

10월 FOMC

약호 확인할 시간, 추가 처방은 12월에

10월 동결은 긴축 종료보다 정책 효과 확인을 위한 관망

10월 FOMC는 기준금리를 3.75~4.00%로 동결했으나, 추가 긴축 가능성은 여전히 유효한 것으로 판단한다. 당사는 12월 25bp 추가 인상 전망을 유지한다. 이번 동결은 긴축 사이클의 종료보다는 9월 금리 인상 이후 정책 효과를 확인하기 위한 일시적인 관망으로 평가한다. 연준은 경제활동에 대한 평가를 기존 '견조한(solid)'에서 '강한(strong)'으로 상향했으며, 리사 쿡 이사와 베스 해맥 클리블랜드 연은 총재는 25bp 추가 인상을 주장했다. 다만 성명에서 추가 정보의 축적을 통해 적정 정책기조를 판단하겠다고 밝힌 점은 기존 긴축의 파급효과를 확인하면서 추가 인상 시점을 결정하겠다는 의미로 해석된다. 강한 성장세와 높은 물가 수준을 감안하면 통화정책의 긴축 기조가 약화됐다고 판단하기는 어렵다.

기존 긴축의 파급효과 확인, 추가 인상 필요성은 미결정

워시 의장은 기존 긴축이 작동하기 시작했지만, 적정 정책금리 수준에 대해서는 아직 확고한 결론을 내리지 못했다고 평가했다. 특히 지난 회의 이후 금융여건이 다소 긴축됐으며, 이러한 변화가 정책 효과를 보여준다고 강조했다. AI 관련 투자에서도 신용스프레드 확대와 투자 선별이 나타나는 등 금리 상승의 영향이 확인되고 있다고 설명했다. 이는 정책금리의 추가 인상 없이도 시장금리와 금융여건을 통해 긴축 효과가 발생할 수 있다는 판단으로 해석된다. 다만 금융여건의 긴축 폭이 아직 크지 않다는 점도 인정했다. 결국 이번 동결은 추가 인상이 불필요하다는 판단보다는, 기존 긴축 효과가 충분한지 평가하기 위한 시간 확보에 가깝다.

강한 성장이 반드시 물가압력은 아님, 단기 물가 위험은 잔존. 생 산성 개선으로 강한 성장과 물가 안정 양립 가능

강한 경제성장을 반드시 인플레이션 압력 확대로 해석하지 않는다는 점도 주목할 부분이다. 워시 의장은 미국의 설비투자 확대가 AI 산업을 넘어 광범위하게 확산되고 있으며, 생산성 역시 최근 수년간 개선되고 있다고 평가했다. 대다수 위원이 현재 경제를 지나치게 과열된 상황으로 판단하지 않는다는 점도 강조했다. 생산성 개선으로 잠재성장률이 높아진다면 높은 경제성장률과 물가안정이 양립할 수 있다는 의미다. 다만 AI 투자 확대가 단기적으로 총수요와 물가를 자극할 가능성은 여전히 존재한다. 또한 유가 상승에 따른 단기 기대인플레이션 압력을 인정하면서도 중장기 기대인플레이션은 대체로 안정적이라고 평가했다. 연준이 경기 둔화 자체보다는 금융여건 조정을 통해 물가안정을 달성하는 데 무게를 두고 있음을 시사한다.

추가 인상 기대가 단기금리 하락 제약, 장기금리는 성장 기대와 기간프리미엄에 좌우

당사는 12월 25bp 인상으로 기준금리가 4.00~4.25%에 도달할 것이라는 전망을 유지한다. 물가상승률이 목표치를 상당 폭 상회하는 가운데, 견조한 소비와 광범위한 설비투자 확대 등 수요 측면의 물가 압력이 지속되고 있기 때문이다. 9월 점도표 역시 연내 추가 인상을 시사하고 있다. 다만 워시 의장이 다음 회의의 결정을 사전에 확정하지 않겠다는 입장을 밝힌 만큼, 12월 이후 추가 인상 여부는 물가 흐름과 금융여건 변화에 따라 결정될 전망이다. 실제 FOMC 발표부터 기자회견 종료까지 미국 국채 2년 물 금리는 약 5bp 하락한 반면, 10년물과 30년물은 각각 약 3bp, 5bp 상승하며 수익률곡선이 가팔라졌다. 미국 국채금리는 단기적으로 추가 인상 기대가 하락을 제약하겠으나, 중장기적으로는 최중금리 전망뿐 아니라 성장 기대와 기간프리미엄의 변화가 장기금리 방향성을 좌우할 것으로 판단한다.

