

The Economy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 9. 11

8월 미국 PPI: 에너지 주도 반등 근원 압력은 제한

해외채권/크레딧 | 박지빈 | jibin@ls-sec.co.kr

에너지 가격 반등에 헤드라인 PPI 상승

8월 미국 PPI는 0.4%MoM 상승하며 예상치(0.4%)에 부합했고, YoY 상승률은 5.4%로 예상치(5.3%)를 소폭 상회했다. 7월 상승률은 0.0%→0.1%MoM으로 상향 수정됐다. 근원 PPI는 0.2%MoM, 4.6%YoY 상승해 MoM 기준 예상치(0.3%)를 하회했다. 기초적 물가 흐름을 확인할 수 있는 음식·에너지·무역서비스 제외 PPI도 0.3%MoM으로 7월(0.4%)보다 상승폭이 축소됐다. 헤드라인 반등은 상품, 그중에서도 에너지에 집중됐다. 최종수요 상품가격은 1.1%MoM 상승했으며, 에너지 가격이 4.2%(디젤유 24.1%/난방유 22.8%/휘발유 4.2%) 오르며 상승세를 견인했다. 반면 서비스 가격은 0.1% 상승에 그쳤고, 무역서비스는 -0.2%, 무역·운송·창고를 제외한 서비스는 보합을 기록했다. 헤드라인 PPI의 반등에도 기초적인 생산자물가 압력이 전반적으로 확대되지는 않았다는 판단이다.

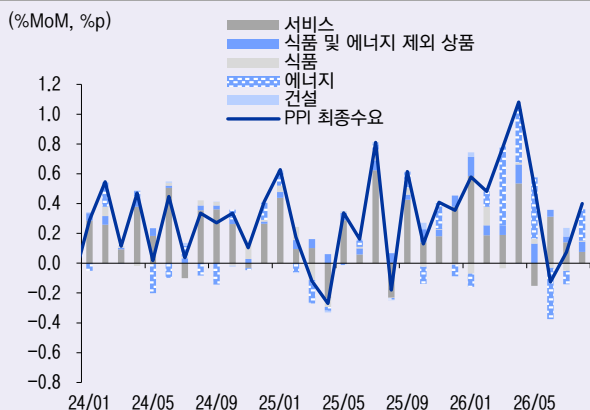
PCE 연계 서비스는 금융 하락, 의료·항공 상승

PCE 가격지수와 연계성이 높은 서비스 항목은 혼조세를 보였다. 7월 큰 폭 상승했던 포트폴리오 관리는 6.2%→-1.6%로 하락 전환했고, 증권중개·투자자문도 -0.9%→-0.1%로 하락세를 이어갔다. 반면 병원 외래진료는 0.4%, 입원진료는 0.5%, 의사진료는 0.1% 상승했으며 항공여객 서비스는 -3.1%→4.2%로 큰 폭 반등했다. 금융서비스 가격 하락과 일부 의료·운송서비스 상승이 엇갈리면서, 이번 PPI에서도 PCE 연계 서비스 전반에서 일관된 상방 압력이 확인되지는 않았다. 다만 BEA가 연례개편(9/30)에서 포트폴리오 관리·투자자문 서비스의 실질 소비 산출 방식을 변경하고, 기존의 BLS PPI를 이용한 디플레이션 방식에서 고용 기반 물량지표로 대체할 예정이다. 따라서 포트폴리오 관리 등락이 근원 PCE에 미칠 영향은 아직 판단하기 어렵다.

향후 생산단계 파급효과가 지속되는지 확인 필요

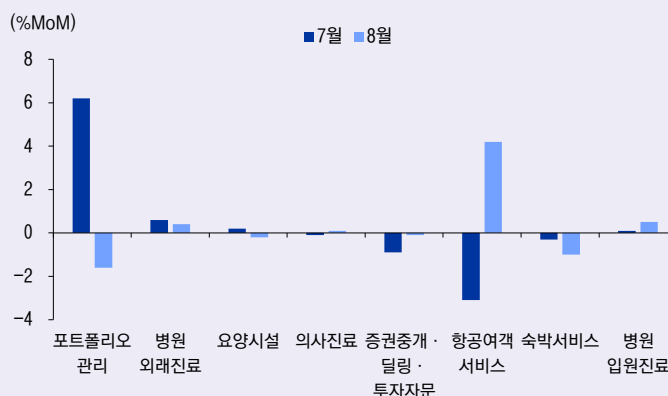
8월 PPI는 헤드라인 기준으로는 상승폭이 확대됐지만, 상승의 상당 부분이 에너지 가격 반등에 집중됐다. 근원 지표도 예상치와 전월치를 하회했고, 음식·에너지·무역서비스 제외 PPI도 전월보다 둔화된 만큼 광범위한 물가 압력의 확대로 해석하기는 어렵다. 다만 일부 PCE 연계 서비스의 상승이 확인되면서 9월 25bp 인상 확률은 65%에서 70%대로 상승했다. 이와 더불어 중간수요 단계에서 가공상품 가격이 1.8% 올랐고, Stage 1~3 가격이 각각 1.4%, 0.8%, 0.8% 상승하는 등 에너지·운송비 상승의 생산단계 파급이 나타나고 있다. 따라서, 에너지 가격 상승이 지속될 경우 향후 상품과 운송서비스 가격으로 전가되는지는 확인할 필요가 있다.

