QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자전략 | 2026.03.13

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly

Analyst 신얼 | 투자전략 02-3779-3184, e.shin @sangsanginib.com

Analyst 김경태 | 글로벌 전략/디지털자산 02-3779-3427, kt.kim@sangsanginib.com

Analyst 최예찬 | 경제/원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsanginib.com

RA 강혜성 02-3779-3475, hs.kang@sangsanginib.com

상상인증권

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary 3

1. 경제 6

2. 주식 10

3. 채권 20

4. 원자재 21

5. 부동산 23

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

초조해지는 미국발 위축된 투심의 영향력 진단

미국 주도가 아닌 이란 의존적 정국 형성

3월 3주차 글로벌 금융 및 자산시장은 이란 의존적 국면으로 전개될 가능성이 높아졌다. 트럼프 미 대통령은 승리 선언을 했으나, 군사 작전의 추가 진행 필요성을 언급했다. 시장 참가자는 후자에 민감하다. 트럼프의 말과 행동이 상이한 것은 익숙한데, 최근 확인 가능한 것은 트럼프와 백악관의 초조함이 엿보인다. 장기화될 수 있는 시나리오를 경계하고, 그 과정 속에서 인플레이션을 자극하는 에너지 가격의 상승세를 잠재우고자 노력 중이다. IEA는 비축유 4억 배럴을 풀기로 했으나, 과거 사례와 같이 초단기 효과에 그쳤다. WTI 90달러 레벨, 브렌트유 100달러 레벨에 재진입하는 등 유가의 고공 행진은 정치 경제적 그리고 금융시장의 급격한 부담 요인으로 작용 중이고, 동 사태의 해결 이후에도 과거 레벨로의 복귀 여부는 의문시된다.

이란의 레버리지 효과 극대화

3월 2주차 금융시장은 에너지 가격의 급등과 산업금속 및 미 달러화의 강세로 마무리 되었다. 이란의 최고지도자로 선출된 모즈타바 하메네이는 두 가지의 정책 지속을 강조하면서 이란 주도의 정국을 이끌겠다는 의지를 피력했다. 첫째, 호르무즈 해협을 봉쇄하는 것을 유지하고, 이를 이용한 지렛대는 반드시 계속 사용되어야 함이다. 동 해협을 통과하기 위해서는 이란의 승인이 필요하고, 원유와 천연가스 등 공급망에 대한 주도권이 이란에게 있음을 주장한 것이다. 트럼프 대통령의 해협 통과 시, 호위 보장 등에 대한 언급보다 강력한 발언이다. 둘째, 걸프 아랍 국가에 대한 공격 지속이다. 해당 국가들은 미군에게 기지를 제공 중이다. 미군 기지의 존재가 그들 국가의 안위를 보장하지 못 하고 있음을 지적하며 지정학적 변화를 추구하고 있다.

트럼프의 초조함이 나타난 금리 인하 압박

현 상황을 고려할 때, 투자자들이 회피하고 싶은 미국 & 이스라엘 vs 이란의 장기전 양상은 점차 설득력을 얻고 있다. 이미 이스라엘의 이란 원유 저장고 공격에 미국 고위 관료들은 격앙된 감정을 표시하고 있다. 미국 입장에서는 이란 최고지도자의 사망과 군사 및 경제 인프라 시설 파괴를 통해 적정 수준의 성과를 얻었고, 추가 확전은 미국 정치권과 시민 모두 부담스럽다는 여론이 형성되어 있다. 트럼프 대통령은 이란과의 전쟁 중에서도 차주 예정된 FOMC에서 금리 인하가 필요하다고 파월에 직접적인 압력을 가하기 시작했다. 즉, 연말 중간선거를 앞둔 관리형 경제 금융시장이 필수적으로 수반되어야 한다.

미국이 통제하지 못 하는 변수, 이스라엘

다만, 이스라엘은 상황이 다르다. 이번 기회에 이란 본국을 근본적으로 바꾸어서 이스라엘을 둘러싼 압박 구조(헤즈볼라, 하마나스, 시리아 민병대, 후티 반군)에서 탈피하고자 한다. 코어인 이란 본국의 역할이 부재하면 이들 압박 구조는 붕괴되기 용이하기 때문이다. 또한, 핵 시설 파괴까지는 아직 확실성이 부족하다. 보다 압박을 가해서 근본적 핵 시설 파괴와 향후 핵 재개발 의지를 봉쇄하고자 할 것이다. 이스라엘의 국내 정치 압박도 무시할 수 없다. 초강경 안보세력과 종교 민족주의 정당과의 연정을 구성 중인 네타냐후 연정은 외부의 적을 세팅하고 이에 대한 일관된 입장이 복잡한 국내 상황을 타개할 수 있다. 이에 미국보다 강경한 스탠스로 이란을 대하고 간혹 미국 입장을 거스르면서까지 이란을 공격하기도 하는데, 이에 대한 미국의 제어가 반드시 통하지 않는 것이 현 상황의 난제에 해당한다.

체크 포인트

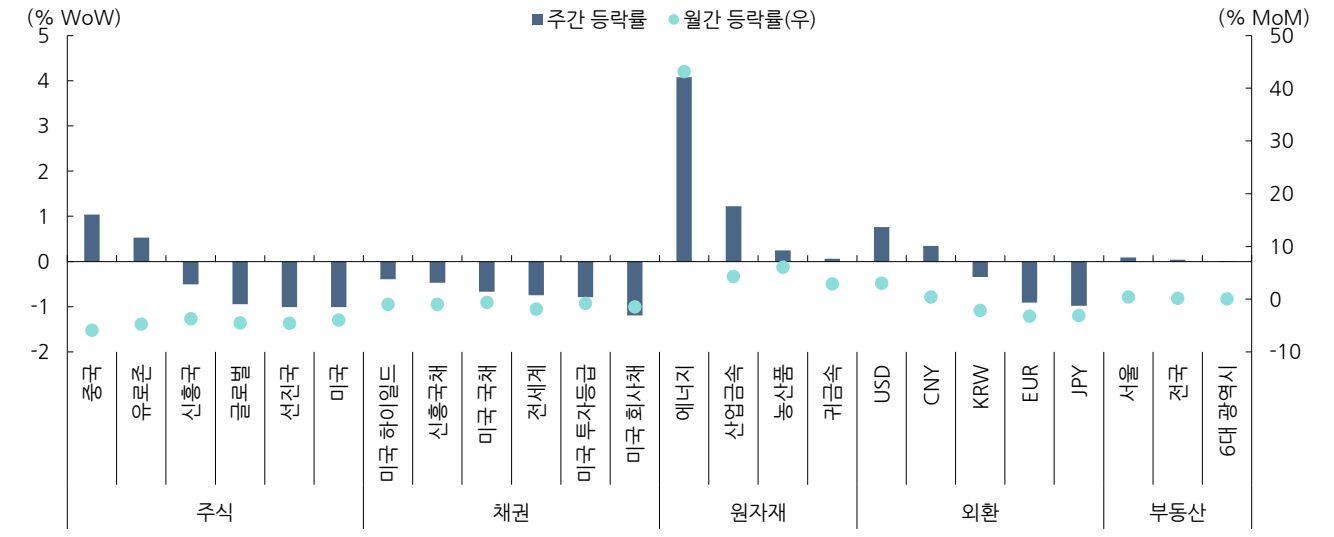
1) 에너지 가격
2) 연준의 전쟁 이슈 판단

차주의 글로벌 금융 및 자산시장에 있어서도 여전히 원유를 비롯한 에너지 가격이 가장 핵심 동인으로 작용하겠다. 유가의 급등으로 말미암아 기업과 가계 그리고 정부의 부담이 상당히 고조됐다. 전쟁 당사국이 아닌 상황에서도 준전시 체제에 돌입하는 양상이다. 유가 -> 인플레이션 -> 시장금리와 환율 -> 증시 -> 글로벌 경제로 이어지는 싸이클은 안정화가 필수적이다. 특히, 차주에는 3월 FOMC가 예정되어 있는데, 유가의 급등 이후 연준의 금리 인하 경로는 상당 부분 후퇴해야 할 상황이다. 이를 금리 현선물 시장 모두 반영하고 있다. 정세의 변화에 따라 유가는 급등 또는 급락을 하고 있는데, 이제는 급락 이후 안정화 가능성보다는 급등 이후의 현 수준 레벨 지속에 대한 민감도가 커졌기에 금융시장의 부담으로 작용할 수 밖에 없겠다.

생산자물가와 소비자심리지수를 통해 실물 경제 가늠자 역할 할 것

예상에 부합하고 무난한 2월 미국 소비자물가 발표에도 불구하고 시장은 덜 민감했다. 2월말부터 전개된 미국 이란 전쟁이 전혀 반영되지 않았기 때문이다. 3주차에는 미국 소매판매 발표가 있을 예정인데, 동 지표 역시 큰 영향력은 없겠다. 오히려 선행지표에 해당하는 미국 생산자물가와 미시간대 소비자 심리지수 발표를 통해서 동 전쟁의 영향력에 대한 실물 지표 반영 흐름을 가늠해볼 수 있겠다. 결과적으로 견조했던 미국 경기 흐름보다는 중동을 둘러싼 지정학적 흐름에 대한 판단이 3월 3주차와 그 이후의 시장 흐름을 좌우할 국면이다. 당분간은 투심의 위축이 달러화 중심으로 전개될 것으로 판단한다.

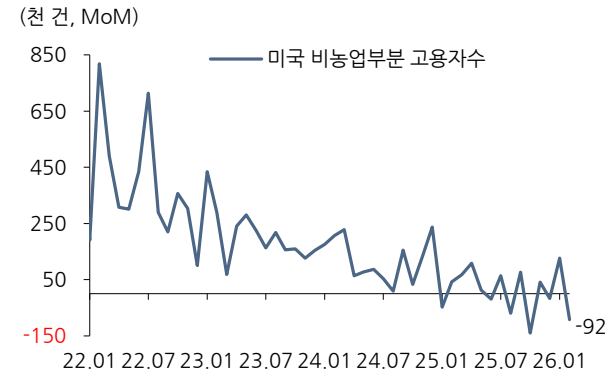
그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

경제지표해설

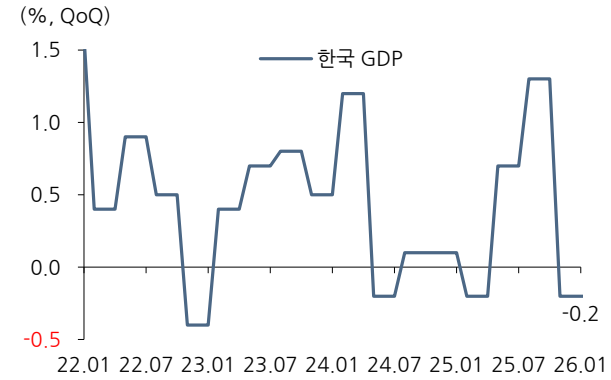
그림 1. 미국 2월 비농업부분 고용자수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 6일(현지시간)에 미 노동통계국에서 발표한 2월 비농업고용은 전월대비 9만 2천명 감소하며 시장 예상치(5만명)를 큰 폭으로 하회
- 또한 12월과 1월 비농업고용을 기존 발표치에서 각각 6만 5천명, 4천명 하향 조정.
- 1월 비농업고용의 강세를 이끌었던 교육 및 보건 업종에서 파업 활동이 반영되며 3만 4천명 감소한 것이 2월 비농업고용 둔화의 주요 원인
- 최근 3개월 평균 비농업고용 증가폭은 6천명에 불과해 미국 고용 시장은 사실상 정체 국면에 진입한 것으로 판단

