



# 아베노믹스 5년의 평가와 일본 생명보험시장 변화의 특징

윤성훈 선임연구위원, 한성원 연구원

- 2013년부터 시작된 아베노믹스는 자민당이 2017년 10월 선거에서 승리함에 따라 2021년까지 지속될 것으로 전망됨
  - 아베노믹스는 장기간의 경기 침체 및 디플레이션에서 벗어나기 위한 아베 내각의 공격적인 통화정책, 재정지출을 통한 대규모 경기부양, 구조개혁 등 세 가지 경제정책을 의미함
  - 정책목표는 경제성장률의 경우 실질기준 연간 2%, 명목기준 연간 3%, 인플레이션의 경우 소비자물가 상승률 연간 2%임
- 아베노믹스 5년에 대해 긍정적으로 보는 시각도 있으나 아베노믹스의 성공 가능성은 여전히 불확실한 것으로 평가됨
  - 긍정적인 평가의 배경은 정책목표는 달성하지 못하였으나 버블경제 붕괴 이후 처음으로 경제가 8분기 연속 성장하였고, 디플레이션에서 탈피하는 모습을 보이고 있으며, 엔화 약세로 기업의 수익성이 제고됨과 동시에 주가도 크게 상승하였고, 실업률이 완전고용에 가까울 정도로 개선되었다는 점 등임
  - 부정적인 평가의 근거는 근로자 임금이 상승하지 않았고, 대외 경쟁력을 갖고 있는 일부 제조업의 노동 생산성만 개선되었을 뿐 서비스업의 경우 하락하였으며, 국가 경쟁력도 노동시장 규제 및 혁신능력 부족 등으로 후퇴하였다는 점 등임
  - 아베노믹스가 성공하기 위해서는 구조개혁이 일부 제조업에서 경제 전반으로까지 확산되어야 하고, 기업의 수익성과 실업률 개선이 임금 상승과 소비 증가로 이어지는 선순환 구조가 형성되어야 함
- 아베노믹스 5년간 생명보험시장에서 나타난 가장 큰 특징은 지난 20년간 지속된 개인보험의 계속보험료 감소세가 멈추었다는 점과 30대 이하 연령층에서 개인연금 수요가 크게 늘어났다는 점 등임
  - 비록 경제성장률 자체는 높지 않았으나 양(+)의 성장이 지속되었으며, 특히 취업자 수가 늘어나고 실업률이 크게 개선된 점 등이 이에 영향을 미친 것으로 보임
  - 막대한 정부부채와 사회보장지출 확대로 공적연금제도의 지속 가능성에 대한 우려가 커지고 있는 상황에서 젊은층은 취업이 용이해지자 노후소득보장 수요부터 늘리기 시작한 것으로 보임

## 1. 검토배경



- 2012년 12월 집권한 아베 내각은 아베노믹스로 알려진 경기부양 및 성장정책을 2013년부터 실행하였고, 2017년 10월 선거 승리로 2021년까지 동 정책을 지속할 것으로 전망됨
  - 2017년 10월 선거 승리는 아베노믹스 때문이라는 평가<sup>1)</sup>를 받고 있음
    - 아베 내각이 들어선 이후 지난 5년간 니케이 225 주가는 8,000 수준에서 22,000 수준으로 상승하였고, 구인배율은 0.9에서 1.5로 높아지며 실업률도 4%대에서 2.8%로 하락함
    - 엔화 약세로 인해 외국인 관광객도 800만 명에서 2,500만 명으로 증가함
- 그러나 경제성장과 인플레이션 등의 경우 정책목표를 달성하지 못하였고, 구조개혁도 경제 전반에 걸쳐 진행되지 못함에 따라 아베노믹스의 성공 여부에 대한 논란은 계속되고 있음
  - 또한 최근 불거진 사학 스캔들과 북핵 관련 외교적 어려움 등으로 인해 지지율이 크게 하락함에 따라 아베노믹스의 지속 가능성에 대해 불확실성도 커지고 있음<sup>2)</sup>
- 본 보고서는 지난 5년간의 아베노믹스 성과를 평가하는 한편, 동 기간 동안 일본 생명보험시장에서 나타난 특징을 살펴보고자 함

