

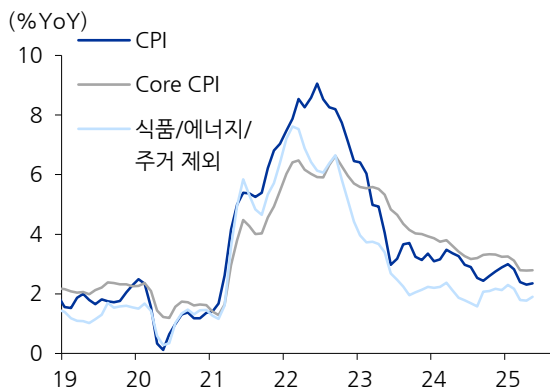
Global Economy

미국 CPI - 그래도 연준은 기다린다

Economist 이정훈, CFA_02)368-6138_jhmoonlee@eugenefn.com

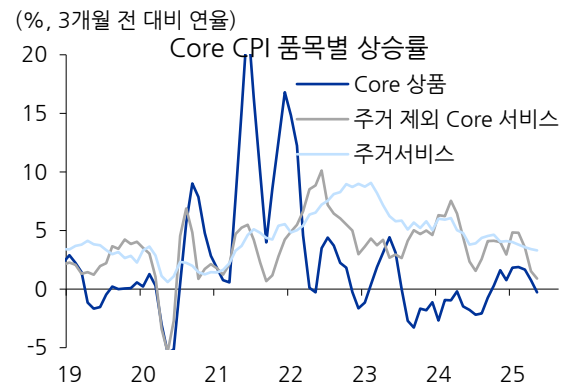
- 미국 5월 CPI +0.1%MoM, +2.4%YoY, Core CPI +0.1%, +2.8%YoY 상승해 시장 예상치 하회
- 예상과 달리 관세 부과에도 상품 부문의 인플레이션이 확대되지 않고 있음. 그러나 아직까지는 관세 부과를 앞두고 선제적인 재고 확충에 나섰던 영향이 작용했을 수 있음
- 오히려 최근 서비스 인플레 둔화가 가파름. 항공요금, 숙박, 스포츠 티켓 등 야외활동 관련 물가가 크게 하락. 이는 미국 서비스 수요가 약화되고 있는 점을 시사
- 데이터 신뢰성에 대한 우려 등에도 인플레가 안정적으로 유지되고 있는 점은 분명 긍정적. 그러나 기업들의 가격 인상이 끝났다고 보기는 어려움. 연준은 당장 고용이 망가지지 않는 이상 일단 조금 더 기다릴 것

미국 CPI 상승률 추이



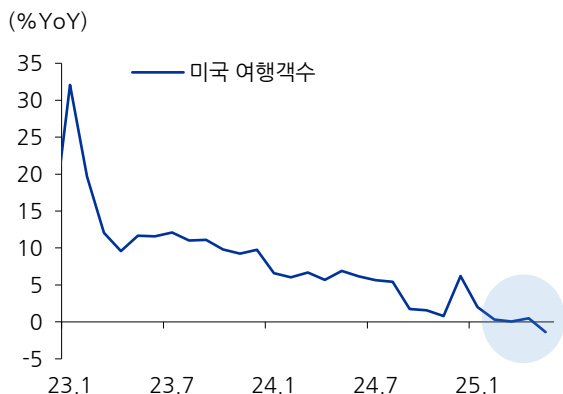
자료: CEIC, 유진투자증권

최근 서비스 부문의 인플레가 크게 안정



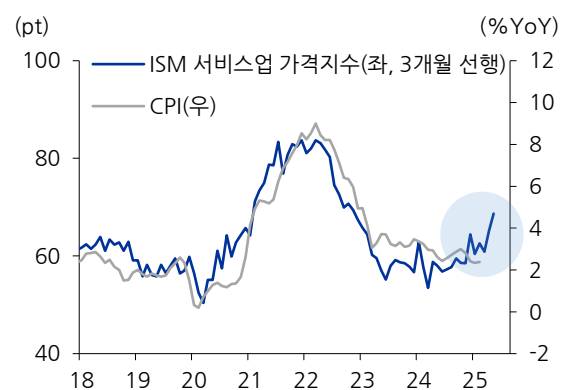
자료: CEIC, 유진투자증권

미국 여행객 수는 최근 감소 전환



자료: CEIC, 유진투자증권

선행지표는 인플레 확대 시사



자료: CEIC, 유진투자증권

그래도 연준은 더 기다린다

미국 인플레이션이 예상을 하회하는 흐름을 이어가고 있다. 5 월 CPI 는 +0.1%MoM, +2.4%YoY 상승했고, Core CPI는 +0.1%MoM, +2.8%YoY 상승해 두 지수 모두 예상치를 하회했다.

