

2026. 10. 29 (목)

10월 FOMC: 현실진단 후 12월에 마지막 인상

- 연준은 10월 FOMC에서 FFR을 3.75~4.00%에서 동결. 9월 인상 이후 관망 기간
- 의장발언 취지: 1) 의도된 인상효과 발생(금융환경 tight), 2) 물가안정 진전은 미약
- 당사 견해: 연내 12월 추가 인상 이후 상당기간 동결. 이르면 27년말 인하 재개
- 제도 변화: 2027년 1/8회, 2028년 2/8회는 금리결정 없는 전략회의로 변경

경제분석

Economist 이승훈
seunghoon.lee@meritz.co.kr

RA 박민서
mspark@meritz.co.kr

금리동결: 연준은 당사와 시장 예상대로 10월 FOMC에서 FFR을 3.75~4.00%에서 동결했다. 이번 기자회견에서 가장 빈번한 언급이 “interrogating reality(현실 진단)”일 정도로 이번 동결은 9월 인상 이후 효과를 가늠하는 취지가 강하다. 성명서에서도 “더 많은 정보가 축적되면 인플레이션이 2% 목표에 적시에 복귀할 수 있도록 하는 적절한 정책결정에 도움이 될 것이다”고 언급했다. Voting member 12명 중 Hammack 총재와 Cook 이사는 인상 소수의견을 개진했으며, 이들이 9월에 연내 연속 인상을 주장한 인사였을 것으로 추론된다.

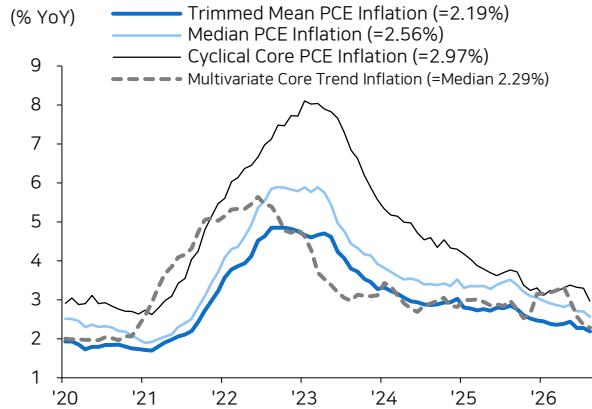
Warsh 의장은 9월 인상 이후 1) AI financing을 포함한 기업 및 가계의 금융여건이 타이트 해졌으며, 2) 인플레이 보상(inflation compensation)과 인플레이 기대가 바람직한 방향으로 가고 있다고 진단했다. 한편, 물가안정 진전이 미약하여 이를 위해 노력할 것(We’re working on it)이라 언급하면서, 인플레이션을 누르는 것은 하루 아침에, 혹은 단일 데이터를 통해서만 이루어지는 게 아니라고 덧붙였다.

당사 견해: 포워드 가이드를 주지 않았지만, 의장 발언들을 종합해 보면, 1) 금리인상은 의도한 역할을 하고 있고, 2) 한 가지 고립된 데이터에 의존하여 의사결정을 하지 않겠다는 의미로 읽힌다. 미국 9월 CPI, PPI 상승률이 높아졌고, 에너지 물가상승세는 10월 peak 이후 점차 안정화될 것으로 예상한다. 연준은 11월 한 달 만의 데이터로 안도하지 않을 것이다. 12월 추가 인상 견해를 유지한다.

2027년 dovish bias도 유지한다. 미국경제에 대한 우리의 우려는 1) 미국 개인 실질소득 위축-2) 재량소비 둔화-3) 이들 업종의 채용중단/축소-4) 구인/실업자 배율 1배 하회 혹은 실업률 상승 가능성이다. 우리는 2027년에 연준이 완전고용-물가안정의 이중책무를 모두 고려할 것으로 보며(상당기간 동결), 에너지 물가충격이 거의 소멸될 내년 말에 정책조정 관점(recalibration)의 인하를 재개할 것으로 예상한다(에너지 물가압력 연장 가능성 반영, 27년 말 FFR 3.75→4.00%로 변경).

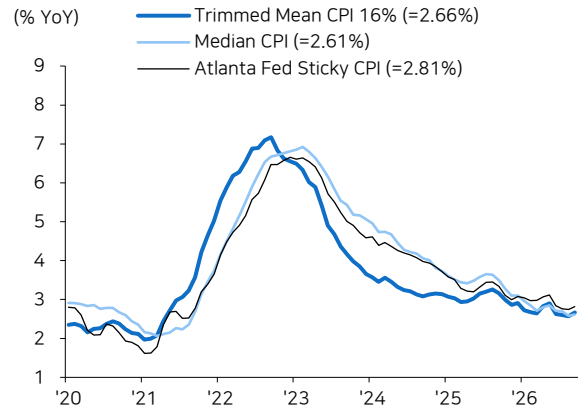
Fed reform update: 연준 운영에 관한 몇 가지 사항도 공지되었다. 1) 연간 8회 FOMC 중 2027년 1번, 2028년 2번은 통화정책 전략을 수립하는 회의로 변경하며 이 때는 금리결정을 하지 않는다. 2) 대차대조표 정책변경 권고안이 반영되는 시점은 이르면 내년 1분기이며 충분한 숙의를 통해 결정한다. 3) 11월 16일 AI-일자리 T/F가 공청회를 열고 AI의 단기/장기 영향을 논의한다.

그림1 Underlying inflation: PCE 물가 (최근값: 8월)



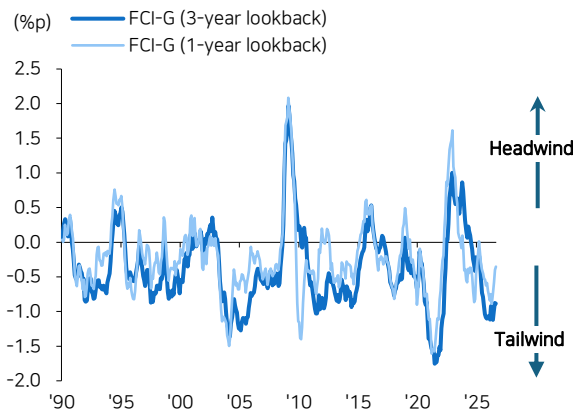
자료: Dallas, Cleveland, San Francisco, NY Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Underlying inflation: CPI (최근값: 9월)



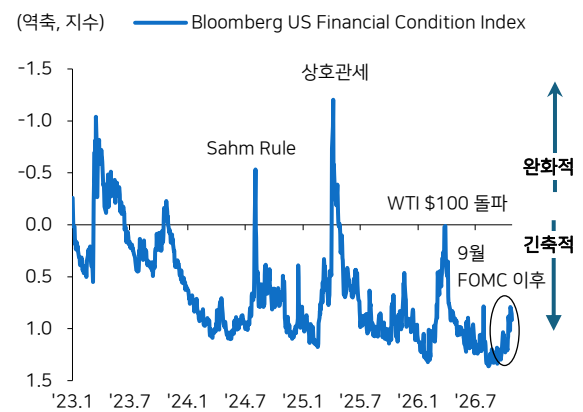
자료: Cleveland Fed, Atlanta Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림3 FCI-G (Financial Condition Index on Growth)



주: 과거 3년/1년간 금융환경이 향후 1년간 경제성장률에 미치는 영향
자료: Federal Reserve, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Bloomberg Financial Condition Index



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.