

Economy Brief

9월 미 연준의 금리동결을 여전히 예상하는 이유

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

9월 FOMC회의에서 금리동결을 여전히 예상한 이유: 1) 8월 비농업일자리수 급증은 단발적 현상, 2) 임금상승률 둔화 추세 그리고 3) 8월 물가지표가 인플레이션 리스크 자극할 가능성이 낮아 보이기 때문임

국채시장뿐만 아니라 트럼프 대통령을 위시한 트럼프 행정부의 금리인하 압박도 케빈 워시 의장입장에서 금리결정에 있어 부담

9월 미 연준의 추가 금리인상 명분이 없는 것은 아니지만 8월 고용 및 물가지표와 더불어 금리인상을 둘러싼 정치 리스크 등을 고려할 때 9월 미 연준의 금리결정 저울추는 여전히 금리인상보다 금리동결을 가리키고 있음

8월 미국 고용지표, 금리인상을 자극할 수준은 아니다

9월 FOMC회의에서 금리동결을 바라고 있는 금융시장에 8월 고용지표가 잡음으로 일으켰다. 8월 비농업일자리수가 시장 예상치를 큰 폭으로 상회하면서 고용지표가 미 연준내 때때 목소리에 더욱 힘을 더해줄 가능성이 커진 것이다. 그러나, 8월 고용지표 내용을 보면 미 연준의 금리인상을 확실히 뒷받침해주는 것은 부족한 측면이 강하다.

우선, 일자리수 증가와 관련하여 8월 비농업일자리수는 큰 폭으로 증가했지만 8월 일자리수 증가 수준이 지속될지는 불투명하다. 무엇보다 올해들어 비농업일자리수의 변동폭이 크게 확대되었기 때문이다. 즉, 9월 비농업일자리수 증가폭이 8월에 비해 둔화될 여지가 있다. 8월 비농업일자리수가 큰 폭으로 증가한 가장 큰 원인은 레저업종 및 정부부분의 일자리수가 큰 폭으로 증가한데 기인하고 있지만 이들 업종의 경우 <그림1>에서 보듯 6~7월 일자리수가 감소하거나 증가폭이 미미한 업종이었다. 따라서 이들 업종의 일자리수 증가 호조가 9월에도 이어질지는 불투명하다.

더욱이 비농업일자리수보다는 상대적으로 변동성이 낮은 가계조사 고용자수 증감폭을 보더라도 8월에 이례적으로 큰 폭의 증가를 기록했다. 올해 1~7월까지 가계조사 고용자수는 지난 5월을 제외하고 6개월 감소했다는 점을 고려할 때 8월 고용자수의 큰 폭 증가는 일시적 현상에 그칠 공산이 크다. 고용시장이 나름 견조한 흐름을 유지하고 있는 것은 다행이지만 8월 비농업일자리수가 고용시장 흐름이 다시 강해지고 있음을 의미하지 않는다고 평가된다.

8월 고용지표 중 또 하나 주목할 것은 임금상승률이다. 8월 임금상승률은 전월과 전년동월대비 각각 0.3%와 3.1%를 기록했다. 주목되는 것은 전년동월 임금상승률 추이로 추세적인 둔화 기조가 이어지고 있다. 임금상승률의 둔화 추세는 고용시장이 일자리수 증가폭만큼 강하지 않다는 의미는 동시에 물가 상승압력을 낮추는 요인이다. 임금상승률이 서비스물가에 큰 영향을 미치기 때문이다. 이처럼 일자리수 증가폭이 크게 증가했지만 세부 내용 등을 종합해볼 때 8월 고용지표가 9월 미 연준의 금리인상을 담보하기는 다소 미약한 수준이다.

