



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안내하



4 월 FOMC Preview:

파월의 마지막 FOMC, 매파적 동결 예상

Check Point

- 미 연준, 정책금리 3.50~3.75% 동결 전망. 미-이란 전쟁 불확실성이 여전히 높은 상황에서 미 연준 또한 영향을 점검하며 동결로 대응할 것으로 예상
- 지난 3 월과 마찬가지로 정책의 상하방 대응 가능성을 모두 열어두는 등 최근 유가 상승에 대한 민감도를 높일 것으로 예상. 고용이 뚜렷하게 더 둔화되는 흐름이 제한되는 상황에서 미 연준은 기대인플레이를 제어하기 위한 정책 대응이 예상됨. 당장 인상 결정을 하지 못하겠으나 그 과정에서 매파적인 스탠스는 유지할 필요
- 파월 연준 의장의 마지막 연준 회의인만큼 뚜렷한 대응은 쉽지 않을 것이며 시장금리 또한 FOMC 보다는 국제유가 방향과 더불어 미-이란 협상과정에 주목할 것. 호르무즈 해협 봉쇄조치가 완화되지 않을 경우 WTI 가 90 달러 선에서 머무르면서 금리는 수시로 상방 리스크에 노출될 것으로 예상

미 연준은 이번 FOMC 에서 정책금리를 3.50~3.75% 수준에서 동결할 것으로 전망한다. 현재 미-이란 긴장이 완전히 해소되지 않은 가운데, 지정학적 불확실성이 여전히 높은 수준을 유지하고 있다는 점이 정책 결정에 중요한 변수로 작용하고 있다. 특히 호르무즈 해협을 둘러싼 갈등과 이에 따른 원유 공급 차질 우려는 글로벌 금융시장 전반에 변동성을 확대시키는 요인으로 작용하고 있으며, 연준 역시 이러한 외부 충격이 물가와 성장에 미치는 영향을 신중하게 점검할 필요가 있는 상황이다. 이에 따라 연준은 성급한 정책 변화보다는 현재의 금리 수준을 유지하며 대외 변수의 파급효과를 확인하는 전략을 선택할 가능성이 높다.

정책 스탠스 측면에서는 지난 3 월 회의와 유사하게 상하방 대응 가능성을 모두 열어두는 신중한 접근이 예상된다. 다만 최근 국제유가 상승이 다시 인플레이션 기대를 자극하고 있다는 점에서 연준의 정책 균형은 다소 매파적인 방향으로 기울어질 가능성이 크다. 고용시장이 완만한 둔화 흐름을 보이고는 있으나 급격한 악화로 이어지지 않고 있다는 점 역시 연준이 정책 완화로 선회하기 어려운 배경이다.

이러한 환경에서 연준은 기대인플레이션이 재차 상승하는 것을 억제하는 데 정책의 우선순위를 둘 것으로 보이며, 당장 금리 인상으로 이어지지는 않더라도 금리 인하 기대를 제어하기 위한 커뮤니케이션을 강화할 가능성이 높다. 결과적으로 이번 회의는 '동결'이라는 정책 결정 자체보다, 향후 정책 경로에 대한 매파적 신호가 강조되는 회의가 될 가능성이 높다.

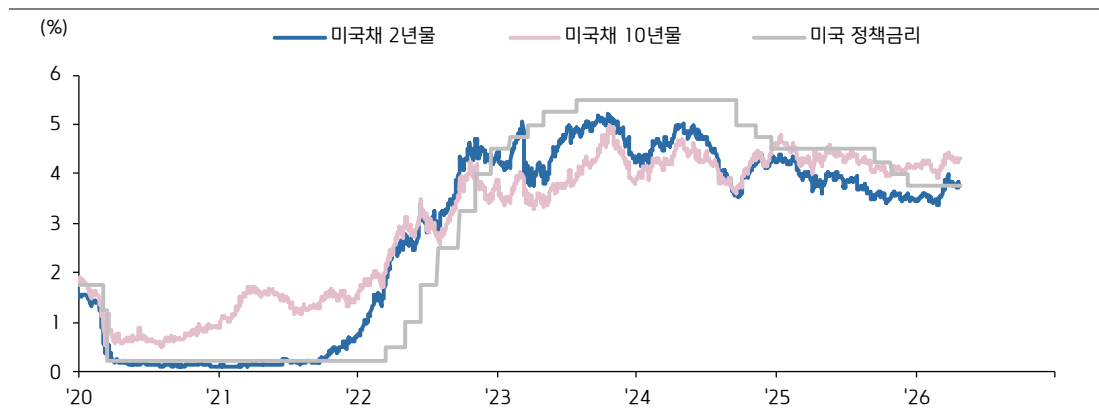
한편 이번 회의는 Jerome Powell 의장의 마지막 정례 FOMC가 될 가능성이 높다는 점에서 정책적 유연성이 제한될 수 있다는 점도 고려할 필요가 있다. 임기 말 회의 특성상 급격한 정책 전환보다는 기존 정책 기조를 유지하면서 시장과의 커뮤니케이션을 안정적으로 마무리하려는 성격이 강하게 나타날 것으로 보인다. 이에 따라 파월 의장은 기자회견에서 물가와 성장 간 균형, 지정학적 리스크의 불확실성, 그리고 정책 데이터 의존성을 반복적으로 강조할 가능성이 높다.

시장금리 측면에서는 이번 FOMC 자체보다는 국제유가와 지정학적 이벤트가 보다 직접적인 변수로 작용할 전망이다. 특히 미-이란 협상 과정에서의 긴장 완화 여부와 호르무즈 해협 통과 리스크의 변화가 금리 방향성을 좌우할 핵심 요인으로 판단된다. 만약 해협 봉쇄 관련 조치가 완화되지 않고 원유 공급 불안이 지속될 경우, WTI 가격이 배럴당 90 달러 내외에서 유지되면서 기대인플레이션이 재차 상승 압력을 받을 가능성이 높다.

