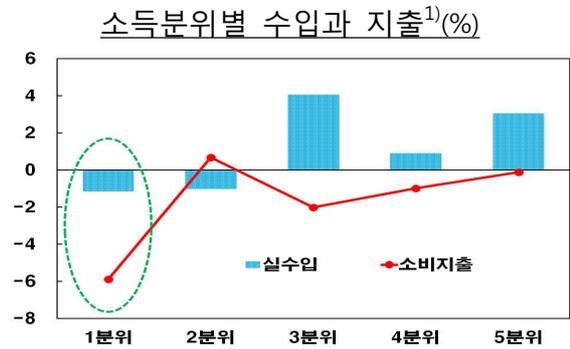


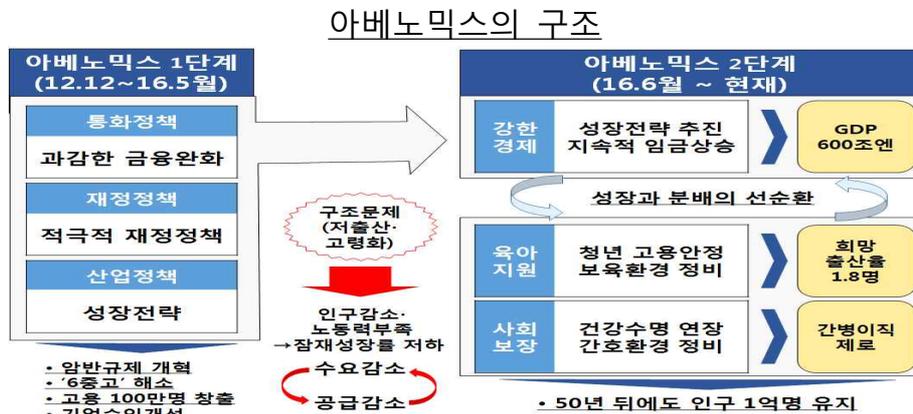


일본 경제(3): 아베노믹스의 성과와 과제

- ◆ 일본은 아베 총리 집권(2012.12월) 이후 저성장·저물가 극복을 위해 아베노믹스를 추진하고 있으며 긍정적인 평가와 한계가 혼재
 - 「과감한 금융완화·적극적 재정정책·성장전략」의 3개 화살(전략) 정책을 추진
 - 장기침체로 역동성이 저하되어 있던 일본 사회 전반의 활력을 제고하면서 주가 상승, 엔화 약세, 기업수익성 개선, 고용 확대 등의 긍정적인 효과 발생
 - 다만 디플레이션을 완전히 극복하지는 못한 가운데 저소득층을 중심으로 소득·소비가 부진하고 재정 건전성 악화, 구조개혁 미흡 등의 한계도 지속



- ◆ 아베 내각은 디플레이션 탈출을 앞두고 있다고 평가하고 인구구조 변화에 대응하기 위한 구조개혁 중심의 아베노믹스 2단계를 추진(2016.하)
 - 아베노믹스 2단계는 「강한 경제·육아 지원·사회 보장」 등 3가지 정책을 새로운 축(新3개의 화살)으로 제시하고 '성장과 분배의 선순환 메커니즘'을 마련



※ 일본경제를 최근의 주요 특징, 글로벌 위상, 아베노믹스 등을 중심으로 3회에 걸쳐 연재

◆ 향후 일본경제 및 아베노믹스는 **구조개혁의 성공, 민간소비의 회복 및 재정 건전성의 제고 여하에 좌우될** 전망

- ▶ **(구조개혁)** 노동시장을 중심으로 일본경제의 생산성 향상을 제약하는 각 분야의 고질적 규제 개혁이 시급
- ▶ **(민간소비 회복)** 강한 경제 달성을 위해서는 구조개혁과 함께 부진한 민간소비 및 소비심리 회복이 선결 과제
- ▶ **(재정건전화)** 대외 신인도를 제고하고 구조개혁을 추진하기 위해서는 재정의 지속가능성을 높이는 재정건전화도 중요

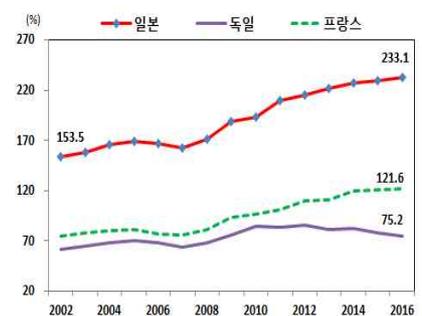
노동개혁 과제

구 분	진행 상황
■ 전문직 성과급	-법안 통과 지연
■ 부당해고 금전보상	-노조반대로 논의 중단
■ 외국인재 활용	-고도 전문직 외국인 비율 0.01%

소비자심리지수(SA기준)



GDP대비 국가채무비율¹⁾



◆ 아베노믹스가 아직 현재 진행형이라고 할 수 있으나 그동안의 성과 등은 **정책의 일관성, 타협과 합의의 정치 거버넌스** 등 많은 시사점을 제공

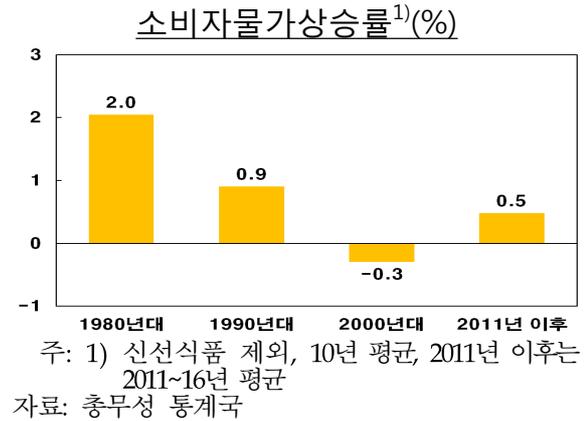
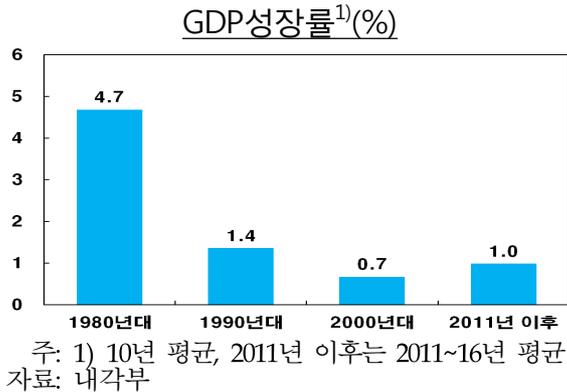
- 지난 5년여 동안 아베노믹스라는 브랜드를 통해 **경제정책이 일관성있게 추진되면서** 예측가능성을 높이고 **정책의 불확실성을 완화**
 - * 일본은 2006.9~2012.12월(6년 3개월) 동안 총리가 6명 교체되면서 정책 일관성이 부족
- 국민의 높은 지지도를 바탕으로 국회, 사회단체 등과 문제해결 중심의 **구체적인 타협과 합의를 통해 성과를 도출**
 - * 무기계약 직원의 파견제한(3년) 예외범위 확대에 대해 국회 여야, 노사간 견해가 크게 대립 하였으나 타협과 합의를 통해 정치적 해결방안 마련(3년간 시범시행 후 재검토)

목 차

I. 검토배경	3	IV. 향후 아베노믹스의 3대 관건	19
II. 아베노믹스 1단계의 주요 내용과 평가	4	1. 구조개혁에 성공할 수 있는가	19
1. 주요 내용	4	2. 민간소비가 개선될 것인가	21
2. 성과와 한계	7	3. 재정 건전성을 제고할 수 있는가	22
III. 아베노믹스 2단계의 주요 내용	16	V. 종합평가 및 시사점	23
1. 추진배경	16	1. 종합평가	23
2. 주요 내용	17	2. 시사점	24

□ 일본경제는 1990년대 초 버블붕괴 이후 장기간 저성장·저물가 상황이 지속

- 실질GDP성장률은 1980년대 연평균 4.7%를 기록했으나 2011~16년중에는 1.0%에 그치고 CPI상승률도 2.0%에서 0% 초반대로 낮아짐



- 고이즈미, 간나오토 내각 등 과거 정권에서 다양한 경제대책 등을 통해 디플레이션 탈출 및 경제회복 노력을 지속하였으나 성과는 미흡

2000년대 이후 일본의 경제대책

시기	정책이념	기본방침	대표정책	성장률목표
고이즈미 신경제성장전략 (2006~15)	- 강한 일본경제	- 규제개혁 - 민간부문확대	- 고령자·여성 노동참가 확대 - 규제개혁위원회 설립	■ 2.2% (실질)
간나오토 신성장전략 (2010~20)	- 강한 경제, 강한 재정, 강한 사회보장	- 사회복지강화 - 내수 위주 경제 정책	- 국제전략종합특구 신설 - 법인실효세율 인하 - 공공지원, 최저임금 인상	■ 2%(실질) ■ 3%(명목)

□ 2012.12월 집권한 아베 수상은 일본경제의 근본 문제는 장기 디플레이션이며 고평가된 엔화환율에 상당부분 기인하고 있다고 인식*

- * '역사적 엔고에 의해 국내 수출기업이 공동화되고 있으며 이를 해결하는 것이 가장 중요한 과제'(2012.12월 취임기자회견)
'일본의 가장 중요한 과제는 디플레이션과 엔고로부터의 탈출'(2013.1월 신년회견)

- 엔화 약세 등을 위해 「과감한 금융완화, 적극적 재정정책, 성장전략」의 3개 화살(전략)의 1단계 아베노믹스 정책(2012.12월~2016.5월)을 추진
- 최근에는 1단계 아베노믹스의 성과를 바탕으로 향후 핵심과제로 인구구조 변화를 제시하며 2016년 하반기이후 2단계를 본격 추진

