한화투자증권

2026년 3월 12일
매크로분석

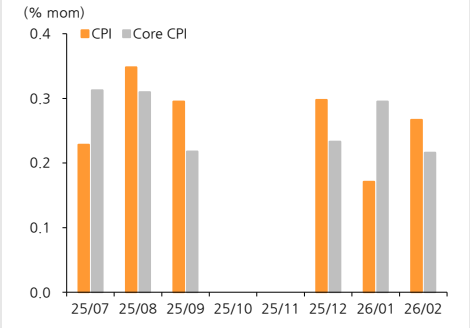
Macro Review

2월 미국 CPI: 다가오는 물가 반등

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

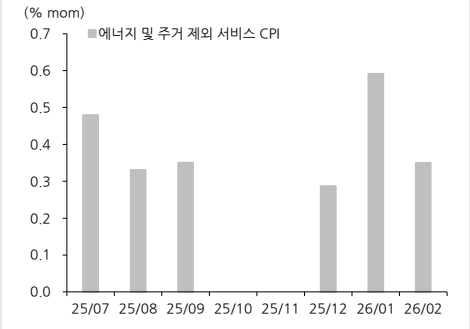
[주요 데이터 및 차트]

2 월 미국 소비자물가 전월대비 0.3% 상승



자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

Supercore CPI 상승 압력 둔화



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

미국 물가는 단기적으로 상승 압력이 강해질 전망입니다. 서비스 물가 둔화가 완만한 가운데, 상품 물가에 국제유가 변동성이 반영될 것이기 때문입니다. 앞으로는 상품 중심의 물가 반등을 염두에 둬야 합니다.

소비자물가 예상치 부합

2월 미국 소비자물가는 전년동월대비 2.4%(전월대비 +0.3%), 근원 물가는 전년동월대비 2.5%(전월대비 +0.2%) 상승. 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.35% 오르며 상승 압력 둔화

상품: YoY +1.2%, MoM +0.3%. 신선야채(+4.1%) 등 일부 식품 물가 오름세가 강해졌고, 차량 연료(+0.8%) 물가 또한 반등. 의류(+1.3%) 등 일부 품목에서는 관세 영향도 나타났음. 우려할 정도는 아니지만, 관세는 상품 물가에 천천히 녹아들고 있음

서비스: YoY +3.1%, MoM +0.3%. 임대료(+0.2%)와 전기료(-0.7%) 오름세가 강하지 않았고, 교통 서비스와 여가 서비스 물가 또한 둔화. 의료 서비스를 제외하면, 완만한 서비스 물가 둔화 지속

단기 물가 반등 전망

일시적인 물가 반등 염두에 둘 필요. 서비스 물가 둔화 폭이 크지 않은 가운데, 약해진 상품 물가 기저효과와 중동 전쟁에 따른 국제유가 급등 영향이 나타날 전망이기 때문

서비스 물가는 하방 경직적일 전망. 고용과 소비심리가 약하기 때문에 서비스 물가는 점차 둔화될 것. 다만 신규 임차인 임대료 지수(NTRI) 반등을 고려하면, 임대료 물가 중심으로 서비스 물가가 가파르게 하락하기는 어려움

상품 물가 오름세는 강해질 가능성이 높음. 상품 물가 기저효과가 약해지고 있는 데다, 지정학적 우려로 국제유가(WTI) 변동성이 더해지고 있기 때문. 올해 3월 평균 WTI 선물가격을 배럴당 80달러로 가정하면 작년 3월(68.2달러) 대비 17.2% 높아짐. 유가가 한동안 높은 수준을 유지할 경우, 2/4분기 중 물가 3% 재진입 가능성도 열어 둘 필요

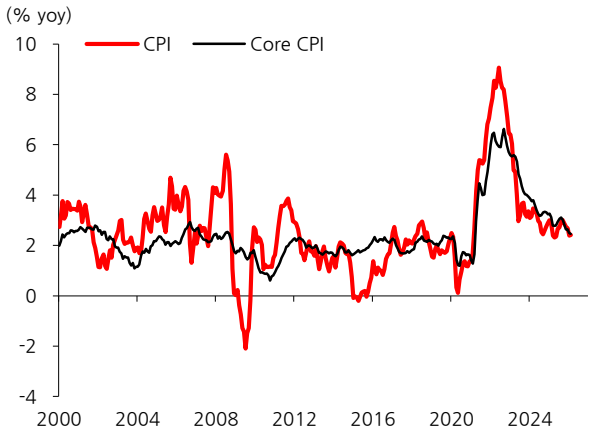
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	10월	11월	12월	1월	2월	10월	11월	12월	1월	2월
CPI			0.3	0.2	0.3(△)		2.7	2.7	2.4	2.4(-)
Core CPI			0.2	0.3	0.2(▽)		2.6	2.6	2.5	2.5(-)
음식료			0.6	0.2	0.4(△)		2.6	3.0	2.8	3.0(△)
주거			0.4	0.2	0.3(△)		3.5	3.6	3.4	3.3(▽)
의류			0.3	0.3	1.3(△)		0.2	0.6	1.7	2.5(△)
교통			0.0	-0.3	0.2(△)		1.6	0.4	-1.1	-0.5(△)
헬스케어			0.4	0.3	0.5(△)		2.9	3.2	3.2	3.4(△)
여가			1.2	0.5	0.0(▽)		1.8	3.0	2.5	2.3(▽)
교육 및 통신			-0.9	0.4	-0.2(▽)		1.5	0.5	0.5	0.1(▽)
상품			0.2	-0.2	0.3(△)		1.8	1.7	1.0	1.2(△)
서비스			0.3	0.4	0.3(▽)		3.2	3.3	3.2	3.1(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

