

이 글은 비전문가 개인의 의견일 뿐입니다. 참고만 바랍니다.

글을 읽으시는 투자자분들은 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자 시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 매체에 게시되는 자료는 어떤 경우에도 독자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

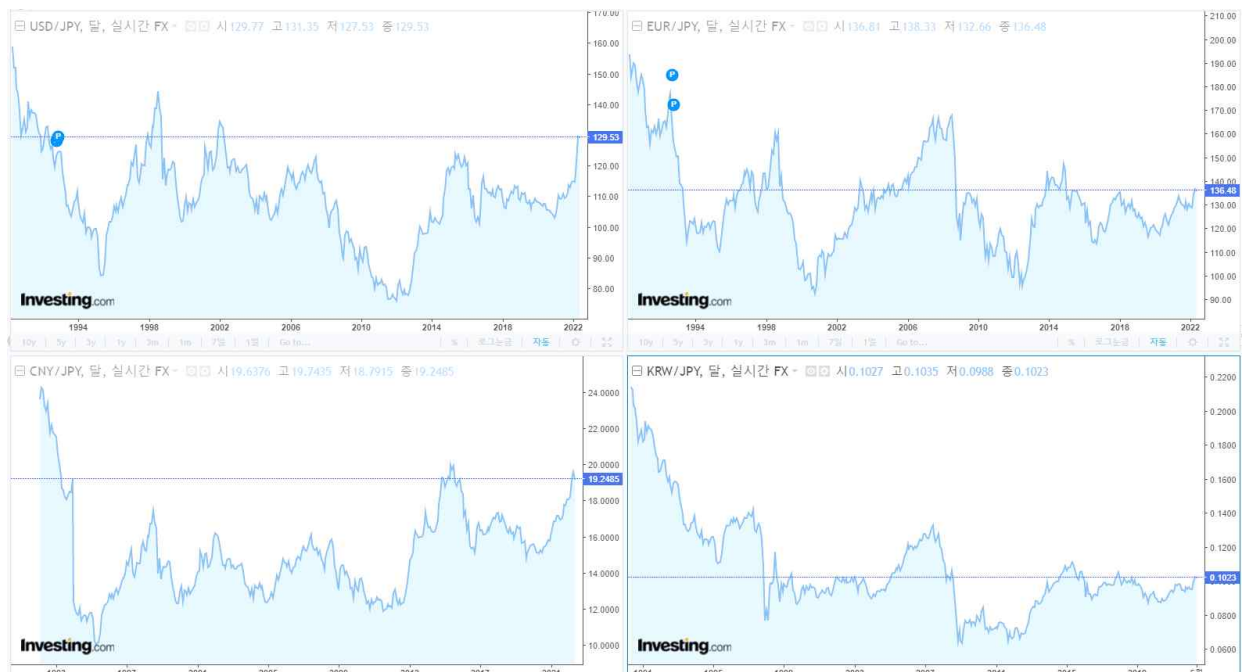
심심한 Insight: 엔화에 대한 생각

*독자(오*택님) 추천 아이디어

[Chart and Fact Sheet]



- 엔화는 오랫동안 절하 중인데, 왜 일본채는 장기시계열로 강세일까요? 심지어 붉은선 이하에서는 마이너스 금리입니다. 내 돈을 빌려주고도 이자를 채무자에게 주는 그런 시기가 있었던 때입니다.
- 독일채와 일본채는 전통적으로 신뢰도가 높은 국채입니다.
- 그건 아마도 독일과 일본이 가진 주요 선진국의 국채를 많이 보유하고 역사적으로 안정적인 환 변동성으로 장기간 안정적인 자산 보관이 가능했기 때문일 겁니다. 변동성이 적다는 건 큰 장점입니다.
- 일본이 저성장 중인데도 선진국 대열에 서 있는 이유 중에 하나입니다. 그런데 앞으로도 그럴까요?



