FIXED INCOME ISSUE REPORT

2025. 9. 11

글로벌채권팀

김지만 Senior Analyst
jiman8.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

미 국채에 대한 판단

9월 FOMC에서의 인하 기대를 선반영하는 금리

- 다음 주 FOMC 예정. Fed의 25bp 인하 기대는 채권금리가 상당 부분 선반영하고 있으며, 시장의 관심은 향후 경로와 연준 메시지에 집중될 전망
- 미 장기채 투자에 관심이 높아질 수 있는 시점임. 단, 장기채 금리는 경제 펀더멘털에 연동되어 등락하는 경향이 있으며, 가격 변동성도 커질 수 있음에 유의

다음 주 FOMC에서의 금리 인하 기대는 이미 반영된 상황

9월 FOMC 회의를 일주일 앞두고 있다. 시장의 금리 인하 기대는 매우 높다. 현재 CME FedWatch에 반영된 경로는 9월 25bp 인하를 포함해 연내 3회의 인하와 2026년 중 3회의 인하다. 당사 Houseview(2025년 3회 인하 및 2026년 2회 인하)와 비교하면 최종 인하 시점과 폭에서 약간의 차이가 있을 뿐, 내년 6월까지의 인하 경로는 동일하다.

8월 말과 현재의 미 국채 금리를 비교하면 수익률 곡선 전 구간에서 5~23bp의 금리 하락이 있었다. 특히 단기 구간부터 2~3년 구간은 3.5% 수준까지 떨어지며 인하 기대를 크게 반영했다. Fed 금리 인하는 단기물 금리에 직접적인 영향을 준다. 미 국채 수익률 곡선 1개월 구간은 4.23%까지 하락해 25bp 기준금리 인하를 대부분 반영한 상태다. 9월 금리 인하가 예상대로 25bp 수준에 그친다면 단기물 금리의 추가 하락 여지는 제한적이다(50bp 인하는 내년 1분기까지 관세로 인한 물가 상승 경로를 고려할 때 가능성이 낮다). 시장은 인하 여부 자체보다는 연준이 향후 경로에 대해 어떤 시그널을 제시하는지에 더 민감하게 반응할 가능성이 크다.

미 국채 투자에서 유의할 점

미 장기채 투자에 관심이 높아질 수 있는 시점이다. 올해 내내 이어진 Fed의 동결 기조가 다시 인하 국면으로 전환된다는 점은 충분히 관심을 집중시킬 요인이다. 다만 장기물 금리는 Fed 금리 인하에 직접 반응하기보다 장기 성장세와 물가 전망에 의해 결정된다는 점을 유념해야 한다. 현재 미국 경제 성장률 전망은 올해와 내년 모두 1% 중반 수준으로, 잠재성장률보다는 낮지만 침체와는 거리가 있다. 인플레이션 또한 관세 영향을 감안, 적어도 내년 1분기까지 경계심을 풀기 어렵다.

