

Economy brief

2022-08-19

[HI Economy]

왜 일본 증시만 유독 강할까?

박상현(2122-9196)
shpark@hi-ib.com

류진이(2122-9210)
jinlee@hi-ib.com

연초대비 상승 전환한 닛케이 지수 : 일본 증시, 미국 증시보다 강하다

일본 닛케이 지수가 연초 대비 상승 전환했다. 18 일 종가기준으로 닛케이 지수는 0.5%의 플러스 상승률을 기록 중이며 6 월 저점대비로는 12.3%의 상승폭을 보여주고 있다. 주목되는 것은 전고점대비 하락폭이다. 지난 21 년 9 월 14 일 최고점(30,670.1)대비 하락폭은 5.6%에 불과하다. 등락폭을 기준으로 주요 선진국 증시 중 영국 증시 다음으로 일본 증시가 가장 강한 증시 흐름을 유지 중이다.

일본 증시의 상승 요인은?

에너지 수입국인 일본도 에너지 가격 급등을 피하지 못하면서 7 월 1 조 4,368 억엔으로 사상 최대 무역수지 적자를 기록했지만 증시 흐름에 별다른 영향을 주지 않고 있다. 그럼, 일본 증시의 상승요인은 무엇일까?

첫째, 엔화 약세이다. 엔화 약세 현상이 일본만의 두드러진 현상은 아니지만 일본 경제 및 산업이 엔화 약세 효과를 톡톡히 누리고 있는 것으로 판단된다. <그림>에서 보듯 역사적으로 엔/달러와 닛케이 지수는 높은 상관관계를 보여왔다.

둘째, 확장적 통화정책 기조유지이다. 미국을 위시해 전세계 국가들이 긴축모드로 전환되었지만 일본은행이 거의 유일하게 장기수익률제어정책(YCC) 정책을 고수하면서 유동성을 여전히 풀고 있는 것이 증시에 우호적으로 작용하고 있는 것으로 여겨진다.

셋째, 엔 캐리드 트레이드이다. 엔화 약세와 더불어 초저금리를 활용한 엔 캐리드 트레이드 활성화 분위기 역시 일본 증시의 상승동력이 아닌가 싶다. 일본은행이 단기적으로 완화적 통화정책 기조를 중단할 가능성이 낮다는 점을 고려하면 외국인 투자 혹은 내국인 투자자입장에서 위험이 높지 않은 레버리지 투자, 즉 엔 캐리드 트레이드를 기피할 이유가 없다.

넷째, 경제 펀더멘탈이다. 주요국의 경기국면이 다소 차이가 있지만 2 분기 일본 GDP 성장률이 전기비 0.5%로 시장 예상치는 하회했지만 유로존 일부 국가를 제외하고 주요국 중 상대적으로 양호한 성장률을 기록했다. 특히, 전망치이지만 하반기 일본 성장률은 여타 주요국에 비해 상대적으로 양호할 것으로 기대되고 있다. 올해 일본 연간 GDP 성장률이 미국 GDP 성장률을 상회할 가능성이 있다.

다섯째, 지정학적 리스크에 상대적으로 노출되지 않았다는 점이다. 대표적으로 유럽의 경우 러-우 전쟁과 이에 따른 에너지 리스크에 직접적으로 노출되어 있다. 미-중 갈등 혹은 칩 4 로 대변되는 공급망 리스크에서 일본의 리스크 노출 정도는 한국에 비해 약하다고 평가할 수 있다. 오히려 미-일 관계를 고려할 때 칩 4(반도체 동맹) 결성 움직임을 통해 미국 다음으로 일본 산업이 수혜를 볼 가능성도 배제할 수 없다.

마지막으로 디플레이션 탈출이다. 에너지 가격 급등 등을 비롯한 글로벌 물가상승 여파지만 일본 경제가 디플레이션 국면에서 인플레이션 국면으로 전환된 것 역시 일본 경제와 주식시장에 긍정적 영향을 미친 것으로 판단된다.

