

경제 매크로 이벤트 데이터의 이면분석

美 5월 CPI 리뷰 및 향후 물가 전망

최예찬 | 경제/FX/원자재
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

미국 5월 CPI YoY 4.2% 상승. 예상치 부합

6/10 발표된 미국 5월 Headline CPI는 전년대비 4.2% 상승을 기록, 전월(3.8%)에서 큰 폭 상승하며 2023년 4월 이후 최고치를 기록하였다. 시장 예상치(4.2%)에 부합하는 결과였다. 반면 Core CPI는 전년비 2.9%로 예상치에 부합했으나, 전월비로는 +0.2%에 그치며 예상치(+0.3%)를 하회하였다. 헤드라인 물가 급등은 여전히 에너지騰 충격이 이어진 결과로 판단되며, 근원 물가 상승으로 광범위하게 확산되지는 않았음을 확인한 이벤트였다. 다만 4%대 물가 수준을 반영하며 시장에서 연내 금리 인상 전망이 유지되었다.

여전한 에너지 가격 상승과 둔화된 운송서비스

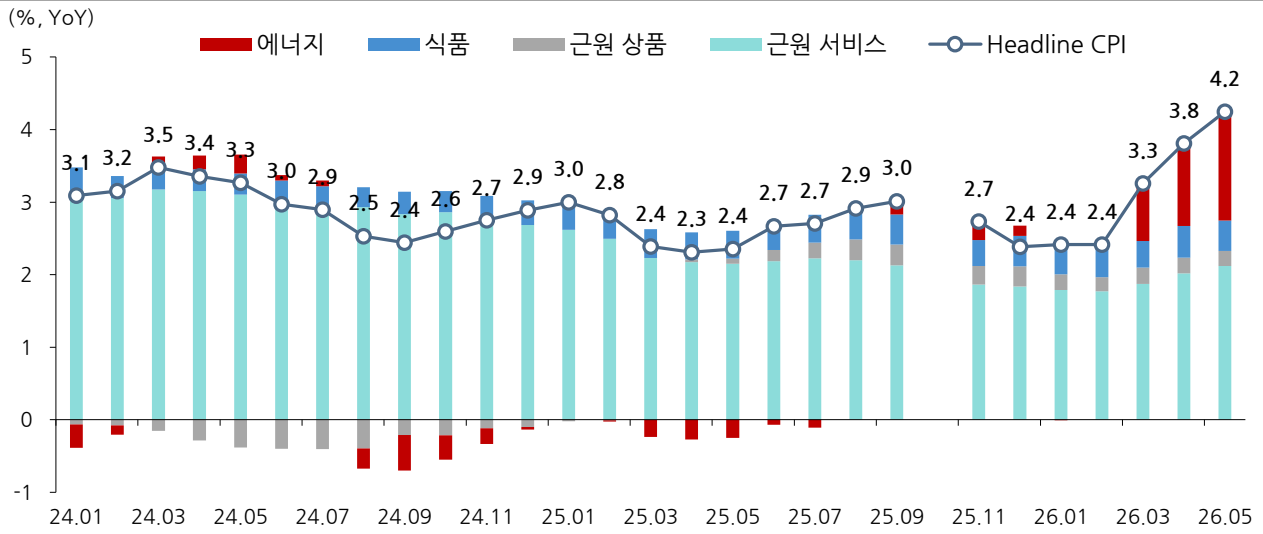
품목별로는 헤드라인을 끌어올린 주범인 에너지가 전월비 3.9% 급등하며 3월(+10.9%), 4월(+3.8%)에 이어 3개월 연속 강세를 이어갔다. 천연가스 가격 안정으로 에너지 서비스 물가는 전월에 비해 안정(+0.4%)되었으나, 휘발유가 전월비 7% 급등하는 등 중동 전쟁騰 유가 충격이 소비자물가에 직접 반영되었다. 반면 비료 가격 상승에 따른 우려와 달리 식품은 전월비 0.2% 상승에 그치면서 헤드라인 물가 상승을 제한하였다.

