[Economy brief]

금리인상 중단 시그널에 만족

[Economist] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com / 류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com

2023-05-04

■ 금리인상 중단 시그널이 나왔다고 심정적으로 예상하는 이유

금리인상 사이클 종료에 대한 명확한 시그널을 주지 않은 것은 다소 아쉽지만 심정적으로 이번 금리인상 사이클은 이번 회의를 기점으로 종료될 여지가 커진 것으로 해석한다.

금리인상 사이클 종료를 예상하는 이유로는 우선 성명서 문구 변화를 들 수 있다. 5 월 FOMC 성명에서 "추가적인 정책 강화가 적절할 것"이라는 문구가 제외되고 향후 통화정책은 통화 정책의 누적된 긴축, 통화정책이 경제 활동과 인플레이션에 미치는 시차, 경제 및 금융 변화를 고려할 것이라고 언급한 부문은 금리인상 중단 시그널로 해석한다.

두번째 이유는 이번 파월 기자회견에서도 주된 이슈였던 은행권 신용리스크이다. 파월의장은 SVB 발 신용리스크가 상당부분 해소된 것으로 언급했지만 은행에 대한 규제는 한층 강화할 것임을 분명히 했다. 이는 대출 규제 강화 등으로 이어질 수 있어 추가 금리인상과 같은 효과를 낼 공산이 높다는 점도 금리인상 사이클의 중단 압력으로 풀이된다.

마지막으로 머니 무브 현상을 진정시킬 필요성이다. 고금리 기대감으로 자금이 예금에서 MMF 로 급격히 이동하는 머니 무브 (=자금이동) 현상도 이번 SVB 발 신용위기의 원인으로 지적되고 있다. 따라서 미 연준 입장에서 추가적인 예금 이탈을 막기 위해서도 추가 금리인상에는 조심스러울 것이다.

이러한 분위기를 반영하듯 Fed watch 의 6 월 FOMC 에서의 25bp 추가 금리인상 확률은 10.7%인 반면 동결 확률은 89.3%에 이르고 있다.

■ 연내 금리인하 가능성은 크지 않을 듯

5 월 FOMC 에서 금리동결 시그널과 함께 관심이 높았던 이슈는 연내 금리인하 가능성 시사였지만 파월의장은 연내 금리인하에 대해서는 강하게 일축했다. 즉, 연내 금리인하 가능성은 낮다고 판단하고 있다는 것이다. 여전히 만족스럽지 못한 물가 둔화 속도와 더불어 하반기 미국 경기의 침체 진입 여부는 불투명하기 때문으로 여겨진다.

경기침체 리스크와 관련하여 잠재해 있는 은행권 신용위험과 미-중 갈등 확산 등으로 경기 침체를 우려하는 목소리가 높아지고 있는 것은 사실이지만 현재 각종 미국 지표 등을 종합해 볼 때 당사는 연내 침체 진입보다 저성장 기조가 유지될 것으로 전망한다. 연내 미국 경제의 침체 진입이 현실화되지 않는다면 굳이 미 연준이 금리인하를 단행할 가능성은 크지 않을 것이다. 물론 하반기 물가압력이 미 연준의 전망과 달리 급격히 둔화된다면 연말경 금리인하를 단행할 여지가 있지만 현재로서는 그 가능성이 높지 않다는 생각이다.

■ 국채 금리 하향 안정 속에 달러화도 점진적 하락세를 보일 것으로 예상

미국 국채 금리는 미 연준의 금리인상 종료 분위기를 반영하면서 추세적으로 둔화될 것으로 기대한다. 또한, 완만한 속도지만 둔화되고 있는 고용시장과 에너지 가격 하락 등이 2 분기 중 빠르지 않지만 물가압력 둔화 폭을 확대시킬 것으로 예상된다는 점도 국채 금리 추가 둔화 압력으로 이어질 것이다. 다만, 단기적으로 미국 경기 침체 진입 가능성이 크지 않다는 점에서 국채 금리의 하락폭은 제한될 수 있다.

