

▷▷▷ 2026년 4월 30일

KIWOOM **매크로** 따라잡기키움증권 리서치센터 투자전략팀  
Economist 김유미 / RA 김정현

## 4월 FOMC: 매파적 동결과 유가 변수

4월 FOMC는 기준금리를 동결했지만 성명서는 매파적, 기자회견은 중립적으로 평가되며 정책 불확실성이 지속되는 모습. 인플레이션은 에너지 가격 상승 영향이 강조된 반면, 노동시장에서는 수요 둔화 신호가 나타나며 정책 판단의 균형이 요구되는 상황. 향후 통화정책은 중동 정세와 국제유가 흐름에 크게 좌우될 것으로 보이며, 유가가 높은 수준을 유지할 경우 금리 인하 기대는 지연 가능. 다만 중동 리스크가 완화되고 유가가 안정될 경우 정책 초점은 다시 성장으로 이동하며 하반기 금리 인하 가능성이 확대될 전망. 케빈 워시 체제 출범 가능성도 주요 변수. 금리 인하와 대차대조표 축소를 동시에 시사하고 있으나, AI 생산성 향상과 절사평균 PCE 를 강조한다는 점에서 전반적으로는 완화적 성향을 보일 가능성. 이에 달리는 당분간 박스권 등락을 보이다가 점진적 약세로 전환될 가능성이 있으며, 달러/원 환율도 1,400 원 후반에서 등락 후 중동 불안 완화 시 1,400 원 초중반으로 하락할 것으로 예상

4월 FOMC는 기준금리를 기존 3.50~3.75%로 동결하며 시장 컨센서스에 부합했다. 성명서는 다소 매파적으로 평가된 반면, 연준 의장의 기자회견은 비교적 중립적인 톤을 보였다. 이번 성명서는 기존 정책 틀을 유지한 가운데 인플레이션 요인과 불확실성의 원인이 보다 구체화됐고, 표결 과정에서 문구에 대한 이견이 드러났다는 점이 특징이다.

경제 활동에 대해서는 최근 지표를 반영해 견조한 성장세가 지속되고 있다는 평가를 유지했다. 노동시장에 대해서는 고용 증가세가 평균적으로 낮은 수준을 유지하고 있으며(on average), 실업률도 최근 몇 달간 큰 변화 없이 유지되고 있다고 언급했다. 이는 3월 성명서의 “고용 증가세가 낮은 수준을 유지하고 있다(remained low)”는 표현을 유지하면서 “on average”라는 문구가 추가된 변화다.

인플레이션에 대해서는 3월의 “다소 높은 수준(somewhat elevated)”에서 4월에는 “높은 수준(elevated)”으로 표현이 변경됐으며, 동시에 “최근 글로벌 에너지 가격 상승을 일부 반영한다(in part reflecting the recent increase in global energy prices)”는 문장이 추가됐다. 이는 물가 수준 자체보다는 상승 요인을 보다 명확히 제시한 변화로 볼 수 있다.

경제 전망과 관련해서는 3월의 “불확실성이 여전히 높은 수준(remains elevated)”이라는 표현에서, 4월에는 “중동 지역의 전개가 높은 수준의 불확실성에 기여하고 있다(developments in the Middle East are contributing to a high level of uncertainty)”는 문구로 변경됐다. 이는 불확실성의 수준을 강조하는 방식에서 구체적 원인을 제시하는 방향으로 전환된 점이 특징이다.

