

일본 증시, 주목 변수. BOJ 다음은 식품 소비세 감세

- 9월 BOJ 금리 인상, 예상된 수순. 일본 증시, 불확실성 해소로 받아들일 것
- 금융시장, 9.15일 日 정부의 세제 개정 대강 각의 결정 더 주목. 연내 통과 목표
- 日 정부, 감세 재원 미구체화. 향후 재정 확보 논쟁 지속. 증시, 긍정적 해석 연결

9월 BOJ 금정위, 예상된 수순. 25bp 금리 인상

18일 BOJ는 시장 예상대로 정책금리(콜금리 운영목표 1.00%→1.25%)를 25bp 인상했다. 7월 금정위 이후 중동 지정학 리스크 확대, 견고한 임금 등 물가 상승 압력이 확대, 특히 기초적 물가 상승률이 2% 물가 목표에 가까워져 물가를 2% 근처에서 안정시키기 위한 선제적 조치였다. 또한 7월 말 미일 공조를 통한 엔화 강세 유도 등 정부 정책 박자를 맞추고 2/4분기 GDP 성장을 상향 조정(1.1%→1.4%, 전분기 대비 연율) 등 완만한 성장세를 이어가고 있는데 기인했다.

8월 이후 확전 되고 있는 중동 정세 감안 시, 유가 상승에 따른 무역적자 그리고 연준의 추가 인상 전망 대두로 엔저 압력이 높아지는 대외 환경 조성으로 향후 추가 금리 인상 여지는 남았으며, 향후 금리 인상의 관련 포인트는 인상 유무가 아닌 속도가 될 것이다. 9월 금정위 결과는 예상된 수순이었던 만큼 일본 증시는 불확실성 해소로 받아들일 것이다.

일본 금융시장, 앞으로 9.15일 정부의 세제 개정 대강 각의 결정에 더 민감할 것

15일 일본 정부는 내년 4월부터 2년간(27.4월~29.3월) 식료품 소비세율을 현행 8%에서 1%로 낮추는 세제 개정 대강을 각의에서 결정했다. 2년간 한시적으로 세금을 줄이고 중·저소득층에는 지원금을 지급해 가계 부담을 낮추겠다는 구상이다. 10월 초 소집 예정인 임시국회에서 관련 법안을 제출해 연내 통과시키는 것이 목표로, 올해 2월 중의원 선거에서 현 내각이 내건 소비세 인하 공약을 이행하는 조치이다.

정부는 식료품 소비세 감면을 소득연동형 지원금 제도 도입 전까지의 과도기 조치로 규정하고, 지원금은 감세 기간에도 우선 지급해, 27~28 회계연도 소비세율 1%p분의 세수에 해당하는 규모로 일하는 중·저소득층(구체적인 소득기준과 개인별 지급액은 추후 결정)을 중심으로 지원한다.

통화정책 불확실성 해소 긍정. 다만 식품 소비세율 인하, 정부가 감세 재원을 구체화하지 않은 점은 향후 재정운용 쟁점 사항. 이는 엔화 강세 제한 요인. 일본 증시 측면에서 긍정적 해석으로 연결될 것

식품 소비세 감세에 따른 세수 감소는 연간 4조 3,000억 엔 예상된다. 정부는 특례 공채에 의존하지 않고 보조금과 조세특별조치 정비, 세외수입 확보 등을 통해 재원을 마련할 계획이다. 구체적 방안은 27년 예산안 편성 과정에서 결정한다. 감세로 줄어드는 지방세 수입은 중앙정부가 전액 보전하고, 농림어업 종사자에게는 매출 규모에 따른 급부금 지원, 외식업체에는 테이크아웃 도입 등 사업 다각화를 지원한다.

향후 물가 상승세가 이어지면 감세 연장 요구가 커지고 28년 참의원 선거에서 세율 복원 여부가 쟁점으로 부상할 수 있다. 가계 부담을 덜기 위해 시작하는 식료품 소비세율 인하가 재원 확보와 종료 시점을 둘러싼 논쟁은 지속될 것이다. 이는 엔화 강세를 유도하는 미일 공조 및 BOJ 금리 인상 불구, 엔화 강세를 제한하는 요인이다. 앞으로 동 이슈가 불거지기 전, 증시 변동성이 커질 경우 비중확대로 대응해야 한다.

표 1. 일본 식품 소비세 인하, 소득 연동 지원금 일정

	2026년 12월	2027년 4월	2027년 가을	2028년 가을	2029년 4월	2029년 가을	2030년 가을
	8%	본격 도입 1% (~29. 3 월)	1%	1%	8%	8%	8%
식품 소비세	- 26.10 월 초 임 시국회 관련 법 안 제출. - 내년도 예산안 편성까지 감세 재원 등 결정						
소득 연동 지원금			소비세 1%분 (약 6 조 엔) 지급	소비세 1%분 (약 6 조 엔) 지급	본격 도입 6 개월분 선지급	나머지 6 개월분 지급	1 년분 지급
	- 대상소득 범위, 지급액 결정, 항구 적 재원 확보						

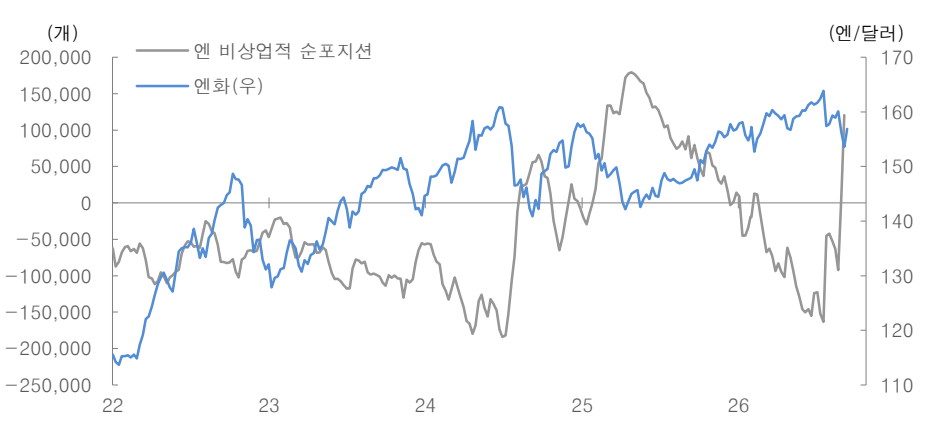
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현 BOJ 통화정책 정상화 국면. 장기간 지속된 통화완화 정책 발생 부작용 해소



기준일: 26. 9. 18
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 26.7월 말 이후 엔화 강세 베팅 비상업적 순포지션 증가



기준일: 26. 9. 18
자료: Bloomberg, 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.