

9월 FOMC 프리뷰: 인상으로 가는 길

“ 미국-이란 전쟁 우려가 재점화 되면서 채권시장 투매가 지속되고 있음. 지난 주 글로벌 금리 급등의 가장 큰 원인은 국제유가 상승. 국제유가가 배럴당 100불을 넘어서는 등 예상과 다른 경로에 들어서면서 물가 부담이 급격히 높아지고 있기 때문. 한국은행을 비롯한 대부분의 경제전망에는 국제유가의 안정을 전제로 하고 있기 때문에 향후 유가 수준에 따라 통화정책의 속도나 폭이 달라질 수 있다는 것이 가장 큰 불안임. 한은, 경제전망 기본 시나리오에서 Brent유 가격 26년 하반기 84불, 27년 상반기 76불 전제.

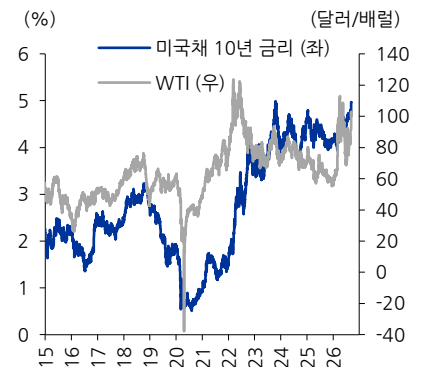
“ 미국 8월 PPI에 이어 CPI 발표 후 인플레이션 우려 재발. 헤드라인 수치는 예상에 부합했지만 전년대비 3.4%로 목표치 2%를 여전히 큰 폭으로 상회했으며, 근원 CPI 전월비는 예상(+0.2%)을 상회한 +0.3%로 발표되며 수요 측 압력도 확인. 8월 CPI의 월간 상승분 중 3분의 1이 휘발유 가격(+3.9%, MoM)으로 국제유가 상승이 직격탄이었음. 9월 들어 100불을 넘긴 유가가 안정되지 못한다면 9월 CPI 역시 높은 수준이 예상됨. 이는 한때 3분기 물가 피크아웃을 예상했던 시장 기대와 대조되는 상황.

“ 당사 9월 FOMC 인상 전망 유지. 7월 FOMC 당시 3명의 인상 의견, 잭슨홀 미팅 당시 워시 의장의 인플레이션에 대한 강경한 태도, 7월 FOMC 의사록 내 다수 위원들의 인플레이션 우려 등 기준금리 인상을 지지하는 요인은 기존에도 매우 많았음. 여기에 최근 국제유가 상승, 미국 물가지표 등 인상의 시급성을 높여주는 요인이 새로이 등장.

“ 높아진 시중금리가 인상에 부담이라 생각할 수도 있겠으나, 오히려 인상을 하지 않는 것이 금리에는 더 부정적일 것으로 판단. 최근 금리 상승의 이유 중 통화정책과 연관된 부분은, 단순히 연준의 인상을 두려워하는 것이 아니라 근본적으로 인플레이션 압력에 대해 우려하고 있음. 만약 최근 유가 상승과 물가지표에도 동결 결정으로 인플레이션에 온건한 태도를 보일 경우, 금리는 중앙은행의 인플레이션 파이터로서의 역할을 의심하며 인플레이션 우려를 추가로 더 반영하며 상방이 열릴 것. 추가로 잭슨홀 등 여러 시그널과 대치되는 결과로 향후 통화정책 방향성에 대한 혼란을 겪으며 변동성 또한 높아질 것으로 예상.

“ 지난 자료에서도 언급했듯이, 연간 미국 금리 상승에 더 많이 기여한 요인은 기간 프리미엄(34.7%)이 아닌 예상 단기금리 경로(65.3%)였음. 만약 지금의 인플레이션 우려와 금리 상승이 단순히 전쟁 때문만이라면 금리 인상을 즉각적으로 시행하는 것은 부담이 있음. 그러나 지금은 경기 개선에 따른 인플레이션도 함께 확인되고 있기 때문에 일정 수준의 통화정책 긴축은 자연스러운 결과. 때문에 전쟁이 인플레이션을 좀 더 가속화시킨다면 조속한 인상이 합당해짐.

