



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



1 월 FOMC Review: 시선은 차기 연준 의장으로

Check Point

- 미 연준 1 월 FOMC 는 정책금리를 3.50~3.75%로 동결 결정. 미 연준은 서비스 물가 둔화가 지속된다고 평가한 가운데, 고용시장이 12 월 FOMC 당시보다 개선되는 등 경기에 대한 인식이 상향 조정된 점을 바탕으로 동결 결정. 그간의 보험성 인하를 통해 경기 하방 위험이 크게 완화된 것으로 평가
- 이번 정책 회의는 매파적이지 않았음. 경기에 대한 인식은 개선되었으나, 다음 경로에 인상을 고려하고 있지는 않다는 발언을 반복해 인상 우려를 완화시켰기 때문. 이번 정책 결정에도 인하 소수의견 2 명이 있었다는 점을 보면 새로운 연준 의장 취임과 관련해 정치적인 요인을 배제하기 어려움. 2025 년 12 월 SEP 를 고려하도 적어도 한차례 인하 가능성은 여전히 열려있으며, 그 시점은 파월 연준 의장 임기 종료 후인 6 월 정도로 판단. 기존의 뷰 유지.
- 인하 휴지기에 접어들었을 뿐 정책 전환의 가능성은 낮게 평가된다는 점에서 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 동결했다. 미 연준은 지난 12 월 FOMC 당시보다 고용시장 여건이 안정화되고 있는 시그널이 있으며, 경기 또한 견조한 성장세를 보이고 있다고 진단하는 등 경기 평가에 대한 시선이 상향 조정된 것을 확인했다. 지난 회의에서의 성명문 문구 수정을 통해 향후 인하 속도를 더디게 유지할 것이라는 점을 예고한 바 있으며, 미 연준은 인하 사이클은 여전히 유지하나 중립금리에 근접하고 있는만큼 인하 카드를 신중하게 사용할 것으로 보인다.

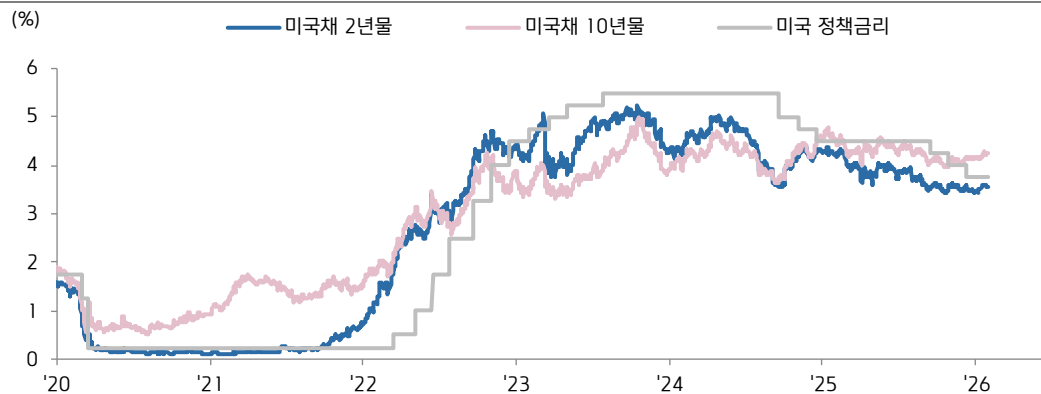
이번 회의에서 주목해야 했던 부분은 연준이 여전히 인상 가능성을 고려하고 있지 않는지 여부였다. 일본 BOJ 금리 인상 우려와 개선되는 경기 전망치를 반영해 미 연준의 정책 전환에 대한 우려가 일부 시장금리 상승을 이끈 바 있기 때문이다. 파월 연준 의장은 이번 회의에서도 기자회견을 통해 다음 정책 경로에 있어서 금리 인상을 고려하고 있지 않다는 점을 재차 반복했다. 경기 평가가 개선되었으나, 서비스 중심으로 물가 둔화는 지속되고 있다고 언급하는 등 현재 정책금리 수준이 당분간 유지될 것으로 예상된다.

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.

