

일본 BOJ, 긴축으로 전환 (마이너스금리체제 종료)

일본 중앙은행, 17년 만에 금리인상 단행

- 일본 중앙은행, 긴축으로 전환. 단기금리 0~0.1%로 인상, 장기금리 목표 폐지, ETF 매입 종료 등 발표
- 단서를 달았지만 국채매입은 유지(급격한 금리상승시 지금과 같이 고정금리 입찰 실행)
- 긴축으로 전환했지만 전환 속도는 매우 완만하게 진행 될 듯 (정부와 중앙은행 부담: 이자지급, 보유채권 손실)
- 엔화 강세, 금리 상승도 완만한 속도로 진행 예상. 다만 주식은 엔화약세 기대 꺾이며 상승 모멘텀 둔화 예상

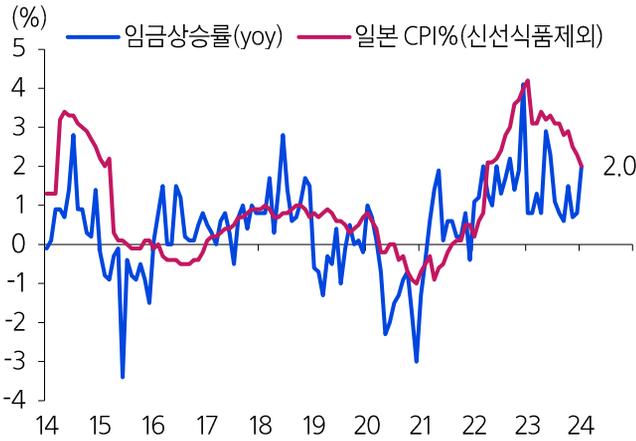
01 일본 BOJ 통화정책 회의 결과

통화정책 수단	통화정책 현황	3.19일 결정
수익률 곡선 관리	<ul style="list-style-type: none"> • 장단기 금리 운용 - 단기금리 : -0.1% (마이너스금리정책 NIRP) - 장기금리 : 국채10년 상한 1% 목표로 국채매입 실시 * BOJ 국채 보유규모 600조엔 (국채잔고의 54%) 	<ul style="list-style-type: none"> 0~0.1% 인상 1% 목표 폐지 국채 매입 유지
	<ul style="list-style-type: none"> • ETF 및 J-REIT 필요시 매입 * BOJ 보유규모 : ETF 37.12조엔, REIT 0.66조엔 	종료
자산매입	<ul style="list-style-type: none"> • CP 및 회사채 코로나 이전 유지 * CP 2.5조엔, 회사채 6.1조엔 	1년내 종료
	<ul style="list-style-type: none"> • 오버슈트형 성명서 - 소비자물가, 안정적으로 2% 상회까지 본원통화 확대 공급 * 소비자물가(신선식품제외) 23.9월 2.8% → 24.1월 2.0% * 본원통화(조엔) : 138(12년) → 479(17년) → 632(22년) → 664(24.2월) 	삭제
포워드 가이드	<ul style="list-style-type: none"> • 임금상승을 수반하는 2% 물가안정목표를 실현하기 위해 필요한 시점까지 장단기 금리운용을 통한 금융완화 정책지속 * 평균 임금상승률 : 23년 3.8%, 24년 4.1%(예상치) 대기업 5.3% 인상 	삭제
	<ul style="list-style-type: none"> • 기업의 자금사정 및 금융시장 안정 유지를 위해 노력하고, 필요시 주저없이 추가적 금융완화 조치를 강구 	유지

자료: BOJ, Bloomberg, 국제금융센터, 삼성자산운용 리서치센터

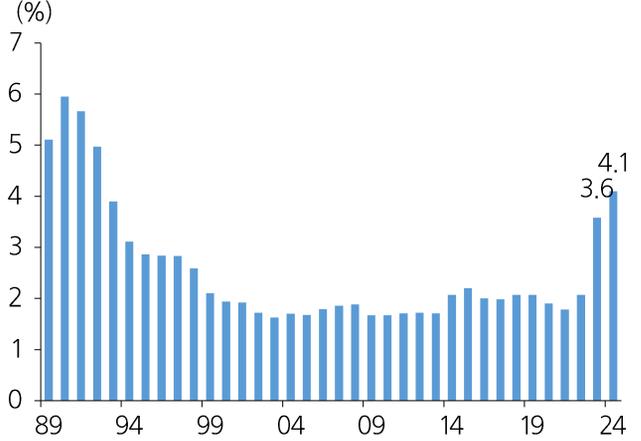
일본 BOJ, 긴축으로 전환 (마이너스금리체제 종료)

일본물가 2%대 유지, 임금 상승기대 고조



자료 : Bloomberg, 삼성자산운용 리서치센터

Rengo 임금상승률, 24년 4.1% 상승 예상



02 긴축전환 영향력 : 엔 강세로 전환 예상되나 속도는 완만. 주식시장은 상승 모멘텀 약화 예상

- 긴축으로 전환했지만 전환 속도는 매우 완만하게 진행 예상 (정부와 중앙은행 부담: 이자지급, 보유채권 손실)
- 엔화 강세, 금리 상승도 완만한 속도로 진행 예상. 다만 주식은 엔화약세 기대 약화로 상승 모멘텀 둔화 예상
- 일본의 대외자산 영향력은 제한적. 최근 해외투자 선호 지속되는 가운데 완만한 인상으로 급격한 P/F 조정 없을 듯

주요 지표	현황	긴축 전환 영향력
엔달러 환율	엔/달러 149.2엔	<ul style="list-style-type: none"> • 긴축 전환 속도는 매우 완만 (당분간 제로금리 유지) * 향후 예상 경로(선도금리) : 1년후 0.22, 2년후 0.34 • 미국 금리인하 기대 후퇴로 엔화강세 제한(FOMC 결과 확인) • 엔 강세 전환 예상되나 강세 속도는 완만
일본금리	10년 국채금리 0.75%	<ul style="list-style-type: none"> • 금리안정 목적 선제적 조치 실행으로 금리상승 압력 제어 * 18일 3조엔 국채매입, 향후 2주간 2.35조엔 규모 제로금리 대출 운영 • 필요시 금융완화 개입 문구 유지로 금리 급변동 제어 의지 표명
일본주식	24년 상승률 +14.8%	<ul style="list-style-type: none"> • 주가 상승 모멘텀은 약화(주가 상승 한 축인 엔 약세 기대 약화) - 외국인 매수세 지속되고 있으나 2월이후 순매수 강도는 약화 - 섹터별 차별화 예상 (환율효과 약화, 내수부양에 초점) - 금융주, 소비재 업종 수혜 예상
대외자산	총 4.2조\$ 주식 1.9 채권 2.3	<ul style="list-style-type: none"> • 일본 대외자산의 급격한 본국 회귀는 제한적 - 1~2월 해외투자 순매수 유지 (주식 1조엔, 채권 3.7조엔 순매수) - 당분간 제로금리 유지 예상되고, 일본 해외투자는 높은 환헷지비용 (엔/달러 기준 -5.05%)에도 지속 확대됐음을 감안하면 제한적