

미국 생산자물가지수: 헤드라인은 정체됐지만 근원물가는 뚜렷하게 가속

2026.08.14 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



미국 7월 생산자물가지수(PPI)는 표면적으로 무풍이지만 내용을 뜯어보면 경계할 대목이 있다. 헤드라인 전월대비 변화율은 0.0%, 전년동월대비는 4.7%로 전월의 5.5%에서 낮아졌다. 얼핏 물가 압력이 잦아드는 것처럼 보이지만, 전년동월대비 수치가 크게 떨어진 이유는 이번 달 물가가 실제로 안정됐기 때문이 아니라 작년 같은 시기의 높았던 기저와 비교되는 기저효과가 거의 전부다. 전월대비가 0.0%인 상태에서 전년동월대비만 크게 낮아졌다는 것 자체가 이를 뒷받침한다. 그래서 이번 지표를 놓고 "물가 압력이 완화되고 있다"고 단정하기는 어렵다.

더 중요한 것은 헤드라인 뒤에 숨은 구성이다. 표면적으로 변화가 없었던 이유는 재화 부문 하락이 서비스와 건설 부문의 상승과 서로 상쇄됐기 때문이며, 재화 하락의 절반 이상은 가솔린 가격이 5.7% 떨어진 데 기인한다. 반면 근원물가에서 음식과 에너지를 모두 뺀, 기조적 흐름을 보여주는 코어코어 전월대비 수치는 7월 +0.4%로 전월 +0.1%에서 뚜렷하게 가속됐다. 즉 표면 수치가 잠잠했던 것은 에너지값 하락이 다른 부문의 상승분을 가려준 결과일 뿐, 기조적으로는 오히려 물가 압력이 커지고 있다는 뜻이다. 실제로 최종수요 서비스 헤드라인 증가율은 +0.2%에 그쳤지만, 이를 끌어내린 운송·창고(-1.8%)와 무역서비스(-0.1%)를 제외하면 서비스 부문의 기조적 상승세는 훨씬 강하다는 점도 함께 확인된다. 다만 에너지·재화 부문의 하락이 비용 측 물가 안정(호재)인지 수요 둔화에 따른 기업의 가격결정력 약화(악재)인지는 이번 자료만으로 단정할 수 없어 양쪽 해석을 함께 열어둔다.

시장 영향 측면에서는, 현재 물가 우려가 우세한 국면임을 감안하면 이번 지표는 표면상 중립이지만 기조 지표(코어코어)만 놓고 보면 악재에 가깝다. 특히 개인소비지출물가(PCE)와 직결되는 항목 중 포트폴리오 매니지먼트 수수료가 +6.5% 급등한 점은 상방 신호로 해석할 여지가 있다. 다만 이 항목은 자산가격 상승에 연동되는 성격이 강해 실물 수요 압력이라기보다 최근 자산시장 강세의 부수 효과일 가능성이 있고, 단월 변동성이 큰 항목이라는 점은 감안할 필요가 있다.

앞으로는 코어코어 전월대비 수치가 몇 달 더 이어지는지, 그리고 서비스 부문의 상승이 일시적인지 지속적인지를 확인하는 것이 중요하다. 에너지발 하락은 유가 흐름에 전적으로 좌우되는 만큼 지속성이 낮은 반면, 서비스 부문의 상승은 최종수요와 중간수요 양쪽에서 동시에 관찰되고 있어 상대적으로 지속 가능성이 높아 보인다. 다만 생산자물가는 소매 마진이나 유통비용을 포함하지 않는 지표이므로, 이번 결과를 곧바로 "소비자물가 재가속 확정"으로 연결짓는 것은 성급하다.



