

전략공감 2.0

Strategy Idea

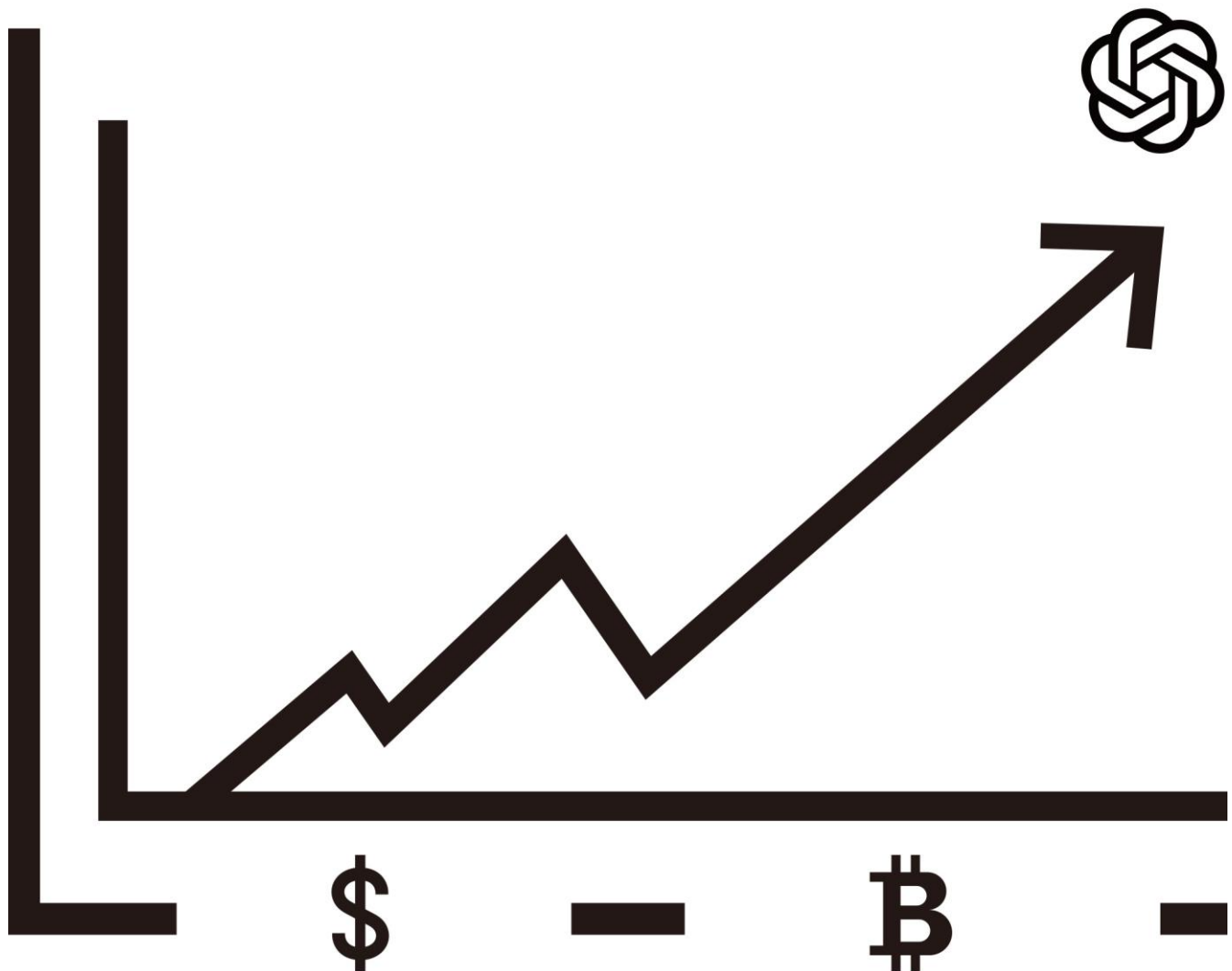
팩터 투자자 관점에서 시장 보기

오늘의 차트

스테이블코인: 제도권 편입이 가까워진다

칼럼의 재해석

관세와 인플레이션의 심리전



본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



퀀트

Analyst 이상현

02. 6454-4904

sanghyeon.lee@meritz.co.kr

팩터 투자자 관점에서 시장 보기

- ✓ 팩터와 애널리스트 추정치: 신규 애널리스트 진입 자체가 일종의 변수로 작용
- ✓ 팩터와 유니버스 설정: 한국은 추정치 3개 이상인 기업 시총 81.5% 차지
- ✓ EPS 컨센서스 수에 따라 성장 팩터 성과 차별화

팩터와 애널리스트 추정치

애널리스트 추정치 수와 업데이트 빈도는 시장의 관심도를 반영

거래량이 높을수록, 해당 기업을 커버하는 애널리스트가 많을수록, 해당 기업에 대한 보고서 발간 주기가 짧을수록, 좋은 일 때문이건 좋지 않은 일 때문이건 이러한 조건들은 해당 종목에 대한 시장의 관심 정도를 반영한다.

애널리스트 보고서 발간 행위 자체는 단순 추정치 제공뿐만 아니라 여러 행동경제학적 유인을 제공 한다. 따라서 기업 분석 보고서에 담겨있는 재무 지표들에 대한 추정 뿐만 아니라 보고서 발간 행위 자체가 투자자 입장에서 신호로 판단될 수 있다. 특히 신규 애널리스트의 진입은 새로운 정보원으로서의 역할 및 불확실성 감소 기대 등에 긍정적 신호로 작용할 여지가 높다. 심지어 기존 컨센서스 평균보다 높은 추정치를 제시하는 경우에는 더욱 그렇다.

커버리지 및 순이익 조건 충족:
2010년 이후 누적 수익률 514%

한국 시장(코스피+코스닥) 전체 상장기업 중 거래가능한 종목(거래량 조건 및 관리 종목 여부 충족)에 대하여 커버리지 조건(전주 대비 순이익 컨센서스 수 증가)와 순이익 조건(3개월 전 대비 FY1 순이익 추정치 상향)에 대하여 분석해보았다.

