Fixed Income

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

해외채권

[1월 FOMC 프리뷰] 동결. 차기 연준 의장에 주목할 필요

- 1월 FOMC, 정책금리 3.75% 동결 전망. 소수의견 개진 위원 수는 1명(스티븐 미란)
- FOMC보다 차기 연준 의장 인선 결과에 주목할 필요. 현재 유력한 후보는 릭 리더
- 릭 리더 임명은 트럼프 입장에서 두 마리 토끼(독립성, 금리 인하) 모두 잡을 수 있는 최적의 카드

FOMC보다는 차기 연준 의장 인선이 중요

1월 FOMC, 정책금리 3.75% 동결 전망한다. 소수의견 개진 위원 수는 12월 3명(50bp 인하 1명 vs 동결 2명)에서 1월 1명(25bp 인하, 스티븐 미란)으로 크게 축소될 전망이다. 성명서는 12월과 비교해 크게 달라질 부분이 없을 것으로 판단한다. 포워드가이던스 문구 관련해서는 "향후 금리 조정의 범위와 시기(the extent and timing)" 문구를 유지하며 당장의 추가 인하에 대해서는 신중한 스탠스를 유지할 것으로 판단한다.

12월 인하 결정 배경은 '고용 시장의 하방 리스크' 였지만, 최근 발표된 데이터를 종합해 보면 통화정책의 경로를 유의미하게 바꿀만한 재료가 부재하다. 씨티 경제 서프라이즈 인덱스는 12월 FOMC 이후 오히려 반등 중이다.

기업들의 구인건수 둔화 추세는 유효하지만, 급격한 고용 위축은 일단락됐다고 판단한다. 12월 기준 비농업 신규 고용은 5.0만명을 기록했으며, 월간 ADP 고용도 4.1만명으로 11월 역성장에서 반등했다. 여기에 주간 ADP 고용을 월평균으로 산출해봐도 3.2만명으로 회복세를 보이고 있다.

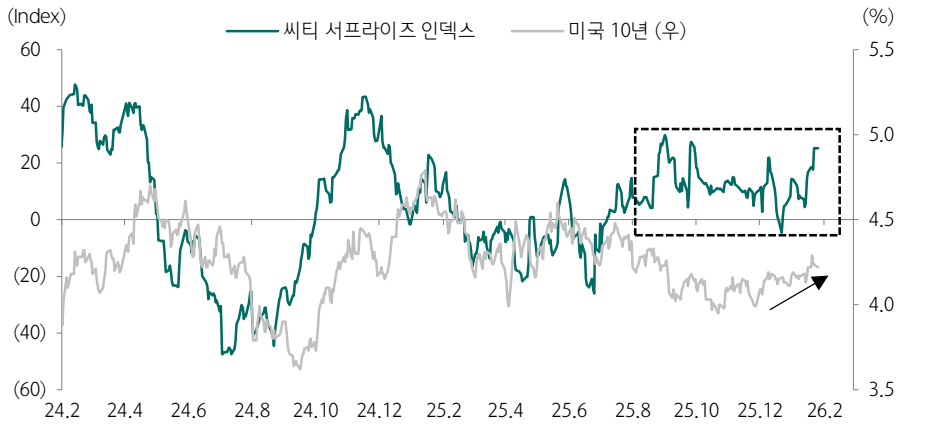
오히려 시장이 주목해야 할 변동성 요인은 빠르면 이번 주 발표될 차기 연준 의장 인선 결과이다. 유력한 후보는 릭 리더(49%)와 케빈 워시(28%) 양강 구도로 압축된 상황이다. 트럼프가 릭 리더를 치켜세우는 이유는 명확하다. 연준의 독립성이라는 제도적 틀을 유지하면서도, 행정부가 원하는 정책적 실익을 챙길 수 있는 최적의 카드이기 때문이다.

리더는 현재 금리 수준이 주택 시장과 소상공인에게 과도한 억제력을 행사하고 있다는 논리를 바탕으로 금리를 3% 수준까지 낮춰야 한다는 입장이다. 또한 인플레이션 우려가 과장되었다고 보면서, 물가 안정보다 고용과 성장을 최우선으로 하는 트럼프 행정부의 시각과 궤를 같이하고 있다. 리더가 임명된다면 미 국채 금리에 우호적으로 작용할 전망이다.