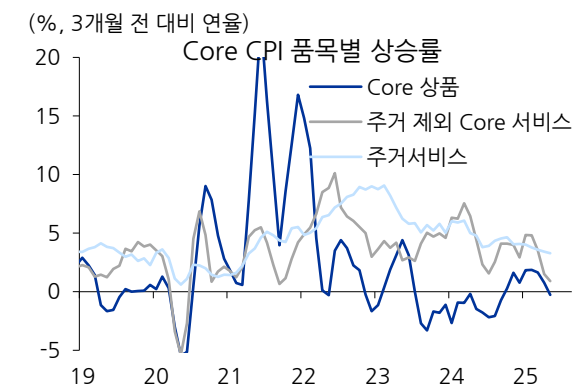
중요한 포인트는 크게 두 가지이다. 먼저 관세 시행에도 불구하고 여전히 상품 부문의 인플레이션이 안정적이다. 그러나 미국 기업들이 관세 부과를 앞두고 수입을 대폭 늘리며 선제적 재고 확충에 나섰기 때문에 추이를 조금 더 지켜볼 필요가 있다. 차량 업체들은 6-7 월 중 가격 인상을 고려하고 있기도 하다.

다른 포인트는 서비스 인플레이션 둔화다. 특히 주거를 제외한 서비스 부문의 인플레 둔화 속도가 최근 가파르는데, 항공 요금이나 숙박, 여가 서비스 등의 부문의 물가가 지난 몇 달간 빠르게 하락했다. 최근 미국의 여행객 수나 관광수입이 감소세로 전환되는 등 수요 약화의 조짐이 보이고 있다.

따라서 최근 미국 물가 안정은 관세 발 상품 인플레 확대는 아직 나타나지 않은 상황에서 서비스 부문의 수요 둔화 압력이 작용한 것으로 볼 수 있다. [데이터 신뢰성에 대한 의문](#)도 제기되고 있지만 어찌됐든 인플레가 예상보다 양호한 것을 전적으로 부인할 수는 없다.

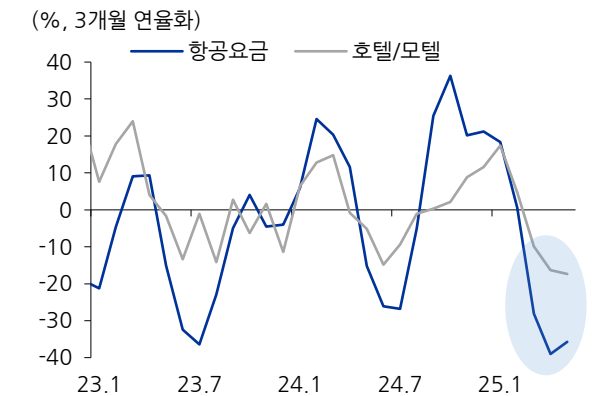
우려와 달리 아직까지 인플레 확대가 크게 나타나지 않았다는 점은 긍정적이나 앞서 언급했듯 선제적으로 조달한 재고가 소진된 후에도 가격 인상이 확대되지 않을지는 불확실하다. 당장 고용이 망가지지 않는 이상 연준은 일단 더 기다릴 것이다.

