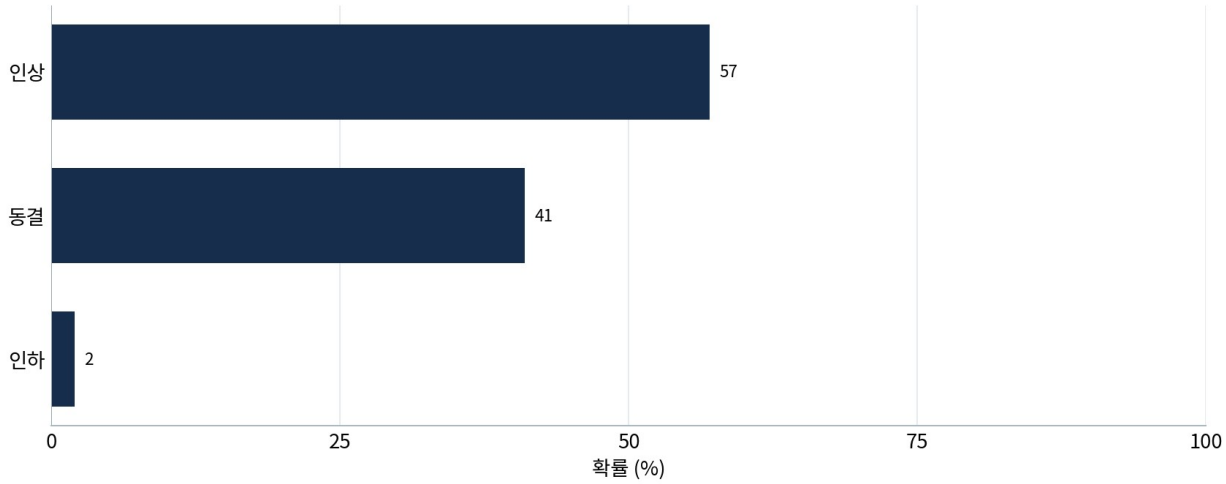
일본은행의 2026년 12월 금리 전망

Azea Research | 일본 통화정책 전망

2026년 10월 5일 | 정보 기준 시각 13:30 UTC

일본은행은 12월에 금리를 다시 올릴까? 12월 17~18일 회의에서 **인상할 확률은 57%, 동결할 확률은 41%, 인하할 확률은 2%**로 전망한다. 추가 인상이 동결보다 조금 더 유력하다. 확신에 찬 전망을 피해야 하는 가장 큰 이유는 10월 회의다. 일본은행이 12월 이전에 행동할 수 있기 때문이다.

일본은행은 9월에 7 대 2의 표결로 정책금리를 1.25%로 올렸고, 추가 금리 인상 방향의 지침을 유지했다. 임금 상승과 기업의 회복력은 이 방향을 뒷받침한다. 그러나 가계지출은 여전히 약하고 최근 도쿄 물가의 급등에는 상당한 특수 요인이 포함돼 있다. 따라서 12월 인상 쪽으로 소폭 기울일 근거는 있지만, 높은 확신을 가진 전망을 할 근거는 아니다. [S01~S07]



정수 백분율로 반올림한 Azea Research 추정치. 통계적으로 보정된 모형 결과가 아니라 판단에 기반한 확률이다.

10월 결정이 12월의 질문을 바꾼다

시나리오 트리에서 12월 인상 확률은 10월 동결 시 65%, 10월 인상 시 35%다. 10월 인상은 긴축을 앞당기는 동시에 물가 압력이 지속된다는 증거가 된다. 두 효과를 모두 반영했다. 같은 트리에서 10월과 12월 두 회의 중 적어도 한 번 인상할 확률은 73%다. 이는 12월 인상이라는 사건과는 다르다.

시장과의 비교는 근사치다

Polymarket은 25bp 인상 범주(0.25%포인트)에 약 61%를 표시하며, 이에 대응하는 우리의 추정치는 약 56%다. 주 화면의 누적 거래대금은 $10,471이고, 결과별 페이지에는 $10,312와 서로 다른 꼬리 사건 가격이 표시된다. 두 페이지 모두 10월 5일에 조회했지만, 호가 시각과 주문장 깊이는 확인하지 못했다. 시의성이 떨어질 수 있는 비교 기준이지, 실행 가능한 5%포인트 우위나 광범위한 전문가 합의의 증거가 아니다. [S13~S14]

일본 여행 예산이나 사업 계획에서 유용한 결과는 어느 결정에도 견딜 수 있는 비용 시나리오다. 4~5쪽에서는 무엇이 전망을 바꿀지, 비용을 어떻게 스트레스 테스트할지 설명한다.

