2026. 5.11

FI Weekly

채권 김지나
6148 / jnkim0526@eugenefn.com

케빈 워시의 연준은?

❝ 15일 파월 연준 의장의 임기 종료. 케빈 워시 지명자의 상원 본회의 인준 표결이 끝나면 차기 의장으로 바로 취임 예정이며, 이는 5월 중이 될 것으로 기대.

❝ 최근 케빈 워시의 청문회에 따르면 차기 연준은 여러 변화에 직면해 있는 것으로 보임. 여러 발언 중 **중요했던 것은 새로운 물가목표에 대한 언급**.

❝ 케빈 워시 지명자는 최근 인플레이션을 지적하면서 **'새로운 인플레이션 대응 체계'가 필요하다**고 주장. 연준은 물가 목표에 대해 그간 다양한 체제 변화를 거쳐왔기 때문에 이것 자체가 문제가 되거나 특이한 사항은 아님. 참고로 과거 연준은 2012년 지금의 2% 물가 목표를 명시적으로 규명 → 2020년 평균물가목표제(Flexible Average Inflation Targeting) 로 변경 → 2025년 기존물가목표제(Flexible Inflation Targeting)으로 회귀.

❝ **케빈 위시는 물가목표지수 자체의 변경을 언급. 그가 관심있다고 언급한 물가지표는 현재 연준의 목표인 PCE 물가지수가 아닌 절사평균 물가(Trimmed Average PCE)와 중위값 물가(Median PCE)**였음.

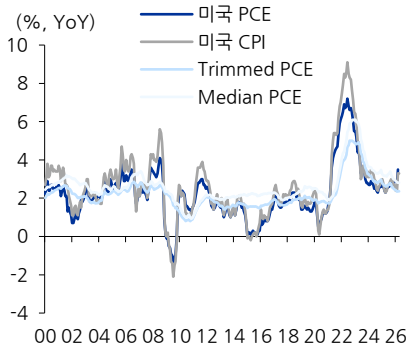
❝ 이는 **일시적인 물가 상승에 대응하는 정도를 낮추고, 기조적 물가 흐름에 좀 더 중점을 두겠다**는 의미로 해석됨. **댈러스 연은의 절사평균 PCE는 품목별 물가 상승률 상위 31%와 하위 24% 항목을 제외하고 물가를 계산**하는 방식을 취하고 있음. **물가 상승 위험을 더 많이 제거하도록 비대칭적**으로 구성되어 있는 것이 특징. 그렇기 때문에 **물가 상승 위험이 빠르게 부각되는 경우 헤드라인 CPI나 PCE에 비해 낮은 수치를 기록하는 경향**이 있음.

❝ 연준의 체계가 바뀌기 위해서는 충분한 토론과 테스트를 거쳐야 함. 2020년 평균물가목표제 도입 역시 5년 이상의 test 기간을 거쳤다고 알려짐. 취임하자마자 변화는 사실 상 불가능해 **체계 변경이 임박한 것은 아님**.

❝ 다만 이미 연준 내 일부 위원들도 기존 PCE 중심 체계에 의구심을 가지고 있음. **워시의 공식적인 입장으로 이런 의견이 힘을 얻어 중장기적으로 목표체계가 변화될 가능성은 꽤나 높아 보임**. 단기적으로 예상할 수 있는 것은, 케빈 워시가 취임한 뒤 **물가 목표는 기존 PCE 물가를 그대로 사용하되, 보조 지표로 절사평균 PCE와 중위값 PCE를 제안**할 수 있을 것으로 보임.

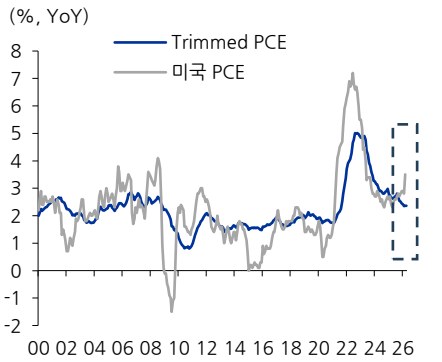
❝ **그럼에도 불구하고 금리 인하 가능성은 없다고 보는 것이 타당**. 현재 3월 PCE는 3.5%, 근원 PCE 3.2%, 절사평균 PCE는 2.36%로 일시적인 충격(전쟁, 유가) 등을 제외한다면 **기조적 물가 흐름은 둔화 중인 것은 사실. 그러나 절사평균 PCE 역시 목표치 2%를 근 5년 간 상회하고 있어 당장 물가목표지수가 바뀌거나 보조지표로 활용된다 하더라도 금리 인하의 근거가 될 수 없음**.