➔ 아베노믹스의 주요 내용과 시행 4년간(1단계)의 성과를 살펴보고 향후 2단계 아베노믹스의 성공의 관건 및 시사점 등을 모색

1. 주요 내용

☞ **【과감한 금융완화】** 2013.1월 일본은행은 물가안정목표(CPI 상승률 2%)를 도입하고 2013.4월 양적·질적 금융완화정책*(QQE) 도입

* '<참고1> QQE정책의 이론적 배경' 참조

- 통화정책 운용목표를 콜금리에서 본원통화로 변경하고 장기국채 매입 규모 및 범위를 확대(양적 완화)하는 동시에 잔존만기도 연장(질적 완화)
 - ETF(지수연동형상장투자신탁수익증권) 및 REIT(부동산투자신탁) 매입도 확대 하면서 자산매입 범위를 리스크 자산까지 확대(질적 완화)
- 2016년 들어 중국 등 신흥·자원국 경제 둔화 우려 등으로 금융시장 불안정성이 증대되자 일본은행은 마이너스 금리정책을 도입(2016.1월)
 - 당좌예금을 기초, 매크로 가산, 정책금리 잔고로 구분하고 정책금리 잔고에 -0.1%의 금리 부과

☞ **【적극적 재정정책】** 일본 정부는 민간수요 창출을 통해 지속가능한 경제성장을 도모하고자 공공사업 등을 위한 재정지출을 확대

- 아베 내각 출범 이후 공공사업 등에 대한 세출(정책성경비 기준)이 지속 증가*

	2000~2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
* 정책성 경비(조엔 예산기준)	65.2	68.4	70.4	72.6	72.9	73.1	73.9

아베 내각 출범 이후 주요 경제대책

시기	내용	규모 ¹⁾ (조엔)
2013.1월	2011년 동일본대지진 피해 복구, 민간투자 촉진, 중소기업 및 농수산업 경제대책, 지역경제 활성화 등	20.2
12월	산업 경쟁력 강화, 재해복구 및 방지, 여성·청년·노인·장애인 관련 정책, 저소득층 및 자녀 양육 가정에 대한 현금보조	18.6
2014.12월	소비세 인상 등에 취약한 계층·사업자 지원, 지역경제 활성화, 자연재해 피해 복구	3.5

주: 1) 사업규모 기준

자료: 내각부

☞ **【성장전략】** 아베 내각 출범 이후 신성장동력 발굴, 경제구조개혁 등의 전략을 담은 장기 성장전략을 발표

○ '수요 촉진을 목표로 하는 통화·재정정책과 병행하여 생산성 향상 등 공급측면의 강화를 통해 '성장의 선순환' 유도를 도모'

* 성장전략은 ① 산업부흥, ② 전략시장 창출, ③ 국제화 등을 핵심으로 설정

- **(산업부흥)** 산업구조 개편, 고용제도 개혁 등을 바탕으로 경쟁력 제고 및 기업 친화적 환경 조성

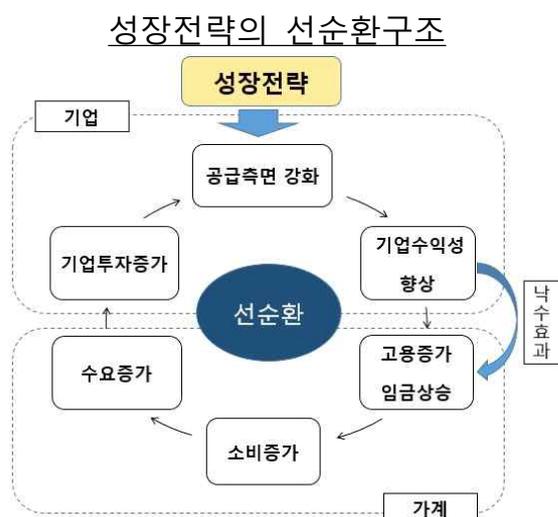
▪ 기업지배구조규약 도입, 법인실효세율 인하 등 기업경영환경 개선 및 고도 프로페셔널 제도 등 근무방식 개혁 방안 제시

- **(전략시장 창출)** 유망 산업기술·인프라 육성정책 시행

▪ 의료·간호사업 육성, 에너지 공급여건 개선, 로봇개발 및 IoT 투자 등 차세대 인프라 구축

- **(국제화)** 글로벌 경쟁강화에 대응하여 자유무역협정 체결, 무역규제 완화, 해외자금의 투자환경 정비대책 등을 추진

▪ FTA, TPP 등 양자·다자간 무역협정을 비롯하여 경제동반자협정 (Economic Partnership Agreement) 체결 추진



자료: 미즈호총합연구소

아베노믹스 1단계 일본 성장전략의 주요 내용

	목표	주요정책	특징
2013	경쟁력강화 프론티어창출 성장성과분배	-산업경쟁력강화법제정 -의료정보전자화 -자유무역협정 체결	기업활동 촉진
2014 개정	수익성회복 노동개혁 성장동력발굴	-법인실효세율 20%대 인하 -인구감소대책 마련 -전문직노동시간규제 완화	규제 개혁
2015 개정	생산성향상 4차산업혁명 기반 마련	-로봇개발 및 IoT 투자 -지방경제 활성화 및 중소기업 개혁	취약계층지방 및 중소기업 으로 확산

자료: 수상 관저

<참 고 1>

QQE정책의 이론적 배경

□ 정책금리가 제로% 부근*까지 하락한 경우(제로금리제약) 정책금리 인하에 의한 물가상승이나 경기진작은 곤란해지며 정책금리 이외의 다른 정책수단을 강구

* 2008.9월 리먼사태 이후 글로벌 금융위기 심화로 경기가 급속히 위축되면서 주요국 중앙은행은 정책금리를 0% 부근까지 인하

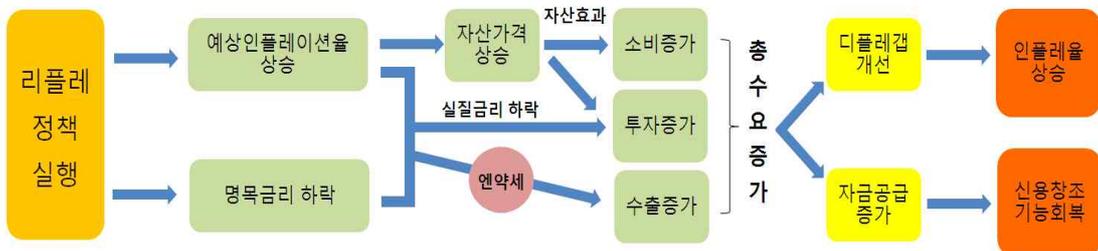
○ 前 미 연준 의장인 Bernanke는 제로금리 제약하에서 타당한 정책수단을 3가지 제시(2004)

- ① 장래 정책금리에 대한 기대형성정책(시간축정책) : 시장에서 장래에도 중앙은행이 제로금리를 유지한다는 신뢰가 확보될 경우 초단기금리 뿐만 아니라 중장기금리도 낮게 억제되어 완화적 금융환경 조성이 가능
- ② 중앙은행 B/S규모 확대정책 : 시장으로부터 국채 등을 매입하여 중앙은행 자산을 확대함과 동시에 은행권 발행 확대를 통해 부채를 늘려 완화적 금융환경을 조성
- ③ 중앙은행 B/S구성 변경정책 : 시장에서 특정자산을 매입함으로써 자산가격에 영향을 미치고 경기 활성화에 기여

□ 이를 바탕으로 하마다 고이치 예일대교수 등 일본의 리플레이션학파는 디플레이션 및 엔고 현상이 모두 통화적 문제인 것으로 평가하고 금융완화정책으로 해결 할 수 있다고 주장

○ 경기회복 및 디플레이극복을 위해 기대경로를 중시하면서 자산가격 및 환율 경로도 적극 활용해야 한다고 강조

QQE정책의 파급경로



2. 아베노믹스 1단계의 성과와 한계

- ◇ 장기불황으로 침체되어 있던 일본의 정치 경제 및 사회분위기 등을 일신하고 활력을 높였다는 평가
 - 잠재성장률을 상회하는 수준의 성장세를 회복하고 있으며 고용, 기업 수익성 및 금융시장 지표 등이 크게 개선
- ◇ 다만, 물가상승률 목표 달성이 계속 지연되는 가운데 가계의 소득개선이 미흡하고 재정건전성이 악화

→ 주요 성과 ←

- 아베노믹스는 장기간의 경기부진, 후쿠시마 대지진 등으로 침체되어 있던 경제분야의 활력을 제고하고 정치적 안정에 기여
 - 창업, M&A 등 경제주체들의 경제 활력을 보여주는 주요 지표들이 아베노믹스 이전보다 확연하게 개선세

주요 사회·경제 지표 추이

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
창업[만개]	9.1	9.1	9.4	9.9	10.1	10.9	
창업률(%)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.8)	(4.8)	(5.1)	..
합계 출산율[명]	1.39	1.39	1.41	1.43	1.42	1.45	..
방일관광객수[십만명]	86.1	62.2	83.6	103.6	134.1	197.4	240.4
M&A건수[건]	1,707	1,687	1,848	2,048	2,285	2,427	2,652

자료: 후생노동성, 일본정부관광국, 경제산업성 상업동태통계, Recof

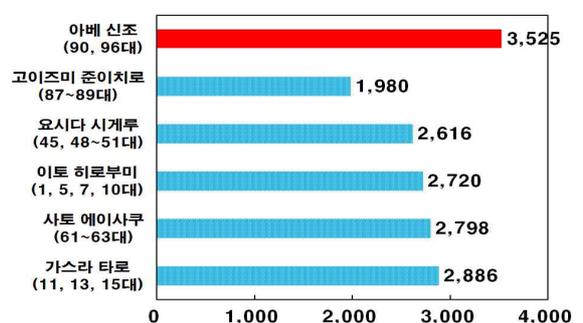
- 아베내각의 높은 지지가 장기간 유지되면서 정치적 안정성이 제고
 - * 금년 3월 자민당대회에서 총재의 연임을 기존 2회(6년)에서 3회(9년)로 연장하는 당규칙을 개정하여 2021.9월까지 집권 가능(3.5일)

