

유로존 생산자물가: 에너지가 밀어올린 반등, 코어는 넉 달째 제자리걸음

2026.09.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



유로존 7 월 생산자물가, 에너지가 밀어올린 반등 — 기저는 그대로

유로존 7 월 생산자물가(PPI) 급등은 에너지 비용 충격이 다시 유입된 결과이며, 물가 압력이 산업 전반으로 번진 신호는 아니다.

이번 발표는 9 월 1 일 확정된 8 월 유로존 소비자물가(HICP)가 3.3%로 2026 년 들어 최고치를 찍으며 인플레이션이 다시 시장의 걱정거리로 떠오른 직후에 나왔다. 생산자물가는 소비자물가보다 한 단계 앞선 비용 압력을 보여주는 지표라는 점에서, 이번 수치가 소비자물가 상승 우려를 뒷받침하는지 여부가 관심의 초점이었다.

결과부터 보면 표면 숫자는 확실히 놀랍다. 유로존 생산자물가 총지수는 전월비 -0.3%에서 +1.6%로 반전했고 전년비도 4.6%에서 5.8%로 확대됐다. 이 상승은 지난해 같은 달 수치가 낮아서 생기는 통계적 착시가 아니라 실제 가격이 오른 결과다. 그런데 이 급등을 뜯어보면 원인은 사실상 에너지 한 항목에 갇혀 있다. 에너지를 제외한 산업 전체의 전월비는 0.0%였고, 중간재도 0.0%, 내구소비재도 0.0%, 비내구소비재는 오히려 -0.1%로 뒷걸음질했다. 에너지 가격만 전월비 +5.6%(전년비 12.9%)로 폭등하며 총지수 상승분을 사실상 혼자 만들어낸 셈이다. 더구나 에너지를 뺀 근원 생산자물가의 전월비는 4 월 +0.9%에서 5 월 +0.7%, 6 월 +0.2%, 7 월 0.0%로 넉 달 연속 같은 방향으로 둔화되고 있어, 이번 헤드라인 반등과는 정반대 흐름을 보이고 있다.

시장·정책 영향 측면에서는 이번 지표를 '약한 악재'로 정리할 수 있다. 인플레이션이 다시 부각된 국면에서 생산자물가 헤드라인이 같은 방향으로 튼 것 자체는 부정할 수 없는 상방 재료다. 다만 그 상승이 에너지 단일 채널에서 나왔고 코어·중간재·소비재 단계에서는 오히려 압력이 정체되거나 마이너스라는 점은, 이번 물가 상방이 수요가 강해서가 아니라 비용(공급) 측 요인에서 비롯됐음을 가리킨다. 이는 현재 기준금리를 2.25%(예금금리)에서 동결하고 있는 유럽중앙은행(ECB) 입장에서 추가 인상 논거를 강화시키지 못하는 결과다. 에너지 투입비가 5.6% 뛰었는데도 소비재 출하가격이 거의 움직이지 않았다는 조합은, 기업들이 비용 상승분을 가격에 전가하지 못하고 마진으로 흡수하고 있다는 뜻으로 해석되며, 이는 최근 유럽 주식시장의 상대적 약세 흐름과도 맞물린다.

앞으로는 원유·천연가스 가격 경로가 이번 에너지 급등이 일회성인지 지속되는 흐름인지를 가를 핵심 변수다. 아울러 코어 생산자물가 전월비가 0.0%에서 다시 플러스로 돌아서는지, 비내구소비재 전년비의 마이너스(-0.7%)가 풀리는지를 다음 지표에서 확인할 필요가 있다. 두 지표가 반전된다면 지금의 '에너지에 갇힌 상방·코어 정체'라는 판정 자체를 재점검해야 한다.

