



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2007년 6월 18일

제07-28호

[상세 내용]

## 일본경제 동향 및 전망(2007년 1분기)

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

### 주요 내용

- ▣ 2007년 1/4분기 일본경제는 수출 및 개인소비 등의 호조세에 힘입어 전기대비 0.6%(연율 2.4%) 성장함으로써 9분기 연속 플러스 성장을 나타냄. 그러나 2006년 4/4분기의 1.2% 성장에 비교하면 크게 둔화된 것으로, 현재 완만한 조정 국면에 있다는 주장도 제기되고 있음.

  - 한편 2006년도 전체로는 1.9%의 성장을 달성했으며, 외수요인(0.8% 포인트)뿐만 아니라 내수요인(1.2%포인트)에 의해 회복되는 이상적인 모습을 보였음. 2003년도 이후 4년 연속 2% 전후의 안정적인 성장세가 지속됨.
- ▣ 2007년도 일본경제는 '상반기 하락, 하반기 상승' 을 보일 것으로 예상되는 가운데 전체적으로는 잠재성장률을 약간 상회하는 2.0% 정도의 안정적인 성장세가 유지될 전망이다.

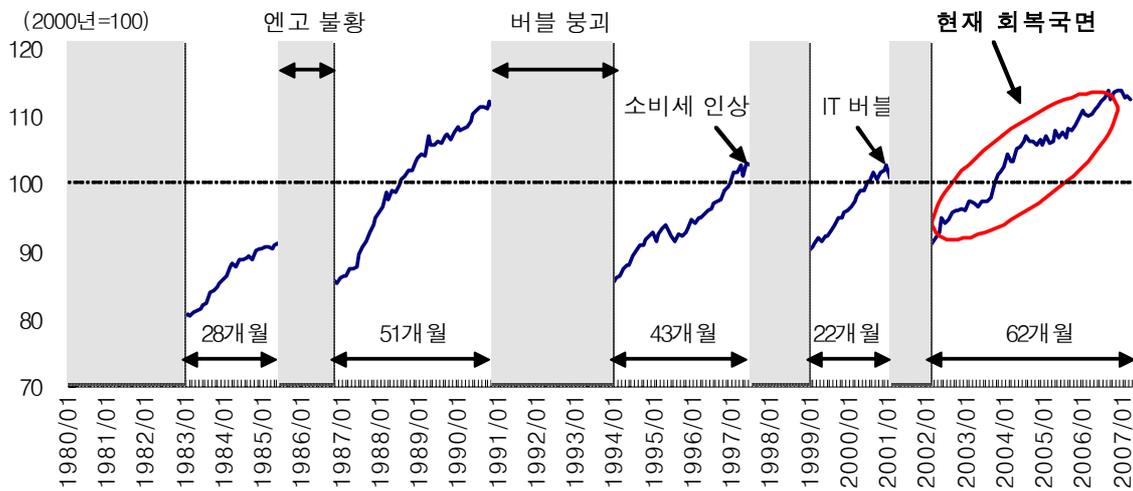
  - 상반기에는 ① 미국경제의 감속에 의한 수출증가세 둔화 가능성 ② 설비투자의 경기전인력 약화 및 IT 부문의 재고조정 ③ 완만한 임금상승 등의 요인에 따라 감속 성장이 전망됨.
  - 다만 일본경제는 상당 정도의 충격흡수력을 갖고 있어 기초적인 회복 경향 자체가 붕괴될 가능성은 낮으며, 하반기부터는 수출 증가 등에 따라 성장속도가 빨라질 것으로 전망됨.
- ▣ 일본은행은 2007년 2월에 0.5%로 금리인상을 단행한 이후 현재까지 금리수준을 동결하고 있는데, 경제 상황에 맞추어 완만한 금리조정을 시행할 것이라고 표명하고 있음.

  - 향후 추가적인 금리인상은 낮은 물가상승세, 7월 참의원 선거 등을 고려해 하반기 이후로 전망되고 있음. 이에 따라 엔화 환율은 현재의 수준이 당분간 지속될 것으로 전망되며, 향후 금리인상 시기에 상응하여 하락하는 방향(엔고)으로 전개될 것으로 예상됨.

