

[Fed Oracle] 9 월 미국 금리, 진짜 안 올릴까? - 9 월 포워드 가이드언스, 안 주면 만들면 그만이다

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] 9 월 미국 금리, 진짜 안 올릴까? — 9 월 포워드 가이드언스, 안 주면 만들면 그만이다

위원 12 명을 한 명씩 따져 본 표결 예측 — D-45

2026 년 8 월 2 일 · AI Engineer 조재운

> 이 글을 처음 보시는 분께

> 연준은 미국의 중앙은행이고, 여기서 정하는 금리가 전 세계 자금 흐름을 좌우한다. 그 금리는 위원 열두 명의 표결로
정해진다. 이 글은 그 열두 명이 다음 회의에서 각각 어떻게 표를 던질지를 한 명씩 따져 본 것이다. 어려운 말은 처음
나올 때 괄호로 풀어 뒀고, 글 끝에 다시 모아 뒀다.

왜 이 자료를 시작하나

연준 의장이 바뀌었다. 파월 전 의장은 올해 5 월 임기를 마치고 이사로 물러났고, 6 월 회의부터는 워시 의장이 회의를
주재한다. 그리고 연준의 말수가 눈에 띄게 줄었다. 새 의장이 취임 후 남긴 공개 연설은 우리가 수집한 기준으로 단 한
건이고, 6 월 회의부터는 성명서에 찬성자 명단조차 실지 않는다 — 누가 어느 쪽에 섰는지, 회의록이 나오기 전까지는
알 수 없게 됐다.

예전 연준은 달랐다. "당분간 금리를 올릴 것"처럼 다음 행보를 미리 알려주는 **포워드 가이드언스**(연준이 시장에 주는
예고)가 있어서, 시장은 회의 전에 대체로 답을 알고 있었다. 지금은 그 예고가 없다. 그런데 하필 지금이 예고가 가장
필요한 때다 — 7 월 회의에서 위원 세 명이 금리를 올리자며 반대표를 던졌고, 점도표는 갈라져 있으며, 시장은 9 월
인상 가능성을 놓고 흔들리고 있다. 회의 하나하나가 이만큼 무거워진 적이 없다.

그래서 이 자료를 만든다. 연준이 예고를 주지 않으면, 위원 열두 명의 **말과 표를 하나씩 추적해서 우리가 직접 만들면
된다**. 누가 무엇을 보고 판단하는지, 그 지표가 지금 어디에 있는지, 그래서 다음 회의에서 손을 어디로 들지 — 이 자료가
그 답을 조립하는 과정이다.

>  **연준과 FOMC 가 처음이라면** — 이 자료의 무대 설명서인 [『FOMC 와 연준 쉽게 이해하기』](#)를 먼저 읽고
오시면 훨씬 편하게 읽힌다.





휴대폰 카메라로 스캔

결론부터 말하면

9 월 16 일 회의에서 연준이 금리를 그대로 두고, 표결은 9 대 3 으로 갈린다고 본다.

관통하는 판단은 '수사는 매파, 조건표는 동결'이다. 위원 열두 명을 하나씩 따라가면 인상을 실제 행동으로 옮기겠다고 밝힌 사람은 7 월에 이미 반대표를 던진 Hammack·Kashkari·Logan 세 명뿐이고, Cook·Jefferson·Warsh 처럼 강한 매파 언어를 쓰는 위원들조차 그들이 스스로 제시한 기준의 귀결은 인상이 아니라 동결이다.

7 월 회의 이후 나온 데이터는 인상 쪽 논거를 보태지 않았다 — 근원 개인소비지출물가는 전년 대비 3.3%로 5 월과 같은 자리에 머물렀지만 월간 상승률이 0.3%에서 0.1%로 낮아졌고, 헤드라인은 전년 대비 3.7%로 높되 월간으로는 -0.1%로 돌아섰으며, 유가도 내려왔다. 동시에 6 월 고용은 5 만 7 천 명 증가에 그치고 직전 두 달이 7 만 4 천 명 하향 수정돼 노동시장 기조는 완만히 약해지는 중이어서, 위원회 중도층이 굳이 지금 긴축 방향으로 움직일 유인은 크지 않다.

결론은 정책금리 3.50~3.75% 동결이며 매파 반대표 3 표가 유지되는 9 대 3, 함께 나올 점도표(위원 각자가 생각하는 적정 금리를 점으로 찍은 표)에서는 2026 년 말 중앙값이 직전(3.75%)에서 3.625%로 한 칸 낮아지되 위원회의 절반 가까이가 여전히 한 차례 인상을 열어두는 분열된 그림이 예상된다.

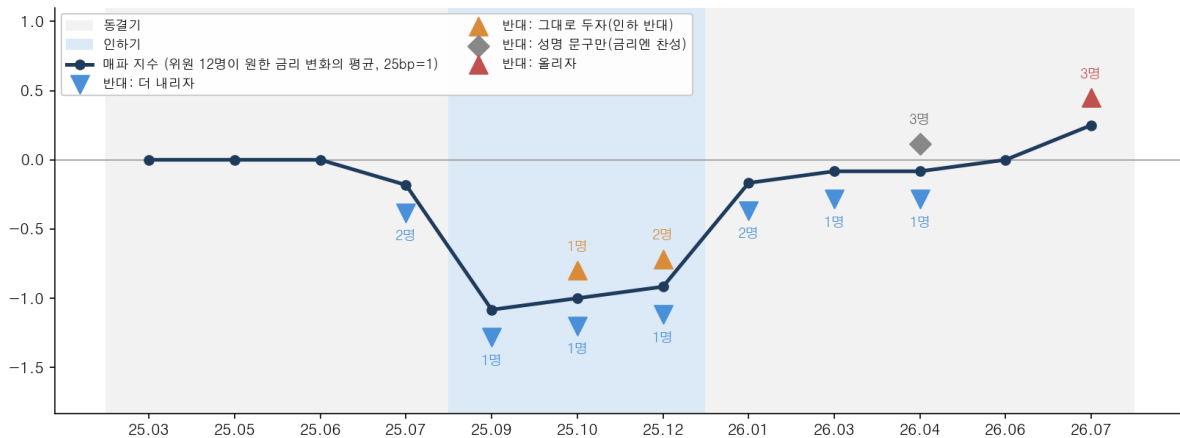
표만 보면 지난 회의의 반복이고, 뜻도 같다. 7 월에도 9 대 3 이었다 — 다수가 그대로 두자는 쪽, 소수가 올리자며 반대하는 쪽. 이번에도 같은 구도가 이어진다고 본다.

어떻게 계산했는지 먼저 밝힌다. 흔한 방식은 "위원회가 대체로 이럴 것"을 먼저 정하고 개인에게 나눠 주는 것이다. 그러면 7 월의 9 대 3 같은 분열은 절대 나오지 않는다. 그래서 순서를 뒤집었다. 위원 한 명씩 ①**지난번에 어떻게 던졌나** ②**그가 중요하다고 말한 지표가 그 뒤로 어떻게 움직였나** ③**최근 발언이 어느 쪽으로 기울었나**를 따로 확인하고, 그 결과를 마지막에 합쳤다.

1. 위원회는 어디로 기울고 있나 — 한눈에

개별 위원으로 들어가기 전에, **위원회 전체가 어느 쪽으로 움직였는지**를 먼저 본다. 매파(물가를 잡기 위해 금리를 올리자는 쪽) 지수는 위원 12 명이 **원한 금리 변화의 평균**이다(25bp = 1 점). 찬성표는 결정된 변화를, 반대표는 본인이 요구한 변화를 원한 것으로 센다. 플러스면 올리고 싶은 위원회, 마이너스면 내리고 싶은 위원회다.

위원회 기울기 — 내리고 싶던 위원회가 올리고 싶은 쪽으로



자료: 미 연준 FOMC 성명서 표결 기록, JAEMINI 매파 지수, 대신증권 Research Center. 선은 매파 지수(위원 12 명이 원한 금리 변화의 평균, 25bp=1 점), 배경은 그 회의의 실제 결정, 마커는 반대표(사람 수 표기)다. '그대로 두자' 마커는 인하 결정에 반대한 매파 쪽 표다

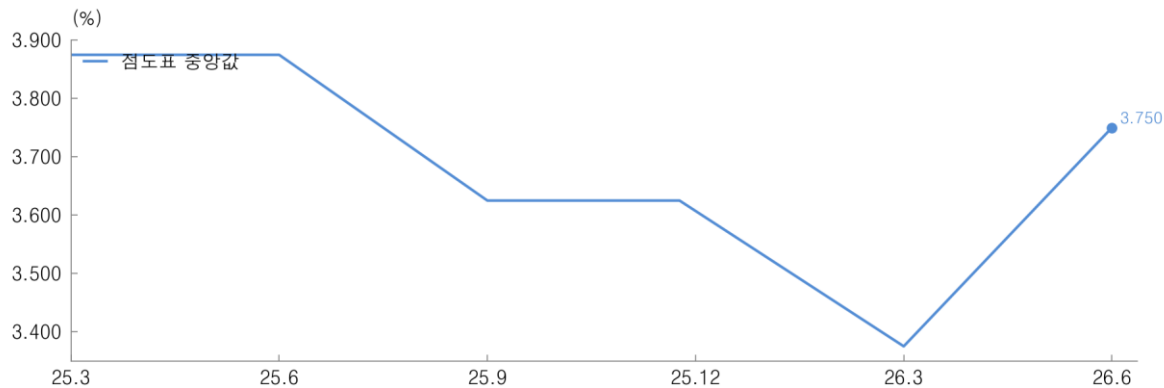
회의	결정	표결	매파 쪽 반대	비둘기 쪽 반대	매파 지수	점도표 증감값
2025-09-17	인하 25bp	11 대 1	—	1 명 더 내리자	-1.08	3.625%
2025-10-29	인하 25bp	10 대 2	1 명 그대로 두자	1 명 더 내리자	-1.00	—
2025-12-10	인하 25bp	9 대 3	2 명 그대로 두자	1 명 더 내리자	-0.92	3.625%
2026-01-28	동결	10 대 2	—	2 명 더 내리자	-0.17	—
2026-03-18	동결	11 대 1	—	1 명 더 내리자	-0.08	3.375%
2026-04-29	동결	8 대 4	3 명 문구가 무르다	1 명 더 내리자	-0.08	—
2026-06-17	동결	12 대 0	—	—	+0.00	3.75%
2026-07-29	동결	9 대 3	3 명 올리자	—	+0.25	—

[자료: 미 연준 FOMC 성명서·경제전망요약, JAEMINI 매파 지수, 대신증권 Research Center. 매파 지수는 위원 12 명이 **원한 금리 변화의 평균**이다(25bp = 1 점). 찬성표는 결정된 변화를 원한 것으로, 반대표는 본인이 요구한 변화로 센다. 플러스면 올리고 싶은 위원회, 마이너스면 내리고 싶은 위원회다 — 그래서 실제로 금리를 내린 회의는 지수가 -1 근처까지 내려간다. 문구 반대는 금리에는 찬성한 것이라 금리 쪽에서는 결정과 같게 센다]

흐름을 데이터로 읽으면 이렇다. 금리를 내리던 구간에는 지수가 -1.08 까지 내려갔다 — 위원 대부분이 인하에 찬성표를 던졌으니 당연한 값이다. 매파 쪽 반대가 처음 나온 것은 2025 년 10 월이다 — 1 명이 인하에 반대하며 '그대로 두자'고 주장했다. 12 월에는 2 명이 인하에 반대하며 '그대로 두자'고 주장해 지수가 -0.92 가 됐다. 04 월에는 3 명이 성명서 문구에 반대했다 — 금리에는 찬성했으니 금리 쪽 지수는 움직이지 않았다. 07 월에는 3 명이 금리를 올리자고 요구해 지수가 +0.25 가 됐다.

위원들이 생각하는 적정 금리도 같은 방향으로 움직였다. 점도표 중앙값을 회의별로 이으면 이렇다.

점도표 중앙값 추이 — 위원들이 보는 연말 적정 금리



자료: 미 연준 경제전망요약(SEP), 대신증권 Research Center

누가 언제 어떻게 던졌는지를 한 표로 모으면 이렇다. 같은 세 사람이 두 번 연속 뭉친 것이 눈에 띈다.

위원	25.12	26.01	26.03	26.04	26.06	26.07	최근 평균
Hammack	—	찬성	찬성	문구 반대	—	인상 요구	+0.77
Kashkari	—	찬성	찬성	문구 반대	—	인상 요구	+0.77
Logan	—	찬성	찬성	문구 반대	—	인상 요구	+0.77
Cook	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	+0.43
Barr	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	+0.12
Jefferson	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	+0.12
Goolsbee	동결 요구	—	—	—	—	—	+0.00
Schmid	동결 요구	—	—	—	—	—	+0.00
Waller	찬성	*인하 요구*	찬성	찬성	—	—	-0.05
Powell	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	-0.17
Williams	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	-0.17
Paulson	—	찬성	찬성	찬성	—	—	-0.30
Bowman	찬성	찬성	찬성	찬성	—	—	-0.48
Collins	찬성	—	—	—	—	—	-1.00
Musalem	찬성	—	—	—	—	—	-1.00
Miran	*인하 요구*	*인하 요구*	*인하 요구*	*인하 요구*	—	—	-1.25

(자료: 미 연준 FOMC 성명서 표결 기록, 대신증권 Research Center. 최근 평균이 높을수록 인상 쪽에 가깝다)

2. 인상을 요구한 3인의 궤적

지난 네 번의 회의에서 Hammack·Kashkari·Logan 가 어떻게 움직였는지 보면 이번 예측의 뼈대가 보인다.

위원	03 월 18 일	04 월 29 일	06 월 17 일	07 월 29 일
Hammack	찬성	반대(문구)	—	반대(인상)

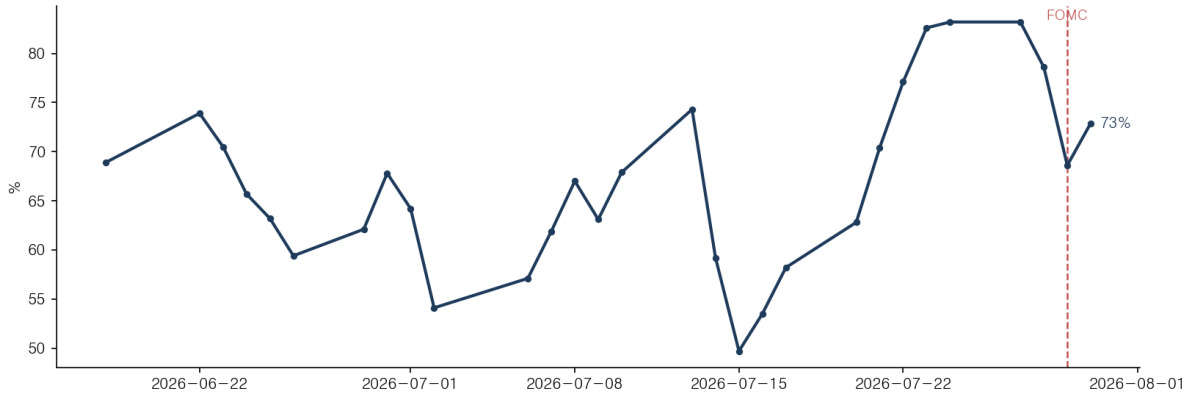
위원	03 월 18 일	04 월 29 일	06 월 17 일	07 월 29 일
Kashkari	찬성	반대(문구)	—	반대(인상)
Logan	찬성	반대(문구)	—	반대(인상)

[자료: 미 연준 FOMC 성명서 원문, 대신증권 Research Center]

찬성 → 성명 문구 반대 → 금리 인상 요구. 3 명이 똑같은 순서로 두 계단을 올라왔다.

시장이 같은 회의를 어떻게 가격에 반영해 왔는지도 함께 놓는다.

9 월 회의 인상 확률 — FOMC 직후 79%→69%로 내렸다가 73%로 되돌림



자료: JAEMINI FedWatch(연방기금연물 자체 산출), 대신증권 Research Center. 세로 점선은 FOMC 개최일

3. 위원마다 보는 것이 다르다

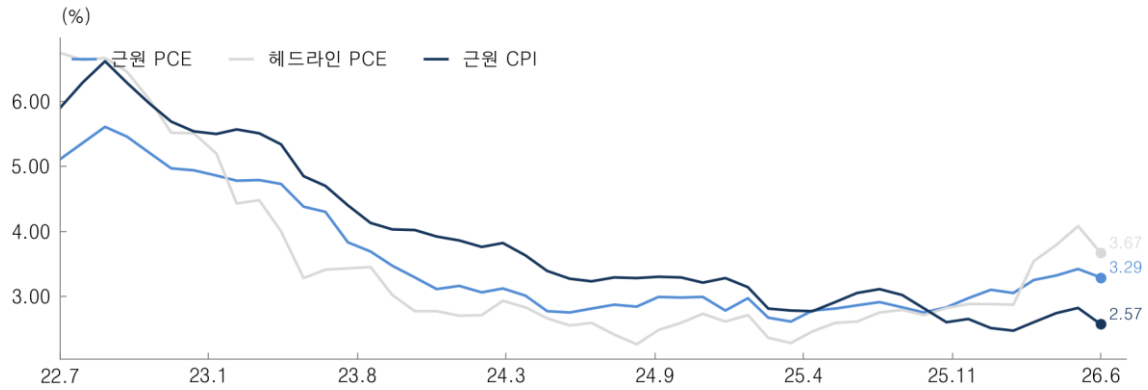
같은 물가 지표가 나와도 위원마다 반대로 반응한다. 무엇을 보고 정하는지가 다르기 때문이다. 최근 발언에서 각자의 판단 기준을 뽑았다.

위원	소속	성향	중시하는 것	자료
Cook	Board	매파	Core PCE, 실업률, 유가(WTI)	6 건·확신 높음
Hammack	Cleveland	매파	Core PCE, 유가(WTI), 실업률	5 건·확신 높음
Logan	Dallas	매파	Core PCE, 근원 인플레이션 다중 지표 (tr, 유가(WTI)/에너지 공급	10 건·확신 높음
Waller	Board	중립~매파	Core PCE, CPI, 유가(WTI)	9 건·확신 높음
Barr	Board	중립~매파	Core PCE, 실업률, 유가(WTI)	9 건·확신 보통
Bowman	Board	중립~비둘기	실업률, Core PCE, 시간당임금	10 건·확신 보통
Jefferson	Board	중립~매파	Core PCE, 유가(WTI), 실업률	4 건·확신 보통
Kashkari	Minneapolis	매파	정책금리 방향성(인상 vs 동, 포워드 가이드런스 문구(완화 편	8 건·확신 낮음
Paulson	Philadelphia	중립~비둘기	신규고용(NFP), Core PCE, 기대인플레이션	4 건·확신 보통
Powell	Board	중립	자료 부족	2 건·확신 낮음
Warsh	Board	중립~매파	Core PCE, 실업률	1 건·확신 낮음
Williams	New York	중립	Core PCE, 신규고용(NFP)/노동시장 안, 생산성/AI 투자 지표(잠재성	10 건·확신 낮음

(자료: 미 연준 이사회·12 개 지역 연은 연설 원문, JAEMINI 발언 분석(자체 산출), 대신증권 Research Center)

가장 많은 위원이 지목한 것은 물가다. 열두 명 중 아홉 명이 근원 물가(가격이 심하게 출렁이는 식품과 에너지를 뺀 물가)를 판단 기준으로 들었다. 그 궤적은 이렇다.

