

Today Chart *Bond*

2026. 4. 9

채권 우혜영

whydele@ls-sec.co.kr

2026년 3월 FOMC 의사록 주요 내용

물가에 대한 위원들의 평가 및 전망

- 위원들은 전반적인 인플레이션이 장기 목표(2%)를 여전히 상회하고 있다는 점에 대체로 동의. 일부(some) 위원들은 최근 몇 달 가 인플레이션을 하향에 추가 지지 없었다 언급. 일부(some) 위원들은 근원 상품가격 상승률이 물가 목표를 지속 가능하게 달성할 수 있는 수준대일 훨씬 높은 상태를 유지하고 있으며, 적어도 부분적으로 관세 영향 반영된 것이라 지적
- 일부(some) 위원들은 주거 서비스 가격 상승이 지난 1년 간 상당히 둔화돼 팬데믹 이전 수준에 근접했지만, 비주거 근원서비스 가격 상승은 팬데믹 이전 대비 여전히 높은 수준 유지하고 있다 언급
- **여러(several) 위원들**, 대부분 장기 기대인플레이션 지표가 목표에 일치 수준 유지 언급. 여러위원들, **중동 사태에 따른 상당한 유가 상승 반영해 단기 기대인플레이션 지표 최근 몇 주 간 상승 관찰**
- 위원들은 적절한 통화정책 하, 관세 인상과 유가 상승 영향 사라진 후 인플레이션이 목표를 향해 점진적으로 하락할 것을 예상. 위원들은 대체로 관세가 근원상품 가격에 미치는 영향이 올해 안에 줄어든 것으로 예상했지만, 1월 FOMC 이후 이러한 효과가 사라지는 속도와 시기에 대한 불확실성이 커졌다 평가. 유가 상승이 단기적으로 인플레이션 높이고 목표 수준으로의 하락 예상 시점 지연시킬 것을 우려
- 위원들은 중동 분쟁 장기화되면 에너지 가격 상승 더욱 지속될 가능성 높고, 투입 비용 상승이 근원 인플레이션으로 전이될 가능성 크다 지적. 일부(some) 위원들, 수년 가 인플레이션이 목표를 상회한 후, 장기 기대인플레이션이 에너지 가격 상승에 더 민감해질 가능성 강조. 이러한 요인으로 **대다수(vast majority) 위원들**, 목표 향한 진전이 예상보다 느려질 수 있다 언급했고 인플레이션이 목표치를 지속 적으로 상회할 리스크가 증가했다고 판단

고용에 대한 위원들의 평가 및 전망

- 대부분(most) 위원들은 구인 공고, 해고, 채용, 명목 임금상승률 등 최근 지표는 **노동시장이 대체로 균형 이라고 있음을 시사**한다 판단했고, 낮은 고용 성장률은 둔화된 노동력 증가와 대체로 일치한다 봄. 이들 중 일부(some)는 2월 고용 데이터가 보건 의료 부문 파업과 이례적으로 호독했던 겨울 날씨 영향에 의해 낮게 나타났다고 설명. 다른 여러(several) 위원들은 Prime 연령층 실업률 소폭 상승, 보건 의료 부문(2월 파업 효과 제외) 및 기타 소수 부문에 집중된 고용 증가, 최근 몇 달간 감소한 일자리 가용성 관련 설문 조사 등 **노동시장의 잠재적 약화 징후를 강조**
- 대다수(majority) 위원들은 실업률이 거의 변하지 않고 순고용 창출과 노동력 성장이 낮은 수준을 유지할 것을 예상했고, **두어 명(a couple of) 위원들은 노동시장 상황 약화 예상. 대다수(vast) 위원들은 고용 리스크가 하방으로 치우쳐 있다** 판단. 특히 많은(many) 위원들은 저금리럼 순고용 창출이 저조한 상황에서 노동시장 상황이 부정적인 충격에 취약해 보인다 경고(이들이 언급한 노동시장 취약성 중대 시사 지표: 고용이 저조한 상황에서 노동 수요 더욱 강해지면 실업률이 급증할 수 있는 점, 경기 변동에 덜 민감한 몇몇 부문에 고용 증가 집중 현상 등 → 1월과 동월의 지표 언급됨)
- 몇몇(a few) 위원들, AI 관련 해고 여전히 드물고 일반적으로 인력 대체보다 보강 용도로 사용 평가
- **대부분(most) 위원들**, 중동 분쟁 장기화가 기업십리 위축시키고 채용 더욱 감소시킬 위험 있다 강조

