



2025. 11. 24 (월)

미워도 다시 한번만? 균형을 잘 잡자

11월 금통위 예상보다 비둘기일 가능성, 그래도 무리하지 말자

10월 금통위 이후 부동산과 환율의 금융안정 요인은 여전히 부담인 가운데, 국내 경기개선에 대한 기대감까지 늘어가는 상황. 여기에 한은 총재의 '방향 전환' 발언까지 더해지면서 향후 금리인하가 끝났다는 시장 인식 급격히 확산. 우리 역시 내년까지 추가인하에 신중한 상황이 되었다는 입장으로 변경

그럼에도 11월 금통위는 아직 남아 있는 경기리스크 등을 고려하여 비둘기적 선택 유지될 전망. 수정경제전망도 보수적으로 내년 성장률과 물가 1.8%와 2.0%로 소폭 상향조정 후 인하의 소수의견 및 포워드 가이드선도 10월과 유사할 전망. 그럼에도 실제 금리인하는 '새로운 경제 데이터(!)'에 달려있다는 것이 핵심

미국 고용지표 해석, 그래도 12월 인하 가능성 열어두고 가자

셋다운 종료 이후 미국 9월 고용지표는 예상보다 늘어난 9월 일자리대비 실업률이 상승에 초점. 9월 이전 일자리 하향조정 및 영구적 & 청년 실업증가로 질적인 부분에서도 문제가 많다는 인식. 이번 주 3분기 미국 성장률은 전기비연율 3% 이상 양호한 모습을 유지하겠으나 셋다운 충격은 4분기 숫자에 반영될 것

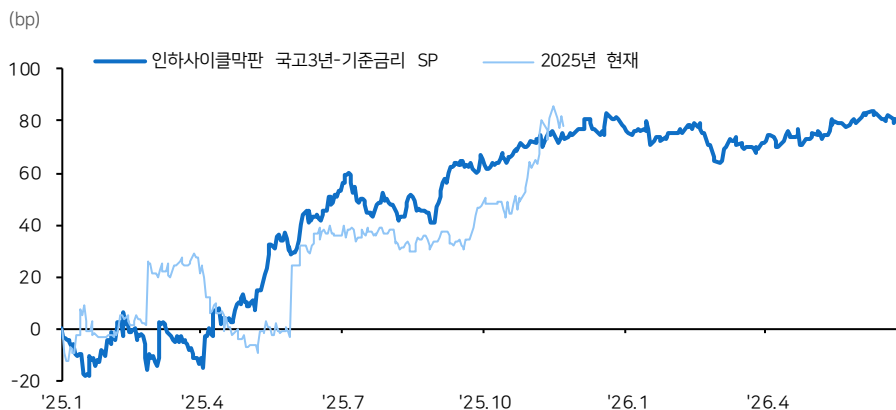
매vs비둘기 연준인사 사이 의견이 첨예하게 갈리는 가운데 중립으로 알려진 윌리엄스 뉴욕연준 총재는 '조금 더 균형에 가깝게 움직여 경기위험을 방어하는 입장'이라는 12월 인하 지지에 나섬. 우리는 12월 FOMC까지 추가 정보가 제한적인 상황임에도 미국 금융시장 변동성 확대 등을 이유로 인하 전망 유지

채권전략

Analyst 윤여삼
yeosam.yoon@meritz.co.kr

RA 김영준
zerojoonk@meritz.co.kr

표지: 금리인하 막바지 충격, 이번 국면에서도 과거 패턴 상 '할만큼 했다'



자료: 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터(주: 인하시클 종료는 02, 05, 09, 16, 21년 기준 금리바닥 시점 기준)

11월 금통위 예상보다 비둘기일 가능성, 그래도 무리하지 말자

연간전망 발간 이후 3주간의 데이터를 확인한 이후 우리는 한은의 추가인하가 쉽지 않겠다고 변경했다. 현 2.50% 기준금리가 내년 연간 이어질 수 있다.

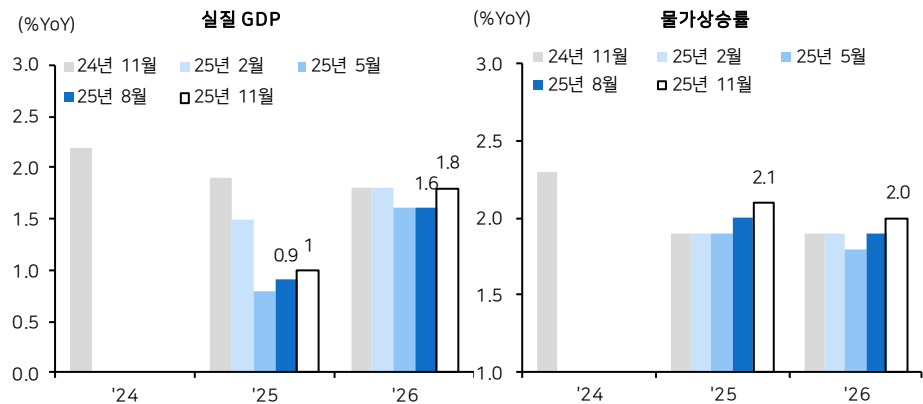
내년 통화정책 환경은 인하에
우호적이지 않을 전망

아웃풋갭을 메우기 위해서 한은의 역할을 인정, 1차례 정도의 인하는 가능할 수 있다고 보았으나, 금융안정 요인은 여전히 부담이고 경기는 우리 예상대로 갈수록 개선 기대가 높아지고 있다. 한은 역시 이번 11월 금통위에서 2026년 성장률과 물가전망을 상향할 수밖에 없는 상황이다.

다만 11월 금통위에서 급격한
흐름 전환은 제한적일 것

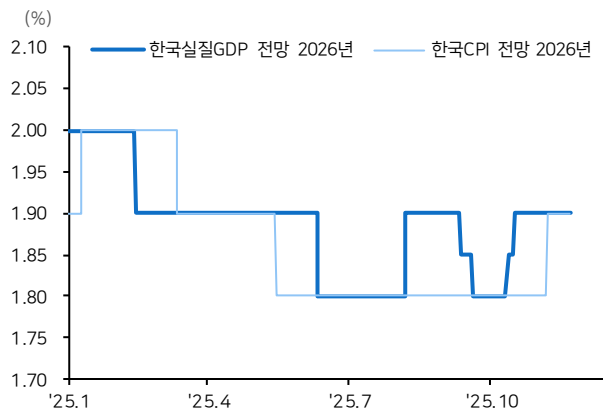
그러나 이번 금통위에서 이미 시장금리에 반영된 금리인하가 쉽지 않겠다는 생각과 달리 한은의 스탠스는 10월 금통위와 크게 다르지 않을 가능성이 높다는 판단이다. 정책을 결정하는 기관입장에서 신중하게 의견을 개진할 수 밖에 없을 것이고, 여전히 관세부과에 따른 경제의 취약성을 강조할 공산이 크다고 본다. 때문에 성장률 전망 역시 1.6 → 1.8%로 보수적인 상향에 그칠 것이다<그림 1>.

