Global Economy

1 월 FOMC: 새 술은 새 부대에

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

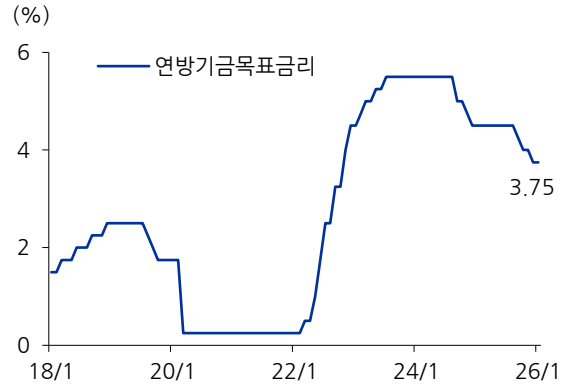
- 26년 첫 FOMC에서 연준은 시장 예상대로 기준금리를 동결(3.5~3.75%)
- 2명의 연준 의원(스티븐 미란, 크리스토퍼 월러)은 25bp 인하 의견
- 파월 의장은 경제는 "견조한 속도로 확장" 이라고 평가
- 물가는 여전히 다소 높은 수준으로 평가, 실업률은 안정화 조짐으로 리스크 소폭 완화로 판단
- 새로운 연준 의장 이전까지 현재의 정책 기조를 지속할 가능성이 높아짐

연준은 1 월 FOMC 에서 시장 예상대로 **기준금리를 3.5~3.75%로 동결**하였다. 2 명의 의원이 25bp 인하를 주장하였으나 전반적인 결과는 매파적 동결에 가깝다. 파월 의장은 기자회견에서 미국 **경제가 예상을 상회하는 강한 흐름**을 나타내고 있다고 평가했으며, **고용 하방 위험과 인플레이션 상방 위험은 다소 완화**된 것으로 평가했다. 회의 결과와 파월의 기자회견을 종합해보면 임기가 종료되는 5 월까지 연준은 현재의 동결 기조를 이어갈 가능성이 높다.

2025 년 고용시장은 현저한 둔화세가 나타났다. 미국 경제가 창출한 일자리 수는 월평균 약 4 만 9 천 개로 역사적으로 낮은 수치다. 또한 트럼프의 대규모 추방 및 이민 제한 정책으로 미국 내로 유입되는 잠재 노동자 수가 급격히 감소하며 노동 공급 증가도 정체 국면이다. 즉 고용 없는 노동시장의 균형이다.

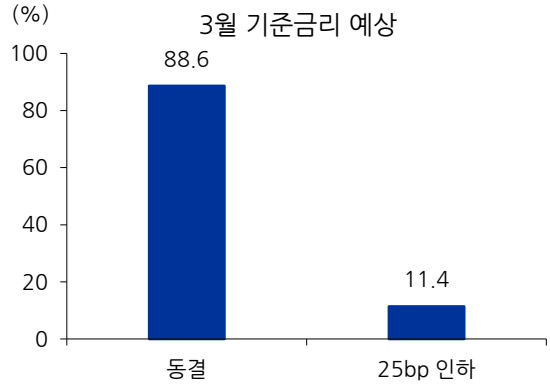
물가는 서비스 물가가 여전히 끈적함을 나타내고 있으나 관세 효과를 제외한 근원 PCE 는 2% 초반 수준으로 관세발 상품 물가는 상반기 중 정점을 통과할 것으로 예상된다.

시장 예상대로 기준금리는 3.75%로 동결



자료: Refinitiv, 유진투자증권

시장은 6 월 FOMC 회의까지 동결 전망



자료: CME FedWatch, 유진투자증권

인하는 새로운 의장과 함께

매파적 동결

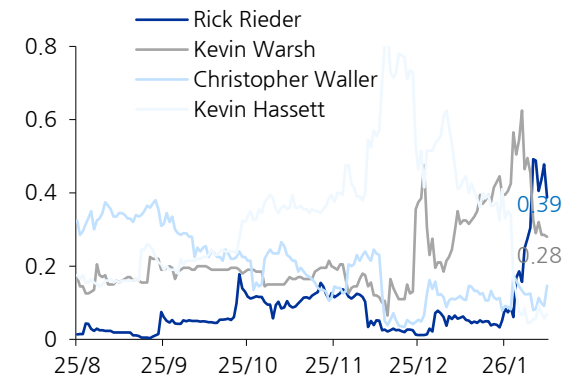
1 월 FOMC 는 시장 예상대로 기준금리를 동결(3.5~3.75%)하였다. 연준 위원 가운데 2 명(월러, 미란)이 25bp 인하를 주장하였다.

파월 의장은 기자회견에서 미국 경제가 예상을 상회하는 강한 흐름을 지속하고 있으며, 정부폐쇄에 대한 데이터 왜곡은 점진적으로 해소되고 있다고 발언했다.

