

2024. 11. 8

경제脈

11월 FOMC: 급할 것 없다

▲ 경제분석

Economist 이승훈

02. 6454-4891

seunghoon.lee@meritz.co.kr

- ✓ 11월 FOMC -25bp: 노동시장 정상화 및 물가안정 반영한 통화정책 recalibration
- ✓ 빠르게 종립으로 갈 필요가 없고, 종립 근접할수록 인하 감속 검토를 시사
- ✓ 당사는 12월 25bp 인하 이후 내년에는 분기별 1회로 인하 감속한다는 견해 유지
- ✓ 트럼프 2기 행정부 정책의 경기/인플레 영향은 2025년보다 2026년의 이야기

11월 FOMC: Recalibration의 과정. 종립까지 서두를 이유는 없어

연준은 11월 FOMC에서 당사와 시장의 예상대로 FFR을 25bp 인하한 4.50~4.75%로 결정하였다. 오늘의 결정은, 그간 노동시장이 정상화(overheated to solid)되고 물가안정에 진전이 있었음을 고려한 통화정책 재교정(recalibration)의 연장선에서 이루어진 것이다. 파월 의장은 1) 오늘의 인하로도 정책금리는 여전히 제약적인 수준이며, 2) 점진적이고 신중하게 종립금리를 향해 가는 과정에 있다고 평가하였다.

파월 의장은, 인플레이션과의 싸움에서 아직 승리했다고 볼 수는 없지만, 물가안정 목표 수렴 스토리가 있다고 발언했다. Core PCE의 80%를 차지하는 주거비 제외 물가는 2000년대 초반 수준까지 내려 왔지만, 주거비/보험료 등 과거 인플레 관련 항목(catch-up inflation)의 영향이 잔존한다고 평가했다. 또한 노동시장은 더 이상 인플레 유발 요인이 되지 못하기에 물가목표 달성을 위해 노동시장의 추가 냉각(further cooling)이 불필요하다는 언급도 있었다. 따라서 종립을 향해 가는 통화정책의 재교정 목적은 강한 경기와 노동시장을 유지하는 데 있다 할 것이다.

다만, 1) 현재 경제 데이터는 빠르게 종립금리로 갈 필요가 없음을 시사(no hurry to get there)하고 있고 2) 종립에 근접할수록 금리인하 속도를 늦추는 것을 생각하기 시작했다는 발언은 앞으로의 연준 경로가 더욱 신중해질 가능성을 내포한다고 본다. 한편, 인플레이션이 부활한다 해도 인상으로 선회할 가능성은 낮다. 그러한 경우 인하 속도를 늦출 것이라 언급했기 때문이다 (제반 위험에는 속도조절로 대응). 이는 우리가 그간 주장해 온 바에 부합하는 내용들이다.

당사 견해 유지: 올해 12월 25bp 인하 이후 내년은 분기별 1회 인하 꼴로 감속

우리는 올해 12월 FFR이 25bp 인하된 이후, 내년은 인하 속도가 느려져 분기별 한 번 꼴로 총 100bp가 인하될 것(25년 말 FFR상단 3.50%)이라는 기본 견해를 유지한다. 우리는 내년 말 실업률을 4.3%(vs 연준 4.4%)로, Core PCE 물가상승률을 2.1%(vs 연준 2.2%)로 예상하며, 이러한 환경이라면 9월 제시된 점도표 중위수(-100bp) 이상으로 연준이 dovish해질 이유가 없다고 보고 있다.

트럼프 2기 행정부 출범 이후 새로운 정책이 도입되더라도 경기와 물가에 영향을 주기 시작하는 시점은 2025년보다 2026년일 것으로 보고 있다. 또한 파월 의장(임기 2026년 5월까지)의 중도 사임(강한 부인)이나 해고(법적으로 불가)도 없을 것이기에, 느리게 종립으로 간다는 정책의 기조(즉, 제약적이지만 덜 제약적인 상태의 추구)는 적어도 내년까지 유효하다는 생각이다.

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.