

〈EAI 일본논평〉은  
동아시아연구원(EAI)의  
일본연구센터에  
참여하고 있는 전문가들이  
기획하고 발표합니다.  
일본에 관한 주요 현안에  
대해 균형잡힌 시각과  
분석을 제공하며,  
바람직한 정책 개발을  
위한 의견을 개진합니다.

인용할 때에는 반드시  
출처를 밝혀주시기  
바랍니다.

EAI는 어떠한 정파적  
이해도도 무관한  
독립 연구기관입니다.  
EAI가 발행하는 보고서와  
저널 및 단행본에 실린  
주장과 의견은 EAI와는  
무관하며 오로지 저자  
개인의 견해를  
밝힙니다.

100-786  
서울특별시 중구  
을지로 158번지 909호  
(을지로4가 삼풍빌딩)  
동아시아연구원

© EAI 2015

www.eai.or.kr

## 3년 차에 들어서는 아베노믹스: 정책운용의 빛, 정책내용의 그림자

이정환  
국민대학교 교수

일본경제의 활성화를 목표로 하는 아베노믹스도 어느덧 3년 차에 접어들면서 금융완화, 재정정책, 성장전략의 세 부분에서의 성과와 한계가 가시화되고 있다. 정책운용 측면에서 효율적 정책과정의 구축, 구체적 정책목표의 설정, 과감한 추진력이 장점으로 부각되는 가운데, 정책내용 측면에서 정책 간의 일관성 부족과 정책결과의 사회적 영향에 대한 대처방안의 부족 등이 한계로 파악된다. 아베노믹스와 유사한 경제정책을 추진하고 있는 한국 정부는 아베노믹스의 정책운용 측면의 장점과 정책내용 측면에서의 한계점 모두에 대해서 숙고할 필요가 있다.

### 금융완화의 2년, 성과와 한계

일본은행이 2013년 4월 4일의 금융정책결정 회합에서 “2년간 2%의 물가상승률을 목적으로 하는 양적 질적 금융완화”를 결정한지 2년이 지나가고 있다. 아베 신조(安倍晋三) 총리에 의해 2013년 3월 20일에 일본은행 총재로 임명된 구로다 하루히코(黒田東彦)가, 취임 후 처음으로 주관한 금융정책결정회합에서 아베노믹스 제1의 화살인 금융완화를 구체화시켜 드러내는 순간이었다. 최근 구로다 총재의 취임 2주년과 일본은행의 “지금까지와는 다른 차원의” 금융완화를 시작한지 2주년을 맞이하여, 일본 국내외의 많은 비평가들이 아베노믹스의 지난 2년간에 대해 금융완화정책을 중심으로 평가를 내놓고 있다.

2%의 물가상승에는 실패하였지만, 구로다 총재의 금융완화 정책에 대한 평가는 대체적으로 양호하다. 예를 들어 〈월스트리트

저널〉(Wall Street Journal)이 미국과 일본의 경제학자 33인을 대상으로 조사한 구로다 총재의 2년간의 성적은 A가 20%, B가 50%였다. 2% 물가상승으로 디플레이션을 극복하고 경기순환을 가져오려는 정책목표와 그것을 달성하기 위한 일본은행의 과감성에 많은 지지가 주어졌다. 2% 물가상승의 실패 이유인 2014년 4월의 소비세율 인상으로 인한 소비 위축과 2014년도 하반기의 원유가 하락의 두 요인은 구로다 총재의 일본은행이 해결할 수 없는 외생적 변수로 양해되고 있다. “꼭 2%가 아니어도 좋습니다. 지금처럼만 계속 해주십시오!”가 구로다 총재에 대한 주류적 평가이다.

