

경제/채권전략



경제/채권전략

조용구, Ph.D.

cho.yong-gu@shinyoung.com

경제/채권전략 RA

조희원

cho.hee-won2@shinyoung.com

9월 FOMC: 연준의 baseline은 Two Hikes and Done

9월 FOMC, 정책금리 25bp 인상(3.75~4.00%) 결정

연준(Fed)은 9월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 연방기금금리 25bp 인상 결정(표결 12:0). 이는 2023년 7월 이후 3년 2개월 만의 긴축으로, 지난 7월 회의에서 3명의 인상 소수의견이 제기되었고 8월말 잭슨홀 컨퍼런스에서 인상 전환 가능성이 시사된 바 있음. 워시 의장은 기초적인 인플레이션이 의미 있게 개선되지 않고 있으며 5년 넘게 목표를 상회했기 때문에 주된 초점은 물가안정 측면에 맞춰져 있다고 강조

성명서와 점도표: 물가안정 의지 표명, 점도표 일제히 상향 조정

9월 성명서는 경제활동의 불확실성 속에도 물가안정 의지를 더욱 적극적으로 드러냄. 경제활동은 지정학적 전개(geopolitical developments)로 불확실성이 높은 수준으로 평가하고 오늘의 정책 결정이 인플레이션을 2% 목표치까지 시의적절하게(timelier) 되돌리는데 보탬이 될 것이라는 문구를 삽입. 국내 소비는 탄력적(resilient)이라고 표현. 점도표는 올해말 중간값을 4.125%로 상향하여(+37.5bp) 연내 한 차례 추가 인상을 예고했고, 2027년말과 2028년말 중간값도 50bp 상향 조정(4.125%, 3.875%). 2029년말은 3.625%로 제시되었으며 장기전망(longer run)은 3.25%로 높아짐

의장 기자회견: 물가 위험, 지정학, 금융여건, 장기금리, 취약계층 등

1) 물가 위험 상방, 고용은 대략 균형점 2) 금번 인상은 2차 파급효과를 막기 위한 3) 시장 반응 아닌 경기 상황 진단과 고용, 경제에 대한 판단 4) 트럼프 대통령 관련 질문은 노코멘트 5) 7월 이후 경제 강화, 물가 둔화되지 않았고 지정학적 상황에 대한 판단 변화 6) 현재 금융시장 여건 긴축적이라고 규정 어려움 7) 중립금리 수준이 금리 결정에 영향 미치지 않음 8) 개별 데이터 잡음 포함, 의존은 위험 9) 선진국 중앙은행 물가 상방압력 속에 경제 상황에 맞는 판단, 상호 영향 11) 장기금리 상승 배경은 경제 강화, 하이퍼스케일러 자본 확보 경쟁과 지정학적 이슈 12) 중기적으로 양대채무 상충하지 않음 13) 물가안정은 성장의 토대, 취약계층이 가장 큰 혜택

연내 한 차례 추가 인상, 중간선거 일정 부담에도 물가 감안 10월에 무게

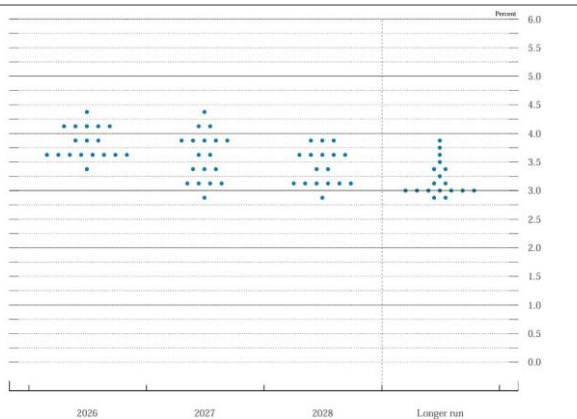
9월 FOMC에서 정책금리 인상 결정은 당사의 수정된 전망에 부합. SEP에서 성장률과 물가 전망이 소폭 상향되고 실업률 전망이 하향된 점도 금리 인상 전환을 뒷받침하는 구도. 워시 의장은 기초적인 인플레이션이 목표를 향해 분명하게, 그리고 충분한 속도(clearly and at sufficient speed)로 움직이고 있다는 확신을 가져야 한다고 강조. 또한 금융여건은 긴축적이라고 보기 어려우며, 완화의 정도를 일부 제거했다고 평가. 향후 금리 결정에 대해서는 보다 시의적절한 방식으로(on a timelier basis) 물가목표를 달성하겠다고 강조. 7월 FOMC에서의 소통 실패와 통화정책의 신뢰성 회복 차원에서 금리 인상 필요성이 제기되어 왔으며, 최근 중동 전쟁 상황의 악화와 국제유가 급등이 결정적인 영향을 미친 것으로 판단. 이를 감안하면 중간선거(11/3)를 앞둔 일정 부담에도 연내 추가 인상 시점은 12월보다 10월에 무게. 최종금리는 4.25%일 가능성이 높겠으나 내년 1분기 4.50%까지는 상방리스크가 열려 있는 것으로 전망

