2025-12-08

Economy Brief

미국 자금경색 완화와 유동성

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

잇따라 확인되는 미국내 자금경색 완화 시그널

미국내 자금경색 완화 분위기 속에 12월 FOMC 회의 결과에 따라 유동성 랠리의 재강화 여부가 결정될 것임

12월 FOMC 회의와 더불어 금주 발표되는 오라클 실적도 자금경색 추가 완화에 중요한 변수

각종 신용관련 지표에서 확인되는 미국 자금경색 현상 완화 분위기

미국 자금경색 완화 시그널이 잇따라 확인되고 있다. 물론 미국 자금경색 현상이 완전히 해소된 것은 아니지만 신용리스크 관련 지표들이 개선되면서 위험자산 선호 현상이 살아나는 분위기다. 신용리스크 완화를 대변하는 시그널은 미국 신용스프레드 하락이다. 11월 중 자금경색 우려로 반등세를 보이던 미국 신용스프레드가 <그림1>에서 보듯 11월말부터 하락세로 전환되었다. 이에 따라 강세 분위기를 이어가던 달러화 역시 약세 전환되었다. 안전자산 선호 심리 약화를 시사한다.

지방은행 주가 반등도 주목된다. 11월 주요 자산가격 동반 하락의 첫 빌미가 되었던 것이 지방은행 부실리스크로 인한 지방은행의 주가 급락이었는데 최근 지방은행 주가가 10월초 수준으로 반등했다. 이 밖에도 자금시장의 경색 현상을 대변하던 스탠딩레포(미국 연준이 시중 은행들에게 필요할 때 언제든지 국채 등 우량담보를 맡기고 단기자금을 빌려갈 수 있도록 마련된 상설적인 대출 창구) 규모도 11월과 달리 안정세를 보이면서 초단기 금리인 담보부 익일물 자금조달 금리(SOFR) 역시 급등세가 진정되는 분위기다.

무엇보다 AI 버블론과 맞물려 급등세를 보이던 주요 빅테크 기업들의 CDS가 하향 안정되고 있다. 대표적으로 빅테크 기업 중 가장 우려가 높았던 오라클의 경우 CDS 하락과 주가 반등이 동시에 나타나고 있음은 빅 테크 업체들의 부채 리스크에 대한 우려감이 진정되는 시그널로 해석된다.

12월 FOMC 회의 결과가 유동성 랠리 재강화 여부를 좌우

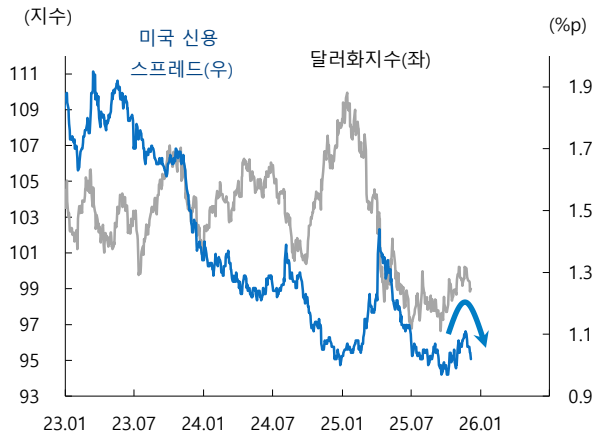
미국내 자금경색 완화 분위기 속에 12월 FOMC 회의 결과에 따라 유동성 랠리의 재강화 여부가 결정될 것이다. 일단 12월 FOMC 회의에서 금리인하가 결정될 가능성이 높다. 미국 경제지표가 엇갈리고 있지만 고용시장 둔화 흐름이 추가 금리인하 가능성을 높여주고 있다. 고용지표 역시 지표마다 다소 엇갈리고 있지만 당사의 12월 4일 보고서(달러 및 엔화, 중요한 변곡점 맞이하나)에서 지적했듯이 미국 고용시장은 신규 고용도 신규 해고도 없는 미묘한 혹은 어정쩡한 상황이라는 점은 금리인하 압력으로 작용할 공산이 높다.