# 1. 배경

- 일본경제는 2002년 이후 장기간 경기회복 국면에 있으며, 이미 버블시기의 호황 국면(51개월)과 전후 최장의 호황기였던 이자나기 경기(57개월)를 뛰어넘은 것으로 나타나고 있음.
- 이에 따라 현재 경기회복 국면의 지속 여부와 함께 촉진 및 제약 요인, 거시경제정책적 대응 등에 대한 관심이 집중되고 있음.

그림 1. 일본의 경기동행지수 추이



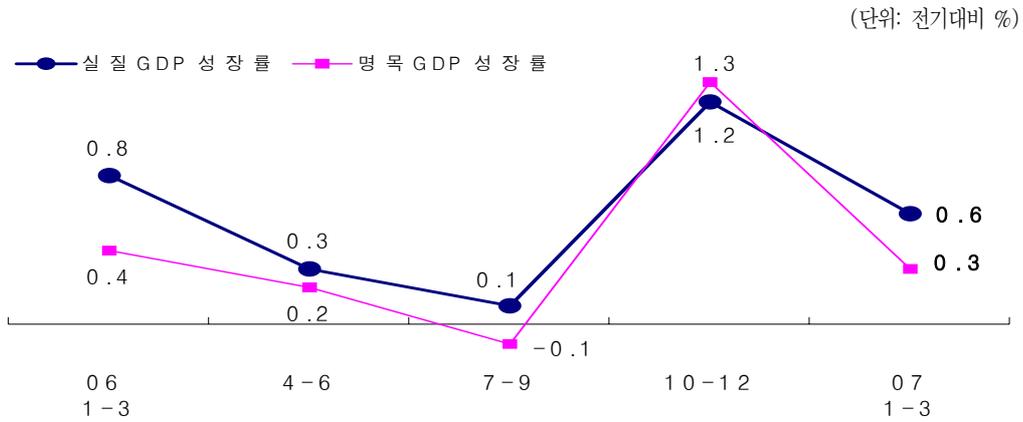
자료: 内閣府(<http://www.esri.cao.go.jp/stat/di/di.html>)

- 본고에서는 최근 일본 내각부가 발표한 「2007년 1/4분기 GDP 통계속보」를 바탕으로 현재의 일본경제 회복 국면의 특징을 살펴보고, 2007년도 전체의 성장 전망에 대해서도 검토함.

# 2. 최근 동향: 수출·소비 호조로 플러스 성장 지속

- 지난 5월 17일 일본 내각부가 발표한 GDP 통계속보(1차 속보치)에 따르면, 2007년 1/4분기(1~3월) 실질 GDP 성장률이 전기대비 0.6%(연율 환산 2.4%) 증가한 것으로 나타나 9분기 연속 플러스 성장을 보였음.
- 1/4분기에는 주로 수출(전기대비 3.3% 증가), 개인소비(동 0.9% 증가) 확대가 성장세를 견인했음. 또한 연율 환산의 2.4% 성장은 잠재성장률(일본은행 추산 1.5~2.0% 정도)을 상회하는 것임.

그림 2. 일본의 최근 분기별 GDP 성장률 추이



자료: 内閣府(2007. 5. 17)

표 1. 분기별 실질성장률 추이

(단위: 전기대비 %)

	2006년 <sup>1)</sup>				2007년	
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	
					전기 대비	연율 환산
실질 GDP	0.8	0.3	0.1	1.2	0.6	2.4
국내수요	0.7	0.4	-0.3	1.1	0.2	1.1
민간수요	1.1	0.7	-0.3	1.2	0.3	1.2
민간최종소비	-0.2	0.6	-0.1	1.1	0.9	3.5
민간주택투자	0.9	-1.9	-0.3	2.2	-0.3	-1.3
민간설비투자	4.7	2.6	0.9	2.3	-0.9	-3.7
공공수요	-0.5	-0.8	-0.4	0.8	-0.1	-0.6
정부최종소비	0.0	0.7	0.6	0.1	-0.1	-0.3
공적자본형성	-2.3	-6.2	-4.7	4.0	-0.1	-0.6
순수출 <sup>2)</sup>	0.1	-0.1	0.4	0.1	0.4	-
수출	2.2	0.8	2.3	0.8	3.3	13.9
수입	1.8	1.4	-0.4	-0.1	0.9	3.8

주: 1) 전기대비

2) 순수출 기여도는 수출과 수입의 기여도 차에 의해 구해짐.

