美 연방준비제도(Fed)의 운영체계 개편

미래전략개발부 경제조사팀
안 소 정 (sjahn@kdb.co.kr)

◆ 연준은 5개 TF를 통해 통화정책의 소통·운영·분석체계 개편을 추진중이며, 외부 전문가 주도로 검토한 결과를 FOMC에 제시할 계획

◆ 개편은 정책 판단의 정확성과 유연성을 높일 수 있으나, 시장 불확실성, 변동성 관리 체계 및 새로운 분석체계의 검증이 주요 과제

□ 케빈 워시 의장은 '26.5월 연준의장 취임 이후 통화정책 소통 방식의 변화를 추진하고, 연준의 양대 책무 달성을 위한 운영체계 점검을 위해 5개 TF 구성

○ 6월 FOMC 기자회견에서 워시 의장은 의장 직속의 5개 분야* TF 설치를 발표**하며 기존 통화정책 전반의 방향성 점검

* 5개 분야는 커뮤니케이션, 대차대조표 정책, 경제 데이터, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크

** 공식 명칭은 Chairman's Task Forces for Advancing Monetary Policy

TF 구성 및 목표

TF	목표
커뮤니케이션	불확실성 속에서 정책 논의와 결정 사안을 전달하는 방식을 점검
대차대조표 정책	현행 대차대조표 체계의 비용·편익·제도적 함의 검토
경제 데이터	정책 판단에 사용되는 실물경제 데이터의 품질과 적시성 개선
생산성과 고용	AI 등 범용기술의 경제적 평가
인플레이션 프레임워크	인플레이션 요인을 이해하고 대응하는 방식 재검토

자료 : Federal Reserve, "Chairman's Task Forces for advancing Monetary Policy"

○ 워시 의장은 포워드 가이던스의 유용성에 의문을 제기하며, 환경 변화에 맞춰 현행 대차대조표 운영체계·데이터·분석모형 등 분야별 점검 필요성을 제기

- 워시 의장은 6월 FOMC 성명서를 간소화하고 포워드 가이던스를 제외했으며, 경제전망요약(SEP)에 자신의 전망을 제출하지 않는 등 소통 방식의 변화를 시도
- 최대고용·물가안정이라는 두 가지 목표에 입각하여 관행을 검증하고 대안을 검토

○ 연준은 7월 보도자료를 통해 5개 TF의 분야별 목표와 외부 전문가들로 구성된 공동 책임자 15인을 발표

- TF는 정책 판단을 지원하는 역할을 수행하며, 워시 의장은 향후 점검 결과를 FOMC 참가자에게 공유하여 권고안 수용 여부와 통화정책 반영 방향 논의 예정

□ TF는 목표에 따라 통화정책 운영의 적합성을 분야별로 재점검하고, 향후 정책 판단을 지원할 개선안 마련

○ 각 TF는 공통 검토 원칙에 따라 분야별 핵심 의제를 연말까지 독립적으로 점검하고, 권고안 마련을 목표(단, 대차대조표 TF는 '27년 1분기)

- 커뮤니케이션 TF는 기존 전망 발표가 확정된 약속으로 해석될 경우 정책 유연성이 저해될 수 있다는 우려에 따라 소통체계 전반을 점검
  * 포워드 가이던스·점도표 등의 역할 축소를 검토
- 대차대조표 정책 TF는 현행 운용 체계가 금융시장과 금리 형성에 미치는 영향을 재평가하기 위해 기존 체계의 편익·위험과 보유자산 구성, 대안적 운영체계를 점검
  * 지급준비금 축소의 제약을 고려해 보유국채의 만기 구성 조정을 검토
- 경제 데이터 TF는 설문 문항 노후화, 응답률 저하, 잦은 사후 수정 등 공식 통계의 한계를 보완하기 위해 민간 실시간 데이터와 AI 분석 활용을 점검
  * 민간의 실시간·고빈도 데이터로 기존 공식 통계를 보완
- 생산성과 고용 TF는 기술 발전이 물가와 고용에 미치는 영향을 파악하기 위해 AI 등 범용기술의 확산 속도 및 변화, 노동시장과 총수요·총공급 변화를 점검
  * AI의 생산성·노동시장 영향을 반영하여 잠재성장률 추정과 고용·물가 전망체계를 보완
- 인플레이션 TF는 경제구조 변화에 따른 물가 압력의 원인과 지속성을 파악하기 위해 PCE 외 다양한 지표와 물가 측정 방식을 검토
  * TF는 M2·신용 등 통화·금융지표 활용과 복수 지표의 추세 분석을 확대할 것으로 예상

