

# 아베노믹스와 일본 경제

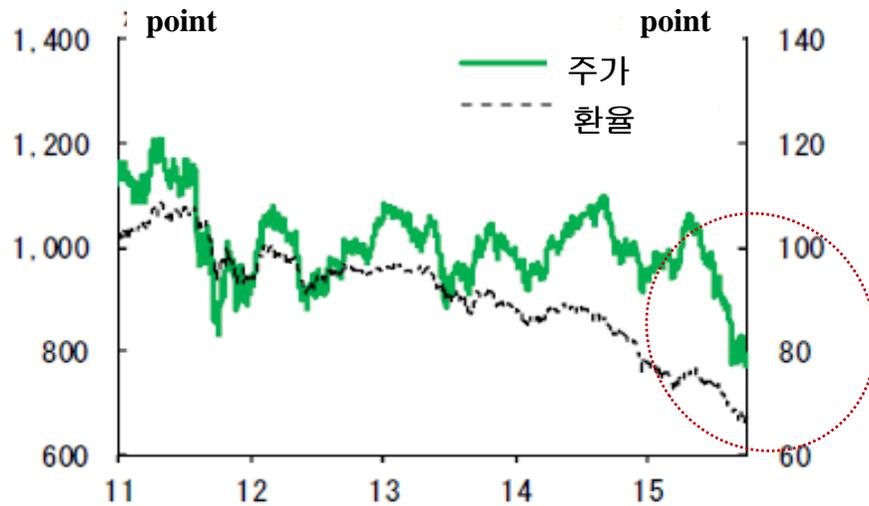
대외경제정책연구원(KIEP)  
김 규 판

# Table of Contents

I	세계 경제: 국제 금융자본시장의 변동성
II	아베노믹스와 일본 경제
	1. 양적완화
	2. 금융자본시장
	3. 기업
	4. 소비 및 물가
	5. 부동산시장
	6. 수출
III	일본경제 전망

# I. 세계 경제: 국제 금융 자본시장의 변동성

## 신흥국 시장의 주가와 환율



## 신흥국 시장의 Credit Spread

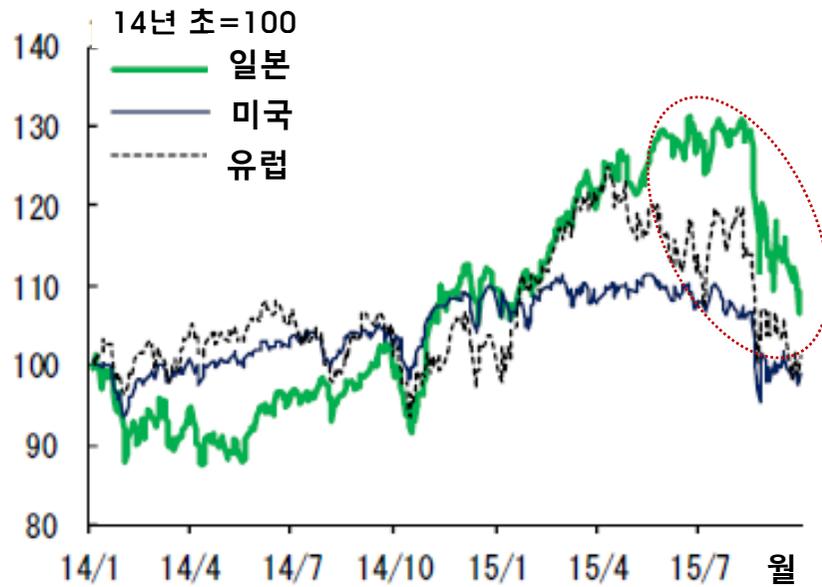


주: 1) MSCI Emerging Markets Index(주가), J.P Morgan EMCI Index(통화). 회사채 스프레드는 Bank of America/Merrill Lynch, 국채 스프레드는 J.P Morgan이 추정. 회사채 국채 모두 달러화 표시 채권만 대상. 스프레드 대상은 미국 국채. 2) 2015년은 9월말까지임.

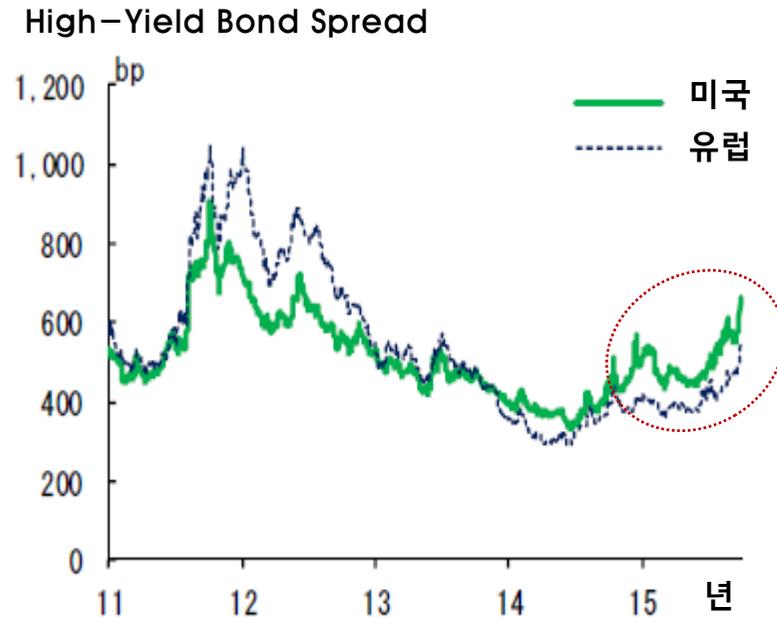
자료: Bloomberg

# I. 세계 경제: 국제 금융자본시장의 변동성

선진국 시장의 주가



선진국 시장의 Credit Spread



주: 1) 주가: 일본 TOPIX, 미국 S&P 500, 유럽 EURO STOXX. High Yield Bond spread는 스프레드는 Bank of America/Merrill Lynch가 작성 2)2015년은 9월말까지임.

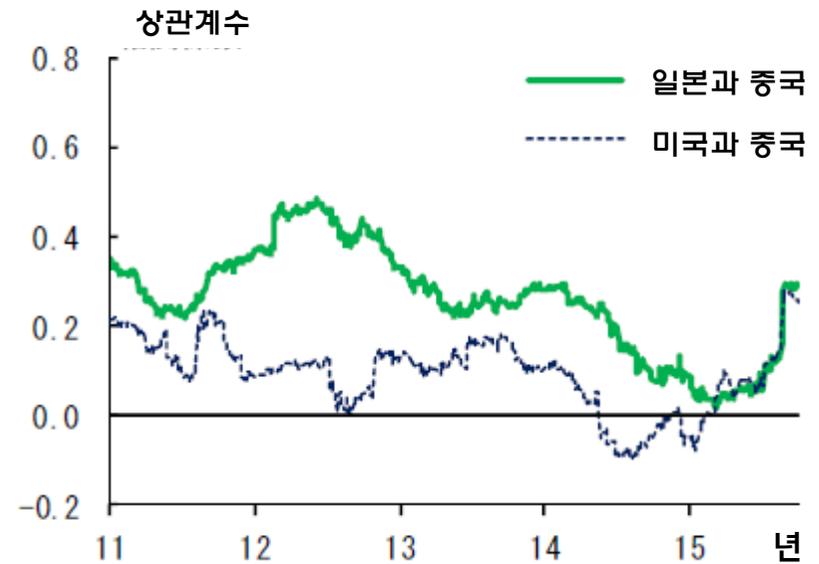
자료: Bloomberg

# I. 세계 경제: 국제 금융자본시장의 변동성

중국 주가 지수



중국 주가와 미·일 주가의 상관관계수



주: 1)중국의 당일 주가수익률과 상대국의 후방 200일 주가수익률간 상관계수 2)2015년은 9월말까지임.

자료: Bloomberg

# I. 세계 경제: 국제 금융자본시장의 변동성

## Commodity Prices



자료: Bloomberg

## 세계 주요기업의 주가

기업명	국가	업종	하락률
中国石油天然氣集團	중국	석유	39%
HSBC Holdings	영국	은행	31%
Alibaba 集團	중국	전자상거래	31%
Royal Dutch Shell	영·네	석유	30%
Toyota	일본	자동차	29%
Apple	미국	IT	27%
Nobartis	스위스	제약	27%
Bank of America	미국	은행	26%
Chevron	미국	석유	19%
Oracle	미국	IT	19%

주: 하락률은 2015.5월말 vs. 2016.2.9일  
 자료: 日本經濟新聞. 2016. 2.11일자

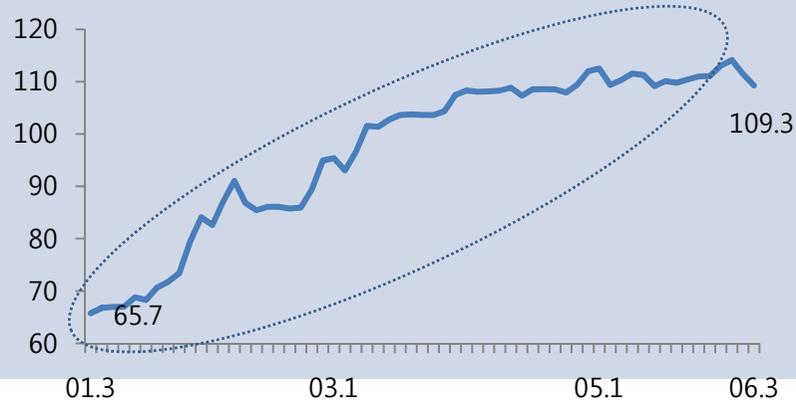
✓세계 주식 시가총액 2015년 5월 말 약 70조 달러→ 2016년 1월 말 약 56조 달러(▼14조 달러). 2008년 9월 글로벌 금융 위기 시 6개월 만에 ▼18조 달러:뉴욕 ▼3.6조 달러, 도쿄 ▼1.2조 달러, 상하이 ▼2.4조 달러, 남아프리카 및 브라질 ▼30~40%