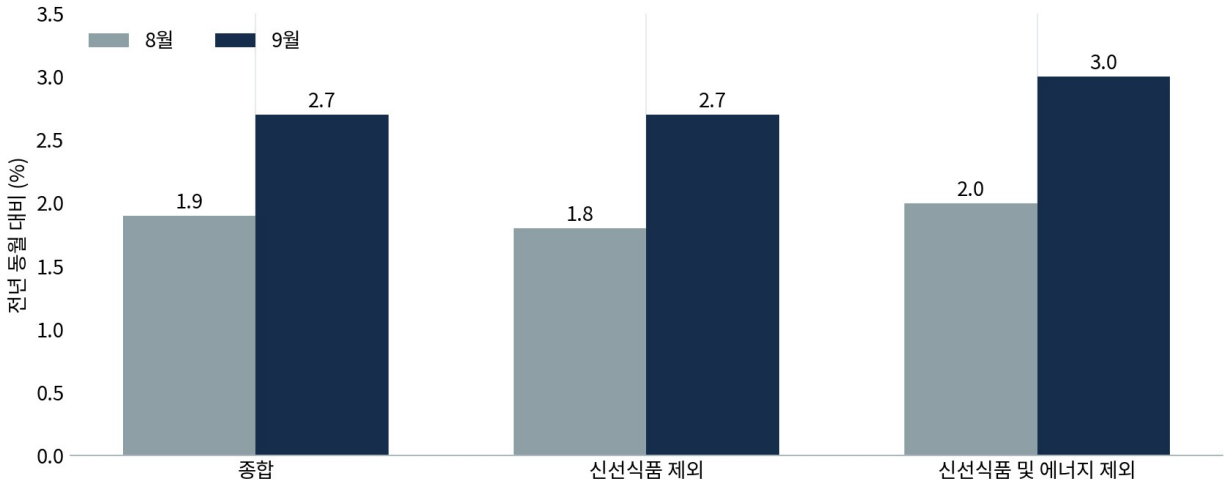
근거는 시점보다 방향을 더 강하게 뒷받침한다

긴축 의지를 유지하는 중앙은행

9월 공식 지침은 경제활동, 물가 및 금융 여건의 전개에 따라 일본은행이 금리를 계속 올리겠다고 밝혔다. 10월 1일 발표된 해당 회의의 주요 의견에는 물가가 예상보다 높을 경우 조정을 서둘러야 한다는 주장과 서두르지 말아야 한다는 주장이 함께 담겨 있다. 이는 익명 위원들의 개별 의견이지 10월 표결 결과나 총재의 약속이 아니다. [S01~S02]

최근 물가 급등은 요인별로 나누어 봐야 한다

8월 전국 CPI는 신선식품 제외 기준 1.7%, 신선식품 및 에너지 제외 기준 1.9%였다. 10월 2일 발표된 9월 도쿄 수치는 각각 2.7%, 3.0%였다. 도쿄는 먼저 나오는 지역 신호이며 9월 전국 결과가 아니다. [S03~S04]



도쿄 구부 CPI, 전년 동월 대비 %. 두 달 모두 동일 지역과 동일 정의. 출처 S04, 1쪽.

