The Bond

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2025. 12. 10

연준 이사회를 넘어 지역 연은 총재 인선까지 트럼프의 손길이 닿을 수 있다

채권 | **우혜영** | whydele@ls-sec.co.kr

연준 이사, 연준 의장으로 만족하지 못하나?

향후 연준 통화정책을 전망할 때 가장 큰 변수는 트럼프 대통령이 연방준비제도 이사회를 장악할 수 있을지 여부다. 올해 하반기 FOMC 회의에서의 스탠스를 보면, 現 시점에서 7명의 연준 이사 중 3명(미셸 보우먼, 크리스토퍼 월러, 스티븐 마이런)의 이사가 추가 인하를 지지해줄 것으로 예상된다. 그러나 내년 상반기 중 거취가 불분명한 이사들이 있다 보니 트럼프 대통령이 몇 명의 이사를 추가로 지명할 수 있을지, 차기 연준 의장으로 누구를 지명할지가 관건이다. 트럼프 대통령이 몇 명의 이사를 추가로 지명할 수 있을지, 차기 연준 의장으로 누구를 지명할지가 관건이다. 특히 1)내년 5월 중 의장 임기가 만료되는 제롬 파월 의장 후임자가 누가 될지, 2)파월 의장이 이사직을 사임할지, 3)리사 쿡 이사 해임 판결 결과가 어떻게 나올지에 따라 트럼프 대통령은 최소 1명 ~ 최대 3명까지 지명할 수 있다. 트럼프 대통령이 즉각적인 인하에 나설 인물을 연준 의장으로 지명하고 많은 이사를 지명할수록 추가 인하 시점이 앞당겨지고 폭이 커질 수 있다. 이에 미국채 단기물 역시 인하 기대감이 추가로 확대되며 하방 압력이 커질 수 있다.

내년 상반기 중 인하 기대감이 더욱 높아지려면 연준 이사들뿐만 아니라 더 많은, 특히 투표권을 가진 지역 연은 총재들이 인하 필요성을 언급해줄 필요가 있다. 내년 2월 28일, 12개 지역 연은 총재들의 임기가 동시에 만료된다. 이전 총재들의 임기를 보면 재임명되는 것은 자연스럽다. 재임명이 되려면 임기 만료 전 각 지역 연은 Class B와 C 이사들의 투표로 재임 동의 여부가 결정된 후 연준 이사회의 최종 승인이 필요하다. 흥미로운 점은 각 지역 연은의 Class C 이사들 역시 연준 이사회에서 지명하는 인물들이라는 것이다. 지역 연은 총재 인선 과정에서 연준 이사회의 역할이 중요하다. 최근 스콧 베센트 재무장관은 일부 지역 연방준비은행 총재들이 뉴욕연은 및 뉴욕 소재 투자은행 출신임을 지적하면서 지역 거주 요건의 중요성을 언급하기 시작했다. 지역 연은 총재로 지명되는 지역에서 최소 3년간 거주하지 않았다면 거부할 것이라는 입장이다. 만약 트럼프 대통령의 입맛대로 구성된 연준 이사회가 지역 연은 총재 인선 과정에서 거주 요건이란 잣대를 들이민다면 지역 연은 총재들 역시 재임명을 위해 비둘기가 되거나 매가 아닌 척을 해야하는 상황이 올 수 있다는 것이다. 결국 트럼프 대통령의 연준 이사회 장악은 큰 그림을 그리기 위한 첫걸음이다.

