2025-10-30

Economy Brief

뜻 밖이지만 FOMC 및 한미 관세 협상, 결국 해피엔딩

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미 연준, 12월 추가 금리인하가 정해지지 않았다고 하지만 결국 인하할 듯: 고용시장, 단기 자금시장 경색, 미 연준 보유 국채 듀레이션 조정 그리고 트럼프 대통령 압박 등이 추가 금리인하 이유

한-미 관세협상은 타결도 긍정적: 가장 이슈 중에 하나였던 현금 투자 부담이 크게 줄어듦

미-중간 협상마저 잘 마무리된다면 트럼프발 관세 리스크 혹은 관세 불확실성은 상당기간 수면 아래에 놓일 수 있어 금융시장에 호재로 작용할 것임

금리인하에 대한 미약한 저항도 있지만 12월 추가 금리인하 예상

미 연준이 시장의 예상처럼 25bp 추가 금리인하와 양적긴축(QT) 중단을 결정했지만 의외로 만장일치가 아닌 극소수지만 금리동결을 주장하는 목소리가 나왔다. 10월 FOMC회의 성명서에 따르면 마이런 이사는 50bp 금리인하를 주장한 반면에 슈미드 캔자스시티 연준은행 총재는 금리동결을 주장했다. 지난 9월 발표되었던 점도표상에서도 확인되었듯이 트럼프 대통령의 정책 개입 영향으로 이전과 달리 미 연준이 양분화되고 있음이 재차 확인된 것이다. 미 연준의 금리정책을 둘러싼 갈등은 앞으로 더욱 증폭될 수 있음을 시사한다. 특히, 트럼프 대통령이 차기 연준의장 선임을 준비 중이어서 내년초부터 파월의장의 레임덕 현상이 가속화된다면 미 연준의 정책 불확실성 리스크도 동시에 높아질 것이다.

한편, 파월의장이 10월 추가 금리인하 결정에도 불구하고 12월 추가 금리인하가 기정 사실이 아니라고 밝히면서 금융시장에 약간의 쇼크 혹은 긴장감을 던져주었지만 12월 추가 금리인하 가능성은 여전히 높다는 판단이다.

첫번째 이유는 파월의장의 기자회견 발언을 종합해보면 물가보다 여전히 고용 둔화 리스크에 좀더 정책 초점을 두는 분위기다. 더욱이 미 연방 정부의 폐쇄가 예상과 달리 장기화되고 있음은 아무래도 고용시장에는 부정적 영향을 미칠 수 밖에 없다는 점을 고려할 때 미 연준의 12월 추가 금리인하 압력으로 작용할 공산이 높다. 반면 물가와 관련하여 파월의장은 주거비가 추세적으로 둔화되고 있다고 발언하는 등 서비스 부문에서는 디스인플레이션이 지속하고 있다고 진단했다. 물가 리스크에 대한 경계의 톤을 낮춘 것으로 해석된다.

두번째 이유는 단기 자금시장 경색 현상 때문이다. 미 연준의 양적긴축(QT)을 조기에 종료한 원인 중에 하나는 단기 자금시장 자금 경색 현상이 아닌가 싶다. 미 연준이 단기 유동성을 공급하는 장치인 스텐딩 레포(Standing Repo Facility, SRF) 수요가 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 따라서 미 연준입장에서 단기 자금시장의 추가 경색을 막기 위한 필요성 등으로 양적긴축을 중단한 것으로 판단된다. 이처럼 양적긴축을 예상보다 조기 중단한 상황에서 금리인하 사이클을 중단할 가능성은 커 보이지 않는다.

세번째, 듀레이션(듀레이션은 채권에 투자한 원금을 회수하는 평균 기간) 축소 계획 발언이다. 미 연준은 양적긴축 종료 후 만기 MBS 자금을 주로 단기 국채(만기 1년 이하 국채)에 재투자하겠다고 밝혔다. 중장기적으로 연준 보유 국채 중 단기 국채 비중을 높이겠다는 의도인데 이는 미 연준의 기준금리에 상대적으로 큰 영향을 받는 단기 국채비중을 늘려 이자비용을 절감하기 위한 의도로 풀이된다. 어찌보면 미약한 수준이지만 미 연준이 미 재무부와 공조로 단기 국채 금리 안정에 나선 것으로 풀이해 볼 수 있다. 따라서 단기 국채금리 안정 혹은 하락을 위해서라도 미 연준의 추가 금리인하에 나설 것으로 예상된다.

