



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안내하 yhahn@kiwoom.com



6월 FOMC Review: 변화의 연준, 금리는 동결

Check Point

- 6월 FOMC, 기준금리 3.50~3.75% 만장일치 동결. 다만 내용은 매파적. 성명서에서 인하 시사 문구를 삭제하고 물가안정 의지를 강조. 점도표는 18개 전망 중 인상 9·동결 8·인하 1로, 연내 1회 인상 가능성을 열어둠. 물가 전망치도 큰 폭 상향.
- 연준은 커뮤니케이션 방식 변경을 예고. 성명문을 대폭 축소한 가운데, 커뮤니케이션·대차대조표·기준 데이터 활용·생산성 및 고용·정책 프레임워크 관련 TF를 구성해 연말까지 연구할 계획. 연준의 유동성 관리 등 QT 관련한 정책 불확실성은 다소 확대되며 시장금리 상방 압력을 높일 수 있는 요인
- 당사는 인상보다 동결 장기화를 기본 시나리오로 판단. 물가 상방 리스크가 상당 부분 유가·공급충격에 기인하는 만큼, 연준은 즉각 인상보다 추가 데이터 확인에 무게를 둘 가능성이 높음. 국제유가 하락으로 인상 리스크는 낮게 평가하나, 향후 물가 데이터에 대한 경계감 속에 미국채 금리는 단기적으로 하방보다 상방 리스크가 우세할 전망.

미 연준은 6월 FOMC에서 기준금리를 3.50~3.75%로 만장일치 동결했다. 다만 이번 회의는 금리 결정 자체보다 향후 정책 방향과 정책 운영 체계 변화에 대한 예고가 더욱 중요했던 회의로 평가된다. 성명서에서는 기존의 인하 가능성을 시사하던 문구를 삭제하는 대신 물가안정 의지를 재차 강조했다. 중동 분쟁에 따른 에너지 가격 상승과 공급측 물가 압력을 주요 위험요인으로 언급했다. 경제전망(SEP)에서도 성장률 전망은 소폭 하향 조정된 반면 물가 전망은 큰 폭으로 상향 조정됐으며, 점도표는 인상 9명·동결 8명·인하 1명으로 나타나 연준이 연내 1회 인상 가능성까지 열어두고 있음을 시사했다.

특히 2026년 말 정책금리 중간값이 기존 3.4%에서 3.8%로 상향된 점은 연준 내부적으로도 인플레이션 리스크에 대한 경계감이 상당히 높아졌음을 보여준다. 이번 SEP에서는 성장률 전망이 하향 조정되고 물가 전망이 상향 조정되는 이른바 '약한 성장·높은 물가' 조합이 나타났음에도 불구하고 정책금리 전망은 오히려 상향됐다. 이는 연준이 성장 둔화 위험보다 기대인플레이션 재상승 위험을 더욱 경계하기 시작했음을 의미한다. 특히 최근 유가 상승이 단순한 에너지 가격 문제를 넘어 기대인플레이션을 자극할 수 있다는 점에서 연준은 공급충격 자체보다 기대인플레이션 상승을 더욱 우려하는 모습이다.

이번 회의는 정책 방향뿐 아니라 연준의 커뮤니케이션 방식 변화도 확인된 회의였다. 워시 의장은 성명문을 대폭 간소화한 데 이어 커뮤니케이션, 경제지표 활용, 통화정책 프레임워크, 대차대조표 운영 등을 점검하는 태스크포스(TF)를 구성해 연말까지 연구를 진행할 계획이라고 밝혔다. 이는 지난 수년간 시장과의 적극적인 포워드 가이드를 통해 기대를 관리하던 방식에서 벗어나 보다 유연한 정책 운용 체계를 구축하려는 시도로 해석된다.

