



일본, GDP성장률 회복세 둔화

최 원 선임연구원

■ 2013년 3/4분기 일본 GDP성장률이 크게 낮아지고 10월 경상수지도 9개월 만에 적자를 기록하는 등 경기회복세가 둔화되는 모습을 보여 아베노믹스 정책 효과에 대한 의문이 제기되고 있음.

- 아베 정권 취임 직후인 2013년 1/4분기 일본의 GDP성장률(연율)은 4.5%로 전분기 대비 3.9%p나 상승하였고 2/4분기에도 3.6%의 양호한 수치를 기록하였으나, 3/4분기에는 가계소비, 설비투자, 수출 등의 부진으로 1.1%로 크게 낮아짐.
- 이는 앞서 발표된 GDP성장률 속보치 1.9%에 비해서도 0.8%p나 낮은 수치이며, 속보치와 실제치가 큰 차이를 보이는 것은 설비투자 증가세가 예상을 크게 밀돌았기 때문인 것으로 분석됨.
- 특히, 가계소비의 경우 소비자물가 상승에 따른 실질소득 감소로 위축되고 있는 반면, 공공투자의 경우 재정지출 확대로 증가세를 보이면서 GDP성장률에 기여하는 비중이 커짐.
- 경상수지도 9개월 동안 흑자를 유지하였으나 10월에는 엔저 지속의 영향으로 엔화로 표시된 수입 금액이 증가하면서 1,279억 엔 적자로 전환됨.

〈표 1〉 일본 GDP성장률 및 기여도

(단위: 전기비 %)

구분		2012년			2013년		
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
GDP성장률(연율)		-2.0	-3.2	0.6	4.5	3.6	1.1
GDP성장률		-0.5	-0.8	0.1	1.1	0.9	0.3
기 여 도	가계소비	0.2	-0.3	0.3	0.6	0.4	0.1
	설비투자	0.1	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.0
	공공투자	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
	순수출	-0.3	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5

자료: 일본 내각부(2013년 12월).

■ 그동안 강력한 금융완화와 재정지출 확대 정책이 계속되면서 아베 정권이 제시한 1차 목표인 소비자물가 상승을 달성하는 모습을 보였고 엔화 약세와 주가 상승 등 자산가격 상승세도 나타나 정책 성공에 대한 긍정적인 평가가 이어져 왔음.

- 일본 통계청에 따르면, 10월 신선식품을 제외한 근원소비자물가 상승률이 5개월 연속 상승세를 지속하여 0.9%를 기록하였으며, 이는 5년 동안에 가장 높은 상승률임.
- 엔/달러 환율도 아베노믹스 정책이 본격적으로 시행된 2013년부터 상승세를 나타내고 있으며 2013년 12월 11일 102.4엔으로 2013년 초 대비 약 18%나 상승함.
- 일본 니케이지수도 2013년 들어 급등하기 시작하여 12월 11일 연초 대비 약 49%나 상승한 15,515.06을 기록함.

■ 그러나 아베노믹스 성공 여부는 금융완화정책이 실물경제에 긍정적인 파급효과를 줄 수 있는가에 의하여 결정되며 현재까지 뚜렷한 기업투자와 가계소비 확대 조짐이 나타나지 않아 우려되고 있음.

- 아베노믹스 성공을 위해서는 본원통화 확대와 자산매입 등의 금융완화정책이 엔화 약세, 장기금리 하락, 주가 상승 등을 유도하고 자산가격 상승이 경기회복과 투자확대로 이어지는 선순환 구조가 달성되어야 함.
- 따라서 일본 기업들이 임금 인상에 동참하고 투자를 확대하는 등 적극적인 정책 참여 움직임이 나타나야 하나 아직까지 일부 수출기업들을 제외한 일본 기업들의 적극적인 투자확대가 이루어지지 않고 있음.
- 또한 니혼게이자이 신문에 따르면 2013년 5월 일본의 주요 224개 기업의 전년대비 임금 상승률은 약 1.8%로 2012년 평균인 1.85% 보다도 낮은 것으로 조사되었으며 가계소비 확대를 위한 충분한 임금 인상이 동반되지 않은 것으로 분석하였음.
- 한편, 물가상승세도 엔화 약세에 따른 원자재 수입비용 상승에 의한 것이 대부분이며, 엔화 약세를 통한 수출 증대 효과도 기업들의 해외생산이 늘어나면서 상당부분 상쇄되고 있음.

■ 특히, 소비세 인상을 앞두고 경기회복세 둔화 조짐이 나타나고 있어 우려가 커지고 있으며, 아베 정부는 추가적인 금융완화정책 시행을 통하여 대응방안을 모색하고 있음.

- 일본 경제회복을 위한 확실한 모멘텀이 존재하지 않는 상태에서 2014년 4월 소비세 인상이 이루어질 경우 과거 소비세 인상으로 나타난 장기침체 국면을 답습할 것이라는 지적이 존재함.
- 아베 정부는 이와 같은 디플레이션에 대한 우려를 해소하고 완전한 경기회복세를 달성하기 위하여

18조 6,000억 엔 규모의 추가적인 경기부양책을 시행하겠다고 발표하였음.

- 우리나라의 경우 아베노믹스로 인한 엔화 변동성 확대가 가장 큰 문제로 대두되고 있으며, 특히 금융기관들은 일본의 주가와 장기금리 변동 등에 대해서도 주목할 필요가 있음.
- 아베노믹스 정책이 실패할 경우 경기둔화 지속, 자산가격 하락 등의 부작용이 나타날 수 있고 엔화와 주가가 폭락하고 금리가 급등하는 등 금융시장이 크게 동요할 가능성이 있음.
- 우리나라 금융기관들은 일본의 환율, 주가, 금리 변화에 따른 글로벌 자본이동 상황 등에 대한 모니터링을 지속해야 할 것임.

(니혼게이자이, FT, 한국경제 등)