

일본 경제 동향_2016년 1월

(엔·달러 환율 변동요인과 전망)

< 목 차 >

I. 일본 경제 지표	1
II. 최근 일본 경제동향 및 전망	2
1. 경기담보상태 지속	2
2. 무역수지 2개월 만에 흑자 전환	6
3. 엔고·저주가·저금리	9
4. 해외직접투자 감소 반전	11
III. 일본의 주요 정책	12
1. 엔·달러 환율 변동요인과 전망	12
IV. 한일 경제관계 분석	16
1. 2015년 대일 무역적자폭 축소	16
2. 2015년 일본인 직접투자 크게 감소	19
V. 참고 자료	20
1. 주요기관 연구보고서	20
2. 2016년 일본의 주요일정	22

1. 일본 경제 지표

구 분	2013	2014	2015	2015							
				1/4	2/4	3/4	4/4	10월	11월	12월	
경기동향지수(일치지수, 2010=100)	-	-	-	-	-	-	-	-	113.3	111.6*	-
GDP증가율(연율,%)	1.6	△0.1	-	4.4	-0.5	1.0(p)	-	-	-	-	-
국내투자 (조엔)	민간설비투자	66.0	69.5	-	20.2	15.8	17.3(p)	-	-	-	-
	공공투자	23.0	24.5	-	6.8	4.5	5.4(p)	-	-	-	-
해외직접투자(조엔)	13.2	12.6	-	3.7	4.0	3.8	-	1.7	1.4	-	
소비자물가 상승률(%)	전기비	0.4	2.6	-	△0.3	0.2	0.0	-	0.1	0.1	-
	전년동기비	0.4	2.6	-	2.1	0.1	△0.1	-	-0.1	0.1	-
실업률(%)	4.0	3.6	-	3.5	3.3	3.4	-	3.1	3.3	-	
수출(조엔)	69.8	73.1	75.6	18.9	18.8	19.0	18.8	6.5	6.0	6.3	
수입(조엔)	81.3	85.9	78.5	20.4	19.1	20.0	19.0	6.4	6.4	6.2	
무역수지(조엔)	△11.5	△12.8	△2.9	△1.4	△0.3	△1.0	△0.2	0.1	△0.4	0.1	
경상수지(조엔)	3.3	2.6	-	4.2	3.8	5.0	-	1.5	1.1	-	
환율	달러	97.7	105.8	121.1	119.1	121.4	122.3	121.5	120.1	122.5	121.8
	원화(100엔)	1,123	996	935	923	905	957	953	956	940	963
금리(10년물,%)	0.72	0.55	0.36	0.34	0.40	0.40	0.31	0.31	0.31	0.30	
주가(닛케이)	13,651	15,460	19,203	18,226	20,058	19,474	19,035	18,374	19,582	19,203	

주: (p)는 2차 속보치 *는 속보치, 자료: 일본 내각부, 재무성, 총무성, 후생노동성, 한국은행

(경기판단) 경기담보상태 지속

○ ‘15.11월 경기동향지수(2010년=100)는 111.6으로 전월비 1.7p 하락

(소비자물가) 소비자물가 체자리걸음

○ ‘15.11월 전월대비 소비자물가상승률은 0.0%

(무역수지) 무역수지는 2개월 만에 1,403억 엔 흑자로 전환

○ ‘15.12월 수출은 6조 3,376억 엔 억 엔, 수입은 6조 1,973억 엔

(환율) 엔고 반전

○ ‘15.12월 엔화의 대미달러 환율 평균치는 121.8엔으로 전월비 0.6%엔고

* ‘15.12월 엔화의 대원화 환율 평균치는 100엔당 963원으로 전월비 2.4% 엔고·원저

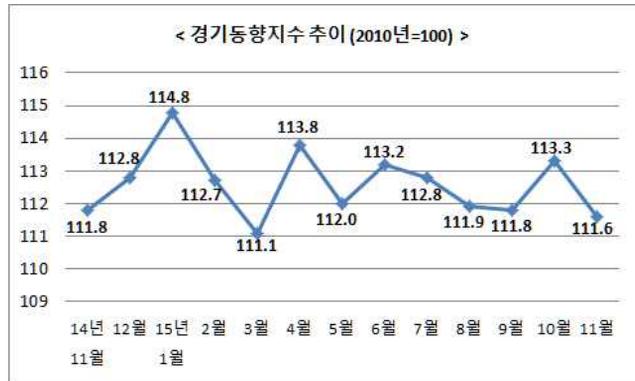
II. 최근 일본 경제동향 및 전망

1. 경기답보 상태 지속

□ (경기기조 판단)

○ 일본경제는 여전히 답보상태에서 조정국면에 있음

- 생산과 수출은 회복세를 보이고 있으나 이상 난동의 영향도 있어 소비가 약세를 띄고 있는데다, 연초에 걸쳐 진행된 엔고 등으로 경기하강 리스크가 커지고 있음



자료 : 내각부

- 일본 내각부가 1월 8일 발표한 2015년 11월 경기동향지수(속보치, 일치지수)가 111.6으로 전월보다 1.7p 하락한 가운데, 중국의 경기감속 등을 배경으로 생산과 소비관련 지표가 모두 악화

· 일본 내각부는 답보상태를 보이고 있다는 경기판단을 6개월째 연속 유지

□ (전 망)

○ GDP가 4분기에도 소비의 회복으로 소폭의 플러스 성장을 할 것으로 예상되나 불확실성 내지는 리스크도 상존

- 중국 경기의 회복여부가 관건으로, 수출이 증가하지 않으면 설비투자도 개선되기 어려울 것인데다, 현재 그나마 유지되고 있는 기업수익과 고용의 호조가 중국경제의 감속 영향에 얼마나 버티어낼지가 향후 경기의 관건

- 경기동향지수 면에서도 수개월 후 경기를 나타내는 선행지수는 전월보다 0.3p하락

○ 다만 2015년 12월 18일 각의에서 결정된 3.3조엔(GDP의 약 0.7조%)규모의 추가 재정예산의 경기부양효과가 2016년 2월 이후에는 본격화 될 전망

