2026년 2월 09일 | Global Asset Research

해외채권

예상된 다카이치 총리의 압승

- 자민당의 압승. 단일 정당으로 의석률 68% 차지하며 역대 최고치 기록
- 대중국 강경 기조, 사나카츠, 실질 임금 증가율 하락 모두 자민당 압승 배경으로 작용
- 재정 우려 지속되면서 장기 금리 상승 압력 유효. 다만, 엔화는 다카이치의 엔저 용인에도 불구하고 외환 당국의 미-일 공조 개입 가능성 상존해 약세 폭은 제한적일 전망

Fixed Income

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

'다카이치 트레이드' 재개 가능성?

말 그대로 자민당의 압승이었다. 자민당은 중의원 전체 465석 중 316석(의석률 68%)을 확보하며 참의원의 거부권을 무력화할 수 있을 만큼 강력해졌다(일본 국헌법 제59조. 참의원이 법안을 부결하더라도 중의원이 출석 의원 2/3 이상의 찬성으로 다시 투표해 가결하면 참의원 결정과 상관없이 법안은 즉시 법률로 확정). 여기에 연립 여당인 일본유신회(36석)를 더한 여권 블록은 총 352석으로 전체 의석의 76%를 장악했다. 이번 중의원 선거에서 자민당이 거둔 압승은 다카이치 총리에게 경제, 외교 정책을 재편할 수 있는 강력한 힘을 실어주었다.

다카이치 총리가 내세운 '국가 주도 확장 재정과 금융 완화' 정책은 더욱 탄력을 받을 전망이다. 2/9 조기 총선 결과를 반영하면서 Nikkei 주가와 10년물 금리는 상승했지만 엔화는 달러 대비 소폭 강세를 보인 점은 주목할 만하다.

일본 외환 당국의 적극적인 구두 개입 영향이 컸다는 판단이다. 사츠키 재무상은 미 재무부와의 긴밀한 공조를 확인하며, 펀더멘털을 벗어난 급격한 환율 변동 시 단호한 조치(시장 개입 포함)를 취할 수 있다는 양해각서(MOU)를 언급했다. 당분간 엔화는 다카이치의 완화적 정책 기조로 인한 약세 압력과 미-일 공조 개입이라는 하방 경직성 사이에서 팽팽한 줄다리기를 이어갈 것으로 보인다.

자민당 압승 배경으로는 다카이치의 대중국 강경 기조와 사나카츠(다카이치 총리를 향한 팬덤 문화)도 있겠지만, 지속적인 실질 임금 하락도 일부 작용했다고 판단한다. 가계의 생활비 부담이 커지자, 대중은 오히려 강력한 부양책과 식료품 소비세 감면을 약속한 다카이치 행정부에 표를 던졌다.

일본의 실질 임금 증가율은 12개월 연속 역성장 중이나, 세부 지표는 고무적이다. 12월 명목 임금이 전년 대비 2.4% 증가했고, 표본 오차를 줄이고 보너스와 수당을 제외한 안정 지표에서도 풀타임 노동자의 임금도 2.1% 상승하며 견조한 흐름을 유지하고 있다.

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

일본은행(BOJ)의 전망대로 4월 새로운 회계연도부터 식료품 물가가 안정되며 근원 인플레이션이 2% 미만으로 내려온다면, 실질 임금은 재차 플러스 전환될 가능성이 높다.

실제로 현재 일본 최대 노조 연합인 렌고(Rengo)와 주요 대기업들이 5~6% 수준의 임금 인상을 예고하고 있어, 3월 춘투(임금 협상) 결과에 대한 기대감도 커지고 있는 상황이다. 이는 임금과 물가의 선순환이 2% 인플레이션 목표를 향해 강화되고 있다는 BOJ의 견해를 뒷받침하며, 실질 임금이 회복된다면 가계 소비 심리 회복과 직결되어 BOJ의 통화정책 정상화 속도를 가속화시킬 수 있다.

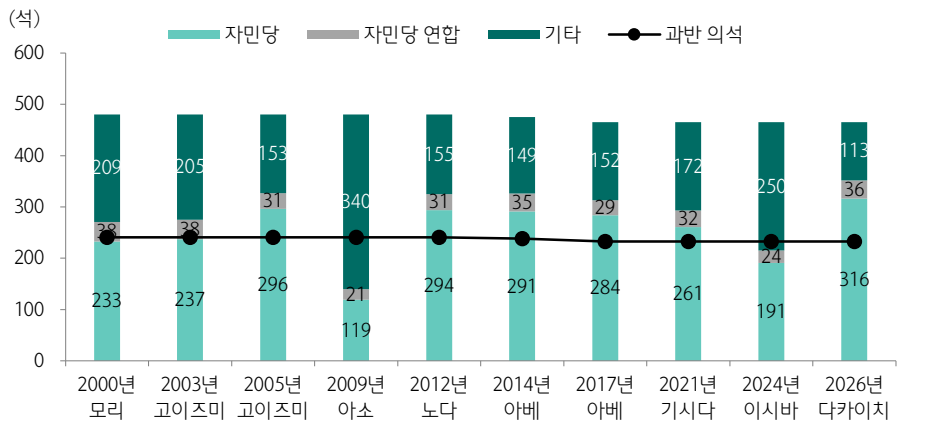
1월 통화정책회의에서 BOJ는 4월 춘투 데이터 확인 전까지 금리를 동결하겠다는 구체적인 가이던스를 제공했다. 하나증권은 올해 최종금리 1.25%로 하반기 두 차례 추가 인상 전망을 유지한다.

