



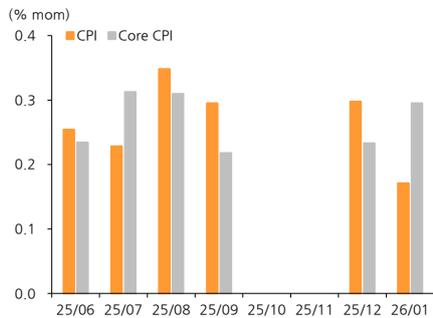
# Macro Review

## 1월 미국 CPI: 부담 없는 연초

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

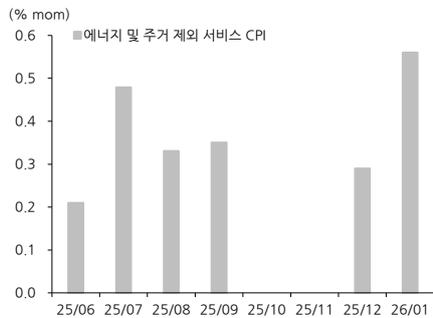
### [주요 데이터 및 차트]

1월 미국 소비자물가 전월대비 0.2% 상승



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

Supercore CPI 전월대비 상승 폭 확대



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.

당분간 물가 우려는 제한적일 전망입니다. 관세에 따른 상품 물가 부담이 크지 않고, 서비스 물가도 점진적으로 약해지고 있기 때문입니다. 다만 2/4 분기 물가 반등 가능성은 염두에 둘 필요가 있습니다.

### 소비자물가 예상치 하회

1월 미국 소비자물가는 전년동월대비 2.4%(전월대비 +0.2%), 근원 물가는 전년동월대비 2.5%(전월대비 +0.3%) 오르며 예상치 하회. 다만 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.56% 오르며 상승 폭 확대

상품: YoY +1.0%, MoM -0.2%. 중고차(-1.8%)와 차량 연료(-3.2%) 물가 하락 폭이 커졌고, 계란(-7.0%) 등 일부 식품 물가도 안정. 상품 물가에 관세 부담이 크게 반영되지는 않았음

서비스: YoY +3.2%, MoM +0.4%. 임대료(+0.2%)와 전기료(-0.1%) 물가 상승 압력은 약해졌지만, 그 외 서비스 물가 오름세는 강해졌음. 항공료(+6.5%) 등 교통 서비스 물가가 반등했고, 개인 서비스(+1.6%) 물가 상승 압력도 확대. 서비스 물가 하방 경직성 지속

### 크지 않은 물가 우려

당분간 물가는 2% 중반 수준에 머물 전망. 관세가 물가에 주는 부담이 예상보다 크지 않고, 서비스 물가도 완만하게 약해지고 있기 때문

점진적인 서비스 물가 둔화 예상. 주택시장 경기 회복이 더더 임대료 물가 상승세가 크게 강해지지는 않을 전망. 고용과 소비 둔화도 수요 측면 물가 상승 압력을 제한하는 요인

다만, 상품 물가가 소폭 반등할 가능성을 염두에 뒀어야 함. 연초 국제유가 변동성 확대와 기업들의 관세 비용 전가 영향은 아직 지켜볼 필요. 기저효과가 약해지는 부분 또한 감안해야 함. 전월대비 물가 상승률이 0.25%를 상회하면, 2/4분기 물가는 3%에 근접할 수 있음

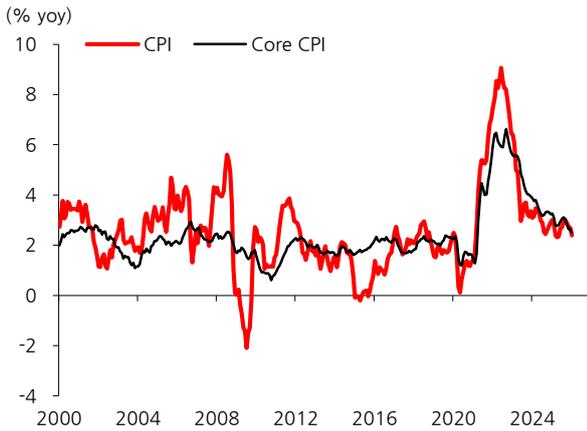
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

