

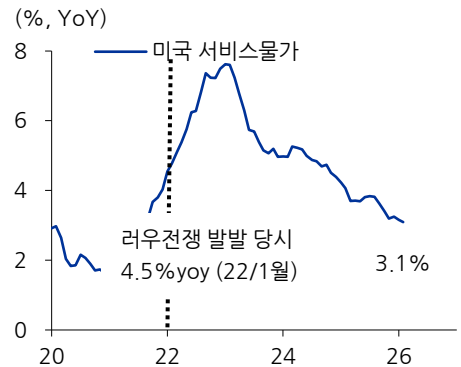
Equity Strategy

글로벌전략 허재환
6176/jaehwan.huh@eugenefn.com

3월 FOMC 회의: 불확실성 다음을 기억

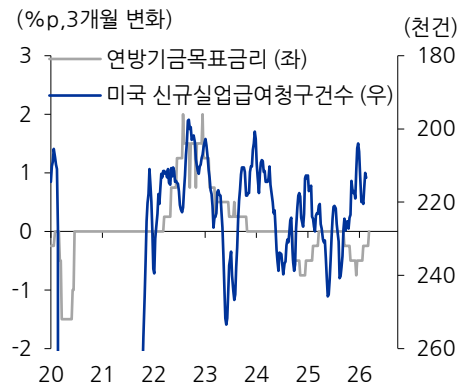
- “ 26/3월 미국 FOMC회의에서 연준은 예상대로 기준금리를 동결했음 (3.5~3.75%). 2회 연속 동결했음. 연준 위원들 가운데 11명은 금리동결에 동의하고, 1명(마이런)은 인하를 주장하며 반대함. **지난 1월보다 파월의장 특유의 조심성과 불확실성이 매파적으로 드러난 것으로 판단됨.**
- “ 1) 성명서는 중동 상황이 미국 경제에 미칠 영향은 불확실하다는 문구가 추가된 것을 제외하면 거의 변하지 않았음. **대신 성장률과 물가 전망은 상향됨.** 올해 성장률은 2.4%(12월 대비 +0.1%p), 27년 성장률은 2.3%(+0.3%p), 28년 2.1%(+0.2%p)로 상향됨. PCE물가 전망도 올해 2.7%(+0.3%p), 27년 2.2%(+0.1%p), 28년 2.0%(유지)로 수정됨. 반면 실업률 전망은 동일하게 유지됨.
- “ 2) 점도표는 올해와 내년 각각 1회 인하 전망이 유지됨. 그러나 인하 기대는 약화됨. **12월에 비해 동결 전망은 4명에서 7명으로, 1회 인하 전망도 4명에서 7명으로, 2회 이상 인하 전망은 8명에서 5명으로 축소됨.**
- “ 3) 기자회견 중 파월의장은 인플레이션 전망 상황이 유가 영향만은 아니라고 함. 또한 금리 인상 여부도 논의했고, 인플레이션 진전이 없다면 금리인하는 없을 것이라고 밝힘(if we don't see that progress, then you won't see a rate cut). 1월에도 유사한 언급이 있었으나, 최근 중동 위험과 맞물려 지난 회의보다 매파적으로 해석됨.
- “ 1월보다 매파적 뉘앙스가 드러남. 그러나 이는 중동과 유가 위험에 따른 불확실성에 기인한 것이지, 통화정책 기조 변화로 보기는 어려움. 다음 연준정책 경로가 인상이 될 가능성은 낮으며, 연 1회 전망은 유지함.
- “ 22/3월부터 공격적으로 기준금리를 인상했던 러우전쟁 당시와 지금은 다름. **2022년에는 팬데믹 이후 보복 소비 수요와 인력 부족에 따른 임금 상승 압력이 컸음. 현재 미국 서비스 물가와 임금 상승률은 둔화 또는 정체 국면임 (22/1월 서비스 물가 4.5%yoy vs. 26/2월 +3.1%yoy, 임금 상승률 22/1월 +5.6%yoy vs. 26/2월 +3.8%yoy).**
- “ 전쟁으로 미국 고용이 악화되거나, 주식시장 하락 폭이 커지면(고점 대비 10%대) 금리인하 압력이 커질 것으로 보임. 전쟁에 따른 에너지 가격 상승 압력이 두 분기 이상 장기화되지 않는다면, 금리인하는 주식시장에 기회가 될 것으로 전망함.
- “ 미국 고용이 악화되고, 금리인하 기대가 높아지는 상황에서 국내 주식 시장은 재차 힘을 낼 것으로 예상됨. **금리인하 기대는 장단기 금리 차 확대 대로 이어질 것으로 보이고, 이는 미국 대비 국내 증시, 코스피 대비 코스닥 시장의 상대적인 강세 국면으로 이어질 수 있음.**