일본의 역대 내각 지지율 비교¹⁾



주: 1) 내각 발족시 지지율을 1로 하여 지수화
자료: 일본경제신문(2016.3.6일)

일본의 역대 총리의 재임기간 비교¹⁾(일)

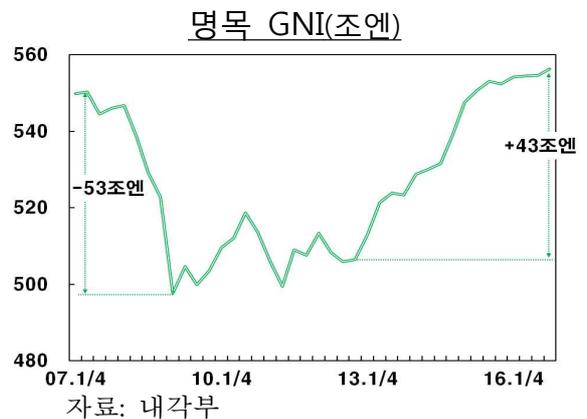


주: 1) 아베 총리, 2021.9월까지 집권 가정
자료: Wikipedia

□ (경제성장) 아베노믹스 시행 이후 명목 및 실질 GDP는 사상 최대수준으로 증가하였으며 글로벌 금융위기 이후 감소한 명목 GNI도 상당부분 회복

○ 2016.4/4분기 명목 및 실질 GDP(연율 환산)는 2012.4/4분기 대비 각각 47조엔, 27조엔 증가

○ 명목 GNI(연율 환산)는 2007.2/4~2009.1/4분기중 53조엔 정도 감소하였으나 아베노믹스 시행 이후 증가세를 보이며 43조엔 정도 회복

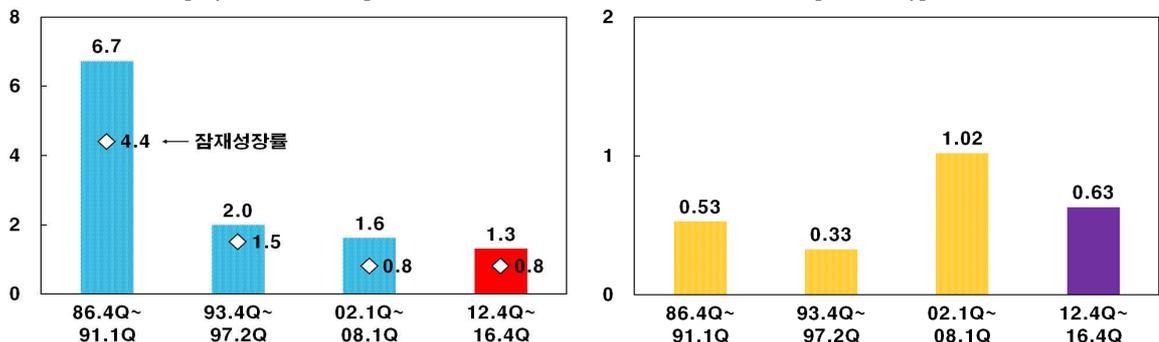


□ 과거 경기회복기와 비교시 잠재성장률을 감안한 실질GDP의 회복속도도 매우 양호한 수준

○ 아베노믹스 실시 이후 평균 실질GDP성장률은 1.3%로 과거 3차례의 회복기와 비교시 저조하나 잠재성장률을 감안한 표준화 수치*는 0.63으로 양호

* (실제성장률-잠재성장률)/잠재성장률

과거 경기회복기¹⁾와 실질GDP성장률 비교
[기간평균(%)]²⁾ [표준화]³⁾



주: 1) 경기확장기간이 길었던 과거 3차례 경기회복기와 비교
2) 전기대비연율의 기간 평균 기준
3) (실제성장률-잠재성장률)/잠재성장률로 지수화
자료: 내각부

□ (주가 및 환율) 일본은행의 과감한 양적·질적금융완화(QQE) 시행 등에 따라 닛케이주가 및 엔/달러환율이 큰 폭 상승(엔화가치 절하)

○ 10,000엔대를 하회하던 닛케이주가는 2013.5월 15,600엔대까지 상승하고 2015년 중순에는 20,000엔을 상회

- 2016년 들어 중국 경기둔화 우려 등으로 15,000엔대까지 하락하기도 하였으나 최근에는 미국을 중심으로 한 세계 경기회복 기대로 재상승

○ 엔화는 2012년중 달러당 80엔대까지 하락하면서 강세를 보였으나 2013.5월에는 100엔을 초과하고 2015년 중순에는 125엔까지 상승

- 2016년 들어 안전자산 선호 경향이 높아지면서 일시적으로 100엔대까지 하락하였으나 미 트럼프 대통령 당선 이후 강달러 기대로 110엔대로 상승

□ (장단기 금리) 일본은행의 대량의 국채매입 등으로 장단기 금리는 하락세 지속

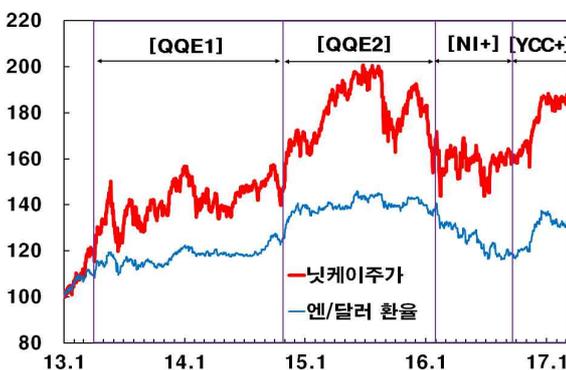
○ QQE 시행 이후 버냉키 전FRB의장의 양적완화 축소 가능성 발언(Taper tantrum) 등으로 일시 상승하였으나 이후 하락 추세를 지속

- 단기금리(3개월물)는 2014.9월부터 마이너스 금리를 보이기 시작하였으며 장기금리(10년물)도 마이너스 금리정책 시행 이후 -0.3%대까지 하락

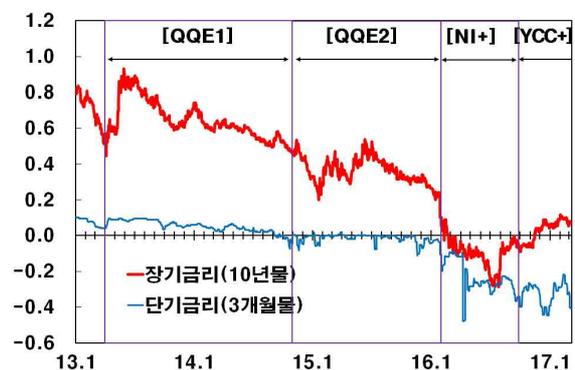
- 다만 장기금리는 수익률곡선통제정책 시행 이후 0%대로 상승

일본은행 통화정책¹⁾과 주가, 환율 및 장단기 금리

[닛케이주수와 엔달러환율(2012년말=100)]



[장단기 금리 추이(%)]



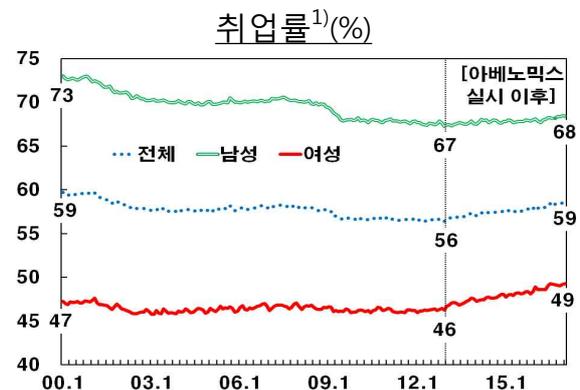
주: 1) NI(마이너스금리정책 도입), YCC(수익률곡선통제정책 도입)
 자료: 일본은행, Bloomberg

□ (고용) 아베노믹스 시행 이후 실업률은 낮아지고 유효구인배율(구인자수/구직자수)은 높아지는 등 고용여건이 개선

- 실업률은 아베 내각 출범 당시(2012.12월) 4.3%에서 2017.2월 2.8%(22년만의 저점)로 하락하였으며 동 기간 유효구인배율은 0.83배에서 1.43배(25년만의 고점)로 상승
- 취업률은 2012.12월 이후 3%p 상승하였는데 남성보다 여성 취업률의 상승이 두드러짐



주: 1) 계절조정 기준
2) 유효구인자수/유효구직자수
자료: 후생노동성



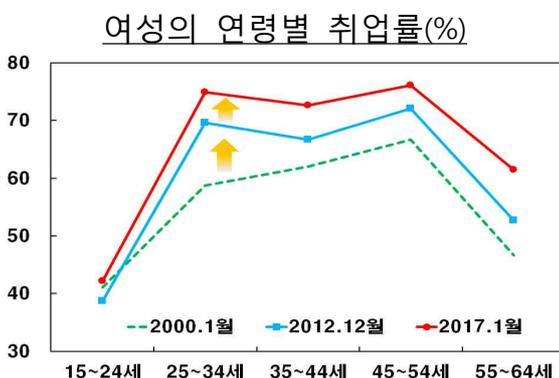
주: 1) 계절조정 기준
자료: 총무성 통계국

○ 저출산·고령화가 급속히 진행되는 과정에서 여성 및 고령 인력을 활용하려는 움직임도 활발

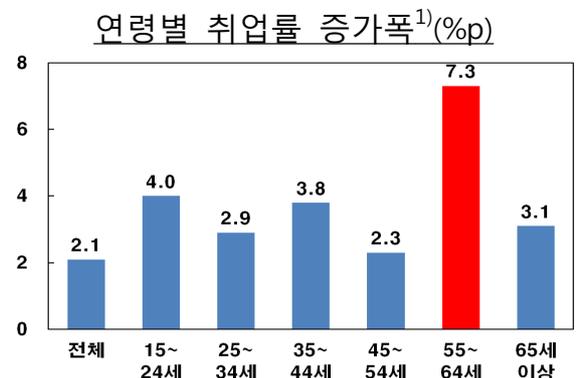
- 여성의 경우 전연령대에 걸쳐 취업률이 상승하였을 뿐만 아니라 결혼·보육에 따른 경력단절 현상도 완화*

