2026. 3.19

Fixed Income Strategy

채권 김지나
6148 / jnkim0526@eugenefn.com

3 월 FOMC : 일단은 유보한다

❝ **3월 FOMC, 기준금리 동결(3.50~3.75%) 결정.** 인하 소수의견은 마이런 이사(25bp)였음. **예상대로 점도표는 유지, 기자회견은 매파적, 물가 전망치 상향 & 연준 위원의 물가 위험 우려 증가**했음. 이스라엘의 이란 가스전 폭격과 미국 2월 PPI 예상치 상회에 이은 매파적 입장 확인으로 당일 미국 금리는 큰 폭으로 상승.

❝ **점도표는 유지(2026년 1회 인하, 27년 1회 인하, 28년 동결)됐지만 경제전망은 12월에 비해 전체적으로 긍정적(=매파적)으로 변화.** 성장률 전망치는 2026년 2.3% → 2.4%, 27년 2.0% → 2.3%, 28년 1.9% → 2.1%로 상향했고 Longer Run 수치도 1.8%에서 2.0%으로 모두 상향. 반면 **실업률 전망치는 기존 전망과 거의 동일해 노동시장의 하방 리스크가 안정적으로 유지될 것으로 예상**했음. 올해 **PCE 물가 상승률은 2.4%에서 2.7%로 비교적 큰 폭 조정하며 인플레 압력이 강화됨을 인정.**

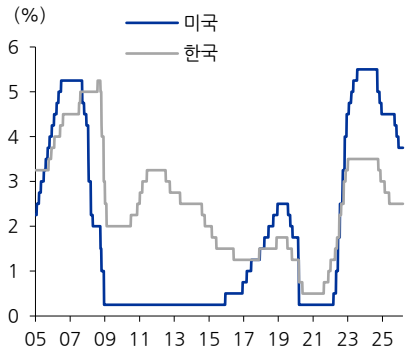
❝ 기자회견에서 중요 발언은 다음과 같았음. 우선 통화정책에 대해 기존 정책을 유지하면서도 향후 상황에 따라 매파적 변화의 여지를 열어둠. **1) 현재 통화정책이 최대 고용&물가 안정 진전에 적절하다고 평가 2) 인플레 진전 없다면 인하 없다** 3) 현재 금리, '제약적'과 '비제약적' 수준 경계선 어딘가 위치 4) 정책, 약간 제약적으로 유지하는 게 중요. 고용 하방 리스크로 인해 너무 제약적은 어려워 **5) 대다수가 금리 인상을 기본으로 보진 않으나 선택지에서 제거하지 않았음 6) 다음 결정이 인상일 가능성에 대한 논의 존재.**

❝ 인플레이션에 대해서는 비교적 유보적인 태도. **1) 단기적으로 에너지가 인플레 올릴 것이나 경제 영향 판단하기 일러** 2) 장기 기대 인플레는 목표 부합 3) 유가에 과도하게 반응하고 싶지 않다 4) **에너지 쇼크는 무시하고 넘어간다(look through)는 것이 내 생각** 5) PCE 물가 중 0.5~0.7%p 관세 영향.

❝ 예상 범위 내의 회의 결과. 당일 금리 상승은 FOMC 때문만이 아닌 이스라엘의 이란 가스전 타격과 국제유가 상승 영향이 더 컸다고 보여짐. **FOMC에서 기준금리 인상에 대해 배제하지 않았다는 것은 실제 인상을 단기간에 염두에 두고 있다기 보다는 원론적인 대응의 차원**이라고 해석됨. 현재 전쟁 및 유가 등 **인플레이션 향방에 대해 예측하기 어려운 만큼 상황에 따라 여러 통화정책 대응 수단이 있음**을 알리는 것.

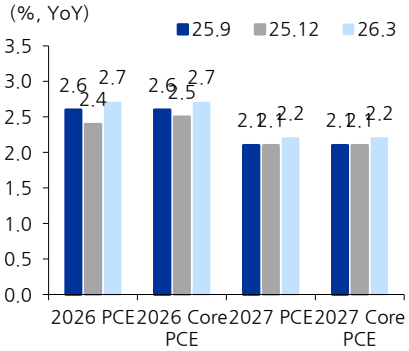
❝ **점도표 내 변화 주목할 필요. 표면은 12월과 동일했지만 26년 점도표 분포의 하단이 올라갔고, 금리 동결을 주장하는 위원의 수(7명)가 1회 인하(7명)와 동일**해 내부적으로 인플레이션 우려가 분명히 존재했다고 보여짐. 이는 그간 **연준 1회 인하 vs. 시장 2회 이상 인하로 대립하던 간극을 좁히는 계기가 되면서 시중금리 하단을 올릴 것**으로 예상. **전체적인 금리 흐름은 전쟁 양상에 연동되어 있으나 금리 인상을 열어둔 부분과 점도표 내부 변화 등으로 커브 플래트닝 전망.**

