미국 4월 CPI 코멘트

공급 충격 지속에 더해진 일회적 요인(feat. 주거비)

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com
RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

- 미국 4월 소비자물가, 시장 예상치 소폭 상회. 헤드라인은 3.8%, 근원물가는 2.8% 상승
- 고유가로 인한 에너지가격 상승세 지속되는 가운데 식품가격, 주거비 상승 모멘텀 강화
- 주거비 상승 속도가 가팔라지면서 근원물가 상승 모멘텀 강화된 점은 부담이나 일회적/기술적 요인이 작용한 점 감안할 때 주거비 물가의 추세적인 둔화 훼손으로 해석하기는 어려움
- 에너지가격 상승분 추가로 반영될 룸이 남아 있어 헤드라인 물가는 5~6월 4% 상회 예상
- 한편, 4월 실질임금은 전월비 0.5%, 전년동월비 0.2% 감소하면서 3년만에 마이너스로 전환

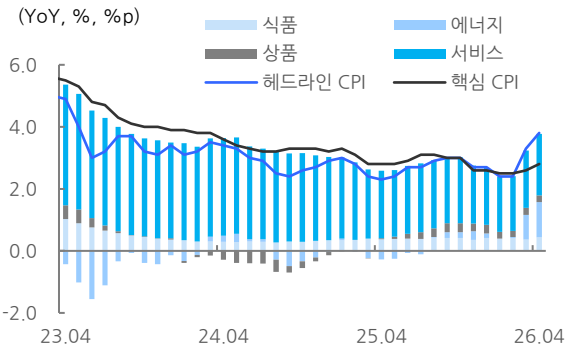
4월 미국 소비자물가 시장 예상치 소폭 상회, 식품, 에너지, 주거비 상승이 주도

- 헤드라인 CPI는 전월비 +0.6%(SA, 컨센서스 부합)로 3월의 +0.9%에서 둔화되었으나, 전년동월비는 +3.8%로 2023년 5월 이후 최고치를 기록. 컨센서스 +3.7%를 소폭 상회
- 근원 CPI는 전월비 +0.4%(컨센서스 +0.3% 상회), 전년동월비 +2.8%(컨센서스 +2.7% 상회)로 상승 속도가 가팔라진 모습
- 공급 충격 지속되는 가운데 에너지가격 상승이 소비자물가 상승을 주도하고 있고, 비교적 완만했던 근원물가 상승 속도가 가팔라진 점(2월 MoM +0.2%→3월 +0.2%→4월 +0.4%)은 부담
- 다만, 임대료의 가파른 상승은 25년 10월 정부 셧다운으로 인해 BLS 주택 조사가 중단되면서 당시 수집하지 못한 임대료 변동분이 4월 데이터에 일시적으로 반영(catch-up)된 기술적 요인의 영향이 크므로 OER(자가주거비)의 추세적인 둔화 흐름이 훼손됐다고 보기는 어려움
- 식료품은 전월비 +0.5%(가정내 식품 +0.7%, 외식 +0.2%)로 3월 보합 대비 상승 전환
- 의료비는 전월비 -0.1%, 항공운임은 전년비 +20.7%를 기록했고, 신차 가격은 -0.2%, 중고차 가격은 보합

