

제 목

2021년 3월 FOMC 회의 의사록 내용

<요 약>

- (경제동향 및 전망) 참석자들은 최근 경기회복 속도가 빨라졌고(picked up), 팬데믹에도 경제가 계속 회복력(resilience)을 보이고 있다고 평가

 - 가계의 소비지출이 눈에 띄게 증가하였으며, 향후에는 긴밀한 개인접촉이 수반되는 서비스부문에 대한 지출도 증가하면서 경기회복에 크게 기여할 것으로 기대
 - 기업들의 자본재 투자가 견조한 가운데 American Rescue Plan에 힘입어 중소기업들의 재무상황도 개선되고, 중기적으로 강력한 일자리 증가(strong job gains)가 지속될 것으로 예상
 - 인플레이션은 일시적인 요인이 사라지는 내년에 점차 떨어져서, 이후에는 FOMC의 목표수준과 일치하는 궤적을 따라 시간을 두고 변동할 것으로 예상
 - 참석자들은 최근의 이러한 변화와 추가 재정지원을 고려하여 지난해 12월에 제출했던 2021년도 실질 GDP 증가율 전망치를 큰 폭 상향 조정
- (통화정책) 경제회복을 촉진하고 평균 2%의 물가상승률을 달성하기 위해 현행의 완화적인 정책기조를 유지하는 것이 필요

 - 정책금리와 자산매입 속도에 대한 현행 통화정책기조 및 결과기반 포워드가이드를 유지
 - 향후 정책금리와 자산매입 경로의 변화는 FOMC의 양대 목표인 고용과 물가에 대한 예측보다는 실제 진전 상황(actual progress)에 기반하여 결정
 - FOMC의 목표 달성에 실질적인 추가 진전이 이루어질 때까지 다소 시간(some time)이 걸릴 것이고, FOMC는 자산매입을 최소한 그때까지 현 속도로 지속할 것이며, 정책변화에 충분히 앞서(well in advance) 시장과 소통

1. 경제동향 및 전망에 대한 논의

- **(경제상황)** 참석자들은 최근 **경기회복 속도가 빨라졌고**(picked up), 팬데믹에도 경제가 계속 회복력(resilience)을 보이고 있다고 평가
 - 지난번 FOMC 회의 이후 신규 감염자, 입원자, 사망자가 모두 현저히 감소하였고, **백신접종 속도도 빨라지는 등 긍정적인 변화에 주목**
 - 참석자들은 최근의 이러한 변화와 추가 재정지원을 고려하여 지난해 12월에 제출했던 2021년도 **실질 GDP 증가율 전망치를 큰 폭 상향 조정**
 - 다만 경제활동과 고용수준이 여전히 **완전고용 목표**를 훨씬 **밑돌고** 있다고 지적

- **(소비지출)** 참석자들은 금년 들어 **가계의 소비지출이 눈에 띄게 증가했으며, 향후 소비지출의 추가 개선이 경기회복에 크게 기여할 것으로 기대**
 - 긴밀한 개인접촉이 수반되는 **서비스부문**의 경우 가계 소비지출이 여전히 **약한 상태**지만, 향후 백신접종이 확대되면서 사회적 거리두기 조치가 완화되고 대중들이 긴밀한 인적 상호작용에 대한 경계심이 누그러지면서 이러한 서비스부문에 대한 소비지출도 **개선될 것으로 예상**
 - 많은(many) 참석자들은 증대된 가계저축 수준을 고려할 때 사회적 거리두기 조치가 완화되고 억눌린 수요가 분출(release of pent-up demand)되면서 **소비증가가 더욱 확대될 것으로 전망**
 - 한편 **낮은 주택재고**가 주택가격의 강한 상승을 뒷받침하는 요인으로 작용하고 있다고 판단

- **(기업활동)** 참석자들은 기업들의 **장비투자와 자본재 신규주문 및 출하량 지표가 강세를 유지하고 있는 점***에 주목
 - * 일부 지역에서는 상업용부동산, 레저, 관광 및 접객부문 기업들이 팬데믹 관련 사회적 거리두기 조치로 어려움을 겪고 있다고 계속 보고하고 있으나, 다른 지역에서는 이러한 부문들의 활동도 개선되기 시작했다고 보고

