

# 단기 영역에만 보이는 매력



Fixed Income Strategist

안재균

(02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

## 미 대선전 확인한 한미 경제지표, 양국 모두 추가 금리 인하 필요

미국 대선이라는 가장 큰 이벤트가 남았지만, 미국 물가와 고용 등 굵직한 경제 지표는 확인됐다. 9월 PCE물가는 컨센서스에 대체로 부합하며 안정세를 유지했다. 고용의 경우 신규 고용자수가 1.2만명으로 예상치를 밑돌았지만, 허리케인 및 보잉사 파업 등 일시적 영향을 크게 바라봤다. 다만 27주 이상 장기 실업자 비율이 22.9%로 2019년 월평균 21.2%를 2개월 연속 상회하는 점이 부담이다. 해고율은 여전히 낮지만 장기 실업자 비중이 높아지는 것은 고용시장 활력 둔화를 의심케하는 대목이다. 11월 FOMC에서 25bp 추가 인하가 필요한 이유다.

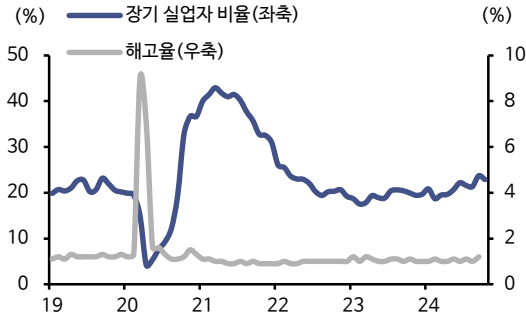
한국의 경우 10월 수출을 확인했고, 소비자물가를 대기한다. 10월 일평균 수출액은 26.1억달러로 전년동기비 0.2% 감소했다. 2023년 9월 이후 처음으로 일평균 수출액이 전년대비 감소하여, 수출 증가 모멘텀 둔화 우려가 발생하고 있다. 9월부터 1%대로 내려간 소비자물가도 10월 계속 1%대를 보일 가능성이 높다. 11월 금통위에서의 금리 인하 실현 가능성은 낮지만, 3개월내 추가 인하 필요성은 높아질 단계이다. 향후 수출 부진 우려를 상쇄시킬 정도의 내수 부양이 요구된다는 점에서 한은의 금리 인하 사이클도 유지될 전망이다.

## 커브 스틱 구간에 있는 한미, 1년 이하 단기물 투자 정도가 유효

이번 미국 대선은 기본적으로 커브 스틱을 자극할 이슈로 분류한다. 양 후보 모두 재정적자 확대를 골자로 한 경제공약들을 제시하고 있기 때문이다. 더불어 양호한 미국 성장 흐름과 금리 인하 사이클 지속 등도 커브 스틱을 견인할 요인들이다. 한국은 미국 대비 금리 인하 여력이 제한적이고, 상대적으로 부진한 경기 흐름을 가지고 있어 미국 커브 스틱 상황을 고스란히 따라갈 환경은 아니다. 그렇지만 여전히 높은 미국 장기 금리에 대한 민감도를 가지고 있어 미국 장기 금리 상승에 취약할 여지가 있다. 미국 대선 전후 예상되는 미국 장기 금리 변동성 확대 흐름을 지켜보고 장기물 저가 매수 시기 저울질이 유효하게 여겨진다. 한미 모두 금리 인하 명분 잔존으로 단기물에 상대적 매력 있다.