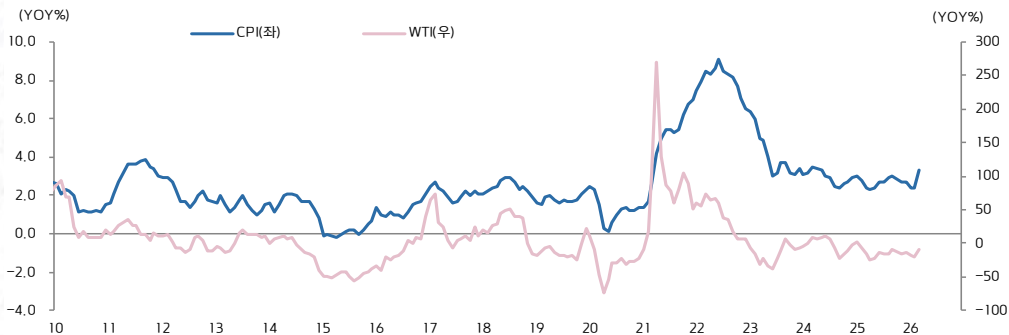
통화정책 운영과 관련된 핵심 문구, 즉 정책금리 유지, 데이터 기반 판단, 자산 축소 지속 등의 내용은 3월과 동일하게 유지됐다. 연방기금금리 목표 범위는 3.50~3.75%로 유지됐으며, “유입되는 데이터,

변화하는 전망, 위험의 균형을 평가한다”는 문구도 그대로 유지됐다. 또한 국채 및 기관채, 기관 MBS 보유를 축소하는 자산 축소 정책 역시 기존 방침이 이어졌다.

4 월 성명서에서는 표결 구조와 관련된 설명이 추가됐다. 금리 인하를 선호한 미란 1 명의 반대에 더해, 일부 위원들이 금리 수준 유지에는 동의하면서도 성명서에 완화 기조(easing bias)를 시사하는 문구를 포함하는 데 반대했다는 점이 명시됐다. 이는 3 월 성명서에는 없던 부분으로 내부적으로 인플레이션에 대한 경계 심리가 높아졌음을 짐작해볼 수 있다.

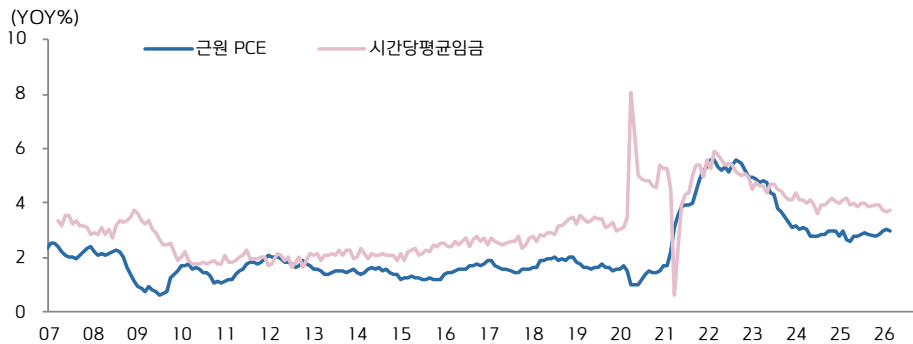
파월 의장은 기자회견에서 통화정책이 사전에 정해진 경로 없이 데이터와 전망, 위험 균형에 따라 매 회의마다 결정된다고 강조했다. 미국 경제에 대해서는 소비와 데이터센터 투자 확대를 바탕으로 견조한 성장과 높은 회복력을 유지하고 있다고 평가했다. 반면 물가에 대해서는 중동 분쟁에 따른 에너지 가격 상승과 관세 영향으로 인플레이션 압력이 높아진 상황이라고 진단했다. 단기 물가 상승은 이어질 수 있으나 장기 인플레이션 기대는 여전히 2% 목표 수준에 근접해 있다고 설명했다. 또한 중동 사태를 주요 불확실성 요인으로 지목하며 향후 영향은 불확실하다고 밝혔다.

미국 소비자물가와 국제유가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 근원 PCE와 시간당 평균 임금



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

4 월 FOMC 이후 금융시장은 성명서의 매파적 톤에 일시적으로 긴장했으나, 기자회견을 통해 다소 안도하는 모습을 보였다. 성명서 발표 직후 금리 인상 우려가 제기됐지만, 파월 의장은 현 상황의 불확실성을 강조하며 추가 긴축 가능성에는 신중한 입장을 나타냈다. 이는 통화정책이 다시 긴축으로 전환될 수 있다는 시장의 우려를 일정 부분 완화시킨 것으로 평가된다.

