

일본 서비스생산자물가: 6 월 3.2%로 소폭 둔화, 계절 요인이 주도하며 기저 압력은 여전

2026.07.27 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

일본은행이 기초 물가의 참고 지표로 주시하는 서비스 생산자물가지수(SPPI) 6 월 속보는 전년 대비 3.2%로, 5 월의 3.4%에서 0.2%p 내려앉았다. 전월 대비로는 -0.4%를 기록했다.

표면상 둔화처럼 보이지만, 하방의 주된 설명은 계절성에 있다. 숙박 요금이 황금연휴(골든위크) 반동으로 전월 대비 급락하며 헤드라인을 약 -0.11%p 끌어내렸고, TV 광고 계약 갱신 시점의 단가 하락이 추가로 -0.14%p 를 기여했다. 두 품목을 합산하면 전월 대비 하락 폭의 상당 부분이 설명되나, 나머지 품목의 기여를 분리할 원천 데이터가 충분하지 않아 "계절성이 전부"라고 단정하기는 어렵다.

반대 방향의 힘도 여전히 살아 있다. 임금 연동성이 높은 서비스군은 전년 대비 +2.7%로 전월(+2.6%)보다 소폭 올랐고, 리스·렌탈은 +9.4%의 고수준을 이어가며 전체 상승률에 약 0.55%p 를 기여하고 있다. 이 채널은 장기 계약 구조상 수개월 더 지속될 공산이 크다.

정책적 함의에 대해서는 현 시점에서 판단을 유보하는 것이 적절하다. SPPI 는 기업 간 계약가격을 포착하는 후행 지표로, 단월 등락을 일본은행 정책 타이밍의 선행 신호로 사용하기 어렵다. 고인건비율 서비스의 전월 대비 +0.1%p 변동 역시 통계적 유의성의 경계에 있어 임금 파급의 가속 여부를 확정하기에는 부족하다. 8 월 하순에 발표되는 7 월 SPPI 에서 숙박 성수기 반등 여부를 확인하는 것, 그리고 하반기 봄철 임금협상(춘투) 최종 집계와 파견·소프트웨어 등 계약단가로 파급되는 속도를 추적하는 것이 다음 판단의 핵심 포인트다.

과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

발행일	핵심 메시지
2026-07-27 (이번)	일본은행(BOJ)이 기초 물가의 동행 참고 지표로 중시하는 서비스생산자물가지수(SPPI)가 2026 년 6 월 전년 동월 대비 3.2%를 기록했다. 전월(3.4%)에서 0.2%포인트 내려앉았으며, 전월 대비로는 0.4% 하락했다. 운수 제외 코어 계열 역시 3.1%에서 2.8%로 낮아졌다.
2026-06-24	5 월 SPPI 3.3%는 4 월 수정(0.9% → 0.0% 월간)을 감춘 기저효과 반동이며, 실질 국내 서비스 인플레이션은 악화 지속—임금 주도 인플레이션은 공식 내러티브와 달리 스태그플레이션 구조(수요 부진+공급 관성)가 심화하는 신호.
2026-05-27	일본 SPPI 4 월 YoY 3.0%은 국제운송 기저효과로 부풀려 있으며, 월간 모멘텀 60% 급락·고임금 서비스 동시 둔화로 임금주도 인플레이션이 아닌 수요 부진 + 에너지 비용 관성 악화를 신호한다.

