

리딩 리서치의 미국 금리변수 긴급 점검

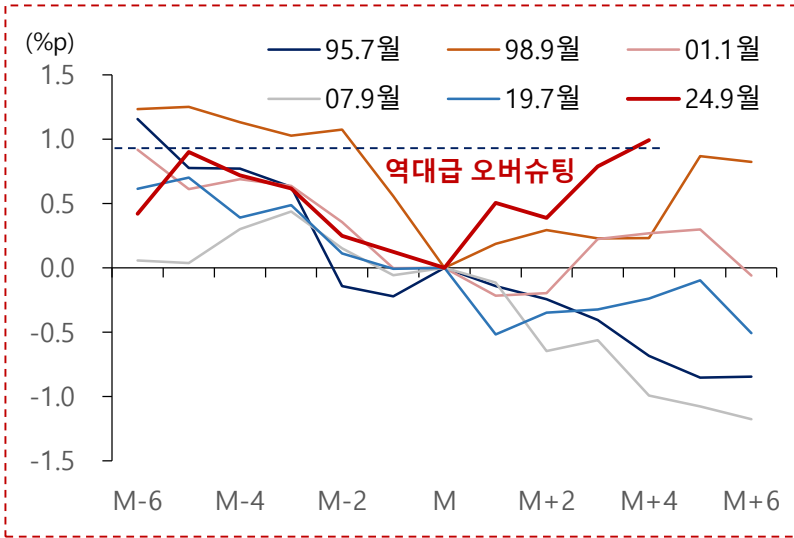
< 미국 시장금리 오버슈팅의 원인과 향후 전망 >

리딩투자증권 곽병열

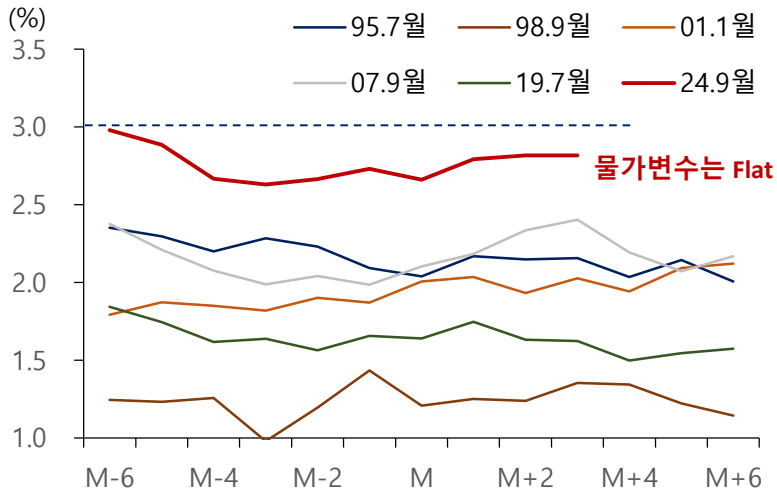
2025.01.14

1 미국 시장금리 → 과거 통화완화 국면과 비교하면 상당한 오버슈팅

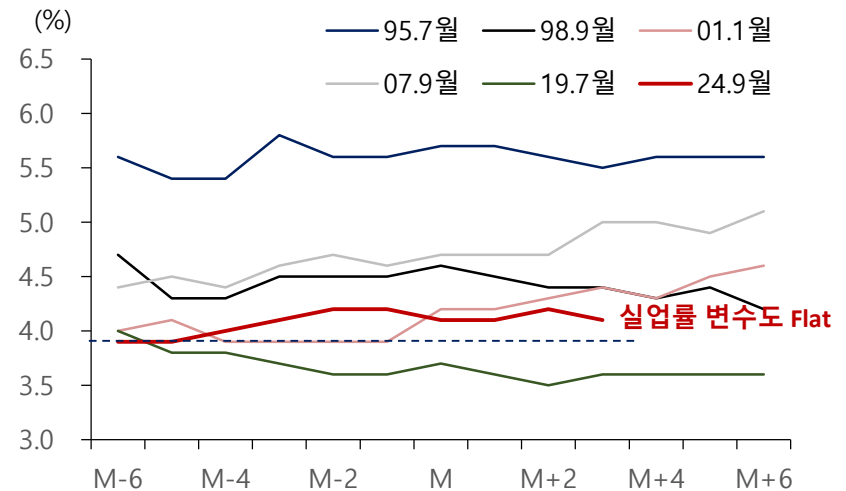
첫 기준금리 인하(M) 당시 대비 미국채 10년물 금리차



첫 기준금리 인하(M) 전후 핵심PCE 물가 추이



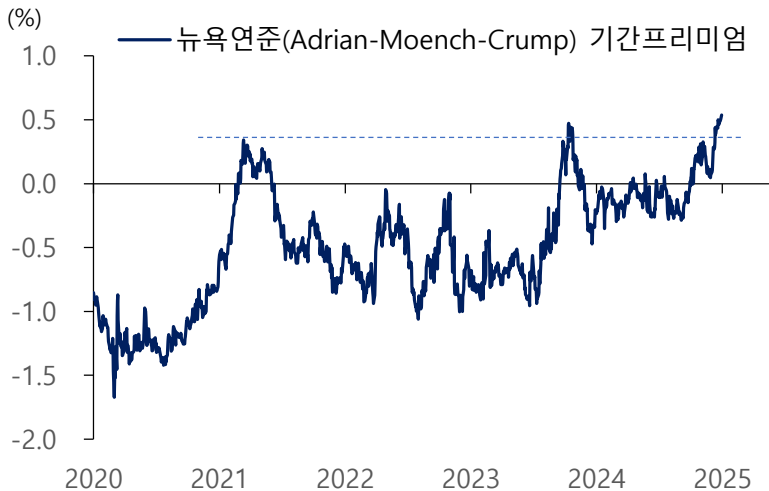
첫 기준금리 인하(M) 전후 실업률 추이



2 미국채 기간프리미엄의 급등 → 기대인플레이션 수준보다 과잉반응

- 기간 프리미엄이란 투자자들이 단기 채권을 반복적으로 롤오버하는 대신 장기 채권을 보유하기 위해 요구하는 추가적인 수익률(보상)을 의미. 최근 10년래 최대수준으로 급등했는데,
 - 인플레이션 위험, 금리변동 위험, 미래 통화정책의 불확실성 등이 기간프리미엄에 주로 반영되는데, 트럼프 2기 출범 직전 장기채권 보유와 관련된 정책 불확실성을 상당히 선반영한 것으로 해석
