Macro

물가 걱정 덜어준 고용

- 8월 CPI 상승세 확대, 관세 영향 일부 반영. 안정적이던 주거비도 상승
- 최근 고용지표 감안할 때 관세의 물가 영향 일시적일 가능성
- 기업 관세 비용, 판매가격 전가 제한적. 소비 수요 둔화 시사

Economist 이하연
hayeon.lee@daishin.com

8월 CPI 상승세 확대됐으나 당초 우려 대비 관세 영향 제한

미국 물가가 시장 예상 수준에서 완만한 상승세 확대를 지속하고 있다. 8월 CPI는 전월대비 0.4%(YoY 2.9%) 상승했고, 식품과 에너지를 제외한 근원 CPI는 0.3%(YoY 3.1%) 상승했다. 전월 물가 하향 안정에 기여했던 식품과 에너지 모두 상승 전환하며 물가 상승을 이끌었다. 그동안 안정 흐름을 나타냈던 주거비 역시 올해 들어 가장 큰 폭으로 상승하며 물가 상승 압력으로 작용했다.

특히 수입 의존도가 높은 식품, 의류나 재고 소진 가능성이 큰 재화(중고차)의 물가 상승 확대 흐름이 지속되고 있다는 점은 관세 영향에 대한 시장 경계를 높이는 요인이다. 하지만 식품 수입물가는 2월 이후 하락세가 지속되고 있으며, 주거비 역시 연간으로는 상승세 둔화 흐름이 유지되고 있다. 여타 주거비 관련 가격지수들을 감안하면, 당분간 주거비가 물가를 자극할 가능성은 제한적일 것으로 예상한다.

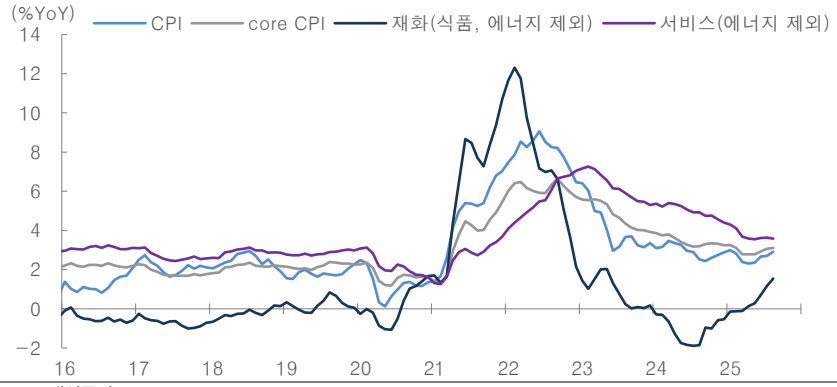
당분간 미국 물가는 연준 목표에서 멀어진, 높은 수준의 상승률 지속이 불가피해 보인다. 특히 8월 물가 주요 세부 지표 역시 다소 부담스러운 수준인 것은 사실이다. 다만 관세가 추세적 물가 상승 기조를 형성하기 보다, 일시적인 물가 상승 압력에 그칠 것이라는 기대는 연준 금리 인하 재개를 가능하게 해준다. 이전 자료에서 여러 차례 언급했던 것처럼, 노동수요가 둔화된다면 임금 상승 압력은 제한될 수 밖에 없고, 추세적 물가 상승 기조가 지속되기도 어렵다.

통화정책 결정에 물가보다 중요해진 고용

물가 지표가 시장 수준으로 발표된 가운데, 최근 발표된 고용지표는 대부분 부진한 모습을 나타내면서 연준 금리 인하 기대를 높이고 있다. CPI와 함께 발표된 신규 실업수당청구건수는 4년래 최고 수준을 기록했다. 실업률을 선행하는 실업수당청구건수 상승은 연준의 금리 인하가 일회성 이벤트에 그치기 보다는 연내 지속될 가능성을 높여 주었다. 시중금리 안정에도 기여할 전망이다.

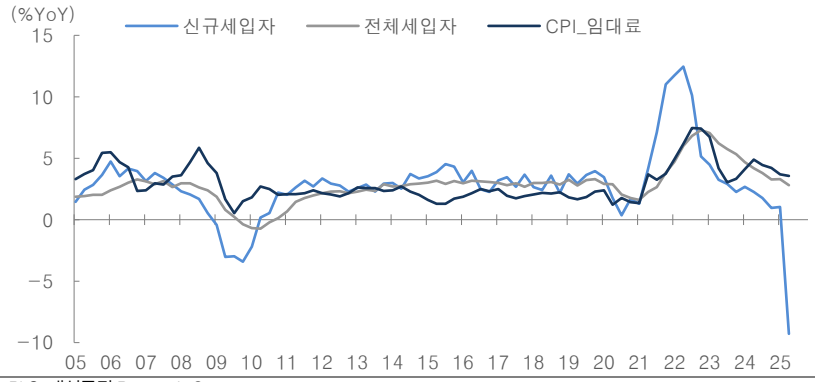
게다가 앞서 발표된 8월 PPI의 하락 전환은 일부 기업 마진 축소 확대 가능성을 시사해준다. 최근 PPI 월간 변동성이 크기는 하지만, 8월 재화 물가 상승세는 둔화됐고, 서비스 물가는 하락 전환됐는데, 특히 교역서비스 물가가 큰 폭으로 하락해 기업의 마진 축소 우려를 자극한 것이다. 기업이 판매 가격에 관세 등의 비용 부담을 제대로 전가하지 못하고 있다는 사실은 현재 소비 수요가 강하지 못하다는 것을 반증해준다. 관세 이벤트 이후 제기됐던 경기 침체 가능성에도 양호한 소비는 경기 우려를 덜어주는 요인으로 작용해왔다. 하지만 소비 부진이 확인될 경우 시장의 경기 우려가 확대될 수 있다는 점에서 추후 발표될 소비지표에 관심을 가질 필요가 있다.

그림 1. 8월 CPI 상승세 확대 지속



자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 2. CPI 주거비 상승 제한할 임대료 추이



자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 3. 신규실업수당청구건수, 팬데믹 이후 최고 수준

자료: BLS, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이하연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.