## II. 아베노믹스와 일본경제

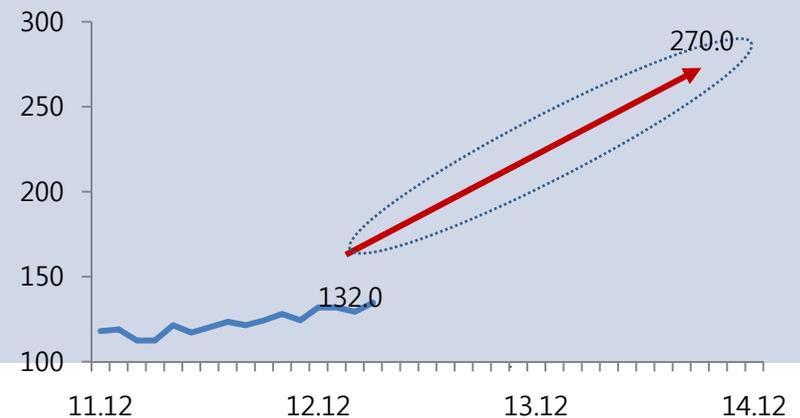
### 1. 양적완화

	양적완화(글로벌 금융위기 이후)	아베노믹스의 양적완화 (2013.4.4)	2차 양적완화 (2014.10.31)
Inflation target	price stability goal: 1% 내외	price stability target: "2년 이내, 2%"	
정책목표	단기금리(무담보콜금): 0~0.1%	Monetary Base: "2년간, 2배" ▷ 132조 엔('12년 말)→ 270조 엔('14년 말)	Monetary Base: 연간 60~70조 엔 증가→ 연간 80조 엔 증가
장기국채매입	매월 4조엔	매월 7조엔	매월 2.5조 엔 증액
	국채 평균잔존기간: 약 3년	국채 평균잔존기간: 약 7년	약 7~10년
리스크 자산매입	ETF: 연간 5,000억엔 J-REIT: 연간 100억 엔	ETF: 연간 1조엔 J-REIT: 연간 300억 엔	ETF: 연간 3조엔 J-REIT: 연간 900억 엔

2000년대 초반의 양적완화 시  
Monetary Base(조 엔)



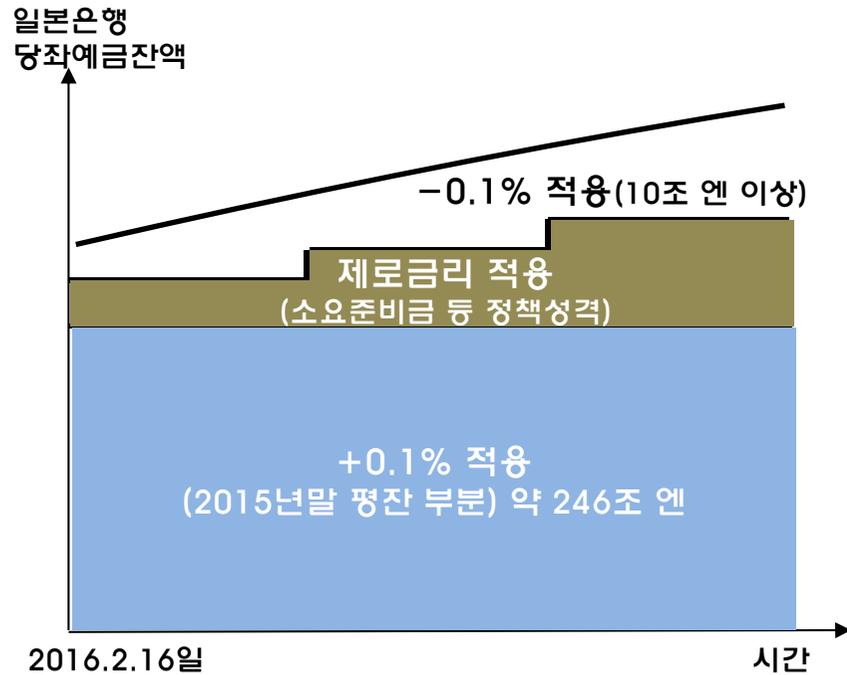
아베노믹스의 양적완화  
Monetary Base 계획(조 엔)



### III. 일본경제 전망

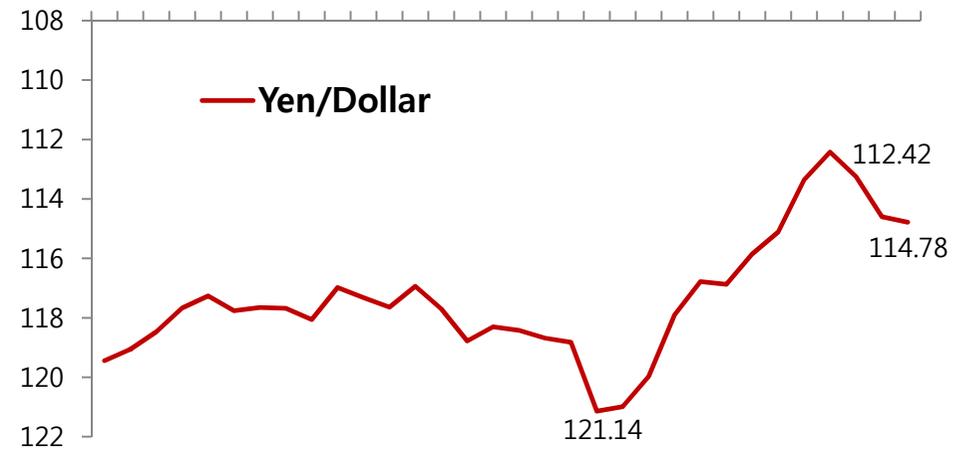
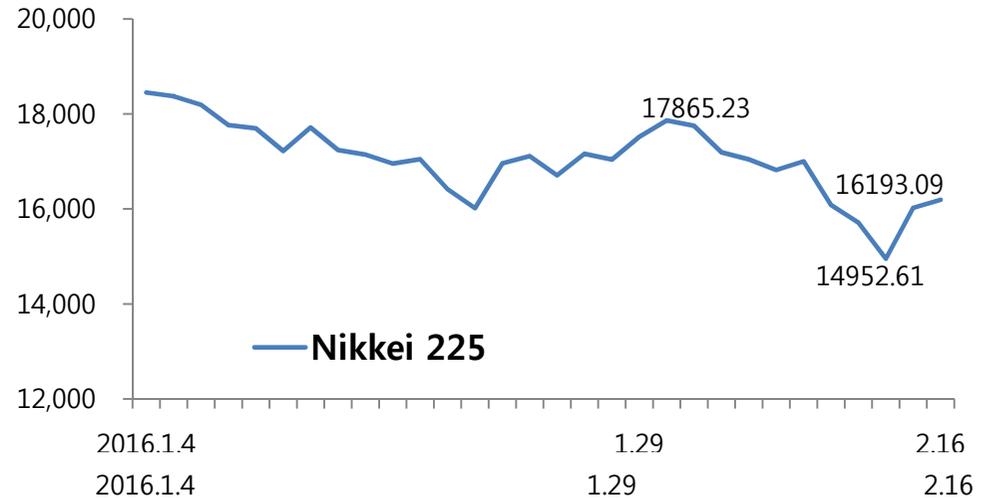
#### 1. 양적완화: 마이너스 금리정책(2016.2.)

#### 마이너스 금리 정책



자료:日本經濟新聞. 2016.1.30.일자

#### 마이너스 금리 발표 이후 금융시장

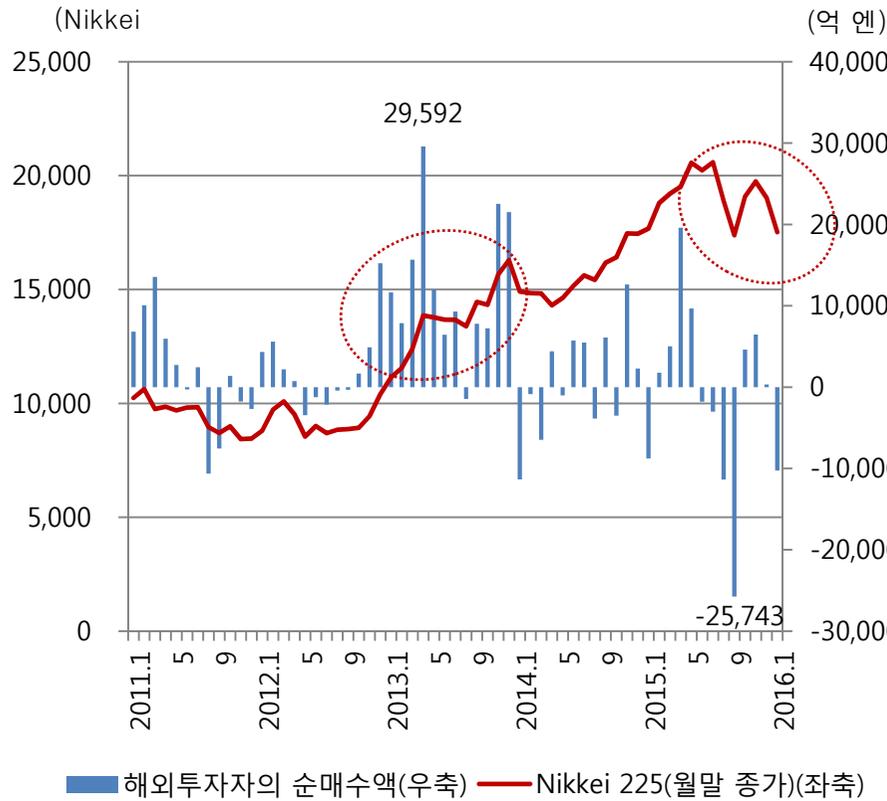


자료:Bloomberg.

