

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.



리서치센터 리포트
바로가기

7월 BOJ 금융정책결정회의

예상대로 동결; 매파적인 발언에도 다음 인상 '26년 12월 전망 유지

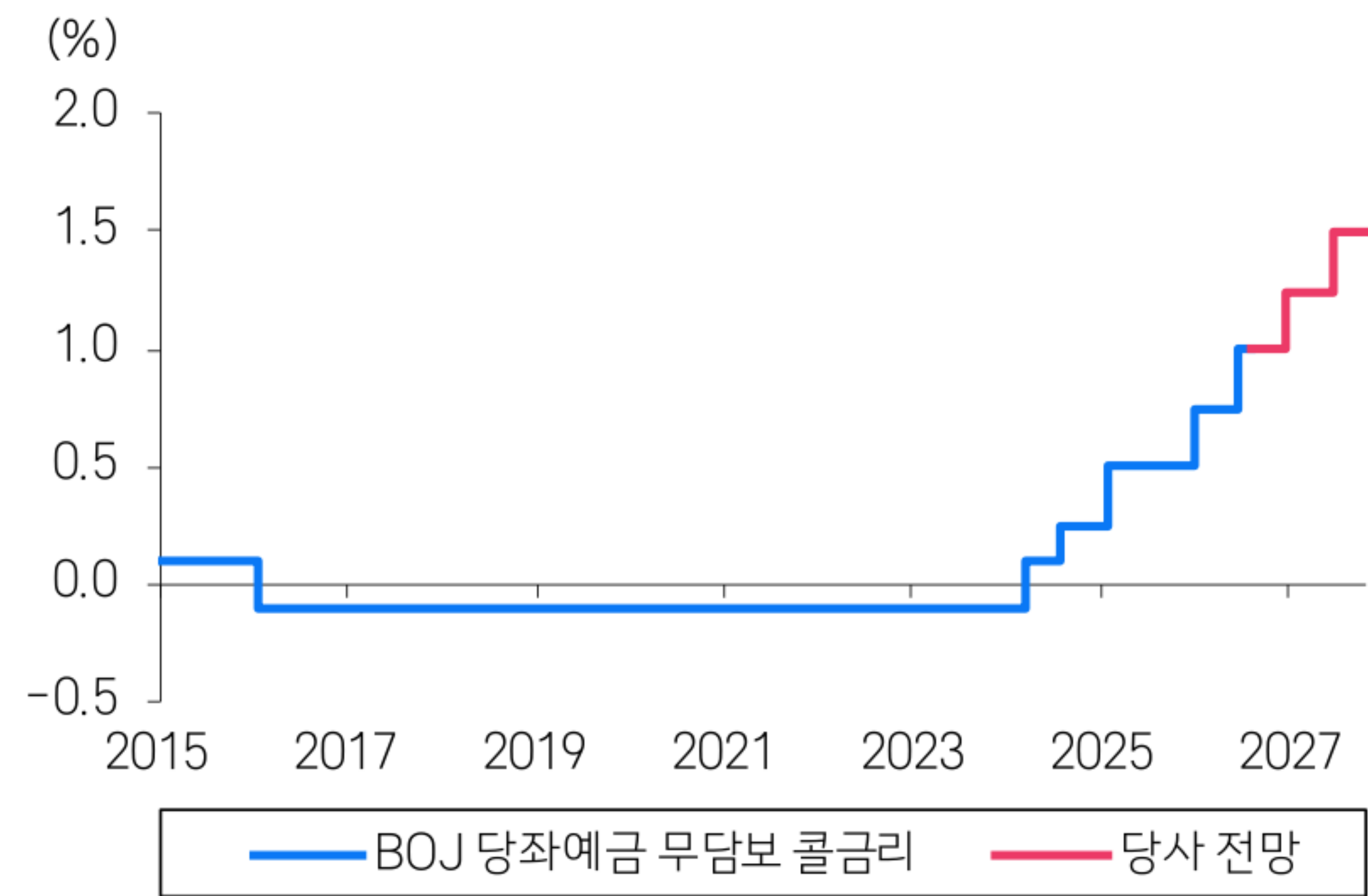
- BOJ 당사 및 금융시장 예상대로 정책 금리를 1.0%로 동결. 우에다 총재는 물가의 상방 리스크를 언급했으나, 당사는 12월 금리 인상 전망을 유지
- 한편, 미-일 양국 정부의 외환시장 개입으로 엔/달러 환율은 157엔까지 하락. 다만 양국의 경기 및 통화정책 전망 차이 감안 시 연말 엔/달러 155엔 전망 유지

