



▲ 채권전략

Analyst 윤여삼

02. 6454-4894

yeosam.yoon@meritz.co.kr

The Bond Weekly

보이지 않는 공포와 사투

Again 해방의 날보다는 TACO를 믿고 있는 시장

TACO(Trump Always Chickens Out)라는 신조어에서 알 수 있듯이 트럼프 정책관련 시장의 의심과 대응은 낙관적. 8월 1일까지 주요국 관세협상 마무리 과정에서 트럼프는 적절한 합의점을 도출할 것이라는 기대가 아직 우위. 사실 트럼프는 보편관세 10%는 일반적 수용할 정도로 이끈 것만해도 성공했다는 평가

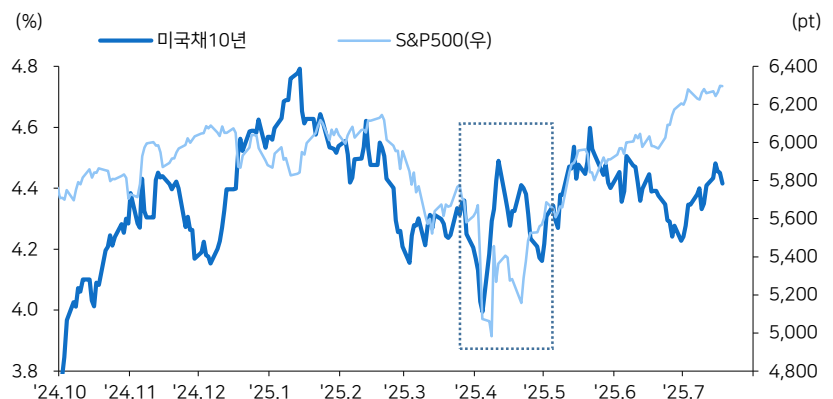
여름까지 관세부과에 따른 일부 인플레이션 우려는 상존하고 있으나 이제는 경기 안정을 위한 노력들이 중심이 될 것으로 판단. OBBBA 통과 이후 미국 정책의 포커스는 더 이상 재정보다는 통화정책 쪽으로 포커스를 맞춰야 한다는 점에서 관세협상 이후 연준의 시간이 올 것이라는 기존 전망을 유지

통화정책 기대의 중립, 당분간 국내금리는 갇혀 있을 것

국내 채권시장은 6월 대선과 추경 등을 거치면서 국고3년 2.4%와 국고10년 2.8%대 레벨업 이후 정체된 흐름을 이어가고 있음. 미국금리 긴장도 있지만, 국내 통화정책 기대는 마무리 단계에 진입하면서 당분간 수급여건에 의한 등락 수준 이상 기대하기 쉽지 않은 환경

국내 자체 요인으로는 경기가 큰 틀에서 바닥을 확인했고, 금융안정 측면에서 금리여건이 타이트해질 수 있어 미국금리 하락 정도 이외에 기댈 곳이 없음. 그나마 다행인 것은 금리인하가 휴지기 정도 인식으로 금리인하가 차후 8월이든 10월이든 마지막이라고 인식해도 금리가 급등할 가능성은 제한적일 것

미국 주가는 신고가 vs 채권 중심 트럼프발 금융충격 다시 유발될까 긴장



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Again 해방의 날보다는 TACO를 믿고 있는 시장

트럼프의 관세정책에 적응된 시장

트럼프는 8월 1일 이후 주요국과 추가 관세협상은 없다고 압박하고 있지만, 시장은 이미 여러 학습효과를 통해 TACO를 믿고 있다. 우리가 트럼프는 반만 믿자고 했던 이유, 즉 결국 장사꾼인 트럼프는 모든 판을 망가뜨릴 정도의 용기는 없을 것이라고 평가하는 것과 같은 생각이 시장에 만연하다.

그럼에도 자칫 트럼프가 8월 1일 한국과 일본에 25%, 브라질은 50%의 관세를 부과할 경우 해당 국가들의 경제에 미치는 충격은 상당할 것이다. 블룸버그 분석에 따르면 중국과 유럽은 -1.2%와 -1.3%, 일본은 -0.8%, 한국은 -1.5%로 가장 충격이 큰 국가로 평가했다<그림 1>.

수출입 동향, 미국 무역적자 감소
및 주요국의 대미 수출 감소

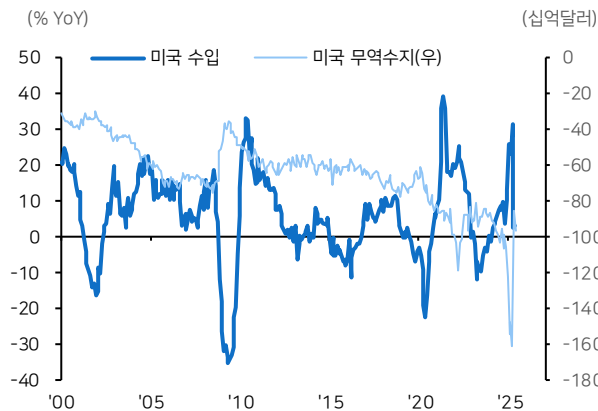
관세부과가 시작된 이후 5월과 6월을 거치면서 주요국의 대미 수출, 미국 입장에서 수입은 큰 폭으로 감소하면서 무역수지 적자가 급격하게 줄었다<그림 2, 3>. 반도체와 제조품의 중요도가 높은 대만과 베트남 정도의 수입이 아직 버티는 과정이고 나머지 지역의 교역은 보편관세 부과의 부담을 소화하는 과정이다.

