



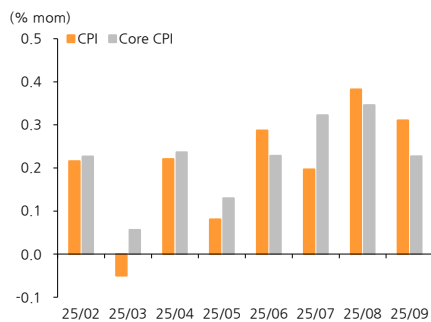
Macro Review

9월 미국 CPI: 4분기가 정점

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

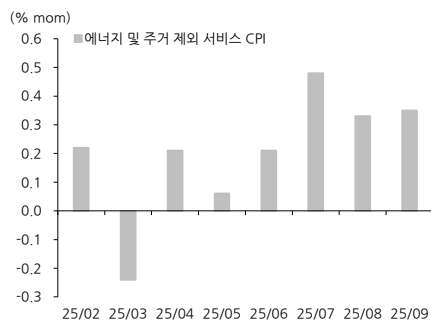
[주요 데이터 및 차트]

9월 미국 소비자물가 전월대비 0.3% 상승



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

Supercore CPI 전월대비 상승세 유지



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. 관세 여파가 제한되는 가운데, 임대료 물가 상승 압력이 약해졌기 때문입니다. 물가는 이번 분기까지 3% 수준에 머물다가 내년에는 2% 후반대로 점차 낮아질 전망입니다.

예상치 하회한 물가

9월 미국 소비자물가는 전년동월대비 3.0%(전월대비 +0.3%), 근원 물가는 전년동월대비 3.0%(전월대비 +0.2%) 오르며 예상치 하회. 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.35% 상승

상품: YoY +1.9%, MoM +0.5%. 차량 연료(+4.0%)가 상품 물가 상승 주도. 중고차(-0.4%), IT 상품(-0.8%) 등 주요 상품 물가 오름세는 강하지 않았음. 관세 영향도 가구와 의류 등 일부 품목에만 제한적으로 반영

서비스: YoY +3.6%, MoM +0.2%. 임대료(+0.2%) 물가 상승세는 약화. 자동차 보험(-0.4%) 중심으로 교통 서비스 물가도 둔화. 다만, 의료 서비스(+0.3%), 여가 서비스(+0.4%) 등은 반등. 서비스 물가는 대체로 하방 경직적인 흐름 지속

이번 분기가 정점

물가 상승률은 이번 분기를 정점으로 점차 낮아질 것. 당분간 상품 물가 상승 압력이 유지되겠지만, 서비스 물가는 완만하게 둔화될 전망

상품 물가 상승세는 유지될 것으로 예상. 관세 영향이 더 많은 상품에 반영될 것이기 때문. 기저를 감안하면 에너지의 물가 하락 기여가 높아지기도 쉽지 않음. 상품은 물가 둔화를 제한하는 요인으로 작용할 것

서비스 물가는 점차 둔화될 전망. 임대료 물가 상승 압력이 약해지고 있고, 여타 서비스 물가 오름세도 제한. 고용 둔화와 더딘 소비심리 회복을 고려하면, 당분간 수요 측면 물가 상승 압력은 강하지 않을 전망

향후 물가가 전월대비 0.25% 오른다고 가정하면, 3% 내외 물가 상승률이 유지되다가 내년에는 2% 후반대로 완만하게 낮아질 전망

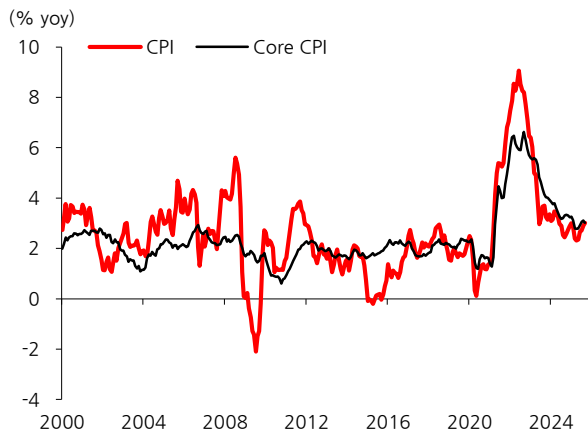
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	5월	6월	7월	8월	9월	5월	6월	7월	8월	9월
CPI	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3(▽)	2.4	2.7	2.7	2.9	3.0(△)
Core CPI	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2(▽)	2.8	2.9	3.1	3.1	3.0(▽)
음식료	0.3	0.3	0.0	0.5	0.2(▽)	2.8	2.9	2.8	3.1	3.0(▽)
주거	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2(▽)	4.0	4.0	3.9	4.0	3.9(▽)
의료	-0.4	0.4	0.1	0.5	0.7(△)	-0.9	-0.5	-0.2	0.2	-0.1(▽)
교통	-0.7	0.1	0.0	0.9	0.8(▽)	-1.3	-0.1	0.0	0.9	1.7(△)
헬스케어	0.3	0.5	0.7	-0.2	0.2(△)	2.5	2.8	3.5	3.4	3.3(▽)
여가	0.1	0.4	0.4	-0.1	0.4(△)	1.8	2.1	2.4	2.3	3.0(△)
교육 및 통신	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0(-)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4(△)
상품	-0.1	0.3	0.0	0.5	0.5(-)	-0.1	0.6	0.7	1.3	1.9(△)
서비스	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2(▽)	3.7	3.8	3.8	3.8	3.6(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

