

## 미국 산업생산: 헤드라인 정체 속 제조업·건설 약화, 유틸리티가 상쇄

2026.09.18 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



### 한 줄 요약

8월 산업생산은 총계 기준 0.0%로 정체했으나 내부를 보면 제조업(-0.3%)과 건설(-0.7%)이 실질적으로 약화했고 이를 유틸리티(+1.8%)가 상쇄한 결과이며, 가동률도 장기평균을 크게 밑돌아 재화 측 공급·가격 압력이 없는 방향인 만큼 이번 지표는 9월 16일 25bp 인상으로 4.00%(3.75~4.00%)에 도달한 통화정책 국면에서 추가 인상 논거를 보강하지 않는 완만한 호재로 판단한다.

9월 16일 연방공개시장위원회(FOMC)가 만장일치로 기준금리를 인상해 4.00%에 도달한 직후 나온 이번 산업생산 발표는, 재화 생산 측에서 물가 압력이 살아있는지를 가늠하는 자료로서 무게를 지닌다. 결과는 총계 기준 전월 대비 0.0%로 지난달 +0.2%에서 모멘텀을 잃은 모습이다.

다만 헤드라인 숫자만으로는 실제 흐름을 놓친다. 0.0%라는 정체 뒤에는 서로 다른 두 힘이 섞여 있다. 제조업이 -0.3%, 건설이 -0.7%로 내려가며 재화 생산 쪽이 실질적으로 약해졌는데, 유틸리티가 +1.8% 급증하면서 이 약화를 상쇄해 총계를 보합권에 붙잡아뒀다. 제조업 감소는 내구재(-0.5%)에서 광범위하게 나타났고, 비내구재는 보합이었다. 가동률도 같은 방향을 가리킨다. 총산업 가동률은 76.3%로 장기평균을 3.1%포인트 밑돌았고, 제조업 가동률은 75.7%로 전월보다 더 내려가 장기평균 대비 2.5%포인트 낮은 수준이다. 완제품 가동률도 73.5%로 하락했다.

현재처럼 인플레이션 우려가 남아있는 국면에서 이 조합은 완만한 호재로 읽힌다. 재화 부문의 산출이 정체하고 가동률이 장기평균을 뚜렷이 밑돈다는 것은 재화 측 공급 병목이나 가격 압력이 형성되고 있지 않다는 뜻이며, 이는 추가 금리 인상 논거를 강화하기보다 오히려 소폭 약화시키는 방향이다. 다만 이 판정은 재화 생산에 한정된 결과다. 산업생산·가동률 통계는 서비스 부문을 포함하지 않으므로, 최근 근원 개인소비지출물가(Core PCE) 3.3%대에 반영된 서비스발 물가 압력을 반박하는 근거로 쓸 수는 없다. 아울러 이번 발표에서 3~5월 수치가 이미 소폭 상향 수정됐고 11월 24일에는 연례 개정이 예고돼 있어, -0.3%나 0.0% 같은 이번 판정 자체가 잠정치라는 점도 함께 짚어둔다.

앞으로는 제조업 약세가 9·10월에도 이어지는지, 유틸리티 급증이 날씨 요인 소멸과 함께 되돌림을 보이는지가 관건이다. 유틸리티가 반락하면 이번 총계를 방어했던 요인이 사라지면서 헤드라인이 제조업 약화 쪽으로 수렴할 가능성이 있다. 정책 측면에서는 이번 지표보다 다가오는 9월 근원 개인소비지출물가 결과가 훨씬 더 큰 무게를 지닌다는 점도 함께 염두에 둘 필요가 있다.



