

일본 소비자물가: 헤드라인은 올랐지만 핵심 물가는 내려왔고, 정책 효과가 수치를 약 0.9%p 억누르는 중

2026.07.24 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

일본 6 월 소비자물가 발표에서 헤드라인 전년비는 1.5%에서 1.7%로 올랐지만, 이를 인플레이션 가속으로 읽는 것은 표면만 본 해석이다. 실제로는 에너지 항목의 전년 대비 기저효과가 소멸하면서 헤드라인이 끌어올려진 것이고, 월간 물가 상승률은 오히려 0.4%에서 0.3%로 낮아졌다. 에너지 기여도 변화만으로 헤드라인 확대폭(+0.2%포인트)을 거의 설명할 수 있는 구조다. 게다가 현재 에너지 가격에는 가솔린 잠정세율 폐지 효과가 약 -0.74%포인트 억제 요인으로 작용 중이어서, 이 정책이 해제되는 순간 에너지 항목이 플러스로 돌아서며 헤드라인이 2%를 넘어설 경로도 열려 있다.

일본은행(BOJ)이 기준으로 삼는 기저 물가 흐름과 더 직결된 에너지·식품 제외 지수(코어코어)는 오히려 1.8%에서 1.7%로 추가 하락했다. 하락의 주된 원인은 사립고교 수업료 무상화 정책이 전년비를 약 -0.18%포인트 끌어내린 것과, 통신료 상승률이 11.0%에서 4.6%로 급격히 둔화된 것이다. 수업료 무상화는 정책 도입 약 12 개월 후 기저 효과가 흡수되면서 자동으로 소멸할 일회성 요인이고, 통신료 둔화가 기저 착시인지 추세 전환인지는 아직 한 달 수치만 나온 상황이라 단정하기 어렵다. 수업료 정책 효과를 걷어내도 코어코어는 약 1.9%로, BOJ 의 '기저 물가 2% 지속' 기준에는 여전히 미달한다.

이번 데이터는 BOJ 금리 인상 가속론에 우호적이지 않다. 코어코어 전년비가 전월 대비 추가 하락하면서 인상을 서두를 근거는 약해지는 방향이며, 두 가지 주요 정책 요인(-0.74%포인트, -0.18%포인트)을 합산하면 현재 물가 수치는 실제보다 약 0.9%포인트 이상 억제된 상태라는 점도 함께 고려해야 한다. 인상 가능성 자체가 사라진 것은 아니다. 수업료 기저 효과가 소멸하는 시점에 코어코어가 기계적으로 반등하거나, 에너지 보조금이 축소·종료되어 헤드라인이 급등하면 BOJ 가 기대 인플레이션 앵커링 논리로 대응에 나설 가능성은 열려 있다. 당장 주목할 변수는 잠정세율 폐지 관련 보조금의 종료 타이밍과, 통신료 둔화의 성격을 가릴 7 월 수치다.

과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

발행일	핵심 메시지
2026-07-24 (이번)	6 월 일본 소비자물가 종합 지수는 전년 대비 1.7%를 기록하며 전월(1.5%)보다 0.2%포인트 올랐다. 얼핏 물가 가속으로 읽힐 수 있지만, 그 내용을 뜯어보면 실상은 다르다. 전월 대비 상승률은 오히려 0.4%에서 0.3%로 낮아졌다. 전년 대비 수치가 올라간 것은 거의 전적으로 에너지 항목의 기저효과 소멸 때문이다. 에너지의 물가 기여도가 지난달 -
2026-06-19	종합 1.5% 상승은 생산·통신·교육 일회성 변화로 대부분 설명되며, 실제 기저 인플레이션(코어코어 1.8%)은 모멘텀 약화 중—에너지 디스플레이 기저효과 정점 신호와 식료 상승력 둔화가 동시 진행.

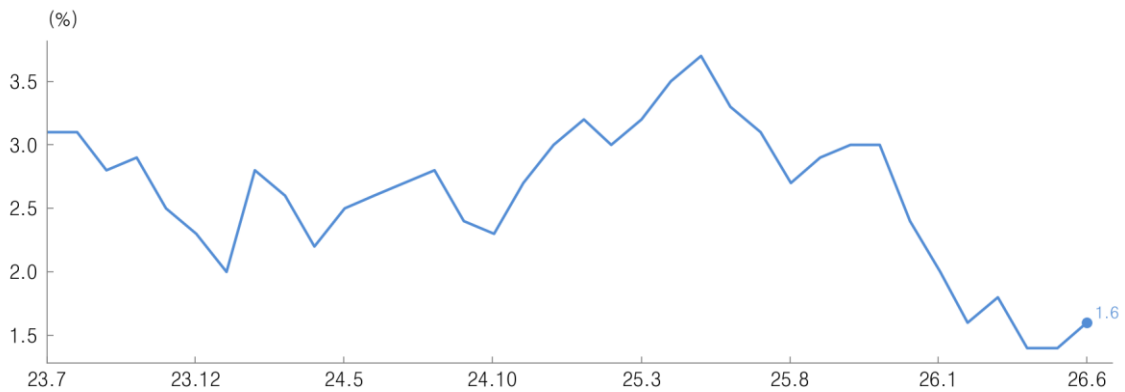
일본 6 월 물가 — 표면 상승과 실제 모멘텀의 괴리

지표	수치	전월/전년 대비 변화	핵심 해석
소비자물가 종합 (전년 동기 대비)	1.7%	+0.2%p	에너지 기저효과 소멸이 상승 주도
소비자물가 종합 (전월 대비)	0.3%	-0.1%p	월간 상승률 오히려 약화
에너지 항목 기여도	-0.01%p	+0.19%p	기저효과로 헤드라인 끌어올림
코어코어 (에너지·식품 제외)	1.7%	-0.1%p	추세적 약화, 일본은행 2% 미달
정책 억제효과 합산	-0.92%p	-	취발유세 폐지(-0.74%p) + 수업료 무상화(-0.18%p)
코어코어 (정책효과 제외)	약 1.9%	-	제거 후에도 기준 이하

