2월 FOMC: 디스인플레+ 금리 궤적 변화 기대 확인

미국 연준은 2월 FOMC에서 시장 예상대로 25bp 금리인상을 단행했다. 기자회견 직전 S&P500은 장중 0.5%까지 하락했으나, 기자회견을 거치면서 반등하여 전일 대비 1.1% 상승한 4,119.2pt로, NASDAQ 지수는 2.00% 상승한 11,816pt로 마감했다. NASDAQ이 상승폭을 키울 수 있었던 데에는 달러와 금리가 크게 하락한 것에 기인하는데, 미국채 2년물 금리는 4.11%로 전일대비 10bp나 하락했으며, 달러 인덱스도 전일대비 0.94% 하락한 100.9pt를 기록 중이다.

시장 반등의 핵심은 시장의 금리 궤적 하향 변화 기대 충족

시장이 반등한 가장 큰 이유는 연준의 전망 변화 가능성을 인정했기 때문이다. 파월의장은 기자회견에서 작년 12월 점도표로 제시한 금리 전망에 변화가 있느냐는 질문에 3월에 업데이트할 것이고, 점도표를 바꾸는 것이 불편하지 않다고 응답했다. 기자회견 전반적으로 '보고 판단하겠다'는 기존 입장은 유지되는 것처럼 보였다. 그런데 이전 회의에서는 보고 판단하겠다는 것이 연준의 신뢰와 인플레이션 위협을 들어 이전의 전망경로를 바꾸기 어렵다는 느낌이었으나, 이번 회의에서는 상황에 따라 유연하게 대응할 수 있다는 뉘앙스를 주었다. 최종 금리 수준은 아직 결정하지 않았으며, (금리 종착점 제시는) 데이터를 보고 판단할 건데, 12월보다 더 가야한다면 그렇게 할거고, 인플레이션이 안정되면 그 반대일 것이라고 했다.

FOMC 이후 반등추세 연장

향후 금리인상 궤적이 시장 예상과 연준의 현재 전망궤적이 차이가 있는 점을 걱정하느냐는 질문에는 우려스럽지 않다고 대답했다. 해당 질문에 대한 답변 중에 연준의 전망치에는 올해 인하는 없는데, 인플레이션이 빠르게 완화되면 정책 결정에 고려할 것이라고 대답하면서 향후 연내 금리 인하 가능성을 인정하는 것과 같은 대답을 했다. 2월 월간 보고서에서 연준이 시장이 현재 반영하고 있는 연내 금리 인하 기대를 어느 정도 충족시켜주면 2월 FOMC 이후 1월 추세가 연장될 수 있다고 보았는데, 기자회견 중 이 부분 때문에 해당 시나리오로 흘러갔다.

경기와 물가에 대한 연준의 판단: 디스인플레이션+연착륙

파월 의장의 디스인플레이션에 대한 생각이 금리 하향 기대를 뒷받침

기자회견에서 가장 두드러졌던 부분은 디스인플레이션에 대한 생각이다. 성명문에서는 최근 인플레이션이 둔화되었지만 여전히 높으며 기대 인플레이션 고착화 위험을 주시 중이며 금리인상 궤적에 있는 것이 바람직하다고 발표했다. 그런데 기자회견에서는 '물가는 여전히 높긴 한데, 안정될 것으로 보인다'라는 뉘앙스로 디스인플레이션 과정에 있다고 보는 시각이 두드러졌다. 이런 스탠스가 연준이 3월 점도표에서 금리 상단을 낮추고 연내 금리 인하를 반영할 수 있다는 기대감을 충족시켜준 것이다.

파월의장, 주거비 외 서비스 물가 불확실성 남아 있으나, 디스인플레 초입이라는 판단

파월 의장은 현재가 디스인플레이션의 초기로 보았다. 서비스 물가가 아직 개선 징후가 보이지 않아 임무 완수 시기는 아니며 주택을 제외한 근원 인플레 물가는 하락세가 잘 보이지 않는다고 평가했다. 그러나 상품물가는 공급망 차질 해소와 서비스 수요 이동이 회복하면서 인플레 압력 둔화가 다소 명확하다고 보았다. 주거 서비스는 한동안 인플레 압력이 높을 것이나, 그러나 신규 계약 영향으로 결국 낮아질 것으로 기대한다고 했다.

경기 상황도 개선 기대, 인플레 완화 위한 과잉대응은 안할 것

또 한가지 시장을 안심시킨 이유는 경기에 대한 판단일 것이다. 2023년 성장률은 둔화될 것이나 (+) 성장률은 유지될 것이라고 했다. 전세계 상황이 경제환경이 개선 중이며, 노동시장 상황도 개선되고 있고 물가가 안정되며 경제심리가 회복하고 있는 것이 중요하다는 것이다. 여기에 과잉대응은 하지 않겠다는 입장을 명확히 하면서 노동시장을 훼손하면서까지 경기 둔화를 유발하여 인플레이션을 잡아야 한다는 생각은 아님이 드러났다.

미국증시 1월 추세 연장, 정책 기대는 어느정도 이미 소화. 남은 부담은 밸류에이션

2월 FOMC는 1월 먼저 반영하던 정책 기대를 확인한 이벤트. 미국증시 남은 부담은 밸류에이션

장중에는 dovish한 FOMC 스탠스에 미국증시가 반등했으나 1월부터 이미 연내 금리인하 기대를 시장이 반영해왔다는 점에서 이번 FOMC는 이러한 기대를 확인한 이벤트다. 1월 분위기가 당분간은 연장될 수 있겠으나, 정책 기대를 소화하고 난 이후 시장의 시선은 밸류에이션 부담으로 이어질 것으로 본다. NASDAQ이 금리 하락과 달러 약세에 2.00% 상승한 것과 대비해 DOW 지수는 강보합권에 머물렀다는 점도 눈여겨 볼 필요가 있다.

정책 궤적 리스크가 줄고 침체 가능성 낮다는 점에서 증시 저점은 이미 지남

통화정책에 대한 기대나 향후 정책 궤적도 인플레 완화와 함께 더 긴축적으로 가지 않을 것이라는 점, 경기 둔화 사이클도 침체까지는 이어지지 않을 것이라는 점에서 증시 저점은 이미 지나갔다고 본다. 추세 반등의 시작은 경기 저점을 전후해서 나타날 것으로 여전히 보고 있으나, 연간전망에서 제시하고 있는 추세반등 타이밍 이후 투자 전략을 앞당겨 고민해야 한다는 판단이다. 따라서 이제는 방어적 업종보다는 작년에 낙폭이 컸던 기존 주도주를 중심으로 매수 기회 및 타이밍을 고려해야 한다고 본다.

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 해당 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 발생할 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.