

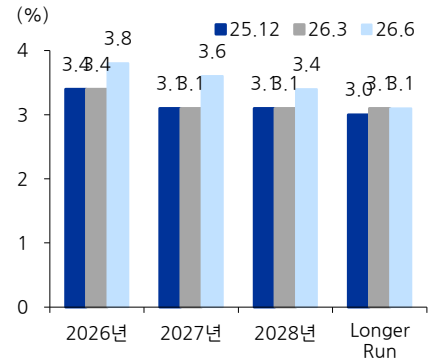
Fixed Income Strategy

채권 김지나
6148/jnkim0526@eugenefn.com

6월 FOMC 리뷰: 변화의 서막

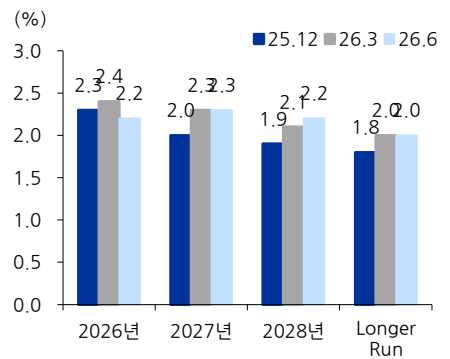
- “ 6월 FOMC, 기준금리 만장일치 동결(3.50~3.75%). 예상대로 성명서에서 완화 편향적인 문구 등 포워드 가이드언스가 삭제됐으며 점도표, 기자회견, 경제전망 등 대폭 변화. 기자회견은 매파적, 점도표 중간값 및 물가 전망치 상향 & 성장률 전망치 하향.
- “ 점도표는 3개년도 모두 상향(2026년 3.4% → 3.8%, 27년 3.1% → 3.6%, 28년 3.1% → 3.4%)되며 올해 25bp 인상을 시사. 인하 주장은 단 1명이었으며 2회 이상 인상 주장도 6명. 워시 의장은 개인적인 생각에 기반, 점도표를 찍지 않았다고 밝힘.
- “ 경제전망은 물가 우려를 강조. 성장률 전망 26년 2.4% → 2.2% 하향, 27년 2.3%으로 유지, 28년 2.1% → 2.2%로 상향 및 Longer Run 수치 2.0%로 동일. 반면 올해 PCE 물가 상승률은 2.7% → 3.6%로 대폭 상향했고, 내년 물가도 2.2% → 2.3%로 상향. 근원 PCE 역시 올해 2.7% → 3.3%, 내년 2.2% → 2.5%로 상향하며 인플레이션 우려 강하게 드러냄.
- “ 기자회견은 파월 의장 때와 비교해 훨씬 짧았음. 경제 경로나 전망 설명보다는 주로 앞으로 연준의 변화와 지향점에 대해 소개하는 자리였음. 1) 물가, 목표 수준 상회하며 높은 수준 지속, 연준의 물가 목표달성 실패를 바로 잡을 것 2) 연준 지도부 교체로 기존 관행을 재검토할 수 있는 기회 3) 5개 부문의 TF 설립 : 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 소스, 생산성과 고용, 연준의 인플레이션 프레임워크 4) 점도표 재검토 필요. 정책 운영에 큰 도움이 되지 않는다고 생각함 5) 인플레이션 2% 목표 변경은 검토하지 않음
- “ 예상보다 매파적이었고 모호했음. 청문회 자리에서 말했던 '연준의 정보가 정책적 오류를 확대시켰다'는 생각을 어느 정도 보여준 회의. 향후 FOMC 회의에서 얻을 수 있는 정보는 더 제한될 것으로 예상. 점도표 등을 제시함으로써 시장의 치우침을 유발한다는 인식이 강하다면 정보를 더 줄 필요성 줄어들. 적어지는 정보에 적응할 때까지 FOMC 자체가 금리 변동성을 높일 가능성 있음.
- “ 연내 동결에서 1회 인상으로 전망 수정. 워시 뿐 아니라 FOMC 내부적으로도 매파적 기초가 급격히 강해진 것을 확인했기 때문. 물가 전망을 대폭 상향하면서도 성장률 하향폭은 적었고, 실업률은 종전과 비슷하게 봤다면 그만큼 물가에 대응을 하더라도 경기 하강이 제한적이라고 보는 것. 인플레이션 전망에 있어서, 종전 합의와 별개로 유가의 2차 파급 효과에 대해 크게 보고 있는 것으로 추정됨. 현재의 종전 합의가 마지막이라면 여러 차례의 인상은 굳이 필요하지 않겠지만, 향후 2차 파급 효과의 정도에 따라 4분기 중 1회 인상 정도는 가능할 것으로 예상됨.

