

일본은행 리서치: 최근 장기금리 상승은 물가 등 편더멘탈 반영, 국채시장 기능은 개선 중

2026.08.04 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



장기금리 상승 배경을 둘러싼 시장의 궁금증이 커지는 가운데, 일본은행(BOJ)이 자체 리서치를 통해 이 문제를 정리했다. 최근 BOJ가 내놓은 문서들은 국제 협력체 역사 정리, 외환시장 구조 분석, 생명보험사 국제 비교 등 정책 신호가 거의 없는 자료가 대부분이었다. 이번 리뷰는 하루 전인 8월 3일 발표된 전망보고서(Outlook Report)의 물가 상방 리스크 서사와 맞물려 있어 결이 다르다.

이 문서는 정책 결정문이 아니라 실무진 리서치 성격이지만, 던지는 메시지는 뚜렷하다. 일본 국채(JGB) 장기금리 상승이 일본은행의 국채 매입 축소(양적긴축, QT)에 따른 수급 부담 때문만이 아니라, 근원 물가 상승 같은 실물 경제 요인을 상당 부분 반영한 결과라고 못박았다. 매입 축소가 진행되면서 국채 시장 기능은 오히려 꾸준히 개선되고 있고, 금리가 시장 원리에 따라 더 자유롭게 형성되고 있다는 평가도 담았다. 은행·가계 등 일본 내 투자자의 국채 보유 비중은 점진적으로 늘고 있지만, 이들의 포트폴리오 조정에는 시간이 더 필요할 것으로 봤다. 일본은행은 앞으로도 이런 자금 흐름과 시장 기능을 지속적으로 살펴볼 방침이라고 밝혔다.

시장 함의는 분명하다. 이번 리서치는 국채 매입 축소가 이어질 경우 금리가 무질서하게 튀거나 시장 유동성이 나빠질 수 있다는 우려를 완화하려는 성격이 강하다. 최근의 금리 상승을 시장이 편더멘탈을 정상적으로 반영하는 과정으로 규정함으로써, 국채 금리가 높은 수준에서 자리 잡는 흐름을 정당화하는 근거로 활용될 수 있다. 다만 엔화나 일본 증시(니케이)에 대한 직접적인 함의는 크지 않다. 실질 긴축 기조가 강화된다는 큰 그림 안에서 엔화 강세 압력, 주식 밸류에이션 부담으로 이어지는 간접적 경로가 있을 뿐이다.

앞으로는 일본 내 투자자들의 국채 매수 확대 속도와, 이번 리서치가 향후 추가 금리 인상이나 매입 축소 지속의 명분으로 얼마나 활용되는지를 지켜볼 필요가 있다.

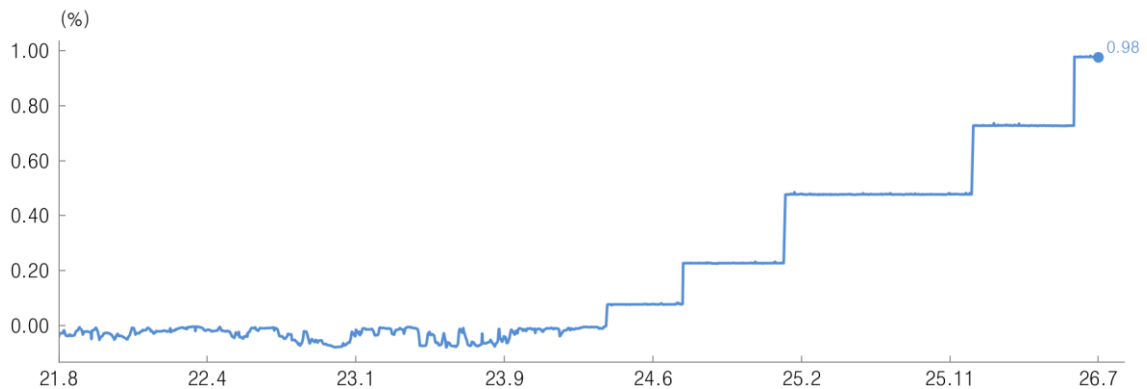


과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-08-04 (이번)	BOJ 스탭프 리서치는 장기금리 상승이 수급이 아닌 근원 인플레이션 펀더멘털을 반영하며, QT 가 시장 기능 악화 없이 진행 중으로 평가하여 추가 긴축 정책의 여지를 넓힌다.
2026-07-22	EMEAP·ASEAN+3 포럼 역사를 정리한 순수 외교·기관 홍보 문서로서 통화정책 신호가 없으며, BOJ 의 긴축 내러티브와 무관하게 정책 판단에 전혀 기여하지 않는다.
2026-05-22	순수 시장통계 자료로 일본 FX 시장이 투기성이 아닌 실수요 중심 구조로 더욱 고착화되고 있으며, 고환율 국면에서 법인의 달러 매도 헤지 수요 부재가 엔 약세를 구조적으로 지지한다.
2026-05-21	BOJ 금융안정 부서의 순수 금융시스템 리서치로, 금리 정상화 사이클 진행 중 생명보험사-사모펀드 연계 및 AIR 확산을 공식 금융안정 리스크로 모니터링하고 있다.

