FinBERT-FOMC 분석

분열과 타협, 1 월 동결 예상

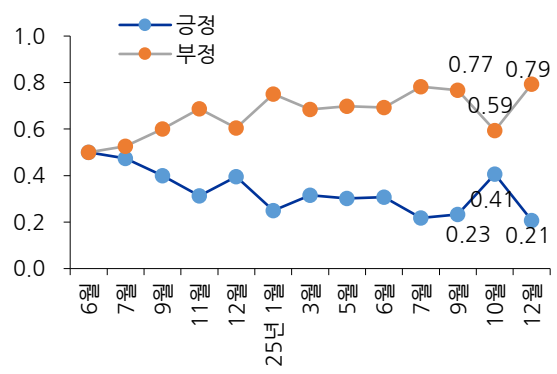
자산배분/AI 분석_방인성(Ph.D) 02)368-6145_ isbang@eugenefn.com

- 12월 FOMC 회의록에서 연준 위원들 간 견해차가 크게 나타남
- 성장에 대한 심리는 상승, 내용은 기술적 반등
- 인플레이션에 대한 부정 심리가 다시 상승, 매파적 우려 강화
- 고용에 대한 부정 비율은 여전히 높은 수준으로 하방 위험을 경계
- 1월 인하보다는 고용 및 물가 데이터를 확인하는 Wait and See 를 예상

연준의 12 월 FOMC 에서 기준금리를 3.5~3.75%로 25bp 인하하며 3 회 연속 금리 인하를 단행하였다. 표면적으로는 완화적 통화 정책 기조의 지속으로 해석될 수 있으나, 의사록의 텍스트 심리는 연준 위원들간 심각한 인식 괴리와 미래 불확실성에 대한 불안을 시사한다. 성장 긍정 비율은 상승했지만 정부 폐쇄의 기저효과에 따른 기술적 반등에 가깝다.

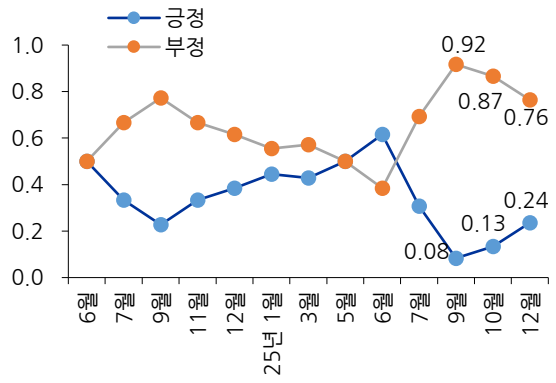
가장 큰 변화는 물가에서 발생했다. 인플레이션 부정 심리는 10 월 59%→12 월 79%로 급등했고, 'stalled(정체)'가 부정 심리를 주도하며 2% 목표 진전 정체 우려와 함께 매파적 기류가 강화되었다. 고용은 여전히 높은 부정 비율을 유지하며 하방 위험에 대한 경계가 주된 심리를 이루고 있다. 12 월의 금리 인하는 고용 방어를 위한 선제적 조치였으나, 물가 심리가 악화된 상황에서 연준이 연속적인 금리 인하를 강행하기는 부담이 크다. 또한 1 월 고용보고서와 물가 데이터를 확인하고 정부폐쇄의 노이즈를 걸러낼 시간이 필요함에 따라 1 월은 동결이 예상된다.