그림1 트럼프 8월 1일까지 상호관세 그대로 부과 시 주요국 경제 타격, 한국 충격 가장 커

	Trade Shock		Overall GDP Exposed to US Imports of Goods	Partner's Overall GDP at Risk From Drop in US Demand (%)	GDP At Risk	
	Effective Tariff Shock	Impact on Partner's Exports of Goods to the US (% From Baseline)			(Of Which, Due to Own Losses of Exports to the US)	(Of Which, Due to Other Countries' Losses of Exports to the US)
Argentina	11.1	-22.1	1.3	-0.3	-0.2	-0.1
Australia	11.8	-28.4	1.6	-0.4	-0.2	-0.3
Brazil	10.7	-21.3	2.2	-0.5	-0.3	-0.1
Canada	5.3	6.4	14.9	0.8	0.9	-0.1
China	20.1	-50.8	2.8	-1.2	-1.2	-0.1
EU	24.2	-58.4	2.7	-1.3	-1.2	-0.1
India	12.5	-21.1	1.9	-0.4	-0.3	-0.1
Indonesia	10.0	-12.7	1.9	-0.3	-0.1	-0.2
Japan	16.2	-29.6	2.8	-0.8	-0.6	-0.2
Korea	16.1	-28.4	5.8	-1.5	-1.2	-0.3
Malaysia	6.5	-5.2	4.4	-0.5	-0.1	-0.4
Mexico	6.4	5.8	21.3	1.1	1.2	-0.1
Saudi Arabia	2.1	-1.3	4.3	-0.2	0.0	-0.2
South Africa	9.8	-13.7	1.5	-0.3	-0.1	-0.2
Switzerland	15.3	-34.8	3.7	-1.3	-0.8	-0.5
Taiwan	5.4	1.9	10.1	-0.3	0.1	-0.5
Thailand	9.1	-12.2	4.6	-0.6	-0.4	-0.3
Turkey	12.2	-21.2	1.8	-0.4	-0.2	-0.2
United Kingdom	10.8	-19.4	2.0	-0.5	-0.2	-0.2
Vietnam	8.3	-5.1	10.7	-0.7	-0.5	-0.2

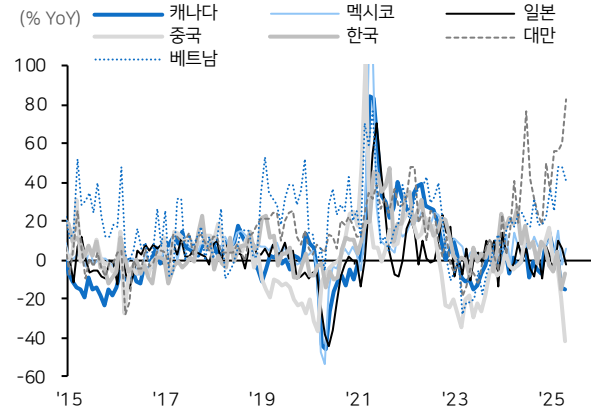
자료: Bloomberg Economics

그림2 4월 관세부과 이후 미국 무역 빠른 되돌림 진행



자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주요국 수입 급감한 반면, 대만과 베트남은 아직 증가



자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

운송 데이터를 통해 미국 기업활동 탄력이 둔화되고 있음을 확인

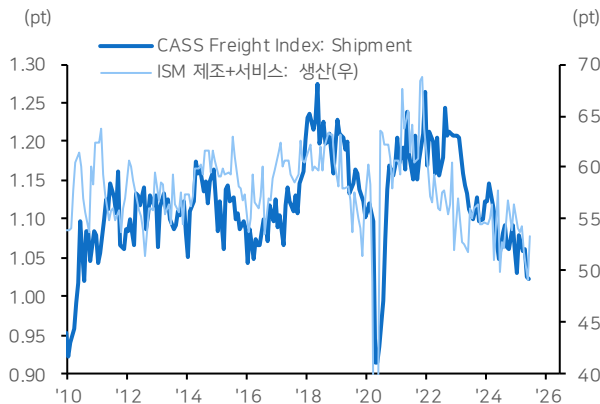
6월까지 운송관련 선적과 비용을 보면 향후에도 미국 기업활동이 원활하지 않을 것이라는 우려가 높다. ISM 지수가 7월에 선방했다고 하나 기업들의 선적규모는 감소 중이며, 향후 몇 개월 동안 늘어난 운송비 부담도 소화가 필요하다<그림 4>. 그나마 관세부과 후 물가에 부담을 미치던 운송비 지출이 6월에는 상승세가 다소 진정되었다고 하나 당분간 관세부과의 물가부담이 유입될 공산이 크다<그림 5>.

표면적으로는 관세 충격이 크지 않았던 미국 6월 물가 결과

이렇게 관세관련 걱정이 컸던 6월 미국 CPI와 PPI 결과는 표면적으로 아직 우려한 것보다는 물가충격이 유입되지 않았다. 일부 재화들의 경우 월간으로 1~4%까지 상승세를 기록했으나, 물가에서 가중치가 높지 않은 분야가 많다<그림 6>. 그나마 비중이 큰 의류가 이번 달 상승한 점에서 주목이 켜다.