자료: 内閣府(2007. 5. 17)

■ 민간수요: 개인소비 상승 지속, 설비투자 하락 반전

- GDP의 60% 정도를 차지하는 개인소비는 전기대비 +0.9%(2006년 4/4분기 +1.1%)로, 2분기 연속 증가하였음. 여기에는 박형 TV 등 디지털가전 수요증가(이에 따른 내구재소비 3.4% 증가)와 레저소비 증가에 의한 서비스 지출의 확대(0.8% 증가) 요인이 있었음. 그러나 고용자보수는 전분기의 +1.2%에서 +0.2%(전년대비)로 크게 둔화되어 소득 개선이 불안정한 것으로 나타남.

- 주택투자는 전기대비 -0.3%(4/4분기 2.2%)로 하락세를 보였음. 이는 지금까지 호조를 보였던 임대주택의 착공이 자재가격, 지가, 금리의 상승에 따른 채산성 악화 등을 배경으로 감소세로 반전되었기 때문임.

- 민간설비투자는 전기대비 -0.9%(4/4분기 +2.3%)로 5분기 만에 하락 반전되었음. 이는 기업의 대형 설비투자가 완료되고 있을 뿐만 아니라 신규투자에 보다 신중을 기하고 있기 때문인 것으로 판단됨.

■ 공공수요: 하락 반전

- 공공수요는 공적 고정자본 형성이 전분기의 +4.0%에서 1/4분기 -0.1%로 대폭 감소함. 이는 정부일반회계에서 공공사업비 관련 삭감이 지속되고 있고, 지자체에서도 재정긴축이 시도되고 있는 것에 기인함.

■ 해외수요: 성장세 지속

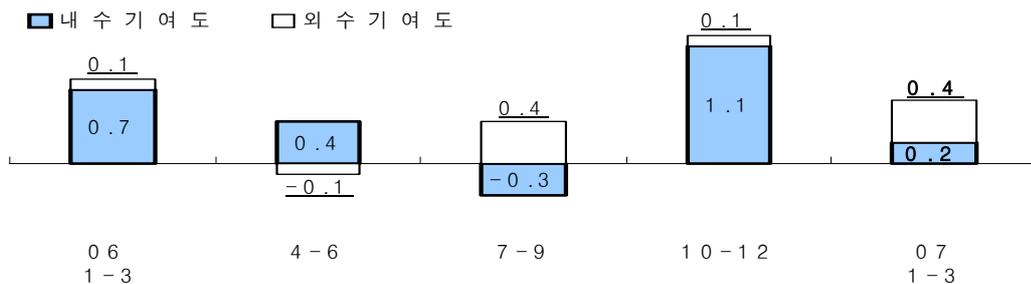
- 재화·서비스의 수출은 전기대비 +3.3%(4/4분기 +0.8%)로, 8분기 연속 플러스 성장을 기록했음. 이는 대미 수출 둔화에도 불구하고 중국을 비롯한 아시아로 수출이 크게 늘었기 때문임.

■ 국내총지출에 대한 기여도를 살펴보면, 국내수요가 전기대비 0.2% 포인트 증가, 재화서비스의 순수출(해외수요)이 전기대비 0.4%포인트 증가한 것으로 나타남.

- 따라서 2007년 1/4분기 일본경제의 성장에는 2006년 4/4분기와 달리 내수요인보다는 해외수요요인이 더욱 크게 작용했던 것으로 풀이됨.