그림1 한국은행 수정경제전망, 2026년 전망치 보수적으로 소폭 상향에 그칠 것



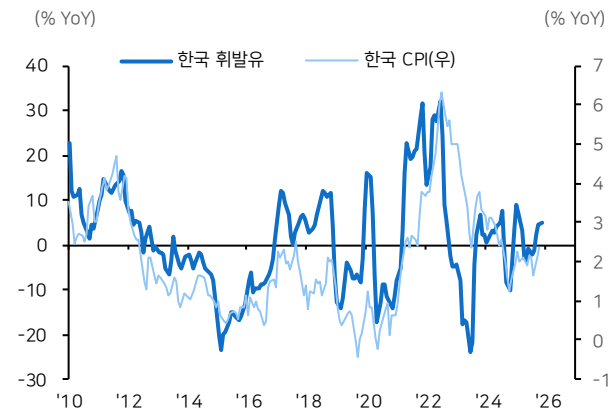
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림2 시장 컨센서스 상향, 그럼에도 보수적인 상향



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 물가는 휘발유 가격상승을 주목할 필요



자료: Opinet, 통계청, 메리츠증권 리서치센터

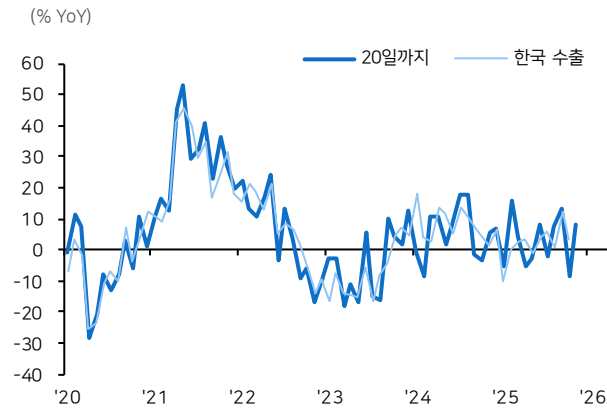
물가 상승 압력이 높아질 개연성

이는 물가도 마찬가지로 2.0 → 2.1%로 소폭에 그칠 것이다. 우리는 내년 성장률 2.0%와 물가 2.3%를 보고 있고, 시장 컨센서스도 내년 성장률 2%대 의견이 높고 있으며, 물가 또한 마찬가지이다. 특히 환율 때문에 최근 휘발유가격이 리터당 1,700원대 중반을 넘어섰고<그림 4>, 지방선거 전까지 쉽지 않다고 하나 전기료 같은 공공요금 인상 압력이 누적되고 있다는 평가가 늘고 있다.

무엇보다도 경기 상방 리스크가 높다는 평가

우리가 금리인하 단행이 쉽지 않다고 의견을 변경한 이유로 금융안정 측면에서 환율과 부동산 같은 이슈가 아직 긴장이 높다는 점도 당연히 감안했다<그림 5~7>. 그렇지만 그보다는 한미관세협상 타결 이후 단기적으로 국내 경제의 하방보다는 상방위험이 더 크다는 점에서 펀더멘탈 자체가 개선되는 것이 핵심이다.

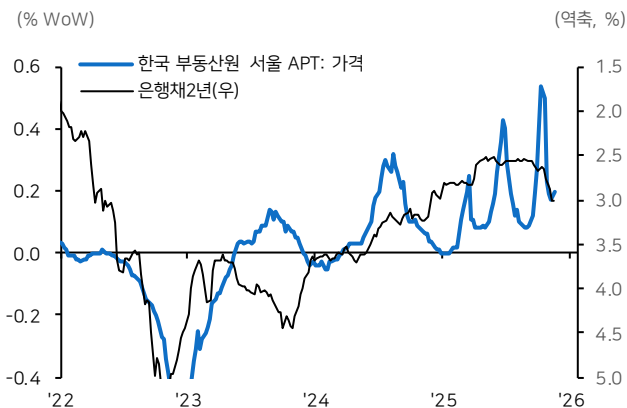
실제로 수출은 11월에도 20일까지 전년대비 8%가 넘게 양호하다<그림 4>. 자칫 3분기 강한 성장의 반작용으로 4분기 성장률이 전분기 마이너스로 부진할 위험도 존재하나 남은 재정지출까지 더하면 4분기도 선방할 전망이다.

그림4 11월에도 수출은 매우 양호하게 순항 중

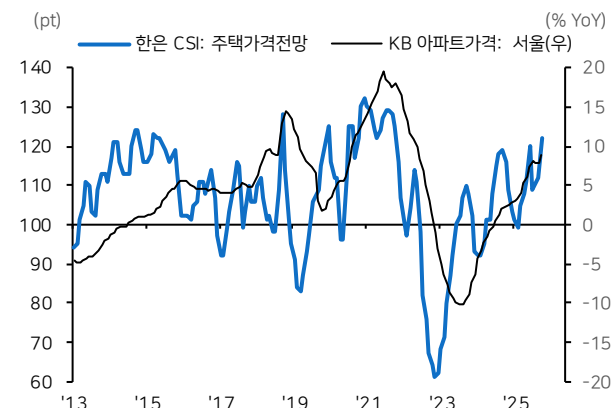
자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

그림5 환율변동성은 안정적 범위, 다만 레벨에 대한 불편함

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 주간 서울 아파트가격 다시 0.2%대로 상승세 빨라져

자료: 한국부동산원, 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터

그림7 쉽사리 꺾이지 않고 있는 부동산 시장에 대한 기대

자료: 한국은행, KB은행, 메리츠증권 리서치센터

한은 입장, 예상보다 경기 흐름에
대해 보수적으로 접근할 수도

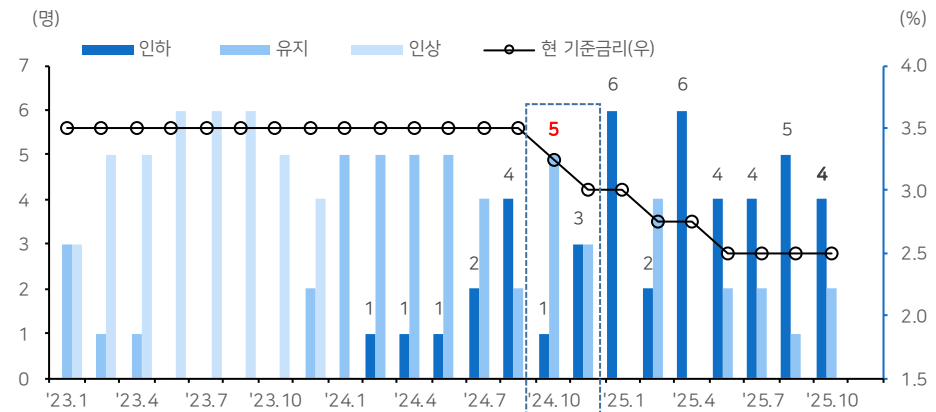
우리가 내년을 낙관적으로 보고 있는 것과 달리 한은총재 포함 금통위원들은 여전히 올해 받은 경제의 충격을 지원하는 차원에서 완화적 스탠스는 당분간 유지해야 한다고 생각할 것이다. 때문에 통방문구의 큰 변화는 없을 것이며, 인하의 소수의견 및 포워드 가이드선도 10월의 4명 인하 주장도 유지될 수 있다.

