

No. 2013-22

일본 경제 동향

(Japan Weekly Economic Digest)

2013. 05. 27

- ① 일본경제지표
- ② 주간경제이슈
: 아베노믹스의 함정
- ③ 경제정책동향
- ④ 일본기업동향
- ⑤ 한국관련워치

① 일본경제지표

□ 주간 상황지표

- (엔화환율) 미국의 양적완화 축소 예상에 따른 엔 매도·달러 매입 증가로 한때 103엔대 후반까지 엔저
- (주가 및 장기금리) 미국의 장기금리 상승 영향으로 장기금리가 한때 1%까지 상승하였고, 중국경기의 둔화, 증시과열에 대한 경계 등이 복합적으로 작용하여 23일 닛케이 주가는 13년 만에 최대 하락폭 기록

구분	5.20(월)	5.21(화)	5.22(수)	5.23(목)	5.24(금)
엔화의 대미달러화 환율(달러당)	102.84	102.50	102.60	103.10	102.30
엔화의 대원화 환율(100엔당)	1,083.37	1,094.03	1,086.45	1,078.12	1,100.53
닛케이평균주가(종가)	15,360.81	15,381.02	15,627.26	14,483.98	14,612.45
장기금리(10년물 국채금리, 연리%)	0.840	0.880	0.885	0.835	0.845

□ 주요 거시경제지표

- 4월의 수입은 엔저에 따른 가격상승으로 3월보다 증가한 반면, 수출은 감소함에 따라, 무역수지 적자도 3월보다 확대 * 對한국 수출 및 수입 모두 감소
- '13년 1분기 해외직접투자, 對한국직접투자 모두 전기 대비 감소

구분	2011	2012	2013			
			1월	2월	3월	4월
실질GDP증가율(연율,%)	0.3	(2.0)	3.5			-
수출(천억엔)	653	639(637)	48	53	63	58
수입(천억엔)	697	721(707)	64	61	66	67
對한국 수출	52.1	49.7(49.1)	4.01	4.25	5.21	5.07
對한국 수입	32.9	32.8(32.4)	3.12	2.92	2.81	2.58
직접투자(억달러)	(1,157)	(1,223)	226			-
對한국 투자	(24)	(40)	7.5			-
소비자물가(%)	0.0	▲0.2(0.0)	▲0.3	0.1	0.3	-
실업율(%)	4.5	(4.4)	4.2	4.3	4.1	-
경상수지(천억엔)	76.2	42.9(47)	▲3.6	6.4	12.5	-
엔화 환율						
對미달러	79.1	82.9(80.1)	89.2	93.2	94.8	97.7
對원화(100엔)	(1,391)	(1,413)	1,197	1,166	1,161	1,148
외환준비고(기말, 천억달러)	12.9	12.5(12.7)	12.7	12.6	12.5	12.6
국채금리(10년, 연리%)	0.985	0.560	0.740	0.665	0.560	0.600

주1) ()는 역년(1~12월)기준

2) 소비자물가, 실업률, 환율은 기간평균, 자료: 닛케이신문, 재무성, 한국은행

□ 주요 보고서 워칭 사이트(report watching site)

- 『코퍼레이트·거버넌스와 일본경제 : 모니터링모델, 금융위기, 일본적 경영』 일본은행금융연구소, 5월21일
*출처:<http://www.imes.boj.or.jp/research/papers/japanese/13-J-06.pdf>
- 『한·중기업의 대두와 일본기업과의 국제경쟁력 비교』 일본종합연구소, 5월21일
*출처:<http://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/jrireview/pdf/6778.pdf>
- 『일본경제전망 : 아베노믹스의 중간평가』 다이와종합연구소, 5월23일
*출처:http://www.dir.co.jp/research/report/japan/outlook/monthly/20130522_007194.html

② 주간경제이슈 : 아베노믹스의 함정 (무역적자 확대와 장기금리 상승)

