

이번엔 예상보다 아래로 나왔다

— 생산자물가가 인상론을 한 번 더 꺾었고, 코스피는 6,800을 되찾았다

어제(8/13) 밤 9시 30분, 미국 7월 생산자물가가 나왔습니다. 43호에서 다룬 소비자물가가 **예상대로**였다면 이번엔 **예상보다 아래**입니다. 헤드라인 월간이 0.0%로 예상(+0.2%)에 못 미쳤고, 연간은 5.5%에서 **4.7%**로 한 달 새 0.8%p 빠졌습니다. 이를 사이 물가 지표 두 개가 같은 방향을 가리켰고, 9월 인상 확률은 **34%**까지 내려왔습니다.

① 7월 생산자물가 성적표 세 항목 모두 예상 하회

항목	예상	실제	6월	판정
헤드라인 전월비	+0.2%	0.0%	—	하회
헤드라인 전년비	4.9%	4.7%	5.5%	하회
근원 전월비	+0.3%	+0.2%	—	하회

헤드라인 전년비

4.7%

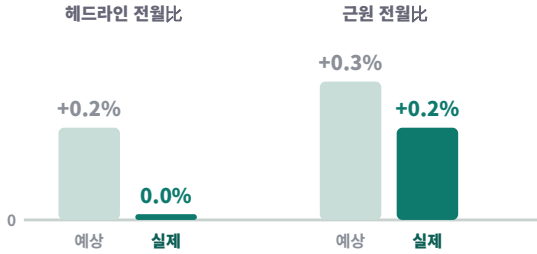
6월 5.5% → 한 달 새 0.8%p 하락

헤드라인 전월비

0.0%

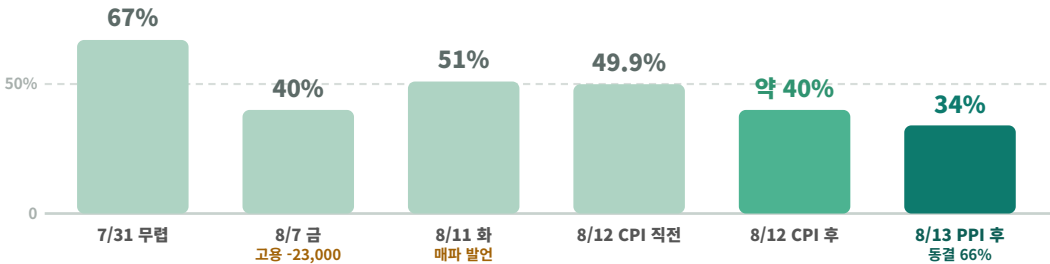
도매물가가 한 달간 제자리

생산자물가는 기업이 물건을 넘길 때 받는 값입니다. 소비자물가보다 앞서 움직이는 편이라 다음 달 소비자물가의 힌트로 읽힙니다.



7월 전월비(세로막대) — 회색이 예상, 초록이 실제. 헤드라인은 아예 0.0%라 막대가 선으로만 남았습니다.

② 9월 인상 확률 — 2주 꺾적



9월 FOMC 인상 확률(세로막대, CME FedWatch). 43호에서 CPI 직후 40%까지 그렸던 곡선이 하루 더 내려왔습니다. 43호에서 "예측시장 폴리마켓이 먼저 36%를 부르고 있다"고 적었는데, CME가 34%로 내려오며 낮게 부르던 쪽을 지나했습니다.

③ 이를 동안 물가 지표 두 개가 한 방향을 가리켰다

지표	예상 대비	인상론에 남긴 것
CPI 8/12	네 항목 전부 부합. 헤드라인 3.4%(6월 3.5%), 근원 2.5%(6월 2.6%)	꺾지도 보태지도 않되, 근원 월간 +0.2%가 긴축 부활 기준선 +0.3%를 밑돌
PPI 8/13	세 항목 전부 하회. 헤드라인 월간 0.0%, 연간 4.7%(6월 5.5%)	예상을 아래로 벗어난 첫 지표. 인상 확률이 40% → 34%로 한 칸 더

둘을 같이 놓으면 성격이 다릅니다. CPI는 "인상할 이유를 더 주지 않았다"에 가깝고, PPI는 "인상하지 않을 이유를 보탰다"에 가깝습니다.