러우 전쟁 당시와 최근 미국 서비스 물가 차이



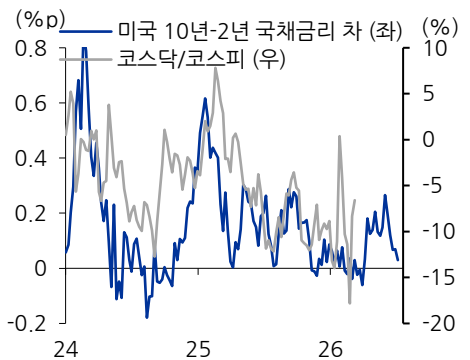
자료: Refinitiv, 유진투자증권

고용이 악화되면 연준은 금리를 인하할 것



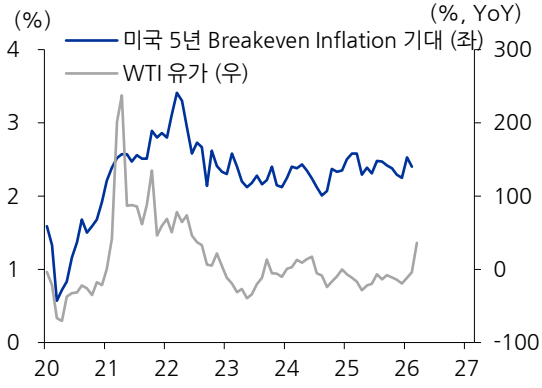
자료: Refinitiv, 유진투자증권

미국 장단기금리차 확대 국면에서 코스닥 우세



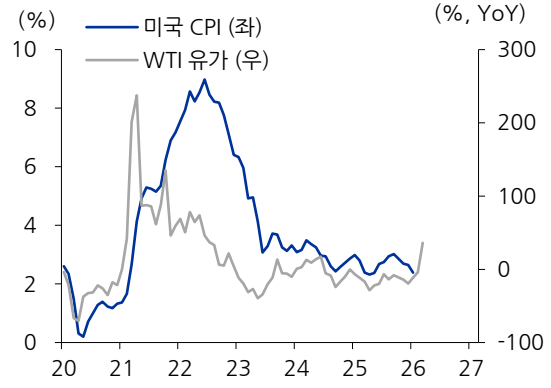
자료: Refinitiv, 유진투자증권

유가 상승은 인플레이 기대를 높여



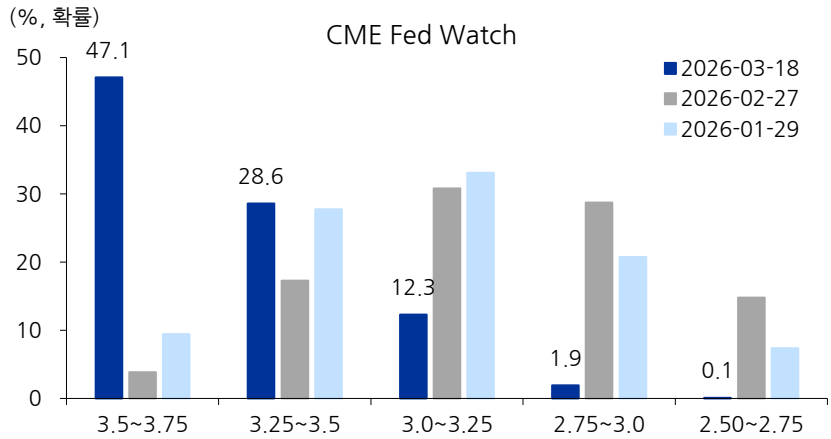
자료: Refinitiv, 유진투자증권

과거 유가 상승 국면에서 미국 물가 상승



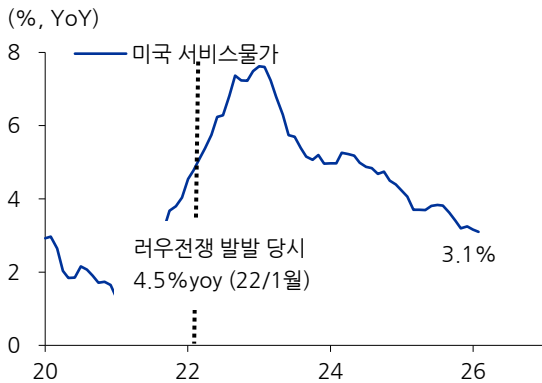
자료: Refinitiv, 유진투자증권

이란 전쟁 후 올해 동결 전망 강화



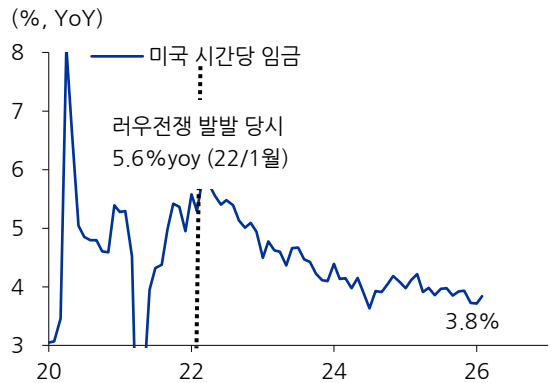
자료: CME Fed Watch, 유진투자증권