□ 아베노믹스와 무역적자

- 일본재무성이 4월 22일 발표한 4월 무역통계에 의하면, 수입은 엔저에 따른 가격상승으로 전월보다 증가한 반면, 수출은 감소함에 따라 무역수지가 전월보다 확대된 8,800억엔의 적자를 기록
- 수입가격 상승 외에도 아베노믹스에 의한 경기회복으로 수입량이 증가한 점도 무역수지 적자확대에 기여한 것으로 분석
 - 엔저로 인한 수출수량 증가효과와 아베노믹스에 의한 경기회복으로 기업의 생산이 증가함에 따라 원재료와 에너지 수입이 증가
 - 수입 1위 품목인 LNG의 수입가격 상승으로 전년 동월대비 9.4%증가한 한편, 수입 2위인 의류는 수입가격 상승 외에 경기회복 영향으로 25.5% 증가
 - 이에 더하여 기업들이 생산거점을 해외로 이전한 의류나 가전제품 등 최종제품의 수입도 증가함에 따라 무역적자가 더욱 확대

□ 금융완화정책의 한계와 장기금리 급상승

- 무역수지 적자확대와 함께 아베노믹스의 또 다른 함정은 장기금리가 가파르게 상승하고 있다는 점임
 - 5월 15일 약 1년 만에 장기금리(10년물국채금리)가 한때 0.92%로 최고치를 기록한데 이어, 5월 23일에는 1%대를 돌파
 - 자금이 안전자산인 국채에서 주식 등의 자산으로 이행하고 있는 것이 배경으로 경기회복을 반영한 움직임

□ 은행들의 국채매각

- 채권매도를 주도하고 있는 일본 국내은행들은 채권시장의 불안을 우려하여 국채를 매각
 - 금리 상승(채권가격 하락)에 따른 손실 증가를 회피하려는 은행들이 5년물 국채 등을 중심으로 매각하기 시작, 매각이 매각을 부름에 따라 장기금리가 가파르게 상승
 - 시장에서는 자금의 일부를 주식이나 해외채권에 투자하는 등의 움직임도 활발
- 지난 4월 일본은행은 국채 금리인 장기금리를 떨어뜨릴 목적으로 채권시장을 통하여 신규발행 국채 액의 70% 상당을 매입

□ 일본은행의 영향력 한계

- 그러나 일본은행의 판단과는 달리 시장으로부터 대량의 국채를 흡수한 결과, 민간들끼리의 매매가 적어지고 금리가 난조를 보임
 - 10년물 국채금리가 과거 최저수준인 0.315%까지 하락한 후, 1개월 만에 0.9%대로 상승
- 채권시장이 난조를 보이는 최근 상황에서는 채권가격이 급락(금리의 급상승)하게 되면 손실이 더 커질지도 모르기 때문에 채권에 손을 댈 수가 없다는 것이 투신운용담당자들의 판단
- 물가가 상승하고 경기가 좋아지면 금리가 상승하는 것은 자연적인 현상이며 금융완화로 시장의 인플레이기대가 높아지고 있는 증거라고 할 수 있음
 - 그러나 급격한 금리상승으로 인하여 경기가 냉각되면 디플레이탈출은 멀어짐
- 5월 15일 일본은행은 금융기관들에게 0.1%의 저리로 자금을 1년간 대출해 주는 고정금리공개시장조작을 실시, 2조엔을 공급하기로 함
- 최근 일본의 채권시장이 난조를 보이게 된 이유는 일본은행의 영향력에는 한계가 있다는 점임
 - 일본은행이 매입하는 장기국채는 매월 7조엔으로 신규 국채발행액의 70%에 상당
- 일본은행의 금융정책이 경기를 부양하고 물가를 상승시킬 것인가 하는 전망을 놓고, 시장참가자들 사이에서 상반된 견해
 - 경기가 회복되면 물가가 상승하고 경제성장률도 높아져 금리는 자연 상승하나, 일본은행의 정책이 실패하면 경기가 후퇴하고 금리는 하락하기 때문에, 금리의 향방에 관한 시장참가자들의 판단이 흔들리고 있음
- 다만, 5월 23일 금리상승의 배경으로는 버냉키 의장이 양적완화정책에 의한 자산매입 축소가능성을 언급하여, 미국의 장기금리가 2%대까지 상승한 영향을 받아 일본국채의 매도 움직임이 강해진데 있음

