투자전략 | 2026.03.17

채권전략 한눈에보는상상인자산전략

Analyst 신얼 | 투자전략
02-3779-3184
e.shin@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

3월 FOMC Preview: 고독한 파월 의장 체제

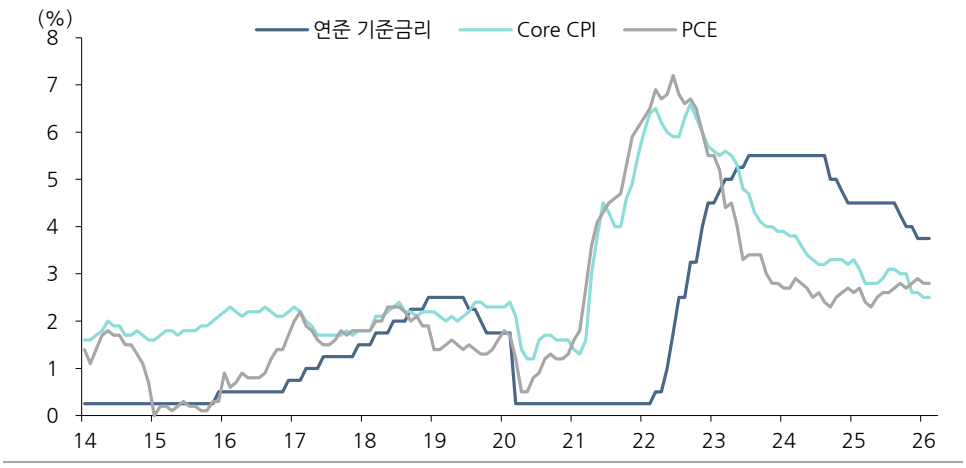
연준 금리 동결 확실시

2026년 3월 19일 예정된 연준 FOMC는 현재 연준 기준금리에서 동결할 것으로 전망한다. 이에 기준금리는 기존 3.50~3.75%을 유지할 것으로 전망한다. 당분간 금리 조정을 가져오기 위해서는 상당 부분 금융안정이 동반되어야 하는데, '25년 관세 정책에 이어 '26년 베네수엘라에 이은 이란발 지정학적 리스크 확대로 인해 금리 동결 기조는 이어질 것으로 예상한다. WTI와 브렌트유는 90~100달러 레벨 내에서의 큰 폭의 등락을 지속 중이다. 공급 측 요인의 인플레이션 자극 가능성은 점차 높아지겠다. 물가 상승 압력보다 근본적인 불안감은 제조 및 서비스의 기본적인 경제 활동에 핵심인 에너지 공급의 원활함의 저하에 있다. 이 지점을 활용 중인 이란의 장기전 의도는 연준 등 중앙은행의 신중한 정책 결정 기조를 지지하는 대목이다.

불안한 국제정세와 유가 급등이 가져올 신중론. 금리 인하 횟수 축소 지지

연준의 금리 동결 기조를 보다 강화할 요인이 보다 확대됐다. 이를 눈치챈 듯한 트럼프 미 대통령은 FOMC를 앞두고 금리 인하 압박을 보다 강화 중이다. 전쟁과 무관하게 금리 인하를 하라고 요구하기 시작했다. 그럼에도 미국-이란 전쟁의 불확실성으로 인해 에너지가격 상승의 파급력에 대한 고민은 금리 인하 힌트마저도 거의 없게 만들 것으로 판단한다. 3월 회의에서는 금리 경로에 대한 점도표와 연준의 경기 판단을 나타내는 SEP가 업데이트 된다. 금년의 금리 인하 횟수 전망치는 1회 내외로 축소될 수 있으나, 이러한 인식이 향후 금리 경로의 동결 가능성을 지지하는 것은 아니기에 점도표 해석은 자산별 투자자 성향별 각기 상이하겠다. 당사 역시 금리 인하 시점이 하반기로 지연되면서 '26년 금리 인하 1회 가능성을 높게 판단한다.

