경제 매크로 이벤트 데이터의 이면분석

최예찬 | 경제/FX/원자재
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

설 연휴 발표된 주요 경제지표 몰아보기

① 미국 1월 CPI YoY 2.4% 상승. 예상치 하회

설 연휴 기간 동안 2/13 미국 1월 CPI 발표를 시작으로, 2/16 일본 25년 4분기 GDP 성장률, 2/18 1월 미국 산업생산 등 지표 발표가 진행되었다. 가장 중요한 미국 1월 Headline CPI는 전년대비 2.4% 상승을 기록, 시장 예상치인 2.5%와 전월 2.7%를 하회하였다. Core CPI는 2.5%로 시장 예상치에 부합하였다. 대부분의 품목에서 물가 상승세 둔화가 확인되었다. 특히 CPI의 36%를 차지하는 주거비가 12월 전월비 0.4%에서 0.2%로 둔화되면서 물가 상승 부담이 한층 경감되었다. 주거비는 주택 임대차 시장의 장기 계약 특성상 주택 가격 지수를 15개월 가량 후행하면서 둔화되는 추세를 이어가고 있다. 에너지(-1.5%)의 하락폭 또한 물가 하락에 긍정적이다. 특히 에너지 상품(휘발유) 가격이 유가 하락의 영향으로 큰 폭으로 떨어지면서 물가 안정에 기여하였다. 이외에 품목별 특징적인 부분은 교통 서비스 물가가 전월대비 1.4% 상승하였는데, 변동성이 큰 항공 운임(+6.5%)이 주도한 것으로 판단되기에, 구조적인 물가 상승 압력으로 작용할 가능성은 제한된다. 또한 담배 및 흡연 제품 가격이 전월비 2.1% 상승하였는데, 이는 미국 내 여러 주에서 담배세 인상의 영향이 반영된 것으로 판단된다. 다만 흡연 제품의 CPI 구성 비중은 0.5%에 불과하여 영향력은 제한적일 전망이다. 전반적인 품목들의 가격 안정세를 확인한 이벤트였다.

② 일본 4Q25 GDP, QoQ 0.1% 상승. 예상치 하회

2/16 일본 '25년 4분기 GDP 속보치는 전분기대비 +0.1%(연율 +0.2%)를 기록, 시장 예상치 +0.4%를 크게 하회하였다. 3분기 -0.7% 역성장 이후 기술적 침체를 회피한 모습이었다. 구성요소단에서는 투자 및 정부 지출, 순수출에서 전년대비 0% 성장을 보였으나 민간소비(+0.1%)가 플러스를 유지한 것은 긍정적이었다. 2025년 연간으로 보면 약 1.1% 성장으로 일본의 잠재성장률(0.5%~0.6%) 수준을 상회하였다. 이를 내각부의 분기별 Output Gap 추정에 적용하면, '25년 4분기 Output Gap은 약 -0.5% 수준으로 악화되었을 것으로 추정된다. 이는 2025년 상반기 플러스 전환(Q1 +0.2%, Q2 +0.6%)의 성과가 하반기 들어 되돌려진 것을 의미하며, 일본 경제가 다시 잠재 수준 이하로 후퇴했음을 시사한다. 다카이치 총리의 재정확대 기조에 정당성을 부여하는 근거가 될 수 있는 이벤트였다. 다만 속보치의 수정 가능성이 다분하기에 3월 10일 수정치 확인이 필요하겠다. 3Q의 경우 속보치 -0.4%에서 -0.7%까지 대폭 하향 수정된 전례가 있어, 4Q 역시 방향성이 바뀔 가능성을 배제할 수 없다.

③ 미국 1월 산업생산 MoM 0.7% 상승, 예상치 상회

2/18 미국 1월 산업생산은 전월대비 +0.7%로 시장 컨센서스(+0.4%)를 크게 상회하며 1년래 최대 증가폭을 기록했다. 제조업(+0.6%)과 유틸리티(+2.1%) 생산이 상승세를 견인한 반면 광업(-0.2%)은 2개월 연속 감소세를 보였다. 제조업 생산은 내구재(+0.8%)와 비내구재(+0.4%) 제조업 모두 플러스를 기록하며 광범위한 업종에서 개선이 나타났다. 특히 반도체(+2.2%)와 컴퓨터·전자제품(+1.0%)이 하이테크 부문의 강세를 이끌었고, 자동차·부품(+1.3%)도 2025년 8월 이후 처음으로 증가 전환했다.

