

## 6월 FOMC 결과에 대한 금융시장 반응 및 시장참가자들의 평가

### 1. 금융시장 반응

□ 정책금리경로 전망(dot plot) 하향조정\* 등 회의 결과가 대체로 **예상보다 완화적(dovish)**이었다는 평가 속에 향후 연준의 금리인상 속도가 좀 더 완만해질 수 있다는 인식이 확산되면서 단기물을 중심으로 금리가 하락하고 달러화가 상당폭 약세를 나타내었으며 주가는 Brexit 우려 등으로 하락 마감

\* **dot plot** 전망 중심치 변화('16.3월 FOMC → 금번 FOMC)

'16년말: 0.875% → 0.875%      '17년말: 1.875% → 1.625%  
'18년말: 3.00% → 2.375%      장기: 3.25% → 3.00%

▪ 시장은 금년중 1회 인상을 전망하는 위원수가 크게 증가(3월 1명 → 6월 6명)한 점, 2017~2018년중 금리경로 전망 중심치가 큰 폭 하향조정된 점 등에 특히 주목

○ **미국채(10년물)** 금리는 독일국채금리 하락에 동조화되며 하락하다가 dovish한 FOMC 결과 발표 직후 낙폭을 확대하여 전일 대비 4bp 하락\* 마감

\* 정책금리에 더 민감한 단기물이 더 큰 폭 하락함에 따라 수익률곡선은 가팔라짐(steeptening)

○ 주가는 금리인상 지연 기대 등으로 상승하기도 하였으나 Brexit 우려에 따른 투자심리 위축 등으로 소폭 하락 마감

○ 외환시장에서 **미달러화**는 회의결과 발표 후 정책기조차이 기대가 완화되며 약세폭을 확대하였으며, 상품시장에서 **금가격**은 달러화 약세의 영향 등으로 강세

- 유가는 FOMC 결과에 큰 영향을 받지 않은 가운데 Brexit 우려에 따른 위험자산회피 심리가 계속되며 상당폭 하락

□ 한국지표의 경우 FOMC 결과 발표 후 달러화 약세의 영향으로 원/달러 NDF 환율(1개월물)이 일시 하락하였다가 하락폭을 축소하는 가운데 CDS 프리미엄(5년물, 62.5bp)은 변화가 없었으며 한국기업 주가\*는 혼조세

\* (일중 주가변동률) POSCO +2.4%, KT +1.0%, SKT +0.4%, 신한은행 0.0%,  
우리은행 -1.2%, 한진 -1.3%, 국민은행 -1.4%

### 일중 뉴욕 금융시장 주요 가격지표 변화<sup>1)</sup>

		2015말	16.5말	6/14	6/15	전일대비
미국채 (%)	Tsy, 2yr	1.05	0.88	0.72	0.67	-5.7bp
	10yr	2.27	1.85	1.61	1.57	-4.1bp
주식 (point)	DJIA	17,425	17,787.2	17,675	17,640	-0.2%
	S&P500	2,044	2,097.0	2,075	2,072	-0.2%
외환	USD/EUR	1.0862	1.1132	1.1207	1.1260	0.5%
	JPY/USD	120.2	110.7	106.1	106.0	-0.1%
	NDF,KRW/USD	1176.0	1,191.6	1177.0	1170.4	-0.6%
상품	WTI, US/bbl	37.0	49.1	48.5	47.5	-2.1%
	Gold, US/oz	1061.4	1,215.3	1285.8	1291.7	0.5%