- 코로나 이후에 엔화 절하는 도전을 받고 있습니다. 아베노믹스는 엔화 절하를 정책적으로 유도했고 한 때 그 효과를 본 적도 있지만 지금은 달라보입니다. 차트에서는 이미 엔화 절하 추세선을 그리기도 민망한 수준입니다.
- 일본 경제 회복의 신호탄일까요? 두 가지 시나리오가 떠오릅니다.
 - 1. 일본 국채의 신뢰도를 믿고 일본에 들어가려는 돈이 많다.
 - 2. 못 믿을 유로&위안 보단 엔이 낫다.
- 이 두 시나리오에 대해 환 변동이나 국채수익률 예단하는 건 제 실력으로는 무리입니다. 다만, 앞으로 보여드릴 지표들을 비추어 보면 1번 시나리오가 더 설득력이 있습니다. 여기서 인사이트를 가져보면, 미국을 비롯한 주요 선진국과 일본의 경쟁자들이 기준금리를 올리는 국면이 시작된 이 시점에서,
- 일본 국채는 스스로의 가치를 증명하지 못하면 가격이 내려갈 거라는 점입니다. 더 쉽게 말하면, 일본채는 지금 아주 위험한 국면입니다. 일본채가 매력이 점점 없어지고 있습니다. 주요 신평사의 국가 신용도에서 일본은 이미 한국에 우위를 가지고 있지 않습니다. 저는 숫자만 보지 국뽕이 아닙니다.

주요국 장기 외화채 신용등급 현황

분류	발행자	Moody's		S&P		Fitch	
		장기 외화채	Country Ceiling	장기 외화채	T&C	장기 외화채	Country Ceiling
북미	미국	Aaa	Aaa	AA+	AAA	AAA	AAA
	캐나다	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AA+	AAA
중미	멕시코	Baa1	Aa3	BBB	A	BBB-	BBB+
남미	브라질	Ba2	Baa2	BB-	BB+	BB-	BB
	칠레	A1	Aaa	A	AA	A-	A+
EU	독일	Aaa	Aaa	AAA	AAA*	AAA	AAA
	프랑스	Aa2	Aaa	AA	AAA*	AA	AAA
	이탈리아	Baa3	Aa3	BBB	AAA*	BBB	AA-
	스페인	Baa1	Aa1	A	AAA*	A-	AAA
	포르투갈	Baa2	Aa2	BBB	AAA*	BBB	AA
	핀란드	Aa1	Aaa	AA+	AAA*	AA+	AAA
	스웨덴	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
	그리스	Ba3	A3	BB	AAA	BB	BBB+
	헝가리	Baa2	A1	BBB	A-	BBB	A
	폴란드	A2	Aa1	A-	A+	A-	AA-
	터키	B2	B2	B+	BB-	B+	BB-
EU탈퇴신청국	영국	Aa3	Aaa	AA	AAA	AA-	AAA
기타	러시아	Ca	Caa2	CC	CC	WD	WD
동북아	대한민국	Aa2	Aaa	AA	AAA	AA-	AA+
	중국	A1	Aa1	A+	A+	A+	A+
	일본	A1	Aaa	A+	AA+	A	AAA
	홍콩	Aa3	Aaa	AA+	AAA	AA-	AAA
동남아	싱가포르	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
	말레이시아	A3	Aa2	A-	A+	BBB+	A
	인도네시아	Baa2	A3	BBB	BBB+	BBB	BBB
	베트남	Ba3	Ba2	BB	BB	BB	BB
인도 및 중남아시아	인도	Baa3	A3	BBB-	BBB+	BBB-	BBB-
오세아니아	호주	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
중동	이스라엘	A1	Aaa	AA-	AA+	A+	AA
	사우디아라비아	A1	Aa2	A-	A	A	A+
아프리카	남아공	Ba2	Baa2	BB-	BB+	BB-	BB

- 일본 경제 기초체력을 체크해봤습니다.
- 기왕이면 비교대상이 있으면 좋을 것 같아서 우리나라랑 비교했습니다. 검색일은 220517입니다.