케빈 워시 의장, 트럼프 대통령 금리인하 압박을 무시할 수 있을까

미국 고용지표와 별개로 장기 국채금리 급등 등 미국 국채시장 불안과 트럼프 대통령의 금리인하 압박도 케빈 워시 의장의 금리정책 결정에 커다란 변수가 될 것이다. 인플레이션 압력을 선제적으로 대응하기 위해 미 연준이 금리인상에 나설 경우 국채금리 추가 상승은 불가피할 것이다. 물론 9월 FOMC 회의에서 금리인상을 단행하면서 추가 금리인상 중단을 명확히 발표한다면 국채시장이

다소 안정을 찾을 수 있겠지만 이를 기대하기는 사실상 어려울 것이다. 미 연준이 9월 추가 금리인상 단행은 또 다른 금리인상 사이클의 시작으로 금융시장이 인식할 것이기 때문이다.

국채시장뿐만 아니라 트럼프 대통령을 위시한 트럼프 행정부의 금리인하 압박도 케빈 워시 의장 입장에서 큰 부담이다.

트럼프 대통령은 4일 고용 지표가 발표된 직후 소셜미디어 트루스소셜에 "강한 국가는 금리가 낮아야 한다. 금리를 내리지 않으면 미국이 적자를 보는 국가들과 무역을 중단하겠다"고 썼다. 이어 "연준은 현명해져야 한다. 이제는 애국자가 되라"고 했다. 미 연준의 금리사이클과 미국 무역적자국과의 무역 중단을 연결하는 다소는 뽕뚱맞은 메시지를 내 놓았지만 최근 트럼프 행정부내 주요 인사들의 금리인하 발언이 잇따르고 있음은 주목된다. 대표적으로 JD 밴스 부통령이 미 연준의 금리 인하를 공개적으로 촉구했다. 밴스 부통령은 "우리는 연준이 금리를 인하해야 한다고 생각한다"며 "이는 최근 인플레이션 지표에 대한 적절하고 책임감 있는 대응"이라고 강조했다. 밴스 부통령이 금리인하를 요구하는 근거로는 모기지 금리 급등 부담을 들었다. "대통령이 금리를 중요하게 생각하는 주된 이유 중 하나는 미국인들이 주택을 구입할 여력이 있기를 바라기 때문"이라며 "금리가 올라가면 이자 부담이 커진다"고 설명했다.

트럼프 대통령의 금리인하 새삼스러운 발언은 아니지만 중간선거를 앞두고 있는 트럼프 대통령 입장에서 9월 금리인상이 자칫 선거에 큰 악영향을 미칠 수 있어 케빈 워시 의장을 더욱 압박하고 있는 모양새다. 따라서 중간선거를 앞두고 정치적 민감할 수 있는 금리인상을 케빈 워시 의장이 단행하기는 쉽지 않아 보인다. 만약 케빈 워시 의장이 9월 금리인상을 단행하려면 이번 주 발표될 소비자물가지표 등 물가지표를 통해 인플레이션 압력이 재차 크게 확대되고 있음이 확인되어야 한다. 그러나 현재 9월 소비자물가가 시장 전망치만 보면 인플레이션 압력이 빠르게 확산되고 있음을 뒷받침해주는 어려워 보인다.

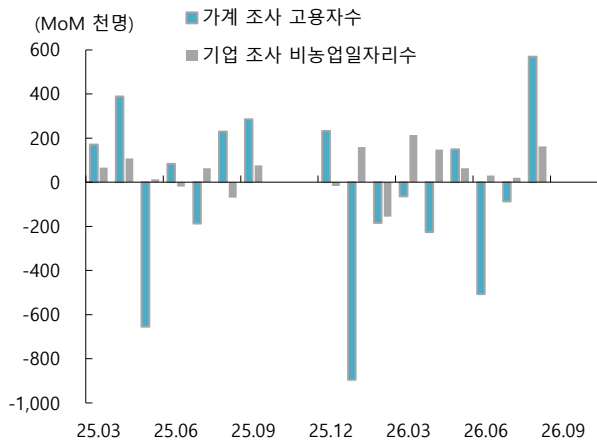
요약하면 9월 미 연준의 추가 금리인상 명분이 없는 것은 아니지만 8월 고용 및 물가지표와 더불어 금리인상을 둘러싼 정치 리스크 등을 고려할 때 9월 미 연준의 금리결정 저울추는 여전히 금리인상보다 금리동결을 가리고 있다.

