

# 현안과 과제

- 최근 일본경제의 특징과 시사점

# 목 차

---

## ■ 최근 일본경제의 특징과 시사점

Executive Summary .....	i
1. 회복세가 이어지고 있는 일본경제 .....	1
2. 최근 일본경제의 특징 .....	2
3. 시사점 .....	7

본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

동북아연구실 : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, Leebuh@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 최근 일본경제의 특징과 시사점

#### ■ 회복세가 이어지고 있는 일본경제

지난 2017년 2/4분기 일본의 경제성장률은 전년동기비 1.4%로 9분기 연속 플러스 성장한 것으로 나타났다. 이러한 일본경제의 회복은 소비와 투자 등 내수 회복세가 강해진 것과 함께 외수의 성장기여도가 상승한 결과이다. 특히, 2017년 8월에 경기선행지수가 106.8로 13개월 연속 100을 상회하는 등 향후에도 일본경제의 회복세가 이어질 전망이다. 이하 최근 회복세가 이어지고 있는 일본경제의 특징을 살펴보고 한국경제에 주는 시사점에 대해 알아보하고자 한다.

#### ■ 최근 일본경제의 특징

1) 일본 법인기업들의 실적 개선세가 이어지면서 투자가 확대되고 있다. 일본 법인기업(금융업과 보험업 제외, 이하 동일)들의 매출액 증가율은 2017년 2/4분기 6.7%로 3분기 연속 플러스 증가세를 보였으며, 경상이익 증가율은 동기간 22.6%로 2분기 연속 20%대를 기록했다. 이런 실적 개선을 바탕으로 일본 법인기업 설비투자는 2017년 1/4분기 4.5%에 이어 2/4분기에도 1.5%의 증가율을 보였다.

2) 가계의 소비 여건도 꾸준히 개선 중이다. 고용 환경과 임금이 개선되면서 가계의 소비 증가 기대가 커지고 있다. 일본의 실업률은 2017년 8월에 2.8%로 매우 낮은 수준이며, 유효구인배율은 동기간 1.51배로 매우 높은 수준이다. 한편, 제조업 중심으로 실질임금 상승세가 이어지고 있는데, 제조업 실질임금 상승률은 2017년 1/4분기 0.7%, 2/4분기 0.9%로 높아졌다. 고용 환경과 임금 개선은 근로자세대를 중심으로 가계소비지출 확대로 이어지고 있다. 일본의 근로자세대(2인 이상 세대 기준, 이하 동일) 실질 가계소비지수는 2017년 1/4분기 100.8, 2/4분기 98.8을 기록했는데, 이는 2016년 1/4분기 100.6, 2/4분기 98.0보다 높은 수준이다. 전세대 실질 가계소비지수도 2017년 2/4분기에는 98.0을 기록하면서 전년동기 97.6보다 약간 높은 수준을 보였다. 일본의 소비자심리를 나타내는 소비자태도지수가 지속적으로 상승하고 있어 향후에도 가계의 소비 증가세는 지속될 것으로 보인다.

3) J커브효과 극복 가능성도 높아지고 있다. J커브효과는 환율 변동 후 시간의 경과에 따라 무역수지가 변동하는 모습이 영문 알파벳 J와 유사한데서 유래하는데 인위적인 통화가치의 절하, 즉 환율 상승이 무역수지 등을 오히려 상당 기간 악화시킨 후 개선효과

가 지연되어 나타나는 것을 말한다. 실제로 일본의 무역수지는 달러 기준과 엔화 기준 모두 2015년 4/4분기까지 적자를 기록한 후 2016년 1/4분기부터 흑자로 전환되었다. 단 수출은 달러 기준으로는 2016년 3/4분기부터, 엔화 기준으로는 2017년 1/4분기부터 겨우 증가세로 전환되었다. 따라서 무역수지 흑자전환을 기준으로 2016년부터 J커브효과를 극복하기 시작한 것으로 볼 수 있으나, 수출이 늘면서 무역수지가 흑자를 보인 것은 2017년 들어서이다. 최근의 세계 경기 상황이나 일본기업들의 공격적인 투자 행태로 미루어볼 때 일본경제가 J커브효과라는 그림자에서 서서히 벗어나고 있는 것으로 판단된다.