대한민국

아시아 국가

인구: 51,780,579 (2020) datacatalog.worldbank.org

[그래프 브라우저](#)

개요

경제학

차트 더보기



일본

아시아 국가

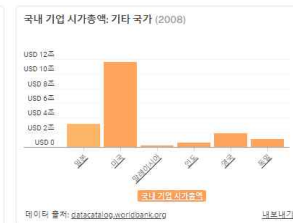
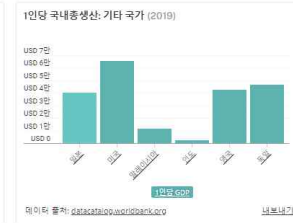
인구: 125,836,021 (2020) datacatalog.worldbank.org

[그래프 브라우저](#)

개요

경제학

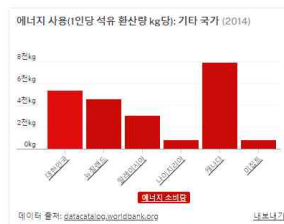
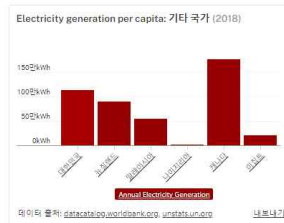
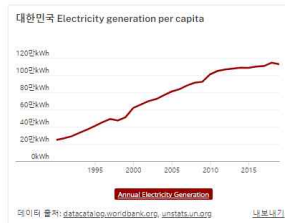
차트 더보기



- 한국의 시가 총액은 국내총생산과 비슷한 기울기를 가지는 걸 보면 국가 PBR도 비슷한 수준일 거라고 유추할 수 있습니다. 반면 일본은 시가총액 상승분에 비해 국내총생산이 정체중입니다. 일본의 국가 PBR은 멀티플이 높아져서가 아니라 생산이 정체되서 높아졌을 가능성이 있습니다.

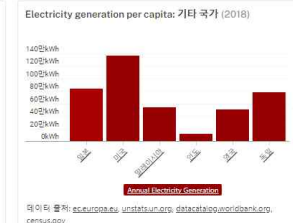
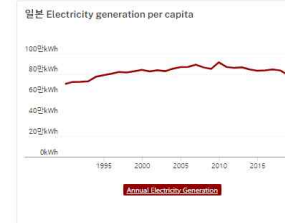
ENERGY

