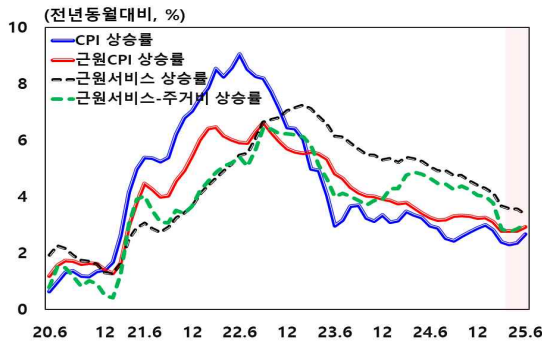


美 2025. 6월 소비자물가 동향 및 금융시장 반응

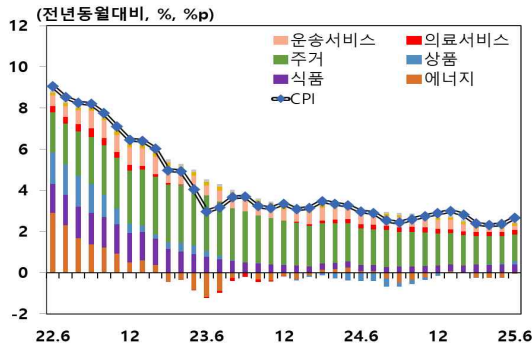
1. 美 소비자물가 동향

- '25.6월 美 소비자물가(Headline CPI) 상승률은 2.7%(전년동월비, 시장예상치 [2.6%] 상회)로 전월(2.4%)보다 상승하였으며, 전월대비(SA 기준)로도 전월(0.1%)보다 상승한 0.3%(시장예상치 부합)를 기록
 - 근원 소비자물가(Core CPI) 상승률은 전월(2.8%)보다 상승한 2.9%(전년동월비, 시장예상치 부합)를 기록하였으며, 전월대비(SA 기준)로도 전월(0.1%)보다 상승한 0.2%(시장예상치[0.3%] 하회)를 기록
 - 구성항목별(전월비 기준)로 보면 식품가격(0.3%)이 전월 수준으로 상승하였으며, 상품가격(0.0% → 0.2%)과 서비스가격(0.2% → 0.3%) 모두 상승세가 소폭 확대된 가운데 에너지가격(-1.0% → 0.9%)도 상승 반전
 - 상품가격은 중고차(-0.5% → -0.7%) 및 신차(-0.3% → -0.3%) 가격이 하락한 반면 의류 가격(-0.4% → 0.4%)은 상승
 - 서비스가격은 주거비(자가주거비 포함, 0.3% → 0.2%) 상승폭이 축소되었으나 운송서비스(-0.2% → 0.2%)는 상승하고 의료서비스(0.2% → 0.6%)는 상승폭을 확대
- ※ 주거비 제외 근원서비스(Bloomberg supercore 지수): 0.06% → 0.21%(전월대비)

Headline · Core CPI 상승률



주요 품목별 물가 기여도



구성항목별 CPI 상승(전월대비, 계절조정)

(%)	구성 비중	25.4월	5월	6월
Headline CPI				
■ 식품	13.6	-0.1	0.3	0.3
■ 에너지	6.4	0.7	-1.0	0.9
휘발유	3.0	-0.1	-2.6	1.0
전기 및 가스	3.2	1.5	0.4	0.9
■ 근원CPI	80.0	0.2	0.1	0.2
· 상품	19.3	0.1	0.0	0.2
(신차)	4.3	0.0	-0.3	-0.3
(중고차)	2.4	-0.5	-0.5	-0.7
· 서비스	60.7	0.3	0.2	0.3
(shelter)	35.5	0.3	0.3	0.2
<rent>	7.5	0.3	0.2	0.2
<OER>	26.2	0.4	0.3	0.3
(의료서비스)	6.7	0.5	0.2	0.6
(운송서비스)	6.3	0.1	-0.2	0.2
<자동차보험>	2.8	0.6	0.7	0.1
<참고>근원서비스·주거 ¹⁾	-	0.2	0.1	0.2

