2025.12.10(수)	현 지 정 보	한국은행 워싱턴주재원

제 목	2025년 12월 FOMC 회의 결과

Ⅰ. 개 요

□ **[정책결정]** 12.9~10일 FOMC 회의에서는 **정책금리 목표범위**를 **25bp 인하***(3.50~3.75%)하기로 결정

* (**소수 의견**) **Stephen Miran 이사**가 **50bp 인하**를 주장한 반면 **Austan Goolsbee 시카고 연은 총재** 및 **Jeffrey Schmid 캔자스시티 연은 총재**는 **동결**을 주장

o 전반적 내용에는 큰 변화가 없으나, 실업률에 대한 평가를 변경*하고 향후 정책금리 조정 관련 문구(the extent and timing) 추가

* 소폭 상승했으나 8월까지 낮은 수준을 유지 → 9월까지 소폭 상승

□ **[경제전망(SEP)]** 2025년 **경제성장률**(9월 전망 1.6% → 금번 1.7%)은 **상향**, **물가상승률**(3.0% → 2.9%, 근원 3.1% → 3.0%)은 **하향**, **실업률**(4.5%)은 **유지**

o 정책금리(중간값)는 2026년말 3.4%(9월 전망 3.4%), 2027년말 3.1%(3.1%), 2028년말에는 3.1%수준이 될 것으로 예상<9월 전망과 동일하나, 2026년은 점도표의 분포가 넓어짐>

□ **[기자간담회]** 주요 질의내용은 **향후 정책 경로**에 관한 내용 등이었음

o Powell 의장은 양대책무에 따른 **리스크간 균형**을 언급하였으며, 내년 중 **견조한 경제 성장세**가 예상되고 FOMC는 **당분간 금리**를 현 수준에서 **유지**하면서 경제상황 변화를 지켜볼 여유가 있다고 답변

◆ **[평가]** FOMC 정책결정문에 큰 변화가 없으나, 이전 회의에 비해 **금리동결**을 **주장**하는 의견이 **늘어**난 데다 Powell 의장이 **정책금리**가 **중립금리 범위 안**에 있어 금리를 당분간 **현 수준**에서 **유지**하고 지켜볼 **여유**가 있다고 강조한 점을 감안할 때

연준은 입수 지표들을 면밀히 점검하면서 **추가 금리 조정 필요성**에 대한 **논의**를 이어갈 것으로 예상

Ⅱ. FOMC 정책결정문

1. 정책금리 결정 배경 (문구 변경)

□ 이용 가능한 지표에 따르면 경제활동은 완만한 속도로 확대되고 있음

o 올해 일자리 증가세는 둔화되고, 실업률은 9월까지 소폭 상승했으며, 최근 지표들도 이러한 추세에 부합 <10월 대비 문구 변경>

* Job gains have slowed this year, and the unemployment rate has edged up through September. More recent indicators are consistent with these developments.

(기존 표현) Job gains have slowed this year, and the unemployment rate has edged up but remained low through August; more recent indicators are consistent with these developments.

o 인플레이션은 올해 초부터 상승하였으며 다소 높은 상태를 유지

□ FOMC는 완전고용과 2% 인플레이션 목표를 장기간에 걸쳐 달성하는 것을 추구

o 경제전망과 관련한 불확실성은 높은 수준에 머물러 있음

o FOMC는 양대 책무 양측의 리스크 모두에 주의를 기울이고 있으며, 최근 몇 달 동안 고용의 하방 리스크가 증가한 것으로 판단함

2. 정책결정 (정책금리 인하)

□ **<정책금리 인하>** FOMC는 목표 달성을 뒷받침하고 리스크간 균형의 변화를 감안, **연방기금금리**의 **목표범위**를 **25bp 인하**하여 **3.50~3.75%**로 유지하기로 결정

* In support of its goals and in light of the shift in the balance of risks, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-2/4 to 3-3/4 percent.

(기존 표현) In support of its goals and in light of the shift in the balance of risks, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-3/4 to 4 percent.

o 연방기금금리 목표범위의 추가 조정 정도와 시기를 고려할 때 FOMC는 신규 입수 데이터, 변화하는 전망 및 리스크간 균형을 신중하게 평가할 것임<10월 대비 문구 추가>

* In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks.

