2025-11-17

Economy Brief

단기 자금시장 경색 지속과 K(=양극화) 연준

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

셧다운 사태가 마무리되었지만 단기 자금시장 경색은 해소되지 못하고 있음

미 연준내 K 경기 사이클에 대한 엇갈린 경기 판단 및 정치적 양극화(친트럼프 VS 반트럼프) 현상은 금융시장 불안 심리를 가중시키고 있음

12월 FOMC 회의에서 추가 금리인하와 미 재무부와 연준의 유동성 정책 강화가 단기 자금시장 경색 완화로 이어질 것으로 전망함

셧다운 종료에도 불구하고 아직 단기 자금시장 경색 현상 진행 중

셧다운 사태가 마무리되었지만 단기 자금시장 경색은 해소되지 못하고 있다. 미국 장단기 금리가 동반 상승세가 이어지고 있는 가운데 단기 자금시장의 경색 시그널로 간주되는 주요 가격지표들 역시 불안한 추세를 이어가고 있다. 대표적으로 빅 테크들의 회사채 발행 급증으로 시작된 오라클 CDS 프리미엄과 AAA 회사채 금리가 추가 상승내지 횡보세를 보이고 있다. 특히, 오라클 CDS 프리미엄 급등 현상은 최근 불거지고 있는 AI 과열론과 맞물려 시장의 불안감을 증폭시키고 있다. 빅 테크 업체들의 회사채 발행 급등이 기업 부채 리스크를 자극할 위험은 낮지만 단기 자금시장 불안 현상이 이어지고 있는 원인 중에 하나임은 분명하다.

또한, 단기 자금시장 경색의 빌미를 제공했던 미 재무부 TGA 잔고 역시 별다른 움직임을 보이지 않고 있다. 셧다운이 해제되었다고 하지만 연방 정부 기능이 완전히 정상화되기까지는 일정 시간이 필요하다는 점을 고려할 때 TGA 잔고가 당장 축소, 즉 시중으로 충분한 자금이 유입되기까지는 다소 시간이 필요하다.

이런 가운데 미 연준의 금리인하 여부를 둘러싼 불확실성 확대 역시 단기 자금시장 경색 현상에 부정적 영향을 미치고 있다는 판단이다. 미 연준의 금리정책 불확실성을 반영하듯 12월 FOMC 회의에서 금리 동결 확률이 금리인하 확률을 앞서기 시작했다. 금리정책을 둘러싼 금융시장의 불안감을 반영한 것이다.

미국 경기도 K 사이클, 금리정책도 K 정책(=양극화 된 미 연준)

미국 단기 자금시장은 이번주를 고비로 완화될 것으로 전망하다. 연방 정부 기능이 점차 정상화되면서 지연되었던 재정지출이 본격화될 것으로 기대되기 때문이다. 관련하여 달러 강세 현상이 주춤해진 것도 연방 정부 폐쇄 장기화에 따른 우려, 즉 단기 자금시장 경색 완화 가능성을 시사해주는 시그널로 판단된다.

또한, 금리인하 여부와 상관없이 미 연준이 단기 국채를 중심으로 채권매입에 나설 수 있음도 단기 자금시장 안정에 기여할 것이다. 미 연준은 단기 자금시장 안정을 위해 유동성을 확대할 것임을 시사하고 있다. 윌리엄스 뉴욕 연은 총재는 12일 열린 콘퍼런스에서 단기 금리에 대한 통제를 유지하기 위해 채권 매입을 재개해야 할 시점이 다가오고 있다고 밝혔다. "연준이 정확한 과학은 아니지만(inexact science) 중앙은행이 금리 목표를 안정적으로 통제하고 단기자금시장 거래가 정상적으로 작동할 수 있는 '충분한(ample) 준비금'의 수준을 찾고 있다"고 말했다. 윌리엄스 총재의 대차대조표 확대 관련 발언은 지난달 FOMC 회의 전후로 단기 자금 시장이 불안정한 흐름을 보이고 있는 것이 중요한 원인으로 작용한 것으로 판단된다.(연합인포맥스, 11월 13일 기사참조)

결국 미 재무부 및 미 연준이 조만간 동시에 유동성 공급에 나설 것임을 감안할 때 단기 금리 및 단기 자금시장이 안정을 회복할 것으로 예상한다.