다음 FOMC 는 6 월 16~17 일에 예정돼 있다. 케빈 워시 후보자가 상원 은행위원회 인준을 받을 경우 5 월 중 취임 가능성이 높다. 6 월 회의에서는 금리 결정과 함께 경제전망 및 점도표가 발표되는 만큼, 그 전까지 통화정책 불확실성은 지속될 수 있다. 특히 워시 후보자가 금리 인하와 대차대조표 축소라는 상충된 방향을 동시에 언급하고 있어 정책 성향을 단정하기는 아직 이르다.

다만 전반적으로는 비둘기적 성향이 다소 우세한 것으로 보인다. 절사평균 PCE 지표를 중시하고, AI 에 따른 생산성 향상이 중기적으로 물가 둔화에 기여할 것이라는 입장을 감안하면 인플레이션 안정에 대한 기대를 반영하고 있다고 볼 수 있다.

현재로서는 중동 정세와 국제유가 흐름이 가장 중요한 변수다. 중동 전쟁이 최악의 국면을 지났다고 평가되지만, 종전 협상이 교착 상태에 머물면서 유가가 높은 수준을 유지하고 있는 점은 부담이다. 높은 유가는 비용 인플레이션 우려를 자극하며 금리 인하 기대를 지연시킬 수 있기 때문이다.

다만 중동발 리스크가 완화되고, 특히 아랍에미리트(UAE)의 OPEC 탈퇴와 같은 변화가 공급 확대 기대를 자극할 경우 유가는 빠르게 안정될 가능성도 있다. 이 경우 연준의 정책 초점은 다시 성장으로 이동할 가능성이 높다. 노동시장 수요 둔화 흐름을 고려하면 향후 정책 방향은 금리 인상보다는 동결 및 인하 쪽으로 기울 가능성이 크며, 하반기 한 차례 금리 인하도 가능할 것으로 보인다.

4 월 FOMC 이후 달러인덱스와 미국 10 년물 국채금리는 상승했다. 이는 매파적 동결에 대한 시장 평가와 함께 국제유가 상승에 따른 인플레이션 우려가 반영된 결과로 해석된다. 특히 WTI 유가가 배럴당 100달러를 상회하는 흐름은 긴축 부담을 완화시키지 못하는 요인이다.

향후 시장은 중동 정세와 유가 흐름을 중심으로 움직일 가능성이 크다. 연준 의장 교체에 따른 불확실성이 남아 있지만, 유가가 하향 안정화될 경우 금리 인하 기대는 다시 강화될 수 있다. 이에 따라 달러인덱스는 당분간 박스권 등락을 보이다가, 중동 리스크 완화 시 점진적인 약세 흐름으로 전환될 가능성이 높다.

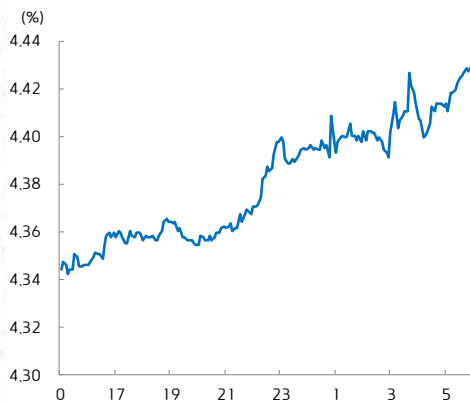
달러/원 환율은 단기적으로 1,400 원 후반에서 등락을 보이겠지만, 유가가 안정될 경우 1,400 원 초중반으로 되돌림이 나타날 가능성이 있다. 현재 경상수지 흑자 기조가 지속되는 가운데 내국인의 해외 투자 동향이 환율에 중요한 변수로 작용하고 있다.

국내 자산과 미국을 중심으로 한 해외 자산에 대한 수익 기대가 환율에 영향을 미칠 수 있는데, 중동발 지정학적 리스크가 완화될 경우 그동안 부정적으로 인식됐던 요인이 해소되면서 환율 상승분의 되돌림이 진행될 가능성이 있다.

