

# 미국 CPI

## 우려와 희망 공존

- 미국 5월 헤드라인 소비자물가 시장 예상치에 대체로 부합, 근원물가 상승률은 예상치 하회
- 고유가로 인한 에너지가격 상승세가 물가상승을 주도, 근원물가 오름세 둔화는 긍정적이거나 에너지가격 상승의 운송서비스 물가 전이 리스크, 견조한 의료서비스 물가가 상방 리스크로 남아
- 향후 가솔린 가격이 재급등 하지 않는다면 헤드라인 물가는 5월 정점으로 피크아웃 예상
- 근원물가는 상방압력 남아 있어 고원에 머물 예정이나 실질임금 감소가 수요측 압력 일부 상쇄

### 5월 미국 CPI, 헤드라인 물가는 예상치 부합, 근원물가 예상치 하회

- 미국 5월 헤드라인 물가상승률은 전월비 +0.5%(4월: +0.6%), 전년동월비 +4.2%(4월: +3.8%) 올라 시장 예상치(각각 MoM +0.5%, YoY +4.2%)에 부합(23년 4월 이후 최고치)
- 근원 CPI 전월비 +0.2%(컨센서스 +0.3% 하회), 전년동월비 +2.9%(컨센서스 +2.9% 부합)
- 공급 충격 지속되며 에너지가격 상승이 소비자물가 상승을 여전히 주도(60%)한 가운데 지난 달 상승 모멘텀이 강했던 근원물가 오름세는 둔화(3월 +0.2%→4월 +0.4%→5월 +0.2%), 항목별 기여도 측면에서 보면 에너지가격이 3개월 연속 헤드라인 상승을 주도(0.5% 중 에너지가격 기여도 0.28%p), 식품가격 상승세는 전월보다 둔화(+0.5%→+0.2%)
- 지난달 상승 모멘텀이 강했던 주거비 상승세가 일시적 잡음이었음이 확인되면서 주거비 상승 속도는 둔화(+0.6%→+0.3%)
- 자동차 보험가격은 하락(MoM -1.7%)했으나 항공료 운임은 MoM +2.7%(YoY +26.7%)로 3개월 연속 고공행진, 의료서비스 물가는 MoM 0.5%로 가속하면서 근원물가 하방을 지지

### 헤드라인 물가는 피크(peak) 아웃 가능성, 근원물가 2.9~3.0% 수준에서 당분간 유지될 전망

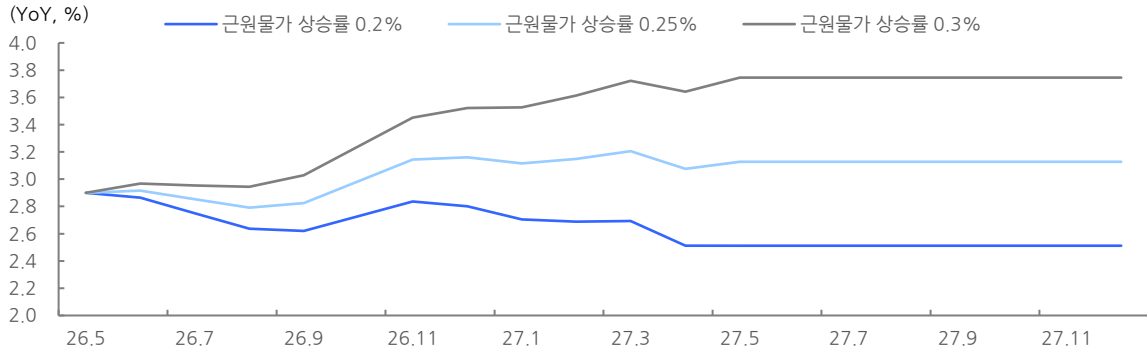
- 중동 사태 불확실성이 재차 높아지고 있으나 6월들어 가솔린 가격이 하락한 이후 전월보다 낮은 수준에 머무르고 있어 7월 발표될 6월 CPI에서 가솔린가격의 헤드라인 물가 상승률 기여도는 축소 예상. 이에 따라 6월 헤드라인 물가상승률은 5월 4.2%를 하회할 것으로 보이고, 향후 유가가 재급등 하지 않는다면 전년동월비 헤드라인 물가상승률은 점차 낮아질 전망
- 근원물가는 오름세가 둔화되면서 시장 예상을 하회한 점은 긍정적이거나 3개월 연율 증가율은 +3.2%, 6개월 연율은 +3.0%로 아직 부담이 있음. 향후 에너지가격의 서비스물가로의 전이 여부와 속도(특히 운송서비스 부문)가 근원물가 향방 좌우할 전망
- 향후 근원물가 전월비 상승률이 0.2%로 유지되면 전년동월비 수치는 점차 하락해 올해 남은 기간 평균 2.75%로 추정, 0.25%로 유지될 경우 2.91%, 0.3%인 경우에는 3.16%
- 한편 수요 측면에서 볼 때 여전히 강한 경기와 고용이 물가에 부담 요인이나 임금상승세 둔화와 인플레이 가속과 맞물린 실질임금 마이너스 전환이 물가 상방 리스크를 일부 완화할 소지
- 근원물가 상승률이 현 수준에서 유지되면 연준이 금리 인상으로 기울 가능성은 제한적이거나 전쟁 사태가 쉽게 해결되지 않아 가솔린가격이 재차 급등할 경우 인상 불가피할 것

