



2025년 6월 19일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

6월 FOMC, 신중한 유연성

6월 FOMC에서 연준은 시장 예상대로 예상대로 기준금리를 4.25~4.50%에서 동결. 성명서는 5월 대비 다소 완화적인 톤을 보였으며, 경제와 물가에 대한 불확실성이 일부 완화됐다고 평가하면서도 여전히 높은 수준임을 언급. 데이터 기반의 정책 기조는 유지되었으며, 필요 시 유연하게 대응할 수 있다는 문구 추가. 점도표에서는 연내 두 차례 금리 인하 전망이 유지되었고, 동시에 경제성장률은 하향, 물가와 실업률 전망은 상향 조정. 파월 의장의 기자회견은 다소 매파적으로 해석됐지만, 낮은 확신 속에서도 인하 가능성은 열어둠. 이번 회의는 명확한 금리 인하 시그널은 없었으나, 완화 기조의 방향성이 여전히 유효함을 확인한 것으로 평가. 연내 두 차례 금리 인하 전망은 유효하며, 달러화와 달러/원 환율은 완만한 U자형 경로를 이어갈 것으로 예상

6월 FOMC는 시장 예상대로 기준금리를 4.25~4.50%에서 동결하였다. 성명서는 5월 대비 다소 완화적인 톤을 보였지만, 연준 의장의 기자회견은 다소 매파적으로 해석됐다. 추가 금리 인하에 대한 강한 확신은 없었으나, 점도표에서는 연내 두 차례의 금리 인하 전망이 유지되었고, 연준은 정책 대응에 있어 유연성을 갖겠다는 입장을 밝혔다. 이번 회의는 명확한 금리 인하 신호는 아니지만, 완화적 방향성은 여전히 유지되고 있다는 점을 확인한 것으로 평가된다.

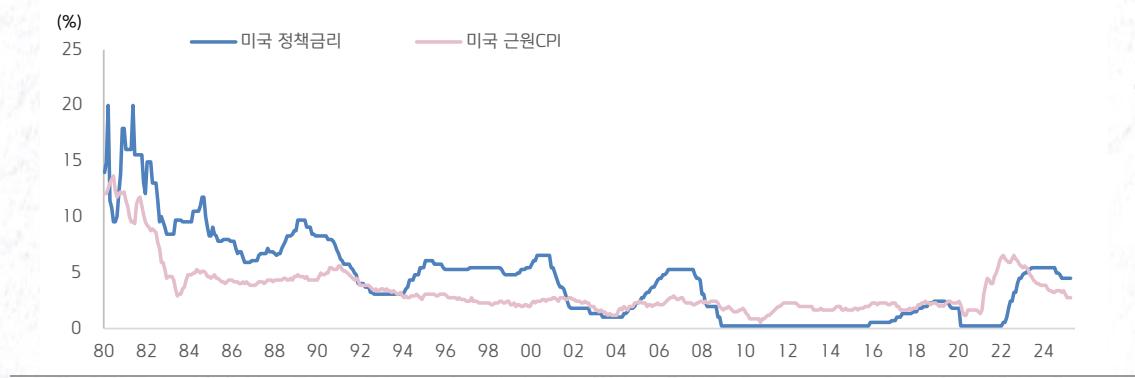
성명서에서는 5월 대비 경제 불확실성 일부 완화, 정책 유연성 언급 강화가 주요 특징이다. 경기 상황에 대해서는 견조한 확장세가 유지되고 있으며, 인플레이션이 여전히 다소 높다는 기준 평가를 유지했다. 불확실성과 관련해서는 5월 성명서에 불확실성이 증가했다고 평가했으나, 이번에는 다소 완화되었지만 여전하다는 표현으로 조정해 다소 누그러진 어조를 보였다. 정책 문구에서는 향후 금리 조정이 데이터와 전망 리스크에 기반해 이뤄질 것이라는 기준 입장을 유지하면서도, 보다 유연한 대응 가능성을 열어두었다는 점이 눈에 띈다.

경제전망에서는 다소 보수적인 조정이 이뤄졌다. 2025년 경제성장률은 1.4%로 3월 전망치(1.7%)보다 하향 조정되었고, 2026년 역시 1.6%로 종전 대비 0.2%p 낮아졌다. 실업률은 올해 4.5%로 0.1%p 소폭 상향 조정되었고, 내년 실업률 전망도 4.5%로 0.2%p 높아졌다. 3월에는 내년 실업률이 소폭 낮아질 것으로 예상했으나, 이번에는 노동시장에 대한 우려가 일부 반영된 것으로 해석된다. PCE 물가 상승률은 올해 3.0%, 내년 2.4%로 종전(2.7%, 2.2%)보다 상향되었으며, 근원 PCE도 각각 3.1%, 2.4%로 상향 조정되었다. 다만, 내년 이후 물가 둔화 전망은 유지되어 금리 인하 가능성은 여전히 열려 있는 것으로 해석된다.

