

[Fed Oracle] FOMC 와 연준 쉽게 이해하기

26.08.03 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com | 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 작성 ·
생성형 AI 특성상 오류가 있을 수 있습니다



> 본 자료는 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 가 분석한 내용으로, 대신증권 리서치센터의 뷰와는 관계가 없습니다.

> 생성형 AI 의 특성 상 오류가 있을 수 있습니다.

[Fed Oracle] FOMC 와 연준 쉽게 이해하기

금리 발표 하나에 전 세계가 밤을 새는 이유

새벽 세 시, 전 세계가 한 문장을 기다린다

한국 시간으로 새벽 세 시쯤, 1 년에 여덟 번, 전 세계 금융시장이 하던 일을 멈추고 미국 워싱턴의 발표문 하나를 기다린다. 발표문은 보통 한 장짜리다. 그 안의 문장 하나, 단어 하나가 바뀌었는지를 놓고 수조 달러가 움직인다. 주식이 뛰거나 주저앉고, 환율이 출렁이고, 며칠 뒤에는 한국의 대출금리까지 영향을 받는다.

이 발표문을 내는 곳이 미국의 중앙은행, **연방준비제도**(Federal Reserve System)다. 줄여서 **연준**, 영어로는 그냥 **Fed**(페드)라고 부른다. 그리고 그 발표문을 만드는 회의가 **FOMC**(연방공개시장위원회, Federal Open Market Committee)다. 뉴스에서 "FOMC 가 금리를 동결했다"는 말이 나올 때의 그 FOMC 다.

이 글은 그 난리가 대체 무슨 난리인지 궁금했던 분들을 위한 글이다. 연준이 뭐 하는 곳인지, 한국은행과는 뭐가 다른지, FOMC 라는 회의는 누가 언제 어디서 어떻게 여는지 — 처음부터 차근차근 간다.

중앙은행 없이 살아보려던 나라

의외의 사실 하나. 미국은 꽤 오랫동안 **중앙은행 없이** 살았다. 정부가 돈줄을 쥐는 걸 싫어하는 나라라, 중앙은행을 만들었다가 없애기를 두 번이나 반복했다.

그러다 1907 년, 뉴욕에서 금융공황이 터졌다. 은행이 무너진다는 소문에 사람들이 한꺼번에 예금을 빼러 몰렸고, 멀쩡한 은행까지 연쇄로 흔들렸다. 이때 불을 끈 것은 정부가 아니라 **은행가 J.P. 모건 개인**이었다. 그가 은행가들을 자기 서재에 불러 모아 구제 자금을 만들게 하면서 사태가 겨우 진정됐다.

한 사람의 재력과 인맥에 나라 금융이 매달렸다는 사실에 미국은 충격을 받았고, 몇 년의 논쟁 끝에 1913 년 연방준비법이 통과된다. 그렇게 태어난 것이 연준이다. 이름에 '은행'이 아니라 '제도(System)'가 붙은 이유가 있다 — 권력이 한곳에 몰리는 걸 싫어하는 나라답게, 중앙은행조차 **하나로 만들지 않고 쪼개서** 만들었다.



그렇게 태어난 연준의 임무가 처음부터 지금 같았던 건 아니다. 출발은 "은행이 한꺼번에 무너지는 사태를 막는 소방수"에 가까웠다. 그런데 1929 년 **대공황**이 왔다. 주가가 무너지고 은행 수천 곳이 문을 닫고 일자리 넷 중 하나가 사라지는 동안 연준은 불을 초기에 잡지 못했고, 두고두고 혹독한 반성문을 쓰게 된다 — 훗날 연준 의장 버넝키가 공개 석상에서 "그건 우리 잘못이 맞다, 다시는 그러지 않겠다"고 사과했을 정도다. 그 상처에서 "중앙은행은 **고용**에도 책임이 있다"는 생각이 자랐고, 전쟁이 끝난 1946 년 법에 새겨졌다. **물가** 쪽 임무가 법에 또렷이 박힌 건 다시 한 세대 뒤다 — 1970 년대, 물가가 두 자릿수로 치솟는 대인플레이션을 겪고 나서(1977 년) 지금의 "물가 안정 + 최대 고용" 두 과녁이 완성됐다.

즉 연준의 임무는 책상에서 설계된 게 아니라 **미국이 겪은 상처가 하나씩 남긴 흉터**다. 은행 공황이 연준을 낳았고, 대공황이 고용을 맡겼고, 대인플레이션이 물가를 맡겼다. 두 임무를 각각 어떤 숫자로 노리는지는 조금 뒤에 보자.

상처	무슨 일이 있었나	연준에 남긴 것
1907 년 은행 공황	J.P. 모건의 서재에서 겨우 진화	1913 년, 연준 탄생
1929 년 대공황	일자리 넷 중 하나가 증발	1946 년, 고용 책무
1970 년대 대인플레이션	물가상승률 두 자릿수	1977 년, 물가·고용 이중책무 명문화

(물가 목표가 "2%"라는 숫자로 못 박힌 것은 2012 년이다. 자료: 미 연준, 대신증권 Research Center)

연준은 어떻게 생겼나 — 본부 하나, 지역 은행 열둘

연준은 세 개의 기둥으로 서 있다.

첫째, 워싱턴에 있는 **이사회**(Board of Governors)다. 대통령이 지명하고 상원이 인준하는 이사 7 명이 있고, 그중 한 명이 의장이 된다. 지금 의장은 2026 년 5 월 22 일 취임한 **케빈 워시**다. 그 앞의 8 년은 우리에게 익숙한 제롬 파월이었다(파월은 의장에서 물러난 뒤에도 이사로 남아 있다).