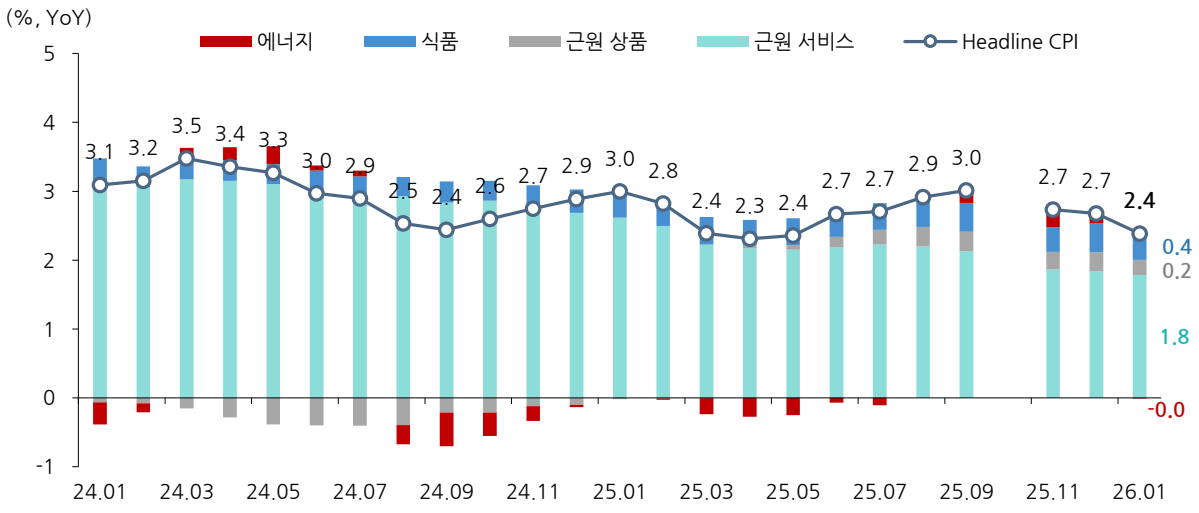
다만 설비가동률은 76.2%로 장기 평균(1972년~2025년)인 79.4% 대비 여전히 낮은 수준에 머물러 있다. 제조업 가동률(75.5%) 또한 장기 평균치를 밑도는 모습을 보였다. 이는 금번 산업활동의 반등이 과열보다는 유휴설비 재가동에 기반한 회복 국면임을 나타낸다. 종합적으로, 1월 산업생산은 미국 제조업 경기 회복 신호를 확인시켜주었으나 긴축적인 금리 환경을 유지할 근거로 해석되기에는 무리가 있다는 판단이다.

표 1. 한국 설 연휴 기간 발표된 주요 지표 요약

날짜	이벤트	예상치	실제치 (예상치 대비)	이전치
02/13	미국 1월 CPI (전월대비)	0.3%	0.2%(**-0.1%p**)	0.3%
02/13	미국 1월 CPI (전년대비)	2.5%	2.4%(**-0.1%p**)	2.7%
02/16	일본 GDP 성장률 (전기대비)	0.4%	0.1%(**-0.3%p**)	-0.7%
02/18	미국 산업생산 (전월대비)	0.4%	0.7%(**+0.3%p**)	0.4%