실업률은 소폭 상승에서 안정화 조짐으로 물가는 여전히 높은 수준이지만 관세 효과를 제외한 근원 PCE 는 2% 초반 수준으로 평가하며 고용 하방 위험과 인플레 상방 위험이 모두 다소 완화된 것으로 평가했다.

회의 결과와 파월의 발언을 종합하면 임기가 종료되는 5 월까지 연준은 현재 정책기조를 유지할 가능성이 높다.

도표 1. **차기 연준 의장에 대한 시장 예상**

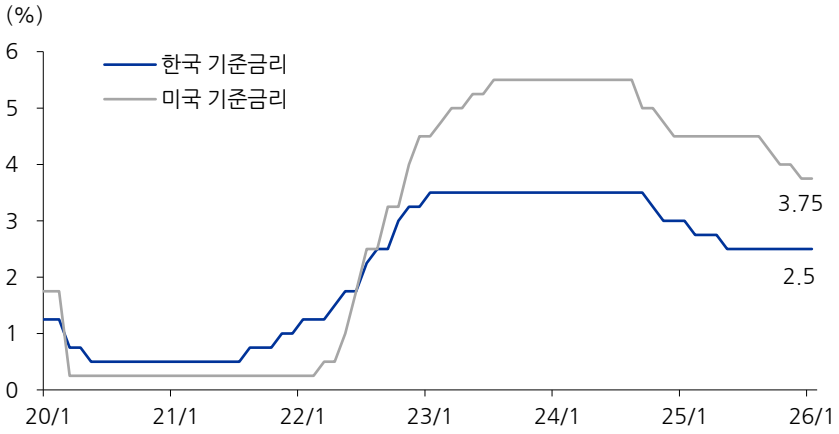


자료: Polymarket, 유진투자증권

도표 2. **새롭게 부상한 Rick Rieder**

자료: BlackRock, 유진투자증권

도표 3. **韓, 美 기준금리 추이**



자료: Refinitiv, 유진투자증권

No hire, No fire

고용 없는 균형

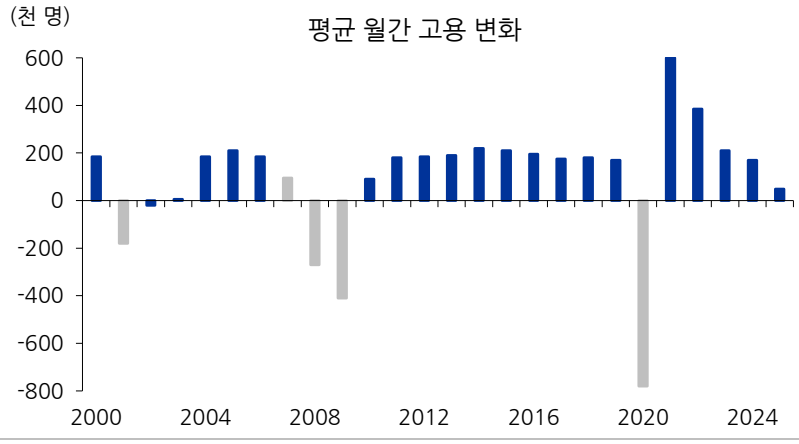
2025 년 고용시장은 현저한 둔화세가 나타났다. 미국 경제가 창출한 일자리 수는 58 만 4 천 개, **월평균 약 4 만 9 천 개로 집계**되었다. 24 년 월평균 16 만 8 천 개 증가에 비해 낮은 수치이다. 최근 두 차례의 경기 침체를 제외하면, 2025 년은 20 년 넘게 이어져 온 월평균 일자리 증가 속도 중 가장 낮은 수준을 기록했다.

고용 둔화에도 실업률은 25 년 12 월 4.4%로 낮은 수준을 유지하고 있다. 일자리가 급격하게 감소한 이유로는 **트럼프의 대규모 추방 및 이민 제한 정책으로 미국 내로 유입되는 잠재 노동자 수가 급격히 감소**하였기 때문이다. CBO 추산 결과 25 년 순이민자 수는 41 만 명으로 24 년 227 만 명 대비 약 18% 수준이다.

미국 정부는 25 만 개 이상의 일자리를 감축했고, 기업들도 채용을 줄였다. 트럼프의 관세 정책 불확실성으로 많은 기업들이 신규 채용을 꺼렸다. 다른 기업들은 AI 로 인한 생산성 향상을 지켜보기로 결정했다.

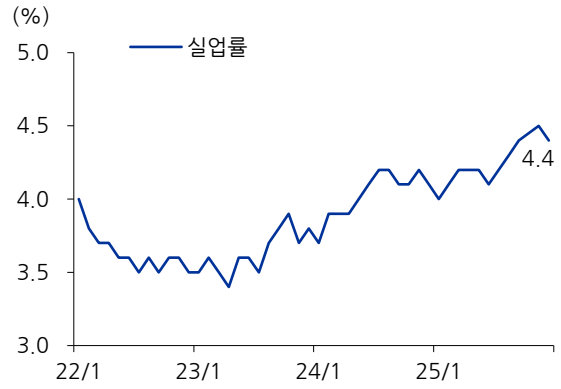
주간 신규실업수당 청구건수 데이터를 바탕으로 측정한 주간 노동시장 스트레스 지표(LMSI)는 경기침체를 사전적으로 예측하는데 유의미하게 활용된다. 실업수당청구건수는 24 년 초 이후 최저 수준을 나타내고 있다. 지속 실업수당청구건수는 23 년 이후 증가 추세를 보였으나, 정부폐쇄 해제 이후 안정을 되찾았다.

