3월 FOMC 프리뷰

김호정 Economist
hojung.kim@yuantakorea.com
임지윤 Research Assistant
jiyoon.lim@yuantakorea.com

이란 전쟁, 유가 충격, 그리고 연준의 딜레마

Summary

연준은 3월 19일 FOMC 회의에서 기준금리를 3.50~3.75%로 동결할 전망이다(CME FedWatch 기준 97.3%). 다만 이번 회의의 핵심은 금리 결정 자체보다 최근 유가 충격을 연준이 어떻게 해석하느냐에 있다. 2월 28일 미국·이스라엘의 이란 공격 이후 호르무즈 해협 봉쇄 우려가 확대되면서 WTI는 전쟁 이전 $60대에서 $87~95 수준까지 급등했다. 이에 따라 에너지발 인플레이션 재확산 가능성이 시장의 주요 리스크로 부각되고 있다.

반면 노동시장은 빠르게 둔화되는 모습이다. 2월 비농업 고용은 -9.2만 명을 기록하며 시장 기대를 크게 하회했고, 실업률도 4.4%로 상승했다. 이는 연준이 물가 안정과 최대 고용이라는 이중 책무 사이에서 정책 판단이 어려워지는 환경에 직면했음을 시사한다.

따라서 이번 회의의 핵심 변수는 금리 결정 자체보다 경제전망 요약(SEP), 점도표(dot plot), 그리고 파월 의장의 기자회견에서 유가 충격을 어떻게 프레이밍하느냐에 있다. 특히 유가 상승을 '일시적(transitory)' 요인으로 평가할지 여부, 인플레이션 전망 상향 폭, 그리고 연내 금리 인하 횟수 변화가 향후 시장 방향을 결정할 핵심 변수로 판단된다.

1) 거시경제 배경: 전쟁과 유가 충격

2월 28일 시작된 미국·이스라엘의 이란 공격(Operation Epic Fury)은 호르무즈 해협의 사실상 봉쇄 상황을 초래했다. 해당 해협은 일평균 약 1,400만 배럴의 원유가 통과하는 핵심 해상 경로로, 이는 전 세계 해상 원유 수출의 약 1/3에 해당한다. 이란의 보복 가능성, 걸프 지역 생산 차질 우려, 선박 보험료 급등 등이 겹치면서 원유 시장은 역사적 수준의 주간 상승폭을 기록했다.

3월 11일 기준 WTI는 $87.25, Brent는 $91.98에 마감했으나 장중 $119.48까지 급등하는 등 극단적 변동성이 나타났다. 트럼프 대통령이 전쟁의 조기 종결 가능성을 시사했고 IEA 회원국들이 4억 배럴 규모 전략비축유 방출에 합의했지만, 호르무즈 해협의 정상 통항 재개 여부는 여전히 불확실한 상황이다.

유가 괴리 구조

현재 원유 시장에서는 두바이유 현물과 WTI 선물 간 가격 괴리가 크게 확대된 상태다. 3월 12일 기준 두바이유 Platts 현물은 약 $123 수준인 반면, WTI는 $95 수준에 머물며 약 $28의 스프레드가 형성됐다. 이러한 괴리는 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 중동산 원유 공급 차질이 현물 가격에 직접 반영된 결과로 해석된다. 두바이유 현물이 차월 선물 대비 $22.7 프리미엄에 거래되며 극단적 백워데이션(backwardation) 구조가 나타난 점도 이를 뒷받침한다. 시장은 단기적으로 공급 부족을 강하게 반영하면서도, 1~2개월 내 공급이 점진적으로 회복될 것이라는 기대를 동시에 가격에 내포하고 있는 것이다.

반면 WTI가 상대적으로 낮은 수준에 머무는 배경에는 미국의 호르무즈 의존도가 낮다는 구조적 요인과 미국 생산자들의 장기 선물 헤지 매도 확대가 작용한 것으로 보인다. 블룸버그 기준 WTI 컨센서스는 1분기 $78.5에서 2분기 $90.6으로 정점을 형성한 뒤, 3분기 $81.5, 4분기 $75.4로 하반기 점진적 하락 경로를 그리고 있다. 연평균 컨센서스 $81.5는 호르무즈 리스크가 일시적 공급 충격으로 그치고, 하반기 중 정상화될 것이라는 시장의 기본 전제를 반영한다. 현재의 $95 수준이 단기 프리미엄을 상당 부분 포함하고 있으며, 위기 해소 시 컨센서스 경로로의 회귀 가능성을 높게 반영하는 시장의 시선이 반영되어 있는 것이다.