2010년 이후 누적 성과를 비교해보면 G1(커버리지 및 순이익 조건 모두 충족)의 경우 514.4%로 가장 높은 수익률을 기록하였다. 그 외 G3와 G4의 경우 수익률 편차가 크지 않아 커버리지 조건이 수익률에 유의미한 결과를 나타낸다고 볼 수 있다.

특히나 여전히 한국 주식시장에는 커버되지 않은 종목 및 EPS 컨센서스 수가 적은 기업이 많아 추정치 자체 뿐만 아니라 새로 제공되는 추정치에 대한 트래킹이 필요하다.

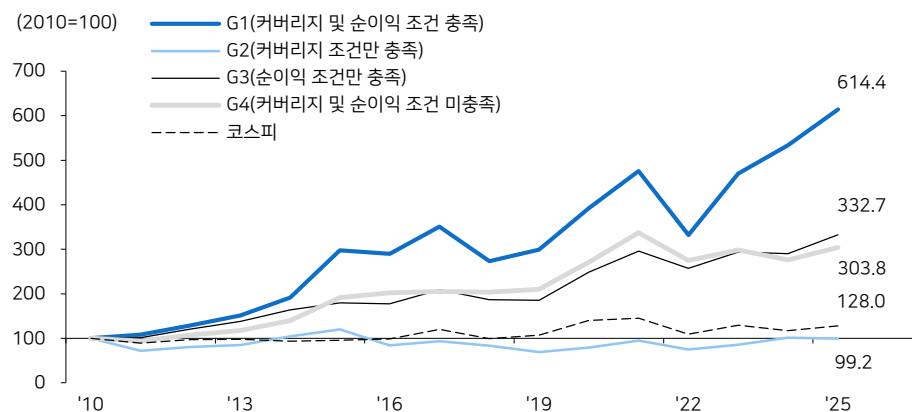
그림1 거래가능 여부 및 커버리지 및 순이익 조건 설정	
조건	설명
거래량	주간 누계 거래량이 0이 아님
관리종목 여부	관리종목으로 지정되지 아니함
커버리지	전주대비 순이익 컨센서스 수 증가
순이익	3개월 전 대비 FY1 순이익 추정치 상향

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 커버리지 및 순이익 조건에 따른 그룹화		
순이익 \ 커버리지	충족	미충족
	충족	미충족
충족	G1	G3
미충족	G2	G4

자료: 메리츠증권 리서치센터

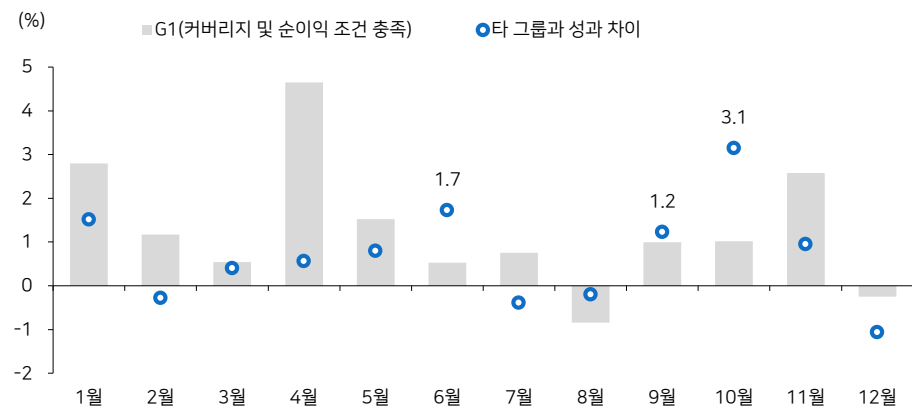
그림3 커버리지 & 순이익 추정치 조건 충족/미충족 그룹간 성과 차이



주: 2025년 5월말 기준

자료: Fnguide 메리츠증권 리서치센터

그림4 커버리지 & 순이익 조건 모두 충족하는 그룹의 월별 평균 수익률



자료: Fnguide 메리츠증권 리서치센터

팩터와 유니버스 설정

팩터 투자에 앞서 유니버스 설정이 중요

팩터 투자 관점에서 먼저 고민해야하는 부분은 투자 대상군이 어느 자산, 어느 시장에 노출도를 갖을 지이다. 즉 유니버스 설정의 문제이다. 미래에 대한 설득력 있는 예측, 즉 추정치를 활용하기 위해서는 추정치의 신뢰도 여부가 중요하다.

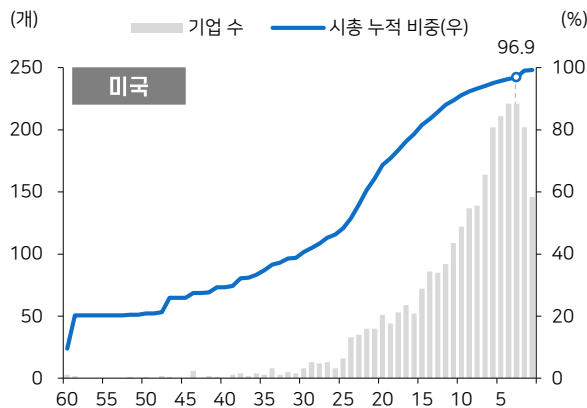
일반적으로 EPS 추정치 수 3개 이상인 기업에 한정

EPS가 3개 이상일 경우에는 평균 및 중간값을 활용할 수 있어 이상치의 영향을 제한할 수 있다. 따라서 일반적으로 팩터 분석에 앞서 EPS 추정치가 3개 이상인 기업에 한하여 유니버스를 설정한다.

한국은 해당 기업이 전체 시총의 81.5%를 차지

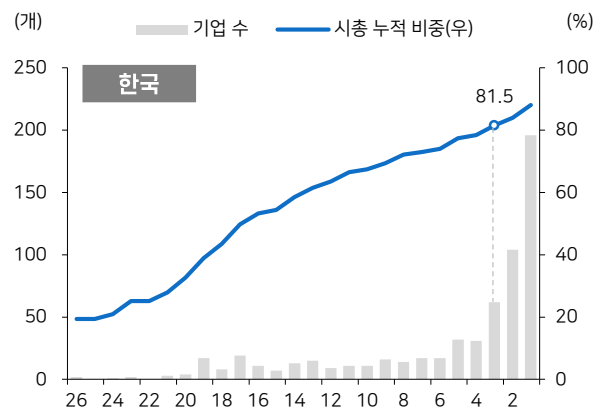
다만 미국의 경우 EPS 추정치가 3개 이상인 기업이 전체 시가총액의 96.9%를 차지하는 반면 한국의 경우에는 EPS 추정치가 3개 이상인 기업이 총 300여개 기업으로 코스피+코스닥 전체 시가총액의 약 81.5% 가량을 차지한다. 나머지 19.5%에 해당하는 부분에서 EPS 추정치의 신뢰도를 당부하기 어렵다.

