

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

6월 FOMC: 케빈 워시 시대 개막. 치트키(태스크포스)로 논란은 뒤로...

- 4번 연속 금리동결(3.5 ~ 3.75%). 만장일치, 케빈 워시는 점도표 표기 X
- 성명서 간결화, 물가 경계심리 피력. 금리인하 편향 삭제. 5개 태스크포스
- 실적/매크로 장세 후반부 진행 중. 통화정책 노이즈 이후 2Q 실적 시즌 주목

6월 FOMC, 4번 연속 기준금리(3.5~3.75%) 동결. 만장일치, 의장은 미표기

Fed는 6월 17일(현지시각) FOMC를 통해 기준금리를 3.5% ~ 3.75%로 4번 연속 금리동결을 결정했다. 이미 CME Fed Watch 기준 6월 금리 동결을 90% 이상 선반영해왔던 만큼 이번 결정은 시장 컨센서스에 부합한 결과였다.

이번 기준금리 결정은 만장일치였다. 하지만, 케빈 워시 연준 의장은 점도표에 표기를 안하면서 이례적인 행보를 보였다. 현재 연준의 가이드언스에 대한 문제점을 지적하는 한편, 새로운 변화의 시작이라고 볼 수 있다.

6월 FOMC 성명서 3월 대비 절반으로 줄어... 가이드언스 문구 대거 삭제

워시(Kevin Warsh) 신임 의장의 첫 FOMC였던 6월 성명서는 3월 대비 분량이 절반 이하로 줄었다. 그 과정에서 향후 정책방향을 시사하던 가이드언스 문구가 대거 삭제되었다. 표면적 금리결정보다 문구 변화 자체가 더 큰 시그널이라고 볼 수 있다.

고용에 있어서는 3월 고용 증가세가 낮은 수준을 유지하고 있다고 다소 완곡하게 평가했지만, 6월에는 고용 증가가 노동력 증가 속도에 맞춰 이뤄지고 있으며 생산성 성장과 자본투자가 견조하다는 문구가 새로 추가되었다. 노동시장·생산성에 대한 평가가 다소 긍정적인 방향으로 바뀐 부분이다.

인플레이션 표현은 3월의 "다소(somewhat) elevated"라는 완곡한 표현에서 6월에는 "somewhat"이 빠진 "elevated"로 어조가 강해졌다. 에너지 등 특정 부문의 공급 충격을 인플레이션 원인으로 명시적으로 지목하는 등 인과관계를 이전보다 더 구체적으로 서술했다. 신규 추가 문구로는 은행 시스템 내 충분한 준비금(ample reserves) 유지 정책을 재확인한다는 문구가 있다.

성명서에서 주목할 점은 포워드 가이드언스가 삭제되었다는 점이다. 3월 성명서에는 "추가 조정의 시기와 정도를 신중히 평가하겠다", "위험이 발생하면 통화정책 기조를 적절히 조정할 준비가 되어 있다", "고용 극대화 지지와 인플레이션 2% 복귀에 강력히 전념한다" 등 완화적(dovish) 편향을 내비치는 긴 가이드언스가 포함돼 있었다. 그러나 6월에는 이 모든 문구가 사라지고 "위원회는 물가안정을 달성할 것"이라는 단정적 한 문장으로 대체되었다. 투자자들은 이러한 완화 편향 신호 삭제를 매파적(hawkish) 스탠스 전환으로 해석하고 있다.

점도표 상향 조정. 26년 금리인상 가능성 시사. 이후 완화적인 스탠스 피력

연준은 점도표(dot plot)에서 26년 연말 기준금리 전망치 중간값이 3월 3.4%에서 6월 3.8%로 상향되었다. 이로써 금리인하 선택지는 사라졌고, 금리인상 가능성을 시사한 것이다. → 다음 페이지에서 계속됩니다.

금리인하 주장은 1명에 불과했고, 8명은 금리동결, 9명은 금리인상에 점을 찍었다. 즉, 금리동결 9명, 금리인상 9명으로 팽팽히 맞선 상황이고, 1명은 전망치를 제출하지 않았는데, 전망치 제시에 비판적이던 워시 의장 본인인 것으로 확인되었다.

26년 GDP 성장률 전망은 2.2%로 3월보다 0.2%p 낮아졌고, PCE 물가 전망은 3.6%로 3월(2.7%)보다 크게 상향되었다. 실업률 전망은 4.3%로 3월과 크게 변하지 않았다. 경기와 고용은 건조한 흐름을 보이고 있지만, 물가 상승 압력이 확대되고, 그 수준이 4%에 근접함에 따라 물가 안정에 최선을 다할 것임을 시사한다.

한편, 27년, 28년 물가 전망을 2% 초반, 2% 수준으로 제시하면서 물가 상승은 일시적인 것이라는 연준의 생각을 읽을 수 있다. 이에 근거해 점도표 또한 26년 금리인상 가능성은 열려있지만, 물가 안정이 가시화되면 완화적인 스탠스로 전환 가능성 또한 보여주었다. 26년말 점도표 중간값은 3.8%였지만, 27년말, 28년말 점도표는 각각 3.6%, 3.4%로 낮은 수준으로 제시되었다.

케빈 워시, 물가 안정을 강조하는 한편, 5개 태스크포스 신설 발표. 민감한 질문 피해가...

케빈 워시 의장은 연준이 물가안정을 달성할 것이라고 강조했다, 이러한 의지가 강력하고 만장일치이며 분명하다고 언급했다. 지난 5년간 놓쳤던 중요한 메시지를 바로잡겠다고 말했다.

이와 함께 케빈 워시 의장은 통화정책 운영의 핵심 영역 5개에 있어서 태스크포스 신설을 발표했다. 1) 연준의 소통방식, 2) 대차대조표 정책, 3) 기존 데이터 활용방식, 4) AI 등 신기술 시대의 생산성-고용, 5) 인플레이션 프레임워크 다섯개 분야이다. 각 태스크포스의 임무는 원칙부터 다시 점검하고, 어려운 질문을 던지고, 현재 관행을 검토하고, 대안을 고려해 정책결정자에게 다음 단계를 제안하는 것이라고 설명했다. 연내 정책 권고안을 도출하는 것이 목표라고 밝혔다. 케빈 워시 의장은 자신이 선호하는 위원회 운영 방식을 두고, 활발한 내부 논쟁("family fight")을 거쳐 더 나은 결론에 도달하고 싶다는 취지로 설명했다.

다양한 질문들 속에 2% 물가 목표 달성에 대한 의지를 피력했을 뿐 포워드 가이드스 제시, 연준의 소통 방식, 대차대조표 정책 방향 등은 태스크포스를 통해 검토하고, 평가할 것이고, 연말쯤 결과가 나올 것으로 기대한다는 답변으로 민감한 질문들은 피해갔다.

현재는 실적/매크로 장세. 금리인상 가능성에 대한 우려보다 2Q 실적 모멘텀에 주목할 때

기자회견 직후 다우지수는 410포인트(0.8%) 하락했고 S&P500은 1.06%, 나스닥은 1% 내려앉았다. 2년물 국채금리는 14bp 급등해 1년여 만의 최고 수준을 기록했다. 매파적 점도표(연내 인상 가능성 시사)와 점도표 미제출에 따른 불확실성, 연준의 소통 방식에 대한 논란 등이 글로벌 금융시장을 흔들었다고 본다.

