

 POSRI 보고서

# 소비세 인상 후 1년, 일본경제 회복 가능성과 평가

현석원 수석연구원, 동향분석센터 (kyotohyun@posri.re.kr)

## [목 차]

1. 소비세 인상 후 1년, 일본경제 흐름
2. 일본경제 중단기 전망
3. 향후 구조개혁 성공 가능성 평가
4. 시사점

posco  
포스코경영연구원

## Executive Summary

- 일본정부가 소비세를 5%에서 8%로 인상한 지 1년이 되어 가면서 일본경제가 내수위축 영향에서 다소 벗어났으나 인상 이전의 성장 수준은 힘들 전망
  - 소비세가 인상되었던 작년 2분기부터 2기 연속 마이너스 성장을 기록한 후 플러스로 전환되었으나 투자 부진, 소비 정체로 향후 성장 여력이 미약
  - 엔화는 달러당 120엔까지 꾸준한 약세를 보였으나 미국 경제 개선, 세계 금융불안 등 약·강세 요인이 혼재해 120엔대 초중반에서 유지될 전망
- 중기적으로 일본경제는 고령화 사회 진행 등에 의한 내수 회복이 불투명하며 재정재건과 사회보장 축소 추진으로 인해 1% 내외의 성장이 예상됨
  - 이에 따라 아베노믹스의 세 번째 화살인 구조개혁의 성패가 중기적으로 일본경제를 좌우하는 최대 요인이 될 전망
- 구조개혁은 안정된 정권에 기반해 단기적으로 추진하는 것은 가능하나 중기적으로 개혁을 지속하는 것은 경제 위축 우려 및 이익 갈등으로 한계
  - 농업, 의료 등에서는 미약한 개혁이 지속될 것이나 사회보장 및 노동 등 이익이 첨예하게 대립되는 부분의 개혁은 성공 가능성이 낮음
  - 구조개혁이 정체 되고 일본의 출구전략 실시로 재정 부담이 확대되면 엔화 약세 가속화 등의 금융시장 변동성 확대 우려

| 구분   | 구조개혁 내용 및 평가 배경                                                       | 성공 가능성 |     |
|------|-----------------------------------------------------------------------|--------|-----|
|      |                                                                       | 단기     | 중기  |
| 사회보장 | - 수급대상자 이익 축소로 개혁의 저항감이 클 것임                                          | 20%    | 10% |
| 노동   | - 저소득층 지원 대책을 2015년에도 축소 실시<br>- '정사원의 해고원칙 명확화' 노사정 공감대 형성 어려움       | 40%    | 20% |
| 농업   | - 농업생산법인에 대한 기업출자비율 제고 2015년 실시<br>- 기업의 농지취득 자유화는 5년 후 검토로 개혁 지연     | 60%    | 20% |
| 의료   | - 2015년 중 병원과 간병시설의 통합경영관리 제도 추진<br>- 환자동의 구하는 '환자신청요양제도' 2016년 신설 추진 | 50%    | 30% |
| 종합   | - 단기적으로 법인세 인하 등 경제살리기 개혁 추진<br>- 중기적으로 수급자 이익 대립으로 구조개혁 추진 한계        | 50%    | 20% |

주: 각종 일본 자료를 기초로 자체 평가.

- 금년 120엔대 초중반에서 엔저가 유지될 전망이므로 국내외 한일 경쟁 심화에 대비 고객 마케팅을 강화하는 한편 중기적으로 엔화변동성 확대 리스크에 대응
  - 엔저에 따른 국내 일본 수입 증가를 방어하기 위해 국내 고객 마케팅을 강화하고 수출에 있어서도 점유율 유지 위한 해외 고객 관리 노력 필요
  - 중기적으로 일본 재정 부실에 따른 엔화의 급격한 약세 가능성 등을 고려한 엔화 차입 및 상환 계획 검토

