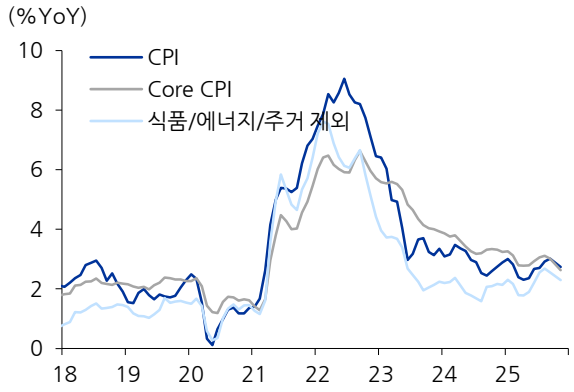
Global Economy

미국 CPI - 왜곡

Economist 이정훈, CFA _ 02)368-6138_ jhoonlee@eugenefn.com

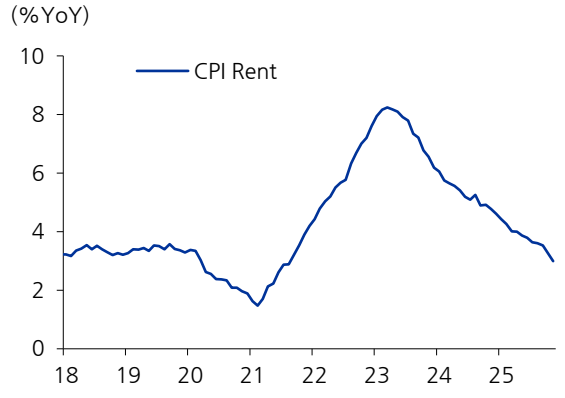
- 미국 11월 CPI 및 Core CPI 각각 +2.7%YoY, +2.6%YoY 상승해 시장 예상치를 대폭 하회
- 그러나 셧다운 여파로 데이터 수집이 원활하지 못한 탓에 통계치가 왜곡되었을 가능성이 높음
- 특히 시장 집계가 아닌 서베이 방식으로 진행되는 임대료 상승률이 11월 대폭 하락한 것이 인플레이션 지표를 왜곡한 주범으로 판단
- 일부 긍정적인 모습들도 보였지만, 시장도 연준도 전반적인 데이터에 큰 가중치를 부여하기 어려운 상황. 추후 데이터를 더 기다리는 수밖에 없음

미국 CPI 상승률 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

임대료 9월에 비해 큰 폭으로 둔화

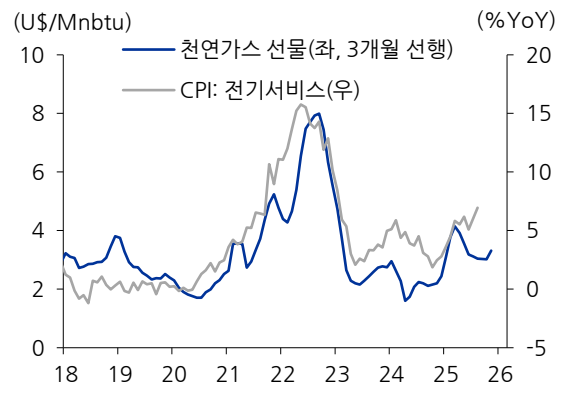


자료: CEIC, 유진투자증권

그래도 주거 제외 서비스도 둔화

자료: CEIC, 유진투자증권

전기 요금은 계속 상승 추세



자료: CEIC, 유진투자증권

셧다운 여파에 왜곡된 데이터

미국 11 월 CPI 와 Core CPI 는 각각 +2.7%YoY, +2.6%YoY 상승해 시장 예상치(각 +3.0%YoY)를 큰 폭으로 하회했다. Core CPI 상승률은 2021 년 3 월 이후 최저치이다.

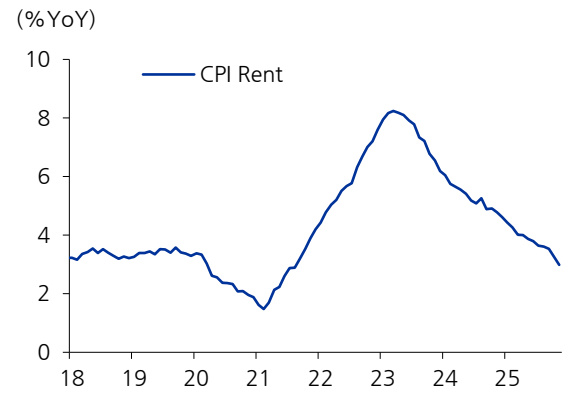
결론부터 언급하자면 이번 데이터는 셧다운 여파로 데이터 수집이 원활하지 못했던 탓에 왜곡되었을 가능성이 높다. 데이터 부재에도 Core CPI 상승률 +2.6%YoY 를 역산해보면, 지난 2 개월 간 MoM 상승률은 평균 +0.1% 수준에 그쳐야 하는데, 경기 침체 없이 인플레이션이 갑자기 이정도로 낮아질 가능성은 희박하다.

이번 물가 지표 왜곡의 주범으로는 주거비가 가장 많이 지적되는데, 임대료의 경우 시장에서 측정하는 것이 아닌 서베이 방식으로 측정된다. 현재 다수의 지적에 따르면 10 월 데이터 부재로 통계 당국에서 10 월 주거 인플레이션을 '0'으로 가정했을 가능성이 있다. 주거 인플레이션은 이미 안정 추세에 있었던 것은 맞지만, 9 월 +3.6%YoY 에서 11 월 +3.0%로 대폭 낮아졌다.

물론 약간의 긍정적인 부분들도 있다. **주거비를 제외한 서비스 인플레이션의 경우 에너지 가격 상승에도 불구하고 더 안정되었다. 다만 11 월 데이터는 데이터 수집 기간의 부족으로 주거비 외 물가지표들도 왜곡되었을 위험이 적지 않기 때문에, 시장이나 정책 당국이 큰 가중치를 부여하기 어렵다.**

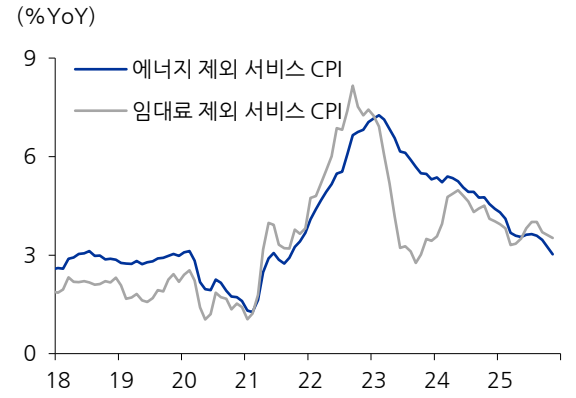
셧다운은 끝났지만 실질적인 데이터 부재는 아직 끝나지 않았다. 현재로써는 12 월 CPI 발표를 기다리는 수밖에는 없다.

도표 1. **임대료 9 월에 비해 큰 폭으로 둔화**



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 2. **그래도 전반적인 서비스 인플레가 둔화**



자료: CEIC, 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 제3자에게 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