

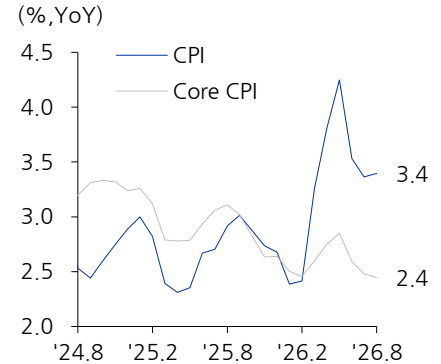
Global Economy

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

8월 물가: 근원 +0.3% 서프라이즈

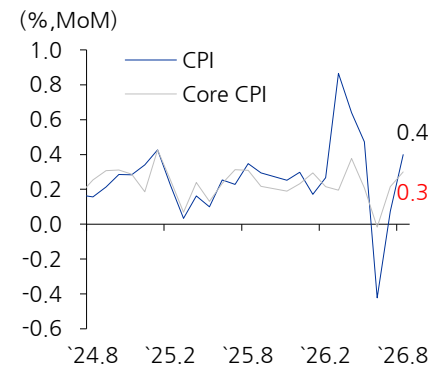
- “ 2026년 8월 소비자물가지수는 전월 대비 +0.4%, 전년 동월 대비 +3.4% 상승하며 헤드라인은 시장 예상에 부합함. 그러나 **근원 물가가 전월 대비 +0.3%**로 예상(+0.2%)을 상회. 근원 전년 대비는 +2.4%로 7월(+2.5%)보다 낮아졌으나, 월간 모멘텀은 6월 0.0% → 7월 +0.2% → 8월 +0.3%로 3개월 연속 상승폭 확대됨.
- “ 헤드라인 반등은 예상대로 에너지가 주도함. **에너지 +2.1%, 휘발유 +3.9%**로 헤드라인 상승분의 1/3 이상을 설명. 에너지 +16.3%, 휘발유 +27.4%, 난방유 +52.0% 상승하며 호르무즈 리스크 프리미엄이 재부각됨.
- “ 근원 +0.3%의 내용을 보면 변동성 항목의 기여가 큼. 주거비는 +0.3%(7월 +0.1%)로 반등했으나 이는 숙박비가 -2.8%에서 +2.4%로 반등한 결과이며, **자가주거비(OER)와 임대료는 각각 +0.2%로 7월(+0.3%)보다 오히려 둔화**함. 주거비의 전년 대비 상승률도 3.0%로 하락세를 지속.
- “ 통신(+2.3%), 항공요금(+2.7%), 교육(+0.8%)이 근원 서비스를 +0.3%로 밀어 올림. 반면 의료(-0.2%, 치과 -0.6%)와 자동차보험(-0.8%)은 하락함. 항공요금은 유가 시차 효과, 통신은 월별 노이즈가 큰 항목으로 **서비스 물가의 추세적 재가속으로 해석하기는 어려움**.
- “ 근원 상품은 +0.1%로 7월(+0.2%)에 이어 2개월 연속 상승. 신차(+0.3%), 중고차(+0.4%) 등 자동차 부문이 상승을 주도했고 의류(보합), 의약품(-0.2%)은 안정적임. 관세 전가는 자동차에 국한된 완만한 형태로 진행 중이며, 광범위한 상품 인플레이션으로의 확산은 여전히 확인되지 않음.
- “ **근원 3개월의 연율은 약 2.0%(0.0%/+0.2%/+0.3%)**로 연준 목표에 근접해 있고 기저 임대료는 둔화 중임. 데이터 자체만 보면 8월 물가는 긴축을 강제하는 지표가 아님. 그러나 유가가 다시 100달러를 상회(WTI 100달러, 브렌트 104달러)한 상황에서 근원 물가의 상방 서프라이즈는 에너지 충격의 2차 파급 우려를 야기할 수 있음.
- “ 8월 CPI 발표 직후 **9월 25bp 인상 확률은 86.2%로 급등**함. 2년물 4.57%, 10년물 4.91%(전일 장중 5% 근접), 30년물은 19년 만의 최고치 부근. 8월 고용(+16.2만명)이 7월 고용 쇼크를 되돌린 데 이어, 잭슨홀에서 워시 의장이 물가가 잡히지 않으면 "할 일이 있다"고 언급한 점도 인상 기대를 뒷받침함.
- “ 9월 물가는 3%대 후반으로 상승할 가능성이 높음. 9월 들어 WTI가 100달러를 상회하며 8월 평균 대비 추가 상승했고 휘발유 소매가격도 갤런당 4달러 초반에서 재상승 중임. 9월 CPI(10/14 발표)까지는 헤드라인과 근원의 괴리가 확대되는 국면이 이어질 것으로 판단함.