2) 인플레이션 현황과 유가·관세의 CPI 영향

2월 CPI: 예상치 부합

3월 11일 발표된 2월 CPI는 전년 대비 +2.4%, 전월 대비 +0.3%로 시장 예상에 부합했다. 근원 CPI 역시 전년 대비 +2.5%, 전월 대비 +0.2%로 대체로 예상치와 일치했다. 주거비(Shelter)는 전월 +0.2%, 전년 +3.0%를 기록했다. 특히 주거지 임차료가 전월 대비 +0.1%로 2021년 1월 이후 최저 수준을 나타내며 주거비 인플레이션의 점진적 둔화 흐름이 확인됐다. 다만 해당 지표는 전쟁 이전 가격을 반영한 데이터라는 점에서 해석에 한계가 있다. 따라서 향후 발표될 3월 CPI에서 유가 충격이 실제 물가에 얼마나 반영되는지가 핵심 변수로 판단된다.

관세 요인: IEEPA 위헌 이후의 지형

한편 에너지 요인과 함께 관세 정책 역시 향후 물가 경로에 영향을 줄 수 있는 변수다. 2월 20일 미국 대법원이 IEEPA 관세를 6대3으로 위헌 판결하면서 실효관세율은 16.9%에서 9.1%로 하락했다. 그러나 트럼프 행정부는 즉시 무역법 122조를 발동해 2월 24일부터 10~15% 수준의 글로벌 관세를 재부과했으며(150일 한시, 7월 24일 만료), 3월 11일에는 16개국을 대상으로 무역법 301조 조사를 개시했다.

미국 무역대표부(USTR)는 301조 조사를 올해 여름(122조 만료 이전)까지 마무리한 뒤 필요 시 새로운 관세 부과를 검토하겠다는 입장을 밝혔다. 현재 공개 의견 접수는 4월 15일까지, 공개 청문회는 5월 5일 전후로 예정되어 있어, 절차가 계획대로 진행될 경우 빠르면 7월 이후 새로운 관세가 도입될 가능성이 있다. 다만 301조 관세는 법적 기반은 강하지만 절차상 시간이 필요해 IEEPA 방식처럼 즉각적인 부과는 어렵다는 점이 특징이다.

물가 반영 시점을 보면 IEEPA 관세 효과는 3월 CPI(4월 10일 발표)부터 점진적으로 제거되기 시작할 전망이다. 다만 122조 관세가 즉시 대체되면서 완전한 무관세(tariff-free) 상태는 아니다. 실제로 기업 어닝콜에서 관세 관련 언급이 하반기 들어 크게 줄어든 점은 2025년 5~8월 사이 일회성 가격 인상이 이미 상당 부분 반영됐음을 시사한다. 다만 301조 관세가 7월 이후 도입될 경우 새로운 관세 효과는 8~10월 CPI부터 반영될 가능성이 있다.

3) 대차대조표 정책: RMP 체제 전환과 수급 미스매치

2025년 12월 1일, 연준은 약 3년간 지속된 양적긴축(QT)을 공식 종료하였다. 이는 시장 예상(2026년 초)을 상회하는 선제적 조치로, 단기 자금시장의 유동성 경색 신호에 대응한 결과로 풀이된다. 2026년 1월부터 시행된 준비금 관리 매입(RMP)은 월 최대 $400억 규모의 단기채(T-bill) 및 3년 이하 국채 매입을 골자로 한다. 연준은 이를 자산 가격을 부양하는 QE(양적완화)가 아닌, 시스템 안정을 위한 기술적 조정으로 정의하며 통화정책 기조 전환 확대 해석을 경계하였다.

