

# 일본 경제 동향\_2018년 1월

## (2018년 엔화의 대미달러환율 전망)

### < 목 차 >

<b>I. 일본 경제 지표 .....</b>	<b>1</b>
<b>II. 최근 일본 경제동향 및 전망 .....</b>	<b>2</b>
1. 경기 완만한 회복세 .....	2
2. 무역수지 7개월 연속 흑자 .....	6
3. 엔저·고주가·고금리 .....	9
4. 해외직접투자 2개월 연속 감소 .....	11
<b>III. 일본의 주요 정책 .....</b>	<b>13</b>
1. 2018년 엔화의 대미달러환율 전망 .....	13
2. 금융완화정책 고수 .....	15
<b>IV. 한일 경제관계 분석 .....</b>	<b>17</b>
1. 대일 무역적자폭 확대 .....	17
2. 4분기 일본인 직접투자 급감 .....	19
<b>V. 참고 자료 .....</b>	<b>21</b>
1. 주요기관 연구보고서 .....	21

## I. 일본 경제 지표

구 분		2015	2016	2017							
				1/4	2/4	3/4	4/4	9월	10월	11월	12월
경기 동향지수(일치지수, 2010=100)		-	-	-	-	-	-	116.2	116.4	118.1	-
GDP증가율(연율,%)		1.2	1.0	1.2	2.5	2.5p)	-	-	-	-	-
국내 투자 (조엔)	민간설비투자	70.1	75.9	24.0	18.9	21.2p)	-	-	-	-	-
	공공투자	23.4	24.3	7.2	5.5	6.6p)	-	-	-	-	-
해외직접투자(조엔)*		70.0	68.2	20.8	10.3	11.5	-	4.5	4.2	3.1	-
소비자물가 상승률(%)	전기비	0.5	△0.3	0.3	0.2	-	-	0.3	0.3	0.1	-
	전년동기비	0.5	△0.3	0.2	0.4	-	-	0.7	0.8	0.9	-
실업률(%)		3.4	3.4	2.9	2.9	2.8	-	2.8	2.8	2.7	-
수출(조엔)		75.6	70.0	19.0	18.8	19.6	20.9	6.8	6.7	6.9	7.3
수입(조엔)		78.5	66.0	18.6	18.1	18.4	20.1	6.1	6.4	6.8	6.9
무역수지(조엔)		△2.9	4.1	0.4	0.7	1.2	0.8	0.7	0.3	0.1	0.4
경상수지(조엔)		16.4	20.6	5.8	4.6	7.0	-	2.3	2.2	1.3	-
환율	달러	121.1	108.8	113.6	111.1	111.0	113.0	110.7	113.0	112.9	113.0
	원화(100엔)	935	1,068	1,015.7	1,020	1,020.3	1,001	1,022	1,002	979	961
금리(10년물,%)		0.36	△0.051	0.072	0.044	0.046	0.052	0.022	0.076	0.035	0.046
주가(닛케이)		19,203	16,920	19,241	19,503	19,880	22,187	19,924	21,267	22,525	22,770

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

### ☐ (경기판단) 경기회복세 지속

- '17.11월 경기동향지수(2010년=100)는 118.1로 전월비 1.7p 개선

### ☐ (소비자물가) 소비자물가 상승

- '17.11월 전월비 소비자물가상승률은 전월보다 낮은 0.1%

### ☐ (무역수지) 무역수지는 3,591억 엔 흑자

- '17.12월 수출은 7조 3,021억 엔, 수입은 6조 9,430억 엔

### ☐ (환율) 엔저 반전

- '17.12월 엔화의 대미달러 환율 평균치는 113.0 엔으로 전월비 0.01% 엔저

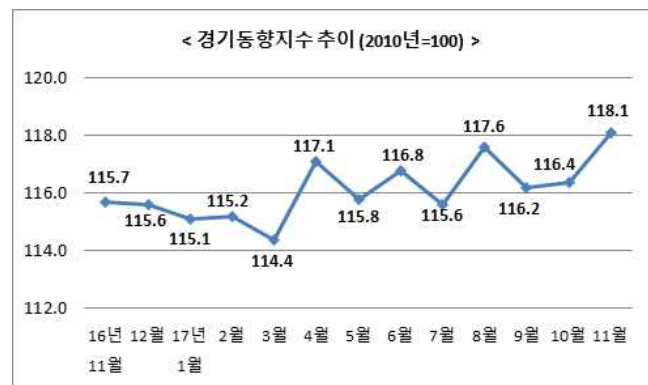
\* '17.12월 엔/원 환율 평균치는 100엔당 961원으로 전월비 1.8% 원고·엔저

## II. 최근 일본 경제동향 및 전망

### 1. 경기 완만한 회복세

#### □ (경기기조 판단)

- 경기는 전월에 이어 완만한 회복을 지속
  - 수출과 생산 활동이 완만한 회복을 계속하고 있음
  - 또 견조한 고용·소득 환경을 배경으로 소비도 완만히 회복되고 있음



- 일본 내각부가 발표한 11월 경기동향 지수(일치지수, 2010년 100)도 전월보다 1.7p 개선된 118.1을 기록, 리먼쇼크 전 2017년 10월 이후 10년 만에 높은 수준을 기록
  - 일본내각부의 기조판단은 여전히 「개선되고 있다」를 유지
  - 전월과 비교할 수 있는 7개 지표 중 6개 지표가 개선된 가운데, 특히 IoT의 확대를 배경으로 반도체 관련 생산·출하의 호조, 소매업의 상업판매액 증가가 경기동향지수 상승에 크게 기여

#### □ (전 망)

- 앞으로 일본경제는 IT산업을 중심으로 한 수출의 회복과 고용·소득환경의 개선을 배경으로 한 개인소비의 견조한 추이 등으로 완만한 회복세를 지속할 것으로 보임
  - 여기에 12월 8일 발표된 신경제정책 패키지 등의 정책도 기여할 것임
  - 경제활동수준은 잠재성장량을 상회하여 추이할 전망
  - 수개월 이후 경기를 나타내는 선행지수는 108.6으로 전월보다 2.1p 상승