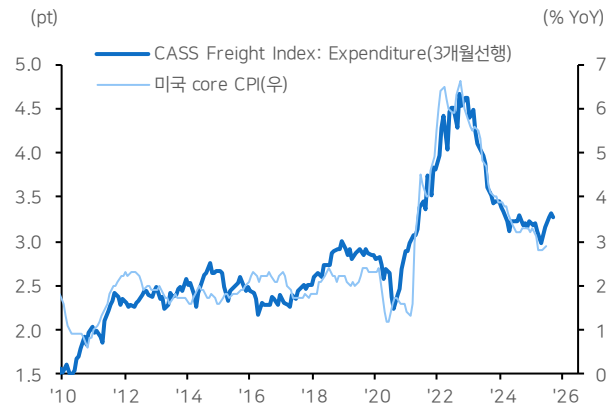
오히려 물가 가중치가 높은 신차중심 자동차와 서비스관련 물가는 6월에도 하락세를 기록한 분야가 많았다. 유명한 이코노미스트인 데이비드 로젠버그는 '관세 물가 충격이 일부 들어온다고 해도 서비스물가가 충격을 받아줄 것이라는 우리의 예상이 맞았다. 그럼에도 시장은 여전히 관세에만 주목하고 있다'고 평가했다.

그림4 미국 선적 흐름은 기업활동 개선 미흡을 나타내



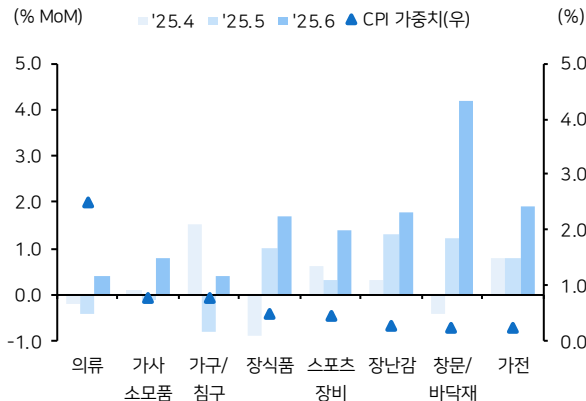
자료: Bloomberg, ISM, 메리츠증권 리서치센터

그림5 운송비부담 추가로 더 늘지 않는 흐름은 확인



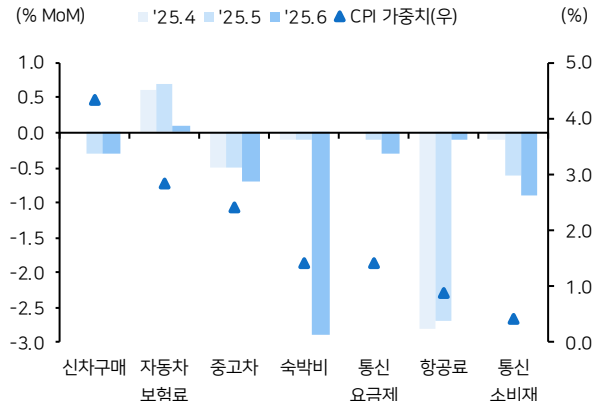
자료: Bloomberg, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 일부 재화 관세충격 유입 확인되나 비중은 높지 않아



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 자동차와 주요 서비스 물가 안정 여부도 향후 중요



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

체감하고 있는 실효관세율은 기업
의 자구적인 노력에 제한적이지만

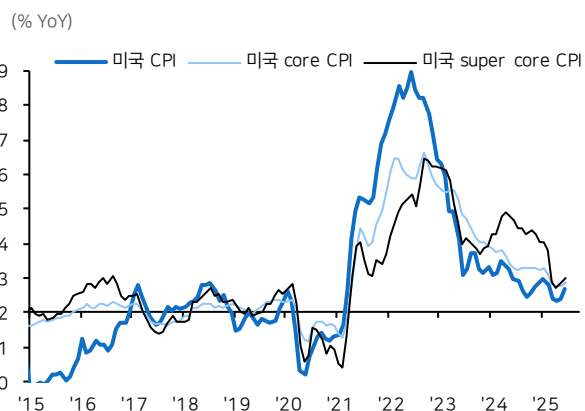
현재 공표된 실효관세가 14%가 넘는 반면 실제로 부과된 관세로 환원하면 7%대
밖에 되는 않는 것은 상당부분 기업들이 이익축소&원가절감으로 방어하는 부분이
크다는 평가다. 이는 결국 기업들이 견디지 못하는 시점에서 소비자물가로 전이가
될 것이라는 우려가 큰 것이다.

아직 미국 채권시장은 불확실성이
높아진 인플레이션에 민감한 편

그렇다고 해도 6월 CPI는 월간으로 0.3% 기저효과 반영 2% 후반대로 올랐다고
하나 예상에 부합하는 수준이다. 근원물가가 예상을 다소 하회한 부분은 긍정적이
었으나 시장은 아직 보이지 않는 인플레이션의 공포에 민감도가 높았다. 분기 연
율화 물가모멘텀도 아직은 위협적인 수준은 아니다<그림 9>.

