

일본 아베노믹스의 추진 현황과 정책 시사점

정성춘 국제경제실장 (jung@kiep.go.kr, Tel: 3460-1202)

이형근 국제경제실 일본팀 전문연구원 (hklee@kiep.go.kr, Tel: 3460-1069)

서영경 국제경제실 일본팀 연구원 (yksuh@kiep.go.kr, Tel: 3460-1236)

차 례 ● ● ●

1. 서론
2. 아베노믹스의 개요
3. 아베노믹스 추진 현황
4. 향후 전망과 정책 시사점

주요 내용 ● ● ●

- ▶ 아베 정부가 출범한 이후 일본정부는 디플레이션 탈출과 엔고 시정을 위해 '아베노믹스'로 칭해지는 경제정책을 추진하고 있는바, 이는 일본 국내경제뿐만 아니라 우리 경제에도 많은 영향을 미칠 것으로 판단됨.
 - 아베노믹스는 대규모 양적완화를 핵심으로 하는 금융정책, 사회자본 확충을 핵심으로 한 재정정책, 기업투자 확대를 유도하기 위한 성장전략을 주요 내용으로 하는 일본정부의 거시·산업 정책으로 정의됨.
- ▶ 아베노믹스가 지향하는 목표를 구현하기 위해 현재까지 실행된 구체적인 정책을 고찰하면 다음과 같음.
 - 금융정책: 일본은행은 2014년 1월부터 매월 13조 엔 규모의 무기한 국채매입을 실시하고 물가상승률 목표치도 2%로 상향 조정하는 등 양적완화를 강화하였으나 이는 기대수준에 미치지 못하는 미미한 수준임.
 - 재정정책: '일본 경제재생을 위한 긴급경제대책'(10.3조 엔)을 편성하였고 2013년도 예산에서는 공공사업비를 15.6% 인상하는 등 공격적인 공공투자 확대정책을 추진하고 있으나 경기부양효과와 재정건전성에 대한 우려는 아직 불식되지 못한 상황임.
 - 성장전략: 2013년 6월까지 구체적인 전략을 제시한다는 방침이며, 전략입안을 주도하는 산업경쟁력회의의 경우 이제 막 출범 단계에 있어서 평가하기는 어려우나 민주당 정부의 신성장전략과 차별성이 부족하다고 판단됨.
- ▶ 아베노믹스는 저성장 탈출을 위한 일본의 새로운 시도라는 점에서 평가할 수 있으나 정책의 장기적 지속성, 성공 가능성 면에서 여전히 리스크가 존재하고 있다는 점에 유의해야 함.
 - 금융 면에서는 유동성 함정을 어떻게 극복할 것인지, 재정 면에서는 국가채무 문제를 어떻게 해결할 것인지, 그리고 성장전략에서는 기업의 투자의욕을 어떻게 회복할 것인지가 핵심 관건임.
 - 현재의 엔저는 과거 비정상적이었던 엔고의 정상화 과정이라고 보아야 하며, 이에 따른 엔화 대비 원화 가치 상승에 대해서는 인위적인 개입보다는 기업 차원의 적응력 향상을 지원하는 정책이 더욱 바람직하다고 판단함.

1. 서론

■ 중의원 선거(2012. 12. 16)에서 압승하면서 새롭게 출범한 자민당의 아베 정부는 이른바 ‘아베노믹스(Abenomics)’라고 불리는 새로운 경제정책을 제시하면서 국제사회에 커다란 반향을 일으키고 있음.

- 민주당 의석은 23석에서 57석으로 줄어들어든 반면, 자민당 의석은 118석에서 294석으로, 자민당과 가까운 공명당 의석은 21석에서 31석으로 늘어나 자민·공명 의석(325)이 전체(480)의 2/3를 초과하였음.
- 이처럼 자민당의 정책추진력이 강화된 가운데 아베 총리가 ‘아베노믹스’라 불리는 새로운 경제정책 노선을 추진함에 따라 이에 대한 일본 국민과 주변국들의 관심이 매우 높아지고 있음.

■ 아베노믹스란 아베 정부가 추진하고 있는 거시경제 및 산업 정책을 지칭하는 것으로 ① ‘대담한 양적완화를 중심으로 한 금융정책’, ② ‘공공사업 확대를 중심으로 한 재정정책’, ③ ‘민간투자 촉진을 유도하는 성장전략’을 핵심 축으로 삼고 있음.

- 일본의 금융정책당국(일본은행)은 그동안 제로금리정책과 양적완화정책을 지속적으로 추진해 왔으나, 아베노믹스는 이러한 종래의 정책이 소규모적이고 불연속적이었다고 비판하면서 양적완화정책을 보다 대담하게, 연속적·장기적으로 추진해야 한다고 강조하고 있음.
- 일본의 재정정책당국(재무성)은 그동안 재정건전성 회복을 위해 공공사업을 축소하고, 소비세 인상 등을 통한 세수확보를 추진해 왔으나, 아베노믹스는 이러한 종래의 재정정책이 일본 사회자본의 노후화와 재난에 대한 취약성을 무시하였고 지역경제의 피해를 초래했다고 비판하면서 향후 10년에 걸쳐 100조~200조 엔 규모의 대대적인 공공사업을 벌여야 한다는 점을 강조하고 있음.
- 일본의 산업정책당국(경제산업성)은 그동안 수차례에 걸쳐 성장전략을 수립하고 이를 시행해 왔으나 아직까지 뚜렷한 성과를 거두지 못하고 있는바, 아베노믹스는 새로운 성장전략을 추진하여 신성장동력을 창출하고 민간 투자를 촉진해야 한다는 점을 강조하고 있음.

■ 아베노믹스는 국내경제뿐만 아니라 국제경제에도 많은 영향을 미칠 것이기 때문에, 이 정책노선의 지속가능성, 일본 국내경제에 미치는 정책효과, 국제경제변수에 대한 파급효과 등에 많은 관심이 집중되고 있음.