## <GDP>

- 일본 내각부가 12월 8일 발표한 2017년 3분기(7-9월) 실질GDP(개정치:2차 속보치)는 전기 0.6% 증가, 연율 환산으로 2.5%증가로 1차 속보치(연율 1.4%)로부터 대폭 상향수정 됨.
  - 민간기업의 설비투자와 수출의 호조가 성장을 끌어올림
- 실질GDP에 대한 기여도는 내수가 0.1%p(1차 속보치 -0.2%p), 외수는 1차 속보치와 같은 0.5%p로 내수가 경기를 지탱했던 전기와 견인력이 역전됨
  - 항목별로 보면, 개인소비는 1차 속보치와 같은 0.5% 감소로 7분 기만에 마이너스를 기록
  - 설비투자는 전기비 실질 1.1% 증가로 1차 속보치의 0.2% 증가로부터 대폭 상향 수정됨
  - 수출은 1차 속보치와 같은 1.5% 증가, 수입도 1차 속보치와 같은 1.6% 감소함. 對 미국 자동차 및 아시아지역에 대한 반도체 수출이 증가함. 국내수요의 부진으로 수입량은 감소함
- 일본의 22개 민간연구기관의 경제전망에 의하면, 민간연구기관의 실질 GDP성장률 전망 평균치는 2017년도에 1.6%, 2018년도는 1.2%, 2019년도에는 0.8%로 둔화 되는 것으로 나타남
  - 일본정부의 경제전망에서는 경제성장률이 2017년도에는 2016년의 1.2%를 크게 상회하는 1.9%, 2018년도에는 1.8%로 감속될 전망
  - 수출과 설비투자 등의 기업부문을 견인역으로 완만한 경기회복을 계속할 것이라는 데는 일본정부 전망이나 민간기관 전망간 큰 차이는 없음

### < 일본의 실질GDP 성장률(%) >

분	2015	2016	2015	2016				2017		
			10-12월	1-3월	4-6월	7-9월	10-12월	1-3월	4-6월	7-9월
전기비	1.2	1.0	△ 0.2	0.5	0.4	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6p)
전기비연율			△ 0.9	2.2	1.6	0.9	1.4	1.5	2.9	2.5p)
전년 동기비			1.1	0.6	0.7	0.9	1.5	1.5	1.6	2.1p)

자료: 내각부, p)는 2차 속보치

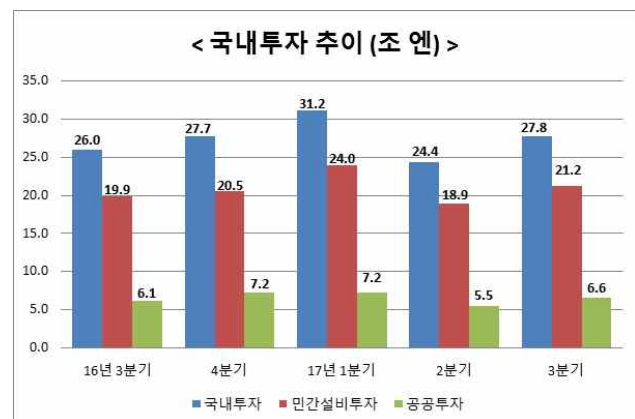
## <국내 투자>

### □ '17.3분기 국내투자, GDP의 20.7%

- '17.3분기 국내투자(민간설비투자+ 공공투자: 명목기준)규모는 전기비 11.2% 증가한 27.8조 엔으로 GDP의 20.7%

### □ (민간설비투자)

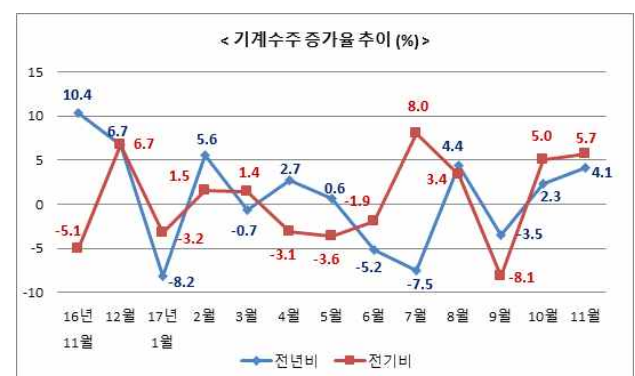
- '17.3분기 민간설비투자는 명목기준으로 21.2조 엔, 국내투자의 76.3%를 차지
- 일본은행의 단기경제관측조사(2017년 12월 조사)에 의하면, 전 산업의 2017년도 설비투자계획은 증가가 예상되는 가운데, 기업의 설비투자판단은 부족감이 보임



- 앞으로 설비투자는 기업수익의 개선, 자료 : 내각부 성장분야에 대한 대응 등을 배경으로 증가할 전망
- 설비투자의 선행지표인 11월 기계 수주는 전월비 5.7% 증가, 비제조업을 중심으로 IT투자가 증가

### □ (공공투자)

- '17.3분기 공공투자는 명목기준으로 6.6조 엔으로 국내투자의 23.7%를 차지
- 최근 공공투자의 건조세가 지속되고 있음
- 12월의 공공공사 청부금액은 전월비 0.2% 감소, 11월의 공공공사 수주액은 전년동월비 14.1% 증가



자료 : 경산성, 내각부

- 2017년 12월 8일 각의에서 결정된 신경제정책 등이 공공투자의 확대에 이어질 전망

## <소비자물가>

### □ '17.11월 소비자물가상승률 0.1%

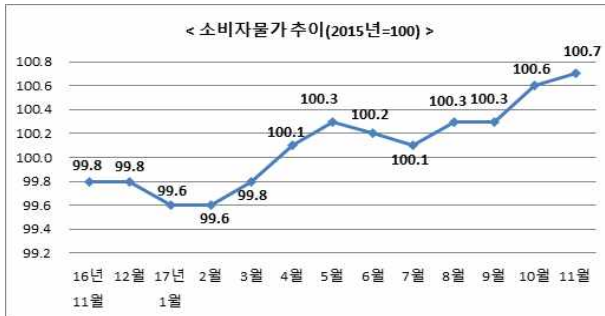
- '17.11월 소비자물가지수(생선식품을 제외한 코어 CPI)는 100.3(2015년= 100)으로 전월비 0.1% 상승
  - 전년동월비로는 0.9% 상승, 원유가격상승의 영향으로 에너지가격이 상승을 견인
- 앞으로 소비자물가는 에너지 가격의 상승을 배경으로 완만하게나마 상승폭(전년동월비)이 확대될 전망