주: 1) 뉴욕 16:45 기준

## 2. 시장참가자들의 평가

- 정책결정문 내용은 대체로 중립적이었으나 정책금리 전망(dot plot)에서 금년 중 1회 인상을 예상하는 위원수가 기존 1명에서 6명으로 큰 폭으로 늘어난 점, 2017~2018년중 전망치 중간값이 예상보다 큰 폭 하향조정된 점 등이 예상보다 완화적인 것으로 인식되면서 전체적인 회의 결과는 다소 dovish하였다는 평가가 중론
  - Yellen 의장의 기자회견 내용은 원론적인 입장\*을 반복하며 추가적으로 주목할 만한 시그널은 거의 없었다는 견해가 다수
    - \* 향후 조건이 충족될 경우 수개월(7월 포함)내 정책변화가 가능(not impossible)하다고 언급
- 향후 통화정책에 관해서는 대체로 금리인상 시점에 대한 기존의 전망을 유지하면서도 7월 인상 가능성은 좀 더 낮아진 것으로 보는 가운데 향후 정상화 속도가 완만할 것이라는 기대가 한층 강화되는 모습

### <투자은행 주요 코멘트>

- (Goldman Sachs) i) 금년중 1회 인상을 예상하는 위원이 예상 외로 큰 폭(1명 → 6명) 증가된 점, ii) 금리경로 중심치가 예상보다 큰 폭 하향 조정된 점, iii) 정책결정문에서 기대인플레이션 하락을 언급한 점, iv) Esther George 총재가 금리동결을 지지한 점 등이 예상보다 dovish했던 것으로 평가 (기존 7월(35%) 또는 9월(35%), 12월 2회 인상 전망 유지)
- (JP Morgan) 경제전망 및 금리경로 전망 수정은 예상과 크게 다르지 않았으나 연준 위원 6명이 금년중 1회 인상을 전망한 점(3월 FOMC 회의시 1명)이 예상 밖(big surprise)이었으며, 전망을 변경한 위원중 지도부도 포함되어 있을 것으로 추정. 정책결정문에서는 고용시장 상황에 보다 신중한 태도를 보였으며 수출 및 소비에 대해서는 다소 낙관적이었던 것으로 평가. 성명서에 기대인플레이션(market-based)의 하락을 언급하였는데 동 요인이 금리경로 하향 조정의 주된 요인으로 작용한 것으로 추정 (중전 7월, 12월 2회 인상 → 9월 1회 인상으로 전망 변경)
- (Barclays) 가계지출 등 경제활동은 개선된 것으로 본 반면 노동시장 개선세 둔화 등 부정적인 상황에 대해서는 언급을 최소화하는 등 정책결정문 내용은 다소 긍정적(constructive)이었던 것으로 평가. 금리경로 전망은 2017년, 2018년, 장기 등 시점별로 1회 인상횟수 정도의 축소를 예상했으나 2018년의 경우 예상보다 큰 폭 축소되는 등 예상보다 상당히 완만해졌음. Dovish한 금리경로 전망이 긍정적인 결정문의 효과를 상쇄. 6명의 위원이 금년중 1회 인상을 전망한 점이 가장 주목할 만하며 Yellen 의장도 동 그룹에 포함되어 있는 것으로 추정. 7월 인상 가능성은 더욱 낮아졌으며 연준이 고용시장 개선세를 확인 후 금리를 인상하기 전까지는 수개월이 소요될 것으로 전망 (9월 1회 인상 전망 유지)
- (BoA Merrill Lynch) Core PCE Inflation 전망을 상향 조정하면서도 금리경로를 하향조정한 것은 보다 취약해진(a more vulnerable) 경제상황을 반영하는 것이며 GDP 성장률 하향 조정과도 부합. 정책결정문은 대체로 중립적이었으며 연준의 금리인상 속도가 보다 완만해 질 것으로 전망 (9월 1회 인상 전망 유지)
- (Morgan Stanley) 정책결정문 상 고용시장 상황에 대한 면밀한 모니터링이 필요하다는 등의 문구 변화를 기대했으나 동 변화가 없었던 점에서 정책결정문이 특별히 dovish하지는 않았음. 금리경로 전망의 경우 2017년과 2018년 각각 1회 인상횟수 축소 조정을 예상했는데 2018년의 경우 1.5회가 축소되면서 예상보다 dovish하였으며 결과적으로 시장기대에 보다 가까워진 것으로 평가 (12월 1회 인상 전망 유지)