4 월 BOJ Preview: 금리 동결 및 6 월 인상 전망

최예찬 | 경제/FX/원자재
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

4월 BOJ 금정위, 기준금리 동결 전망

4/28 예정된 BOJ 금정위에서 기준금리를 현 수준인 0.75%로 동결될 전망이다. 시장에서 바라보는 4월 금리 동결 가능성은 80%로 집계되었다(Bloomberg, 4/15~4/20). 전쟁 등 지정학적 불확실성이 큰 상황에서는 예측불허의 BOJ도 금리 정책 변화를 주기는 쉽지 않다. 더불어 전쟁의 영향을 제외하면 일본의 기조적인 물가 상승 압력이 약해지는 모습이 확인되고 있다. 즉, 엔화 약세와 유가 상승으로 인한 물가 전망 상향 조정 가능성에도 불구하고, 정책금리 인상 가능성을 낮게 보는 이유다. 다만 6월 이후 금리 인상이 가능한 환경이 조성될 전망이다. 전쟁 관련 불확실성이 6월까지는 완화될 가능성이 높으며, 춘투에서 견조한 임금 인상이 확인되고 있기 때문이다. 따라서 BOJ의 매파적 기조 자체는 유지될 전망이다.

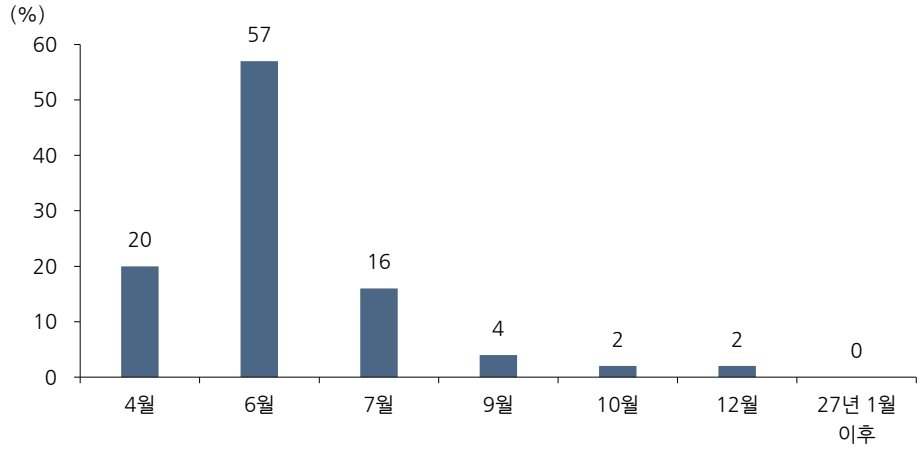
희미해진 물가 상승 압력

3월 일본 CPI는 1.5%를 기록하였다. 전월 1.3% 대비 소폭 상승했으나, 이는 에너지 보조금 효과와 함께 지난해까지 일본 CPI를 끌어올렸던 쌀 가격이 피크아웃하면서 물가 상방 압력이 상당 부분 약해진 모습이다. 신선식품과 에너지를 제외한 CPI는 2.4%로 목표치 2.0%를 상회하고 있으나, 추세 자체는 하락 방향을 가리키고 있어 불확실성이 큰 4월, 금리 인상의 근거로는 부족하다는 판단이다. 또한 BOJ가 자체 산출하는 일본 기조적 근원 물가 지표는 전쟁 전인 2월치까지 업데이트 되었는데, 이 역시 평균 1.3%로 15개월 내 최저치를 기록하고 있다. 여기에 더해 4월 20일 이와테현 앞바다에서 발생한 강진과 후속 지진에 대한 경계 기간이 지속되고 있다는 점도 BOJ의 신중 기조를 강화하는 요인이다. 피해 규모는 제한적이나 정책 변경 타이밍에 부담으로 작용할 수밖에 없다.

