

# 채권전략 한눈에보는상상인증권

Analyst 신일 | 투자전략  
02-3779-3184  
e.shin@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게  
상상인증권  
투자전략팀 채널

## 6월 FOMC Review: 새로운 연준의 모습

### 금리 동결보다 중요한 성명문의 대폭 축소

6월 FOMC는 예상대로 기준금리를 3.50~3.75%로 동결했다. 중동발 지정학적 갈등이 지속되고 있는 가운데 연준 입장에서 정책 변경보다 상황을 관망하고 대응 것이 합리적인 선택이기에 예상에 부합한 결과일 수 밖에 없겠다. 하지만, 이번 회의를 단순한 금리 동결로 해석해서는 향후 정책 의사결정의 변화 가능성을 놓치게 될 수 있다. 오히려 이번 회의는 연준이 다시 한번 인플레이션 대응을 최우선 정책 목표로 설정했음을 공식화한 회의였음을 표명한 날이다. 성명문은 이전 회의 대비 대폭 축소되었다. 대신 "물가 안정을 달성할 것이다(Committee will deliver price stability)"라는 표현을 통해 정책 의도를 명확하게 전달했다.

### 물가 안정 그리고 재강조한 물가 안정

연준은 성장 둔화 우려보다 인플레이션 재확산 가능성을 더욱 심각하게 인식하고 있음을 확인할 수 있었다. 특히, 성명문을 통해 중동 분쟁이 경제 불확실성을 높이고 있다는 점을 직접 언급했다. 이는 단순한 지정학적 리스크 관련 코멘트가 아니라 공급측 물가 압력이 연준의 핵심 리스크 요인으로 부상했음을 의미한다. 지난 1년간 시장은 연준 정책 기조가 금리 인하 지속이라는 전제 아래 자산 가격을 형성해왔다. 이번 회의에서 연준이 인하보다 물가 안정에 정책 우선순위를 두고 있음을 분명히 보여주면서 매파적 스텐스를 보다 강화한 회의였기에 당분간 연내 금리 인상을 반영한 자산 가격별 변동성 요인으로 작용하겠다.

#### 그림 1. 6월 점도표

June 17, 2026

#### Federal Reserve issues FOMC statement

For release at 2:00 p.m. EDT

Share

The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 12 – 0 vote:

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.

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.

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.

For media inquiries, please email [media@frb.gov](mailto:media@frb.gov) or call 202-452-2955.

Implementation Note issued June 17, 2026

자료: Fed, 상상인증권 리서치센터

### 점도표의 변화와 그 시사점

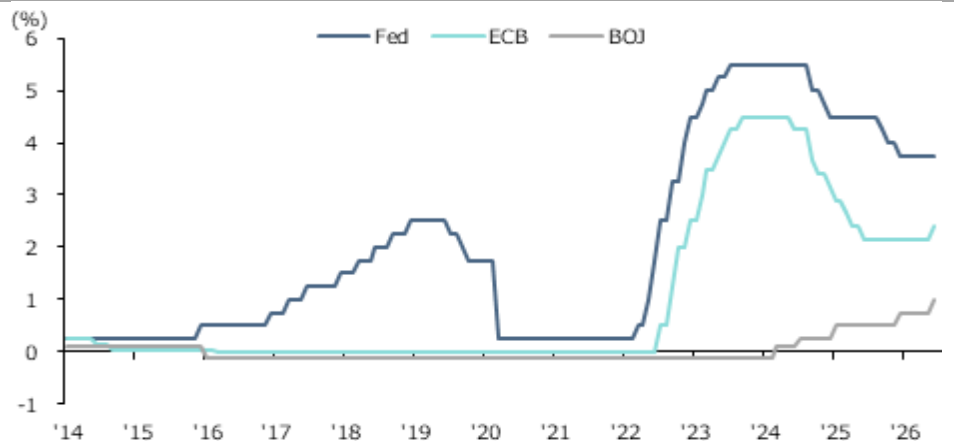
#### 인하 기대를 후퇴시키고 인상 우려를 확대시킨 회의

이번 회의의 모미는 점도표에 있었다. '26년말 기준금리 중간값은 기존 3.4%에서 3.8%로 상향 조정됐다. 이는 그간의 연준 금리 인하 경로가 상당 부분 후퇴했음을 의미한다. 더욱 중요한 점은 점도표 세부 구성이다. 케빈 워시 연준 의장이 점도표 제출을 거부한 가운데 제출자 과반수가 연내 최소 1회 이상의 금리 인상이 필요하다고 판단했다. 이 가운데 상당수 위원은 2회 인상 가능성까지 제시했다. 이는 단순한 전망치 변화가 아니다. 연준 내부 정책 판단의 무게중심이 다시 물가 안정으로 이동하고 있음을 보여주는 결과다.

