Macro

미국 CPI: 뒤늦은 전쟁의 대가

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

- 10 월 CPI +0.4%MoM, Core CPI +0.3%MoM 상승해 또 다시 예상치 상회
- 전쟁 장기화 따른 인플레이션 전이 확산 중, 당분간 지속될 위험 높아
- 중동 관련 뚜렷한 진전 없다면 내년에도 추가 인상 가능성 높아져

9 월에 이어 10 월에도 인플레이션 전방위 확산

미국 10 월 CPI 는 +0.4%MoM, Core CPI 는 +0.3%MoM 상승했다. 지난해 셧다운 여파로 10 월 CPI 가 집계되지 않은 탓에 전년비 상승률은 공개되지 않았다. 여름까지 유가 급등에 비해 상대적으로 안정을 보이던 CPI 는 8 월부터 3 개월 연속으로 시장 예상을 상회했다.

10 월 에너지 가격 상승률이 +5.2%MoM → +0.7%MoM 으로 크게 둔화되면서 헤드라인 인플레이션 상승 속도는 완만해졌으나, 그 외 품목들은 높은 상승세를 이어갔다. 특히 식품 물가도 가내 소비(-0.1% → +0.4%), 외식(+0.2% → +0.5%) 모두에서 전월비 상승폭이 유의미하게 확대되었다. 특히 외식 물가의 경우 CPI 와 달리 PCE 물가에서는 Core 인플레이션에 포함된다.

Core 상품 부문은 9 월 보다는 상승세가 약간 낮아졌으나 +0.2%로 여전히 높은 수준을 지속했다. 의류(+0.3% → +0.1%)나 중고차(+0.7% → -1.2%) 가격은 안정되었지만 그 외 의약품(-0.7% → +0.5%)이나 가사용품(-0.2% → +0.7%), 여가용품(+0.9% → +0.7%) 등의 상승세는 견고했다.

서비스 물가에서도 주거비가 +0.4% → +0.3%로 둔화된 것을 제외하면 다른 부분에서는 여전히 우려되는 수준이었으며, 주거비 마저도 자가주거비는 2 개월 연속 +0.3% 상승했다. 최근 2 개월 간 자가주거비와 실제 임대료 간 괴리가 나타났는데, 과거 패턴 상 이는 장기화될 이슈는 아니지만 주택 소유주들의 인플레이션 기대 상승이 영향을 미쳤을 수 있다.

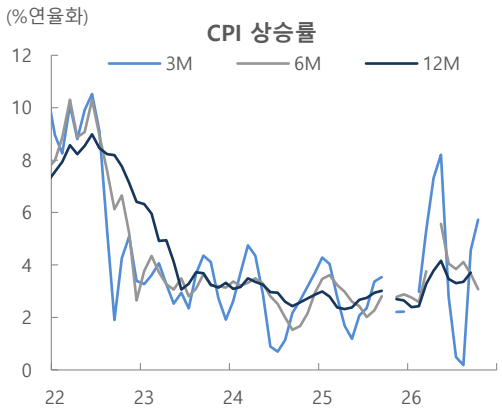
12 월 금리 인상은 확정적, 내년에도 인상 이어갈 가능성 높아져

2 개월 연속 Core CPI 가 우려스러운 수준의 상승세를 이어가면서 12 월 금리 인상은 사실상 확정되었다. 이날 월러 연준 이사는 Core CPI 가 전월비 +0.3% 상승할 경우 12 월 빅스텝 가능성을 시사했다. 하지만 그간 인플레이션에 대한 월러 이사의 스탠스가 일관성이 없었다는 점과, 중간선거 후 유가 하락을 감안할 때 아직 가능성이 높은 시나리오는 아니라고 판단한다.

다만 내년 초에도 연준의 추가 긴축이 지속될 가능성은 한 층 높아졌다. 현 속도라면 11 월 Core CPI 상승률은 +2.9%YoY 까지 반등할 가능성이 높기 때문에, 워시 의장이 강조하는 인플레이션의 추세가 바뀌는 수준에 부합한다.