**4) 디플레이션 압력도 빠르게 완화되고 있다.** 2017년 7월까지 마이너스 수준을 보이던 일본의 근원물가(식품과 에너지를 제외한 물가) 상승률이 8월에 0.0%로 개선되면서, 전체 소비자물가 상승률도 2017년 8월에 0.7%를 기록하는 등 상승세가 빨라지고 있다. 특히, 경제전반의 수요 압력의 정도를 판단해 볼 수 있는 GDP 갭률((실질 GDP-잠재 GDP)/잠재 GDP\*100)은 2016년 -1.7%에서 2017년에는 -1.0%로 낮아질 전망으로, 경제전반의 디플레이션 압력이 서서히 완화되고 있다. 특히, 일본경제는 올해에 이어 내년에도 1%대의 성장세를 기록할 전망으로 GDP 갭률은 지속적으로 개선될 것이다.

#### ■ 시사점

최근 일본경제는 민간기업 실적 개선을 바탕으로 한 투자와 고용 확대가 내수 회복을 주도하면서 경기 회복세가 이어지고 있다. 반면에 국내경제는 내수 부진은 물론 북핵문제와 중국의 사드보복, 한미 FTA 재협상 등 불확실성이 커지고 있어, 대내외적으로 경기 회복을 위한 적절한 정책 대응이 시급한 상황이다. 첫째, 내수경기 회복을 위한 민간부문의 활력 활용이 선행될 필요가 있다. 일본의 경우, 민간기업 실적 개선, 민간기업 투자 및 고용 확대, 근로자 임금 상승, 가계 여건 개선 및 소비 확대의 선순환 구조를 형성해 나감으로써 최근 경기 회복세가 강해지고 있다. 적극적인 규제완화와 민간기업의 역할 강조를 통한 투자와 고용 확대를 꾀하는 한편 점진적인 임금 상승 유도를 통해 안정적인 경기 회복 경로를 확보할 필요가 있다. 둘째, 정부부문에서는 경기대책의 실행 추동력 확보가 시급하다. 경기 회복을 위한 각종 정부 정책들이 실행 추동력을 확보하기 위해서는 대 국민 설득 뿐 아니라 국회와의 협치가 반드시 필요하다. 한편, 정부 각 부문에 걸쳐 현 경기 상황에 대한 인식을 같이 하고, 정책 일관성을 유지하는 것도 매우 중요하다. 셋째, 대외 불확실성의 안정적인 관리 노력이 지속되어야 한다. 대외 여건이 불안정하고 불확실할수록 주변국들과의 만남과 대화의 기회를 늘려 상호 이해와 협력을 증진할 수 있도록 하는 것이 바람직하다. 특히, 정경분리의 원칙 하에 통화스왑과 같은 기존 공동의 경제위기 대응을 위한 안전핀은 유지·강화할 수 있도록 지속적인 노력이 필요하다.

## 1. 회복세가 이어지고 있는 일본경제

○ 최근 일본은 경제 전반의 회복세가 이어지고 있을 뿐 아니라 향후에도 이러한 추세가 지속될 것으로 전망

### - 일본경제, 9분기 연속 플러스 성장

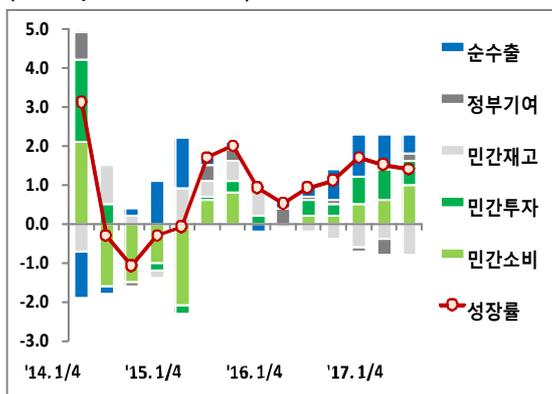
- 일본의 경제성장률은 2017년 2/4분기에 전년동기비 1.4% 성장한 것으로 나타나, 2015년 1/4분기 이후 9분기 연속 플러스 성장함
- 특히, 최근의 경기 회복은 소비와 투자 등 내수 회복세가 강해진 것과 함께 외수(순수출)의 플러스 성장기여도도 지속되고 있다는 점에서 매우 긍정적으로 평가할 수 있음