일본 증시 강세 지속될까?

일본 증시의 상대적 강세 기조가 당분간은 지속될 여지가 있다. 앞서 언급한 요인들이 단기간 지속될 가능성이 있기 때문이다. 그러나, 일본 증시의 나홀로 독주 현상 역시 미국 등 글로벌 경기와 증시 흐름에 결국 동조화될 수 밖에 없을 것으로 보여 일본 증시 역시 미 연준의 금리인상 기조 및 글로벌 경기침체 리스크에 결국 연동될 것으로 보인다.

그림1. 연초대비 상승한 전환한 닛케이 지수

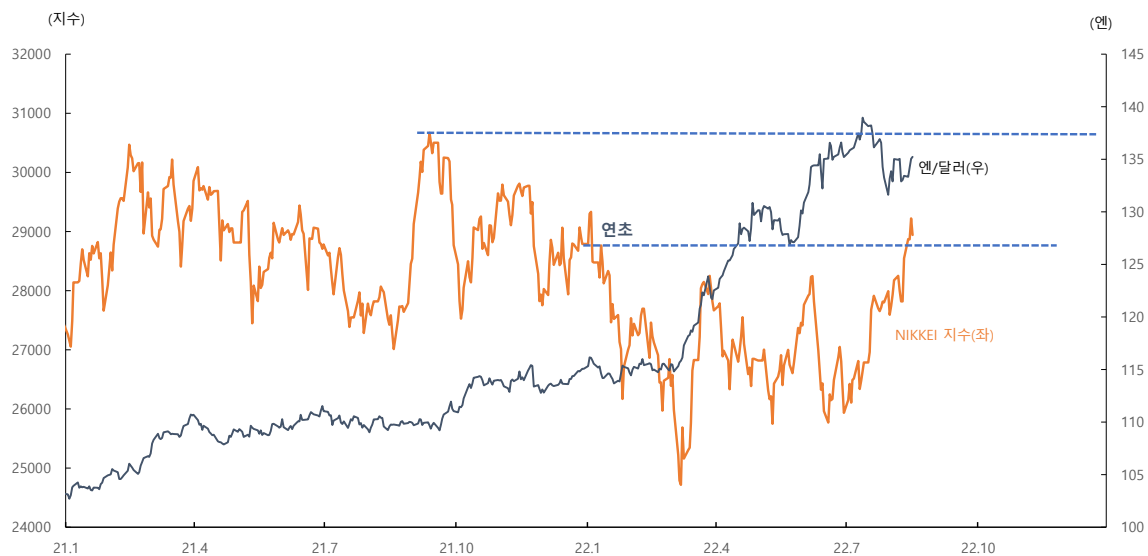


그림2. 엔/달러 환율과 닛케이 지수



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림3. 일본 10년 국채 금리와 닛케이 지수: 일본은행의 완화적 정책 기조 유지에 따른 금리 안정도 주식시장에 긍정적 요인



