

IBKS FI Comment

6월 FOMC: 매파적 결정, 변함없는 중립금리

연준은 기준금리를 인상했고, 2018년 점도표를 4회로 상향했다. 올해 성장률 전망치와 올해와 내년 물가 상승률 전망치도 상향했다. 연준은 미국의 강한 경기를 거듭 강조하면서도 점진적인 인상 기조와 물가의 일시적인 상승도 재확인했다. 또한 2020년 점도표 횡수를 하향해 중립금리는 유지해 현재 미국의 각종 정책이 잠재성장률을 올리지 못하고 단기적인 성장률을 끌어올리는 방편임을 시사했다. 결국은 지금의 인상 속도가 빨라도 결국 나중에 느려질 것이며, 최종 귀결점은 같다는 의미로 해석할 수 있다. 이로써 올해 미국 통화정책 관련 불확실성이 대부분 소멸되면서 하반기 미국 시중금리 상승 속도는 상반기에 비해 느려질 것이다. 미국 인상 스케줄이 빨라진 만큼, 한-미 기준금리 격차 확대에 대한 우려와 5월 금통위 의사록의 영향이 겹쳐 국내 시중금리는 7월 금통위 전까지 상승 흐름을 보일 것으로 예상된다.

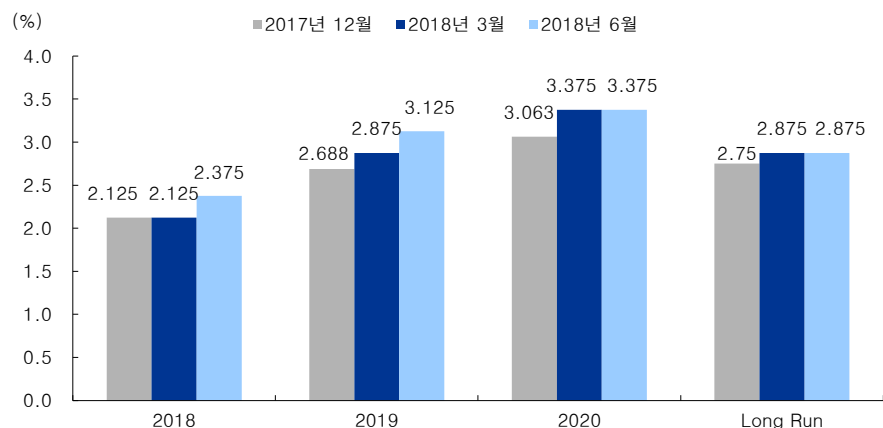
6월 FOMC, 2018년 점도표 상향 및 기준금리 인상

연준은 6월 FOMC 회의에서 기준금리를 1.75~2.00%로 25bp 인상했다. 이번 금리결정은 만장일치로 시장의 예상에 부합했다. 함께 발표된 경제전망에서는 2018년 성장률 전망치를 2.8%(Y)로 0.1%p 상향했고, 2018년과 2019년 PCE 물가상승률을 2.1%(Y)로 상향 조정했다. 실업률 전망치도 3.6%로 0.2%p 하향했다.

시장의 관심을 모았던 2018년 점도표는 총 4번으로 올해 추가 2회의 금리 인상을 예고했다. 8명의 위원이 올해 4차례 이상의 금리 인상을 예상했고, 5명은 3번, 3명은 2번 인상을 예상해 지난 번 회의에 비해 전체 위원들의 예상치가 상향됐음을 알 수 있었다. 2019년 점도표는 3차례로 유지한 반면, 2020년 점도표 횡수는 2회에서 1회로 하향 조정해 Longer Run 금리는 전과 동일한 수준을 예측해 중립금리를 기존 수준으로 유지했다.

연준은 오랫동안 성명서에 포함해왔던 '연방기금 금리가 당분간 장기적으로 기대되는 금리 수준의 아래에 머물러 있을 것'라는 문구를 삭제하면서 기준금리가 본격적인 긴축의 영역에 진입했음을 시사했다. 물가를 제외한 소비와 고용 등 경기에 대한 전망은 5월 성명서에 비해 긍정적으로 수정했다.

그림 1. 2018년 6월 FOMC, 2018년 상향 및 2020년 점도표 하향



자료: Fed, IBK투자증권

Fixed Income Analyst

김지나

02) 6915-5678
jnkim0526@ibks.com

안소는 RA

02) 6915-5657
ase331@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

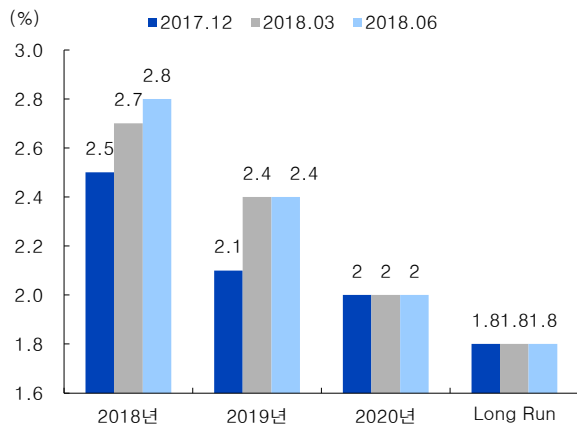
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

변함없는 중립금리

기준금리 결정 및 경제전망과 대조적으로 기자회견은 완화적이었다. 파월 의장은 미국의 강한 노동시장과 경제상황을 강조하며 기준금리 인상 배경을 설명함과 동시에 시장의 과민반응을 경계하고자 했다. 파월 의장은 '점진적인 인상이 가계와 기업이 변영하는 환경을 유지하는 데 최선의 길'이라고 언급하면서 향후 점진적 인상 기조를 거듭 강조했고, 유가 상승이 일시적인 물가 상승 요인임을 재확인했다.