과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

발행일	핵심 메시지
2026-08-13 (이번)	7 월 생산자물가는 전월 대비 보합(0.0%), 전년 대비 4.7%로 표면적으로는 잠잠해 보이지만, 속을 들여다보면 이야기가 다르다. 에너지와 식료품처럼 변동성이 큰 항목을 뺀 근원 중의 근원 지표, 즉 코어코어 물가의 전월 대비 상승률이 0.1%에서 0.4%로 뚜렷하게 가팔라졌다. 표면은 잔잔하지만 물가의 기초 체력을 보여주는 지표는 오히려 더워지고 있다는
2026-07-15	에너지 기저효과와 정점(가솔린 -12%)이 헤드라인을 -0.3%로 압도했으나, Core 월간 모멘텀의 급락(-0.7pp)과 중간재 원가 붕괴는 공급 외부충격의 회귀이지 수요 기반 조정이 아님 — 7 월부터 기저효과와 역풍 입구, 내달 CPI Core 가 실질 신호.
2026-06-11	5 월 PPI 최종수요가 YoY 6.5%로 2022 년 11 월 이후 최대치를 기록했으며, 에너지 급등이 주도했으나 Core 지표(ex foods, energy, trade services)의 YoY 5.1% 까지 동반 상승하면서 구조적 인플레이션 재 가속 신호가 명확해졌다.

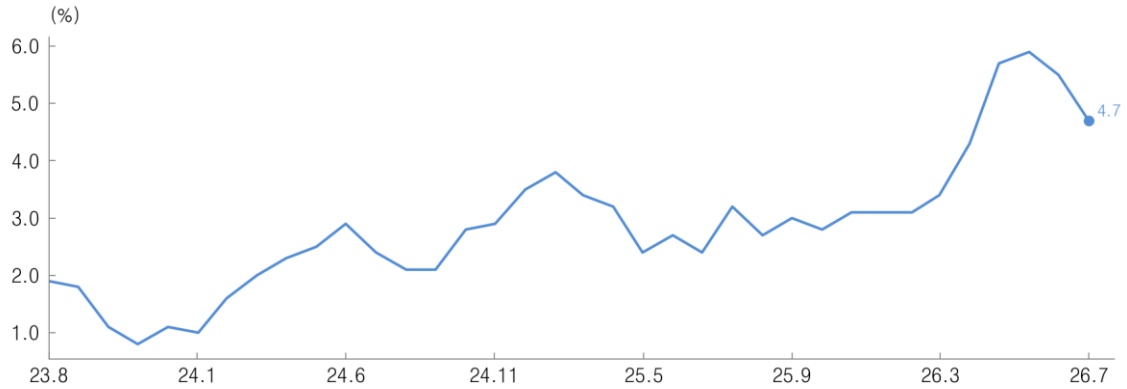
PPI 헤드라인 vs 코어코어 — 표면과 기초의 괴리

지표	7 월	6 월	맥락
헤드라인(전월 대비)	0.0%	-0.1%	재화 하락과 서비스·건설 상승이 상쇄
헤드라인(전년 대비, 비계절조정)	4.7%	5.5%	둔화폭 대부분 기저효과
코어코어(식품·에너지·무역서비스 제외, 전월 대비)	0.4%	0.1%	구조적 물가 압력 뚜렷히 가속
코어코어(전년 대비)	4.7%	5.0%	전월비 가속과는 반대로 소폭 둔화
최종수요 재화	-0.7%	-1.4%	에너지 -3.1%가 주요 하락 요인
최종수요 서비스(무역·운송창고 제외)	0.6%	0.2%	헤드라인 뒤에 숨은 실체 서비스 상승세
최종수요 운송·창고서비스	-1.8%	-0.5%	서비스 헤드라인을 끌어내린 주요인
포트폴리오 관리 수수료(전월 대비)	+6.5%	-	근원 개인소비지출물가 직결, 자산가격 연동 가능성

