

# Economy Outlook

2022.8.11

Economist  
임동민  
3771\_9342  
dmlim2337@iprovest.com

## 7월 미국 CPI, Demand-push Effect

7월 미국 헤드라인 CPI는 +0.0% MoM, +8.5% YoY, 핵심 CPI(에너지, 푸드 제외)는 +0.3% MoM, +5.9% YoY 상승. 국제유가 및 상품가격의 조정 등으로 인플레이션 둔화가 예전된 시장의 예상치를 하회. 또한 전월비, 전년비 모두 상승세가 꺾임

2022년 6월까지 미국의 헤드라인 CPI는 대체로 전월비 상승률이 금융시장의 예상치를 상회하면서 hike shock(상승 충격)이 발생. 2월 발발한 러시아-우크라이나 전쟁으로 에너지, 푸드 부분의 공급차질의 확대된 것이 원인. 헤드라인 CPI의 hike shock은 특히 5~6월의 크게 발생했으며, 연준의 금리인상 폭을 키우는 요인으로 작용

한편 연준이 헤드라인 CPI보다 근원 인플레이션 압력으로 주목하는 근원 PCE는 2021년 4분기~2022년 1월까지 hike shock을 보인 이후 2월~5월까지는 대체로 전월비 3% 내외의 안정된 상승. 2022년 2분기 연준이 인플레 압력이 진정되었다고 판단한 요인. 그러나 2022년 5~6월 가격지표의 큰 폭의 상승이 6월 근원 PCE의 상승에도 영향을 미침 (+0.6% MoM). 이는 7월 FOMC에서 연준이 연속적인 75bp 금리인상을 실시한 배경으로 작용

7월 미국 헤드라인, 핵심 CPI 상승세의 확연한 둔화는 국제유가 및 상품가격의 조정이 트리거가 되어 수요둔화가 요인으로 작용. 인플레이션이 안정되었다고 단언할 수는 없지만, 2022년 상반기와 같은 hike shock이 발생할 가능성은 낮아짐

미국 헤드라인 CPI, 근원 PCE 월별 상승률

	헤드라인 CPI						근원 PCE					
	2019	2020	2021	2022	역사적 평균	10년 평균	2019	2020	2021	2022	역사적 평균	10년 평균
1월	0	0.2	0.2	0.6	0.33	0.17	0.05	0.19	0.22	0.49	0.29	0.2
2월	0.3	0.1	0.4	0.8	0.32	0.28	0.03	0.15	0.13	0.3	0.26	0.14
3월	0.4	-0.3	0.6	1.2	0.3	0.25	0.14	-0.06	0.42	0.33	0.25	0.14
4월	0.4	-0.8	0.6	0.3	0.28	0.12	0.32	-0.46	0.62	0.34	0.28	0.18
5월	0.1	-0.1	0.7	1.0	0.29	0.14	0.12	0.21	0.57	0.35	0.27	0.19
6월	0	0.5	0.9	1.3	0.36	0.24	0.23	0.36	0.48	0.59	0.26	0.2
7월	0.2	0.5	0.5	0.0	0.29	0.17	0.14	0.3	0.32		0.28	0.16
8월	0.1	0.4	0.3		0.32	0.24	0.12	0.32	0.31		0.24	0.14
9월	0.2	0.2	0.4		0.33	0.21	0.07	0.14	0.24		0.27	0.15
10월	0.3	0.1	0.9		0.3	0.23	0.15	0.01	0.47		0.28	0.17
11월	0.2	0.1	0.7		0.25	0.12	0.03	0	0.47		0.24	0.13
12월	0.2	0.3	0.6		0.26	0.15	0.22	0.32	0.53		0.23	0.19

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

### Compliance Notice |

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성 되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바랍니다. 비리며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.