Fixed Income

1월 FOMC: 인상은 아니다

- 美 기준금리 3.75%로 동결, 지난 12월까지 3회 연속 인하 이후 속도 조절
- 인하에서 동결로의 전환. '실업률 안정화 조짐, 다소 높은 인플레이션' 반영
- 그러나 통화정책 기조는 여전히 인하 쪽. "인상은 현재 고려 대상 아니다"

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

미 연준, 1월 기준금리 3.75%(상한 기준)로 동결

미 연준(Fed)이 기준금리를 동결했다. 지난해 12월까지 3회 연속으로 기준금리를 인하한 이후 이뤄진 동결이다.

연준은 1월 28일~29일 (현지시각) 양일간 열린 공개시장위원회(FOMC)에서 기준금리를 기존 3.50~3.75%로 유지한다고 밝혔다.

이번 기준금리 결정은 25bp 인하는 주장하는 스티븐 마이런, 크리스토퍼 월러 2인의 반대로 만장일치 결정이 아니었다.

당장 큰 의심 없었던 1월 동결. 하지만 큰 틀은 여전히 인하 기조

1월 금리 결정을 앞두고 시장에서는 동결 의견이 주류를 이뤘다. 12월 정책의 연속성을 확인한다는 차원에서 이뤄진 기준금리 인하가 상당한 우여곡절을 거치면서 이뤄졌던 만큼 1월에는 숨고르기 과정이 있을 것이라는 전망이 우세했다.

오히려 시장에서는 이번 달에 기준금리가 동결되더라도 향후 인하 기조 자체는 유지될 수 있는지에 관심을 모았고, 신임 연준 의장 지명을 앞두고 FOMC 내부에서 의견 조율이 제대로 이뤄질 수 있는지에 대해서도 상당히 주목했다.

이에 연준은 기준금리 인하에서 동결로 전환된 과정에서의 이유를 밝혔고, 경기에 대해서도 금리 동결에 부합하는 수준의 진단을 내렸다.

반면 연준은 성명서를 통해 추가적인 정책 조정의 시기와 규모를 고려하고 있다고 밝히는 동시에 파월 의장이 직접 회견에서 추후 행보를 인상으로 전망하는 위원들은 없다고 발언함으로써 큰 틀에서의 기준금리 인하 기조는 그대로 유지했다.

'인하'에서 '동결'로의 전환 이유를 명시한 성명서

연준의 이번 기준금리 동결은 그간 금리를 3차례나 인하한 이후에 이뤄진 일종의 정책 전환이라는 점에서 해당 이유나 논거가 통화정책 성명서에서 매우 구체적으로 명시됐다.

우선 경기 진단에서 "가용 지표들은 경제 활동이 확고한(soild) 속도로 확장되고 있다고 시사한다"고 밝혀 이전의 "완만한(moderate) 속도"에 비해 수위가 높아졌다.

또한 "고용 증가는 여전히 낮지만 실업률은 다소 안정화되는 징후를 보였다"고 명시해 12월의 "올해 고용 증가가 둔화했고 실업률은 9월까지 오르는 추세였다"에 비해 낙관적인 시각을 드러냈다.

이와 함께 이전의 "최근 몇 달간 고용에 대한 하방 위험이 커졌다"는 문구는 이번에는 완전히 사라졌다. 앞선 75bp 기준금리 인하를 통해 고용 하방 리스크가 더 확대되지 않았다는 시각이 반영된 것으로 보인다. *다음 페이지에서 계속됩니다.

물가와 관련해서도 "연초 이후 인플레이션이 상승했다"는 이전 회의에서의 문구가 삭제되는 대신에 "인플레이션은 여전히 다소 높은 수준을 유지하고 있다"고 밝혔다.

그러나 연준은 기준금리에 대해 "추가적인 조정의 규모와 시기(the extent and timing)"를 고려하고 있다는 문구를 그대로 유지했다. 이는 이번에 이뤄진 기준금리 동결이 정책 경로의 완성이나 완료가 추가적인 변화가 필요하다는 입장을 시사한 대목으로 해석된다. 한편 연준은 지난 회의에서 단기유동성 조절에 필요한 재정증권 매입 의사를 밝힌 단락은 이번에는 빠졌다.

성명서와 동일한 상황 인식을 시사한 파월, 그러나 "인상은 없다"

파월 의장의 회견은 성명서에서의 경기 진단 및 현안 인식과 궤를 같이 했다.

실제 파월 의장은 실업률이 일부 안정화 조짐을 보이는 반면 인플레이션을 다소 높은 수준이라는 견해를 밝혔다. 또 경제 활동이 견조한 속도로 확장되고 있으며 소비도 회복 탄력을 보이고 있다고 강조했다.

