



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



1 월 FOMC Preview 와 시장금리 방향 점검

Check Point

- 미 연준 1 월 FOMC 는 정책금리를 3.50~3.75%로 동결 예상. 고용 둔화 우려는 상존하는 가운데 그간의 인하 효과를 지켜볼 것으로 판단. 고용시장이 더 크게 악화되지 않는다면 9 월 이후 3 차례의 보험성 인하 이후 휴지기로 접어들 것. 지난 회의에서의 성명문 문구 수정을 통해서도 연준의 속도 조절 의지를 확인한 바 있음.
- 연내 1 회, 6 월 인하하는 기존의 뷰 유지. 연준의 독립성 훼손과 관련한 이슈가 부각되고 있는만큼 미 연준 위원들의 신중한 태도가 부각될 것이며, 고용 둔화 속도가 완만해졌다는 점과 함께 서비스업 개선 흐름이 나타나고 있다는 점에서 인하 속도를 더디게 진행할 것으로 판단
- 이번 회의에서는 점도표나 성장률 전망치가 부재하기 때문에 파월 연준 의장의 입에 주목할 것. 인상 가능성을 여전히 배제하는지, 물가 둔화 지속 시 인하 가능성이 여전히 높다고 바라보는지를 확인해야 할 것. 인하 속도는 둔화되더라도 인하 사이클이 유지된다는 점이 부각될 경우 미국채 10 년물 금리는 4.3% 선을 상단으로 두고 완만한 하락세를 보일 것으로 예상
- 미국채 10 년물은 상반기 중 완만히 하락 후 하반기 중간선거를 앞둔 재정 정책 불확실성 등으로 인해 상방 압력을 보인다는 기존의 뷰를 유지. 상반기 중 새로운 연준 의장의 금리 인하 기대 등이 단기금리 중심의 하방 요인이 될 것으로 판단

미 연준 1 월 FOMC 는 정책금리를 3.50~3.75%로 동결할 것으로 예상한다. 여전히 고용 둔화와 관련한 부분이 금리 인하 가능성을 남겨두겠으나, 고용 둔화 속도가 완만해지고 있는만큼 그간의 인하 효과를 지켜보며 인하 카드를 언제 사용할지 신중한 입장을 보일 것으로 판단한다. 고용이 현 수준에서 더 크게 악화되지 않는다면 작년 9 월 이후 3 차례의 보험성 인하 이후 휴지기로 접어들 것이다.

연준의 신중한 태도는 지난 회의에서의 성명문 문구 수정을 통해서도 예고된 바 있다. 성명문 문구에 향후 인하의 시점과 정도를 평가한다는 문구를 추가한 것이다(considering the extent and timing of additional adjustments). 기자회견에서도 파월 의장은 현재 금리가 중립금리 상단 수준으로 접어들었으며, 이에 따라 인하의 정도에 대해서는 신중한 필요가 있다는 점을 강조한 바 있다. 최근의 양호한 경제 지표 상황들을 고려하면 추가적으로 인하하기 보다는 중립금리 수준에 도달한만큼 인하 카드를 아껴둘 것으로 본다.

당사는 올해 6 월에 한차례 인하하는 기존의 뷰를 유지한다. 적어도 미 연준은 5 월 파월 연준의 임기까지 연준의 독립성 훼손과 관련한 이슈가 부각되고 있는만큼 인하 카드를 사용하기 어려울 것이다. 다만 국제유가 하향 안정화 속에 2026 년 중 물가가 추가적으로 둔화할 수 있다는 점, 그에 따른 실질금리 인하에 대한 기대 등이 작용하면서 연내 한 차례 수준의 인하 가능성은 여전히 열어둘 필요가 있다.

이번 회의에서는 점도표나 성장률 전망치가 부재하기 때문에 파월 연준 의장의 입에 주목할 것이다. 지난 12 월에 언급했던 것과 같이 현재 경로에서는 인상 가능성을 여전히 배제하고 있는지를 확인해야 할 것이며, 물가 둔화가 이어질 경우 인하 가능성은 여전히 열어둬야 하는지 등을 그의 발언을 통해 확인할 필요가 있다. 인하 속도는 더디게 진행되더라도 인하 가능성을 닫지 않는다면 시장금리는 재차 하향 안정화될 것으로 예상한다.

최근의 시장금리 반등에는 1) 일본 금리 상승, 2) 그린란드 관세 위협에 따른 Sell USA, 3) 해시 위원장의 낮아진 연준 의장 선임 가능성 등이 기여했다.

