

채권 COMMENT

26년 잭슨홀 회의: 연준의 인플레이 대응 의지 재확인

채권. 원유승 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 워시 의장, 26년 잭슨홀 회의 연설에서 인플레이 대응 의지 강조

Key: 연준의 기초적 인플레이에 대한 강한 우려 확인됨

Step: 미국 8월 근원 CPI 전월비 상승률 0.2% 상회 여부 주목할 필요

26년 잭슨홀 회의: 높은 인플레이에 대한 연준의 대응 의지 재확인

26년 잭슨홀 회의에서 케빈 워시 연준 의장은 높은 인플레이에 대한 연준의 대응 의지를 재확인했다. 워시는 PCE 물가지수를 직접 언급하며 2%를 '확고하고 고정된 목표'라 말했으며, 기초적 인플레이가 목표를 향해 명확히, 충분한 속도로 하락하지 않는다면 연준이 해야 할 일이 남아 있다고 강조했다. 특히 물가안정은 스스로 달성되는 것이 아니고 연준이 행동으로 만들어야 하는 작업임을 지적했다. 또한 여름 물가 지표들이 둔화되는 모습 나타났지만 이것이 기초적 인플레이 추세가 의미 있게 개선되었다는 것을 의미하지는 않는다고 말했다. 시장은 7월 FOMC와 6~7월 물가 지표 둔화 이후 9월 동결 가능성을 더 크게 반영하고 있었다. 이번 워시의 잭슨홀 회의 연설은 연준의 반응함수를 인상 옵션에 더 무게를 두게 만든 요인이었다고 생각한다.

8월 CPI가 결정할 미국 기준금리 경로

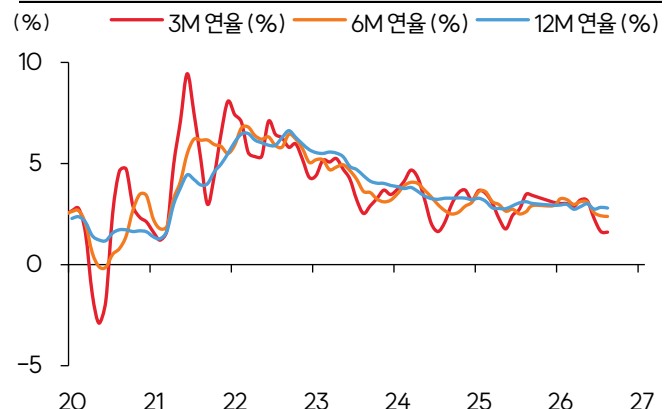
8월 CPI가 9월 인상 여부 및 연내 미국 기준금리 경로를 결정할 것이라 예상한다. 워시는 경제 상황 평가에서 임금 상승세가 완만하나, 임금 상승률은 장기적인 기초적 인플레이 추세 추적에 있어 신뢰할 만한 지표로 입증되지 않았다고 발언했다. 이는 세부적인 수요측 인플레이 압력 요인들보다 물가 지표 그 자체에 더 주목하겠다는 의미로 해석된다. 9월 FOMC 전 확인할 수 있는 물가 지표는 CPI다. 기초적 물가 추세를 중요시 여기는 연준의 성향을 고려 시 근원 CPI 수치를 주의 깊게 살펴볼 것이다. 8월 28일 기준 클리블랜드 연은 Inflation Nowcasting은 8월 근원 CPI 전월비 상승률을 0.2% 수준으로 전망하고 있다. 만약 근원 CPI 전월비 상승률이 0.2% 수준이라면 3개월, 6개월, 12개월 연율화 수치가 3개월 연속 둔화되면서 기초적 인플레이 추세가 둔화 조짐이 보인다고 볼 수 있을 것이다. 그러나 0.2%를 넘긴다면 다시 반등 흐름을 보인다고 볼 수 있는 여지가 생긴다. 0.2% 상회 여부를 기계적으로 적용할 순 없겠지만, 현재 인상 옵션에 무게를 더 두고 있는 것으로 보이는 연준의 반응 함수 고려 시 9월 FOMC 직전 공개되는 해당 수치가 기준금리 결정에 있어 유의미한 판단 기준으로 작용할 것이라 판단한다.

26년 잭슨홀 회의 워시 연준 의장 주요 발언

1. PCE 물가지수 2%는 확고하고 고정된 목표
2. 물가안정은 스스로 작동하지 않음. 연준이 행해야 함
3. 실물경제와 금융시장 모두 놀라울 정도로 견조함
4. 금융여건을 긴축적이라 규정하기에는 어려움
5. 현재 연준이 가장 중점을 두어야 할 부분은 물가
6. 여름 물가 둔화가 기저 인플레이 개선을 의미하진 않음
7. 임금 상승률은 장기 기저 인플레이 추세에 신뢰할만한 지표로 입증되지 않았음
8. 기저 인플레이가 명확히, 충분한 속도로 목표 수준에 향하는 걸 확신해야 함. 그렇지 않다면 해야 할 일 있음

자료: Fed, SK 증권

미국 근원 CPI 연율화 추세



자료: 미 노동통계국(BLS), Bloomberg, SK 증권

주: 26년 8월 수치는 Inflation Nowcasting 전망치 반영