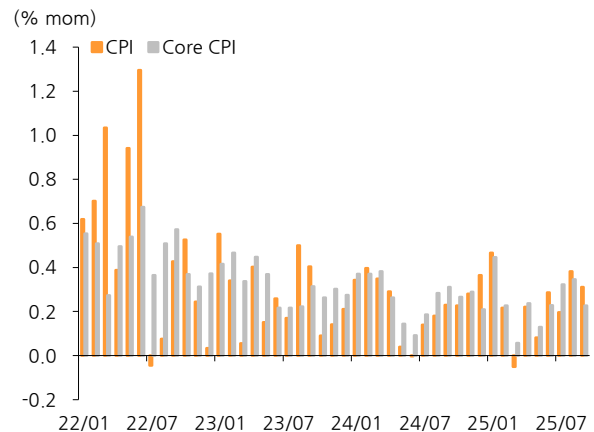
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 9월 CPI: 3.0%, Core CPI: 3.0%



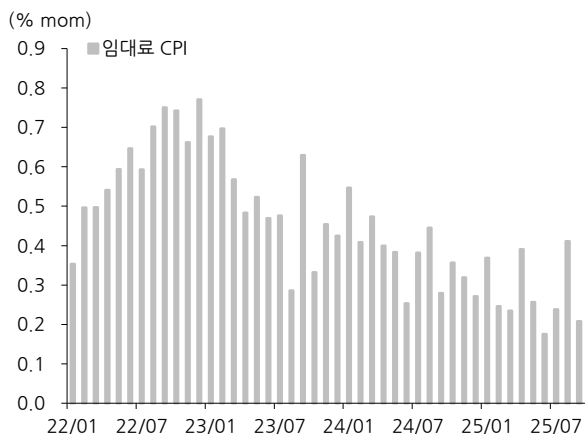
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.2% 상승



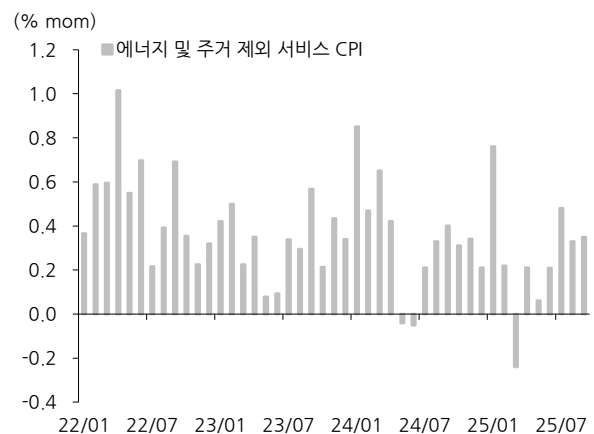
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 임대료 물가 상승 압력 둔화



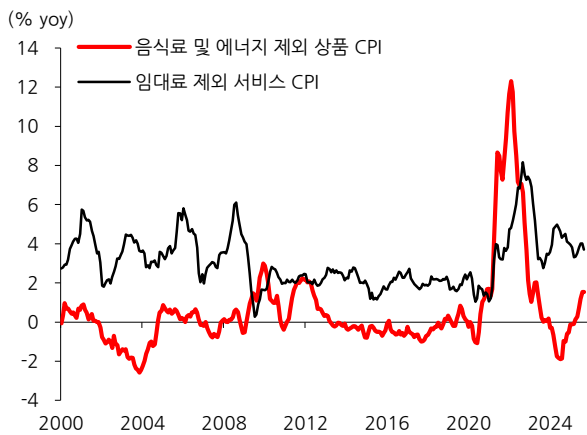
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 전월대비 상승세 유지