그림5 미국: EPS 추정치 3개 이상, 시총 96.9% 차지



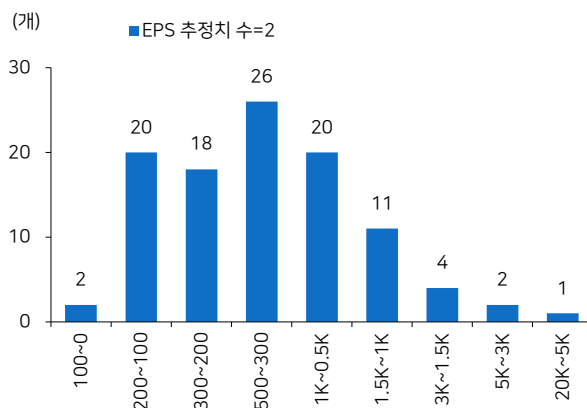
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림6 한국: EPS 추정치 3개 이상, 시총 81.5% 차지



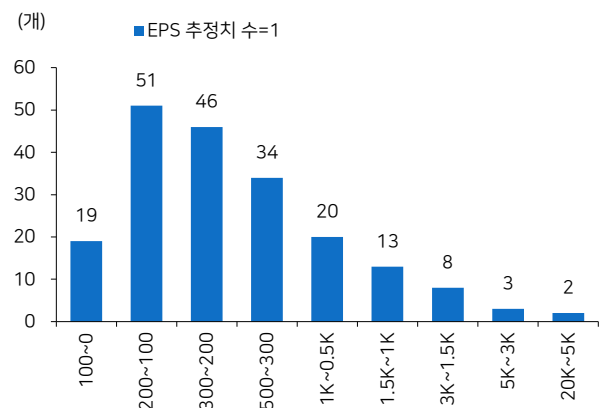
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림7 EPS 추정치 2개인 기업 시가총액별 분포



주: 시가총액 단위=십억원
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림8 EPS 추정치 1개인 기업 시가총액별 분포



주: 시가총액 단위=십억원
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

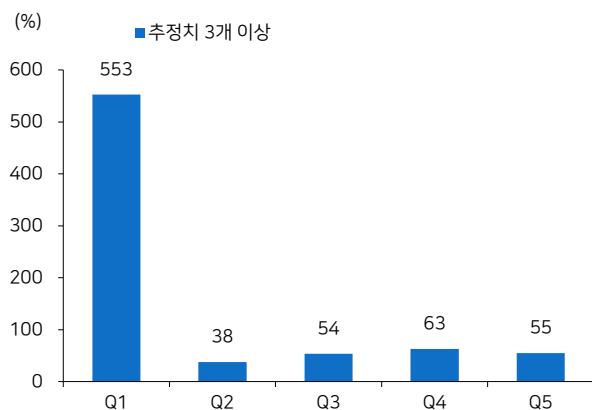
시장을 충분히 커버하지 못하고 있다는 점은 팩터 유니버스를 추정치 3개 이상 혹은 1개 이상으로 구분하였을 경우 스타일 누적 성과 비교에서 확연히 나타난다. 일반적으로 좋은 팩터의 특성은 분위수(Quartile)간 성과가 일관되게 나타나고, 표본내(In-Sample) 뿐만 아니라 표본외(Out-of-Sample)에서도 유의미한 성과가 나타나야 한다(강건성 조건).

EPS 추정치가 1개 혹은 2개인 기업의 시가총액 분포를 보면 대부분이 시가총액 5,000억원 미만인 분포하는 것을 알 수 있다. 즉 추정치 수에 따른 유니버스 변화 시 성장 및 사이즈 팩터에서 그 변화가 크게 나타날 것이라는 점을 유추할 수 있다.

성장 팩터의 경우 추정치 3개 이상인 기업에 유니버스를 한정했을 경우 2010년 이후 누적 수익률이 1분위수에서 553% 기록하며 추정치를 1개 이상인 기업으로 했을 경우(347%)에 비해 보다 유의미한 결과를 나타내고 있다. 뿐만 아니라 Q2/Q5 분위수에서의 누적 성과를 볼 때 추정치 1개 이상의 경우 성장 팩터가 낮을 수록 오히려 높은 성과를 보인다.

Diether와 Malloy의 논문 "Differences of Opinion and the Cross Section of Stock Returns(2002)"에 따르면 추정치 간 일관성이 높은(추정치 간 분산이 작은) 기업일수록 평균 월간 수익률이 높게 나타난다[그림11]. 이를 참고했을 때 보다 많은 추정치를 제공받을 수 있다는 점이 불확실성 감소 효과에서 강점을 보인다는 점을 확인할 수 있다.

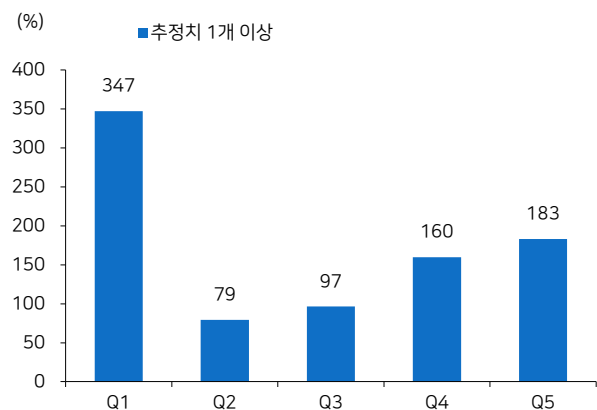
그림9 성장 팩터 분위수별 누적 수익률(추정치 3개 이상)



주: 성장 팩터는 EPS 추정치 2년 CAGR, SPS 추정치 2년 CAGR, 12개월 주가 수익률로 구성. Q1이 가장 높은 값을 가짐. 2010년 이후 누적 수익률

