

2026년 6월 17일

Macro Snapshot



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미

키움증권 

BOJ 점진적 긴축, 엔캐리 청산 우려 완화

일본은행(BOJ)은 6월 통화정책회의에서 시장 예상대로 기준금리를 1.00%로 25bp 인상했다. 이는 1995년 이후 가장 높은 수준으로, 지난해 1월과 12월에 이어 6개월 만의 추가 인상이다. BOJ는 최근 인플레이션 위험이 경기 둔화 위험보다 크다고 판단하고 있으며, 특히 국제유가 상승에 따른 수입물가 부담이 물가상승 압력을 예상보다 오래 지속시킬 가능성을 우려한 것으로 보인다.

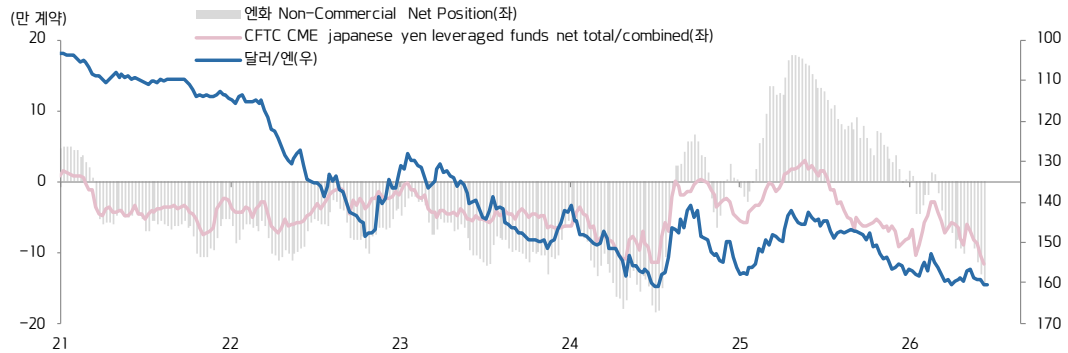
BOJ는 금리 인상과 함께 국채 매입 규모 축소(QT)를 2027년 4월 이후 중단하기로 결정했다. 현재 계획대로 2027년 1분기까지 분기마다 2,000억 엔씩 매입 규모를 줄인 뒤, 이후에는 추가 축소를 중단하고 월 2조 엔 수준의 국채 매입을 유지할 방침이다. 이는 국채 수급 불안 우려를 완화하고 채권시장 안정에 기여할 것으로 예상된다.

시장 컨센서스는 BOJ가 올해 4분기 중 한 차례 추가 금리 인상에 나설 것으로 보고 있다. 일본은행 부총재도 기자회견에서 현재 금리 수준이 경기에 부담을 주지 않을 것이라며 추가 금리 인상 가능성을 열어두었다. 다만 인플레이션 경계감에도 불구하고 내수 회복세가 아직 견고하지 않은 만큼 추가 긴축은 점진적으로 진행될 가능성이 높다. 또한 향후 경제·물가 지표를 확인하면서 금리 인상 속도를 조절하겠다는 부총재의 발언과 이번 금리 인상이 만장일치가 아니었다는 점, 내년 4월부터 국채 매입 규모를 유지하기로 한 점 역시 향후 긴축 속도가 완만할 것임을 시사한다. 이에 따라 엔화 강세 압력은 제한적인 상황이며, 달러/엔 환율도 금리 인상 이후 160엔 부근에서 등락하고 있다.

이는 시장이 우려해 온 엔 캐리 트레이드 청산 가능성을 낮추는 요인이다. 과거 엔 캐리 트레이드 청산에 따른 금융시장 충격은 일본은행의 예상치 못한 정책 변화나 미국 경기 둔화 우려로 위험회피 심리가 급격히 확대된 시기에 주로 발생했다. 반면 최근에는 BOJ가 금리 인상 가능성을 사전에 충분히 시사하며 시장과 소통하고 있고, 미국 경제도 AI 투자 사이클을 중심으로 양호한 흐름을 이어가고 있다. 이번 금리 인상 전망이 우세했음에도 불구하고 CFTC 기준 엔화 순매도 포지션이 확대되고 있는 점은 시장이 BOJ의 공격적인 긴축이나 엔화의 급격한 강세 가능성을 낮게 평가하고 있음을 보여준다. 다만 레버리지 펀드의 투기적 엔화 순매도 포지션이 2017년 이후 최고 수준까지 확대된 만큼, 향후 차익 실현 및 포지션 조정 과정에서 엔화 변동성이 일시적으로 확대될 가능성도 염두에 둘 필요가 있다.

Macro Snapshot

엔화에 대한 투기적 포지션과 달러/엔 환율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

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.