Fixed Income Strategy

5월 FOMC Review: 인내의 시간

Fixed Income 김지나_ 02)368-6149_ jnkim0526@eugenefn.com

- 5월 FOMC, 만장일치 동결. 선제적 인하 어려운 상황이므로 기다려야 한다는 입장을 반복적으로 피력.
- 이전에 비해 스태그플레이션 위험 높게 지적. 이중책무 달성에 대한 어려움도 언급.
- 관세로 인한 물가 압력 확실하나 경기 충격 수준은 불확실. 일단은 확실한 것에 대응하는 것이 합리적.
- 6월 FOMC 동결 전망 & 차기 인하 9월 가능성 높아짐. 최대한 기다렸다가 대응하는 방향을 예상.

5 월 FOMC, 선제적 대응 어려워

5 월 FOMC 회의에서는 **예상대로 기준금리를 현 수준(4.25~4.50%)에서 동결**했다. 결정은 만장일치였고, 전반적인 연준의 기조는 변하지 않았다. 굳이 톤을 분류하자면 **매파적 이었지만, 아직도 시장의 인하 기대가 큰 만큼 이를 조절하기 위한 표현의 일환이었을 뿐, 내용은 이전과 유사**했다. 여전히 스태그플레이션을 경계했으며 신중한 태도를 강조했다. **6 월 FOMC 에서는 동결을 예상하며, 차기 인하는 9 월**에 시행될 가능성이 높아졌다.

성명서와 기자회견의 주요 발언은 다음과 같다.
성명서 1) **실업과 인플레이션 상승 위험이 더 커졌다**는 문구 추가
정책금리 2) **정책금리, 궁극적으로 좋은 위치하며 적당히 제약적 수준** 3) 정책, **서두를 필요 없으며 인내할 필요**. 기다리는 것에 대한 비용은 낮음 4) 금리 조정은 데이터가 결정, **선제적 대응 필요 없음** 5) **이중책무 달성이 상충하는 어려운 상황 직면 가능** 6) 올해 인하 답할 수 없음
관세 영향 7) 관세 인상, 예상보다 컸고 경제 영향 불확실 8) 대규모 관세가 지속될 경우 인플레 상승, 경제 둔화, 실업률 상승 예상
경기 평가 9) 경제 양호한 수준, 관세와 인플레이션 충격은 발생 전 10) **고용시장, 해고 없으며 균형 상태이나 데이터는 약화 중** 11) 개인적인 직감, 경제 불확실성 극도로 증가
12) 트럼프 인하 요구, 영향 없음.

인내의 여름, 다음 인하 9월 예상

다음 인하 9월 예상

연준의 **차기 인하 시점은 9 월** 경이 예상된다. 파월 의장은 지난 회의에 이어 신중함의 비용이 적다고 강조했고, 지난 회의에 비해 스태그플레이션 위험을 높게 봤다. **연준의 이중책무가 상충할 정도로 복잡한 경기 상황이라면, 연준이 선제적 인하에 나설 이유는 없다**.

관세 여파 확인하고 갈 필요

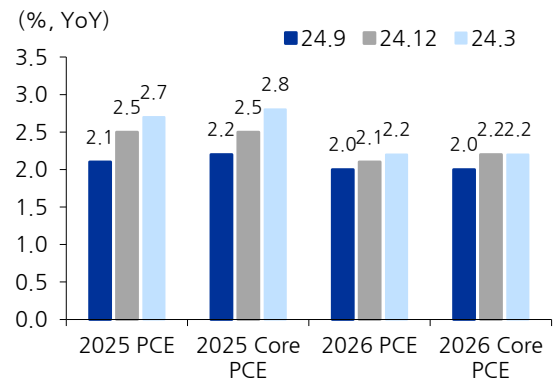
미국 경기는 둔화 중이긴 하나 속도가 빠르지 않다. 현재 금리 수준이 지나치게 제약적이지 않다면 인하를 미리 해서 나타날 수 있는 위험(인플레이션)을 감수할 필요도 없다. 더군다나 관세 불확실성이 아직 높아 협상의 윤곽이 드러난 이후에 정책 대응을 해도 늦지 않다.

물가 위험은 확실 경기 둔화 속도는 불확실

정리하면, **관세로 인한 물가 위험은 확실하지만 추후 경기 둔화 속도나 관세 충격은 불확실**하다. **연준의 이중책무의 상충 가능성이 높아질 만큼 경기 판단이 복잡한 상황이라면, 우선은 확실한 것에 대한 대응을 하는 것이 합리적**이다. 인플레이션에 대한 통화정책 대응은 인상이지만, 현재 경기와 통화정책 국면에서는 선택할 수 없으므로 **최대한 인하를 미루는 것이 방법**이다.

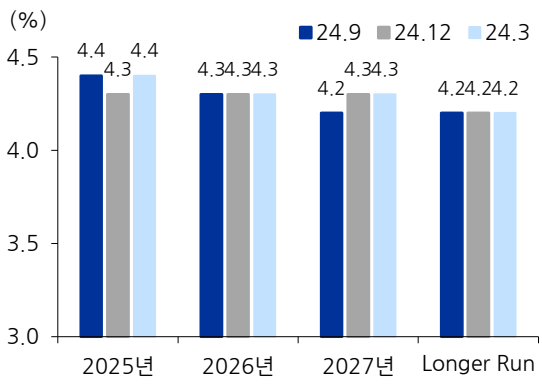
시장 기대와 달리 **6월 인하는 어려울 것으로 보이며, 차기 인하는 9월경으로 예상**한다. 2 분기 GDP 등 실물지표 둔화가 현실화되는 속도에 따라 차기 인하 시점이 당겨질 수 있지만, 현재로서는 그 가능성은 높지 않다고 예상된다. **데이터 흐름을 관찰하는 인내의 여름**이 될 것이다.

도표 1. **연준 전망보다 물가 상승 가능성 높아져**



자료: Fed, 유진투자증권

도표 2. **실업률은 아직 안정적**



자료: Fed, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다