



2022.6.14

다시 확인된 물가, 구매력을 구축

1. 5월 미국 CPI, 전년비 +8.6% 기록

- 물가의 고점 관련 논의가 무색하게 다시금 예상치를 상회하는 수준이 기록되면서 통화정책 전망에의 불확실성이 다시금 높아진 상황.
- 현재의 물가상승은 수요확대보다는 공급 왜곡에 기인. 사실 공급왜곡으로 인한 물가상승은 통화정책으로 통제하는데 한계.
- 과도한 긴축적 통화정책이 진행된다면 경기침체의 확률까지 높아질 수 있는 상황이 도래할 것으로 생각.

5월 미국 CPI는 전년비 +8.6%를 기록하면서 다시금 상승 영역에 진입.

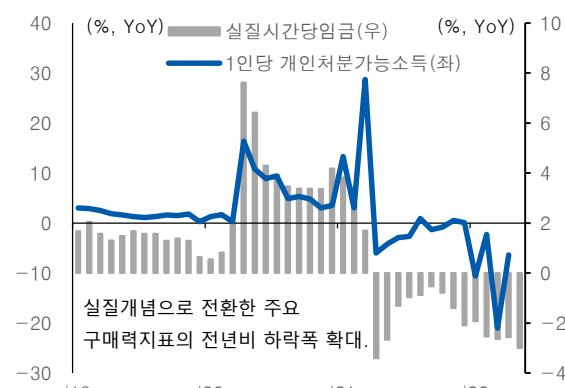


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 물가로 인한 구매력 구축과 성장둔화

- 미시간 소비심리지수는 시장 전망치를 크게 하회한 50.2pt를 기록하면서 조사 이래 가장 낮은 수준.
- 실질시간당임금과 실질가처분소득은 여전히 부진한 상황에 위치하고 있는 만큼 심리에서나 실제 지표에서 극명한 표출.
- 경기둔화 우려가 실제 경제지표에서 드러나는 중이며, 이는 통화정책의 방향성 전망에 있어서 불확실성을 높이는 요인.

실질개념으로 전환한 구매력지표는 일제히 추가적인 하락세를 이어가면서 향후 내수경기 부담으로 작용



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 5월 미국 CPI, 전년비 +8.6% 기록

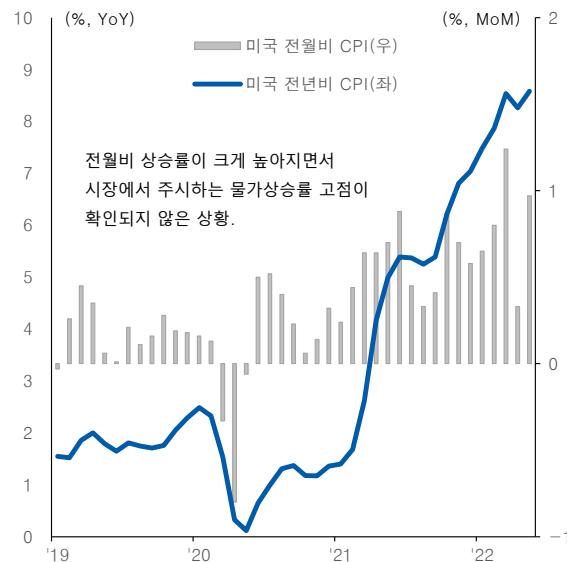
미국의 5월 소비자물가상승률은 시장에서의 예상을 넘어서는 기록을 보여주면서 금융 시장에의 충격을 가져왔다. 특히 물가의 고점 관련 논의가 무색하게 다시금 예상치를 상회하는 수준이 기록되면서 통화정책 전망에의 불확실성이 다시금 높아진 상황이다.

수치로 세부항목을 살펴보면 헤드라인 상승률이 전년비 +8.6%를 기록하면서 다시금 추가 상승과 함께 코로나19 국면 이후 가장 높은 수준을 기록하였다. 근원CPI도 +6.0%, 휘발유(+48.7%), 중고차(+16.1%) 및 신차(+12.6%), 주거비(+5.5%) 등 주요 항목의 상승세가 물가상승을 주도하였다.

현재와 같은 물가상승을 수요확대보다는 공급 왜곡에 기인한 것으로 볼 수 있는데, 사실 공급왜곡으로 인한 물가상승은 통화정책으로 통제하는데 한계가 존재한다. 물론 금번 6월 FOMC에서도 빅스텝 조정이 예상되지만 근본적 해결이라 보기는 어렵다.

