

# 일본 경제의 실상 파악 및 한일 소득 수준 비교

## 국 중 호

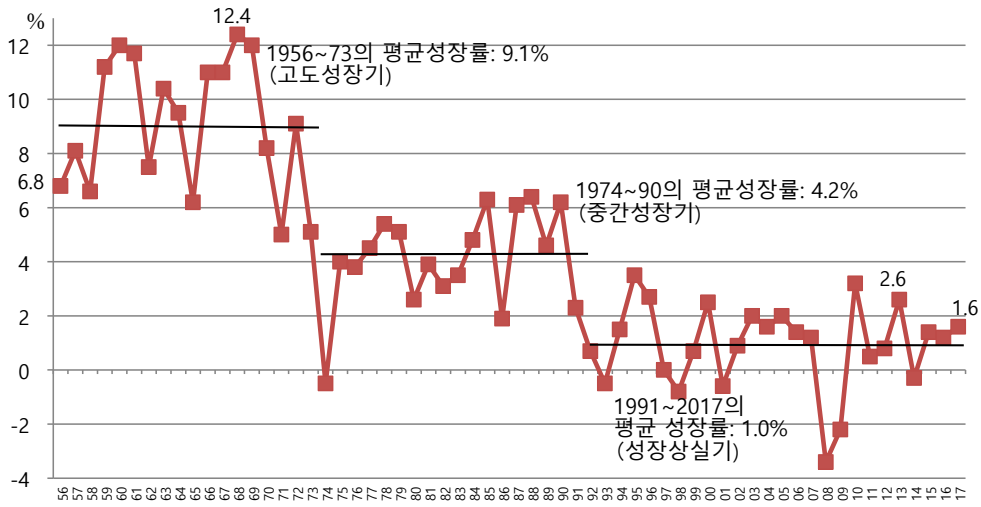
### 1. 경제성장률에 따른 시기 구분

본고에서는 주요 시계열 데이터에 기초하여 시기 구분에 따른 일본 경제의 실상 파악을 시도한 다음, 아베노믹스에 대한 평가와 함께 한일 소득 수준을 비교하고 시사점을 모색한다.

제2차 세계대전에서의 패전(1945년)으로 피폐하였던 일본은 한국전쟁(1950~53)을 계기로 경제성장의 발판을 마련하였다. 1956년이 되면 ‘더 이상 전후(戰後)가 아니다’라는 말이 나올 정도의 경제 상태를 회복하게 된다. 실질 국내총생산(GDP) 성장률로 보았을 때 일본의 경제성장 구분은 크게 세 시기로 나눌 수 있다. <그림 1>에서는 일본의 경제(GDP) 성장률에 따른 시기 구분을 보이고 있다.

<그림 1>에서 보이고 있듯이 일본의 경제성장률은 1968년 12.4%의 높은 성장률을 기록하는 등 1950~60년대 괄목할 정도의 성장을 보인다. 일본은 1956~73년 기간 동안 평균 실질 경제(GDP)성장률 9.1%라는 매우 높은 성장률을 기록하고 있다. 이 시기를 ‘고도성장기’라 이름하기로 한다. 고도성장기 이후도 시기 구분이 비교적 뚜렷한 편이다.

1973년 석유위기(oil shock)를 계기로 일본의 고도 경제성장은 막을 내리게 되며, 1980년대 후반 거품경제 시기까지 고도 성장과 저 성장의 중간 정도의 성장률을 보이게 된다. 몇 % 정도의 경제성장률을 고도 성장이라 할 것인가는 논란의 여지가 있을 수 있다. 대체로 5% 이상의 성장률을 고도 성장이라 한다면, <그림 1>에서 보듯이 1974~90년 기간 동안 일본의 평균 실질 경제성장률은 4.2%를 보이고 있어 고도 성장이라 부르기에는 적합하지 않다고 할 것이다. 이 시기를 ‘중간성장기’로 부르기



주: 1) 연도(4월 1일부터 다음 해 3월 31일까지) 기준. 평균 실질성장률은 단순 평균.  
 2) 1980년도 이전은 63SNA, 1981~94년도는 93SNA, 그 이후는 2008SNA 기준.  
 자료: 内閣府經濟統計データ(各年), 『国民經濟計算』를 기초로 작성.

〈그림 1〉 일본의 경제(실질GDP)성장률 수준에 따른 시기 구분

로 한다.

일본에서는 거품 경제 붕괴 이후, 경제성장률이 매우 저조하였다는 의미에서 1990년대와 2000년대를 합하여 ‘잃어버린 20년’이라는 표현을 사용해 왔다. 2018년이 진행되고 있는 현 시점에서, 이제는 ‘잃어버린 20년’이란 표현은 더 이상 적절하지 않게 되었다. 2010년대 이후에도 아주 낮은 경제성장률이 이어졌기 때문이다. 2013년 3월부터 시행한 아베노믹스(아베 정권의 경제정책) 이후에도 높은 경제성장이 실현된 것은 아니다. 한국에서는 아베노믹스가 높은 경제 성장을 가져온 듯한 뉘앙스를 내비치기도 하지만, 〈그림 1〉에서 보듯이 일본의 경제성장률은 2013년 2.6%에서 2017년 1.6%로 내려오고 있음을 볼 수 있다.

경제성장률이 저조했던 1991년 거품 경제 붕괴 이후를 ‘잃어버린 시기’로 본다면, 일본은 아직도 ‘잃어버린 시기’가 계속되고 있다고 할 수 있다. 아베노믹스로 주가 상승과 고용률(일본에서는 ‘취업률’이라는 용어를 사용) 상승이 있었다 하더라도, 경제성장률이 높아진 것은 아니라는 점에서 보면 1991~2017년까지의 기간을 ‘성장상실기’라 명명(命名)할 수 있을 것이다. 〈그림 1〉에서도 보이고 있듯이 이 성장상실기의 평균 실질 경제성장률은 1.0%에 불과하다. 일본의 평균 실질 경제성장률은 1990

년대는 1.1%, 2000년대는 0.7%이며, 2011년 이후에도 이와 유사한 낮은 성장률이 지속되고 있다(뒤의 <표 1> 참조).

## 2. 십년 터울로 본 일본 경제 운영의 진상 파악

### 2.1 주요 경제 지표의 시계열 변화표

위에서는 경제성장률에 기초한 시기 구분을 하였지만 여기서는 주요 경제변수에 기초하여 일본 경제운영의 특징을 살펴보기로 한다. 주요 변수로서는 실질 및 명목 국내총생산(GDP) 성장률, 실업률, 소비자물가지수(CPI: consumer price index) 상승률, 가계저축률, 국가채무의 통계치를 선정하고 있다. <표 1>은 1970년대(1971~80)부터 2000년대(2001~10)까지의 40년간을 십년 터울(간격)로 나누어 각 기간마다 해당 변수의 평균을 제시하고, 2011년부터 2017년까지는 1년 단위로 각 변수의 산출 결과를 보인 것이다. 본절에서는 우선, 1970년대부터 2000년대까지의 40년간을 십년 터울로 나누었을 때의 일본 경제운영에 대한 고찰을 시도하기로 한다.

### 2.2 1970년대

<표 1>에서 보듯이 1970년대는 실질 경제(GDP) 성장률은 4.4%로 낮은 경제성장은 아니지만, 특징적인 점은 이 시기 명목 경제성장률이 12.8%로 실질 경제성장률에 비해 월등히 높게 나타난다고 하는 점이다. 그 이유는 1970년대의 물가상승률이 매우 높았기 때문이다. <표 1>을 보면 1970년대 평균 소비자물가 상승률은 9.1%라는 높은 수준을 보이고 있다. 주의할 것은 1970년대의 모든 시기에 걸쳐 물가상승률이 높게 나타나는 것은 아니며 연도에 따라 매우 다르게 나타난다고 하는 점이다. 특히 물가상승률이 높게 나타나는 시기는 1973년 제1차 석유위기 발생과 맞물려 있다. <표 1> 아래의 자료에 따르면,<sup>(1)</sup> 제1차 석유위기의 영향으로 소비자물가(CPI) 상승률은 1973년 15.6%, 1974년 20.7%로 매우 높은 수준이었다. 일본에서는 이 시기의 물가를 ‘광란물가’라 부르고 있다. 그러다가 1970년대 후반은 물가가 진정되어 예컨대 1978년 CPI상승률은 3.9%로 내려가고 있다.

1973년 석유 위기가 있었다고는 하나 실업률 상승이나 저축률 저하로까지는 이어

(1) 이하 고찰에서 <표 1>에는 없지만 설명에 이용하는 수치는 <표 1>의 아래 자료를 이용하여 산출한 결과이다.

〈표 1〉 일본의 주요 경제지표 추이

	GDP 성장률 (실질)%	GDP 성장률 (명목)%	실업률 %	CPI 상승률 %	가계 저축률 %	국가채무의 GDP비율 %	국가채무 규모 (조엔)	명목 GDP (조엔)
1970년대	4.4	12.8	1.7	9.1	20.4	24.1	38.3	158.9
1980년대	4.7	6.2	2.5	2.0	15.0	50.1	169.3	337.7
1990년대	1.1	1.3	3.2	0.7	11.8	71.9	355.6	494.4
2000년대	0.7	-0.5	4.6	-0.3	3.5	159.8	792.3	495.7
2011	0.5	-1.1	4.6	-0.2	2.0	222.1	1,133.3	491.4
2012	0.8	0.2	4.3	-0.1	2.7	229.0	1,171.0	495.0
2013	2.6	2.6	4.0	0.4	0.3	232.5	1,210.1	503.2
2014	-0.3	2.0	3.6	2.7	-0.4	236.1	1,243.7	513.9
2015	1.4	2.7	3.4	0.8	0.8	231.3	1,262.3	532.0
2016	1.2	1.1	3.1	-0.1	2.6	235.6	1,285.0	538.4
2017	1.6	1.7	2.8	0.5	2.6	236.4	1,291.8	546.5

주: 1970년대~2000년대 국가채무의 GDP비율(%)은 가중평균이고 나머지는 단순평균이다.