표1 **지역 연은 총재**

관할 지역	총재	출생지	지명 전 주요 거주/근무지	임기 시작	전임 총재
보스턴(District 1)	수잔 콜린스	뉴욕(District 2)	미시간(District 7)	2022-07-01	에릭 로젠그렌(2007-2021)
뉴욕(District 2)	존 윌리엄스	캘리포니아(District 12)	샌프란시스코(District 12)	2018-06-18	윌리엄 더들리(2009-2018)
필라델피아(District 3)	안나 폴슨	미네소타(District 9)	시카고(District 7)	2025-07-01	패트릭 하커(2015-2025)
클리블랜드(District 4)	베스 해맥	메릴랜드(District 5)	뉴욕(District 2)	2024-08-21	로레타 메스터(2014-2024)
리치몬드(District 5)	토마스 바킨	플로리다(District 6)	조지아(District 6)	2018-01-02	제프리 랙커(2004-2017)
애틀란타(District 6)	라파엘 보스틱	뉴저지(District 2)	캘리포니아(District 12)	2017-06-05	데니스 록하트(2007-2017)
시카고(District 7)	**오스탄 굴스비**	**오하이오(District 4)**	**시카고(District 7)**	**2023-01-09**	찰스 에반스(2007-2023)
세인트루이스(District 8)	알베르토 무살렘	콜롬비아 보고타	뉴욕(District 2)	2024-04-02	제임스 불라드(2008-2023)
미니애폴리스(District 9)	닐 카시카리	오하이오(District 4)	캘리포니아(District 12)	2016-01-01	나리야나 코첼라코타(2009-2015)
캔자스시티(District 10)	**제프리 슈미드**	**네브라스카(District 10)**	**캔자스시티(District 10)**	**2023-08-21**	에스더 조지(2011-2023)
댈러스(District 11)	로리 로건	켄터키(District 4)	뉴욕(District 2)	2022-08-22	로버트 카플란(2015-2021)
샌프란시스코(District 12)	**메리 데일리**	**미주리(District 8)**	**샌프란시스코(District 12)**	**2018-10-01**	존 윌리엄스(2011-2018)

자료: LS증권 리서치센터

연방준비제도 이사회(The Board of Governors of Federal Reserve System)

연방준비제도 이사회(이하 연준 이사회)는 7명의 이사(governor)로 구성되어 있다. 이사의 임기는 14년이며 재임명될 수 없다. 다만 공석이 발생함으로써 전임자의 잔여 임기를 채운 경우에 한해 재임명이 가능하다. 연준 의장과 부의장도 이사들 중에 선출된다. 내년 상반기 중 거취가 불분명한 이사들이 있다 보니 트럼프 대통령이 몇 명의 이사를 추가로 지명할 수 있을지, 차기 연준 의장으로 누구를 지명할지가 관건이다. 특히 1)내년 5월 중 의장 임기가 만료되는 제롬 파월 의장 후임자가 누가 될지, 2)파월 의장이 이사직을 사임할지, 3)리사 쿡 이사 해임 판결 결과가 어떻게 나올지에 따라 트럼프 대통령은 최소 1명 ~ 최대 3명까지 지명할 수 있다. 트럼프 대통령이 많은 이사를 지명할수록 연준의 추가 인하 시점이 앞당겨지고, 폭이 커질 수 있다.

차기 연준 의장 후보는 미셸 보우먼 연준 감독 담당 부의장, 크리스토퍼 월러 연준 이사, 케빈 해싯 국가경제위원회(NEC) 위원장, 케빈 워시 前 연준 이사, 릭 라이더 블랙록 채권 부문 최고투자책임자(CIO)로 총 5명으로 알려져 있다. 지난 12월 2일, 트럼프 대통령이 백악관 국가경제위원회 캐빈 해싯 위원장을 '잠재적(potential) 연준 의장'이라 칭하면서 해싯 위원장이 유력한 차기 의장 후보 입지를 공고히 하고 있다. 12월 9일, 해싯 위원장은 금리가 계속 내려갈 필요가 있다는 데 제롬 파월 의장도 동의할 것, (연준 의장으로 선임될 경우 금리를 큰 폭 인하할 것이냐는 질문에) 데이터가 지금처럼 그렇게 할 수 있다고 보여준다면 인하 여지는 충분하다고 발언하는 등 비둘기적인 면모를 여실히 드러내고 있다. 같은 날 트럼프 대통령은 언론과의 인터뷰에서 차기 연준 의장 인선 기준은 즉각적인 인하가 될 것이라 언급했다. 결국 누가 의장 자리에 앉든 강력한 인하를 주장할 공산이 크다.