포워드 가이드선은 어디까지나
참고 지표일 뿐

그렇지만 포워드 가이드선은 어디까지든 현재를 전제로 제시하여 절대적인 것이 아니다<그림 8>. 지난해 11월 연속 금리인하 실시 당시 10월 포워드 가이드선은 향후 3개월 내 유지 전망이 5명이었으나 다음달에 인하를 실시했고, 11월에도 3명이 3개월내 동결을 제시했으나 2월에 또 인하를 실시했다.

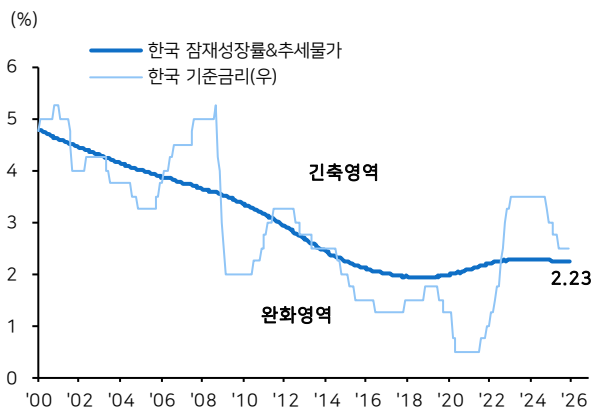
사실 우리도 내년 1분기까지 2.25% 인하를 전망할 때는 중립금리 중간값을 감안하여 제시한 것이었으나<그림 9>, 예상보다 견조한 현재 펀더멘탈 여건을 고려해 추가 완화 카드는 아끼는 방향으로 전망을 틀었다. 시장 또한 선도금리에서 향후 1년 이내 인하 기대를 지웠다가 지난주 겨우 다시 추스르는 단계이다.

그림8 포워드 가이드선은 참고일 뿐, 모든 것은 data-dependent하게 움직일 것



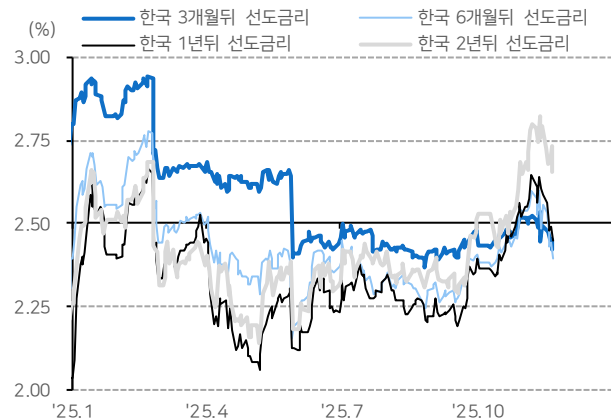
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림9 중립금리 중간값 기준 2.25%까지 갈 뻔은 있어



자료: 한국은행, 통계청, 메리츠증권 리서치센터

그림10 1년 이내 통화정책 다시 소폭 완화 쪽으로 안정



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

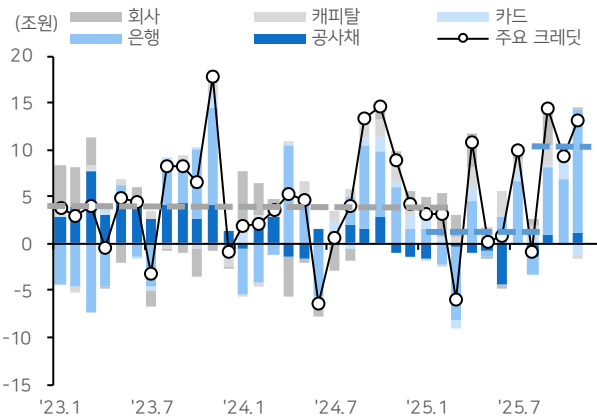
최근 공급부담이 늘어나고 있는 크레딧 시장

11월 금통위가 이전과 크게 변화가 없다고 하더라도 이미 의심이 커진 시장입장에서 강한 되돌림을 기대하기 쉽지 않다. 여기에는 9월 이후 발행이 크게 늘어난 크레딧 물량에 대한 부담까지 더해져서 투자의 보수성이 이어질 것으로 본다. 올해 내내 순상환을 이어온 공사채도 소폭이나마 순증으로 돌아섰고, 무엇보다 은행채가 쏟아지면서 공급부담이 급증했다<그림 11>. 올해 8월까지 월 3조원도 안되던 크레딧 발행이 10월 이후 10조원을 넘어섰다.

주요 투자 주체의 매입으로 충격의 일부를 덜어내는 모습

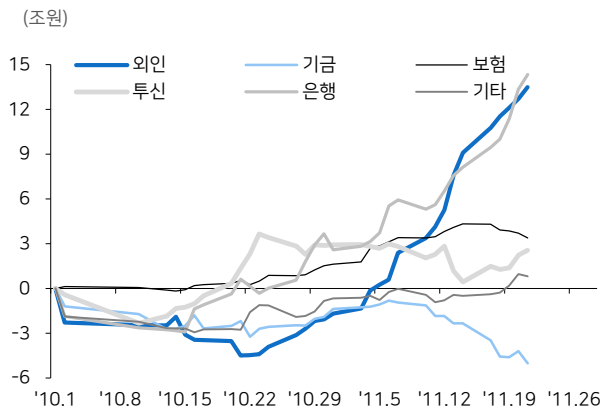
11월 한전채와 S은행 대규모 발행으로 흔들리던 시장은 그나마 지난주 퇴직연금 을 비롯한 외인+은행의 수요로 진정세를 찾고 있다. 10월 이후 소폭 잔고를 줄였던 외인과 은행은 각각 바닥에서 15조원이 넘는 매수세로 시장의 충격을 완화시켜주고 있다<그림 12>. 은행의 경우 만기는 기존 투자 듀레이션 5년에서 크게 벗어나지 않는 가운데 늘어나는 은행채 소화에 중심에 있다<그림 13>. 그림에도 여 전채를 중심으로 크레딧 쪽은 아직 신중한 흐름이다<그림 14>.