구로다 총재의 금융완화정책의 가장 큰 수혜자는 일본의 주식시장이다. 아베 정권이 발족하기 전 2012년 여름 8,000대에 머무르던 니케이시수는 아베 정권 출범 후 10,000선을 돌파하였고, 구로다 총재가 금융완화를 본격적으로 시작하던 2013년 봄 13,000대까지 상승한 니케이시수는 지난 2년간 상승을 지속하여 2015년 4월 10일에는 일시적이지만 20,000선을 넘기도 하였다. 지난 2년 반 동안, 니케이시수는 2.3배의 상승을 이룩하였다. 금융완화의 영향은 경기상승에 대한 기대심리에만 국한되지 않았다. 일본 주식시장의 가장 큰 손인 연금적립금관리운용독립행정법인(GPIF)은 국채를 일본은행에 매도한 자금을 대량으로 일본 주식시장에 투자하여 (2014년 3조 엔 규모) 주가 상승을 견인하였고, 일본은행 스스로가 2014년에만 상장투자신탁(ETF)을 1.7조 엔 구입하여 총보유액이 7조 엔에 달하게 되면서 직접 주식시장 상승의 큰 손 역할을 수행하고 있다.

반면에 금융완화로 인한 엔저 효과가 일

“일본경제의 장기적 성장의 관건은 아베노믹스 제3의 화살인 성장전략이 일본경제체제의 잠재성장률을 끌어올리는 제도개혁의 성과로 연결될 수 있는지에 달려있고, 그것은 고스란히 아베 총리의 몫이라는 것이 시장주의적 관점의 일관된 평가이다.”

본 수출기업에 큰 이득을 줄 것이라는 예상은 기대와는 달리 한정적이다. 일본 정부도 이번의 금융완화로 인한 엔저 현상을 2005-2007년의 엔저 현상과 비교해 볼 때, 이번에는 수출물가의 하락으로의 연결성이 적다고 인정하고 있다. 해외생산의 확대와 일본산업의 비교우위 변화와 더불어 글로벌밸류체인 영향력 증가 속에서 일본기업들이 가격인하를 통한 수출물량 확대보다는 수출재화 단위 당 이익률을 강조하고 있기 때문이다.

아베 정권의 임금상승에 대한 일본 재계에의 강력한 요구는 수출 증가와 내수 활성화로 인한 기업의 성과를 가계에 낙수(落水) 하여야 한다는 관점에서 출발한다. 하지만 지금까지는 수출 증가도 내수 활성화도 현저화되지 않고 있다. 엔저효과의 수출에의 영향의 제한성과 더불어 소비세율 인상 이후 일본 가계 소비위축이 2014년 2분기 이후의 경제성장을 크게 둔화시켰다. 주식시장을 통한 자산가치 증식은 금융완화의 목표가 아니다. 자산가치 증식이 현저한 경제성장으로 귀결되지 않으면 구로다 총재의 금융완화는 거품양산을 통한 돈 잔치로 귀결될 가능성도 존재한다.

하지만 2015년에 아베 총리와 구로다 총재에게 긍정적 뉴스는 일본기업들이 경기전망과 설비투자 계획에 전향적인 자세를 보이고 있다는 점이다. <니혼게이자이신문>(日本經濟新聞)의 2015년 3월의 경기전망 조사에 의하면, 일본 국내경기가 2015년에 개선될 것이라는 경영자가 전체의 75%를 점하고 있다. 또한 역대 최고 수준인 300조 엔을 넘는 일본기업의 내부유보금을 설비투자 및 M&A에 사용할 계획이 있다는 응답도 85%에 이르고 있다. 경영자들이 경기개선 전망의 이유로 개인소비의 회복을 주로 지목하고 있다는 점도 긍정적 소식이다.

