Economy

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

Global Macro Alert

4월 FOMC: 물가 경계감 확대되며 중립 스탠스 늘어나

기준금리는 3.50-3.75%로 동결 결정. 인플레이션에 대한 표현 강도 높여

미 연준은 4월 FOMC에서 정책금리 목표 범위를 3.50%~3.75%로 세 번 연속 동결했다. 시장 예상에 부합하는 결과였으나, 투표권자 12명 중 반대표가 4명이나 나오며 앨런 그린스펀 전 의장 시절인 1992년 10월 이후 최대를 기록했다. 마이런 이사는 이번에도 25bp 인하를 주장했으며, 해맥 클리블랜드 연은 총재, 카시카리 미니애폴리스 연은 총재, 로건 댈러스 연은 총재는 금리 동결에는 찬성했으나 성명에 '완화 편향(easing bias)'이 포함되는 것을 지지하지 않는다며 반대표를 행사했다. 4월 성명서에는 "인플레이션이 최근 글로벌 에너지 가격 상승을 부분적으로 반영해 높다"고 평가하며 종전의 "다소 높다"에 비해 표현 강도를 높였다. 또한 중동 상황이 경제 전망과 관련한 높은 수준의 불확실성에 기여하고 있다고 진단했다.

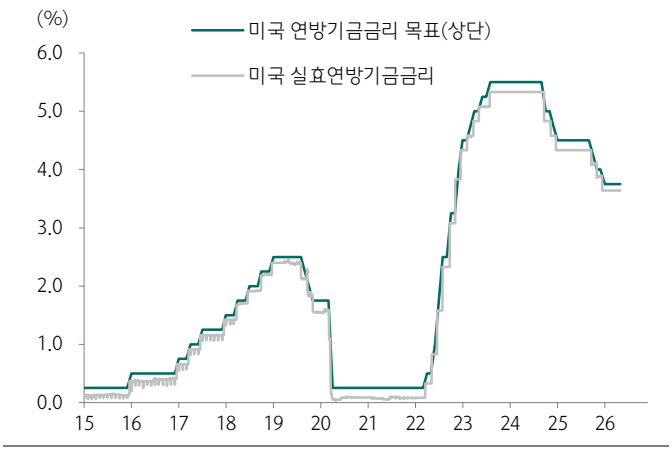
물가가 안정되지 않으면 통화정책 스탠스는 점차 중립으로 이동할 가능성

금번 회의는 물가 상승으로 인해 금리 동결이 기정사실화되었던 만큼, 금리 결정보다 성명서에서 향후 금리 인하 시사 문구를 유지할지 여부가 관건이었다. 현재 성명서에는 통화정책 결정에 있어 "추가적인 조정(=인하)"의 정도와 시점을 고려할 때 입수되는 데이터, 전망, 위험 균형을 신중하게 평가할 것이라는 문구가 들어가 있다. 1월 FOMC 의사록에서부터 이에 대한 논의를 확인할 수 있는데, 1월에는 몇몇(Several) 참가자들이, 3월에는 일부(Some) 참가자들이 양방향(two-sided) 기술을 할 필요가 있다고 주장했고, 이번 회의에서는 세 명의 위원들이 완화 편향에 반대표를 행사하는 데 이르렀다. 즉, 금리 인하와 인상 가능성을 동시에 시사해 매파적인 견해를 드러낸 것이다. 물론 다수의 위원들은 경로의 불확실성이 커 당장 바꿔야 할 필요가 없다고 판단했으나, 인플레이션이 높게 유지될수록 통화정책 스탠스가 중립으로 이동할 가능성은 높아질 것이다.