미 연준의 6 월 인하 전망에는 정치적인 요인도 배제할 수 없다. 이번 회의 기자회견에서 정치적 요인과 관련한 질문이 상당했다. 파월 연준 의장은 관련한 모든 질문에 답할 수 없다고 선을 그었으나, 그만큼 연준의 정치 독립성과 관련한 이슈가 앞으로의 화두로 자리잡을 것이다. 특히 트럼프 대통령이 차기 연준 의장을 가까운 시일 내에 발표할 것이라고 예고해 두었고, 마이런 연준 이사와 월러 연준 이사가 이번 회의에서 인하 소수의견을 제시했던 점 또한 연준의 독립성 훼손과 관련한 우려가 수시로 부각될 것으로 예상하며, 새 연준 의장 취임 이후 인하 결정 가능성도 높다고 판단한다.

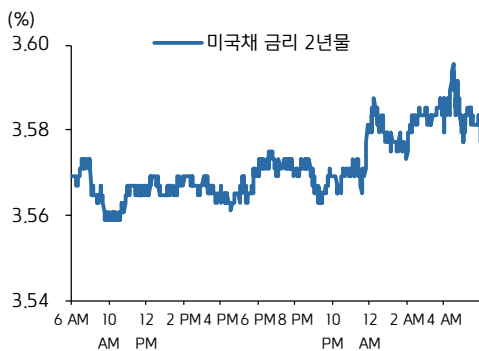
한편 이번 정책 회의는 시장에 중립적인 이벤트로 평가한다. 경기 눈높이가 상향 조정되었고 인하 속도가 더딜 것으로 예상되나 인상 전환 가능성을 낮게 평가하고 있어 매파적이지 않은 이벤트였다. 이를 고려하면 미국채 10년물은 4.3% 수준을 상단으로 형성한 후 상반기 중 완만히 하락 후 하반기 중간선거를 앞둔 재정 정책 불확실성 등으로 인해 상방 압력을 보인다는 기존의 뷰를 유지한다. 상반기 중 새로운 연준 의장의 금리 인하 기대 등이 단기금리 중심의 하방 요인이 될 것으로 판단한다. 다만 하반기 이후로는 인하 속도 약화 및 경기 회복 기대, 중간선거를 앞둔 재정 정책 불확실성 등의 요인으로 인해 시장금리가 다시 완만히 반등하는 경로를 예상한다.

미국채 금리 추이



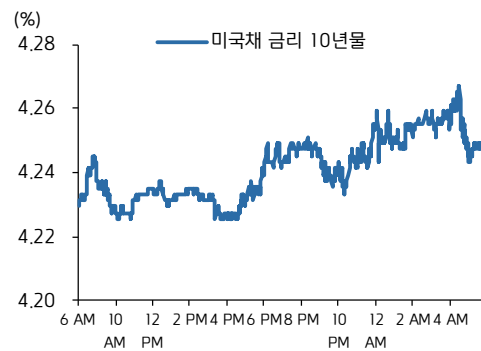
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 2년물 변화(분 차트)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 10년물 변화(분 차트)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025년 12월과 2026년 1월 FOMC 성명서 변화

Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a ~~moderate~~solid pace. Job gains have ~~slowed this year~~remained low, and the unemployment rate has ~~edged up through September. More recent indicators are consistent with these developments shown some signs of stabilization.~~ Inflation ~~has moved up since earlier in the year and~~ remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate ~~and judges that downside risks to employment rose in recent months.~~

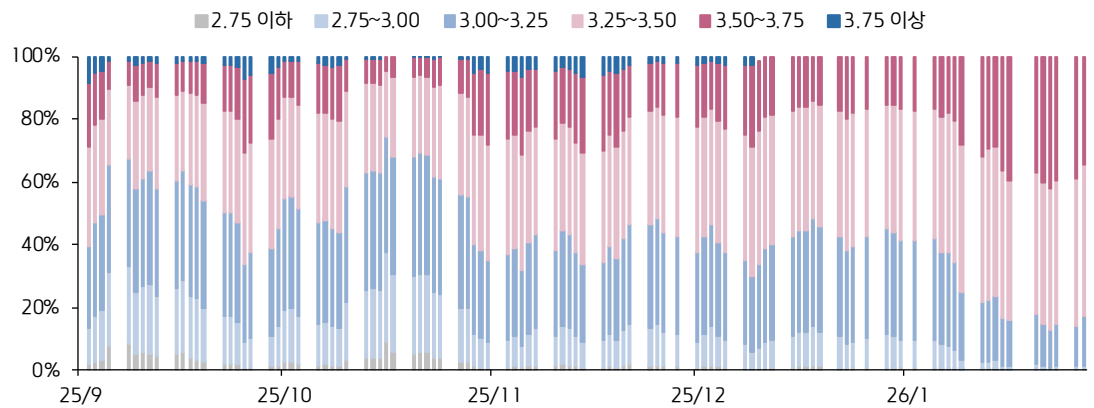
In support of its goals ~~and in light of the shift in the balance of risks,~~ the Committee decided to ~~lower~~maintain the target range for the federal funds rate ~~by 1/4 percentage point to at~~ 3-1/2 to 3- 3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