* 경력단절 현상을 나타내는 M자형 연령별 취업률 곡선이 평탄화

- 또한 아베노믹스 시행 이후 55~64세의 취업률이 여타 연령대에 비해 상대적으로 큰 폭 증가



자료: 총무성 통계국



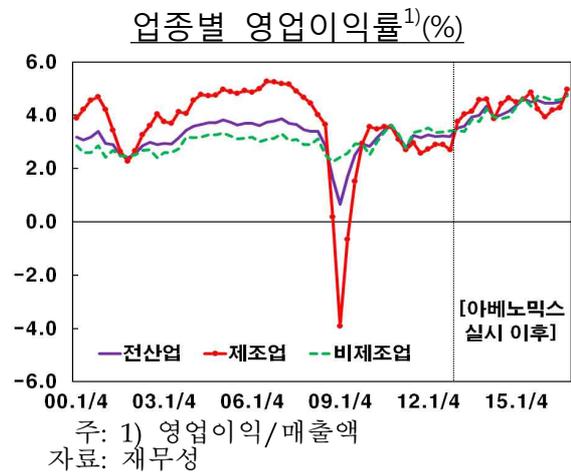
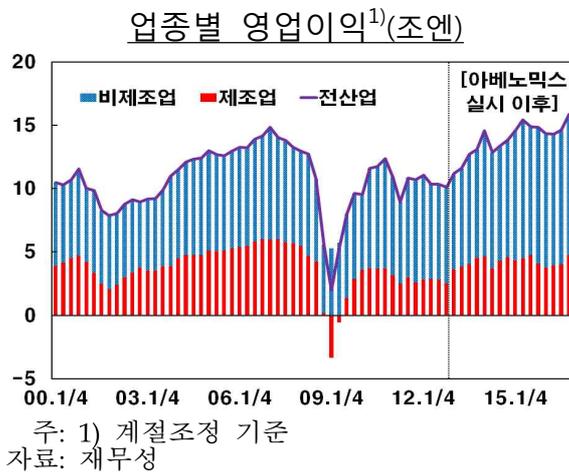
주: 1) 2017.1월 취업률-2012.12월 취업률
자료: 총무성 통계국

□ (기업 수익성) 아베노믹스 시행 이후 엔화약세 등에 힘입어 일본 기업의 영업이익은 글로벌 금융위기 이전 수준을 상회

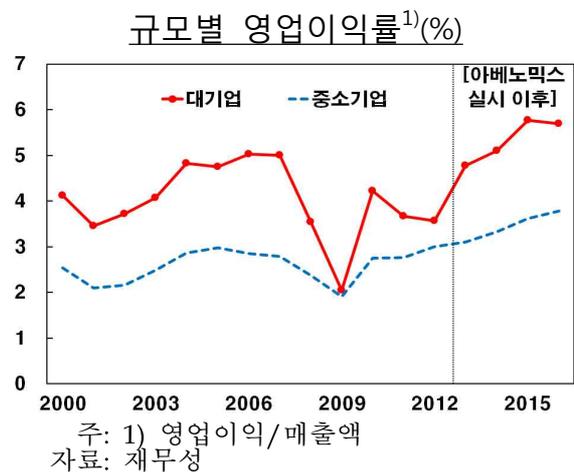
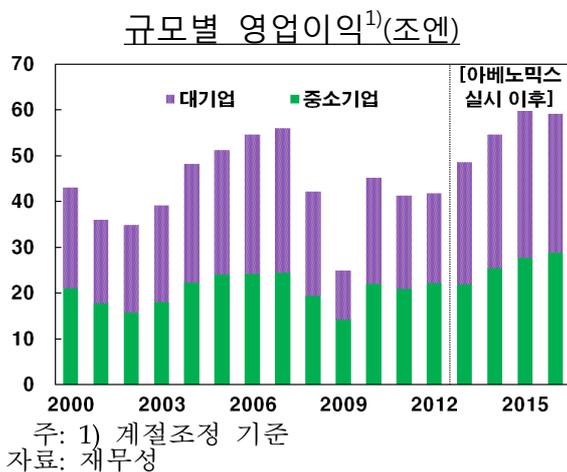
○ 2016.4/4분기 전산업 영업이익은 아베노믹스 실시 이전(10.1조엔)보다 5.8조엔 증가한 15.9조엔을 기록하고 영업이익률도 1.6%p 상승(3.2% → 4.8%)

- 제조업·비제조업 모두 이익 증가를 보인 가운데 영업이익규모에서는 비제조업이, 영업이익률에서는 제조업이 두드러진 실적개선을 보임*

* 영업이익('12.4/4 → '16.4/4): 제조업 2.6조엔 → 4.8조엔, 비제조업 7.6조엔 → 11.1조엔
 영업이익률: 제조업 2.7% → 5.0%, 비제조업 3.4% → 4.7%



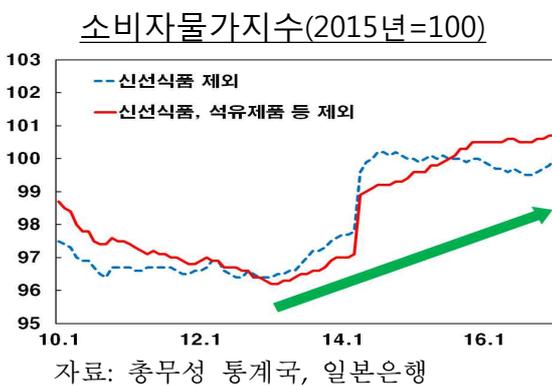
- 기업규모별로는 영업이익증가폭이나 영업이익률 모두 대기업이 중소기업을 크게 상회하고 격차도 재차 확대되는 모습



➔ 한 계 ➔

□ (물가) 소비자물가지수 등 물가관련 지표도 장기간 지속되어 왔던 디플레이션에서는 벗어나는 조짐이 있으나 **오름세는 미약**

- 소비자물가상승률(신선식품 및 석유제품 등 제외 기준)은 2013.10월 플러스로 전환한 후 플러스 추세를 유지
- 2012년에는 명목·실질 GDP가, 2014년에는 디플레이터 증가율이 플러스로 전환되었으며 2016년까지 플러스 상태가 이어지고 있는 모습



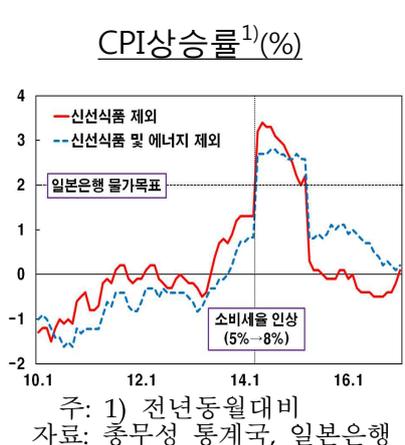
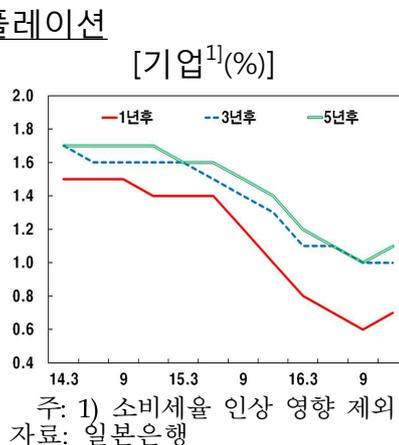
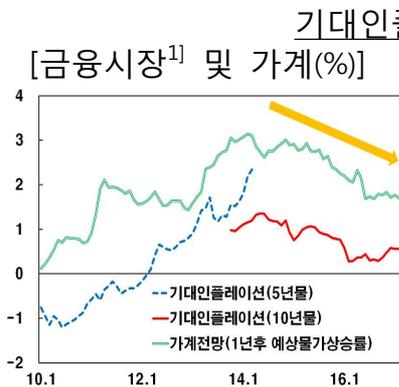
□ 일본은행이 2013.4월 2% 물가상승률목표 달성시기를 2015년(FY)으로 정한 이후 5차례 연기하는 등 **목표달성이 쉽지 않은 상황**(2016.11월, 2018년<FY>으로 연기)

- 금융시장(BEI*) 및 가계·기업의 예상인플레이션이 2014년 이후 상승세가 하락 반전되었으며 최근에도 가계를 제외한 예상인플레이션이 0.6~0.7% 수준에 그침

* Break Even Inflation: 고정금리국채금리 - 물가연동국채금리

- 2014년 중반부터 국제유가가 큰 폭 하락*하면서 CPI상승률(신선식품 제외 기준)이 2015년 하반기부터 상당기간 마이너스를 지속

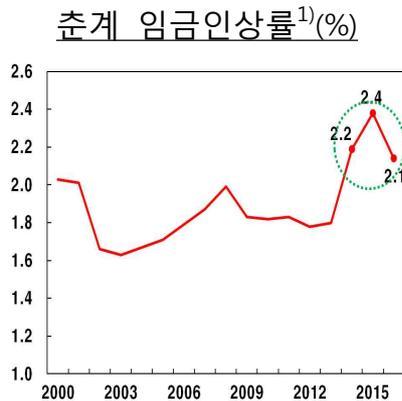
* Brent유가(달러/배럴): 2013년말 110.8 → 2014년말 55.8 → 2015년말 35.8 → 2017.2월 55.5



