

아베노믹스의 평가

유재원 (건국대 경제학과 교수)

■ 요약 ■

2012년 말 출범한 일본 아베정부는 '잃어버린 20년'을 극복하기 위하여 적극적인 경기부양정책을 추진하였다. 그 결과 일본경제는 디플레이션의 덩어리에서 벗어났고 실업률도 현저하게 감소하였다. 그러나, 일본경제는 잠재성장률이 1%에 미달하는 장기침체에서 벗어나지 못할 공산이 크다. 생산성 향상과 실질임금 상승을 뒷받침하는 할 수 있는 강도 높은 구조개혁의 성공여부가 일본경제의 앞날을 좌우할 것이다.

※ 이 글은 필자의 개인적 견해로, 본 연구소의 입장과 일치하지 않을 수 있습니다.

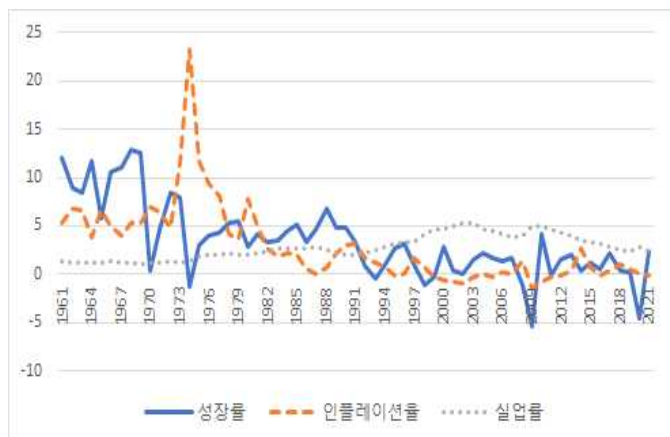
1. 아베노믹스의 성적표

아베정부는 확장적 통화정책, 유연한 재정 정책 및 성장을 위한 구조조정으로 구성된 경제정책 패키지를 추진하였다. 소위 이들 경제 정책 패키지의 성적표는 어떠한가? 아베노믹스의 설계자중 한 사람으로 알려진 하마다 (Koichi Hamada)교수는 2014년초 한국에서 열린 학술대회에 참여하여 아베정부의 통화정책은 A+, 재정정책은 즉각적 평가를 유보하는 대신 노력중임을 감안하여 E(efforts), 그리고 성장정책은 F 학점이라고 평가한 바 있다. 8년이 지난 지금도 이러한 성적표는 크게 틀리지 않다.

아베노믹스는 크게 경기부양책과 성장정책으로 구성되어 있는데, 어느 것에 중점을 두는가에 따라 평가는 달라진다. <그림 1>은 1961년-2021년 기간중 일본의 성장률, 인플레이션율과 실업률 추이를 보여준다. 우선 인플레이션율과 실업률을 보면 아베노믹스 덕분에 일본경제가 불황에서 탈출하는데 성공하였다는 주장은 크게 과장된 것은 아니다. 물론 엄격한 잣대로 보면 인플레이션율을 2%대로 끌어올리겠다는 일본중앙은행의 약속은 2014년을 제외하면 실현되지 못하였다. 2013-2019년 소비자물가증가율 역시 연평균 0.8%에 불과하였다. 그럼에도 불구하고 일본의 양적완화정책은 주가지수를 끌어올리고 엔화를 절하시켜 수출회복에 기여한 것이 사실이다. 일본의 실업률도 2013년 4.0%에서 2019년 2.4%로 지속적인 하락세를 보였다. 구인수를 구직자로 나눈 유효구인배율은 1990년대 중반 0.6에서 2017년에는 1.5를 넘어섰다. 특히 대학생들이 넘치는 일자리로 졸업하기도 전에 취업이 된다는 사실은 긍정적인 신호라고 할 수 있다. 20대 실업률은 1990년 3.2%에서 2003년 8.2%까지 치솟았고, 2015년이 돼서야 1997년 수준인 5%대로 떨어졌다. 2018년 20대 실업률은 3.7%로 완전고용을 달성한 것으로 평가된다.¹⁾

