Fixed Income

3월 FOMC: 인상 논의 있었다

- 美 기준금리 3.75%로 동결. 지난 1월 동결 전환 이후 2회 연속 동결
- 중동 불확실성에 전망 및 판단 사실상 유보. 그러나 인상 논의가 있었다
- 실현 가능성은 낮지만 인하 시기나 강도 약화 효과. 매파적 통화정책 이벤트

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

미 연준, 3월 기준금리 3.75%(상한 기준)로 동결

미 연준(Fed)이 기준금리를 동결했다. 지난 1월 동결 전환 이후 2회 연속으로 기준금리를 현 수준에서 그대로 유지한 것이다.

연준은 3월 17일~18일 (현지시각) 양일간 열린 공개시장위원회(FOMC)에서 기준금리를 기존 3.50~3.75%로 유지한다고 밝혔다.

이번 기준금리 결정은 25bp 인하를 주장하는 스티븐 마이런의 반대로 만장일치 결정이 아니었다. 지난 회의에서 인하를 주장했던 크리스토퍼 윌러는 인하 의견을 접고 동결에 찬성했다.

예상대로 3월 금리 동결하고, 중동 사태에 따른 불확실성 강조

3월 기준금리 결정을 앞두고 금융시장에서는 동결 의견이 주류를 이뤘다. 지난 1월에 정책 전환 차원에서의 동결이 이뤄져 기존 인하 사이클에 대한 숨고르기가 있었고, 이란 전쟁의 여파로 경제 전망에 대한 불확실성이 매우 높아졌기 때문이다.

반면 시장에서는 이번 기준금리 결정보다는 중동 사태에 따른 통화당국의 경기 인식에 어떤 영향이 있었는지를 확인하고자 했고, 가장 현안으로 떠오른 유가 상승에 대해 향후 통화정책에 어떤 영향을 미칠 수 있을 지에 대한 진단 여부에 집중했다.

이에 연준은 중동 사태로 크게 높아진 경제 전반의 불확실성 요인을 집중적으로 강조하며 경제나 통화정책에 미칠 영향에 대한 언급을 최대한 자제했다. 또한 파월 의장은 유가 급등과 관련해 "정말 강조하고 싶은 것은 아무도 모른다는 것"이라고 견해를 표하기도 했다.

예상대로 3월 금리 동결하고, 중동 사태에 따른 불확실성 강조

불확실성을 강조하는 흐름이 대세를 형성하는 반면 연준 내부에서는 유가 급등을 비롯한 일련의 상황에 대해 통화당국의 대응 방안에 대한 다양한 논의가 이뤄진 것으로 나타났다. 실제 파월 의장도 이에 대한 매우 분명하게 해당 내용을 전했다.

파월 의장은 향후 기준금리 변경 시 인상에 대한 가능성이나 논의가 있었느냐는 질문에 대해 기존과 다르게 발언했다. 종전까지 파월 의장은 인상에 대한 논의 자체가 없었다는 전언에 주력했으나 이번에는 "인상 가능성에 대한 이야기가 있었다"고 밝혔다. 하지만 "대다수는 인상을 기본 전망으로 보지 않는다"고 부연했다.

당사는 해당 발언을 종합할 때 이번 논의가 실제 향후 기준금리가 변경될 경우 인상으로 이어질 가능성은 매우 희박하다는 견해다. 하지만 당초 인플레이션 여건의 진전과 신임 연준 의장 취임 이후 재개될 것으로 예상된 기준금리 인하의 시기와 폭이 늦춰지거나 축소될 가능성에 대해 예의주시가 필요해 졌다는 입장이다. *다음 페이지에서 계속됩니다.

실제 파월 의장은 “인플레이션이 낮아지거나 진전이 나타나지 않는다면 금리 인하를 보지 못할 것”이라고 밝히기도 했다. 실현 가능성은 희박하나 인상 논의를 통해 적어도 적극적인 기준금리 인하 전망이나 기대는 약화될 수 있을 것으로 보인다.

1월과 크게 달라지지 않은 성명서. 중동 불확실성을 언급

파월 의장의 기자회견 내용은 성명서에서의 경기 진단 및 현안 언급과 궤를 거의 같이 했다. 또한 문구 상의 변화도 크지 않았다.