과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

| 발행일             | 핵심 메시지                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2026-09-18 (이번) | 8 월 미국 산업생산은 전월대비 0.0%로 정체했고, 그 내용은 제조업(-0.3%)과 건설(-0.7%)의 재화생산 약화를 유틸리티(+1.8%)가 떠받친 구성이며, 가동률까지 장기평균을 밑돌면서 이번 지표는 9 월 16 일 연방공개시장위원회(FOMC)가 만장일치로 4.00%(3.75~4.00%)까지 올린 인상 국면에서 추가 인상 논거를 보강하지 않는 방향으로 나왔 |
| 2026-08-18      | 7 월 산업생산은 헤드라인과 제조업이 나란히 전월대비 0.2% 늘어 완만한 확장을 이어갔으나, 기업설비 생산이 강하게 늘어난 반면 소비재 생산은 전년 대비 뒷걸음질하는 이분화가 뚜렷해졌고, 가동률은 여전히 장기평균을 밑돌아 생산 측에서 물가 상방 압력을 읽어내기 어렵다.                                                     |
| 2026-07-17      | 6 월 산업생산 지수는 전월대비 0.1% 올랐지만, 이 플러스는 광업과 유틸리티(전기·가스 등 공익설비)가 만들어낸 것이고 제조업은 두 달 연속 제자리걸음이었다. 재화 부문 경기는 좋게도 나쁘게도 안정할 수 없는 애매한 국면에 들어섰는데, 물가 쪽에서 보면 설비가 남아도는 상황이라 안심할 재료이고 성장 쪽에서 보면 미지근한 흐름이 이어지고 있다는 신호다.     |
| 2026-06-15      | 산업생산 증가세가 둔화(+0.9%→+0.1%)했고 제조업은 완전히 정체(0.0%)했으나, 전반적 생산 활동은 지속되고 있어 No-Landing 기조 내 정상적인 속도 조정으로 해석된다.                                                                                                     |

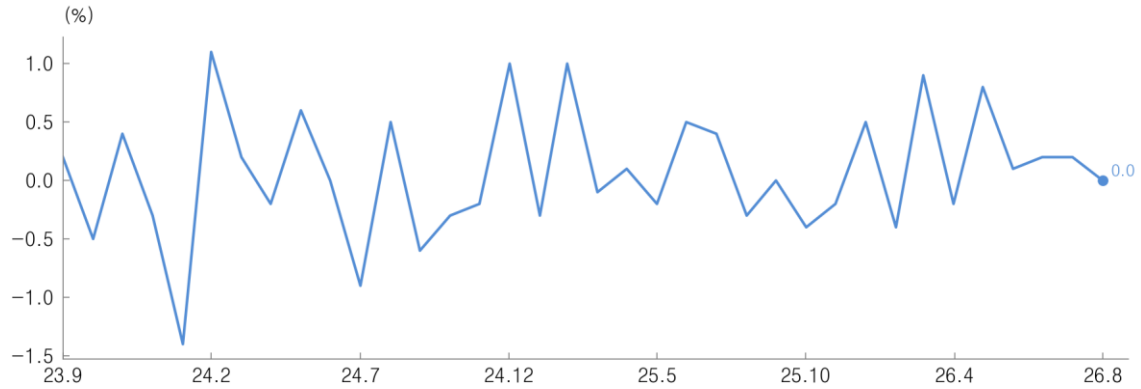
8 월 산업생산·가동률 — 부문별 명암

| 항목              | 전월 대비 | 전년 대비 | 가동률   | 장기평균 대비             | 맥락                  |
|-----------------|-------|-------|-------|---------------------|---------------------|
| 총지수             | 0.0%  | +1.4% | 76.3% | -3.1%p              | 전월 +0.2%에서 정체로 전환   |
| 제조업             | -0.3% | +0.9% | 75.7% | -2.5%p              | 7 개월 연속 증가 후 첫 감소   |
| 유틸리티            | +1.8% | +6.2% | 71.3% | 큰 폭 하회 (수치 미제시)     | 전기유틸리티 증가가 가스 감소 상쇄 |
| 건설 (시장그룹)       | -0.7% | +1.3% | -     | -                   | 가동률 데이터 없는 시장그룹 항목  |
| 광업              | +0.1% | +0.3% | 86.3% | +1.1%p              | 장기평균 웃도는 수준 유지      |
| 내구재 제조업         | -0.5% | -     | -     | -                   | 전 카테고리 결진 광범위 감소    |
| 완제품 (최종재, 시장그룹) | -0.1% | +1.3% | -     | -                   | 생산지수 기준, 가동률은 별도 분류 |
| 완성단계 (공정단계그룹)   | -     | -     | 73.5% | -3.1%p (장기평균 76.6%) | 최종재 생산과는 다른 분류 기준   |

