



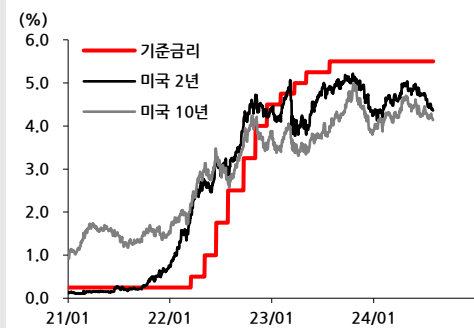
한화 FOMC Review

인하 프로로그

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

[주요 데이터 및 차트]

주요 채권금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

인하 깜빡이 On

7월 FOMC, 기준금리 5.50%로 만장일치 동결. Powell 의장은 기준금리 인하 논의가 있었으나 금번 회의까지는 많은 다수(strong majority)가 동결을 지지했음을 정책 결정 배경으로 설명

성명서 및 기자회견: 물가에서 이중 책무로, 직접적인 인하 시사

성명서 내 물가 진전 문구는 기존 '완만한 진전(modest)'에서 '일부 진전(some)'으로 수정. 리스크는 균형을 계속해서 찾아 나가는 중(moved toward → continue to move)으로 판단했으며, 물가(inflation risks)만 명시했던 정책 리스크는 고용이 추가(risks to both sides of its dual mandate)

Powell 의장은 특이사항이 없을 경우 9월 기준금리 인하를 검토할 것이고, 현재 대부분 데이터들은 적절한 경로에 위치한 것으로 판단. 또한, 고용이 물가의 상방 압력으로 작용하지 않고 있기 때문에 추가 완화는 필요하지 않으며, 물가 목표 달성 이전에 정책 조정이 가능하다고 언급. 사실상 9월 기준금리 인하를 시사한 것

비슷한 곳을 바라보는 시장과 연준, 2회 전망 유지

최근 연준 인사들의 고용관련 언급 빈도가 증가하는 것은 인하 시점을 모색할 때가 되었다고 해석 가능. Powell 의장이 9월 인하를 뚜렷하게 시사한 것은 이에 대한 방증

비록 점도표 중간값은 연내 1회 인하를 전망하나 시장의 2회 인하 예상에 연준은 큰 거부감을 나타내지 않고 있음. 그 만큼 시장과 연준의 전망 괴리가 크지 않다는 것. 미국 내 물가와 고용, 경기 모두 순탄한 흐름을 이어가고 있는 만큼 연내 2회 인하 전망(연말 기준금리: 5.00%) 유지

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] 성명서 주요 문구 변화

구분	6월	7월
경제	<p>Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace.</p> <p>Job gains have remained strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated.</p> <p>In recent months, there has been <u>modest further progress</u> toward the Committee's 2 percent inflation objective. (완만한 수준의 인플레이션 추가 진전 확인)</p> <p>The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run.</p> <p>The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals <u>have moved toward better balance over the past year.</u> (고용과 물가 목표 달성 관련 위험은 균형을 찾아 나가는 모습)</p> <p>The economic outlook is uncertain, and the <u>Committee remains highly attentive to inflation risks.</u> (연준은 물가 리스크에 주의를 기울이고 있음)</p>	<p>Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace.</p> <p>Job gains have moderated, and the unemployment rate has moved up but remains low. Inflation has eased over the past year but remains somewhat elevated.</p> <p>In recent months, there has been <u>some further progress</u> toward the Committee's 2 percent inflation objective. (일부 인플레이션 추가 진전 확인)</p> <p>The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run.</p> <p>The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals <u>continue to move into better balance.</u> (고용과 물가 목표 달성 관련 위험은 계속해서 균형을 찾아 나가는 모습)</p> <p>The economic outlook is uncertain, and the <u>Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.</u> (연준은 이중 책무 리스크 모두에 주의를 기울이고 있음)</p>
정책	<p>In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. (기준금리 5.25~5.50% 동결)</p> <p>In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks.</p> <p>The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent.</p> <p>In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities.</p> <p>The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.</p> <p>In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook.</p> <p>The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals</p> <p>The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.</p>	<p>In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. (기준금리 5.25~5.50% 동결)</p> <p>In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks.</p> <p>The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent.</p> <p>In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities.</p> <p>The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.</p> <p>In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook.</p> <p>The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals.</p> <p>The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.</p>

자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[표2] Powell 의장 기자회견 주요 내용

주요내용
Jerome Powell 연준 의장(비둘기파, 당연직)
1. 최근 2년 간 고용과 물가 모두 많은 진전이 있었음(considerable progress on both goals)
2. 지표들은 여전히 경기가 견조한 수준으로 확장되고 있음을 시사
3. 고용은 코로나 직전 수준으로 복귀. 전반적인 고용 환경은 강력하지만 과열된 수준은 아님
4. 2분기 물가는 확신을 더해주었으나 여전히 추가 확신이 필요
5. 통화정책은 균형잡힌 곳에 위치. 낮은 기준금리 인하는 경기를 과도하게 쫓아낼 가능성
6. 대체로 연준이 행동할 때가 가까워지고 있다는 공감대가 형성된 모습
7. 고용과 물가, 경기가 현재 경로를 유지한다면 9월 기준금리 인하 검토할 것(rate cut in September would be on the table)
8. 모든 데이터들은 적절한 방향으로 가고 있음(all of the data continues to point in a direction we want to see)
9. 현재 고용은 인플레이션 상방 압력이 아님. 따라서 고용시장의 추가 완화(excess cooling)는 불필요
10. 기준금리 조정 시점이 다가오고 있음(it's coming to the time to adjust rates)
11. 물가에 100% 집중할 필요는 없음. 물가 목표의 완전한 달성 없이도 정책 조정 가능
12. 금번 회의에서도 기준금리 인하 논의는 있었으나 많은 다수(strong majority)는 동결을 지지

자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].
