채권/FX전략

5월 FOMC: 이중책무 trade-off, 선제 대응 난망

THE Bond Care

채권/FX전략
조용구, Ph.D.
T.02)2004-9520
cho.yong-gu@shinyoung.com

5월 FOMC, 정책금리 동결(4.25~4.50%) 및 현행 QT 지속

연준(Fed)은 5월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 연방기금금리 동결 및 현행 QT 지속(12:0 만장일치). 연준은 지난해 9월부터 12월까지 총 100bp 금리 인하 이후 3회의 연속 금리 동결 기조를 지속. 파월 의장은 당분간(for the time being) 기다릴 수 있는 좋은 위치에 있다며 금리 인하 신중론을 재확인하면서도 이중책무가 상충관계(trade-off)에 놓이는 도전적인 상황에 처할 수 있음을 경계. 트럼프 대통령의 금리 인하 압박에 대해서는 아무런 영향을 미치 않는다고 일축

경기 판단과 전망: 순수출 변동, 전망의 불확실성 증가, 이중책무 위험 확대

5월 성명서에서는 순수출의 변동이 데이터에 영향을 줬지만 최근 지표들은 경제활동이 견고한 속도로 계속 확장하고 있다는 점을 시사했다고 기술. 실업률은 최근 몇 달 동안 낮은 수준에서 안정화됐고, 노동시장 환경은 견조하며 인플레이션은 여전히 다소 높다고 평가. 경제전망에 대한 불확실성은 추가로 증가했으며 이중책무에서는 실업과 인플레이션이 높아질 위험이 더 커졌다고 판단했다는 문구를 추가하여 트럼프 관세정책이 스태그플레이션적인 위험을 미칠 수 있음을 경계

통화정책과 포워드 가이던스: 금리정책 휴지기 돌입 시 사용 문구 유지

성명서 내 통화정책과 관련된 포워드 가이던스는 변화 부재. 특히 향후 금리 조정과 관련해서 규모와 시점(the extent and timing)을 고려하겠다는 표현을 그대로 사용하면서 인하 재개 시점에 대한 구체적 힌트를 제시하지 않았음. 양적긴축(QT)은 지난 3월 회의에서 축소한 월간 국채 50억달러 및 MBS 350억달러 수준의 속도를 지속하면서 관련 문구는 삭제. 나머지 통화정책 관련 문구들은 지난해 12월 금리 인하 결정 이후 금리정책 휴지기에 돌입하면서 사용한 표현을 모두 유지

6월 동결, 관세정책 완화 여부에 따라 인하 재개 시점 및 폭 달라질 전망

5월 FOMC의 금리 동결 및 당분간 지켜보겠다는 스탠스 유지는 당사 전망에 부합. 연준은 6월 회의에서 금리가 인하될 수 있다는 어떠한 힌트도 제공하지 않았음. 금리 인하 재개 시점과 폭은 트럼프 정부의 관세정책 완화 여부가 핵심이 될 것으로 판단. 당사는 주요국과 협상이 진행되면서 관세가 상당수준 완화될 가능성에 무게를 두고 있어 baseline은 9월 인하 재개 및 연내 2회(50bp) 인하 전망. 다만 관세 유예기간(~7/8) 이후에도 고관세가 유지될 경우 금리 인하는 7월, 9월, 10월 총 3회(75bp)로 확대될 수 있음. 1) 1분기 GDP 부진은 순수출의 영향, 향후 상향 조정 예상 2) 2분기 GDP도 선수요 효과로 크게 부진하지 않을 가능성 3) 6월 물가 확인 필요 및 고용, 소비 등 하드데이터 부진에는 추가적인 시간이 소요될 수 있음을 감안하면 관세 완화 시 7월 인하 재개는 확신하기 어려울 것으로 판단함

2025년 5월 FOMC 성명서 전문

구분	성명서 전문	주요 내용
경기 판단	– Although swings in net exports have affected the data, recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. The unemployment rate has stabilized at a low level in recent months, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.	– 순수출의 변동이 데이터에 영향을 줬지만, 최근 지표들은 경제 활동이 견조한 속도로 계속 확장돼 왔음을 시사함. 실업률은 최근 몇 달 동안 낮은 수준에서 안정화됐고, 노동시장 환경은 여전히 견조함. 인플레이션은 여전히 다소 높음
경기 전망	– The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook has increased further. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate and judges that the risks of higher unemployment and higher inflation have risen.	– 위원회는 장기적으로 완전고용과 2%의 인플레이션을 달성하는 것을 추구함. 경제전망에 대한 불확실성은 추가로 증가했음. 위원회는 이중책무의 양쪽에 대한 위험에 주의를 기울이고 있으며, 실업이 높아지고 인플레이션이 높아질 위험이 커졌다고 판단함
통화정책	– In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 4–1/4 to 4–1/2 percent. In considering the extent and timing of additional 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. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective. – In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. 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. 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.	– 위원회는 목표들을 지원하기 위해 연방기금금리(FFR) 목표범위를 4.25%~4.50%로 유지하기로 결정했음. 연방기금금리 목표범위에 추가적인 조정의 규모와 시점을 고려할 때, 위원회는 입수되는 지표와 전개되는 전망, 위험 균형을 신중하게 평가할 것임. 위원회는 국채와 기관채, 기관 주택저당증권(MBS) 보유량 축소를 계속할 것임. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음 – 통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어서, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미칠 영향을 계속해서 모니터링할 것임. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 지연시키는 위험이 발생할 경우 통화정책 기조를 적절하게 조정할 준비가 되어 있을 것임. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개에 대한 판독을 포함한 다양한 범위의 정보를 고려할 것임
금리 결정	– Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Neel Kashkari; Adriana D. Kugler; Alberto G. Musalem; and Christopher J. Waller. Neel Kashkari voted as an alternate member at this meeting.	– 통화정책 만장일치 결정

자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.