

채권전략 한눈에보는상상인자신전략

Analyst 신얼 | 투자전략

02-3779-3184

e.shin@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게

상상인증권

투자전략팀 채널

7월 FOMC Preview: 전쟁보다 기대심리를 주목할 때

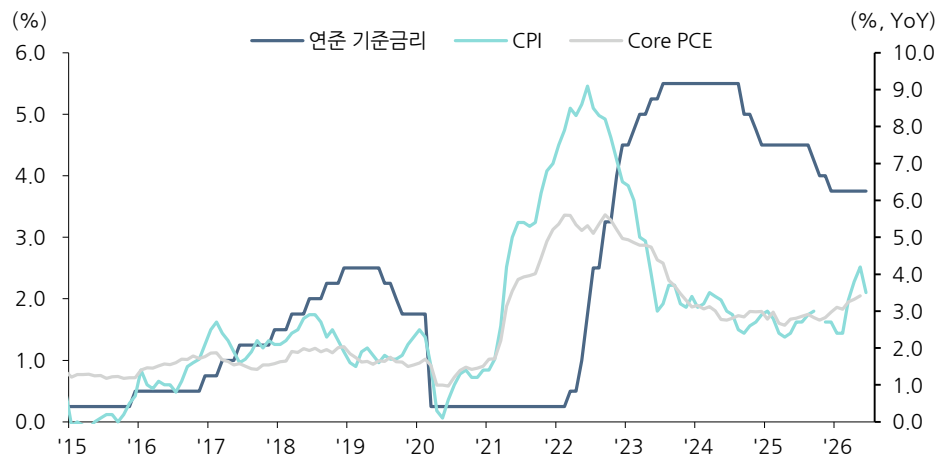
케빈 워시 체제 하에서의 금리 동결 스탠스 합의

연준의 7월 29일 FOMC에서는 현재 연준 기준금리인 3.50~3.75%를 유지할 것으로 전망한다. 기준금리 조정을 통한 경제 펀더멘털 및 금융시장에 미칠 수 있는 효과를 유도하기에는 불확실성 변수가 다변화 되고 있기에 관망 후 대응 차원의 기준금리 동결을 지지하는 대목이다. 미국 경제의 견조한 성장세와 상방 압력이 잔존 중이며 지정학적 리스크가 재차 부상 중인 점을 감안할 때, 금리 인상의 요인이 힘을 얻고 있는 것도 최근 흐름이나 아직 정책 조정의 명분을 강하게 제공하는 것으로 판단하지는 않는다.

금리 인상 요인 부상에도 불구하고 금리 동결이 가능한 이유

미국 6월 CPI와 PPI 모두 예상치를 하회하고 에너지 가격발 인플레이션 압력이 경감되고 있음을 확인했다. 다만, 재차 격화되고 있는 미-이란 전쟁으로 인한 해석의 여지가 넓어지는 상황이다. 미국 2Q GDP 성장률 역시 예상치 내외의 흐름을 이어갈 것으로 판단한다. 금융시장은 연내 금리 인상 1~2회를 높게 보고 있으나, 고용 시장발 경기 과열과 함께 추세적 인플레이션 압력 발현이라는 공식이 나오지 않는 한 금리 인상은 어렵다는 판단임. 또한, 관세 정책 도입 이슈 역시 금리 상승 및 긴축 정책 지지 요인으로 해석되나, 이는 정치적 동기에 근거한 것으로 판단하기에 장기 이슈는 되지 않겠다. 연내 금리 동결 이후 내년 상반기경 보험성 금리 인하를 단행 후 재차 동결 국면에 진입할 것으로 예상된다.