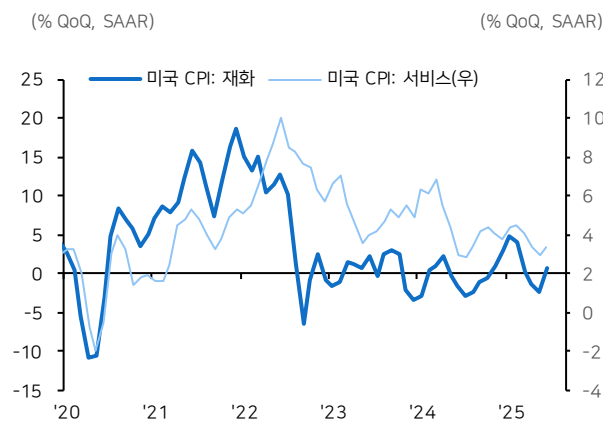
기업들의 노력은 CPI보다도 PPI가 관세충격의 직접 타격을 받고 있음에도 이달에
도 전월대비 0.0% 상승으로 예상을 하회했다는 점에서 확인된다<그림 10>. 8월
1일까지 관세에 대한 불확실성이 확실하게 해소된다면 기업들이 충격을 서서히
전가시킬 수 있는 여력이 있을 것이나, 자칫 트럼프가 관세를 강행할 경우 기업들
의 노력은 한번에 무너져 8월 CPI부터는 큰 폭으로 오를 수 있다.

그림8 미국 물가 기저효과 반영 반등했지만, 예상 범위 이내



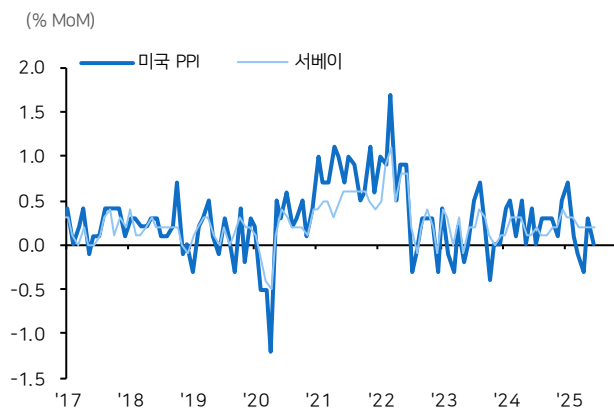
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림9 재화물가 모멘텀 반등 아직 우려할 정도 아냐



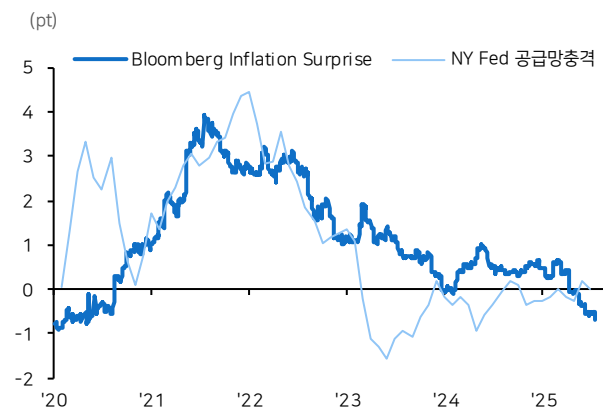
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 기업들의 물가전이 방어 노력, PPI 예상 하회로 연결



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림11 현재까지 물가모멘텀은 여전히 예상을 크게 하회 중



자료: Bloomberg, NY Fed, 메리츠증권 리서치센터

미국 기업이 무너지지 않게 하려면 트럼프도 적당히 타협해야

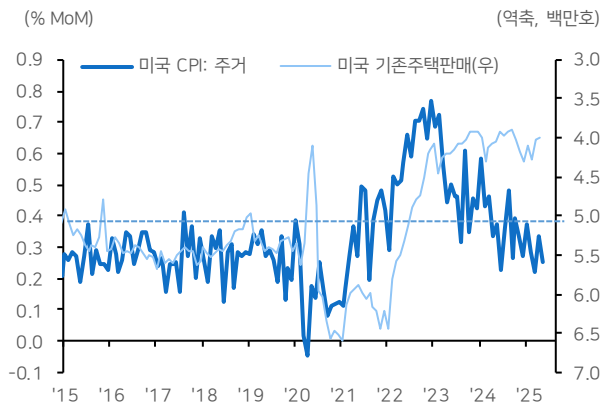
트럼프도 이를 이해하고 있다면, 8월 1일까지 한국과 일본에도 10%대 관세를 부과하는 것이 윈윈이 될 것이다. 유럽에도 15~20% 사이 관세를 부과하겠다고 압박하면서 동시에 자동차 관련 품목관세 완화를 위한 협상에 박차를 가하고 있다. 지난 주 인도네시아와 협상에서도 기존 부과한 관세를 절반 정도 낮춰주었다.

수요둔화를 반영해 안정 흐름을 보이고 있는 미국 서비스물가

관세 우려가 없다면 우리가 강조해 온 주거비 중심 미국 물가의 안정기조는 의심할 것이 없다. 이달에도 미국 주거비는 펜데믹 이전 수준의 등락세로 회귀했다<그림 12>. 게다가 자동차 보험료 같은 서비스물가 역시 미국 수요둔화를 반영하여 안정 흐름을 나타내고 있다<그림 13>. 슈퍼코어 물가가 이달에 반등한 것은 지난 2개월 안정에 대한 일부 기저효과도 있었다는 평가다.