□ 금융완화의 출구전략에 따른 손실, 최고 GDP의 7.5%

- IMF에 의하면 미국, 일본, 유럽의 금융완화책의 출구전략으로, 국채매각 등에 의한 장기금리가 급상승할 우려가 있음을 지적하고 완화책 해제에 신중을 기할 것을 요구
- 일본에게는, 장래 국채가격상승(장기금리 하락)에 따른 일본은행의 손실이 최고 GDP의 7.5%규모에 달할 우려가 있다고 지적
 - 일본은행의 손실 확대 → 국고납부금 감소 → 재정악화·납세자부담 증가로 이어질 가능성을 제기

3 경제정책동향

□ 일본의 GDP, 연구개발비 가산 등으로 3%이상 높아져

- 일본의 GDP산출방법이 2016년부터 바뀔에 따라 이제까지는 GDP에 포함되지 않았던 민간기업의 연구개발비가 GDP에 가산
 - UN은 1993년에 정한 기준을 2008년에 개정하여 가맹국들로 하여금 준용하도록 촉구하고 있는데 일본은 2016년부터 새로운 기준을 적용
- 일본은 연구개발비는 부가가치를 창출하지 않는 경비로 취급하여 GDP에서 제외해 왔으나, 기준 적용으로 일본의 GDP에 큰 영향을 미칠 것으로 기대
 - 신 기준에서는 연구개발비 외에도 경제적 가치의 인정 범위를 확대하는데, 호주와 캐나다는 전투기나 전차 등 군사병기를 GDP에 포함하는 한편, 미국은 영화의 원작이나 TV의 장수프로그램 등 오락작품의 가치를 GDP에 반영
- 일본 내각부는 연구개발비를 GDP에 계상하는 경우, 일본의 명목GDP는 3~3.4%증가할 전망(금액기준 약15조엔)
 - 일본이 강한 애니메이션 등 지적재산 가치를 GDP에 포함하게 되면 GDP는 더욱 증가할 것으로 예상
- 외국에 비해 일본의 GDP증가율이 큰 이유는, 일본기업이 생산거점을 해외로 이전하는 한편, 연구개발거점은 국내에 남겨 높은 수준의 투자를 유지해오고 있기 때문
 - 경제산업성은 경제규모를 감안한 일본의 연구개발비는 미국의 1.3배, EU 27개국의 1.9배로 추산
- 닛케이신문은 명목상이긴 해도 일본의 GDP증가는 2가지 면에서 긍정적인 효과가 있는 것으로 평가
 - 첫째는, 글로벌기업들이 일본 진출과 일본에서 철수를 결정할 때 1인당 GDP 추이를 고려하는 점에 비추어, 對일직접투자가 늘어날 가능성
 - 둘째, 일본정부가 GDP대비 재정수지 적자를 2015년도까지 반감시킨다는 목표를 정한 바 있는데, 신 기준으로 GDP가 증가하게 되면 목표 재정적자비율은 저하되어 그만큼 재정목표달성의 장벽이 완화
 - 다만, GDP가 증가하더라도 정부채무가 감소되는 것은 아니며, 2020년도에 흑자 전환이라는 목표를 고려하면, 세출삭감 등 정부채무 잔고를 줄이는 노력은 필요하기 때문에 GDP의 계산방법 변경이 문제해결로 직결되지 않는다는 지적

4 일본기업동향

□ 주요 일본기업들의 상정환율, 달러당 95엔이 가장 많아

- 일본기업들의 2014회계연도 중 일본기업들이 전제로 하는 상정환율은 달러당 95엔이 전체 조사대상기업의 약 40%로 가장 많고, 달러당 90엔도 30% 이상 차지하고 있음
- 그리고 현재와 같은 환율이 계속되는 경우, 주요 30개 수출기업들의 영업이익이 1조 5000억엔 증가 효과가 있는 것으로 조사
- 자동차산업에서는 닛산자동차와 혼다가 달러당 95엔, 도요타자동차는 달러당 90엔을 상정
 - 달러당 1엔 엔저가 되는 경우 연간 영업이익이 각각 140억~400억엔 증가
 - 북미 자동차시장이 경기회복으로 견조세를 유지함에 따라, 금년도에는 對북미 지역 수출을 늘리는 기업들이 많고, 달러당 1엔 변동 시 이익변동액(환율감응도)이 전기보다 커진 기업도 있음
- 히타치제작소는 달러당 95엔으로 상정, 현시점에서 엔저효과는 약 700억엔
 - 현재의 환율수준이 계속되면 이익증가폭이 확대될 뿐만 아니라, 엔저에 의한 가격경쟁력 강화로 수주면에서 유리해지게 된다는 것이 관계자의 지적
- 해외생산·조달 확대로 엔저가 마이너스로 작용하기 시작한 기업도 있음
 - 스마트폰의 해외생산으로 호조를 보이고 있는 소니는 달러당 1엔 엔저가 역으로 연간 30억엔의 감익 요인이 되고 있음
 - 도시바는 달러표시로 조달하는 부자재 등의 구입량이 증가, 달러당 90엔까지의 엔고수정 국면에서는 달러당 1엔 엔저로 연간 30억엔 이었던 증익요인이 엔저에 따라 축소
- 엔저가 계속되면 수입비용의 증가 등으로 감익 요인이 되는 기업도 적지 않음
 - 연료를 수입에 의존하는 전력업계에서는 중부전력이 달러당 1엔 엔저 시 연간 120억엔 감익 요인이 되고 있으며, 전기요금 인상으로 이어지면 타 산업에 대한 영향도 큼
 - 원재료를 수입하는 식품업계에서도 아지노모토와 큐피 등이 가격인상