도표 1. 최근 서비스 부문의 인플레가 안정



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 2. 항공료, 숙박비 등이 큰 폭 하락



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3. 미국 여행객수, 전년대비 감소 전환

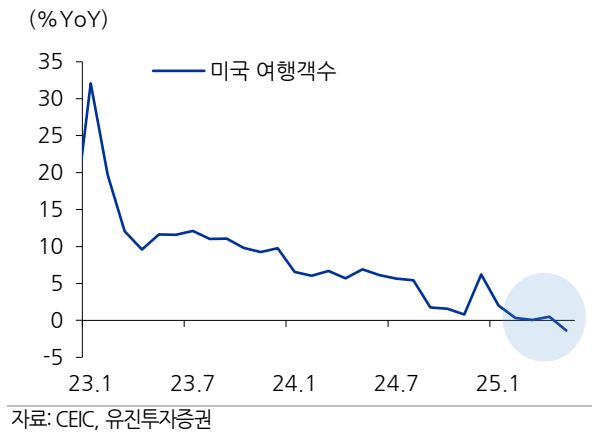


도표 4. 관광수입도 감소



도표 5. 선행지표는 인플레 확대를 가리켜

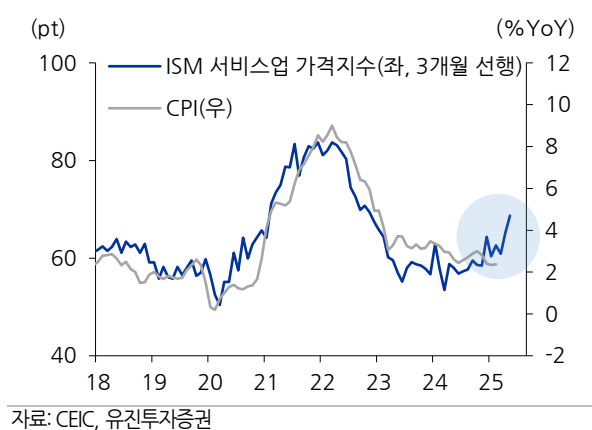


도표 6. 가격 인상 계획은 아직 크지 않아

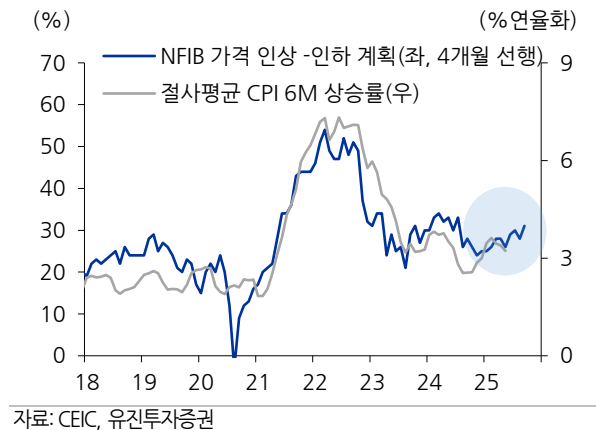
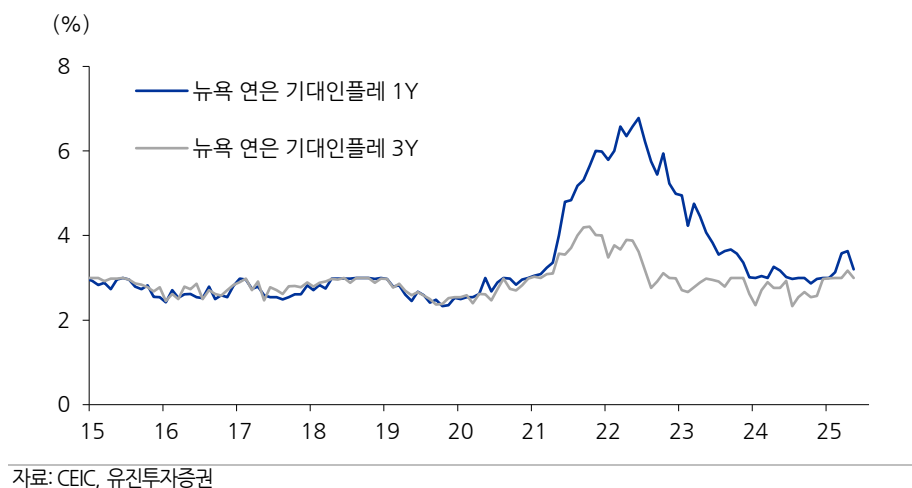


도표 7. 기대인플레는 관세 부과 이전으로 반락



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 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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