

## 6 가지 지표로 살펴보는 미국 물가변수 점검

2022/ 7/ 13

Strategist

곽병열

(2009-7148)

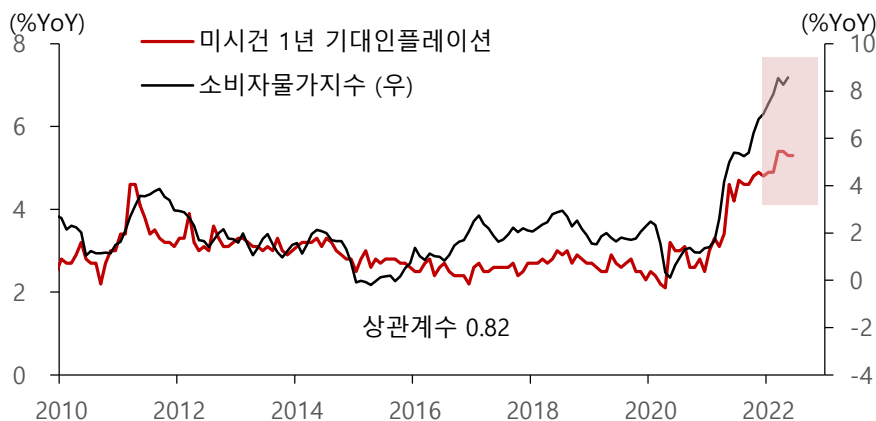
brkwak@leading.co.kr

### ■ 6 가지 지표를 종합하면 낙관보다는 경계 필요

지난 6 월과 유사하게 7 월 FOMC(27~28 일)을 앞두고, 6 월 소비자물가지수(한국시간 13 일 21:30) 발표에 대한 확인심리가 고조되고 있음. 블룸버그 컨센서스 상 전년동월비 8.8%로 전월(8.6%)보다 상승할 것으로 예상됨. 이러한 미국 물가 전망치에 대한 신뢰도를 측정하고자 미국 물가지수와의 상관성 높은 6 개 지표들을 통해 방향성과 레벨을 점검한 결과, 아직 피크아웃을 예단하기는 힘들 것으로 파악함

① 미시건 1년 기대인플레이션(2010년 이후 상관계수 0.82) : 중립적  
미시건대의 소비자조사 결과 향후 1년간 기대인플레이션은 5, 6월 각각 5.3%, 7월 5.3%(전망치)로 전문가들의 2022년(7.6%), 2023년(3.4%)의 평균 수준(5.5%)에 근접하게 유지 중임. 물가 피크아웃에 대한 미국 소비자들의 기대수준은 높지 않은 것을 반영함

<그림 1> 미시건 1년 기대인플레이션: 중립적

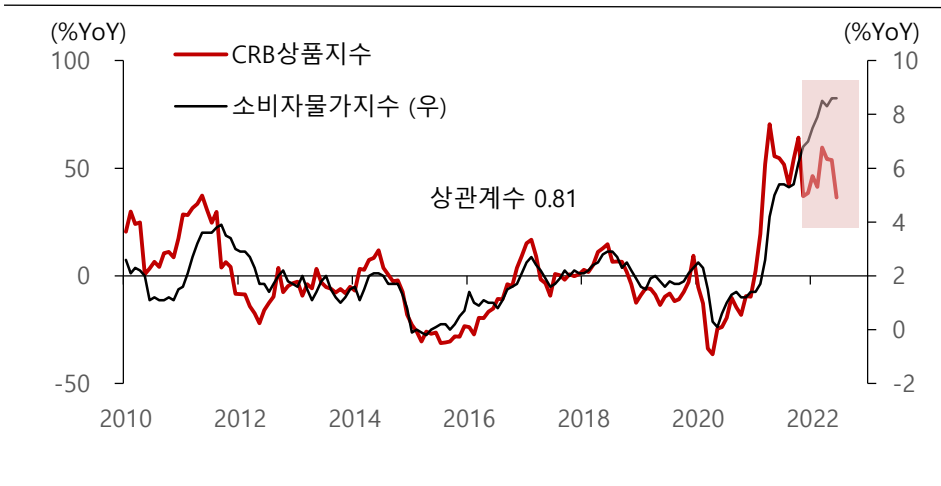


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

② CRB 상품지수(상관계수 0.81) : 긍정적

에너지가격, 곡물가격, 금속가격 등 그 동안 급등했던 원자재가격의 피크아웃을 최근 CRB 상품지수(전년동월비)의 단기하락으로 반영하고 있음. 다만 전년동월 대비 30%대 수준으로 여전히 레벨로는 높은 수준임

