채권전략

3월 FOMC: 중동 상황의 불확실성, 일단은 관망

THE Bond Care

채권전략
조용구, Ph.D.
T.02)2004-9520
cho.yong-gu@shinyoung.com

3월 FOMC, 정책금리 동결(3.50~3.75%) 결정

연준(Fed)은 3월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 연방기금금리 동결 결정(스티븐 마이런 25bp 인하 소수의견). 연준은 지난해 9월부터 12월까지 3회(75bp) 인하 이후 1월부터 금리 동결 기조를 이어가고 있으며 2026~2028년 점도표 중간값은 12월 수준에서 유지. 파월 의장은 현재의 통화정책 스탠스가 적절하다고 평가하며 약간 제약적이거나 그에 근접한 수준으로 유지하는 것이 중요하다고 강조. 금리 인상 논의는 일부 있었지만 대다수는 기본전망으로 하지는 않는다고 발언

성명서 변화: 중동 상황이 경제에 미칠 영향 불확실, 금리 동결 기조 고수

3월 성명서에서는 실업률이 최근 몇 달 동안 거의 변화가 없었다고 평가한 부분을 제외하면(1월에는 안정 조짐을 보이고 있다고 명시) 경기 판단 부분의 변화는 부재. 경기 전망 측면에서는 중동 상황이 미국 경제에 미칠 영향이 불확실하다는 문구를 추가하며 신중한 입장을 견지. 한편 금리 동결 기조 전환을 시사하며 지난 12월 도입한 연방기금금리 목표 범위를 추가적으로 조정하는 범위와 시기(the extent and timing)를 검토하겠다는 문구는 그대로 유지

점도표와 경제전망: 점도표 중간값 유지, 성장 및 물가 상향 조정

점도표(dot plot)의 2026년말 중간값은 3.375%, 2027년말과 2028년말은 3.125%로 지난 12월과 동일한 수준(올해와 내년 각 1회 인하 이후 동결 시사). 경제전망(SEP)에서는 올해부터 2028년 4분기 성장률 전망을 일제히 상향 조정하고 실업률은 2027년 4분기만 소폭 상향, 명목 및 근원 PCE 인플레이션은 올해와 내년 전망을 상향 조정. 눈여겨볼만한 부분은 생산성 향상을 반영하여 잠재성장률이 2.0%로 상향되면서 장기적인 중립금리(longer run) 수준도 3.1%로 상향 조정

3분기까지 동결, 4분기 인하 재개될 수 있겠으나 최종금리 3.25%로 상향

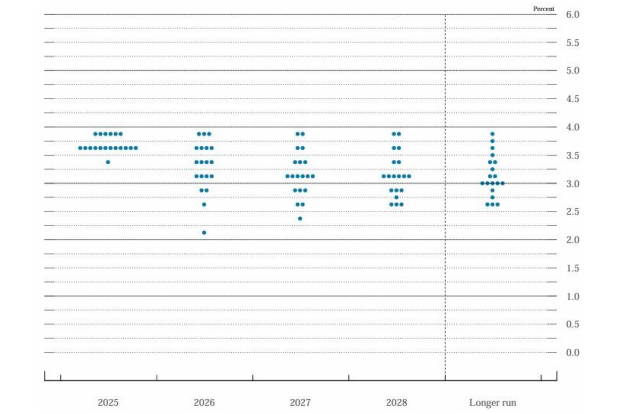
3월 FOMC의 정책금리 동결 및 점도표 유지, 경제전망 변화의 방향성은 당사 전망에 부합. 파월 의장은 단기 기대인플레이션이 최근 몇 주간 올랐지만 장기 기대인플레는 2% 목표에 부합하고 있으며 에너지가격의 충격에 과도하게 반응하고 싶지 않다고 평가(look through). 또한 앞으로 인플레이션의 진전이 없다면 금리 인하가 부재할 것이라고 하면서도 고용시장의 하방리스크를 감안하여 통화정책을 너무 제약적으로 가져가지 않을 것이라 언급. 한편 워시 지명자의 인준이 지연될 경우 임시 의장으로 직무를 수행할 것이며 수사가 끝날 때까지 이사직을 유지하겠다는 입장. 연준은 2011년의 사례처럼 에너지 공급측면 위주의 인플레이션을 긴축으로 대응하는 점을 꺼릴 것으로 예상. 이란 전쟁의 장기화 여부에 따라 달라질 수 있겠으나 3분기까지 동결 기조를 고수한 이후 4분기 인하가 재개될 수 있을 것. 당사 4분기 인하 재개 전망 및 최종금리 수준을 내년 1분기 3.25%로 25bp 상향 조정

