

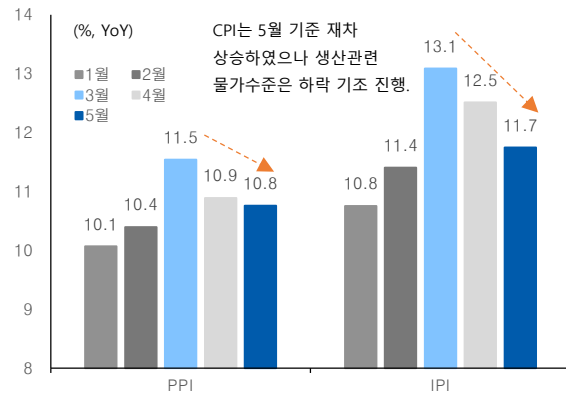


CPI에 가려진 PPI와 IPI

1. 다른 물가지수도 확인할 필요

- PPI는 CPI에 앞서서 물가의 방향성을 선제적으로 반영하는 특성을 지니는 것으로 해석. PPI의 진정세는 기업 생산 측면에서의 부담 완화 요소.
- 수입물가지수(IPI)에서 석유류제외 수입물가지수는 전월비 -0.1%의 하락을 기록하면서 마찬가지로 진정세.
- 수요 측면에서도 재고가 누적되는 것은 수요에 의한 추가적인 물가상승 및 체감 물가를 진정시키는 효과.

5월 미국 CPI는 추가 상승하였으나 PPI와 IPI는 3월 이후 하락 모멘텀 형성.

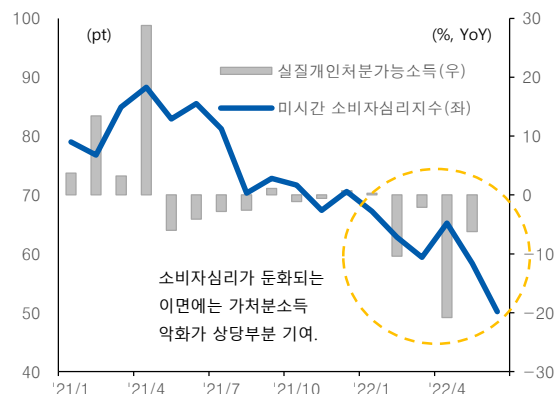


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 금리인상이 촉발하는 심리 위축

- 물가의 상승탄력은 진정되는 신호를 보일지라도 자이언트스텝을 통한 금리인상은 경기에 부정적 영향을 미치기에 충분한 상황.
- 재고누적을 우려한 생산자심리의 위축 가속. 필라델피아연준 경기확산지수는 하락이 지속되어 (-) 영역으로 진입.
- 주택착공과 건설허가 등 건설경기의 위축 신호는 다시금 공급에 대한 우려로 순환되어 경기모멘텀도 둔화될 가능성이 제기

소비자심리의 극단적 위축은 결국 물가를 반영한 실질가처분소득의 감소가 원인으로 작용.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 다른 물가지수도 확인할 필요

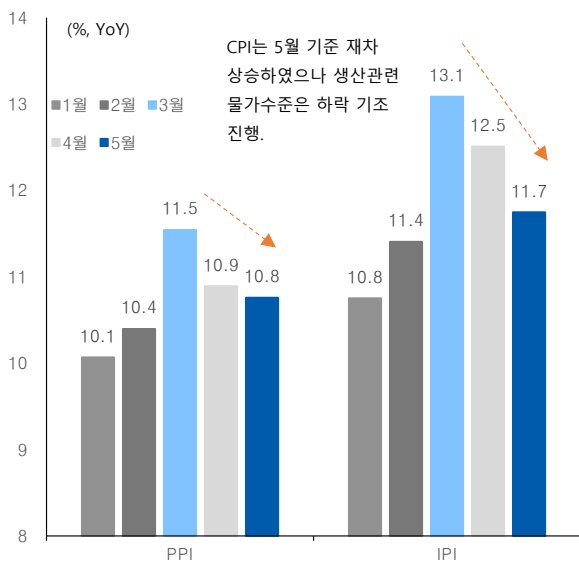
지난 5월 기준 미국 CPI는 시장 전망치를 상회하는 동시에 직전 고점을 넘어서는 수치를 기록하는 등 예상하지 못한 물가의 추가 상승으로 금융시장 변동성 및 통화정책에 있어서 큰 변화가 다시금 발생하였다. 이에 따라 향후 물가상승 지속기간에도 불확실성이 높아졌다는 인식이 확대되고 있다.

그런데 CPI가 통화정책을 결정하는 표면적인 주요 원인이라면 PPI는 CPI에 앞서서 물가의 방향성을 선제적으로 반영하는 특성을 지니는 것으로 해석할 수 있다. 결과로만 보면 일단 5월 미국 PPI는 고점을 형성한 이후 둔화의 초입으로 진입한 상황이다.

PPI의 진정세는 기업 생산 측면에서의 부담 완화 요소로 인식할 수 있다. 또한 생산에 앞서서 수입물가지수(IPI)를 확인할 필요가 있는데, 석유류제의 수입물가지수는 전월비 -0.1%의 하락을 기록하면서 마찬가지로 진정세를 보여주는 중이다.