5 한국관련위치

□ 한·일, 편협한 내셔널리즘에서 벗어나 미래지향형 관계재구축을

- 닛케이신문(「중외시평(2013.5.19)」)에 게재된, 한·일 관계에 관한 이케다 모토히로(池田元博)논설부위원장의 기고한 글을 정리
- 국가마다 역사관 차이가 때로는 상호이해의 벽이 되고 있는데 발단은 아베내각 각료의 야스쿠니신사 참배와 아베 총리의 역사인식을 둘러싼 일련의 발언들임
 - 아베총리는 과거 식민지 지배와 침략을 사죄한 1995년 무라야마 담화를 계승할 수는 없다고 발언한데 이어, 침략의 정의는 국제적으로도 정해져 있지 않다고 국회에서 답변하자, 이에 한국 미디어들이 반발
 - 한국은 외무부장관의 방일을 보류하고 박대통령이 미국을 방문하여 일본의 잘못된 역사인식을 추궁한데 대해, 일본에서는 박대통령이 미국까지 가서 왜 일부러 일본을 비난하는가 하는 불만의 소리도 있다는 것
- 한·일 모두 나름대로 곡절이 있겠지만 불행한 것은 한국도 일본도 신경권이 출범하여 냉각된 관계를 개선하려는 기운이 나왔다가 시들어졌다는 것
 - 박대통령은 전례를 깨고 미국에 이어 방문국가를 일본이 아닌 중국으로 조정
 - 아베 총리도 정권출범 이후 동남아시아, 미국, 몽골, 러시아 등을 방문하여 중국을 겨냥한 외교 전략을 추진
- 2006년 아베 총리는 한국과 중국을 방문하였는데, 그 당시와 상황이 다르다고는 하나 특히 한국과의 긴밀한 연대는 동북아시아의 불안요인인 중국의 군사대국화나 북한의 핵문제에 대한 전략을 짜는데 중요
 - 박대통령도 한·일 관계는 중요하다는 기본인식을 공유하고, 미국 언론과의 회견에서도 한·일은 민주주의나 자유, 시장경제의 가치를 공유, 북한 문제나 경제, 안보분야에서도 협력해야만 한다고 발언
- 역사인식을 둘러싼 마찰 해소는 어렵겠지만 완화시킬 수 있는 길은 있는데 신각수 주일 한국대사의 기자회견 발언, 「배려는 일본인의 장점중의 하나, 피해를 받은 사람에게 더 조금 배려를 ...」은 귀 기울일 만함
- 그 연장선상에서 중요한 것은 한·일 모두 편협한 내셔널리즘에 구애되지 않고 상호 경제나 안보 등의 협력을 늘려가면서 마찰을 줄이는 노력을 계속해야 하고, 우선은 신뢰조성을 향한 조기 정상회담의 기회를 모색하는 것
- 안중근 기념관 석비에 유묵으로 필사된 문구 「人無遠慮 難成大業 : 인간은 멀리 앞을 고려하지 않으면 대업을 이루기 어렵다는 뜻」는, 한·일 모두 더 냉정하게 미래를 응시하고 관계를 재구축할 수 없을 것인가 하는 생각을 갖게 한다는 것