

제목

최근 일본의 경제·금융 동향(11월)

< 실물부문 >

- (동향) '25.9월중 일본경제는 민간소비가 혼조 양상을 보이고 건설투자는 부진하였으나, 설비투자, 수출 및 생산이 증가하면서 소폭 개선되는 모습
 - 고용은 양호한 흐름을 보인 가운데 명목임금도 증가세를 지속하였지만 실질임금은 감소세가 지속
 - 소비자물가(신선식품 제외, 전년동월대비)는 식료품 가격 상승세 둔화에도 불구하고, 서비스물가 상승 등의 영향으로 상승세를 지속
- (전망) 향후 일본경제는 민간소비 및 설비투자 등 내수를 중심으로 완만한 성장세를 보일 전망
 - 높은 임금 인상 지속을 통한 실질임금 개선, 기업의 설비투자 확대를 위한 정부의 경제 대책 등이 성장을 뒷받침할 것으로 예상
 - 소비자물가상승률(신선식품 제외)은 전기·가스 보조금 및 휘발유 잠정세율 폐지 등의 영향으로 상승세가 둔화될 전망

< 금융부문 >

- (금융·외환시장) 타카이치 내각의 적극재정에 대한 우려 확대, 미연준의 정책금리 인하 기대 약화, 미 기술주의 단기 급등에 따른 과대평가 우려 등의 영향으로 주가가 큰 폭으로 하락한 가운데 장기금리 및 엔/달러환율은 상승
 - 일본은행 정책금리 동결의 영향으로 예금금리와 주택담보대출금리 중 변동금리는 전월과 같은 수준을 유지하였으나, 10년 고정금리 주택담보대출금리는 지표금리(국채10년물) 변화로 상승
- (금융정책) 무담보 콜금리(O/N)는 일본은행 정책금리(0.5%) 수준을 소폭 하회하는 0.476~0.481% 수준에서 움직임

<참고 목록>

1. 2025년 임금인상 실태 조사의 주요 내용(p8)

작성자: 동경사무소 이종원 차장(통화정책), 최호식 과장(실물), 이소윤 과장(금융)

I. 동향

1 실물경제 동향

【소비 : 혼조】

□ '25.9월 중 민간소비는 지표별로 혼조

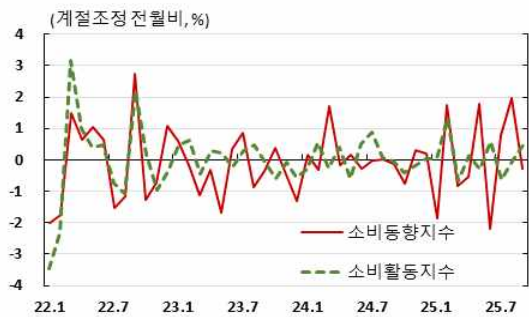
- 가구소비동향지수(실질, SA, 전월대비)*는 전월대비 0.3% 감소한 반면 실질 소비활동지수**(실질, SA, 여행수지조정, 전월대비)는 0.5% 증가

* 25.7월 0.8% → 8월 2.0% → 9월 -0.3% ** -0.6% → -0.1% → 0.5%

- 명목 기준의 소매판매액*(전년동월대비)은 증가 전환

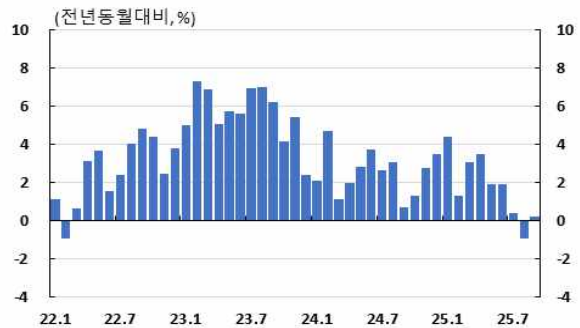
* 0.4% → -0.9% → 0.2%

가구소비동향지수¹⁾ 및 소비활동지수¹⁾²⁾



주: 1) 실질 2) 여행수지 조정
자료: 총무성, 일본은행

소매판매액



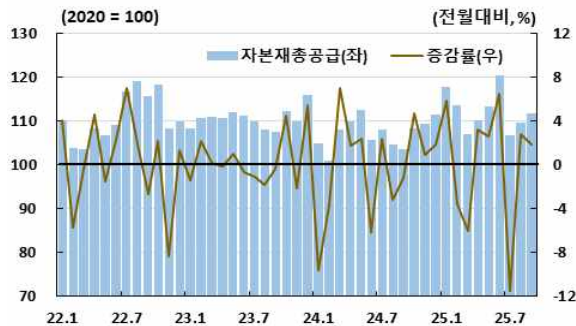
자료: 경제산업성

【설비투자 : 증가, 건설투자 : 부진】

- 9월 중 자본재총공급*(SA, 전월대비)은 증가세를 이어 갔으며, 설비투자 선행 지표인 민간기계수주액**(선박·전력제외, SA, 전월대비)도 증가

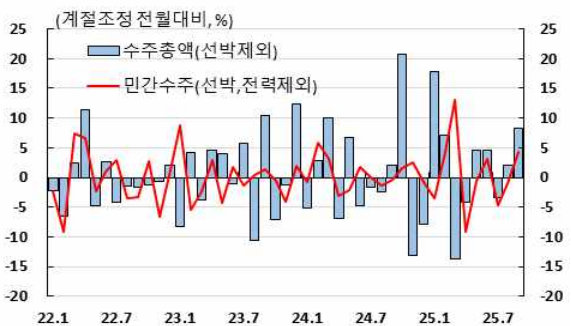
* - 25.7월 -11.5% → 8월 2.8% → 9월 1.8% ** -4.6% → -0.9% → 4.2%

