트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

MACRO INSIGHT / No.16

11월 금통위 · 미국 물가 · 증시·채권·환율의 전달 경로

한미 금리정책의 갈림길

한국은행 11월 금통위가 증시에 미치는 영향

미국 물가와 한국 기준금리 결정은 시장에 어떻게 작용하는가

3.00%	3.75~4.00%	11월 26일
한국은행 현재 기준금리 [1]	미국 연방기금금리 목표범위 [7]	한국은행 금통위 예정일 [2]

결정 폭과 이후 경로,
기업의 현금흐름이 증시 반응을 가른다.

공식 정책·물가·대출 자료를 바탕으로
추가 긴축의 조건과 자산별 파급을 분석한다.

분석 기준일 2026.11.22

TRADELENS.KR

시장·산업·거시경제의 구조와 경제적 효과 분석

01 / RESEARCH VIEW

증시를 움직일 변수는 추가 긴축의 강도와 기간이다

핵심 질문 | 미국 물가와 한국 기준금리 결정은 증시·채권·환율에 어떻게 작용하는가?

TradeLens는 **11월 금통위에서 추가 인상을 검토할 국내 근거가 충분하며, 증시의 반응은 결정 폭과 함께 향후 금리경로·기업 현금흐름에 달려 있다**고 판단한다. 한국의 10월 전체·근원 물가는 모두 전년 동월 대비 2.8%였고, 미국 10월 FOMC도 동결 뒤 추가 긴축 가능성을 유지했다. [3] [7] [8]

판단의 출발점	현재 관측	증시에 전달되는 질문
정책의 방향	한국 3.00% 미국 3.75~4.00% [1] [7]	앞으로 어느 수준에서 얼마나 오래 유지되는가?
국내 경기의 구성	3분기 실질 전기 대비 GDP +1.0%·민간소비 -0.2% [4]	이익 증가가 조달비용 상승을 흡수할 수 있는가?
시장 가격의 반응	11월 20일 주가와 국고채 금리 동반 하락 [12]	할인율·성장 기대·위험 프리미엄 중 무엇이 변했는가?

판단 기준은 정책 변화와 현금흐름의 조합이다

예상 범위의 인상과 제한적인 추가 긴축 안내가 함께 나오면 불확실성이 줄어들 수 있다. 반대로 동결하더라도 인플레이션 우려와 이후 인상 폭이 커지면 금융여건은 더 긴축될 수 있다. 결정 당일의 방향을 미리 고정하기보다 시장이 예상한 경로가 어떻게 달라지는지 읽어야 한다.

기본 판단과 반증 조건

기본 분석축은 추가 긴축의 부담과 기업별 이익 방어력의 차이다. 근원 물가의 지속적 둔화와 신용 증가 안정은 긴축 압력을 낮춘다. 물가의 재확산, 더 높은 금리경로, 이익 전망 악화가 겹치면 부담은 커진다. 주가지수 하락만으로 완화 전환을 전제하지 않는다.

02 / POLICY BASELINE & TIMING

미국 물가 발표 다음 날 한국의 결정이 나온다

분석 기준일 2026년 11월 22일 | 향후 일정은 발표·회의 예정일

현재 정책	직전 결정	향후 판단의 성격
한국은행 3.00%	10월 22일 동결 금통위원 전원 찬성 [1]	물가·성장·금융안정을 고려해 추가 인상의 시기와 속도 판단
미 연준 3.75~4.00%	10월 28일 동결, 10 대 2 반대 2명은 인상 선호 [7]	10월 의사록은 추가 인상 가능성을 유지 [8]

11월 25일 밤
22:30 한국시간
미국 10월 PCE 공표 예정 [10]

›

11월 26일
한국은행 금통위
새 물가 정보와 국내 전망 평가 [2]

›

12월 8~9일
미국 현지 FOMC
11월 CPI 공표보다 앞선 일정 [8] [9]

BEA 공표시각 11월 25일 08:30 EST를 한국시간으로 환산했다. 11월 미국 CPI는 12월 10일 08:30 EST 공표 예정이다. [10] [9]

같은 시기에 같은 정보를 보고 결정하지 않는다

한국은행은 금통위 전날 밤 공표될 미국 PCE를 국내 금융시장 전망에 반영할 수 있다. 미국의 12월 회의는 11월 CPI 공표 전에 열리므로, 그 시점까지 공개된 자료와 전망을 토대로 판단한다. 향후 회의 일정이 잡혀 있다는 사실과 결정 내용이 정해졌다는 것은 별개다.

금리경로의 출발점

양국의 현재 정책은 추가 긴축 가능성을 열어둔 상태다. 이번 보고서의 갈림길은 인상의 폭·지속기간과 국내외 충격의 조합에 있다. 미국 결정의 기계적인 추종보다 한국의 물가·성장·금융안정 조건을 함께 평가해야 한다.

