SK 증권

2026-01-27

PREVIEW

26년 1월 FOMC

동결 전망. 인하는 차기 연준 의장 취임 후

채권·크레딧 / 원유승, 윤원태 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 1월 FOMC 동결 전망. 숨 고르기 필요
Key: 차기 의장 취임 후 인하 재개 예상. 시장금리 변동 요인 다수
Step: 스티프닝 압력 등 대외 변동성 확대 주의 필요

1월 FOMC, 기준금리 동결 전망: 숨 고르기 속 약간의 매파 가능성 존재

1 월 미국 기준금리 3.50~3.75%로의 동결을 전망한다. 경제 펀더멘탈 측면에서 인하 사이클의 숨 고르기가 필요하기 때문이다. 고용은 3 회 연속 인하의 효과를 지켜볼 필요가 있다. 12 월 실업률은 4.4%로 전월 대비 0.1%p 하락했다. 실업률 연속 상승세가 멈췄기 때문에, 연준은 인하가 시급한 상황이 아니라고 볼 수 있다. 물가는 상방 압력에 대한 경계감이 커졌다. 기업들의 관세 비용 전가가 늦어지고 있어 26 년 내 일시적으로 상방 압력이 나타날 수 있기 때문이다. 근원 서비스 물가의 느린 둔화 속도 및 트럼프발 물가 자극 발생 가능성도 당분간 동결을 이어가야 할 요인이다. 채권시장은 대부분 동결을 전망하고 있기에, 영향력은 제한적일 것이다. 변동성이 나타날 수 있는 부분은 파월 의장 발언 정도다. 연준 정치화 작업이 미 법무부의 파월 의장 기소 등 본격적으로 시작되었다. 파월 의장이 이에 대해 강경한 메시지를 낸다면, 시장금리 측면에서 상·하방 양쪽으로 변동성을 키울 수 있다.

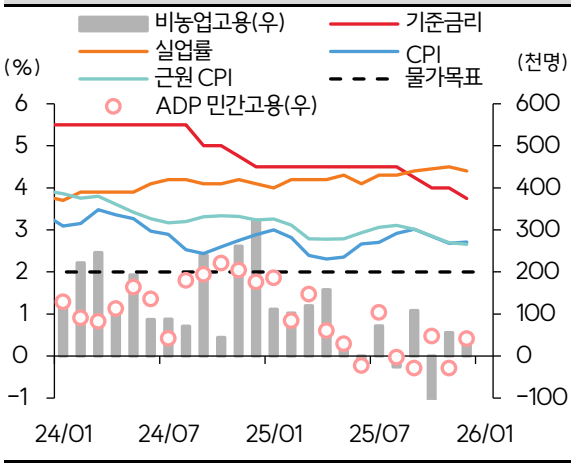
6월 인하 재개 전망: 파월 의장 임기 내 동결 예상. 인하는 차기 연준 의장 취임 후

6 월 인하 재개 및 연내 2 회 인하 통해 26 년말 기준금리 3.25%(상단)를 전망한다. 물가 상방 압력들의 존재에도 고용과 물가의 점진적 둔화가 지속되고 있기 때문이다. 인하 사이클은 고용 둔화 흐름이 지속되고 있는 점을 근거로 연내 재개될 것이다. 25 년 정부 및 교육/의료 서비스를 제외한 경기 민감 부문 고용은 3.2 만명 감소했다. 또한 25 년 10 월 이후 3 개월 연속 감소하고 있다. 고용 지표는 추가적인 통화정책 완화 필요성을 보여준다. 물가의 경우 근원 물가 중심 둔화 흐름 유지되고 있는 점이 인하 재개를 지지하고 있다. 주거비 물가가 트럼프 모기지 금리 억압에 의해 안정될 가능성도 인하 지지 요인이다. 단 기업들의 관세 비용 전가 지연, 트럼프 그린란드 위협 등 관세 리스크 잠재, 트럼프 이란 개입에 의한 국제유가 급등 가능성 등 물가 측면에서 우려할만한 요인들 존재하는 점 고려 시 파월 의장 임기 내 인하 가능성은 제한적이다. 파월 대비 더 선제적인 움직임과 정부와의 협력을 강조하는 차기 연준 의장 유력 후보들의 특성을 생각해보면, 신임 의장 취임 후 고용에 초점을 둔 인하가 재개될 것이다.