다만, 미 연준의 금리정책 불확실성 지속은 금리 및 자금시장측면에서 여전히 불안요인이다. 특히, 미국 경기도 K(=양극화) 사이클이 연방 정부 폐쇄사태로 더욱 심화된 가운데 미 연준내 K 경기 사이클에 대한 엇갈린 판단 및 정치적 양극화(친트럼프 VS 반트럼프) 현상은 시장 불안심리를 가중시키고 있다. 미 연준내 정치적 양극화를 떠나 고용시장 불안과 인플레이션에 어디에 금리정책의 초점을 맞추어야 할지에 대한 연준 인사들의 판단이 경제지표 발표 지연 혹은 셧다운 장기화로 당분간 왜곡될 수 밖에 없는 경제지표들 두고 더욱 첨예하게 대립할 수 있음은 12월 FOMC 회의에 대한 불확실성과 경계감을 높일 것이다.

그럼에도 불구하고 당사는 12월 FOMC 회의에서 추가 금리인하가 단행될 것으로 예상되며 이는 앞서 언급한 미 재무부와 연준의 유동성 확대 강화와 함께 단기 자금시장 경색 완화로 이어질 것으로 전망한다.

그림1. 동반 상승세가 이어지고 있는 미국 장단기 국채 금리

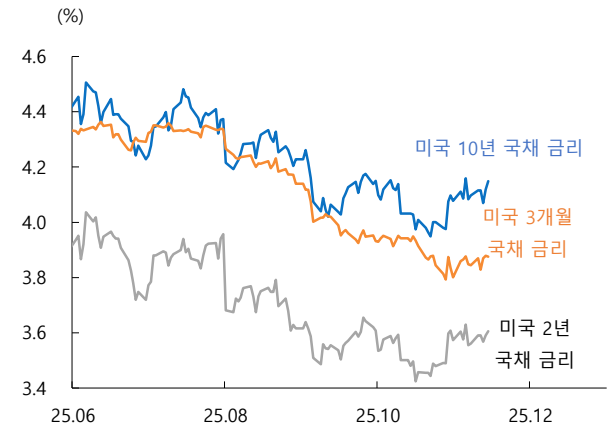
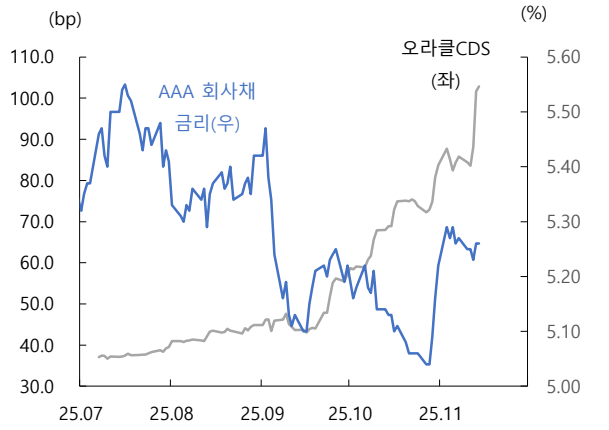


그림2. 단기 자금시장 경색을 보여주는 시그널: 오라클 CDS와 AAA 회사채 금리 불안 추세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 12월 FOMC 회의에서 금리 동결 확률이 금리 인하 확률을 앞서기 시작

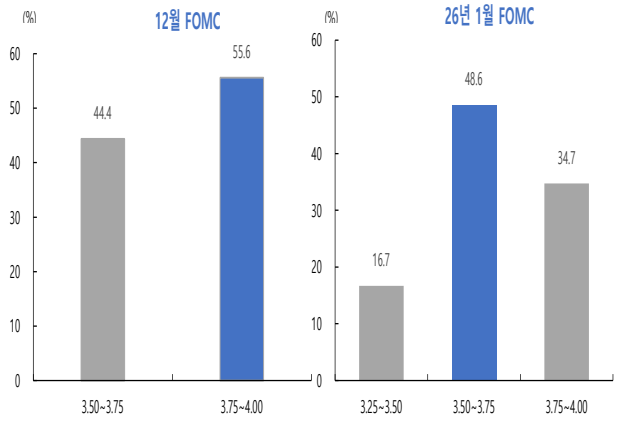
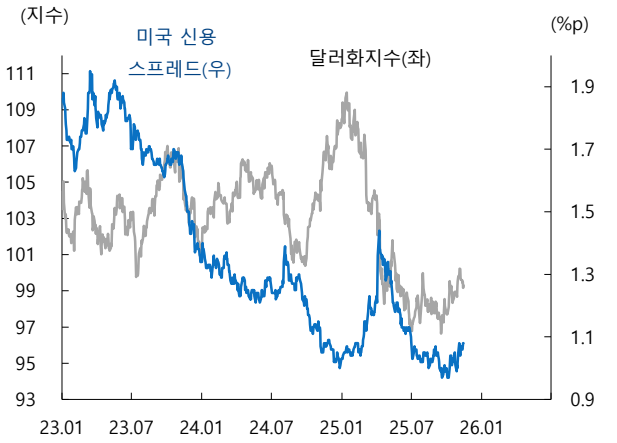