차트 더보기



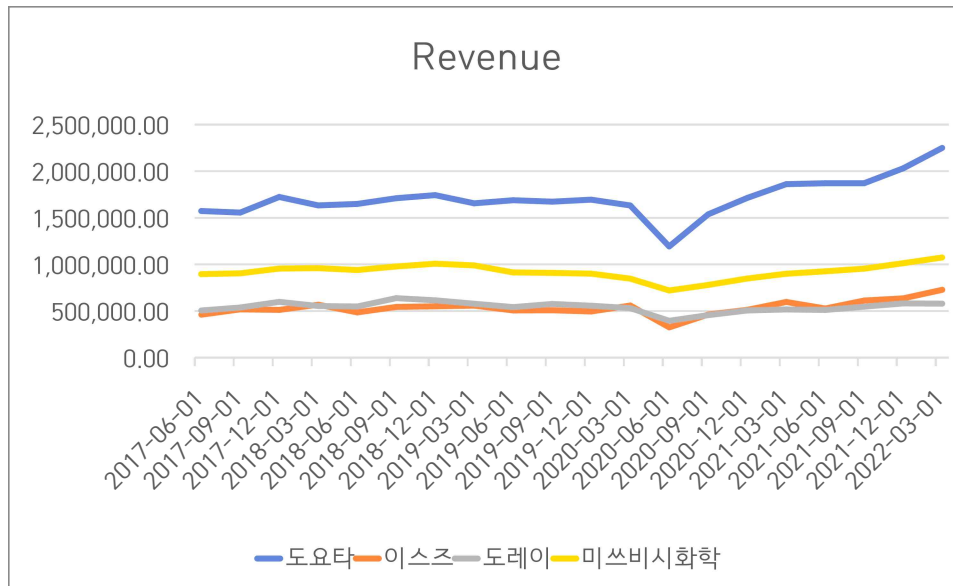
ENERGY

차트 더보기

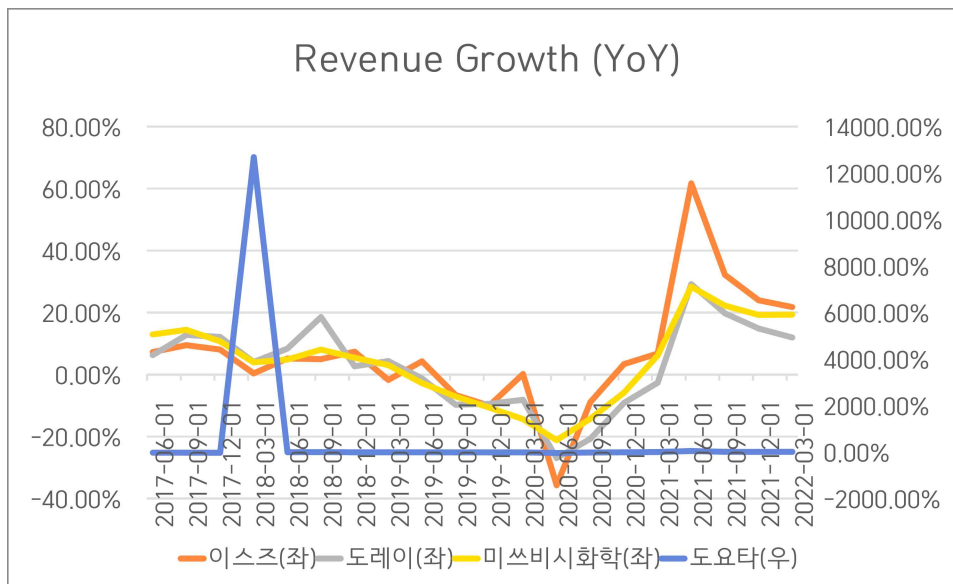


- 한국의 에너지 사용량은 지속적으로 추세를 가지고 증가 중입니다. 제조업의 에너지 사용량이 늘어났기 때문이라고 볼 수 있습니다. 반면 일본은 국가 단위에선 정체중이고 1인당 사용량은 역성장 중입니다. 일본이 지역별 산업 분산이 잘 되어 있었다는 점을 감안하면 수도에 에너지 사용량이 더 몰리고 있다고 유추할 수도 있겠습니다.
- 다음 장부터는 일본의 4개 기업을 가지고 아주 단순한 스크리닝을 해보려고 합니다.
- 오*택님 언급한 2종목, 제가 불만하다고 생각한 2종목입니다.
- 뷰 포인트는 매출액 대비 원가율과 영업이익률입니다. 과연 일본은 엔저 효과를 잘 누리고 있을까요?
- 미리 결론지으면 제가 본 일본의 4개 기업은 엔저로 인한 특수가 보이지 않습니다. 더 자세히 파봐야 알겠지만 그냥 모범생 같은 느낌입니다. 모멘텀도 신성장전략도 숫자만으론 못 보지만 히스토리컬한 측면에서 보면 그냥 플랫한 느낌입니다. 더 세부적인 데이터를 원하는 분은 따로 연락주세요.