현재 글로벌 금융시장은 실적/매크로 장세의 중후반부를 지나고 있다고 본다. 역금융장세로 전환 가능성이 높아지고 있지만, 6월 FOMC에서 연준은 매파적인 스탠스를 피력하는 가운데서도 금리인상은 일회성일 것임을 시사했다. 금리인상 우려보다는 경기/실적 모멘텀이 여전히 강한 국면이라고 판단한다. 이제 곧 2분기 실적 시즌이 도래한다. 더 강한 모멘텀이 유입될 전망이다.

상승추세를 견인하는 정책 + 실적 모멘텀 강화로 KOSPI 상승추세 재개 예상

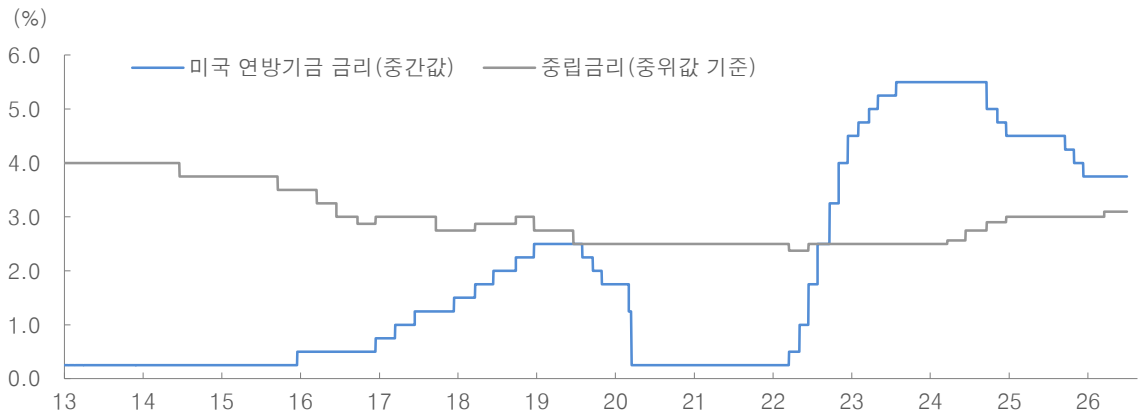
반면, KOSPI 상승추세의 핵심 동력인 정책/실적 모멘텀은 더 강해지고 있다. 현재 KOSPI는 이제 막 12개월 선형 PER 8배를 회복했다. 여전히 Deep Value 구간이다. 주요 기업들의 자사주 소각 금액은 이미 25년을 넘어섰다. 게다가 프리어닝 시즌 돌입과 함께 실적 전망 상황 조정이 뚜렷해지고 있다. 본격적인 실적시즌 돌입 시 실적 기대는 더 강화될 전망이다.

다음 주 5월 PCE, 마이크론 실적 발표에 따른 KOSPI의 단기적인 변동성은 KOSPI 1만시대를 준비하는 전략적 비중확대 기회로 활용할 필요가 있다. 밸류에이션 매력이 높고, 26년 이익 개선이 예상되고, 최근 조정 국면에서 낙폭과대, 실적 대비 저평가 업종인 반도체, 자동차, 조선, 2차전지, 소프트웨어, 건강관리, 화장품/의류 업종을 주목한다.

* 하반기 경로와 변수에 대한 자세한 내용은 6월 17일 발간된 "KOSPI Target 11,500p로 상향 조정. 화려한 피날레(Finale), 변곡점은 8월말 ~ 9월초" 참조

* 단기 흐름과 트레이딩 전략에 대한 내용은 6월 15일 발간, 22일 발간 예정인 [주간 퀀틴전시 플랜] 참조

그림 1. 6월 FOMC, 4번 연속 금리동결 결정. 이번에는 만장일치



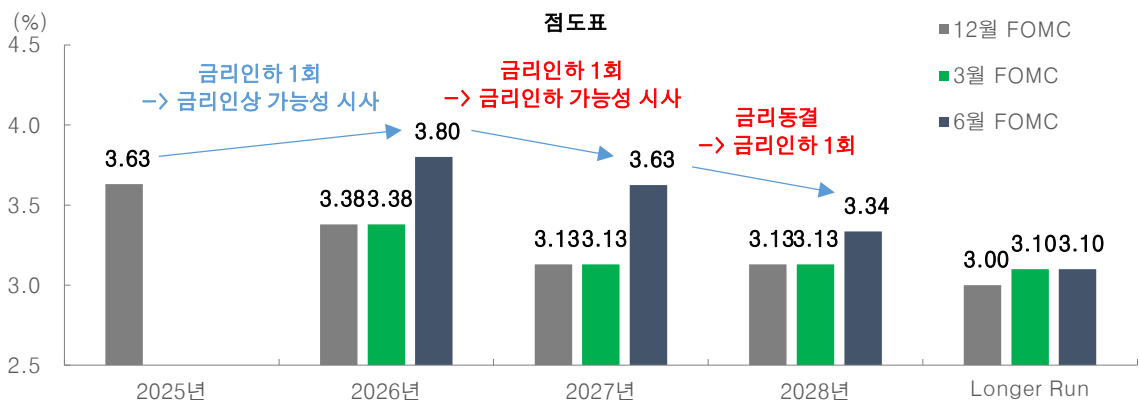
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 6월 FOMC 에서 기준금리 인하를 기정사실화했던 상황

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-06-17	0.0%	2.6%	97.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	2.3%	89.3%	8.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	1.9%	71.5%	24.9%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	1.6%	60.7%	32.2%	5.3%	0.3%	0.0%	0.0%

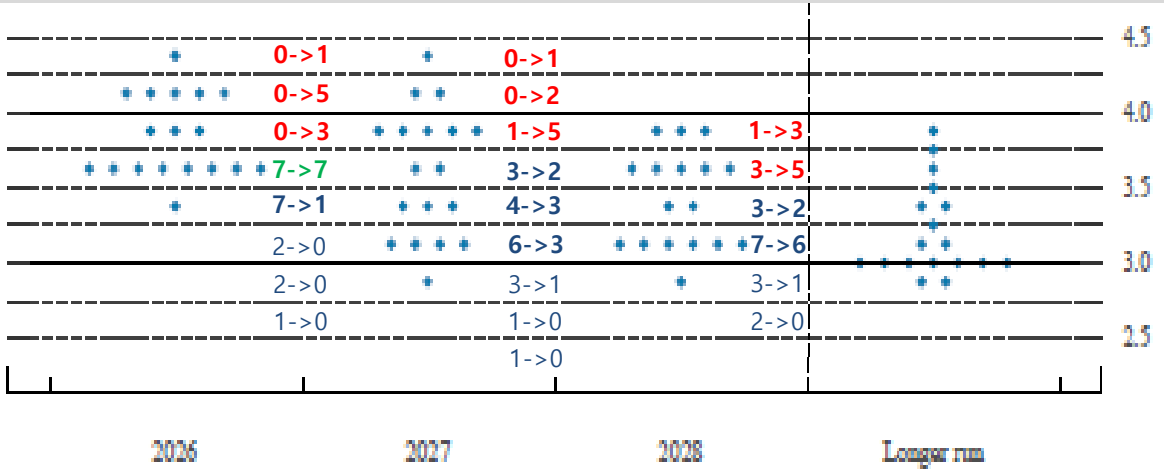
자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