그림4. 미국 신용스프레드가 낮은 수준이지만 상승세는 이어지고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 셧다운 종료로 이번주부터 미국 TGA 잔고가 축소될 것으로 기대

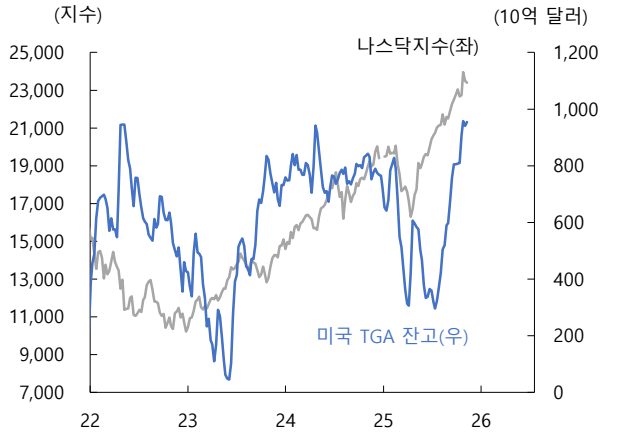
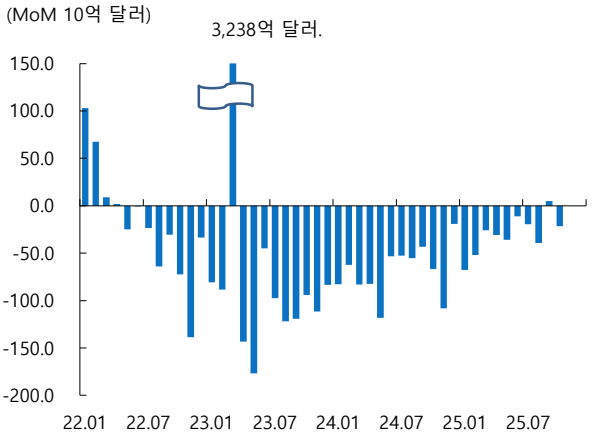


그림6. 미 연준 자산 규모 축소 추이: 미 연준의 양적긴축이 11월말로 중단된 이후 단기 국채를 중심으로 대차대조표 확대에 나설 전망임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. K(=양극화) 경기 사이클에 판단과 정치적 양극화로 분열되고 있는 미 연준

K

매파: 반트럼프

쿡 이사 : 해임 통보 중

콜린스(보스턴 연은 총재)
: 당분간 기준금리를 현 수준에서 유지하는 게 적절할 것 같다(11월 14일)

무살렘(세인트루이스 연은 총재)
: 우리는 매우 조심스럽게 나아가야 한다. 통화정책이 지나치게 완화적이지 않으면서 추가 완화를 할 수 있는 여지는 제한적이라고 보기 때문(11월 13일)

슈미드(캔자스시티 연은 총재)
: 금리, 있어야 할 수준에 있어...인플레 방심 안돼(11월 13일). 참고로 9월 금리인하 반대

굴스비(시카고 연은 총재)
: 지금은 금리를 빠르게 내릴 때가 아니라 천천히 신중하게 갈 때(11월 6일)

파월 의장

윌리엄스(뉴욕 연은 총재)
: 단기 금리에 대한 통제를 유지하기 위해 채권 매입을 재개해야 할 시점이 다가오고 있다(11월 12일)

제페슨(연준 부의장)
: 앞으로 금리 경로 관련해서는 유입되는 데이터와 변화하는 전망, 위험의 균형에 따라 정책을 결정할 것(11월 7일)

비둘기파: 친트럼프

바 이사
: 연준은 노동시장이 견조하도록 보장하는 데 주의를 기울여야 한다 " 고 강조했다. 현재 경제에는 상위 40%와 나머지 인구 사이에 상당한 격차가 존재한다(11월 7일)

월러 이사
보먼 이사
마이런 이사

자료: 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.