자료: 財務省, 内閣府, 厚生労働省, 日本銀行, 日經マクロ經濟データ(CD-ROM).

OECD, Economic Outlook No.102, November 2017.

IMF, World Economic Outlook Database, April 2018.

지지 않았다. 제1차 석유위기 직후인 1974년 일본의 실업률은 1.2%로 아주 낮은 수준이며, 저축률도 23.2%로 매우 높다. 1978년 제2차 석유위기가 발생하고 나서 실업률은 약간 높아지고 저축률은 낮아지고 있다.<sup>(2)</sup> 그렇다고는 하나 〈표 1〉에서 보듯이 1970년대 평균 실업률은 1.7%로 매우 낮은 수준이며, 가계저축률도 20.4%로 상당히 높은 수준을 기록하고 있다.

1970년대 특징의 하나로 GDP 대비 국가채무 비율이 올라갔다고 하는 점을 들 수 있다. 제1차 석유위기가 발생하고 나서 일본 정책 당국은 경기부양을 위한 재정지출을 증가시켰다. 실제로 GDP 대비 국가채무 비율을 산출해 보면 1974년 10.6%에서 꾸준히 상승하여 1980년 39.1%까지 올라가고 있다. 석유위기로 인한 경기침체가 있었지만 일본은 1973년 ‘복지원년’을 표방하며 복지 지출을 늘려갔기 때문에 국가 재정도 대폭적인 적자 운영으로 돌아서게 되었다. 하지만 이 시기의 국가채무는 크게

(2) 예컨대 제2차 석유위기 직후인 1979년의 실업률은 2.2%로 제1차 석유위기 때(1.2%)보다 높아지고 있으며, 저축률은 18.2%로 1970년대 평균(20.4%)에 비해 약간 낮아지고 있다.

우려할 수준이 아니었다. 1970년대 GDP 대비 국가채무 비율 평균은 24.1%에 머물고 있다(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉에서 보이는 GDP 대비 국가채무 비율은 국가채무(스톡 변수) 규모를 GDP(플로우 변수)로 나눈 비율이다. 국가채무가 재정적자(플로우 변수)의 축적으로 이루어지는 점에서 보면 이 시기의 재정적자 증가율도 높아졌을 것임을 짐작할 수 있다. 실제로 일본의 GDP 대비 재정적자 비율을 계산해 보면 1974년 3.3%에서 1979년 8.7%로 상승하고 있다.

일본은 1973년 사회보험 및 사회복지를 크게 정비하였다는 의미에서 1973년을 ‘복지지원년’이라 부르고 있다. 1973년 대폭적인 사회보장제도의 확충으로 연금, 의료 등의 사회보장 부담을 크게 증가시키는 제도개혁을 단행하였다.<sup>(3)</sup> 그 결과, 국민소득 대비 사회보장부담률은 1971년 5.9%에서 1980년 8.8%로 2.9%p 상승하고 있다. 1973년의 개혁으로 일련의 급부개선이 되었지만, 1970년대는 일본의 사회보장 또는 사회복지가 성숙되지 않은 시기였다(1970년대의 GDP대비 평균 사회보장부담률은 7.4%). 즉, 1970년대는 고령화 진행에 따른 사회보장·복지 지출 증대는 그리 문제 되지 않은 시기였다(1970년대 65세 이상 인구가 총인구에서 차지하는 고령화 비율은 7% 정도).

### 2.3 1980년대

〈표 1〉에서 보듯이 1980년대의 일본 경제를 보면, 실질 경제(GDP)성장률은 4.7%,<sup>(4)</sup> 명목 경제성장률은 6.2%로 모두 높으며, 평균 실업률은 2.5%로 낮게 나타나고 있다. 물가도 안정되는 시기로 1980년대 소비자물가(CPI) 상승률은 2.0%에 머물고 있다. 1980년대 평균 가계저축률은 15.0%로 비교적 높은 수준을 보이지만 1980년대 들어 계속적으로 낮아졌다. 1981년 18.4%였던 가계저축률은 1990년 12.1%로 1980년대에 걸쳐 6.3%p나 하락하고 있다.

1980년대 GDP 대비 국가채무 비율이 50.1%로 1970년대(24.1%)에 비해 2배 이상

(3) 의료보험에서는 피용자보험의 부양가족 급부율이 50%에서 70%로 인상되었으며 노인의료비의 무상화가 실시되었다. 또한 연금에서는 5만엔 연금이 실현되었고 물가슬라이드 방식이 도입되었다. 小塩 외(2014). 유근춘 외(2011).

(4) 실질 경제성장률은 1986년을 제외하고 1980년대 후반의 거품경제 시기는 대체적으로 6%대의 높은 성장률을 기록하고 있다. 예컨대, 1985년 6.3%, 1988년 6.4%, 1990년 6.2%.

올라가지만, 1980년대가 끝나갈 무렵에는 거품경제의 영향으로 약간 내려온 적도 있었다. 1979년 일반소비세 도입을 내건 자민당이 선거에서 패배하여 증세에 의한 재정건전화 정책은 무산되었으나, 1980년대 전반에는 ‘증세 없는 재정재건’을 국가 정책으로 채택하였다. 이러한 국가 정책이 가능하였던 배경으로 경제 성장에 따른 세 수입 증대를 들 수 있다. 국가채무의 GDP비율은 1981년 40.9%에서 1987년 56.1%까지 올라갔으나 그 후 거품경제의 진전에 따른 세수입 증가와 함께 다시 하락하여 1990년에는 48.9%를 기록하고 있다.

일본에서 1980년대는 사회복지가 성숙해 가는 시기인데, 국민소득 대비 조세부담률(25.1%)이나 사회보장부담률(10.0%)이 높은 편은 아니었다. 일본의 조세체계는 누진구조의 소득과세 중심으로 되어 있어 세수입 증가율은 경제성장률 보다도 더 빠른 속도로 증가하는 소득탄력적인 특성을 보여 왔다. 누진소득세 체계는 명목소득이 높아지면 높은 세율이 적용되는 ‘세율 인상 적용(bracket creep)’이 발생하기 때문이다. 실제로 국민소득 대비 조세부담률을 계산해 보면 1981년 22.6%에서 1990년 27.7%로 5.1%p 상승하고 있는데 비해, 같은 기간 동안 실질 경제성장률은 3.9%에서 6.2%로 2.3%p 상승하고 있다. 즉, 조세부담률의 상승이 경제성장률의 상승보다 높게 나타난다. 이로부터 일본의 조세체계가 소득탄력적이었음을 유추할 수 있다.

1980년대에는 나카소네 야스히로(中曽根康弘) 정권(1982년 11월~1987년 11월)에서 사회보장 급부의 억제 및 국고 부담 삭감이 이루어졌다.<sup>(5)</sup> 그로 인해 사회보장부담률도 대체적으로 10% 수준에서 유지되었다. 국민소득 대비 사회보장부담률을 산출해 보면 1981년 9.6%에서 1990년 10.6%로 1.0%p 상승하는데 그치고 있다. 재정재건·국고부담 삭감을 염두에 둔 1980년대 전반의 아동수당법 개정, 노인보건법 제정, 건강보험법 개정, 연금법 개정 등은 공채의존도를 낮추는 데 기여하였다. 1980년 후반 이후는 저출산·고령화라는 사회구조의 변화에 대한 인식도 확산되기 시작하여 그에 대응하기 위한 사회보장제도간 재편, 통합의 움직임이 있었다. 이와 함께 일본의 사회보장 중에서 가장 발달이 늦었던 사회복지 서비스의 정비를 위한 정책이

(5) 1980년대의 주요법률 개정 및 제정으로 1981년 아동수당법 개정, 1982년 노인보건법 제정, 1984년의 건강보험법 개정, 1985년의 연금법 개정(기초연금 창설) 등을 들 수 있다. 이들 법률 개정 및 제정은 재정재건·국고부담 삭감을 염두에 둔 것이었다. 鈴木(2010) 및 小塩 외(2014).

부상하였다.<sup>(6)</sup>

1980년대 국민소득 대비 평균 재정적자 부담률은 4.4%로 1970년대의 5.7%보다 낮아지고 있는데, 이는 1980년대 건전 재정을 추진한 시기였기 때문이다. 국민소득 대비 재정적자 부담률은 1981년 8.2%에서 1990년 0.1%로 8.1%p나 하락하고 있다. 0.1%의 재정적자 부담률이라고 하는 것은 거의 건전재정이 달성되었음을 의미한다. 재정건전화가 달성되었다고는 하나 동시에 주의도 필요하다. 1980년대 후반 ‘거품경제’ 시기였다는 점이 그 배경에 있기 때문이다. 1980년대 후반 거품경제 진행은 일본을 착각에 빠지게 하였다고 할 것이다. 실제의 ‘기초여건(fundamentals)’보다 부풀려진 거품 경제로 인해 조세수입이 증가하면서 1980년대 후반 공채의존도도 낮아졌으나, 이 시기 일본은 미래 성장산업 육성을 위한 경제구조 전환에 대비한 정책이 추진되지 못하였다.

