

▷▷▷ 2026년 6월 18일

KIWOOM **매크로** 따라잡기키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 / RA 김정현**연준 긴축 우려 확대, 환율 안정 지연**

6월 FOMC는 기준금리를 동결했지만 성명서와 점도표, 경제전망이 예상보다 매파적으로 평가되면서 시장의 관심을 금리 인하에서 금리 동결 및 인상 가능성으로 이동시켰다. 연준은 물가 전망을 상향하고 성장률 전망을 하향 조정하며 인플레이션 우려가 여전히 높다는 점을 시사했다. 특히 케빈 워시 의장이 명확한 정책 방향성을 제시하지 않으면서 당분간 금융시장은 매파적인 성명서와 점도표에 주목하며 달러 강세와 연준 긴축 가능성을 반영할 것으로 보인다. 다만 하반기 연준의 기준금리 동결 전망은 유지하고 있으며, 국제유가 하락과 주거비 둔화 등의 영향으로 7월 발표될 미국 소비자물가 상승률도 둔화될 수 있다. 물가 둔화가 확인될 경우 연준의 추가 긴축 우려도 점차 완화될 것으로 예상된다. 이에 따라 단기적으로 달러/원 환율은 1,500 원대 초반에서 등락하겠지만, 하반기에는 점진적인 하락세를 보이며 1,400 원대로 복귀할 것으로 전망한다.

6월 FOMC는 기준금리를 기존 3.50~3.75%로 동결하며 시장 예상에 부합했다. 다만 성명서와 점도표, 경제전망(SEP)은 전반적으로 매파적으로 평가된 반면, 케빈 워시 연준 의장의 기자회견은 뚜렷한 정책 방향성을 제시하지 않았다. 이에 금융시장은 성명서와 점도표에 더 큰 비중을 두며 하반기 금리 인상 가능성을 반영하기 시작했다.

이번 성명서는 기존보다 크게 간소화됐다. 특히 향후 금리 경로를 암시하는 포워드가이드런스 문구를 삭제하며 정책 방향에 대한 사전 신호 제공을 최소화했다. 이에 따라 과거 결정문에 포함됐던 "기준금리 목표 범위에 대한 추가 조정의 정도와 시기를 고려한다"는 표현도 제외됐다. 대신 연준은 인플레이션이 에너지를 포함한 일부 부문의 공급 충격 영향으로 여전히 2% 목표를 상회하고 있다고 평가하며 물가 안정 의지를 강조하는 데 집중했다.

경제전망에서는 물가 전망이 큰 폭으로 상향 조정됐다. 연준은 올해 말 개인소비지출(PCE) 물가상승률 전망치를 기존 2.7%에서 3.6%로 높였다. 이는 최근 물가 상승 압력이 예상보다 강하다는 점을 공식적으로 인정한 것으로 해석된다. 반면 올해 미국의 실질 GDP 성장률 전망치는 기존 2.4%에서 2.2%로 하향 조정됐다. 물가 전망은 상향되고 성장률 전망은 낮아지면서 시장에서는 스태그플레이션 가능성에 대한 경계감이 확대되는 모습이다.

점도표에서도 변화가 나타났다. 총 18명의 연준 위원 중 9명은 올해 추가 금리 인상을, 8명은 금리 동결을, 1명은 금리 인하를 전망했지만 워시 의장은 유일하게 자신의 금리 전망을 제시하지 않았다. 연준 의장이 점도표 작성에 참여하지 않은 것은 이례적인 사례로, 의장 개인의 전망이 시장에 과도한 영향을 미치는 것을 줄이고 위원들의 독립적인 판단을 존중하겠다는 의도로 해석된다. 이는 특정 금리 경로를 사전에

제시하기보다 경제지표와 물가 흐름에 따라 정책을 결정하겠다는 새로운 운영 철학을 보여주는 것으로 평가된다.