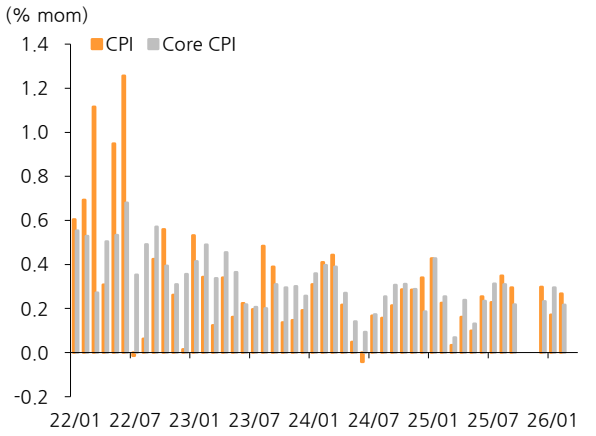
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2 월 CPI: 2.4%, Core CPI: 2.5%



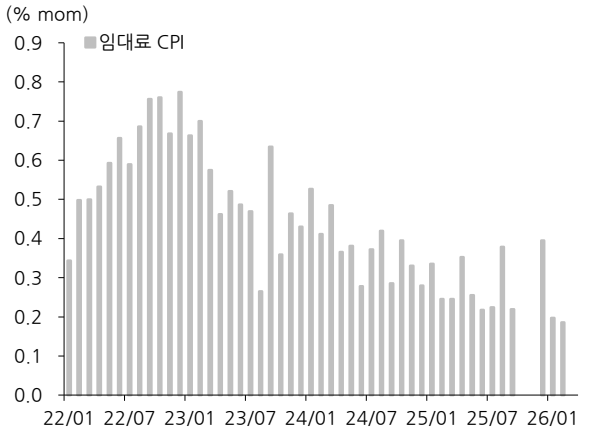
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.2% 상승



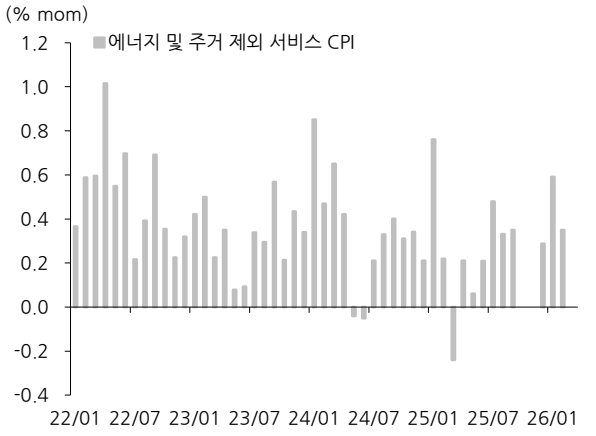
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 임대료 물가 오름세 강하지 않음



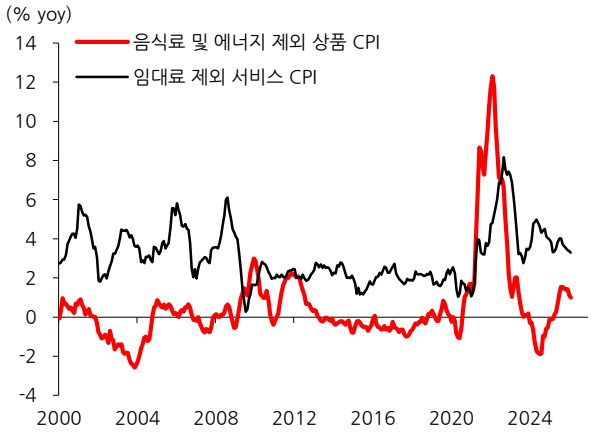
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 전월대비 상승 압력 둔화



