


EVENT REVIEW

일본국가전략연구

아베노믹스 평가와 전망



2016. 12. 16

김규판(대외경제정책연구원)

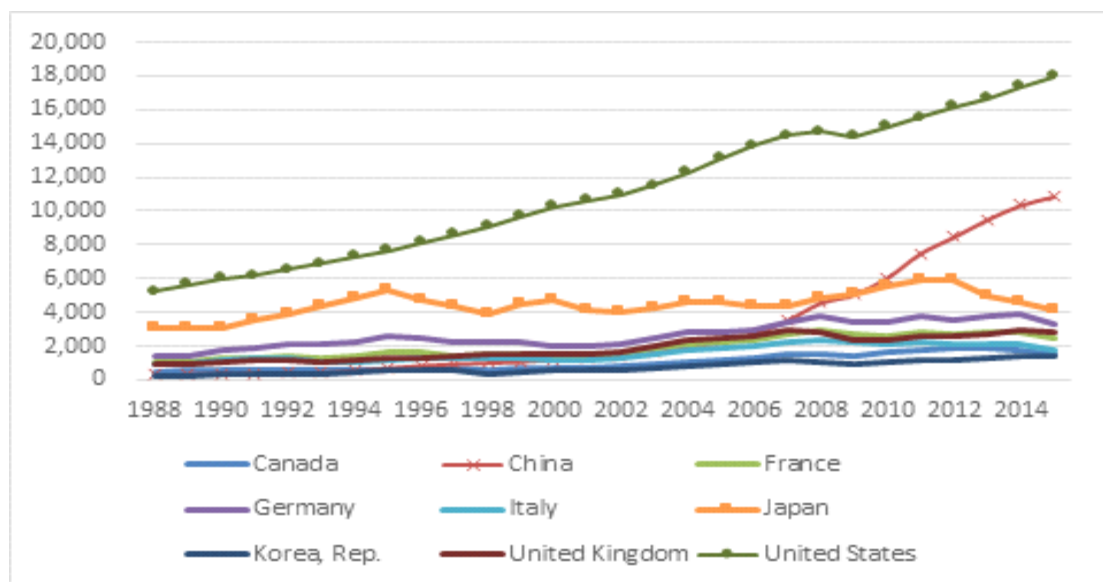
1. 일본의 '잃어버린 20년'

□ 일본의 '잃어버린 20년'은 무엇을 잃었는가?(1) 내수시장의 축소

- 일본의 경제력은 중국의 부상과 함께 하락하기 시작. GDP 기준, 2009년을 기점으로 중국이 일본을 추월. EU를 하나의 경제권으로 보지 않는다면 일본은 세계3대 경제대국.
- * 세계전체 GDP에서 일본과 중국의 비중: 1988년 15.8% vs. 1.6%→2000년 14.2% vs. 3.6%
→2009년 8.4% vs. 8.5%→2015년 5.6% vs. 14.8%
- * 2015년 일본 GDP: 약 4.1조 달러. 중국: 10.8조 달러. 미국:17.9조 달러. 한국: 1.4조 달러

그림 1-1. 주요국의 GDP 비교(1988~2015년)

(단위:current billion US\$)

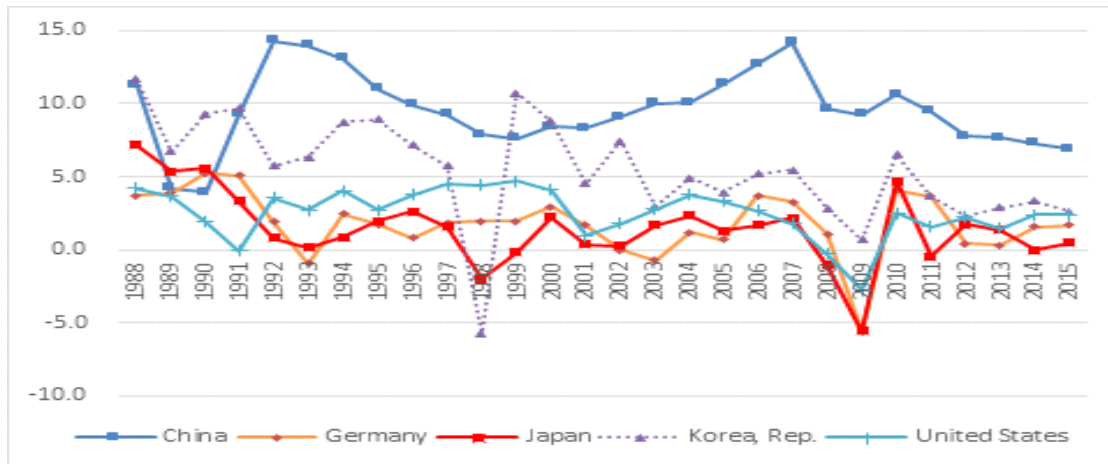


자료: World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files.

- 1991년 이후 미국의 연평균 경제성장률은 2.5%, 일본은 0.9%에 불과. 중국은 10.0%. 한국은 5.0%

그림 1-2. 주요국의 경제성장률 비교(1988~2015년)

(단위: 실질 GDP 증가율, %)

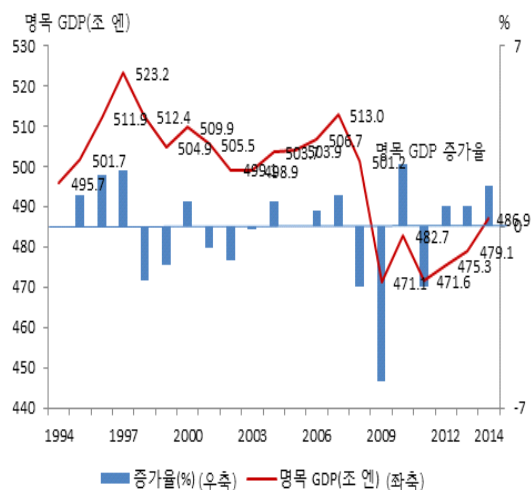


자료: World Bank, *World Development Indicator(WDI)*

- 일본이 '잃어버린 20년'에 돌입한 결정적 계기는 버블붕괴. Nikkei 225 지수는 1989년 말 약 38,000이 정점, 공시지가는 1991년 약 70만 엔/㎡이 정점. 명목 GDP 역시 1997년 523조 엔이 정점.

