2025 년 12 월 8 일

Kiwoom Fixed Income Issue

키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com

12 월 FOMC Preview: 예고된 속도 조절

Check Point

- 미 연준 12 월 FOMC 는 정책금리를 3.50~3.75%로 인하할 것으로 전망. 미 연준은 9 월부터 시작된 보험성 금리 인하 사이클을 12 월에도 이어나갈 것으로 전망. 고용 시장 둔화 흐름을 고려할 때 미 연준은 금리 인하를 단행하면서 경기 하방에 대응하는 정책을 시행할 것으로 예상.
- 12 월 FOMC 관전 포인트는 이번 결정의 소수의견 여부와 내년 금리 인하 궤도 유지임. 지난 인하 결정 당시 슈미드 연준 이사의 금리 동결 주장이 있었던 가운데, 12 월 금리 인하에 신중한 태도를 보인 바 있음. 이를 감안해 내년 인하 속도는 완만하게 유지할 것으로 예고된 상황. 9 월 FOMC 점도표를 통해서도 내년 인하폭이 1 회에 그칠 것으로 예고했으며, 10 월 FOMC 에서도 12 월 인하가 기정사실화된 것이 아니라는 점을 강조한 바 있음.
- 2025 년 9~12 월 금리 인하를 하는 과정에서 미 연준의 신중한 태도는 이미 확인되었다는 점을 고려할 때, 내년 인하 기조가 1 회 수준이라도 이어질 것을 시사할 경우 시장금리는 하락 압력을 보일 것으로 예상. 미 연준의 12 월부터 시작된 QT 종료 등을 고려할 때 기간 프리미엄의 상방 압력도 제한될 것으로 보며, FOMC 로 단기금리의 상승 압력이 크지 않을 것으로 예상하기 때문.

미 연준 12 월 FOMC 는 정책금리를 3.50~3.75%로 인하할 것으로 예상한다. 미 연준은 9 월부터 시작된 보험성 금리 인하 사이클을 12 월에도 이어나갈 것으로 전망한다. 셧다운으로 인해 고용 지표 발표가 부재한 상황이나 민간 고용 데이터들을 통해서 살펴볼 때 미국 고용 둔화 흐름은 지속되고 있는 것으로 판단한다. 이러한 상황을 고려하면 12 월에도 고용 둔화에 대응하는 정책이 필요한 상황이라고 보며, 25bp 인하를 단행할 것으로 예상한다.

이번 12 월 FOMC 에서의 관전포인트는 이번 인하 결정에 소수의견이 있는지 여부와 내년 점도표이다. 지난 10 월 인하 당시 슈미드 연준 이사가 동결 소수의견을 제시하면서 인하 속도를 완만하게 가져갈 필요성을 주장한 바 있다. 고용 지표가 부재한 상황에서 통화정책 결정을 신중하게 할 필요가 있다는 주장이었다. 뿐만 아니라 10 월 FOMC 이후로 미 연준 위원들이 매파적인 발언을 쏟아냈던 점을 고려하면 최근 인하를 주장한 월러 연준 이사와 뉴욕 연은 총재 이외에는 대부분 인하 하더라도 이후의 인하 속도를 완만하게 가져갈 것을 주장할 것으로 본다.

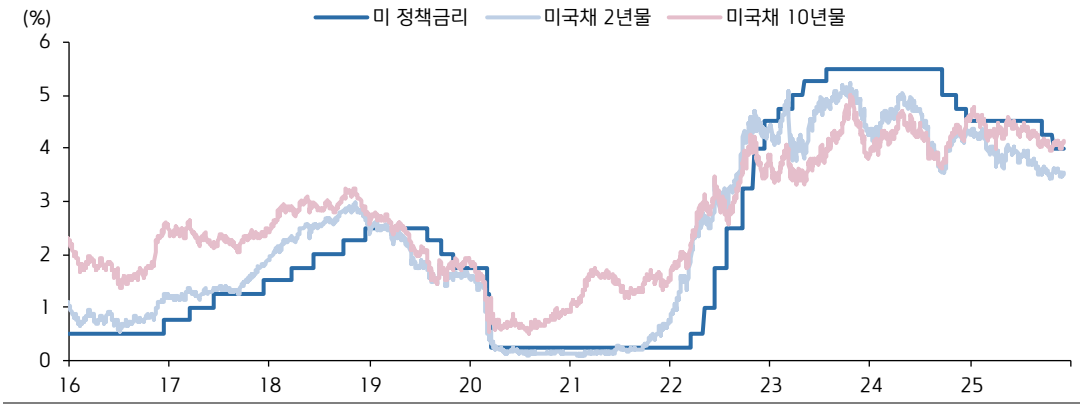
한편 미 연준은 9 월 FOMC 에서부터도 이미 완만한 금리 인하를 시사한 바 있다. 9 월 FOMC 점도표에서는 연내 3 회, 내년 1 회, 내후년 1 회 수준의 완만한 금리 인하를 이미 예고한 바 있다. 10 월 인하 결정 당시에도 12 월 인하가 기정사실화된 것이 아니라는 점을 강조하면서 시장의 인하 기대에 브레이크를 건 바 있다. 따라서 12 월 FOMC 에서도 내년 인하폭이 1 회 수준으로 상당히 더딘 속도로 완화 정책이 시행될 수 있음을 시사할 것으로 예상한다.

