

연준 FOMC 의사록: 표결 9 대 3 으로 갈리며 관세·유가·AI 발 물가압력에 인상론 부각

2026.08.20 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



연준(연방준비제도)은 지난 6 월 정책회의에서 위원 12 명 전원 동의로 기준금리를 동결한 바 있다. 다만 그 이면에는 개인소비지출(PCE) 물가지수가 전년 동기 대비 3.8%에서 4.1%로, 근원 물가는 3.3%에서 3.4%로 오르는 등 공급측 인플레이션 압력이 계속되고 있다는 위원들의 우려가 깔려 있었다. 이번에 공개된 7 월 29 일 회의 의사록에서는 그 우려가 한층 더 구체화됐고, 표결도 9 대 3 으로 갈렸다. 앞선 회의의 만장일치 동결과는 결이 다른 신호다.

의사록은 근원 개인소비지출 물가상승률이 3.3%에서 좀처럼 내려오지 않는 배경으로 관세, 중동 지역 유가 상승, 인공지능(AI) 관련 수요 확대 세 가지를 구체적으로 짚었다. 물가가 잡히지 않는 이유를 명시적으로 나열했다는 점에서, 위원회 내 인상 필요성 주장에 힘을 실어주는 내용으로 읽힌다. 동시에 의사록은 신용시장에서 나타난 초기 경고 신호도 언급했다. 사업개발회사(BDC)의 자금 상환 요청이 늘고 투자등급 회사채 신용스프레드(위험 프리미엄)가 확대되는 조짐인데, 다만 위원회는 이를 당장 정책 대응이 필요한 수준으로 보지는 않았다. 인상 필요성과 금융시장 안정 사이에서 위원회가 긴장하고 있음을 보여주는 대목이다.

현재 연준의 기준금리는 3.50~3.75%다. 8 월 18 일 종가 기준 연방기금선물 시장은 가장 가까운 9 월 16 일 회의에서 동결을 다소 우세하게(확률 61%) 반영하고 있지만, 인상 가능성도 39%로 상당히 높게 잡혀 있다. 인하 확률은 사실상 0%다. 10 월 이후 회의에 대해서는 구체적인 확률 수치보다, 근원 개인소비지출 물가가 고착되는지 아니면 디스인플레이션이 재개되는지에 따라 시장 반영 경로가 조정될 가능성이 크다는 정성적 신호가 나온다. 즉 시장이 반영 중인 경로는 인하 기대의 후퇴가 아니라 동결이 당분간 이어지는 흐름이며, 이는 물가 압력이 고착되고 있다는 하우스 뷰(인플레이션 압력 지속, 확률 77%)와 방향이 같다.

다음으로 확인할 지표는 8 월 근원 개인소비지출 물가와 신용시장 스프레드 추이다. 물가가 계속 3%대 중반에서 버티고 신용시장 스트레스가 완만한 수준에 머문다면 9 월 회의에서 인상 쪽 목소리가 더 커질 가능성이 있다. 반대로 신용시장 스트레스가 뚜렷하게 확대될 경우 위원회가 금융안정 쪽에 더 무게를 둘 수 있어, 이 두 변수의 균형이 다음 정책 판단의 핵심이 될 전망이다.

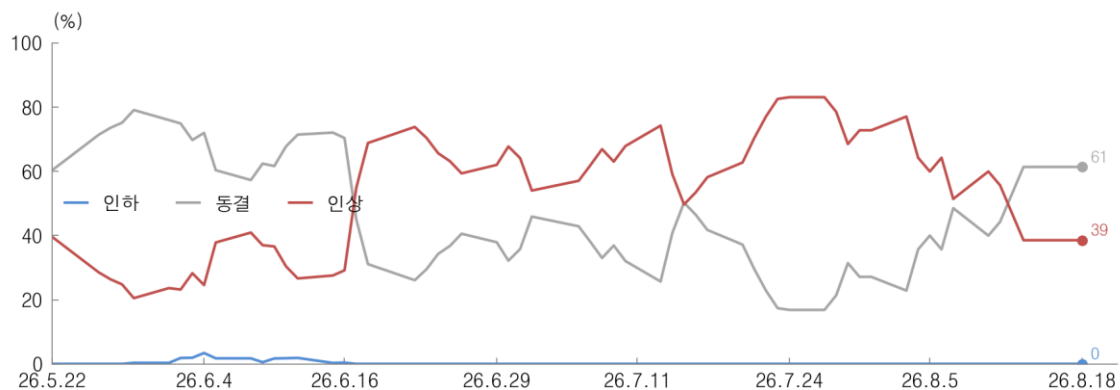


과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-07-29 (이번)	Core PCE 3.3% 고착에 관세·유가·AI 수요라는 구체적 원인이 명시되고 신용시장 스트레스 신호까지 포착되면서 9 월 인상 확률이 상당 수준으로 내재화됐다.
2026-06-17	PCE 상승으로 인플레이 재가속 우려가 확인되는 가운데 2027 년 초까지의 동결 기대는 타당하나 추가 인하는 어려워 Fed 의 매파적 홀드 기조가 당분간 지속될 전망이다.
2026-04-29	인플레이 우려가 강화되고 단기 기대가 재상승하는 가운데 Higher for Longer 신호가 강화되면서 6 월-9 월 인상 검토 확률이 20-25%로 상향됐다.
2020-01-29	Fed 는 현재의 정책금리를 적절하다고 판단하고 관망 모드에 들어섰으며 새로운 리스크로 코로나바이러스를 주시하고 있다.