그림 1. 연준 기준금리 및 물가지표 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

트럼프 의존적인 소비자 기대인플레이션율

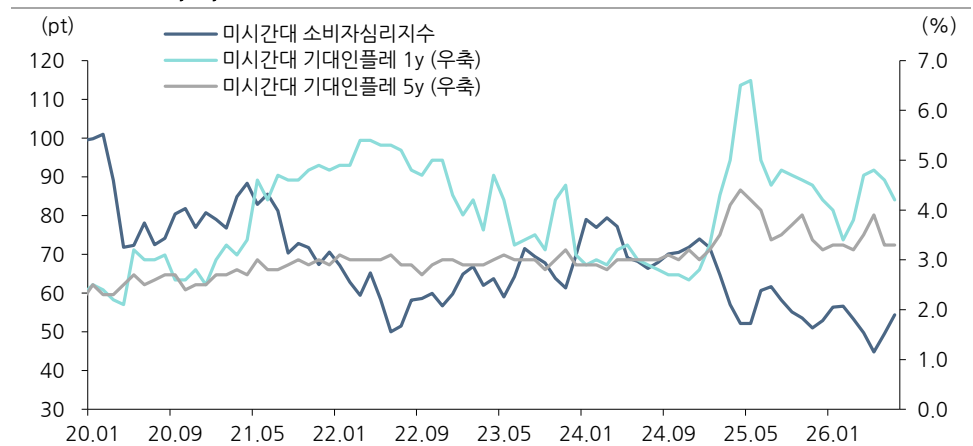
지난 주말
미국-이란 협상 신호 재개

트럼프의 의중에 달려있는
전쟁과 그에 따른 소비자
기대인플레이션

6월 FOMC 이후 시장을 가장 크게 흔든 변수는 미국과 이란의 군사 행동 재개다. 최근 흐름을 고려할 때, 확전보다 협상 국면으로의 전환 가능성을 높이고 있다. 주말부터 미국과 이란 모두 직접적 군사 충돌을 확대하기보다 외교적 협상 가능성을 열어두는 모습을 보이고 있으며, 국제 사회 역시 협상 중재에 무게를 두고 있다. 연준 역시 현재의 유가 수준보다 향후 유가 방향성에 더욱 주목할 가능성이 높다. 실제 통화정책은 일시적인 지정학적 충격보다 공급측 인플레이션이 얼마나 지속되는지에 의해 결정된다. 관건은 공급망과 유가의 조기 안정화 여부에 달려있다.

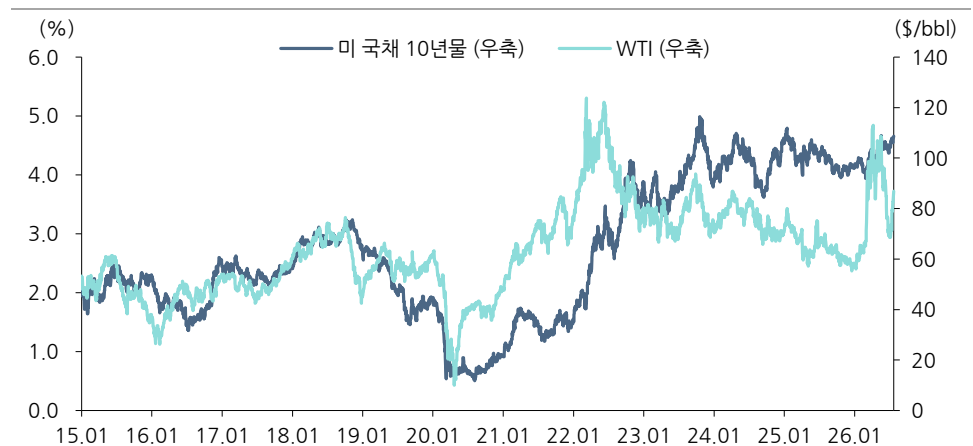
미국의 6월 CPI와 PPI는 모두 시장 예상치를 하회했다. 이는 6월 종전 MOU 전후부터 시작된 유가 하락이 실제 소비자물가에도 반영되기 시작했음을 의미한다. 다만 더 중요한 지표는 소비자 기대인플레이션이다. 금주 후반에는 미시간대 수정 기대인플레이션율을 확인할 예정이다. 기대인플레이션은 실제 물가보다 임금 협상과 소비 패턴을 통해 미래 물가를 결정하는 선행지표 역할을 한다. 전쟁이 장기화 여부에 따라서 기대인플레이션율의 상승 또는 하락이 좌우된다. 하락 전환 이후 동 추세가 확인될 때, 금리 동결을 지지할 것이기에 7월 FOMC는 물가 자체보다 소비자의 체감 기대인플레이션 안정화 여부에 대한 연준의 인식을 확인하는 회의가 되겠다.

