

# 출구전략 (exit strategy)



Vincent economist

# Executive Summary

---

(1) 우크라이나 사태 → 봉합 가능성 높아짐

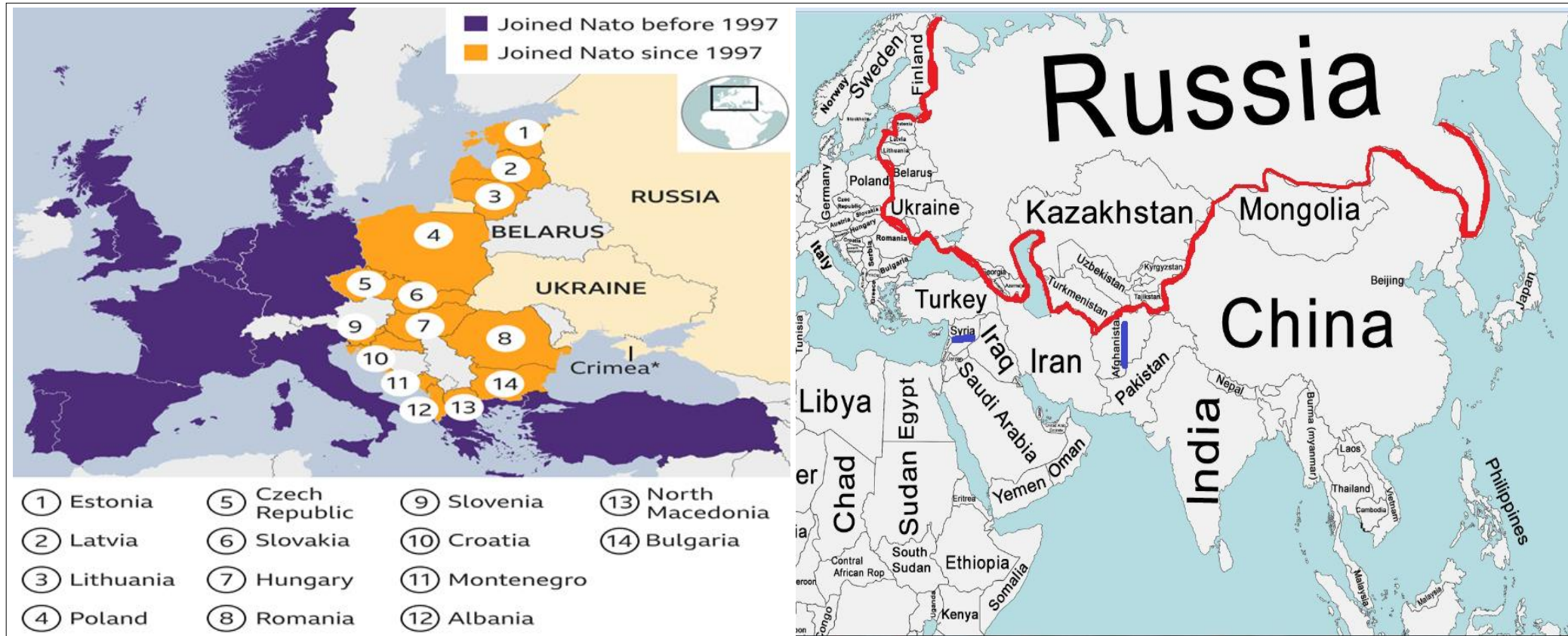
- ① 서방제재 + 무기지원 → 전쟁 장기화 국면
- ② 핵 위협 등 극단적 카드 언급

(2) 에너지와 안보의 새로운 시대 (The new age of energy & security)로 전환

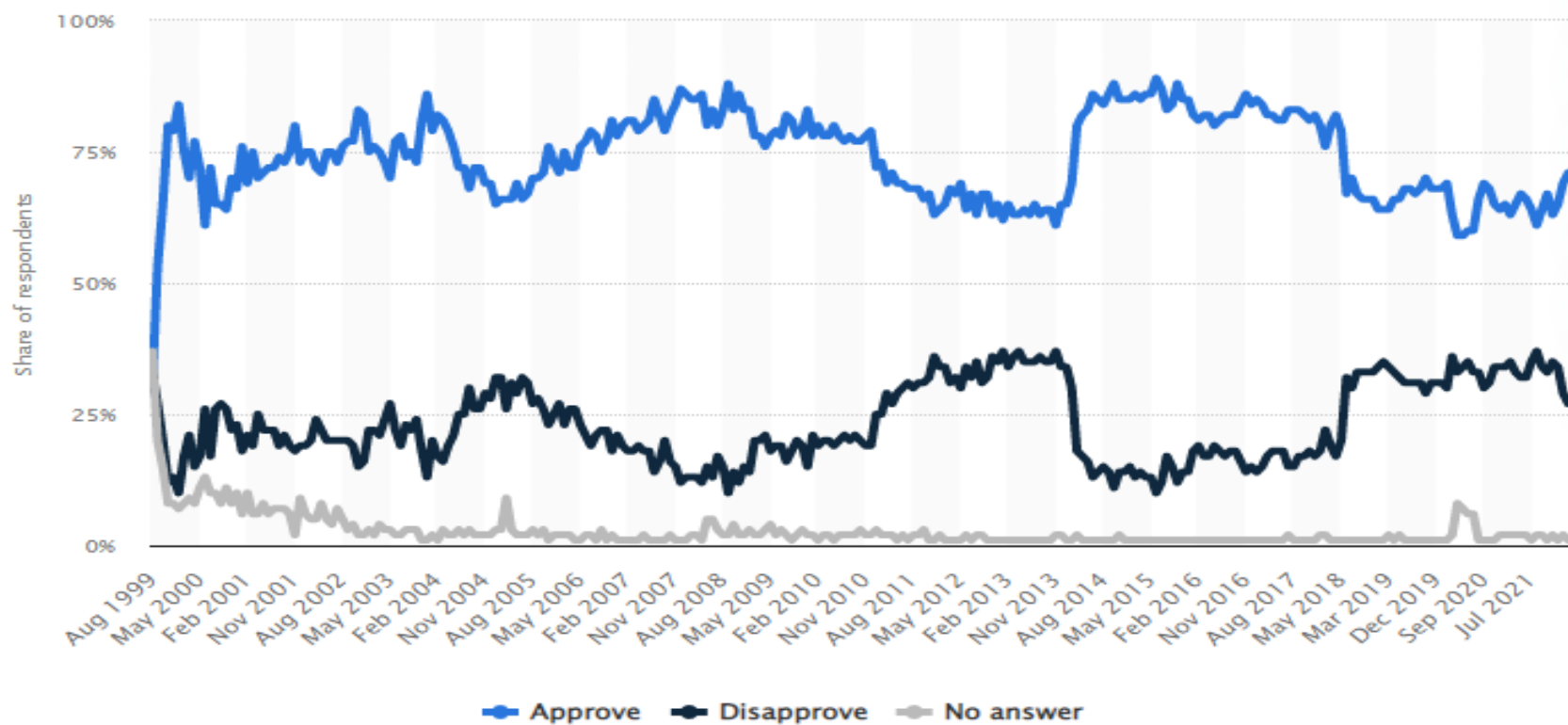
(3) 네 가지 변화에서 투자 기회를 찾자

- ① 세계화의 종언 → 블록화 경제로 전환
- ② Just in time → Just in case (feat. 21C 마샬 플랜)
- ③ 우크라이나 사태의 나비효과 → 중동 불안
- ④ 안전자산의 변동 → 엔화의 향방