#### 공급발 물가 충격 경계

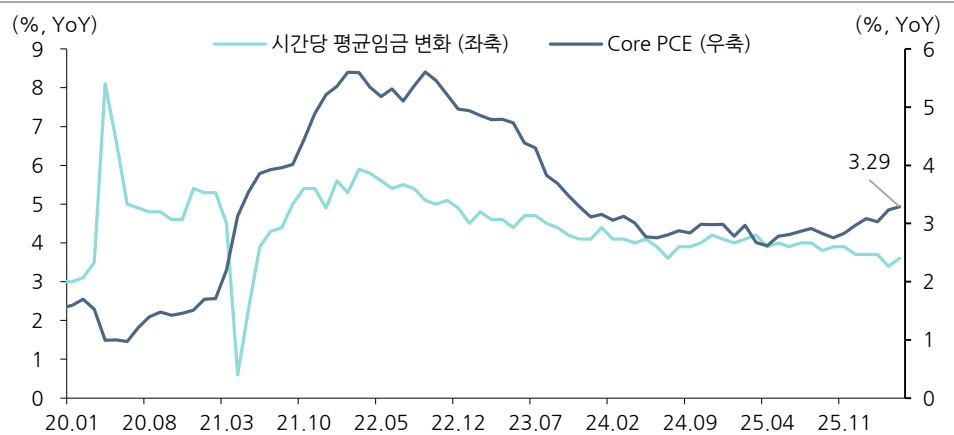
이번 점도표는 이제 시장으로 하여금 연준이 인하를 언제 시작할 것인가보다 인플레이션 재확산 시 추가 인상 가능성이 존재하는가를 고민해야 하는 국면에 진입함을 의미한다. 이번 성명문에서는 이례적으로 중동 분쟁을 직접 언급하면서 유가 상승이 기대인플레이션을 자극하고, 서비스 물가 및 임금 상승 압력으로 확산되는 2차 효과를 경계했다. 특히 팬데믹 이후의 경험은 공급 충격에 대한 초기 대응 실패가 얼마나 큰 정책 비용을 초래하는지를 보여주었다. 이번 연준의 강경한 태도는 과거의 실수를 반복하지 않겠다는 의지로 해석된다.

그림 2. 주요국 중앙은행 기준금리 추이



자료: FED, Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 시간당 평균임금 변화 및 Core PCE 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

### 케빈 워시의 데뷔전

#### 케빈 워시, 점도표 미제출 등 확연하게 변화할 정책 철학

이번 회의의 또 다른 핵심은 케빈 워시 의장의 정책 철학이었다. 워시는 이번 SEP 점도표 제출에 참여하지 않았다. 이는 단순한 절차적 문제가 아니라 현행 정책 프레임워크에 대한 근본적 문제의식을 드러낸 상징적 행보로 해석된다. 실제로 워시는 현재 연준의 정책 체계와 의사소통 방식이 물가 안정 목표 달성에 충분하지 않다는 입장을 보여주고 있다. 또한, 기자회견에서도 물가 안정을 강조한 것과는 대조적으로 최대한 신중하고 정제된 발언을 통한 시장과의 의사소통을 추구하려는 점이 확인됐다. 지나친 많은 신호의 불필요성을 의도적으로 보여준 것이다.

#### 5대 개혁 과제 TF 출범

더욱 주목해야 할 부분은 이번 회의와 함께 발표된 5대 개혁 과제(Task Force)다. 이는 1) 통화 정책 프레임워크 재정비, 2) 대차대조표 및 유동성 운영 체계 개편, 3) 금융감독 및 규제체계 정비, 4) 시장 커뮤니케이션 체계 개혁, 5) 조직 및 의사결정 구조 개선 등으로 단순한 조직 개편이 아니라 워시 체제 하의 새로운 연준 운영 철학 전반을 재설계하는 작업이다. 시장은 점도표 변화에 집중하고 있지만, 장기적으로는 개혁 과제가 향후 연준 정책 방향을 결정하는 핵심 변수가 될 가능성이 높다. 금리 수준보다 정책 결정 구조 자체가 변화하는 국면에 진입하고 있다.