표2 **연준 이사회: 임기 및 지명 당시 행정부**

연준 이사		임기	지명 당시 행정부
	제롬 파월 (의장)	~ 2028. 1. 31 (~ 2026. 5. 15)	2012.5 이사 지명: 오바마 2014.6 이사 재지명: 오바마 2018.2 의장 지명: 트럼프 2022.5 의장 재지명: 바이든
	필립 제퍼슨 (부의장)	~ 2036. 1. 31 (~ 2027. 9. 7)	2022.5 이사 지명: 바이든 2023.9 부의장 지명: 바이든
	미셸 보우먼 (감독 담당 부의장)	~ 2034. 1. 31 (~ 2029. 6.9)	2018.11 이사 지명: 트럼프 2019.9 이사 재지명: 트럼프 2025.6 감독 부의장 지명: 트럼프
	마이클 바※	~ 2032. 1. 31	2022.7 이사 지명: 바이든 2022.7 감독 담당 부의장 지명: 바이든
	리사 쿡	~ 2038. 1. 31	2022.5 이사 지명: 바이든 2023.9 이사 재지명: 바이든
	스티븐 마이런※	~ 2026. 1. 31	2025.9 이사 지명: 트럼프
	크리스토퍼 월러※	~ 2030. 1. 31	2020.12 이사 지명: 트럼프

주: ※ 표시의 연준 이사는 잔여 임기를 채운 이사로, 재지명 가능

자료: LS증권 리서치센터

지역 연은 이사회와 지역 연은 총재

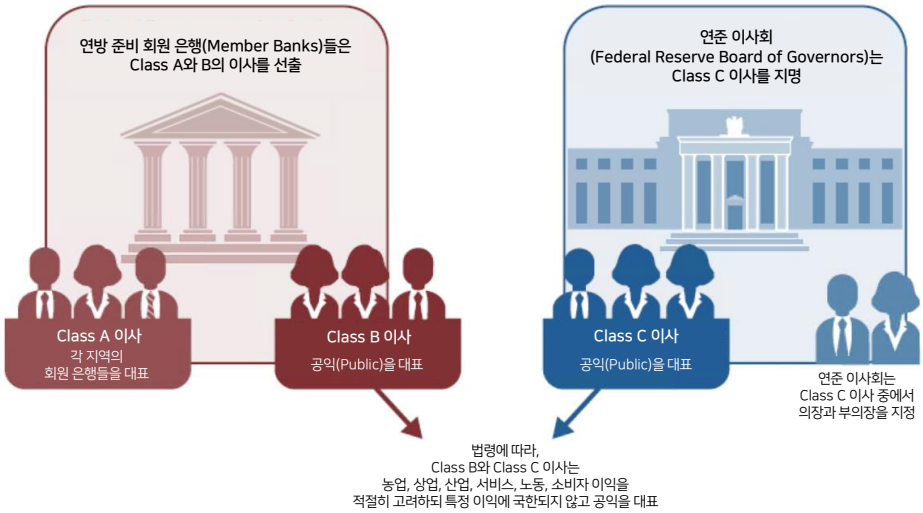
지역 연은 이사회

12개의 지역 연은은 9명으로 구성된 이사회의 감독과 통제 하에 운영된다. 지역 연은 이사들은 3개의 클래스(A, B, C)로 구분되어 있으며 각 클래스당 3명씩 총 9명이다.

Class A와 B 이사는 지역의 회원 은행(Member Banks)들이 선출하게 되는데 Class A 이사는 회원 은행들을 대변하는 은행가를, Class B 이사는 공공(public)의 이해 관계를 대변하는 인물이다. Class C 이사 역시 공공(public)의 이해 관계를 대변하는데 연준 이사회가 임명한다는 차이점이 있다. Class B와 C 이사는 농업·상업·산업·서비스·노동 및 소비자 이익을 적절히 고려해 지명되며, 이들은 어떠한 은행 기구의 직위·이사·고용인으로 겸직할 수 없다. 이해상충 발생 소지를 최소화하기 위해 Class C 이사는 은행이나 은행 지주 기업의 주식보유도 불가하다. 또한 지역구 거주 요건(최소 2년)을 충족해야한다.

