

유로존 생산자물가: 헤드라인은 둔화됐지만 코어 물가는 다섯 달째 상승세

2026.08.05 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



유로존 6 월 생산자물가(PPI)는 전월비 -0.3%로 5 월(+0.2%)에서 하락 전환했고 전년비는 4.6%로 5 월 5.9%에서 둔화됐다. 얼핏 물가 압력이 누그러지는 모습으로 보이지만, 속을 들여다보면 방향이 같린다. 전월비 하락을 이끈 것은 에너지 가격 하나뿐이다. 에너지가 전월비 -1.5%를 기록하며 3 개월 연속 낙폭을 키운 반면, 중간재(+0.3%)·자본재(+0.2%)·내구소비재(+0.2%)는 모두 오히려 올랐다. 에너지를 뺀 코어 물가는 전월비 +0.2%로 여전히 상승세를 유지했고, 특히 코어 전년비는 3.0%로 5 월 2.8%에서 한 단계 더 올라 다섯 달 연속 상승을 이어갔다. 즉 헤드라인 지표만 보면 인플레이션이 식는 것 같지만, 실제로는 에너지를 제외한 근원 압력이 계속 쌓이고 있는 국면이다.

전년비 낙폭(5.9%→4.6%, -1.3%포인트)이 당월 전월비 하락폭(-0.3%)보다 훨씬 큰 점은 작년 같은 달의 기저효과가 상당히 개입했을 가능성을 시사하지만, 비교 대상이 되는 지난해 6 월 수치가 이번 자료에 없어 정확히 얼마나 기여했는지는 확인이 어렵다. 다만 한 가지는 분명하다. 3 월에 있었던 에너지 가격 급등(당시 전월비 +11.0%)의 기저효과는 아직 소진되지 않았고, 내년 3 월이 되어야 통계에서 빠지기 때문에 앞으로 몇 달간은 오히려 전년비 수치를 높게 유지시키는 방향으로 작용할 가능성이 크다.

생산 단계별로 보면 상류에 해당하는 중간재 가격은 전년비로 6.1%까지 올라 비에너지 품목 중 가장 높은 상승률을 기록했고, 반대로 소비자에게 더 가까운 비내구소비재는 전년비 -0.6%로 유일하게 마이너스를 나타냈다. 이는 원자재·부품 단계의 비용 압력이 아직 최종 판매가로 충분히 전가되지 못하고 있다는 뜻으로, 기업 마진이 눌리고 있다는 신호로 읽힐 여지가 있다. 다만 생산자물가와 소비자물가는 유통 마진이나 서비스 비용 등이 개입되는 별개의 지표이므로 이 결과를 곧바로 소비자물가 하락 신호로 연결하는 것은 성급하다.

현재 유럽중앙은행(ECB)은 예금금리 2.25%에서 동결을 유지하며 데이터를 지켜보는 신중한 매파적 태도를 취하고 있다. 이번 6 월 지표는 그 스탠스를 뒤집을 만한 근거는 아니다. 헤드라인 둔화는 향후 금리 인상 재개 논거를 다소 약화시키는 요인이지만, 코어 물가의 지속적 상승이 이를 상쇄하면서 결과적으로는 현재의 동결 기조를 더 굳히는 쪽에 가깝다. 앞으로는 헤드라인 전년비 숫자 자체보다 중간재 전월비 상승세가 진정되는지, 그리고 에너지 가격 하락 흐름이 계속 이어지는지를 함께 살펴볼 필요가 있다. 특히 최근 국제유가 상승 흐름이 이어질 경우 에너지발 하락 흐름이 꺾일 수 있어, 다음 달 지표에서 이 부분을 우선적으로 확인해야 한다.