03 / KOREA INFLATION

전체 물가의 둔화만으로 긴축 종료를 판단하기 어렵다

국가데이터처 | 2026년 10월 소비자물가 | 전년 동월비와 전월비 구분

공표 지표	전년 동월 대비	전월 대비
소비자물가지수	+2.8%	+0.2%
식료품·에너지 제외 근원지수	+2.8%	+0.4%

두 지표는 서로 다른 품목 구성을 측정한다. 한국 공표 전월비를 미국의 계절조정 전월비와 같은 기준의 국제 비교로 사용하지 않는다. [3]

근원 물가가 보여주는 가격 압력의 지속성

10월 전체 물가의 전월 상승 폭은 근원지수보다 작았다. 식료품·에너지를 제외해도 가격 압력이 남아 있다는 뜻이다. 다만 한 달의 근원 상승률을 그대로 연율화해 향후 물가로 제시하거나, 구성 요인의 기여도 없이 서비스·임금으로 원인을 단정해서는 안 된다.

한국은행은 10월 결정문에서 향후 **추가 인상의 시기와 속도**를 판단하겠다는 기조를 제시했다. 3.00% 동결은 이미 진행한 긴축의 효과와 새 지표를 평가하는 결정으로 읽어야 한다. 11월에는 새 전망과 물가의 지속성이 이 기조를 강화하거나 바꾸는 근거가 된다. [1]

긴축 압력을 높이는 관측	긴축 압력을 낮추는 관측
근원 품목의 상승세가 여러 달 지속 기대인플레이션과 서비스 가격 압력 확대	여러 품목의 상승률이 지속적으로 둔화 물가 기대와 가격 전가 압력의 안정
환율·원가 상승이 국내 가격에 재전가	원가 안정과 수요 조정이 가격에 반영

TradeLens 판단

전체 물가 한 지표의 둔화보다 근원 물가의 지속성과 앞으로의 물가경로가 중요하다. 동시에 기준금리 3.00%에서 당월 물가 2.8%를 단순 차감한 수치만으로 정책의 실질 긴축 정도를 판정할 수는 없다. 기대물가·정책 시차·중립금리의 불확실성이 남는다.

04 / GROWTH & FINANCIAL STABILITY

성장 호조와 차입자의 부담이 함께 커질 수 있다

분기 실물지표와 월별 신용지표는 관측 기간·측정 대상이 다르다.

국내 성장·신용 관측	수치	금통위에서의 의미
3분기 실질 GDP	전기 대비 +1.0%	총수요와 성장 여건을 평가
3분기 민간소비 / 설비투자	-0.2% / +4.1%	부문별 성장·금리 민감도가 다름
10월 전금융권 가계대출	전월 대비 +6.4조원	신용 확대와 금융안정 점검
10월 주택담보 / 기타대출	+4.0조원 / +2.4조원	신용 증가의 구성을 구분

GDP는 계절조정 실질 전기 대비 속보, 가계대출은 금융위원회 전금융권 잠정 집계다. 가계대출 증가액은 신규 대출 실행액이나 소비 지출액이 아니다. [4] [5]

평균 성장률로 모든 차입자의 상환 능력을 알 수 없다

투자와 수출 관련 부문의 성장이 강해도 소비 중심 기업과 부채 부담이 큰 가계는 다른 상황에 놓일 수 있다. 신용이 증가하는 가운데 대출금리가 높아지면, 기존 차입자의 재가격 일정에 따라 원리금 부담이 뒤늦게 확대된다. 이 때문에 성장 전망 상향과 취약부문 부담 증가는 동시에 나타날 수 있다.

9월 전금융권 가계대출은 2.2조원 감소했지만 10월에는 증가로 돌아섰다. 한 달의 반등을 지속 추세로 확정할 수 없으며 주택 거래, 대출 규제, 비은행권 이동과 계절성을 함께 볼 필요가 있다. 기준금리와 거시건전성 정책은 서로 다른 수단이므로 효과도 구분해야 한다. [5]

TradeLens 판단

성장과 근원 물가가 추가 긴축을 지지하더라도 부담의 분포는 균등하지 않다. 금통위의 판단과 주식시장의 업종별 반응이 달라지는 이유다. 기업 분석에서는 매출 증가뿐 아니라 부채 만기·변동금리 비중·영업현금흐름을 함께 확인해야 한다.

05 / US INFLATION & FED

공표된 물가와 연준 인사의 추정치를 구분한다

분석 기준일 현재 정보 | CPI·PCE·근원지수는 같은 통계가 아니다.

