

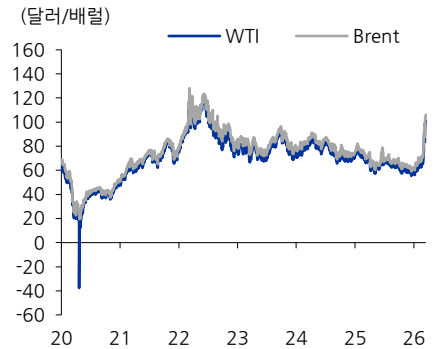
FI Weekly

채권 김지나
6148/jnkim0526@eugenefn.com

3월 FOMC 프리뷰: 이중 책무의 딜레마

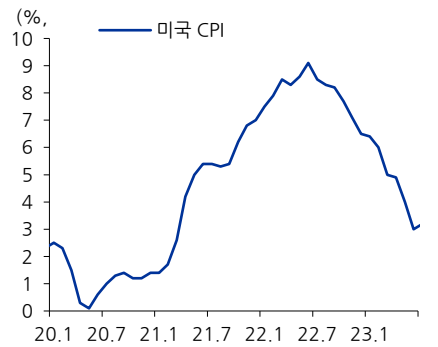
- “ 3월 FOMC, 기준금리 동결(3.50~3.75%) 전망. 지난 번과 같이 마이런 이사와 윌러 이사의 인하 소수의견 등장 가능. 이번 회의의 핵심은 1) 마이런 전쟁이 불러올 인플레이션에 대한 평가 2) 점도표 조정 가능성.
- “ 연준 인플레이션 리스크가 높아졌다고 평가하겠지만 이로 인한 통화정책 조정 가능성을 거론하진 않을 것. 점도표, 2026년 1회 인하를 유지할 전망. 다만 유가 상승을 반영해 2026년 물가 전망치 상향 가능.
- “ 전쟁으로 연준의 이중 책무에 딜레마가 강해졌음. 최근 미국 고용시장, 예상보다 둔화 속도는 느리지만 하방 리스크는 여전. 그간 물가는 목표치보다 높긴 하나 비교적 안정적으로 유지되면서 금리 인하에 별다른 걸림돌이 되지 않았음. 그러나 마이런 전쟁으로 유가 급등으로 인한 물가 상승 우려가 확대되면서 고용 하방 위험 & 물가 상방 위험에 직면하게 됨.
- “ 전쟁으로 야기될 유가 및 물가 상승을 우선적으로 반영한다면 3월 점도표는 상향 조정될 수 있다는 일각의 우려 존재. 2022년 러-우 전쟁 후 개최된 3월 FOMC에서 연준은 기준금리 인상 및 점도표 경로를 상향한 경험이 있기 때문.
- “ 반면 이번 회의에서는 기준금리 동결 및 2026년 점도표 유지(1회 인하)를 예상. 2022년 러-우 전쟁과 지금은 '전쟁 발발 → 유가 상승 → 인플레이션 우려'라는 구조는 동일하지만, 절대적인 기준금리 레벨과 물가 상황, 연준 위원들의 물가에 대한 판단은 달랐음.
- “ 러-우 전쟁 발발(2022년 2월) 이전부터 이미 미국 물가는 코로나 이후 부작용으로 7%대까지 급등했으며 기준금리 역시 코로나에 대응하기 위한 제로금리(0~0.25%)를 유지하고 있었음. 러-우 전쟁이 아니었다더라도 유동성 회수 및 물가 대응을 위해 연준의 기준금리 인상은 필요했음. 러-우 전쟁으로 인플레이션 리스크가 빠르게 가중됐기 때문에 인상 사이클도 빨라진 것. 2021년 12월 FOMC 경제전망에 따르면, 이미 연준 위원 18명 중 15명이 물가 상방 위험을 우려했던 상황.
- “ 지금은 물가 2%대 후반을 유지, 기준금리는 중립금리에 위치하고 있음. 연준 위원들의 물가 리스크 판단도 상방 12명으로 가장 많지만, 균형 5명, 하방 2명으로 비교적 고루 분포되어 있음. 중앙은행 입장에서 전쟁의 종식 시점을 예상하기도 어렵지만, 동시에 전쟁 장기화를 기본 시나리오로 두고 통화정책을 하겠다고 시그널을 주기도 어려움.
- “ 다만 1월 회의에서 고용 하방 위험 & 물가 상방 위험이 축소됐다고 평가한 것과 달리 이번에는 물가 위험 확대를 시인하며 인플레이션 경계심이 강화될 것. 연준 위원들의 물가 리스크 판단도 상향되며 매파적 톤 확인 예상.