미국 물가 전년비 — 위원 9 명이 공통으로 지목한 지표

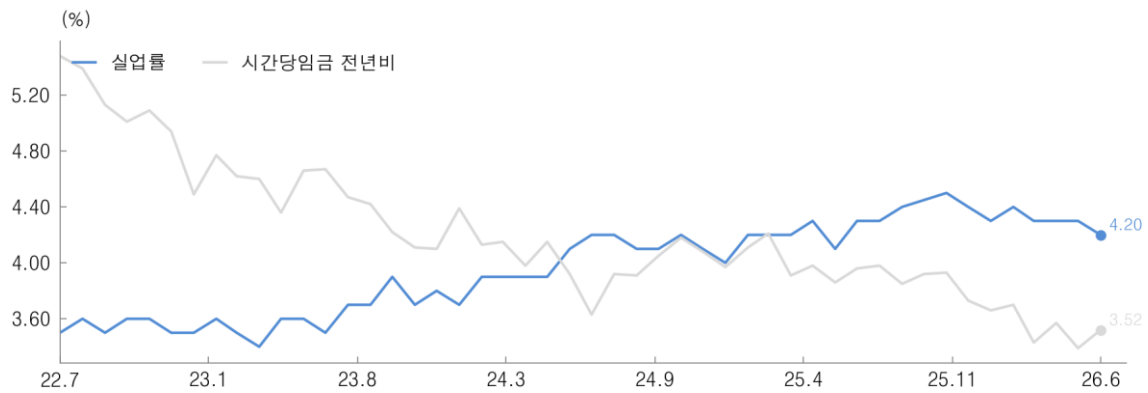


자료: FRED (BEA·BLS), 대신증권 Research Center

매파 위원들이 근거로 든 지표의 **최근 발표치를 그대로 놓는다**. 전제가 유지되는지 무너지는지는 숫자가 말한다.

매파 논리는 "노동시장이 안정돼 있으니 물가에 집중할 수 있다"는 전제 위에서 있다. 그 전제를 확인할 자리다.

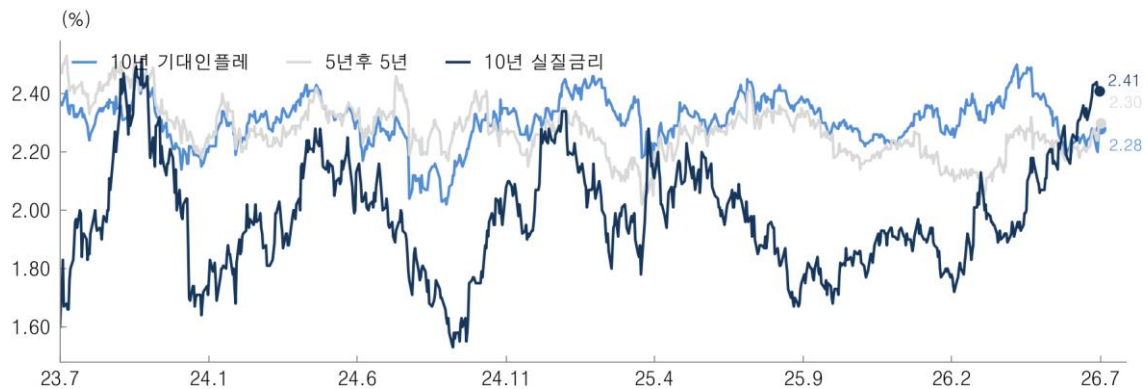
실업률과 임금 — 매파 논리가 전제한 '안정된 노동시장'



자료: FRED (BLS), 대신증권 Research Center

로건과 월러는 기대인플레이션(사람들이 앞으로 물가가 얼마나 오를 것으로 보는지)을 따로 지목했다. 실제 물가보다 사람들이 앞으로 얼마나 오를 것으로 보는가가 정책을 정한다는 논리다.

기대인플레이션과 실질금리 — 로건·월러가 지목한 지표



자료: FRED (미 재무부 TIPS), 대신증권 Research Center

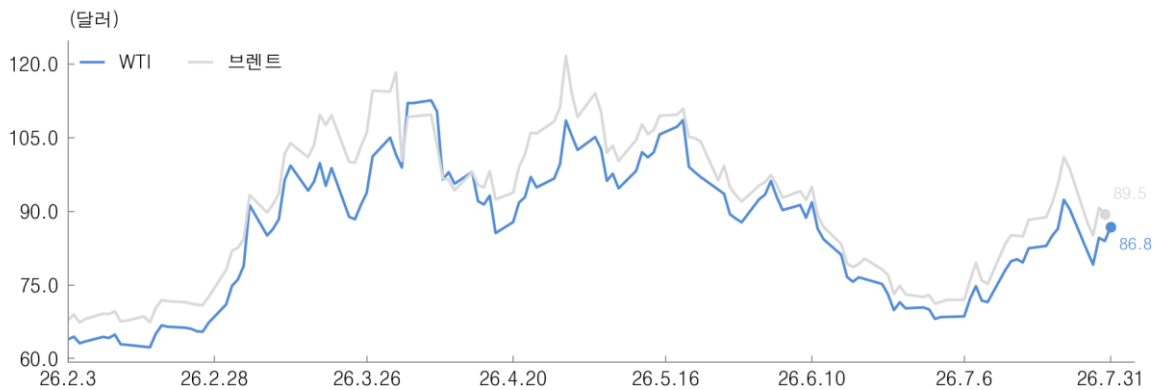
최근 발표치를 숫자로 정리하면 이렇다.

지표	발표일	최근 수치
주간 실업수당 청구	2026-07-30	신규 청구 197000 건, 4 주 평균 202750 건
고용 상황	2026-07-02	실업률 4.2%, 시간당임금 전월비 0.3%
개인소비지출 물가	2026-07-30	근원 전년비 3.3%, 헤드라인 전년비 3.7%, 근원 전월비 0.1%, 헤드라인 전월비 -0.1%

(자료: FRED(미 상무부·노동부), 대신증권 Research Center)

유가는 위원 6 명이 판단 기준으로 지목한 지표다.

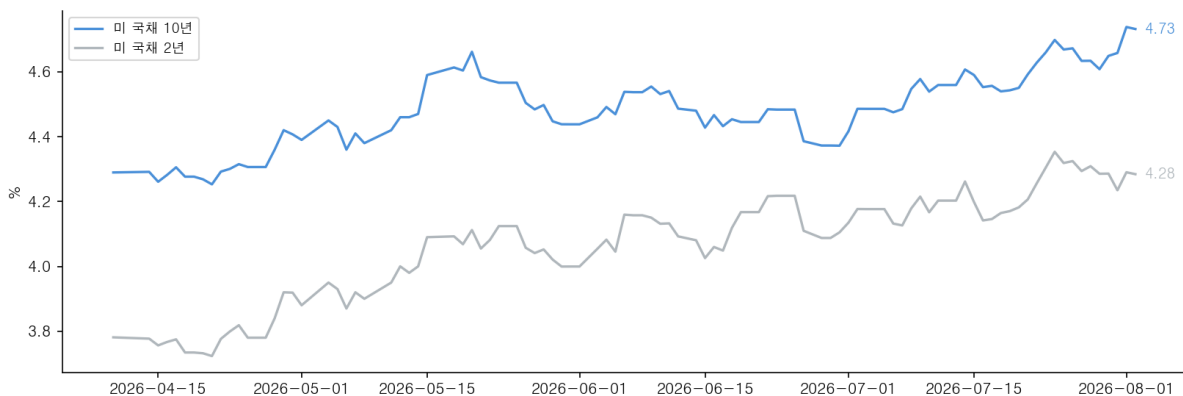
국제 유가 — 매파 위원들이 인상 근거로 든 지표



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

정책금리가 멈춰 있는 동안 시장 금리가 어느 쪽으로 움직였는지도 함께 봐야 한다 — 위원회가 '금융여건'이라 부르는 것의 실체다.

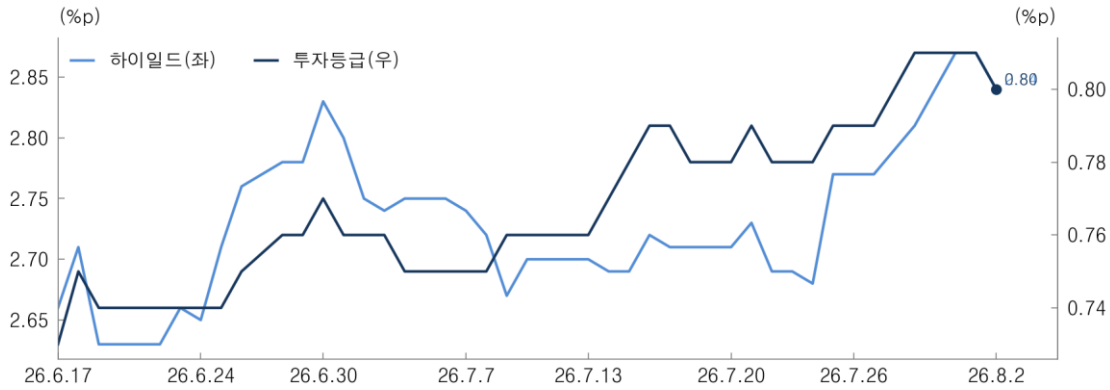
미 국채 금리 — 연준이 움직이지 않아도 시장이 조인 구간



자료: LSEG·FRED, 대신증권 Research Center

반대로 회사채 가산금리(기업이 국채보다 더 없어서 내야 하는 금리)는 긴축이 실물로 번졌는지를 보는 창이다. 여기가 벌어지지 않으면 위원회는 더 조일 여지가 있다고 읽는다.

미국 회사채 가산금리 — 긴축이 실물로 번졌는지 보는 창



자료: FRED (ICE BofA OAS), 대신증권 Research Center

4. 9 월 표결 예측 — 9 대 3

위원	예상	방향	확신
Hammack	반대	인상	높음
Logan	반대	인상	높음
Kashkari	반대	인상	낮음
Cook	찬성	-	보통
Waller	찬성	-	보통
Warsh	찬성	-	낮음
Jefferson	찬성	-	보통
Barr	찬성	-	보통
Bowman	찬성	-	보통
Paulson	찬성	-	보통
Williams	찬성	-	낮음
Powell	찬성	-	낮음

[자료: JAEMINI FOMC 예측, 2026.8.2 기준]

예측은 동결, 표결은 9 대 3 이다. 반대 3 명의 요구는 인상이다. 7 월과 같은 위원들이 같은 방향으로 반대하는, 같은 소수가 같은 표를 한 번 더 던지는 그림이다.

5. 위원 한 명씩

여기서부터가 이 글의 본론이다. 위원 한 사람씩, 언제 무슨 말을 했고 그 말이 어떻게 바뀌었는지, 그리고 본인이 근거로 든 숫자가 지금 어디에 있는지를 함께 본다.

들어가기 전에 하나 — Bowman 는 말과 표가 어긋난 기록이 있다. 발언만 쫓으면 놓치는 유형이라 표결 이력을 함께 봐야 한다.

> 2025-07-30 회의에서 위원회가 동결을 택했을 때 보우먼은 Waller 와 함께 25bp 인하를 선호하며 반대표를 던졌다 — 통상 매파로 분류되는 그녀의 평판과 배치되는 비둘기적 이탈. 이후 2026-03-31 연설에서도 '낮은 금리'를 명시적으로 지지해 이 이탈과 결이 같았으나, 정작 그 이후(2026-01-28~2026-04-29 포함 총 6 회) 표결에서는 추가 이탈 없이 모두 다수 의견(for)에 합류했고, 5 월 이후 연설에서는 금리에 대한 직접 언급 자체가 사라졌다 — 발언과 실제 표결 행동 사이에 괴리가 존재한다.

참고로 올해 회의 결과는 이렇다 — 12 월 9 대 3 · 1 월 10 대 2 · 3 월 11 대 1 · 4 월 8 대 4 · 6 월 12 대 0 · 7 월 9 대 3. 모두 금리를 그대로 둔 결정이었고, 갈린 것은 반대표(회의 결정에 동의하지 않는다고 공식 기록을 남기는 표)의 방향이다.

발언이 적거나 원문을 못 구한 위원도 있다. 그런 경우는 "자료가 얇다"고 그대로 밝혀 뒀다. 근거가 두꺼운 판단과 얇은 판단을 같은 무게로 읽으면 안 되기 때문이다.

말이 표를 예고한 매파 — 6 월 경고가 7 월 인상 요구로 이어졌다

9 월 예상 반대(인상) / 매파

클리블랜드 연은 해맥 총재는 7 월 28~29 일 연방공개시장위원회에서 금리 동결에 반대하며 0.25%포인트 인상을 공식적으로 선호했다. 올해 들어 두 번째 이견 표명이다. 물가와 고용을 함께 살피는 연준의 두 가지 목표 가운데, 해맥은 지금은 물가 쪽이 더 급하다고 본다.

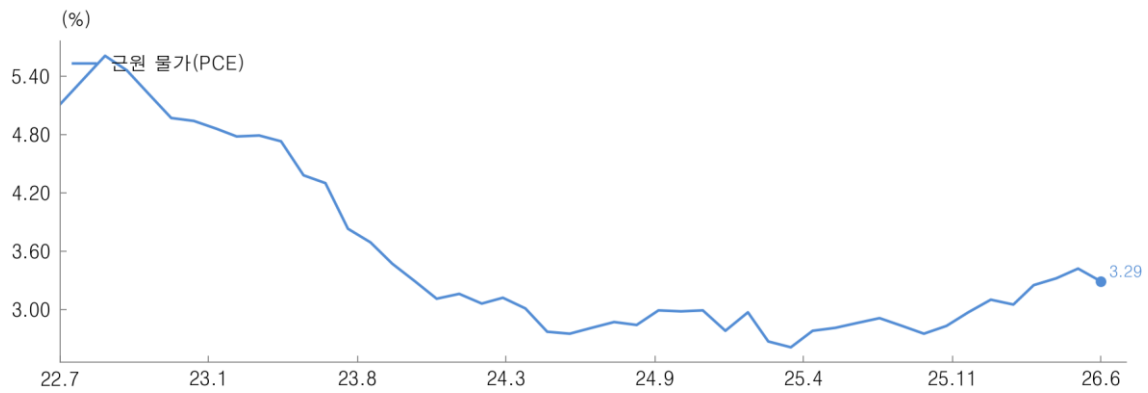
올 초의 톤은 지금과 달랐다. 2 월 10 일 오하이오은행연합회 연설에서는 "인내심 있는 정책"을 내세우며 은행 시스템의 건전성과 신중한 정책 경로를 강조했다 — 성급한 결정을 경계하는 절제된 어조였다. 3 월 6 일 달러의 안전자산 지위를 다룬 연설에서도 2% 물가 목표의 중요성을 역사적 맥락에서 설명하는 데 그쳤을 뿐, 구체적인 행동을 요구하지는 않았다. 변화는 4 월 29 일 표결에서 먼저 나타났다. 금리 동결 자체에는 찬성했지만, 성명서에 "추가 조정"이라는 완화 쪽 문구가 들어가는 데는 반대표를 던졌다. 이틀 뒤(5 월 1 일) 낸 성명에서 그 이유를 밝혔다: "이 완화 바이어스를 명확히 하는 것은 이제 더 이상 적절하지 않다고 본다"(2026-05-01). 표가 먼저 움직이고 말이 뒤따라 설명한 순서다.

6 월 2 일 클리블랜드 시티클럽 연설에서는 그 논리를 한 단계 더 밀고 나갔다. "오늘로서는 경제 전망을 둘러싼 불확실성을 감안해 금리를 유지하는 것이 합리적이지만, 최근의 데이터 흐름이 이어진다면 지속적으로 높은 인플레이션의 커지는 위험에 대응하기 위해 정책이 곧 움직이는 것이 적절할 수 있다"(2026-06-02)고 명시적으로 조건을 걸었다. 이 조건부 경고는 7 월 인상 요구 이견을 정확히 예고한 셈이다. 7 월 31 일 성명에서 해맥은 그 조건이 충족됐다고 밝혔다: "현재의 정책 기조가 충분히 제한적이라고 보지 않았기 때문에 최근 회의에서 움직이는 편을 선호했다"(2026-07-31). 노동시장이 완전고용 근처에서 안정적이라는 점, 그리고 "기업들은 가격결정 압력이 완화되기보다 오히려 확산되고 있다고 설명한다"는 점을 인상의 근거로 들었다.

다만 해맥이 근거로 삼은 지표들의 최신치는 그 주장을 확실하게 뒷받침하지는 않는다. 회의 다음 날인 7 월 30 일 발표된 6 월 개인소비지출 물가 통계를 보면, 전체(헤드라인) 물가는 전년 동월 대비 3.7%였지만 전월 대비로는 마이너스 0.1%로 하락 전환했고, 식품·에너지를 뺀 근원 물가도 전월 대비 상승 속도가 0.3%에서 0.1%로 눈에 띄게 둔화됐다 — 해맥이 말한 "확산되는 가격결정 압력"과는 결이 다른 방향이다. 해맥이 인상 요인으로 꼽은 유가도 7 월 30 일 기준 배럴당 83.96 달러로 전월 대비 0.76% 하락해, 추가 상방 압력의 신호는 뚜렷하지 않다. 노동시장 평가도 마찬가지다. 7 월 초 발표된 고용보고서는 비농업 고용 증가폭이 직전월 대비 3 분의 1 수준으로 크게 줄었고(17 만 2 천 명→5 만 7 천 명), 실업률 4.2%로의 하락도 구직을 포기한 인구 이탈에 따른 명목상의 개선으로 풀이됐다. 해맥이 "완전고용 근처에서 안정적"이라고 표현한 노동시장의 기저는 그의 진단보다 약해 보인다.