국제유가 급등에 금리 상승 가속



자료: Bloomberg, 유진투자증권

금리 상승, 예상 단기금리 경로가 주로 견인



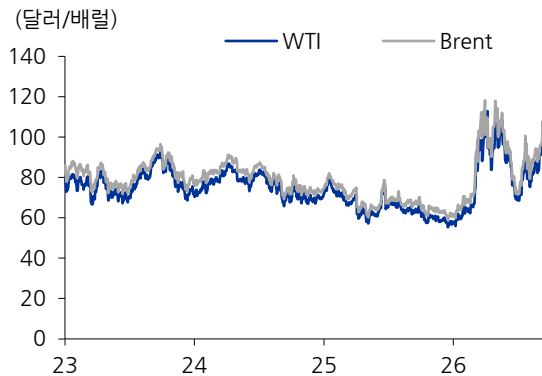
자료: Fed DKW model, 유진투자증권

높아지는 인플레이션 위험 프리미엄



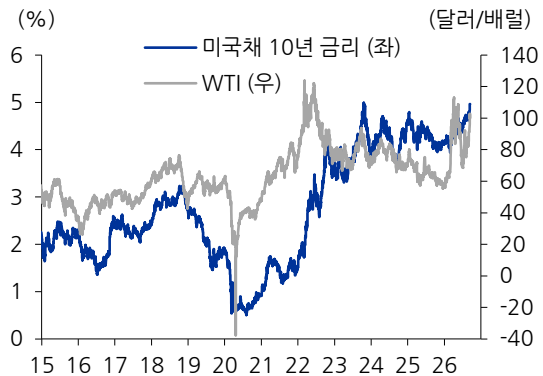
자료: Fed DKW Model, 유진투자증권

국제유가, 100 불 재돌파



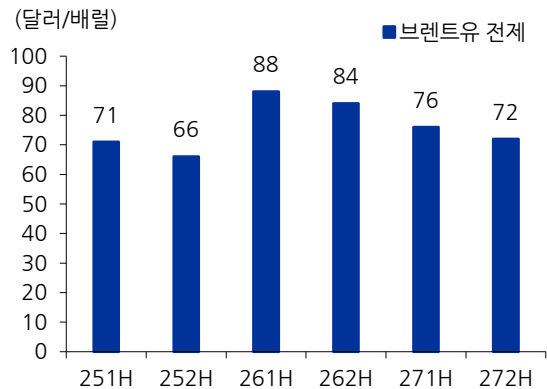
자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국 10년 금리 장중 한 때 5% 돌파



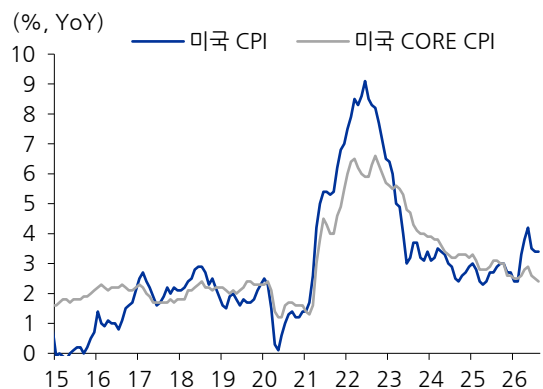
자료: Bloomberg, 유진투자증권

한은의 국제유가 가정



자료: 한국은행, 유진투자증권

미국 8월 CPI 예상 부합, 근원 CPI 예상 상회



자료: Bloomberg, 유진투자증권

금리 상승, 예상 단기금리 경로가 주로 견인



자료: Fed DKW Model, 유진투자증권

높아지는 인플레이션 위험 프리미엄



자료: Fed DKW Model, 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