자본재총공급



자료: 경제산업성

기계수주액



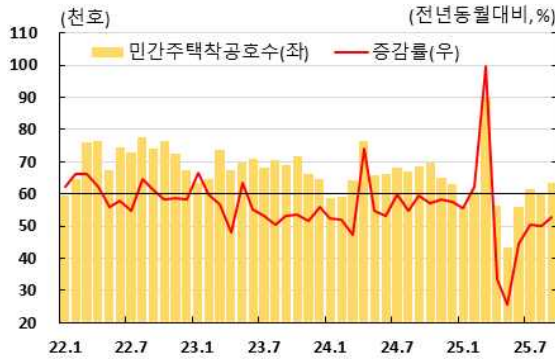
자료: 내각부

- 9월중 주택착공 건수*(전년동월대비)는 6개월 연속 감소세를 지속하는 가운데, 공공건설 기성액**(전년동월대비)은 보합

* 25.7월 -9.7% → 8월 -9.8% → 9월 -7.3%

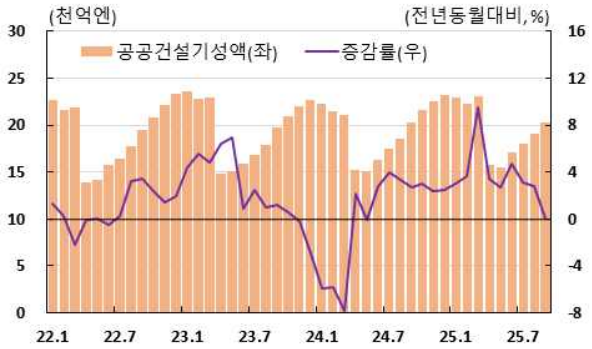
** 3.1% → 2.8% → 0.0%

주택착공 건수



자료: 국토교통성

공공건설 기성액



자료: 국토교통성

【수출 : 개선】

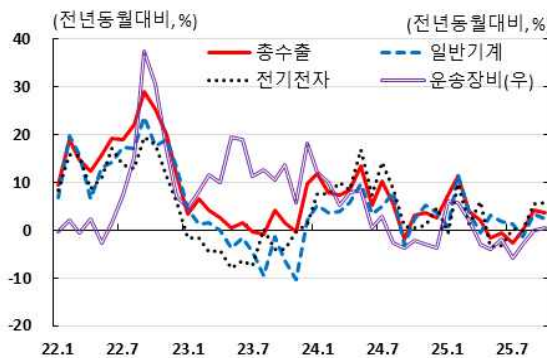
- '25.10월중 수출(통관금액 기준, 전년동월대비)은 일반기계(2.3%) 및 전기제품(5.8%)을 중심으로 증가세 지속('25.8월 -0.1% → 9월 4.2% → 10월 3.6%)

- 수출수량지수(2020=100, 전년동월대비)는 감소세 지속(-3.9% → -1.0% → -1.2%)

- 수입(통관금액 기준, 전년동월대비)은 일반기계(9.7%), 전기제품(1.0%) 등이 증가하였으나, 광물성연료(-7.3%) 등이 감소하면서 증가세 둔화(25.8월 -5.1% → 9월 3.3% → 10월 0.7%)

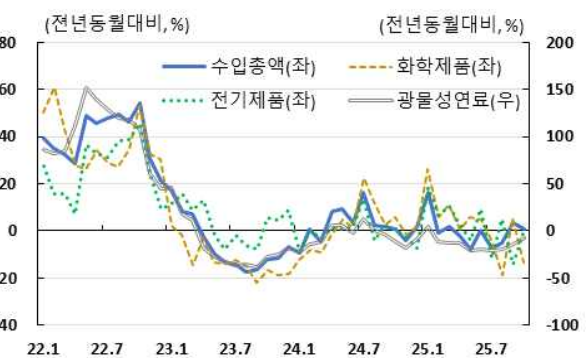
- 수입수량지수(2020=100, 전년동월대비)도 증가세 둔화(0.0% → 5.8% → 1.5%)

품목별 수출



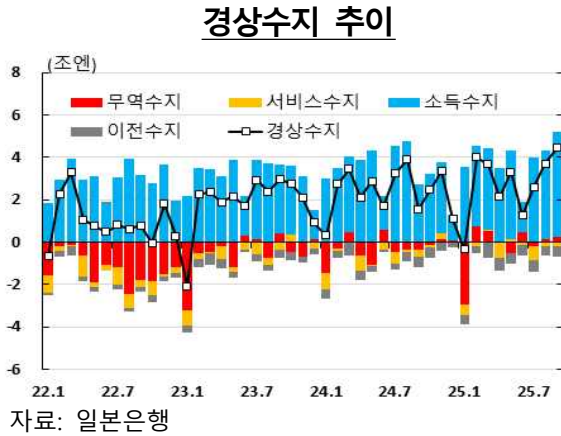
자료: 재무성

품목별 수입



자료: 재무성

- 9월중 경상수지는 소득수지 흑자가 늘어나면서 흑자폭 확대(25.7월 2.6조엔 → 8월 3.7조엔 → 9월 4.5조엔)