- 정책노선의 지속가능성: 아베노믹스에 대한 일본국민의 지지는 현재 상당히 높은 수준을 유지하고 있으나 중앙은행의 독립성 훼손, 재정적자 확대에 따른 국가신용도 하락위험 증가, 과도한 엔화 가치하락에 대한 저항감 등의 리스크도 존재하고 있어서 지속가능성이 불투명함.
- 일본 국내경제에 미치는 정책효과: 아베노믹스가 일본경제를 디플레이션의 늪에서 건져내고 명목 3%대의 성장 궤도에 올려놓을 수 있는 묘약인지, 아니면 일본의 재정위기 리스크를 더욱 증대시키는 독약인지에 대한 논란은 여전히 있음.
- 국제경제변수에 대한 파급효과: 아베노믹스는 국제경제변수를 매개로 주변국들에 많은 영향을 미치고 있는바, 특히 엔저 기조가 어디까지 갈 것인지, 이러한 엔저로 인해 주변국들의 주가, 금리, 무역, 투자 등 금융 및 실물 변수들이 어떤 영향을 받을 것인지에 대한 관심이 높아지고 있음.

- 이 글에서는 아베노믹스의 주요 내용, 정책추진의 주요 조직 및 핵심 인물, 일본 국내경제 및 국제경제에 대한 파급효과, 우리 경제에 주는 시사점에 대해 고찰해 보고자 함.

2. 아베노믹스의 개요

가. 등장 배경

- 일본 자민당 신정부가 아베노믹스를 경제정책의 기본방향으로 설정한 데는 다음과 같은 요인이 크게 작용하였다고 분석됨.
- 첫째, 자민당의 경제정책을 민주당의 경제정책과 차별화하여 중의원 선거에서 승리하고자 하는 정치적 의도가 배경에 있다고 볼 수 있음.
 - 이런 점에서 아베노믹스는 엄밀한 경제이론적 분석에 의거하여 수립된 정책방향이라고 볼 수 없으며, 정치 경제적 상황이 변화될 경우 아베노믹스 자체도 변화될 가능성이 높다고 판단됨.
 - [표 1]에서 알 수 있듯이, 아베노믹스는 환율, 재정, 금융, 중앙은행, 물가, 성장 등 대부분의 정책 분야에서 과거의 민주당 정책과 차별화되어 있으며, 이러한 차별성을 부각시켜 선거를 치렀음.
 - 아베노믹스가 제시하고 있는 정책들은 장기불황으로 인하여 실업과 소득감소에 지쳐 있는 일본 국민들의 커다란 호응을 얻게 되었고, 이러한 정치적 승리를 바탕으로 강력한 정책추진력을 가지게 되었음.

표 1. 자민당(아베노믹스)과 민주당 경제정책의 차별성

정책 분야	자민당(아베노믹스)의 정책방향	민주당의 정책방향
환율	강력한 엔저 유도	엔고 용인
재정	확대 재정정책	재정건전화 정책
금융	무제한 양적 완화	통제된 양적 완화
중앙은행 독립성	정부와 중앙은행의 정책공조 강조	중앙은행 독립성 인정
물가관리	소비자물가상승률 2% 목표(target)	소비자물가상승률 1% 지향(goal)
성장전략	제조업 국제경쟁력 부활	서비스 분야 성장산업 육성

자료: 필자 작성.

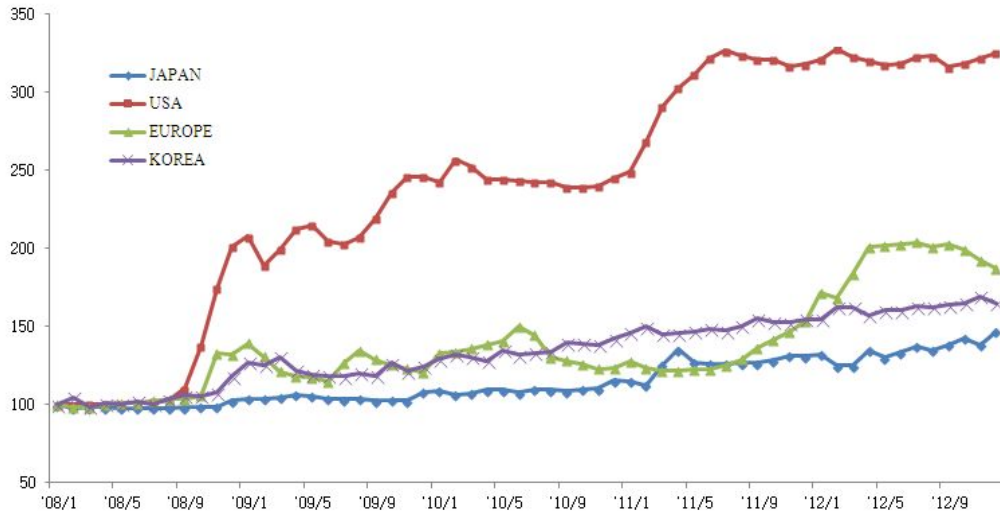
- 둘째, 경제 이론적으로 볼 때 아베노믹스는 장기불황의 원인을 총수요 부족에서 찾는 케인즈 이론에 바탕을 두고 있으며, 공급측면의 구조적 원인을 강조하는 경제이론(예: 저출산·고령화 같은 인구구조 변화, 이노베이션 부재 같은 기술능력 약화, 지나친 정부규제 등)과는 차별화됨.