## II. 아베노믹스와 일본경제

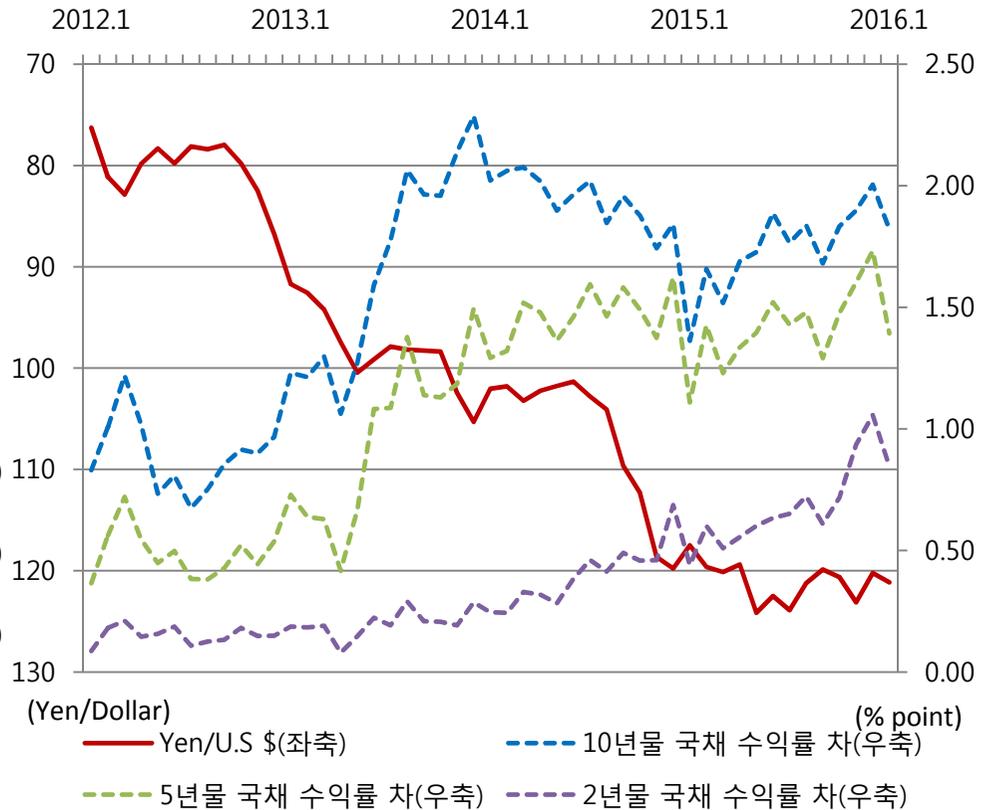
### 2. 금융자본시장

Nikkei 255 지수 추이



자료:Bloomberg. 東京証券取引所.

엔/달러 환율 추이

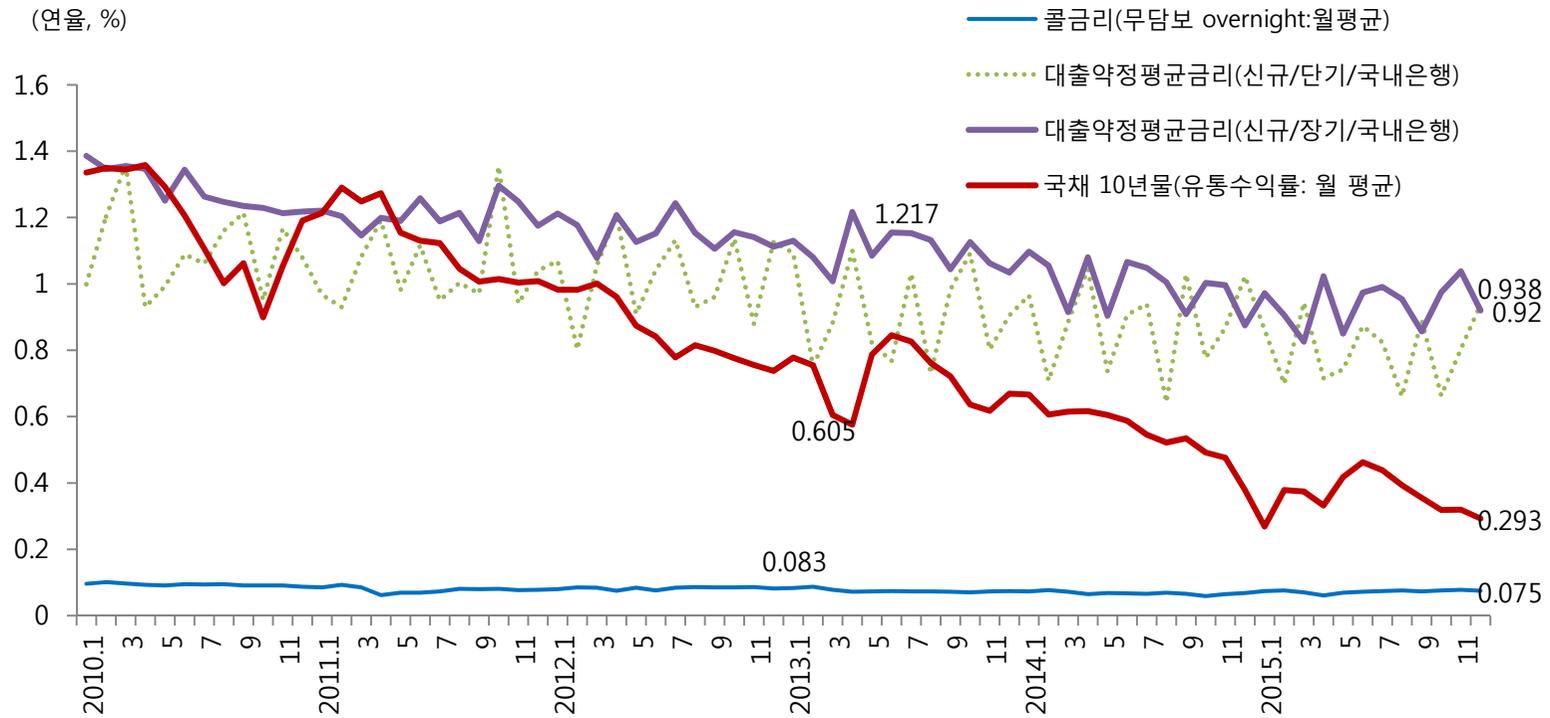


자료:Bloomberg.