### - 향후 경기 회복 기대감도 고조

- 현재의 경기상황을 나타내는 일치지수(경기동행지수)는 2017년 8월에 117.6까지 상승했으며, 향후 경기향방을 보여주는 선행지수도 동 106.8로 13개월 연속 100을 상회

○ 본고에서는 최근 회복세가 이어지고 있는 일본경제의 특징을 살펴보고 한국경제에 주는 시사점에 대해 알아보고자 함

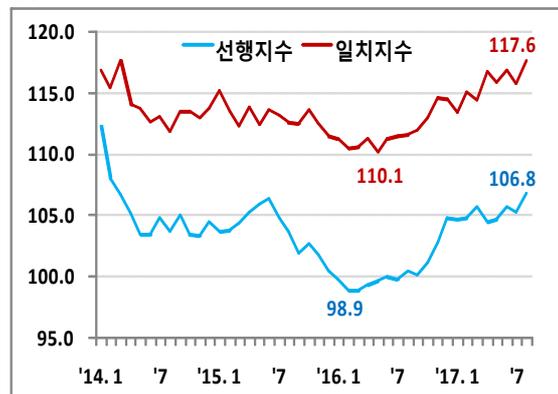
< 일본의 GDP 성장률과 기여도 추이 >  
(%, %p, 전년동기비)



자료 : 日本 内閣府, 현대경제연구원.

주 : 민간투자는 재고를 제외한 민간주택투자  
와 민간기업설비투자가 반영된 값이며,  
정부기여는 정부재고를 제외한 정부소비  
와 공적자본형성이 반영된 값임.

< 일본의 경기동행지수 추이 >  
(p)



자료 : 日本 内閣府.

## 2. 최근 일본경제의 특징

○ (이어지는 기업 실적 개선과 투자) 2016년 말부터 개선되기 시작한 일본 법인기업들의 실적이 최근 들어 급상승하고 있음

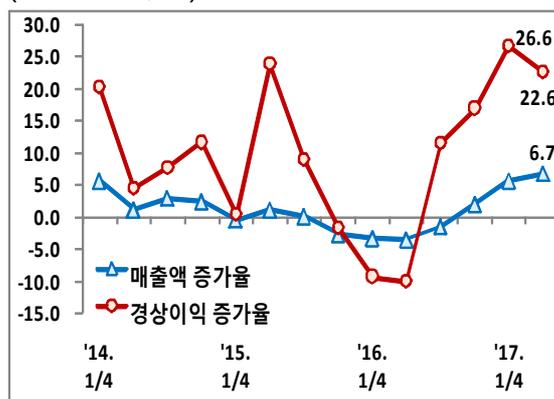
### - 기업 실적 개선세 급상승

- 2015년 4/4분기부터 2016년 3/4분기까지 연속 4분기 마이너스를 기록했던 일본 법인기업들(금융업과 보험업 제외, 이하 동일)의 매출액 증가율이 2016년 4/4분기부터 플러스로 전환, 2017년 2/4분기에는 6.7%로 3분기 연속 플러스 증가율을 기록
- 2016년 3/4분기부터 플러스로 전환된 일본 법인기업들의 경상이익 증가율은 2017년 2/4분기에는 22.6%를 기록, 1/4분기 26.6%에 이어 2분기 연속 20% 이상의 증가세를 시현

### - 기업 설비투자도 증가세가 지속

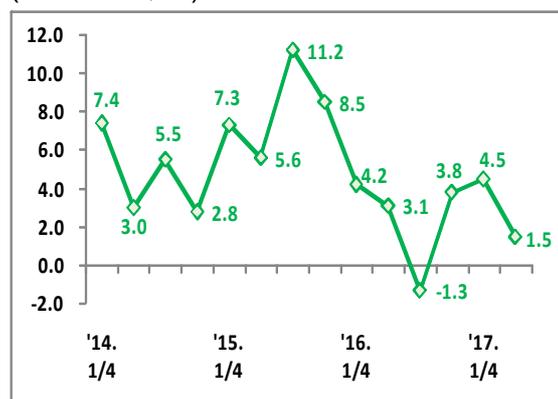
- 일본 법인기업들의 실적 개선세가 빨라지면서 설비투자 증가세도 이어지고 있는데, 2017년 2/4분기 설비투자 증가율은 1.5%로 3/4분기 연속 플러스<sup>1)</sup>

< 일본의 법인기업 실적 추이 >  
(전년동기비, %)



자료 : 日本 財務省.  
주 : 금융업과 보험업 제외한 값임.