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

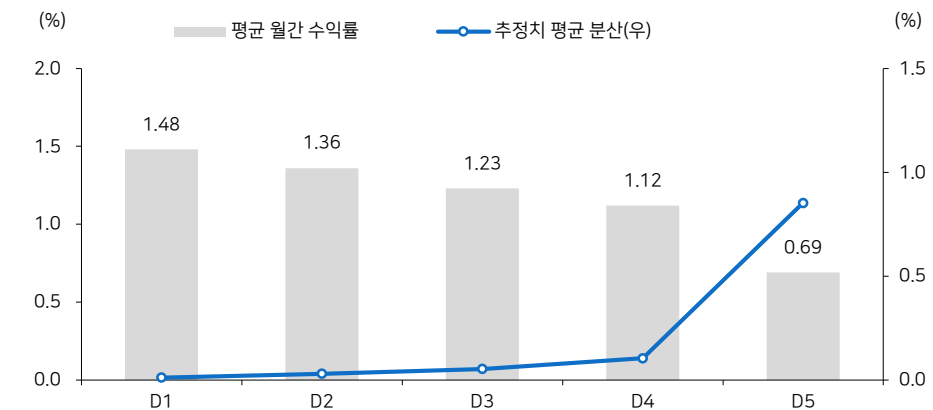
그림10 성장 팩터 분위수별 누적 수익률(추정치 1개 이상)



주: 성장 팩터는 EPS 추정치 2년 CAGR, SPS 추정치 2년 CAGR, 12개월 주가 수익률로 구성. Q1이 가장 높은 값을 가짐. 2010년 이후 누적 수익률

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

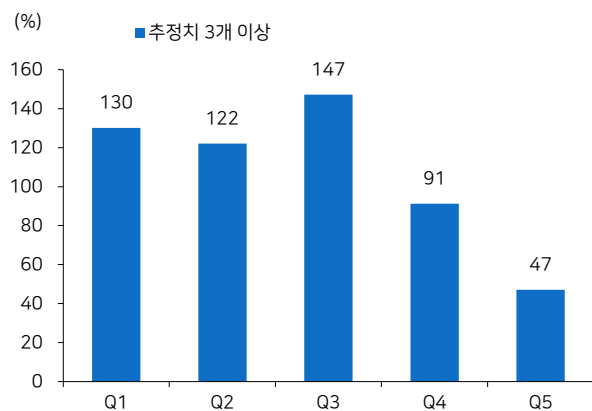
그림11 성장 팩터: 추정치 간 일관성도 중요한 요인



주: 1983년 2월~2000년 12월을 분석기간으로 함. 2개 이상의 추정치가 존재하고 주가가 5달러 이상인 기업에 한함
 자료: "Differences of Opinion and the Cross Section of Stock Returns(Diether, 2002)", 메리츠증권 리서치센터

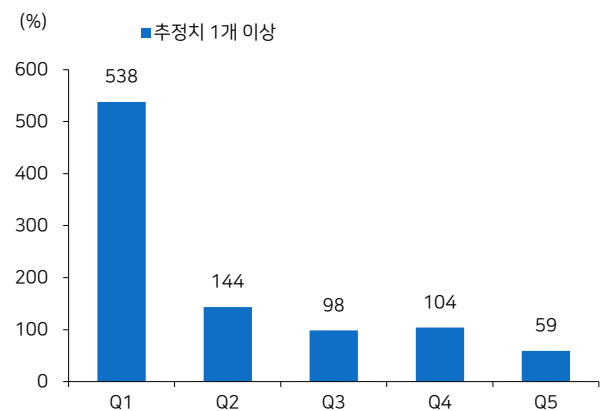
성장 팩터가 추정치 3개 이상인 유니버스에서 보다 유의미한 성과를 보인 것과 달리 사이즈 팩터의 경우 추정치가 1개 이상일 경우 시가총액에서 보다 폭넓은 범위를 포함하며 성과가 더 높게 나타난다. 추정치 1개 이상인 유니버스의 경우 Q1 누적 수익률이 538%로 높게 나타남과 동시에 Q2~Q5 간 성과 차이가 사이즈 팩터와 유의미한 상관관계를 보이며 팩터로서 높은 가치를 보였다.

그림12 사이즈 팩터 분위수별 누적 수익률(추정치 3개 이상)



주: 사이즈 팩터는 시가총액으로 구성. Q1이 가장 낮은 값.
 2010년 이후 누적 수익률
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림13 사이즈 팩터 분위수별 누적 수익률(추정치 1개 이상)



주: 사이즈 팩터는 시가총액으로 구성. Q1이 가장 낮은 값.
 2010년 이후 누적 수익률
 자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

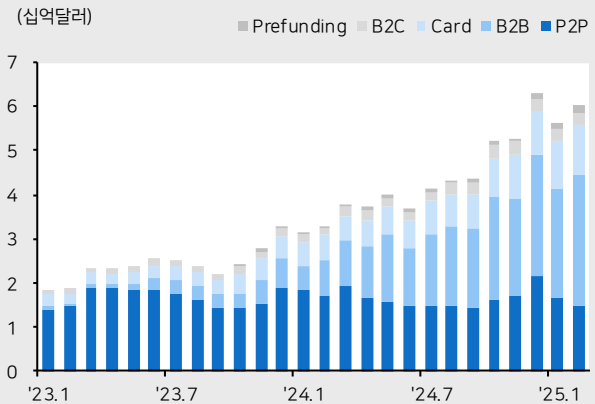
박보경 연구원

스테이블코인: 제도권 편입이 가까워진다

GENIUS Act 주요 내용 정리

구분	내용
취지	스테이블코인 규제 프레임워크 수립
발행주체	1) 연방 인가 비은행 2) 예금기관(은행) 자회사 3) 주 인가 발행사
발행조건	1) 결제 상환 의무: 요청 시 즉시 상환 가능 2) 준비금 요건: 모든 발행액 대비 완전 준비금 보유
준비금조건	1) 현금 및 연준 예치금, 2) 만기 90 일 이하의 미국채, 3) 만기 7 일 이하의 RP, 역레포 및 MMF
감독체계	연방, 주 규제기관 감독: FED, OCC, 각 주의 규제당국에 검사 및 집행 권한 부여 1) 발행액 100 억 달러 이상: 초과일 기준 360 일 이내에 연방 프레임워크로 전환 2) 발행액 100 억 달러 미만: 주 레벨 규제 체계 선택 가능
이자지급	금지

스테이블코인의 결제용 거래대금 추이



자료: U.S. Senate, Artemis, 메리츠증권 리서치센터

GENIUS Act의 상원 통과,
주요 내용은:

6월 5일 스테이블코인 발행사 서클의 IPO 당일, 주가가 +29% 상승했다. 성공적 IPO의 배경은 GENIUS Act 상원 사전 표결이 가결에 따른 스테이블코인의 제도권 편입 기대였으며, 6월 11일 상원 본회의 최종 통과 이후 기대가 점증 중이다.