그러나 향후 통화정책 기조에 대한 입장을 밝히는 국면에서는 "현재로서는 다음 조치가 금리 인상일 것이라고 보는 것은 (위원들) 누구의 기본 전망은 아니다"는 발언을 통해 성명서 상에서 명시된 추가적인 조정이 적어도 현 시점에서는 인상이 아닌 인하 쪽에 있음을 강조했다.

미국 기준금리 올해 2회 인하 전망 유지, 시기는 2Q, 3Q로 조정

당사는 이처럼 3회 연속 인하 이후 동결을 통해 정책 전환을 시도하는 한편 큰 틀에서의 인하 기조 자체는 그대로 유지됐다는 점을 감안할 때 향후 미국 기준금리 결정에 대한 전망을 일부 조정하는 것이 불가피하다는 판단을 내렸다.

하지만 인하 기조 자체는 그대로 유지됐다는 점에서 올해 예상했던 인하의 폭이나 강도보다는 인하 시점에 대한 전망을 일부 조정하기로 했다. 이에 당초 예상했던 1분기와 2분기에 각각 25bp씩 기준금리가 인하될 것이라는 기존 전망을 2분기와 3분기에 25bp씩 인하될 것으로 조정, 전망한다(2026년 美 기준금리 1Q 3.75%, 2Q 3.50%, 3Q 3.25%, 4Q 3.25% 예상, 기말 값 기준).

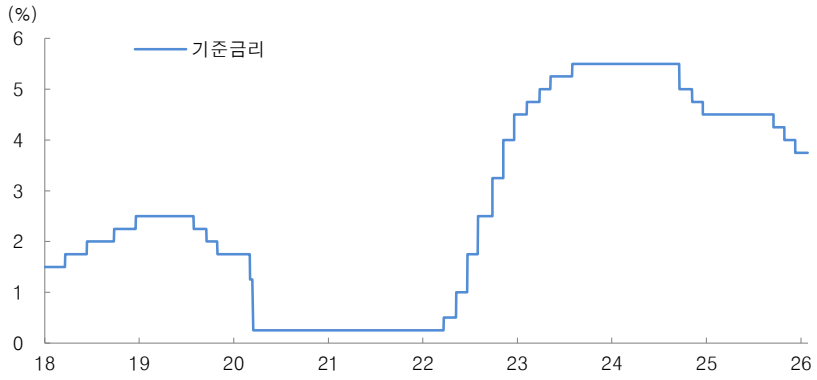
FOMC 재료 소화하며 시장금리 하향 안정화 다시 시도할 것

당사는 기준금리 인하가 3회 연속 이뤄진 이후 이번 달에는 동결됨에 따라 시장금리의 하향 안정화가 종전에 예상했던 수준에 비해 더욱 더디게 진행될 것으로 예상한다.

하지만 여전히 기준금리 움직임의 기조 자체가 인하 쪽에 맞춰져 있다는 사실을 감안할 때 지난해 연말부터 올해까지 진행됐던 미국 시장금리의 상승세는 통화정책 이벤트 재료를 소화하며 진정될 가능성이 크다는 판단이다.

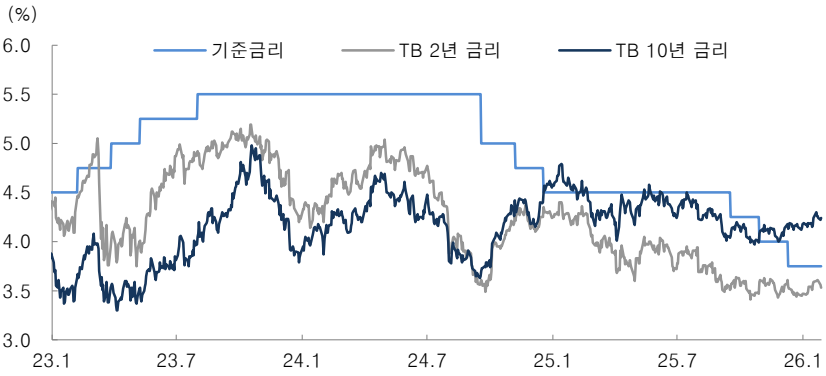
이에 따라 FOMC에 앞서 반등했던 시장금리가 다시 하향 안정화 시도를 보일 수 있다는 입장이며, 단기적인(1개월 전후) 시각에서 TB 10년 금리 타겟을 4.10%로 제시한다.