- 다만 기간별 기대인플레이션 흐름을 살펴보면 기간 프리미엄 급등을 지지할 만한 뚜렷한 증거는 발견되지 않음

미국채의 기간프리미엄 추이



자료 : Bloomberg, 뉴욕연준, 리딩투자증권
 주: Affine Term Structure Model(어파인 기간구조 모델)을 활용해 기간 프리미엄을 추정함. 장기 채권을 보유함에 따라 발생하는 위험을 감수하는 데 필요한 추가 수익률임

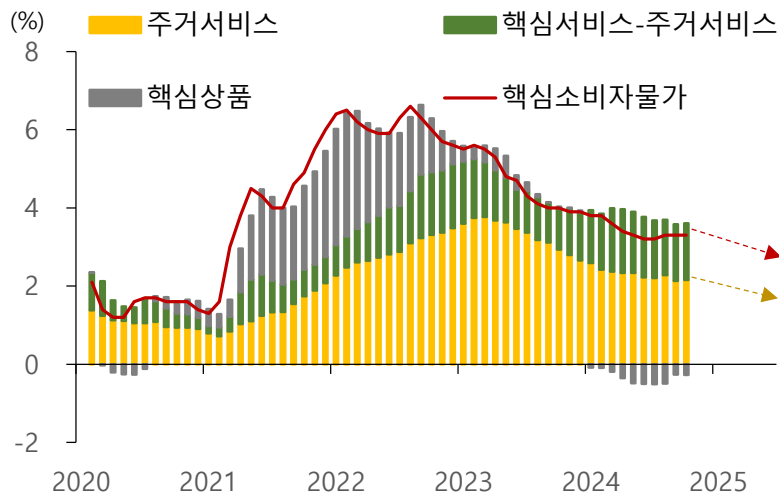
미국 기대인플레이션 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
 주: 기대인플레이션 = 물가연동국채(TIPS) 금리 - 국채금리

- 12월 소비자물가지수(15일 발표예정) → 핵심소비자물가 전월비 0.2%(11월 0.3%)로 소폭 둔화 예상됨
- 핵심소비자물가 중 주거비 등 핵심서비스 물가의 완만한 안정화 흐름 예상
 - 미국 잠정주택(매매계약 성사되었으나 대금완납 안된 계약) 판매의 경우 사상 최저수준에서 등락 중
 - 최근 시장금리 급등에 동조화된 7%대의 모기지금리 부담으로 잠재 구매자의 매수심리 위축 반영될 것임
 - 또 다른 서비스물가의 핵심인 시간당평균임금 역시 12월 전월대비 0.28%, 전년동월비 3.9%로 완만한 둔화