경제 및 소비에 대한 위원들의 평가

- 경제활동이 견조한 속도로 확장 관찰(1월과 동일). 위원들은 일반적으로 가계 자산 증가에 힘입어 소비 지출 회복세를 유지하고 있다 언급. 또한 기술 부문 거세 반영해 기업 고정투자 견고히 유지 관찰. 농업 관련 두어 명(a couple of) 위원, 중동 분쟁 관련 연료, 비료 가격 상승에 동민들 어려움 겪고 있다 언급
- **대부분(most) 위원들**, 최근 중동 상황이 경제전망 불확실성 높았고 하방 리스크 증가시켰다 경고

주: all > all but one > almost all or participants/members generally > vast majority > most or majority > many > some > several > few > a couple or two > one, another

자료: LS증권 리서치센터

중동 리스크 평가 시기상조 + 다시 높아진 이종책무 리스크

통화정책 관련 언급

- 위원들은 경제 전망 불확실성이 여전히 높고 중동 분쟁이 추가 불확실성 원인이라는 데 동의
- 거의 모든(almost all) 위원들이 정책금리 동결 찬성. 1명은 現 정책스탠스 여전히 제약적이고 노동수요 약화와 노동시장 하방 리스크에 기여하고 있다 우려 표명하며 25bp 인하 선호(스티븐 마이런 이사)
- 대부분(most) 위원들은 **중동 상황이 미국 경제에 어떤 영향 미칠지 알기에 시기상조라 언급**하며, 상황을 계속 모니터링하고 적절한 통화정책 스탠스를 위한 시사점을 평가하는 것이 바람직하다 판단
- **많은(many) 위원들**은 인플레이션이 예상대로 하락하면 추가 인하 적절할 것이라 판단. 이들 중 몇몇(a couple of)은 최근 인플레이션 지표 고려해 인하 예상 시기를 더 미래로 미룰 것을 강조
- **일부(some) 위원들**, 인플레이션이 목표보다 높은 수준 유지하면 금리 인상 적절할 수 있다 가능성 반영해, 향후 금리 결정 관련 양면적 설명(two-sided description) 포함해야 할 강력한 근거 있다 판단
- **대다수(vast majority) 위원들**은 인플레이션 상방 리스크와 고용 하방 리스크 높아졌다 판단했고, 대부분(majority) 위원들은 중동 사태로 이러한 리스크 증가했다 언급
- 특히 대다수(most) 위원들, 중동 분쟁 장기화가 노동시장 상황 더욱 악화시킬 수 있고, 유가의 상당한 상승이 가계 구매력을 낮추고 금융 여건 긴축시키며, 해외 성장 둔화시킬 수 있어 추가 인하를 정당화할 수 있다는 우려 제기
- 많은(many) 위원들은 유가가 지속적으로 상승하는 가운데 인플레이션이 예상보다 오랫동안 높은 수준을 유지할 리스크를 지적했으며, 이는 인플레이션을 목표(2%) 수준으로 되돌리고 장기 기대인플레이션을 확실히 고정하기 위해 금리 인상이 필요할 수 있음을 시사

Key Point

● 물가 관련 내용 변화

- 장기 기대인플레이션 목표에 일치 언급 위원(전원 → several)
- 물가 목표 수준 상회 가능성 언급 위원(most → vast majority)

● 고용 관련 내용 변화

- AI 등에 의해 기업들의 채용 신중 평가 위원(several → some)

● 경제활동 관련 내용 변화

- 1월의 '소비지출 내용 중 고소득-저소득층 지출 양극화' 부재

● 통화정책 관련 내용 변화

- 동결 주장 위원 결정 배경은 1월과 동일(중립금리 추정 범위 내 존재 등)
- 인하 적절 위원(Several → Many) / 인상 적절(Several → Some)
- 이종책무 리스크 평가 변화: 고용 하방 리스크 완화+더 끈질긴 인플레이션 리스크 상존(1월) → 인플레이션 상방·고용 하방 리스크 확대(3월)

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 우혜영) 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신중히 만찬 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것으로, 당사나 그 정회원이나 원정성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며, 투자증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에

대항 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당시의 자치물로서 모든 저작권은 당시에 있으며 어떠한 경우에도 당시의 동의없이 복제, 배포, 전송, 변경될 수 없습니다.

본 자료는 제공시점 현재시점부터 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당시에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사나 계열회사 관계에 있지 않습니다.