

2026/07/15

[경제/환율]

위재현 선임연구원

Jhwee11@iprovest.com

미국 6월 CPI: 아직 안심하기는 이르다

미국 6월 CPI 예상치 하회, 서비스 물가 하락 영향

미국의 6월 CPI는 헤드라인 기준 전년대비 +3.5% 상승하며 시장 예상치(+3.8%)를 하회했다. 5월 중순 이후 국제유가가 하락하며 휘발유 가격이 전월대비 -9.2% 감소한 영향이며, 전월대비 증감율을 보면 유가가 물가 하락의 대부분을 기여했다. 한편 식품과 에너지 가격을 제외한 근원 물가 또한 전년대비 +2.6% 상승하며 예상치(+2.8%)를 하회했다. 근원물가가 예상치를 하회한 이유는 대체로 호텔 숙박료(-2.3%)를 포함한 주거비(+0.1%) 영향이 컸던 것으로 판단된다.

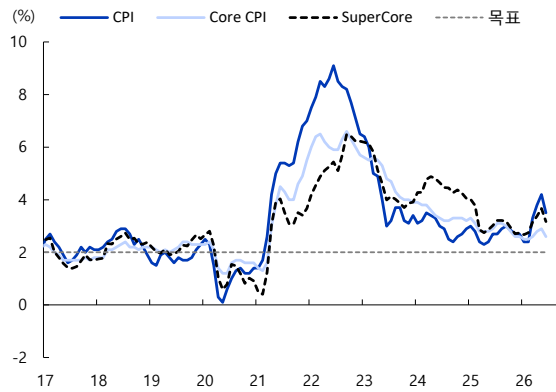
여전히 유가 민감도 높은 물가, 미국-이란 전쟁 양상에 따라 방향성 변화할 것

이번 6월 물가도 여전히 유가 흐름이 크게 좌우했다. 헤드라인 물가가 전월대비 -0.42% 하락했으나 유가 기여도가 -0.44%로 사실상 헤드라인 물가 대부분을 설명했다. 다만 6월 물가 집계 시점에 미국 휘발유 가격이 고점대비 -9% 이상 하락한 반면, 7월 이후 미국-이란의 휴전 합의에 접음이 발생하면서 유가가 다시 반등하고 있는 국면이다(차트5). 만약 국제유가가 WTI 기준 90달러, 미국 휘발유 가격이 5달러 이상으로 상승하면 7월 물가는 다시 상승 압력을 받을 수 있다. 여전히 유가에 대한 민감도가 높아 향후 지정학 리스크 전개 양상에 따라 물가 방향이 엇갈릴 가능성이 높다. 한편 유가 하락은 대체로 예상치에 부합한 반면, 서비스 물가는 예상을 하회했다. 특히 월드컵 영향에 호텔 수요 확대로 인해 숙박료가 상승할 것으로 예상했으나 오히려 전월대비 하락했다(-2.3%, MoM). 이는 과거 여름 성수기 대비 평균치에 미치지 못한 계절조정 영향도 있겠으나, CPI의 75개 도시 표본과 가중치 구조를 감안하면 월드컵 개최도시를 제외한 대부분의 지역에서 레저·여행 수요가 둔화됐을 가능성도 존재한다.

유가만 하락한다면?

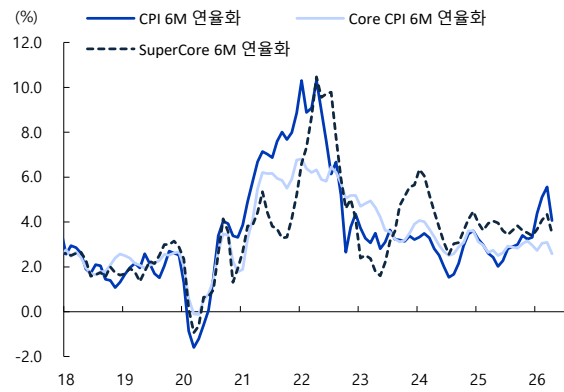
결국 물가가 중요한 지점은 지난 5월 고점(전년대비 +4.2%) 이후 안정할 레벨이다. 지정학적 리스크가 진정되고 유가 변동성을 제외하면, 기저물가 모멘텀 둔화 영향에 연말 물가 레벨이 3% 초중반에 안정할 수 있을 것으로 판단된다. 주거비의 선행지표로 보면 추가 둔화가 예상되며(도표8), 예년대비 부진한 여행 수요 역시 기타 서비스 물가 압력을 완화시키는 양상이다. 최근 반도체 가격 상승이 전반적인 컴퓨터와 부품 가격 상승으로 이어질 수 있겠으나, 물가 비중을 감안하면 아직 헤드라인 지표를 좌우할 정도는 아니다.