물가 역시 고용시장과 비슷한 분위기다. 10월 물가 데이터가 부재한 가운데 9월 PCE 물가, 특히 슈퍼 코어PCE 물가를 보면 관세리스크에도 불구하고 물가 흐름이 정체되어 있다. 기대인플레이션 역시 애매한 수준이다. 12월 미시간대 1년 기대인플레이션율은 11월 4.5%에서 12월 4.1%로 둔화되었지만 기대인플레이션율 수준은 여전히 높은 편이다. 미 연준내 매파 혹은 비둘기파 어느 쪽에도 힘을 더해주기 힘든 물가 지표다. 따라서 물가보다 고용시장에 중점을 둔 미 연준의 금리결정이 이루어질 확률이 높다.

다만, 12월 FOMC 회의에서 금리인하 여부도 중요하지만 금융시장이 더욱 주목한 것은 미 연준내 분열이 가시화 여부다. 팽팽한 매파와 비둘기파 혹은 반트럼프와 친트럼프간 대립이 격화될지를 주목해야 한다. 이는 금리결정 관련 표결 결과와 점도표 등을 통해 확인될 것이다.

요약하면 11월 불거졌던 미국 자금시장 경색 현상이 다행히 완화되고 있는 가운데 12월 FOMC 회의 결과가 유동성 흐름 강화에 중요 변수가 될 것이다. 특히, 금리인하 여부를 떠나 미 연준내 극심한 갈등이 표출될지 아니면 봉합되는 모습을 보일지는 자금경색 추가 완화와 유동성 흐름에 큰 영향을 미칠 것이다. 한편, 12월 FOMC 회의와 더불어 10일 오라클의 실적 발표도 자금경색 추가 완화에 중요한 변수이다.

그림1. 11월 상승세를 보이던 미국 신용스프레드가 하락 전환함



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 미국 지방은행 주가지수도 10월초 수준으로 복귀

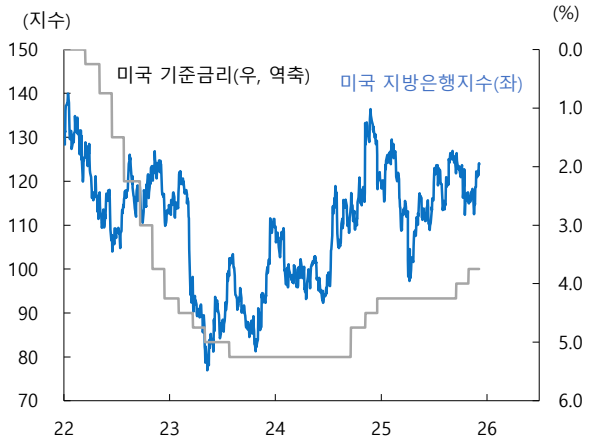
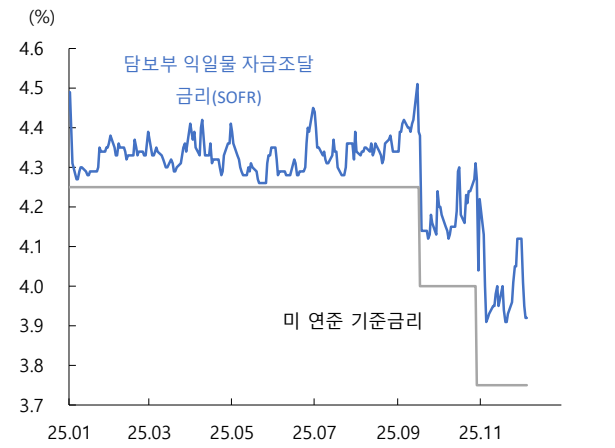


그림3. 11월 큰 폭의 반등세를 보이던 담보부 익일물 자금조달 금리(SOFR)도 하향 안정세를 보이고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 오라클 CDS 하락과 함께 주가도 반등

