

## 일본 소비자물가: 8월 CPI 1.9% 포함, 에너지 하락과 근원물가 확산이 서로 상쇄

2026.09.18 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



일본 8월 소비자물가는 전년 대비 1.9%로 7월과 같은 수준을 유지했고, 일본은행이 기조 판단에 활용하는 신선태식품 및 에너지 제외 지수(코어코어)도 1.9%로 포함이다. 다만 이번 발표의 본질은 단순한 '보합'이 아니라, 에너지·식품 가격의 상승 둔화와 그 밖 품목군의 확산이 동시에 벌어지며 서로 상쇄된 결과로 봐야 한다.

세 가지 지수 중 방향이 갈리는 곳은 신선태식품만 제외한 지수(코어)뿐이며, 이 지수는 1.8%에서 1.7%로 소폭 낮아졌다. 그 원인은 전기요금과 휘발유 가격 하락폭이 커지면서 에너지 부문이 전체 상승폭을 끌어내렸기 때문이다. 실제로 에너지 항목은 전년 대비 플러스 0.6%에서 마이너스 0.7%로 부호 자체가 뒤집혔고, 이 중 실질적인 하락 동인은 전기요금 단일 품목이었다(전년 대비 -2.4%, 전월 대비로는 -8.9% 하락). 반대로 식료와 에너지를 모두 제외한 지수는 1.4%에서 1.6%로 오히려 상승폭이 커졌다. 즉 에너지 가격만 떨어졌을 뿐, 그 밖의 품목에서는 가정용품·의료·오락·잡비 등 여러 항목에서 물가 상승 압력이 넓게 확산되고 있다는 뜻이다. 코어코어 지수의 계절조정 전월비도 두 달 연속 0.3% 상승을 기록해, 기저 물가가 쉽게 떨어지지 않는 흐름이 이어지고 있음을 보여준다.

이번 에너지 하락에는 정책적 요인이 크게 작용했다는 점도 짚어야 한다. 휘발유 잠정세율 폐지 등 제도 변화가 에너지 물가 수준 자체를 낮춰놓은 상태이며, 이런 정책 효과가 걷히는 시점에는 오히려 물가가 위로 밀릴 여지가 있다. 또한 사립고등학교 수업료와 외식 관련 공공서비스 요금이 무상화 정책으로 인해 극단적으로 하락한 점도 기저 지표를 낮추는 방향으로 작용했다. 이런 일회성 요인들을 감안하면, 코어코어 1.9%라는 수치는 실제 기조보다 낮게 나타난 결과일 가능성이 있다.

정책적 함의로 보면, 이번 코어 지수의 소폭 둔화는 일본은행의 추가 금리 인상 논거를 유의미하게 약화시키는 신호로 보기는 어렵다. 둔화의 배경이 정책이 만들어놓은 에너지 하방 위에서 나타난 것이고, 에너지·식품을 제외한 근원 물가는 오히려 가속했기 때문이다. 앞으로는 정책 효과가 소멸되는 시점과 무상화 항목의 12개월 기저효과가 끝나는 시점에 코어코어 지수가 어떻게 움직이는지, 그리고 식료·에너지 제외 지수의 확산세가 다음 달에도 이어지는지를 지켜볼 필요가 있다.



| 과거와 비교 (같은 분류 최근 분석) |                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 발행일                  | 핵심 메시지                                                                                                                                                                                                      |
| 2026-09-18 (이번)      | 8 월 일본 소비자물가는 종합 지수가 전년동월비 1.9%로 7 월과 같은 수준을 유지했고, 일본은행이 기조로 보는 코어코어 지수 (신선식품·에너지 제외) 역시 1.9%로 보합을 이어갔다. 이번 발표의 실체는 물가 둔화가 아니라, 전기요금과 식료품의 상승세가 한풀 꺾인 자리를 에너지·식료품 밖 품목들의 확산이 메운 '내용이 바뀐 보합'이다.              |
| 2026-08-21           | 7 월 일본 소비자물가는 종합 1.9%, 코어 1.8%, 코어코어 1.9%로 석 달 만에 나란히 올랐다. 방향은 분명히 물가 가속이지만, 상승폭의 3 분의 2 가량이 신선식품과 에너지처럼 기초 체력 판단에서 걸려내야 하는 항목에서 나온 만큼 내용의 질은 높지 않다. 일본은행의 추가 금리 인상 논거가 강해졌는지 약해졌는지는 이번 지표만으로 단정하기 어렵고, 판단을 |
| 2026-07-24           | 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 디스인플레이션 기저효과 정점 신호와 식료 상승력 둔화가 동시 진행.                                                                                          |