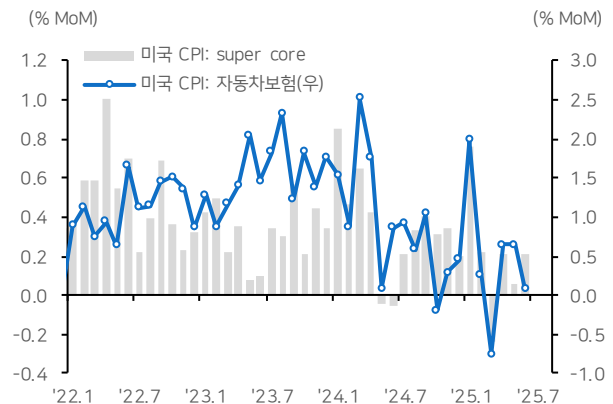
재화 물가중 민감도가 높은 에너지가격은 6월 중 이스라엘-이란 긴장으로 유가가 올랐던 부담이 7월에는 되돌려지는 부분을 확인해야 한다<그림 14>. 게다가 전체 물가의 14%를 차지하는 식음료가 일부 반등했다고 하나 전체 물가의 7%를 차지하는 자동차는 둔화하고 있어 재화물가 충격은 관세만 주목하면 된다.

그림12 몸통 물가인 주거비는 펜데믹 이전 수준으로 회귀



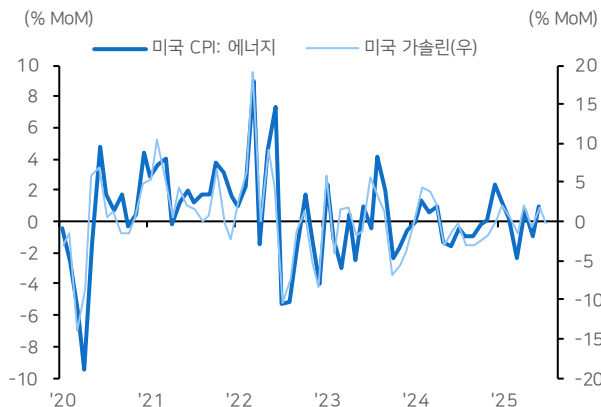
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림13 자동차 보험료 안정, 슈퍼코어 급등하지 않을 것



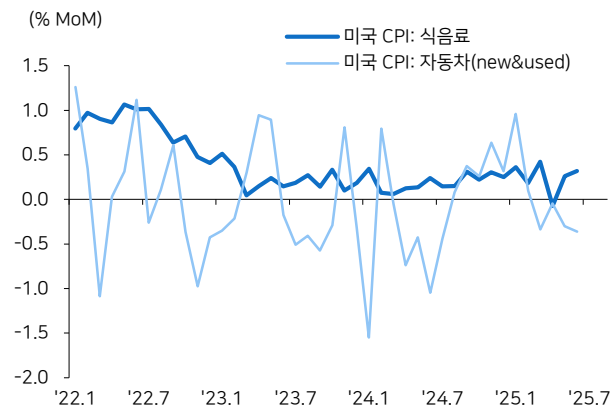
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림14 6월 전쟁 리스크로 잠시 출렁였던 에너지 가격



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림15 식음료가 좀 올랐다고 하나 자동차 둔화 중요



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

최근 미국 시장 기대인플레이션이
반등했지만 가파르지는 않아

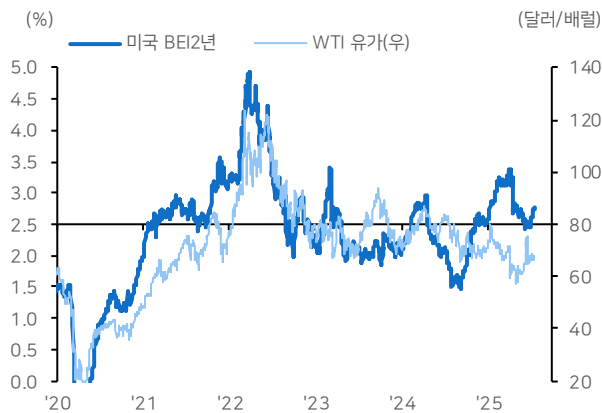
유가가 안정되었음에도 트럼프가 다시 야기한 관세충격으로 BEI 중심 기대인플레이션은 반등했으나 그 정도는 해방의 날 초기 긴장구간보다는 아직 낮게 유지 중이다<그림 16>. 안심은 할 수 없지만 TACO를 감안한 반응으로 볼 수 있다.

실제 수요측면에서 컨테이너 운임이나 가솔린 가격의 안정성을 보면<그림 17>, 관세만 없었다면 미국물가가 둔화되어 금리인하도 단행할 수 있었다는 파월의장의 발언에 힘을 실어준다. 관세부과로 공급망 충격당시보다 더 크게 급등했던 미시간대 기대인플레이션 또한 관세부과 이전수준으로 회귀하지 못했지만 반락하는 과정이다<그림 18>.

