

# 일본 국내기업물가: 상류 비용압력 하락 전환됐지만 금속·전년비는 여전히 높아

2026.09.11 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



## 한 줄 요약

8월 일본 국내기업물가지수(CGPI)가 전월비 -0.2%로 하락 전환하며 상류 비용압력의 기세가 실제로 꺾였다는 것을 보여준다. 인플레이션 우려가 시장의 핵심 관심사인 현재 국면에서 이는 긍정적인 신호다.

### 일본 8월 국내기업물가지수, 상류 비용압력 하락 전환

일본은행이 지난 6월 정책금리를 1.0%로 올린 뒤 매파적 위원들이 추가 인상 근거로 내세워온 것이 바로 이 국내기업물가의 높은 상승세였다. 오는 9월 18일 추가 인상이 유력하게 점쳐지는 가운데, 시장은 상류 단계 비용압력이 소비자물가로 계속 전가되고 있는지를 주시해왔다.

이번 8월 수치를 보면 전월비가 직전 달의 +0.4%에서 -0.2%로 방향이 바뀌었고, 수입물가도 엔화 기준 -3.0%, 계약통화 기준 -1.0%로 상류와 하류 파이프라인 모두 동시에 마이너스를 기록했다. 특히 이 하락은 계절 요인이나 환율 효과를 걷어내도 그대로 남는다는 점이 중요하다. 여름철 전력 요금 할증분을 제외한 조정치도 -0.1%로 마이너스 부호를 유지했고, 환율 영향을 뺀 계약통화 기준 수입물가 역시 -1.0%로 하락했다. 즉 이번 달 지표는 표면과 실제 내용이 다르지 않은, 있는 그대로 받아들여도 되는 숫자다. 하락을 이끈 것은 전력·도시가스, 농림수산물, 석유·석탄제품 등 주로 에너지 관련 품목이었고, 이는 수입 단계에서 원유·천연가스 가격이 내려간 흐름이 국내로 전달된 결과로 해석된다.

다만 호재의 폭은 제한적이다. 전년 대비로 보면 국내물가는 여전히 +7.6%, 수입물가는 +24.8%로 수준 자체는 높게 남아 있어, 이는 지난해 낮았던 기저 효과의 영향이 크다. 또한 완화가 전 품목에 걸친 것이 아니라 에너지에 편중돼 있다는 점도 유의할 대목이다. 구리·알루미늄 등 비철금속은 오히려 전월비 +1.9%, 전년비로는 +43.3%나 상승하며 압력을 이어가고 있다. 아울러 이번 하락의 상당 부분은 달러/엔이 한 달 새 -2.4%(엔고 방향)로 움직인 데 기댄 것이어서, 환율이 다시 엔저 쪽으로 되돌려질 경우 이번 완화 판정의 폭도 함께 줄어들 수 있다.

종합하면 이번 지표는 추가 금리 인상의 근거를 약화시키되 완전히 무력화하지는 못하는 수준으로 평가된다. 상류 비용압력의 모멘텀이 꺾였다는 점은 매파 진영의 논리에 흠집을 내지만, 여전히 높은 전년비 수준과 금속 품목의 지속 상승은 인상론의 근거로 남아 있다. 이번 CGPI 하나만으로 9월 18일 회의의 방향을 단정하기는 이르며, 조만간 발표될 근원 소비자물가(에너지·신선식품 제외) 지표와 9월 환율·유가 흐름을 함께 확인해야 할 것으로 판단된다. 특히 9월 들어 국제유가가 다시 급등한 점은 아직 이번 통계에 반영되지 않았으므로, 다음 달 수치에서 이번과 반대 방향의 움직임이 나타날 가능성도 열어둘 필요가 있다.



