



고경범 Passive/ETF
gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

김혜원 Research Assistant
hyewon.kim@yuantakorea.com

일본 은행주, 금리의 기회

일본 장기금리 상승, 재정 부담과 엔화 약세가 동반

재정 건전성에 대한 우려로 주요국 장단기 금리차가 확대되며 미국, 유럽, 일본 등 글로벌 금융주는 견조한 흐름을 보이고 있다. 특히 일본의 금융주 상승폭이 가장 두드러지는 모습이다. 일본의 경우, 일본 10년물 국채 금리는 3.0%까지 상승하며 30년 만에 최고치를 기록했고, 이에 따라 주요국 대비 장단기 금리차(10Y-2Y)가 가파르게 확대되고 있다.

이는 단순히 BOJ의 기준금리 인상 기대감을 넘어 정부부채 등 재정 건전성에 대한 우려가 장기금리에 반영된 것으로 판단한다.

1) 높은 정부부채 비율 → 재정건전성에 대한 우려

국제통화기금(IMF)에 의하면 '30년 일본의 GDP 대비 정부부채 비율은 192.8%로, 주요국 가운데 가장 높은 수준을 기록할 것으로 전망된다. 재정건전성에 대한 민감도가 높은 상황 속, 높은 정부부채 비율은 일본 국채에 대한 리스크 프리미엄을 높이는 요인으로 작용하며 장기금리의 구조적 상승 압력으로 연결되고 있다.

2) 적극적인 재정정책 → 국채 발행 부담 확대 → 엔화 약세 지속

다카이치 정부의 적극적인 재정정책이 더해지며 향후 재정지출 및 신규 국채 발행 확대에 대한 부담으로 작용하고 있다. 이에 따라 미국과 일본 간의 금리차 축소에도 불구하고, 엔화 약세가 지속되면서 투자자들의 신뢰를 약화시키고 있다.

3) 물가 상승 압력 확대 → BOJ 추가 금리 인상 가능성 확대

엔화 약세가 수입물가 상승을 통해 일본의 물가 상승 압력을 높일 가능성이 확대되며 물가 안정을 위한 BOJ의 추가 금리 인상 필요성이 높아지고 있다. 이에 단기금리 역시 상승 압력을 받으며 일본의 금리 정상화가 장단기 구간 전반으로 확산되고 있다.

높아진 금리, 은행의 예대마진과 순이익 개선으로 연결

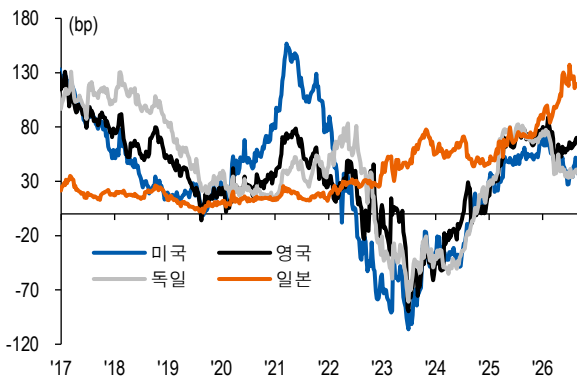
현재 일본 은행의 예대마진 확대와 순이익 개선으로 이어지고 있다는 점에서 일본 은행주에 주목한다. 장단기 금리차가 확대될수록 대출금리와 조달금리 간의 격차가 확대되면서 순이자마진이 개선되기 때문에 은행주는 일반적으로 장단기 금리차와 동행하는 경향을 보인다.

일본은 장기간의 초저금리 환경에서 벗어나면서 대출금리의 리프라이싱이 진행 중이며 높아진 금리 수준이 예대마진 확대에 이어지며 일본 3대 메가뱅크 순이익도 증가하고 있다. 결국, 장단기 금리차의 추가 확대 여부보다 금리 정상화 과정에서 예대마진 확대가 순이익 증가로 이어지고 있다는 점에서 일본 은행주의 투자 접근이 유효하다는 판단이다.