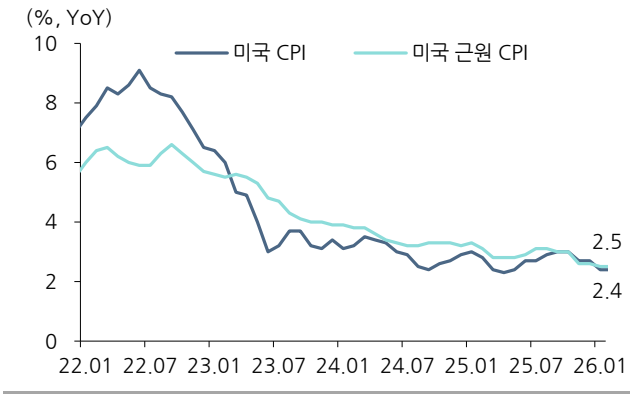
그림 2. 한국 2025년 4분기 GDP



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 10일 발표된 4분기 GDP 확정치는 -0.2%로, 속보치 -0.3%에서 +0.1%p 상향 조정
- 이에 2025년 연간 실질 GDP는 전년대비 1.0% 성장을 기록
- 경제활동별로 서비스업은 증가세를 지속했으나 건설업이 큰 폭으로 감소했으며 제조업은 증가폭이 축소
- 지출항목별로는 정부 소비가 3.0% 증가하며 전체 성장률을 견인했으나, 민간소비와 설비투자가 각각 1.3%, 2.0% 증가에 그치고 건설투자는 9.8% 감소하며 전체 성장률 하락에 영향

그림 3. 미국 2월 CPI



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 미 노동통계국에서 발표한 미국 2월 헤드라인 CPI는 전년대비 2.4% 상승하며 시장 예상치 및 전월치와 동일. 2월 근원 CPI 또한 시장 예상치에 부합한 2.5% 상승률을 기록
- 세부적으로 주거비가 전월과 동일하게 0.2% 증가. 주거비 내 임대료는 전월대비 0.1% 상승으로, 21년 1월 이후 최소 상승폭을 기록하며 주거비 둔화 흐름을 확인
- 다만 변동성이 큰 식품과 에너지가 전월대비 각각 0.4%, 0.6% 증가하며 물가 상승세가 나타나고 있음을 확인
- 중동 지역 전쟁 이슈가 2월 에너지 가격에 온전히 반영되지 않았음에도 물가 상승 압력으로 작용하며 시장의 우려 확대

1. 경제

고용 감소와 물가 안정에도 시장은 그 이후를 바라보는 중

미국 2월 고용 -9.2만명, 예상치 하회

3/6 발표된 미국 2월 비농업고용은 컨센서스를 명확히 하회했다. 2월 비농업고용은 전월대비 -9.2만명 감소해, 시장 예상치인 5.9만명 증가를 크게 밑돌았다. 실업률은 4.4%로 상승했고, 시간당 평균임금은 전년대비 3.8% 올랐다. 1월 고용이 +12.6만명 증가했던 점과 비교하면, 2월 고용은 1월의 낙관을 상당 부분 되돌린 발표로 평가할 수 있다. 수정치까지 감안하면 고용시장의 기조는 헤드라인보다 더 약해진다. BLS는 12월 비농업고용을 +4.8만명 증가에서 -1.7만명 감소로 -6.5만명 하향 수정했고, 1월 고용도 -0.4만명 낮췄다. 이에 따라 두 달 합산 수정폭은 -6.9만명 하향 조정되었다. 최근 3개월 평균 비농업고용 증가폭은 +0.6만명에 불과해, 고용시장은 사실상 정체 국면에 진입한 것으로 판단된다.

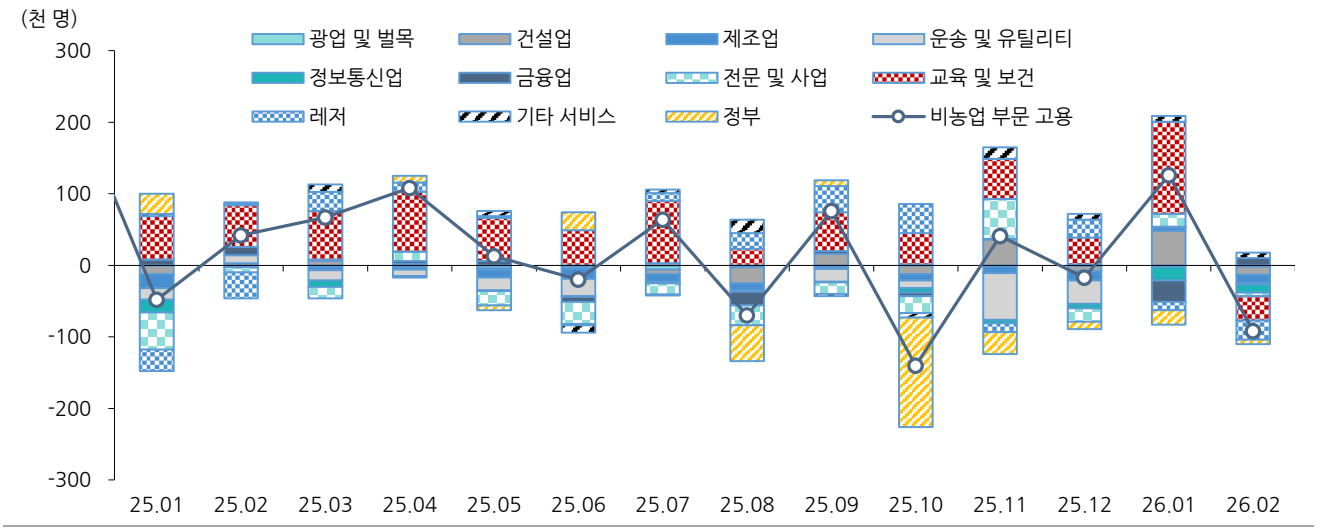
헬스케어 급감과 광범위한 고용 둔화

세부 업종별로 보면, 2월 고용은 광범위한 둔화가 확인된다. 가장 큰 하방 요인은 교육 및 보건 업종(-3.4만명)이었다. 이는 1월 +12.9만명 증가하며 비농업고용 강세를 이끌었던 것과 대조적이다. 교육 및 보건 업종은 대표적인 비경기순환 업종이라는 점에서, 해당 업종의 강세만으로 경기 상황을 판단하기 어렵다는 한계 드러났다. 여기에 정보통신(-1.1만), 건설(-1.1만), 제조업(-1.2만), 운송 및 유틸리티(-0.2만) 등 경기와 직결되는 업종 전반에서 고용 감소가 나타났다. 반면 사회복지서비스는 +0.94만명, 금융은 +1.0만명 증가했다. 평균임금이 높은 금융업의 고용 증가는 긍정적인 신호이나, 전반적인 고용 악화를 상쇄하기에는 역부족이었다. 종합하면 교육·보건 등 경기 방어 업종의 버팀목이 약해진 가운데, 제조업·건설·정보통신·운송 등 경기 민감 업종의 부진이 동시에 나타났다는 점에서 이번 고용 둔화는 업종별 확산 범위가 넓어졌다는 의미를 갖는다.

파업과 날씨의 영향을 감안, 추세 판단은 3월 이후로

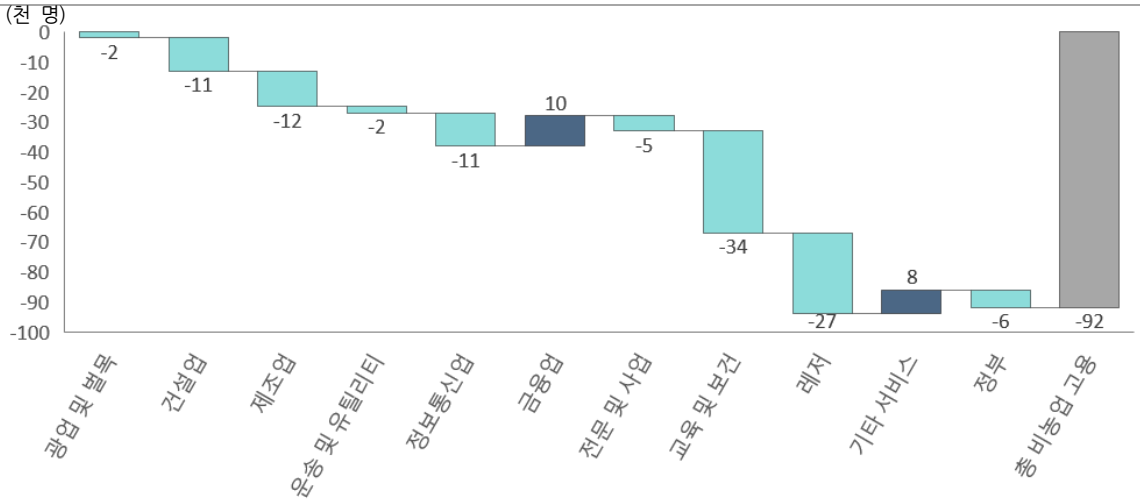
다만 파업과 날씨 영향을 고려하면, 이번 고용 부진을 곧바로 고용시장의 급격한 냉각으로 단정하기는 이르다. 의료 서비스 고용 감소에는 의료노조 약 3.1만명의 파업 영향이 반영된 것으로 보인다. 다만 해당 파업이 2/23 종료되었다는 점을 감안하면, 헬스케어 부문의 급락분 일부는 3월에 반등할 가능성이 크다. 여기에 더해 2월 겨울 폭풍에 따른 폭설도 확인되었다. BLS는 악천후가 비농업고용에 미친 영향을 정확히 계량화할 수 없다고 밝히고 있으나, 악천후로 인해 일하지 못한 인원의 가계조사 지표를 통해 어느 정도 영향력을 가늠할 수는 있다. 2월 악천후로 조사기준주에 전혀 일하지 못한 취업자는 1월 23.7만명에서 2월 26.7만명으로 3.0만명 증가했다. 이를 감안하면 날씨가 일부 하방 요인으로 작용했을 가능성은 있으나, 그 규모를 정밀하게 특정하기는 어렵다. 날씨 민감 업종인 건설(-1.1만명)과 레저·숙박(-2.7만명)의 고용 감소를 합치면 -3.8만명이기에 이중 절반 가량은 악천후의 영향이 작용한 것으로 보인다. 종합하면 파업과 날씨는 이번 헤드라인 고용 감소폭 -9.2만명 중 약 -4~5만명 수준의 하방 요인으로 작용한 것으로 판단된다. 따라서 연준은 이번 결과만으로 즉각적인 금리인하에 나서기보다는 일단 동결 기조를 유지할 가능성이 크다. 고용이 추세적으로 감소 국면 진입 여부는 일시적 요인이 제거된 3월 이후 고용 흐름을 추가로 확인할 필요가 있다.