1) 허가발행인 제도
2) 1:1 담보 의무화

핵심은 1) 허가발행인 제도 도입, 2) 100% 준비금 보유 의무화, 3) 감독 체계 마련이다. 1) 허가발행인 제도는 결제용 스테이블코인을 합법적으로 발행하기 위해 서 보험예금취급기관의 자회사, 연방자격비은행 발행인, 혹은 주(州) 인가 자격을 갖춰야한다는 내용이다. 2) 100% 준비금 보유 의무화는 발행하는 스테이블코인 1달러당 반드시 1달러어치의 '허용된 준비금'을 보유하도록 규정한다.

제도화를 통해 신뢰도 제고
→ 결제 수단으로서의 기능 강화

시장이 기대하는 것은 스테이블코인의 신뢰성 향상 및 이에 따른 결제 수단으로서의 지위가 강화이다. 해당 법안은 1) 스테이블코인의 법적 지위를 “지급 수단”으로 명시했으며, 2) 발행사를 관리/감독하고 발행 조건을 제시함으로써 신뢰를 보장한다. 기존에 금융기관이 신뢰성 문제로 스테이블코인을 수용하지 못하던 것을 고려했을 때, 제도권화는 전통적 결제 인프라와의 통합을 가속할 것으로 기대된다.

민간에서는 한 걸음 먼저
스테이블코인을 수용해왔음

한편 민간은 제도화 이전부터 수수료 절감·글로벌 결제 접근성 등을 이유로 스테이블코인을 결제 수단으로 채택해왔다. 결제용 스테이블코인 거래대금은 '24년 약 500억 달러를 기록하며 확대 추세에 있다. 인프라 측면에서도 거래비용 축소, 예금 유출 방지 차원에서 금융기관 중심으로 시스템이 구축되고 있다. JPM은 '19년부터 소수 대기업에게 스테이블코인 결제 서비스를 제공해왔으며, 마스터카드도 스테이블코인 → 법정화폐 자동변환 카드를 출시하는 등 움직임이 이어지고 있다.

제도권 편입 시 스테이블코인
전반의 유동성 증가 기대

수요·인프라에 이어 법적 제도까지 갖춰진다면 스테이블코인의 확산이 가속화되고, 스테이블코인 전반의 유동성 증가가 뒤따를 것으로 기대되고 있다. 따라서 발행사뿐만 아니라 결제사/플랫폼의 스테이블코인 채택 동향도 주시할 필요가 있다.

칼럼의 재해석

윤여삼 연구위원

관세와 인플레이션의 심리전 (Bloomberg Opinion)

Fed는 최근 관세가 인플레이션을 자극하고 있다는 신호가 일부 나타남에 따라, 이러한 인플레이션이 일시적인 가격 조정에 그칠지 아니면 장기적인 상승으로 이어질지를 우려하고 있다. 특히 기대 인플레이션의 고정 여부를 확인하고 싶어한다. 미시간대 소비자조사에 따르면 향후 5~10년간 기대인플레이션 중앙값이 4.2%로 급등했지만, 이는 실제 물가 상승이 아닌 관세 인상 발표에 대한 심리적 반응이 반영된 것으로 판단된다. 많은 응답자들이 설문 과정에서 관세를 자발적으로 언급했으며, 과도하게 높은 인플레이션을 예상하거나 설문조사의 응답 품질이 낮아지는 한계가 드러났다. 따라서 Fed는 미시간대 조사 결과를 통화정책에 반영하는 것을 주의해야 하는 동시에, 미시간대 조사에서 드러나고 있는 만큼 인플레이션이 현실화될 가능성은 낮다는 생각이다. 한편 백악관은 미시간대 조사 결과를 국민들의 관세에 대한 반감으로 받아들이고 정책적 조치를 취해야 할 것이다

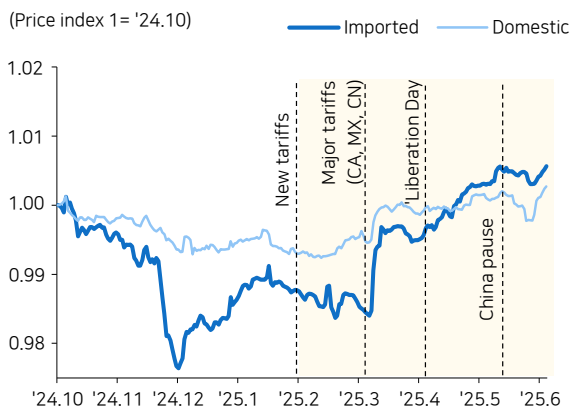
점점 스며들고 있는 관세

가격데이터와 경제지표에서
관세 영향이 나타난 상황

하버드 경영대학원 연구자료에 따르면 미국 온라인 소매업체로부터 수집한 고빈도 가격 데이터에서 오름세가 관찰되고 있다<그림 1>. 관세 부과 영향으로 월마트의 경영진이 가격 인상 가능성을 언급하기도 했으며, 실제 CPI 발표에서 관세 노출도가 높은 품목인 전자제품과 가구의 전월비 상승률은 각각 1.2%(5월), 1.6%(4월)를 기록했다<그림 2>.

