



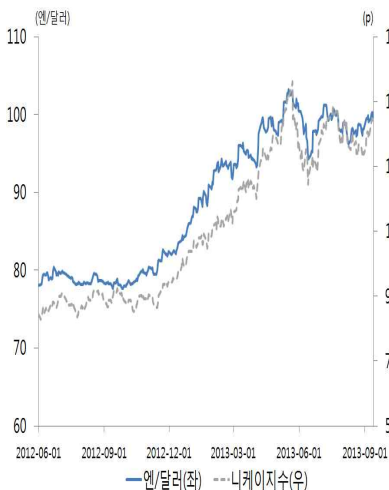
일본, '아베노믹스' 실패 가능성과 시사점

최 원 선임연구원

- 일본 아베 신조 총리는 장기간 지속된 디플레이션과 엔고에서 벗어나기 위하여 양적완화와 경기부양을 동시에 추진하는 이른바 '아베노믹스' 정책을 시행하고 있음.
 - 일본경제는 1990년대 초 버블 붕괴 이후 2012년까지 연평균 성장률이 1%에 미치지 못하는 저성장을 지속하고 있으며 1995년 이후 디플레이션에 빠져있음.
 - 특히 동일본 대지진과 엔고 지속 등으로 2011년 2조 6,000억 엔 규모의 무역수지 적자를 기록하였고 경기회복에 대한 기대감도 감소하였음.
 - 이와 같은 경기침체 국면을 전환하기 위하여 아베 총리는 2012년 12월 취임 이후 물가상승률 2%의 2년 내 달성을 목표로 무제한적인 금융완화정책을 시행하는 한편, 이를 지원하기 위한 재정정책과 성장전략을 동시에 추진하고 있음.

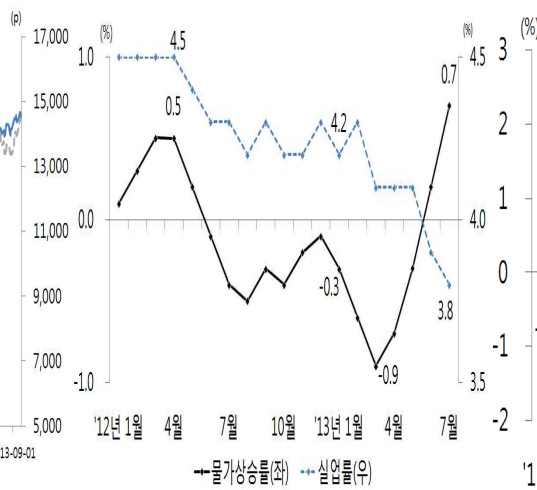
- 최근 엔화약세, 물가상승, 3분기 연속 플러스 경제성장률을 시현하며 '아베노믹스' 정책의 가시적인 성과가 나타나고 있어 정책 성공에 대한 기대감이 커지고 있음.
 - 일본은행의 금융완화정책에 힘입어 2013년 9월 12일 달러 대비 엔화 환율은 연초 대비 15.7%나 상승한 99.6엔/달러를 기록하여 장기간 지속된 엔고를 벗어나기 시작하였으며, 일본 주가지수인 니케이지수는 연초 대비 38.9% 가량 급등하였음.
 - 실업률은 2013년 1월 4.2%에서 7월 3.8%까지 하락하였으며 2013년 3월 -0.9%를 기록했던 물가상승률은 7월 0.7%로 상승하였음.
 - GDP성장률은 2012년 4/4분기 0.3%, 2013년 1/4분기 1.0%, 2/4분기 0.9%를 기록하며 3분기 연속 성장세를 기록하였음.
 - 그러나 2013년 4월~9월간 무역수지 적자는 4조 8,438억 엔으로 크게 확대되었음.
 - 무역수지 적자의 원인은 에너지 수입이 크게 늘어났기 때문임.

〈그림 1〉 엔/달러 환율 및 주가지수



자료: Bloomberg.

〈그림 2〉 일본 실업률과 물가상승률



자료: 한국은행.

〈그림 3〉 일본 분기별 경제성장률

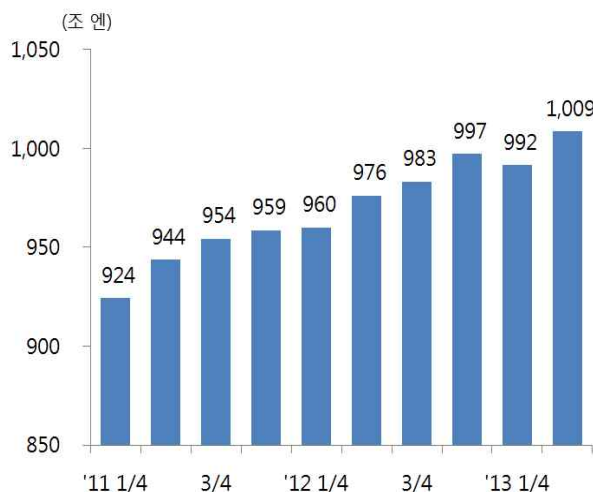


자료: 한국은행.