한편, 아베노믹스가 하락하는 성장세를 반전시키는데 성공하였는가라고 묻는다면 그 대답은 회의적이다. 2012-2019년 기간 중 일본의 경제성장률은 연평균 0.98%에 불과하였는데, 이는 OECD 국가 중 가장 낮은 수치이다. 아베노믹스가 경기부양에는 성공적이었을지 모르지만 경제성장에 미친 영향은 미미해 보인다. 혹자는 이러한 결과가 확장적 통화정책과 달리 재정정책이 적극적으로 경기부양을 밀어붙이지 못했기 때문이라고 주장한다. 그러나 일본이 확대재정정책을 추진할 여력이 있는지 불분명하다. 중앙정부의 구조적 재정수지는 2001-2010년 기간 중 -6.4%를 기록하였으나 아베정부하의 2013-2019년 기간중에는 -4.4%로 적자폭이 감소하였다. 이는 재정지출의 확대가 소폭에 그친 반면 두 차례에 걸쳐 소비세를 인상한 결과이다. 그럼에도 불구하고 일본의 GDP대비 국채비율은 2012년말 224%에서 2020년말 254%로 증가하였다.

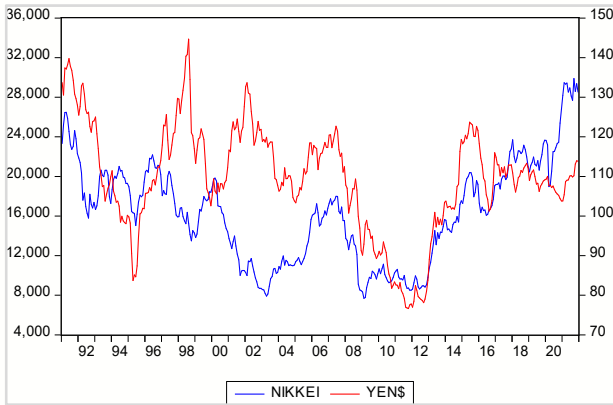
<그림 1> 일본의 성장률, 인플레이션율 및 실업률 추이



자료: Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Reserve Economic Data.
IMF, *World Economic Outlook* (Oct. 2020)
2021년도는 추정치.

1) 박상준, 『불황탈출』, pp.77-78, 알키, 2019.

<그림 2> 일본의 주가 및 환율 추이



자료: Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Reserve Economic Data.

2. 저성장의 덩

“잃어버린 20년”이라고 불리는 장기침체 기간중 일본경제의 경기순환은 수축기가 길고 확장기가 짧은 비정상적 특성을 보였을 뿐 아니라, 장기적으로 성장률의 저하를 보여 왔다. 이러한 침체의 시작이 거품경제의 붕괴에 따른 소비와 투자의 위축에서 비롯된 것은 자명하다. 더구나 경기침체가 길어지면서 기업들은 불황을 타개할 기술혁신이나 구조조정에 소홀하였다. 그 결과 주력산업의 경쟁력이 크게 떨어지고 이를 대체할 새로운 부문의 부상이 지연되면서 성장동력이 훼손되고 말았다.

이러한 맥락에서 보면 총수요관리를 통하여 디플레이션과 저성장에서 벗어나려는 정책 목표는 시의적절하였다고 할 수 있다. 하지만 총수요관리가 총공급의 확대로 이어진다는 보장은 없다. 즉, 거시정책이 잠재적 성장률을 실현하는데 기여할 수 있지만 성장률 자체를 끌어 올릴 수 있는 것은 아니다. 따라서 아베노믹스가 표방한 성장정책은 소기의 성과를 거두는데 실패하였다고 할 수 있다.

일본의 저성장기조는 거품이 붕괴된 1990년대 이후 고착화되는 경향을 보이고 있다. <그림 1>에서 본 바와 같이 일본경제는 1960년대 연평균 9%를 넘는 고도성장을 경험하였으나, 1970년대에는 성장률이 4.5% 정도로 떨어졌다. 1980년대 전반기에는 4.2%까지 떨어졌다가 1985년 플라자협정이

후 경기부양책에 힘입어 후반기에는 4.9%까지 회복되었다. 그러나, 1990년대와 2000년대 성장률은 1%대로 떨어졌고, 2008년 글로벌 위기 직후인 2009년 성장률은 -5.4%를 기록하였다. 이듬해 V자 회복에도 불구하고 2011년에는 다시 부(-)의 성장을 보였다. 아베정부가 2013년-2019년 기간중 연평균성장률은 0.98%를 기록하였다.

