

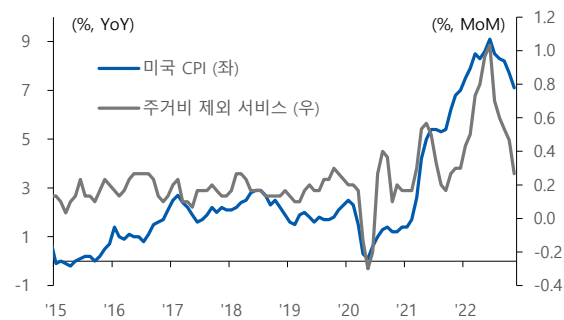


인플레이션 압력 둔화만으로 확신을 갖기는 부족

1. 서프라이즈를 기록한 미국 소비자물가, 내용 자체는 긍정적

- 미국의 11월 헤드라인 생산자물가는 전년대비 7.1%, 근원 소비자물가는 6.0%를 기록해 컨센서스(헤드라인: 7.3%, 근원: 6.1%) 대비 낮은 수준의 물가 압력을 기록.
- 특히 근원 소비자물가의 피크 아웃을 재확인했다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있음.
- 임대료, 식료품 물가 상승세는 지속되었으나, 에너지와 중고차 가격이 하락하며 근원 소비자물가의 상승 압력을 상쇄.

11월 미국의 소비자물가는 전년대비 7.1% 상승. 주거비를 제외한 서비스 물가는 피크 아웃

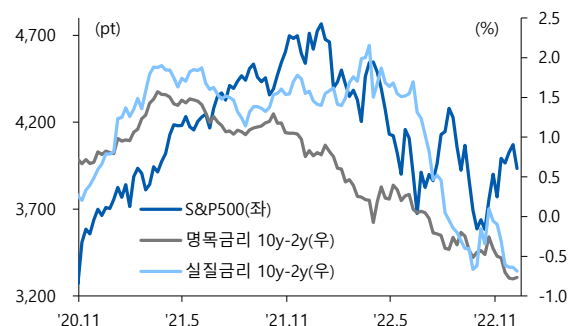


자료: BLS, 유안타증권 리서치센터

2. 인플레이션 압력 둔화만으로는 부족

- 긍정적인 결과 확인에도 불구하고 시장에는 아직 확신을 주고 있지는 못하고 있음 장단기 금리 역전 현상이 이를 반영하고 있음.
- 특히 명목 장단기 금리 역전 현상보다 실질 금리에서 역전이 더 빠르게 발생하고 있어, 증시에 부담으로 작용
- 시장의 확신을 확인하기 위해서는 인플레이션 지표의 변화뿐만 아니라 단기금리에 반영되는 통화정책 스탠스의 클리어한 소통과 전환이 필요.

장단기 금리차 역전이 지속되고 있는 상황. 특히 실질 장단기 금리차 역전이 더 빠르게 나타나고 있는 상황



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 서프라이즈를 기록한 미국 소비자물가, 내용 자체는 긍정적

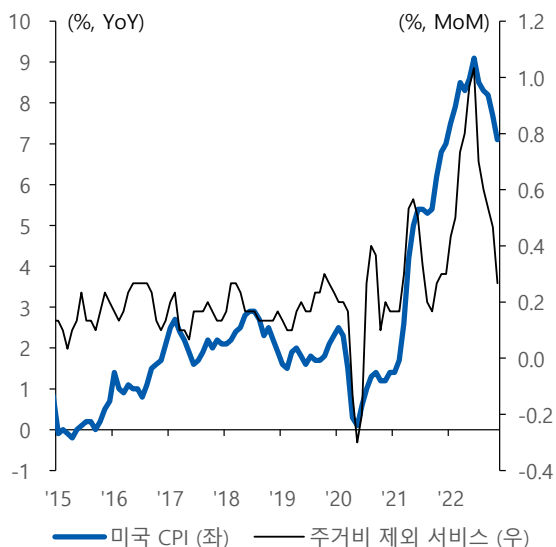
예상된 내용이지만, 인플레이션 부담이 완화되고 있다. 미국의 11월 헤드라인 생산자물가는 전년대비 7.1%, 근원 소비자물가는 6.0%를 기록해 컨센서스(헤드라인: 7.3%, 근원: 6.1%) 대비 낮은 수준의 물가 압력을 기록했다.

특히 근원 소비자물가의 피크 아웃을 재확인했다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다. 임대료, 식료품 물가 상승세는 지속되었으나, 에너지와 중고차 가격이 하락하며 근원 소비자물가의 상승 압력을 낮추었다.

다만 아직까지 문제가 되는 것은 임대료이다. 임대료는 전년대비 +7.1%, 전월대비 +0.6% 상승하여 고점을 높여갔다. Zillow 임대료 상승률은 빠르게 둔화되어 지난 2021년 12월 이후 가장 낮은 수준을 기록하고 있지만 소비자물가 반영의 시차는 길어지고 있다.