그림 1. 연준 기준금리 및 물가지표 추이



자료: Fed, Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

미국-이란 전쟁발 인플레이션 우려 재점화

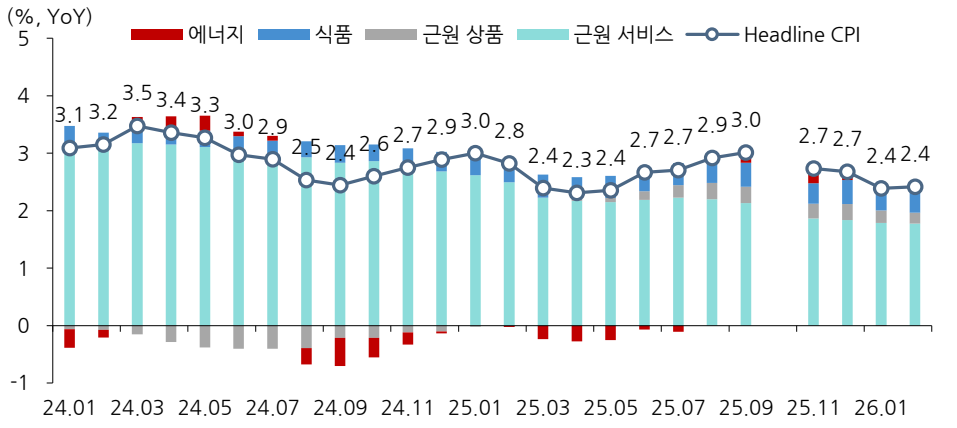
3월 이후 재진단 필요한 물가 지표 흐름

통화정책의 핵심은 물가 상황이다. 판단 가능성이 쉽지는 않은 것이 아직 전쟁 발발 보름 정도 지난 시점이기 때문이다. 연준 내에서도 인플레이션 압력, 금리 경로에 대한 상이한 의견이 확인되었기에 지정학적 리스크로 인한 연준 신중론에 더욱 힘을 가할 것으로 전망된다. 미국 2월 Headline CPI는 2.4%로 시장 예상치에 부합했다. Core CPI역시 2.5%로 안정적 흐름을 나타내었다. 미시간대 기대인플레이션율은 보합을 기록했다. 그럼에도 유가 상승 등 지정학적 리스크 발현된 3월 이후 물가에 대한 인플레이션 우려를 크게 확산시킨 것을 온전히 반영하지 못 했다.

미국 의도와 다르게 흘러가는 호르무즈 해협 통제

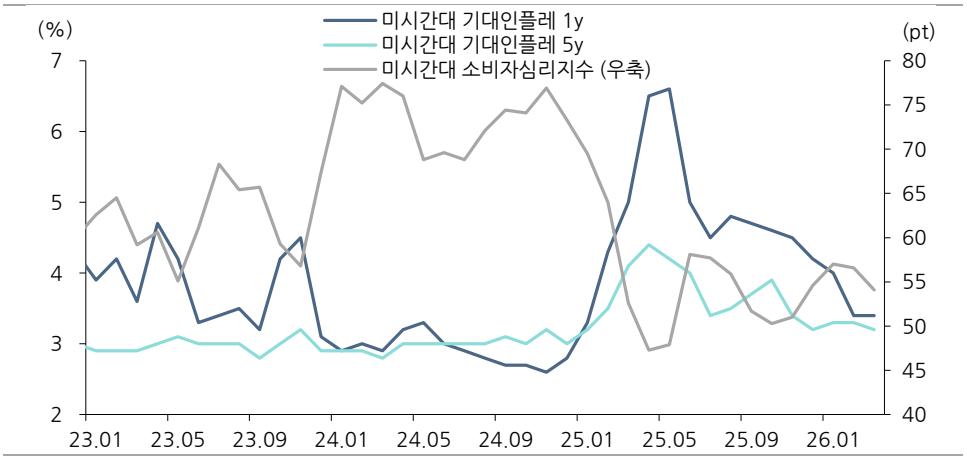
트럼프는 유가 안정화 자신감을 드러내고 있으나, 그와 별개로 호르무즈 해협 정상화에 있어서는 아직까지 난항을 겪고 있는 상황이다. 미국의 해군 파견 요청에도 동맹국 및 중국 등은 미온적 태도를 보이고 있다. 3월 초 이후 원유 공급에 차질을 겪은 만큼 향후 실물 경기 충격은 상당할 수 있다. 3월 이후 CPI, PPI에 반영될 것이 자명한 상황이다. 연준의 3월 금리 동결 결정에 힘을 싣는 반면 향후 금리 인하 시점 지연은 물론이거니와 금리 인하의 필수 요건 충족의 과정은 보다 어려워질 수 있다. 정치와 외교, 군사 문제이기에 대응 차원의 통화정책은 불가피하다.

