

Macro

Economist 아담
daeunlee@daisin.com

RA 이주원
joowonlee2@daisin.com

Daishin Macro

2월 미국 CPI 리뷰: 아직 긴축이 필요한 시기

- 2월 미국 CPI 예상치 부합, 근원은 예상치 소폭 상회하며 물가 우려 지속
- 서비스 물가 sticky한 상태 유지, 예상보다 강한 물가 하방 경직성
- 추가 기준금리 인상 기조 유효, 3월 FOMC 25bp 인상할 가능성 높음

서비스 가격 상승세 지속되며 예상보다 강한 물가 하방 경직성

2월 미국 CPI상승률은 YoY +6.0%, MoM +0.4%로 예상치와 부합하는 수치를 기록하였다. 다만, 근원 CPI 상승률은 YoY +5.5%, MoM +0.5%로 예상치(YoY +5.5, MoM +0.5%)를 소폭 상회하면서 전월(MoM +0.4%)보다 상승세가 강화되었다. 비탄력적 CPI도 YoY +6.5%로 2개월 연속 상승폭이 확대되는 모습을 보이면서 예상보다 강한 물가 하방 경직성을 보여주었다.

2월 에너지 가격이 전월대비 -0.6%로 1개월 만에 마이너스로 전환한 가운데, 상품가격의 디스인플레이션도 2월들어 다시 진행되었다. 상품가격은 자동차, 의류 등의 가격은 높은 상승세를 지속하였으나, 중고차 가격이 크게 하락한 영향을 받았다.

중고차 가격은 선행지표인 만하임 지수가 12월부터 반등하면서 2월부터 반등할 것으로 예상하였으나 오히려 전월대비 하락폭이 확대되며 서프라이즈를 기록하였다. 다만, 3월부터는 상승 전환할 것으로 예상됨에 따라 재화 부문 물가 하방 압력은 더욱 약해질 것으로 예상된다.

반면, 근원 서비스 가격은 1월 MoM +0.5%에서 2월 +0.6%로 강세를 보였다. 주거서비스 상승세(YoY +8.1%, MoM +0.8%)가 확대되면서 이전과 동일하게 상승세의 주요 요인으로 작용하였다. 주거비는 임대료와의 12개월 시차를 감안하면 적어도 3월까지의 오름폭이 계속 확대될 것으로 예상된다. 주거비를 제외한 근원 서비스 가격도 1월 MoM +0.4%에서 2월 +0.5%로 확대되면서 서비스 가격 전반적으로 물가 상방 리스크가 강하다는 것을 보여주었다.

물가 통제를 위해 연준의 기준금리 인상 지속할 것으로 전망

올해 1월부터 물가 둔화세가 완만해지고 있는 가운데, 근원 물가를 오히려 확대되는 모습도 보이고 있다. 이는 지난해 7월부터 물가 둔화세를 주도하던 재화와 에너지 물가 둔화만으로 물가가 내려오는데 한계가 있음을 의미한다. 따라서 물가 둔화 속도를 가속화하기 위해서 추가적인 수요 위축과 고용시장 악화에 따른 물가 하방 압력이 필요하다.

지난주 SVB 파산 이후 시장 일부에서는 연준의 시선이 물가에서 금융시스템 안정으로 옮겨지면서 기준금리 인하 내지 동결을 예상하였다. 통화정책이 효과를 발휘하기 위해서 금융시스템 안정이 필수적이긴 하지만, 예금자 보호와 은행 시스템에 유동성 지원(BTFP 설립) 등의 조치가 취해지면서 시스템적 리스크 발생 가능성은 일시적이거나 줄어들었다.

* 다음 페이지에서 계속됩니다.

반면, 2월 CPI는 여전히 인플레이션에 대한 우려는 유효하며, 연준이 물가를 통제위해 아직 갈 길이 멀다는 것을 다시 한 번 보여주었다. 따라서 연준의 추가 인상 기조는 3월에도 지속될 것으로 판단한다. 다만, 통화긴축에 따른 시장 균열 조짐이 가시화*된 상황에서 25bp 인상 가능성이 높다고 판단한다.