도표 4. **25 년 월 평균 고용 변화는 4 만 9 천개로 낮은 수준**



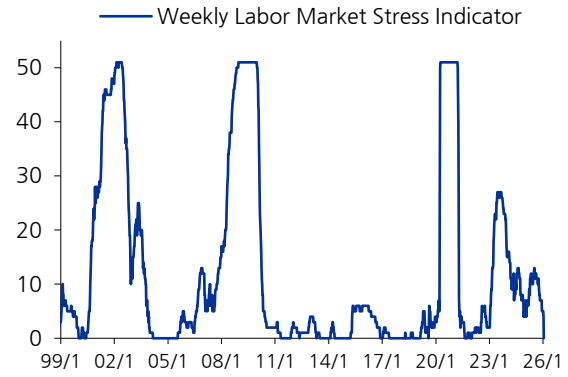
자료: Refinitiv, 유진투자증권
주: 회색 음영은 경기침체가 있던 연도

도표 5. **실업률은 4.4%로 낮은 수준**



자료: 유진투자증권

도표 6. **주간 LMSI 는 0 까지 하락**



자료: FRBSF, 유진투자증권

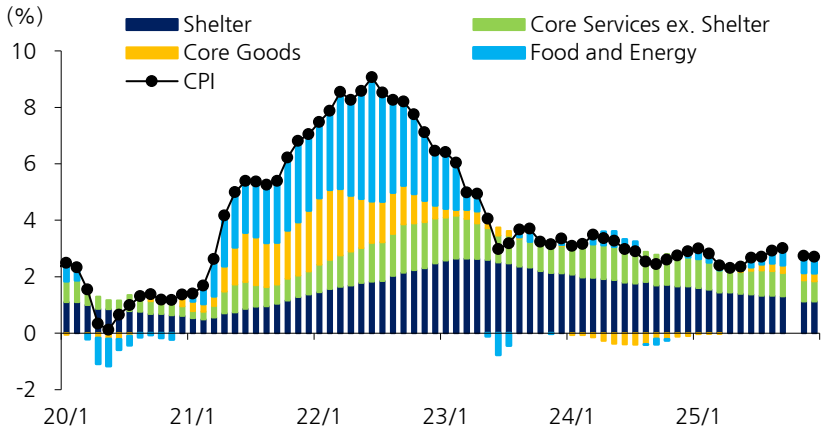
서비스 물가 압력은 지속

관세효과는 일회성 요인

미국의 근원 PCE 물가는 2%를 상회하며 목표 대비 여전히 높은 수준을 나타내고 있다. 품목별로는 주거를 제외한 근원 서비스가 1.9%p 로 끈적한 물가를 유지하는 원인으로 지목된다(도표 7).

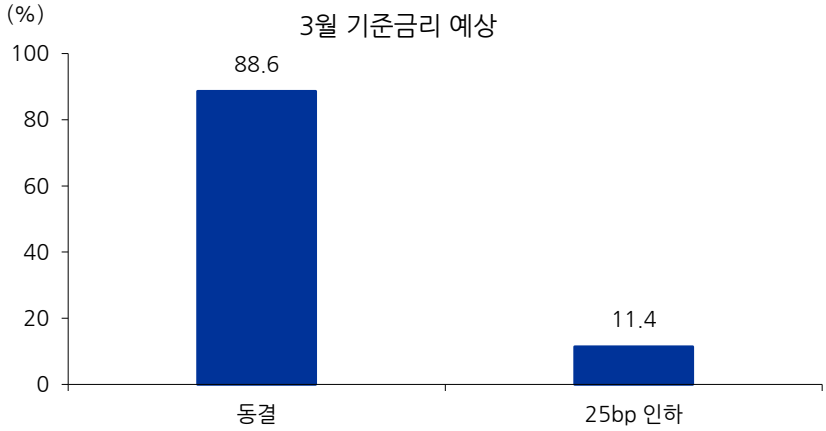
그러나 최근 물가의 상승은 관세 부과에 따른 상품의 일회성 요인으로 판단된다. 팬데믹 이후 하락했던 상품 물가는 트럼프의 관세 부과 이후 물가 상승에 다시금 기여하고 있다. 다만 관세로 인한 상품 물가는 상반기 중에 완만하게 둔화될 것으로 예상된다.

도표 7. **관세 효과 제외한 근원 PCE는 2% 초반 수준**



자료: 유진투자증권

도표 8. **3월 FOMC도 동결 유력**



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)