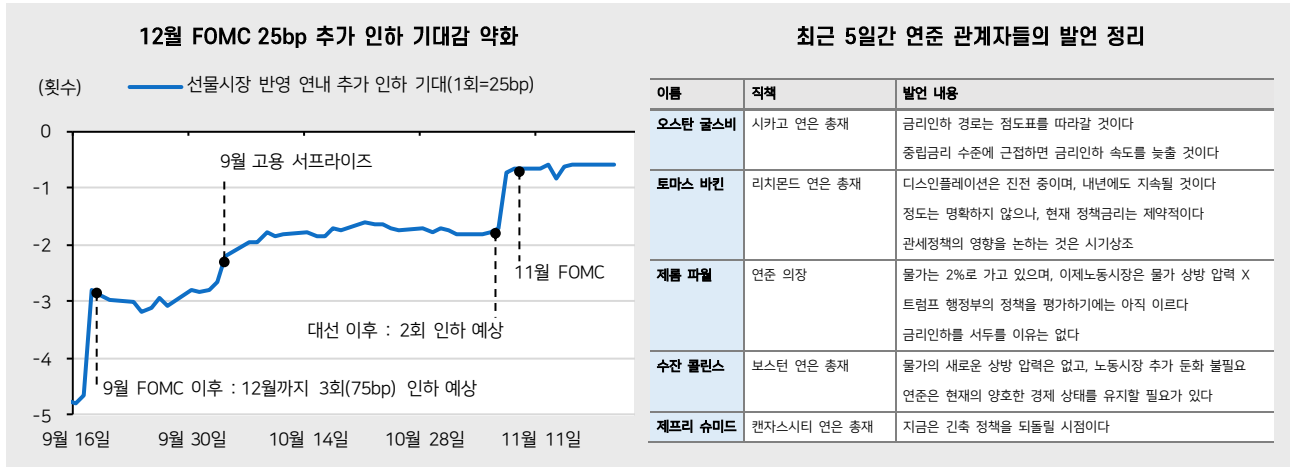


## 오늘의 차트

박민서 연구원

## 연준의 금리인하 사이클, 12월 FOMC는 쉬어갈까?



자료: Bloomberg, 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

## 12월 FOMC 인하 기대 하락

12월 FOMC에서 25bp를 추가 인하할 것이라는 기대가 약화되고 있다. 9월 FOMC에서 빅컷(50bp 인하)을 단행한 이후, 연방기금금리 선물시장은 연내 추가 2회(11월, 12월 각 25bp씩) 인하할 것으로 예상해왔다. 이후 11월 5일 대선에서 트럼프 전 대통령이 당선되고 11월 FOMC에서 25bp 인하하자, 현재(11월 20일 기준) 12월 25bp 인하 확률은 50% 수준까지 하락했다.

## 기대 하락 이유

## 1) 트럼프 정책

최근 인하 기대가 하락한 배경으로 트럼프 정책이 제기되었다. 지출감축이나 관세는 TCJA를 비롯한 감세정책에 따른 재정적자 확대를 제한하지 못하고, 확장재정은 단기적으로 경제성장에 도움이 되나 결국 인플레이션 유발 요인이기 때문이다.

## 2) 양호한 미국 경제

또 다른 근거는 견고한 미국 경제상황이다. 현재 11월 비농업취업자수 예상치는 17.5만 명으로 10월 1.2천 명은 일시적 요인이 컸음을 반영하고 있으며, 3개월 이동평균도 14만 명 내외로 양호하다. 이에 주요 IB들도 미국 연간 경제성장률 전망치를 '24년 2.7%(전월 2.6%), '25년 2.0%(전월 1.8%)로 상향한 바 있다.

## 그럼에도 12월 추가인하 될 것

## 1) 트럼프 영향은 2025년 이후

그럼에도 12월 FOMC에서 통화정책은 추가적으로 재교정(recalibration)될 것이고, 이는 최근 연준 관계자들의 발언에서도 일제히 언급되고 있다. 우선 트럼프 2기의 정책효과는 적어도 2025년 이후에 반영될 것이기에 트럼프 당선을 12월 FOMC에서 인하하지 못 할 이유로 보기 어렵다.

## 2) 현재 정책금리는 제약적이다

더욱 중요한 것은 현재 정책금리가 제약적인 수준이라는 점이다. 10월 Headline CPI는 전년대비 2.6%까지 내려오며 디스인플레이션 추세를 지속하고 있으며, 노동시장 역시 정상화되어 더이상 인플레이션을 유발하지 않을 것이다. 물론 금리인하를 서두를 필요가 없는 것은 사실이나, 현재 상태를 유지하기 위해서는 중립금리를 향해 지속적으로 나아가야 한다는 것이다.

---

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

---