

▷▷▷ 2026년 7월 30일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

7월 FOMC가 보여준 연준의 새로운 긴축 방식

7월 FOMC는 기준금리를 연 3.50~3.75%로 동결하며 향후 통화정책은 경제지표를 확인하면서 결정하겠다는 입장을 유지했다. 워시 의장은 'Watchful Thinking' 기조를 강조하며 경제지표를 종합적으로 확인한 뒤 정책을 결정하겠다는 입장을 재확인했으며, 물가 둔화세가 지속될 경우 올해 기준금리는 현 수준에서 동결 기조를 유지할 것으로 예상한다. 다만 연준은 인플레이션에 대한 경계감을 유지하면서 기준금리보다 시장금리를 활용해 금융여건을 긴축적으로 유지하는 정책 기조를 이어갈 것으로 보인다. 이에 금융시장은 연준의 인플레이션 경계 기조를 반영해 기준금리 인상 가능성을 완전히 배제하기 어려울 것으로 예상하며, 시장금리도 높은 수준을 유지할 가능성이 높다. 미 달러화는 기준금리 동결 기대가 약세 요인으로 작용하는 반면, 높은 시장금리가 이를 지지하면서 제한적인 범위에서 등락할 것으로 전망한다. 결국 향후 연준의 통화정책과 금융시장 방향을 결정할 핵심 변수는 미국 물가 지표의 흐름이며, 물가 둔화세가 지속될 수 있는지가 시장의 중요한 판단 기준이 될 것으로 예상된다.

7월 FOMC에서는 기준금리를 연 3.50~3.75%로 동결했다. 다만 이번 결정은 만장일치가 아니었다. 투표권을 가진 위원 가운데 9명은 동결을, 3명은 25bp 금리 인상을 주장하며 연준 내부에서도 통화정책에 대한 시각 차이가 존재함을 보여줬다. 시장에서는 매파 성향 위원들의 존재를 감안해 일부에서는 깜짝 금리 인상 가능성까지 우려했지만, 실제로 기준금리가 동결되면서 금융시장은 안도하는 모습을 보였다.

성명서는 이전 회의와 크게 다르지 않았다. 미국 경제가 견조한 성장세를 이어가고 있으며 인플레이션에 대한 경계가 필요하다는 기존 입장을 유지했다. 특히 향후 정책 방향에 대한 포워드 가이드를 제시하지 않겠다는 최근의 커뮤니케이션 기조를 이어가며 현재 경제 상황을 평가하는 수준에 머물렀다.

워시 의장의 기자회견도 큰 틀에서는 이전과 크게 달라지지 않았다. 그는 2% 물가 목표 달성을 최우선 과제로 재확인했지만, 이번 회의에서 기준금리를 동결한 이유를 구체적으로 설명하지는 않았다. 특히 금리 인상을 주장한 세 명의 위원에 대해서도 "그들의 논리는 직접 설명하는 것이 적절하다"며 즉답을 피했다. 대신 인플레이션 기대가 2%를 중심으로 안정되고 있다는 점을 강조하며, 연준이 물가 안정 의지를 훼손하지 않을 것이라는 시장의 신뢰가 형성되고 있다고 평가했다.

이번 기자회견에서 가장 주목할 부분은 워시 의장이 현재를 'Watchful Waiting(단순히 기다리는 시기)'이 아니라 'Watchful Thinking(신중하게 생각하며 상황을 주시하는 시기)'라고 표현한 점이다. 이는 단순히 시간을 벌겠다는 의미가 아니라 경제지표와 금융여건을 종합적으로 점검하며 정책을 유연하게 결정하겠다는 뜻으로 해석된다. 다시 말해 금리 인상이나 인하를 미리 약속하기보다 모든 선택지를 열어두고 데이터를 기반으로 정책을 운용하겠다는 의미다.

이러한 발언은 최근 금융시장 움직임과도 맞닿아 있다. 최근 장기 국채금리는 인플레이션 경계감과 높은 기대금리를 반영하며 상승했고, 이는 기준금리를 추가로 인상하지 않더라도 금융여건을 긴축시키는 효과를 가져왔다. 실제 FOMC 이후에도 단기 국채금리는 하락한 반면 장기 국채금리는 상승하며 장단기 금리가 차별화되는 모습을 보였다.

이는 연준이 정책금리보다 시장금리를 활용하는 새로운 통화정책 운영 방식을 선택하고 있음을 시사한다. 기준금리를 추가로 인상하지 않더라도 기대인플레이션을 억제하고 중장기 시장금리를 높은 수준에서 유지할 수 있다면 상당한 긴축 효과를 얻을 수 있기 때문이다. 동시에 기준금리를 동결함으로써 미국 정부의 이자비용 부담이 급격히 증가하는 것도 방지할 수 있다. 즉, 정책금리는 유지하되 시장금리를 통해 금융여건을 긴축적으로 유지하는 것이 현재 연준이 추구하는 정책 조합으로 볼 수 있다.

