

경상수지 기초 정착 이후 과제

- 기업의 내부유보 활용을 통해 수출의 고부가가치화 서둘러야 -

* 이 자료는 마쓰바야야시 고이치(松林洋一) 고베(神戸)대학 교수가 일본경제신문: 경상수지회복을 어떻게 보는가(하): 수출상품의 고부가가치화 서둘러, 기업 내부유보 활용을 (2016.3.24)에 기고한 내용을 요약, 정리한 것임

- 유가하락과 엔저기조 변화에 의해 경상수지도 변동
- 2011년 이후 수출증가율은 수입에 비하여 둔화
- 농업, 첨단의료 등 광범위한 분야에서 수출산업을 육성해야

○ 2015년 일본의 경상수지 흑자는 전년대비 약 6.3배 증가

- 과거 경상수지 적자를 우려되기도 했던 점을 상기하면 급격한 변화라고 할 수 있음

○ 경상수지에 대한 이해를 위해서는 2가지 관점에서 접근할 필요가 있음

- 첫째, 여러 각도에서 보는 관점임

- 무역수지나 소득수지 등 대외거래 측면에서 파악하는 방법과 저축·투자 밸런스를 통한 측면에서의 고찰이 필요함
- 국가 전체의 저축·투자 밸런스에서는 가계, 기업, 정부, 해외 등 4개 부문의 자금과 부족을 합계하면 제로가 됨
- 해외와의 종합적인 거래상황을 나타내는 경상수지는 국내(가계, 기업, 정부)가 저축 초과면 흑자(해외저축 부족)국내가 저축 부족이면 적자가 됨

- 둘째, 다른 시간 차원에서 보는 관점임

- 단기적, 순환적인 차원과 함께, 중장기적이고 추세적인 차원에서 경제구조의 변화에도 배려하면서 고찰하는 것이 중요

○ 이상 2가지 관점에 기초하여 2015년의 경상수지 특징을 정리하는 동시에 이로부터 도출되는 일본경제의 과제에 관하여 살펴봄

1. 경상수지 변동의 부문별 특징

- 2014년에서 2015년에 걸쳐 단기적인 변동의 특징을 확인
 - 경상수지 회복의 최대 요인은 무역수지의 대폭적인 개선으로, 2014년에 10조 4천억 엔이었던 적자는 6천억 엔으로 축소
 - 수출이 거의 증가하지 않은 가운데, 유가하락으로 수입이 9조엔 가까이 감소한 것이 경상수지 회복에 기여
 - 서비스 수지는 적자액이 1조 6천억 엔으로 반감, 그중에서도 여행수지의 개선이 두드러져 1조 1천억 엔의 흑자로 전환
 - 일본기업의 해외증권투자와 해외자회사로부터의 배당금 등을 포함한 제 1차 소득 수지흑자는 전년대비 약 15% 증가, 20조 8천억 엔에 달함
- 저축·투자 밸런스의 관점에서 보면, 2015년 자료는 공표되고 있지 않기 때문에, 일본은행이 자금순환통계에 기초하여 주요 부문의 자금과부족의 움직임을 확인
 - 가장 두드러진 특징은 기업부문의 자금잉여로 2014년에서 2015년에 거쳐 GDP 대비 약 3.5% 확대
 - 이는 엔저와 유가하락에 따른 수익개선에 의한 부분이 큼
 - 정부부문의 자금부족은 GDP대비 약 0.8%p 축소된 한편, 가계부문에 큰 움직임은 보이지 않음

2. 경상수지 회복 요인

- 2015년 경상수지 회복에는 2가지 특징이 있음
- 유가하락과 엔저에 의한 무역수지 개선
 - 첫째, 유가하락과 엔저에 의해 거래액이 직접 영향을 받은 측면이 강하고, 기업이나 가계의 구조가 크게 변한 것은 아님

□ 환율의 파급경로 변화

○ 둘째, 경상수지에 대한 환율의 파급경로에 변화가 발생하고 있음

- 엔저의 효과가 무역수지에 미치는 효과는 시차(J커브 효과)가 시차로 인해 이미 그 효과는 매우 약해졌음
- 대신 소득수지와 서비스 수지가 비교적 단기간에 변동하기 시작하고 있음
- 즉 환율의 영향은 무역수지보다도 소득수지와 서비스수지를 통하여 경상수지에 작용하고 있음
- 유가하락과 엔저가 장기화되고 경제주체의 구조가 변화하면 저축·투자 밸런스도 추세적으로 변동해 나감
- 그러나 다음과 같은 향후 유가하락과 엔저에 변화가 발생하여 경상수지가 변동하는 경우도 있을 수 있음
- 원유의 선물가격은 2월 중순에 저점을 찍은 후, 상승으로 반전하고 있음
- 투기세력에 의한 일시적인 환매의 측면도 있으나, 앞으로 산유국들의 생산조정 등에 의해서는 하락기조에 변화가 보일지도 모르며, 수입에도 영향을 미치게 될 것임
- 2016년 1월 제 1차 소득수지(속보치)는 1조 3,310억 엔으로 2개월 연속 전년동월 대비 하회
- 1월 이후 엔고로 인해 엔화표시 해외수익액이 감소한 영향이 큼
- 2015년 방일외국인수가 과고 최고를 기록하는 등 엔저에 의한 플러스 영향이 크나, 연초부터 엔고에 더하여 중국경기 한층 악화되면 여행수지에도 변화가 발생할지 모름