<GDP>

- GDP 성장률 ‘15.3분기 1%에 이어 4분기에는 낮아질 전망
- 2015.3분기 GDP 성장률 2차 속보치는 1차 속보치 연율 -0.8%에서 1%로 크게 상향수정
- 상향수정의 최대요인은 설비투자가 1차 속보치의 전기비 1.3% 감소에서 0.6% 증가로 크게 반전된 점임
 - 도소매업 및 임대업, 정보 통신기계 등을 중심으로 신규 입점과 리스자산 구입, 공장의 생산능력 증강을 위한 투자가 크게 증가
- 반면, GDP의 60%를 점하는 소비는 임금소득의 증가에도 엔저와 기후불순 등으로 1차 속보치 0.5% 증가에서 0.4% 증가로 소폭 하향수정
- 실질수출도 전기비 2.7% 증가했으나 중국경제의 감속영향으로 증가세는 약한 편
- 한편, 일본경제연구센터가 발표한(2016년 1월 13일) 민간이코노미스트 경제전망 「ESP예측 조사」에 의하면, 2015년 4분기 GDP성장률 평균치는 전회조사시의 1.31%에서 0.63%로 하향수정
 - 이상난동으로 인한 소비부진을 들어 일부에서는 마이너스 성장을 전망
 - 성장률 예측치 평균은 소비가 0.2% 증가로 전회보다 0.12%p 감소, 설비투자는 0.61%로 0.15%p 감소, 수출은 1.42% 증가로 0.34%p 상향수정

< 일본의 실질GDP 성장률(%) >

구 분	2013	2014	2014				2015		
			1-3월	4-6월	7-9월	10-12월	1-3월	4-6월	7-9월
전기비			1.2	△1.9	△0.7	0.5	1.1	△0.1	0.3
전기비연율	1.6	△0.1	5.0	△7.2	△2.8	1.8	4.4	△0.5	1.0
전년동기비			2.7	△0.3	△1.5	△1.0	△1.1	0.7	1.6

자료: 내각부, (p)는 2차 속보치

<국내 투자>

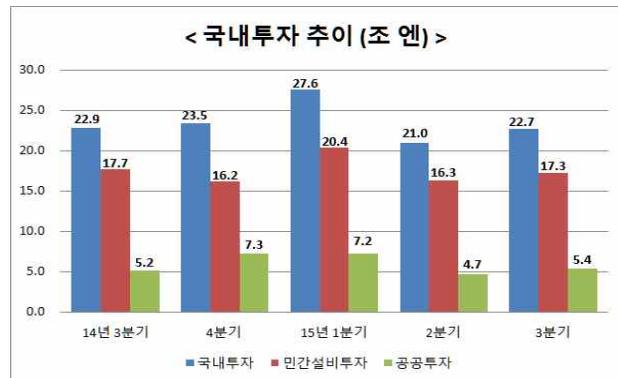
□ ‘15.3분기 국내투자 22.7조엔으로 GDP의 18.6%

○ ‘15.3분기 국내투자(민간설비투자+ 공공투자:명목기준)규모는 전기비 12.0% 증가한 22.7조엔으로 GDP의 18.6%

□ (민간설비투자)

○ ‘15.3분기 민간설비투자는 명목기준으로 전기비 9.5% 증가한 17.3조엔, 국내투자의 76.2%를 차지

○ 최근 중국경제의 감속, 세계경제의 불투명한 전망 등으로 기업들의 설비투자 보류 움직임이 확산되는 등 투자에 신중한 자세를 보이고 있음



자료 : 내각부

○ 그러나 일본은행의 12월 단기경제관측 조사에 의하면 2015년도 대기업/전산업의 설비투자계획은 전년도 대비 10.8% 증가, 여전히 강세를 보이고 있음

- 다만, ‘15.11월 설비투자의 선행지표인 기계수주액(선박, 전력을 제외한 민간수요)이 전월비 14.4% 감소

○ 일본 내각부는 설비투자의 회복 움직임이 보이고 있다는 기초판단을 계속 유지하면서, 앞으로 기업수익의 개선 등을 배경으로 증가할 것으로 예상



자료 : 경산성, 내각부

□ (공공투자)

○ ‘15.3분기 공공투자는 명목기준으로 20.6% 증가한 5.4조엔으로 국내투자의 23.8%를 차지

○ 그러나 11월의 공공공사 수주액이 전년동월비 2% 감소, 12월의 공공공사 청부금액도 9.6% 감소하는 등 최근 공공투자가 감소

- 다만, 2015년 12월에 결정된 3.3조엔 규모의 2015년도 추가경정예산은 공공투자 활성화에 기여할 전망

<소비자물가>

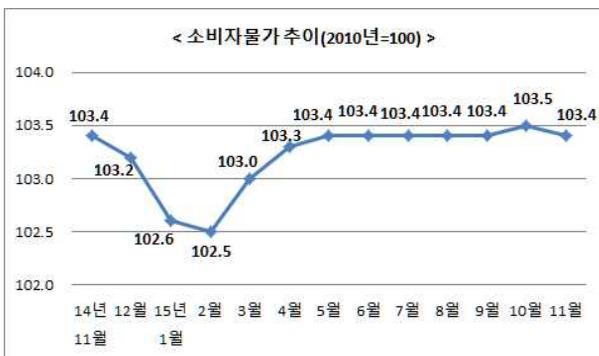
□ '15.11월 소비자물가 제자리걸음

- '15.11월 소비자물가지수(생선·식품을 제외한 코어 CPI)는 103.4(2010년= 100)로 약보합세
 - 그러나 전년 동월 대비로는 0.1%로 5개월 만에 상승
 - 식료품(생선식품 제외)의 상승기조가 이어짐에 따라 유가하락으로 인한 에너지 관련품목의 가격하락을 상쇄
- 앞으로 엔저진행을 배경으로 식료품 가격의 상승경향이 지속되는 외에, 내수의 완만한 회복으로 소비자물가는 완만한 상승세를 이어갈 전망

<실업률>

□ 완전실업률 20년만의 최저 수준

- '15.11월 완전 실업률은 전월비 0.2%p 상승한 3.3%로 3개월 만에 악화
 - 그러나 15-24세층의 청년실업률은 전월비 0.3%p 저하
 - 노동력 인구와 취업자 수는 감소한 반면, 완전실업자 수는 증가
 - 그러나 고령화를 배경으로 의료복지 분야의 취업자 수는 22개월 연속 증가
- 고용자수의 증가경향과 함께 신규 구인 수는 증가
 - 11월 유효구인배율은 1.25배로 23년 10개월 만에 최고수준
- 일본 정부는 앞으로도 고용사정의 개선경향이 지속되는 가운데, 특히 고령화를 배경으로 수요가 높은 의료·복지 분야의 고용이 증가할 것으로 전망



