Daishin 증권

연준의장으로 지명된 케빈 워시.
매파 우려를 선반영, 실체는 열어봐야 한다

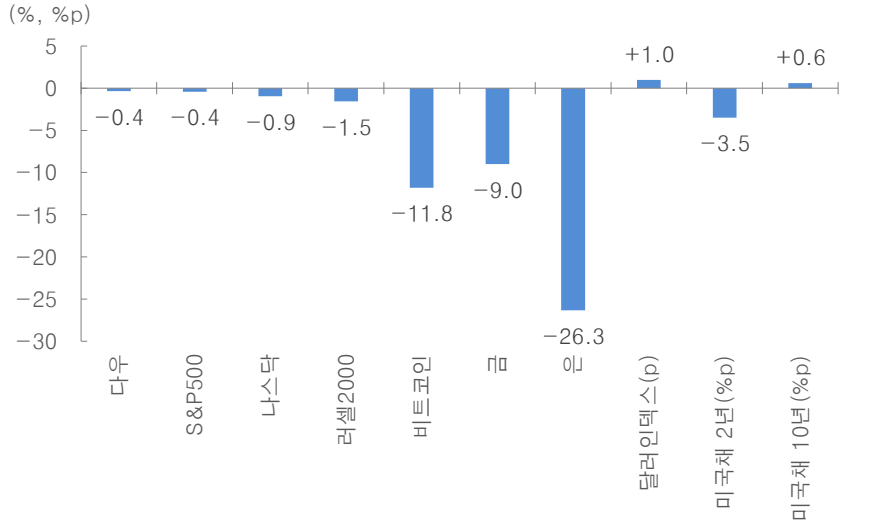
Strategist, JR 정해창
02) 769-2637 / haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com
텔레그램 채널 daishinstrategy

차기 연준의장으로 지명된 케빈 워시, 매파적 성향에 대한 우려는 점차 완화될 것

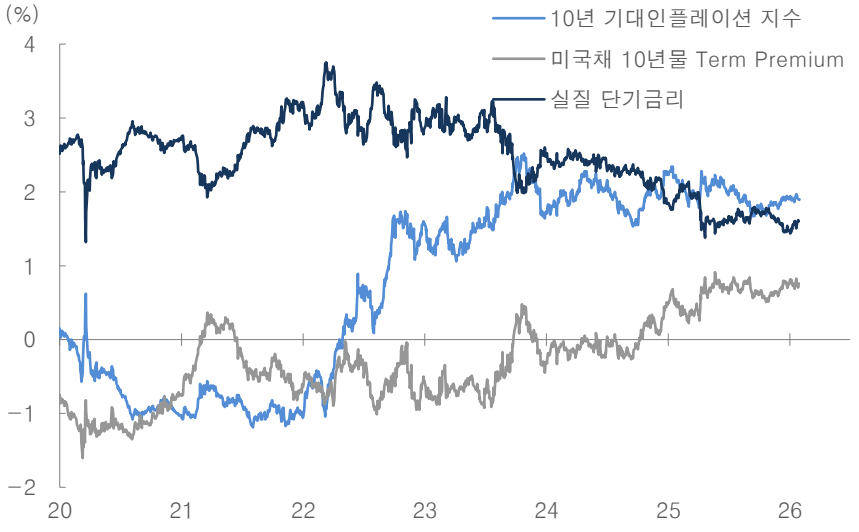
- 1월 30일, 트럼프 대통령은 **매파적 인사로 평가되는 케빈 워시 전 연준 이사를 차기 연준 의장으로 지명**. 이에 시장은 실망감을 반영하며 변동성 확대
- 워시는 2006년부터 2011년까지 연준 이사로 재직하던 당시 금융위기 대응 과정에서 인플레이션의 위험을 경고하며 2010년 2차 양적완화에 대해 강력한 반대 의사를 표명하여 매파적 인사로 시장에 각인. 그러나 최근에는, 인공지능(AI) 기술이 가져올 생산성 혁명과 규제 완화 정책이 기업 활동을 촉진하고 공급을 확대하여 물가 안정에 기여할 것을 주장. 이에 따라 "금리를 인하해야 한다"는 입장을 내비친 바 있음
- 다만, 워시의 최근 행보가 트럼프의 '충성도 테스트'를 통과하기 위한 정치적 행보일 수 있다는 견해도 존재. 기준금리는 인하하되, 연준이 보유한 국채 등의 자산을 매각하여 대차대조표를 축소해야 한다고 주장하기도 했음. 타 후보들 대비 매파적인 성향이라는 평가가 명확하기에 시장의 실망감과 경계심리 고조
- 과거 금융위기 상황에서 모건스탠리 출신의 경력을 바탕으로 베어스턴스 매각, AIG 구제금융 지원 등 연준과 월가의 소통을 전담했던 이력은 인상적. 연준의 독립성이 흔들리지 않을 것이라는 신뢰가 확인된다면 국채금리의 **리스크 프리미엄 완화 예상.** 의회 인준 과정에서 매파적 우려의 재평가 가능성
- 정책 패러다임 변화 시기에서 주요 스마트 머니의 포지션 변화를 위한 현금확보. 지연된 정부 예산안 의결과 기술적 셧다운, CME의 증거금 인상이 트리거로 작용하며 유동성에 민감한 급등 자산을 중심으로 변동성이 증가, 그러나 **워시 의장의 성향이 시장에 노출, 학습됨에 따라 변동성은 점차 완화될 것**

케빈 워시 선임이후 시장 반응, 귀금속&코인 급락 / 달러&단기채 강세



자료: Refinitiv, CEIC, 대신증권 Research Center

기준금리 인하에도 장기금리의 발목을 잡고 있는 리스크 프리미엄

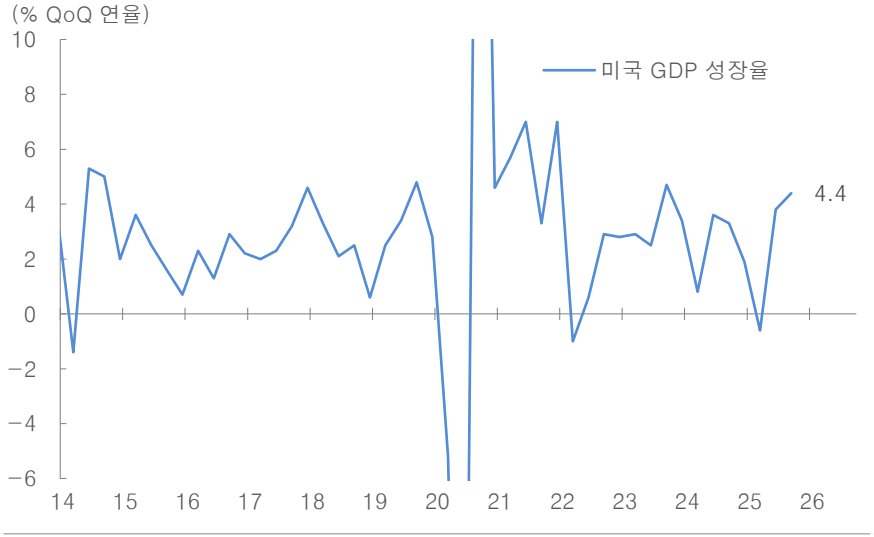


자료: Fed, 뉴욕연은, 미국 재무부, CEIC, 대신증권 Research Center

K-자형 성장이 뚜렷한 미국 경제, 중간선거를 앞둔 트럼프와 워시의 공조?