~~The Committee judges that reserve balances have declined to ample levels and will initiate purchases of shorter-term Treasury securities as needed to maintain an ample supply of reserves on an ongoing basis.~~

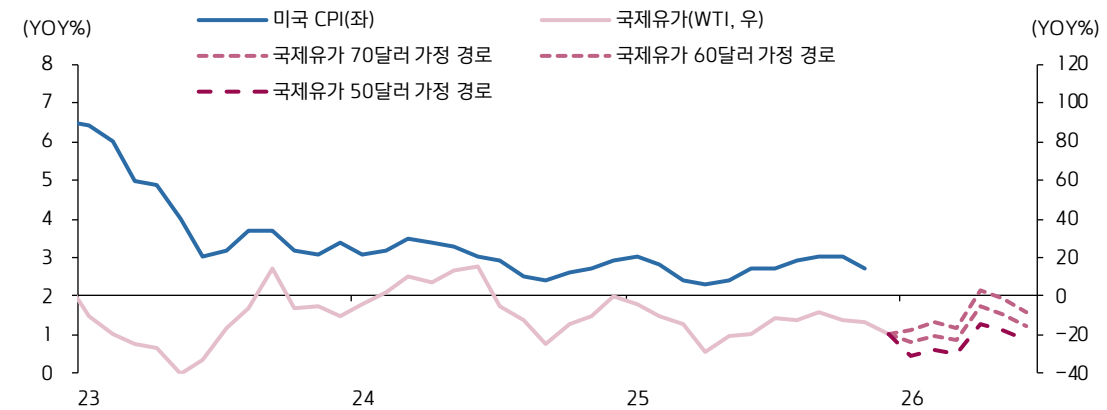
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; ~~Susan M. Collins~~, Lisa D. Cook; Beth M. Hammack; Philip N. Jefferson; ~~Alberto G. Musalem~~ Neel Kashkari; Lorie K. Logan; and ~~Christopher J. Waller~~ Anna Paulson. Voting against this action were Stephen I. Miran and Christopher J. Waller, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/24 percentage point at this meeting; ~~and Austan D. Goolsbee and Jeffrey R. Schmid, who preferred no change to the target range for the federal funds rate at this meeting.~~

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



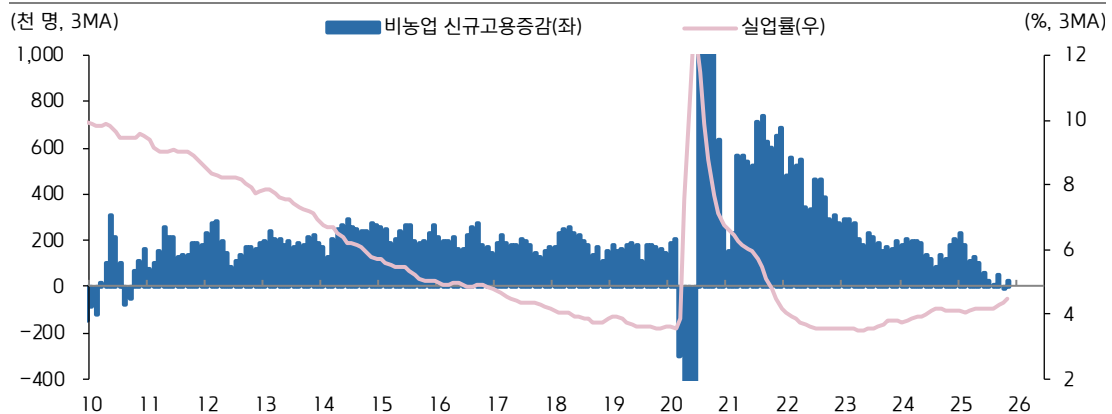
자료: CME Fedwatch, 키움증권 리서치센터

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.
-