미국 핵심소비자물가의 세부 항목별 기여율



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 잠정주택판매와 주택가격

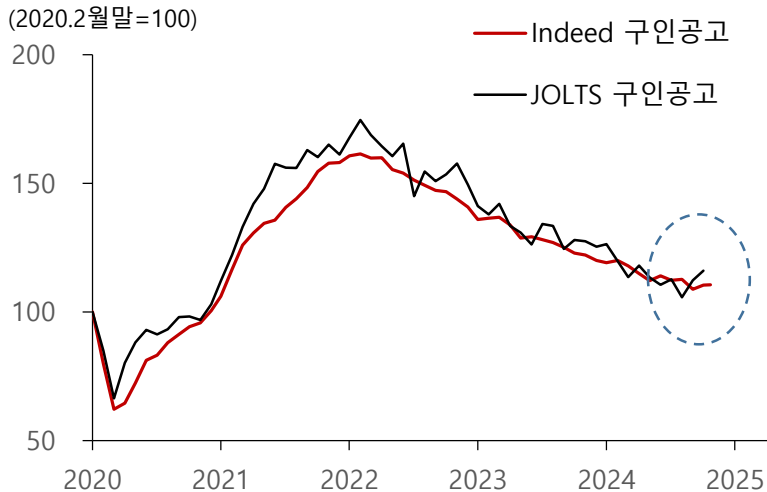


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 미국 고용지표 → 선행지표 상 뚜렷한 회복시그널은 아직 불충분

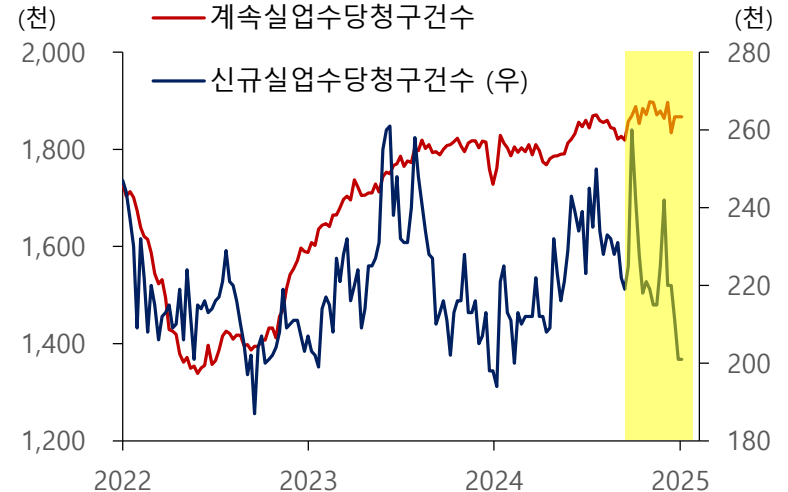
- 고용지표 중 JOLTS 구인공고는 최근 바닥확인을 시도 중이나, 선행성 높은 Indeed 구인공고(민간 고용 플랫폼)는 여전히 바닥권을 가리키며 뚜렷한 회복시그널은 아직 불충분. 신규주간실업수당청구건수 역시 최근 큰 폭으로 감소했으나, 계속실업수당청구건수(2주 이상)는 2022년 이후 가장 높은 수준을 나타내며 연말특수 계절효과 이후 고용둔화 가능성은 여전히 상존
- 트럼프 2기 출범을 통해 1) 에너지 공급증가를 통한 물가 안정화 시도, 2) 지정학적(러-우전쟁, 이스라엘 분쟁) 문제 해결, 3) 관세정책과 관련한 단계적인 적용 등이 일부 가시화된다면, 당초 우려보다는 중장기적인 물가 변수는 안정화될 가능성 → 정책 불확실성 강도를 확인하면서 시장 금리는 오버슈팅 일부 해소

