

Macro Comment



시장은 워시를, 워시는 시장을 지켜보는 중

흥국거시경제 김진성 / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 7월 FOMC, 기준금리 3.50~3.75%에서 동결, 금리인상 소수의견 3명
- 경제여건을 반영한 명목, 실질시장금리 상승이 긴축기대와 효과를 나타내고 있는 것으로 평가
- 인플레이션에 대응하는 한시적 금리인상 가능성 배제할 수 없으나 임박하지 않을 것으로 판단

매파적 동결이나 워시의 기자회견은 중립적·복합적

미국 FOMC는 7월 회의에서 연방기금금리를 현행 3.50~3.75% 범위에서 유지하기로 결정했다. 6월 동결이 만장일치였던데 비해 이번 회의에서는 금리인상을 주장한 3명의 소수의견이 있어 9:3 다수결 결정이었다. 금리인상을 주장한 3명은 지난 4월 회의에서 완화기조에 편향된 표현 삭제를 주장했던 위원들이다.

회의 직후 공개된 성명서는 6월에 이어 간결했고 내용도 같았다. ‘경제활동은 중등 관련 불확실성에도 불구하고 생산성과 자본투자가 강한 증가세를 보이는 가운데 견조했다. 노동력 증가에 맞춰 고용증가가 유지되고 실업률은 변동이 없었다. 물가는 여전히 2% 목표를 넘고 있으나 에너지 등 특정부문의 공급충격 영향이 크다. 연준은 가격안정을 달성할 것이다.’ 실업률 포워드 가이드언스에 해당하는 내용은 없었다.

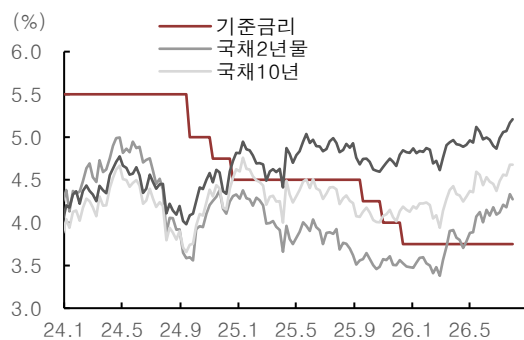
금리인상 소수의견이 등장한 만큼 금리결정은 매파적 동결로 볼 수 있다. 그러나 기자회견에서 워시의 발언은 다소 복합적이며 일부 예상에 비해서는 중립적이었다. 2% 물가안정 목표 달성에 대한 의지를 재확인한 동시에 높은 인플레이션에 대해 금리인상이 해결책일 수 있으나 유일하지는 않다고 발언했다. 인플레 대안 지표에 대한 언급도 있었다. 이 또한 6월과 동일한 내용이다. 정책목표는 변함이 없으나 이를 위한 정책 프레임워크는 달라질 수 있다는 의미이다.

주목할 부분은 시장금리 상승에 대한 시각이다. 최근 시장금리 상승에 대해 명목금리와 실질금리가 ‘긴축적’으로 움직였다고 평가하며 동시에 수익률 곡선이 가팔라진 채권시장 움직임에 관여하지 않겠다고 언급했다. 이전 연준이 포워드 가이드언스를 통해 시장가격에 영향을 미쳐왔다면, 워시는 시장의 변화에 반영된 정보를 정책결정에 반영, 참고하겠다는 입장을 재확인해 준 대목이다.

이러한 입장은 갑작스럽거나 임박한 금리인상 가능성을 낮춰준 동시에 장기금리의 상승에 대해 특별한 액션을 취하지 않을 것으로 해석되었다. 이에 따라 회의이후 단기금리는 하락하고, 장기금리는 상승폭이 확대되었다. 외환시장에서는 비둘기파적으로 평가되며 달러지수가 하락했고, 상품시장에서는 금값이 장중 반등하기도 했다.

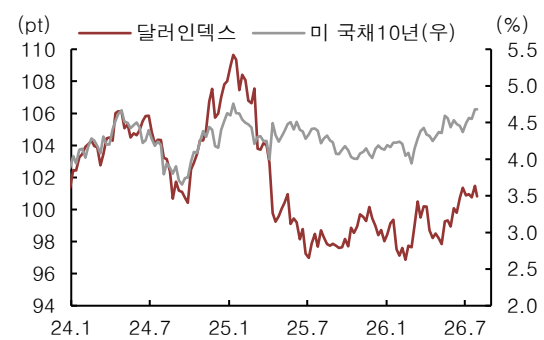
불투명한 중등상황을 감안하면 공급충격이 언제까지 높은 인플레이션을 지속시킬 지 여전히 불확실하다. 경기상황도 몇몇의 경계감에도 불구하고 투자를 중심으로 견조한 모습이다. 고용은 감소 우려에서 벗어났다. 이에 인플레이션 지속기간이 연장될 경우 한시적인 금리인상이 가능할 것으로 전망한다. 그러나 여전히 긴축의 범위와 속도는 제한적일 것으로 판단한다. 시장금리 상승에 더해 정책적인 금리인상 전환은 가계의 금융부담은 물론 잠재된 신용위험을 자극할 우려도 있기 때문이다. 스탠스는 매파적으로 잡고, 인플레이션과 시장 상황을 점검하면서 금리인상은 최대한 지연하는 행보를 이어갈 것으로 예상한다.

그림 1 미국 기준금리와 장단기 국채수익률



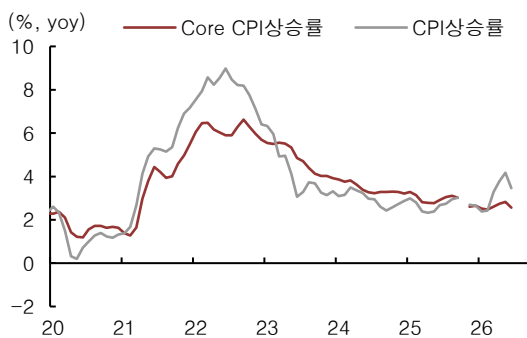
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 달러인덱스와 장기 국채수익률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 미국 소비자물가상승률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 미국 노동수급 비교



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



Heungkuk
흥국증권

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286