2026-01-14

Economy Brief

낮아진 물가 리스크 높아진 금리억압 리스크

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

12월 소비자물가가 긍정적인 이유: 1) 슈퍼 코어 소비자물가 상승률 둔화, 2) 관세 영향이 제한적임을 시사하는 상품물가 안정, 3) 임대료 및 자가주거비 등 서비스물가 안정

소비자물가가 1월 금리동결 확률을 낮출 정도의 서프라이즈는 아님. 그러나 고용지표의 완만한 둔화를 고려할 때 물가지표가 향후 금리인하의 커다란 제약요인으로 작용할 가능성은 다소 낮아짐

트럼프 대통령의 경제지표를 무시한 과도한 금리억압 정책 혹은 연준 독립성 훼손 리스크는 각종 자산가격의 버블 리스크 증폭 내지 신용경색 위험을 스스로 초래할 수 있음

2개월 연속 서프라이즈 기록한 미국 소비자물가

셧다운 여파로 물가지표에 대한 신뢰성 논란이 있지만 12월 소비자물가 상승률은 시장 예상치에 부응내지 소폭 하회하는 서프라이즈를 기록했다. 12월 소비자물가 상승률은 전월대비 0.3%, 전년동월대비 2.7%로 11월과 동일한 수준을 유지했고 코어 소비자물가 상승률은 전월대비 0.2%, 전년동월대비 2.6%로 시장 예상치를 각각 0.1%p 하회했다. 전반적인 소비자물가 흐름은 관세 악영향이 제한적 수준에 그친 가운데 완만한 안정세를 유지하고 있는 것으로 평가된다. 구체적으로 12월 소비자물가에 대해 긍정적 평가를 내릴 수 있는 부분은 다음과 같다.

첫째, 슈퍼 코어 소비자물가 상승률 둔화다. 미 연준이 주목하는 슈퍼 코어 소비자물가(식품, 에너지, 그리고 주거비 (임대료)까지 제외한 서비스 물가 상승률)은 12월 전월대비 0.29%, 전년동월 2.7%를 기록했는데 전월비 상승률은 지난해 6월 이후 가장 낮은 수준이다. 1~2개월 추가 둔화 여부를 확인해야 하지만 우려보다 물가상승세가 주춤해지고 있음을 시사한다.

둘째, 상품물가, 즉 재화 물가 안정세다. 아무래도 관세 영향을 가장 직접적으로 받을 수 밖에 없는 것이 상품(=재화) 물가인데 12월 식료품과 에너지를 제외한 코어 상품(=재화) 물가상승률은 전월대비 0%(전년동월 1.4%)의 보합세에 그쳤다. 상호관세가 발표된 직후인 지난해 5월 이후 가장 낮은 전월비 상승률이다. 특히 관세 영향에 직접적으로 노출되어 있는 신차 및 중고차 가격의 안정세가 유지되고 있음도 관세 악영향이 제한적임을 시사한다.

셋째, 임대료 및 자가주거비 항목도 전년동월 기준으로 11월과 유사한 수준을 기록하는 등 안정세를 유지했다.

다만, 에너지 서비스 물가 상승률이 불안한 흐름을 보이고 있음은 주목된다. 동절기 영향일 수 있지만 에너지 서비스 중 유틸리티 가스 서비스 물가상승률이 12월 전년동월 10.8%로 두 자리 상승률을 기록했고 전력 상승률도 6.7%로 높은 상승률을 보였다. 특히 전력가격의 최근 AI 투자로 인해 전력수요 증가가 원인일 수 있다는 점에서 향후 추세를 주목해 볼 필요가 있다.

요약하면 12월 소비자물가가 1월 미 연준의 금리동결 확률을 낮출 정도의 서프라이즈 수준은 아니지만 최근 고용지표의 완만한 둔화를 고려할 때 물가지표가 향후 금리인하의 커다란 제약요인으로 작용할 가능성도 다소 낮아졌다고 평가된다. 다만, 미국 물가가 사실상 중물가(2% 중반)에 안착하고 있는 듯한 분위기는 미 연준 금리정책에 고민거리다.

낮아진 물가리스크 높아진 금리억압 리스크

파월의장의 검찰 조사로 불거진 트럼프 대통령과 파월의장간 갈등 폭발 속에 12월 소비자물가는 트럼프 대통령의 금리인하 목소리를 높이는 재료로 작용할 수 있다. 파월의장을 포함한 미 연준이 우려하는 관세가 물가에 미치는 악영향이 제한적 수준이라는 것이 물가지표를 통해 일부 확인되고 있기 때문이다. 따라서 트럼프 대통령의 파월의장 등 연준을 향한 금리인하 압박 공세는 더욱 거세질 것이다.

문제는 최근 트럼프 대통령의 행보는 단순히 지표에 기반한 금리인하 압박이 아닌 미 연준의 통화정책에 무리할 정도로 깊숙이 개입하는 행태라는 점에서 미 연준의 독립성 우려를 훼손시킬 가능성이 크다. 대표적으로 프레디맥 및 패니메이를 동원한 모기지 채권 매입과 신용카드 이자율 한시적 제한 조치 등은 미 연준의 독립적 통화정책에 반하는 금리억압 정책이다.