그림 3. 점도표는 매파적으로 상향 조정. 26년 금리인상 가능성 시사. 27년, 28년 금리인하 가능성 시사



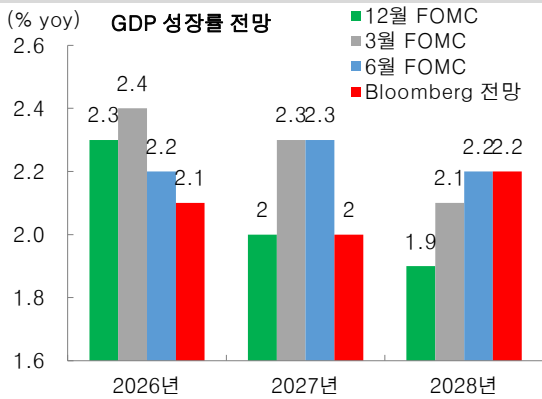
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 점도표 전반적인 상향 조정세 뚜렷. 26년 금리인하 주장 연준위원은 1명 뿐. 금리동결 7명, 금리인상 9명... 27년은 26년보다, 28년은 27년보다 완화된 통화정책 스탠스 시사



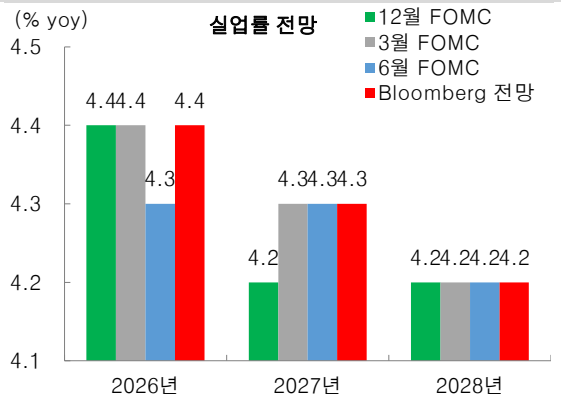
자료: FED, 대신증권 Research Center

그림 5. GDP 성장률 전망 26년 0.2%p 하향 조정. 전반적인 경기 확장 국면은 유효



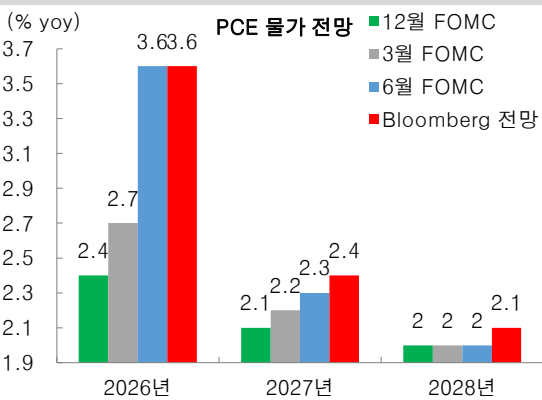
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 실업률 전망 26년 블룸버그 컨센서스와 동일한 수준으로 고용시장 안정성 시사



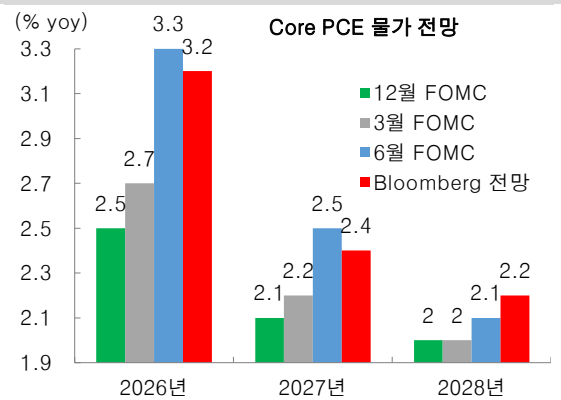
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. PCE 전망 26년, 27년 상향조정. 물가 리스크 확대 시사. 28년 2%대로 수렴



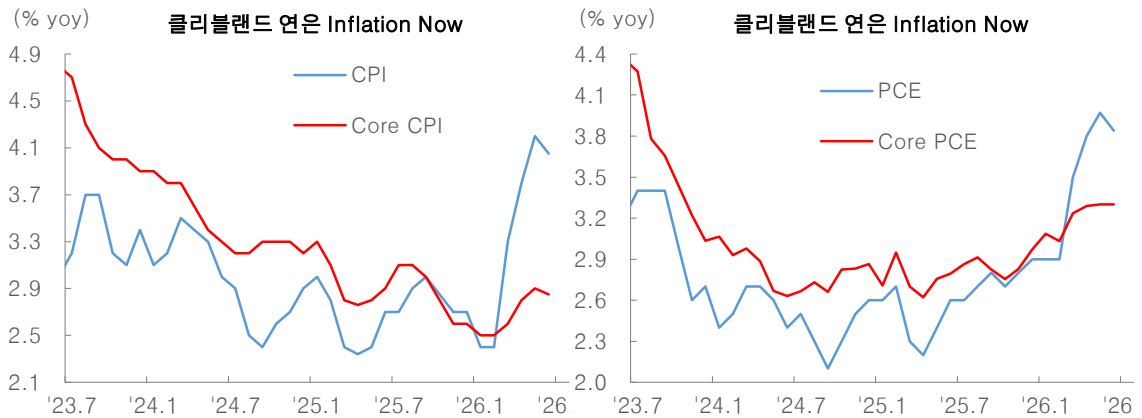
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. Core PCE 전망 26년, 27년 상향 조정. 컨센서스보다 장기 물가 안정 피력



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 3월 이후 호르무즈 해협 봉쇄 여파로 유가 급등, 물가 반등 뚜렷. 호르무즈 해협 통행 재개 시 물가 안정 기대



자료: US BLS, 클리블랜드 연은, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 지난 주말 12월 금리인상 이후 금리동결 컨센서스가 6월 FOMC 이후 9월, 12월 금리인상 이후 금리동결로 전환
연내 1회 금리인상 우려가 2회로 상향 조정되며 연준의 매파적인 스탠스 반영

6월 12일					6월 18일			
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-06-17	2.55%	97.45%	0.00%	0.00%	2026-07-29	67.93%	32.07%	0.00%
2026-07-29	0.00%	94.00%	6.00%	0.00%	2026-09-16	20.50%	79.50%	0.00%
2026-09-16	0.00%	73.50%	26.50%	0.00%	2026-10-28	0.00%	93.93%	6.07%
2026-10-28	0.00%	58.00%	42.00%	0.00%	2026-12-09	0.00%	48.15%	51.85%
2026-12-09	0.00%	22.37%	77.63%	0.00%	2027-01-27	0.00%	30.93%	69.07%
2027-01-27	0.00%	4.00%	96.00%	0.00%	2027-03-17	0.00%	14.00%	86.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	80.86%	19.14%	2027-04-28	0.00%	12.93%	87.07%
2027-04-28	0.00%	0.00%	68.00%	32.00%	2027-06-09	0.00%	21.54%	78.46%
2027-06-09	0.00%	0.00%	65.79%	34.21%	2027-07-28	0.00%	35.93%	64.07%
2027-07-28	0.00%	0.00%	68.00%	32.00%	2027-09-15	0.00%	44.56%	55.44%
2027-09-15	0.00%	0.00%	79.70%	20.30%	2027-10-27	0.00%	62.93%	37.07%
2027-10-27	0.00%	0.00%	82.00%	18.00%	2027-12-08	35.71%	64.29%	0.00%
2027-12-08	0.00%	0.00%	92.78%	7.22%				