저성장의 원인을 총수요 측면에서 살펴보면 가장 먼저 투자부진이 눈에 띈다. 일본의 GDP에서 차지하는 투자비중은 1990년대 전반 33.1%에서 2010년대 후반 18.2%로 감소하였다. <표 1>에서 보는 바와 같이 실질 GDP 성장에 투자가 기여한 몫도 2000년 전반 0.23%에서 후반에는 글로벌 금융위기 여파로 -0.79%로 떨어졌다. 다행히 2010년대 전반에는 0.71%로 회복되었으나 2016-19년 기간중 다시 0.21%로 하락하였다. 한편 민간 소비의 기여도는 2008년 글로벌 금융위기이후 감소세로 반전되었다가 다시 회복세를 보였으나 2016-2019년 기간중에는 크게 감소하였다. 이와 대조적으로 정부지출의 기여도는 2010년대에 크게 증가하였다. 마지막으로 수출에서 수입을 제한 순수출의 기여도는 2010년대 전반 부(-)의 값에서 후반 정(+)의 값으로 반전되었으나, 2000년대와 비교하면 큰 폭으로 감소하였다. 요약하면 일본이 지속적 성장세를 유지할 수 있는가는 소비와 투자의 진작이 그 관건이라고 하겠다.

<표 1> 실질GDP 증가율 및 총수요 항목별 기여도

기간	실질 GDP	민간소비	투자	정부지출	순수출
1996-2000	1.06	0.49	0.09	0.23	0.25
2001-2005	1.20	0.75	0.23	-0.14	0.35
2006-2010	0.03	0.24	-0.79	0.09	0.50
2011-2015	1.06	0.35	0.71	0.32	-0.31
2016-2020	0.70	0.06	0.21	0.31	0.17

자료: 일본 내각부 경제사회총합연구소, “국내총생산 및 각 수요항목 기여도” (<http://www.esri.cao.go.jp>).

더욱 심각한 문제는 총수요의 부족이 아니라 총공급의 애로라고 할 수 있다. <그림 3>은 1991년-2021년 기간중 일본의 GDP갭 추이를 보여준다. GDP갭은 실제GDP와 잠재GDP의 차이를 의미하는데, 경기침체기에는 GDP갭이 음(-)이 되는 반면 경기 호황기에는 GDP갭은 양(+)이 된다. 그림에서 볼 수 있는 바와 같이 일본은 1990년대에 들어와 GDP갭이 부(-)의 값을 보이는 기간이 길어졌고, 2000년대 중반 잠시 정(+)의 값을 보였다가 2008년 글로벌 금융위기 이후 다시 부(-)의 값으로 반전되었다. 2013년이후 2020년 코로나 사태이전까지 GDP갭은 줄곧 정(+)의 값을 보였다. 이러한 사실은 일본의 성장률이 1%에 미달하는 것은 일시적인 총수요 부족 때문이 아니라, 총공급 능력에 문제가 있음을 시사한다.

아베정부는 성장촉진을 위하여 개방의 확대와 신산업의 육성, 여성과 고령자의 노동참여율 제고에 중점을 두었다. 이러한 정책의 효과가 미흡하다고 판단되자, 2단계로 고용 유연성 확보, 원격 진료 등 서비스산업 활성화, 과감한 규제개혁 등을 추진하였다. 그러나, 잠재성장률이 1%에도 못미치는 현상이 지속되는 것은 아베노믹스가 일본경제의 성장동력확충에 성공적이지 못하였다는 반증이라고 볼 수 있다.

<그림 3> 일본, 한국 및 미국의 GDP 갭 추이



자료: OECD, *Economic Outlook* No 107, June 2020.

3. 구조개혁 관련 쟁점

아베노믹스의 성장전략은 경제체질을 바꾸는 구조개혁에 다름 아니다. 그런데 무엇을 어떻게, 또 얼마나 강도높게 바꿀 것인지에 대한 명확한 청사진이 없다. 구조개혁에 있어서 우선순위를 어떻게 설정할 것인가를 놓고도 정치계와 학계에서 의견이 분분하다. 한쪽에는 시장기능의 활성화와 정부개입의 최소화를 강조하는 신자유주의적 견해가 있다. 또 다른 쪽에는 비정규직 고용 증가, 임금 격차 확대, 실질임금 하락 등의 개선이 시급하다고 주장한다.

