

Market Comment

Strategy 변준호 02) 6915-5670 / ymaezono@ibks.com

FOMC 호재 vs 단기 과열 징후

(1) 12월 FOMC, 연준의 확실한 태세 전환

연준이 12월 FOMC에서 금리 인하 논의 가능성을 내 비친 점이 금융 시장에 크게 어필 됐다. 매파적 섹채를 뺏과 동시에 향후 FOMC에서 금리 인하 논의가 가능할 수 있다는 뉘앙스를 내 비치었다. 이는 다음 회의인 1월 30~31일 FOMC에서 금리 인하 논의가 가능하다는 점을 시사하고 그것은 곧 24년 3월 혹은 5월 FOMC에서 금리 인하가 현실화될 수 있다는 점을 암시해 준다. 이를 반영해 FedWatch는 24년 3월과 5월의 금리 인하 가능성을 87.3%, 83.8%로 높게 반영하고 있다.

시장은 내년 6번의 금리 인하를 Pricing하기 시작했고 내년 봄 금리 인하에 대해 반신반의하고 있었던 상황에서 파월의 코멘트로 인해 자신감을 얻은 것으로 보인다. 연준의 스탠스 전환은 3분기 급격한 경제 성장 이후 4분기 성장 둔화가 뚜렷하다는 점과 유가가 예상 밖으로 이스라엘, 하마스 교전 이후 약 30% 가량 급락했기 때문으로 추정된다.

연준의 확실한 태세 전환은 달러 약세를 야기하며 국내 증시에 긍정적으로 작용할 전망이다. 그 동안 금리인상 피해주로 분류됐던 낙폭 과대 성장주들이 정책 전환 기대감을 반영하며 유리한 투자 환경이 조성될 것으로 예상된다.

(2) 단, 자산 시장은 단기 과열 징후 근접

12월 FOMC 자체가 시장에 긍정적 요인이기는 하나, 연준의 스탠스 전환은 사실 이미 11월 초부터 선 반영되어 왔다고 볼 수 있고 이번 12월 FOMC는 그것을 강하게 확인한 것으로 볼 수 있다. 11월 초부터 자산 시장의 강세 현상이 이미 한달 반 정도 강하게 진행된 상황에서 단기 과열 징후가 강화되고 있다는 점도 함께 고민할 필요가 있다.

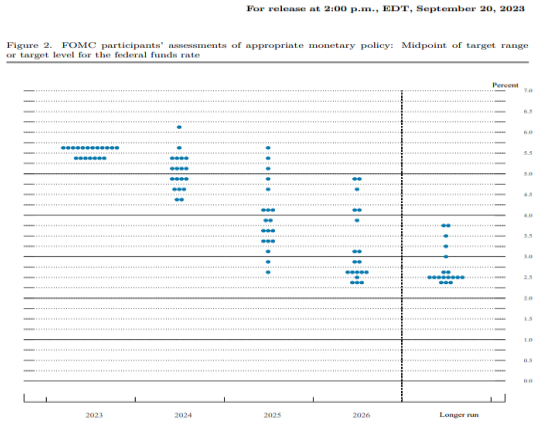
시장은 단기적으로 매수 재료가 확대됐으나 과열 징후로 인해 가격은 매수를 머뭇거리게 하는 시장 상황으로, 공격적으로 주식 비중을 늘리기에다 혹은 줄이기에다 모호한 상황에 직면했다. 비둘기적 FOMC로 인해 증시의 단기적인 추가 상승이 지속될 가능성은 높아졌으나, 다음주부터 단기 과열에 대한 부담감이 높아지며 상승 탄력이 둔화될 것으로 예상된다.

우선 채권 시장의 경우, 미국의 2년물 및 10년물 시중 금리가 기준금리를 크게 하회하며 경험적 갭 최하단 영역까지 하락한 상황이다. 당장 금리 인하가 현실화되지 않는 이상 단기적인 추가 하락 리스크는 제한적인 상황으로 추정된다.

증시의 경우, 미국 공포와탐욕지수는 70선까지 상승했는데 경험적으로 80선까지 추가 상승 여력이 있어 단기 정점으로 보기는 어려우나 밴드 상단에 근접하고 있다는 점을 주시할 필요가 있다. 또한, 미국 개인투자자들의 투자 심리를 엿볼 수 있는 AII 투자심리지수도 Bull-Bear Spread가 경험적 상단까지 상승한 상황이고 증시 상승을 견인한 필라델피아 반도체지수 역시 단기 상승률이 경험적 상단에 근접한 상황이다. 투자 심리 지표들이 심각한 과열 양상으로 보기는 어려우나 과열 징후에 근접한 것으로 보여 상승 탄력의 둔화가 예고되고 있다.