주: 1) Bloomberg 산출 기준, 주거는 rent와 OER만 포함
자료: 美 노동통계청(Bureau of Labor Statistics), Bloomberg

작성자 : 김좌겸 차장, 김지형 과장

2. 금융시장 반응

□ 시장참가자들은 CPI 상승세(전년동월비)가 전월에 비해 확대되는 가운데, 근원 상품 가격이 상승*하는 등 관세에 민감한 부문을 중심으로 관세 영향**이 소비자물가에 반영되기 시작한 것으로 평가

* 근원상품가격 상승률(+0.2%)은 2월 이후 최대 상승폭이며 자동차 가격을 제외한 근원상품 상승률은 +0.32%를 기록하는 등 관세 인상 효과가 일부 상품에 반영된 것으로 추정(BofA)

** 시장참가자들은 관세에 민감한 가구, 가전, 의류 업종의 기업이 소비자에게 가격을 일부 전가한 것으로 평가하였으며, 향후 자동차 가격 인상 가능성 및 고율의 관세 부과 등의 영향으로 인해 인플레이션이 추가적으로 상승할 우려를 제기(Nomura, BNP, GS)

○ 변동성이 큰 식품 및 에너지 부문을 제외한 근원상품은 중고차가격(-0.5% → -0.7%) 및 신차가격 하락(-0.3% → -0.3%)에도 불구하고 가구가격(+0.3% → +1.0%) 상승폭 확대 및 의류가격(-0.4% → +0.4%) 상승 반전 등으로 상승

○ 근원서비스는 주거비(자가주거비 포함, +0.3% → +0.2%) 상승폭이 축소되었으나, 운송 서비스가격(-0.2% → +0.2%) 상승* 반전, 의료서비스가격(+0.2% → +0.6%) 상승폭 확대 등으로 상승

* 항공료 가격 하락폭 축소(-2.7% → -0.1%)에 주로 기인

□ 투자은행들은 CPI 결과로 인해 연준의 정책금리 인하 가능성*은 낮아졌다고 평가하면서 관세가 인플레이션에 미치는 영향이 보다 명확해질 때까지 연준은 통화정책 대응을 서두르지 않을 것으로 전망

* Fed Funds Futures에 반영된 연준의 9월 금리 인하 가능성은 전일 64.8%에서 57.6%로 축소

□ CPI 발표 직후 주요 금융시장 지표는 근원 CPI 상승률 예상치 하회에 반응하면서 일시적으로 금리는 하락하고 주가는 상승하였으며 미달러화는 약세를 보였으나,

이후 상품 인플레이션 상승폭 확대, PCE 상승률 예상치 상향조정* 등 연준의 금리인하 기대가 축소되면서 금리는 상승, 주가는 하락, 미달러화는 강세로 반전

* 일부 투자은행은 금일 CPI에서 근원상품 물가상승률이 높았던 점, PCE에 반영될 PPI 부문# 상승 전망 등을 통해 근원 PCE 예상 상승률을 상향조정##(Bloomberg)

최근 주식시장 호조로 인한 포트폴리오 관리 및 투자 관련 부문 상승 가능성 등(BofA)

금일 CPI 발표이후 MS(0.28% → 0.35%), Nomura(0.284% → 0.350%) 등은 PCE 상승률을 상향조정

미국채금리(10y) 및 주가(S&P500 선물) 일중 변동



주요 금융지표 동향

		7/14	7/15 ¹⁾	전일대비
금리	미국채 2y	3.90	3.95	0.05
	10y	4.43	4.49	0.06
주가	S&P 500	6,628.6	6,243.8	-0.4%
	Dow	44,459.7	44,023.3	-1.0%
	DXY	98.08	98.63	0.6%
	NDF,KRW/USD	1,380.1	1,384.4	-0.3%

