

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

구 분	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			-
수 출(천억엔)	653	639(637)	48	53	63	58
수 입(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/jrreview/pdf/6778.pdf>
- 『일본경제전망 : 아베노믹스의 중간평가』 다이와종합연구소, 5월23일  
\*출처: [http://www.dir.co.jp/research/report/japan/outlook/monthly/20130522\\_007194.html](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 전망이다(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 쿠파 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