Economist 최재민 jmchoi@hmsec.com

RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

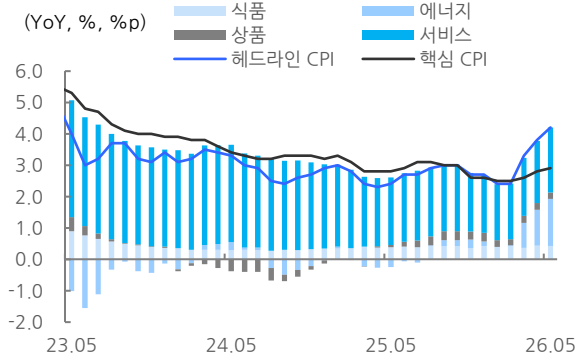
## Key Charts

<그림 1> 근원물가 경로별 미국 CPI 시뮬레이션



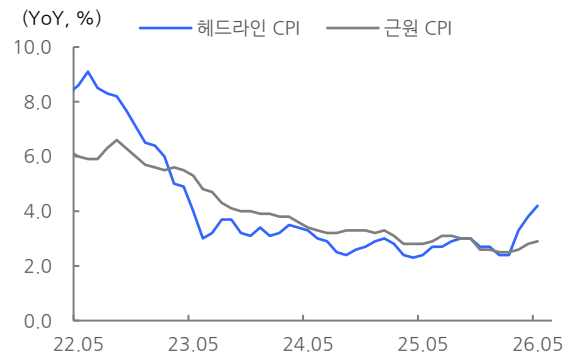
주: 2025.10월 기저는 가하보간. YoY는 SA지수 기준에 공식 NSA YoY(2026.5월 2.9%) 수준보정 적용  
 자료: FRED, 현대차증권