6월 이후 금리 인상 가능한 환경 조성 전망

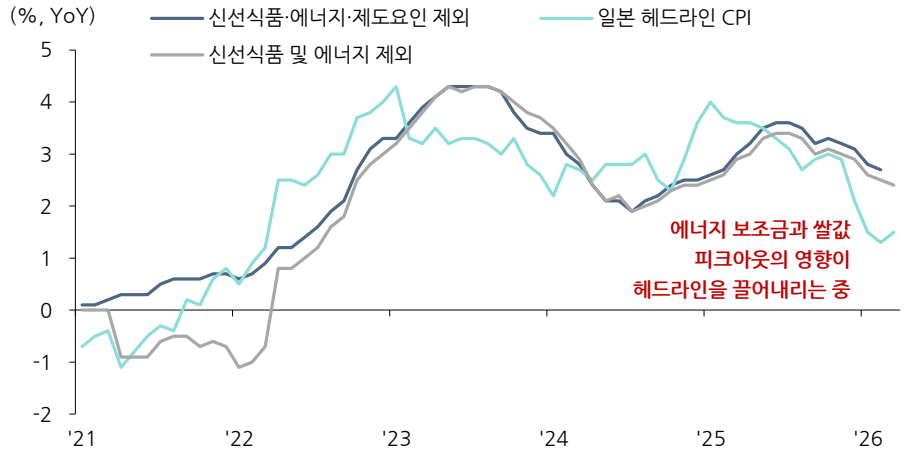
6월 이후부터는 BOJ의 금리 인상이 가능해질 전망이다. 일본의 봄철 임금 협상인 춘투에서 평균 임금 상승률이 5.08%로 확정되었다(4/17 기준). 이는 3년 연속 5%대 상승세다. 중소기업의 임금 상승률이 4.84%로 3년 연속 상승 중인 점도 긍정적이다. 지속된 임금 상승은 임금-물가 선순환 구조를 강조하는 BOJ의 가장 확실한 금리 인상 근거가 될 전망이다. 또한 최근 2년간 누적된 임금 상승의 영향이 반영되면서 2026년 2월 실질임금의 전년대비 상승률이 1.9%로 2개월 연속 양수(+) 를 기록했다. 따라서 전쟁 불확실성이 완화되고 임금 협상 결과가 실제 임금 통계에 반영되는 6월, BOJ의 금리 인상이 진행될 전망이다. 달러엔 환율 또한 6월 전후 BOJ 금리 인상을 반영하며 완만하게 하락(엔화 절상)할 것으로 판단한다.

그림 1. BOJ 금리 인상 시점 전망 서베이(Bloomberg, 4/15~4.20)



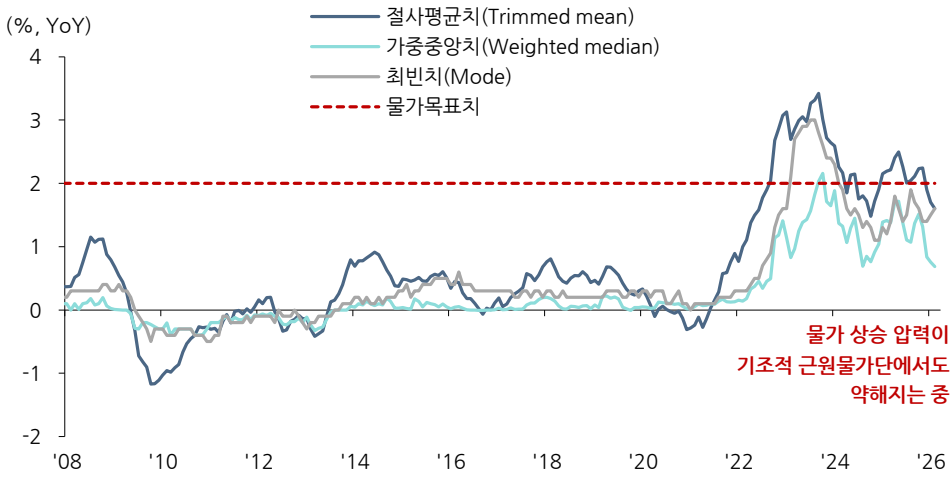
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 일본 헤드라인 CPI / 신선식품 및 에너지 제외 / 신선식품 및 에너지, 제도요인제외