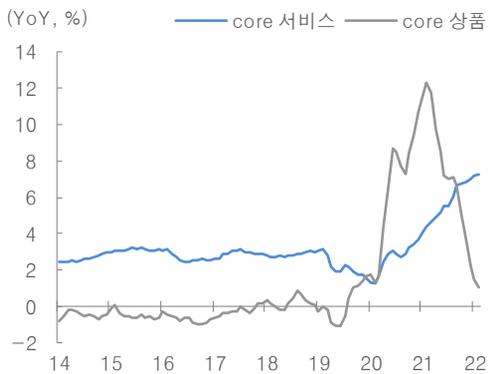
* 3.13일 '통화긴축에 따른 미 금융시장 균열 조짐' 참고

그림 1. 미국 소비자물가상승률



자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 2. 근원 상품 및 서비스 물가



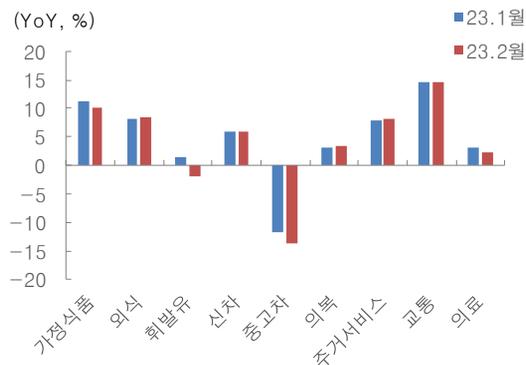
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 3. 절사평균 CPI와 비탄력적 CPI



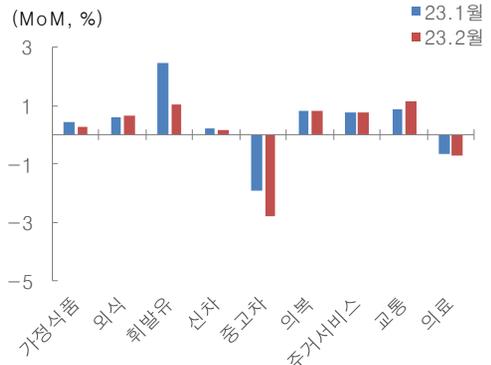
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 세부 항목별 물가상승률(YoY)



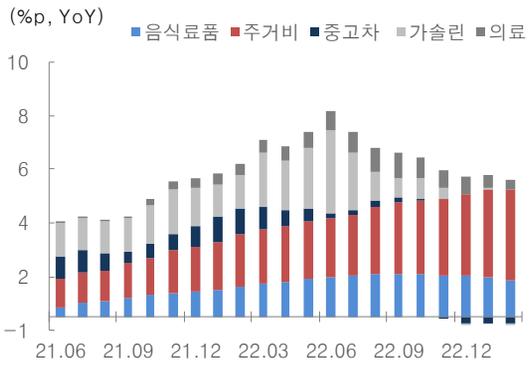
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 5. 세부 항목별 물가상승률(MoM)



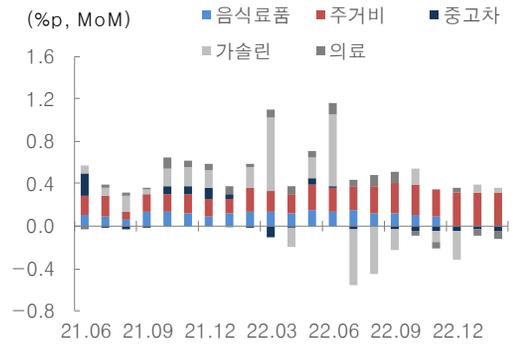
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 6. 주요 항목별 물가 기여도(YoY)



자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 7. 주요 항목별 물가 기여도(MoM)



자료: BLS, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이다은)

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.