(기존 표현) In considering additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks.

o FOMC는 완전고용을 뒷받침하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데에 대한 강한 의지를 갖고 있음

3. 향후 정책방향 (내용 추가)

□ FOMC는 적절한 통화정책 방향을 평가하는 데 있어 최신 정보가 경제전망에 미치는 영향을 계속 모니터링할 것임

o FOMC은 목표 달성을 저해하는 위험요인이 출현할 경우 통화정책 방향을 이에 맞게 조정할 준비가 되어 있음

o 노동시장 상황, 인플레이션 압력과 기대, 금융시장 및 글로벌 여건 변화에 대한 지표 등 광범위한 정보를 고려할 것임

□ FOMC는 지급준비금 규모가 충분 수준(ample levels)으로 감소하였다고 판단하며, 지급준비금을 현재의 충분 수준에서 안정적으로 유지하기 위해 필요시 단기 국채 매입을 개시하기로 하였음<10월 대비 문구 추가>

* The Committee judges that reserve balances have declined to ample levels and will initiate purchases of shorter-term Treasury securities as needed to maintain an ample supply of reserves on an ongoing basis.

Ⅲ. 경제전망

□ 회의 참석자들(총 19명)은 **2025년**도에 대해 종전(2025.9월) 전망보다 **경제성장률**을 **상향** 조정하고 **실업률**은 **유지**하였으며, **물가상승률**은 **하향** 조정*

* 경제성장률 : 1.6%(2025.9월) → 1.7%
실 업 률 : 4.5%(2025.9월) → 4.5%
물가상승률 : 3.0%(2025.9월) → 2.9%

o **실질GDP 성장률**(4/4분기 전년동기대비 기준) : 2025년 1.7%를 기록하고 2026년 2.3%로 상승한 후 2027년 2.0%, 2028년 1.9%로 낮아질 전망

o **실업률**(4/4분기 기준) : 2025년 4.5%를 기록한 후 2026년 4.4%, 2027년 4.2%로 낮아질 전망

o **PCE 상승률**(4/4분기 전년동기대비 기준) : 2025년 2.9%를 기록한 후 2026년 2.4%, 2027년 2.1%, 2028년 2.0%로 낮아질 전망

— **근원 PCE 상승률**은 2025년 3.0%를 기록한 후 2026년 2.5%, 2027년 2.1%, 2028년 2.0%로 낮아질 전망

경제전망 요약(Summary of Economic Projections)

(%)

	중간값(median)					중심 전망(central tendency)*				
	25	26	27	28	장기	25	26	27	28	장기
실질GDP 성장률	**1.7**	**2.3**	**2.0**	**1.9**	**1.8**	**1.6~1.8**	**2.1~2.5**	**1.9~2.3**	**1.8~2.1**	**1.8~2.0**
(2025.9월 전망)	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8	1.4~1.7	1.7~2.1	1.8~2.0	1.7~2.0	1.7~2.0
실 업 률	**4.5**	**4.4**	**4.2**	**4.2**	**4.2**	**4.5~4.6**	**4.3~4.4**	**4.2~4.3**	**4.0~4.3**	**4.0~4.3**
(2025.9월 전망)	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2	4.4~4.5	4.4~4.5	4.2~4.4	4.0~4.3	4.0~4.3
PCE 상승률	**2.9**	**2.4**	**2.1**	**2.0**	**2.0**	**2.8~2.9**	**2.3~2.5**	**2.0~2.2**	**2.0**	**2.0**
(2025.9월 전망)	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0	2.9~3.0	2.4~2.7	2.0~2.2	2.0	2.0
근원 PCE 상승률	**3.0**	**2.5**	**2.1**	**2.0**	**-**	**2.9~3.0**	**2.4~2.6**	**2.0~2.2**	**2.0**	**-**
(2025.9월 전망)	3.1	2.6	2.1	2.0	-	3.0~3.2	2.5~2.7	2.0~2.2	2.0	-

* 최고, 최저치 각 3개를 뺀 나머지 전망치의 범위(range)

□ **정책금리**(dot plot)의 경우 **2025년말 3.6%**로 하락한 후 2026년말 3.4%, 2027년 이후에는 3.1% 수준이 될 것으로 예상(2025.9월 전망과 동일)

