

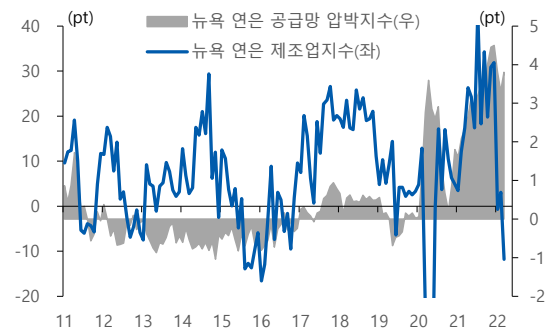


높아지는 인플레이션 부담과 낮아지는 기대감

1. 지정학적 리스크가 반영되기 시작한 공급망

- 2월 미국의 생산자물가는 상승세가 진정되지 못함. 지정학적 리스크 확대로 3월에는 물가 부담이 더욱 확대될 가능성이 높은 국면.
- ISM 제조업지수 발표에 앞서 공개되는 뉴욕 연은의 제조업지표는 -11.8pt를 기록하며, 마이너스 국면으로 전환. 공급망 충격이 반영되는 모습.
- 현재 미국의 공급망에서 확인되는 물가 부담은 향후 미국의 소비자물가 상승 압력을 추가적으로 자극 시키는 요인이 될 것 가능성.

ISM지수 발표에 앞서 공개된 뉴욕 연은 제조업지수에는 지정학적 리스크 확대에 의한 공급망 충격이 반영

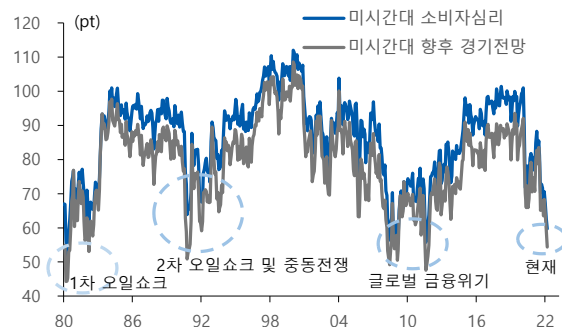


자료: NY Fed, 유안타증권 리서치센터

2. 낮아지는 심리, 높아지는 기대인플레이션

- 3월 미시간대 소비자심리는 59.7pt 기록. 해당 수치는 역대 위기 국면에서 확인된 수치와 유사한 수준.
- 1년 기대인플레이션은 지난 2월 조사(6%) 대비 큰 폭으로 상승한 8%로 발표.
- 인플레이션에 대응하기 위한 연준의 통화긴축이 예상되고 있지만 인플레이션에 대한 경계심은 더욱 높아지며, 경제에 대한 기대가 낮아지고 있는 국면.

역대 리스크 국면에서 확인된 수준까지 낮아진 미국의 소비자 심리



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 지정학적 리스크가 반영되기 시작한 공급망

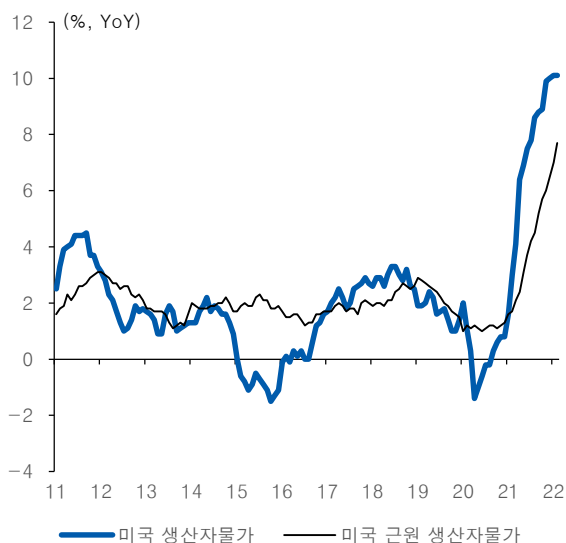
2월 미국의 생산자물가는 전년대비 10.0%, 전월대비 0.8% 상승했다. 지난해 12월을 정점으로 느린 속도로 하락세가 예상 되었지만, 다시 생산자 인플레이션 압력이 확인 되는 모습이다. 지정학적 리스크가 본격적으로 반영될 3월 수치에서는 생산자물가의 상승 압력이 더욱 확대될 가능성이 높은 상황이다.

3월 뉴욕 연은의 제조업지수는 전망치인 6.4를 크게 하회한 -11.8pt를 기록하며, 공급망 충격이 반영되는 모습이다. 참고로 지역 연은의 제조업지표는 ISM 제조업지수 발표에 앞서 미국의 공급망 상황을 먼저 점검해 볼 수 있는 지표로 고려될 수 있다.

세부지표 중 신규수주(-11.2), 제품출하(-7.4) 등 공급망 환경의 순환을 점검해볼 수 있는 지표가 마이너스로 전환하며 크게 부진했다. 또한 가격지수(56.1), 배송지수(32.7) 등이 사상 최고치를 경신 하면서 공급망 부담이 크게 높아진 모습이다.