도쿄의 종합 물가상승률은 0.8%포인트 올랐다. 그 가속분 가운데 수도요금이 0.24%포인트, 보육료의 마이너스 기여 축소가 0.29%포인트를 설명한다. 합계는 0.53%포인트다. 이 산술 계산이 기조적 물가상승률을 깔끔하게 측정해 주는 것은 아니다. 다만 급등 전체를 새로운 임금 주도 물가 급등으로 보아서는 안 되는 이유를 보여 준다. [S04, 3쪽]

소득 증가가 뚜렷한 소비 강세로 이어지지는 않았다

7월 임금 확정치에서 현금급여 총액은 전년 동월 대비 4.3%, 실질임금은 2.0% 늘었다. 실질임금 증가율은 속보치 2.4%에서 하향 수정됐다. 두 해 모두 조사된 공통사업체의 소정내급여는 3.1% 증가했다. 그러나 2인 이상 가구의 7월 실질 소비지출은 전년 동월 대비 3.6% 감소했다. 두 조사는 관측 단위가 다르므로 같은 대상을 서로 모순되게 측정한 것이 아니다. [S05~S06]

9월 단칸에서 대기업 제조업 업황지수는 22에서 24로 올랐지만, 대기업 비제조업은 37에서 35로 하락했다. 대기업 숙박·음식서비스업은 46에서 38로 하락했다. 10월 5일 발표된 9월 소비자신뢰지수는 0.1포인트 내린 35.4였다. 기업의 회복력 및 노동 수급 압박과 신중한 소비자가 공존할 수 있다. [S07~S08]

확률을 구성한 방법

투명한 판단 기반 트리를 사용한다. 긴축을 시사하는 모든 신호가 12월에 해당한다고 가정하지 않고 남은 정례회의를 구분한다. 아래 가중치는 증거에 대한 우리의 평가이며, 적합된 계수나 대규모 표본에서 추정한 빈도가 아니다.

10월 결정	시나리오 확률	12월 인상	12월 동결	12월 인하
동결	74%	65%	33%	2%
인상	25%	35%	63%	2%
인하	1%	10%	50%	40%

10월 시나리오로 조건부 확률을 가중하면 12월 인상 확률은 57%가 된다. 계산은 74% × 65% + 25% × 35% + 1% × 10%이며, 반올림하면 57%다. 인상 확률의 거의 전부가 25bp 금리 변동 범주에 속한다.

이 가중치를 부여한 이유

9월 조치는 9월 24일에야 발효됐고, 가계 수요가 혼재돼 있으며, 이후 데이터를 살필 여유가 있으므로 10월 동결에 가장 큰 가중치를 부여했다. 다만 일본은행의 지침이 적극적이고 물가 위험도 여전히 중요하므로 10월 인상 확률을 4분의 1로 두었다. 10월에 동결한다면 임금과 물가 데이터가 두 달 더 쌓이므로 12월은 다음 조정 시점으로 타당하다.

10월 인상 뒤 12월에도 인상할 확률 35%는 물가 상승세가 지속적으로 가속될 가능성을 반영한다. 이를 거의 0으로 두면 일본은행이 조기에 움직였을 이유를 무시하게 된다. 현 정책 방향이 상향이어서 인하에는 작은 꼬리 확률을 부여했다. 심각한 성장 충격이나 금융 충격이 오면 이는 빠르게 바뀔 수 있다.

제한적인 역사적 기준

2026년 회의	1월	3월	4월	6월	7월	9월
결정 후 금리	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	1.25%

여섯 차례 중 두 차례 인상했다. 6월부터 9월까지 간격은 3개월이지만 여섯 관측치로 분기별 규칙이 성립하지는 않는다. 이 경로는 매 회의마다 인상한다고 가정하지 않기 위한 점검 기준이지 12월의 기본 확률을 33%로 정하는 근거가 아니다. [S01, S15a~e]

결론은 얼마나 민감한가

대안적 판단	12월 인상
완화적: 10월 동결/인상/인하 79/20/1; 각 경우 12월 인상 50/25/10	45%
중심: 74/25/1; 조건부 확률 65/35/10	57%
긴축적: 69/30/1; 조건부 확률 75/50/10	67%

45~67% 범위는 명시한 입력값에 대한 민감도 분석이지 신뢰구간이 아니다. 전망은 반반에 충분히 가까워서 시점에 관한 가정을 합리적으로 바꾸는 것만으로도 대표 결론의 방향이 뒤집힐 수 있다.

무엇이 전망을 바꿀 것인가

다음 결정 시점은 10월 30일이다. 결과가 알려지면 3쪽의 해당 시나리오가 12월 전망의 출발점이 된다. 이유도 중요하다. 경제 악화에 따른 동결과 단순히 관찰 시간을 더 확보하기 위한 동결은 다르다.

