SK 증권

2026-10-29

REVIEW

26 년 10 월 FOMC

동결. 성장은 강하지만 인상은 점진적으로

채권 / 원유승 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 26 년 10 월 FOMC 동결. 시장 예상 부합. 인상 소수의견 2 명
Key: 12 월 추가 인상, 최종금리 4.50%(상단) 전망
Step: 중간선거 관련 장기금리 변동성 확대 주의 필요

10 월 FOMC 동결: 예상된 결과. 성장은 강하지만 인상은 점진적으로

10 월 FOMC 에서 기준금리 3.75~4.00%로 동결되었다. 연준이 9 월 긴축 시작 이후 연속 인상보다는 추가적으로 물가와 경제 상황을 점검할 필요가 있다고 봤기 때문이다. 인상 소수의견은 쿡 이사와 해맥 클리블랜드 연은 총재 2 명이 나왔다. 성명서에서는 성장에 대한 평가가 '견조함(solid)'에서 '강함(strong)'으로 상향 조정되었다. 연준 이사가 인상 소수의견을 제시했다는 점, 성장 평가가 추가 상향 조정되었다는 점에서 긴축 사이클 경로는 지속되고 있다고 볼 수 있다. 전반적으로 시장 예상에서 크게 벗어나지 않은 결과였다고 생각한다. 워시 연준 의장 기자회견도 물가 안정 의지 강조 및 포워드 가이던스 회피라는 기본적 틀에서 큰 변화가 없었다.

한편 워시 의장은 향후 통화정책 결정 회의 횟수 조절도 발표했다. 올해는 현행 연간 8 회 유지, 27 년에는 정책 결정 회의 7 회, 전략 회의 1 회, 28 년에는 정책 결정 회의 6 회, 전략 회의 2 회로 운영해 장기적으로 정책 결정 빈도를 줄이기로 했다. 이것은 당장의 통화정책 결정에 큰 영향을 주지는 않지만, 정책 결정 빈도가 줄어든다는 점에서 향후 회의별 정책 변동 가능성 및 폭, 이에 대한 시장금리 변동성 모두 확대될 수 있는 요인이라고 생각한다.

미국 12 월 인상 전망: 현재의 적절한 정책 기조는 인상

미국 기준금리는 26 년 12 월에 추가 인상될 것으로 전망한다. 근원 물가 상방 압력이 여전히 존재하기 때문이다. 연준은 성명서에서 '더 많은 정보 축적은 적시 2% 물가 목표 달성에 적절한 정책 기조 결정을 도울 것'이라는 문구를 추가했다. 향후 예정된 9 월 PCE, 3 분기 GDP 등 경제지표들은 전반적으로 물가 상방 압력의 지속을 가리킬 것으로 보인다. 9 월 CPI 와 PPI 를 기반으로 9 월 근원 PCE 물가지수를 추정해보면 MoM 0.3% 수준이다. 이를 연율화해서 본다면 26 년 5 월 이후 처음으로 3 개월 연율화 흐름이 6 개월 연율화 흐름을 상회해 상방 압력이 나타난다. 성장 측면에서도 연준은 평가를 상향 조정했고, 워시 의장은 3 분기 GDP 가 상반기보다 더 성장세가 확대되었을 것이라 평가했다. 이런 점을 고려해보면, 12 월에 적절한 정책 기조는 '인상'이 될 것이라 생각한다. 인상 소수의견이 2 명 나온 점도 이러한 의견을 뒷받침한다.

미국 최종금리 수준은 4.50%(상단)가 될 것으로 전망한다. 현재 미국은 물가 측면에서 9 월 CPI MoM 기준 ① 칩플레이션(교육 및 통신 상품 0.87%), ② 관세 여파(여가상품 0.86%, 의류 0.31%), ③ 에너지 충격 파급 효과(운송 서비스 0.59%, 운송 상품 0.39%), ④ 수요측 압력(여가 서비스 0.30%)이 있는 상황이다. 워시 의장은 물가 수치에 있어 '소수점 왼쪽'에 집중한다고 발언했다. 또한 특정 시점의 단편적 데이터 하나하나에 통화정책이 달려있지 않다고 말했다. 이는 모두 물가의 기조적인 추세가 둔화로 일관되게 나타나야 긴축을 멈출 것이라는 걸 의미하기에, 한 차례의 인상으로 이를 달성하긴 어려울 것이라 생각한다. AI 로 인한 생산성 개선 가능성에 잠재성장률과 중립금리 추정 수준이 올라올 수 있는 점도 추가적인 긴축 가능성을 지지하는 요인이다. 잠재성장률과 생산성 개선을 정확히 모르기에 성장이 강하다고 가파른 긴축으로 들어가진 않지만, 그렇다고 긴축 경로 자체가 무효인 것은 아니다.

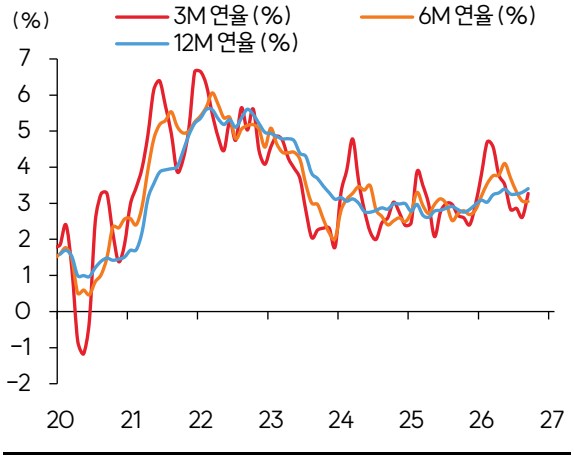
미국채 금리는 10 월 FOMC 이후 중간선거 결과를 주시하며 변동성 확대될 것으로 전망한다. 10 월 FOMC 결과로 스티프닝이 나타난 상황에서, 중간선거 관련 이벤트가 발생한다면 장기금리 변동성이 더 크게 확대될 수 있다고 생각한다. 국고채도 중간선거 관련 장기물 중심 변동성 확대에 주의할 필요가 있다. 10 월 국고채 강세는 외국인들의 선물 매수 중심으로 나타난 결과다. 외국인 투심에 변화가 생긴다면 국고채도 영향을 받기 쉬운 구간이다.

26년 10월 FOMC 성명서 변화

<26년 9월 FOMC 성명서>	<26년 10월 FOMC 성명서>
The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a ~~12-0 vote~~: The Committee decided to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 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. 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. Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.	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.**

자료: Fed, SK 증권

미국 근원 PCE 물가지수 연율화 추이



자료: 미 경제통계국(BEA), SK 증권
주: 9월 수치는 CPI와 PPI를 통해 추정한 수치

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도