그림 3. 일본의 최근 분기별 내외 수요별 실질 GDP 기여도의 추이

(단위: 전기대비 %포인트)

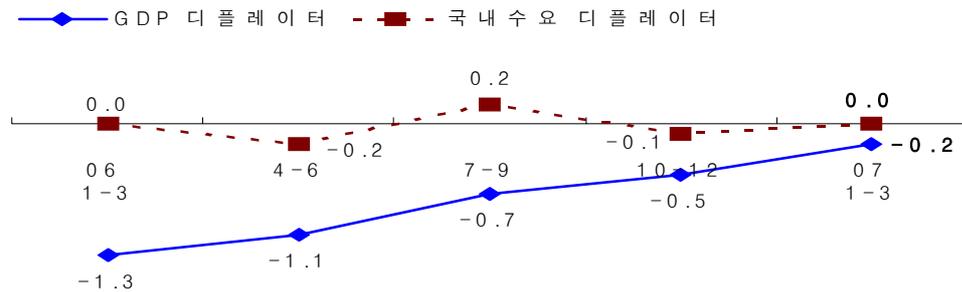


자료: 內閣府(2007. 5. 17)

- 1/4분기 GDP 디플레이터는 전년동기대비 -0.2%로, 하락세가 지속적으로 둔화되고 있음.
- 또한 소비지출 디플레이터가 전년동기대비 -0.3%에서 -0.7%로 하락폭이 확대된 반면, 재가격 상승 등을 배경으로 설비투자(+0.3% → +0.7%) 및 주택투자(+2.2% → +2.3%) 디플레이터의 상승폭이 확대되어 국내수요 디플레이터는 전년동기대비 0.0%로 되었음.

그림 4. 일본의 최근 분기별 GDP 디플레이터 추이

(단위: 전년동기대비 %)

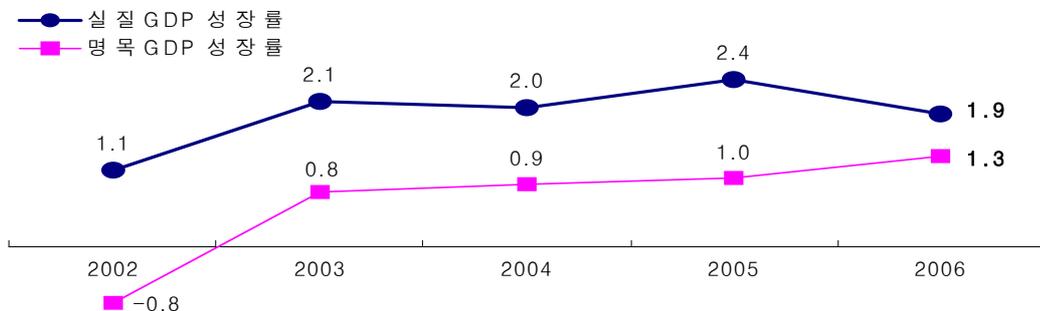


자료: 内閣府(2007. 5. 17)

- 한편 2006년도 전체의 실질 GDP 성장률은 1.9%의 성장을 달성함으로써 2003년도 이후 4년 연속 2% 전후의 안정적인 성장세가 지속되고 있음.
- 경기 실감도를 반영하는 명목성장률도 1.3%를 기록함으로써 2003년도 이후 점차 상승하고 있음.

그림 5. 일본의 연도별 GDP 성장률 추이

(단위: %)



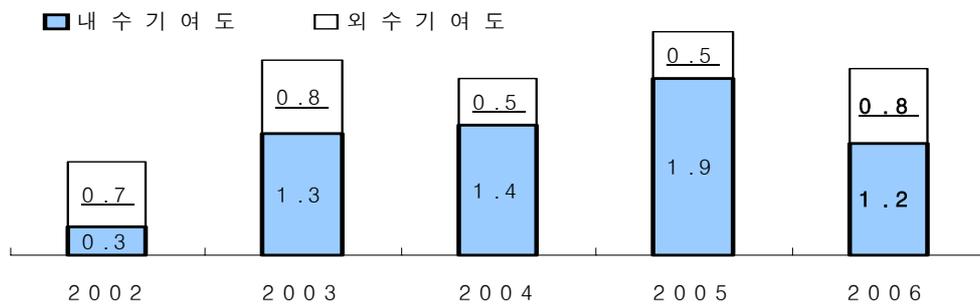
주: 회계연도 기준임.