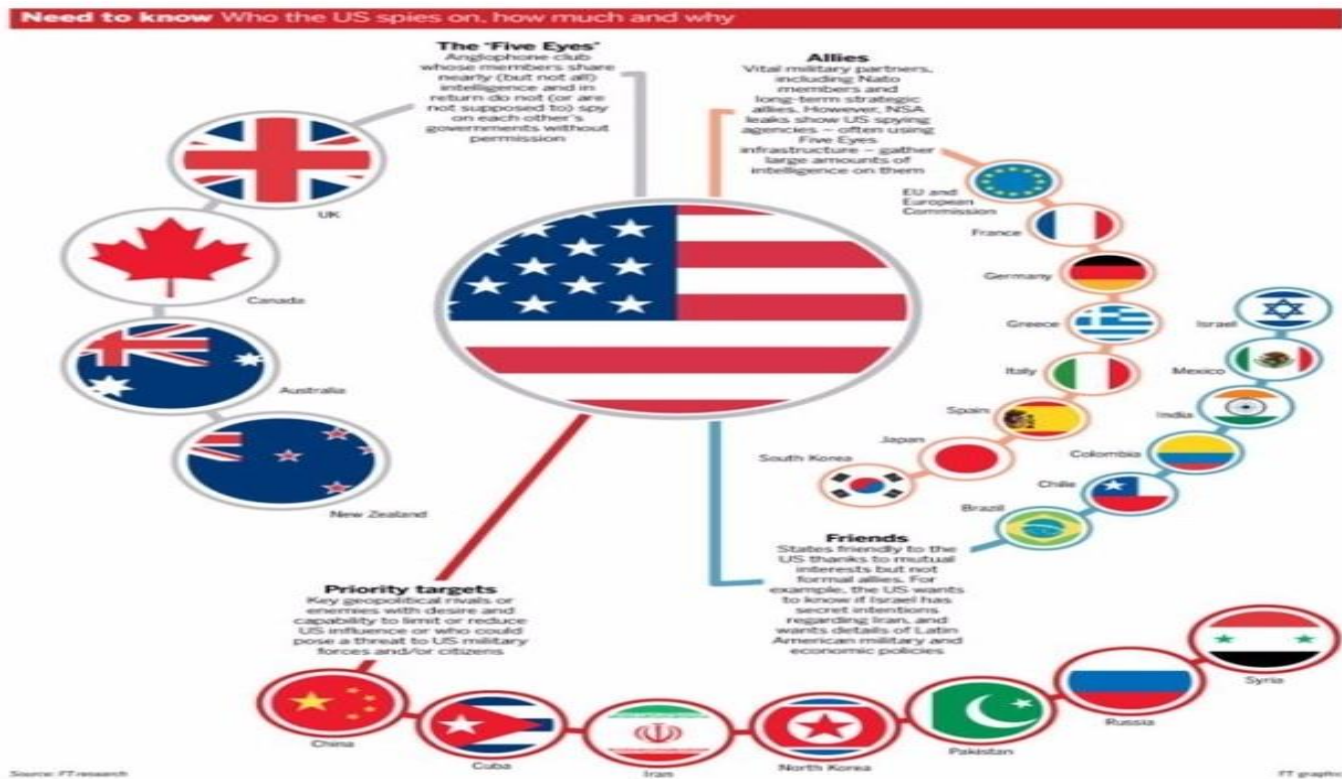
# Why?



