

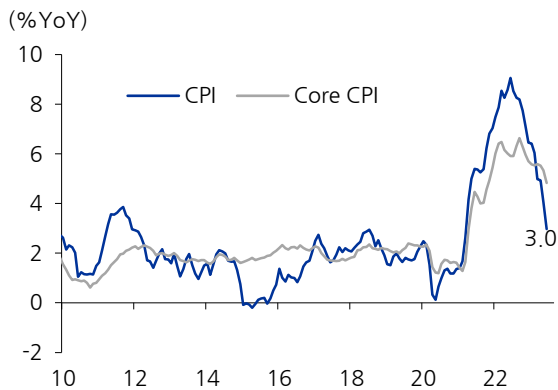
# Global Economy

## 미국 CPI - 7월이 마지막 인상

Economist 이정훈\_02)368-6138\_jhoonlee@eugenefn.com

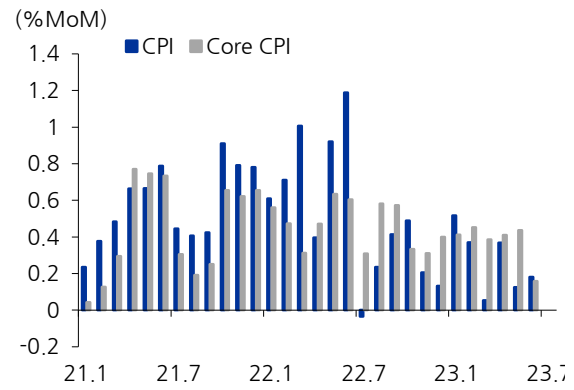
- 미국 6월 CPI는 +0.2%MoM, +3.0%YoY 상승. Core CPI는 +0.2%MoM, +4.8%YoY 상승
- 4-5월 급등했던 중고차 가격이 하락 전환했고, 주거비 상승세도 재차 둔화. 7-8월 Core CPI의 전월비 상승률 더 둔화될 가능성 있음
- 그 외 기초적 물가지표들도 최근 몇 달간 빠르게 안정되는 추세. 올해 4분기 물가상승률은 연준의 전망치를 하회할 것으로 예상
- 고용의 큰 둔화 없이도 디스인플레이션은 잘 진행되는 중. 7월 FOMC 이후 추가 인상 가능성은 낮아졌다고 판단.

### 미국 CPI 상승률 2021년 3월 이후 최저치



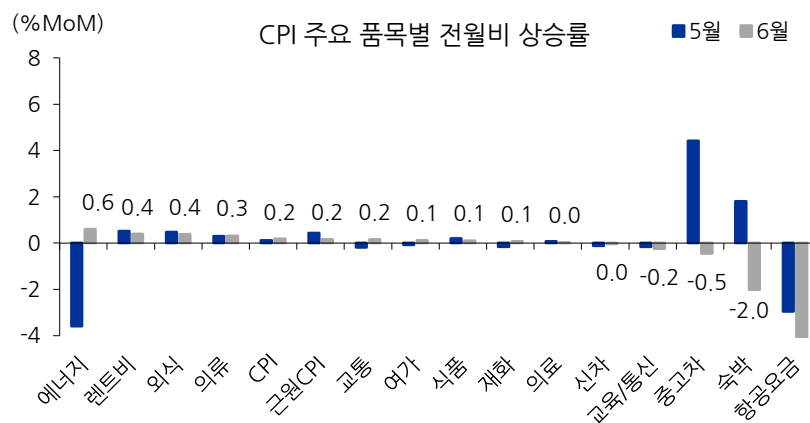
자료: CEIC, 유진투자증권

### 미국 CPI 전월비 상승률 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

### 6월 CPI 주요 품목별 상승률



자료: CEIC, 유진투자증권

## 인플레이션 27 개월 만의 최저치

미국 6 월 CPI 는 +0.2%MoM, +3.0%YoY 상승해 시장 예상치를 하회했다. 이는 지난 2021 년 3 월 이후 최저치이다. 특히 Core CPI 가 +0.2%MoM, +4.8%YoY 상승해 시장 전망치보다 낮게 발표되었다는 점이 고무적이었다.

품목별로는 5 월 -3.6%MoM 급락했던 에너지 가격이 6 월에는 +0.6% 반등했다. 하지만 에너지 제외 품목의 상승세가 큰 폭으로 둔화되었다(5 월 +0.4% → 6 월 +0.1%). 4-5 월 두 달간 총 +9.1% 상승했던 중고차 가격도 도매 물가 하락을 반영하며 6 월에는 -0.5% 하락 전환했다.

주거비 물가 상승세도 둔화 흐름을 지속했다. 전월비 상승률이 5 월 반등했지만 6 월에는 렌트비(+0.4%)와 숙박요금(-2.0%) 모두 둔화되면서 재차 안정되는 모습이었다.

