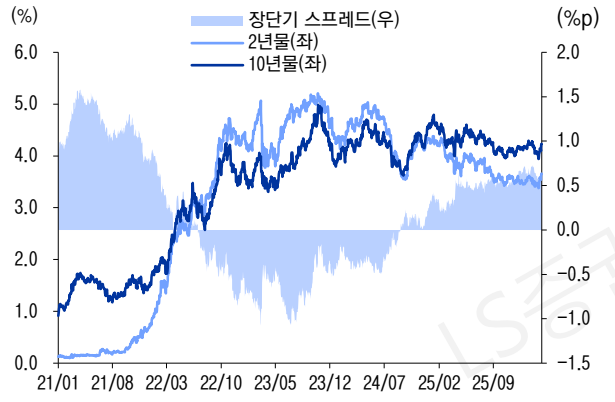
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

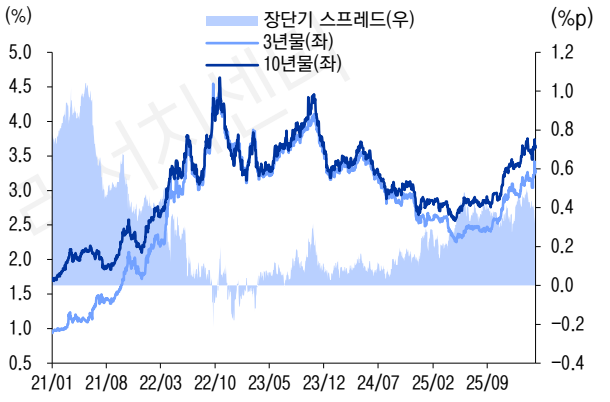
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



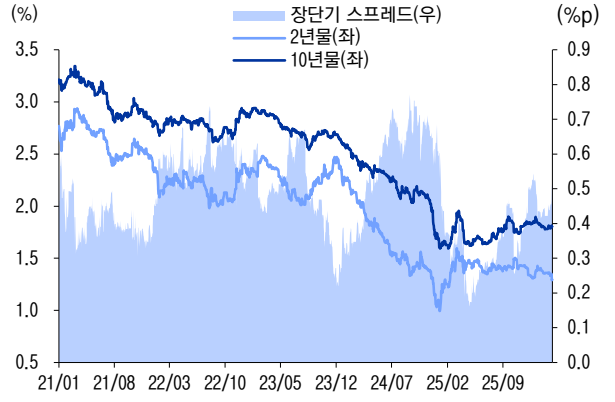
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



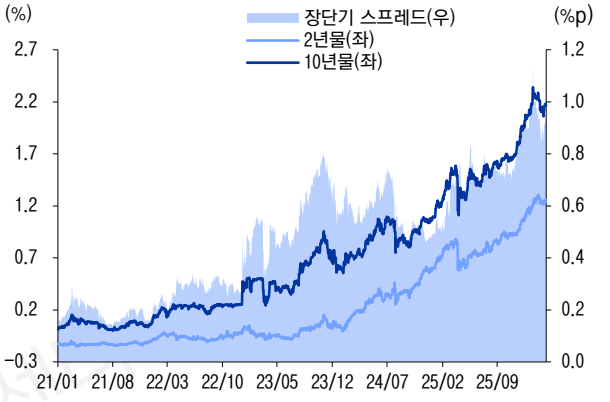
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



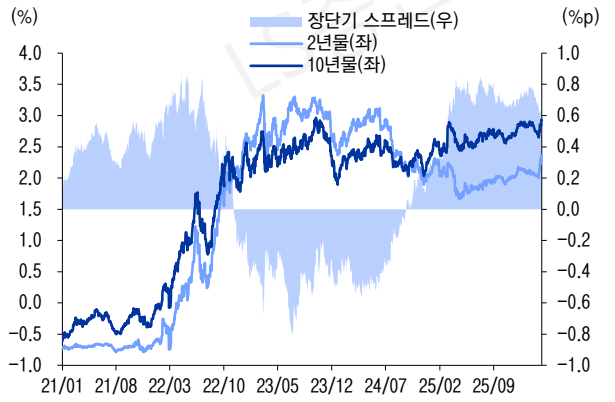
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