워시 체제 출범 앞두고 어려워진 의견 합의. 연내 한 차례 금리 인하 전망 유지

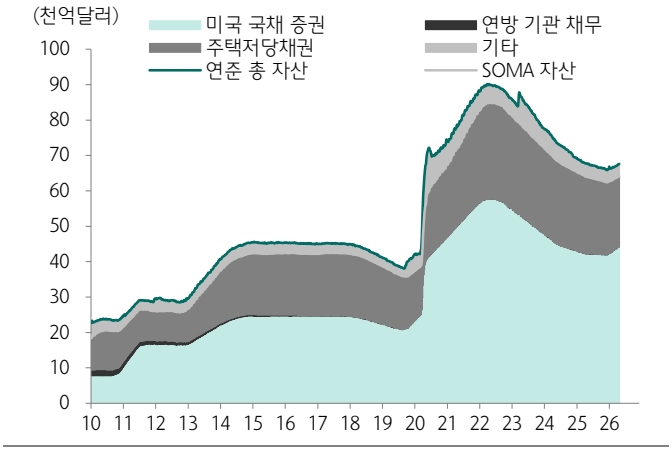
파월 의장은 기자회견에서 현재 금리가 중립금리의 상단 범위에 있거나 약간 제약적인 수준이라며 통화정책을 조정하기 전에 기다리면서 상황이 어떻게 전개되는지 볼 수 있는 좋은 위치에 있다고 설명했다. 하나증권은 전쟁이 장기화되지 않는다는 전제 하에 **미 연준이 올해 9월 한 차례 금리 인하를 단행한다는 전망을 유지**한다. 현재는 물가에 대한 경계심이 압도적으로 높은 상황이나 노동시장의 점진적 냉각을 고려하면 한 차례 정도 추가 금리 인하는 가능할 것으로 보인다. 한편 임기 만료(5/15) 전 마지막 기자회견을 마친 파월 의장은 워시 후임 의장의 취임 이후에도 수사가 완전히 끝날 때까지 이사직을 유지할 것이라고 밝혔다. 워시 체제 출범을 앞두고 연준 내 이견이 늘어나고 있어 합의 도출에 어려움을 겪을 가능성이 높아졌으며, 그만큼 향후 통화정책 예측은 까다로워질 수 있어 보인다.

도표 1. 미 연준은 정책금리 목표 범위를 3.50 ~ 3.75%로 유지



자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 미 연준 대차대조표 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 4월 FOMC 성명서에서 지난 회의와 달라진 부분

~~Available~~Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, on average, and the unemployment rate has been little changed in recent months. Inflation ~~remains somewhat elevated~~is elevated, in part reflecting the recent increase in global energy prices.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. ~~Uncertainty about th~~Developments in the Middle East are ~~economic outlook remains elevated. The implications of developments in the Middle East for the U.S. economy are uncertain~~tributing to a high level of uncertainty about the economic outlook. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

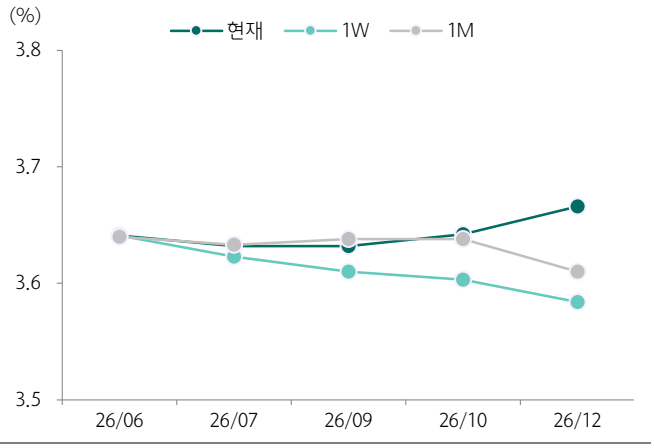
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; ~~Beth M. Hammack;~~ Philip N. Jefferson; ~~Neel Kashkari; Lorie K. Logan;~~ Anna Paulson; and Christopher J. Waller. Voting against this action ~~was~~were Stephen I. Miran, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting; and Beth M. Hammack, Neel Kashkari, and Lorie K. Logan, who supported maintaining the target range for the federal funds rate but did not support inclusion of an easing bias in the statement at this time.

For media inquiries, please email or call 202-452-2955.

Implementation Note issued ~~March 18~~April 29, 2026

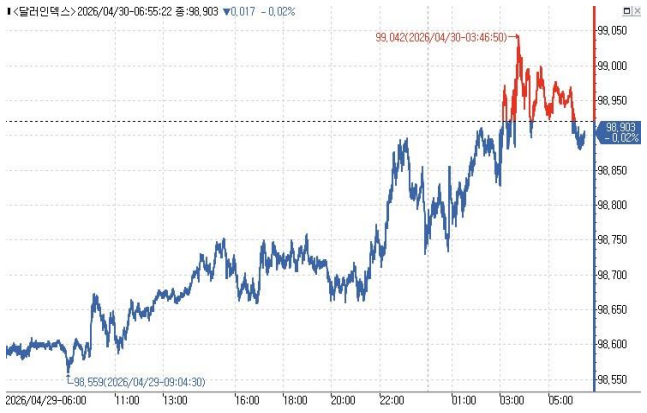
자료: WSJ, 하나증권

도표 4. 4월 FOMC 전후 미 연방기금금리 인상 확률 변화



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 4월 FOMC 전후 달러인덱스 일중 변화 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