#### 2.4 1990년대

1990년대 초 거품경제가 붕괴되면서 1990년대는 ‘잃어버린 10년’으로 자리매김되고 있다. <표 1>에 보이고 있듯이 1990년대의 실질 경제(GDP) 성장률은 1.1%, 명목 경제성장률은 1.3%로 모두 낮은 성장률을 기록하며, 물가도 제자리 걸음을 하는 시기이다. 1990년대 평균 소비자물가(CPI) 상승률은 0.7%를 기록하고 있다. 실질 경제(GDP) 성장률은 1993년 -0.5%로 1973년 석유위기 이후 처음으로 마이너스 성장을 보이고 있다. 그 후 1995년 2.7%의 성장률로 회복되기는 하였으나, 1997년의 아시아 금융위기 등의 영향으로 1998년에는 -1.5% 성장이라는 경기 위축을 경험하였다.

1990년대 경기가 악화되면서 실업률도 상승하였다. <표 1>에서 보듯이 1990년대의 평균 실업률은 3.2%이지만, 구체적인 시계열로 산출해 보면 1991년 2.0%이던 실업률은 1995년 3.0%로 상승하고, 2000년에는 4.7%까지 높아져 1990년대는 실업률 상승이 두드러지고 있다. 1990년대는 물가상승률도 낮은 수준에서 등락을 거듭하는 시기이다. 1991년 2.7%이었던 소비자물가(CPI) 상승률은 1995년 -0.5%를 기록하지만, 1997년에는 2.1%로 상승한다. 그 후 다시 하락하여 2000년 -0.6%로 디플레이션

(6) 예컨대 1987년 사회복지 분야에서 전문직으로서 사회복지사나 개호복지사의 국가자격이 창설되었고 많은 대학에서 사회복지를 전공하는 학과도 생겨났다. 또한 1989년에는 ‘고령자 보건·복지 추진 10개년 전략’(Gold Plan)이 만들어져 1990년대 들어 고령자를 위한 재택·입소(入所)서비스가 크게 증가하였다. 小塩(2013) 및 小塩 외(2014).

을 경험한다. 일본은 이처럼 1990년대에 들어서면서 디플레이션에 대한 우려가 표면화되기 시작했다.

〈표 1〉에 보이고 있듯이 1990년대의 평균 가계저축률은 11.8%로 1970년대의 저축률(20.4%)에 비해 거의 절반 수준이다. 10%를 넘는 평균 저축률은 그리 낮은 편은 아니지만, 1990년대 들어 가계저축률은 시계열적으로 큰 폭으로 하락하여 왔다. 1991년 13.2%이던 가계저축률은 2000년 8.7%로 4.5%p나 하락하고 있다. 그만큼 1990년대 가계의 저축 여력이 저하하였음을 의미한다.

1990년대부터 특히 우려되기 시작한 것이 국가채무이다. 이 시기의 GDP 대비 평균 국가채무 비율은 71.9%를 보이고 있으나 시계열적으로 보면 그 상승률 폭이 크다. 구체적으로 GDP 대비 국가채무 비율 변화를 보면, 1991년 47.8%에서 2000년 106.5%로 두배 이상이나 상승하여 우려할 수준으로 진행하고 있다. 1991년 거품경제가 붕괴하면서 금융기관은 거액의 불량채권을 안게 되었고 공적자금(세금)이 투입되는 사태를 맞이하였다는 것이 그 배경에 자리하고 있다.

일본은 1990년대부터 저출산·고령화라는 사회구조적인 변화가 표면화되었다. 그로 인해 복지지출 증대에 대한 우려가 대두되었고 그것이 사회보장부담률 증가에 반영되어 나타났다. 국민소득 대비 사회보장부담률의 시계열적 동향을 보면, 1991년 10.7%에서 2000년 13.6%로 2.9%p 상승하고 있다. 사회보장부담률의 증가와 함께 문제가 된 것이 연금운영 방식의 변화이다. 처음에 적립방식이었던 연금재정은 장래의 연금지급 재원으로 활용해야 할 적립금을 헐어 쓰게 되면서 일본의 연금운영 방식은 ‘수정적립방식’이라 불리게 되었다.

1990년대 일본은 사회보장·복지 지출 수요 증대에 대비하기 위한 재원마련으로 국채발행이 증대되어 국민소득 대비 재정적자 부담률이 크게 높아졌다. 시계열적 추이를 계산해 보면, 1991년 0.5%이던 국민소득 대비 재정적자 부담률은 1999년 12.9%(2000년은 9.9%)로 12.4%p나 상승하고 있다. 1990년대 GDP 대비 재정적자 비율이 상승한 데에는 사회보장 부담 증대 외에도, 국채발행 증대를 통한 재정지출 확대 및 감세라는 케인즈적 경제정책으로 거품경제 붕괴로 인한 경기 침체에 대응한 정책 기조도 한 몫하고 있다. 이러한 경기활성화 정책에도 불구하고 1990년대 일본은 ‘잃어버린 10년(10년 불황)’이라 불릴 정도로 장기적인 경제침체가 계속되었고 사회보장의 재원 확보도 어려워지는 상황에 처하게 되었다.



## 2.5 2000년대

일본은 1990년대와 2000년대를 합하여 ‘잃어버린 20년’이라는 표현을 사용하고 있다. 2000년대에는 일본의 간판산업이라 해왔던 전자산업이 한국이나 대만에 추격을 당하는 시기이며, 중국이나 동남아시아 경제의 부상과 함께 대량생산에 의존하던 제조업의 쇠퇴도 두드러진 시기이다. <표 1>에도 보이고 있듯이 2000년대 평균 실질 경제 성장률은 0.7%로 1990년대 비해 더욱 낮아지지만, 전반과 후반에서의 경제성장률 차이가 큰 편이다. 2000년 전반에는 고이즈미 준이치로(小泉純一郎) 정권(2001년 4월~2006년 9월)에서 경제구조 개혁을 통해 경제 기반을 안정시키려는 노력이 있었다. 그 노력이 어느 정도 성과를 거두었으나 지속성을 갖지는 못하였다. 실질 경제성장률은 2001년 -0.4%에서 2003년 2.3%로 상승하고, 그 후 2007년까지 1.8~1.9%의 성장률을 유지하고 있다.

실업률도 1990년대에 비해 더욱 높아져 <표 1>에서 보듯이 2000년대 평균 실업률은 4.6% 수준을 보이고 있다. 1970년대의 평균 실업률 1.7%에 비하면 2.7배나 상승한 것이다. 시계열로 보아도 4~5%의 수준에서 유지되고 있다. 높은 실업률로 고용 불안이 심화되면서 생활을 지탱하고 사회 안정을 도모하기 위한 사회보장이 그 중요성을 더해갔다.

일본에서는 같은 자민당이라 하더라도 총리가 누구인가에 따라 정책기조가 바뀌어 나타나는 경향을 보인다. 고이즈미 총리와 같은 자민당 정권이었음에서도 2008년의 후쿠다 야스오(福田康夫) 정권(2007년 9월~2008년 9월), 2009년의 아소 타로(麻生太郎) 정권(2008년 9월~2009년 9월) 등에서는 재정지출 확장 노선으로 정책기조가 바뀌었다. 여기에 미국발 서브프라임론(저소득자 등에 대한 고금리 주택융자) 문제가 불거지면서 2008년 리먼쇼크라는 세계적인 금융위기가 발생하였다. 그 영향으로 2008년의 실질 경제성장률은 -3.7%, 2009년은 -2.1%로 일본 경기를 위축시키는 결과를 초래했다.

일본에서 2000년대는 디플레이션 문제가 본격화 된 시기이다. <표 1>에서 보듯이 2000년대의 평균 명목 경제성장률은 -0.5%로 실질 성장률보다 낮게 나타나고 있다. 이는 물가가 하락하였음을 의미하는데 <표 1>에서 확인할 수 있듯이 2000년대 평균 소비자물가(CPI) 상승률은 -0.3%로 디플레이션 상태이다. 특히 2001년부터 2005년까지의 2000년대 전반은 소비자 물가 상승률이 모두 마이너스를 기록하고 있다. 그 후 매우 낮은 수준의 물가상승이 있게 되지만(예, 2007년 소비자물가 상승률 0.4%),

2009년 들어 소비자물가 상승률이 다시 마이너스로 돌아서고 있다.

2000년대 괄목할 정도로 큰 폭의 하락을 보이는 것은 가계저축률이다. <표 1>에서 보듯이 2000년대의 가계저축률은 3.5% 수준인데, 이는 1970년대 가계저축률(20.4%)의 약 6분의 1 수준, 1990년대 가계저축률(11.8%)의 약 3분의 1 수준에 불과하다. 2000년대 가계저축률을 시계열적으로 보면 2001년 5.1%에서 2010년 2.4%로 2.7%p 하락하고 있다.

2000년대 들어 일본의 국가채무 비율은 더욱 심각한 수준으로 악화되었다. <표 1>에서 보듯이 2000년대 GDP 대비 국가채무비율은 1990년대(71.9%)의 두 배가 넘는 159.8%로 크게 우려할 수준에 이르고 있다. 시계열로 GDP 대비 국가채무 비율을 보면 2001년 122.0%에서 2010년 192.9%로 무려 70.9%p나 상승하고 있어 그 악화 정도가 두드러지고 있다. 그 배경에는 낮은 경제성장으로 조세 수입이 늘어나지 않았다고 하는 요인과 함께 저출산 고령화가 본격화 됨에 따른 사회보장 및 복지 지출의 자연증가 요인이 크다.