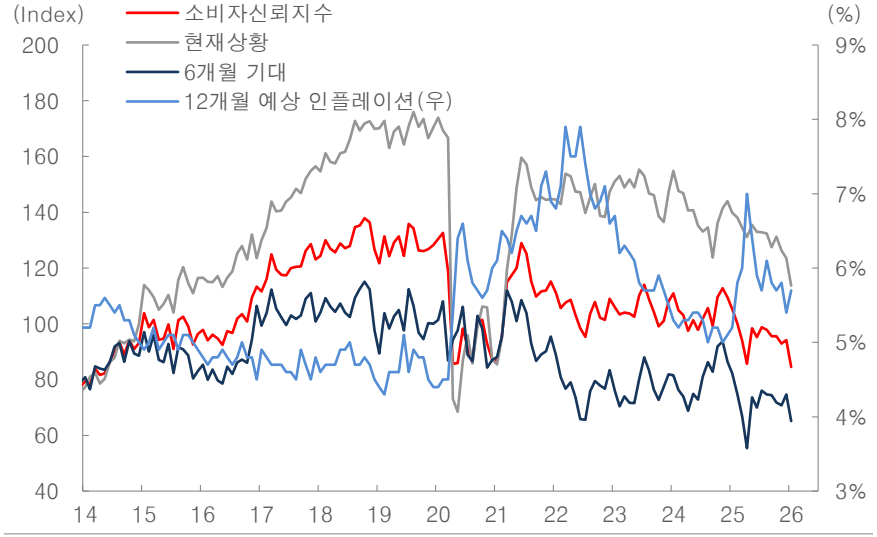
- 미국 경제 전반은 성장 중, 최근 4%대의 GDP 성장을 시현. AI를 중심으로 생산성 혁명과 투자가 활발하게 일어나면서 경제 성장을 견인. 실업률과 같은 지표들도 전반적으로 견조한 모습을 보이면서 **경기둔화 또는 고용 쇼크 우려는 낮아진 상황**
- 그러나 트럼프 정부의 관세 정책과 이민 규제 여파로 소득 계층 사이의 **'K자형' 양극화 현상이 뚜렷**. 일시적인 관세 영향을 제외한다면 **서비스 부문의 물가는 디스인플레이션 진행 중**. 소비자 심리는 2014년 이후 최저 수준으로 추락. 연준의 해석은 올해 중반 관세 물가가 정점을 찍고 내려올 것으로 전망
- 소비심리와 다르게 실제 지표가 견조하게 나오는 이유는 저축률이 하락하고 있기 때문. 즉, 미국의 현재 경제 상황은 호황으로 인한 인플레이션을 우려할 단계가 아닌 것으로 판단. 최근 근원 CPI 등 물가지표 둔화, 저소득층을 지원하기 위한 **금리인하 사이클과 통화정책은 지속될 것**
- 11월 미국 중간선거를 앞두고 트럼프 행정부는 유권자들의 체감 경기를 회복시켜야 하는 상황. **확장 재정으로 상반기 성장을 추가 부양할 것으로 예상**. 국채 발행과 정부 예산 조달을 위해 연준과의 공조가 절실. 케빈 워시 또한 임기 초반에는 금리를 내려야 한다는 트럼프의 요구를 수용할 가능성이 높음

4%대 성장중인 미국 GDP, 성장을 위한 금리인하 명분 약화?



자료: BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

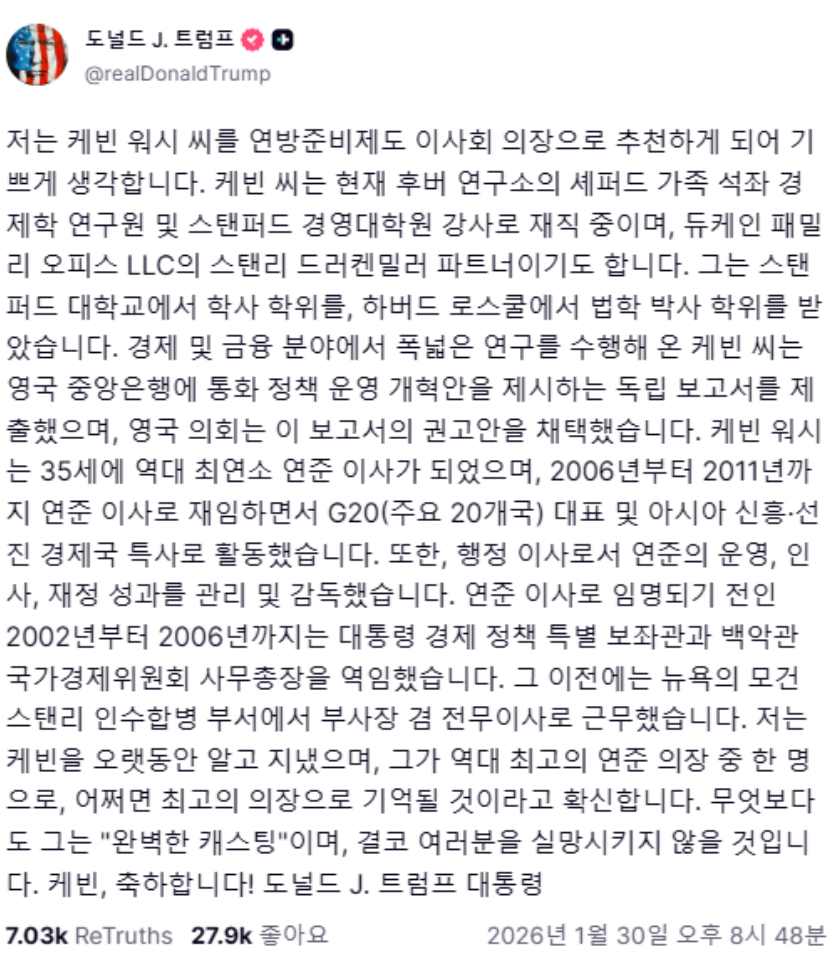
2014년 이후 최저치로 하락한 미국 소비자신뢰지수, 양극화 심화



자료: Conference Board, CEIC, 대신증권 Research Center

차기 연준의장으로 지명된 케빈 워시

트럼프 대통령, 차기 연준의장으로 케빈 워시를 지명



도널드 J. 트럼프
@realDonaldTrump

저는 케빈 워시 씨를 연방준비제도 이사회 의장으로 추천하게 되어 기쁘게 생각합니다. 케빈 씨는 현재 후버 연구소의 셰퍼드 가족 석좌 경제학 연구원 및 스탠퍼드 경영대학원 강사로 재직 중이며, 듀케인 패밀리 오피스 LLC의 스탠리 드러켄밀러 파트너이기도 합니다. 그는 스탠퍼드 대학교에서 학사 학위를, 하버드 로스쿨에서 법학 박사 학위를 받았습니다. 경제 및 금융 분야에서 폭넓은 연구를 수행해 온 케빈 씨는 영국 중앙은행에 통화 정책 운영 개혁안을 제시하는 독립 보고서를 제출했으며, 영국 의회는 이 보고서의 권고안을 채택했습니다. 케빈 워시는 35세에 역대 최연소 연준 이사가 되었으며, 2006년부터 2011년까지 연준 이사로 재임하면서 G20(주요 20개국) 대표 및 아시아 신흥·선진 경제국 특사로 활동했습니다. 또한, 행정 이사로서 연준의 운영, 인사, 재정 성과를 관리 및 감독했습니다. 연준 이사로 임명되기 전인 2002년부터 2006년까지는 대통령 경제 정책 특별 보좌관과 백악관 국가경제위원회 사무총장을 역임했습니다. 그 이전에는 뉴욕의 모건 스탠리 인수합병 부서에서 부사장 겸 전무이사로 근무했습니다. 저는 케빈을 오랫동안 알고 지냈으며, 그가 역대 최고의 연준 의장 중 한 명으로, 어쩌면 최고의 의장으로 기억될 것이라고 확신합니다. 무엇보다도 그는 "완벽한 캐스팅"이며, 결코 여러분을 실망시키지 않을 것입니다. 케빈, 축하합니다! 도널드 J. 트럼프 대통령

7.03k ReTruths **27.9k** 좋아요 2026년 1월 30일 오후 8시 48분

자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

연준의장 후보군 중 가장 매파적 인사로 평가되었던 워시의 발탁

후보	성향 및 평가
케빈 워시	**이력:** 전 연준 이사(2006-2011), 현 스탠포드 후버연구소 선임연구원 **성향:** 전통적으로는 양적완화(QE)를 '역 로빈후드 정책'이라 비판하며 자산 버블을 경계해 온 매파 최근 "AI가 생산성을 높여 물가를 낮출 것"이라 주장, 이를 근거로 현재의 고금리 정책을 비판하는 등 트럼프의 '저금리 요구'와 접점 **평가:** 시장에 신뢰감을 줄 수 있는 선택지, 2008년 금융위기 당시 벤 버냉키의 파트너로 위기관리 경험이 강점 트럼프 1기 당시 파월과 함께 연준의장 후보로 평가. 임명 이후 통화정책 원칙 고수한다면 파월과 같이 트럼프 행정부와의 갈등 가능성.
케빈 해셋	**이력:** 현직 백악관 국가경제위원회(NEC) 위원장 **성향:** 트럼프 행정부 경제 참모, 완화적 통화정책 지향. 트럼프 1기 법인세 인하 등 친 시장적 성향 **평가:** 트럼프와 정책적 공조 가능성 높으며 완화적 정책 기대, 상원 인준 시 "연준 독립성" 논란이 커질 수 있음. 시장이 정책 실행속도와 내용에 의문을 가질 인플레 기대·달러 신뢰·채권시장 리스크 프리미엄 증가 등 신뢰도 리스크 발생가능
릭 리더	**이력:** 블랙록(BlackRock) 글로벌채권 최고투자책임자(CIO) **성향:** 비둘기파, 시장에 "완화 기대를 반영하는 인물", '월가 실무형' 이미지가 트럼프의 성향과 맞는다는 평가
크리스토퍼 월러	**이력:** 현직 연준 이사회 위원 **성향:** 완화적(dove) 성향으로 평가되나, 실용주의 성향이 강함