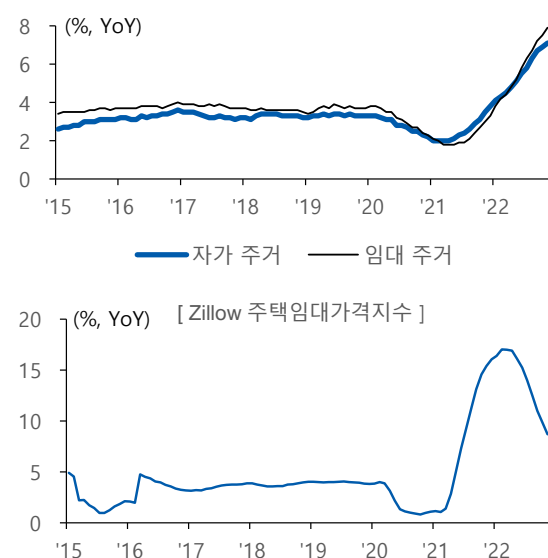
아직 문제가 되고 있는 부분이 노출되고 있지만, 소비자물가가 5개월 연속 둔화된 점은 긍정적인 부분이다. 향후 주거비 하락이 반영되면 근원 소비자물가의 둔화 속도도 빨라질 수 있을 것이다.

[차트1] 11월 미국의 소비자물가는 전년대비 7.1% 상승. 주거비를 제외한 서비스 물가는 피크 아웃.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 주택임대 가격 상승세는 빠르게 둔화되고 있지만, 소비자물가에 반영되는 시차는 길어지고 있음.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 인플레이션 압력 둔화만으로는 부족

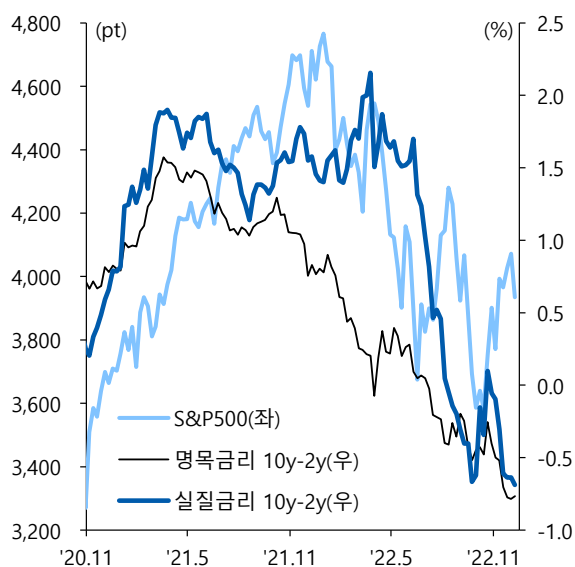
긍정적인 결과 확인에도 불구하고 시장에는 아직 확신을 주고 있지는 못하고 있다. 최근 지속되고 있는 장단기 금리 역전 현상은 아직 시장의 우려가 높다는 것을 반영하고 있다.

인플레이션 압력이 둔화됨에 따라 향후 기대인플레이션이 낮아지고 있지만, 동시에 경기 침체 우려로 인해 장기금리는 하락하고 있다. 한편, 통화정책 스탠스의 전환은 아직 기대하기 어려운 상황으로 단기금리는 상승하고 있다.

결국 장단기 금리 역전이 지속되는 현재의 구조 상, 인플레이션 압력 둔화에도 시장은 좋게 반응하지 못하고 있는 것으로 볼 수 있다. 특히 명목 장단기 금리 역전 현상 보다 실질 금리에서 역전이 더 빠르게 발생하고 있어, 증시에 부담으로 작용하고 있다.

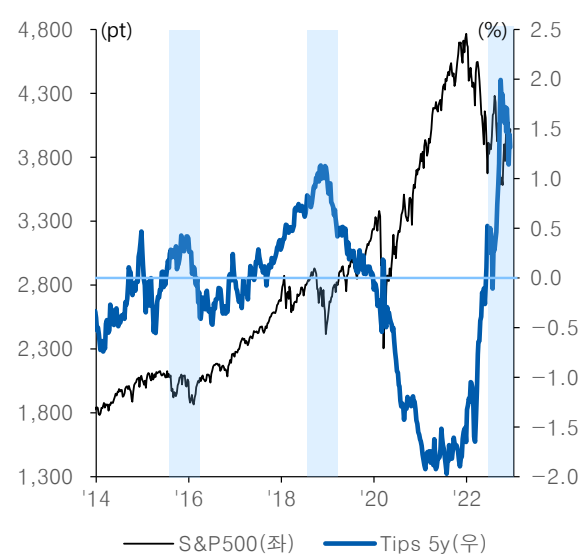
인플레이션 압력 둔화가 안도감을 주는 요인이지만 여전히 조심스러운 접근이 필요하다. 시장의 확신을 확인하기 위해서는 인플레이션 지표의 변화뿐만 아니라 단기금리에 반영되는 통화정책 스탠스의 클리어한 소통과 전환이 필요하다.

[차트3] 장단기 금리차 역전이 지속되고 있는 상황. 특히 실질 장단기 금리차 역전이 더 빠르게 나타나고 있는 상황.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 물가 하락에도 명목금리는 높은 수준 있어, 물가 안정 효과만으로는 증시에 모멘텀으로 작용하지 못함.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터