## 1. 소비세 인상 후 1년, 일본경제 흐름

- 일본정부는 작년 4월 소비세를 5%에서 8%로 1차 인상한 후, 작년 연말에 올해 10월로 예정돼 있었던 2차 인상 시기를 늦추도록 조정
  - 일본정부는 세수 확보를 통한 재정 부담을 줄이기 위해 소비세 인상을 단행했으나 2차 소비세 인상은 당초 계획보다 1년 6개월 지연시킴
    - 2년 연속 소비세를 인상할 경우, 경제 회복 기조가 아베노믹스 실시 이전으로 악화될 것을 우려, 소비세율 인상 시기를 조정하기로 결정
    - 아베 총리는 소비세율 2차 인상 시기를 조정하기 위해 국민의 재신임을 묻도록 중의원 해산
    - 이후 지난해 12월14일 총선에서 자민당과 공명당의 연립여당이 전체 475석 중 326석을 차지하며 재집권
    - 이에 따라 당초 2015년 10월 8%에서 10%로 2단계 소비세 인상이 예정돼 있었으나 작년 12월 아베 총리의 재신임 성공으로 2017년 4월로 연기
- 소비세 인상 후 성장률의 경우 2분기 연속 마이너스를 기록하고 작년 4분기도 미약한 성장에 그침
  - 소비세 인상 이전에는 민간소비와 수출이 개선되면서 전기비 1%대 성장
    - 2014년 1분기에는 소비세 인상에 대비한 선수요까지 반영되면서 전기비 1.3%의 성장률을 기록
  - 소비세 인상 후 2분기 연속 마이너스 성장을 기록했으며 작년 4분기도 민간소비 회복 부진과 투자 감소로 소폭의 플러스 성장에 그침
    - 민간소비가 4분기에도 소비세 인상 이전과 같은 증가율을 보이지 않았으며 투자의 경우, 4분기에도 감소세를 시현
    - 다만, 수출의 경우 엔저에 힘입어 3분기보다 급등한 9.2% 증가율을 기록

<표1> 소비세 인상 전후 성장률 추이

| (%)    | 2014.1Q  | 2Q         | 3Q         | 4Q       |
|--------|----------|------------|------------|----------|
| 성장률    | 1.3(5.5) | -1.6(-6.4) | -0.7(-2.6) | 0.4(1.5) |
| 민간소비   | 2.2      | -5.0       | 0.3        | 0.5      |
| 민간투자   | 5.9      | -5.0       | -0.2       | -0.1     |
| 수출(통관) | 6.6      | 0.1        | 3.2        | 9.2      |

자료: 일본 내각부, GDP 통계 일람.

□ 물가는 아베노믹스 실시로 점진적으로 상승했으나 1차 소비세 인상 이후에는 경제 활력이 위축되면서 소폭 하락하는 추세

○ 2014년 4분기 이후 2%대로 하락한 소비자물가(신선식품 제외 기준)는 소비세 인상 효과를 제외하면 2015년에 2% 달성이 어려울 전망

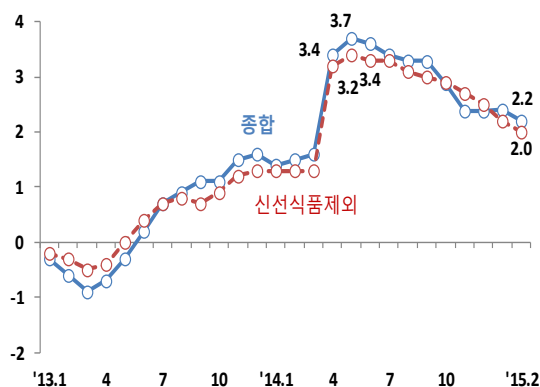
- CPI 상승률은 2014년 4월 소비세율 인상 효과로 3%대로 급등했으나 작년 10월 이후 2%대로 하락
- 이에 따라 일본은행이 제시한 2015년 4월까지 소비자물가상승률 2% (소비세율 인상 효과 제외) 목표는 2015년 중에 달성이 어려울 것으로 판단

□ 엔화는 달러당 120엔까지는 꾸준히 약세를 보였으나 러시아 등 불안 요소와 미국 금리 인상 예정으로 인해 정체되는 양상

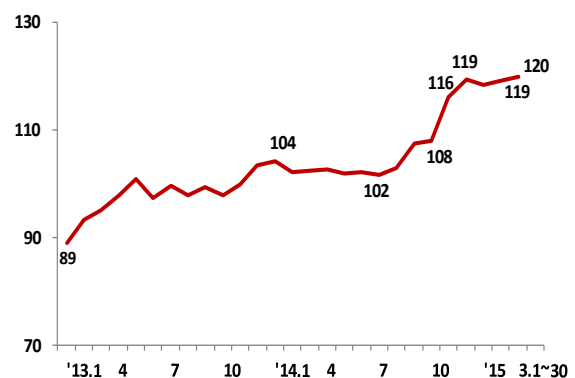
○ 엔/달러 환율은 2014년 12월 아베 총리가 재선거에서 압승함에 따라 작년 연말까지 상승세가 지속되었으나 금년 들어 120엔 내외에서 변동