자료·기간	전체 / 근원	상태와 비교 기준
BLS 10월 CPI	+0.4% / +0.3%	계절조정 전월비·11월 10일 공표 [9]
BLS 10월 CPI 전년비	미공표 / 미공표	2025년 10월 비교 지수 부재 [9]
BEA 9월 PCE	+3.6% / +3.1%	전년 동월비·10월 29일 공식 공표 [10]
쿡 연설의 10월 PCE	+3.8% / +3.2%	전년 동월비 추정·11월 20일 연설 [11]

근원은 식료품·에너지 제외. 10월 PCE의 BEA 공식 발표는 11월 25일 예정이다. 쿡의 수치는 연설에 제시된 추정이며 위원회 결정이나 TradeLens 전망이 아니다. [10] [11]

미공표 전년비를 다른 수치로 채워 넣지 않는다

BLS는 2025년 10월 예산 공백으로 조사 자료가 수집되지 않아 대다수 지수의 2026년 10월 전년비를 공표할 수 없다고 설명했다. 전체·근원 전년비의 공백은 0%를 의미하지 않는다. 월별 흐름과 PCE를 각각의 정의에 따라 읽어야 한다. [9]

미국의 정책 제약은 여전히 물가의 지속성이다

10월 의사록에서 거의 모든 참석자는 기본 전망하 추가 인상이 적절할 가능성이 높다고 판단했다. 이 견해는 조건부 정책 논의이며 12월 결정을 확정하지 않는다. 쿡의 추가 인상 주장은 개인 견해로 위원회 전체의 약속과 구별한다. [8] [11]

한국 시장에 대한 함의

미국 물가가 예상보다 오래 높은 수준을 유지하면 달러·국채금리·글로벌 요구수익률을 통해 한국 기업의 자금조달과 주식 평가에 영향을 줄 수 있다. 11월 25일 PCE의 수치와 수정 내용은 긴축 논거가 강화되는지 평가할 새 자료다.

06 / RATE DIFFERENTIAL

한미 금리차 축소가 금융여건 완화를 보장하지는 않는다

TradeLens 계산 | 미국 목표범위 상단 − 한국 기준금리 | 단위: %p

관측 또는 설명용 조건	한국	미국 범위	상단 기준 차이
현재 확인된 정책금리 [1] [7]	3.00%	3.75~4.00%	1.00%p
한국만 0.25%p 인상한다고 가정	3.25%	3.75~4.00%	0.75%p
이후 미국도 0.25%p 인상한다고 가정	3.25%	4.00~4.25%	1.00%p

두 번째·세 번째 행은 설명용 가정이며 결정 전망이나 발생 확률이 아니다. 미국 하단 기준 현재 차이는 0.75%p, 계산상 중간값 3.875% 기준은 0.875%p다.

차이와 금리 수준은 별개의 정보다

양국이 모두 0.25%p 올리면 상단 기준 금리차는 1.00%p로 같아도 양국의 단기 조달비용은 높아진다. 한국만 먼저 올려 차이가 줄어드는 경우에도 기업의 원화 차입비용은 상승할 수 있다. 상대 금리차가 안정됐다는 사실만으로 절대적인 이자 부담이 줄었다고 판단할 수 없다.

외환·자본 흐름은 위험과 환헤지 조건도 반영한다

해외 투자자는 만기별 수익률, 예상 환율 변화, 환헤지 비용, 신용·유동성 위험을 함께 평가한다. 정책금리 두 개의 차이를 외국인 순유입 규모나 원·달러 환율 변화율로 직접 변환할 수는 없다. 환헤지 비용에도 계약 만기와 시장 수급이 반영된다.

TradeLens 판단

한국은행의 정책 여력은 국내 물가·성장·금융안정과 대외 금융여건의 조합에서 결정된다. 정책금리차와 시장금리, 실제 자금 흐름을 따로 확인할수록 환율과 증시를 단일 변수로 설명하는 오류를 줄일 수 있다.

07 / MARKET SIGNALS

주가와 채권금리가 함께 떨어진 날을 어떻게 읽을까

한국은행 일일 금융·외환시장 동향 | 2026년 11월 20일 | 원자료 공표 정밀도

한국 시장 관측	수준	전일 대비
코스피	4,870.0	-5.2%
국고채 3년물	3.64%	-8bp
국고채 10년물	3.86%	-8bp
원·달러 환율	1,336.2원	+6.2원

수치는 한국은행 동향자료의 반올림 값을 유지했다. 보고서는 주가 하락의 배경으로 대중 반도체 규제 우려, 국채금리 하락의 배경으로 위험회피 심화 등을 제시했다. 이는 시장 해석이며 정책위원회의 입장은 아니다. [12]

국채금리 하락의 원인에 따라 주식에 미치는 의미가 달라진다

물가 압력의 완화로 금리가 내려가고 기업이익 전망이 유지되는 경우에는 주식 평가 부담도 줄어들 수 있다. 반면 성장·산업 위험이 커져 안전자산 수요가 늘어나는 경우에는 국채금리 하락과 주가 하락이 동시에 나타날 수 있다. 11월 20일의 조합은 후자의 경로를 점검할 필요성을 보여준다.