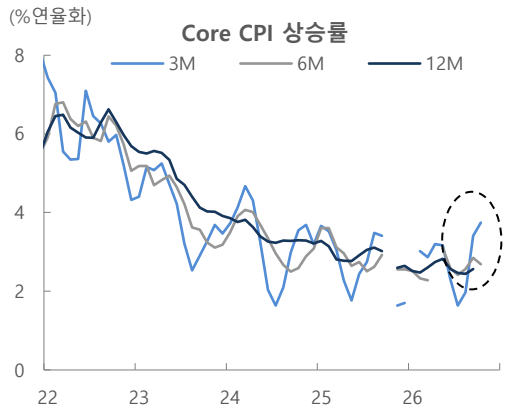
전쟁이 장기화되면서 나타난 에너지 가격과 물류 비용 급등이 결국 선거 후 뒤늦게 나타나고 있는 단계로 판단한다. 그간 Core 인플레이션 둔화의 주요 논리로 활용되던 주거비의 디스인플레이션도 관련 지표들의 움직임을 볼 때 추가 진전을 기대하기 어렵다. 최근 데이터 센터 관련 우려가 당장의 경기를 둔화시키는 요인은 아니기 때문에, 당분간 인플레이션은 재가속화 위험에 놓여있다. 미-이란 협상의 중요성이 더욱 높아졌다.

그림 1. CPI 상승률 추이



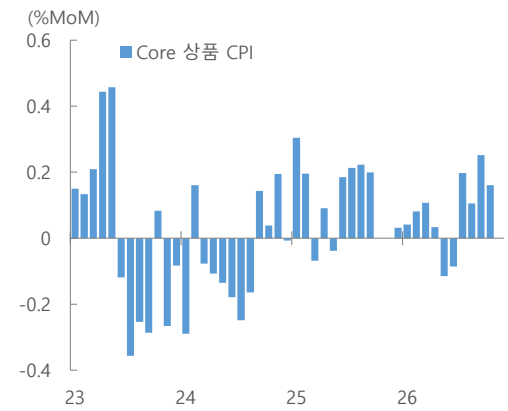
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 2. 충분히 우려스러운 최근 물가 상승세



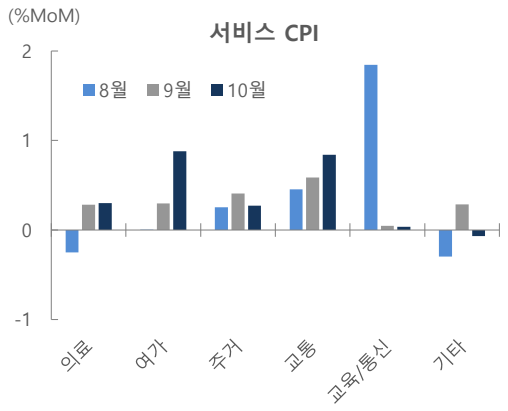
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. Core 상품 물가 상승률은 계속 높아



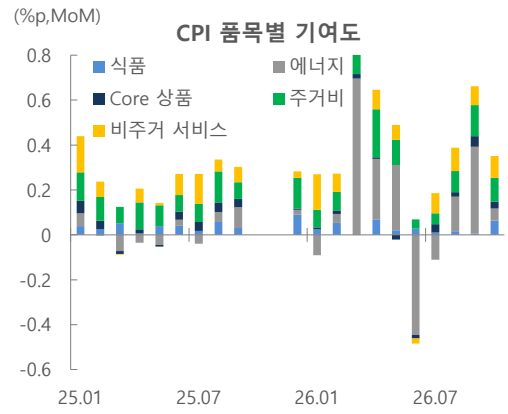
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 서비스 물가 압력도 마찬가지



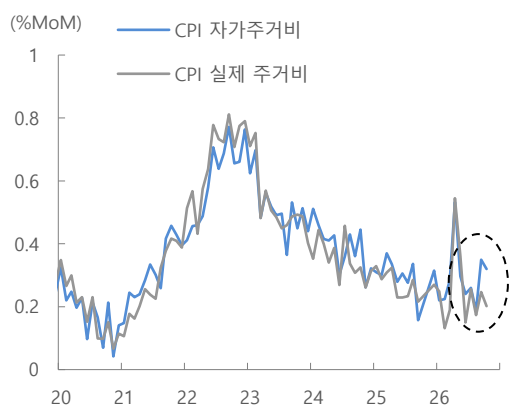
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요 분류별 상승 기여도