Best) NEXT FUNDS TOPIX Banks ETF(1615 JP)

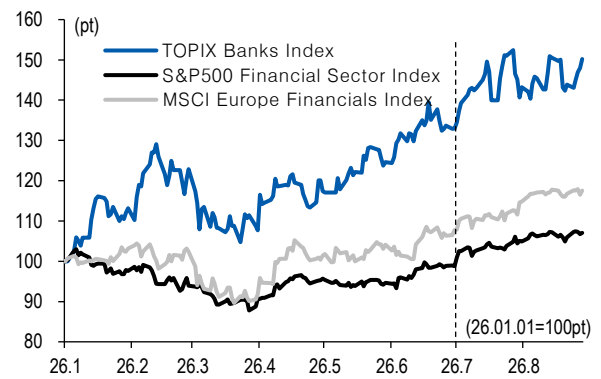
- ✓ TOPIX 지수 내 은행 업종에 투자하는 ETF로, 일본 3대 은행 비중 높은 편(67.2%)
- ✓ BOJ의 기준금리 인상 가능성 확대에 따른 통화정책 정상화로 금리 상승 지속
- ✓ 높아진 금리 수준이 예대마진 확대에 이어지며 일본 은행들의 순이익 개선 기대

[차트 1] 재정건전성에 대한 우려로 주요국 장단기 금리차가 확대되면서



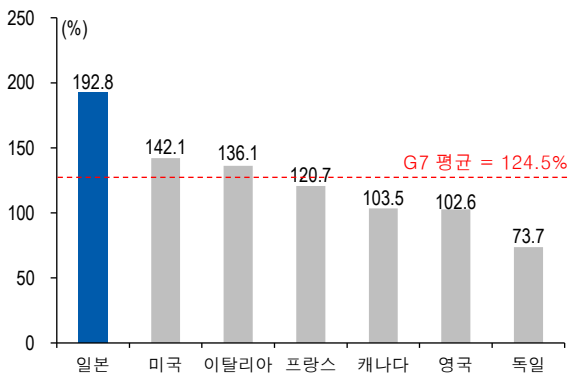
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 일본을 중심으로 글로벌 금융주는 상승세를 이어가는 흐름



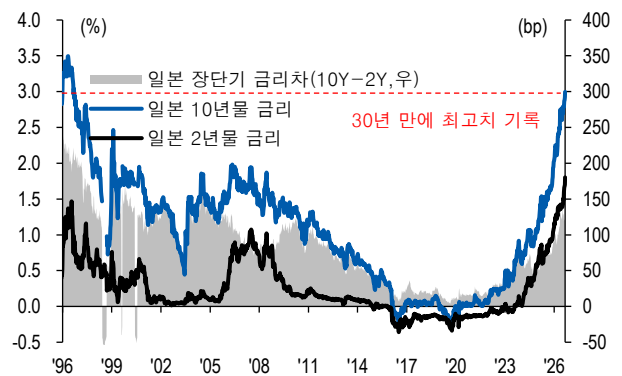
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 일본은 주요국 대비 가장 높은 정부부채 비율을 기록할 것으로 예상되며



주: '30년 기준, 자료: IMF, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 일본 국채 10년물 금리는 가파르게 상승해 3.0%를 기록



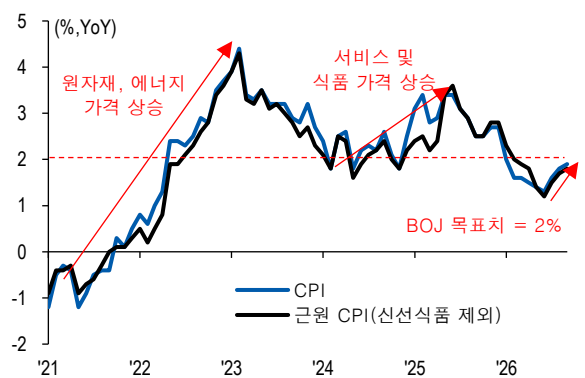
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 5] 미-일 금리차 축소에도 다카이치 정부의 적극재정으로 엔화 약세 지속되며



