

Market Comment

Strategy 변준호 02) 6915-5670 / ymaezono@ibks.com

美 1월 물가, 부정적 영향 크지 않을 전망

(1) 예상치 상회 했으나, 예견된 상회

미국 1월 CPI는 YoY 6.4%로 예상치를 0.2%p 상회했고 근원 CPI는 YoY 5.6%로 예상치를 0.1%p 상회했다. MoM은 부합이었다. 다만, 1월 고용 서프라이즈와 1월 기대 인플레이션 상승 등에서 어느 정도 물가 상승이 예상되어 왔기 때문에 Street Consensus와는 대략 부합되었다고 볼 수 있다.

(2) 예상보다 높았던 1월 물가, 일시적일 가능성 주시

이번 1월 물가는 일시적으로 높게 나왔을 가능성이 있다. 인플레 공포가 재 점화될 지에 대해서는 신중할 필요가 있다.

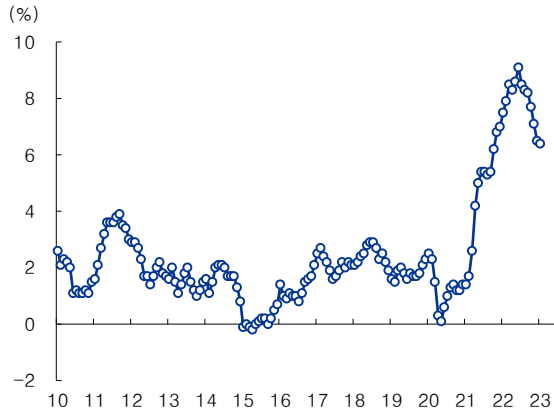
- A. 경제 지표 급등: 1월 고용 서프라이즈와 강력한 소매판매 등이 나타나며 단기적인 경기 상황이 좋았음
- B. 자산 가격 급등: 1월 나스닥 지수가 11% 급등하고 코인 시장도 폭등하면서 단기 소비 상황 좋았을 것
- C. 휘발유 가격 반등: 1월 WTI 흐름은 약 보합에 머물렀으나 휘발유 가격은 반등하며 물가 상승에 영향
- D. 한파 및 조류독감 영향: 한파와 조류독감에 따른 계란 품귀 현상 등으로 식품 가격 상승이 영향
- E. CPI 가중치 조정: 계산 방식이 기존 2년에서 1년으로 바뀌고, 항목별 가중치도 변경

(3) 6월 FOMC 금리인상은 좀 더 지켜봐야, 상반기 ‘긴축’보다 하반기 ‘디스인플레이션’ 주목

1월 미국 CPI가 예상을 상회하면서 미국의 최종 기준 금리 전망은 상향되고 있다. FedWatch를 보면, 6월 FOMC에서 5.25%보다 5.5% 확률이 더 높게 반영되고 있다. 하지만 2분기 금리 인상은 좀 더 신중하게 볼 필요가 있다고 판단되는데 이는 2가지 이유 때문이다. 1월 물가로 인해 향후 물가 눈 높이가 높아져 물가 전망이 상향 조정되어 예상치를 상회할 확률이 떨어질 것이다. 또 하나는 현재 컨센서스로 볼 때, 2분기 말 미국 CPI 전망치는 3.8%로 2분기 중 미국 CPI가 기준 금리를 밀돌 가능성이 높다는 점이다. 물가 전망이 다소 상향 되더라도 2분기 중 CPI가 기준금리를 하회할 가능성은 높다고 판단된다. 결국 이번 1월 물가를 통해 대두된 6월 FOMC에서의 인상 가능성은 다시 낮아질 수 있다고 판단한다.

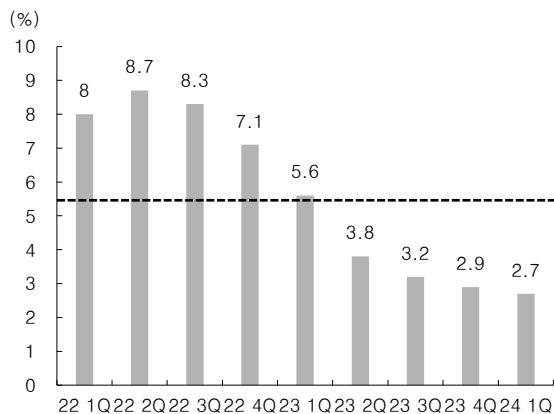
금융시장은 물가가 천천히 떨어지는 것 같고 향후에도 천천히 떨어질 것이라는 우려가 팽배하다. 하지만 미국 CPI가 작년 6월을 고점으로 현재 30% 하락한 상황인데 이는 역사적 고물가 정점 시점에서의 하락 폭과 유사한 수준이다. 미국 서비스 물가에 영향을 주는 고용시장은 더 좋아지기 어려울 만큼 수치가 좋아 점차 둔화될 가능성이 높고 주거비에 영향을 주는 부동산 시장 역시 지표가 악화되고 있어 향후 본격 둔화될 가능성이 높다. 또한, 긴축이 예상보다 강화되고 있다는 점 그 자체가 향후 물가 하락 압력을 높여줄 것이다. 결론적으로 연내 인플레이션 재 점화되기보다는 디스인플레이션 상황이 지속될 것으로 예상되어 증시에 미치는 부정적 영향은 크지 않을 것으로 보이고 조정은 저가 매수 기회로 판단된다. 물가가 천천히 떨어질 것이라 우려가 있기에 오히려 주식 시장에는 여전히 기회가 있다고 판단되며, 시장참여자들의 눈은 이미 상반기 긴축을 넘어 하반기 디스인플레이션에 초점을 맞추어 가고 있음을 주시할 필요가 있다.