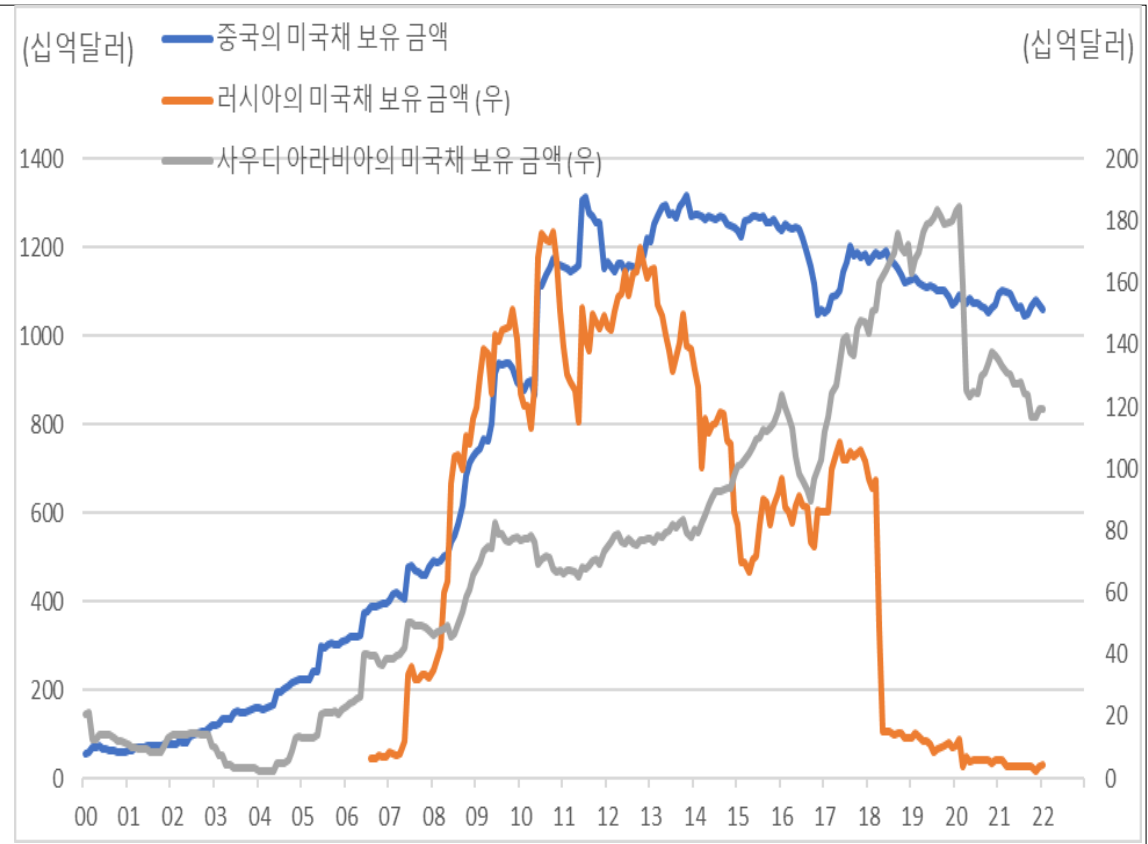
# 굳건한 푸틴의 인기



# NEW COLD WAR

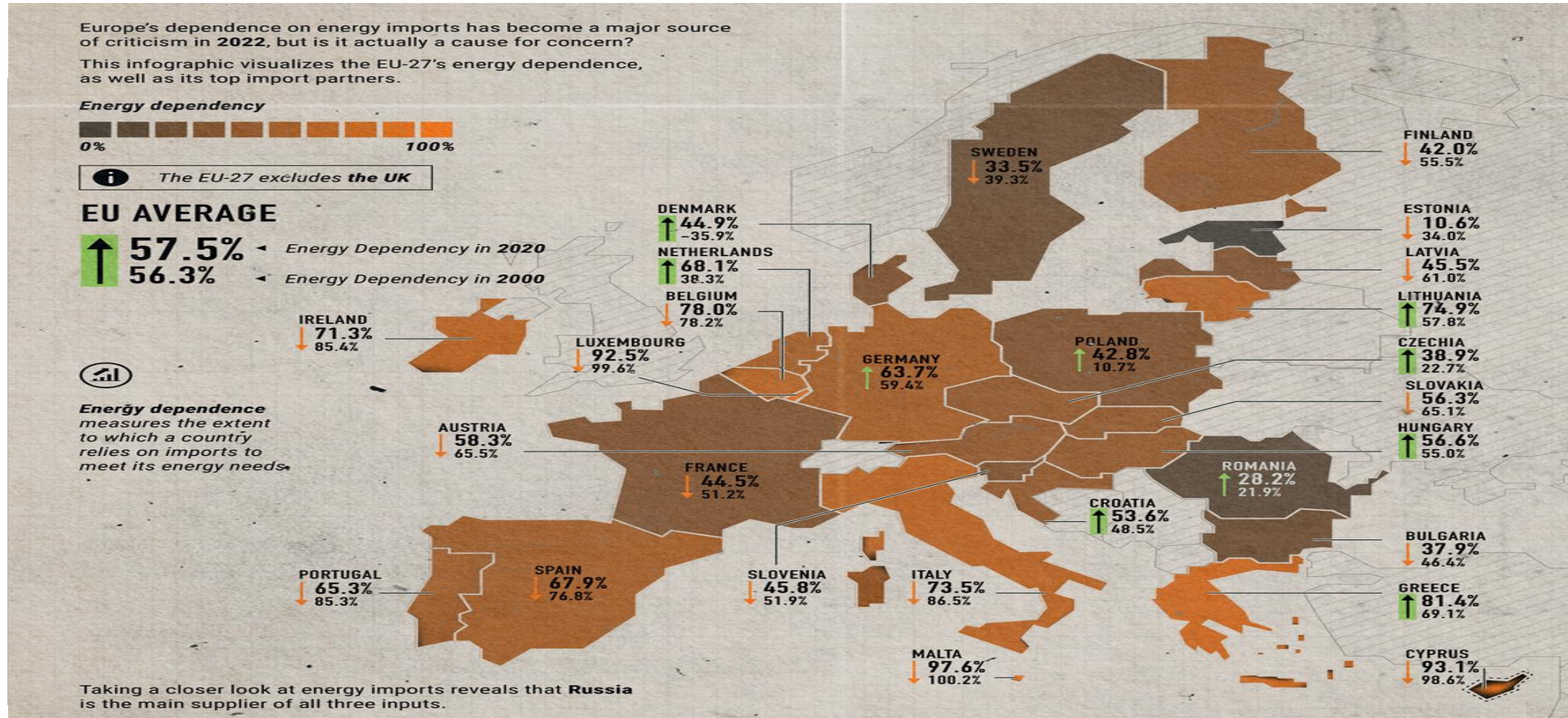


# 러시아-중국-중동 관계 확대





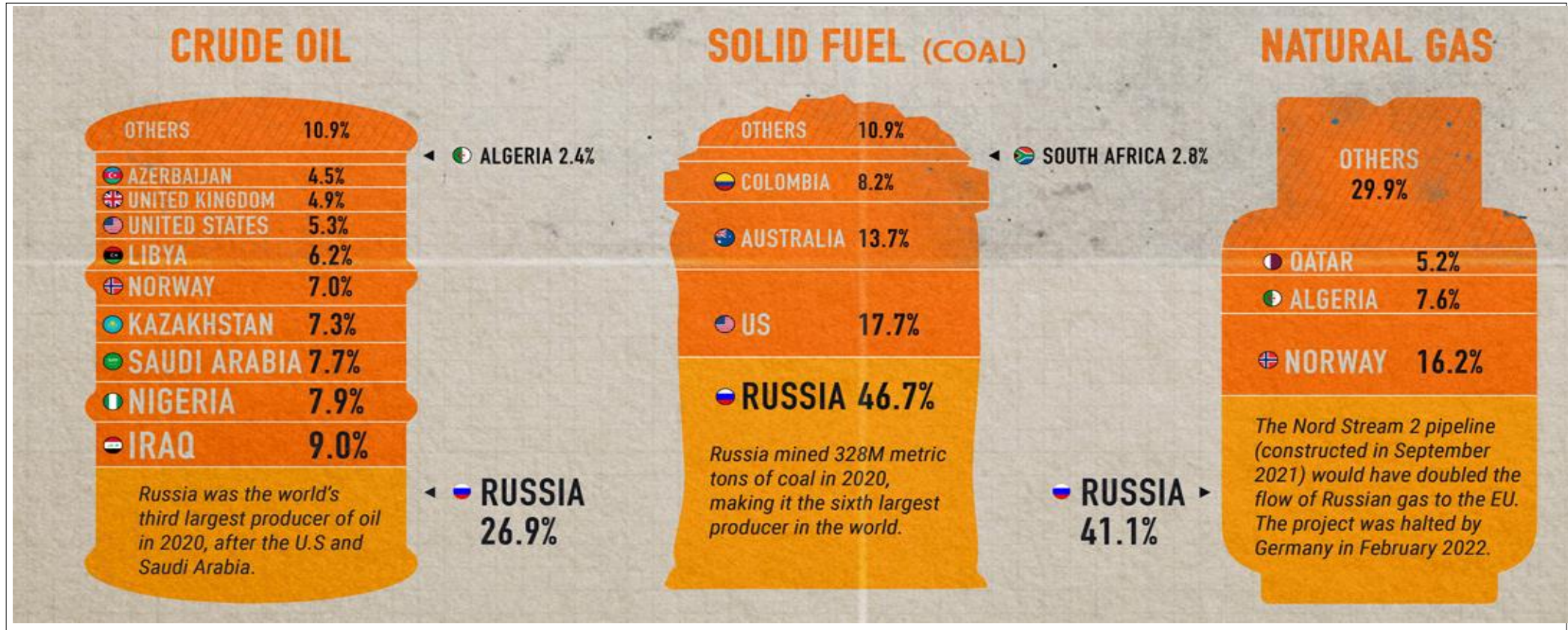
# 유럽 에너지 의존도 증가



자료: VISUALCAPITALIST, doomoolmori