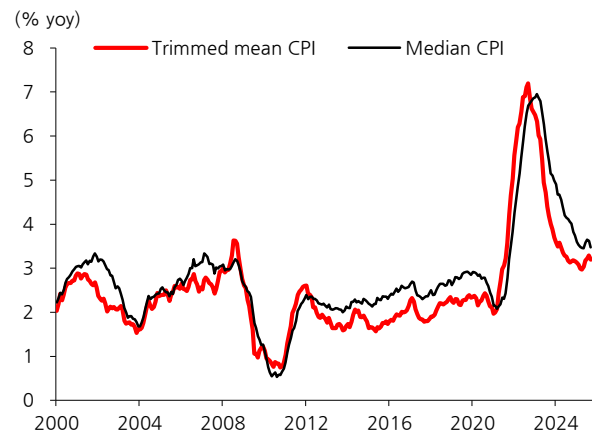
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 음식료 및 에너지 제외 상품 물가 상승



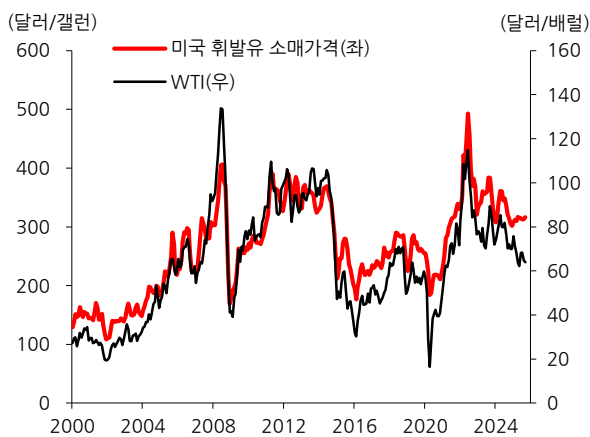
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 더딘 물가 둔화



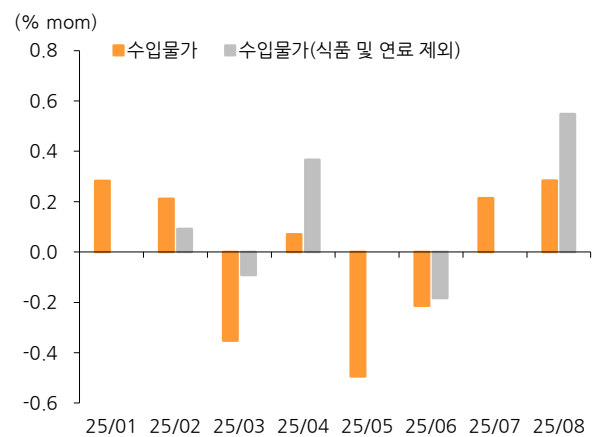
자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국제유가 하락 추세



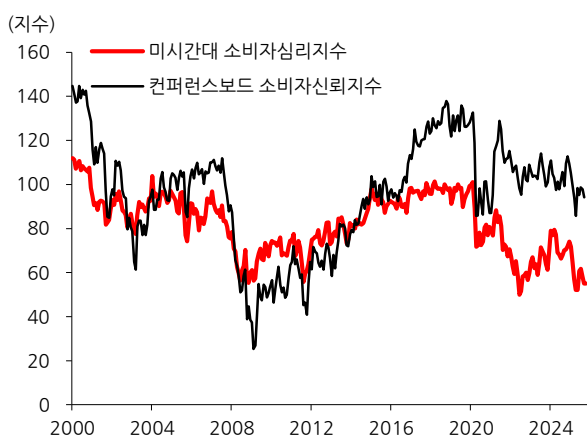
자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 근원 수입물가 상승 압력 확대



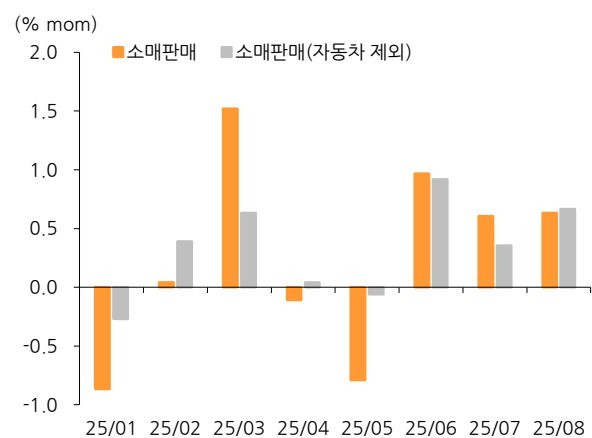
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 소비심리 회복 지연



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

[그림10] 소매판매 둔화 폭은 크지 않음



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터