## <실업률>

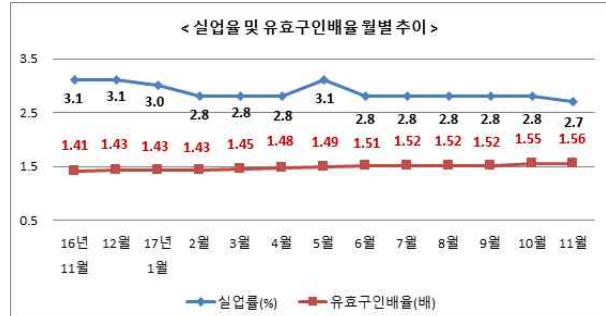
### □ 고용사정 개선 지속

- '17.11월 완전 실업률은 전월보다 0.1%p 낮은 2.7%로, 24년 만에 최저수준을 기록
  - 일손부족을 배경으로 한 노동수급의 팽박이 5개월 연속 낮은 수준으로 이어짐
  - 그러나 고용의 안정이 소비를 증가시켜 물가도 완만히 상승하고 있으나 물가상승목표치 2%에는 이르지 못함
  - 노동력인구와 취업자 수는 증가하는 반면, 완전실업자 수는 감소하여 1994년 12월 이후 최저수준 기록
- 유효구인배율도 최고수준
  - '17.11월 유효구인배율도 1.56배로, 44년 만에 최고 수준
  - 전반적으로 노동수급의 팽박상황이 계속되고 있는 가운데, 제조업·운수·우편업과 전문·기술서비스업 분야에서 구인 수가 증가
  - 기업의 구인 수는 증가하는 한편, 구직자 수는 감소하고 있는 가운데 기업들의 일손부족감은 커지고 있음. 경기회복에 인구감소까지 겹쳐 완전고용상태

- 일본 정부는 계속 고용 사정이 개선되고, 특히 고령화를 배경으로 수요가 높은 의료·복지·서비스 분야의 고용이 증가할 것으로 전망



자료 : 총무성



자료 : 후생노동성

## 2. 무역수지 7개월 연속 흑자

### (중 합) 무역수지 흑자폭 확대

- ‘17.12월 무역수지는 3,591억 엔 흑자로 전월보다 흑자폭이 확대
  - 수출증가폭이 수입증가폭을 상회한 데 따른 것임
  - 최대 적자국인 중국에 대한 무역적자는 전월의 4,310 엔에서 1,977억 엔으로 크게 감소한 한편, 최대 흑자국인 미국에 대한 무역흑자는 전월의 6,601억 엔에서 7,120억 엔으로 증가
  - 對 한국 무역수지흑자는 전월의 2,284억 엔에서 2,380억 엔으로 증가
- 2017년 연간 누계로 본 무역수지는 2조 9,910억 엔 흑자로 전년보다 흑자폭은 축소
  - 수입증가폭이 수출증가폭을 상회한데 따른 것임
  - 최대적자국인 對 중국 무역적자는 전년의 4조 6,531억 엔에서 2017년에 3조 5,532억 엔으로 감소한 한편, 최대흑자국인 對 미국 무역흑자는 전년의 6조 8,347억 엔에서 2017년에 7조 3,567억 엔으로 증가

< 2017년 12월 일본의 수출입 (조엔, %) >

	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
	금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
		전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
수 출	6.9	16.2	3.0	<b>7.3</b>	9.3	<b>5.8</b>	78.3	11.8
수 입	6.8	17.2	6.3	<b>6.9</b>	14.9	<b>1.5</b>	75.3	14.0
수 지	0.1	-22.6	-66.7	<b>0.4</b>	-43.5	<b>300.0</b>	3.0	-25.1

자료 : 재무성

□ (수 출) '17.12월 수출, 금액·물량 모두 증가

- '17.12월 수출은 전월비 5.8% 증가한 7조 3,021억 엔
  - 수출물량도 전월비 5.1% 증가
- 5대 수출 품목에는 원동기 대신에 반도체 제조장치가 포함된 가운데 모든 품목의 수출이 증가
  - 철강의 수출 증가폭이 전월비 34.9%로 가장 큼

< 2017년 12월 일본의 주요 품목별 수출 (억 엔, %) >

순위	품목	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
1	자동차	10,295	-8.5	-2.8	<b>11,158</b>	15.3	<b>8.4</b>	118,256	4.3
2	반도체 등 전자부품	3,146	6.5	-9.6	<b>3,739</b>	7.0	<b>18.8</b>	40,225	11.5
3	자동차부품	3,049	10.4	-6.2	<b>3,628</b>	-0.3	<b>19.0</b>	38,967	12.6
4	철강	2,271	-12.1	-15.0	<b>3,064</b>	16.7	<b>34.9</b>	32,845	15.5
5	반도체제조장치	2,369	54.7	13.0	<b>2,699</b>	17.8	<b>13.9</b>	25,525	31.9

자료 : 재무성

- 주요 지역·국가에 대한 수출도 모두 증가
  - EU에 대한 수출 증가폭이 전월비 10.4%로 가장 큼
  - 한국에 대한 수출은 4.7% 증가
- '17년 연간 수출은 78조 2,897억 엔으로 전년비 11.8% 증가
  - 수출물량은 전년대비 5.2% 증가
  - 5대 수출품목 모두 수출이 증가한 가운데, 반도체 제조장치의 증가폭이 31.9%로 가장 큼



- 지역별 수출도 주요 지역·국가에 대한 수출이 모두 증가한 가운데, 중국에 대한 수출 증가폭이 20.5%로 가장 큼

· 對 한국 수출은 전년대비 19.1% 증가

< 2017년 12월 일본의 주요 지역·국가별 수출 (억 엔, %) >

순위	국가	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
1	중국	13,797	25.1	1.9	15,072	15.8	9.2	148,914	20.5
2	미국	13,686	13.0	6.8	14,114	3.0	3.1	151,110	6.8
3	ASEAN	10,874	22.9	6.1	11,045	9.9	1.6	118,727	14.4
4	EU	7,173	13.3	-4.8	7,922	11.4	10.4	86,572	8.5
5	한국	5,186	20.5	4.7	5,428	7.1	4.7	59,781	19.1
6	대만	3,997	13.7	4.0	4,340	3.0	8.6	45,581	6.8

자료 : 일본 재무성

#### □ (수 입) '17.12월 수입도 금액, 물량 모두 증가

- '17.12월 수입은 전월비 1.5% 증가한 6조 9,430억 엔
  - 수입물량도 전월비 1.7% 증가
- 5대 수입 품목에 의약품 대신, 통신기가 포함된 가운데, 액화천연가스의 수입증가 폭이 27.1%로 가장 큼
  - 수입감소품목 중에서는 통신기의 수입 감소폭이 전월비 -9.4%로 가장 큼

