

## 제 목

## 2026년 1월 FOMC 회의 의사록 주요 내용

## &lt;요약&gt;

- (경제 동향 및 전망) 참석자들은 인플레이션이 2% 목표 수준으로 하락할 것으로 예상하였으나, 하락 속도와 시기가 여전히 불확실하다고 평가하면서 인플레이션이 FOMC의 목표를 지속적으로 상회할 리스크가 상당하다고 판단
    - 참석자들은 대체로 적절한 통화정책이 유지된다면 올해 노동시장이 안정된 이후 개선될 가능성이 크다고 평가하면서도 하방 리스크가 여전히 남아있다고 판단
  - (통화정책) 거의 모든 참석자들은 인플레이션이 다소 높은 수준에 머무르는 반면 경제활동은 완만한 속도로 확장되고 있는 점을 감안하여 연방기금금리의 목표범위를 동결(3.50~3.75%)하는 데 찬성하였지만, 반대 의견(금리인하 지지)도 상존
    - 참석자들은 인플레이션이 예상과 부합하게 하락할 경우 연방기금금리 목표범위를 추가 하향 조정하는 것이 적절할 것이라고 판단하면서도 입수 데이터를 면밀히 평가할 동안 일정 기간 금리 동결이 적절하다는 의견을 개진
- ◆ [평가] FOMC 참석자 거의 대부분이 이번 정책금리 유지가 적절하다고 판단하는 데다 인플레이션 지속 우려 등을 이유로 금리결정의 상·하방 가능성을 모두 열어두는 서술(two-sided description)에 대한 지지 의사도 개진된 점 등을 감안할 때
- 연준은 입수 데이터를 면밀히 점검하면서 매 회의마다 금리 동결 적절성에 대한 논의를 이어갈 것으로 예상

## 1. 경제 동향 및 전망에 대한 논의

- **(인플레이션 동향)** 참석자들은 전반적인 인플레이션이 2022년 고점에서 상당히 완화되었지만, FOMC의 장기 목표인 2%에 비해 다소 높은 수준을 유지하고 있다고 평가
  - o 참석자들은 대체로 이처럼 높은 수치가 관세 인상의 영향을 받은 것으로 보이는 근원 상품 인플레이션에 주로 기인한 것으로 평가
  - o 일부 참석자들은 근원 상품 가격과는 대조적으로 근원 서비스에서, 특히 주거 서비스 부문을 중심으로 디스인플레이션이 계속되고 있다고 언급
- **(인플레이션 전망)** 참석자들은 인플레이션이 2% 목표 수준으로 하락할 것으로 예상하였으나, 하락 속도와 시기는 여전히 불확실하다고 보았음
  - o 참석자들은 대체로 관세가 근원 상품 물가에 미치는 영향이 올해 중 약화되기 시작할 것으로 예상
  - o 몇몇 참석자들은 주거 서비스 인플레이션의 지속적인 완화가 인플레이션 전반에 계속해서 하방 압력을 가할 가능성이 높다고 언급
  - o 또한 몇몇 참석자들은 기술 발전 및 규제 변화에 따른 생산성 향상이 인플레이션에 하방 압력을 줄 것으로 예상
    - 이러한 견해에 따라 소수의 참석자들은 기업들이 비용 상승을 상쇄하기 위해 자동화 확대 및 여타 조치들을 이행하고 있다는 기업들의 보고 내용을 언급하였으며 이는 비용의 소비자 가격 전가나 마진 축소 필요성을 줄일 것이라고 보았음
  - o 그러나 대부분의 참석자들은 FOMC 목표인 2%를 향한 진전이 일반적인 예상보다 느리고 불균등할 수 있다고 경고하였으며, 인플레이션이 FOMC의 목표를 지속적으로 상회할 리스크가 상당하다고 판단

