

Economy Brief

미 연준의 금리동결을 예상하는 이유: CPI 및 재정수지

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

7월 미국 소비자물가 상승률이 시장 예상치에 부합하면서 금융시장에 안도감을 주었고 아직 뚜렷하지 않지만 디스인플레이션 기조가 일부 가시화되고 있는 것으로 평가함

트럼프 행정부 입장에서 국제 금리 안정을 위해 이란과의 협상을 통한 출구전략을 모색할 가능성이 커졌다는 점에서 이란발 리스크 완화에 따른 유가 추가 안정이 디스인플레이션 현상 가시화로 나타날 것임

소비자물가와 함께 재정수지 악화, 특히 이자지출 급증은 9월 FOMC회의에서 금리동결 확률을 한층 높이는 요인임. 동시에 연내 금리 동결 기조가 유지될 가능성도 커짐

7월 미국 소비자물가 무난했다

7월 미국 소비자물가 상승률이 시장 예상치에 부합하면서 금융시장에 안도감을 주었다. 7월 소비자물가는 전월대비 및 전년대비 각각 0.1%, 3.4% 상승했고 코어 소비자물가 상승률도 전월대비 및 전년대비 각각 0.2%와 2.5%를 기록했다. 6월 전월대비 소비자물가 상승률이 -0.4% 큰 폭으로 하락했던 것을 감안하면 7월 전월대비 상승폭은 무난한 수준으로 평가된다. 무엇보다 긍정적 시그널은 지난 5월을 고점으로 미국 소비자물가(코어 소비자물가 포함) 상승률이 2개월 연속 둔화 흐름을 보여주었다는 점이다. 소위 이란발 유가 충격에서 미국 물가가 점차 벗어나고 있음을 의미한다. 동시에 아직 뚜렷하지는 않지만 디스인플레이션 기조가 일부 가시화되고 있는 것으로 평가된다. 실제로 소비자물가 항목별 물가 상승 기여도를 보더라도 에너지부분의 물가상승률 기여도가 완만하게 둔화되고 있는 중이다.

임대료 등을 포함한 서비스물가 역시 안정세를 유지하고 있음도 물가측면에서 긍정적 시그널이다. 특히 미 연준이 주목하고 있는 식품, 에너지와 주거비를 제외한 슈퍼 코어 소비자물가 상승률 역시 하향 안정세를 유지 중이다. 특히 전년동월 기준 7월 슈퍼 코어 소비자물가 상승률은 2.8%로 3%를 하회했다. 지난 2월 이후 가장 낮은 상승률로 이란발 충격 이전 수준으로 슈퍼 코어 소비자물가 수준이 복귀한 것이다.

물가와 재정수지 악화가 금리동결 가능성을 높이고 있음

7월 고용지표 부진과 더불어 7월 소비자물가 상승률이 안정세를 보였다는 점에서 9월 FOMC 회의에서 금리가 동결될 확률이 더욱 높아졌다. 7월 소비자물가 발표이전 9월 FOMC 회의에서 약 52% 수준이던 금리동결 확률은 소비자물가 발표이후 60%로 상승했다. 7월 소비자물가 상승률이 3.4%(전년동월)로 미 연준의 물가 목표치와는 여전히 괴리가 있어 9월 중 또 한차례 8월 고용지표와 물가지표를 확인하고자 하는 심리 등을 고려할 때 금리인상 가능성이 완전히 소멸된 상황은 아니지만 금리인상보다 금리동결로 저율추가 기울고 있음은 분명하다.

관건은 이란사태에 좌우될 유가 흐름이지만 트럼프 대통령입장에서 갈등 봉합에 나설 여지가 크다는 점에서 유가 하향 안정화 될 것으로 기대하며 이는 8월 소비자물가 상승률의 추가 둔화로 이어질 것으로 전망된다.