< 일본의 법인기업 설비투자 추이 >  
(전년동기비, %)



자료 : 日本 財務省.  
주 : 금융업과 보험업 제외한 값임.

1) 설비투자는 건설투자와 마찬가지로 기저효과가 강하게 나타남에도 불구하고 2014년 이후 일본 법인기업들의 설비투자가 마이너스 증가율을 기록한 것은 2016년 3/4분기 -1.3%의 1차례뿐임. 이는 최근 일본 법인기업들이 실적 개선을 바탕으로 공격적인 투자 행태를 보이고 있는 것으로 판단됨.

○ (소비 여건의 개선) 최근 들어 고용 환경이 나아지면서 제조업을 중심으로 임금 상승이 이어지는 등 소비 여건이 개선되면서 소비자심리도 상승세를 이어가는 등 향후 소비 확대 기대감이 커지고 있음

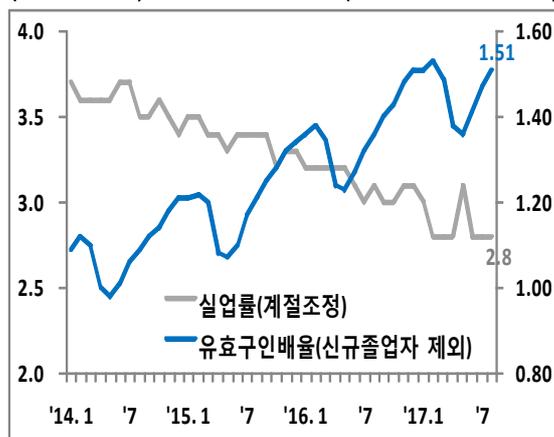
- 고용 개선

- 일본의 실업률은 2017년 6~8월 3개월 연속 2.8%의 매우 낮은 수준을 유지
- 이와 더불어 구인자 수 대비 구직자 수를 나타내는 유효구인배율은 2017년 5월 이후 다시 상승세로 전환되면서 8월에는 1.51배를 기록

- 제조업 중심 임금 상승세 지속

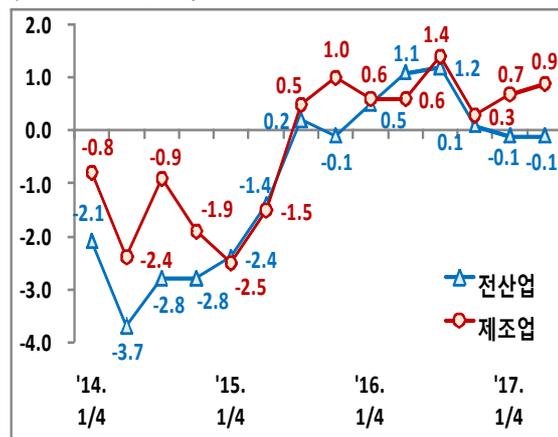
- 일본의 전산업 실질임금 증가율은 2016년 1/4분기에 플러스로 전환된 후 2017년 1/4~2/4분기에 연속 2분기 마이너스 0.1%를 기록
- 단, 제조업 부문의 실질임금 증가율은 2015년 3/4분기부터 플러스로 전환되어 2017년 2/4분기까지 8분기 연속 플러스
- 특히, 2016년 4/4분기에 0.3%였던 제조업 실질임금 증가율은 1/4분기 0.7%, 2/4분기 0.9%로 2분기 연속 상승세

< 일본의 실업률 및 유효구인배율 >  
(실업률, %) (유효구인배율, 배)



자료 : 日本 總務省, 厚生労働省.  
주 : 실업률은 계절조정 기준.

< 일본의 실질임금 증가율 추이 >  
(전년동기비, %)



자료 : 日本 厚生労働省.  
주 : 현금급여 총액 기준.

