

엔저의 역효과

- 급격한 엔저가 진행되면서 일본국내에서 피해를 입는 산업이 나타나고, 기대했던 수출이 증가하지 않으면서, 엔저가 오히려 부정적 영향을 미치고 있다고 하는 「엔저 망국론」 까지 등장
- 일본기업들이 엔고 시기에 환율 변동의 영향을 덜 받도록 경영체제를 전환시킴으로써 엔저가 일본경제에 반드시 유리하게 작용하고 있다고 할 수 없는 상황

□ 엔저의 가속화 지속

- '12.12월 아베정권 출범 이후 엔화의 약세가 지속되고 있는 가운데, 일본에서는 엔저로 인한 역효과가 더 클 것이라는 우려가 나타나기 시작
 - 엔/달러는 '07년 이래 7년 만에 1달러=120엔대로 돌입할 전망
 - * '12.12.17. 84.00엔 → '13.12.17. 103.05엔(22.7% 하락) → '14.12.17. 116.91엔(13.4% 하락)
 - ** 아베 정권 출범 이후 2년 만에 엔화는 달러대비 **39.2% 하락**
 - 원/엔은 '08년 이래 6년 만에 100엔=800원대까지 원화가 상승할 기세
 - * '12.12.17. 1,276.93원 → '13.12.17. 1,021.35원(20.0% 상승) → '14.12.17. 937.32원(8.2% 상승)
 - ** 아베 정권 출범 이후 2년 만에 원화는 엔화대비 **26.6% 상승**



자료 : 일본은행



자료 : 한국은행

□ 「엔저 망국론」이란

- ‘13년의 엔저 움직임이 「엔고의 시정」이었다고 한다면, ‘14년 이후의 추세는 「과도한 엔저」라는 평가

- 「엔저 망국론」은 ①무역적자나 해외 생산의 증가로 과거와 달리 엔저로 인한 장점보다 단점이 크다, ②과도한 엔저는 가계나 수입기업에게 부정적 영향을 미친다, ③엔저의 진행 속도가 빠르기 때문에 단점이 장점보다 커진다는 주장

- 엔저 망국론이 대두한 배경에는 엔저가 되어도 수출물량 증가나 무역적자 해소에 연결되지 않는 예상치 못했던 상황이 전개

- 미즈호종합연구소는 엔저가 진행되는 초기에는 단점만 주목되지만, 장기적으로는 엔저의 긍정적인 효과가 나타날 것이라고 예상

- 따라서 향후 수출물량이 증가하게 되면 제조업을 중심으로 설비투자의 확대, 부가가치 증대 등의 효과가 나타나면서 수요 확대로 이어질 수도 있음

- 해외 진출을 추진해 온 일부 대기업들은 사상 최고이익을 기록하는 등 실적이 회복되었지만, 국내시장을 중심으로 한 중소기업은 엔저의 혜택을 받지 못하고 있음

- 이로 인해 대기업이 집중한 대도시와 중소기업이 중심의 지방경제의 격차 확대

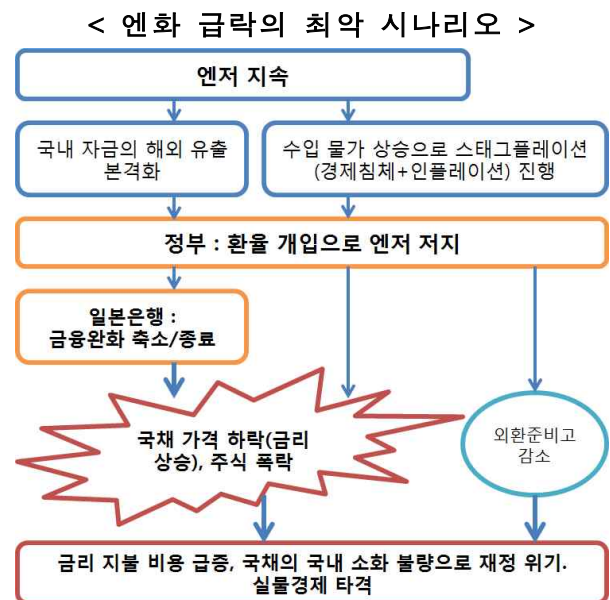
- 국내자금의 해외 유출 등으로 단기간에 급속한 엔저가 진행될 경우 국채 가격의 하락, 금리 상승, 주식 폭락 등으로 실물경제에 큰 타격을 끼치는 최악의 시나리오인 「엔저 망국론」까지 대두

< 엔저에 의한 장단점 >

단기

장점	단점
[수출형 산업] <ul style="list-style-type: none"> 수출 금액의 엔 평가액 증가에 의한 수입 증가 효과 	[수입형 산업] <ul style="list-style-type: none"> 수입 코스트 증가, 수익 압박
[국내형 산업] <ul style="list-style-type: none"> 수입품에 대한 가격 경쟁력 개선 	[가계] <ul style="list-style-type: none"> 물가 상승에 의한 구매력 감소
[수출형 산업] <ul style="list-style-type: none"> 수출 상대국 통화에 의한 판매 가격 인하로 가격 경쟁력 향상, 수출 수량 증가 	
[국내형 산업] <ul style="list-style-type: none"> 수출 산업으로부터 생산 파급 	
[제조업] <ul style="list-style-type: none"> 국내 회귀 	
[외자] <ul style="list-style-type: none"> 대내 투자 증가 	[기업] <ul style="list-style-type: none"> 해외 진출 코스트 증가