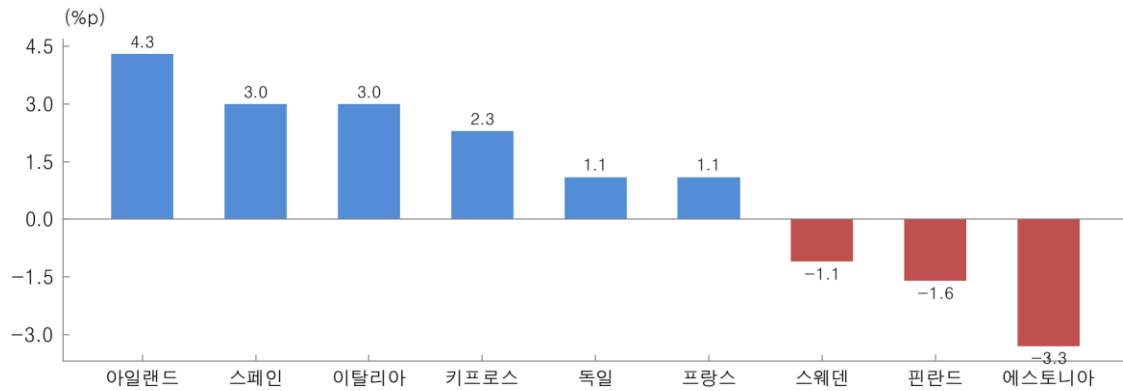


과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-09-03 (이번)	유로존 7 월 생산자물가는 에너지 한 항목의 비용 충격이 되살아나며 헤드라인 지수를 끌어올렸을 뿐, 코어(에너지 제외)와 소비재 단계의 물가 압력은 오히려 멈춰 섰다.
2026-08-05	유로존 6 월 생산자물가지수(PPI)는 전월 대비 0.3% 내리며 전월(+0.2%)보다 확실히 꺾인 모습을 보였고, 전년 대비로도 4.6%로 5 월의 5.9%에서 큰 폭 둔화됐다. 헤드라인 숫자만 보면 안심할 만한 결과다. 하지만 그 내용을 뜯어보면 이야기가 달라진다. 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 7 월 생산자물가: 에너지 급등 vs 코어 정체			
항목	전월비 (6 월→7 월)	전년비 (6 월→7 월)	맥락
총지수 (유로존)	-0.3% → +1.6%	4.6% → 5.8%	헤드라인 급반전, 표면상 최대 상승폭
에너지	-1.5% → +5.6%	8.8% → 12.9%	총지수 상승분을 사실상 단독 견인
코어 (에너지 제외 총산업)	+0.2% → 0.0%	3.0% → 3.1%	4 월 이후 넉 달 연속 둔화, 전월비 보합
중간재	+0.3% → 0.0%	6.1% → 6.3%	전월비 정체됐지만 전년비 수준은 여전히 높음
자본재	+0.2% → +0.3%	2.3% → 2.6%	코어 중 유일한 플러스, 다만 상승폭 미미
내구소비재	+0.2% → 0.0%	2.9% → 2.9%	전월비 보합, 전년비도 변화 없음
비내구소비재	0.0% → -0.1%	-0.6% → -0.7%	유일하게 전월비·전년비 모두 마이너스
총지수 (EU)	-0.2% → +1.4%	4.7% → 5.6%	에너지 급등·코어 정체, 유로존과 동일 구조