자료: 대신증권 Research Center

연준 독립성 우려를 완화시킬 인물로 평가, 영원한 매파는 없다

케빈 워시(Kevin Warsh) 주요 이력

구분	기간	주요 경력 및 활동 내용
학력	1992년	**스탠퍼드 대학교** 공공정책학 학사 졸업 (경제학·정치학 부전공),
	1995년	**하버드 로스쿨** 법무박사(J.D.) 우등 졸업 (Cum Laude),
금융권 경력	1995 ~2002년	**모건스탠리(Morgan Stanley)** 부사장 및 총괄 임원, 인수합병(M&A) 및 자본시장 업무
백악관 경력	2002 ~2006년	**백악관 국가경제위원회(NEC)** 조지 W. 부시 행정부 사무총장 및 경제정책 특별보좌관 국내 금융, 은행, 증권 규제 정책 담당,
연준(Fed) 경력	2006 ~2011년	**연방준비제도(Fed) 이사** 만 35세에 임명 (연준 역사상 최연소 이사) 2008년 금융위기 당시 벤 버냉키 의장을 보좌 월스트리트와의 소통 및 위기 대응 주도 (베어스턴스 매각, AIG 구제금융 등 관여) 2011년 2차 양적완화(QE2)에 대한 이견으로 사임
학계 및 최근 활동	2011년 ~현재	**스탠퍼드대 후버 연구소** 객원 석좌 연구원, 스탠퍼드 경영대학원 강사
민간 및 자문 활동	2011년 ~현재	**듀케인 패밀리 오피스 파트너** - 스탠리 드러켄밀러의 자산 운용사 **UPS 이사회 이사 (2012년~)** **쿠팡(Coupang) 이사회 이사 (2019년~)** **의회예산국(CBO) 경제 자문위원**
가족 관계	-	**배우자:** 제인 로더 (에스티 로더 가문 상속녀, 전 클리니크 글로벌 브랜드 사장) **장인:** 로널드 로더 (세계유대인회의 회장, 트럼프 대통령의 오랜 친분)

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

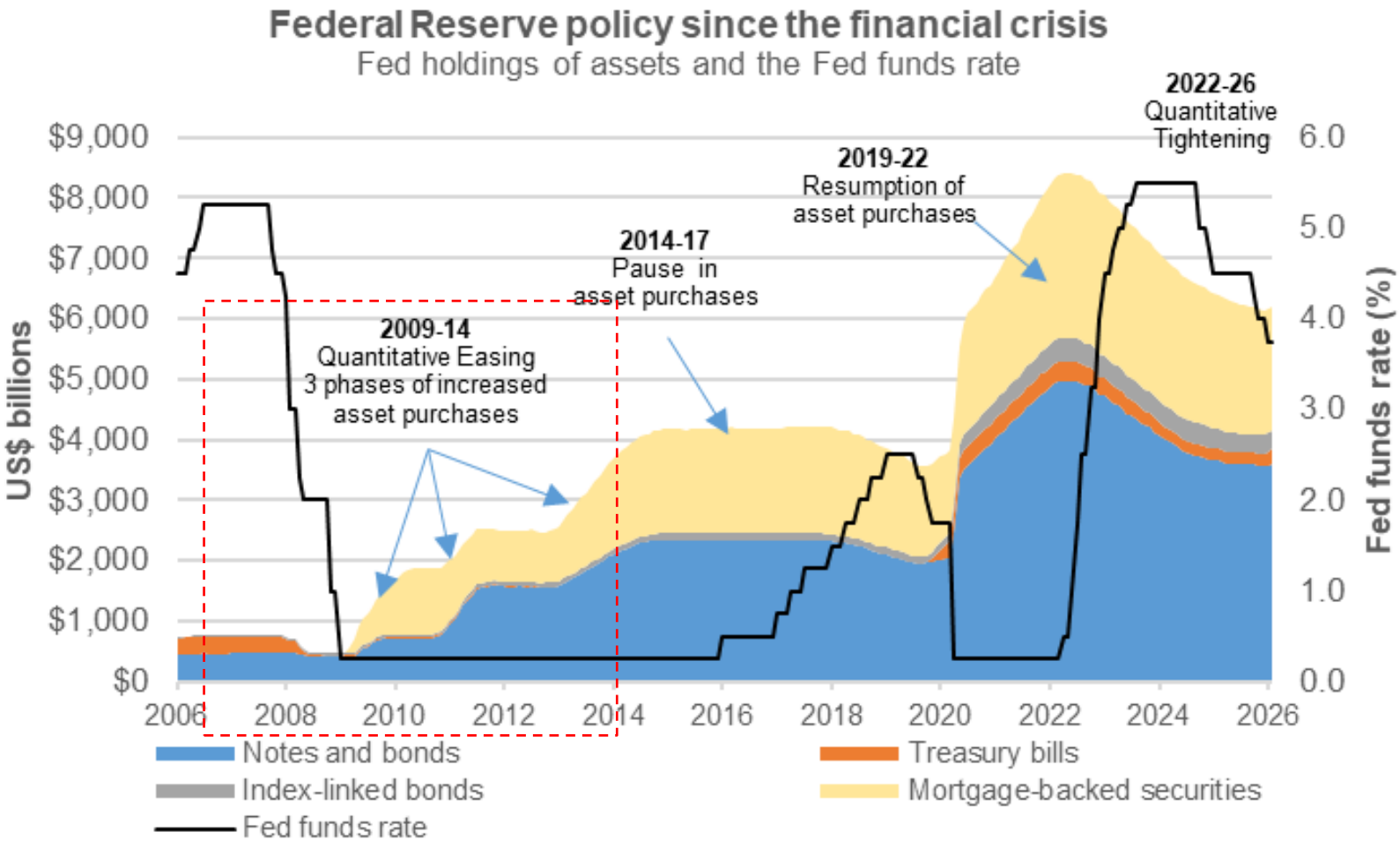
케빈 워시 지명에 대한 주요 인사들의 반응

인물/직책	주요 코멘트 및 평가 내용
케빈 해셋 (NEC 위원장)	"워시를 매우 존경하며, 그가 가능한 한 빨리 인준받아 연준을 올바른 방향으로 이끌 수 있도록 도울 것이다."
팀 스콧 (상원 은행위원장)	"연준에 책임감과 신뢰성을 가져올 적임자, **연준 본연의 임무에 집중할 수 신속한 인준을 이끌겠다.**"
톰 틸리스 (상원의원, 공화당)	"통화정책에 대한 깊은 이해를 갖춘 자격 있는 지명자다. 그러나 **파월 의장에 대한 법무부 수사가 해결될 때까지는 그를 포함한 모든 연준 지명자의 인준을 반대할 것이다.**"
엘리자베스 워런 (상원의원, 민주당)	"워시는 **트럼프의 '충성도 테스트'를 통과한 것으로 보인다.** 공화당이 연준의 독립성을 중요시한다면 이 지명을 진행해서는 안 된다."
돈 바이어 (하원의원, 민주당)	"2008년 금융위기 당시 끔찍한 기록을 남겼다. **그의 장인이 트럼프의 그린란드 매입 제안 배후에 있는 억만장자**라는 점 등, 자격 요건에 대한 우려가 크다."
제이미 다이먼 (JP모건 CEO)	"**정부, 기업, 학계를 아우르는 존경받고 경험 많은 리더** 그의 성실함과 국가를 위한 헌신을 지켜봐 왔다."
드라켄밀러 (억만장자 투자자)	"**케빈을 항상 강경한 인물로 브랜딩하는 것은 옳지 않다.** **나는 그의 양쪽 모두의 모습을 보았다**"
모하메드 엘-에리언 (알리안츠 수석 경제고문)	"**깊은 전문성, 폭넓은 경험, 날카로운 소통 능력을 갖췄다.** 연준을 개혁하고 현대화하려는 그의 의지는 정책 효율성을 높이고 **독립성을 보호하는 데 기여할 것**이다."
알렉스 자크 (진보 싱크탱크)	"워시는 **노동자보다 금융가들의 편에 섰던 기록을 가진 인물.** 2008년 위기 당시 대형 은행 구제금융을 도왔던 그는 통화정책을 감독하기에 재앙적인 선택이다."
월스트리트저널(WSJ) (사설)	"**트럼프 대통령의 2기 임기 중 최고의 인선**이다. 본연의 임무를 넘어선 연준을 개혁할 적임자다."
스티븐 브라운 (Capital Economics)	"**투자자들에게는 비교적 안전한 선택**이다. 과거 매파적 성향은 그가 단순히 **트럼프의 꼭두각시가 될 것이라는 우려를 상쇄하는 데 도움이 될 것**이다."