그림11 올해 9월 이후 큰 폭으로 늘어난 크레딧 공급량



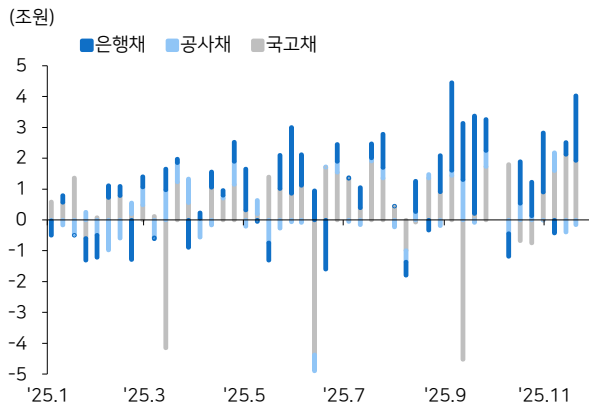
자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

그림12 외국인과 은행 중심 소화, 투신권 매도 일단 진정



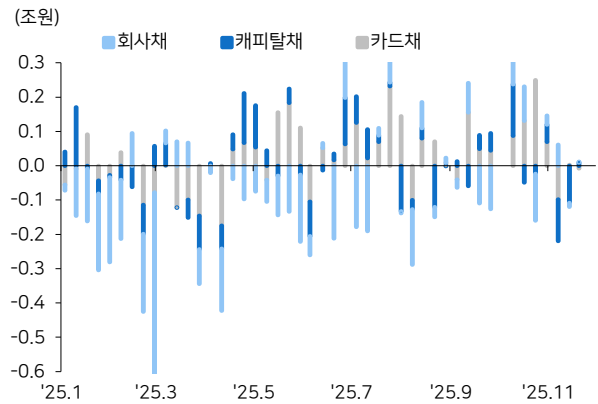
자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

그림13 은행 채권매수, 국고와 은행채 위주 유입



자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

그림14 은행도 여전채 중심 매수가 부진한 상황



자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

외국인의 채권 현물 잔고 급증

국고3년 3%에 육박하는 과정에서 외국인들이 10월말부터 16조원 가량 강한 매수세를 이어온 점도 11월 혼란기 그나마 우호적인 재료였다. 외인은 국고 12조원, 통안 2.6조원, 은행채 1조원 정도로 일단 평균 투자 듀레이션이 긴 편은 아니었다 <그림 15>.

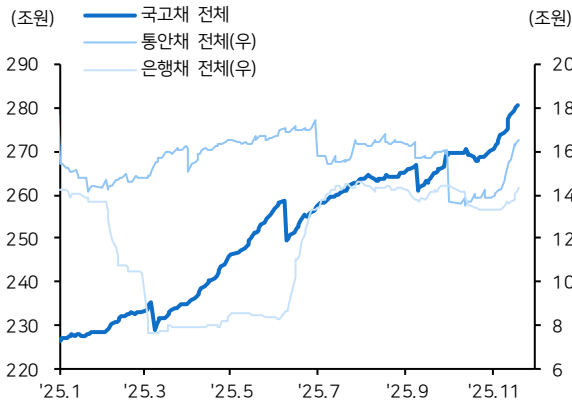
단기물 위주로 편성되어 유입된 투자자금

외인 현물채권 잔고를 분해하면, 2년 이하 단기채가 65%가 넘는 11조원에 육박해 차익거래 투자가 다수였다는 것을 확인할 수 있다. 실제로 스왑베이스스 등을 보면 원화 약세 심화로 차익거래 유인이 늘어나는 과정에서 외국인들의 단기채 중심 매수세 늘어나는 것을 확인할 수 있다 <그림 17>.

WGBI의 선제적 자금 유입인가에 대해서는 추가적인 점검 필요

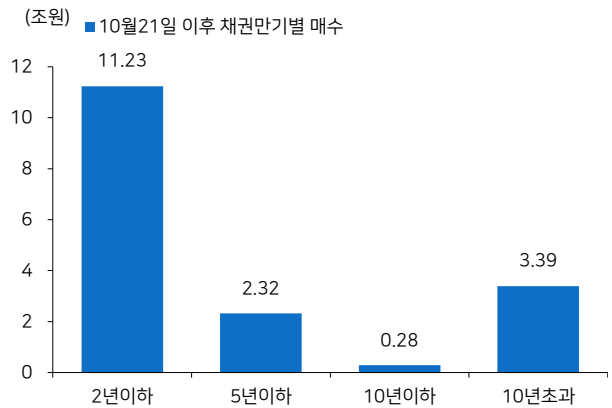
그래도 국고30년 금리가 3%를 넘어서면서, 보험사 수요도 일부 늘었고, 이에 따른 초장기는 이전에 매수 기울기가 그대로 유지되었다. 다만, WGBI 자금이 유입되는 것은 아닌가 하는 기대는 국고채 몸통 구간 매수가 강하지 않아 좀 더 확인이 필요하다 <그림 18>. 그래도 은행채까지 매수에 나선 점은 의미가 있다.

그림15 외국인 10월말부터 16조원 넘는 강한 매수세



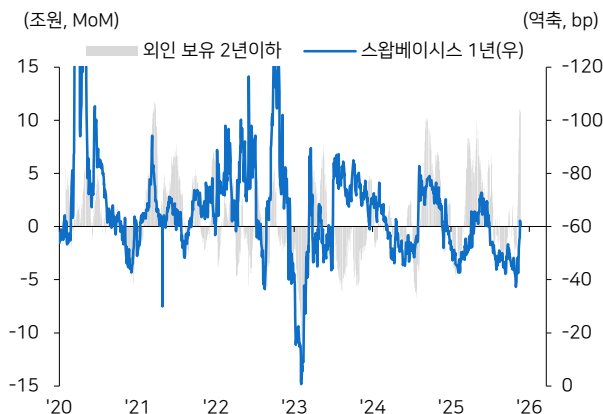
자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

그림16 한달 간 채권 65%가 단기채, 초장기 꾸준히 매수



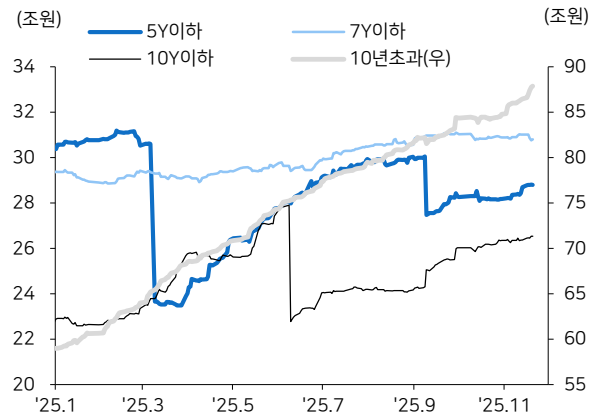
자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