## 2015년, 성장전략 실행의 해

하지만 앞으로의 일본경제의 장기적 성장의 관건은 아베노믹스 제3의 화살인 성장전략이

일본경제체제의 잠재성장률을 끌어올리는 제도개혁의 성과로 연결될 수 있는지에 달려있고, 그것은 고스란히 아베 총리의 몫이라는 것이 시장주의적 관점의 일관된 평가이다. 아베노믹스 제3의 화살인 성장전략은 아베노믹스의 제1의 화살과 제2의 화살(기동적 재정정책)에 비해 아베 정권 출범 초기부터 불투명성으로 인해 많은 비판의 대상이 되었다. 비판에 조급해하지 않고 아베 정권은 일본 정책결정과정의 일반적 속도감에 맞추어 천천히 시간을 가지고 성장전략의 각론을 구체화하여 왔다.

2013년 6월에 정리되어 1차로 발표된 성장전략에는 산업부흥, 전략시장 창조, 글로벌전략의 3대 목표 속에 구체적 각론들이 총망라되어 있다. 각론들의 달성목표 시기와 달성방법에 대한 청사진도 제시되었지만, 2013년 6월의 1차 성장전략에 대한 해외의 평가는 상당히 부정적이었다. 일본경제체제의 근본적 변화를 위한 핵심적 과제인 법인세 인하, 노동개혁과 농업개혁의 구체안이 빠져있는, 기존의 정책내용들을 총정리한 것에 불과하다는 박한 평가가 국제적 차원의 주류적 관점이었다.

반면에 2014년 6월에 수정되어 발표한 개정성장전략에 대해서는 호의적 관점이 앞서고 있다. 투자촉진, 세계경제에의 통합, 인재활약의 강화, 새로운 시장 창출의 4대 목표 속에 다양한 각론이 포함되어 있는 것은 동일하지만, 2014년의 개정성장전략은 법인세개혁, 노동시장개혁, 농업개혁을 핵심 과제로 제시하면서, 국내외 시장 행위자부터 긍정적 평가를 받고 있다.

2015년이 성장전략 현실화의 분기점인 이유는, 아베 정권이 성장전략의 핵심과제의 법제화를 2015년 통상국회에서 처리할 계획이기 때문이다. 법인세개혁은 2014년 3월의 부흥특별법인세의 폐지와 2015년 회계연도부터 법인실효세율의 2.51% 인하가 결정되었고, 2016년에는 실효세율을 31.33%로까지 낮추는 안을 준비 중이다. 노동시장개혁에서는 정규직 보호를 줄이는 성과주의에 입각한 재량형

노동시간제도의 창설이 핵심적 내용이다. 가장 주목할 만한 농업개혁에서는 단위농협에 대한 지도기관의 역할을 수행해온 농협(JA)중앙회를 해체하여 농업업계의 기득권 유지 메커니즘을 붕괴시키는 것이 핵심이다.

아베 정권은 2015년 5월 이후에 정치적인민감이 높은 이들 개혁과제들을 상대적으로 수월하게 다룰 수 있는 정치적 여건을 확보하고 있다. 2013년 7월의 참의원선거, 소비세율 2차 인상에 대한 2014년 11월의 유보 결정과 12월의 중의원 해산과 총선거, 2015년 4월의 통일지방선거로 이어지는 지금까지의 정치 일정 속에서는, 국회에서 성장전략의 가장 논쟁적이면서 핵심적인 계획들을 다룬다는 것이 조심스럽고도 부담스러울 수밖에 없었다. 그러나 이제 그러한 상황이 지나가고 있다. 이렇듯 2015년 4월 하순 아베 총리의 방미 이후에 성장전략의 핵심과제의 입법화가 적극적으로 추진될 가능성이 크다.

### 성장전략의 문제점

법인세 인하, 노동시장개혁, 농업개혁으로 대표되는 아베 정권의 성장전략은 신자유주의적 성격을 지니고 있다. 각론에서의 내용은 고이즈미 준이치로(小泉順一郎) 총리 시절의 구조개혁의 내용들보다 더욱 진전되었다. 2013년 1차 성장전략의 각론에서는 고이즈미 구조개혁과 차별화된 지점이 잘 드러나지 않았다면 2014년 수정된 개정 성장전략에서는 기업투자촉진을 위한 규제완화와 경쟁력이 떨어지는 분야의 구조조정을 보다 과감하게 추진하고 있다. 공급 측면에서 일본경제체제를 보다 시장친화적으로 바꾸어야 한다는 구조개혁론자들의 관점이 성장전략의 각론에 투영되어 있다. 하지만 현재 아베노믹스의 성장전략에는 두 가지의 문제점이 존재한다.