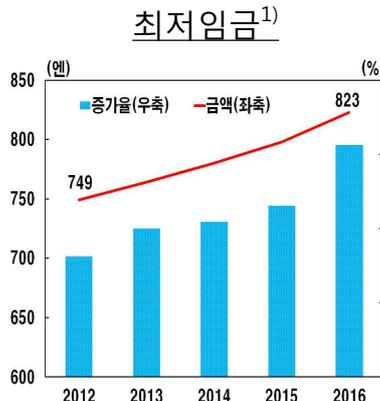
□ (소득) 아베 내각이 민간소비 진작 등을 위해 기업의 임금 인상을 적극 독려 하면서 임금과 최저임금 인상률이 확대되었으나 과거 임금수준에는 미달

○ 2000년대 초반 이후 2%를 밑돌던 춘계 임금인상률이 2014년 이후 3년 연속 2%를 상회하고 최저임금(전국평균 기준)도 빠르게 상승

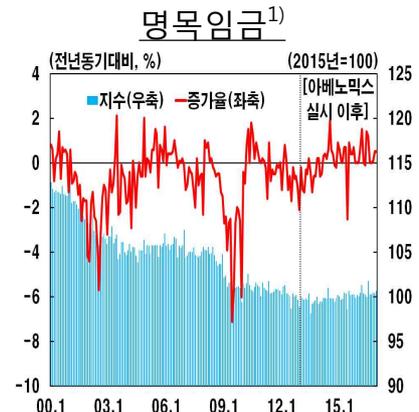
○ 다만 임금 수준은 여전히 2000년대 초반 수준에 미달



주: 1) 자본금 10억엔 및 종업원 1,000인 이상 기업 대상
자료: 후생노동성



주: 1) 전국평균 기준
자료: 후생노동성



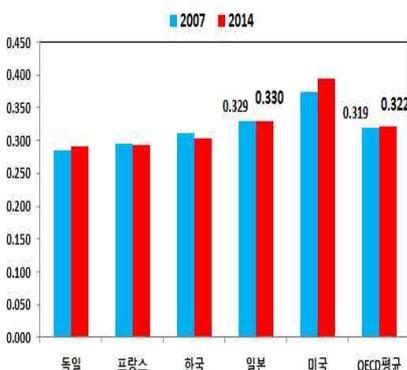
주: 1) 지수는 SA기준
자료: 후생노동성

□ (소득분배) 기업의 수익성 개선과 비교하여 임금 인상은 이에 못 미치면서 노동소득 분배율*이 하락세를 지속하는 등 소득분배가 악화

* 소득분배에서 근로자측이 차지하는 비중

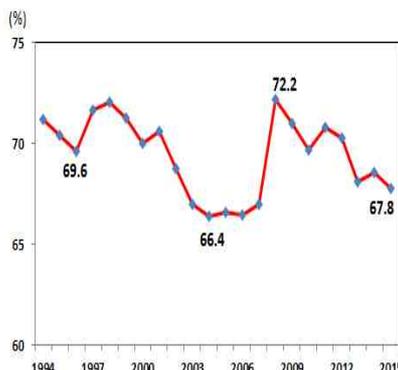
○ 매출액경상이익률은 2009년 2.3%에서 2016년 5.5%로 큰 폭 개선된 반면 임금 인상(기본급 기준)은 2009~2016년중 연평균 2.0% 상승에 그침

주요국별 Gini 계수 추이¹⁾



주: 1) Calendar Year 기준
자료: OECD

노동소득 분배율 추이¹⁾



주: 1) Calendar Year 기준
자료: 내각부

경상이익률¹⁾, 임금 지수²⁾ 및 인상률³⁾

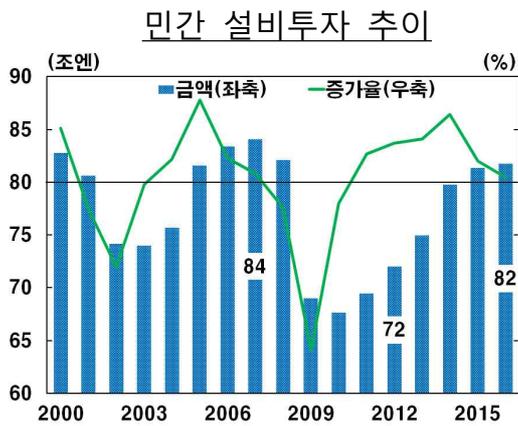


주: 1) 회계연도, 2016년 Calendar Year
2) Calendar Year, 2000년=100
3) 회계연도 기준
자료: 재무성, 후생노동성

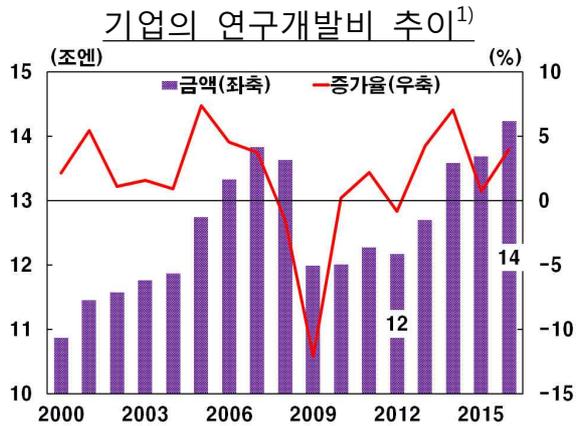
□ (민간 설비투자) 민간 설비투자가 2012년 이후 증가하고는 있으나 유지·보수 등 보수적 투자를 중심으로 확대

○ 설비투자는 2013~16년중 연평균 3.3% 증가하여 2000~07년 평균증가율(0.9%)을 상회하고 있으나 글로벌 금융위기 이전의 84조엔 수준에는 미달

○ 기업의 연구개발비도 2012년 12조엔에서 2016년 14조엔(전망)으로 확대



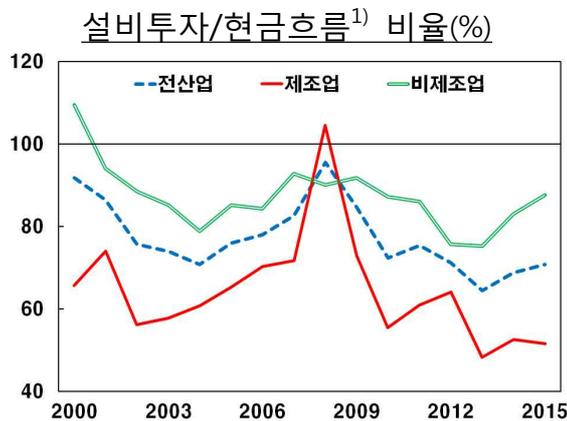
자료: 내각부



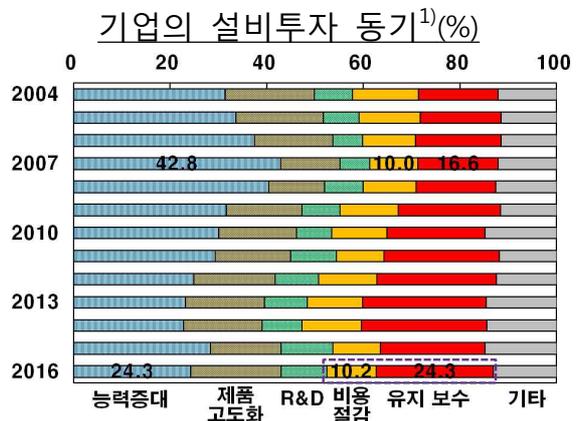
주: 1) 2016년은 전망 기준
자료: 총무성 통계국, 일본정책투자은행

○ 다만 설비투자가 현금흐름 창출에 비해 적고 유지·보수 등에 집중

- 설비투자/현금흐름 비율이 글로벌 금융위기 이후 지속적으로 100을 하회하면서 기업 실적 호조가 설비투자로 이어지지 않고 있음
- 또한 설비투자가 기존 설비의 유지·보수, 비용 절감 위주로 이루어지면서 설비능력 확대효과는 제한



주: 1) 경상손익×0.5+감가상각비로 계산
자료: 일본정책투자은행



주: 1) 제조업·대기업 기준
자료: 일본정책투자은행

□ (재정 상황) 적극적인 재정정책을 수행하면서 재정건전성 개선을 위한 노력에도 불구하고 재정건전성은 악화

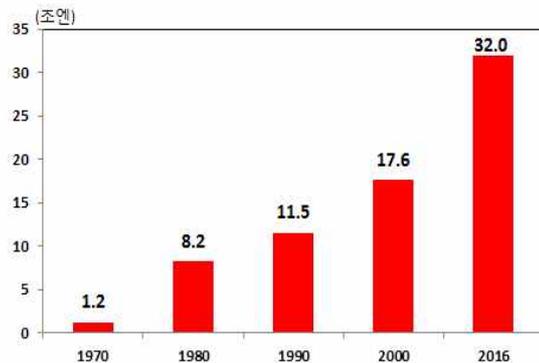
○ 공공투자 및 사회보장비지출 확대에도 불구하고 증세*에 어려움을 겪으면서 재정건전성이 크게 악화

* 아베정부는 소비세율을 2015.10월 8%에서 10%로 인상할 예정이었으나 경기부진을 우려하여 2017.4월로 연기한 데 이어 2016.4월에는 2019.10월까지로 재연기