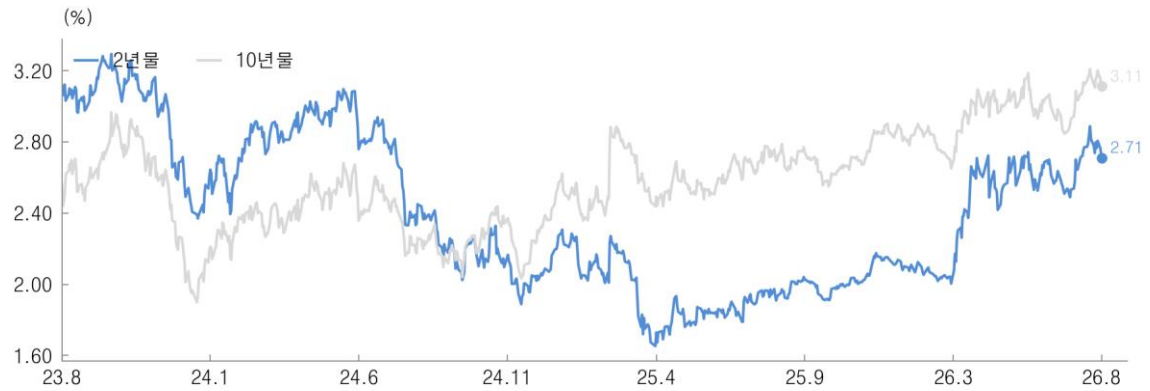
과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-08-05 (이번)	유로존 6 월 생산자물가지수(PPI)는 전월 대비 0.3% 내리며 전월(+0.2%)보다 확실히 꺾인 모습을 보였고, 전년 대비로도 4.6%로 5 월의 5.9%에서 큰 폭 둔화됐다. 헤드라인 숫자만 보면 안심할 만한 결과다. 하지만 그 내용을 뜯어보면 이야기가 달라진다. 이번 하락을 이끈 건 사실상 에너지 가격 하나뿐이었고, 에너지를 뺀 나머지 품목은 모두 오르
2026-07-06	5 월 PPI 헤드라인은 에너지 기저효과로 0.6%→0.2%로 완화되나, 중간재 인플레이가 YoY 3.9%에서 5.5%로 폭등하며 파이프라인 악화와 무관하게 구조적 공급망 비용 압력이 실질적으로 심화 중을 신호한다.
2026-06-03	에너지 기저효과와 급속한 역행(11.0% → -0.4%)이 월간 인플레이를 3.4%에서 0.6%로 극적으로 낮췄으나, 에너지 제외 코어 인플레이는 0.4%→0.9%로 가속 중—헤드라인 완화는 '일시적' 기저효과에 의존하고 있으며, 실제 공급망 압력은 악화되지 않음.

유로존 6 월 생산자물가(PPI) — 헤드라인 둔화 vs 코어 압력 지속

지표	5 월	6 월	변화	맥락
헤드라인 전월비	+0.2%	-0.3%	-0.5%p	에너지 하락이 하락 전환 견인
헤드라인 전년비	5.9%	4.6%	-1.3%p	3 월 급등 기저효과 개입 가능성
코어(에너지 제외) 전년비	2.8%	3.0%	+0.2%p	5 개월 연속 상승, 매파적 신호
에너지 전월비	-1.0%	-1.5%	-0.5%p	3 개월 연속 낙폭 확대
에너지 전년비	14.0%	8.8%	-5.2%p	기저효과로 둔화폭 확대
중간재 전월비	+1.4%	+0.3%	-1.1%p	상류 물가 상승 속도는 진정
중간재 전년비	5.5%	6.1%	+0.6%p	비에너지 품목 중 최고 상승률
비내구소비재 전년비	-0.5%	-0.6%	-0.1%p	유일한 마이너스, 마진 압박 신호

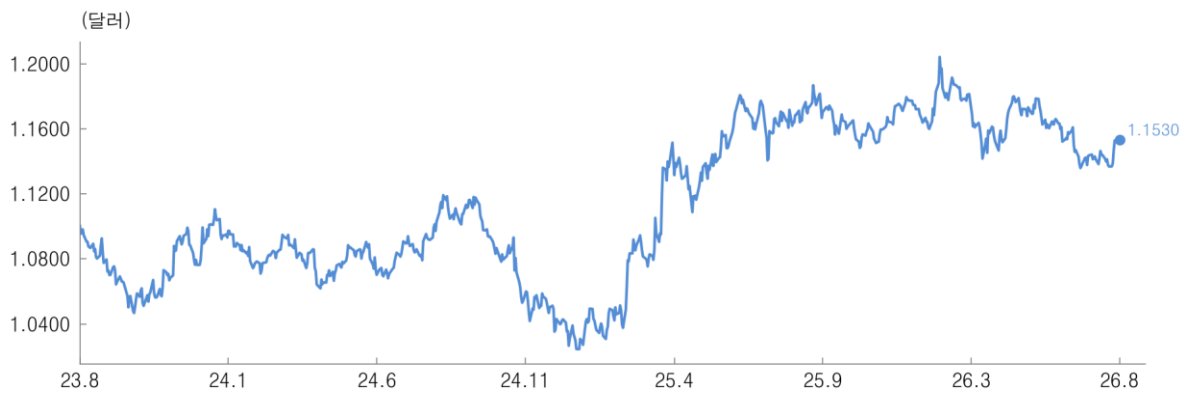
핵심 수치	
지표	값
PPI 전월대비(%)	-0.3

유로존 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

유로/달러 환율 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.