

# IBKS FI Comment

## FOMC COMMENT: 신중한 스탠스는 늦은 인하로 귀결

- FOMC 결과: 만장일치 동결(5.25~5.50%)
- 점도표 상황 조정('24년 말 기준 4.625% → 5.125%)
- GDP 및 실업률 전망치는 유지, PCE 및 Core PCE 전망치는 상황 조정
- 시장은 연준의 전망치보다 당일 발표된 5월 CPI 결과값에 크게 반응한 것으로 추정
- 디스인플레이션의 진전을 어느 정도 인정해야 하겠지만, 필자는 그 속도가 아직 느리다고 판단
- 파월 의장은 기자회견에서 늘 그랬듯, 애매모호하고 신중한 스탠스를 보임
- 점도표에서도 연내 1회 인하와 더불어 '25년 100bp 인하 전망한 것에 주목해야 할 것
- 끝까지 신중한 스탠스를 보일 것임을 암시하며, 이는 곧 인하 시점이 늦어질 수 있음을 시사

### CPI에 더 크게 반응한 시장

6월 12일(현지 기준) 미국 연준은 FOMC 정례회의에서 기준금리를 5.25~5.50%로 유지한 가운데, 해당 결정은 멤버 12명 전원 만장일치였다. 점도표에서는 연준 주요 인사들이 모든 기간의 금리 전망치를 상황 조정한 가운데, 특히 '24년 1회 인하 가능성을 시사했다. 이는 시장이 미국 5월 CPI 발표 이후 9월 인하 가능성을 높게 보는 것과는 상충된다. 한편 GDP 성장률 및 실업률 전망치는 유지, 인플레이션 전망치는 상황 조정하며 여전히 금리 인하까지의 불확실성이 잔존해 있음을 시사했다. 성명서에서는 특별히 주목할 부분은 없었던 것으로 판단한다. 굳이 짚는다면 인플레이션 전망에 대해 보다 진전이 있었다고 언급한 점 정도일 것이며, 아마도 5월 CPI 결과값을 의식한 것으로 추정된다.

실제로 시장은 FOMC 기자회견보다 5월 CPI에 더 크게 반응했다. 미국채 10Y 금리의 일일 변동 추이를 보면 FOMC 발표 이후 상승 전환했으나, CPI 결과에 따른 하락폭이 매우 컸다. 디스인플레이션이 어느 정도 진행되고 있는 것은 인정해야 하겠지만, 필자는 여전히 그 속도가 느리며 아직 극적인 변화는 포착되지 않았다고 판단한다. 한편 한국과 마찬가지로 Core보다 Headline의 하락 속도가 느려진 만큼, 물가 예측 불확실성이 높아질 것으로 보인다.

### 신중한 스탠스는 늦은 인하로 귀결

기자회견에서 제롬 파월 의장은 Dual Mandate(물가안정, 최대고용)의 균형을 위해 명확한 스탠스 없이 데이터 의존적일 것임을 강조했다. 늘 그랬듯 특정 지표(예컨대 주택가격) 하나만 보는 것이 아니라 모든 지표를 종합적으로 고려할 것이며, 금리 인하가 너무 빠르지도, 너무 늦지도 않아야 함을 언급했다. 이전 기자회견에서 보여준 도비쉬적 스탠스와 달리 더 애매모호했던 것으로 보이며, 기자들의 5월 CPI에 대한 질문에도 오히려 신중히 접근해야 한다고 답변했다. 따라서 시장도 시장금리의 추가 하락 가능성에 대해 여전히 신중해야 한다.

연준의 첫 인하 시점에 대해서는 시장의 기대와 달리 여전히 늦을 것으로 예상하며, 11월에 무게를 두지만 12월에 첫 인하할 가능성도 열어둔다. 파월 의장의 말처럼 점도표는 또 변할 수 있겠지만, 이번 점도표에서 연준 위원들의 스탠스가 어느 정도 확인된 것에 기인한다. 이번 점도표에서 '24년 1회 인하와 더불어 '25년 말 금리를 4.125%로 예상한다는 것은 최대한 늦게까지 확인한 이후에 '25년에 100bp 금리 인하를 단행한다는 것으로 읽힌다. 즉, 끝까지 데이터 의존적이고 신중한 스탠스를 유지하기 위해서는 빠른 시일 내 인하가 어려울 것이다.