그림1. 미국 업종별 고용증가 추이: 8월 레저업종과 정부 일자리 급증이 9월 비농업일자리수 서프라이즈로 이어짐

(MoM 천명)		26.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	1~8월 평균
비농업		160	-156	214	148	63	31	21	162	80
	민간	180	-148	202	150	61	26	71	127	84
	재화	45	-21	33	6	3	14	29	41	19
	서비스	115	-135	181	142	60	17	-8	121	36
	건설	45	-21	15	3	2	3	18	22	11
	제조업	2	1	15	-1	-2	13	14	16	7
	도매	2	8	-2	1	3	5	5	8	4
	소매	13	0	10	24	5	10	13	1	9
	운수,창고	23	-46	25	39	1	-10	14	5	6
	유틸리티	0	2	-1	1	1	0	1	3	1
	정보	-27	-23	1	-6	-5	-19	5	-23	-12
	금융	-39	2	-17	-6	-20	2	-11	-11	-13
	전문직	36	4	28	20	6	36	15	10	19
	교육 및 헬스	119	-49	95	67	24	50	12	29	43
	레저 등	5	-31	44	-7	42	-54	-21	62	5
	기타 서비스	3	6	-14	11	2	-7	8	3	2
	정부	-20	-8	12	-2	2	5	-50	35	-3

자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 올해들어 감소세를 보이던 가계조사 고용자수가 8월 이례적으로 큰 폭 증가함. 9월에도 이러한 추세가 이어질지는 미지수



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 서비스물가에 큰 영향을 미치는 임금상승률 둔화세는 이어짐

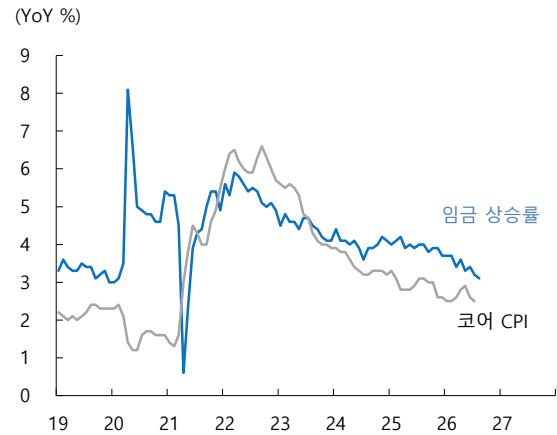
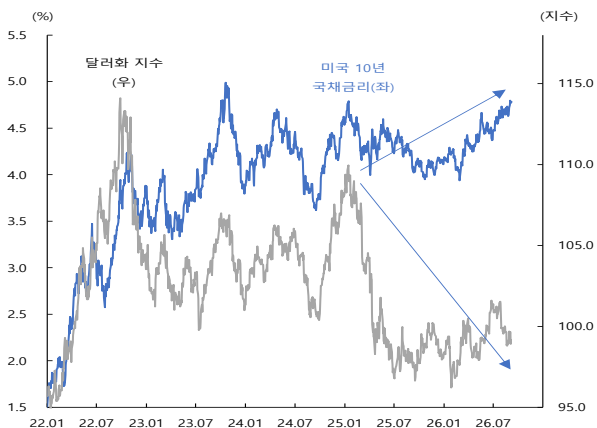


그림4. 8월 고용지표 호조에도 불구하고 디베이스먼트 트레이드 강화 분위기 지속: 국채금리 상승 속 달러 약세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 중간선거를 앞두고 디젤유 가격과 모기지금리의 동반 상승세 지속 중



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.