주: 1) 뉴욕 16:30 기준

<주요 투자은행 등 코멘트>

- (Bank of America) 금일 CPI 결과는 근원 CPI 상승률이 0.2%로 예상치를 하회하였으나, 근원상품 물가상승률이 전월 대비 0.2% 상승한 가운데 중고차를 제외한 근원상품 상승률은 전월대비 0.32% 상승하는 등 상품물가가 상승. 당사는 이를 관세 효과가 가격에 반영되기 시작하였다는 신호로 평가하며 향후 몇 달간 관세 영향이 반영되면서 인플레이션은 추가적으로 상승할 것으로 전망
- (Nomura) 금일 CPI 결과 자동차 부문에서는 관세 영향이 미미했으나 가구 부문이 전월 대비 1.0% 상승하는 등 일부 상품 항목에 관세 영향이 반영된 것으로 평가. 근원 상품 물가가 반등 조짐을 보임에 따라 정책 당국은 향후 관세로 물가 압력이 현실화 되는 것에 대해 우려할 것으로 보임. 근원 상품 물가 상승률이 예상을 상회함에 따라 당사는 6월 근원 PCE 상승률을 상향 조정(0.284%→0.350%)
- (Morgan Stanley) 근원상품 물가 상승률은 관세 영향이 다소 반영된 것으로 보이며 여름철 자동차 등을 포함한 물가 상승 속도가 더 가속화되며 8월에 정점에 달할 것으로 예상. 금번 CPI 데이터를 반영하여 6월 근원 PCE 상승률을 0.35%로 상향조정
- (BNP) 당사는 금번 CPI 결과 인플레이션 상승 신호가 나타나기 시작했다고 평가하며, 고율의 관세 부과 및 자동차 부문의 가격 인상 가능성 등으로 향후 인플레이션이 추가적으로 상승할 우려. 금번 데이터의 실질적인 평가는 7월 FOMC에서 파월 의장에 메시지에 나타날 것으로 보이며 당사는 연준이 당분간 금리를 현 수준으로 유지할 것으로 판단
- (GS) 근원 상품 중 가구 및 의류 부문이 다소 상승하는 등 관세의 영향이 일부 반영된 것으로 보임. 관세 영향이 일부 상품 물가를 인상시키고 있지만 단기적으로 연준의 의사결정에 영향을 미치지 않을 수준이며, 최근까지 이어진 안정적인 물가 추세는 연준 금리인하 기대를 지지할 것으로 전망
- (CA-CIB) 근원 CPI 상승률(0.2%)은 지난 2년과 유사한 완만한 수준이며, 관세효과가 일부 소비자가격에 반영된 것으로 보이나 전반적으로 소비자가격으로의 전가는 지연되고 있는 것으로 평가. 서비스 부문의 경우 변동성이 큰 항목에도 불구하고 큰 추세적인 변화 없이 더딘 둔화세가 지속. 대다수 연준 위원들이 관망(wait-and-see) 기조를 유지하고 있는 가운데, 금일 발표된 CPI는 7월 FOMC의 방향성에는 영향을 미치지 않을 것으로 전망
- (WSJ) 6월 CPI 상승률은 5월 상승률에 비해 증가하였으며 이는 기업들이 관세 비용을 소비자에게 전가하고 있음을 시사. 관세 효과의 영향 및 시기에 대해서 의견이 엇갈리는 가운데, 금번 CPI 결과는 기업들이 소비자에게 가격을 전가하면서 관세가 물가에 지속적으로 영향을 미칠 것이라는 견해와 기업의 가격 결정력이 충분하지 않아 광범위한 인플레이션을 자극하지 않을 것이라는 견해의 근거로 모두 작용할 수 있음. 이에 따라 금번 CPI는 관세가 인플레이션에 미치는 영향이 보다 명확해질 때까지 연준이 관망세를 유지하는 데 도움이 될 것으로 평가
- (Bloomberg) 금일 CPI 결과는 가구, 가전, 의류 등에서 가격 상승이 일어나며 관세 영향의 초기 신호가 나타났음에도 불구하고 근원 물가 상승률은 예상치를 하회(5개월 연속)하였는데 이는 관세에 민감한 부문의 가격 상승분을 자동차 부문 등의 가격 하락이 상쇄한 데에 기인. 관세에 영향이 일회성인지, 지속적일지에 대한 논쟁이 지속되는 가운데, 고율의 관세 부과 등이 예정된 상황에서 연준은 관망세를 지속할 가능성