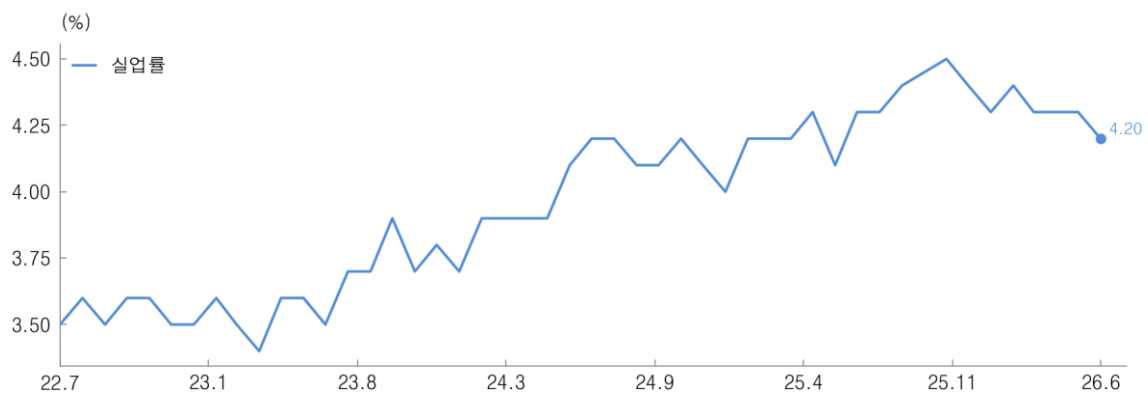
종합하면 해맥은 발언과 표결의 순서가 어긋나지 않는, 자료가 일관된 위원이다. 4 월엔 표가 먼저 매파 신호를 냈고 6 월 발언이 7 월의 인상 요구를 앞서 예고했다는 점에서, 말이 행동을 정확히 앞서 간 드문 사례다. 다만 그 인상 논리를 뒷받침해야 할 최신 물가·유가·고용 지표는 회의 직후 오히려 반대 방향으로 움직였다는 점에서, 다음 회의에서 이 이견이 얼마나 더 확산될지는 지표 흐름에 달려 있다.

근원 물가(PCE) — Hammack 총재의 판단 기준



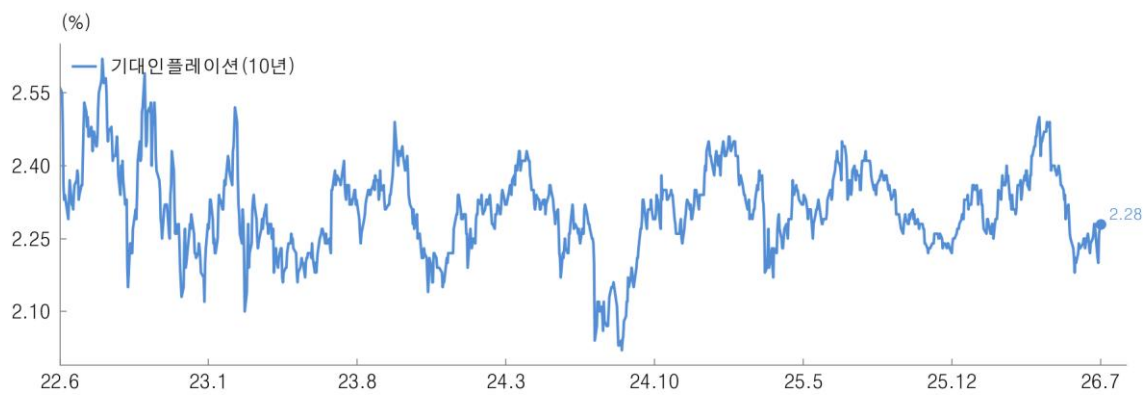
자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Hammack 총재의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

기대인플레이션(10년) — Hammack 총재의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-07-31	"현재의 정책 기조가 충분히 제한적이라고 보지 않았기 때문에 최근 회의에서 움직이는 편을 선호했다"	7 월 동결 반대·인상 선호 표결의 직접적 근거를 공개 성명으로 명시했다
2026-06-02	"최근의 데이터 흐름이 이어진다면 지속적으로 높은 인플레이션의 커지는 위험에 대응하기 위해 정책이 곧 움직이는 것이 적절할 수 있다"	7 월 인상 요구 이견을 한 달여 앞서 조건부로 예고한 발언
2026-05-01	"이 완화 바이어스를 명확히 하는 것은 이제 더 이상 적절하지 않다고 본다"	4 월 29 일 문구 반대표에 대한 사후 설명 — 표결이 발언보다 먼저 나온 사례
2026-07-31	"기업들은 가격결정 압력이 완화되기보다 오히려 확산되고 있다고 설명한다"	인상 주장의 핵심 근거이나, 같은 시점 발표된 물가 통계는 오히려 둔화 방향을 가리킨다

동결 찬성에서 문구 반대, 다시 인상 요구로 — 갈수록 짙어진 매파

9 월 예상 반대(인상) / 매파

로건 총재(달러스 연은)는 2026 년 FOMC(미국 기준금리를 정하는 연준의 정례회의)에서 표결권을 가진 위원이다. 1 월 28 일과 3 월 18 일 회의에서는 금리 동결에 찬성표를 던졌지만, 4 월 29 일 회의에서는 동결 자체에는 동의하면서도 성명서에 '완화 쪽으로 기울겠다'는 문구를 넣는 데는 반대했다. 그리고 7 월 29 일 회의에서는 한 걸음 더 나아가 0.25%포인트 인상을 요구하며 반대표를 던졌다. 캐시카리 총재, 해맥 총재와 함께한 이 반대는 두 차례 모두 방향이 같다 — 완화 쪽이 아니라 긴축 쪽이다.

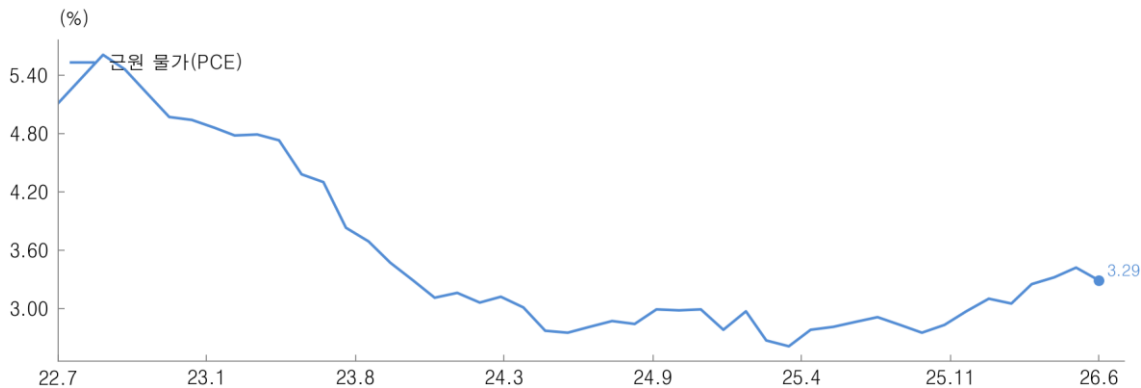
흥미로운 것은 말과 표의 순서다. 4 월 29 일 반대표를 던지기 직전인 4 월 2 일 연설은 연준 대차대조표 정상화라는 기술적인 주제에 머물렀고 금리 방향에 대해서는 침묵했다. 즉 이 시점에는 표가 말보다 먼저 매파 신호를 냈다. 5 월 10 일 듀크대 졸업식 축사는 완화 성향이 다소 섞인 톤이었다. 5 월 27 일 도쿄 강연에서 처음으로 인플레이션 위험을 구체적으로 짚었는데, "호르무즈 해협 봉쇄로 전 세계 원유 공급이 순간소했으며, 이는 하루 약 1,300 만 배럴, 즉 10% 이상에 해당한다"고 말하며 공급 충격이 물가의 기저 압력을 떠받치고 있다는 점을 강조했다. 다만 같은 강연에서 국제시장의 유동성 취약성도 함께 경계해, 이 시점의 로건은 순수한 매파라기보다 '물가 위험 인정 + 금융안정 경계'를 같이 들고 있었다.

6 월 3 일 엘패소 연설에서는 물가가 예상보다 완고하게 되돌아오고 있다는 취지의 언급이 나왔고, 7 월 9 일 두 차례 연설은 다시 지급결제·시장유동성이라는 기술적 주제로 돌아가 금리 언급이 없었다. 톤이 확실히 바뀐 것은 7 월 16 일이다. 이 연설에서 로건은 "5 월까지 12 개월 기준 개인소비지출 물가지수 상승률은 4.1%였다"고 지적하며 "오늘 저는 왜 지금 소폭 더 높은 금리가 연준의 두 가지 목표에 대한 전망과 위험을 더 잘 균형 잡을 것이라고 믿는지 말씀드리고자 한다"고 밝혔다. 여기서 4.1%는 근원이 아니라 헤드라인(식품·에너지를 포함한 전체) 물가라는 점을 분명히 해야 한다. 그리고 이 발언 13 일 뒤인 7 월 29 일 회의에서 실제로 인상을 요구하며 반대표를 던졌다 — 이번에는 말이 표를 정확히 예고한 경우다.

다만 로건이 7 월 16 일 근거로 든 4.1%짜리 헤드라인 물가는 그 후 나온 데이터에서 방향이 바뀌었다. 6 월 개인소비지출 통계(7 월 29 일 회의 바로 다음 날인 7 월 30 일 발표)에서 헤드라인 물가는 6 월까지 12 개월 기준 3.7%로 낮아졌고, 근원 물가(식품·에너지 제외)도 같은 기준 3.3%였다. 전월 대비 속도로 봐도 근원 물가는 0.3%에서 0.1%로 눈에 띄게 둔화됐다. 즉 로건이 가장 강하게 인상을 밀어붙인 바로 그 시점에, 그가 근거로 삼았던 지표는 이미 완화되기 시작하고 있었다.

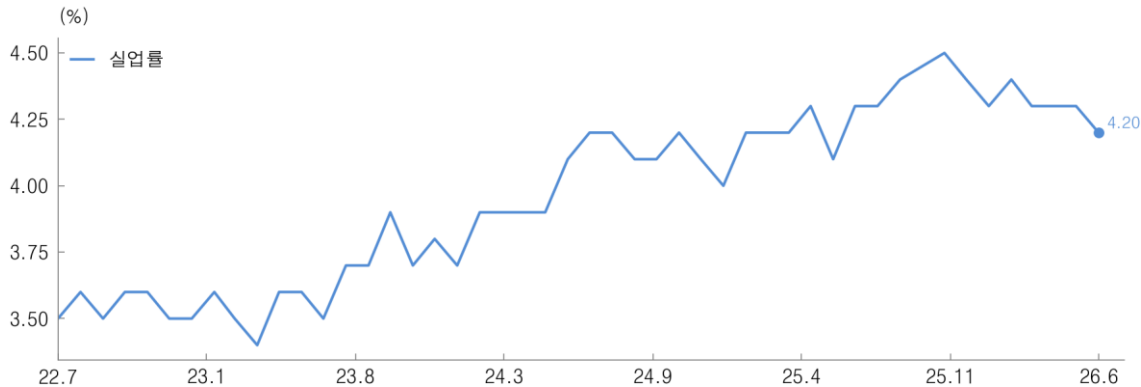
로건의 매파 논리에는 노동시장이 안정적이라는 전제도 깔려 있다 — 고용의 하방 위험이 낮으면 물가 대응에 집중해야 한다는 취지다. 그런데 6 월 고용 통계(7 월 2 일 발표)를 보면 실업률은 4.2%로 낮은 수준을 유지했지만, 신규 고용 증가폭은 직전월보다 뚜렷이 둔화됐다. 실업률 자체는 여전히 견조하지만, 그 이면의 고용 증가세는 로건이 전제한 만큼 견고하지 않을 수 있다는 신호다. 원유 가격은 7 월 30 일 기준 배럴당 83.96 달러로, 로건이 5 월에 우려한 공급 충격의 극단적 국면이 이어지고 있다는 근거는 이 자료만으로는 확인되지 않는다. 종합하면 로건은 올해 들어 발언과 표결 모두에서 점진적으로 매파 쪽으로 이동한 위원이며, 4 월엔 표가 먼저, 7 월엔 말이 먼저 움직였다. 다만 가장 최근 데이터는 그 매파 논리의 핵심 근거였던 물가 압력이 한풀 꺾이는 방향을 가리키고 있어, 다음 회의에서 이 입장이 유지될지는 지켜볼 부분이다.

근원 물가(PCE) — Logan 총재의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Logan 총재의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-07-16	"5 월까지 12 개월 기준 개인소비지출 물가지수 상승률은 4.1%였다."	로건이 인상 주장의 근거로 든 것은 근원이 아니라 헤드라인 물가였다는 점을 확인시켜준다
2026-07-16	"오늘 저는 왜 지금 소폭 더 높은 금리가 연준의 두 가지 목표에 대한 전망과 위험을 더 잘 균형 잡을 것이라고 믿는지 말씀드리고자 한다"	이 발언 13 일 뒤 7 월 29 일 회의에서 실제로 인상을 요구하며 반대표를 던져, 말이 표를 정확히 예고했다
2026-05-27	"호르무즈 해협 봉쇄로 전 세계 원유 공급이 순간소했으며, 이는 하루 약 1,300 만 배럴, 즉 10% 이상에 해당한다"	공급 충격을 물가 완고함의 구조적 근거로 제시한 대목으로, 이후 7 월 매파 전환의 밑거름이 됐다
2026-04-29	"완화 편향 문구를 성명서에 포함하는 데는 지지하지 않았다"	이 시점 공개 발언은 침묵했는데도 표결에서는 이미 매파 방향으로 움직여, 4 월엔 표가 말보다 앞섰다

말은 매파로 굳어졌지만, 표는 아직 동결에 머물러 있다

9 월 예상 찬성(-) / 매파

쿠 이사는 연준 이사회 소속으로, 지역 연은 총재들과 달리 매 회의 상시 투표권을 가진 위원이다. 이번에 확인할 수 있는 2025 년 6 월부터 2026 년 4 월까지 여덟 차례 회의에서 모두 금리 동결에 찬성표를 던졌고, 단 한 번도 반대표를 던진 기록이 없다. 이 기간 다른 위원들이 인하를 요구하며 갈라선 회의(2025 년 7 월, 2026 년 1 월 등)에서도, 2026 년 4 월 회의처럼 문구 자체에 반대한 위원이 셋이나 나온 자리에서도 쿠 이사는 계속 다수 편에 섰다.

올해 초반 발언은 통화정책과 직접 관련이 적었다. 2 월 24 일 전국경제인협회 연설은 인공지능과 생산성에 관한 것으로, 인공지능이 장기 균형금리를 끌어올릴 수 있다는 시사점이 있다는 요약은 있지만 본문에서 해당 대목을 직접 확인하기는 어렵다. 3 월 26 일 예일대 연설은 금융안정위원회 의장으로서 비은행 금융기관 리스크를 다룬 것으로 금리 방향에 대한 언급이 없고, 5 월 8 일 다카르 연설은 토큰화라는 결제 인프라 주제였다. 6 월 24 일 소상공인 심포지엄 연설 역시 인공지능 활용 확산을 소개하는 데 그쳐, 이 구간에서도 매파 신호가 이미 부분적으로 나타났던 것으로 보인다.

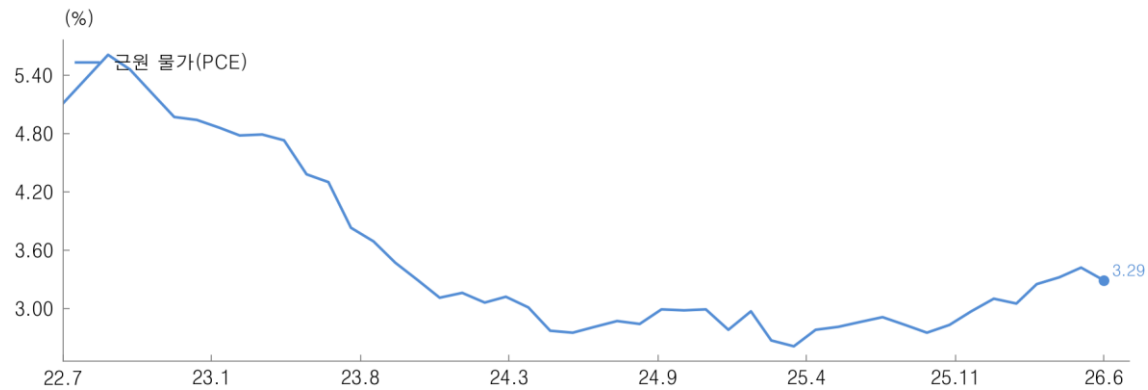
분명한 전환은 5 월 27 일 스탠퍼드 연설에서 나타난다. 쿠 이사는 "인플레이션은 명백히 잘못된 방향으로 움직이고 있다"고 말했다. 이 자리에서 인용한 개인소비지출 물가지수는 4 월까지 12 개월 기준 3.8% [연준이 목표로 삼는 헤드라인 지수], 식품과 에너지를 뺀 근원 물가는 같은 기간 3.3%였다. 이란발 유가 충격이 헤드라인을 끌어올린 주된 요인이라고 직접 밝혔다.

7 월 15 일 익스체커 클럽 연설에서 톤은 한 단계 더 강해졌다. "지속적으로 높은 인플레이션은 미국 가정에 용납할 수 없는 부담을 지우며, 물가 안정을 되찾는 것은 연준의 책임"이라고 했고, "올해 여러 차례 밝혔듯 현재로서는 높은 인플레이션에서 비롯되는 위험이 더 우려된다"며 물가 쪽에 무게를 싣는다고 명시적으로 밝혔다. 다만 여기서 인용한 3.7%는 6 월까지 12 개월 기준 '연준이 목표로 삼는 물가지수', 즉 헤드라인 수치다. 같은 시점 근원 물가는 5 월 연설에서 언급한 3.3%에서 그대로였다 — 오히려 헤드라인은 3.8%에서 3.7%로 소폭 낮아졌다. 즉 발언의 강도는 세졌지만, 그가 평소 준거로 삼던 근원 물가 자체는 나빠지지 않고 제자리였다.

말과 표 사이의 간격도 눈에 띈다. 개별 표결이 남아 있는 마지막 회의는 2026 년 4 월 29 일로, 이때도 쿠 이사는 동결에 찬성했다. 7 월 15 일 연설에서 가장 강한 매파 언어를 쓴 지 2 주 뒤인 7 월 29 일 회의에서는 위원 세 명이 인상을 요구하며 반대표를 던졌는데, 이 자료에는 쿠 이사가 개별적으로 어느 쪽에 섰는지 표기돼 있지 않다. 다만 그가 이 세 명의 인상 요구 반대표에 이름을 올렸다는 기록은 없다 — 정황상 매파 발언이 실제 반대표로 이어졌다고 단정할 근거는 아직 없다는 뜻이다. 즉 이번 자료 안에서는 말이 표보다 앞서 움직였고, 표는 아직 그 뒤를 따라가지 않았다.

