

6월 FOMC 기준금리 75bp 인상. 연준, 주저하지 않는다

- 6월 FOMC는 연방기금 목표금리를 1.50%~1.75%로 75bp 인상(Esther George 위원 50bp금리인상 소수의견 개진)하고, 대차대조표 축소를 지속하기로 결정. 연준은 인플레이션 상방 압력이 확대될 수 있음을 언급하고, 인플레이션을 2% 목표 수준으로 되돌리기 위해 강력하게 전념하겠다는 문구를 삽입하면서 강한 대응의지 피력
- 당사는 연준이 인플레이션 제어를 위해 강력한 대응 의지를 피력한 것을 반영해 연내 연방기금 목표금리의 최종 수준 전망치를 2.75%에서 3.50%로 수정. 다만, 7월 통화정책 회의에서는 연속적으로 75bp 기준금리 인상이 단행되기 보다는 50bp 인상에 무게. 추가적인 75bp 인상여지 남아있지만, 경기침체 우려가 확대되고 있는 상황에서 인플레이션이 급격하게 악화되는 않는다면, 다음번 회의에서 이례적인 인상조치를 반복하지 않을 것으로 판단

6월 FOMC, 연방기금 목표금리 1.50%~1.75%로 75bp 인상

6월 FOMC는 연방기금 목표금리를 1.50%~1.75%로 75bp 인상(Esther George 위원 50bp 금리인상 소수의견 개진)하고, 대차대조표 축소를 지속하기로 결정. 성명서에 연준은 미국 경제활동이 1분기에 다소 감소한 이후 반등하고, 고용은 최근 몇 개월간 견조한 흐름을 이어간 것으로 평가. 인플레이션과 관련해서는 우크라이나 전쟁 장기화, 중국 봉쇄 조치로 인해 인플레이션 상방 압력이 확대될 수 있음을 언급하고, '위원회가 인플레이션을 2% 목표 수준으로 되돌리기 위해 강력하게 전념(The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective)'하겠다는 문구를 삽입하면서 강한 대응의지 피력

