



Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 6월 17일 | Global Fixed Income

해외채권

[6월 BOJ] 물가 상방 리스크에 초점

- 6월 BOJ, 정책금리 1.00%로 25bp 인상. 동결 소수의견은 아사다 위원 1명
- 다소 매파적인 성명서 확인하며 10년물 금리는 6bp 넘게 상승. 기자회견이 진행되는 동안에는 채권시장에 큰 영향 없었음. 우치다 부총재의 원론적인 답변이 이어졌기 때문
- 하반기 두 차례 인상 전망 유지. 7월 동결 후 9월 인상 전망. 10년물 금리 상단 3.0%

6월 BOJ 리뷰

6월 일본 BOJ는 예상대로 정책금리를 1.00%로 25bp 인상했다. 이번 회의에서는 지난 3월 말 임기가 만료된 노구치 아사히 위원의 후임으로 합류한 아사다 도이치로 위원이 동결 소수의견을 개진했다. 중동 정세 영향과 관련해 물가 상방 리스크보다는 생산과 고용에 대한 하방 리스크가 더 크다고 판단했다.

성명서가 다소 매파적으로 해석되면서 10년물 금리는 6bp 넘게 급등했다. BOJ가 지난 4월과 달리 경제 하방 리스크보다 물가 상방 리스크에 당분간 초점을 맞추고 있음을 명확하게 확인했기 때문이다. 정부의 경기 부양책 덕분에 유가 충격으로 인한 가계 부담이 완화되었고, 원자재 대체 공급원 확보에 진전을 보이면서 급격한 경제 둔화 위험은 비교적 감소했다고 판단했다. 반면 원유 가격 상승에서 기인한 비용 전가가 기업 간 거래에서 빠른 속도로 진행 중이며, 중장기 기대인플레이션이 꾸준히 상승하고 있다는 점을 감안하면 기저 인플레이션도 하반기 중 목표치 2%를 상회해 이탈할 위험이 존재한다고 명시했다.

시장의 이목이 쏠렸던 국채 매입 계획과 관련해서는 기존 기조를 유지하면서도 테이퍼링의 종착지를 구체화했다. 기존 계획대로 2027년 3월까지 매 분기마다 월간 매입 금액을 0.2조 엔씩 줄여나간 뒤, 4월부터는 매입 규모를 2조 엔으로 고정하겠다고 발표했다. 사실상 테이퍼링을 중단하겠다는 시그널이다. BOJ가 테이퍼링을 서두르지 않는 이유는 만기가 돌아오는 국채에 대한 재투자를 중단하고 상환을 통해서도 보유 규모를 자연스럽게 줄일 수 있기 때문이다.

한편 새로운 매입 계획이 얼마나 지속될지에 대해서는 정해진 것이 없다는 입장을 밝혔으며, 앞으로는 중간 평가도 실시하지 않을 예정이다. 이는 매 회의 때마다 시장과 BOJ 사이에서 발생하던 국채 매입 관련 눈치싸움을 원천 차단하겠다는 의미로 해석된다.

월간 매입액과 상환액을 감안하면 현재 533조 엔인 국채 보유액은 내년 3월까지 약 10% 감소한 480조 엔, 2028년 말에는 약 18% 감소한 430~440조 엔 수준으로 줄어들며, 이후 2029년 말 390~400조 엔, 2030년 말 350~370조 엔 추이를 보일 전망이다.



해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

기자회견 동안 국채 금리는 큰 반응을 보이지 않았다. 우치다 부총재의 발언이 지난 6/3 우에다 총재의 연설 내용과 성명서 기초를 되풀이하는 수준에 그쳤기 때문이다.