둘째, 전국에 흩어진 **12 개 지역 연방준비은행**이다. 뉴욕, 시카고, 댈러스, 샌프란시스코… 각 지역 연은은 자기 담당 지역의 경기를 살피고, 그 지역 목소리를 워싱턴에 전달한다. 정부 기관이면서 민간의 성격도 섞인 독특한 조직이다.

셋째, 이 둘이 함께 모여 금리를 정하는 회의체 — 그게 **FOMC** 다.

한 문장으로 줄이면 이렇다. 워싱턴의 본부와 전국 12 개 지역 은행이, 1 년에 여덟 번 모여, 미국 돈의 **값**을 정한다.

연준이 하는 일 — 금리는 다섯 가지 중 하나일 뿐

뉴스에는 금리 얘기만 나오지만, 연준의 공식 업무는 다섯 가지다. 통화정책(금리 결정)이 가장 유명할 뿐이고, 은행이 건전한지 감독하는 일, 금융시스템 전체가 흔들리지 않게 살피는 일, 은행 사이에 돈이 오가는 결제망을 돌리는 일, 금융 소비자를 보호하는 일까지 맡는다. 미국에서 카드값이 이체되고 월급이 입금되는 배관의 상당 부분을 연준이 깔고 관리한다.

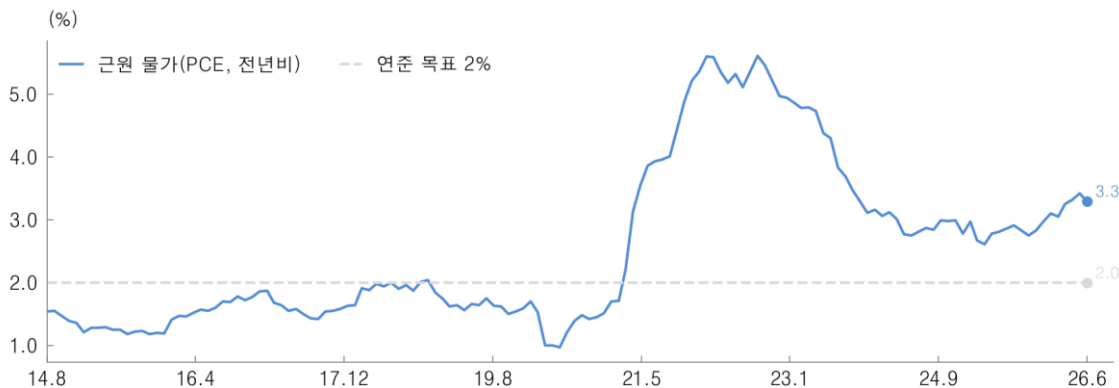
그래도 세계가 연준을 주목하는 이유는 결국 금리다. 연준이 정하는 **기준금리**(정확히는 연방기금금리의 목표범위)는 은행들이 서로 하루짜리 돈을 빌릴 때의 금리인데, 이 짧은 금리 하나가 출발점이 되어 미국의 예금·대출·채권·주택담보대출 금리가 줄줄이 따라 움직인다. 금리를 올리면 돈 빌리기가 비싸져 경기와 물가가 식고, 내리면 그 반대다. 비유하자면 연준은 **세계 경제의 온도조절기**를 쥐고 있는 셈이다 — 지금 이 온도조절기는 3.50~3.75%에 맞춰져 있다.

그래서 목표가 뭔데 — 물가는 2%, 고용은 '최대'

헛갈리지 말아야 할 것 하나. 방금 본 3.50~3.75%는 **도구(금리)의 위치**지 목표가 아니다. 이 도구를 움직여서 도달하려는 목표는 따로 있다 — 앞에서 본 대로 대인플레이션이 막힌 물가, 대공황이 막힌 고용, 둘이다. 그리고 **도구는 하나인데 목표가 둘**이라는 것, 연준의 고민은 전부 여기서 시작된다.

물가 쪽에는 **뚜렷한 숫자가 있다 — 연 2%**. 물가가 아예 안 오르는 게 제일 좋은 것 아니냐 싶지만, 연준이 노리는 건 0%가 아니다. 물가가 내리기 시작하면(디플레이션) 사람들이 "다음 달에 더 싸질 텐데" 하며 지갑을 닫고, 지갑을 닫으면 물가가 더 내리는 악순환에 빠진다. 0%를 노리다 그 늪에 미끄러지느니 살짝 오르는 상태를 유지하는 편이 안전하다는 계산이다. 왜 하필 2%냐면, 임금과 가격이 자연스럽게 조정될 여유는 주면서도 **사람들이 물가를 신경 쓰지 않고 살 수 있는 속도**가 그쯤이기 때문이다. 연준 안에서 통하는 물가 안정의 정의도 그것이다 — "사람들이 뭔가를 결정할 때 물가 걱정을 계산에 넣지 않아도 되는 상태." 참고로 연준이 재는 물가는 뉴스에 자주 나오는 소비자물가(CPI)가 아니라 개인소비지출 물가(PCE)다. 재는 방법이 조금 다를 뿐 같은 물가라고 보면 된다.