| 과거와 비교 (같은 분류 최근 분석) |                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 발행일                  | 핵심 메시지                                                                                                                                                                                                      |
| 2026-09-11 (이번)      | 2026 년 8 월 일본 국내기업물가지수는 전월비 -0.2%로 하락 전환했고 수입물가도 엔화·계약통화 기준 모두 마이너스를 기록해, 상류 비용압력이 실제로 펴이기 시작했음을 보여준다. 인플레이션이 여전히 시장의 주된 걱정거리인 지금 국면에서 이는 분명한 호재이며, 이달치 헤드라인 하락은 계절요인이나 환율효과를 견어내도 그대로 남는 실체다.              |
| 2026-08-13           | 일본 7 월 국내기업물가지수 (CGPI, 기업간 거래되는 상품의 도매 단계 가격지수로 소비자물가에 앞서 움직이는 선행지표)는 전년 대비 7.2% 올라 여전히 높은 자리에 있지만, 여름철 전기요금 할증분을 제외하고 보면 전월 대비 상승폭은 0.0%에서 0.2% 사이로 사실상 정체됐다. 높은 전년비의 상당 부분은 1 년 전 수치가 낮았던 데 따른 기저효과와 지난 2 |
| 2026-07-10           | YoY +7.1%로 표면상 견고하나 MoM +0.4%로 급락한 것은 에너지 기저효과 정점 진입을 신호하고 있으며, 수출/수입 가격의 엔화 기준 vs 계약통화 기준 괴리(+0.4% vs -0.4%, +1.3% vs +0.1%)는 엔저가 더 이상 수출 경쟁력 도구가 아닌 수입 비용전가 메커니즘으로만 작용 중임을 보여준다.                          |
| 2026-06-10           | 일본 5 월 CGPI 는 에너지·비철금속 기저효과 정점 진입 신호를 보이는 한편, MoM 둔화(0.9% vs 4 월 2.8%)와 수입물가의 가파른 엔저 반영(YoY 25.5%)은 엔화 조정이 수출 경쟁력 근본해결이 아님을 강조—BOJ 추가인상 압력은 높으나 글로벌 공급 충격 여파의 소강 신호도 포함.                                    |

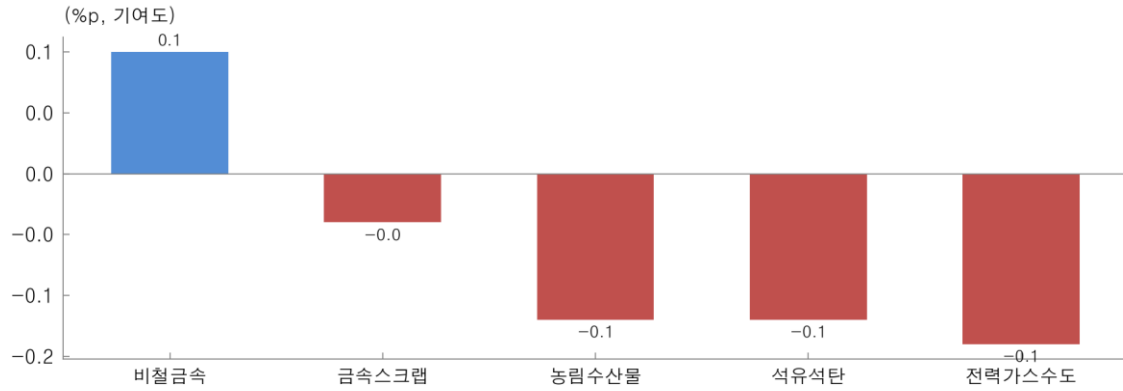
**일본 8 월 CGPI — 상류 비용압력 하락 전환, 그러나 수준은 여전히 높음**