주식의 요구수익률은 국채금리 외에 위험 프리미엄을 포함한다. 안전자산 금리가 낮아져도 기업이익 기대가 줄거나 위험 보상이 높아지면 주식 가치가 압박받을 수 있다. 당일 관측만으로 각 요인의 낙폭 기여도를 수치화하지는 않는다.

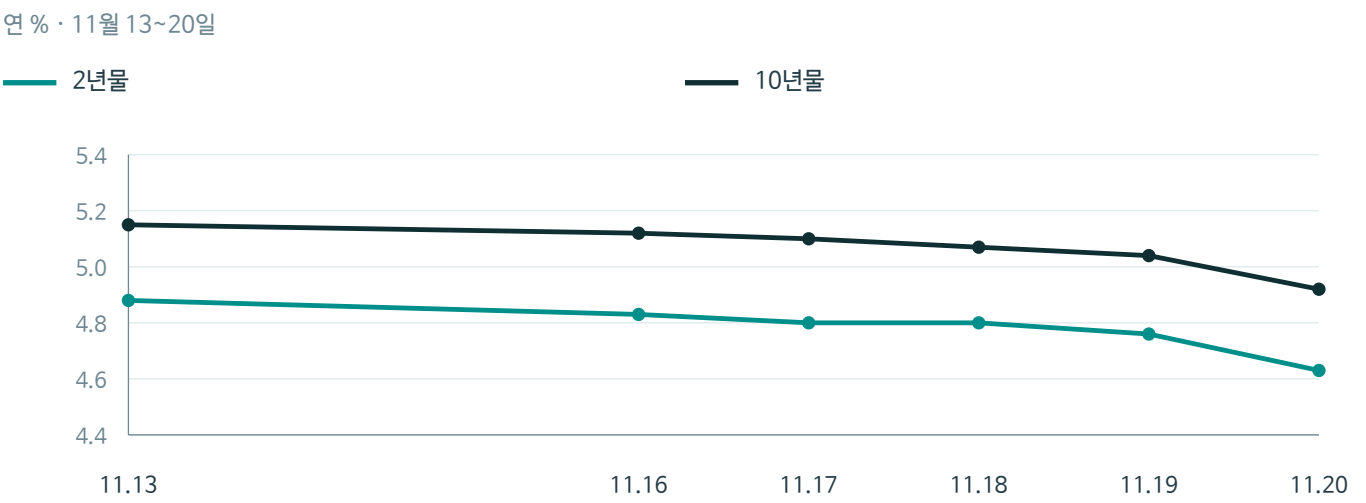
금통위 이후 확인할 조합

국채금리의 변화와 함께 원화, 신용스프레드, 기업의 이익 전망을 확인해야 한다. 금리 하락을 곧바로 증시 호재로 해석하거나, 주가 하락을 금리 인하 필요성의 단독 근거로 삼는 접근은 설명력이 제한된다.

08 / BONDS & DISCOUNT RATES

시장금리는 정책 전망과 위험 선호를 함께 반영한다

미국 재무부 고정만기 파수익률 | 각 미국 거래일 | 단위: 연 %



2년물은 4.88%에서 4.63%로 25bp, 10년물은 5.15%에서 4.92%로 23bp 하락했다. 미국 현지 관측이며 한국 장 마감 시각과 다르다. 원자료는 호가를 이용한 보간 수익률이다. [13]

이 기간 연준 목표범위는 3.75~4.00%였다. 현재 정책금리가 유지되는 동안에도 시장금리는 향후 단기금리 기대, 기간 프리미엄과 안전자산 수요에 따라 바뀔 수 있다. 국채금리와 정책금리의 차이를 그대로 다음 인상 횟수로 환산할 수는 없다. [7] [13]

설명용 수정듀레이션	시장수익률 +25bp 시 가격 근사
3년	-0.75%
8년	-2.00%

계산: 가격변화율 ≈ −수정듀레이션 × 수익률 변화. 25bp=0.0025. 평행한 소폭 금리 변화의 1차 근사이며 볼록성은 생략했다. 기간 중 쿠폰 수취·시간 경과를 포함한 총수익률 계산이 아니다.

TradeLens 판단

채권은 실제 시장수익률의 변화와 듀레이션을 함께 봐야 한다. 주식은 여기에 현금흐름 전망과 주식 위험 프리미엄이 더해진다. 기준금리의 방향만으로 두 자산의 반응을 같은 방향으로 단정하기 어렵다.