이번 성명서에서 연준은 경기에 대한 진단 부분에서 1월의 “실업률이 일부 안정 조짐을 보인다”는 문구를 “최근 실업률은 거의 변하지 않았다”로 대체했다. 하지만 연준의 이중 책무의 양방 위험을 그대로 유지해 물가 상승 위험과 고용 악화 가능성도 여전히 고려하고 있음을 시사했다.

다만 “중동에서 발생한 일들이 미국 경제에 미치는 의미가 불확실하다(The implications of developments in the Middle East for the U.S. economy are uncertain)”는 문구를 추가해 이란 전쟁 이후 높아진 불확실성 요인을 경계했다.

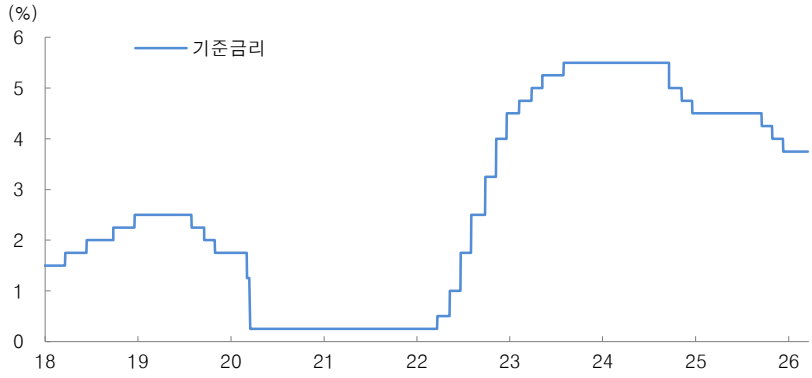
인상 논의 만으로도 매파적인 FOMC. 1개월 TB 10년 금리 상한 4.40%

당사는 실현 가능성과 무관하나 연준 내부에서 기준금리 인상에 대한 논의까지 이뤄졌다는 사실을 감안하면 3월 FOMC는 매파적인 성격이 다분한 통화정책 이벤트였다고 평가한다.

또한 경제 주체들의 인플레이션 기대에 가장 민감하게 영향을 미치는 유가의 상승 변동성이 매우 크다는 점에서 시장금리의 추가적인 상승 여지 역시 크게 높아졌다는 판단이다.

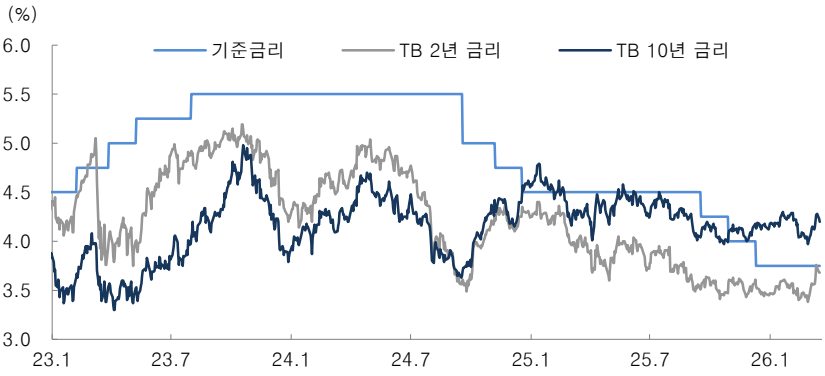
이에 따라 시장금리의 단기적인 추가 상승 가능성을 전망하며, 단기적인(1개월 전후) 시각에서 TB 10년 금리 상한을 4.40% 전후로 제시한다.