사전에 정한 증거 점검 기준

다음은 전망을 재검토하기 위한 Azea Research의 기준이지 일본은행이 사용하는 공식이 아니다. 최신 가용 데이터를 평가하고 같은 증거를 이중 계산하지 않으면서 견해 변경의 이유를 설명할 것이다.

12월 이전에 관찰할 조건	제안하는 12월 인상 확률
신선식품 및 에너지 제외 전국 CPI가 9월과 10월 모두 2.5% 이상; 공통사업체 소정내급여 증가율이 8월과 9월 모두 3.0% 이상; 8~9월 실질 가계지출 증가율 평균이 전년 동기 대비 -1% 초과	10월 동결 뒤 75%; 10월 인상 뒤 55%
신선식품 및 에너지 제외 전국 CPI가 9월과 10월 모두 1.5% 이하, 또는 공통사업체 소정내급여 증가율이 2% 미만이고 실질지출 증가율이 8월과 9월 모두 -3% 이하	10월 동결 뒤 35%; 10월 인상 뒤 15%

시장가격으로 결정되는 서비스 항목도 광범위하게 강해지고 공공요금·보조금·기저효과가 가속분 대부분을 설명하지 않을 때만 추정치를 올린다. 두 증거 조건 중 어느 것도 충족되지 않으면 새로운 일본은행 지침이나 중대한 충격으로 전망이 바뀌지 않는 한 조건부 출발점을 유지한다. 10월 인하는 새로운 평가가 필요하다. 수정된 확률도 합계는 100%가 된다.

판단을 가를 수 있는 다음 발표

일본 내 발표일	이용 가능한 증거
10월 7일	8월 임금 속보치; 통상 08:30 JST
10월 9일	8월 가계지출
10월 23일	9월 전국 CPI; 8월 임금 확정치
10월 30일	10월 일본은행 결정 및 전망보고서; 10월 도쿄 CPI
11월 6일 및 10일	9월 임금 속보치; 9월 가계지출
11월 20일 및 27일	10월 전국 CPI; 11월 도쿄 CPI
12월 8일	10월 임금 속보치 및 가계지출
12월 18일	11월 전국 CPI 및 예정된 일본은행 결정

공식 일정 S05, S10~S12. 11월 전국 CPI는 결정 당일에 발표되므로 늦게 나온다는 이유만으로 정보 집합에서 제외해서는 안 된다. 일본은행은 결정 발표 시각을 고정해 약속하지 않았다. 일정은 수정될 수 있다.

엔화 약세만으로 전망이 기계적으로 뒤집히지는 않는다. 약세가 광범위한 물가와 일본은행의 평가에 반영되는지 확인할 것이다. 10월 5일 17:00 JST 공식 달러/엔 환율 호가는 157.65~157.67이었다. [S09]

일본 관련 예산에서 전망을 활용하는 방법

금리 결정과 환율 가정은 분리해야 한다. 이미 예상된 인상은 엔화에 거의 영향을 주지 않을 수 있다. 글로벌 금리, 위험 선호 및 함께 발표되는 지침도 중요하다. 다음은 엔화 전망이 아니라 예산 민감도다.

예시 달러당 엔 환율	고정된 ¥300000 청구액의 미 달러 비용	157.66 대비 변화
150	$2000	+5.1%
157.66 기준	$1903	0%
165	$1818	-4.4%

계산: 엔화 청구액 ÷ 미 달러당 엔화. 기준 환율은 S09의 중간값이다. 카드 환전 스프레드, 수수료 및 일본 내 가격 변화는 제외했다. 독자 자신의 통화 환율에도 같은 공식을 적용할 수 있다.

완전 변동금리 부채 잔액 1억 엔이 금리 재설정 이후 1년 내내 그대로인 기업이라면, 25bp 인상이 전부 전가될 때 연간 비용은 ¥250,000, 월 약 ¥20,833 늘어난다. 50bp 변동이면 연간 ¥500,000 증가한다. 실제 노출은 재설정일, 변동금리 비중, 가산금리 및 계약상 상한에 달려 있다. 금리 결정으로 호텔 수요를 예측하지 않더라도 금융비용에 주목해야 하는지 판단하기에는 충분하다.