- 아베노믹스의 첫번째 화살이었던 대담한 금융정책은 무제한 양적완화를 통해 엔화 약세를 유도
- 특히 작년 10월 자산매입 규모를 기존 60~70조엔에서 80조엔까지 확대 하는 추가 양적완화로 2014년 10월 달러당 108엔에서 12월 119엔까지 급등
- 이후 러시아 및 그리스 불안 사태 등으로 인한 안전자산 선호로 금년 1월 소폭 하락한 후 미국 달러 강세로 인해 3월 120엔 대로 복귀

<그림1> 소비자물가 추이(%)



<그림2> 엔/달러 환율 추이



자료: 일본 총무성 통계국, 한국은행.

## 2. 일본경제 중단기 전망

□ 단기적으로는 성장률이 소폭 상승하고 엔화 약세는 유지되지만 1차 소비세 인상 이전과 같은 성공을 거두기는 어려울 것으로 판단

- 금년 일본경제는 소비 및 투자 등이 회복되기 어려운 양상으로 작년 소비세 영향으로부터 반등은 있지만 연간 1.0% 성장에 머물 것으로 예상
  - 일본은행은 올해 1월21일 2015년도(회계연도기준) 성장률을 2.1%로 전망했으며, 이는 작년 10월 1.5%보다 개선된 수치(내각부 1.5% 전망 1.12일)
  - 그러나 민간의 자발적 성장전략에 의한 것이 아니라는 시각이 확대됨에 따라 일본경제의 회복세 지속 가능성에 대한 의구심이 증폭
  - IMF는 일본경제가 2014년 0%에서 2015년 0.6% 성장에 그칠 것으로 전망(2015.1월 전망치)하면서 작년 10월 전망치 대비 0.2%p 하향 조정
  - 세계 경제 저성장 속 수출이 저조하고 임금 인상에 의한 내수 활성화를 인도하는 데도 한계
- 미국 금리 인상까지는 달러 강세로 점진적인 엔화 약세가 진행된 후 금리 인상 이후에는 달러 강세가 완화되면서 엔화가 소폭 강세로 전환, 2015년 연평균 120엔대 전망
  - 미국 경제가 나홀로 성장세를 보이면서 금리 인상을 하게 되면 유로화, 엔화 모두 약세를 보일 것으로 전망
  - 그러나 美달러 강세로 인한 신흥국 불안요인이 대두되면 엔화 선호 현상이 높아지면서 현재까지와 같은 속도로 엔저가 진행될 가능성은 제한적

<표2> 일본 주요 기관 성장률 및 엔/달러 전망

| 전망기관             | '15년 성장률 | 엔/달러 |
|------------------|----------|------|
| 미츠비시UFJ리서치(3.11) | 0.6%     | 120  |
| 다이와종합연구소(3.9)    | 1.0%     | 120  |
| 닛세이기초연구소(3.9)    | 1.0%     | 122  |
| 일본경제연구센터(3.9)    | 0.7%     | 121  |
| 평균               | 0.8%     | 121  |

- 중기적인 성장률을 살펴보면, 앞으로 5년간 1% 내외 성장에 그칠 것으로 예상 되는데 재정 건전화 추진 정도가 성장을 크게 좌우
- 일본경제는 세금과 사회보장 개혁 과제를 안고 있으며, 고령화에 의한 내수 정체로 2020년까지 연간 1%의 성장이 예상
  - 다이와연구소는 2020년까지 2017년 2차 소비세 인상 시기를 제외하고는 1%대의 완만한 성장이 이루어질 것으로 전망
  - 미츠비시UFJ리서치도 2010년대 후반(2016~2020년도)은 아베노믹스에 의한 임금 상승 등으로 2010년대 초반 0.8% 수준과 비슷한 0.9% 전망
  - 일본경제연구센터는 향후 1% 내외 성장을 위해서는 세금과 사회보장 개혁이 필수라고 강조
  - 同센터는 인구감소와 고령화가 가속화됨으로써 소비 증가가 제한적일 것으로 판단, 중기적으로 2% 물가 상승률이 어려울 것으로 예상