참석자들의 정책금리 수준 전망(%, 중간값 기준)

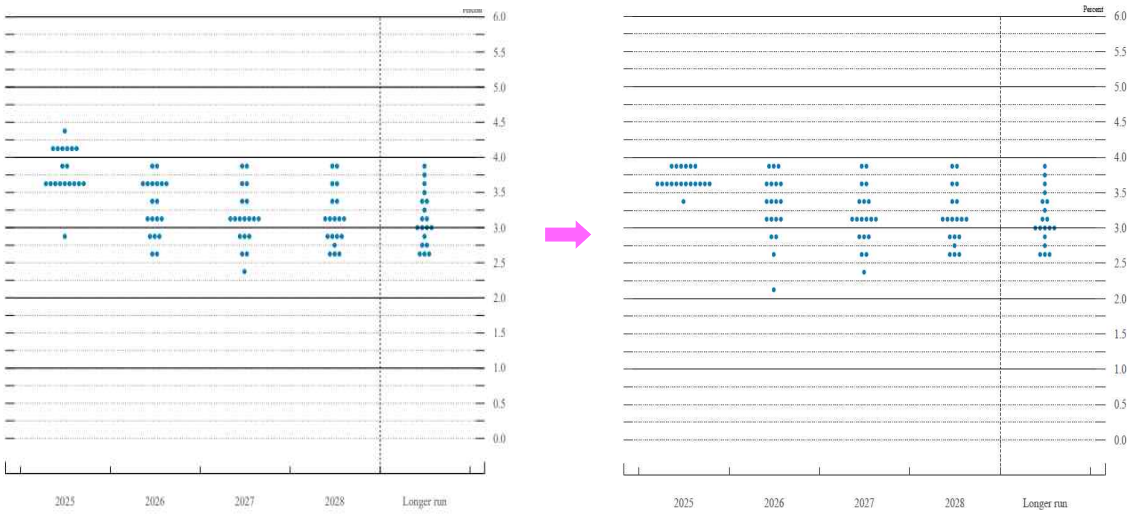
	25년말	26년말	27년말	28년말	장기
2025.12월(총 19명)	**3.6**	**3.4**	**3.1**	**3.1**	**3.0**
2025. 9월(총 19명)	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