그림 4. 연준의 5대 개혁 과제 관련 TF 출범 예정 내용

① 통화정책 프레임워크 재정비	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 평균물가목표제(AIT) 전면 평가</li> <li>- 물가 목표 운영 방식 재검토</li> <li>- 정책금리 결정 체계 개선</li> <li>- 코로나 이후 정책 실패 원인 분석</li> </ul>
② 대차대조표 및 유동성 운영 체계 개편	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 양적긴축(QT) 운영 방식 재정비</li> <li>- 준비금 공급 체계 개선</li> <li>- 장기 유동성 운영 원칙 재설계</li> <li>- 시장금리 통제력 강화</li> </ul>
③ 금융감독 및 규제체계 정비	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 대형은행 감독 체계 개선</li> <li>- 스트레스 테스트 개편</li> <li>- 비은행 금융기관 모니터링 강화</li> <li>- 금융시스템 안정성 확보</li> </ul>
④ 시장 커뮤니케이션 체계 개혁	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 점도표 운영 방식 재검토</li> <li>- 성명문 및 포워드 가이드런스 단순화</li> <li>- 정책 예측 가능성 제고</li> <li>- 연준 신뢰도 회복</li> </ul>
⑤ 조직 및 의사결정 구조 개선	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정책 결정 효율성 강화</li> <li>- 내부 검증 체계 구축</li> <li>- 책임성과 투명성 확대</li> <li>- 연준 운영 구조 현대화</li> </ul>

자료: FRB, 상상인증권 리서치센터

### 성장을 하향 대비 대폭 상향된 인플레이션 전망

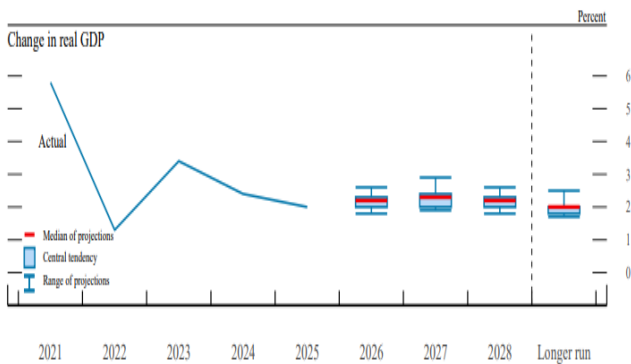
#### 전쟁으로 재차 촉발된 스태그플레이션 리스크

이번 SEP(경제전망)의 핵심은 성장률 하향과 물가 상향의 동시 발생이다. '26년 GDP 성장률 전망치를 기존 2.4%에서 2.2%로 하향했다. 반면, PCE 물가 전망치는 2.7%에서 3.6%로 상향했으며, 근원 PCE도 3.3%로 상향 조정했다. 단순한 전망 수정 이상의 의미를 가진다. 그간 연준은 미국 경제가 성장 둔화와 물가 안정이 동시에 진행되는 연착륙 경로를 유지할 것으로 기대해왔다. 이번 전망치는 성장 대비 물가 위험이 더욱 커지고 있다고 판단하기 시작했음을 보여준다.

#### 공급발 물가 상승 압력 확대 시, 대응 수단의 제약성에 고민 심화

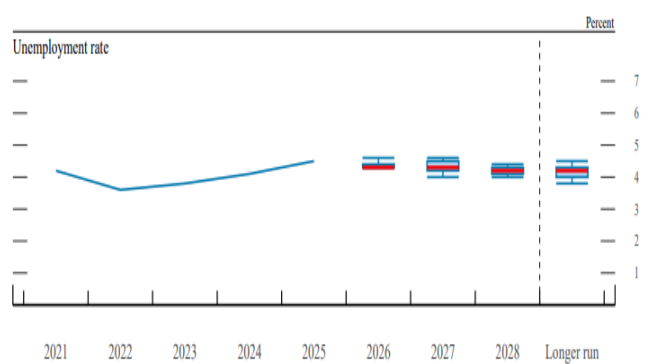
특히 주목할 부분은 성장률 조정 폭보다 물가 조정 폭이 훨씬 크다는 점이다. 이는 연준이 공급 측 인플레이션 위험을 더욱 우려하고 있음을 의미한다. 중동 분쟁 장기화 가능성과 에너지 가격 상승 압력은 수요 억제 중심의 통화정책만으로 해결하기 어려운 문제다. 현재 우려하는 인플레이션은 공급 부족과 지정학적 리스크에 기반한다는 점에서 정책 대응의 제약성이 커진다. 결국 연준은 경기 둔화를 감수하더라도 물가 안정이 우선이라는 판단을 내린 것으로 보인다. 연착륙 시나리오보다 스태그플레이션 위험 관리에 무게를 두기 시작했음을 보여준 전망치다.