이러한 환경에서는 장기 금리를 중심으로 상방 압력이 반복적으로 나타나며, 금리는 이벤트에 따라 민감하게 반응하는 변동성 장세가 이어질 것으로 예상된다. 반대로 협상 진전과 함께 유가가 안정되는 경우에는 금리 상승 압력도 점차 완화되겠지만, 현재로서는 지정학적 리스크가 완전히 해소되기 전까지 금리는 구조적으로 상방 리스크에 노출된 흐름을 이어갈 가능성이 높다.

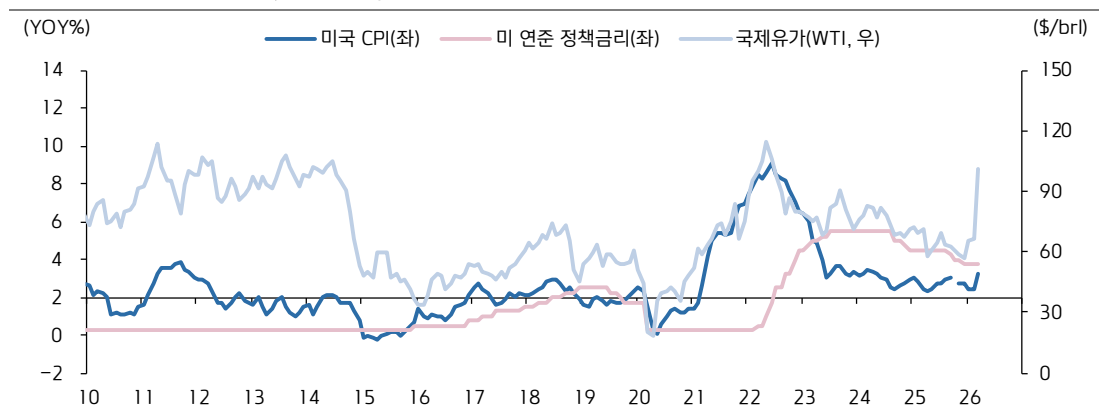
종합하면, 이번 FOMC는 정책금리 동결이라는 결과 속에서도 매파적 커뮤니케이션을 통해 기대인플레이션을 관리하려는 연준의 의지가 반영될 것으로 보이며, 실제 시장금리의 방향성은 통화정책보다는 유가와 지정학적 변수에 의해 좌우되는 국면이 지속될 것으로 판단된다.

미국채 금리 추이



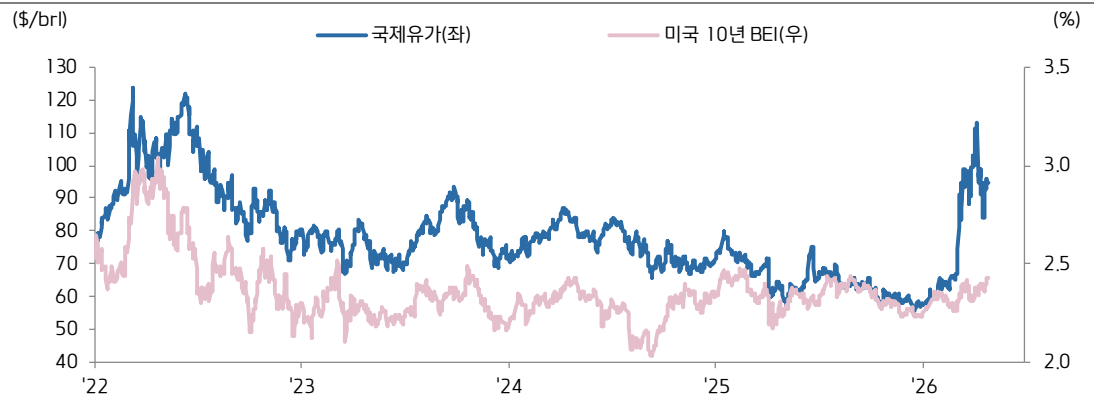
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가, 미 연준 정책금리 추이



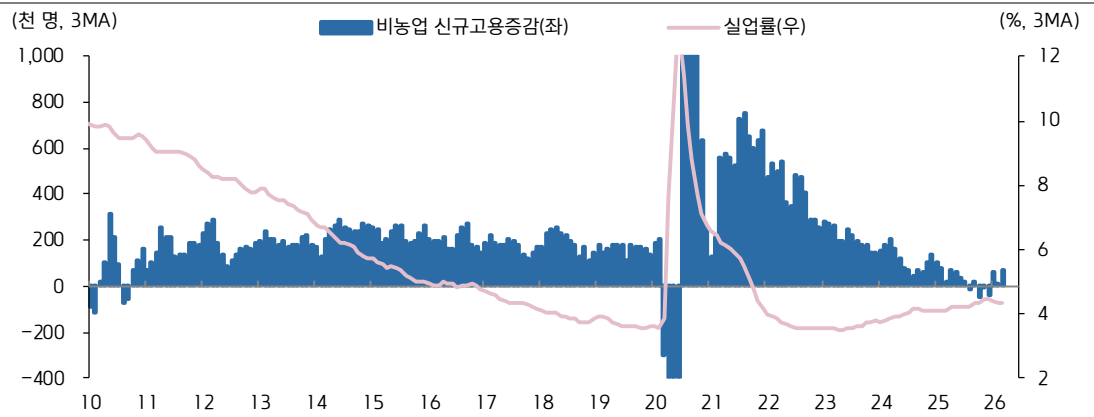
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 10년 BEI와 국제유가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 비농업 고용과 실업률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-