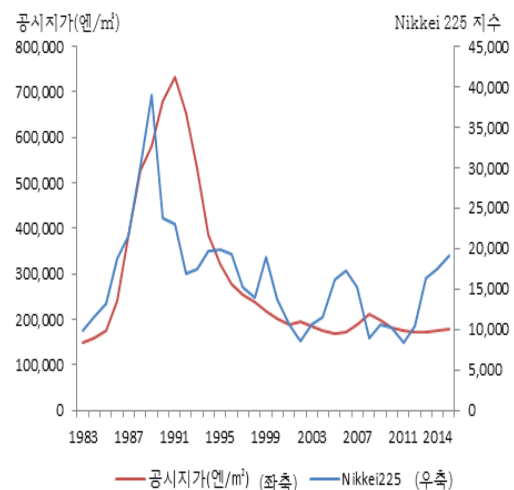
그림 1-3. 일본의 명목 GDP, 지가, 주가 추이

[명목 GDP]



자료: 内閣府

[지가, 주가]



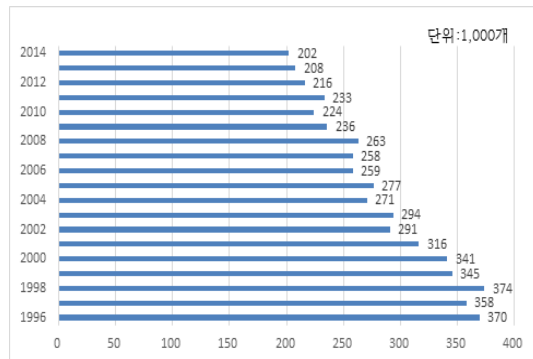
자료: 国土交通省, 日本経済新聞

□ 일본의 '잃어버린 20년'은 무엇을 잃었는가?(2) 제조업 경쟁력의 약화

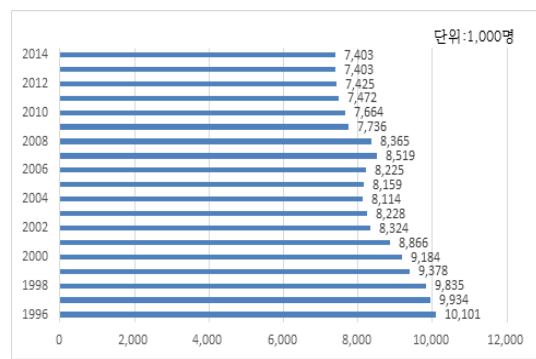
- 일본 제조업은 1990년대 후반 들어서부터 종업원 수나 부가가치 측면에서 정체 또는 쇠퇴 흐름이 감지되기 시작. 제조업의 GDP 비중이 20%대 미만으로 저하(한국·중국은 30%대)
- 일본 국내의 제조업체 수는 1996년 약 37만 개에서 2014년에는 약 20만개로 감소하였고 종업원 수 역시 1996년 약 1,000만 명에서 2014년에는 약 740만 명 수준으로 급감. 단 이 같은 현상이 내수시장 축소에 따른 결과인지 공장자동화 등 기술혁신의 결과인지는 불분명
- 부가가치 역시 1990년대 증반은 물론 2008년 글로벌 금융위기 이전 수준을 회복하지 못함.

그림 1-4. 일본의 제조업관련 지표 추이(1996~2014년)

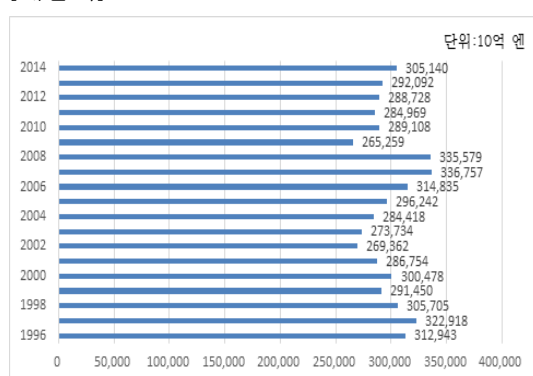
[기업 수]



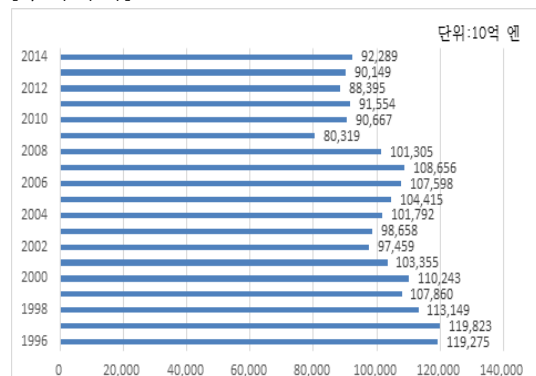
[종업원 수]



[매출액]



[부가가치]



주: 종업원 10인 이상의 제조업체를 대상으로 함.

자료: 經濟産業省, 『工業統計調査』

- 2000년대 들어 일본 국내에서 제기된 제조업 위기는 갈라파고스화 현상*으로 요약

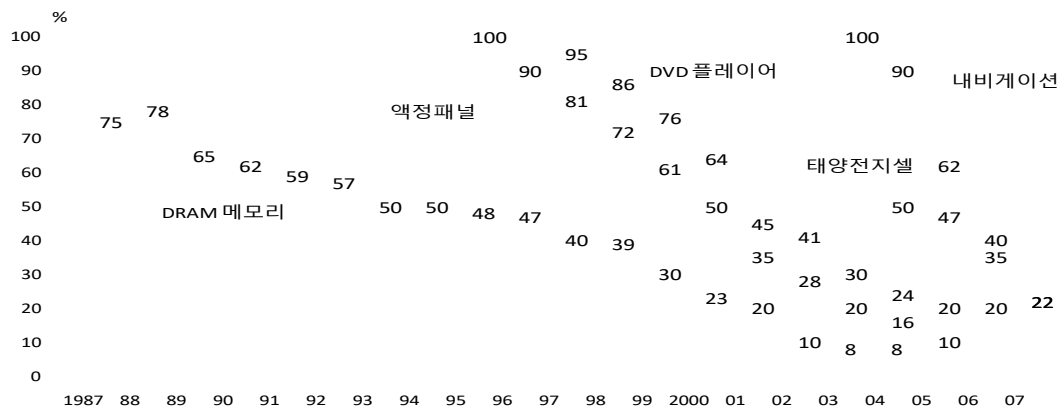
* 갈라파고스화 현상(Galapagos Syndrome)이란 대륙과 격리된 채 독자적인 진화를 거듭한 결과 고유의 동식물 종이 다수 존재하는 갈라파고스 섬들에 빗대어, 일본 국내에서 개발된 제품이 초기단계에는 해외에서 각광을 받지만 제품이 상용화되는 단계에 진입하면 세계표준에

서 멀어짐으로써 해외 시장점유율이 급감하는 현상을 말함.