- 미국의 대표적인 경제이론가인 폴 크루그먼(Paul Krugman) 프린스턴대학 교수는 현재 세계경제가 불황의 늪에서 허덕이는 근본 이유가 총수요 부족에 있다고 강조하면서 정부가 나서서 소비지출을 늘리는 것이 궁극적인 해결책이라고 주장하였음.
 - 크루그먼 교수는 뉴욕타임스의 한 칼럼¹⁾에서 아베노믹스의 정책방향이 옳바르다고 지지한 바 있음.
 - 일본의 대표적인 금융이론가인 하마다 코이치(浜田宏一) 교수(전 도쿄대 교수, 예일대 명예교수)는 일본이 디플레이션에서 벗어나기 위해서는 인플레이션을 목표로 설정하고, 이를 달성하기 위해 무제한의 양적완화를 실시해야 하며, 이를 위해서라면 일본은행법을 개정할 필요도 있다고 주장하였음.
 - 하마다 교수는 국제경제 분야에서 아베 총리를 측근에서 보좌하는 내각관방비서로 임명되었으며, 향후 일본의 금융 정책에 큰 영향력을 행사할 핵심인물의 한 명으로 주목되고 있음.
 - 2000년대 초반에 등장한 고이즈미 전 총리의 경제정책이 수요부족이라는 측면보다 일본경제의 생산성 저하 등 공급 측면의 구조개혁을 강조하였던 점에 비추어 볼 때, 아베노믹스는 과거 자민당의 경제정책과도 큰 차별성을 가지고 있다고 볼 수 있음.
 - 과거 고이즈미 정부의 구조개혁노선이 관료, 기업, 소비자에게 고통을 요구하는 정책이었던 반면, 아베노믹스는 이들 경제주체에게 고통을 요구하지 않고 있어서 국민적 수용도가 매우 높게 나타나고 있음.
- 셋째, 글로벌 금융위기 이후 미국과 유럽의 주요 선진국들이 대담한 양적완화정책을 추진한 반면 일본은 양적완화에 상대적으로 소극적이었고, 이것이 엔화 강세를 촉발하였다고 일본의 정책당국자들은 인식하고 있음.
- 미국 연방준비이사회(FRB)는 2012년 9월 제3차 양적완화(QE3)를 실시하기로 하였는데, 매월 400억 달러 규모 모기지담보증권(MBS)의 무기한 매입과 보유국채 만기확대프로그램(Operation Twist) 연장 실시가 그 핵심을 이루고 있음.
 - 유럽중앙은행(ECB)은 2012년 9월 재정적으로 취약한 국가에 대해 국채매입 프로그램을 재개하기로 하였으며, 단기국채의 무제한 매입이 그 핵심을 이루고 있음.
 - 이와 같은 양적완화의 결과, 미국의 본원통화는 2008년 금융위기 직전에 비해 세 배 이상 증가하여 약 3조 달러 가까이 이르렀고, 빅 5 지역(미국, 유로존, 일본, 영국, 캐나다)의 본원통화도 금융위기 이전에 비해 약 2.5배 증가하였음.
 - 이에 반해 일본의 본원통화는 금융위기 직전에 비해 약 1.3배 증가에 그쳐 일본의 양적완화정책이 여타 선진국에 비해 매우 소극적이었음.
 - 금리수준이 제로에 달한 선진국들과 달리 높은 금리수준을 유지해온 신흥국들도 글로벌 경기침체에 대응하기 위해 금리인하에 나서기 시작하였음.

1) <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/01/11/is-japan-the-country-of-the-future-again> 참고.

그림 1. 주요국의 본원통화 변화 추이

(2008.1=100)



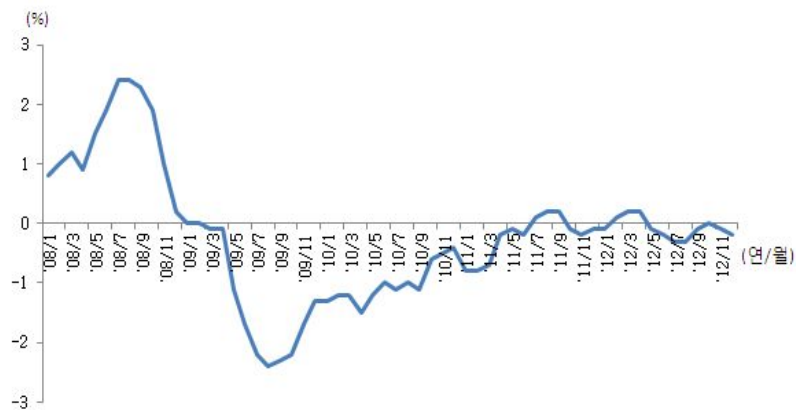
자료: Bloomberg.

나. 정책 목표와 수단

■ 아베노믹스의 정책목표는 ① 디플레이션 탈피, ② 엔고 시정의 두 가지로 볼 수 있음.

- 일본정부는 일본경제의 장기침체가 총수요부족에 의한 지속적인 물가하락에 있다고 진단하고, 소비자물가상승률이 2%에 달하도록 총수요를 진작시키는 것을 가장 핵심적인 정책목표로 설정하고 있음.
- 이와 같은 정책목표는 재정건전화라든가 구조개혁과 같이 일본정부가 전통적으로 설정해 왔던 정책목표와 차별화되고 있음.

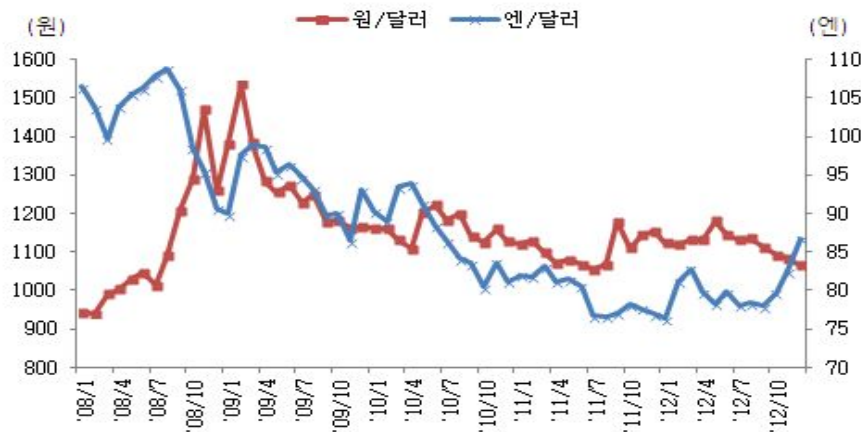
그림 2. 일본의 소비자물가상승률(신선식품 제외) 추이



자료: Bloomberg.

- 일본정부가 명시적으로 내세우지는 않고 있지만 아베노믹스의 또 다른 중요한 정책목표는 엔고를 시정하여 일본 수출기업의 국제경쟁력을 제고하는 것임.
- o 일본정부는 엔화 환율의 정책적 목표치를 제시하지는 않았으나 현재의 엔고 상태를 시정하는 것을 중요한 정책 목표로 설정했다고 볼 수 있음.

그림 3. 엔화와 원화의 대달러 환율 추이



자료: Bloomberg.