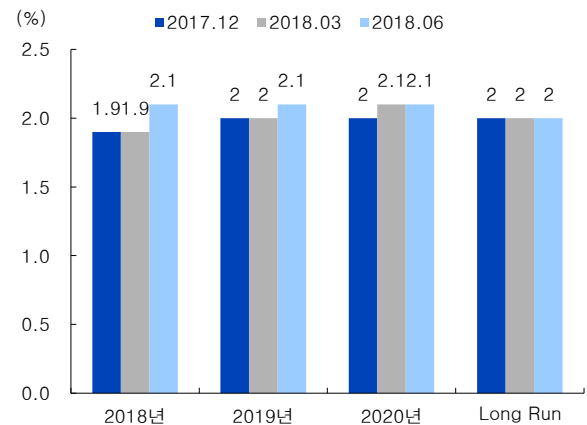
과거 3월 FOMC 회의에서 파월 의장은 재정정책이 중립금리를 올릴 것을 기대한다고 발언한 적이 있다. 이번 회의에서도 재정정책 효과가 경기를 추가로 지지할 것을 기대한다고 언급했다. 하지만 연준은 점도표를 통해 미국이 시행하고 있는 일련의 정책들이 아직까지는 잠재성장률을 올리기 보다는 단기적인 성장률을 끌어올리는 방편이라고 판단함을 시사하고 있다. 결국 중립금리를 유지함으로써 지금의 인상 속도가 빨라져도 결국 느려질 것이며, 이번 인상 사이클의 최종 귀결점이 같다는 것을 시사한 셈이다.

그림 2. 6월 FOMC 경제전망: GDP, 2018년 전망 상황



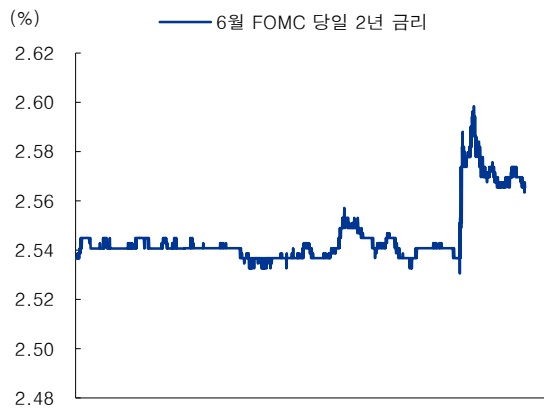
자료: Fed, IBK투자증권

그림 3. 6월 FOMC 경제전망: PCE, 2018~19년 전망 상황



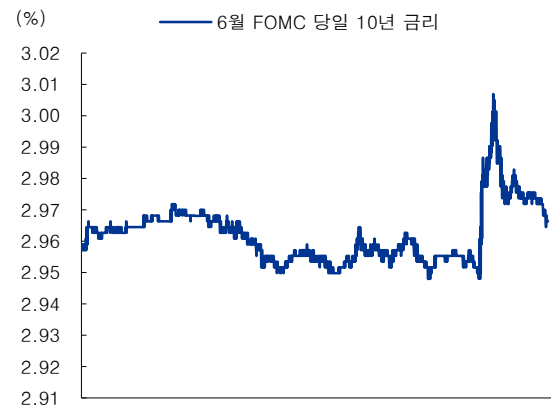
자료: Fed, IBK투자증권

그림 4. FOMC 당일 2년 금리 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. FOMC 당일 10년 금리 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 통화정책 불확실성 소멸. 다음 관심은 7월 금통위로... 금통위 전까지 약세 흐름 예상

성명서와 경제전망 발표 직후 미국 금리는 6bp 가량 급등했으나 이내 상승폭 일부를 되돌리며 마감했다. 2018년 점도표 상향에 비해 완화적이었던 기자회견과 이어지는 ECB 통화정책회의에 대한 경계심이 영향을 미친 것으로 보인다.

이번 FOMC 회의를 기점으로 연내 미국 통화정책 불확실성은 소멸된 것으로 보인다. 향후 FOMC와 관련해 행여 부각될 수 있는 리스크를 생각해본다면, 5번 인상의 위험보다는 오히려 4분기 이후 미국 지표가 다소 예상에 못 미칠 경우 연내 4회 인상을 채우지 못할 것이라는 방향으로 맞춰질 가능성이 높다. 미국 시중금리는 경기 호조를 반영해 상승은 지속하겠으나 상반기에 비해 그 속도는 느려질 것으로 예상된다.

오늘 오후 ECB 통화정책회의까지 확인하면 1차적으로 통화정책 변곡점을 모두 확인하는 셈이다. 7월 12일 예정된 한국은행 금통위에서는 기준금리 결정과 더불어 경제전망을 함께 발표한다. 미국 기준금리 인상 스케줄이 빨라진 만큼, 한-미 기준금리 격차 확대에 대한 우려가 추가로 확대되면서 7월 인상 기대감이 확대될 수 있는 시기라고 판단한다. 더군다나 12일 장 종료 후 발표된 5월 금통위 의사록이 당일 이주열 총재의 발언에 비해 다소 매파적으로 발표됐기 때문에 7월 소수의견 가능성이 다시 살아날 수 있을 것으로 보인다. 따라서 국내 시중금리는 7월 금통위 전까지 상승 흐름을 보일 것으로 예상된다. 7월 금통위 전까지는 위험관리를 권고한다.