FOMC 성명문 변경사항

표1. 2026년 10월 FOMC 성명문

구 분	전문번역
9월 FOMC 성명문	<p>연방공개시장위원회는 다음 성명서를 12대0 투표로 발표하기로 의결함:</p> <p>위원회는 연방기금금리 목표 범위를 0.25%p 인상하여 3.75%~4.00%로 상향하기로 결정하였으며, 이는 연방준비제도의 이중책무를 지원하기 위함임. 위원회는 은행 시스템 내 충분한 준비금을 유지하는 정책을 지속하고 있음</p> <p>경제활동은 견조한 속도로 확장되고 있음. 지정학적 상황에 부분적으로 기인하는 불확실성이 여전히 높은 가운데, 내수 소비는 견조한 모습을 보이고 있음. 생산성 증가는 강세를 보이고 있으며, 자본투자는 견실한(robust) 흐름을 나타내고 있음. 고용 증가는 노동력 증가 속도에 발맞춰 왔으며, 실업률은 거의 변화가 없음</p> <p>인플레이션은 여전히 높은 수준임. 오늘의 정책 조치는 위원회의 2% 목표로의 보다 신속한 복귀를 지지할 것임. 위원회는 물가안정을 달성할 것임</p>
10월 FOMC 성명문	<p>연방공개시장위원회는 다음 성명서를 10대2 투표로 발표하기로 의결함:</p> <p>위원회는 연방기금금리 목표 범위를 3.75%~4.00%로 유지하기로 결정하였으며, 이는 연방준비제도의 이중책무를 지원하기 위함임. 위원회는 은행 시스템 내 충분한 준비금을 유지하는 정책을 지속하고 있음</p> <p>경제활동은 강한(strong) 속도로 확장되고 있음. 지정학적 상황에 부분적으로 기인하는 불확실성이 여전히 높은 가운데, 내수 소비는 견조한 모습을 보이고 있음. 생산성 증가는 강세를 보이고 있으며, 자본투자는 견실한(robust) 흐름을 나타내고 있음. 고용 증가는 노동력 증가 속도에 발맞춰 왔으며, 실업률은 거의 변화가 없음</p> <p>인플레이션은 여전히 높은 수준임. 추가 정보가 축적됨에 따라, 위원회가 인플레이션의 목표로의 적시 복귀를 보장하기 위한 적절한 정책 기조를 판단하는 데 도움이 될 것임. 위원회는 물가안정을 달성할 것임</p> <p>리사 쿡(Lisa D. Cook), 베스 해맥(Beth M. Hammack) 위원이 반대표를 행사하였으며, 이들은 이번 회의에서 연방기금금리 목표 범위를 0.25%p 인상하는 것을 선호하였음</p>

주: ■ 9월 대비 표현이 달라진 부분, ■ 9월에는 없던 신규 추가 문단(반대표 명시)
 자료: Fed, 현대차증권

표2. 9월 → 10월 성명문 주요 변화

1) 표결 결과: (12 대 0, 25bp 인상) → (10 대 2, 동결)

9 월에는 만장일치로 0.25%p 인상(3.75~4.00%)을 단행했으나, 10 월에는 해당 수준에서 동결하며 리사 쿡(Lisa D. Cook), 베스 해맥(Beth M. Hammack) 2 명이 추가 인상을 주장하며 반대표를 행사함. 7 월에 인상을 주장했던 해맥 위원은 이번에도 일관되게 팽파적 입장을 유지한 반면, 쿡 위원은 이번에 새롭게 반대 대열에 합류함. 반면 7 월 반대표를 던졌던 카시카리·로건 위원은 9 월 인상 이후 더 이상 반대하지 않는 것으로 나타나, 9 월의 선제적 인상이 이들의 우려를 일부 해소한 것으로 해석됨