- 중기적으로 일본경제 전망을 좌우할 요인은 아베노믹스의 세 번째 화살인 구조개혁으로 이에 대한 평가가 필요

<표3> 일본 주요 기관 중기 성장률 전망

| 전망기관            | '16년도 | '17년도 | '18년도 | '19년도 | '20년도 | 평균   |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 다이와종합연구소(2.3)   | 1.4%  | -0.3% | 1.9%  | 1.3%  | 0.9%  | 1.0% |
| 미츠비시UFJ리서치(2.3) | 1.6%  | -0.4% | 1.3%  | 1.4%  | 0.6%  | 0.9% |
| 일본경제연구센터(3월)    | -     |       |       |       |       | 1.1% |

주: 일본 성장률 기준은 회계연도 기준임.

### 3. 향후 구조개혁 성공 가능성 평가-세 번째 화살

□ 아베 총리는 작년 6월 개정된 신성장전략을 중심으로 2015년에는 경제살리기로 이어지는 구조개혁에 집중할 것으로 예상

- 일본 정부는 2015년 법인세율 인하 등 기업 투자 지원과 증여세 비과세 확대 등 가계 지원으로 내수 활성화 추진
  - 아베노믹스의 세 번째 화살인 구조개혁 노력을 통해 잠재성장률을 높이고 세입 확대를 가능하게 해야 하는 상황
  - 특히 일본 정부와 여당은 법인세 실효세율을 2015년도부터 2년에 걸쳐 3.29%p (2015년 1차년도 2.51%p, 2016년 0.78%p) 인하하는 방향으로 설정 (도쿄 기준 현재 35.64%)
  - 법인세율 인하를 통해 기업의 투자는 물론, 외국기업의 일본 진출 등을 유도하는 것이 목표
  - 그러나 법인세율 인하가 세수 감소로 인해 재정상황을 악화시킬 가능성도 배제할 수 없음
- 세 번째 화살의 성장전략에는 법인세 인하 이외에도 공적자금 운영 기준 조정, 에너지 규제개혁 등이 포함
  - 2014년 6월 개정한 일본부흥전략에서는 법인세를 포함한 규제완화 및 구조개혁 등을 명시
  - 또한 일본 공적연금의 국채 비중을 현재 60%에서 40%까지 줄이고 주식 비중을 늘려 일본 증시에 자금이 들어갈 수 있도록 조정
  - 규제개혁 중 원전 재가동 포함. 현재 규슈전력의 센다이원전은 7월 재가동 위한 '사용전심사' 실시, 간사이전력의 다카하마원전도 재가동 추진

<표4> 아베노믹스의 세 개 화살

| ①금융정책                                             | ②재정정책                                | ③성장전략                                  |
|---------------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------------|
| - 인플레이션 목표 2% 위한 양적 완화, 엔고 시정                     | - 대규모 공공투자                           | - 규제완화 및 구조개혁<br>법인세 감세 등              |
| - 양적/질적 금융완화 도입('13.4)<br>- 양적/질적 금융완화 확대('14.10) | - 일본경제재생을 위한<br>긴급경제대책 발표<br>(‘13.1) | - 일본부흥전략발표('13.6)<br>- 일본부흥전략개정('14.6) |