< 2017년 12월 일본의 주요 품목별 수입 (억 엔, %) >

순위	품목	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
1	원유	6,340	28.3	10.8	7,735	28.8	22.0	71,506	29.3
2	액화천연가스	2,971	-1.4	6.1	3,775	16.7	27.1	39,154	19.3
3	통신기	3,966	54.5	8.3	3,595	55.8	-9.4	30,999	13.9
4	의류·동부속품	2,656	16.5	-5.3	2,485	4.4	-6.4	31,065	3.6
5	반도체 등 전자부품	2,565	23.4	3.0	2,335	3.0	-9.0	27,949	11.1

자료 : 일본 재무성

- 주요 지역·국가로부터의 수입은 호주로부터의 수입증가폭이 7.3%로 가장 큼
- 수입감소품목 중에서는 중국으로부터의 수입 감소폭이 전월비 -5.8%로 가장 큼
- 한국으로부터의 수입은 전월비 5.0% 증가
- '17년 연간 누계로 본 수입은 전년보다 14.0% 증가한 75조 2,986억 엔
- 유가상승에 따른 에너지수입의 증가 수입급증의 주된 원인
- 수입 물량도 전년비 3.2% 증가
- 5대 수입품목 모두 수입이 증가한 가운데, 원유의 수입 증가폭이 29.3%로 가장 큼
- 지역별 수입도 주요 지역·국가로부터의 수입이 모두 증가한 가운데, 호주로부터의 수입 증가폭이 31.6%로 가장 큼
- 한국으로부터의 수입은 전월비 15.9% 증가

< 2017년 12월 일본의 주요 지역·국가별 수입 (억 엔, %) >

순위	국가	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
1	중국	18,107	21.6	11.8	17,049	14.8	-5.8	184,446	8.4
2	ASEAN	10,271	19.2	1.9	10,191	16.3	-0.8	115,251	14.7
3	EU	7,673	6.8	-4.5	7,864	9.8	2.5	87,540	7.4
4	미국	7,086	12.3	11.2	6,994	7.5	-1.3	80,755	10.3
5	호주	3,808	17.6	16.4	4,087	17.4	7.3	43,700	31.6
7	한국	2902	20.2	14.2	3,048	11.2	5.0	31,540	15.9

자료 : 일본 재무성

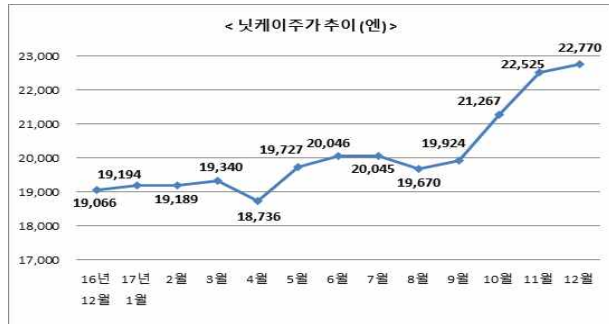
### 3.엔저 · 고주가 · 고금리

#### □ (주 가)

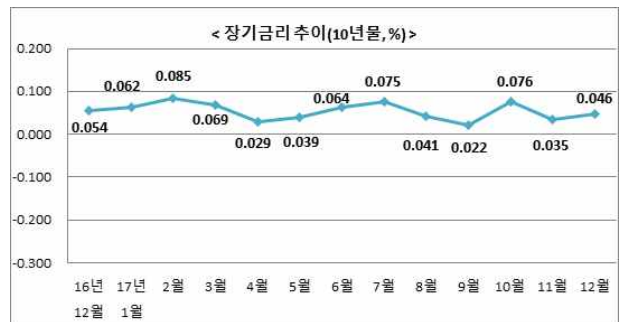
- '17.12월 평균 주가는 전월비 1.1% 상승한 22,770엔

## □ (금 리)

- '17.12월 평균 10년 장기국채 금리는 전월비 31.4% 상승한 0.046%



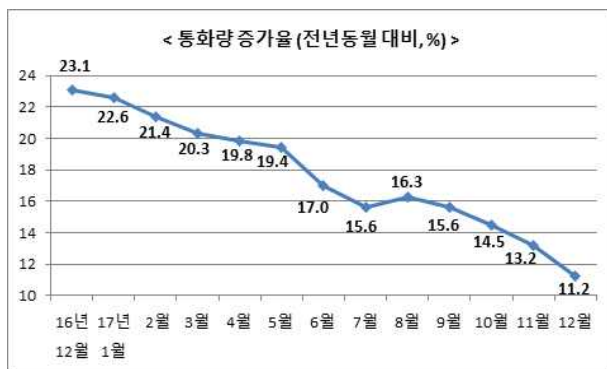
자료 : 일본경제신문



자료 : 일본상호증권

## □ (통화량)

- '17.12월 본원통화(머니리베이스 기준), 통화량증가율은 일본은행의 자산매입이 확대되고 있는 가운데 전년 동월 대비 11.2%



자료 : 일본은행

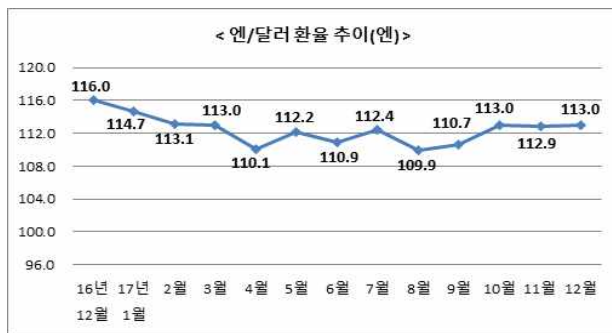


자료 : 재무성

## □ (환 율)

- '17.12월 엔화의 대미달러 환율평균치는 전월비 0.9% 하락한 113엔(엔저)
- '18.1월 들어서는 110-112엔대를 유지, 11월 22일 현재 110.8엔(엔고)
- 최근 엔저세가 주춤하고 있는 것은 2018년에 미국의 금리인상 속도가 가속화될 것이라는 관측이 후퇴한데 따른 것임

- 그러나 일본의 금융완화가 장기화되고 있는 만큼 엔저·달러고가 지속될 것으로 전망되고 있음
- 당분간은 달러당 110-115엔대를 유지할 것이라는 전망이 많음
- ‘17.12월 엔화의 대 원화 환율 평균치는 100엔당 961원으로 전월의 979원에 비하여 1.8% 원고·엔저