지난 7월 30~31일 개최된 금융정책결정회의에서 BOJ는 당사 및 금융시장의 예상대로 정책 금리를 1.0%로 동결(찬성 8, 반대 1)했다. 최근 일본의 장기 금리가 급등하고 엔화가 약세를 보였지만, 그간의 신중했던 BOJ의 정책 기조를 감안할 때 사실 6월에 이은 연속 금리 인상의 가능성은 희박했다. 한편, 같은 날 발표된 경제전망에서 BOJ는 FY'26년과 '27년의 성장률 전망을 각각 0.6%와 0.8%로 기존보다 0.1%pts 상향 조정했다. 반면, 소비자 물가 전망은 '26년은 2.8%에서 2.5%로 낮추고 '27년은 2.3%에서 2.4%로 소폭 상향했다. 이는 고유가의 영향이 일본 정부의 에너지 보조금, 글로벌 AI 투자 확대에 따른 수출 증가 등으로 크지 않다는 판단에 기인한다.

오후에 개최된 기자회견에서 우에다 총재는 '일본 경제가 BOJ의 전망에 부합한다면 금리 인상 기조를 유지한다'는 원론적인 입장을 되풀이했다. 다만, 성장 전망은 상하방이 균형을 이루고 있으나, 물가 전망은 상방 리스크가 크다는 점을 강조했다. 이러한 입장은 기업들이 임금 상승, 엔화 약세, 원자재 가격 상승 등을 판매 가격에 전가하고 있는 정도와 속도가 높아지고 있다는 최근 BOJ의 분석에 기인한다. 특히, 우에다 총재는 기자회견 말미에서 물가의 상방 리스크가 현실화되어 기초적인 물가가 2%를 상회할 경우 금리 인상 속도를 조절할 수 있다고 덧붙였다. 이처럼 전반적으로 7월 금융정책결정회의는 다소 매파적으로 평가되어 9~10월 금리 인상 가능성이 높아지고 있으나, 당사는 12월 BOJ의 금리 인상 전망을 유지한다. 이는 BOJ가 추산하는 기초적인 물가 수준이 전년 대비 1.5~2% 내외에 머물고 있기 때문이다(정책적인 영향을 제거한 핵심 물가의 중앙값과 절사 평균 그리고 최빈값 기준). 즉, 7월 우에다 총재의 매파적인 발언은 최근의 장기 금리 상승과 엔화 약세에 대응하는 차원으로 판단한다.

한편, 7월 30~31일 엔/달러 환율은 미국과 일본 정부가 공동으로 외환시장 개입(rate check, 엔화 매입 등)하면서 163엔에서 157엔으로 하락했다. 엔/달러 환율이 160엔을 넘어서면서, 외환시장 개입은 사실상 시간의 문제였다. 다만, 당사는 엔화 약세가 양국 경제의 펀더멘털 및 그로 인한 통화정책 전망의 차이에서 비롯된다는 점에서, 양국 정부의 외환시장 개입의 효과는 결과적으로 크지 않을 것으로 판단한다. 그에 따라 당사는 12월의 Fed 금리 인하 및 BOJ의 금리 인상의 전망하에, '26년 말 엔/달러 전망을 155엔으로 유지한다.