□ 워시 의장의 운영체계 개편은 정책 판단의 정확성과 유연성 제고를 지향하나, 시장에서는 전환 과정에서 정책 불확실성과 금융시장 변동성이 확대될 가능성 우려

○ 워시 의장은 이번 개편을 통해 시장이 연준 정책 안내에 의존하기보다, 시장 자율적인 경제 판단과 가격 발견 기능을 강화하려는 것으로 해석

- 워시 의장은 연준 이사 재직('06~'11년) 당시 대규모 자산 매입과 선제적 정책 안내를 비판하는 등 기존 정책 운영방식에 문제의식을 제기

○ 다만 시장에서는 정책 소통 축소와 보유자산 조정에 따른 시장 변동성, 데이터·분석 지표 확대 등에 따른 판단 기준의 불확실성 등을 주요 쟁점으로 제기

- 포워드 가이던스·점도표 등의 역할 축소로 금리 경로에 대한 시장 해석 분산과 채권·외환시장 변동성 확대가 우려
- 보유국채의 만기 구성 조정을 검토할 것으로 예상되어 조정 과정에서 단기 자금시장 변동성이 확대될 우려

- 또한 생산성과 고용의 경우 AI의 수요·공급 효과가 불확실한 가운데 노동 대체 정도에 따른 중립금리 변화가 쟁점

TF별 예상 개편 방향과 주요 쟁점

TF	예상 개편 방향	주요 쟁점
커뮤니케이션	포워드 가이던스·점도표 등의 역할 점진적 축소	시장의 금리경로 해석 분산 및 채권·외환시장 변동성 확대
대차대조표 정책	기존 지급준비금 규모 축소의 한계로 보유국채 자산 구성 변동	연준 보유 장기국채의 만기 조정에 따른 단기자금시장의 변동성 확대
경제 데이터	민간의 실시간·고빈도 자료는 기존 공식 통계를 보완하는 지표로 활용	민간 데이터의 대표성·계절성·연속성 등 신뢰성 확보 및 공식 통계와의 정합성 검토 필요
생산성과 고용	AI 등 기술 변화에 따른 생산성·노동시장 영향을 반영하여 잠재성장률 추정과 고용·물가 전망체계 보완	AI가 수요와 공급에 미치는 영향이 불확실하며, AI와 노동 대체성 여부에 따라 중립금리에 미치는 영향 불분명
인플레이션 프레임워크	M2·신용 등 통화·금융지표의 활용 확대 및 복수 지표의 추세 종합 점검	지표 간 신호 상충과 분석 경로의 복잡성으로 인해 정책 판단이 지연될 가능성

주 : 공식 발언 및 시장 평가를 바탕으로 예상한 개편 방향 및 쟁점
자료 : 국제금융센터('26.7.28), "연준 5개 태스크포스 현황 및 평가", IMF Working Paper('25.10), "From Servers to Rates: AI, ICT Capital, and the Natural Rate", BIS('26.7), "AI and the global economy: implications for central banks"

□ 연준의 소통 방식과 정책 판단 기준이 변화함에 따라, 우리나라도 미국 통화정책 전망을 위한 정보 수집 및 분석 체계를 보완할 필요

○ 연준은 연 8회 FOMC 회의 일부를 중장기 전략 논의에 배정하는 등 회의 운영 방식*도 개편할 계획으로, 정책 정보의 공개 주기와 내용 변화에도 주목할 필요

* 10월 FOMC에서 연 8회 회의를 유지하되, '27년에는 1회를 전략회의로 운영하고 '28년에는 2회 확대 계획 발표

- 연준은 단기 경제상황에 대한 대응과 함께 경제의 구조적 변화와 파급경로를 고려한 중장기 통화정책 전략을 강화하려는 모습

○ 데이터·생산성·물가 평가체계 변화가 경제 상황에 대한 진단과 정책 대응에 영향을 미칠 수 있으므로, 연준이 중시하는 지표와 판단 근거의 변화를 점검할 필요

- 국내 금융기관은 FOMC 개편 체계와 경제 상황 평가를 종합적으로 분석하고, 복수의 정책경로를 고려하여 전망의 불확실성에 대응할 필요