한화투자증권

2026년 4월 13일
매크로분석

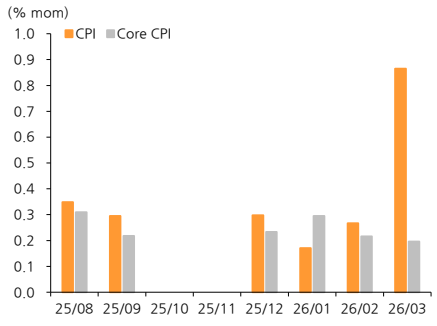
Macro Review

3월 미국 CPI: 유가만 문제

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

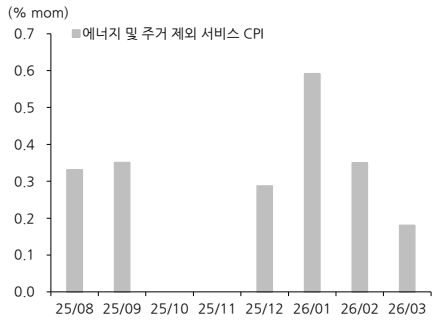
[주요 데이터 및 차트]

3 월 미국 소비자물가 전월대비 0.9% 상승



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

Supercore CPI 상승 압력은 재차 약화



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 당분간 3% 수준을 유지할 전망입니다. 중동 전쟁 여파가 에너지 물가 중심으로 이어질 가능성이 높기 때문입니다. 다만 시간이 지나 국제유가가 안정되면 물가는 재차 낮아질 수 있습니다.

소비자물가 3% 상회

3월 미국 소비자물가는 전년동월대비 3.3%(전월대비 +0.9%), 근원 물가는 전년동월대비 2.6%(전월대비 +0.2%) 상승. 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.18% 오르며 상승 압력 약화

상품: YoY +3.4%, MoM +2.0%. 차량 연료(+21.5%) 물가가 급등하며 상품 물가 반등 주도. 중고차(-0.4%), 가구(-0.2%) 등 주요 상품 물가 상승 압력은 약했음. 국제유가를 제외하면 상품 물가 상승 재료는 많지 않았음. 상호관세 위법 판결로 추가 관세 영향도 제한적

서비스: YoY +3.1%, MoM +0.2%. 임대료(+0.3%)와 전기료(+0.8%) 상승세가 강해졌지만, 여가 서비스(-0.4%)와 의료 서비스(+0.0%) 등 여타 서비스 물가는 대체로 둔화. 완만한 서비스 물가 둔화 지속

당분간은 3%

물가는 당분간 3%대를 유지할 전망. 에너지 물가가 빠르게 하락할 것이라 기대하기 어렵기 때문

중동 전쟁 여파는 에너지 물가 중심으로 이어질 것. 미국과 이란 간의 종전 협상이 지연될수록 국제유가 부담이 더해지고 물가 불확실성도 유지됨. 전쟁이 빠르게 끝나도 중동 내 주요 에너지 시설 복구에 상당 시간이 소요될 가능성이 높아, 원유를 포함한 에너지 가격 하락 속도는 완만할 전망. 월평균 WTI 선물가격이 배럴당 80달러만 돼도 작년 4월(65.3달러)보다 25.9% 높아짐. 약해지는 상품 물가 기저효과까지 고려하면, 2/4분기 중심으로 상품 인플레이션 지속 예상

다만 하반기에는 재차 물가 안정 가능성. 유가를 제외하면 특별한 물가 상승 재료는 부재. 시간이 걸리겠지만 전쟁 우려가 완화되며 유가 또한 낮아질 수 있다고 기대. 서비스 물가가 완만하게 약해지는 가운데 유가 문제가 해결되면 물가는 3%를 하회할 수 있음