그림 1. 2010년 이후 미국 CPI 추이



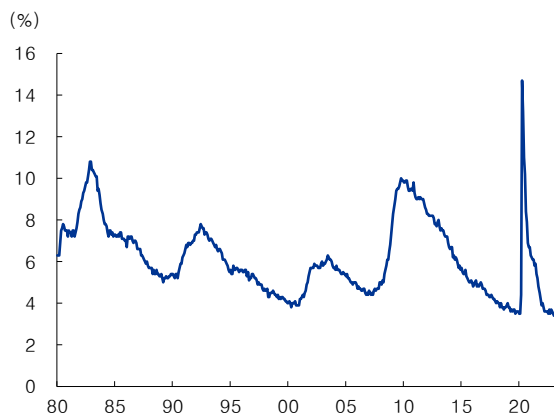
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 미국 분기별 CPI 전망치



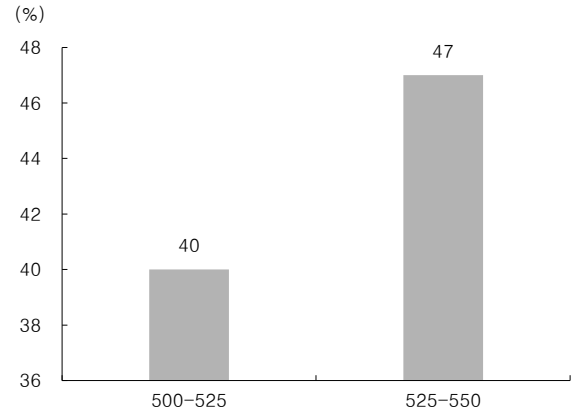
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 미국 실업률 추이



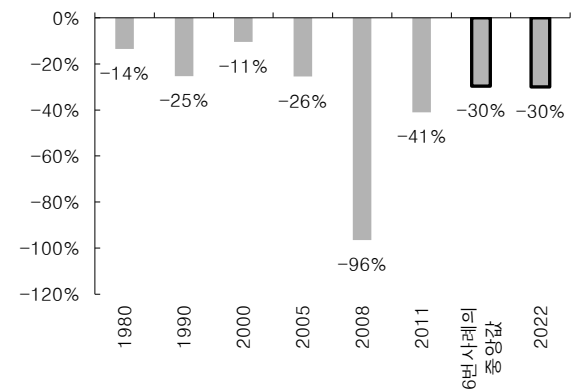
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 6월 FOMC에 반영 중인 금리 인상 확률



자료: FedWatch, IBK투자증권

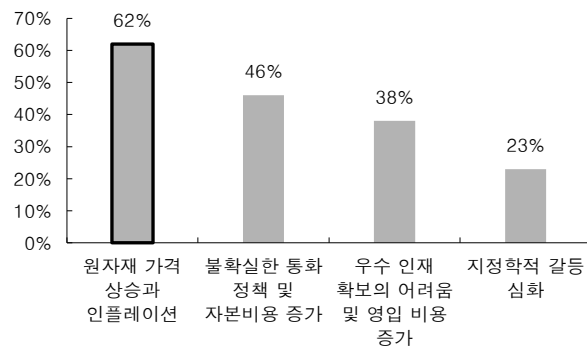
그림 4. 미국 CPI 고점 후, 7개월 경과 시점에서 하락 폭 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주: 연도는 CPI가 3.5% 이상 상승했던 해

그림 6. EY한영 설문조사: 23년 비즈니스 최대 리스크는?



자료: EY한영, 언론보도 자료 인용, IBK투자증권

주: EY한영이 23년 경제전망 세미나에 참석한 국내 기업 고위 경영진을 대상으로 실시한 설문조사로 2월 15일자 언론보도를 인용