- 이 같은 정책목표를 달성하기 위한 정책수단으로 아베노믹스는 대담한 양적완화, 재정지출의 확대, 성장전략의 이행을 제시하고 있음.
- 일본은행이 소비자물가상승률 목표를 정책목표로 설정하고 이를 달성하기 위해 국채를 포함한 다양한 금융자산을 매입함으로써 시중에 풍부한 유동성을 공급하는 것이 양적완화의 핵심임.
 - o 양적완화를 통해 금융기관의 자금이 풍부해지고 이 자금이 기업과 가계에 대한 대출로 이어져 투자와 소비를 증가시키는 경제효과가 기대됨.
 - o 양적완화로 인한 엔화 공급량 증가는 엔화가치의 하락을 유도할 것이며, 일본 수출기업의 경쟁력 강화라는 경제효과가 기대됨.
- 재정적자 누적으로 인한 국가채무 위기에 대한 우려보다는 정부의 재정지출을 적극적으로 확대함으로써 우선 침체된 경기를 살려야 한다는 것이 재정지출 확대전략의 핵심임.
 - o 재정지출 확대전략은 동일본대지진 복구, 노후화된 사회자본 갱신투자 확대, 지진과 쓰나미 등 자연재해에 대한 대응력 강화 등을 그 명분으로 내세우고 있음.
 - o 일본정부는 향후 10년에 걸쳐 약 100조~200조 엔에 상당하는 국토개조를 위한 대대적인 공공사업을 벌인다는 전략을 가지고 있으며, 이를 위해 「국토강인화기본법」을 제정하고 「국토강인화 기본계획」을 책정하여 이를 추진한다는 방침임.
- 민간기업의 투자의욕과 제조업의 산업경쟁력을 제고하기 위해 「산업경쟁력회의」(총리가 의장)를 설치하고 「전략시장 창조계획」, 「국제전개전략」, 「산업재흥계획」을 책정하는 것이 성장전략의 핵심임.
 - o 전략시장 창조계획은 「건강」, 「에너지」, 「차세대 인프라」, 「농업수산업 등 지역자원」이라는 4대 분야에서 관련 시장을 정부가 적극적으로 육성한다는 것이 주요 내용인데, 이는 우리나라의 신성장동력 육성정책에 해당함.

- 국제전개전략은 아시아 등 해외시장의 성장력을 활용하는 전략이며, 이는 우리나라의 해외시장 진출전략에 해당함.
- 산업재흥계획은 일본을 세계에서 가장 기업친화적인 나라로 만드는 것을 목표로 하고 있으며, 기업활동을 저해하는 각종 규제를 철폐하는 ‘국제첨단테스트’를 도입하는 등 규제개혁을 적극 추진하겠다는 전략임.

■ 일본정부는 상기 정책이 다음과 같은 파급경로를 통해 경제적 효과를 유발할 것으로 기대하고 있음.

- 양적완화의 파급경로(①): 일본은행 본원통화 공급 증가 → 시중은행 유동성 증가 → 민간기업 유동성 증가 → 민간기업 투자 증가와 이에 따른 일자리 창출 → 가계소비 증가
- 양적완화의 파급경로(②): 일본은행 본원통화 공급 증가 → 시중은행 유동성 증가 → 외환시장 엔화공급 증가 → 엔화 약세에 따른 민간기업 수출증가 → 수출 증가에 따른 투자증가 및 일자리 창출 → 가계소비 증가
- 재정확대의 파급경로: 국토개조를 위한 정부의 공공사업 실시 → 관련 분야 민간기업 투자증가 및 일자리 창출 → 가계소비 증가
- 성장전략의 파급경로: 전략시장육성과 규제완화 실시 → 민간기업 투자증가와 일자리 창출 → 가계소비 증가
- 총체적 파급효과: 투자, 정부지출, 소비, 수출의 증가로 물가상승 기대치 증가 → 경기회복 기대로 인한 기업 투자 증가 및 물가상승 예상에 따른 가계소비 촉진 → 총수요 확대에 의한 경기회복의 선순환 가속화

다. 정책추진체제

■ 아베노믹스 정책의 추진주체는 ‘경제재정자문회의’와 ‘산업경쟁력회의’로 대별해 볼 수 있음.

■ 먼저 경제재정자문회의(의장: 총리)는 정부, 학계, 기업의 인사들로 구성되며, 일본의 재정과 금융정책을 총괄하는 역할을 함.

- 경제재정자문회의는 과거 고이즈미 정부의 경제정책의 사령탑이었으나 민주당 정부에 의해 폐지되었다가 이번에 아베정부에서 다시 부활되었음.
- 재정정책 분야에서 경제재정자문회의가 안고 있는 가장 큰 과제는 재정건전성을 달성하기 위해 중장기 재정운용 계획을 수립하고 이행하는 것임.
- 금융정책 분야에서는 일본은행 총재를 자문회의에 출석시켜 일본은행과의 정책협조를 공고히 하는 장으로 활용할 것으로 보임.

■ 다음으로 산업경쟁력회의(의장: 총리)는 정부, 기업 경영자들로 구성되며, 일본의 산업정책 및 규제개혁을 총괄하는 역할을 함.

- 산업경쟁력회의는 특히 일본의 성장전략을 입안하는 핵심 조직이며, 성장동력육성, 인재육성, 무역투자전략, 연구개발, 규제개혁 등이 중요한 정책분야임.

표 2. 아베노믹스의 추진체제

정책기관	정책분야	특징	구성
경제재정자문회의*	재정정책, 금융정책	-합의제 -재정정책과 금융정책의 공조 강화 -민간 전문가의 의견을 반영하는 창구	총리, 부총리(재무장관), 관방장관, 경제재생장관, 총무장관, 경제산업장관, 일은총재, 민간위원 4인(伊藤元重 도쿄대학 교수, 小林 喜光 미쓰비시케미컬홀딩스 사장, 佐々木 則夫 도시바 사장, 高橋 進 일본총합연구소 이사장)
산업경쟁력회의**	산업정책	-일본경제재생본부 산하에 설치 -산업경쟁력 강화 및 해외진출 촉진 전략 입안 -주로 민간기업 경영자들로 구성	총리, 부총리(재무장관), 관방장관, 경제재생장관, 경제산업장관, 秋山 咲恵 사키코퍼레이션사장, 岡 素之 스미토모상사 상담역, 榊原 定征 도레이 회장, 坂根 正弘 코마츠 회장, 佐藤 康博 미즈호 FG 사장, 竹中 平蔵 게이오대학교수, 新浪 剛史 로손사장, 橋本 和仁 도쿄대학 교수, 長谷川 閑史 다케다약품 사장, 三木谷 浩史 라쿠텐 사장

주: * 경제재정자문회의 웹사이트: <http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/index.html>.