국제유가 상승으로 물가 우려 확대



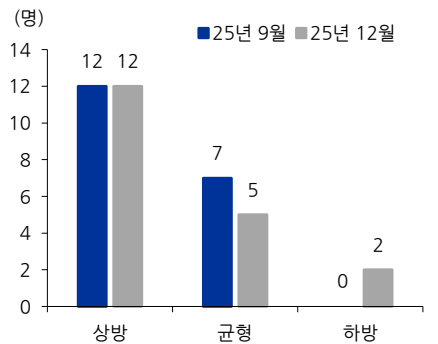
자료: Bloomberg, 유진투자증권

러-우 전쟁 전 이미 고물가



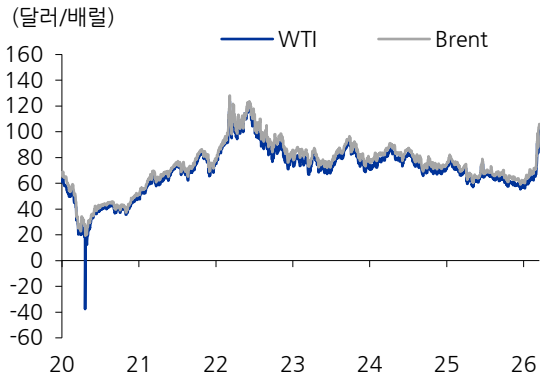
자료: Bloomberg, 유진투자증권

연준 내 물가 우려 증가하나 점도표 유지 예상



자료: Fed, 유진투자증권

국제유가 급등으로 인플레이션 리스크 확대



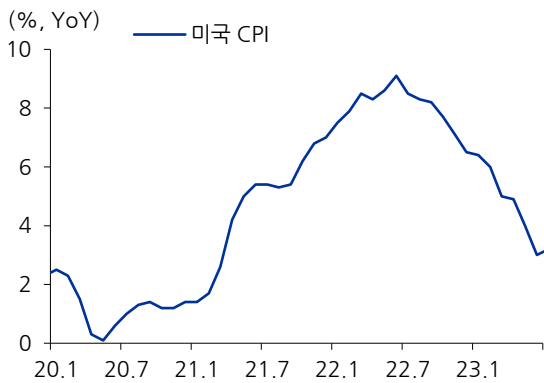
자료: Bloomberg, 유진투자증권

원/달러 환율 1,500 원 근접



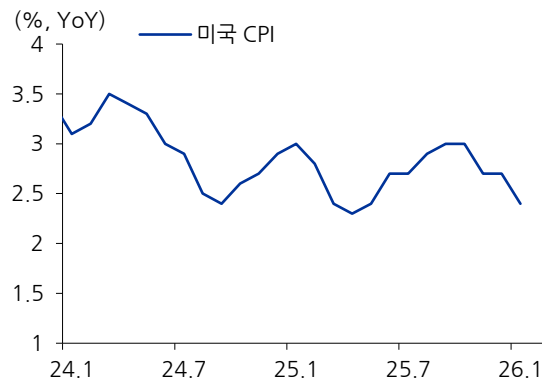
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2022년 러-우 전쟁 전후 미국 물가



자료: Bloomberg, 유진투자증권

2026년 미-이란 전쟁 전후 미국 물가



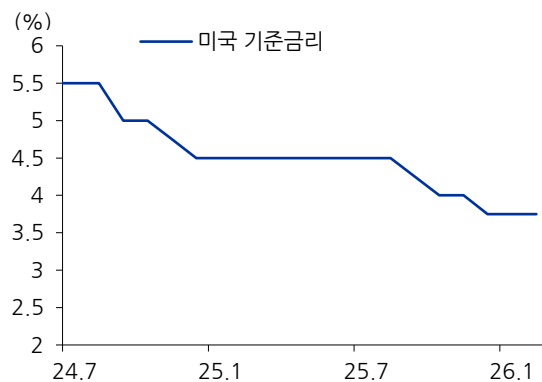
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2022년 러-우 전쟁 전후 미국 기준금리