그림17 개선된 차익거래 유인을 기반으로 단기 매수



자료: 연합인포맥스, KDB산업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림18 WGBI 관련 자금, 몸통 유입세 좀 더 확인해야



자료: 연합인포맥스, 메리츠증권 리서치센터

채권시장의 급격한 요동 잠시 누그러지고 있는 상황

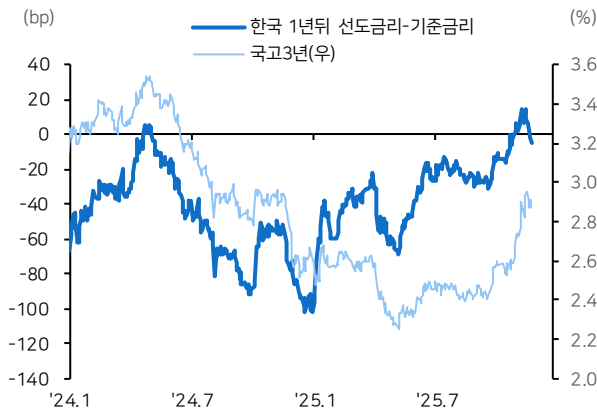
무너진 통화정책 기대와 크레딧 공급증대에 따른 금리 쇼크는 지난주를 거치면서 일정부분 진정세를 찾고 있다. 1년 뒤 선도금리는 그래도 인상이 아닌 인하 영역까지 안정되었고, 국고3년 금리 또한 2.8%대에서 이번 주 금통위 결과를 확인하려는 심리가 강하다. 우리는 비둘기적 금통위가 국고3년을 2.8% 하단 테스트 진행까지 끌고 갈 수 있을 것으로 보나 2.7%대는 의심이 많을 것으로 본다.

수급 불확실성을 점검하는 구간 관련 우려를 차분히 해소해가야

이는 크레딧 시장도 마찬가지로 최근 은행관련 금리의 급등이 주도한 부담은 크레딧 전구간에서 다시 진정되는 흐름을 보이고 있으나, 내년 연초까지 공사+은행채 발행 관련 확인해야 할 재료가 많다(국민성장펀드 등). 우리는 지난주 주간 보고서 제목을 'hangin' tough: 버티야 한다'라고 한 수준에서 진정을 찾았지만, 연초까지는 의심들을 덜어내는 과정에서 변동성이 높게 유지될 것으로 예상한다.

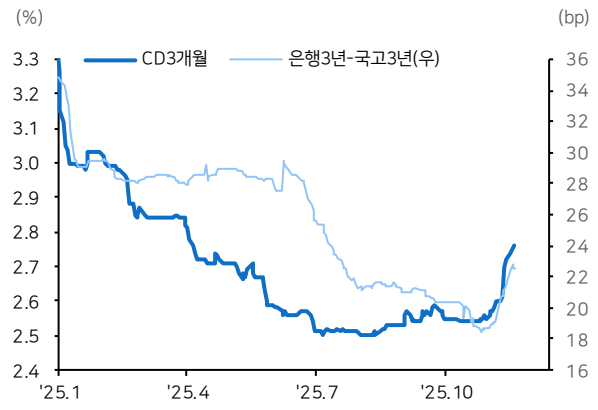
이번 주까지 채권시장 우호적인 재료를 잘 활용하되 너무 많은 것을 기대하지 않으면서 균형을 잡아가는 것이 중요할 것이다.

그림19 과도한 통화정책 실망감 그래도 일부 수습



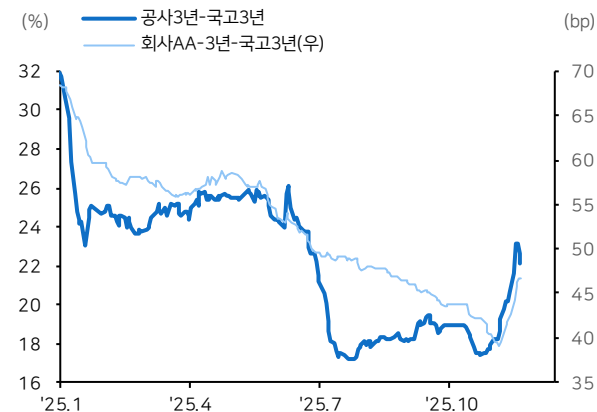
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림20 은행의 강한 조달압력, 은행관련 금리 민감도 높아



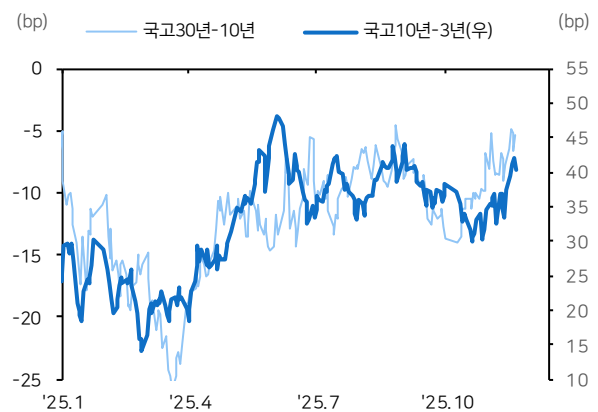
자료: 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터

그림21 우량 크레딧 스프레드 확대세 진정, 퇴직연금 유입



자료: 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터

그림22 커브 스톱 역시 무리하게 확대는 아닐 것



자료: 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터

미국 고용지표 해석, 그래도 12월 인하 가능성 열어두고 가자

미국 채권시장에 어느정도 우호적
이었던 9월 고용지표 결과

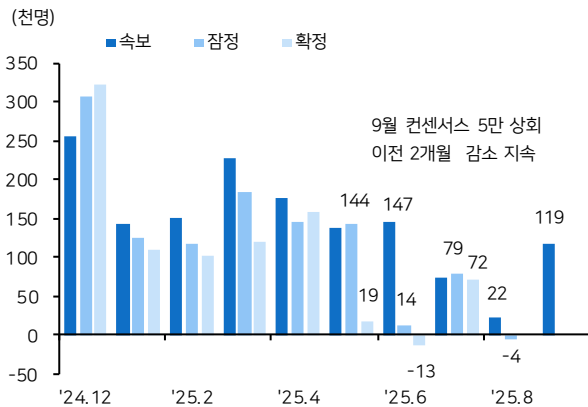
셋다운이 끝나고 처음으로 발표된 9월 고용지표 결과는 절반의 성공(?)이라고 해야겠다. 일단 비농가취업자수 기준 일자리는 예상보다 양호한 편이었다. 5만개가 늘 것으로 보았으나 11.9만개나 늘어 자칫 12월 금리인하 필요성을 낮추는 것은 아닌가 했으나 2개월 3.3만개 일자리는 다시 감소했다<그림 23>.