그림 5. 실질 GDP 전망



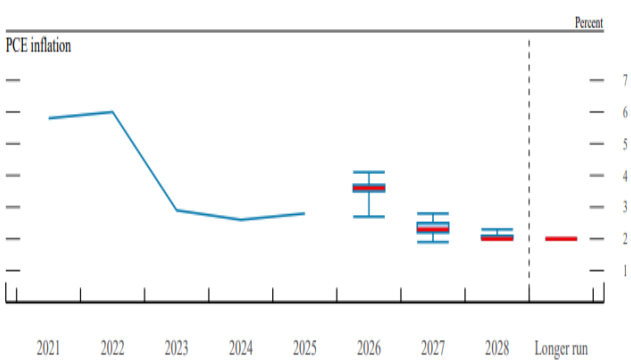
자료: FRB

그림 6. 실업률 전망



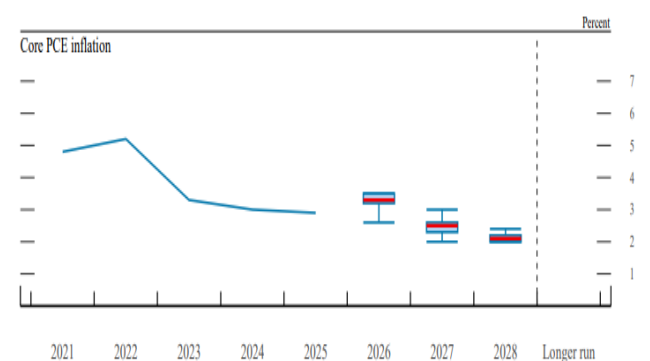
자료: FRB

그림 7. PCE 물가지수 상승률 전망



자료: FRB

그림 8. 근원 물가지수 상승률 전망



자료: FRB

### 연준 통화정책 전망 및 자산시장 영향력 분석

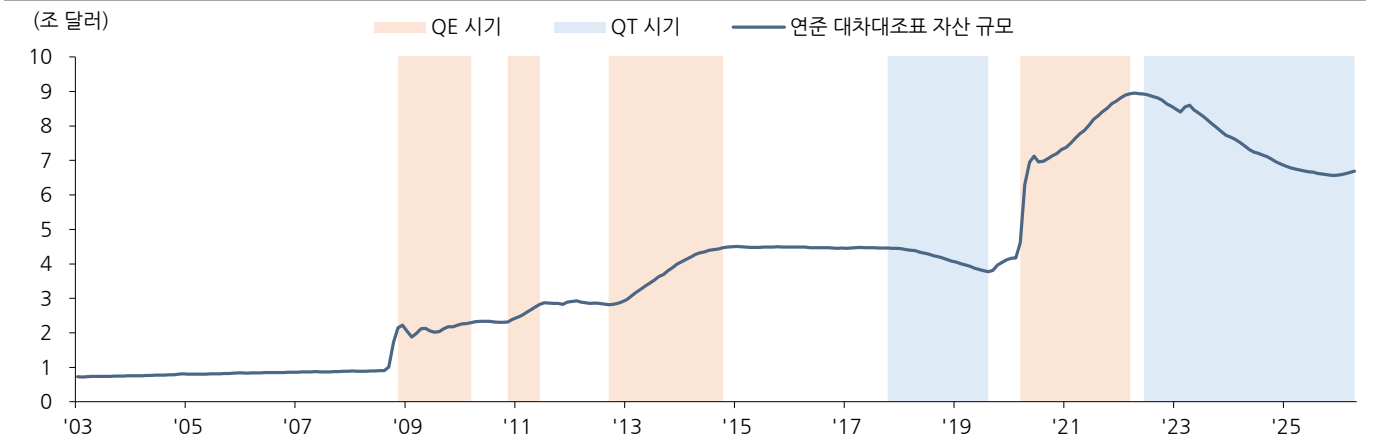
연준 기준금리 동결 전망  
 종전 선언 합의문과  
 호르무즈 해협 항행 정상화 등을  
 확인한 후 정책 가시성 확보 가능