그림 1. 월별 비농업 고용 기여도 분해



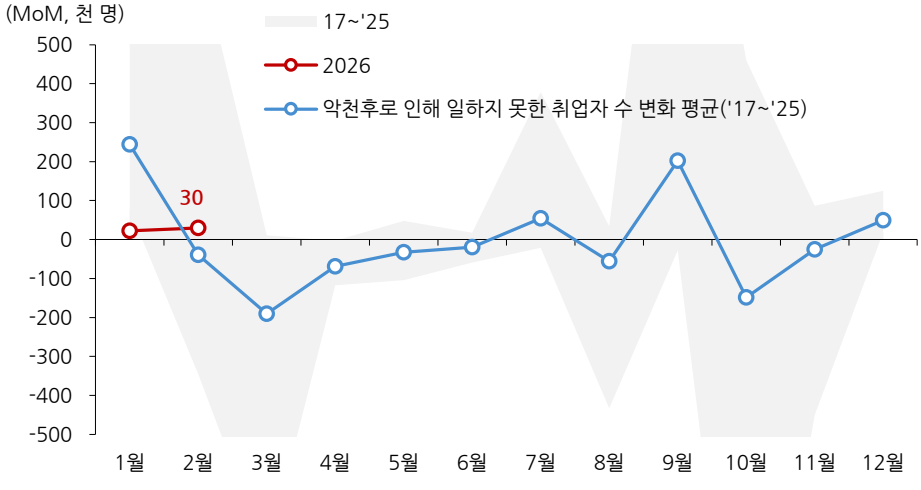
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 2026년 2월 비농업 부분 고용 분해



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 악천후로 일하지 못한 취업자 수 월간 변화



자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

美 2월 CPI 리뷰 및 3월 이후 CPI 전망

미국 2월 CPI YoY 2.4% 상승. 예상치 부합

3월 11일 발표된 미국 2월 Headline CPI는 전년대비 2.4% 상승을 기록, 시장 예상치 2.4%에 부합하였으며 전월(2.4%)과 동일한 수준을 유지하였다. Core CPI는 전월비 0.2%, 전년비 2.5%로 헤드라인 CPI와 마찬가지로 예상치에 부합하는 모습이다. 1월과 비슷하게 전반적으로 인플레이션이 안정적 흐름을 이어가고 있음을 확인한 이벤트였다. 다만 시장은 안정된 물가 발표에도 불구하고, 중동 지역 전쟁으로 인한 3월 이후 물가의 불확실성을 반영하며 미 국채 금리는 상승세를 나타냈다.

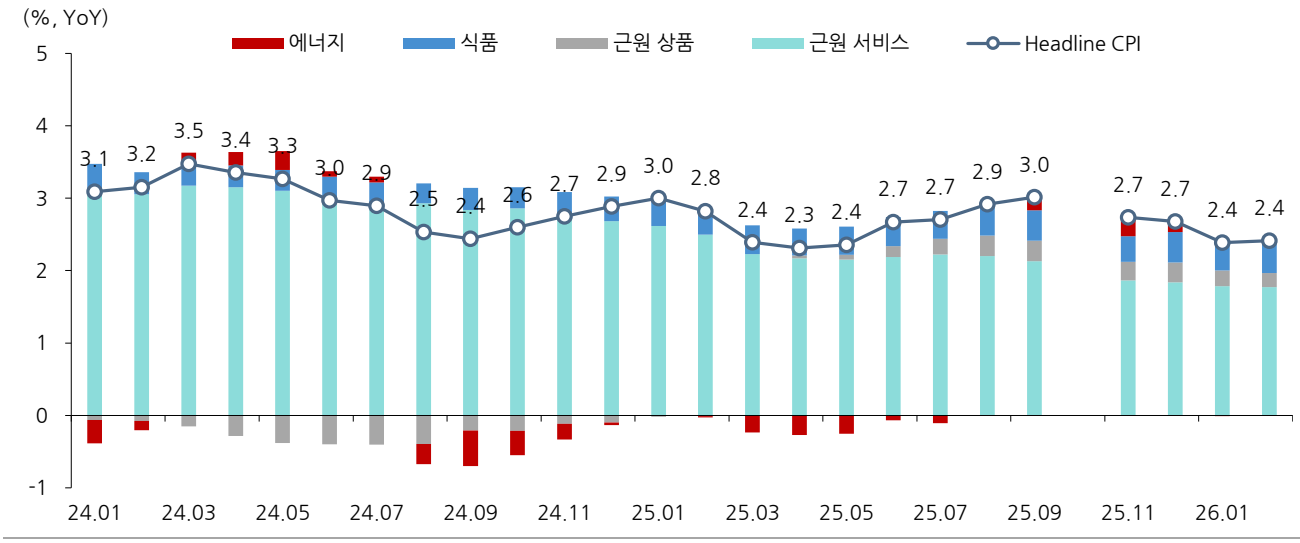
품목별로는 CPI의 36%를 차지하는 주거비가 전월비 0.2% 상승하며 전월과 동일한 상승률을 기록 중이다. 주거비 내 임대료의 경우 전월비 0.1% 상승에 그쳐 2021년 1월 이후 최소 상승폭을 기록, 주거비 둔화 흐름이 지속되고 있음을 확인하였다. 다만 변동성이 큰 식품과 에너지 품목에서의 물가 상승세가 나타나고 있다. 식품은 전월비 0.4% 상승하며 전년비 3.1%를 기록, 에너지(구성 비중 6.3%) 역시 전월비 0.6% 반등하였다. 특히 시장의 관심이 쏠리는 에너지 가격은 중동 전쟁 이슈가 2월 에너지 가격에 온전히 반영되지 않았음에도 물가 상승 압력으로 작용하면서 시장의 우려를 키웠다. 주거비 외 근원 CPI 품목군에서 큰 변동성은 제한되었으나, 1월 일시적 요인들로 급등했던 담배(담배세 인상)와 교통서비스물가(항공운임)의 정상화가 확인되었다.

유가 상승 지속 시 3%대 이상 높은 물가 상승률이 지속될 가능성

시장은 이번 물가 상승률보다도 3월 이후 물가에 주목하고 있다. 그 이유는 2월 말 시작된 중동 전쟁과 유가 상승 영향이 3월 이후의 물가에 반영되기 때문이다. EIA는 전쟁 영향을 반영하여 3월 WTI Spot 가격을 $91/bbl로 전망했다. EIA의 유가 전망(3/10)을 반영하여 에너지 물가의 직접 기여도만 추정하면, 3월 에너지 기여도는 +0.76%p로 예상된다. 이후 호르무즈 해협 통행 제한이 점진적으로 완화되면서 유가 하락의 영향으로 7월에는 에너지 기여도가 재차 +0.2%p 수준으로 완화될 전망이다. 에너지 외 물가 지수의 상승률이 현 수준으로(3개월 평균 MoM +0.27%) 유지된다고 가정하면, 에너지 물가 기여도와 합산한 헤드라인 CPI 추정치(YoY%)는 3월 3.3% 이후 5월 3.6%까지 상승 압력이 우세해질 전망이다. 이후 점진적 유가 안정이 확인되더라도 여전히 에너지 물가는 상승(+) 기여도로 남을 가능성이 높다. 따라서 평균 3%대 이상 물가 상승률이 연말까지 지속될 가능성을 염두에 두어야 한다. 이 경우 연준의 연내 금리 동결이 유력해질 전망이다.

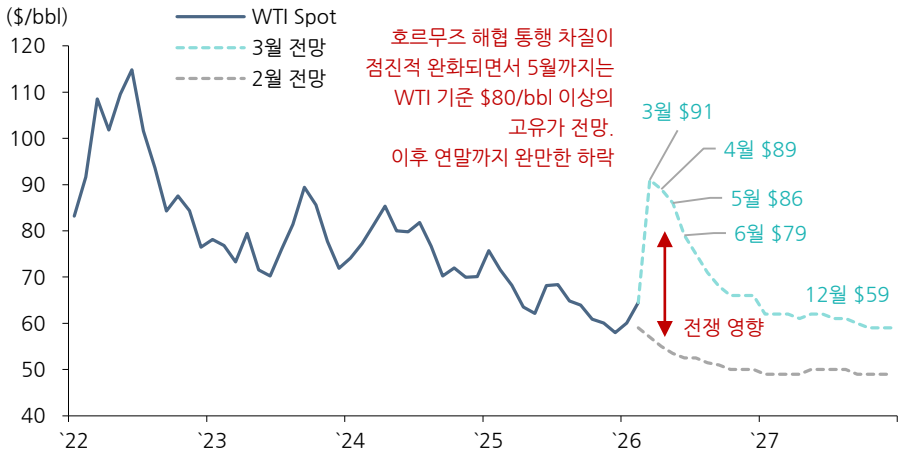
다만 전쟁 전개 양상의 불확실성과 유가 전망의 상하단 범위가 어느 때보다 넓은 상황이다. 따라서 유가 경로에 따른 시나리오별 접근이 필요하다. EIA는 4~5월까지 높은 유가 수준을 전망하고 있다. 따라서 조기 휴전(3월 내) 및 유가 안정이 확인된다면 하반기 연준의 인하 재개 논의가 가능한 구간이 열릴 수 있을 전망이다. 다만 혁명수비대와 모즈타바 하메네이를 중심으로 이란이 결집 중에 있어, 조기 종전 가능성은 제한적일 전망이다. 따라서 연준 금리 인하 경로에 대한 기대를 보수적으로 바라 볼 필요가 있다.

그림 1. 미국 Headline CPI



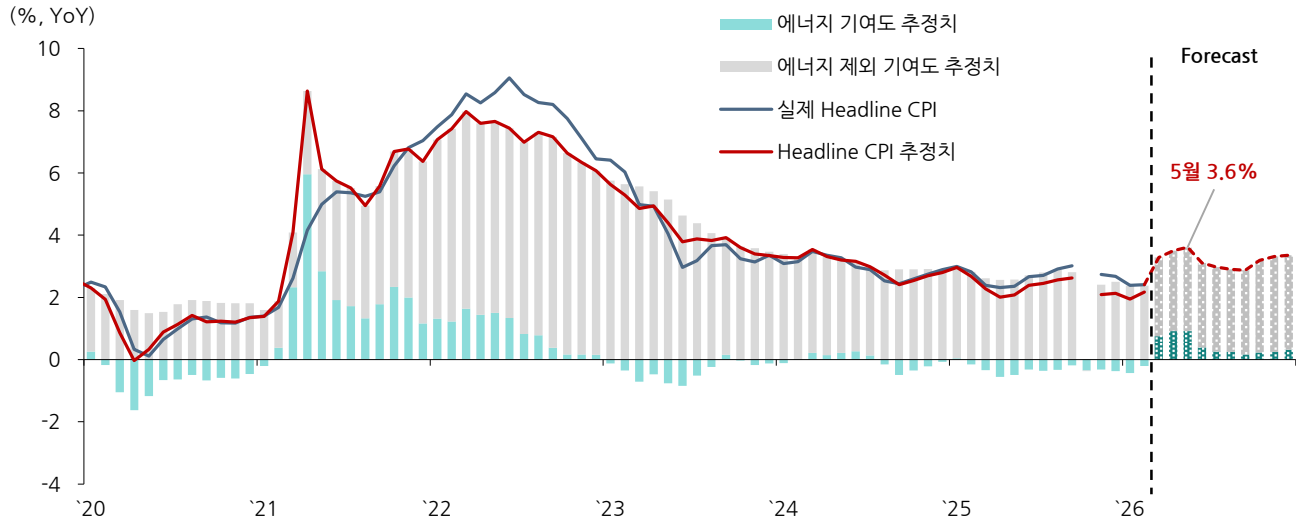
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. WTI Spot 가격과 EIA 전망(3/10)



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 Headline CPI 추정



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주: 에너지 기여도의 전망은 EIA의 유가 전망 경로를 반영(2Q $85, 3Q $71, 4Q $66). 에너지 제외 기여도는 3개월 평균 상승률(MoM 0.27%)이 유지됨을 가정

2. 주식

국내 증시: 증시에 퍼진 유가 쇼크, 헷갈리는 투심

외국인투자자 매도세에도 개인자금이 하단을 지지

KOSPI는 전주대비 -0.03% 하락한 5,583.3pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -0.54% 하락한 1,148.4pt를 기록하였다. 금주 한국 증시는 이란의 호르무즈 해협 통제 여파로 주말간 급등한 유가가 투심을 위축시키며 주 초반 급락했으나, 이후 트럼프가 전쟁 종식에 대한 공격적인 발언과 함께 자신감을 드러내고 저가 매수세가 유입되자 개선되는 모습이 나타났다.