FOMC 이후 미 달러화는 하락했다. 시장이 우려했던 깜짝 금리 인상 가능성이 해소되면서 단기 국채금리가 하락했고, 이는 달러 약세 요인으로 작용했다. 반면 장기 국채금리는 상승했는데, 이는 연준이 추가 금리 인상보다 높은 시장금리를 활용해 긴축 효과를 유지하려는 정책 기조를 반영한 결과로 해석된다.

향후 미 달러화는 뚜렷한 방향성을 갖기보다 제한적인 범위에서 등락할 가능성이 높다. 미국 물가 둔화와 기준금리 동결 기대는 달러 약세 요인인 반면, 연준의 매파적 커뮤니케이션과 높은 장기금리 유지는 달러를 지지하는 요인으로 작용할 수 있기 때문이다. 이에 따라 달러/원 환율도 단기적으로 달러 흐름보다 국내 펀더멘털과 외환시장 수급 변화에 더욱 민감하게 반응할 가능성이 높다. 최근 반도체 수출 호조와 외국인 자금 유입, 기업들의 환전 수요 등 국내 외환시장 수급이 개선되고 있는 만큼, 원화의 방향성 역시 당분간 국내 성장 모멘텀과 수급 여건에 좌우될 것으로 예상된다.

향후 연준의 정책 방향은 결국 물가 지표에 달려 있다. 워시 의장은 최근 물가지표가 이번 결정에 결정적인 영향을 준 것은 아니라고 설명하면서도 즉각적인 추가 금리 인상의 필요성은 언급하지 않았다. 오히려 최근 시장금리와 실질금리가 크게 상승하면서 금융여건이 이미 상당 부분 긴축됐다고 평가했으며, 금리 인상은 인플레이션 대응 수단 가운데 하나일 뿐 유일한 해법은 아니라는 점도 강조했다. 공급 측 변화와 기대인플레이션, 시장가격 등 다양한 요인을 종합적으로 판단하겠다는 입장을 밝힌 것도 같은 맥락이다. 다만 연준은 인플레이션에 대한 경계감을 지속적으로 유지하면서 일부 위원의 매파적 발언을 통해 금융시장이 추가 금리 인상 가능성을 완전히 배제하지 않도록 유도할 가능성이 높다. 이는 중장기 시장금리를 높은 수준에서 유지하기 위한 커뮤니케이션 전략으로 해석할 수 있다.

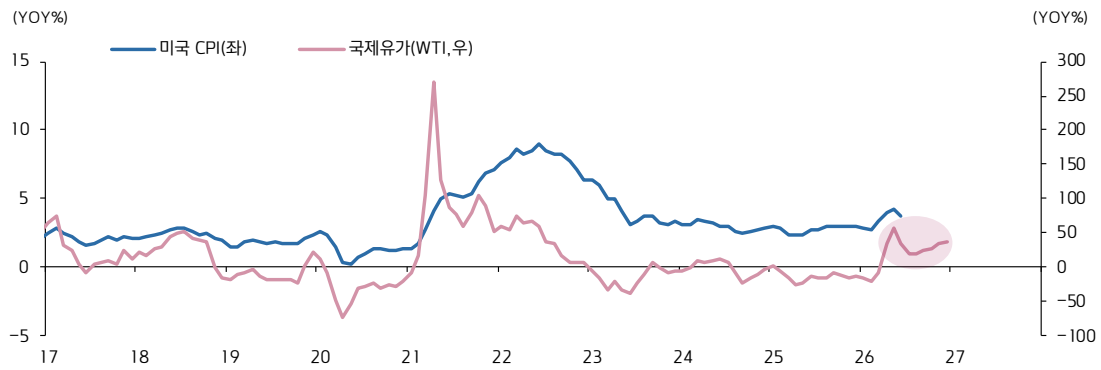
결국 이번 FOMC 는 정책금리보다 시장금리를 활용해 긴축 효과를 유지하려는 연준의 새로운 정책 운영 방식을 확인한 회의였다. 앞으로 금융시장의 핵심 변수는 시장금리가 높은 수준을 유지할 수 있는지와 이에 따른 금융시장 영향, 그리고 미국 물가 둔화 흐름이 지속될 수 있는지가 될 것으로 예상된다.

미국 기준금리와 근원 PCE물가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가



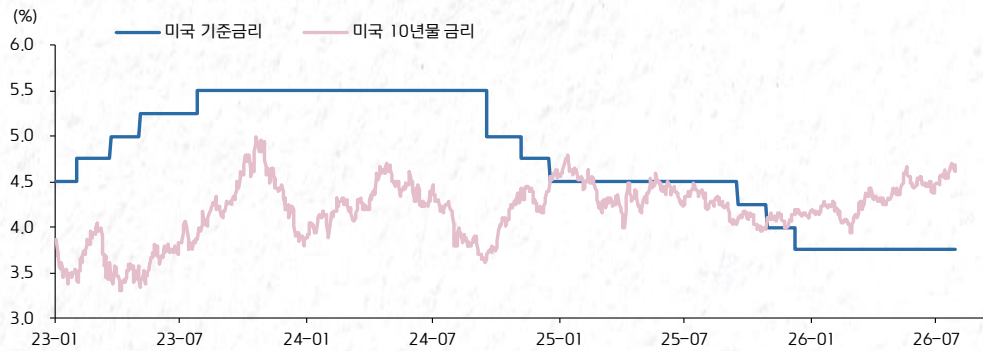
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 기준금리와 실업률



