

1월 FOMC 코멘트

여유 찾은 연준, 다시 관망모드 진입

- 1월 FOMC 회의, 예상대로 동결, 고용 하방 리스크와 물가 상방 리스크 완화
- 월러와 마이런 이사는 동결 결정에 반대(25bp 인하 선호), 월러의 차기 의장 도전은 현재진행형
- 연준 평가대로 미 성장세 개선, 고용은 실업률 중심으로 안정화, 관세발 인플레 압력 남아있으나 올해 하반기로 갈수록 점차 해소에 무게, 기준금리 전망은 연내 2회 인하에서 1회 인하로 수정

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com

RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

기준금리는 예상대로 동결, 연준은 다시 관망모드

- 1월 FOMC 회의에서 기준금리는 예상대로 동결(레인지 3.5~3.75%) 만장일치는 또 실패
- 크리스토퍼 월러와 스티븐 마이런 이사는 기준금리 동결 결정에 반대(25bp 인하 선호)
- 월러 이사의 비둘기파적인 스탠스는 그가 여전히 차기 연준 의장에 도전 중임을 시사
- 1월 FOMC 성명문에서 성장과 고용에 대한 평가 개선
- 파월도 성장에 대한 전망이 명백히 개선됐고(clearly improved), 고용시장도 어느정도 안정화 되면서 하방 리스크가 완화된 것으로 평가
- 인플레이션도 여전히 다소 높은 수준을 유지하고 있어 인플레이션 리스크는 여전히 남아 있으나 관세로 인한 물가 전가효과는 예상보다 약하게 나타나고 있음
- 데이터의 공백이 있으나 확인된 데이터로 보면 견조한 미국 경기와 달리 불안했던 고용시장은 실업률 등 지표 중심으로 대체로 안정화되는 흐름
- 추가적인 고용 악화 또는 인플레이션 둔화가 나타나기 전까지 연준은 관망모드에 돌입

파월, 정치 압력과 본인 거취에 대한 물음에 답변하지 않아

- 곧 발표가 예상되는 차기 연준 의장에 대한 인선만큼 중요한 파월의 향후 거취에 대해서는 이번 회의에서도 힌트를 얻을 수 없었음.
- 기자회견에 초반부터 정치적 압력과 5월 퇴임 이후 파월의 거취에 대한 질문이 있었으나 파월 의장은 이에 대한 답변을 거부하며 추가적인 입장을 밝히지 않았음
- 또한 최근 달러화의 움직임에 대해서도 재무부 소관이라며 별다른 언급을 자제

연준 기준금리 인하 경로 수정: 연내 1회 인하

- 미국 경기 개선 흐름 강화에 따른 성장을 전망치 상향 조정(기준 전망 1.9%→2.4%)으로 당당사의 연내 2회 인하 전망을 1회 인하로 수정
- 다만, 차기 연준 의장 인선과 파월의 거취, 6월 이후 점차 약화될 가능성성이 높은 인플레이션 압력과 금리 민감도가 높은 주택부문 부진 등 감안할 때 2회 인하 가능성도 상존(60대 40)

FOMC 파월 의장 기자회견 주요 내용

<표 1> 1월 파월 의장 기자회견 주요 내용 요약

Q. 최근 성명문에서 고용 관련 문구를 완화한 배경은?

A. 정부 셧다운 및 통계 왜곡 영향이 점차 축소되고 있으며, 최근 고용·실업 지표에서 일부 안정화 신호가 관찰됨. 동시에 성장 전망이 지난 회의 대비 뚜렷하게 개선되면서 노동수요에도 긍정적 영향을 줄 것으로 판단해, '고용 하방 리스크 확대' 문구는 더 이상 데이터에 부합하지 않는다고 판단

Q. 이번 회의에서 추가 금리 인하 논의가 있었나? 향후 인하 시점은?

A. 위원회 내에서는 금리 동결에 대해 폭넓은 공감대가 형성됨. 최근 세 차례 인하 이후 정책은 양대 책무 리스크에 대응하기에 적절한 위치에 있으며, 향후 결정은 특정 시점을 전제하지 않고 회의별로 데이터·전망·리스크 균형을 종합해 판단할 방침

Q. 현재 기준금리는 중립금리 대비 어떤 수준인가?

A. 기준금리는 중립금리 추정 범위 내 상단에 위치하나, 현 시점에서 정책이 명확히 긴축적이라고 단정하기는 어려움. 이미 상당한 수준의 정상화가 진행된 만큼, 당분간은 현 수준에서 경제 흐름을 점검할 여건이 마련됐다고 판단

Q. 관세가 물가에 미친 영향과 향후 인플레이션 경로는?

A. 최근 상품 물가 상방 압력의 상당 부분은 관세에 기인한 일회성 요인으로 판단. 관세 효과를 제외할 경우 근원 PCE 물가는 2%를 소폭 상회하는 수준이며, 서비스 부문에서는 점진적 디스인플레이션이 지속되고 있음. 추가 관세 인상이 없다면 관세 효과는 연중 정점을 통과한 뒤 완화될 것으로 예상