자료 : 일본은행



자료 : 한국은행

#### 4. 해외직접투자 2개월 연속 감소

□ 최대 투자지역인 미국에 대한 투자감소와 중남미 지역에 대한 투자급감으로 전체 해외직접투자 감소

○ ‘17년 11월 일본의 해외직접투자액은 31,171억 엔으로 전월비 25.9% 감소

< 일본의 해외직접투자 동향 (국제수지 기준, 억 엔, %) >

		2016	2016		2017					
			3분기	4분기	2분기	3분기	9월	10월	11월	1-11월
금 액		681,657	186,332	171,402	105,158	114,871	45,020	42,058	31,171	500,818
증/감	전기비	-2.1	45.9	-8.0	-49.3	9.2	54.2	-6.6	-25.9	-
	전년동기비	-2.1	5.8	-21.2	-19.4	-38.4	-43.8	-22.3	-36.1	-19.4

자료 : 일본 재무성, 주 : 해외직접투자액은 실행액 기준 416901

○ 최대투자지역인 미국에 대한 투자가 전월비 6% 감소

○ 중남미 지역에 대한 투자는 87.4%의 큰 폭 감소

○ 반면, 유럽 지역에 대한 투자는 전월비 1.2% 증가

- 對 한국 직접투자는 394억 엔으로 전월비 40.2% 증가, 주요 투자 지역·국가 중 증가폭이 가장 큼

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

국가별	2016		2017						
	금액	증가율*	2분기		3분기		11월		1-11월
			금액	증가율*	금액	증가율	금액	증가율	금액
대세계	681,657	-1.7	105,158	-49.3	114,871	9.2	31,171	-25.9	500,818
아시아	80,321	-43.3	19,058	-4.4	21,355	12.1	6,551	-1.9	67,019
중 국	13,076	-10.8	3,721	9.5	3,417	-8.2	1,210	1.5	12,938
한 국	3,461	-26.6	1,026	16.3	1,280	24.8	394	40.2	3,863
북 미	181,747	-23.4	39,646	-22.9	42,975	8.4	11,887	-6.3	159,655
미 국	176,406	-23.4	38,646	-23.5	41,689	7.9	11,595	-6.0	154,798
중남미	36,110	58.7	2,682	-33.0	3,613	34.7	1,168	-87.4	20,886
유 럽	366,263	35.8	40,168	-66.1	42,980	7.0	10,287	1.2	221,934
대양주	12,925	-32.4	1,489	-56.0	1,994	33.9	886	-28.4	8,986
중 동	1,581	-12.4	263	-72.2	281	6.8	50	-96.2	2,855
아프리카	7,297	6.6	1,849	4.9	1,673	-9.5	342	-37.0	5,398

자료 : 일본 재무성, \* 전기비

### III. 일본의 주요 정책

#### 1. 2018년 엔화의 대미달러환율 전망

\* 이 자료는 일본종합연구소가 발표한 『환율전망』(2018년 1월)을 참고, 요약한 것임

##### □ 최근 엔화의 대미달러 환율

- 2017년 12월 2일 미국의 세제개혁법안이 상원에서 가결된 외에, 12월 8일에는 예산안이 의회에서 가결됨
- 이에 따라 달러당 113엔대 중반까지 달러화 가치가 상승함
  - 12월 중반에는 ①미국의 소비자물가지수가 시장의 예상을 하회한 점, ②12월13일 FOMC(연방공개시장위원회)에서 금리인상을 결정했으나 당면 정책금리전망을 동결한 점 등 때문에 112엔대 전반까지 달러가 반락함
  - 12월 후반에는 미국에서 세제개혁법이 성립된 외에 전체적으로, 양호한 경제지표가 나타난 점 등 때문에 113엔을 중심으로 달러가 견조하게 추이

##### □ 미국 FRB(연방준비제도이사회)와 시장간 금리인상전망의 괴리는 축소

- 미국 FOMC가 2017년 12월 13일 이번 국면에서 5차 금리인상을 결정
  - 이와 동시에 공표된 FOMC 참가자들의 경제·정책금리 예측에서는 성장률 전망이 상향 수정된 한편, 인플레이션 전망은 변하지 않고 2018년과 2019년의 금리인상 횟수 전망은 각각 종래의 3회, 2회를 유지
  - 한편, 시장에서도 적어도 현재는 미국경기가 견조한 추이를 보이고 있어 FRB의 완만한 속도의 금리인상이 계속될 것이 반영되고 있음
- FF금리선물시장에서는 2018년, 2019년 금리인상회수가 각각 2회강, 1회약정도까지 반영될 전망
- 앞으로 시장의 금리인상 반영이 FRB의 전망에 금리차 효과를 미치는 것만으로는 달러고 압력은 제한될 공산이 큼

- 달러가 크게 상승하기 위해서는 미국의 경기나 인플레이션이 가속될 것이라는 전망이 강하고 결과적으로 FRB의 금리인상속도도 빨라질 것이라는 관측이 높아져야 함

#### □ 감세의 경제적 효과는 한정적, 낮은 인플레이션은 장기화

- 물론 2018년도 FRB의 금리인상 속도는 완만하게 그칠 전망이다
  - 첫째, 미국의 세제개혁에 의한 경기부양 효과는 한정될 전망
  - 기업부문에서는 설비투자가 활발 것으로 기대되나 투자비용은 이미 높아진 가운데 투자의 대폭적인 증가를 전망하기는 어려움
  - 가계부문에서는 고용·소득환경의 개선에 추가상승 효과나 감세 기대도 더하여 소비자 심리가 개선되는 가운데, 이미 소득증가를 상회할 속도로 소비가 확대(소비성향의 상승)
  - 이에 더하여 이번 세제개혁에서는 소득세율 인하혜택이 세액공제의 폐지 등으로 상쇄되어 소비의 추세를 좌우하는 중소득층에 대한 감세효과는 적음
  - 감세를 기대하여 소비를 미리 앞당겨 늘려왔으나 중소득층이 감세의 혜택이 적은 점을 실감하면 소비의 증가세는 둔화될 공산이 큼
- 둘째로 낮은 인플레이션은 장기화될 전망
  - 미국에서는 간병수요의 증가에 의한 저임금노동의 점유율 확대 등을 배경으로 실업율이 저하하더라도 임금상승이 어려운 구조로 변화하고 있음
  - 이에 더하여 글로벌화와 IT화에 의한 기업의 가격결정력 저하도 인플레이션압력을 억제시킴. 이러한 구조적인 변화에 의해 앞으로도 인플레이션이 크게 가속될 가능성은 적음