이사들의 임기는 3년이다. Class A와 B 이사의 경우 재임 횟수 제한이 없는 반면 Class C 이사는 두 차례의 전체 임기(3년)를 모두 수행했거나 A·B·C 이사로서 총 연속 근무한 기간이 7년을 초과할 경우 재임명될 수 없다. Class C 이사는 지역 연은 이사회 의장과 부의장 역할을 해야해서 다소 엄격한 로테이션 정책이 적용된다. 지역 연은 이사회 의장과 부의장은 1년 단위(1월 1일~12월 31일)로 지정되는데, 의장직은 총 3년 동안 수행 가능하다.

그림1 **지역 연은 이사회 구성**



자료: Fed, LS증권 리서치센터

지역 연은 총재

연준법에 따르면, 지역 연은 총재 선출 과정은 1)지역 연은 이사회의 Class B와 C이사로 구성된 인선 위원회가 역량을 갖춘 후보자를 찾아 면접을 진행한 후 총재로 추천하면 2)연준 이사회가 최종적으로 승인하는 프로세스다. 도드-프랭크법에 따라 Class A 이사는 은행을 대표하는 은행가일 수 있어 총재 임명 과정 또는 감독 관련 사항에는 참여할 수 없다.

지역 연은 총재 임기는 5년이며 1 또는 6으로 끝나는 해의 2월 말에 만료된다. 만약 임기 중간에 총재가 사임한다면 전임자의 잔여 임기를 채우는 방식이기 때문에 모든 지역 연은 총재들의 만기는 일괄적으로 종료된다. 과거 지역 연은 총재들의 임기를 보면 통상 재임명되는 것이 자연스럽다. 재임명은 임기 만료 전 각 지역 연은의 Class B와 C 이사들의 투표로 결정되는데 이 역시 연준 이사회의 최종 승인이 필요하다. 지역 연은 총재는 65세 의무퇴임 규정(55세 이후 최초 임명된 경우 최대 10년 재직 또는 75세 중 먼저 도래하는 시점에 퇴임)으로 퇴직하거나 다른 고위직으로의 이직, 개인 선택에 의한 사임이 일반적이다.

윤리 및 규정 위반(이해상충)에 의해 사임하는 경우도 있다. 2023년 2월 2021년 보스턴 연은 에릭 로젠그렌 총재(9월)와 댈러스 연은 로버트 카플란 총재(10월) 사임이 대표적이다. 2022년 1월에는 리차드 클라리드 연준 이사회 부의장마저 내부 정보 이용 주식 투자 의혹으로 조기 사임하게 되자 연준은 2022년 2월 18일, Fed 고위 관계자의 개인 금융거래에 대한 윤리 규정을 대폭 강화(개별 주식·채권·암호화폐·REITs·원자재·외환 등 거래 금지 및 파생상품·투기 거래 금지, 45일 사전 통지 및 승인, 최소 1년 보유 의무, 블랙아웃 기간 동안 거래 일체 금지, 고위직 본인뿐 아니라 배우자·자녀도 해당 규정 적용 등)하기도 했다.

12월 3일, 스콧 베센트 재무장관은 일부 지역 연방준비은행 총재들이 뉴욕 연은 및 뉴욕 소재 투자은행 출신임을 지적했다. 또한 지역 연은 이사회가 어떤 인물을 총재로 선택할지에 대한 최종 권한을 갖고 있지만 그 인물이 해당 지역에 3년간 거주하지 않았다면 거부할 것이라는 입장을 밝혔다. 물론 지역 거주 요건을 소급 적용하지는 않겠지만(연준법 개정은 의회 설득 및 동의까지 시간 소요), 최소 3년 거주 요건 도입을 위해 움직일 것이라 언급했다. 만약 연준 이사회가 지역 연은 총재 인선 과정에서 거주 요건이란 잣대를 들이민다면 지역 연은 총재들 역시 재임명을 위해 비둘기가 되거나 매가 아닌 척을 해야한다.

