한화투자증권

2026년 11월 11일
매크로분석



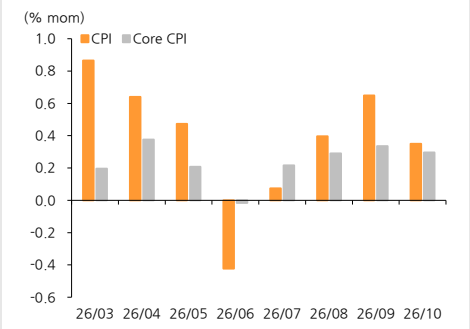
# Macro Review

## 10월 미국 CPI: 여전히 더딘 발걸음

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

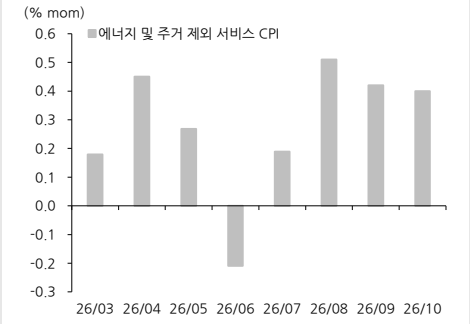
**[주요 데이터 및 차트]**

10 월 미국 소비자물가 전월대비 0.4% 상승




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

Supercore CPI 전월대비 상승 압력은 소폭 둔화




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 물가 둔화는 더딜 것입니다. 국제유가에 대한 기저 부담이 남아 있고, 서비스 물가 상승 압력 또한 여전하기 때문입니다. 내년 초까지 물가는 3%대 중후반 수준을 이어갈 전망입니다.

### 소비자물가 예상치 상회

10월 미국 소비자물가는 전월대비 0.4%, 근원 물가는 0.3% 상승하며 예상치 상회(각각 YoY +3.8~3.9%, +2.7~2.8% 상승 추정). 에너지 및 주거 제외 서비스 물가(Supercore CPI)는 전월대비 0.40% 상승

상품: MoM +0.4%. 차량 연료(+0.7%) 물가 상승 압력이 약해진 데다 중고차(-1.2%) 물가도 하락하며 상품 물가는 둔화. 의료용품과 가구 등을 제외한 주요 품목 물가 오름세가 대체로 약화. 음식료와 에너지를 제외한 상품 물가도 전월대비 0.2% 상승하며 둔화. 유가 부담이 완화되며 추가적인 상품 물가 상승 압력 제한

서비스: MoM +0.4%. 임대료(+0.3%) 물가 상승세가 어느 정도 이어졌고, 전기료(+0.9%) 상승 압력도 확대. 여가 서비스(+0.9%), 자동차 보험(+0.7%) 등 주요 서비스 물가 오름세도 지속. 서비스 물가 둔화는 여전히 더딘 편

### 내년 초까지는 3%대 중후반

당분간 물가가 빠르게 안정되기는 쉽지 않음. 유가에 대한 기저 효과가 한동안 유지될 전망이고, 서비스 물가도 크게 꺾일 가능성이 낮기 때문

상품 물가 상승 압력은 이어질 것. WTI 선물가격을 배럴당 80달러로 가정해도 지난해 11월 평균(60.1달러) 대비 여전히 33% 높음. 고유가 우려가 점차 해소되고 있지만, 기저 부담은 내년 초까지 이어질 전망. 상품 물가 둔화에는 조금 더 시간이 필요

서비스 물가 둔화 또한 더딜 전망. 질로우(Zillow) 임대료지수의 전년동월대비 상승 압력이 확대되고 있고, 임대료를 제외한 서비스 물가도 전월대비 0.5% 올랐음. 유가에 대한 기저가 남아 있고 수요 측면 물가 상승 압력이 꺾이지 않는다면, 내년 초까지 물가는 3%대 중후반 전망. 본격적인 물가 둔화는 내년 3월 이후 예상