도표 1. 2026년 9월 FOMC 성명서 전문

구분	성명서 전문	주요 내용
정책 결정	The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 – 0 vote:	연방공개시장위원회(FOMC)는 12 대 0의 표결로 다음 성명을 발표하기로 승인했다.
통화정책	The Committee decided to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3–3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.	위원회는 연방준비제도의 이중 책무를 지원하기 위해 연방기금금리 목표 범위를 3.75~4.00%로 0.25%포인트 인상하기로 결정했다. 위원회는 은행 시스템 내 충분한 지급준비금을 유지하는 정책을 지속할 것이다.
경기 판단	Economic activity is expanding at a solid pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.	경제 활동은 견조한 속도로 확장하고 있다. 지정학적 전개 등으로 인해 불확실성이 여전히 높지만, 내수 지출은 탄력적이었다. 생산성 증가는 강하며, 자본 투자는 탄탄하다. 고용 증가는 노동력 증가 속도에 보조를 맞추고 있으며, 실업률은 거의 변하지 않았다.
인플레이션	Inflation remains elevated. Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.	인플레이션은 여전히 높다. 오늘의 정책 조치는 위원회의 목표인 2%로의 더 시의적절한 복귀를 뒷받침할 것이다. 위원회는 물가 안정을 달성할 것이다.
소수의견	–	–

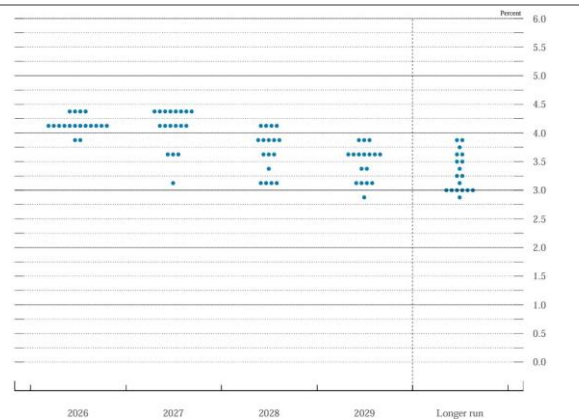
자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 2. 2026년 6월 점도표



자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 3. 2026년 9월 점도표



자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 4. 2026년 9월 경제전망(SEP)

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2026	2027	2028	2029	Longer run	2026	2027	2028	2029	Longer run	2026	2027	2028	2029	Longer run
Change in real GDP	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0	2.2-2.4	2.2-2.6	2.1-2.3	2.0-2.2	2.0-2.2	2.1-2.6	2.0-2.9	1.8-2.6	1.8-2.4	1.7-2.5
June projection	2.2	2.3	2.2		2.0	2.0-2.3	2.0-2.4	2.0-2.3		1.8-2.0	1.8-2.6	1.9-2.9	1.8-2.6		1.7-2.5
Unemployment rate	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2	4.1-4.2	4.0-4.2	4.0-4.2	4.0-4.3	4.0-4.3	4.0-4.3	4.0-4.5	3.9-4.4	3.8-4.4	3.8-4.4
June projection	4.3	4.3	4.2		4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.3		4.0-4.3	4.3-4.6	4.0-4.6	4.0-4.4		3.8-4.5
PCE inflation	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0	3.5-3.7	2.2-2.5	2.0-2.2	2.0	2.0	2.9-3.8	2.0-2.6	2.0-2.2	2.0	2.0
June projection	3.6	2.3	2.0		2.0	3.5-3.7	2.2-2.5	2.0-2.1		2.0	2.7-4.1	1.9-2.8	2.0-2.3		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.4	2.5	2.2	2.0		3.3-3.4	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0		2.8-3.5	2.1-2.7	2.0-2.3	2.0-2.1	
June projection	3.3	2.5	2.1			3.2-3.5	2.3-2.6	2.0-2.2			2.6-3.5	2.0-3.0	2.0-2.4		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2	4.1-4.4	3.6-4.4	3.1-4.1	3.1-3.6	3.0-3.6	3.9-4.4	3.1-4.4	3.1-4.1	2.9-3.9	2.9-3.9
June projection	3.8	3.6	3.4		3.1	3.6-4.1	3.1-3.9	3.1-3.6		3.0-3.5	3.4-4.4	2.9-4.4	2.9-3.9		2.9-3.9

자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.