



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



10월 FOMC Preview: 변수는 없을 것

Check Point

- 미 연준 10월 FOMC는 정책금리를 3.75~4.00%로 인하 전망. 섯다운에 따른 고용 시장 지표 확인이 지연되고 있으나, 관세 정책에 따른 수요 둔화 우려 등이 상존하는 상황에서 미 연준은 금리 인하를 단행할 것으로 예상
- 12월까지도 금리 인하를 하는 경로에 대해 큰 이변은 없을 것. 시장도 이미 내년에도 2회 추가 인하 기대를 반영하고 있는 상황이며, 10월 회의에서 이와 같은 시장 기대를 변화시킬 큰 이벤트는 제공되지 않을 것으로 판단.
- 한편, 10월 회의에서 QT 종료 언급을 할 가능성이 높게 평가됨. 역레포 잔고 소진에 따라 시중 유동성 경색 우려가 부각되고 있는만큼 QT 종료 시행을 10월 혹은 12월 FOMC에서 언급할 가능성이 높으며, 이는 장기 금리 변동성을 낮출 요인. 상단이 낮아지는 효과를 가져오는 정책 결정으로 판단. 미국채 10년물 연말까지 3.75~4.20% 선의 좁은 박스권 등락 전망.

미 연준 10월 FOMC는 정책금리를 3.75~4.00%로 인하할 것으로 전망한다. 지난 9월 FOMC의 금리 인하 트리거가 미국 고용 둔화였던 가운데, 최근에는 미국 정부 섯다운에 따라 고용 시장 지표 확인이 지연되고 있다. 그럼에도 관세 정책에 따른 수요 둔화 우려 등이 상존하는 상황에서 미 연준은 금리 인하를 단행할 것으로 예상한다.

최근 발표된 미국 물가를 통해서도 수요 둔화 흐름을 확인하고 있다. 관세 정책으로 인해 일부 상품 물가가 상승 압력을 받고 있는 것으로 나타나, 주거비 등 서비스 물가 둔화 추세가 이어지고 있다. 헤드라인 물가는 재차 3%대로 반등하면서 소폭 상승 압력을 보이고 있으나, 근원물가는 둔화하고 있다는 점, 이는 대부분 주거비 등 서비스업 물가 둔화에서 나타나고 있다는 점 등을 반영하면, 미국 수요가 완만히 둔화되고 있는 것을 확인할 수 있다. 이러한 상황을 고려할 때 최근 나타난 미국 고용 둔화 흐름도 크게 변화하지 않은 것으로 추정할 수 있으며, 미 연준의 추세적 금리 인하 기조는 이어질 것으로 전망한다.

따라서 이번 회의 결정에 변수는 없을 것으로 판단한다. 물론 최근 미중 무역 갈등이 재부각되고 있으나, 이로 인한 물가 상방 리스크 보다는 수요 둔화 우려가 좀더 높은 상황인 것으로 판단된다. 더 나아가 미중 무역갈등 속에 협상 결렬이라는 최악의 상황이 예상되지는 않는다는 점 또한 금리 인하 결정을 유보시킬만한 외부 요인이 있는 것은 아니라고 판단한다.

즉, 12월까지도 금리 인하를 하는 경로에 대해 큰 이변은 없을 것으로 전망한다. 시장도 이미 내년에도 2회 추가 인하 기대를 반영하고 있는 상황이며, 10월 회의에서 이와 같은 시장 기대를 변화시킬 큰 이벤트는 제공되지 않을 것으로 본다.