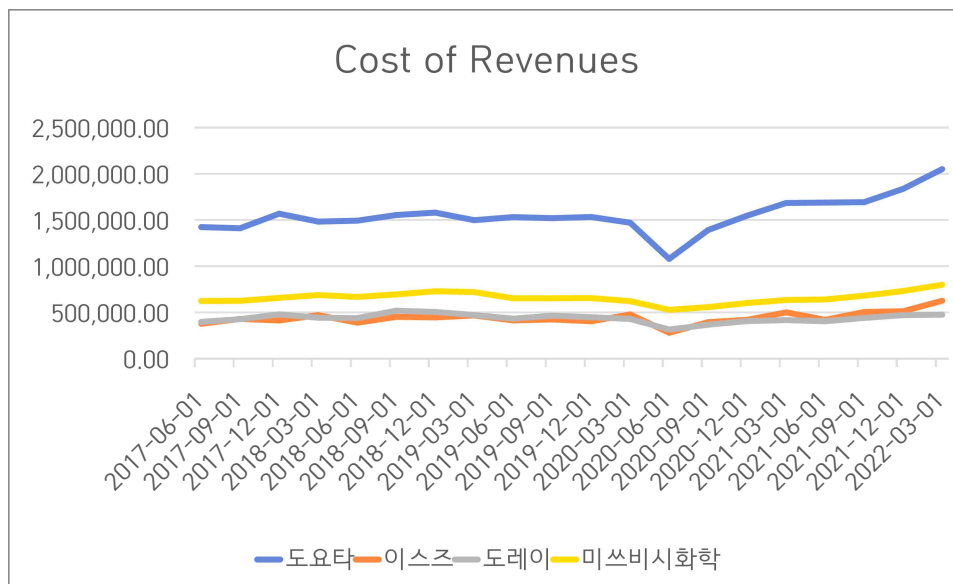
* 위 자료 출처는 Worldbank, 검색은 구글에서 했습니다. 검색어는 f'{국가명} GDP Growth'입니다.