- 이들 중 일부는 관세 관련 부분을 포함한 비용 압력에 대응하여 올해 가격 인상을 계획하고 있다는 기업 관계자들의 보고를 인용
  - 여러 참석자들은 또한 지속적인 수요 압력으로 인플레이션이 2%에 비해 높은 수준을 유지할 가능성을 제기
- o 참석자들은 대부분의 장기 기대 인플레이션 지표가 여전히 FOMC의 2% 목표와 일치한다고 평가
  - 또한 여러 참석자들은 시장지표와 서베이에 반영된 단기 기대 인플레이션 지표가 작년 봄의 최고치에서 하락했다는 점을 강조
- (노동시장 여건) 참석자들은 최근 몇 개월간 실업률이 순(net)으로는 안정적으로 유지되었으나, 고용 증가는 낮은 수준을 유지하고 있다고 언급
- o 대부분의 참석자들은 실업률, 해고, 구인 공고 등 최근 지표들에서 노동시장 여건이 점진적인 냉각기를 거친 후 안정화되는 조짐을 볼 수 있다고 언급
  - 거의 모든 참석자들은 해고 수준이 여전히 낮지만, 고용 역시 낮은 수준이라고 평가
  - 이와 관련하여 몇몇 참석자들은 경제 전망의 불확실성과 AI 및 기타 자동화 기술이 노동시장에 미치는 영향을 감안하여 기업 관계자들이 고용 결정에 여전히 신중한 태도를 보이고 있다고 언급
- o 일부 참석자들은 순 이민 감소와 같은 공급 요인이 낮은 고용 증가세에 영향을 주고 있다고 지적
  - o 참석자들은 대체로 적절한 통화정책이 유지된다면 올해 노동시장이 안정된 이후 개선될 가능성이 크다고 평가하였으나, 노동시장 전망은 여전히 불확실하다고 지적

- 대다수(vast)의 참석자들은 노동시장 여건이 어느 정도 안정세를 보이고 있으며 노동시장의 하방 리스크가 줄어들었다고 판단
  - 그러나 일부 참석자들은 노동시장의 안정화 조짐에도 불구하고 고용여력에 대한 서베이, 시간제 근무를 통해 생계를 유지하는 비율 등 일부 지표상으로는 여전히 상황이 취약하다고 언급
    - o 또한 대부분의 참석자들은 노동시장 하방 리스크가 여전히 남아있다고 판단
  - 특히 일부 참석자들은 고용이 저조한 상황에서 노동 수요가 추가로 감소할 경우 실업률이 급격히 상승할 가능성을 지적하고, 경기 민감도가 낮은 부분에 고용이 집중되는 현상이 잠재적으로 전체 노동시장의 취약성이 높아졌다는 신호로 해석될 수 있다는 의견도 제시
- (경제 활동) 참석자들은 경제 활동이 견고한 속도로 확장되고 있는 것으로 보인다고 평가
- o 참석자들은 대체로 소비지출이 가계 자산 증가에 크게 힘입어 회복력을 유지하였다고 언급
  - 총 소비는 회복력을 보이는 것으로 평가되었으나, 몇몇 참석자들은 기업 관계자들의 보고나 최근의 분석자료(고소득층 소비자 매출 호조와 저소득층 소비자의 매출 부진)를 인용하며 소득 계층 간 격차를 지적
  - o 참석자들은 기업 고정 투자가 특히 기술 부문을 중심으로 여전히 건설하다고 평가
  - 농업 부문에서는 두어 명의 참석자들이 작물은 여전히 부진한 반면 축산 분야는 강세를 유지하고 있다고 언급
- (경제 성장) 참석자들은 대체로 2026년에도 경제 성장 속도가 견고한 수준을 유지할 것으로 예상하였지만, 성장 전망에 대한 불확실성은 여전히 높다고 보았음

- o 대부분의 참석자들은 지속적으로 우호적인 금융 여건, 재정정책, 규제 정책 변화가 성장을 뒷받침할 것으로 전망
  - 또한 몇몇 참석자들은 AI 관련 투자 확대와 최근 몇 년간의 높은 생산성 확대를 고려할 때 지속적인 생산성 향상이 경제 성장에 기여할 것이라고 판단
- (금융 안정) 여러 참석자들은 높은 자산가격 평가와 역사적으로 낮은 신용 스프레드에 대해 언급
  - o 일부 참석자들은 최근 AI 부문과 관련하여 주식시장 고평가, 소수 기업에 대한 시장 가치 및 활동 집중, 부채를 통한 자금조달 확대 등 잠재적 취약성을 논의하였음
  - o 소수의 참석자들은 불투명한 사모시장(private market)을 통해 이루어지고 있는 AI 관련 인프라 구축 자금 조달에 대한 모니터링이 필요하다고 언급
  - o 몇몇 참석자들은 사모신용 부문 및 해당 부문의 고위험 차주에 대한 신용 공급과 관련된 취약점\*을 지적
    - \* 보험사 등 비은행 금융기관과의 상호연계성 및 은행의 사모신용 익스포저 등
  - o 일부 참석자들은 헤지펀드와 관련된 리스크\*에 대해 언급
    - \* 국채 및 주식시장에서의 영향력 확대, 레버지리 증가, 국채시장을 충격에 더욱 취약하게 만들 수 있는 상대가치 거래(relative value trades)의 지속적 확대 등
  - o 두어 명의 참석자들은 소비자 신용 건전성(consumer credit quality)은 전반적으로 양호한 수준을 유지하고 있으나, 중·저소득 가계의 재무상태는 약화 조짐을 보이고 있다고 평가
  - o 소수의 참석자들은 글로벌 채권시장 및 외환시장의 변동성에 따른 잠재적 파급효과를 점검할 필요성이 있다고 지적