핵심 수치

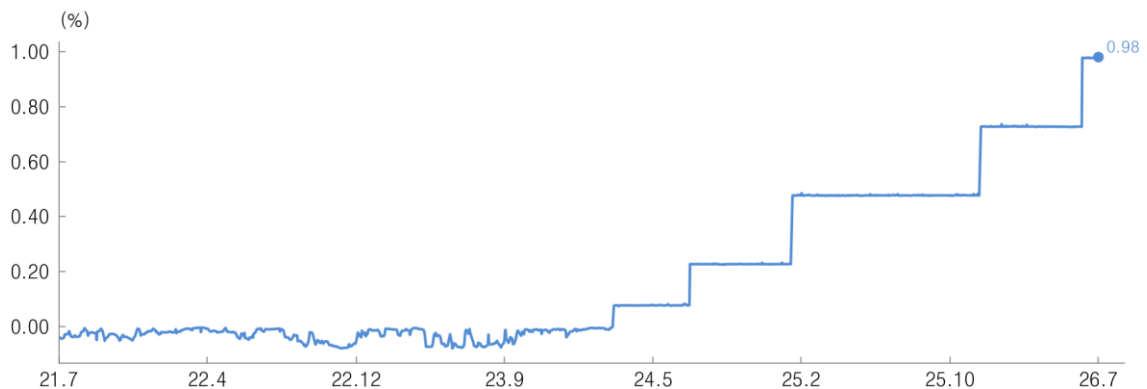
지표	값
CPI 전년대비(%)	1.7
근원 CPI 전년대비(%)	1.6
코어코어 CPI 전년대비(%)	1.7

일본 코어 CPI 상승률(전년비) 3 년



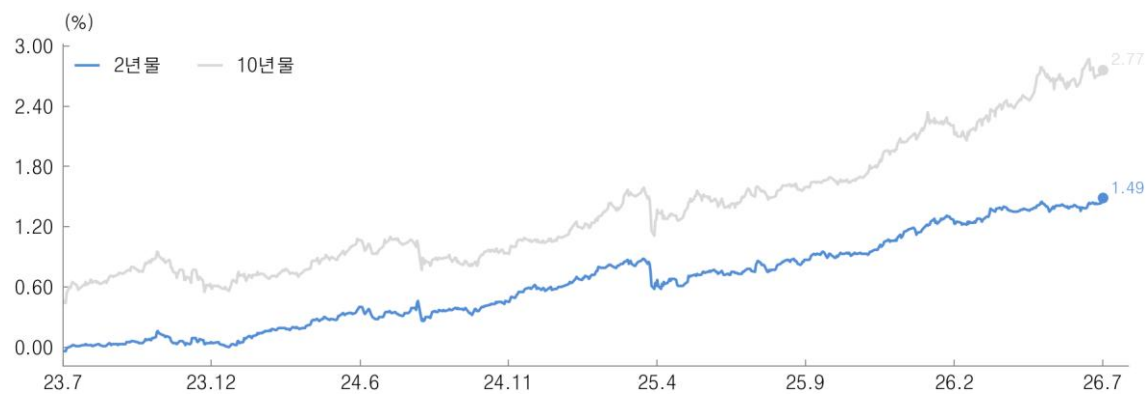
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

일본 무담보콜 익일물 금리 5 년



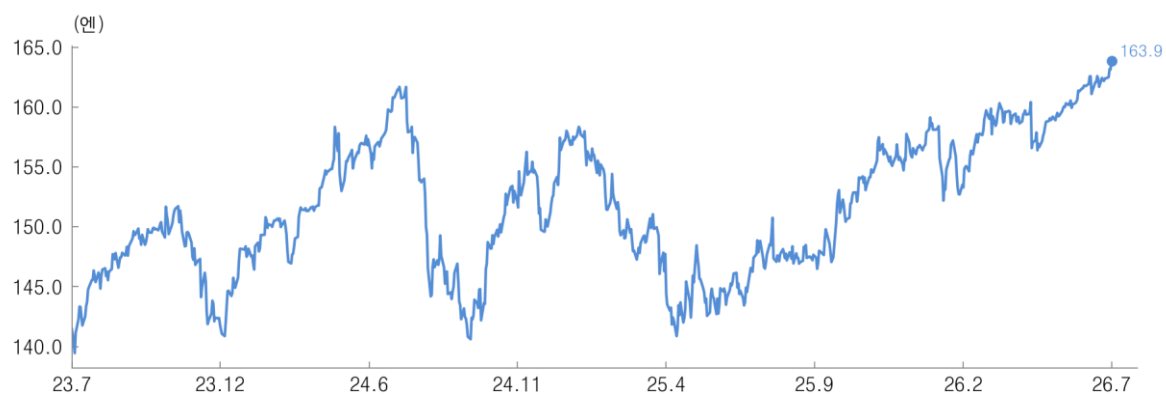
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

일본 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

엔/달러 환율 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.