그림5. 9월 슈퍼 코어 CPI와 슈퍼 코어 PCE지표는 제자리 걸음

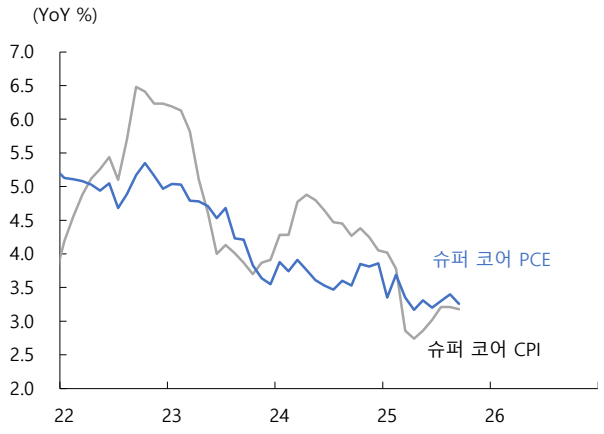
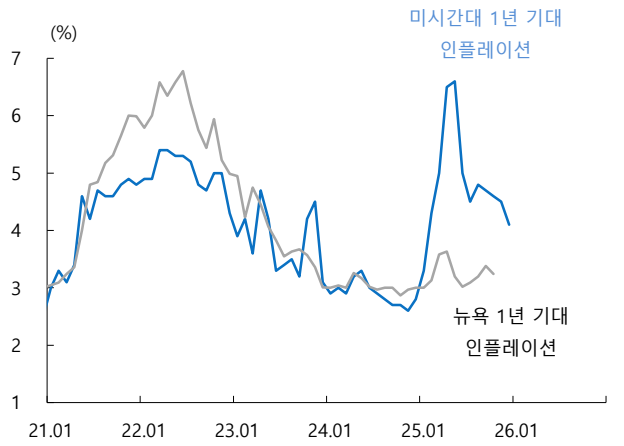
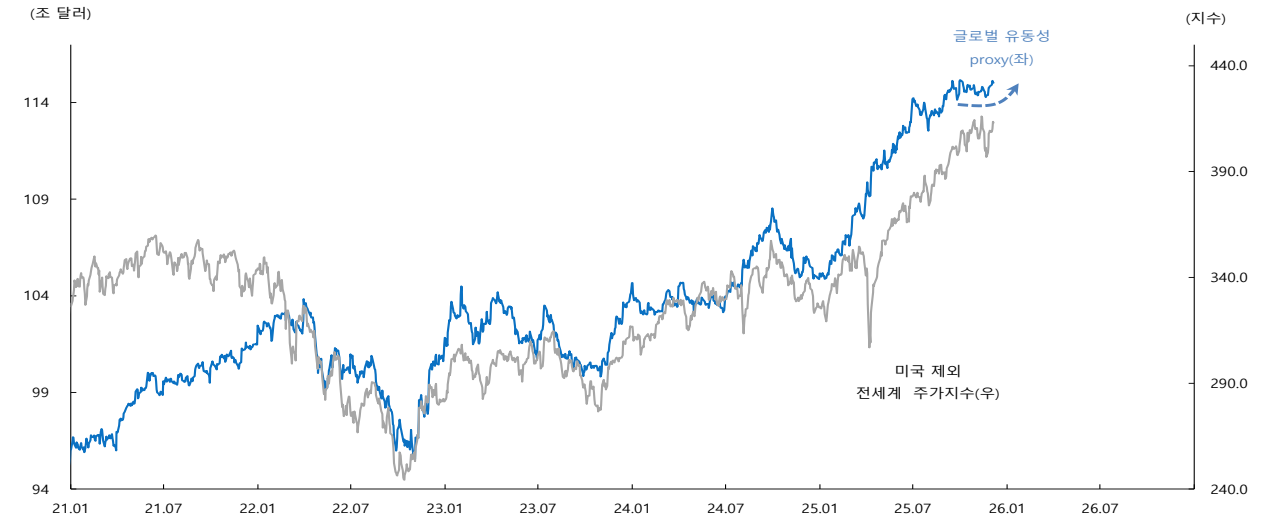


그림6. 12월 미시간대 1년 기대인플레이션율이 전월에 비해 큰 폭으로 하락했지만 여전히 높은 수준



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. 정체해 있던 글로벌 유동성이 다시 증가하는 분위기임



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.(박상현)
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.