[도표 1] 2022년 5월, 6월 FOMC 성명서 비교

	2022년 6월	2022년 5월
정책결정	- 연방기금 목표금리 1.50~1.75%로 75bp 인상	- 연방기금 목표금리 0.75~1.00%로 50bp 인상
경제여건 및 인플레이션 요인 평가	- 전반적인 경제활동이 1 분기에 다소 감소한 이후 반등. 고용시장은 최근 몇 개월 동안 강한 모습을 보였고 실업률은 낮은 수준 유지 - 팬데믹과 연관된 공급과 수요 불균형, 높아진 에너지 가격, 광범위한 가격 압력 등으로 인플레이션은 높은 수준 유지 - 러시아의 우크라이나 침공은 엄청난 인적, 경제적 어려움을 야기. 침공과 관련된 이벤트들은 추가적인 물가상방 압력과 글로벌 경제활동 제약으로 이어짐 - 코로나로 인한 중국의 봉쇄 조치는 공급망 문제를 가중시킬 것으로 보임. 위원회는 인플레이션 리스크에 매우 주의를 기울이고 있음	- 전반적인 경제활동이 1 분기에 다소 감소했지만, 가계지출과 기업 고정 투자는 강하게 유지. 고용시장은 최근 몇 개월 동안 강한 모습을 보였고 실업률은 큰 폭을 하락 - 팬데믹과 연관된 공급과 수요 불균형, 높아진 에너지 가격, 광범위한 가격 압력 등으로 인플레이션은 높은 수준 유지 - 러시아의 우크라이나 침공은 엄청난 인적, 경제적 어려움을 야기. 미국 경제에 미치는 함의는 매우 불확실하지만, 인플레이션의 추가적인 상방압력을 가하고 있고 경제활동 제약으로 이어질 수 있음 - 코로나로 인한 중국의 봉쇄 조치는 공급망 문제를 가중시킬 것으로 보임. 위원회는 인플레이션 리스크에 매우 주의를 기울이고 있음
금리정책 요인	- 위원회는 최대고용과 장기적으로 2% 인플레이션 달성을 추구. 이러한 목표를 달성하기 위해 위원회는 연방기금목표금리를 1.50~1.75% 수준으로 인상하기로 결정하고, 지속적인 금리인상에 나서는 것이 적절하다고 예상 - 위원회는 인플레이션을 2% 목표 수준으로 되돌리기 위해 강력하게 전념 - 위원회는 적절한 통화정책 설정을 위해 경제전망 정보들이 시사하는 바를 지속적으로 살필 것. 위원회는 위원회의 목표 달성을 방해하는 위험이 발생할 경우 적절한 조정을 할 준비가 되어 있을 것. 위원회는 공중보건, 고용시장 상황, 인플레이션 압력 및 기대, 금융 및 국제 문제 등 다양한 정보들을 고려	- 위원회는 최대고용과 장기적으로 2% 인플레이션 달성을 추구. 위원회는 적절한 통화정책을 통해 인플레이션이 2% 목표 수준으로 돌아오고, 고용시장도 견조한 모습을 보일 것으로 기대 - 이러한 목표를 달성하기 위해 위원회는 연방기금목표금리를 0.75~1.00% 수준으로 인상하기로 결정하고, 지속적인 금리인상에 나서는 것이 적절하다고 예상 - 위원회는 적절한 통화정책 설정을 위해 경제전망 정보들이 시사하는 바를 지속적으로 살필 것. 위원회는 위원회의 목표 달성을 방해하는 위험이 발생할 경우 적절한 조정을 할 준비가 되어 있을 것. 위원회는 공중보건, 고용시장 상황, 인플레이션 압력 및 기대, 금융 및 국제 문제 등 다양한 정보들을 고려
대차대조표 정책	- 위원회는 5월에 공개한 계획에 따라 국채, 기관채, MBS 축소를 이어갈 것	- 위원회는 오는 6/1일부터 연준의 대차대조표 축소 계획에 따라 국채, 기관채, MBS 축소를 시작할 것
찬성 / 반대 위원	- 찬성: Jerome Powell, John Williams, Michelle Bowman, Lael Brainard, James Bullard, Lisa Cook, Philip Jefferson, Patrick Harker, Loretta Mester, Christopher Waller - 반대: Esther George (50bp 인상 주장)	- 찬성: Jerome Powell, John Williams, Michelle Bowman, Lael Brainard, James Bullard, Esther George, Patrick Harker, Loretta Mester, Christopher Waller

자료: FED, 교보증권 리서치센터

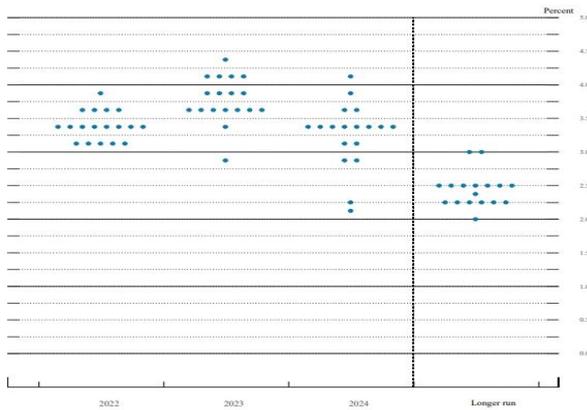
연준, 인플레이션 제어를 위해 강력한 통화정책 대응의지 피력

연준은 6월 FOMC에서 1994년 11월 이후 처음으로 75bp 기준금리 인상을 단행. 이는 연준이 미국 5월 CPI가 +8.6% YoY로 예상치를 크게 상회한 이후 더 강력한 통화정책 대응의 필요성에 대한 요구에 응답한 것으로 판단

연준은 올해 경제성장률 전망치를 추가적으로 하향 조정(2.8%→1.7%)하고, 물가 전망치는 상향 조정. 연준은 근원 PCE 기준으로 올해 물가 전망치를 4.1%→4.3%로 상향 조정.