■ 그러나 장기적으로 '아베노믹스' 정책의 성공 여부를 판단하기에는 어려운 것으로 평가됨.

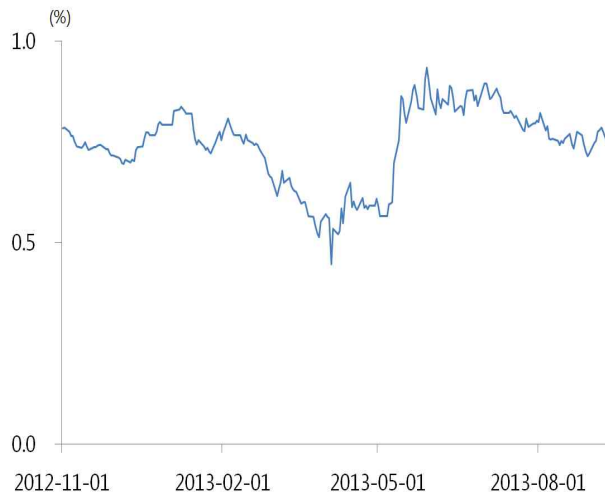
- 첫째, 물가가 상승할 경우 수반되는 금리상승으로 정부의 국채이자 부담이 커질 수 있고, 정부부채 감축을 위하여 예정되어 있는 소비세 인상이 이루어질 경우에는 소비가 다시 위축될 수 있음.
 - 일본 정부가 재정지출 증가를 통해 경기를 부양하려는 것은 국채이자 부담과 더불어 정부부채 증가를 가속화시킬 수 있으며, 재정지출 증가가 경기부양에 실패할 경우 일본 재정위기 가능성을 확대시킬 우려가 있음.
 - 일본의 국가부채는 2012년 GDP대비 214%로 미국 73%에 비해 상당히 높은 수준임.
- 둘째, 장기적으로는 민간소비 및 기업투자 확대를 통한 경기 회복을 기대하고 있으나 지금까지 나타난 성과는 엔저에 따른 단기적 성과라고 평가되고 있으며, 대외 불확실성으로 장기적인 엔저 유지는 어려울 수 있음.
 - 미국의 양적완화 축소, 시리아 문제, 신흥국 성장세 둔화 등 다양한 대외 위협요인이 존재하고 있어 안전자산이라고 인식되는 엔화에 대한 수요가 확대될 가능성이 있음.
 - 일본의 무역수지가 올해 4/4분기부터 개선될 것으로 예상되는 가운데 무역수지 흑자 규모가 확대될 경우 일본의 엔저 정책에 대한 부정적인 인식이 확산되어 엔저 유지가 어려워질 수 있음.
- 셋째, 엔저로 인한 수입물가 상승과 원자재 수입 부담 증가 등으로 일본 기업들이 경영에 어려움을 겪을 수 있으며 기업의 투자활동이 위축될 수도 있음.

〈그림 4〉 일본 정부부채 규모



주: 1) 정부 보증부채 제외.
2) 분기 말 잔액 기준.
자료: 일본 재무성.

〈그림 5〉 10년 만기 일본 국채 금리



자료: Bloomberg.

■ ‘아베노믹스’가 성공하든 실패하든 두 가지 경우 모두 상당한 영향을 미칠 수 있어 이에 대한 정책마련이 필요한 것으로 보임.

- 현재까지는 엔저로 인한 국내 수출 기업의 경쟁력 약화와 경기회복 지연은 가시화되지 않고 있으나 일본의 무역수지 개선이 예상되는 4/4분기부터 그 영향이 나타날 수 있음.
 - 2013년 7월까지 우리나라 상품수지는 308억 달러 흑자를 기록하고 있으나 수출증가율은 둔화되고 있음.
 - 그러나 ‘아베노믹스’ 정책의 성공으로 일본 기업들의 글로벌 상품 경쟁력이 강화될 경우 상대적으로 우리나라 기업의 수출경쟁력이 약화될 우려가 있음.
- 금융산업의 경우 일본 경제상황 변화에 따라 환율 및 금리 변동성이 확대될 가능성이 있고, 특히 ‘아베노믹스’ 실패 시 그 영향은 전세계적으로 클 수 있어 이에 대한 리스크 관리가 필요함.
 - 아베노믹스 실패는 일본의 재정위기로 이어질 수 있고 글로벌 금융시장의 혼란을 초래할 수 있음.

(WSJ, 연합뉴스 등)