<그림 2> CRB 상품지수: 긍정적

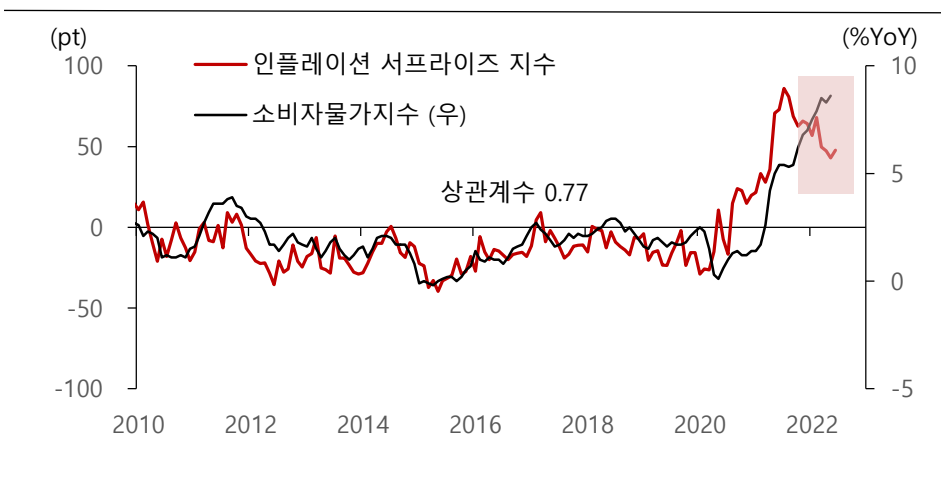


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

③ 씨티 인플레이션 서프라이즈 지수(상관계수 0.77) : 부정적

지난해 8 월 고점형성 이후 줄곧 피크아웃 중이었으나, 6 월 중 상승하며 지난 6 월 미국 물가지표의 예상치 상회를 반영하고 있음. 이는 전문가 예상치에 대한 신뢰도가 최근 악화되었음을 시사함

<그림 3> 씨티 인플레이션 서프라이즈 지수: 부정적

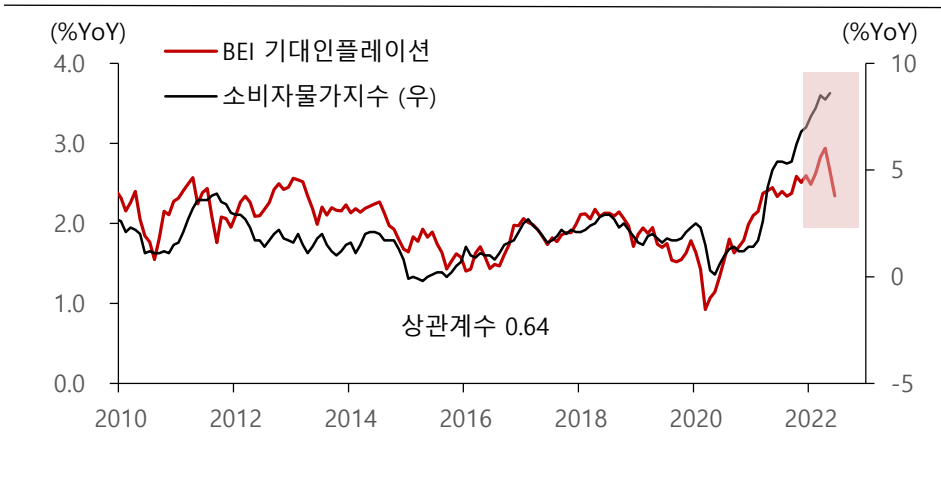


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

④ BEI 기대인플레이션(상관계수 0.64) : 긍정적

'BEI = 미국채 10년물 금리-물가연동채 10년물 금리'로 산출되는데, 동 지표는 경기둔화 우려로 인한 미국채 10년물 금리의 6월 중 피크아웃 영향으로 동반된 하락 흐름을 나타냄

