투자전략 | 2025.07.30

채권전략 한눈에보는상상인자산전략

Analyst 신얼 | 투자전략
02-3779-3184
e.shin@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

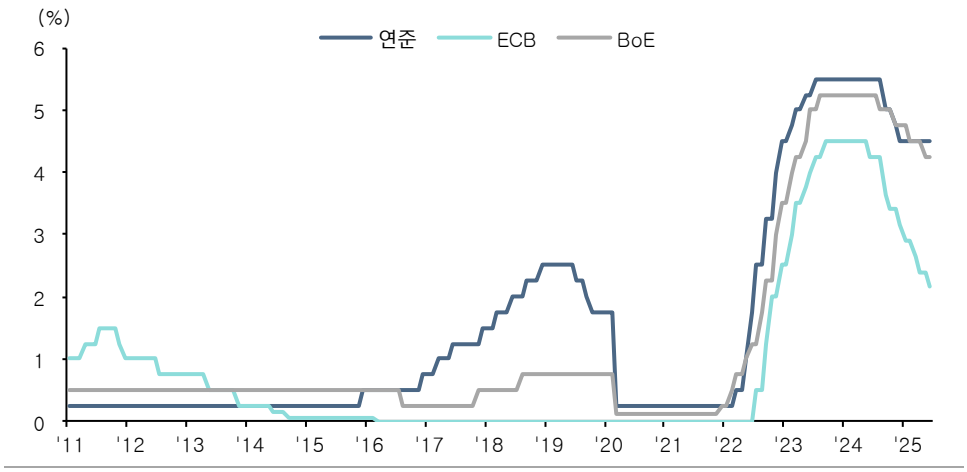
FOMC Preview: 인하로 가는 과정

2025년 7월 FOMC는 현 수준인 4.25~4.50%의 기준금리를 동결할 것으로 예상한다. 연준의 통화정책에 영향을 주는 대내외 변수들의 윤곽은 일정 부분 잡혀가고 있으나, 그 영향력 판단을 하기에는 6월 회의 이후 주어진 6주는 길지는 않았다. 이는 연준의 다수 위원들의 입장을 움직이게 하기 보다는 관망하고 기다리는 wait and see 모드를 지지하는 대목이다. 이에 따라 금리 동결은 확실시 된다.

시장의 이목은 무엇보다도 연준 기준금리 인하 소수의견 등장 여부에 집중되겠다. 지난 FOMC 성명문과 기자회견에서는 만장일치 동결의 입장이 강하게 피력된 바 있다. 하지만, 속내를 들여다보면 실상은 그렇지 않았다. 6월말부터 월러와 보우만 연준 이사를 주축으로 7월 FOMC 금리 인하 필요성이 제기되었으며, 동 주장에 대한 진지한 의사 교환이 이루어진 FOMC 의사록을 확인하면서 이에 대한 입장은 한층 강화됐다. 파월 연준 의장은 여전히 금리 동결 입장을 고수하는 것으로 판단되는데, 특히 백악관과 공화당의 거센 금리 인하 압박도 확인되는 등 대내외로부터의 금리 인하 필요성에 대한 파월 등 다수의 연준 입장이 확인될 필요가 있다.

기존의 2025년 9월과 12월 FOMC의 연준 기준금리 인하 전망을 유지한다. 이에 따라 연준 기준금리 전망치는 '25년말 4.00%, '26년말 3.50%로 예상한다. 7월 회의는 금리 동결 이겠으나, 금리 인하 소수의견이 나올 시 연준의 9월 금리 인하 가능성에 대한 시장 베팅 성향이 확대되면서 금리 하방 압력이 확대되겠다. 만장일치 동결 시에는 파월 기자회견이 관건이며, 그 이후에는 미-중 무역협상 타결 타진 여부가 가장 중요한 동력으로 작용할 것으로 판단한다.

그림 1. 미 연준과 주요 중앙은행 기준금리



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

관세 영향력 하에서 불분명한 미 인플레이션

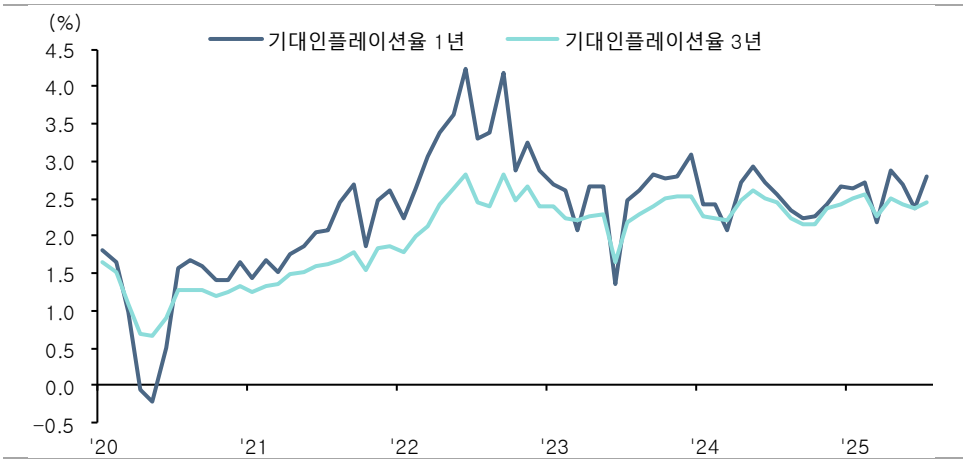
관리 가능한 미 물가

최근 미국의 인플레이션 상황은 비교적 잘 관리되고 있다. 다만, 이를 바라보는 시선은 주체마다 다르다. 무엇보다도 가계로 대표되는 소비자들은 다소 불안에 노출되어 있다. 팬데믹 이후 엔데믹 당시의 하이 인플레이션 공포에서는 벗어났으나, 관세 협상에 따른 수입 물가와 서비스 물가에 대한 불확실성이 향후 물가에 부정적으로 영향을 미칠 수 있다고 보고 있다. 1년 후 기대 인플레이션율은 '24년 대선 직전인 10월 2.26%에서 현 시점인 7월 2.79%로 분명 상향됐다.