2) "a solid pace" → "a strong pace"

경제활동 확장 속도를 9 월에는 solid(견조한)로 표현했으나, 10 월에는 strong(강한)으로 한 단계 더 강한 표현으로 교체됨. 경기 모멘텀에 대한 자신감이 다소 커진 것으로 해석 가능

3) 인플레이션 문단: 행동 중심 → 데이터 의존(관망) 표현으로 전환

9 월에는 "오늘의 정책 조치(금리 인상)가 2% 목표로의 보다 신속한 복귀를 지지할 것"이라며 당일 인상 조치를 인플레이션 대응과 직접 연결지었으나, 10 월에는 "추가 정보가 축적됨에 따라 위원회가 적절한 정책 기조를 판단하는 데 도움이 될 것"이라는 문구로 교체됨

자료: Fed, 현대차증권

연준 의장 기자회견 주요 내용

표3. 10월 케빈 워시 연준 의장 기자회견 주요 내용 요약

Q. 2% 목표 달성 진전이 거의 없고 노동시장도 안정적이며 다수 위원이 12월 인상에 공감하는 듯한데, 왜 오늘 인상하지 않았나?

A. 물가안정 달성은 특정 날짜나 개별 데이터 하나의 문제가 아니라는 입장. 취임 후 5개월간 추진해온 '새로운 통화 처방'을 설명하며 ①2% 목표에 대한 책임을 재확인하고 ②중앙은행으로서 책임을 직접 지며 ③채스홀에서 공개한 정책 프레임워크를 제시했고 ④주기적으로 현실을 점검하되 행동도 병행(9월 금리인상)했다고 설명. 스왑 기반 인플레이션 보상·기대인플레이션 지표가 긍정적 방향으로 가고 있다는 점을 신호로 제시하며, 다가오는 기간이 정보가 풍부한 시기가 될 것이라는 입장. 아직 물가안정을 달성하지 못했다는 지적에는 동의하면서도 그 과정에 있다고 언급

Q. 성명서상 '정보 축적이 적절한 정책 기초 판단에 도움될 것'이라는 문구가 현재 금리 수준이 이미 적절할 수 있다는 의미인지?

A. 적절한 프로토콜을 판단해야 한다는 입장. 회의 기간 중 압도적 다수 위원의 판단은 그간의 '통화 처방'이 어느 정도 효과를 보이기 시작했다는 것이나, 확정적 결론에는 이르지 못했다는 설명. 확정적 결론이 있었다면 오늘 발표했을 것이며, 대신 현황 점검과 향후 판단 시 더 명확해질지 여부를 평가하는 데 집중했고 그럴 가능성이 있다고 판단했다는 입장

Q. 회의 전 일부 이사·위원이 '시간을 더 갖겠다'는 메시지를 낸 것에 관여했는지? 성명서 없는 회의의 공개 방식은?

A. 18명의 독립적인 동료 위원이 있으며, 본인은 점도표도 제출하지 않는다는 점을 들어 자신이 메시지를 일괄 조율하는 인물이 아니라고 설명. 진지하고 신중한 논의였다는 입장. 새 회의 형식(성명서 없는 회의)은 비교적 최근 결정된 사안으로, 세부사항은 내년 가을쯤 공개될 예정이며 그 전까지는 정책 결정이나 성명 발표를 하지 않을 방침

Q. 9월에 언급한 '경제적 진전과 기회 확대를 지속시키는 역할'이 책무(mandate)인지, 어떻게 이행할 것인지?

A. 의회가 부여한 책무는 물가안정과 완전고용(금융안정 맥락 포함)이며, 통화정책 측면에서 이를 이행할 최선의 방법은 물가안정 확보라는 입장. 취약계층에 가장 해로운 선택은 6년 넘게 지속된 목표 상회 인플레이션을 방지하는 것이라며, 물가안정을 반드시 달성하겠다고 강조

