

▶▶▶ 2026년 10월 15일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

미국 9월 CPI, 인플레이션 경계 지속

미국 소비자물가는 시장 예상치를 상회했으며, 국제유가 상승에 따른 에너지 가격 급등이 전체 물가 반등을 주도했다. 근원물가에서도 주거비와 일부 서비스·상품가격의 상승 압력이 확인됐지만, 변동성이 높은 품목의 영향과 임금 상승률 둔화 등을 고려하면 기조적인 물가 재가속으로 평가하기는 아직 이르다. 다만 임대료 선행지표의 둔화세가 주춤해지고 주거비를 제외한 근원 서비스물가도 반등하면서 향후 물가 둔화 속도가 제한될 가능성이 있다. 여기에 높은 국제유가가 지속될 경우 에너지 가격의 파급효과와 기저효과 등으로 물가 상승 압력이 이어지면서 연준의 인플레이션 경계도 당분간 지속될 전망이다.

미국 9월 소비자물가지수(CPI)는 전년 동월 대비 3.7% 상승하며 전월(3.4%)과 시장 예상치(3.6%)를 모두 상회했다. 전월 대비로도 0.6% 상승해 전월(0.4%)보다 상승폭이 확대됐다. 근원 CPI 역시 전년 동월 대비 2.6% 상승하며 전월(2.4%)과 시장 예상치(2.5%)를 웃돌았으며, 전월 대비 상승률은 0.3%로 전월과 동일했지만 시장 예상치(0.2%)를 상회했다. 이번 물가 반등은 국제유가 상승에 따른 에너지 가격 급등이 주도한 가운데 근원물가도 예상보다 높은 수준을 유지하면서 인플레이션 압력이 쉽게 완화되지 않고 있음을 보여준 결과로 볼 수 있다.

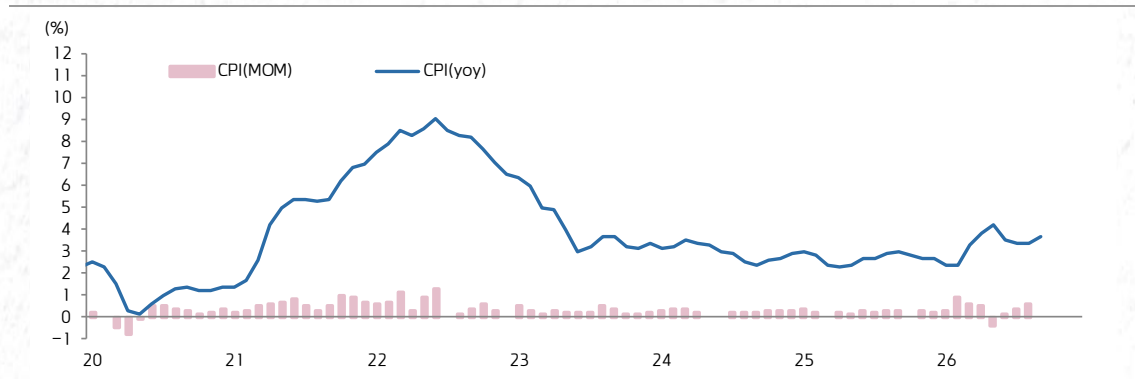
세부적으로 보면 에너지 가격이 전월 대비 5.2% 상승하며 전체 소비자물가 반등을 주도했다. 특히 휘발유 가격이 한 달 동안 9.1% 급등하면서 전체 CPI 상승분의 절반 이상을 차지했다. 반면 식품 가격은 전월과 동일한 수준을 유지해 이번 헤드라인 물가 반등이 에너지 부문에 집중됐음을 확인할 수 있다. 다만 국제유가의 높은 수준이 장기화될 경우 운송비와 생산비용 상승을 통해 다른 상품과 서비스 가격으로 물가 압력이 확산될 가능성은 남아있다.

근원물가에서는 주거비를 비롯한 일부 서비스와 상품가격의 상승 압력이 이어졌다. 주거비는 전월 대비 0.4% 상승하며 전월(0.3%)보다 상승폭이 확대됐다. 세부적으로 임대료 상승률은 0.2%로 비교적 안정적인 흐름을 유지했지만, 자가주거비가 0.3% 상승하고 호텔·숙박료도 2.0% 오르면서 전체 주거비 상승에 영향을 미쳤다. 주거비 이외에도 여가 및 오락 가격이 0.5%, 교육비가 0.6%, 항공료가 1.2% 상승했으며, 의료비도 전월 감소에서 증가로 전환됐다. 상품 부문에서는 중고차 가격이 0.7%, 의류 가격이 0.3% 상승하는 등 일부 품목에서 가격 상승 압력이 나타났다.

다만 호텔·숙박료와 항공료 등 변동성이 높은 품목의 영향이 일부 작용했고, 근원 CPI 의 전월 대비 상승률도 전월과 동일한 수준을 유지한 만큼 근원물가의 상승 압력이 전반적으로 재확대되고 있다고 평가하기는 아직 이르다. 여기에 시간당 임금 상승률이 둔화되고 있다는 점도 노동시장을 통한 인플레이션 압력이 점차 완화되고 있음을 시사한다.