BOJ 정책 금리 추이 및 전망



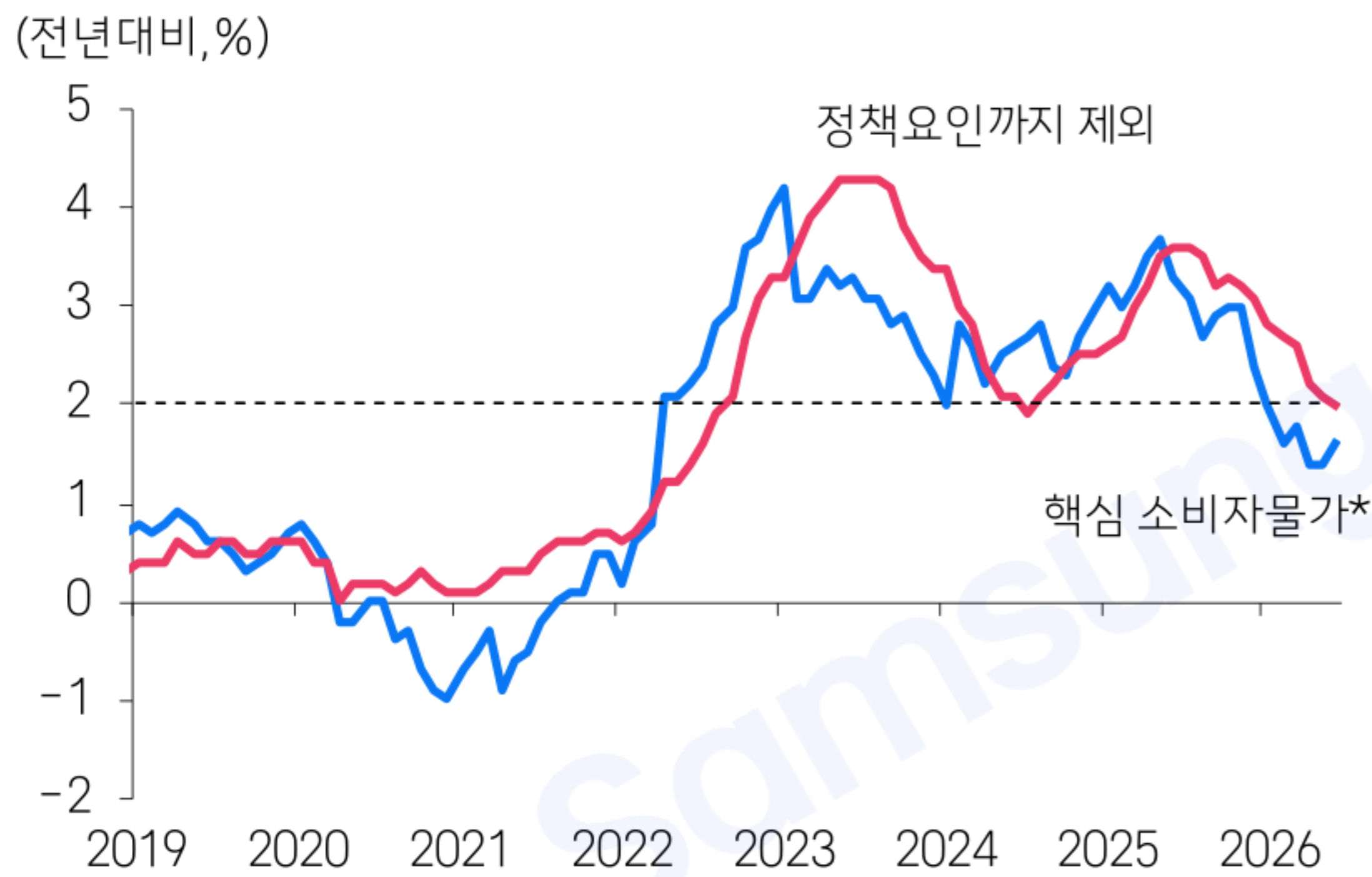
자료: BOJ, 삼성증권

2026년 7월 BOJ 경제 전망

(전년대비)	실질 GDP 성장률	핵심 CPI (신선식품 제외)	(참고) 핵심 CPI (신선식품, 에너지 제외)
FY 2026	0.6% ↑	2.5% ↓	2.5% ↓
4월 전망	0.5%	2.8%	2.6%
FY 2027	0.8% ↑	2.4% ↑	2.6%
4월 전망	0.7%	2.3%	2.6%
FY 2028	0.8%	2.0%	2.2%
4월 전망	0.8%	2.0%	2.2%