기업의 비용 절감이 해고로
연결된다는 단서

그리고 사라진 일자리는 주로 전문가와 정보, 금융 등 고소득 일자리의 감소가 늘었다는 점이 특징이다<그림 24>. AI 발전의 영향도 있겠으나 비용절감이 대기업들 중심으로 늘면서 해고와 연결되고 있다는 것이 확인된 점이다.

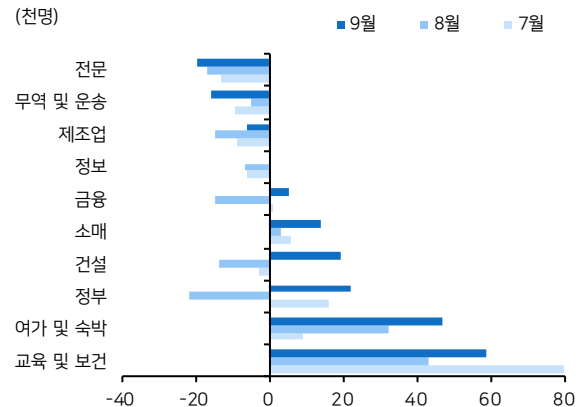
이를 기반으로 실업률은 4.3%로 제자리에 머물 것으로 보았으나 4.4%로 레벨이 올랐다<그림 25>. 광의의 실업률 상승은 다소 진정되었으나 계속실업수당청구가 늘어나는 점을 고려할 때 미국 고용의 위축은 지속될 공산이 크다<그림 26>.

그림23 9월 비농가취업자 예상 상회했지만, 이전 하향조정



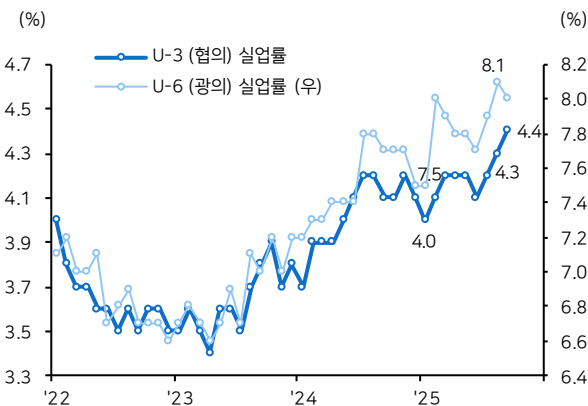
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림24 고임금 산업에서 일자리 감소, 단순직 중심 증가



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 실업률 4.4%, 연말까지 더 오를 것인지 주목



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 계속실업수당청구 증가세, 고용은 관성지표라는 증거



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

장기 실업 성격의 인원이 평소보다
계속해서 증가하고 있다는 것

고용 내에서 디테일을 보면 영구적 실업수가 고용이 안정적인 평시보다 지속적으로 늘고 있다는 것이 핵심이다<그림 27>. 물론 절대 수준이 아직 심각한 것은 아니나 AI와 비용 등의 문제로 일자리가 감소하는 것은 구조적인 문제가 될 수 있다는 점에서 주목할 필요가 있다. 여기에 청년 실업률이 급증하는 점 또한 연관성이 높아 견고한 소비여건의 취약성을 더할 가능성이 있다<그림 28>.

노동 공급의 하락이 멈추자
경참율 상승 및 실업률 상승 동반

트럼프가 최근 관세관련 불확실성으로 이민자 추방 등에 상대적으로 집중하지 못하는 가운데 해외 취업자 감소세는 주춤해졌고, 이는 경제활동참여율 개선 같은 공급의 증대로 이어졌다<그림 29>. 기업의 일자리 수요가 감소한 반대로 공급도 줄어 실업률이 오르지 않는다는 이상한 균형이 깨질 위험성이 커진 것이다.

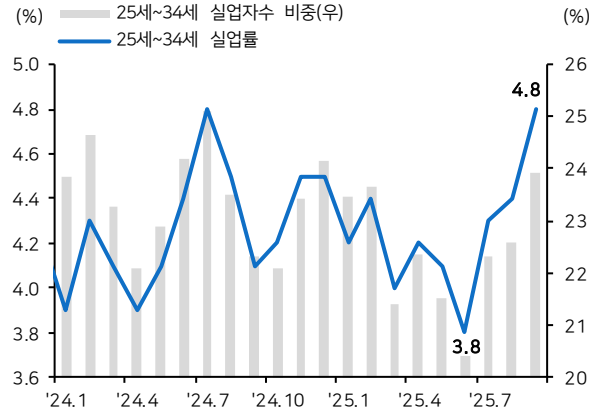
그리고 상기한 내용들을 종합할 때 자발적 실업률의 안정과 동시에 임금이 오르기 쉽지 않다는 점도 향후 인플레이션 여건에 중요한 변수가 될 것이다<그림 30>. 고용은 관성지표라는 점을 우리는 하반기 내내 강조해왔다.

그림27 영구 해직자 지속적으로 늘면서 부담감 증대



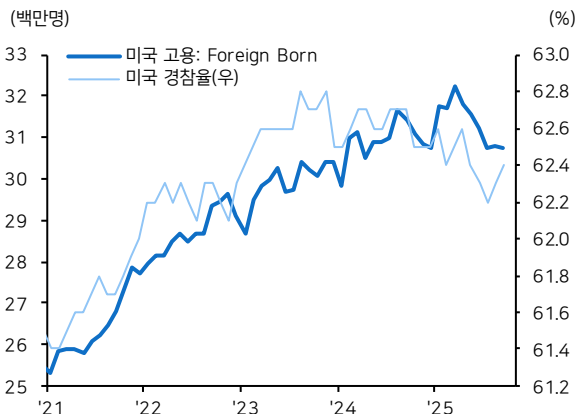
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림28 높은 청년 실업률 역시나 질적인 문제



