



트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

MACRO INSIGHT / No.07

물가지표와 국내 자산가격의 연결을 읽는 리서치

미국 CPI·PPI 서프라이즈와 한국 증시의 위험 재평가

인플레이션·금리·외국인 수급의 전달경로

핵심 판단

물가 충격은 확인됐다.
시장 반응은 한 방향이 아니었다.

발표 시점·국채금리·현선물 수급을 분리해야
급락과 반등의 의미가 보인다.

국내 시장은 10월 16일 정규장, 미국 시장은 10월 15일 종가까지 반영한다. 지표의 관측월과 발표일, 실제 가격 반응을 구분한다.



01 / RESEARCH VIEW

급락과 반등은 서로 다른 위험을 가격에 반영했다

PPI 발표 전의 국내 급락과 발표 후의 반등을 하나의 원인으로 묶지 않는다.

TradeLens 판단 | 단일 지표보다 복합적인 위험 재평가

물가의 상방 위험은 커졌지만 장기금리는 일관되게 오르지 않았다. 국내 증시는 물가 충격에 더해 반도체 이익 기대와 외국인 포지션의 영향을 함께 받는 시장으로 읽어야 한다. 하루 반등만으로 할인율·이익·수급의 정상화를 선언할 수 없다. [1] [2] [5] [8] [9]

01

무슨 변화인가

미국 9월 물가가 예상보다 높았고 국내 증시는 15일 급락, 16일 반등했다. 발표 시점이 서로 다르다.

02

왜 중요한가

물가 상승이 채권금리·기업마진·소비를 거쳐 주가에 미치는 힘은 같은 방향이 아닐 수 있다.

03

누가 영향을 받나

수입원가·달러부채 부담이 큰 기업, 이익 기대가 높은 성장업종, 레버리지 투자자의 민감도가 다르다.

04

무엇으로 확인하나

근원 PCE·실질소비·실적과 외국인 현선물·환율을 함께 본다. 하나의 반등 신호로 결론내리지 않는다.

이번 보고서의 새로운 판단 기준

지표의 수준, 예상과의 차이, 발표 후 시장의 반응을 분리한다. 같은 높은 물가 아래에서도 장기금리 하락과 주식의 제한적 회복은 양립할 수 있다. 중요한 것은 위험이 사라졌는지가 아니라 어느 경로에서 다시 가격에 반영되는가다.

분석 기준: 2026.10.16 19:28 KST까지 공개된 자료. 국내 정규장 종가와 미국 전일 종가를 사용한다.



02 / EVENT CHRONOLOGY

한국 15일 급락은 PPI 발표보다 먼저였다

자료의 관측월은 9월, 발표일은 10월이다. 시장은 발표 이후의 정보를 반영한다.

10.14 · 21:30 KST

미국 CPI 발표

08:30 ET. 근원 CPI는 전월비 0.3%, 로이터 예상 0.2%를 상회했다. [1] [3]

10.15 · 05:00 KST

미국 14일 주식시장 마감

나스닥 -1.88%. 이 결과는 한국 15일 개장 전에 알려졌다. [3] [8]

10.15 · 15:30 KST

한국 정규장 급락 마감

코스피 -7.57%, 코스닥 -7.65%. 양 시장 서킷브레이커 발동. PPI 발표 6시간 전이다. [8]

10.15 · 21:30 KST

PPI와 소매판매 동시 발표

PPI +1.3%, 명목 소매판매 +0.8%. 두 정보가 함께 미국 거래에 반영됐다. [2] [6]

10.16 · 15:30 KST

한국 정규장 반등 마감

미국 15일 장 마감 이후 코스피 +2.05%, 코스닥 +4.46%. 반등은 전일 낙폭의 일부 회복이다. [9]

인과관계의 최소 조건

15일 국내 하락은 CPI 이후의 시장 반응이지, 아직 발표되지 않은 PPI의 직접 반응이 아니다. 또한 종가 간 변화에는 동시 뉴스·포지션 조정이 포함돼 지표별 기여도를 분리하지 못한다.



03 / INFLATION SCORECARD

서프라이즈와 전월 대비 가속을 구분한다

같은 ‘근원’이라는 이름으로 서로 다른 제외지수를 섞지 않는다.

