

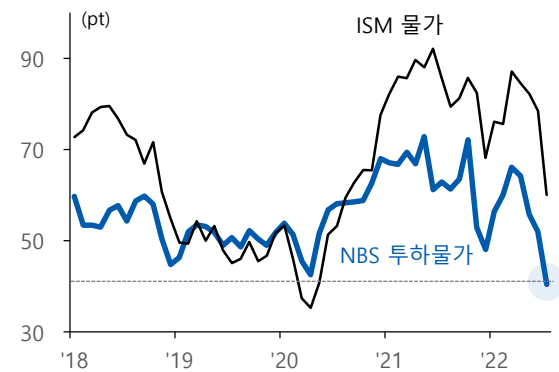


미국과 중국에서 동시에 확인된 변화

1. 결국 경기와 수요 둔화로 연결되고 있는 긴축 정책

- 7월 글로벌 제조업 PMI는 25개국 중 21개국이 전월대비 하락. 8월 뉴욕 제조업 지수 급락은 경기둔화 기조가 지속될 것임을 시사.
- 긍정적인 변화는 G2의 물가 지표 하락이 공통적으로 발생했다는 점. 7월 ISM 물가는 78.5pt→60.0pt, NBS 물가는 52.0pt→40.4pt.
- 미국의 7월 물가는 올해 처음으로 컨센서스를 하회했다는 점이 중요. 물가가 예상 가능한 변수로 변하고 있다는 점을 의미하기 때문.

7월의 긍정적인 변화는 G2의 물가 지표가 급락했다는 점. CPI가 예상 범주 내에 진입했다는 점도 중요한 변화

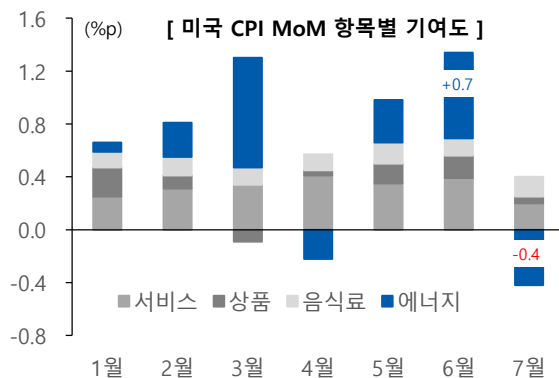


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 기여도가 낮아진 원자재 가격은 추가 안정 중

- 물가 관련 지표들의 안정도 진행형. 글로벌 공급망 지수는 21년 1월 이후 최저, BDI는 작년 10월 고점 대비 -75.2%.
- LME 지수는 지난 3월 고점 대비 -30.3% 하락. 이외 주요 금속의 연고점 대비 수익률은 구리 -25.2%, 알루미늄 -37.9%, 니켈 -54.2% 등.
- 미국 CPI의 에너지 부문 기여도는 6월 +0.7%p에서 7월 -0.4%p로 급감. 월평균 WTI는 6월 114.1달러, 7월 100.1달러, 8월 91.2달러.

지정학적 이슈를 강하게 반영했던 국제유가는 전쟁 이전 수준으로 복귀. 7월 CPI 기여도는 마이너스(-) 전환



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 결국 경기와 수요 둔화로 연결되고 있는 긴축 정책