그림 1. 미 기준금리, 2026년 3월 3.75%(상한 기준)로 동결



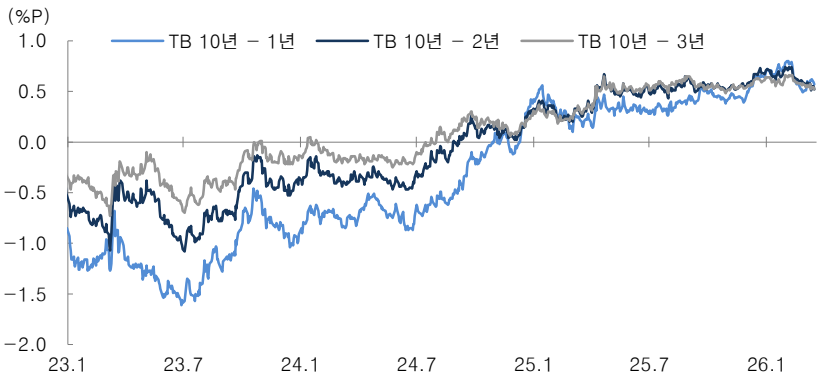
자료: Fed, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 기준금리와 주요 국채 수익률



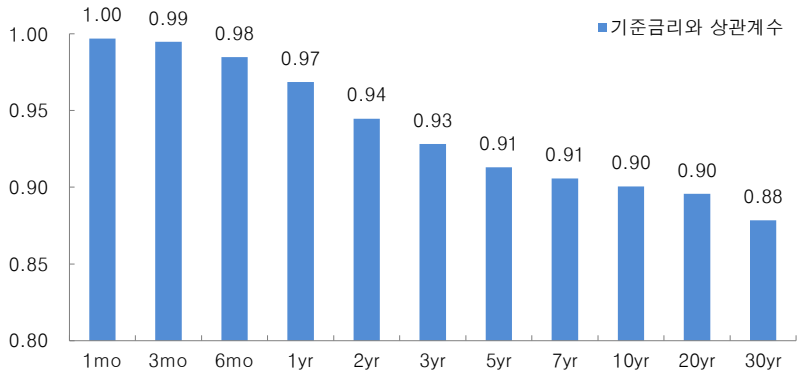
자료: Fed, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 주요 장단기금리 스프레드 추이



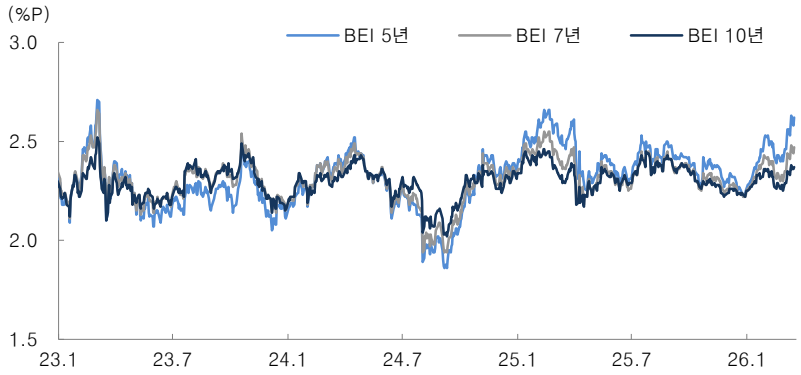
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 미국 기준금리와 주요 만기별 금리 상관계수



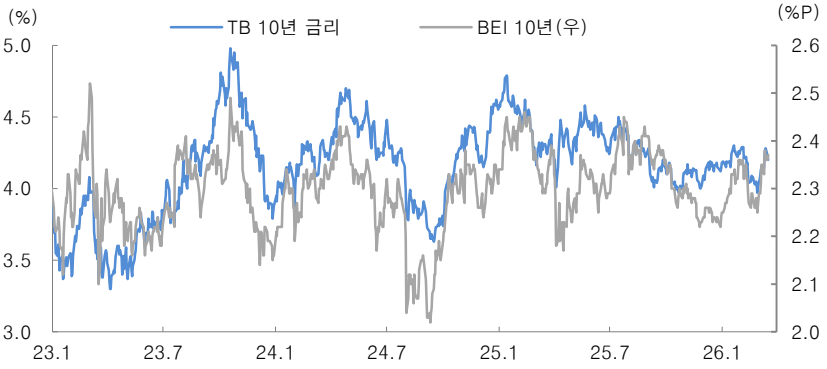
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center(2016년 1월 이후부터 2026년 3월 17일까지)

그림 5. 미국 만기별 기대 인플레이션(BEI)