계절조정 전월비	8월	9월
CPI 전체	0.4%	0.6%
CPI 식품·에너지 제외	0.3%	0.3%
PPI 최종수요 전체	0.5%	1.3%
PPI 식품·에너지 제외	0.2%	0.7%
PPI 식품·에너지·유통서비스 제외	0.3%	0.5%

출처: BLS [1] [2]. PPI 8월 전체는 0.4%에서 0.5%로 수정됐다. 전년비는 CPI 전체 3.7%·근원 2.6%, PPI 전체 6.3%다.

예상치와 비교한 두 가지 충격

지표	로이터 예상	실제	차이
근원 CPI 전월비	0.2%	0.3%	+0.1%p
전체 PPI 전월비	0.5%	1.3%	+0.8%p

예상치는 로이터 조사 [3] [4]로 통일했다. %는 상승률, %p는 예상과 실제의 차이다. 다른 조사기관의 예상치를 합치지 않는다.

해석 | CPI와 PPI의 우려 지점은 다르다

근원 CPI는 8월과 같은 속도였어도 예상보다 높았다. 반면 PPI는 에너지뿐 아니라 식품·에너지 제외 지수도 빨라졌다. 따라서 “전부 에너지이므로 무시”와 “모든 소비물가가 1.3% 올랐다”는 해석은 모두 부정확하다.



04 / CPI COMPOSITION

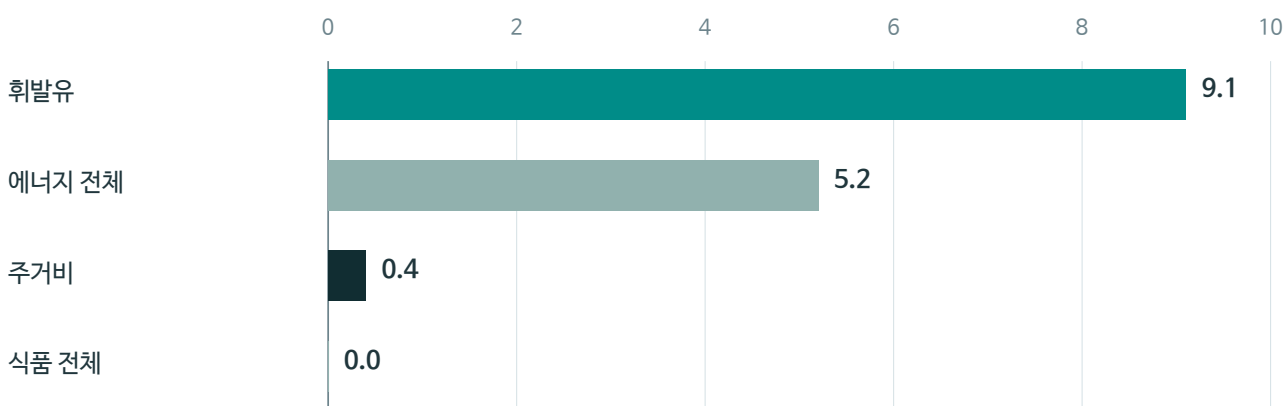
에너지 집중과 주거비의 지속성을 함께 본다

전월비와 기여도는 다르다. 세부 항목의 상승률을 합산하지 않는다.

BLS는 휘발유가 전체 CPI의 월간 상승분 중 절반 이상을 설명한다고 밝혔다. 그러나 주거비도 전월보다 빠르게 올랐다. 에너지 충격의 규모와 비에너지 물가의 지속성을 구분해서 평가할 필요가 있다. [1]

선택 항목의 가격 상승률

% · 9월 전월비, SA



휘발유는 에너지의 하위 항목이다. 그림은 서로 독립적인 기여도 분해가 아니다. 0.0%인 식품은 막대를 그리지 않고 수치로 표시했다. [1]

관찰	판단에 필요한 추가 조건
휘발유 급등	수준이 안정돼도 전년비 영향은 남을 수 있다. 다음 달 상승률과 기저효과를 나눈다.
주거비 +0.4%	한 달의 변동보다 연속된 흐름을 보고 신규 임대료와 CPI 주거비를 동일시하지 않는다.
근원 CPI +0.3%	예상보다 높은 결과이나, 이것만으로 임금·기대물가의 2차 파급을 확정하지 않는다.

한국 증시에 주는 의미

에너지를 많이 쓰는 기업에는 원가 부담이 먼저 온다. 수출기업에는 해외 수요·환율·판매가격이 동시에 작용한다. CPI의 방향만으로 업종 전체의 이익 방향을 정할 수 없다.