첫 번째 문제점은 각론의 신자유주의적 성격과 부합하는 총론적 정책방향성이 부재하다는 점이다. 아베 정권은 신자유주의적 ‘작고 효율적 국가’의 총론적 방향성에 맞추

어 성장전략의 각론을 구체화한 것이 아니다. 그러한 총론과 각론의 부조화의 핵심은 성장전략에 재정건전성의 관점이 보이지 않는다는 점이다. 재정건전성의 관점이 성장전략에서 후순위로 밀리게 된 이유는, 아베노믹스 자체가 구조개혁과 리플레이션파로 나뉘는 경제정책의 우선순위 논쟁에서 리플레이션 정책을 주로 삼고 구조개혁 정책을 캐치올(catch-all) 차원에서 끼워 넣은 정책조합이기 때문이다.

아베 정권은 금융완화와 재정확장의 기조 속에서 재정건전화의 첫걸음인 2020년까지의 기초재정수지의 균형을 맞추겠다는 약속을 이행하는데 필요한 조치에 적극적이지 않다. 재무성은 2020년 기초재정수지 균형이 불가능하다고 파악하고 있으며, 구로다 총재도 2015년 2월 12일 경제재정자문회의에 출석하여 정부의 재정건전성 확보에의 노력을 촉구하였다. 구로다 총재의 언급은 국내총생산(gross domestic product: GDP) 대비 240%가 넘는 막대한 국가부채에 대한 이자부담이 금융완화로 인한 인플레이션 속에서 급증하는 경우에 대한 우려에서 기인한다. 일본은 GDP 대비 국세부담률이 9%대로 매우 낮은 편이고 이에 비해 매년 발생하는 재정적자는 GDP의 11%대에 이른다. 이러한 상황에서 재정건전성의 구체적 계획이 성장전략의 구체적 내용의 중핵으로 놓이지 않고, 경기상승에 따른 세입의 자연스런 증감에 기대를 걸고 있는 것이 재정건전성에서 아베 정권의 계산이다. 공급 측면의 미시적 제도에서의 구체적 각론 계획과는 달리 거시적 측면에서의 재정건전성에 대해서는 막연한 기대 속에 운영되고 있다는 점이 성장전략의 첫 번째 문제점이다.

두 번째 문제점은 구체적 각론들이 가져올 사회적 결과와 금융완화로 인한 자산가치 증식 사이에 발생할 잠재적 긴장 관계이다. 신자유주의적 구조개혁의 각론들은 일반 국민들에게 생활 측면에서 내핍화의 의미가 있다. 특히나 정규직 보호의 축소를 지향하는 노동개혁과 환태평양경제동반자협정(Trans-Pacific Partnership: TPP) 가입과 연동되어 있는

“아베 정권은 2015년 5월 이후에 정치적 민감이 높은 이들 개혁과제들을 상대적으로 수월하게 다룰 수 있는 정치적 여건을 확보하고 있다. …… 2015년 4월 하순 아베 총리의 방미 이후에 성장전략의 핵심과제의 입법화가 적극적으로 추진될 가능성이 크다.”

“아베 정권은 생활보장체계의 근간을 흔드는 개혁에 대한 정치경제적 대안을 확고하게 제시하지 못하고, 기업들의 임금 상승의 선의에 기대고 있는 한계를 보이고 있다. 정치경제적 포섭기제의 약화를 전통과 애국심을 상징하는 “아름다운 나라, 일본”의 이데올로기로 대체하는 것은 그다지 현실성이 있어 보이지 않는다.”

