2026/10/29

[Fixed Income]

백윤민 수석연구위원 yoonmin1983@iprovest.com
김태은 선임연구원 taeeun.kim@iprovest.com

10월 FOMC: 기준금리 동결. 숨 고르기에 나선 연준

- 10월 FOMC는 연방기금 목표금리를 3.75~4.00%에서 동결. 투표권을 보유한 연준위원 중 10명이 금리 동결에 동의했지만, Lisa Cook, Beth Hammack 위원은 25bp 기준금리 인상을 주장하면서 소수의견을 개진. 연준은 성명서를 통해 경제활동이 강하게(strong) 확장 중이라고 언급하면서 이전(solid)보다 성장 속도가 빨라졌다고 평가. 인플레이션과 관련해서는 물가가 여전히 높은 수준에 있다는 판단을 유지하는 가운데, 일부 문구 수정을 통해 물가상승률을 적시에(timely)목표 수준까지 되돌리겠다는 의지를 강조

- 당사는 12월 FOMC에서 연방기금 목표금리가 추가적으로 25bp 인상될 것이라는 전망을 유지. 미국의 펀더멘탈 여건을 고려하면서 여전히 추가적인 긴축의 필요성은 유효하다고 판단. 다만, 당사 연간전망에서도 언급했듯이, 연준이 올해 한 차례 추가 금리인상에 나선 이후에는 추가적으로 정책 금리인상에 나서기 보다는 현 수준의 긴축 기조를 장기간 유지할 것으로 예상. 이는 연준 통화정책의 초점이 성장을 억제하는 것이 아니라 높은 인플레이션과 기대인플레이션의 재상승을 방지하는 데 맞춰져 있기 때문. 워시 의장도 기자회견에서 다수의 연준위원들이 미국 경제가 과열된 상황으로 판단하지 않는다고 언급

10월 FOMC, 연방기금 목표금리 3.75~4.00%에서 동결

10월 FOMC는 연방기금 목표금리를 3.75~4.00%에서 동결. 투표권을 보유한 연준위원 중 10명이 금리 동결에 동의했지만, Lisa Cook, Beth Hammack 위원은 25bp 기준금리 인상을 주장하면서 소수의견을 개진. 연준은 성명서를 통해 경제활동이 강하게(strong) 확장 중이라고 언급하면서 이전(solid)보다 성장 속도가 빨라졌다고 평가. 인플레이션과 관련해서는 물가가 여전히 높은 수준에 있다는 판단을 유지하는 가운데, 일부 문구 수정을 통해 물가상승률을 적시에(timely)목표 수준까지 되돌리겠다는 의지를 강조

[도표 1] 2026 년 9 월, 10 월 FOMC 성명서 비교

	2026 년 10 월	2026 년 9 월
정책결정	- **연방기금 목표금리 3.75~4.00%에서 동결 (리사 쿡, 베스 해맥 위원 기준금리 인상 소수의견 개진)**	- 연방기금 목표금리 3.75~4.00%로 25bp 인상 (만장일치)
경제여건 및 인플레 요인 평가	- **경제활동은 강하게 확장 중.** 지정학적 전개에 따른 불확실성이 높지만, 국내 지출은 회복세가 지속. 생산성 증가는 강하면, 자본투자는 강력한 흐름. 고용 증가는 경제활동인구 증가 속도에 부합하고 있으며, 실업률의 변화는 제한적 - 인플레이션은 여전히 높음. **정보가 추가적으로 쌓이는 것은 위원회가 2% 목표에 적시에(timely) 복귀할 수 있게 보장하는 정책을 결정하는 것에 도움을 줄 것.** 위원회는 물가 안정을 달성할 것	- 경제활동은 견조하게 확장 중. 지정학적 전개에 따른 불확실성이 높지만, 국내 지출은 회복세가 지속. 생산성 증가는 강하면, 자본투자는 강력한 흐름. 고용 증가는 경제활동인구 증가 속도에 부합하고 있으며, 실업률의 변화는 제한적 - 인플레이션은 여전히 높음. 오늘의 정책 결정은 위원회의 2% 목표에 더 시의적절하게(timelier) 복귀할 수 있도록 도움을 줄 것. 위원회는 물가 안정을 달성할 것
대차대조표 정책	- 위원회는 지속적으로 충분한 수준의 지급준비금을 유지하는 정책을 재확인	- 위원회는 지속적으로 충분한 수준의 지급준비금을 유지하는 정책을 재확인
찬성 / 반대 위원	- 찬성: 투표권을 보유한 연준위원 중 10 인 **반대: Lisa Cook, Beth Hammack (기준금리 25bp 인상)**	- 찬성: 투표권을 보유한 위원 12 인 (만장일치)