케빈 워시 의장은 취임 후 첫 FOMC 회의에서 연준의 통화정책 운영 방식과 대외 소통 체계 전반에 대한 개편 의지도 드러냈다. 그는 그동안 연준의 대표적인 정책 커뮤니케이션 수단으로 활용돼 온 포워드가이던스를 사실상 폐지하고, 점도표 작성에도 참여하지 않았다. 또한 연준 개혁을 위해 별도의 태스크포스(TF) 출범을 발표했다. TF 는 연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 경제 데이터, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크 등 5 개 분야로 구성되며, 연준의 정책 운영 체계를 원점에서 재검토하는 역할을 맡게 된다. 이는 향후 연준이 기존의 정책 관행에서 벗어나 보다 유연하고 데이터 중심적인 의사결정 체계를 구축하려는 시도로 해석된다.

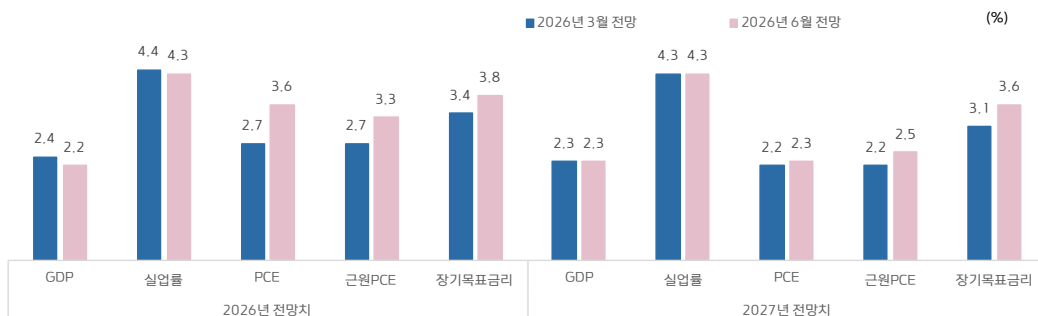
전반적으로 워시 의장은 포워드가이던스 축소, 점도표 영향력 약화, 정책결정문 간소화, 정책 운영 체계 재검토 등을 통해 연준의 정책 및 소통 방식을 '예고 중심'에서 '데이터 중심'으로 전환하려는 모습을 보이고 있다. 다만 물가 전망은 상향되고 성장률 전망은 하향 조정되면서 연준이 직면한 정책 환경은 더욱 복잡해진 상황이다. 이에 따라 향후 시장은 연준의 사전 신호보다 실제 경제지표 변화에 더욱 민감하게 반응할 가능성이 높아질 것으로 예상된다.

미국 기준금리와 근원 PCE물가



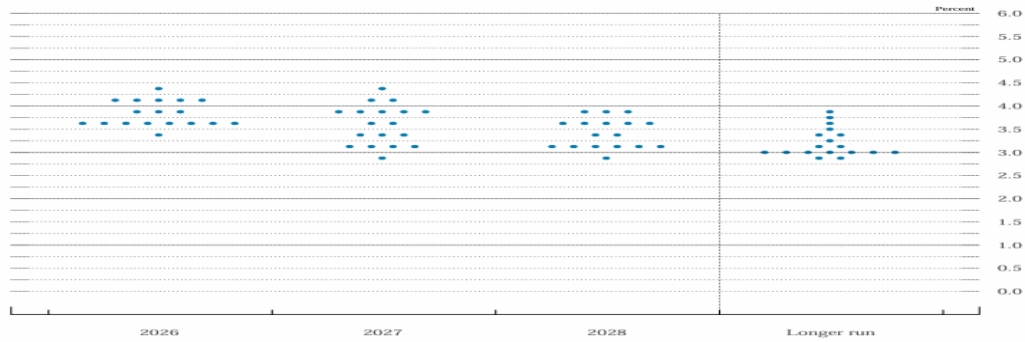
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 연준 경제전망 변화



