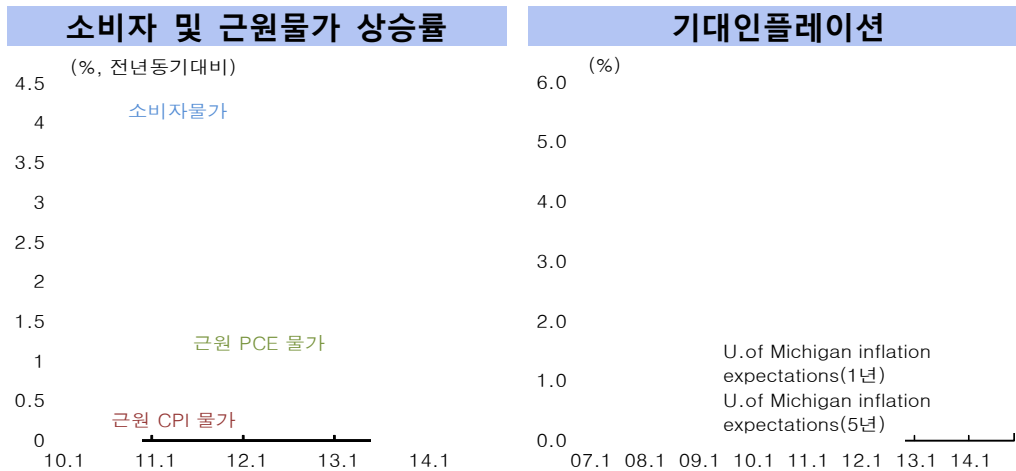


최근 미국의 소비자물가 상승세 둔화에 대한 시장의 평가

- 최근 9월 CPI(10.22일 발표)는 시장예상치(+0.0%)를 상회하여 전월대비 0.1% 상승였으나, 전년동월대비로는 1.7% 상승률에 그쳐 전월수준을 유지(8월 1.7%)
- Core CPI도 시장예상치(+0.1%)에 부합하는 완만한 상승세를 보이며 전월 대비 0.1% 상승하였으나 전년동월대비로는 전월수준을 유지(8월 1.7%)
- 반면 10월 기대인플레이션(미시전대, 1년)은 4년내 처음으로 2.8% 수준으로 하락



자료 : BLS, Bloomberg

- 최근 미국의 물가 상승세가 이처럼 약화된 것은 음식료품 및 집세 가격이 상승(각각 0.3%)하였지만 유가하락 등에 따른 에너지 가격이 지속적으로 하락(0.7%)한 데 주로 기인

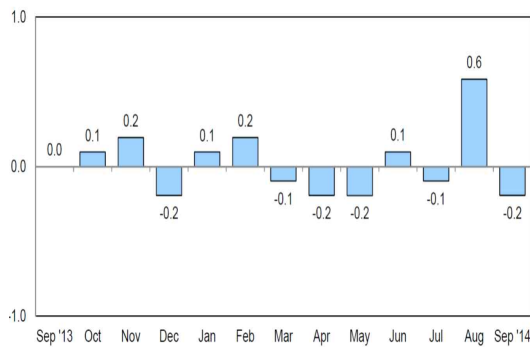
소비자물가 항목별 상승률

	2014년				
	5월	6월	7월	8월	9월
(총 항목)	0.4	0.3	0.1	-0.2	<b>0.1</b>
■ 식품	0.5	0.1	0.4	0.2	<b>0.3</b>
■ 에너지	0.9	1.6	<b>-0.3</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.7</b>
• Energy commodities(가솔린 등)	0.6	3.0	-0.3	-3.9	<b>-1.1</b>
■ 식품 및 에너지 제외(core)	0.3	0.1	0.1	0.0	<b>0.1</b>
■ 서비스(에너지서비스 제외)	0.3	0.1	0.1	0.0	<b>0.2</b>
• 집세	0.3	0.2	0.3	0.2	<b>0.3</b>

- 시장에서는 임금상승률이 미약한 상황에서 글로벌 경기상승세 약화\*, 유가하락에 따른 에너지가격 하락압력이 지속될 경우 물가의 하방위험이 다소 커질 것으로 평가