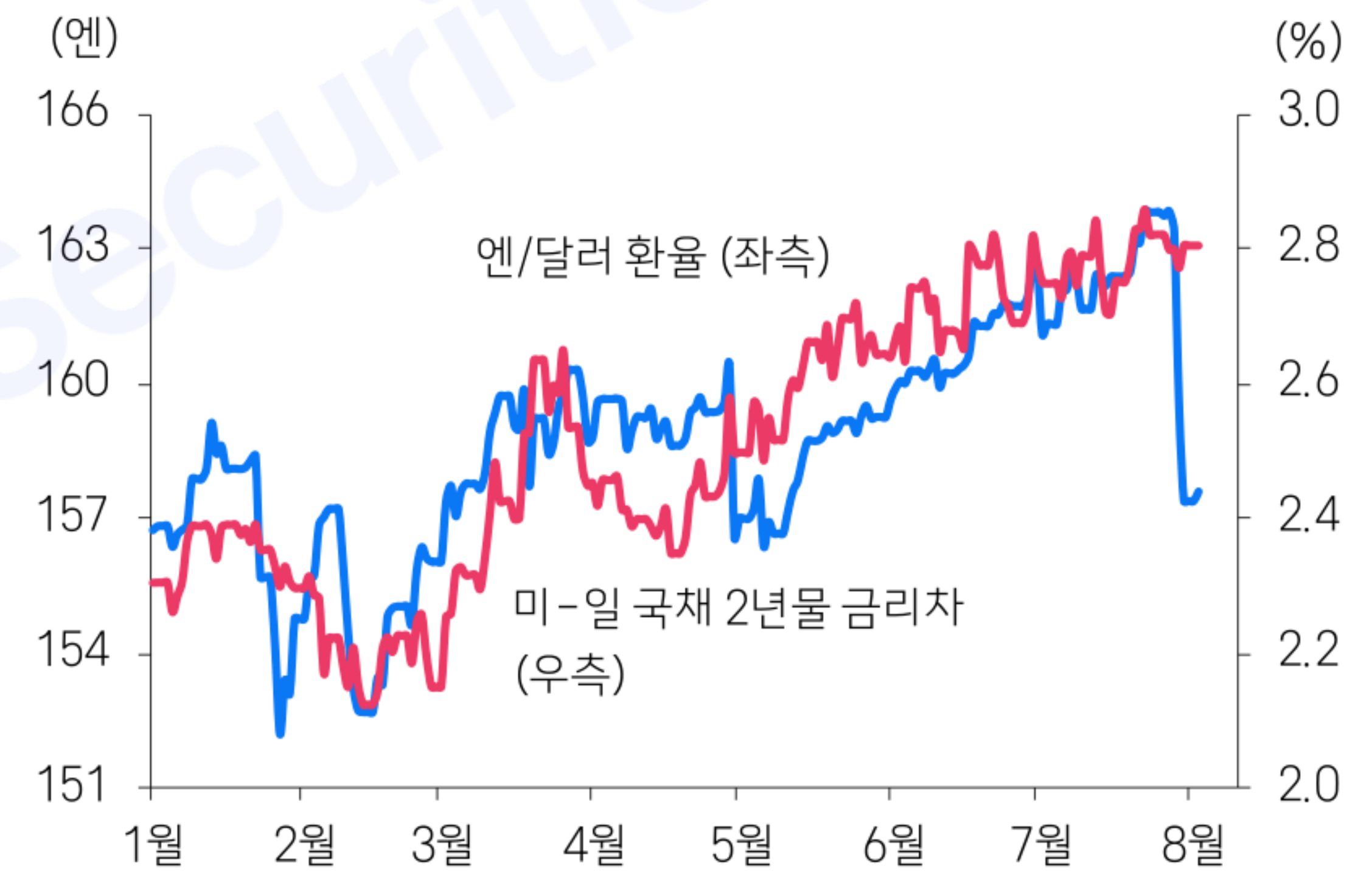
자료: BOJ

BOJ가 추정하는 핵심 소비자 물가 추이



참고: *신선식품, 에너지 제외 기준
자료: BOJ, 삼성증권

엔/달러 환율 상승은 주로 Fed 금리 인상 전망에 기인



자료: Bloomberg, 삼성증권

Samsung Securities

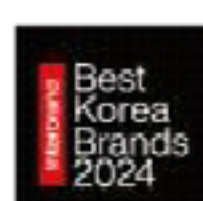
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA