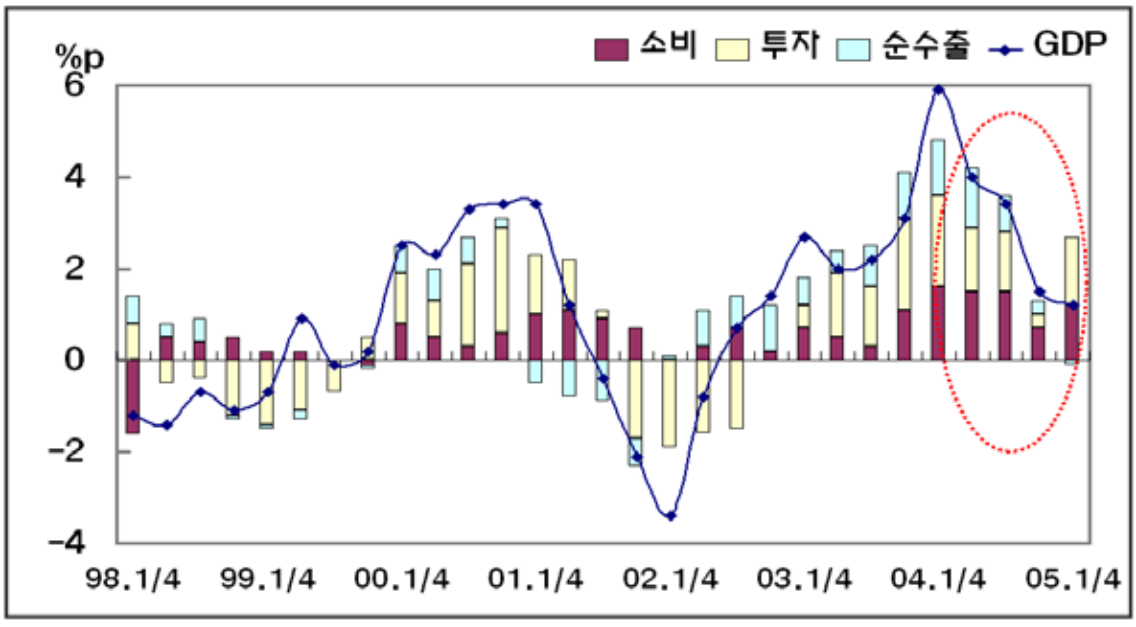
□ 일본형 장기 불황, 정부 정책 실패가 원인

1. 일본의 장기 불황 추세

○ **(지속되는 경기 침체) 일본 경제는 1991년 버블 붕괴 후 급격한 경기 침체의 영향에서 현재까지 14년 동안 완전히 벗어나고 있지 못하고 있음**

- **(잃어버린 14년) 버블 붕괴 후 10년 동안 일본 경제는 3차례 마이너스 성장을 기록하였으며, 잃어버린 14년이라 할 수 있음**
  - · **(3차례의 마이너스 성장)** 버블 붕괴 후 일본은 1993년 -1%, 1998년 -1%, 2001년 -1.2% 등 총 3차례의 마이너스 성장기를 경험했음
  - · **(다시 하락하고 있는 성장률)** 2002년 이후 상승세에 있던 GDP 성장률이 최근 다시 하락하고 있을 뿐 아니라 이로 인한 일본 경기 재침체론이 대두되고 있어, 불황이 완전히 종식되었다고 할 수 없음

< 일본의 GDP 추이 (전년 동기 대비) >



자료: 일본 내각부.

2. 일본형 장기불황의 진행 과정

○ **(버블 발생의 원인) 1970년대의 '일본 열도 개조론' 추진에 의한 부동산 투기 확산과 '경제사회기본계획' 실시로 인한 확장적인 재정·금융 정책이 버블 경제의 원인을 제공함[1)]**

