▷▶▶ 2026 년 11 월 13 일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 / RA 김정현

금융여건 변화, 연준의 긴축 속도를 결정

최근 미국 소비자물가 상승과 국제유가 변동성 확대로 인플레이션 경계감이 높아지면서 12 월 FOMC 에서 빅스텝 금리 인상 가능성까지 제기되고 있다. 다만, 2022 년과 달리 노동시장 수급 불균형이 완화되고 임금 상승세도 둔화되고 있어 공격적인 금리 인상의 필요성은 제한적일 것으로 판단된다. 연준의 금융여건 성장충격지수(FCI-G)는 연초 -0.76 에서 9 월 -0.21 로 상승하며 금융여건의 성장 지원 효과가 빠르게 축소되고 있음을 보여준다. 이는 금융여건이 여전히 성장에 우호적이지만 그 효과가 약화되고 있어 추가 긴축에 따른 경기 부담을 점차 고려해야 하는 국면임을 시사한다. 따라서 연준은 12 월 25bp 인상을 통해 물가 안정 의지를 유지하되 이후에는 인플레이션 흐름과 금융여건의 변화를 점검하며 추가 긴축 여부를 신중하게 결정할 것으로 예상된다.

최근 미국 소비자물가가 시장 예상을 웃돌면서 12 월 FOMC 에서 50bp 금리 인상 가능성까지 제기되고 있다. 여기에 중동 지역의 지정학적 불안으로 국제유가 변동성이 확대되면서 인플레이션에 대한 경계감도 높아지고 있다. 다만, 현재 미국 노동시장은 2022 년과 달리 수급 불균형이 완화되고 임금 상승세도 둔화되고 있어 공격적인 금리 인상의 필요성은 상대적으로 낮아 보인다. 따라서 연준은 12 월 FOMC 에서 50bp 의 빅스텝보다는 25bp 인상을 통해 물가 안정 의지를 유지하면서도 추가 긴축이 경기와 금융시장에 미치는 영향을 점검하는 것이 합리적이라고 판단된다.

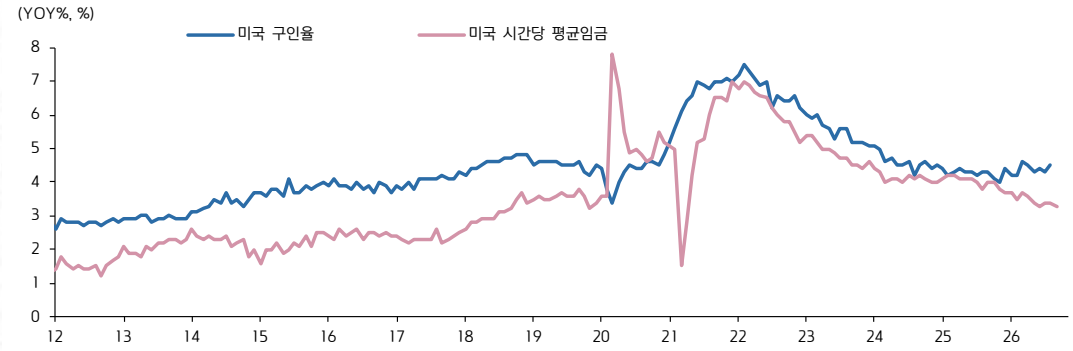
이와 함께 주목할 부분은 연준이 통화정책 결정 과정에서 금융여건의 변화를 중요하게 고려하고 있다는 점이다. 지난 9 월 FOMC 에서 연준 의장은 금리 인상에 대해 금융 및 신용여건이 연준의 정책 목표에 더욱 부합하도록 기존의 완화적 기조를 일부 축소하는 조치라고 평가했다. 이는 연준이 기준금리뿐 아니라 시장금리와 주가 등 전반적인 금융여건이 실물경제에 미치는 영향도 함께 고려하고 있음을 보여준다. 실제로 주요 중앙은행들도 통화정책 결정 과정에서 금융여건의 변화를 점검하고 있어 이를 가늠할 수 있는 지표의 중요성이 높아지고 있다.