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 2. 금융자본시장

#### 일본의 주요 금리 추이(monthly)

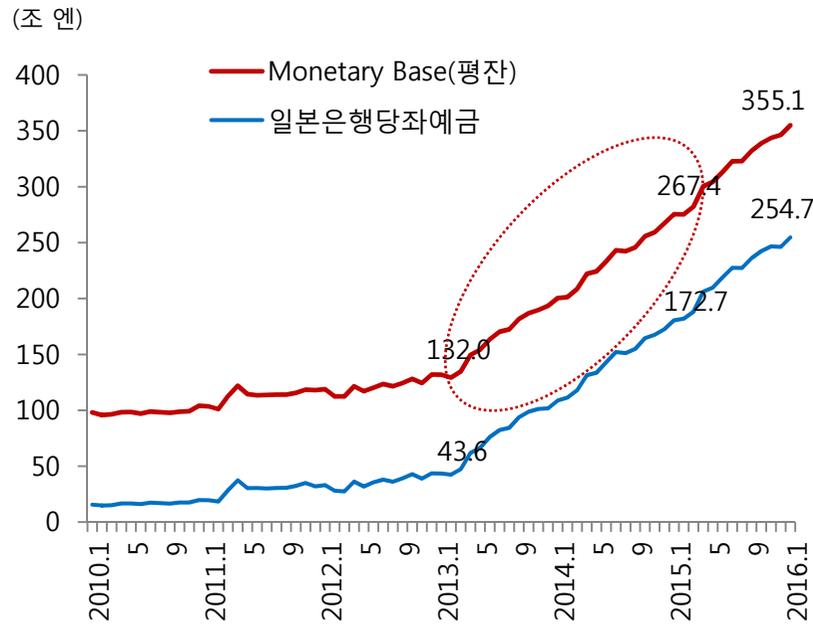


자료:BOJ, 財務省

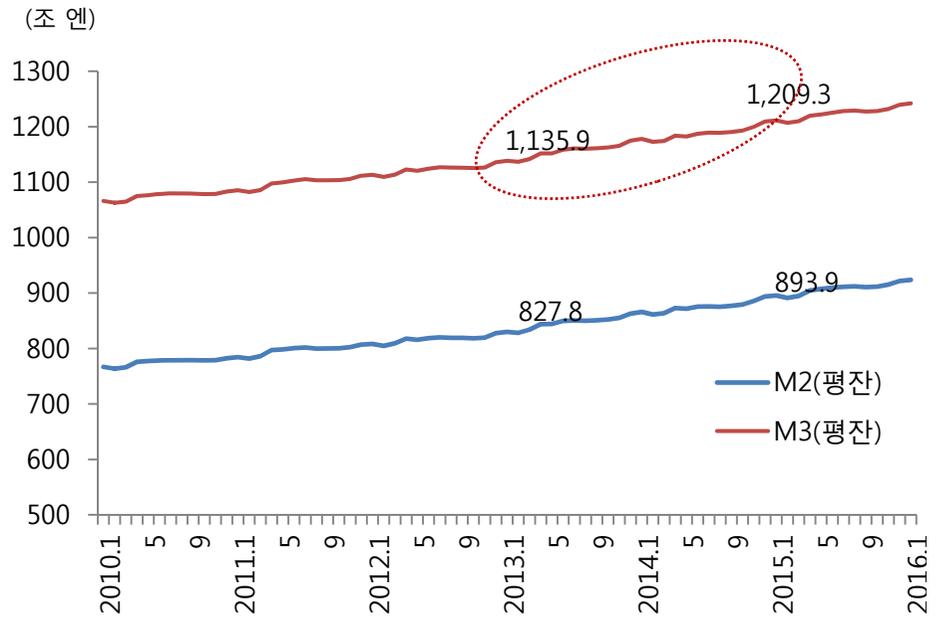
## II. 아베노믹스와 일본경제

### 2. 금융자본시장

Monetary Base 추이



M2, M3 추이

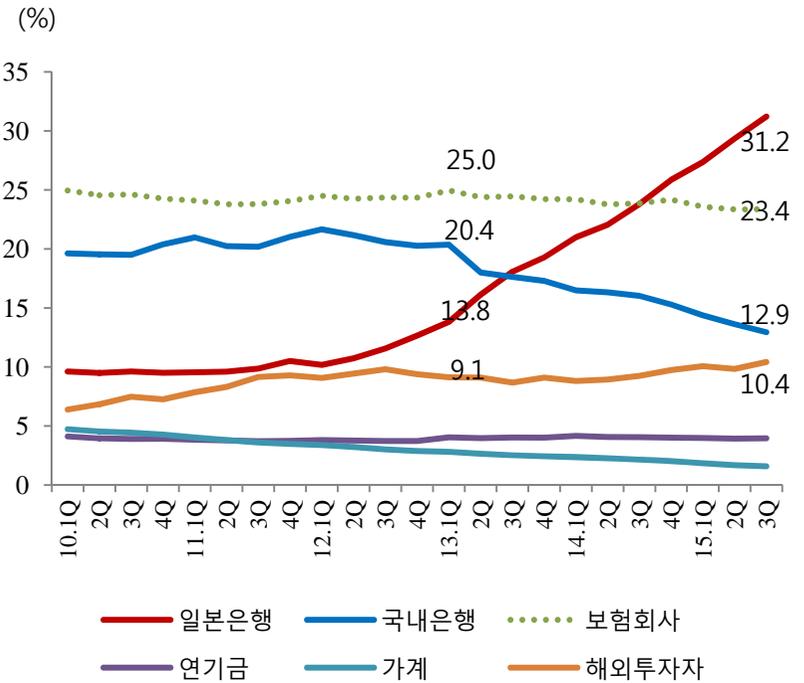
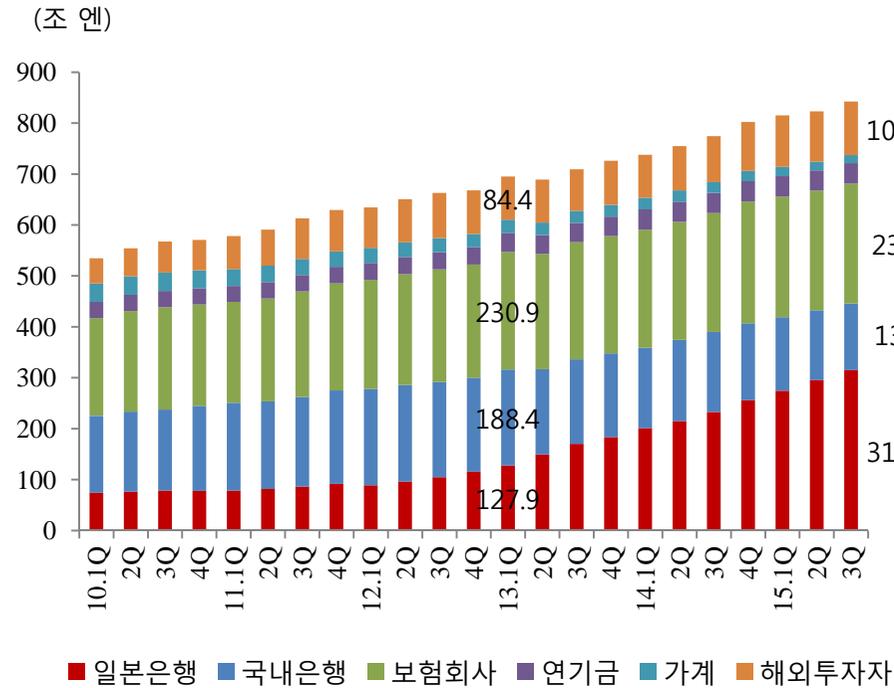


자료:BOJ

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 2. 금융자본시장

투자자별 국채보유 현황



주: Stock. 기말  
자료:BOJ, Flow of Funds.

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 3. 기업

#### 기업의 경상이익 추이

	2011년도		2012년도		2013년도		2014년도	
	금액 (억 엔)	전년비 증가율	금액 (억 엔)	전년비 증가율	금액 (억 엔)	전년비 증가율	금액 (엔)	전년비 증가율
영업이익								
제조업	111,318	-12.8%	112,405	1.0%	161,489	43.7%	168,811	4.5%
비제조업	278,336	5.8%	287,836	3.4%	324,964	12.9%	364,824	12.3%
경상이익								
제조업	148,508	-6.1%	156,960	5.7%	216,728	38.1%	236,987	9.3%
비제조업	204,239	9.0%	327,651	7.7%	379,654	15.9%	408,874	7.7%

주: 금융업, 보험업 제외. 약 28,000개의 법인대상  
 자료: 財務省 「法人企業統計」

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 3. 기업

#### 고용형태별 명목 임금 추이: 월평균 급여

	2012		2013		2014		2015	
	금액 (엔)	전년비 증가율	금액 (엔)	전년비 증가율	금액 (엔)	전년비 증가율	금액 (엔)	전년비 증가율
일반 노동자: 급여총액	401,694	-0.1%	404,723	0.7%	409,796	1.3%	408,416	0.4%
정기급여	328,957	0.3%	329,633	0.2%	331,724	0.7%	331,069	0.6%
성과금(일시금)	72,737	-2.3%	75,090	3.1%	78,072	3.8%	77,347	-0.3%
파트타임 노동자: 급여총액	97,177	1.5%	96,644	-0.6%	96,991	0.4%	97,818	0.5%
정기급여	94,668	1.6%	94,232	-0.4%	94,526	0.3%	95,325	0.5%
성과금(일시금)	2,509	-3.8%	2,412	-3.8%	2,465	2.2%	2,493	1.0%

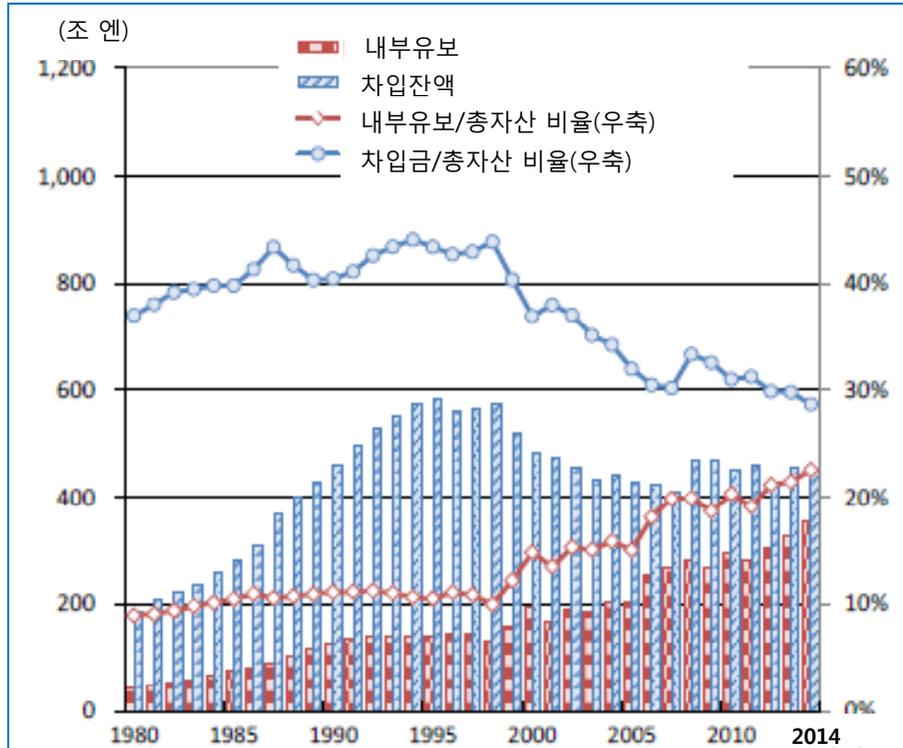
주: 종업원 5인 이상의 기업에 종사하는 노동자의 현금 급여총액을 나타내고, 정기급여는 기본급여(所定内給与)와 잔업수당(所定外給与)을 포함.