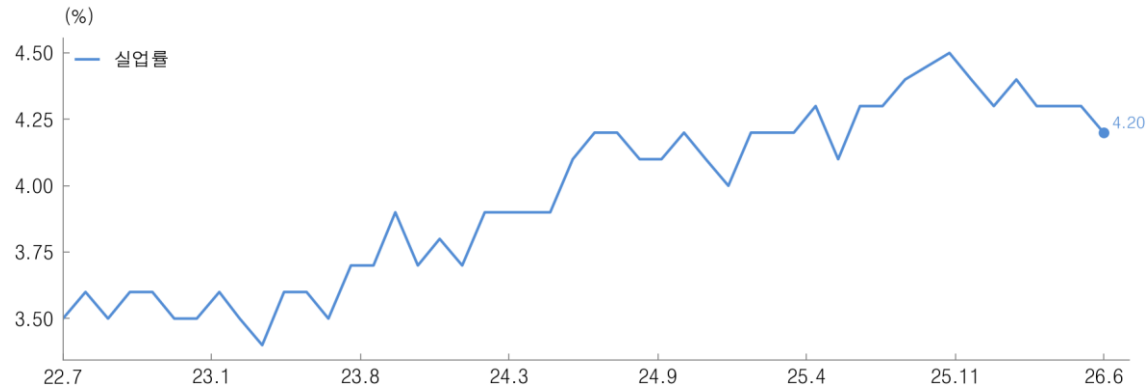
고용 쪽 판단도 지켜볼 지점이다. 쿠 이사는 실업률이 자연실업률 부근에서 안정적이라는 전제로 정책 초점을 전부 물가 쪽에 두는 논리를 펴왔다. 최신 수치(2026 년 6 월 기준)는 실업률 4.2%로 낮은 수준이지만, 같은 통계에서 신규 고용 증가폭이 크게 둔화하고 직전 두 달치가 합계 7 만 4 천 명 하향 수정됐으며, 실업률 개선 자체가 노동시장 이탈에 따른 것이라는 지적이 함께 붙어 있다. 헤드라인만 보면 여전히 견조하지만, 이 밑바닥 흐름이 이어진다면 그가 지금까지 써온 '고용은 안정적이니 물가에 집중한다'는 논리의 전제가 흔들릴 수 있다.

근원 물가(PCE) — Cook 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Cook 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-05-27	"인플레이션은 명백히 잘못된 방향으로 움직이고 있다"	뚜렷한 매파 전환의 시작점. 근거로 든 근원 물가는 4 월까지 12 개월 기준 3.3%, 헤드라인은 3.8%였다.
2026-07-15	"지속적으로 높은 인플레이션은 미국 가정에 용납할 수 없는 부담을 지우며, 물가 안정을 되찾는 것은 연준의 책임이다"	가장 강한 매파 발언. 다만 인용한 3.7%는 헤드라인(연준이 목표로 삼는 물가지수)이고, 같은 시점 근원 물가는 5 월에 언급
2026-07-15	"올해 여러 차례 밝혔듯, 현재로서는 높은 인플레이션에서 비롯되는 위험이 더 우려된다"	물가 안정과 고용, 두 목표 중 물가 쪽에 명시적으로 무게를 실는다고 밝힌 대목.

인하 요구하던 비둘기(경기를 위해 금리를 내리자는 쪽), 4월부터 인상 가능성을 열어둔 매파로 — 다만 표는 아직 그만큼 확인되지 않았다

9 월 예상 찬성(-) / 중립~매파

월러 이사는 2025 년 하반기부터 2026 년 초까지 연준 내에서 몇 안 되는 '인하 요구' 소수의견(다수와 다른 판단을 낸 위원들)자였다. 2025 년 7 월 30 일 회의에서는 보우먼 이사와 함께, 2026 년 1 월 28 일 회의에서는 미란 이사와 함께 기준금리를 0.25%포인트 낮추자는 쪽에 섰다가 반대표(다수는 동결)를 던졌다. 두 번의 인하 요구 반대표는 노동시장의 완만한 둔화를 근거로 한 것으로, 이 시점까지 월러는 분명한 비둘기파였다.

그런데 표결은 3 월부터 먼저 방향을 틀었다. 3 월 18 일 회의부터는 인하 요구 없이 동결에 찬성표를 던졌고, 4 월 29 일 회의(8 대 4, 성명 문구에 반대한 3 명과 별도로 인하를 요구한 1 명이 있었던 회의)에서도 월러는 그 소수의견 그룹에 속하지 않고 다수와 함께 동결에 찬성했다. 즉 '더는 인하를 요구하지 않는다'는 방향 전환은 발언보다 표에서 먼저 나타났다.

말이 뒤따라온 것은 그다음이다. 4 월 17 일 오번대 강연 '하나의 일시적 충격, 그리고 또 하나(One Transitory Shock After Another)'에서 월러는 중동 사태로 인한 에너지 가격 급등과, 이민 순유입이 2024 년 230 만 명에서 2025~2026 년 미미한 수준으로 급감한 구조적 변화를 함께 짚었다. "순이민이 급감하고 인구 고령화가 겹치면서 신규 노동자를 흡수하는 데 필요한 순고용 창출이 매우 적거나 거의 없어도 되는 상황이 됐다"고 말하며, 이는 "최근 역사에서 전례가 없는 현상"이라고 평가했다. 노동시장 둔화를 더는 인하의 근거로 자동 해석하지 않겠다는 신호였고, 동시에 관세와 에너지 충격이 겹치면 팬데믹 때처럼 인플레이션이 더 오래갈 수 있다는 우려를 처음으로 명시했다.

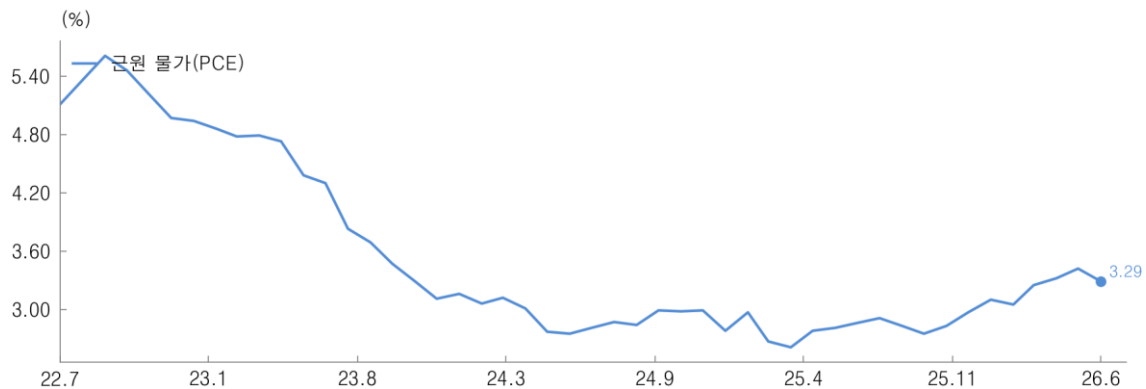
5 월 22 일 프랑크푸르트 강연 '정책 리스크가 변했다'에서 전환은 완성됐다. "최근 데이터를 근거로, 정책성명서에서 '완화 편향' 문구를 제거하는 것을 지지하겠다. 이는 향후 금리 인하가 인상보다 더 유력하지 않다는 점을 분명히 하기 위함"이라고 밝혔고, "인플레이션이 조만간 완화되지 않는다면 앞으로 금리 인상 가능성을 배제할 수 없다"고 못 박았다. 이후 인하 재개 조건도 "인플레이션 개선 또는 노동시장의 상당한 악화"로 문턱을 높였다. 7 월 6 일 로마 강연에서는 2021 년의 실수 — 인플레이션에 늦게 대응한 것 — 를 반복하지 않겠다는 점을 재차 강조했다, 7 월 13 일 뉴욕 강연 '갈림길에 선 통화정책'에서는 "저는 인플레이션과 통화정책이 갈림길에 서 있다고 생각한다"며 "근원 인플레이션이 12 개월 개인소비지출물가 기준으로 지난해 12 월 3%에서 5 월 3.4%로 꾸준히 올랐다는 점이 우려스럽다"고 말했다. 다음날 발표될 소비자물가지수를 "정책 경로를 판단할 핵심 촉매"로 지목하며 인상 가능성을 이전보다 구체화했다.

다만 이 매파 전환이 실제 반대표(인상 요구)로 이어졌는지는 월러 개인의 표결이 이 자료에 직접 명시돼 있지 않아 단정하기는 어렵다. 6 월 17 일 회의는 만장일치 동결이었으니 월러도 찬성이었을 것이고, 7 월 29 일 회의에서 인상을 요구한 3 명은 해맥·카시카리·로건으로 다른 위원 자료에 명시돼 있어, 월러는 이 인상 요구 그룹에 포함되지 않고 다수인 동결 쪽에 섰던 것으로 추정된다.

그가 직접 지목한 지표들의 최신치는 그의 경고와 엇갈린다. 6 월분(7 월 30 일 발표) 근원 개인소비지출물가는 전년동월 대비 3.3%로, 그가 7 월 13 일 연설에서 우려했던 '3%에서 3.4%로 이어지는 상승 추세'가 오히려 한 걸음 꺾인 모습이다. 전월 대비 상승 속도도 0.3%에서 0.1%로 눈에 띄게 둔화했다. 같은 시점 헤드라인 개인소비지출물가는 전년동월 대비 3.7%로 근원보다 높는데, 이는 별개 지표이므로 혼동할 필요는 없다. 그가 '핵심 축매'로 지목했던 6 월 소비자물가지수(7 월 14 일 발표, 그의 크로스로드 연설 바로 다음날)는 헤드라인 기준 전년동월 대비 3.5%였고, 전월 대비로는 0.4% 하락해 2020 년 4 월 이후 가장 큰 월간 낙폭을 기록했다. 발표 기관 노트에 따르면 근원 물가도 2.9%에서 2.6%로 낮아졌다고 나온다. 즉 그가 직접 지목한 두 지표 모두, 그의 경고 직후 발표에서는 가속이 아니라 둔화 쪽으로 나왔다. 노동시장 쪽 문턱인 '상당한 악화'는 아직 확인되지 않는다 — 실업률은 4.2%, 비농업 고용 증가는 '거의 변화 없음'으로 발표됐다. 다만 최근월 고용 증가폭 급감과 이전 두 달 수정치, 노동시장 이탈 등 기저 흐름이 약해지고 있다는 참고 신호는 있어 앞으로 지켜볼 지점이다. 유가(WTI)는 7 월 30 일 기준 배럴당 83.96 달러로 소폭 하락한 상태이며, 이 자료만으로는 그가 우려한 '에너지 충격의 장기화'가 이어지고 있는지 판단하기 어렵다.

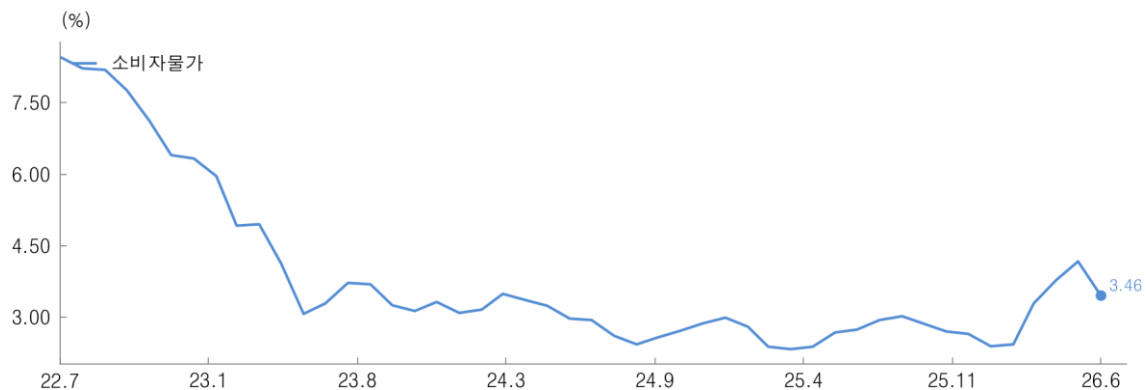
종합하면 월러는 2025 년 하반기부터 2026 년 초까지는 인하를 요구한 비둘기였고, 3 월 표결부터 그 요구를 접었으며, 4 월 중순부터 발언에서 인상 가능성을 열어두는 매파로 뚜렷이 이동했다. 그러나 가장 최근 확인 가능한 개별 표결(4 월 29 일)에서는 여전히 다수와 함께 동결에 찬성했고, 발언이 가장 뜨거웠던 7 월 회의에서도, 인상표를 던진 세 명(해맥·카시카리·로건)에는 포함되지 않아 다수인 동결 쪽에 섰던 것으로 보인다. 게다가 그가 스스로 정한 전환 조건 — 근원 물가 가속, 물가지표 서프라이즈 — 은 가장 최근 발표에서 오히려 반대 방향으로 나왔다.

근원 물가(PCE) — Waller 이사의 판단 기준



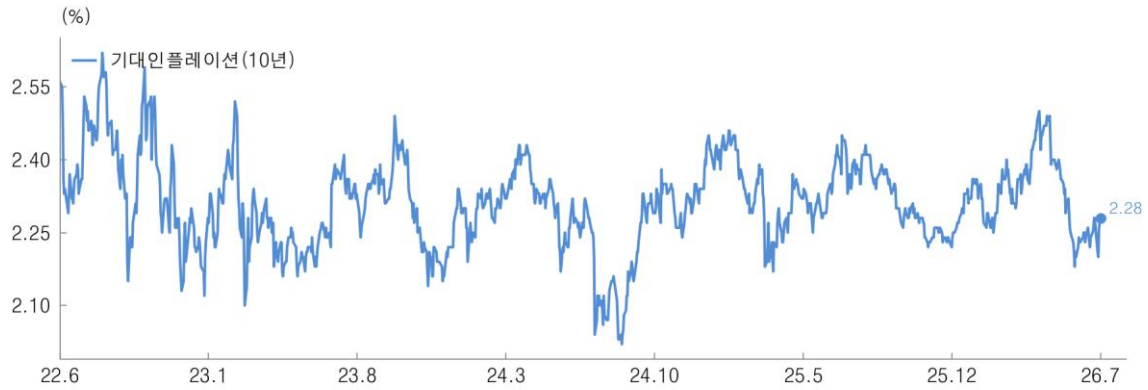
자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

소비자물가 — Waller 이사의 판단 기준



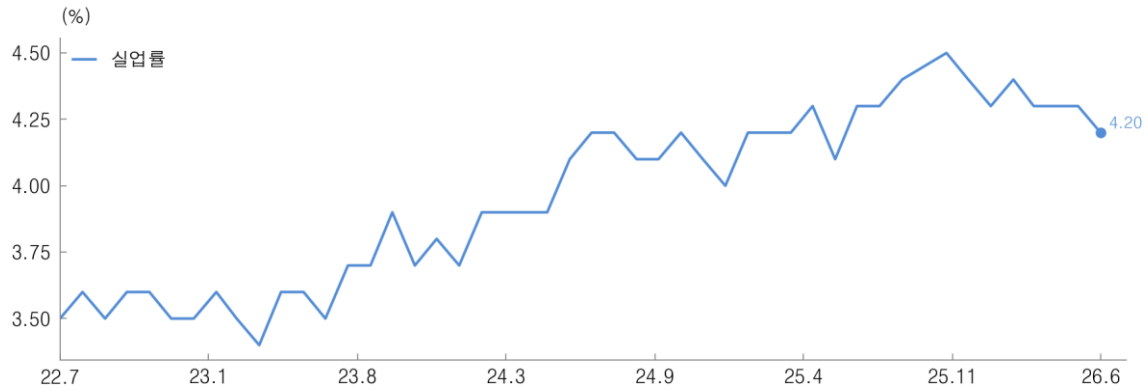
자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

기대인플레이션(10년) — Waller 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Waller 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-01-28	"스티븐 미란과 크리스토퍼 월러는 이번 회의에서 기준금리를 0.25%포인트 인하하는 쪽을 선호했다"	매파 전환 이전 마지막 인하 요구 반대표 — 이 시점까지는 분명한 비둘기였다
2026-04-17	"순이민이 2024년 230만 명에서 2025~2026년 미미한 수준으로 급감했고, 이는 최근 역사에서 전례가 없는 현상이며 경제 전망과 통화정책을 이해하는 데 중요한 요인이다"	노동시장 둔화를 더는 자동으로 인하 근거로 보지 않겠다는 첫 신호, 매파 전환의 출발점
2026-05-22	"인플레이션이 조만간 완화되지 않는다면 앞으로 금리 인상 가능성을 배제할 수 없다"	임기 중 처음으로 인상 가능성을 공개적으로 열어둔 발언
2026-07-13	"근원 인플레이션이 12개월 개인소비지출물가 기준으로 지난해 12월 3%에서 5월 3.4%로 꾸준히 올랐다는 점이 우려스럽다"	그가 지목한 핵심 지표 — 최신치(6월, 3.3%)는 오히려 이 상승세가 꺾였음을 보여준다

매파→균형→매파로 오간 발언, 그러나 표는 한 번도 흔들리지 않은 부의장

9 월 예상 찬성(-) / 중립~매파

필립 제퍼슨은 연준 이사회 부의장으로, 통화정책 표결에 매번 참여하는 상임 투표권자다. 기록에 남은 2025 년 6 월부터 2026 년 4 월까지 8 차례 표결에서 모두 다수 결정에 찬성표를 던졌다. 이 기간 위원회는 5 차례 동결, 3 차례(2025 년 9 월·10 월·12 월) 0.25%포인트 인하를 결정했고, 갈린 것은 반대표의 방향이었다 — 2025 년 7 월에는 인하를 요구하는 소수 의견이, 12 월에는 동결(2 명)과 더 큰 인하(1 명)를 주장하는 반대가, 2026 년 1 월에는 인하를 요구하는 소수 의견이, 2026 년 4 월에는 문구 반대까지 섞여 표결이 8 대 4 까지 벌어졌다. 이 모든 국면에서 제퍼슨은 다수 쪽에 섰다. 2026 년 6 월과 7 월 회의에서도 위원회는 계속 동결을 택했는데(6 월 12 대 0, 7 월 9 대 3·인상 요구 3 명), 이 두 회의에서 제퍼슨 개인의 표결은 이번 자료에 따로 기록돼 있지 않다.

