

Market Comment

: 예상된 매파적 동결, 완만한 인상 사이클 시사

Economist 장현상, FRM
hsjang88@kbfkg.com

10월 FOMC, 정책금리 동결, 긴축 속도에 대한 연준 내부의 이견 확인

29일 새벽, 미 연준은 FOMC 정례회의에서 정책금리를 상단 기준 4.00%로 동결했다 (그림 1). 성명서는 중동 지정학 리스크로 인해 에너지 가격을 중심으로 물가상승률이 연준의 목표를 여전히 상회하고 있다고 밝혔다 (그림 2). 지난 9월 연준이 정책금리를 25bp 인상했음에도 경제활동은 견조한 민간소비와 함께 생산성 개선 및 자본투자 확대에 강한 (strong) 성장세를 보이고 있으며 (그림 3), 노동시장도 안정적인 모습을 유지하고 있다고 평가했다. 또한 추가로 입수되는 정보가 적절한 정책기조를 결정하는데 도움이 될 것이라고 밝히면서, 긴축 사이클이 계속될 것이라는 점을 시사했다. 이번 금리 결정에 베스 해맥 클리블랜드 연은 총재와 리사 쿡 이사가 금리인상이 필요하다는 소수의견을 개진하면서, 연준 내부에서 선제적 금리인상 여부에 대한 논의가 진행되고 있다는 점을 재확인할 수 있었다.

워시 의장, 긴축 속도조절과 함께 내년부터 정책금리 결정 횟수 단계적 조정 시사

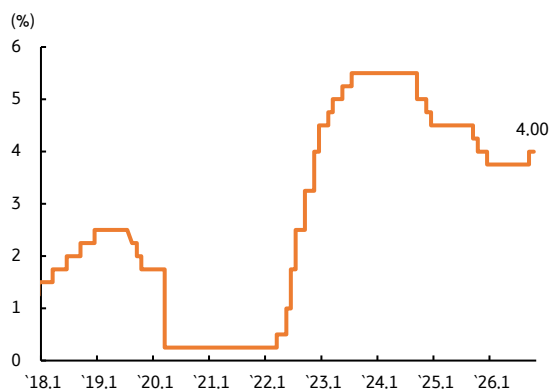
워시 의장은 기자회견담회에서 9월 정책금리 인상을 계기로 기업 및 가계의 금융여건이 긴축적으로 변화했으며, 이는 지속가능한 경제 성장과 물가안정 목표를 달성하는 데 도움이 될 것이라고 언급했다. 물가안정 목표는 개인소비지출 (PCE) 물가상승률 2%라는 명확한 지침이 있지만, 특정 시점의 데이터만 가지고는 목표를 달성한 것이 아니라는 점을 강조했다. 단, 미국 경제에 대한 평가를 상향 조정했음에도 정책금리를 동결한 이유를 묻는 질문에는 명확한 설명을 하지 않으면서 비둘기파적 스탠스를 보였다. 한편, 27년부터 FOMC 개편을 통해 정책금리 결정 횟수를 8회에서 7회로 줄이고, 남은 한 차례는 광범위한 통화정책 전략에 집중할 것이라고 밝혔다.

인플레이션 압력 지속에도 점진적 인상 사이클 선호, 추가 인상 시점은 12월

연준 내부에서 미국 경제에 대한 평가가 상향 조정되었고, 공급측 물가 충격이 다른 산업으로 파급되기 시작하고 있다는 점을 고려해 정책금리 추가인상 시점을 12월로, 최종금리 전망치를 상단 기준 4.5%로 유지한다. 워시 의장이 생산성 향상 등으로 수요측 인플레이션 압력이 제한적이라고 언급한 점은 정책금리 인상을 점진적으로 가져감과 동시에, 긴축 강도가 시장 예상보다 크지 않을 수 있다는 점을 시사한다.