## 2. 통화정책에 대한 논의

- (정책 판단) 참석자들은 인플레이션이 다소 높은 수준에 머무르고 있으며, 가용 지표들에 따르면 경제활동이 완만한 속도로 확장되고 있는 것으로 보인다고 언급
  - 고용 증가세는 낮은 수준을 유지하고 있으며, 실업률은 다소 안정 조짐을 보이고 있음
  - 이를 토대로 거의 모든 참석자들은 이번 회의에서 현재의 연방기금금리 목표범위 유지를 지지한 반면 두어 명의 참석자는 목표범위 인하를 선호하였음
    - 목표범위 유지를 찬성한 참석자들은 대체로 지난해 목표범위를 75bp 인하한 이후 현재의 통화정책 기조가 중립금리 추정 범위 내에 위치해 있다고 봄
    - 동 참석자들은 이번 회의에서 현재의 연방기금금리 목표범위를 유지함으로써 정책 결정자들이 향후 입수 데이터, 변화하는 전망 및 리스크 간 균형을 감안하여 정책금리 추가 조정의 규모와 시기를 결정하는 데 좋은 위치에 놓이게 될 것이라고 언급
    - 반면 이번 회의에서 목표범위 인하를 선호한 참석자\*들은 현재의 정책금리 기조가 여전히 유의미하게 제약적이라는 우려를 표명하였으며, 노동시장의 하방 리스크가 지속적으로 높아진 인플레이션 리스크 보다 중요한 정책 과제라고 봄
- \* Waller 이사는 1월 FOMC 회의(1.27~28일) 직후 부진한 노동시장 상황, 안정된 기대 인플레이션 등을 감안할 때 연방기금금리 목표범위 25bp 인하가 적절했을 것이라는 성명을 발표(Statement by Governor Christopher J. Waller, 1.30일)
- (정책 전망) 몇몇 참석자들은 인플레이션이 예상과 부합하게 하락할 경우 연방기금금리 목표범위를 추가 하향 조정하는 것이 적절할 것으로 보인다고 언급
  - 일부 참석자들은 FOMC가 입수 데이터를 면밀하게 평가하는 동안 정책금리를 일정 기간 유지하는 것이 적절할 것으로 보인다고 발언

— 이중 상당수는 디스인플레이션 진전이 확고하게 정상 궤도로 돌아왔다는 명확한 신호가 있을 때까지는 추가적인 정책 완화가 정당화되지 않을 수 있다고 판단

- 몇몇 참석자들은 향후 금리 결정에 대해 상·하방 가능성을 모두 열어두는 서술(two-sided description)을 지지했을 것이라고 언급하였는데, 이는 인플레이션이 목표 수준을 계속 상회할 경우 연방기금금리 목표범위를 인상하는 조정도 적절할 수 있다는 가능성을 반영한 것임
- 모든 참석자들은 통화정책이 사전에 정해지지 않았으며, 향후 정책 결정은 광범위한 입수 데이터, 변화하는 경제 전망 및 리스크 간 균형에 따라 이루어질 것이라는 데에 동의

□ (리스크 관리 고려사항) 거의 대다수 참석자들은 최근 몇 달간 고용의 하방 리스크는 완화된 반면 인플레이션 리스크는 여전히 지속되고 있다고 판단하였으며, 일부는 이러한 리스크들이 이전보다 균형에 가까워졌다고 언급

- 여러 참석자들은 높은 인플레이션 수치들이 이어지는 상황에서 추가적인 정책 완화는 정책결정자들의 2% 물가목표에 대한 의지가 약화된 것으로 오해될 수 있으며, 이는 높아진 인플레이션을 고착화시킬 수 있다고 경고
- 반면에 소수의 참석자들은 노동시장 여건이 상당히 악화될 리스크를 강조하는 한편 인플레이션은 계속해서 하락할 것이라는 자신감을 표명

— 이들은 정책기조를 과도하게 제약적으로 유지할 경우 노동시장이 더욱 악화될 가능성이 있다고 경고

- 참석자들은 FOMC의 양대 책무를 달성하기 위해서는 리스크 간 신중한 균형이 필요하다고 판단