④ 미 증시는 사상 최고로 답했다

S&P 500 (8/13 종가)

7,798.99

+0.65% · 7,800 첫 돌파, 올해 27번째 신고가

러셀 2000 (8/13)

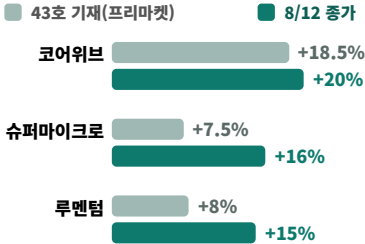
3,067

사상 최고 · 연초 대비 +23%

금리에 민감한 소형주 지수(러셀 2000)가 같이 신고가를 낸 게 눈에 띕니다. 금리 부담이 덜어졌다는 쪽에 돈이 불었다는 뜻으로 읽히지만, 원인을 하나로 단정할 데이터는 없습니다.

확률이 내려왔다고 인상이 사라진 건 아닙니다. 34%는 여전히 세 번에 한 번꼴입니다. 43호에서 블룸버그가 전한 "동전 던지기 수준으로 유지"라는 표현을 옮겨 적었는데, 이를 만에 동전이 조금 기울었을 뿐 손에서 떠난 건 아닙니다. **우리는 금리를 예측하지 않습니다.** 여기 적은 건 전부 시장이 값에 얹어 둔 확률의 관찰입니다.

⑤ 42·43호 채점 — 프리마켓으로 적었던 값, 종가는 더 컸다



43호를 쓴 시각이 미 정규장 개장 90분 뒤라, 3사 수치를 프리마켓 값으로 실으면서 "종가 채점은 44호에서"라고 미뤘습니다. 결과는 **셋 다 프리마켓보다 크게 마감**입니다.

특히 **슈퍼마이크로**는 43호에서 "소폭 식음"으로 적었는데, 프리마켓 +7.5%에서 증가 **+16%**로 두 배 넘게 벌어지며 판정이 뒤집혔습니다. 프리마켓만 보고 방향을 단정하면 안 된다는 걸 그대로 보여준 셈이라, 채점표에 그대로 남깁니다.

가로막대 · 8/11 종가 대비 등락률. 코어위브 프리마켓 값은 43호에 "18.5% 이상"으로 적은 하한입니다.

⑥ 코히런트 — 실적은 이겼는데 주가는 8% 빠졌다

항목	내용
실적 FY26 Q4	매출 20.5억\$(전년比 +34%, 컨센 19.8억\$ 상회) · 조정 EPS \$1.74(컨센 \$1.62 상회)
데이터센터	데이터센터·통신 매출 +59% YoY, 전체 매출의 79%
다음 분기	가이던스 최대 24억\$ · 광부품을 칩에 붙이는 CPO는 하반기 출하 예정
주가	8/13 -8.0%, 327.23\$ 마감. 지목된 이유는 실적이 아니라 발표 전까지의 급등과 포지션

43호에서 "**루멘텀이 말한 완판이 업계 전체인지 한 회사 사정인지 갈린다**"고 적어했습니다. 답은 **업계 전체**입니다. 코히런트도 데이터센터 매출이 59% 늘었고 다음 분기를 더 크게 불렀습니다. 그런데 주가는 반대로 갔습니다.

42호 루멘텀과 나란히 놓으면 모양이 정확히 뒤집혀 있습니다. 루멘텀은 회계상 손실이 부각돼 밀렸다가 실적이 소화되며 되돌렸고, 코히런트는 실적이 좋은데 **미리 오른 값 때문에 빠졌습니다**. 지금 광통신 주가는 실적 자체보다 발표 직전까지 얼마나 올라 있었느냐에 더 반응하는 구간으로 보입니다 — 다만 이견 두 사례에서 읽은 것이고, 원인을 단정할 데이터는 아닙니다.

⑦ 한국 — CPI를 상승으로 받았고, 외국인이 2조를 샀다



다이버징 가로막대 · 오른쪽이 순매수, 왼쪽이 순매도. 외국인이 2조 1,187억원을 담았고 개인이 2조 7,328억원을 넘겼습니다.

세로막대 · 8/11~8/13 사흘 누적. 43호에서 "물가를 반영하는 첫 거래일은 8/13"이라고 적었는데, 상승으로 받았습니다.

⑧ 다음 확인 지점

금 8/14 국내 장 PPI까지 반영하는 첫 거래일. 사흘 연속 오른 뒤 나흘째를 이어가는지	월 8/17 대만 7월 월매출 일괄공시 — TSMC 외 사흘 전체가 같은 그림인지	금 8/21 관세청 8월 1~20일 잠정 — 41호의 반도체 비중 46.8% 유지 여부	9월 FOMC 인상 34% · 동결 66%로 이번 주를 마감. 남은 지표가 이 값을 어디로 옮기는지
---	---	--	---