자료: 厚生労働省

## II. 아베노믹스와 일본경제

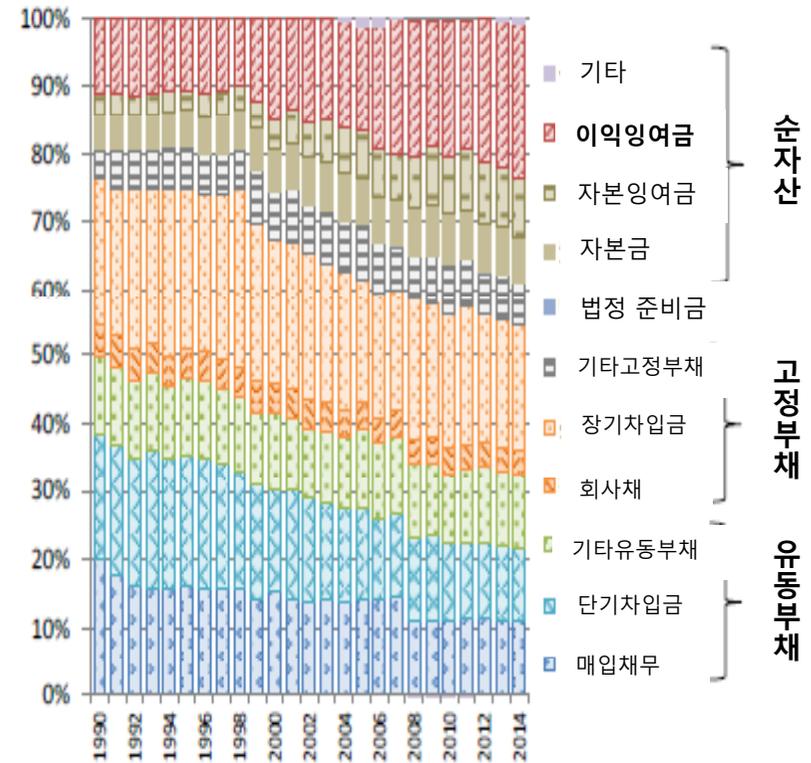
### 3. 기업

#### 기업의 내부유보(이익잉여금) 추이



자료: 財務省 「法人企業統計」, 大和総研

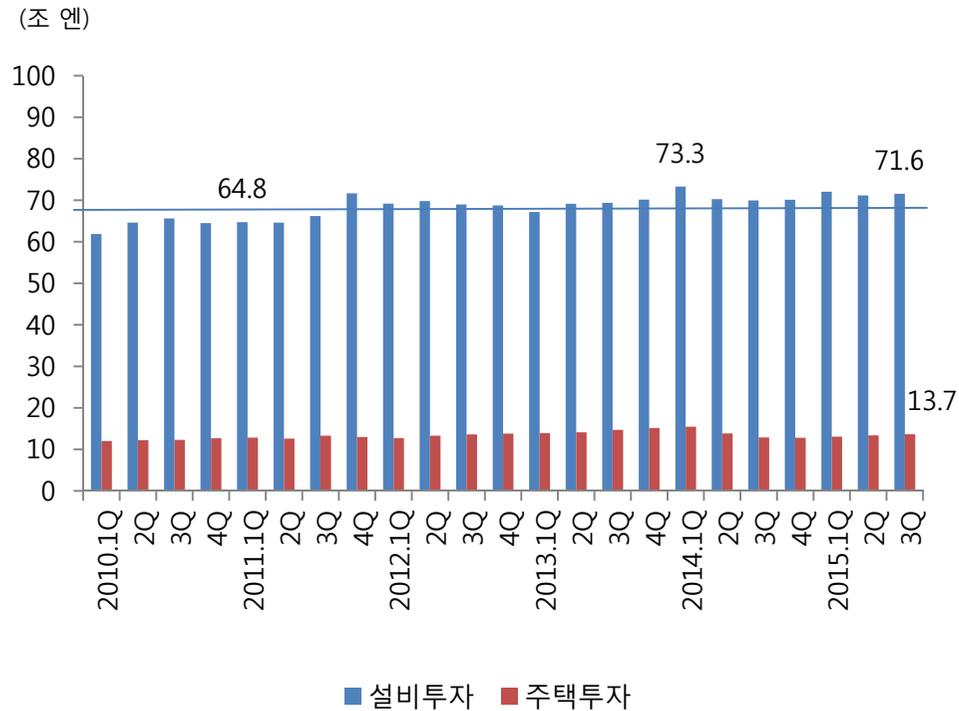
#### B/S상 순자산과 부채 항목 비 추이



## II. 아베노믹스와 일본경제

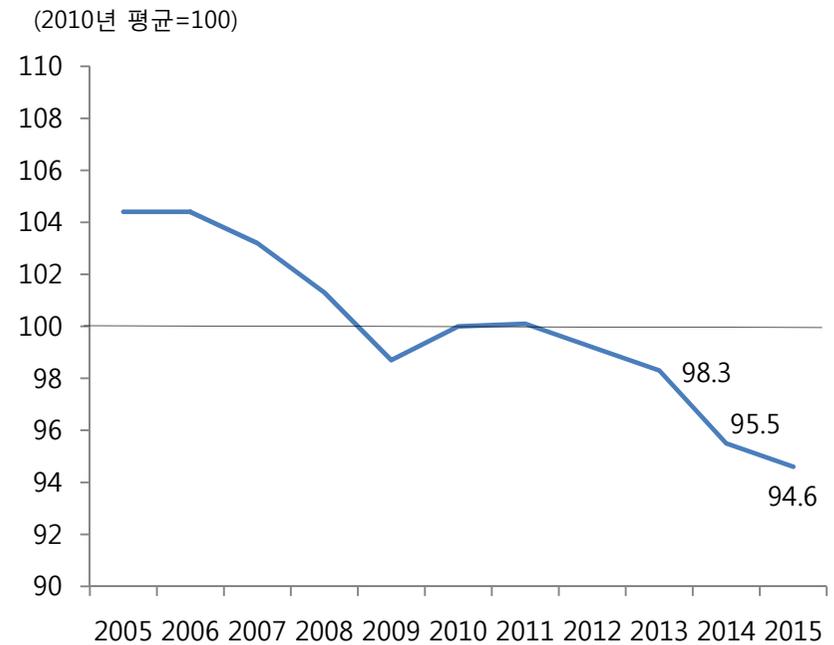
### 3. 기업

#### 기업의 설비투자 추이



주: Seasonally adjusted series.  
 자료: 財務省 「法人企業統計」

#### 실질임금 추이

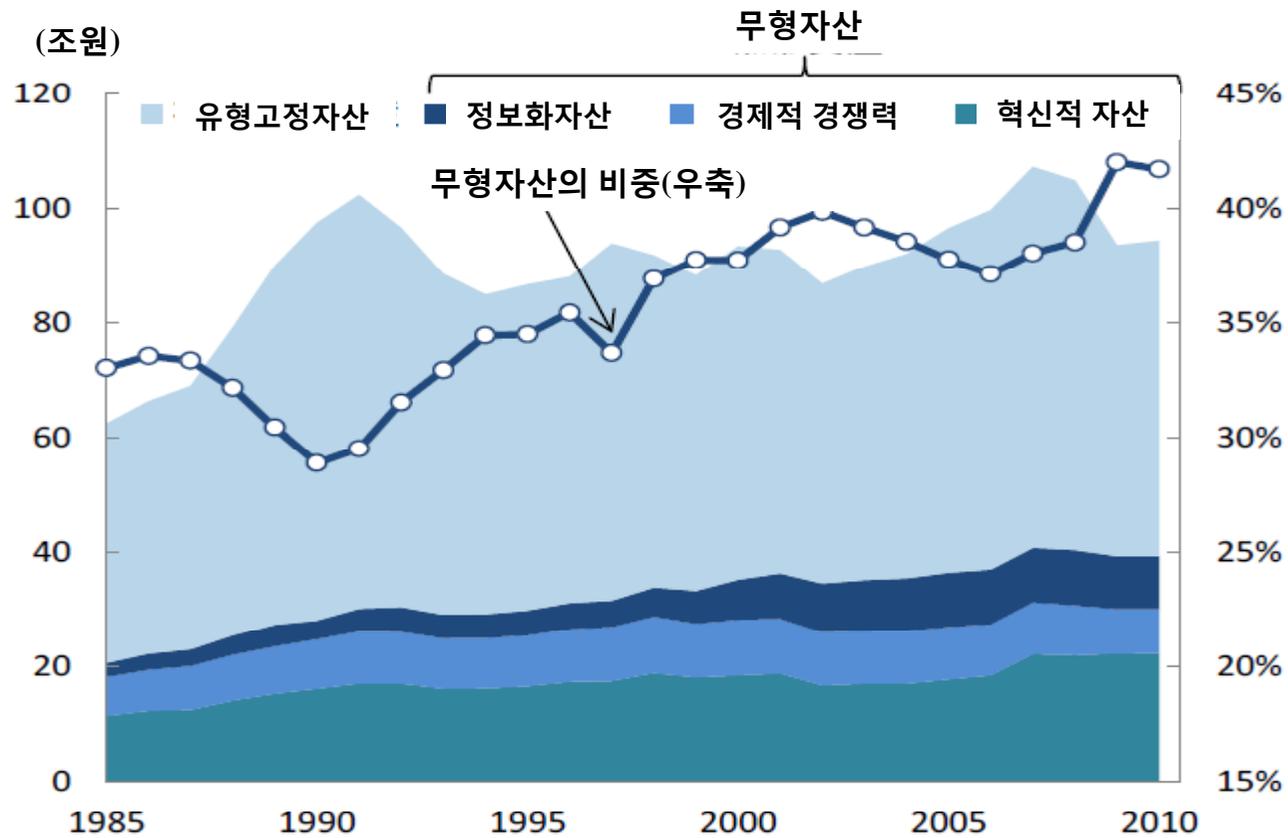


자료: 厚生労働省

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 3. 기업

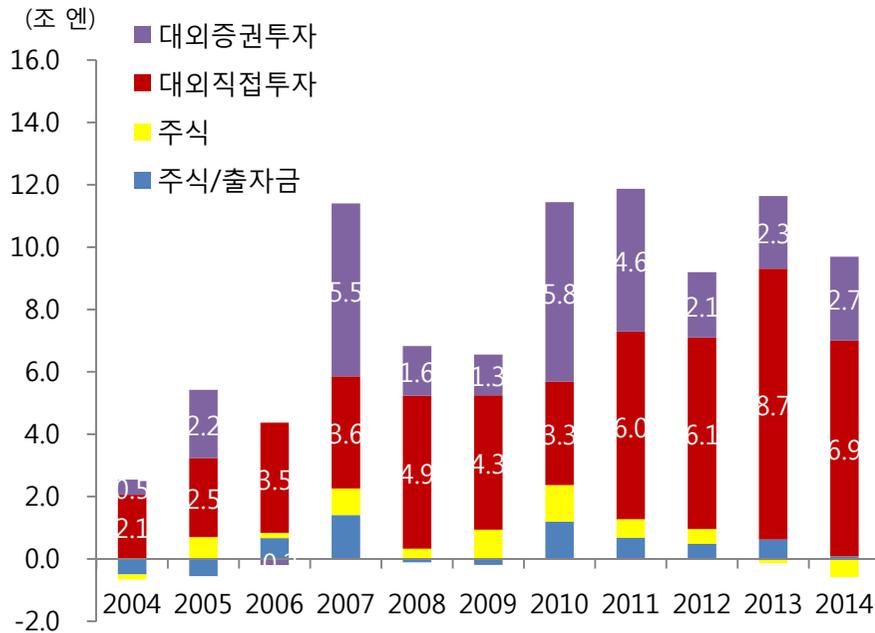
#### 기업의 무형자산 투자



## II. 아베노믹스와 일본경제

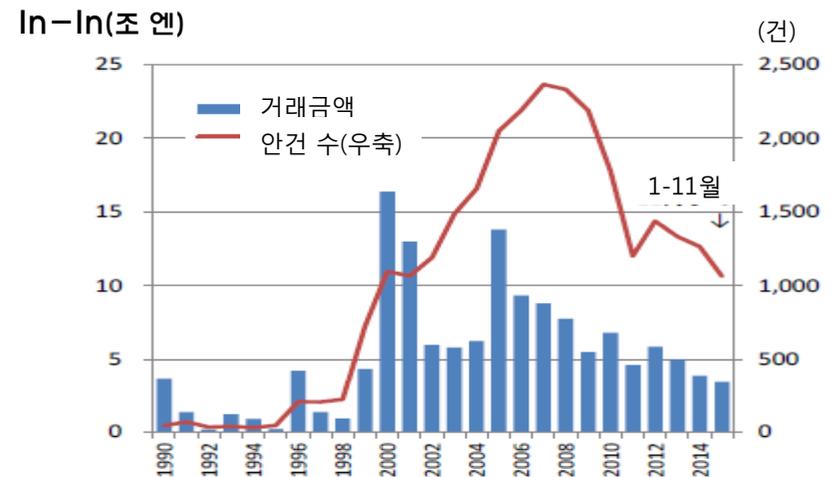
