

채권/FX전략

7월 FOMC: 인하 재개 위한 포석과 신중론 공존

7월 FOMC, 정책금리 동결(4.25~4.50%) 및 현행 QT 지속

연준(Fed)은 7월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 연방기금금리 동결 및 현행 QT 지속(보우만, 월러 25bp 인하 주장, 쿠글러 불참). 연준은 지난해 12월 인하를 마지막으로 올해 들어 금리 동결 기조를 지속하고 있으며, 연준 이사진에서 복수의 소수의견이 등장한 것은 1993년 12월 이후 처음이며, 완화적 의견으로는 1988년 6월 이후 최초임. 파월 의장은 현재로서는 적당하게 또는 다소 제약적인 스탠스가 필요하다고 평가하고 관세의 영향을 파악하기에는 갈 길이 멀다고 언급



채권/FX전략

조용구, Ph.D.

T.02)2004-9520

cho.yong-gu@shinyoung.com

경기 판단과 전망: 경제활동 성장세 다소 둔화, 전망의 불확실성 지속

7월 성명서에서는 순수출의 변동이 데이터에 영향을 줬지만 최근 지표들은 경제활동의 성장세가 상반기 동안 완만해졌음(moderate)을 시사한다고 평가하여 지난 회의의 견고한 속도로 계속 확장하고 있다(continued to expand)는 표현에서 변경. 또한 경제전망에 대한 불확실성을 감소했지만(has diminished but) 여전히 고조되어 있다(remains elevated)에서 '감소했지만' 문구를 삭제. 이는 전반적으로 하반기 금리 인하를 재개하기 위한 사전작업이라는 해석이 가능한 부분

통화정책과 포워드 가이드: 기존 표현 유지, 인하 재개 시점의 힌트 부재

성명서 내 통화정책과 관련된 포워드 가이드는 변화 부재. 특히 향후 금리 조정과 관련해서 규모와 시점(the extent and timing)을 고려하겠다는 표현을 그대로 사용하면서 인하 재개 시점에 대한 구체적인 힌트를 제시하지 않았음. 양적긴축(QT)은 4월부터 축소 적용되고 있는 월간 국채 50억달러 및 MBS 350억달러 수준의 속도를 지속. 나머지 통화정책 관련 문구들은 기존 그대로 유지하여 올해 들어 금리 정책 휴지기에 돌입하면서 사용한 표현을 모두 고수

9월 인하 재개 가능, 파월 잔존 임기 내 2회(50bp)에 그칠 것으로 전망

7월 FOMC의 금리 동결 및 인하 소수의견 2명 등장은 당사 전망에 부합. 연준은 하반기 금리 인하 재개를 위한 포석을 마련했지만 당장 9월에 대한 구체적인 힌트는 부재했음. 파월 의장은 고용시장에 하방위험이 있음을 인정하고 실업률을 가장 주목하고 있으며, 인플레이션은 이론적으로 관세 영향이 일시적이겠으나 현재 재화 인플레이의 초기 단계로 더 지속적일 가능성이 있다는 신중론 고수. 특히 이자 부담을 줄이기 위해 금리 인하가 필요하다는 주장에 대해 절대 고려 대상이 아니라고 일축하며 연준의 신뢰성과 독립성이 국민에 큰 도움이 되었다고 평가. 파월의 매파적 발언은 트럼프가 FOMC 결과 발표 직전 9월 금리를 내릴 것으로 들었다는 언급도 영향을 미친 것으로 판단. 당사는 9월까지 두 차례 고용과 물가지표를 확인할 수 있어 금리 인하 재개가 가능할 것으로 판단하며, 물가 경로와 연준의 레거시를 감안하면 제한적인 조정으로 파월 임기 내 2회(50bp) 인하에 그칠 것으로 전망

2025년 7월 FOMC 성명서 전문

구분	성명서 전문	주요 내용
경기 판단	– Although swings in net exports continue to affect the data, <u>recent indicators suggest that growth of economic activity moderated in the first half of the year</u>. The unemployment rate remains low, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.	– 순수출의 변동이 계속 데이터에 영향을 줬지만, <u>최근 지표들은 경제 활동의 성장세가 올해 상반기에 완만해졌음을 시사함</u>. 실업률은 여전히 낮으며, 노동시장 환경은 여전히 견조함. 인플레이션은 여전히 다소 높음
경기 전망	– The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. <u>Uncertainty about the economic outlook remains elevated</u>. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.	– 위원회는 장기적으로 완전고용과 2%의 인플레이션을 달성하는 것을 추구함. <u>경제전망에 대한 불확실성은 여전히 고조돼 있음</u>. 위원회는 이중책무의 양쪽에 대한 위험에 주의를 기울이고 있음
통화정책	– In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 4–1/4 to 4–1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective. – In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.	– 위원회는 목표들을 지원하기 위해 연방기금금리 (FFR) 목표범위를 4.25%~4.50%로 유지하기로 결정했음. 연방기금금리 목표범위에 추가적인 조정의 규모와 시점을 고려할 때, 위원회는 입수되는 지표와 전개되는 전망, 위험 균형을 신중하게 평가할 것임. 위원회는 국채와 기관채, 기관 주택저당증권(MBS) 보유량 축소를 계속할 것임. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음 – 통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어서, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미칠 영향을 계속해서 모니터링할 것임. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 지연시키는 위험이 발생할 경우 통화정책 기조를 적절하게 조정할 준비가 되어 있을 것임. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개에 대한 판독을 포함한 다양한 범위의 정보를 고려할 것임
금리 결정	– Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Alberto G. Musalem; and Jeffrey R. Schmid. <u>Voting against this action were Michelle W. Bowman and Christopher J. Waller, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting</u>. Absent and not voting was Adriana D. Kugler.	– <u>미셸 보우만, 크리스토퍼 월러 25bp 인하 주장</u> – <u>아드리아나 쿠글러 불참</u>

자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.