

House View 점검

# FOMC, 물가 불안에도 유지한 금리 인하 경로

Issue Report

삼성자산운용 준법감시인승인필 제240321-12호

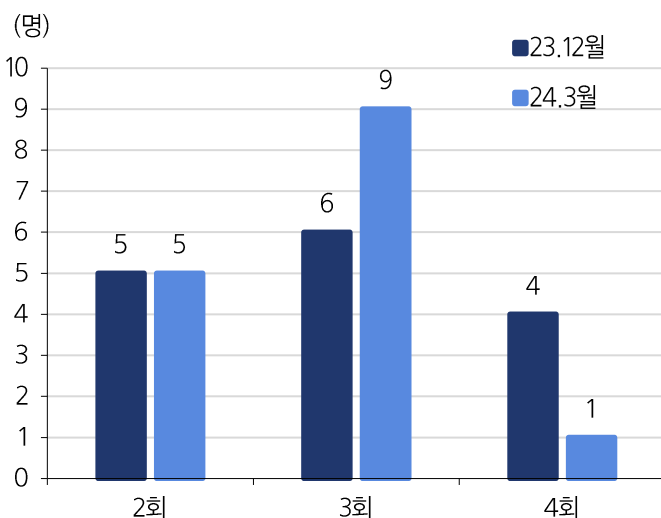
## 특별한 재료 없던 FOMC

- 금번 FOMC에서는 연초의 지표 서프라이즈에 과잉 반응하지 않겠다고 선을 그으며 판단을 보류
- 연준은 3~6월 지표를 보고 6월 SEP 추가 수정하겠으나 3~6월 확인될 지표는 1~3월만큼 서프라이즈는 아닐 듯
- 올해 연준은 3차례 인하 경로를 유지할 가능성 유력. 6월 기준금리 인하 및 QT 속도 조절 시작한다는 전망 유지
- 상반기에 연준이 매입 중단할 국채 총액은 상반기 대비 30~50%에 불과할 것으로 예상
- 5월~6월 사이 금리 하락 압력 재개된다는 전망 유지. 연말까지 장단기 금리 경로는 현재대비 볼 스틱 예상

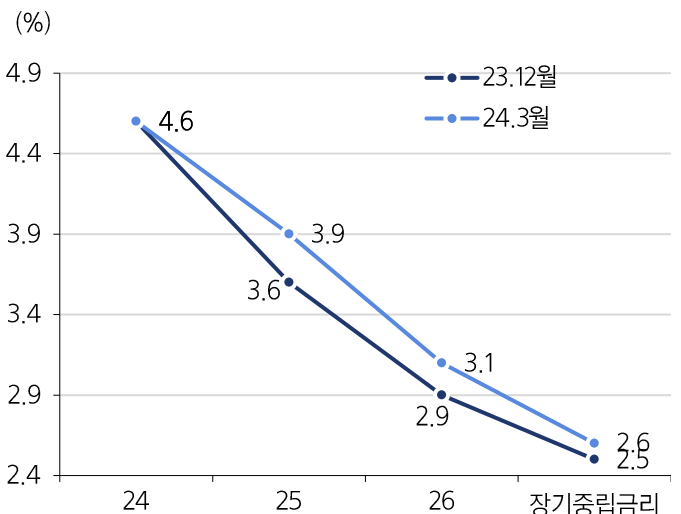
## 01 연초 지표 서프라이즈에 대한 판단을 일단 보류해둔 연준

- 만장일치 기준금리 동결 및 QT 지속
- 주요 내용
  - 1) SEP(Summary of Economic Projections): 올해 4분기 근원PCE 물가 전망치 상향에도 불구하고 올해 3회 인하를 예상하는 위원수가 6명에서 9명으로 크게 증가
  - 2) SEP: 실질 GDP 전망치 상향에도 불구하고 근원물가 전망치로 계산한 연말 실질 기준금리 값은 하향
  - 3) 기자회견: 1~2월 물가 데이터 서프라이즈에도 불구하고, 디스인플레이션 추세를 바꿀 정도는 아님. 2% 목표까지 가는 길이 순탄하지 않다고(bumpy) 전망한 것과 부합. 단 금리 인하 확신을 강화하는 요인은 아냐
  - 4) 기자회견: QT는 2019년과같이 단기자금시장 충격을 피하기 위해 머지않은 시점에(fairly soon) 속도 조절 시작