## 2. 아베노믹스



- 아베노믹스는 일본의 만성적인 경기 침체와 디플레이션에서 탈출하기 위한 아베 내각의 공격적인 통화 정책, 재정지출을 통한 대규모 경기부양, 구조개혁 등 세 가지 경제정책을 의미함
  - 세 가지 경제정책은 세 개의 화살에 비유됨
  - 세 가지 화살을 통해 경기부양 → 신규수요 창출 → 투자 증가 → 기업수익 개선 → 고용 확대

1) Nikkei Asian Review(2017. 11. 2), "After an election win, get ready for more Abenomics"

2) 현대경제연구원(2018), "아베그리트 현실화되나"

→ 임금 상승 → 소비 증가 → 투자 증가의 선순환 구조가 만들어질 것을 기대함

- 정책목표는 경제성장률의 경우 실질기준 연간 2%, 명목기준 연간 3%이며, 인플레이션의 경우 소비자물가상승률 연간 2% 등임

#### ■ 공격적인 통화정책을 위해 일본은행은 미국 및 EU를 능가(GDP 대비)하는 막대한 규모의 양적완화정책과 마이너스 금리 정책을 실행함

- 2013년 하루히코 구로다가 일본은행 총재로 임명되자 바로 양적완화정책이 실시됨
- 2016년 기업대출과 투자를 촉진하기 위해 마이너스 금리정책이 도입됨
  - 마이너스 금리정책은 은행 시스템을 취약하게 만들고 투기적 거품을 유발할 것이라는 우려로 인해 통화정책위원회(한국은행의 금융통화위원회와 유사한 조직)에서 5대4로 근소하게 통과되기도 하였음
- 이러한 통화정책에도 불구하고 인플레이션이 1% 이하에서 유지됨에 따라 2017년 들어 일본은행은 인플레이션이 목표인 2%에 도달할 때까지 매년 660억 달러에 달하는 자산을 매입할 것이라고 발표함
- 일본은행의 양적완화로 2017년 일본은행이 보유하고 있는 자산은 GDP 대비 70%를 상회함<sup>3)</sup>
  - 양적완화정책을 실시한 미국과 EU의 경우 모두 GDP 대비 25% 수준임
- 2018년 들어 구로다 총재의 연임이 결정되면서 공격적인 통화정책은 지속될 것으로 예상됨

#### ■ 재정을 통한 경기부양 패키지가 2013년부터 세 차례에 걸쳐서 마련됨

- 2013년 마련된 경기부양 패키지는 20.2조 엔에 달하였으며, 이중 10.3조 엔이 교량, 터널, 도로 등 인프라 투자에 집중됨
- 2014년 4월 5.5조 엔 규모의 별도 경기부양 패키지가, 2014년 12월 선거 이후 3.5조 엔 규모의 추가적인 경기부양 패키지가 마련됨

#### ■ 아베노믹스 성공을 위해 가장 중요한 정책으로 평가받는 구조개혁의 주된 내용은 법인세 인하, 농업 자유화, 노동시장 개혁, 에너지/환경/헬스케어 부문 규제 완화 등임

- 이를 위해 산업재흥플랜, 전략시장창조플랜, 국제전개전략 등 3대 실행계획이 마련됨
- 특히, 농업협동조합의 정치적 영향력으로 현대화가 지연된 농업부문의 생산성을 높이려 환태평

3) James McBride and Beina Xu(2018), "Abenomics and the Japanese Economy", Council on Foreign Relations