점도표, 1회 인하에서 1회 인상으로 상향



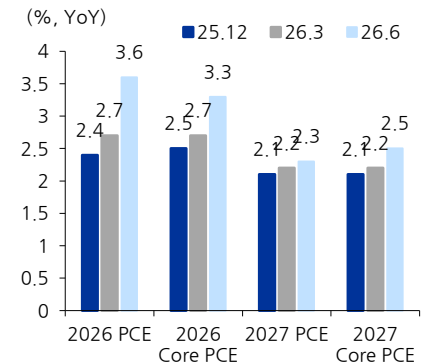
자료: Fed, 유진투자증권

올해 GDP 하향은 소폭에 그쳤지만



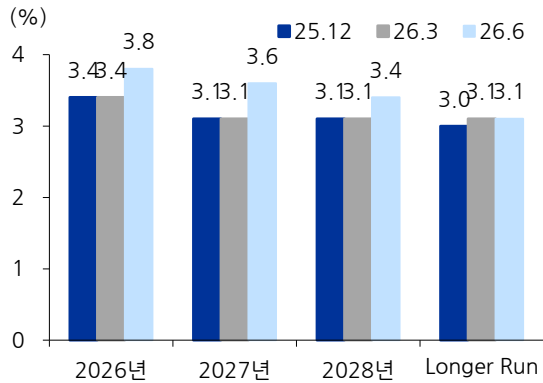
자료: Fed, 유진투자증권

물가 전망치는 큰 폭으로 조정



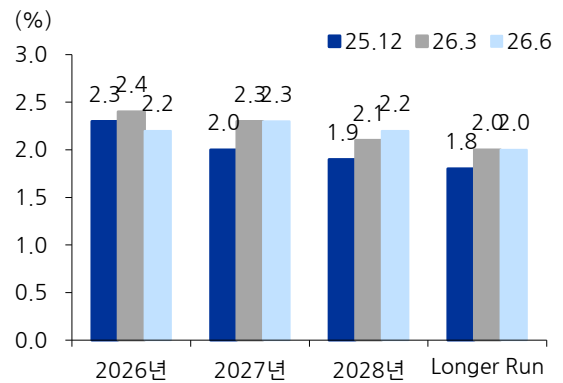
자료: Fed, 유진투자증권

점도표 3개년도 상향



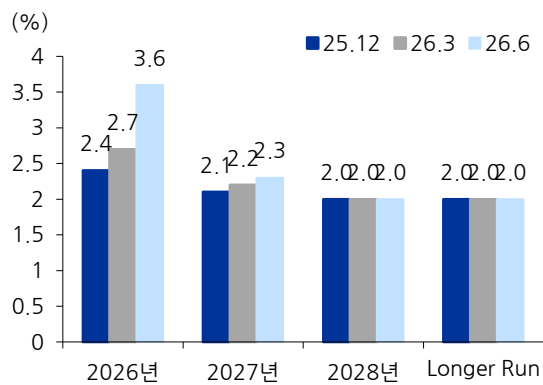
자료: Fed, 유진투자증권

올해 GDP 소폭 하향에 그침



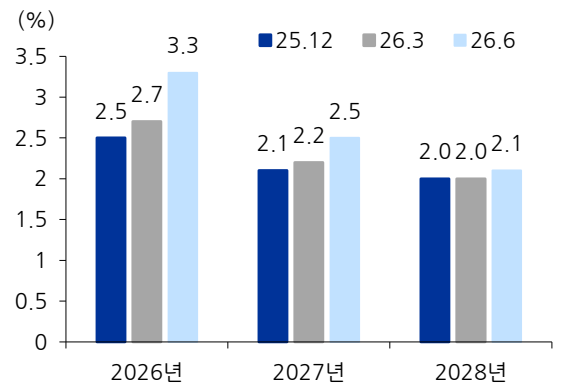
자료: Fed, 유진투자증권

그에 반해 물가 전망치 대폭 상향



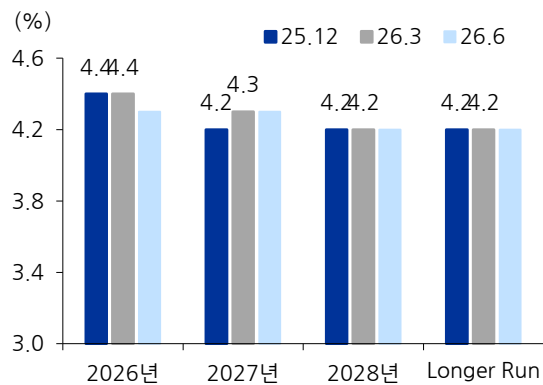