1월 14일 발표된 FEDS Notes는 '작은 대차대조표', '낮은 금리 변동성', '최소한의 시장 개입'을 동시에 달성할 수 없다는 '대차대조표 삼중 딜레마'를 제시하였다. 현재 **연준은 대차대조표 축소보다는 '금리 변동성 억제'와 '금융 안정'을 최우선 가치로 선택한 것으로 판단**된다. 이는 준비금의 하한선을 과거보다 높게 유지하는 '풍부한 준비금 체제(Ample Reserve Regime)'를 고착화하려는 의도로 해석될 수 있다. **결국 QT 종료에도 불구하고 장기 금리의 하락세가 제한적인 원인은 재무부의 기록적인 국채 발행과 연준 매입 대상의 미스매치에 기인**한다. 연준이 RMP를 통해 단기물 위주의 매수세를 형성하고 있으나, 재무부의 장기채 공급 물량을 상쇄하기에는 역부족인 상황이다. 결과적으로 연준의 유동성 공급은 단기 자금시장 안정에는 기여하나, 장기물 영역에서는 기간 프리미엄 확대를 억제하지 못하는 한계를 노출하고 있는 것이다.

4) 연준 위원 발언 및 내부 스탠스

연준 위원들은 3월 8일을 전후해 FOMC 블랙아웃 기간에 진입했다. 아래는 이란 사태 발생 이후 블랙아웃 이전까지 공개된 주요 발언을 정리한 내용이다.

Neel Kashkari (미니애폴리스 연은 총재)

Kashkari 총재는 3월 4일 "며칠 전(이란 공격 이전)까지만 해도 올해 통화정책 경로에 대해 상당한 확신이 있었다"고 언급하며, 당초 올해 1회 금리 인하를 예상했으나 이번 지정학적 충격이 글로벌 경제에 미칠 영향의 규모와 지속 기간을 지켜볼 필요가 있다고 밝혔다. 특히 헤드라인 인플레이션이 장기간 높은 수준에 머무를 가능성을 언급하며, 이미 지난 5년간 높은 인플레이션을 경험한 상황에서 이러한 시나리오는 정책적으로 면밀히 주시할 필요가 있다고 강조했다. 또한 이번 충격이 러시아-우크라이나 전쟁과 유사한 공급 충격으로 확대될지 여부가 통화정책 판단의 핵심 변수가 될 것이라고 언급했다. 전반적으로 이는 투표권자로서 당분간 상황을 지켜보겠다는 'wait-and-see' 스탠스를 분명히 한 발언으로 해석된다.

Austan Goolsbee (시카고 연은 총재)

비둘기파로 분류되는 Goolsbee 총재 역시 유가 상승과 실업률 상승이 동시에 나타나는 상황을 '가장 불편한 형태의 스태그플레이션 환경'으로 표현했다. 비둘기파 위원이 stagflationary라는 표현을 직접 사용했다는 점은 위원회 내부의 정책 불확실성이 상당히 높다는 신호로 볼 수 있다.

Alberto Musalem (세인트루이스 연은 총재)

현재 기준금리 3.5~3.75%가 사실상 "중립금리(neutral rate)" 수준이라고 평가했다. 이는 추가 금리 인하의 정책 문턱이 상당히 높아졌음을 시사하는 발언이다.

Stephen Miran (연준 이사)

Miran은 가장 비둘기파적 입장을 보였다. 그는 노동시장 약화를 근거로 올해 최소 4회 금리 인하 필요성을 주장했다. 다만 이는 현재 시장 컨센서스와 상당한 괴리가 있어 위원회 내 소수 의견으로 판단된다.

5) 채권시장 동향과 금리 인하 전망

전쟁 이후 금리 변동: 안전자산 기능의 약화

전쟁 발발 이후 채권시장에서 가장 주목되는 변화는 미 국채의 전통적인 안전자산(safe-haven) 기능이 크게 작동하지 않았다는 점이다. 10년물 국채금리는 전쟁 이전 3.94%에서 3월 13일 4.26%까지 상승하며 약 32bp 이상 급등, 거의 1년 만의 최고 수준을 기록했다.

기대 인플레이션 지표의 변화는 시장 심리의 전환을 뚜렷하게 보여준다. 5년 BEI는 전쟁 이전 2.45%에서 3월 12일 기준 2.68%로 상승한 반면, 10년 BEI는 전쟁 전 2.25%에서 3월 12일 기준 2.39%까지 상승했다. 전쟁 초기에는 단기 인플레 상승만 반영하고 장기 기대는 앵커링을 유지했던 시장이, 분쟁이 2주차에 접어들면서 장기 인플레이션 기대까지 흔들리기 시작한 것이다. 이는 시장 참가자들이 초기의 '전쟁 단기 종결' 시나리오에서 점차 장기전 가능성을 가격에 반영하고 있음을 시사한다.