양경제동반자협정(Trans-pacific partnership, 이하 ‘TPP’)을 추진함

- 임시직과 정규직으로 분화된 노동시장 구조를 개선하기 위한 노력을 약속함

■ 또한 세 가지 화살의 연장선에서 아베 내각은 2015년 9월 출산율을 제고하고 사회보장을 확대하는 데 초점을 맞춘 아베노믹스 2.0을 발표함

- 교육비 및 육아비 절감에 2조 엔을 투입할 것임을 밝혔는데, 이러한 정책은 출산율 제고 및 여성의 노동시장 참여를 높이기 위한 것임
  - 여성의 노동시장참가율을 68%에서 2020년까지 73%로 높이는 것을 목표로 세움
  - 기업에 대해서도 여성 관리직 비중을 2020년까지 15%로 높일 것으로 요청함
- 우울증과 자살을 유발하는 과도한 노동문화 개선도 중시함

### 3. 아베노믹스 평가



■ 아베노믹스 시행 이후 아직까지 경제성장률과 소비자물가상승률의 두 가지 정책목표가 달성되지 못하였으나 아베노믹스에 대한 평가는 긍정적인 시각과 부정적인 시각으로 나뉘어짐

- 경제성장률은 아베노믹스 시행 원년인 2013년 2.0%를 기록한 이후 0.4~1.7% 사이를 유지함
- 소비자물가상승률은 2016년 -0.1%를 기록하기도 하였으나 나머지 4년간 양(+)의 상승률을 보임
  - 2014년의 경우 목표 수준을 상회한 2.7% 상승하기도 함

〈표 1〉 일본 경제성장률 및 소비자물가 상승률 추이

(단위: %)

| 구분       | 2005 | 2009 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 경제성장률    | 1.7  | -5.4 | -0.1 | 1.5  | 2.0  | 0.4  | 1.4  | 0.9  | 1.7  |
| 소비자물가상승률 | 2.8  | -1.4 | -0.2 | -0.1 | 0.4  | 2.7  | 0.8  | -0.1 | 0.5  |

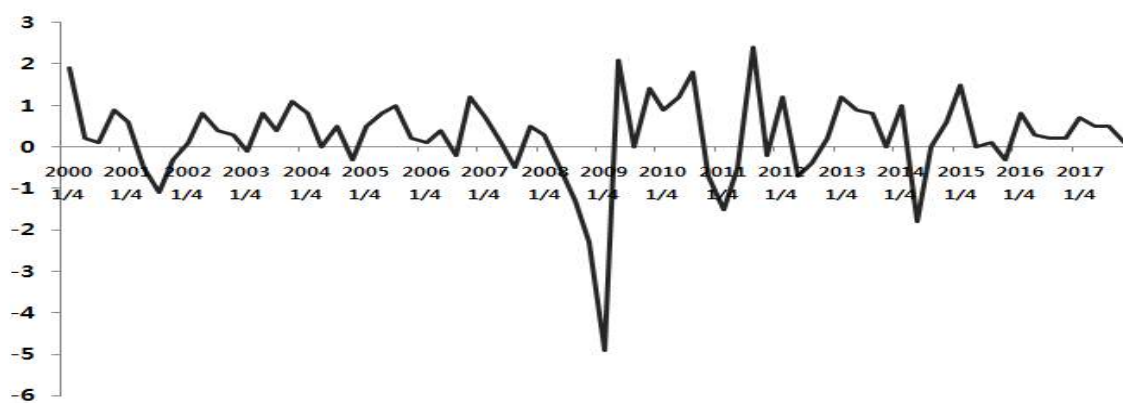
자료: 한국은행

■ 먼저 긍정적인 시각의 배경을 보면 첫째, 일본 경제가 버블경제 붕괴 이후 처음으로 2016년 1/4분기 이후 8분기 연속 성장(전분기 대비)한 점, 둘째, 엔화 약세에 따라 수출기업의 수익성이 개선되고 주가가 상승한 점, 셋째, 노동시장에서 실업률이 개선된 점 등임