그림 2. 미시간대 1y, 5y 기대인플레이션 및 소비자심리지수 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 국채 10년물 및 국제유가 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

금리 조정의 명분은 생각보다 크지 않는 시점

물가 안정 강조 국면 속 A발 경제 및 금융시장 영향력 고려

글로벌 금융시장을 견인한 가장 큰 동력은 AI 투자 사이클이었다. 장기간 높은 금리가 유지될 경우 AI 산업 밸류체인 전반의 밸류에이션 부담은 점차 확대될 수밖에 없다. 반도체와 데이터센터를 중심으로 한 대규모 설비투자는 자금조달 비용 변화에 민감하게 반응한다. 현재 주가 조정의 주요인으로 작용 중이다. 연준 역시 이러한 금융시장 환경을 인지하고 있을 가능성이 높다. 현재 미 경제는 견조한 성장세를 유지하고 있지만, 불필요한 긴축을 통해 위험자산 심리를 급격히 훼손할 유인은 제한적이다. 케빈 위시가 물가 안정을 강조하는 가운데서도 균형을 유지하려 할 것으로 판단한다. 7월 FOMC의 금리 동결 전망을 지지하는 대목이다.

시간을 확보하는 회의

연준은 현재 어느 방향으로도 움직일 유인이 크지 않다. 물가는 둔화 조짐을 보이고 있지만 지정학적 불확실성은 남아 있고, 이는 기대인플레이션율에 영향을 미친다. 경제성장률은 견조하지만 과열을 우려할 수준도 아니다. 또한, AI 확장 국면에서의 고용시장 해고는 선제적으로 나오고 있다. 정책 효과의 시차를 고려하면 지금 필요한 것은 추가적인 행동보다 기존 정책의 영향을 확인하는 과정이다. 결국 7월 FOMC의 핵심 메시지는 '결정을 미루는 것'이 아니라 '판단을 위한 시간을 확보하는 것'이 될 가능성이 높다.

그림 4. CME FedWatch Table

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026-07-29	0.0%	0.0%	66.9%	33.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026-09-16	0.0%	0.0%	20.7%	56.4%	22.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	14.5%	45.7%	32.9%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	8.6%	33.1%	38.1%	17.4%	2.8%	0.0%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	6.9%	28.3%	37.1%	21.4%	5.6%	0.5%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	5.3%	23.3%	35.1%	25.1%	9.4%	1.7%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	5.0%	22.1%	34.3%	25.8%	10.4%	2.2%	0.2%
2027-06-09	0.0%	0.1%	5.2%	22.3%	34.2%	25.6%	10.3%	2.2%	0.2%
2027-07-28	0.0%	0.4%	6.3%	23.1%	33.6%	24.6%	9.7%	2.1%	0.2%
2027-09-15	0.1%	1.3%	8.8%	24.7%	32.3%	22.3%	8.6%	1.8%	0.2%
2027-10-27	0.2%	1.9%	10.1%	25.3%	31.5%	21.2%	8.0%	1.7%	0.2%
2027-12-08	0.4%	2.9%	11.9%	26.0%	30.2%	19.6%	7.3%	1.5%	0.1%

주: 2026. 07. 23 기준

자료: CME FedWatch

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신열)
- 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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 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.