이러한 금융여건의 영향을 살펴보기 위해 미국 연준이 개발한 금융여건 성장충격지수(FCI-G, Financial Conditions Impulse on Growth)를 활용할 수 있다. FCI-G 는 연방기금금리, 미국 10 년물 국채금리, 30 년 고정 주택담보대출금리, BBB 등급 회사채 수익률, 주가, 주택가격, 달러화 가치 등 7 개 금융변수의 변화가 향후 1 년간 실질 GDP 성장률에 미치는 영향을 추정한 지표다. 일반적인 금융여건지수와 달리 금융여건의 절대적인 긴축, 완화 수준보다는 과거 금융여건 변화가 성장에 미치는 누적 효과를 반영한다는 특징이 있다. 지수가 플러스(+)이면 성장에 부담을 주는 방향으로, 마이너스(-)이면 성장을 뒷받침하는 방향으로 작용함을 의미한다.

2026년 9월 FCI-G는 -0.21로 연초 -0.76에 비해 마이너스 폭이 크게 축소된 것으로 나타났다. 연초에는 과거 금융여건 변화가 향후 1년간 미국 경제성장률을 약 0.76%p 높이는 효과가 있을 것으로 추정되었으나, 9월에는 그 효과가 약 0.21%p로 줄어든 것이다. 이는 금융여건이 여전히 성장에 우호적인 방향으로 작용하고 있지만, 그 지원 효과는 점차 약화되고 있음을 시사한다. 특히 최근 시장금리 상승과 연준의 금리 인상 등이 금융여건에 반영되면서 향후 추가 긴축이 경제성장에 미치는 부담도 점차 커질 가능성이 있다. 물론 금융여건의 성장 지원 효과가 축소되고 있다는 점이 곧바로 금융여건이 긴축적인 수준으로 전환되었음을 의미하는 것은 아니다.

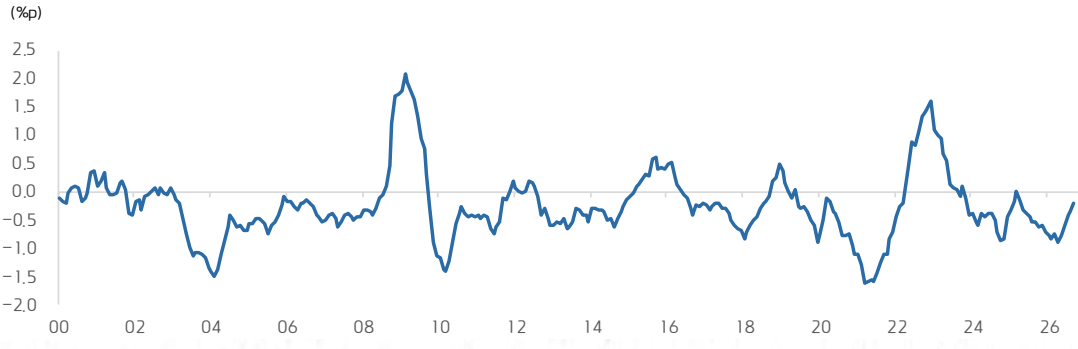
결국 금융여건이 여전히 성장에 우호적이라는 점은 연준의 추가 긴축 여력을 뒷받침하지만 그 지원 효과가 빠르게 축소되고 있다는 점은 공격적인 금리 인상에 신중할 필요가 있음을 시사한다. 특히 노동시장 수급 불균형이 완화되고 임금 상승세도 둔화되는 상황에서 과도한 금리 인상은 향후 경기 부담을 확대할 수 있다. 따라서 연준은 인플레이션 경계감을 유지하면서도 12월 25bp 인상 등 점진적인 긴축 기조로 대응하고 이후에는 물가 흐름과 금융여건의 변화를 확인하면서 추가 금리 인상 여부를 결정할 가능성이 높아 보인다.

미국 구인율과 시간당 평균임금



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 연준의 금융여건 성장충격지수(FCI-G)(



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.