(% )	전월대비					전년동월대비				
	9월	10월	11월	12월	1월	9월	10월	11월	12월	1월
CPI	0.3			0.3	0.2(▽)	3.0		2.7	2.7	2.4(▽)
Core CPI	0.2			0.2	0.3(△)	3.0		2.6	2.6	2.5(▽)
음식료	0.2			0.6	0.2(▽)	3.0		2.6	3.0	2.8(▽)
주거	0.2			0.4	0.2(▽)	3.9		3.5	3.6	3.4(▽)
의류	0.5			0.3	0.3(-)	-0.1		0.2	0.6	1.7(△)
교통	0.8			0.0	-0.3(▽)	1.7		1.6	0.4	-1.1(▽)
헬스케어	0.2			0.4	0.3(▽)	3.3		2.9	3.2	3.2(-)
여가	0.4			1.2	0.5(▽)	3.0		1.8	3.0	2.5(▽)
교육 및 통신	0.0			-0.9	0.4(△)	0.4		1.5	0.5	0.5(-)
상품	0.5			0.2	-0.2(▽)	1.9		1.8	1.7	1.0(▽)
서비스	0.2			0.3	0.4(△)	3.6		3.2	3.3	3.2(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

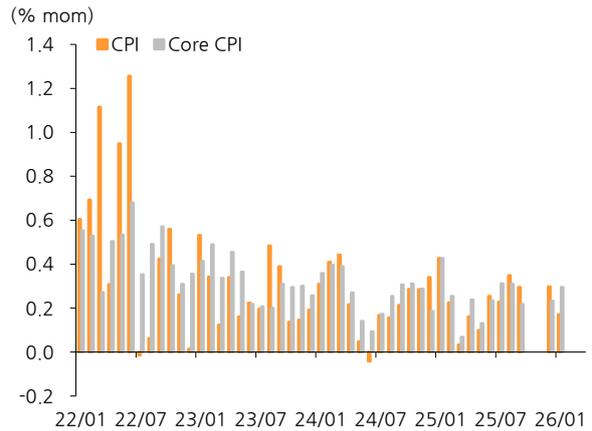
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 1월 CPI: 2.4%, Core CPI: 2.5%



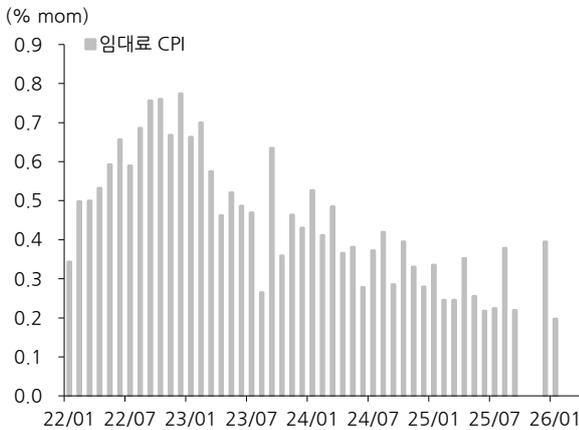
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.3% 상승



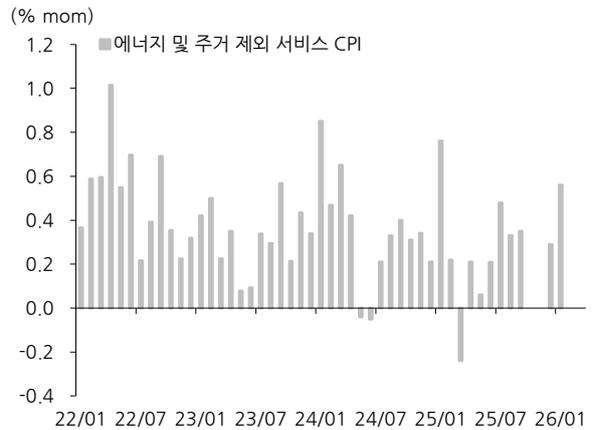
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 임대료 물가 둔화



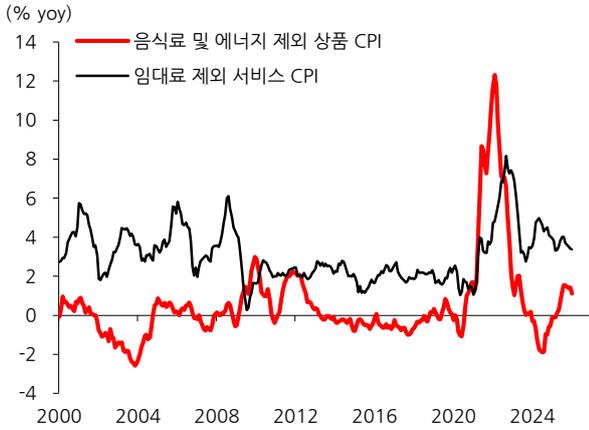
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 전월대비 상승 폭 확대