자료: 内閣府(2007. 5. 17)

- 또한 실질 GDP에 대한 수요 항목별 연간 기여도를 보면, 2006년에 내수 및 외수 기여도가 각각 1.2%포인트, 0.8%포인트를 기록한 것으로 나타남.
- 즉 최근의 일본경제는 수출 확대 등의 외수 요인뿐만 아니라 설비투자와 개인소비의 확대라는 내수 요인에 더 크게 의존하여 회복되는 이상적인 모습을 보이고 있는 것으로 판단됨.

그림 6. 일본의 시기별 내외 수요별 실질 GDP 기여도의 추이

(단위: 전기대비 %포인트)



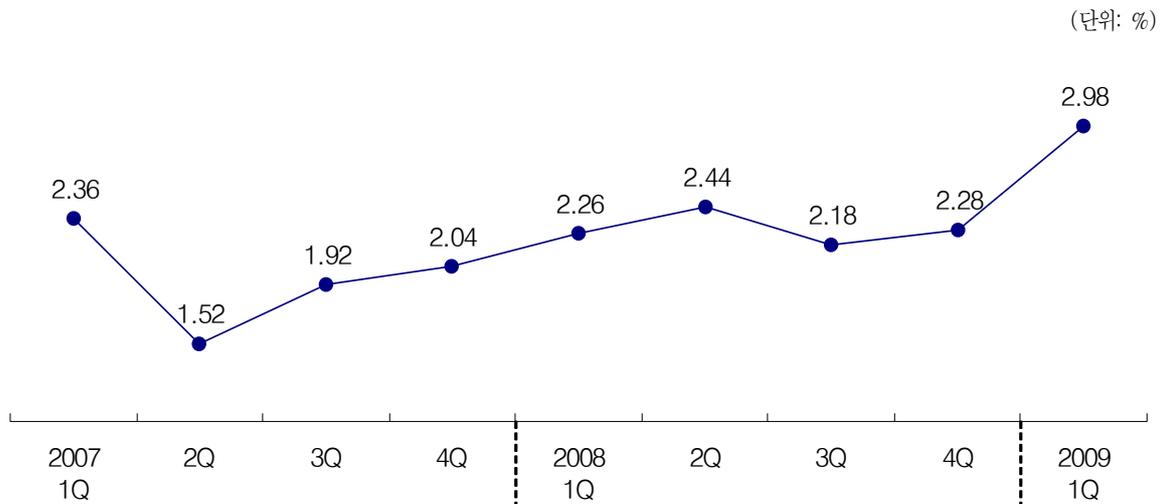
자료: 内閣府(2007. 5. 17)

### 3. 2007년도 일본경제: '안정 성장' 전망

- 최근 일본 내각부 산하의 경제기획협회가 발표한 「ESP(Economy Society Policy) 예측조사」(2007년 5월 11일)에 따르면, 2007년 2/4분기 일본의 실질 GDP 성장률은 전기대비 연율 기준으로 1.52% 증가에 그칠 것으로 전망됨.<sup>1)</sup>
- 이것은 2007년 1/4분기의 2.4% 성장에 비하면 낮은 수치임.
- 이러한 경기 감속 전망은 ① 미국경제의 감속 경향(06년 4/4분기 +2.5% → 07년 1/4분기 +1.3%)에 따른 수출 증가세 둔화 가능성 ② 설비투자의 경기견인력 약화(설비투자의 선행지표인 기계수주의 하락 전망(전기대비 -11.8%)) 및 IT제품의 재고조정 지속 ③ 1/4분기 레저 소비 확대요인(계절적 요인) 소멸 및 고용자보수 저하에 따른 개인소비 둔화 예상 등의 요인에 기인하는 것으로 판단됨.

