

# 최근 일본 국가신용등급 강등 및 영향 보고

(2012. 5. 25)

동경사무소

## 1. 개요

- 국제 신용평가사인 피치(Fitch Ratings)는 지난 5월 22일 일본의 국가신용등급을 'AA'에서 'A+'로 두 단계강등
  - 장기 엔화채권 등급은 'AA-'에서 'A+'로 1단계 낮았으며, 등급 전망은 '부정적(Negative)'으로 유지해 추가 강등 가능성도 배제하지 않음.
  - 피치는 일본 정부가 국가부채 문제를 해결하는 데 지나치게 여유를 보이고 있다고 강등 배경을 설명
    - 피치는 일본의 재정건전화 조치가 지연될 경우 일본의 신용등급은 향후 더 떨어질 수 있음을 경고
    - 피치가 일본에 부여한 신용등급은 무디스, S&P's 등 세계 3대 신용평가사들 중 가장 낮은 상황임

## 2. 일본 국가신용등급 강등 배경

- 피치社는 일본 신용등급 강등은 공공부채 비율이 높고, 지속 상승 중이라는 점이 가장 큰 이유로 지적됨
  - 일본의 재정건전성 강화 계획이 재정 문제에 직면한 여타

고소득 국가들보다 타이트하지 않고, 계획을 이행하는 데에도 정치적 위험이 있다고 판단

○ 일본의 총 정부부채(gross general government debt)는 연내 GDP의 239%에 달할 전망이다. 일본의 GDP 대비 정부부채 비율은 2008년 이래 61%p 상승

- OECD 회원국들의 GDP 대비 정부부채 비율 상승율은 중간 값이 39%p이며 피치가 'A' 등급을 매기는 국가들의 경우 8%p에 불과

○ 피치는 “지난해 5월 일본의 국가신용등급 전망을 ‘부정적’으로 조정된 이후 재정개혁에 대한 노력이 크게 개선되지 않았다”고 언급 (아태지역 책임자 Andrew Colquhoun)

□ 무디스와 S&P 역시 일본 정부가 정부부채 해결에 나서지 않으면 신용등급을 강등할 가능성이 있다고 지속 경고해 왔음

○ 무디스는 지난해 일본의 신용등급을 'Aa3'로 강등하면서 전망은 '안정적'으로 발표

○ S&P는 무디스의 'Aa3'와 같은 수준인 'AA-' 등급을 유지하고 있으며 '부정적' 전망을 부여

### 3. 주요 영향

□ 일본 금융시장은 피치사의 일본국채 신용등급 하락조치에도 불구하고 큰 동요가 없는 분위기

- 강등 당일 장기금리 수준은 변동이 크지 않았음(0.855%→0.860%)
- 시장에서는 과거 13회에 걸친 일본 국채등급 하락시 10영업일 이후 장기국채금리(10년물)가 상승한 경우가 4회에 그친 점(9회는 하락)으로 볼때 금번 등급 하락조치가 국채금리에 미칠 영향은 제한적일 것으로 전망
- 또한 최근 유럽 재정위기 사태, **일본국채 수요증가로 일본은행의 국채 매입에 차질이 발생\*한 점** 등에 비추어 볼 때에도 시장 영향은 크지 않을 것으로 예상
  - \* 5월 16일 “자산매입기금”에 의한 국채 잔존기간 1~2년물 매입예정액 6,000억엔에 응찰액은 4,805억엔, 5월 18일 “장기국채 매입오퍼레이션” 1년이하물 매입예정액 3,100억엔에 응찰액은 1,747억엔
- 달러화 대비 엔화환율은 하향조정 당일 피치사의 일본국채 신용등급 하락조치, EU정상회담 기대 등으로 약세를 보였으나 일본은행의 금융완화 조치 지속 등 금융정책결정회의 결과 발표 이후 강세로 전환
- 니케이평균주가는 5월 22일 개장 직후 90엔 이상 크게 하락한 후 엔화강세 영향 등으로 전일 증가에 비해 172.69엔 (-1.98%) 하락한 8,556,60엔으로 마감
- 피치의 일본 신용등급 강등 조치는 앞으로도 일본 국채시장에 별다른 영향을 미치지 않을 전망
- 일본 국채의 93%를 일본내 투자자들이 보유하고 있는 만큼, 그리스나 스페인처럼 **외국계 자본의 유출이 위기를 촉발할 가능성은 희박**