자료: Bloomberg, 유진투자증권

2026년 미-이란 전쟁 전후 미국 기준금리



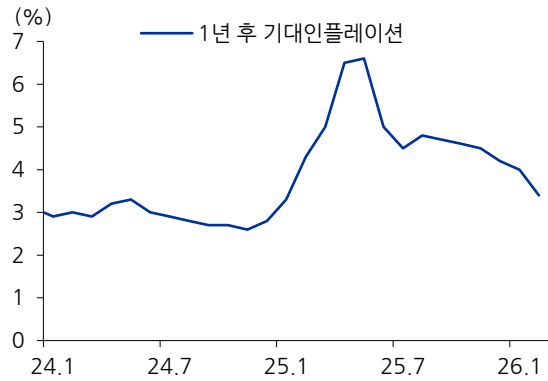
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2022년 러-우 전쟁 전후 미국 기대인플레이션



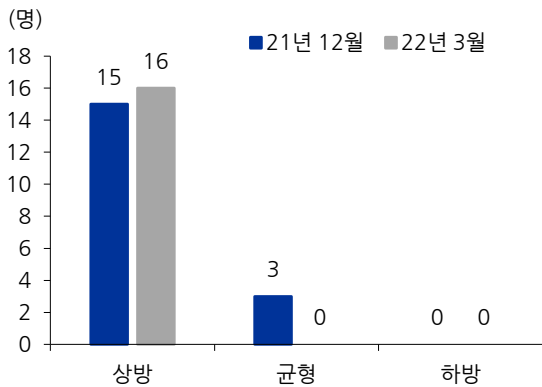
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2026년 미-이란 전쟁 전후 미국 기대인플레이션



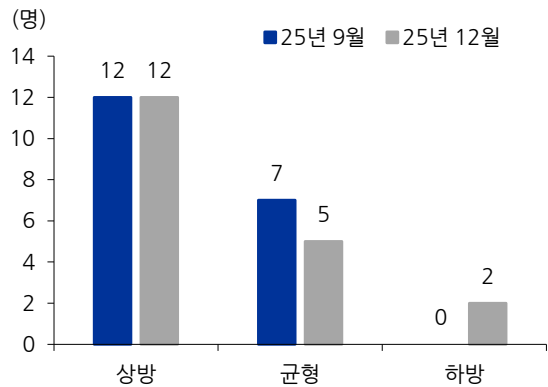
자료: Bloomberg, 유진투자증권

2021년 12월 연준 위원들이 생각하는 물가 위험



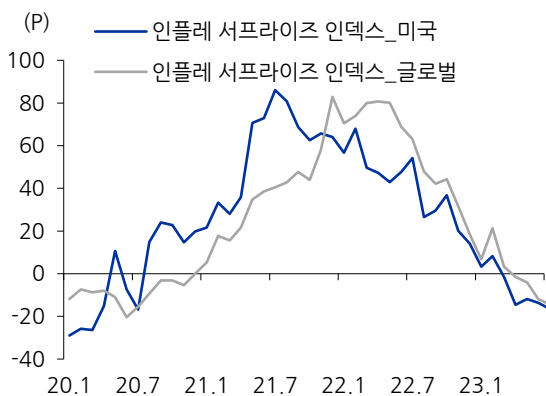
자료: Fed, 유진투자증권

25년 12월 연준 위원들이 생각하는 물가 위험



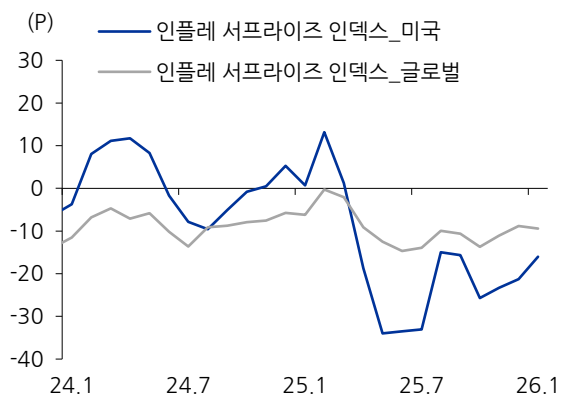
자료: Fed, 유진투자증권

2022년 러-우 전쟁 전후 글로벌 물가 흐름



자료: Bloomberg, 유진투자증권

2026년 미-이란 전쟁 전후 글로벌 물가 흐름



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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