자료 : 총무성



자료 : 후생노동성

2. 무역수지 2개월 만에 흑자 전환

□ (총 합) 무역수지 2개월 만에 흑자 반전

- ‘15.12월 무역수지는 1,403억 엔 흑자로 2개월 만에 적자로 돌아섬
 - 수입은 감소한 반면, 수출이 전월의 큰 폭 감소에서 큰 폭 증가로 반전된데 따른 것임
 - 對 중국 무역적자는 전월의 5,914억 엔에서 4,029억 엔으로 크게 축소된 한편, 對 미국 무역흑자는 전월의 5,698억 엔에서 7,583억 엔으로 크게 확대된 것이 무역흑자에 기여
- 2015년 연간 누계로 본 무역수지는 2조 8,322억 엔 적자로 5년 연속 적자
 - 그러나 무역적자폭은 유가하락으로 인한 수입 감소에 힘입어 전년비 10조엔의 큰 폭 축소
 - 對 중국 무역적자는 2014년의 5조 7,950억 엔에서 6조 1,911억 엔으로 크게 확대된 한편, 對 미국 무역흑자는 2014년의 6조 1,066억 엔에서 7조 1,717억 엔으로 확대

< 2015년 12월 일본의 수출입 (조엔, %) >

	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
	금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율 (전년동기비)
		전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
수 출	6.0	-3.3	-8.6	6.3	-8.0	6.0	75.6	3.5
수 입	6.4	-10.2	-1.1	6.2	-18.0	-2.6	78.5	-8.7
수 지	-0.4	-57.8	-	0.1	-	-	-2.8	-77.9

자료 : 재무성

□ (수 출) ‘15.12월 수출, 금액·물량 모두 증가

- ‘15.12월 수출은 6조 3,376억 엔으로 전월비 6.0% 증가. 전월의 감소에서 반전
 - 수출물량도 전월비 5.2% 증가
 - 당분간 중국경제의 감속 등 리스크는 상존하는 가운데, 미국과 유럽 등의 경기회복으로 수출은 완만한 증가세를 이어갈 것으로 전망

○ '15년 연간 수출은 75조 6,316억 엔으로 전년비 3.5% 증가

- 대 미국 자동차 수출의 호조와 2014년 대비 14%정도의 엔저에 힘입어 수출금액이 증가
- 수출물량은 전년대비 1.0% 감소
- 세계적인 시황악화, 중국경제의 감속 영향 등으로 철강 및 전자부품의 수출량이 감소
- 5대 수출품목 중 자동차의 수출증가폭이 10.3%로 가장 크며, 이어 반도체 등 전자부품, 원동기, 자동차부품 순으로 증가폭이 큰 반면, 철강의 수출은 크게 감소

< 2015년 12월 일본의 주요 품목별 수출 (억 엔, %) >

순위	품목	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
1	자동차	11,252	19.0	0.4	11,083	8.6	-1.5	120,468	10.3
2	자동차부품	2,763	-1.3	-10.4	3,123	-4.2	13.0	34,833	0.2
3	반도체 등 전자부품	2,954	-11.1	-14.0	3,042	-13.6	3.0	39,146	6.1
4	철강	2,585	-18.4	-9.7	2,765	-26.8	7.0	36,683	-7.3
5	원동기	2,007	-6.4	-9.0	2,240	-10.5	11.6	25,920	2.1

자료 : 재무성

- 지역별 수출은 한국과 중국을 제외한 주요 지역·국가에 대한 수출이 모두 증가한 가운데, 對 미국 수출의 증가폭이 전년비 11.5%로 가장 크고, 이어 대만, EU, 아세안 순으로 증가폭이 큼
- 對 한국 수출은 전년대비 2.3% 감소

< 2015년 12월 일본의 주요 지역·국가별 수출 (억 엔, %) >

순위	국가	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
1	미국	12,329	2.0	-8.6	13,513	-3.4	9.6	152,249	11.5
2	중국	10,576	-8.1	-10.7	11,571	-8.6	9.4	132,292	-1.1
3	ASEAN	8,808	-6.8	-10.1	9,199	-11.6	4.4	114,981	3.8
4	EU	6,476	9.5	-10.0	7,403	3.1	14.3	79,853	5.3
5	한국	3,849	-20.2	-12.4	4,238	-15.4	10.1	53,308	-2.3
6	대만	3,562	1.3	-5.5	3,781	-3.7	6.1	44,728	5.7

자료 : 일본 재무성

□ (수입) '15.12월 수입은 금액·물량 모두 감소

○ '15.12월 수입은 6조 1,973억 엔으로 전월비 2.6% 감소

- 수입물량도 전월비 1.4% 감소

· 경기부진이 수입물량 감소의 주된 요인

○ '15년 연간 누계로 본 수입은 전년보다 8.7% 감소한 78조 4,637억 엔

- 원유의 엔화표시 수입가격이 전년비 39.6%나 하락한 것이 수입액 감소의 주인

- 수입 물량도 전년비 2.8% 감소

- 5대 수입품목 중 의약품의 수입증가폭이 31.9%로 가장 크며, 이어 의류·동부속품, 반도체 등 전자부품 순으로 증가폭이 큰 반면, 원유와 액화천연가스의 수입은 크게 감소

- 지역별수입은 미국으로부터의 수입증가폭이 전년비 6.8%로 가장 크고, 이어 EU, 중국 순으로 증가폭이 큰 반면, 호주와 한국, 아세안으로부터의 수입은 감소

· 한국으로부터의 수입은 8.1%의 큰 폭 감소

< 2015년 12월 일본의 주요 품목별 수입 (억 엔, %) >

순위	품목	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
1	원유	5,769	-40.9	5.4	5,884	-46.7	2.0	81,836	-41.0
2	액화천연가스	3,794	-41.5	6.3	4,338	-45.6	14.3	55,374	-29.5
3	의약품	3,377	100.1	23.2	2,773	68.4	-17.9	29,209	31.9
4	의류·동부속품	2,679	5.1	-15.0	2,645	-2.9	-1.3	34,127	4.7
5	반도체 등 전자부품	2,479	1.6	-3.4	2,400	-4.2	-3.2	29,943	4.3

자료 : 일본 재무성

< 2015년 12월 일본의 주요 지역·국가별 수입 (억 엔, %) >

순위	국가	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
1	중국	16,490	-5.8	-4.4	15,600	-8.9	-5.4	194,203	1.3
2	ASEAN	9,175	-11.1	-7.9	9,437	-16.0	2.9	118,774	-3.1
3	EU	8,258	21.0	7.7	7,520	9.9	-8.9	86,241	5.6
4	미국	6,631	6.1	-2.8	5,930	-10.1	-10.6	80,532	6.8
5	호주	3,325	-12.6	7.1	3,268	-33.2	-1.7	42,162	-17.2
8	한국	2,499	-18.3	-2.1	2,687	-13.5	7.5	32,440	-8.1