인플레 압력 지속됨에 따라 5월 헤드라인 물가는 4% 상회할 전망

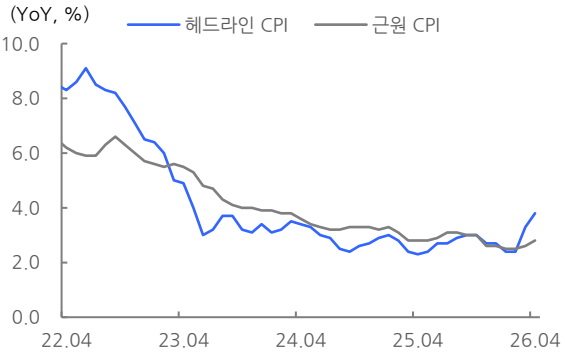
- 미국 내 에너지가격 상승세 이어짐에 따라 5월 헤드라인 물가에도 에너지가격 상승에 따른 추가적인 인플레이션 압력 확대 불가피(상승 모멘텀은 둔화)해 5월 헤드라인 CPI 4% 상회 예상
- 클리브랜드 연준의 인플레이션 나우캐스팅은 4월 헤드라인 CPI가 4.16%, 근원CPI가 2.82%의 상승률을 기록할 것으로 추정하고 있음(5월 12일 업데이트 기준)
- 헤드라인 물가가 4%를 초과해도 근원물가 상승률이 현 수준에서 유지되면 연준이 금리 인상으로 기울 가능성은 제한적이나 전쟁 종식에 진전이 없다면 시장 경계감은 다소 높아질 것
- 한편, 4월 물가 오름세가 가팔라지는 가운데 임금 상승세가 정체되면서 미국 실질임금은 전월비 0.5%, 전년동월비 0.2% 감소해 3년래 처음으로 인플레이션이 임금 상승분을 상쇄함에 따라 실질 측면에서 가계 부담은 점차 확대될 전망

〈그림 1〉 CPI 기여도 YoY 추세



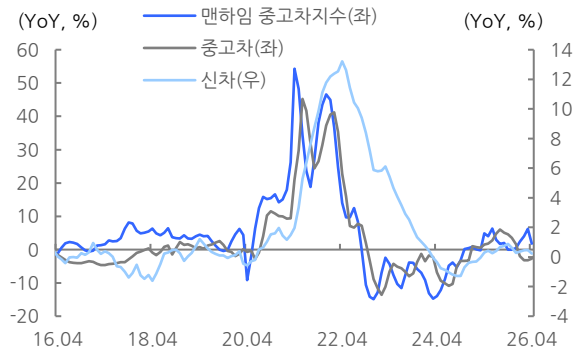
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 2〉 헤드라인과 근원 물가 모멘텀 상승세



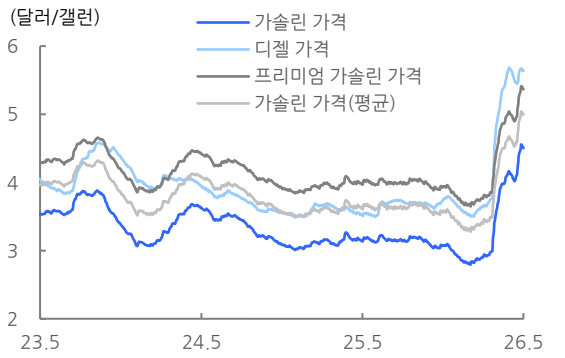
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 3〉 중고차, 신차 가격 추이



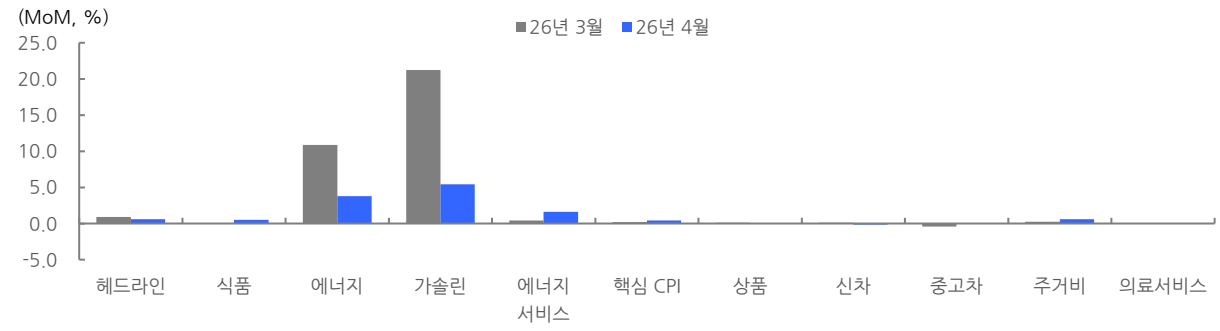
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 4〉 가솔린 가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 5〉 주요 품목별 물가 상승세



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.