여러 물가지표의 비교



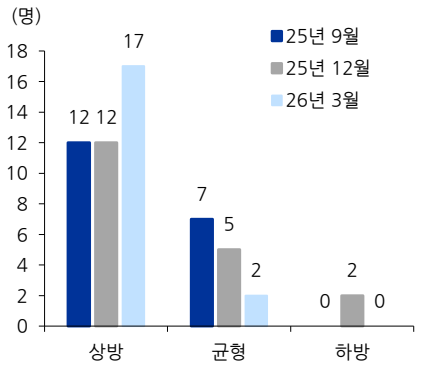
자료: Bloomberg, 유진투자증권

절사평균 PCE도 2% 목표를 상회 중



자료: Bloomberg, 유진투자증권

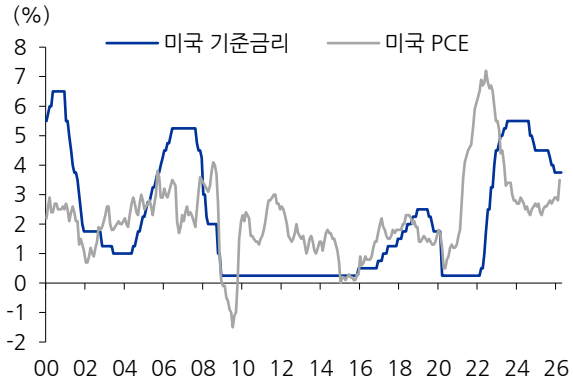
연준 위원들, 물가 상방 위험을 더 크게 인식



자료: Fed, 유진투자증권

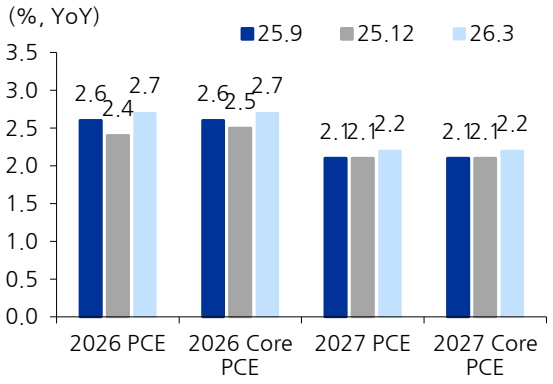
유진투자증권

미국 연준의 물가목표는 PCE 물가지수



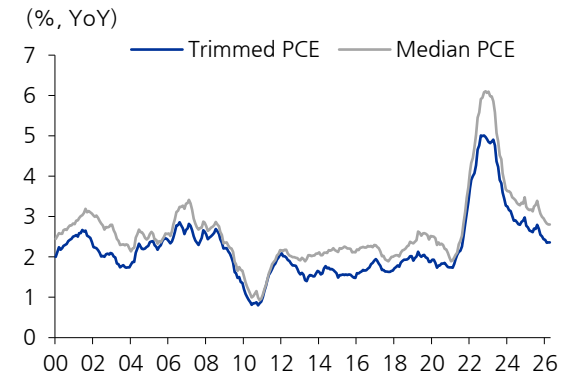
자료: Bloomberg, 유진투자증권

연준 경제전망의 PCE 물가전망



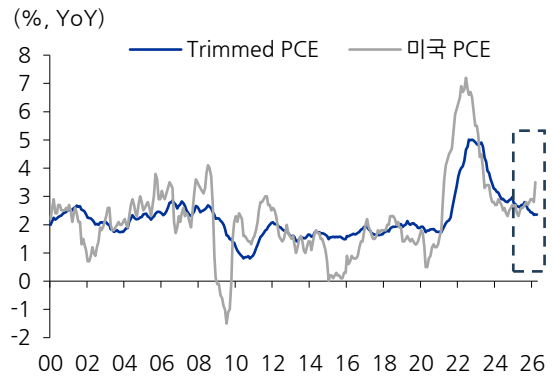
자료: Fed, 유진투자증권

케빈 위시, 절사평균 PCE와 중위값 PCE 선호



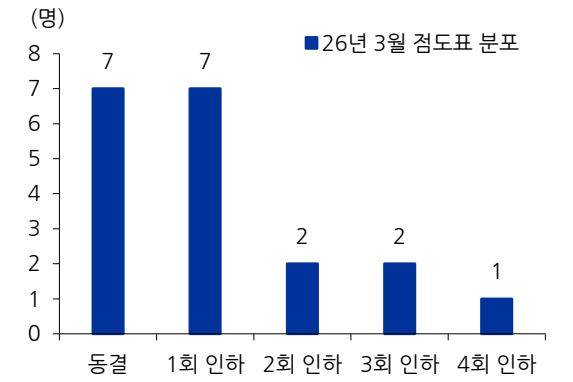
자료: Bloomberg, 유진투자증권

PCE와 절사평균 PCE, 괴리 있지만 둘다 목표 상회



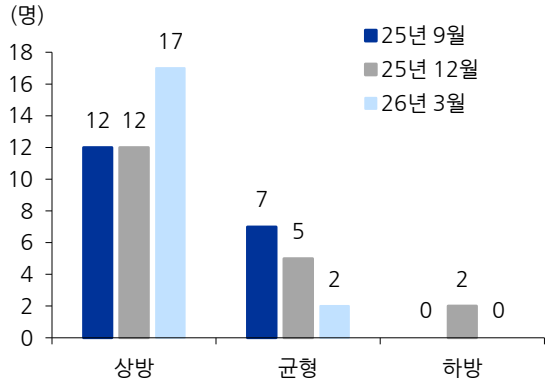
자료: Bloomberg, 유진투자증권

이미 약화되고 있던 연준 내 인하 전망



자료: Fed, 유진투자증권

연준 위원들, 인플레이션 상방 위험을 더 크게 인식



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