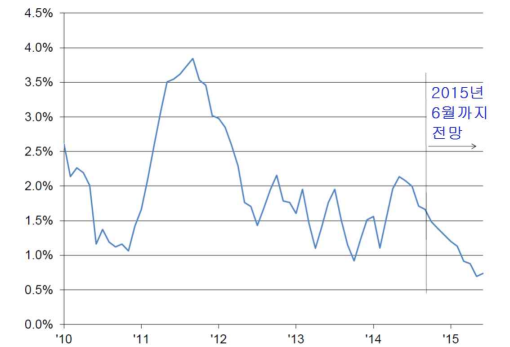
\* 글로벌 GDP갭은 미국상품가격을 결정하는 매우 중요한 요소로 동 가격에 3분기 선행하는 것으로 나타남(CS, 10.22일)

시간당 실질임금 상승률(전월대비, %)



자료 : BLS

향후 소비자물가 전망(현 기술된 가격하락 지속시)



자료 : Credit Suisse

- 또한 연준 내부에서도 향후 물가하방 위험이 다소 증가할 가능성을 염두에 두고 있는 것으로 보임

- 9월 FOMC 정책결정문에서 인플레이션이 장기목표를 지속 하회하고 있다는 표현이 강화\*

\* 종전에는 “Inflation has moved **somewhat closer to** the Committee’s longer-run level”이라 표현하였으나 금번에는 “Inflation has been **runing below** the Committee’s...”로 수정

- 9월 FOMC의사록에서는 몇몇 FOMC 참석자가 미국 교역상대국의 지속적인 저인플레이션(disinflation)과 추가적으로 미달러화가 절될 경우 미국내 물가하락압력으로 작용할 수 있다고 발언\*

\* “.....domestic inflation might be held down by persistent disinflation among U.S. trading partners and further appreciation of the dollar.

- 특히 안정적인 수준을 보이고 있는 기대인플레이션이 하락할 경우 연준이 정책 신뢰성 훼손을 우려하여 추가적인 정책대응 등을 마련할 가능성에 주목하는 모습(GS, 10.8일)

\* Bullard 세인트루이스 연준 총재는 최근 인플레이션 기대가 약화되고 있으며 이에 대한 논리적 정책 대응으로서 QE 종료 연기를 고려할 수 있다고 발언(10.16일)

- 반면 에너지가격 하락 등으로 소비자물가 상승률이 더욱 하락할 가능성이 있지만 실업률이 최저 수준을 보이는 등 경기가 꾸준히 회복되는 상황에서 낮은 에너지가격 및 금리수준이 소비심리 및 투자를 뒷받침하여 Core CPI 등은 안정적인 수준을 유지할 것이라는 의견도 제기
  - 낮은 에너지 가격과 꾸준한 소득 증가 등으로 미시간대 소비자 신뢰 지수가 2007년 이후 최고 수준으로 상승하는 등 소비심리가 매우 낙관적인 것으로 나타남(Bloomberg, 10.22일)
  - JP Morgan, Barclays 등은 에너지가격 하락으로 향후 1년간 소비자들이 600억달러를 추가적으로 지출할 수 있을 것으로 예상
  - HSBC는 가솔린가격 하락 등으로 소비자물가가 향후 1.5%(전년동월대비)수준까지 낮아질 수 있으나 core CPI는 현 수준을 유지할 것으로 전망(10.22일)
  - 옐런 의장도 해외 리스크에도 불구하고 경기신장세에 대해 확신을 갖고 있으며 향후 실업률이 추가적으로 하락할 경우 물가수준이 연준의 목표수준으로 상승할 것으로 발언\*(10.15일)
    - \* "inflation eventually rising back to the Fed's 2 percent target as unemployment falls further".
- 또한 일부 시장참가자는 각국 정부의 재정적자 수준 확대, 중앙은행의 양적완화 수행 등으로 추가적인 정책대응여력이 부족할 것이라는 우려가 있으나 필요할 경우 정책당국의 적절한 조치가 글로벌 인플레이션 등에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상
- 향후 인플레이션은 점차 상승하겠으나 장기 전망치 이내에 머무를 가능성이 큰 것으로 예상되며 에너지가격의 지속적인 하락 등이 일반인의 기대인플레이션에 영향을 미쳐 장기 기대인플레이션 등이 추가적으로 하락할 가능성 등에 유의해야 할 것으로 판단

### 연준의 수정 경제전망(14.9월)

(%)

	중심전망(central tendency)*				
	2014	2015	2016	2017	장기
물가상승률(PCE)**	1.5~1.7	1.6~1.9	1.7~2.0	1.9~2.0	2.0
(2014.6월전망)	1.5~1.7	1.5~2.0	1.6~2.0	n.a.	2.0

\* 최고, 최저치 각 3개를 뺀 나머지 중심치 전망

\*\* PCE : 개인소비지출(personal consumption expenditure)