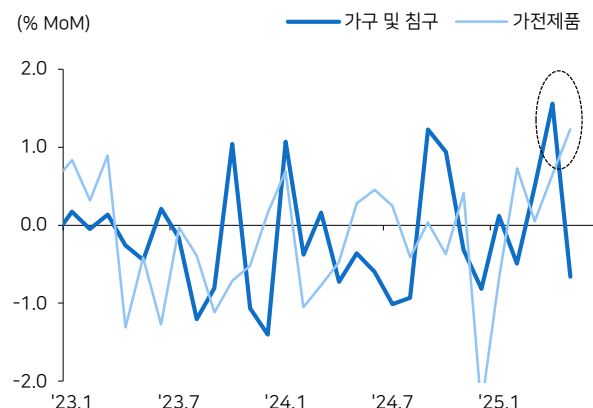
관세가 전면적으로 실시되지 않아 경제지표에서 뚜렷한 관세효과를 찾아보기는 어렵지만 일부 데이터에서는 일치하는 신호가 나타나고 있다. 일례로 핵심 소매판매와 내구재 신규주문은 관세 부과 전 앞당겨 들어오는 주문에 연초 가파르게 상승하고 하락하는 패턴을 보여주었다. 월간 지표는 변동성이 크기 때문에 초기의 데이터로 포괄적인 결론을 내리기는 어렵지만 관세의 영향이 시차를 두고 서서히 반영되고 있다는 주장의 근거를 뒷받침 해준다.

그림1 미국 내 수입품과 국산품 소매 가격 상승세



자료: Harvard Business School, 메리츠증권 리서치센터

그림2 관세 노출도 높은 주요 물가 품목 추이



주: CPI 내 가구 및 침구의 가중치는 0.8%, 가정제품은 0.2% 수준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

흔들린 기대 인플레이션

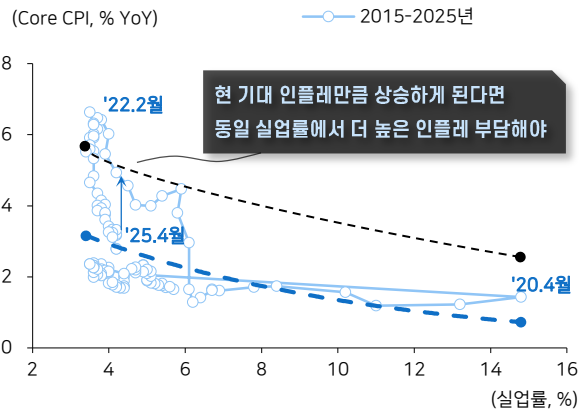
기대 인플레이션을 컨트롤하는 것이
중요한 이유

관세가 인플레이션을 자극하고 있다는 신호가 일부 나타남에 따라, Fed는 이러한 인플레이션이 일시적인 가격 조정에 그치지 않고 일련의 피드백 루프를 통해 지속적인 상승으로 이어질지를 우려하고 있다. 해당 연결고리의 핵심은 기대 인플레이션의 고정(anchored) 여부인데, 필립스 커브 상 기대 인플레이션이 계속해서 상승하는 경우 경제 상황과 관련 없이 실제 인플레이션이 요동칠 수 있기 때문이다. 즉, 실업률이 상승하여도 물가 하락을 기대하기 어려울 수 있다<그림 3>.

소비자의 물가 기대 형성 메커니즘에
변화가 생긴 것일까

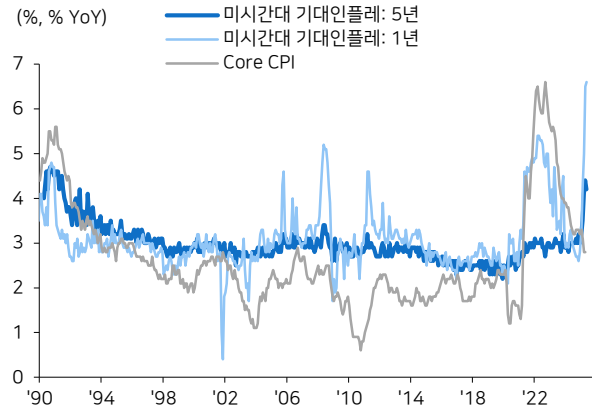
그러나 최근 미시간대 기대 인플레이션만 놓고 보았을 때는 잘 고정되지 않은 것으로 평가된다. 실제 기대보다 낮은 인플레이션을 경험하고 있지만, 인플레이션 기대는 오히려 급격히 팬데믹 당시 상승폭을 상회할 정도로 상승했다<그림 4>. 유가가 하락하고 있는 상황에서 예외적인데다, 통상 소비자들의 물가 전망은 과거의 물가 변동에 영향을 받았었지만(적응적 기대) 최근에는 그렇지 않았다는 것이다.

그림3 기대 인플레이션 통제되지 않으면 필립스 커브 상승



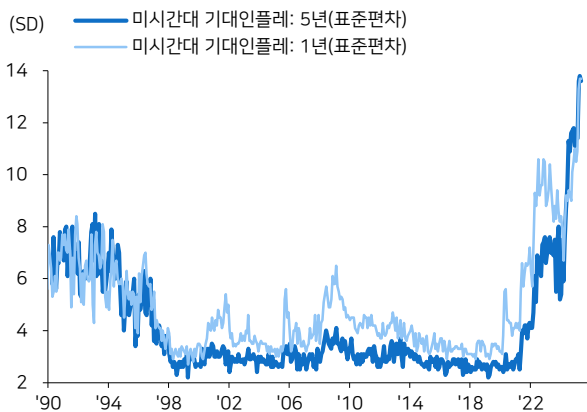
주: 검은색 선은 기대 인플레이션 상승했을 때 가상 개념의 필립스 커브선
자료: BEA, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 실제 물가와 반대 흐름을 보이는 기대 인플레이션



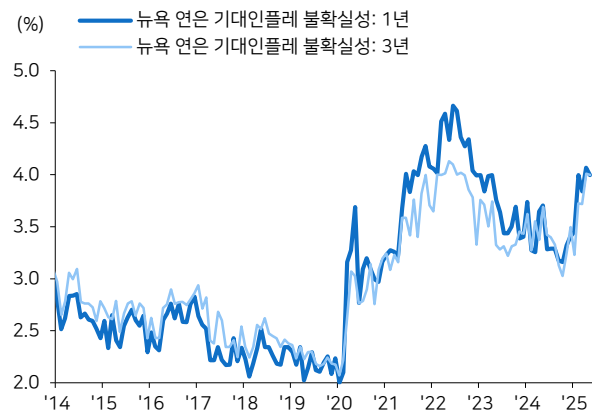
자료: UMich, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 장기 기대 인플레이션 변동성 가파르게 증가



자료: Bloomberg, UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림6 다른 소비자 기대 인플레이션에서도 불확실성 높은 편



자료: NY Fed, 메리츠증권 리서치센터

최근 기대 인플레이션 동인: 관세 발표와 조사 방식의 변화

수십 년 동안 안정적인 수치를 보여왔던 장기 기대 인플레이션 지표마저 고정되지 못한 상태이다<그림 5>. 비교적 상승폭이 제한적이었던 뉴욕 연준의 서베이에서도 물가 불확실성은 매우 높게 유지되고 있다<그림 6>.

