Fixed Income

금리 인하로 가는 길

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

- 높은 2Q GDP 성장률에도 더욱 탄탄해진 美 기준금리 인하 전망. 9월 인하론 우세
- 예상 웃돈 성장률에도 물가안정이 확인됨에 따라 인하 기대는 더욱 구체화
- 지금은 물가가 금리를 결정하는 핵심 변수. 안정 확인되면 정상화 관점에서 인하

미 연준(Fed)의 기준금리 결정과 관련한 금융시장의 내러티브(narrative)가 차츰 구체화되고 있다. 여전히 경기 여건을 둘러싼 적잖은 논란에도 불구하고 궁극적으로 이번 기준금리 결정의 핵심은 물가안정 여부에 맞춰지고 있는 것이다.

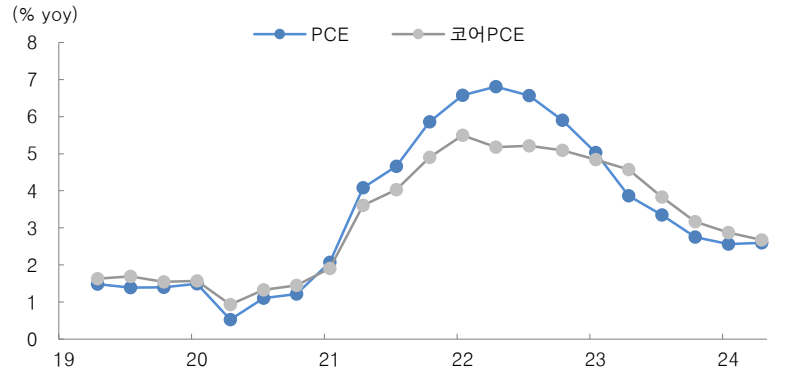
최근 집계된 미국의 2분기 GDP 성장률은 전기대비 연율로 2.8%를 기록하며 월가의 예상치인 2.0%를 크게 웃돌았다. 또 지난 1분기 1.4%보다도 높은 수치를 보이며 경기 둔화에 대한 우려를 불식시켰다. 당사는 해당 지표가 불과 1~2개월 전에 나왔다면 시장의 기준금리 결정에 대한 기대에 큰 변화가 발생했을 것으로 추측한다. 즉 예상을 웃도는 좋은 지표로 인해 과연 현 시점에서 금리 인하가 타당한가 여부를 놓고 혼란에 휩싸였을 것이란 의미다.

하지만 이번에는 달랐다. 지표가 발표된 이후 CME FedWatch로 집계된 9월 기준금리 결정에 대한 예상 분포는 종전과 동일하게 거의 100% 확률로 25bp 인하를 통한 피봇 개시 전망이 그대로 유지됐다. 동시에 6월 점도표에서 연준 위원들이 제시했던 연내 1회 인하 전망을 웃도는 복수(複數)의 인하 전망 역시도 그대로 유지됐다(7월 25일 기준으로 올해 연말 미국 기준금리 4.75%, 5.00% 전망 각각 53.3%, 36.3%).

당사는 이처럼 미국 경제가 예상을 웃도는 고성장에도 이제 금리를 인하할 때라는 인식이 부각된 것은 물가안정이 선행 조건임을 시장도 인정했기 때문이라고 평가한다. 즉 22년 3월부터 진행됐던 강력했던 금리 인상의 핵심 논거가 물가였고, 이제는 물가가 안정됐으니 금리를 내린다는 쪽으로 내러티브가 형성 중인 것이다.

실제 시장에서는 GDP와 함께 발표된 분기별 PCE 물가가 헤드라인과 코어 모두 종전보다 안정되고 있다는 점에 더 민감하게 반응하며 9월 피봇(pivot) 개시를 기정사실화하고 있다. 높은 물가로 금리를 강력하게 인상했으나, 물가가 안정되면 높아졌던 금리를 낮춰야 한다는 정상화 내러티브가 본격적으로 작동하기 시작했다.

미국 분기별 PCE 물가 상승률(전년동기비



자료: 미 상무부, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.