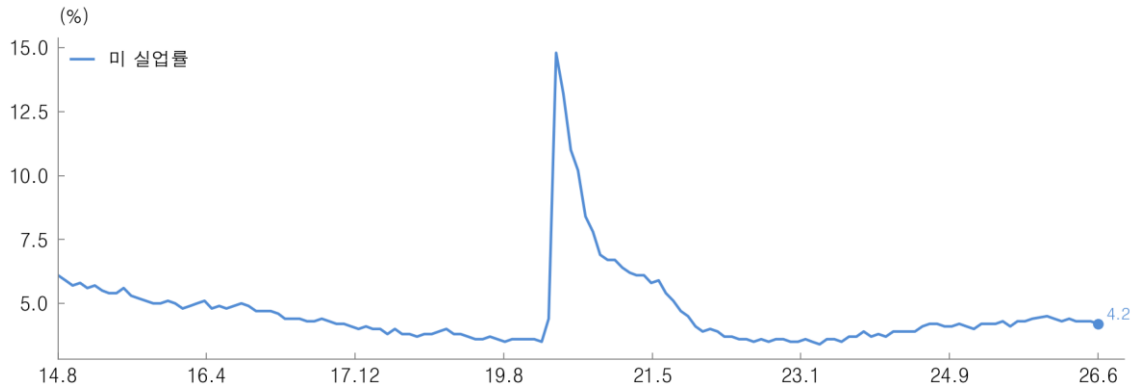
근원 물가와 목표 2% — 눈금 위에 멈춰 선 3.3%



자료: FRED(근원 PCE 전년비), 대신증권 Research Center

고용 쪽에는 **숫자가 없다**. "최대 고용"이 목표라지만 실업률 0%를 말하는 게 아니다 — 더 좋은 일자리를 찾아 옮기는 사람은 언제나 있어서, 아주 건강한 경제에도 실업률은 얼마간 남는다. 연준이 말하는 최대 고용은 "물가를 자극하지 않으면서 도달할 수 있는 가장 뜨거운 고용" 정도인데, 그 선이 어디인지는 시대마다 달라지고 정확히 짚 방법도 없다. 그래서 이 목표를 놓고는 위원들끼리도 짚는 자리가 갈린다.

미국 실업률 12년 — 코로나 14%에서 4.2%로



자료: FRED, 대신증권 Research Center

정리하면 목표가 둘인데 하나는 숫자가 선명하고(물가 2%), 하나는 숫자가 아예 없다(최대 고용). 지금 물가는 3%대(근원 기준 3.3%)로 목표 2%보다 아직 높다. 실업률은 4.2%로 나쁘지 않아 보이지만 고용시장은 식어 가는 중이다 — 새로 생기는 일자리가 눈에 띄게 줄고 있다. 한쪽 목표에는 아직 닿지 못했고, 다른 쪽은 흔들리기 시작했다. 앞으로 이 글에서 보게 될 논쟁이 전부 이 두 목표 사이에서 벌어진다.

금리 — 돈의 값이 움직이면 생기는 일

여기서 잠깐, 애초에 금리가 왜 그렇게 대단한지부터 짚고 가자. 금리는 한마디로 **돈의 값**이다. 빌리는 사람에게서 빌리는 값이고, 맡기는 사람에게서 기다림의 보상이다. 세상 모든 경제 활동은 어딘가에서 돈을 빌리거나 맡기는 일과 연결돼 있으니, 돈의 값이 움직이면 전부가 움직인다. 연준이 금리를 올렸다 치고, 그 파장이 실물 경제를 타고 번지는 길부터 따라가 보자.

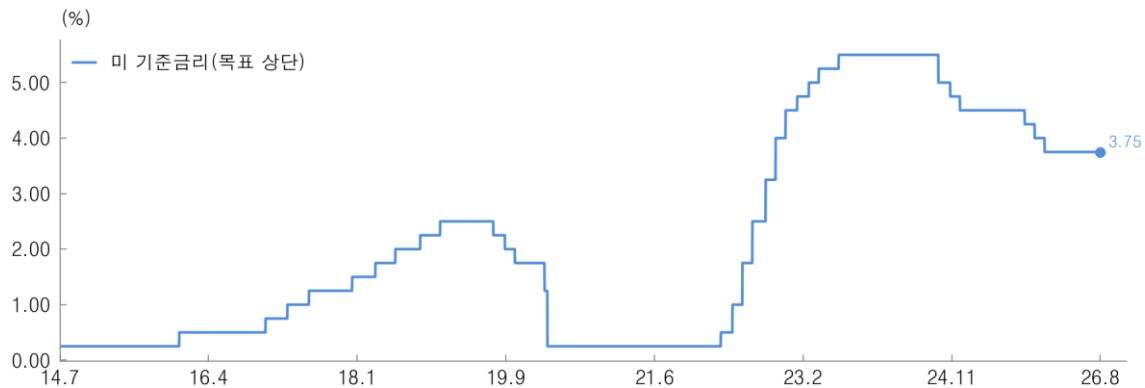
가계부터 닿는다. 대출 이자가 오르니 집 사려던 사람이 망설이고, 이미 빌린 사람은 값을 돈이 늘어 쓸 돈이 준다. 반대로 예금·적금 이자는 올라서, 굳이 위험한 곳에 돈을 둘 이유가 줄어든다. 소비가 식는다.

기업이 그다음이다. 공장을 짓고 사람을 뽑는 건 대부분 빌린 돈으로 하는 일이라, 이자가 오르면 "이 투자, 이자 내고도 남나?"라는 계산이 뻑뻑해진다. 투자가 미뤄지고 채용이 줄고, 그게 다시 가계의 소득으로 되 돌아온다.

사슬의 끝이 **물가**다. 소비와 투자가 식으면 물건이 덜 팔리고, 덜 팔리면 값을 못 올린다. 연준이 물가를 잡겠다며 금리를 올리는 건 이 긴 사슬의 끝을 노리는 것이다. 다만 이 약은 **늦게 듣는 약**이다 — 오늘 올린 금리가 물가에 닿기까지 통상 1년 안팎이 걸린다고 본다.

코로나 때가 이 사슬의 생중계였다. 2020년 경기를 살리려고 금리를 0% 근처까지 내리고 돈을 풀자 한 해쯤 지나 물가가 치솟기 시작했고, 2022년 미국 물가상승률은 9%를 넘었다 — 40년 만의 최고치였다. 연준은 그제야 브레이크를 밟아 1년 남짓 만에 금리를 0%대에서 5%대까지 끌어올렸지만, 물가가 실제로 꺾이기까지는 또 한참이 걸렸다.