도표 1. CPI 상승률 2021 년 3 월 이후 최저치

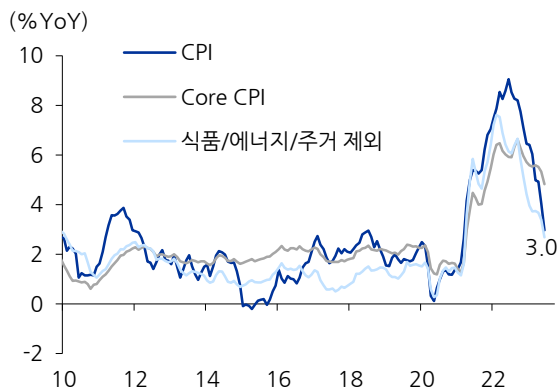


도표 2. 중고차 가격은 도매 물가 반영 시작

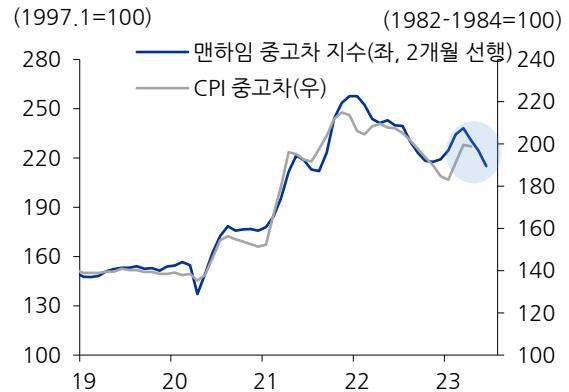
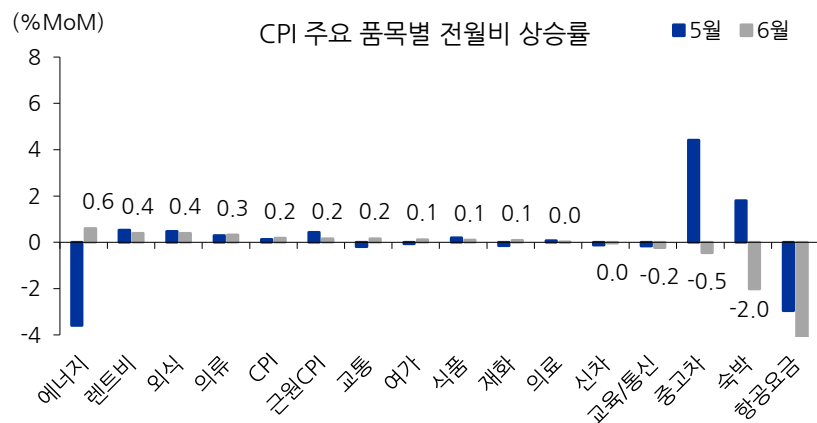


도표 3. 6 월 CPI 품목별 상승률



## 7월 금리 인상이 마지막

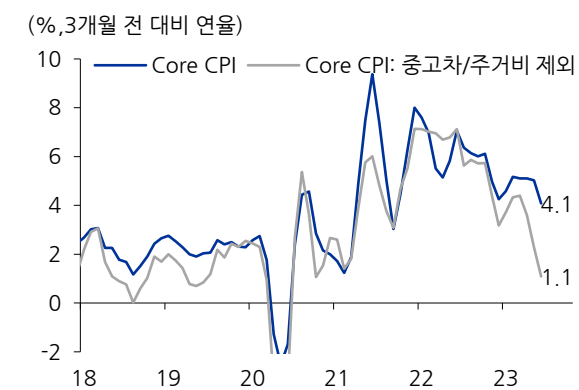
이번 CPI 발표로 연준의 2 회 추가 인상 가능성은 낮아졌다고 판단한다. 향후 1-2 개월 간 중고차 가격이 낙폭을 키울 것을 감안하면 7-8 월에는 Core CPI의 전월비 상승률이 잠깐이지만 +0.1%대를 기록할 가능성이 있다. 이 때 9 월 FOMC 이전에 발표되는 8 월 Core CPI는 4%대 초반까지 둔화될 수 있다.

주거비와 중고차 인플레이의 둔화는 이미 예견된 것이라 연준의 긴축 경로에 큰 영향을 미치지 못한다는 의견도 존재한다. 그러나 두 부문을 제외한 물가 압력은 이미 최근 빠르게 진정되고 있다. 특히 어느 지표로 보아도 기저의 인플레이 압력은 최근 몇 달간 빠르게 둔화되었다.