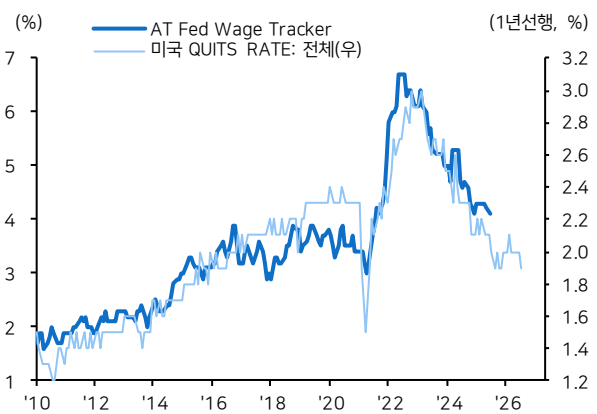
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림29 단기 이민자 추방 멈추고 노동공급 하락도 멈춰



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림30 임금상승 압력 향후에도 높지 않을 전망



자료: AT Fed, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

3분기 미국 성장을 양호하겠지만
4분기는 둔화 불가피

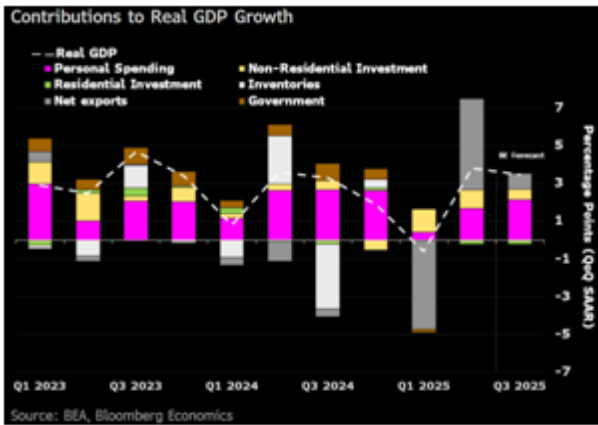
이번 주 26일(수) 섯다운으로 발표가 지연된 3분기 미국 성장률이 발표될 예정인데 전기비연율로 3%대 초중반까지 예상된다. GDPNow 기준으로 4%까지 치솟은 수치는 다소 과장된 숫자로 보이나 비교적 양호한 소비가 미국경제를 지지했을 것이다. 다만, 4분기는 섯다운 여파 등을 고려해 둔화가 불가피할 것이다.

AI 수익화 지연 리스크 부각에
미국채 반사이익

한편 경기지표와 같은 펀더멘탈 요인대비 지난주 하이퍼스케일의 미국 AI관련 기업들의 주가가 큰 폭으로 흔들렸다는 것이 채권시장에도 우호적인 상황이다. 엔비디아가 양호한 실적을 기록했음에도 매출채권 관련 이슈로 나스닥 지수가 낙폭이 컸다. 여기에 오라클 같은 부채비율이 높은 기업이 타격이 두드러져 CDS는 120bp대로 급증하며 AI 거품론을 자극했다<그림 32>.

올해 내내 공급되던 글로벌 M2증가 속도는 최근 다소 주춤해지며 앞서간 위험선호에 불안요인이 되고 있다<그림 33>. Non-US 지역에서 유동성 공급은 내년 상반기까지 이어질 공산이 크나 미국관련 불확실성 높은 상황이다.

그림31 3분기까지 미국 성장을 양호할 전망



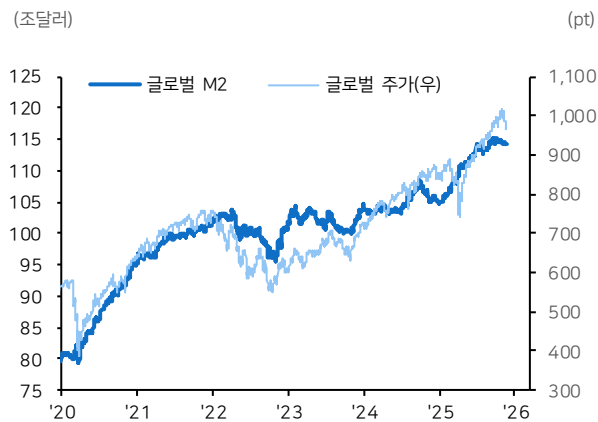
자료: Bloomberg Economics, US BEA

그림32 AI관련 기업들의 주가변동성 확대, 중심에 오라클



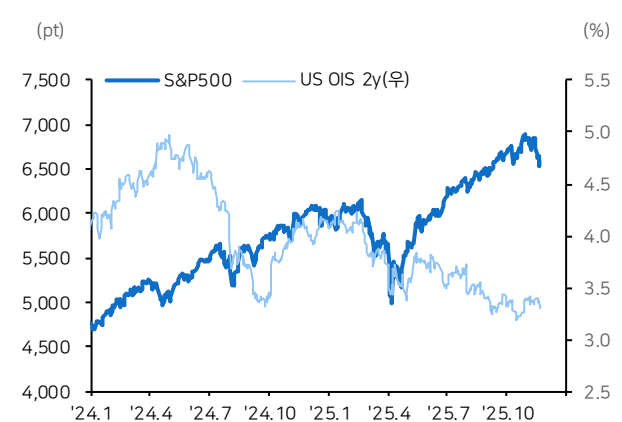
자료: Bloomberg

그림33 글로벌 유동성 공급 주춤, 위험선호 긴장감 야기



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림34 연준의 통화완화 기대감 살아나는 것이 중요할 것



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

이전 FOMC 의사록에서는 동결
스탠스 강했지만

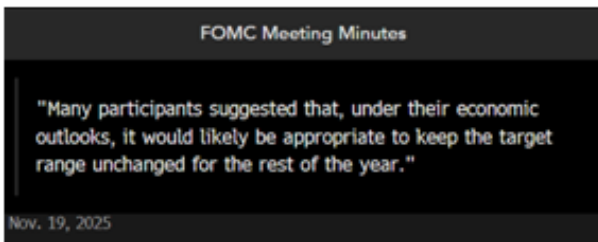
때문에 12월 FOMC에서 연준의 금리인하가 중요한 재료로 부각되고 있다. 10월 FOMC 의사록에서는 분화된 연준인사들의 충돌이 12월은 신중하게 가야 한다는 다수 의견으로 밝혀졌다<그림 35>.

연준 주요 핵심인사의 인하 지지,
베이지북도 인하에 힘을 보탬 것

그렇지만 고용둔화는 지속되고, 3분기 양호한 성장만으로 향후 통화정책을 끌고 가는 것은 부담이다. 이번 주 베이지북이 발표되면 그 톤에 따라 12월 통화완화 기대를 지지할 공산이 크다는 생각이다. 실제 지난주 지역연은총재들의 매파발언 속에 연준 부의장인 뉴욕연준 윌리엄스 총재는 '좀 더 중립에 가까이 가 경기위험을 방어해야 한다'는 12월 인하 지지 의견이 있었다.