그림 2. 미국 Headline CPI 세분화



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미시간대 1y, 5y 기대인플레이션 및 소비자심리지수 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

금리 인하 횟수 보다는 정책 경로에 대한 연준의 판단 주목

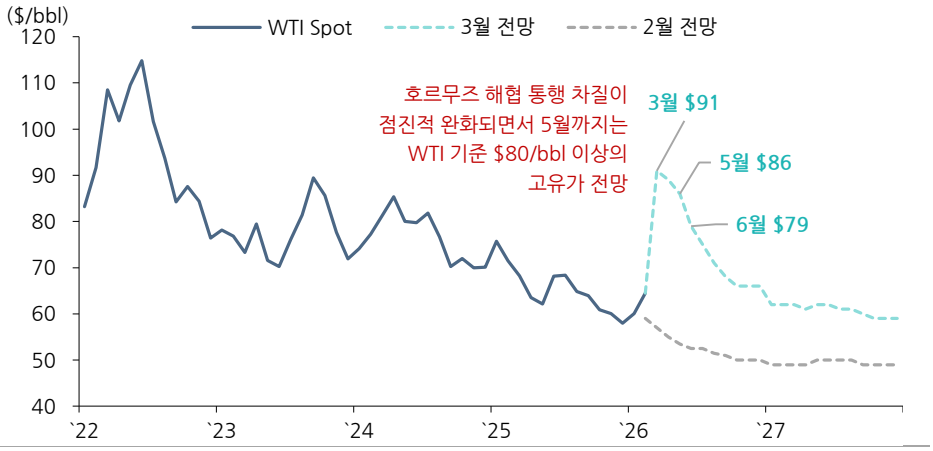
금리 경로 불확실성 증폭 인하, 동결 그리고 인상 가능성을 열어둘 필요성 존재

한편, 금번 FOMC에서는 연준의 경기전망과 금리 경로에 대한 점도표가 공개될 예정이다. 파월 의장의 임기가 5/15 만료될 예정이나, 케빈 워시 연준 의장 지명자에 대한 청문회 역시 지연되는 상황이기에 파월의 입에 보다 주목할 수 밖에 없는 상황이다. 금리 인하 기조 속에서 동결을 하고 있는 상황에서 1월 FOMC 의사록에서는 일부 위원의 금리 인하 뿐 아니라 인상 가능성도 함께 반영할 수 있다는 양방향 입장 필요성을 확인한 바 있다. 금리 인상이라는 의견이 공식적으로 부상할 가능성은 여전히 낮지만, 아예 배제할 수는 없는 상황이다.

'26년 금리 인하 예상 횟수 1회로 전망 수정

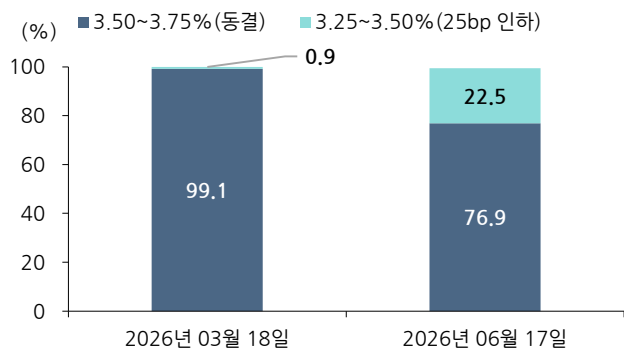
한편, 연초에는 연준 '26년, '27년 금리 인하 각 2회씩 할 것으로 예상했으나, 금년의 금리 인하 횟수 1회 내외로 축소될 가능성 높으며, 중동 지정학적 분쟁, 케빈 워시 체제 출범 등 현 시점에서 예상하기 어려운 이슈가 다수 존재하기에 금리 인하 시점은 지연될 것으로 판단한다. 현재 CME Fedwatch에서는 금년 12월에서야 금리 인하 가능성을 한 차례 반영하고 있다. 향후 미국-이란 전쟁 전개와 물가 데이터 등을 확인하고 대응할 가능성이 높은 상황에서, 신중한 연준 금리 정책 경로를 베이스 시나리오로 판단할 필요가 있겠다.