| 지표                 | 8 월(속보)        | 7 월(수정치)       | 변화         | 맥락                         |
|--------------------|----------------|----------------|------------|----------------------------|
| 국내기업물가지수 (전월비)     | -0.2%          | +0.4%          | 상승→하락 전환   | 6 월 매파 근거였던 상류 비용압력의 기세 꺾임 |
| 국내기업물가지수 (전년비)     | +7.6%          | +7.7%          | -0.1%p     | 수준은 여전히 높음, 작년 낮은 기저효과 영향  |
| 여름철 전력요금 조정후 (전월비) | -0.1%          | +0.3%          | 조정 후에도 하락  | 계절요인 제 거해도 하락 방향 그대로 유지    |
| 수입물가 엔화기준 (전월비)    | -3.0%          | +1.2%          | 큰 폭 하락 전환  | 엔고(-2.4%)와 원자재 하락 동시 반영    |
| 수입물가 계약통화기준 (전월비)  | -1.0%          | +0.3%          | 환율 제외해도 하락 | 엔화 요인 제외해도 실질 하락 확인        |
| 수입물가 엔화기준 (전년비)    | +24.8%         | +29.3%         | -4.5%p 둔화  | 수준은 높지만 상승 압력은 약화 중        |
| 비철금속 (전월비 / 전년비)   | +1.9% / +43.3% | +1.5% / +40.7% | 상승세 지속     | 에너지와 반대로 유일하게 가속 상승        |
| 달러/엔 환율 (전월비)      | -2.4%(엔고)      | +1.1%(엔저)      | 엔저→엔고 반전   | 6~7 월 엔저 흐름이 8 월 한 달 만에 역전 |

**핵심 수치**

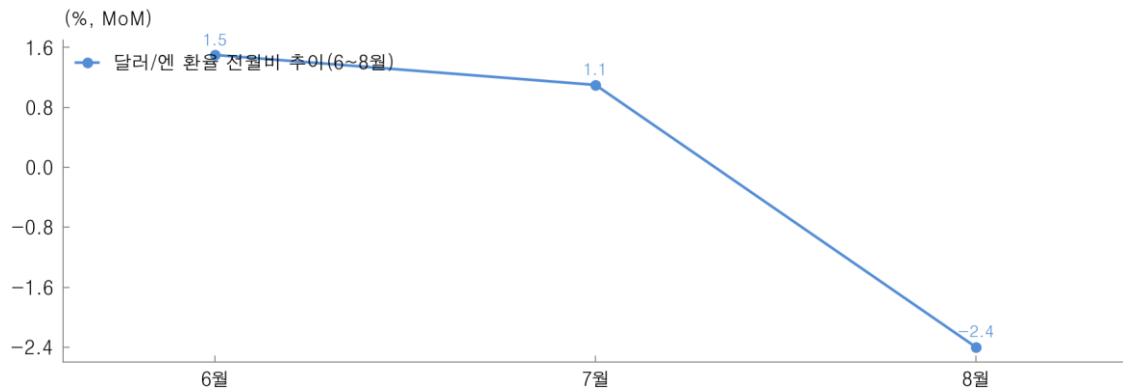
| 지표           | 값    |
|--------------|------|
| 기업물가 전월대비(%) | -0.2 |
| 기업물가 전년대비(%) | 7.6  |
| 수출물가 전년대비(%) | 17.9 |
| 수입물가 전년대비(%) | 24.8 |

## 8월 CGPI 전월비 하락 기여도 분해(품목별)



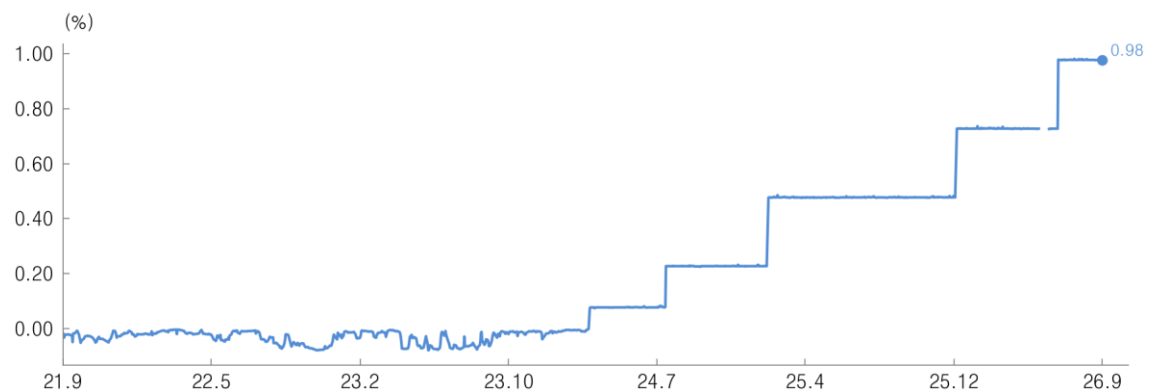
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

