Macro

미국 CPI: 이만하면 나쁘지 않다

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

- 7 월 CPI +0.1%MoM/+3.4%YoY, Core CPI +0.2%MoM/+2.5%YoY 상승
- 6 월 인플레 대폭 둔화했던 기저를 감안하면 그리 나쁘지 않은 성적표
- 최근 고용 둔화 등 함께 고려 시 금리 인상 밀어붙일 이유는 없어

시장 예상치 부합한 CPI, 조금은 아쉬운 둔화

미국 7 월 CPI 는 +0.1%MoM/+3.4%YoY, Core CPI 는 +0.2%MoM/+2.5%YoY 상승해 두 지수 모두 시장 예상치에 부합했다. Core CPI 전년비 상승률은 중동 전쟁 이전으로 돌아왔다.

Core CPI 의 전월비 상승률이 +0.2%에 그쳐 양호하다고 볼 수 있었지만, 거의 대부분 부문에서 전월비 상승률이 반등했다. 그나마 주거비 상승률이 둔화되었는데, 이는 주택 임대료 보다는 숙박 요금 하락에 기인했다. 2 개월 연속 하락한 에너지(-1.5%) 가격은 최근 중동 불안 재고조로 다음 달 곧바로 반등할 가능성이 유력하다. 5-6 월 연달아 하락했던 상품 물가가 다시 상승으로 돌아선 점도 아쉬운 부분이었다. 관세 발 인플레이션이 아주 매끄럽게 해소되지는 않고 있다.

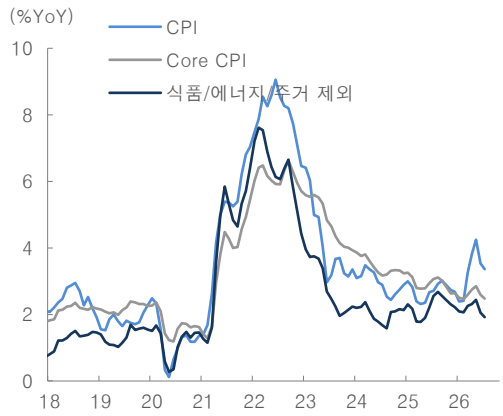
전반적인 둔화 추세는 유지, 금리 인상 서두를 이유는 아직 없어

다소 부정적인 내용들을 언급했으나, 사실 이 달 인플레이션 반등은 지난 6 월 인플레이션이 매우 큰 폭으로 둔화된 이후 나타난 기술적인 반등일 가능성이 있기 때문에, 나쁜 수치였다고 말하기는 어렵다. 지난 3~6 개월 간의 추이를 보면 Core 인플레이션은 중동 전쟁에도 불구하고 둔화 추세를 꽤 안정적으로 유지하고 있다.

물론 Core PCE 물가는 여러 기술적인 문제 탓에 CPI 와 달리 3%대 초중반의 상승세를 지속 중이나, 이 또한 오는 9 월 US BEA 의 기술적 조정이 끝나면 일부 안정되는 모습이 나타날 것이다. 관세 인플레이션도 지금보다 더 완화될 여지는 충분하다. 반면에 펀더멘털에는 이상이 없다고 하더라도 최근 미국 고용 시장의 모멘텀이 약화되고 있는 것은 분명하다.

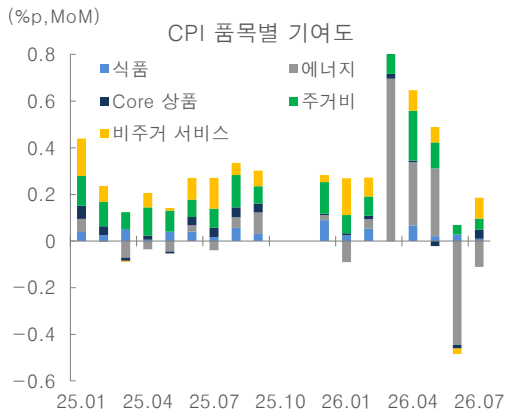
여러 여건들을 볼 때 현재의 인플레이션이 연준에게 아직 부담스러운 수준인 것은 맞지만, 당장 통제 불능으로 전개될 위험은 제한적이다. 특히 TACO 가 나와 에너지 가격이 안정화되는 경우에는 더 그렇다. 이는 연준이 일단은 금리 인상에 신중함을 유지할 수 있다는 것과, 실제 인상이 단행된다 하더라도 그 강도가 그리 강하지 않을 것임을 의미한다.