미국 기준금리 12 년 — 코로나 0%에서 5.5%까지, 그리고 지금 3.75%



자료: FRED(연방기금금리 목표 상단), 대신증권 Research Center

그러니 이렇게 기억하면 된다. **금리 인상은 브레이크, 인하는 액셀인데, 둘 다 밟고 나서 한참 뒤에 듣는다.** 연준이 늘 "지금 물가"가 아니라 "1 년 뒤 물가"를 상상하며 결정해야 하는 이유이고, 그 상상이 워낙마다 달라서 표가 갈리는 이유다.

왜 시장은 발표 몇 분 만에 뒤집히나 — 자산 가격의 두 갈래 길

실물 경제가 저렇게 천천히 반응한다면, 주식시장은 왜 발표 몇 분 만에 출렁일까. 자산 가격으로 가는 길은 따로 있고 훨씬 빠르기 때문이다. 길은 두 갈래다.

첫째, 모두가 계산을 다시 한다. 어렵게 갈 것 없이 질문 하나 던져 보자. 내년에 받을 100 만원과 오늘 받는 100 만원, 어느 쪽이 더 값질까? 당연히 오늘 받는 쪽이다. 오늘 받으면 예금만 해 뒀도 내년엔 이자가 붙어 있기 때문이다. 금리가 연 5%라면 오늘의 100 만원은 내년의 105 만원과 같은 돈이고, 그대로 뒤집으면 내년의 105 만원이 오늘의 100 만원 — 같은 계산으로 내년의 100 만원은 오늘로 치면 95 만 2 천원쯤($100 \text{ 만원} \div 1.05$)이 된다. 즉 금리는 **미래의 돈과 오늘의 돈 사이의 교환비**이고, 금리가 높아질수록 나누는 수가 커져 미래의 돈은 오늘 기준으로 헐값이 된다.

주식 한 장의 값어치는 결국 그 회사가 **앞으로** 벌어들일 돈이다 — 내년의 이익, 5 년 뒤의 이익, 10 년 뒤의 이익을 전부 오늘 가치로 바꿔 합친 것. 연준이 금리를 올리면 방금 그 교환비가 미래 쪽에 불리하게 움직이니, 회사는 어제와 똑같은데 그 회사가 벌어들 미래의 돈들이 오늘 기준으로 일제히 쪼그라든다. 그래서 주가가 빠진다. 채권도 부동산도 원리는 같다 — 전부 "미래에 돈을 받을 권리"이기 때문이다. 금리가 특정 종목이 아니라 **모든 자산의 가격표를 동시에** 다시 쓰는 이유다.

둘째, 빚으로 산 사람들은 계산할 틈도 없다. 영끌로 아파트를 산 경우를 생각해 보자. 금리가 낮을 때는 월급으로 이자를 감당하며 버텼는데, 금리가 오르면 매달 나가는 이자가 불어나고, 어느 선을 넘으면 버티는 것 자체가 불가능해진다. 결국 집을 내놓는다. 문제는 그런 사람이 혼자가 아니라는 점이다 — 같은 시기에 같은 계산이 무너진 매물이 한꺼번에 나오며 가격이 밀리고, 내린 가격은 아직 버티던 사람들의 계산까지 무너뜨린다. 주식의 빚투도 똑같다. 증권사 돈을 빌려 산 주식은 금리가 오르면 들고 있는 비용부터 커지고, 주가가 일정 선 아래로 내려가면 증권사가 강제로 팔아 버린다(반대매매). **팔고 싶어서가 아니라 팔아야 해서 파는 물량**이라 가격을 가리지 않고 쏟아진다. 하락이 하락을 부르는 이유다.

이걸 세계에서 가장 큰 규모로 하는 것이 **엔 캐리 트레이드**다. 금리가 거의 없는 일본에서 엔화를 빌려 수익률 높은 다른 나라 자산을 사는 전략인데, 원리는 영끌과 정확히 같다 — 남의 돈으로 산 자산이고, 빌린 돈의 이자가 오르면 계산이 무너진다. 일본 금리가 오르거나 엔화가 강해지면 전 세계에 흩어져 있던 이 돈이 자산을 팔고 엔화를 되갚으러 일제히 귀국한다. 2024년 여름 일본이 금리를 올리자 이 되갚기가 한꺼번에 터졌고, 도쿄·서울·뉴욕 증시가 하루에 나란히 무너졌다. 말로만 하는 이야기가 아니라 실제로 벌어졌던 일이다.

돈을 나란히 놓으면 답이 나온다. 첫째는 서서히 오고, 둘째는 갑자기 온다. **0.25%포인트 발표 하나에 수조 달러가 움직이는 비밀이 이 두 길이다.**

그래서 지금 — 어느 계기판을 믿을 것인가

다시 물가 이야기로 돌아오자. 지금이 그 코로나 편의 다음 장면이기 때문이다. 그렇게 내려온 물가가 목표인 2%까지 오지 못하고 3%대에 멈춰 서 있다(6월 근원 물가 기준 전년 대비 3.3%). 위원회는 갈렸다 — "여기까지 왔으면 됐다, 기다리자"와 "여기서 멈추면 3%가 새 기본값으로 뿌리내린다, 마저 잡자".