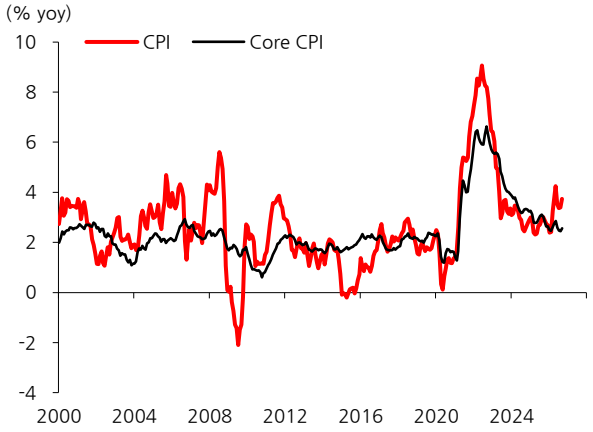
[표1] 미국 소비자물가지수(CPI) 요약

| (%) | 전월대비 | | | | | 전년동월대비 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 |
| CPI | -0.4 | 0.1 | 0.4 | 0.6 | 0.4(▽) | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 3.7 | |
| Core CPI | 0.0 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3(--) | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.6 | |
| 음식료 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.4(△) | 3.0 | 2.9 | 2.6 | 2.4 | |
| 주거 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.3(▽) | 3.3 | 3.3 | 3.1 | 3.3 | |
| 의류 | -0.6 | 0.1 | 0.0 | 0.3 | 0.1(▽) | 3.9 | 3.9 | 3.6 | 3.4 | |
| 교통 | -2.5 | -0.5 | 1.2 | 2.5 | 0.3(▽) | 6.5 | 5.8 | 6.2 | 7.9 | |
| 헬스케어 | -0.1 | 0.4 | -0.2 | 0.1 | 0.3(△) | 2.0 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | |
| 여가 | 0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.5 | 0.8(△) | 2.8 | 2.6 | 2.7 | 2.8 | |
| 교육 및 통신 | -0.8 | 0.6 | 1.6 | 0.2 | 0.1(▽) | -0.1 | 0.5 | 2.1 | 2.3 | |
| 상품 | -1.1 | -0.2 | 0.6 | 1.2 | 0.4(▽) | 4.1 | 3.9 | 4.0 | 4.6 | |
| 서비스 | 0.0 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.4(--) | 3.2 | 3.1 | 3.1 | 3.2 | |

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

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

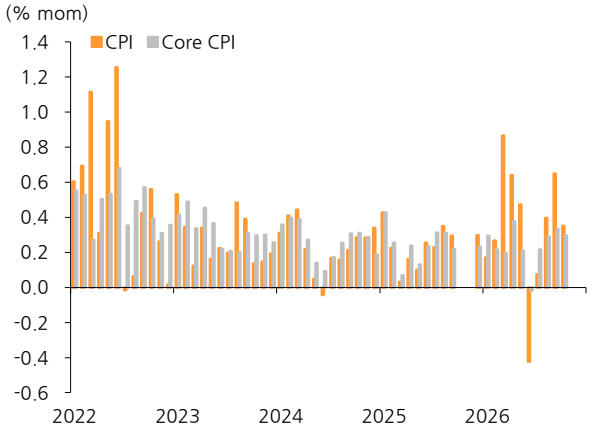
[그림1] 10 월 CPI: 3.8~3.9%, Core CPI: 2.7~2.8% 추정




주: 계절조정 추세 보간법과 비계절조정 선형 보간법을 통해 추정

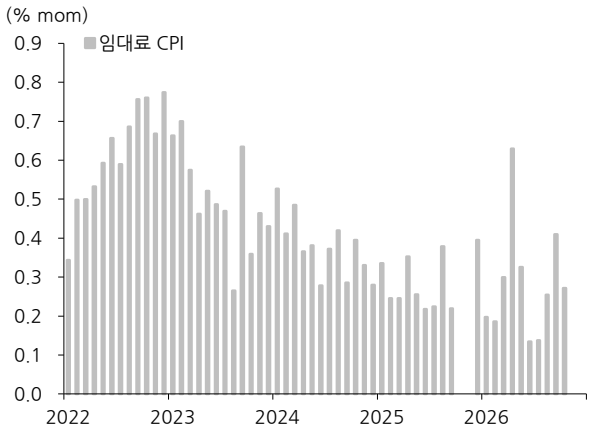
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Core CPI 전월대비 0.3% 상승



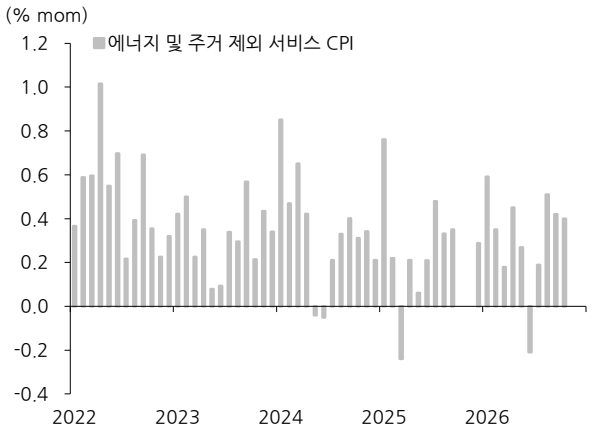

자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 임대료 물가 상승세는 어느 정도 이어졌고



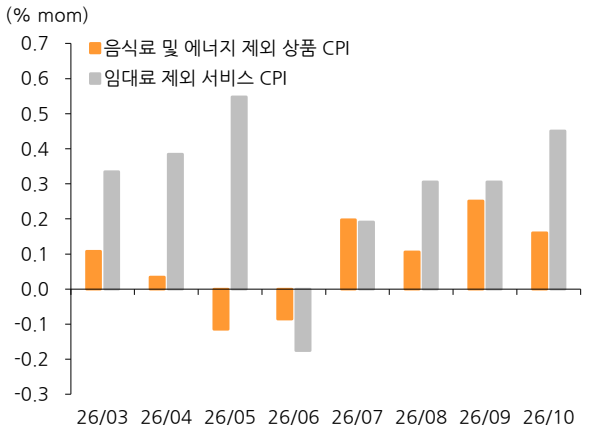

자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Supercore CPI 전월대비 상승 압력은 소폭 둔화