- 일본 제조업의 갈라파고스화를 주도한 품목은 PC, 휴대전화, 액정TV, 디지털가전(DVD 플레이어), 내비게이션 등과 같은 전자제품과, 반도체(DRAM 메모리), 액정패널, 태양전지셀 등과 같은 전자부품을 망라한 전자(electronics) 분야

그림 1-5. 일본 제조업의 갈라파고스화

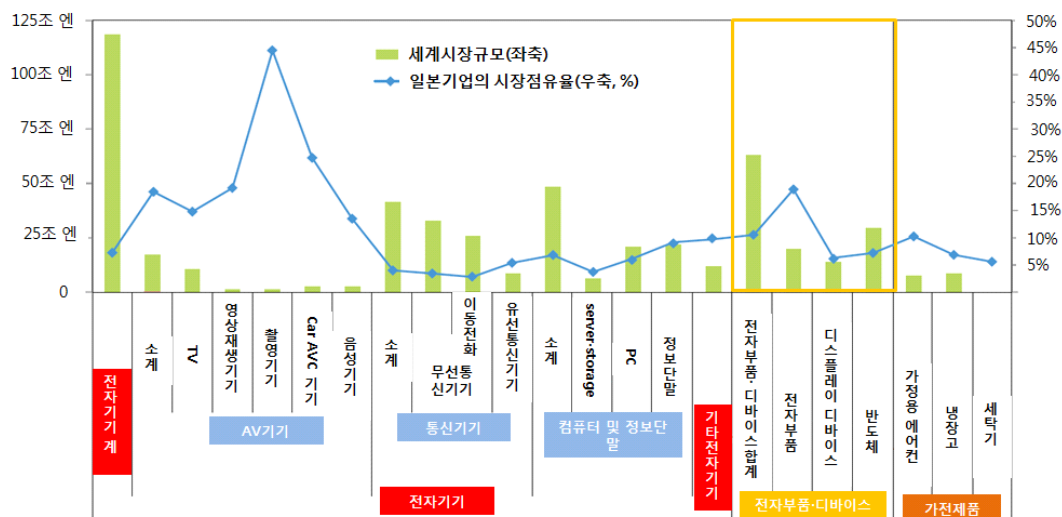
(단위: 일본 제품의 세계시장점유율, %)



자료: 小川(2008)

- 일본기업은 세계시장규모가 작은 일부 전자(electronics) 제품(예. 촬영기기, 자동차 AVC 기기)에서 비교적 높은 시장점유율을 보이고 있지만, 전자기기는 물론 전자부품·디바이스 분야에서 세계 시장점유율은 10%를 넘지 못하고 있음.

그림 1-6. 전자기기·전자부품 분야에서 일본의 세계시장 점유율(2013년)



자료: 経済産業省, 『2015年版ものづくり白書』, p.68.

- 다만, 우리가 일본 제조업의 경쟁력을 논할 때 유의해야 할 점은 전자(electronics) 분야의 모든 품목에서 일본의 존재감의 사라지는 것이 아니라, 부품·소재 분야에서는 여전히 막강한 경쟁력을 유지하고 있다는 것임.
- 반도체의 경우 일본의 세계시장점유율은 '12년 현재 6%에 불과하지만 재료분야에서는 감광성 수지 photo resist(감광액) 99%, silicon wafer 66%의 점유율 유지
- 액정패널의 경우도 '05년에는 10%로까지 세계시장 점유율이 떨어졌으나 액정패널의 주요 부품인 편광판은 '12년까지도 60%대의 세계시장 점유율을 유지하고 있고, 편광판 보호 필름(100%), 액정배광막재료(97%), 칼라리지스트(87%) 등과 같은 소재분야에서는 세계시장을 거의 석권
- 일본의 전자제품들이 세계 시장에서 '고립'되는 이유는 1990년대 이후 제조기술의 디지털화 혹은 모듈화에서 찾을 수 있음.¹⁾
 - TV, PC, CD/DVD, 카메라와 같은 전자업종에서의 디지털화는 제품의 복제를 용이하게 함으로써 일본 업체의 제품차별화를 어렵게 하였고, 모듈화는 제품의 범용성을 높이고 제조비용을 삭감하여 한국, 중국 등 후발자의 시장진입과 대량생산을 가능케 한다는 점에서 일본 기업에 불리하게 작용
 - 제조업 기술의 디지털화를 배경으로 1990년대 후반부터 확산된 미국과 대만기업 중심의 국제적 수평분업화 역시 일본 기업의 고립화를 초래
 - 휴대폰을 비롯하여 액정TV, DVD 레코더, 내비게이션 등 갈라파고스화 현상이 나타난 일본 제품들은 예외 없이 가격이 지나치게 높거나 기능들을 과잉 탑재하는 등 중국을 비롯한 신흥시장의 수요에 부합하지 않는다는 지적도 있음.

