

# FI Weekly

채권 김지나  
6148/jnkim0526@eugenefn.com

## 6월 FOMC 프리뷰: 동결 but 얼어둔 인상

“ 6월 FOMC, 기준금리 동결 전망. 결정은 인상과 인하가 혼재될 것으로 예상되며 4월 FOMC 회의에서 완화 편향적인 문구 삽입을 반대했던 인원들(해머 클리블랜드, 카시카리 미니아폴리스, 로리 델러스 연은 총재)중 인상 의견을 제시했을 가능성 높음. 지난 4월 FOMC 이후 위 인원들과 기타 다른 위원들(ex. 크리스토퍼 월러 이사 등)은 인플레이션을 지적하며 매파적 인 발언을 지속하고 있음.

“ 실제로 전쟁, 유가, 인플레이션 등 현실적인 여건들을 반영해 6월 FOMC는 성명서 문구, 점도표 및 경제전망 수치 등 변화가 있을 전망. 종전 관련 MOU 합의가 임박했지만, 이미 발생한 인플레이션은 물론, 높아진 유가 레벨이 제자리로 돌아와 종전 이전의 공급 측 인플레이션 상황으로 되돌아갈 때까지 걸리는 시차 등을 고려하면 통화정책 제반의 변화는 불가피함.

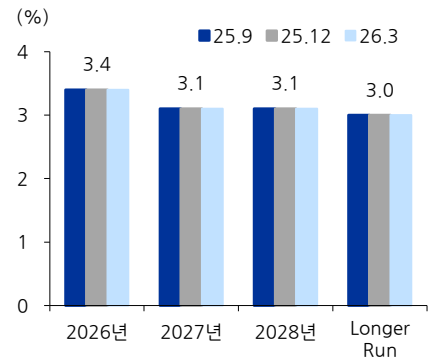
“ 우선 완화 편향적인 문구로 지적된 ‘the extent and timing of additional adjustments to the target’은 중립적 혹은 인상 가능성을 함의하는 문구로 변경될 것으로 예상. 이것만으로도 연내 인하 가능성 일축 및 인상 가능성을 열어두는 행위. 또한 3월과 달리 6월 점도표는 연내 인상에 점이 찍힐 것으로 보이며, 중간값 역시 전체적으로 상향되면서 연내 동결 수준에서 설정될 것으로 전망함(3월 FOMC 중간값 1회 인하).

“ 중요한 것은 이 모든 것을 설명할 케빈 워시의 첫 기자회견. 인플레이션과 통화정책에 대한 진단도 중요하지만, 포워드 가이드언스에 대한 의견을 개진할 것인지도 매우 중요함. 케빈 워시, 청문회 당시 새로운 커뮤니케이션 필요성을 강조하며 2021년~2022년 연준의 정책적 오류가 확대된 이유 중 하나가 포워드 가이드언스를 제공했기 때문이라고 발언. 실제로 2015년 이후 경제전망을 공개하는 점도표 회의 때마다 미국 채권시장 변동성은 확대되고 있음. 동기간 MOVE 지수와 미국채 2년, 10년 금리 변동 폭은 코로나 이후 빠르게 높아지면서 기존에 비해 포워드 가이드언스에 대한 시장의 의존도가 높아졌음을 확인할 수 있음.

“ 향후 워시 의장이 기자회견 등 공식적인 자리에서 포워드 가이드언스를 설명하는 과정에서 부정적 혹은 모호한 태도를 보일 수 있는 것은 부담 요인. 소통의 난이도 상승으로 시장 불확실성이 올라가고, 방향성 측면에서는 기준금리 인상 가능성과 맞물려 금리 상승 불안을 자극할 수 있음.

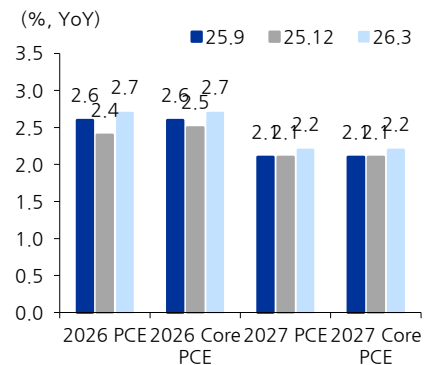
“ 다만 6월 회의에서 직접적인 변화를 언급할 가능성은 낮아 보임. 원론적인 본인의 기조 정도는 발언할 수 있겠으나, 구체적인 방향성 혹은 연준 내부의 논의가 시작되지 않은 만큼 단기적으로 포워드 가이드언스의 변화가 생기기 어렵기 때문에 시장 예상을 넘는 발언은 나오기 어려울 것으로 보임.

