한화투자증권

2026년 1월 29일

Fixed Income

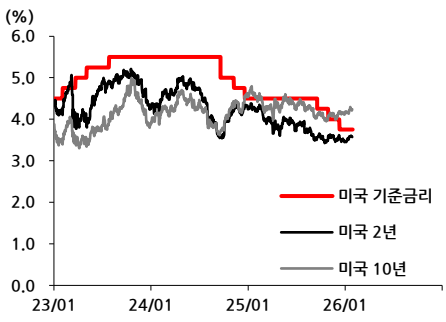
FOMC 리뷰

Plain Vanilla FOMC

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

[주요 데이터 및 차트]

주요 채권금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

기준금리 동결

1월 FOMC, 기준금리 3.75%로 동결(Miran, Waller 이사는 25bp 인하 소수의견). Powell 의장은 경제가 견조한 흐름을 이어가는 가운데, 고용의 안정 징후가 일부 포착되었음을 통화정책 결정 배경으로 설명

성명서 및 기자회견: 경제 판단 개선 + 장기간 정책 유지 시사

성명서와 기자회견 모두 경제, 고용 판단이 긍정적으로 변화. 성명서 문구는 경제 활동이 완만한(moderate) 확장에서 견조한(solid) 확장으로, 실업률은 상승에서(edged up) 일부 안정 신호 포착(some signs of stabilization)으로 각각 변경. '실업률 하방 압력 증가(downside risks to employment rose)는 삭제

기자회견에서도 고용과 성장 관련 판단은 개선. 관세 관련 인플레이션은 2~3분기 중 고점 확인 뒤 둔화될 것으로 전망. 장기 기대인플레이션과 서비스 부문 인플레이션 흐름은 물가 목표 달성에 긍정적이라고 평가. 통화정책 수준은 상당히 긴축적이라고 볼 수 없으며 중립 수준의 상단에 위치하고 있다고 언급, 상당 기간 현 수준 정책 유지를 시사. 또한, 연준 내 어느 누구도 다음 행보를 기준금리 인상으로 전망하지 않음을 강조. 최근 심리지표 부진에 대해서는 심리-실물 지표 간 괴리는 한동안 이어져 온 현상이라고 설명

상반기 동결 전망 유지, 정책과 펀더멘털은 시장금리 하방 경직성 강화재료

현 시점에서 고용과 물가 모두 통화정책 조정 요인은 아님. 장기간 이어지는 (+) 실질 기준금리 속에서도 성장은 준수한 모멘텀을 유지 중. 기존 기준금리 전망(상반기 동결 + 3, 4분기 각 1회 인하, 연말 기준금리 3.25%) 유지

지속되는 양호한 경기 펀더멘털, 가까운 시일 내에 조정되지 않을 통화정책은 시장에 대부분 반영. 현재 거시적 요인은 시장금리 방향성을 결정하는 것이 아닌 하방 경직성 강화 재료로 판단. 지금은 수급과 Term Premium이 주도하는 장세. 상반기까지 미국 10년 기준 4.10~4.40% 사이 등락 예상

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] 성명서 주요 문구 변화

구분	12월	1월
경제	Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a **moderate pace.** (경제 활동은 완만한 속도로 확장) **Job gains have slowed** this year, and the **unemployment rate has edged up** through September. More recent indicators are consistent with these developments. (금년 고용자 수 증가세는 둔화. 9월까지 실업률은 상승. 많은 최근 지표들은 동 추세가 이어지고 있음을 보여줌) Inflation has moved up since earlier in the year and 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 and judges that **downside risks to employment rose** in recent months. (양대 책무 모두를 주시 중이지만 고용 하방 압력이 증가)	Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a **solid pace.** (경제활동은 견조한 속도로 확장) **Job gains have remained low**, and the **unemployment rate has shown some signs of stabilization**. (고용자 수 증가는 더딘 수준을 유지. 실업률 측면에서는 일부 안정 신호가 포착 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.
정책	In support of its goals and in light of the shift in the balance of risks, the Committee decided to **lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-1/2 to 3-3/4 percent.** (기준금리 3.50~3.75%로 25bp 인하) 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. The Committee judges that reserve balances have declined to ample levels and will initiate purchases of shorter-term Treasury securities as needed to maintain an ample supply of reserves on an ongoing basis. (준비금은 풍부한 수준까지 감소. 동 수준 유지를 위해 필요 시 단기 국채 매입)	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.** (기준금리 3.50~3.75%로 동결) 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.

