



물가지표에서 확인되는 변화, 반응하지 않는 연준

1. 서프라이즈를 기록한 미국 생산자물가

- 미국 10월 헤드라인 생산자물가는 전년대비 8.0%, 근원 생산자물가는 6.7%를 기록. 컨센서스 대비 낮은 수준의 인플레이션 압력 확인.
- 생산자물가지수 상승폭 둔화는 서비스 부문의 가격 둔화에 기인, MoM -0.1% 하락. 2020년 11월 이후 처음으로 전월대비 하락.
- 서비스 생산자 물가 하락으로 서비스 기업의 가격 전가 유인이 약해짐에 따라 소비자물가 둔화도 탄력을 받을 수 있는 내용.

10월 미국의 생산자물가는 전년대비 8.0% 상승. 지난 6월(11.2%) 고점 도달 이후 4개월 연속 하락세



자료: BLS, 유안타증권 리서치센터

2. 힘을 받는 속도 조절론, 미적지근한 연준

- CME Fedwatch에서의 12월 75bp 인상 확률은 지난주 43.2%에서 PPI 발표 직후 19.4%까지 하락. 시장 기대와는 달리 연준 인사들은 신중한 모습.
- 3분기 미국의 가계 부채는 전년대비 8.3% 증가. 이는 가계 수요가 견조하다는 것을 반영. 결국 연준이 현재의 스탠스를 지속할 명분을 제공.
- 경기침체는 가속화되고 있는 만큼 후행지표에 기대고 있는 연준의 입장 변화에 대한 기대 또한 지속적으로 높아질 것으로 생각.

금리 인상에도 3분기 미국의 가계 부채는 전년대비 8.3% 증가. 가계의 부채 수요는 견조



자료: FRBNY, 유안타증권 리서치센터

1. 서프라이즈를 기록한 미국 생산자물가, 내용 자체는 긍정적

인플레이션 부담 완화를 기대할 수 있는 근거들이 확인되고 있다. 미국의 10월 헤드라인 생산자물가는 전년대비 8.0%, 근원 생산자물가는 6.7%를 기록해 컨센서스(헤드라인 PPI: 8.3%, 근원 PPI: 7.2%)대비 낮은 수준의 물가 압력을 기록했다.

생산자물가지수 상승폭 둔화는 서비스 부문의 가격 둔화에 기인한 것으로 판단된다. 서비스에 대한 생산자의 최종 수요는 전월대비 -0.1% 하락했는데, 2020년 11월 이후 처음으로 전월대비 하락이 확인되었다.

최근 헤드라인 소비자물가 둔화에도 서비스물가는 상승세를 지속하는 상황이었는데, 서비스 생산자 물가 하락으로 서비스 기업의 가격 전가 유인이 약해짐에 따라 소비자 물가 둔화도 탄력을 받을 수 있는 내용이다.

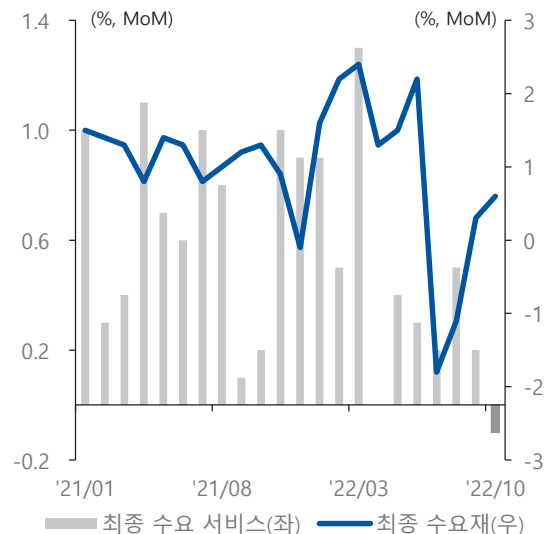
소비자물가의 둔화가 보다 탄력을 받기 위해서는 서비스 부문 뿐만 아니라 상품 부문의 둔화 압력도 필요하다. 상품 부문의 생산자물가 압력은 전월대비 기준으로 지난달부터 다시 상승 압력이 발생하고 있다. 생산자물가의 서프라이즈는 긍정적이지만, 물가 정점 통과 뿐만 아니라 안정의 확신을 갖기 위해서는 조금 더 확인이 필요하다.

[차트1] 10월 미국의 생산자물가는 전년대비 8.0% 상승. 지난 6월(11.2%) 고점 도달 이후 4개월 연속 하락세.