6월 점도표, 3월에 비해 상향 가능성



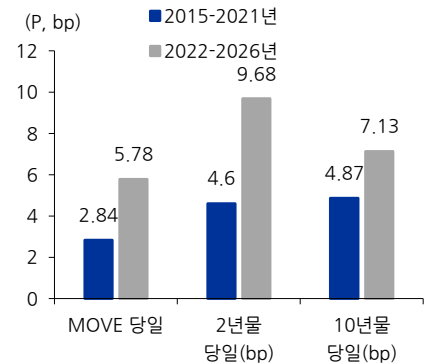
자료: Fed, 유진투자증권

물가 전망도 상향 예상



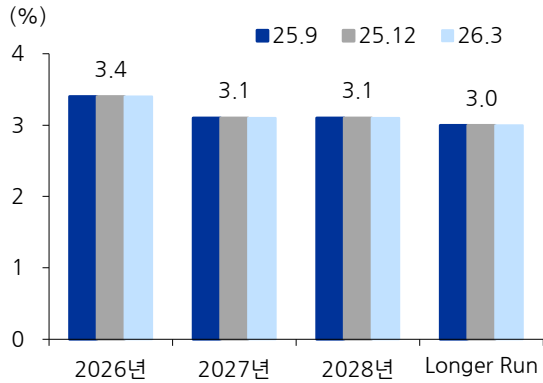
자료: Fed, 유진투자증권

FOMC 점도표 공개 당일 채권시장 변화



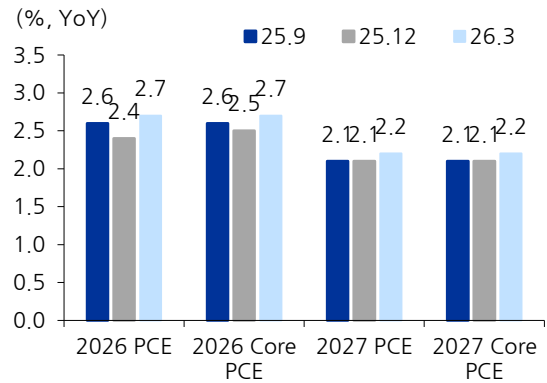
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 6월 점도표, 3월에 비해 상향 가능성



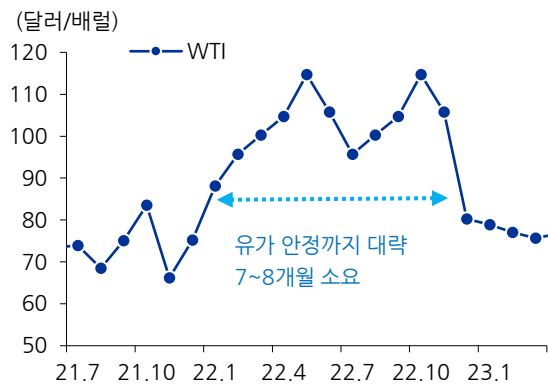
자료: Fed, 유진투자증권

### 헤드라인 물가 전망 상향 예상



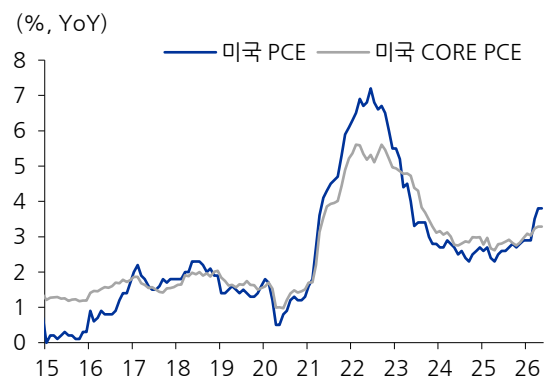
자료: Fed, 유진투자증권

### 과거 러우 전쟁 당시 유가 진정, 7~8개월 소요



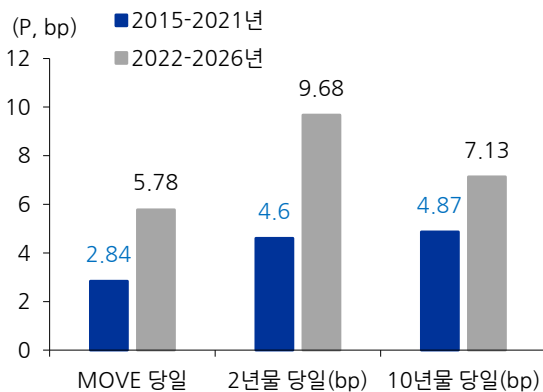
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 미국, 근원 물가는 조금 낮다는 점이 다행



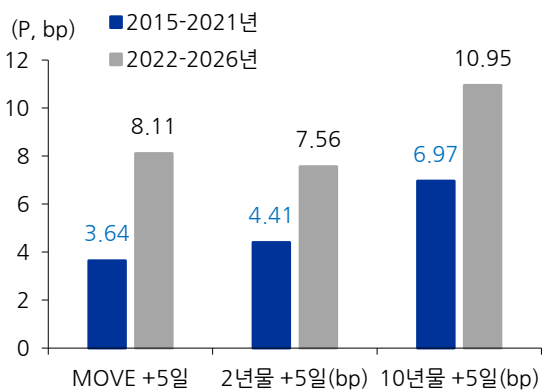
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### FOMC 점도표 공개 당일 채권시장 변화



자료: Bloomberg, 유진투자증권

### FOMC 점도표 공개 후 5일간 채권시장 변화



자료: Bloomberg, 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 제 3자에게 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다