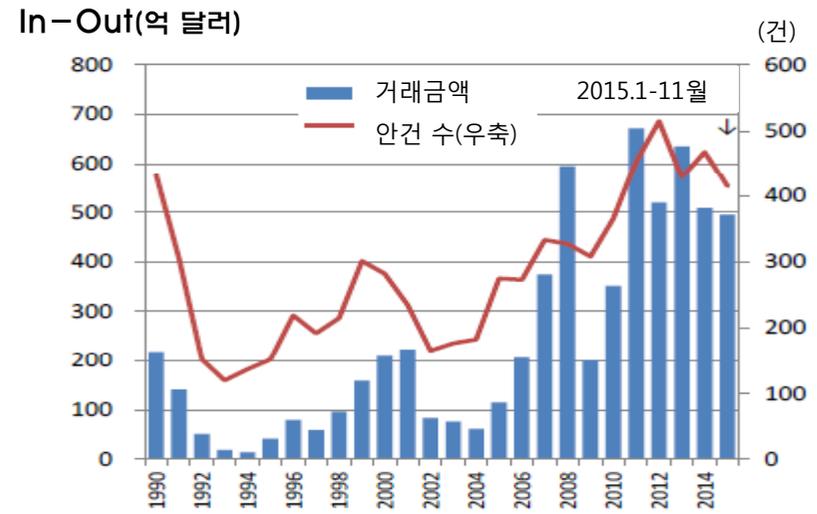
### 3. 기업

#### 민간기업의 유가증권 투자 내역



주: flow  
자료:BOJ, Flow of Funds.

#### M&A 추이



자료: 大和総研

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 3. 기업

#### 기업투자와 GDP상의 설비투자

① 약 68조 엔		② 약 25조 엔			③ 약 15~20조 엔	
<b>유형고정자산</b>		<b>무형자산</b>			<b>대외직접투자</b>	
건물, 구축물, 기계, 설비 등  약 58조 엔		SW  약 11조 엔	R&D  약 10~15조 엔	저작권 / 라이선스  정보화자산 0.1조 엔	대외직접투자(약 14조 엔) · M&A(약 4조 엔)	
					경제적 경쟁 능력  0.1조 엔	<b>자연자원</b>
				약 2조 엔(토지 순구입)		
				<b>중고품 취득</b>		
				약 1조 엔		

GDP에 계상

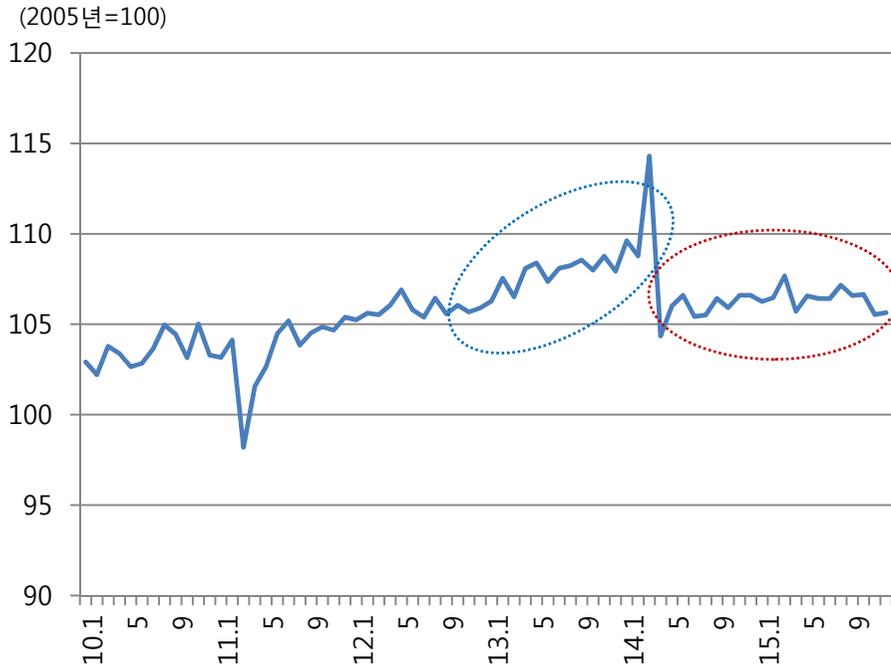
16.12월 2008SNA 도입/반영  
R&D. GDP 3.0~3.6% ↑