09 / CREDIT TRANSMISSION

대출금리의 전가는 차입자마다 속도가 다르다

한국은행 2026년 9월 금융기관 가중평균금리 | 예금은행·잠정 | 연 %, 전월비 bp

대출 구분	신규취급액 기준	잔액 기준
기업대출	4.49% / +19bp	4.42% / +8bp
가계대출	4.96% / +20bp	4.58% / +6bp
주택담보대출	4.88% / +22bp	4.26% / +4bp

신규취급은 당좌·한도대출 등을 제외한 해당 월 거래, 잔액은 이를 포함한 기존 대출의 평균이다. 차주·상품·만기 구성도 다르므로 금리 변화폭을 정책금리 인상의 인과적 전가율로 계산하지 않는다. [6]

현재 비용과 앞으로 재가격될 비용을 나누어 본다

새로 차입하거나 만기를 연장하는 기업은 현재 시장금리와 가산금리에 노출된다. 기존 고정금리 대출은 만기 전 비용 변화가 제한될 수 있고, 변동금리 대출도 기준지표와 조정 주기에 따라 시차가 발생한다. 따라서 부채 총액만으로 다음 분기 이자비용을 계산할 수는 없다.

> **설명용 가정: 실제 적용 대출금리가 0.25%p 오를 때**
>
> 차입금 1,000억원 중 600억원이 즉시 재가격되고, 적용 금리 상승분이 1년 유지된다고 가정하면 추가 세전 이자비용은 600억원 × 0.0025 = 1.5억원이다. 기업 실적 전망이나 기준금리의 자동 전가를 가정한 값은 아니다.

은행 역시 금리 인상의 효과가 한 방향으로 고정되지 않는다. 9월 신규 저축성수신 금리는 3.45%로 24bp, 전체 신규 대출금리는 4.57%로 17bp 올랐다. 조달비용·대출 구성·신용비용을 함께 봐야 하며 이 두 평균금리의 차이는 은행의 실제 순이자마진과 다르다. [6]

다음 확인사항

차입 만기, 금리 재설정 일정, 헤지, 이자보상 능력과 현금 유보를 확인한다. 수익성이 유지돼도 재고·매출채권 증가로 현금이 묶이면 높은 조달비용을 감당할 여력은 줄어들 수 있다.

10 / EQUITY CASH FLOWS

같은 인상도 기업의 이익에 다르게 전달된다

TradeLens 분석 | 업종 이름보다 매출·비용·부채·재투자의 구조를 확인한다.

경제적 노출	부담 또는 완충 경로	기업별 확인자료
미래 현금흐름 비중이 큰 성장 기업	할인율 상승 부담과 장기 성장 기대가 동시에 변화	유료 매출 전환, 현금 회수, 투자 지출, 추가 조달 필요
수출·글로벌 설비투자 기업	해외 수요·환율·원가가 이익에 함께 작용	달러 매출·원가, 수주 취소 조건, 투자 계획
내수·차입 의존 기업	이자비용과 고객의 구매력이 동시에 압박될 수 있음	변동금리 비중, 만기, 가격 전가력, 영업현금흐름
은행·금융기업	대출수익과 예금 조달비용, 신용손실이 함께 변화	자산·부채 재가격, 대출량, 연체와 충당금

성장률과 현금의 귀속을 함께 평가한다

매출 증가가 강하더라도 추가 설비투자·유지투자·운전자본이 더 빠르게 늘면 주주에게 배분 가능한 현금은 기대보다 적을 수 있다. 반대로 장기간 고정금리로 조달하고 이미 현금을 창출하는 기업은 같은 금리 변화에 덜 민감할 수 있다. 이러한 차이는 주가 등락만으로 확인되지 않는다.

정책 결정 이후에는 이익 전망의 변화와 요구수익률 변화를 분리해 읽어야 한다. 금리 상승의 배경이 강한 수요라면 이익 증가가 일부 부담을 흡수할 수 있다. 물가와 비용 압력만 커지는 경우에는 할인율과 현금흐름이 동시에 악화될 수 있다.

TradeLens 판단

금통위 결과만으로 수혜 업종을 일괄 지정하기보다 실제 현금흐름의 방어력을 비교하는 것이 타당하다. 본 보고서는 기업별 미공개 매출·마진·수주를 추정하거나 매수·매도 순위를 제시하지 않는다.

11 / FX & CROSS-BORDER RETURNS

원화와 수출기업의 이익은 일대일로 움직이지 않는다

TradeLens 분석 | 환율의 영업 효과·차입 효과·투자수익 환산을 구분한다.