자료 : 일본 재무성

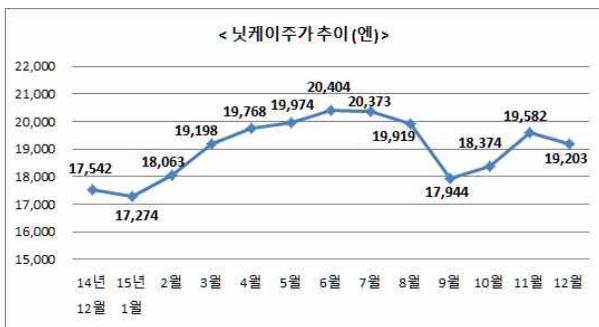
3. 엔고 · 저주가 · 저금리

□ (주 가)

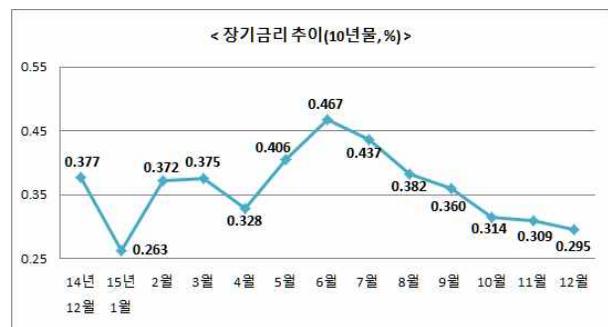
- ‘15.12월 평균 주가는 전월비 2.0% 하락한 19,203엔
 - ‘16.1월 들어서도 유가하락과 중국 증시의 폭락 등의 영향으로 하락세로 이어져, 1월 21일 기준 16,017엔

□ (금 리)

- ‘15.12월 평균 10년 장기국채 금리는 전월비 4.5% 하락한 0.295%
 - ‘16.1월 들어서도 세계경제의 불투명한 전망 등으로 안전자산인 일본국채에 대한 수요가 증가함에 따라 하락세 지속(국채가격의 상승), 1월 21일 기준 0.225%



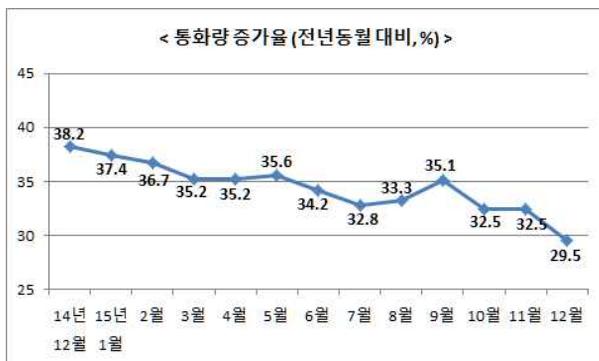
자료 : 일본경제신문



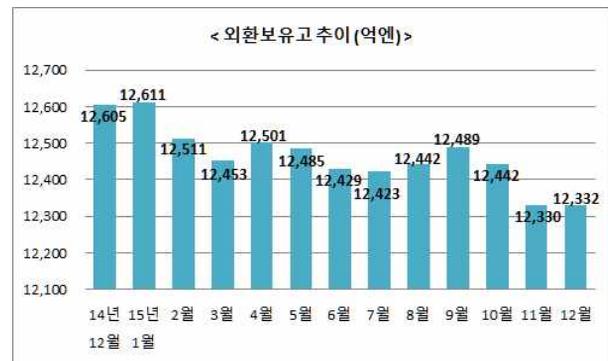
자료 : 일본상호증권

□ (통화량)

- ‘15.12월 본원통화(머니리베이스 기준), 통화량증가율은 일본은행의 자산매입이 확대되고 있는 가운데 전년 동월 대비 29.5%



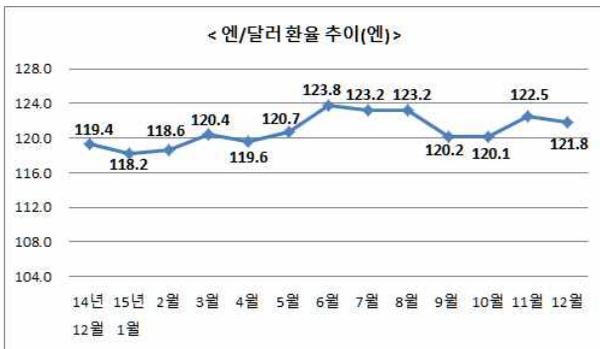
자료 : 일본은행



자료 : 재무성

□ (환 율)

- ‘15.12월 엔화의 대미달러 환율평균치는 전월비 0.6% 하락한 121.8엔(엔고)
- ‘16.1월 들어서는 중국 주가의 급락 영향으로 엔고세가 가속, 1월 21일 기준 117.3 엔
- 최근 중국주가 급락 영향으로 일시적인 엔고세가 지속되고 있으나, 앞으로 미국 금리의 재인상과 함께 일본의 추가 금융완화가 이루어진다면 125엔-130엔 엔저도 가능할 것으로 전망
- 다만, 현시점에서는 앞으로 미국의 금리인상이 완만한 속도로 이루어질 가능성이 큰 한편, 일본정부나 일본은행이 추가 금융완화를 서두르지 않고 있고 일본의 경상수지 흑자가 확대되고 있는 점 등에 비추어 125엔대 이상의 엔저 가능성은 적음
- ‘15.12월 엔화의 대 원화 환율 평균치는 100엔당 963원으로 전월의 940원에 비하여 2.4% 엔고·원저



자료 : 일본은행



자료 : 한국은행

4. 해외직접투자 감소 반전

□ **(동향)** 투자규모가 큰 미국에 대한 투자급감이 주된 원인

○ '15년 11월 해외직접투자액은 13,503억 엔으로 전월비 18.7% 감소

< 일본의 해외직접투자 동향 (국제수지 기준, 억 엔, %)>

		2013	2014	2015					
				1분기	2분기	3분기	10월	11월	1월-11월 누계
금액		131,946	125,929	37,100	39,888	38,427	16,619	13,503	145,527
증가율	전기비	34.9	-4.6	-17.3	7.5	-3.7	34.2	-18.7	-
	전년동기비	34.9	-4.6	-11.4	39.6	112.5	78.4	61.3	27.4

자료 : 일본 재무성

□ **(지역별)** 유럽과 아시아 지역에 대한 투자는 급증한 반면, 북미 지역에 대한 투자는 급감

○ 對 미국 투자는 전월비 86.2% 감소

○ 아시아 지역에 대한 직접투자는 69.6% 증가

- 對 중국에 투자는 전월비 21.2% 증가

- 對 한국 투자는 전월의 -409억엔(투자철회 등)에서 82억 엔으로 반전

< 일본의 주요 지역·국가별 해외직접투자 (국제수지 기준, 억 엔, %)>

국가별	2014		2015							
			3분기		10월		11월		1-11월 누계	
			금액	증가율*	금액	증가율*	금액	증가율*	금액	증가율**
대세계	125,939	-4.6	38,427	-3.7	16,619	34.2	13,503	-18.7	145,527	27.4
아시아	37,617	-4.3	12,931	55.9	1,741	-56.4	2,953	69.6	35,979	10.7
중국	7,150	-19.3	2,137	3,059	898	27.0	1,088	21.2	9,844	56.4
한국	3,328	3.7	709	11.7	-409	-	82	-	1,705	-41.5
북미	46,264	1.2	11,905	221.8	11,564	118.5	1,679	-85.5	46,508	3.5
미국	44,365	3.3	11,569	222.3	11,338	121.1	1,567	-86.2	45,346	5.0
중남미	7,710	-22.1	2,908	-43.2	549	80.0	144	-73.8	11,070	78.5
유럽	26,310	-16.7	9,040	-38.9	2,188	-30.9	8,373	282.7	38,933	64.4
대양주	5,963	1.2	1,043	-85.7	211	-54.8	206	-2.4	10,186	99.0
중동	527	-	273	10.0	117	200.0	92	-21.4	1,420	208.0
아프리카	1,539	205.4	326	-31.8	250	147.5	55	-78.0	1,440	5.4

자료 : 일본 재무성, * 전기비, ** 전년동기비

□ **(특이점)**

○ 2015년 들어 일본기업의 해외기업 M&A가 가속화, 2015년 11월 9일까지의 시점에서 매수총액이 10조 44억 엔으로 9년 만에 과거 최고를 갱신

- 해외 성장시장을 겨냥한 금융 및 물류 관련 일본 내수기업들의 공격적인 투자와 대형 M&A, 엔저에 따른 엔화환산 금액의 증가가 매수액 증가로 이어짐

III. 일본의 주요 정책

1. 엔·달러 환율 변동요인과 전망*

* 이 자료는 일본종합연구소의 『환율전망: 2016년1월(2016.1.15)』와 제일생명경제연구소의 『금융마켓: 언젠가 반드시 오는 엔고국면(2016.1.5)』등을 참고하여 작성

- 2012년 11월부터 시작된 엔저국면이 3년을 경과하면서, 그동안 엔화의 대미달러 환율은 80엔을 밑도는 수준에서 2015년 125엔까지 상승
- 중국주가의 급락 영향으로 2016년 1월 초부터 엔고가 진행되고 있으나, 일시적인 현상일 뿐, 길게 보면 엔저세를 이어갈 전망. 연간으로는 118-135엔대에서 추이할 것으로 보고 있음
- 2016년에는 130엔-135엔까지 치솟은 후, 2017년에는 같은 수준에서 일진일퇴를 거듭한 후, 2018년부터 엔고국면으로 전환하다가 2020년경까지 100-110엔 정도까지 엔고가 진행될 것이라는 전망이 우세

1) 미국의 금리인상 예상과 엔저가속 전망

- 2015년 미국 FRB(연방준비제도이사회)의 금리인상 결정과 동시에 공표된 FOMC(미국 연방공개시장위원회)참가자들의 금리전망치는 9월 시점의 전망에 비하여 2017년, 2018년 말은 약간 인하될 것이나, 2016년 말까지는 9월 시점과 차이가 없음
- 한편, 일본은행은 12월 18일 금융정책 결정회의에서 국채구입의 평균기한연장 등 양적·질적 금융완화의 보완조치를 결정했으나, 오히려 일본은행에 의한 금융정책의 경색감만 자초했다는 평가
- 따라서 당분간은 일본은행의 추가 금융완화 전망은 어려운 가운데, 엔·달러 환율 동향은 미국경기의 회복과 금리인상에 크게 좌우될 전망
- FRB가 두 번째 금리인상을 모색할 것으로 예상되는 2016년 3월 전후로 미국경기가 견조세를 이어간다면, 시장이 예상하는 금리인상이 현재 연간 2회 정도에서 FOMC 참가자들이 상정하는 연간 4회 정도로 증가할 가능성이 큼

- 달러화 강세는 달러표시 자원가격의 하락압력으로 작용하기 때문에, 자원보유국들의 경제나 자원관련기업들의 부진을 한층 조장, 일시적으로 리스크 회피를 위한 엔 매입을 유발할 가능성이 있음
- 이에 미국을 중심으로 한 세계경기 회복기조가 무너지지 않은 한, 최종적으로는 미국 금리의 상승은 미일금리 차이 확대를 통하여 엔저·달러고의 동인으로 작용할 공산이 큼
- 미국 FRB가 제 2차 금리인상을 모색할 것으로 예상되는 2016년 봄에 걸쳐, 미국 경기가 견조세를 이어가는 경우, 시장의 예상보다도 금리인상 횟수가 많아질 것으로 예상되어 엔저가 가속화기 쉬울 것으로 전망
- 다만, ①일본에서 무역면에서의 엔매도 압력이 줄어들고 있는 점, ②신흥국 경기의 감속우려 등을 배경으로 금융시장의 불안정 리스크는 당분간 해소되지 않을 것으로 보여 지고 있는 점 등에 비추어 엔저 여지는 제한될 공산이 큼

2) 엔고 전환 가능성

□ 미국의 금리인상 주기와 엔고전환 가능성

- 한편, 2016년 봄 이후에는 미국의 금리인상 예상이 일순함에 따라 엔저세는 한풀 꺾일 전망
- 특히 2018년부터 엔고국면으로 전환할 것이라는 예상은 주로 미국 FRB의 금리인상주기에 근거를 두고 있음
- 이는 2017년 후반 내지는 2018년 FRB가 금리인상을 종료하고 금융완화정책으로 방향을 틀 것이라는 예상과 궤를 같이하고 있음
- 다만 앞으로 예상되는 엔고국면은 특히 과거 2007—2012년 엔고국면과 비교하여 ① FRB의 완화정도, ② 일본은행의 변화, ③ 미일간 인플레이션 격차 축소, ④ 미일 무역수지 동향 등 4가지 면에서 차이가 있는 만큼, 엔고폭은 소폭이 될 가능성이 큼
- ①과 관련해서는, 과거 엔고국면에서는 FF금리(FF레이트, Federal funds rate) 5%이상의 수준에서 제로수준까지 인하, 그 후에는 3차례의 금융완화가 실시
- 과거 엔고 배경에는 강력한 달러화 약세정책이 실시되었으나, 앞으로 완화국면에서는 이러한 정책이 실시될 가능성은 낮아 보임

