Macro

일본, 불안한 헬리콥터 머니

- 다카이치 총리, 대규모 경기부양책 발표. 적자 국채 발행 불가피
- 일본 시장금리 상승 및 엔화 약세 초래, CDS 프리미엄도 상승
- 엔 캐리 트레이드 청산 우려, 일 물가 안정, 미 유동성 공급 재개 시 완화

Economist 이하연
hayeon.lee@daishin.com

일본, 21.3조엔 대규모 경제대책 발표

다카이치 일본 총리의 첫 경기부양책이 발표됐다. 팬데믹 이후 최대 규모로, 정부 재정지출 21.3조엔 외에 지방자치단체, 민간 참여 등을 더한 사업규모는 42.8조엔이다. 재정건전성 추구보다 성장 동력 확보에 적극적으로 나서겠다고 언급해온 대로, 대규모 재정지출로 인한 추가 국채 발행이 불가피해졌다.

이번 경기 부양책은 1) 생활 안전보장 및 고물가 대응(11.7조엔), 2) 위기관리 투자 및 성장 투자에 의한 '강한 경제' 실현(7.2조엔), 3) 안보 및 외교 강화(1.7조엔)의 세 축으로 시행된다. 앞서 6분기만에 역성장을 발표한 일본 경제의 성장률 회복에 기여할 전망이다. 지난 3분기 일본은 -1.8%(전기비 연율) 성장률을 기록했는데, 대외부문의 성장 둔화 여파가 크게 작용했다.

한편, 정부 의도와 달리 대규모 물가 대응 대책이 오히려 고물가 고착화를 이끌 가능성을 배제할 수 없다는 점에서, 당초 정부 전망 보다 경기부양책의 성장 견인 정도에 대한 눈높이는 낮출 필요가 있다. 특히 여느 주요국보다 정부 부채 비중이 높은 일본의 시장금리 상승 압력이 높아질 수 있다는 점은 경계 요인이다.

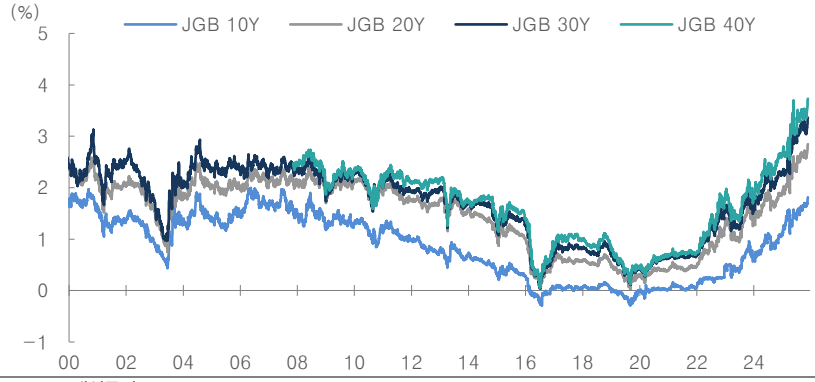
진퇴양난 일본은행, 리즈 트러스 모먼트 경계

일본의 대규모 경기부양책은 글로벌 금융시장에서 영국의 '리즈 트러스' 충격을 상기시키고 있다. 지난주 장기물 중심으로 일본 국채금리가 상승하면서 엔화는 약세 흐름을 나타냈다. CDS 프리미엄 역시 상승했다. 최근 미국 금융시장 변동성이 확대된 가운데, 미국과 일본의 금리차가 축소되면서 일부 엔 캐리 트레이드 청산에 대한 시장 경계도 높아졌다.

아직은 엔화가 약세 흐름을 나타내고 있지만, 이미 3%대의 물가 상승을 유지하고 있는 일본 경제에 엔저가 지속되면서 수입물가를 자극, 추가 물가 상승 압력이 확대될 경우, 일본은행은 금리 인상이나, 대규모 시장 개입이 예상된다. 물가를 잡기 위해 금리를 인상하든, 금리를 잡기위해 채권매입 재개에 나서든 시장 혼란은 불가피해 보인다. 따라서 금주 발표될 11월 도쿄 지역 물가 및 12월 BOJ 금정위 결과에 주목할 필요가 있다.

다행히 11월 일본 물가는 엔저 재개 부담에도 기저효과 영향으로 전월 수준의 물가 상승률이 예측된다. 물가 하향 안정이 확인될 경우, BOJ 통화정책 관련 불확실성이 다소 완화될 수 있다. 한편, 일본 내 정책 혼란 지속에도 미국의 유동성 공급 재개가 빨라질 경우, 최근 유동성 경색으로 인해 확대됐던 글로벌 금융시장 변동성은 역시 다소 안정을 찾을 것으로 예상한다.

그림 1. 일본 경제대책 발표 앞두고 장기금리 급등

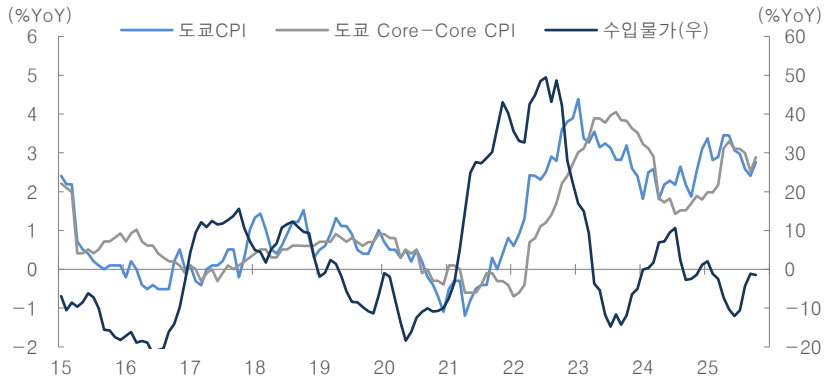


자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 엔화 약세 압력도 확대

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 수입물가 상승 시, 추가 물가 상승 압력 부담



자료: 일본 통계청, 일본은행, 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. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이하연)

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