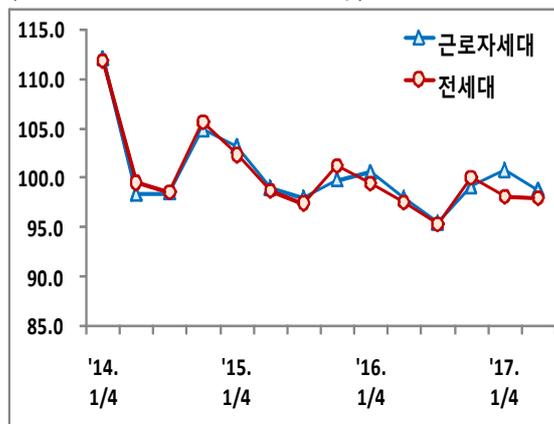
- 근로자세대를 중심으로 가계소비지출 확대

- 일본의 근로자세대 실질 가계소비지수는 2017년 1/4분기 100.8, 2/4분기 98.8을 기록, 이는 2016년 1/4분기 100.6, 2/4분기 98.0보다 높은 수준
- 일본의 전세대 실질 가계소비지수의 경우는 2017년 1/4분기 98.2로 전년동기의 99.5보다는 낮은 수준이지만, 2017년 2/4분기에는 98.0을 기록하면서 전년동기 97.6보다 약간 높은 수준을 보이면서 개선 기대감이 커지고 있음

- 향후에도 소비 증가세 지속 기대

- 일본의 소비자심리를 나타내는 소비자태도지수는 총세대(원계열), 2인 이상 세대(계절조정치) 모두 2017년 9월 43.9를 기록하면서 상승세
- 일본 소비자들의 심리 개선세가 이어질 경우, 향후 전반적인 소비 확대가 기대됨

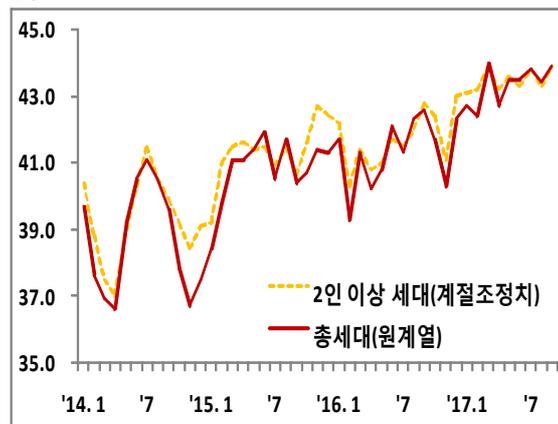
< 일본의 가계소비지수 추이 >  
(2인 이상 세대 기준, 실질, p)



자료 : 日本 總務省.

주 : 일본은 2014년 4월부터 소비세를 기존 5%에서 8%로 인상. 2014년 1/4분기 가계소비지수 급등은 소비세 인상 전 사재기 수요 급증에 의한 현상.

< 일본의 소비자태도지수 추이 >  
(p)



자료 : 日本 內閣府.

○ (가까워진 J커브효과 극복 가능성) 일본의 무역수지가 엔화 기준은 물론 달러 기준으로도 연속 흑자를 기록하는 등 J커브효과<sup>2)</sup> 극복 가능성이 커지고 있음

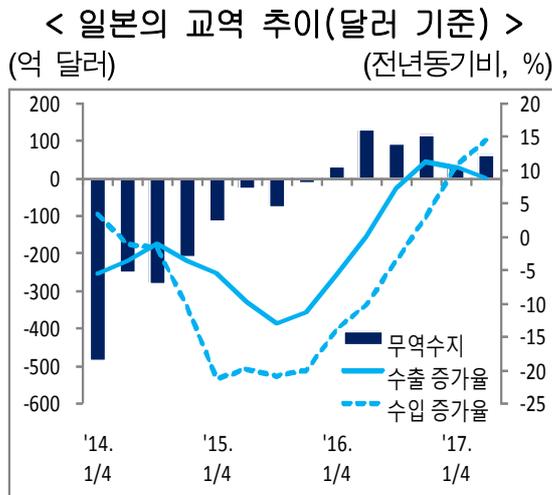
2) J커브효과는 환율 변동 후 시간의 경과에 따라 무역수지가 변동하는 모습이 영문 알파벳 J와 유사한데서 유래하는데 인위적인 통화가치 절하, 즉 환율 상승이 무역수지 등을 오히려 상당 기간 악화시킨 후 개선효과가 지연되어 나타나는 것을 말함.