o **2025년말** 적정 정책금리(중심 전망)는 **3.6～3.9%**가 될 것으로 예상

o **장기 균형금리**(중간값)의 경우 **3.0%**로 직전과 **동일**

2025~27년말 적정 정책금리 평가 수준

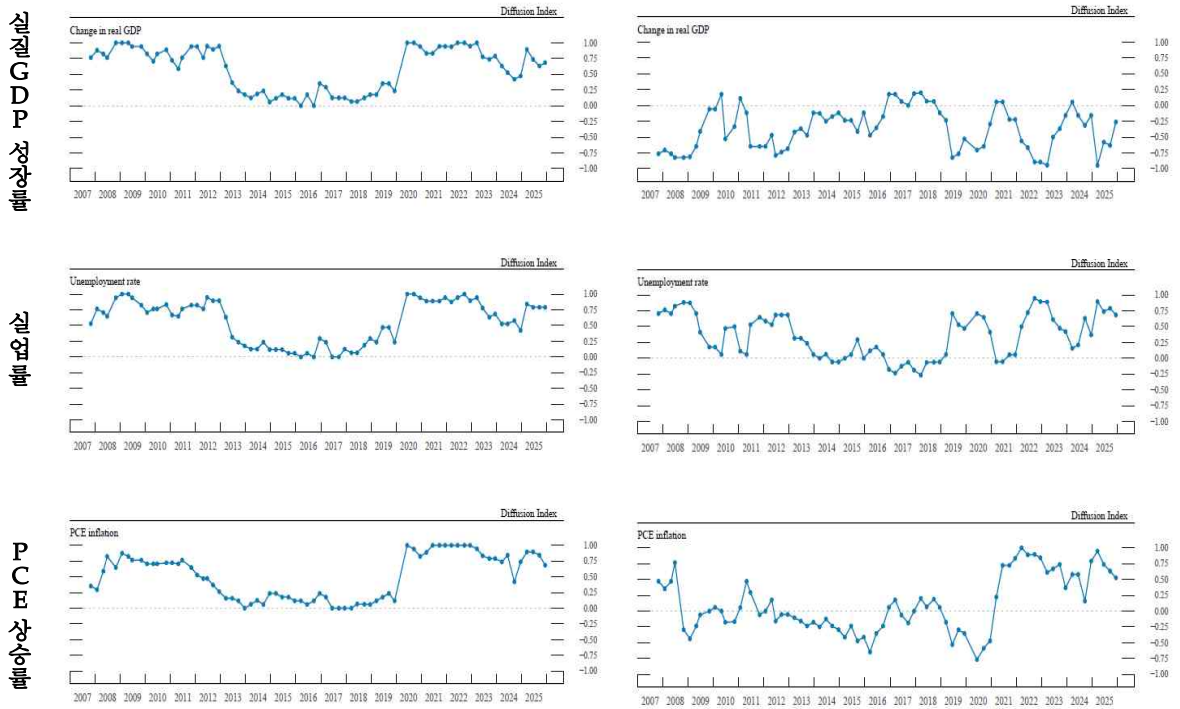
2025.9월 전망 → **금번 전망**



□ 참석자들은 전망 **불확실성**이 과거 20년에 비해 여전히 **높은 수준**이며, **전망 리스크**와 관련하여 **실업률** 및 **물가**가 **상방 편의**를 갖는 것으로 평가(2025.9월 전망과 동일)

Diffusion indexes

(participants' uncertainty assessments[1]) **(participants' risk weightings[2])**



주 : 1) 과거 20년 대비 전망 불확실성이 ("높음"－"낮음" 응답수) / 총 응답수
2) 전망 위험가중(편의)이 ("상향"－"하향" 응답수) / 총 응답수

Ⅳ. 파월 의장의 기자회견 질의·응답 주요 내용

□ FOMC 결정문에 “추가 조정의 정도와 시기”라는 표현이 추가된 것은 경제 상황 변화가 명확해지는 신호가 나타날 때까지는 금리동결 기조를 유지하겠다는 의미인지?

→ 그런 의미임. 그간의 금리 인하로 정책금리는 여러 방식으로 추정한 중립금리 수준 안으로 들어옴. 이에 따라 FOMC는 입수 데이터, 전망 및 리스크간 균형 등을 감안하여 향후 조정 여부를 살펴보고 있음. 새로운 문구를 추가한 것은 향후 입수 데이터를 주의 깊게 평가하겠다는 점을 강조한 것임

9월 이후 정책금리를 75bp 인하하였으며, 작년 9월 이후로 보면 총 175bp를 인하한 상태이기 때문에 현재 연방기금금리는 여러 추정치가 제시하는 중립금리 수준의 범위 안에 있으며, 향후 경제가 어떻게 변화되는지 지켜볼 여지가 충분한 위치에 있음

□ 경제전망요약(SEP)에 따르면 2026년 경제상황이 꽤 낙관적으로 보이는데 그 근거는 무엇인지? AI가 생산성 향상을 이끌 것이라는 기대가 반영된 것인지?

→ 경제전망에는 여러 요인이 반영되어 있음. 외부 기관들의 2026년 경제전망에도 경제가 개선되는 모습이 나타나고 있음

부분적으로는 소비가 견조하게 유지되면서 상당한 회복력을 보이고 있기 때문임. 또 다른 요인으로는 AI 관련 투자(데이터센터 등)가 기업의 투자를 견인하고 있음. 이와 같은 요인들을 감안할 때 2026년 경제전망은 현재의 비교적 낮은 수준(1.7%)에 비해 개선되는 모습임

즉, 재정정책이 성장에 우호적으로 작용하며, AI 관련 투자가 지속되는 가운데 소비도 계속 견조한 모습을 보일 것이라는 점을 감안할 때 2026년에는 견고한 경제성장(solid growth)을 보일 것으로 예상하고 있음

□ 과거에 금리인하를 리스크 관리 측면에서 설명했었는데, 금번 금리인하도 동일한지? 다음 주에 발표될 고용 데이터가 좋지 않게 나올 가능성에 대해 충분히 대비(sufficient insurance)하고 있는지?