MOVE Index 역시 같은 방향의 전환을 확인해준다. 전쟁 초기 65 수준에 머물며 불확실한 방향성 속 낮은 변동성을 보이던 동 지수는, 3월 12일 기준 95까지 급등했다. 52주 범위(48~140)에서 중간 수준에 진입한 것으로, 채권시장이 인플레이션 상방 리스크 쪽으로 방향성을 잡아가고 있음을 의미한다. 전쟁이 수일 내 종결될 것이라는 낙관이 후퇴하면서, 채권시장의 스트레스 수위가 한 단계 높아진 상태다.

금리 인하 횟수 전망

전쟁 이전 시장은 2026년 내 2회 이상의 금리 인하를 기대했으나, 현재 CME FedWatch 기준 전망은 1회 수준으로 축소됐다. 동시에 연내 금리 인하가 없을 확률도 3월 12일 기준 6%에서 16%로 상승했으며, 6월 FOMC에서의 금리 인하 확률 역시 75%에서 43%(동결 57%)로 크게 하락했다.

고용지표만 보면 금리 인하의 정책 정당성은 오히려 강화된 상황이다. 2월 비농업 고용은 -9.2만 명으로 시장 예상을 크게 하회했고, 12~1월 수치도 합산 -6.9만 명 하향 조정됐다. 실업률 역시 2월 4.4%로 상승세를 보이며 노동시장 둔화 흐름이 나타나고 있다. 그러나 문제는 고용 둔화의 성격이다. 기업 어닝콜에서 '운영 효율성(operational efficiency)' 언급이 급증한 점은 최근 고용 감소가 단순한 경기 둔화가 아니라 AI·자동화 투자 확대에 따른 구조적 고용 감소일 가능성을 시사한다.

이러한 구조 변화는 연준의 정책 판단을 근본적으로 복잡하게 만든다. 전통적인 필립스 곡선에서는 실업률 상승이 인플레이션 하락으로 이어지면서 금리 인하의 근거로 작용했다. 그러나 기업이 노동 대신 자본 투자로 생산성을 높이는 현재의 구조에서는 실업률이 상승해도 기업의 가격 결정력이 유지될 가능성이 존재한다. 이는 금리 인하가 고용 회복보다 인플레이션 자극으로 이어질 위험을 높이며, 결과적으로 연준이 금리 인하에 나서기 위한 정책 문턱이 과거보다 높아졌음을 의미한다.

그럼에도 최근 채권시장에서는 단기와 장기 간의 특징적인 기대 괴리가 나타나고 있다. 단기적으로는 향후 3~6개월 내 금리 인하 가능성을 낮게 보면서도, 중장기적으로는 경기 둔화를 선반영하며 금리 하락에 베팅하는 흐름이 동시에 진행된 것이다. 실제로 5년물 국채 금리는 2월 초 3.83%에서 2월 27일(전쟁 전일) 3.51%까지 약 32bp 하락했다. 같은 기간 5년 선도 기대 인플레이션은 2.18%에서 2.10%로 약 8bp 하락에 그쳐, 5년물 금리 하락의 주된 동인은 기대 인플레 완화가 아니라 실질금리 하락, 즉 성장 둔화 기대의 반영이었다. 한편 CME FedWatch 기준 6월 금리 인하 확률은 오히려 축소되는 상반된 움직임을 보였다.

이러한 괴리는 시간 축을 분리하면 설명이 가능하다. **단기적으로는 Sticky CPI가 여전히 지속되는 상황에서 전쟁발 유가 충격까지 겹치며 연준의 정책 선택지가 제한될 수밖에 없다는 현실을 반영한 것이다.** 실제로 전쟁 이후 5년물 금리는 3월 11일 3.79%까지 28bp 반등하며 2월 하락분을 대부분 되돌렸고, 선물시장에서는 단기 금리 인하 기대를 빠르게 후퇴시키는 방향으로 움직였다. 그러나 5년 선도 기대 인플레이션은 3월 12일 기준 2.13%로, 전쟁 이후에도 겨우 3bp 상승에 그치며 장기 인플레 앵커링이 아직 훼손되지 않았음을 시사한다.