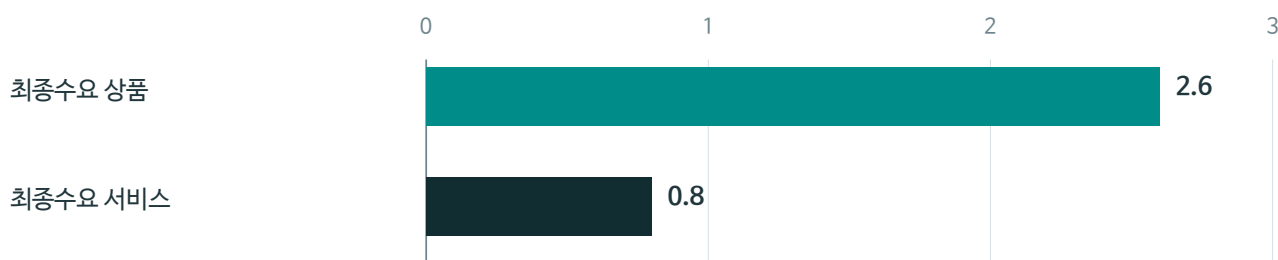
05 / PPI COMPOSITION

PPI 1.3%의 내부는 상품과 서비스로 갈린다

도매·소매 유통서비스 지수는 매출액이 아니라 유통마진의 변화를 측정한다.

두 생산자 가격 경로

% · 9월 전월비, SA



상품·서비스는 최종수요의 하위 집계다. 단순 평균이나 합계가 전체 PPI 1.3%가 되지는 않는다. [2]

세부 항목	전월비	경제적 해석
에너지 상품	10.8%	상품 상승분의 80% 이상을 설명. 전체 PPI 상승분의 80%라는 뜻은 아님.
유통서비스	1.4%	서비스 상승분의 절반 가까이 기여. 매출 증가율·영업이익률과는 다른 지수.
운송·창고서비스	3.4%	물류단계 가격 압력. 기업별 실제 운송계약과 전가 시차는 별도.
상품 중 식품·에너지 제외	0.3%	에너지 외 상품 가격도 상승. 모든 기업의 투입원가 상승률로 일반화하지 않음.

출처: BLS [2]. 에너지·유통·운송은 서로 다른 집계 단계이며, 가중치 없이 합산하거나 하나의 비용 충격으로 바꾸지 않는다.

물가를 무시할 근거도, CPI로 복사할 근거도 아니다

식품·에너지 제외 PPI 0.7%는 충격이 한 항목에만 있지 않음을 보여준다. 다만 최종수요 PPI는 가계소비만 측정하지 않으므로, 소비자가격 전가 여부는 세부 지표와 수요를 함께 확인해야 한다. [2] [13]



06 / DEMAND & PCE

강한 명목 매출은 강한 실질 소비와 다르다

PPI와 같은 시각에 나온 소매판매를 함께 읽어야 한다.

9월 전월비	발표치	로이터 예상	읽는 범위
소매·음식서비스 판매	0.8%	0.3%	계절·달력 조정 명목 매출
컨트롤그룹 판매	0.1%	0.3%	자동차·휘발유·건자재·음식서비스 제외

소매판매 공식자료 [6], 예상치·컨트롤그룹 [7]. 컨트롤그룹도 실질지표는 아니다. 8월 전체 소매판매는 +1.3%로 수정됐다.

같은 정보가 채권과 주식에 다르게 읽히는 이유

헤드라인 매출은 강했지만 컨트롤그룹은 예상에 못 미쳤다. 이를 물가의 전면적인 진정으로 읽을 수는 없으나, 강한 명목 매출만으로 최종수요 과열을 선언하기도 어렵다. 성장 둔화 우려가 커지는 경우 물가 충격과 국채 매수는 양립할 수 있다. 마지막 문장은 시장 해석의 가능성이지 금리 하락 원인의 계량적 식별은 아니다.

지표	중복되지 않는 역할
CPI	도시 소비자가 직접 지불한 소비가격. 수입품·자가주거비 등이 포함된다.
PPI	미국 생산자가 받는 가격. 수입은 제외되며 최종수요에 수출·자본투자 등도 포함된다.
PCE	소비자 또는 소비자를 대신해 지불한 지출의 가격. 세부 CPI·PPI 등을 활용하지만 헤드라인을 그대로 옮기지 않는다.