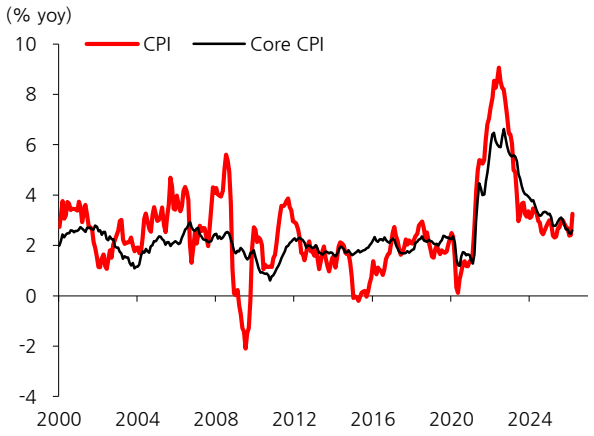
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	11월	12월	1월	2월	3월	11월	12월	1월	2월	3월
CPI		0.3	0.2	0.3	0.9(△)	2.7	2.7	2.4	2.4	3.3(△)
Core CPI		0.2	0.3	0.2	0.2(--)	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6(△)
음식료		0.6	0.2	0.4	0.0(▽)	2.6	3.0	2.8	3.0	2.6(▽)
주거		0.4	0.2	0.3	0.3(--)	3.5	3.6	3.4	3.3	3.4(△)
의류		0.3	0.3	1.3	1.0(▽)	0.2	0.6	1.7	2.5	3.4(△)
교통		0.0	-0.3	0.2	4.3(△)	1.6	0.4	-1.1	-0.5	5.0(△)
헬스케어		0.4	0.3	0.5	-0.2(▽)	2.9	3.2	3.2	3.4	3.1(▽)
여가		1.2	0.5	0.0	0.0(--)	1.8	3.0	2.5	2.3	2.2(▽)
교육 및 통신		-0.9	0.4	-0.2	0.2(△)	1.5	0.5	0.5	0.1	0.0(▽)
상품		0.2	-0.2	0.3	2.0(△)	1.8	1.7	1.0	1.2	3.4(△)
서비스		0.3	0.4	0.3	0.2(▽)	3.2	3.3	3.2	3.1	3.1(--)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

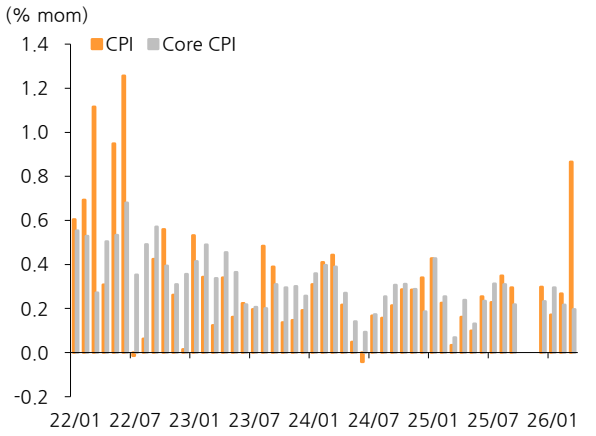
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 3 월 CPI: 3.3%, Core CPI: 2.6%



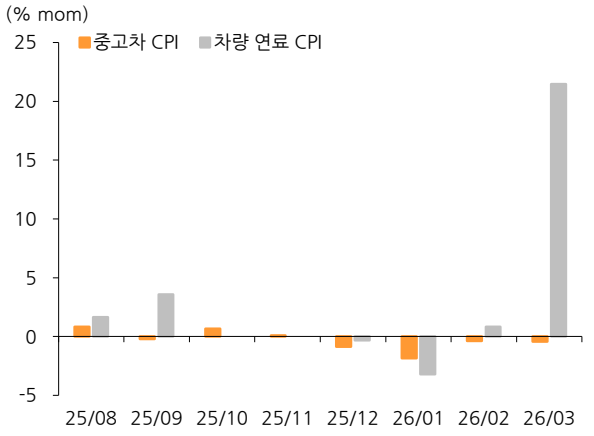
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.2% 상승



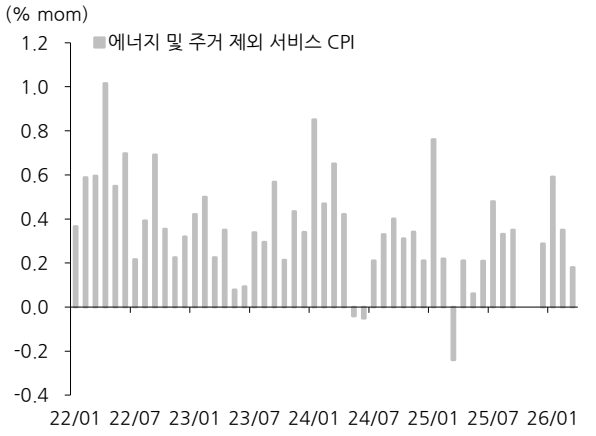
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 차량 연료 물가 급등



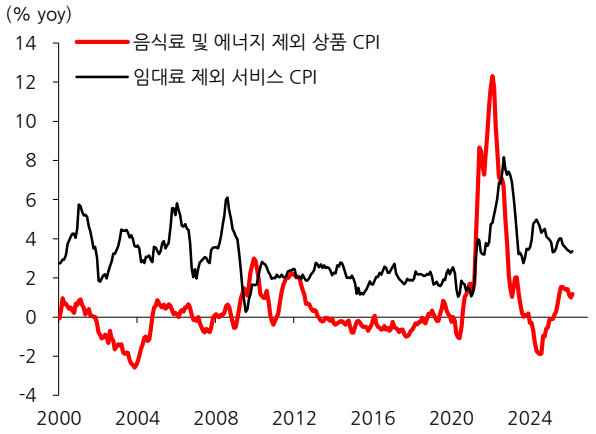
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 상승 압력은 재차 약화