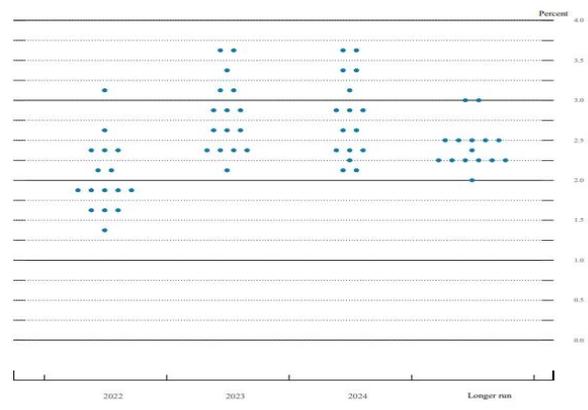
특히 눈여겨 봐야 할 부분은 올해와 내년도 금리 점도표(dot-plot) 전망치를 크게 상향 조정하면서 미국 실업률 전망치도 상향 조정했다는 점. 6월 FOMC는 올해와 내년도 금리 점도표 중간값을 각각 1.9%→3.4%, 2.8%→3.8%로 상향 조정하고, 실업률은 각각 3.5%→3.7%, 3.5%→3.9%로 상향 조정. 이는 이전과는 다르게 기준금리 인상으로 경제와 고용시장이 일부 충격을 받더라도 인플레이션 대응에 총력을 기울이겠다는 의지로 해석

[도표 2] 2022년 6월 FOMC 점도표



자료: FED, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 2022년 3월 FOMC 점도표



자료: FED, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 2022년 6월 FOMC 경제전망 테이블

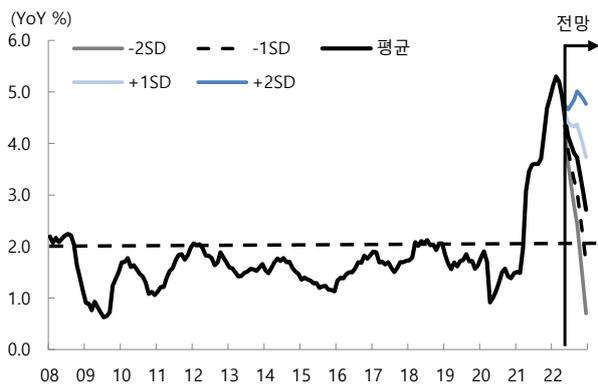
Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2022	2023	2024	Longer run	2022	2023	2024	Longer run	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.7	1.9	1.8	1.5-1.9	1.3-2.0	1.5-2.0	1.8-2.0	1.0-2.0	0.8-2.5	1.0-2.2	1.6-2.2
March projection	2.8	2.2	2.0	1.8	2.5-3.0	2.1-2.5	1.8-2.0	1.8-2.0	2.1-3.3	2.0-2.9	1.5-2.5	1.6-2.2
Unemployment rate	3.7	3.9	4.1	4.0	3.6-3.8	3.8-4.1	3.9-4.1	3.5-4.2	3.2-4.0	3.2-4.5	3.2-4.3	3.5-4.3
March projection	3.5	3.5	3.6	4.0	3.4-3.6	3.3-3.6	3.2-3.7	3.5-4.2	3.1-4.0	3.1-4.0	3.1-4.0	3.5-4.3
PCE inflation	5.2	2.6	2.2	2.0	5.0-5.3	2.4-3.0	2.0-2.5	2.0	4.8-6.2	2.3-4.0	2.0-3.0	2.0
March projection	4.3	2.7	2.3	2.0	4.1-4.7	2.3-3.0	2.1-2.4	2.0	3.7-5.5	2.2-3.5	2.0-3.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	4.3	2.7	2.3		4.2-4.5	2.5-3.2	2.1-2.5		4.1-5.0	2.5-3.5	2.0-2.8	
March projection	4.1	2.6	2.3		3.9-4.4	2.4-3.0	2.1-2.4		3.6-4.5	2.1-3.5	2.0-3.0	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.4	3.8	3.4	2.5	3.1-3.6	3.6-4.1	2.9-3.6	2.3-2.5	3.1-3.9	2.9-4.4	2.1-4.1	2.0-3.0
March projection	1.9	2.8	2.8	2.4	1.6-2.4	2.4-3.1	2.4-3.4	2.3-2.5	1.4-3.1	2.1-3.6	2.1-3.6	2.0-3.0

자료: FED, 교보증권 리서치센터

6월 FOMC 기자회견에서 파월의장은 75bp 기준금리 인상이 이례적인 조치임을 강조했지만, 다음 번 통화정책 회의에서도 75bp 또는 50bp 금리인상이 가능하다고 발언(another 75 basis-point hike, or a 50 basis-point move, was likely at the next meeting of policy makers)하면서 7월 회의에서도 75bp 기준금리 인상에 대한 여지를 남겨둠

