

## 제 목

## 일본은행 금융정책 결정 내용 및 시장 반응

◆ (정책 결정) 일본은행은 6.17일 금융정책결정회의에서 종전과 동일하게 콜금리 운영목표를 유지하고 장기국채 매입 감액계획을 조정

○ 무담보 콜금리(O/N) : 0.5% 정도에서 운영(만장일치)

○ 장기 국채 매입 : '26년 4~6월 이후에는 원칙적으로 매 분기 2,000억엔 정도씩 감액하여 '27년 1~3월에는 월 매입액을 2조엔 정도로 축소하기로 계획을 수정(찬성 8, 반대 1)\*

\* 타무라 위원은 장기금리는 시장에 맡겨야 한다고 주장하며 월간 매입예정액 4,000억엔을 유지하는 취지의 안전을 제출

○ 한편 경제 상황에 대해서는 지난 금융정책 결정회의와 대체로 동일한 판단을 유지한 가운데 물가 수준 판단은 상향 조정\*

\* 3%대 초반 <5월> → 3%대 중반 <6월>

◆ (시장 반응) 콜금리 목표 유지 및 장기국채 매입규모 축소에 대한 금번 금융정책결정회의 결과는 컨센서스에 부합하며 다음 금리인상 시기도 종전보다 늦어질 것으로 예상\*

\* 차기 인상시기로는 '26.1월이 가장 유력하게(34%) 부상하였으며 '25.10월(30%) 역시 가능성이 높은 것으로 나타난 반면, '25.7월을 예상하는 견해는 24%에서 8%로 급감

○ 중동의 군사충돌 우려 완화분위기 등의 영향으로 엔/달러 환율, 주가 및 장기금리는 상승

◆ (기자 회견) 우에다 총재는 향후 경제·물가의 전망이 실현되는 경우 정책금리 인상을 통해 금융완화 정도를 조정해 나갈 것이라고 하였으나, 전망의 실현 가능성에 대해서는 불확실성이 높다고 언급

○ 한편 장기국채 매입 축소 계획과 관련하여 장기금리가 시장에서 결정될 수 있도록 하되, 금융시장의 안정성을 고려하여 결정하였다고 언급

작성자 : 최재혁 차장, 최호식 과장, 이소윤 과장

## I 6월 일본은행 금융정책결정회의 결정 사항

### 1. 금융시장조절 방침 : 콜금리 운영목표 유지

□ 무담보 콜금리(O/N) : 0.5% 정도에서 운영(만장일치)

□ 장기국채 매입\* : 매분기 2,000억엔 감액('26.4~6월이후부터)

\* 일본은행은 '24.8월부터 장기 국채 매입 예정액을 매분기 4,000억엔 정도 감액하면서 '25.6월에 중간평가를 실시하여 '26.4월 이후의 장기국채 매입방침을 결정하기로 함('24.7월)

○ 월간 장기 국채 매입 예정액을 '26년 4~6월 이후에는 현재의 분기별 4,000억엔에서 원칙적으로 매분기 2,000억엔 정도씩 감액하여 '27년 1~3월에는 월 매입액을 2조엔 정도로 축소할 예정

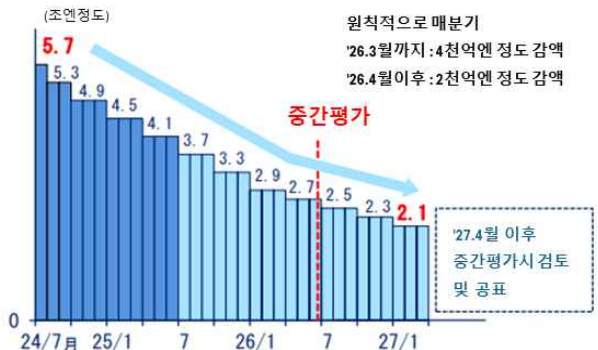
○ 장기 금리가 급격히 상승하는 경우, 매입 예정액에 관계없이 유연하게 매입액을 증액하거나 지정가격 오퍼레이션, 공통담보 자금공급 오퍼레이션을 실시

— 또한 필요한 경우 금융정책결정회의에서 감액계획을 재검토

○ 아울러 '27.4월 이후 계획에 대하여는 '26.6월 금융정책결정회의에서 장기국채 매입 감액에 관한 중간평가를 실시하고, 장기국채 매입 방침을 결정·발표할 예정

