

# 미국 생산자물가: 유가 반등에 헤드라인 5%대, 근원은 4.7%로 정체

2026.09.10 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



## 한 줄 요약

8월 미국 생산자물가는 에너지 반등이 만든 단월 충격으로 헤드라인을 5%대로 밀어올렸지만, 기조를 가리키는 코어코어 지표는 4.7%에서 두 달째 멈춰 있어 인플레이션의 기조적 재가속으로 보기는 이르다.

## 무슨 상황인가

생산자물가지수(PPI)는 기업이 소비자에게 팔기 전 출하 단계의 가격을 보여주는 지표로, 소비자물가로 이어지는 초기 신호로 주목받는다. 최근까지의 흐름은 '헤드라인 숫자보다 기조가 더 끈적하다'는 것이었다. 시장은 이번 발표를 앞두고 연방준비제도(Fed)의 금리 인상 가능성까지 일부 반영하고 있던 상황이다.

## 무슨 내용인가

8월 최종수요 생산자물가는 전월 대비 +0.4%(7월 +0.1%), 전년 대비 +5.4%(직전 +4.8%)로 뛰며 5%대에 재진입했다. 이 확대분의 4분의 3 이상이 에너지 항목 하나에서 나왔다. 최종수요 에너지 가격은 전월 대비 +4.2%(7월 -1.8%)로 급반전했고, 그 안에서 디젤유 가격은 전월 대비 24.1% 올랐다(전년 대비로는 77.8% 상승). 원자재·에너지 관련 파이프라인 전반에서도 상승세가 확인돼, 유가발 물가 압력이 실제 숫자로 나타나기 시작했다는 판단을 뒷받침한다.

다만 같은 달 발표된 근원 지표(음식·에너지·무역서비스를 제외한 코어코어)는 전월 대비 +0.3%로 오히려 7월 +0.4%보다 둔화됐고, 전년 대비로는 4.7%로 두 달 연속 같은 수준에 머물렀다. 최종수요 물가의 월별 흐름을 보면 6월 -0.1%, 7월 +0.1%, 8월 +0.4%로 변동해왔는데, 이번 상승은 그 연장선이라기보다 에너지 가격이 7월의 마이너스에서 되돌아온 결과에 가깝다. 서비스 부문 물가는 +0.1%에 그쳐 사실상 정체 상태이며, 이는 운송·창고 요금(+2.3%, 7월 -1.1%)의 반등이 무역서비스 마진 하락(-0.2%)과 상쇄된 결과다. 즉 표면 헤드라인은 에너지가 끌어올렸고, 기조를 보여주는 근원 지표는 오히려 멈춰 선 형태다.

## 시장·정책에 주는 의미

현재처럼 인플레이션 재가속 가능성을 경계하는 국면에서 이번 발표는 악재 쪽에 가깝다. 유가발 물가 압력이 생산자 출하 단계에서 실제로 확인됐다는 점은, Fed 내부에서 금리 인상 쪽으로 기울어진 소수 의견의 논거를 보강하는 재료다. Fed는 현재 정책금리를 동결 중이며, 지난 회의에서 만장일치였던 결정이 직전 회의에서는 소수 인상 의견이 나오는 쪽으로 갈렸다. 다만 이번 자료가 그 소수 의견을 다수로 바꿀 만큼의 기조 재가속 증거를 제공하지는 못했다는 점도 함께 봐야 한다. 근원 지표가 그대로 4.7%에 고정돼 있고, 순수 서비스 물가도 사실상



0%에 머물러 있기 때문이다. 유가가 다시 꺾이지 않는 한 이 헤드라인-기조 간 괴리는 당분간 이어질 가능성이 높고, 회의를 거듭할수록 인상 소수 의견의 목소리는 다소 힘을 받을 수 있는 구도다.

앞으로 볼 포인트

10월 15일 발표될 9월 생산자물가에서 에너지 항목이 다시 마이너스로 돌아서는지가 첫 번째 관전 포인트다. 이 경우 이번 상승은 단월 반등으로 정리될 가능성이 크다. 반대로 에너지 상승이 2개월 이상 이어지면 유가발 물가 재가속 판단에 무게가 실린다. 아울러 상류 원자재 단계에서 시작된 가격 압력이 최종 소비 단계까지 전가되는지, 그리고 무역·운송 관련 물가의 흐름이 한 달짜리 노이즈였는지도 함께 확인이 필요하다.