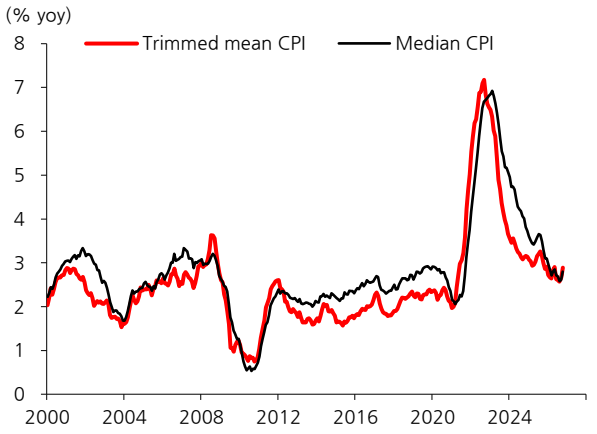

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 핵심 서비스 물가 상승세가 강해졌고



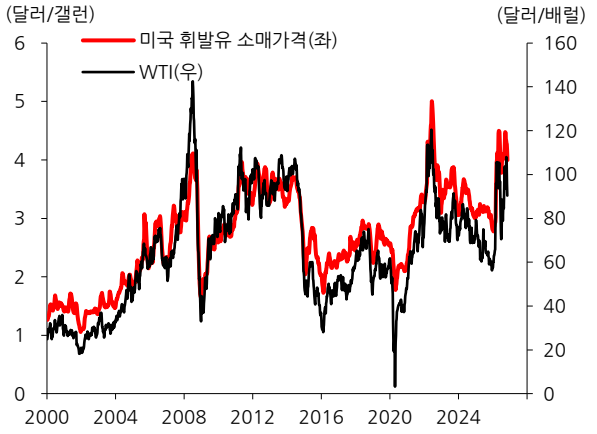

자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 물가의 하방 경직성도 강화



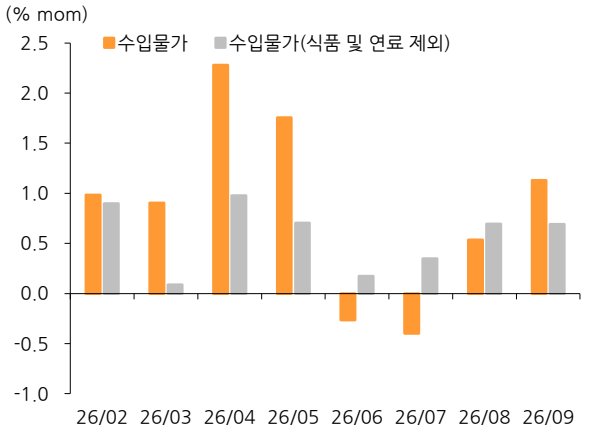

자료: FRB of Cleveland, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국제유가는 하락했지만 여전히 높고



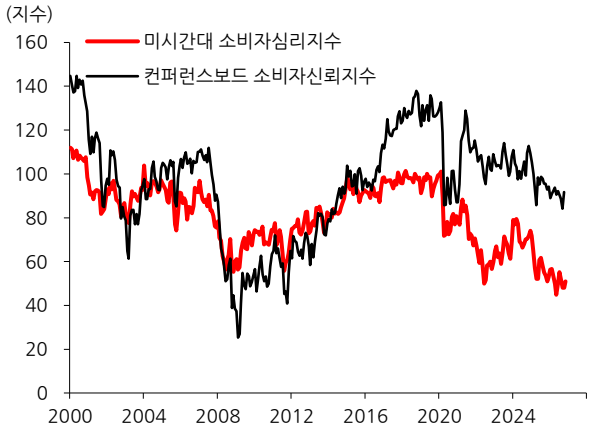

자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 수입물가 상승 압력도 지속



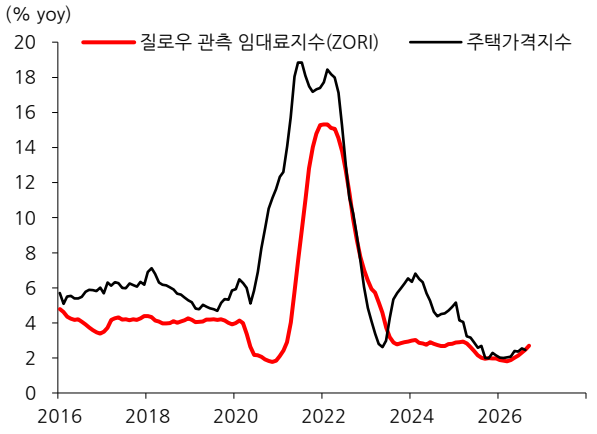

자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 소비심리가 추가로 악화되지는 않았고




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

[그림10] 임대료 상승 압력도 소폭 더해지고 있음




자료: Zillow Research, Federal Housing Finance Agency, 한화투자증권 리서치센터