종합적으로 볼 때, 이번 선거 결과와 임금 데이터는 다카이치 행정부의 확장 재정 정책에 강력한 정당성을 부여했다. 다만, 공약대로 식품세 면제 추진을 가속화할 경우 약 5조 엔 규모의 세수 결손이 발생하는 등 재정 건전성에 대한 우려가 커질 수 있다. 이에 일본 장기 금리의 상승 압력은 유효하지만, 엔화는 다카이치의 엔저 용인에도 불구하고 외환 당국의 미-일 공조 개입 가능성이 상존함에 따라 약세 폭은 제한될 것으로 전망한다(수면 위로 오른 미-일 환율 공조 가능성 참고).

자민당은 중의원 전체 465석 중 316석 차지

일본유신회(36석)까지 더하면 여당 블록은 총 352석

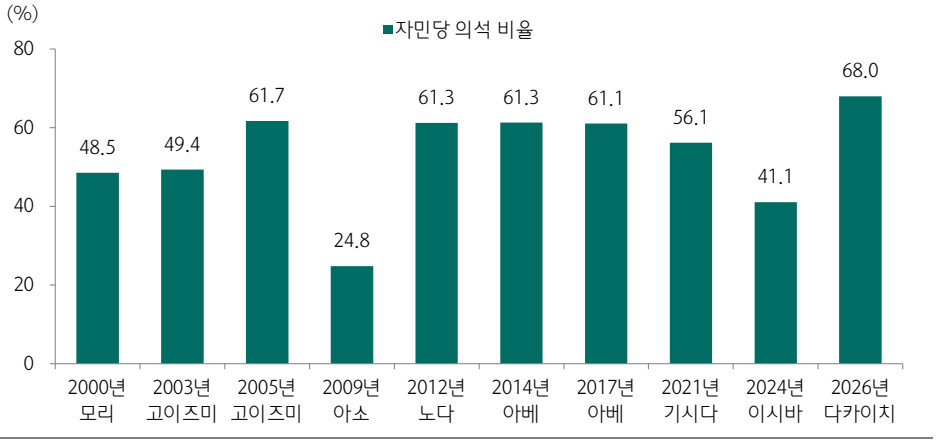
도표 1. 2000년 이후 중의원 총선 결과



자료: 일본 언론 종합, 하나증권

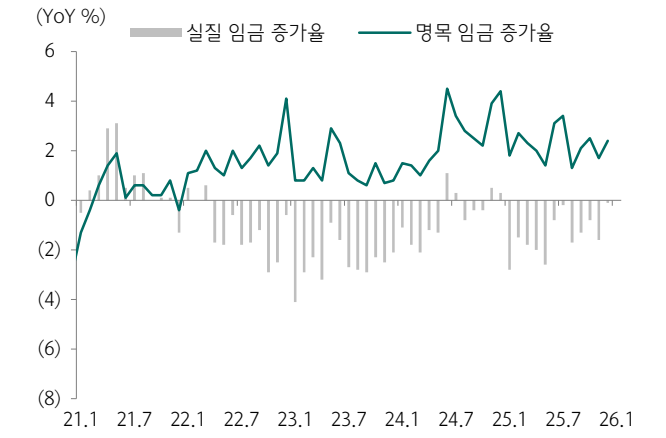
자민당 단독 의석률은 68%로 역대 최고치

도표 2. 자민당의 의석 비율은 68%로 역대 최고치



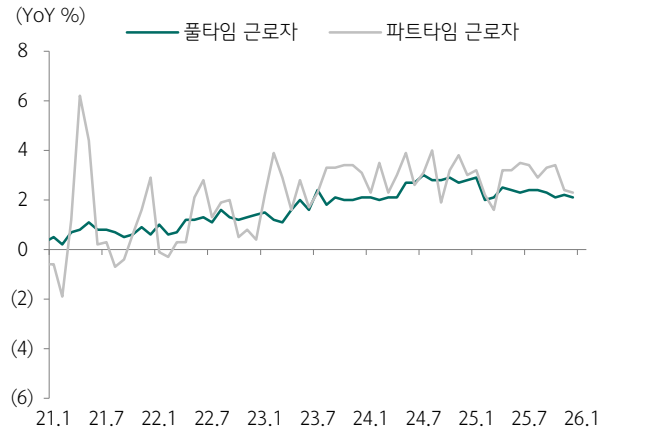
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 실질 임금 증가율 역성장도 자민당 승리에 기여



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 명목 기준으로 보면 여전히 견조. 춘투 기대감 확산



자료: Bloomberg, 하나증권