자료: FRB, 키움증권 리서치센터

미국 연준 점도표



자료: FRB, 키움증권 리서치센터

케빈 워시 의장이 기자회견에서 명확한 정책 방향성을 제시하지 않으면서 당분간 금융시장은 매파적으로 해석된 성명서와 점도표에 의존해 금리 인상 가능성에 무게를 둘 것으로 보인다. 실제로 미 국채금리와 달러인덱스가 상승세를 보이고 있는 점도 이를 반영한다. 이는 연준이 포워드가이던스보다는 향후 발표되는 경제지표를 바탕으로 통화정책 방향을 결정하겠다는 의지를 보여주는 대목이다.

이에 따라 앞으로 발표될 미국 물가지표에 대한 시장의 민감도는 더욱 높아질 전망이다. 5 월까지 미국 소비자물가가 높은 수준을 유지한 만큼 연준 입장에서는 당분간 매파적인 기초를 유지하며 기대 인플레이션을 안정시킬 필요가 있다. 다만 중동 지역의 긴장 완화와 종전 기대를 반영해 국제유가가 WTI 기준 배럴당 80 달러 수준으로 하락한 점은 향후 물가 안정에 긍정적인 요인이다. 월평균 유가가 현재 수준을 유지할 경우 에너지 가격 영향에 따른 헤드라인 소비자물가의 정점은 5 월이었을 가능성이 높다. 이는 7 월 발표 예정인 6 월 소비자물가에서 인플레이션 둔화가 확인될 수 있음을 시사한다.

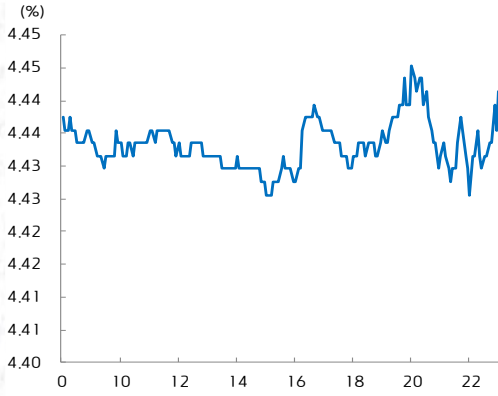
근원물가 측면에서도 둔화 가능성은 남아 있다. 비중이 큰 주거비가 비교적 안정적인 흐름을 보이고 있으며, 선행성을 갖는 질로우 임대료 지수도 둔화세를 이어가고 있기 때문이다. 향후 발표되는 물가지표에서 추가 상승 압력이 제한된다면 연준의 추가 긴축 우려 역시 점차 완화될 것으로 예상된다.

이번 FOMC 는 시장의 관심을 '금리 인하 가능성'에서 '금리 동결 또는 인상 가능성'으로 이동시킨 회의로 평가된다. 다만 이를 곧바로 추가 긴축의 시작으로 해석할 필요는 없다고 판단된다. 워시 의장의 기자회견이 매파적으로 평가된 성명서와 점도표에 대한 완충 역할을 제공하지 못하면서, 7 월 발표 예정인 6 월 소비자물가 지표가 확인되기 전까지 달러화는 강보합권 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 달러/원 환율 역시 달러 강세 기초를 반영하며 1,500 원대 초반 수준에서 등락할 가능성이 높다.

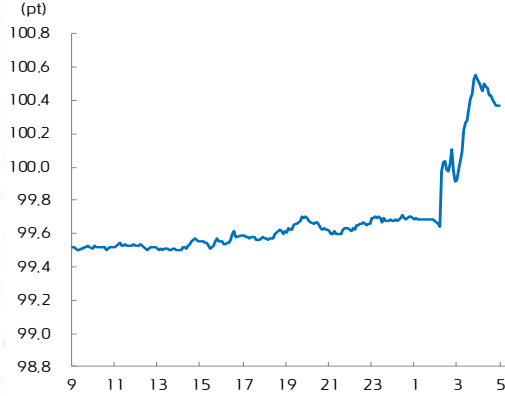
그러나 점도표에서 확인된 연준 위원들 간의 큰 견해차와 향후 물가 둔화 가능성을 고려하면 현재의 매파적 해석이 지속된다고 단정하기는 어렵다. 향후 미국 물가가 예상대로 둔화 흐름을 보인다면 연준의 추가 긴축 우려는 완화되고 달러화도 점진적인 하락 압력을 받을 것으로 전망된다. 이에 따라 당초 예상했던 달러/원 환율의 1,400 원대 복귀 시점은 6 월 FOMC 의 매파적 결과로 다소 지연될 가능성이