금주 WTI 선물 가격이 한때 배럴 당 $120을 달성하며 큰 폭의 변동성을 보인 가운데 국내 증시는 아시아 증시와 유사한 방향성을 나타내며 약보합 마감했다. 그럼에도 수급 측면에서 외국인투자자의 매도세를 개인 및 금융투자(ETF 포함)가 받아낸 점이 아시아 증시 대비 양호한 주간 수익률을 기록하는데 일조했다.

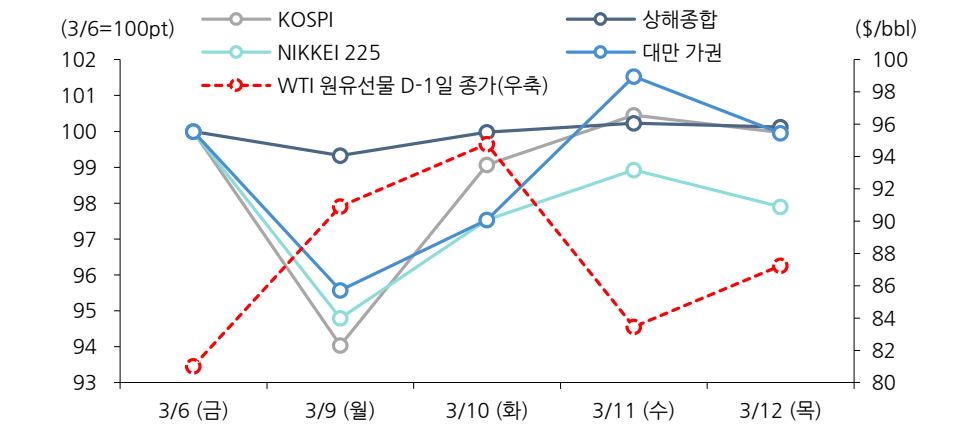
투심의 향방은 불확실하나 증시 변동성은 점차 축소되는 모습

한편, 미국의 이란 타격이 연일 지속되고 있으나 호르무즈 유조선 보호에는 차질을 겪고 있고, 종전에 대한 시시각각의 의견이 투심에도 반영되며 증시는 주간 내내 방향성을 잡지 못하는 모습이었다. 다만, 그 전주의 전쟁 쇼크 + 차익실현의 겹악재와는 다르게 지수의 변동성은 주 후반으로 갈수록 다소 축소되는 형국이다.

전주와 유사하게 방산주-코스피의 역의 관계 속 상승일 증시의 자금은 반도체, 조선, 원전 관련주 등으로 유입되었다. 반도체에서는 대형주 대비 주가 상승률이 낮았던 소부장주의 수익률이 두드러지게 나타났고, 조선주는 원유 공급 차질 이슈에 LNG가 부각되며 상승, 원전 관련주는 EU의 SMR 전략과 에너지 위기가 호재로 작용하며 상승했다. 반면, 글로벌 주요국들이 전략적 비축유 방출 계획을 발표한 상황에서 한국 정부의 가격 상한제 소식은 유가 상승 수혜를 억제하는 재료로 작용하며 정유주의 하락으로 이어졌다.

코스닥의 경우 3/10일 삼성액티브, 타임폴리오자산운용의 코스닥액티브 ETF가 동시에 상장하며 많은 관심을 모았고, 상장 당일 약 6,000억원의 개인 자금이 유입되는 대흥행을 거두었다. 그러나 시총 비중이 높은 2차전지, 바이오 등이 지지부진한 모습을 보이며 코스피 주간수익률을 하회하였다. 업종별로는 조선(+7.1%), 기계(+1.9%), 건설(+3.5%) 등이 상대적으로 강세를 보였다. 반면 비철/목재(-3.6%), 자동차(-3.6%), 화학(-3.6%) 섹터 등은 상대적으로 약세를 보였다.

그림 1. 주간 아시아 증시 및 WTI 선물 가격 비교(3/12 목 기준)



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

국내 증시 차주 전망: Risk-off 에 대한 불확실성 속 엿볼 매수기회

상, 하방 변수 다수 존재하는 만큼 방향성을 잡기엔 쉽지않은 환경

차주 국내 증시는 글로벌 전쟁 리스크가 시장의 투심 전반을 지배하는 가운데, 트럼프의 말과 호르무즈 해협 정상화 여부를 지속적으로 지켜볼 필요가 있겠다. 미국의 의지대로 중동 전쟁의 조기종식과 함께 낙관적 시나리오가 진행된다면 증시에는 우호적이겠으나, 그렇지 않은 경우 원유 공급에 대한 불안감 지속과 함께 공급 차질에 대한 인플레이션 여파가 갈수록 심화될 수 있는 점이 글로벌 위험자산에 타격을 줄 것이다.

다만, 월초 급락을 겪고 어느정도 차익실현 매물이 소화된 점과 한국 증시의 유동자금이 풍부한 점은 호재에 더 민감할 수 있는 증시 환경을 제공할 것으로 보인다. 강세 시나리오 상에서는 엔비디아 GTC를 기점으로 금주 숨고르기에 진입했던 반도체 업종의 상승랠리를 그려볼 수 있겠다. 반면 전쟁 장기화 국면에 진입할 경우 증시 전반의 하방압력 속 반도체 약세와 방산, LNG 등의 강세가 교차하는 시나리오를 그려볼 수 있겠다.

차주 주요 이벤트로는 엔비디아 GTC(한국시간 17~21일), 미 연준 FOMC(18~19일, 20일 새벽 금리 발표) 행사가 있고 BOJ, BOE, ECB 통화정책 회의가 진행되는 중앙은행 슈퍼위크를 맞을 예정이다. 또한 국내 증시에서는 3월 말 주주총회를 앞두고 자사주 소각 등 상법 개정과 관련한 개별 기업의 주주공시가 긍정적 모멘텀으로 작용할 수 있다.

중국 증시: 양회 폐막, 물가지표 상회, 에너지 자립도 바탕 견조세 확인

CATL 실적 서프라이즈와 OpenClaw발 AI 투심 훈풍이 증시 하단을 지

상해종합지수는 전주대비 +0.12% 상승한 4,129.10pt를 기록하였다. 홍콩 항셍지수는 전주대비 -0.26% 하락한 25,689.43pt를 기록하였다.

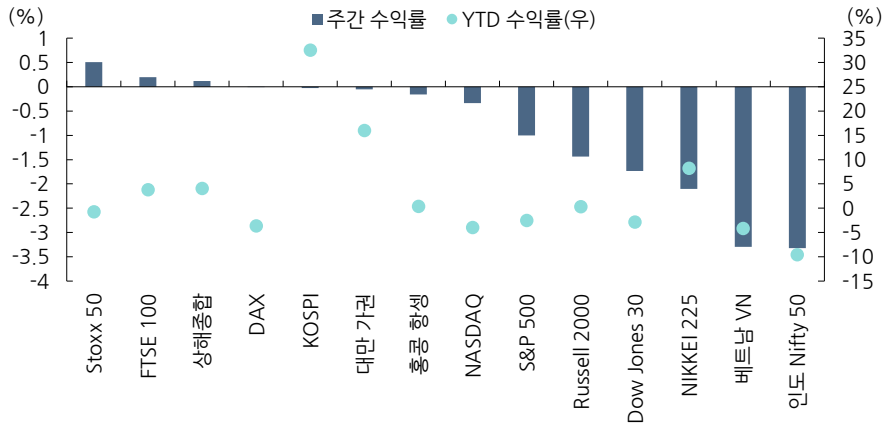
금주 상해 증시는 이란의 호르무즈 해협 통제와 유가 상승이 하방압력으로 작용했으나, 아시아 내 타 증시 대비 견조한 모습을 나타내며 상승 마감했다. 3/9일 발표된 2월 CPI는 YoY+1.3%(예상치 +0.8~0.9%)를 기록하며 춘절 특수에도 긍정적 영향을 주었고, 3/10일 CATL 실적 발표 이후 전기차 및 2차전지 매수세가 유입된 점은 증시 상승에 가세했다. CATL는 2025년 매출 약 91.4조원(YoY+17.0%), 순이익 약15.6조원(YoY+42.3%)을 달성하며 실적 서프라이즈를 시현했다.

금주 상승의 배경에는 1) 중국이 전략적 비축유 확보와 에너지 수입원 다변화 등을 근거로 유가 리스크에 덜 민감하다는 점과 2) 양회가 폐막한 가운데 5개년 계획의 기술 투자, 내수 부양책 등의 정책적 기대감이 하방을 지지한 점 3) 물가지표의 예상치 상회 소식이 주효했던 것으로 보인다.

홍콩 항셍지수는 중동발 지정학적 리스크를 소화한 가운데 OpenClaw 사용량 증가가 시장의 긍정적 반응을 이끌어내며 상승했다. 텐센트, 즈푸 등이 오픈소스인 OpenClaw를 중국산 LLM으로 대체한 버전을 출시하며 AI 에이전트 관련주들의 상승세를 이끌었다. 한편, 중국 당국은 보안 문제로 인해 정부기관과 국유 기업에 OpenClaw 소프트웨어 보안 지침을 내렸으나, 지방정부들은 막대한 보조금을 내걸며 OpenClaw 대중화에 앞장서고 있다.

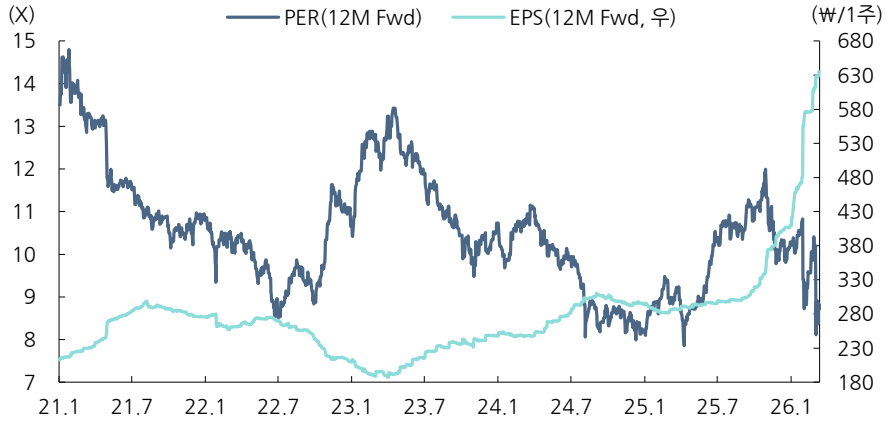
상해 증시는 유틸리티(+4.3%), 에너지(+3.3%), 커뮤니케이션(+2.7%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면, 정보기술(-1.7%), 소재(-1.5%), 헬스케어(-0.7%) 등은 전주대비 하락 마감하였다.