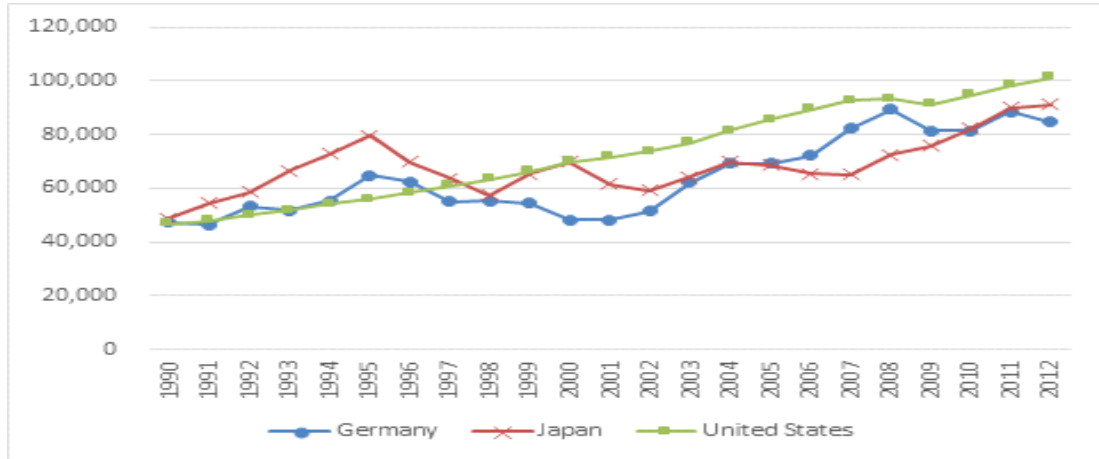
□ 일본의 '잃어버린 20년'은 무엇을 잃었는가?(3) 반론

- 미국 피터슨 국제연구소(Peterson Institute for International Economics)의 William. R. Cline(2013)은 일본 경제의 '잃어버린 20년'은 착시(optical Illusion)라고 주장
- 1991년부터 2012년까지 미국, 독일, 일본 3개국의 노동력 1인 당 실질 GDP(real GDP per unit of labor force)을 비교해 본 결과, 미국이 연간 1.66% 성장한데 비해 일본은 독일의 0.87%보다 높은 0.91%를 기록하여 일본의 경제성장률이 다른 선진국에 비해 결코 낮은 수준이 아니라는 것

1) 제조업의 경쟁력 원천을 제품 아키텍처(product architecture) 분류에 따라, 즉 예를 들어 자동차와 같은 integral형(상호조정형) 제품은 일본이 경쟁력을 보유하고 있고 전자제품과 같은 modular형(조립형)은 경쟁력을 상실하고 있다고 분류하는 시각임.(김규판 외, 2011, 참조)

그림 1-7. 일본의 노동력 1인당 실질 GDP 추이(1991~2012년)

(단위: US\$)

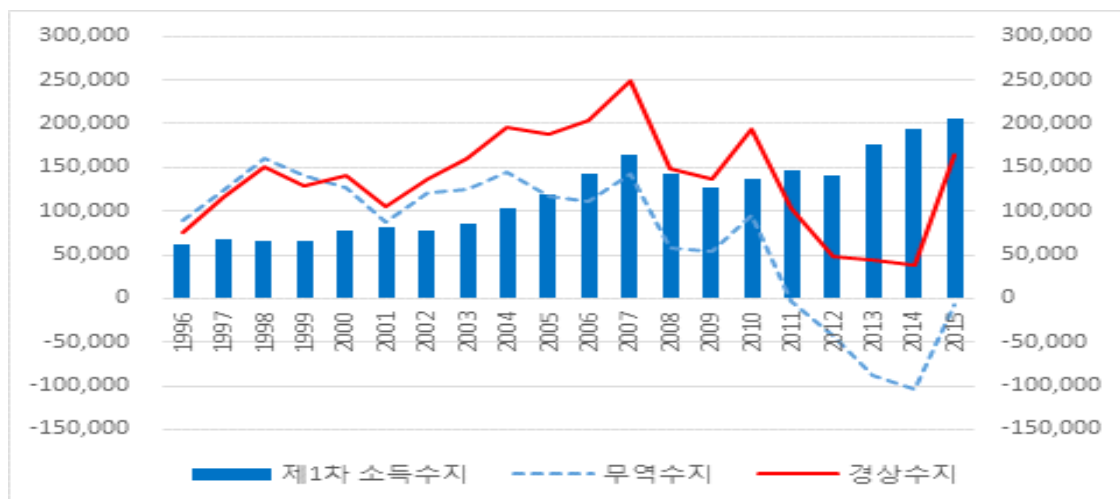


자료: World Bank, *World Development Indicator(WDI)*

- GDP 기준으로 일본의 경제력을 평가하기에는 일본의 경상수지 구조 변화를 반영하지 못함.
- 일본의 경상수지 구조는 2005년부터 제1차 소득수지(흑자)가 무역수지(흑자)를 초과함으로써 재화·서비스 수출보다 포트폴리오 투자와 대외직접투자(ODI)의 중요성이 더 부각
- 경상수지 흑자 규모는 2007년 24.9조 엔을 정점으로 2014년에는 3.9조 엔으로까지 하락. 무역수지는 2011년부터 적자로 전환하여 2015년에는 6,289억 엔 적자

그림 1-8. 일본의 경상수지 추이(1996~2015년)

(단위: 억 엔)



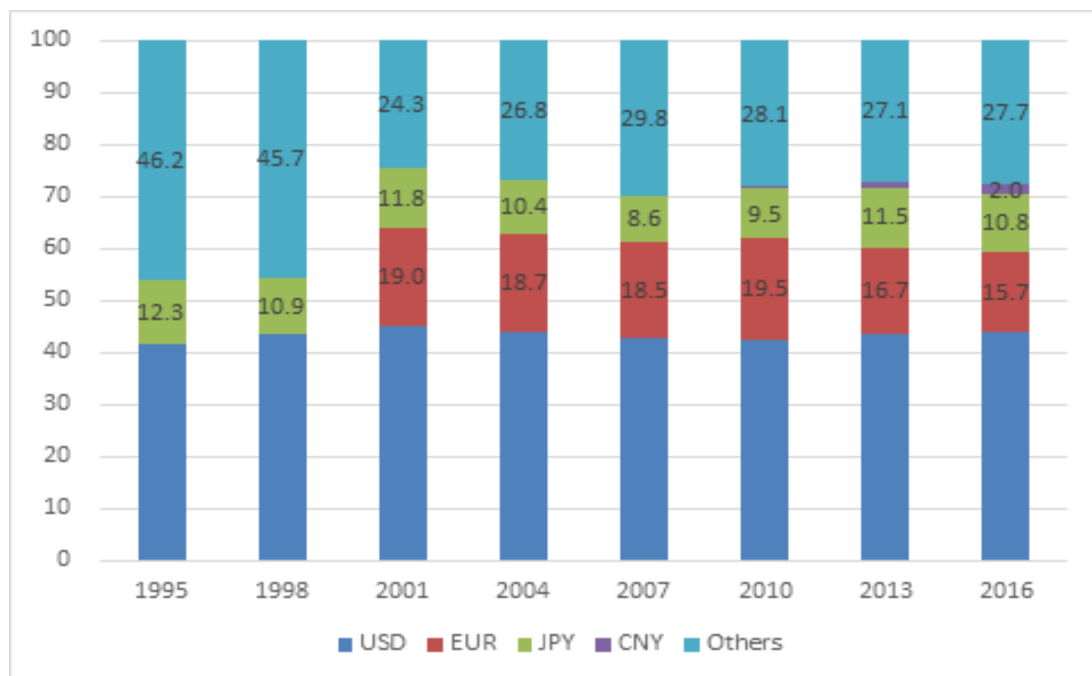
주: 제1차 소득수지: 국내 모회사와 해외 자회사간 배당금·이자 소득 등 직접투자수익과 국내 투자자의 해외 증권투자에 따른 주식 배당금 및 채권 이자 소득 등 증권투자수익으로 구성

