

2026년 8월 31일

Macro Snapshot



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미

키움증권

잭슨홀, 긴축 경계와 물가 확인

잭슨홀 미팅에서 케빈 워시 연준 의장은 미국 경제가 견조한 흐름을 이어가는 가운데 인플레이션은 여전히 목표 수준을 웃돌고 있다며 물가 안정에 통화정책의 우선순위를 둘 필요가 있음을 강조했다. 연준의 2% 물가목표를 확고한 목표로 재확인하고, 기초적인 인플레이션이 목표를 향해 명확하고 충분히 빠른 속도로 둔화한다는 확신이 필요하며, 그렇지 않을 경우 추가적인 정책 대응이 필요할 수 있다고 밝혔다.

워시가 물가 경계감을 높인 것은 높은 PCE 뿐 아니라 물가압력이 여전히 광범위하게 나타나고 있다고 판단했기 때문이다. 미국 7월 헤드라인 PCE는 전년동월비 3.7%, 근원 PCE는 3.3%로 연준의 목표를 상당폭 상회하고 있다. 또한 PCE 199개 세부 항목 가운데 지난 12개월간 54%가 3% 이상의 상승률을 기록해 팬데믹 이전 20년 평균인 32%를 크게 웃돌았다. 최근 6개월 기준으로도 49%가 연율 3% 이상 상승했다. 여기에 노동시장이 비교적 안정적이고 AI를 중심으로 기업투자와 이익도 양호한 만큼, 경기 둔화에 대응하기 위해 금리를 낮춰야 할 필요성도 크지 않다고 보고 있다. 이에 금리 인하 기대는 후퇴하고 동결 또는 추가 인상 가능성이 상대적으로 부각됐다.

다만 최근 물가지표가 추가 인상의 필요성을 일관되게 뒷받침하는 것은 아니다. 7월 CPI는 전년동월비 3.4%, 근원 CPI는 2.5%를 기록했으며, 클리블랜드 연은은 8월 CPI와 근원 CPI를 각각 3.37%, 2.38%로 추정하고 있다. 특히 근원 CPI의 추가 둔화가 예상되는 만큼 기초적인 물가압력이 다시 확대되고 있다고 판단하기에는 아직 이르다.

또한 9월 말 예정된 PCE 연례 개정도 주목할 필요가 있다. 포트폴리오 관리 및 투자자문 서비스 등 일부 항목의 산출방식이 변경되면서 최근 자산가격 상승의 영향을 크게 받았던 서비스 물가의 영향이 축소될 가능성이 있다. 이에 따라 과거 근원 PCE가 일부 하향 조정될 경우 현재 PCE가 보여주는 기초적인 물가압력에 대한 평가 역시 낮아질 여지가 있다.

이번 잭슨홀 발언은 금리 인하 기대를 낮추고 통화정책의 긴축 경계감을 높인 매파적 메시지로 평가된다. 이에 향후 CPI와 PCE 등 물가지표에 대한 금융시장의 민감도도 높아질 가능성이 있으며, 물가압력이 재차 확대될 경우 추가 금리 인상 기대와 함께 미국 금리와 달러의 상승 압력이 커질 수 있다. 다만 근원 물가의 둔화 가능성과 9월 PCE 연례 개정 등을 감안하면 현 시점에서 연내 금리 인상을 기정사실화하기는 이르다. 당분간 연준은 금리 인하보다는 현 수준을 유지하면서 물가 흐름을 확인하고, 기초적인 물가압력이 다시 확대되는지가 추가 인상 여부를 결정하는 핵심 변수가 될 것으로 예상된다.

Macro Snapshot

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.