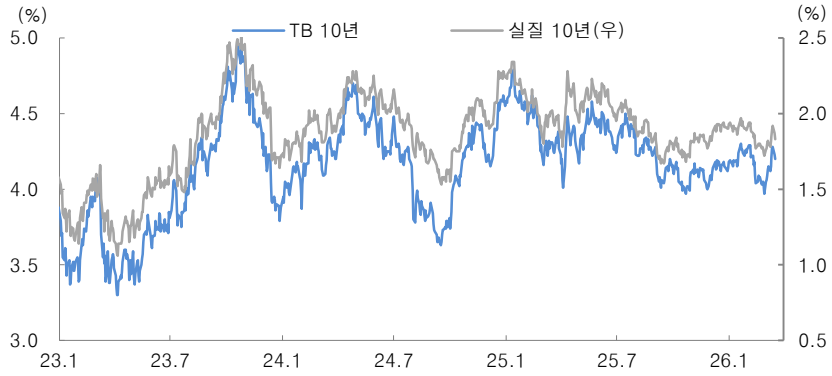
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 TB 10년 금리와 BEI 10년



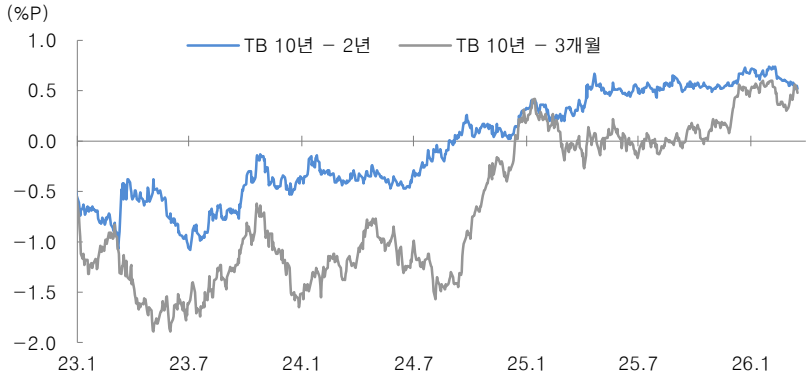
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. **미국 TB 10년 금리와 실질금리 10년**



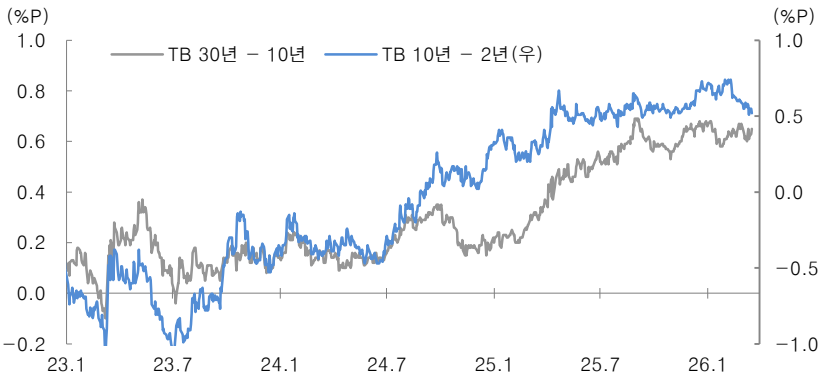
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. **미국 TB 10-2년, 10-3개월 스프레드**



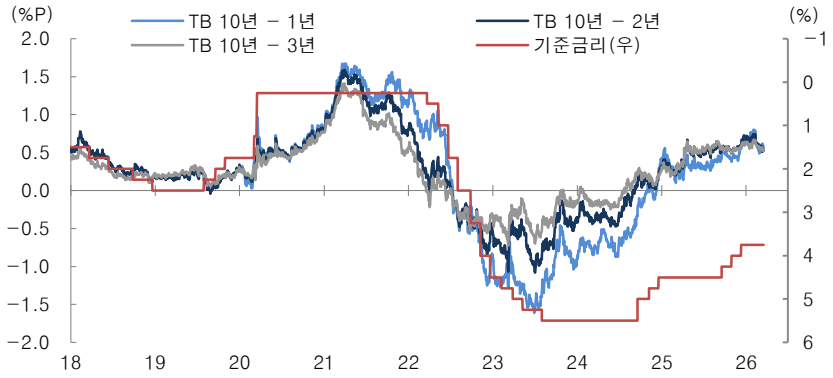
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. **미국 TB 30-10년, 10-2년 스프레드**