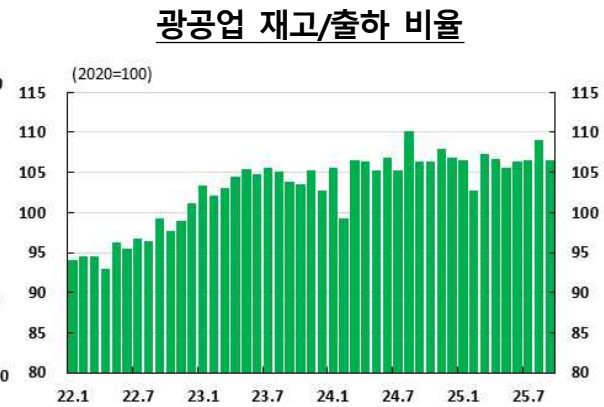
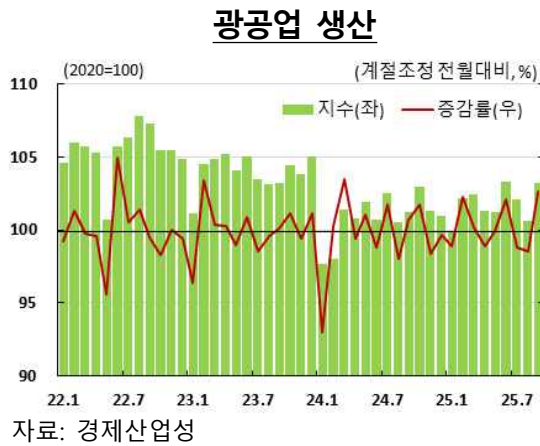
경상수지 추이 (조엔)

	2024	2025					
	4/4	1/4	2/4	3/4	25.7월	8월	9월
경상수지	6.9	7.3	6.7	10.8	2.6	3.7	4.5
무역수지	0.0	-1.7	-0.1	0.2	-0.2	0.1	0.2
수출	27.8	26.1	25.8	26.8	9.0	8.4	9.4
수입	27.8	27.8	25.9	26.7	9.2	8.3	9.2
서비스수지	0.2	-0.7	-0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-0.2
소득수지	7.8	11.2	9.1	13.2	4.0	4.2	4.9

자료: 일본은행

【생산 : 증가】

- 9월중 광공업 생산(SA, 전월대비)은 화학(8.0%), 생산기계(6.3%), 전기정보통신 기계(4.9%) 등을 중심으로 증가(25.7월 -1.2% → 8월 -1.5% → 9월 2.6%)
- 9월중 재고/출하 비율(재고율, 2020=100)은 하락(106.5 → 109.0 → 106.5)



【고용 : 호조, 임금 : 증가세 지속】

- 9월중 취업자수*는 전년동월대비 49만명 증가하였으며, 고용률**(취업자/15세이상인구)은 62.5%로 전년동월대비 0.6%p 상승

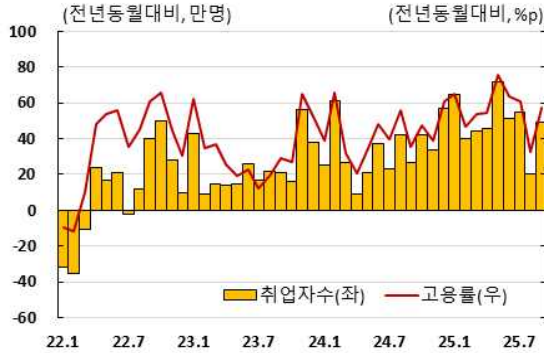
* 전년동월대비 증감(만명): 25.7월 +55 → 8월 +20 → 9월 +49

** 전년동월대비 증감률(%p): +0.6 → +0.3 → +0.6

- 9월 실업률*(SA)은 2.6%로 지난달과 같은 수준이었으며, 유효구인배율** (= 유효구인자수/유효구직자수, SA)도 1.20배로 전월 수준을 유지

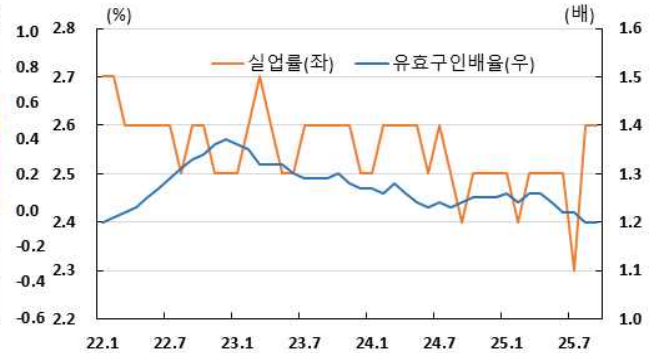
* 25.7월 2.3% → 8월 2.6% → 9월 2.6% ** 1.22배 → 1.20배 → 1.20배

취업자수 및 고용률 변동



자료: 총무성

실업률 및 유효구인배율

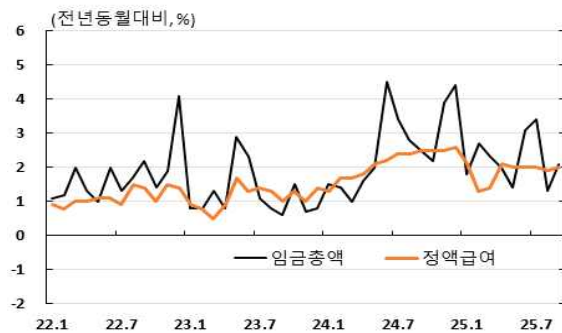


자료: 총무성, 후생노동성

- 9월중 근로자 임금의 경우 명목임금*(전년동월대비)은 정액급여(2.0%)를 중심으로 증가세가 지속되었으나, 실질임금**(전년동월대비)은 하락세 지속