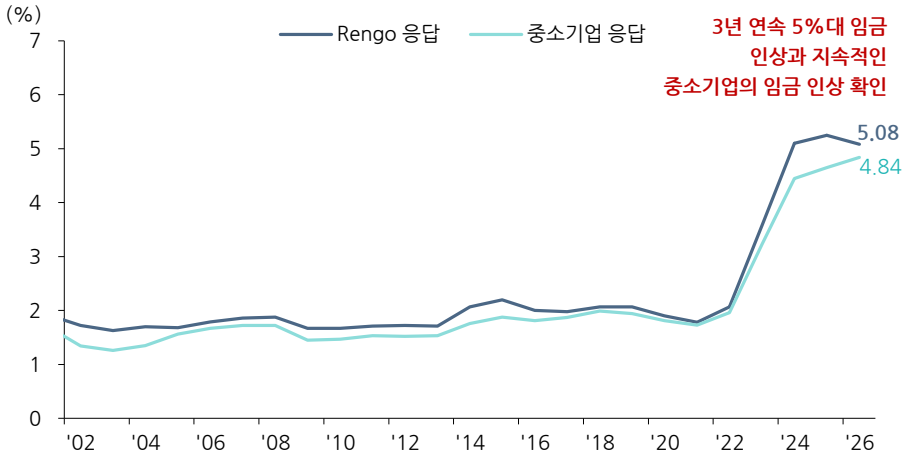
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 기조적 물가 판단을 위한 BOJ 자체 산출 근원 물가



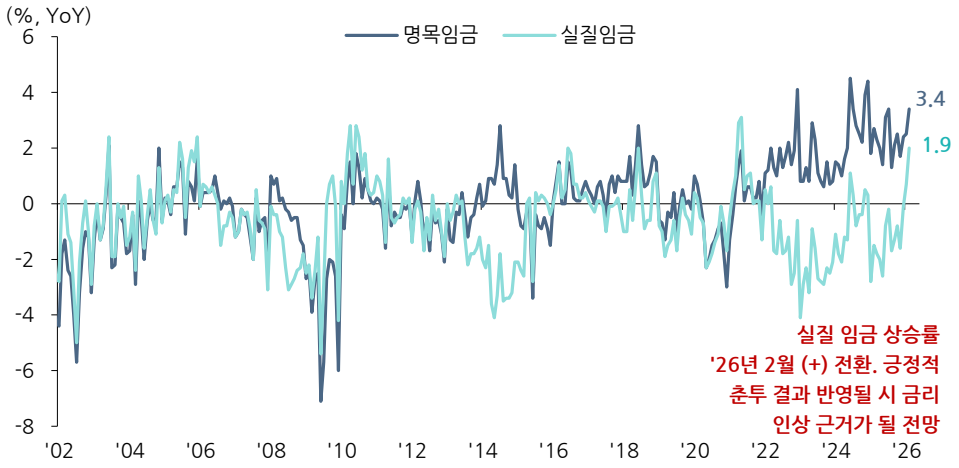
자료: BOJ, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 춘투(봄철 노사 임금 협상) 임금 상승률 협상 결과



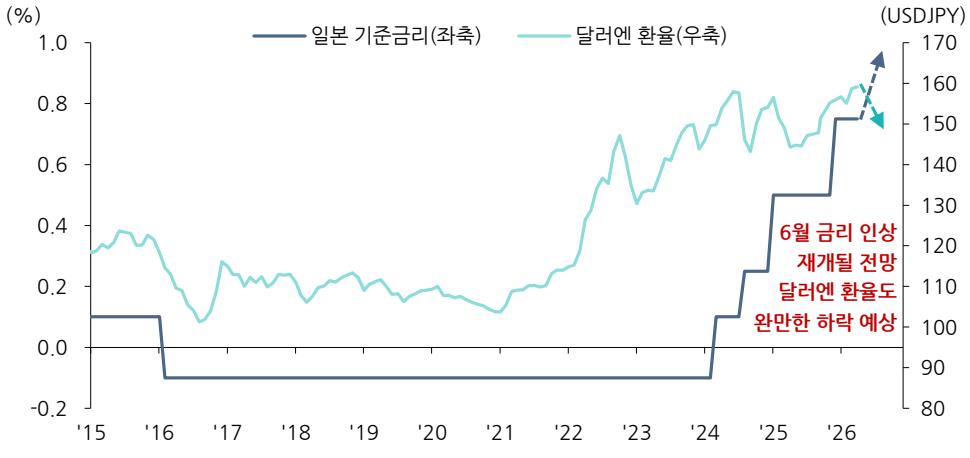
자료: Rengo, 상상인증권 리서치센터
주: 26년은 4/17 4차 협상 기준

그림 5. 일본 월평균 임금 상승률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 일본 기준금리와 달러엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.