SK 증권

2026-04-30

REVIEW

26 년 4 월 FOMC

매파적 동결. 파월은 이사로 남는다

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

Signal: 완화적 편향 반대, 파월 이사직 유지 등 매파적 신호
Key: 이사회는 완화적 편향에 대한 의견을 바꾸지 않았음
Step: 파월 '이사' 잔류에 따른 연준 정책 결정 변동 주의 필요

4 월 FOMC, 기준금리 동결: 완화적 편향 반대, 파월 이사직 유지 등 매파적 신호

4 월 FOMC 에서 기준금리 기존 3.50~3.75%로 동결되었다. 미국-이란 전쟁에 의한 경제 전망 불확실성이 확대되었기 때문이다. 전반적으로 매파적이었던 FOMC 였다고 판단한다. 관전 포인트였던 성명서 내 정책 조정 표현 변화 및 유가 충격 영향 평가 모두 매파적인 신호가 있었다. 3 월 의사록에서 일부 구성원이 제기했던 양방향 조정 표현 추가는 명시적으로는 반영되지 않았다. 단 그 의견은 3 명의 반대 소수의견으로써 공식적으로 표현되었다. 소수의견 4 명 중 인하를 주장한 미란 이사 1 명을 제외하고, 로건 댈러스 연은 총재, 해맥 클리블랜드 연은 총재, 카시카리 미니애폴리스 연은 총재 총 3 명이 완화적 편향(Easing Bias) 언급에 반대했다. 이 부분이 통화정책 긴축적 전환 우려를 키워 매파적으로 해석된 것으로 생각한다.

유가 충격 영향 평가도 경계감이 높아졌다. 성명서에서 3 월 대비 물가 수준에 대한 평가가 더 높게 바뀌었고(Somewhat elevated → ~~Somewhat~~ elevated), 글로벌 에너지 가격 상승을 명시했다(Reflecting recent increase in global energy prices). 단 파월 의장은 기자회견에서 물가 전망 불확실성이 높아 지켜봐야 한다는 유보적 입장을 유지한 점 고려 시, 연준의 장기 기대 인플레이션 고정 및 근원 물가 전망 불확실성에 대한 판단은 여전히 유지되고 있다고 생각한다.

미국 9 월 인하 전망: 이사회는 완화적 편향에 반대하지 않았음. 변수는 파월 이사 잔류 시기

26 년말 미국 기준금리는 9 월 1 회 인하를 통해 3.50%(상단)에 도달할 것으로 전망한다. 연준은 완화적 편향이 남아 있는 이사회에 정치로부터 자유롭지 못한 워시 신임 의장이 들어오게 됨으로써 인하를 단행할 것이라 생각한다. 완화적 편향 언급에 반대한 소수의견 3 명은 모두 지역 연은 총재들이다. 이들은 기존에도 이사회 대비 완화적 통화정책에 회의적이었던 인물들이다. 이사회와 지역 연은 간 분열이 극심했던 점 고려 시, 이들의 반대는 새로운 내용이 아니다. 이사회와 뉴욕 연은 총재는 완화적 편향 언급에 반대하지 않았다. 이사회는 의장 포함 총 7 명으로, 그들의 판단만으로도 기준금리를 결정할 수 있다. 이번 3 명의 반대 소수의견만 보고, 연준이 긴축적으로 정책을 전환할 것이라 보는 것은 무리가 있다.

오히려 미국 기준금리 경로 전망에 있어 더 중요한 변수는 파월의 이사직 잔류 시기다. 파월의 이사직 임기는 28 년 1 월 31 일까지다. 파월 의장은 의장 임기 만료 후에도 당분간 이사직을 유지하겠다고 밝혔다. 미 법무부의 연준 조사가 완전히 종결되지 않았다고 생각하기 때문이다. 완전한 종결은 파월 의장 개인의 판단에 달려 있기 때문에, 그 시점을 명확하게 확인하기 어렵다. 그리고 그의 이사직 유지는 친트럼프 인사들의 이사회 장악에 있어 상당한 장애물이다.

파월은 현재 연준의 독립성이 심각하게, 광범위하게 위협받고 있다고 판단하고 있다. 파월이 이사로 남아있는 상태에서 워시 의장이 취임하게 된다면 미란 이사가 나가야 한다. 미란 이사는 26 년 1 월 31 일 부로 임기가 종료되어 연준법에 의거 후임자 취임 전까지 재임 중인 상태이다. 강성 친트럼프 이사가 물러나고 그 자리를 파월이 차지하게 되는 것이다. 만약 파월이 지역 연은 총재와 제퍼슨, 바 등 친트럼프가 아닌 이사들과 함께 의견을 모을 경우 워시 의장 정책 변화의 걸림돌로 작동할 수 있다. 물론 파월은 신임 의장을 존중하고 '그림자 의장'을 하지 않겠다고 밝혔다. 그러나 그의 존재 자체만으로도 도비쉬 편향 이사회의 인하 결정을 가로막는 요소로 작용할 수 있다.

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