* 25.7월 3.4% → 8월 1.3% → 9월 2.1% ** -0.2% → -1.7% → -1.3%

명목임금¹⁾



주: 1) 5인 이상 사업장 대상

실질임금¹⁾



자료: 후생노동성

【물가 : 상승세 지속】

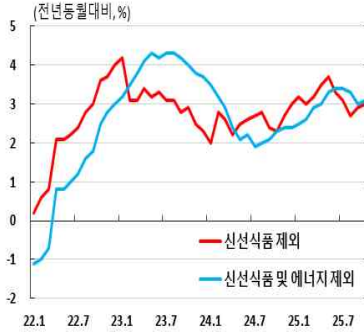
- '25.10월중 소비자물가(신선식품 제외, 전년동월대비)는 식료품 가격 상승세 둔화(9월 7.6% → 10월 7.2%, 신선식품 제외)에도 불구하고, 교통·통신(3.0% → 3.6%) 및 광열·수도*(1.9% → 2.2%) 가격 상승의 영향 등으로 오름세가 지속(25.8월 2.7% → 9월 2.9% → 10월 3.0%)

* 하절기 도쿄도 수도 기본요금 무상화 정책 종료에 따른 영향

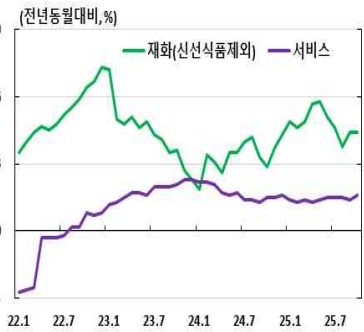
- 재화(3.8% → 4.2% → 4.2%, 신선식품 제외)의 경우 지난달과 비슷한 상승세를 보인 가운데, 서비스(1.5% → 1.4% → 1.6%)는 상승세가 확대

- 신선식품·에너지 제외 지수도 상승세 지속(3.3% → 3.0% → 3.1%)

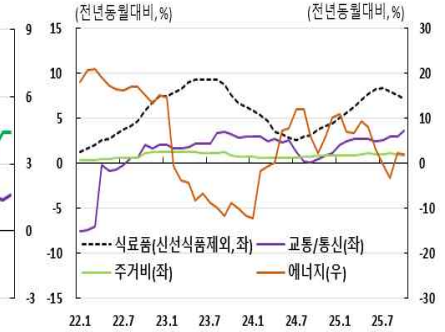
소비자물가상승률



재화·서비스 상승률



주요 품목별 상승률



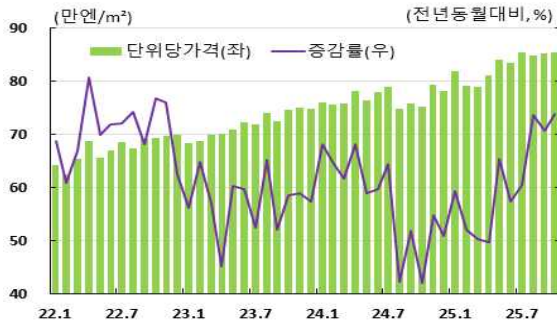
자료: 총무성

□ 10월중 도쿄권 주택가격(중고맨션 기준, 전년동월대비)은 높은 상승세가 지속 (25.8월 13.5% → 9월 12.3% → 10월 13.6%)

○ 10월중 전국 주택 매매* 건수는 큰 폭의 증가세가 이어졌으나, 임대** 건수는 소폭의 감소세가 지속

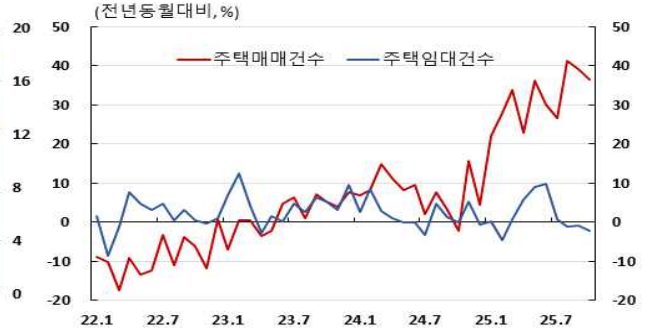
* 25.8월 41.4% → 9월 39.1% → 10월 36.5% ** -1.0% → -0.9% → -2.2%

도쿄권¹⁾ 중고맨션 판매가격



주: 1) 도쿄도, 가나가와현, 사이타마현, 치바현
자료: 동일본부동산유통기구

전국 주택매매 및 임대거래 증감률



자료: 부동산유통추진센터

주요 경기지표 동향

	민간소비		설비투자	건설		무역		생산	고용	
	소비 동향 ¹⁾	소비 활동 ¹⁾	자본재 총공급 ¹⁾	민간주택 착공 ²⁾	공공 건설 ²⁾	수출[물량 ²⁾	수입[물량 ²⁾	광공업 생산 ¹⁾	고용률 ²⁾³⁾	명목임금 ²⁾ [실질]
24.4/4	-0.6	-0.5	4.0	-2.4	2.6	3.2[-0.9]	-0.4[-0.4]	0.4	0.5	3.7[0.4]
25.1/4	-0.8	0.7	2.8	13.3	5.3	7.4[0.2]	5.9[3.3]	-0.3	0.6	2.2[-2.0]
2/4	-0.1	0.1	1.6	-25.6	3.6	-0.0[1.6]	-3.2[5.7]	0.4	0.6	2.4[-1.5]
3/4	1.1	-0.2	-4.6	-8.9	1.9	0.4[-1.2]	-3.2[3.3]	0.0	0.5	2.4[-0.9]
25.7월	0.8	-0.6	-11.5	-9.7	3.1	-2.6[1.2]	-7.4[4.0]	-1.2	0.6	3.4[-0.2]
8월	2.0	-0.1	2.8	-9.8	2.8	-0.1[-3.9]	-5.1[0.0]	-1.5	0.3	1.3[-1.7]
9월	-0.3	0.5	1.8	-7.3	0.0	4.2[-1.0]	3.3[5.8]	2.6	0.6	2.1[-1.3]
10월	...	...	...	...	...	3.6[-1.2]	0.7[1.5]	...	...	...

