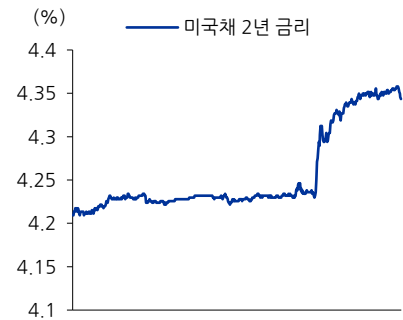


워시의 'work to do'

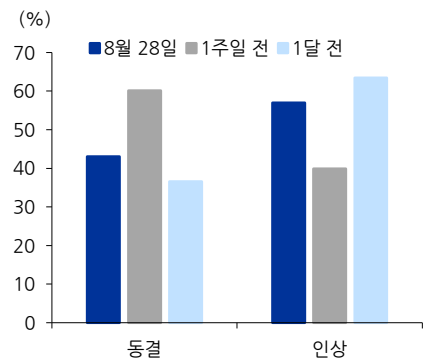
- “ 8월 28일 워시 연준 의장의 잭슨홀 첫 기조 연설이 있었음. 전체적인 내용은 7월 FOMC보다 분명했고 매파적이었음. 연설 직후 미국 단기금리 급등했으며 커브 빠르게 플래트닝. 7월 FOMC와 예상보다 진정된 미국 6~7월 물가지표 확인 후 30%대로 줄어들었던 9월 FOMC 인상 확률은 50% 후 반까지 확대.
- “ 워시 의장은 통화정책 수행과 관련된 7가지 핵심 원칙을 포함한 다양한 발언을 했음. 이 중 가장 중요했던 것은 단연 물가에 관련된 부분.
- “ 1) 물가목표: 연준의 물가안정목표 2%는 PCE 물가로 측정되며, 이는 확고하고 고정 목표.
- “ 2) 물가 우려: 여름에 확인한 물가지표 만으로는 기조가 개선됐다고 볼 수 없음. PCE 물가 199개 중 54%가 3% 이상 오르고 있어 우려. 팬데믹 전 3% 이상 상승한 항목의 평균 비중은 32%. 65개월 간 이어진 인플레이션의 책임은 전적으로 중앙은행에 있음.
- “ 3) 긴축 정도: 미국 경제는 강하고, 대출 및 화사채 등을 봤을 때 금리가 경제를 긴축시키고 있다고 생각하지 않음. 7월 FOMC에서 실질금리 상승의 긴축 효과를 언급했던 것에 비해 좀 더 적극적이고 매파적.
- “ 4) 통화정책: 기조적 물가가 목표를 향해 빠르게 하락하지 않는다면 우리는 할 일이 남아있음(work to do). 향후 기준금리 결정은 미정. 단기금리가 주요 정책 수단이며, 비전통적 정책은 위기 외에 사용하지 않는 것이 좋음.
- “ 우려와 달리 전체적으로 좀 더 분명한 발언들. 향후 기준금리 인상 시기나 폭 등 구체적인 정보는 당연히 얻을 수 없었으나, 현재 물가 상황에 대한 진단을 확인함으로써 연준 내에서 기준금리 인상을 충분히 염두에 두고 있을을 알 수 있었던 자리. 최근 진정된 물가에 대한 평가가 가장 중요했음. 9월 FOMC 전까지 확인될 8월 물가가 안정된다 하더라도 워시의 발언을 기준으로 생각한다면 충분히 기조적으로 물가가 안정됐다고 보기 어려움. 때문에 연내 연준의 인상 가능성은 여전히 높고, 8월 물가가 재차 반등한다면 9월 FOMC 인상 가능성을 염두에 두고 대응해야 할 필요.
- “ 미국 금리, 커브 플래트닝 지속 전망. 장기금리의 추가 상승폭이 제한된 가운데, 연준의 인상이 시행되기 전까지 단기금리 하단은 견고할 것. 단기금리가 하락하기 위해서는 1) 인상 가능성이 되돌려지거나 2) 공식적인 자리를 통해 인상 가능성을 차단해야 함. 이를 위해서는 기본적으로 물가의 기조적 안정을 확인하는 것이 뒷받침되어야 하는데, '기조'라고 평가할 만한 기간이 필요하기 때문에 짧은 기간 안에 단기금리가 하락할 가능성은 낮아 보임. 커브 플래트닝으로 대응 필요.