자료: 日本銀行, 「国際収支統計」

- 제1차 소득수지는 2014년 19.4조 엔, 2015년 20.6조 엔을 기록하였는데, 이 중 해외직접투자(ODI) 수익이 2014년 10.4조 엔, 2015년 10.8조 엔에 달함.
- 일본 엔화는 국제외환시장에서 미국 달러, 유로화와 함께 세계3대 통화로 기능. 2016년 4월 기준, 일본 엔화의 거래량 비중은 10.8%로 1990년대 이후의 추세를 유지.
- 중국 위안화(CNY)는 “국제화(internationalization)” 및 “IMF의 특별인출권(SDR) 편입(2016년 10월)”에도 불구하고, 아직은 엔화의 위상에는 미치지 못하고 있음.

그림 1-9. 국제외환시장의 통화별 거래 비중

(단위: %)



주: 1) 각 년도 4월의 거래량 평균을 US\$로 환산한 수치임. 두 통화간 거래여서 각 통화의 비중 합계는 200%이나 다시 100%로 조정한 것임.

자료: BIS. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Markets.

- 2016년 9월말 기준, 일본의 외환보유고(Official reserves assets and other foreign currency assets)는 약 1조 3,257억 달러로 중국(3조 4,732억 달러)에 이어 세계 제2위. 한국은 3,777억 달러.(9위)²⁾

2) IMF, Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity(IRFCL), (<http://data.imf.org/?sk=1117171F-7E11-4E80-A28E-439E4F3D1EEF&ss=1452013100577>). 접속일:2016.12.12.)

2. 아베노믹스의 성과와 과제

- 아베노믹스는 2012년 12월 2차 아베 내각 출범 이후 “실질 GDP 성장률 2%(명목, 3%) 달성”을 목표로 내걸고, 소위 3개의 화살(“양적완화”, “기동적 재정정책”, “성장전략”)을 전면으로 내세움.
- 양적완화는 “2년 이내, 2%의 물가안정 실현”이라는 목표 아래, “국채 등 자산매입을 통한 통화량 확대”를 핵심 정책수단으로 삼고 있음.
 - 일본은행(BOJ)은 2013년 4월 첫 번째 양적완화를 발표한 이후, 2014년 1월에는 2차 양적완화, 2016년 2월에는 마이너스 금리정책 도입, 2016년 9월에는 다시 Yield Curve Control정책을 발표하는 등 양적완화 기조를 강화

표 2-1. 일본은행(BOJ)의 양적완화

	1차 양적완화 (2013.4.4.)	2차 양적완화 (2014.10.31.)	마이너스 금리 도입 (2016.2.16.)	Yield Curve Control 정책 ¹⁾ (2016.9.21.)
Inflation target	price stability target: “2년 이내, 2%”			
정책목표	Monetary Base: “2년간, 2배” ▷ 132조 엔('12년 말)→ 270조 엔('14년 말)	Monetary Base: 연간 60~70조 엔 증가 → 연간 80조 엔 증가	-일본은행당좌예금 중 정책금리 잔액에 -0.1%의 금리적용 - Monetary Base: 연간 80조 엔 증가	단기금리: 현행 마이너스 금리정책 유지 장기금리: 현행 0%수준을 유지하도록 장기국채를 매입
장기국채 매입	매월 7조엔 국채 평균잔존기간: 약 7년	매월 2.5조 엔 증액 국채 평균잔존기간: 약 7~10년	연간 약 80조엔 증가 국채 평균잔존기간: 약 7~12년	연간 약 80조엔 증가 국채평균잔존기간 목표치는 폐지
리스크자산 매입	ETF: 연간 1조엔 J-REIT: 연간 300억 엔	ETF: 연간 3조엔 J-REIT: 연간 900억 엔	ETF: 연간 3조엔 J-REIT: 연간 900억 엔	ETF: 연간 6조엔 J-REIT: 연간 900억 엔

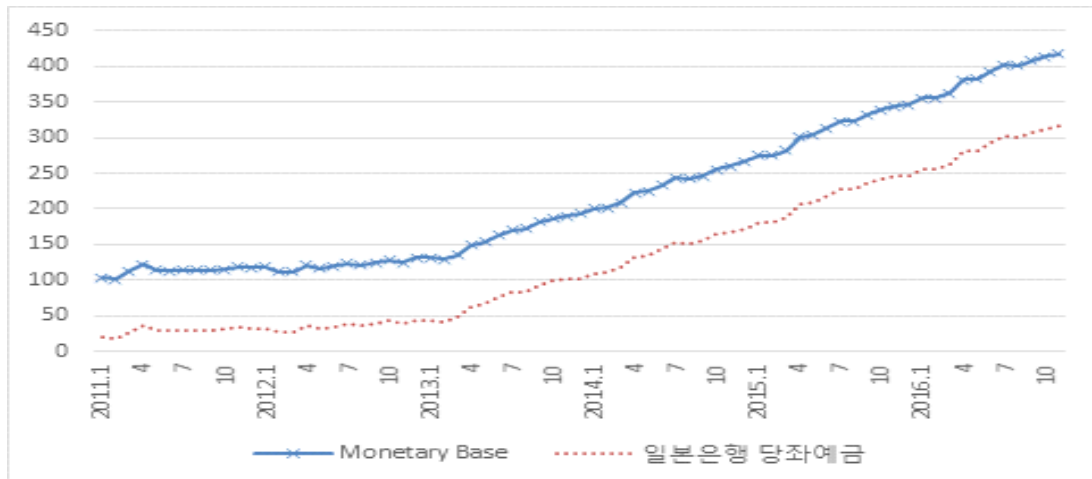
주: 1)신형 공개조작 수단을 도입하여 장기금리를 통제하겠다는 정책임. 즉 BOJ가 지정하는 금리 수준에서 장기국채를 매입하고, 고정금리 자금공급 operation이 가능한 기간도 현행 1년에서 10년으로 연장하겠다는 것임.

자료: 日本銀行, 「金融政策の概要」(<http://www.boj.or.jp/mopo/outline/qqe.htm/>)

- 양적완화를 핵심으로 하는 아베노믹스는 엔화약세와 주가급등→수익(영업이익, 경상이익) 급등이라는 경제적 효과를 거둠.