주: 1) 전기대비(SA) 증감률(%), 2) 전년동기대비 증감률(%), 3) 전년동기대비 증감폭(%p)

□ 한편 일본 정부는 ‘미국 통상정책에 의한 영향이 자동차산업을 중심으로 나타나고 있지만 경기가 **완만하게 회복**’되고 있으며

‘향후에도 고용·소득환경 개선, 각종 경제정책의 효과 등으로 **완만한 회복을 지속할 것으로 예상하면서도 미국의 정책 영향에 따른 하방리스크에 유의할 필요가 있다**’고 전망(전월과 동일, 내각부, 11.26일)

○ ‘이에 더해 **물가 상승이 개인소비에 미치는 영향 역시 경기 하방리스크로 작용**’ 하고 있음을 언급*

* ‘이에 더해 물가 상승이 소비자 심리의 위축 등을 통해(삭제) 개인소비에 미치는 영향 역시 경기 하방리스크로 작용’(전월)

□ 부문별로는 **수입에 대해 ‘회복의 움직임이 보임’에서 ‘대체로 보합세를 나타냄’으로, 국내기업물가에 대해 ‘최근 보합세를 나타냄’에서 ‘최근 완만하게 상승하고 있음’으로 변경**

일본정부의 경제부문별 기초판단

	10월	11월
개인소비	회복 움직임이 보임	(좌동)
설비투자	완만하게 회복	(좌동)
주택건설	<u>최근 들어</u> 약세를 보이고 있음	약세를 보이고 있음
공공투자	견조하게 추이하고 있음	(좌동)
수출	대체로 보합세를 나타냄	(좌동)
수입	<u>회복 움직임이 보임</u>	<u>대체로 보합세를 나타냄</u>
무역·서비스수지	적자를 나타냄	(좌동)
생산	보합을 나타냄	(좌동)
기업수익	미국 통상정책의 영향이 자동차산업을 중심으로 나타나는 가운데 개선세가 주춤해지는 모습	(좌동)
업황판단	대체로 보합을 나타냄	(좌동)
도산전수	최근 들어 증가하는 모습이 보임	(좌동)
고용사정	개선의 움직임이 보임	(좌동)
국내기업물가	최근 들어 보합세를 나타냄	최근 들어 <u>완만하게 상승하고 있음</u>
소비자물가	최근 상승하고 있음	(좌동)

자료 : 내각부 월례경제보고(‘25.11월)

<참고 1>

2025년 임금인상 실태 조사*의 주요 내용

* 후생노동성의 '2025년 임금인상 등의 실태에 관한 조사 개황'(2025.10.14.)을 요약 정리

- (월 평균임금 인상액 및 인상률) 1인당 월 평균임금 인상액은 13,601엔, 인상률은 4.4%로 지난해(11,961엔, 4.1%)를 상회하는 높은 증가세가 지속
 - 1인당 평균임금 증가액이 지난해에 이어 1만엔을 상회하며 1991년 이후 최대폭을 기록하였으며, 인상률은 1992년 이래 최고치
 - 기업규모별로는 전반적으로 전년대비 인상액이 확대되었으나, 대기업의 인상폭이 중소기업보다 더 크게 증가하여 격차가 심화
 - 산업별로는 건설업, 제조업, 전기·가스업 등이 높은 증가세를 보였으며, 교육, 의료·복지는 상대적으로 낮게 증가

기업 규모별 인상액 및 인상률

(엔, %)

	24년	25년
5,000인 이상	15,121(4.8)	16,784(5.1)
1,000~4,999인	12,317(4.1)	15,859(5.0)
300~999인	10,618(3.8)	12,308(4.0)
100~299인	10,228(3.7)	10,264(3.6)
합계	11,961(4.1)	13,601(4.4)

주요 산업별 인상액 및 인상률

(엔, %)

	24년	25년
건설업	15,283(4.3)	20,724(5.9)
제조업	13,262(4.4)	15,952(5.2)
전기·가스	14,619(4.3)	17,567(5.3)
금융·보험업	15,465(4.6)	17,567(4.1)
음식·숙박업	9,654(3.7)	10,177(3.6)
교육	7,176(2.7)	9,300(3.2)
의료·복지	6,876(2.5)	5,589(2.3)

주: 월 평균 기준으로 ()는 인상률
자료: 후생노동성

- (임금 조정기업 비율) 2025년 임금 조정기업 비율은 93.6%로 지난해보다 2.3%p 상승하였으며 1996년 이후 최고치
 - 임금을 인상한 기업의 비율이 91.5%로 전년대비 소폭 증가(0.3%p)한 가운데, 삭감한 기업도 1.1%로 전년대비 증가
 - 기업 규모별로 보면 모든 규모에서 임금 조정비율 및 인상 비율이 90%를 상회

임금 조정기업 비율 추이



자료: 후생노동성

기업 규모별 임금 조정기업 비율

(%)