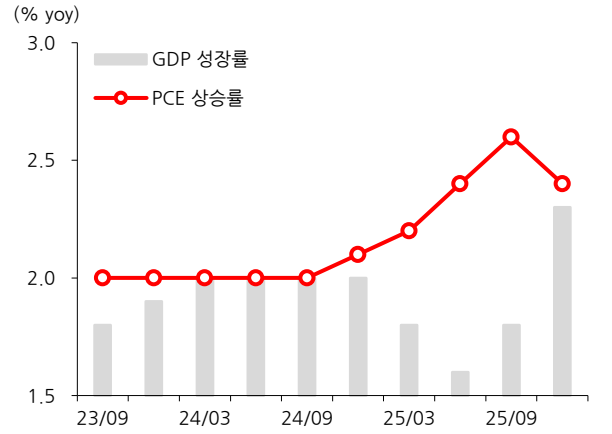
자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[표2] Powell 의장 기자회견 주요 내용

주요내용
1. 연방정부 셧다운 충격은 이번 분기에 회복될 것으로 예상
2. 고용시장은 점진적인 둔화를 넘어 안정 국면으로 접어들고 있을 가능성. 채용과 구인, 임금 상승세에는 소폭 변화만 있음
3. 물가는 지금도 목표 수준과 비교했을 때 어느정도 높은 레벨. 장기 기대인플레이션은 꾸준히 목표 수준에 부합
4. 현재 통화정책은 기준금리를 유지, 또는 조정의 시점을 고민하기 적절한 곳에 위치
5. 그간의 통화정책 조정은 고용시장에 영향을 미쳤을 것
6. 고용자 수 증가세 둔화는 노동력 감소에 기인하지만 수요 약화도 분명한 사실
7. 지난 회의 대비 경제 활동은 명백히 개선(clear growth improvement). 전반적인 전망도 상향 조정
8. 달러와 관련해서는 언급하지 않을 것
9. 현재 통화정책과 기준금리는 중립 수준 상단 부근에 도달
10. 데이터들을 보았을 때 통화정책을 상당히 긴축적(significantly restrictive)이라고 볼 수는 없음
11. 이번 결정에는 연준 위원들의 광범위한 지지(pretty broadly)가 있었음
12. 추가 기준금리 인하 시점은 제시하거나 예단하지 않을 것
13. 관세로 인한 상품물가 상승세는 연중 고점을 통과한 뒤 둔화될 전망
14. 물가의 상방 압력, 고용의 하방 압력 모두 감소. 그럼에도 양대 책무 리스크가 사라진 것은 아님
15. 장기 기대인플레이션 흐름은 물가가 2%로 복귀할 수 있다는 신뢰를 반영
16. 외국인 투자자들이 달러 자산을 헤지한다는 근거 또는 데이터는 부족
17. 미국의 재정정책은 지속가능한 방향이 아니며 개선이 필요
18. 10년 금리와 단기자금시장 금리(overnight rate) 간에는 밀접한 상관관계가 없음
19. 고용 수요와 공급 상황이 유지되는 가운데, 신규 일자리 창출이 없다면 이를 완전고용이라고 부를 수는 없음
20. 부정적인 소비자 서베이, 양호한 실제 소비 지표 괴리는 한동안 지속되어 온 현상
21. 관세 관련 인플레이션은 연 중반(middle quarters of the year) 고점에 도달할 것으로 예상
22. 미국 경제는 무역정책의 커다란 변화가 있었음에도 잘 버티는 중
23. 일반적으로 GDP보다는 고용지표를 신뢰(the lore is that labor market data is more reliable than GDP)
24. 어느 누구도 다음 번 행보를 기준금리 인상으로 전망하지는 않음

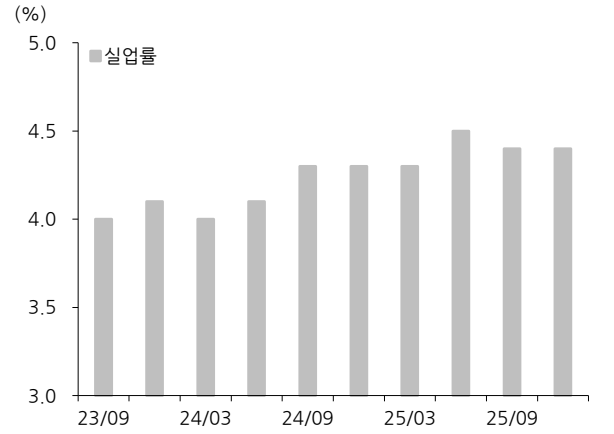
자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2026 년 말 GDP 성장률 및 PCE 상승률 전망치 중간값 추이



자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2026 년 말 실업률 전망치 중간값 추이



자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터