당사는 올해 미국 최종금리를 기존 3.00%에서 3.25%로 상향 조정하고, 추가 인하 시점도 기존 3월에서 6월로 수정했다(미국 기준금리 전망 수정 (고용, 독립성)). 결론적으로 1월 FOMC가 시장에 빅 이벤트로 작용할 가능성은 낮으며, FOMC보다 연준 의장 인선 결과에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 미 국채금리는 당분간 박스권 내 등락을 전망한다.

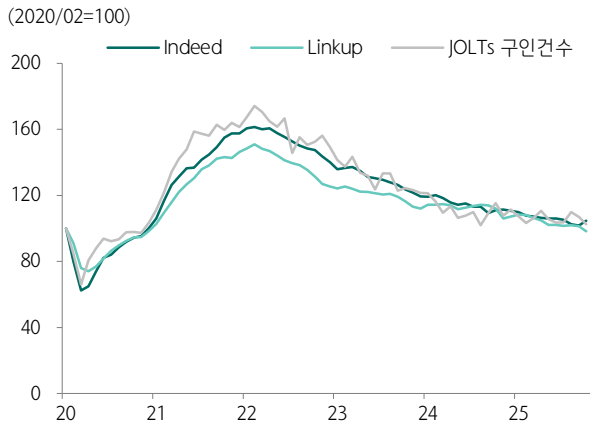
씨티 경제 서프라이즈 인덱스는
12월 FOMC 이후 오히려 반등

도표 1. 최근 발표된 경제지표는 통화정책 경로를 바꿀만한 재료가 부재함



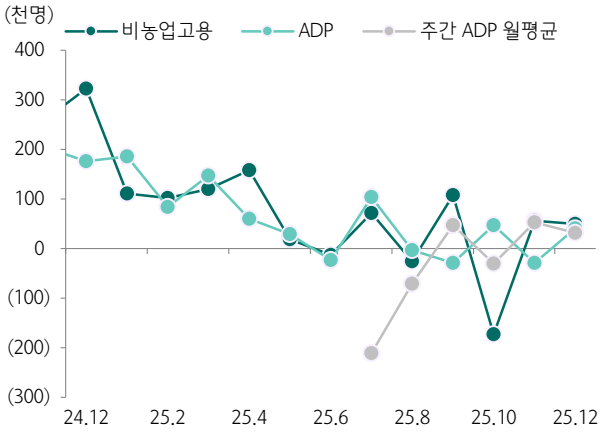
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 구인건수 둔화 추세는 유효하지만



자료: Bloomberg, 하나증권

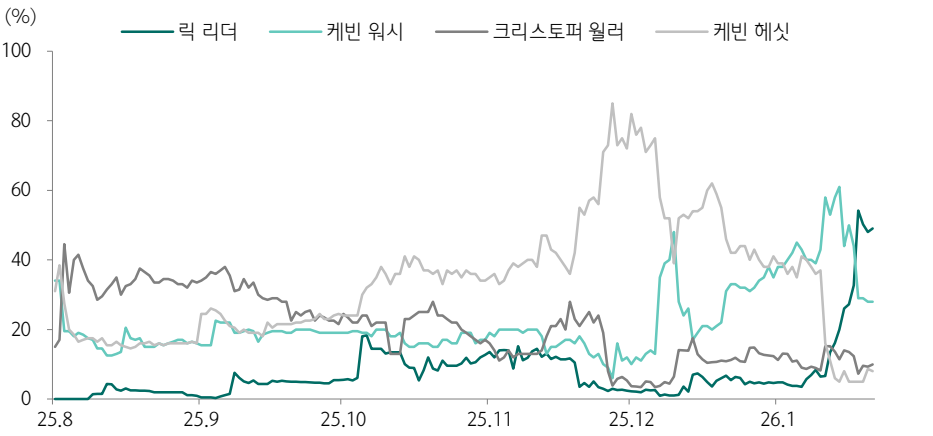
도표 3. 최근 들어 급격한 고용 위축은 일단락된 모습



자료: Bloomberg, 하나증권

릭 리더가 유력한 차기 연준 의장
후보로 급부상하기 시작

도표 4. 차기 연준 의장은 릭 리더 vs 케빈 워시 양강 구도



자료: Polymarket, 하나증권