미국 기준금리 2회 연속 동결



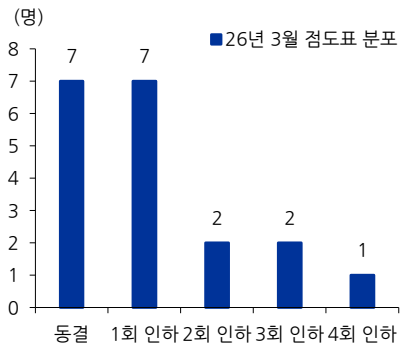
자료: Bloomberg, 유진투자증권

인플레이션 전망 상향



자료: Fed, 유진투자증권

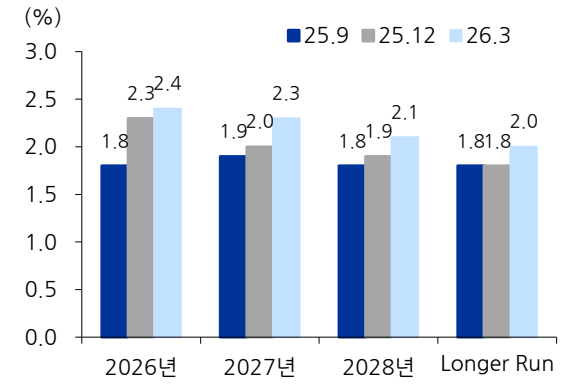
점도표, 표면은 유지했지만 인하 기대 약화



자료: Fed, 유진투자증권

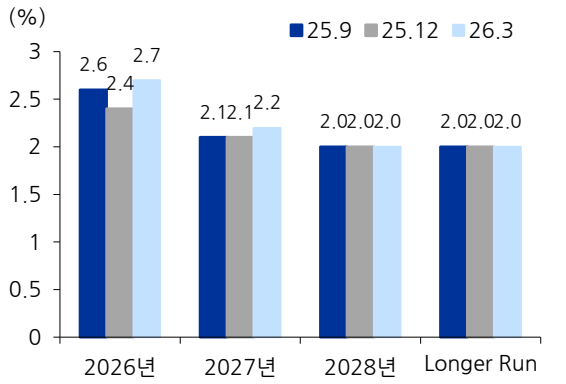
유진투자증권

GDP 전망치 모두 상향



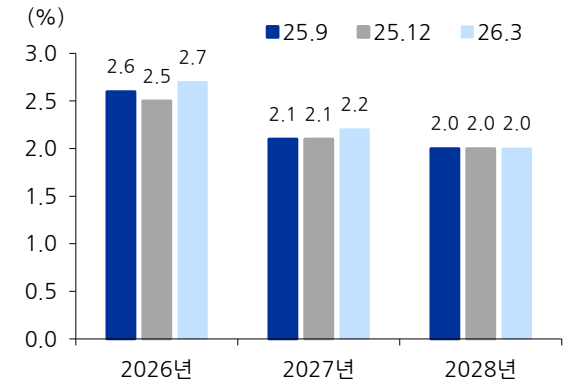
자료: Fed, 유진투자증권

유가 반영, 헤드라인 물가 전망 상향



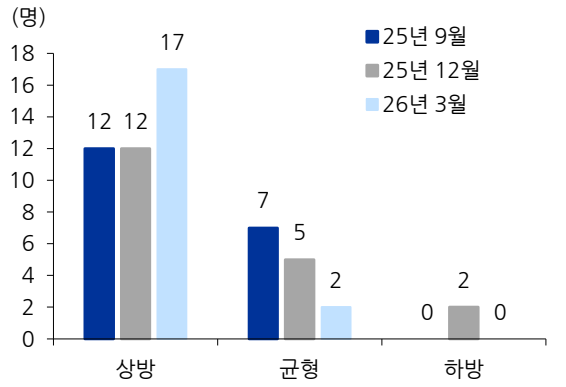
자료: Fed, 유진투자증권

Core 물가 전망도 상향



