

## 한국 소비자물가: 헤드라인은 둔화했지만 근원물가는 오히려 가속

2026.08.04 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



한국 7월 소비자물가는 표면과 기조가 정반대 방향으로 갈리는 그림을 다시 보여줬다. 소비자물가는 물가 압력을 가늠하는 가장 기본적인 지표이자 한국은행 금융통화위원회가 기준금리를 결정할 때 참고하는 핵심 재료인데, 지난 7월 16일 금통위는 정책금리를 2.75%로 25bp 올리면서 만장일치로 '인상' 기조를 이어가겠다고 밝힌 바 있다. 이번 7월 물가 결과는 그 판단에 힘을 실을지 약화시킬지를 가늠하는 첫 시험대였다.

전체 소비자물가지수(헤드라인)는 전년 대비 2.8% 상승해 전월(3.2%)보다 눈에 띄게 둔화했고, 체감물가를 보여주는 생활물가지수도 2.5%로 전월(3.4%)보다 크게 낮아졌다. 지수 자체도 전달보다 0.2% 내려가 작년 11월 이후 8개월 만에 처음으로 마이너스를 기록했다. 여기까지만 보면 물가 압력이 뚜렷이 누그러진 것처럼 보인다. 그러나 식료품과 에너지 등 변동성이 큰 품목을 뺀 근원물가는 오히려 두 계산 방식 모두에서 0.1%포인트씩 올라갔다(2.5%→2.6%, 2.4%→2.5%). 즉 표면 물가는 내려갔는데 기조적인 물가 압력은 되레 강해진 것이다. 이번 헤드라인 둔화는 전기·가스·수도 요금(전월 대비 -5.1%)과 신선식품 가격 하락, 교통비 하락 등 근원물가 계산에서 빠지는 항목들이 주도했고, 정작 서비스물가는 개인서비스(+0.5%), 음식및숙박(+0.7%) 등에서 상승 압력을 유지했다. 다만 이 둔화폭의 상당 부분은 작년 같은 달의 기저효과에서 비롯된 것으로, 실제 물가가 그만큼 안정됐다고 단정하기는 어렵다.

정책 영향 측면에서 이번 결과는 금통위의 인상 기조를 뒤집을 근거는 되지 못한다. 헤드라인 둔화가 추가 인상 논거를 다소 약화시키는 방향이긴 하지만, 근원물가가 오히려 가속했고 연간 누적 상승률도 2.5%로 2025년 연간치(2.1%)를 여전히 웃돌고 있어 '물가가 안정 국면에 접어들었다'고 보기는 이르다. 인상 속도나 시점에 관한 미세 조정 논의는 가능해도, 인하로 방향을 트는 근거는 이번 자료에서 찾기 어렵다.

앞으로는 전기·가스·수도 요금 하락이 일회성 조정인지, 아니면 이후 반등해 되돌림 압력(기저효과 역전)으로 작용할지를 지켜볼 필요가 있다. 아울러 서비스물가 상승이 휴가철 계절 요인인지 기조적인 흐름인지는 8~9월 지표로 재확인이 필요하며, 근원물가가 2.5~2.6%대에서 추가로 오르는지 여부가 향후 금통위 판단의 핵심 변수가 될 전망이다.



| 과거와 비교 (같은 분류 최근 분석) |                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 발행일                  | 핵심 메시지                                                                                                                                                                                                      |
| 2026-08-04 (이번)      | 7 월 소비자물가는 겉으로는 누그러졌지만 속을 들여다보면 오히려 단단해졌다. 헤드라인 물가상승률은 전년동월대비 2.8%로 6 월(3.2%)보다 0.4%포인트 낮아졌고 체감물가를 보여주는 생활물가지수도 2.5%로 6 월(3.4%)보다 크게 둔화됐다. 그런데 정작 통화정책 판단의 축이 되는 근원물가는 두 가지 산출 방식 모두에서 오히려 올랐다. 경제협력개발기구(OE |
| 2026-07-02           | 전년동월비 3.2% 상승은 작년 저수준 베이스에서의 수학적 상승이며, 월간 물가(MoM 0.1%)는 역대 약수준으로 약화했고 근원물가(Core 2.5%)도 동결 상태—표면 숫자와 실제 압력의 괴리가 뚜렷함.                                                                                         |
| 2026-06-02           | 전년동월비 3.1%로 0.5%p 가파른 상승이나, 근원물가(2.5%)의 온건성·교통의 극단적 기저효과(11.6%)·공업제품의 느린 수입물가 전가를 종합하면 구조적 임금-물가 악순환보다는 일회성 기저효과+환율 충격의 혼합으로 읽혀, 한은의 현 기조 유지(인하 미루기) 신호 강화.                                                 |