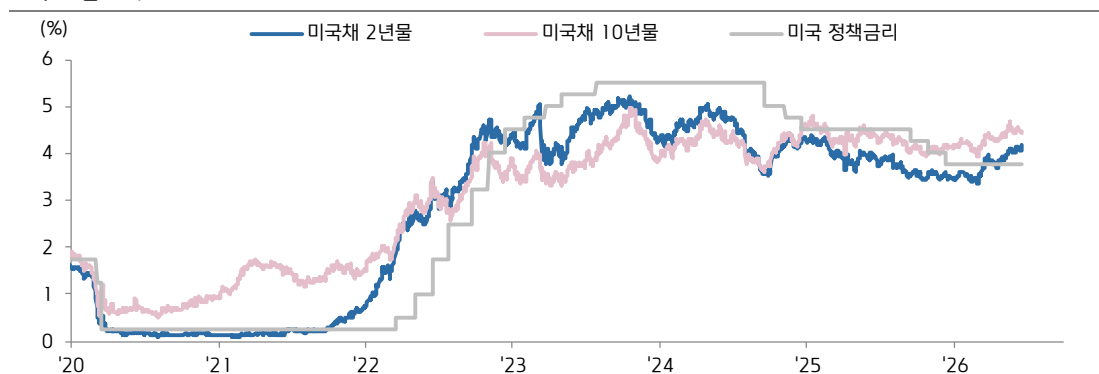
다만 과도한 포워드 가이드언스를 줄이는 대신 데이터 의존도를 높이겠다는 의미인 만큼 향후 시장은 개별 경제지표와 연준 위원 발언에 더욱 민감하게 반응할 가능성이 높다. 특히 정책 프레임워크와 대차대조표 운영에 대한 재검토가 본격화될 경우 QT 종료 시점, 준비금 운영체계, 국채시장 유동성 지원 체계 등에 대한 논의로 이어질 수 있으며, 이는 향후 기준금리 경로와 별개로 장기금리와 기간프리미엄에 영향을 미치는 새로운 변수로 다시 부각될 것으로 예상된다.

당사는 이번 FOMC 를 통해 연준의 인상 가능성이 이전보다 높아진 것은 사실이나, 여전히 기본 시나리오는 금리 인상이 아닌 연내 동결로 전망을 유지한다. 최근 물가 상방 압력의 상당 부분이 유가 상승과 공급망 불안 등 공급측 요인에 기인하고 있다는 점에서 연준이 이를 이유로 즉각적인 금리 인상에 나설 유인은 제한적이다. 더욱이 점도표가 매파적으로 변화했음에도 불구하고 위원들의 전망이 인상과 동결로 사실상 양분돼 있다는 점은 아직 연준 내부의 강한 정책 컨센서스가 형성되지 않았음을 의미한다. 따라서 향후 연준은 추가 긴축보다는 물가와 기대인플레이션의 움직임을 확인하는 과정에 무게를 둘 것으로 예상된다.

특히 최근 미국과 이란의 종전 MOU 체결 등으로 원유 시장 공급 여건이 개선되었다는 점도 긍정적이다. 국제유가가 배럴당 70~80 달러 수준으로 하향 안정화되는 국면이 지속될 경우 미 연준의 긴축 우려는 점차 완화될 것으로 예상된다. 배럴당 70~80 달러 수준의 유가가 유지된다면 미국 물가는 5 월 중 피크를 기록한 후 둔화될 것이라는 점도 주목해야 한다. 물론 통행료를 둘러싼 불확실성 등에 국제유가가 재차 반등할 리스크도 남아있으며, 그 과정에서 유가가 다시 상승세로 전환될 경우 기대인플레이션이 추가로 높아지고, 근원물가가 재차 반등하면서 연내 인상 가능성은 재차 부각될 것으로 예상된다. 단, 현재로서는 그 가능성은 낮게 평가한다.

정리하자면, 이번 FOMC 는 연준의 기대인플레이 관리에 위한 매파적인 회의였다. 연준은 성장 둔화 위험보다 기대인플레이션 재상승 위험을 더욱 경계하기 시작했으며, 동시에 정책 운영 체계 전반에 대한 재검토를 예고했다. 최근 유가 하락으로 인상 리스크는 다소 완화될 것으로 예상하나, 여전히 불확실성이 높은만큼 이에 따라 미국채 시장은 단기적으로 인하 기대 후퇴와 인상 경계감이 공존하는 가운데 하방보다 상방 리스크가 우세한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 미 연준의 정책 방향 관련 TF 가 진행된다는 점 또한 금리 상방 리스크 요인으로 작용할 것으로 본다.