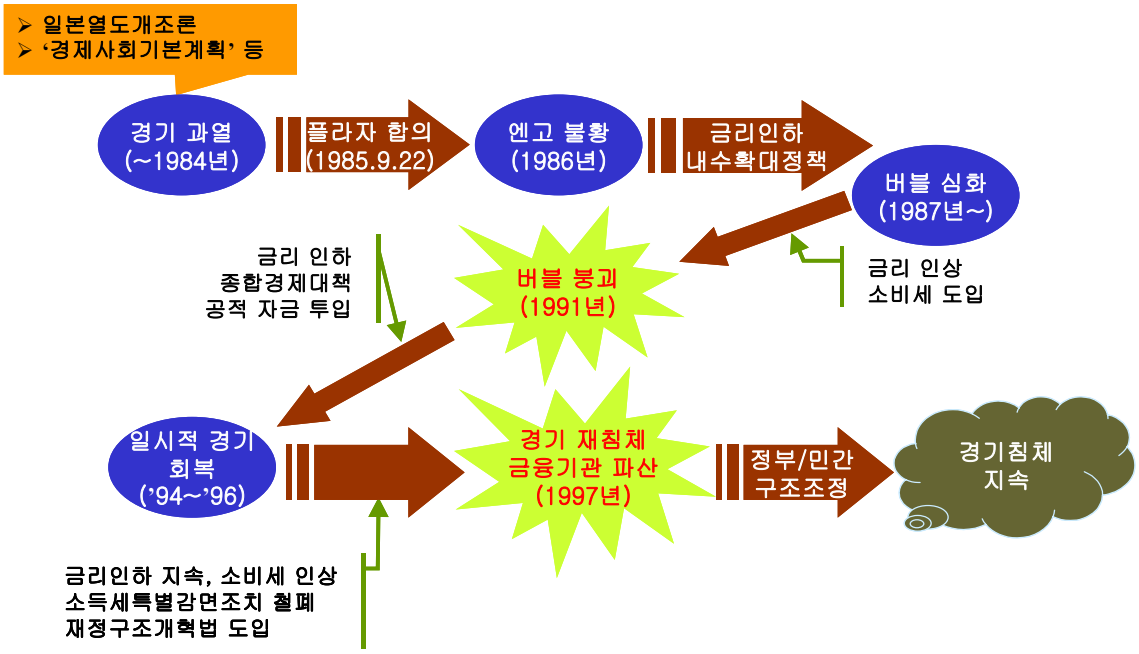
○ **(일본형 장기불황의 진행 과정) 일본형 장기불황은 일본열도개조론'과 '경제사회기본계획' 등에 의해 과열된 경기가 엔고 등에 의한 경기 불황에 빠지면서, 이에 대한 정부 정책 대응과 맞물려 장기적인 경기 침체 국면에 빠져듦**

- **(엔고 불황 시 내수 확대 정책 의한 버블 심화) 일본 정부의 급격한 금리 인하와 내수 확대 정책은 경기 과열을 더욱 심화시킴**
  - **(급격한 금리 인하)** 일본 정부는 1985년 9월 22일 플라자 합의 후 1986년 발생한 엔고 불황(GDP 성장률 2.8%)에 맞서, 1985년 5%였던 금리를 2.5%(1987년 2월 23일)까지 인하함
  - **(내수 확대 정책)** 일본 정부는 1987년 5월 '긴급경제대책', 1990년 6월에 '공공투자기본계획' 등과 같은 내수 확대 정책을 잇달아 도입함으로써, 금리 인하 정책과 함께 버블 심화 원인을 제공함

- **(경기 침체의 가속) 한편 일본 정부의 잇단 경기 대응책이 오히려 경기 침체를 심화시키는 요인으로 작용하였음**
  - **(80년대 말)** 80년대 말에는 소비세 도입(1989년)과 급격한 금리 인상(1990년 8월 30일, 6.0%)에 의한 버블 경제의 붕괴임
  - **(90년대 중반)** 두 번째 실패는 1994년~1996년의 일시적 경기 회복기에 대한 오판으로 정부부문 및 금융 기관 구조조정 추진을 약화시킴
  - **(90년대 말)** 결국 1997년 하시모토 내각은 구조조정을 위한 각종 긴축재정 정책을 도입하게 되고, 이에 따라 경기가 다시 침체되어 현재까지도 회복되지 않고 있음

1) 일본 열도 개조론과 경제사회기본계획의 내용 및 영향에 대해서는 <參考>에 실음.