마지막으로 트럼프 대통령의 입김이다. 마이런 이사의 빅컷(50bp 금리인하) 주장에서 보듯 트럼프 대통령은 빠른 금리인하를 미 연준에 요구하고 있고 이러한 압력은 더욱 거세질 전망이여 이를 미 연준이 무시하기 어려워 보인다.

한편 파월의장 기자회견에서 추가로 주목되는 두가지 언급은 AI 투자와 신용리스크다. 우선 AI 투자 붐과 관련하여 파월의장은 닷컴 버블 당시와 차이가 있고 대규모 AI 투자가 미국 경제에 도움이 될 것이라고 긍정적 입장을 밝혀 최근 강한 랠리를 보이고 있는 미국 증시에 힘을 더해 주었다.

신용리스크와 관련해서도 일부 우려가 잠재해 있는 것은 사실이지만 심각히 우려할 단계는 아니라는 점을 분명히 했다. 어찌보면 금융시장이 최근 우려했던 리스크에 대해 안도감을 준 것이다.

요약하면 미 연준 금리인하 사이클에 뜻하지 않은 잡음(Noise)이 발생한 것은 사실이지만 금리인하 추세 사이클을 중단시킬 정도의 잡음 수준은 아니라는 점에서 12월 추가 금리인하는 유효하다는 판단이다.

한-미 관세협상 타결도 예상치 못한 서프라이즈

'노 딜(No Deal)'이 될 것이라는 대통령실의 입장과 달리 APEC 한-미 정상회담에서 관세협상이 타결되었고 합의 내용도 시장의 우려를 상당부분 완화시켜 줄 정도의 긍정적 수준이었다. 무엇보다 협상에서 가장 큰 이슈였던 현금 투자 부담이 크게 줄어들었다. 당초 약속했던 3,500억 달러 규모의 대미 투자 중 현금 투자는 2,000억 달러로, 나머지 1,500억 달러는 조선업 분야 협력으로 구성하기로 합의했다. 2,000억 달러의 현금 투자도 연간 투자 상한선을 200억 달러로 설정하고 10년간 투자하는 장기 투자 형태로 합의된 점도 긍정적이다. 금융시장이 우려했던 달러 유동성 유출을 최소화했고 환전 등에 따른 외환수급 부담을 낮출 수 있게 된 것이다. 9월말 기준 4,220억 달러 수준인 우리나라의 외환보유액에 대한 연간 이자 및 배당 수익률을 3~5%로 가정할 때 연간 126~211억 달러는 충분히 조달 가능한 수준이기 때문이다. 그 동안 대미 현금 투자 우려 등으로 불안했던 달러-원 환율이 다소 안정을 찾을 수 있을 전망이다.

이 밖에도 이번 관세협상 합의 내용 중에 주목되는 것은 조선분야 협력 내용과 반도체에 대한 관세이다.

우선, 조선업 협력 1,500억 달러의 경우 미국이 아닌 한국 기업의 주도로 추진되며, 투자뿐만 아니라 보증도 포함된다. 신규 선박 건조의 경우에는 장기 금융을 통해 자금을 조달하는 선박 금융을 포함해서 외환 시장 부담을 줄이는 한편, 한국 기업의 수주 가능성도 높였다.

반도체관련 관세 불확실성도 완화되었다. 반도체에 대한 관세의 경우 주요 경쟁국인 대만 대비 불리하지 않은 수준의 관세를 적용받기로 함으로써 국내 반도체 가격 경쟁력이 약화될 리스크가 제거됐다.

좀더 구체적인 합의 내용 등을 살펴봐야 하지만 대미 투자 부담을 상당부분 경감시킨 것으로 해석된다. 오늘 미-중간 협상이 잘 마무리된다면 트럼프발 관세 리스크 혹은 관세 불확실성은 상당기간 수면 아래에 놓일 수 있어 금융시장에도 호재로 작용할 것이다.

그림1. 최근 급증한 스탠딩 레포 수요

그림2. 한-미 관세협상 타결 소식으로 달러-원 환율은 야간시장에서 큰 폭으로 하락

자료: 연합인포맥스, Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.