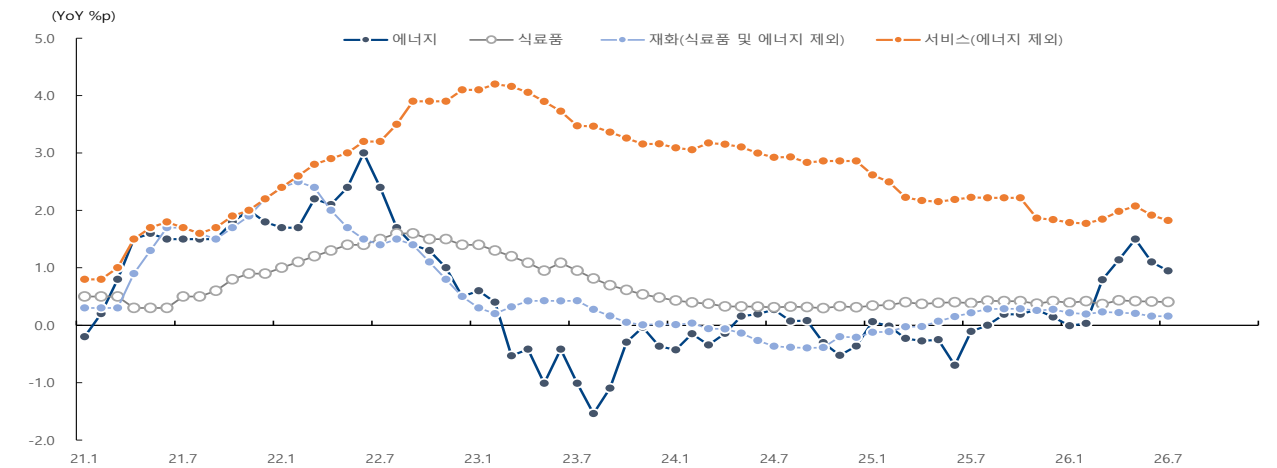
트럼프 대통령이 이란과의 전쟁 지속보다 타협을 통한 출구전략을 모색할 것으로 예상되는 이유로는 1) 인플레이션 안정 필요성, 2) 전쟁 장기화 등으로 인한 재정 부담 완화, 3) 국제 금리 안정 필요성 등을 들 수 있다. 우선, 이란과의 추가 충돌로 호르무즈 해협

붕쇄가 장기화되거나 걸프 국가들의 원유시설이 추가로 파괴될 경우 미국 원유재고 수준 등을 고려할 때 유가가 큰 폭으로 상승할 여지가 크다. 이는 인플레이션 압력을 재차 자극해 미 연준의 금리인상으로 이어질 수 밖에 없다.

재정수지 악화도 부담이다. 7월 미국 재정수지 적자폭은 4,323억 달러로 시장 예상치 3,460억 달러를 큰 폭으로 상회했다. 미국의 7월 재정적자 규모는 2021년 3월 이후 5년만에 최대치다. 메디케어(노인 의료보험) 지출 급증과 국채 이자 부담이 주된 요인으로 지적되고 있다. 이처럼 재정수지가 악화되는 상황에서 이란과의 전쟁을 장기화하기 어렵다. 자칫 전쟁 장기화 등으로 재정수지 적자 폭이 추가로 확대될 경우 국채 금리 추가 급등이라는 악순환에 빠질 수 있다. 따라서 금융시장에 큰 부담을 줄 수 있는 수준까지 상승한 국채 금리 수준을 고려할 때 트럼프 행정부 입장에서 전쟁 장기화는 반드시 피해야 하는 선택지다. 앞서 언급한 물가 및 재정 악화 측면 뿐만 아니라 전쟁 장기화 시 걸프국가들의 미 국채 매도라는 국채 수급 악화 가능성도 고려해야 하기 때문이다.

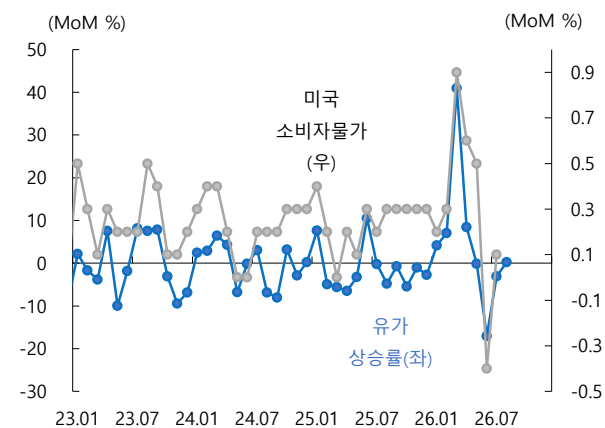
요약하면 일단 7월 소비자물가 상승률은 인플레이션 우려 완화라는 점에서 금융시장에 안도감을 주었고 추가로 물가 상승률이 둔화될 여지가 있다는 생각이다. 특히, 트럼프 행정부 입장에서 국채 금리 안정 차원에서 이란과의 협상을 통한 출구전략을 모색할 가능성이 커졌다는 점에서 이란발 리스크 완화에 따른 유가 추가 안정이 디스인플레이션 가시화로 나타날 것으로 기대한다. 따라서 9월 미 연준의 금리동결 확률이 한층 높아진 것은 물론 연내 금리 동결 기조가 유지될 가능성도 동시에 커졌다.