핵심 수치

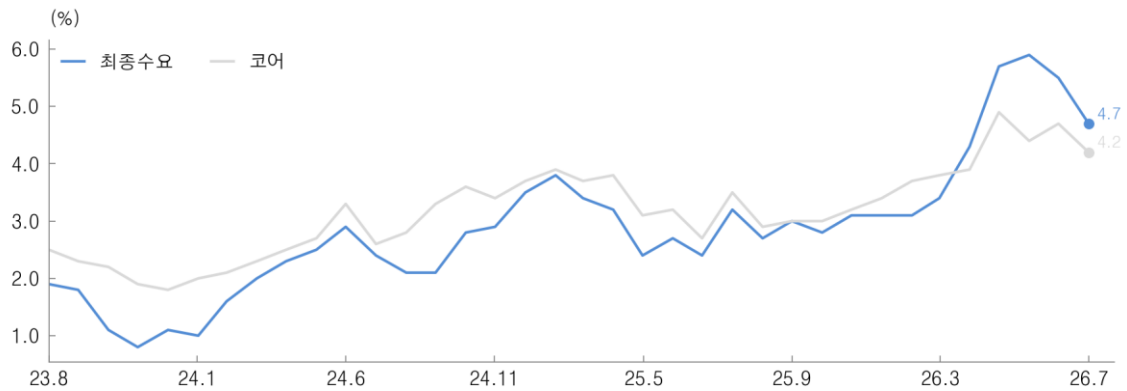
지표	값
최종수요 전년대비(%)	4.7

미국 PPI 상승률(최종수요, 전년비) 3 년



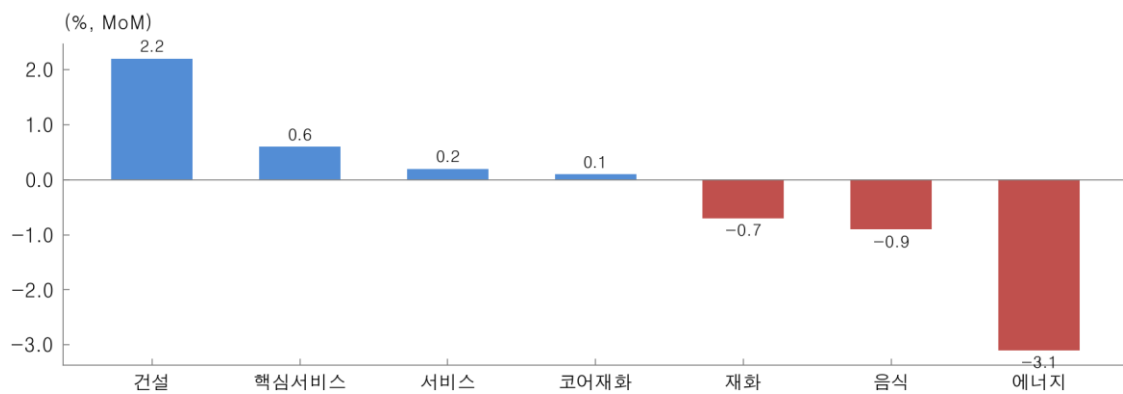
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

미국 PPI — 최종수요 vs 코어(전년비) 3 년



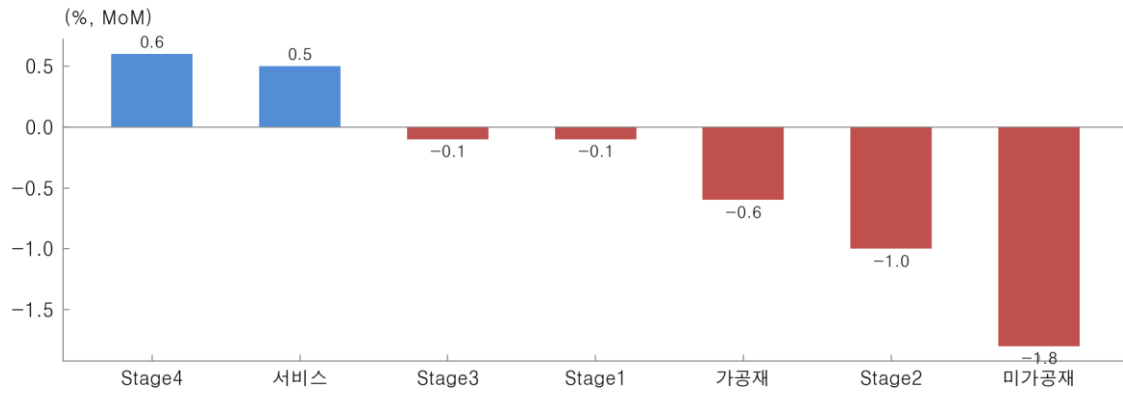
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