핵심 수치

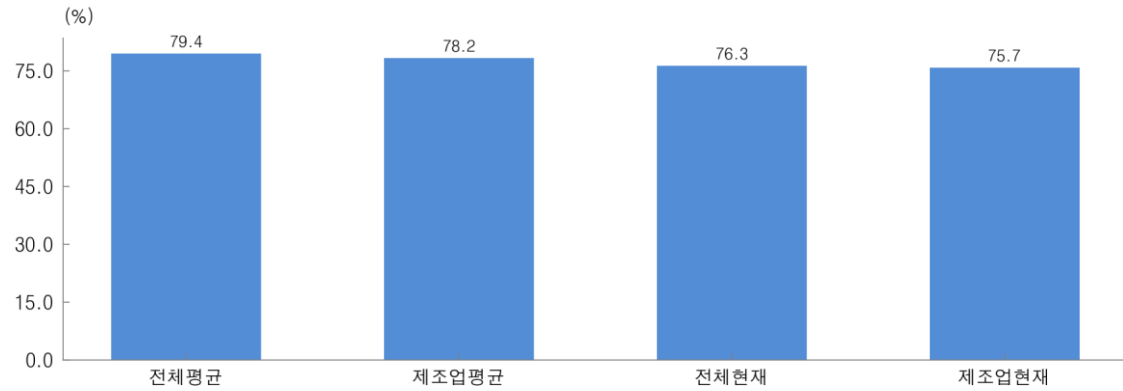
| 지표            | 값    |
|---------------|------|
| 산업생산 전월대비(%)  | 0.0  |
| 제조업생산 전월대비(%) | -0.3 |
| 설비가동률(%)      | 76.3 |

### 미국 산업생산(전월비) 3 년



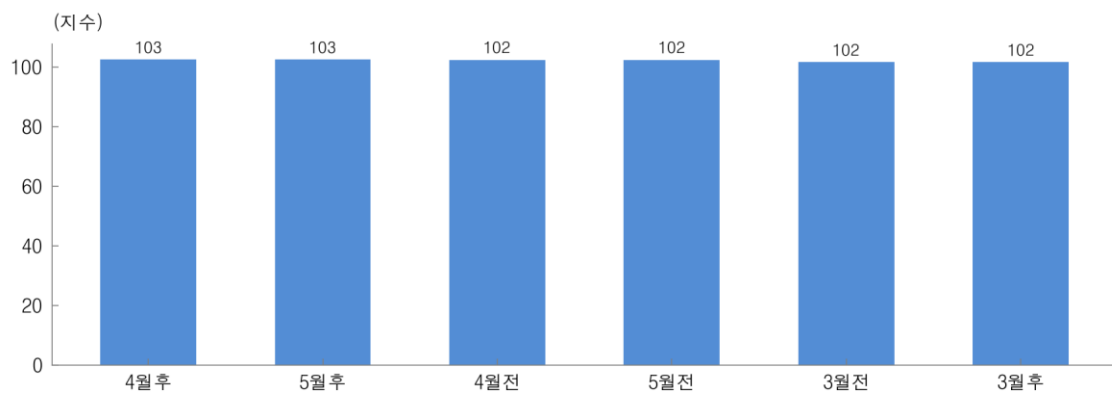
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 산업 가동률 현재치 vs 장기평균 (8 월)