높지만, 방향성 자체는 여전히 하향 안정에 무게를 둘 필요가 있다. 경상수지 흑자 기조가 이어지는 가운데 미국 물가 둔화가 확인될 경우 달러/원 환율은 하반기 중 점진적인 하락 흐름을 재개할 것으로 전망한다.

미국 국채금리(10년) 장중 추이

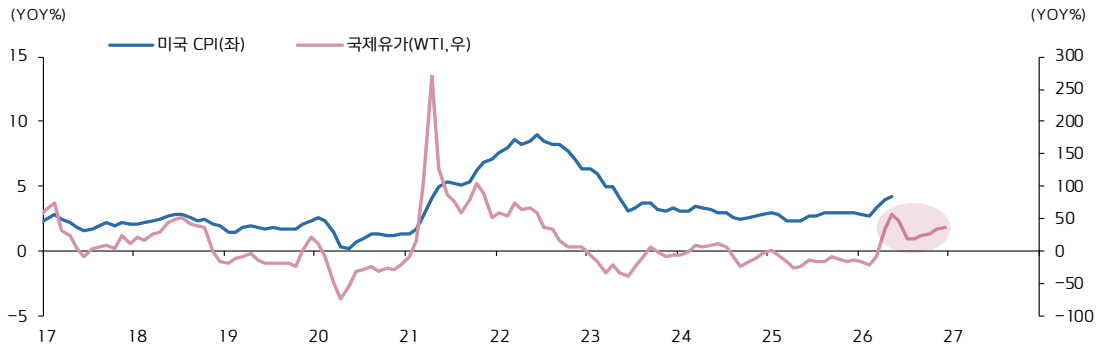


달러인덱스 장중 추이



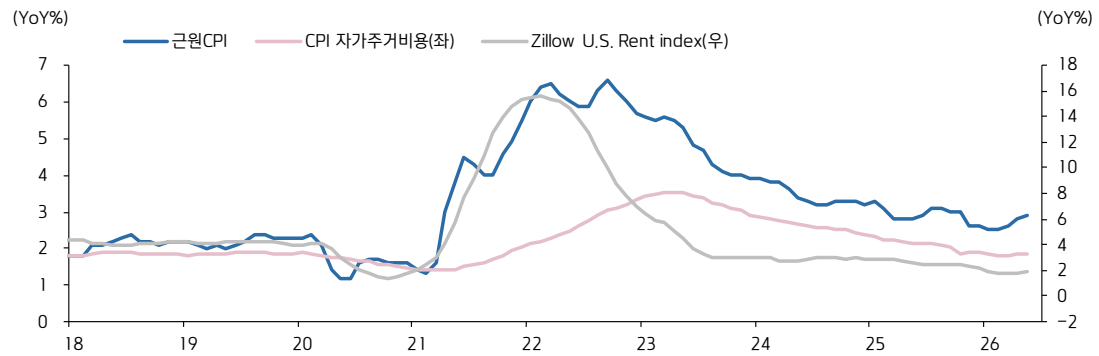
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가 추이