#### □ 엔화의 대미달러환율 : 엔저·달러고의 여지는 제한적

- 미국을 비롯한 세계경제의 순조로운 확대가 계속되는 가운데 미일 금리차의 확대경향 등에 뒷받침되는 형태로, 기조로서는 엔저·달러고의 흐름이 이어질 전망
- 물론 ①미국에서 낮은 인플레이션이 장기화되는 가운데서 FRB의 금리인상속도는 완만하게 그칠 것으로 전망되는 점, ②미국경기가 성숙국면을 맞는 가운데 서서히 금리인상여지가 적어질 것으로 의식되는 점 등 때문에 달러고가 진행될 여지는 제한될 전망

- 2018년을 통하여 ①북한·중동정세 등의 지정학적인 리스크, ②트럼프정권의 정책운영·러시아 의혹을 둘러싼 불투명성, ③일본은행이 금융완화를 미세조정할 것이라는 관측 등이 높아지면 일시적으로 엔고·달러저로 흔들릴 국면도 있음

## 2. 금융완화정책 고수

- 일본은행이 12월 20-21일 금융정책결정종합회의에서 대규모 금융완화정책을 유지하기로 결정함

### □ 물가상승 2% 목표달성을 위한 금융완화 고수

- 구로다 일본은행 총재는 경기가 호조를 보이고 있기 때문에 금리를 인상하려는 생각은 없음을 강조하면서, 어디까지나 물가상승 2%목표를 달성하기 위해 현재의 정책을 고수할 생각임을 보임
  - 2017년은 구미 중앙은행들은 일제히 금융완화를 축소했으나 일본은행만이 금융완화를 고수하고 있음
  - 세계적으로 보면 미국에 이어 유럽중앙은행(ECB)도 2017년 가을에 완화축소에 착수했음

### □ 경기호조에 따른 장기금리 상승압력

- 일본경제가 활기를 띠게 된다면 장기금리가 상승압박을 받음. 2017년 12월 21일자 일본경제신문에 의하면 시장에서는 일본은행이 장기금리 제로% 정도의 유도목표를 올리지 않겠는가 하는 관측이 확산되고 있음
- 이와 관련하여 구로다 일본은행 총재는 장기금리 제로를 내세우는 장단금리조작(yield curve control)에 대해 어디까지나 물가목표가 달성될지의 여부와 관련하여 지켜보겠다면서 유도목표 인상설을 부정함
  - 현재 물가침체로는 현 정책을 계속할 자세를 강조함

### □ 금융완화 계속에 따른 수급갭 축소 및 심리변화, 물가상승에 기여

- 일본경제의 수요와 잠재적인 공급력과의 차이를 나타내는 수급갭은 플러스 폭이 확대 중임



- 현 정책을 계속하면 수급의 축소나 사람들의 마음들의 심리변화로 물가가 2%를 향한 상승률을 높여갈 것이라는 것이 일본은행의 시나리오임
- 구로다 총재는 여전히 물가목표에 구애를 받고 있음

## □ 금융완화의 또 다른 딜레마

- 취임 5년째를 맞는 구로다 총재의 딜레마는 경기나 물가냐에 그치지 않음
  - 구로다 총재는 일본의 금융중계기능에 현단계에서 문제가 발생하는 것은 아니라고 단언하면서, 완화의 장기화에 의한 금융기관경영에의 악영향은 한정적이라는 입장을 보이고 있음
- 구로다 총재는 정작 장기간의 완화가 금융시스템에 타격을 미치는 부작용에 언급한바 있음. 일종의 리버설 레이트라 불리는 논리임
  - 이는 완화의 부작용을 들고 나옴으로써 완화축소에 대한 포석을 한 것이 아니냐 하는 억측을 낳고 있음
  - 그러나 학술적인 분석을 다룬다고 해서 무언가 재검토가 필요하다고는 전혀 생각하지 않는다고 구로다 총재는 밝힘
- 금융완화에 의한 시장의 왜곡에 대한 우려는 현저해지기 시작함. 일본은행의 상장투자신탁(ETF)매입이 주식시장을 왜곡시키고 있다는 소리가 대표적인 예임
- 구로다 총재는 지나친 일이 발생하거나 버블이 발생한 상황이 아니라고 반론함. 일각에서는 2018년 봄 임기만료를 앞두고 완화의 공죄를 재검토할 필요가 있을 것 같다는 지적임

## IV. 한일 경제관계 분석

### 1. 대일 무역적자폭 확대

#### □ (중 합)

- '17.12월 대일무역적자는 2,479백만 달러로 전월보다 증가
  - 대일수출은 감소한 반면 대일수입은 증가
- '17.12월의 대일 수출의존도는 전월의 5.1%에서 5.0%로 하락한 반면, 대일 수입의존도는 전월의 11.2%에서 11.4%로 상승
  - 수출과 수입을 합한 무역의 대일무역의존도는 전월의 7.9%에서 8.0%로 상승
- 2017년 연간 누계로 본 대일무역적자는 28,306백만 달러로 전년비 22.5% 증가
  - 대일 수출의존도는 전년의 4.9%에서 4.7%로 하락, 대일 수입의존도도 전년의 11.8%에서 11.5%로 하락
  - 수출과 수입을 합한 무역의 대일무역의존도는 전년의 8.0%에서 7.8%로 하락

< 2017년 12월 대일 수출입 및 무역수지 (백만 달러,%) >

	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
	금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
		전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
대일 수출	2,511	10.4	35.7	<b>2,468</b>	11.0	-1.7	26,827	10.2
대일 수입	4,719	10.0	6.7	<b>4,947</b>	9.2	<b>4.8</b>	55,134	16.2
무역 수지	-2,208	9.5	-14.2	<b>-2,479</b>	7.5	<b>12.2</b>	-28,306	22.5

자료 : 한국무역통계

#### □ (대일 수출)

- '17. 12월 대일수출은 2,468백만 달러로 전월의 35.7% 증가에서 1.7% 감소로 급반전
  - 동 기간 중 총수출도 감소

	대일 수출증가율(%)		총수출증가율(%)		일본의 수입증가율(%)	
	전년동기비	전기비	전년동기비	전기비	전년동기비	전기비
2017.11월	10.4	<b>35.7</b>	9.5	<b>10.3</b>	17.2	<b>6.3</b>
2017.12월	11.0	<b>-1.7</b>	8.9	<b>-1.2</b>		
2017.1-12월	10.2	<b>10.2</b>	15.8	-		-