** 산업경쟁력회의 웹사이트: <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/skkkaigi/kaisai.html>.

자료: 필자 작성.

3. 아베노믹스 추진 현황

- 앞에서 제시한 아베노믹스의 정책방향을 구현하기 위해 현재까지 일본정부가 시행한 정책 사례를 간략히 정리하면 다음과 같음.

가. 금융정책

- 일본은행(BOJ)은 2013년 1월 22일에 개최된 금융정책결정회의에서 ① 소비자물가상승률 목표치 상향조정, ② 무기한의 대규모 자산 매입, ③ 일본 정부와 일본은행의 정책협조 강화를 핵심으로 한 새로운 통화정책을 발표하였음.
- 중장기 물가안정 달성을 위해 전년대비 소비자물가상승률을 기존의 1% 지향(goal)에서 2% 목표(target)로 상향 조정함.
 - 다만 물가상승률 목표치(2%)의 구체적인 달성 시점에 대한 언급 없이 가급적 이른 시일에 실현하고자 하며, 이를 위해 지속적인 금융완화정책을 추구할 것이라는 정도에 그쳤음.
- 매월 대규모의 무기한 국채 매입이 결정되었으나, 실시 시기는 2014년부터임.
 - 2014년 1월부터 매월 13조 엔 규모(장기국채 2조 엔, 단기국채 10조 엔 등)로 금융시장에서 무기한으로 국채를 매입할 방침임.
 - 무기한 국채매입 규모의 75% 이상이 단기국채에 집중(월 13조 엔 중 10조 엔이 만기 1년 이하의 단기국채에 배정)된 점을 감안하면, 자산매입기금의 잔고는 실제로는 2014년 중에 10조 엔 정도 증가하게 됨.
- 일본 은행과 정부는 ‘디플레이션 탈피와 지속적인 경제성장을 실현하기 위한 정부 · 일본은행 간 정책협력에 대하여’라는 제목의 공동 성명을 발표하고 정부와 일본은행의 정책공조에 대한 의지를 피력하였음.

- 일본은행은 일본경제가 디플레이션 탈피, 지속가능한 성장, 물가안정이라는 과제에 직면하고 있음을 인식하여 공격적인 금융완화 정책을 실시하는 동시에 일본정부의 대담한 규제개혁, 세제개혁, 지속가능한 재정구조 확립 등 적극적인 재정정책 마련을 통한 일본경제의 부흥 촉진을 기대함.
- 기준 금리는 0.0~0.1%의 현 수준을 유지하였음.
- 소비자물가지수의 변화율은 에너지 · 내구소비재의 영향으로 2012년도의 마이너스에서 2013년도에는 0%대 수준을 유지하며, 국내 기업물가지수의 변화율은 환율변동의 영향으로 인해 2012년 10월에 발표된 ‘경제·물가정세의 전망’에서의 예측(+0.1%~+0.7%)에 비해 다소 상승할 것으로 전망함.

표 3. 연도별 물가지수

(단위: 전년대비 %)

	소비자물가지수(신선식품 제외)	국내 기업물가지수
2012년 회계연도	-0.2 ~ -0.1	-1.2 ~ -1.1
2013년 회계연도	+0.3 ~ +0.6	+0.4 ~ +1.0

자료: 일본은행, 2013. 「物価安定の目標」と「期限を定めない資産買入れ方式」の導入について. 1月22日, p. 4.

■ 일본은행의 금번 발표는 시행계획의 구체성, 시행 규모와 일본 경제에 미치는 효과, 즉효성 등의 측면에서 시장의 예상에 미치지 못하는 강도 낮은 정책방안이라고 판단됨.

- 소비자물가상승률 2%를 달성하기 위한 구체적 추진일정을 제시하지 않은 채 목표 달성기간을 ‘최대한 빨리’로 모호하게 설정하였음.
- 무기한 국채매입 결정으로 인한 총 자산매입기금 잔고의 증가량은 약 10조 엔에 그쳐, 일본경제에 미치는 양적 완화 효과가 미미한 비교적 소규모의 국채매입 계획으로 해석됨.
- 또한 2014년 1월부터 시행될 경우, 당장 2013년도에 변화를 가져오지 않는다는 측면에서 즉효성이 떨어지는 것으로 보임.

■ 일본의 무역 경쟁국인 유럽, 중국, 한국 등 주변국들은 양적완화로 인한 급격한 엔화 가치하락이 국제적 통화전쟁으로 번질 수 있다고 우려함.

- 독일의 메르켈 총리는 1월 25일(현지시간) 개막된 다보스 세계경제포럼에서 일본·미국의 자국 경제경쟁력 강화를 위한 통화정책이 전 세계 금융시장에 과도한 유동성을 초래하여 유로존 채무위기에 악영향을 미칠 것이라고 비판함.
- 영국 중앙은행의 머빈 킹(Sir Mervyn King) 총재는 미국이 2010년에 통화정책을 완화하는 비전통적 조치를 단행한 이후, 일본은행의 이번 조치는 국제적인 통화가치 평가절하 움직임으로 이어질 위험이 있다고 언급함.
- 한국과 중국 정부는 직접적인 언급을 자제하면서도, 엔화 약세로 인한 환율전쟁을 우려함.
- 일본정부 당국자들은 각국 정상들의 공격에 대해 일본은행 통화정책의 근본 목적은 엔화 약세가 아니라 디플레이션 탈출에 있음을 강조함.
- 다케나가 헤이조 게이오대 교수(아베 신조 내각의 경제 고문)는 단기 적정 엔/달러 환율을 95엔으로 보고 있다고 다보스 세계경제포럼에서 언급함.