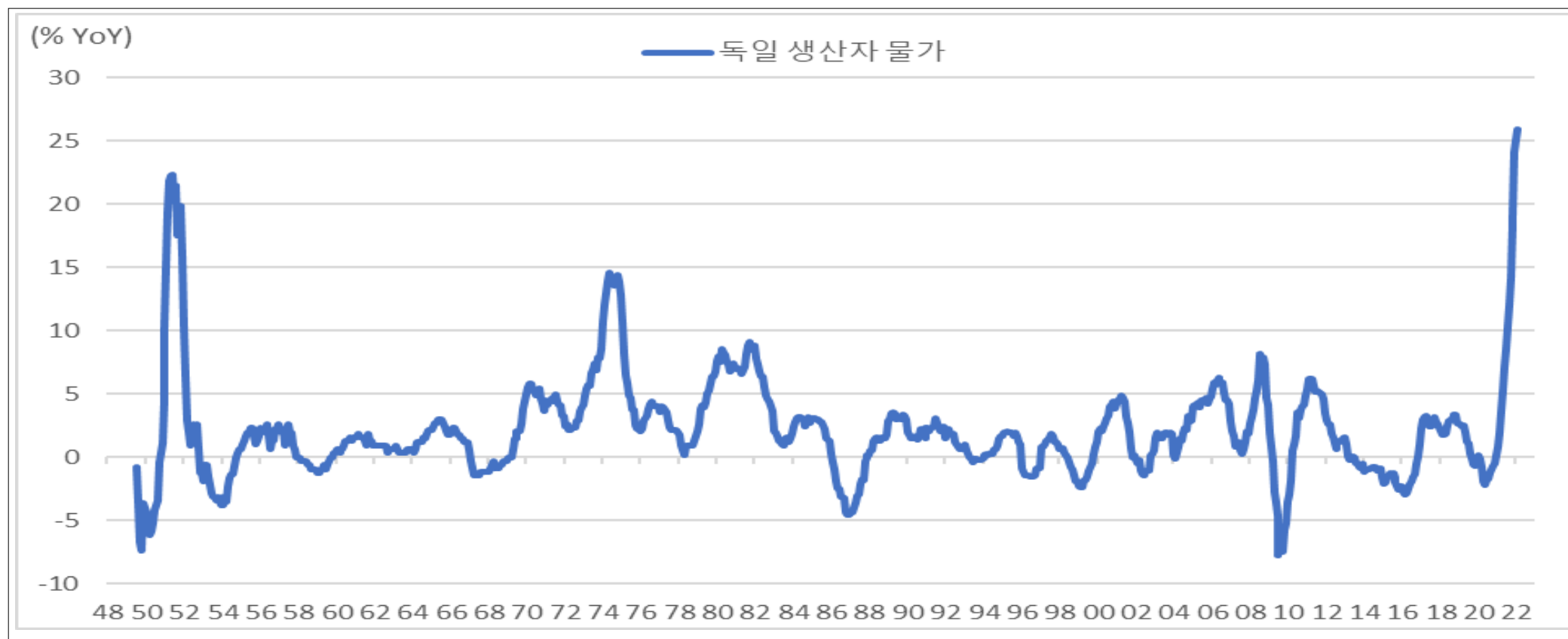


# 러시아 의존 높아



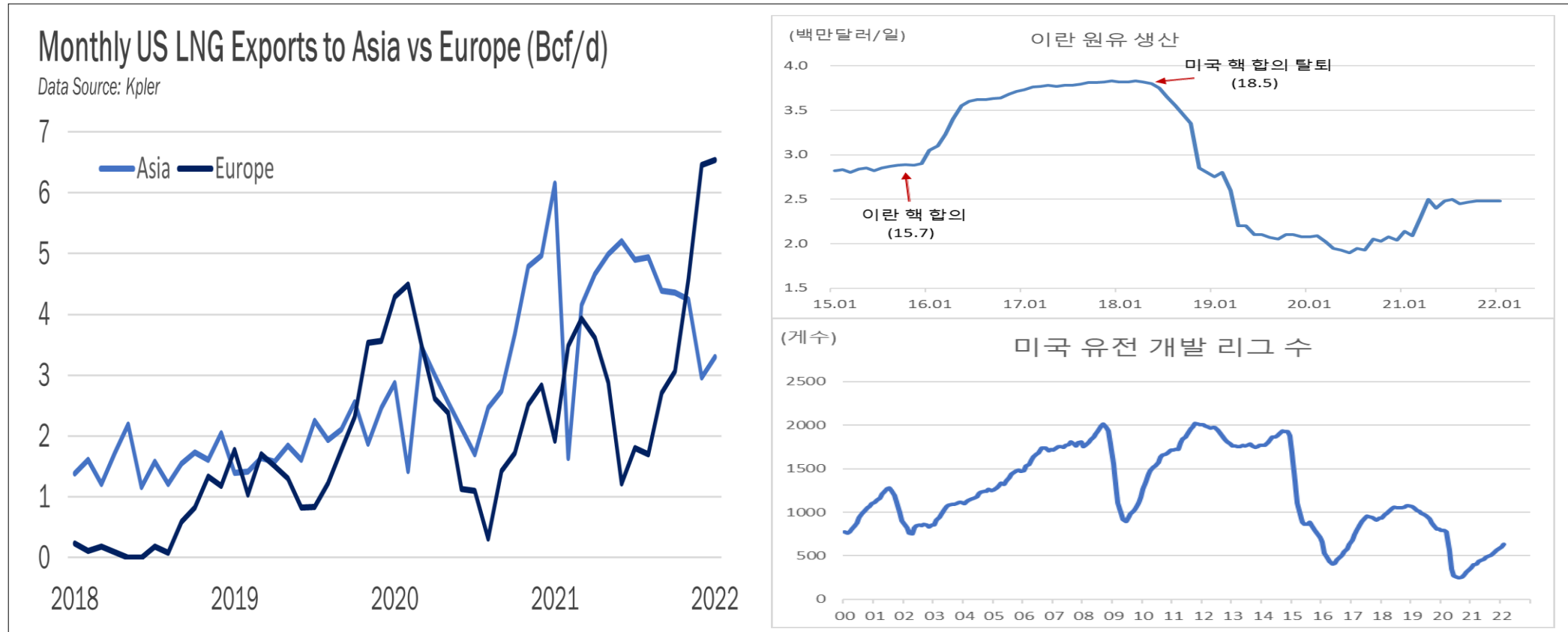


# 러시아 제재 여파

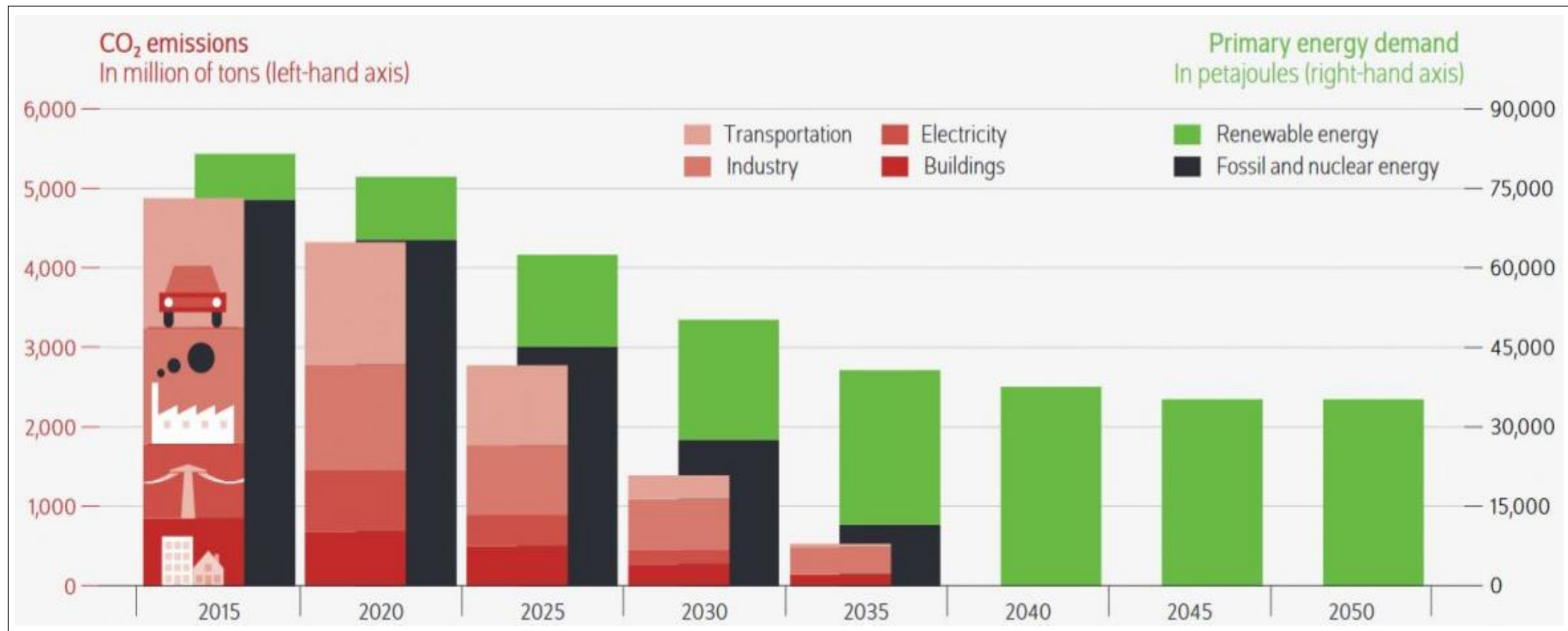


자료: REFINITIVE, doomoolmori

## 21C 마샬 플랜 (단기)



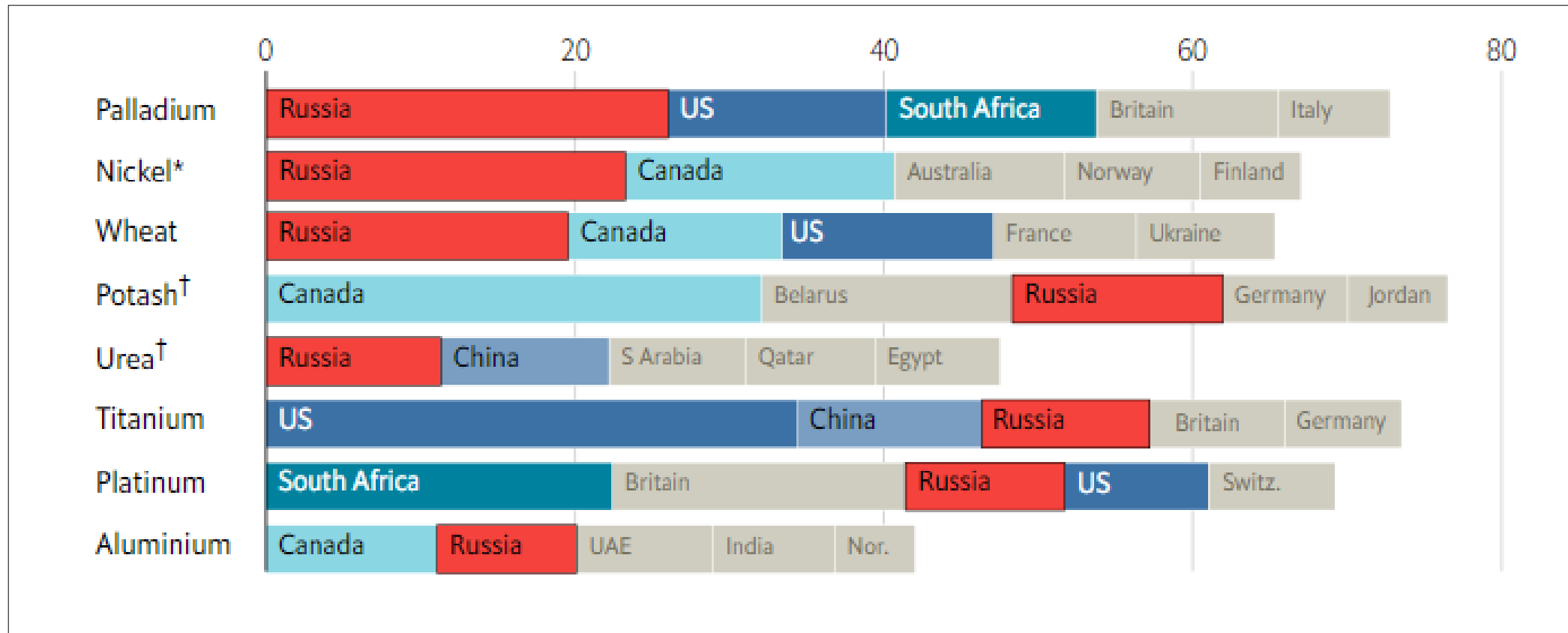
## 21C 마샬 플랜 (장기)