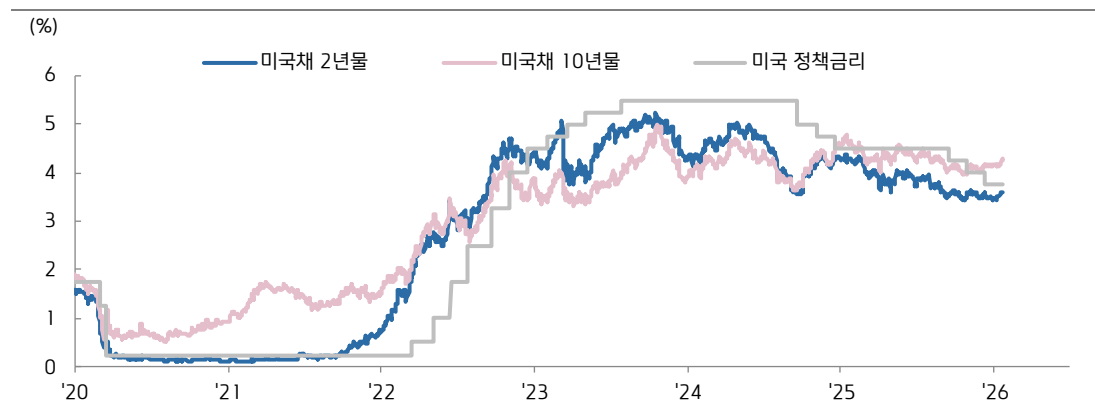
세가지 요인 가운데 일본의 금리 상승은 2월 초 진행될 조기 총선까지는 지속될 가능성이 높다. 조기 총선을 앞두고 소비세 감세와 재정지출 확대와 관련한 우려가 시장금리 상승을 이끌어 나갈 것으로 예상된다. 다만 조기 총선 이후로는 불확실성 해소 측면에서 금리 상승 속도가 둔화될 가능성이 높고, 엔저로 인한 일본 정부 당국의 개입 가능성도 여전히 높다. 따라서 2월 조기 총선까지는 변동성이 불가피하겠으나, 이후로는 상승 속도가 둔화될 것으로 예상된다.

Sell USA 또한 트럼프 임기 중 수시로 부각될 수 있는 요인이겠으나, 트럼프의 TACO를 볼 때 금리 급등을 초래할 요인에 대해서는 신중하게 접근할 가능성이 높다. 따라서 연준 의장 선임을 두고서도 시장금리를 하향 안정화시킬 수 있는 인사로 선임할 가능성이 높다.

해시 위원장이 선임될 가능성은 낮아졌지만, 이는 오히려 변동성을 축소시키는 요인으로 작용할 것으로 기대한다. 해시 위원장의 선임 시 리스크 요인은 과도한 금리 인하와 이로 인한 물가 반등 가능성 등 독립성 훼손과 관련한 이슈였던 만큼 오히려 리스크 요인은 완화되었다고 판단한다. 트럼프의 근래 TACO를 보더라도 미 금리 급등을 초래시킬만한 결정을 하기보다는 연준의 독립성을 확보할 수 있게 하는 인사를 선임할 가능성이 높다. 그렇다면 오히려 신임 연준 의장 선임과 함께 불확실성이 완화되었다는 측면에서 채권 매수 유입이 되면서 시장금리가 하향 안정화될 것으로 기대한다.

