

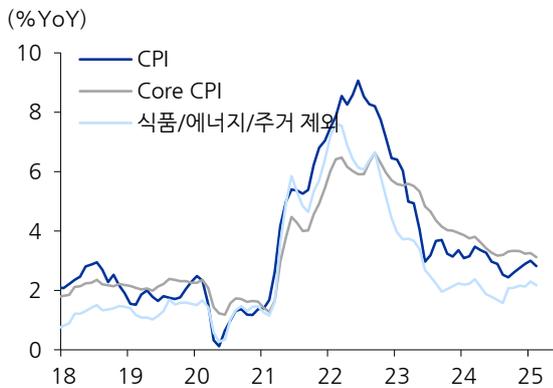
Global Economy

미국 CPI - 예상치 하회에 속아 끈적함과 관세를 잊지 말자

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

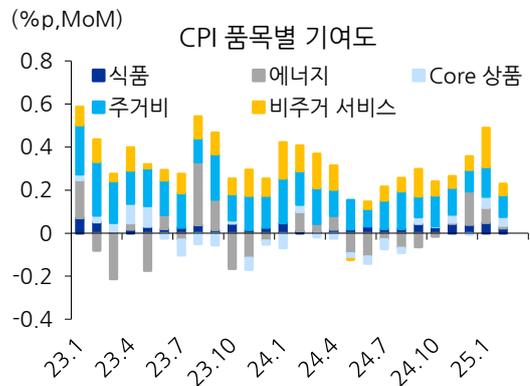
- 미국 2월 CPI +0.2%MoM, +2.8%YoY, Core CPI +0.2%MoM, +3.1%YoY로 모두 시장 예상치 하회
- 에너지(+0.2%), 식품(+0.2%) 등 지난 달에 상승세가 확대되었던 품목들이 다시 둔화. 서비스 인플레이션도 주거비 안정에 이어 항공요금과 차량 보험료가 큰 폭으로 둔화
- 지금은 인플레이션이 예상을 하회하는게 당연히 좋음. 하지만 전반적인 끈적한 인플레 압력과 관세 발 상방 리스크가 남아 있음을 잊지 말아야 함
- 트럼프 관세 정책이 누그러지지 않는다면 미국은 2분기 이후 미니 스태그플레이션 가능성. 연준은 경기가 정말 빠르게 나빠지지 않는 이상 관세 발 인플레가 '일시적'이라는 것을 확인한 후에야 움직일 것으로 예상

미국 CPI 상승률 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

서비스 인플레이션이 큰 폭으로 둔화



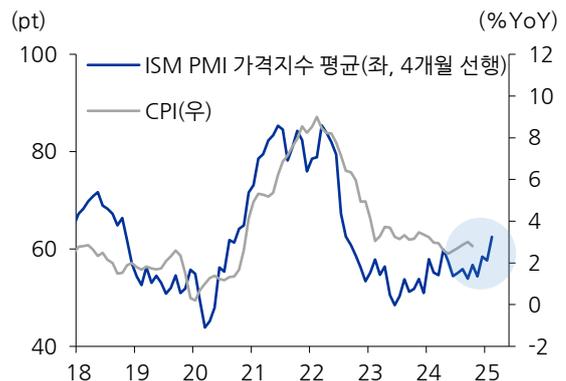
자료: CEIC, 유진투자증권

여전히 끈적하다



자료: CEIC, 유진투자증권

ISM PMI 가격 지수 상승



자료: CEIC, 유진투자증권

끈적함과 관세를 잊지 말자

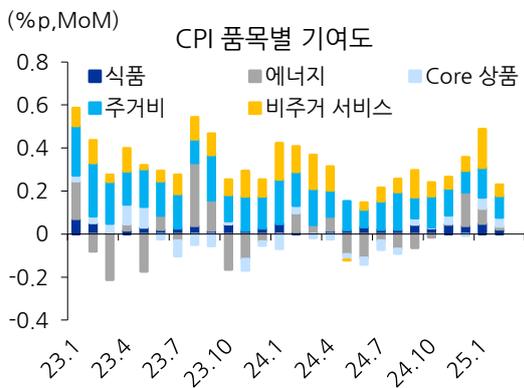
미국 2 월 CPI 는 +0.2%MoM, +2.8%YoY, Core CPI 는 +0.2%MoM, +3.1%YoY 상승해 두 지수 모두 시장 예상치를 하회했다. 1 월 서프라이즈 이후 한 달 만에 예상치 하회로 반전되었다.

품목별로는 에너지(+1.1%MoM → +0.2%MoM), 식품(+0.4% → +0.2%), 중고차(+2.2% → +0.9%) 등 지난 달에 높은 상승률을 보였던 품목들이 대체로 둔화되었다. 서비스 인플레이션도 둔화되었는데, 주거비(+0.4% → +0.3%)가 안정을 찾기도 했지만 상당 부분 항공 요금(-4.0%)과 차량 보험(+0.3%) 두 품목의 둔화에 기인했다.

현재 상황에서 인플레가 예상을 하회한 것은 당연히 좋은 일이다. 하지만 여전히 Sticky 한 압력들은 잔존하고 있다. 관세 여파는 이미 지표로 나타나고 있어 상방 리스크도 큰 상황이다. 이번 데이터에 너무 과도한 의미 부여를 할 필요는 없다.

향후 수 개월 간 관세 인상의 여파가 인플레이션 지표에 나타날 가능성이 매우 높다고 생각하며, 트럼프 관세 정책이 누그러지지 않는다면 2 분기 이후 미국 경제는 미니 스태그플레이션을 겪을 위험이 높아질 것으로 전망한다. 경기가 단기 간에 심각하게 나빠지지 않는 이상 연준은 관세 발 인플레가 '일시적'이라는 것을 확인한 후에 움직일 수밖에 없다.

도표 1. 서비스 인플레이션이 큰 폭 둔화



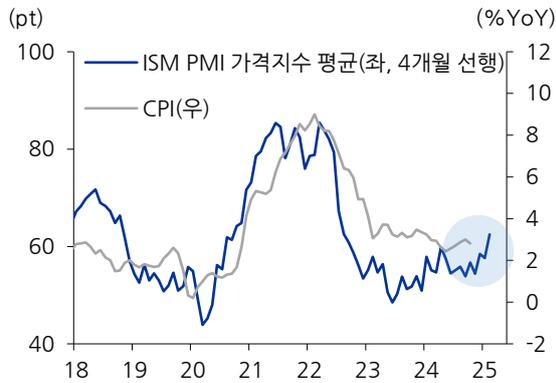
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 2. 여전히 끈적하다



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3. ISM PMI 가격 지수 상승



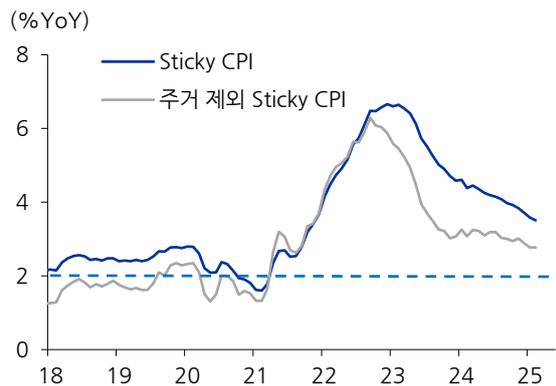
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 4. 가격 인상 계획도 조금씩 나타나



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5. Sticky CPI 상승률 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 6. 그래도 잘 둔화되고 있는 주거비



자료: CEIC, 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 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