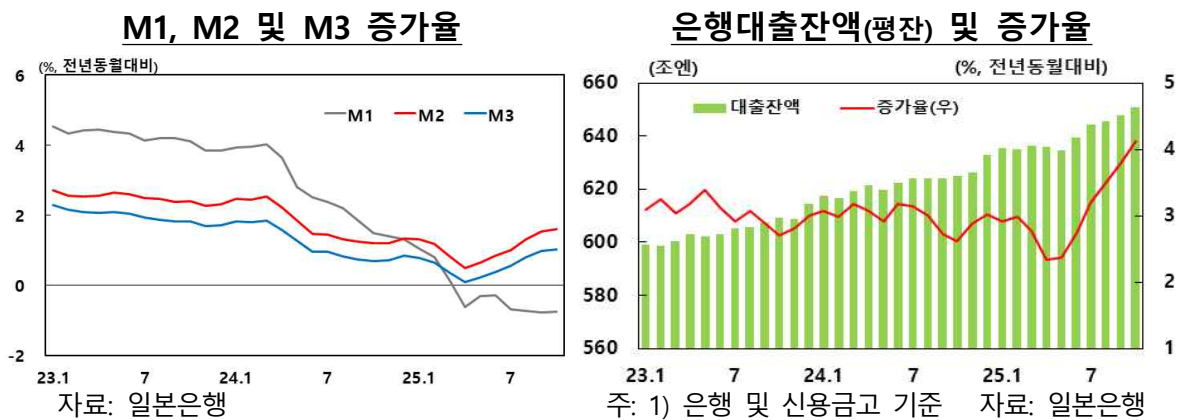
	24년	25년
5,000인 이상	99.1(99.1)	98.9(98.9)
1,000~4,999인	93.6(93.5)	96.1(96.0)
300~999인	93.5(93.4)	96.2(95.6)
100~299인	90.3(90.2)	92.5(89.7)
합계	91.3(91.2)	93.6(91.5)

주: ()내는 인상 조정기업 비율
자료: 후생노동성

2 금융시장 동향

□ (통화량 및 은행대출) 통화량 및 은행대출은 증가율이 상승

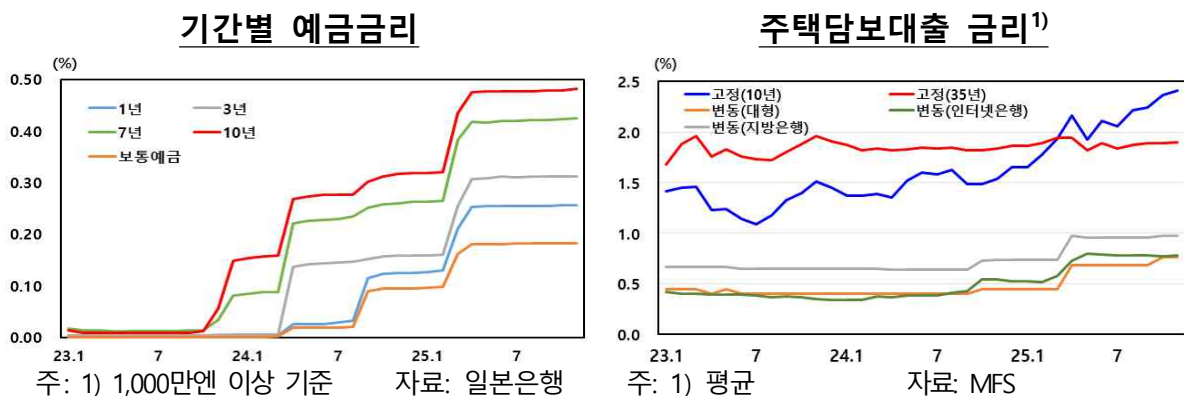
- 25.10월중 통화(M2, 평잔기준) 증가율은 1.6%로 전월(1.5%) 대비 상승하였으나, M1(평잔기준) 증가율은 7개월 연속 마이너스를 기록(-0.7%)
- 25.10월중 은행(은행 및 신용금고 기준)대출 증가율은 4.1%로 전월(3.8%) 대비 상승



□ (예금·대출금리) 예금금리와 주택담보대출금리는 전월대비 소폭 상승

- [예금금리] 정기예금금리(1년: 0.257%, 3년 0.313%) 및 보통예금금리(0.183%)는 5개월 간 변동이 거의 없는 모습
- [주택담보대출금리] 일본은행의 정책금리 동결의 영향으로 변동금리(대형 은행 기준)가 전월과 동일한 수준(0.765%)을 유지하는 반면, 10년 고정금리는 지표금리(국채 10년물)의 지속적인 상승으로 4개월 연속 상승*(+0.044%p)

* 한편 10년 고정금리와 플랫폼 35간의 금리차가 확대되는 가운데 플랫폼 35 대출 건수가 전년 대비 27.7% 증가(8,463건)하였으며(신청 건수는 약 50.7% 증가), 총 대출 금액은 35.8% 증가한 2,776억 엔을 기록



- (주요 가격변수) 타카이치 내각의 적극재정에 대한 우려 확대, 미연준의 정책금리 인하 기대 약화, 미 기술주의 단기 급등에 따른 과대평가 우려 등의 영향으로 주가는 큰 폭으로 하락한 가운데 장기금리 및 엔/달러환율은 상승

금융시장 가격변수

	23년말	24년말	10월말	25.11.25일(전월대비)	연중 최고	연중 최저
환율(엔/달러)	141.0	156.8	154.0	156.4(1.6%)	158.3(1.8일)	140.3(4.22일)
주가 ¹⁾ (엔)	33,464	39,895	52,411	48,660(-7.2%)	50,512(10.27일)	31,136(4.7일)
장기금리 ²⁾ (%)	0.614	1.101	1.669	1.805(0.136%p)	1.824(11.20일)	1.101(1.3일)
무담보콜금리(O/N)(%)	-0.039	0.227	0.477	0.478(0.001%p)	0.485(2.12일)	0.227(1.24일)

