

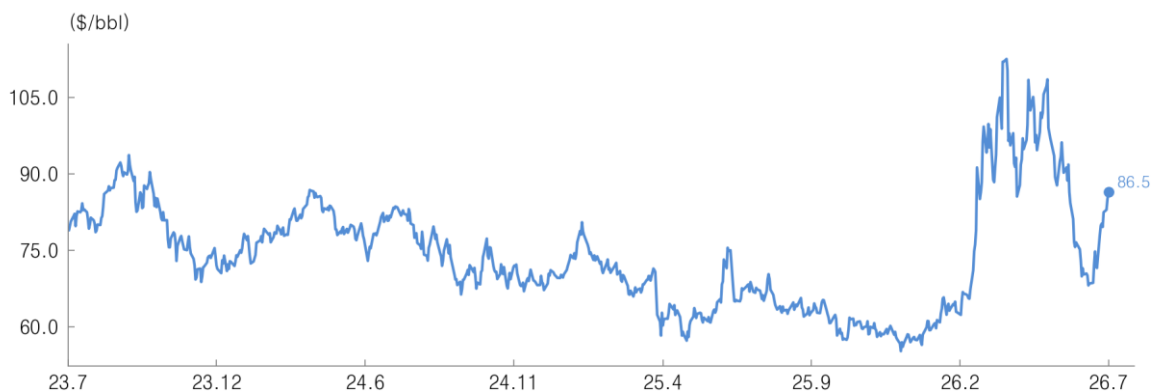
[일본] 닛케이 -2.73% — 유가 \$100 돌파·미 재무부의 BOJ 인상 측구가 이중 압박을 형성했다

26.07.24 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



유가 \$100 이 인플레이·금리·주가를 동시에 압박했다

WTI 국제유가 3 년 추이

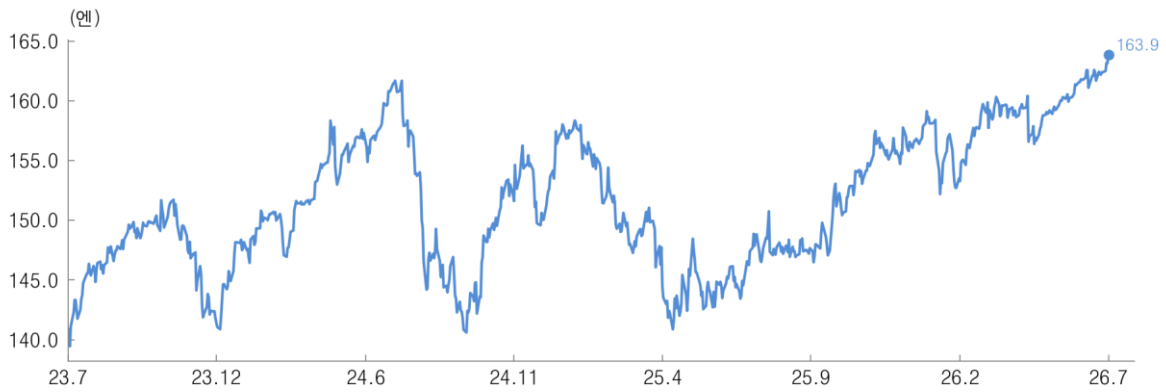


자료: LSEG, 대신증권 Research Center

오늘 닛케이가 -2.73% 밀린 가장 직접적인 촉발제는 유가다. WTI(서부텍사스산 원유)가 5 월 이후 처음으로 배럴당 \$100 을 돌파하며 중동 긴장 고조에 따른 공급 충격을 실물 가격에 새겨 넣었다. 유가 급등은 세 방향에서 일본 주식을 동시에 압박한다. 에너지를 대부분 수입에 의존하는 일본 기업의 원가가 올라가고, 인플레이션 재가속 우려가 커지면서 미국 연방준비제도(Fed)의 금리 인상 기대가 강화됐으며, 그 결과 달러는 구조적 강세를 유지하고 엔화는 163 선을 상회하는 40 년 최저 수준에서 추가로 하락했다. 선물 시장은 9 월 FOMC 인상 확률을 83%, 12 월에는 93%까지 반영하고 있어 '달러 강세 → 엔화 약세' 구도가 당분간 풀리기 어려운 구조다.



