

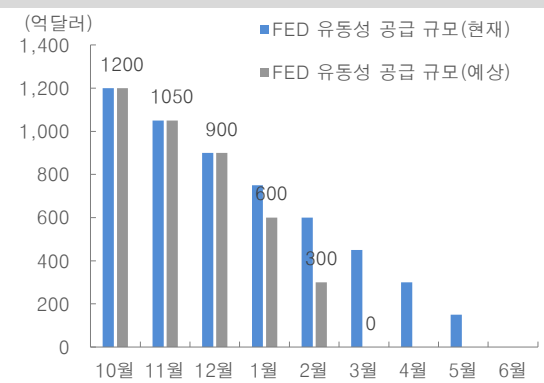
Strategy

Hawkish FOMC 이후
중단기 증시전망

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

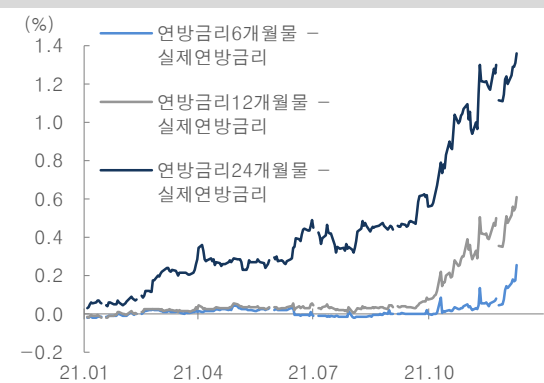
- 글로벌 투자자들의 이목이 12월 FOMC(한국시간 16일 4시 공개)에 집중되고 있다. 매파적인 연준의 스탠스를 확인할 경우 글로벌 금융시장의 혼란이 불가피하다는 전망이 우세하다. 필자도 12월 FOMC 전후 글로벌 금융시장의 변동성 확대 가능성을 열어놓고 있다.
- 현재 12월 FOMC에 대한 시장 컨센서스는 다음과 같다. 1) 2022년 1월부터 테이퍼링 규모를 150억달러에서 300억달러로 상향조정하며 테이퍼링 종료 시점을 2022년 3월로 앞당길 것이다. 2) 2022년 6월 금리인상을 시작으로 2022년 하반기 두 번 이상 금리인상을 할 수 있다. 3) 물가 전망을 상향조정하고, 실업률 전망을 하향조정하면서 매파적인 통화정책 스탠스를 정당화 할 것이다. 현재 시점에서 예상할 수 있는 가장 매파적인 스탠스라고 생각한다.
- 금융시장이 현재 시장 컨센서스를 반영하고 있는지 여부에 있어서는 이견이 있을 수 있다. 이에 필자는 두가지 시나리오를 생각한다. 만약 12월 FOMC 이전에 매파적인 통화정책을 선반영하고, 조정양상을 보인다면 FOMC 이후의 변동성은 제한적일 것이다. 반면, 지난 주말 물가지표의 안도(점점 통과 기대)로 이번주 초반 반등세를 이어간다면 단기 변동성 확대에 대비해야 한다. FOMC 주간에는 통화정책 이슈에 일희일비하는 장세가 전개될 전망이다.
- 그렇다면 12월 FOMC 이후 글로벌 증시는 어떤 방향성을 보일까? 결론부터 말하자면 단기적으로는 하방압력이 높아지겠지만, 중장기적으로는 추세에 미치는 영향력은 제한적일 것으로 예상된다. 글로벌 금융시장, 주식시장의 추세를 결정짓는 것은 펀더멘탈이기 때문이다.
- 12월 FOMC를 계기로 경기와 통화정책 간의 미스매치 국면은 당분간 지속될 전망이다. 코로나19 재확산, 소비심리 위축 등으로 경기 불안은 여전하고, 더 커질 가능성이 높다. 하지만, 물가 부담이 가중되고, 장기화됨에 따라 통화정책은 타이트해지고 있다. 따라서 글로벌 금융시장은 불확실성 변수, 변화에 예민해질 수밖에 없다. 12월 기술적 반등은 리스크 관리 강화 기회로 판단하는 이유이다. 대신증권은 22년 1분기 중 연중 저점(2,610p) 통과를 예상한다.
- 긴 호흡에서 코로나19 진정, 병목현상 완화 등으로 경기회복 기대가 되살아난다면 이야기가 달라진다. 경기에 대한 자신감을 되찾아가며 통화정책이 글로벌 금융시장에 미치는 영향력은 작아진다는 의미이다. 한편, 금리인상 시점이 빨라지더라도 금리인상 사이클이 더 강해지고, 길어질 가능성은 낮다. 연준이 제시하고 있는 중립금리는 현재 2%로, 잠재/예상 GDP 성장률 등을 감안할 때 하향조정을 예상한다. 금리인상이 빨라질수록 사이클 종료 시점도 앞당겨지거나 금리인상 속도는 완만할 것이다. 게다가 연준이 통화정책 대응강도를 높일수록 물가 안정 기대와 압력은 커질 수 있다. 22년 하반기 물가 안정을 확인하게 된다면 연준의 스탠스는 어떻게 변할까? 연준의 통화정책 스탠스는 더 매파적인 색채를 띠는 어려울 전망이다.

