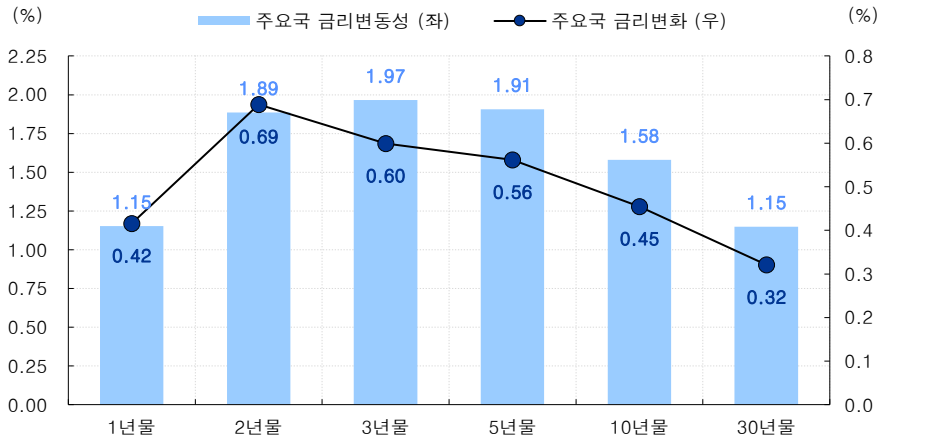
IBKS Bond Inside

중간없는 정상들의 이란전쟁 中 연준의 중립, 대응은 중기물에 집중

당장 내일 전쟁이 끝나도 금융시장/경제에 영향을 줄 것은 확실해 보인다. 2026년 3월 FOMC에서 美연준은 기준금리를 3.75%(상단)로 동결했다. 성명서에서 이란사태는 불확실성과 같이 표현됐다. 경제전망은 인플레이션과 노동시장 우려가 함께 한다. 기자회견은 지난 1년을 반추反芻하는 답변이 많았다. 트럼프 행정부의 관세/이민/전쟁 때문이다. 트럼프 행정부의 이민정책과 관세가 불편한 균형을 잡았다. 그 결과 경제전망에서 중장기 기준금리 전망경로에는 큰 변화가 없었다. 2026년 PCE인플레이션 전망치는 0.2%p 상향했다(근원포함). 2025년 관세충격을 현재진행형이라 보았고, 이란사태로 인한 유가상승은 일회성으로 보았다. 2025년 4월 해방의 날 관세-인플레이션 관계에 대한 코멘트가 흥미롭다. 긴 줄의 끝을 잡고 휘둘렀을 때 충격이 전달되는 모습이다. 관세충격이 3~4개 분기 시차를 두고 인플레이션을 높였고 이 매커니즘이 후반부에 접어든 것으로 보았다(11/9 연간전망). 다른 충격이 없다면 2026년 후반부에는 관세發 인플레이션 상승은 점차 둔화할 것이다. 결국 긴 시계에서 인플레이션 줄넘기-노동시장 둔화 사이의 균형을 잡는 과정이다. 점도표에서 여전히 기준금리 인하 가능성을 이어간 것을 감안하면 2026년 3월 FOMC 기준금리 동결 결정은 중립적이다.

우리나라 채권시장 대응은 어디서 출발하는 것이 좋을까. 기물별로 나눠서 접근하자. 개전 이후에 글로벌 수익률곡선에서 가장 뚜렷한 패턴은 기울어진 텐트모양ㅅ이다(그림 1). 중기물까지 스티프닝, 장기물은 플래트닝 압력이다. 만기물마다 다른 정보가 반영되는 패턴은 2025년 하반기 이후 두드러졌다. 2025년 4분기까지 확장재정 우려와 기준금리 인하기대 되돌림을 반영해 중장기물 기간스프레드가 빠르게 확대했다(커브스티프닝). 2026년 3월 이란전戰이 시작된 이후 수익률 곡선 변화는 새로운 페이즈에 접어든다. 잔존만기 2년이내 단기물 금리는 통화정책 기대를 적극적으로 반영한 반면, 중단기물은 인플레이션, (초)장기물은 성장둔화를 가격결정에 반영한다. 이란사태가 길어질수록 중단기물/장기물 금리 차별화는 한층 심화할 전망이다.

그림 1. 이란사태 이후 글로벌 시장금리 변화는 5년물을 중심으로 스티프닝/플래트닝 차별화



자료: Bloomberg, IBK투자증권
주: 로그 변화율과 표준편차, 한국/미국/독일/일본/캐나다/호주

채권/크레딧
정 형 주 연구위원
02) 6915-5654
hj.jeong@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 2. 2026년 3월 연준의 경제전망

	2026	2027	2028	Longer Run
Change in real GDP				
2026.3	2.4	2.3	2.1	2.0
2025.12	2.3	2.0	1.9	1.8
2025.9	1.8	1.9	1.8	1.8
2025.6	1.6	1.8		1.8
2025.3	1.8	1.8		1.8
Unemployment rate				
2026.3	4.4	4.3	4.2	4.2
2025.12	4.4	4.2	4.2	4.2
2025.9	4.4	4.3	4.2	4.2
2025.6	4.5	4.4		
2025.3	4.3	4.3		4.2
PCE Inflation				
2026.3	2.7	2.2	2.0	2.0
2025.12	2.4	2.1	2.0	2.0
2025.9	2.6	2.1	2.0	2.0
2025.6	2.4	2.1		2.0
2025.3	2.2	2.0		2.0
Core PCE Inflation				
2026.3	2.7	2.2	2.0	
2025.12	2.5	2.1	2.0	
2025.9	2.6	2.1	2.0	
2025.6	2.4	2.1		
2025.3	2.2	2.0		
Federal Funds Rate				
2026.3	3.4	3.1	3.1	3.1
2025.12	3.4	3.1	3.1	3.0
2025.9	3.4	3.1	3.1	3.0
2025.6	3.6	3.4		3.0
2025.3	3.4	3.1		3.0

자료: FRB, IBK투자증권