○ 전월과 비교하여, 10대 수출품목에는 변함이 없는 가운데 모든 농산물의 대일수입 감소폭이 -18.3%로 가장 큼

- 대일수출 증가품목 중에서는 광물성연료의 대일수출 증가폭이 22.5%로 가장 큼

○ 2017년 연간 대일 수출 총액은 26,827백만 달러로 전년대비 10.2% 증가

- 대일수출 증가품목 중에서는 광물성연료의 증가폭이 31.0%로 가장 큼

- 대일수출 감소품목 중에서는 금속광물의 감소폭이 -19.7%로 가장 큼

< 2017년 12월 대일수출 10대 품목 (백만 달러, %)

순위	품목명	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동월비	전월비		전년동월비	전월비		전년동기비
	총계	2,511	10.4	35.7	<b>2,468</b>	11.0	<b>-1.7</b>	26,827	10.2
1	광물성연료	374	58.0	219.7	<b>458</b>	12.6	<b>22.5</b>	3,077	31.0
2	철강제품	316	12.3	8.6	<b>322</b>	20.6	<b>1.9</b>	3,881	25.2
3	전자부품	156	-30.7	6.1	<b>158</b>	-25.5	<b>1.3</b>	1,719	-12.4
4	정밀화학제품	151	36.3	30.2	<b>150</b>	38.6	<b>-0.7</b>	1,593	17.9
5	산업용전자제품	146	-19.0	35.2	<b>150</b>	25.2	<b>2.7</b>	1,524	3.5
6	석유화학제품	151	30.7	58.9	<b>143</b>	42.7	<b>-5.3</b>	1,617	24.4
7	수송기계	123	2.3	20.6	<b>109</b>	2.2	<b>-11.4</b>	1,537	8.1
8	농산물	115	24.3	47.4	<b>94</b>	17.1	<b>-18.3</b>	1,073	14.0
9	기계요소공구·금형	97	10.1	19.8	<b>88</b>	14.5	<b>-9.3</b>	1,107	3.2
10	금속광물	89	-9.8	14.1	<b>85</b>	-5.6	<b>-4.5</b>	917	-19.7

자료 : 한국무역협회

## □ (대일 수입)

○ '17.12월 대일수입은 4,947백만 달러로 전월비 4.8% 증가

- 동 기간 중 총수입도 증가

	대일 수입증가율(%)		총수입증가율(%)	
	전년동기비	전기비	전년동기비	전기비
2017.11월	10.0	6.7	12.7	11.0
2017.12월	9.2	4.8	13.6	3.6
2017.1-12월	16.2	-	17.8	-

- 전월과 비교하여 10대 수입 품목에는 변함이 없는 가운데, 전자부품과 수송기계 등 2개 품목을 제외하고는 모두 대일수출이 증가
  - 정밀기계의 대일수입 증가폭이 27.7%로 가장 큼
  - 대일수입 감소품목 중에서는 수송기계의 대일수입감소폭이 -21.5%로 가장 큼
- 2017년 연간 대일 수입 총액은 55,134백만 달러로 전년대비 16.2% 증가
  - 산업용전자제품과 산업기계를 제외한 모든 품목의 대일수입이 증가
  - 정밀기계의 대일수입 증가폭이 96.0%로 가장 큼

< 2017년 12월 대일 수입 10대 품목 (백만 달러, %) >

순 위	품목명	2017.11월			2017.12월			2017.1-12월	
		금액	증가율		금액	증가율		금액	증가율
			전년동기비	전월비		전년동기비	전월비		전년동기비
	총 계	4,719	10.0	6.7	4,947	9.2	4.8	55,134	16.2
1	정밀기계	552	31.6	-2.6	705	19.7	27.7	7,893	96.0
2	철강제품	554	27.9	19.4	581	18.6	4.9	6,155	15.9
3	전자부품	598	2.3	-14.7	552	2.0	-7.7	6,667	13.0
4	정밀화학제품	396	16.4	19.6	403	13.1	1.8	4,268	7.7
5	석유화학제품	347	0.8	3.0	399	7.4	15.0	4,459	15.4
6	기초산업기계	296	2.9	13.0	334	12.6	12.8	3,292	6.5
7	산업용전자제품	277	6.2	19.4	296	-1.0	6.9	3,055	-4.9
6	수송기계	303	13.3	7.1	238	6.3	-21.5	2,819	6.1
9	플라스틱제품	205	1.6	10.8	209	2.0	2.0	2,372	3.3
10	산업기계	153	-7.8	4.8	165	-6.0	7.8	2,135	-0.2

## 2. 4분기 일본인 직접투자 급감

### □ (동 향) '17.4분기 일본의 對韓직접투자는 급감

- '17.4분기 일본의 對韓 직접투자는 156백만 달러로 전기비 -82.0%의 큰 폭 감소
  - 건수 면에서는 전기비 10.1% 증가, 이는 건당 투자규모가 적었음을 시사
  - 반면, 동 기간 중 전체 외국인투자액은 전기비 134.6%의 큰 폭 증가

- 그러나 2017년 연간 일본의 對韓 직접투자는 1,862백만 달러로 전년동기비 90.1% 증가, 4년 만에 증가세로 전환
- 동 기간 중 전체 외국인투자는 7.8% 증가한 22,970백만 달러로, 사상 최대를 기록

< 일본의 대한 직접투자 실적 (신고기준, 건, 백만 달러, %) >

	2015		2016		2017.2분기		2017.3분기		2017.4분기		2017.1-4분기	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
일본의 대한투자	315 (-10.5)	1,665 (-33.1)	299 (-5.1)	1,246 (-25.2)	98 (42.0)	412 (1.2)	79 (-19.4)	867 (110.4)	87 (10.1)	156 (-82.0)	328 (18.3)	1,862 (90.1)
전체 외국인투자	2,698 (9.5)	20,909 (5.1)	2,987 (10.7)	21,299 (1.9)	655 (3.6)	5,745 (49.2)	640 (-2.3)	3,991 (-30.5)	846 (32.2)	9,361 (134.6)	2,774 (-10.1)	22,970 (7.8)