경제 주체의 불안감이 녹아든 기대 인플레이션율

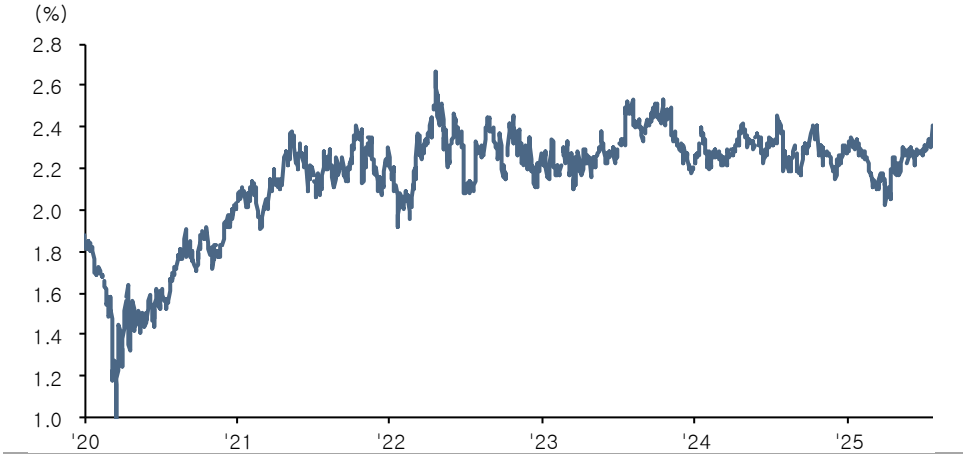
채권시장에서 바라보는 인플레이션 불안감도 여전하다. 현 시점으로부터 5년 후의 향후 5년 인플레이션 지표에서 최근 1년간 가장 높은 수준인 2.41%까지 올라왔다. 특히 상호 관세 유예를 발표했던 4월 1주차의 2.05% 내외 대비 35bp 이상 치솟았다. 중장기 인플레이션에도 영향을 미칠 수 있는 트럼프의 관세 정책 영향력에 대한 고민을 반영 중이다. 한편, 트럼프를 비롯한 백악관 인사는 미국 경제와 물가는 안정적이라고 평가한다. 그에 관한 데이터는 그때 그때 확인되는 세부 항목을 가지고 온다. 시장은 이를 연준에 대한 압박으로 평가할 수 밖에 없겠다.

그림 2. 미국 소비자 기대인플레이션율



자료: FED, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 5년 후 5년 기대인플레이션율



자료: FED, 상상인증권 리서치센터

트럼프와 파월의 만남에 따른 설화

이례적인 대통령의 연준 방문 그 후폭풍

FOMC 회의 직전에는 연준 인사들의 발언이 제어되는 블랙 아웃 기간이다. 그럼에도 트럼프 대통령은 이례적으로 연준의 개보수 현장을 직접 찾았다. 파월 연준 의장 역시 트럼프 대통령을 현장에서 만났고, 트럼프는 SNS를 통해 파월을 비난한 것과는 달리 금리 인하 요구를 명시적으로 했지만 분위기는 나쁘지 않았다. 파월 의장은 코멘트 하지 않았다. 금번 회의에서는 분명 이에 대한 질의가 있을 것이고, 파월은 유의미한 대답을 하지 않을 가능성이 높다. 트럼프는 다시 SNS를 통해 비난과 함께 금리 인하 필요성과 적정 금리 레벨을 제시할 것으로 보인다. 이에 대한 시장의 피로도는 한층 쌓여갈 것이다. 시장의 금리 인하 시점에 대한 인식은 변화할 것인데, 하반기 첫 회의인만큼 9월 금리 인하 가능성에 점진적 비중 확대가 될 것으로 예상한다.

그림 4. CME Fed Watch Table

	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	200-225	225-250	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025-07-30	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.58%	97.42%
2025-09-17	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	67.07%	32.93%
2025-10-29	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	21.58%	78.42%	0.00%
2025-12-10	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	91.05%	8.95%	0.00%
2026-01-28	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	65.58%	34.42%	0.00%
2026-03-18	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	76.10%	23.90%	0.00%	0.00%
2026-04-29	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	90.58%	9.42%	0.00%	0.00%
2026-06-17	0.00%	0.00%	0.00%	58.31%	41.69%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-07-29	0.00%	0.00%	0.00%	93.58%	6.42%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	0.00%	29.44%	70.56%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-10-28	0.00%	0.00%	51.58%	48.42%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	22.17%	77.83%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

자료: CME FedWatch

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼)
- 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 당사에게 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.