구조개혁의 주체와 방식: 2000년대 초 ‘잃어버린 10년’ 청산을 기치로 집권한 고이즈미 정부(2001~2006)는 관주도의 개혁을 추진하였다. 고이즈미 정부는 ‘작은 정부’를 내세우고 부실채권 정리와 정부 예산삭감, 우정 민영화, 도로공단 등 공기업 개혁과 지방재정 개혁 등을 추진하였다. 이러한 고이즈미의 정책은 영국의 대처수상이나 미국의 레이건 대통령의 신자유주의와 일맥상통한다. 고이즈미 개혁의 결과 성장률은 2001년 -0.8%에서 2005년 3.2%로 상승하였고 실업률은 2002년 1분기 5.5%에서 2006년 2분기 4.2%로 하락하였다. GDP대비 재정적자 비율도 2002년 -5.7%에서 2006년 2.4%로 반전되었다. 하지만, 2005년 고이즈미가 10년 불황의 극복을 선언하고 퇴임한 후 그가 추진했던 개혁은 후퇴하고 말았다.²⁾

고이즈미의 뒤를 이어 개혁노선 계승을 표방하고 취임한 아베는 ‘아름다운 나라’라는 다소 모호한 비전을 제시하였고, 구조개혁의 총론을 계승하겠다는면서도 개혁의 조건으로 성장을 내세웠다. 아베가 건강상의 이유로 1년후 퇴임한 후, 후쿠다에 이어 집권한 아소총리는 공개적으로 고이즈미와의 결별을 선언하였다. 이후 일본은 다시금 ‘잃어버린 20년’으로 빠져

2) 김정수 편저, 『고이즈미 개혁과 일본경제의 부활』, 시장경제연구원, 2016, 참조.

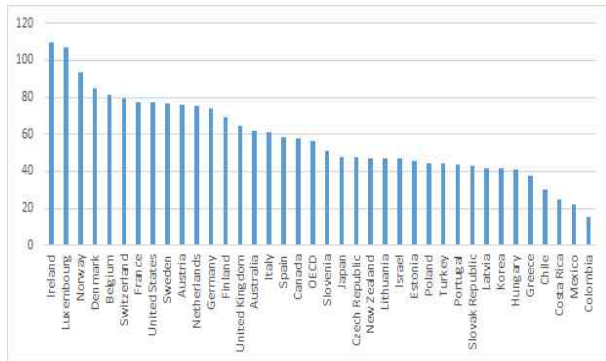
들고 말했다. 2012년말 두 번째로 총리직을 맡은 아베가 장기적인 성장잠재력 확충보다 경기부양책에 방점을 둔 것은 불황을 타개하는 것이 그만큼 시급한 과제이기도 하지만 구조개혁이 인기가 없다는 것을 염두에 두었다고 볼 수 있다. 앞서 소개한 하마다 교수는 성장촉진을 위한 정부개입의 어려움을 토로한 바 있다. 경제학적 관점에서 보면 정부개입은 시장의 실패가 있을 때 이를 교정하려는 시도이지, 만병통치약이 아니라는 것이 그의 주장이다. 그렇다면 정부가 할 수 있는 성장촉진 정책으로 노동시장과 금융시장에서 불필요한 규제 완화, 그리고 법인세의 인화와 무역자유화 그리고 이민정책의 개선 등을 들 수 있다. 현재 일본의 정책방향도 이와 크게 다르지 않다.

생산성 향상의 둔화: 일본의 성장잠재력이 떨어지는 근본적인 이유는 저출산·고령화 추세와 경기침체로 인하여 노동 및 자본투입증가가 정체된 반면, 생산성의 향상이 둔화되었기 때문이다. <그림 4>는 2019년 노동시간당 GDP로 추정한 OECD 회원국들의 노동생산성을 보여준다. 일본은 노동생산성 수준뿐 아니라 그 증가율에 있어서도 OECD 평균에 미달한다. 또한 산업간, 그리고 대기업과 중소기업간 노동생산성의 차이도 문제로 지적된다. 일본은 2000년대이후 서비스산업의 생산성이 크게 감소한 반면, 제조업의 생산성 증가는 둔화되었다. 한편 기업규모가 클수록 제조업은 생산성 증가가 빠르지만, 서비스산업의 경우는 정반대인 것으로 나타났다.³⁾

노동생산성을 제고하려면 물적자본 및 인적자본에 대한 투자가 늘어나야 한다. 또한 총요소생산성의 제고를 위해서는 혁신이 필수적이다. 하지만 장기침체를 겪으면서 일본 기업들은 새로운 기술이나 제품개발을 위한 투자욕이 크게 위축되었다. 일례로 GDP대비

R&D 투자비중은 1996년 2.7%에서 2007년에는 3.3%로 증가하면서 G7중에서도 가장 높았으나, 글로벌 금융위기이후 서서히 둔화되었다. 그 결과 2010년 이후에는 한국의 R&D투자가 일본을 추월하기에 이르렀다.