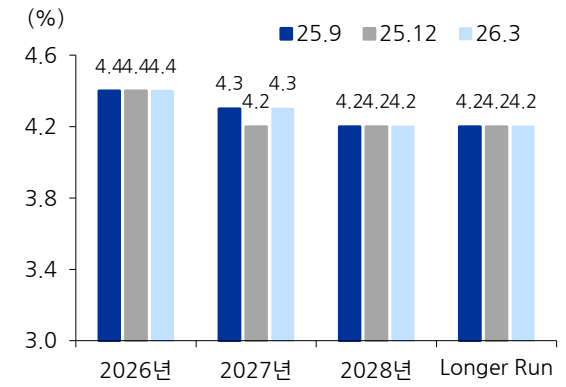
자료: Fed, 유진투자증권

연준들의 물가 리스크 전망도 상향



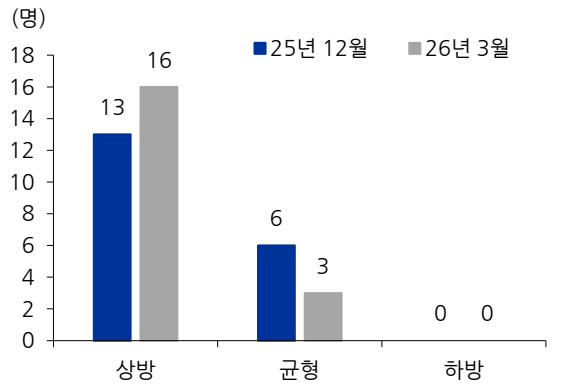
자료: Fed, 유진투자증권

반면 실업률 전망치는 유지



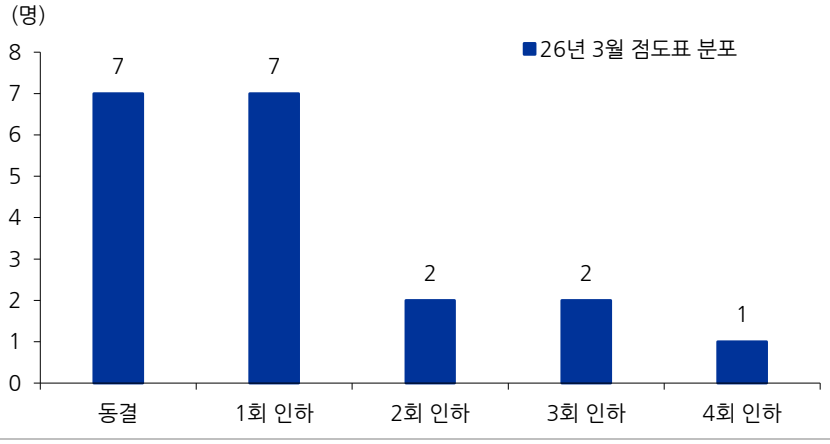
자료: Fed, 유진투자증권

연준 위원들의 실업률 리스크 전망



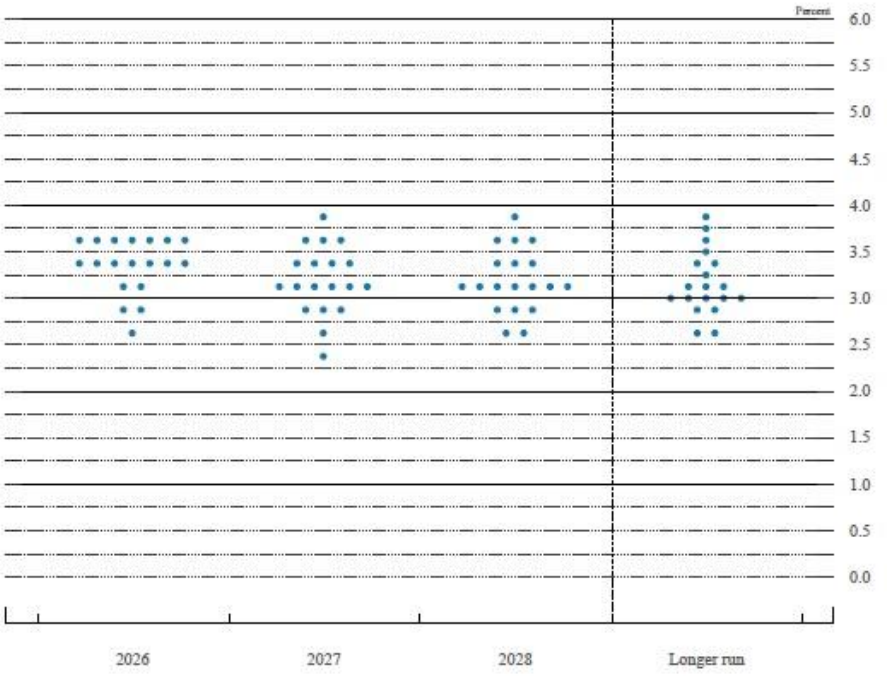
자료: Fed, 유진투자증권

3월 점도표, 동결 = 1회 인하 주장. 내부적으로 인하 의견 소폭 감소



자료: Fed, 유진투자증권

3월 FOMC 점도표



자료: Fed, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다