그림 2. 증시별 주간/YTD 수익률



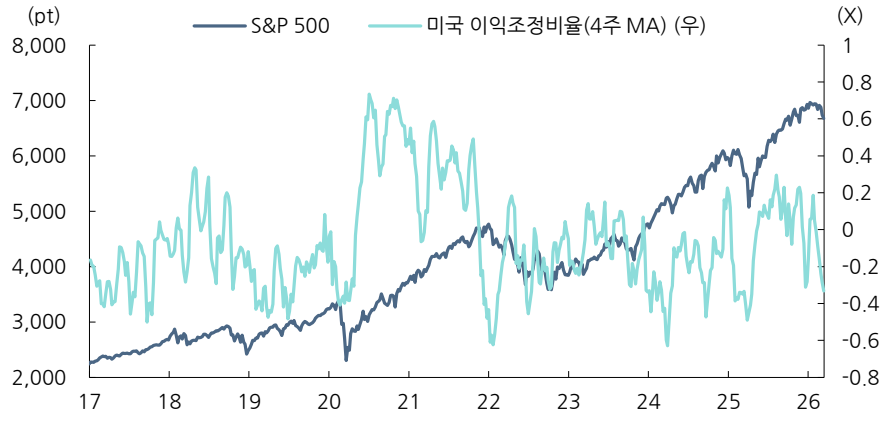
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



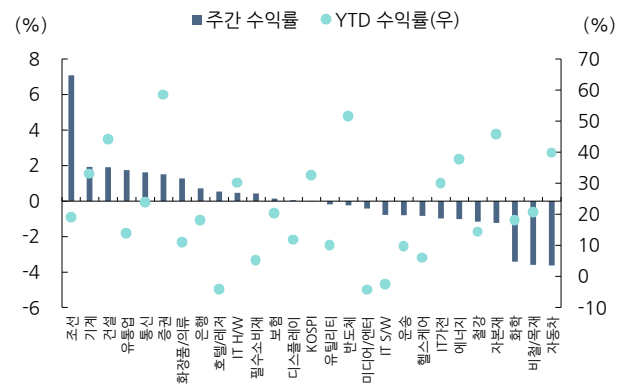
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 4. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



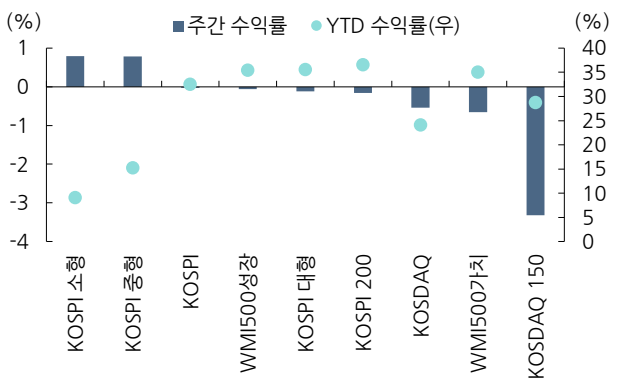
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 업종별 수익률



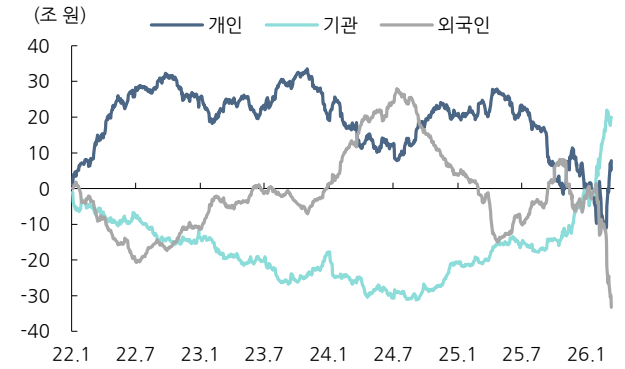
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. KOSPI 스타일별 수익률



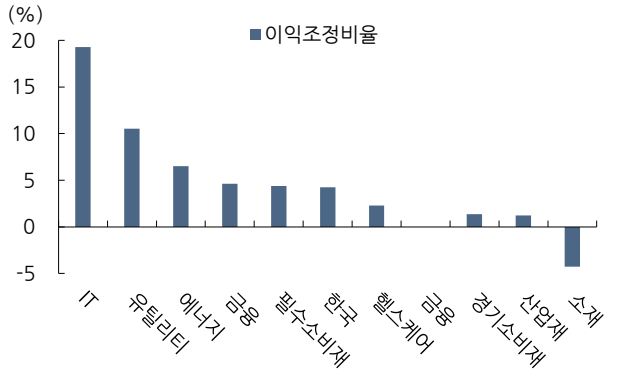
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



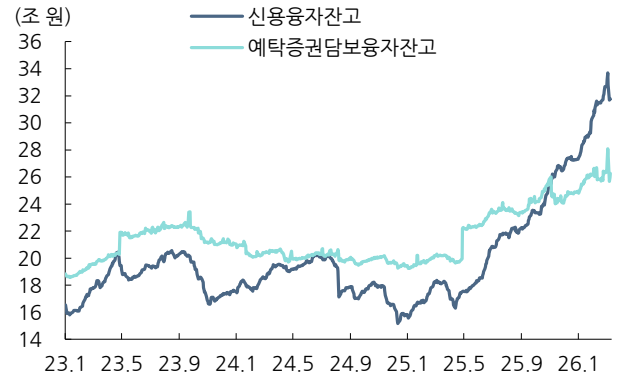
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 업종별 이익조정비율



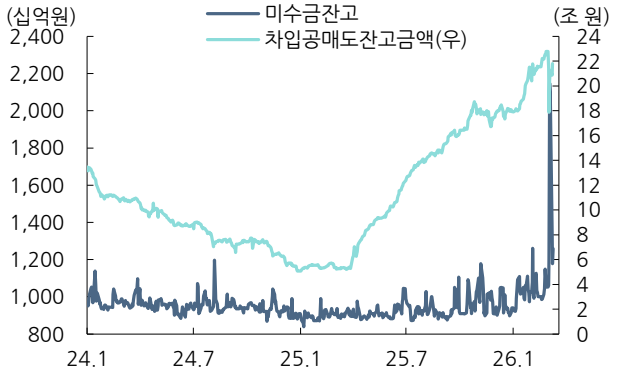
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 신용융자잔고 및 예탁증권담보융자잔고 추이



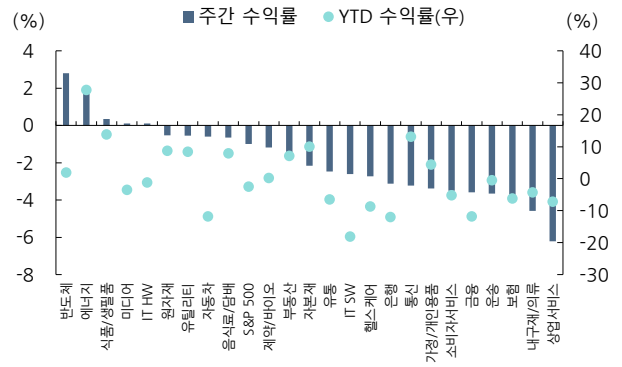
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



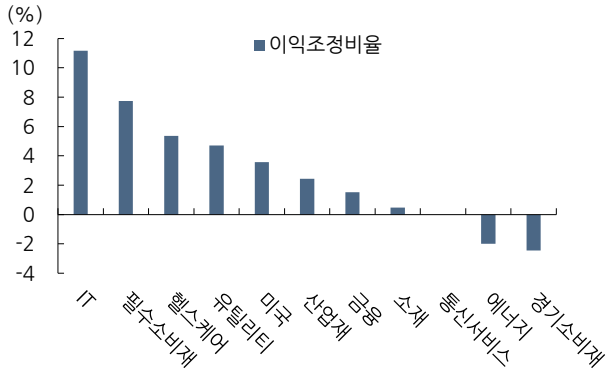
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. S&P 500 업종별 수익률



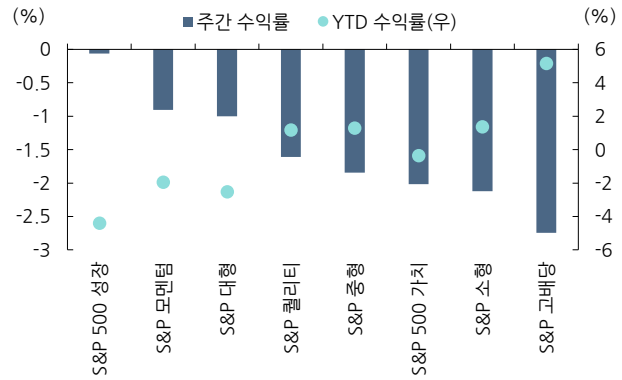
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 12. S&P 500 업종별 이익조정비율



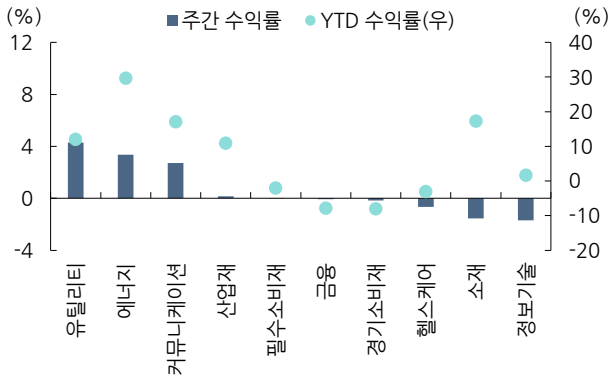
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 13. S&P 500 스타일별 수익률



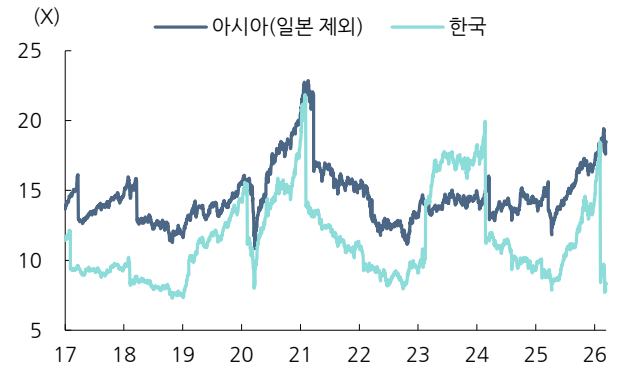
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 상해종합지수 업종별 수익률



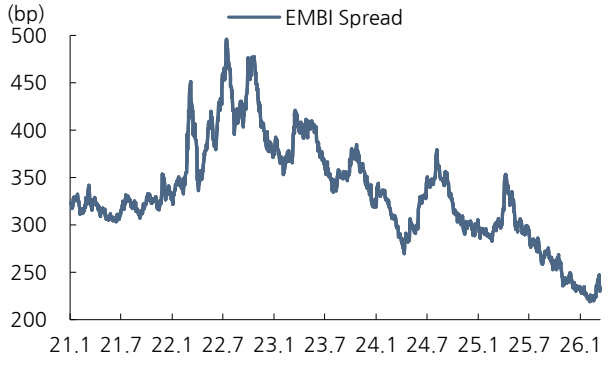
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 15. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 16. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주간 미국 증시 Review: 견조한 AI 산업과 다시 살아나는 전쟁 공포 교차

금주 미국 증시는 AI 인프라 수요 입증에 따른 기술주 반등과, 이란 신임 최고지도자 취임에 따른 지정학적 불확실성 재확산이 팽팽히 교차하는 혼조세로 마감하였다. 주초에는 중동발 리스크가 빠르게 진정될 수 있다는 관측 하에 유가가 되돌림을 보이며, 전쟁 프리미엄이 주식시장에 미치는 한계 영향력이 체감하는 듯 보였다.