<그림 4> OECD 회원국들의 노동생산성 비교 (2019)



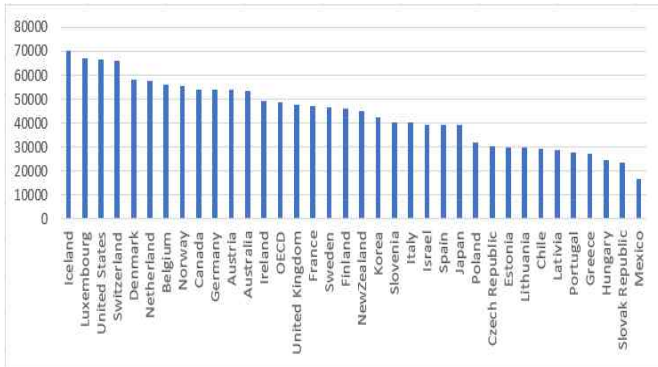
주: 노동시간당 GDP (경상가격 구매력기준 US\$)
 자료: OECD, *Cross-country comparisons of labour productivity levels*, (검색일: 2022.2.17.)

실질임금의 정체: 아베노믹스의 비판론자들은 아베노믹스가 경기부양에 성공적이었다고 해도 그 혜택은 주주와 경영자에게 돌아가고 노동자들의 실질임금은 오히려 감소하였다고 비판한다. 아베정부하에서 실업률이 감소하였음에도 불구하고 실질임금이 하락한 것은 노동시장에서 비정규직의 비중이 늘고, 여성들과 고령층의 저임금 문제가 심각하다는 반증이라고 주장한다.

<그림 5>는 OECD 회원국들의 2019년도 연간평균임금을 보여준다. 일본의 평균임금은 2016년 구매력 기준으로 39,000 달러를 기록하여 OECD 평균 (48,900 달러)은 물론 한국 (42,300 달러) 보다는 낮다. 이에 더하여 일본은 실질임금의 상승률은 노동생산성의 증가율을 크게 밑도는 현상이 심각한 문제로 지적된다.

3) OECD, "Japan: Productivity," *Insights on Productivity and Business Dynamics*, 2020.

〈그림 5〉 OECD 회원국들의 평균임금 비교 (2019)



주: 국민소득계정의 총피용자보수를 노동자수로 나눈 값 (2016년 구매력 기준 US\$)
 자료: OECD Data, "Average Wages"
 (검색일: 2022.2.17.)

〈표 2〉 일본의 노동생산성과 실질임금 추이

지표	1970-80	1980-90	1990-2000	2000-10	2010-18
실질임금증가율 (시간당 노동비용)	58.4	24.2	16.1	3.4	1.2
노동생산성 증가 (노동의 질 향상)	51.3	45.4	20.8	12.1	5.2
(자본투입 증가)	19.6	21.7	15.3	4.8	0.2
(총요소생산성 증가)	20.5	16.2	-0.3	3.4	4.9
노동분배율 변화	18.8	-9.2	2.4	-1.6	0.3
기타요인	-11.9	-5.9	-6.1	-6.3	-4.1

주: 기타요인은 교역조건악화에 따른 실질무역손실 및 GDP 디플레이터와 CPI간 편차 등.
 자료: Fukao and Makino (2021)

실질임금과 노동생산성간의 괴리는 비단 일본에 국한된 문제가 아니라 OECD 회원국들 전반에 걸쳐 관측되고 있는데 전자는 시간을 두고 후자를 따라가는 것으로 나타나고 있다. 〈표 2〉에서 보는 바와 같이 일본도 1980년대 이후 실질임금증가율이 노동생산성 증가율에 미달하는 현상이 나타나고 있다. 특히 2000년대와 2010년대 연평균 실질임금증가율은 각각 3.4%와 1.2%에 불과하였다.