인플레이션 불안이 당분간 지속되
겠지만 물가 전망은 비교적 양호

여름까지 미국은 여전히 관세협상 과정에서 인플레이션에 대한 공포를 쉽게 떨쳐 내지 못할 것이다. 그럼에도 일부 진행 중인 관세협상을 통해 올해 미국 물가 컨센서스는 6월 초를 정점으로 그래도 3% 이내로 안정되는 흐름이다<그림 19>. 트럼프가 이를 다시 들어올리는 무리수는 공멸이라는 것은 4월 2일 해방의 날을 통해 학습했다<표지 그림>.

그림16 트럼프가 유발한 관세 불안 유가 안정에도 BEI 반등



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 컨테이너 운임과 가솔린 안정, 수요는 강하지 않아



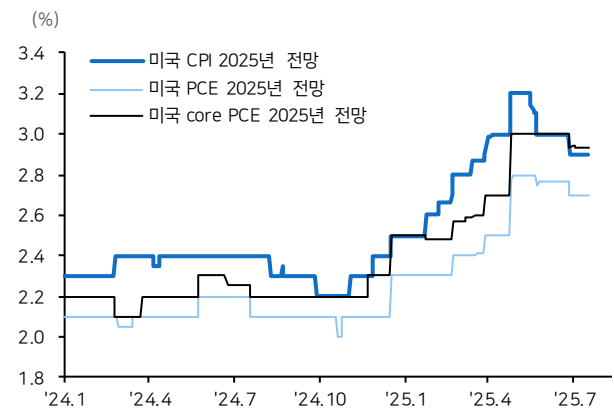
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 미시간대 기대인플레 후행적으로 반락 중



자료: UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림19 미국 물가 컨센서스 소폭 안정 후 관세 충격 주목



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

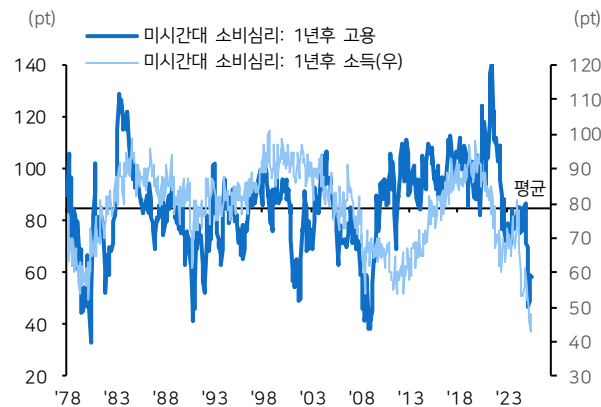
미시간대 기대인플레이의 안정대비 미시간대 소비심리 중 향후 1년 뒤 고용에 대한 안정성과 소득에 대한 기대는 기대인플레이 반락만큼 회복되지 않고 있다<그림 20>. 소비심리에 반영된 경기불확실성은 여전히 과거 경기침체기 수준으로 트럼프 정책의 불확실성을 반영 중이다.

재정자극이 크지않을 것으로 예상 되는 가운데 성장도 쉽지 않을 것

OBBBA 통과로 7월부터 다시 재정적자가 늘어나면서 경기방어에 나설 수 있다고 하나 재정자극은 지난 2년 바이든 행정부대비 강하지 못할 것으로 본다<그림 21>. 최근 경기서프라이즈 지수가 일부 반등했다고 하나 그 강도는 아직 미약하고, 2분기 미국 성장률 전망 역시 1분기 마이너스 대비 연율 2%대로 반등 정도가 강하지 않을 것으로 추정되고 있다<그림 22>.

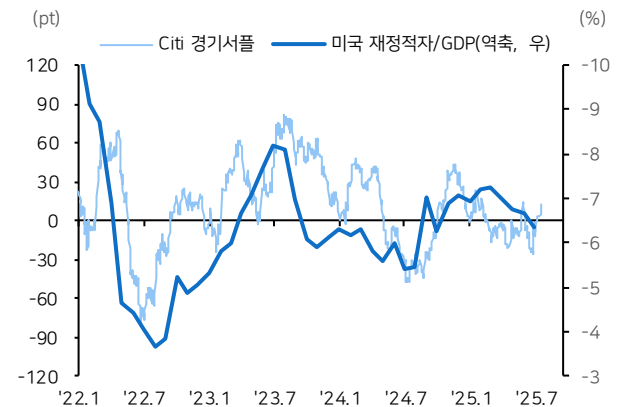
트럼프 정책의 불확실성은 투자와 고용에 부담을 미치고 있는데다 물가와 관련해 연준의 정책기대 마저 통제하고 있다는 점이 경기에 부담이다. 일부 IB들은 미중 관세협상 확인 이후 올해 미국 성장률 전망을 다시 1% 후반까지 낙관적으로 끌어 올렸다가 다시 최근 1% 중반대로 보수적으로 보고 있다<그림 23>.

그림20 미국 가계는 여전히 일자리와 소득 걱정이 크다



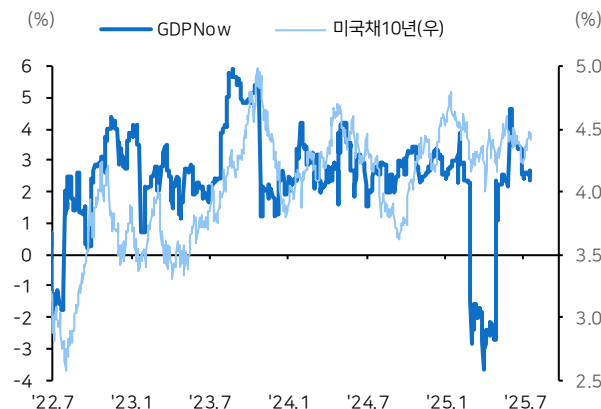
자료: UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림21 재정적자 줄다가 7월부터 다시 늘어날 수 있으나...