- ②와 관련해서는, 2018년에 임기가 만료되는 구로다 일본은행 총재의 퇴임후, 차기 총재가 과거와 같이 소극적인 금융완화정책을 실시할 가능성도 적음
- ③, ④와 관련해서는, 과거 엔고국면과 크게 다름
 - 과거 엔고국면에서는 디플레이션과 무역흑자가 주된 요인이었는데, 디플레이션과 관련해서는 일본의 디플레이션은 종료되고 있는 가운데, 미국의 디스인플레이션이 구매력평가에 큰 영향을 미치고 있어 더 이상 구매력평가설은 엔고요인을 설명해 주지 못함
 - 무역수지와 관련해서는 과거의 엔고국면이 그 직전까지 일본의 무역흑자가 확대된 반면, 미국의 무역적자가 확대, 양국의 수지가 환율조정을 촉진했던데 비하여, 앞으로 국면에서는 일본의 수지가 개선된 반면, 미국의 적자에는 변화가 보이지 않아 일방적인 엔고를 장담할 수 없음

□ 역구매력평가설도 엔고폭의 억제요인으로 작용

- 이 밖에 주목되는 것이 역구매력평가설임
 - 그동안 엔달러 환율은 미일의 인플레이션을 격차를 반영하여 추세적인 엔고추이를 보여 왔으나 최근에는 각국 중앙은행이 다같이 2%의 인플레이션 목표정책을 실시하고 있음
 - 이에 따라 물가목표 달성이 요원한 국가의 통화가 약세를 띄게 되는 구매력평가설의 역전현상이 관찰되고 있음
 - 실제로 물가목표 달성이 어려운 일본이나 유로권에서는 중앙은행의 추가금융완화를 실시할 것이라는 관측이 확산되는 상황에서 자국통화가 약세를 보인 반면, 물가목표 달성이 상대적으로 가까워진 미국이나 영국은 자국통화가 강세를 보였음
- 이러한 점들을 고려하면 과거와 같은 대폭적인 엔고국면이 도래할 가능성은 낮음

□ 일본의 경상수지 개선과 엔고전환 가능성

- 일본의 경상수지 개선을 엔고요인으로 보는 분석도 적지 않음

- 그러나 시장 전체의 수급환경을 보면, 여전히 엔 매도가 엔 매입을 상회하고 있는데 이는 주로 일본의 투자자들이나 기업들이 해외투자를 확대하고 있기 때문임
 - 이들의 해외투자에 따른 엔 매도가 경상수지 개선에 의한 엔고압력을 상회, 엔화 약세를 가져올 것임
- 엔고를 예상하는 시장참가자들 사이에서는 엔저가 진행되면 미일의 정책당국이 견제하게 될 것으로 보는 시각도 적지 않음
 - 그러나 미국에서는 달러강세하에서도 고용확대가 계속되고 있어 미국 정부나 의회가 달러화 강세 견제에 나설 가능성은 낮음
 - 일본도 유가하락으로 엔저에 의한 수입물가상승의 디메리트는 이전만큼 크지 않기 때문에 일본의 정책당국도 엔저·달러고를 용인할 것임

3) 종합

- 2016년 봄 이후에는 미국의 금리인상 예상이 일순함에 따라 일단은 엔저·달러고 기세가 일단은 한풀 꺾일 것으로 예상
- 그러나 ①일본의 투자자와 기업들의 엔 매도 흐름이 한동안은 엔저를 지탱해줄 것으로 예상되는 점, ②2017년 봄 소비세 인상이 도래함에 따라 일본은행의 추가 금융완화 기대가 높아질 가능성이 있는 점 등에 비추어 전체적으로는 엔저권에서의 추이가 계속될 전망

IV. 한일 경제관계 분석

1. 2015년 대일 무역적자폭 축소

□ (총 합)

- '15.12월 대일무역적자는 전월비 321백만 달러 증가한 1,640백만 달러
 - 수입이 전월의 큰 폭 감소에서 큰 폭 증가로 반전된데 따른 것임
- 대일 수출의존도는 전월의 4.6%에서 4.9%로, 대일 수입의존도 전월의 9.8%에서 10.5%로 각각 상승
 - 수출과 수입을 합한 무역의 대일무역의존도는 전월의 6.8%에서 7.4%로 상승
- 2015년 연간 누계로 본 대일무역적자는 20,258백만 달러로 전년보다 1,326백만 달러 축소
 - 대일 수출의존도는 전년의 5.6%에서 4.9%로 저하된 반면, 대일 수입의존도 전년의 10.2%에서 10.5%로 상승
 - 특히 대일 수출의존도는 사상 처음으로 5%를 밑돌
 - 수출과 수입을 합한 무역의 대일무역의존도는 전년의 7.8%에서 7.4%로 저하

< 2015년 12월 대일 수출입 및 무역수지 (백만달러,%) >

	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
	금액	증감		금액	증감		금액	증감
		전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
대일 수출	2,025	-19.0	-5.7	2,071	-13.5	2.3	25,596	-20.5
대일 수입	3,345	-23.0	-13.2	3,711	-16.8	10.9	45,854	-14.7
무역 수지	-1,319	-526	-384	-1,640	-425	321	-20,258	-1,326

자료 : 한국무역통계

□ (대일 수출)

- '15. 12월 대일 수출은 전월비 2.3% 증가로 2개월 만에 증가세 반전
 - 동 기간 중 총수출이 4.2% 감소한데 비하면 대일 수출은 상대적으로 호조

	대일 수출증가율(%)		총수출증가율(%)		일본의 수입증가율(%)	
	전년동기비	전월비	전년동기비	전월비	전년동기비	전월비
2015.11월	-19.0	-5.7	-4.8	2.3	-10.2	-1.1
2015.12월	-13.5	2.3	-14.1	-4.2	-18.0	-2.6
2015.1-12월	-20.5	-	-8.0	-	-8.7	-

- '15.12월 대일 수출 10대 품목은 전월과 비교하여 기초산업기계 대신에 기계요소 공구·금형이 포함
 - 대일 수출 증가품목 중에서는 수송기계의 증가폭이 19.6%로 가장 크며, 이어 철강제품, 석유화학제품, 농산물, 기계요소공구·금형 순으로 증가폭이 큼
 - 대일 수출 감소품목 중에서는 정밀화학제품의 감소폭이 -17.3%로 가장 크고 이어 철강제품, 전자부품, 금속광물, 산업용 전자제품, 광물성연료 순으로 감소폭이 큼
- 2015년 연간 대일 수출 총액은 전년대비 20.5%의 큰 폭 감소
 - 10대 대일 수출품목 모두 감소한 가운데, 품목별로는 광물성연료의 감소폭이 -49.9%로 가장 큰데 이어, 철강제품, 산업용전자제품, 석유화학제품도 -20% 이상의 큰 폭으로 감소함으로써 대일수출감소를 주도

