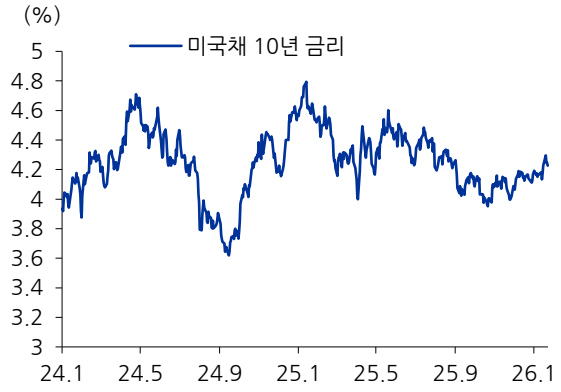
Fixed Income Strategy

1월 FOMC Preview: 휴식, FOMC보다 중요한 것은?

Fixed Income 김지나_ 02)368-6149_ jnkim0526@eugenefn.com

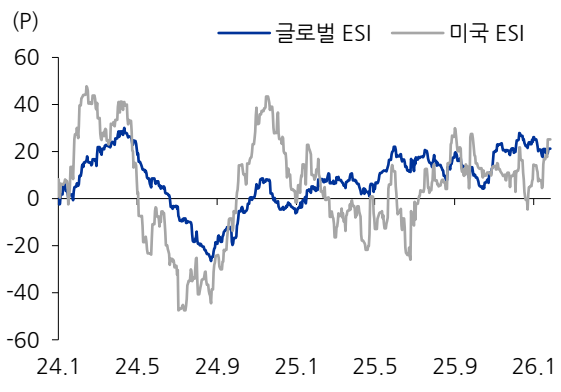
- 1월 FOMC 동결 전망. 특별한 경제적 변화가 없고, 오히려 고용 둔화가 느려지고 있어 정책 휴식기 돌입 예상
- 멘트 역시 12월과 유사할 것으로 예상돼 이벤트 자체는 중립적.
- 최근 일본 사태 등 불안한 투자심리를 진정시켜줄 만한 결과는 아닐 것. 금리 상승 기조는 유효.
- 다만 기대해볼만 한 것은 차기 연준 의장 후보 지명. 예정대로 이번 주 안에 진행된다면 FOMC보다 중요한 이벤트.
- 최근 급부상한 릭리더 CIO, 시장 친화적 인물로 최근 인하에 적극적 태도 확인 중.
- 지명 시 금리 상승 속도를 제어해줄 수 있을 것으로 기대.

일본 우려 등으로 미국 금리도 함께 상승



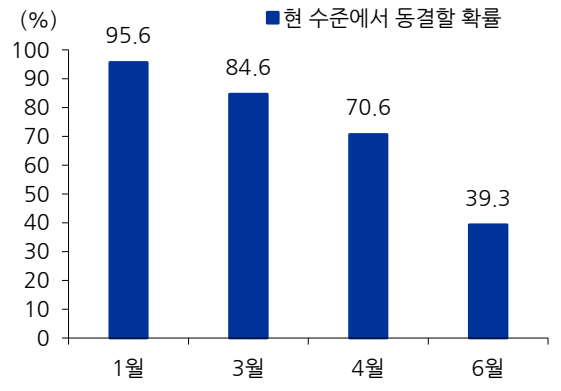
자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국 경제지표, 예상보다 잘 나오고 있어