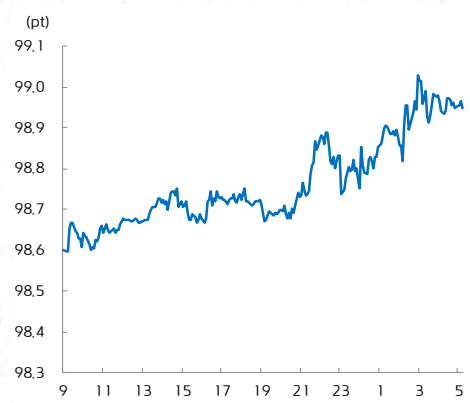
미국과 이란 간 협상이 진행되며 최악의 국면을 지났다는 인식이 형성되면서 달러/원 환율이 1,500 원 아래로 하락했듯이, 향후에도 중동 이슈 완화에 따라 환율은 계단식 하향 조정을 보일 수 있다.

수급 측면에서는 배당금 역송금 수요 약화, WGBI 편입 기대, 외국인 자금 유입 가능성 등이 환율 하락 요인으로 작용할 수 있는 만큼, 중동 정세가 핵심 변수로 작용할 전망이다.

미국 국채금리(10년) 장중 추이

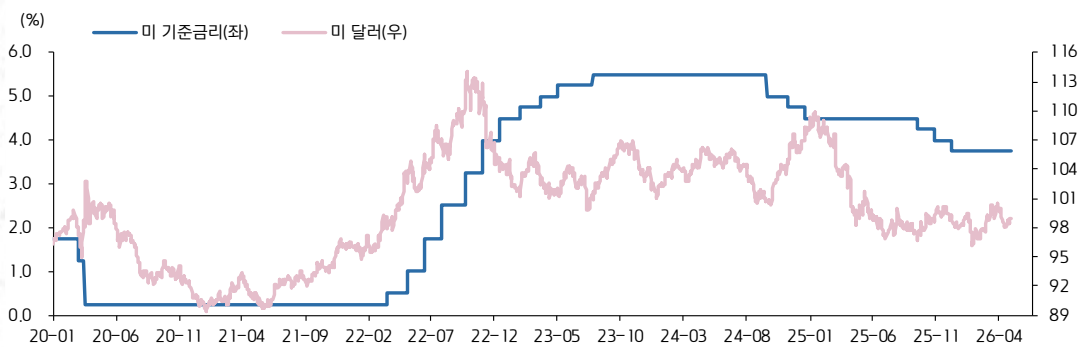


달러인덱스 장중 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러인덱스와 미국 기준금리



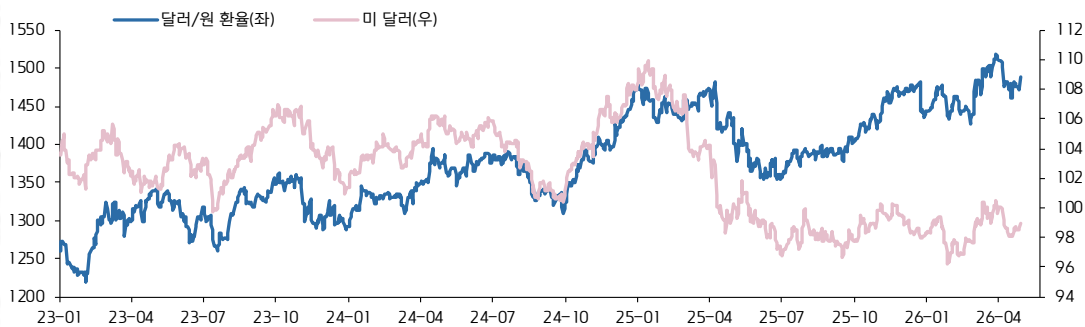
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중등 지정학 리스크별 환율 시나리오