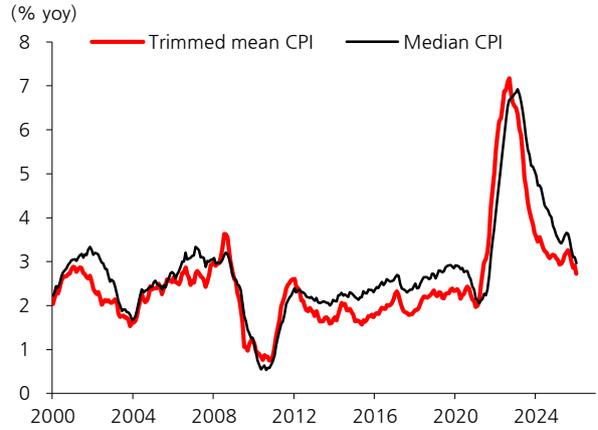
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 핵심 상품 물가 둔화



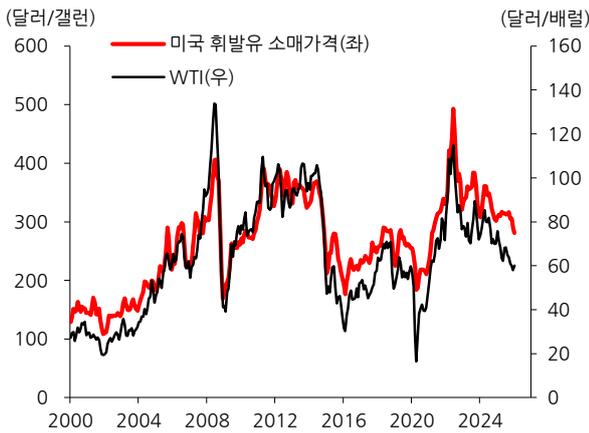
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 추세도 달라지지 않았음



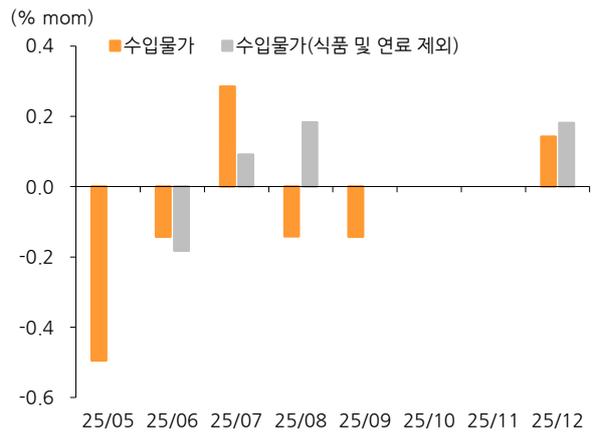
자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 미국 휘발유 가격 하락 지속



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

[그림8] 연말 수입물가 상승 압력도 제한적



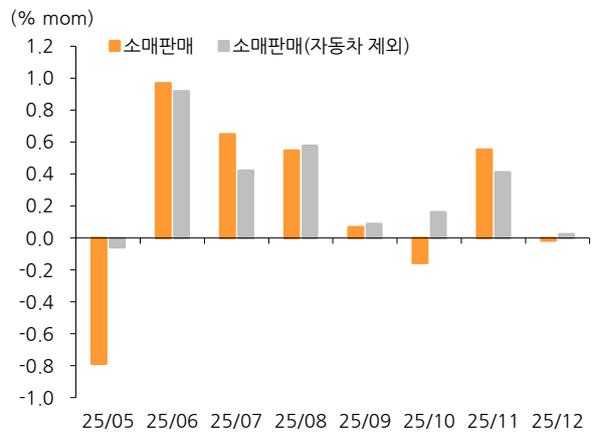
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 다소 엇갈린 소비심리 방향성



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

[그림10] 연말 소매판매 예상치 하회



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터