



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



미국 7월 CPI

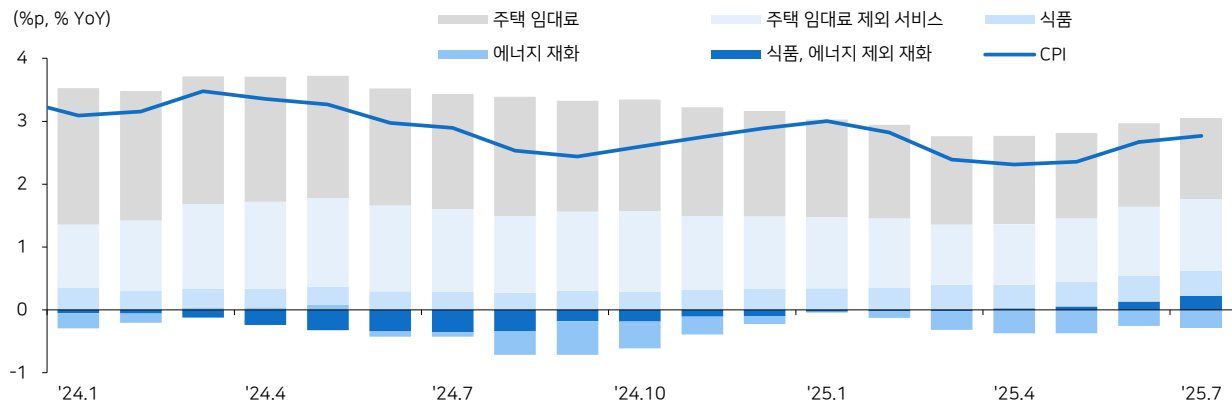
미국 7월 CPI는 전월대비 0.2%, 전년대비 2.7%, Core CPI는 전월대비 0.3%, 전년대비 3.1% 상승하면서 컨센서스에 부합. 시장은 양호한 물가 지표 발표에 금리 인하 기대 강화, CME Fed Watch 9월 금리 인하 확률을 93.4%(전일 85.9%)까지 반영, 연내 3회 인하 기대가 50%까지 상승. 양호한 물가 지표에 주식시장도 환호, S&P500(+1.1%), 나스닥 지수(+1.4%)는 신고가 경신, 이 가운데 어제는 중소형주가 강하면서 RUSSELL2000 지수(+3.0%)가 가장 큰 폭으로 상승

주요 품목들이 인라인하게 발표되면서 시장 컨센서스에 부합. 전체 CPI 바스켓 중 가장 큰 비중을 차지하는 주택임대료 상승률이 주택가격 안정에 후행하여 둔화, 전년대비 3.6% 상승하면서 연초(+4.4%)대비 지속적으로 안정되는 중. 전체 CPI 상승률 기여도가 연초 1.55%p에서 1.28%p까지 하락했음. 이외 식품 가격은 큰 오버슈팅 없이 점진적으로 상승, 에너지 재화는 유가 하락과 함께 하락 지속

다만 주택 임대료 제외 서비스 물가 상승 압력, 식품, 에너지 제외 재화 물가 상승 압력이 없는 것은 아님. 주택 임대료 하락에 해당 물가 상승 압력이 상쇄되며 전체 물가 상승률이 컨센서스에 부합했을 뿐. 서비스 물가 상승률은 전월대비 0.31%로 6월(+0.38%)보다 둔화되었으나, 전년대비 4.0% 상승하며 최근 3~4개월 대비 다시 고개가 조금씩 들리는 모습. 여기에 식품, 에너지 제외 재화물가도 전년대비 1.2% 상승, 직전 3개월이 0%대, 연초(-) 물가 상승률이었던 것과 비교하면 관세 압력이 실재하지 않는다고만 볼 수는 없을 듯. 관세 우려 관련 코어 재화, 서비스 물가는 이후에도 계속 체크할 필요

다만 미국 주택 가격의 추세 안정화와 여기에 후행하는 주택임대료가 전체 CPI 바스켓에서 차지하는 비중이 가장 크고, 해당 품목이 전체 물가 추세를 안정시키고 있음. 관세 물가 압력이 제한적으로 반영되는 가운데 주택 임대료가 계속 안정되는 추세라면, 이번 물가지표 발표처럼 인플레이 걱정을 계속 덜어가는 그림이 될 수 있다는 견해

그림1 CPI 상승률과 주요 품목별 기여도



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림2 CPI와 주요 품목별 전월대비 물가상승률

(% MoM)	CPI	주택 임대료	주택 임대료 제외 서비스	식품, 에너지 제외 재화	식품	에너지 재화
'25.1	0.5	0.4	0.5	0.3	0.4	1.9
'25.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2	-0.9
'25.3	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.4	-6.1
'25.4	0.2	0.4	0.3	0.1	-0.1	-0.2
'25.5	0.1	0.3	0.2	0.0	0.3	-2.4
'25.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.3	1.0
'25.7	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	-1.9

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CPI와 주요 품목별 전년대비 물가상승률

(% YoY)	CPI	주택 임대료	주택 임대료 제외 서비스	식품, 에너지 제외 재화	식품	에너지 재화
'25.1	3.0	4.4	3.9	-0.1	2.5	-0.5
'25.2	2.8	4.3	3.8	-0.1	2.6	-3.2
'25.3	2.4	4.0	3.3	-0.1	3.0	-9.5
'25.4	2.3	4.0	3.3	0.1	2.8	-11.5
'25.5	2.4	3.9	3.5	0.3	2.9	-11.6
'25.6	2.7	3.8	3.8	0.7	3.0	-7.9
'25.7	2.7	3.6	4.0	1.2	2.9	-9.0

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.