농업개혁은 전후 일본의 자민당 장기지배 속에서 안정적으로 포섭되어 있는 사회 층위에 대한 생활 측면의 약화를 뜻한다. 게다가 법인세 개혁은 과세소득금액이 연 800만 엔을 초과하는 법인에게만 실효세율의 인하를 가져오지만, 800만 엔 이하의 법인에게만 인상을 가져오도록 설계되어 있다. 이와 같은 성장전략의 구체적 각론들의 사회적 결과가 가져올 정치적 부정적 결과에 대한 우려 속에서 아베 정권의 적극적인 임금상승을 위한 기업들에 대한 압박이 나오게 되었다. 하지만 대기업 위주의 임금 상승이 폭넓게 확산 될지에 대한 전망은 아직 단정하기 이르다.

많은 경제지들(월스트리트저널, 이코노미스트 등)은 불평등의 화두를 세계적으로 제기한 토마 피케티(Thomas Piketty)가 《21세기의 자본》(*Capital in the Twenty First Century*)에서 중점을 두고 있는 소득불평등은 일본에서 예외적인 현상이라고 진단한다. 오히려 소득격차를 가로막는 정규직 과보호의 노동제도가 일본의 경제 활성화를 가로막는 제약 요소이기 때문에 노동제도의 개혁이 필요하다고 강조하고 있다. 정규직 과보호의 문제는 설득력 있는 평가이지만, 시장주의적 관점을 제공하는 경제지들은 급여 소득만을 가지고 일본에서의 소득격차를 논하는 문제점을 보여주고 있다. 일본의 총 소득은 전체 부의 4분의 1 정도로 머무르고 있으며, 소득 이외의 자산가치가 전체 부에서 차지하는 비중이 미국과 비교해 볼 때 현저히 높다. 즉 자산가치 상승을 통한 부의 축적이 소득 증가를 압도할 수 있는 여건이 마련되어 있는 상황이다. 이러한 자산가치의 비중이 큰 상황에서도 일본사회의 사회적 안정성을 유지해 온 것은 고용보장이었고 이를 통한 가족 단위의 생활보장이었다.

금융완화의 결과로 나타난 주식시장에서의 자산가치의 상승은 대기업 법인을 중심으로 부의 확대를 가져왔다. 하지만 직장과 지역에 경제생활이 매여 있는 일본의 일반인들에게 이러한 자산가치의 상승은 체감되는 사태가 아니고, 반면에 생활의 내핍화의 개혁 안들이 어깨를 무겁게 하고 있다. 고이즈미

구조개혁에 대해 격차사회 담론의 반발이 등장했던 2000년대 중반과 유사한 형국이다. 보편적 복지 확대를 내걸었던 대안적 민주당이 부재한 현재의 정치상황에서 아베 정권은 이러한 긴장 관계로 인해 정권 유지에 곤란을 겪을 가능성은 적다. 하지만, 성장전략과 금융완화의 상반된 성격에서 시작되는 긴장 관계는 일본사회의 정치적 안정성을 저해하는 포섭기제의 약화를 의미한다. 아베 정권은 생활보장체계의 근간을 흔드는 개혁에 대한 정치경제적 대안을 확고하게 제시하지 못하고, 기업들의 임금 상승의 선의에 기대고 있는 한계를 보이고 있다. 정치경제적 포섭기제의 약화를 전통과 애국심을 상징하는 “아름다운 나라, 일본”의 이데올로기로 대체하는 것은 그다지 현실성이 있어 보이지 않는다.

