7월 FOMC 회의결과에 대한 금융시장 반응 및 시장참가자들의 평가

1. 금융시장 반응

□ 7월 FOMC 회의결과(정책금리 25bp 인하* 및 B/S 정상화 조기종료)는 시장 예상에 부합하였으나, **Powell 의장 기자회견**이 **기대보다 덜 dovish****한 것으로 해석되면서 **금리는 단기물을 중심으로 상승**하고 **주가는 하락**하였으며 **달러화는 강세**

* 2008.12.16일 75bp 인하(0.75~1.00% → 0.00~0.25%) 이후 약 10년 7개월여만에 금리 인하

** 금번 금리인하는 중기적 정책 조정(mid-cycle adjustment to policy)의 일환이며, 장기 인하 싸이클의 시작이 아니라고(contrasting it with the beginning of a lengthy cutting cycle) 발언

○ **미국채 금리**는 오전에 발표된 7월 시카고 PMI 지표 부진(44.4 vs 51.0e) 등으로 하락하였다가 Powell 의장 기자회견 이후 추가 금리인하 전망이 약화되면서 단기물은 상승 전환하였고, 장기물은 월말 매수세 유입 등으로 낙폭을 확대

○ **주가**는 추가적인 금리인하 기대 약화가 부정적으로 작용하면서 상당폭 하락

○ **미달러화**는 기대보다 덜 dovish한 FOMC 회의결과 등의 영향으로 강세를 보였고, **금가격**은 달러화 강세의 영향 등으로 하락

- **유가**는 재고 감소에도 불구하고 FOMC의 영향 등으로 소폭 하락

□ **한국지표**의 경우 달러화 강세의 영향으로 원화(NDF)가 약세를 보였으나 CDS 프리미엄은 소폭 축소되고 한국 기업 주가*는 기업별로 등락하는 등 엇갈리는 모습

* (일중 주가변동률) POSCO -3.0%, 한전 0.5%, KT -1.0%, SKT -0.1%, 국민은행 -0.2%, 우리은행 1.8%, 신한은행 -0.1%

일중 뉴욕 금융시장 주요 가격지표 변화[1)]

		2018말	2019.6말	7.30	7.31	전일대비
미국채 (%)	Tsy, 2yr	2.49	1.75	1.85	1.87	+2bp
	10yr	2.68	2.01	2.06	2.01	-5bp
주식 (point)	DJIA	23,327	26,600	27,198	26,864	-1.2%
	S&P500	2,507	2,942	3,013	2,980	-1.1%
외환	Dollar Index	96.2	96.1	98.1	98.7	0.6%
	USD/EUR	1.1467	1.1373	1.1155	1.1067	-0.8%
	JPY/USD	109.7	107.9	108.6	108.8	-0.2%
상품	WTI, US/bbl	45.4	58.5	58.1	58.0	-0.1%
	Gold, US/oz	1,282.5	1,409.5	1,430.9	1,414.0	-1.2%
한국물	NDF, KRW/USD	1,114.0	1,155.2	1,180.5	1,187.6	-0.6%
	외평채 가산금리	68.1	52.3	48.2	48.2	0.0bp
	CDS프리미엄	38.9	32.3	28.7	28.1	-0.6bp

주: 1) 뉴욕 시간 16:30 기준

2. 시장참가자들의 평가

□ 정책금리 25bp 인하 및 B/S 정상화 조기 종료 등 **7월 FOMC 정책결정은 대체로 시장의 예상에 부합**하였으나, Powell 의장의 **기자회견** 및 **정책결정문 상의 표현 변화** 등이 **기대보다 덜 dovish**했던 것으로 평가

○ Powell 의장이 **기자회견**에서 이번 금리인하를 "중기적 조정(mid-cycle adjustment)" 으로 평가한 부분 등이 **시장의 기대보다 덜 dovish**한 것으로 평가

- **정책결정문**에서 향후 입수되는 정보의 지속적인 모니터링과 관련하여 "면밀히(closely)"라는 표현이 삭제된 것도 **다소 hawkish**한 변화로 해석*

* 주요 투자은행들은 하방위험에 대한 연준의 평가가 다소 완화된 것으로 인식(GS, Citi, JPM 등)

○ 향후 연준의 정책결정에 대한 **불확실성이 다소 확대**된 것으로 평가

<주요 투자은행 코멘트>

- (BoAML) 정책금리 25bp 인하 및 B/S 정상화 조기종료는 예상에 부합하며, 2명의 위원이 금리인하 반대의견을 냈지만 정책결정문의 정책방향에 추가된 문구(contemplates the future path)는 FOMC 위원들이 추가 금리인하를 고려(on the table)하고 있음을 시사. Powell 의장은 기자간담회에서 금번 금리인하를 (1) 하방위험에 대응한 보험적 성격, (2) 경기확장세 지속 및 (3) 인플레이션 제고 목적으로 규정하고 금번 인하가 "mid-cycle adjustment"라는 점을 여러 차례 반복하여 강조. 한편 Powell 의장의 발언이 다소 갈팡질팡(bumbling)하였는데, 발언 내용에 따라 2년물 금리가 급등하다가 반락하는 등 기자회견중 시장 변동성이 확대됨. 당사는 9월 및 10월 각각 25bp 추가 금리인하 전망을 유지
- (Citi) 금번 FOMC는 정책결정문에서 "면밀히(closely)"를 삭제한 점과 Powell 의장이 "이번 금리인하를 full cycle의 시작이라기보다는 중기적 조정(mid-cycle adjustment)으로 보아야 한다"고 강조한 점 등이 시장의 예상보다 상대적으로 hawkish한 것으로 평가. 이는 채권시장에 반영되어 있는 2019~20년중 100bp 금리인하 기대를 하회하는 것임. 다만 "I did not say it is just one"이라고 언급함으로써 금년중 추가 금리인하 가능성을 열어 두었으며, 당사는 9월에 추가 25bp 인하를 예상
- (Goldman Sachs) 정책금리 25bp 인하 및 B/S 정상화 조기종료는 예상에 부합하나, 정책결정문 및 Powell 의장의 기자간담회 내용이 전반적으로는 다소 hawkish한 것으로 평가. 정책결정문의 정책방향에서 "closely monitoring"을 "continue to monitor"로 완화한 점 등이 예상보다 hawkish한 부분임. 다만 정책결정문에서 inflation breakeven 반등에도 불구하고 시장의 기대인플레이션이 낮게 유지되고 있다는 평가와 가계소비 증가를 중립적으로 기술(picked up vs. grew strongly)한 점은 다소 dovish한 부분임
- (Wells Fargo) 정책금리 25bp 인하는 예상대로였으며 B/S 정상화 조기종료는 다소 dovish하였으나, Powell 의장이 기자회견에서 금번 금리인하의 의미를 중기적 조정(mid-cycle adjustment)으로 제한하는 등 종합적으로 시장참가자들이 기대했던 것보다 덜 dovish한 것으로 평가. 연준의 정책결정과 관련하여 불확실성이 확대됨에 따라 수익률곡선 평탄화(flattening)는 시장의 자연스러운 반응으로 봄
- (JP Morgan) 정책금리 25bp 인하, B/S 정상화 조기종료 등은 대체로 예상대로였으나 George 총재와 함께 Rosengren 총재까지 반대의견을 낸 것은 다소 hawkish하게 평가. 정책결정문에서 "면밀히(closely)"라는 표현을 삭제함에 따라 향후 보다 데이터 의존적인 정책결정을 내리겠다는 hawkish한 태도변화로 해석됨. 향후 FOMC 회의 결과에 대한 불확실성이 확대된 것으로 봄