- 최근 기업활동 관련 설문조사 결과가 크게 개선되었고, 많은 지역에서 기업전망이 백신보급 상황을 고려하여 점점 더 개선되고 있다고 언급
 - 원자재 및 노동력 부족과 운송부문의 병목현상에 대해서도 주목
 - 일부 참석자들은 곡물가격 상승이 농가소득을 지속적으로 증가시키고 있고, 중소기업들의 재무상황도 American Rescue Plan에 힘입어 개선되고 있다고 판단
- (노동시장) 참석자들은 임금고용자수가 2월에 큰 폭 증가하고 실업률이 6.2%로 떨어지는 등 노동시장 상황이 개선되고 있다고 판단
- 완화적인 재정·통화정책, 백신접종 진전, 전염병으로 가장 크게 타격을 받은 부문의 경제활동 재개 등에 힘입어 향후 몇 달 동안 그리고 중기적으로 강력한 일자리 증가(strong job gains)가 지속될 것으로 예상
 - 그러나 전반적인 경제상황이 FOMC의 광범위하고 포용적인 완전고용 목표(broad-based & inclusive goal of maximum employment)와는 아직 거리가 멀다고 강조
 - 일자리수가 아직 팬데믹 이전에 비해 약 950만개가 부족하고, 특히 빈곤 지역의 노동시장 상황은 훨씬 뒤쳐져 있음
 - 일부(some) 참석자들은 건강상 우려와 원격수업에 따른 육아부담 등으로 노동참가가 계속 제한되고 있으며, 노동시장의 회복속도는 이러한 문제로 영향을 받은 사람들이 얼마나 빨리 노동시장에 복귀할 수 있느냐에 달려 있다고 언급
 - 몇몇(several) 참석자들은 노동시장 회복속도는 구조변화를 겪고 있는 경제(restructuring economy)에서 노동자의 산업과 직종간 이동, 기술변화가 노동 수요에 미치는 영향 등에 달려 있다고 지적
 - 몇몇(several) 참가자들은 American Rescue Plan이 이러한 회복을 촉진시켜 팬데믹으로 인한 노동시장의 장기적인 피해를 제한할 수 있을 것이라고 언급

□ (물가) 참석자들은 헤드라인 PCE 인플레이션이 계속해서 **2%를 하회***하고 있는데 주목

* 단기적으로는 지난해 봄의 낮은 물가가 제외되면서 PCE 인플레이션의 12개월 변동율이 2%를 상회할 것으로 예상

○ 대부분(most)의 참석자들은 경제활동이 재개되면서 **향후 몇 달 동안 공급 제약이 일부 상품의 가격 상승을 야기할 수 있다고 지적**

○ 그러나 이러한 **일시적인 요인**의 영향(transitory effects)이 사라지는 **내년에는 인플레이션 수치가 점차 떨어지고**, 이후에는 완화적인 재정·통화정책에 힘입어 물가가 **FOMC의 목표수준과 일치하는 궤적**을 따라 시간을 두고 변동할 것으로 예상

○ 많은(a number of) 참석자들은 시장기반 인플레이션 보상지표가 지난해 봄의 매우 낮은 수준에서 **상승*하**였는데 이는 인플레이션이 시간을 두고 FOMC의 목표수준과 일치하는 경로로 이동할 것이라는 견해와 일치한다고 지적

* 5년 및 10년 범위내 시장기반 인플레이션 보상지표는 지난번 회의 이후 계속 상승하고 있는 반면 서베이기반 인플레이션 기대지표는 거의 변하지 않음