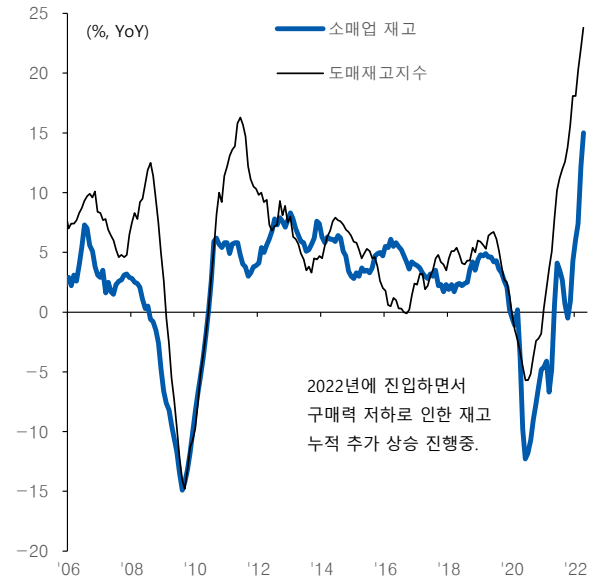
이와 같이 소비자물가에 선행한다고 볼 수 있는 생산 측면에서의 물가는 조금씩 진정되는 것이 확인된다. 또한 수요 측면에서도 재고가 누적되는 것은 수요에 의한 추가적인 물가상승 및 체감 물가를 진정시키는 효과를 가질 수 있다.

[차트1] 5월 미국 CPI는 추가 상승하였으나 PPI와 IPI는 3월 이후 하락 모멘텀 형성.



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

[차트2] 구매력 저하로 인한 재고 누적은 추가적 물가상승률 수치 측면에서 상승 기조를 진정시킬 수 있는 요인.



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

2. 금리인상이 촉발하는 심리 위축

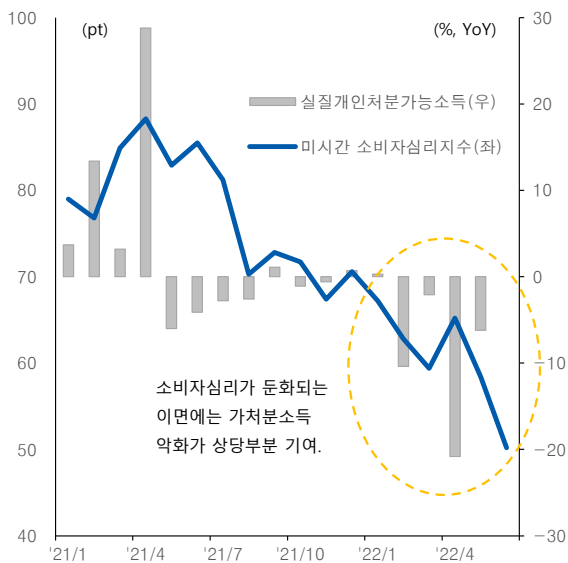
비록 물가의 상승탄력은 진정되는 신호를 보일지라도 자이언트스텝을 통한 금리인상은 경기에 부정적 영향을 미치기에 충분한 상황으로 생각된다. 이미 미시간 소비자심리지수는 조사이래 최저 수준을 기록하였고, 물가상승으로 인한 실질개념의 가치분소득과 임금 등 주요 지표는 악화가 지속되는 중이다.

재고의 누적 역시 성장에의 부담요인으로 해석할 수 있다. 재고누적을 우려한 생산자 심리의 위축은 주요 심리지표에서도 확인되는데, 가장 최근에 발표된 필라델피아연준 심리지수는 하락이 지속되어 (-) 영역으로 진입하였다.

주택시장에서도 조금씩 동력이 떨어지는 것을 확인할 수 있다. 주택착공과 건설허가는 4월 대비 5월 지표에서 크게 하락하는 모습을 보여주었는데, 이는 그동안 견조한 수요가 지속되지 못할 것이라는 공급자의 전망이 반영되고 있는 것으로 생각된다.

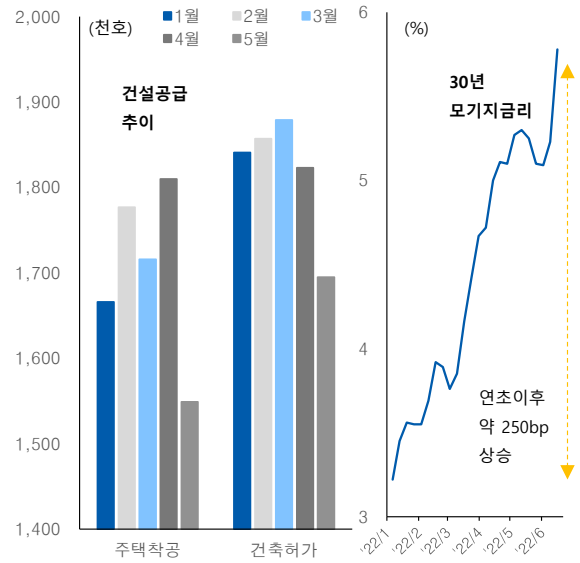
향후 빅스텝이 예상되어 있는 상황에서 현재 높은 가격 및 모기지금리에 대한 부담 등은 주택 매수자들의 심리 위축으로 이어질 것으로 생각된다. 이는 다시금 공급에 대한 우려로 순환되어 경기모멘텀도 둔화될 가능성이 제기될 수 밖에 없는 환경이다.

[차트3] 소비자심리의 극단적 위축은 결국 물가를 반영한 실질가치분소득의 감소가 원인으로 작용.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 전반적인 경기둔화는 건설경기에도 반영될 수 있는 상황으로 모기지금리 부담 등이 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터