나. 재정정책

■ 2013년 1월 11일 일본정부는 재정지출 10.3조 엔 규모의 대형 경기부양책(일본경제재생을 위한 긴급경제대책)을 발표하였음.

- 총 사업비 규모 20.2조 엔 중 재정지출 규모는 10.3조 엔으로 부흥·방재대책(3.8조 엔), 성장에 의한 부의 창출(3.1조 엔), 생활의 안심·지역활성화(3.1조 엔)로 구성되어 있음.
 - 총 사업비 규모는 중앙정부, 지방자치단체, 공공사업 투자 분, 융자액 등을 포함한 총액을 의미하며 총 재정지출은 국비를 의미함.
 - 재정지출 항목 중 공공사업 관련 예산은 지방 부담 분의 보전과 재해복구비용, 국고채무 부담행위를 포함하여 5.5조 엔으로, 재정지출 규모의 과반을 차지하고 있음([표 4]의 부흥·방재대책 3.8조 엔과 생활의 안심·지역 활성화 중 지방의 자금조달에 대한 배려 1.4조 엔, 공공사업 등의 국고채무 부담행위 0.3조 엔을 더한 값임).
- 긴급경제대책의 재원 확보를 위해 공공사업에 투입될 5.5조 엔은 신규 건설국채 발행을 통해 마련하기로 함.
- 일본정부는 이 부양책을 통해 실질 GDP 2% 상승, 고용 60만 명 창출의 효과를 기대함.

표 4. 긴급경제대책의 주요 내용

(단위: 조 엔)

		국비	사업규모
1. 부흥·방재대책 (3.8조 엔)	동일본대지진으로부터 부흥 가속	1.6	1.7
	사전 방재·감재 등	2.2	3.8
2. 성장에 의한 부의 창출 (3.1조 엔)	민간투자의 환기에 의한 성장력의 강화	1.8	3.2
	중소기업·소규모사업자·농림수산업 대책	0.9	8.5
	일본기업의 해외전개 지원 등	0.1	0.3
	인재육성·고용대책	0.3	0.3
3. 생활의 안심·지역 활성화 (3.1조 엔)	생활의 안심	0.8	0.9
	지역 활성화	0.9	1.2
	지방의 자금조달에 대한 배려	1.4	
· 공공사업 등의 국고채무 부담행위		0.3	0.3
긴급경제대책 소계		10.3	20.2
· (기초)연금 국고 부담 1/2 실현 등		2.8	-
추경예산 전체		13.1	-

자료: 内閣府(2013), 日本経済再生に向けた緊急経済対策. 1月11日, p. 23.

- 긴급경제대책 발표 직후 단기적 경기부양효과에 대한 기대감으로 일본 내 금융시장은 긍정적인 움직임을 보였는데, 아베노믹스의 새로운 경기부양책을 대체적으로 환영하는 분위기였음.
- 1월 11일 발표 당일 닛케이225지수는 전일보다 148.93포인트 상승한 10,801.57엔으로 1년 11개월 만의 최고치를 기록하고, 엔/달러 환율은 89엔 대로 2010년 이후 최고치를 기록함.

■ 이번 경제대책 시행으로 실질 GDP 상승 등 일정한 경기부양 효과가 있을 것으로 기대되나, 공공사업 투자의 비중이 높아 추경예산으로 시행하는 적절성에 대한 논란과 재정적자 악화에 대한 우려가 존재함.

- 부흥관련 사업 집행지연의 원인인 설비부족, 건설업 인력부족 현상 등으로 인해 집행 가능한 사업량이 한정되어 있다는 점을 감안하면, 이번 경제대책 시행만으로 정부가 기대하는 실질 GDP 2% 상승효과는 달성하기 힘들 것임.
- 5.2조 엔 규모(국고채무 부담행위 분 제외)의 공공사업 중 약 70% 정도가 2013 회계연도의 공적고정자산 형성에 추가적으로 기여할 것으로 가정할 경우, 2013년도 실질 GDP의 약 0.6% 상승효과가 기대됨(일본경제연구센터, 2013. 1. 16).
- 한정된 자본으로 노후화된 사회 인프라의 유지·보수 등 공공사업에 투자하기 위해서는 중장기적 비전에 기초한 사업의 선별투자가 이루어져야 하므로 본예산 항목으로 논의되는 것이 타당함.
- 단기간에 예산집행을 해야 하는 추정예산의 경우 회계연도 말까지 모두 집행하기 위해 즉흥적 사업 선정 등 무리한 예산 소비로 이어질 우려가 있음(닛세이키소연구소, 2013. 1. 11).

■ 1월 24일 일본 자민당과 공명당은 '2013년도 세제개정대강'에서 일본의 소비세 인상을 전제로 저소득층의 부담을 줄이고 고소득층의 과세를 강화하는 세제 개편안을 제시하였음.

- 일본 재무성은 이 세제 개편안이 시행되면 2013년도 감세효과가 2,360억 엔으로, 세수부담 감소혜택의 상당 부분을 기업들이 향유하게 될 것으로 추산함.
- 이번 세제개정에 따른 국민부담 증가는 주식배당양도차의 과세 인상, 소비세율 인상, 소득세 및 상속세의 최고세율 인상 등이 있으며, 부담 감소는 R&D 감세 공제규모 확대, 설비투자 감세, 급여 인상 시 법인세액 공제, 소액투자 비과세제도 개시, 주택담보대출 감세 등이 있음.

표 5. 세제개정에 따른 국민부담 증가와 감소의 내용

부담	주요 내용
증가	- 2015년부터 상속세 및 증여세의 최고세율 인상(50%→55%), 상속세의 기초공제액 40% 축소 - 2015년부터 소득세의 최고세율 인상(40%→45%)으로 고소득층 과세 강화 - 2014년부터 상장주식 등의 배당액 등에 대한 세율을 2014년 1월부터 인상(10%→20%)
감소	- 2014년 4월부터 자동차취득세율 인하 및 2015년 10월까지 폐지 - 2014년 4월부터 주택론 감세 제도 4년 연장(2017년 말까지) - 2013년 4월부터 기업의 인건비 5%이상 인상 시 인건비 증액분의 10%를 법인세에서 차감 - 2013년 4월부터 기업의 설비투자 10%이상 확충 시 기계·장비 구입비의 3%를 법인세에서 차감 - 2014년 1월부터 개시하는 일본판 소액투자 비과세제도의 내용 확충 - 교육자금(1,500만 엔)의 일괄증여 비과세조치(2014년 4월~2015년 12월 말까지) 도입 - 공사채 과세의 근본적 재점검(금융소득과세 일원화 추구) - 국외재산조서제도의 재점검 - 비거주자의 대체사채 이자 등에 대한 비과세 적용기간 연장

자료: 필자 작성.