□ (금융시장 상황 및 리스크) 참석자들은 전반적인 금융시장 여건이 통화정책 기조를 부분적으로 반영하여 **매우 완화적**이라고 강조

○ 지난번 회의 이후 **장기국채금리의 큰 폭 상승은 경기전망 개선, 인플레이션 기대 강화, 국채발행 증가 예상** 등이 반영된 것으로 판단

○ 국채시장의 무질서한 상황(disorderly conditions) 또는 지속적인 금리 상승은 FOMC의 목표 진전을 위태롭게 하는 **우려요인(cause for concern)**으로 평가

○ 많은(a number of) 참석자들은 **중소기업들의 자금조달**여건은 여전히 어렵다고(challenging) 언급

○ 일부(a couple of) 참석자들은 매우 완화적인 금융여건이 **과도한 위험추구 및 금융불균형**을 야기할 수 있다고 우려

- 참석자들은 대체로 실질 GDP 성장과 고용에 대한 **중기 전망이 개선**되었다고 인정하였지만, **전망을 둘러싼 높은 불확실성이 지속되고** 있다고 인식
- 대부분(most)의 참석자들은 **팬데믹**(전염성이 강한 변이 바이러스, 백신접종의 장애, 거리두기의 피로감 등)이 **경제전망에 상당한 위험**(considerable risks)을 계속해서 야기하고 있다고 지적
- 일부(a few) 참석자는 **상업부동산** 관련 리스크와 주택 관련 **퇴거조치 유예** 등의 **해제**와 관련한 위험을 언급
- **상방리스크**와 관련하여 일부(some) 참석자들은 재정정책이 예상보다 더 확장적인 효과를 보일 수 있고, 가계가 축적된 저축을 예상보다 더 많이 지출할 수 있으며, 광범위한 백신 접종과 사회적 거리두기 완화가 **소비와 고용**을 더 **빠르게 증가**시킬 수 있다는 점을 지적
- 대부분(most)의 참석자들은 **인플레이션 전망**에 대한 위험이 대체로 상하방 편의를 보이지 않고 **균형**(broadly balanced)을 이루었다고 평가
- 여러(several) 참석자는 공급차질(supply disruptions)과 강한 수요(strong demand)가 예상보다 **인플레이션을 높일 수** 있다고 언급했으며, 몇몇(several)은 이전 경기확장 기간 동안 인플레이션을 낮추는데 기여한 요인들이 재차 **인플레이션 하향 압력**으로 작용할 수 있다고 언급

2. 통화정책에 대한 논의

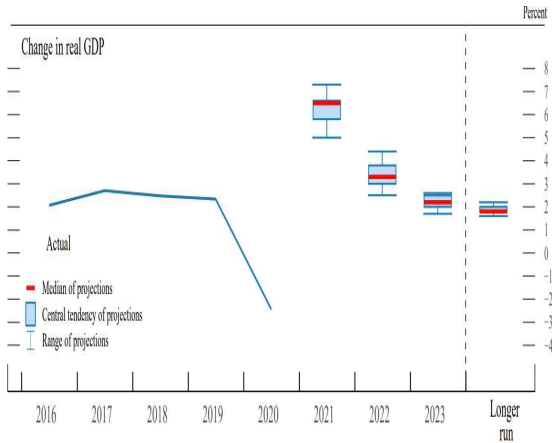
- **(정책판단)** 참석자들은 최근과 같이 어려운 시기에 연준이 미국경제를 지원하기 위해 가능한 **모든 정책수단을 사용**함으로써 **FOMC의 양대목표 달성**을 촉진하겠다는 점을 **재확인**
- 참석자들은 완만해졌던 **경제활동** 및 **고용 지표**가 최근 **상승**(turn up)하였으나, 팬데믹에 가장 **악영향**을 받는 **부문**은 **어려움**이 지속되고 있다고 지적
- 이러한 긍정적인 지표와 개선된 공중 보건 상황에도 불구하고 참석자들은 경제가 FOMC의 **장기적인 목표**와는 거리가 멀며, 앞으로의 **경로**가 매우 **불확실**하고 **팬데믹**이 **전망**에 **상당한 위험**을 초래한다는 데 동의