환율이 작용하는 경로	원·달러 상승 시 점검할 영향	해석의 경계
수출 매출·수입 원가	달러 매출 환산액과 수입 원가가 함께 상승할 수 있음	외화 순노출·계약 가격·가격 전가·헤지에 따라 다름
외화 부채·자금조달	원화 환산 상환 부담과 달러 조달조건 변화	자연 헤지와 차입 통화·만기를 확인
외국인의 원화자산 투자	원화 수익을 달러로 바꿀 때 환산손익 발생	환헤지 여부·배당·거래비용을 별도 고려

설명용 계산: 원화 기준 이익이 달러 기준 손실일 수도 있다

배당·비용·환헤지를 제외하고, 원화 표시 자산가격이 3% 오르는 동안 원·달러 환율이 5% 상승한다고 가정한다. 달러 환산 수익률은 1.03 ÷ 1.05 − 1 = −1.90%다. 환율 상승률과 원화가치 하락률의 크기는 다르다.

위 수치는 계산 구조를 설명하는 가정이다. 특정 자산·환율의 전망, 외국인 실제 손익 또는 매매 전략을 의미하지 않는다.

정책 신뢰와 위험 선호가 환율 경로를 바꾼다

추가 인상이 물가 안정에 대한 신뢰를 높이면 원화 위험 프리미엄을 줄이는 경로가 가능하다. 그러나 같은 시기에 세계적인 위험회피와 달러 수요가 강해지면 원화 약세가 이어질 수도 있다. 금리차가 줄었다는 사실만으로 특정 환율 수준이나 자금 유입을 보장할 수 없는 이유다.

TradeLens 판단

원화 안정이 국내 비용과 외국인 환산수익에 주는 효과, 수출기업의 외화 순현금흐름 효과를 따로 평가한다. 통화정책은 이 경로에 영향을 주는 변수이며 모든 변화를 단독으로 설명하지는 않는다.

12 / CONDITIONAL SCENARIOS

동일한 0.25%p 인상에도 시장 반응은 달라질 수 있다

TradeLens 조건부 분석 | 발생 확률·금리 목표·지수 전망을 부여하지 않는다.

설명용 정책·정보 조합	시장에 새로 전달되는 정보	자산과 현금흐름의 조건부 반응
3.25%로 인상 추가 긴축은 제한적이라는 안내	결정이 예상 범위이고 향후 경로가 사전 기대보다 낮다면	단기 불확실성 완화 가능. 이익 전망과 위험 프리미엄이 안정돼야 증시 부담 완화
3.25%로 인상 추가 인상·장기 유지 필요 강조	결정 폭이 예상과 같아도 기대 정책경로가 상향되면	시장금리·조달비용 부담 확대 가능. 성장기업과 재차입 기업의 현금흐름 민감도 점검
3.00%로 동결 물가·금융안정 경계 유지	추가 자료를 기다리는 동결이거나 향후 긴축 의지가 강하면	동결 자체의 완화 효과를 단정하기 어려움. 환율·장기금리와 성장 해석에 따라 반응 분화

사전 기대와의 차이를 함께 읽는다

시장 반응은 결정 이전에 형성된 기대를 기준으로 달라진다. 특정 인상 폭이 이미 충분히 반영돼 있다면 새 정보는 이후 경로와 경제전망에 있을 수 있다. 반대로 예상하지 못한 결정 폭은 그 자체로 충격이다. 같은 결정에 서로 다른 반응이 나타나는 것은 이 조건의 차이다.

판단을 바꾸는 관측

물가 둔화와 신용 안정, 이익 전망의 유지가 함께 나타나면 긴축 부담을 낮춰 평가할 수 있다. 물가 고착과 더 높은 정책경로, 원화 약세·신용스프레드 확대가 겹치면 부담을 높여야 한다. 실제 결정이 위 예시 범위를 벗어나면 그 결정과 새 설명을 기준으로 다시 평가한다.

세 조합은 가능한 반응 구조의 예시이며 모든 경우를 포괄하지 않는다. 선물·OIS·설문에서 나온 확률이나 시장의 완전한 가격 반영을 가정하지 않았다.

13 / GUIDANCE & DOTS

조건부 금리전망은 다음 회의의 약속이 아니다

한국은행 조건부 금리전망 | 기존 8월 전망은 당시 정보와 6개월 시계를 반영

한국은행은 2026년 2월부터 경제전망과 함께하는 통화정책방향 회의에서 총재를 포함한 7명이 각각 3개 점을 제시하는 6개월 조건부 금리전망을 공개했다. 총 21개 점은 각 위원의 조건부 전망 확률분포를 반영한다. 11월의 새 전망은 분석 기준일 이후의 정보다. [14]

기존 8월 전망의 6개월 후 금리	점의 수	해석
3.00%	5개	금리 수준별 조건부 점 분포
3.25%	10개	공표 분포의 중심이 위치
3.50%	6개	더 높은 금리 가능성을 함께 표현

8월 전망은 약 2027년 2월을 향한 분포다. 점 개수는 다음 회의의 표결이나 시장 인상확률이 아니다. 11월 전망은 대상 시점도 달라진다. [14]

결정문·전망·기자회견을 함께 읽어야 한다

첫째, 결정 폭과 실제 표결은 현재 정책 선택을 보여준다. 둘째, 성장·물가 전망은 그 선택의 경제적 배경을 설명한다. 셋째, 조건부 금리분포와 총재 설명은 앞으로 어떤 데이터에 반응할지를 보여준다. 각 자료는 역할과 대상 기간이 다르다.