미국 PPI 최종수요 구성 — 전월비



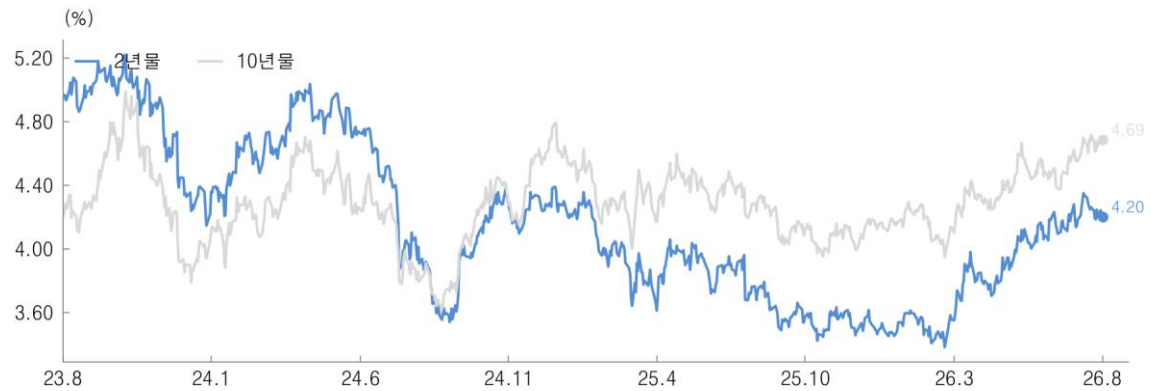
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

미국 PPI 중간수요 — 전월비



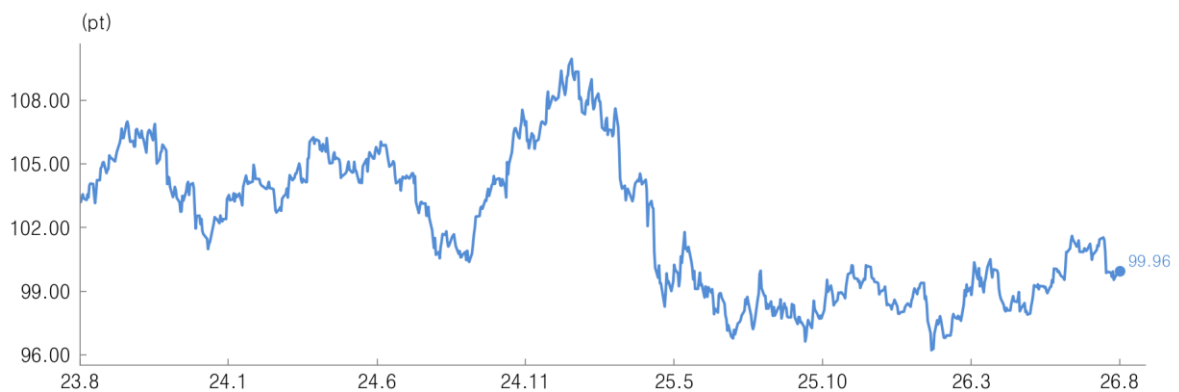
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

미국 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

달러지수(DXY) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI 가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.