Today Chart Bond

2026. 2. 19

채권 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr

2026년 1월 FOMC 의사록 주요 내용

물가에 대한 위원들의 평가 및 전망

- 위원들은 전반적인 인플레이션이 2022년 최고치에서 상당히 완화됐지만, 장기 목표(2%)에 비해 여전히 다소 높은 수준이라 평가. 이런 높은 수치는 주로 관세 인상 영향으로 인한 근원 상품 가격 상승을 반영한 것이라 지적. 근원 상품 가격과 대조적으로, 일부(some) 위원들은 근원 서비스, 특히 주택 서비스 부문 디플레이션은 지속되고 있는 것으로 보인다고 언급
- 위원들은 연준 목표(2%) 수준으로 하락할 것을 예상했지만 하락 속도와 시기는 불확실하다 봄. 대체로 관세가 근원 상품 가격에 미치는 영향이 올해부터 줄어들기 시작할 것으로 전망
- 여러(several) 위원들은 주택 서비스 물가상승률의 지속적인 둔화가 전반적인 물가상승률에 하방 압력 가할 가능성 높다고 언급. 또한 몇몇(several) 위원들은 기술 또는 규제 발전 관련 생산성 증가가 물가상승률에 하방 압력을 줄 것으로 전망
- 대다수(most) 위원들은 연준 목표치(2%) 달성 속도가 예상보다 느리고 불균등할 수 있으며, 물가상승률이 목표치를 지속적으로 상회할 리스크가 크다고 판단. 여러(several) 위원들은 지속적인 수요 압력으로 인해 인플레이션이 목표(2%)보다 높은 수준을 유지할 수 있다는 가능성을 제기
- 위원들은 대부분 장기 기대인플레이션 지표가 목표(2%)에 일치한다 언급. 몇몇(several) 위원들은 시장 및 설문조사 기반 단기 기대인플레이션 지표가 작년 봄의 최고치에서 하락한 점 강조

고용에 대한 위원들의 평가 및 전망

- 위원들은 최근 몇 달간 취업자 수 증가세가 낮은 수준 유지한 반면 실업률은 대체로 안정적인 상태 유지했음을 관찰. 대부분(most) 위원들은 실업률, 해고, 구인 공고 등의 최근 지표들이 노동시장 여건이 점진적 냉각기(period of gradual cooling) 이후 안정화되고 있음을 시사한다 지적
- 거의 모든(almost all) 위원들은 해고가 낮은 수준 유지하고 있지만 채용 또한 낮은 수준이라는 점에 동의. 여러(several) 위원들은 경제 전망, AI 및 기타 자동화 기술이 노동시장에 미치는 영향 관련 불확실성 반영해 기업 관계자들이 고용 결정에 신중한 태도를 보이고 있다고 언급. 일부(some) 위원들은 순이민 감소 등 공급 요인이 더딘 고용 증가 속도의 원인 중 하나라 지적
- 대다수(vast majority) 위원들은 노동시장 여건이 어느 정도 안정세 보이고 있으며 노동시장 하방 리스크 감소했다 판단. 일부(some) 위원들은 노동시장이 안정세 보이고 있음에도 불구하고, 일자리 가용성 관련 설문 조사나 경제적 이유에 의한 시간제 근로자 비중 등 일부 지표들은 노동시장 여건이 계속해서 약화되고 있음을 시사한다는 점에 주목. 또한 대다수(most) 위원들은 노동시장 하방 리스크가 여전히 존재한다고 언급
- 노동시장 취약성 시사 지표: 고용이 저조한 상황에서 노동 수요 더욱 감소한다면 실업률 급등할 수 있는 점, 경기 변동에 덜 민감한 몇몇 부문에 고용 증가 집중 현상 등(1월)