자료: BLS, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 서비스 물가는 23개월만에 하락 확인. 반면, 상품 물가는 지난 7월과 8월 하락했지만 9월부터 다시 상승세.



자료: BLS, 유안타증권 리서치센터

2. 힘을 받는 속도 조절론, 미적지근한 연준

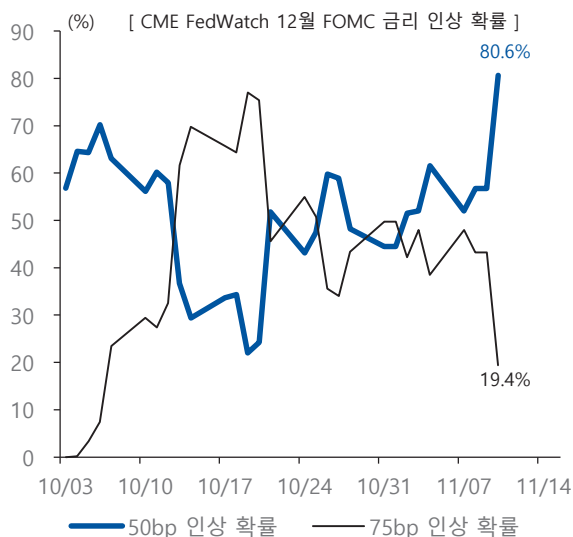
미국의 10월 CPI, PPI가 둔화되었고, 실업률 보다 경기에 민감한 구인 건수가 크게 둔화되면서 연준의 속도 조절에 대한 기대가 커지고 있다. CME Fedwatch에서의 12월 75bp 인상 확률은 지난주 43.2%에서 PPI 발표 직후 19.4%까지 하락하였다.

시장의 기대와는 달리 연준 인사들은 신중한 모습이다. 특히 매파적 성향의 애틀랜타 연은 총재는 PPI 발표 직후에도 금리를 더 올라야 한다고 강조했다. 또한 위원들이 정책과 매크로 시차를 언급 하며 진축 효과가 아직은 발휘되지 않았음을 시사했다.

같은 날 발표된 3분기 미국의 가계 부채는 전년대비 8.3% 증가하였다. 특히 모기지 뿐만 아니라 신용카드 부채가 전년대비 15.1% 증가하였는데, 가계 수요가 견조하다는 것을 반영하고 있다. 결국 연준이 현재의 스탠스를 지속할 명분을 제공하는 내용이다.

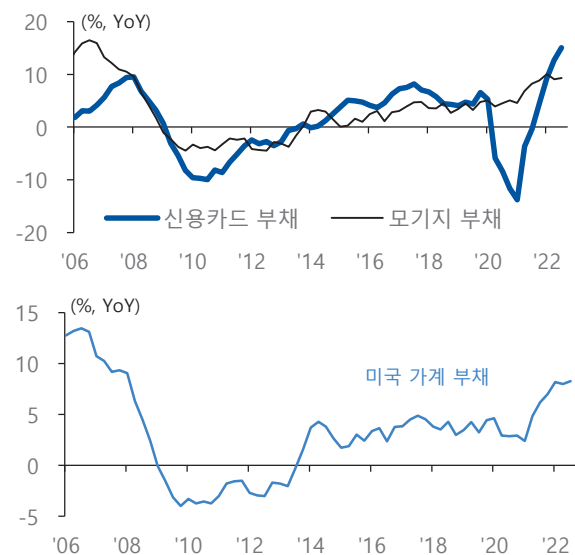
최근 실물경제의 변화와는 다르게 후행지표의 견고한 상황은 연준의 스탠스를 지속하게 만들고 있다. 결국 최근 미 증시 반등이 일시적일 가능성이 크며, 변동성이 지속될 수 있는 상황으로 생각될 수 있다. 다만 경기침체는 가속화되고 있는 만큼 후행지표에 기대고 있는 연준의 입장 변화에 대한 기대 또한 높아질 것으로 생각된다.

[차트3] 10월 물가 지표에서 인플레이션 압력이 둔화되며 12월 FOMC에서 자이언트 스텝 확률은 크게 하락.



자료: CME, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 가파른 금리 인상에도 3분기 미국의 가계 부채는 전년대비 8.3% 증가. 가계의 부채 수요는 견조.



자료: FRBNY, 유안타증권 리서치센터