달러화는 현재의 완만한 약세 기조가 이어질 것이다. 달러 강세의 주된 요인 중에 하나였던 미 연준과 여타 중앙은행간 통화정책 차별화 현상 해소 혹은 ECB 의 금리 인상 사이클 지속은 달러화 추가 약세 압력이다. 통화정책 차별화 해소와 함께 미 경기 둔화 기조 역시 달러화 추가 약세 요인으로 지적할 수 있다. 이 밖에도 불투명한 부채한도 협상 불확실성도 달러화에는 단기 악재이다.

결론적으로 5 월 FOMC 회의 결과가 명확한 금리인상 종료 시그널을 주지 않은 반면 금융권 규제 강화 우려를 자아냈다는 점이 다소 실망스럽지만 이번 FOMC 회의 결과가 금융시장에 미치는 영향은 중립적이다. 오히려 시차를 두고 미 연준의 금리인상 종료 기대감이 금융시장에 긍정적 작용할 여지가 있다는 판단이다. 참고로, 3 월 FOMC 회의가 다소 매파적 평가를 받았지만 이후 금리 및 달러는 하락한 반면에 주가는 상승했음을 상기할 필요가 있다.

그림1. 지역은행 불안은 다소 안정을 찾아가고 있지만

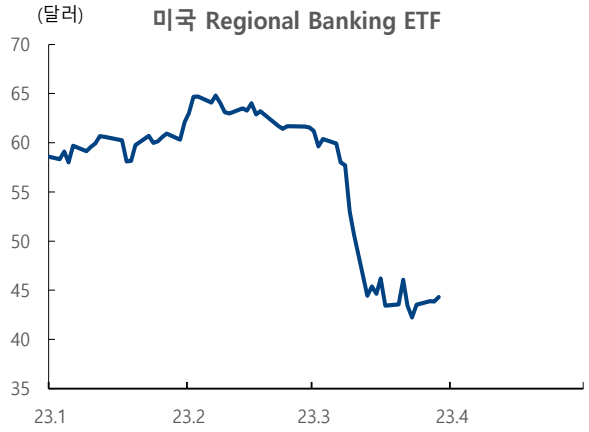


그림2. 은행에서 MMF 로의 자금이동 아직 진행 중

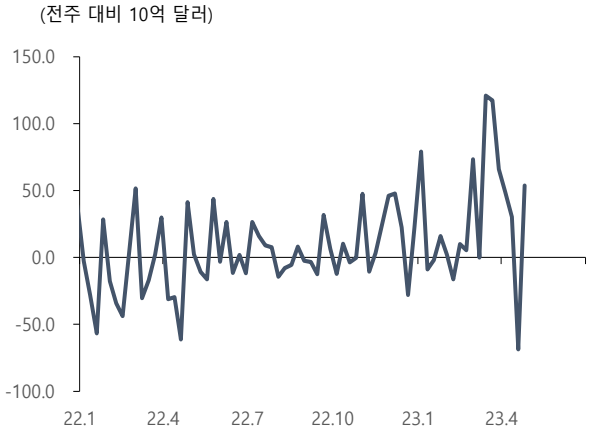


그림3. 탄탄했던 고용시장이 다소는 느슨해지기 시작

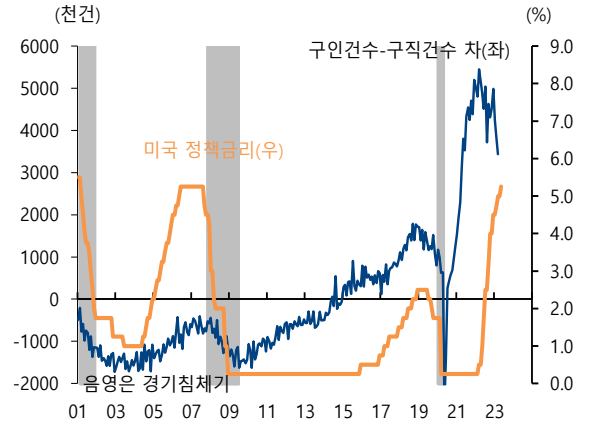
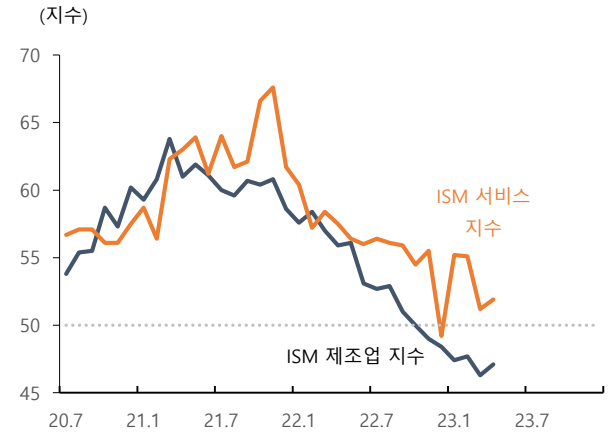