자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

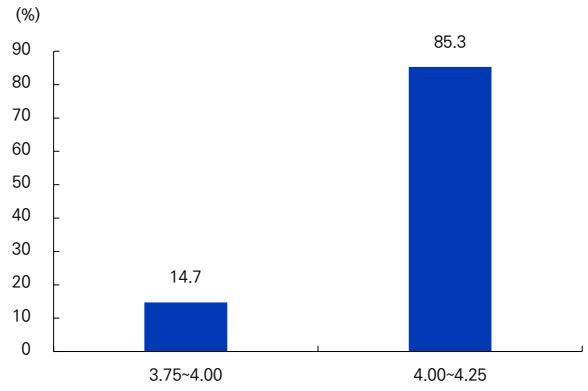
숨 고르기에 나선 연준. 12월 추가 인상 전망 유지

당사는 12월 FOMC에서 연방기금 목표금리가 추가적으로 25bp 인상될 것이라는 전망을 유지. 전술했듯이, 연준은 성명서를 통해 경제활동이 강하게(strong) 확장 중이라고 언급하면서 이전(solid)보다 성장 속도가 빨라졌다고 평가. 이러한 가운데, 중동 전쟁 등에 따른 에너지 가격 상승과 물가 상승 압력 확대 가능성 등을 고려하면 여전히 추가적인 긴축의 필요성은 유효하다고 판단

다만, 당사 연간전망에서도 언급했듯이, 연준이 올해 한 차례 추가 금리인상에 나선 이후에는 추가적으로 정책 금리인상에 나서기 보다는 현 수준의 긴축 기조를 장기간 유지할 것으로 예상. 이는 연준 통화정책의 초점이 성장을 억제하는 것이 아니라 높은 인플레이션과 기대인플레이션의 재상승을 방지하는 데 맞춰져 있기 때문. 워시 연준의장은 기자회견에서 미국 경제가 견조한 흐름을 보이고 있으며, 생산성 향상으로 높은 성장세가 지속될 여지가 있다고 언급. 그러나 동시에 "다수의 위원들은 경제가 과열된 상황으로 판단하지는 않는다(Is the economy running too strong? That isn't the judgment of most of my colleagues)"고 발언

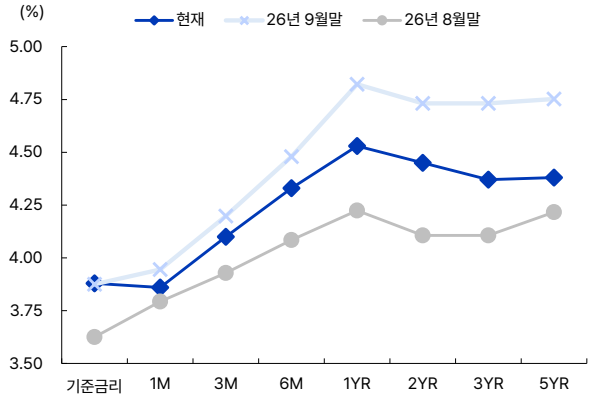
워시 의장은 기자회견에서 연간 8회 수준의 FOMC 회의가 적절하다고 생각하지만, 점진적으로 기준금리 결정 회의는 축소할 것이라고 언급. 따라서 2027년 중 1번은 광범위한 통화정책 전략만 논의하고, 기준금리 결정과 성명 발표가 없을 것이라고 발언. 또한 2028년 2회의 전략회의가 진행되면서 통화정책 결정회의는 6회에 그칠 것이라고 언급. 기준금리 결정 회의 축소 방침은 단기 경제지표에 대한 연준의 정책 민감도를 낮추면서 좀 더 충분한 정보 축적을 바탕으로 통화정책 결정에 나서겠다는 의도로 해석. 다만, 정책금리 조정 기회가 줄어드는 것을 비둘기파(dovish)적인 신호로 보기에는 어렵다고 판단

[도표 2] Fed Watch, 2026 년 12 월 기준 통화정책 확률 분포



자료: FedWatch, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 연준, 내재 정책 금리 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

10월 FOMC 기자간담회 Q&A

Q: 물가상승률의 2% 목표 복귀에 진전이 거의 없고 고용시장도 안정적인 상황. 이번 회의에서 인상하지 않은 이유는?