점도표에서는 연내 두 차례 금리 인하 가능성이 유지되었다. 19명의 위원중 10명이 2회 인하를 예상했고, 2명은 1회, 7명은 금리 동결을 전망했다. 이는 3월에 비해 동결을 지지하는 위원이 3명 증가한 것으로 내부적으로 의견 분산이 확대되고 있음을 보여준다. 연내 인하 가능성은 유지되지만, 데이터를 좀 더 지켜보자는 입장이 다수임을 알 수 있다.

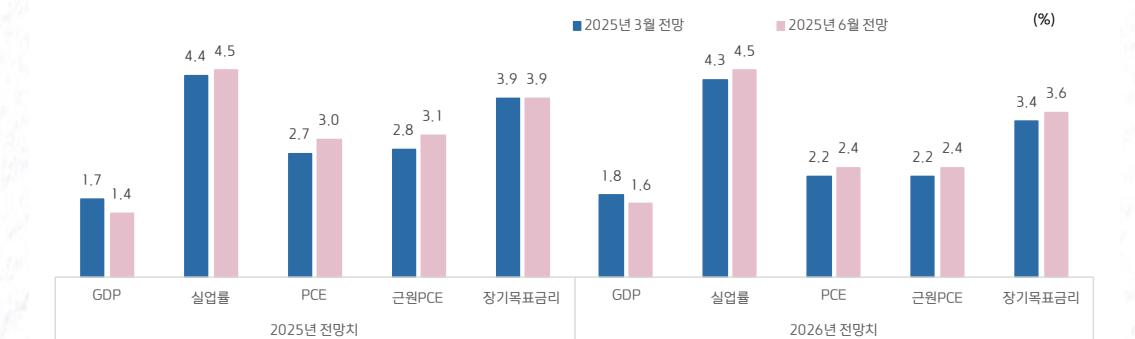
파월 연준의장의 기자회견은 다소 매파적인 뉘앙스를 풍겼지만, 연내 금리 인하 전망 자체는 부인하지 않아 금융시장에 미치는 충격은 제한적이었다. 연준의장은 금리 인하 가능성은 열려 있지만 확신은 낮다는 입장을 보였고, 구체적인 시기 언급은 피하면서 데이터 기반 접근을 강조했다. 인플레이션과 관련해서는 최근 지표 둔화가 긍정적이라면서도, 관세에 따른 상방 압력 가능성에 주목할 필요가 있다고 밝혔다. 노동시장에 대해서도 아직 강한 편이지만, 일부 냉각 신호가 나타나고 있다고 평가했다. 전반적으로 연준은 인플레이션이 안정적으로 둔화되고 있다는 점이 확인될 경우, 금리 인하에 나설 가능성이 높다는 점을 시사하고 있다.

미국 기준금리와 근원 CPI



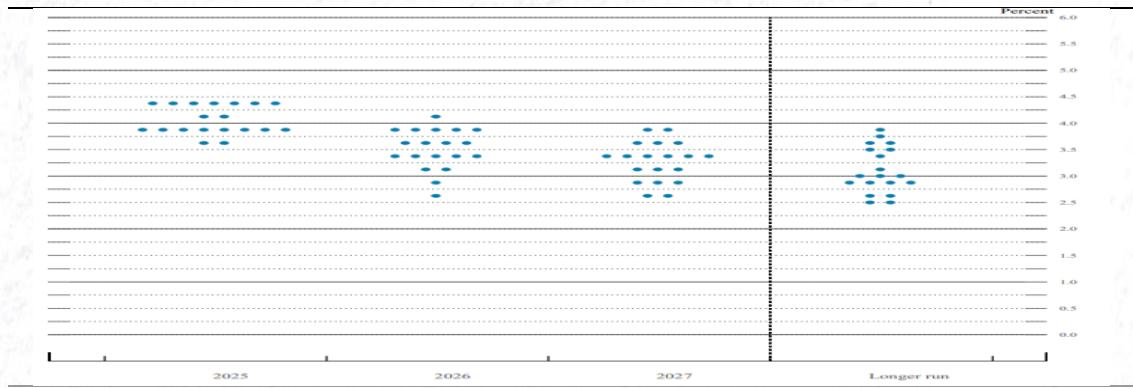
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 연준 경제전망 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

6월 FOMC 점도표



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

6 월 FOMC 는 명확한 금리 인하 신호를 주지 않았으나, 방향성은 여전히 완화 기조임을 확인한 회의로 평가된다. 회의 이후 CME FedWatch 에 따르면, 9 월 금리 인하 가능성은 60.1%로 전일(53.1%) 대비 상승하며 시장 내 금리 인하 기대가 강화되었음을 보여준다.