그림4. 코스피 지수와 닛케이 지수 상대강도 추이



그림5. 원화보다 더욱 약세 기조를 유지중인 엔화



그림6. 소비 등 내수호조로 2분기 GDP 성장률도 양호한 수준 유지

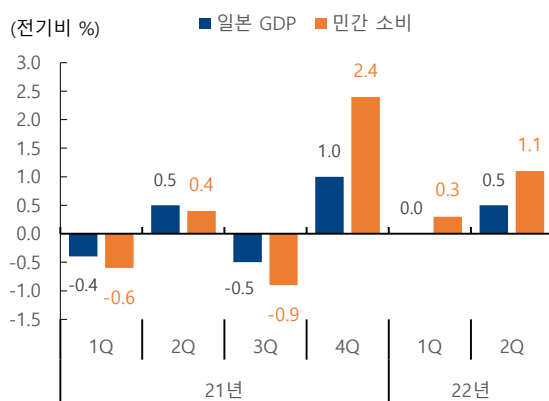
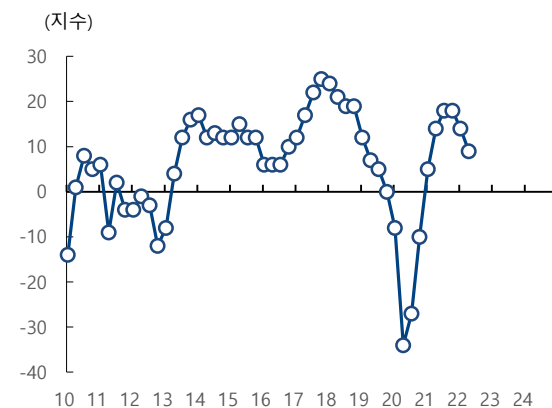


그림7. 단칸지수 추이: 경기 둔화를 피하지 못하고 있지만 아직 일본 경제는 침체를 우려할 단계는 아님



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림8. 일본 MSCI 지수 기준 업종별 등락률

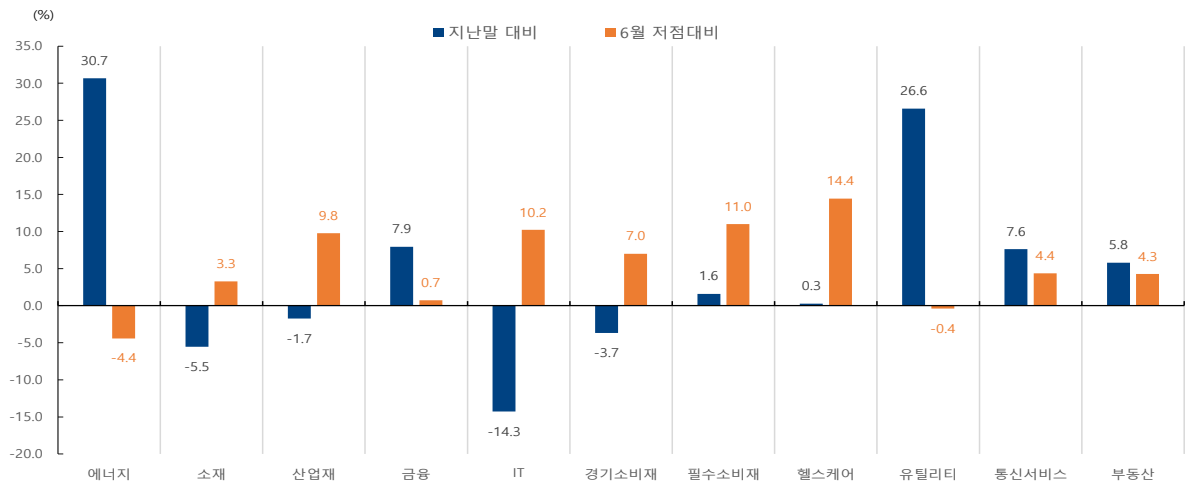


그림9. 일본 국가별 수출 비중: 일본은 한국에 비해 대중 수출 비중은 상대적으로 낮은 상황임

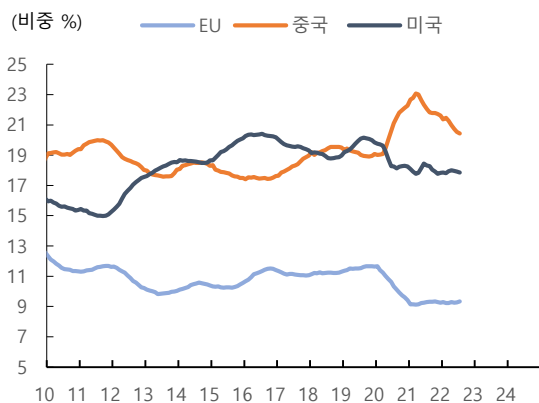


그림10. 디플레이션에서 탈출하고 고용시장은 건조



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박상현, 류진이)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.