주 : ( )내는 전기비 증가율, \*전년동기비 증가율  
 자료 : 산업통상자원부, 외국인직접투자통계

#### □ (일본기업의 대한 직접투자 사례)

- 일본 중견기업 제일시설공업(주)이 부산시에 100억 엔을 투자(2017.12.11 국제신문)
  - 제일시설공업은 산업용 클린이송장치를 생산하는 제조업체로, 전 세계 반도체용 클린 이송장치 시장의 80% 이상을 점유하는 일본의 대표 중견기업으로서, 부산시 미음 외국인투자지역에 9,917㎡ 규모의 생산공장을 신설할 예정
- 전라남도와 여수시가 11월 22일 스미토모세이카사와 고효율수성 수지 제조공장 설립을 위한 800억 원 규모의 투자협약을 체결(2017.11.22. 연합뉴스)
  - 스미토모세이카는 오사카에 본사를 두고 기능성 화학제품을 생산하는 일본의 대표적 정밀화학기업임
- 글로벌 생활용품 제조 기업인 일본의 아이리스오야마가 IFEZ(인천경제자유구역)5공구 첨단산업클러스터에 부지 2만7619㎡ 규모로 소형 가전 및 생활용품 제조시설을 건립 (2017.11.14. 일간경기)
  - 아이리스오야마는 송도지구 5000만 불 이상을 투자해 소형 가전 및 생활용품 제조 시설을 건립할 예정

#### □ (시사점)

- 국내 투자환경의 지속적인 개선과 함께, 투자유치를 위해 정부와 지자체 및 민간의 각종 한일교류채널의 네트워킹 등을 최대한 활용하는 한편, 최근 일본 기업들의 해외 투자요인과 사례에 관한 철저한 분석을 바탕으로 한 투자유치 전략이 필요

## V. 참고 자료

### 1. 주요기관 연구보고서(2017.10월~2017.11월)

#### □ 국내 기관

- 『2018년 일본경제전망』 한국금융연구원, 2018년 1월20일  
<http://www.kif.re.kr/kif2/login/login.aspx?returnurl=/kif2/publication/viewer.aspx?controlno=226348>
- 『일본의 2018년도 세제개정방향 및 주요 이슈』 한국은행, 2018년 1월19일  
<http://www.bok.or.kr/contents/total/ko/boardView.action?boardBean.brdid=142263&boardBean.menuid=2229&boardBean.rnum=1&menuNavId=2229&boardBean.cPage=1&boardBean.categorycd=0>
- 『일본은행, 지역경기판단 3개 지역 상향조정』 한국은행, 2018년 1월15일  
<http://www.bok.or.kr/contents/total/ko/boardView.action?boardBean.brdid=142099&boardBean.menuid=2229&boardBean.rnum=2&menuNavId=2229&boardBean.cPage=1&boardBean.categorycd=0>
- 『최근의 일본 경제금융 동향』 한국은행, 2018년 1월12일  
<http://www.bok.or.kr/contents/total/ko/boardView.action?boardBean.brdid=141977&boardBean.menuid=2229&boardBean.rnum=3&menuNavId=2229&boardBean.cPage=1&boardBean.categorycd=0>
- 『일본의 고령자 현황 및 노동시장 진입 확대 방안』 한국금융연구원, 2018년 1월6일  
<http://www.kif.re.kr/kif2/login/login.aspx?returnurl=/kif2/publication/viewer.aspx?controlno=225375>
- 『성공 및 실패사례로 본 日 소비재 시장 진출 TIP』 KOTRA, 2017년 12월28일  
<http://news.kotra.or.kr/user/reports/kotranews/20/usrReportsView.do?page=3&reportsIdx=8643&orderByType=image&searchStartDate=&searchEndDate=&searchReportGbn=>
- 『일본의 노동생산성 현황과 과제』 한국금융연구원, 2017년 12월23일  
<http://www.kif.re.kr/kif2/login/login.aspx?returnurl=/kif2/publication/viewer.aspx?controlno=225073>
- 『일본 자율운행차 움직임 가속화로 전기차 개발에 관심증대』 산업연구원, 2017년 12월21일  
[http://www.kiet.re.kr/kiet\\_web/index.jsp?sub\\_num=12&state=view&tab=list&idx=53876&recom=2974&ord=0](http://www.kiet.re.kr/kiet_web/index.jsp?sub_num=12&state=view&tab=list&idx=53876&recom=2974&ord=0)

## □ 일본 기관

- 『중요해지는 국내외투자의 선택』 스미토모상사 글로벌리서치, 2018년 1월25일  
<https://www.scgr.co.jp/wp-content/uploads/2018/01/bfdc17006fc32c54470d47a5a8777684.pdf>
- 『2018년도 경제전망과 경제재정운영의 기본적 태도』 일본 내각부 2018년 1월23일  
<http://www5.cao.go.jp/keizai1/mitoshi/mitoshi.html>
- 『글로벌소싱과 국내생산네트워크』 경제산업연구소, 2018년 1월20일  
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/18e004.pdf>
- 『환율과 무역수지의 조정과정』 재무성, 2018년 1월20일  
[http://www.mof.go.jp/public\\_relations/finance/201801/201801o.pdf](http://www.mof.go.jp/public_relations/finance/201801/201801o.pdf)
- 『일본경제 2017-2018~성장력강화를 위한 과제와 전망』 일본내각부, 2018년 1월19일  
<http://www5.cao.go.jp/keizai3/2017/0118nk/keizai2017-2018pdf.html>
- 『혼합복점에서 공기업에 대한 보조금과 기업행동 분석』 경제산업연구소, 2018년 1월18일  
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/summary/18010004.html>
- 『경제산업시책 관련 향후 주요 정책과제』 일본참의원, 2018년 1월16일  
[http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/rippou\\_chousa/backnumber/2018pdf/20180115133.pdf](http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/rippou_chousa/backnumber/2018pdf/20180115133.pdf)
- 『인프라수출에서 일중간 경합과 보완』 노무라경제연구소, 2018년 1월10일  
<http://www.nri.com/~media/PDF/jp/opinion/teiki/chitekishisan/cs201711/cs20171106.pdf>
- 『IoT국제경쟁력 지표』 총무성, 2018년 1월6일  
[http://www.soumu.go.jp/menu\\_news/s-news/01tsushin02\\_02000119.html](http://www.soumu.go.jp/menu_news/s-news/01tsushin02_02000119.html)
- 『해외 주요국의 자원개발체제에 관한 조사』 경제산업성, 2017년 12월30일  
[http://www.meti.go.jp/meti\\_lib/report/H28FY/000757.pdf](http://www.meti.go.jp/meti_lib/report/H28FY/000757.pdf)
- 『엔고·엔저 요인의 균형』 스미토모상사 글로벌리서치, 2017년 12월29일  
<https://www.scgr.co.jp/report/survey/2017122829822/>
- 『IT 신전략 책정을 위한 기본방침』 일본수상관저, 2017년 12월26일  
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/it2/kettei/pdf/20171222/siryou.pdf>