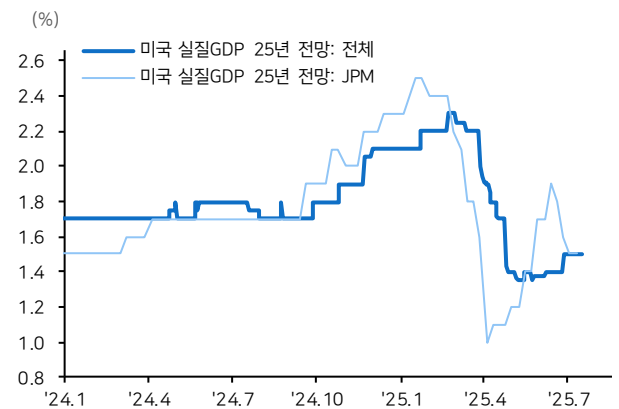
자료: Bloomberg, UST, US BEA, 메리츠증권 리서치센터

그림22 2분기 성장률 1분기 충격에도 반등 강하지 않을 것



자료: AT Fed, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 주요 IB 다시 미국 성장률 전망 보수적 시각



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

연준의장 인선과 함께 통화정책에 대한 주목도가 높아질 것

트럼프 역시 관세전쟁을 10%대에서 마무리 지으면서 새로운 경기동력으로 연준의 금리인하 등 통화정책 완화의 필요성을 연일 강조하고 있다. 이를 강화하기 위해 차기 연준의장 인선을 빠르게 진행하겠다고 밝힌 바 현재 4명의 후보로 압축되고 있다. 4명이 각각 출신과 특징이 모두 차이점을 나타내고 있으나, 중요한 점은 친 트럼프 인사라는 점이다<그림 24>.

이중 현재 연준에 근무하고 있는 월러이사가 '7월에 금리를 인하해야 한다'고 주장하면서 연준 통화정책 완화압력을 높이고 있으나, 시장은 여전히 연내 2차례 혹은 1차례 인하에 그칠 것을 염려하고 있다<그림 25>. 그림에도 우리는 여전히 하반기 연준이 예상보다 금리를 많이 낮출 수 있는 가능성을 엿보고 있다.

트럼프는 인하 여건을 만들어줘야 하기 때문에 TACO일 공산 커

근거로 트럼프는 현재 시장이 10%대 관세는 오히려 긍정적으로 평가하고 있다는 점에서 실리는 대부분 쳇했다고 본다. 그렇다면 관세협상을 통해 물가위험을 적절히 통제하고 나면, 자연스럽게 연준이 금리를 낮출 수 있는 룬이 생길 것으로 보는 것이다. 8월 1일 관세협상은 TACO일 공산이 크다는 생각이다.

그림24 차기 연준의장 후보 4인으로 압축, 친 트럼프 인사

이름	주요 이력 및 현직	통화정책 성향/특징	트럼프와의 관계	기타 특징
케빈 워시 (Kevin Warsh)	전 연준 이사 (2006~2011) 전 모건스탠리 출신	매파적(물가인물 레이선 경계) '전통적' 통화정책 선호	2017년에 연임 경력, 최근도 거론 시장의 신뢰 높음	연준 독립성 강조 경력이거나, 최근 트럼프 정책에 부정적이지 않은 발원 1 2 3
케빈 하셋 (Kevin Hassett)	백악관 국가경제위원회(NEC) 전 대통령경제자문위원회(CEA) 의장	성장-친기업 성향 금리 인하에 우호	트럼프 전임과 가깝고 강한 신임 최근 유력 후보로 집중 언급	중앙은행 경력 없음이나, 경제학자 정책경력 풍부, 연준 독립성 입장 소폭 변화 4 5 6
스콧 베센트 (Scott Bessent)	미국 재무부장관 전 헤지펀드 경영인	비둘기적(완화적 통화정책 지지) 저금리 지향	트럼프의 '핵심 축군' 강한 정치적 연계	금융시장에 신뢰, 중앙은행 경력 X, 정치·시장 양쪽서 이전 상존 7 8 3
크리스토퍼 월러 (Christopher Waller)	연준 이사(2020~) 前 세인트루이스 연준 연구국장	비둘기파적 발언 다수, 최근 '7월 금리 인하' 공개 주장	트럼프가 임명한 현직 이사, 후보군으로 꾸준히 언급	연준 내 경험 풍부, 정책적 독립성 논란 가능성 9 10

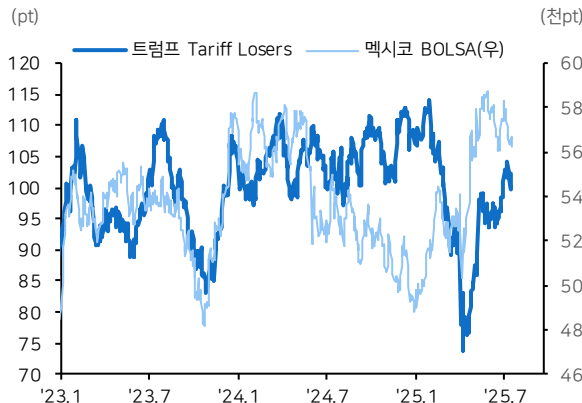
자료: Perplexity

그림25 연내 2차례 인하 기대는 아직 유지 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림26 다시 관세전쟁 촉발되면, 미국이 타격이 가장 클 것