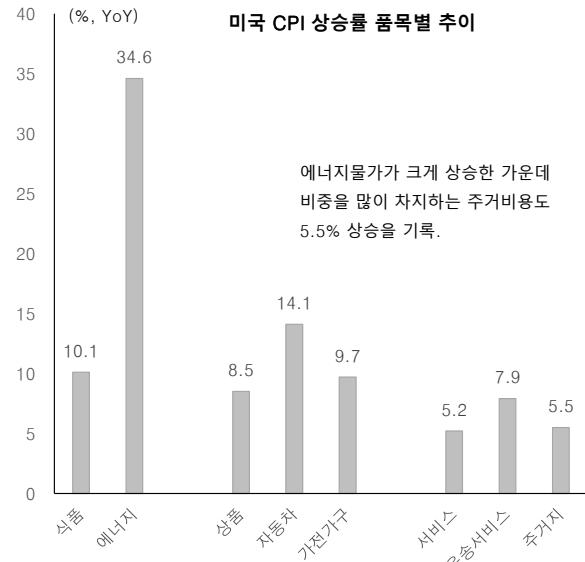
현재의 상황으로 볼 때 물가의 사이클 측면에서 수치상으로 고점은 확인될 가능성이 높으나 이를 통제하는 과정에서 과도한 긴축적 통화정책이 진행된다면 경기침체의 확률까지 높아질 수 있는 상황이 도래할 것으로 생각된다.

[차트1] 5월 미국 CPI는 전년비 +8.6% 를 기록하면서 다시금 상승 영역에 진입.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 에너지 관련 물가의 상승세가 여전한 가운데 자동차 및 운송서비스와 주거비 상승 지속.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

2. 물가로 인한 구매력 구축과 성장둔화

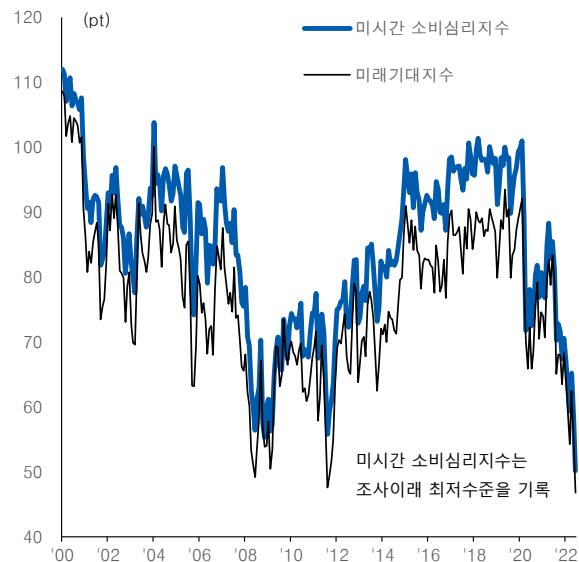
앞선 물가상승에서 살펴보았듯이 현재의 물가는 공급 측면에서의 원자재가격 변동이 큰 부분을 차지하고 있음에도 불구하고 긴축적 정책기조로 통제를 시도하는 것은 경제주체의 심리를 크게 변화시키고 있다. 극명한 예로 미시간 소비심리지수는 시장 전망치를 크게 하회한 50.2pt를 기록하면서 조사 이래 가장 낮은 수준을 기록하였다.

인플레이션이 소득과 구매력을 구축할 것이라는 시각이 높은 것이 확인되었고, 이는 실제 경제지표에서 드러나고 있다. 실질시간당임금과 실질가처분소득은 여전히 부진한 상황에 위치하고 있는 만큼 심리에서나 실제 지표에서 극명한 표출이 되고 있다.

금번의 소비자물가 발표에 따라 일각에서는 자이언트스텝의 가능성까지 제기하고 있는데, 사실 이와 같은 상황은 현재의 위축된 구매력을 더욱 악화시키게 된다. 따라서 수요 위축을 감안한다면 자이언트스텝의 가능성은 낮은 것으로 판단된다.

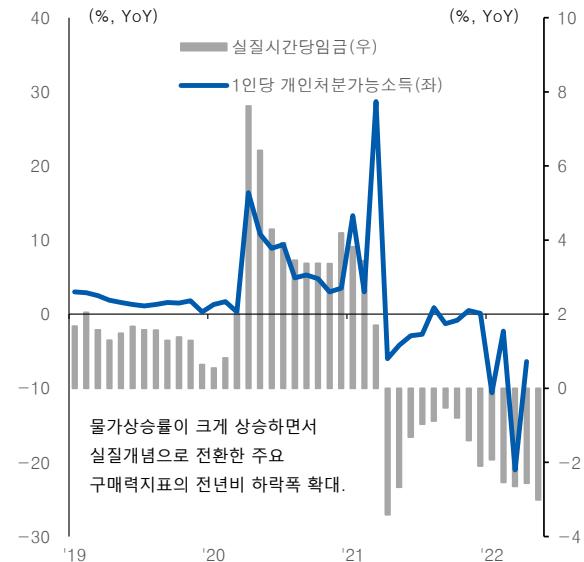
한편 ECB에서는 6월 통화정책회의에서 금리는 동결되었지만 차회 회의에서는 금리인상 단행의 가능성을 보여주었다. 이러한 상황으로 볼 때 미국과 유로존 모두 경기반등 보다는 성장의 둔화국면이 지속될 것으로 전망된다.

[차트3] 물가상승 부담은 구매력으로 이어지면서 소비심리의 위축 폭이 크게 형성되면서 기대인플레이션 추가 상승.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트4] 실질개념으로 전환한 구매력지표는 일제히 추가적인 하락세를 이어가면서 향후 내수경기 부담으로 작용.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터