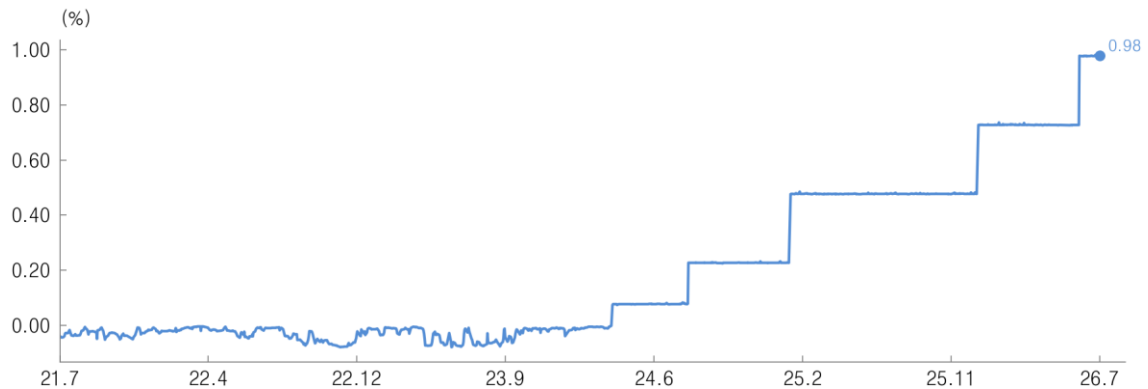
일본 서비스생산자물가 주요 지표·요인

항목	수치	이전 대비	기여도·성격
SPPI 헤드라인 (전년동기대비)	3.2%	-0.2%p	소폭 둔화
SPPI 전월대비	-0.4%	-	계절성 주도
운수 제외 코어 (전년동기대비)	2.8%	-0.3%p	동반 둔화
리스·렌탈 (전년동기대비)	+9.4%	-	+0.55%p 기여, 기조
고인건비율 서비스 (전년동기대비)	+2.7%	+0.1%p	임금 연동성
숙박 (전월대비)	-17.4%	-	-0.11%p 기여, 계절성
TV 광고	음수	음수전환	-0.14%p 기여, 계절성

핵심 수치

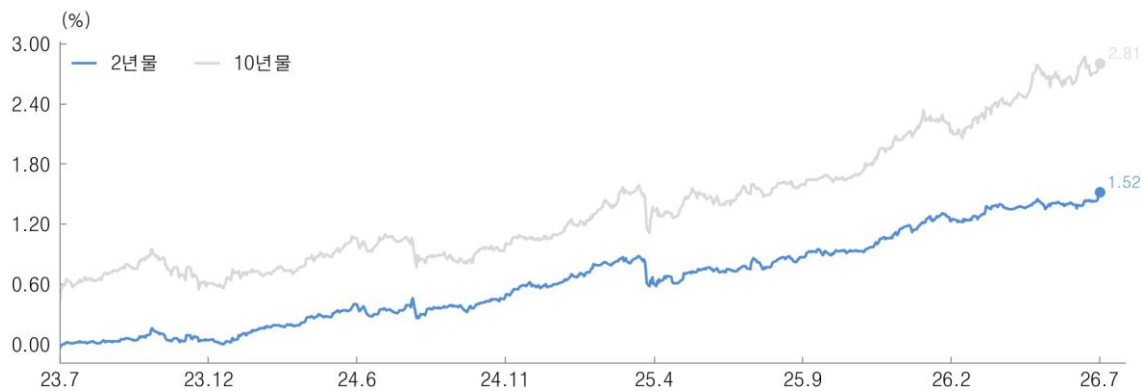
지표	값
서비스물가 전년대비(%)	3.2
서비스물가(국제운수제외) 전년대비(%)	2.8

일본 무담보콜 익일물 금리 5 년



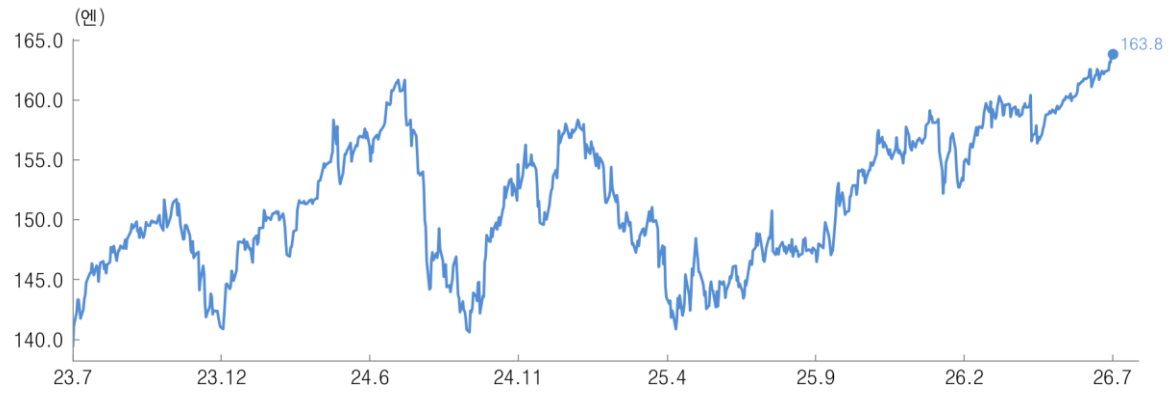
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

일본 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

엔/달러 환율 3 년



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.