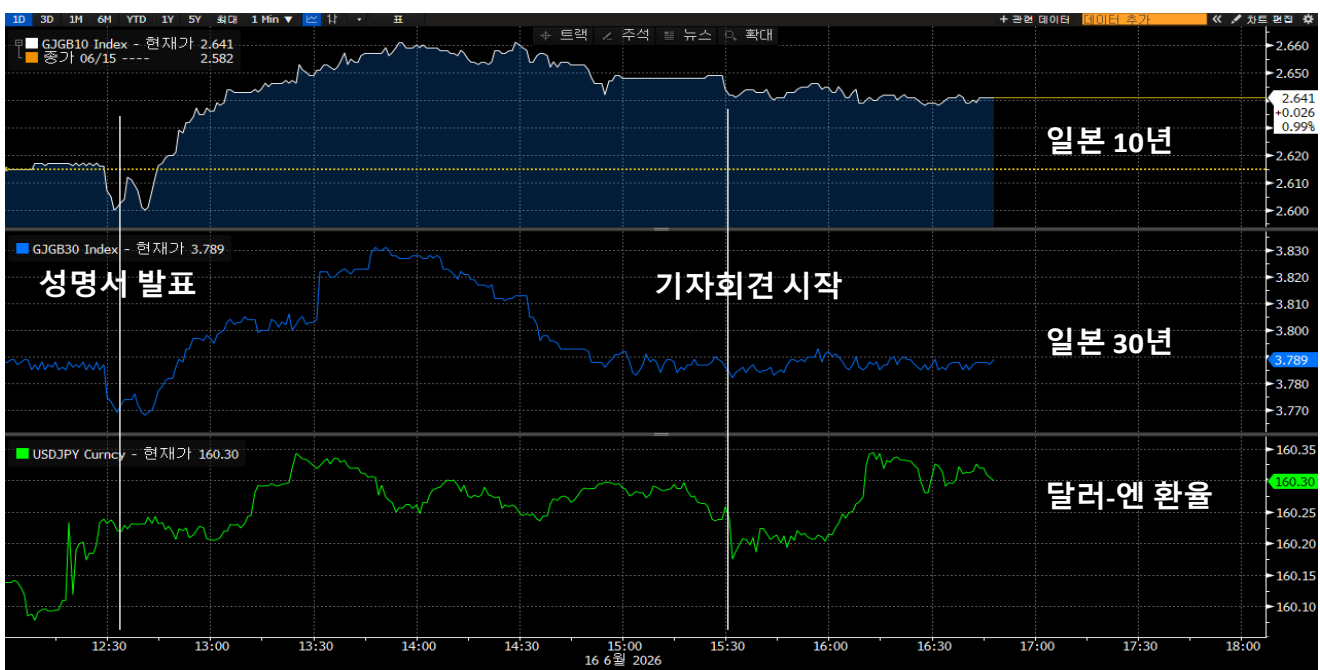
4월이 아닌 6월에 인상을 단행한 배경에 대해서는 기업 이익이 높은 수준을 유지하고 있고, 고용 및 소득 환경이 개선되었다는 사실에 기반해 경제 하방 리스크가 이전보다 크게 감소했다고 판단했기 때문이라 밝혔는데, 이 역시 우에다 총재의 사전 연설을 통해 시장이 충분히 예상할 수 있었던 부분이다.

금리 인상 조치에도 불구하고 외환시장에서 달러-엔 환율은 여전히 160선에서 거래되며 엔화 약세 압력이 지속되는 모습이다. 이는 재무성의 외환시장 추가 개입 가능성이 열려 있음을 의미한다. 다만 FOMC를 앞두고 당국이 선제적으로 움직이기는 어려울 것으로 판단한다. 엔화 약세의 근본 원인이 통화정책에 있는 만큼, 개입 효과가 연준의 매파적 결정에 의해 쉽게 상쇄될 수 있기 때문이다.

최근 당국이 11.7조 엔 규모의 대규모 엔화 매수 개입을 단행했음에도 약세 흐름을 되돌리지 못했다는 점을 감안하면, 이번 BOJ 회의에서 보여준 것처럼 물가 안정에 집중하겠다는 의지를 일관되게 보여주며 시장의 신뢰를 회복하는 것이 중요하다고 판단한다. 당분간 엔화 약세 전망을 유지한다.

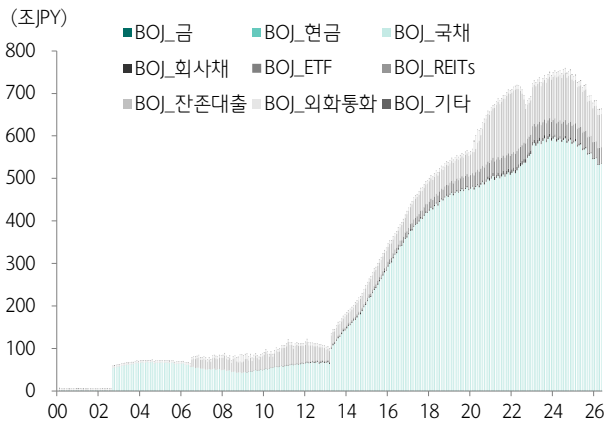
하반기 두 차례 추가 인상 전망을 유지한다. 다만, 7월 동결 후 9월에 추가 인상이 이뤄질 가능성이 높다. 9월 회의 당일에 발표되는 물가 데이터까지 포함하면 지금부터 총 4차례의 추가 데이터를 확인할 수 있게 된다. 이 시점은 기업들이 임금 인상과 가격 설정 행위가 여름까지 활발하게 이어지는지 확인하고, 기저 인플레이션이 2%를 상회하는지 여부를 판단할 수 있는 적절한 타이밍이라는 판단이다. 10년물 금리 상단 3.00% 전망도 유지한다.

