2026. 4.30

Fixed Income Strategy

채권 김지나
6148 / jnkim0526@eugenefn.com

4 월 FOMC : 브레이크

❝ **4월 FOMC, 3번 연속 기준금리 동결(3.50~3.75%) 결정**. 동결 배경은 현 기준금리가 적절한 수준이므로 중동 전쟁 등 상황을 지켜봐야 한다는 것. **반대 의견은 총 4표**였고 이 중 **인하 의견은 마이런 이사(25bp), 나머지 3명은 해먹 클리블랜드, 카시카리 미니애폴리스, 로리 댈러스 연은 총재가 동결 결정은 찬성했지만 완화 편향(easing bias) 문구 삽입에는 반대**. 완화 편향 문구는 성명서 중 **'extent and timing of additional adjustments to the target'** 부분을 의미함.

❝ 성명서 문구 중 매파적으로 변화한 부분은 인플레이션. 3월 '인플레이션이 다소 높게 유지'됐다는 문구에서 **4월 '에너지 가격 상승을 반영해 인플레이션은 높아졌다'고 명**시. 미국 경제전망에 중동 전쟁이 영향을 미치고 있다는 점도 인정했음.

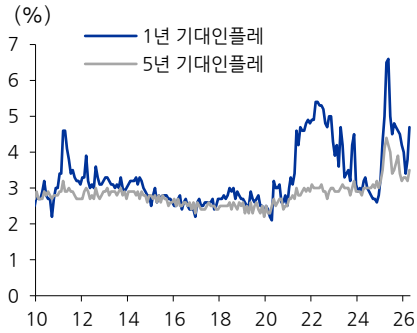
❝ 기자회견 중 주요 발언은 1) 단기 기대인플레이션, 에너지 가격으로 상승했지만 장기 기대인플레이션은 2% 부근에 고정 **2) 현재 통화정책, 적절한 위치이며 정책 방향은 한 쪽으로 정해져 있지 않음 3) 기준금리, 중립금리 상단에 위치 4) 금리 가이던스 변화에 대한 활발한 논의, 이르면 다음 회의에서 변화할 가능성** 5) 향후 인상이 필요하다면 신호줄 것 6) 의장직에서 내려온 뒤 일정기간 이사직은 유지할 것 7) 연준 독립성 위험에 처해 있음.

❝ 반대표나 성명서 문구 등은 매파적이었지만 기자회견은 덜 매파적. 파월 의장, 인플레이션 발생 및 영향력 확대를 인정하면서도 통화정책 방향과 당장 연결시키지 않으려고 노력. 특유의 신중한 성격과 함께 종전 협상이 아직이고, 의장으로서 마지막 회의였기 때문에 특별한 방향성을 줄 수 없었을 것으로 보임.

❝ 특별한 경기 우려나 충격이 없다면 **사실 상 인하 가능성 소멸**. 케빈 워시 후보자가 새로운 의장이 된 뒤 인하에 대한 압박이 있을 수 있지만, **연준 내 의견 대립이 강하고 현재로서 인하를 주장하는 위원보다 금리 동결과 인상을 주장하는 위원이 좀 더 많아졌을 것**으로 추정되므로 인하 결정은 명확한 근거가 없다면 쉽지 않을 것. **새 의장은 포워드 가이던스에 대해 부정적인 입장이지만 당장 이를 고치기는 어렵기 때문에 연준 내 분열과 향후 방향성에 대한 논의는 더욱 치열**해질 전망.

❝ 또한 **현재 기준금리가 중립금리 상단에 위치하고 있고, 물가를 고려한 실질금리도 소폭이나마 (+)에 위치**함. 이는 **금융여건이 완화적이진 않고 오히려 소폭 긴축적**이라는 의미. 최근 인상 기조로 선회했거나 기대가 높아진 국가들(일본, ECB)은 실질 기준금리가 (-)에 위치. 따라서 **당장 인플레이션에 대응하기 위해 인상으로 선회할 필요성도 떨어짐. 연내 기준금리 동결 전망**.