○ 정부부채 증가 및 재정건전성 악화로 일본의 거시경제 환경(macro-economic environment)에 대한 국제기구의 평가도 부정적*

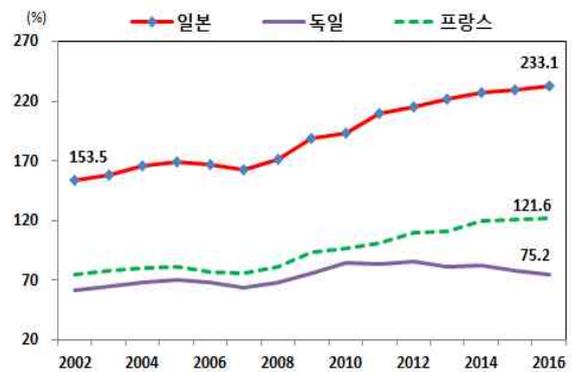
* 세계경제포럼(WEF)에 따르면 일본의 재정수지, 정부부채 등 거시경제환경이 조사 대상국(140개국)중 104위를 차지(The Global Competitiveness Report 2016 - 2017)

사회보장비 지출 추이¹⁾



주: 1) 회계연도 기준
자료: 재무성

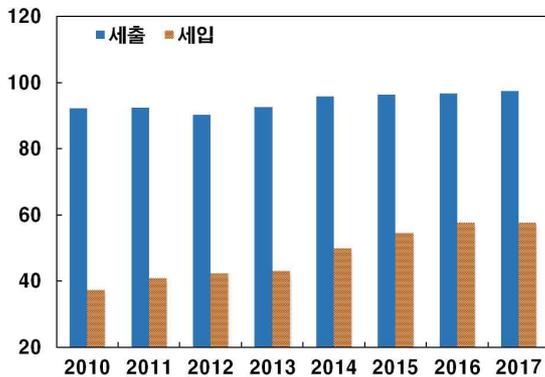
GDP대비 국가채무비율¹⁾



주: 1) 채무잔고/GDP
자료: 재무성

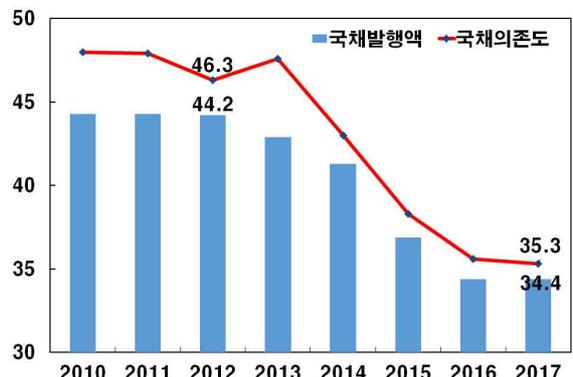
○ 다만, 소비세율 인상(2014.4월 5% → 8%) 및 경기회복에 따른 소득세수 증가(2012년 42.3조엔 → 2017년 57.7조엔) 등으로 국채의존도는 다소 완화

일반회계 세출 및 세입¹⁾(조엔)



주: 1) 회계연도 기준
자료: 재무성

국채발행액 및 국채의존도¹⁾(조엔,%)



주: 1) 회계연도 기준
자료: 재무성

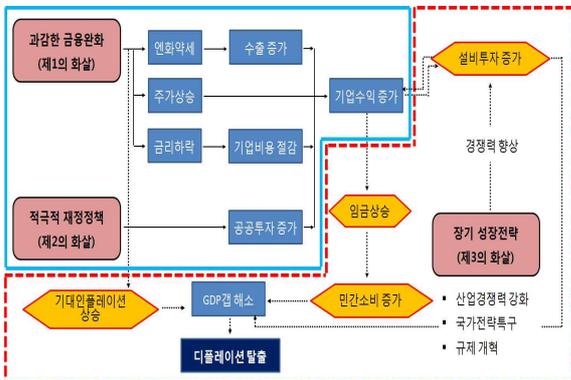
◇ 일본은 1단계 아베노믹스에 대한 평가를 바탕으로 2016년 하반기부터 구조개혁 등을 중심으로 하는 아베노믹스 2단계를 추진

1. 추진배경

- 아베 내각 집권 후 3개의 화살을 중심으로 한 아베노믹스는 실물 및 금융 시장에 일부 효과를 발휘하고 있으나 구조개혁 등이 지연
 - 아베노믹스 시행 이후(2013.1/4분기~2016.4/4분기) 평균 실질GDP성장률이 1.4%(연율 기준)로 잠재성장률(2015년 기준 0.8%)을 상회
 - 금융부문에서도 닛케이주가 약 2배 상승, 엔화 약세 등 긍정적인 효과
 - 그러나 기업수익 증가가 설비투자, 민간소비 증가로 이어지는 선순환 구조까지 확산되지 못하는 가운데 구조개혁도 더디게 진행
- 아베 내각은 아베노믹스 1단계의 성과 등을 바탕으로 향후 핵심과제로 인구 구조 변화를 제시하며 2016년 하반기 이후 아베노믹스 2단계를 도입*

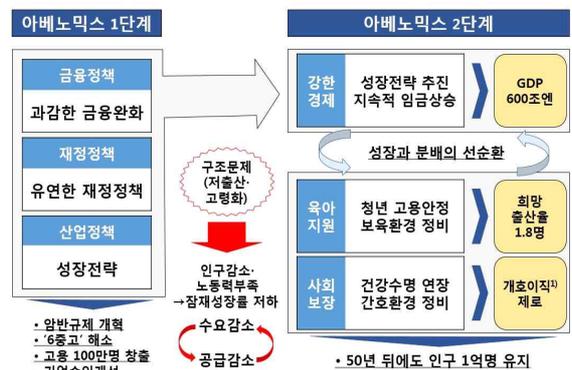
* 아베 총리가 2015.9.24일 자민당의원총회 종료후 기자회견에서 아베노믹스 2단계를 언급한 데 이어 일본정부는 2016.6월 50년 뒤에도 인구 일억 명이 활발하게 활동하는 '일억총활약사회' 실현을 위한 아베노믹스 2단계의 구체적 계획을 수립·발표

아베노믹스 1단계의 성과 및 과제



주: 1) 실선은 지금까지의 성과, 점선은 과제
자료: 미즈호총합연구소

아베노믹스의 구조 및 변화



주: 1) 고령자 간병을 목적으로 한 퇴직·휴직 등을 의미
자료: 미즈호은행

2. 아베노믹스 2단계의 주요 내용

- 2016.6월 아베 내각은 2050년 일억총활약사회 실현을 위한 「강한 경제·육아 지원·사회 보장」 등 새로운 3개 화살(전략)로 구성된 2단계를 수립
 - (강한 경제) 기존 과감한 금융완화 및 적극적 재정정책 등을 포함 하면서 수요와 공급의 선순환을 통해 2022년 GDP 600조엔 달성
 - 산업정책과 구조개혁안을 포함하는 공급측면 강화방안을 2016년 일본 부흥전략으로, 노동 개혁 및 생산성 향상을 수요 강화로 선순환시키는 방안을 일본 일억총활약 플랜으로 제시
 - 또한 근로방식 개혁 및 생산성 제고를 통한 임금·소득 증가 → 소비 증가 → GDP 증가 및 수익성 개선 → 고용 증가 및 임금 상승의 '성장과 분배의 선순환 메커니즘' 실현을 도모
 - (육아지원) 출산 및 육아여건 개선, 청년 고용 안정, 일과 가정 양립 등을 통해 2026년 출산률 1.8명 달성
 - 그동안 추진해오던 저출산 대책들을 포함하여 청년 및 여성 경제활동 제고, 비정규직 처우 개선 등 다양한 구조개혁을 인구정책으로 통합

아베노믹스 2단계의 주요내용

	강한 경제(新제1의 화살)	육아지원(新제2의 화살)	사회보장(新제3의 화살)
목표 ¹⁾	- GDP 600조엔(2022)	- 희망 출생률 1.8명(2026)	- 간병이직 제로(2026)
당면 과제	- 성장력 약화 - 지역경제 위축 - 개인소비 부진	- 결혼여건 개선 - 출산·육아 여건 개선	- 간병환경 정비 - 건강수명 연장
기본 방침	- 아베노믹스 1단계 지속 - 생산성 혁명 촉진 - 신규 유망산업 창출확대 - 임금, 가처분소득 증가	- 청년고용안정, 소득개선 - 육아·교육환경 정비 - 직장과 가정의 양립	- 간병기반 및 인력 확보 - 부양가족 지원 - 노인 자립 지원
주요 정책	- 관민전략프로젝트 10 - 규제·제도 개혁 메커니즘 도입 - 혁신 창출 및 인재 발굴 - '개혁 2020' 프로젝트 - 최저임금 인상 등	- 무기계약직 전환 확대 등 비정규근로자 처우개선 - 서비스산업 생산성 제고 - 보육서비스 개선 및 보육 인력확보 - 여성 경제활동 지원	- 간병인력 확보 및 처우 개선 - 시간외 근무 제한 - 간병상담센터 등 지원기관 설립 - 노인 취업 촉진

주: 1) ()내는 목표달성 시기

- (사회보장) 고령자에 대한 간병환경을 개선하고 노인취업 확대 등을 통해 고령친화적인 사회를 건설하여 2026년 간병이직 제로 달성
- 아베노믹스 2단계는 1단계와 경제활력 제고라는 큰 틀에서 일관성을 유지하면서 구조개혁을 중심으로 확대
 - 1단계는 저성장·저물가 상황의 탈출을 중요 목표로 삼았으나 2단계에서는 '1억명의 인구유지'라는 구조적 문제 해결에 중심
 - 2단계에서는 1단계 정책의 근간을 유지하면서 구조개혁과 저출산 고령화 극복을 강조