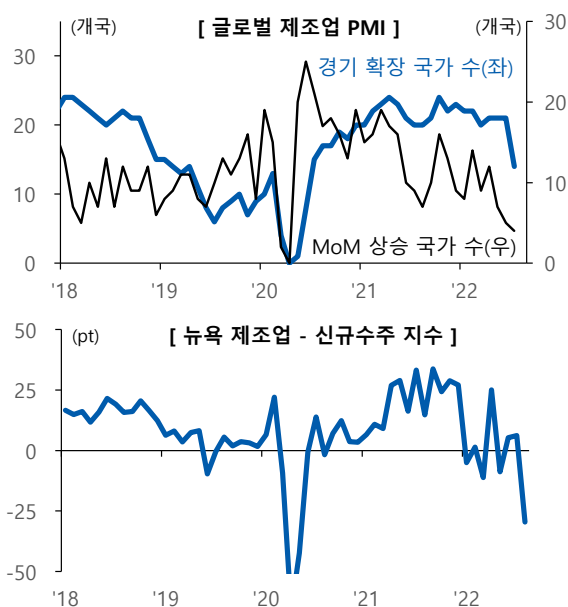
글로벌 경기둔화 신호가 다양한 지표를 통해 확인되고 있다. 월초 확인된 7월 글로벌 제조업 PMI는 지수 자체의 낙폭도 컸지만(-1.1pt), 25개국 중 21개국의 지표가 전월대비 하락, 7개국이 새롭게 위축 국면(50pt 이하)에 진입하는 등 내면의 성적도 좋지 않았다.

15일 확인된 8월 뉴욕 제조업 지수는 경기둔화 국면이 연장될 가능성이 높다는 점을 시사하고 있다. 헤드라인 기준 7월 +11.1pt에서 8월 -31.3pt로 급락했는데, 특히 신규수주가 +6.2pt에서 -29.6pt로 하락하면서 추가 악화 가능성에 무게가 실리고 있다.

실망스러운 지표의 이면에는 긍정적인 변화도 확인됐다. G2의 물가 지표 하락이 공통적으로 나타났다는 점인데, 7월 ISM 물가는 78.5pt→60.0pt, NBS 투하물가는 52.0pt→40.4pt로 급락했다. 참고로 인플레 수출국인 중국의 투하물가는 13년 4월 이후 최저 수준으로 하락한 것이다.

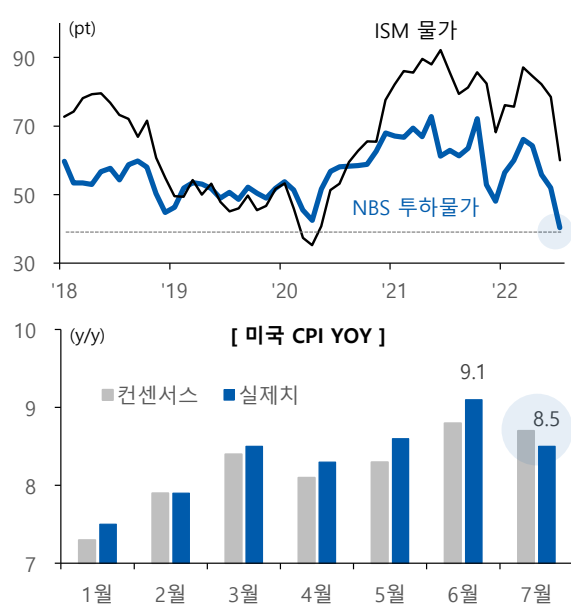
지난주 발표된 미국의 7월 CPI YoY는 8.5%로 집계됐다. 전월 9.1% 대비 대폭 낮아졌다는 점도 의미 있지만, 올해 처음으로 컨센(8.7%)을 하회했다는 점에 중요한 시사점이 있다는 판단이다. 물가가 예상 가능한 변수로 변하고 있다는 점을 의미하기 때문이다.