Q. 태스크포스 보고서는 언제 나오나? AI·데이터·대차대조표 관련 내용을 미리 알려줄 수 있는지?

A. 5개 태스크포스가 활발히 가동 중이며 아직 최종 보고서는 없으나 중간 점검에서 논의의 엄밀함이 인상적이었다는 평가. 연말 기한을 제시했으나 일부만 기한을 맞출 것으로 예상되며, 이는 생산성·고용, 인플레이션 프레임워크, 데이터, 대차대조표에 대한 재검토의 시작점일 뿐이라는 설명. 이번 정책 결정에는 반영되기 어렵지만 다음 정책 판단에는 기여할 것으로 기대. 11월 16일 생산성·고용 태스크포스 주관 공개 청문회를 예고하며, 생산성 혁명 여부 등 다양한 견해를 폭넓게 청취할 계획이라고 언급

Q. 트럼프 대통령이 10월 7일 백악관에서 "케빈은 훌륭하지만 오바마·바이든 등이 임명한 위원이 다수인 이사회에서 한 표에 불과하며, 이 이사회는 경제가 나빠지길 바라는 것 같다"고 발언했는데 동의하는지?

A. 공직자의 발언을 직접 논평하지 않겠다는 입장. 취임 5개월간의 경험상 이번에도 치열한 내부 토론('family fight')을 거쳐 진지하고 신중한 논의 끝에 이 시점에 맞는 올바른 정책 결정을 내렸다고 평가하며, 의장직을 맡게 된 것을 영광으로 생각한다

Q. 경제는 강하고 인플레이션은 2%를 크게 상회하는데 가계 기대인플레이션도 단기뿐 아니라 장기적으로도 목표를 웃돈다는 서베이가 있다. 오늘 동결로 가계가 Fed의 암묵적 목표가 사실상 완화된 것으로 받아들일 우려는 없는지?

A. 암묵적이거나 느슨한 목표는 없으며 PCE 기준 2%가 유일한 목표라는 입장. 인플레이션이 소비자에게 체감되기까지 6년이 걸렸다는 점을 인정하며, 소비자들도 주유소 등에서 가격 상승을 직접 체감하고 있어 단기 기대인플레이션이 오른 것이라고 설명. 다만 장기적으로 보면 대다수 가계·기업·금융시장은 Fed가 물가안정을 달성할 것이라는 신뢰를 유지하고 있다는 평가

Q. 유가와 미국 인플레이션 간 직접적 상관관계가 있다고 보는지? 유가 하락 시 인플레이션이 얼마나 빨리 반응할 수 있는지?

A. 가정적 질문에는 답하지 않겠다는면서도, 올해 유가 상승과 시장금리 간 상관관계가 최근까지 강했으나 최근엔 유가·정제마진이 높은 수준을 유지하는 가운데서도 시장금리는 오히려 하락 전환했다고 설명. 유가가 지정학적 요인으로 다시 하락할 경우 이중책무·금융시장 가격에 미치는 영향을 점검해야 할 것이라는 입장이며, 최근 유가 선물가격이 다시 상승한 점도 주목하고 있다고 언급

Q. 최근 미국의 성장·인플레이션 상당 부분이 AI 붐에서 비롯되는데, 이 부문이 주택시장처럼 금리에 민감하지 않다는 시각도 있다. AI 비중이 커진 만큼 금리를 더 올려야 하는 것 아닌지?

A. '금리인상이 AI 투자에는 영향이 없을 것'이라는 그간의 통념에 회의적이었다는 입장. 9월 이후 실제로 기술 섹터 안팎에서 투자 선별, 일부 자산 신용스프레드 확대, 금융여건의 일부 긴축 등 금리 효과가 나타나고 있다고 설명. 최근 데이터상 설비투자(CapEx) 강세가 AI 부문에 국한되지 않고 광범위하게 나타나고 있어, '성장이 특정 부문에만 국한된다'는 서사는 이제 설득력이 약하다고 평가