3년 차에 들어서서는 아베노믹스에서 가장 아쉬운 부분은 제2의 화살인 기동적 재정정책의 운용책이다. 2013년 1월의 추경예산 편성에 포함된 10조 엔 규모의 경기부양을 위한 재정지출은 국토강인화의 목표에 맞추어 공공사업에 주로 투입되었다. 하지만 지금까지 일본의 공공투자는 투자 자체의 단기적 경기진작 효과에만 중점을 두어 전개되고 있으며, 공공투자의 스마트화에 대한 세심한 운용책이 부족하다. 재정확장이 필요하다면 그 2차효과가 극대화될 수 있는 운용책이 필요하며, 그 대안으로는 생활복지 중심형 공공투자가 가능할 수 있다. 생활복지 중심형 공공투자의 구체적 계획 수립은 상당한 시간이 소요되는 일이지만, 단시간에 경기진작을 위한 유혹을 참고 구체적 계획을 잘 세운다면 일본 국민들에게 생활의 내핍화를 야기하는 성장전략을 보완하는 기제로 기능할 가능성도 있을 것이다.

## 한국에의 함의

아베노믹스의 금융완화로 인한 엔저 현상이 세계시장에서 일본기업들과 경쟁관계에 있는 한국기업들의 수출경쟁력을 악화시킬 것이라

“2014년 7월에 취임한 최경환 경제부총리의 경제정책은 많은 부분에서 아베노믹스와 닮아 있다.

.....

(아베노믹스가 초래할 수 있는) 위험성을 극복하고 장기적으로 사회 안정성을 유지하기 위해서는 보다 과감한 생활안정 대책이 함께 추진되어야 한다.”

는 우려는 일본의 금융완화가 2년이 넘는 최근에 한국에서 주목도가 떨어져 있다. 최종재의 수출가격만의 비교를 넘어, 한일 양국의 기업들이 촘촘하게 얽혀있는 글로벌밸류체인에서 일본으로부터 들어오는 중간재와 자본재의 수입가격 하락은 오히려 일부 업종의 한국 기업들에게는 호재이기도 하다. 즉 엔저 현상이 한국기업의 수출경쟁력에 미치는 영향은 양면적 성격이 존재하고 있다.

아베노믹스가 한국에 주는 함의는 한일 경제관계보다 양국에서 유사하게 진행되고 있는 경제정책기조의 집행메커니즘의 비교에서 더 두드러지게 나타난다. 2014년 7월에 취임한 최경환 경제부총리의 경제정책은 많은 부분에서 아베노믹스와 닮아 있다. 최경환 경제팀의 내수활성화를 위한 확장적 거시정책과 공공부문 개혁, 규제개혁 등으로 대변되는 경제체제 개혁은 아베노믹스와 매우 흡사하다. 하지만 양국의 정책추진 체계를 비교해 보면, 한국의 정책추진 체계의 나은 점이 잘 보이지 않는다. 아베노믹스의 장점

은 정책목표를 수치화하여 명확하고 구체적으로 제시하고 있다는 점이다. 최경환 경제팀도 정책목표를 제시하고 있지만, 그것의 구체성은 아베노믹스에 비해 상대적으로 떨어지는 것이 사실이다. 또한 아베 정권은 경제재정자문회의와 산업경쟁력회의의 기구를 중심으로 의사결정과정을 효율화하고, 하마다 고이치(浜田宏一) 등의 전문가들을 내각관방참여(内閣官房参与)로 임명하여 정책결정과정에서 추진력을 확보하는 체계를 갖추고 있다. 이러한 효율적이고 추진력이 확보된 정책결정과정의 중심에 아베 총리가 존재하고 있다.

한편 일본의 아베노믹스가 가지는 잠재적 위험성은 한국에게도 동일한 과제로 제기된다. 효율성을 지향하는 구조개혁이 자산가치 증식을 야기하는 팽창주의적 경기부양책과 병행될 때, 구조개혁에 대한 사회적 반발과 갈등이 보다 증폭된다. 이러한 위험성을 극복하고 장기적으로 사회 안정성을 유지하기 위해서는 보다 과감한 생활안정 대책이 함께 추진되어야 한다.■

**이정환** 국민대학교 교수. 미국 캘리포니아주립대학교 버클리(University of California at Berkeley)에서 정치학 박사학위를 취득하였다. 주 연구 분야는 일본정치경제이다.