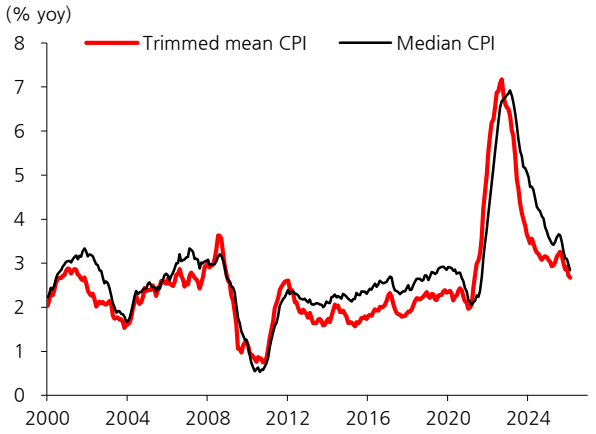
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 핵심 상품 및 서비스 물가 둔화



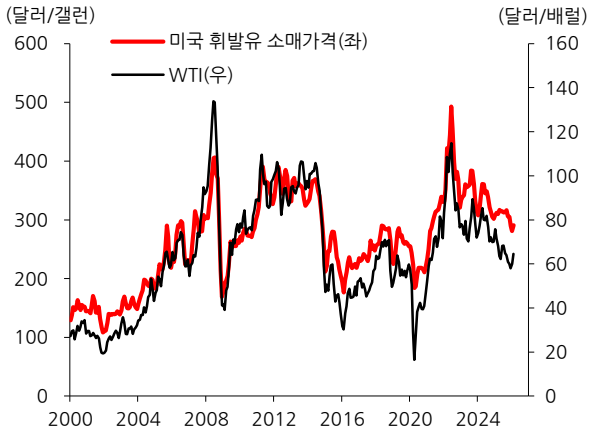
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 중기 물가 둔화 추세 유지



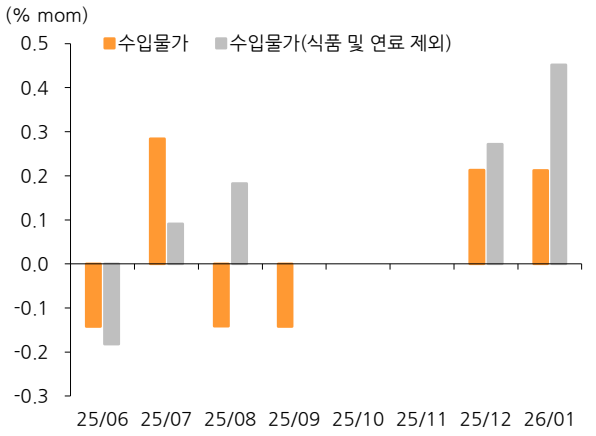
자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국제유가(WTI) 반등



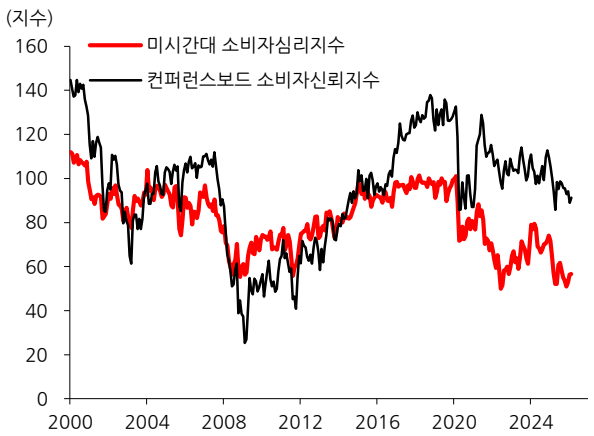
자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 수입물가 상승 압력도 확대



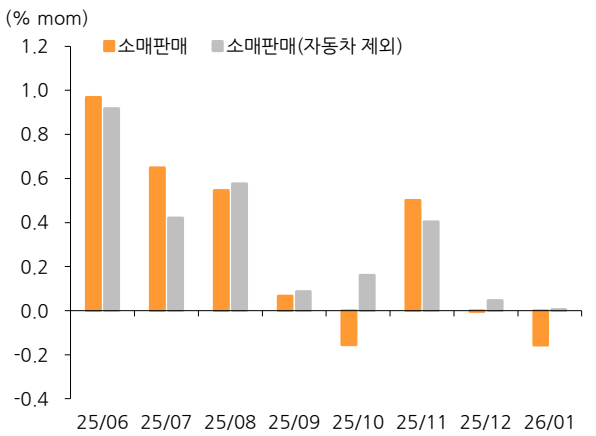
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 완만한 소비심리 반등



자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 점진적인 소매판매 둔화



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터