기대 인플레이션의 높은 변동성을 야기한 관세

다만 미시간 기대 인플레이션의 급격한 변화에도 우려를 완화할 수 있는 이유가 존재한다. 기대 인플레이션 상승을 유발한 것은 실제 가격 상승이 아니라 관세 인상 발표로 분석되기 때문이다. 설문 응답자의 약 3분의 2가 자발적으로 관세를 언급했으며, 관세에 대한 뉴스를 많이 접했을 것으로 추측된다<그림 7>.

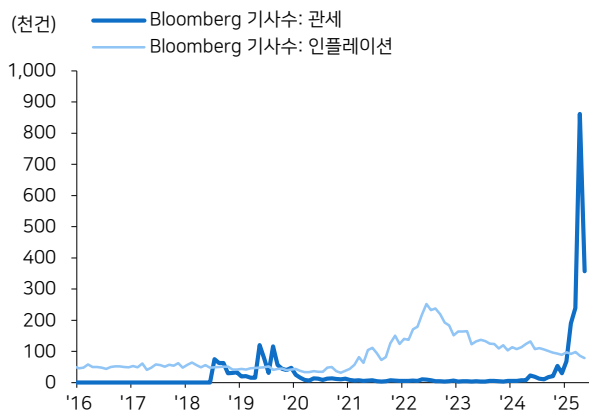
중국과의 관세가 일시 중단된 이후에도 추정된 실효관세율은 16~18% 정도로 널리 알려져 있으며 EU에 50% 관세를 실제로 부과한다면 22%에 달할 수도 있다는 분석이 제기되고 있다(The Budget Lab at Yale). 그러나 블룸버그에 따르면 연방정부 관세 수입 기준으로 추산한 평균 실효관세율은 6%에 불과해 보도된 숫자와 체감 수치 간 괴리가 존재했다<그림 8>. 그렇다 보니 실제 물가 급등이 나타나지 않았음에도 불구하고 설문 응답자는 전례 없는 관세 인상 소식을 합리적인 물가 상승률 전망으로 환산하는 데 어려움을 겪었을 것이다.

설문조사 방식도 달라져 극단값이 더 자주 발생하는 모습

또한, 지난해 봄부터 미시간대 소비자조사는 비용절감을 위해 기존의 전화조사 방식에서 인터넷 조사 방식으로 전환했고, 공교롭게도 해당 시점부터 설문에서 극단적인 응답이 증가했다<그림 9>. 결국 응답자의 20%는 향후 5~10년간 평균 인플레이션이 15% 이상이 될 것으로 기대하고 있으며, 이는 1980년 당시 실제 CPI가 두 자릿수였던 시기보다도 높다<그림 10>.

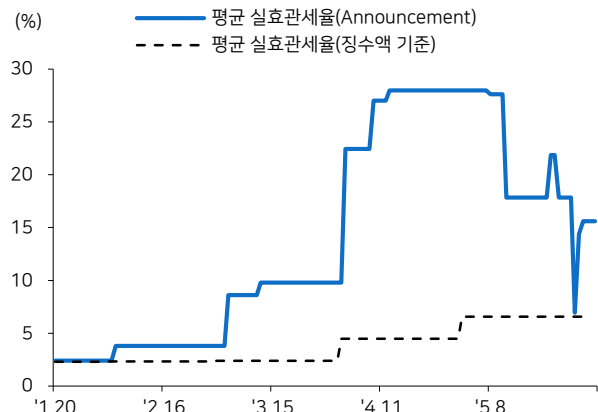
미시간대 조사는 시점마다 다른 응답자들을 대상으로 하는 반면 뉴욕 연준 조사 역시 인터넷 기반이지만 매월 최대 12개월까지 동일한 응답자들을 추적하는 패널 조사이다. 응답자들은 참여 이후 인플레이션 데이터에 대해 학습할 수 있어 인플레이션 기대치가 비교적 안정적인 경향이 있다.

그림7 관세 우려 뉴스, 트럼프 1기 때보다 많이 접해



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 관세 완전히 반영되지 않고 있지만 물가전망에 악영향



자료: Bloomberg, The Budget Lab at Yale, 메리츠증권 리서치센터

행정부에 대해 일종의 불만을
표현한 것일 수도 있어

한편 또 다른 시각으로 이러한 기대 인플레이션 변동성이 백악관에 대한 비관적인 여론을 시사하는 것일 수도 있다. 실제 정치 성향에 따라 기대 인플레이션의 극단적인 모습이 관찰되기도 했다<그림 11>. 설문조사를 통해 기대를 묻는 것은 유용한 작업이지만, 현재의 환경은 그 유효성에 대해 현실적인 한계에 직면하고 있다.

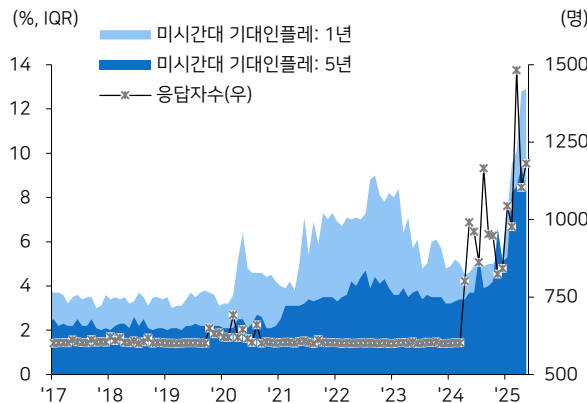
미시간대 기대 인플레이션은
현 수준에서 점차 낮아질 것

다만 전문가(SPF), 기업인(SoFIE) 등 다른 인플레이션 전망 지표는 비교적 안정적이며<그림 12>, 뉴욕 연준의 단기 기대 인플레이션도 3.63%에서 3.20%까지 낮춰지며 관세 이전 수준으로 돌아오고 있다. 따라서 실제 물가 상승이 아니라 고율관세 발표에 의해 유발된 인플레 공포는 진정될 수 있을 것이다.