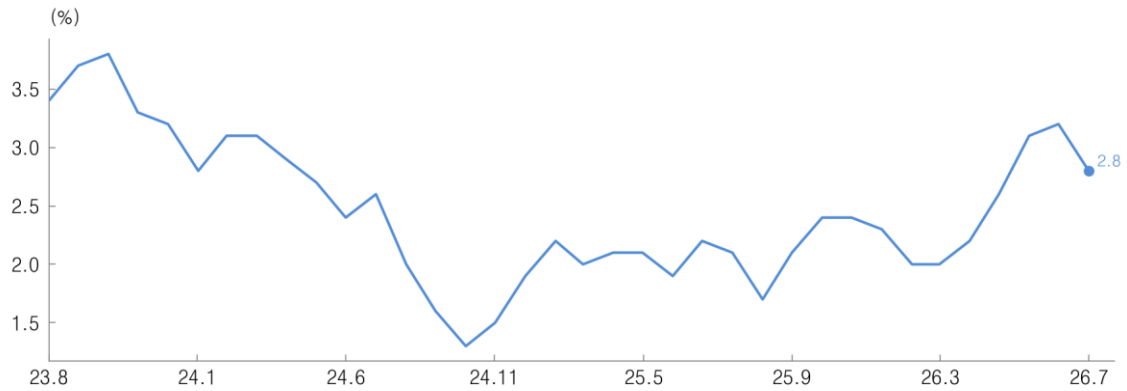
#### 7 월 소비자물가: 헤드라인 둔화 vs 근원 가속

| 지표                         | 6 월  | 7 월   | 변화     | 맥락                                   |
|----------------------------|------|-------|--------|--------------------------------------|
| 소비자물가지수(종지수, 전년동월비)        | 3.2% | 2.8%  | -0.4%p | 전월비도 -0.2%로 작년 11 월 이후 8 개월만 첫 마이너스  |
| 생활물가지수(전년동월비)              | 3.4% | 2.5%  | -0.9%p | 체감물가가 헤드라인(2.8%)보다 낮게 역전             |
| 식료품및에너지제외지수·OECD 근원(전년동월비) | 2.5% | 2.6%  | +0.1%p | 헤드라인과 반대로 상승, 전월비도 0.0%→0.4%로 반등     |
| 농산물및석유류제외지수·한국식 근원(전년동월비)  | 2.4% | 2.5%  | +0.1%p | 전월비는 0.1%로 보합이나 전년비는 가속              |
| 전기·가스·수도(전년동월비)            | 0.1% | 0.4%  | +0.3%p | 전월대비는 5.1% 하락, 전월비·전년비 방향 엇갈림        |
| 서비스(전년동월비)                 | 2.6% | 2.6%  | 변화 없음  | 개인서비스 전월비 +0.5%, 음식및숙박 전월비 +0.7%가 지지 |
| 신선식품지수(전년동월비)              | 0.4% | -2.3% | -2.7%p | 헤드라인 둔화를 이끈 주요 하락 축                  |
| 연간누계비                      | 2.5% | 2.5%  | 변화 없음  | 2025 년 연간치(2.1%)를 여전히 상회             |