Fed 정책 이중 긴장: 인상 압박 vs 금융안정

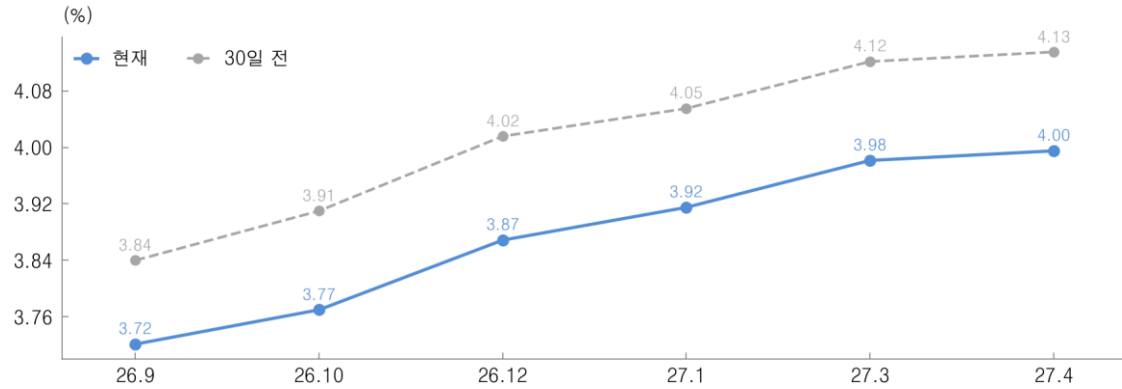
항목	현황	주요 변화	정책 함의
Core PCE 물가	3.3% 고착	전년 동기 대비 4.1% (6 월 3.8%→7 월 상승)	인상 필요성 강화
물가압력 원인	관세·중등유가·AI 수요	3 가지 원인 의사록 명시	고착의 구조화 신호
신용시장 스트레스	BDC 상환증가·IG 스프레드 확대	2 분기 지속 악화 추세	금융안정 초기 경고신호
기준금리·표결	3.50~3.75% 동결 / 9 대 3 분열	6 월 만장일치→7 월 이견 심화	위원회 내 정책 입장 갈림
9 월 회의 시장 기대	동결 vs 인상 양립	동결 61% / 인상 39%	8 월 물가·신용지표가 결정 변수

차기 FOMC(9 월 16 일) 정책금리 확률 추이



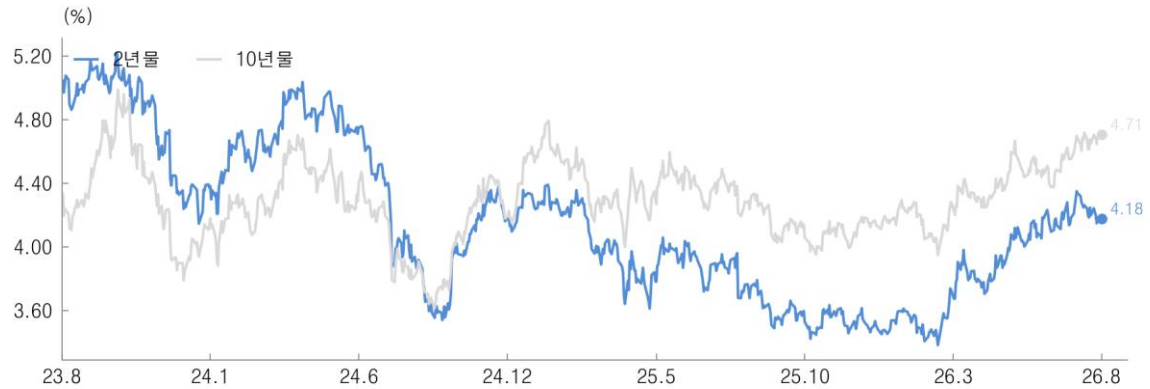
자료: 하우스 FedWatch(연방기금선물 자체산출·CME 백필), 대신증권 Research Center

FOMC 회의별 내재 정책금리 — 현재 vs 30 일 전



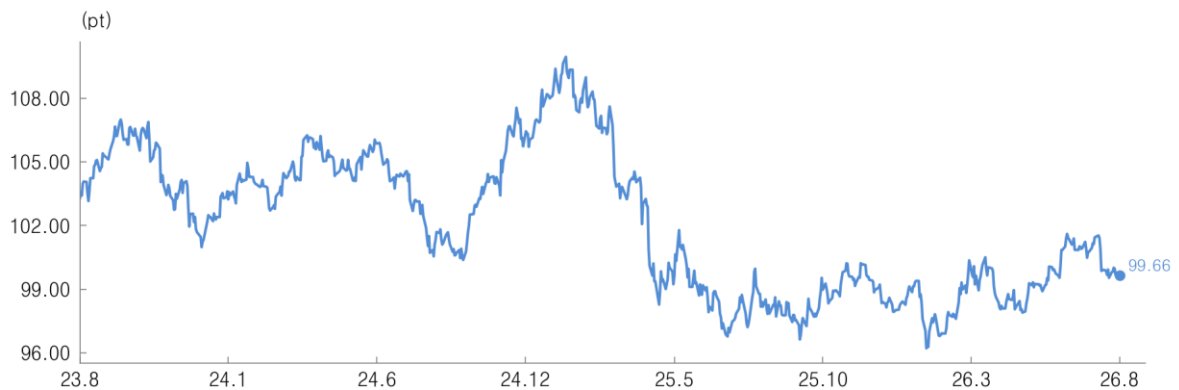
자료: 하우스 FedWatch(연방기금선물 자체산출·CME 백필), 대신증권 Research Center

미국 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

달러지수(DXY) 3년



자료: 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.