아베노믹스 1·2단계 비교

	아베노믹스 1단계	아베노믹스 2단계
목표	- 디플레이션, 엔고 탈출	- 1억 총활약사회 구축
핵심 전략 (3가지 화살)	- 과감한 금융완화 - 적극적 재정정책 - 성장전략	- 강한 경제(아베노믹스 1단계 포함) - 육아 지원 - 사회 보장
추진 배경	- 저성장·저물가 장기 지속	- 저출산·고령화 등 구조적 문제 - 낮은 잠재성장률
주요 내용	<ul style="list-style-type: none"> • QQE 정책(국채 매입 확대 등), 마이너스 금리정책도입 등 • 각종 경제대책 등 재정지출 확대 • 2013년 이후 일본부흥전략 및 개정안 	<ul style="list-style-type: none"> • 수익률곡선관리정책 도입 • 일억총활약 플랜 <ul style="list-style-type: none"> - 육아, 사회보장, 내수개선 정책 • 2016 일본부흥전략 <ul style="list-style-type: none"> - 민관전략프로젝트 10
발표 시기	<ul style="list-style-type: none"> - 2012.12월 아베내각 발족과 함께 3가지 화살 발표(취임연설) - 시장에서 '아베노믹스'로 명명 	<ul style="list-style-type: none"> - 2015.9.24일 자민당의원총회 종료후 기자회견에서 기본구상 발표 - 2016.6월 일억총활약 플랜 발표하면서 '아베노믹스 2단계'로 명명

◇ 아베노믹스는 현재 진행형으로 향후 성공여부는 2단계에서 제시된 ①구조개혁, ②민간소비 회복 및 ③재정 건전성 제고 등이 관건

1. 구조개혁에 성공할 수 있는가?

- 일본이 경제 활력을 제고하고 성장 잠재력을 확충하기 위해서는 규제 개혁, 노동개혁 등 2단계 아베노믹스의 구조개혁의 성공이 중요
- 입법화 및 시행과정에서 이익단체간의 대립 등으로 제약요인이 많은 상황

- (규제개혁) 일본의 생산성 제고를 위해 농업, 의료 등 다양한 분야에서 '고질적인 규제'에 대한 개혁이 시급
 - 아베노믹스 1단계에서도 다양한 분야의 '고질적 규제' 개혁을 도모하였으나 성과는 제한적
 - 에너지 분야 규제개혁 및 농협 개혁 등 일부 진척이 있으나, 기업 농지 보유, 혼합진료 확대 등 핵심과제는 진척이 더딤
 - 특히 사회 보장(新제3의 화살) 강화와 관련하여 사회복지법인에 과도한 혜택 부여로 민간기업의 경쟁력이 저하되는 의료·간호 분야의 개혁이 중요

주요 개혁 추진 현황¹⁾

분야	항목	현황	내용
농업	농협개혁	△	- 농협중앙회(JA全中) 권한 축소 시행 - 겸업농가 우대폐지에 관한 논의는 부족
	기업 농지보유	△	- 농업법 개정으로 농지소유자격법인 기준 완화 및 일반 법인 농업 진입 허가
에너지	전력·가스시스템개혁	○	- 소매시장자유화 및 전·후방산업 분리조치 시행
사회 보장	혼합진료 확대	△	- 환자요청시 보험진료와 보험외 진료의 병행을 가능하게 하는 제도(환자요청진료제도) 신설
	사회복지법인 우대 폐지	×	- 의료·간호 분야에서 사회복지법인 우대에 따른 민간기업 경쟁력 저하를 방지

주: 1) ○: 실시완료, △: 일부 성과, ×: 성과 부족

자료: 일본경제신문

□ (노동개혁) 노동생산성 향상 및 임금 개혁 등으로 경제 활력을 높이고 출산율을 제고하는 데도 중요

○ 아베노믹스 1단계에서 노동개혁이 지연되면서 정규직과 비정규직간 이중구조문제가 더욱 심화*

* 비정규직 비중 상승(2010년 34.4% → 2016년 37.5%), 정규직과 비정규직간 높은 임금격차(2016년 기준 정규직 임금대비 65.8%)

- 부당해고의 금전보상 등 여타 시장유연화 정책, 노동공급 강화 방안 등도 법안 통과, 노조와의 협의 등이 지연되면서 개혁의 속도가 더딘 상태

노동개혁 관련 제도

목표	정책	주요 내용	진행 현황
노동 시장 유연화	전문직 성과급제도	전문직 대상으로 근무시간이 아닌 성과에 비례한 임금을 지급	<ul style="list-style-type: none"> 야당 반대로 법안 통과 지연 비판: 과로사촉진법, 초과수당제로법
	시간외근무 총시간 제한	과도한 초과근무에 대응하여 가능한 초과근무 총시간을 제한	<ul style="list-style-type: none"> 월평균 60, 월최대 100시간 상한 설정 비판: 과로사 한계치인 80시간을 초과
	부당해고 금전보상제도	부당해고로 인정받을 경우 해고 취소가 아닌 보상금 지급	<ul style="list-style-type: none"> 노조 반대로 논의 중단 비판: '돈으로 해결하는 풍토조장'
노동 공급 강화	외국인재 포인트제도	우수한 외국인인재 유입을 촉진하기 위해 출입국관리상 우대 적용	<ul style="list-style-type: none"> 고도전문직 인정 외국인 비율 0.01% (2015년 기준)
	여성활약추진법	2020년까지 여성관리직 비중 30% 목표 제시	<ul style="list-style-type: none"> 계장급 17%, 과장급 10%, 부장급 6% (2015년 기준)로 크게 미달

□ (사업재편 및 기업지배구조 개선) 산업경쟁력 강화 및 4차 산업혁명 등 성장 동력 확충을 위해 사업재편 및 기업지배구조 개선 등이 필요

○ 산업경쟁력강화법(2014.1월 제정), 스투어드쉽 코드* 및 기업지배구조규약** (Corporate Governance Code)의 도입 등으로 일부 가시적 성과를 시현

* 일본 금융청 주도로 기업지배구조 개선에 대한 적극적 개입 등 기관투자자의 충실의무를 담은 7개 원칙을 도입(2014.2월)

** 동경증권거래소는 주주권리 보장, 독립이사 및 이사회 의무 강화 등의 5개 핵심 원칙을 중심으로 30개 일반 원칙 및 38개 추가 원칙을 제시(2015.6월)

□ (개방 확대) 일본 경제의 외연을 확대하기 위해 자유무역협정 등 무역 분야의 개방을 확대할 필요

○ 향후 양자·다자간 FTA를 동시에 추진하기 위해 일본 정부내 TPP대책 본부를 통상교섭 전체를 총괄하는 본부로 확대 개편할 계획

○ 트럼프 대통령 취임 이후 미일 경제협력방안(성장·고용 이니셔티브*)을 추진(2016.2월)

* 향후 일본이 10년 동안 4,500억달러 투자해 고속철도, 에너지, 인공지능 분야의 시장 선점

2. 민간소비가 개선될 것인가?

- 민간 소비가 회복되어야 강한 경제 달성 및 국민들의 구조개혁 등에 대한 지속적인 지지도 가능
- 2014.4월 소비세 인상 이후 소비심리가 회복되지 않은 가운데 소비도 부진한 모습이 지속

□ 새로운 제1의 화살인 강한 경제(명목GDP 600조엔 달성)를 위해서는 부진한 민간소비의 회복이 시급

○ 민간소비는 아베노믹스 시행 이후 소비세율 인상전까지 증가하였으나 이후에는 정체되는 모습*

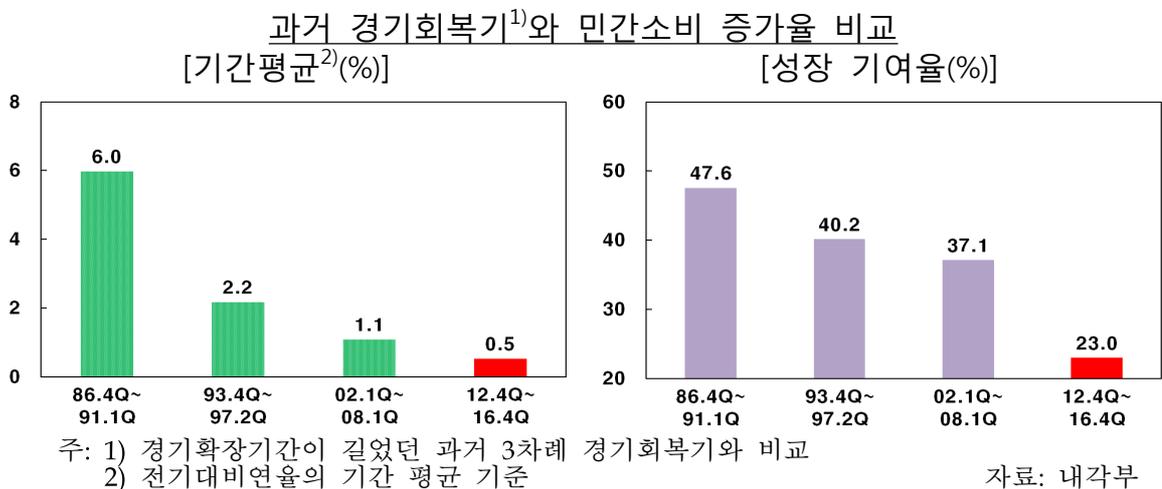
* 2012.4/4분기 285조엔 → 2014.1/4분기 300조엔 → 2016.4/4분기 289조엔

○ 소비자심리지수도 아베노믹스 출범 직후 상승하기도 하였으나 소비세율 인상 이후에는 회복되지 못하고 일정 범위내에서 지지부진한 상황



○ 과거 경기회복기와 비교하여 민간소비의 성장기여도가 매우 낮은 수준*

* 아베노믹스 시행 이후 평균 민간소비 증가율은 0.5%로 매우 낮은 수준이며 성장에 대한 기여율도 23%로 이전 회복기에 비해 저조



3. 재정건전성을 제고할 수 있는가?