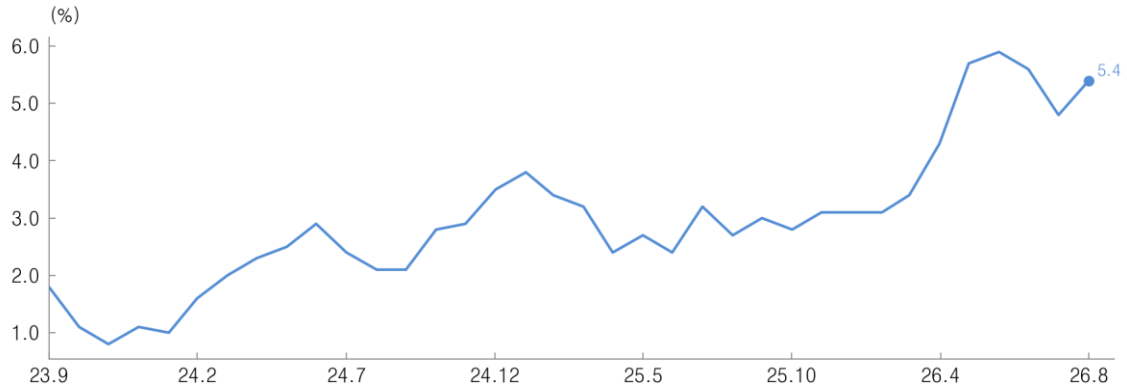
과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

| 발행일             | 핵심 메시지                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2026-09-10 (이번) | 8 월 미국 생산자물가는 최종수요 기준 전월비 0.4%, 전년비 5.4%로 7 월(0.1%, 4.8%)보다 뚜렷하게 올라섰고, 이 상승의 4 분의 3 이상이 에너지 가격 급등 한 항목에서 나왔다. 유가가 다시 생산자 출하 단계에서 물가를 밀어 올리기 시작했다는 신호이며, 다만 같은 달 근원 지표(코어코어)는 오히려 둔화해 물가의 기초 자체가 가속했다고 보기는 이 |
| 2026-08-13      | 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 기저효과 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 기저효과 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 재가속 신호가 명확해졌다.                                                   |

8 월 미국 생산자물가: 헤드라인 vs 기초 지표 비교

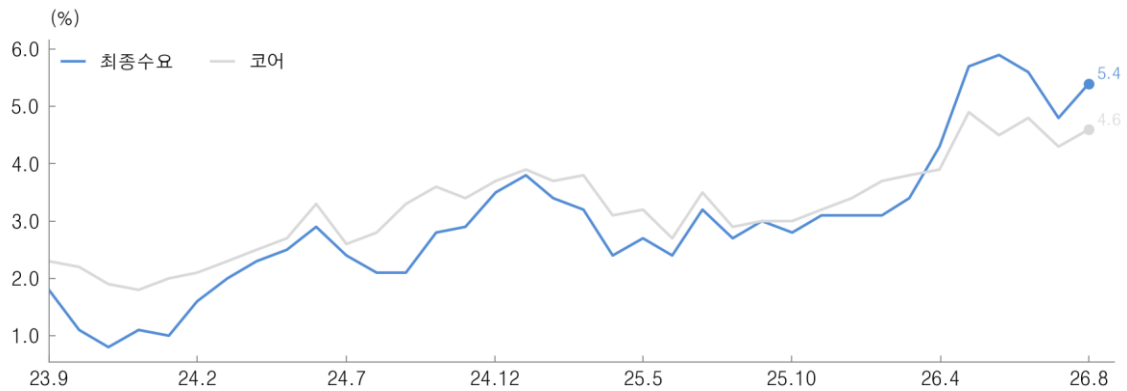
| 지표                        | 8 월    | 7 월   | 맥락                              |
|---------------------------|--------|-------|---------------------------------|
| 최종수요(헤드라인) 전월비            | +0.4%  | +0.1% | 에너지가 상승분 4 분의 3 이상 견인           |
| 최종수요(헤드라인) 전년비            | +5.4%  | +4.8% | 5%대로 재진입                        |
| 코어코어(식품·에너지·무역서비스 제외) 전월비 | +0.3%  | +0.4% | 헤드라인과 반대로 오히려 둔화                |
| 코어코어 전년비                  | +4.7%  | +4.7% | 두 달 연속 변화 없음                    |
| 최종수요 에너지 전월비              | +4.2%  | -1.8% | 7 월 마이너스에서 급반전                  |
| 디젤유 가격 전월비                | +24.1% | -     | 재화 상승분의 3 분의 1 이상 설명            |
| 최종수요 서비스 전월비              | +0.1%  | +0.2% | 운송·창고 반등을 무역서비스 하락이 상쇄          |
| 중간수요 4 단계(소비 근접 단계) 전월비   | +0.4%  | +0.4% | 6~8 월 석 달 연속 동일, 상류 압력 아직 안 내려옴 |