[차트1] 7월 제조업 PMI는 대부분의 국가가 전월대비 하락.
8월 미국의 신규수주가 급감하면서 추가 악화 가능성에 무게.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 긍정적인 변화는 G2의 물가 지표가 급락했다는 점.
CPI가 예상 범주 내에 진입했다는 점도 중요한 변화.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 기여도가 낮아진 원자재 가격은 추가 안정 중

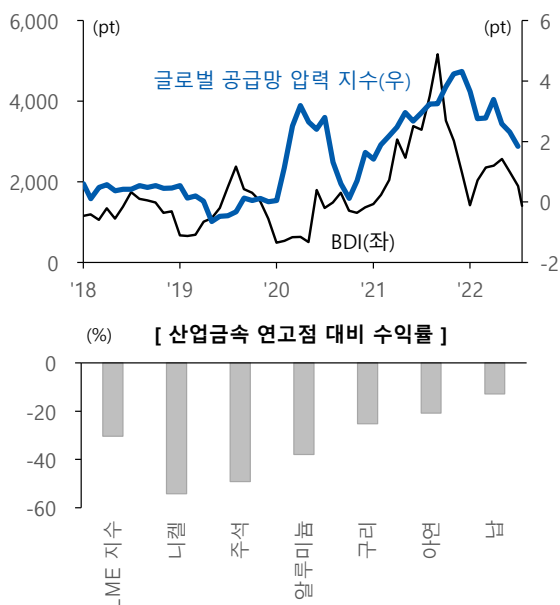
물가 연동 지표들의 안정도 공통적으로 확인되고 있다. 뉴욕 연준의 GSCPI(공급망 압력 지수)는 21년 1월 이후 최저치인 1.84pt로 하락했고, 작년말 5650pt까지 급등했던 BDI 지수는 현재 1404pt 수준으로 낮아졌다. 연중 최저 수준이다.

물가 구성품의 가격도 하향 안정되고 있다. 제조업 경기에 민감한 LME 산업금속 지수는 지난 3월 고점 대비 -30.3% 하락했다. 이외 주요 산업금속의 연고점 대비 수익률은 각각 구리 -25.2%, 알루미늄 -37.9%, 니켈 -54.2% 등을 기록하고 있다.

지정학적 이슈를 강하게 반영했던 국제유가는 80달러대로 재차 하락했다. 우크라이나 전쟁 이전 수준(2월 평균 91.7달러)으로 복귀한 것이며, 미국의 휘발유 가격도 6월 5.02달러(역대 최고치)에서 현재 3.96달러로 낮아졌다.

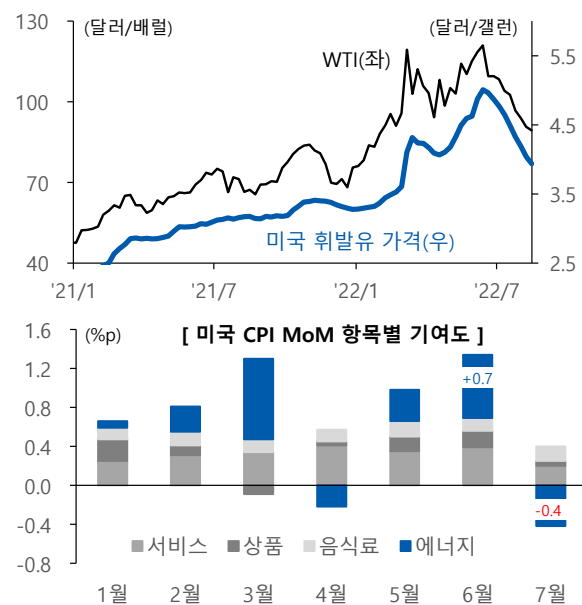
미국 CPI MoM 중 에너지 부분의 기여도는 6월 +0.7%p에서 7월 -0.4%p로 급감한 것으로 확인됐다. WTI 가격이 6월 평균 114.1달러에서 7월 100.1달러로 하락한 것을 반영한 것으로 보인다. 8월 평균 WTI는 91.2달러를 기록하고 있다.

[차트3] 위드코로나가 보편화 되면서 공급망 압력은 낮아지는 추세. 제조업에 민감한 산업금속 가격도 하향 안정.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 지정학적 이슈를 강하게 반영했던 국제유가는 전쟁 이전 수준으로 복귀. 7월 CPI 기여도는 마이너스(-) 전환.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터