2000년대 들어 사회복지사업법 개정 등 사회복지제도 개혁을 통하여 지출 억제율 도모하였으나 저출산·고령화에 따른 지출 증대에 대응하기에는 역부족이었다.<sup>(7)</sup> 조세수입이 늘어나지 않고 사회보장부담이 커졌다고 하는 것은 사회보장·복지지출 재원을 조세부담 이외의 수단, 즉 적자재정에 의존하였음을 의미한다. 2000년대는 사회보장관계비 및 공채비 등의 경직성 경비가 증대되어 재량적 재정정책을 실시하기 어려운 정도에 이르는 시기이며 이러한 경향은 2010년대에도 계속 이어지고 있다.

### 3. 2010년대와 아베노믹스

#### 3.1 아베노믹스와 금융완화 정책의 추진 배경

일본에서 정권교체라 하면 대개는 자민당 내에서 총리가 바뀌는 것을 말한다. 1955년 자민당이 창당된 이래 집권당이 바뀌는 진정한 의미에서의 정권교체가 있었던 시기는 일본신당·사회당 등과의 연립 정권으로 바뀌었던 1993년 8월부터 1996년 1월까지 2년 5개월, 그리고 2009년 9월부터 2012년 12월까지의 3년 3개월 동안

(7) 일본에서는 1997년 개호(介護)보험법이 제정되어 2000년 4월부터 개호(노인요양 또는 수발)보험이 시행되기에 이르렀고, 이와 함께 사회보장 지출도 늘어났다.

의 민주당 정권(다른 소수 정당과의 연립정권) 시기에 불과하다. 민주당 정권 시기에도 경제가 나아지지는 않았고 정권 운영의 미숙으로 2012년 12월 다시 자민당(공명당과의 연립정권)에 정권을 내어주게 되었다. 그 결과 들어선 정권이 제2차 아베 신조(安部晋三) 내각이다.<sup>(8)</sup>

한국에도 잘 알려져 있듯이, 아베 정권의 경제정책을 의미하는 아베노믹스는, 대담한 금융완화(통화량 확대), 기동적인 재정출동(지출), 민간투자를 유도하는 성장전략이라는 세 축(화살<sup>(9)</sup>)으로 되어 있다. 이 중 아베노믹스의 특이점은 2013년 3월부터 이루어진 엄청난 규모의 이차원(異次元)적 금융완화이다. 이러한 정책이 나온 배경을 살펴보기로 한다.

〈표 1〉에서 보듯이 소비자물가(CPI) 상승률은 1970년대 9.1%로 1980년대의 2.0%보다 월등히 높게 나타나고 있다. CPI 상승률은 1990년대 후반 이후 마이너스를 기록할 정도로 하락하여 오히려 디플레이션을 우려하는 상황으로 바뀌었다. 2000년대 평균 물가상승률은 -0.3%로 디플레이션 상태임을 보이고 있으며, 2011년과 2012년도 각각 -0.2%와 -0.1%를 기록하고 있다. 이러한 ‘디플레이션으로부터의 탈출’을 내건 것이 아베노믹스에서 금융완화를 추진하게 된 주요 배경이었다.

금융완화가 필요하다는 논리는, ‘디플레이션 소용돌이(deflation spiral)로부터의 탈출’이었다. 디플레이션 소용돌이라 함은, ‘제품 가격하락(디플레이션) → 기업이이익 하락 → 임금 하락 → 수요 부족(즉, ‘수요<공급’의 발생) → 제품 가격하락(디플레이션)’과 같은 순환고리를 뜻한다. 그 소용돌이로부터 탈출하기 위해서는 물가상승을 유도하고 이자율을 낮추어 투자 진작 효과가 기대되는 금융완화가 요구된다는 주장이었다.

2009년 9월~2012년 12월까지의 민주당 정권기에는 일본은행의 독립성을 강조하고 있었다. 아베 정권이 이를 뒤엎고 정부정책에 동조할 사람들로 교체시켜 2013년 3월 20일부터 신체제를 발족시켰다. 신임 일본은행 총재에는 정부의 2% 인플레이션 목표(inflation target) 달성을 위해서는 무엇이든 하겠다는 구로다 하루히코(黒田東彦) 재무성 재무관 출신이 취임하였다. 또 부총재에는 그에 동조하는 이와타 기쿠오(岩田規久男) 가쿠슈인(學習院)대 교수와 나카소 히로시(中曾宏) 일본은행 이사

(8) 참고로 2006년 9월~2007년 9월까지가 제1차 아베 내각이다.

(9) 일본에서는 이들 세 가지 정책의 축을 목표 과녁을 쏘는 ‘세 화살(矢)’로 비유하여 말하고 있다.

를 임명하였다. 이들은 소위 ‘리플레파(派)’로 분류되는 인물들이다. ‘리플레’라 함은 ‘리플레이션(reflation)’을 줄인 말로, 경제가 불황에 빠져 있을 때 인플레이션을 피하면서 금융완화나 재정지출 확대로 경기를 자극하여 경제활성화를 도모하려는 정책을 말한다. 주로 통화량 증대라는 금융완화 정책이 취해진다는 점에서 ‘통화재팽창’이라는 말로 번역되기도 한다. 이들 리플레파가 중심이 되어 금융완화를 주도하였다고 할 수 있다.

### 3.2 달러 표시 소득수준은 크게 하락

경제이론에서는 실업률이 낮아지면(또는 고용률이 높아지면) 경제성장률이 높아진다고 상정한다. 아베노믹스 실시 이후 실업률은 하락하였지만 달러 표시(또는 원화 환산) 소득수준은 크게 줄어들었다. 일인당 GDP수준을 보면 아베노믹스 실시 전인 2012년 48,633달러에서 2017년 38,550달러로 1만 달러 넘게 줄어들었다. 아베노믹스에서의 금융완화로 엔화 약세가 진행되었기 때문이다. 엔화는 민주당 정권 말기인 2012년 12월 1달러=83.6엔(평균값)에서 자민당 재집권 후 2년 후인 2014년 12월 1달러=119.3엔까지 환율이 무려 42.7%나 상승하였다(일본은행 「세계열 통계 데이터」).<sup>(10)</sup>

한편 일본은행은 대담한 금융완화로 물가상승을 유도하려 하였지만 목표로 하던 물가상승률 2%는 달성하지 못하였다. <표 1>에서 보듯이 소비자물가(CPI) 상승률을 보면 2014년의 2.7%를 제외하고는 거의 제자리 걸음을 하고 있음을 볼 수 있다.

### 3.3 비정규직 고용 증가와 저축률 하락

제2절에서 보았듯이 1990년대 초 거품경제가 붕괴하고 나서 성장률 하락과 함께 저축률은 낮아졌고 실업률은 높아졌다. 2000년대 초반의 실업률은 한 때 5%를 넘는 수준(예, 2003년 5.4%)에 이르기도 하였다. 실업률 상승과 함께 대두된 것이 비정규직 고용의 증가이다. 비정규직 고용 증가는 소득수준 및 저축률 저하를 가져왔다.

일본에서 저축률이 급격히 하락한 것은 1990년 후반 이후 2000년대 들어 비정규직 고용이 대폭 늘어나면서부터이다. 1994년 20.3%였던 비정규직 고용 비율은 2003년 30.4%로 10.1%p나 늘어났다. 비정규직은 정규직에 비해 임금(급여) 수준이 낮아

(10) 환율 상승으로 인해 자동차나 기계 장비 업종 등 수출 제조업의 실적 개선을 가져왔다.

저축여력이 낮다. 2016년 정규직의 월평균 임금은 31만 7천엔인데 비하여, 비정규직은 20.0만엔으로 정규직의 63.1%에 머무르고 있다. 비정규직의 저축 여력이 낮은 상황에서 저축률은 계속 하락하였다. <표 1>에서 보듯이 1990년대 11.8%였던 가계저축률은 2000년대 3.5%로 8.3%p나 하락하였으며 2013년 아베노믹스가 가동되고 나서도 가계저축률은 하락하여 2014년 -0.4%, 2015년 0.8%에 머물고 있다.

### 3.4 고령화의 진전과 국가채무의 누증

제2절에서 언급하였듯이 1990년대 이후 재정 압박을 가중시킨 가장 큰 요인은 고령화의 진전이다. 고령화의 진전에 따라 연금, 의료, 개호(介護, 노인요양) 등의 사회보장 재정지출이 크게 늘어났기 때문이다. 국민소득에서 차지하는 사회보장급부비 비율은 1990년 13.7%에서 2016년 30.7%로 17.0%p나 상승하고 있다. 2016년 사회보장급부비(118.3조엔)의 내역을 보아도 고령자에게 주로 지출되는 연금이 47.9%, 의료가 32.0%나 차지한다(그 외 복지 등이 20.0%). 고령화에 따른 사회보장 지출 증대는 국채발행에 의존한 재원조달로 이어졌고 국가채무 누증을 초래했다.

1990년대 이후 국가채무는 빠른 속도로 늘어났다. 1990년대 71.9%였던 GDP 대비 국가채무 비율은 2000년대 159.8%로 10년 사이에 2배 이상 상승하고 있으며, 2011년에는 222.1%에 이르러 2000년대 평균(159.8%)에 비해 크게 불어나고 있다. 2013년부터의 아베노믹스 실시 시기에서는 GDP 대비 국가채무 비율 상승이 둔화되긴 하였으나 여전히 줄어들지는 않고 있다. 2017년 동 비율은 236.4%에 이르고 있어 일본에서 국가채무의 심각성을 여실히 알 수 있다.