Q. 물가 안정 시 금리 인하 재개 가능성은?

A. 물가 둔화와 노동시장 약화 중 어느 하나만으로 판단하지 않으며, 두 변수의 조합을 종합적으로 평가. 노동시장이 다시 약화되거나 물가 하방 압력이 확인될 경우 정책 완화 여지가 있으나, 현 단계에서 단일 조건을 전제한 기준은 설정하지 않음

Q. 향후 금리 인상 가능성도 열려 있다?

A. 현 시점에서 다음 정책 행보가 인상이라는 가정은 위원회 내 기본 시나리오가 아님. 다만 정책은 사전에 방향을 고정하지 않으며, 목표 달성을 저해하는 상황이 발생할 경우 적절한 대응에 나설 것

Q. 달러 약세 및 환율 변동성에 대한 연준 입장은?

A. 환율 및 달러 가치는 재무부 소관 사항으로 연준의 정책 범위에 포함되지 않음. 통화정책 결정 과정에서 환율 수준이나 변동성에 대해 직접적인 논평은 하지 않는 것이 원칙

Q. 장기금리 상승이 통화정책 효과를 약화시키고 있나?

A. 장기금리는 재정 여건, 위험 인식 등 다양한 요인에 의해 결정되며 단기 정책금리와 일대일로 연동되지 않음. 장기금리 상승이 금융여건을 일부 제약할 수는 있으나, 통화정책 효과를 본질적으로 해소한다고 보기는 어려움

Q. 미 재정정책과 일본 국채시장 사례를 어떻게 평가하나?

A. 미국의 재정 경로는 장기적으로 지속 가능하지 않으며, 초기 대응이 바람직하다는 점에는 이견이 없음. 다만 일본 사례와 같은 단기적 시장 불안 국면과 직접 비교할 단계는 아니며, 현 시점에서 금융시장에 즉각적인 제약 요인으로 작용하고 있다고 보지는 않음

Q. 고용 둔화가 실제인가, 일시적 착시인가?

A. 이민 둔화로 노동공급 증가가 급격히 낮아진 가운데 노동수요 역시 유사한 폭으로 둔화되며 고용 해석이 어려운 국면. 일부 지표에서는 고용 여건 악화를 시사하는 신호가 존재하나, 실업률은 안정 조짐을 보이고 있어 구조적 판단에는 신중할 필요

Q. 성장 강세의 배경은 무엇인가?

A. 재정정책 효과 본격화 이전에도 소비가 견조한 흐름을 보였으며, 금융여건 완화와 AI·데이터센터 투자 확대가 성장에 기여. 소비심리는 부진하나 실제 지출은 이를 상회하는 모습으로, 미 경제는 전반적으로 견조한 출발을 보이고 있음

Q. 고물가에도 소비가 유지되는 이유는?

A. 자산가격 상승의 수혜를 입은 고소득층 소비가 성장에 기여하는 반면, 저소득층은 체감 물가 부담으로 소비 패턴 조정이 관찰됨. 연준은 이러한 분화 양상을 인지하고 있으며, 물가 안정이 가계 부담 완화의 핵심이라는 인식 하에 정책을 운영 중

Q. 연준의 정치적 독립성은 왜 중요한가?

A. 통화정책 독립성은 선거 주기와 분리된 정책 운용을 가능하게 하는 제도적 장치로, 대부분의 선진 민주국가가 채택한 원칙. 독립성 훼손 시 정책 신뢰 회복이 어려워질 수 있으며, 연준은 이를 유지하는 데 강한 의지를 가지고 있음

Q. AI 확산이 고용과 성장에 미칠 영향은?

A. AI는 단기적으로 일부 직무를 대체할 가능성이 있으나, 중장기적으로 생산성 제고와 소득 증가의 기반이 될 수 있음. 다만 고용에 미치는 총효과는 아직 불확실하며, 연준은 거시적 관점에서 관련 데이터를 지속적으로 분석 중

Q. 대법원 리사 쿡(Lisa Cook) 관련 재판 방청 및 재무장관 비판에 대한 입장은?

A. 다른 정부 당국자 발언에 대해서는 논평하지 않는 것이 원칙. 해당 재판은 연준 역사상 매우 중요한 법적 사안으로 판단했으며, 과거 불거 의장 사례 등 선례를 고려해 개인 판단으로 방청했을 뿐, 정책적 의미를 부여할 사안은 아님