< 일본의 정책 실패형 불황의 장기화(잃어버린 14년) >



3. 일본형 장기 불황의 특성

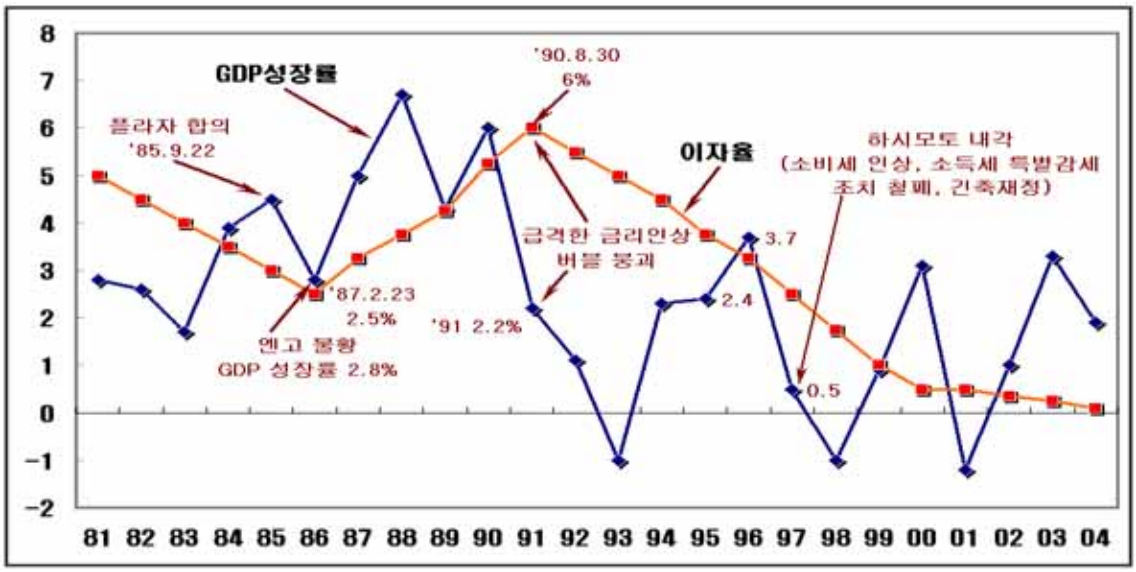
○ (일본의 정책 실패형 장기 불황의 특성) 일본의 장기 불황은 금융 정책, 재정 정책, 구조조정 등에 있어서 반복된 정부의 정책 실패가 원인임

- (금융 정책 실패) 플라자 합의 이후 (1985년 9월 22일) 의 급격한 금리 인하와 버블의 급진전 방지를 위한 급격한 금리 인상은 금융 정책 실패를 가져옴
  - · (금리 인하에 의한 버블 심화) 1986년 1월 30일~1987년 2월 23일까지 이루어진 급격한 금리 인하 (2%p 인하) 정책으로 인해 성장률은 회복하였으나, 버블을 더욱 심화시킴
  - · (금리 인상에 의한 버블 붕괴) 부동산 버블이 심화되자 1989년 5월 말까지 2.5%였던 금리를 단 15개월 만인 1990년 8월 30일 6%까지 급상승시킴으로써 부동산 버블의 진행은 방지했으나, 버블 붕괴에 의한 장기 불황의 직접적인 원인을 제공했음
  - · (유동성 함정) 한편 1990년 이후 이자율을 지속적으로 인하하고 있지만 과잉 유동성 현상이 빈번히 일어나 유동성 함정에 빠져 있어, 금융정책의

한계에 봉착해 있음

< 일본의 GDP 성장률 및 이자율 추이 >

(단위: %)



자료: 일본은행, 일본 내각부.