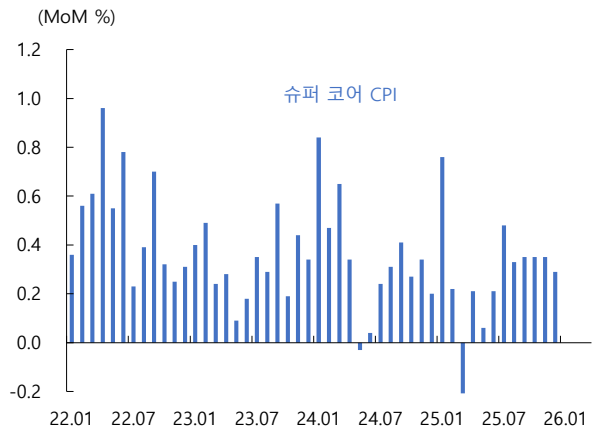
이처럼 미 연준의 독립성을 침해하는 트럼프 대통령의 과도한 통화정책 행보가 유동성 확대 등에는 기여하겠지만 금융시장내 정책 리스크를 자극할 수 있음은 분명히 경계해야 한다. 자칫 트럼프 대통령의 경제지표를 무시한 과도한 금리억압 정책은 각종 자산가격의 버블 리스크 증폭 내지 신용경색 위험을 스스로 초래할 수 있다.

그림1. 주요 항목별 물가 추이

(YoY %)	소비자물가	코어 소비자물가	식료품	에너지	상품	서비스	임대료	자가 주거비	운송 서비스	의료 서비스	신차	중고차	전력
25년 6월	2.7	2.9	2.9	-0.8	0.6	3.8	3.8	4.2	3.4	3.4	0.2	2.8	5.8
7월	2.7	3.1	2.8	-1.6	0.7	3.8	3.6	4.1	3.5	4.3	0.4	4.8	5.5
8월	2.9	3.1	3.1	0.2	1.3	3.8	3.6	4.0	3.5	4.2	0.7	6.0	6.2
9월	3.0	3.0	3.0	2.8	1.9	3.6	3.5	3.8	2.5	3.9	0.8	5.1	5.1
10월	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.9	4.6	-
11월	2.7	2.6	2.6	4.2	1.8	3.2	3.0	3.4	1.7	3.3	0.6	3.6	6.9
12월	2.7	2.6	3.0	2.3	1.7	3.3	3.1	3.4	1.5	3.5	0.3	1.6	6.7

자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 슈퍼 코어 소비자물가 상승률도 12월 다소 둔화됨



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 동절기 수요 및 AI발 전력 수요 확대 등으로 에너지 서비스 물가의 상승 추세가 이어지고 있음

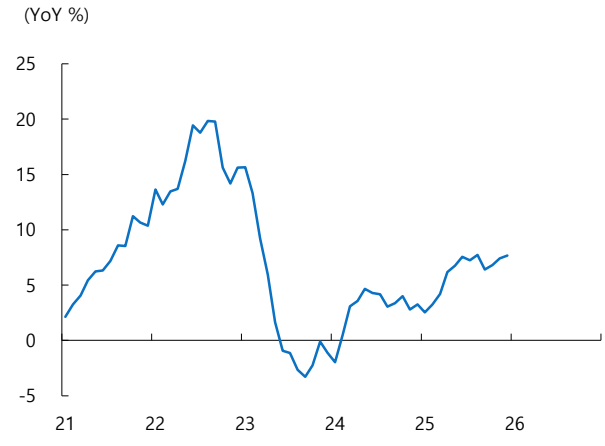
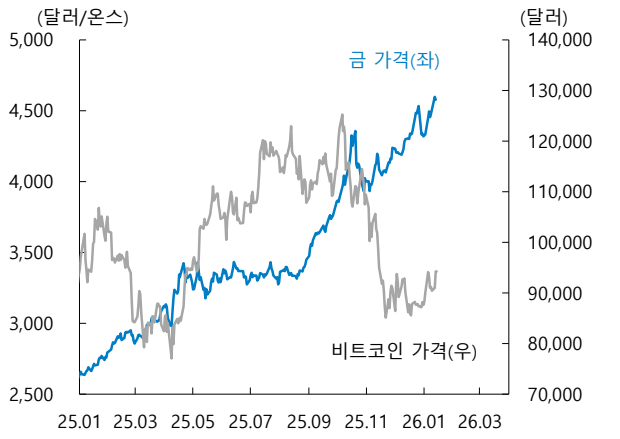


그림4. 트럼프 대통령의 거침없는 정책 행보와 미 연준 독립성 훼손 사이에서 제각각 움직이고 있는 금, 비트코인 가격, 10년 국채 금리와 달러화



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.