#### 핵심 수치

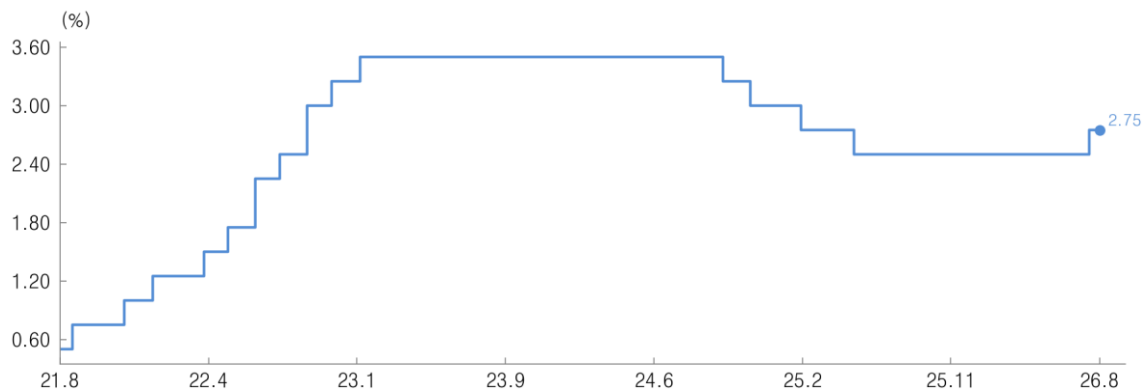
| 지표             | 값   |
|----------------|-----|
| 근원 CPI 전년대비(%) | 2.6 |

### 한국 CPI 상승률(전년비) 3 년



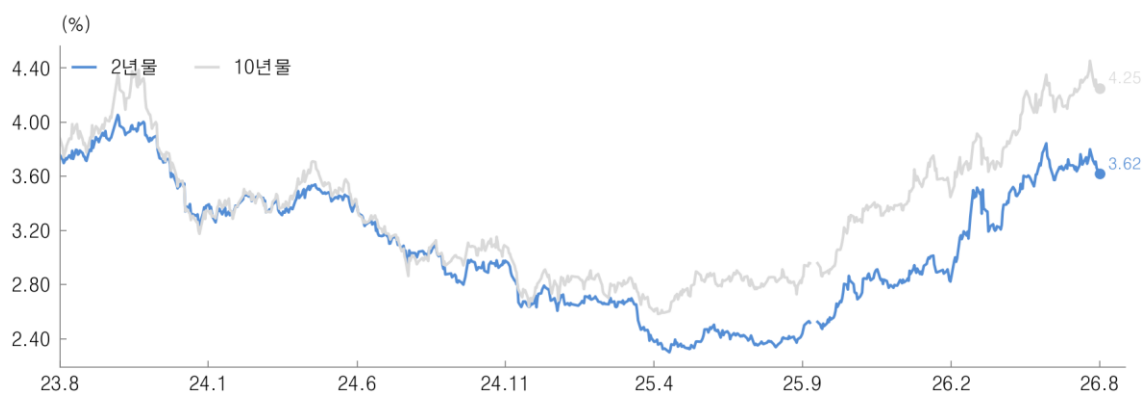
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 한국 기준금리 5 년



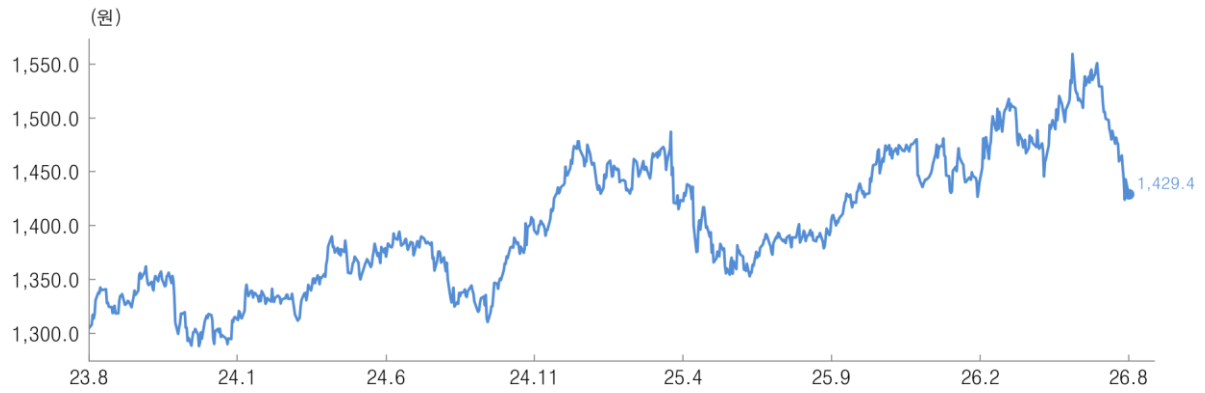
자료: 한국은행 ECOS, 대신증권 Research Center

### 한국 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 원/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.