2026.04.30

Macro Comment

매파적 동결로 마친 파월의 FOMC

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 4월 FOMC, 기준금리 25bp 동결(3.50~3.75%)
- 파월의장의 마지막 회의, FOMC내 의견이 갈라진 채 매파적 중립기조로 마무리
- 경제불확실성 높아 상당기간 관망기조 이어갈 전망, 캐빈 워시의 첫 걸음에 주목

시장이 예상하지 못했던 매파적 동결

미 연준의 FOMC는 파월 의장이 주재하는 마지막 회의였던 4월 회의에서 기준금리를 현행 3.50~3.75% 범위에서 유지하기로 결정했다. 그러나 12명의 표결위원 가운데 4명이 이 결정에 반대의견을 행사했다. 중동전쟁 등 더욱 불확실해진 경제전망과 정책여건으로 인해 연준 내 다양한 의견이 표출되고 있는 것이다.

트럼프 대통령의 대리인 역할로 공인된 마이런 이사는 여섯번 회의에서 모두 금리인하를 주장해 왔다. 한편, 베스 해맥(클리블랜드), 닐 카시카리(미니애폴리스), 로리 로건(댈러스) 등 3명의 지역연은 총재는 금리동결에는 찬성하나 성명문(statement)에 '완화 편향(easing bias)'이 포함되는 것에 반대한다는 의견을 표시했다. 연준의 통화정책 성명문이 명시적인 금리인하 가능성 또는 완화적 표현을 담고 있지는 않으나 2024년 이후 금리인하를 이어오고 있는 가운데 '연방기금금리 목표범위의 추가적인 조정(additional adjustments)의 정도와 시점을 고려할 때'라는 가이던스 관련 표현이 중립적이기보다는 금리인하에 가깝다는 의견이다. 지난 1월 의사록에서부터 '양방향(two-sided)'에 대한 기술이 필요하다는 의견이 있었다.

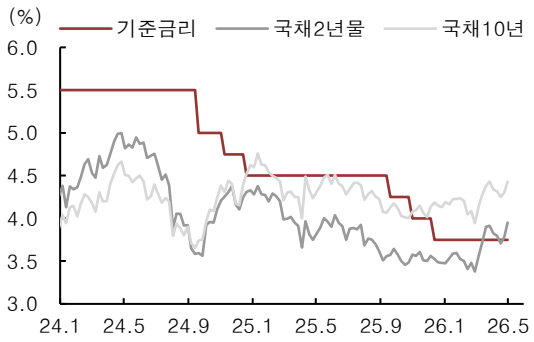
현재 기준금리에 대한 결정과는 별개로 향후 통화정책의 방향에 대해 중립성, 또는 정책변화 여지를 확보할 필요성이 있다는 의견이나 시장은 연준이 매파적 움직임을 보인 것으로 해석하고 있다. 2년물 국채수익률이 12bp 상승했고 달러도 반등했다. 금리인상 의견이 있었다는 매파적 발언이 있었던 3월 회의와 비슷한 시장반응이다. FedWatch 등의 시장관측에서도 당분간 금리동결 가능성이 100%에 가까우나, 미래로 갈수록 금리인하와 인상 의견이 혼재하고 확률도 오락가락하는 모습이다. 현재의 중립적 행보가 이어지겠으나 Next step이 어느 방향일지도 예단하기 어려운 상황을 반영한 결과이다.

이제 파월은 물러나고 캐빈 워시 후임의장이 마이런 이사를 대체하게 될 예정이다. 통상 연준의장의 교체 이후 통화정책 기조가 즉각적인 변화를 보이지는 않았으나, 가변적인 국제정세와 특히, 인플레이션 압력이 높아지는 경제상황에서 워시가 이끄는 FOMC의 첫걸음(6월 회의)에 이목이 집중될 수밖에 없다. 통화정책 전반에 대한 신임의장의 철학과 정책적 상황 판단 뿐 아니라 의견이 갈린 향후 가이던스 관련 표현이 어떤 방식으로 변화, 수렴될 것인지가 관건이다.

통상적인 정책신호는 여전히 혼재해 있다. 고용증가는 평균적으로 매우 저조하고 실업률은 큰 변동이 없는 상태이다. 물가는 크게 높아졌다. 2월 PCE물가는 전년대비 2.8%대로, 3월 소비자물가는 전년대비 3.3%까지 급등했다. 중동사태가 연장될수록 인플레 압력을 더욱 높아질 것은 자명하다. 발표 예정인 1분기 GDP에 대한 기대치가 지속적으로 하향하고 있으며, 3월 고용보고서의 내용도 확인이 필요하다. 중동사태 영향을 충분히 확인할 수는 없겠으나 지정학적 영향 이전 성장과 물가 동향은 점검해볼 수 있을 것이다.

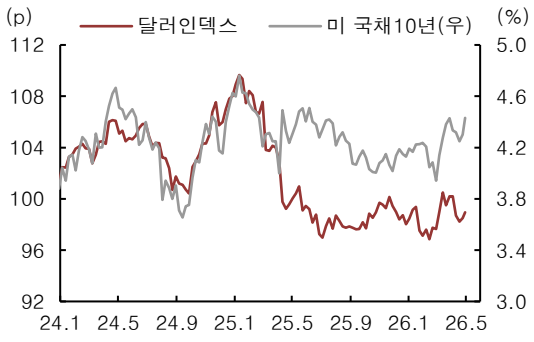
우리는 워시의 연준도 상당기간 중립적 관망기조를 이어가겠으나 경제여건의 불확실성과 더불어 향후 정책기조의 가변성이 높아진 것으로 판단한다. AI, 기업투자 중심의 경제성장 기대되는 가운데 고용여건은 악화될 가능성이 높고, 중동사태로 인해 인플레이션 압력이 누증되고 있는 상황이기 때문이다.

그림 1 **미국 기준금리와 장단기 국채수익률**



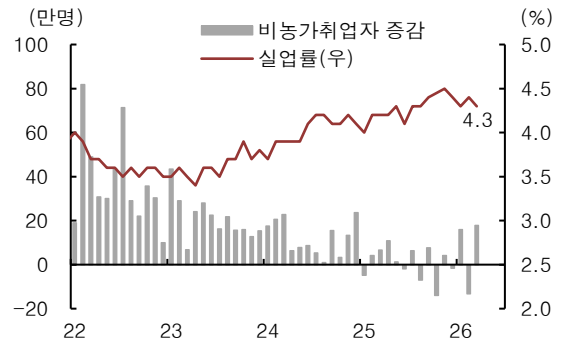
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **달러인덱스와 장기 국채수익률**



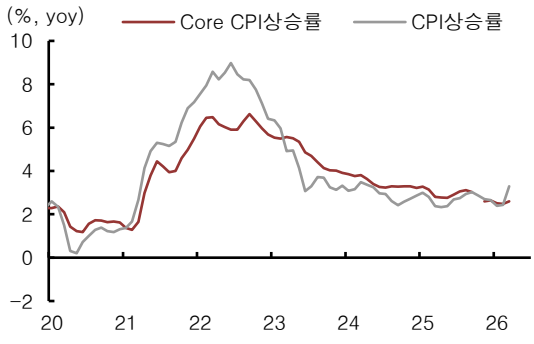
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 **미국 고용지표**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **미국 소비자물가상승률**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286