Global Strategy

일본 증시의 선택은 지속되다. BOJ보다 다카이치 트레이드

- 1월 BOJ 금정위, 정책금리 동결. 물가, 성장률 전망 상향
- 조기 총선, BOJ 신중론 영향. 엔화 약세 잠재 및 다카이치 트레이드 더 반응
- 연립 여당 승리 시, BOJ 금리 인상 전까지 증시 상승, 엔화 약세 구도 지속

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

1월 BOJ 금정위, 정책금리 동결. 물가, 성장률 전망 상향. 남겨둔 금리 인상 여지

23일 BOJ는 금리 인상을 단행한 한 달 만에 정책금리인 무담보 콜금리 운영 목표(현 0.75%)를 유지했다. 9명의 정책 위원 중 8명이 찬성했으며, 반대 표를 던진 타가다 하지메 위원은 물가 안정 목표는 대체로 달성됐지만 대외 경제 회복 국면에서 물가 상승 위험이 높다며 25bp 금리 인상을 주장했다.

분기별 경제 전망 보고서에서 25년, 27년 회계연도 CPI 상승률 전망은 유지, 26년 회계연도(26.4월~27.3월) CPI(신선식품 제외) 상승률은 1.9%로 이전(25.10월) 전망치(1.8%)보다 0.1%p 상향 조정했다. 실질 GDP 성장률 전망은 25년, 26년 회계연도 모두(각각 0.9%, 1.0%) 이전(0.7%, 0.7%)대비 상향 조정했다. 다만 27년 회계연도는 0.8%로 이전보다 0.2%p 하향 조정했다.

물가는 정부의 고물가 대책 효과로 올해 물가 상승률이 2%를 하회하겠지만 임금 인상에 따라 기조적 물가는 견조할 것을 전망하고, 성장률은 정부의 경제 대책에 따른 부양 효과와 견조할 세계 경제를 반영했다.

다카이치 총리, 조기 총선 카드. 1월 금정위 결과를 상쇄하는 영향력 지속

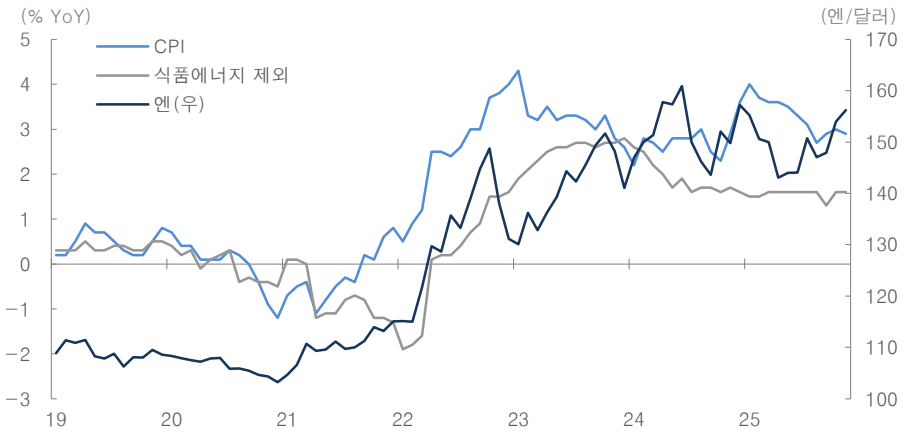
1월 금정위 결과는 지난달 정책금리 인상의 경제, 물가 영향을 지켜보기 위한 목적도 있지만, 다카이치 총리의 조기 총선 발표와 식품 소비세(8%) 인하 공약을 놓고 BOJ의 신중론이 더 반영된 결과이다. 엔화 약세 압력이 여전히 잠재해 있고, 증시는 재정·통화정책 기대에 기댄 다카이치 트레이드에 더 반응할 투자환경이다.