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림27 트럼프 지지율 둔화 방어하면서 금융안정 도모



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

통화정책 기대의 종립, 당분간 국내금리는 갇혀 있을 것

트럼프가 유발한 불안심리대비 국내 금융시장은 비교적 안정적 흐름을 이어가고 있다. 관세충격이 유입될 경우 다시금 통화정책 기대와 금융환경에 많은 변화가 있을 수 있으나 TACO를 기반으로 주가는 높은 수준에 원/달러 환율 1300원 후 반대 머물고 있다.

국고채 금리는 뚜렷한 방향성 없이 횡보 중

그중 시장금리는 국고3년 2.4%와 국고10년 2.8%대에서 등락을 이어가는 가운데 국고30년이 10년과 -10bp 내외에서 초장기 수요도 일부 안정세를 확인하고 있다는 점이 중요하다. 이는 외부 충격이 없다면, 큰 틀에서 국내 경기바닥을 확인했다는 인식이 높다는 것이다.

일각에서 3차 추정 이야기까지 꺼낼 정도로 현재 경제의 초점은 통화보다 재정쪽에 맞춰져 있다. 우리는 올해 재정자극은 현재 수준에서 내년 예산 편성이 좀 더 강화될 수 있는 정도를 기대하고 있다. 이를 기반을 내년에도 국고채 발행은 올해 추경을 포함한 수준으로 230~240조원 정도로 추정하고 있다.

금리인하가 멈추게 되어도 내년 금리인상을 걱정할 정도는 아냐

이 과정에서 현재 선도금리 반영된 2년후 기준금리 기대와 3개월 이후 기대가 차이가 없다는 점은 통화완화 기대는 대부분 소진되어 금리하방 압력을 높이기 어렵다는 것이다<그림 28>. 그나마 다행인 점은 그래도 이번에 마지막 인하를 단행해도 내년에 금리인상을 걱정할 정도는 또 아니라는 점에서 8월 혹은 10월 중 마지막 인하가 단행되어도 금리민감도가 위쪽으로 높지 않을 것으로 본다.

당분간 미국 재료를 확인하면서 국내 시장금리는 갇혀있는 형국이 될 공산이 크다는 점에서 트레이딩보다는 캐리관점에서 크레딧 시장이 좀 더 강세분위기가 이어질 것으로 본다.

그림28 국내 통화정책 완화기대 대부분 소진, 당분간 시장금리 정체기 예상



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주간 이벤트 및 평가(7월 21일 주간)

— 미국은 경제지표 일정이 한산한 가운데 일본 참의원 선거 결과, 무역협상의 새로운 소식, 실적 발표에 따른 증시 변동 정도가 금리의 움직임을 만들어낼 수 있다는 생각. 국내는 물타기에 따른 피로감이 누적되고 있는 가운데 성장률 발표가 반전의 계기를 만들어내기는 어렵다는 판단

표1 금주 이벤트 프리뷰

일자	국가	이벤트	중요도	이전치	코멘트
7월 22일	미국	파월 의장 연설	★	—	연준 블랙 아웃 기간. 은행 규제에 대해 언급하는 정도로 그칠 것
7월 23일~24일	미국	6월 기준/신규주택매매	★	0.8% MoM/ -13.7% MoM	후행적 지표로 중량감은 크지 않지만, 주택은 고금리로 인한 둔화 영향을 빠르게 파악할 수 있는 분야. 주택거래량이 둔화되는 것이 최근 미국 주거비의 흐름을 뒷받침한다고 생각
7월 24일	미국	7월 S&P 제조업/서비스업 PMI(잠정)	★	52.9/52.9	최근 몇달간 S&P PMI지수에 대한 미국 채권시장의 반응은 미온적. 지수의 급격한 하락이 연출되어야 관심을 가지게 될 것
7월 24일	유럽	ECB 금리결정	★★	2.00%	동결. 지난 회의에서 경기회복 지속 가능성+물가안정 자신감 내비치며 추가 인하 필요성 낮음을 시사
7월 24일	한국	2분기 GDP 성장률	★★★	-0.2% QoQ	0.6% QoQ & 0.6% YoY 예상. 1)반도체 및 EU향 수출 호조로 순수출기여도 플러스 전환, 2)신정부 출범 이후 심리 및 소비회복 조짐, 3)건설투자 감소폭 축소로 내수기여도 회복
7월 24일	한국	8월 국채발행계획	★★★	18.2조원	기재부 3분기 목표치 감안해 17.4~18.0조원 정도 예상(진행률 70% 이상). 상반기와 같은 속도로 발행되고 있지만 물량 소화가 벅찰 정도는 아니며 장기물 공급물량은 단기물로 대체될 것
7월 25일	미국	6월 운송제외 내구재 주문(잠정)	★	0.5% MoM	보합세 유지 전망. 이달 중 NFIB소기업낙관지수에서 자본 지출 및 투자 계획이 악화되었다고 보고됨

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.