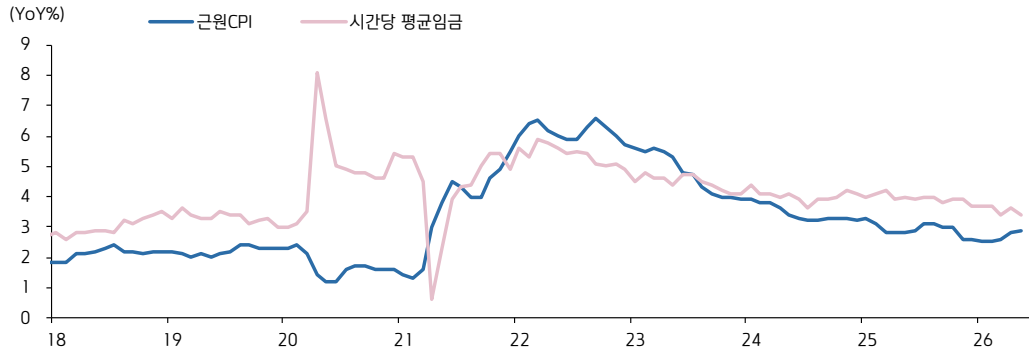
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
 주: 붉은원은 하반기 국제유가를 월평균 80달러 수준을 가정할 경우 증가율

미국 근원 CPI와 자가주거비용, 질로우 임대지수



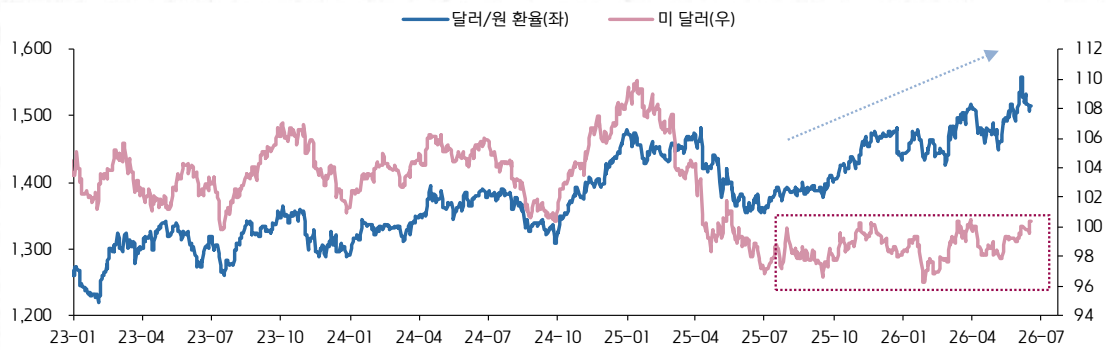
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 근원 CPI와 시간당 평균임금



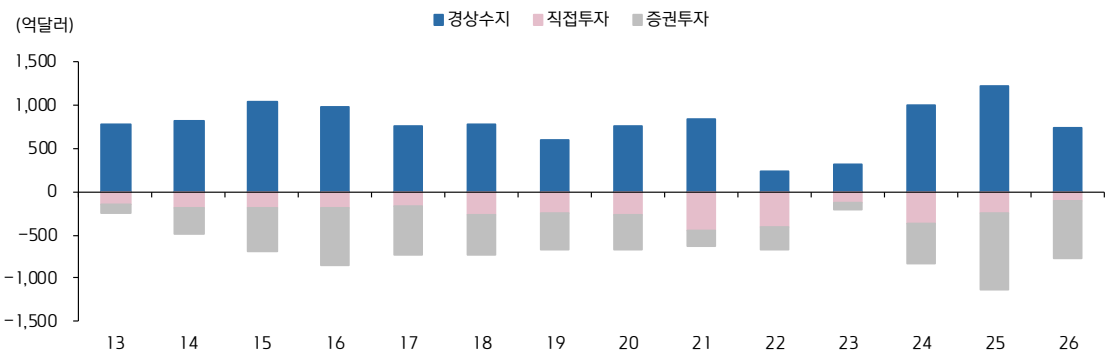
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러인덱스와 달러/원 환율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러인덱스와 달러/원 환율



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.
-