

국내 투자 촉진을 위한 제언*

* 이 자료는 다케모리 순페이(竹森俊平) 일본 게이오대학 교수가 일본경제신문 경제교실: 엔저 지속, 국내 채투자 촉진하라('15.1.7)에 기고한 내용을 요약, 정리한 것임

- 아베정부가 금융완화·재정지출에 의한 경기부양정책이 추진되면서 일본경제의 공급부족 문제가 나타나기 시작
- 수출부진 타개를 위한 해법은 일본 국내 채투자를 통한 수출 공급능력 확대해야 하며, 이를 위해서는 엔저기조가 정착되어야 한다는 분석

□ 구조개혁에 대한 합의 필요

- 아베노믹스에 대한 신임을 물은 2014년 12월 중의원 선거에서 일본 여당이 압승을 거둔 선거결과보다도, 일본은행의 독자적인 금융완화에 대한 야당의 중단 요구가 없었던 점이 의미가 있음
- 이는 아베노믹스가 엔저를 유발하여 서민들의 부담이 커지고 있다는 비판은 있지만, 금융완화의 플러스 효과에 대한 인식이 공유되고 있음을 시사
 - 다만, 금융완화는 단기적인 처방전에 불과하며, 경제성장율을 높이기 위한 장기적 과제로서 구조개혁이 필요하다는 견해는 설득력이 있음
- 포인트는 금융완화와 구조개혁의 관계를 어떻게 설정하는가가 문제인데, 이제까지 여러 가지 구조개혁이 제안되었으나 하나로 집약되지는 않음
 - 아직까지도 진정으로 필요한 개혁이 무엇인가에 관한 합의가 이루어지지 않고 있음

□ 일본경제의 근본적인 문제로서 공급능력 부족

- 그러나 아베 정권하에서 재정지출·금융완화에 의한 경기부양책이 실시되어 2014년 4월 소비세 증세 이전까지는 총수요가 확대됨에 따라, 무엇이 장기적인 정책과제인지가 확실해졌음
 - 일본경제의 근본적인 문제는 공급능력 부족에 있기 때문에 공급능력 확대를 위한 정책이 필요

- 고령화가 진행되는 경제에서는 총인구에 비하여 취업인구가 적어지기 때문에 공급 능력이 필연적으로 부족하기 마련임
- 이러한 공급측면에서의 보틀넥을 해소하기 위해서는 취업대책과 투자가 필요함
 - 취업대책으로는 여성과 고령자 고용을 늘리는 외에, 이민을 본격적으로 받아들이는 선택수단도 있는 동시에 성력화를 위한 투자도 과감하게 추진해야 함
 - 이를 위해서는 국민협력이 필요하나 주역은 어디까지나 기업이며, 정부의 주된 역할은 그 환경을 조성하는 것임
- 일본은 디플레이션으로 인해 공급능력 부족에 대한 대처가 늦어졌음
 - 결국 장기간에 걸친 디플레이션의 원인은 디플레이션 갭이었음
 - 총공급이 총수요를 상회하고 있었기 때문에 생산물 가격 인상, 임금 인상 모두 보류되어왔음
- 그동안 디플레이션 갭이라는 베일에 가려져 공급능력 부족이라고 하는 본질적인 문제가 보여 지기 어려웠음
 - 일본정부와 일본은행이 협력하여 총수요를 자극하는데 만 주력해왔기 때문임
- 이제까지의 규제완화 논의에서도 기업에 대한 인센티브 내지는 유인이 불충분했음
 - 수급이 타이트해지면, 기업들은 이윤확대를 위해 설비투자를 실시하는 것이 보통임
 - 그러나 아무리 규제를 완화하더라도 공급과잉상태에서는 총수요가 부족하기 때문에 설비투자는 투자한 만큼 성과를 거두기 어려움
- 금융완화·재정지출에 의한 경기부양책은 단기적인 효과밖에 없는데도, 아베노믹스 실시 이전에는 그 효과마저 충분히 발휘될 수 없었기 때문에 고령화된 경제구조 속에서 고용과 설비투자가 감소되어왔음
 - 아베노믹스의 재정금융정책이 이러한 경향을 바꿨다는 점에서 경기부양책으로서 충분히 의의가 있다고 할 수 있음