발언의 톤은 표보다 훨씬 크게 움직였다. 2026 년 3 월 26 일 댈러스 연설과 4 월 7 일 디트로이트 연설은 뚜렷하게 매파적이었다. 4 월 7 일에는 "인플레이션이 연준의 2% 목표를 5 년째 웃돌고 있다는 사실을 매우 예의주시하고 있다"고 말했고, 3 월 26 일에는 "관세 정책을 둘러싼 지속적 불확실성과 최근 에너지 가격 급등이 물가안정과 최대고용이라는 이중책무 양쪽 측면의 그림을 적어도 단기적으로는 복잡하게 만들고 있다"고 지적했다. 두 발언 모두 핵심은 같다 — 물가 진전이 정체됐으니 금리를 서둘러 내릴 이유가 없다는 것이다.

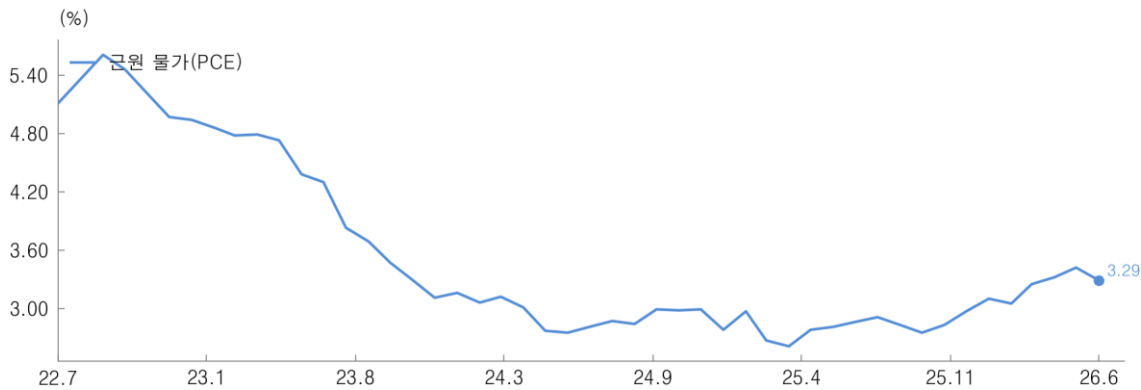
그런데 5 월 27 일 도쿄에서 열린 일본은행 컨퍼런스 발언에서는 톤이 눈에 띄게 균형 쪽으로 옮겨갔다. 성장 전망을 "더 완만한 속도"로 낮추면서, "노동시장에 대한 위험은 다소 하방으로 기울어 있다고 본다"와 동시에 "인플레이션 전망을 둘러싼 위험은 상방으로 기울어 있다고 본다"는 상반된 위험을 나란히 인정했다. 물가와 고용 두 목표가 서로 다른 방향으로 압박받는 딜레마를 처음으로 명시적으로 인정한 자리다.

7 월 16 일 스탠퍼드 연설에서는 다시 조건부 매파로 기울었다. 다만 방식이 달랐다 — 특정 수치를 근거로 매파적 결론을 내리기보다, 에너지 가격 충격과 인공지능이라는 두 개의 이질적인 충격이 동시에 진행 중이라는 분석틀을 제시하며 "정책입안자는 데이터 분석, 정교한 경제모형, 신중한 판단에 근거해 충격의 성격에 대한 결론을 도출해야 한다"고 말했다. 결론을 서두르지 않겠다는 신중론이지만, 그 신중함 자체가 지금 당장 금리를 내릴 근거는 없다는 뜻으로 읽힌다.

그가 반복해서 언급한 지표로 대조해보면, 근원 개인소비지출물가지수(식품과 에너지를 뺀 물가)는 6 월 기준 전년 대비 3.3%로, 4 월에 그가 말한 "5 년째 목표 상회" 상태가 여전히 이어지고 있다. 다만 최근 한 달치 흐름만 보면 전월 대비 상승률이 0.3%에서 0.1%로 눈에 띄게 둔화됐다 — 그가 3 월과 4 월에 "진전이 정체됐다"고 진단했던 것과 달리, 가장 최근 데이터는 완만한 개선 신호를 보인다. 참고로 헤드라인 물가(연준이 실제 목표로 삼는 전체 물가지수)는 같은 시점 3.7%로 근원보다 높는데, 이는 별개 지표이니 혼동하면 안 된다. 그가 3~5 월 내내 주목한 유가는 7 월 30 일 기준 배럴당 83.96 달러로 전일 대비 0.76% 내린 수준이다 — 중동발 급등세가 추가로 확대되는 모습은 아니지만, 이 수준 자체가 '높다'고 판단할 비교 기준은 이번 자료에 없다. 5 월에 그가 언급한 노동시장 하방위험과 관련해서는, 6 월 실업률이 4.2%로 낮은 수준을 유지했지만 비농업고용 증가폭이 직전월 대비 크게 둔화됐다는 통계(7 월 2 일 발표)가 같은 방향의 참고 신호로 남아 있다.

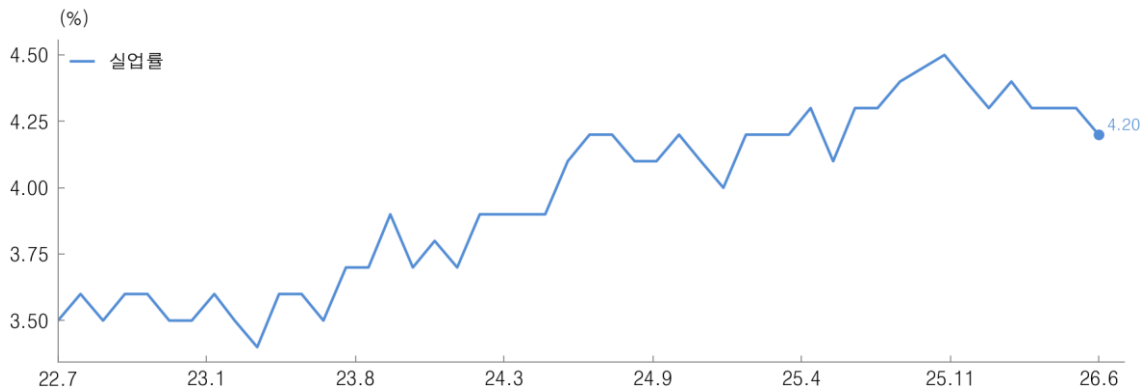
종합하면 제퍼슨의 표결은 이 기간 동안 위원회의 다수결(동결)과 정확히 일치했고, 그 어느 회의에서도 개인 반대표를 던진 기록이 없다. 발언의 매파-균형-매파 진자운동은 표결에는 반영되지 않았다 — 말이 표를 예고했다기보다, 말은 계속 움직였는데 표만 한자리에 머물러 있었던 경우에 가깝다.

근원 물가(PCE) — Jefferson 부의장의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Jefferson 부의장의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-04-07	"인플레이션이 연준의 2% 목표를 5 년째 웃돌고 있다는 사실을 매우 예의주시하고 있다"	물가 진전 정체를 강조한 명확한 매파 발언, 3~4 월 톤의 기준점
2026-03-26	"관세 정책을 둘러싼 지속적 불확실성과 최근 에너지 가격 급등이 이중책무 양쪽 측면의 그림을 짚어도 단기적으로는 복잡하게 만들고 있다"	관세·에너지를 동시에 물가 상방 요인으로 지목, 조기 인하 기대 차단
2026-05-27	"노동시장에 대한 위험은 다소 하방으로 기울어 있다고 본다 / 인플레이션 전망을 둘러싼 위험은 상방으로 기울어 있다고 본다"	톤이 균형 쪽으로 옮겨간 지점 — 두 목표가 서로 다른 방향으로 놀리는 딜레마를 처음 명시
2026-07-16	"정책입안자는 데이터 분석, 정교한 경제모형, 신중한 판단에 근거해 충격의 성격에 대한 결론을 도출해야 한다"	결론을 서두르지 않는 신중론으로 회귀, 그러나 이는 곧 즉각적 인하 근거가 없다는 뜻

3 월엔 매파, 4 월 이후엔 침묵 — 표는 8 연속 동결 지지, 최근 두 회의는 공백

9 월 예상 찬성(-) / 중립~매파

마이클 배러 이사는 연준 이사회(워싱턴 본부) 소속으로, 은행 감독 담당 부의장을 지낸 규제통이자 동시에 연방공개시장위원회에서 상시 표결권을 갖는 이사다. 지난 1 년간 공개된 발언은 9 건이고 이 중 8 건은 전문을 확인할 수 있어, 자료가 얇은 위원은 아니다.

배러 이사의 통화정책 발언은 뚜렷하게 두 시기로 갈린다. 2026 년 3 월 24 일과 26 일 브루킹스연구소 연설에서는 금리를 명확히 짚었다. "지난주 연방공개시장위원회는 현재 통화정책 기조를 유지하기로 했으며, 저는 이 결정을 지지했습니다"라고 밝혔고, 곧이어 물가 우려를 이어갔다. "우리는 5 년째 물가가 높은 수준을 유지해왔고, 단기 기대인플레이션이 다시 올라 또 다른 가격 충격이 장기 기대인플레이션까지 끌어올릴까 봐 특히 우려됩니다"라고 했고, 관세에 대해서도 "관세가 상품 가격을 끌어올렸고, 높아진 상품 물가는 물가 하락 흐름이 멈추는 데 상당히 기여했습니다"라고 지적했다. 근원 물가(식품과 에너지를 뺀 물가)가 3%대에 머물러 있다는 점, 중동발 유가 상승이 저소득층에 직접 타격을 줄 수 있다는 점을 근거로, 금리 인하를 논의하려면 "지속적인 하락 증거"가 필요하다는 조건을 명시적으로 걸었다.

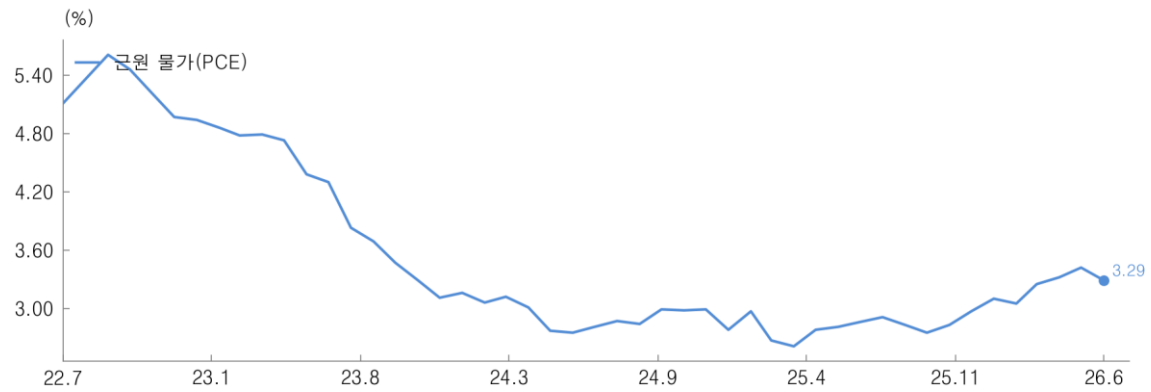
그런데 4 월 이후 배러 이사의 공개 발언에서 금리·인플레이션 언급이 통째로 사라졌다. 4 월 14 일 농촌경제 투자, 5 월 14 일 연준 대차대조표, 5 월 20 일 가계 재정 건전성, 6 월 6 일 은행 규제 완화 비판, 7 월 14 일 인공지능과 소득 불평등까지 다섯 차례 연속으로 통화정책 자체는 다루지 않고 은행 감독·금융포용·기술 규제 쪽으로 주제가 옮겨갔다. 5 월 14 일에는 "대차대조표 축소는 잘못된 목표라고 생각하며, 이를 위한 여러 제안은 은행의 복원력을 해치고 단기자금시장 기능을 저해하며 결국 금융 안정을 위협할 것입니다"라며 공격적인 양적긴축에 반대했고, 6 월 6 일에는 "저는 우리가 그 균형을 잃고 있다고 우려합니다. 최근 연준과 다른 규제 기관들이 취한 조치들이 은행의 안전성과 건전성을 해치고 금융 안정 위험을 높일 것이라고 생각합니다"라며 규제 완화 흐름에 정면으로 각을 세웠다. 이 발언들은 모두 감독·규제 영역이라, 금리 경로에 대한 입장이 바뀌었다는 근거로 쓰기는 어렵다. 톤이 비둘기파로 전환됐다기보다, 통화정책 언급 자체를 피한 것에 가깝다.

표결 기록은 2025 년 6 월부터 2026 년 4 월까지 여덟 차례 회의 모두 "찬성(for)"으로 일관됐다. 3 월 발언에서 스스로 밝힌 동결 지지가 표결과 정확히 일치한다 — 말이 표를 앞서 설명해 준 드문 경우다. 다만 이 자료에 담긴 배러 이사의 개별 표결은 2026 년 4 월 29 일 회의(8 대 4, 문구 반대 3 명·인하 요구 1 명)까지만 나와 있고, 이후 6 월 17 일(12 대 0)과 7 월 29 일(9 대 3, 인상 요구 3 명) 회의에서 배러 이사가 어느 쪽에 섰는지는 이 자료로 확인되지 않는다. 발언에서도 이 시기 금리 언급이 없었던 만큼, 최근 두 차례 회의에서의 입장은 공백으로 남는다.

3 월에 배러 이사가 직접 걸었던 조건과 최근 지표를 맞대보면 결과가 엇갈린다. 근원 개인소비지출물가지수는 6 월까지 12 개월 기준 3.3%로, 그가 "5 년째 높은 수준"이라 표현했던 구간에서 크게 벗어나지 않았다. 다만 전월 대비 상승률은 0.3%에서 0.1%로 둔화돼, 한 달치 데이터이긴 하나 방향은 그가 요구한 "지속적 하락"과 같은 쪽을 가리킨다. 반대로 그가 인하 쪽으로 기울 조건으로 꼽았던 노동시장 변수는 표면적으로는 안정적이다. 실업률은 6 월 4.2%로 낮은 수준을 유지했지만, 이는 비농업 고용 증가폭이 전월 17 만 2 천 명에서 5 만 7 천 명으로 크게 둔화되고 노동인구 자체가 줄어든 결과다 — 그가 3 월에 경계했던 '충격에 취약한 균형'이 흔들리는 초기 신호로 읽힐 여지가 있다. 그가 우려했던 유가 변수는 서부텍사스산원유 기준 배럴당 83.96 달러로 전일 대비 소폭 하락해, 3 월 당시 걱정했던 추가 급등 국면은 아직 나타나지 않았다.

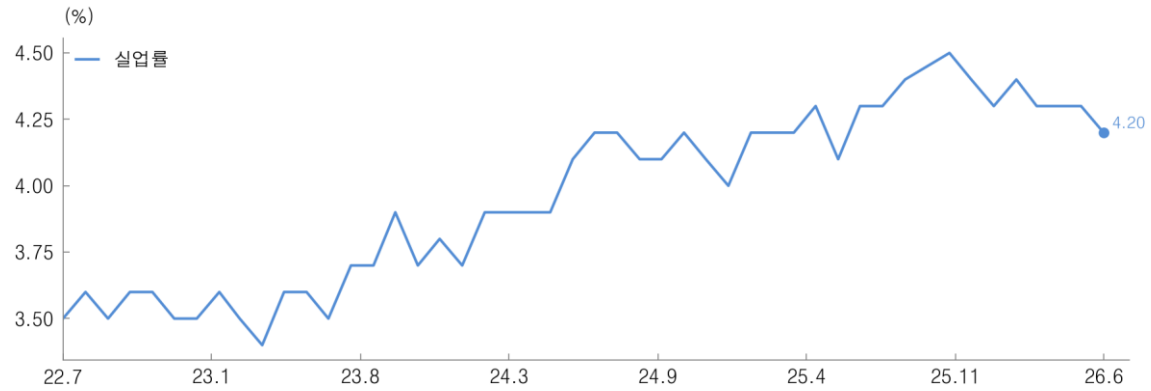
종합하면 배러 이사는 3 월까지는 말과 표가 정확히 맞물린 매파적 입장이었고, 4 월 이후로는 규제 이슈로 발언 초점을 옮기며 금리에 대해 침묵했다. 최근 두 차례 회의에서의 표결은 이 자료로 확인할 수 없어, 침묵이 실제 입장 변화를 뜻하는지는 판단할 근거가 없다.

근원 물가(PCE) — Barr 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Barr 이사의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-03-26	"지난주 연방공개시장위원회는 현재 통화정책 기조를 유지하기로 했으며, 저는 이 결정을 지지했습니다"	3월 표결(동결 지지)을 발언으로 직접 확인해 준 드문 사례 — 말과 표가 그대로 일치했다
2026-03-26	"우리는 5년째 물가가 높은 수준을 유지해왔고, 단기 기대인플레이션이 다시 올라 또 다른 가격 충격이 장기 기대인플레이션까지 끌어올릴까 봐 특히 우려됩니다"	물가 상방 위험을 근거로 금리 인하에 조건(지속적 하락 증거)을 명시적으로 건대목
2026-05-14	"대차대조표 축소는 잘못된 목표라고 생각하며, 이를 위한 여러 제안은 은행의 복원력을 해치고 단기자금시장 기능을 저해하며 결국 금융 안정을 위협할 것입니다"	4월 이후 발언이 통화정책에서 규제·감독 이슈로 옮겨갔음을 보여주는 대표 사례
2026-06-06	"저는 우리가 그 균형을 잃고 있다고 우려합니다. 최근 연준과 다른 규제 기관들이 취한 조치들이 은행의 안전성과 건전성을 해치고 금융 안정 위험을 높일 것이라고 생각합니다"	규제 완화 흐름에 대한 비판이 5월 이후 발언의 중심 주제로 자리잡았음을 확인

2025년 7월 인하 소수의견을 던진 뒤, 말은 감독 쪽으로 돌리고 표는 다수결로 복귀한 위원

9월 예상 찬성(-) / 중립~비둘기

보우먼 이사는 연준 부의장(은행감독 담당)이라는 직함이 보여주듯, 이번 자료에 담긴 발언 10건 중 대다수가 금리보다 은행 규제·감독을 다룬다. 인공지능 감독 원칙, 금융규제 현대화, 지역은행 지원, 비은행 금융기관 규제 공백, 소비자 사기 대응 — 2026년 5월부터 7월까지 이어진 발언은 전부 이 범주다. 통화정책을 정면으로 다룬 것은 5월 29일 레이카비크 연설 하나뿐이고, 그마저도 구체적인 방향 제시 없이 "실업률, GDP, 임금상승, 공석 대비 실업 비율 등을 종합적으로 본다"는 원론적 틀만 제시했다. 즉 최근 1년의 공개 발언만 보면 보우먼이 지금 금리를 어느 쪽으로 보는지 읽어내기 어렵다.