이미 미 연준의 신중한 태도를 소화한 시장이라는 점에서 바라본다면, 내년 FOMC 에서 1 회 수준의 인하가 이어질 것으로 제시한다면 시장금리는 급등하기보다는 완만하게 하락 추세를 이어갈 것으로 예상한다. 이미 9 월 FOMC 와 10 월 FOMC 를 통해 급격한 금리 인하를 단행하지는 않을 것이라는 점을 미 연준은 수차례

언급을 해왔으며, 12 월 FOMC 에서도 마찬가지일 것이라는 점이 예견된 상황이다. 10 월 회의 이후 매파적인 연준 위원들의 발언 등을 통해 보면 이번 회의에서도 소수의견이 제시될 가능성을 배제할 수 없다.

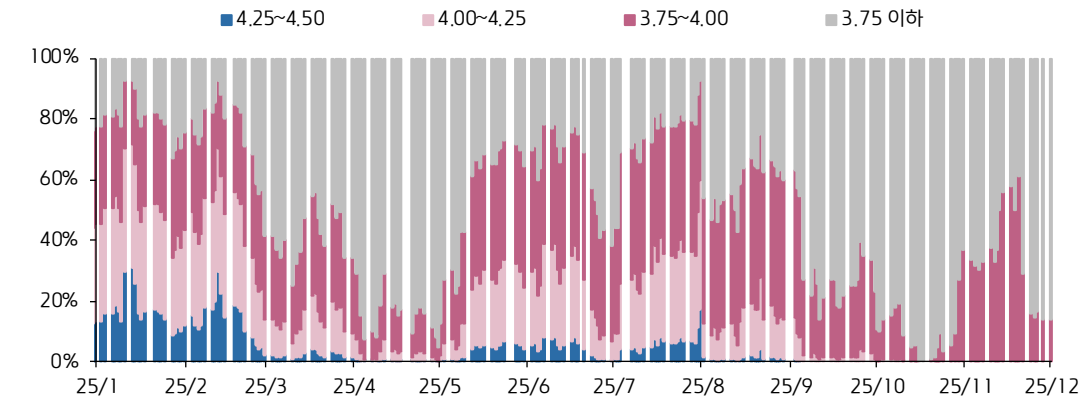
다만 이미 소화한 시장이라면 시장금리는 완만한 하락세를 보일 것으로 예상한다. 내년 인하 가능성이 여전히 열려 있음을 주목할 것으로 보며, 12 월 1 일부터 시행된 미 연준의 QT 종료 정책 등을 고려하면 시장금리 측면에서 기간프리미엄의 상방 압력이 제약될 것으로 예상하기 때문이다. 뿐만 아니라 단기 금리 측면에서도 인하 가능성이 열려있는 점도표가 제시될 경우 상승보다는 횡보할 것으로 예상한다. 따라서 이번 FOMC 를 통해 내년 인하 기대를 여전히 열어둘 경우 QT 종료 정책 효과와 더불어 미국채 금리는 완만하게 하락세를 보일 것으로 예상한다.

미국채 금리 추이



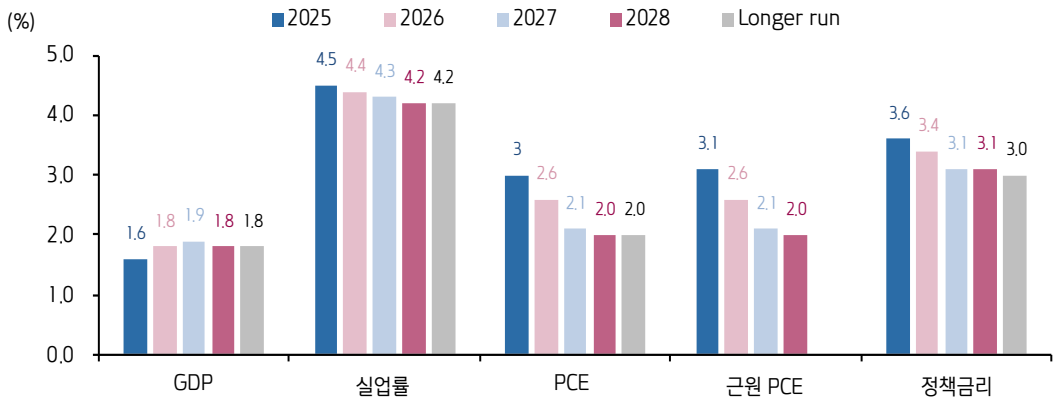
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