한편, 10월 회의에서 QT 종료 언급을 할 가능성이 높게 평가되고 있다. 역레포 잔고 감소에 따라 시중 유동성 경색 우려가 부각되고 있는만큼 QT 종료 시행을 10월 혹은 12월 FOMC에서 언급할 가능성이 거론되고 있다. 이는 장기채 수급에 대해 우호적으로 영향을 미칠 것으로 예상하며, 결국 장기금리 변동성을 낮추는 요인이 될 것이다. 그간 미 재무부의 국채 발행 확대 우려 등에 따라 높아졌던 기간 프리미엄이

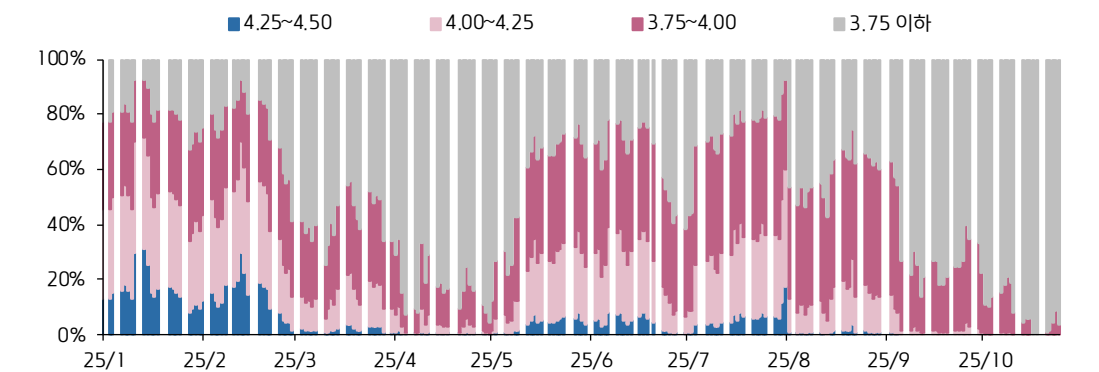
미국채 수요 개선 효과 등으로 낮아질 것으로 예상된다. 미국 은행들에 대한 SLR 규제 완화까지 더해질 경우 미국채 수급에 따른 시장금리 변동성이 완화될 것으로 기대하며, 따라서 이는 미국 장기금리 상단을 낮아지게 만드는 효과를 불러올 것으로 예상된다. 미 연준의 추세적인 금리 인하가 이어질 것으로 예상하며, 수급 개선까지 이어지면서 미국채 10년물 금리는 연말까지 3.75~4.20%의 좁은 박스권에서 등락을 보일 것으로 예상된다.

미국채 금리 추이



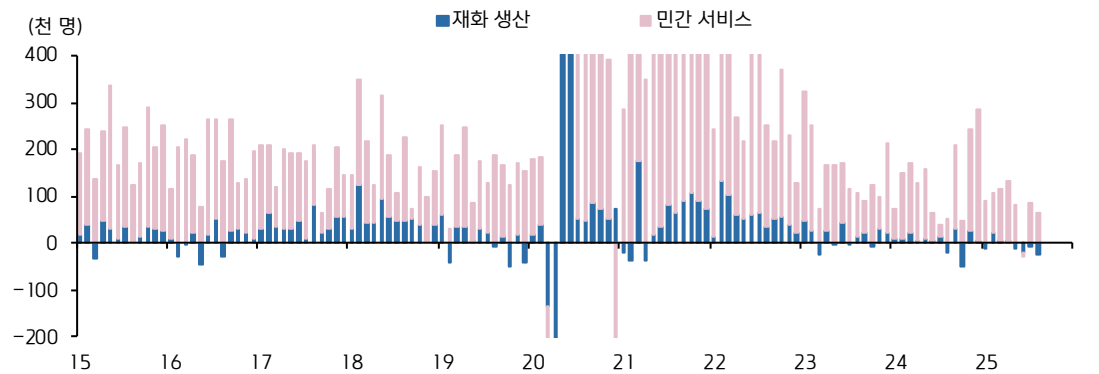
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