예컨대 전망 분포가 상향되더라도 전망 시계의 이동과 성장·물가 가정이 함께 바뀌었는지 살펴야 한다. 인상 소수의견이 있거나 특정 수준의 점이 많다는 이유만으로 다음 회의의 결정을 확정할 수는 없다.

TradeLens 판단

11월 금통위의 정보 가치는 현재 금리와 새 전망의 조합에 있다. 분포의 중심뿐 아니라 폭과 조건을 비교하고, 그 뒤 시장 금리·환율·신용여건이 어떤 경로를 반영하는지 확인해야 한다.

14 / MONITORING & CONCLUSION

긴축의 부담을 판단할 네 가지 확인 조건

정책 신호 → 시장 가격 → 실제 금융비용 → 기업 현금흐름의 순서로 연결한다.

확인할 데이터	부담 완화에 부합하는 변화	부담 확대에 부합하는 변화
물가·정책경로	근원 물가와 기대물가 둔화 추가 긴축 필요성 약화	가격 압력의 재확산 정책경로의 상향·장기화
국채·신용·환율	금리와 신용스프레드 안정 원화 변동성 완화	신용위험 확대·원화 약세 조달조건 악화
대출과 재가격	실제 대출금리 안정 만기·유동성 부담 완화	가산금리·재차입 비용 상승 취약 차주의 부담 확대
기업이익과 현금	이익 유지와 현금 회수 개선 투자 후 현금 창출	수요·마진 둔화와 재고 증가 추가 자금조달 의존

기본 결론

11월 22일 현재 국내 물가·성장과 양국의 공식 정책 기조는 추가 긴축을 검토할 근거를 제공한다. 따라서 이번 금통위는 **결정 폭, 사전 기대와의 차이, 이후 경로, 기업의 현금 창출 능력**을 함께 평가해야 한다. 같은 인상도 성장 전망이 견조한 경우와 이익 전망이 약해지는 경우의 시장 효과는 다르다. [1] [3] [4] [8]

금리차 축소는 국내 이자 부담 감소와 같지 않으며, 국채금리 하락도 성장 위험의 완화를 자동으로 뜻하지 않는다. 11월 20일 관측은 주식·채권·환율을 함께 읽을 필요성을 보여준다. [12]

전망이 달라지는 조건

물가 둔화와 이익·현금흐름의 유지가 동시에 확인되면 부담이 제한된다는 판단을 강화할 수 있다. 반대로 더 높은 금리경로와 기업 현금흐름 악화가 겹치면 긴축의 실질 부담을 높여 평가해야 한다. 이 보고서의 결론은 정책 결과를 맞히는 단일 예측보다 이러한 판단 조건에 있다.

15 / DATA & CALCULATIONS

기간·정의·단위를 맞춰 읽는 방법

공표 사실, 발언자의 추정, TradeLens 해석, 설명용 가정을 구분했다.

항목	정의 또는 계산	적용 범위
한미 정책금리차	4.00% − 3.00% = 1.00%p	미국 목표범위 상단 기준. 실효금리·시장금리와 구별
미 국채 변화	2년: 4.63 − 4.88 = −0.25%p 10년: 4.92 − 5.15 = −0.23%p	11월 13일과 20일, 미국 현지 공표치 [13]
대출 이자비용 예시	600억원 × 0.0025 × 1년 = 1.5억원	대출금리 즉시 재가격·1년 유지 가정(세전)
채권 가격 1차 근사	−3 × 0.0025 = −0.75% −8 × 0.0025 = −2.00%	수정듀레이션 3년·8년 가정, 총수익률과 구별
달러 환산 수익률 예시	(1 + 3%) / (1 + 5%) − 1 = −1.9048%	원화자산·원달러 변화 가정, 배당·비용·헤지 제외

동일하지 않은 수치는 같은 추세로 합치지 않는다

국내 10월 CPI는 전년비와 전월비를, 미국 10월 CPI는 계절조정 전월비를 사용했다. 미국 9월 PCE는 최신 공식 공표치, 쿡의 10월 PCE는 발언자의 추정이다. 분기 GDP·월별 대출·일별 시장지표는 각자의 관측 기간을 유지했다.