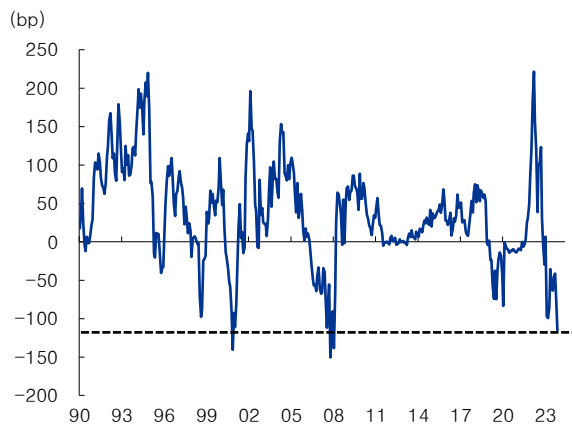
향후 연준의 첫 금리 인하 시점과 관련된 갑론을박이 주요 쟁점이 될 전망이다. 시장은 12월 FOMC에서 3월 금리 인하를 강하게 Pricing 하고 있으나, 현재의 높은 물가 수준과 증시 강세로 볼 때 그 시점은 후퇴할 가능성도 공존한다.

그림 1. 12월 FOMC 점도표



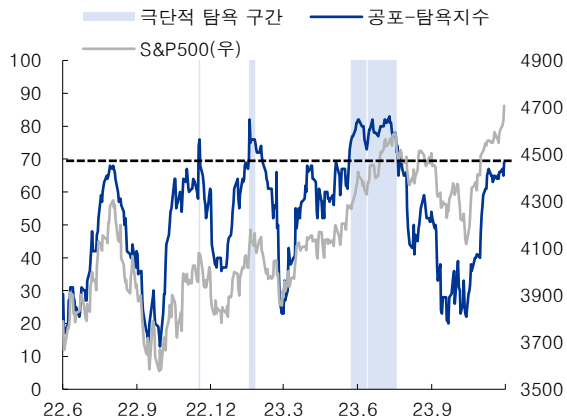
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 美 국채 2Y – 美 기준금리



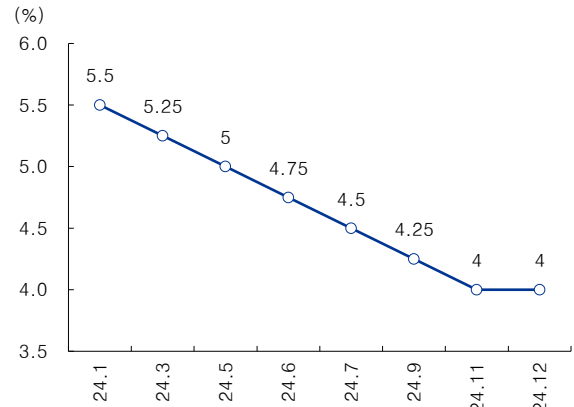
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 美 공포와탐욕지수 추이



자료: Bloomberg, CNN, IBK투자증권

그림 2. 24년 미국 기준 금리 인하 예상 경로



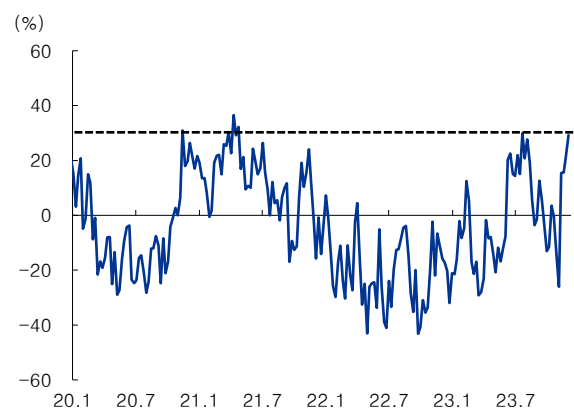
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 美 국채 10Y – 美 기준금리



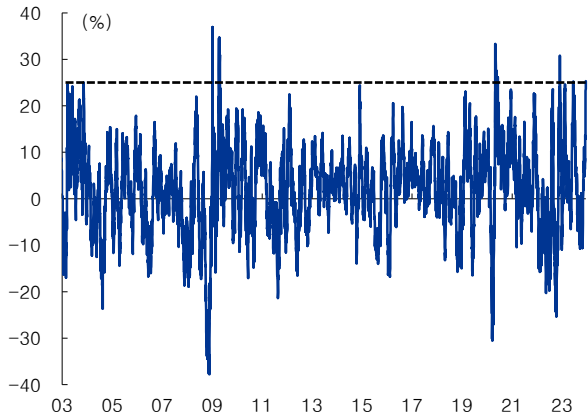
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 6. 美 AII 투자심리지수 Bull-Bear Spread 추이



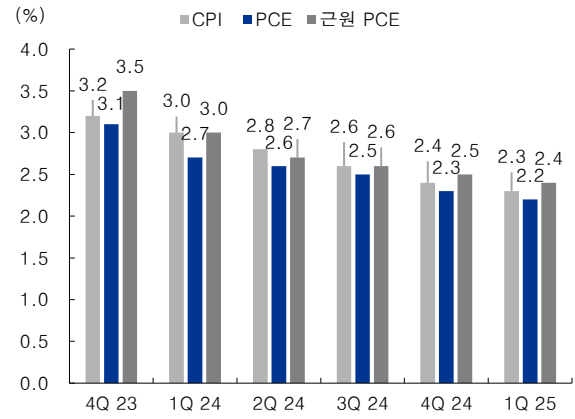
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 7. 미국 필라델피아 반도체 지수 33 영업일 등락을 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 8. 미국 분기별 물가 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권