그림 4. WTI Spot 가격 및 EIA 전망



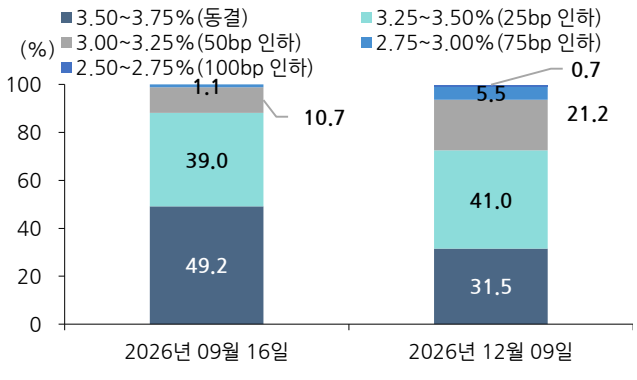
자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 26년 3월, 6월 FOMC회의 금리 전망



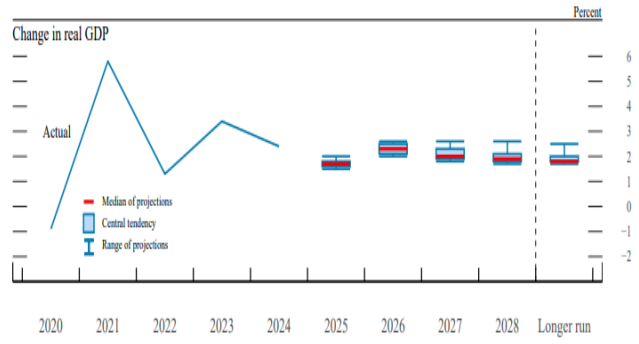
자료: CME FedWatch, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 26년 9월, 12월 FOMC회의 금리 전망



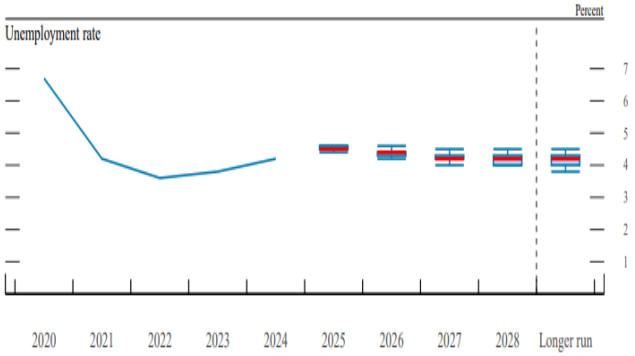
자료: CME FedWatch, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 실질 GDP 전망