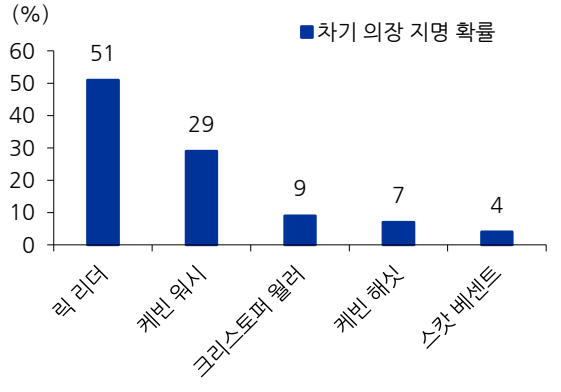
자료: Bloomberg, 유진투자증권

1월 FOMC 동결 이미 반영



자료: Bloomberg, 유진투자증권

차기 연준 의장에 대한 기대



자료: Kalshi, 유진투자증권

1 월 FOMC, 동결 전망...통화정책 휴식기

1 월 FOMC 정책금리 동결 12 월 입장 반복 예상

이번 주 예정된 1 월 FOMC 회의에서는 정책금리 동결(3.50~3.75%)이 예상된다. 12 월 회의 당시와 비교해 인하를 시행할 이유가 딱히 보이지 않기 때문이다. 스티븐 마이런 이사를 비롯해 인하 소수의견이 포함될 것으로 보이나 시장에 미치는 영향력은 없을 것으로 예상한다.

이벤트 자체는 중립적이나 투자심리 진정에 큰 도움은 안될 가능성

파월 의장은 12 월 기자회견에서 '현재 금리가 중립금리 상단에 접어들었다'고 발언했다. 비록 중립금리의 이론적 범위는 넓으나, 통화당국이 정책금리가 중립금리 수준이라고 언급한 것 자체만으로도 특별한 이유가 없는 한 가까운 시일 내 금리 조정이 불필요하다는 의미로 해석한다.

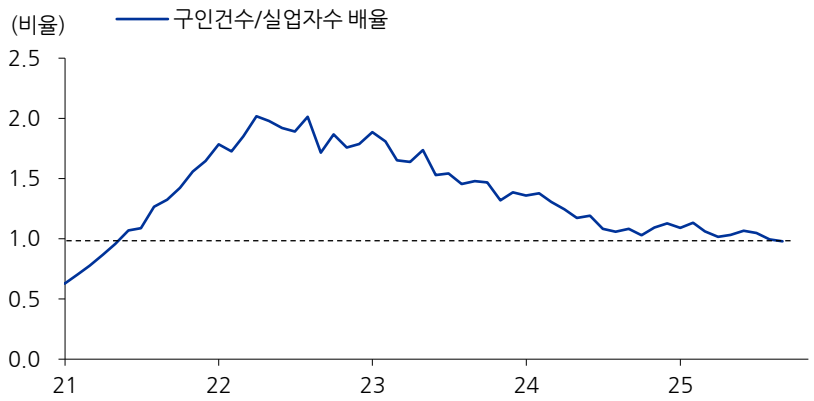
12 월~1 월 중 여러 정치적 상황이 혼재되었으나 확인된 미국 경제지표에서는 의미 있는 변화를 감지하기 어려웠다. 특히나 작년 9 월 연준이 인하를 재개했던 가장 큰 이유인 '고용시장 둔화'의 속도는 오히려 인하 이후 느려지고 있다. 고용둔화가 느리지만 추세적으로 지속될 가능성이 있고, AI 로 인해 고용시장의 구조적 변화가 양적 고용을 둔화시킬 수 있다는 부분은 여전하나 당장 통화정책을 필요로 할 만한 상황은 아니다.

현재 정책금리가 중립금리 상단이라면, 경제의 버블(혹은 인플레이션)을 야기시키지 않고 고용시장 둔화에만 선제적으로 대응할 수 있는 인하의 횟수는 극히 제한적일 것이다. 굳이 얼마 남지 않은 인하 카드를 쓰거나 인하의 여지를 줄만한 경제적 이유는 없어 보인다.

기자회견 멘트는 그다지 완화적이지도 않겠으나 12 월 회의와 비교해 달라진 톤을 감지하기도 어려울 것으로 예상된다. 고용시장 둔화 가능성이 있고, 그에 따라 인하 필요성을 유동적으로 열어둔다는 원론적인 발언으로 사실 상 다음 인하 시기에 대한 힌트를 얻기는 어려울 것으로 보인다.