엔/달러 환율 3 년 추이

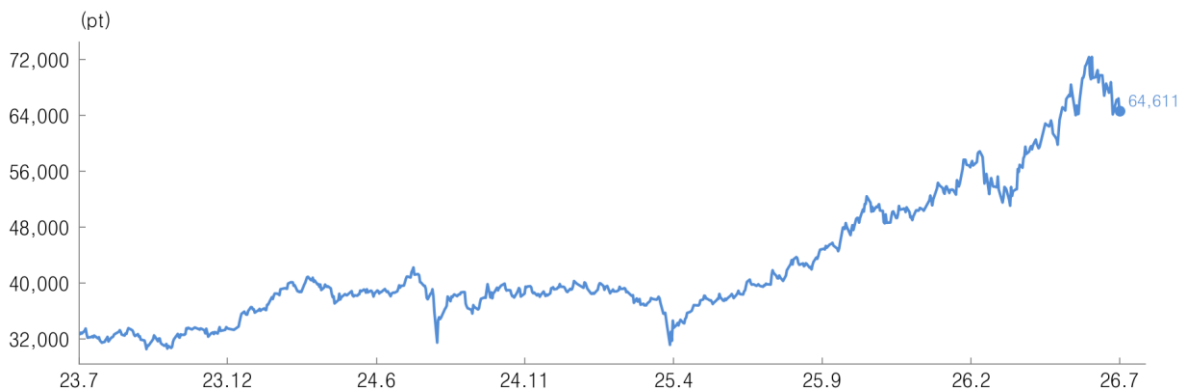


자료: LSEG, 대신증권 Research Center

미 재무부 촉구로 BOJ 딜레마가 더 복잡해졌다

오늘의 또 다른 중요 재료는 미 재무부의 이례적 발언이다. 미 재무부는 과도한 엔화 변동성에 경고를 보내는 동시에 일본은행(BOJ)에 금리 인상을 명시적으로 촉구했다. 표면적으로는 인상 기대를 강화하는 신호이고, Reuters 소식통도 BOJ가 인플레이션 경고를 유지하며 인상 기조를 이어갈 것임을 시사했다. JGB 2년물은 20일 전 대비 7.2bp 올라 1.49%로 31년 최고치를 기록했고, 10년물은 같은 기간 10.5bp 상승해 2.77%에 달했다 — 시장은 BOJ 추가 인상을 기정사실에 가깝게 반영하는 중이다. 그러나 BOJ의 실제 판단 기준은 수요 주도 기초적 인플레이션의 확인이다. 5월 핵심 기계수주가 전월 대비 -12.4%로 크게 꺾였고 물가 상승력의 질(핵심-핵심 CPI)도 약화 방향을 가리키고 있어, 미 재무부의 정치적 압박이 정책 실행 조건 자체를 바꾸지는 않는다. 에너지발 공급 충격이 수요 주도 인플레이션과는 성격이 다르다는 점에서, BOJ가 유가 급등을 인상 가속의 근거로 삼기에는 추가 확인이 필요한 상황이다.