● 경제성장률은 분기 기준으로 지난 20여 년간 최장기간 양(+)의 성장률을 보였으나 2018년 1/4분기에 -0.2%를 기록함

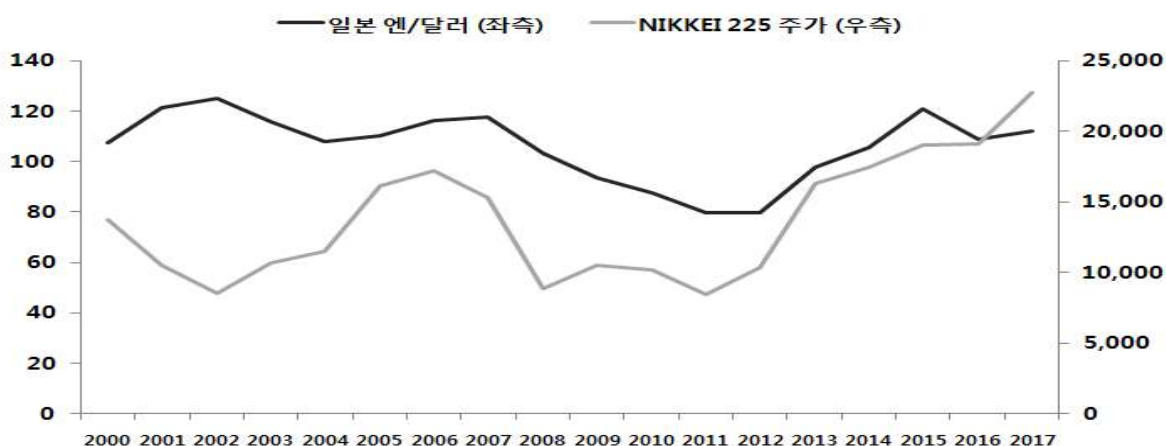
〈그림 1〉 일본 분기별 경제성장률(전기 대비) 추이

(단위: %)



자료: 한국은행

〈그림 2〉 일본 엔/달러 환율과 니케이 225 주가 추이



자료: 한국은행

● 주가는 1990년대 초반 자산가격 거품 붕괴와 2008년 글로벌 금융위기로 8,000대까지 하락하였으나 아베노믹스 시행 이전부터 아베 내각의 집권 가능성에 대한 기대감으로 상승하기 시작하였고

- 공격적인 통화정책에 따른 엔화 약세와 이로 인한 기업의 수익성 제고로 22,000대를 회복함
- 아베노믹스 이후 노동시장의 초과수요가 발생하고 완전고용에 가까울 정도로 실업률이 개선됨
    - 일본은 1995년부터 생산가능인구(15~64세)가 감소하기 시작하였고 2008년부터 인구도 줄어들고 있음
    - 이러한 인구구조 변화로 남성과 여성 모두 감소하던 취업자 수가 아베노믹스 시행 이후 다시 늘어나고 있으며, 실업률도 개선되는 모습임
      - 2010년부터 2017년까지 남성 취업자는 29만 명 늘어났으나 여성의 경우 203만 명이 증가하는 등 여성의 취업자 수 증가가 두드러짐
    - 전체적으로 구인배율이 1.5에 달하며, 특히 연령별로 보면 30대 이전 연령의 실업률이 가장 크게 개선됨
      - 24세 이하 남성의 실업률은 2010년 10.4%에서 2016년 5.7%로, 여성의 실업률은 같은 기간 8.0%에서 4.5%로 하락함
    - 은퇴를 앞둔 연령의 실업률도 크게 낮아졌는데, 이는 정년 연장의 효과로 보임
    - 한편, 일본의 베이비 붐 세대인 단카이 세대(1947~1951년생, 1,000만 명)가 2010년대 들어 은퇴하기 시작한 것도 실업률 개선에 적지 않은 영향을 미친 것으로 보임