범위 차이 [13]; 시장기반 PCE의 CPI·PPI 입력 설명 [11]. 전체 PCE와 시장기반 보조지수는 동일하지 않다.

후속 확인 | 10월 29일 PCE

다음 판단은 근원 PCE·실질소비·가처분소득의 조합이다. PPI 1.3%를 그대로 다음 PCE 전망치에 대입하지 않는다. [12]



07 / U.S. CROSS-ASSET RESPONSE

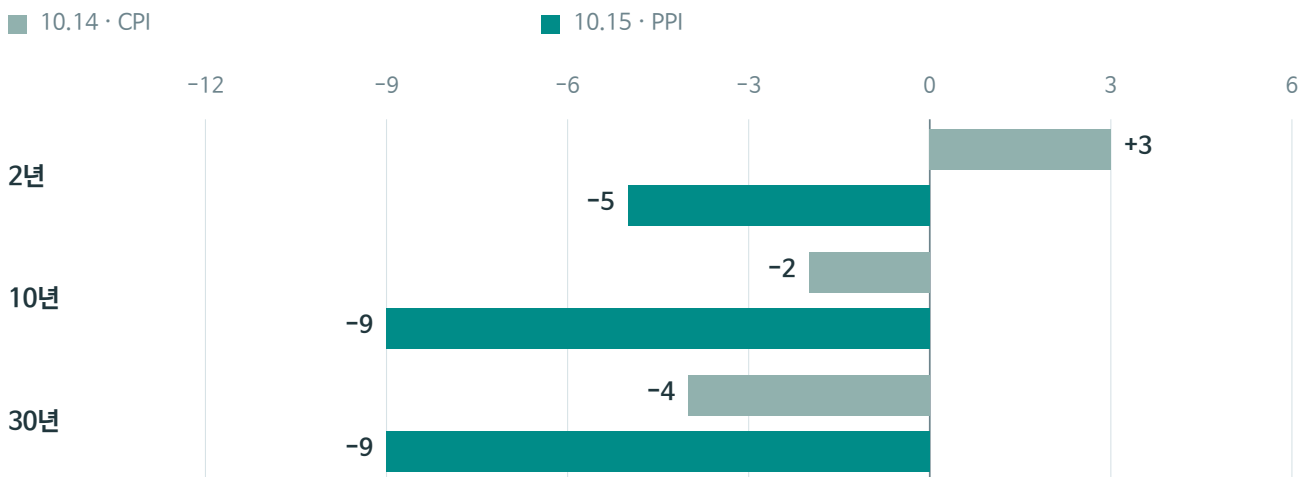
PPI가 높아도 장기금리는 하락했다

일중 뉴스의 순간 수익률 대신 재무부의 동일한 일별 par 수익률을 비교한다.

미국 현지일	2년	10년	30년
10월 13일	4.79%	5.21%	5.56%
10월 14일 · CPI	4.82%	5.19%	5.52%
10월 15일 · PPI	4.77%	5.10%	5.43%

발표일의 전일 대비 수익률 변화

bp



출처: 미국 재무부 [5], TradeLens 계산. 1bp=0.01%p. 두 날짜는 각각 직전 관측일 대비다. 증가 자료는 발표 직후 효과만을 식별하지 않는다.

미국 지수 · 일간 등락	10월 14일	10월 15일
다우 / S&P 500 / 나스닥	-0.09 / -1.11 / -1.88%	+1.08 / +0.33 / +0.08%

증시 증가: [3] [8] [9]. 미국 15일 지수 반등은 한국 16일의 정보 집합에 해당한다.

관측과 해석을 분리한다

높은 물가에도 장기금리가 낮아졌다는 것은 사실이다. 성장 우려·안전자산 선호·포지션 조정의 상대 기여는 이 자료만으로 정량 분해할 수 없다. 금리 하락을 곧바로 인플레이션 위험 해소로 읽지 않는다.