자료: Fed, 유진투자증권

근원 물가도 대폭 상향하며 인플레 우려 강조



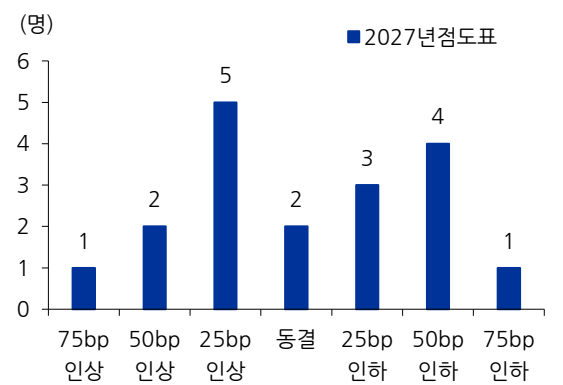
자료: Fed, 유진투자증권

반면 실업률 전망은 유사하게 전망



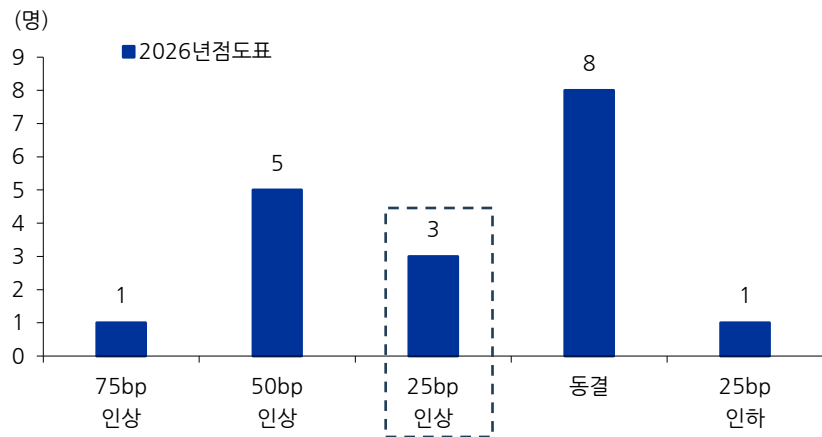
자료: Fed, 유진투자증권

올해에 비해 보수적인 내년 점도표



자료: Fed, 유진투자증권

올해 점도표, 연내 1 회 인하에서 연내 1 회 인상으로 상향



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 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 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다