자료: FED Watch, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 11.6월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용

1. 4월-6월 FOMC 성명서 비교

- 성명서 구조 변화: 이전 성명서는 경제지표, 불확실성, 금리 결정, 향후 정책 가이드스, 평가 기준 등 비교적 긴 구조였으나, 6월 성명서는 금리 결정, 경제활동, 인플레이션 중심의 짧고 직설적인 구조로 압축
- **포워드가이드스 삭제: 가장 중요한 변화는 향후 정책 조정의 시기와 정도를 신중히 평가하겠다는 문구, 위험 발생 시 정책기조를 조정할 준비가 되어 있다는 문구, 고용 극대화 와 2% 인플레이션 복귀에 강력히 전념한다는 기존 가이드스 문구가 삭제된 점. 6월 성명서는 이를 “위원회는 물가안정을 달성할 것”이라는 짧고 단정적인 문장으로 대체**
- 경제활동 평가 개선: 이전 성명서에서는 고용 증가세가 낮은 수준에 머물러 있다고 평가했으나, 6월 성명서에서는 고용 증가가 노동력 증가 속도에 대체로 부합하고 있다고 표현. 여기에 생산성 증가와 자본투자가 강하다는 문구가 새로 추가되며, 성장과 공급 측면에 대한 평가가 다소 긍정적으로 바뀜
- 인플레이션 문구 강화: 이전 성명서에서는 인플레이션이 “다소 높은 수준”이라고 표현했으나, 6월에는 “높은 수준”이라는 표현으로 변화. 또한 에너지 등 특정 부문의 공급 충격이 물가 상승을 야기하고 있다고 명시하면서 인플레이션 원인을 더 구체적으로 설명
- 중동 리스크 표현 변화: 이전에는 중동 정세가 경제전망의 불확실성을 높이는 별도 리스크로 제시됐으나, 6월에는 경제활동이 견조하다는 문장 안에서 중동 분쟁에 따른 높은 불확실성에도 불구하고 확장세가 이어지고 있다는 식으로 표현. 리스크를 인정하되, 경제활동 평가 자체를 크게 훼손하지 않는 방식으로 문구가 조정됨
- 충분한 지급준비금 문구 추가: 6월 성명서에는 은행 시스템 내 충분한 준비금, 즉 ample reserves를 유지하는 정책을 재확인한다는 문구가 새로 포함. 이는 향후 대차대조표 운영과 통화정책 전달 경로를 재검토하려는 워시 의장의 문제의식과 연결

2. 통화정책 및 SEP

- 금리 정책: FOMC는 연방기금금리 목표 범위를 3.50~3.75%로 동결. 워시 의장은 이번 결정이 물가안정과 최대고용이라는 연준의 이중 책무를 뒷받침하는 결정이라고 설명
- 정책 경로: 워시 의장은 다음 정책 방향에 대해 구체적인 가이드스를 제공하지 않음. 이번 성명서에서 포워드가이드스를 제외한 만큼, 다음 회의에서 금리를 어떻게 조정할지에 대해 미리 신호를 주지 않겠다는 입장을 분명히 함

자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 12.6월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용 2

- SEP 변화: 6월 SEP에서 2026년 실질 GDP 성장률 전망은 2.2%로 제시돼 이전 전망보다 낮아졌고, 실업률은 4.3%로 대체로 안정적인 수준을 유지. 반면 PCE 물가 전망은 3.6%, 근원 PCE 물가 전망은 3.3%로 크게 상향 조정
- 점도표 변화: 적절한 연방기금금리 전망의 중간값은 2026년 말 3.8%로 제시. 이전 전망보다 높아지며 연내 금리 인하 기대가 약화됐고, 일부 위원들은 오히려 추가 인상을 시사. 이는 금리 동결 결정과 별개로 SEP 자체는 매파적으로 해석될 수 있는 부분
- 전망 제출 관련 특징: 워시 의장은 SEP의 현재 구조에 대해 오래전부터 비판적인 견해를 갖고 있다며 본인의 개인 전망은 제출하지 않았다고 설명. 다만 다른 위원들에게는 기존 관행에 따라 전망 제출을 이어가도록 권고

3. 워시 의장 모두발언 핵심

- 이중 책무: 워시 의장은 연준의 목적이 의회가 부여한 물가안정과 최대고용이라는 이중 책무를 달성하는 데 있다고 강조. 이번 회의에서도 이 두 가지 목표가 논의의 기준이 됐다고 설명
- 경제 진단: 미국 경제는 중동 분쟁에 따른 높은 불확실성에도 견조한 속도로 확장되고 있다고 평가. 생산성 증가와 자본투자는 모두 강한 흐름을 보이고 있으며, 고용 증가도 노동력 증가 속도와 대체로 보조를 맞추고 있다고 언급
- 인플레이션 평가: 인플레이션은 연준의 2% 장기 목표를 상당 기간 웃돌고 있으며, 이는 5년 넘게 이어져 온 문제라고 지적. 지속적으로 높은 물가는 미국 국민에게 부담이지만, 최근의 과거가 반드시 미래를 결정하는 것은 아니라고 강조
- 성명서 변화: 워시 의장은 이번 정책 성명서가 더 짧고 단순해졌으며, 오래된 문구 일부를 덜어냈다고 설명. 성명서는 연준이 판단할 수 있는 사실을 최대한 명료하게 전달하기 위한 것이며, 현 정책 환경에서는 포워드가이던스가 적절하지 않다는 판단에 따라 이를 제외했다고 밝힘
- 5개 태스크포스 신설: 워시 의장은 연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크 등 다섯 개 분야에 태스크포스를 구성한다고 발표. 각 태스크포스는 원점에서 어려운 질문을 던지고, 현재 관행을 점검하며, 정책결정자들이 고려할 다음 단계를 제안하는 역할을 맡을 예정