- 일본 재무성 발표에 따르면, 일본은 여전히 세계 최대 채권국으로 2011년 말 기준 순외화자산이 253조 엔(3조 1,900억 달러)에 달함
  - 피치에 이어 무디스와 S&P도 일본의 신용등급을 강등한다면 국채시장이 영향을 받을 수 있으나 이들 두 개 기관의 강등은 아직 가능성이 낮은 것으로 평가됨
- 한편 피치의 이번 강등조치로 일본내 소비세 인상 논의가 가속화 될 전망
- 피치는 일본 정부의 조세수입 확대 계획의 핵심은 2015년 실시 추진중인 소비세율 인상(현행 5%에서 10%)이나 이 계획에 대한 정치적 논란이 거세다고 언급
    - 2015년까지 소비세를 현 5%에서 10%로 인상하는 내용의 법안은 노다 요시히코 행정권이 추진하는 재정건전성 노력의 핵심임.
    - 노다 총리는 의회 승인을 받는데 어려움을 겪고 있으며 집권 민주당 내에서도 소비세 인상안에 대한 반대세력 존재
  - 금번 국가신용등급 강등은 소비세 인상안을 추진하는 일본 정부에 일부 힘을 실어줄 수 있을 것으로 평가됨
    - GDP 대비 정부부채 비율이 200%를 초과하는 상황에서는 일본 국채의 안전자산 신화도 무너질 수 있다는 사실을 금번 신용도 하락으로 정치권이 인식

- 일본 정부는 이번 강등을 재정개혁을 단호하게 시행해야 한다는 경고로 받아들여야 한다고 언급하면서 소비세 인상안 통과가 얼마나 중요한 사안인지가 이번 신용등급 강등 조치를 통해 입증됐다고 주장
- 그러나 증세를 통해 재원을 마련해도 일본 정부의 재정난은 계속될 것이라는 견해가 지배적.
  - 지난 1월 일본 정부는 대지진 복구비용의 부담으로 2020년까지 재정 균형을 이루려는 당초 목표를 달성하기 어려울 것이라고 밝힘
  - 정부 각 부처가 2012회계연도 예산 요청한 금액은 사상 최대 규모인 98조 5천억 엔으로 3년 연속 사상 최고치를 경신
- 한편, 피치의 일본 신용등급 하향조정이 한국 금융시장에 미치는 영향 역시 제한적인 것으로 평가됨
  - 이미 오래전부터 예고되어온 것으로 한국 증시에 선반영이 되었다고 인식이 지배적
    - 대지진 이후 무역수지가 악화되고 있지만 경상수지 흑자가 누적되고 있어 일본 위기에 대한 가능성이 낮은 수준이며,
    - 특히 일본 국채를 자국 투자자 및 금융기관들이 대부분 보유하고 있어 타 국가들에 대한 부담이 거의 없는 상황인 것으로 평가

- 당행 등 주요 일본내 조달기관의 조달 시장 여건에도 금번 피치의 일본 신용등급 강등이 큰 영향을 끼치지 않는 것으로 보임 (현지 주요 증권사 조사)
  - 오히려 2012회계연도중 일본 투자기관이 보유한 만기도래 한국물 4,000억엔 대비 신규 발행금액은 1,000억엔(당행 발행분) 수준에 불과하여 충분히 추가 발행 여력이 있으며,
  - 국내 투자자가 90% 이상 보유하는 일본 국채의 투매는 거의 없을 것으로 예상되는 바 금리 상승 등에 따른 조달 가격 영향도 미미할 전망