자료: 대신증권 Research Center

케빈 워시가 연준이사로 활동했던 시기는 양적완화의 시장 영향이 불확실하던 시기

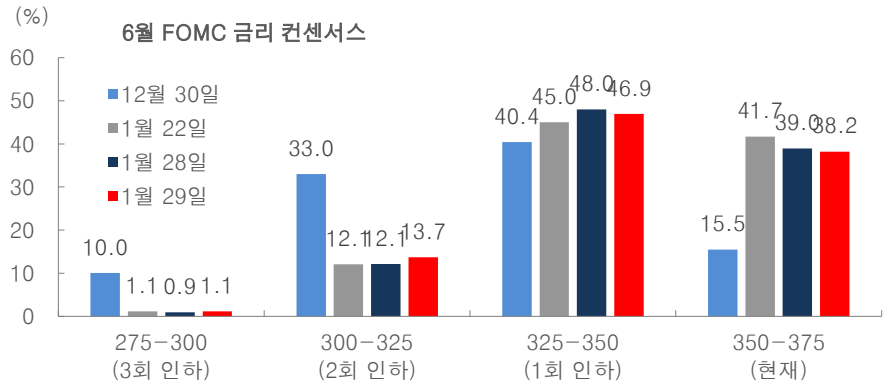
2008년 금융위기 이후 연준 금리정책과 대차대조표 보유자산, 워시는 여전히 QE에 비판적일까



자료: X, Bloomberg, RSM US LLP, 대신증권 Research Center

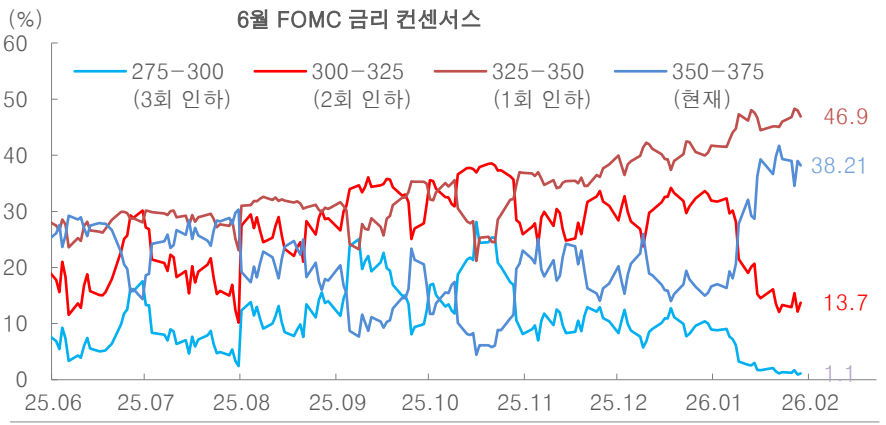
[금리 인하] 워시 선임 직후 금리인하 기대 자체는 유지

연준의장이 바뀐 6월, 금리인하 재개 전망



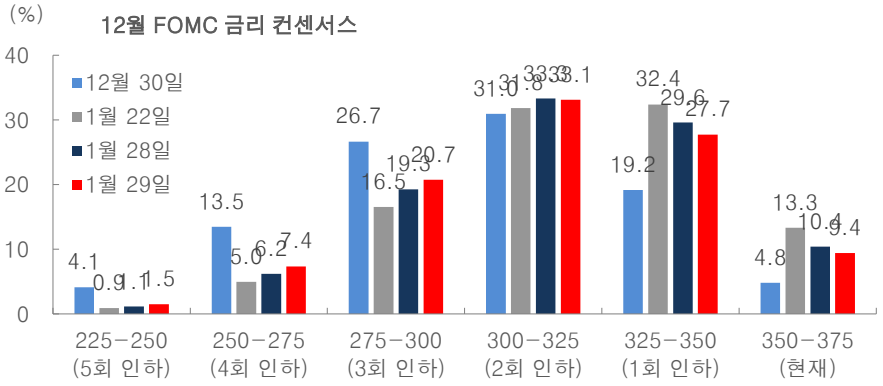
자료: CME Group, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

6월까지 2회 인하 전망은 1월 이후 빠르게 하락, 동결 전망 증가



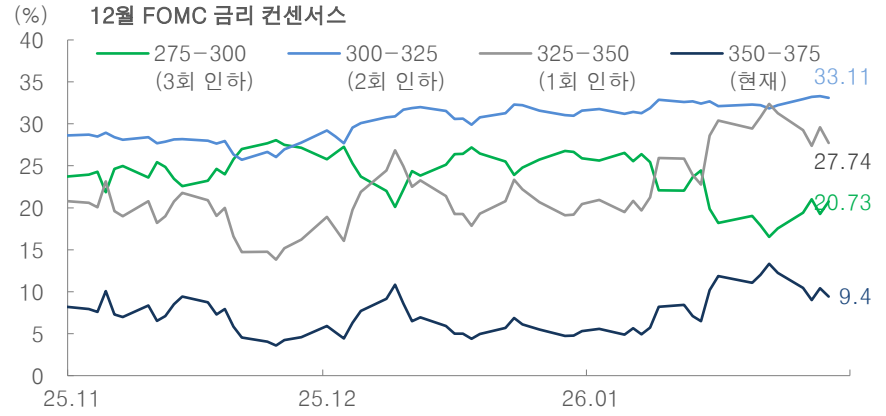
자료: CME Group, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

연내 인하 전망, 2회 인하 전망으로 컨센서스 유지



자료: CME Group, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

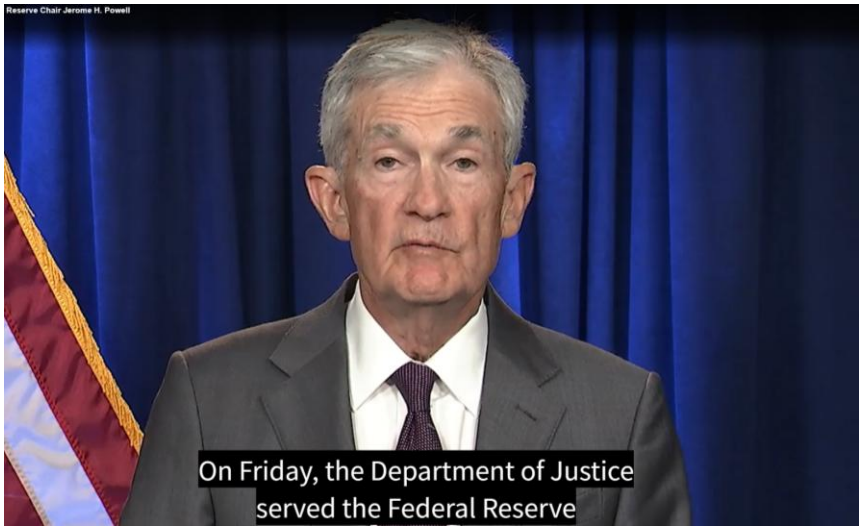
2026년 금리인하 기대, 2회 인하 컨센서스 강화



자료: CME Group, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[연준 독립성] 인준 과정에서 변수가 될 수 있는 연준 독립성

12일, 파월은 성명을 통해 법무부의 대배심 소환 사실을 공개



- 지난 9일, 법무부는 연준에 대배심 소환장 발부
- 형사기소 내용은 지난 6월 상원 은행위원회에서 증언한 연준 건물 개보수 관련 언급
- 이번 형사고발의 실체는 미국의 공익에 따른 금리 판단에 대한 정치적 보복
- 공직자는 때로 위협에 맞서 굳건히 버텨야 함. 정치적 두려움이나 편파 없이 상원의 인준을 받은 임무를 성실히 수행할 것

자료: Fed, 대신증권 Research Center

중앙은행 독립성 이슈 또한 인준 지연과 불확실성 요인

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

정치화된 금리인하, 파월 임기 내에는 금리 동결 예상

MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375
2026-03-18	0.00%	0.00%	13.38%	86.62%
2026-04-29	0.00%	0.00%	32.00%	68.00%
2026-06-17	0.00%	0.00%	77.79%	22.21%
2026-07-29	0.00%	12.00%	88.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	51.86%	48.14%	0.00%
2026-10-28	0.00%	74.00%	26.00%	0.00%
2026-12-09	14.67%	85.33%	0.00%	0.00%