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 1. 미국 Headline CPI



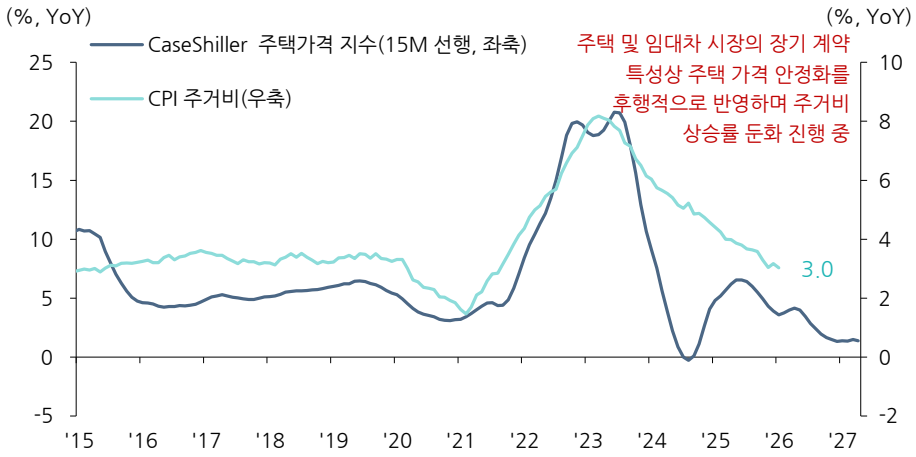
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 2. 미국 1월 CPI 품목별 변화율

항목	구성비	1월 YoY (% NSA)	1월 MoM (% SA)	12월 MoM (% SA)	12월 대비 (%p)
전체	**100.0**	**2.4**	**0.2**	**0.3**	**-0.1**
식품	**13.7**	**2.9**	**0.2**	**0.7**	**-0.5**
가정식품	8.3	2.1	0.2	0.6	-0.4
외식	5.4	4.0	0.1	0.7	-0.6
에너지	**6.4**	**-0.1**	**-1.5**	**0.3**	**-1.8**
에너지상품	3.1	-7.3	-3.3	-0.3	-3.0
에너지서비스	3.3	7.2	0.2	1.0	-0.8
근원 CPI	**79.9**	**2.5**	**0.3**	**0.2**	**0.1**
근원상품	**19.2**	**1.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
의류	2.4	1.7	0.3	0.3	0.0
신차	3.8	0.4	0.1	0.0	0.1
중고차	2.8	-2.0	-1.8	-0.9	-0.9
의약품	1.5	0.3	-0.1	0.3	-0.4
주류	0.8	2.0	0.2	-0.1	0.3
담배	0.4	8.5	2.1	-0.2	2.3
근원서비스	**60.7**	**2.9**	**0.4**	**0.3**	**0.1**
주거비	35.6	3.0	0.2	0.4	-0.2
의료서비스	6.9	3.9	0.3	0.4	-0.1
교통서비스	6.3	1.3	1.4	0.4	1.0

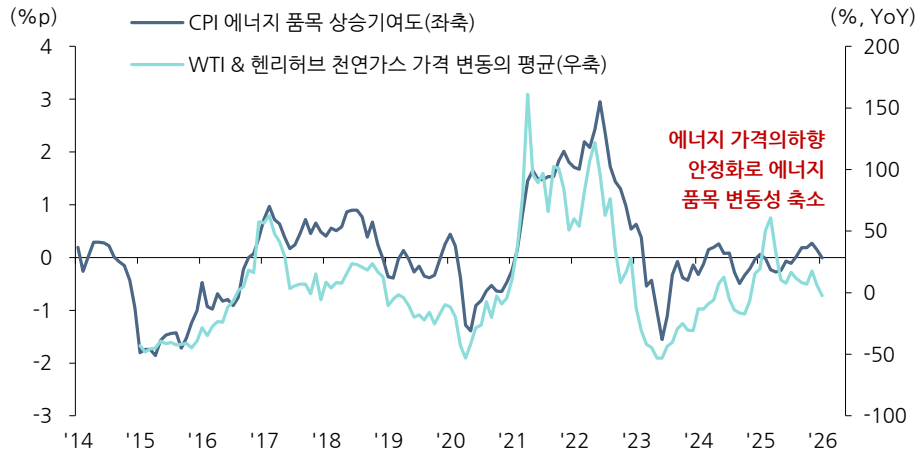
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미 주택가격 지수와 CPI 주거비 변화