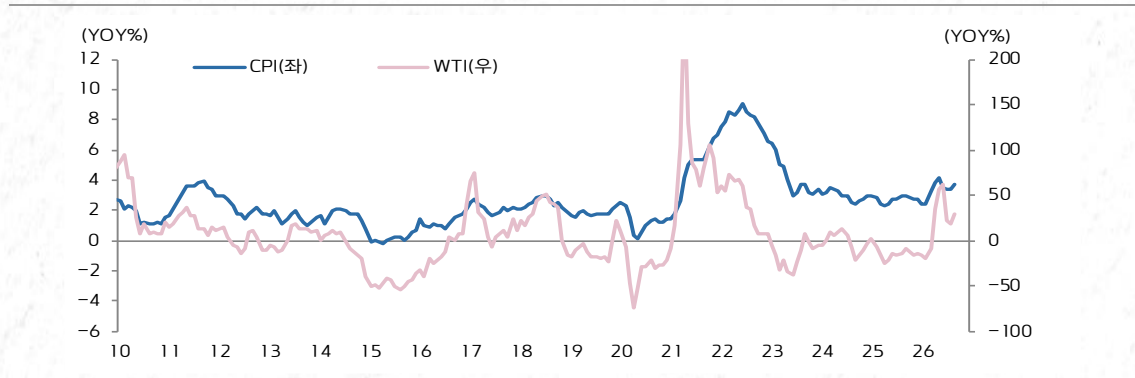
그러나 주거비의 선행지표로 볼 수 있는 질로우 임대료 지수의 둔화세가 최근 주춤해지고 있다는 점은 향후 주거비 상승률의 추가 하락을 제약할 수 있는 요인이다. 또한 주거비를 제외한 근원 서비스물가에서도 상승 압력이 나타나고 있어 기초적인 물가 둔화가 이어질지 확인이 필요하다. 여기에 국제유가가 WTI 기준 90 달러 내외의 높은 수준을 유지하고 있어 이러한 흐름이 지속될 경우 기저효과와 에너지 가격의 파급효과 등을 통해 헤드라인 물가의 상승 압력이 당분간 이어질 가능성이 있다. 이는 연준의 인플레이션 우려가 조기에 해소되기 어려울 수 있음을 시사한다.

미국 소비자물가 추이



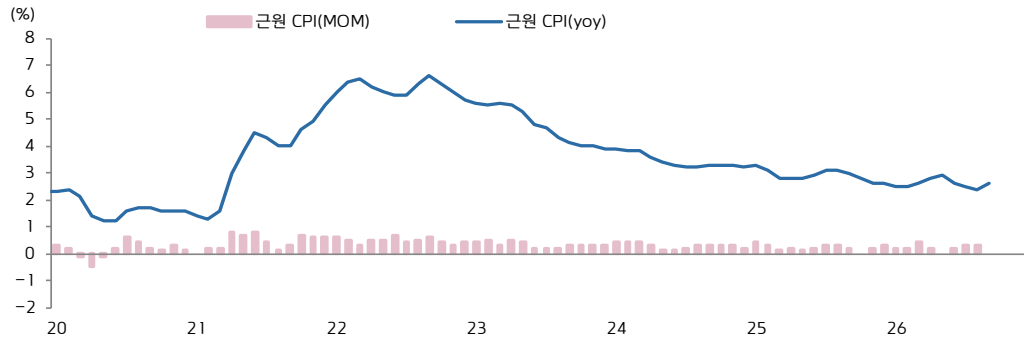
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소비자물가와 국제유가



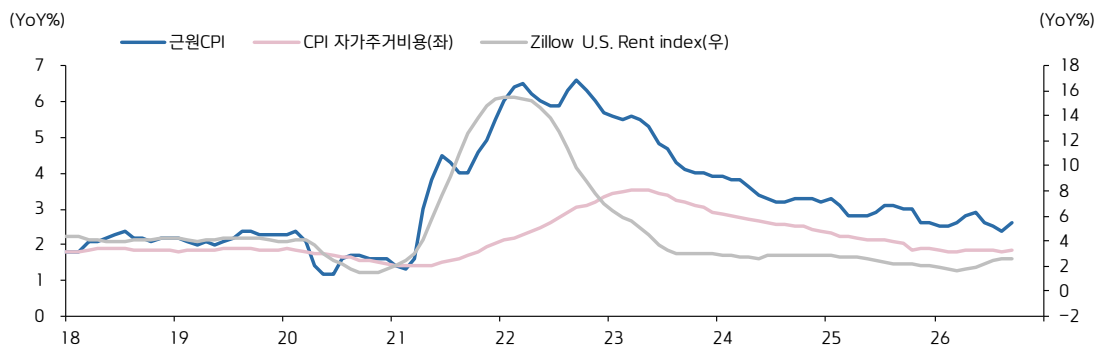
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 근원 CPI 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 근원 CPI와 자가주거비용, 질로우 임대지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 주거비 제외 서비스물가, 시간당 평균임금



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.
-