

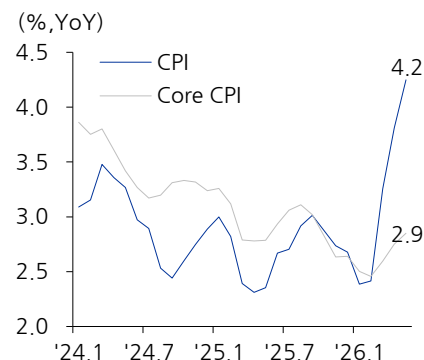
Global Economy

경제/자산배분 방인성(PhD)
6145/isbang@eugenefn.com

5월 물가: Peak Out 기대 확인

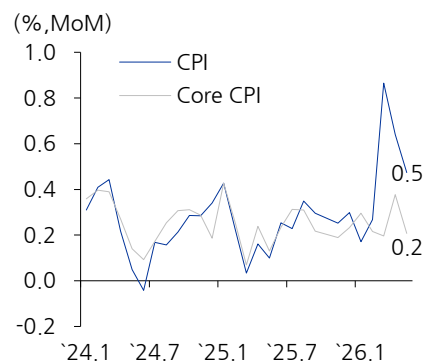
- “ 2026년 5월 소비자물가지수(CPI)는 전월 대비 +0.5%, 전년 동월 대비 +4.2% 상승하며 2023년 4월 이후 최고치를 경신함.
- “ 표면적으로 발표된 4%대 물가는 인플레이션 재점화의 우려를 불러일으킬만한 수치이나 내부 구조를 확인해보면 수요 견인에 의한 광범위한 인플레이 확산은 아님.
- “ 이는 2026년 2월 말부터 격화된 미국과 이란 간의 지정학적 무력 충돌, 그리고 이에 따른 호르무즈 해협 봉쇄라는 외생적 변수에서 파생된 '에너지 공급 충격(Energy Shock)'의 결과물임. 5월 헤드라인 물가 상승의 60% 이상이 가중치의 7.5%만을 차지하는 에너지 부문에서 나타남.
- “ 반면, 중앙은행이 장기적인 물가 추세를 판단하는 핵심 기준인 **근원 물가는 전월 대비 +0.2% 상승에 그치며, 지난 4월의 상승폭(+0.4%)의 절반에 그침.** 이는 2026년 1분기 수준의 하향 안정화를 궤도로 복귀하는 것을 의미함.
- “ 근원 물가 상승률이 +0.2%에 그친 것은 지난 4월 제기되었던 서비스 부문의 물가 고착화 우려가 과장되었음을 시사. 4월 근원 물가를 +0.4%로 밀어 올렸던 핵심 요인은 주거비(Shelter)의 비정상적인 상승(0.6%)이었으나, 이는 연방 정부 셋다운으로 인해 누락되었던 데이터가 한꺼번에 반영된 일회성 통계 조정(Catch-up adjustment)의 결과임.
- “ 5월 주거비는 +0.3% 상승하며 둔화세를 나타냈고, 2026년 1분기의 추세적 범위 내로 진입함. 자가주거비(OER)는 4월 +0.5%에서 +0.3%로, 일반 임대료는 +0.5%에서 +0.4%로 각각 하향 안정화됨.
- “ 근원 상품은 전월 대비 -0.1% 하락함. 신차 가격이 -0.3% 하락했고, 가구 및 가전제품도 -0.6% 하락하며 관세 정책 이후 상품 품목에서 디플레이션이 나타남.
- “ 유가 상승으로 인한 **에너지 충격이 근원 물가로의 확산은 관찰되지 않음.** 유가가 다시 100 달러를 상회하지 않는다면, 6월 헤드라인 물가는 +4.0%까지 낮아질 것으로 예상. 미국 물가는 2Q를 정점으로 점차 안정화될 것으로 예상.
- “ 다만 추가적인 물가 안정의 데이터 확인이 필요함. 따라서 케빈 워시 의장의 데뷔 무대인 6월 FOMC회의에서 연준은 기준금리를 동결, 현재 정책 기조를 이어갈 것으로 판단함.