기업이 투자로 인식하고 있는 범위

## II. 아베노믹스와 일본경제

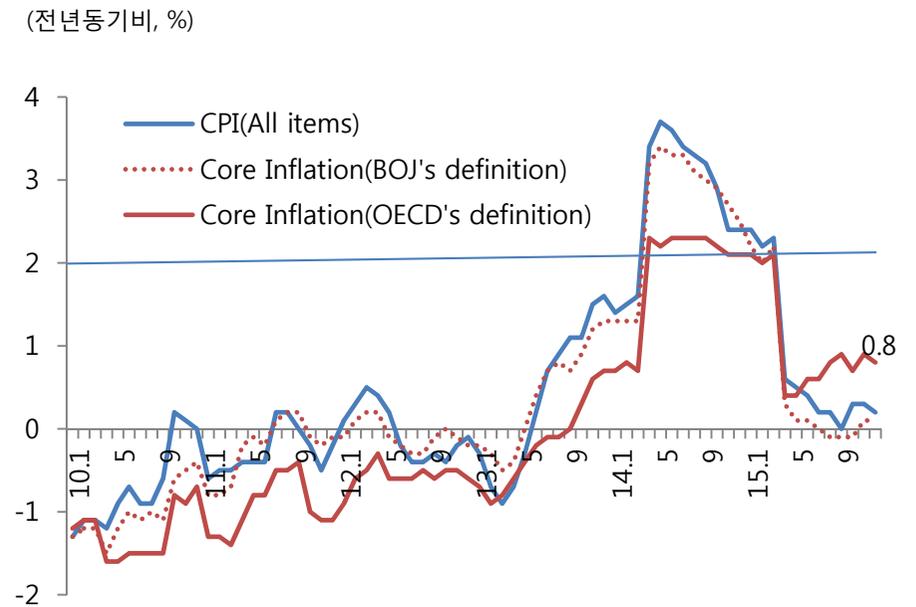
### 4. 소비 및 물가

#### 소비종합지수



주: seasonally adjusted series  
자료: 내閣府

#### 물가상승률 추이

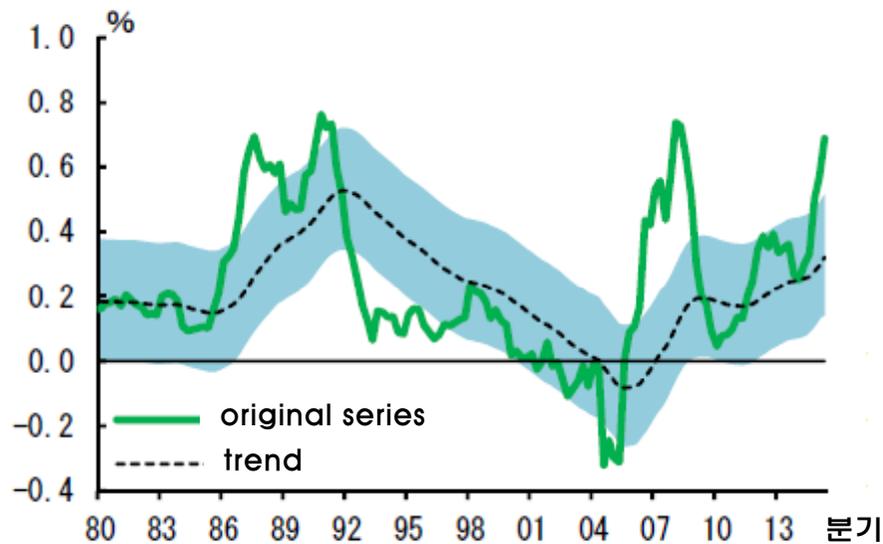


자료: 総務省

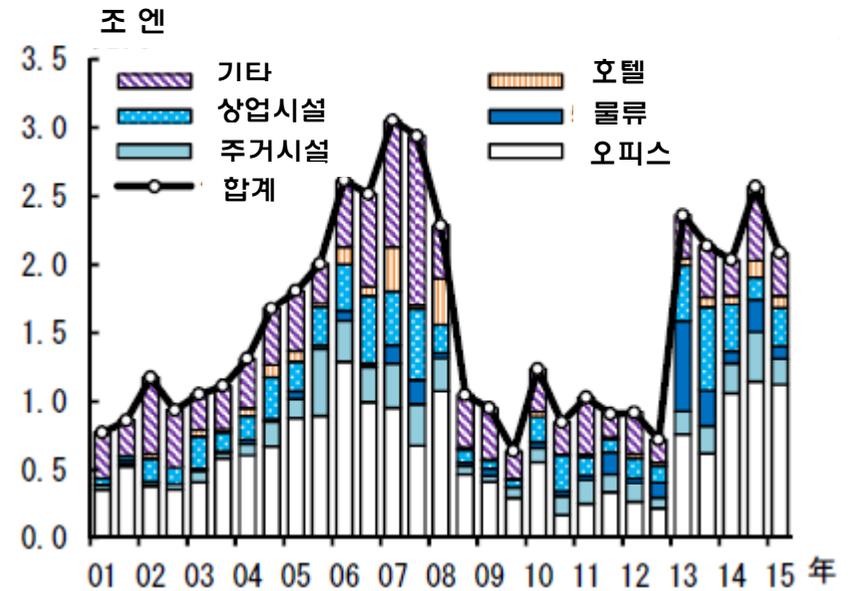
## II. 아베노믹스와 일본경제

### 5. 부동산 시장

#### 부동산업 실물투자(GDP 대비)



#### 부동산 거래금액

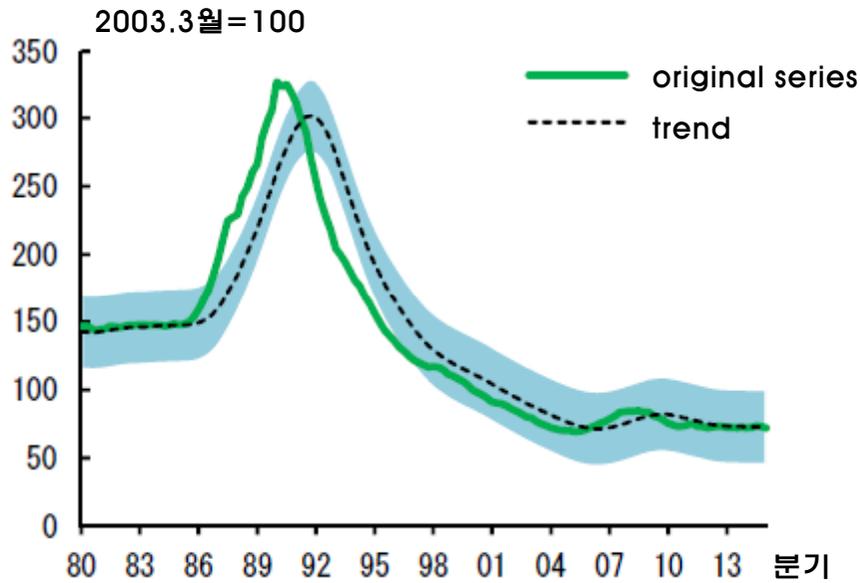


주: 집계대상은 부동산업 대기업. 최근 시점은 2015년 2분기  
 자료: 日本銀行(2015.10)

## II. 아베노믹스와 일본경제

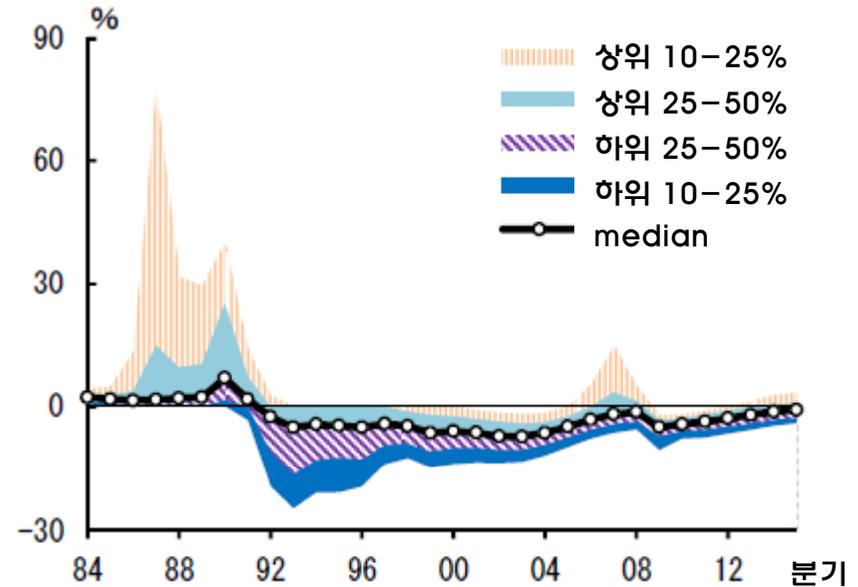
### 5. 부동산 시장

#### 지가(GDP 대비)



주: 6대도시(도쿄, 오사카, 나고야, 요코하마, 교토, 고베)의 시가지가격지수/명목 GDP. 최근 시점은 2015년 1분기  
자료:日本銀行(2015.10)

#### 부동산 거래금액



주: 개별 상업지의 지가상승률을 토대로 상승률 구간대의 평균 상승률을 구한 것임.  
자료:国土交通省「都道府県地価調査」

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 5. 부동산 시장

#### 권역별 지가 동향

	주택지				상업지			
	12년	13년	14년	15년	12년	13년	14년	15년
전국	-2.5	-1.8	-1.2	-1.0	-3.1	-2.1	-1.1	-0.5
3대도시권	-0.9	-0.1	0.5	0.4	-0.8	0.6	1.7	2.3
도쿄	-1.0	-0.1	0.6	0.5	-0.9	0.6	1.7	2.3
오사카	-1.0	-0.4	0.1	0.0	-1.0	0.4	1.5	2.5
나고야	-0.2	0.7	0.9	0.7	-0.5	0.7	1.5	2.2
지방	-3.2	-2.5	-1.8	-1.5	-4.1	-3.1	-2.2	-1.6
중견도시	-1.0	0.4	1.3	1.7	-1.2	1.5	2.6	3.8
기타	-3.2	-2.6	-1.9	-1.6	-4.2	-3.3	-2.5	-1.9

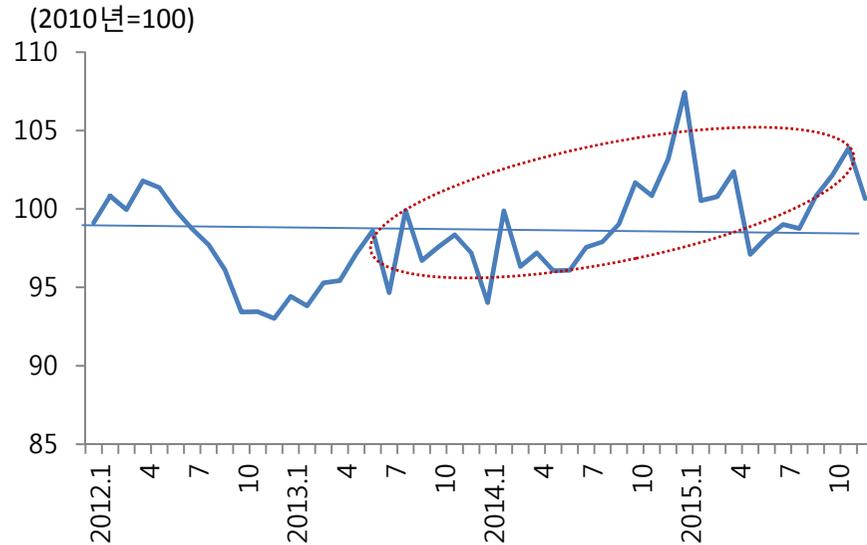
주: 지자체가 매년 7월 1일 조사한 자료. 지방 중견도시: 삿포로, 센다이, 히로시마, 후쿠오카.  
 자료:国土交通省

✓주택지: 양적완화, 주택대출 세액공제 시책. 상업지(업무용토지):저금리에 따른 부동산투자 확대, 도심부의 공실을 개선 및 소비개선→점포수요 확대. 상업지를 거주용지로 이용.