08 / KOREAN EQUITY REPRICING

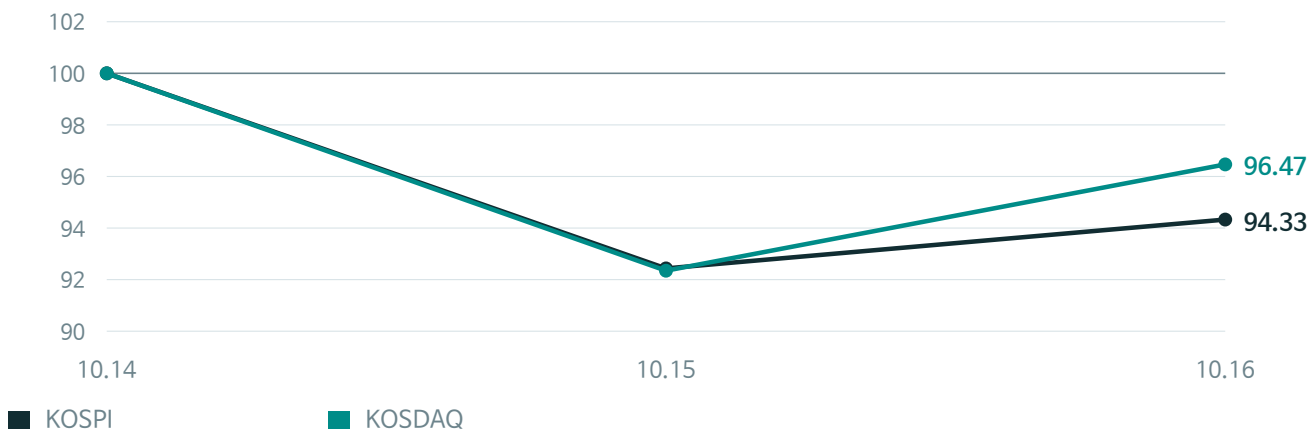
16일 반등은 15일 손실을 모두 되돌리지 못했다

서로 다른 기준일의 일간 수익률은 더해서 누적 수익률로 만들지 않는다.

정규장 종가	10월 14일	10월 15일	10월 16일
코스피	6,008.81	5,554.22	5,668.05
코스닥	823.88	760.82	794.78

공통 기준의 누적 경로

10.14 종가=100 · 축 범위 90 - 102



출처 [8] [9], TradeLens 계산. 14일 종가는 15일 종가와 지수 하락폭으로 복원했다. 선그래프는 수준 비교를 위해 100으로 재기준화했으며 세로축을 90 - 102로 표시했다.

회복의 계산	코스피	코스닥
14→16일 누적 수익률	-5.67%	-3.53%
15일 하락 포인트 중 16일 회복 비중	25.0%	53.9%

예: 코스피 누적=(5,668.05÷6,008.81-1)×100. 포인트 회복=113.83÷454.59×100. 통계적 반등 확률이나 향후 수익률이 아니다.

의미 | 가격 회복과 위험 정상화는 별개다

지수 반등은 매도 압력이 일부 완화됐다는 관측이다. 그러나 이익 전망·할인율·유동성이 모두 회복됐다는 증거는 아니다. 남은 손실과 업종 간 차이를 같은 기준으로 평가해야 한다.



09 / FOREIGN FLOWS & FX

현물 순매수와 선물 순매도는 동시에 나타났다

투자자 전체를 하나의 의사결정 주체로 보거나 현물·선물을 단순 합산하지 않는다.

외국인 순매수액	10월 15일	10월 16일
코스피 현물 · 조원	-3,6340	+0.3430
코스피200 선물 · 조원	+0.3280	-1.1391
코스닥 현물 · 억원	+2,177	-903

출처 [8] [9]. 선물은 보도된 거래대금 순매수 기준으로 현물의 실제 자금유입·위험노출과 다르다. 개인별 포지션·헤지 목적·델타 조정치는 제공되지 않았다.

원화 강세와 외국인 복귀를 동일시하지 않는다

15:30 원/달러 환율	10월 14일	10월 15일	10월 16일
원 / 달러	1,338.3	1,344.6	1,331.4

원/달러 하락은 원화 강세다. 14일 수치는 15일 종가와 일간 변화로 복원했다. 야간시장 종가와 섞지 않는다. [8] [9]

16일에는 코스피 현물에서 외국인이 순매수로 돌아섰지만 코스피200 선물과 코스닥 현물에서는 순매도였다. 그러므로 “외국인 매수 전환”은 어느 시장을 말하는지 특정해야 한다. 환율은 무역·채권·환헤지 등 다른 거래도 반영하므로 주식 순매수와 일대일로 대응하지 않는다.