## 4. 아베노믹스에 대한 평가

### 4.1 전반적 평가

아베노믹스가 치적으로 내세우는 두 가지 대표적 지표가 ‘주가 상승’과 ‘실업률 하락’이다. 닛케이(日經) 평균주가는 아베 정권 이전인 2012년 11월 9,446(마감치)에서 2018년 5월 시점에서 22,202로 2.4배나 올랐다. 금융완화로 엔화 약세를 유도하여 수출기업의 이익이 확대되었다는 것이 주가 상승의 배경에 자리하고 있다.

전체 실업률을 보면 2012년 4.3%에서 2017년 2.8%까지 아베 정권 들어 1.5%p나 하락하고 있다. 한국과 일본에서 특히 큰 차이를 보이는 것은 청년 실업률이다. 2017

년 한국의 청년(15~29세) 실업률을 보면 9.8%에 이르고 있다(통계청 『경제활동인구 조사』). 이는 일본의 청년(15~24세) 실업률 4.3%(총무성 『노동력 조사』)보다 2배 이상이나 높은 수준이다.<sup>(11)</sup> 15~64세의 취업자 수가 15~64세 인구에서 차지하는 취업률(한국은 ‘고용률’)을 보면 양국간에 더욱 큰 차이가 나타난다. 2017년 일본의 취업률은 74.3%에 이르는데 비해 한국은 66.6%로 일본이 훨씬 높다.

주의할 것은 일본의 주가 상승이나 실업률 하락 실태만 보고 아베노믹스를 두둔하는 것은 피상적인 평가라는 점이다[국중호(2018a)]. 아베노믹스에서 금융완화를 통한 ‘디플레이션으로부터의 탈출’ 혹은 ‘인위적 물가상승’ 정책은 그 정책 진단이 빗나가 있었고 실제로 달성되지도 않았다. 일본에서 물가 하락을 가져온 가장 큰 요인은 수요부족이 아니라 ‘정보통신기술(ICT)의 발달’ 및 중국과 같은 ‘신흥국의 공업화’로 인한 제품 가격의 하락이라 볼 수 있기 때문이다[野口(2017)]. 그런 과정에서 일본 제조업의 축소가 있었고 제조업에서 밀려난 많은 노동자들이 서비스업 비정규직 노동자로 옮겨갔고, 그들의 소득수준도 하락하였으며 구매력도 감소되었다.

아베노믹스의 금융완화 정책이 의도한 통화량(money stock) 증대도 그 의도대로 전개되지는 않았다. 일본은행의 금융완화는 민간 금융기관(예, 시중은행) 보유 국채를 매입하여 통화량을 확대하는 방식이었다. 현재 일본은 기업이나 개인의 대출 수요도 많지 않은 상황이다. 대출처를 찾지 못한 민간 금융기관은 국채를 매각하여 얻은 자금의 상당 부분을 다시 일본은행(日本銀行)에 맡겨 ‘일본(日銀)당좌예금’의 증대로 이어졌다. 즉, 민간 금융기관이 보유하던 국채가 ‘일본(日銀)당좌예금’ 증대라는 형태로 변형되어 다시 일본은행으로 환류하는 사태가 벌어졌다. 정책 당국이 의도한 통화량 증대로까지 이어지지 못해 물가상승 압력으로도 작용하지 않았다는 의미이다. 설사 물가상승이 있게 된다 하더라도 소득수준이 늘어나지 않는 상태에서의 물가상승은 실질소득의 감소라는 바람직하지 않은 결과를 초래한다.

#### 4.2 금융완화 정책의 속내는 재정문제

아베 정권 출범 전인 2012년 12월 20일 시점에서 일본은행의 총자산은 57.8조엔, 보유국채 잔액은 112.8조엔 수준이었다[日本銀行(各年), 『營業毎旬報告』]. 그러던 것이 2017년 6월 20일 시점에서 일본은행의 총자산은 GDP와 거의 맞먹는 수준인

(11) 일본은 군대 징집이 없어 청년실업률이라 하면 대체로 15~24세를 대상으로 하고 있다.

497.5조엔, 보유국채 잔액은 423.8조엔까지 불어났다. 아베노믹스 4년 반 동안 일본은행의 보유국채가 311조엔이나 증가한 것이다. 이러한 변화를 보아도 아베 정권 들어 일본은행이 국채를 소화하는 기관으로 바뀌었음을 알 수 있다.

일본은행 『자금순환통계』에 따르면 2017년 9월 말 일본은행의 국채 보유비율은 40.9%에 이르고 있다. 일본 재정법(제5조)에서 일본은행의 국채 직접 인수를 금하고 있음에도 한 다리 건너 편법적인 방법으로 국채 인수를 늘려왔다고 할 것이다. 같은 시점 일본 정부의 ‘국채 및 국고단기증권(T-Bill)’ 규모는 1,087.1조엔에 이르고 있다. 이처럼 방대한 국가채무를 안고 있는 상황에서는 금리가 1%만 상승해도 이자비용은 엄청나게 불어나 심각한 재정압박 요인으로 다가오게 된다. 일본의 금융완화 정책은 일본은행에 의한 간접적인 국채인수를 통해 재원을 조달하고 국채 이자율을 낮게 유지하여 이자비용을 낮추는 쪽으로 작용하고 있다. 요컨대 금융완화는 국채 이자비용을 낮추려는 재정문제 대응에 그 속내가 있었다고 보여진다.

#### 4.3 주가상승의 의미

아베노믹스에서 엔저의 진행은 수출 기업에게 이익을 가져온다는 기대 심리로 주가상승을 가져왔다. 이전의 금융정책과는 차원이 다른 이차원(異次元)적 금융완화로 주가 상승이 있었다고 하더라도 개인으로의 소득 귀속이 어떻게 되었는지 점검할 필요가 있다. 일본의 가계부문은 위험회피 성향이 강해 주식투자에 그리 적극적이지 않은 성향을 띠고 있다. 현재 일본 주식시장에서 주가에 큰 영향력을 갖는 것은 주로 외국인 투자자들이다. 실제로 2013년 3월 대담한 금융완화가 발표된 직후의 주식 매입은 외국인 투자가가 약 60%를 차지하고 있었다.

주가 가격이 상승하면 그만큼 기업의 자금조달 금액이 증가하게 된다. 주가 상승이 이루어졌음에도 일본에서는 기업의 새로운 설비투자는 크게 증가하지 않았고 노동 생산성을 반영한 임금상승으로 이어지지도 않았다. 예컨대 2014년 봄 토요타자동차를 비롯한 일부 대기업의 임금상승 발표가 있었으나, 그 내막을 보면 정부의 임금상승 요구에 답하는 형식의 임금인상이었다. 당시 아사히(朝日)신문은 이를 ‘관제담합(官製談合)에 따른 임금인상’이라 표현하고 있다.

#### 4.4 유효구인배율의 증가는 구직자 감소가 큰 요인

일본에선 베이비붐 세대(1947~49년생)의 대거 퇴직으로 유효구인배율도 높아졌

다. 구인수를 구직자로 나누어 산출하는 유효구인배율은 2017년 평균 1.50(후생노동성 「직업안정업무통계」 집계 결과)에 이를 정도로 일손이 매우 부족한 상황이다. 유효구인배율만을 보면 일본의 경기가 상당히 좋을 것이라는 선입견을 갖을 수 있으나 실질 소득은 감소하였다. 그 배경으로 자리잡고 있는 것이 비정규직 고용의 증가이다. 일본의 비정규직은 1985년 16.4%(총무성 통계국 「노동력조사」)에서 2000년 26.0%로 약 10%p 높아졌다. 그 후 2017년에는 37.3%(고용자 수 5460만명 중 비정규직은 2036만명)를 기록하여 2000년 이후 다시 11.3%p나 상승하고 있다.

아베 정권 들어서도 비정규직은 계속하여 증가하여 왔다. 아베노믹스가 발동되기 전인 2012년 35.2%였던 비정규직 비중은 2017년 37.3%로 3.1%p 늘어났다. 이처럼 비정규직이 늘어났다 하더라도 저출산의 진행과 함께 구직자 수는 줄어들었다. 일본에서 유효구인배율이 높아졌다고 하는 데에는, ‘고용 상황의 호전’이라는 요인도 어느 정도 작용하고 있지만 ‘구직자 감소’에 따른 요인도 크다고 할 것이다. 예컨대 2014년 1월과 2016년 11월을 비교하면 유효구인수 증가(33.3만명)보다 유효구직수 감소(33.4만명)가 많이 나타나고 있다[野口(2017)].

#### 4.5 선언효과에 기대려는 금융완화 정책

현 구로다 일본은행 총재 전임인 시라카와 마사아키(白川方明) 당시 총재의 금융정책은 규율을 중시하고 통화팽창에 대해 신중함을 보인 노선이었다. 이에 비해 리플레파로서 통화팽창을 중시하는 구로다 일본은행 총재는 전임인 시라카와 총재의 금융정책 노선과는 일선을 긋는 상당히 다른 정책 방향이었다. 여기에는 금융완화와 물가상승과의 상관관계에 대해 두 총재 간에 전혀 다른 입장이 깔려 있었다. 아베노믹스의 선봉인 구로다 총재는 화폐수량설이 제시하듯 통화량이 늘어나면 물가상승을 가져올 것이라는 입장이었다. 이와 달리 전임의 시라카와 총재는 일본경제에서 통화량과 물가는 단절되어 있다고 보는 입장이었다. 시라카와 전 총재가 그렇게 보았던 이유는, 비록 일본의 일인당 부가가치는 높다고 하더라도 전체 취업자가 감소하고 있기 때문에 잠재성장률은 1% 이하라고 보았기 때문이다.