[도표 1] 미국 CPI 와 Core, Super Core 물가 추이



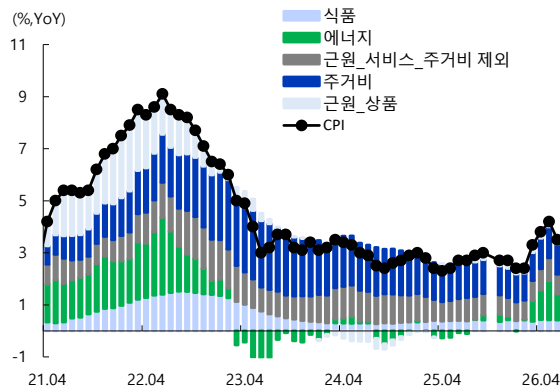
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 물가 모멘텀 지표도 전월대비 둔화



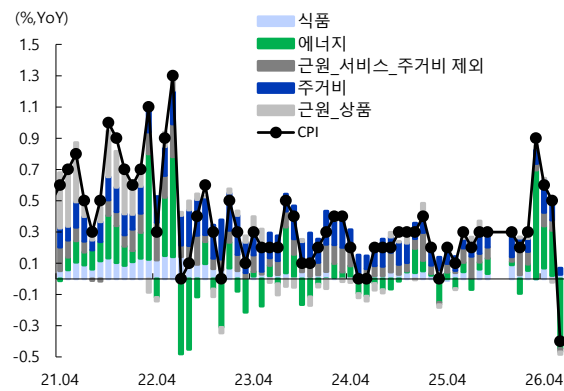
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미국 CPI 상승률 항목별 기여도 (전년대비 증감)



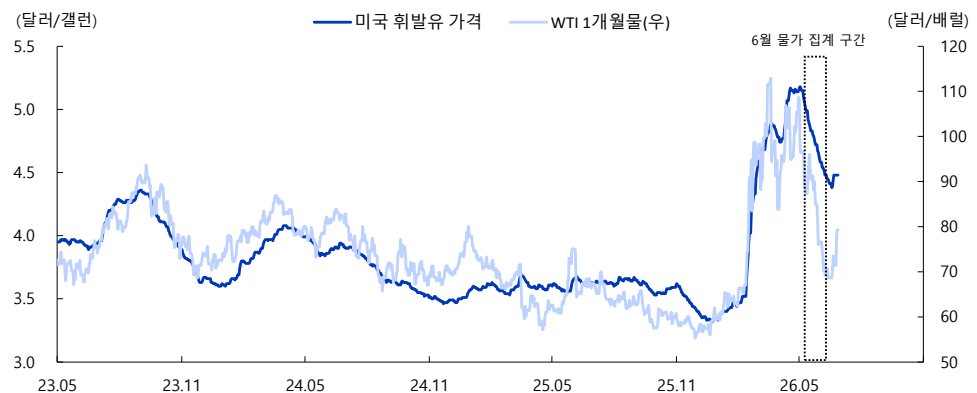
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국 CPI 상승률 항목별 기여도 (전월대비 증감)



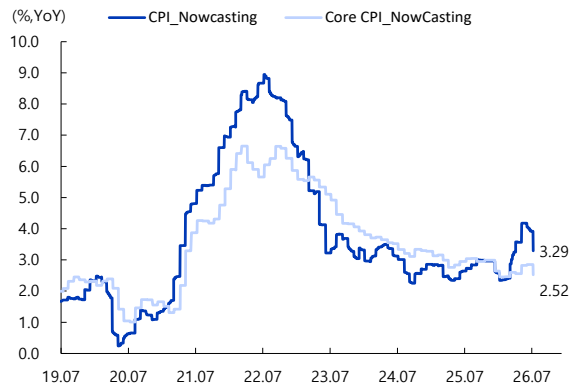
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국제유가, 미국 휘발유 가격과 6월 물가 집계 시점



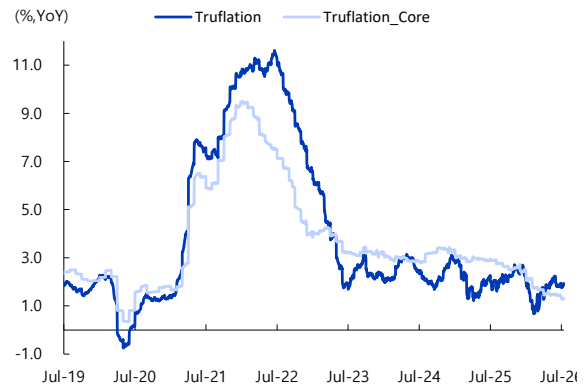
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 클리브랜드 연은 CPI 실시간 추정 모델



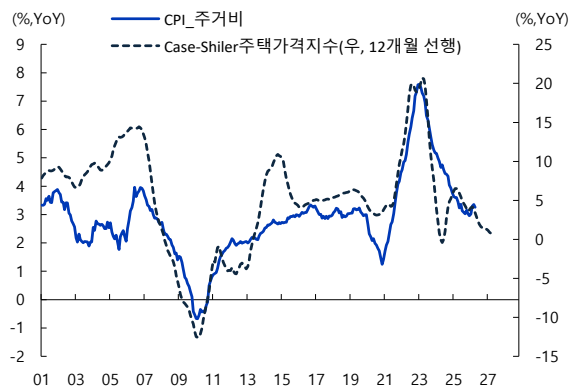
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 실시간 Truflation 추이



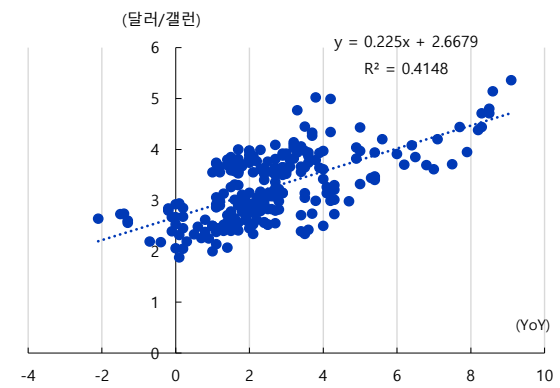
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주거비와 주거비 선행지수를 감안하면?



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 미국 휘발유 가격과 CPI 상관관계



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.