

제 목

일본은행 금융정책 결정 내용 및 시장 반응

- ◆ (정책 결정) 일본은행은 12.18~19일 금융정책결정회의에서 종전과 동일하게 콜금리 운영목표를 유지
 - 무담보 콜금리(O/N) : 0.25% 정도에서 운영(찬성 8명, 반대 1명*)
 - * 타무라위원은 경제·물가가 전망 경로에 부합하는 움직임을 보이고 있고 물가상승 리스크가 확대되고 있으므로 0.5%로 인상하는 의견 제시
 - 이전 두차례 회의(9월 및 10월)에서는 만장일치이었음
 - 한편 경제 상황에 대해서는 동일한 판단을 유지한 가운데 물가 수준 판단은 하향 조정*
 - * 2%대 중반 <10월> → 2%대 초반 <12월>
- ◆ (시장 반응) 개장초 FOMC 결과의 영향으로 엔/달러 환율 및 장기금리가 상승하고 주가는 하락한 가운데 금융정책회의 결과 발표 및 총재 기자회견 이후 엔화가치 및 금리가 급락
 - 특히 환율의 경우 금융정책회의 결과 발표 직후 0.6엔 정도 상승하였으며, 총재 기자회견 직후 1.3엔정도 추가 상승하는 등 총재 기자회견의 내용을 상당히 dovish한 것으로 해석
- ◆ (기자 회견) 금리유지 배경과 관련하여 최근 경제·물가는 대체로 전망에 따라 움직이고 있으나 임금과 물가의 선순환 강화를 확인하기 위해 내년 춘투 모멘텀에 대한 정보가 필요하며, 트럼프 정부 정책 관련 불확실성도 높은 상황임
 - 향후 금리 인상은 춘투 및 트럼프 정부 정책에 대한 추가정보와 함께 각종 데이터를 종합하여 판단할 것임

작성자 : 최재혁 차장, 최호식 과장, 최다희 과장

I 12월 일본은행 금융정책결정회의 결정 사항

1. 금융시장조절 방침 : 콜금리 운영목표 유지

□ 무담보 콜금리(O/N) : 0.25% 정도에서 운영(찬성 8명, 반대 1명*)

* 타무라위원은 경제·물가가 전망 경로에 부합하는 움직임을 보이고 있고 물가상승 리스크가 확대되고 있으므로 0.5%로 인상하는 의견 제시

이전 두차례 회의(9월 및 10월)에서는 만장일치이었음

II 경제·물가 현황 및 전망

□ (현황) 일본경제는 일부 약한 움직임이 보이지만 완만하게 회복하고 있음

○ 해외경제는 대체로 완만하게 성장하고 있으며, 수출과 광공업생산은 보합권내 움직임을 보이고 있음

○ 기업수익이 개선되고 업황은 양호한 수준을 유지하는 가운데 설비투자는 완만한 증가 경향

○ 고용·소득 여건은 완만하게 개선되고 있으며, 개인소비는 물가상승 영향 등이 있지만 완만한 증가기조에 있음

○ 주택투자가 약세인 가운데 공공투자는 보합권 내의 움직임을 보이고 있으며 금융환경은 완화된 상태에 있음

○ 소비자물가 상승률(신선식품 제외, 전년동기비)은 기존의 수입물가 상승에 따른 가격전가 영향이 감소하고 있지만, 임금 상승 등의 영향으로 서비스 가격의 완만한 상승이 계속되면서 2%대 전반을 나타냄

▶ (기준) 2%대 중반

○ 기대인플레이션은 완만하게 상승하고 있음

□ (전망) 일본경제는 해외경제가 완만한 성장을 계속하는 가운데 완화적인 금융환경 등을 배경으로 소득과 소비의 선순환 메커니즘이 점차 확대되면서 잠재성장률을 상회하는 성장을 지속할 것으로 예상

- 소비자물가(신선식품 제외)는 과거 수입물가 상승에 따른 가격전가의 영향이 줄어드는 가운데 구조적 상승률은 거시적 수급갭 개선, 임금과 물가의 선순환 강화, 중장기 기대인플레이션 상승 등을 바탕으로 서서히 높아질 것으로 예상
 - 이에 따라 전망기간 후반에는 물가안정목표와 대체로 정합적인 수준에서 추이
 - 또한 내년도에는 정부 경제대책의 반동이 물가상승 요인으로, 원유 등 국제원자재가격 하락의 영향이 하락요인으로 작용
- 리스크 요인으로는 해외 경제·물가 동향, 국제 원자재가격 동향, 기업의 임금 및 가격 책정행태 등 불확실성이 여전히 높은 상황으로 국내외 금융·외환시장 동향 및 일본 경제·물가에 미치는 영향을 면밀히 모니터링할 필요
 - 특히 최근 기업의 임금·가격 설정 행태가 적극화되면서 과거에 비해 환율 변동이 물가에 영향을 미치기 용이해진 측면이 존재

Ⅲ 우에다 총재 기자회견 주요 내용 및 시장 반응

- 우에다 총재는 금리유지 배경, 향후 정책방향, 환율 동향, 임금 전망, 트럼프 정부 정책영향, 다각적리뷰 결과 등에 대해 발언
 - (금리유지 배경) 최근 경제·물가는 대체로 전망에 따라 움직이고 있으나 임금과 물가의 선순환 강화를 확인하기 위해 내년 춘투 모멘텀에 대한 정보가 필요하며, 트럼프 정부 정책 관련 불확실성도 높은 데 기인
 - 최근 수개월간 데이터가 온트랙으로 진행되면서 전망달성 확도는 다소 올라갔으나 추가 인상을 위해서는 임금상승의 지속성, 구체적으로는 춘투 모멘텀이라는 one notch가 필요
 - (향후 정책방향) 향후 금리 인상은 춘투 및 트럼프 정부 정책에 대한 추가 정보와 함께 각종 데이터를 종합하여 판단할 것임
 - 금리 인상 속도가 느린 이유는 구조적 인플레이션과 기대인플레이션이 높은 수준까지 올라왔지만 상승 속도가 느린데 기인하며, 회의마다 입수된 정보를 활용하여 최선의 방법을 찾아가고 있음
 - 완화적 상태가 길어져 향후 물가가 급등하는 리스크(behind the curve risk)는 당연히 인식하고 있으며, 이를 고려하여 판단