그림 2-1. Monetary Base 추이

(단위: 조 엔, 월 평잔)



자료: 日本銀行

그림 2-2. 주가 및 엔화 환율 추이

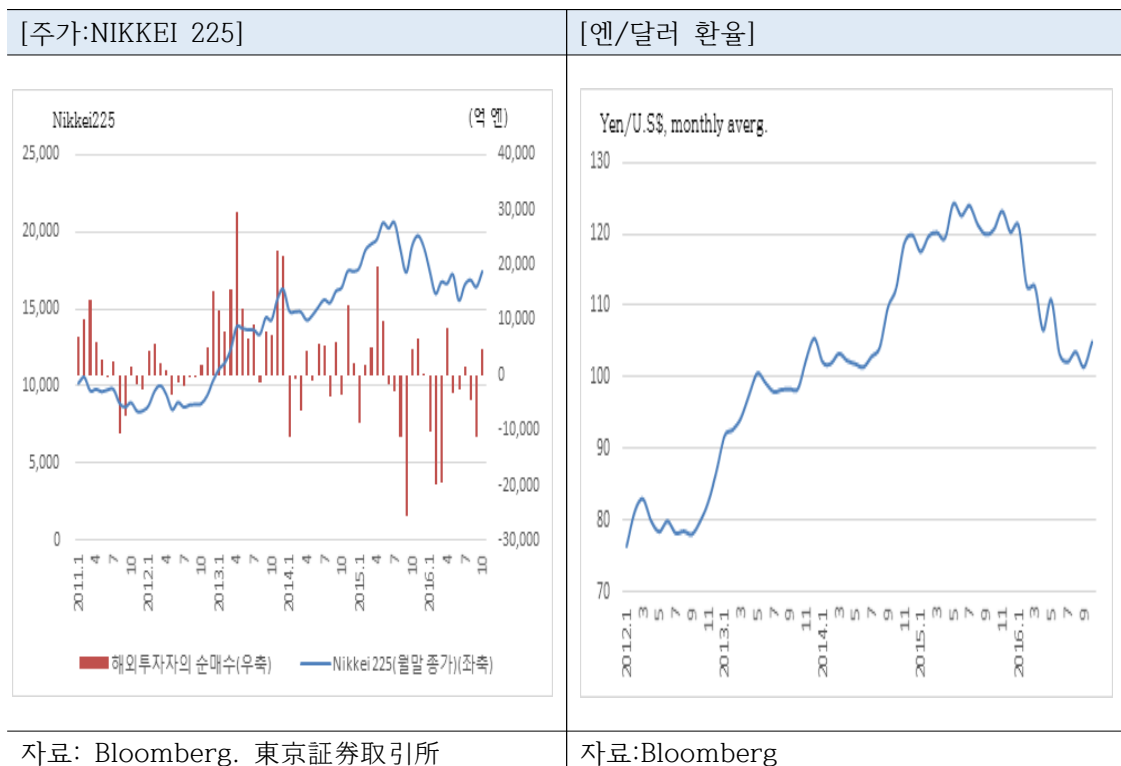


표 2-2. 기업의 영업이익·경상이익 추이

(단위: 조 엔, 전년대비 증가율 %)

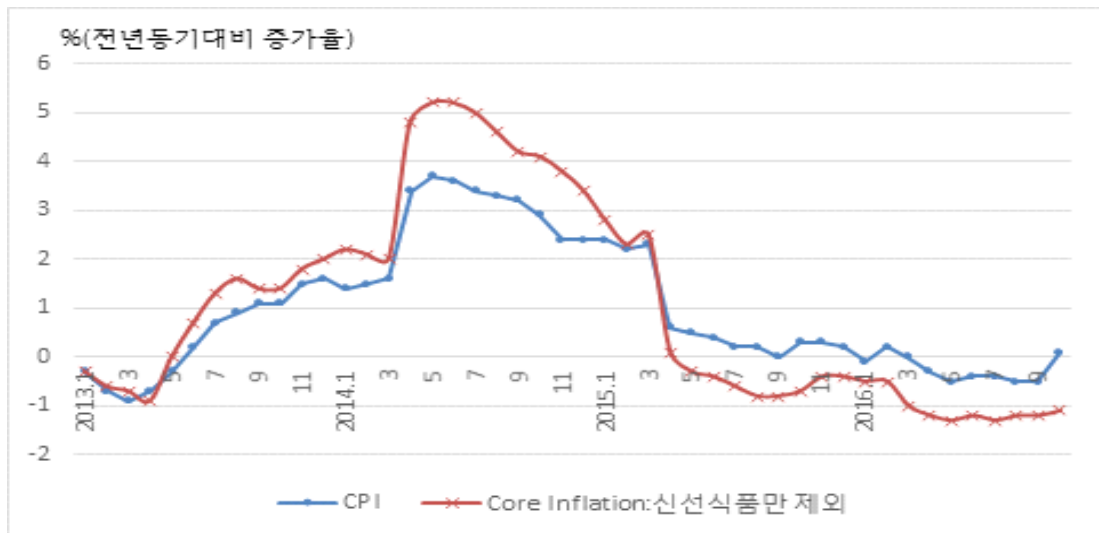
	2011년도		2012년도		2013년도		2014년도		2015년도	
	금액	증가율	금액	증가율	금액	증가율	금액	증가율	금액	증가율
영업이익										
제조업	11.1	-12.8	11.2	1.0	16.1	43.7	16.8	4.5	17.0	0.9
비제조업	27.8	5.8	28.8	3.4	32.5	12.9	36.5	12.3	39.4	8.1
경상이익										
제조업	14.8	-6.1	15.7	5.7	21.7	38.1	23.7	9.3	23.3	-1.5
비제조업	20.4	9.0	32.8	7.7	37.9	15.9	40.9	7.7	44.8	9.8

주: 금융업과 보험업은 제외. 약 28,000개의 법인 대상.