표3 **12 개의 지역 연은 총재**

관할 지역	총재	출생지	지명 전 주요 거주/근무지	임기 시작	전임 총재
보스턴(District 1)	수잔 콜린스	뉴욕(District 2)	미시간(District 7)	2022-07-01	에릭 로젠그렌(2007-2021)
뉴욕(District 2)	존 윌리엄스	캘리포니아(District 12)	샌프란시스코(District 12)	2018-06-18	윌리엄 더들리(2009-2018)
필라델피아(District 3)	안나 폴슨	미네소타(District 9)	시카고(District 7)	2025-07-01	패트릭 하커(2015-2025)
클리블랜드(District 4)	베스 해맥	메릴랜드(District 5)	뉴욕(District 2)	2024-08-21	로레타 메스터(2014-2024)
리치몬드(District 5)	토마스 바킨	플로리다(District 6)	조지아(District 6)	2018-01-02	제프리 랙커(2004-2017)
애틀란타(District 6)	라파엘 보스틱	뉴저지(District 2)	캘리포니아(District 12)	2017-06-05	데니스 록하트(2007-2017)
시카고(District 7)	**오스탄 굴스비**	**오하이오(District 4)**	**시카고(District 7)**	**2023-01-09**	찰스 에반스(2007-2023)
세인트루이스(District 8)	알베르토 무살렘	콜롬비아 보고타	뉴욕(District 2)	2024-04-02	제임스 불라드(2008-2023)
미니애폴리스(District 9)	닐 카시카리	오하이오(District 4)	캘리포니아(District 12)	2016-01-01	나리야나 코첼라코타(2009-2015)
캔자스시티(District 10)	**제프리 슈미드**	**네브라스카(District 10)**	**캔자스시티(District 10)**	**2023-08-21**	에스더 조지(2011-2023)
댈러스(District 11)	로리 로건	켄터키(District 4)	뉴욕(District 2)	2022-08-22	로버트 카플란(2015-2021)
샌프란시스코(District 12)	**메리 데일리**	**미주리(District 8)**	**샌프란시스코(District 12)**	**2018-10-01**	존 윌리엄스(2011-2018)

자료: LS증권 리서치센터

그림2 연준 위원들별 성향(11 월 28 일 기준)

Name	Position	Hawk Scale	2025	2026	2027
Most Dovish					
Miran	Board		✓	✓	✓
Waller	Board		✓	✓	✓
Bowman	Board		✓	✓	✓
Jefferson	Vice Chairman		✓	✓	✓
Paulson	Philadelphia		×	✓	×
Cook	Board		✓	✓	✓
Powell	Chairman		✓	✓	✓
Williams	New York		✓	✓	✓
Daly	San Francisco		×	×	✓
Barr	Board		✓	✓	✓
Collins	Boston		✓	×	×
Goolsbee	Chicago		✓	×	✓
Kashkari	Minneapolis		×	✓	×
Bostic	Atlanta		×	×	✓
Musalem	St Louis		✓	×	×
Logan	Dallas		×	✓	×
Barkin	Richmond		×	×	✓
Schmid	Kansas City		✓	×	×
Hammack	Cleveland		×	✓	×
Most Hawkish					

자료: ITC Markets Research, LS증권 리서치센터

표4 12 월 FOMC 회의 결정 관련 위원들의 의사

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)

자료: LS증권 리서치센터

베센트 장관 발언대로 거주 요건을 기준으로 본다면 시카고, 캔자스시티, 샌프란시스코 연은 총재들을 제외하면 재지명되기 어렵다. 연준 위원들 중 12월 FOMC 회의에서 신중 및 동결 필요성을 언급한 지역 연은 총재들은 세인트 루이스, 미니애폴리스, 필라델피아, 애틀란타, 리치먼드, 캔자스시티, 보스턴, 시카고, 댈러스, 클리블랜드 등이다. 시카고와 캔자스시티 연은 총재들이 동결 의사를 밝힌 바 있지만 올해 투표권이 있는 인물들이기 때문에 사실상 재지명 여부는 상대적으로 덜 중요하다는 판단이다. 오히려 내년도에 투표권이 있는 미니애폴리스, 필라델피아, 댈러스, 클리블랜드 연은 총재들은 재지명을 희망한다면 기존의 매파적인 스탠스를 누그러뜨릴 필요가 있다.

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 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.