→ 지금부터 1월 회의까지 상당한 양의 데이터를 확보하게 될 것이며, 이에 대해 더 논의하고 우리의 판단에 반영할 것임

과거를 돌아보면, 인플레이션이 매우 높았고 노동시장은 매우 견고했기 때문에 1년 이상 기준금리를 5.4% 수준에서 유지했었음. 하지만, 2024년 여름 인플레이션이 하락하고 노동시장이 실질적인 약세 신호를 보이기 시작하면서 양대 책무에 대한 리스크가 균형을 이루게 되었음. 이에 하나의 책무에 집중하던 데에서 벗어나 보다 균형을 잡고 중립적인 입장으로 전환해야 한다고 판단했었던 것임. 금리를 몇 차례 인하한 후, 연중에 발생한 상황을 파악하기 위해 잠시 중단하였다가 다시 인하를 재개하여 지금까지 총 175bp를 낮추었음

현재는 경제가 앞으로 어떻게 전개될지 지켜볼 수 있는 유리한 위치에 있다고 생각함

□ SEP에서 성장률 전망치를 크게 상향 조정한 반면, 실업률 조정폭은 크지 않음. 그 이유가 무엇인지? 인공지능(AI)의 영향을 고려한건지?

→ 이는 생산성이 더 높아졌다는 것을 함의하는 것이며, 그중 일부는 AI 때문일 수도 있음. 최근 몇 년간 생산성이 구조적으로 거의 지속적으로 높아져 왔음. 이를 연 2% 정도로 본다면, 더 많은 일자리 창출 없이도 높은 성장이 가능할 수도 있음

□ FOMC는 정책금리 3차례 연속 인하를 1990년대에 2번(1995~1996년, 1998년) 하였음. 두 사례를 볼 때 인하 이후 그 다음은 정책금리 인상이었음. 현재 정책금리가 중립금리 수준에 가까워진 상황에서 다음 조정은 인하인지? 아니면 양방향 리스크를(인하, 인상) 고려해야 하는지?

→ 현 시점에서 금리 인상을 기본 시나리오로 생각하는 참석자는 아무도 없을 것이라고 생각함. 더불어 금리 인상에 대한 의견도 없었음. 현재는 금리 인하 기조를 중단하고 기다려야 한다거나, 내년 금리를 한번 또는 그 이상 인하할 필요가 있는지에 대한 논의가 이어지고 있음. 참석자들이 제시한 정책금리 전망도 현 수준 유지, 소폭 인하, 좀 더 큰 폭 인하의 3가지임

□ 실업률이 지난 2년간 완만하게 상승하였음. 오늘 FOMC 결정문에도 실업률이 낮은 수준을 유지하고 있다는 표현이 삭제되었음. 최근 금리 인하에도 불구하고 주택시장 등 금리 민감 부문은 여전히 제약적인 모습을 보이는 데도 2026년에 실업률이 상승세를 보이지 않을 것이라는 근거는?

→ 그간의 금리 인하로 정책금리가 중립금리 범위 내에 들어왔음. 이러한 점을 감안할 때 노동시장이 안정되거나 실업률이 추가적으로 0.1~0.2%p 범위 내에서 상승할 것으로 전망함. 노동시장이 급격히 악화(shaper downturn)될 것이라는 징후는 아직 나타나지 않음

한편 현재의 정책금리는 여전히 완화적인 수준은 아님. 비관세 인플레이션은 올해 상당한 진전을 이루었으며, 관세로 인한 영향은 가격에 점진적으로 반영되어 내년 중에 나타날 것으로 보임

현재 FOMC는 이와 같은 상황을 지켜보기에 매우 좋은 위치에 있다고 생각함. 이와 같은 우리의 판단은 입수 데이터를 통해 확인할 수 있을 것임

□ 10월 FOMC 회의 직후, 불확실성이 높다면 금리조정에 신중하겠다고 발언했었고 이로 인해 사람들이 인하 속도를 늦출 것이라 생각하면서 12월은 동결하고 26.1월에 인하할 수 있다고 예상했었음. 1월이 아닌 금번 회의에서 금리를 인하한 이유가 있는지?