미국 단기기대인플레이션 상승

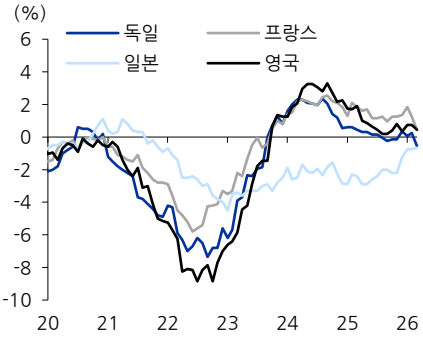


자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국 실질기준금리, 아직 긴축적

자료: Fed, 유진투자증권

반면 유럽, 일본 실질기준금리는 완화적



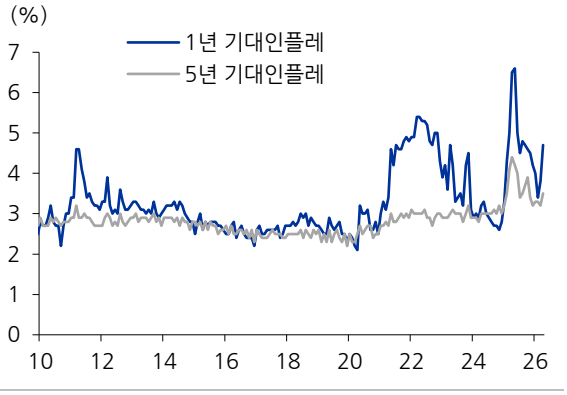
자료: Fed, 유진투자증권

유진투자증권

FOMC 이후 금리 빠른 상승

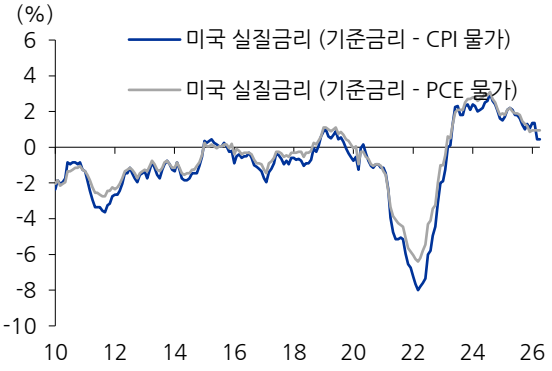
자료: Fed, 유진투자증권

미국 단기 기대인플레 상승 중



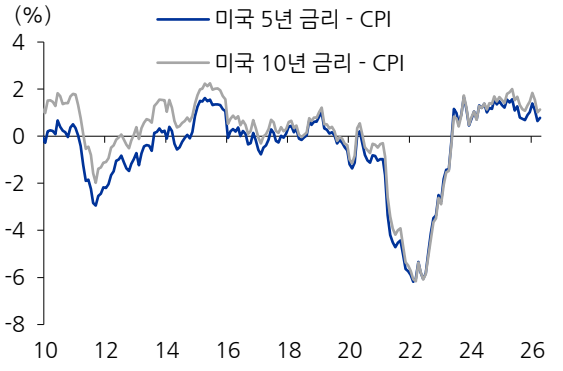
자료: Fed, 유진투자증권

미국 실질 기준금리 긴축적



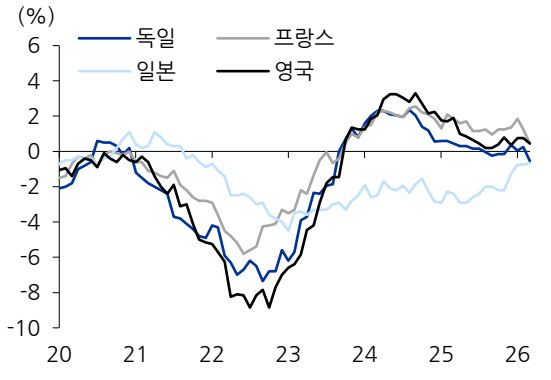
자료: Fed, 유진투자증권

미국 실질금리도 긴축적인 수준



자료: Fed, 유진투자증권

유럽국가, 일본 실질 기준금리는 완화구간 진입



자료: Fed, 유진투자증권

인플레이션 서프라이즈 인덱스

자료: Fed, 유진투자증권

3 월 점도표, 동결 = 1 회 인하 주장. 내부적으로 인하 의견 소폭 감소

자료: Fed, 유진투자증권

3 월 FOMC 점도표

자료: Fed, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다