12 월 FOMC, 인플레이션 우려 재점화



자료: 유진투자증권

고용 하방 위험 경계



자료: 유진투자증권

성장에 대한 심리 변화

정부 폐쇄의 기저효과

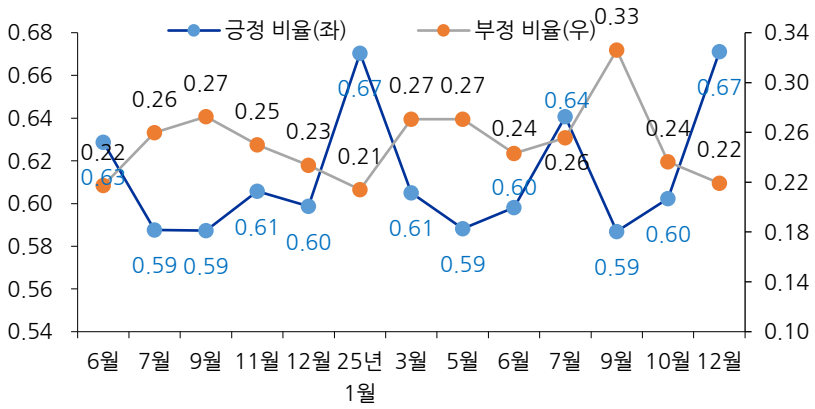
12 월 FOMC 의사록에서 **성장에 대한 긍정 비율은 이전 회의 대비 상승(60%에서 67%)하여 견조한 수준을 유지**한 것으로 나타난다. 표면적으로는 경제 성장이 견조함을 시사하지만 의사록에 담긴 내용을 들여다보면 이러한 긍정 심리가 "유기적인 성장"이 아닌 "기술적 반등"에 기인하고 있는 것으로 판단된다.

정부 폐쇄로 인해 4 분기 성장률이 일시적으로 둔화되었으나, 정부 지출 재개로 26 년 1 분기 성장률을 큰 폭으로 끌어올릴 것임을 강조하고 있다. FinBERT-FOMC 모델은 **"반등(rebound)", "회복(recovery)", "정상화(normalization)"와 같은 단어를 긍정의 성장 신호로 인식**했다. 이는 26 년 성장률 전망치가 9 월 1.8%에서 12 월 2.3%로 0.5%p 상향 조정된 것과 유사한 결과이다.

인공지능(AI) 데이터센터 및 전력 인프라 구축과 관련된 자본지출(Capex)은 여전히 강력한 성장 동력으로 언급되었다. "AI 관련 지출(AI-spending)"과 "기업 투자(business investment)"의 결합은 성장에 대한 구조적 낙관론을 지지하는 핵심 단어이다.

다만 AI 를 제외할 경우, 민간 소비와 전통 제조업의 심리는 오히려 위축되고 있다. 즉, 성장의 하방 위험을 방어하기 위해 금리 인하를 하면서 성장률 전망치는 상향하는 양면성을 나타냈다.

도표 1. **연준 위원들의 성장에 대한 견해**



자료: 유진투자증권
주: FinBERT-FOMC 모델로 추정한 결과

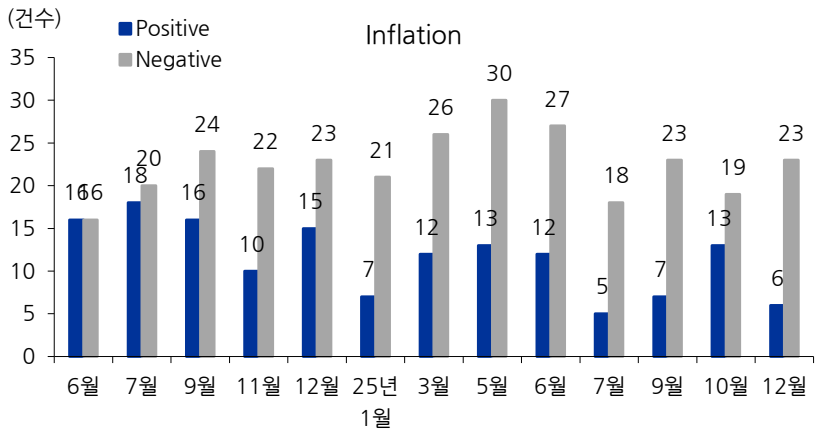
물가에 대한 심리 변화

진전의 정체

12 월 의사록에서 가장 극적 변화는 물가에서 나타났다. **인플레이션에 대한 부정적 심리는 10 월 59%에서 12 월 79%로 급격하게 상승했다**. 이는 10 월 회의에서 나타났던 작은 안도감을 완전히 뒤엎는 결과로, FinBERT-FOMC 모델은 인플레이션 관련 텍스트에서 높은 수준의 '불안(Anxiety)'과 '불확실성(Uncertainty)'을 감지했다.

