



Eugene Prisma

Issue | 2017. 10. 12

9월 미 FOMC 회의 의사록, 12월 금리인상 견해 압도 재확인



Economist / 투자전략팀장 이상재
Tel. 02)368-6162
sjlee@eugenefn.com

- ✓ 의사록 확인 포인트 1. 연준위원 대부분, 올해 4분기에 한 차례 추가 금리인상 가능성에 동조 확인
- ✓ 포인트 2. 물가상승률 악화 논란 불구 경기확장 및 자산가격 상승 감안하여 통화정책 정상화 플랜 고수
- ✓ 판단 1. 미국경제, 연준의 2020년 둔화 전망 및 당사 분석 감안 시 최소한 2018년에는 완만한 확장 유호
- ✓ 판단 2. 미 달러가치, 연준의 보유자산 축소규모 확대가 본격화되는 2018년 후반 강세 반전 가능성

■ 9월 미 FOMC 회의 의사록, 대부분의 연준위원 4분기 금리 추가 인상에 무게 재확인

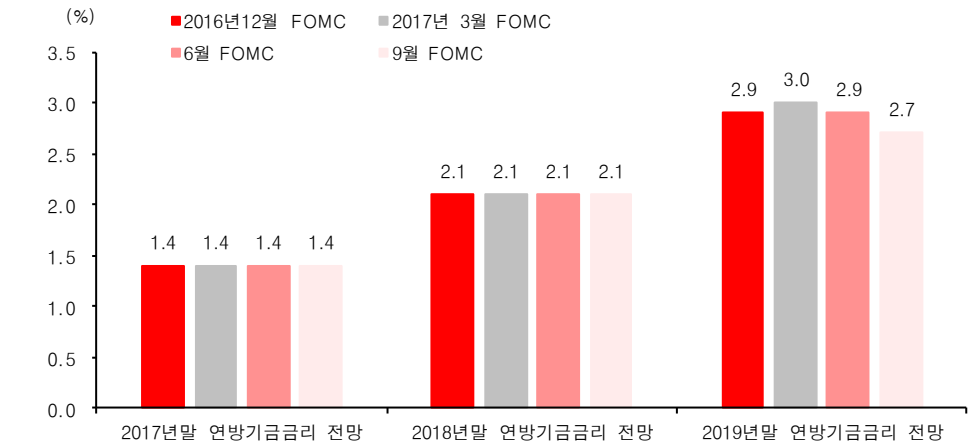
- 연방기금금리 동결과 보유자산 축소를 결정한 9월 19-20일 미 FOMC 회의에 나타난 연준 통화정책의 특징은 두 가지이다. **첫째**, 연준이 2019년 금리인상 횟수는 축소했지만, 2017년 4분기 한 차례 금리 추가 인상 및 2018년 3차례 금리인상 전망을 유지하며 기존의 통화정책 정상화 플랜을 고수한 점이다. 여기에는 미국경제의 완만한 확장기조 지속과 중기적으로 인플레이션이 2%에 수렴한다는 연준위원의 강한 전망이 자리잡고 있다. **둘째**, 보유자산 축소정책(QT)이 미 경제에 금리 인하를 유발할 정도로 강한 충격이 발생하지 않는 한 지난 6월에 제시된 플랜대로 추진된다는 점이다. 여기에는 점진적이고 예측 가능한 보유자산 축소 정책이 경제에 큰 영향을 미치지 않는다는 연준위원의 판단이 자리잡고 있다. 따라서 통화정책 정상화 플랜의 근간인 필립스 곡선이 성립되지 않는다면, 미 경제가 연준의 통화긴축정책을 감당하지 못할 위험이 내재될 여지가 생겼다.
- 9월 미 FOMC 의사록에서 추가 확인된 연준 통화정책 방향의 특징은 다음과 같다. **첫째**, 대부분의 연준위원이 4분기 추가 금리인상을 지지한 점이다. 이에 따라 9월 점도표에서 2017년 4분기 금리인상을 전망한 연준위원이 11명을 기록하며 지난 6월보다 3명 증가한 데서 나타났듯이, 12월 미 FOMC 회의에서 금리 추가 인상은 거의 굳어졌다. **둘째**, 연준이 최근 물가상승률 악화가 일시적인지 아니면 장기적 상황을 반영한지에 대한 논란이 분분했지만, 인플레이션이 중기적으로 2%선을 향해 상승한다고 전망한 위원들의 수가 다수를 차지한 점이다. 이는 미국경제에서 필립스 곡선이 유효하다는 엘렌의장의 의견에 동조한 위원들의 수가 대부분임을 의미한다는 점에서 연준의 중장기 통화정책 정상화 플랜이 고수될 가능성이 높음을 시사한다.