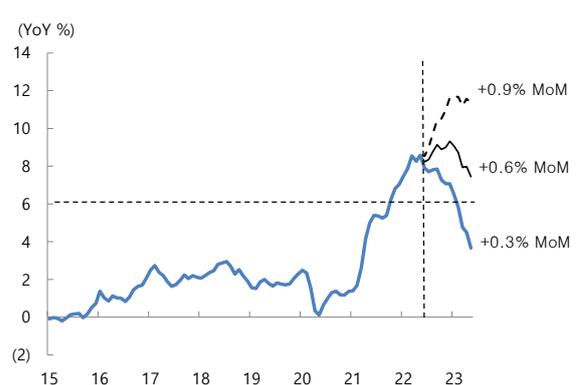
당사는 연준이 인플레이션 제어를 위해 강력한 대응 의지를 피력한 것을 반영해 연내 연방기금 목표금리의 최종 수준 전망치를 2.75%에서 3.50%로 수정. 다만, 7월 통화정책 회의에서는 연속적으로 75bp 기준금리 인상이 단행되기 보다는 50bp 인상에 무게. 인플레이션에 대응하기 위해 공격적인 금리인상이 필요한 것은 많지만, 빨라진 금리인상 속도만큼 경기침체에 대한 우려가 커질 수 있다는 점을 염두. 애틀란타 연준이 발표하는 GDP NOW는 최근 미국 2분기 경제성장률 전망치를 0.0%로 하향 조정되면서 미국 경제의 기술적으로 경기침체 진입이 임박. 기자회견에서 파월의장이 경제 연착륙 달성 가능성을 여전히 믿는다는 발언 단순한 립서비스가 아니고, 인플레이션 상황이 추가적으로 급격하게 악화되는 상황이 아니라면, 이례적인 조치를 반복하지 않을 것으로 판단

[도표 5] 미국 근원 PCE 추이 및 전망



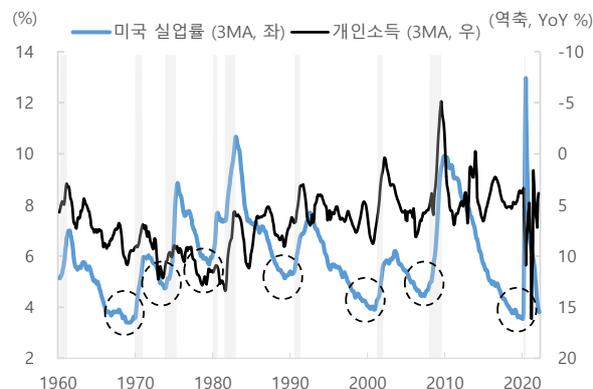
자료: Federal Reserve, Bloomberg, 교보증권 리서치센터
 주: 평균 물가상승률 전망은 2009년 이후 MoM 물가 평균 수준

[도표 6] 미국 소비자물가 상승률 추이 및 전망



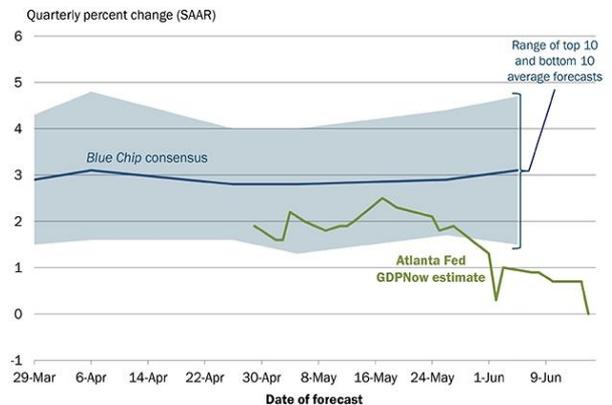
자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 축제 뒤에는 위기?



자료: 미국 노동부, NBER, 교보증권 리서치센터
 주: 음영표시는 미국 경기침체 구간

[도표 8] 미국 경제, 기술적 침체 진입 임박?



자료: Atlanta Fed, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성 되었음을 확인합니다.
 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.
 당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.