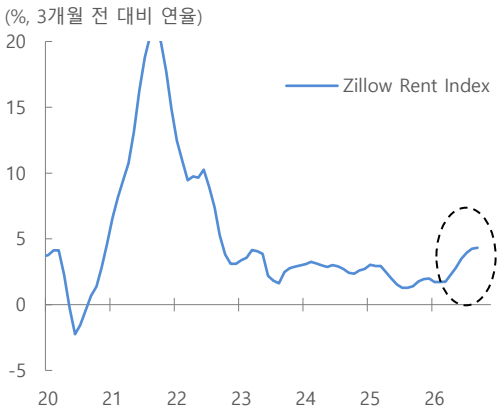
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 6. 자가주거비 2 개월 연속 높은 상승률 기록



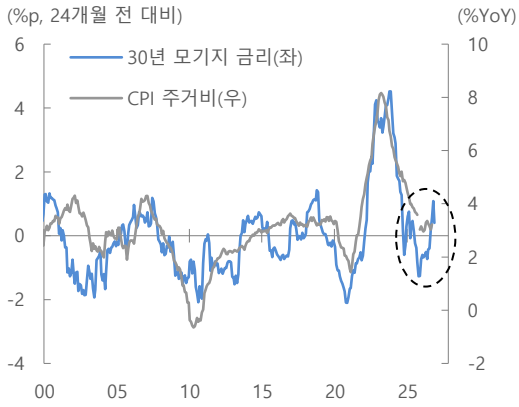
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 7. 민간 임대료 상승률은 최근 약간 반등



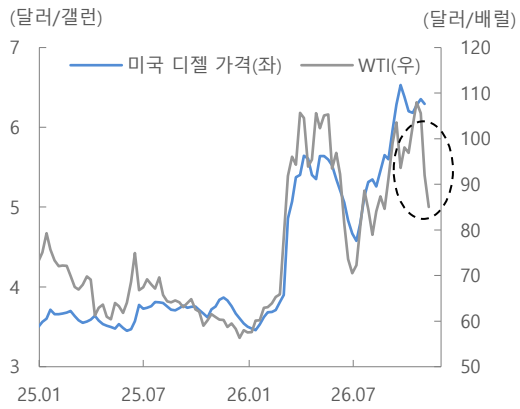
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 8. 모기지 금리 = 주거의 기회비용



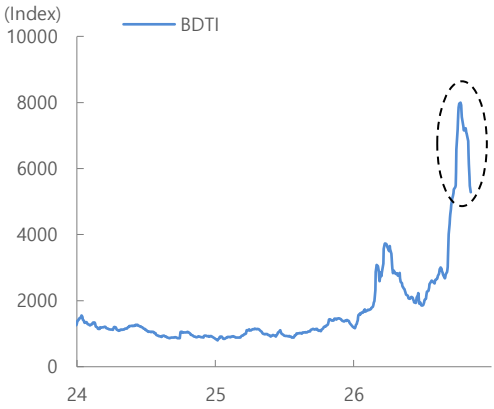
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 9. 최근 유가 하락은 긍정적, 지속성이 중요



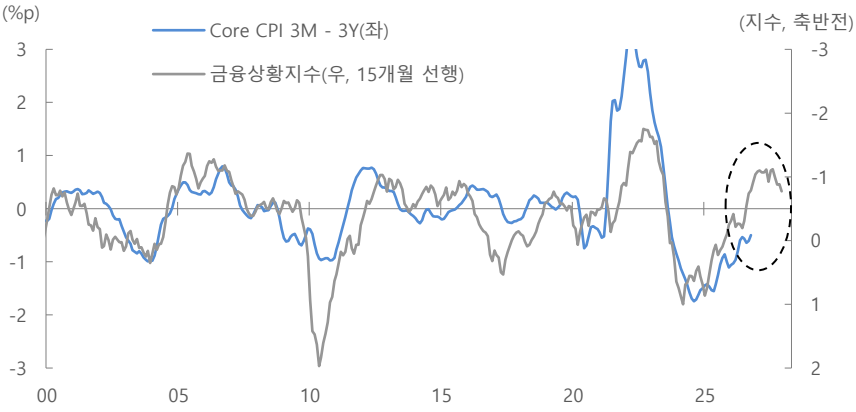
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 10. 아직 갈 길 먼 물류비용 정상화



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 11. 내년 초 이후 모멘텀 다시 둔화 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.