그림 1. 12월 FOMC에서 테이퍼링 가속화, 조기 종료 가시화될 전망



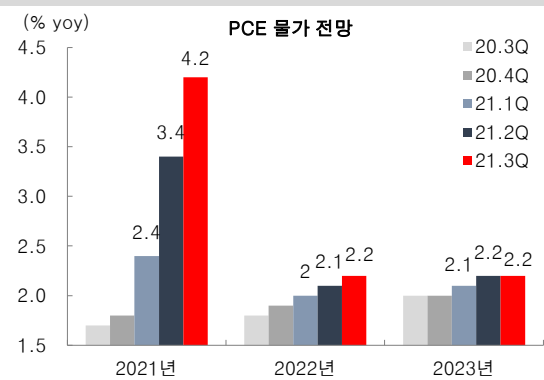
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 금융시장은 22년 6월 첫 금리인상, 22년 중 두 번 이상 금리인상 반영 중



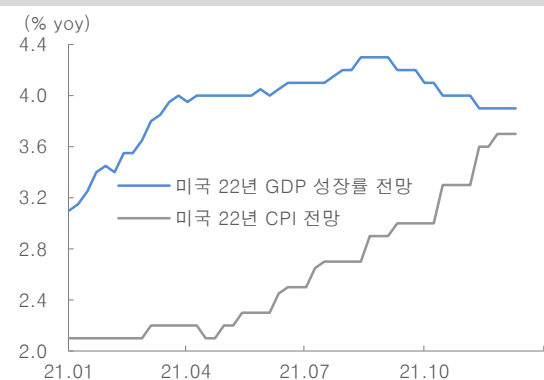
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 연준, PCE 물가전망 큰 폭으로 상향조정할 가능성 높아



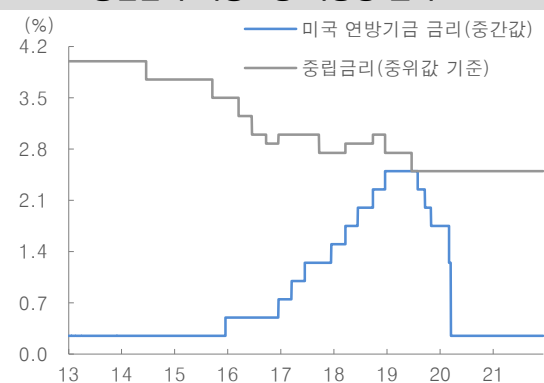
자료: FED, 대신증권 Research Center

그림 4. 경기 불안 여전. 물가 부담에 타이트해지는 통화정책. 위험자산 변동성 확대 경계



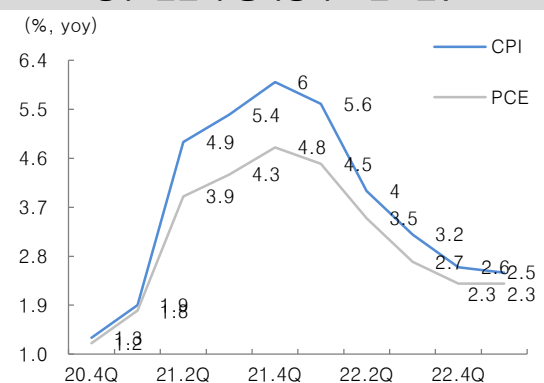
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 미국 금리인상 사이클의 상한은 명확. 중립금리 하향조정 가능성 높아



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 22년 하반기 물가 레벨다운이 가시화될 경우 연준의 통화정책 스탠스는?



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