그림1 PPI 상승률 및 항목 기여도



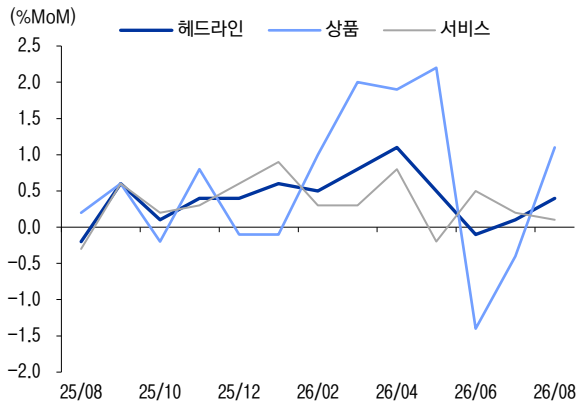
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림2 PCE 산출 활용 수치 추이



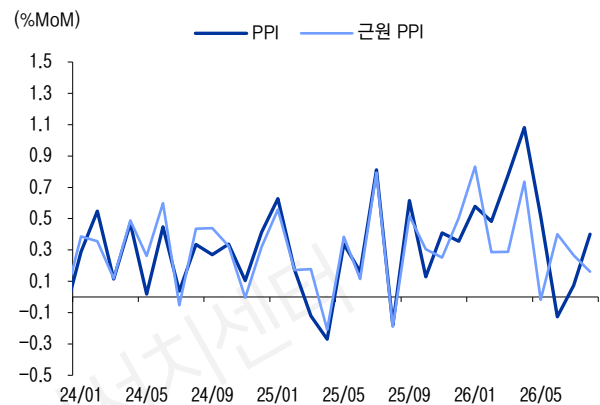
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림3 항목별 물가상승률



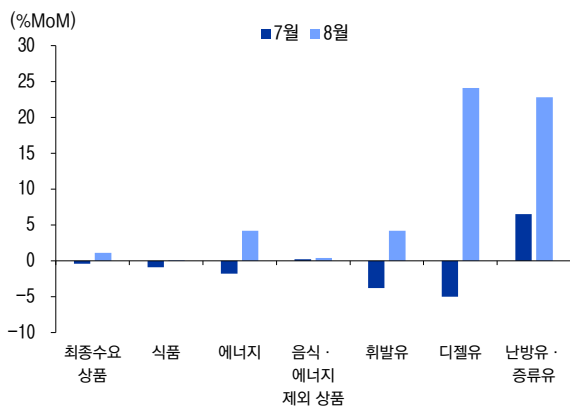
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림4 헤드라인·근원 물가추이



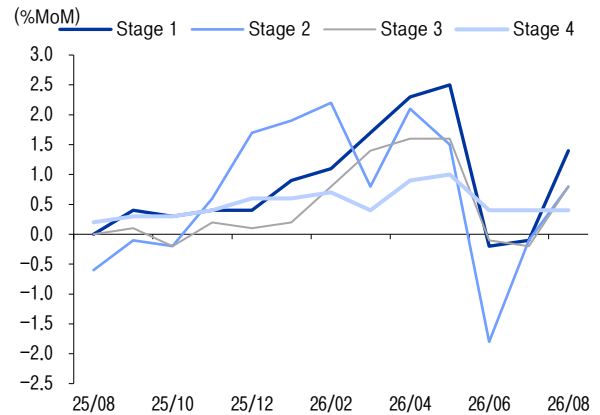
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림5 에너지 가격 상승



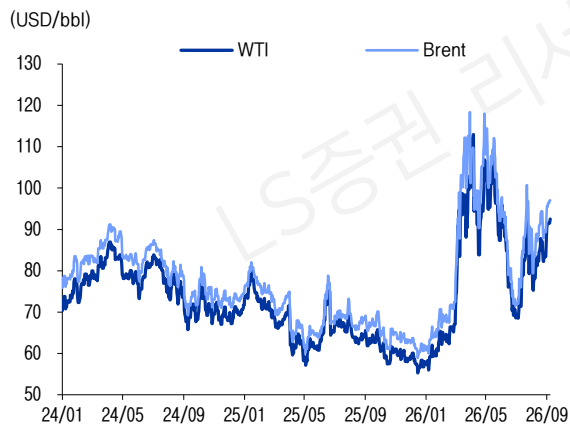
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림6 생산 단계별 상승률



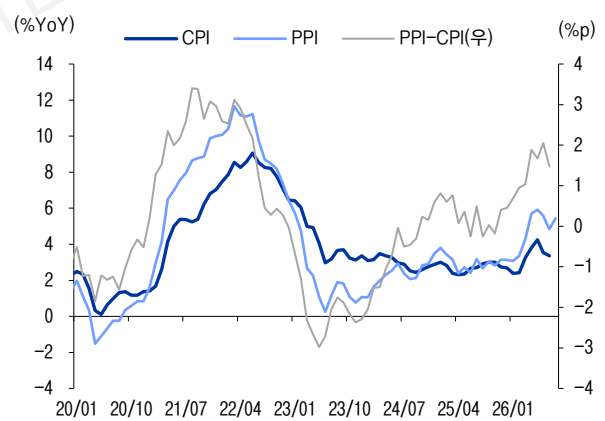
자료: BLS, LS증권 리서치센터

그림7 국제유가 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 CPI와 PPI 추이



자료: BLS, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박지빈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.