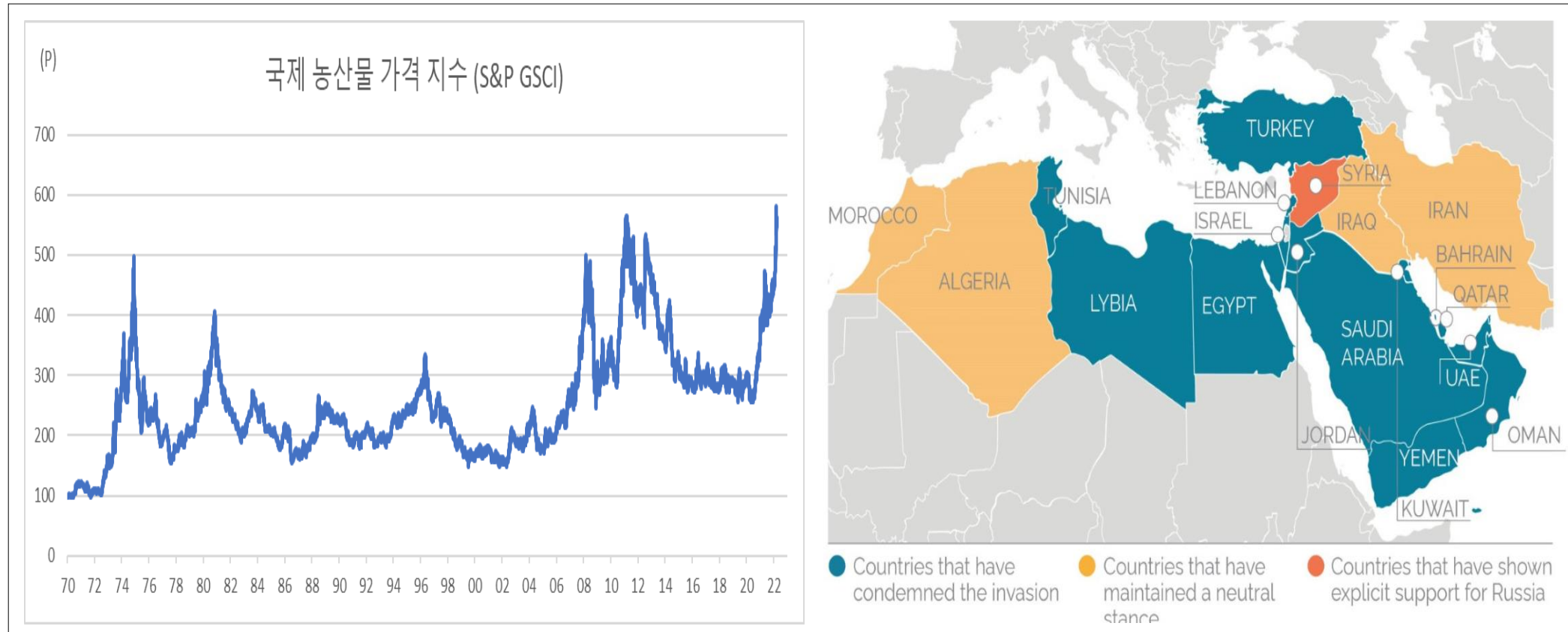
자료: Clean Energy Wire, doomoolmori



# 러시아 원자재 수출 비중

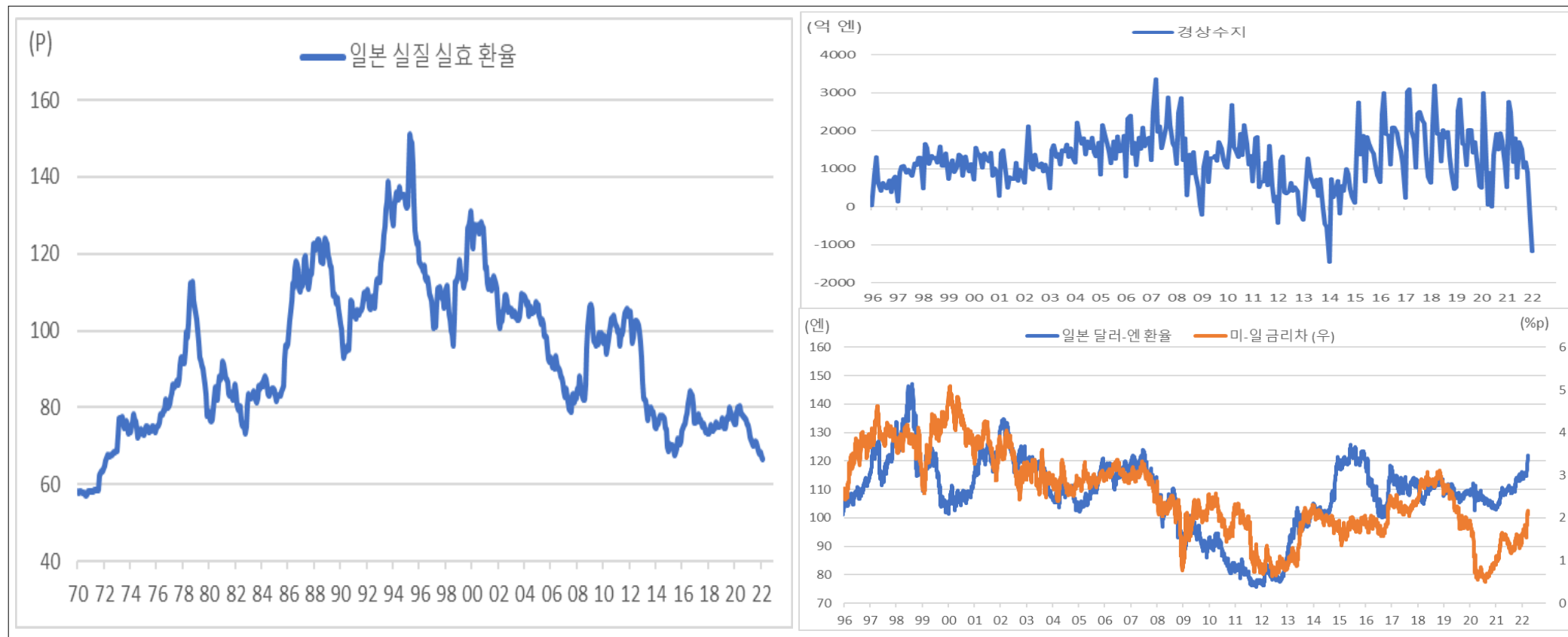


# 아랍의 봄 (W/ 에그플레이션)



자료: REFINITIVE, ISPI, doomoolmori

# 안전자산 엔화?



자료: REFINITIVE, doomoolmori

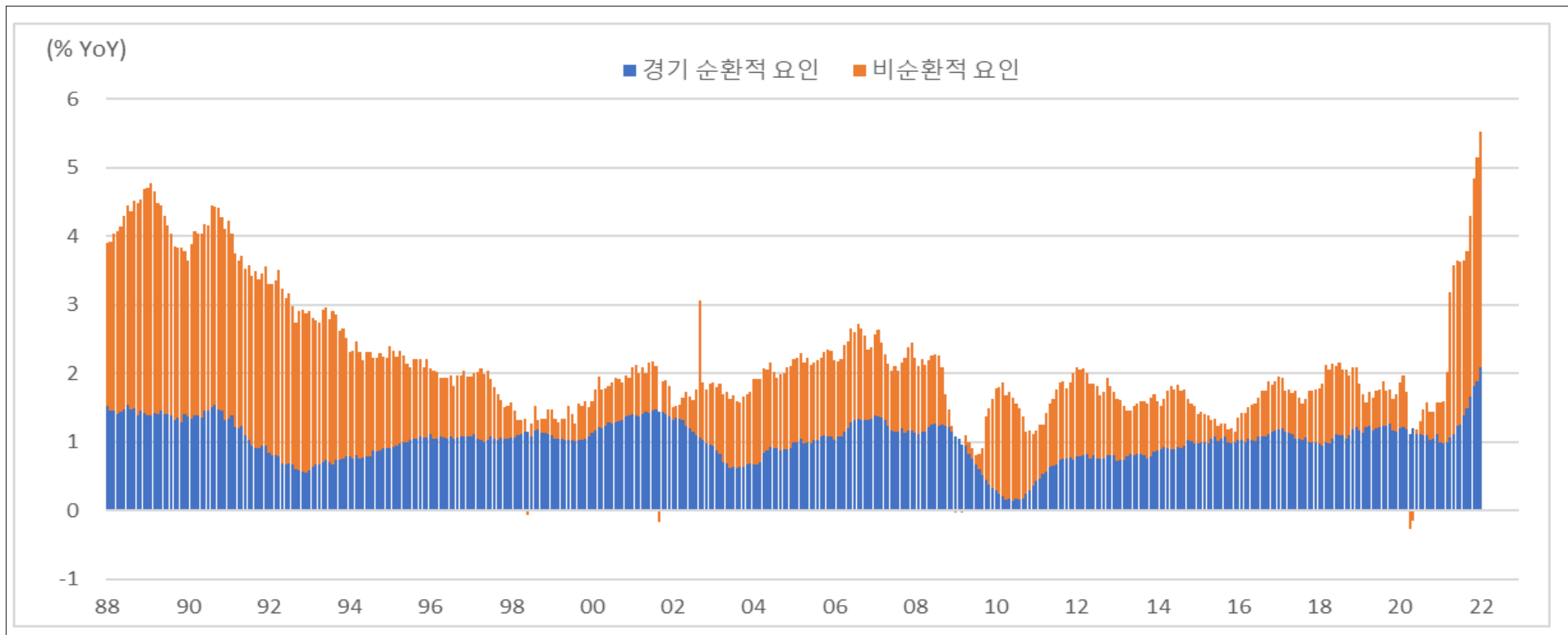


# Executive Summary

---

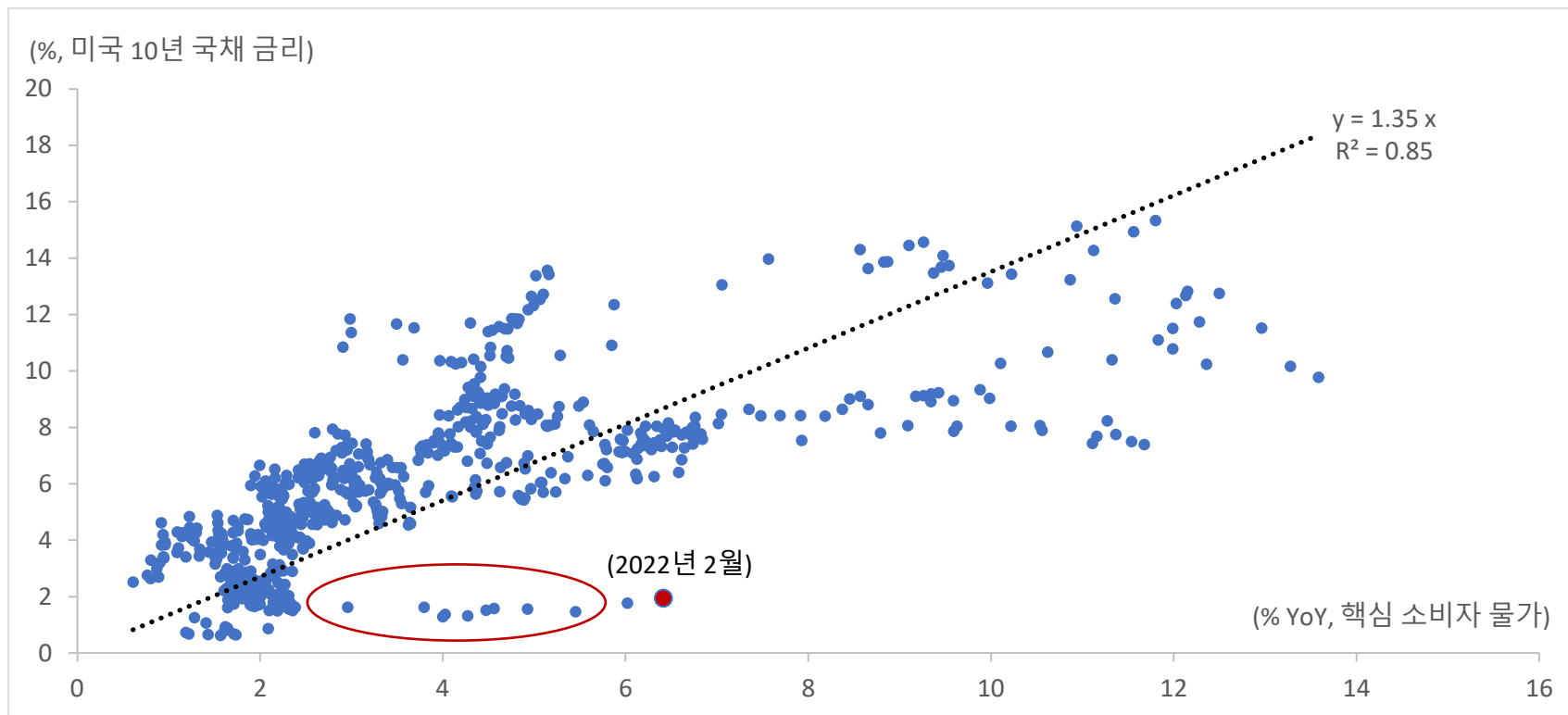
- (1) 성명서 매파적 : 코로나 → 우크라이나 사태 불확실성, QT 곧 시행