주: 1) Nikkei225 2) 일본국채 10년물

자료: 일본은행, Bloomberg

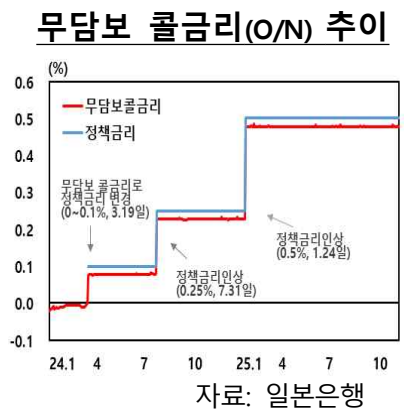
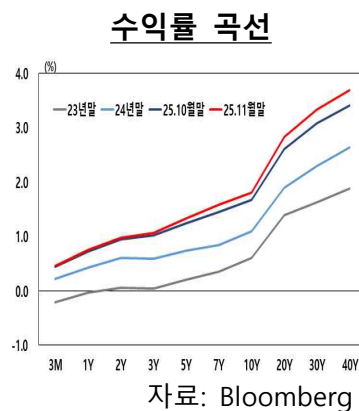
- 11월중 장기금리(국채 10년)는 일본경제정책 발표(11.21일)를 앞두고 재정확대에 대한 우려*가 커지면서 5개월 연속 사상최고치(2008.10월 이래)를 경신(1.824%, 11.20일 기준)하는 등 크게 상승

* 종합경제대책의 실현을 위한 실질 순 재정지출 규모는 21.3조엔이며 이를 위해 전년 보다 4조엔 증가한 17.7조엔 상당의 보정예산(추가경정예산)안을 국회에 제출할 예정

- 초장기채의 경우에도 대규모 경제정책 실행을 주도하고 있는 일본성장전략회의에 적극재정과(리플레파)가 다수 참여하고 있어 수급 악화 우려*가 커짐에 따라 수익률 곡선의 스티프닝이 심화

* 정부는 경제정책의 실행에 필요한 국채발행액은 전년도의 예산 보정 후 국채 발행액(42.1조엔)을 하회할 것이라고 발표하였으나 연내 책정할 내년도 예산안 규모가 예상보다 큰 경우 부정적인 영향이 가중될 우려

- 11월중 단기금리(무담보 익일물 콜금리)는 일본은행 정책금리(0.5%) 수준을 소폭 하회하는 0.476~0.481% 수준에서 움직임



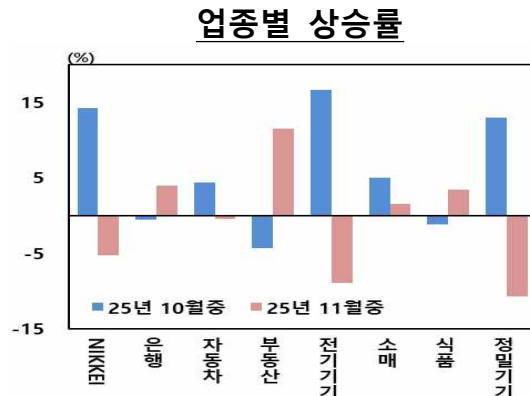
- 11월중 주가(닛케이주)는 그간 가파른 상승을 보여온 AI 등 미국 기술주에 대한 과대평가 우려 확대, 미 연준의 정책금리 추가 인하에 대한 기대 변화, 일중관계 악화 우려* 등으로 크게 하락하는 모습

* 타카이치 총리의 대만 유사시의 자위권 발동에 대한 국회 발언(11.7) 이후 양국간의 외교적 대립이 격화되면서 민간 외교행사 취소, 일본 유학·여행의 자제 당부 등 그 영향이 확대

- 업종별로는 AI 관련 전기기기, 정밀기기업이 큰 하락을 보였고, 중국 방일객 감소 등의 우려로 소매 등 관련 업종도 부진한 반면, 부동산·은행업은 투자자금이 유입되면서 상승하는 모습



자료: Bloomberg



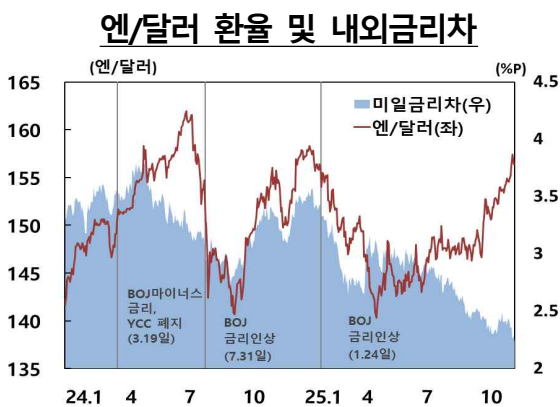
주: 1) 업종별은 닛케이500
자료: Bloomberg

- 11월중 엔/달러 환율은 미 정부 섯다운 등으로 인한 미 연준의 정책금리 인하 기대 약화*, 타카이치 정부의 적극적인 재정운영에 대한 우려 확대, 통화당국의 시장개입에 대한 기대 약화** 등의 영향으로 지속적으로 상승(11.25일 156.4엔, 1.6%)

* 섯다운으로 인해 예정되어 있던 각종 보고서 및 경제 통계의 발표가 취소되거나 연기됨에 따라 12월 FOMC에서 연준이 금리 인하를 신중히 결정할 것이라는 추측이 확산

** 일본 통화당국간의 회담 이후 현재 엔화절하 수준이 용인되는 것이 아닌가 하는 인식이 커짐

- 비상업목적 엔화선물 포지션(+ 순매수, - 순매도) 순매수 증가폭은 전월대비 감소(10.30일 +8.0만계약 → 11.25일 +4.6만계약)