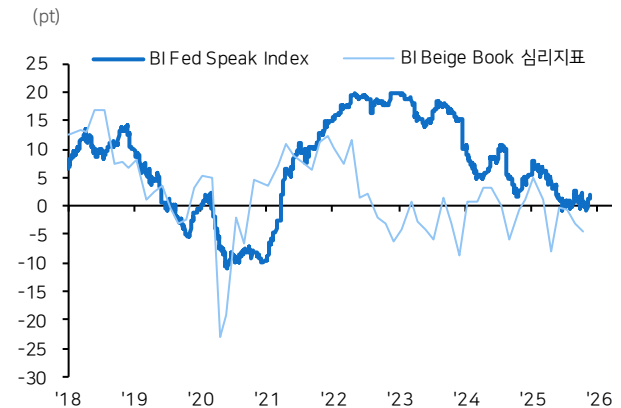
FOMC 의사록 확인까지 30%대로 위축되었던 12월 인하 기대는 지난 주말 다시 70%대로 늘어났다<그림 37>. 12월 미국의 금리인하가 없다면 금융시장의 위험 선호에도 유의미한 타격이 될 수 있다. 최근 진정세를 찾고 있는 SOFR 문제도 연준의 완화적 정책의 필요성을 뒷받침하는 근거이다<그림 38>.

그림35 10월 FOMC 의사록, 예상보다 중립적 의견 다수



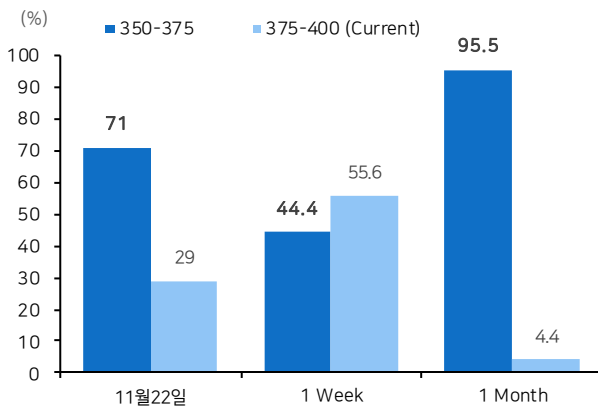
자료: Bloomberg, FOMC Minutes

그림36 그러나 지역경제 위축되면, 연준의 완화론 강화될 것



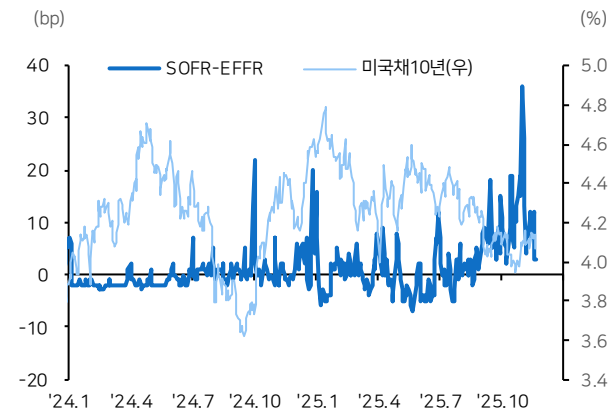
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림37 다시 12월 금리인하 기대감 70%대로 급등



자료: CME Fed Watch Tool, 메리츠증권 리서치센터

그림38 타이트한 단기자금시장, 그래도 심각한 정도 아니야



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주간 이벤트 및 평가(11월 24일 주간)

– 29일부터 블랙아웃 기간 돌입하는 가운데 10월 고용 및 CPI 발표 부재로 베이지북과 민간 지표의 중량감 커질 것. 베이지북에서 매파적 논조가 관찰될 수도 있다는 분위기를 뒤엎고 지역경제활동 위축 정황이 드러난다면 12월 인하 기대감 회복과 함께 채권 매수 심리 유지될 수 있을 것

표1 금주 이벤트 프리뷰

일자	국가	이벤트	중요도	직전치	코멘트
11월 25일	미국	9월 헤드라인 PPI	★★	-0.1% MoM/ 2.6% YoY	전월대비 0.2%~0.3% 내외로 상승 전환될 것. 증시 랠리에 포트폴리오 운용수수료 증가율은 높은 수준을 유지했을 것으로 보여지며, 한편 모든 가공단계(stage1~4)에 걸친 재화 PPI 상승세도 지속되었을 것
11월 25일	미국	9월 소매판매	★★	0.6% MoM	전월대비 0.4%~0.5% 내외 전망. 자동차 등 재화소비가 버티는 가운데 재화물가 상승 감안. 이외 증시밸리로 순자산이 늘어난 고소득층 가계의 재량소비 지출도 판매를 지지했을 가능성을 염두
11월 26일	미국	3분기 GDP(잠정치)	★★★★	3.8% QoQ saar	(발표일정 재조정 가능성) 컨센서스는 3.2% QoQ SAAR. 1) 실질소비 선방했고, 2) AI 중심 투자도 증가. 3) 수출보다 빠르게 감소한 수입. 다만 향후 모멘텀은 지속되기 어려울 것. 9월 경제지표 발표 지연으로 불확실성 내포
11월 26일	미국	연준 베이지북	★★★★	—	베이지북에서도 고용과 활동 등 의사결정에 필요한 정보를 제공할 수 있기 때문에 다음 고용지표가 12월 FOMC 발표된다는 점이 금리를 동결하는 근거로 타당하지 않다는 생각. 아울러 경기둔화 상황이 부각될 가능성에 초점
11월 26일	미국	9월 내구재 주문	★	2.9% MoM	지역 연준 설문에서 설비투자 의향(Capex intentions) 부분 횡보하고 있어 운송 부문을 제외하면 내구재 주문의 증가 압력 크지 않을 것
11월 27일	미국	10월 PCE 가격지수	★★	0.3% MoM/ 2.7% YoY	(9월 지표와 함께 발표일정 재조정 가능성) 유가 하락 기조 속 주거비 및 임금 안정세로 PCE 가격지수의 제한적인 상승폭 예상. 한편 기업들의 비용감축 및 소비심리 마저 억눌러지고 있는 상태에서 이전에 보여주었던 견조한 소득성장과 소비지출이 지속 가능할 지 의문
11월 27일	한국	금통위 금리결정	★★★★	2.50%	동결전망 및 수정경제전망에서 성장률과 물가 동반 상황 조정 예상. 금융안정 측면에서 부동산 가격 안정 흐름이 지속되는지 추가적인 관찰 시간이 필요하며, 환율 역시 금리결정에 부담요인일 것
11월 28일	한국	10월 전산업생산	★★	1.0% MoM	반도체 이외 전반적인 수출수요 회복 및 산업생산 개선으로 연결될 지가 관건. 또한, 건설경기가 부진에서 벗어나 성장에 기여할 단초를 마련할 지 점검

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 발생할 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.