<그림 4> BEI 기대인플레이션: 긍정적

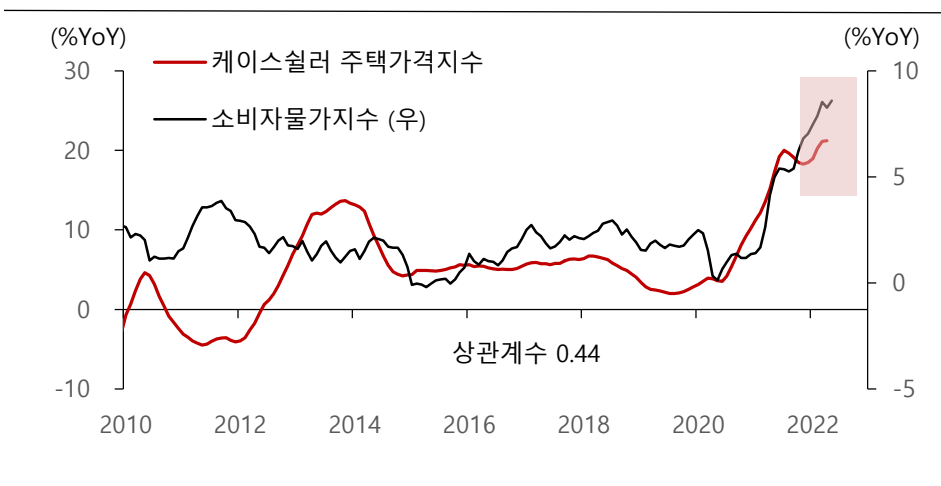


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

⑤ 케이스실러 주택가격지수(상관계수 0.44) : 부정적

20개 주요도시의 주택가격지수로서 소비자물가지수 구성항목 중 가장 큰 비중을 차지하는 주거비(housing)를 가늠할 대용지표로서 활용함. 동 지표는 전년동월대비 20%대의 고공행진을 유지 중임

<그림 5> 케이스실러 주택가격지수: 부정적

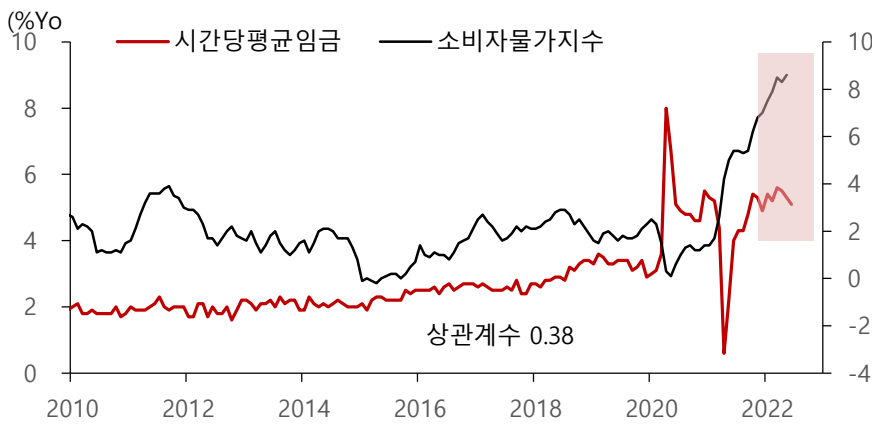


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

⑥ 시간당평균임금(상관계수 0.38) : 중립적

인건비 비중이 높은 서비스업 물가를 가늠할 지표로서 시간당평균임금을 살펴본 결과, 3 월 고점(5.6%)보다는 소폭 정체되었으나 6 월 5.1%를 기록하면서 인플레이션 압력은 임금상승으로 전이 중인 것으로 해석함. 특히 인건비는 경기둔화로 인한 대량해고 상황을 제외하면 대체로 하방경직성이 크다는 측면에서 물가상승 압력을 장기화할 변수로 모니터링 필요함

<그림 5> 시간당평균임금: 중립적



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

■ 결론

- ▷ 부정적인 지표: 인플레이션 서프라이즈 지수, 케이스실러 주택가격지수
  - ▷ 중립적인 지표: 미시건 1년 기대인플레이션, 시간당평균임금
  - ▷ 긍정적인 지표: CRB 상품지수, BEI 기대인플레이션
  - ▷ 종합하면 물가변수의 피크아웃보다 아직 물가불안 지속을 지지하는 것으로 파악됨
- 7월 FOMC의 물가변수에 대한 평가와 대응하는 긴축강도를 확인 후 대응이 유리함

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.