CME Fedwatch 미 연준 12월 금리 수준 전망 추이



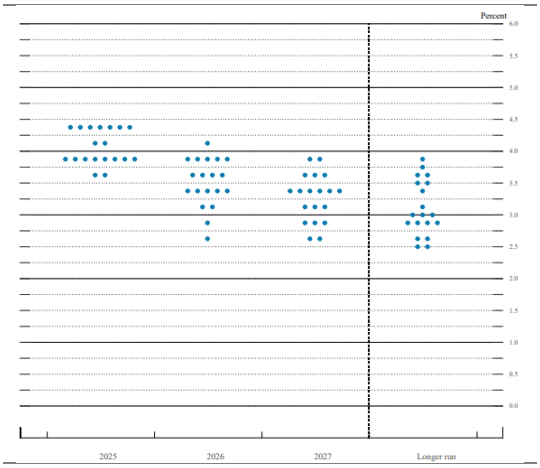
자료: CME Fedwatch, 키움증권 리서치센터

미 연준 2025년 9월 기준 경제 전망



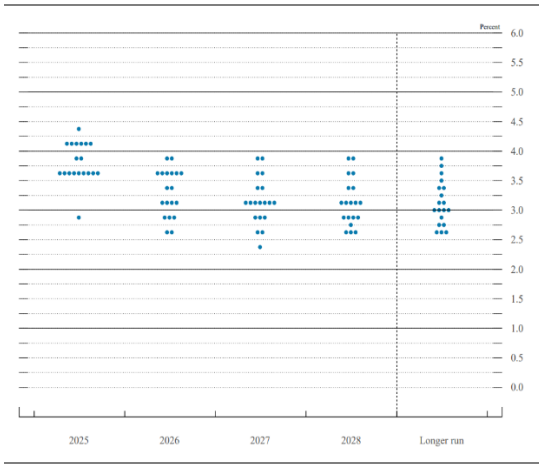
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

미 연준 6월 점도표



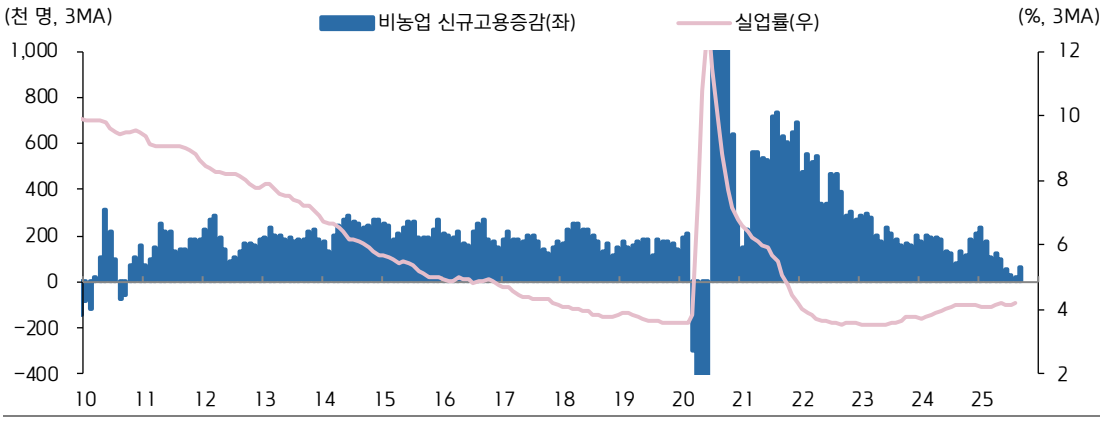
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

미 연준 9월 점도표



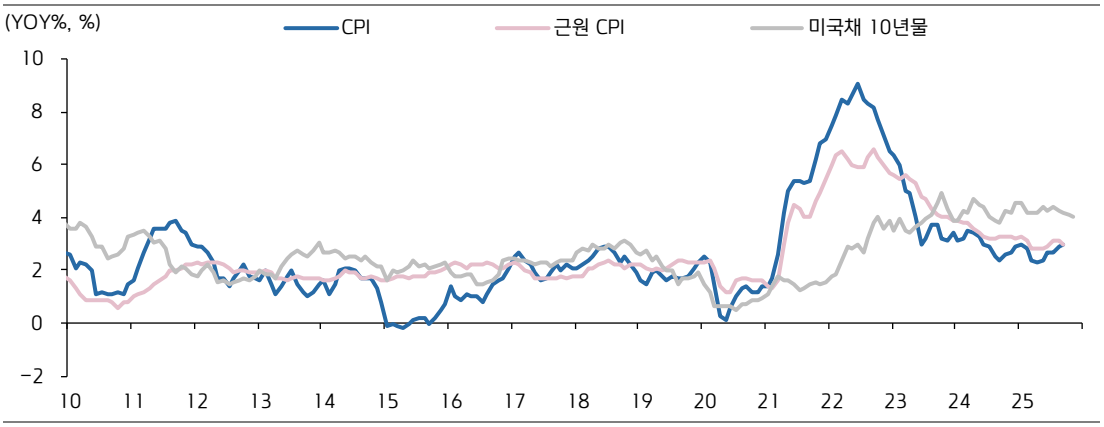
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

미국 고용과 실업률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 물가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

●당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
●동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

●본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
●본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
●본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.