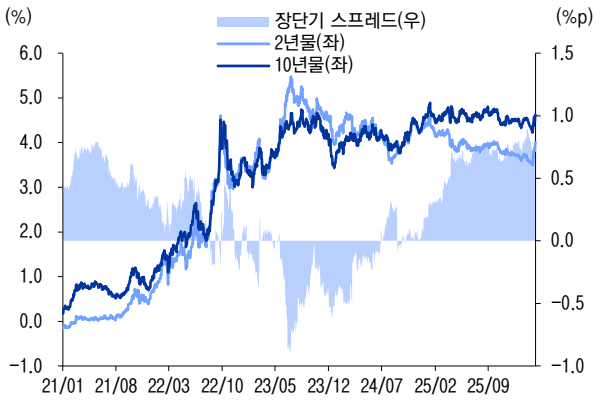
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

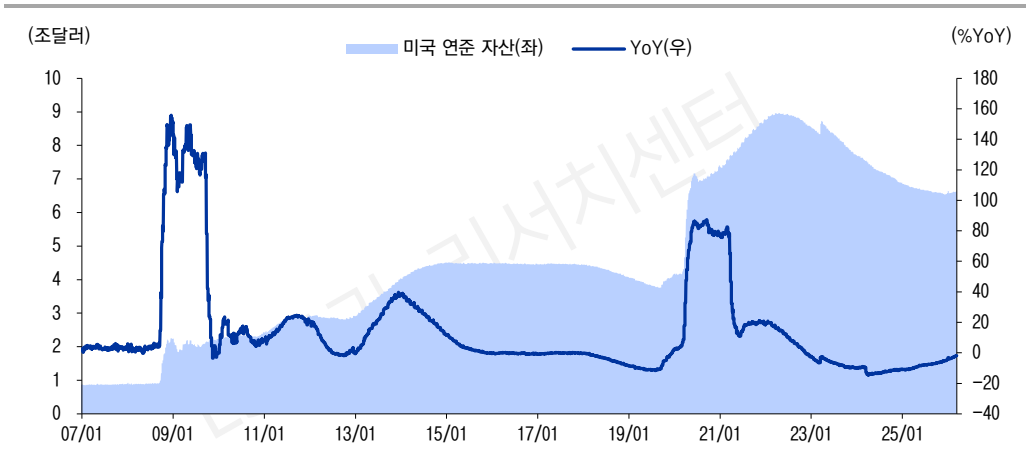
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

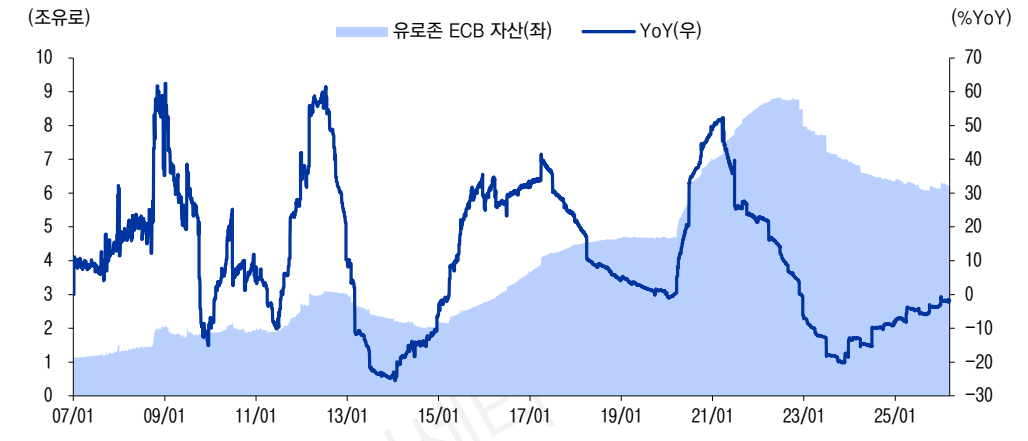
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



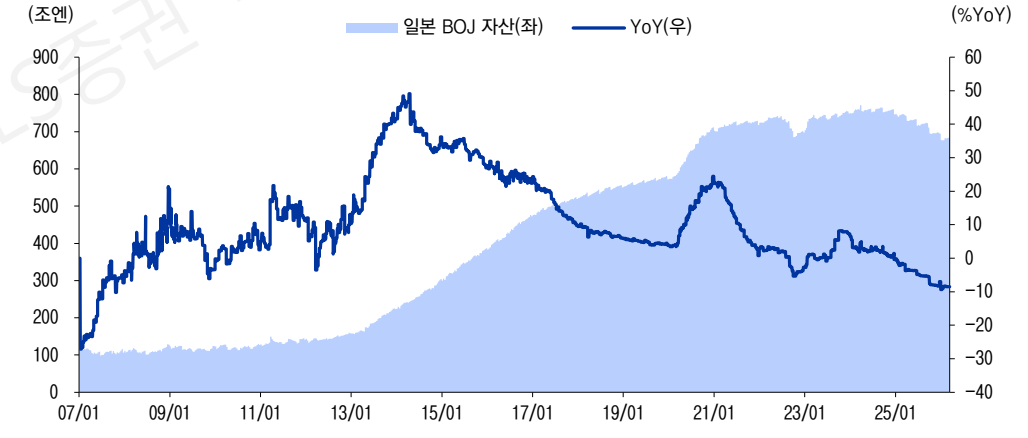
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