□ 수출을 늘리기 위해서는 일본 국내 재투자로 수출 공급능력 확대해야

- 그러나 총수요는 향후 인구감소를 고려하면, 내수의 한계 때문에 이를 대체하는 수출에 대한 의존도를 높일 필요가 있음
 - 금융완화는 2012년 달러당 80엔대에서 2014년 말 120엔 전후로 50%나 엔저를 유도했다는 점에서 의의가 있으나 문제점도 드러남
 - 엔저에 의해 수출물량은 늘어나지 않았더라도 달러당 엔화표시수출은 50%나 증가하여 수출 대기업의 매출액이 24%가 늘어 영업실적이 향상되었음
 - 이것이 주가상승으로 이어지기는 했으나, 수출물량은 엔저에도 불구하고 증가경향을 보이지 않았음
 - 그 주된 원인은 과거 장기간의 엔고 하에서 기업들이 생산거점을 해외로 이전한 데 있음
- 따라서 앞으로 수출을 늘리기 위해서는 일본 국내로의 재투자가 필요
- 다행히 최근 수출이 증가하고 있는 가운데, 일본기업들이 엔저의 장기화를 예상하여, 수출 공급능력을 확대하려 하고 있음
 - 2014년 10월에는 수출물량이 2개월 연속 증가하여 2% 이상 확대
 - 2014년 3분기 법인기업통계에 의하면, 제조업의 설비투자는 전년동기비 10% 이상 증가하고 있음
- 2014년 10월말 미국 FRB가 양적 완화정책 종단을 결정한 직후, 일본은행은 기다렸다는 듯이 추가완화정책을 발표
 - 그 결과 미일간 금리차 확대 시나리오가 명확해짐에 따라 일거에 10엔 이상 엔저가 가속됨으로써 일본기업들의 수출의욕을 끌어 올렸음

□ 일본 내 수출거점 재구축을 위한 엔저 정착

- 일본기업들이 일본 국내에 수출거점을 재구축하기 위해서는 무엇보다도 엔저의 정착이 관건인데, 2014년 12월 선거에서 금융완화에 대한 신임을 받아 차기 중의선 선거까지 앞으로 4년간은 계속될 전망이다

- 앞으로 경제회복의 관건이 수출이라고 한다면, 중요한 것은 해외경기와 수요의 동향임
- 특히 미국경제의 향방이 관건으로, 2015년은 달러당 50달러대까지의 석유가격 하락이 큰 폭의 감세효과와 같은 효과를 석유소비국들에게 가져다 줄 것이며, 특히 미국경제의 성장을 가속화시킬 것임
- 다만 유가하락은 미국의 물가상승율을 억제시키게 되는데, 성급한 이코노미스트들은 이르면 봄쯤 FRB의 금리인상을 예상하고 있으나, 인상 시기가 늦어질지 모르며, 금리인상을 하더라도 완만한 인상애 그칠 것임

□ TPP 타결은 미국, 일본 모두에게 경제활성화 기회

- 일본이 미국의 동향에서 주목해야 할 것은 TPP를 둘러싼 움직임임
- 2015년에는 오바마 대통령과 공화당이 지배하는 의회와의 대립으로 미국 정치의 혼란상태가 계속될 전망이나, 자유무역은 양자가 협력할 수 있는 분야라고 보여짐
- TPP는 대통령 선거 전년인 2015년 중 체결할 필요가 있어 공화당이 대통령에게 퍼스트트랙(일괄교섭권)을 인정할 것인지의 여부가 포인트임
- 2017년 초에 임기가 만료되는 오바마 대통령은 앞으로 직접 선거에 관여하지 않을 것이기 때문에, 공화당으로서는 더 이상 오바마 몰아세우기를 해봤자 의미가 없음
- 한편, 2016년 대통령 선거를 앞두고 TPP에 의해 미국의 농업과 금융업에 해외진출 기회를 제공하는 것은 공화당에게 플러스임
- TPP교섭은 아베내각이 본격적인 구조개혁을 할 수 있는 기회임
- 이미 2014년 12월 선거를 치름으로서 농업자유화가 차기선거의 쟁점이 될 우려는 없어졌음
- 엔저 정착에 더하여 미국을 포함한 자유무역협정이 체결된다면 일본기업들의 수출 마인드도 더욱 살아날 것임. 끝.