Macro

미국 CPI: '아직은' 파급효과 없음

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

- 4 월 CPI +0.6%MoM/+3.8%YoY, Core CPI +0.4%MoM/+2.8%YoY 상승
- 높은 상승률에도 불구하고 아직 에너지 가격 상승의 파급효과는 없음
- 그러나 종전 시점 지연될수록 중기적 인플레이션 위험 커질 수 있음

Core 인플레이션 시장 예상치 상회

미국 4 월 CPI 는 +0.6%MoM/+3.8%YoY, Core CPI 는 +0.4%MoM/+2.8%YoY 상승했다. 헤드라인 물가는 시장 예상에 부합했으나, Core CPI 는 시장 예상치를 상회했다. 헤드라인 인플레이션은 2023 년 5 월(4.0%) 이후 최고치를 기록했다.

에너지 급등세 계속되었으나, 아직은 파급 효과 크지 않아

품목별로 보면 3 월에 이어 4 월에도 에너지 물가 상승세가 계속되었다. 특히 유류가격 상승폭은 둔화된 반면(+21.3%MoM → +5.6%) 전기료(+0.8% → +2.1%)는 오히려 상승폭을 확대했다. 식품 물가도 재차 반등했다(0.0% → +0.5%). 그 외 상품 물가도 비교적 높은 상승 추세를 이어갔는데, 이는 에너지 가격 상승의 파급효과 보다는 관세의 영향이 계속해서 나타나고 있는 것으로 보인다.

그나마 다행스러운 점은 서비스 인플레이션은 항공 요금(+2.8%) 정도를 제외하면 아직까지 우려에 비해 안정적이라는 점이다. 대부분 서비스 품목들의 월간 상승률은 연초 이후로는 안정화되고 있다. 4 월 비주거 서비스 인플레이션은 3 월 대비 두 배로 높아졌는데(+0.17% → +0.35%), 주거비와 기타 서비스 반등에 기인한다. 기타 서비스의 경우 트럼프 세제 개편으로 관련 서비스 비용이 일시적으로 급등한 데 기인한 것으로 보고 있다.

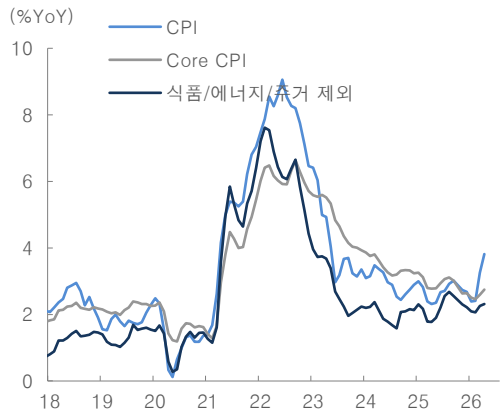
주거비 반등 또한 지난해 정부 셧다운에 따른 통계 결측 문제가 되돌림을 겪는 기술적인 이슈에 불과하기 때문에, 5 월 부터는 다시 최근 상승 속도인 +0.2~0.3% 수준으로 떨어질 것이다.

다음 달부터 4% 진입, 종전 지연될수록 중기적 인플레 위험 높아져

시장의 우려에도 불구 적어도 아직까지는 에너지 가격 상승의 파급효과가 크지 않다. 다만 첫 전쟁 발발 당시보다 전쟁 및 에너지 가격 상승이 장기화되고 있고, 글로벌 경제는 의외로 잘 버텨주고 있다. 미국과 이란 간 입장 차이도 여전히 크다. 일단 이대로라면 다음 달 부터는 4% 인플레이션에 돌입한다.

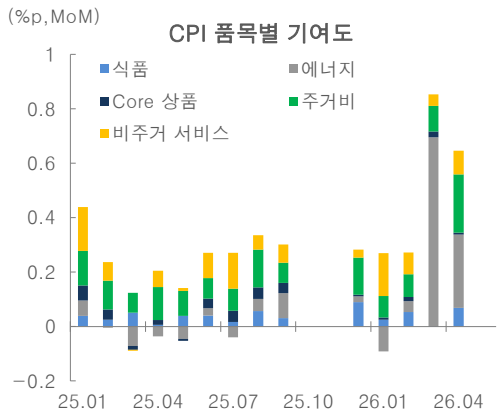
어느 순간 종전으로 유가가 하락할 때 시장은 당장의 인플레이션 우려를 상당 부분 덜어내겠지만, 그 시점이 뒤로 밀릴수록 중기적인 인플레이션 위험은 더 높아질 것이다.