그림4. 경기 침체가 임박하지 않음을 보여주고 있는 미국 서비스 업황



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 6 월 FOMC, 금리 동결 확률이 절대적

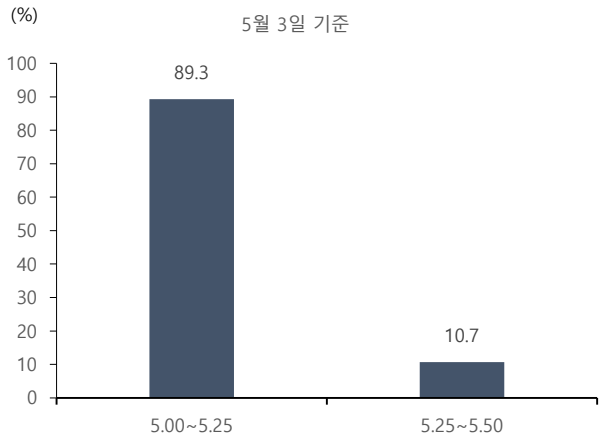


그림6. 파월의장의 강한 부정에도 채권시장은 여전히 12 월 FOMC 에서의 금리인하 가능성을 예상 중임

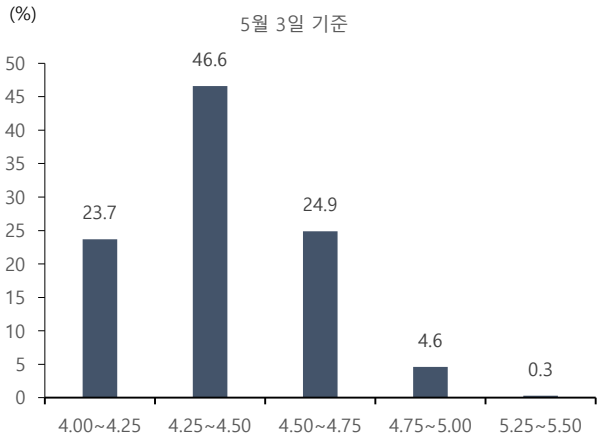
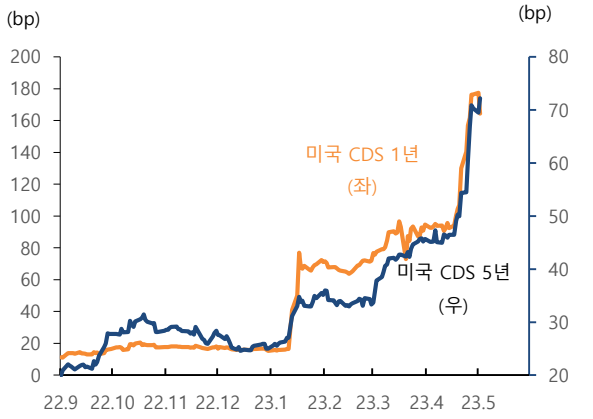


그림7. 3 월 FOMC 회의 이후부터 5 월 FOMC 까지 금융시장 동향: 금리 하락 VS 주가 상승

	3월 22일	5월 3일	등락폭 (bp, %)
미 2년 국채	3.9367	3.866	-7.07
미 10년 국채	3.4341	3.3618	-7.23
달러화 지수	102.346	101.373	-0.95
S&P500 지수	3936.97	4090.79	3.91
나스닥 지수	11669.96	12025.33	3.05
유가(WTI)	70.9	68.19	-3.82

그림8. 단기적으로 미국 부채한도 협상 불확실성 리스크는 커지고 있음



자료: CME, Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice
▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.