그러나 주 후반 모즈타바 하메네이가 호르무즈 해협 폐쇄 지속을 공식 천명하고, 혁명수비대가 정부 외교 라인과는 분리된 독자적 군사 행동을 전개하면서 협상을 통한 조기 종전 가능성이 급격히 후퇴하였다. 브렌트유는 배럴당 100달러를 돌파하였으며, IEA의 비상 비축유 방출 조율에도 시장은 이를 사실상 무시하였다. 목요일 주요 지수가 일제히 급락하며 주간 하락분의 대부분이 주 후반에 집중되었고, 러셀 2000은 에너지 비용·금리 급등의 이중 타격으로 낙폭이 가장 두드러졌다.

다만, 주 중반 오라클 실적이 AI 인프라 투자의 정당성을 강력히 방증하며 기술주 심리를 극적으로 반전시켰다. 클라우드 매출 성장률과 수주잔고 모두 시장 기대를 크게 상회하였고, 경영진이 추가 자금 조달 계획이 없음을 명시하며 AI 설비투자의 수익성 전환 가시성에 대한 핵심 우려를 정면 해소한 것이 주가 급등의 결정적 촉매였다. 이와 병행하여 글로벌 메모리·낸드 판가의 가파른 급등세가 전방 수요 회복을 강하게 방증하고 있다.

더불어 AI 서버용 고대역폭 메모리와 엔터프라이즈 SSD의 구조적 공급 부족이 핵심 원인이며, 동 가격 사이클은 최소 내년까지 지속될 전망이라고 밝혔기 때문에, 반도체 밸류체인의 이익 모멘텀은 당분간 견조할 것으로 판단된다.

그러나 표면적인 AI 주도 랠리의 이면에는 간과할 수 없는 균열이 도사리고 있다. 모건스탠리와 클리프워터가 대형 사모 신용 펀드에서 환매 제한을 발동하였고, 블랙스톤·블랙록 등에서도 유사한 환매 압력이 확인되고 있다. AI가 소프트웨어 기업의 수익을 전부 잠식할 수 있다는 우려가 사모 신용 시장의 대출 건전성 재평가로 전이되고 있으며, JP모건이 소프트웨어 기업 대출 담보 가치를 하향 조정하기 시작한 점은 시장의 불안감을 키우고 있다.

반도체, 에너지, 경기 방어주 강세 / 금융, 운송, 상업서비스, 보험 등 약세

업종별로는 반도체는 주 초반 인플레 우려 완화에 대한 되돌림세로 강한 반등을 보인 점이 수익률 상승 요인이었고, 에너지는 이란전 장기화에 따른 호르무즈 해협 통행 교란, 이라크 유전 터미널 가동 중단 등 공급 차질 우려가 지속되면서 고유가 환경이 우호적으로 작용했다. 경기방어주는 중동 전쟁 장기화 가능성과 스태그플레이션 시나리오에 대한 헤지 수요가 유입된 점이 긍정적으로 작용했다.

한편, 금융은 유가발 인플레 재점화로 연준의 금리인하 기대가 후퇴한 점과 사모 시장 리스크에 약세를 보였으며, 운송 업종은 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 유가 상승이 부정적으로 작용했다. 상업서비스 및 보험은 고유가에 의한 소비 수요 감소 우려가 선반영됐고, 보험의 경우 중동 전쟁에 따른 재보험 손실 확대 가능성이 추가 하방 요인으로 작용하였다.

오라클 실적 서프라이즈가 방증하는 AI 사이클의 지속성

최근 확인된 오라클의 호실적 발표는 시장의 한 편에서 조심스럽게 제기되었던 AI 인프라 투자 정점론을 다소 일축시켰다. 오라클의 경영진은 실적 발표에서 "유기적 매출과 주당순이익이 동시에 20% 이상 성장한 것은 15년 만에 처음"이라 밝혔으며, AI 인프라 매출은 전년 대비 세 배 이상, 클라우드 데이터베이스 매출은 다섯 배 이상 급증하였다. 수주잔고는 전년 대비 네 배 이상으로 폭증하였는데, 경영진은 이 중 대부분이 이행 가능한 AI 계약이라고 강조하였다.

특히 시장의 핵심 우려였던 자금 회수 및 조달 부담에 대해 경영진이 정면 해소에 나선 점이 주목된다. 오라클 CEO는 "AI 인프라 투자는 자본 집약적이나, 우리의 운영 모델은 수익성을 담보하도록 최적화되어 있다"고 밝혔으며, 2월 발표한 500억 달러 규모 자금 조달 프로그램 중 300억 달러를 이미 확보하였고, 잔여 연도 내 추가 채권 발행 계획은 없다고 선언하였다. 이는 주가가 9월 고점 대비 50% 이상 하락하며 시장이 가장 우려하던 '과도한 차입 확장' 가능성에 대해 대응한 것이다.

미국 사모펀드 환매 사태 점검 및 파급 효과

상기한 내재 가치 장세 이면에는 여전히 주의 깊게 살펴야 할 구조적 리스크가 도사리고 있다. 최근 대형 자산운용사들을 중심으로 사모대출 펀드 및 상업용 부동산 펀드의 환매를 연기하거나 중단하는 사태가 발생 중이다. 당사는 이를 대체자산 시장의 단순한 유동성 경합으로 치부하기보다는, 내재된 취약성이 임계점을 넘은 구조적 이벤트로 보고 있다.

이러한 대체투자 유동성 경색의 기저에는 두 가지 축이 작용한다. 첫째, AI 발 소프트웨어 업체, 특히 플랫폼, 인프라 업체보다는 프로그램, 어플리케이션의 파괴적 혁신에 따른 침체 우려다. AI의 성장이 가속화될수록 기존 B2B 소프트웨어 생태계의 비즈니스 해자가 훼손되고 있다는 인식이 팽배하며, 이들을 차입매수(LBO) 범주 안에서 지원해 온 사모대출 기초자산의 본질 가치에 대한 강한 의구심이 환매 트리거로 작용했다. 소프트웨어 관련 대출 경색과 더불어 미국 상업용 부동산의 고질적 크레딧 부진도 이러한 우려에 기여했다. 원격 근무 트렌드의 고착화로 상업용 오피스 공실률 문제가 근원적으로 치유되지 않는 상황에서, 장기화된 고금리 환경은 재대출로 이어졌고, 결과적으로 리파이낸싱 리스크를 한도 끝도 없이 증폭시켰다. 결국 파생된 부동산 사모펀드의 평가손실이 환매 중단이라는 극단적 악순환을 형성한 것이다.

주목해야 할 본질은, 사모 자본 시장의 신용 축소가 주식 시장의 방향에 미칠 연쇄 효과다. 과거 대형 금융 위기의 초입 곡면에서도 이와 같은 비은행권 자본 시장의 듀레이션 미스매치가 위기의 서진을 이끌었던 뼈아픈 경험이 있다. 이미 대형 상업 은행들은 선제 자산 상각에 돌입하며 리스크 방어에 나서고 있다.

차주 핵심 이벤트: 미 연준 FOMC(2/17), 엔비디아 GTC(3/16~19) 등

3/17~18: 3월 FOMC — 전쟁·관세 하 첫 점도표, '장기 동결' 공식화 여부

3월 17~18일 개최되는 연방공개시장위원회(FOMC)에서는 기준금리 동결(3.50~3.75%)이 기정사실화된 가운데, 금번 회의의 핵심은 금리 결정 그 자체가 아닌 세 가지 부수 요소에 있다.

이란 전쟁 발발과 브렌트유 급등, 트럼프 행정부 15% 글로벌 관세 발효라는 이중 충격을 최초로 반영하는 경제전망요약(SEP) 및 점도표의 변화 방향성이다. 만일 3월 점도표 중앙값이 연내 인하 횟수를 축소하는 방향으로 이동할 경우 시장의 피벗 기대가 급격히 후퇴할 수 있다.

또한 파월 의장의 임기가 5월 23일 만료를 앞두고 있어, 사실상 마지막 주요 정책 메시지를 전달하는 회의라는 점에서 레임덕 리스크와 후임(케빈 워시) 체제로의 전환 시그널 역시 주목 대상이다.

3/18~19: 글로벌 중앙은행 '슈퍼 위크' — BOJ·ECB·BOE 일제 동결 전망

FOMC에 이어 일본은행(BOJ, 3/18~19), 유럽중앙은행(ECB, 3/18~19), 영국중앙은행(BOE, 3/19)의 통화정책회의가 48시간 내에 연쇄적으로 집결하는 이례적 구도가 형성된다. 세 중앙은행 모두 중동 분쟁 격화에 따른 에너지 가격 불확실성을 명분으로 금리를 동결할 것으로 전망되나, 각기 다른 맥락에서의 리스크가 존재한다.

BOJ는 일본 근원 인플레이션이 3%대를 지속하며 추가 인상 압력이 잔존하는 가운데 임금 협상 결과가 정책 판단의 핵심 변수로 작용할 전망이다.

ECB는 2월 회의에서 동결로 전환한 데 이어 유로존 방위비 확대와 인프라 투자라는 재정 확장 요인과 관세·에너지 충격 간 상충을 어떻게 평가하는지가 관건이다.

BOE는 기준금리 3.75%에서 동결이 유력하나, 영국 CPI가 3%대를 상회하고 유가 상승분의 전이 속도가 빠른 구조적 특성상 연내 추가 인하 기대가 빠르게 소멸할 수 있다.

연준에 이어 3대 중앙은행이 동시에 동결 또는 매파적 톤을 견지할 경우, 선진국 전반의 통화정책 피벗 기대가 하반기 이후로 지연되며 시장 전반에 하방 압력이 확산될 전망이다.

3/16~19: 엔비디아 GTC — 차세대 패키징(ICMS)과 추론 AI 인프라 로드맵

3월 16일부터 19일까지 산호세에서 개최되는 엔비디아 GTC를 관통하는 핵심 화두는 데이터센터의 전력·발열 병목에 직면한 차세대 첨단 패키징(ICMS) 생태계의 진화 방향성이 될 전망이다. GTC에서 공개될 차세대 칩 아키텍처 및 패키징 로드맵은 기존 전공정·메모리 중심의 AI 하드웨어 랠리가 첨단 기판·후공정 밸류체인으로 확산되는 촉매제가 될 수 있다는 판단이다.

3/15~19: OFC 개막 — 광통신(CIO, CPO) 밸류체인의 수요 폭발 예고

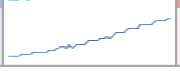
OFC(Optical Fiber Communication Conference)는 전시 부스가 조기 매진되며 90개국 16,000명 이상의 참가자와 700개 이상의 출전사가 운집하는 역대 최대 규모로 확대되었다. 핵심 전시 주제는 실리콘 포토닉스 기반 CPO(Co-Packaged Optics), 그리고 광 인터포저 기술 등으로, 폭발적인 AI 데이터 처리량을 감당하기 위한 광통신 솔루션이 구리선을 잇는 차세대 게임 체인저로 부각될 전망이다.