< 2015년 12월 대일수출 10대 품목 (백만달러, %) >

순위	품목명	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
	총계	2,025	-19.0	-5.7	2,071	-13.5	2.3	25,596	-20.5
1	광물성연료	291	-35.5	2.8	289	-29.9	-0.7	3,525	-49.9
2	철강제품	226	-17.1	-12.1	249	-4.9	10.2	2,967	-25.0
3	전자부품	160	-16.6	-11.6	155	-29.5	-3.1	2,239	-8.0
4	산업용전자제품	135	-51.5	-15.1	133	-51.0	-1.5	2,201	-23.3
5	수송기계	107	17.8	-3.6	128	29.6	19.6	1,248	-1.8
6	정밀화학제품	133	3.3	16.7	110	-9.5	-17.3	1,442	-4.7
7	석유화학제품	83	-35.6	-3.5	87	-16.6	4.8	1,289	-21.0
8	농산물	81	-11.3	-1.2	83	-5.5	2.5	973	-11.2
9	기계요소공구·금형	79	-6.7	1.3	81	9.8	2.5	948	-14.6
10	금속광물	81	-15.8	3.8	79	-7.3	-2.5	1,036	-6.7

자료 : 한국무역협회

□ (대일 수입)

- '15.12월 대일수입도 전월비 10.9% 증가, 전월의 -13.2% 감소에서 큰 폭으로 반전
 - 총수입의 감소폭 4.1%에 비하면 대일수입의 감소폭은 큰 편

	대일 수입증가율(%)		총수입증가율(%)	
	전년동기비	전월비	전년동기비	전월비
2015.11월	-23.0	-13.2	-17.6	-7.4
2015.12월	-16.8	10.9	-19.2	4.1
2015.1-12월	-14.7	-	-16.9	-

- '15.12월 대일 수입 10대 품목은 전월과 변함이 없는 가운데 일부 품목의 순위만 바뀐 가운데, 전자부품을 제외한 모든 품목의 대일수입이 증가
 - 9개 대일 수입증가 품목 중 정밀기계의 증가폭이 71.2%로 가장 크고, 이어 수송기계가 25.3%의 감소폭을 보임
 - 유일한 대일수입 감소품목인 전자부품의 대일수입은 전월비 20.7% 감소
- 2015년 연간 대일 수입 총액은 전년대비 14.7% 감소
 - 대일수입 10대품목중 정밀기계를 제외한 모든 품목의 대일수입이 감소한 가운데, 철강제품의 감소폭이 30.5%로 가장 크고, 이어 석유화학제품도 21.7%의 감소폭을 보임으로써 대일수입감소에 크게 일조

< 2015년 12월 대일 수입 10대 품목 (백만달러, %) >

순 위	품목명	2015.11월			2015.12월			2015.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		
	총 계	3,345	-23.0	-13.2	3,711	-16.8	10.9	45,854	-14.7
1	철강제품	365	-37.3	-25.1	411	-27.2	12.6	5,700	-30.5
2	석유화학제품	334	-36.2	3.7	375	-21.1	12.3	4,782	-21.7
3	점일화학제품	312	-6.2	-10.1	362	-1.7	16.0	3,874	-10.1
4	전자부품	421	-23.4	-16.1	334	-42.6	-20.7	5,892	-9.0
5	기초산업기계	252	-30.7	-21.7	268	-22.8	6.3	3,205	-12.5
6	정밀기계	156	-53.7	-25.3	267	-7.6	71.2	2,696	3.0
7	수송기계	194	-7.6	8.4	243	4.0	25.3	2,464	-2.8
8	산업용전자제품	208	0.6	-1.4	243	0.5	16.8	2,589	-8.8
9	플라스틱제품	171	-16.9	-11.9	192	-16.8	12.3	2,318	-18.3
10	산업기계	159	-3.3	-22.4	178	-4.9	11.9	2,077	-11.6

자료 : 한국무역협회

2. 2015년 일본인 직접투자 크게 감소

□ (동 향) '15.4분기 일본의 對韓직접투자 큰 폭의 증가로 반전

- '15.4분기 일본의 對韓 직접투자는 470백만 달러로 전기비 111.7% 증가
 - 동 기간 중 전체 외국인투자의 증가폭 73.7%를 크게 상회
 - 건수로도 전기비 17.9% 감소
- 그러나 2015년 연간 일본의 대한 투자는 1,665백만 달러로 전년대비 33.1% 감소
 - 이는 전체 외국인 투자가 5.1% 증가한 것과는 대조적으로 엔저와 한일간 정치적 교착 상태 등의 요인에 의한 것으로 분석

< 일본의 대한 직접투자 실적 (신고기준, 건, 백만달러, %) >

	2014		2015		2015.1분기		2015.2분기		2015.3분기		2015.4분기	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
일본의 대한투자	352 (21.3)	2,488 (-7.5)	315 (-10.5)	1,665 (-33.1)	85 (-17.5)	289 (-66.0)	84 (-0.2)	684 (136.7)	67 (-20.2)	222 (-67.5)	79 (17.9)	470 (111.7)
전체 외국인투자	2,463 (-5.6)	19,003 (30.6)	2,698 (9.5)	2,0909 (5.1)	558 (-25.2)	3,555 (-15.1)	742 (33.0)	5,316 (49.5)	624 (-15.9)	4,399 (-17.2)	774 (24.0)	7,639 (73.7)

주 : ()내는 전기비 증가율, 자료 : 산업통상자원부, 외국인직접투자통계

□ (한·일 기업간 협력 사례)

- 일본에 본사를 둔 외투 기업으로 솔섬(주)이 광양만권 내 1만 6500m² 부지에 200억 원을 투자, 철재구조물 및 기계류를 제작. 수출할 예정(2015.12.24.NEWSIS)
- 일본 미쓰비시전기와 미쓰비시상사가 한국 미쓰비시엘리베이터를 통해서 인천경제자유구역에 각각 80%, 20%의 지분으로 총 305억원을 투자
 - 일본 미쓰비시전기를 모기업으로 하고 있는 한국 미쓰비시엘리베이터는 인천경제자유구역청과 엘리베이터 제조시설 및 글로벌 R&D 센터 건립을 위한 투자 계약을 체결 (2015.12.15. 인천뉴스)

□ (시사점)

- 최근 엔저를 배경으로 중국 등 해외투자기업들이 일본 국내로의 유턴사례가 늘고 있어 그 파급영향을 주시하면서, 일본기업들의 영업실적 개선에 따른 투자여력 확대를 활용하고 정치적 교착상태 완화 등을 통한 대한투자 유치 노력이 필요

V. 참고 자료

1. 주요기관 연구보고서(2015.12월~2016.1월)