그림 1. CPI 상승률 추이



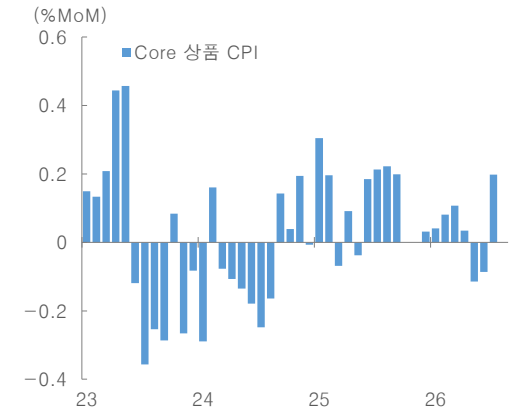
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 2. 대부분 부문에서 반등



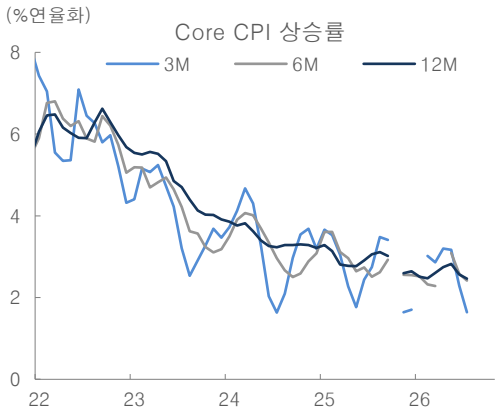
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. 상품 물가는 2 개월 만에 제법 큰 폭 반등



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 전반적인 둔화 추세는 큰 흔들림 없어

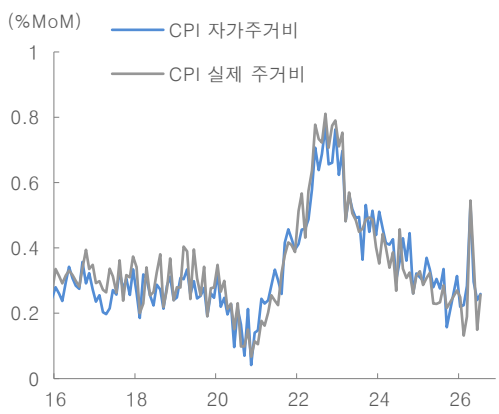


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 5. 서비스 물가도 마찬가지

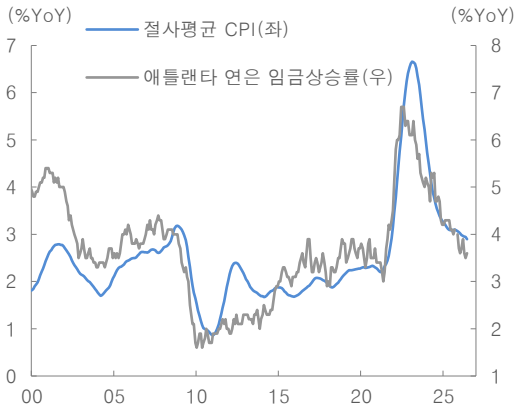
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 6. 주거비는 4 월 노이즈 빼면 안정적



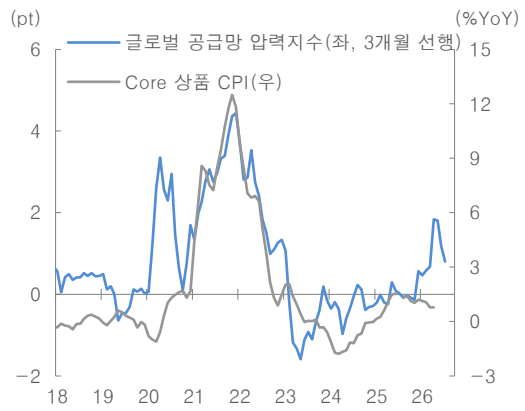
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 7. 노동시장 감안 시 기조적 인플레 반등 위험 낮아



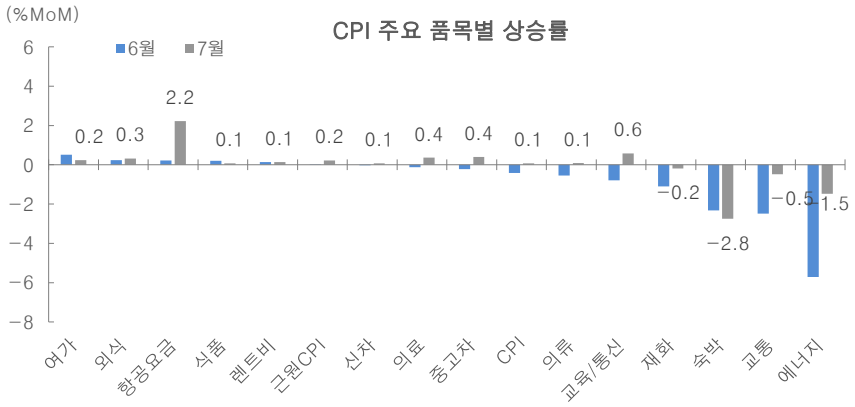
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 8. 공급망 문제 해결도 중요



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 9. 6월 에너지 외에도 대부분 품목에서 인플레이션 둔화



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.