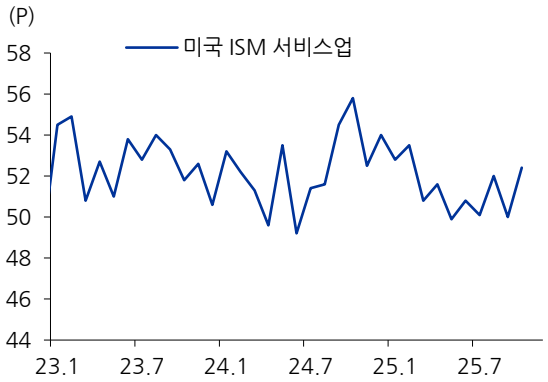
결과적으로 FOMC 이벤트 자체는 금리에 중립적인 재료이나, 미국 기준금리의 컨센서스가 점차 변화하는 국면이므로 금리 상승은 추가로 나타날 수 있겠다. 다만 FOMC 결과가 금리 상승의 결정적인 이유라기 보다는, 최근 취약한 투자심리를 안정시키기에는 부족할 것으로 보인다는 의미에서 금리 상승폭은 제한적일 것으로 예상된다.

도표 1. **미국 고용시장 수급, 균형 상태에 오랜 기간 머무르는 중**



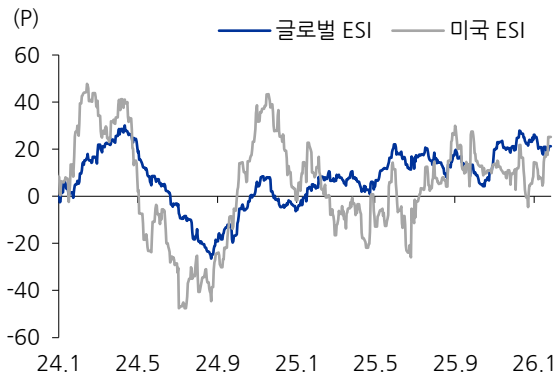
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2. **서비스업 심리 개선 중**



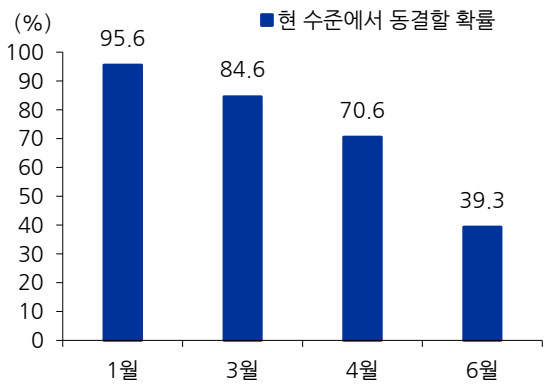
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3. **미국 경제지표, 대부분 예상치를 상회 중**



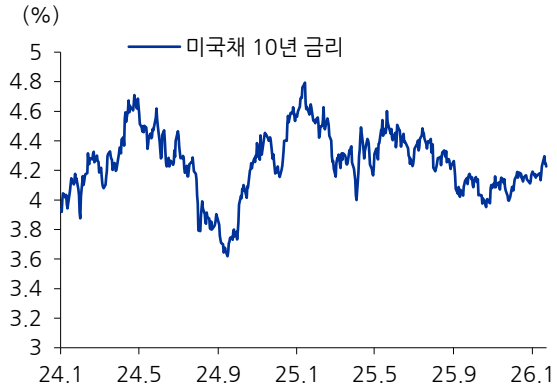
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4. **1 월 FOMC 동결 이미 반영**



자료: CME Fed Watch, 유진투자증권

도표 5. **일본 조기 총선 우려로 글로벌 금리 상승**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

FOMC 보다는 차기 의장 지명이 더 큰 이벤트

FOMC 보다 중요한 것은 차기 연준 의장 지명

FOMC 보다는 차기 연준 의장 발표의 영향력이 훨씬 크다. 트럼프 대통령은 1 월 중 차기 연준 의장을 발표하겠다고 반복적으로 언급해온 만큼 주간 가장 큰 이벤트가 될 전망이다. 현재 의장 후보로 추려진 인사는 총 4 명이며 이 중에서 가장 먼저, 오래 하마평에 올랐던 케빈 해싯 NEC 의장은 가능성이 낮아졌다는 것이 중론이다.