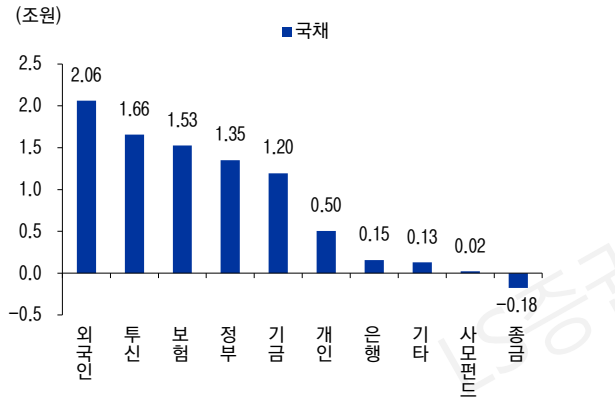
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

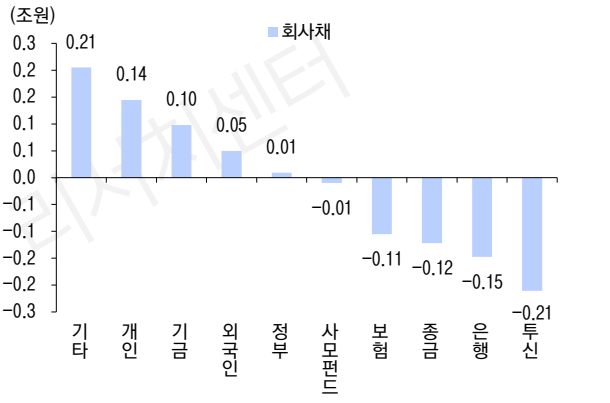
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



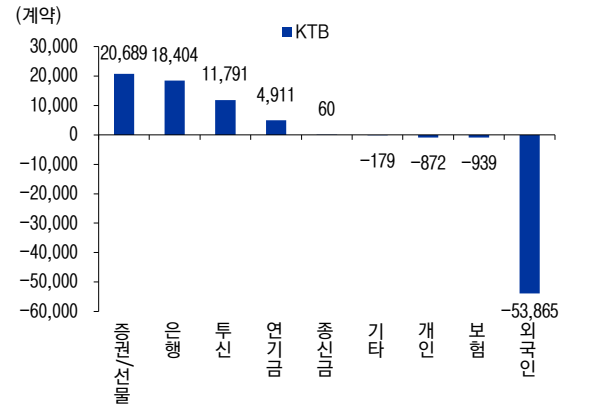
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



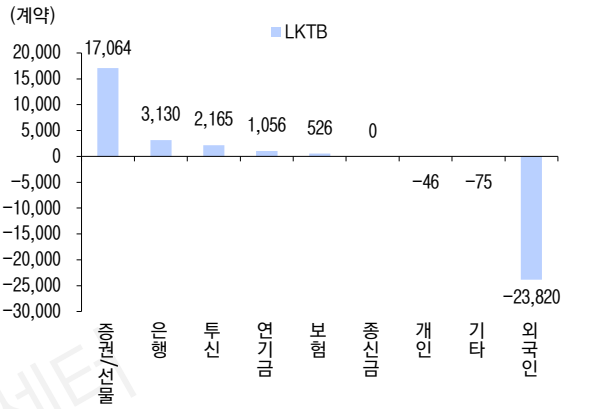
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



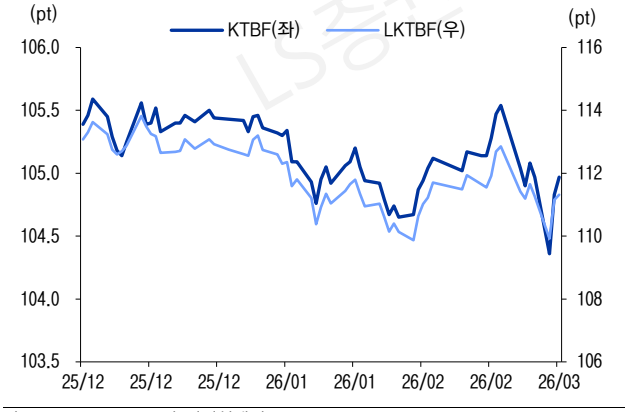
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