현실직시라는 측면에서 보면 전임의 시라카와 총재의 노선이 보다 냉정한 입장이었다. 시라카와 전 총재는 그 동안 ‘금융정책이 취미’라고 소문나 있을 정도로 금융통이기도 하다. 그가 펴낸 『현대의 금융정책: 이론과 현실』은 일본의 대학이나 대학원에서 교재로 사용되기도 할 정도이다. 그의 금융정책을 보는 관점은 ‘통화정책의



신임을 유지하기 위해서는 재정의 지속가능성이 중요하다'는 입장이었다. 아베 정권에서 금융정책의 책사(brain) 역할을 한 사람은 하마다 코이치(浜田宏一) 예일대 명예교수였다. 시라카와 전 총재의 금융정책 노선을 비판해 온 하마다 교수였던지라 아베 정권에서의 일본은행 총재 교체는 정해진 수순이었다.

아베노믹스가 강조하는 금융완화 정책은 '선언(announcement)효과'를 기대하면서 이 선언효과를 통해 실물경제를 진작시키겠다는 의도를 담고 있다. 선언효과 또는 기대효과라 함은, '경제정책이나 경제예측이 발표되면, 그것이 경제 주체의 심리에 영향을 주어 실물경제가 변화하기 전에 각 주체의 행동이 변하는 효과'를 말한다.

와세다(早稻田) 대학의 노구치 유키오(野口悠紀雄) 교수는 최근 세 저서를 연달아 출간하면서 아베노믹스에 대해 비판적인 견해를 내고 있다. 그의 『허구의 아베노믹스』에서는 아베노믹스에 대해 “구조개혁이 아니라 기대 효과로 인한 자산 거품경제(버블)에 의존하려고 한다”고 비판한다. 이어 『금융완화로 일본은 파탄한다』에서는 “이차원(異次元)적 금융완화는 문제 해결을 뒤로 미루는 마약”이라고 경종을 울린다. 아베 정권은 2016년 7월 참의원 선거를 눈앞에 두고, 소비세 증세(8%→10%) 실시 시기를 2019년 10월부터로 미루었다. 소비세 증세에 관련하여, 『기대 버블 붕괴』에서는 “소비세 증세 후 기대 거품경제는 붕괴하고 임시로 염색한 경제 효과는 벗겨져 나간다”고 비판하고 있다. 일본 경제가 노구치 교수의 지적대로 진행될지는 검증이 필요하나, 아베노믹스가 걸돌고 있다는 견해도 분분하다.

#### 4.6 GDP 600조엔 달성은 가능할 것인가?

2013년 3월부터 본격 가동된 아베노믹스에서는 2020년도 '명목 GDP 600조엔 달성' 목표를 내세우고 있다. GDP 성장을 위한 주된 분야는, (a) 연구개발(R&D) 투자, (b) 2020년 도쿄 올림픽(Olympic) 수요 증가, (c) 거대한 리폼(Reform) 수요, (d) 맞벌이에 따른 가사노동 지원 서비스(Assitance) 확대인데, 이들 4분야의 영문 첫 글자를 딴 'RORA'로 요약된다.

'명목 GDP 600조엔 달성'을 내세운 데에는 그동안 경비로 취급되어 오던 연구개발비를 2015년부터 '투자'로 간주하여 GDP 재계산에 포함시킨 것도 한 몫하고 있다. 그 재계산에 따라 일본 GDP는 20조엔 정도 증가하게 되었다. <표 1>로부터도 일본의 GDP가 2014년 513.9조엔에서 2016년 538.4조엔으로 늘어남을 볼 수 있다. 그렇더라도 명목 GDP 600조엔 목표 달성을 위해서는 연 2.5% 성장이 필요한데 그 수준

에 도달하기는 어려울 것으로 보인다. <표 1>에서 보듯이 2017년 명목GDP 성장률은 1.7%에 머물고 있다. 사회보장 지출증대로 인한 재정경직화 심화와 새로운 산업 구조를 창출하지 못한 성장동력 상실로 명목 GDP 600조엔 달성 목표는 정치적 구호로 끝날 심산이 크다.

#### 4.7 금융정책의 평가와 일본경제 전망

통화량 조절의 금융정책은 당장은 개인의 소비나 기업의 투자수요를 떠 받치는 역할을 한다. 하지만 이러한 금융정책만으로 경제활성화 효과를 크게 기대하기는 어려웠다고 할 것이다. 통화량이 늘어난다고 하여도 기업활동에 많은 규제가 있다고 하면 금융정책의 효과는 한정적이기 때문이다. 금융계에서 백전노장인 머빈 킹(Sir Mirvyn King) 당시 영국은행(Bank of England) 총재도, “금융정책이 만능이 아니므로 정치가는 금융정책의 한계를 이해할 필요가 있다”는 점을 특히 강조하였다(아사히(朝日)신문 인터뷰 2013년 3월 16일자). 규제개혁 등과 함께 금융정책을 추진하지 않으면 효과를 발휘하기 어려운 정책에 그치게 된다는 말이다. 실제로 일본은 새로운 분야를 개척하여 창업하는 데 규제도 많고 시간도 오래 걸려 경제활동의 걸림돌이 되고 있다.

머빈 킹 총재는 중앙은행이 인플레이션 목표를 내세우는 큰 매력 포인트는 그 정책목표가 단순 명확하다는 점을 들고 있다. 영국도 2%의 인플레이션 목표를 내걸고 있었다. 영국의 경우 물가상승률의 목표를 중앙은행이 아닌 정부가 정하고 있지만, 그럼에도 킹 총재가 강조한 것은 중앙은행의 독립성이다. 중앙은행이 물가안정을 달성하기 위하여 독립적으로 통화량을 조정할 수 있는 것이 독립성을 유지한 바람직한 금융정책의 모습이다. 이에 비해 정부지출을 조달하기 위하여 국채를 매입하는 것은 정부의 방만재정을 도와주는 시녀 역할에 지나지 않으므로 독립성을 상실한 금융정책이 된다.

주의해야 할 것은 일본의 인플레이션 목표라는 금융정책이 다른 국가들의 인플레이션 목표와는 반대로 되어 있다는 점이다. 세계의 다른 정부 및 중앙은행 정책은 물가가 상승하는 것을 더 이상 오르지 않도록 하는 ‘인플레이션 억제’ 목표이며 그 목표달성은 중앙은행의 가장 중요한 역할이기도 하다. 이와는 달리 일본 중앙은행의 인플레이션 목표는 물가가 내려가는 디플레이션 상태에서 더 이상 내려가지 않도록 하고 오히려 물가를 2% 정도 올리려고 하는 ‘인플레이션 유발’ 목표이다. 다른 나라

에서는 실시된 적이 없는 일본 특유의 금융정책이 성공할 것인지에 대한 평가는 아직 이르지만, 2013년부터 지금(2018년 전반)까지를 그 대상 기간으로 보았을 때 그 목표는 달성하지 못했다고 평가할 수 있다.

히토즈바시(一橋)대학의 사이토 마코토(齊藤誠) 교수는, “일본은행이 내건 2%의 물가상승률 목표가 중장기적으로 볼 때 실현할 것이라고 믿겨지지 않는 것이 현재의 시장여건”이라 보고 있었다(아사히신문 2013년 2월 27일자). 이유는 물가가 상승하면 금리상승과 국채가격의 하락이 있게 되고 국채를 대량으로 떠안고 있는 은행이 곤란에 처하게 될 것이라 보았기 때문이다. 또한 물가상승이 있으면 임금도 상승하게 되고 그 결과 기업의 임금비용 지출이 많아지고 고용유지도 어렵게 된다. 경제계나 여당인 자민당은 이러한 상황을 바라고 있지 않기 때문에 결국은 엔화 평가절하에 의한 수출 증가 유도로 경제성장을 유지하고자 하는데 금융완화 정책의 속셈이 있었다고 할 것이다.

구로다 일본은행 체제에서는 직접 국채를 인수하지는 않지만, 아베정권의 금융정책을 지원사격하는 수단으로 직접 구입에 가까운 금융완화 정책수단을 내세웠다. 예컨대, 2014년부터 기한을 설정하지 않고 매월 평균 13조엔의 국채 매입, 무기한의 금융완화를 통한 국채 매입으로 국채가격의 하락과 금리 인상을 막기 위한 적극적인 정책을 추진하기도 했다. 이는 일본은행의 정책이 실질적으로 국채를 인수한다는 인상이 강하다는 신호를 주어 외부의 눈으로 보면 일본은행의 독립성이 지켜지고 있는가에 의구심을 들게 한다. 이에 더해 장기적으로 보면 금융완화로부터 탈피하는 출구 전략의 후유증이 커질 수 있어 실(實)보다는 허(虛)가 더 크게 나타날 가능성도 배제하기 어렵다.

일본은 이미 이자율이 0%에 가까워 더 이상 내려갈 여지도 없는 상황이다. 이자율이 낮은 상황에서는 금융완화를 한다 하더라도 투자로 이어지는 것이 아니라 화폐보유 증가라는 ‘유동성 함정(liquidity trap)’에 빠지게 되어 금융정책이 실물경제에 주는 효과는 없게 된다. 이자율이 제기능을 하지 못하고 있기 때문에 금융완화 정책의 부작용이 커질 수 있다는 뜻이기도 하다.

일본 경제가 경착륙하게 될지 연착륙하게 될지는 ‘출구 전략’을 제대로 제어할 수 있을 것인가의 여부에 달려 있다. 향후 일본은 국가채무 잔액을 어떻게 줄여갈 것인가와 금융완화 정책에서 탈출하여 어떤 식으로 출구전략을 전개해 나갈 것인가가 경제운용의 관건이 될 것으로 보인다.