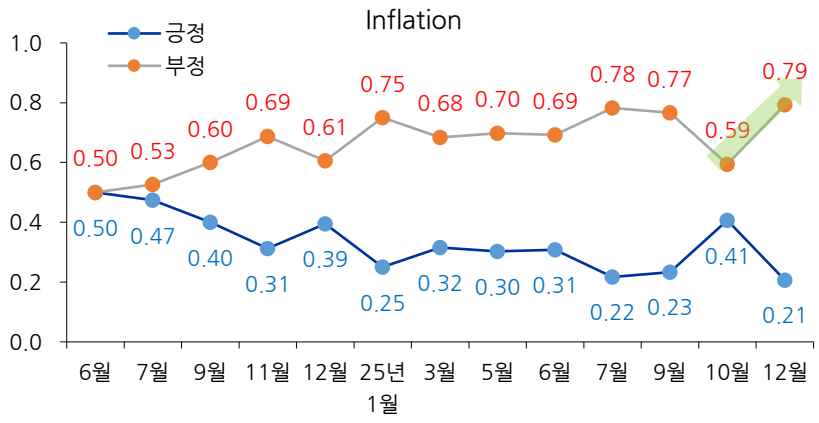
의사록 텍스트에서 가장 빈번하게 등장하며 **부정적 심리를 주도한 키워드는 단연 "Stalled(정체됨)"**이다. "상당수의 참석자들이 2% 목표를 향한 진전이 2025 년 중 정체되었다는 우려를 표명했다"는 문구는 연준 내 매파적 기류가 다시금 힘을 얻고 있음을 시사한다.

도표 2. **인플레이션에 대한 FOMC 의사록 심리 분석**



자료: 유진투자증권

도표 3. **인플레이션 부정 비율은 크게 상승**



자료: 유진투자증권

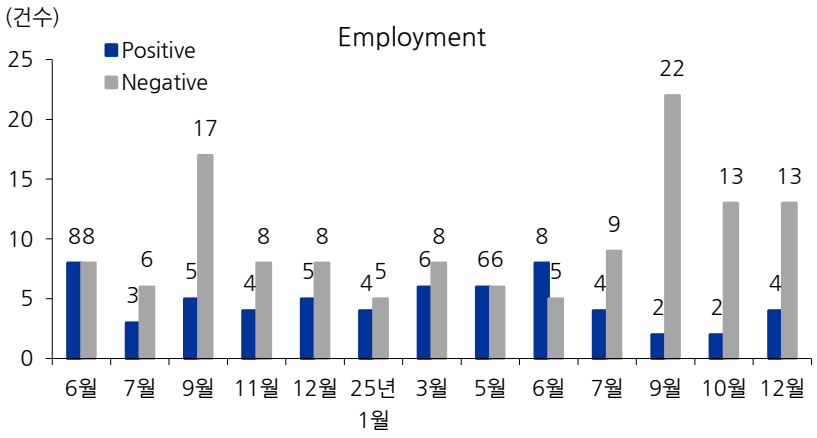
고용에 대한 심리 변화

하방 위험의 우위

25 년 하반기 고용에 대한 연준 위원들의 심리는 '경계(Caution)'에서 '공포(Fear)'로 이동하는 양상을 나타냈다. 긍정 비율은 하락하고 부정 비율이 상승 추세를 보였는데, 여기서의 부정 심리는 고용 시장의 둔화, 실업률 상승, 해고 증가에 대한 우려를 의미한다.

