

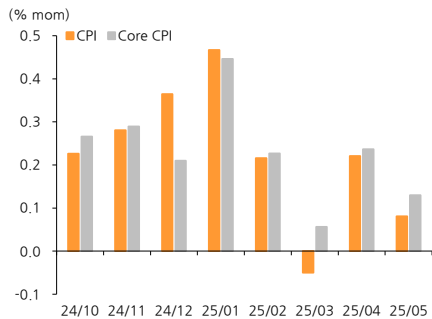
Macro Review

5월 미국 CPI: 순탄치 않을 둔화

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

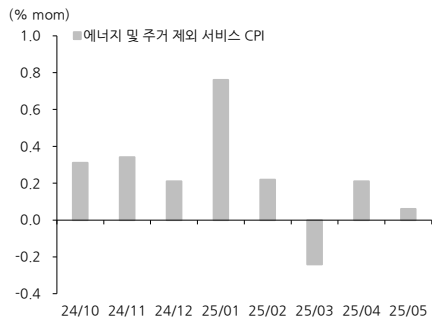
[주요 데이터 및 차트]

5월 미국 소비자물가 전월대비 0.1% 상승



자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

Supercore CPI 전월대비 상승 압력 둔화



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

미국 물가는 예상을 하회했습니다. 상품과 서비스 물가 상승 압력이 강하지 않았기 때문입니다. 향후 물가 둔화는 이어지겠지만, 둔화 경로는 울퉁불퉁할 가능성이 높습니다.

물가 상승률 예상치 하회

5월 미국 소비자물가는 전년동월대비 2.4%(전월대비 +0.1%), 근원 물가는 전년동월대비 2.8%(전월대비 +0.1%) 오르며 예상치 하회. 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.06% 상승

상품: YoY -0.1%, MoM -0.1%. 중고차(-0.5%)와 차량 연료(-2.6%) 물가 하락이 이어지는 가운데, 의류(-0.4%) 물가 하락 폭도 확대. 가구 및 침구(-0.8%)와 스마트폰(-1.6%) 등의 물가 또한 관세 영향 제한되며 하락 압력 우세

서비스: YoY +3.7%, MoM +0.2%. 임대료(+0.3%) 물가 상승 압력이 약해졌고, 항공료(-2.7%) 등 교통 서비스 물가도 하락. 자동차 보험, 전기료 등 일부를 제외하면, 전반적인 서비스 물가는 둔화

순탄치 않을 물가 둔화

물가 둔화는 더딜 전망. 서비스 물가 하방경직성이 지속되는 가운데, 상품의 물가 하락 기여를 크게 기대하기도 쉽지 않기 때문

첫째, 서비스 물가 상승률은 완만하게 하락할 것. 주택경기가 둔화되며 임대료 물가 상승 압력은 점진적으로 약해질 전망. 다만 하반기 관세 우려 완화로 소비심리가 개선되면, 수요 측면 물가 상승 압력이 더해지며 서비스 물가 둔화 더딜 가능성

둘째, 상품 물가도 하락 압력 제한될 수 있음. 휘발유 소매가격 하락 폭이 크지 않은 가운데, 하반기에는 기저 영향도 강할 전망. 트럼프 대통령의 대중 관세 55% 발표, 루트닉 상무장관의 대중 관세 유지 발언 등을 고려하면 관세 영향이 사라지기를 기대하기도 어려움

당분간은 물가 상승 압력 염두에 둘 필요. 물가가 전월대비 0.2% 오른다고 가정하면, 하반기 물가 상승률은 2% 중후반대로 높아질 가능성. 향후 물가 둔화 경로는 매끄럽지 않을 전망