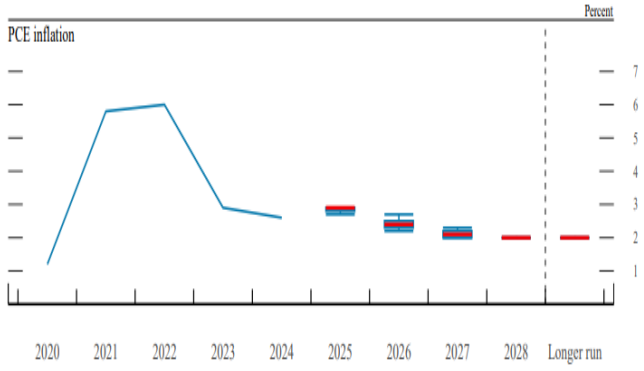
자료: FRB

그림 8. 실업률 전망



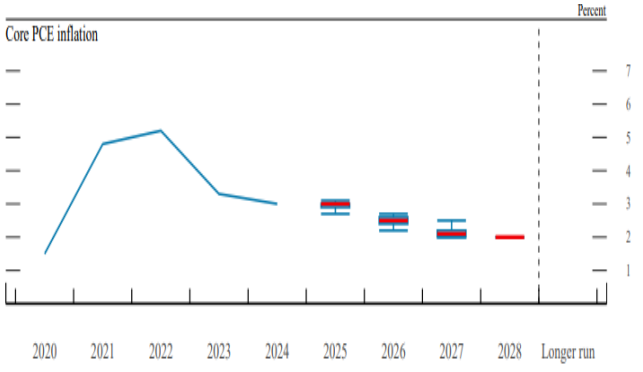
자료: FRB

그림 9. PCE 물가지수 상승률 전망



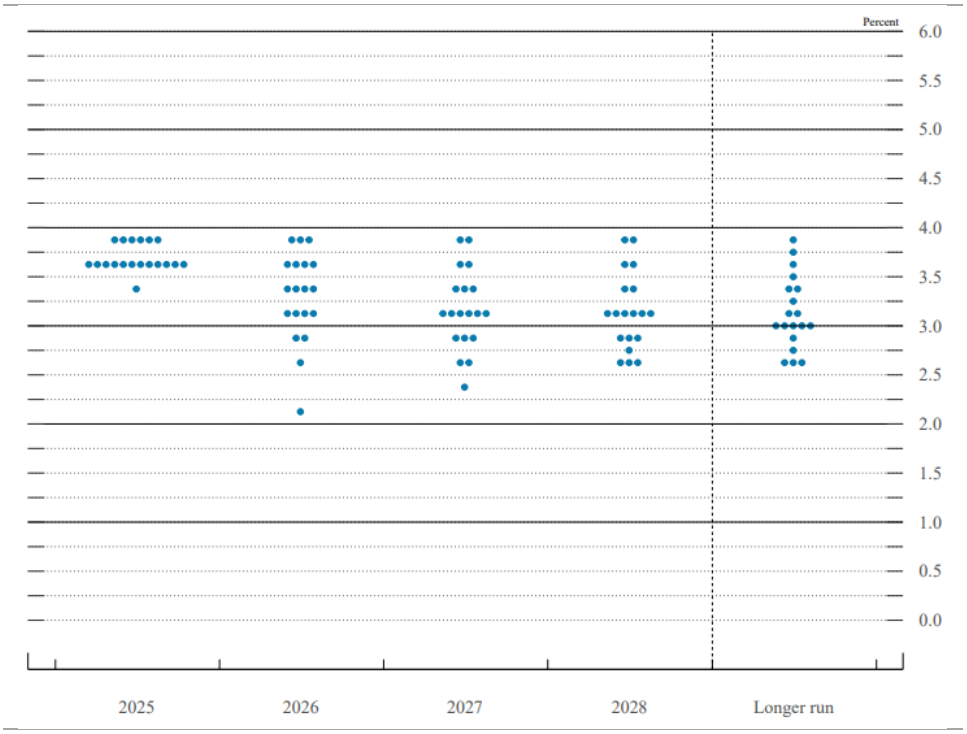
자료: FRB

그림 10. 근원 물가지수 상승률 전망



자료: FRB

그림 11. 2025년 12월 FOMC 점도표



자료: FRB

그림 12. CME FedWatch Table

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026-03-18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	99.1%	0.0%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	97.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	22.5%	76.9%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.8%	33.0%	62.1%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	10.7%	39.0%	49.2%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.4%	14.4%	40.3%	42.7%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	5.5%	21.2%	41.0%	31.5%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.1%	1.0%	6.4%	22.4%	40.4%	29.7%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.2%	1.5%	7.9%	24.0%	39.5%	27.0%	0.0%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.2%	1.6%	8.0%	24.1%	39.3%	26.7%	0.0%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.4%	2.4%	10.2%	26.2%	37.6%	23.1%	0.0%
2027-07-28	0.0%	0.1%	0.5%	2.8%	10.9%	26.7%	37.0%	22.1%	0.0%
2027-09-15	0.0%	0.1%	0.9%	4.2%	13.7%	28.5%	34.4%	18.3%	0.0%
2027-10-27	0.0%	0.1%	0.8%	3.9%	12.7%	27.0%	33.8%	19.9%	1.9%
2027-12-08	0.4%	2.1%	7.8%	19.0%	30.0%	27.7%	11.9%	1.1%	0.0%

주: 2026. 03. 17 기준
자료: CME FedWatch

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.