표 1. MSCI AC World 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
글로벌(M. AC World)	0.7	0.5	4.8	5.7		-0.5	-2.2	2.1	0.0	
에너지	1.6	3.2	0.1	-1.0		1.7	5.7	26.7	24.7	
소재	0.3	2.5	12.1	11.8		-1.5	-4.6	12.0	8.8	
자본재	-0.5	0.4	2.7	4.0		-0.5	-3.8	13.3	10.7	
상업/전문서비스	0.3	-2.1	1.7	1.6		-3.6	2.3	-9.2	-9.8	
운송	0.3	0.4	1.8	2.3		-2.0	-3.4	3.8	3.0	
자동차/부품	-0.2	-2.1	-1.1	1.6		0.0	-4.7	-8.8	-9.4	
내구소비재/의류	-0.8	-1.1	-0.4	1.3		-1.3	-8.4	-10.6	-9.7	
소비자 서비스	1.7	-0.5	3.3	3.5		-1.7	-2.8	-7.7	-8.0	
소매	-1.5	-2.2	0.2	0.9		-1.5	-1.2	-4.7	-6.1	
식품/필수품 소매	-0.6	0.5	2.0	2.5		0.1	-4.6	8.4	9.1	
식품/음료/담배	-0.2	0.1	1.1	1.1		-0.9	-6.0	3.7	4.1	
가정용품/개인용품	-0.6	-0.1	0.9	0.4		-2.2	-8.6	1.2	1.6	
헬스케어 장비/서비스	1.4	1.0	2.2	2.5		-2.5	-4.2	-7.6	-8.1	
제약/생명공학/생명과학	-0.6	-0.6	-0.7	-0.1		-0.4	-3.9	2.7	0.3	
은행	0.9	-0.7	4.2	4.4		-1.0	-7.0	-0.2	-2.6	
기타 금융	1.0	-1.9	2.6	3.1		-2.8	-4.1	-9.0	-11.0	
보험	0.2	-0.2	3.1	3.1		-2.1	-4.1	-4.1	-5.3	
소프트웨어/서비스	1.0	-3.8	1.0	1.9		-1.6	2.2	-18.1	-19.3	
기술 하드웨어/장비	1.6	3.5	19.3	20.7		0.3	0.8	6.0	4.3	
반도체/장비	4.3	7.4	21.2	22.9		1.7	-0.3	16.2	9.2	
통신서비스	-3.5	-2.0	3.9	4.0		-2.1	-4.2	9.9	8.4	
미디어/엔터	1.8	-0.8	-1.4	0.5		1.4	1.5	-1.8	-3.8	
유틸리티	0.0	-0.1	1.3	1.8		-0.8	-0.2	8.6	8.0	
부동산	-0.3	-11.0	-16.4	-16.4		-1.8	-1.8	7.1	5.8	

자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

표 2. S&P500 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
미국(S&P500)	1.9	2.3	5.4	5.4		-2.3	-2.3	-1.5	-3.7	
에너지	1.9	1.3	-3.1	-3.1		0.8	4.8	29.5	27.6	
소재	1.2	3.4	7.1	7.8		-2.1	-5.4	10.1	7.7	
자본재	1.5	2.0	3.8	4.0		-0.8	-2.1	14.1	10.9	
상업/전문서비스	0.7	0.2	2.0	2.0		-4.0	1.9	-6.3	-6.6	
운송	1.4	1.6	4.8	4.5		-3.3	-4.2	2.1	1.2	
자동차/부품	1.5	1.0	7.6	8.7		0.3	-3.1	-14.9	-15.4	
내구소비재/의류	1.3	1.4	0.9	4.3		-4.2	-8.0	-4.6	-1.8	
소비자 서비스	1.1	0.9	3.6	3.4		-2.6	-2.1	-4.8	-5.1	
소매	2.4	2.0	1.7	3.5		-2.7	2.0	-4.3	-5.7	
식품/필수품 소매	1.2	0.7	2.2	2.3		0.3	-4.1	11.0	12.1	
식품/음료/담배	0.7	0.4	1.5	1.6		-1.0	-6.1	6.4	6.8	
가정용품/개인용품	0.5	0.7	1.4	1.5		-1.4	-5.7	5.6	5.7	
헬스케어 장비/서비스	1.0	0.5	2.7	2.7		-2.6	-2.8	-7.3	-7.8	
제약/생명공학/생명과학	1.2	1.1	-0.2	-0.2		0.3	-1.8	3.7	1.3	
은행	1.0	1.5	4.8	4.8		-3.0	-7.2	-8.5	-12.3	
기타 금융	1.0	0.7	3.6	3.7		-3.2	-3.1	-10.0	-11.8	
보험	0.7	0.6	2.5	2.6		-4.0	-2.2	-6.2	-6.9	
소프트웨어/서비스	1.2	1.0	4.4	4.3		-1.8	2.7	-17.7	-19.0	
기술 하드웨어/장비	1.5	1.9	11.0	11.0		0.3	0.0	0.9	-0.3	
반도체/장비	6.2	9.4	19.3	16.9		1.8	-0.2	10.1	2.9	
통신서비스	0.8	0.5	10.9	10.8		-3.4	-1.8	14.7	14.3	
미디어/엔터	1.3	1.4	-0.1	0.0		0.8	1.7	0.1	-2.3	
유틸리티	0.7	0.9	2.5	2.6		-1.6	1.6	7.0	7.1	

자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

3. 채권

국제유가의 흐름에 좌우되는 채권시장

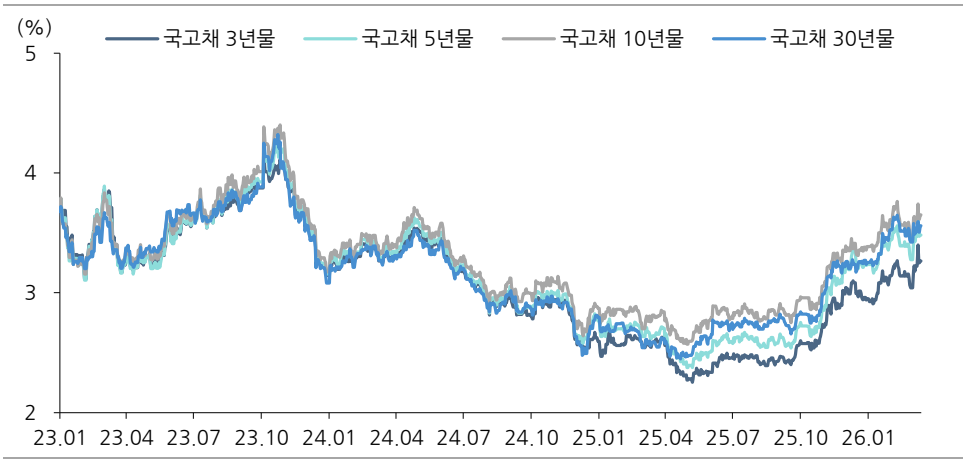
국내 채권시장은 유가 변동성 속 정부의 시장 안정화 조치에 제한적 약세 시현

금주 국내 채권시장은 유가 급등으로 약세를 보이다 정부의 구두개입 및 한국은행의 국고채 단순매입에 약세폭을 축소했다. 주 초반에는 WTI가 배럴당 100달러를 돌파하며 인플레이션 우려가 재점화됨에 따라 약세를 시현했다. 이후 주 중반에는 트럼프 대통령의 종전 시사 발언으로 인한 유가 급락과 한국은행의 국고채 단순매입 발표에 강세로 전환했다. 주 후반에는 호르무즈 해협 공방 재개로 유가가 재차 상승하며 약세로 전환했으나 정부의 시장안정화 조치에 대한 기대감이 낙폭을 제한했다. 주간 커브는 베어-플래트닝 국면으로 전개되었다.

미국 채권시장은 유가 상승 영향 및 대규모 회사채 발행 부담에 약세 시현

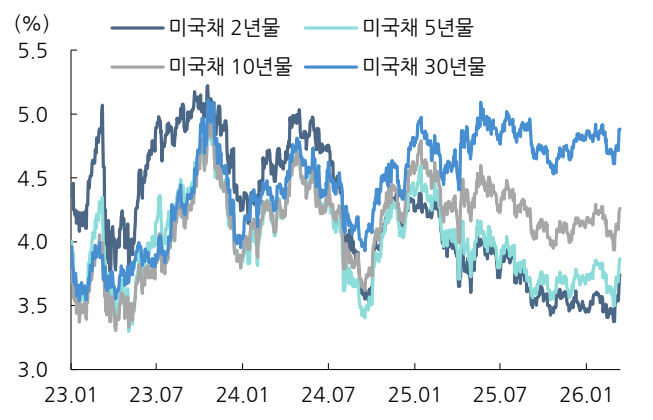
금주 미국 채권시장은 유가 상승에 따른 인플레이션 우려가 지속되며 전반적으로 약세 흐름을 보였다. 주 초반에는 전략 비축유 방출 가능성 및 트럼프 대통령의 전쟁이 거의 완료됐다는 발언에 유가 급등세가 진정되며 약세폭이 축소됐다. 주 중반에는 대규모 투자등급 회사채 발행이 이어지며 중동 지역 군사 충돌에 따른 에너지 가격 불확실성에 따른 유가 상승으로 약세를 시현했다. 주 후반에는 시장 예상치에 부합한 2월 CPI에도 불구하고 3월 이후 물가 상승 우려에 약세를 지속했다. 주간 수익률 곡선은 전주대비 베어-플래트닝을 시현했다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이



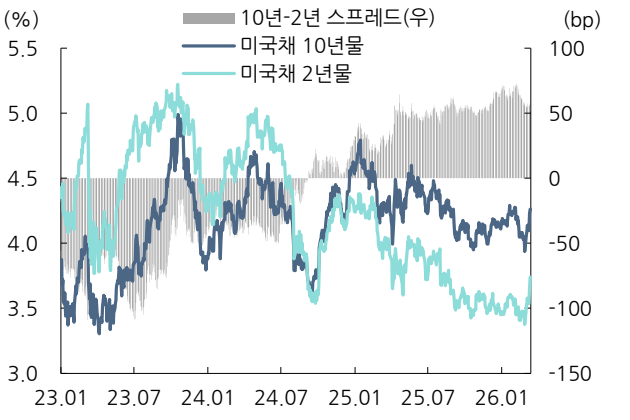
자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미 국채 주요 만기물 금리 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

4. 원자재

3월 STEO: EIA가 바라본 전쟁과 유가 영향

EIA, 2026년 유가(Brent) 전망 $79/bbl로 상향

EIA는 3월 STEO(Short-Term Energy Outlook)에서 2026년 Brent 유가 전망을 전월(2월) 대비 배럴당 $21 상향한 $79/bbl로 제시했다. 이번 전망 상향 조정의 직접적 원인은 중동 군사행동에 따른 호르무즈 해협의 물리적 봉쇄가 아닌 사실상 폐쇄다. EIA는 이번 보고서에서 호르무즈 통행 급감으로 중동 원유 수출이 크게 제한되고 일부 생산국은 생산 자체를 감축하기 시작했다고 진단했다. EIA 전망의 기본 가정은 봉쇄가 점진적으로 해소되고 중동 원유 생산이 회복된다는 것이다. 이에 따라 유가는 향후 2개월 동안 배럴당 $95/bbl 이상 유지한 뒤, 3분기부터 $80/bbl 아래로 하락하고, 연말에는 $70/bbl 수준에 수렴할 것으로 예상하였다. 다만 이번 전망은 중동 분쟁의 지속 기간과 호르무즈 통항 재개 시점에 크게 좌우된다. 호르무즈 물류 차질이 장기화될 경우 EIA의 기본 전망($79)보다 유가가 높게 형성될 가능성이 있다고 판단했다. 반대로 갈등이 예상보다 빠르게 해소된다면 낮은 유가 경로에 다시 근접할 가능성도 있다는 점에서, 현 시점의 유가 전망 불확실성 구간은 어느 때보다 넓다.