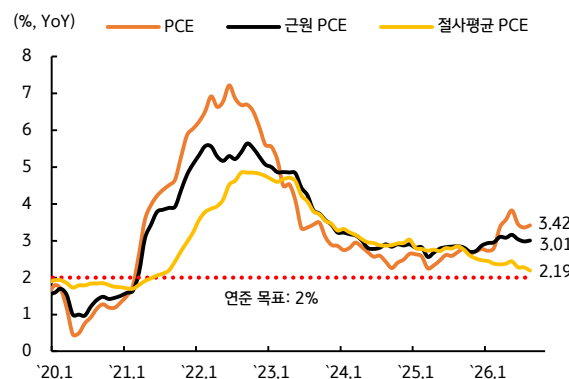
미 국채 금리는 워시 의장이 기자회견담회에서 선제적 정책금리 인상으로 소극적인 스탠스를 반영해 단기물은 하락하고 장기물은 상승하면서 7월 FOMC와 유사한 구도가 나타났다 (그림 4). 연준의 정책금리 인상 사이클이 시작된 이후 글로벌 금융환경의 긴축 조짐이 나타나고 있다는 점은 국채 금리의 상단을 제약하는 요인이 되고 있다. 그러나, 인플레이션 압력과 함께 미 중간선거, 재무부의 4분기 국채발행계획 (QRA) 등 금리에 상방 리스크를 제공할 수 있는 이벤트가 남아있다고 판단하므로 관망기조를 유지하는 것이 적절하다.

그림 1. 미 연준, 정책금리 동결, 점진적 인상 기조 유지



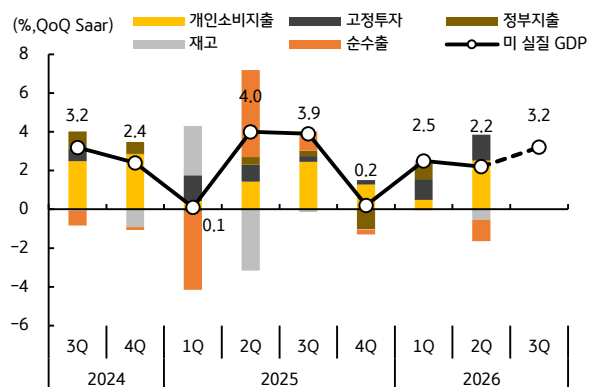
자료: Fed, KB국민은행 자본시장사업그룹

그림 2. PCE 물가상승률, 성장과 함께 상승 추세 지속



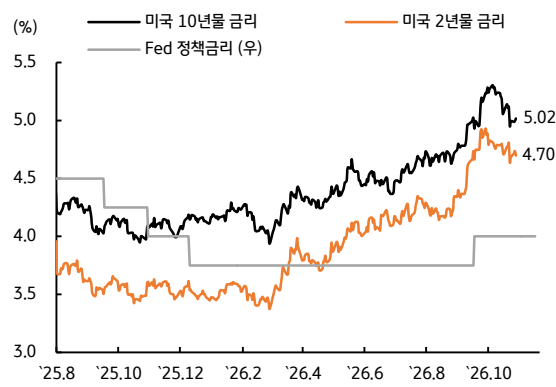
자료: CEIC, KB국민은행 자본시장사업그룹

그림 3. 연준, 성장세 강하다고 평가, 3분기 성장률 견조



자료: Bloomberg, KB국민은행 자본시장사업그룹

그림 4. 미 국채 금리, 위시 의장 기자회견담회 이후 장단기 차별화



자료: Bloomberg, KB국민은행 자본시장사업그룹

표 1. 미 연준 FOMC 통화정책 결정문 전후 변경점

항목/날짜	26.9.17	26.10.29
정책금리 (상단)	4.00%	4.00%
정책금리 결정 배경	<p>Economic activity is expanding at a solid pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.</p> <p>Inflation remains elevated. Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.</p>	<p>Economic activity is expanding at a strong pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.</p> <p>Inflation remains elevated. The accumulation of more information will help the Committee determine the policy stance appropriate to ensure a timely return of inflation to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.</p>
통화정책 결정	<p>The Committee decided to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.</p> <p>The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 - 0 vote:</p>	<p>The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.</p> <p>The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 10 - 2 vote:</p>

자료: Federal Reserve Bank, KB국민은행 자본시장사업그룹,

주: 붉은 부분은 변경 내용

고지 사항

본 자료는 경제 및 금융 여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 조사분석 자료이며 오직 “정보제공”만을 목적으로 합니다. 따라서 KB국민은행 이외의 독자 혹은 고객의 투자 상담이나 투자결과에 대한 법적 책임소재와 관련된 증빙자료로 사용될 수 없으며, 고객의 최종적인 투자 결정은 고객의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 또한, 본 자료에서 제시된 어떠한 예측이나 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 당행 직원은 투자 권유 또는 투자 관련 고객 상담 시 “자본시장과 금융투자업에 관한 법률” 및 당행 규정 업무 프로세스를 준수할 의무가 있습니다. 또한, 본 자료의 지적 재산권은 KB국민은행에 있으므로 당행의 사전 동의 없이 본 자료의 무단 배포 및 복제는 금지됩니다.