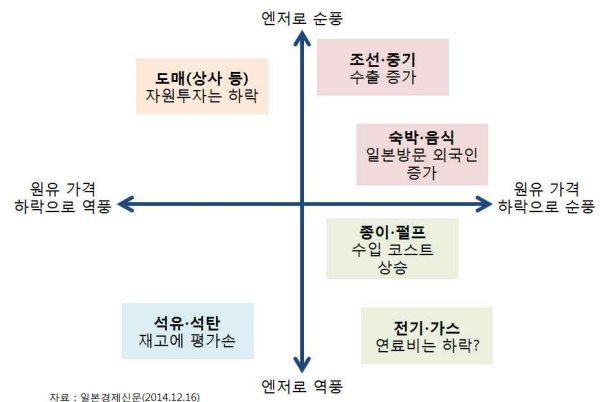
장기



자료 : 주간 동양경제(2014.12.20)

□ 엔저의 역효과 분야

- 엔저가 일본경제 전체에 긍정적인 효과를 주고 있지만, 부정적인 영향을 받은 분야도 있어 엔저 효과가 업종에 따라 차이
 - 엔저로 수입 물가가 상승하여 개인 소비가 감소, '14.4월 이후 소비세 증세로 소비 침체가 더욱 악화
 - 수출형 산업은 엔저의 혜택을 받고 있지만, 수입형 산업은 코스트 증가로 수익 압박 등 단점이 부각
 - 수출 채산성이 개선된 「조선·중기」 분야는 실적이 향상되어 2~3년 후까지 수주물량을 확보한 조선소도 많음
 - 반면, 원료수입 코스트가 증가한 「종이·펄프」, 「섬유(의류)」 등은 실적 악화
 - 에너지 수입 증가로 「석유·석탄」 업종은 큰 타격을 입었으며, 최근 원유가격이 급락하면서 하락 이전에 구입한 재고 가격을 소화시키지 못하고 있는 상황



- 엔화표시 무역은 수출 및 수입이 증가하였지만, 달러표시 무역은 약 2년 동안 거의 변화가 없었음
 - 철강 등 소재분야는 중국의 과잉생산, 엔고 시절에 계획했던 자동차공장의 해외 이전 등 환율 외의 요인으로 수출이 크게 증가하지 않는 상황
 - 원전 정지로 인한 에너지 부족으로 자원 수입이 증가, 특히 난방이 필요한 겨울철에 무역적자가 크게 확대
- 제국데이터뱅크에 따르면 '14년 파산한 기업 중에서 파산 요인이 엔저와 관련된 기업은 345사로 전년대비 2.7배 증가한 것으로 조사
 - 급속한 엔저로 수입 가격이 상승하여 에너지, 자원, 식료품 분야의 중소기업*들이 파산

	환율 변동	파산 건수	부채 총액	1건당부채총액	관련기업 수
엔저 파산 (‘14년)	2년간(‘13~‘14) 약 40엔 하락	345건	1,634억 엔	5억 엔	71,000사
엔고 파산 (‘11년)	4년간(‘08~‘11) 약 49엔 상승	85건	1,037억 엔	12억 엔	33,000사

자료 : 제국데이터뱅크(2015.1.7.)

- 도쿄 상공회의소에서 실시한 ‘엔저가 경영에 끼치는 영향에 관한 조사(’14.12.24)’에 따르면 엔저에서도 수출기업의 수출액이 증가한 중소기업은 약 40%정도에 그침
- 중소기업의 80% 정도가 엔저로 ‘구매가격, 원재료·부품가격의 상승’으로 마이너스 영향을 받고 있는 것으로 조사

□ 시사점

- 엔저로 인한 부정적인 영향이 커지면서 아베노믹스가 실패할 것이라는 관망도 증가
- 엔저가 되어도 수출물량이 증가하지 않고, 기업들도 수출가격을 내리지 않아 당초 기대했던 J-Carve 효과*가 나타나지 않고 있음
 - * 엔저가 되면 수입가격 상승으로 무역수지는 일시적으로 악화하지만, 수출 기업이 달러 표시 수출가격을 내림으로써 수출물량이 증가, 엔화표시 수출가격이 변하지 않기 때문에 수출 금액이 증가하여 무역수지를 개선시키는 효과
- 08년 글로벌 금융위기 이후 엔고가 지속된 시절에 일본기업들은 해외 현지생산을 확대시킴으로써 환율 변동의 영향을 최소화하는 전략을 추진
 - * 시세이도는 엔저에 따른 대만 정부의 가격인하 요구에 해외거점을 중국으로 이전하여 생산하고 있기 때문에 가격을 내리기 어려운 구조라고 대응
- 일본 경영자는 “엔고 때 가격을 올리지 않았기 때문에 엔저라고 해서 가격을 내려면 다시 엔고가 될 경우 되돌릴 수 없다”면서 가격을 유지해서 엔저 효과를 충분히 향유하는 것이 일본기업의 전략이라고 지적
- 일본의 수출의존도는 15%(’13년)지만 우리나라는 43%로 매우 높기 때문에 환율 변동이나 수출 상대국의 경기에 영향을 받기 쉬움
- 현재 원고·엔저로 인해 對日 수출은 감소하고 있지만, 미국의 경제 회복, 중국과의 긴밀한 관계로 對세계 수출은 증가
- 일본의 경제연구소와 일본 경영자들은 엔저가 지속될 것으로 전망하고 있으므로 엔저에 따른 영향이 최소화 되도록 대응해 나갈 필요

<참고자료>

- 주간 동양경제(2014.10.11, 11.8, 12.20)
- 미즈호종합연구소(2014.10.21.),
- 닛케이신문(2014.12.16), 닛케이비즈니스 온라인(2014.11.13.)
- 다이아몬드 온라인(2015.1.6.)