

일본의 장기금리 상승 배경과 영향

1. 일본 장기금리, 1년 2개월만의 최고 수준

□ 일본의 장기금리는 5월 29일, 10년물 기준으로 0.935%를 기록하여 1년 2개월 만에 최고 수준을 기록

- 장기금리 상승은 금리를 인하시켜 기업의 투자를 유인하고 디플레이션 경제에서 탈출하겠다는 아베노믹스의 시나리오에도 차질이 예상



- 뿐만 아니라 일본 금융기관은 상당한 국채를 보유하고 있으므로 거액의 평가손이 발생하고, 일본정부는 국채 지불이자 증가하여 재정이 더욱 악화되는 등 상당한 부작용이 예상

- 장기금리가 1% 상승하면 일본 금융기관은 6.6조 엔의 평가손이 발생하고, 일본정부의 지불이자 1.7조엔 증가

* 2012년 일본정부의 국채발행액은 174조엔

2. 장기금리 상승에는 복합적인 요인이 작용

□ 최근 일본 장기금리 상승은 여러 요인들이 복합적으로 작용하고 있으므로 직접적인 원인을 단정하기가 쉽지 않은 상황

① 일본 금융기관의 채권 투매說

- 일본 금융기관들이 국채를 대량으로 팔고 주식을 사기 때문이라는 주장이 제기되고 있으나, 금융기관은 자기자본비율을 중시하기 때문에 리스크 자산인 주식을 대량으로 매입하지 않음
- 일본 금융기관들이 장기국채를 매도하는 이유는 잔존기간이 긴 국채를 팔고, 단기 국채를 매입하여 평균잔존기간을 단기화하려는 움직임으로 파악됨
- 평균잔존기간 단기화 움직임은 금리가 장기적으로 상승할 것을 우려하여 금리상승 리스크를 분산시키려 하기 때문으로 일본 금융기관들은 향후에도 장기금리가 상승할 것으로 예상

② 실질금리 인하 한계說

- 「명목금리(장기금리)= 실질금리+기대물가상승률」이기 때문에, 실질금리 저하 폭이 기대물가상승률 인상 폭보다 크면 명목금리는 저하
 - * 아베노믹스가 기대하는 것은 금융완화로 실질금리를 물가상승률 상승 이상으로 하락시키면 장기금리가 저하하고 투자가 일어날 것으로 기대
- 그러나 시장에서는 실질금리 저하 폭이 물가상승률보다 낮을 것으로 예상하기 때문에 장기금리가 상승하는 것으로 보임
 - * 물가는 엔저로 인한 수입물가 상승, 재정확대에 따른 물가상승 등을 기대하는 것으로 판단됨
- 결국 시장에서는 일본은행이 장기국채매입으로 장기금리를 인하시키는 데는 한계가 있는 반면, 엔저·재정확대로 물가가 상승할 가능성이 클 것으로 예상하여 장기금리가 상승하는 것으로 판단
 - * 일본은행은 금융완화로 금리를 인하시키려 하는 한편, 다른 한편으로는 물가를 올리려는 상반되는 정책을 쓰고 있기 때문에 시장에서는 향후의 금리 방향에 대해 혼란이 발생하여 장기금리의 변동 폭도 큼

③ 일본재정 불안說

- 일본은행의 구로다 총재도 중앙은행이 장기금리를 제어하는 데는 한계가 있으므로 “소비세 인상을 포함한 재정건전화 노력이 필요하다” 라고 언급하며 일본 재정 건전화에 뒤따르지 않으면 장기금리 상승은 불가피하다는 것을 간접적으로 시사

3. 장기금리 전망과 일본의 대응

- 물가목표 2% 달성이라는 인플레이션 유도정책으로 향후 금리가 상승할 가능성이 크며, 시장관계자들은 금년 내에 약 1.4%까지 상승할 것으로 예상
- 미국의 장기금리 2%에 비하면 현재 일본의 금리 0.8~0.9%포인트는 낮은 수준이기 때문에 적어도 1%까지는 상승할 것으로 예상
- 일본정부는 양적 완화, 재정 투입, 성장 전략 등 3대 전략에 추가하여 재정 건전화를 추진할 방침
- 아마리 아키라 경제재생대신은 “재정 건전화는 아베노믹스의 네 번째 화살” 이라고 강조
- 지난 29일 일본은행은 시장 관계자들과 대책을 논의
- 매월 8회 실시하고 있는 국채 매입을 6월 이후는 10회 이상으로 늘리는 방안을 제시
- 국채 매입 회수를 늘리면 금리가 급등해도 일본은행이 대규모로 국채를 매입함으로써 금리 상승을 억제할 수 있다고 판단

4. 우리나라에 끼치는 영향

- 일본의 장기금리가 상승하고 채권 가격이 폭락하면 해외 채권형 펀드 투자 손실이 발생하여 일본 채권을 많이 보유하고 있는 우리나라 금융기관들의 피해가 우려
- 글로벌 시장의 불안으로 외국인들이 국채선물시장에서 사상 최대로 매도하는 등의 움직임도 보여 일본 자금뿐만 아니라 국제금융 시장에서 우리나라 은행에 투자한 외화가 일시에 유출될 위험
- 일본의 재정 불안으로 국채 가격이 하락할 경우 엔저가 더욱 진행될 것으로 예상되며 우리나라 수출기업의 경쟁력 저하가 우려됨
- IMF에서 엔 환율을 1달러=95~100엔 정도가 적절한 것으로 평가
- 일본의 장기금리 상승 → 국채 불안 → 엔저로 1달러당 110~120엔까지 폭락할 경우 수출, 자금 유출 등 한국 경제에 미치는 영향은 매우 클 것으로 대비가 필요
- 최악의 시나리오는 안전자산으로 인식되었던 채권시장이 마비될 경우 달러·엔화가 유출되어 제2의 금융 위기에 처할 수 있다는 인식도 대두

<참고자료>

- 주간동양경제(2013.06.01.)
- 닷케이비즈니스(2013.05.30.)