1) 매월 발표되는 「ESP 예측조사」는 35명의 이코노미스트(연구기관 포함)를 대상으로 주요 경제지표의 예측치를 집계하여 평균한 것으로, 시장의 경제전망 정도를 파악할 수 있음(이번 조사는 4월 25일~5월 7일에 실시됨).

그림 7. 일본의 분기별 실질 GDP 성장률 예측



주: 본 조사는 내각부의 속보치 발표(2007. 5.17) 이전에 이루어진 관계로 1/4분기 역시 예측치임.

자료: 經濟企画協會(2007. 5. 11), 『ESPフォーキャスト調査』.

■ 그러나 일본경제는 상당 정도의 충격흡수력을 갖고 있어 미국경제가 경착륙하지 않는 한 2007년도 전체적으로는 2% 정도의 성장을 보일 것으로 전망됨.

- 지금까지 경기를 견인해왔던 설비투자가 1/4분기에 하락 반전되었지만, 기업들이 감가상각 제도의 변경에 따라 향후 신규투자를 확대할 가능성이 있음.<sup>2)</sup> 또한 기업의 중기적인 기대성장률의 2%대 회복 기조 및 양호한 기업수익 등을 배경으로 한 설비투자의 확대기조 자체가 붕괴된 것으로 보이지는 않음.

- 수출은 2007년도 상반기 미국경제의 감속성장에 따라 성장세가 둔화되었지만, 하반기 이후 미국경제가 회복되면서 다시 확대될 것으로 전망됨. 이에 따라 기업의 생산 및 설비투자도 확대될 것으로 예상됨.

- 개인소비 증가의 배경에는 기업의 노동분배율 억제, 조세(6월부터 주민세 정율감세 완전폐지)·사회보장부담 증가에 따른 가처분소득 감소압력 등의 부정적인 요인과 고용상황의 개선(고용자 수 증가 및 여름상여금 인상 예정 등), 주가 상승 등의 긍정적인 요인이 혼재되고 있음. 개인소비는 향후 완만한 상승을 보일 것으로 전망됨에 따라 2007년도에 경기상승의 견인차 역할은 하지 못할 것으로 예상됨.

2) 2007년 4월부터 감가상각제도가 변경됨에 따라 기업은 손금산입액의 확대 및 감세효과를 누릴 수 있기 때문에 기업들이 신규투자를 2007년도(4월 이후)로 연기했을 가능성이 있음.

표 2. 2007년도 일본경제 전망

기관	내각부	14개 민간연구소 평균	일본은행
전망치	2.0%	2.0%	2.1%
발표시기	2007. 1. 25	2007. 2. 23	2007. 4. 27

주: 2007년도는 07년 4월 ~ 08년 3월의 회계연도를 의미함.

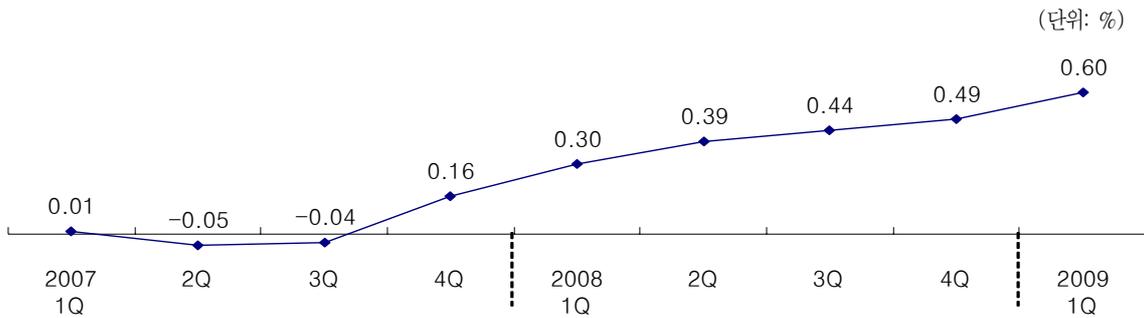
자료: 内閣部(2007. 1. 25), 「平成19年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」;

日本経済研究センター(2007. 2. 23), 「民間調査機関経済見通し」;

日本銀行(2007. 4. 27), 「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」.