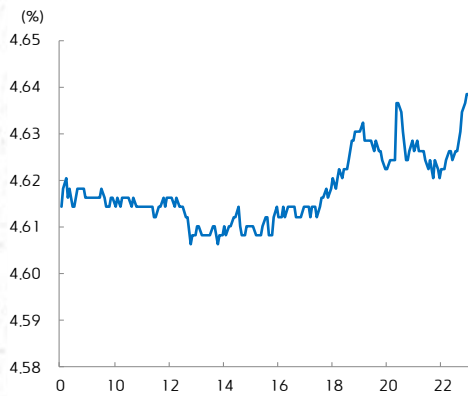
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 기준금리와 10년물 국채금리



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 국채금리(10년) 장중 추이

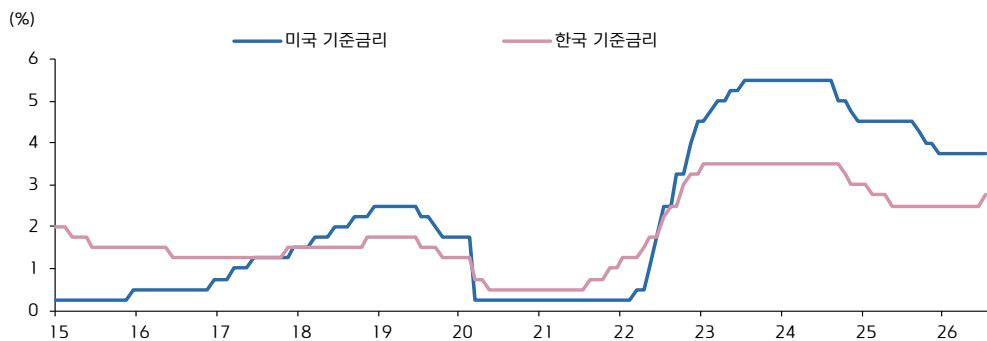


달러인덱스 장중 추이



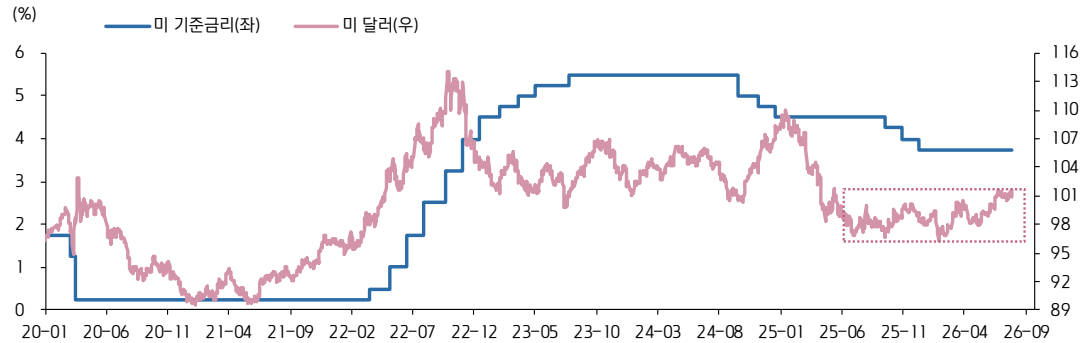
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국과 미국 기준금리



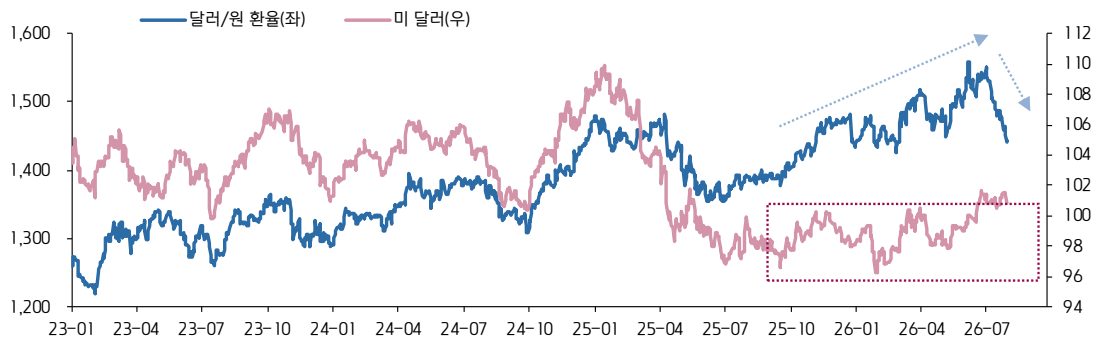
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 기준금리와 달러인덱스



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러/원 환율과 달러인덱스



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.