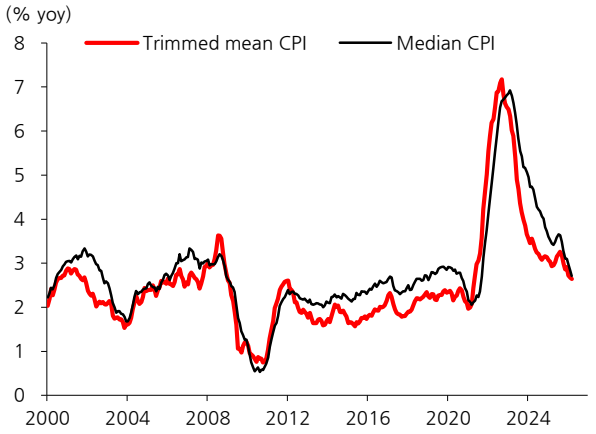
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 핵심 상품 물가 상승 압력은 비교적 크지 않았음



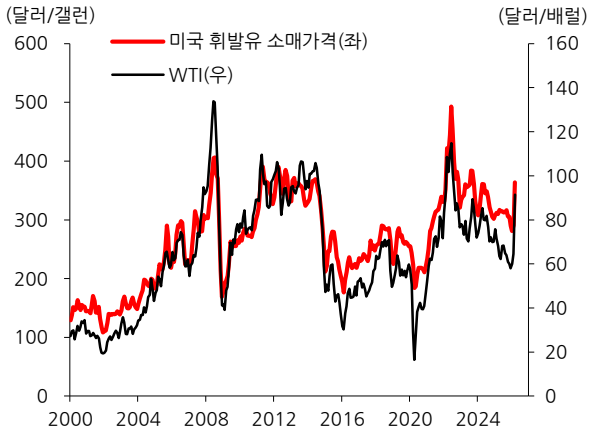
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 추세도 달라지지 않았음



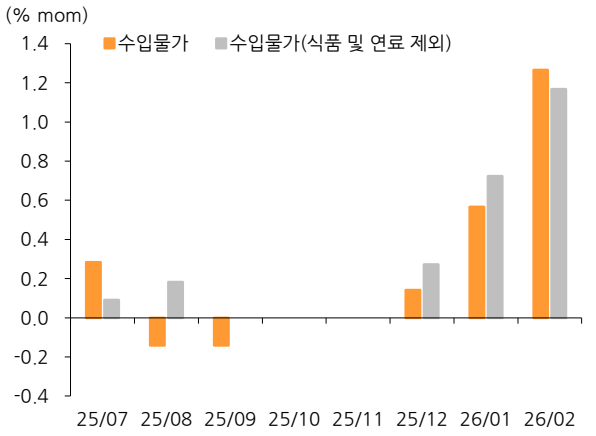
자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국제유가(WTI) 급등



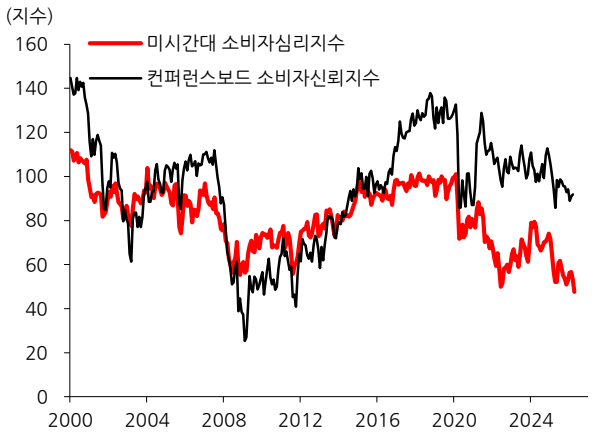
자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 수입물가 상승 압력 지속



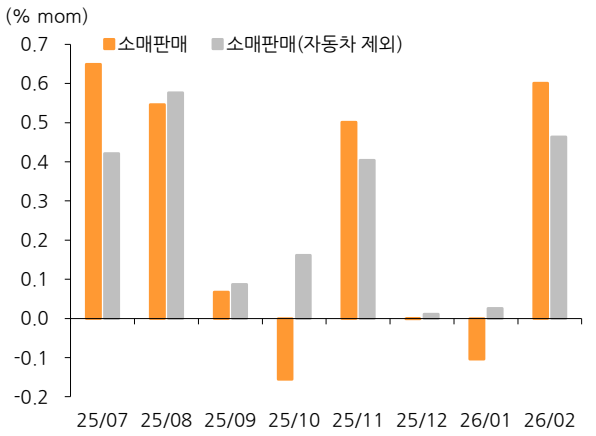
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 소비심리 회복 지연



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

[그림10] 소매판매는 비교적 양호



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터