- (2) 점도표 (dot plot) : 3-3-2 (2.5%) → 7-4-0 (2.4%), 강하고 짧은 통화긴축 예고
- (3) 경제전망 (SEP) : G↓, I↑. → 여전히 낙관적 전망
- (4) 파월 비둘기 기자회견
  - 1) 경기침체는 없다 → 금융시장 긍정적
  - 2) 특히, 노동시장 수요 강함 (과열)
  - 3) 경기 보다 물가 (IS → IF) : 우크라이나 사태로 물가고점 이연 (1Q → 2Q)
  - 4) 장단기 금리차 축소 : QT 시작하면 장단기 금리차 확대 될 것
  - 5) QT : 5월 회의 시작 할 수 있음. 3월 FOMC 의사록 (4/7) 확인

# 공급차질, 인플레이션 상승 요인



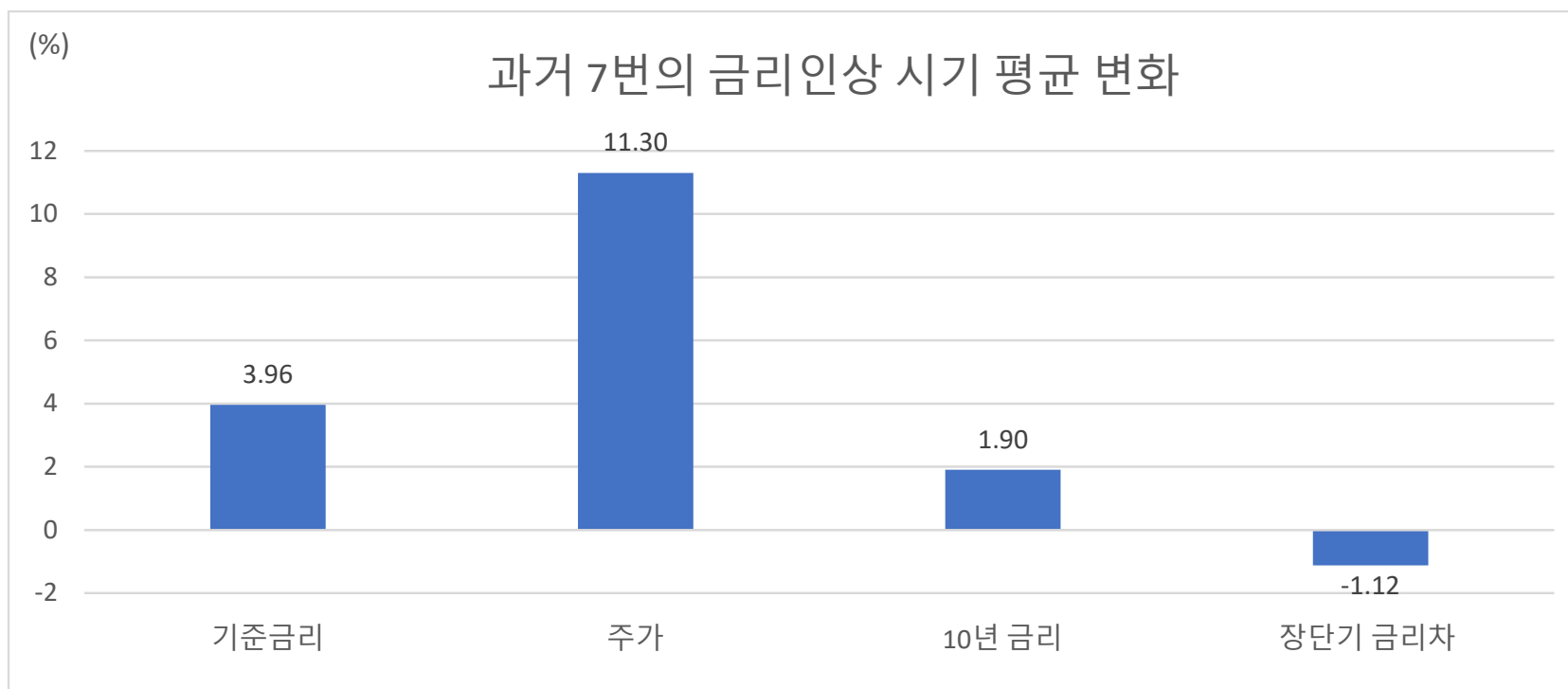
자료: San Francisco Fed, doomoolmori  
주: 핵심 PCE 물가지수