그림1. 항목별 소비자물가 상승 기여도. 에너지부분의 물가상승 기여도가 낮아지는 추세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 8월 평균 유가 수준도 7월과 비슷한 수준. 7월에 이어 8월 미국 소비자물가도 안정세를 유지할 것으로 기대

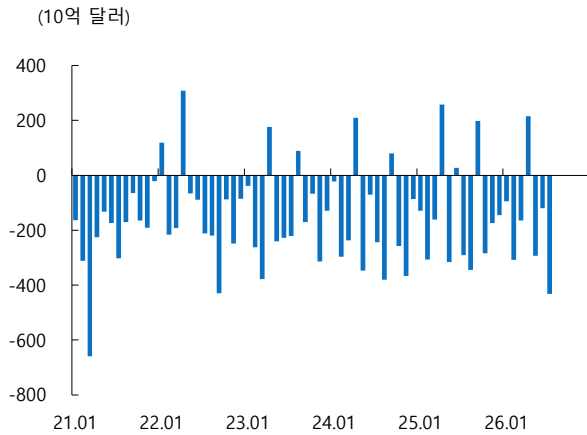


자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 7월 슈퍼 코어 소비자물가 상승률이 2%대로 진입



그림4. 미국 재정수지 추이: 7월 재정수지 적자 규모는 2021년 3월 이후 최대 적자폭을 기록



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 미국 재정지출 중 이자지급액이 3개월 연속 월 1,000억 달러를 상회함

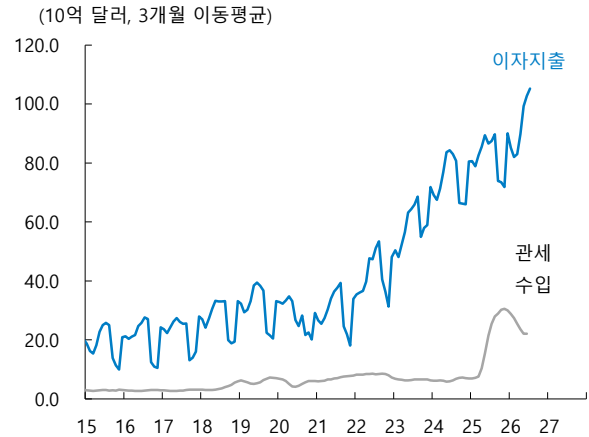
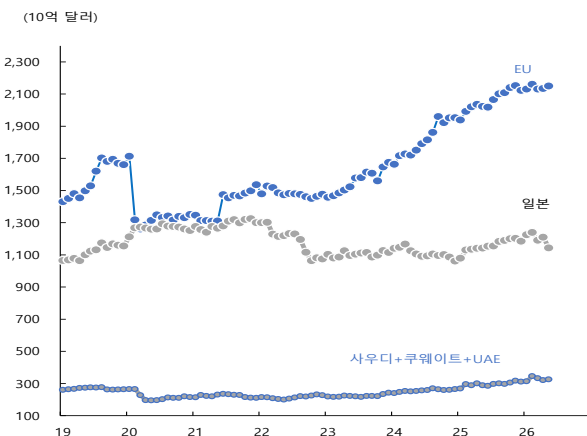
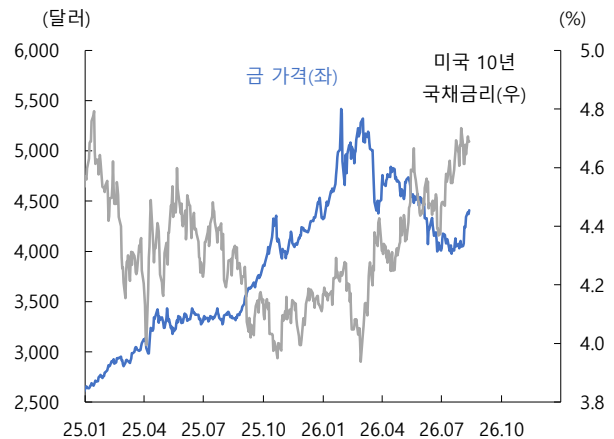


그림6. 주요국의 미 국채 보유 현황: 일본의 미 국채 보유액 감소 속에 여타 주요국 역시 미 국채 보유액이 사실상 정체



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. 국채 금리가 높은 수준을 유지 중이지만 미 연준의 금리동결 기대감을 반영하면서 금 가격은 큰 폭으로 반등 중



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.