정확히 무엇을 12월 인상으로 보는가

예측 대상 사건은 12월 회의에 따른 무담보 익일물 콜금리 목표의 변화를 회의 직전 목표와 비교하는 것이다. 10월에 목표가 1.50%로 오르고 12월에 1.50%를 유지하면 동결이다. 금리 범위가 있을 때는 상단을 사용한다. 별개의 긴급 조정은 제외한다. [S10, S14]

다섯 금리 변동 범주에서 0이 아니면서 절댓값이 25bp 미만인 변화는 같은 방향의 25bp 범주에 넣는다. 더 큰 변화는 가장 가까운 25bp로 반올림하되 정확히 중간이면 0에서 먼 쪽으로 보낸다. 예를 들어 +37.5bp는 50bp 이상 인상에 해당한다. 회의가 연기되면 다음 정례회의가 시작되기 전 결정만 인정한다. 그때까지 회의가 취소되거나 결정이 없으면 동결로 분류한다. 다음 회의는 2027년 1월 21~22일로 예정돼 있다. Azea Research는 보고서 작성 당시 이용 가능한 시장 규칙을 따른 이 정의로 전망을 평가한다. [S10, S14]

이 전망을 어떻게 평가할 것인가

공식 결정 후 위 정의로 전망을 평가한다. 브라이어 점수는 예측 확률과 실제 결과(인상 발생 1, 그 외 0)의 차이를 제곱한 값이다. 다섯 금리 변동 범주에서는 각 오차 제곱 합계의 절반을 점수로 한다. 낮을수록 좋다. 반올림 전 확률로 채점한다. 최초 확률과 날짜별 수정 이력을 보존해 이후 변경이 최초 예측을 덮어쓰지 않게 한다.

시장과 공정하게 비교하려면 동일 시각에 기록된 가격과 일치하는 사건 정의가 필요하다. 해당 가격을 확인하지 못했으므로 신뢰할 만한 성과 비교는 할 수 없다. 한 건의 예측은 결과 확정 후 채점할 수 있지만 보정 수준이나 예측 능력을 입증하지는 못한다. 이 보고서는 경제 이해와 예산 계획을 지원하며 투자 또는 거래 조언이 아니다.

출처와 범위

이 보고서는 2026년 10월 5일 13:30 UTC / 22:30 JST까지 이용 가능한 정보를 사용한다. 아래 연결 출처에는 발표일 또는 내용이 변하는 웹페이지의 확인일을 표시했다. 관측 월과 발표 월은 다를 수 있다.

S01 9월 통화정책 결정 | 2026-09-18

S02 9월 주요 의견 | 2026-10-01

S03 8월 전국 CPI | 2026-09-18

S04 9월 도쿄 CPI | 2026-10-02

S05 7월 임금 확정치 및 발표 일정 | 2026-09-28

S06 7월 가계지출 | 2026-09-04

S07 9월 단칸 | 2026-10-01

S08 9월 소비자신뢰지수 | 2026-10-05

S09 10월 5일 공식 환율 호가 | 2026-10-05

S10 일본은행 회의 일정 | 2026-10-05 열람

S11 CPI 발표 일정 | 2026-01-23

S12 가계지출 발표 일정 | 2026-10-05 열람

S13 Polymarket 사건 스냅샷 | 2026-10-05 13:31 UTC 조회

S14 시장 결과 및 규칙 스냅샷 | 2026-10-05 조회

S15a 2026-01-23 | S15b 2026-03-19 | S15c 2026-04-28 | S15d 2026-06-16 | S15e 2026-07-31

추정치를 읽는 방법

확률은 명시한 날짜 기준 Azea Research의 판단을 나타낸다. 가정과 증거 기준은 3~4쪽, 사건 정의는 5쪽에 제시했다. 영어판과 번체중문판은 동일한 전망과 증거를 사용한다.

시장 비교의 한계

시장 규칙은 해당 플랫폼 자체 페이지의 이전 사본에서 확인할 수 있었지만, 현재 버전이 그대로인지 확인하지 못했다. 따라서 Azea Research는 5쪽의 명시적 정의로 이 전망을 평가한다. 이후 플랫폼 규칙에 차이가 생기면 별도로 고려해야 한다. 플랫폼의 자동 생성 해설은 경제적 증거로 사용하지 않았다.