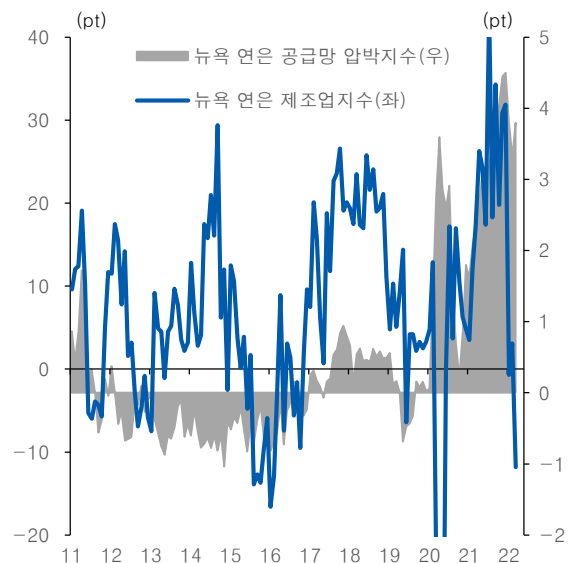
생산자물가와 공급망 부담이 소비자물가에 전이 여부를 확정적으로 말하기는 어렵지만, 현재 미국의 공급망에서 확인되는 부분은 향후 미국의 소비자물가 상승 압력을 추가적으로 자극 시키는 요인이 될 것으로 보인다.

[차트1] 미국의 2월 생산자물가지수는 역대 최고치 수준을 유지. 3월 지표에서 인플레이션 압력 확대 가능성.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] ISM 지표 발표에 앞서 공개된 뉴욕 연은 제조업지수에는 지정학적 리스크 확대에 의한 공급망 충격이 반영.



자료: NY Fed, 유안타증권 리서치센터

2. 낮아지는 심리, 높아지는 기대인플레이션

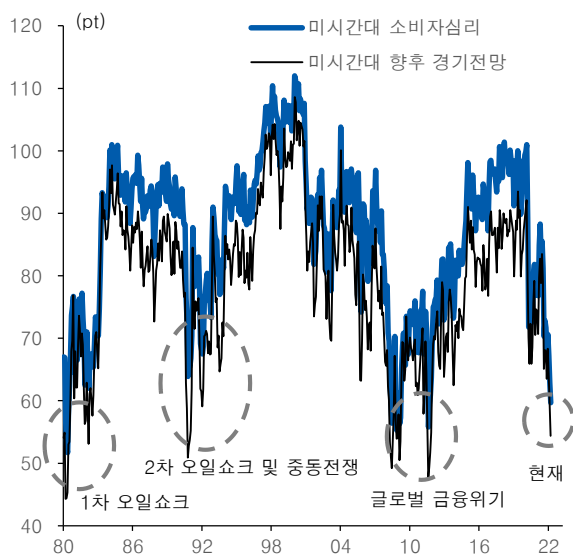
미국의 소비자심리는 지정학적 리스크 확대와 인플레이션으로 빠르게 악화되고 있는 것으로 보인다. 실물지표 보다 먼저 확인되는 심리지표의 위치가 실물지표와 일치하는 것은 아니지만 향후 확인될 실물지표에 대한 기대를 낮추는 요인으로 작용할 수 있다.

3월 미시간대 소비자심리는 전월(62.8) 대비 -3.1pt 하락한 59.7을 기록하였다. 해당 수치는 코로나19 팬데믹(20년 4월, 71.8) 당시 보다 낮으며, 08년 리먼 사태, 11년 미국의 신용등급 강등 사태 등 위기 국면에서 확인된 수치와 유사한 수준이다.

한편 1년 기대인플레이션은 지난 2월 조사(6%) 대비 큰 폭으로 상승한 8%로 발표되었다. 인플레이션에 대응하기 위한 연준의 통화긴축이 예상되고 있지만 기대인플레이션에 대한 경계심은 더욱 높아지며, 경제에 대한 기대가 낮아지고 있는 국면이다.

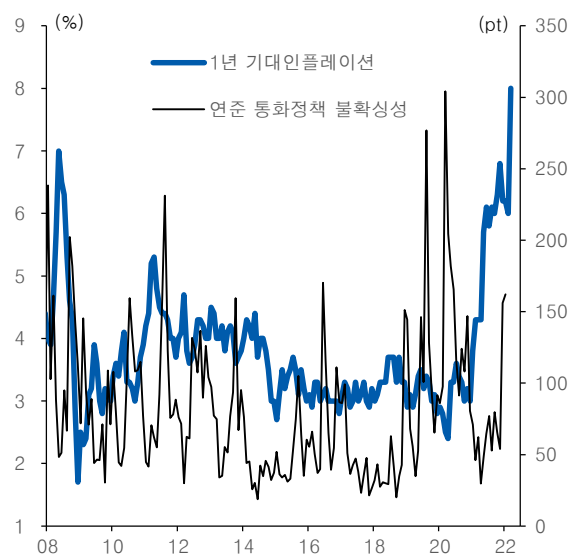
다만, 단기 기대인플레이션 상승이 아직 중기 기대인플레이션으로 확장되지는 않은 상태이다. 중기 인플레이션은 3% 수준으로 전월과 동일한 수준이다. 지정학적 리스크 확대로 인플레이션 부담과 경기둔화 우려가 상존하는 상황에서 연준의 통화긴축이 시작되었지만, 상황의 반전을 확인하는 데에는 어려움이 예상된다.

[차트3] 역사적 리스크 국면에서 확인된 수준까지 낮아진 미국의 소비자 심리.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 인플레이션을 통제하기 위한 연준의 통화긴축과정이 예정되어 있지만, 기대인플레이션의 레벨은 상승.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터