A: 물가안정과 인플레이션 억제는 특정 날짜나 개별 경제지표에 따라 결정되는 문제가 아님. 중요한 것은 명확한 목표와 이를 달성하기 위한 통화정책 전략을 수립하는 것. 지난 5개월간 새로운 통화정책 접근법을 도입했으며, 첫째로 2% 물가목표에 대한 책임을 분명히 했음. 둘째로 물가안정에 대한 책임을 다른 요인에 전가하지 않기로 했으며, 셋째로 잭슨홀에서 통화정책 체계와 파급경로를 제시했음. 이후 실제 경제 상황을 점검하고 9월 회의에서 완화적 정책 수준을 일부 제거하는 조치를 취했음. 인플레이션 보상지표와 기대인플레이션은 바람직한 방향으로 움직이고 있음. 향후 상당히 많은 정보가 제공될 시기인 만큼 이를 통해 적절한 정책 대응 방식을 판단할 수 있을 것. 아직 물가안정을 달성하지 못했다는 점은 인정하지만, 단기간에 이룬 진전은 긍정적으로 평가

Q: 회의 전 일부 연준 위원들이 경제전망을 판단하는 데 시간이 더 필요하다는 메시지를 전달했는데, 이러한 발언을 사전에 논의했는지? 또한 정책결정과 성명서 발표가 없는 전략회의의 논의 내용은 어떻게 공개할 계획인지?

A: 18명의 동료 위원은 각자 독립적인 판단을 내리고 있음. 의장 본인은 점도표에 전망치를 제출하지 않으며 앞으로도 제출할 계획이 없음. 2027년 전략회의 1회와 2028년 전략회의 2회에서는 정책결정이나 성명서 발표를 예상하지 않음. 다만 회의 결과를 어떤 형식으로 공개할지는 아직 결정되지 않았음. 새로운 회의 운영 방식은 최근 여러 차례 논의를 거쳐 결정됐으며, 구체적인 내용이 마련되면 공유할 계획

Q: 5개 태스크포스 보고서는 언제 발표될 예정인지? 현재 논의 중인 주요 내용을 공개할 수 있는지?

A: 연말까지 보고서를 제출하도록 요청했으며, 일부 그룹은 기한은 맞출 수 있을 것. 11월 16일 생산성, 고용 태스크포스에서 공개회의를 개최할 예정임. 기술 발전이 생산성과 고용에 미치는 단기, 중장기 영향, 생산성 향상이 빠르게 나타날지 점진적으로 진행될지 등을 논의할 계획

Q: 기대인플레이션이 바람직한 방향으로 움직인다고 평가했지만 가계의 기대인플레이션은 목표를 상회하고 있음. 이번 금리동결로 가계가 연준의 신속한 물가안정 의지를 신뢰하지 않거나 사실상 2%보다 높은 물가목표를 용인한다고 판단할 가능성을 우려하지 않는지?

A: 완화된 물가목표나 암묵적인 물가목표는 존재하지 않음. 물가안정 목표는 PCE 기준 2%임. 지난 6년간 높은 인플레이션이 소비자에게 미친 영향을 인식하고 있음. 유가상승을 부정할 생각은 없으며, 최근 단기 기대인플레이션이 높아진 것은 이러한 현실을 반영한 것임. 다만 장기적으로 보면 모든 지표는 아니지만 대부분의 지표에서 가계와 기업, 금융시장은 중앙은행이 물가안정을 달성할 것이라는 신뢰를 유지하고 있음

Q: 국제유가와 미국 인플레이션 사이에 직접적인 상관관계가 있다고 보는지? 유가가 하락하면 인플레이션은 얼마나 빠르게 둔화될 것으로 예상하는지?