- 결과적으로 참석자들은 현재의 정책 및 가이드스가 추가적인 경제 회복을 촉진하고 인플레이션이 시간에 걸쳐 평균적으로 2%가 되고 장기적 인플레이션 기대치가 2%에 잘 정착되도록 하는 데 적절하다고 판단
- (포워드가이드스) 참석자들은 FOMC의 현행 연방기금금리 및 자산매입 가이드스가 경제에 도움이 되고 있다고(serving the economy well) 판단
- 참석자들은 결과 기반 가이드스의 이점(a benefit of the outcome-based guidance)은 입수되는 데이터 또는 전망의 변화에 대응하여 빈번하게 가이드스를 재조정(recalibrated)할 필요가 없다는 것이라고 언급
 - 참석자들은 또한 새로운 통화정책 프레임워크와 현행 가이드스에 따라
 - 향후 연방기금금리와 자산매입 경로는 FOMC의 완전고용 및 인플레이션 목표에 도달하기 위한 실제 진전 상황(actual progress)에 기반하여 결정된다는 것을 대중들에게 알리는 것이 중요하다는 점을 강조
 - 특히 여러(various) 참석자들은 정책 경로의 변화는 예측보다는 관찰된 결과에(observed outcomes rather than forecasts) 기반해야 한다고 언급
- (자산매입정책) 참석자들은 전반적인 금융여건이 완화적이라는 데 동의하였으며, 지난 3월 이후 연준의 자산매입 확대가 금융상황을 실질적으로 완화시켰고 경제를 상당히 지지하고 있다고 언급
- FOMC의 완전고용 및 물가안정 목표 달성을 위한 실질적인 추가 진전(substantial further progress)이 이루어질 때까지 다소 시간(some time)이 걸릴 것이며, FOMC는 결과 기반 지침에 따라 자산매입을 최소한 그때까지 현 속도로 지속할 것임
 - 많은(a number of) 참석자들은 FOMC가 자산매입 속도의 변화를 정당화(warrant)하기 위한 실질적인 판단을 할 수 있는 시점에 충분히 앞서 장기 목표를 향한 진행상황에 대한 평가를 명확히 전달하는 것이 중요하다고 강조
 - 동 커뮤니케이션 시기는 경제의 전개와 FOMC 목표에의 진전 속도에 달려 있음

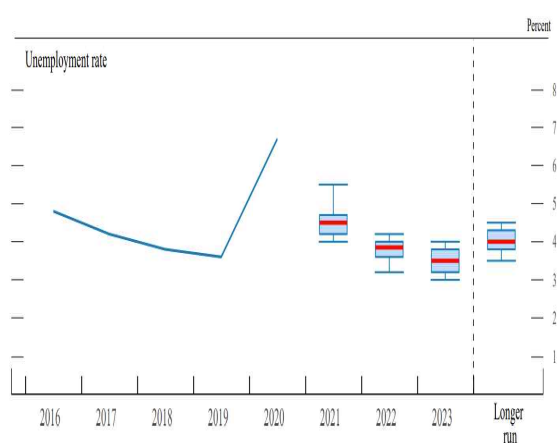
<참고>

경제전망 팬차트

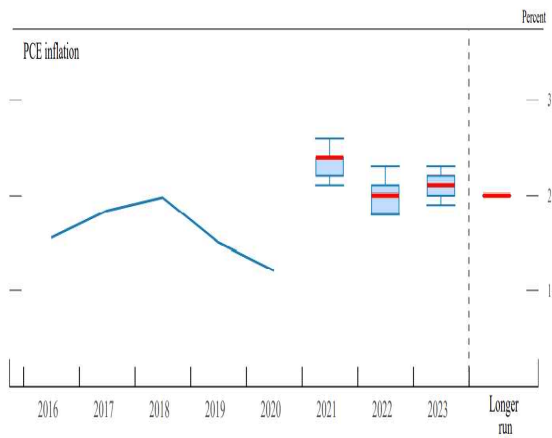
실질GDP 성장률



실업률



인플레이션률(PCE)



Federal Funds Rate