자료: CME Group, 대신증권 Research Center

추가적인 불확실성을 키운 2개의 요인, CME 증거금 인상 및 기술적 셧다운

변동성을 키운 CME 그룹의 증거금 비율 30% 추가인상

SPAN MINIMUM PERFORMANCE BOND REQUIREMENTS

CC	Rate Type	Description	Change	ISO	Current Initial	Current Maintenance	New Initial	New Maintenance
Outright Rates								
COMEX 100 GOLD TRADE AT SETTLEMENT (GCT)								
GCT	Non-HRP	Mnth1	Increase	USD	6%	6%	8%	8%
GCT	HRP	Mnth1	Increase	USD	6.6%	6%	8.8%	8%
GCT	Non-HRP	Mnth2	Increase	USD	6%	6%	8%	8%
GCT	HRP	Mnth2	Increase	USD	6.6%	6%	8.8%	8%
COMEX 5000 SILVER FUTURES (SI)								
SI	Non-HRP	Mnth1	Increase	USD	11%	11%	15%	15%
SI	HRP	Mnth1	Increase	USD	12.1%	11%	16.5%	15%
SI	Non-HRP	Mnth2	Increase	USD	11%	11%	15%	15%
SI	HRP	Mnth2	Increase	USD	12.1%	11%	16.5%	15%
PLATINUM FUTURES NYMEX (PL)								
PL	Non-HRP	Mths 1	Increase	USD	12%	12%	15%	15%
PL	HRP	Mths 1	Increase	USD	13.2%	12%	16.5%	15%
PL	Non-HRP	Mths 2+	Increase	USD	12%	12%	15%	15%
PL	HRP	Mths 2+	Increase	USD	13.2%	12%	16.5%	15%
PALLADIUM FUTURES NYMEX (PA)								
PA	Non-HRP	Mnth 1	Increase	USD	14%	14%	16%	16%
PA	HRP	Mnth 1	Increase	USD	15.4%	14%	17.6%	16%
PA	Non-HRP	Mnth 2	Increase	USD	14%	14%	16%	16%
PA	HRP	Mnth 2	Increase	USD	15.4%	14%	17.6%	16%

- **발행일:** 2026년 1월 30일 금요일 (2월 2일 월요일 적용)
- **주요 내용:** 금(Gold), 은(Silver), 백금(Platinum), 팔라듐(Palladium) 등 귀금속 선물 상품의 최소 증거금을 약 30%씩 인상

자료: CME Group, 대신증권 Research Center

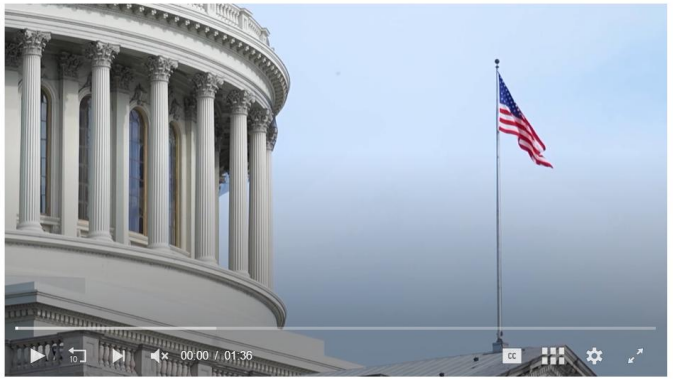
하원 휴회로 기술적 셧다운 발생, 2월 2일 예산안 승인 예상

Reuters

미국 정부, 하원 합의안 비준 실패로 일시적인 셧다운 가능성 높아

리처드 코완 , 데이비드 모건 , 놀란 D. 맥캐스킬 지음

2026년 1월 30일 오후 10시 09분 (GMT+9) · (8시간 전 업데이트됨)



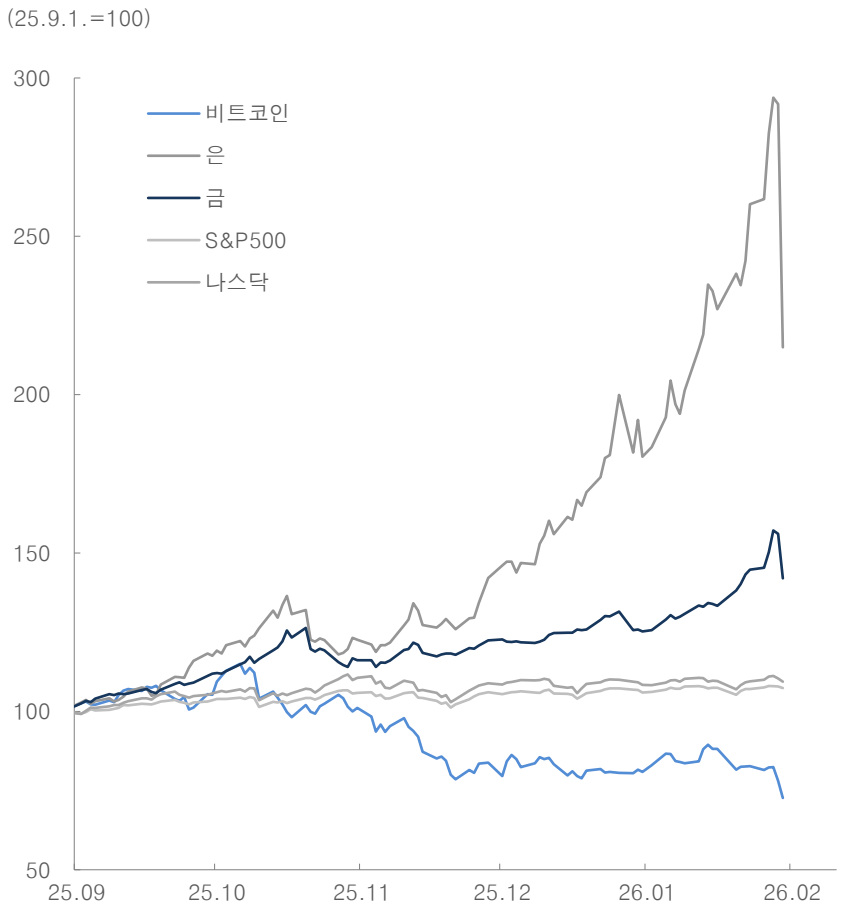
기술적 셧다운 개요

- 상원, 국토안보부 예산을 제외한 부처 예산안의 분리 승인 완료
- 하원 휴회 중, 2월 2일 복귀 이후 표결. 주말사이 기술적 셧다운 발생
- 국토안보부 예산은 2주 임시예산 지원 이후 이민단속 감독 권한 제한을 위한 법률적 조치 논의 예정
- 민주당: 순찰활동 중단 및 바디캠 착용/영장 발부 의무화, 복면 착용 금지
- 공화당: 제안 중 일부에 대해 수용 의사

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

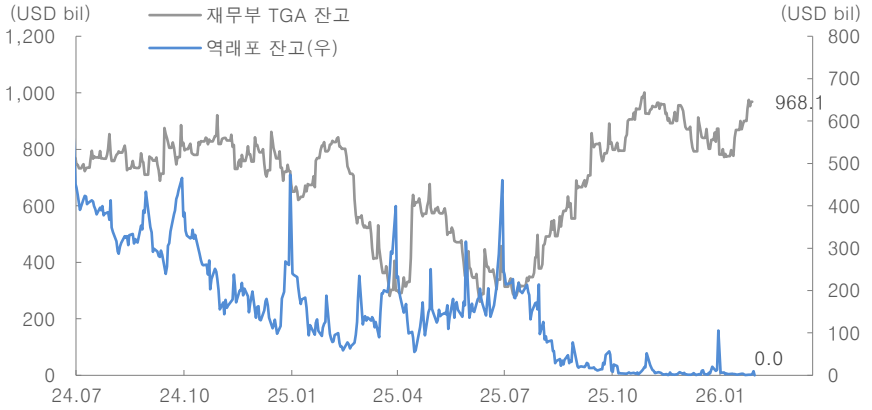
추가적인 불확실성을 키운 2개의 요인, CME 증거금 인상 및 기술적 셧다운

최근 급등했던 귀금속 등 유동성에 민감한 자산 위주로 급락



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

하원 휴회로 기술적 셧다운 발생, 재무부 TGA 잔고 방출 제한?