구분	시나리오 ①	시나리오 ②	시나리오 ③
국제유가 수준	WTI \$70 내외	WTI \$ 90~120	WTI \$120 이상
지정학적 상황	미국-이란 긴장 완화 호르무즈 해협 통항 정상화	중등 군사적 긴장 지속 호르무즈 해협 통항 제한 등 부분적 원유 물류 차질 러-우 전쟁 초기와 유사한 지정학적 불확실성 확대	호르무즈 해협 봉쇄 장기화 중등 원유 수출 전면 차질
원유 공급 상황	공급 차질 우려 해소 글로벌 원유 물류 정상화	일부 공급 차질 발생 산유국 감산 기조 유지	글로벌 에너지 공급 충격 발생
글로벌 금융시장 영향	글로벌 인플레이션 압력 완화 위험자산 선호 회복 달러 강세 완화	인플레이션 재상승 우려 금리 인하 기대 지연 금융시장 변동성 확대	위험회피 심리 극대화 달러 안전자산 수요 급증
미국 통화정책 영향	연준 정책 부담 완화 금리 인하 기대 유지	금리 인하 시점 지연 가능성	인플레이션 재확산 우려 통화정책 불확실성 확대
한국 경제 영향	수입물가 안정 무역수지 개선 경상수지 흑자 확대	수입물가 상승 압력 통화정책 딜레마 심화 정부 대응-반도체 수출이 완충 역할	에너지 수입 부담 급증 외국인 자금 이탈 확대
환율 주요 변수	외국인 자금 유입 확대 반도체 중심 수출 호조	한미 금리차 부담 지속 외환시장 변동성 확대	신홍국 자금 유출 위안화 약세 → 원화 동반 약세
원/달러 환율 전망	1,400 원 초중반 점진적 하향 안정	1,400 원 후반 ~ 1,500 원 초반에서 높은 변동성 장세	1,500 원 상향 돌파 가능 고환율 레벨 형성 가능

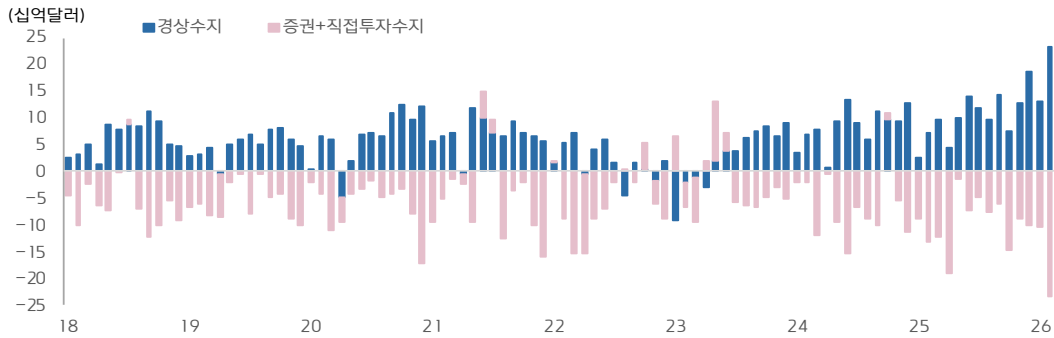
자료: 키움증권 리서치센터

달러인덱스와 달러/원 환율



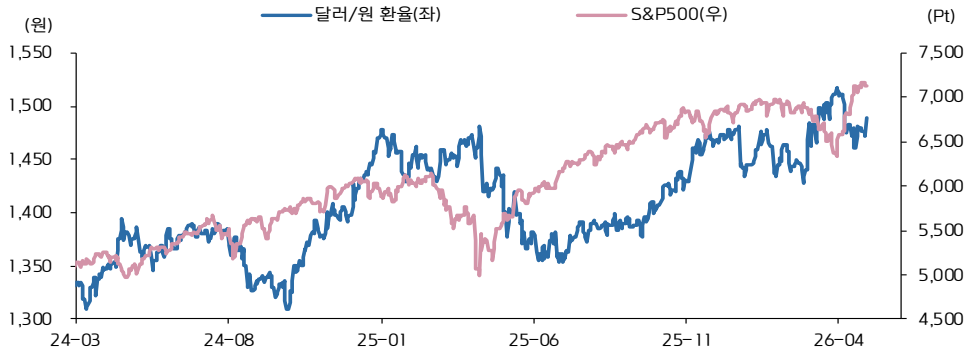
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 경상수지와 증권+직접투자수지



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터  
 주: 증권+직접투자수지 마이너스는 해외 순유출

달러/원 환율과 미국 주가 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, 진시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