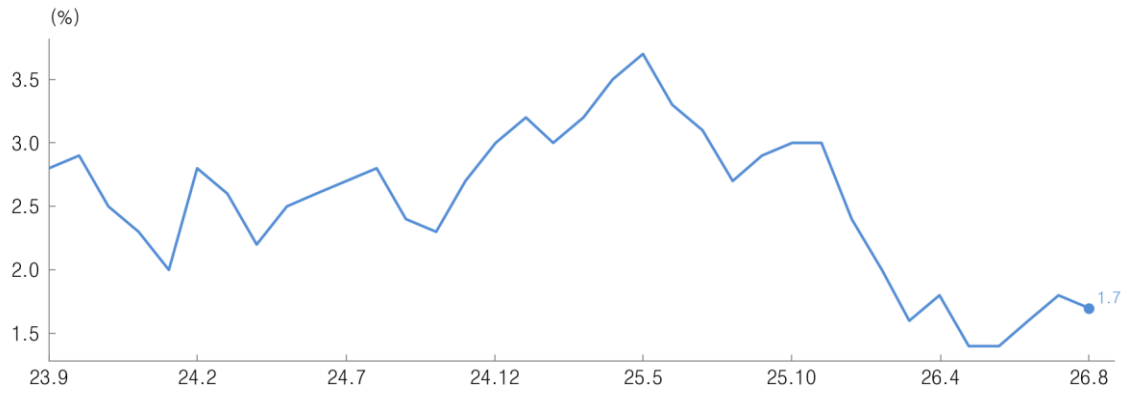
#### 일본 8 월 CPI 핵심 지수 비교

| 지표                           | 이번(8 월) | 이전(7 월) | 변화              | 맥락                       |
|------------------------------|---------|---------|-----------------|--------------------------|
| 종합지수 (전년동월비)                 | 1.9%    | 1.9%    | 보합              | 3 개월 연속 1%대 후반 유지        |
| 코어지수·신선식품 제외 (전년동월비)         | 1.7%    | 1.8%    | -0.1%p          | 에너지 하락이 상승폭 축소 견인        |
| 코어코어지수·신선식품 및 에너지 제외 (전년동월비) | 1.9%    | 1.9%    | 보합              | BOJ 기조판단 지표, 2 개월째 보합    |
| 식료 (주류 제외)·에너지 제외 지수 (전년동월비) | 1.6%    | 1.4%    | +0.2%p          | 에너지 밖 물가 확산이 뚜렷해짐        |
| 에너지 (전년동월비)                  | -0.7%   | 0.6%    | 부호 전환(플러스→마이너스) | 기여도 +0.05%p→-0.05%p 로 반전 |
| 전기요금 (전년동월비, 전월비 -8.9%)      | -2.4%   | -0.1%   | 하락폭 확대          | 에너지 하락의 실질적 단일 요인        |
| 식료품 전체 기여도 (%포인트)            | 0.87    | 0.97    | -0.10%p         | 쌀류 -15.7% 등 식료 상승 진정     |
| 코어코어 전월비·계절조정                | 0.3%    | 0.3%    | 유지(2 개월 연속)     | 기저물가 하방경직, 쉽게 안 낮아짐      |