그림 1. 미 기준금리, 2026년 1월 3.75%(상한 기준)로 동결



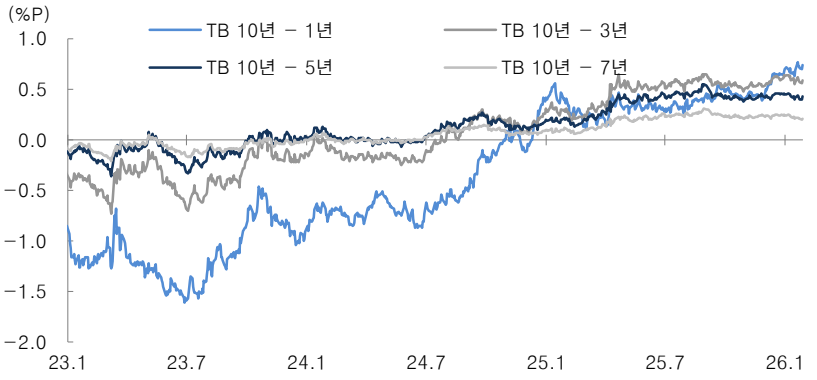
자료: Fed, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 기준금리와 주요 국채 수익률



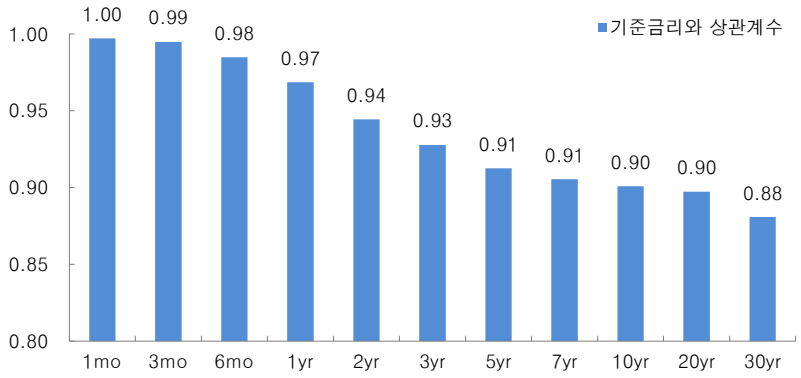
자료: Fed, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 주요 장단기금리 스프레드 추이



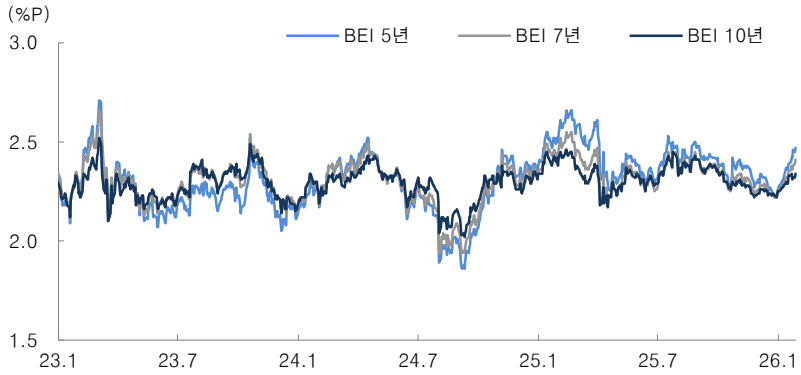
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 미국 기준금리와 주요 만기별 금리 상관계수



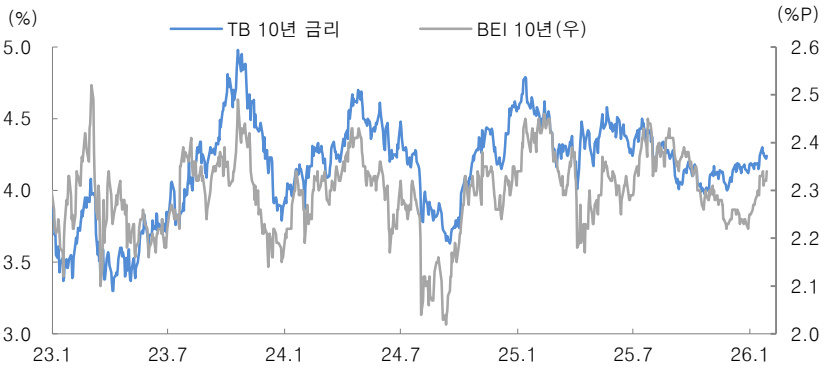
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center(2016년 1월 이후부터 2026년 1월 27일까지)

그림 5. 미국 만기별 기대 인플레이션(BEI)



