

채권전략 한눈에보는상상인지신전략

Analyst 신얼 | 투자전략

02-3779-3184

e.shin@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게

상상인증권

투자전략팀 채널

10월 FOMC Review: 금리 동결과 커뮤니케이션 변화

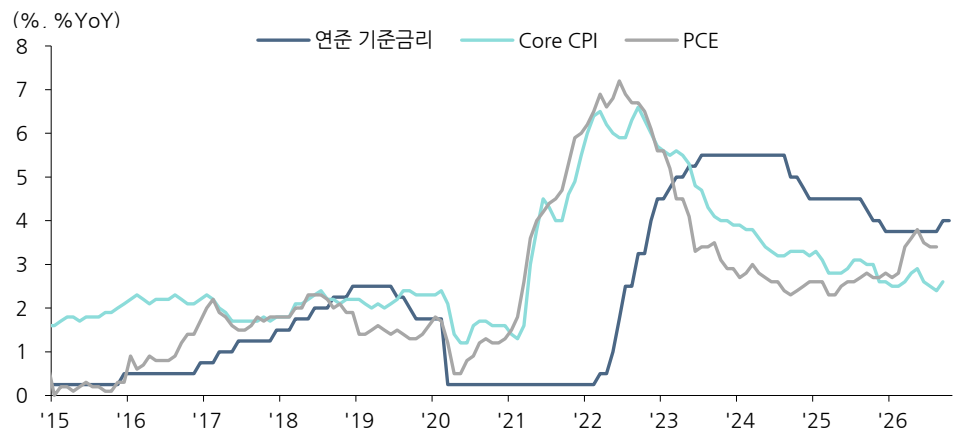
금리 동결 속 인상 소수의견 2인 확인

10월 FOMC는 기준금리를 현 수준인 3.75~4.00%로 동결했다. 예상에 부합했다. 이번 금리 결정은 인상 소수의견 2인이 나왔다. 리사 쿡 이사와 베스 해맥 클리블랜드 연은 총재는 즉각적인 금리 인상이 필요하다는 입장이었다. 성명문은 직전 회의와 대체로 유사했다. 경제활동 평가를 '강력한(strong)'으로 상향했다. 인플레이션은 여전히 높은 수준이라고 평가했다. 경기 회복력이 유지되는 가운데 추가 긴축 필요성도 여전히 유효함을 확인한 회의였다. 다음 회의인 12월의 추가 금리 인상 전망을 지지하는 대목이다. 또한 내년 1분기 추가 인상 이후 동결이라는 기본 통화정책 경로를 유지한다.

금리 결정 회의 횟수 축소와 함께 유연하고 다변화한 연준의 입장

커뮤니케이션 변화가 시작됨을 확인했다. 케빈 워시 의장이 포워드 가이드에 대한 부정적 입장을 재확인하고, 2027년부터 FOMC 회의 일부를 통화정책 전략 논의에 할애하겠다고 밝혔다. 금리 결정 회의는 27년 7회, 28년 6회로 축소된다. 연간 8회의 회의 횟수는 유지된다. AI 관련 자본지출이 경제 전반으로 확산하고 있다는 평가와 함께 금리가 투자 및 신용 여건에 미치는 영향도 강조했다. 재정정책과 국채 바이백을 둘러싼 연준과 재무부의 충돌은 두드러지지 않았다. 이번 회의는 매파적 동결이지만, 시장에 과도한 정책 신호를 제공하기보다 향후 판단의 유연성을 유지하려는 성격이 강했다.

그림 1. 연준 기준금리 및 근원 CPI, PCE 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

큰 변화 없는 성명문

미 경제 성장과 고용에 대한 강한 자신감 피력

성명문은 경제활동이 강한 속도로 확장하고 있으며, 국내 지출이 견조하고 생산성 증가와 자본 투자가 강하다고 평가했다. 고용 증가도 노동력 증가에 부합하고 실업률은 큰 변화가 없다고 설명했다. 인플레이션에 대해서는 여전히 높은 수준이라고 평가하며, 물가를 목표치인 2%로 적시에 복귀시키기 위한 적절한 정책 기조를 판단하는 데 추가 정보가 필요하다고 밝혔다. 직전 9월 성명과 비교하면 전반적인 문구 변화는 제한적이다. 다만 경제활동에 대한 평가가 'solid'에서 'strong'으로 상향된 점은 주목할 필요가 있다. 경기 흐름을 보다 강하게 평가하고 있음을 보여준다.

연준의 고민이자 책무인 물가안정까지는 갈 길이 남은 상황

인플레이션이 높은 수준이라는 판단은 유지했다. 물가 관련 문구에도 미세한 변화가 있었다. 10월 성명에는 '추가 정보의 축적(the accumulation of more information)'이라는 표현이 들어갔다. 9월 성명의 'timelier'는 'timely'로 바뀌었다. 추가 데이터를 확보한 뒤 적절한 정책 기조를 판단하겠다는 점을 강조한 것이다. 금리 동결을 긴축 종료로 연결할 만한 완화 신호는 확인되지 않았다.

그림 2. 10월 FOMC 성명서

October 28, 2026

Federal Reserve issues FOMC statement

For release at 2:00 p.m. EDT

Share 

The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 10 – 2 vote:

The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.

Economic activity is expanding at a strong pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.

Inflation remains elevated. The accumulation of more information will help the Committee determine the policy stance appropriate to ensure a timely return of inflation to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.

Voting against the monetary policy action were Lisa D. Cook and Beth M. Hammack, who preferred to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.

For media inquiries, please email media@frb.gov or call 202-452-2955.

Implementation Note issued October 28, 2026

자료: Fed, 상상인증권 리서치센터

10대 2의 표결 => 추가 인상 가능성 유지

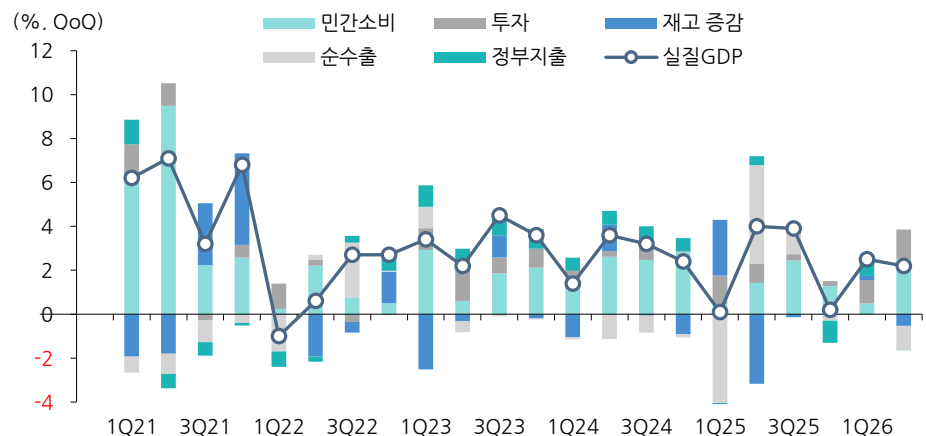
금리 정책 경로에 관한
연준의 치열한 집안 싸움

이번 동결 결정은 10대 2였다. 리사 쿡 연준 이사와 베스 해맥 클리블랜드 연은 총재는 기준금리를 25bp 인상하는 것이 적절하다는 반대 의견을 제시했다. 동결에 대한 반대가 금리 인화가 아니라 추가 인상을 요구하는 방향이었다는 점에서, 연준 내부의 물가 경계감이 여전히 강하다는 사실을 확인할 수 있다. 워시 의장은 이를 엄청난 집안 싸움이라고 표현했다.

물가 향방에 따라
긴축 정책의 속도와 폭 좌우

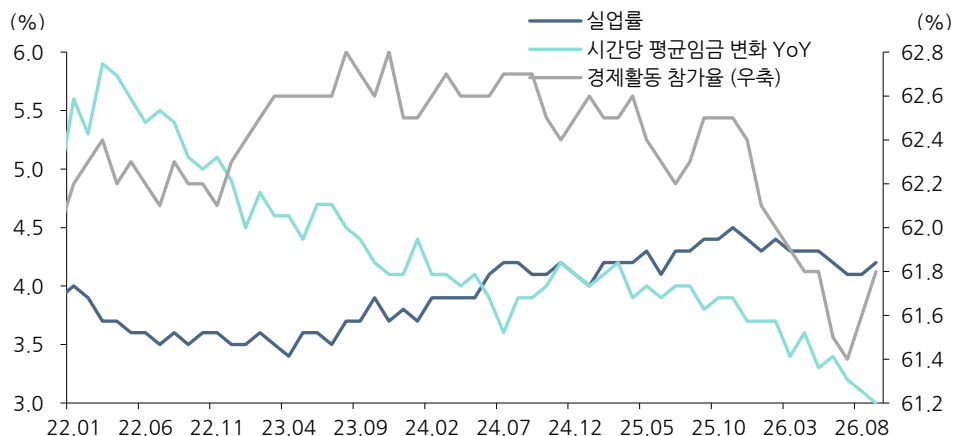
워시 의장은 미국 경제의 성장세가 강화되고 있다고 평가했다. 올해 상반기 GDP 증가율은 기존 추정치인 1.8%에서 2.4%로 상향 조정됐으며, 3분기에는 이보다 빠른 성장이 나타났을 가능성이 있다고 설명했다. 고용 측면에서도 실업률이 1년 전보다 낮아졌고, 실업급여 청구 건수의 4주 평균이 매우 낮은 수준이라고 언급했다. 성장과 이와 직결되는 고용에 대한 낙관적 판단은 결과적으로 물가안정 달성을 위한 추가적인 정책적 대응의 노력이 필요하다는 점을 시사하고 있다.

그림 3. 실질 GDP 및 지출별 기여도 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 실업률 및 시간당 평균임금 변화, 경제활동 참가율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

포워드 가이드선과 FOMC 운영 개편

발목 잡는 포워드 가이드선
연준의 정책 영향력 확대를 위한
고민

연간 금리 결정 회의 횟수
현재 8회
'27년 7회
'28년 6회

워시 의장은 평상시에는 포워드 가이드선을 선호하지 않는다는 입장을 재확인했다. 금융위기와 같은 비상 상황에서는 미래 정책 경로를 제시하는 것이 유용할 수 있지만, 경제가 강한 상황에서는 금리 경로를 미리 약속하기보다 실제 경제지표에 따라 판단하는 것이 적절하다는 설명이다. 이는 연준이 사전적인 정책 신호를 통해 시장의 금리 기대를 유도하는 방식에서 한발 물러서려는 변화다. 향후에는 연준의 포워드 가이드선보다 실제 물가와 고용 데이터, 정책위원들의 발언을 통해 금리 경로를 추론해야 하는 비중이 커질 수 있다.

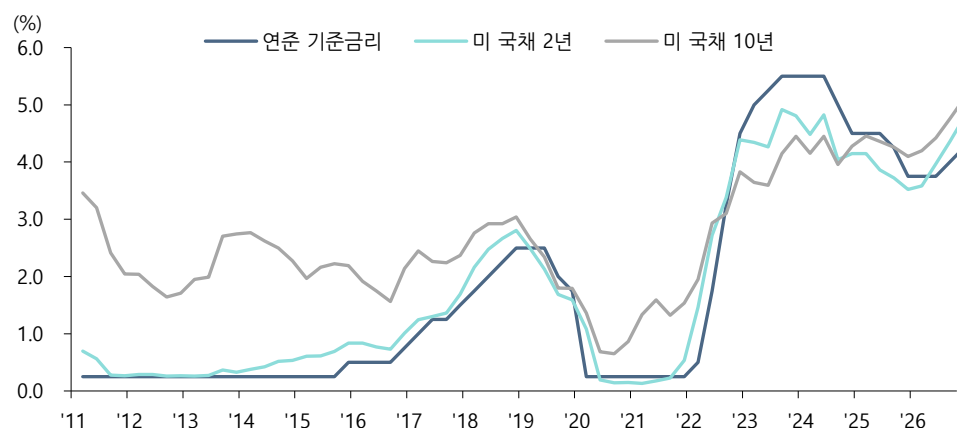
이에 회의 운영 방식에도 변화가 예고됐다. 2027년부터 연간 여덟 차례의 FOMC 회의 중 한 차례를 금리 결정과 성명문 발표 없이 통화정책 전략을 논의하는 회의로 운영하고, 2028년에는 이를 두 차례로 확대할 계획이다. 나머지 회의는 기존처럼 정책 결정에 집중한다. 정례적인 금리 결정과 장기적인 정책 전략 논의를 분리하려는 시도이다. 세부적 커뮤니케이션 방식은 아직 확정되지 않았다. 제도적 변화가 시작됐다고 평가하는 것이 적절하다.

표 1. 워시 연준의 FOMC 운영 개편과 개혁 과제

① FOMC 일정 개편 (신규)	<ul style="list-style-type: none"> - 27년 가을부터 적용, 연 8회 유지 - 27년: 전략 회의 1회 + 결정 회의 7회 - 28년: 전략 회의 2회 + 결정 회의 6회 - 전략 회의는 금리 결정·성명서 없음
② 개편 취지	<ul style="list-style-type: none"> - 금리 결정과 장기 전략 논의 분리 - 긴 시간 지평, '소수점 왼쪽'에 집중 - 세부 커뮤니케이션 방식은 미정 - '의사결정 구조 개선' 과제의 구체화
③ 포워드 가이드선 축소	<ul style="list-style-type: none"> - 평상시 포워드 가이드선 지양 재확인 - 금리 경로 사전 약속보다 데이터 중시 - 위기 시에만 정책 경로 제시 유용 - '커뮤니케이션 체계 개혁'의 연장선

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. 연준 기준금리와 미 국채 2년·10년 경로



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

AI 투자는 성장 동력의 확산이자 금리와의 상호 영향력 행사

AI발 성장을 이끌고 있는 미국 연준의 AI에 대한 평가 구체화

AI 관련 자본지출과 금리의 관계에 대한 연준의 평가는 구체화되고 있다. 워시 의장은 자본지출이 강할 뿐 아니라 여러 부문으로 확산하고 있으며, 현재 경제의 강세를 소수 업종의 영향만으로 설명하기는 이전보다 어려워졌다고 밝혔다. AI 투자가 특정 기업이나 산업을 넘어 보다 넓은 경제활동을 뒷받침하고 있다는 판단이다. 동시에 고금리가 AI 인프라 투자에 영향을 미치고 있다는 점도 인정했다.

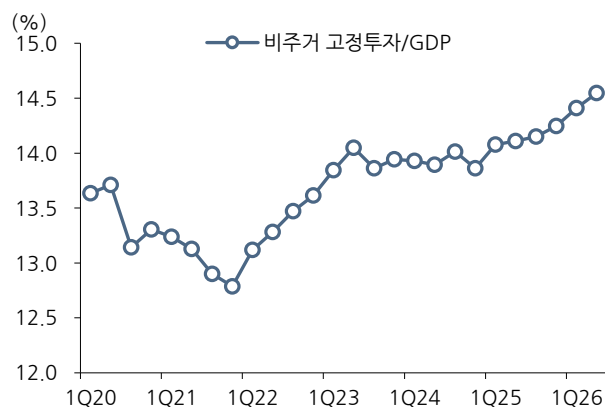
금리와 AI AI와 금리 양자 모두 상호의존적

시장 참여자들이 투자 대상을 보다 선별적으로 평가하고 있다. AI 투자가 금리와 무관하게 확대되는 독립적인 성장 동력은 아니라는 의미이다. AI 관련 투자는 생산성과 성장세를 뒷받침할 수 있지만, 자금조달 비용과 신용 여건에 따라 투자 대상과 규모가 달라질 수 있다. 또한 인프라 수요와 공급 제약은 비용과 물가에도 영향을 미칠 수 있다. AI 투자 확대를 성장 측면의 긍정적 요인으로만 볼 것이 아니라, 금리와 금융 여건이 투자 및 물가 경로에 미치는 영향까지 함께 살펴야 한다는 점에서 의미가 있다.

기존 연준 정책 경로 시나리오 유지 '26년 12월 25bp 인상 '27년 1Q 25bp 인상 그 이후 동결 전망

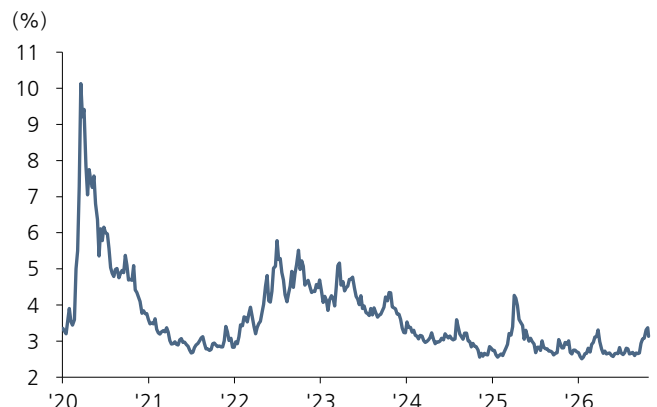
당사의 기존 전망과 시나리오를 유지한다. 10월 동결 이후 12월과 내년 1분기에 각각 한 차례 추가 인상을 단행한 뒤 금리를 동결하는 경로이다. 이는 확정된 정책 일정이 아니라 인플레이션이 충분히 완화되지 않고 경기의 회복력이 유지된다는 전제에 기반한 전망이다. 향후 물가가 예상보다 빠르게 둔화하거나 금융 여건의 긴축 효과가 확대될 경우 추가 인상의 시점과 횟수는 달라질 수 있다. 향후 핵심 변수는 인플레이션의 지속성, 성장과 고용의 회복력, 그리고 금리 상승이 금융 여건과 AI 자본지출에 미치는 영향이다.

그림 6. 명목 GDP 대비 비주거 고정투자 비율 추이



자료: BEA, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 미국 하이일드 회사채 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신열)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.