#### 핵심 수치

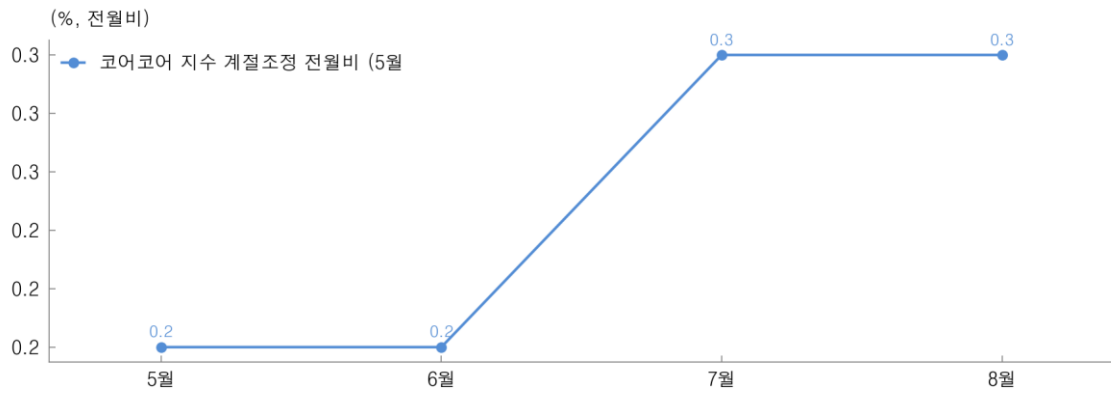
| 지표               | 값   |
|------------------|-----|
| CPI 전년대비(%)      | 1.9 |
| 근원 CPI 전년대비(%)   | 1.7 |
| 코어코어 CPI 전년대비(%) | 1.9 |

### 일본 코어 CPI 상승률(전년비) 3 년



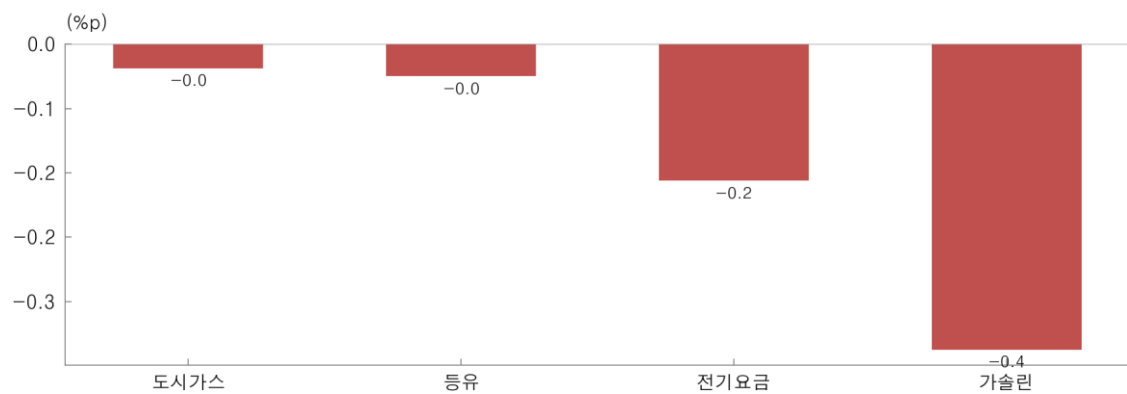
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 코어코어 지수 계절조정 전월비 (5 월~8 월)