- 증가세로 전환된 수출

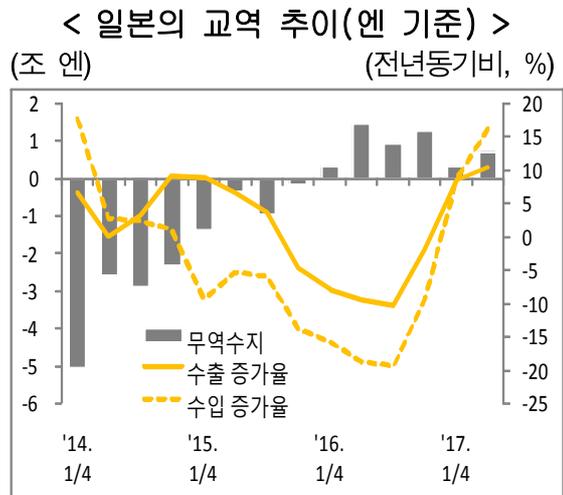
- 달러 기준 일본의 수출 증가율은 2016년 3/4분기에 7.2%로 플러스 전환한 뒤 2017년 2/4분기까지 4분기 연속 플러스
- 단, 엔화 기준 일본의 수출 증가율은 2017년 1/4분기 8.5%를 기점으로 플러스 전환되어 2/4분기에는 10.5%로 증가율이 확대되고 있음

- 무역수지 흑자 지속

- 일본의 무역수지는 2016년 들어 엔화 기준은 물론 달러화 기준으로도 흑자로 전환
- 2017년 들어 무역수지 흑자폭은 축소되었으나, 1/4분기에는 32.2억 달러(0.3조 엔), 2/4분기에는 63.9억 달러(0.7조 엔)의 무역수지 흑자를 기록하면서 6분기 연속 흑자를 시현<sup>3)</sup>



자료 : 日本貿易振興機構.



자료 : 日本貿易振興機構.

- (디플레이션 압력의 완화) 식품 및 에너지를 제외한 근원물가 상승률이 플러스 0%대에 진입하는 등 소비자물가가 플러스 상승률을 유지하는 가운데 GDP 갭률 개선세가 이어지면서 디플레이션 압력이 점차 완화되고 있음

3) 일본의 수출물량지수 증가율은 2016년 3/4분기 1.0%를 기록하면서 플러스로 전환되었는데, 4/4분기에는 4.7%, 2017년 1~2/4분기에는 5.1%씩을 기록 점차 상승하고 있음. 이처럼 최근 일본의 무역수지가 물량 증가 속에 흑자를 기록하고 있다는 점을 미루어 볼 때 향후에도 안정적인 무역수지 흑자가 이어질 가능성이 큼.

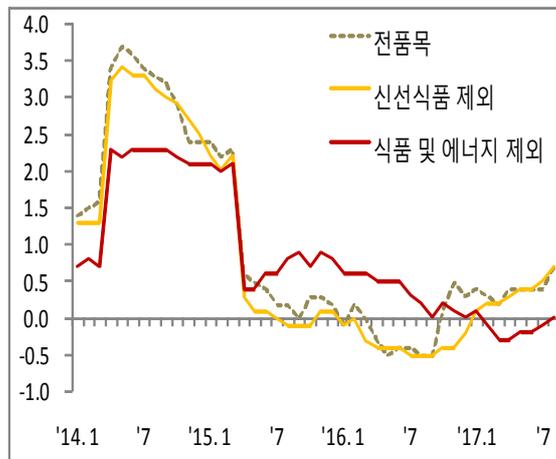
- 소비자물가 상승세 지속

- 일본의 식품과 에너지를 제외한 근원물가 상승률은 2017년 2월부터 마이너스로 전환되었으나, 8월에 0.0%로 개선
- 전체 소비자물가 상승률도 2017년 3월 이후 7월까지 5개월 연속 0.4%를 기록했으나, 8월에는 0.7%로 상승세가 빨라짐

- GDP 갭률 축소

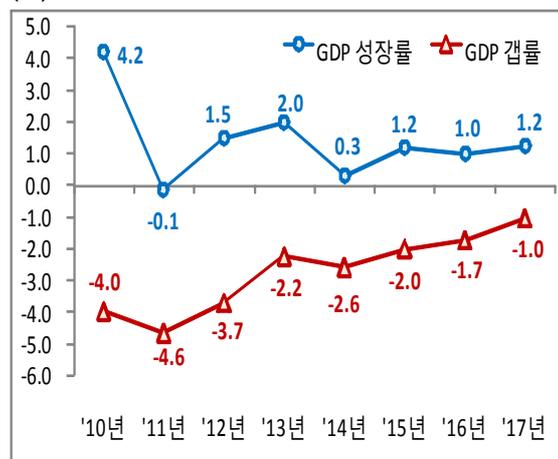
- 일본의 GDP 갭률((실제 GDP-잠재 GDP)/잠재 GDP\*100)은 2011년 -4.6%까지 하락하면서 디플레이션을 심화시킴
- 하지만 2015년에는 -2.0%까지 완화되었고, 2017년에는 -1.0%를 기록하는 등 경제 전반의 수요 압력이 점차 상승할 것으로 전망4)

< 일본의 소비자물가 상승률 추이 > (%)



자료 : 日本 總務省.

< 일본의 GDP 성장률 및 GDP 갭률 > (%)



자료 : IMF.

주 : GDP 갭률=(실질 GDP-잠재 GDP)/잠재 GDP\*100.

4) 일본의 경제전망기관들에 따르면 일본경제는 2017년에 이어 2018년에도 실질 1% 정도의 성장세가 전망되는 등 경기 회복세가 지속될 것으로 기대됨. 이에 따라, 경제 전반의 수요 압력이 상승하면서 GDP 갭률은 지속적으로 축소될 것으로 예상됨. 三菱総合研究所, 大和総研, みずほ総合研究所 등 참조.

### 3. 시사점

- 최근 일본경제는 민간기업 실적 개선을 바탕으로 한 투자와 고용 확대가 내수 회복을 주도하면서 경기 회복세가 이어지고 있음
- 반면에 국내경제는 내수 부진은 물론 북핵문제와 중국의 사드보복, 한미 FTA 재협상 등 불확실성이 커지고 있어, 대내외적으로 경기 회복을 위한 적절한 정책 대응이 시급한 상황임
  - 내수경기 회복을 위해서는 민간부문의 활력 활용이 선행되어야 함
    - 일본의 경우, 민간기업 실적 개선, 민간기업 투자 및 고용 확대, 근로자 임금 상승, 가계 여건 개선 및 소비 확대의 선순환 구조를 형성해 나감으로써 최근 경기 회복세가 강해지고 있음
    - 적극적인 규제완화와 민간기업의 역할 강조를 통한 투자와 고용 확대를 꾀하는 한편 점진적인 임금 상승 유도를 통해 안정적인 경기 회복 경로를 확보할 필요가 있음
  - 정부부문에서는 경기대책의 실행 추동력 확보가 시급
    - 경기 회복을 위한 각종 정부 정책들이 실행 추동력을 확보하기 위해서는 對 국민 설득 뿐 아니라 국회와의 협치가 반드시 필요함
    - 또, 정부 각 부문에 걸쳐 현 경기 상황에 대한 인식을 같이 하고, 정책 일관성을 유지하는 것이 매우 중요함
  - 대외 불확실성의 안정적인 관리 노력 지속
    - 대외 여건이 불안정하고 불확실할수록 주변국들과의 만남과 대화의 기회를 늘려 상호 이해와 협력을 증진할 수 있도록 하는 것이 바람직함
    - 특히, 정경분리의 원칙 하에 통화스왑과 같은 기존의 공동 경제위기 대응을 위한 안전핀은 유지·강화할 수 있도록 지속적인 노력이 필요함

이부형 이 사 대 우 (2072-6306, Leebuh@hri.co.kr)