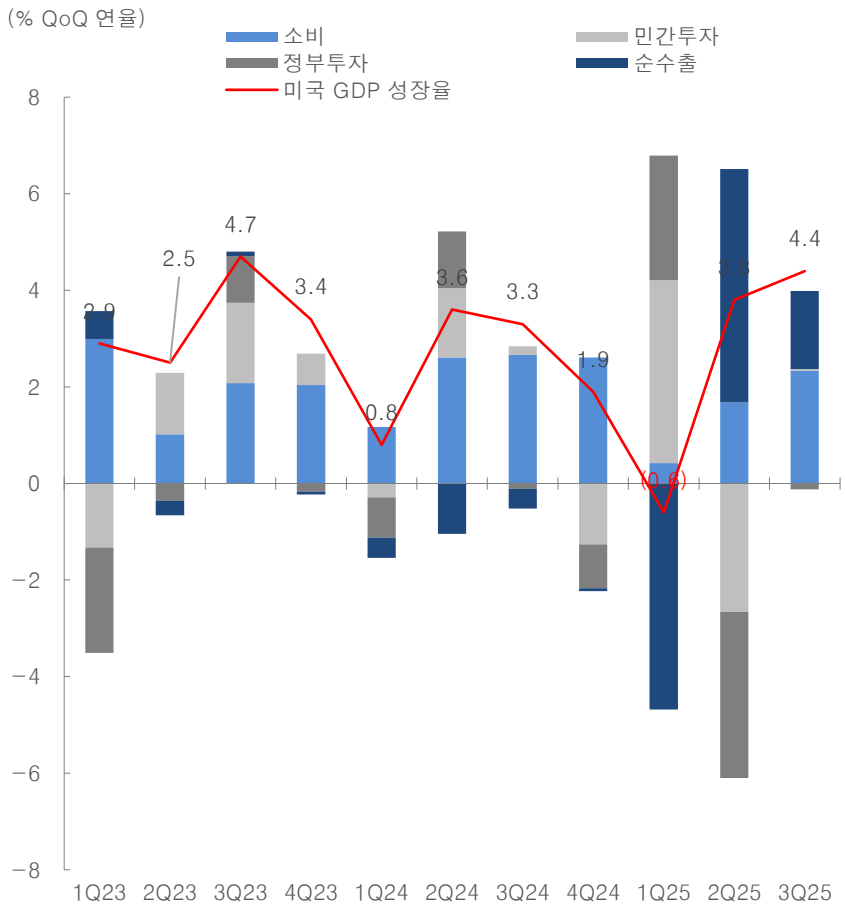
자료: 미국 재무부, Fed, CEIC, 대신증권 Research Center

은행의 지급준비금은 여전히 3조 달러 이하

자료: Fed, CEIC, 대신증권 Research Center

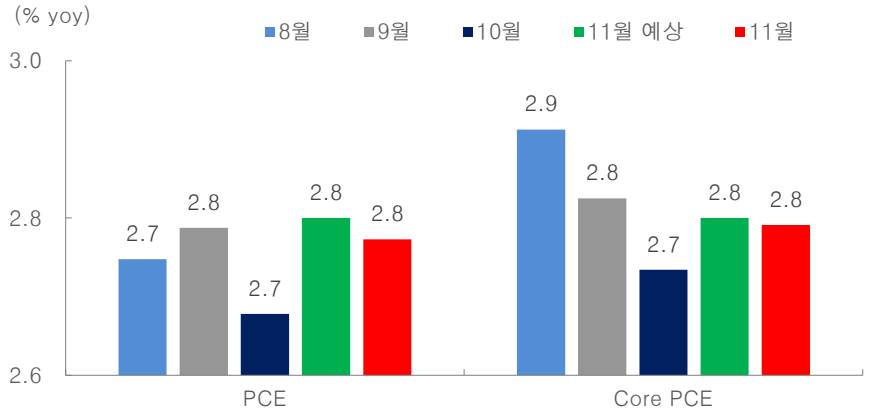
[미국 성장] 강력한 성장을 뒷받침하는 소비, 지속 가능성은?

견조한 소비와 순수출 증가, 미국의 성장을 주도



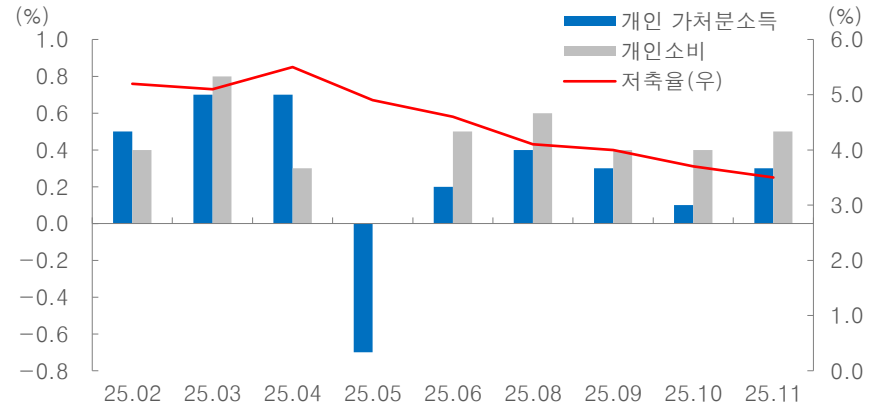
자료: US BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

11월 개인소비지출(PCE) 물가, 시장 예상에 부합



자료: US BEA, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

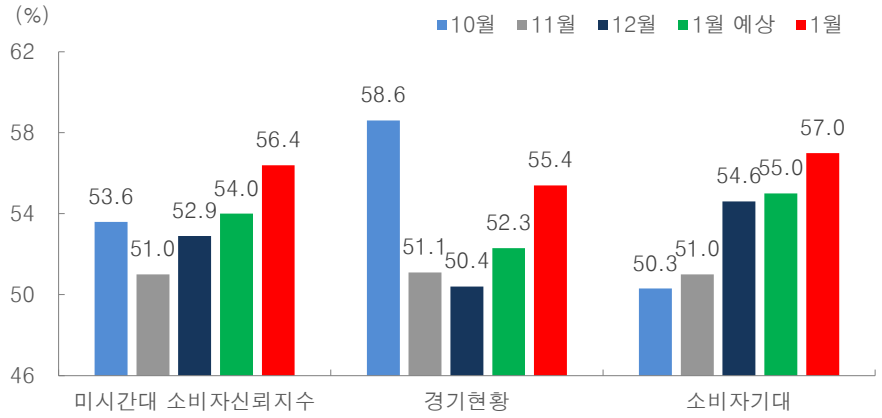
저축률 하락, 견조한 소비에도 경기 호황이라고 보기는 어려워



자료: US BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

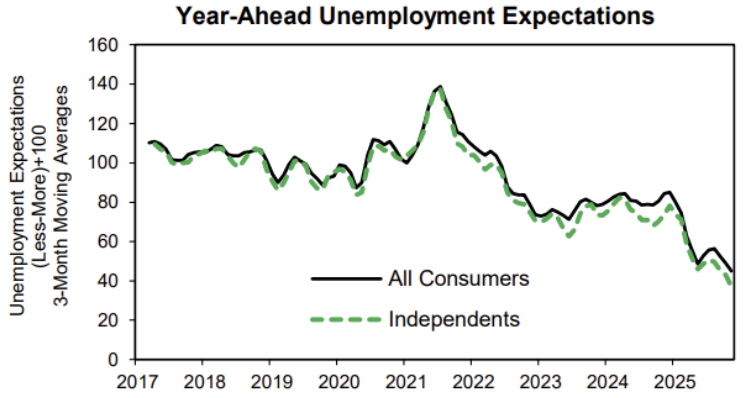
[미시간대 소비 심리] 개선되고 있으나 실업 우려 증가, 'K자형' 양극화 현상 뚜렷