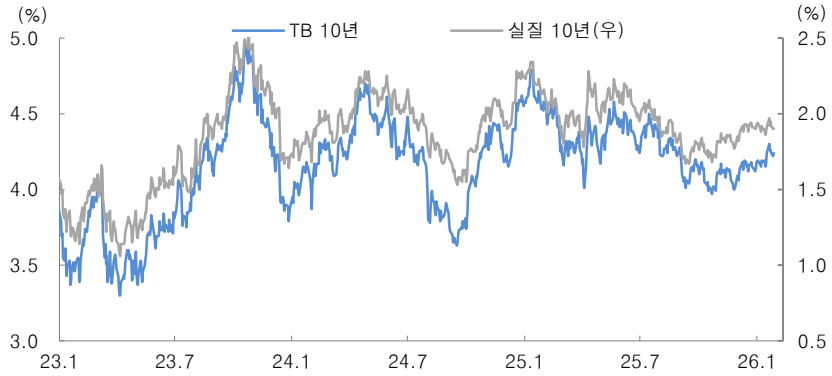
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 TB 10년 금리와 BEI 10년



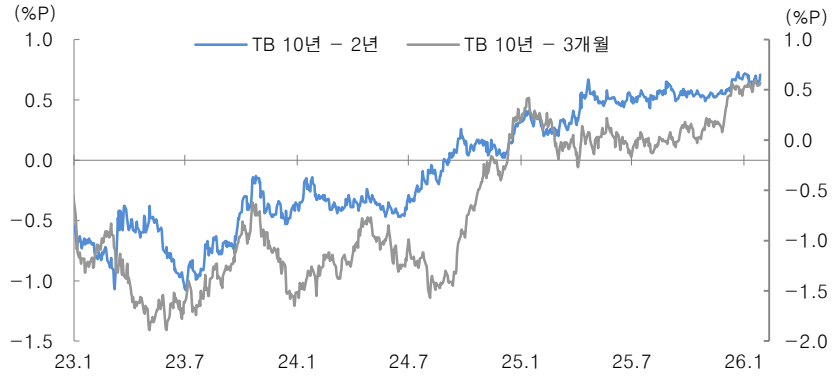
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. **미국 TB 10년 금리와 실질금리 10년**



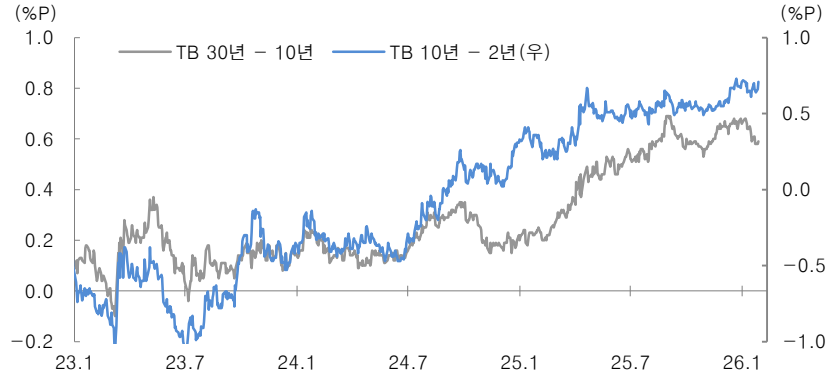
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. **미국 TB 10-2년, 10-3개월 스프레드**



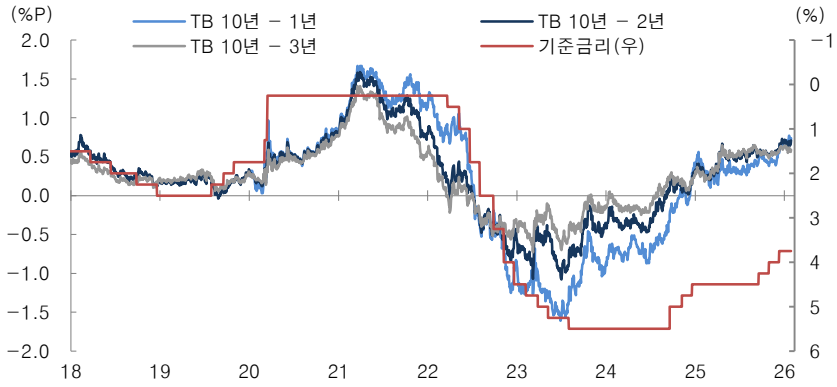
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. **미국 TB 30-10년, 10-2년 스프레드**



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. **미국 기준금리와 장단기 금리 스프레드(2018년 이후)**



자료: Fed, Bloomberg, 대신증권 Research Center

2026년 1월 FOMC 성명서

Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, and the unemployment rate has shown some signs of stabilization. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Beth M. Hammack; Philip N. Jefferson; Neel Kashkari; Lorie K. Logan; and Anna Paulson. Voting against this action were Stephen I. Miran and Christopher J. Waller, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.

자료: Fed, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.