IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS Bond Inside

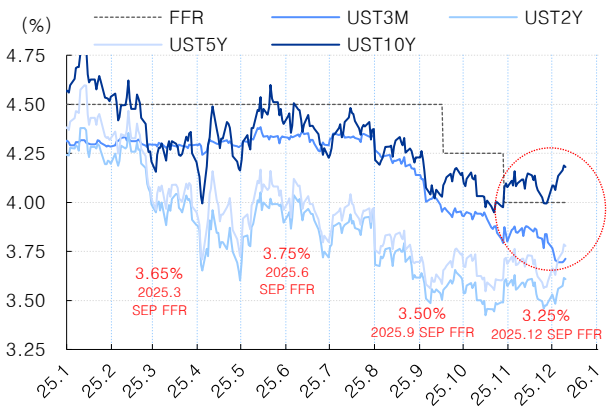
2025년 12월 FOMC 리뷰

채권/크레딧
정 형 주 연구위원
hj.jeong@ibks.com

2025년 12월 FOMC는 기준금리를 25bp 인하했다(3.50~3.75%). 美연준의 경제전망(SEP)에는 2026년도 성장률 전망치 상향에 주목한다. 연준의 성장률 전망치는 2025년 9월 1.8%에서 2025년 12월 2.3%로 +0.5%p 상향됐다. 다만, 성장률 전망치 상향조정에도 노동시장 둔화(냉각) 추세가 기준금리 인하의 주요 근거로 다뤄졌다. 파월 의장의 기자회견 코멘트를 참고하면, 그 중심에는 AI도입에 따른 생산성 향상이 있을 것이다. 그렇다면 함께 고려할 부분은 2026년도 실업률 전망치다. 이 값은 2025년 9월 4.4% 수준을 유지했지만, 전체 연준위원들의 전망범위Range는 2025년 9월 전망 4.0~4.6%에서 2025년 12월 전망 4.2~4.6%로 하단이 +0.2%p 높아졌다(중심화 측도에서는 제외). 노동시장 둔화가 기준금리 인하의 주된 근거임에도 실업률 전망치는 크게 바뀌지 않았다. 기자회견에서 언급한 (1)노동시장 데이터의 과대집계 가능성과 (2)네트워크를 통해 확보한 (광범위한) 정보를 감안하면, 지금의 노동시장 우려는 AI-생산성의 정성적 측면(양극화)을 함께 고려한 결과다.

2026년도 PCE인플레이션은 2.4%로 -0.2%p로 하향했다. 2026년도 근원PCE는 -0.1%p를 반영해 2.5%로 조정했다. 2026년도 PCE인플레이션 전망치는 하향했지만, 중심화 측도/범위를 살펴보면 성장률 전망조정과 차이가 있다. 2026년도 PCE인플레이션 전망치 하향조정은 상단이 낮아진 결과다. 전체 연준위원들의 전망범위(Range) 상단 값은 2025년 9월 2.2~2.8%에서 2025년 12월 2.2~2.7%로 상단이 -0.10%p 낮아졌다. 중심화 측도(상하위 3개 전망치 제외)는 2025년 9월 2.4~2.7%에서 2025년 12월 2.3~2.5%로 상단치가 더 크게 조정됐다.

그림 1. 美국채 금리는 기물별로 반영하는 정보가 다름



자료: 인포맥스, IBK투자증권
주: 붉은색으로 표시한 수치는 연준의 경제전망(SEP)에서 가장 앞의 2개 수치를 평균한 값

2025년 12월 FOMC 직후 미국채 수익률 곡선은 전반적인 레벨이 낮아졌고, 잔존만기 1~3년물 금리 하락 폭이 상대적으로 컸다. 이 구간은 향후 1년 중앙은행 통화정책(기준금리)에 대한 기대가 강하게 작동한다. 수익률 곡선은 구간별로 서로 다른 정보를 반영한다. [그림 1]을 살펴보면, 2025년 11월 이후 美국채3월물/10년물 금리는 서로 다른 방향으로 빠르게 벌어졌다. 초단기물은 향후 3개월 통화정책 기대를 선반영하는 경향이 있다. 연준의 기준금리 인하가 실제 액션으로 이어지고, 美국채3월물 금리 하락이 가속된 것도 선반영 때문이다.

이러한 맥락에서 2025년 12월 FOMC 이후 살펴볼 지점은 美국채2년물 금리 하락이다. [그림 1]의 붉은색 글씨는 경제전망(SEP) 기준금리 전망치의 향후 2개년도 평균이다(2025+2026). 채권시장 가격결정에 반영되는 정보는 다음 2개년도 비중이 크다고 보았다. 붉은 글씨 중에서 2025년 12월 값은 2026년과 2027년 평균이다. 이 값은 3.25%로 하락했고, 2026년 미국채 금리 추세변화를 담는다. 최근 채권시장 움직임에서도 살펴볼 수 있듯이 국가별 통화정책 차별화가 강하게 나타나고 있다. 각 만기물에 반영되는 정보가 다르기 때문에, 2026년에는 내 포지션이 어떤 정보(만기물)에 가장 민감한지 살펴야한다.

표 1. 2025년 12월 美연준 요약경제전망

	2025	2026	2027	2028	Long Run
Change in real GDP					
2025.12	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
2025.9	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
2025.6	1.4	1.6	1.8		1.8
2025.3	1.7	1.8	1.8		1.8
Unemployment rate					
2025.12	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
2025.9	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
2025.6	4.5	4.5	4.4		
2025.3	4.4	4.3	4.3		4.2
PCE Inflation					
2025.12	2.9	2.4	2.1	2.0	2.0
2025.9	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0
2025.6	3.0	2.4	2.1		2.0
2025.3	2.7	2.2	2.0		2.0
Core PCE Inflation					
2025.12	3.0	2.5	2.1	2.0	
2025.9	3.1	2.6	2.1	2.0	
2025.6	3.1	2.4	2.1		
2025.3	2.8	2.2	2.0		
Federal Funds Rate					
2025.12	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
2025.9	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
2025.6	3.9	3.6	3.4		3.0
2025.3	3.9	3.4	3.1		3.0

자료: FRB, IBK투자증권

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.