# 적정 금리 이견





## 금리 인상기 평균 21개월



자료: Refinitive, doomoolmori

주: 장단기금리차: 10년 국채금리와 2년 국채금리 차이

# 중립금리 하락

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

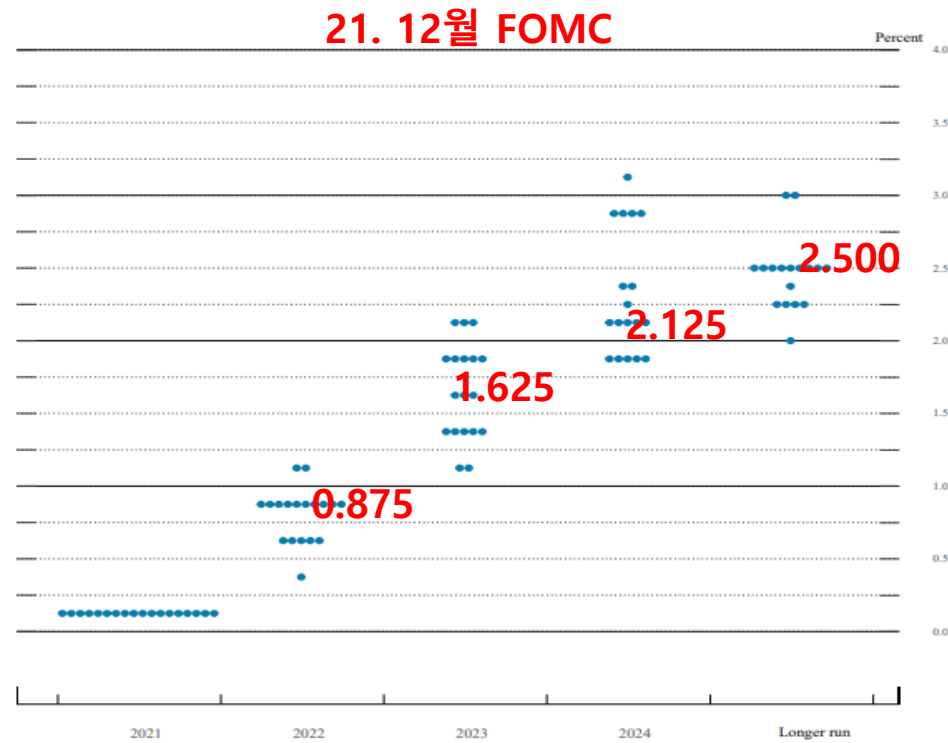
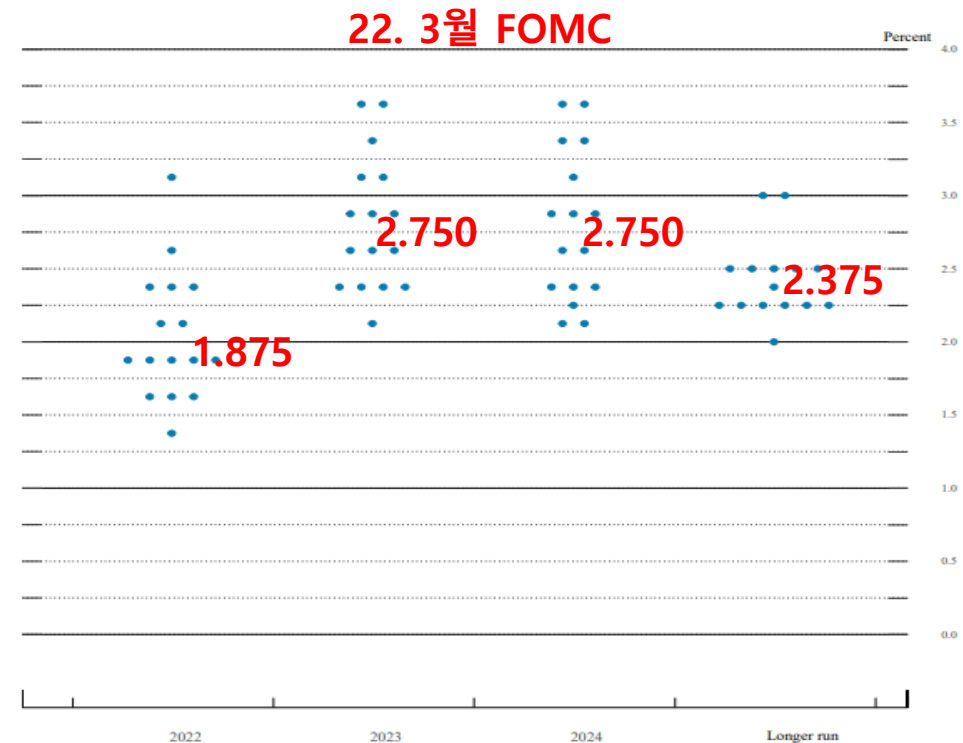


Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



## 낙관적 전망

Percent				
Variable	Median <sup>1</sup>			
	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	2.8	2.2	2.0	1.8
December projection	4.0	2.2	2.0	1.8
Unemployment rate	3.5	3.5	3.6	4.0
December projection	3.5	3.5	3.5	4.0
PCE inflation	4.3	2.7	2.3	2.0
December projection	2.6	2.3	2.1	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	4.1	2.6	2.3	
December projection	2.7	2.3	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	1.9	2.8	2.8	2.4
December projection	0.9	1.6	2.1	2.5