자료: 한국무역협회, Global Market Report 15-007(2015.1) 재인용

## □ 안정된 정권 기반 확보로 단기적인 구조개혁은 가능하나 경제 위축 우려 및 이익 갈등으로 중기적인 개혁 지속에는 한계

- 2017년 2차 소비세 인상 이전까지 경제를 성장 궤도에 올려놓아야 하는 부담감이 구조개혁을 제약할 전망
  - 2018년 말까지 안정적인 정권의 기반을 확보함으로써 성장전략에 필요한 단기적인 구조개혁은 가능할 것으로 보임
  - 하지만 2017년 4월 소비세 인상이 예정돼 있어 경제에 충격을 줄 수 있는 과감한 구조개혁 실시는 어려울 전망
- 먼저 재정 부문은 2차 소비세율 인상 지연으로 당초 계획보다 악화될 전망
  - 아베 총리는 2020년도 기초재정수지의 흑자 전환을 목표삼고 있으나 소비세율을 당초 계획대로 2015년 10월 10%로 인상해도 11조엔 갭이 존재
  - 더욱이 2017년으로 소비세율 인상을 연기함으로써 11조엔 적자 규모의 확대는 불가피
- 사회보장비 지출은 재정을 건전화하는데 최대 장애 요인으로 특히 세출 관리를 조정해야 하나 수급자들의 반발이 강할 것으로 예상
  - 2013년도 기준 사회보장비 지출 중 보험료를 초과하는 금액은 41조엔에 달하고 단카이 세대\*가 75세 이상이 되는 2025년에는 149조엔까지 확대
  - \*단카이(團塊) 세대 : 1947년~1949년 사이에 태어난 일본 베이비 붐 세대
  - 매년 1조엔씩 적자 규모가 증가하는 사회보장비에 대해 세출을 삭감하고 효율성을 높이는 구조개혁이 불가피
  - 이를 위해 의료비와 간병비 증가를 억제하는 것이 사회보장 개혁의 핵심이지만 이익이 축소되는 것에 대한 수급대상자의 강한 저항이 예상
- 노동유연성 제고 등 노동시장의 구조개혁을 통한 소득불평등 완화가 추진되어야 하겠으나 노동계와의 조율 난항이 예상
  - ‘정규 사원의 해고 원칙 명확화’를 추진함으로써 소득 양극화의 개선을 추진하려 하나 노동계의 반발이 심할 것으로 예상
  - 한편 정부는 소득불평등의 완화를 위해 3.5조엔의 저소득층 긴급경제 대책을 작년 12월에 결정했고, 2015년에도 규모를 축소 조정해 실시할 예정

<표5> 구조개혁 내용 및 향후 가능성 평가

| 구분   | 내용 및 평가 배경                                                                                                              | 성공 가능성 |     |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|-----|
|      |                                                                                                                         | 단기     | 중기  |
| 사회보장 | - 사회보장비 지출 조절은 의료비와 간병비를 축소해야 하는 만큼 사회보장 개혁은 저항감이 클 것임                                                                  | 20%    | 10% |
| 노동   | - 저소득층 지원 대책을 2015년에도 축소 실시<br>- 재정 부담으로 인해 지원액 점진 축소할 전망<br>- '정사원의 해고원칙 명확화', 노사정 공감대 형성 어려움                          | 40%    | 20% |
| 농업   | - 전국노동협동조합중앙회의 역할 축소, 전국노동협동조합연합회의 주식회사 추진 등의 농업개혁<br>- 농업생산법인에 대한 기업출자비율 제고 2015년 실시<br>- 기업의 농지취득 자유화는 5년 후 검토로 개혁 지연 | 60%    | 20% |
| 의료   | - 2015년 중 병원과 간병시설의 통합 경영관리 가능한 제도를 추진<br>- 환자동의 구하는 '환자신청요양제도' 2016년 신설 추진                                             | 50%    | 30% |
| 종합   | - 단기적으로 법인세 인하 등 경제 살리기에 필요한 구조개혁은 추진<br>- 중기적으로 수급자 이익 대립으로 구조개혁 추진 한계                                                 | 50%    | 20% |

주: 각종 일본 자료를 기초로 자체 평가

○ 농업 및 의료 부문의 개혁도 2015년 중 일부 실시가 가능하지만 중기적으로 실시하는 내용 중 농업 및 의료 관련자들의 이익과 배치되어 실행 가능성은 미미

- 농업 부분에 있어서는 특구에 한해서 농업생산법인에 대한 기업 출자비율의 상한을 높이는 규제개혁 실행이 필요
- 우량기업이 자유롭게 농업에 참여할 수 있는 환경 조성 위해 '기업의 농지 취득'이 자유로워야 하나 5년 후로 미뤄놓은 상황
- 병원과 간병시설에 있어 통합 경영이 가능한 제도를 2015년 중에 수립하도록 추진
- 또한 환자 동의에 기초한 '환자신청 요양제도'의 실시를 2016년 목표로 준비하고 있으나 의료업계와 조율해야 하는 상황

□ 구조개혁이 지체되고 일본은행 출구전략 실시로 인한 재정 부담이 확대되면 엔화 약세 가속 등의 금융시장 변동성 확대 우려

○ 일본은행의 출구전략이 2016년 이후 시행되면 시장금리가 급등하면서 정부의 국채이자 부담이 늘어나고 적자 재정이 확대될 수밖에 없게 될 것임

- 일본의 GDP 대비 정부부채 규모는 2014년 기준 232%로 미국 106%의 2배를 넘는 높은 수준(OECD 2013년11월)
- 미국이 금년 3분기 중 출구전략을 시행하게 되면 일본은행도 2016년 이후에는 출구전략에 대한 압력을 받을 가능성이 고조