반면 장기적으로는 다른 구조적 요인이 작용한다. 신용시장 부실 가능성, 전쟁의 누적적 경기 위축 효과, 그리고 AI 투자 확대에 따른 생산성 개선과 디스인플레이션 가능성을 감안하면 결국 어느 시점에서는 금리 인하가 불가피하다는 판단이다. 역설적으로 분쟁이 장기화되고 에너지 가격이 높은 수준에서 유지될 경우 경기 둔화 압력이 인플레이션 우려를 상회하게 되면서, 시장이 단기 금리 인하 가능성까지 다시 가격에 반영할 가능성도 열려 있다.

6) 성명서 및 기자회견 주목 포인트

성명서 워딩 변화

이번 회의에서 가장 중요한 것은 유가 충격을 어떻게 해석하는지다. 파월 연준 의장이 에너지 가격 상승을 "일시적(transitory)" 또는 "일회성(one-off shock)"로 규정하면 비둘기파적 신호로 해석될 수 있다. 반대로 "상방 위험(inflation upside risk)" 또는 "불확실성이 높아졌다(elevated uncertainty)"라는 표현이 사용될 경우 매파적 메시지로 해석될 가능성이 높다.

전통적 통화정책 이론에서는 에너지 가격 충격을 일회성 요인으로 보는 경향이 있었지만, 팬데믹 이후 공급망 충격, 러-우 전쟁, 관세 갈등에 이어 이번 사태까지 연속적 가격 충격이 반복되는 환경을 고려하면, **Fed가 이번 유가 상승을 단순한 일시적 요인으로 판단하기는 쉽지 않을 것으로 보인다.**

또한 3월 SEP에서 인플레이션 전망 상향 폭과 점도표 변화가 핵심 변수다. 12월 SEP에서 위원들은 2026년 인하를 1회로 전망했다. 이번 3월 SEP에서 인플레이션 전망이 얼마나 상향되는지, 그리고 점도표에서 인하 횟수가 0회로 바뀌거나 분산이 크게 확대되는지가 핵심이다. 만약 2026년 금리 인하 전망이 1회에서 0회로 이동할 경우 시장에는 상당한 매파적 충격이 될 수 있다.

대차대조표/RMP 관련 언급

현재 연준은 Reserve Management Purchases(RMP)를 통해 월 약 400억 달러 규모의 T-bills를 매입하고 있으며, 지난해 12월 프로그램 시작 이후 총 자산은 약 930억 달러 증가해 6.63조 달러 수준에 도달했다. 해당 프로그램은 4월 Tax Day를 앞둔 기술적 유동성 관리 목적으로 도입됐으며, 연준은 이를 양적완화(QE)가 아닌 일시적 운영 조치로 설명하고 있다. 다만 일부 시장 참가자들은 실질적으로는 단기 유동성 공급 효과가 나타나고 있다는 점에 주목하고 있다. 따라서 4월 이후 RMP 축소 계획에 변화가 있는지, 파월 의장이 이에 대해 어떤 입장을 밝힐지가 이번 기자회견의 주요 확인 포인트가 될 전망이다.

7) 케빈 워시 부임과 6월 이후 정책 경로

워시의 정책 기조: 내재적 모순

트럼프 대통령이 1월 30일 지명한 케빈 워시는 파월 의장의 5월 임기 만료 이후 연준 의장직을 맡을 예정이나, 상원의원 틸리스의 인준 차단으로 일정은 여전히 불확실한 상황이다. 워시의 정책 기조는 한마디로 '금리는 낮추되, 대차대조표는 축소한다'는 전략으로 요약되며, 이 조합에는 구조적 긴장이 내재해 있다.

워시는 AI 기반 생산성 향상이 인플레이션을 억제할 것이라는 공급측 낙관론을 금리 인하의 근거로 제시해 왔다. 동시에 연준의 대차대조표 규모가 과도하게 확대됐다고 비판하며, **대차대조표 축소가 인플레이션 압력을 낮추고 정책금리 인하의 여지를 확보할 수 있다고 주장한다.** 이론적으로는 대차대조표 축소(장기 유동성 회수) → 인플레이션 억제 → 정책금리 인하 여지 확보 → 장기금리 상승·단기금리 하락이라는 수익률 곡선 스티프닝 조합을 상정하는 것으로 해석된다.

