SK 증권

2026-04-29

PREVIEW

26 년 4 월 FOMC

동결 전망. 양방향 표현 추가 주의 필요

채권 / 원유승 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 4 월 FOMC, 동결 전망. 전쟁 여파 불확실성에 관망 지속
K e y: FOMC 영향 제한적. 일부 매파적 시그널 가능성은 대비 필요
S t e p: FOMC 소화 이후 초장기물 순매수 대응 권고

4 월 FOMC, 기준금리 동결 전망: 핵심은 양방향 표현 여부 및 유가 충격 영향 평가 변화

4 월 FOMC 에서 미국 기준금리 3.50~3.75% 동결될 것으로 전망한다. 연준은 미국-이란 전쟁이 성장과 물가에 미치는 여파가 여전히 불확실하기에 전략적 관망을 지속할 것이기 때문이다. 시장도 이미 예상하고 있다. FedWatch 기준 시장은 4 월 FOMC 동결 가능성을 99.5%로 반영하고 있다. 소수의견은 미란 이사 1 명(인하) 나올 것으로 예상한다. 미란 이사는 에너지 가격 급등이 일시적이기에 노동시장 지원 위해 연내 최소 3 회 인하를 주장하고 있다. 전반적으로 중립~일부 매파적인 회의가 될 것으로 생각한다.

금리 결정보다 중요한 관전 포인트는 ① 성명서 내 양방향 조정(Adjustment in either direction) 표현 추가 여부, ② 파월 의장 기자회견 내 유가 충격 영향 평가 변화다. 3 월 의사록에서 일부(some) 구성원들이 성명서에 인상 가능성을 포함하는 양방향 조정 언급을 넣어야 한다고 주장했다. 만약 4 월 성명서에서 이 표현이 추가될 경우, 이는 시장금리 상방 요인으로 작용할 것이다. 파월 의장 유가 충격 영향 평가는 변화가 제한적일 것이다. 단 그동안 타국 대비 안정적이던 장기 기대 인플레이션이 4 월 중순 이후 일부 상승 조짐을 보인 점 고려 시, 보다 인플레에 대한 경계감을 높이는 발언이 나올 수 있다. 파월 의장은 이번 회의 이후 의장직을 내려놓지만, 그의 발언은 FOMC 내부의 경제 상황에 대한 평가를 반영하고 있기에 여전히 시장에 영향을 미칠 것이다.

9 월 인하 재개 전망: 근원 물가 점진적 둔화 확인 후 워시 의장 주도하 1 차례 인하 단행 예상

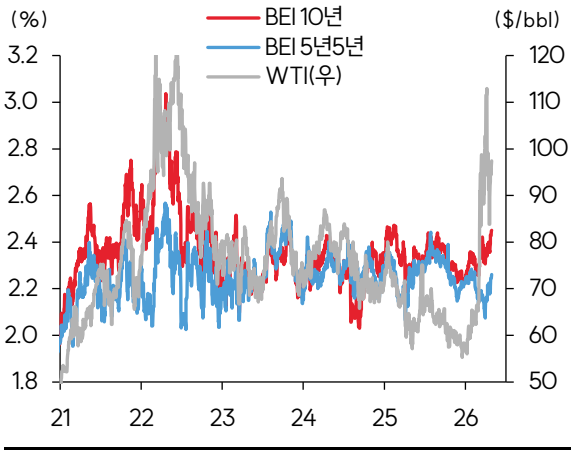
9 월 인하 재개 및 연내 1 회 인하 통해 26 년말 기준금리 3.50%(상단) 도달을 전망한다. 근원 물가 점진적 둔화 확인 후, 워시 의장 주도로 인하 단행될 것이다. 근원 물가는 점진적 둔화 경로를 보일 것이다. 연준은 근원 물가 둔화 여부를 주시한다. 파월 의장도 3 월 FOMC 에서 근원 서비스 물가 둔화의 지지부진함을 지적했었다. 3 월 CPI 내 근원 서비스는 전월 대비 0.23% 상승해 소폭 둔화되었다. 단 이는 주거비가 상승한 영향으로, 초근원 CPI 는 전월 대비 0.18% 상승해 3 개월 연속 상승 폭 둔화를 보였다. 근원 상품 물가 상승 폭이 확대되고 있는 점은 관세 여파가 반영되고 있는 것으로 판단된다. 연준 내에서 관세 여파가 사실상 모두 반영되었다는 연구 결과가 나온 점 고려 시, 근원 물가에 대한 우려는 점진적 둔화와 함께 연말까지 천천히 완화될 것으로 생각한다.

워시는 정치로부터 독립적이지 않다. 적어도 11 월 중간선거로 미국 정치 지형이 변화하기 전까지는 트럼프의 강한 입김을 받을 것이다. CNBC Fed Survey 에 따르면, 케빈 워시는 인사청문회 이후 정치적 독립성에 대한 인식이 소폭 개선되었다. 그러나 여전히 월가의 절반 수준이 그의 독립성을 의심하고 있다. 실제로 2020 년 트럼프의 대선 패배 인정 안한 점, 법무부의 연준 조사 및 리사 쿡 이사 해임 건 관련 답변 회피한 점 고려 시, 워시는 정치로부터 자유롭지 않다. 워시가 재무부와의 적극적인 협조, 즉 재정우위 공조를 요구 받고 있는 상황에서, 트럼프의 강력한 인하 압박이 더해진다면 중간선거 전 1 차례 정치적인 인하가 나타날 수 있다고 생각한다.

미국채 금리, 4 월 FOMC 영향 제한적. 단 일시적인 매파 충격 가능성 대비 필요

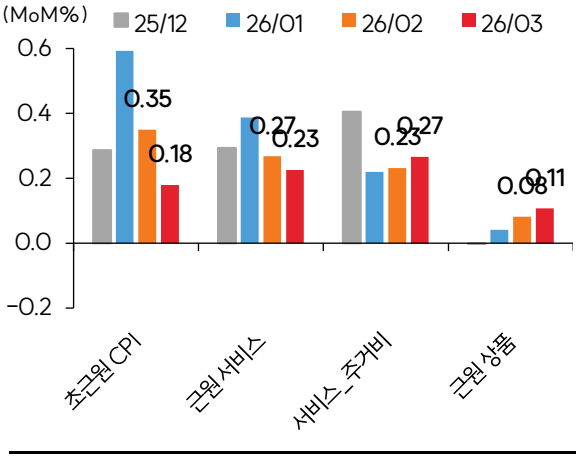
4 월 FOMC 는 전반적으로 시장 영향 제한적일 것으로 예상한다. 단 성명서 내 양방향 표현 추가 여부, 장기 기대 인플레이션 상승 조짐 등 일부 매파적일 수 있는 요인들 있기에 선제적인 포지션 정리가 필요할 수 있다. 미국채 금리는 FOMC 결과보다는 미국-이란 협상 전개에 주로 영향 받을 것으로 보인다. 국고채 금리는 4 월 FOMC 이후 하락할 수 있다고 생각한다. 글로벌 주요국 통화정책 불확실성 해소 이후, 5 월 WGBI 편입 전 외국인의 대규모 순매수 기대해볼 수 있다. 4 월 편입을 앞두고 있었던 3 월 31 일, 외국인은 약 3.6 조원 순매수했다. 특히 초장기물은 26 년 평균 순매수 규모 대비 약 15 배에 달하는 순매수를 기록했다. 4 월 FOMC 직후 단기적 트레이딩 관점에서 초장기물 순매수, 듀레이션 확대를 권고한다.

타국 대비 안정적이던 장기 기대 인플레, 4 월 이후 상승 조짐



자료: Bloomberg, SK 증권

초근원 CPI, 3 월에도 상승률 둔화 나타남



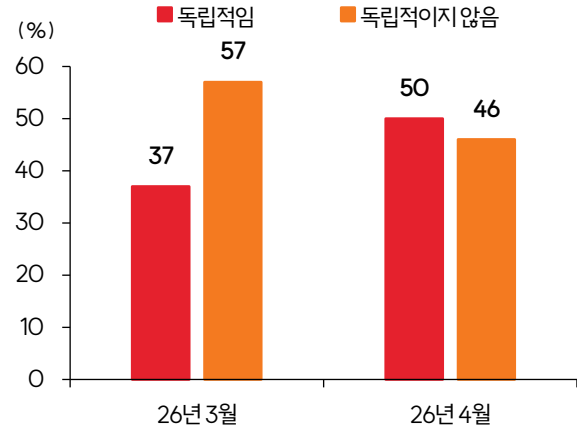
자료: 미 노동통계국, Bloomberg, SK 증권

케빈 워시 연준 의장 후보자 청문회 주요 발언 내용 정리

구분	주요 발언 요지	함의
정치 독립성	독립적인 객체인 점 강조 트럼프 정치 관련 답변 회피	청문회 통과 위한 전략적 발언에도 정치로부터의 독립성 입증 실패
금리 정책	인플레 추가 개선 필요. 완전 고용 가까움	취임 직후 정치적 인하 가능성 낮음
인플레이션 프레임워크 전환	기저 인플레이션을 중심으로 전환	• 경제지표 변화에 대한 연준 대응 속도 둔화 • 기저 인플레 명확한 정의 필요. 시장의 연준 신뢰 변동 가능성
대차대조표 축소	QT, 느리고 신중하게 진행할 것	• 단기적인 QT 쇼크 우려는 완화. 중기적 텀프리미엄 상승 가능성 • QT 통한 인하 여력 확보 논리 관련 시장 의문 해소는 실패
커뮤니케이션 축소	향후 정책경로 시사 필요성 의문	매 FOMC 마다 가격 변동성 확대

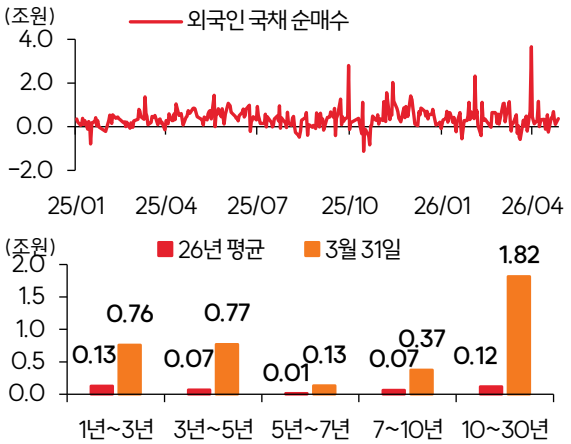
자료: 언론 종합, SK 증권

월가, 청문회 이후 워시의 정치적 독립성에 대한 의견 소폭 개선



자료: CNBC, SK 증권

외국인, 4 월 WGBI 편입 직전일 초장기물 중심 대규모 순매수



자료: 인포맥스, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도