→ 금번 회의에서 금리를 인하한 것에는 몇 가지 이유가 있음. 첫째 노동시장의 점진적 냉각(gradual cooling)이 지속되고 있음. 실업률은 6월부터 9월까지 0.3%p 상승했음. 4월 이후 고용은 월 평균 4만명 가량 증가했지만, 이 수치가 6만명 정도 과대 측정되었다고 보고 있어 실제로는 2만명이 감소한 셈임. 또한 설문에 따르면 노동의 수요와 공급 모두 줄어드는 모습이 확인되고 있음

인플레이션은 다소 낮게 나타나고 있음. 서비스 부문 인플레이션이 하락하고 있으나, 상품 부문이 이를 상쇄하고 있으며 상품 인플레이션의 경우 관세가 부과된 부문에서만 발생하고 있음

오늘 발표된 ECI(Employment Cost Index)를 보면 필립스 곡선에서 볼 수 있는 유형의 인플레이션이 발생할 정도로 과열된 경제 상황은 아닌 것 같으며, 이러한 모든 요소를 종합적으로 고려해 결정을 한 것임. 만장일치는 아니었지만, 전체 의견을 모은 판단이었음

□ SEP 상에 인플레이션 전망치가 낮아지는 모습임. 관세로 인한 물가상승 시계가 향후 3개월 또는 6개월일지? 앞으로 이로 인해 고용의 하방리스크가 더 문제가 될 것으로 보는지?

→ 관세가 실제 가격에 완전히 반영되기까지는 상당한 시간이 걸림

연준은 그간의 관세 조치가 제품 가격에 미치는 영향을 분석(신규 관세 조치가 없다는 가정)하였는데 관세로 인한 인플레이션 영향은 2026년 1/4 분기에 정점을 찍을 것으로 예상되지만 그 시기를 정확히 예측할 수는 없으며, 하반기에는 이와 같은 영향이 점차 둔화될 것임

□ 지급준비금과 관련해, 현재 단기자금시장(Money Market)에 긴장감이 있는데 이에 대해 우려하는지?

→ QT를 진행하면서 모니터링 체계를 갖추고 있었음. QT는 큰 문제없이 진행되었으나, 9월부터 연방기금금리가 목표범위 상단 수준까지 상승했었음. 이는 지급준비금이 충분 수준(ample reserves)에 들어섰다는 신호임. 예상보다 다소 빠르게 왔지만 즉각 대응했었음

준비금 관리 목적의 자산매입은 충분 지준을 유지하기 위한 것으로 통화정책과는 별개임. 매입 규모는 세금 납부 시기(4월15일)가 되면 일시적으로 준비금이 급감한다는 점을 고려하여 결정하였음. 또한 경제와 은행 시스템이 성장한다는 점도 감안해야 하며, 이에 매월 200~250억 달러는 자연스럽게 늘려야 한다고 결정하였음

직전 및 이번 FOMC 정책결정문(statement) 비교

직전 2025.10.29일	이번 2025.12.10일
Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a moderate pace. Job gains have slowed this year, and the unemployment rate has edged up but remained low through August; more recent indicators are consistent with these developments. Inflation has moved up since earlier in the year and remains somewhat elevated.	Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a moderate pace. Job gains have slowed this year, and the unemployment rate has edged up through September. More recent indicators are consistent with these developments. Inflation has moved up since earlier in the year and remains somewhat elevated.
The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate and judges that downside risks to employment rose in recent months.	The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate and judges that downside risks to employment rose in recent months.
In support of its goals and in light of the shift in the balance of risks, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-3/4 to 4 percent. In considering additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee decided to conclude the reduction of its aggregate securities holdings on December 1. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.	In support of its goals and in light of the shift in the balance of risks, the Committee decided to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.
<계속>	<계속>

직전 2025.10.29일	이번 2025.12.10일
In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.	In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments. The Committee judges that reserve balances have declined to ample levels and will initiate purchases of shorter-term Treasury securities as needed to maintain an ample supply of reserves on an ongoing basis.
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Alberto G. Musalem; and Christopher J. Waller. Voting against this action were Stephen I. Miran, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/2 percentage point at this meeting, and Jeffrey R. Schmid, who preferred no change to the target range for the federal funds rate at this meeting.	Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Philip N. Jefferson; Alberto G. Musalem; and Christopher J. Waller. Voting against this action were Stephen I. Miran, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/2 percentage point at this meeting; and Austan D. Goolsbee and Jeffrey R. Schmid, who preferred no change to the target range for the federal funds rate at this meeting.