릭 리더 CIO 급부상 시장 친화적 인물

그 외 케빈 워시 전 연준 이사, 크리스토퍼 월러 현 연준 이사, 릭 리더 블랙록 CIO 가 최종 후보이며 지난 주 릭 리더 CIO 의 지명 가능성이 급부상하고 있다. 릭 리더의 최근 입장은 다음과 같다. 1) 인플레이션보다 고용 둔화가 우려 2) 연준 금리 인하 필요 3) 인하, 많이 할 필요 없으나 3%까지는 낮춰야 함 4) 노동시장 문제를 고려할 때 3% 정도가 균형에 가까움.

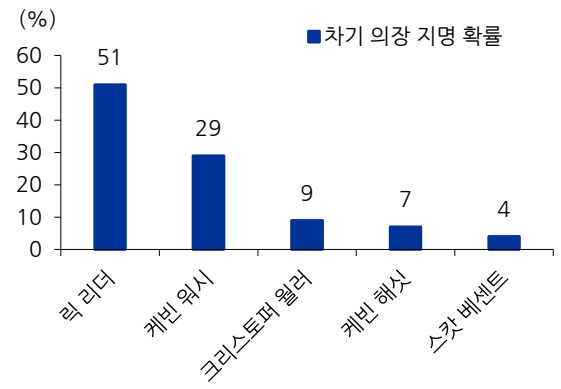
릭 리더는 인하에 대해 우호적인 태도를 가지고 있는 것과 동시에 현재 시장에 종사하고 있다는 점에서 시장 친화적인 인물로 받아들여지고 있기 때문에, 만약 차기 의장으로 지명된다면 최근 미국 금리 상승세를 일시적이나마 진정시켜줄 수 있다.

도표 6. **차기 연준 의장 후보 비교**

후보	주요 경력	최근 발언	비고
릭 리더 (Rick Rieder)	• 블랙록(BlackRock) 글로벌 CIO 및 글로벌 채권 책임자 - 前 재무부 위원, 연준 투자자문위원회 위원	연준이 기준금리를 약 3% 또는 그에 가깝게 낮출 필요가 있음	트럼프 대통령, 연준 의장 후보 면접에서 "매우 인상적(very impressive)"이라고 평가
케빈 워시 (Kevin Warsh)	• 前 연준 이사(2006-2011) • 조지 W. 부시 행정부에서 경제정책 고문	연준의 대차대조표 팽창과 정책은 중앙은행의 핵심 역할을 약화. 대차대조표 확대로 인해 금리를 낮출 여지가 생겼음	과거 인플레이션 리스크 우려했던 입장
크리스토퍼 월러 (Christopher Waller)	• 現 연준 이사(2020~2030) • 인디애나대·노트르담대 등 경제학 교수 출신	• 일자리 시장 약해보이며 점진적 금리 인하 필요함. 데이터 중심 정책 강조	트럼프 면접, 노동시장 관련된 진지한 논의였다고 언급
케빈 해싯 (Kevin Hassett)	• 現 백악관 국가경제위원회(NEC) 디렉터 • 前 백악관 경제자문위원회(CEA) 의장 (2017-2019) • 트럼프 정부 핵심 경제 고문	미국 경제, AI 와 데이터센터로 90 년대와 같은 고성장 시기를 맞을 수 있음	차기 연준 의장, 독립적인 인물이어야 함

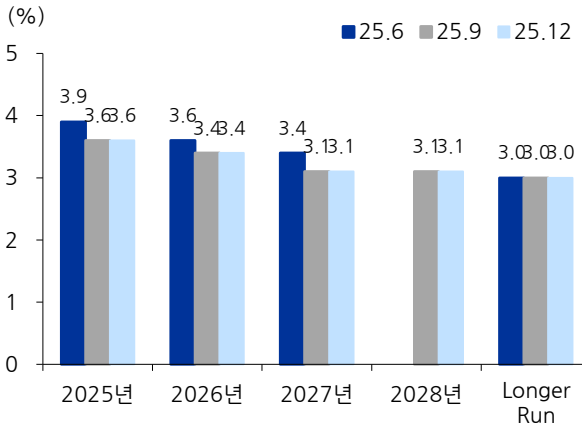
자료: 언론 취합, 유진투자증권

도표 7. **차기 연준 의장 베팅 순위**



자료: Kalshi 유진투자증권

도표 8. **기준금리 3%는 중장기 기준금리 수준**



자료: Fed, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다