1월 소비자 심리, 예상을 상회하며 반등 추세 지속



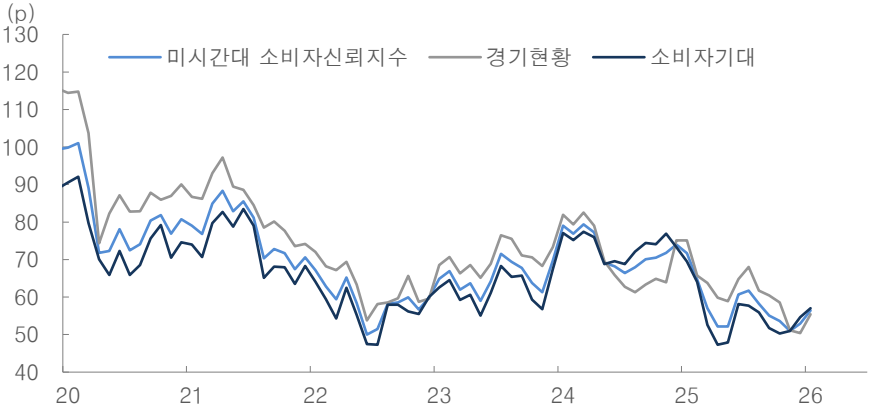
자료: 미시간대, CEIC, 대신증권 Research Center

스태그플레이션의 공포, 전 계층에서 실업 우려 증가



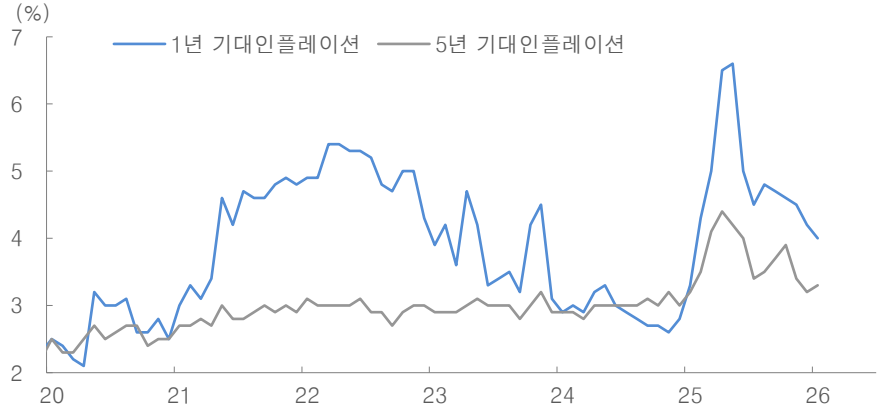
자료: 미시간대, 대신증권 Research Center

소비자 심리 개선되었으나 여전히 과거 대비 부진한 수준



자료: 미시간대, CEIC, 대신증권 Research Center

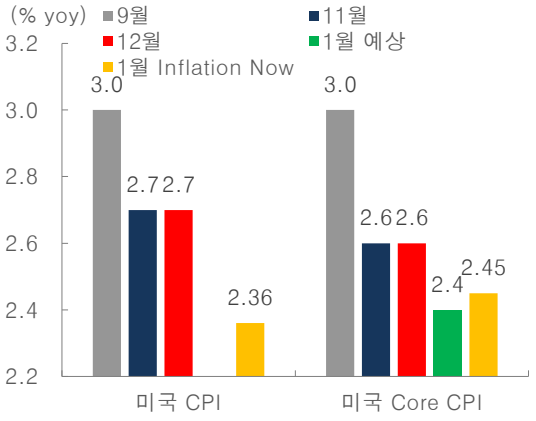
관세 우려와 기대인플레이션 하락추세 지속



자료: 미시간대, CEIC, 대신증권 Research Center

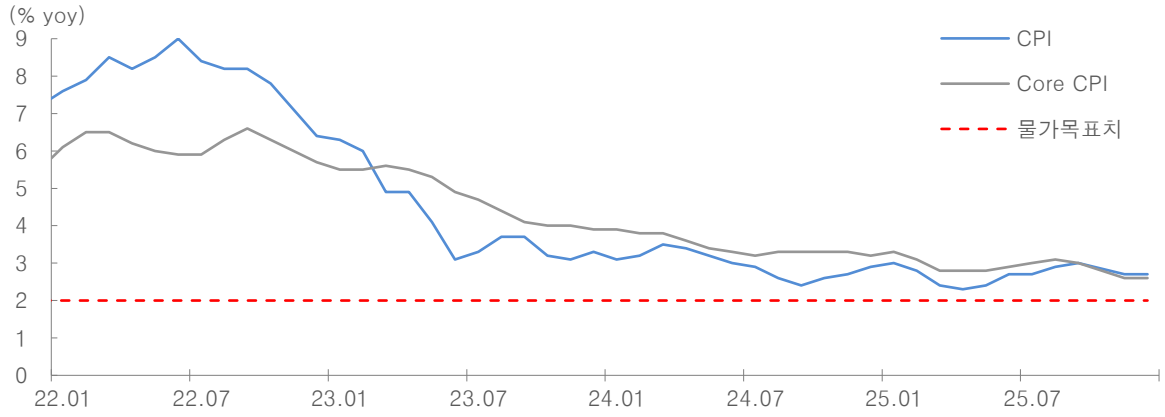
[물가지표] 금리 인하의 부작용인 인플레이션, 현재 수준에서 안정적으로 유지됨을 확인

1월 소비자 물가 둔화 지속 예상



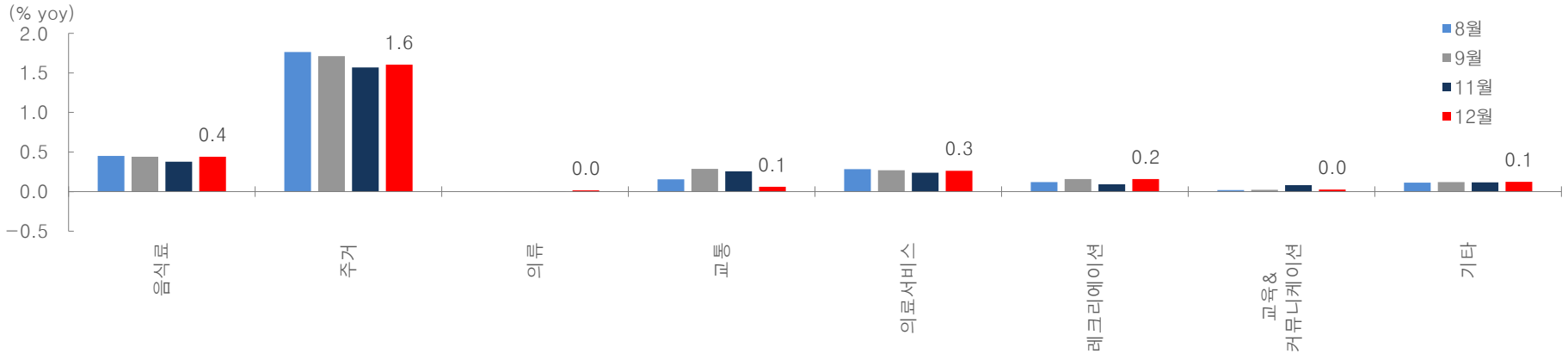
자료: US BLS, Bloomberg, 대신증권 Research Center

2%에 도달하지는 못했으나, 재 반등 우려는 제한적



자료: US BLS, ADP, CEIC, 대신증권 Research Center

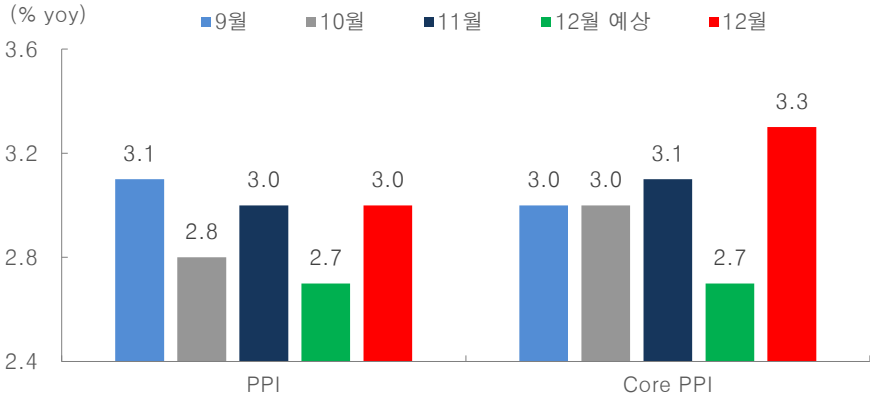
물가 상승 기여도, 대다수 항목에서 둔화 추세 관측. 11월에 나타났던 둔화 추세의 신뢰도 상승



자료: US BLS, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

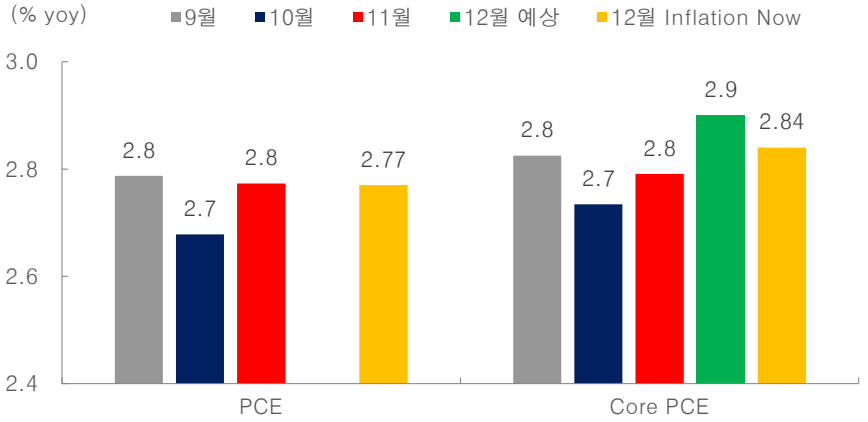
[물가지표] 상품 및 건설물가 상승이 물가 부담 요인이지만, 서비스 디플레이션 지속 중