Q. 연준 의장직 또는 의사직 거취 결정 여부는?

A. 관련 결정은 아직 없으며, 현 시점에서 논의하거나 언급할 계획도 없음. 인사 문제는 적절한 시점과 절차가 있을 사안으로, 통화정책 논의와는 분리해 접근

Q. 차기 연준 의장 지명 또는 정치권 개입 가능성에 대한 견해는?

A. 향후 인사 문제는 의회 및 행정부 권한 사항으로, 연준이 사전에 언급하거나 추측할 사안이 아님

Q. 연준의 정치적 독립성이 훼손될 경우 미국 경제에 미칠 영향은?

A. 중앙은행 독립성은 특정 인물을 보호하기 위한 것이 아니라, 선거 주기에 따른 정치적 압력으로부터 통화정책을 분리하기 위한 제도적 장치. 독립성이 훼손될 경우 정책 신뢰 회복이 매우 어려워질 수 있으며, 이는 장기적으로 가계와 경제 전반에 부정적 영향을 미칠 수 있음. 연준은 독립성 유지에 강한 의지를 가지고 있음

자료: FED, 현대차증권

<표2> 2025년 12월, 2026년 1월 FOMC 성명문 변화

구 분

전문번역

가용 지표들은 경제활동이 완만한 속도로 확장되고 있음을 시사. 올해 들어 고용 증가세는 둔화되었으며, 실업률은 9월까지 소폭 상승. 보다 최근의 지표들도 이러한 흐름과 일치. 인플레이션은 연초 이후 상승했으며 여전히 다소 높은 수준을 유지

위원회는 장기적으로 최대 고용과 2%의 인플레이션 달성을 추구. 경제 전망을 둘러싼 불확실성은 여전히 높은 수준을 유지. 위원회는 이중책무 양측에 대한 위험에 주의를 기울이고 있으며, 최근 몇 달간 고용에 대한 하방 위험이 상승했다고 판단함

이러한 목표를 지원하기 위해, 그리고 위험 균형의 변화를 고려하여, 위원회는 연방기금금리 목표 범위를 0.25%포인트 인하하여 3.50% ~ 3.75%로 조정하기로 결정. 연방기금금리 목표 범위의 추가 조정의 폭과 시점을 고려함에 있어, 위원회는 입수되는 데이터, 전개되는 전망, 위험의 균형을 신중히 평가할 것. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음

12월 FOMC
성명문

통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미치는 영향을 계속해서 관찰할 것. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 방해할 수 있는 위험이 발생할 경우, 통화정책 기조를 적절히 조정할 준비가 되어 있을 것. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개를 포함한 광범위한 정보를 반영할 것

위원회는 지금준비금 잔액이 충분한 수준(ample levels)까지 감소했다고 판단하며, 향후에도 충분한 지금준비금 공급을 유지하기 위해 필요 시 단기 국채 매입을 개시할 것

통화정책 결정에 찬성한 위원은 제롬 파월 의장, 존 윌리엄스 부의장, 마이클 바, 미셸 보우만, 수잔 콜린스, 리사 쿡, 필립 제퍼슨, 알베르토 무살렘, 크리스토퍼 월러

반대한 위원은 스티븐 마란, 오스틴 굴스비, 제프리 슈미드로 스티븐 마란은 이번 회의에서 연방기금금리 목표 범위를 0.50%포인트 인하하는 것을 선호하였으나 오스틴 굴스비와 제프리 슈미드는 이번 회의에서 목표 범위의 변동을 원하지 않았음

가용 지표들은 경제활동이 견조한 속도로 확장되고 있음을 시사. 고용 증가는 낮은 수준을 유지하고 있으며, 실업률은 일부 안정화 조짐을 보임. 인플레이션은 여전히 다소 높은 수준을 유지하고 있음.

위원회는 장기적으로 최대 고용과 2%의 인플레이션 달성을 추구. 경제 전망을 둘러싼 불확실성은 여전히 높은 수준을 유지. 위원회는 이중책무 양측에 대한 위험에 주의를 기울이고 있음.

이러한 목표를 지원하기 위해, 위원회는 연방기금금리 목표 범위를 3.50%~3.75%로 유지하기로 결정함. 연방기금금리 목표 범위의 추가 조정의 폭과 시점을 고려함에 있어, 위원회는 입수되는 데이터, 전개되는 전망, 위험의 균형을 신중히 평가할 것. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음.

1월 FOMC
성명문

통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미치는 영향을 계속해서 관찰할 것. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 저해할 수 있는 위험이 발생할 경우, 통화정책 기조를 적절히 조정할 준비가 되어 있음. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개를 포함한 광범위한 정보를 반영할 것

통화정책 결정에 찬성한 위원은 제롬 파월 의장, 존 윌리엄스 부의장, 마이클 바, 미셸 보우만, 리사 쿡, 베스 해맥, 필립 제퍼슨, 닐 카시카리, 로리 로건, 앤나 폴슨임

반대한 위원은 스티븐 마이런과 크리스토퍼 월러로, 이들은 이번 회의에서 연방기금금리 목표 범위를 0.25%포인트 인하는 것을 선호했음

자료: FED, 현대차증권

