

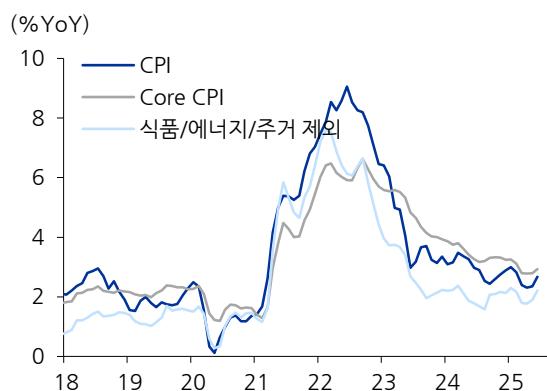
Global Economy

미국 CPI - 일단 더 기다리는 수밖에

Economist 이정훈, CFA _ 02)368-6138_jhoonlee@eugenefn.com

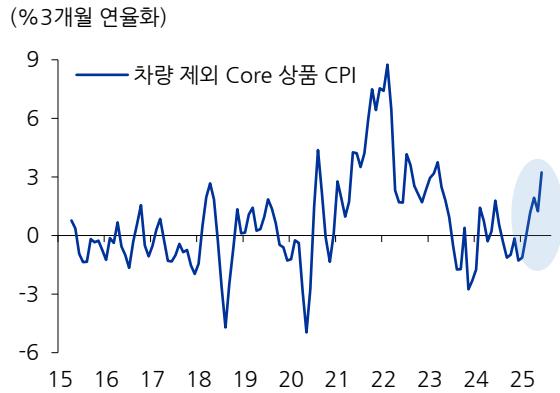
- 미국 6월 CPI +0.3%MoM, +2.7%YoY, Core CPI +0.2%, +2.9%YoY 상승. Core CPI는 시장 예상치 하회
- 그간 조금씩 나타났던 관세의 영향이 이번에는 더 뚜렷해짐. 신차 가격은 이번에도 하락했으나, 그 외 상품 품목들의 상승 속도가 팬데믹 이후 가장 빠른 수준을 기록
- 연준이 기다리던 인플레가 드디어 확인되고 있으나, 현재 수준이 정말 예상하지 못한 정도인지는 의문. 연준은 인플레 확대를 예상하고도 2회의 금리 인하를 전망했음. 일단은 더 기다리는 수밖에 없음.
- 이제 관건은 인플레가 정말 일시적인지 확인하는 것. 9월 회의는 다소 빠듯한 감이 있으며, 미국의 주요국에 대한 관세율이 현 보편관세 수준을 크게 넘어서면 금리 인하 시점은 더 지연될 수 있음

미국 CPI 상승률 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

차량 제외 상품 부문에서 관세 영향 뚜렷



자료: CEIC, 유진투자증권

수입 비중이 적은 품목들의 물가는 최근 하락



자료: Cavallo, Llamas, Vazquez

일단 더 기다리는 수밖에

미국 6 월 CPI는 +0.3%MoM, +2.7%YoY 상승했고, Core CPI는 +0.2%MoM, +2.9%YoY 상승했다. 헤드라인은 예상치를 약간 웃돌았으나, Core CPI는 예상을 하회했다.

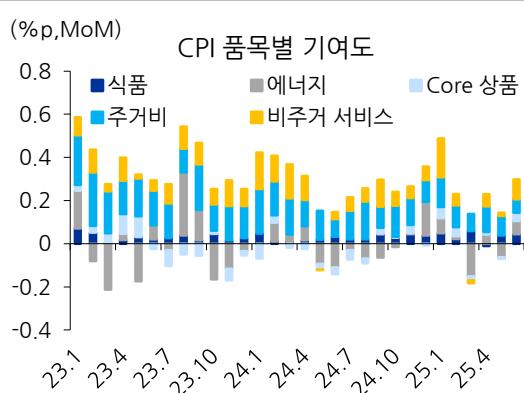
관세의 영향은 이미 어느 정도 나타나고 있었으나, 이번 데이터에서는 영향력이 더 뚜렷해졌다. 가전(+1.9%), 비디오 장비(+4.5%), 스포츠용품(+1.4%), 장난감(+1.8%) 등 상품 품목들의 상승 속도가 더 빨라졌다. 반면 신차 가격은 이번에도 하락했는데(-0.3%), 완성차 업체들이 일부 가격 인상에 나섰지만 실제 판매 단계에서 할인 혜택 등으로 가격 인상 분이 전가되지 않고 있을 수 있다.