러우 전쟁 당시와는 달리 서비스 물가 둔화



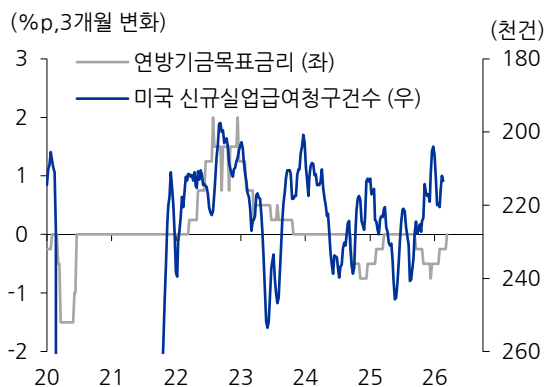
자료: Refinitiv, 유진투자증권

시간당 임금 상승률도 서서히 둔화



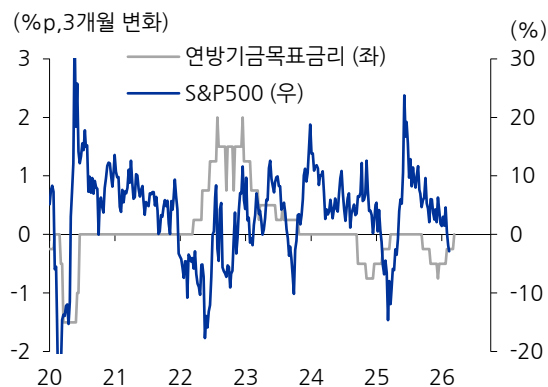
자료: Refinitiv, 유진투자증권

고용이 악화되면 연준은 인하 가능성 높아



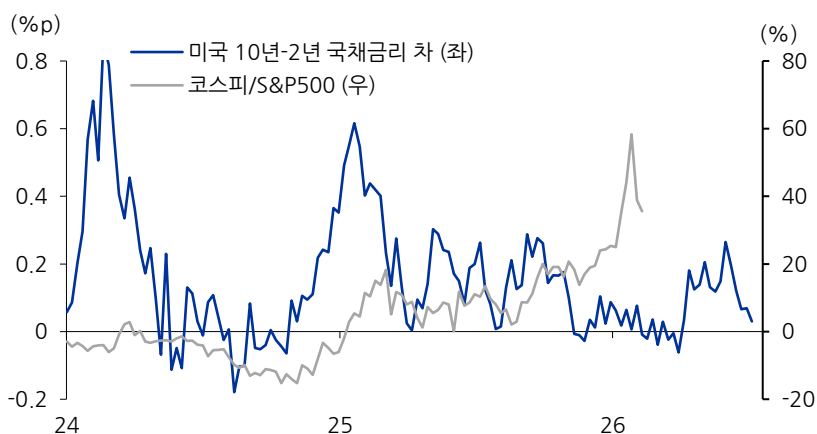
자료: Refinitiv, 유진투자증권

2022년 제외하면 주가 하락 국면에서 인하



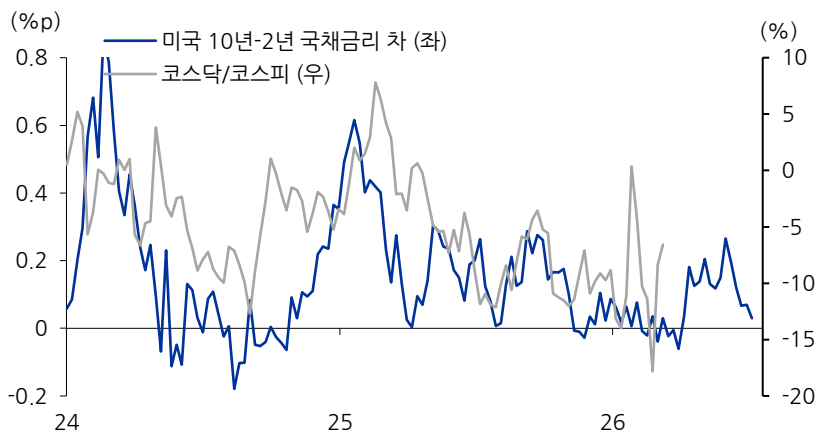
자료: Refinitiv, 유진투자증권

금리 인하 기대가 높아지면, 장단기 금리 차 확대, 코스피에 우호적 환경 예상



자료: Refinitiv, 유진투자증권

미국 장단기 금리 차 확대 국면에서는 코스닥이 코스피보다 우세



자료: Refinitiv, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다