그림 13.6월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용 3

4. 인플레이션 및 금리 경로

- 2% 목표 유지: 워시 의장은 2% 인플레이션 목표가 연준의 오래된 목표이며, 이를 달성할 능력과 의지를 다시 확립하기 전까지 목표 자체를 재검토할 이유가 없다고 설명. 인플레이션 프레임워크 검토가 2% 목표 변경을 의미하는 것은 아니라고 선을 그음
- 인플레이션 책임론: 워시는 인플레이션이 주로 통화정책에 의해 결정된다는 기존 입장을 재확인. 그는 인플레이션은 선택이라는 표현을 다시 사용하며, 연준이 물가안정 목표를 달성할 수 있고 반드시 달성할 것이라고 강조
- 공급 충격 인식: 현재 인플레이션은 에너지 등 일부 부문의 공급 충격을 반영하고 있다고 설명. 다만 공급 충격이 있다고 해서 연준의 책임이 사라지는 것은 아니며, 특정 가격 상승이 경제 전반으로 확산되고 2차·3차 효과로 이어지지 않도록 하는 것이 연준의 역할이라고 언급
- 금리 인상 여부: 기자들이 인플레이션 위험이 높아졌는데 왜 금리를 인상하지 않았느냐고 질문했지만, 워시 의장은 성명서 자체 외에 추가 설명을 하지 않겠다고 답변. 또 신뢰성 확보를 위해 인상 또는 인상 위험이 필요했던 것 아니냐는 질문에는, 회의 테이블에 앉은 19명 중 누구도 그런 판단을 제기하지 않았다고 설명
- 금리 인하 논의: 이번 회의에서는 하나의 제안만 테이블 위에 있었고, 다른 제안에 대한 논의는 없었다고 밝힘. 이는 금리 인하 논의가 본격적으로 이뤄지지 않았음을 시사
- 정책기조 평가: 현재 정책의 제약성에 대해서는 “고르지 않다”고 평가. 주택시장에서는 연준 정책이 어느 정도 제약적으로 작용하고 있지만, 금융시장에서는 같은 표현을 쓰기 어렵다고 설명. 이는 금리 수준 자체보다 통화정책이 실제로 어떤 효과를 내고 있는지가 중요하다는 판단

5. 포워드가이던스·점도표·연준 커뮤니케이션

- 포워드가이던스 삭제 배경: 워시 의장은 현시점에서 포워드가이던스를 제공하는 것이 적절하지 않다는 판단에 따라 성명서에서 관련 문구를 제외했다고 설명. 일부 위원들은 현 정책 환경에서 가이던스 제공이 부적절하다고 봤고, 다른 일부는 연준이 포워드가이던스를 제공하는 방식 자체를 재검토해야 한다고 판단
- 시장과 데이터의 관계: 워시는 금융시장이 연준이 어떻게 반응할지를 추측하기보다, 들어오는 경제 데이터 자체에 반응할 때 가장 효율적으로 작동한다고 설명. 시장 가격이 연준 발언을 되비추는데 그친다면, 중앙은행이 가장 중요한 정보원을 스스로 가리는 셈이라고 지적

자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 14.6월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용 4

- 점도표 해석: 워시 의장은 점도표 제출 내용을 보고 모든 점이 큰 지우개가 달린 연필로 쓰인 것처럼 느껴졌다고 표현. 위원들은 상황이 빠르게 변하고 있다는 점을 알고 있으며, 6주 뒤나 6일 뒤라도 여건이 달라지면 자신의 점에 얽매이지 않을 것이라고 설명
- 본인 점도표 미제출: 워시는 본인의 점을 제출하지 않았다고 확인. 현재 SEP 구조가 정책 수행에 도움이 되지 않는다는 오랜 견해에 따른 결정이라고 설명
- 커뮤니케이션 개편 가능성: 연말까지 기자회견, 점도표, 회의 방식, 의사록, 회의록 등 커뮤니케이션 전반에 대한 검토가 이뤄질 가능성을 언급. 결과를 예단하지는 않았지만, 변화 가능성에는 열린 입장을 보임
- 기자회견 운영: 워시는 기자회견이 가계, 기업, 언론과 소통하는 유용한 수단이 될 수 있다고 평가. 다만 기자회견을 열 때는 중요한 메시지가 있어야 한다고 언급하며, 향후 매 회의 기자회견을 계속 할지 여부에 대해서는 확답하지 않음

6. 경제 성장·노동시장·AI

- 경제활동: 미국 경제는 중동 분쟁과 높은 불확실성에도 견조한 확장세를 유지. 생산성 증가와 자본 투자는 강한 흐름을 보이고 있으며, 6월 성명서에서 새롭게 강조된 부분
- 노동시장 평가: 워시는 노동시장이 안정적이라고 평가. 일부 위원들은 노동시장이 안정적인 수준을 넘어 더 나은 방향으로 가고 있다고 보기도 함. 그는 하나의 데이터 포인트보다 3개월, 6개월 동안의 추세가 더 중요하며, 최근 고용 데이터는 좋은 방향으로 움직이고 있다고 설명
- 고용과 물가의 관계: 워시는 고용과 물가 사이에 잔혹한 선택이 필요하다고 보지 않는다고 강조. 더 많은 사람을 일하게 하려면 높은 인플레이션을 감수해야 한다는 식의 접근에 동의하지 않으며, 연준이 제 역할을 한다면 강한 성장, 낮은 물가, 강한 고용은 양립할 수 있다고 설명
- AI와 생산성: 워시는 AI를 최신 세대의 범용기술로 평가하며, 자신의 성인기 동안 경제와 기업, 가계에 나타난 가장 중요한 변화 중 하나일 수 있다고 언급. AI에는 거대한 기회와 위험이 모두 있으며, 장기적으로 미국 경제에 긍정적일 것이라는 확신을 드러냄
- AI의 수요·공급 효과: AI 인프라 투자는 데이터센터, 전력, 설비투자 수요를 이미 GDP에 반영시키고 있음. 반면 AI가 생산성과 공급 측면을 얼마나, 언제 확대할지는 더 불확실하다고 평가. 결국 수요와 공급 사이의 경주이며, 이 문제는 생산성과 고용 태스크포스가 검토할 사안이라고 설명

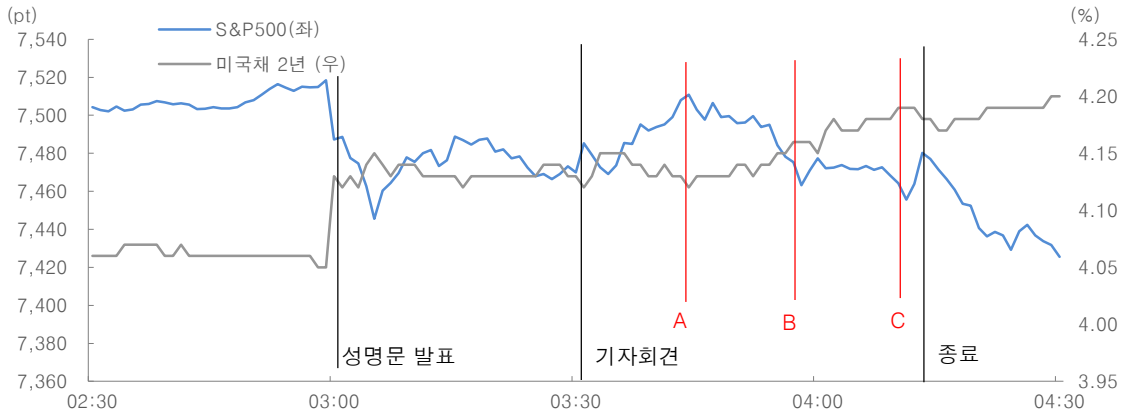
그림 15.6월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용 5