이렇게 실질임금 증가가 둔화된 데에는 노동생산성 증가율이 감소한 것이 주요원인이라고 할 수 있다. 노동생산성은 2010~2019년 기간중 5.2% 증가에 그쳤는데, 노동의 질 상승이나 자본장비율 상승의 기여분은 실질적으로 0에 가까웠고 그나마 총요소생산성의 증가가 노동시간당 부가가치(GDP) 상승의 버팀목이 되었다. 노동의 질이 개선되지 않는 이유는 숙련도를 수반하지 않는 시간제 고용이 확대되고 퇴직자를 낮은 임금으로 재고용하는 관행이 늘고 있기 때문이다.⁴⁾

아베정부는 소비진작을 위해서 임금상승이 필요하다는 인식하에 임금을 올린 기업에 법인세를 인하하는 정책을 추진한 바 있다. 기사다 정부도 최저임금을 시간당 1000엔으로 올리는 방안을 추진중이다. 그러나, 정책적으로 실질임금을 올리는 것이 가능한지, 또 그럴 경우 노동시장을 왜곡할 위험이 없는지 논란이 있다.

4. 맺는 말

아베총리가 사퇴한 2020년 9월이후 코로나 감염증 (COVID-19) 사태가 심화되면서 일본경제는 크게 위축되었고, 2021년 개최된 올림픽대회도 재도약의 신호탄이 되기에는 역부족이었다. 잘못하면 아베 집권기간 역시 장기적 침체(secular stagnation)에서 벗어나려는 시도로 기억될 공산이 크다. 일본의 사회학자인 순야 교수는 1989년에서 2019년에 걸친 '헤이세이' 30년을 '실패의 시대'로 규정하고, 경제적 실패중 가장 두드러진 것으로 부동산가격과 주가의 하락에 따른 금융회사를 중심으로 한 대기업의 실패를 들고 있다. 또한 일본 산업경쟁력의 중심이었던 전자산업의 쇠퇴를 주목하고 있는데, 소니의 몰락을 그 대표적 사례로 지적한다.⁵⁾ 이러한 평가가 적

4) Fukao Kyoji and Makino Tatsuji, "Reasons for the Long-term Stagnation of Wages in Japan," 『일본경제신문』, 2021.12.6.

절한지는 차치하더라도, 새로운 성공 사례가 계속 발굴되지 않는 한 아베노믹스는 얼마 가지 않아 평가절하될 운명이다.⁶⁾

일본의 장기성장전망은 그다지 밝지 않다. IMF는 2024년이후 일본의 성장률은 1%에 미달할 것으로 전망하고 있다. 이는 미국 및 독일은 물론 다른 G7국가들보다 낮은 수준이다. 한국은 선진국 평균보다는 높지만 세계평균에는 미달하는 2%대 성장률을 보일 것으로 전망된다. 일본이 경험한 잠재성장률의 하락현상을 한국도 시차를 두고 따라가는 양상이다. 한국도 지속적 성장을 위해서는 소비와 투자의 진작이 필요하다. 즉, 성장동력을 확충하기 위한 투자활성화와 생산성 제고를 위한 규제완화와 경쟁촉진을 추진하여야 할 것이다.

일본경제의 구조개혁을 둘러싼 쟁점은 한국 경제와 겹치는 부분이 상당히 많다. 일본이 추진해 온 여성 및 고령층의 고용증대와 이에 따른 임금하락 압력에 대한 대처, 정규직과 비정규직간 격차 완화를 위한 정책대응, 그리고 노동시장의 유연성과 임금상승의 동시 추진 등의 과정과 성과를 면밀히 검토할 필요가 있다. 한편, 한국은 일본보다 소득불평등도가 심각하기 때문에 사회안전망 확충이라는 추가적 부담을 안고 있다. 복지와 형평에 대한 국민들의 기대수준은 매우 높다. 하지만 이를 충족시키기에 턱없이 부족한 재원을 어떻게 마련할 것인가에 대해서 논의가 부족하다. 이러한 맥락에서 성장잠재력을 끌어올리는 동시에 소득불평등을 해소하려는 포용적 성장의 구체적인 청사진 마련과 지속적 추진이 요구된다.

| 약력 |

건국대학교 경제학과 교수. 서울대학교 경제학과를 졸업하고 미국 Yale 대학교에서 경제학 박사학위를 받았다. 건국대학교 경제학과에서 근무중이며, 한국경제발전학회 회장을 역임하였다.

5) 요시미 순야, 『헤이세이 일본의 잃어버린 30년』, 서의동 역, AK, 2020.
 6) 글로셔먼(Brad Glosserman)은 일본이 이미 정점을 지나 하락하는 중이며, 한국은 일본의 실패를 교훈으로 받아들여야 한다고 주장한다 (Peak Japan: The End of Great Ambitions, Georgetown University Press - 『피크 재팬, 마지막 정점을 찍은 일본』, 김성훈 옮김, 2020, 김영사).