Q. 중간선거가 6일 앞으로 다가왔는데 이번 동결 결정에 선거가 영향을 미쳤는지? 정치적 고려가 없었다고 어떻게 확신시킬 수 있는지?

A. 정치는 결정에 어떤 역할도 하지 않았다는 입장. 이틀간 위원들과의 논의에서 정치나 선거 관련 언급은 전혀 없었다고 설명하며, 다가오는 기간이 정보가 풍부한 시기라는 점은 정치와 무관하다고 재차 강조

Q. 지난달 SEP에서 연내 추가 인상이 반영됐었는데, 이번 회의에서도 추가 인상에 대한 폭넓은 지지가 여전히 있는지?

A. SEP 관련 블랙아웃이 금요일 또는 주말쯤 해제되면 위원들이 직접 답할 수 있을 것이라는 입장. 위기 상황이 아닌 한 포워드 가이드를 선호하지 않으며(2008년 금융위기 당시 예외), 향후 회의 결과를 예단하지 않겠다는 원칙 재확인. 6주 후 회의 때 더 많은 것을 파악하게 되어 정책 판단에 더 나은 위치에 있을 것이라는 설명

Q. 향후 대차대조표를 추가로 축소할 경우, 한국·일본 등 해외 공식 국제 보유기관이나 역외 달러 자금시장에 미치는 충격을 어떻게 파악 계획인지?

A. AI 발 기술 투자 붐의 '원재료' 상당 부분이 일본·한국·싱가포르에서 공급되고 있어 한국 경제를 특히 주의 깊게 보고 있다는 입장. 신임 한국은행 총재와는 20년 지기이며 금융위기 당시부터 인연이 있다고 언급. 대차대조표 관련 사안은 전적으로 대차대조표 태스크포스 소관이며, 그 권고안은 내년 1분기 초쯤 FOMC에 전달될 것으로 예상되나 확정된 일정은 아니라는 입장. 변경이 있더라도 권고안에 대한 충분한 검토를 거칠 것이며, 현재 정책 결정에는 큰 영향이 없을 것으로 예상

Q. AI 투자 붐이 외부 자금조달 의존도를 높인다면 총수요가 과거보다 금리에 더 민감해지는 것 아닌지? 지난달 완화 조치 회수가 기대한 효과를 냈는지?

A. 두 번째 질문에 대해, 완화 조치 회수 이후 금융시장·금융여건에 나타난 효과는 대체로 예상과 부합했다는 입장

Q. 일부 위원들은 AI 투자 붐이 공급측 요인에서 수요측 인플레이션 압력으로 전환되고 있다고 보는데, 현재 수요가 인플레이션에 기여하는 정도와 Fed가 이를 얼마나 통제할 수 있다고 보는지?

A. 총수요 곡선의 크기·형태를 정밀하게 측정하기는 어렵다는 전제하에, 회의에서 논의된 위원들의 시각이 경제가 강하다는 본인 견해와 대체로 일치한다고 설명. 경제가 과열됐는지 여부는 대다수 위원의 판단과는 다르며, 이는 잠재성장을 자체를 정확히 알 수 없기 때문이라는 입장. 생산성 개선이 (AI 發 '초지능' 논의 이전부터) 수년간 진행되어 온 것으로 보이며, 이는 성장 자체가 인플레이션을 유발한다는 의미는 아니라고 설명. 정책 목표는 경제에 타격을 주거나 실업을 유발하는 것이 아니며, 금융여건의 긴축(지난 회의 이후 일부 긴축)을 통해 정책이 작동하고 있다고 평가. 이를 통해 경제를 더 지속가능하게 만들면서도 물가안정을 달성할 수 있다는 입장

Q. 다음 주 백악관에서 리사 쿡 이사 관련 청문회가 열리는데, 본인 또는 Fed가 해당 절차에 관여할 계획이 있는지?

A. 아는 바로는 없다는 입장

자료: Fed, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 분석 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 분석 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.