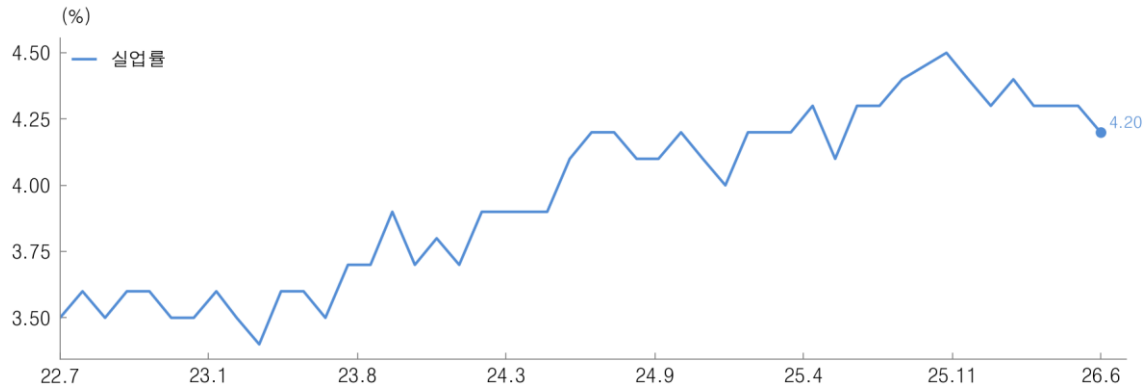
표결 기록은 다르다. 2025년 7월 30일 회의에서 보우먼은 월러 이사와 함께 0.25%포인트 인하를 주장하며 다수(동결)에 반대표를 던졌다. 이 회의는 그해 위원회 내에서 가장 균열이 컸던 자리(9대2)였고, 당시 회의록은 "보우먼과 월러는 이번 회의에서 기준금리를 0.25%포인트 낮추는 쪽을 선호했다"고만 짧게 남겼다 — 본인 발언으로 뒷받침되는 상세한 근거는 이 자료에 없다. 말보다 표가 먼저, 그것도 설명 없이 움직인 경우다.

그런데 이 인하 소수의견은 이어지지 않았다. 9월부터 이듬해 4월까지 여섯 차례 연속 회의에서 보우먼은 다수 결정에 표를 보냈다(9월·10월·12월은 인하 0.25%포인트, 1월·3월·4월은 동결 결정이었다). 그 사이 다른 위원들은 9월(1명), 10월(1명), 12월(1명), 1월(2명), 3월(1명), 4월(1명) 회의에서 계속 인하를 요구했지만 보우먼은 그 진영에 다시 합류하지 않았다. 6월 회의는 12대0만장일치였고, 가장 최근인 7월 29일 회의에서는 반대로 세 명이 인상을 요구했는데(9대3) 보우먼은 이번에도 다수의 동결 편에 남았다. 인하파에도, 인상파에도 서지 않고 지난 1년간 대부분의 표를 다수결에 맡긴 셈이다.

본인이 제시한 판단 틀을 최신 지표에 대보면 왜 그런지 짐작할 수 있다. 5월 연설에서 그는 "강한 국내총생산 성장은 경제의 과열과 물가 압력 재점화로 이어질 수 있다"며 인하에 신중해야 할 조건을 언급했다. 2026년 6월까지 12개월 기준 근원 물가(식품·에너지 제외)는 3.3%로 여전히 목표(2%)를 크게 웃돌고 있어 — 다만 월간 상승률은 0.1%로 직전월 0.3%보다 눈에 띄게 둔화됐다. 같은 기간 헤드라인 물가는 3.7%로, 근원과 혼동해서는 안 되는 별개 수치다. 노동시장 쪽 지표인 6월 실업률은 4.2%로 낮은 수준을 유지했지만, 이는 고용 증가가 전월 대비 3분의 1 수준으로 급격히 둔화하고 노동참여자가 줄어든 결과이지 뚜렷한 강세의 신호는 아니다. 시간당 임금은 전월 대비 0.3% 오른 37.64달러로 완만한 흐름을 보였다. 즉 물가는 목표보다 높지만 가속하지는 않고, 고용은 표면 지표(실업률)와 기저 흐름(고용 증가세)이 엇갈린다 — 그의 프레임워크 기준으로 인하나 인상 어느 쪽을 강하게 뒷받침할 결정적 신호는 보이지 않는다.

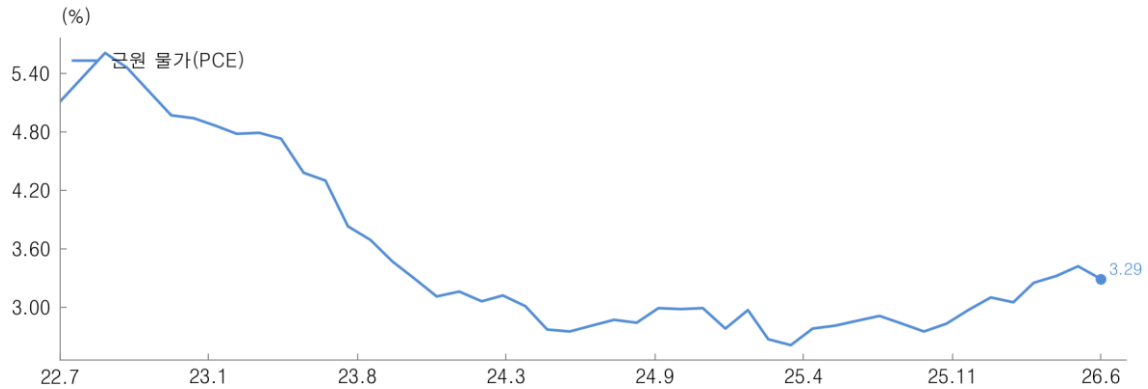
7월 발언들에서 그는 오히려 실리콘밸리은행 파산을 거론하며 "감독당국이 은행의 파산으로 이어진 중대한 위험 요소들을 충분히 식별하고 이해하며 대응하지 못했다"(2026-07-13)고 지적했는데, 이는 금리가 아니라 감독 방식에 대한 자기 반성적 발언이다. 종합하면 보우먼은 2025년 7월의 한 차례 인하 소수의견을 빼면 지난 1년간 금리 방향에 대해 말로 뚜렷한 입장을 밝히지 않았고, 표결에서도 다수 결정을 벗어나지 않았다. 공개적인 관심은 명백히 은행 규제·감독 쪽으로 옮겨갔고, 통화정책에 대해서는 자료만 놓고 보면 뚜렷한 색깔을 읽어내기 어렵다.

실업률 — Bowman 부의장의 판단 기준



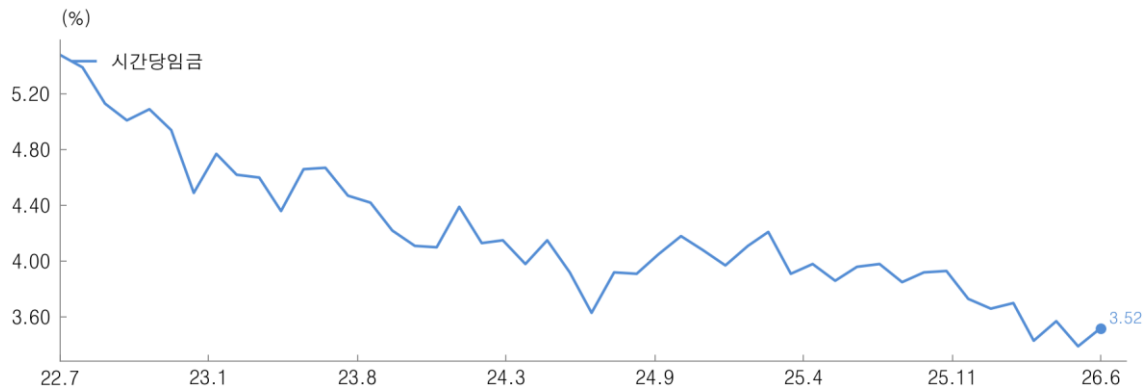
자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

근원 물가(PCE) — Bowman 부의장의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시간당임금 — Bowman 부의장의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2025-07-30	"보우먼과 월리는 이번 회의에서 기준금리를 0.25%포인트 낮추는 쪽을 선호했다"	위원회 내 가장 비둘기파적인 소수의견이었으나, 이를 뒷받침하는 본인 발언은 이 자료에 없다 — 표가 말보다 먼저, 설명 없이
2026-05-29	"강한 국내총생산 성장은 경제의 과열을 초래하고 인플레이션 압력을 촉발할 수 있다"	보우먼이 밝힌 유일한 금리 판단 원칙 — 인하에 신중해야 할 조건을 제시했으나 구체적 방향 언급은 없었다
2026-07-13	"감독당국이 은행의 파산으로 이어진 중대한 위험 요소들을 충분히 식별하고 이해하며 대응하지 못했다"	최근 발언의 관심이 통화정책이 아니라 은행 감독 방식으로 옮겨갔음을 보여준다

낙관했던 물가는 되레 올랐지만, 표는 늘 다수결 편

9 월 예상 찬성(-) / 중립~비둘기

Paulson 은 필라델피아 연은 총재로, 올해 상반기 세 차례 회의(1 월 28 일, 3 월 18 일, 4 월 29 일)에서 모두 금리 동결에 찬성했다. 이 세 회의의 위원회 전체 표결은 각각 10 대 2(인하 요구 2 명), 11 대 1(인하 요구 1 명), 8 대 4(문구 반대 3 명·인하 요구 1 명)로 갈렸지만, Paulson 은 어느 쪽 반대표에도 이름을 올리지 않고 매번 다수 편에 섰다.

1 월 14 일 필라델피아 상공회의소 연설에서 물가에 대한 입장을 가장 분명히 밝혔다. "2026 년 물가에 대한 주제를 하나 고른다면 '신중한 낙관'일 것"이라고 말하며, 9 월까지 12 개월 기준 근원 개인소비지출물가(핵심 물가, 식품과 에너지를 뺀 지표)가 2.8%로 전년 동기과 같은 수준에 머물렀지만 다만 구체적으로 어떤 항목이 개선됐는지는 언급하지 않았다. 관세로 인한 상품 가격 상승에 대해서는 "이미 가격 조정의 상당 부분이 지나갔다고 본다"며 일시적 요인으로 규정했다. 이 발언은 추가 인상이 필요 없다는 뉘앙스를 담고 있었고, 2 주 뒤(1 월 28 일) 회의에서 Paulson 은 실제로 동결에 찬성했다 — 말과 표가 같은 방향을 가리킨 사례다. 다만 같은 날 발표된 지역 기업 서베이는 결이 다른 신호도 던졌다. 응답 기업의 63%가 2026 년 가격 인상을 예상한다고 답해, 기대인플레이션이 쉽게 꺾이지 않을 수 있음을 보여줬다.

3 월 27 일 샌프란시스코 연은 콘퍼런스 기조연설은 성격이 다르다. 이 연설은 3 월 18 일 회의(동결, 11 대 1) 이후 9 일 뒤에 나왔다 — 표가 먼저 움직이고 말이 뒤따라간 순서다. Paulson 은 "인공지능의 급속한 발전이 미국 경제에, 그리고 통화정책에 어떤 의미를 갖는가"라는 질문을 던지며 생산성 증가율에 대한 낮음·중간·높음 세 가지 시나리오를 제시했다. AI 가 장기 균형금리(경기를 자극하지도 억제하지도 않는 중립적 금리 수준)에 미칠 영향이 시나리오마다 크게 갈린다는 점을 근거로, 정책을 서둘러 바꾸기보다 불확실성이 견딜 때까지 지켜봐야 한다는 논리를 폈다. 이는 3 월 동결 표결에 대한 사후적 정당화에 가깝다.

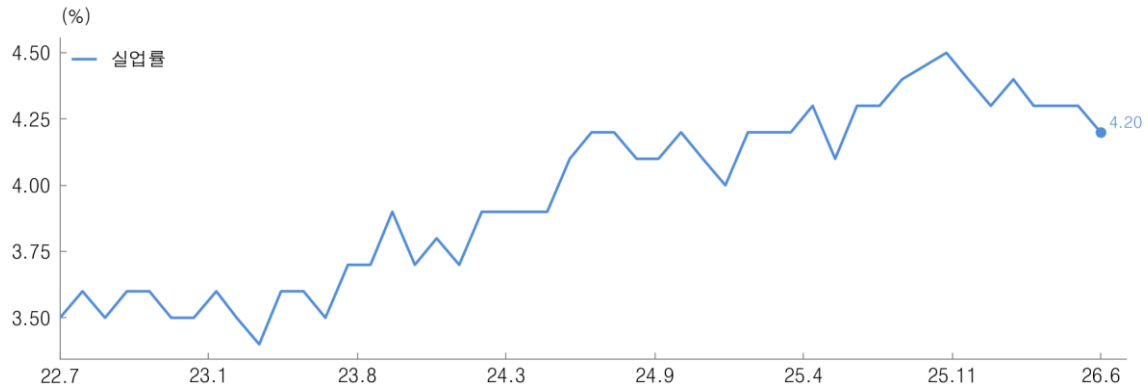
4 월 14 일 지역 투자를 주제로 한 대담에서는 금리에 대한 언급 자체가 빠졌다. 바 이사, 바킨·콜린스 총재와 함께한 이 자리는 자본 접근성 등 구조적 이슈에 집중했고, 통화정책 방향을 가능할 만한 내용은 담기지 않았다. 이 발언 이후 4 월 29 일 회의(동결, 8 대 4·문구 반대 3 명)에서도 Paulson 은 다수 편에 섰다.

문제는 Paulson 이 근거로 든 물가 경로가 실제로는 반대 방향으로 움직였다는 점이다. 1 월 발언 시점의 근원 물가는 9 월까지 12 개월 기준 2.8%였고, Paulson 은 이를 두고 2% 목표로의 하락을 기대했다. 하지만 6 월까지 12 개월 기준 근원 물가(2026 년 7 월 30 일 발표)는 3.3%로 오히려 올라와 있다 — '신중한 낙관'이 아직 데이터로 확인되지 않은 셈이다. 다만 월간 상승률은 직전월 0.3%에서 0.1%로 눈에 띄게 둔화됐고, 헤드라인 물가(식품·에너지를 포함한 전체 소비자물가) 역시 6 월 한 달간 -0.1%로 꺾였다는 점은 그가 기대한 방향과 부분적으로 겹친다.

노동시장 지표는 오히려 Paulson 의 우려를 뒷받침하는 쪽에 가깝다. 1 월 발언에서 Paulson 은 2025 년 신규 고용 둔화와 헬스케어·사회복지 한 부문에 대한 편중을 노동시장 취약성의 근거로 들었는데, 가장 최근 고용 지표(7 월 2 일 발표, 6 월 기준)에서도 신규 고용 증가가 직전월 17 만 2 천 명의 3 분의 1 수준인 5 만 7 천 명으로 급감했고, 이전 두 달치도 7 만 4 천 명 하향 수정됐다. 실업률은 4.2%로 낮게 유지됐지만 이는 구직 포기에 따른 노동력 이탈(-72 만 명)에서 비롯된 명목상 개선이라, 저변의 둔화 추세는 Paulson 이 1 월에 짚은 방향과 일치한다.

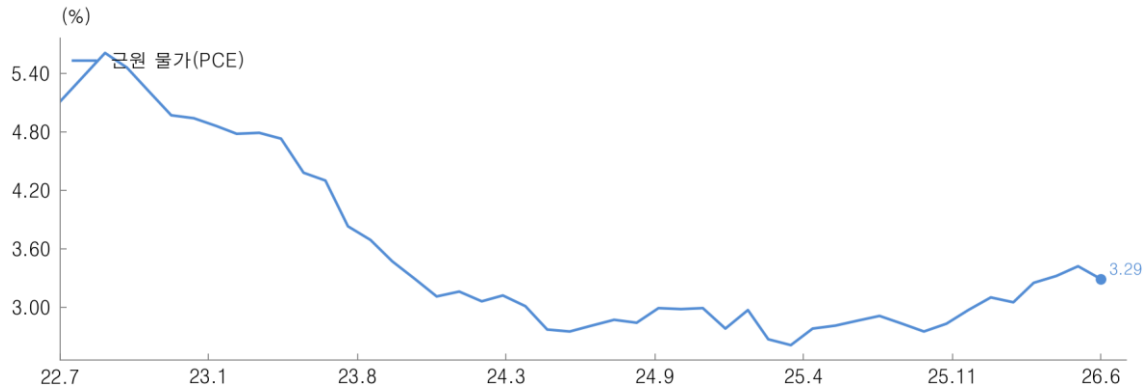
종합하면 Paulson 은 올해 확인 가능한 세 차례 표결 모두 위원회 다수 결정(동결)에 섰고, 발언은 그 결정을 앞서 예고하거나(1 월) 사후에 뒷받침하는(3 월) 역할을 했다 — 표결과 발언이 어긋난 지점은 없다. 다만 그가 낙관했던 물가 하락 경로는 아직 확인되지 않았고, 그가 우려했던 노동시장 둔화는 오히려 데이터로 뒷받침되고 있다. 6 월 회의(12 대 0)는 만장일치였고, 7 월 회의(9 대 3)의 인상 요구 세 명은 해맥·카시카리·로건으로 다른 위원 자료에 명시돼 있어, Paulson 은 두 회의 모두 다수 편에 남았던 것으로 보인다.