### 미국 PPI 상승률(최종수요, 전년비) 3 년



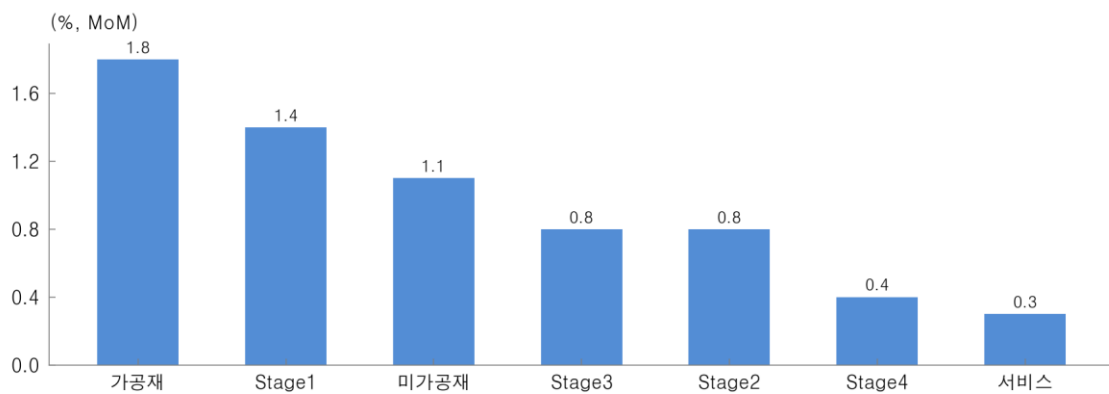
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 미국 PPI — 최종수요 vs 코어(전년비) 3 년



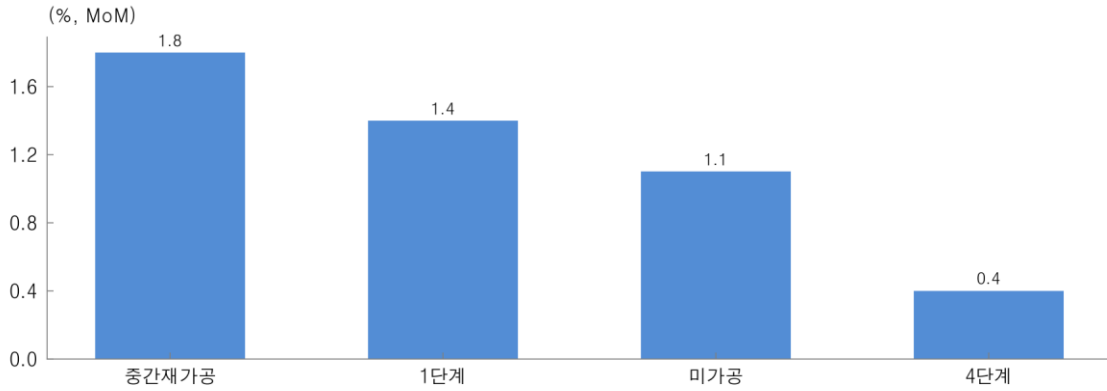
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 미국 PPI 중간수요 — 전월비



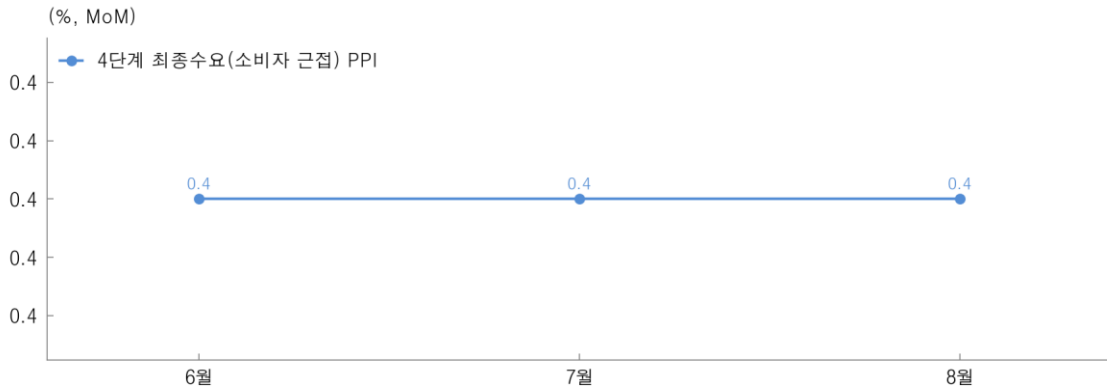
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 미국 PPI 가공 단계별 전월비 상승률(8 월)