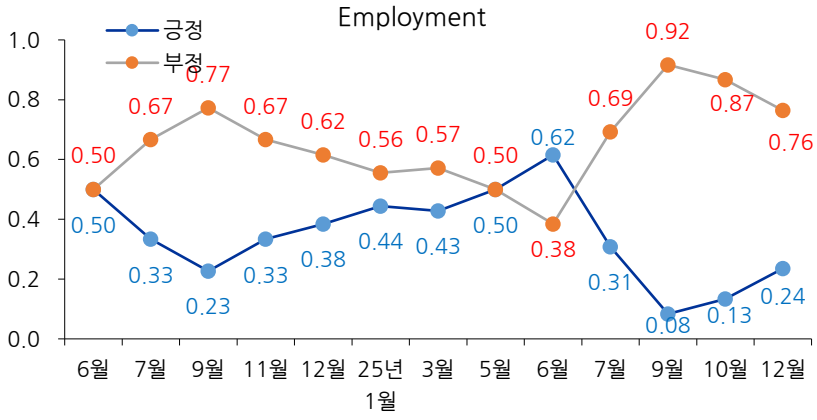
의사록은 "고용에 대한 하방 위험이 인플레이션 상방 위험보다 커졌다"는 인식을 공유하고 있다. 이는 **연준의 정책 우선 순위가 물가 안정에서 '최대 고용 수호'로 결정적으로 이동했음을 시사한다**. 특히 FinBERT-FOMC 모델은 "냉각(cooling)", "취약성(fragility)", "둔화(softening)"와 같은 단어들을 통해 고용 심리의 악화를 포착했다.

도표 4. **고용에 대한 FOMC 의사록 심리 분석**



자료: 유진투자증권

도표 5. **고용의 부정 비율 여전히 높은 수준**



자료: 유진투자증권

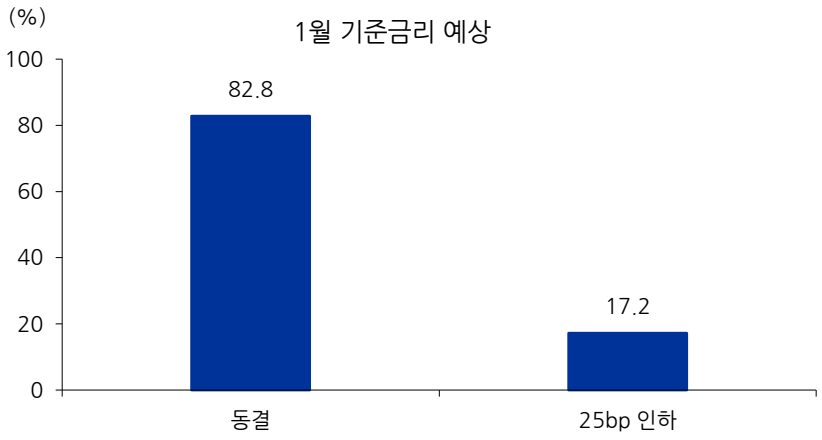
인플레이션 심리의 악화는 12 월 금리 인하가 '물가 안정'으로 단행된 것이 아님을 명확하게 나타내고 있다. 이는 오히려 고용 시장 붕괴를 막기 위한 선제적 대응이었으며, 향후 금리 인하 경로가 인플레이션 지표에 의해 언제든 중단될 수 있음을 암시한다. 일부 위원들이 금리 동결을 주장하며 반발한 배경에도 이러한 물가 심리의 악화가 자리 잡고 있다.

반면 고용 심리는 연준이 왜 3 회 연속 금리 인하를 단행하였는지 설명하는 유일한 근거다. 이는 고용 시장이 시장 예상보다 더욱 취약할 수 있다는 내부적 판단이 작용한 결과로, 2026 년에도 고용 지표가 조금이라도 흔들릴 경우 연준이 즉각적으로 반응할 것임을 시사한다.

FinBERT-FOMC 모델로 분석한 12 월 의사록의 심리는 "평온한 완화"가 아닌 "불안한 균형"이다. **성장은 착시이고, 물가는 여전히 위협적이며, 고용은 위태롭다**.

12 월의 금리 인하는 고용 방어를 위한 선제적 조치였으나, 물가 심리가 악화된 상황에서 연준이 연속적인 금리 인하를 강행하기는 부담이 크다고 판단된다. 또한 1 월 고용보고서와 물가 데이터를 확인하고 정부폐쇄의 노이즈를 걸러낼 시간이 필요하다.

도표 6. **1 월 일시 정지(Skip) 가능성이 높음**



자료: CME FedWatch, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에
동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)