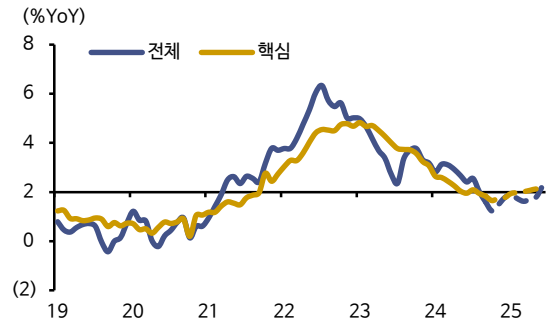
미국은 9월 제시된 점도표 경로 유지가 예상된다. 내년까지 150bp의 추가 인하 여력이 잔존한다는 의미다. 1년 이상의 기간 동안 150bp 추가 인하가 가능하면 미국 대선 결과에 관계없이 1년 이하 단기물 영역의 매수 진입이 용이할 레벨이다. 한국은 높은 가계부채 비율로 중립금리 중간값 2.50% 하회 금리 인하 가능성이 낮다. 향후 6~7개월 기간 내 50bp 추가 인하 정도를 기대할 수 있다. 현 시점에서 한국은 1년 미만 단기 구간 가격 매력 정도가 있다는 판단이다. 의회에서 본격 협의할 내년 예산안 이슈도 장기물 투자 매력을 낮춘다. 한미 모두 수익률곡선 정상화 구간에 있고, 1년 이하 단기물 투자 정도가 유효한 시기다.

### 美 고용: 낮은 해고율 vs. 장기 실업자 비율 상승



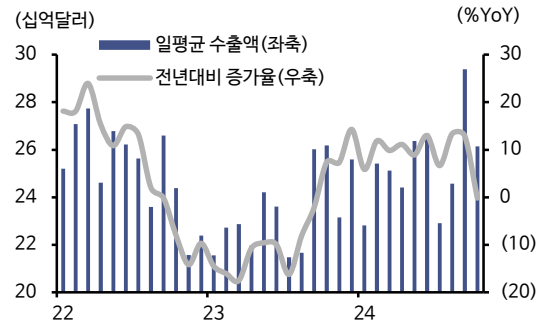
자료: Bloomberg, 신한투자증권

### 韓 물가: 내년 2월까지 전체, 핵심 모두 2% 하회



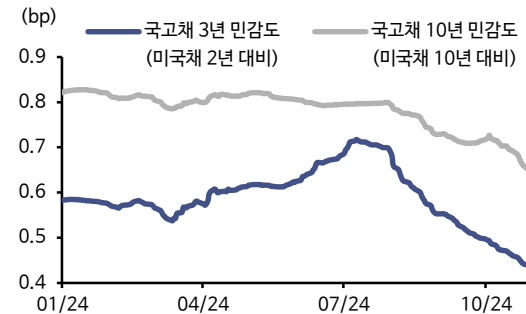
자료: 통계청, 신한투자증권 /주: 당사 추정치

### 韓 수출: 10월 낮아진 일평균 수출액 증가율



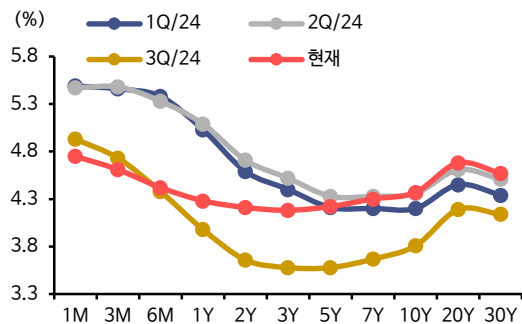
자료: 산업통상자원부, 신한투자증권

### 하반기 이후 낮아지는 미국 금리 민감도



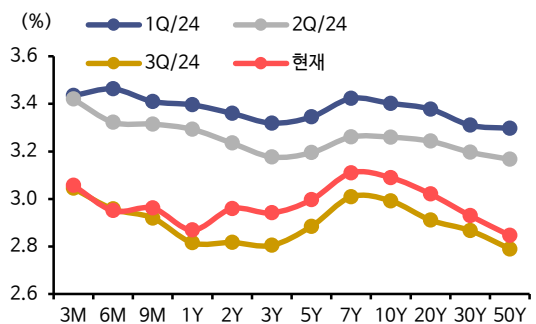
자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 美 수익률 곡선: 1년 이하 단기 구간 상대적 매력



자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 韓 수익률 곡선: 9개월 이하 구간 상대적 매력



자료: 인포맥스, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.