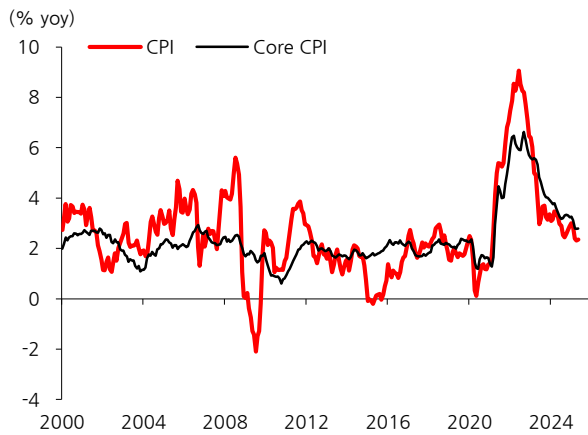
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	1월	2월	3월	4월	5월	1월	2월	3월	4월	5월
CPI	0.5	0.2	-0.1	0.2	0.1(▽)	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4(△)
Core CPI	0.4	0.2	0.1	0.2	0.1(▽)	3.3	3.1	2.8	2.8	2.8(-)
음식료	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.3(△)	2.4	2.6	2.9	2.7	2.8(△)
주거	0.3	0.4	0.3	0.5	0.3(▽)	3.9	3.9	3.7	4.0	4.0(-)
의류	-1.4	0.6	0.4	-0.2	-0.4(▽)	0.4	0.6	0.3	-0.7	-0.9(▽)
교통	1.2	-0.4	-1.8	0.0	-0.7(▽)	3.2	1.7	-0.9	-1.5	-1.3(△)
헬스케어	0.2	0.3	0.2	0.5	0.3(▽)	2.6	2.9	2.6	2.7	2.5(▽)
여가	1.0	0.3	-0.1	0.0	0.1(△)	1.6	1.8	1.9	1.6	1.8(△)
교육 및 통신	0.3	0.2	0.3	-0.1	0.1(△)	0.5	0.3	0.5	0.2	0.3(△)
상품	0.4	0.1	-0.4	0.0	-0.1(▽)	0.8	0.6	0.0	-0.2	-0.1(△)
서비스	0.5	0.3	0.2	0.4	0.2(▽)	4.2	4.1	3.7	3.7	3.7(-)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

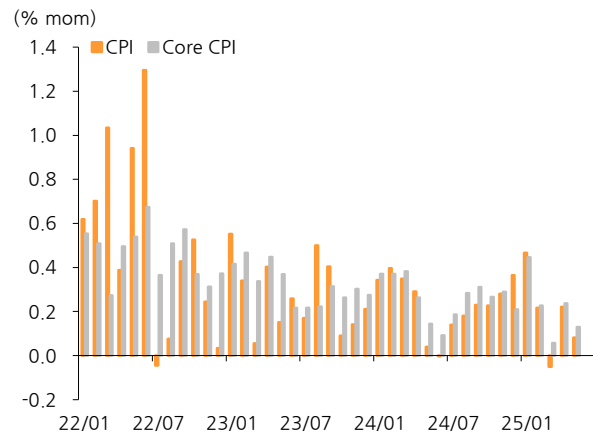
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 5월 CPI: 2.4%, Core CPI: 2.8%



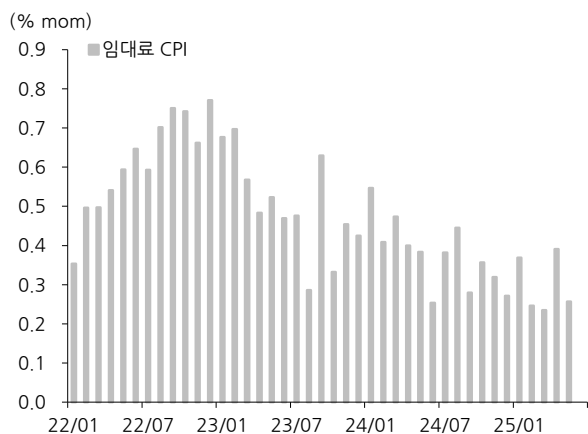
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.1% 상승



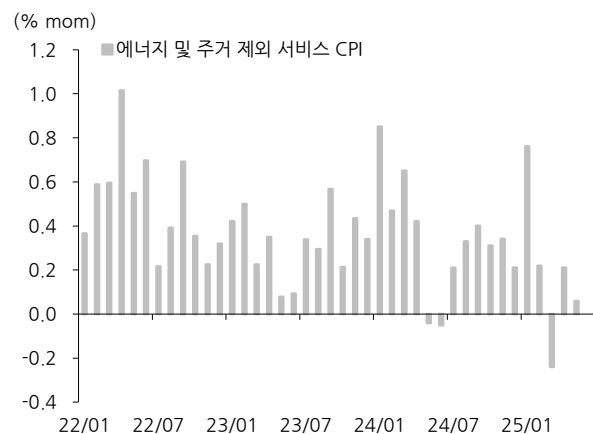
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 임대료 물가 상승 압력 둔화



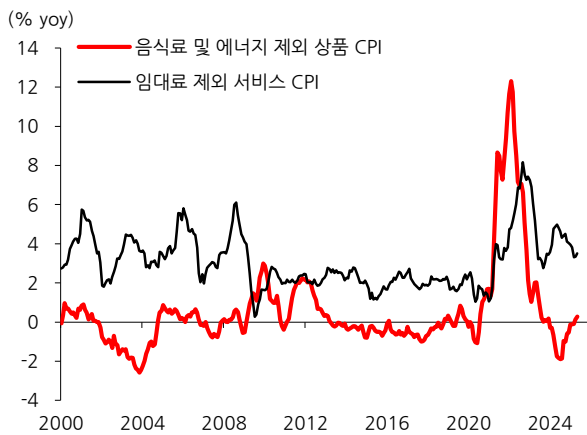
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 전월대비 오름세 약화