실업률 — Paulson 총재의 판단 기준



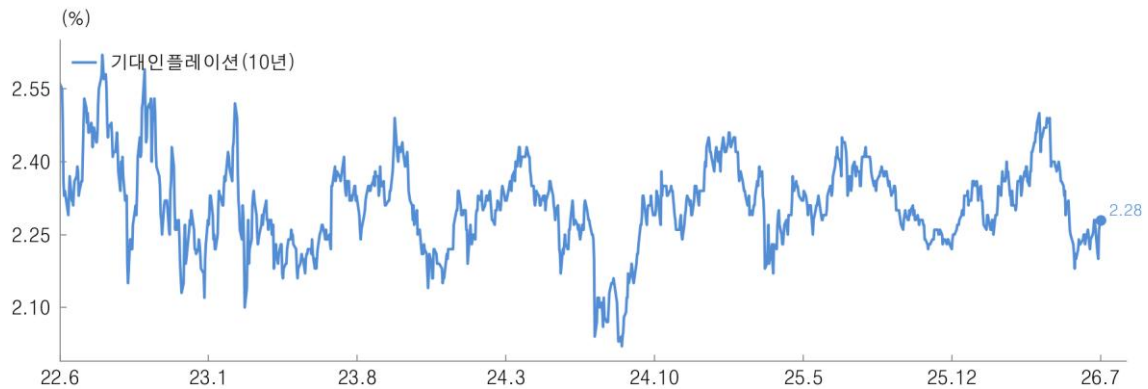
자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

근원 물가(PCE) — Paulson 총재의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

기대인플레이션(10년) — Paulson 총재의 판단 기준



자료: FRED(BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-01-14	"2026 년 물가에 대한 주제를 하나 고른다면 '신중한 낙관'일 것"	추가 인상 불필요를 암시하는 발언으로, 2 주 뒤 1 월 28 일 동결 표결과 방향이 일치한다
2026-01-14	"9 월까지 12 개월 기준 근원 개인소비지출물가는 2.8%였고, 전년 동기(2024 년 9 월까지)도 2.8%로 같았다"	당시 근원 물가 기준점. 이후 6 월 기준 3.3%로 오히려 올라와 그의 낙관과 반대로 움직였다
2026-01-14	"이미 가격 조정의 상당 부분이 지나갔다고 본다"	관세발 물가 상승을 일시적 요인으로 규정, 완화적 해석의 근거
2026-03-27	"인공지능의 급속한 발전이 미국 경제에, 그리고 통화정책에 어떤 의미를 갖는가"	3 월 18 일 동결 표결 이후 9 일 뒤 나온 발언으로, 표가 먼저고 말이 뒤따른 순서를 보여준다

발언 자료는 텅 비었지만, 표결만으로도 매파 쪽으로 뚜렷이 움직인 위원

9 월 예상 반대(인상) / 매파 / 자료 얇음

닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재는 올해 연방공개시장위원회(FOMC, 미국의 기준금리를 정하는 회의) 투표권을 가진 위원이다. 이번에 확보된 공개 발언 자료는 8 건이지만, 모두 행사명·날짜·진행자 정보만 남아 있을 뿐 실제로 카시카리 총재가 무슨 말을 했는지 원문이 하나도 남아 있지 않다. 블룸버그 인베스트 콘퍼런스(2026-03-03), 애스펜 아이디어 페스티벌(2026-06-26), 한국은행 국제콘퍼런스(2026-06-01) 등 굵직한 자리에 여러 차례 섰지만, 이 자료만으로는 카시카리 총재가 물 가나 고용 중 어떤 지표를 근거로 판단을 내리는지, 그 지표의 최신치가 얼마인지 전혀 대조할 수 없다. 이 공백은 분명히 밝혀 둘 필요가 있다—아래 서술은 전부 발언이 아니라 표결 기록에 근거한 것이다.

표결 기록은 오히려 또렷한 패턴을 보여준다. 올해 1 월과 3 월 회의에서는 다른 다수 위원들과 함께 금리 동결에 찬성표를 던졌다. 그런데 4 월 29 일 회의에서는 금리를 그대로 두는 결정 자체에는 동의하면서도, 성명서에 '완화 쪽으로 기울겠다'는 문구(향후 인하 가능성을 미리 시사하는 표현)를 넣는 데는 반대했다. 해당 회의의 반대 사유에는 이렇게 적혀 있다: "베스 해맥, 닐 카시카리, 로리 로건은 금리 유지에는 찬성하지만 이번 성명서에 완화 편향을 담는 것은 지지하지 않는다"(2026-04-29). 금리 수준보다 앞으로의 메시지 방향에 먼저 제동을 건 셈이다.

그리고 석 달 뒤인 7 월 29 일 회의에서는 한 걸음 더 나아갔다. 위원회 다수는 이번에도 동결을 택했지만, 카시카리 총재는 해맥·로건 두 위원과 함께 0.25%포인트 인상을 주장하며 반대표를 던졌다. 성명서 반대 사유는 다음과 같다: "베스 해맥, 닐 카시카리, 로리 로건은 이번 회의에서 기준금리 목표범위를 0.25%포인트 인상하는 쪽을 선호했다"(2026-07-29). 4 월엔 '완화 신호에 반대'였던 입장이 7 월엔 '인상 자체를 요구'하는 데까지 나아간 것으로, 3 개월 사이 매파 쪽으로 명확히 강도가 세졌다.

다만 이 흐름을 이끈 근거—어떤 물가지표나 고용지표가 얼마나 나왔길래 이런 판단을 내렸는지—is 이번 자료로는 확인할 수 없다. 발언 원문이 전무한 상태에서 표결만으로 방향성을 읽어야 하는 사례이고, 두 차례 모두 해맥·로건과 표를 같이한 것도 눈에 띈다. 카시카리 총재 개인의 독자적 판단인지, 세 위원이 비슷한 우려를 공유한 결과인지는 발언 자료가 채워져야 구분할 수 있다. 지금 단계에서 확실히 말할 수 있는 것은 하나다—말이 아니라 표가, 그것도 두 번 연속으로 매파 방향을 가리켰다는 사실이다.

시점	발언	왜 중요한가
2026-04-29	"베스 해맥, 닐 카시카리, 로리 로건은 금리 유지에는 찬성하지만 이번 성명서에 완화 편향을 담는 것은 지지하지 않는다"	금리 자체보다 향후 인하를 시사하는 성명서 문구에 먼저 제동을 건 첫 번째 매파적 반대
2026-07-29	"베스 해맥, 닐 카시카리, 로리 로건은 이번 회의에서 기준금리 목표범위를 0.25%포인트 인상하는 쪽을 선호했다"	3 개월 만에 문구 반대에서 실제 인상 요구로 입장이 강화된 것을 보여주는 두 번째 반대표

말은 매파, 표는 아직 개별로 드러나지 않은 신임 연준 의장

9 월 예상 찬성(-) / 중립~매파 / 자료 얇음

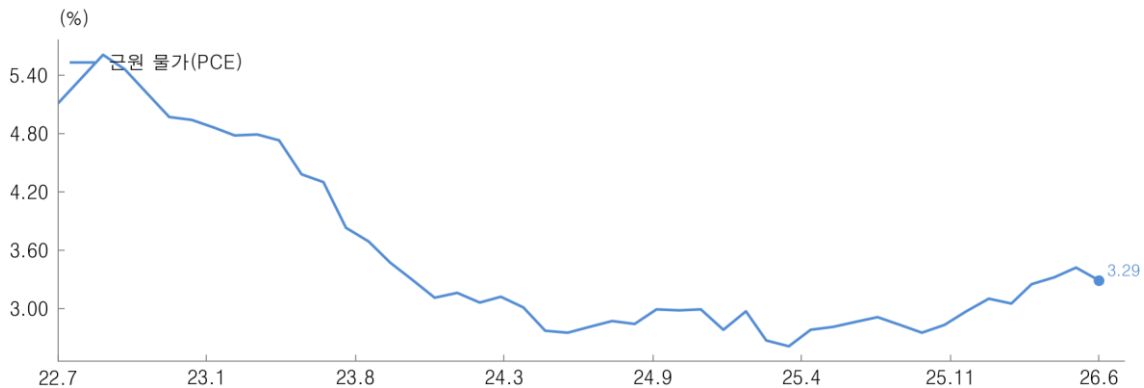
워시는 2026 년 7 월 14 일 하원 금융서비스위원회에 출석해 연준 의장으로서 처음으로 반기 통화정책 보고를 했다. 발언 중에 "한 달 전 연방공개시장위원회(FOMC) 회의를 처음 주재했다"고 밝힌 대목으로 미루어, 2026 년 6 월 17 일 회의(찬성 12 표, 반대 0 표로 만장일치 동결)가 워시가 처음 이끈 회의였던 것으로 보인다. 그 자리에서 정책금리를 3.50~3.75%로 유지하기로 했고, 이번 의회 증언에서도 이 결정을 그대로 옹호했다.

증언의 핵심 문장은 물가에 대한 것이었다. 워시는 "위원회 구성원들은 지속적으로 높은 인플레이션을 전혀 용납하지 않는다"(2026-07-14)고 말했고, 동시에 경제가 "견조한 속도로 확장하고 있다"며 가계 소비와 제조업 생산이 안정적이라고 평가했다. 발언 전체 톤은 물가를 최우선 목표로 두는 쪽에 무게가 실려 있지만, 발언이 이 한 건뿐이라 최근 수개월 사이 톤이 실제로 강해졌는지 물러났는지는 이 자료만으로는 판단할 수 없다.

표결 쪽은 워시 개인의 찬반이 따로 표시돼 있지 않다는 점을 분명히 해둘 필요가 있다. 워시가 의장을 맡은 이후 첫 회의(2026-06-17)는 만장일치 동결이었고, 증언 2 주 뒤 열린 2026 년 7 월 29 일 회의는 찬성 9 표, 반대 3 표로 다시 동결이 결정됐는데 이번엔 반대표를 던진 세 명이 모두 금리 인상을 요구했다. 즉 워시가 물가에 대해 강경한 언사를 쓴 직후 위원회 내부에서는 오히려 더 매파적인 쪽에서 이탈표가 나온 셈인데, 다만 이 이탈표를 던진 세 명은 해맥, 카시카리, 로건으로 다른 위원 자료에 명시돼 있어, 워시는 이 인상 요구에 포함되지 않고 다수 쪽(동결)에 섰던 것으로 보인다.

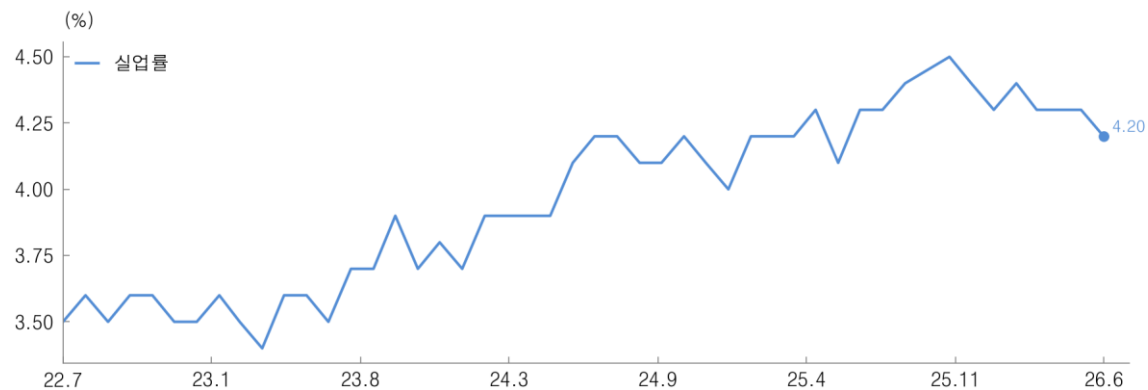
워시가 물가 통제를 동결의 근거로 든 시점 이후 실제 지표를 보면, 근원 개인소비지출물가지수(식품·에너지를 뺀 물가)는 2026 년 6 월까지 12 개월 기준 3.3%로, 전월 대비 상승폭도 0.3%에서 0.1%로 다소 둔화됐다. 다만 연 3.3%라는 수준 자체는 여전히 목표(2%)를 크게 웃돌아, "인플레이션을 절대 용납하지 않는다"는 발언과 동결 유지 사이에 아직은 모순이 없다. 고용 쪽에서는 2026 년 6 월 기준 실업률이 4.2%로 낮게 유지됐지만, 같은 자료의 부연 설명에 따르면 이는 비농업 고용 증가세가 직전 대비 눈에 띄게 둔화되고 노동시장 참가자 이탈까지 겹친 결과로, 워시가 증언에서 그린 "견조한 확장"이라는 그림과는 결이 다소 다르다. 이 부분에서 향후 발언이 톤을 낮출지 지켜볼 필요가 있다.

근원 물가(PCE) — Warsh 의장의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Warsh 의장의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-07-14	"위원회 구성원들은 지속적으로 높은 인플레이션을 전혀 용납하지 않는다"	신임 의장이 물가 억제를 정책의 최우선 순위로 못박은 발언으로, 6 월 동결 결정의 근거로 제시됐다
2026-07-14	"한 달 전 연방공개시장위원회 회의를 처음 주재했다"	발언 시점을 근거로 워시가 2026 년 6 월 회의부터 의장직을 수행했음을 확인할 수 있는 대목

위원회가 갈라질수록 다수 쪽에 남은 뉴욕 총재 — 말은 신중한 관찰자

9 월 예상 찬성(-) / 중립 / 자료 없음

윌리엄스 총재의 표결 기록부터 보면 특징이 뚜렷하다. 뉴욕 연은 총재는 연방공개시장위원회의 상시 투표권자로, 2025 년 6 월부터 2026 년 4 월까지 여덟 차례 회의에서 매번 다수 의견에 찬성표를 던졌다. 이 기간 위원회는 점점 갈라졌다. 2025 년 6 월엔 만장일치(12 대 0)였던 표결이 2025 년 12 월엔 9 대 3 으로 벌어졌고, 2026 년 4 월엔 8 명 찬성에 나머지 4 명이 각기 다른 이유(문구 반대 3 명, 인하 요구 1 명)로 갈라선 표결까지 나왔다. 윌리엄스는 그 어느 회의에서도 반대표를 던지지 않았다. 이후 6 월 17 일(12 대 0)과 7 월 29 일(9 대 3, 인상 요구 3 명) 두 회의는 개별 표결 기록이 자료에 없어 언급하지 않는다.

발언 자료는 없다. 뉴욕 연은 사이트에 올라온 '연설' 중 일부는 본문에 다른 발언자(뉴욕 연은 산하 연구소장, 시장그룹장, SOMA 운용 책임자, 지역경제 자문관 등)의 이름이 명시돼 있어, 윌리엄스 본인의 발언인지 이 자료만으로는 확인하기 어려운 경우가 있다. 이런 경우를 윌리엄스 개인 견해로 취급하면 안 된다. 그래서 이 프로파일은 화자가 본인으로 명확히 확인되는 네 건(5/28, 7/7, 7/9, 7/15) 중, 통화정책 판단이 담긴 두 건 — 5 월 28 일 레이카비크 연설과 7 월 15 일 뉴욕 파트너십 연설 — 을 중심으로 쓴다.

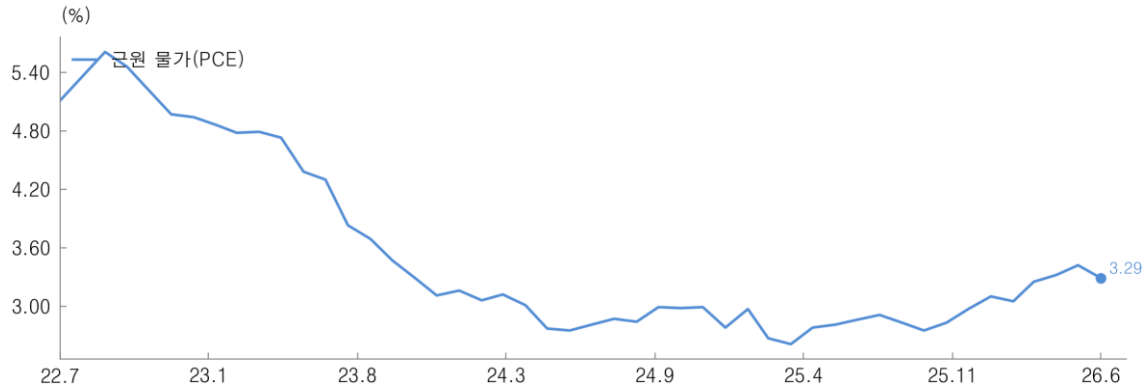
5 월 28 일 발언은 생산성 성장 추세가 바뀔 때 경제와 통화정책에 어떤 의미인지를 다뤘다. 결론은 스스로도 인정하듯 확답 회피였다. "생산성 성장 추세 변화가 경제와 통화정책에 미치는 영향에 대한 내 답은, 놀랍지 않게도 '상황에 따라 다르다'는 것이다"(2026-05-28)라고 했고, 인공지능이 화두인 시점에도 "지금은 인공지능의 잠재력에 대해 선불리 추측하지 않겠다"고 선을 그었다. 1970 년대 생산성 둔화가 스태그플레이션으로, 1990 년대 생산성 호황이 저물기 호황으로, 이후 둔화가 자연금리 하락으로 이어졌다는 역사적 사례를 짚으며, 지금의 인공지능발 생산성 변화가 구조적인지 일시적인지 실시간으로 판별하기 어렵다는 문제를 제기했다. 금리 방향을 서두르지 않겠다는 신호로 읽힌다.

7 월 15 일 발언에서는 방점이 경제의 회복력 쪽으로 옮겨갔다. "지난 1 년 반 동안 우리는 연 2%대의 견조한 국내총생산 성장을 봐 왔다"(2026-07-15)고 했고, 이 회복력이 "기술과 인공지능에 대한 강한 낙관에 기인하며, 이는 기업 투자 급증과 주가 상승으로 이어져 소비지출을 뒷받침하고 있다"고 설명했다. 다만 이런 낙관이 전부는 아니라고도 했다 — 주택 건설, 연방정부 지출, 높은 에너지 비용에 따른 가계지출 위축이 반대편에서 상쇄 작용을 하고 있다고 인정했다. 문제는 이 발언의 원문이 노동시장과 물가를 본격적으로 논하기 직전, 이중 책무 중 고용 부분을 언급하려는 대목에서 끊겨 있다는 점이다. 그래서 이 시점 그가 물가나 금리 경로를 구체적으로 어떻게 평가했는지는 이 자료만으로 확인할 수 없다.

실제 지표와 대조하면 이렇다. 그가 "견조한 2%대 성장"이라 말한 지 보름 만에 나온 2 분기 국내총생산 속보치(7 월 30 일 발표)는 전기 대비 연율 1.5%로 1 분기 2.1%보다 둔화됐다. 다만 정부지출·재고·수출에서 둔화가 집중된 반면 민간 최종수요를 보여주는 민간 국내구매자 최종매출은 오히려 1.7%에서 3.9%로 뛰어, '회복력'이라는 진단이 완전히 틀렸다고 보기는 어렵다. 반면 노동시장은 그의 발언 2 주 전 나온 6 월 고용보고서에서 이미 흔들리는 신호를 냈다 — 신규 고용 증가폭이 크게 둔화됐고, 실업률 4.2%는 노동력 이탈에 따른 명목상 개선에 가까웠다. 이 부분에 대한 그의 육성 평가는 자료에 남아 있지 않아 직접 대조할 수 없다. 물가 쪽 최신 수치는 6 월까지 12 개월 기준 근원 개인소비지출물가가 3.3%(전월 대비 0.1%), 헤드라인이 3.7%로 여전히 목표치 2%를 크게 웃돈다 — 5 월 발언에서 그가 밝힌 '판단을 서두르지 않겠다'는 태도와 어울리는 배경이다.