도표 1. 2026년 3월 FOMC 성명서 전문

구분	성명서 전문	주요 내용
경기 판단	- 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.	- 입수할 수 있는 지표들은 경제활동이 견조한 속도로 확장해 왔음을 시사함. 일자리 증가는 여전히 느렸고, 실업률은 최근 몇 달 새 거의 변하지 않았음. 인플레이션은 여전히 다소 높음
경기 전망	- 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.	- 위원회는 장기적으로 완전고용과 2%의 인플레이션을 달성하는 것을 추구함. 경제전망에 대한 불확실성은 여전히 고조돼 있음. 중동 상황이 미국 경제에 미칠 영향은 불확실함. 위원회는 이중책무의 양쪽에 대한 위험에 주의를 기울이고 있음
통화정책	- 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.	- 위원회는 목표들을 지원하기 위해, 연방기금금리(FFR) 목표범위를 3.50%~3.75%로 동결하기로 결정했음. 연방기금금리 목표범위에 추가적인 조정의 정도와 시점을 고려할 때, 위원회는 입수되는 지표와 전개되는 전망, 위험 균형을 신중하게 평가할 것임. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음 - 통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어서, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미칠 영향을 계속해서 모니터링할 것임. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 지연시키는 위험이 발생할 경우 통화정책 기조를 적절하게 조정할 준비가 되어 있을 것임. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개에 대한 판독을 포함한 다양한 범위의 정보를 고려할 것임
금리 결정	- 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.	- 통화정책 결정 11명 찬성, 스티븐 마이런 25bp 인하 소수의견

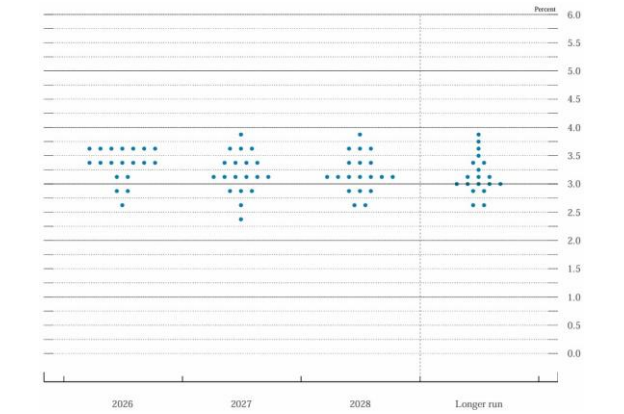
자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 2. 2025년 12월 점도표



자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 3. 2026년 3월 점도표



자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

도표 4. 2026년 3월 경제전망(SEP)

Percent

Variable	Median[1]				Central Tendency[2]				Range[3]			
	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.4	2.3	2.1	2.0	2.2–2.5	2.0–2.4	2.0–2.3	1.8–2.0	2.1–2.7	2.0–2.7	1.8–2.7	1.7–2.5
December projection	2.3	2.0	1.9	1.8	2.1–2.5	1.9–2.3	1.8–2.1	1.8–2.0	2.0–2.6	1.8–2.6	1.7–2.6	1.7–2.5
Unemployment rate	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3–4.5	4.2–4.4	4.0–4.4	4.0–4.3	4.3–4.6	4.0–4.5	4.0–4.5	3.8–4.5
December projection	4.4	4.2	4.2	4.2	4.3–4.4	4.2–4.3	4.0–4.3	4.0–4.3	4.2–4.6	4.0–4.5	4.0–4.5	3.8–4.5
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6–3.1	2.0–2.3	2.0	2.0	2.3–3.3	1.8–2.4	1.9–2.2	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0	2.3–2.5	2.0–2.2	2.0	2.0	2.2–2.7	2.0–2.3	2.0	2.0
Core PCE inflation[4]	2.7	2.2	2.0		2.5–2.8	2.0–2.4	2.0		2.2–3.0	2.0–2.5	2.0–2.2	
December projection	2.5	2.1	2.0		2.4–2.6	2.0–2.2	2.0		2.2–2.7	2.0–2.5	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.4	3.1	3.1	3.1	3.1–3.6	2.9–3.6	2.9–3.6	2.9–3.5	2.6–3.6	2.4–3.9	2.6–3.9	2.6–3.9
December projection	3.4	3.1	3.1	3.0	2.9–3.6	2.9–3.6	2.8–3.6	2.8–3.5	2.1–3.9	2.4–3.9	2.6–3.9	2.6–3.9

자료 : FRB, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.