우에다 가즈오 총재는 기자회견을 통해 실질금리가 낮은 수준에 있다는 인식을 나타내며, 경제, 물가 상황의 개선에 맞춰 정책금리를 인상하고 금융완화의 정도를 조정해 나가겠다며 금리 인상 기조를 유지할 방침을 밝혔다. 현시점에서 금리 인상이 기업의 자금 수요나 금융기관의 대출 등에 부정적 영향을 주고 있지 않다는 인식도 내비쳤다. 하지만 추후 금리 인상 시기에 대한 명확한 언급은 없어, 금융시장이 예상하고 있는 정책금리 인상 시기(4월 또는 6월 이후) 전까지는 2월 8일 조기 총선 결과에 더 주목할 것이다.

조기 총선 결과, 연립 여당 승리 시 향후 BOJ 금리 인상 전까지 증시 상승+엔화 약세 구도 지속

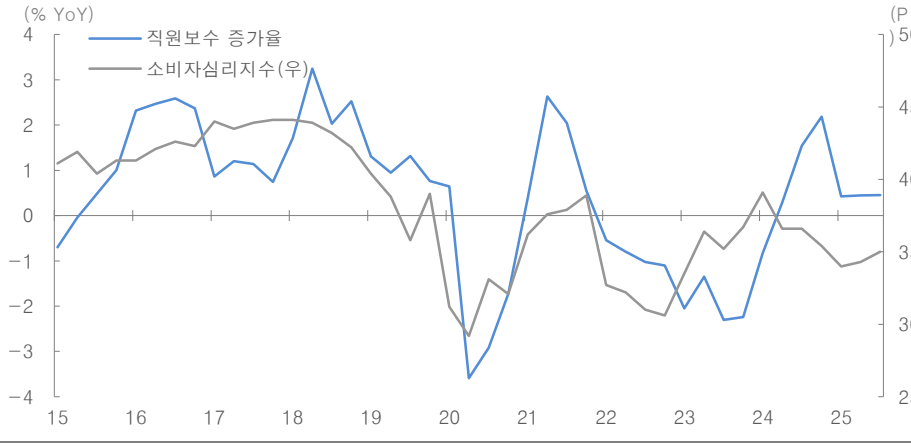
시기적으로 다카이치 총리의 23일 중의원 해산, 27일 중의원 선거 공시, 2월 8일 조기 총선을 치르게 된다. 조기 총선 배경은 다카이치 내각의 안정과 국정 동력 확보 의지로, 연립정권(자민당, 일본유신회) 의석 수가 늘어날 경우 새 내각이 추진 예정인 경제 정책(방위비, 산업정책, 임금 지원 등 대규모 재정지출)에 대한 기대감은 한층 커질 것이다. 지난해 10월 다카이치 총리 취임 이후 급등했던 일본 증시의 모습이 재현되는 것으로 향후 BOJ가 금리 인상을 단행하기 전까지는 일본 증시의 상승 흐름은 지속될 것이다(AI, 반도체, 방산, 수출, 금융, 인프라 등). 상승 과정 속, 숨고르기 국면은 비중확대 기회가 될 것이다.

그림 1. 물가와 엔화 흐름. 3%대 물가 수준, BOJ 금리 인상 뒷받침



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 기업이익 증가→임금 인상→가계 소득 개선→소비 회복 견인



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표. 26년 1월 BOJ 주요 경제지표 전망

연도	BOJ 통화정책회의	실질 GDP	CPI (신선식품 제외)	CPI (신선식품, 에너지 제외)
25 년	26.1 월	0.8~0.9 (0.9)▲	2.7~2.8 (2.7)	2.9~3.1 (3.0) ▲
	25.10 월	0.6~0.8 (0.7)	2.7~2.9 (2.7)	2.8~3.0 (2.8)
26 년	26.1 월	0.8~1.0(1.0) ▲	1.9~2.0 (1.9) ▲	2.0~2.3 (2.2) ▲
	25.10 월	0.6~0.8 (0.7)	1.6~2.0 (1.8)	1.8~2.2 (2.0)
27 년	26.1 월	0.8~1.0 (0.8)▼	1.9~2.2 (2.0)	2.0~2.3 (2.1) ▲
	25.10 월	0.7~1.1 (1.0)	1.8~2.0 (2.0)	2.0~2.2 (2.0)

주: 단위 % YoY
자료: 일본은행(26.1 월 금정위), 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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: 문남중)

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