잭슨홀 연설 직후 미국채 2년물 급등



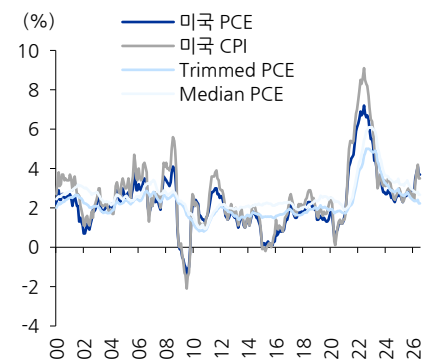
자료: Bloomberg, 유진투자증권

금리선물에 반영된 9월 인상 확률



자료: CME Fed Watch, 유진투자증권

물가, 65개월 연속 목표치 상회



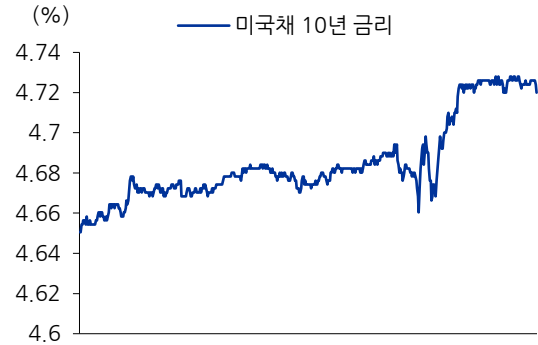
자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국채 2년 금리, 잭슨홀 연설 직후 급등



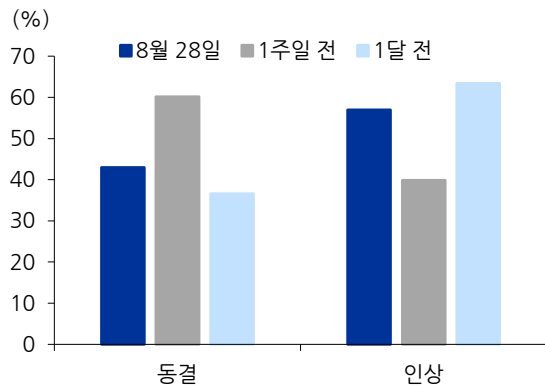
자료: Bloomberg, 유진투자증권

인플레이션 대응 의지에 장기물 상승은 제한



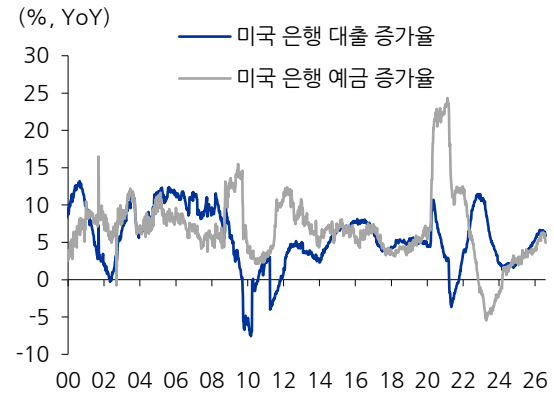
자료: Bloomberg, 유진투자증권

금리선물에 반영된 9월 인상 확률



자료: CME Fed Watch, 유진투자증권

미국 대출 증가율 등 보면 긴축 여건 아냐



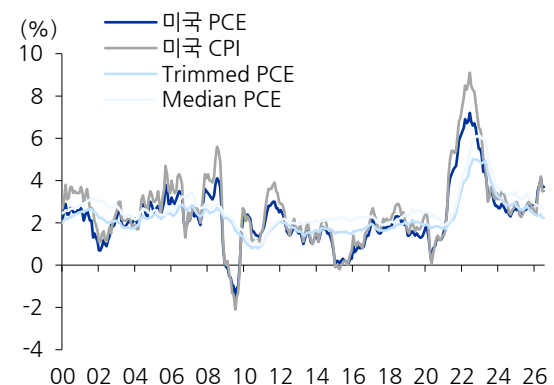
자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국 금융시장 여건, 양호한 편



자료: Bloomberg, 유진투자증권

미국 물가, 65개월째 목표치 상회



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