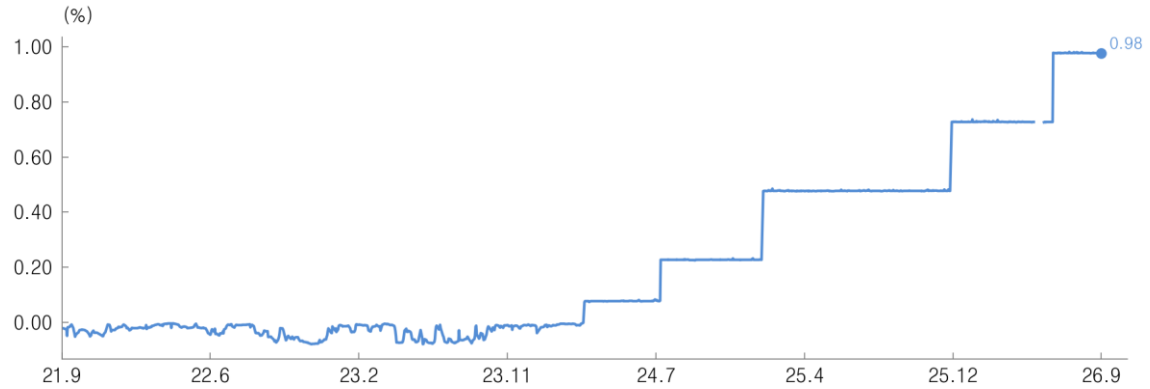
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 가솔린 세제 등 정책효과 시산치 (에너지 항목 물가 수준)



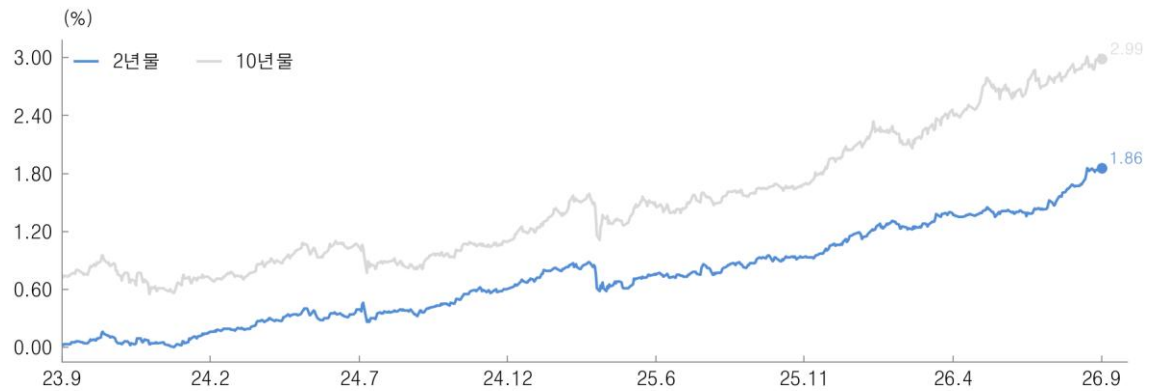
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

### 일본 무담보콜 익일물 금리 5 년



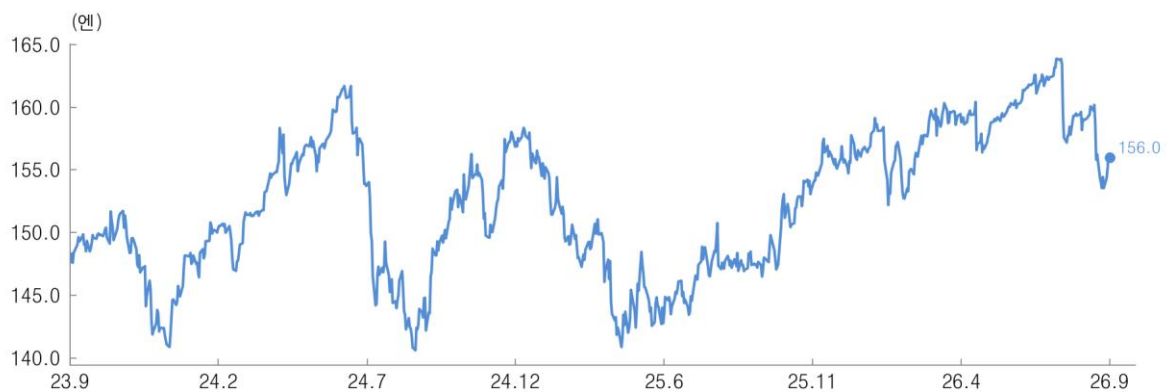
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

### 일본 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

### 엔/달러 환율 3 년



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.