□ 국내 기관

- 『일본은행 수급갭 및 잠재성장율』 한국은행, 2016년 1월14일
<http://www.bok.or.kr/contents/total/ko/boardView.action?boardBean.brdid=123332&boardBean.menuid=2229&boardBean.rnum=1&menuNavId=2229&boardBean.cPage=1&boardBean.categorycd=0>
- 『일본 철강업계의 對인니 시장전략과 시사점』 포스코경영연구원, 2016년 1월13일
https://www.posri.re.kr/report/view/board_id/2330/page/
- 『일본의 TPP 협상 결과와 대응정책 분석』 KOTRA, 2016년 1월11일
<http://www.globalwindow.org/gw/publishdata/GWPDRE020M.html>
- 『한·일 비즈니스맨의 양국관계 인식조사』 한일산업기술협력재단, 2016년 1월7일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43612&no=43637>
- 『일본의 고령화 대응 시사점과 한·중·일 협력방안 모색』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월29일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43637&no=43632>
- 『중소기업 성장구조의 한일간 비교 및 시사점』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월29일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43632&no=43627>
- 『2016년 일본경제 전망』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월29일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43627&no=43625>
- 『기사로 보는 2016년 일본경제』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월23일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43625&no=43623>
- 『새해 한일 정치외교 관계 전망』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월23일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43620&no=43621>
- 『2016 소비시장 변화 전망』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월23일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43621&no=43620>
- 『한일 농업비즈니스 전망』 한일산업기술협력재단, 2015년 12월23일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43621&no=43619>
- 『2016년 일본경제 전망』 2015년 12월22일
<http://www.kjc.or.kr/jpinfo/research.html?bid=issuebrief&qry=read&no=43619&no=43618>
- 『소비자 선택 시대 여는 일본의 에너지 시장』 LG경제연구원, 2015년 12월20일
<http://www.lgeri.com/industry/chemical/article.asp?grouping=01030300&seq=276>

□ 일본 기관

- 『제 4차 산업혁명에 대한 대응의 방향성 : 산업구조심의회 산업구조부회 배포자료』 경제산업성, 2016년 1월23일
http://www.meti.go.jp/committee/sankoushin/shin_sangyoukouzou/pdf/005_04_03.pdf
- 『시장혼란과 버블의 순환: 중국·원유·금융완화의 복합요인』 제일생명경제연구소, 2016년 1월20일
<http://group.dai-ichi-life.co.jp/dlri/pdf/macro/2015/kuma20160118FT.pdf>
- 『금후 경제산업정책 관련 주요 정책과제』 일본참의원, 2016년 1월15일
http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/rippou_chousa/backnumber/2016pdf/20160114098.pdf
- 『2030년의 산업 : 기술혁신과 2030년의 일본』 노무라종합연구소, 2016년 1월5일
<http://www.nri.com/~media/PDF/jp/opinion/teiki/chitekishisan/cs201511/cs20151107.pdf>
- 『2020년 동경올림픽의 경제적 효과』 일본은행, 2015년 12월29일
http://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2015/data/ron151228a.pdf
- 『2016년 일본경제의 과제 : 신아베노믹스』 닛세이기초연구소, 2015년 12월29일
http://www.nli-research.co.jp/report/econo_eye/2015/nn151228.html
- 『일본산업의 동향(중기전망):주요 산업의 2020년 전망』 미즈호종합연구소, 2015년 12월26일
<http://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/sangyou/m1053.html>
- 『TPP협정의 경제효과 분석』 일본 내각관방, 2015년 12월26일
http://www.cas.go.jp/jp/tpp/kouka/pdf/151224/151224_tpp_keizaikoukabunnseki02.pdf
- 『일본경제 : 수출은 고품질화로 승부하는 시대』 미즈호종합연구소, 2015년12월25일
<http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/research/r160101japan.pdf>
- 『FTA와 무역코스트 삭감』 미쯔비시종합연구소, 2015년 12월25일
http://www.mri.co.jp/opinion/column/trend/trend_20151224.html
- 『저출산·고령화 사회에 이민과 해외직접투자와의 관계』 경제산업연구소, 2015년 12월25일
<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/rd/104.html>
- 『2016년 경제전망과 경제재정운영의 기본적 태도』 일본 내각부, 2015년 12월23일
<http://www5.cao.go.jp/keizai1/mitoshi/2015/1222mitoshi.pdf>
- 『수출개시와 수출품목의 고도화:일본·한국·인도네시아의 생산품목 통계를 이용한 국제비교분석』 과학기술정책연구소, 2015년 12월23일
<http://www.nistep.go.jp/wp/wp-content/uploads/NISTEP-DP129-FullJ.pdf>

2. 2016년 일본의 주요 일정

일자	주요 내용
1/1	· 마이 넘버 제도 도입 · 유엔안보리 비상임 이사국 취임(2017년까지)
1월중	· '15년도 추가경정예산 성립
1월중	· 다카하마원전 3호기 재가동 · 춘계노사협상(경단련vs연합)
2/4	· TPP 서명식(뉴질랜드)
2/12	· 기간로켓 'H2A' 30호기 발사(JAXA, 미쓰비시중공업)
3/11	· 동일본대지진 발생 5주년
3/26	· 홋카이도신간선 개통(신아오모리-신하코다테호쿠토)
3월중	· 안전보장관련법 시행 · 관광전략 책정(내일의 일본을 지탱하는 관광비전 구상회의)
4/1	· 전력소매 완전자유화 · 제5기 과학기술기본계획 시행
4/15	· IMF·세계은행 총회(워싱턴)
4/23	· G7농업장관회의(니가타)
4/29	· G7정보통신장관회의(다카마쓰)
5/1	· G7에너지장관회의(기타큐슈)
5/2	· 아시아개발은행 연차총회(프랑크푸르트)
5/14	· G7교육장관회의(오카야마현)
5/15	· G7환경장관회의(도야마) · G7과학기술장관회의(츠크바)
5/20	· G7재무장관·중앙은행총재회의(센다이)
5/26	· G7정상회의(미에현)
5월중	· 일본 1억 총활약 플랜 책정
6/1	· 세계경제포럼 동아시아회의(말레이시아)
6/19	· 공직선거법 개정 시행(선거권연령 만18세 이상으로 조정)
7/7	· 다카하마원전 1, 2호기 운전연장 인가 기한
7월중	· 참의원 선거
9/4	· G20정상회의(중국)
9/11	· G7보건장관회의(고베)
9/24	· G7교통장관회의(가루이자와)
9월중	· 한일재계회의(전경련 vs 경단련, 한국)
10/1	· IMF가 중국 위안화 SDR 채용
10/7	· IMF·세계은행 연차총회(워싱턴)
10월중	· 노벨상 발표
10/17	· 제26회 IAEA 핵융합에너지회의(교토)
월내	· APEC 재무장관회의(페루)
11/17	· APEC 각료회의(페루)
11월중	· APEC 정상회의(페루)