미국채 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

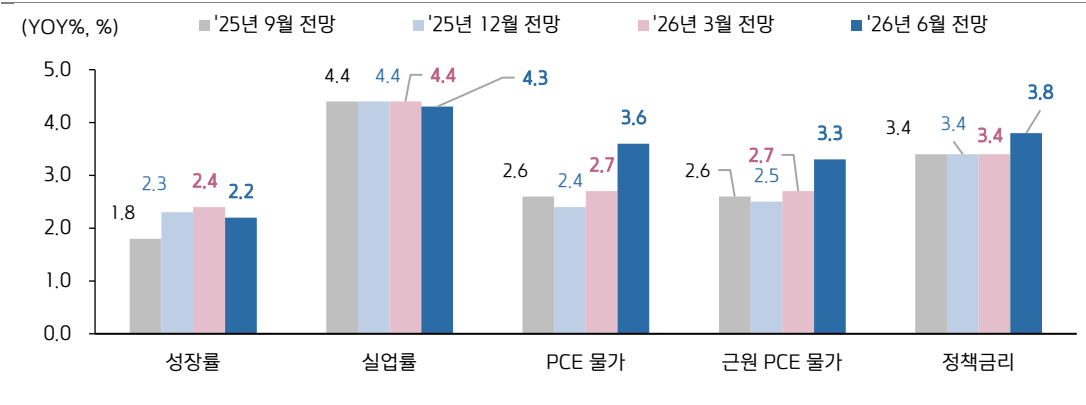
2026년 1월과 2026년 3월 FOMC 성명서 변화

2026년 4월	2026년 6월
<p>Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, on average, and the unemployment rate has been little changed in recent months. Inflation is elevated, in part reflecting the recent increase in global energy prices.</p> <p>The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Developments in the Middle East are contributing to a high level of uncertainty about the economic outlook. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.</p> <p>In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 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.</p> <p>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.</p>	<p>The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 – 0 vote:</p> <p>The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3–1/2 to 3–3/4 percent, in support of the Federal Reserve’s dual mandate. The Committee reaffirmed its policy of maintaining ample reserves in the banking system.</p> <p>Economic activity is expanding at a solid pace despite elevated uncertainty that owes, in part, to the conflict in the Middle East. Productivity growth and capital investment are strong. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.</p> <p>Inflation remains elevated relative to the Committee's 2 percent goal, in part reflecting supply shocks that have driven price increases in certain sectors, including energy. The Committee will deliver price stability.</p>

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Philip N. Jefferson; Anna Paulson; 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 1/4 percentage point at this meeting; and Beth M. Hammack, Neel Kashkari, and Lorie K. Logan, who supported maintaining the target range for the federal funds rate but did not support inclusion of an easing bias in the statement at this time.

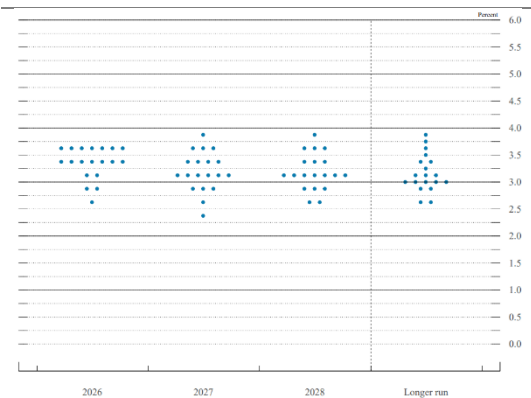
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 연준 경제전망치



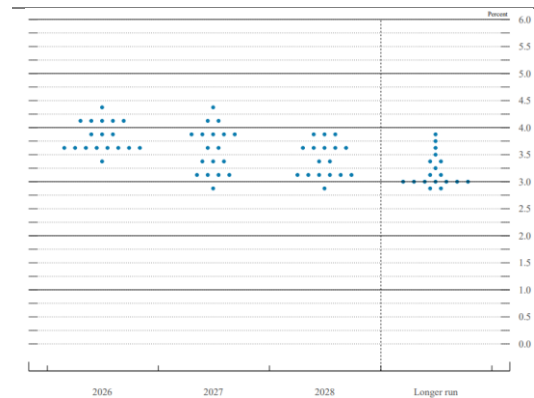
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

2026년 3월 점도표



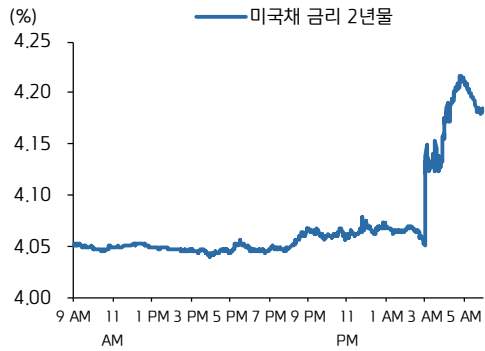
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

2026년 6월 점도표



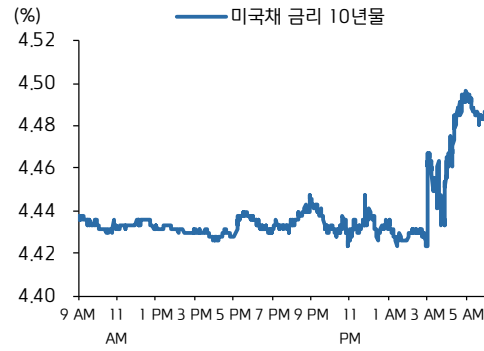
자료: 미 연준, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 2년물 변화(분 차트)