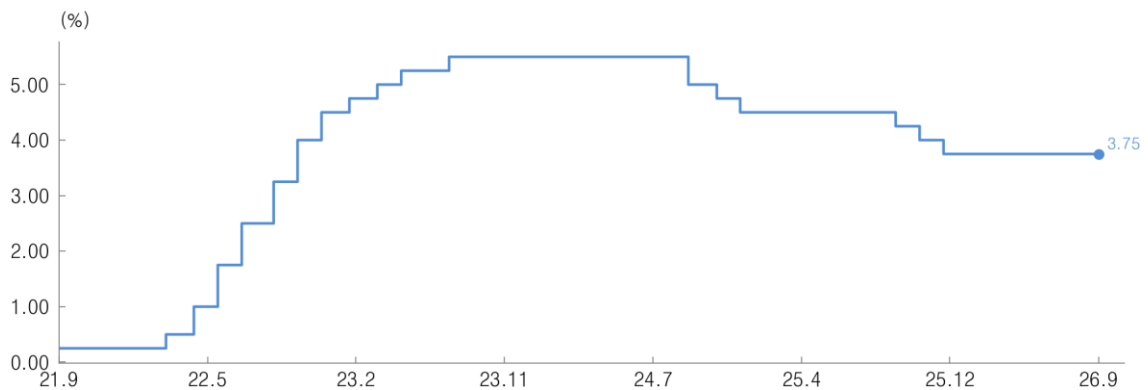
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 4 단계 최종수요(소비자 근접) PPI 전월비 3 개월



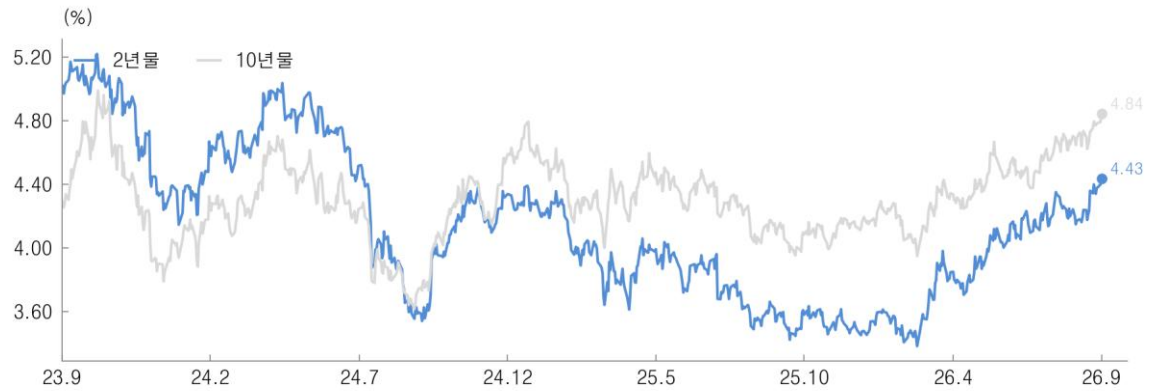
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 미국 정책금리(연방기금 목표 상단) 5 년



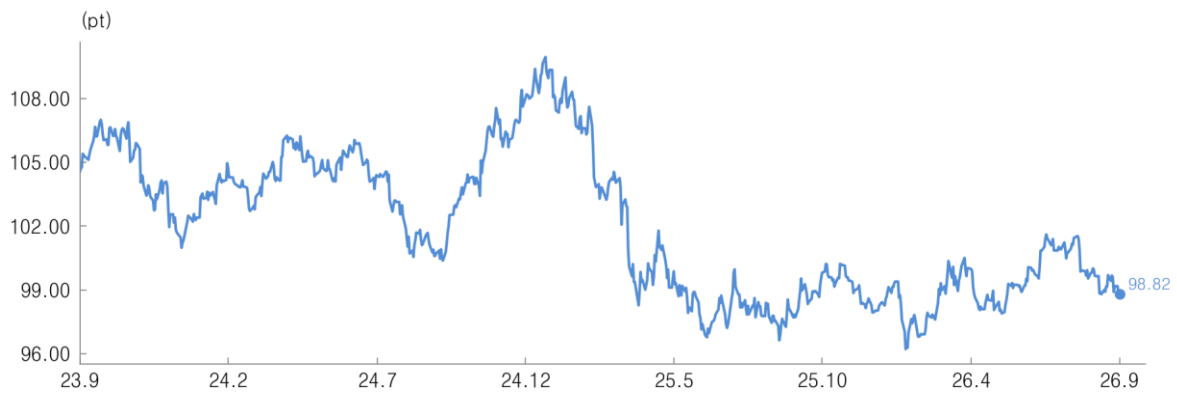
자료: CEIC(2026-09-09 기준), 대신증권 Research Center

### 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.