- (환율 동향) 환율이 물가에 미치는 영향은 언제나 주의깊게 보고 있으며, 동 영향이 이전보다 높아졌을 가능성도 감안하고 있음

- 다만 최근 수입물가(전년대비)는 비교적 진정되어 있음

- (임금 전망) 내년 춘투 모멘텀의 경우 현 시점에서는 정보가 적어서 세부 전망이 어려우며, 좀 더 정보가 필요

- 연말연시 발표되는 기업의 임금인상 방침, 1월 지점장 회의시 보고되는 임금동향도 1월 회의시 참고하게 되겠지만 다른 정보와 종합하여 판단

- 통상 춘투 전체 윤곽은 3월에야 알 수 있지만 그 전이라도 내년도 춘투 움직임은 어느 정도 알 수 있음

- (트럼프 정부 정책영향) 재정·통상·이민정책은 미국뿐 아니라 세계경제 및 국제금융시장에 큰 영향을 미칠 수 있으므로 이에 따른 일본 경제 및 물가에 대한 영향을 분석할 것

- 관세부과의 영향은 현 시점에서 불투명한 부분이 많아 언급하기 어려우며, 정책 세부 내용이 확정되면 직·간접적 영향을 포함하여 분석할 것임

- (다각적리뷰 결과) 현 시점에서 비전통적 수단을 전혀 사용하지 않는다는 선언은 생각하고 있지 않으며, 나중에 사용할 상황이 된다면 리뷰에서 검토된 부작용, 여건 등을 감안하여 점검하게 될 것

- 비전통적 수단의 효과와 부작용은 그 당시 금융경제상황에 따라 달라질 수 있으나, 금번 리뷰는 향후 금융정책결정자가 활용할 만한 자료가 될 것이라 생각

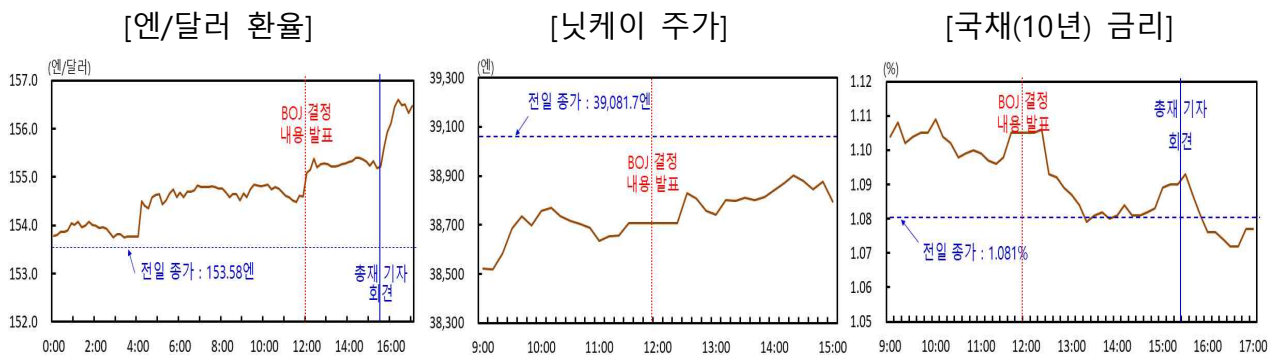
- (시장참가자 평가) 콜금리 목표를 유지한 금번 금융정책회의 결과를 예상*에 대체로 부합한 것으로 평가(일본경제신문, 로이터, 노무라, 미즈호 등)

* 12월 초 일본은행 내부에서 엔화 약세 등으로 인한 소비자물가 상승의 큰 위험이 없는 한 조기 금리인상은 피해야 한다는 의견이 확대되고 있다는 보도(지지통신 12.4일) 이후 다수의 시장참가자들은 12월중 금리인상이 없을 것으로 예상

- 한편 금번 총재 기자회견의 내용은 예상보다 dovish한 것으로 인식

□ (시장 반응) 개장초 FOMC 결과의 영향으로 엔/달러 환율 및 장기금리가 상승하고 주가는 하락하는 가운데 금융정책회의 결과 발표 및 총재 기자회견 이후 엔화가치 및 금리가 급락

- 환율(엔/달러 환율)은 금융정책회의 결과 발표 직후 0.6엔 정도 상승하였으며, 총재 기자회견 이후 1.3엔정도 추가 상승(전일 17시 153.58엔 → 금일 12:30 155.21엔 → 금일 17:00 156.48엔, +2.90엔)
- 주가(닛케이 지수)는 전일 미국증시 하락 등의 영향으로 하락 출발하였으나 금융정책회의 결과 발표 이후 소폭 반등(전일 종가 39,081엔 → 금일 12:00 38,708 → 금일 종가 38,814엔, -0.7%)
- 전일대비 상승으로 출발한 금리(국채 10년물)는 금융정책 발표 이후 하락한 뒤, 총재 기자회견 이후 재차 하락(전일 종가 1.081% → 금일 09:00 1.104% → 15:30 1.093% → 17:00 1.077%, -0.004%p)



자료 : Bloomberg