□ 경상수지 변동의 중장기적·구조적인 요인

- 따라서 향후 경상수지의 회복경향이 어느 정도 지속될 것인가에 대해서는 신중한 판단이 요구됨
- 다시 말하면, 급격한 변화의 배후에 숨겨진 중장기적이고 구조적인 움직임을 면밀하게 검토하는 것이 중요

- 최근 일본의 경우 경상수지 변동의 중장기적이고 구조적인 요인은 다음 3가지로 요약될 수 있음
 - 첫째, 수출부진이 장기화되고 있음
 - 2008년까지는 수출과 수입은 거의 같은 증가율로 추이해왔으나 2011년 이후 수출 증가율이 수입에 비하여 둔화되고 있음
 - 그 요인으로서 ①현지생산의 가속으로 엔저에도 불구하고 수출수량이 증가하지 않고, ②세계경제의 장기침체에 대한 우려로 해외수요가 증가하지 않고 있는 점을 들 수 있음
 - 그리고 환율이나 세계경제의 변동에 좌우되지 않는 고부가가치 수출상품이 증가하지 않고 있는 점이 중요
 - 둘째, 소득수지가 착실히 증가하고 있어 무역수지의 추세적인 저하를 상회하고 있음
 - 셋째, 기업부문의 저축초과가 높은 수준에서 지속, 가계부문에서 저축감소와 정부부문의 저축부족(재정적자)을 상쇄하고 있음
 - 이는 기업의 내부유보가 높아지고 있음을 의미하고 있으며, 특히 2008년 리먼 쇼크 이후 예비적인 동기기에서 지속적으로 내부유보를 늘리고 있을 가능성이 높음
- 이러한 특징들을 종합하면, 중장기적인 경상수지 동향은 소득수지와 무역수지, 기업의 저축초과와 저축부족 각각의 상대적인 수준에 의존하게 됨
 - 재정적자가 다시 확대되는 경우, 국내 저축부족을 통하여 경상수지는 감소해나갈 가능성이 있음

3. 과제

- 이상의 특징으로부터 도출되는 과제의 핵심은 수익력의 원천을 어떻게 파악하는가 하는 점에 있음
 - 소득수지의 지속적인 확대를 위해서는 대외순자산으로부터의 안정적인 수익확보가 앞으로 더욱 중요함을 시사하고 있음
 - 미국과 영국의 사례를 제시할 필요까지도 없이 이 같은 인식은 틀림없음
- 그러나 이 점은 일본이 무역입국으로부터 투자입국으로 바로 전환할 필요가 있음을 의미하는 것은 아님

- 수출부진의 배후에는 비가격경쟁력을 지닌 수출상품이 창출되고 있지 않다고 하는 근본적인 문제가 있음
- 2000년대 전반, 아시아 국가들과의 치열한 경쟁으로 일본제품의 비교우위가 저하되었으나, 동시기 세계적인 호경기와 엔저로 수출은 증가하고, 경상수지는 흑자를 유지하고 있었음
- 이 같은 상황에서 보다 부가가치가 높은 수출상품을 창출하는 장기적인 기업전략이 어느 정도나 구축되었는가? 작금 일본 전자산업의 쇠퇴는 이 같은 의문을 자아냄
- 물론 치열한 국제경쟁에서 우위를 점할 수 있는 수출상품을 창출하는 것은 용이한 일이 아님
- 따라서 보다 장기적인 시야에서 연구개발투자, 인적자산투자가 필요
 - 다만 이러한 투자는 불확실성이 높기 때문에 내부유보를 이용할 필요가 있음
 - 반대로 현재 기업들은 내부유보를 풍부하게 축적하고 있으며, 해외투자로부터의 배당도 착실히 증가하고 있음
 - 이러한 자금을 적극 활용함으로써 보다 부가가치가 높은 수출상품을 창출해야만 함
- 나아가 국내 경제 전체의 고부가가치화를 촉진하기 위해서도, 농업, 첨단산업, 간병·교육서비스, 사회 기반 등 광범위한 분야에서 수출산업을 육성해나갈 필요가 있음
 - 무역재산업=제조업이라는 고정관념에서 벗어날 때 새로운 형태의 무역입국의 모습을 그릴 수 있음
 - 경상수지의 변동에 일희일비 하지 않고 장기적인 시야에서 수익력의 원천을 깊이 구상할 필요가 있음

□ 시사점

- 최근 우리나라도 경상수지 흑자기조가 유지되고 있고 작년에는 경상수지 흑자가 1,000억 달러를 상회, 무역수지 흑자도 1,000억 달러(통관기준)에 근접
- 경상수지와 무역수지가 흑자를 유지하고 있는 동안에 흑자를 수출상품의 고부가가치화와 제조업 이외의 새로운 수출산업 육성을 위한 투자재원으로 활용해야 한다는 점은 비단 일본만의 과제가 아니라는 점을 시사. 