CME Fedwatch 미 연준 12월 금리 수준 전망 추이



자료: CME Fedwatch, 키움증권 리서치센터

미국 고용 추이



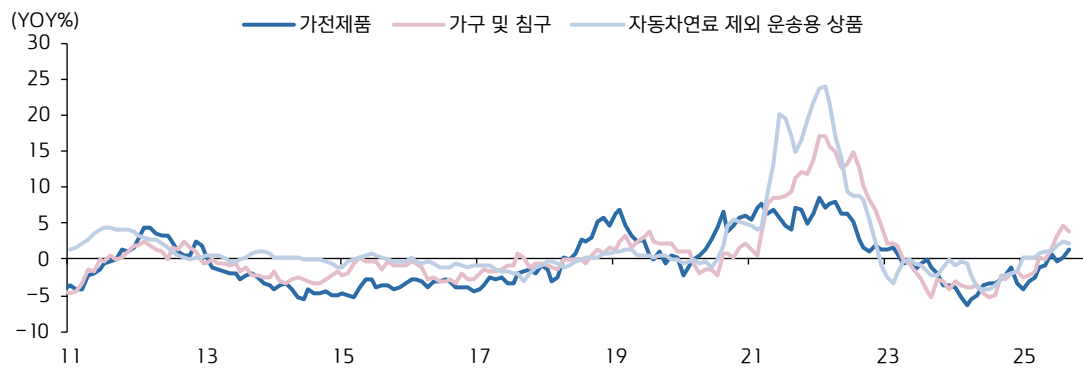
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 물가 추이



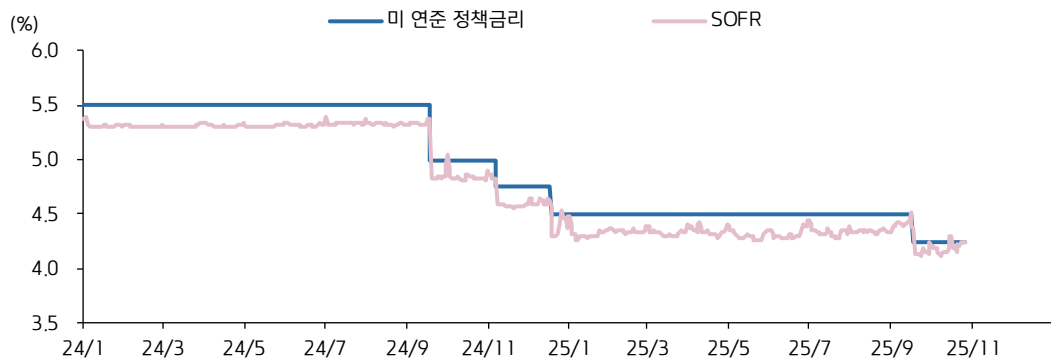
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 일부 상품 물가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단기금리 추이



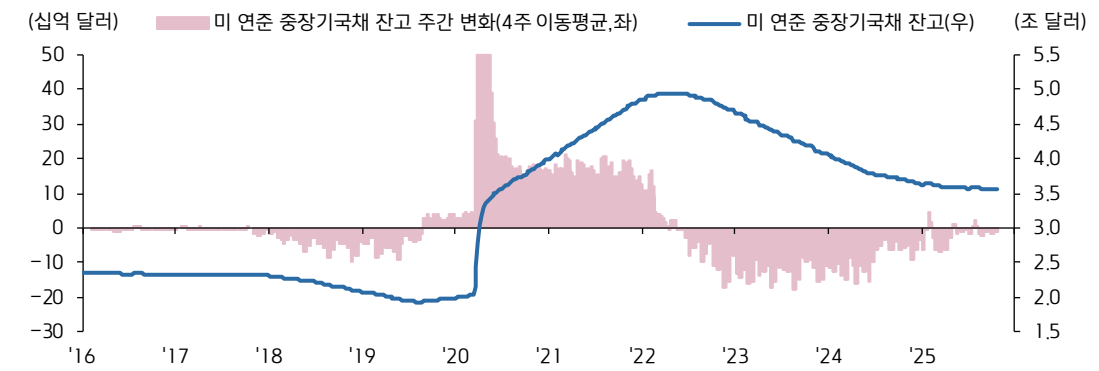
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 연준 대차대조표 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 연준 보유 중장기 국채 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.