7. 데이터·대차대조표·거버넌스

- 데이터 활용 재검토: 워시는 중앙은행과 정부 당국이 사용하는 많은 데이터가 오래된 설문 방식에 의존하고 있다고 지적. 국민계정도 2026년의 실제 경제 구조와 거리가 있을 수 있으며, 설문 응답률 저하와 시대에 맞지 않는 질문도 문제라고 설명
- 실시간 데이터 필요성: 통화정책에는 길고 가변적인 시차가 있기 때문에 연준은 지금 실제로 무슨 일이 벌어지고 있는지를 더 정확히 알아야 한다고 강조. 과거의 메아리에 가까운 데이터만 기다리는 것으로는 충분하지 않으며, 민간 부문 데이터, 공식 통계 개혁, AI 기반 분석 기법에서 배울 부분이 많다고 평가
- 통계 체계 전면 개편은 아님: 데이터 태스크포스가 국민계정이나 정부 통계 체계를 전면 개편하려는 것은 아니라고 선을 그음. 다만 정책결정에 도움이 되는 개선 권고가 나온다면 주저하지 않겠다고 설명
- 대차대조표 검토: 대차대조표 태스크포스는 현재 충분한 지급준비금 체제의 장단점과 연준 대차대조표 구성을 검토하고, 통화정책 운영을 위한 대안적 틀을 평가할 예정
- 재무부와의 관계: 워시는 연준 의장과 재무장관이 매주 만나는 것은 오랜 전통이며, 그런 논의가 유용하다고 평가. 다만 연준의 목표와 역할은 재정 당국과 분명히 구분돼 있고, 통화정책은 독립적으로 수행된다고 강조. 중앙은행은 넓은 시야를 갖되 좁은 책무를 지켜야 한다고 설명

자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 16. S&P500, 미국채 2년물 등락에서 의미있었던 케빈 워시 연준의장 기자회견 내용, 포인트



성명문 발표

- 기준금리 3.50~3.75%로 동결, 120으로 만장일치
- 연준의 이중 책무를 지원하기 위해 금리동결 및 지급준비금 유지 정책 확인
- 중동 불확실성에도 경제 활동은 견조한 속도로 확장. 노동력 증가 속도 부합
- 물가상승률은 목표치인 2%에 비해 여전히 높은 수준

워시 연설

- 성명서는 더 명료하게 전달. 포워드 가이드선도 제공하지 않음
- SEP에서 기준금리 중간값은 4월 3.6%에서 6월 3.8%로 상향, GDP는 올해 2.2%, 내년 2.3% 성장
- 5개 분야 태스크 포스 구성. 연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, 생산성 및 고용, 인플레이션 프레임워크

A

- 연준 위원들은 점도표를 제출했으나, 자신들의 전망에 얽매이지 않고 상황에 따라 변동
- 이에 워시 의장은 점도표를 제출이 정책 수행에 도움이 되지 않는다고 보며, 제출하지 않음
- 연말까지 기자회견, 점도표, 회의 방식, 의사록 등 커뮤니케이션에 대한 검토가 이뤄질 것

B

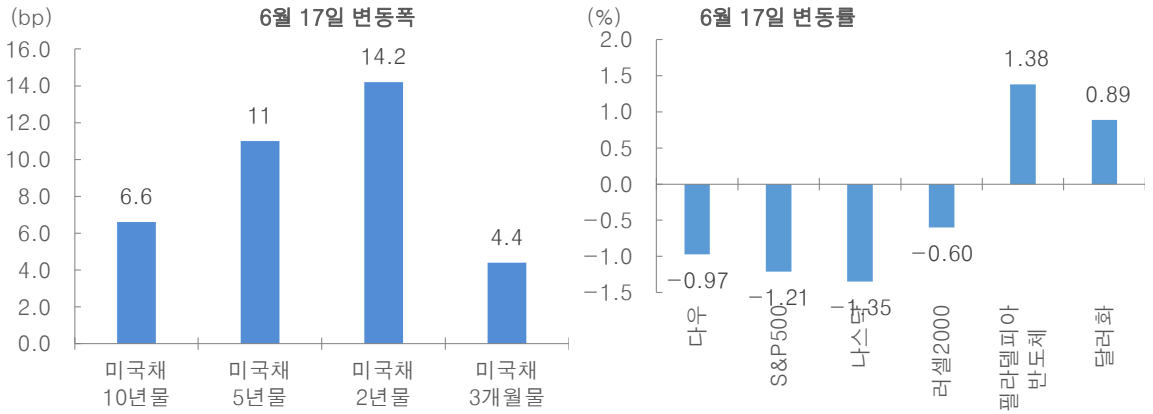
- 대통령과 대화한 적이 있느냐는 질문에 드릴 말씀이 없다고 답함
- 재무부와의 관계에 대한 질문에 연준과 재정 당국은 구분되어 왔고 통화정책은 독립적으로 수행한다고 언급
- 그렇지만 연준의 업무에 영향을 주기 때문에 재정 당국의 일에 관심을 두고 있음

C

- 연준의 신뢰는 모든 업무에서 약속을 실제로 이행하는 데서 나온다고 강조
- 물가 안정 목표 달성이 연준 신뢰의 핵심이며, 인플레이션으로 인한 국민 부담을 과거의 일로 만드는 것이 중요
- 노동시장은 안정적이고 고용 흐름도 양호. 생산성 기반의 강한 성장은 수용해야 할 변화

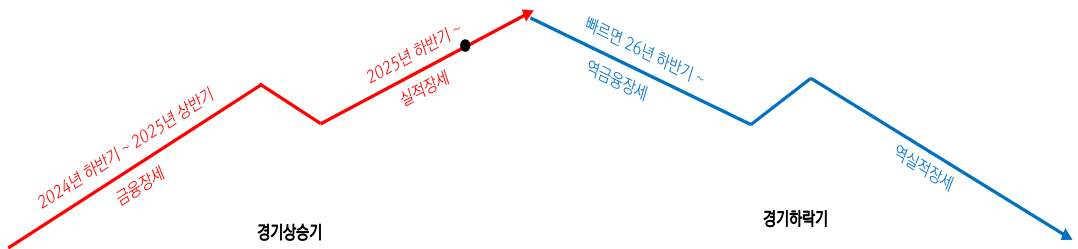
자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 17. 미국 증시는 등락 이후 성명문 공개와 함께 낙폭 확대, 기자회견 중 물가 불확실성과 연준의 매파적 스탠스 확인하며 채권금리와 달러화 상승폭 확대, 증시 하락폭 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