도표 1. 6월 BOJ 당일 금리와 환율 추이



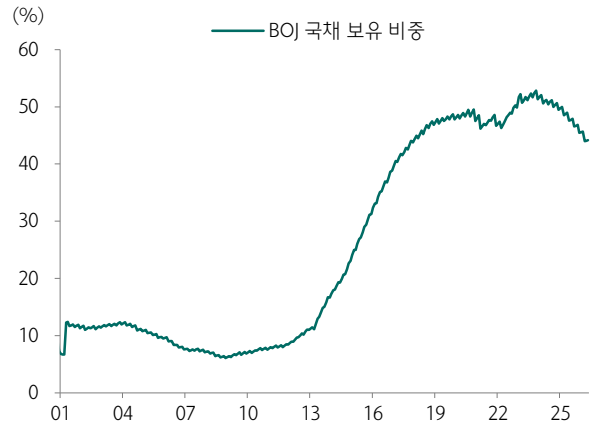
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. BOJ 대차대조표 내 자산 항목
: BOJ의 국채 보유 규모는 533조 엔으로 꾸준히 축소



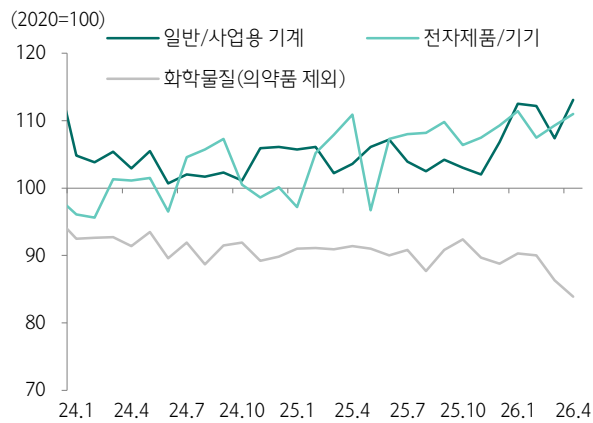
자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 3. BOJ의 국채 보유 비중
: 발행잔액 대비 국채 보유 비중은 44%까지 하락



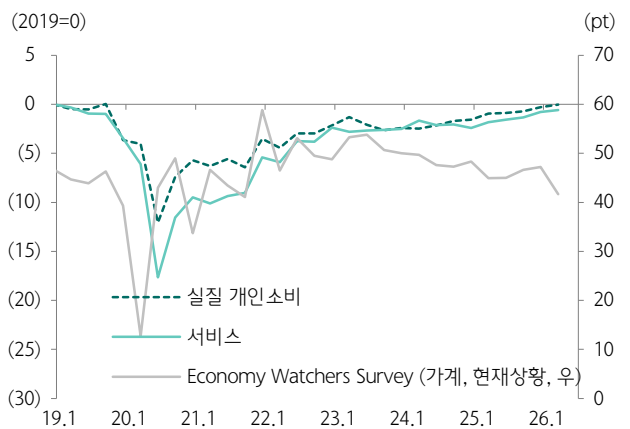
자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 4. 견조한 기업 이익
: AI 수요 확대로 기계, 전자제품 생산이 큰 폭으로 증가



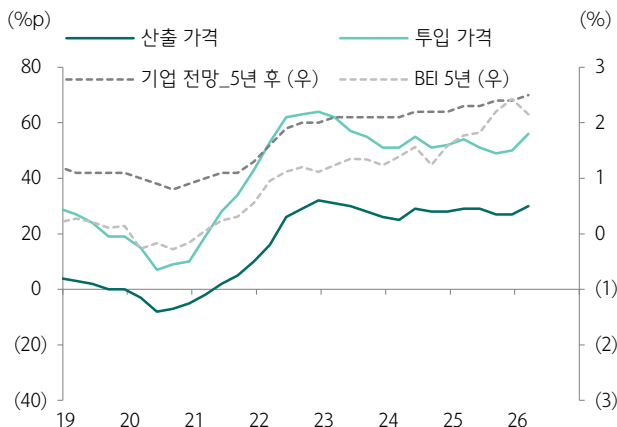
자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 5. 가계도 잘 버티는 중
: 소비 심리 약화에도 민간 소비는 견조



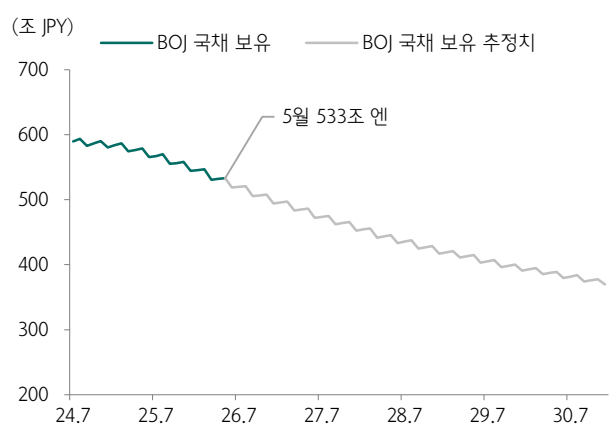
자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 6. 주요 물가 지표
: 중장기 기대인플레이션은 상승 추세



자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 7. BOJ의 국채 보유량 추정 (현재 533조 엔)
: 2027년 3월까지 483조 엔으로 약 10% 감소 예상



자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권