— 감액계획 유지가 기본 방침이나 국채 시장의 동향 등을 점검하여 필요한 경우 적절히 계획을 수정

장기국채 월간 매입 예정액



자료: 일본은행

일본은행의 장기국채 보유잔고



## II 경제 및 물가 전망

□ (현황) 일본경제는 일부 약한 움직임을 나타내고 있지만 완만하게 회복

- 해외경제는 각국의 통상정책 등의 영향을 받아 일부 약한 움직임을 보이고 있지만 대체로 완만하게 성장
- 수출과 광공업생산은 미국의 관세인상에 따른 영향이 나타나고 있지만 기초적으로는 회복
- 기업수익이 개선되고 설비투자는 완만하게 증가
- 개인소비는 물가상승 등의 영향으로 소비심리가 취약하지만, 고용·소득 여건 개선 등을 배경으로 완만한 증가세 유지
- 주택투자는 약세인 반면 공공투자는 보험권 내의 움직임을 보이고 있으며 금융환경은 완화된 상태
- 소비자물가 상승률(신선식품 제외, 전년동기비)은 임금 상승 등의 판매가격 전가 움직임이 이어지는 가운데 기존의 수입물가 상승이나 쌀 등의 식료품 가격 상승의 영향도 있어 최근에는 3%대 중반을 기록
  - ▶ (기준) 3%대 전반
- 기대인플레이션은 완만하게 상승

□ (전망) 일본경제는 완화적 금융환경에도 불구하고 각국 통상정책 등에 의한 글로벌 경기둔화, 기업이익 감소 등으로 당분간 성장세가 둔화될 것으로 예상되나, 그 이후에는 해외경제의 완만한 회복 등으로 재차 성장률을 높여갈 전망

- 소비자물가(신선식품 제외, 전년동기비)는 과거 수입물가 상승, 최근 쌀 등 식료품 가격 상승 등의 영향이 줄어드는 가운데 경제성장세 둔화 등으로 기초적인 상승세가 둔화될 것으로 예상
  - 그 이후에는 성장세 회복, 인력부족 심화 등으로 중장기 예상 물가상승률이 상승함에 따라 물가상승률이 점차 높아질 것으로 예상되며 전망기간(25~27년도) 후반에는 물가안정목표(2%)에 대체로 부합하는 수준에 이를 것으로 전망

- **리스크 요인**으로 각국의 통상정책 및 그에 따른 글로벌 경제·물가의 높은 불확실성이 상존하고 있어 국내외 금융·외환시장과 일본 경제·물가에 미치는 영향을 면밀하게 모니터링할 필요

### Ⅲ 우에다 총재 기자회견 주요 내용 및 시장 반응

- 우에다 총재는 향후 정책방향, 장기국채 매입 축소 계획 결정 배경, 최근 물가 동향에 대한 인식, 지정학적 리스크에 대한 영향, 미국 관세 정책에 대한 평가 등에 대해 발언
  - **(향후 정책방향)** 현재의 실질 금리 수준이 매우 낮은 수준임을 감안할 때, 향후 경제·물가 전망이 실현된다면 계속하여 정책금리를 인상하여 금융완화 정도를 조정해나갈 것이라 언급
    - 다만 전망의 실현 가능성에 대해 불확실성이 매우 높은 상황으로 평가
  - **(장기국채 매입 축소 계획의 결정 배경)** 장기금리가 시장에서 결정될 수 있도록 하되, 금융시장의 안정성을 고려하여 장기국채 매입 축소 계획을 결정
    - 이번 결정은 재정에 대한 배려보다는 국채금리가 비정상적인 변동성을 보여 시장에 부정적인 영향을 미치지 않도록 하기 위한 조치
  - **(최근 물가 동향에 대한 인식)** 최근 소비자 물가 상승률이 3%를 넘고 있지만, 이는 수입물가 상승이나 쌀을 포함한 식료품 가격 상승의 영향이 크며 앞으로 이러한 요인의 영향은 줄어들 것으로 전망
  - **(지정학적 리스크에 대한 영향)** 이스라엘-이란간 중동정세 긴장으로 원유가격이 상승하고 있는 상황이 지속되는 경우 기대인플레이션이나 기초적 물가 상승률에 영향을 줄 가능성
    - 아직까지 그러한 영향이 나타나고 있지는 않지만 주의 깊게 살펴볼 예정
  - **(미국 관세 정책에 대한 평가)** 미국과 중국간 관세관련 긍정적인 움직임이 5월 이후 있었으나, 여전히 불확실성이 높은 상황

- (정부 급부금 정책에 대한 평가) 현재 정부가 검토하고 있는 급부금(일종의 정액 지원금을 의미)정책에 대해서는 인플레이션율을 올리는 영향보다 소비를 완만하게 지지하는 역할을 할 것으로 기대된다고 언급