## 4. 시사점

- 금년에는 달러당 120엔대 수준에서 엔저가 유지될 전망이므로 국내외 한일간 제품 경쟁이 치열해질 것에 대비
  - 엔저 유지에 따른 對일본 수출의 수익성 저하가 예상되지만 아시아 일본계 수출에 있어 본사의 전략적인 가치를 고려해 수출 유지 노력 강화
    - 아시아 시장 내 일본계 기업에 제품을 공급하는 데 있어 일본 본사의 영향력이 크게 작용하므로 일본내 고객사 수출 물량 유지
  - 또한 아시아 시장에서 일본 기업의 가격 저하를 통한 경쟁 심화에 대비 국내 기업들은 비가격 서비스 대응으로 수출 고객사와의 관계를 강화하면서 점유율 유지 노력
  - 금년 평균 엔화 환율이 900원대 초중반으로 예상되는 가운데, 국내 일본 제품 수입 대체를 방어하기 위한 국내 기업들의 고객 마케팅 강화
    - 일본 제품의 對한국 수출 가격 경쟁 대응에 대비, 비가격 서비스 등을 통한 국내 고객사 마케팅을 강화
- 중기적으로는 세 번째 화살인 구조개혁의 한계가 드러나면서 일본 경제 위축에 따른 금융시장 변동성이 확대되는 리스크에 대비
  - 중기적인 일본경제 및 엔화 향방 불확실성으로 인해 기업들은 엔화 차입금의 만기 조정과 신규 외화 차입 검토 시 중기 엔화 전망 시나리오별 영향을 면밀히 분석
  - ※ 한편 금년 미국 출구전략 시작과 함께 2016년 이후 유로존과 일본이 출구 전략으로 전환하면 엔화의 변동성은 더욱 확대되고 세계 유동성 축소에 따른 국내외 금리 인상이 예상되므로 엔화 차입 리스크 관리를 강화

## [참고자료]

권도현, 「최근 엔화 동향과 일본 경제 평가」 Wall St. View, 국제금융센터, 2015.2

조경엽·허원제, 「아베노믹스 평가와 시사점」 정책연구 2014-18, 한국경제연구원, 2014.11

하나금융경영연구소, 「일본 경제 진단 및 엔/달러 환율 전망」 2015.1

한국은행 동경사무소, 「최근 일본 경제금융 상황에 대한 평가」 2015.3

한국은행 동경사무소, 「최근 일본 경제금융 상황에 대한 평가」 2015.2

한국은행 동경사무소, 「일본경제의 주요 이슈 점검 및 2015년 전망」 2015.1

Japan Inside 일본 내 주요 연구 동향, 「일본 중의원 해산에 따른 경제·재정정책 운영방향 및 리스크 점검」, 주간금융브리프 23권 45호, 금융연구원, 2014.12

Japan Insight, 「아베노믹스의 시련과 엔저 장기화의 파장」 LG경제연구원, 2014.12

KOTRA, 「아베노믹스 2년 성과 진단 및 향후 전망」, Global Market Report 15-007, 2015.1

KOTRA, 「엔저 장기화에 따른 일본기업 동향 및 우리기업의 대응방안」, Global Market Report 15-012, 2015.3

緊急レポート、「消費増税までの2年間で経済再生に道筋を」 みずほ総合研究所 2015. 1.21

経済・金融フラッシュ、「貿易統計 1 5 年 1 月～貿易赤字はいったん解消へ」 No. 14-202, ニッセイ基礎研究所 2015. 2.19

経済・金融フラッシュ、「鉱工業生産 1 5 年 1 月～輸出の持ち直しを反映し幅広い業種で回復」 No. 14-204, ニッセイ基礎研究所 2015. 2.27

経済・金融フラッシュ、「家計調査 1 5 年 1 月～個人消費の持ち直しは依然として緩慢」 No. 14-205, ニッセイ基礎研究所 2015. 2.27

経済分析レポート、「1 月消費統計」 大和総合研究所 2015. 2.27

Economic Indicators, 「鉱工業生産指数 1 5 年 1 月～1 ～3 月は均してみる必要あり」 第一生命経済研究所 2015. 2.27

Economic Trends, 「テーマ：今年の成長戦略展望」 第一生命経済研究所 2015.1.5