이번 반등에서 확인되지 않은 것

집계 순매수만으로 헤지 해소·장기자금 복귀·반도체 선호 회복을 확정할 수 없다. 현물 매수의 지속성, 선물 포지션, 환율과 종목별 이익 기대를 함께 확인해야 한다.



10 / KOREAN TRANSMISSION CHANNELS

할인율·이익·포지션의 세 경로를 분리한다

미국 물가 한 개로 국내 모든 업종의 방향을 설명하지 않는다.

전달경로	국내 기업·투자자에 미치는 영향	확인할 변수
할인율	국채금리 외에 주식 위험 프리미엄이 자본비용을 바꾼다.	장기금리·신용스프레드·이익 기대
영업이익	원가 상승을 판매가격에 넘기는 능력과 해외 최종수요에 따라 마진이 달라진다.	판매량·단가·제품 믹스·원가 전가
환율·대차대조표	원화 강세는 수입비용을 낮출 수 있지만 달러 매출의 환산액도 줄일 수 있다.	순외화 노출·헤지·차입 만기
포지션·유동성	레버리지 축소와 지수·선물 거래가 단기 가격 변동을 증폭할 수 있다.	거래대금·현선물·신용 잔액

위 표는 TradeLens의 전달경로 분석 틀이다. 개별 기업에 해당 위험이 같은 크기로 발생했다는 실적 추정치 아니다.

반도체 반등도 동일하지 않았다

10월 16일 정규장	증가	일간 등락
삼성전자	215,500원	+2.62%
SK하이닉스	1,272,000원	+0.79%

출처 [9]. 주가 반응은 기업의 확정 실적·신규 수주와 다르며 향후 수익률의 근거로 사용하지 않는다.

판단 | 매크로 충격과 기업 실적을 연결하는 단계

실적 발표에서는 과거 분기의 매출·이익과 향후 판매·투자 계획을 구분한다. 고객의 자금조달이나 최종수요가 약해진다면 좋은 과거 실적과 낮아지는 미래 이익 기대가 동시에 존재할 수 있다.



국채금리가 내려도 주식 할인율은 높아질 수 있다

설명용 가정: 무위험금리·위험 프리미엄·현금흐름을 분리한다.

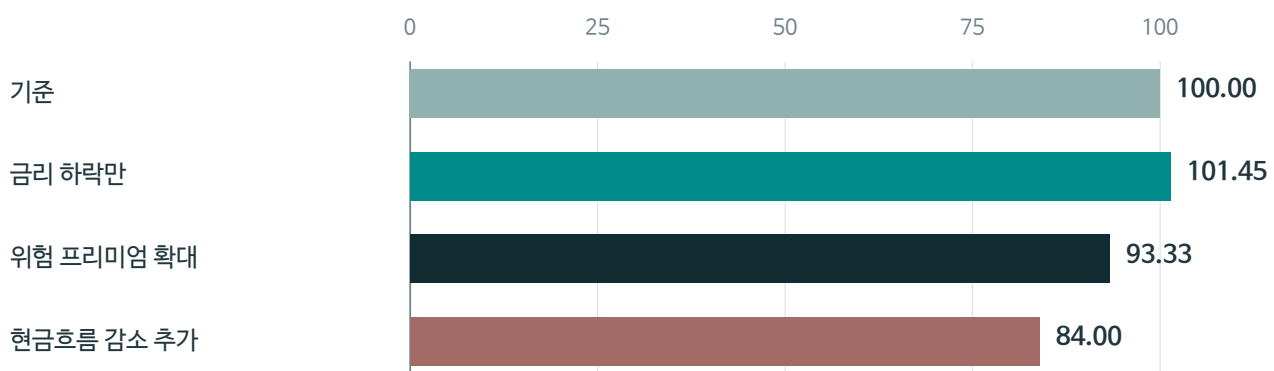
모형 | 영구성장 현금흐름의 현재가치

다음 기간 현금흐름 $F_1 = 7$, 요구수익률 $k = 10\%$, 영구성장률 $g = 3\%$ 일 때 $V = F_1 / (k - g) = 100$ 이다. k 는 무위험금리와 주식 위험 프리미엄의 합으로 단순화한다. 실제 기업의 목표가격·적정가치 모형이 아니다.