당사는 연내 연준 기준금리 동결 전망을 유지한다. 물가 전망이 크게 상향 조정된 상황에서 연준의 정책 조정 가능성은 제한적이다. 반면, 추가 금리 인상 역시 기본 시나리오로 보기에는 아직 이르다. 정책 경로를 결정하는 핵심 변수는 지정학적 리스크와 에너지 가격이다. 특히 6월 중 미국과 이란 간 종전 합의문 작성 여부와 이후 국제유가 안정화 여부가 중요한 분기점이 되겠다. 유가 안정 및 공급측 물가 압력이 완화된다면 연준은 추가 긴축 필요성을 낮추면서 정책 유연성을 확보할 수 있다. 성장보다 물가, 물가보다 유가에 의해 정책 방향이 결정될 것이다.

통화정책이라는 주요 변수의 부상  
 채권 비중 축소 유지  
 달러 강세 국면 지속  
 증시 옥석 가리기 심화

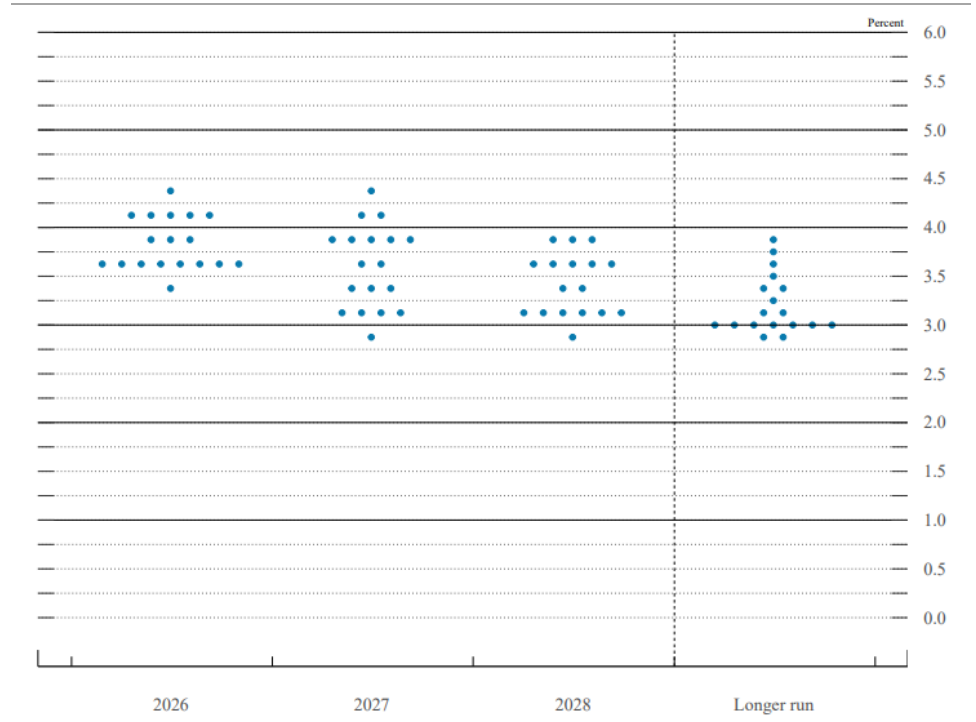
이번 FOMC는 시장이 간과했던 가장 중요한 변수 하나를 다시 상기시켰다. 바로 통화정책이다. 연준은 성장을 전망을 하향 조정하면서도 물가 전망을 대폭 상향했다. 동시에 점도표를 통해 추가 긴축 가능성까지 열어두었다. 이는 장기금리 상단을 높이는 요인이다. 채권시장은 초단기물 중심의 방어적 접근이 유효하며 중장기채 비중 확대는 시기상조다. 듀레이션 중립 이하 전략을 유지한다. 달러화 역시 연준의 매파적 기조와 글로벌 불확실성을 반영하며 100pt 내외의 강달러 기조 유지 가능성이 높다. 증시의 AI 투자 사이클 자체가 훼손될 가능성은 제한적이다. 다만 금리 상단이 높아질 경우 성장주와 기술주의 밸류에이션 확장은 제약을 받을 수 있다. 실적과 금리 그리고 돌발 리스크의 함수로 증시 내의 옥석 가리기를 지지할 전망이다.

그림 9. 연준 대차대조표



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 2026년 6월 FOMC 점도표



자료: FRB

**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.