미국채 금리, 변동성 확대 국면: FOMC 보다 중요한 것들이 많다

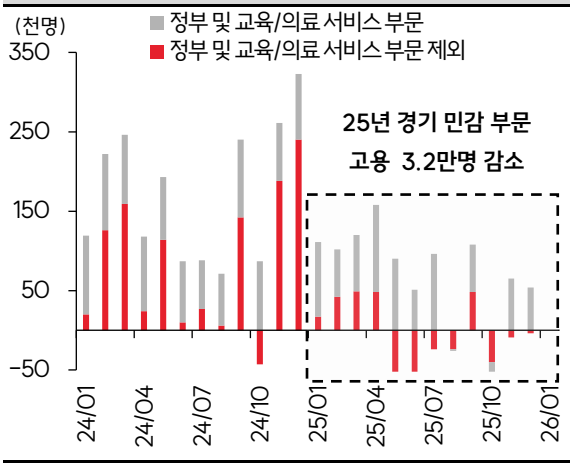
미국채 금리는 당분간 정책 발 이슈들로 인해 높은 변동성 보일 것으로 예상한다. 차기 연준 의장·셧다운·QRA·관세 등 FOMC 외 굵직한 이슈들이 산재해 있다. 연방정부 셧다운 우려가 재차 나타났다. 공화당과 민주당 지도부는 1 월 30 일 만료 예정인 임시예산안을 대체할 '미니버스' 예산안 패키지 통과에 대해 합의했었다. 그러나 1 월 24 일 미네소타주 ICE 요원 시민 사살 사건으로 인해 민주당이 합의를 파기했다. 2 월 초까지 ICE 관할 부처인 국토안보부(DHS)를 제외한 부처의 예산안들만 처리할 것으로 예상된다. 단 민주당 내 ICE 관련 투쟁 여론 높은 점, 공화당 내 ICE 강경 지지자가 많은 점, 재난 대응 기관 FEMA 가 DHS 산하이기에 예산안 분리 처리 시 미국 한파 대응 관련 정치 공세 나타날 우려 있는 점 고려 시 상황 전개를 예측하기 어려운 상황이다. 또한 2 월 2 일과 4 일 예정된 QRA 에서 OBBBA 영향 반영해 이표채 발행 확대 관련 추가 언급이 나올 가능성도 존재한다. 관세 판결 관련 리스크도 여전히 남아 있다. 대부분의 이슈가 장기물 약세 요인인 만큼, 스티프닝에 대한 대비가 필요하다. 최근 다시 높아진 국고채와 미국채 금리의 상관관계 고려 시, 단기적으로 대외 변동성 확대에 주의해야 할 시점이다.

미국 기준금리, 숨 고르기가 필요한 순간



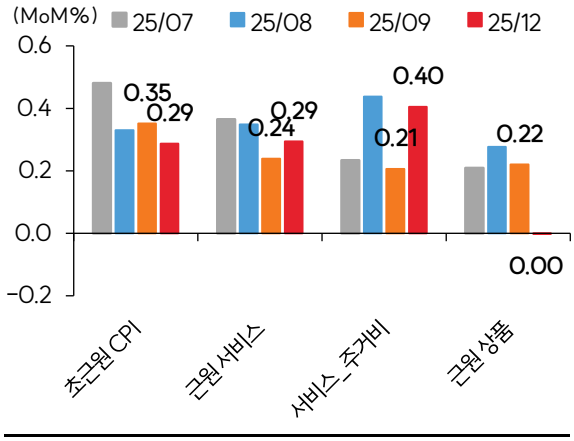
자료: 미 노동통계국, ADP, Bloomberg, SK 증권

고용, 통화정책 추가 완화 필요한 상황



자료: 미 노동통계국, Bloomberg, SK 증권

초근원 물가, 점진적인 둔화 나타나고 있음



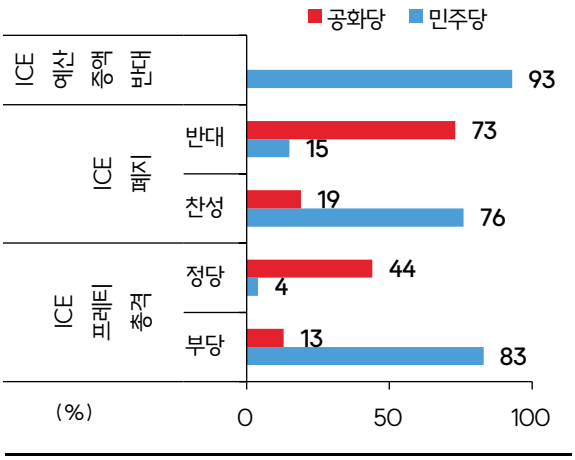
자료: 미 노동통계국, Bloomberg, SK 증권

차기 의장 후보들, Data Dependent 보다 선제적 움직임 강조

	릭 라이더	케빈 워시
출신	블랙록 채권 부문 CIO	연준 전 이사
기준금리	더 빠른 인하 필요	더 낮은 금리 필요
연준정책	**선제적인 정책 대응 필요**	**후행 데이터 집착 버려야 함**
중립금리	3%	-
특징	- YCC 시사 - 모기지 타게팅 - 대차대조표 운용 강조 - 재무부 협력 강조	- QT 강화 - QT 통한 물가 안정 - 연준 역할 축소 - 재무부 협력 강조

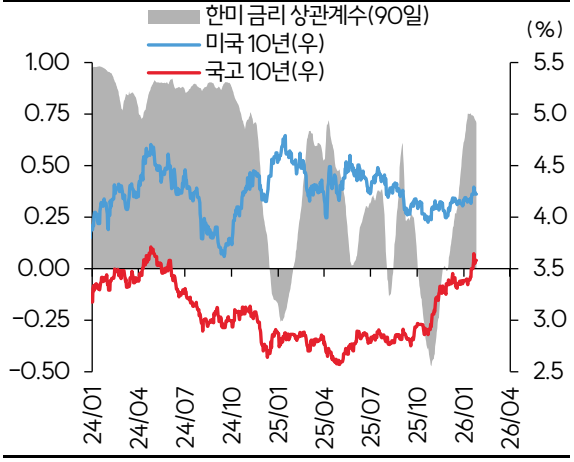
자료: 언론 종합, SK 증권

ICE 관련 양당 지지층 극단적 분열로 셧다운 우려 재차 발생



자료: YouGov, ACLU, SK 증권

국고채 금리, 높아진 미국채 금리 상관관계 주의 필요



자료: Bloomberg, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도