시장의 주목을 받은 근원 물가 측면에서는, CPI의 약 36%를 차지하는 주거비가 전월비 0.3% 상승에 그치면서 근원 서비스 물가 안정을 주도하였다. 더불어 운송서비스 물가의 하락(-0.6%)이 주요했는데, 이는 자동차 보험료 하락이 견인하였다. 자동차 보험료는 사고 빈도와 관련이 있는 미국 내 총 차량 주행 거리와 비례한다. 차량 주행거리 발표는 2개월 가량 지연되어 최근 데이터를 확인할 수 없으나, 휘발유 가격 상승에 따라 감소했을 것으로 전망된다. 즉, 유가 상승으로 인해 경제주체들의 차량 이동량이 감소하고, 이에 사고 발생 빈도가 줄어들면서 자연스럽게 보험료가 낮아졌을 것으로 추정된다. 결국 시장이 경계했던 에너지 → 근원물가 전이는 아직 확인되지 않았으며, 에너지를 제외한 기초적 물가는 비교적 안정적으로 관리되고 있었다.

4%대 전후 물가 상승률이 예상되는 하반기

향후 물가의 방향은 여전히 유가에 달려 있다. 당사는 하반기 평균 유가(WTI)가 90달러로 유지될 것으로 전망하였다. 이를 가정하면 연말까지도 3%대 후반 CPI 상승률이 예상된다. 해당 전망치는 서비스 물가로의 전이를 배제한 보수적 추정이며 사실상 4%대 이상 물가가 지속될 수 있음을 시사한다. 헤드라인 4%대 물가가 고착되면 기대인플레이션을 자극하고 근원물가로 전이될 가능성이 높아 6월 FOMC에서 완화적 메시지를 내기 어려울 전망이다.

그림 1. 미국 Headline CPI



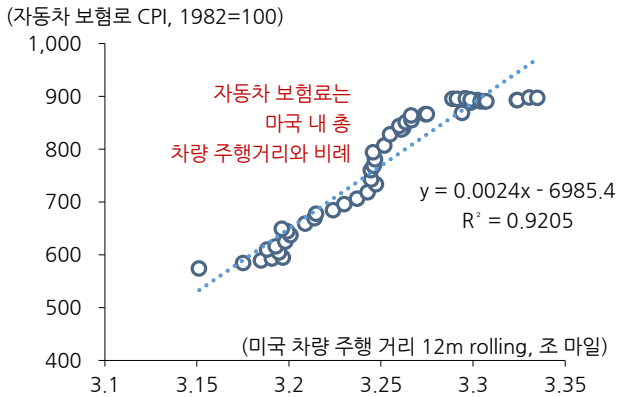
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 미국 5월 CPI 품목별 가격 변화율

항목	구성비	5월 YoY (% NSA)	4월 MoM (% SA)	5월 MoM (% SA)	4월 대비 5월(%p)
전체	100.0	4.2	0.6	0.5	-0.1
식품	13.5	3.1	0.5	0.2	-0.3
가정식품	8.2	2.7	0.7	0.1	-0.6
외식	5.3	3.5	0.2	0.3	0.1
에너지	7.5	23.5	3.8	3.9	0.1
에너지 상품	4.2	40.6	5.6	6.7	1.1
에너지 서비스	3.2	5.3	1.6	0.4	-1.2
근원 CPI	79.0	2.9	0.4	0.2	-0.2
근원 상품	18.9	1.1	0.0	-0.1	-0.1
의류	2.5	4.8	0.6	0.3	-0.3
신차	3.8	0.2	-0.2	-0.3	-0.1
중고차	2.6	-2.0	0.0	0.1	0.1
의약품	1.4	-1.8	-0.4	-0.7	-0.3
주류	0.8	2.1	0.3	0.1	-0.2
담배	0.4	7.8	0.5	1.0	0.5
근원 서비스	60.2	3.4	0.5	0.3	-0.2
주거비	35.2	3.4	0.6	0.3	-0.3
의료서비스	6.8	3.6	0.0	0.5	0.5
교통서비스	6.4	4.1	0.3	-0.6	-0.9

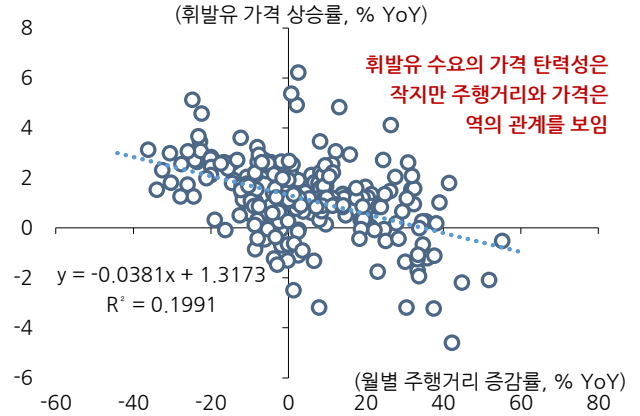
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 자동차 보험료 CPI와 미국 내 차량 총 주행 거리12mma