► Fixed Income Analyst

권기중

02) 6915-5654

kjoong@ibks.com

본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

그림 1. 5월 CPI 발표 이후 급락한 뒤 재차 반등한 미국채 금리

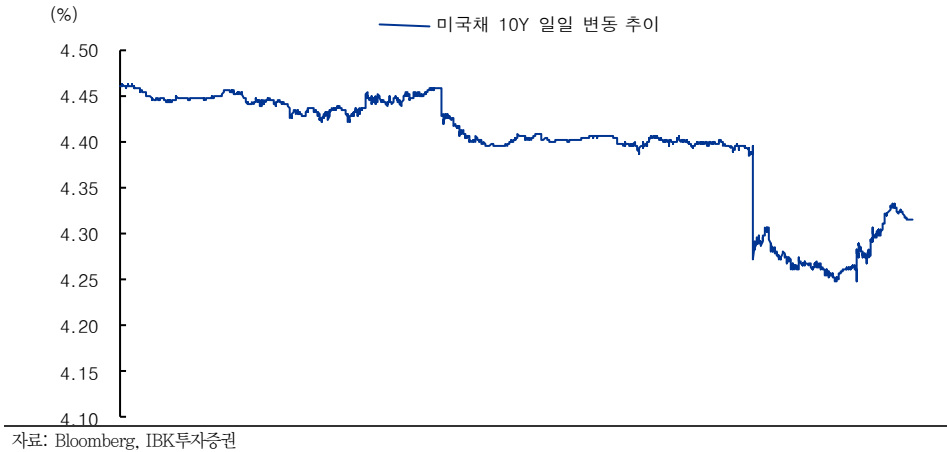


그림 2. 하락 속도가 느려 보이는 Headline

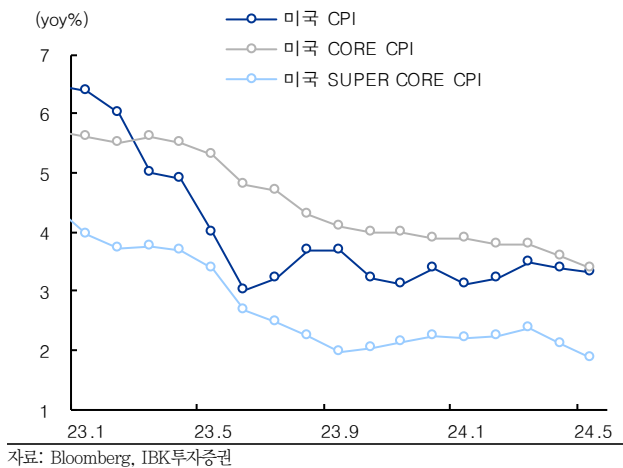


그림 3. 여전히 높은 주거비

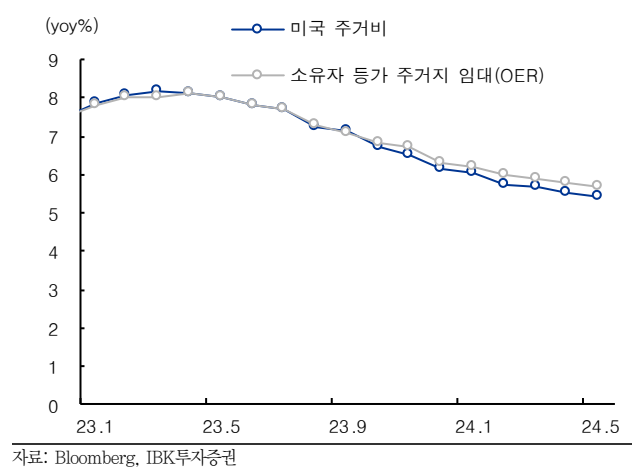


그림 4. 지난 전망치를 유지한 GDP 성장률 전망치

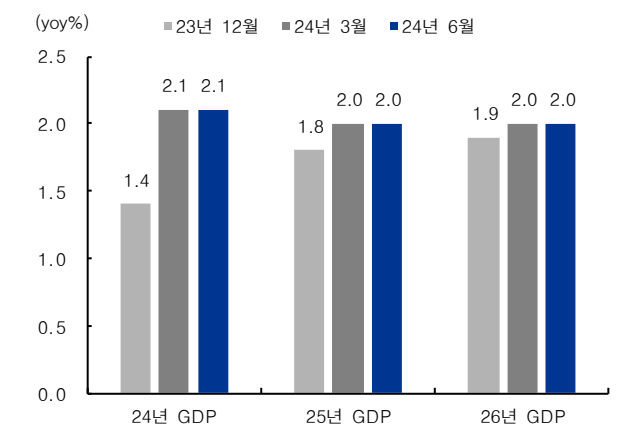