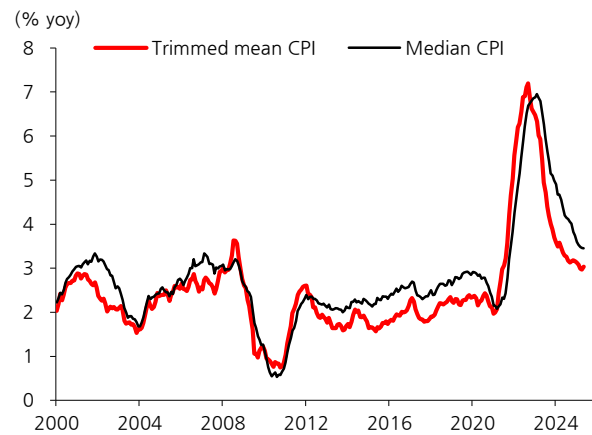
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 음식료 및 에너지 제외 상품 물가 상승



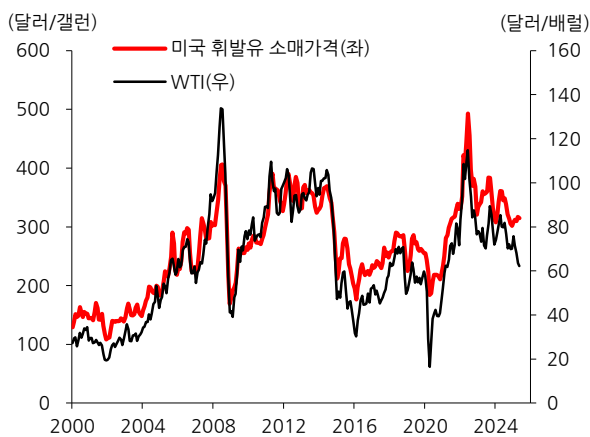
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 다소 강해진 하방경직성



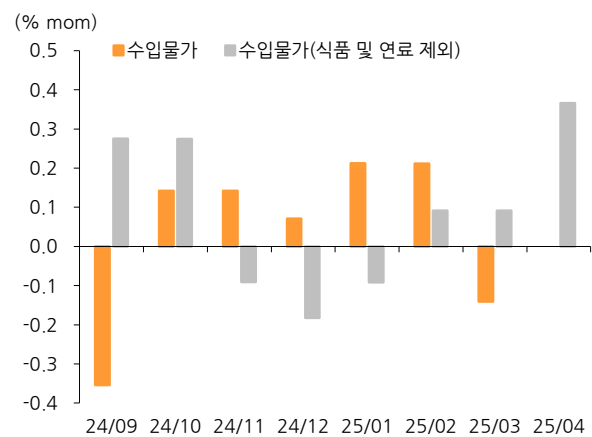
자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 휘발유 소매가격 하락 제한



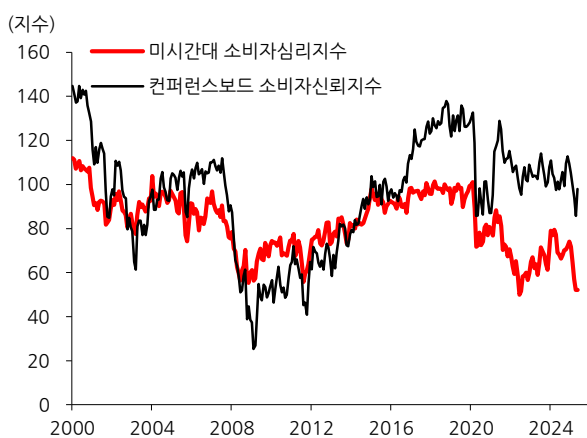
자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 근원 수입물가 전월대비 상승 폭 확대



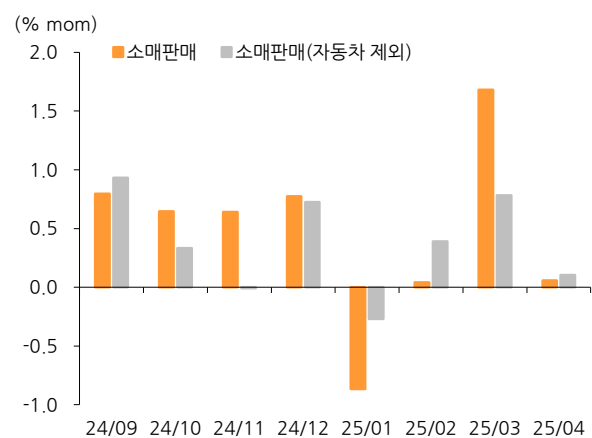
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 소비심리는 다소 개선된 가운데



자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 소매판매는 양호한 흐름



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터