## 달러/엔 환율 전월비 추이(6~8월)



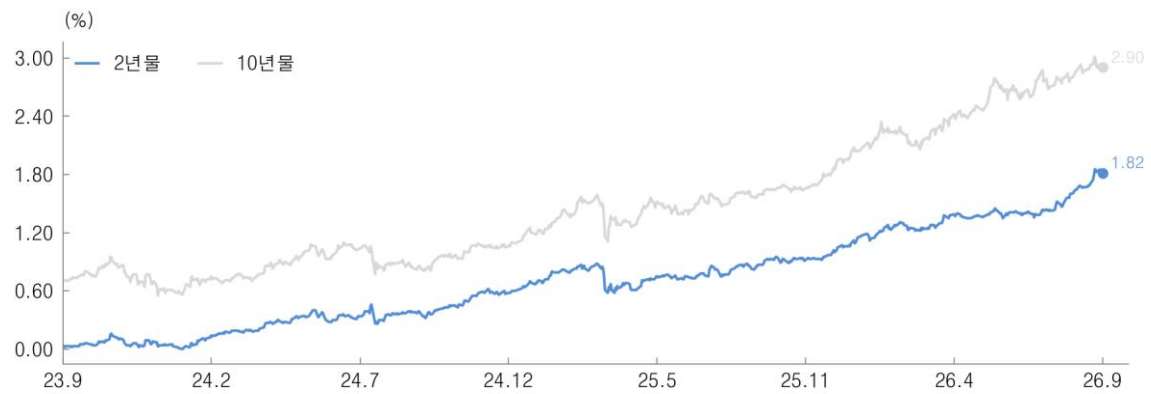
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

## 일본 무담보콜 익일물 금리 5년



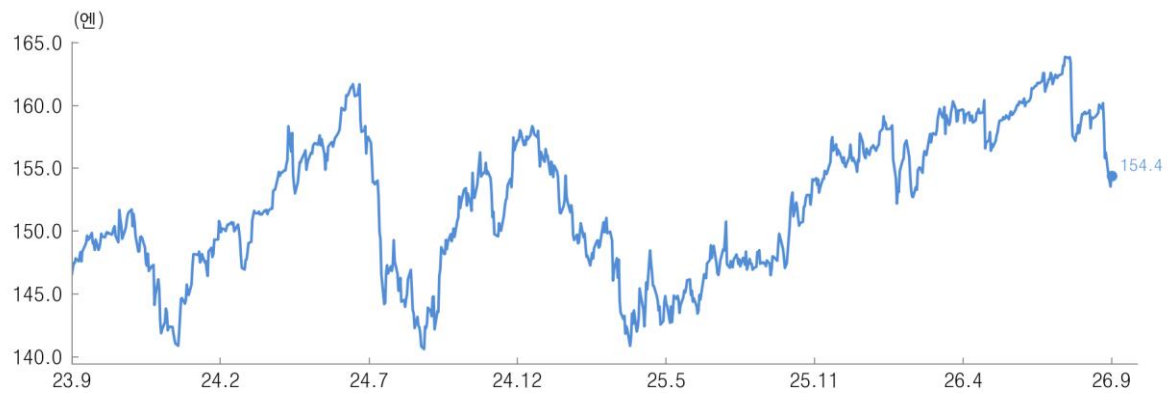
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

## 일본 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

## 엔/달러 환율 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

## Compliance Notice

- 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.