그림 1. CPI 상승률 추이



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 2. 에너지 외 거의 모든 품목에서 기여도 확대

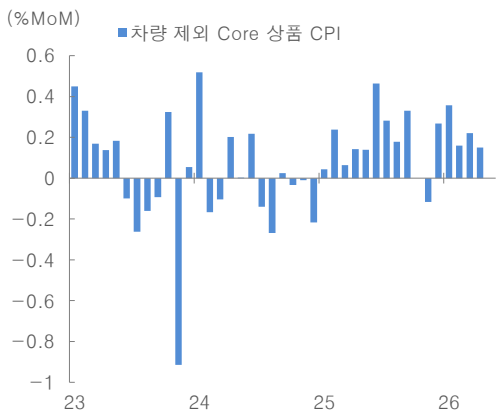


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. 항공 요금 상승세 계속

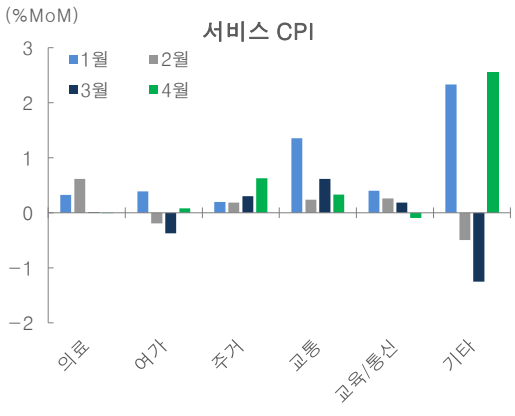
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 좀처럼 잡히지 않는 상품 물가



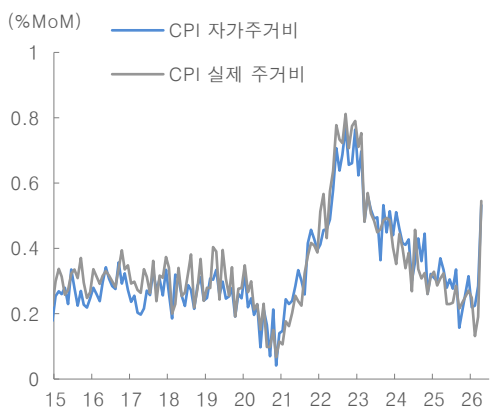
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 5. 주거/기타 부문 빼고는 아직 안정적인 서비스



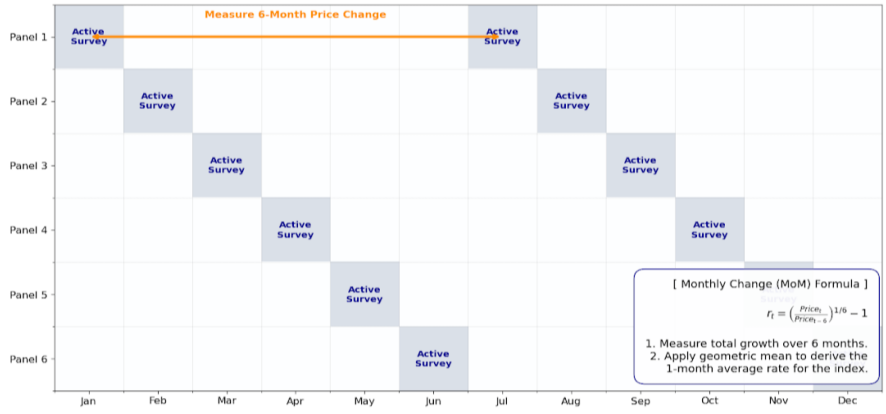
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 6. 4월 주거비는 기술적 이슈로 급반등



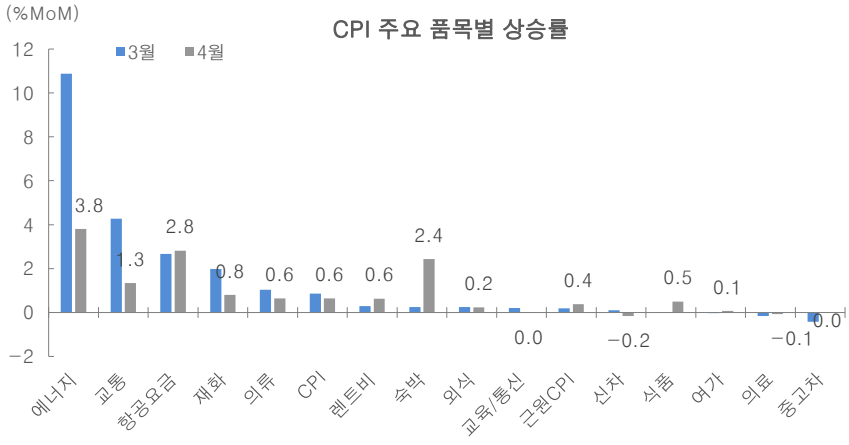
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 7. CPI 주거비 산출 구조, 지난 10 월 통계 결측으로 이번에는 6 개월 아닌 1 년치 상승률을 반영



자료: 대신증권 Research Center

그림 8. 주요 품목별 상승률



자료: CEIC, 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. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

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.