〈표 2〉 일본의 실업률 추이

(단위: 만 명, %)

| 구분 |      | 취업자 수 | 실업률 |       |       |       |       |       |       |
|----|------|-------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|    |      |       | 전체  | 15~24 | 25~34 | 35~44 | 45~54 | 55~64 | 65 이상 |
| 남성 | 2000 | 3,817 | 4.9 | 10.2  | 5.0   | 2.9   | 3.4   | 6.7   | 3.2   |
|    | 2005 | 3,723 | 4.6 | 9.9   | 5.2   | 3.5   | 3.1   | 5.0   | 2.5   |
|    | 2010 | 3,643 | 5.4 | 10.4  | 6.6   | 4.3   | 4.1   | 6.0   | 3.3   |
|    | 2015 | 3,639 | 3.6 | 5.9   | 4.8   | 3.0   | 2.9   | 3.7   | 2.4   |
|    | 2016 | 3,655 | 3.3 | 5.7   | 4.4   | 2.9   | 2.6   | 3.4   | 2.5   |
|    | 2017 | 3,672 | 3.0 | —     | —     | —     | —     | —     | —     |
| 여성 | 2000 | 2,753 | 4.5 | 7.9   | 6.4   | 3.7   | 2.9   | 3.6   | 1.1   |
|    | 2005 | 2,702 | 4.2 | 7.4   | 6.2   | 4.1   | 2.9   | 2.7   | 1.1   |
|    | 2010 | 2,656 | 4.6 | 8.0   | 5.7   | 5.0   | 3.6   | 3.3   | 1.3   |
|    | 2015 | 2,764 | 3.1 | 5.1   | 4.3   | 3.2   | 2.7   | 2.3   | 1.0   |
|    | 2016 | 2,810 | 2.8 | 4.5   | 4.1   | 2.9   | 2.4   | 2.3   | 1.3   |
|    | 2017 | 2,859 | 2.7 | —     | —     | —     | —     | —     | —     |

자료: Statistical Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications

- 그러나 아베노믹스는 첫째, 지속적인 경제성장의 선순환 구조에서 중요한 역할을 해야 할 임금이 상승하지 않고 있다는 점, 둘째, 전자부품 및 전기기계 등 일부 제조업을 제외하고 노동생산성이 개선되지

않고 있다는 점 등으로 인해 부정적인 평가도 받고 있음

- 일본 상용직(regular employees)의 월평균 급여는 2000년 35만 5천 엔에서 2013년 31만 4천 엔까지 지속적으로 줄어들었는데, 아베노믹스 시행 이후 기업의 수익성 개선, 구인배율 증가 및 실업률 하락에도 높아지지 않고 감소세만 멈추었음
  - 일본 정부는 기업에 임금을 매년 3% 이상 인상할 것을 권유하고 있으나 일본 기업들은 현재의 일본 경기 확장세가 향후에도 지속될 수 있을지 명확하지 않다고 판단하여 임금 인상에 주저함

〈표 3〉 상용직 근로자 월평균 임금 추이

(단위: 천 엔)

| 구분 | 2000 | 2005 | 2010 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|
| 임금 | 355  | 335  | 317  | 314  | 317  | 314  | 316  |

자료: Ministry of Health, Labour and Welfare

- 일본 제조업의 노동생산성은 2010년을 100으로 보았을 때 생산용 기계, 전자부품, 전자기계 등 대외 경쟁력을 갖고 있는 업종은 크게 상승하였으나 제조업 전체적으로는 소폭 상승에 그침
  - 대외 경쟁력을 갖고 있는 업종에서 구조개혁 및 혁신이 빠르게 이루어지고 있으나 다른 업종으로 파급되고 있지는 못한 것으로 보임
  - 서비스업의 노동생산성은 2016년 99.1, 2017년 97.3으로 하락하고 있음