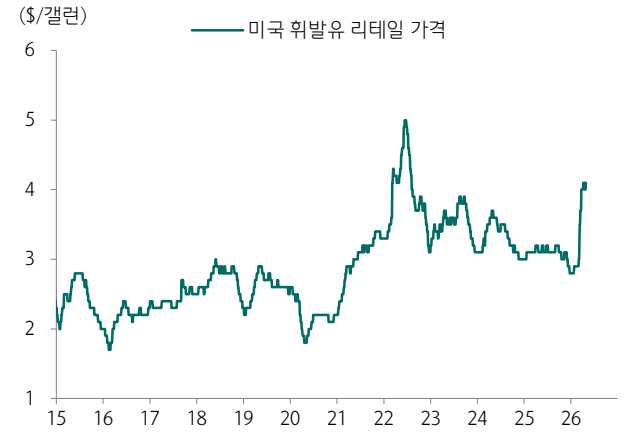
도표 6. 4월 FOMC 전후 금 가격의 일중 변화 추이

자료: 인포맥스, 하나증권

도표 7. 4월 FOMC 전후 미 국채 10년물 일중 변화 추이

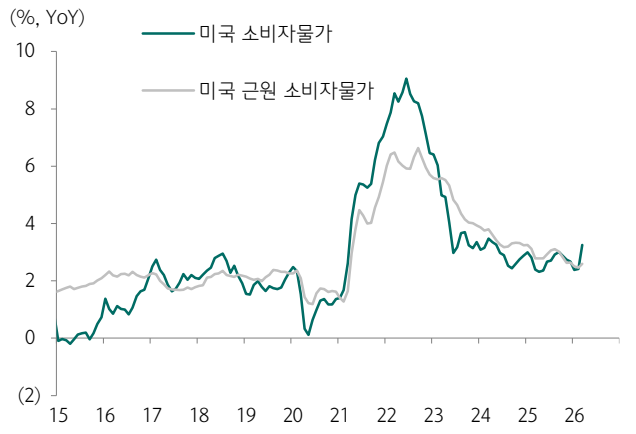
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 8. 이란 전쟁 이후 급등한 미국 휘발유 리테일 가격