브레이크를 더 밟자는 쪽이 가리키는 계기판은 이렇다. 분쟁 소식마다 출렁이는 유가 — 기름값은 운송비와 원료비를 타고 모든 물가에 스며들기 때문에, 인상을 주장하는 위원들이 실제로 가장 자주 지목하는 지표다. 여기에 AI 투자 붐이 겹쳤다. 데이터센터와 반도체에 돈이 쏟아지며 수요가 달아오르는데, 수요가 뜨거운 동안 물가는 좀처럼 식지 않는다.

밟지 말자는 쪽의 계기판은 다르다. 고용이 식고 있다 — 6월 새 일자리 증가가 5만 7천 명으로 푹 떨어졌고, 앞선 두 달치 수치도 아래로 고쳐졌다. 게다가 지금 금리(3.50~3.75%)는 위원들 스스로 '평상시 수준'으로 여기는 3% 안팎보다 이미 높다 — 브레이크는 이미 밟혀 있는 상태다. 그리고 이 브레이크는 늦게 듣는 약이라, 이미 밟아 둔 약효가 아직 도착하는 중이다. 여기서 더 밟으면 물가보다 고용이 먼저 미끄러질 수 있다.

같은 도로를 달리면서 한쪽은 과열을 읽고, 한쪽은 감속을 읽는다. 마저 잡자는 쪽 세 명이 지난 7월 회의에서 금리를 올리자며 공식 반대표를 던졌고 — 이 글 뒤쪽에서 보게 될 **9대3**이라는 **표결**, **반반으로 갈린 점도표가 전부 여기서 태어났다**. 9월 회의는 결국 어느 계기판을 믿느냐를 놓고 벌이는 열두 명의 투표다. 그 투표가 벌어지는 무대를 마저 구경하기 전에, 우리에게 익숙한 장면 하나와 비교해 보자.

잠깐, 우리 한국은행과는 뭐가 다른가

한국에도 당연히 같은 역할이 있다. 한국은행이 기준금리를 정하고, 그 회의체가 금융통화위원회(금통위)다. 그런데 셋이 결정적으로 다르다.

	한국은행	미국 연준
조직	서울의 한국은행 하나	워싱턴 본부 + 12 개 지역 연은
금리 결정	금통위원 7 명	FOMC — 참석 19 명, 투표 12 명
법이 준 임무	물가 안정 (금융 안정에도 유의)	물가 안정 그리고 최대 고용 — 두 개
파급 범위	한국 경제	달러를 쓰는 전 세계

첫째, **구조**가 다르다. 한국은행은 한 몸이지만 연준은 연방제 국가답게 본부와 지역 은행들의 연합체다. 그래서 FOMC 회의에는 서로 다른 지역, 서로 다른 시각을 가진 사람들이 모이고, 의견이 갈리면 갈린 대로 표결에 그대로 드러난다.

둘째, **임무**가 다르다. 한국은행법이 한국은행에 준 첫 번째 임무는 물가 안정이다. 반면 연준은 법으로 **물가 안정과 최대 고용, 두 가지를 동시에** 떠안았다. 이걸 이중책무(dual mandate)라 부른다. 물가를 잡으려면 금리를 올려야 하고, 고용을 살리려면 내려야 할 때가 많으니, 연준은 늘 두 마리 토끼 사이에서 줄타기를 한다. FOMC 에서 위원들이 갈라서는 근본 이유가 대개 여기에 있다 — 어느 토끼가 더 급한지, 그 판단이 서로 다른 것이다.

셋째, **파급력**이 다르다. 달러는 세계의 기축통화(국제 거래의 기본이 되는 돈)다. 연준이 금리를 움직이면 달러의 값이 변하고, 달러의 값이 변하면 전 세계의 환율·수출입·자금 흐름이 함께 움직인다. 한국은행이 금리를 정할 때 연준의 결정을 무시할 수 없는 이유이기도 하다. 미국 새벽 회의를 서울, 도쿄, 런던이 함께 지켜보는 건 그래서다.

그런데 여기까지는 전부 나라와 시장 단위의 이야기다. 정작 궁금한 건 따로 있다 — 그 큰 파장이 대체 **내 지갑**까지는 어떻게 오는 걸까.

그래서 내 통장과는 무슨 상관인가

멀게 느껴지지만 경로는 의외로 짧다. 연준이 금리를 올리면 미국의 시장금리가 오르고, 달러가 강해진다. 달러가 강해지면 원화가 약해지고, 수입 물가가 들쭉이고, 외국인 자금의 방향이 바뀐다. 한국은행은 이 모든 것을 보며 기준금리를 정하고, 그 기준금리가 은행 창구의 예금·대출 금리로 이어진다. 워싱턴 회의실의 손들기 한 번이 몇 단계를 건너 결국 우리 통장에 닿는다. 미국 주식이나 달러 자산에 투자하고 있다면 그 거리는 더 짧다. 그렇다면 이제, 그 모든 것이 시작되는 회의실 안으로 들어가 보자.

다시 그 새벽 세 시의 회의, FOMC 로 — 누가, 언제, 어디서, 무엇을, 어떻게, 왜

이제 그 회의 자체를 뜯어보자. 육하원칙으로 가면 깔끔하다.

누가. 회의장에는 19 명이 앉는다 — 워싱턴 이사 7 명과 지역 연은 총재 12 명 전원. 다만 **투표권은 12 명**에게만 있다. 이사 7 명은 항상 투표하고, 뉴욕 연은 총재는 시장 운영을 담당하는 특수성 때문에 늘 투표하며, 나머지 11 개 지역 총재가 남은 4 표를 **해마다 돌아가며** 나눠 갖는다. 투표권이 없는 해에도 회의에는 참석해 발언한다.