파월 의장은 지난 6 월 FOMC 에서 새로운 점도표는 상향된 경제 전망을 반영한 것이라 언급했다. 올해 4 분기 Core PCE 물가 전망은 지난 3 월 +3.6%YoY에서 6 월 +3.9%YoY 로 상향되었다. 그러나 현재 추세라면 올해 4 분기 물가 상승률은 +3.5~+3.6% 수준에 그칠 것으로 예상된다. 그렇다면 굳이 2 번 올릴 필요는 없다.

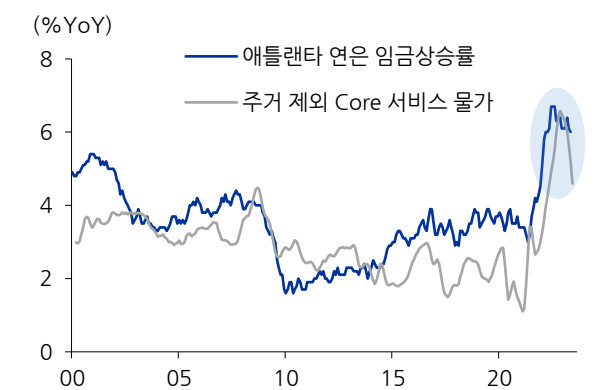
고용 시장의 큰 둔화 없이도 디스인플레이션은 꽤 잘 진행되고 있다. 9 월 FOMC 까지 2 번의 CPI 발표가 남아있는데, 그 안에 디스인플레이션의 추가 진전이 나타날 것으로 예상된다. 7 월 인상이 마지막이 될 가능성이 높아졌다.

도표 4. 중고차/주거비 제외 인플레이 압력 이미 크게 둔화



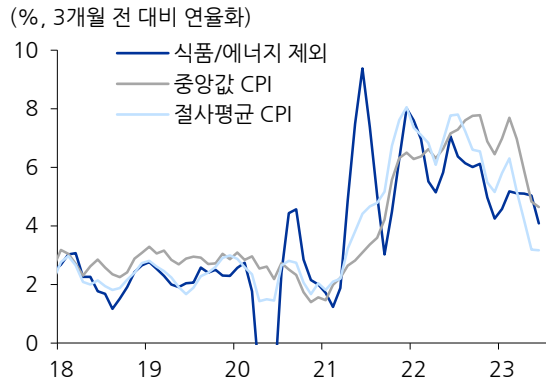
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5. 임금 상승 큰 둔화 없이도 물가는 빠르게 안정



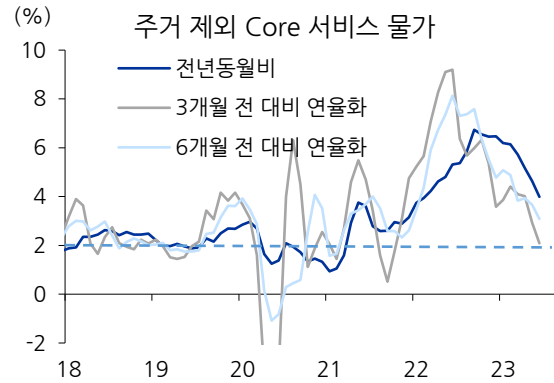
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 6. 기초적 물가 지표 최근 빠르게 하락 중



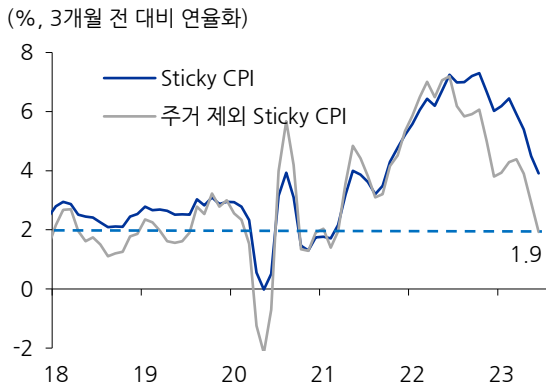
자료: Redfin, 유진투자증권

도표 7. 비주거 Core 서비스 물가도 크게 둔화



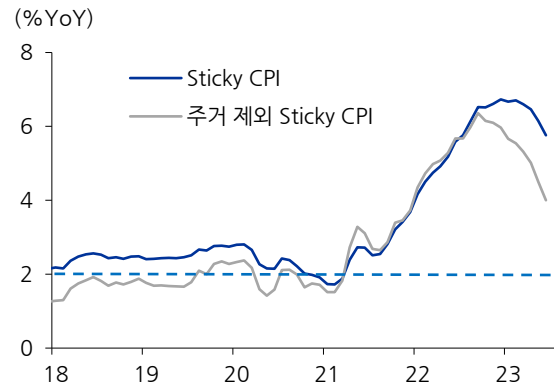
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 8. 비주거 Sticky CPI 도 빠르게 둔화 중



자료: Atlanta Fed, 유진투자증권

도표 9. 전년동월비 기준으로 잘 내려오는 중



자료: Atlanta Fed, 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다