- (시장참가자 평가) 콜금리 목표 유지 및 장기국채 매입규모 축소에 대한 금번 금융정책결정회의 결과는 컨센서스에 부합하며 다음 인상 시기는 종전보다 늦어질 것으로 예상\*(일본경제신문, 노무라, 미즈호 등)

\* 차기 인상시기로는 '26.1월이 가장 유력하게(34%) 부상하였으며 '25.10월(30%) 역시 가능성이 높은 것으로 나타난 반면, '25.7월 금리인상을 예상하는 견해는 24%에서 8%로 급감(Bloomberg)

- (금리정책) 미국의 관세조치와 글로벌 경제상황의 불확실성으로 인하여 다음 인상시기가 늦어질 것이라고 예상하고 있으나 무역협상\*에 따라 자동차 관세가 크게 인하되는 등 일본경제에 대한 하방 압력이 완화된다면 예상보다 빨라질 수도 있음

\* 다만, 미국과 일본의 무역협상이 단기간내에 이루어지기는 어려울 것으로 예상

#### 일본은행의 금리인상 시점 서베이<sup>1)</sup>

(응답비중, %)

	'25.6월	7월	9월	10월	12월	'26.1월	'26.3월	2분기	3분기이후	없음
'25.5월 조사	6	24	15	24	4	15	2	-	4	7
'25.6월 조사	0	8	9	30	6	34	4	2	2	2

주: 1) 6.3~10일 실시(응답수 53) 자료 : Bloomberg

- (국채매입 축소) 글로벌 경제와 재정 정책에 대한 불확실성 증대 등의 영향으로 채권 시장의 변동성이 커진 점을 고려할 때 다수의 시장참가자들은 금번 국채 매입 규모 축소는 예상된 결정이라는 평가

#### 일본은행의 국채매입 축소 규모 서베이<sup>1)</sup>

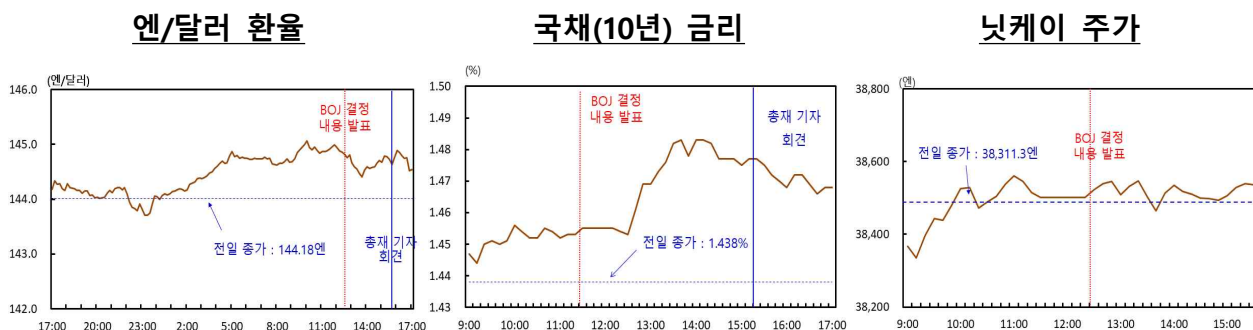
(응답비중, %)

	5천만엔 이상	5천만엔	4천만엔(현행)	3천만엔	2천만엔	답변 불가
'25.6월 조사	2	2	21	25	40	10

주: 1) 6.3~10일 실시(응답수 53) 자료 : Bloomberg

□ (시장 반응) 중동의 군사충돌 우려 완화분위기로 엔/달러 환율, 주가 및 장기 금리는 상승

- 환율(엔/달러 환율)은 이스라엘과 이란의 군사충돌의 우려가 낮아지며 엔매도·달러 매수 우세로 상승하였으나 장기국채 매입액을 감축하는 결정이 나오면서 반락 (전일 17시 144.18엔 → 금일 17:00 144.54엔, 전일대비 0.36엔 상승)
- 금리(국채 10년물)는 정책금리 동결 및 국채매입 감액 결정은 시장의 예상과 부합하였으나 초장기채의 매입액(10년이상 25년이하 등)을 유지한 공개시작 조작 운영방침의 영향으로 소폭 상승(전일 종가 1.438% → 금일 종가 1.468%, 전일대비 0.030%p 상승)
- 주가(닛케이지수)는 중동정세에 대한 과도한 경계가 후퇴하면서 상승하였으나, 미국과의 관세교섭 불투명성이 상존하여 상승폭은 제한적인 모습(전일 종가 38,311.33엔 → 금일 종가 38,536.74엔, 전일대비 0.59% 상승)



자료 : Bloomberg