표	누가	비고
7 표	워싱턴 이사회 이사 7 명	상시 투표
1 표	뉴욕 연은 총재	상시 투표 — 시장 운영을 맡는 특수성
4 표	나머지 11 개 지역 연은 총재	해마다 순환 — 2026 년은 클리블랜드·댈러스·미니애폴리스·필라델피아

[합계 12 표. 회의 참석과 발언은 19 명 전원. 자료: 미 연준, 대신증권 Research Center]

언제. 1 년에 여덟 번, 대략 6 주 간격으로 열린다. 회의는 이틀간 진행되고, 결과는 둘째 날 발표된다. 다음 회의는 9 월 16 일이다.

어디서. 워싱턴의 연준 본부 건물 회의실이다. 긴 마호가니 테이블에 19 명이 둘러앉는, 뉴스 사진에서 한 번쯤 봤을 그 방이다.

무엇을. 기준금리의 목표범위를 정한다. 올릴지, 내릴지, 그대로 둘지 — 보통 한 번에 0.25%포인트 단위로 움직인다. 이 밖에 연준이 보유한 채권 규모(이른바 양적긴축·양적완화) 같은 것도 함께 결정한다.

어떻게. 이틀간 경제 상황을 놓고 토론한 뒤 표결한다. 결과는 즉시 **성명서** 한 장으로 발표되고, 의장이 **기자회견**에 나선다. 3 주 뒤에는 회의 내용을 정리한 **의사록**이 공개된다. 그리고 1 년에 네 번(3·6·9·12 월)은 위원 각자가 생각하는 적정 금리를 익명의 점으로 찍은 **점도표**가 함께 나온다 — 위원들의 속마음을 훑쳐볼 수 있는 몇 안 되는 창이라, 시장이 성명서만큼이나 뚫어져라 보는 자료다.

왜. 앞서 말한 두 마리 토끼 — 물가를 2% 근처에 묶어 두면서 고용도 최대한으로 유지하는 것. 이 균형점을 찾는 것이 회의의 전부다.

표결이 만장일치일 필요는 없다. 실제로 갈린다. 올해 7 월 회의는 9 대 3 이었다 — 세 명이 "지금 금리를 올려야 한다"며 공식 반대표를 던졌다. 반대표는 실명으로 기록에 남는다. 그래서 표결 결과는 단순한 숫자가 아니라, 위원회 안의 기류가 어느 쪽으로 흐르는지 보여주는 신호가 된다.

점도표 — 19 개의 점이 그리는 연준의 속마음

앞에서 지나가듯 말한 점도표를 제대로 뜯어보자. 이게 FOMC 관전의 백미다.

분기마다 한 번(3·6·9·12 월), 회의 참석자 19 명은 각자 이런 질문에 답을 낸다 — "올해 말, 내년 말, 그 다음 해 말에 기준금리가 어디에 있는 게 적절하다고 보십니까?" 그 답을 **이름 없이 점 하나로** 찍어 모은 그림이 점도표(dot plot)다. 세로축이 금리, 가로축이 연도이고, 한 열에 점 19 개가 쌓인다.

읽는 법은 세 가지만 알면 된다.

첫째, 가운데 점(중앙값)을 본다. 점들을 금리 순으로 줄 세웠을 때 한가운데 점 — 이게 "위원회의 중심 전망"으로 통한다. 지난 3 월 점도표에서 2026 년 말 중앙값은 3.375%였는데 6 월에는 3.75%로 올라섰다. 석 달 사이 위원회의 중심이 "내릴 수도"에서 "올릴 수도" 쪽으로 옮겨 갔다는 뜻이고, 시장은 이 한 칸 이동에 크게 반응했다.

둘째, 점이 모였는지 흩어졌는지를 본다. 점들이 한 줄에 몰려 있으면 위원회가 한마음이라는 뜻이고, 위아래로 넓게 퍼져 있으면 내부가 갈라져 있다는 뜻이다. 지금 점도표는 후자다 — 그대로 두자는 점과 더 올리자는 점이 뚜렷하게 나뉘어 있다. 갈라진 점도표는 "다음 회의 결과를 아무도 장담 못 한다"는 예고편이다.