■ 9월 미 FOMC 의사록 시사점 → 2018년 후반 경기 정점 논란 및 미 달러가치 가능성 형성

- 미 연준의 9월 경제전망을 통해 미국경제의 성장세 둔화 시점을 2020년으로 전망했다. 이는 미국경제가 2019년까지 향후 2년 이상 완만한 경제확장기조가 지속됨을 의미한다. 반면에 우리가 제시한 통화정책 정상화 과정에서 금반 경기확장국면의 정점은 1) 중립금리 3%와 보유자산 축소 시나리오에서 2020년 1분기 2) 중립금리 2%와 보유자산 축소 시나리오 하에서 2019년 1분기이다. 중립금리에 대한 논란을 감안하더라도 최소한 2018년 말까지는 미국경제의 완만한 확장기조가 지속될 가능성이 높아 보인다.
- 미 달러가치의 강세기조 반전 시점은 2018년 4분기가 될 가능성이 높다. 2018년 4분기에 는 미 연준의 보유자산 축소가 가장 큰 폭 확대되기 때문이다. 이는 역설적으로 2018년 여름까지는 글로벌 자금의 신흥국 이탈 가능성이 크지 않음을 예고한다.

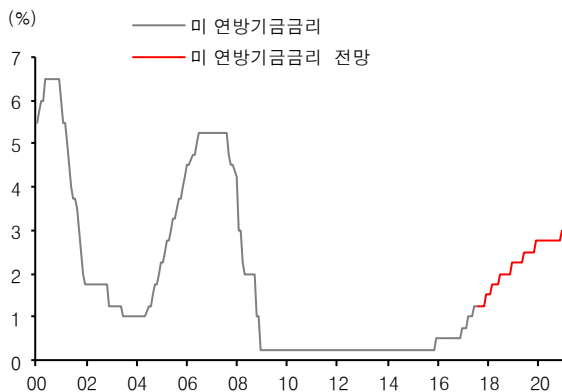


도표 1 미 연준, 2017년 4분기 추가 인상 및 2018년 3차례 금리 인상 전망 유지



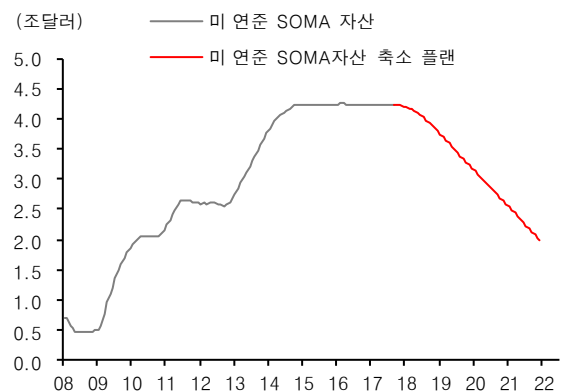
자료: Fed, 유진투자증권

도표 2 미 금리정책 플랜, 2019년 말 2.7% 전망



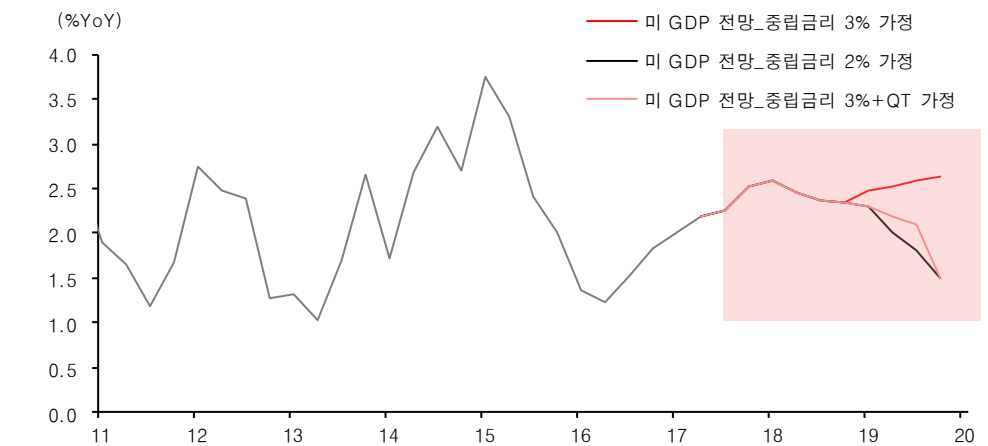
자료: Fed, 유진투자증권

도표 3 미 보유자산 축소, 10월부터 100억달러 축소



자료: Fed, 유진투자증권

도표 4 미 연준 통화정책 정상화 시나리오별 GDP 성장률 경로 추정



자료: Thomson Reuters, 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 기관투자자 또는 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당시의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당시의 동의없이 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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2017.09.30 기준)