8월 헤드라인 물가는 +3.4%yoy 상승



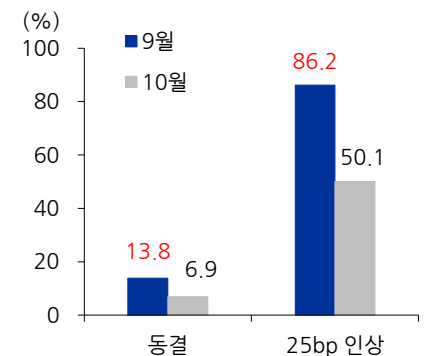
자료: CEIC, 유진투자증권

근원 물가는 전월 대비 +0.3% 상승



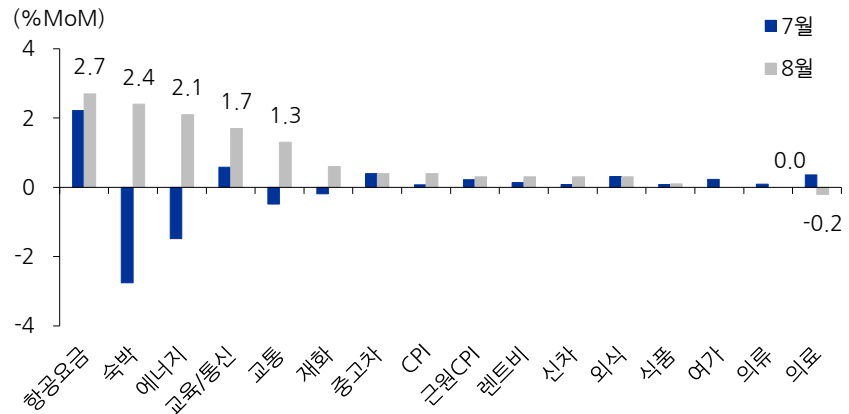
자료: CEIC, 유진투자증권

8월 CPI 이후 9월 인상 확률 86%로 급등



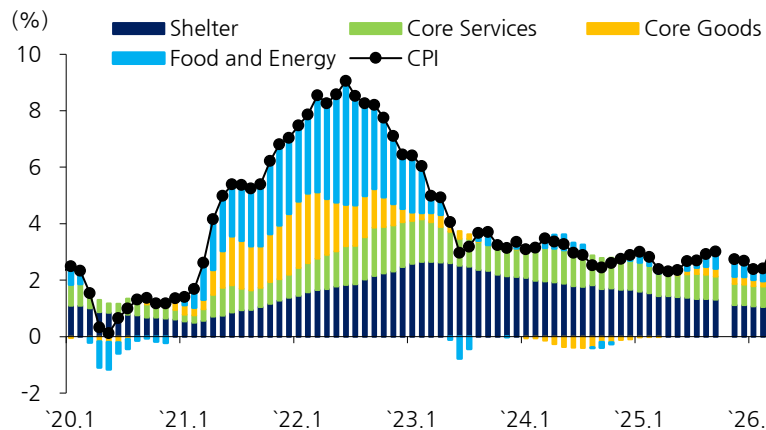
자료: CME FedWatch, 유진투자증권

주요 품목별 전월 대비 상승률



자료: CEIC, 유진투자증권

헤드라인 CPI에 대한 기여도(전년 동월 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 제작물로서 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