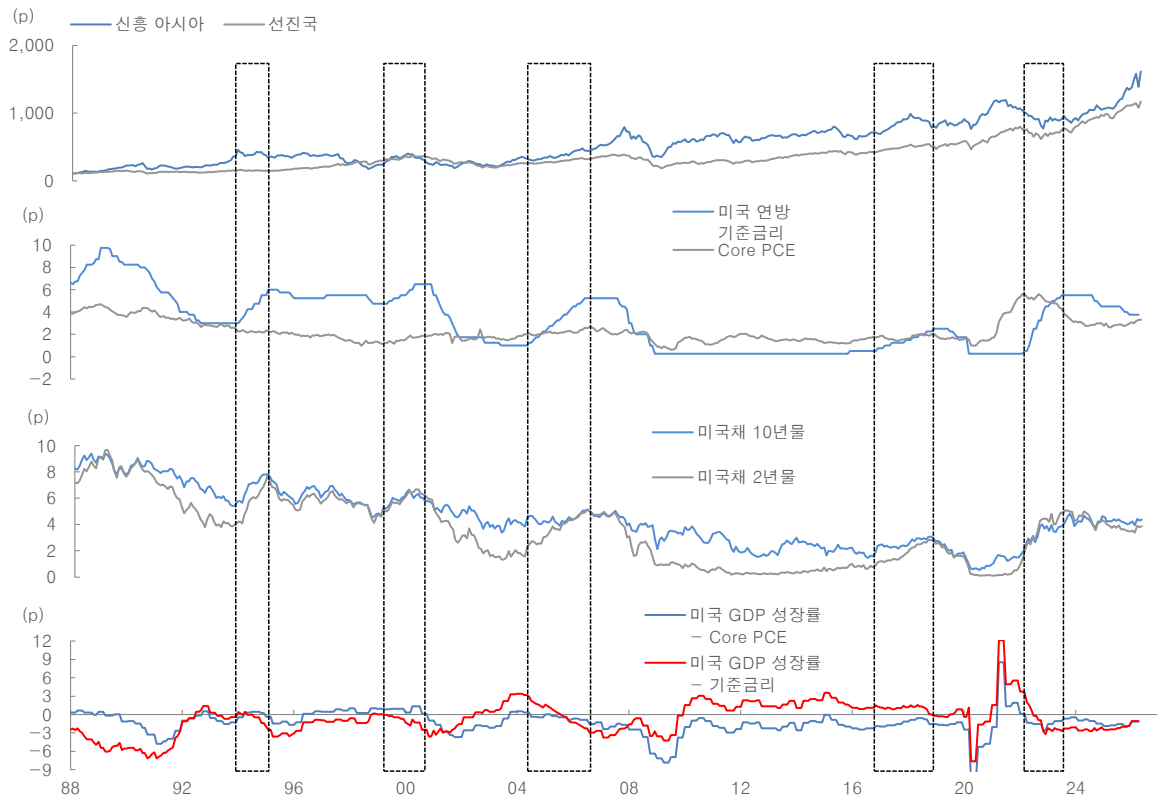
그림 18. 현재 글로벌 금융시장은 실적 장세 후반부를 향해 가는 중. 이 과정에서 경기/실적 호조로 인한 금리 상승은 노이즈. 역금융장세로 전환 과정에서 고점 통과, 상승 탄력 약화는 불가피. 그 전까지 경기/실적 모멘텀이 중요



구분	금융(유동성) 장세	실적(펀더멘털) 장세	역금융장세	역실적장세
국면	회복기	활황기	후퇴기	침체기
주가	↑	↗	↓	↘
특징	단기 큰 폭 상승	장기간 안정상승	큰 폭 하락	부분적 투매
금리	↓	↗	↑	↘
실적	↘	↑	↗	↓
경기	자금수요 감소 금리인하, 물가안정 민간소비지출 증가	생산판매활동 증가 설비투자, 소비 증가 물가상승, 통화긴축 자금수요 증가	실질이자율 상승 내구소비재수요 감소 생산활동 위축	재고누적 실업을 가속 금리인하, 경기부양책
주도주 (과거)	금리하락 수혜주 업종 대표주	소재, 가공산업 업종 순환상승	중소형 우량주 (활황기말~후퇴기초) 저PER주 (후퇴기 후반)	내수관련주 (경기방어주) 자산주, 초우량주
주도주 (현재)	성장주 강세 & 낙폭과대 종목 급반등 (순환매)	꾸준한 실적 개선 업종 반도체, 인터넷, 2차전지, 제약/바이오	인플레이션 헷지가 가능한 종목군 (실적/펀더멘털 장세) 후반	경기방어주, 자산주

자료: 대신증권 Research Center

그림 19. 역금융 장세 전환, 금리인상 ≠ 하락 추세 반전. 핵심은 성장 모멘텀 > 물가, 금리 상승 압력 여부
 1990년대와 2000년대 금리인상 = 증시 강세. 펀더멘털 동력이 강했기 때문
 22년은 성장 모멘텀보다 물가, 금리 상승 압력이 강했던 상황



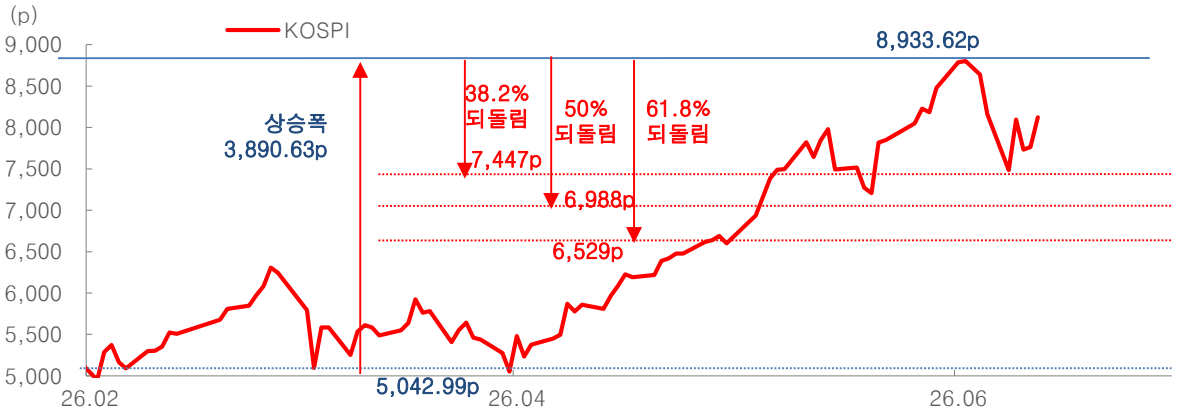
자료: 대신증권 Research Center

그림 20. KOSPI 12개월 선행 PER 이제 막 8배를 회복한 수준. KOSPI 밸류에이션 정상화만으로도 1만시대 진입 가능



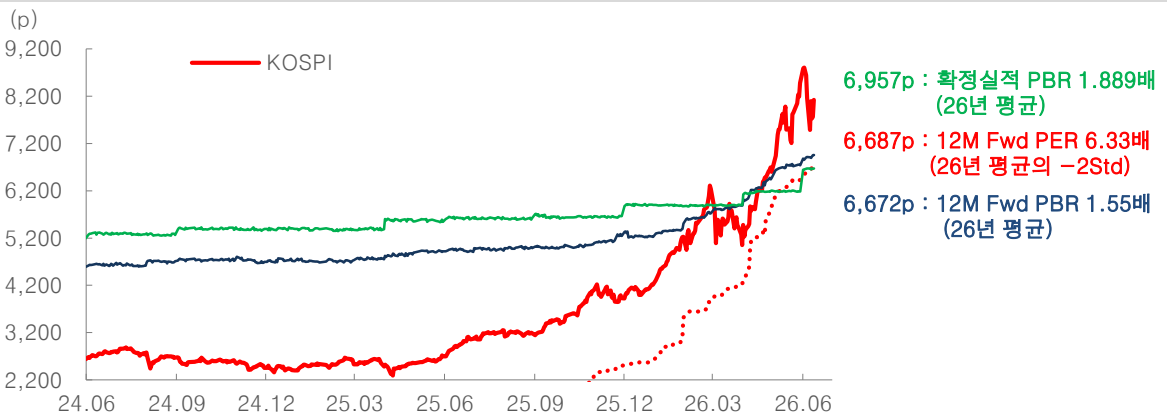
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 21. 1차 지지력을 보여준 7,400선은 상승폭의 38.2% 되돌림 수준.
 2차 변동성 확대시 상승 폭의 50% 되돌림 수준인 7,000선 전후에서 지지력 가능성



