Today Chart Bond

2025. 12. 4

채권 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr

12월 FOMC Preview: 연준 내부의 분열이 드러나는 회의일까?

12월 베이지북	
전반적인 경제활동	10월: 이전 보고서 이후 경제활동 거의 변화 없었음(3개 지역: slight to modest growth, 5개 지역: no change, 4개 지역: slight softening) 11월: 이전 보고서 이후 경제활동 대체로 거의 변화 없었음(2개 지역: modest decline, 1개 지역: modest growth)
소비자 지출	10월: 최근 몇 주간 소매 상품 중심으로 소비자 지출 다소 감소. 9월 말, 연방 세액 공제 만료를 앞두고 일부 지역에서는 전기차 수요 증가해 자동차 판매 증가. 고소득층의 럭셔리 여행 및 숙박 지출 강세. 물가 상승과 경제 불확실성 높은 상황에서 저소득 및 중산층 가구는 할인 및 프로모션 적극적으로 찾고 있음 11월: 전반적인 소비자 지출 더 감소. 반면 고급 소매 지출은 탄력적으로 유지. 일부 소매업체들은 정부 셧다운이 소비자 지출에 부정적인 영향을 미쳤다고 언급했고, 자동차 딜러들은 연방 세액 공제 종료에 전기차 판매 감소했다 보고
고용	10월: 최근 몇 주간 고용 수준 대체로 안정적(stable)이었고, 각 지역·부문에서 노동 수요 전반적으로 약화(muted). 대부분 지역에서 더 많은 고용주는 수요 약화, 경제 불확실성 증가, 일부는 AI 투자 증가 등을 이유로 해고·자연 감소(attrition) 통해 인력 축소를 보고. 채용을 보고한 고용주들은 일반적으로 노동력 가용성 개선을, 일부는 정규직보다 임시 및 파트타임 근로자 선호 경향 11월: 고용 약간(slightly) 감소했고, 약 절반의 지역에서 노동 수요 약화를 지적. 해고 발표가 증가했음에도 더 많은 지역에서는 해고보다는 채용 동결, 교체만 채용, 자연 감소 통해 인력 제한했다 보고. 몇몇 고용주들은 예상보다 높거나 낮은 사업 물량에 맞춰 근무시간 조정 방식으로 직원 수 조정. 일부기업은 AI가 초급 직책 대체하거나 기존 직원을 충분히 생산적으로 만들어 신규 채용 축소 언급
물가	10월: 보고 기간 동안 가격 추가로 상승(rose further). 여러 지역 보고서에서 수입 비용 상승·보험·건강 관리·기술 솔루션 같은 서비스 비용 상승에 의해 투입 비용 더 빠른 속도로 상승했다 언급됨. 관세로 비용 압박에 직면한 일부 기업들은 시장 점유율 유지, 가격에 민감한 고객들의 반발에 대응하기 위해 판매가 대체로 유지. 제조업·소매업 일부 기업은 상승한 수입 비용을 고객에게 전적으로 전가했단 보고 있었음 11월: 보고 기간 동안 가격은 완만하게(moderately) 상승. 제조업·소매업 전반에 걸쳐 투입 비용 상승 압력 널리 퍼져 있었는데 이는 대체로 관세 인상 반영. 높아진 투입 비용을 고객에게 전가하는 정도는 다양, 이는 수요·경쟁 압력·소비자의 가격 민감도·고객들의 반발 여부 등에 달려 있었음. 관세로 인해 발생한 마진 축소나 재정적 압박에 직면한 기업들에 대한 보고 여러 건 있었음. 수요 부진·관세 부과 유예·관세율 인하를 그 이유로 꼽음. 향후 전망에 대해 대체로 상승 원가 압력 지속될 것이나 가까운 시일 내 가격 인상하려는 계획은 엇갈렸음

주: slight(약간) < modest(완만한) < moderate(보통의) < solid(탄탄한)
자료: Fed, LS증권 리서치센터

물가 안정과 최대 고용 중 어디에 방점을 두고 있는지가 의견 차의 핵심

인하 필요		신중(※) 및 동결($) 필요	
위원	투표권	위원	투표권
미셸 보우먼(부의장)	O	※필립 제퍼슨(부의장)	O
크리스토퍼 월러(이사)	O	※마이클 바(이사)	O
스티븐 마이런(이사)	O	※알베르토 무살렘(세인트루이스)	O
존 윌리엄스 (뉴욕 연은)	O	※닐 카시카리(미니애폴리스)	X(2026)
메리 데일리(샌프란시스코)	X(2027)	※안나 폴슨(필라델피아)	X(2026)
		※라파엘 보스틱(애틀란타)	X(2027)
		※토마스 바킨(리치먼드)	X(2027)
		$제프리 슈미드(캔자스시티)	O
		$수전 콜린스(보스턴)	O
		$오스탄 굴스비(시카고)	O
		$로리 로건(댈러스)	X(2026)
		$베스 해맥(클리블랜드)	X(2026)

Key Point

● 12월 FOMC 회의에서 3.50~3.75%로 25bp 인하 전망
- 지난 10월 연속 인하는 美 연방 정부 셧다운 상황에서 주요 경제지표 부재에도 단행된 결정. 사실상 보험성 인하 성격으로 해석 가능한 부분일 수 있음
- 9월 BLS 고용보고서의 데이터 불확실성 존재. 그러나 실업률이 상승한 것 팩트

● 물가 안정과 최대 고용 가운데 어디에 무게를 두고 있는지가 이견 발생 핵심
- 연준위원들 간 인하 필요하다는 의견과 신중한 선택 또는 동결 필요하다는 의견 갈리는 중. 10월 25bp 인하 결정을 두고도 일부 위원들의 반대 의견 확인
- 과반 이상 동의 하에 정책 결정 가능. 투표권 보유 위원 중 확실한 동결 의사를 비친 위원은 3명, 지표 보면서 신중해야한다는 위원은 3명, 인하 의사는 4명
- 과반을 가까스로 넘기는 결정 나올 경우 연준의 분열로 해석될 가능성 존재. 이는 단기적으로 금리 변동성 확대 요인으로 작용할 수 있음

Compliance Notice
본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 우혜영). 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
_동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다
_동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

LS증권