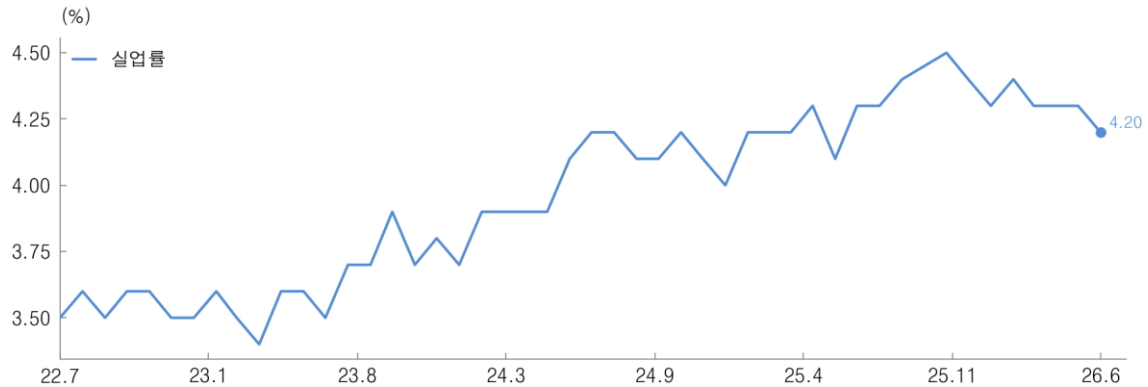
종합하면 윌리엄스는 이 기간 내내 다수 의견에서 이탈한 적이 없는 위원이다. 위원회가 갈라질수록 오히려 중심에 남았다. 발언에서도 뚜렷한 매파나 비둘기파 색채보다는 '상황에 따라 다르다', '섬불리 추측하지 않겠다'는 신중한 관찰자의 언어가 두드러진다. 다만 자료 자체가 얇다는 점은 분명히 해야 한다 — 본인이 실제로 한 연설은 두 건뿐이고, 그중 하나는 핵심 대목(물가·금리 판단)이 끊겨 있다.

근원 물가(PCE) — Williams 총재의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

실업률 — Williams 총재의 판단 기준



자료: FRED (BEA·BLS·미 재무부), 대신증권 Research Center

시점	발언	왜 중요한가
2026-05-28	"생산성 성장 추세 변화가 경제와 통화정책에 미치는 영향에 대한 내 답은, 놀랍지 않게도 '상황에 따라 다르다'는 것이다"	AI 발 생산성 논쟁에서 확답을 피한 신중한 태도 — 금리 판단을 특정 방향으로 서두르지 않음
2026-05-28	"지금은 인공지능의 잠재력에 대해 선불리 추측하지 않겠다"	AI 낙관론에 편승하지 않고 판단을 유보
2026-07-15	"지난 1 년 반 동안 우리는 연 2%대의 견조한 국내총생산 성장을 보 왔다"	경제 회복력을 강조 — 정책 정상화 압박이 크지 않다는 인상을 줌
2026-07-15	"이러한 회복력은 상당 부분 기술과 인공지능에 대한 강한 낙관에 기인하며, 이는 기업 투자 급증과 주가 상승으로 이어져 소비지출을 뒷받침하고 있다"	AI 투자·주식시장 랠리가 소비를 지지한다는 진단이나, 주택·정부지출·에너지 비용 약세가 상쇄하고 있다는 점도 인정 — 낙관

말은 의례적 연설뿐, 표는 언제나 '동결' 쪽 — 이번 자료로는 매파·비둘기파를 가릴 수 없다

9 월 예상 찬성(-) / 중립 / 자료 없음

이번 자료로 파월 의장에 대해 확인할 수 있는 것은 많지 않다. 확보된 발언은 두 건뿐이고, 둘 다 시상식 수락 연설이다. 금리 수준이나 물가 전망을 구체적으로 언급한 대목이 없다는 점을 먼저 밝혀둘 필요가 있다.

2026 년 3 월 21 일, 폴 볼커 공직 청렴상 수상 연설에서 파월 의장은 1980 년대 초 폴 볼커 전 의장의 인플레이션 대응을 상찬했다. "당시 실업률이 9%를 넘었고 비판자들이 진로를 바꾸라고 요구했지만, 볼커는 고금리로 인플레이션을 짜내는 고통을 인정하면서도 물가 안정으로의 복귀와 그에 따른 더 밝은 미래의 가능성을 제시했다"고 말했고, "독립성과 진실성은 분리될 수 없다 — 우리는 옳은 일을 하기 위해 독립성이 필요하고, 그 독립성을 현명하게 쓰기 위해 진실성이 필요하다"고 덧붙였다. 이 발언은 물가 안정을 최우선에 두는 연준의 철학을 재확인하는 수사로 읽히지만, 본인의 현재 정책 판단이나 특정 지표를 근거로 든 대목은 아니다. 이 발언을 '매파적'으로 분류한 것은 어디까지나 프레이밍 차원이지만, 구체적 정책 신호로 보기는 어렵다.

두 달 뒤인 2026 년 5 월 31 일 존 F. 케네디 도서관재단 시상식 연설에서는 톤이 다른 방향으로 옮겨갔다. 이번에는 물가나 금리 언급 없이 연준을 포함한 공공기관의 독립성과 제도적 신뢰를 지키는 것 자체를 주제로 삼았다. "연준은 통화정책 수단을 사용해 최대 고용과 물가 안정을 촉진한다"는 원론적 설명 외에는 정책 방향을 시사하는 표현이 없다. 3 월의 '물가 안정 최우선' 수사에서 5 월의 '제도 수호' 수사로 초점이 옮겨간 것은 사실이지만, 두 연설 모두 구체적인 금리 전망이나 물가 판단을 담지 않았기 때문에 이를 실질적인 정책 기조 변화로 해석하는 것은 무리다.

표결 기록은 훨씬 단순하다. 2025 년 6 월부터 2026 년 4 월까지 이어진 여덟 차례 회의에서 파월 의장은 매번 '찬성'으로 기록되어 있다. 같은 기간 공통 회의 사실을 보면 다른 위원들 사이에서는 인하를 요구하는 소수 의견이 반복해서 나왔고(2025 년 7 월 2 명, 12 월 1 명, 2026 년 1 월 2 명 등), 4 월 29 일 회의에서는 문구 자체에 반대한 위원이 3 명에 달할 만큼 위원회 내부 이견이 커졌다. 그럼에도 파월 의장의 표는 흔들리지 않았다. 다만 2026 년 6 월 17 일(만장일치 12 대 0)과 7 월 29 일(9 대 3, 인상을 요구한 위원 3 명) 두 차례 회의에 대해서는 본인 개별 표결 기록이 이번 자료에 없다. 의장이 소수 반대로 이름을 올린 사례는 이번 자료 전체에 없으므로, 두 회의에서도 다수 의견인 동결 쪽에 섰을 개연성이 높다는 정도로만 말할 수 있다.

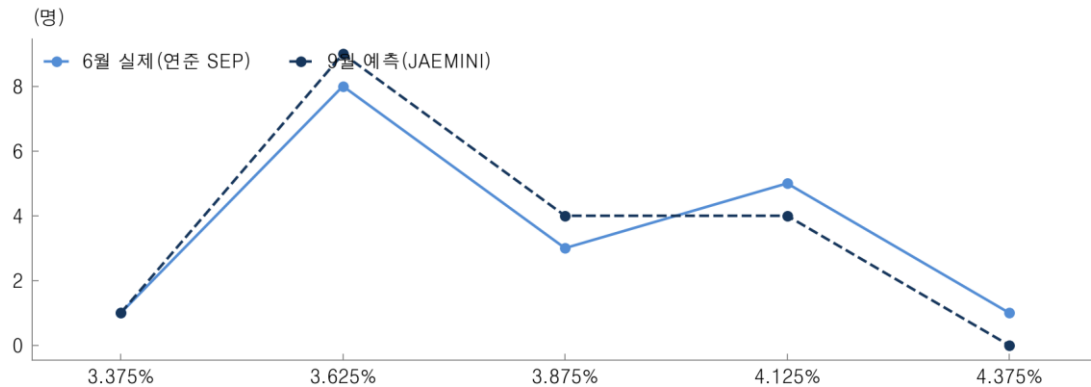
종합하면, 이번 자료로 파월 의장을 매파나 비둘기파 어느 쪽으로도 단정할 근거가 없다. 발언은 두 건 모두 의례적 연설이라 정책 판단이 담기지 않았고, 인용할 만한 본인 명의의 물가·고용 지표 언급도 없다. 확인되는 것은 오직 하나, 위원회 내부에서 이견이 커지는 동안에도 의장의 표는 매 회의 '동결 찬성'으로 일관했다는 사실뿐이다.

시점	발언	왜 중요한가
2026-03-21	"독립성과 진실성은 분리될 수 없다 — 우리는 옳은 일을 하기 위해 독립성이 필요하고, 그 독립성을 현명하게 쓰기 위해 진실성이 필요하다"	물가 안정을 지키는 데 필요한 정치적 압력으로부터의 독립을 강조 — 다만 본인의 정책 판단이나 지표 언급은 없는 의례적 수사
2026-05-31	"연준은 통화정책 수단을 사용해 최대 고용과 물가 안정을 촉진한다"	3 월 연설과 달리 물가 안정 강조 없이 연준의 기본 역할과 제도적 독립성 방어로 초점이 이동했음을 보여주는 대목

(자료: 미 연준 및 12 개 지역 연준 연설 원문, FOMC 성명서, JAEMINI 경제지표 DB, 대신증권 Research Center)

6. 점도표는 한 칸 내려간다

2026 년 말 정책금리 점도표 — 6 월 실제와 9 월 예측



자료: 미 연준 SEP, JAEMINI FOMC 예측, 대신증권 Research Center

2026 년 말 금리	예상 인원
3.375%	1 명
3.625%	9 명
3.875%	4 명
4.125%	4 명

[자료: JAEMINI FOMC 예측 / 비교 대상은 미 연준 6 월 SEP. 총 18 명]

직전 SEP 중앙값 3.75% 대비 예측 중앙값은 3.625%다. 분포의 어느 쪽 꼬리가 두꺼운지를 함께 본다.

7. 시장과 어디가 다른가

회의	인상	동결	인하
2026-09-16	72.9%	27.1%	0.0%
2026-10-28	78.6%	21.4%	0.0%
2026-12-09	87.0%	13.0%	0.0%
2027-01-27	89.2%	10.8%	0.0%

[자료: JAEMINI FedWatch — 연방기금선물 자체 산출, 2026-07-30 정산]

시장(FedWatch)은 9 월 인상 확률을 72.9%로 보지만 우리는 동결을 본다. 격차의 원인은 두 가지다. 첫째, 시장 확률은 7 월 회의에서 세 명이 인상 반대표를 던진 사실과 6 월 점도표의 매파 절반(2026 년 말 3.875% 이상 9 표)을 반영한 것이지만, 인상이 성립하려면 12 명 중 7 명이 필요하고 위원별 조건표를 하나씩 따라가면

Cook·Jefferson·Warsh 의 명시적 귀결은 모두 '인상'이 아니라 '동결'이다. 둘째, 7 월 회의 이후 나온 데이터(6 월 근원 개인소비지출물가 전월 대비 0.1%, 6 월 소비자물가 전월 대비 -0.4%, 서부텍사스산원유 84 달러대로 하락)는 매파 전환이 아니라 그 반대 방향이며, Waller 가 스스로 지목한 인상 촉매(물가 상회 서프라이즈)는 발화하지 않았다. 다만 시장이 10 월 78.6%, 12 월 87%로 연내 한 차례 인상을 거의 확실시하는 점에는 크게 이견이 없다 — 시점이 9 월이 아니라 그 이후로 밀린다고 본다.

8. 이 예측이 틀렸다는 걸 무엇으로 알 수 있나

- 8월 12일 전후 발표될 7월 소비자물가와 9월 초 8월치가 연달아 예상을 웃돌 경우. 특히 6월 헤드라인을 눌렀던 에너지 기저효과가 7월부터 역풍으로 바뀌므로 Waller가 네 번째 반대표로 이탈하고 중도층이 함께 흔들릴 수 있다.
- 호르무즈 해협 관련 공급 차질이 재발해 유가가 다시 뛰는 경우. Logan·Hammack·Cook·Jefferson이 공통으로 지목한 상방 위험이 한꺼번에 발화한다.
- 잭슨홀 회의에서 Warsh 의장이 추가 긴축을 예고하는 경우. 의장이 방향을 잡으면 위원회는 통상 따라가며, 그의 발언 자료가 한 건뿐이라 이 시나리오의 사전 배제가 어렵다.
- 반대로 8월·9월 고용이 6월(5만 7천 명)보다 더 약해지고 실업률이 뚜렷이 오르는 경우. 매파 반대표가 줄고 성명서에 완화 문구가 다시 들어가는 쪽으로 논의가 이동한다.

위원별로도 무엇이 확인되면 그 예측이 틀린 것인지를 미리 정해 뒀다. 회의가 끝나면 이 기준으로 한 명씩 채점하고, 틀린 위원은 판단 기준을 고친다.

위원	이 예측이 틀렸다고 볼 조건
Hammack	9월 회의에서 Hammack이 다수(동결) 의견에 찬성표를 던지거나, 반대 방향(인하)을 선호하면 이 예측은 틀린 것이다.
Logan	Logan이 9월에 찬성표로 돌아서거나, 공개 발언에서 근원물가지표들이 목표 수렴 경로에 들어섰다고 평가하면 틀린 것이다.
Kashkari	Kashkari가 9월에 찬성표를 던지면 틀린 것이다. 또한 그가 물가 둔화를 근거로 동결을 옹호하는 공개 발언을 하면 근거 자체가 무너진다.
Cook	Cook이 인상을 선호하는 반대표를 던지면 틀린 것이다. 그가 유가 충격의 근원물가 전이를 공식 확인하는 발언을 하면 인상 쪽으로 재분류해야 한다.
Waller	Waller가 인상 선호 반대표를 던지면 틀린 것이다. 8~9월 소비자물가가 시장 예상을 뚜렷이 상회하면 이 예측의 전제가 사라진다.
Warsh	Warsh가 잭슨홀이나 9월 기자회견에서 인상을 예고하거나, 회의에서 인상 결정을 주도하면 틀린 것이다.

9. 한계

Kashkari, Warsh, Williams, Powell 는 **자료가 얇다**. 발언 건수가 한두 건에 그쳐 표결 이력에 기대 추정한 부분이 있다. 특히 워시 의장은 취임 후 발언이 적어 위원회 무게중심을 바꿀 여지가 남아 있다.

회의까지 45 일 남았다. 8 월 물가와 고용 지표가 아직 나오지 않았고, 그 결과에 따라 위원 두세 명은 자리를 옮길 수 있다. 회의 직전에 다시 계산할 예정이다.

위원들이 발언에서 인용한 수치와 최신 발표치가 시점이 다르다. 예를 들어 한 위원이 5 월에 든 값은 4 월까지의 통계이고, 그 뒤 두 차례 발표가 더 나왔다. 본문에서는 발언 시점의 값과 최신값을 나눠 적었지만, **둘을 이어 읽으면 실제보다 큰 변화로 보일 수 있다**는 점을 밝혀 둔다.

근원 물가와 헤드라인 물가는 다른 지표다. 근원은 식품·에너지를 뺀 것이라 값이 다르게 움직인다. 위원마다 어느 쪽을 인용했는지가 갈리므로 본문에서는 매번 어느 쪽인지 밝혔다.

용어 설명

본문에 나온 용어를 다시 정리했다. 이미 아는 것은 건너뛰어도 좋다.

점도표 — 연준 위원들이 앞으로 몇 년간 금리가 어디쯤이어야 한다고 보는지를 이름 없이 점으로 찍어 공개하는 자료. 3·6·9·12 월 회의에서만 나온다. 점이 위로 몰리면 위원회가 매파 쪽으로 기울었다는 뜻이다.

매파 — 물가 안정을 우선해 금리를 올리거나 높게 유지하자는 입장. 반대로 고용과 경기를 우선해 금리를 내리자는 쪽을 비둘기라고 부른다.

근원 물가 — 전체 물가에서 날씨·유가에 따라 크게 흔들리는 식품과 에너지를 제외한 것. 일시적 등락을 걷어내고 물가의 바탕 흐름을 보려는 지표라 중앙은행이 더 중시한다.

기대인플레이션 — 시장 참가자들이 예상하는 미래 물가 상승률. 국채와 물가연동국채의 금리 차이로 계산한다. 이 값이 올라가면 실제 물가도 따라 오르기 쉬워서 중앙은행이 특히 경계한다.

가산금리 — 회사채 금리에서 같은 만기 국채 금리를 뺀 차이. 기업이 부도날 위험에 대한 대가다. 이 폭이 벌어지면 시장이 기업 사정을 나쁘게 본다는 신호다.

반대표 — FOMC 결정에 반대하며 던지는 표. 성명서에 이름과 이유가 실린다. 만장일치가 관행이라 반대표가 나오면 위원회가 갈렸다는 신호로 읽힌다.

FOMC — 연방공개시장위원회. 미국 기준금리를 정하는 회의로 1 년에 여덟 번 열린다. 연준 이사 7 명과 지역 연은 총재 5 명, 모두 12 명이 표를 던진다.

비둘기 — 고용과 경기를 우선해 금리를 낮추자는 입장. 매파의 반대편이다.

소수의견 — 회의에서 다수 결정과 다르게 판단한 쪽. 이번처럼 소수가 계속 늘면 다음 회의에서 다수로 뒤집히기도 한다.

실질금리 — 겉으로 보이는 금리에서 물가 상승률을 뺀 값. 돈을 빌린 쪽이 실제로 부담하는 무게를 나타낸다. 이 값이 높으면 실제로 조이는 힘이 세다는 뜻이다.

연방기금선물 — 미국 기준금리의 미래 수준을 거래하는 상품. 여기 가격을 거꾸로 계산하면 시장이 금리 인상·인하를 얼마나 확실하게 보는지가 확률로 나온다.

포워드 가이드 — 중앙은행이 다음 행보를 미리 예고해 시장이 대비하게 하는 소통 방식. 2026년 7월 회의에서 연준은 이 관행을 접었다.

경제전망요약 — SEP. 3·6·9·12월 회의에서 나오며 점도표가 여기 포함된다.

본 자료는 경제 분석 AI 모델 JAEMINI가 연준 원문(성명서·연설문)과 자체 데이터베이스를 직접 조회·계산해 작성한 것으로, **대신증권 리서치센터의 공식 견해가 아닙니다**. 생성형 AI의 특성 상 사실관계나 계산에 오류가 있을 수 있으므로, 투자 판단에 사용하기 전 원자료를 확인하시기 바랍니다.

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.