<그림 2> CPI 기여도 YoY 추세



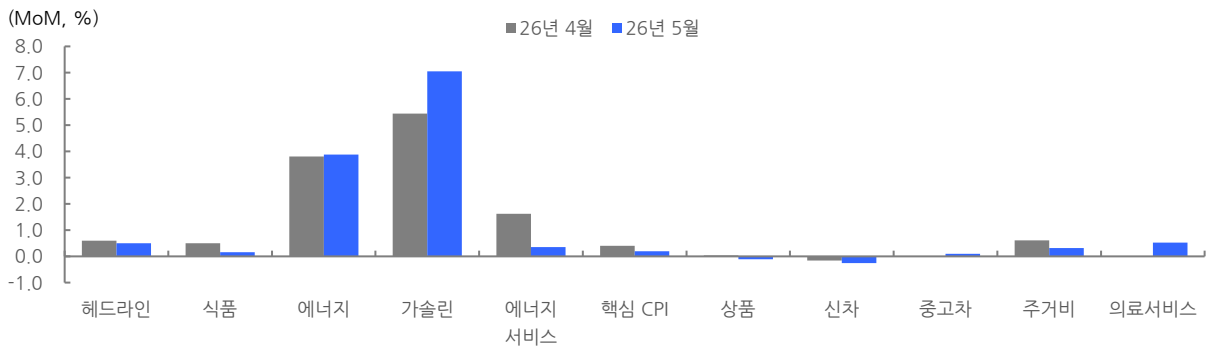
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 헤드라인과 근원 물가 상승률 괴리 확대



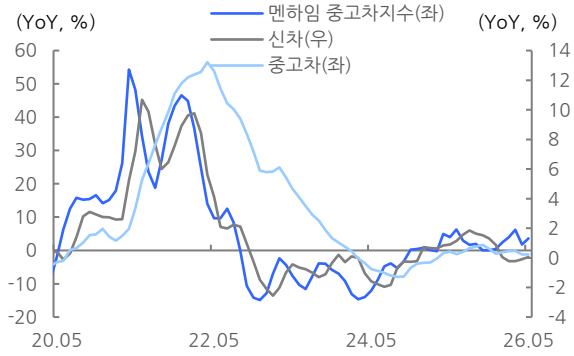
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 4> 주요 품목별 물가 상승세 / 에너지, 가솔린 상승세 지속



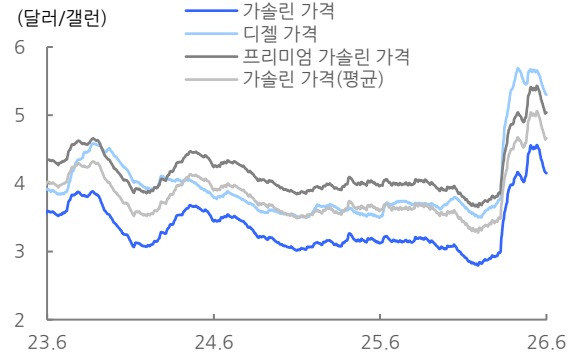
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 5> 중고차, 신차 가격 추이



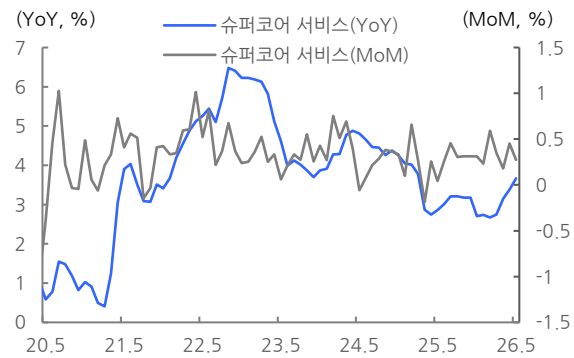
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 6> 가솔린 가격 소폭 하락



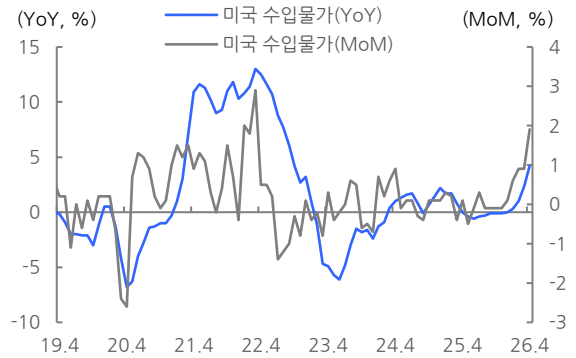
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 7> 슈퍼코어 서비스 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 8> 미국 수입물가 상승세



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 
- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
  - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
  - 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 

- 
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-