올해 인하 횟수 주장치 별 FOMC 위원 숫자



각 연도 말 기준금리 예상값의 중간값



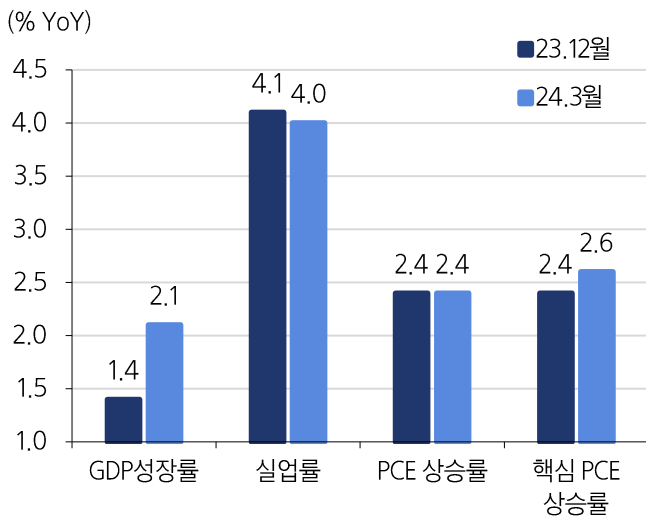
자료 : Bloomberg, 삼성자산운용

# 채권은 금리 상승시 장기물 매수 대응

## 02 상반기 중 금리 불확실성 지속, 단 5~6월 중 금리 하락 압력 재개 예상

- 금번 FOMC에서는 연초의 지표 서프라이즈에 과잉 반응하지 않겠다고 선을 그으며 판단을 보류한 모습. SEP 상 성장률은 올렸지만, 실질 기준금리(기준금리-근원물가)값은 낮추면서 논리에 맞지 않는 정책 경로를 제시한 이유
- 6월 기준금리 인하 및 QT 속도 조절 시작한다는 전망 유지. 연준은 3~6월 지표를 보고 6월 SEP 추가 수정하겠으나 3~6월에 확인될 지표는 1~3월만큼 서프라이즈는 아닐 듯. 올해 연준은 3차례 인하 경로를 유지할 가능성 유력
- QT 속도조절은 5월 경 대략적인 경로를 발표하고 6월부터 시작. 이에 따라 하반기에 연준이 상환할 국채 총액은 상반기 대비 30~50%에 불과할 것으로 예상. 이러한 경로하에서 연말 상업은행의 지준금은 GDP 대비 10~11%
- 상반기까지 연준의 인하 전망에 대한 불확실성이 이어지며 금리 현재 수준 방향성 없는 등락 지속. 이후 5월~6월 사이 금리 하락 압력 재개된다는 전망도 유지. 연말까지 장단기 금리 경로는 현재대비 볼 스틱 예상

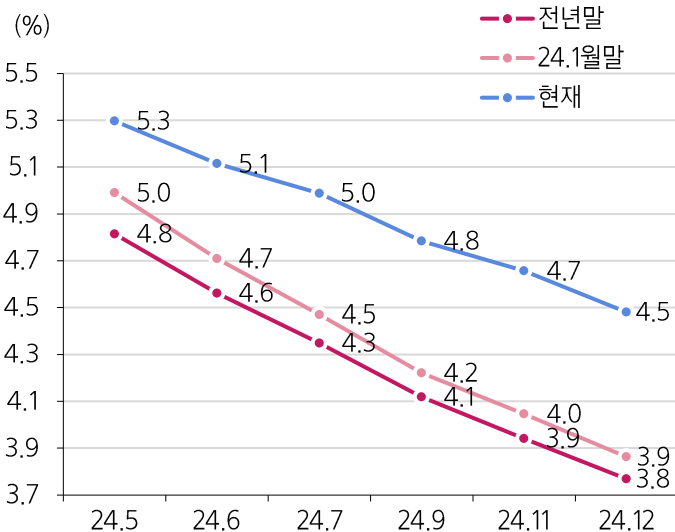
24년 4분기에 대한 연준의 경제지표 전망치



연준 기준에 대한 당사 전망 경로



선물시장의 예상 인하 경로 정상화



당사 미국 금리 전망표 (시장금리는 분기평균 값)

	24.1Q	24.2Q	24.3Q	24.4Q
기준금리	5.50	5.25	5.00	4.75
2년 금리	4.45	4.20	3.90	3.60
10년 금리	4.15	4.00	3.70	3.60
2/10년 Spread	-30	-20	-20	0
	보합	볼스팁	볼스팁	볼스팁

자료 : Bloomberg, 삼성자산운용