가정 시나리오	k	F_1	가치지수
기준	10.0%	7.0	100.00
무위험금리 -10bp만 반영	9.9%	7.0	101.45
위 변화 + 위험 프리미엄 +60bp	10.5%	7.0	93.33
위 변화 + 현금흐름 -10%	10.5%	6.3	84.00

하나의 금리보다 요구수익률 전체를 본다

기준=100 · 설명용 가정



TradeLens 가정 계산. g 는 모든 경우 3% 고정, F_1 은 같은 화폐단위다. 60bp·10%는 실측값이 아니며 이번 코스피 낙폭을 추정·분해한 숫자도 아니다.

이 계산이 바꾸는 질문

국채금리 하락은 하나의 완충 요인이다. 기업 현금흐름 전망이 약해지고 요구 위험보상이 커지면 주식의 자본비용과 평가가 치는 다른 방향으로 갈 수 있다.



12 / CONDITIONAL SCENARIOS

기본 판단은 인플레이션 경계와 수요 확인의 병행

확률·지수 목표가 아닌 조건부 해석이다.

경로	함께 나타날 증거	한국 시장의 해석
A. 물가 확산	근원·서비스 물가가 이어서 높고 소비·고용도 견조	할인율·원가 부담 지속. 가격 전가력과 재무구조 차별화
B. 비용 충격 + 수요 약화	물가 압력과 실질소비 둔화가 동반	장기금리 하락도 기업 이익 악화를 상쇄하지 못할 수 있음
C. 에너지 안정 + 이익 유지	원가 상승률 둔화와 기업 판매·현금흐름 유지	자본비용·마진의 동반 개선 가능성. 복수 지표 확인 필요
D. 단기 포지션 반등	주가만 회복하고 현선물·신용·이익 지표는 엇갈림	리스크 정상화가 아니라 포지션 조정으로 해석할 여지

현재 자료가 지지하는 판단과 남은 질문

물가 상방 위험과 국내 위험자산의 변동성 확대는 관측됐다. 그러나 15일 미국 장기금리 하락과 16일 국내 반등은 “지속적인 금리 상승만이 주가 하락을 만든다”는 설명을 지지하지 않는다. 아직 물가 확산과 수요 약화 중 어느 경로가 지배적인지를 확정할 수는 없다. [1] [2] [5] [9]

판단을 바꾸는 반증 조건

근원 PCE와 실질수요가 함께 안정되고 기업 이익·현선물 수급이 동반 개선된다면 복합적인 위험 재평가의 강도는 약해질 수 있다. 반대로 물가가 진정돼도 수요·현금흐름이 악화된다면 금리 하락만으로 안정을 판단해서는 안 된다.



13 / OUTLOOK & MONITORING

다음 판단은 물가·이익·자금 흐름의 동행에 달렸다

이미 발표된 수치와 앞으로 공개될 정보를 구분한다.

확인 시점·자료	핵심 질문	혼동하지 않을 점
10.27 - 28 FOMC [14]	물가·성장 위험과 정책 경로를 어떻게 평가하는가	9월 의사록은 10월 CPI·PPI에 대한 연준의 답이 아님 [10]
10.29 소득·소비/PCE [12]	근원 물가와 실질 소비·소득이 같은 방향인가	명목 소매판매를 실질 전체 소비로 간주하지 않음
기업 실적 발표	판매·마진·CAPEX·현금회수에 변화가 있는가	실현 실적과 회사의 향후 전망을 구분
일별 국내 시장자료	외국인 현물 매수가 지속되고 선물·환율과 정합적인가	단일 일자의 매수 전환을 장기 유입으로 해석하지 않음

최종 판단 | 높은 물가와 낮아진 장기금리는 모순이 아니다

이번 충격은 물가가 주가를 일방적으로 결정한 사건이라기보다, 물가·성장·이익·포지션이 동시에 다시 가격에 반영된 사건으로 읽는 것이 타당하다. 국내시장은 할인율뿐 아니라 반도체 이익 기대와 현선물 수급을 함께 확인해야 한다.

독자에게 남길 네 가지 답

질문	보고서의 답
무슨 일인가	예상보다 높은 미국 물가와 국내 급락·부분 반등이 시차를 두고 발생했다.
왜 중요한가	충격의 원인을 잘못 연결하면 금리 하락·반등의 의미도 잘못 읽게 된다.
누가 영향을 받나	기업의 가격 전가력·외화 노출·이익 지속성과 투자자의 레버리지에 따라 다르다.
무엇으로 확인하나	PCE·실질수요·실적·현선물·환율이 같은 결론을 지지하는지 확인한다.