자료: 財務省, 「法人企業統計」

- 그렇지만 아베노믹스의 궁극적 목표인 “2% 물가상승” 목표는 달성하지 못한 채 디플레이션이 지속. 2%의 실질 GDP 성장률 목표 역시 실패(2014년 이후 연평균 0.5% 수준)
- 2014년 4월부터 2015년 3월까지 CPI 상승률이 2.5%~5.2%까지 치솟은 것은 소비세율 인상(5%→8%)에 따른 일시적 현상

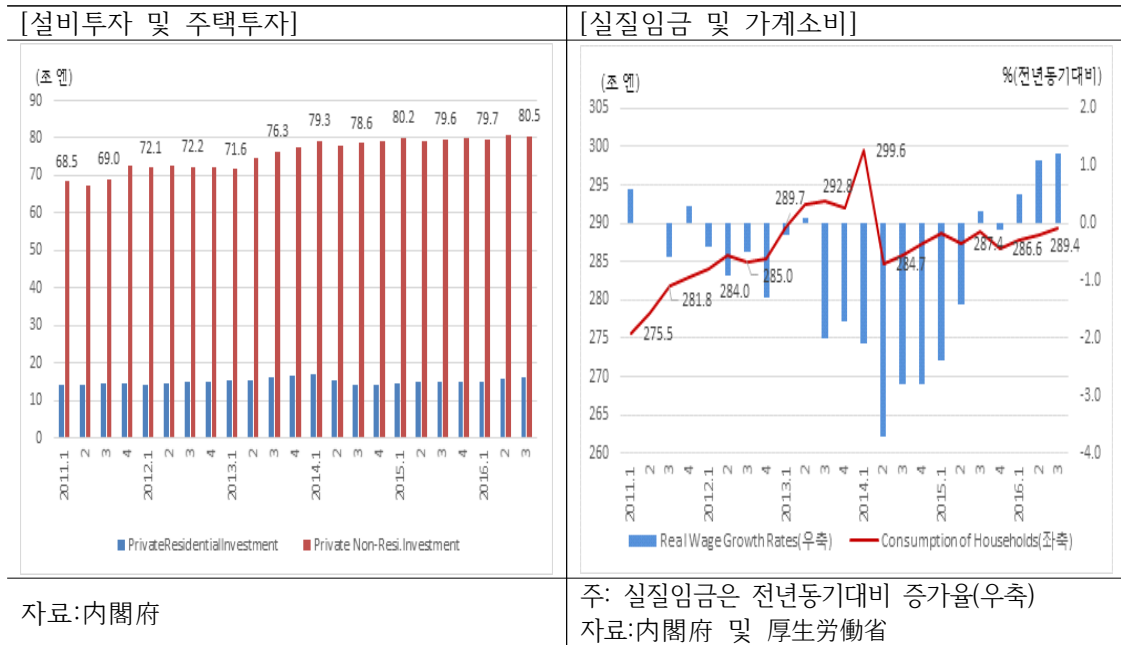
그림 2-3. 일본의 소비자물가상승률 추이



자료: 財務省

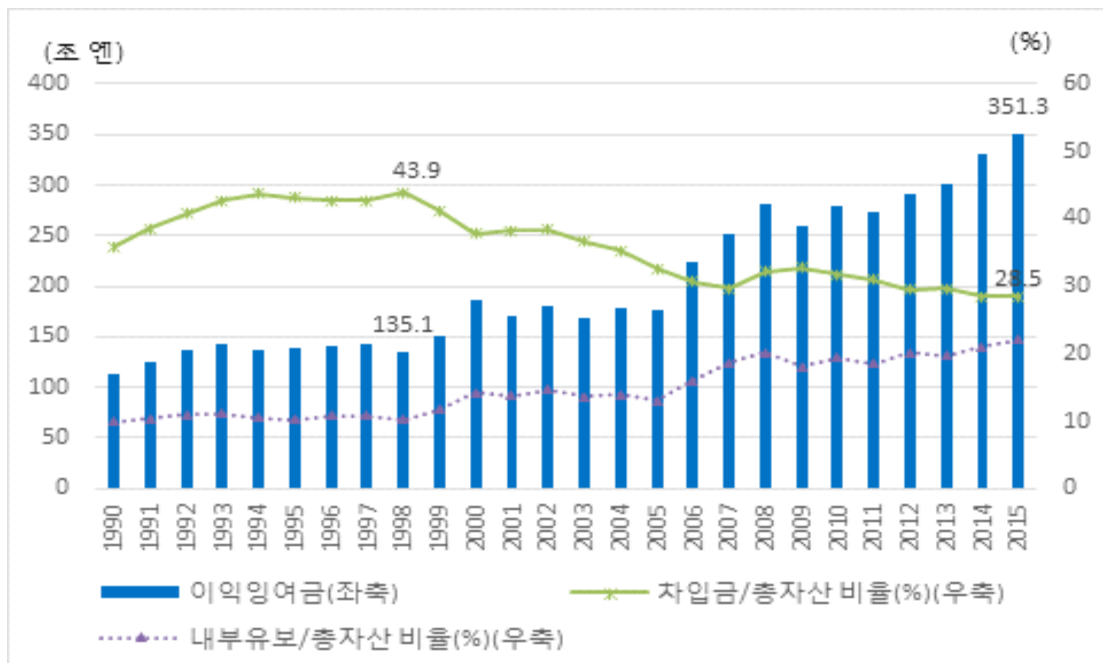
- 아베노믹스가 “엔화약세→주가상승→기업의 수익성 개선→투자 확대 및 임금인상→소비확대→디플레이션 탈피(2%의 CPI 상승률 시현)”라는 경제순환 구조 정책에 실패한 이유는 투자 및 소비 부진에서 찾을 수 있음.

그림 2-4. 기업투자 및 소비관련 지표 추이:Quarterly



- 아베노믹스 효과로 기업의 수익성이 대폭 개선되었으나, 기업들은 설비투자보다는 내부유보를 선호. 자금조달 측면에서도 외부자금(금융기관 차입)보다는 내부자금을 선호
- 일본 기업(금융·보험업 제외)의 내부유보 규모는 1998년 135.1조 엔→2015년 351.3조 엔