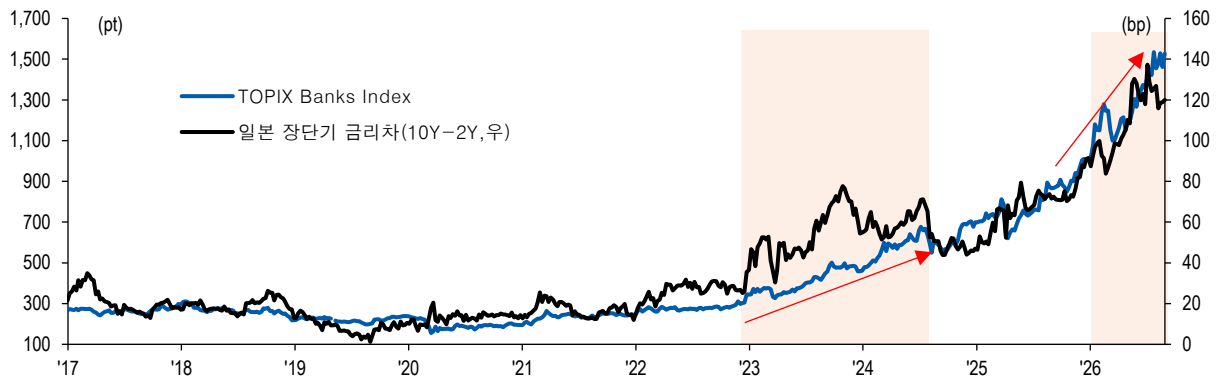
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 6] 물가 상승 압력 확대에 따른 9월 금리 인상 가능성 상승도 금리 부담 요인



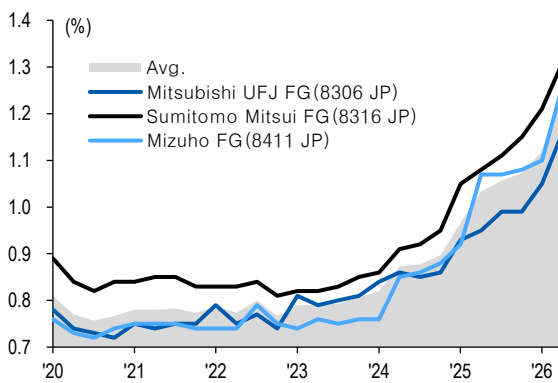
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 7] 장단기 금리차 확대는 순이자마진(NIM) 개선으로 이어져 장단기 금리차 추이는 은행주 주가와 동행



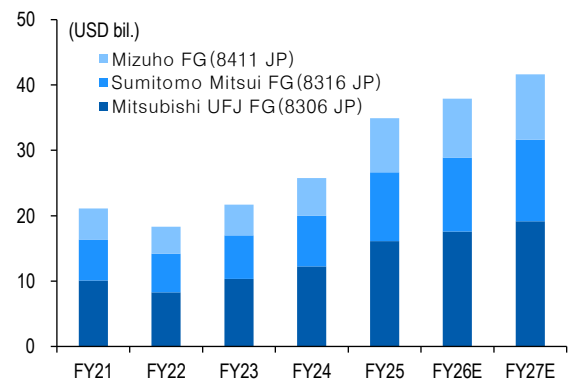
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 8] 금리 상승에 따른 일본 3대 메가뱅크의 예대마진이 확대되며



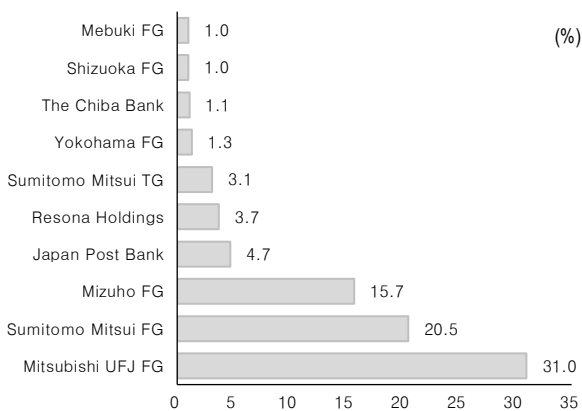
자료: MUFG, SMFG, Mizuho, 유안타증권 리서치센터

[차트 9] 순이익이 증가하는 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 10] NEXT FUNDS TOPIX Banks ETF(1615 JP) 주요 종목 비중



자료: NEXT FUNDS, 유안타증권 리서치센터



Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 고경범, 김혜원)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.