금리 1bp는 0.01%p이며 25bp는 0.25%p다. 시장금리의 변화와 정책금리의 변화를 자동으로 같게 두지 않았다. 기관별 시장 자료는 관측 시각과 반올림이 다르므로 본문 표와 차트는 각각 지정한 원자료 기준을 유지한다.

앞으로의 금통위·FOMC·물가 공표는 예정 사건이다. 시나리오와 비용·수익률 예시는 설명용 계산이며 실제 결정·실적·수익률 전망이 아니다.

16 / SOURCE REGISTER

출처 목록 · 정책·국내 지표

출처번호·자료명·원문 열기는 각각 해당 원문으로 직접 연결됩니다.

01. 한국은행 | 통화정책방향(2026.10.22) 원문 열기

2026.10.22 · 정책 결정 · 3.00% 동결·기조·표결 | PDF 1~3쪽

02. 한국은행 | 2026년 통화정책방향 결정회의 일정 원문 열기

2026.11.22 기준 · 공식 일정 · 11월 26일 회의 예정

03. 국가데이터처 | 2026년 10월 소비자물가동향 원문 열기

2026.11.03 · 공식 통계 · 전체·근원 전년비·전월비 | PDF 4~5쪽

04. 한국은행 | 2026년 3/4분기 실질 국내총생산(속보) 원문 열기

2026.10.27 · 공식 국민계정 · 실질 GDP·소비·투자 전기비 | PDF 1~4쪽

05. 금융위원회 | 2026년 10월 가계대출 동향(잠정) 원문 열기

2026.11.12 · 공식 통계 · 전금융권 월중 대출 증감 | PDF 1~3쪽

06. 한국은행 | 2026년 9월 금융기관 가중평균금리 원문 열기

2026.10.29 · 잠정 통계 · 정의·신규·잔액 금리 | PDF 3·8·13~14쪽

07. 미 연준 | 2026년 10월 FOMC 성명 원문 열기

2026.10.28 · 정책 결정 · 목표범위·표결 | PDF 1~2쪽

PDF 쪽수는 파일의 첫 페이지부터 계산한다. 일정은 분석 기준일 현재의 예정이며 변경될 수 있다.

17 / SOURCE REGISTER

출처 목록 · 미국·시장·전망

출처번호·자료명·원문 열기는 각각 해당 원문으로 직접 연결됩니다.

08. 미 연준 | 2026년 10월 27~28일 FOMC 의사록 원문 열기

2026.11.18 · 10월 회의 의사록 · 정책 견해·차기 일정 | PDF 10~13쪽

09. 미 노동통계국 | 2026년 10월 소비자물가 원문 열기

2026.11.10 · 공식 통계 · 요약·표 A·전년비 미공표·차기 일정

10. 미 경제분석국 | 2026년 9월 개인소득 및 지출 원문 열기

2026.10.29 · 공식 공표 · PCE 물가·차기 공표 일정 | PDF 2~3쪽

11. 미 연준 리사 쿡 | 세계경제 속 미국 경제 원문 열기

2026.11.20 · 개인 견해·10월 PCE 추정 | PDF 2·8~11쪽

12. 한국은행 | 일일 금융·외환시장 동향(11.20) 원문 열기

2026.11.20 · 시장 동향자료 · 한국 주가·국채·환율 | PDF 1쪽

13. 미 재무부 | 일별 국채 파수익률 곡선 원문 열기

2026.11.13~20 · 공식 시장자료 · 미국 현지 2년·10년 고정만기 수익률

14. 한국은행 | 통화신용정책보고서(2026년 9월) 원문 열기

2026.09.10 · 공식 보고서 · 8월 조건부 전망·그림 II-23 | PDF 81쪽

발표일·대상 기간을 유지했다. 기관의 공표자료와 발언자의 추정, TradeLens의 분석을 구분한다.

18 / METHODOLOGY & USE

작성기준 및 이용 안내

분석 기준일 2026년 11월 22일 | 공개 자료에 근거한 거시경제·시장 구조 분석

자료 및 계산 기준

한국은행·국가데이터처·금융위원회·미 연준·미 노동통계국·미 경제분석국·미 재무부의 공개 자료를 사용했습니다. 정책금리는 기준일 현재 결정, 시장가격은 각 현지 관측일, 경제통계는 공표된 대상 기간을 기준으로 합니다. 향후 회의와 지표 공표는 예정 사건입니다.

공표된 사실, 발언자의 조건부 견해·추정, TradeLens의 분석과 설명용 가정을 구분했습니다. 금리차는 미국 목표범위 상단 기준이며, 대출·채권·환산수익 예시는 기업 실적이나 자산가격의 전망이 아닙니다. 원자료의 반올림과 수정 가능성을 유지했습니다.

면책고지

본 보고서는 시장·산업 및 기업의 경제적 구조에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.