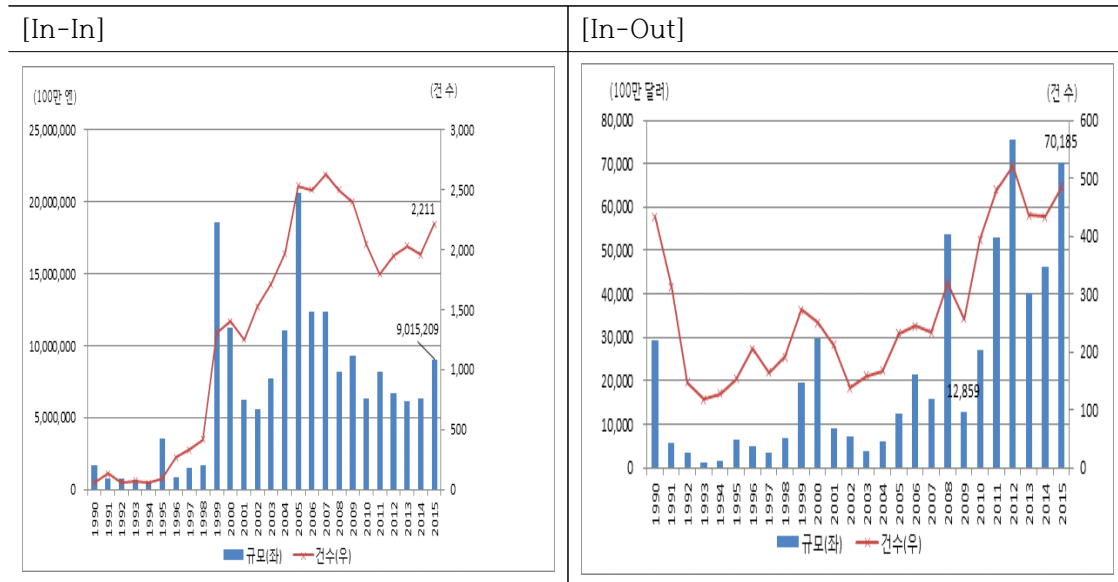
그림 2-5. 기업 내부유보금(이익잉여금) 추이



자료: 財務省, 「法人企業統計」

- 일본 기업들이 대거 내부유보금을 축적하는 이유는 M&A 자금 확보에 있다는 것이 다수론. 일본 기업간 국내 M&A(In-In)는 2008년 글로벌 금융위기 줄어들고 있는 추세이나, 일본 기업의 해외기업 매수(In-Out)는 대폭 증가 추세. 2015년 486건, 700억 달러 초과.

그림 2-6. M&A 추이



자료: Thomson Financial

3. 트럼프 집권 이후 일본 경제의 도전 요인

- ☐ 일본-미국간 경제관계: 수출, 해외직접투자 등
- ☐ TPP: 2015년 10월 협상 타결→트럼프 취임 시 TPP 탈퇴 공식 선언 예정, 일본 중의원 및 참의원 TPP 비준 완료(2016년 12월)
- 일본의 TPP 참여 선언(2013년 3월)은 미-EU FTA 추진과 맞물려 중국을 견제하고 선진국 중심으로 글로벌 통상규범을 확립하려는 미국의 의도에 편승한 것
 - 일본 아베(安倍晋三) 총리는 TPP 참여를 선언하면서 지금이 TPP에 참여할 수 있는 마지막 기회이고 이번 기회를 놓치면 글로벌 통상규범의 확립 경쟁에서 뒤처진다고 강조
 - 미국은 중국에 의존하지 않고 아시아에 회귀한다는 전략 하에 처음부터 베트남을 TPP에 합류시키는 등 중국견제 수단으로 TPP를 활용→ 미일동맹 강화를 강조하는 아베 정권과 이해관계 일치
- 일본의 TPP 참여는 그간 부진했던 무역·투자 자유화를 만회하여 자국 기업의 글로벌 경쟁

환경을 개선

- 일본의 기체결 FTA 체결국과의 무역이 전체 무역에서 차지하는 비중(2012년):18.6%, 미국:37.8%, 한국:33.9%, EU:26.9%, 중국:23.9%
- 일본정부는 한미, 한EU FTA 추진에 자극을 받고, 선진국과의 FTA는 불참에 따른 불이익이 더 큰 문제라고 인식
- 일본 경제산업성: 한국이 미국·EU·중국과 FTA를 체결할 경우 2020년 자국의 실질 GDP는 10.5조 엔(1.53%) 감소할 것이라고 추정(2010년 10월): 자동차, 전기·전자, 기계산업의 경쟁력 약화를 우려
- TPP 협상에서 일본은 농산물 시장 보호, 미국은 대일 자동차 시장보호가 최대 협상 쟁점
- 일본이 기체결 FTA에서 관세철폐 대상에서 제외한 농산품은 834개: 쇠고기(51개), 보리·밀(109개), 쌀(58개), 곤약(3개), 잡곡(16개), 설탕(81개), 전분(50개), 유제품(188개), 돼지고기(49개), 수산물(91개), 합판(34개), 기타(104개)
- 협상 결과, 일본은 미국과의 협상타결을 지렛대로 TPP에 참여하겠다는 전략을 관철. 일본의 농축산물 시장개방 vs. 미국의 공산품 시장개방→완전개방 수준에는 미치지 못함.

표 3-1. 일본의 TPP 주요 협상 타결 내용

품목	내용
쌀	미국에 대해 무관세 쌀 수입량 5만 톤을 설정하고 13년 차까지 7만 톤으로 확대
쇠고기	현행 관세율 38.5%를 1년 차에 27.5%로 16년 차에는 9%까지 인하
돼지고기	저가품 기준 현행 1kg 당 482 엔에서 10년 차에 50 엔까지 인하
공산품	<p>품목기준 약 87%, 금액기준 약 76.6%에 대해 즉시 관세철폐</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자동차 : 미국이 현행 2.5%의 대일 관세를 15년 차부터 25년 차에 걸쳐 단계적으로 철폐 - 자동차 부품 : 2,000cc 이상엔진 (5년 차에 철폐), 차체 (6년 차에 철폐), ECU(10년 차에 철폐) 등 일부 주요품목을 제외하고 미국이 대일관세를 즉시 철폐 - 화학제품 :미국이 최고 6.5%의 관세를 일부 품목을 제외한 대부분에 대해 즉시 관세철폐
기타	국영기업 우대금지, 완전누적 원산지기준 적용(자동차:NAFTA보다 낮은 45~55% 적용) 등

- 일본의 TPP 참여에 따른 경제적 효과는 2025년 기준 GDP 1,046억 달러 증가(+2.0%), 수출

1,397억 달러 증가(+11.2%)로 추정된 바 있음. (Petri, A. P. etc., 2014)

4. 한일 경제관계 전망

- ☐ 한일 간 교역 및 직접투자: 한국의 대일 의존이 갖는 의미는 무엇이고, 어떻게 경제관계를 가져가야 하는가?
- ☐ 한일 간 FTA 체결이 갖는 의미는 무엇이며, 협상은 어떻게 전개될 것인가? 한일 FTA, 한중일 FTA, RCEP.
- ☐ 동아시아를 둘러싼 한일 간 금융협력(Currency Swap 등)이 갖는 의미는 무엇이고, 왜 진전되지 않고 있고, 향후 어떻게 전개될 것인가?