- 이번 세제개정에서 국내 설비투자에 대한 유인을 높임으로써 경제부흥과 산업경쟁력 강화를 도모한 점은 높이 평가되지만, 추가적인 법인세 인하가 없으면 현상 타개가 어렵다는 지적이 있음(일본경제신문, 2013. 2. 1).
- 부흥특별법인세의 과세가 종료되는 2015년에 일본의 법정실효세율은 35.64%로, 아시아 각국이 25% 전후인 것과 비교하면 매우 높은 수준임.

다. 성장전략

■ 2013년 1월 23일 일본의 산업경쟁력 강화와 국제적 발전을 위한 성장전략을 구체화하기 위해 제4차 산업경쟁력 회의가 개최됨.

- 디스플레이에서 벗어나기 위한 아베노믹스의 세 가지 핵심 정책 중 하나인 성장전략은 2013년 6월까지 새로 수립될 예정으로, 이번에 열린 첫 산업경쟁력회의에서는 성장전략의 목표를 명확히 하고자 하였음.
- 아베 신조 총리(의장)와 아소 다로 부총리 겸 재무장관, 모테기 도시미쓰 경제산업장관 등을 비롯한 각료와 10명의 민간위원이 참가하였음.

■ 새로운 성장전략은 ‘전략시장 창조계획’, ‘산업재흥계획’, ‘국제전개전략’을 책정하여 무역 · 산업 투자를 통한 해외시장 획득을 목표로 삼고 있음.

- 전략시장 창조계획은 ‘국민의 건강수명 연장’, ‘경제적 클린에너지 수급 실현’, ‘안전하고 편리하며 경제적인 차세대 인프라 구축’, ‘세계의 집중을 받는 농업 · 수산업 등의 지역자원’이라는 4대 분야를 전략목표로 설정함.
 - 전략목표는 일본이 직면한 과제와의 긴밀한 관련성, 국제적인 강점 보유, 국제시장에서의 성장 기대 등 필요조건을 갖춘 분야를 선정함.
 - 2030년까지 전략목표에 도달하기 위해서는 과제해결 수단 · 기술과 특정 산업 · 시장을 개조하기 위한 연구개발 투자·규제개혁 등의 로드맵을 설정하고, 관리지표를 통해 정책효과를 분석하는 철저한 follow-up 체제를 구축하는 것이 핵심 과제임.
- 산업재흥계획은 일본을 세계에서 가장 기업(경영)하기 좋은 강한 입지경쟁력을 가진 나라와 개인의 가능성이 최대한 발휘되어 고용과 소득이 확대되는 나라를 목표로 함.
 - 최고의 기술력, 경영능력, 센스를 가진 글로벌 인재를 지속적으로 배출하는 시스템을 구축하고, 기업 측에서는 시장의 수요를 예리하게 포착하여 시장성 있는 상품을 공급하는 비즈니스 모델을 추구하고자 함.
 - 세계 최고 수준으로 기업환경을 정비하기 위해 세계 각국이 이룩해 놓은 최고 수준의 제도와 일본의 시스템을 비교하는 이른바 ‘국제첨단테스트’를 실시하여 제도개혁과 시장창출의 기폭제로 활용하고자 함.
- 국제전개전략은 산업과 인재가 적극적으로 해외에 진출하는 차원이 다른 전략을 펼쳐 산업투자입국의 실현과 무역입국의 재현을 이루고자 함.
- 새로운 성장전략의 성공적 이행을 위해 중합과학기술회의 등의 관계회의를 통한 유기적 협력·제휴, 전략의 순차적 실행 등 적극적인 추진계획을 제시함.

4. 향후 전망과 정책 시사점

가. 향후 전망

■ 일본의 양적완화정책과 이에 따른 엔화약세 기조는 아베 정부의 영향력이 유지되는 동안에는 당분간 지속될 것으로 보임.

- 첫째, 통화정책의 주체인 일본은행의 독립성이 크게 약화된 것이 이 같은 전망의 가장 중요한 배경임.
 - 일본은행의 독립성을 중시하고 지나친 양적완화에 신중한 입장을 보이는 시라카와 현 일본은행 총재는 임기가 오는 4월까지이나, 지난 2월 5일에 조기 퇴진 의사를 밝힘.
 - 일본정부는 2% 물가상승목표를 달성하는 데 적극적인 인사를 일본은행 총재로 임명할 것으로 보이며, 이는 엔화 약세를 지속시키는 요인으로 작용할 것임.
- 둘째, 엔화 강세를 통해 혜택을 누렸던 업종이나 집단의 목소리보다는 수출기업의 경쟁력 향상을 위해 엔화 약세를 유도해야 한다는 수출기업의 목소리가 더욱 크게 나타나고 있음.
 - 그동안 일본에서는 엔화 강세가 국민경제에 미치는 긍정적 효과(예: 수입물가 안정, 국민의 해외구매력 향상 등)도 고려한 환율정책이 취해져 왔으나 아베 정부가 등장한 이후 이러한 분위기는 반전되었음.
- 셋째, 이러한 점들을 고려해 볼 때, 향후 일본의 금융완화는 국제사회의 적절한 개입이 없는 한 더욱 강화될 것이며, 이에 따른 엔화 약세기조가 당분간 지속될 전망이다.
 - 엔화의 지나친 약세는 주변국들에 많은 영향을 미칠 것이기 때문에 적절한 환율수준에 대한 합의를 위한 노력이 국제사회에서 요구되고 있음.

■ 아베 정부는 토목공사형 공공사업 확대를 통해 경기부양을 도모할 것이나 정책 효과는 불투명하다고 판단됨.