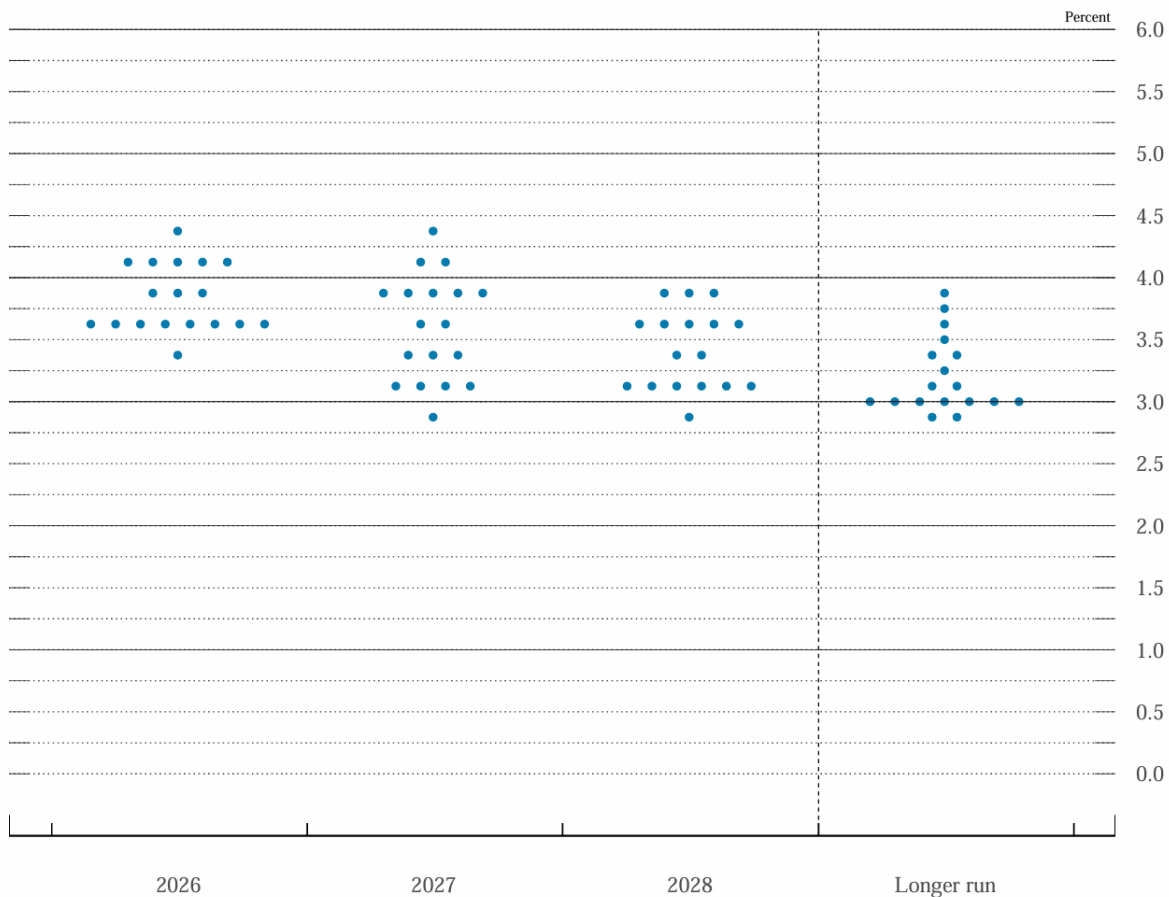
셋째, 시장의 베팅과 비교한다. 선물시장은 매일 "연말 금리가 어디 있을지"에 실제 돈으로 베팅하고 있다. 점도표(위원들 생각)와 선물 가격(시장 생각)이 어긋나 있으면, 언젠가 한쪽이 틀렸음이 드러나며 가격이 움직인다. 그 간극이 클수록 다음 발표는 화약고가 된다.

진짜 점도표로 직접 읽어보자

말로만 하면 감이 안 오니, 지난 6 월 회의에서 실제로 나온 점도표를 놓고 방금 배운 세 가지를 그대로 해 보자.

연준 점도표 — 2026 년 6 월 경제전망요약(SEP) 실물

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



자료: 미 연준 경제전망요약(SEP) 2026 년 6 월, 대신증권 Research Center

맨 왼쪽 "2026" 열이 "올해 말 금리가 어디에 있어야 하나"라는 질문에 위원들이 낸 답이다. 아래에서부터 세어 보면 — 3.375%에 1 명, 3.625%에 8 명, 3.875%에 3 명, 4.125%에 5 명, 4.375%에 1 명. 모두 18 개의 점이다(참석자 수는 공식 등에 따라 회의마다 조금 다르다).

첫째, 가운데 점. 18 명을 낮은 값부터 줄 세우면 정가운데는 9 번째와 10 번째 사이인데, 9 번째가 3.625%, 10 번째가 3.875%다. 가운데가 두 층 사이에 걸렸으니 그 중간인 **3.75%를 중앙값**으로 읽는다. 지금 기준금리의 가운데가 3.625%이니, 위원회의 중심 전망이 **"연말까지 한 차례 인상"** 자리에 가 있다는 뜻이다.

둘째, 흠어짐. 다시 세어 보자. 현 수준 이하(3.625% 아래 포함)에 찍은 사람이 9 명, 그보다 높은 곳(인상 쪽)에 찍은 사람이 9 명 — **정확히 반반이다**. 점도표가 이렇게 갈라진 것이 바로 지금 시장이 9 월 회의를 놓고 흔들리는 이유다. 어느 쪽 절반이 다수가 되느냐의 싸움이라, 위원 한 명의 마음이 결과를 가른다.

셋째, 시장과 비교. 이 글을 쓰는 시점에 선물시장은 9 월까지의 인상 가능성을 70%대로 가격에 반영하고 있다 — 점도표의 "한 차례 인상" 중앙값과 대체로 같은 방향이다. 둘이 어긋날 때가 기회이자 위험인데, 지금은 드물게 서로 손을 잡고 있는 국면이다.

덤으로 맨 오른쪽 "Longer run(장기)" 열도 봐 두자. 점들이 3% 언저리에 옆으로 넓게 깔려 있다 — "경기를 뜨겁게도 차갑게도 하지 않는 평상시 금리가 3% 안팎"이라는 위원들의 감각이다. 즉 지금 금리(3.5~3.75%)는 위원들 스스로 보기에도 평상시보다 조금 조여 둔 수준이고, 그런데도 절반이 더 올리자는 쪽에 서 있다는 것 — 이 긴장이 이번 국면의 전부다.

주의할 것 하나 — 점도표는 **약속이 아니다**. "그날 그 위원의 생각"일 뿐이고, 다음 분기에 얼마든지 바뀐다. 그리고 익명이라 어느 점이 누구 것인지 공식적으로는 알 수 없다. 그래서 저희 Fed Oracle 이 하는 일이 바로 이 역추적이다 — 위원들의 공개 발언과 표결 기록을 대조해 "이 점은 아마 이 사람"을 맞춰 보는 것.

왜 다들 FOMC 로 난리인지 — "그들만의 뉴스"처럼 보이는 이유

솔직해지자. 경제 뉴스에 익숙하지 않은 사람에게 FOMC 보도는 암호문이다. 하기 전부터 "시장이 숨죽인다"며 난리고, 끝나면 "매파적 동결"이니 "점도표 쇼크"니 하며 또 난리인데, 정작 왜 난리인지는 아무도 설명해 주지 않는다. 그들끼리 묻고 그들끼리 답하는 뉴스 — 그렇게 느껴지는 게 정상이다. 통역을 해 보자.