Nikkei 225 3 년 추이

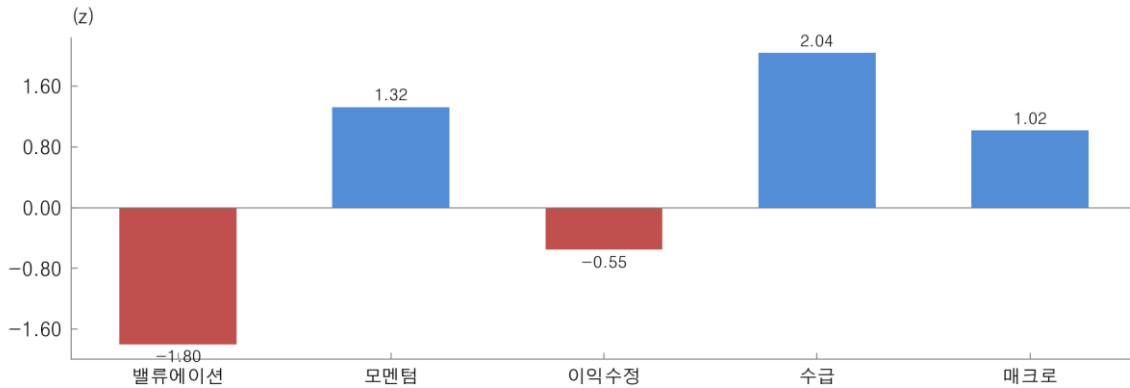


자료: LSEG, 대신증권 Research Center

고평가·금리 상승이 주가 완충 여력을 좁히고 있다

밸류에이션 관점에서 현재 닛케이의 안전판은 넉넉하지 않다. 이익수익률(주가 대비 이익의 역수)과 JGB 10 년물 금리의 차이인 주식 위험 프리미엄(ERP)은 내러티브상 약 3.4% 수준인데, 오늘 10 년물이 2.77%로 추가 상승하면서 이 완충 폭에 지속적인 압박이 가해지고 있다. 밸류에이션 매력도는 최근 2 년 내 최하위권에 위치해 고평가 영역에 있고, 월간 -6.6%의 조정은 이러한 완충 소진 과정을 반영하는 것으로 풀이된다. 반면 자금 유입은 2 년 내 최상위권을 유지하고 있고 3 개월 수익률도 +8.87%로 중기 상승 추세 자체가 훼손된 것은 아니다 — 이 정량 신호와 단기 가격 압박 사이의 괴리가 현재 구도의 긴장점이다.

정량 스코어카드 (필러별 z-score)

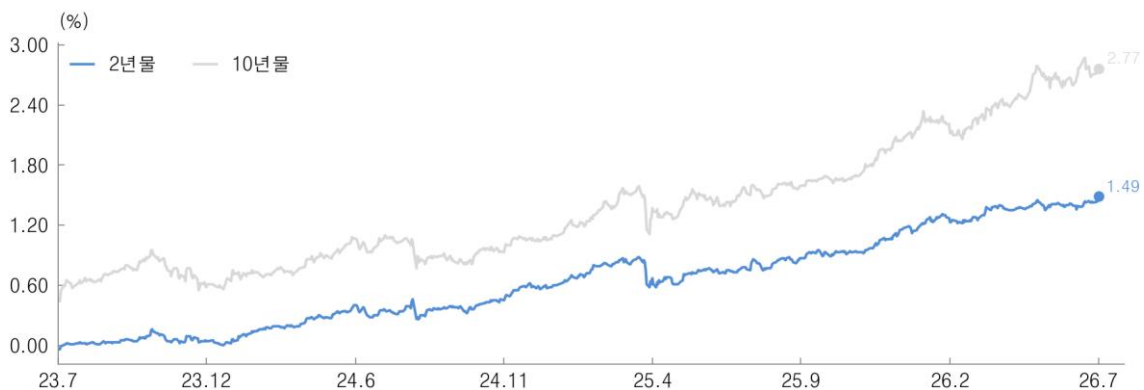


자료: 대신증권 Research Center

7 월 BOJ MPM 이 현 국면의 분수령이 될 것이다

우리 내러티브의 핵심 미해결 과제는 공급 측 에너지 충격과 수요 측 실물 약화가 동시에 진행되는 교차 국면에서 BOJ 가 9 월 추가 인상으로 가는 경로를 어떻게 설정하느냐다. WTI \$100 은 기업물가지수(CGPI)를 통해 소비자물가로 전가되는 속도를 높이겠지만, 이는 BOJ 가 인상의 근거로 삼는 수요 주도 기조 인플레이션과 질적으로 다르다. 임박한 7 월 MPM(통화정책결정회의)에서 인플레이션 경고 문구가 유지되는지, 그리고 에너지 충격을 어느 프레임으로 해석하는지가 9 월 인상 확률의 다음 조정 포인트가 될 가능성이 높다. 당분간 유가 경로, 미일 통화 협력 논의의 실체, 그리고 연화 개입 실행 여부가 시장 방향을 결정하는 주된 변수로 작용할 것으로 보인다.

자국 국채금리 3 년 추이 (2 년·10 년)



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 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:조재운)

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

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.