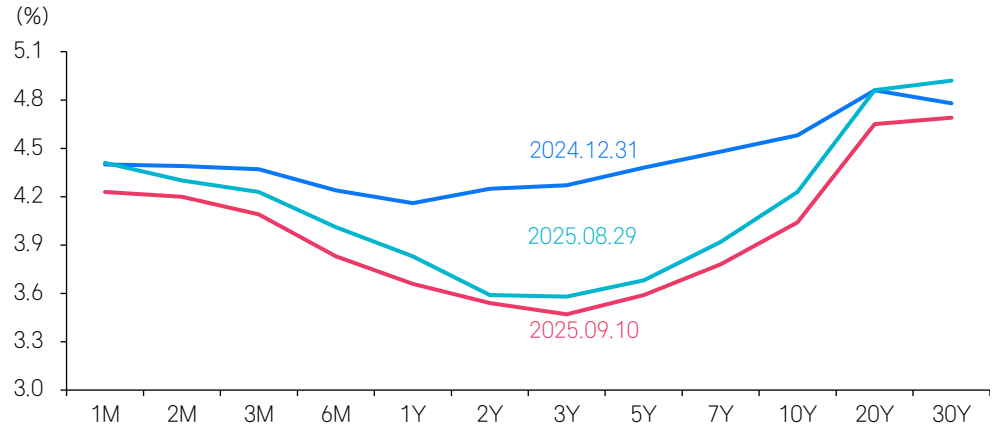
이러한 여건을 고려할 때 Fed가 금리 인하를 단행하더라도 장기물 금리가 더 큰 폭 하락할 가능성은 제한적이다. 금리 수준이 3개월 이하 단기물과 10년 이상 장기물에서 4%대로 한국의 금리 상황과 비교하면 매력적이라 볼 수 있지만, 올해 변동한 범위에서 보면 하단에 이미 가까워졌다는 점에 유의해야 한다. 특히, 초장기물을 단기 투자수단으로 활용하는 것은 추천하기 어렵다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

미 국채 수익률곡선 변화



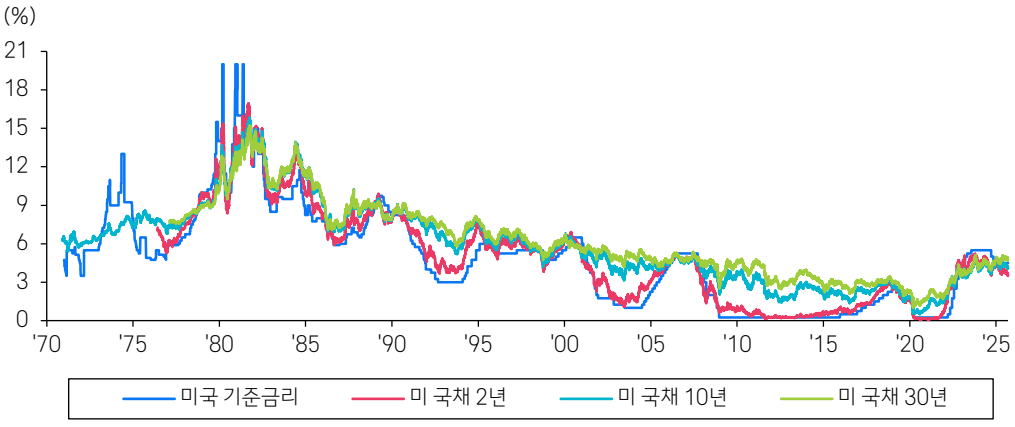
자료: Bloomberg, 삼성증권

CME FedWatch: 선물금리에 반영된 Fed 금리인하 경로

Meeting Date	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2025-09-17		0.0%	0.0%	0.0%	8.0%	92.0%
2025-10-29	0.0%	0.0%	0.0%	6.2%	72.6%	21.2%
2025-12-10	0.0%	0.0%	5.4%	64.1%	27.8%	2.7%
2026-01-28	0.0%	2.7%	34.6%	46.0%	15.3%	1.4%
2026-03-18	1.5%	20.8%	41.1%	28.6%	7.4%	0.6%
2026-04-29	8.7%	28.4%	36.4%	20.7%	4.9%	0.4%
2026-06-17	21.5%	33.6%	26.2%	10.4%	1.9%	0.1%
2026-07-29	23.7%	32.3%	23.4%	8.9%	1.6%	0.1%
2026-09-16	29.0%	26.8%	14.4%	4.4%	0.7%	0.0%
2026-10-28	28.9%	26.2%	14.0%	4.2%	0.7%	0.0%
2026-12-09	28.5%	24.3%	12.5%	3.7%	0.6%	0.0%