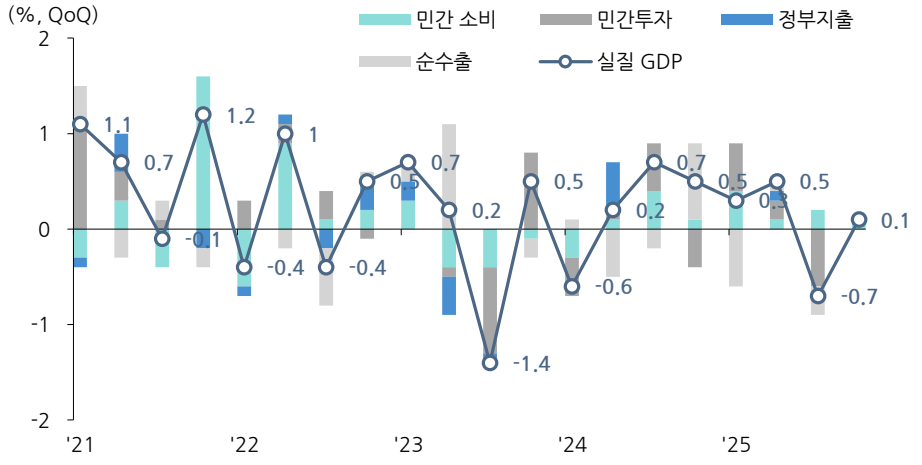
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. CPI 내 에너지 품목의 기여도와 유가 & 천연가스 가격 변동률의 평균치



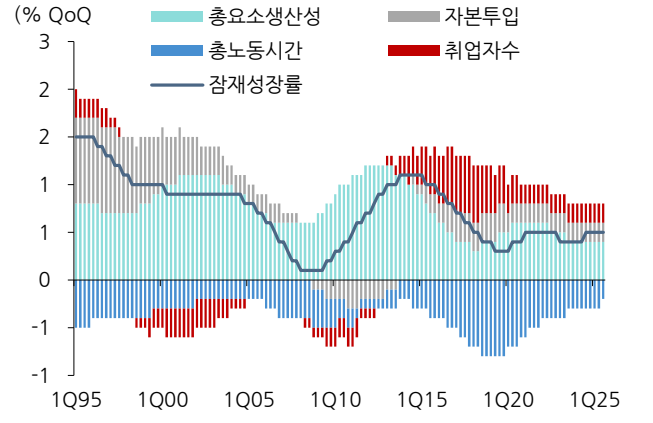
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 분기별 일본 GDP 성장률



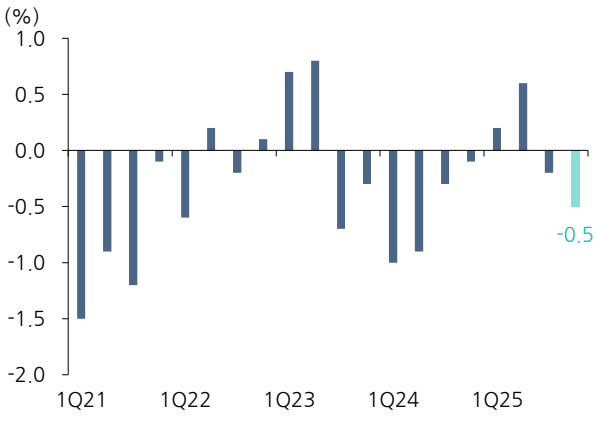
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 일본 잠재성장률 추정



자료: 일본 내각부, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 일본 분기별 Output Gap 및 4분기 추정



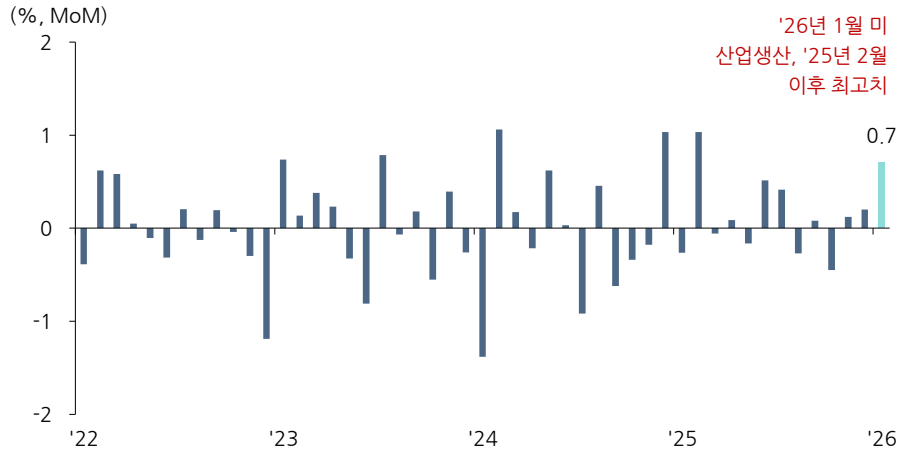
자료: 일본 내각부, 상상인증권 리서치센터

표 3. 미국 산업생산

항목	비중	전월비						전년비
		8월	9월	10월	11월	12월	26.1월	26.1월
총산업생산	**100.0**	**-0.3**	**0.1**	**-0.4**	**0.1**	**0.2**	**0.7**	**2.3**
수요 그룹								
최종재 및 비산업용 원재료	**56.6**	**-0.3**	**0.1**	**-0.5**	**0.2**	**0.5**	**0.8**	**2.5**
소비재	27.9	-0.6	-0.2	-0.8	0.1	0.8	0.7	1.3
기업설비	9.3	-0.3	0.9	-0.5	0.5	0.9	0.9	9.3
방위·우주	1.7	-1.0	-0.3	1.9	-0.7	1.6	0.2	4.8
건설자재	6.2	1.1	0.5	-1.2	0.0	-0.4	0.5	1.2
기업용 원재료	11.2	-0.2	0.0	0.3	0.3	-0.4	1.1	0.9
산업재료	**43.4**	**-0.2**	**0.1**	**-0.4**	**0.1**	**0.0**	**0.6**	**1.9**
비에너지	27.2	0.2	-0.4	-0.8	0.3	-0.5	0.7	1.8
에너지	16.3	-1.0	0.8	0.2	-0.3	0.8	0.6	2.2
업종 그룹								
제조업	**75.9**	**0.0**	**0.0**	**-0.8**	**0.3**	**0.0**	**0.6**	**2.4**
내구재 제조업	39.0	0.1	0.0	-0.7	0.0	0.2	0.8	3.7
비내구재 제조업	35.4	-0.1	0.0	-0.9	0.6	-0.2	0.4	1.3
기타 제조업	1.5	0.2	1.6	-0.3	-0.8	-2.0	0.4	-4.6
광업	**11.7**	**0.9**	**-0.8**	**-0.9**	**0.9**	**-0.9**	**-0.2**	**2.5**
유틸리티	**12.4**	**-3.1**	**1.2**	**2.2**	**-1.6**	**3.0**	**2.1**	**1.1**
전기	10.8	-3.4	1.3	2.7	-1.5	1.8	2.1	0.7
천연가스	1.6	-1.3	0.4	-1.3	-2.5	11.5	2.1	3.5

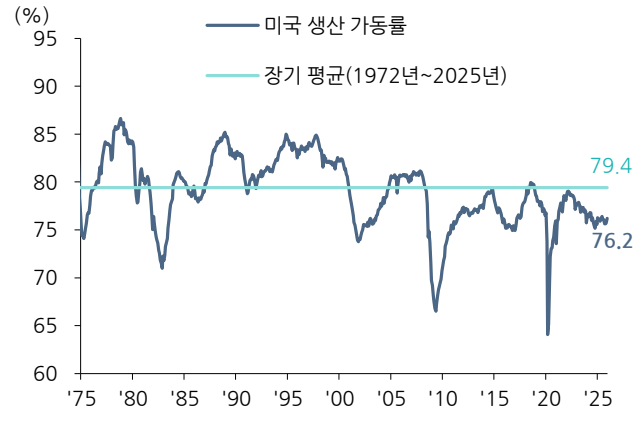
자료: 미 연준, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 미국 산업생산



자료: 미 연준, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 미국 총 생산 가동률



자료: 미 연준, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 미국 제조업 가동률

자료: 미 연준, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.