- **(재정 정책 실패) 엔고 불황 극복 이후 일본 경제는 고도 성장세를 보였으나 소비세 도입 및 인상 등 민간의 조세 부담 증가 등으로 회복세에 있던 경기를 다시 악화시킴**
  - **(소비세 도입 및 인상에 따른 경기 악화)** 소비세(3%)가 도입된 1989년 경제성장률은 1988년 6.7%에서 4.3%로 급락하였으며, 버블 붕괴 이후 1997년의 소비세 인상(5%) 및 '소득세 특별감면 조치' 철폐 또한 경기 악화 요인으로 작용함
  - **(재정건전성 악화에 의한 경기 부양 억제)** 1991년 버블 붕괴 후 각종 부양책 남발로 재정 건전성을 악화시켜, 경기 악화 국면에서도 공공투자 등 경기부양을 위한 재정 지출 확대를 억제시킴

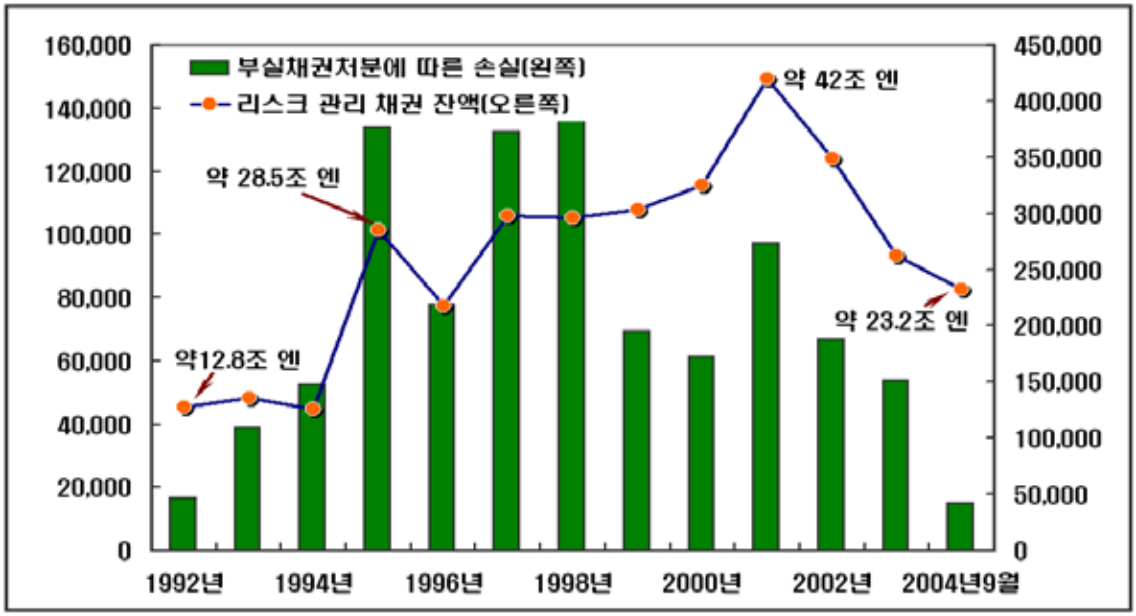
- **(정책 실기에 의한 금융기관 파산) 일본 정부는 공공자금 투입에 의한 금융기관 구제 등 금융 기관 구조조정 시기를 지연시켜, 대형 은행 파산의 원인을 제공함**

· **(정부의 금융 구조조정 지연)** 90년대 들어 부실채권이 급증하기 시작했으나 일본 정부의 종합 대안인 '금융기능의 조기건전화를 위한 긴급조치에 관한 법률(건전화법)'은 1993년 3월에야 마련되었음

· **(대형 금융기관 파산)** 결과적으로 1997년 이후 홋카이도타쿠쇼쿠은행 (北海道拓殖銀行, 1997년 11월), 니혼쵸키신용은행 (日本長期信用銀行, 1998년 10월) 등 대형 은행들이 연이어 파산하게 되었음[2)]

< 일본의 전국은행의 부실채권 처분에 따른 손실 및 리스크 관리 채권 추이 >

(단위: 억 엔)



자료: 일본 금융청.

- (정책 상충) 하시모토 정부는 내수 진작을 위한 금리 인하와 동시에 증세 조치와 긴축재정 정책을 도입함으로써 내수를 더욱 악화시켰으며, 이로 인해 구조적 불황이 본격화되었음

· **(지속적인 금리 인하)** 일본은 1990년 8월 30일 6%까지 금리를 인상한 후, 내수 진작을 위해 1997년 2.5%까지 지속적인 금리 인하 정책을 실시하였으며, 이후에도 지속적으로 금리를 인하했음

2) 1995년부터 1997년까지 일본 경제가 잠시 회복세를 보였는데, 일본 정부가 1996년 6,750억 엔의 공적자금을 투입함으로써 부실채권 처리가 종결(住專처리)된 것으로 오판, 이후 각종 구조조정 정책의 도입으로 다시 경기가 악화되면서 부실채권 문제도 더욱 심각해졌음.