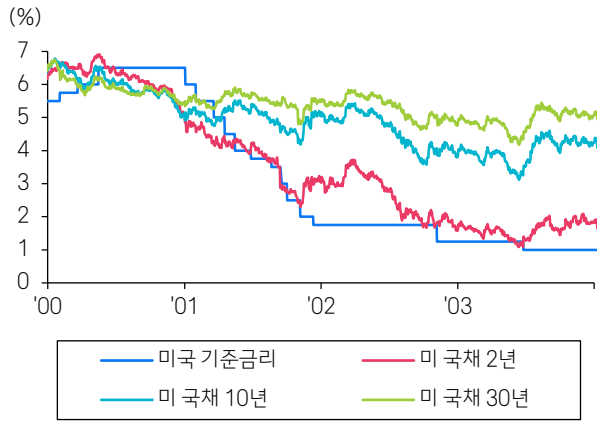
자료: CME

미 국채 금리 장기 추이



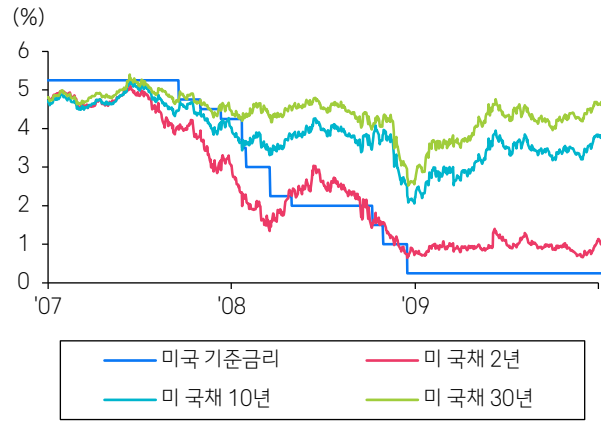
자료: Bloomberg, 삼성증권

Fed 기준금리와 주요 미 국채 금리 (2000~2003년)



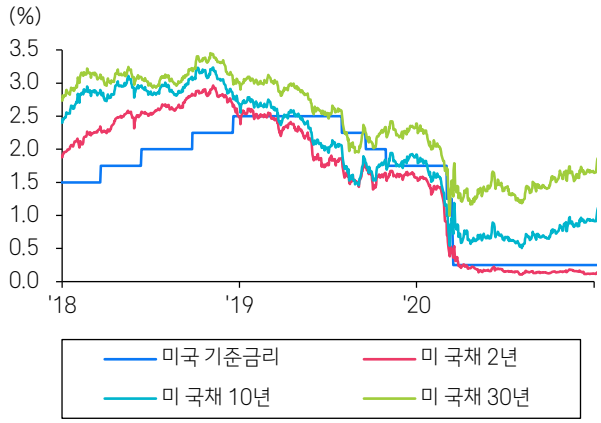
자료: Bloomberg, 삼성증권

Fed 기준금리와 주요 미 국채 금리 (2007~2009년)



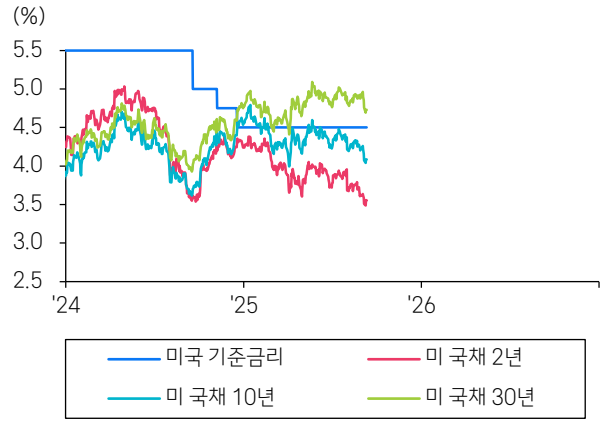
자료: Bloomberg, 삼성증권

Fed 기준금리와 주요 미 국채 금리 (2018~2020년)



자료: Bloomberg, 삼성증권

Fed 기준금리와 주요 미 국채 금리 (2024년~현재)



자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA