



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안내하



10월 FOMC Review: 금융안정도 같이 본다

Check Point

- 미 연준은 정책금리를 3.75~4.00%로 25bp 동결 결정. 9월 FOMC 인상 이후 금융 시장 변동성이 확대되면서 긴축적인 환경이 조성되며 미 연준은 연속 인상보다는 속도 조절을 택한 것으로 판단. 일부에서 인상 소수의견이 3명을 예상했던 것과 7월 동결 당시 3명의 인상 소수의견이 있었다는 점을 고려, 이번 2명의 인상 소수의견 등장은 예상보다 덜 매파적이었다고 평가.
- 고유가가 장기화될 것이라는 우려가 상존하는 가운데, AI 수익성 우려 등으로 인한 금융시장 변동성 확대 등을 고려해 미 연준은 동결로 속도 조절의 과정을 밟는 것으로 판단. 다만 성장과 고용에 대한 평가가 상당히 우호적이며, 물가 안정이라는 부분을 강조하고 있다는 점에서 12월 인상 전망 유지.
- 미 연준의 정책금리 인상 속도 조절로 단기 금리는 하락한 가운데, 장기 금리는 여전히 높은 국제유가와 인플레이션 우려 등을 반영해 상승하며 커브 스티프닝. 연준이 물가 안정 외에 금융안정 요인도 함께 고려한다는 사실을 확인. 이에 따라 최종금리 수준에 대한 눈높이가 이전보다 낮아지며 변화하는 과정이지만 고유가와 인플레이션, 성장 기대, 재정 우려 등의 요인은 크게 변화하지 않았다는 점에서 장기금리는 1분기까지 높은 수준이 이어질 전망.

미 연준은 10월 FOMC에서 정책금리를 3.75~4.00%로 유지하며 9월 인상 이후 한 차례 속도 조절에 나섰다. 이번 동결 결정은 최근 금융시장 변동성이 확대되고 시장금리 상승 등으로 금융여건이 긴축되면서 연속 인상에 따른 부담을 고려한 것으로 판단한다. 특히 AI 투자 수익성에 대한 우려가 확산되며 위험자산 가격이 조정받는 등 금융시장 불안이 확대된 점도 동결 결정에 영향을 미쳤을 것으로 보인다. 이번 회의에서는 2명의 위원이 인상 소수의견을 제시했다. 일부 시장 참가자들이 3명의 인상 소수의견을 예상했던 점과 지난 7월 FOMC에서 3명의 인상 소수의견이 등장했던 점을 고려하면, 이번 결정은 예상보다 덜 매파적이었다고 평가한다. 이는 연준 내부에서도 추가 긴축의 필요성에 공감하면서 금융시장 여건을 고려한 인상 속도 조절에 무게를 두고 있음을 시사한다.

금융여건 긴축이 추가 인상의 시급성을 낮춘 것으로 판단한다. 최근 국제유가가 높은 수준을 유지하며 인플레이션 우려가 지속되고 있으나, 시장금리 상승과 위험자산 가격 조정은 금융여건을 긴축시키는 요인으로 작용하고 있다. 금융여건의 긴축은 기업의 자금조달 비용을 높이고 투자와 소비를 제약한다는 점에서 정책금리 인상과 유사한 효과를 가져올 수 있다. 특히 AI 관련 기업들의 투자 수익성에 대한 의구심이 확대되는 가운데 높은 자금조달 비용이 기업의 투자 부담을 가중시킬 수 있다는 점도 고려할 필요가 있다. 이에 따라 연준은 추가 인상에 따른 금융시장 충격을 확대하기보다 기존 긴축의 파급효과를 점검할 시간을 확보한 것으로 해석한다. 이번 동결은 물가 압력 완화에 따른 정책 기조의 변화라기보다 금융시장 상황에 대응한 일시적인 속도 조절의 성격이 강하다고 판단한다.

견조한 성장과 높은 물가를 고려하면 추가 긴축 필요성은 여전히 있다. 연준은 이번 회의에서 경제활동에 대한 평가를 상향하며 미국 경제의 성장세에 대한 자신감을 드러냈다. 견조한 소비와 기업투자, 고용시장 여건은 높은 금리 수준에도 미국 경제가 양호한 성장세를 이어가고 있음을 보여준다. 특히 AI 관련 설비투자 확대와 생산성 개선 기대가 성장세를 뒷받침하는 가운데, 경기 둔화에 대응하기 위한 통화정책 전환의 필요성은 낮은 상황으로 판단한다. 동시에 높은 국제유가가 장기화될 가능성과 에너지 가격 상승의 여타 물가로의 전이

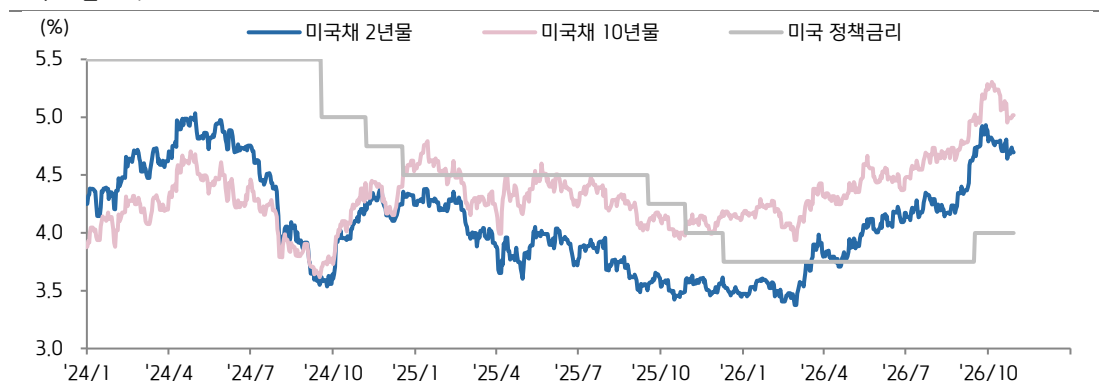
가능성 등을 고려하면 인플레이션 압력 역시 쉽게 해소되기 어려울 전망이다. 연준이 물가안정 의지를 재확인한 점은 금융시장 안정을 고려한 속도 조절과 별개로 추가 인상 기조를 유지하고 있음을 시사한다.

당사는 12월 25bp 추가 인상 전망을 유지한다. 이번 FOMC에서 연준은 금융시장 변동성 확대에 대응해 인상 속도를 조절했으나, 추가 긴축의 근거인 견조한 성장과 높은 물가에는 뚜렷한 변화가 없다고 판단한다. 특히 연준이 경제활동에 대한 평가를 상향하고 물가안정의 중요성을 강조했다라는 점에서 이번 동결을 긴축 종료의 신호로 해석하기는 어렵다. 9월 인상 이후 한 차례 동결을 통해 금융여건과 정책 파급효과를 점검한 만큼, 12월에는 추가 인상에 나설 것으로 전망한다. 이에 따라 연말 정책금리는 4.00~4.25%에 도달할 것으로 예상된다. 향후 국제유가의 높은 수준이 지속되고 경제지표가 견조한 흐름을 이어간다면 추가 긴축의 필요성은 더욱 강화될 수 있다. 반면 금융시장 불안이 재차 확대되며 신용여건이 급격히 악화될 경우에는 인상 시점이 지연될 가능성이 주요 위험 요인으로 작용할 전망이다.

FOMC 당일 미국채 금리의 장단기 구간이 차별화된 점은 주목할만 하다. FOMC 이후 미국채 2년물 금리는 하락한 반면 10년물 금리는 상승하며 수익률곡선이 가팔라졌다. 단기물 금리 하락은 연준이 연속 인상에 나서기보다 금융여건을 고려해 인상 속도를 조절할 것이라는 기대를 반영한 것으로 판단한다. 이는 시장이 예상하는 최종 정책금리 수준과 추가 인상 경로에 대한 눈높이가 조정되는 과정으로 해석한다. 반면 장기물 금리는 여전히 높은 국제유가와 인플레이션 우려, 견조한 성장 기대 등을 반영하며 상승했다. 특히 연준의 단기적인 정책금리 인상 속도가 조절되더라도 중장기 물가와 성장 전망이 크게 변화하지 않는다면 장기금리의 하락 압력은 제한될 수밖에 없다. 여기에 확장적 재정정책과 높은 재정적자, 국채 공급 부담 등이 기간프리미엄을 높은 수준으로 유지시키는 요인으로 작용할 전망이다.

미국채 10년물 금리는 내년 1분기까지 높은 수준을 유지할 전망이다. 이번 FOMC를 통해 연준의 연속 인상 가능성에 대한 우려는 일부 완화되었으나, 장기금리 상승을 견인해 온 고유가와 인플레이션 압력, 견조한 성장세, 재정 부담 등의 요인에는 근본적인 변화가 없다고 판단한다. 특히 연준이 금융시장 안정을 고려해 인상 속도를 조절하더라도 높은 물가가 지속되는 상황에서 통화정책의 긴축 기조 자체가 약화되기는 어려울 전망이다. 당사는 12월 추가 인상 전망을 유지하며, 내년 1분기까지 높은 물가와 성장세가 확인되는 과정에서 미국채 금리의 하방 경직성이 이어지는 가운데 상방 리스크가 높은 구간이 이어질 것으로 예상된다. 이후 물가 둔화와 성장 모멘텀 약화가 확인되는 시점부터 장기금리의 하락 전환이 가능할 것으로 판단한다.

미국채 금리 추이



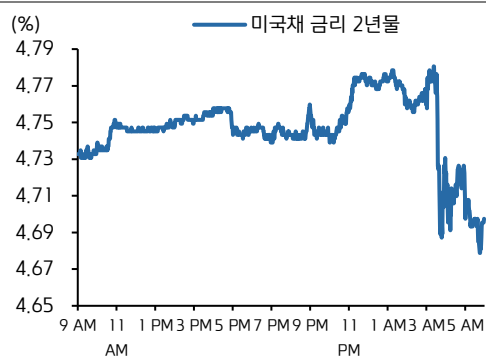
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2026년 9월과 2026년 10월 FOMC 성명서 변화

2026년 9월	2026년 10월
The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a <u>12 – 0 vote</u> :	The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a <u>10 – 2 vote</u> :
The Committee decided to <u>raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3–3/4 to 4 percent</u> , in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.	The Committee decided to <u>maintain the target range</u> 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 solid pace. <u>While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust.</u> Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.	Economic activity is expanding at a <u>strong</u> 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. <u>Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal.</u> The Committee will deliver price stability.	<u>Inflation remains elevated. The accumulation of more information will help the Committee determine the policy stance appropriate to ensure</u> a timely return of inflation to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.
	<u>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.</u>

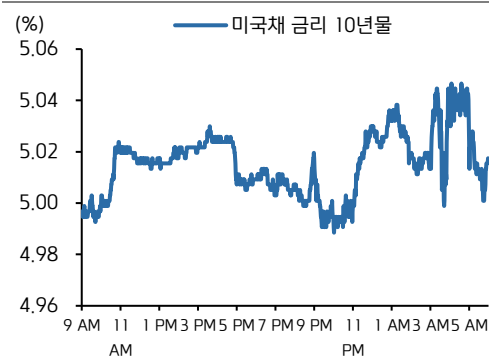
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 2년물 변화(분 차트)



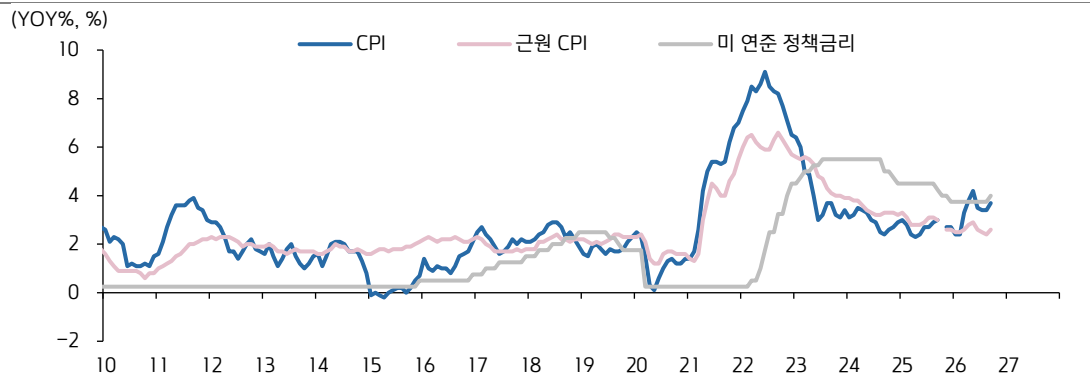
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 10년물 변화(분 차트)



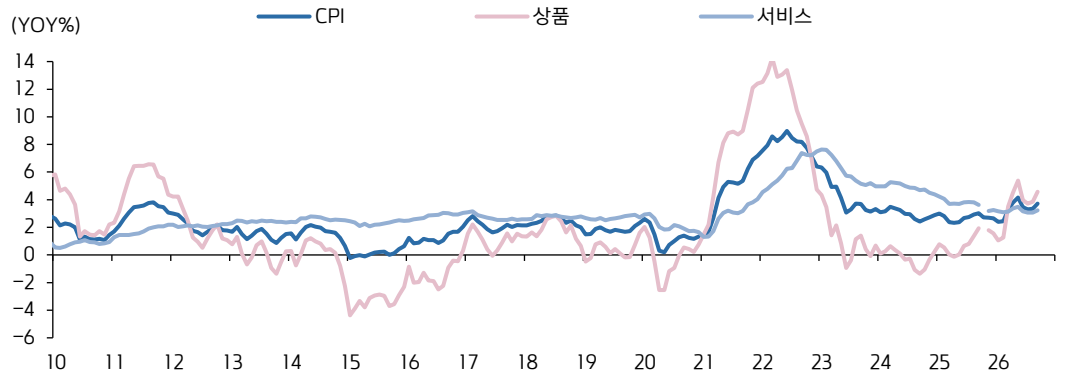
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가지수 추이



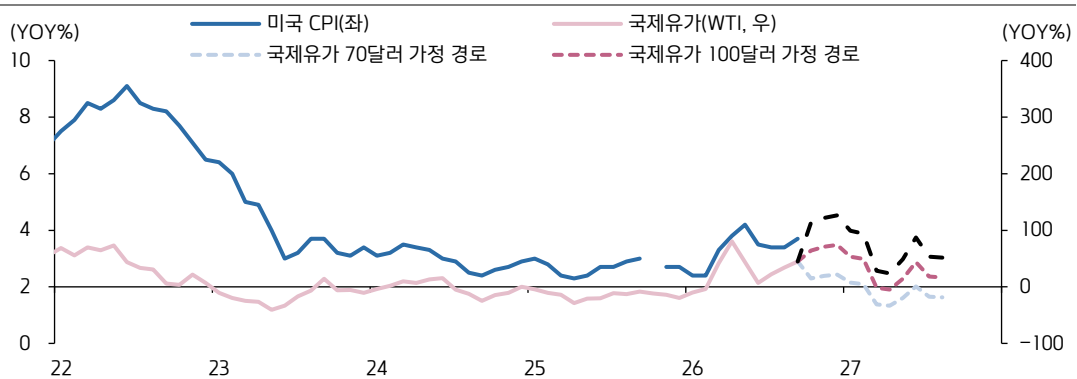
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가지수 세부지표



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가지수와 국제유가 경로별 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.