자료: Bloomberg



자료: Bloomberg

□ (금융정책) '25.10월중 일본은행의 자금공급(본원통화)은 전년동월대비 7.8% 감소*

* 2024.9월 이후 14개월 연속 감소세 지속

○ 자금공급의 주요 요인인 국채매입규모가 감소함에 따라 당좌예금의 감소세가 지속('25.8월 -4.5% → 9월 -7.1% → 10월 -9.1%)

— 10월중 부리대상* 일본은행 당좌예금 규모(당월 16일~익월 15일 평잔)는 479.4조엔으로 전월(480.5조엔)대비 감소

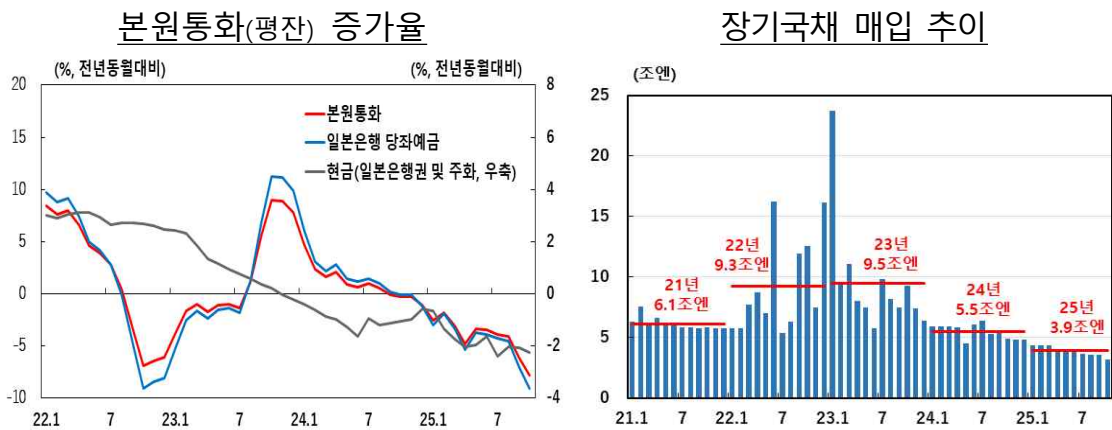
* 일본은행은 24.3월부터 초과 지급준비금에 대해 금리(11.25일 현재 0.50%)를 지급

— 현금통화도 감소세를 지속('25.8월 -2.0% → 9월 -2.1% → 10월 -2.2%)

○ 10월중 일본은행의 장기국채 매입규모*는 3.2조엔으로 전월(3.5조엔)대비 감소

* 24.7월 및 25.6월 금융정책결정회의에서 발표한 장기국채 매입 감액 계획(월 매입액을 26.1분기까지 매분기 약 0.4조엔씩, 이후 27.1분기까지 0.2조엔 감액)에 따라 감소

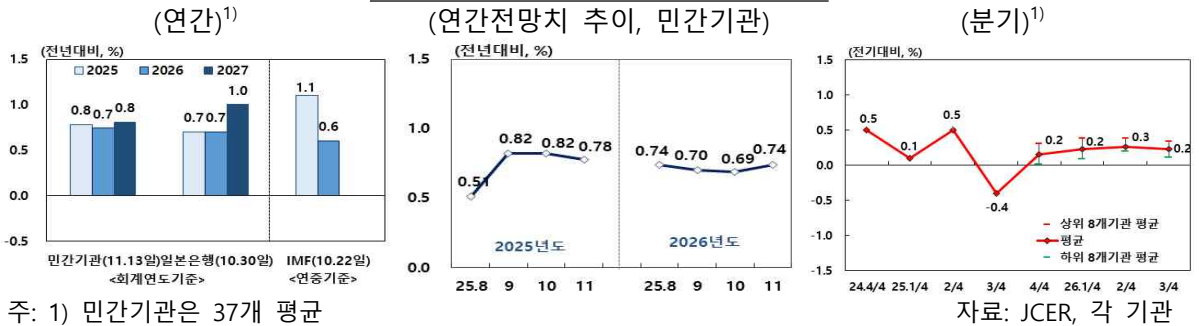
— 장기국채 보유잔액은 매입규모가 만기도래분(1.8조엔)을 상회하면서 전월 보다 증가(555.1조엔 → 556.5조엔)



II. 전망

- 향후 일본경제는 민간소비 및 설비투자 등 내수를 중심으로 완만한 성장세를 보일 전망
 - 높은 임금 상승세 지속과 함께 소비자물가 상승률 둔화로 실질임금이 개선되는 가운데 기업의 설비투자 확대를 위한 정부의 경제 대책 등이 성장세를 뒷받침할 것으로 예상
 - 다만 미국 통상정책의 영향, 중국과의 외교 갈등으로 인한 방일 관광객 감소 등이 하방리스크로 작용할 가능성
 - 일본내 민간 연구기관의 성장률 전망치는 '25년도는 0.78%로 10월 전망 대비 소폭 하향하였으나, '26년도는 0.74%로 상향

주요 기관별 실질GDP성장률 전망



- 소비자물가상승률(신선식품 제외)은 정부의 경제 대책으로 시행되는 전기·가스 보조금* 및 휘발유 잠정세를 폐지 등의 영향으로 상승세가 둔화될 전망
 - * '「강한경제」 실현 종합경제대책' 중 하나로 2026년 1~3월 중 1세대당 약 7,000엔을 보조
 - 다만 엔화 약세에 따른 수입물가 상승이 물가 상승세 둔화의 제약 요인으로 작용할 가능성
 - 민간기관은 25년도 물가상승률을 2.75%로 10월과 동일한 전망치를 유지 하였으나, 26년도 물가상승률을 1.75%로 하향 조정

소비자물가상승률(신선식품 제외) 전망