예상을 상회한 12월 생산자 물가, 무역 마진 상승이 물가를 주도



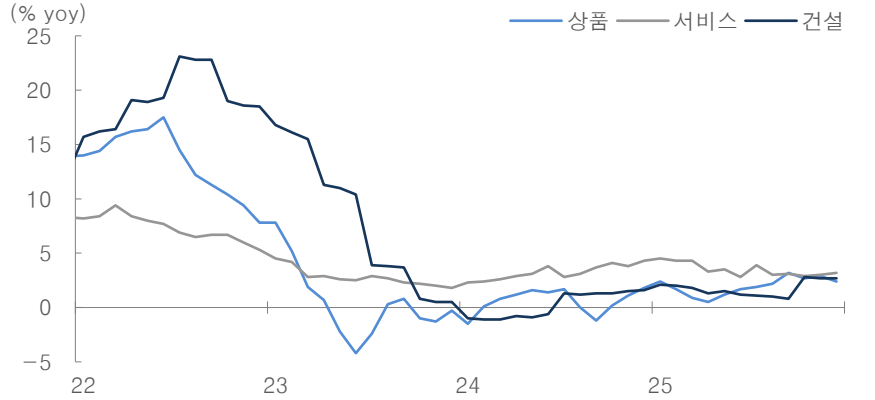
자료:BLS, CEIC, 대신증권 Research Center

PCE 물가는 11월과 보합 예상



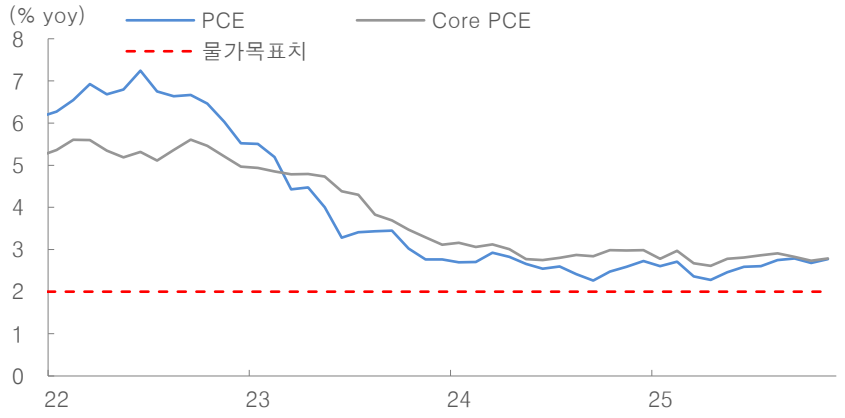
자료: BEA, 대신증권 Research Center

최근 상승의 원인은 건설 및 상품물가, 서비스 디플레이션 진행 중



자료: BLS, CEIC, 대신증권 Research Center

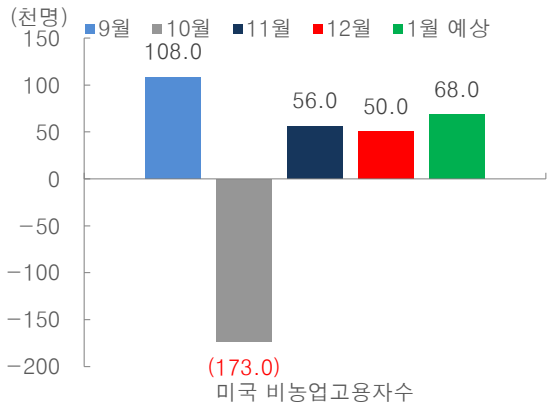
연준의 2% 목표치와 거리가 있으나, 반등 우려는 제한적



자료: BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

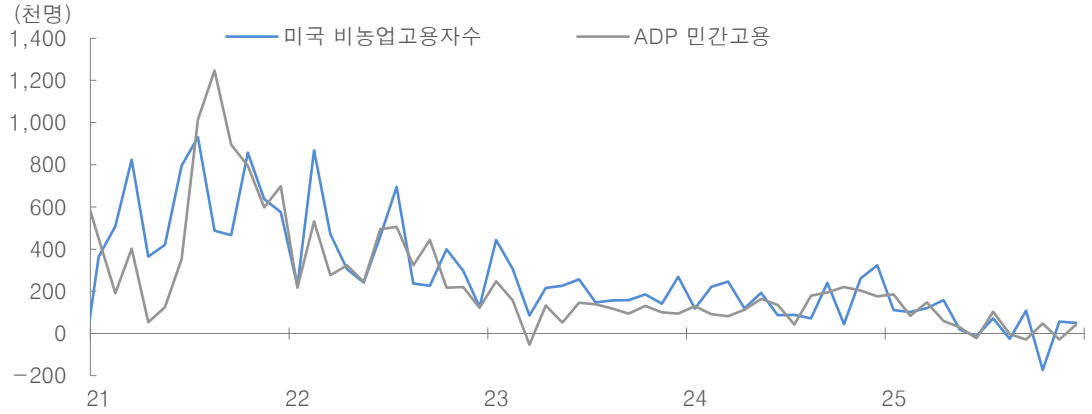
[고용지표] 고용은 둔화되었으나 실업률은 하락, 실업률 급등의 위험 신호 완화

1월 비농업 고용자수 소폭 개선 예상



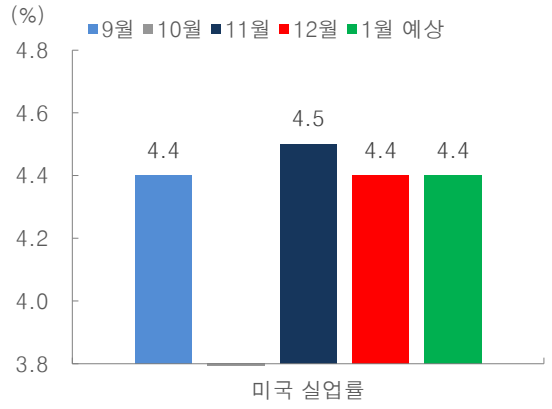
자료: US BLS, Bloomberg, 대신증권 Research Center

냉각되는 고용 경기, 중장기 추세에서 고용 둔화 지속



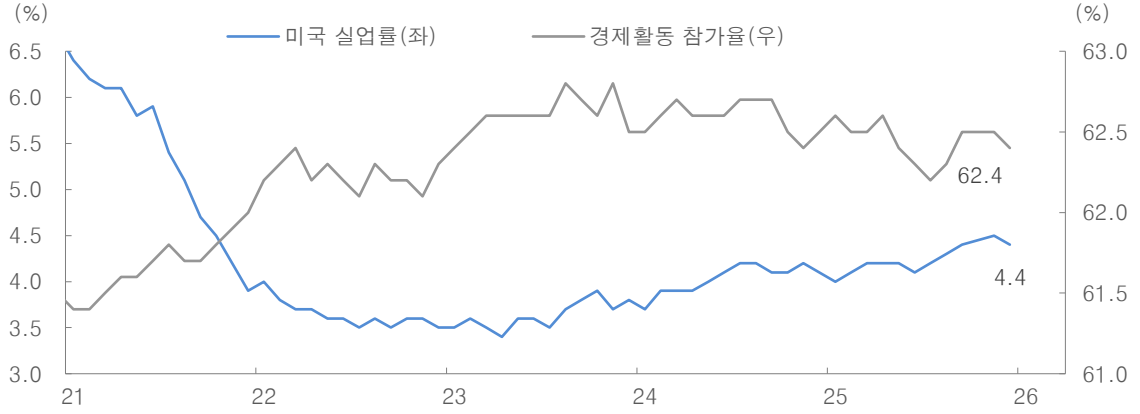
자료: US BLS, ADP, CEIC, 대신증권 Research Center

실업률도 보합 예상



자료: US BLS, Bloomberg, 대신증권 Research Center

경제활동 참가율 하락 추세, 둔화되고 있는 것은 분명



자료: US BLS, ADP, CEIC, 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: FICC리서치부 정해창 , 이경민)

- 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.