〈표 4〉 제조업 및 서비스업 노동생산성 추이

| 구분      | 2010  | 2013   | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  |
|---------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 석유화학    | 100.0 | 96.3   | 93.5  | 93.4  | 93.7  | 97.9  |
| 철강      | 100.0 | 94.1   | 93.5  | 87.8  | 86.0  | 85.9  |
| 생산용 기계  | 100.0 | 107.7  | 119.8 | 119.6 | 117.3 | 127.4 |
| 전자부품    | 100.0 | 101.0  | 112.3 | 119.8 | 112.9 | 124.3 |
| 전자기계    | 100.0 | 106.5  | 108.5 | 105.3 | 106.2 | 108.9 |
| 제조업 전체  | 100.0 | 98.7   | 100.8 | 98.9  | 98.5  | 102.4 |
| 서비스업 전체 | 100.0 | 1002.2 | 100.8 | 100.0 | 99.1  | 97.3  |

자료: Japan Productivity Center

- 한편, 미국의 TPP 탈퇴로 인해 농업부문의 구조개혁에도 차질이 발생하고 있음

■ 기업의 수익성 개선, 취업자 수 증가 및 실업률 하락 등 긍정적인 효과에도 불구하고 구조개혁과 혁신이 경제 전반에 걸쳐 확산되지 못하고 있어 지속 성장 여부는 여전히 불확실해 보임

- 현재의 경기 확장세는 엔화 약세에 의존한 결과일 수도 있으며, 실업률 개선은 엔화 약세와 단카이 세대 은퇴의 영향일 수도 있음
- World Economic Forum의 서베이 결과를 보면 일본의 국가 경쟁력은 아베노믹스 시행 이후 상승하지 못하고 있음

〈표 5〉 일본의 국가 경쟁력 순위 추이

| 구분      | 2012~13 | 2013~14 | 2014~15 | 2015~16 | 2016~17 | 2017~18 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순위/전체국가 | 10/144  | 9/144   | 6/144   | 6/144   | 8/138   | 9/137   |

자료: World Economic Forum

- 이에 대한 원인으로는 노동시장 규제, 혁신능력 부족 등이 지적되고 있는데, 이는 구조개혁이 아직 경제 전반에 걸쳐 진행되지 못하고 있음을 시사함

〈표 6〉 일본에서 기업활동 애로 사항 순위

| 순위    | 1          | 2  | 3          | 4              | 5     | 6          |
|-------|------------|----|------------|----------------|-------|------------|
| 애로 사항 | 노동시장<br>규제 | 세율 | 혁신능력<br>부족 | 비효율적인<br>관료 조직 | 세금 규제 | 정책<br>불안정성 |

자료: World Economic Forum

## 4. 생명보험시장 변화 특징



■ 아베노믹스 시행 이후 일본 생명보험시장의 가장 큰 변화는 첫째, 지난 20여 년간 지속되던 개인보험<sup>4)</sup> 계속보험료(Premium in Force)의 감소세가 멈추었다는 점임

- 장기간의 경기 침체와 임금 감소, 생산가능인구 감소 등으로 가계의 보험수요가 둔화되어 왔음
- 또한 보험수요가 저축성에서 의료보험 등 보장성으로 전환되면서 경기 침체에도 보유계약 건수가

4) 일본의 생명보험상품은 개인보험과 단체보험으로 구분됨

2000년대 중반부터 증가하였으나 의료보험 등의 경우 계약당 보험료 납입금액이 상대적으로 작아 계속보험료 감소세가 아베노믹스 시행 이전까지 지속되었음

- 아베노믹스 시행 이후 취업자 수가 늘어나고 실업률이 크게 개선되었으며 근로자의 임금 하락세가 멈춘 것 등이 계속보험료 감소세를 멈추게 하는 데 영향을 미친 것으로 보임