경제 및 소비에 대한 위원들의 평가

- 위원들은 경제활동이 견조한(solid) 속도로 확장되고 있는 것으로 보인다고 언급. 위원들은 일반적으로 가계 자산 증가에 힘입어 소비자지출 회복력 보였다고 언급. 총소비는 회복력을 보였지만, 다수(several) 위원들은 기업 관계자 보고나 최근 분석 자료 인용하며 고소득층 소비자 지출은 호조 보이는 반면 저소득층 소비자 지출은 부진한 격차가 있음을 지적
- AI 관련 투자의 빠른 속도와 최근 몇 년 간 높은 생산성 증가율 고려 시, 다수(several) 위원들은 지속적인 생산성 향상이 경제 성장을 뒷받침할 것이라 판단
- 몇몇(a few) 위원들은 대체로 소비자신용 건전성 견고하나 저·중소득 가계 재정상황 약화 조짐 지적

예상대로 인플레이션 둔화 시 추가 인하 적절하다 평가한 위원 감소 + 정책금리 인상 가능성을 언급한 위원 확인

통화정책 관련 언급(정책금리 결정 및 RMP)

- 거의 모든(almost all) 위원들이 정책금리 동결 찬성, 일부(a couple of) 위원들은 인하 선호
- 동결 선호 위원들은 대체로 작년 75bp 인하 이후 現 통화정책 기조가 중립 수준 추정 범위 내에 있다 판단. 이들 위원들은 이번에 동결하면 향후 발표될 데이터, 경제전망 변화, 리스크 요인들의 균형 고려해 추가 조정 규모 및 시기를 결정할 수 있는 유리한 위치에 놓일 것이라 언급
- 인하 선호 위원들은 現 정책금리 기조가 여전히 의미있게(meaningfully) 긴축적이라는 우려를 표명했고, 지속적인 고물가 리스크보다 노동시장 하방 리스크를 더 중요한 정책적 문제로 인식
- 여러(several) 위원들은 인플레이션이 예상대로 하락하면 추가 인하 적절할 수 있다 언급. 일부(some) 위원들은 연준이 데이터를 신중히 평가하는 동안 당분간 동결 적절하다 언급했고, 이들 위원 중 상당수(a number of)는 디스인플레이션 추세 확실히 회복되었단 명확한 신호 나타날 때까지 추가 정책 완화는 필요하지 않을 수 있다 판단. 여러(several) 위원들은 인플레이션이 목표보다 높은 수준 유지하면 금리 인상 적절할 수 있다는 가능성을 반영해 향후 금리 결정에 대한 양면적 설명(two-sided description)을 지지한다고 밝힘
- RMP 지속됨에 따라 지급준비금은 4월 초까지 증가하다 TGA로의 세수 유입됨에 따라 급격히 감소할 것으로 예상. 최저점에서는 지급준비금이 연말 수준과 비슷해질 것. 대부분의 예측 기간 동안 지준은 3조 달러 내외에서 변동할 것으로 예상

Key Point

- **관세 영향 發 근원상품 가격 전망 경로 명확 + 장기 기대인플레 평가 개선**
  - 12월: 많은(many) 위원들은 근원 상품 인플레이션에 대한 관세 영향 약화 예상했지만, 일부(some)는 그 영향이 언제 줄어들지, 관세가 최종 상품 가격에 어느 정도 전가될 지에 대해 불확실성 표명
  - 12월: 시장 및 설문조사 기반 장기 기대인플레이션이 안정적인 수준 유지
- **노동시장 하방 리스크 평가 변화: '높다' → ' 감소'**
  - 12월: 노동시장 여건 지속적으로 악화. 대다수(most) 위원들은 최근 고용 지표(일자리 가용성 설문, 예정된 해고 등)가 지속적인 악화 시사한다 강조
  - 위원들은 고용 여전히 부진한 상태라 언급. 대다수(most) 위원, 노동시장 리스크가 하방에 더 기울어져 있다고 판단
- **경제 평가 상향: 완만한(moderate) 속도 확장 → 견조한(solid) 속도**
- **인플레이션 둔화 시 인하 적절: 12월 대다수(most) →1월 여러(several)**

주: all > all but one > almost all or participants/members generally > most or majority > many > some > several > few > a couple or two > one, another
자료: FEDS Notes 「The FOMC meeting minutes: An update of counting words(Josselyn, Melanie, and Ellen E. Meade, 2017.8.3)」, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 우혜영). 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

LS증권