### 5. 한국과 일본의 소득수준 비교

#### 5.1 일인당 GDP 및 1가구당 가계소득의 한일 비교

일본의 경제운영이 한국과 어떤 차이를 보이고 있는지 ‘일인당 GDP’와 ‘가계소득’을 이용하여 살펴보기로 하자. <표 2>에는 2000년 이후 일본(J)과 한국(K)의 일인당 GDP 수준(달러 표시)과 10분위 분류 근로자 가계 1가구당 월평균소득(원화 환산 금액) 및 그 배율(J/K)을 싣고 있다. 소득수준의 비교와 함께 소득 불평등도를 살펴보기 위해 가계소득의 변이계수(coefficient of variation)도 <표 2>의 우측란에 게재하고 있다. 변이(또는 변동)계수는 표준편차를 평균으로 나누어 산출하게 되는데, 지니계수와 마찬가지로 그 값이 클수록 소득분포가 불평등함을 나타낸다.

<표 2>의 일인당 GDP를 보면 2000년에는 일본이 38,536달러, 한국이 11,948달러로 일본이 한국보다 3.2배나 높은 수준이었다. 그러던 것이 2016년에는 일본이 38,956달러, 한국이 27,670달러로 양국의 일인당 GDP 격차가 1.4배로 축소되고 있다.<sup>(12)</sup> 또 이들 수치로부터 2016년은 2000년에 비해 일본은 420달러 증가에 그치고

<표 2> 한일 간 소득수준 및 소득불평등도 비교

	일인당 GDP (달러)			1가구당 월가계소득(만원)			가계소득의 변이계수	
	일본(J)	한국(K)	J/K(배)	일본(J)	한국(K)	J/K(배)	일본	한국
2000	38,536	11,948	3.2	662.6	238.8	2.8	0.468	0.555
2004	37,697	15,922	2.4	638.8	311.2	2.1	0.464	0.545
2008	39,345	20,475	1.9	638.8	390.1	1.6	0.478	0.554
2011	48,169	24,156	2.0	793.0	424.9	1.9	0.482	0.542
2012	48,633	24,454	2.0	806.7	449.2	1.8	0.469	0.542
2013	40,490	25,998	1.6	656.3	460.6	1.4	0.478	0.530
2014	38,143	27,989	1.4	575.3	473.5	1.2	0.470	0.531
2015	34,518	27,222	1.3	545.2	481.7	1.1	0.467	0.531
2016	38,956	27,670	1.4	627.5	488.4	1.3	0.466	0.545

자료: 総務省統計局『家計調査年報』, 한국통계청(<http://kosis.kr/>) 『가계동향조사』.

한국은행경제통계시스템(ECOS)(<http://ecos.bok.or.kr/>).

OECD(<https://stats.oecd.org/>) 통계.

(12) 이는 엔화 가치 하락에 따른 영향이 크다. 엔화는 2012년 달러당 79.8엔(연평균치)에서 2016년 108.8엔으로 29엔(=36.3%)이나 절하(切下)되고 있다(일본은행 통계 데이터).

있으나(1.1% 증가), 같은 기간 중 한국은 15,722달러(2.3배)나 증가하였음을 알 수 있다. <표 2>에서 보듯이 2013년 이후 아베노믹스 실시 기간 중 달러 표시 일인당 GDP수준이 1만 달러 가까이 줄어들고 있다. 일인당 GDP는 아베노믹스 실시 전인 2012년 48,633달러에서 2016년 38,956달러로 9,677달러나 줄어들고 있다(19.9% 감소). 한편 엔화 표시 GDP 규모는 <표 1>의 우측에 나와 있듯이 2012년 495.0조엔에서 2016년 538.4조엔으로 늘어나고 있다. 이처럼 일본의 소득을 달러로 표시하는가 엔화로 표시하는가에 따라 증감의 정도는 큰 차이를 보이고 있다.

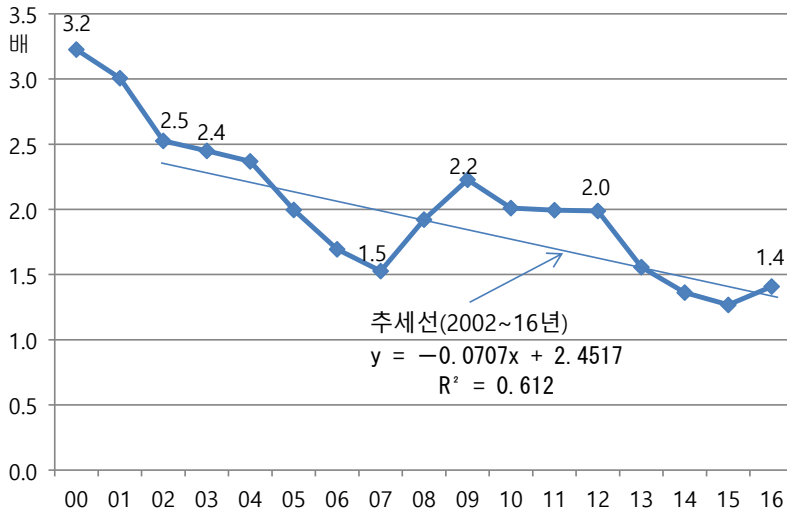
일인당 GDP와 가계소득 간에는 집계방법이나 조사방법의 차이가 있기 때문에 한 일간 배율 차이도 다르게 나타난다. <표 2>로부터 가계조사 데이터에 의한 한일 양국의 가계소득(2명 이상 가구) 배율 차이를 보면, 2000년에는 일본이 한국보다 2.8배 높은 수준이었는데(일본 662만 6천원, 한국 238만 8천원), 2016년에는 1.3배(일본 627만 5천원, 한국 488만 4천원) 수준으로 축소되고 있다. 시계열로 보면 2016년 가계소득은 2000년에 비해 일본은 34만 7천원이나 줄어들고 있는데 비해(5.2% 감소), 한국은 같은 기간 중 249만 6천원이나 증가하여 같은 기간 동안 두 배 정도 늘어나고 있다. 그 만큼 한국의 소득증가가 일본에 훨씬 많았음을 말해주고 있다.

원화와 엔화 간에는 달러를 매개로 하여 환율이 정해진다. 이는 엔화를 원화로 환산하였을 때도 달러 대비 엔화가치의 영향을 받게 됨을 뜻한다. 일본의 엔화 가치가 높았던 2012년 가계소득은 806만 7천원에 이르고 있다. 그러다가 아베노믹스의 실시로 엔화 가치가 큰 폭으로 내려간 2016년 가계소득은 627만 5천원으로, 2012년에 비해 무려 179만 2천원이나 내려가고 있다(22.2% 감소). 이는 위에서 언급한 일본의 달러 표시 일인당 GDP가 크게 감소하였다는 점과 그 맥을 같이 한다.

<표 2>에는 나와 있지 않으나 엔화로 보면 일본의 1가구당 월평균 가계소득은 2012년 57만 833엔에서 2016년 58만 7,500엔으로 1만 6,667엔 증가하고 있다(2.9% 증가). 이처럼 일본의 가계소득도 원화로 표시하는가 엔화로 표시하는가에 따라 증감 차이가 매우 크다는 것을 알 수 있다.

## 5.2 한일 양국 간 소득수준 배율의 축소

<표 2>에서 보이고 있듯이 한국과 일본의 소득수준은 점차 좁혀져 왔다. 이는 조만간 한국이 일본의 소득수준을 따라 잡을 것이라 추측하게 하는 대목이다. 여기서 <표 2>에서와 같은 추세가 이어진다고 상정하였을 때 언제 한국이 일본을 따라잡을



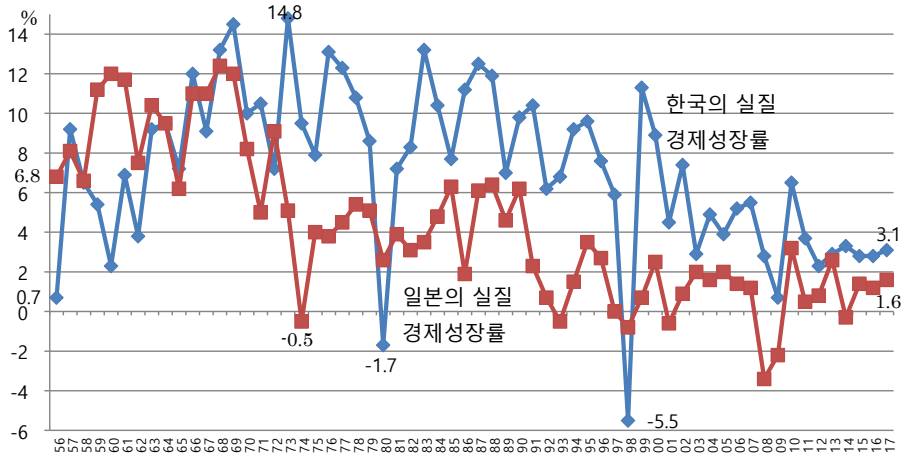
자료: <표 2>와 동일.

<그림 2> 일본(J)과 한국(K)의 일인당 GDP 비율(J/K)의 추이와 추세선

것인지 보기로 하자. <그림 1>은 일인당 GDP를 대상으로 2000년부터 2016년까지의 일본(J)과 한국(K)의 비율(J/K)을 보이고 추세선(2002~16)을 구하여 표시한 것이다.