물가, 완만하게 움직이며 3% 정도
에서 기대 인플레와 만날 것

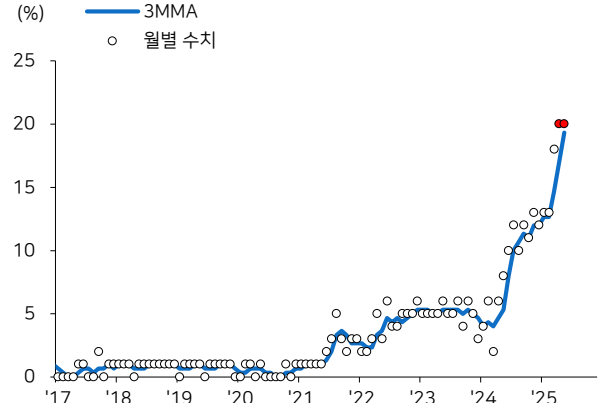
향후 선제적 수입분이 소진되거나, 취약 부문 중심으로 관세가 소비자 가격에 전가될 가능성이 존재해 물가 상승 압력이 커질 수 있다. 그러나 5월 CPI를 필두로 미국 물가지표는 예상수준에서 안정되고 있음이 확인되었다<그림 13>. 당사는 하반기 실효관세율이 보편관세만 남고 상호관세 무기한 연기될 것으로 보고 있어 물가 및 그 기대치 모두 3% 초반에서 수렴하는 경로가 유효할 것으로 평가한다.

그림9 미시간대 기대인플레 3사분위 vs. 1사분위값 확대



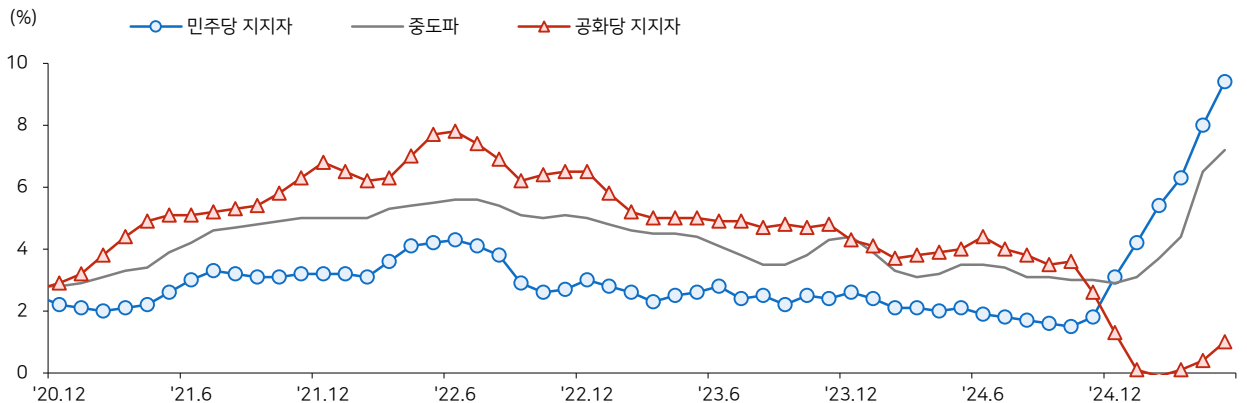
자료: Bloomberg, UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림10 표본 내 15% 이상 인플레이션을 전망하는 비중



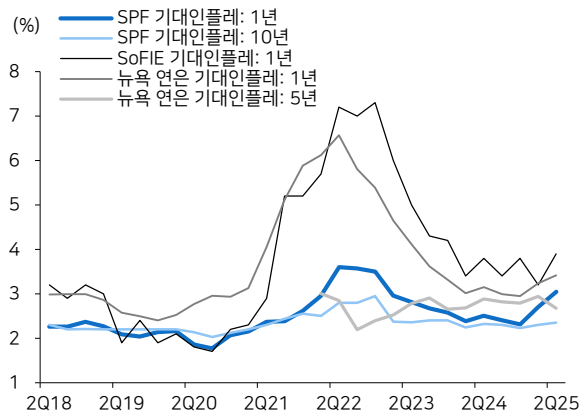
자료: Bloomberg, UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림11 정권 교체 직후 정치 성향별 물가 전망 양극단화



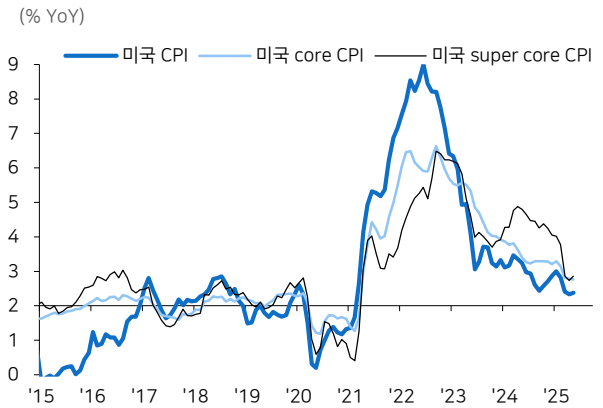
자료: Bloomberg, UMich, 메리츠증권 리서치센터

그림12 여타 서베이 기대 인플레이션 지표 양호



주: 월별로 발표되는 뉴욕 연은 기대인플레이션은 그래프에서 분기 평균값을 사용
 자료: CV Fed, PHL Fed, NY Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림13 관세우려에도 5월 CPI, 미국 물가 안정적 기대 일조



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

원문: *How Tariffs Play With Inflation Expectations: Claudia Sahm (Bloomberg Opinion)*