Indeed 및 JOLTS 구인공고



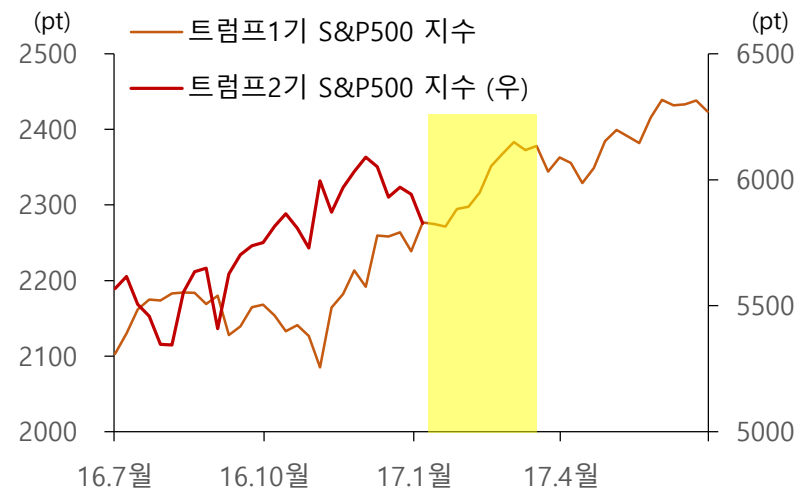
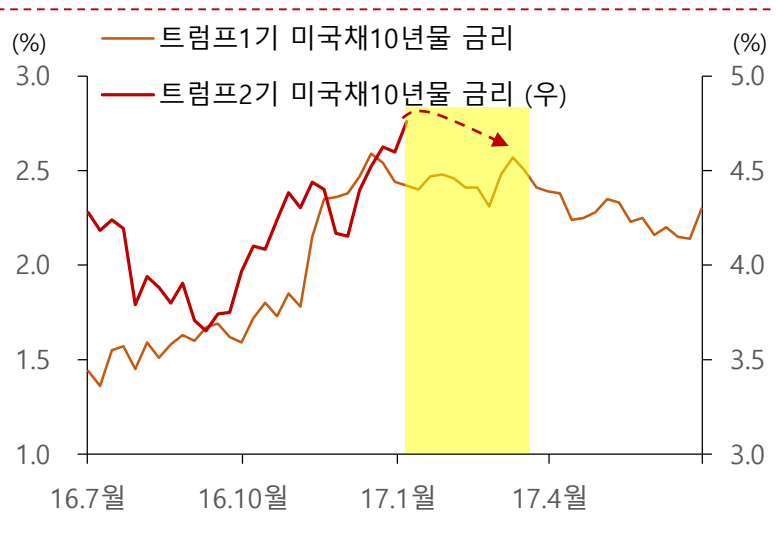
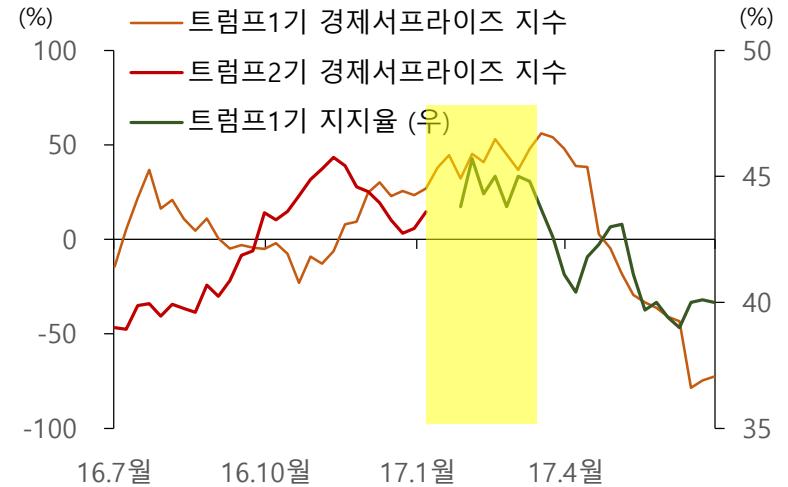
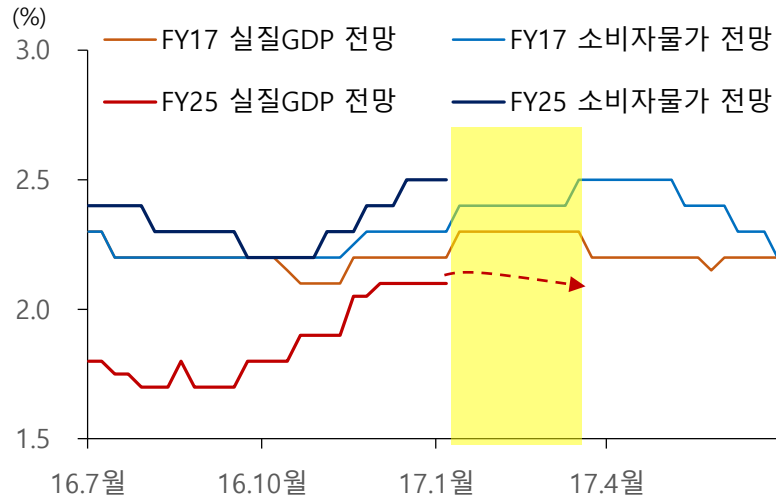
자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 계속 및 신규실업수당청구건수



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

허니문 전후 경제 전망과 시장 반응: 허니문 국면은 경기낙관, 이후 정상화 → 시장금리의 오버슈팅 완화 예상



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.