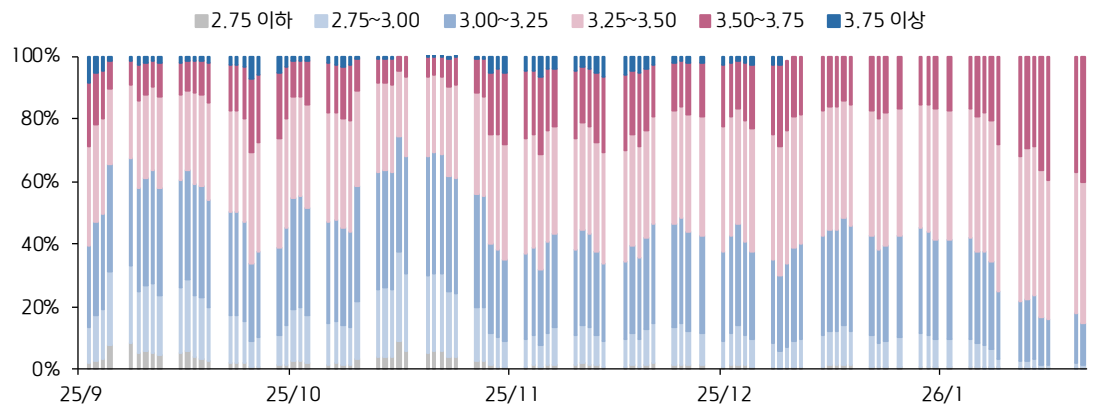
이를 고려하면 미국채 10년물은 4.3% 수준을 상단으로 형성한 후 상반기 중 완만히 하락 후 하반기 중간선거를 앞둔 재정 정책 불확실성 등으로 인해 상방 압력을 보인다는 기존의 뷰를 유지한다. 상반기 중 새로운 연준 의장의 금리 인하 기대 등이 단기금리 중심의 하방 요인이 될 것으로 판단한다. 다만 하반기 이후로는 인하 속도 약화 및 경기 회복 기대, 중간선거를 앞둔 재정 정책 불확실성 등의 요인으로 인해 시장금리가 다시 완만히 반등하는 경로를 예상한다.

미국채 금리 추이



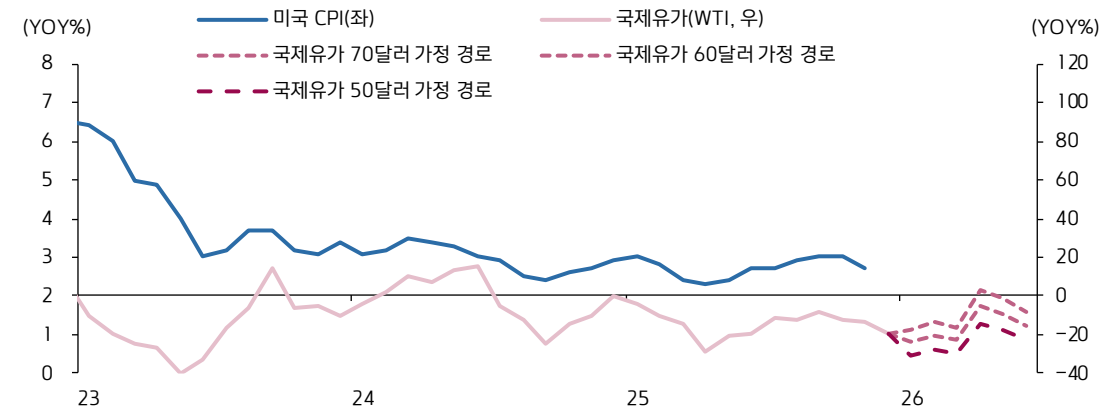
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

CME Fedwatch 미 연준 2026년 6월 금리 수준 전망 추이



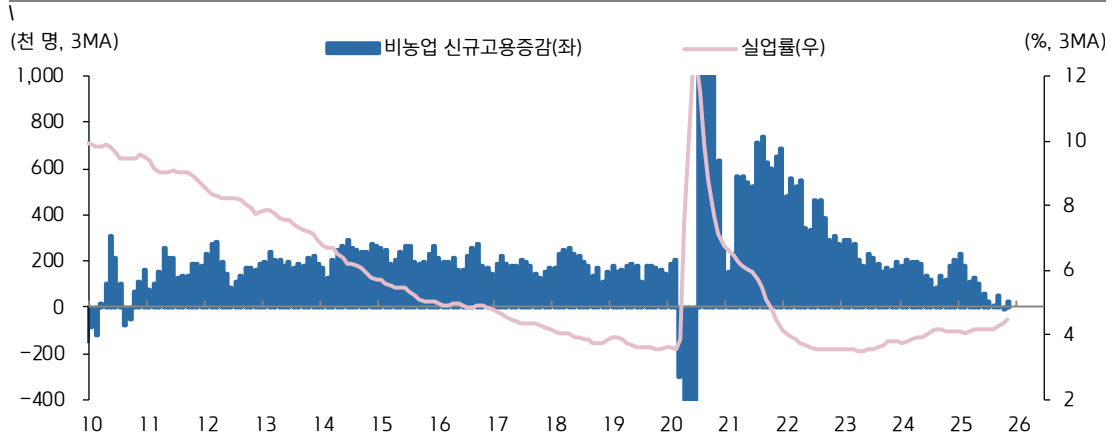
자료: CME Fedwatch, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가 경로



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 실업률과 신규 고용 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.
-