〈표 7〉 개인보험 계속보험료 추이

(단위: 조 엔, 백만 건)

| 구분      | 2000  | 2005  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------|-------|-------|------|------|------|------|------|
| 계속보험료   | 1,312 | 1,071 | 861  | 865  | 857  | 858  | 863  |
| 보유계약 건수 | —     | —     | 136  | 144  | 152  | 160  | 167  |

자료: 일본 생명보험협회, 연차보고서, 각 호

## ■ 둘째, 아베노믹스 시행 이후 개인보험 중 개인연금 신계약 건수의 경우 30세 이하 연령층 비중이 크게 높아지는 현상이 발견됨

- 아베노믹스가 시행되기 이전인 2012년과 최근 자료인 2016년을 비교해보면 개인보험 신계약 건수 비중의 경우 60세 이상은 16.9%에서 18.0%로 상승하였고, 30세 이하 연령층은 32.2%에서 32.3%로 변화가 없었음
  - 인구 고령화로 노인층 인구 비중이 높아지고 있다는 점을 고려한다면 노인층의 신계약 비중 상승은 자연스러운 현상임
  - 30세 이하 연령층의 인구 비중이 줄어들고 있다는 점을 감안할 때 이들의 개인보험 수요가 회복되고 있다고 해석될 수도 있음

〈표 8〉 연령별 개인보험 신계약 건수 비중 추이

(단위: %)

| 구분   | 30세 이하 | 30대  | 40대  | 50대  | 60세 이상 |
|------|--------|------|------|------|--------|
| 2011 | 30.6   | 21.4 | 16.7 | 13.5 | 17.8   |
| 2012 | 32.2   | 21.2 | 16.8 | 12.9 | 16.9   |
| 2013 | 33.0   | 20.2 | 16.7 | 12.4 | 17.6   |
| 2014 | 33.6   | 19.3 | 16.8 | 12.4 | 17.8   |
| 2015 | 32.1   | 19.1 | 17.2 | 12.5 | 19.2   |
| 2016 | 32.3   | 19.6 | 17.7 | 12.3 | 18.0   |

자료: 일본 생명보험협회, 연차보고서, 각 호

- 그런데 개인연금 신계약 건수 비중의 경우 같은 기간 60세 이상은 26.8%에서 16.8%로 하락하였으나 30세 이하 연령층은 19.0%에서 27.5%로 크게 높아짐
  - 2014~2016년 기간 중에는 30세 이하 연령층의 개인보험 신계약 건수 비중은 33.6%에서 32.3%로 낮아졌으나 개인연금 신계약 건수 비중은 19.1%에서 27.5%로 오히려 높아짐
  - 이러한 현상은 아베노믹스 시행 이후 비록은 임금은 상승하지 않았으나 청년층의 실업률이 가장 크게 개선된 것이 주된 요인으로 보임

〈표 9〉 연령별 개인연금 신계약 건수 비중 추이

(단위: %)

| 구분   | 30세 이하 | 30대  | 40대  | 50대  | 60세 이상 |
|------|--------|------|------|------|--------|
| 2011 | 16.7   | 19.6 | 16.4 | 15.6 | 31.8   |
| 2012 | 19.0   | 20.6 | 18.2 | 15.5 | 26.8   |
| 2013 | 20.4   | 19.1 | 18.5 | 16.7 | 26.2   |
| 2014 | 19.1   | 16.9 | 18.5 | 17.8 | 27.7   |
| 2015 | 22.3   | 18.9 | 19.6 | 16.1 | 23.1   |
| 2016 | 27.5   | 19.9 | 20.4 | 15.3 | 16.8   |

자료: 일본 생명보험협회, 연차보고서, 각 호

- 일본의 경우 막대한 정부부채와 사회보장지출 확대로 공적연금제도의 지속 가능성에 대한 우려가 커지고 있는 상황에서 젊은층이 취업이 용이해지자 노후소득보장 수요부터 늘리기 시작한 것으로 판단됨 **kiri**