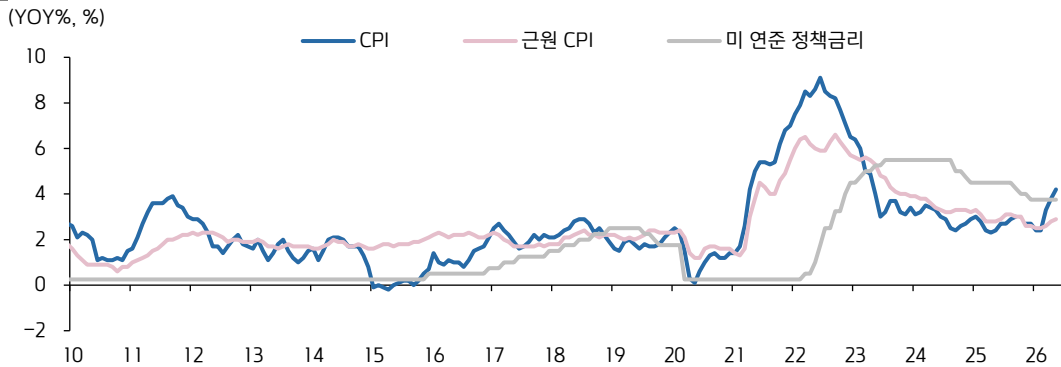
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일중 미국채 금리 10년물 변화(분 차트)



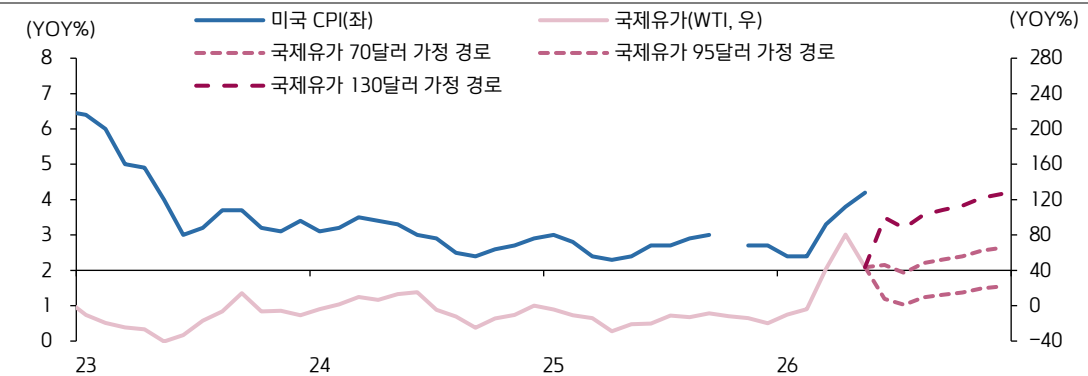
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 미 연준 정책금리 추이



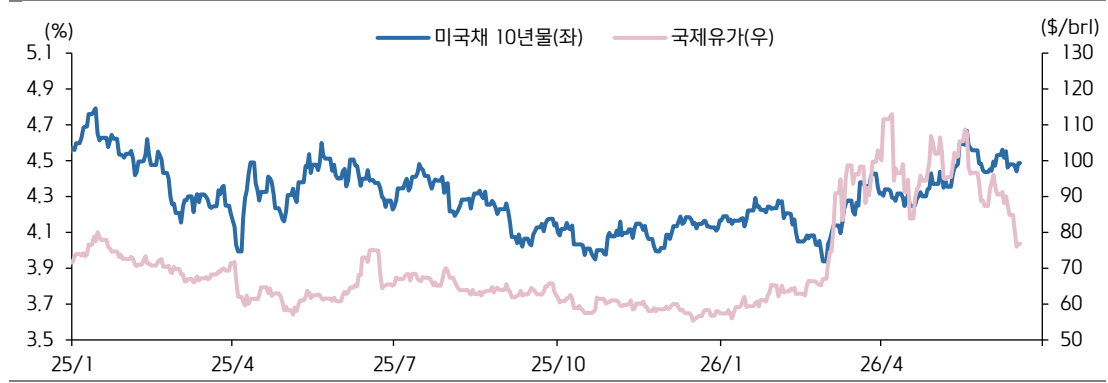
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국제유가와 미국채 10년물 금리 추이



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.
-