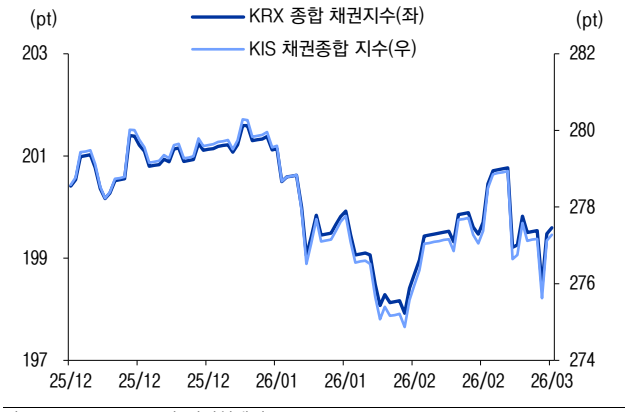
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

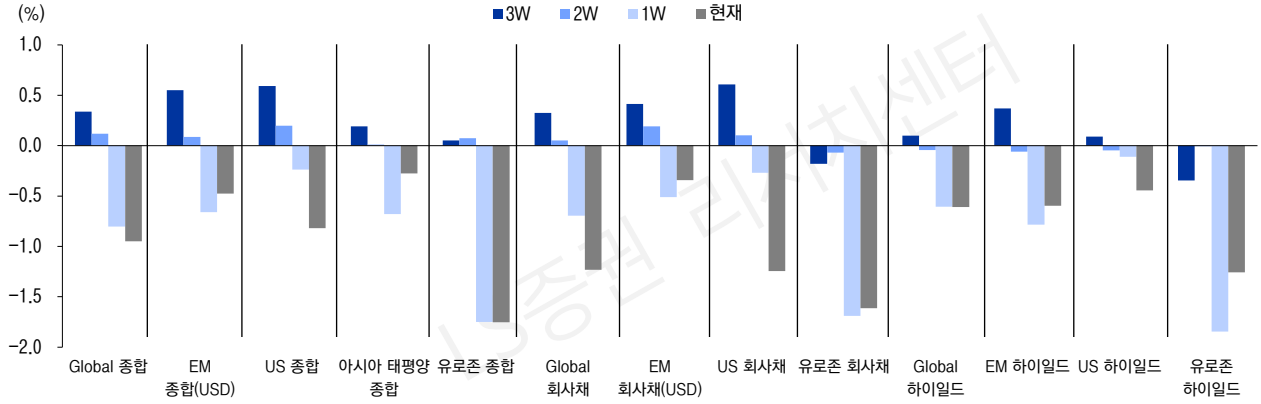
그림47 한국 채권시장 주요 지수



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

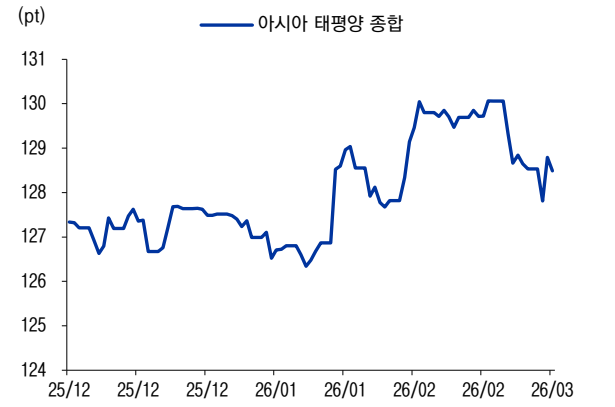
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



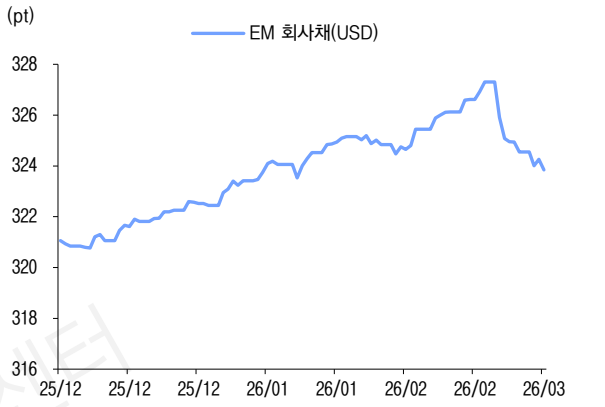
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays EM 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 유로존 종합

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays 유로존 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.