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. **미국 기준금리와 장단기 금리 스프레드(2018년 이후)**



자료: Fed, Bloomberg, 대신증권 Research Center

2026년 3월 FOMC 성명서

Available indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, and the unemployment rate has been little changed in recent months. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about the economic outlook remains elevated. The implications of developments in the Middle East for the U.S. economy are uncertain. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

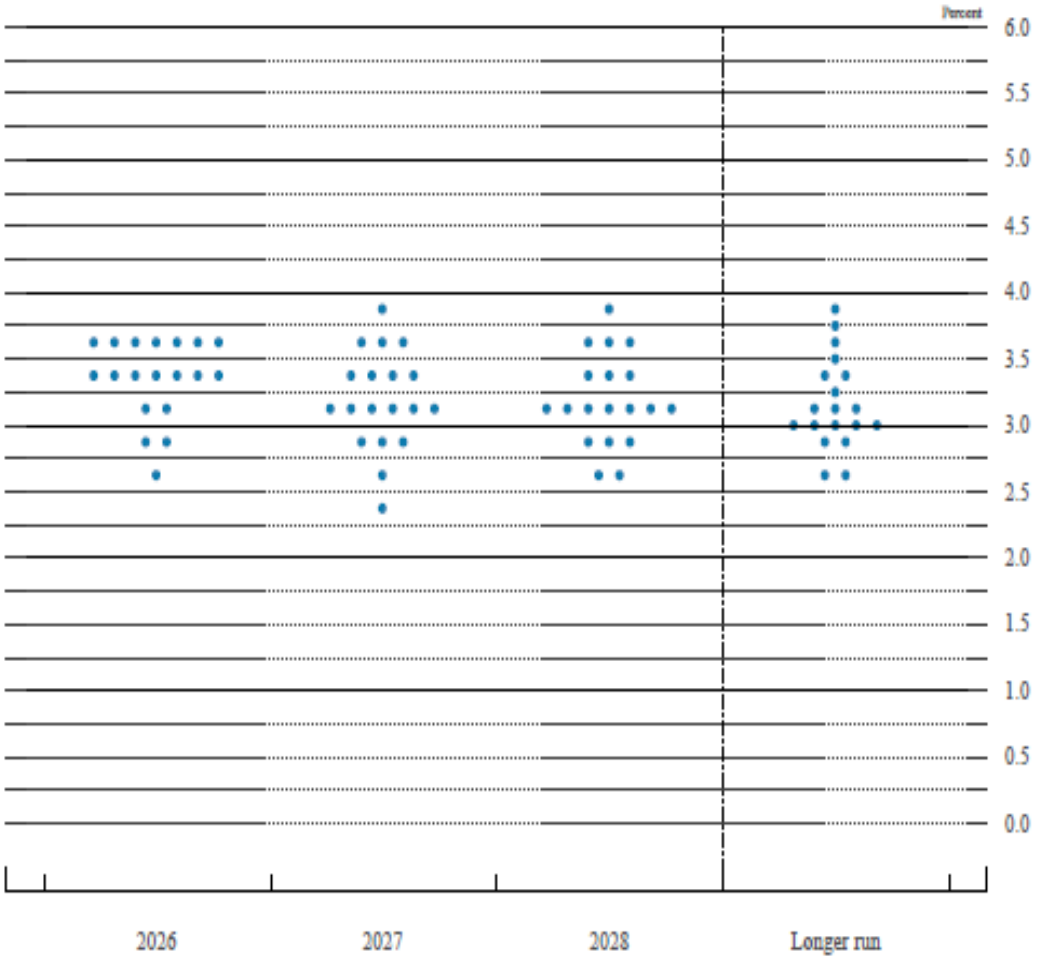
In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Beth M. Hammack; Philip N. Jefferson; Neel Kashkari; Lorie K. Logan; Anna Paulson; and Christopher J. Waller. Voting against this action was Stephen I. Miran, who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.

자료: Fed, 대신증권 Research Center

2026년 3월 점도표



자료: Fed, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.