

일본의 재정적자, 장기적 지속가능성에 의문 제기

일본정부의 재정적자가 현재와 같이 계속될 경우 일본재정은 결국 파탄을 맞이할 것이라는 우려가 높아지고 있는 가운데 일본의 민간 경제연구소는 2025년을 전후하여 발행된 국채규모가 가계저축규모를 초과하고 일본재정의 장기적 지속가능성이 무너질 수 있다는 부정적 견해를 제시하였음.

- 일본의 민간 싱크탱크, 일본재정의 장기적 지속가능성에 대해 부정적인 입장을 제기
 - 지금과 같은 속도로 정부부채가 증가하더라도 일본정부는 재정파탄을 막으면서 재정을 꾸려갈 수 있을 것인가? 이 질문에 대해 많은 관심이 집중
 - 일본재정의 미래를 긍정적으로 보는 사람들은, 첫째, 일본국채가 일본의 국내시장에서 소화되고 있다는 점, 둘째, 일본의 장기금리가 낮아서 이자비용이 상대적으로 낮다는 점, 셋째, 일본정부는 엄청난 자산을 보유하고 있다는 점을 들어 재정파탄은 발생하지 않을 것이라고 주장
 - 그러나 최근에는 중장기적 관점에서 일본재정의 지속가능성에 의문을 제기하는 논의가 등장하고 있고 이를 바탕으로 민주당 정부에게 재정건전화를 위한 구체적 대책마련을 촉구하고 있는 것이 현실

□ 가계저축은 일본의 국채시장을 지탱하는 힘

- 일본 국채시장의 가장 큰 특징은 국채의 해외투자자 보유비율이 다른 국가에 비해 극단적으로 낮다는 점
 - 2009년 9월 말 현재, 국채의 해외보유비율은 5.2%에 불과하여 미국(47.7%) 등 다른 국가에 비해 매우 낮은 수준
- 일본 최대의 국채보유자는 금융기관(75.0%)이며 정부도 12.0%를 보유
- 가계가 직접적으로 국채를 보유하는 비율은 5.1%로 낮으나 가계는 금융기관에 예금, 연금, 보험 등의 형태로 저축하고 있고 이 자금이 국채시장으로 흘러들어가 일본의 국채시장을 지탱하고 있는 상황

표. 국채 · 재정투융자채의 보유구조(2009년 9월 말)

	금액(조 엔)	비율(%)
금융기관	512.1	75.0
일본은행	50.2	7.4
예금취급금융기관	254.1	37.2
보험 · 연금기금	166.8	24.4
보험	136.7	20.0
연금기금	30.1	4.4
기타	40.9	6.0
비금융법인 기업	4.1	0.6
일반 정부	81.6	12.0
중앙정부	0.5	0.1
지방공공단체	0.7	0.1
사회보장기금	80.4	11.8
가계	35.0	5.1
대가계 민간 비영리단체	14.2	2.1
해외	35.7	5.2
합계	682.7	100.0

자료: みずほ総合研究所

- 2025년을 전후하여 가계저축규모보다 국채발행잔액이 더 많아져 국채시장의 국내기반이 붕괴할 가능성 제기
- 일정한 가정 하의 시산(미즈호 종합연구소)에 의하면 2025년 가계 금융자산은 1,560조 엔, 국채발행잔액은 1,500조 엔이 예상되어 격차가 거의 사라질 전망
 - 가정: 2012년 이후 명목성장률 1.5%, 2010년 초반의 저금리 유지, 세출은 사회보장비 자연증가만 허용하며 다른 경비는 현상 유지
 - 결과: 세출은 2010년 92조 엔에서 사회보장비 및 국채비 증가로 2025년에 127.3조 엔으로, 신규국채발행액은 44.3조 엔에서 70.6조 엔으로, 공채의존도는 48.0%에서 55.5%로, 국채발행잔액은 1,500조 엔을 초과할 전망
 - 가계저축률은 고령화 등으로 낮은 수준이 될 전망인데 3%를 가정했을 때 2025년에 1,560조 엔 규모가 될 것으로 예상
- 경제성장률이 더 높아질 경우 이로 인해 금리가 상승될 가능성이 높고 따라서 국채비용도 이에 상응하여 증가될 전망이어서 경제성장률 상승이 재정위기를 초래하지 않는다는 보장은 없는 상황

표. 장기재정 시산결과

(단위: 조 엔)

	1990	2000	2010	2020	2025
세출	69.3	89.3	92.3	112.6	127.3
국채비	14.3	21.4	20.6	36.2	47.8
지방교부세 등	15.9	15.8	17.5	15.9	15.1
사회보장비	11.5	17.6	27.3	36.2	40.0
기타	27.5	34.4	26.9	24.4	24.3
세입	69.3	89.3	92.3	112.6	127.3
조세·인지수입	60.1	50.7	37.4	48.3	52.6
세외수입	4.3	9.6	10.6	4.1	4.1
공채금	4.9	29.0	44.3	60.2	70.6
기초적 재정수지	9.4	▲7.5	▲23.7	▲24.0	▲22.8
공채금 의존도(%)	7.0	32.4	48.0	53.4	55.5
공채 잔액	166.3	367.6	637.0	1172.9	1502.9

자료: みずほ総合研究所

□ 결국 유일한 해법은 재정적자를 줄이기 위한 재정건전화 정책을 조속히 수립하여 시행하는 것

- 지금 당장은 그 동안 축적해 둔 자산을 바탕으로 국가재정과탄을 막을 수는 있으나 이런 상황은 향후 10년 이내에 크게 뒤바뀔 가능성 高
- 특히 미래를 예상하면서 이를 사전에 행동에 반영하는 금융시장의 특성을 고려한다면 일본의 재정위기 시나리오가 실제로 시장행동에 반영되는 시기는 예상외로 빨리 올 수 있다는 점에 주의할 필요
- 민주당 정부는 과감하고 근본적인 재정건전화 대책을 수립하고 국민을 설득하는 정치적 리더십을 보여 줘야 할 시기

- 현재 일본정부와 여당은 2015년까지 재정적자 폭을 현재의 절반 수준(16.8조 엔)으로 축소하고 2020년까지는 흑자로 전환한다는 목표를 제시하고 있어 향후 실현방법과 실현 가능성을 예의 주시할 필요

〈참고자료〉

みずほ総合研究所, 「財政赤字の深刻度：将来は国債の国内消化も困難に」(2010. 4)