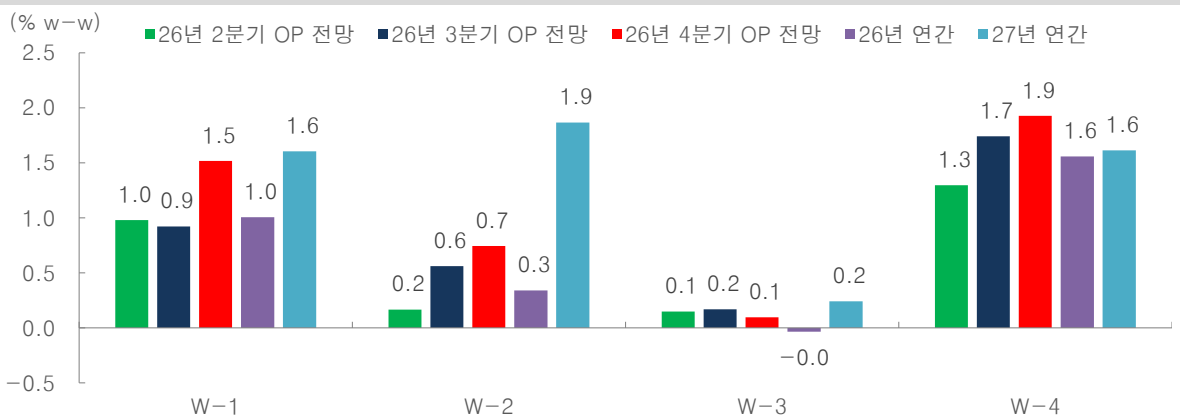
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 22. 확정실적 기준 PBR 올해 평균 수준은 7,000선 전후. 이탈시 6,700선 전후까지 하락 가능성은 남아있어...



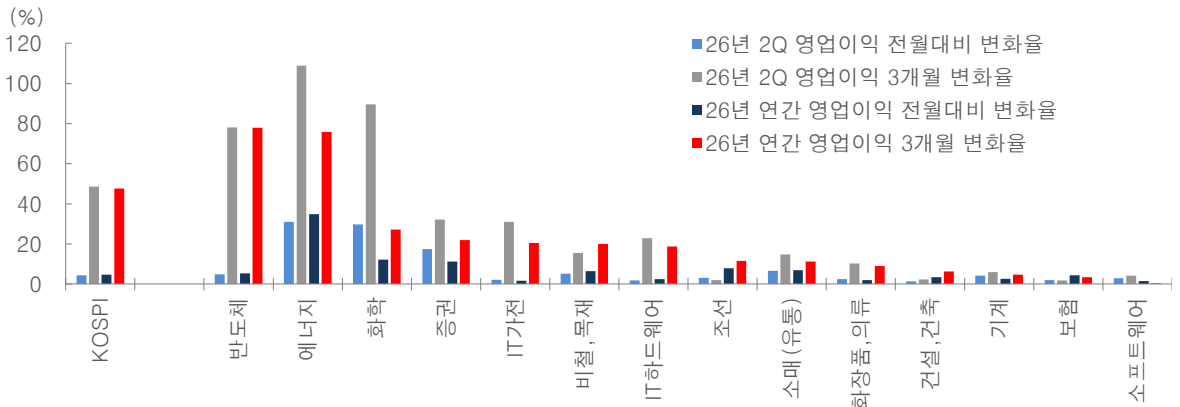
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 23. 2분기 프리어닝 시즌과 함께 실적 전망 상향 조정 재개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 24. 26년 2분기, 26년 연간 영업이익의 전망 동반 상승 조정 업종 14개에 달해



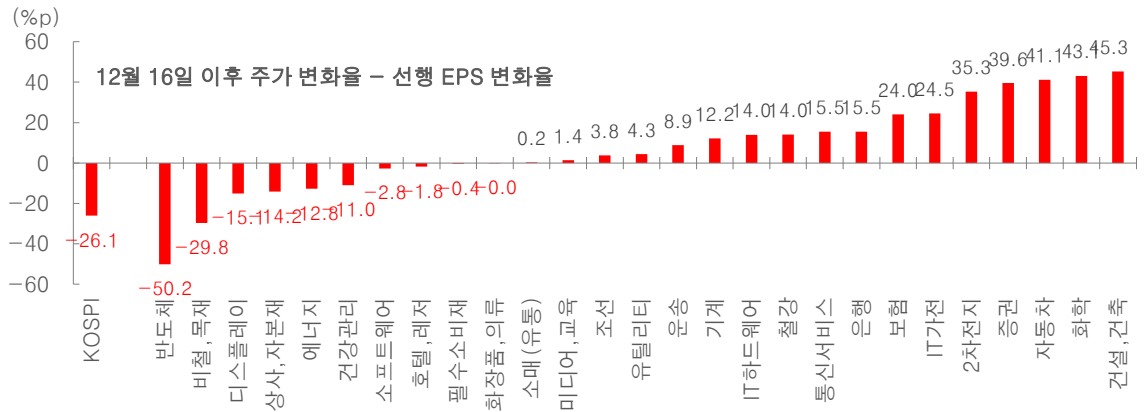
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 25. KOSPI 7,400선 전후에서 지지력 확보 이후 상승추세 재개 전망



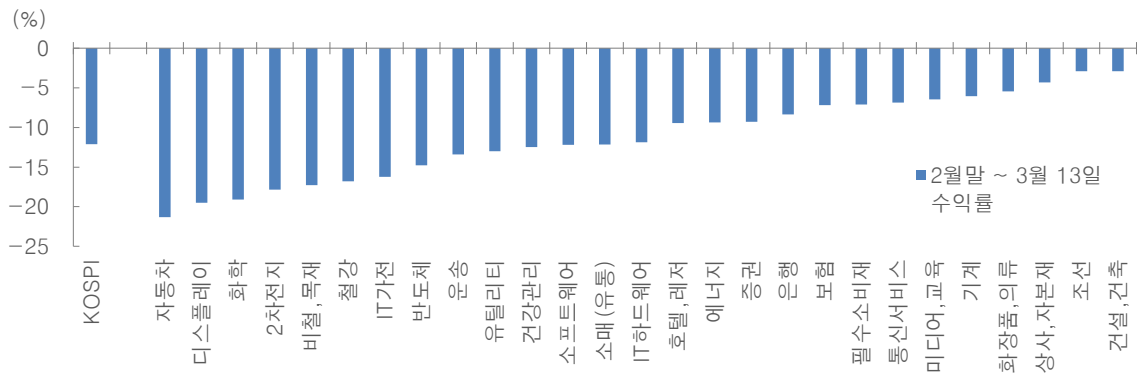
자료: 대신증권 Research Center

그림 26. 실적 개선 + 실적 대비 저평가 : 반도체, 비철/목재, 디스플레이. 상사/자본재, 에너지, 건강관리, 소프트웨어, 호텔/레저 등 10개 업종 저평가 영역 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 27. 3월 급등락 국면, 자동차, 디스플레이, 화학, 2차전지, 비철/목재, 철강, IT가전, 반도체, 운송, 유틸리티 등 낙폭 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
