

1월 FOMC 리뷰

Fixed Income / 허정인

☎ 82-2-3774-0451

✉ jeongin@futures.co.kr

일단 멈추고 재정비

- ✓ 정책금리 2.25~2.50% 유지, IOER 2.4% 유지
성명문 '약간의 추가 점진적 인상' 포워드 가이드스 삭제
'금리목표를 결정하는 데 인내할 것' 포워드 가이드스 추가
- ✓ 파월 의장 "전망에 상충하는 시그널 확인, 유럽과 중국 성장속도 늦어져"
"보유자산, 예상보다 큰 규모로 끝날 수 있어" "적당한 시점 논의 중"
- ✓ 시장의 기대보다 훨씬 완화적
글로벌 금리 하락 우위 예상되나 국내 금리는 하단이 제한, 선물로 유입 예상
- ✓ 전반적인 경제전망은 여전히 낙관적 시각을 유지
금융시장 안정화 확인 후 추가인상 시점을 논의할 것으로 예상

1월 FOMC 성명문 대폭 변경

1월 FOMC에서 연준은 시장의 예상대로 정책금리를 유지(2.25~2.50%). IOER도 변동 없이 2.40% 유지.

다만 성명문을 대폭 수정. 그중 주요한 것만 꼽아보면 ①약간의 점진적 추가인상 (some further gradual increases in the target range) 문구를 삭제하고 ②금리가 적합한지 결정하는 것에 인내심을 가질 것(will be patient) ③강한(strong) 성장→견조한(solid) 성장 ④시장 기반의 인플레이션 보상이 최근 하락(inflation compensation have moved lower in recent months)을 추가.

도비시한 성명문을 확인한 직후 미 국채금리는 전 만기구간에서 하락. 12월 FOMC 의사록에 등장해 시장금리를 급락시켰던 'patient'가 이번엔 1월 성명문 포워드 가이드스에 명시. 시장은 이를 금리인상 잠정 중단으로 해석. 시장금리 급락과 함께 뉴욕증시 급등. 역외 달러/원 환율은 전일 증가 대비 4.7원 하락하며 대부분 자산에서 투자심리가 회복.

본 자료는 투자의 이해를 돕기 위해 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다. 당사 고객들에게 배포되는 자료로서 본 조사자료의 내용은 당사의 리서치센터에서 신뢰할 수 있는 자료와 정보를 이용하여 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 투자자는 자신의 판단과 책임하에 투자를 하여야 하며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 그리고 파생상품은 높은 가격변동성으로 인해 단기간에 투자원금의 전부 또는 상당부분을 손실할 수 있습니다. 본 자료는 당사 홈페이지(www.futures.co.kr) 에서도 이용하실 수 있습니다.

그러나 기대보다 너무 완화적

지난 12월 회의에서 완화적인 내용을 기반으로 토론했음에도 불구하고 기자회견에서 2회 인상 방침을 고수해 금융시장을 경색케했던 경험을 토대로, 금번 회견에서 파월 의장은 처음부터 끝까지 도비시한 태도를 유지했음. 질의응답에서 주요내용은 ①금리인상의 근거가 다소 약해졌다 ②긍정적 경제전망에 역행하는 시그널 확인 ③유럽과 중국의 성장속도 둔화 ④연준의 보유자산이 예상보다 큰 규모에서 끝날 수 있음. 걱정 시점을 논의 중 등이 해당. 미 국채금리는 기자회견 중에 재차 하락하며 낙폭을 키움.

주목할만한 점은 뉴욕증시가 급등하다가 장 마감에 반락했다는 점임. 장중 변동성 확대에 따른 기술적 조정이라고 볼 수도 있겠지만 아시아 증시 개장 전 원화가치는 하락을 시도하고 엔화는 반등하는 등 흐름을 달리 함. 이를 봤을 때 증시가 잠시나마 촉포를 터뜨렸지만 연준 의장의 하방리스크 강조는 오히려 투자심리 위축으로 반영될 수도 있겠다는 판단임. 따라서 도비시한 FOMC가 장기간 아시아 증시에 상승 압력을 주기엔 무리가 있음.

12월 FOMC 이후 전미경제학회 연설("물가가 안정적인 상황에서는 향후 경제를 주시하면서 인내심을 발휘")과 이코노믹포럼("경제에 대한 시각 차이 고민")을 통해 수습에 나섰듯이 이번에는 2월 7일 예정인 Host town hall 미팅에서 미국 경제의 견고함을 강조하고 정치적 리스크는 금방 회복될 수 있다는 발언 등으로 시장의 불안감을 진정시킬 것으로 예상.

그때까지 증시는 변동성을 키우겠고 금리는 하락압력 우위를 예상. 다만 국내는 한은 총재의 금리인하 가능성 원천 차단으로 하단이 막혀 있는 상태. 하락 롭이 남아 있는 장기물 위주로 내리되 낙폭은 제한적일 것으로 전망. 대신 유동자금이 국채선물에 유입되며 국채선물은 당분간 강세장을 지속할 것.

연내 정책금리 인상 가능성 열어놔야

금번 FOMC에서 도비시한 톤이 강화됐지만 연준의 기본 스탠스에는 변화가 없는 것으로 판단. 의장이 미국 경제가 좋은 지점에 있다고 발언했고, 데이터 디펜던트를 강조한 점은 금리인상 가능성을 열어두기 사전작업으로 보임.

또 자산축소 조기종료 가능성은 유동성 확보 차원보다는 EFR targeting의 정교함을 확대시키기 위한 조치. 향후 발표되는 지표가 견조할 시 연준은 다시금 적절한 금리인상 시기를 조율할 듯.