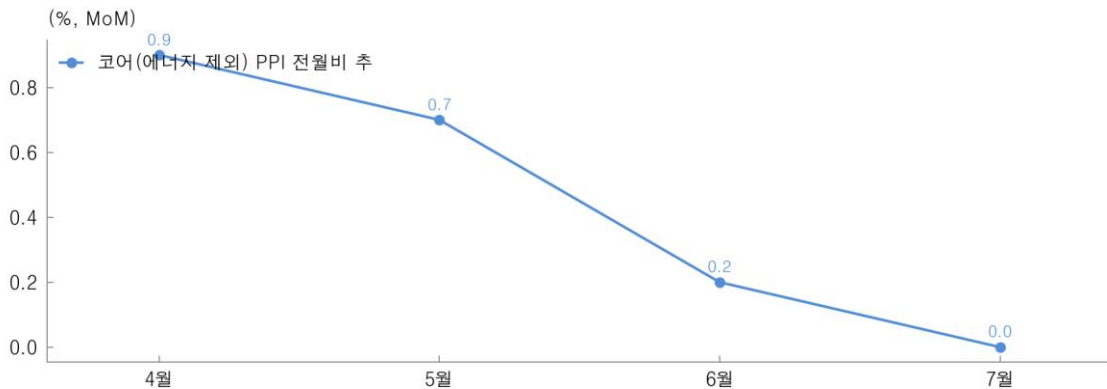
핵심 수치	
지표	값
PPI 전월대비(%)	1.6

유로존 회원국별 PPI 전월비 변동폭, 7 월(전월 대비 %p)



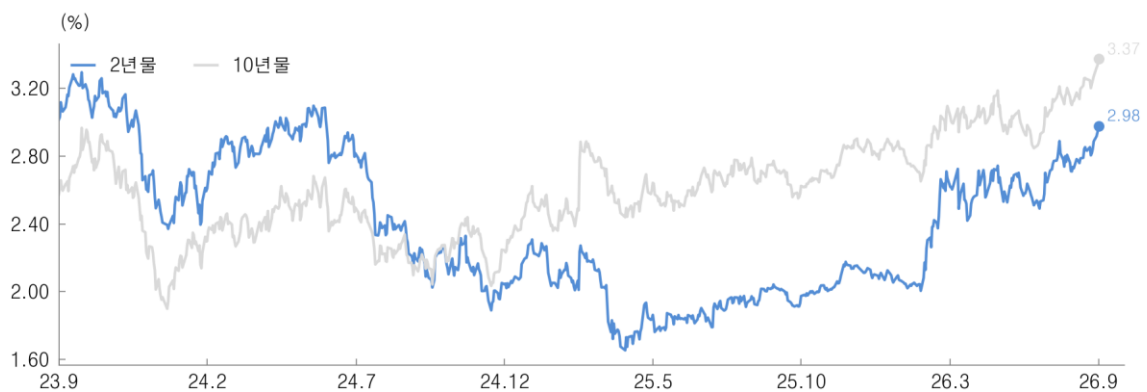
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

코어(에너지 제외) PPI 전월비 추이, 4 월~7 월



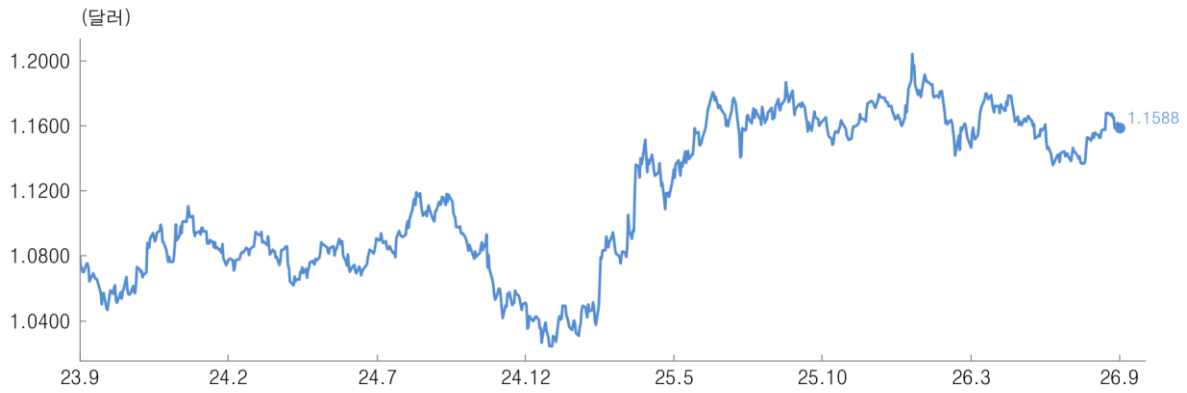
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

유로존 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

유로/달러 환율 3 년



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.