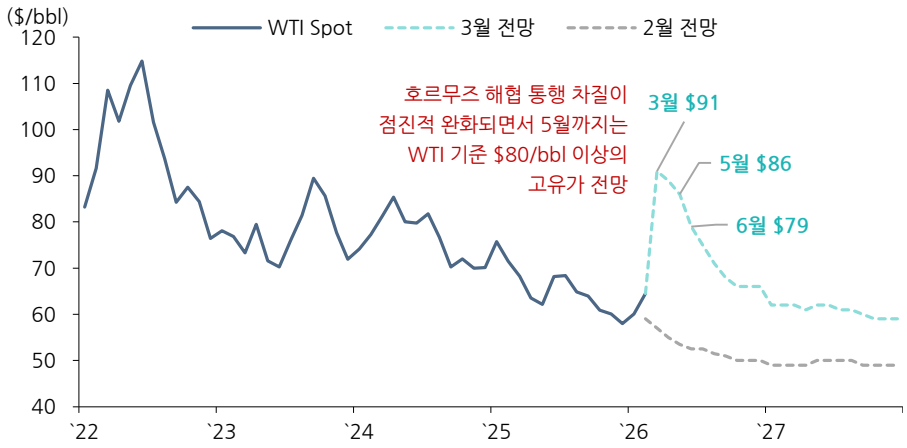
미국의 증산은 가능, 다만 2027년에 집중

공급 측면에서 주목할 변화는 미국 원유 생산 전망의 상향 조정이다. EIA는 2027년 미국 원유 생산량을 2월 대비 50만b/d 상향한 1,380만b/d로 제시했다. 고유가 환경이 미국 셰일업체들의 시추 유인을 높이고, 특히 Permian을 중심으로 생산량이 증가할 것으로 예상한 데 따른 것이다. 다만 유정 개발과 생산까지의 시차를 고려하여 2026년 생산량(1,360만b/d)은 전월과 동일하게 유지됐다. 즉, 미국 공급 증가로 인한 단기 유가 안정은 쉽지 않은 상황이다. OPEC+가 4월부터 20.6만b/d 증산을 시작하기로 했지만, EIA는 예상되는 글로벌 원유 재고 누적을 감안할 때 2027년에는 OPEC+의 의미 있는 추가 증산 가능성이 크지 않다고 봤다. 다만 이 역시 호르무즈 해협 주변 물류 차질의 지속 여부에 달려 있다.

전쟁 영향이 상대적으로 적은 미국 천연가스 가격

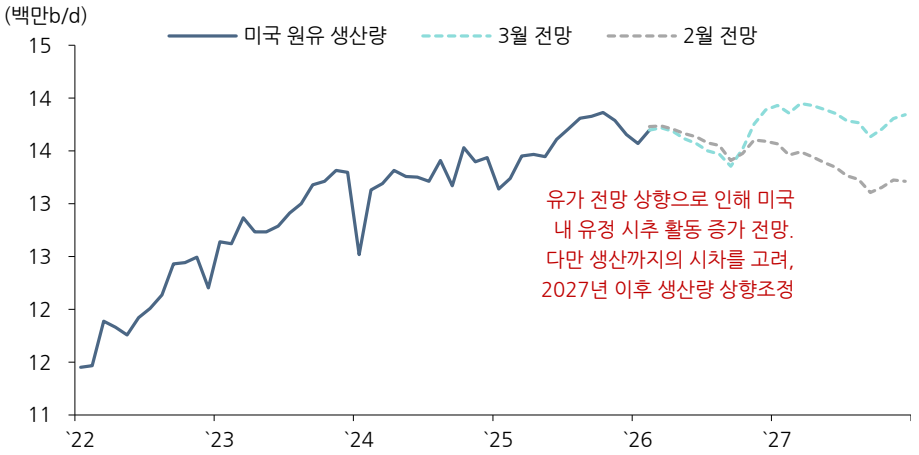
한편 천연가스는 유가와 정반대였다. 2월 STEO에서 EIA는 한파와 재고 감소를 반영해 헨리허브 천연가스 가격을 2026년 4.31달러, 2027년 4.38달러로 높게 봤지만, 3월 STEO에서는 온화한 기온과 예상보다 높은 재고를 반영해 각각 3.80달러, 3.90달러로 낮췄다. 미국의 천연가스 가격은 중동 지정학적 리스크의 영향을 상대적으로 적게 받을 것으로 예상했다. 그 이유는 중동 분쟁 이전부터 LNG 수출 시설의 가동률이 이미 높은 수준이었기에 단기적으로 추가 수출이 제한되기 때문이다.

그림 1. WTI Spot 가격 및 EIA 전망



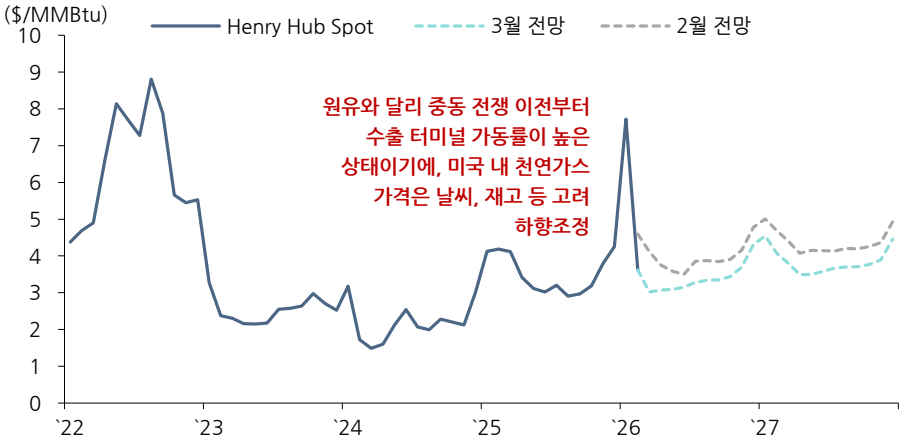
자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미국 원유 생산량 및 EIA 전망



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 천연가스 현물 가격 및 EIA 전망



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

5. 부동산

위축되는 고가 아파트 매매시장 투심

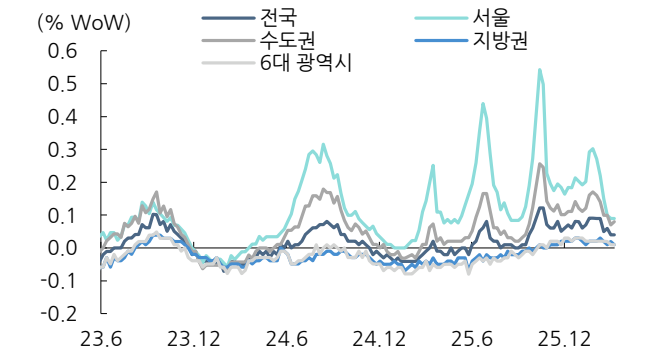
초고가, 비거주 1주택자 보유세 인상 검토

3월 둘째주 주간 아파트 가격 동향에서 서울 매매가격은 0.09% 상승, 6주 연속 상승폭이 축소되었다. 전국 아파트 매매가격은 전주와 동일한 0.04% 상승한 가운데 수도권 상승률은 +0.08%(전주+0.07%)를 나타내며 오히려 상승폭이 확대되는 풍선효과가 일부 확인되었다. 특히 서울 지역에서는 강남 및 한강벨트 중심의 매물 출회가 이어지며 매매시장 투심 위축이 지속되고 있다. 그 가운데, 정부는 초고가 및 비거주 1주택자 보유세 인상 등을 예고하였고, 향후 장특공 개편 등 세제 측면에서의 규제 카드도 활용할 것으로 보인다. 수도권 일부에서 풍선효과가 확인되고 있는 만큼, 정책 강도와 시장 반응 간 온도 차를 예의주시할 필요가 있다.

매매시장의 가격 상승 지역 점차 감소 중

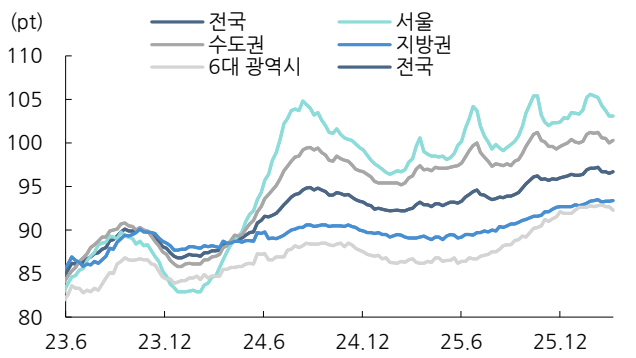
매매시장의 상승 지역은 98개를 기록하며 전주 102개 지역 수 대비 감소했다. 세종시의 등락률은 0.00%로 전주 -0.03% 대비 보합으로 전환하였다. 한편 강북(+0.15%)의 경우 성북구(+0.28%), 중구(+0.27%), 서대문구(+0.26%) 등의 주요 단지를 중심으로 상승세가 나타났다. 강남(+0.03%) 역시 강서구(+0.25%), 영등포구(+0.19%), 구로구(+0.17%) 등에서 매매지수가 상승하였다. 인천(+0.01%)의 경우 부평구(+0.05%), 연수구(+0.05%), 동구(+0.03%) 등 지역을 중심으로 상승세를 이어갔다. 한편 경기권에서는 영통구(+0.46%), 하남시(+0.42%), 동안구(+0.42%), 구리시(+0.39%) 등 수원·안양 및 서울 인접 지역을 중심으로 강한 상승세가 나타났다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



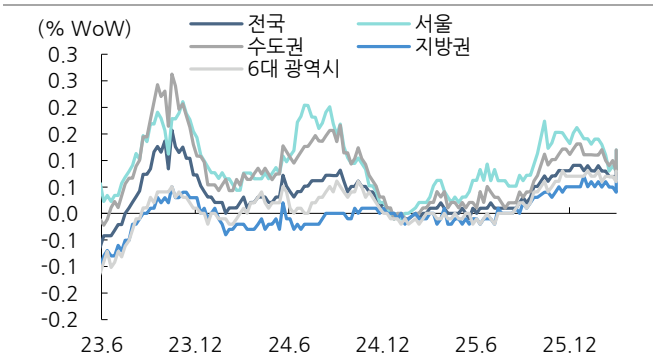
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



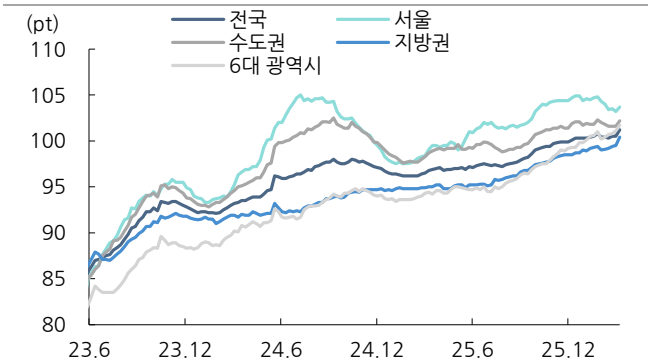
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼, 김경태, 최예찬, 강혜성)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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.

상상인증권
sangsangin securities