1965년 한일 국교정상화 당시 일인당 GDP수준은 일본이 933달러, 한국이 108달러로 일본이 한국보다 9배 가까이(8.6배) 높은 수준이었다(한국 통계청과 일본 내각부 자료). 그러던 것이 <표 2>나 <그림 2>에서 보듯이 2000년에는 3.2배로 축소되고 있으며 2016년에는 다시 1.4배까지 좁혀지고 있다. 이는 다음 <그림 3>에서 보듯이 한국의 경제성장률이 일본보다 높았기 때문이다. <그림 3>을 보면 1950년대와 60년대는 일본의 경제성장률이 한국보다 높으나, 1970년대 이후는 정치혼란기(1979년 10·26사태)의 영향이 있었던 1980년(-1.7%)과 IMF 구제금융의 영향이 있었던 1998년(-5.5%)을 제외하면 일본에 비해 한국이 높은 경제성장률을 달성하여 왔음을 알 수 있다.

아베노믹스의 금융완화 정책은 엔화 약세를 가져와 달러 표시 일인당 GDP를 감소시켰다. 한국의 일인당 GDP가 어느 시점에서 일본을 따라잡을 수 있을 것인지를 생각해 보자. 이를 위해서는 <그림 2>의 일인당 GDP의 한일 비율에 대한 근사곡선(회귀곡선)식을 구하여, y축 값(일인당 GDP 한일 비율)이 1이 되는 x축 값(연도)을 구하면 된다. <그림 2>로부터 최근의 추세를 잘 반영할 것으로 보이는 2002~16년의 회



자료: 内閣府經濟統計データ(各年), 『国民經濟計算』.  
 한국은행 경제통계시스템(ECOS: Economic Statistics System).

〈그림 3〉 한국과 일본의 실질 경제성장률 비교

귀곡선을 구한 결과는 다음과 같다( $R^2$ 는 회귀곡선의 적합도를 의미).

$$(5.1) \quad y = -0.0707x + 2.4517, \quad R^2 = 0.612$$

위 (5.1)식에  $y = 1$ 을 대입하여  $x$  값(연도)을 구하면 20.53(서기 환산 2021~22년)이 된다. 이 수치는 2002년 이후와 같은 추세가 이어진다면 2021~22년에는 한국의 일인당 GDP가 일본을 따라잡거나 앞지를 수 있음을 의미한다. 현 시점이 2018년인 점을 감안하면 3~4년 후의 일이다. 그 동안 한국이 일본 따라잡기를 해왔다는 점에서 볼 때, 한국의 일인당 GDP가 3~4년 후에 일본을 따라잡거나 앞서는 일이 벌어진다는 것은 큰 사건일지도 모른다.

한국이 일본에 비해 일인당 GDP 수준이 높아진다 하여 곧바로 한국의 사회후생 수준이 높아지는 것을 의미하지는 않는다. 사회후생은 소득수준만이 아니라 소득불평등 정도에도 의존하기 때문이다. 부(富)나 소득이 소수에게 심하게 집중되어 있으면 사회 후생 수준은 내려가게 된다. 경제 정책을 평가할 때 효율성의 관점에서 소득 수준이 얼마나 높은가를 주로 다루는 경향이 있지만, ‘소득이 얼마나 고르게 분포되어 있는가’라는 공평성 측면에서의 평가도 매우 중요하다.

한국의 소득불평등도(소득집중도)는 일본보다 심하게 나타난다. 〈표 2〉의 우측 열

에서 보듯이 한국의 가계소득 변이계수가 일본에 비해 전반적으로 높게 나타나고 있다. 예컨대 2016년 한국의 가계소득 변이(변동)계수는 0.545인데 비해 일본은 0.466으로 한국이 일본보다 높다. 2000~16년 기간에 걸친 변이계수의 평균(단순평균)을 산출해 보면, 한국이 0.545, 일본이 0.472이다. 이는 이 기간 동안 한국의 소득분포가 일본에 비해 소득불평등도가 1.2배(=0.545/0.472) 심하다는 것을 의미한다. 또한 전반적으로 한국 가계소득의 변이계수 값이 일본보다도 심한 변동폭을 보이고 있다. 이 결과와 앞서의 소득수준 비교를 종합하면, 한국이 아직 일본에 비해 소득수준이 낮고 소득불평등도 심하다고 평가할 수 있다.

## 6. 시사점

일본의 재정 악화나 금융완화 정책에서 얻을 수 있는 교훈은 한국이 일본처럼 증중에 걸리지 않도록 하는 것이 중요하다는 점이다. 일본은 많은 자산을 쌓아온 스톡(stock) 경제이다. 일본은 지식·기술·자본과 같은 좋은 면에서의 스톡도 쌓여가지만, 국가채무와 같은 좋지 않은 것도 쌓여가는 특징을 보인다. 한국은 일본과는 달리 이쪽 저쪽으로 흔들리기 쉬운 플로(flow) 경제의 속성이 강하다. 이는 한국과 일본의 특징을 감안한 정책이 요구됨을 시사한다.

플로 경제의 속성이 강한 한국은 가계의 자산 축적도 일본에 비해 적기 때문에 국채 소화능력이 상대적으로 떨어진다[국중호(2018b)]. 달리 말하면 한국에서 국채 증발(增發)을 통한 자금조달은 그 위험성이 클 수 있다는 뜻이기도 하다. 또한 금융 정책면에서 볼 때 한국은 일본과 같이 디플레이션 상황도 아니기 때문에 아베노믹스에서와 같은 이차원(異次元)적 금융완화 정책은 그리 바람직하다고 보기는 어려울 것이다.

보다 큰 틀에서 볼 때 일본의 지식·기술·자본 스톡을 활용한 한국 경제의 활성화 방안을 모색하는 것이 현명한 방법이 될 것이다. 일본에는 고유 기술을 축적하고 고용을 많이 흡수하는 중견기업이 많이 포진하고 있다. 현실적 대안의 하나로 일본의 구인난을 한국의 구직난 해결에 연결시키는 방법 찾기도 중요하다고 할 것이다. 그러기 위해서는 한일 경제협력 강화 및 한일관계의 개선이 요구되고 있다.



국중호

요코하마시립대 경제학 코스 교수

236-0027日本 横浜市 金沢区 瀬戸 22-2(横浜市立大学経済学コース)

서울대학교 경제연구소 객원연구원

08826 서울특별시 관악구 관악로 1(경제연구소)

전화: +81-45-787-2139, 02-880-5433,

E-mail: kook@yokohama-cu.ac.jp

## 참고문헌

- 국중호(2018a): “일본 경제 진상 파악과 전망,” 『Economy21』, 2월호(통권 446호), 42-49.
- 국중호(2018b): “양적·질적 속성이 판이한 한국과 일본의 국가 채무,” 『재정포럼』, 한국조세재정연구원, 262, 2-4.
- 유근춘·국중호·안창남·여유진·임완섭(2011): “2011 보건복지재정의 정책과제,” 한국보건사회연구원, 연구보고서 No. 2011-17-4.
- 한국은행, 경제통계시스템(ECOS: Economic Statistics System)(<http://ecos.bok.or.kr/>) (검색일 2018. 3. 23).
- 한국통계청(<http://kosis.kr/>), 『가계동향조사』(검색일 2017. 5. 21).
- IMF(2018): World Economic Outlook Database, April.
- OECD(2017): Economic Outlook No.102, November.
- OECD(<https://stats.oecd.org/>) 통계(검색일 2018. 3. 23).
- \_\_\_\_\_ (each year): Household Savings Forecast.
- マービン・キング(Sir Mirvyn King)(2013): “中央銀行の使命,” 『朝日新聞』, 2013년 3월 16일자(オピニオン欄).
- 經濟産業省統計(<http://www.meti.go.jp/statistics/index.html>)(검색일 2018. 3. 23).
- 内閣府国民経済計算統計データ(<http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/menu.html>)(검색일 2018. 3. 10).
- 鈴木亘(2010): 『年金・医療・介護入門』, 東洋経済新報社.
- 白川方明(2009): 『現代の金融政策: 理論と実際』, 日本経済新聞出版社.

- 小塩隆士(2013):『社会保障の経済学』第4版, 日本評論社.
- 小塩隆士・田近栄治・府川哲夫(2014):『日本の社会保障政策: 課題と改革』, 東京大学出版会.
- 野口悠紀雄(2013):『金融緩和で日本は破綻する』, ダイヤモンド社.
- 野口悠紀雄(2013):『虚構のアベノミクス』, ダイヤモンド社.
- 野口悠紀雄(2014):『期待バブル崩壊』, ダイヤモンド社.
- 野口悠紀雄(2017):『日本経済入門』, 講談社現代新書 2416.
- 日本経済新聞デジタルメディア(2016):『日経マクロ経済データ(CD-ROM)』.
- 日本銀行(各年):『資金循環統計』, 2011年 12月末速報値.
- 日本銀行(各年):『営業毎旬報告』.
- 日本銀行統計データ: (<http://www.boj.or.jp/statistics/index.htm/>)(검색일 2018. 3. 23).
- 日本統計庁: (<http://www.stat.go.jp/data/index.htm>)(검색일 2018. 3. 10).
- 財務省: (<http://www.mof.go.jp/>) 統計(검색일 2018. 3. 23).
- 齊藤誠(2013): “経済学は無力か,” 『朝日新聞』, 2013년 2월 27일자(オピニオン欄).
- 総務省(各年):『労働力調査長期時系列データ』.
- 総務省統計局(各年):『労働力調査(基本集計)』.
- 総務省統計局(各年):『家計調査年報』.
- 厚生労働省(各年):『職業安定業務統計』.