## II. 아베노믹스와 일본경제

### 6. 수출

#### 실질 수출지수



#### 권역별 수출 추이

(조엔)	2012	2013	2014	2015
미국	11.2 (11.7%)	12.9 (15.6%)	13.6 (5.6%)	15.2 (11.5%)
EU	6.5 (▼14.7%)	7.0 (7.7%)	7.5 (8.3%)	7.9 (5.3%)
중국	11.5 (▼10.8%)	12.6 (9.7%)	13.4 (6.0%)	13.2 (▼1.1%)
총액	63.7 (▼2.7%)	69.8 (9.5%)	73.1 (4.8%)	75.6 (3.5%)

주: 2015년 기준. 미국: 자동차(20%) 원동기(11.9%), 의약품(107.5%)  
 EU: 자동차(17.9%), 자동차 부품(17.0%), 선박(200.3%)  
 중국: 통신기(43.8%), 자동차(-10.6%), 유기화합물(-13.3%), 자동차 부품(-10.4%)

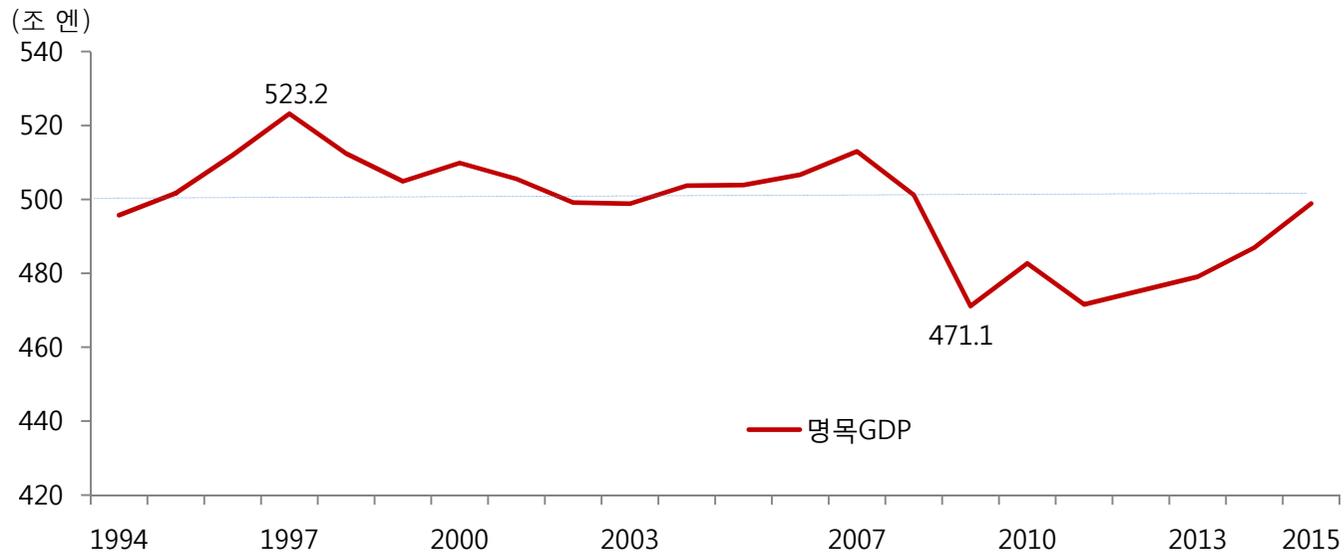
#### 무역수지/경상수지

(억 엔)	2011	2012	2013	2014	2015
무역수지	-25,647	-69,410	-114,683	-128,161	-28,353
경상수지	104,013	47,640	39,318	26,458	166,415

### III. 일본경제 전망

#### 거시경제지표(1)

#### 명목 GDP 추이: 잃어버린 20년



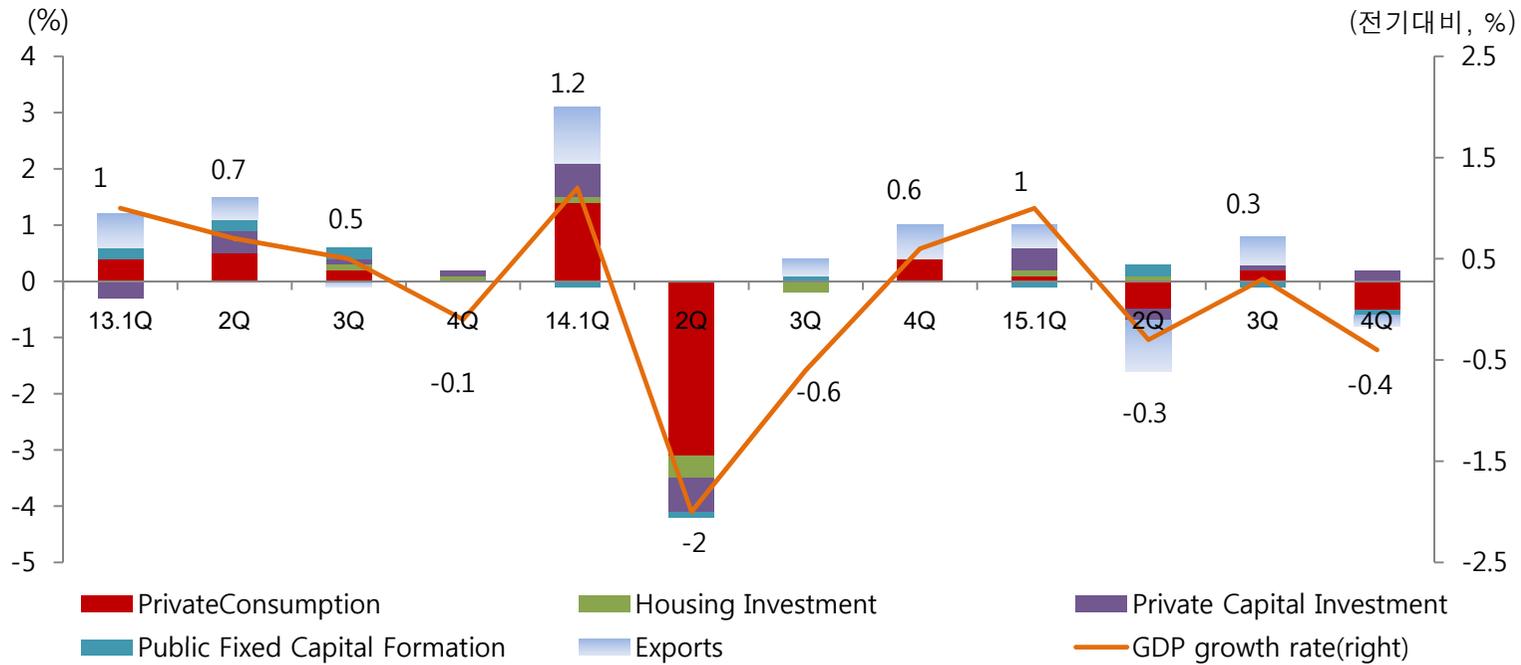
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
실질 GDP 증가율	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.7	1.4	0.0	0.4
명목 GDP 증가율	-2.3	-6.0	2.4	-2.3	0.8	0.8	1.6	2.5

자료: 内閣府

### III. 일본경제 전망

#### 거시경제지표(2)

#### 분기별 실질 GDP 성장률 및 기여율



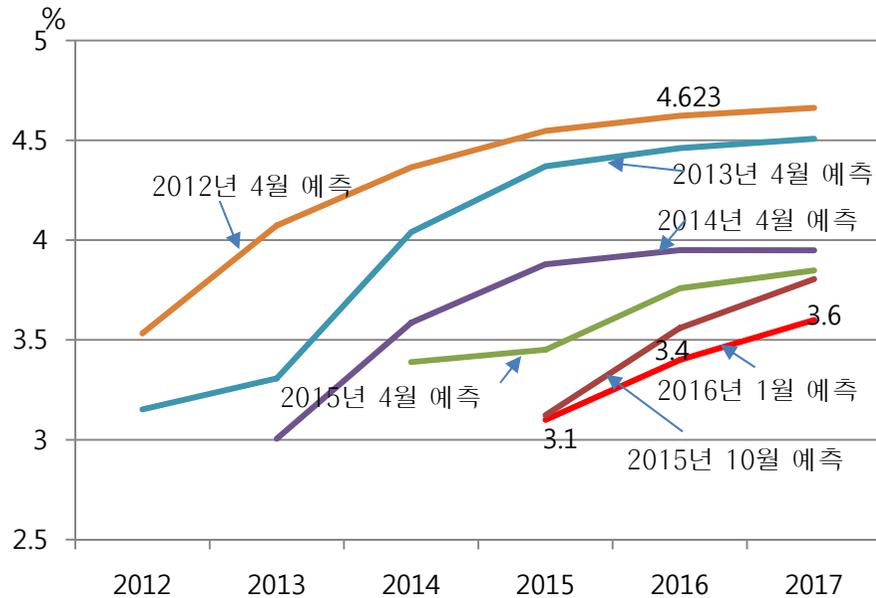
주: Contributions to Changes in Real GDP(seasonally adjusted series)

자료: 内閣府

### III. 일본경제 전망

#### IMF의 세계경제 전망

##### 2012년 이후 세계경제 전망치



주: 실질 경제성장률(%)

자료: IMF, World Economic Outlook. 각호

##### 2016년 주요 지역의 경제성장률 전망

	2014	2015 <sup>e</sup>	2016 <sup>f</sup>	2017 <sup>f</sup>
World	3.4	3.1	3.4	3.6
U.S	2.4	2.5	2.6	2.6
Japan	0.0	0.6	1.0	0.3
Euro Area	0.9	1.5	1.7	1.7
Emerging/ Developing Area	4.6	4.0	4.3	4.7
China	7.3	6.9	6.3	6.0

자료: IMF, World Economic Outlook. January 2016

✓ 2016년 세계 경제는 중국의 산업 구조조정, 원유가격, 미국의 금리인상 시점 및 폭이 주요 변수

✓ 일본 경제는 국내 소비 및 투자가 가장 큰 변수. BOJ의 마이너스 금리정책 등 금융정책과 일본 기업의 수출 및 해외투자 동향에 주목할 필요

감사합니다