- 또한 소비자물가상승률은 2/4분기에 평균 -0.05%를 기록할 것으로 예측되어 전 분기에 이어 둔화세가 지속될 전망이다. 그러나 2007년 4/4분기부터는 플러스의 상승세를 보일 것으로 예측됨(상기 경제기획협회의 「ESP 예측조사」).

그림 8. 일본의 소비자물가상승률 전망



자료: 経済企画協会(2007. 5. 11), 「ESPフォーキャスト調査」.

- 그러나 일본은행이 발표한 「경제 및 물가 정세의 전망」(2007년 4월 27일)에서는 2007년도 소비자물가상승률이 전년대비 0.1%의 상승에 그칠 것으로 전망되고 있음.
- 석유제품 가격이 2006년 중반 정점에서 하락세로 전환되면서 소비자물가에 대한 하향 압력 요인으로 작용하고 있음. 2007년 4월 이후 가솔린 등 석유제품의 가격이 상승하고 있지만 향후 추가 상승이 없는 한, 7월경 연료비조정제도에 따른 전기가스 요금 등 광열비의 하락 요인과 함께 소비자물가에 대한 하향 압력 요인으로 작용할 전망이다.

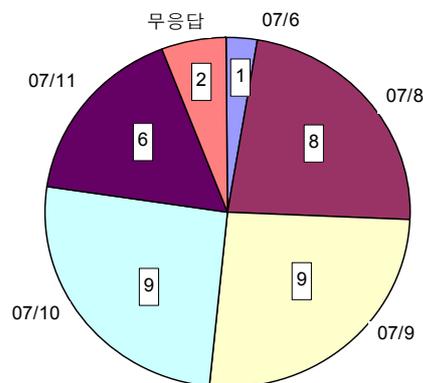
#### 4. 맺음말

- 2007년도 일본경제는 '상반기 하락, 하반기 상승' 추세를 보일 것으로 예상되는 가운데 전체적으로는 잠재성장률 상한선인 2.0% 정도의 안정 성장세가 유지될 전망이다.

- 일본경제는 현재 '완만한 조정 국면'에 있다는 분석도 있음(노무라증권). 그러나 하반기에 수출과 설비투자의 주도하에 성장세가 확대되면서 2007년도 전체적으로는 안정적인 성장이 계속되어 전후 최장의 경기회복이 지속될 것으로 전망됨.
- 향후 리스크 요인으로는 미국경기의 대폭적인 감속, IT부문의 급속한 생산조정 등을 예상할 수 있는데, 이들 우려요인이 현재화될 경우 2007년도에 정체 국면에 빠질 수도 있음.

그림 9. 금리인상 전망

(단위: 명)



자료: 経済企画協会(2007. 5. 11), 「ESPフォーキャスト調査」.

- 한편 일본은행은 지난 2월에 0.5%로 금리(무담보 콜금리) 인상을 단행한 이후 현재까지 '현상유지' 해오고 있음. 일본은행의 금융정책적 입장은 현재의 초저금리가 장기간 지속될 경우의 리스크를 예방하기 위해 완만한 금리조정을 실시한다는 것으로서 추가적인 금리인상을 시사하고 있음.
- 향후 2007년도 중반까지 이어질 것으로 예상되는 낮은 물가상승세와 감속성장, 7월의 참의원 선거 등을 고려할 경우, 추가적인 금리인상은 2007년도 하반기로 미뤄질 가능성이 높음.
- 이에 따라 엔화 환율은 달러당 120엔 전후인 현재 추이가 당분간 계속될 것으로 전망됨. 2007년도 하반기에 금리인상이 추진되는 것에 맞추어 엔화 환율도 점차 엔고 방향으로 전개될 것으로 예상됨.