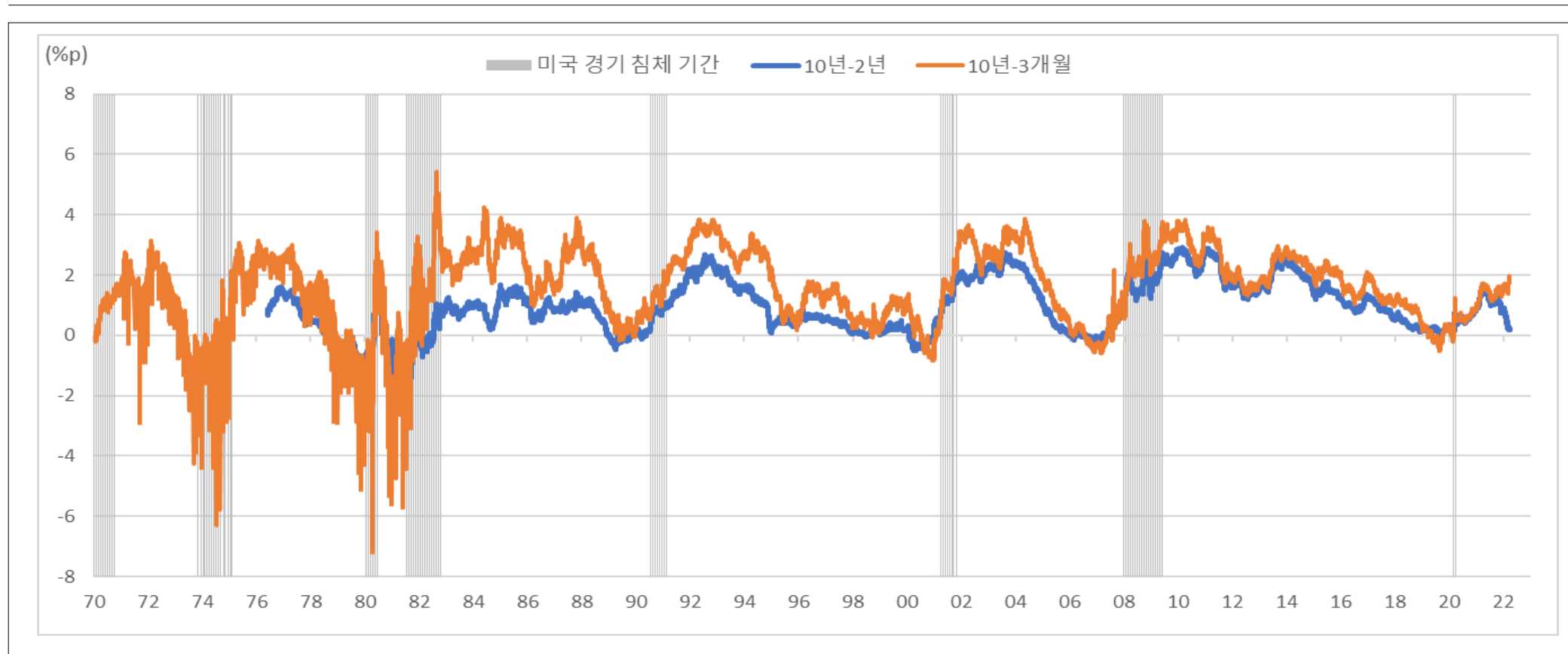
2022년 성장률 하향(-1.2%p)에도 불구하고 실업률 완전고용 수준

2022년 물가 전망 상향(+1.7%p)에도 4.3% 전망은 1분기 물가 정점을 가정

2023년~2024년도 높은 수준 물가 전망

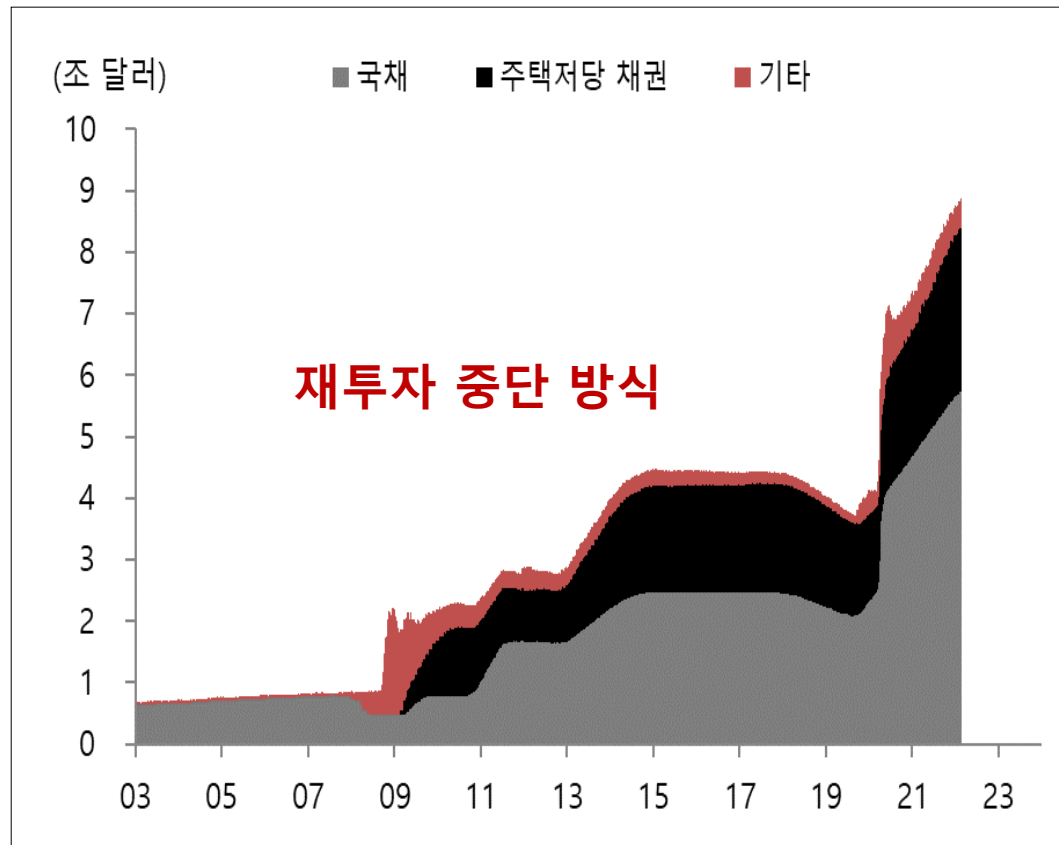


## 장단기 금리차 역전

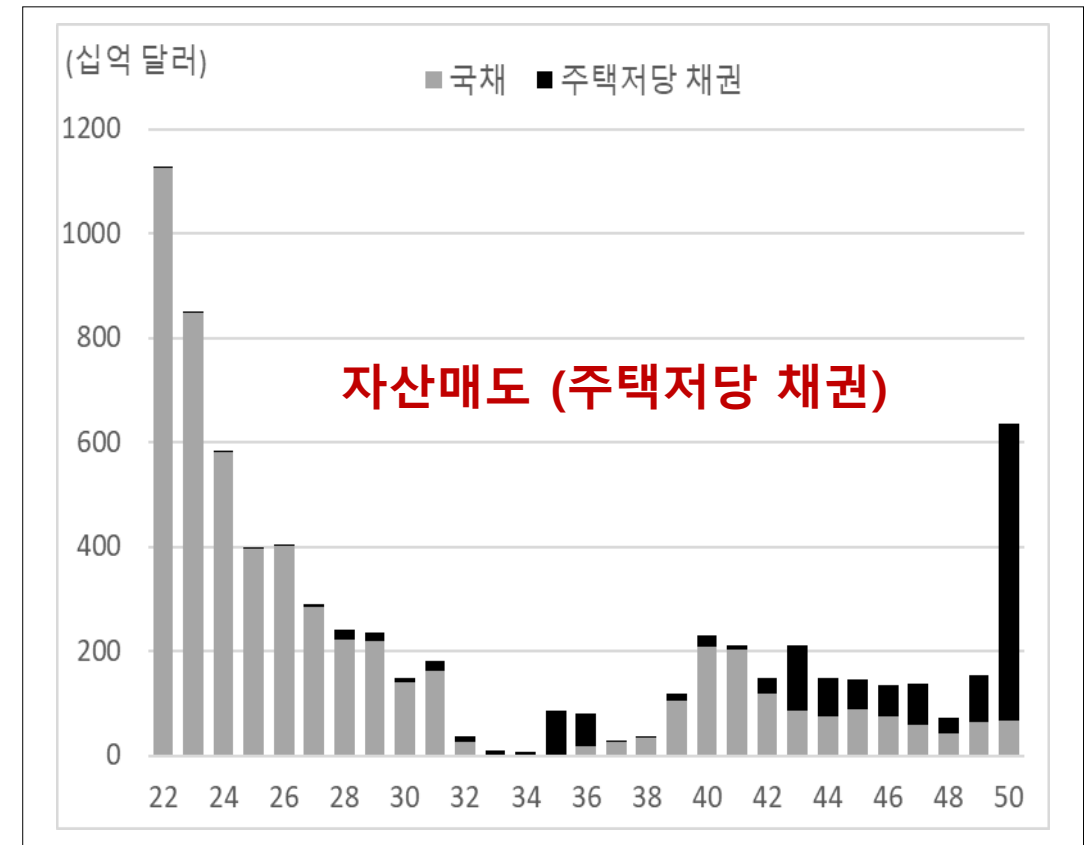


자료: Refinitive,, doomoolmori

## 3월 FOMC 의사록 QT 논의



자료: Bloomberg, doomoolmori



자료: Bloomberg, doomoolmori

# 2015년 정상화 vs 2022년 정상화

		과거 정상화			현재 정상화
2014년	10월	QE 종료	2022년	3월	QE 종료 + 금리인상 (25bp, 0.50%)
2015년	12월	금리인상 (25bp, 0.50%)		5월	금리인상 (25bp, 0.75%) + QT 시작
2016년	12월	금리인상 (25bp, 0.75%)		6월	금리인상 (25bp, 1.00%) + QT 한도 확대
2017년	3월	금리인상 (25bp, 1.00%)		7월	금리인상 (25bp, 1.25%) + QT 한도 확대
	6월	금리인상 (25bp, 1.25%) + QT 예고		9월	-
	7월	QT 2차 예고		11월	-
	10월	QT 시작: 재투자 한도 100억 달러		12월	-
	12월	금리인상 (25bp, 1.50%) + QT 재투자 한도 200억 달러			
2018년	3월	금리인상 (25bp, 1.75%) + QT 재투자 한도 300억 달러			
	6월	금리인상 (25bp, 2.00%) + QT 재투자 한도 400억 달러			
	9월	금리인상 (25bp, 2.25%) + QT 재투자 한도 500억 달러			
	12월	금리인상 (25bp, 2.50%)			