5월 헤드라인 물가는 +4.2%yoy 상승



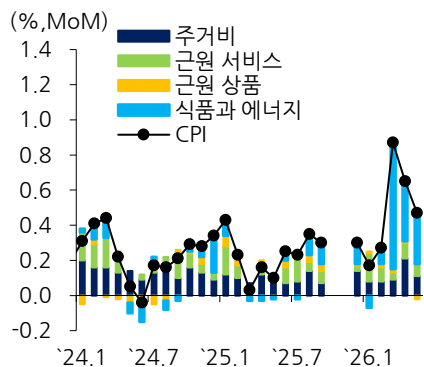
자료: CEIC, 유진투자증권

근원 물가는 전월 대비 +0.2% 상승



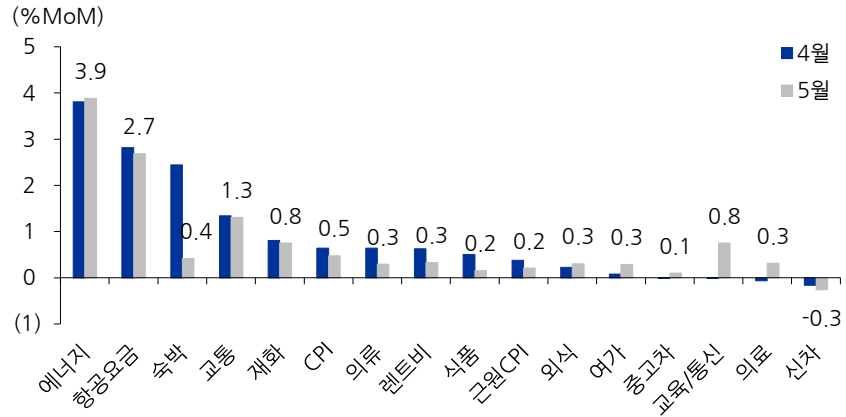
자료: CEIC, 유진투자증권

헤드라인 물가 상승의 기여도(전월 대비)



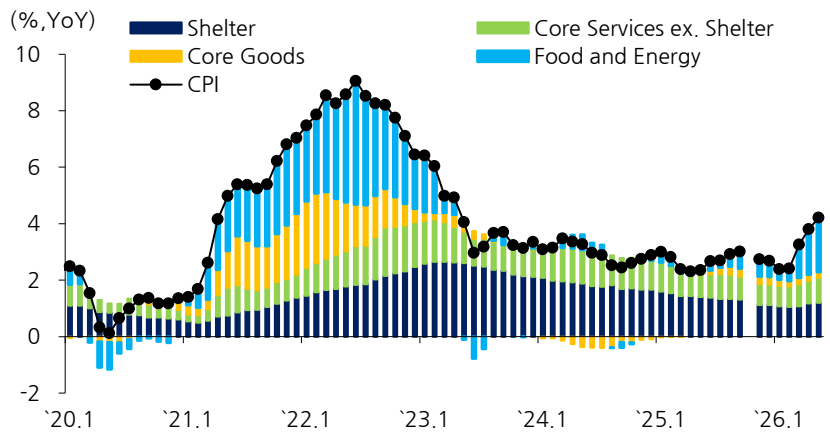
자료: FRBSF, 유진투자증권

주요 품목별 전월 대비 상승률



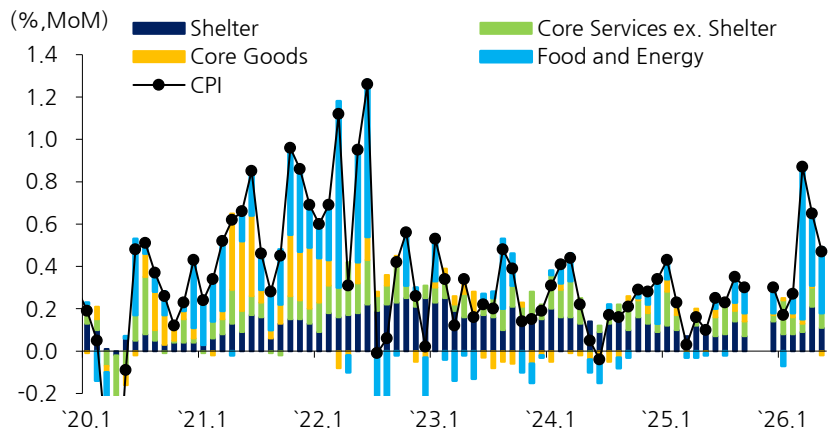
자료: CEIC, 유진투자증권

헤드라인 CPI에 대한 기여도(전년 동월 대비)



자료: FRBSF, 유진투자증권

헤드라인 CPI에 대한 기여도(전월 대비)



자료: FRBSF, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다