- 일본은 대대적인 토목공사를 추진하기 위한 인력, 설비가 상당히 부족한 형편이기 때문에 예산을 편성한다고 하더라도 이를 신속하게 집행하는 데 많은 시간이 소요될 것으로 보임.
 - 예를 들면, 2011년에 발생한 동일본 대지진 피해복구를 위해 대규모 예산을 편성하여 복구사업을 추진하고 있으나 인력과 설비 부족으로 진척상황은 매우 지지부진하였음.
- 토목공사를 추진한다고 하더라도 여기에 투입된 자금의 추가적인 투자 및 소비 유발효과는 매우 한정적일 것으로 전망됨.
 - 과거의 공공사업 경험에 비추어 볼 때, 공공사업의 경기부양효과는 단기에 그치고, 관련 기업의 공공사업 의존 체질을 부추기는 부작용을 유발할 것으로 보임.
- 공공사업의 재원조달을 위해 국채발행을 증가시키고 있기 때문에 정부채무 확대 등 심각한 부작용을 초래할 우려가 있음.
 - 2012년도의 긴급경제대책의 공공사업 투입비 5.5조 엔은 국채발행에 의존하고 있으며, 이를 포함한 2012년도의 국채발행액은 총 52조 엔 규모에 달할 전망이다.

- 아베정부는 2013년 6월까지 민간투자를 촉진하기 위한 성장전략을 마련하여 발표할 예정인데, 현재까지 구체적인 전략과 수단이 제시되어 있지 않으며, 과거의 경험에 비추어 볼 때 이 같은 산업정책의 성공 가능성은 그리 높지 않다고 판단됨.
- 아베 정부가 제시한 성장전략의 많은 부분은 이미 과거 민주당 정부에 의해 입안된 내용이었어서 참신함이 떨어지며, 수립된 전략을 실제로 실행할 수 있을지 여부 또한 매우 불투명한 것으로 판단됨.

나. 정책 시사점

- 첫째, 아베노믹스는 과거 일본의 거시경제정책에서 볼 수 없었던 새로운 실험적 시도이며, 그 성공 여부는 향후 저성장 극복을 위한 거시경제정책 수립에 상당한 영향을 미칠 것으로 평가됨.
- 일본은 과거 불황에서 벗어나기 위해 재정과 금융 수단을 번갈아가며 사용하였으나 두 수단을 동시에 대규모로 사용한 적은 없었음.
 - 그러나 아베노믹스는 이러한 과거의 관행에서 벗어나 재정과 금융을 동시에 그리고 대규모적으로 완화하는 특단의 조치라는 특징이 있음.
- 만일 이 전략이 성공하여 일본경제가 성장궤도에 올라선다면 이는 저성장을 극복하기 위한 좋은 사례로 기록될 것이나, 실패할 경우에는 일본경제가 부활할 수 있는 더 이상의 정책수단이 없다는 신호로 인식되어 일본경제에 심각한 영향을 미칠 수 있다는 위험성도 있음.
- 이런 관점에서 볼 때 아베노믹스는 매우 큰 위험이 동반되는 전략이라는 점에 주의가 필요함.
- 둘째, 엔/달러 환율은 당분간 약세기조를 유지할 것으로 보이기 때문에 이것이 우리 경제에 미치는 효과를 분석하고 대응책을 마련할 필요가 있음.
- 과거의 경험을 보면, 엔화 약세는 원화 강세보다 우리나라 수출에 더 큰 영향을 미치는 것으로 나타났으나, 한·일 간 경쟁력 구조에 대한 추가적인 분석을 통해 엔화 약세가 우리나라 수출에 미치는 영향을 파악하고 이에 대한 대비책을 마련할 필요가 있음.
 - 엔화 약세에 대응하기 위해 환위험 헷지, 제품 차별화를 통한 경쟁력 강화 등 기업 차원에서 먼저 대응하도록 지원하는 정책을 우선적으로 추진하는 것이 바람직함.
- 현재의 엔화 약세 및 원화 강세 흐름은 글로벌 경제위기 이후의 지나친 엔화 강세 및 원화 약세를 정상화시키는 과정이기 때문에 외환시장 개입을 통해 이를 저지하는 정책은 바람직하지 않다고 판단함.
 - 다만, 지나친 엔저 및 원고가 발생할 경우에 대비하여 적절한 환율 조정을 위한 국제적인 논의의 장(예: G20)을 활용하는 노력이 필요하고, 한·일 양국간에도 거시정책을 협의하는 전문가 협의체를 운용하고, 이를 정부 차원으로 확대하는 노력이 필요함.
- 셋째, 아베노믹스에서 주창하는 적극적인 재정확대는 일본의 악화된 재정상황, 공공사업의 제한적인 경기부양 효과를 감안할 때 일본경제를 오히려 악화시키는 요인이 될 우려가 높다는 점에 유의해야 함.

- 공공사업 확대는 재난대비 강화와 노후화된 사회자본 정비를 위해 필요한 측면도 있지만, 재정낭비를 막기 위해서는 추경예산 편성이 아니라 장기적인 사회자본 정비계획에 입각한 계획적인 사업추진이 필요함.
 - 아베 총리가 언급한 200조 엔의 공공사업(향후 10년간)은 종래의 공공사업 규모(2002~11년, 총 79.1조 엔)의 약 2.5배에 달하는 규모임.
- 공공사업 확대는 급증하는 사회보장재원을 소진시키는 요인으로 작용할 수 있으므로 사회안전망 확충이라는 관점에서는 부정적 요인임.
- 이와 같은 일본의 사례가 우리나라 재정정책에 주는 시사점은 다음과 같음.
 - 먼저, 전통적인 토목공사형 공공사업은 저성장 극복의 수단으로 적절하지 않으며, 공공투자의 경기부양효과를 극대화하기 위해서는 새로운 형태의 공공투자 분야와 기법을 발굴해야 함.
 - 둘째, 향후 급증할 사회보장재원 확보를 위해서는 재정건전성 유지가 필요함.
 - 셋째, 아베노믹스 실패 시 일본의 국가신용에 부정적 영향이 우려되며, 이는 우리 경제에도 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로, 이에 대한 분석 및 대비책 마련이 필요함. **KIEP**