그러나 이러한 정책 조합이 실제로 작동할지는 의문이 남는다. 핵심 전제는 대차대조표 축소가 금융 여건을 실질적으로 긴축시키는 효과를 만든다는 점인데, 현재의 통화정책 운영 구조에서는 그 효과가 제한적일 가능성이 있다. 연준은 현재 충분한 지급준비금(ample reserves) 체제를 유지하고 있으며, 은행이 보유한 초과 지급준비금에는 IORB(Interest on Reserve Balances)가 지급된다. 이 구조에서는 은행이 초과 준비금을 대출로 전환해 신용을 확대하기보다, 연준으로부터 무위험 이자를 받으며 준비금을 보유하는 유인이 더 크다. 결과적으로 초과 준비금이 신용 창출로 이어지는 통화승수 효과가 상당 부분 약화된 구조가 형성된다.

실제 정책 경험도 이를 뒷받침한다. 연준은 2022년 이후 대차대조표를 약 25% 축소했지만 같은 기간 금융 여건은 의미 있게 긴축되지 않았다. 주식시장은 사상 최고치를 경신했고 신용 스프레드는 안정적인 수준을 유지했으며, 경제 역시 연착륙 흐름을 이어갔다. 이는 대차대조표 규모 변화가 실물경제의 유동성 조건에 미치는 영향이 이론적 가정보다 제한적일 수 있음을 시사한다.

이러한 점을 고려하면 대차대조표 축소(QT)가 인플레이션을 억제하고 그 결과 정책금리 인하 여지를 확보한다는 정책 조합은 현실에서 작동하기 쉽지 않다. 충분한 지급준비금 체제와 IORB 중심의 현재 통화정책 구조에서는 QT와 금리 인하 간 명확한 trade-off가 형성되기 어려운 측면이 존재한다.

현재 유동성 환경과 4월 변곡점

현재 연준은 RMP를 통해 4월 Tax Day까지 단기 유동성을 확충하는 과정에 있다. **2월에만 T-bills 보유 규모가 550억 달러 증가해 3,440억 달러(역대 최고 수준)에 도달했으며, 동시에 MBS는 축소되고 있어 부동산 관련 유동성을 줄이고 자금이 단기 자금시장으로 이동하는 구조가 나타나고 있다.**

유동성 공급은 4월 중순을 정점으로 이후 RMP 규모가 상당 부분 축소될 예정이다. 만약 워시가 5~6월 중 연준에 부임할 경우, 이는 RMP 축소가 시작되는 시점과 맞물리게 된다. 워시가 대차대조표 축소를 정책적으로 강조할 경우 RMP 축소 속도가 더 빨라지거나, 추가적인 QT 재개 가능성도 제기될 수 있다. 이 경우 단기 자금시장에 일정한 긴장 요인이 발생할 수 있으며, 이미 지정학적 리스크로 불안정한 금융시장 변동성을 추가로 확대할 위험도 존재한다.

6월 금리 인하 가능성: 시나리오별 분석

워시가 부임 이후 처음 주재할 FOMC는 6월 회의가 될 가능성이 높다. 다만 6월 금리 인하 여부는 전쟁 전개 양상에 따라 크게 달라질 전망이다.

전쟁이 단기간 내 종료될 경우, 유가가 $60 수준으로 안정되면서 에너지발 인플레이션 압력이 빠르게 완화될 가능성이 있다. 이 경우 정책 초점은 다시 노동시장 둔화로 이동할 수 있으며, 워시 역시 자신의 정책 구상인 '금리 인하 + 대차대조표 축소' 조합을 실행할 정책적 명분을 확보하게 된다. 이 시나리오에서는 6월 금리 인하 가능성이 상당히 높아질 수 있다.

반면 전쟁이 장기화될 경우, 유가가 $80~100 수준에서 유지되면서 헤드라인 CPI가 3%를 상회할 가능성이 있다. 이 경우 정책 환경은 크게 달라진다. 역사적으로 매파 성향이 강했던 워시가 인플레이션이 장기간 목표를 상회하는 상황에서 취임 직후 금리 인하를 단행하기는 정치적·정책적 측면 모두에서 상당히 어려울 가능성이 높다.

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김호정, 임지윤)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.