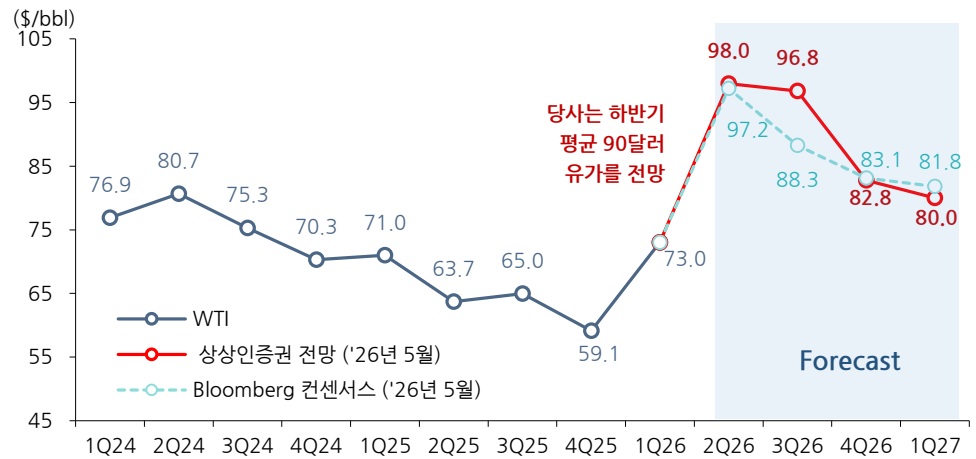
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 에너지 물가의 CPI 기여도와 구성



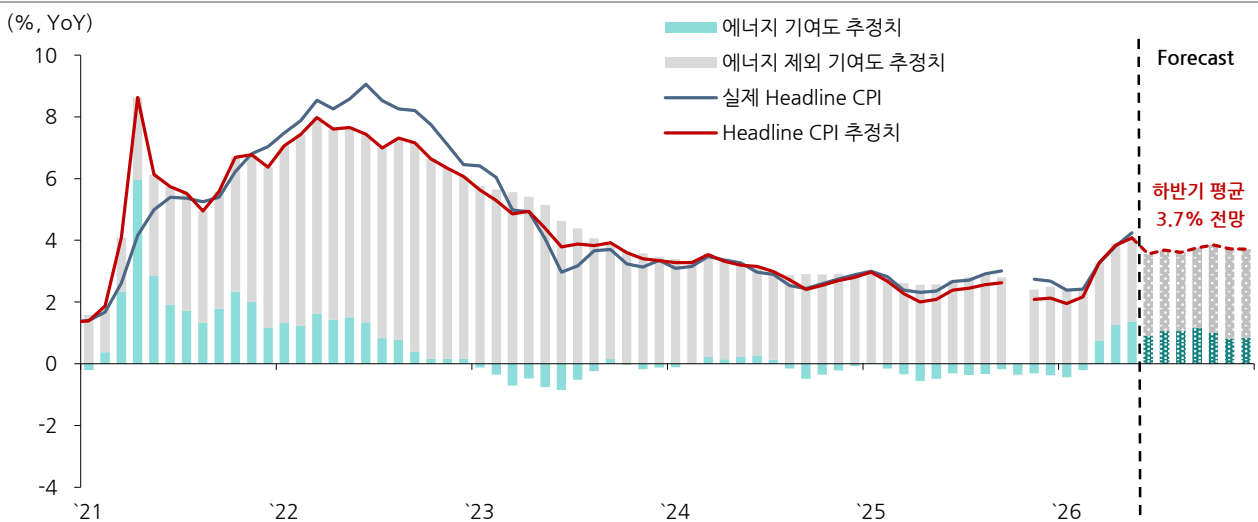
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 분기별 평균 WTI 근월물 가격 추이 및 전망치



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 미국 헤드라인 CPI 추이 및 전망치



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주: 에너지 기여도의 전망은 당사 유가 전망 경로 가정(2Q '98, 3Q '97, 4Q '83). 에너지 제외 기여도는 3개월 평균 상승률(MoM 0.25%)이 유지됨을 가정

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.