

2026년 9월 21일

Macro Snapshot



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미

키움증권

BOJ, 서두르지 않는 정책 정상화

일본은행은 9월 통화정책회의에서 정책금리를 기존 1.00%에서 1.25%로 25bp 인상했다. 지난 6월 이후 3개월 만의 추가 인상으로, 정책금리는 31년 만에 가장 높은 수준으로 올라섰다. 기초적 물가상승률이 2% 목표에 근접하는 가운데 국제유가 상승과 엔화 약세에 따른 물가 상방위험이 커지고 있다는 판단이 이번 금리 인상의 배경으로 작용했다. 우에다 총재의 발언에서도 BOJ의 정책 초점이 물가를 2%까지 끌어올리는 데서 물가의 상방위험을 경계하는 방향으로 이동하고 있음을 확인할 수 있었다. 이에 따라 경제와 물가가 예상 경로를 이어갈 경우 추가 금리 인상을 통한 정책 정상화 기조는 유지될 것으로 보인다.

다만 이번 금리 인상이 7대 2로 결정됐고, 향후 금리 인상 시점이나 속도에 대한 구체적인 가이드라인이 제시되지 않았다는 점은 추가 긴축에 대한 시장의 기대를 다소 낮추는 요인으로 작용했다. 두 명의 위원이 금리 인상에 반대하는 등 정책위원 간 시각 차이도 확인됐다. 또한 우에다 총재는 기자회견에서 통화정책 국면이 변화했음을 시사했지만, 금리 인상 속도를 높이겠다는 명확한 신호는 제시하지 않았다. 따라서 BOJ의 추가 금리 인상 방향성 자체는 유효하지만, 향후 인상 속도는 물가와 임금, 국제유가 및 엔화 흐름을 확인하면서 결정될 가능성이 높다.

금융시장은 이번 회의를 금리 인상 자체보다 향후 긴축 속도 측면에서 다소 비둘기파적으로 평가했다. 금리 인상은 이미 시장에 상당 부분 반영돼 있었던 반면 추가 인상을 앞당길 만한 명확한 신호가 제시되지 않았고, 두 명의 반대표까지 확인되면서 엔화는 오히려 달러 대비 약세를 보였다. BOJ의 정책 정상화가 지속되더라도 미국과 일본 간 금리차가 여전히 큰 상황에서 엔화의 추세적인 강세를 위해서는 BOJ의 추가 인상뿐 아니라 연준의 정책 경로 변화가 함께 확인될 필요가 있다.

향후에는 BOJ의 추가 금리 인상 여부보다 인상 속도에 주목할 필요가 있다. 기초적 물가가 2%에 근접하고 국제유가와 엔화 약세에 따른 물가 상방위험이 지속되고 있어 추가 인상 가능성은 여전히 높다. 다만 이번 회의에서 연속적인 금리 인상을 시사하지 않은 만큼 10월 추가 인상보다는 주요 경제·물가 지표를 확인한 뒤 12월 회의에서 추가 금리 인상에 나설 것으로 전망한다. 이후에도 BOJ는 물가와 임금, 엔화 흐름을 확인하면서 점진적인 정책 정상화를 이어갈 가능성이 높다.

엔화는 BOJ의 점진적인 금리 인상으로 미일 금리차 축소 속도에 대한 기대가 약화된 점이 약세 요인으로 작용할 전망이다. 반면 엔화 약세가 심화될수록 일본 정책당국의 외환시장 개입 경계가 높아질 수 있다는 점은 추가 약세를 제한할 것으로 보인다. 이에 따라 연말까지는 두 요인이 상충하면서 달러/엔이 150엔대 중후반을 중심으로 등락할 가능성이 높다.

Macro Snapshot

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.