BOJ 국채시장 리서치 - 장기금리 상승 배경과 시장 평가

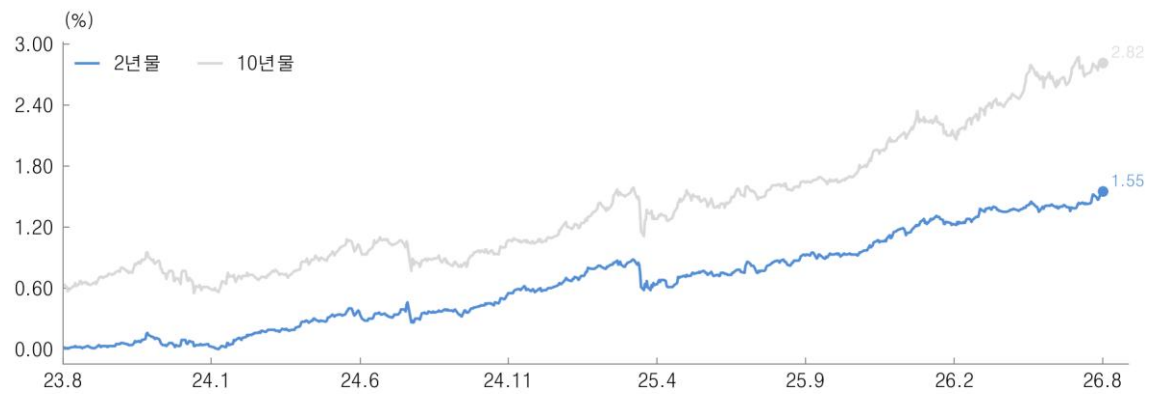
평가 대상	이전 시장 우려	이번 BOJ 평가	정책 함의
장기금리 상승 원인	QT 수급 충격 우려	근원 물가 상승 등 펀더멘털이 상당 부분 반영	QT 지속 정당화, 금리 정상화 인정
국채시장 기능	매입 축소 → 유동성 악화 우려	꾸준히 개선, 금리가 자유롭게 형성 중	추가 긴축(인상·QT) 진행 여지 제공
국내 투자자 보유	수급 공백으로 인한 불안정 우려	은행·가계의 보유 점진적 확대	시장 수요 안정화 요인
포트폴리오 조정	신속 조정으로 시장 교란 가능성	시간이 더 필요할 것으로 평가	중기적 유동성 리스크 모니터링 필요

일본 무담보콜 익일물 금리 5 년



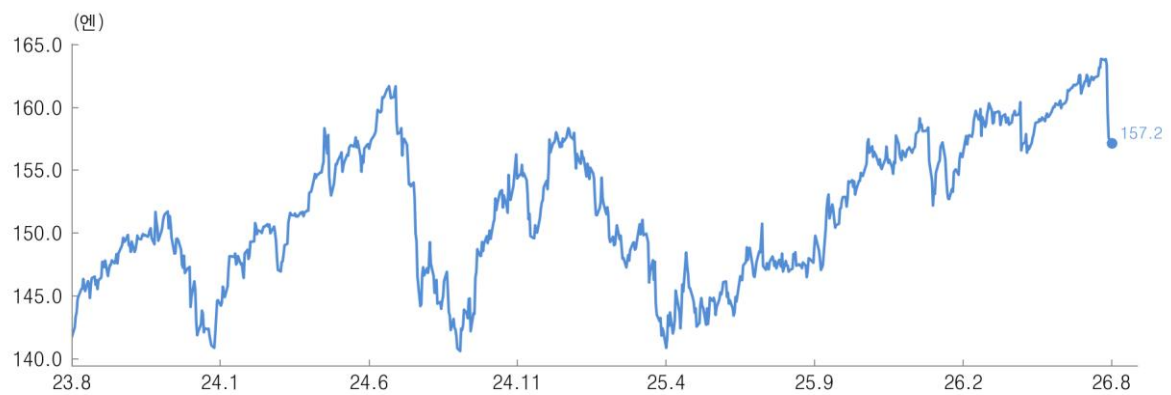
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

일본 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

엔/달러 환율 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.