· **(증세 조치)** 반면 하시모토 정부는 1997년 4월 소비세를 3%에서 5%로 인상시켰으며, 그 해 11월에는 소득세 특별감세조치를 철폐 하는 등 증세 조치를 도입하여 개인 소비를 위축시켰음
· **(긴축 재정 정책 도입)** 동시에 1997년 4월 이후 재정구조개혁법을 도입하여 약 9조 엔 규모의 긴축 재정 정책을 도입하여 내수 악화를 가속시켰음
· **(상충된 정책 도입에 의한 불황 장기화)** 결국 서로 상충된 정책 도입은 정책 실행 효과를 상쇄시켜, 불황을 장기화시켰음

- **(단기 거시 정책에 의한 대응) 일본 정부는 단기적인 거시 정책에 의한 반복 대응에 의해 정책의 실효를 약화시킴**
· **(단기 거시 정책 반복 대응)** 경기 후퇴기에는 재정 출자 및 금리 인하, 경기 회복기에는 긴축 재정 및 금리 인상 등의 단기 거시 정책 반복 대응으로 유동성 함정에 빠지는 등 정책 실효성을 둔화시켰음
· **(미시정책 미흡)** 정부 구조조정 및 민간 부분의 활력 유지와 같은 미시 정책의 미흡에 따른 성장 잠재력 상실

4. 시사점 및 대응 방안

○ **(일본형 장기 침체 가능성 희박) 최근 성장률 하락이 지속되는 가운데 부동산 가격 급등 등 일본형 장기 불황에 대한 우려가 높아지고 있으나, 그 가능성은 낮은 것으로 판단됨**
· **(버블 붕괴기의 일본과 차이점)** 지역적으로 편향된 부동산 버블, 금융 기관을 비롯한 기업 구조조정 진전, 비교적 양호한 재정 상태 등은 과거 일본과는 다름
· **(지역 편향적 부동산 버블)** 일본의 경우 1986~1991년 5년간 6대 도시지가 평균지수가 약 168% 상승하였으나, 한국의 부동산 가격 증가 추세는 비교적 매우 완만할 뿐 아니라 강남 등 일부 지역에 편향된 성격이 있음
· **(금융 기관 구조조정 진전)** 한국의 일반은행의 부실채권은 선진국 우량은행 수준인 2.6%이며, 금융기관들이 리스크 관리에도 많은 신경을 쓰고 있어 금융권 부실 또는 파산 가능성은 높지 않음

· **(기업 구조조정 진전)** 일본 기업들은 아직 구조조정 과정에 있지만, 한국의 경우 IMF 구제 금융 이후 대규모 부실기업 정리 뿐 아니라 경영 상태가 양호한 기업들조차 구조조정을 통해 체질을 강화시켰음

· **(비교적 양호한 재정 상태)** 일본은 1990년대 들어 대규모 경기부양책 집행으로 재정적자가 누적되면서 2004년 말 현재 국가채무가 GDP 대비 147%에 이른 반면, 한국은 아직 26%에 불과함

○ **(정책 불안형 불황의 장기화 가능성) 그러나 경기 악화의 지속 가능성이 높아지고 있는 가운데 정부는 정책 추진 딜레마에 빠져 있어 정책 효과가 미약해 정책 불안형 불황의 장기화 가능성이 있음**

- **(정책 딜레마의 존재) 현재 한국은 금융 정책, 환율 정책, 재정 정책에서 정책 추진 딜레마에 빠져 있음**

  · **(금융 정책 딜레마)** 정부는 투자 및 소비 활성화를 통한 경기 회복을 위한 저금리 정책을 견지하고 있으나, 이는 부동산 투기에 의한 부동산 가격 상승을 부추기는 결과를 가져오고 있음

  · **(환율 정책 딜레마)** 수출 경쟁력 회복을 위한 적극적인 환율 개입은 내수 부진과 외환 관리 비용을 증가시키는 문제점을 초래함

  · **(재정 정책 딜레마)** 고령화 및 저출산 현상이 심화되는 등 정부의 사회복지 등 대한 재정 지출 증대 요구가 높아지고 있으나, 정부 재정 지출의 확대에 의한 재정적자의 확대로 국가 채무가 급증할 우려가 있음

- **(일본과 유사한 정책 딜레마) 이들 세 가지 딜레마 가운데 금융과 재정 정책 딜레마는 일본의 장기 불황기의 특성과 매우 유사함**

  · **(금융 정책 딜레마)** 엔고 불황 극복을 위한 일본의 급속한 저금리 정책은 결국 버블의 심화를 가져 왔으며, 이를 방지하기 위한 금리 인상은 결국 버블을 붕괴시켜 장기 불황을 유발함

  · **(재정 정책 딜레마)** 일시적 경기 회복기(1994년~1996년 1997년)를 완전 경기 회복으로 오판, 버블 붕괴 후 악화된 재정 건전성 회복을 위한 긴축재정 정책을 도입함으로써 경기 침체가 장기화되었음

○ **(정책의 효과성 증대) 결국 일본형 장기 불황을 회피하기 위해서는 정책의 효과성을 증대시킬 필요가 있음**

- **(정책 효과성 추구) 정부는 일시적이고 단기적인 거시 정책에 의한 대증정책에만 의존하지 말고 보다 근본적으로 정부부문의 효율성을 증가시키고, 기업의 경쟁력 제고를 위한 미시 정책을 강화해야함**
  - **(정부 정책 효과성 제고)** 버블 붕괴 후 일본의 정책 미스는 결국 장기 불황의 원인이 되었으므로, 정부는 정책의 효과성을 높이기 위해 거시 정책과 미시 정책의 믹스에 의한 중장기 종합 대책 마련에 힘써야 함
  - **(기업 경쟁력 제고를 위한 산업 정책)** 한편 정부는 미래 성장 동력에 해당하는 산업별로 경쟁력 강화 정책을 마련하여, 산업 경쟁력 뿐 아니라 기업 경쟁력 강화에 힘써야 할 것임

- **(중립적인 금리 정책 견지 및 효율적인 재정 운영) 정부는 금리 중립적인 금융 정책을 견지해야할 필요가 있으며, 소모성 재정 지출 보다 성장 잠재력 확충을 위한 재정 투자로 재정의 효율성을 증대시켜야 함**
  - **(중립적인 금리 정책 견지)** 일본의 부동산 버블 붕괴에 의한 장기불황의 시발원인이 바로 급격한 금리 인하에 있었다는 점에서, 정부는 섣부른 금리 변동을 통한 부동산 안정화 정책을 지양해야함
  - **(효율적인 재정 운영)** 불황기의 일본 정부는 재정 적자 누적으로 재정 운영의 폭을 축소시킴으로써 불황을 종식시키기 위한 유효한 재정 운영이 어려웠으므로, 정부는 재정 건전성을 확보하고 효율적인 재정 운영을 위해 노력해야함

- **(기업 활성화) 정부는 장기적인 성장 잠재력 확보에 중점을 두고 각종 감세 정책, 기업 활동에 관한 규제 완화 등의 정책 도입이 필요함**
  - **(내수 진작을 위한 감세 정책 필요)** 일본의 경우 소비세를 포함한 감세 조치의 철폐에 의해 경기를 악화시키는 정책 실패를 경험한 것에 유의하여, 개인 및 기업에 대한 감세 정책 도입을 통해 내수를 진작시켜야 할 것임
  - **(각종 규제 완화를 통한 성장 잠재력 확보)** 수도권 공장 총량제, 출자총액제한제도 등의 규제 완화를 통해 기업의 투자를 활성화시켜, 신규 고용을 창출하는 등 장기적인 안목에서의 투자 활성화 정책을 추진하여 중장기적인 성장 잠재력 확보에 힘써야 함

< 參考 > 일본 열도 개조론과 영향

○ **(열도 개조론) 1972년 7월 취임한 타나카 카쿠에이 (田中角榮) 총리가 국토 균형 발전을 위한 '일본 열도 개조론'을 실시함**

○ **(도입 배경) 당시 일본은 도쿄 (東京) 에서 키타큐슈 (北九州) 에 이르는 태평양 연안 지역 (태평양 벨트) 에 편중된 국토 개발로 지역 불균형 발전이 사회 문제화됨**

- **(인프라 부족 현상 심화)** 일본은 1950년대 한국전쟁 특수 등으로 고도 경제성장기를 맞았으나 급격한 공업생산 증가로 기존 태평양연안 공업지대에서는 공업용 도로・용지・용수・전력, 노동력 등의 부족 현상이 극심했음

- **(태평양 벨트 집중 개발)** 결국 1962년 당시 이케다 하야토 (池田勇人) 내각은 제1차 전국종합개발계획을 통해 태평양벨트 (도쿄~키타큐슈) 에 수출 주도형 공업 지대를 육성하였으나, 이로 인해 이 지역 공업 생산 비중이 1970년대 초 70% 이상을 차지하는 등 지역 불균형이 더욱 심화됨

- **(공해 문제 심각)** 당시 일본은 경공업 중심의 발전에서 중화학공업화를 통한 고도 경제성장이라는 목표는 달성했으나 이로 인해 공해문제가 발생함

○ **(내용) 도시 집중화 해소, 공해 문제 해결을 목적으로 공업의 재배치, 교통망 정비, 전국적 정보망 형성 등의 국토 균형 발전 정책을 실시함**

- **(공업 재배치)** 태평양벨트에 편중된 공업구조개선 및 공해 문제 해결을 위해 지방중핵도시 건설, 지방 이전 기업에 대한 세제 지원 등을 실시함

- **(고속 교통네트워크 정비)** 전국을 종횡으로 연결하는 신칸센, 국토개발간선 및 고속도로 건설을 통해 전국을 1일 생활권화함

- **(전국적 정보망 형성 및 산업 구조 고도화)** 전국적인 정보 인프라 정비를 통해 국토 균형 발전 기반 조성과 자본 집약형 산업 구조에서 지식 집약형 산업구조로의 전환을 꾀함

○ **(영향) '일본 열도 개조론'에 의한 국토 재편성 정책은 재정적자의 급속한 팽창, 과잉 유동성, 지가 폭등과 물가 상승에 의한 경제 버블 형성과 같은 악영향을 초래함**

- **(재정적자 급팽창)** 추가경정예산 편성과 '공해 감소·복지 培增' 실현을 위한 '경제사회기본계획'의 실시에 의해 정부 재정 지출이 급속도로 확대(1973년, 전년 대비 25% 상승) 됨

- **(과잉 유동성 공급)** 금융완화 정책의 지속에 의해 전년 대비 통화공급량증가율이 1971년 22.5%, 1972년 26.8%로 급상승, 이로 인한 과잉 유동성은 지가, 주가, 물가 등의 상승 요인으로 작용함
  · **('일본 개조 붐')** 결국 개발 계획이 거론된 지역부터 시중의 풍부한 유동성이 유입되어 부동산 투자 열기가 확산되었으며, 이로 인해 '일본 개조 붐'이 발생함
  · **(부동산 버블의 원인 제공)** 이러한 '일본 개조 붐'이 현재 일본의 장기불황의 원인으로 지적되고 있는 부동산 버블 붕괴의 단초를 제공하게됨

- **(급격한 물가 상승)** '일본 열도 개조론' 추진과 '경제사회기본계획' 실시로 인한 확장적인 재정·금융 정책으로 1972년 하락하던 소비자 물가가 1973년에 전년 대비 6.8%p 상승하여 버블 경제의 원인을 제공 함

< 일본의 소비자 물가 상승률 >

구 분	실질 GDP 성장률	재정 지출 증가율	소비자 물가 성장률	지가 (전년 대비 증가율)
1971년	4.4%	16.8%	6.3%	-
1972년	8.4%	24.8%	4.9%	12.4
1973년	8.0%	23.9%	11.7%	30.9

이부형 연구위원 (3669-4011, lbh@hri.co.kr)