그림 5. '24년 기준, 전망치가 유지된 실업률 전망치

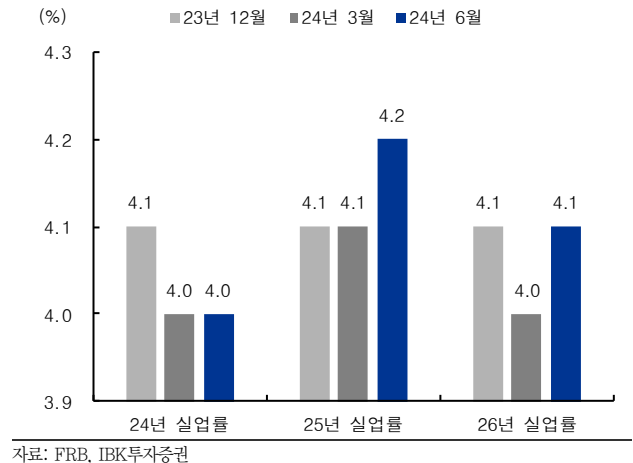
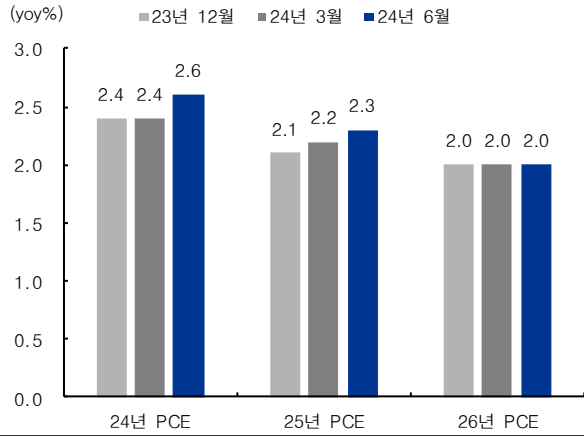
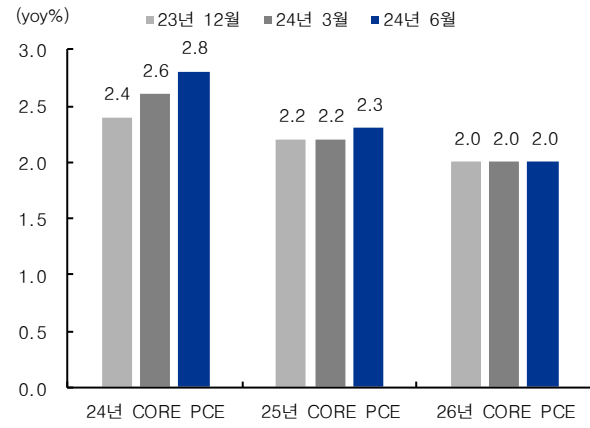


그림 6. 상향 조정된 Headline PCE 전망치와,



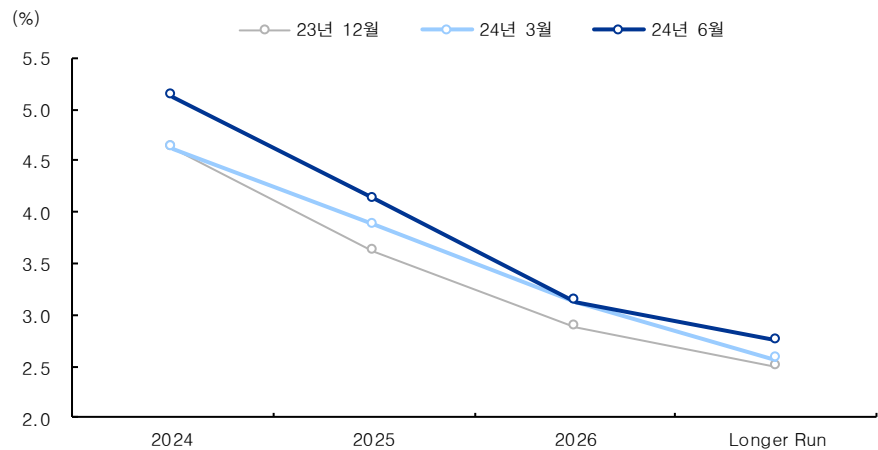
자료: FRB, IBK투자증권

그림 7. 상향 조정된 Core PCE 전망치



자료: FRB, IBK투자증권

그림 8. 상향 조정된 점도표 중간값 '25년 중 75bp 인하에서 100bp 인하로 수정된 점에 주목할 필요



자료: FRB, IBK투자증권