14 / SOURCE REGISTER

핵심 주장과 원문 자료를 연결한다

본문의 청록색 출처번호, 자료명 또는 오른쪽 '원문 열기'를 누르면 원문으로 이동한다.

01. BLS Consumer Price Index — September 2026	원문 열기
2026.10.14 · 미국 9월 CPI · 본문·표 A · 계절조정 전월비/비조정 전월비	
02. BLS Producer Price Indexes — September 2026	원문 열기
2026.10.15 · 미국 9월 PPI · 최종수요·제외지수·상품·서비스	
03. Reuters Dollar gains, Wall Street stocks fall after hot inflation data	원문 열기
2026.10.14 · 근원 CPI 예상치·미국 증시 · 언론 보도	
04. Reuters / Investing.com U.S. producer prices post largest increase in 4-1/2 years	원문 열기
2026.10.15 · PPI 로이터 예상치·8월 수정치 · 전재 기사	
05. U.S. Treasury Daily Treasury Par Yield Curve Rates	원문 열기
2026.10.13 - 15 · 동일 계열의 2·10·30년 수익률 · 일별 자료	
06. U.S. Census Bureau Advance Monthly Sales for Retail and Food Services	원문 열기
2026.10.15 · 9월 명목 소매판매 · 계절·달력 조정, 물가 미조정	
07. Reuters U.S. retail sales beat expectations in September	원문 열기
2026.10.15 · 소매판매 예상치·컨트로그룹 · 언론 보도	
08. 연합뉴스 10월 15일 국내 증시 마감 보도	원문 열기
2026.10.15 · 종가·서킷브레이커·외국인 현선물·15:30 환율	
09. 연합뉴스 10월 16일 국내 증시 마감 보도	원문 열기
2026.10.16 · 국내 반등·현선물·환율·미국 전일 증가 · 마감 보도	
10. Federal Reserve Minutes of the FOMC — September 15 - 16, 2026	원문 열기
2026.10.07 · 9월 정책결정·인플레이션 논의 · 10월 지표 이전	
11. BEA Market-based PCE price index — FAQ	원문 열기
2026.10.16 기준 · CPI·PPI 세부지수와 시장기반 PCE의 관계	
12. BEA Personal Income and Outlays — August 2026	원문 열기
2026.09.30 · 9월 PCE 후속 발표일·소득 및 소비의 분석 범위	
13. BLS How Does the PPI Differ from the CPI?	원문 열기
2023.03.10 · 구매자·판매자 가격, 수입·주거·의료 범위의 차이	
14. Federal Reserve Calendar — October 2026	원문 열기
2026.10 · 10월 27 - 28일 FOMC·28일 14:00 ET 성명	

자료 기준: 정부·기관 자료는 통계와 정의, 언론 자료는 조사 예상치·시장 마감 수치에 사용했다. 동일 출처의 본문 번호와 목록 링크는 같은 주소로 연결한다.



작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 기관의 과거 논의, TradeLens 분석과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
분석·가격 시점	2026.10.16 19:28 KST 자료 기준. 국내 주식·환율은 16일 15:30, 미국 주식·국채는 15일까지. 미국 16일 거래는 제외.
물가·예상치	9월 관측치, 10월 발표. 전월비 SA·전년비 NSA 구분. 로이터 조사 예상치와 당시 공개된 수정치를 사용.
금리·수급	재무부 par 수익률의 같은 만기·일별 변화. 선물 거래대금과 현물 자금흐름은 합산하지 않음.
계산	9쪽 누적·회복률은 증가/포인트에서 산출. 12쪽 영구성장 모형은 가정이며 실제 추가·지수 목표와 무관.
해석의 범위	증가 간 변화는 동시 뉴스·포지션을 포함. 지표별 추가 하락 기여도나 투자자별 의도를 계량적으로 식별하지 않음.

SA=계절조정, NSA=비계절조정, bp=0.01%p. 기초 수치로 계산 후 표시 단계에서 반올림한다. 본 보고서는 매수·매도 의견, 매매시점, 적정주가·목표주가 및 개인별 투자자문을 제공하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 거시경제·산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 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·추정 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.