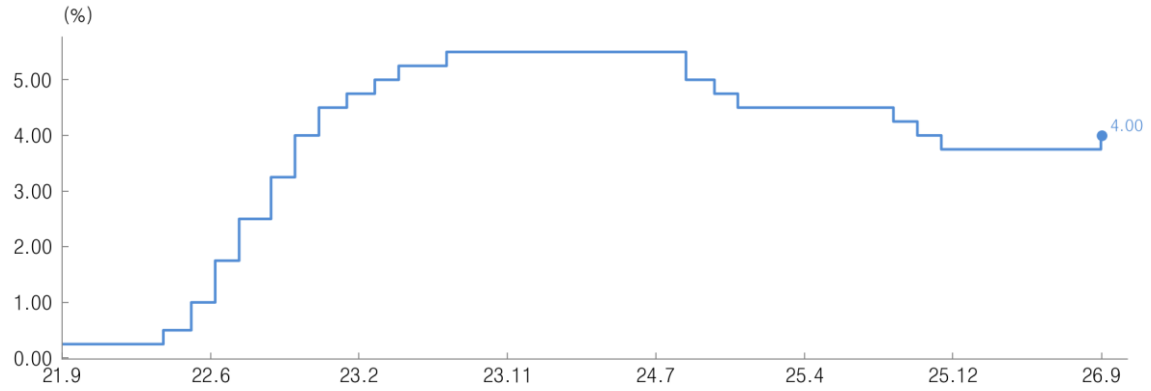
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 3~5 월 총지수 소급 수정 전후 비교



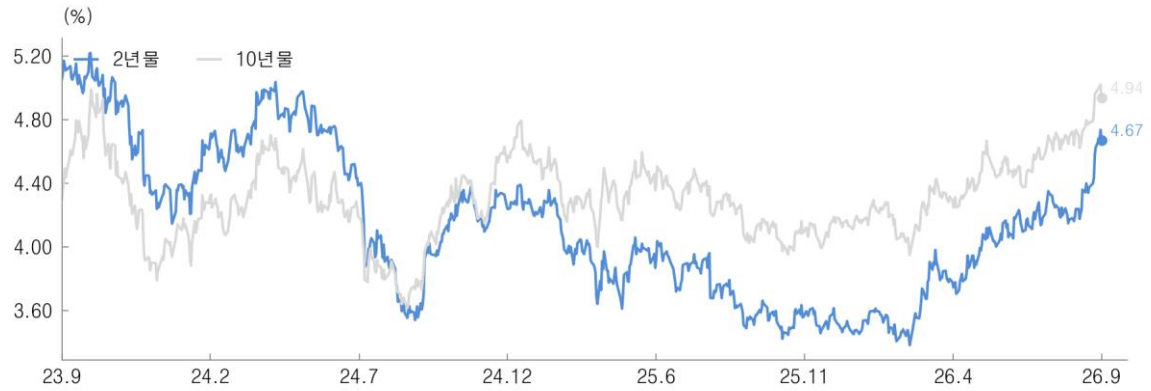
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 미국 정책금리(연방기금 목표 상단) 5 년



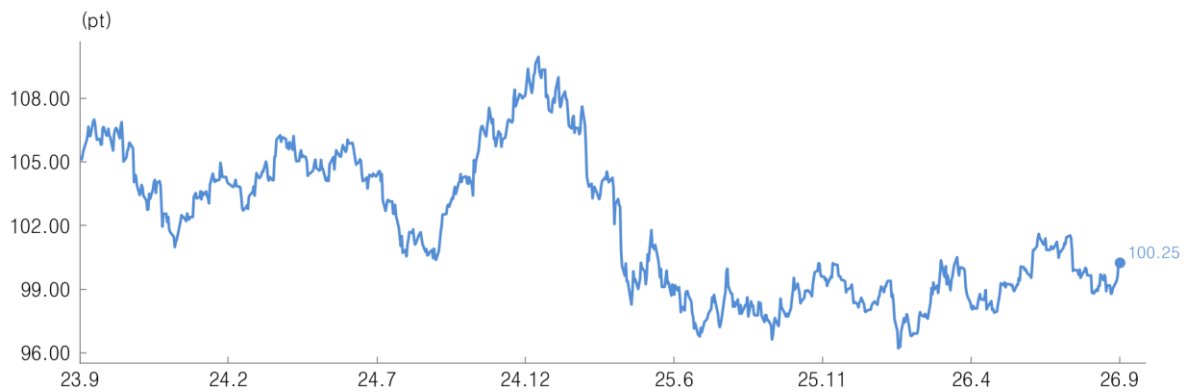
자료: CEIC(2026-09-18 기준), 대신증권 Research Center

### 미국 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 달러지수(DXY) 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.