Core 상품 부문에서 차량을 제외하고 보면, 지난 3 개월 간의 상승 속도는 팬데믹 기간 이후 가장 빠르다. 하지만 이 정도의 인플레 상승을 과연 예상하지 못한 수준이라고 할 수 있는지는 의문이다. 점도표가 양분되어 있기는 하나, 연준은 이미 올해 말 Core PCE 물가를 3.1%(현재 2.7%)로 보고도 2 회의 금리 인하를 전망했다. 애초에 지난 몇 달간 물가가 예상치를 계속 하회하면서 시장의 기대가 앞질러갔던 측면이 있다.

연준은 기다리던 인플레 압력을 비로소 확인하기 시작했다. 이제부터는 이것이 정말 일시적일 수 있는지가 중요해지는데, 이를 감안하면 9 월 FOMC에서 금리 인하에 나서기에는 다소 빠듯한 감이 있다.

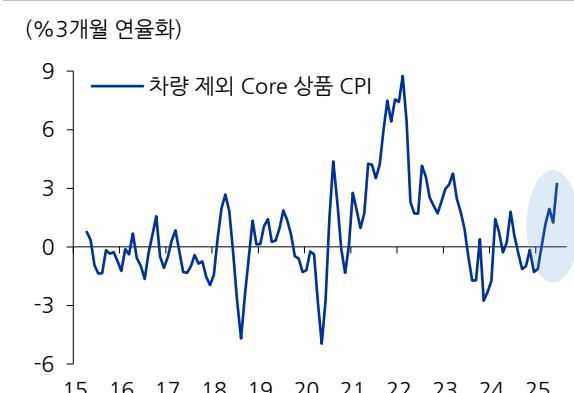
최근 트럼프의 멕시코/캐나다/EU 등에 대한 관세 엄포가 TACO로 끝날지 실제로 이행될지는 아직 불확실하다. 만약 기존 보편관세율보다 유의미하게 큰 폭의 관세율이 적용된다면, 금리 인하 시점은 더 뒤로 밀릴 가능성이 높다.

도표 1. 에너지/상품/비주거 서비스 모두 반등



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 2. 차량 제외 상품 부문에서 관세 영향 뚜렷



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3. 기저 인플레 지표들도 모두 반등



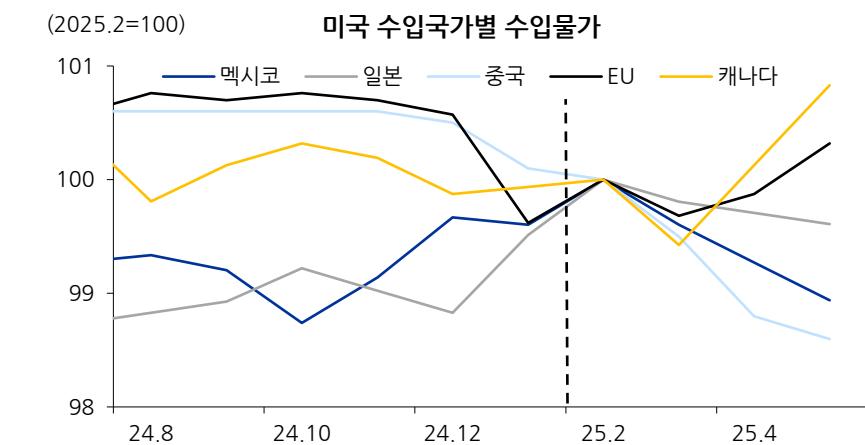
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 4. 비주거 서비스 인플레 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5. 일부 국가들의 수입 물가는 관세 부과 이후 하락



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 6. 수입 비중이 적은 품목들의 물가는 최근 하락



자료: Cavallo, Llamas, Vazquez

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 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

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

동 자료는 당사의 제작물로서 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 경확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다