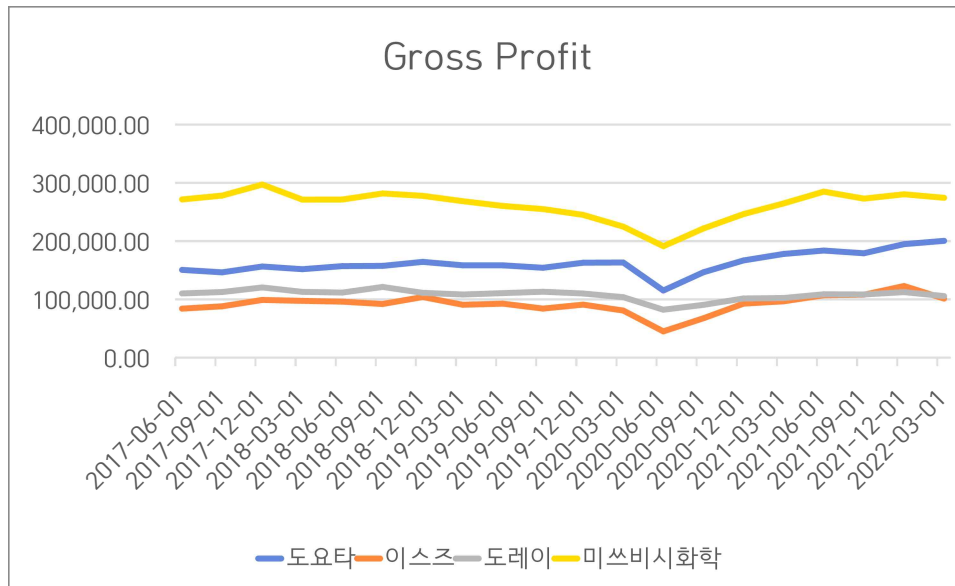
매출은 코로나 이후 성장세 회복 중, 도요타가 제일 드라마틱



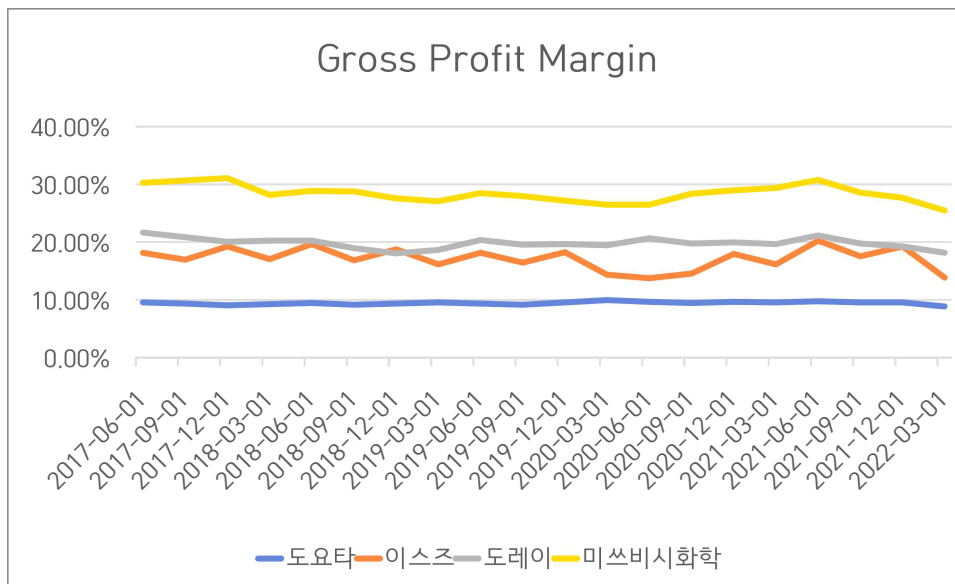
도요타는 1회성 비용에 따른 왜곡이 있는 듯, 기본적으로 PMI와 비슷한 듯



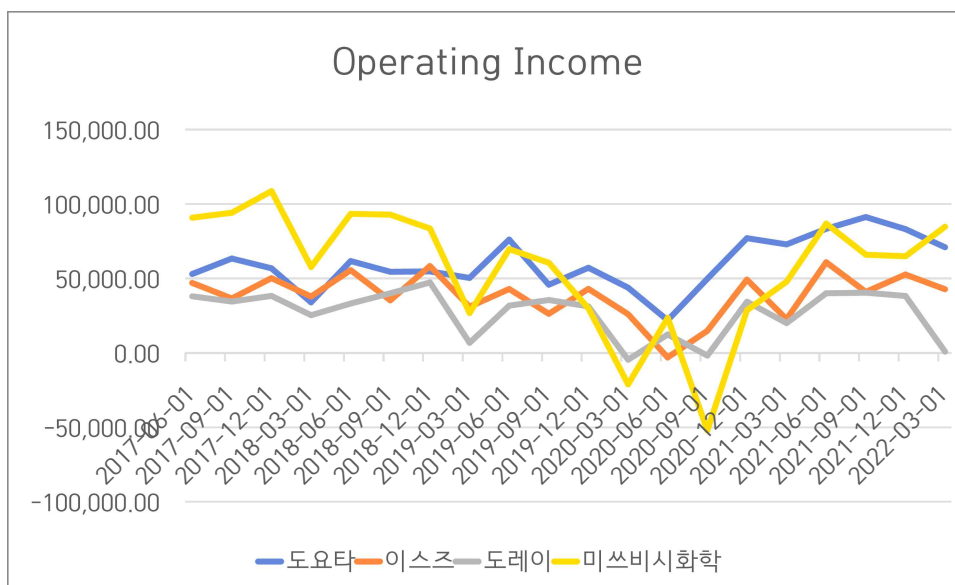
매출원가도 증가세인데, 매출증가율과 비교해봐야 할 듯



생각보다 순이익 플롯 기울기가 약하다. 도레이는 안정적인 듯.



이익률은 미쓰비시가 가장 높지만 전망이 어두워 보임. 도요타는 모범생.
도레이 너마저?



영업이익으로 보면 미쓰비시화학이 원자재 가장 노출이 많은 듯