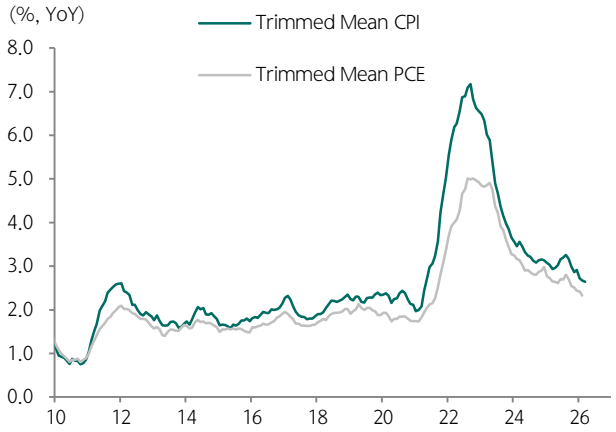
자료: LSEG, 하나증권

도표 9. 유가 상승으로 미국 3월 소비자물가는 전년비 3.3%로 급등



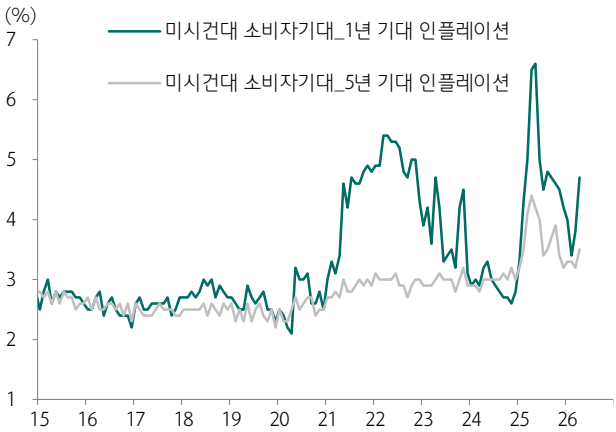
자료: LSEG, 하나증권

도표 10. 케빈 워시 차기 의장이 선호하는 Trimmed mean 물가지표



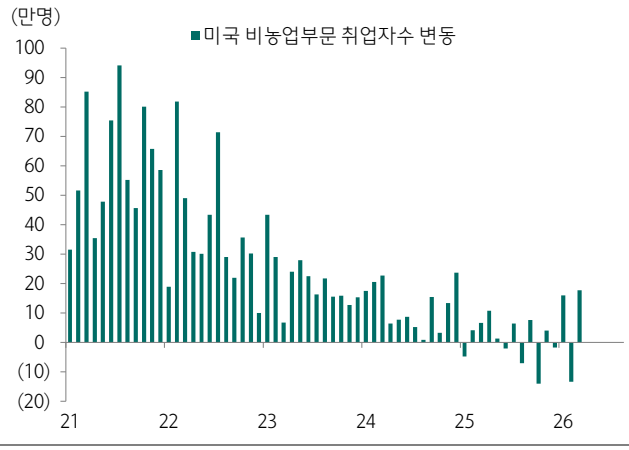
자료: LSEG, 하나증권

도표 11. 장기 기대 인플레이션의 안정 여부가 중요



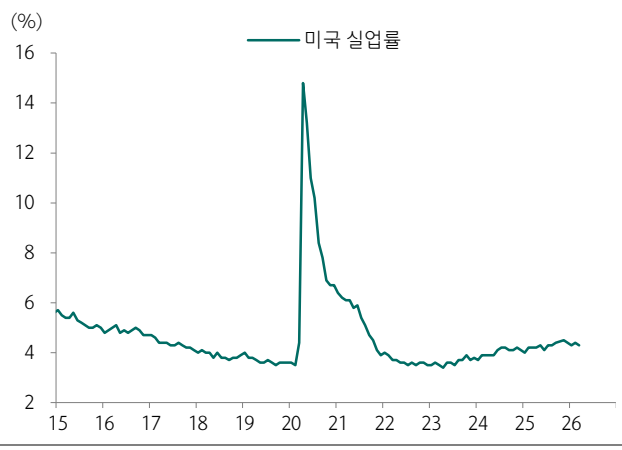
자료: LSEG, 하나증권

도표 12. 미국 비농업부문 신규 고용은 제로(0) 근처에서 등락



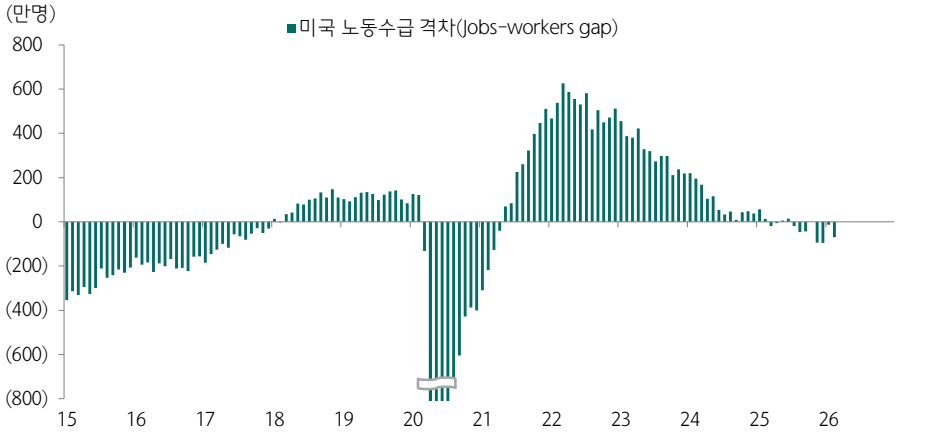
자료: LSEG, 하나증권

도표 13. 미국 3월 실업률은 4.3%로 비교적 안정적



자료: LSEG, 하나증권

도표 14. 미국은 노동 공급이 수요보다 많은 국면에 진입해 고용시장의 하방 리스크도 상존



자료: LSEG, 하나증권