당사는 올해 하반기 두 차례(9 월, 10 월) 인하 전망을 유지한다. 이는 트럼프 행정부의 관세 부과로 인한 충격이 물가보다 수요 둔화로 먼저 반영되면서, 연준이 보험성 성격의 금리 인하에 나설 여건을 조성할 것으로 보기 때문이다. 실제로 기업들은 관세 부과에 대비해 사전적으로 재고를 확보한 상황이며, 이를 통해 비용 전가 시점을 이연하고, 높아진 이익률로 인해 일정 수준의 충격을 감내할 여력도 있다. 반면, 이러한 선제 재고 확보는 수요 공백을 유발할 수 있으며, 관세 불확실성이 지속은 투자 및 고용 계획 지연으로 이어질 가능성이 높다.

미국 노동시장은 현재 우려보다는 견조하지만, 수요 둔화가 구인율 감소 및 고용 계획 보수화를 통해 점차 반영되고 있다. 물가 상승 압력이 과도하지 않다면, 연준은 노동시장 둔화에 대응해 금리 인하에 나설 수 있는 여지를 여전히 확보하고 있다. 트럼프 행정부의 관세 정책과 관련한 불확실성이 지속되고 있음에도, 연내 두 차례 금리 인하 전망을 유지하는 위원들이 존재한다는 점은, 인플레이션 지표가 하향 조정될 경우 연준이 인하에 나설 가능성이 유효함을 시사한다. 향후 발표될 노동시장 지표의 둔화 흐름 확인도 중요하겠지만, 7~8월 물가 지표가 시장 예상에서 크게 벗어나지 않는다면 9월 FOMC의 금리 인하 기대는 점차 현실화될 것으로 예상된다.

달러화 및 달러/원 환율 전망에 있어서도 3 분기 완만한 하락 후, 4 분기 반등 기조를 유지한다. 트럼프 행정부의 관세 불확실성과 이에 따른 미국 경기 둔화 우려는 주요국 간 펀더멘털 격차를 축소시키며, 달러화는 3 분기 중 약세 흐름을 이어갈 가능성이 크다. 다만, 4 분기 들어 미국의 AI 산업을 중심으로 한 민간 투자 확대, 감세·규제 완화 저액 등이 경기 회복 기대를 자극할 수 있으며, 이에 따라 달러화는 반등세로 전환될 가능성이 높다.

달러/원 환율 역시 당분간은 미 달러화 약세, 미국과의 무역협상 과정에서의 원화 절상 압력, 국내 정치 불확실성 완화, 대선 이후 재정지출 확대 기대 등으로 하락 압력이 이어질 수 있다. 그러나 한국의 구조적 저성장 기조, 내국인의 해외 투자 확대, 한·미 간 금리 차 유지 등을 고려할 때 중장기적으로는 원화 약세 압력이 우세할 전망이다. 4분기 중 달러/원 환율은 점진적인 오름세를 재개할 가능성이 높다.

미국 균원 물가 추이



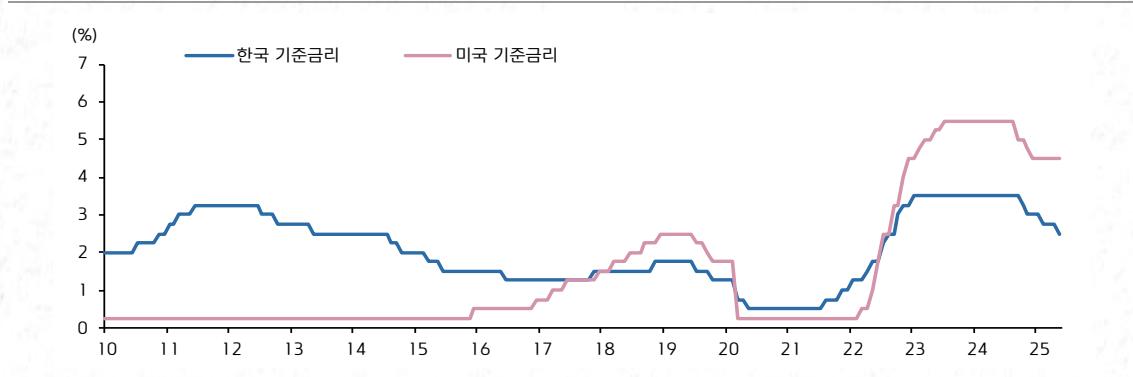
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 구인율과 실업률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국과 미국 기준금리 추이



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 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유기증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유기증권의 종류, 종목, 매매의 구조과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 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.