A: 올해 유가상승과 시장에서 결정되는 금리 사이에는 비교적 강한 상관관계가 나타났음. 다만 최근에는 지정학적 요인으로 유가가 계속 상승하고 크랙 스프레드도 높은 수준을 유지하는 반면, 시장금리는 하락세로 돌아섰음. 향후 유가가 지정학적 요인으로 다시 하락한다면 연준의 이중책무와 금융시장 가격에 미치는 영향을 검토해야 함. 다만 이는 가정적인 상황이며, 최근 몇 주간 원유 선물가격이 상승했다는 점도 주목하고 있음.

Q: 최근 미국 경제의 성장과 인플레이션 상당 부분이 AI 투자에서 비롯되고 있음. AI 부문은 주택시장과 달리 금리 민감도가 낮다는 의견이 있는데, 이러한 경제구조를 고려하면 금리를 더 높여야 하는지?

A: 금리는 직접적이든 간접적이든 경제 거의 모든 영역에 영향을 미침. 실제로 9월 초 이후 기술 부문에서 금리의 영향이 나타났으며, 시장 참여자들이 투자 대상을 선별하는 모습이 확인됨. 일부 자산의 신용스프레드는 확대됐고 금융여건도 다소 긴축됐지만 그 정도가 크지는 않았음. 미국 경제의 강세가 전적으로 AI 투자에 기인한다는 해석에도 동의하기 어려움. 최근 발표된 지표를 보면 설비투자는 견조한 수준을 넘어 투자 확대가 여러 부문으로 확산되고 있음. 경제의 강세가 일부 영역에만 국한돼 있다고 설명하기는 이전보다 어려움

Q: 중간선거를 6일 앞둔 상황이 이번 금리동결 결정에 영향을 미쳤는지? 정치적 고려가 개입되지 않았다는 점을 어떻게 설명할 수 있는지?

A: 정치적 요인은 이번 결정에 전혀 영향을 미치지 않았음. 지난 이틀간의 회의에서 정치적 사건에 대한 언급은 전혀 없었음. 향후 많은 새로운 정보가 제공될 예정이지만 이는 정치와 무관

Q: 향후 연준이 대차대조표를 축소할 경우 한국과 일본 등 해외 국채 보유기관이나 달러 자금조달 시장에 충격이 발생하지 않도록 어떻게 대응할 계획인지?

A: 한국 경제에 상당한 관심을 기울이고 있음. 최근 기술투자 확대에 필요한 주요 투입재 상당 부분이 한국과 일본, 일부는 싱가포르에서 공급되고 있기 때문임. 한국의 경제 상황은 미국으로 유입되는 기술 관련 제품과 공급 흐름을 파악하는 데 중요한 정보임. 현재 대차대조표 관련 사안은 전적으로 전담 실무그룹에서 검토하고 있음. 실무그룹은 여러 방안을 비교하고 있으며, 내년 1분기 초쯤 FOMC에 결론과 권고안을 제출할 가능성이 있지만 정확한 일정은 확정되지 않았음. 대차대조표 변경 여부는 해당 제안을 충분히 검토한 후 결정할 것. 현재의 통화정책 판단에 실질적인 영향을 미칠 가능성은 낮다고 보지만, 면밀히 검토해야 할 중요한 문제임

Q: AI 투자 확대가 외부 자금조달에 더욱 의존하게 되면서 총수요의 금리 민감도가 과거보다 높아졌는지? 또한 9월 금리인상 이후 금융시장 반응이 예상했던 수준에 부합했는지?

A: 금융시장이 어떻게 반응할지 정확히 예측할 수는 없음. 다만 9월 인상 이후 전반적인 금융시장과 금융여건의 변화는 대체로 예상에 부합했다고 판단

Q: AI 투자 확대가 공급 측면의 물가압력에서 수요 측면의 물가압력으로 이어지고 있다는 평가가 있음. 현재 인플레이션에 수요가 어느 정도 기여하고 있으며, 연준의 통화정책으로 이를 얼마나 통제할 수 있는지?

A: 미국 경제는 강하지만 대다수 위원은 경제가 과열됐다고 판단하지 않음. 생산성 개선에 따른 높은 경제성장률이 반드시 인플레이션을 유발하거나 통화정책 수행을 어렵게 만드는 것은 아님. 현재 통화정책은 주로 금융여건의 긴축을 통해 작동하고 있으며, 지난 회의 이후 금융여건이 다소 긴축된 것은 정책 효과가 나타나고 있다는 신호로 판단. 이를 통해 경제의 지속가능성을 높이면서도 물가안정을 달성할 수 있다고 봄

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.