- 아베노믹스 추진과정에서 악화된 재정 건전성이 회복되지 않으면 일본 경제에 대한 대외신인도가 하락할 우려
- 경기회복세가 크지 않은 여건에서 소비세 인상 등도 쉽지 않은 상황

□ 구조개혁을 추진하는 가운데 대외 신인도 제고를 위해서는 재정의 지속가능성을 높이는 재정건전화 필요

○ 일본 정부는 「중장기 경제·재정에 관한 시산」(2017.1월)에서 2020년까지 기초재정수지 흑자를 달성하겠다는 기존 목표*를 유지

* 2010.6월 간나오토 내각 당시부터 재정건전화 목표로 설정

○ 기초재정수지 흑자전환을 위해서는 신규국채를 발행하지 않고 정부 세출예산을 조달할 수 있어야 하나 현실적으로 쉽지 않은 상황

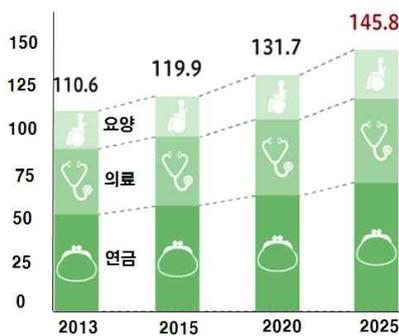
- 고령화 진전 등에 따른 사회보장지출(연금·의료·요양) 증대*가 재정부담으로 연결

* 현 추세가 지속될 경우 사회보장지출은 2015년 120조엔에서 점진적으로 늘어나 2025년에는 146조엔 규모로 확대될 전망

- 1990~2012년중 사회보장지출은 62조엔 증가한 반면 사회보험료 수입은 22조엔 증가에 그치면서 신규 국채발행 증가를 유발

□ 그러나, 일본 정부가 전제한 경제재생 시나리오(실질GDP 2% 및 명목GDP 3% 이상 성장)하에서도 현재로서는 2020년 기초재정수지 흑자가 어려울 전망

사회보장지출 전망¹⁾(조엔)



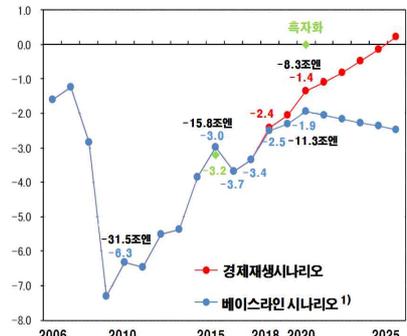
주: 1) 회계연도 기준

사회보장 지출 및 수입¹⁾(조엔)



자료: 재무성

GDP대비 기초재정수지 전망(%)

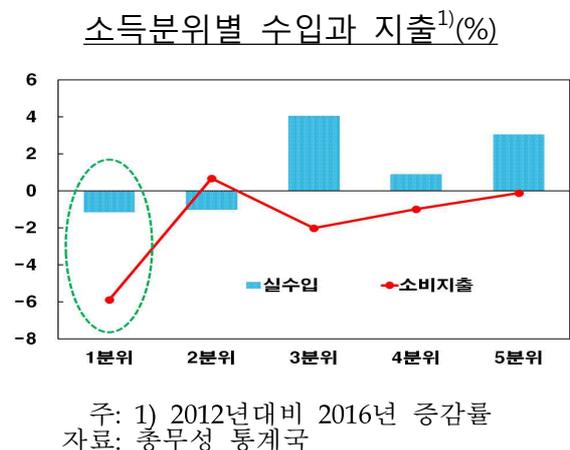


주: 1) 실질GDP 1% 미만, 명목 GDP 1% 중반 성장

자료: 내각부

1. 종합평가

- 2012년 아베 총리 취임과 함께 시작된 아베노믹스가 일본 경제의 여건에 맞게 계속 진화되는 모습
 - 목표가 당초 ‘디플레이션 극복’ 에서 ‘일억총활약사회 구축’ 으로 확대
 - 정책수단도 통화·재정정책 등 거시정책에서 규제개혁 등 구조개혁으로 확대
- 현재까지의 아베노믹스 성과에 대해서는 긍정적인 효과와 한계가 혼재되어 있다는 평가
 - 장기침체로 역동성이 저하되어 있던 일본 사회 전반의 활력을 제고하면서 성장세 회복, 엔화 약세, 기업수익성 개선, 고용 확대 등의 긍정적인 효과
 - 2013.1/4분기~2016.4/4분기중 평균 실질GDP성장률이 잠재성장률(2015년 기준 0.8%)을 상회하는 1.4%(연율 기준)를 기록
 - 금융지표면에서는 닛케이주가가 아베 취임이후 약 2배 상승하였으며, 엔화도 예상했던 대로 전반적으로 약세 시현
 - 반면에 디플레이션을 완전히 극복하지 못한 가운데 저소득층을 중심으로 소득·소비가 부진하고 재정 건전성 악화, 구조개혁 미흡 등의 한계도 지속



- ➔ 향후 일본경제 및 아베노믹스는 구조개혁의 성공, 민간소비의 회복 및 재정건전성의 회복 여하에 좌우될 전망

2. 시사점

- 아베노믹스가 아직 현재 진행형이라고 할 수 있으나 정책의 일관성, 타협과 합의의 정치 거버넌스, 구조개혁 등에 대한 시사점을 제공
 - 지난 5년여 동안 아베노믹스라는 브랜드를 통해 경제정책이 일관성 있게 추진
 - 대내외 투자자들의 정책에 대한 신뢰도를 제고하고 예측가능성을 높여 정책의 불확실성*을 완화하는 데 기여
 - * 아베 내각 직전 일본은 2006.9~2012.12월(6년 3개월) 동안 총리가 6명 교체되면서 정책의 일관성이 결여
 - 국민의 높은 지지도를 바탕으로 국회, 사회단체 등과 문제해결 중심의 구체적인 타협과 합의를 통해 성과를 도출
 - 파견제한(3년) 예외범위 확대*에 대해 여야간 견해가 크게 대립**하였으나 타협과 합의를 통해 정치적 해결방안 마련(3년간 시범시행 후 재검토)
 - * 파견회사 소속 무기계약직원은 사용업체와의 무기한 파견계약 허용
 - ** 자민당 : 기존 파견직의 고용 안정 vs. 민주당 : 사용업체의 남용에 따른 파견직 증가
 - 4차 산업혁명 진행에 대응하여 민간 전문가, 기업, 정부가 공동으로 정책 등을 결정하는 제4차산업혁명관민회의* 등을 신설하여 운영
 - * 그동안 심의 자문성격이 강했던 위원회들과는 달리 최종 결정하는 회의체로서 제4차 산업혁명에 관한 정책 결정의 사회적 합의 도출과 신속화를 도모
 - 아베노믹스가 1단계에서 구조개혁 중심의 2단계로 진화되는 과정은 구조개혁이 결국 경제회복의 핵심 요체임을 시사
 - 통화, 재정 등 거시 정책만으로는 경제회복에 한계가 있으며 결국 구조적 취약요인들에 대한 개혁이 필요
 - 소비 회복, 재정건전성의 제고 등도 저출산 고령화, 노동 및 규제개혁 등 구조개혁이 성공하지 않으면 성과를 거두기에 한계

《참고자료》

- 김철, “미국의 TPP 탈퇴 선언에 따른 일본의 대응”, 한국은행 동경사무소, 2017.1월
- 김철, “금융완화가 일본은행 수지에 미친 영향과 전망”, 한국은행 동경사무소, 2017.2월
- 이순호, “일본 거시경제의 주요 특징과 시사점”, 한국은행 동경사무소, 2017.3월
- 이재원, “일본 신성장전략의 주요 내용 및 평가”, 한국은행 동경사무소, 2014.6월
- 이재원, “제4차 산업혁명: 주요국의 대응현황을 중심으로”, *국제경제리뷰*, 한국은행, 2016.8월
- 이재원·조인우·정준우, “주요국의 마이너스 금리정책 운용 현황 및 시사점”, *국제경제리뷰*, 한국은행, 2016.2월
- 이재원·한영기, “아베내각 경제정책의 효과 및 과제”, *업무참고자료 2013-1*, 한국은행 동경사무소, 2013.4월
- 정준우, “2017년 글로벌 정치지형의 변화와 경제”, *국제경제리뷰*, 한국은행, 2017.1월
- 일본 내각부, “アベノミクスのこれまでの成果”, 2017.1월
- , “好循環實現のための經濟對策”, 2013.12월.
- , “地方への好循環擴大に向けた緊急經濟對策”, 2014.12월
- , “日本經濟再生に向けた緊急經濟對策”, 2013.1월
- , “未來への投資を實現する經濟對策”, 2016.8월
- , “中長期の經濟財政に關する試算”, 2017.1월
- 일본 수상관저, “日本再興戰略2016 -第4次産業革命に向けて”, 2016.4월
- Bank of Japan, “New Framework for Strengthening Monetary Easing: “Quantitative and Qualitative Monetary Easing with Yield Curve Control””, 2016.9월
- 上村未緒, “日本再興戰略の特徴と今後の課題”, *みずほインサイト*, 미즈호총합연구소, 2013.7월
- 高品盛也, “アベノミクスの進捗と成長戰略”, *調査と情報—Issue Brief*, 일본 국립국회도서관, 2016.8월
- 杵村秀樹, “アベノミクス好循環シナリオに三つの誤算”, *Research Focus No. 2016-22*, 2016.8월
- みずほ銀行, “日本の新成長戰略と<みずほ>の見方”, *Mizuho Industry Focus vol. 182*, 2016.6월