하기 전에 난리인 이유. 시험 전날 밤과 같다. 결과가 나오면 가격이 순식간에 움직일 것을 모두가 알기 때문에, 발표 전날은 전 세계 투자자가 마지막으로 포지션을 정리하는 날이다. 게다가 회의 전 약 열흘은 **블랙아웃 기간**이라고 해서 위원들이 공개 발언을 아예 멈춘다. 힌트가 끊긴 상태로 결전일이 다가오니, 그 공백을 추측 기사가 메운다. "소식통에 따르면..." 류의 기사가 이때 쏟아지는 이유다.

하고 나서 난리인 이유 — 여기가 핵심이다. 이상하게 들리겠지만, 금리를 올렸냐 내렸냐 그 자체는 대개 뉴스가 아니다. 결과는 보통 시장이 미리 맞힌다. 진짜 난리는 '**다음**'을 **알려주는 단서들** 때문에 난다. 성명서에서 단어 하나가 바뀌었는지("물가가 여전히 높다"에서 '여전히'가 빠졌다든지), 기자회견에서 의장의 여투가 어땠는지, 점도표의 가운데 점이 움직였는지, 반대표가 몇 명이고 어느 방향이었는지. 이 단서들로 시장은 다음 회의, 그 다음 회의를 다시 가격에 반영한다. 전문가들이 "매파적 동결이었다"라고 말하는 게 바로 이것이다 — **결과는 동결인데, 팔려 나온 단서들이 죄다 '다음엔 올릴 수도'를 가리켰다는 뜻.** 그러면 금리를 안 올렸는데도 시장은 올린 것의 절반쯤으로 반응한다.

그들만의 용어 몇 개만 통역해 두면 뉴스가 갑자기 읽히기 시작한다.

뉴스의 말	통역
매파(hawk)	물가부터 잡자, 금리를 올리자(또는 버티자)는 쪽
비둘기(dove)	경기·고용부터 살리자, 금리를 내리자는 쪽
25bp	0.25%포인트. bp(베이스스포인트)는 0.01%포인트
매파적/비둘기적 동결	결과는 동결, 단서는 인상/인하 쪽이었다는 뜻
블랙아웃	회의 전 위원들의 공개 발언 금지 기간
소수의견(dissent)	결정에 공식 반대표를 던진 것. 실명으로 기록에 남는다

그리고 다음 FOMC 날, 이 네 가지만 순서대로 보면 당신도 "그들"이다. 한국 시간 새벽 세 시에 ① **결정이 예상과 같았는지**, ② **성명서에서 바뀐 단어가 있는지**, ③ **반대표가 몇 명, 어느 방향인지**를 보고, 30 분 뒤 기자회견에서 ④ **의장이 다음 회의를 어떻게 말하는지** 들으면 끝이다. 분기 회의라면 점도표의 가운데 점이 한 칸 움직였는지를 추가로 보면 된다.

물론 이 네 가지조차 처음에는 만만치 않다. 새벽 세 시에 영어 성명서를 붙들고 지난번과 단어를 대조하는 일이 쉬울 리 없다. 그래서 걱정하지 않아도 된다 — 그 일을 대신 하려고 **Fed Oracle** 이 있다. JAEMINI 가 FOMC 전후와 주요 이벤트 때마다 방금 그 네 가지를 대신 확인해서, 무엇이 바뀌었고 그게 무슨 뜻인지 이 시리즈로 쉽게 짚어드릴 것이다. 이 글 하나로 무대는 익혔으니, 다음부터는 관전평을 받아 보며 함께 보면 된다.

> ① **다음 관전 일정 — 9 월 16 일 FOMC.** 분기 회의라 점도표까지 나온다. 발표는 한국 시간 새벽 세 시, 기자회견은 세 시 반이다.

요즘 FOMC 가 유난히 중요해진 이유

마지막으로, 왜 하필 지금 이런 글을 쓰는지.

올해 5 월, 8 년 만에 연준 의장이 바뀌었다. 그리고 새 의장 체제의 연준은 눈에 띄게 **말수가 줄었다**. 예전 연준에는 "당분간 금리를 올릴 것"처럼 다음 행보를 미리 알려주는 **포워드 가이드**(연준이 시장에 주는 예고)라는 관행이 있어서, 시장은 회의 전에 대체로 답을 알고 있었다. 지금은 그 예고가 사라졌다. 회의 결과를 미리 짐작할 단서가 줄어든 채로, 위원들의 표는 갈리기 시작했고, 시장은 다음 회의에서 금리가 오를지를 놓고 흔들리고 있다.

예고 없는 시험일수록 출제자를 알아야 한다. 그래서 저희는 위원 한 명 한 명의 발언과 표결을 추적해 다음 회의를 예측하는 자료를 따로 만들고 있다 — [\[Fed Oracle\] 9 월 미국 금리, 진짜 안 올릴까?](#). 이 글에서 연준이라는 무대를 익혔다면, 저 자료에서는 무대 위 배우들의 다음 대사를 미리 짚어볼 수 있다.

함께 읽기 — [\[Fed Oracle\] 9 월 미국 금리, 진짜 안 올릴까? \(QR\)](#)



휴대폰 카메라로 스캔

새벽 세 시의 발표문 한 장이 왜 그 난리인지 — 이제 조금은 덜 낯설게 들리기를 바란다.

자료: 미 연준 'The Fed Explained'(연준 공식 해설서), federalreserve.gov, 한국은행, 대신증권 Research Center

출처: Reuters, LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

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

※ 본 자료는 인공지능 (AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.