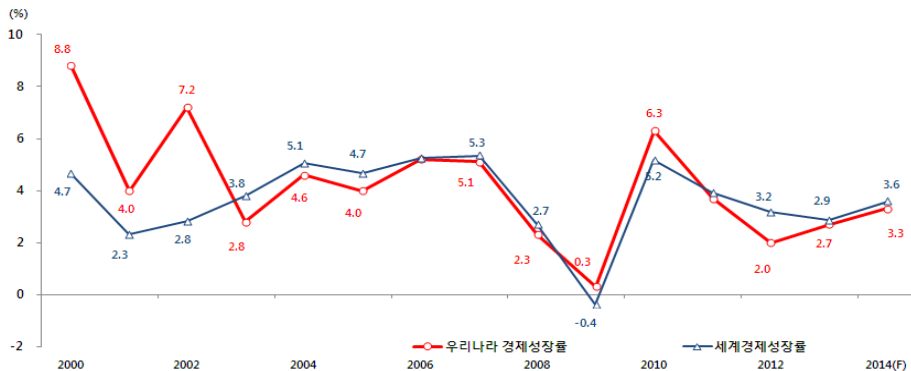


IV. 우리나라와 일본의 비교

1. 현황

우리나라의 경우 2000년대 들어 경제성장률이 지속적으로 둔화되고 있다. 지난 10년간 세계 경제성장률을 상회한 것도 2010년 한해에 불과하다. 최근에 성장률이 저조한 것은 설비투자자와 소비가 부진하기 때문이다. 이에 따라 우리나라의 잠재성장률이 지속적으로 하락하고 있으며 중진국 함정에 빠질 가능성이 제기되고 있다. 더욱이 인구 고령화가 세계에서 가장 빠른 속도로 진행되고 있어 향후 경제성장률에 대한 인구구조 변화 충격이 커질 것을 감안할 때 경제활력 저하, 장기 저성장도 우려되는 상황이다.

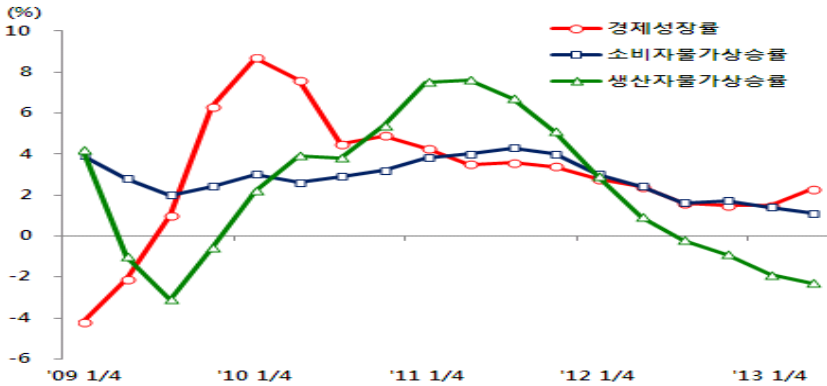
〈그림 IV-1〉 우리나라와 세계경제 성장률 추이



자료: 한국은행.

또한 내수 부진에 의한 막대한 경상수지 흑자를 바탕으로 원화 가치가 절상되고 국제원자재 가격 안정으로 수입물가가 하락함에 따라 생산자물가도 하락하고 있으며 소비자물가상승률도 1% 이하로 낮아졌다. 이로 인해 디플레이션 가능성도 논란이 되고 있다.

〈그림 IV-2〉 소비자물가 및 생산자물가 추이



자료: 한국은행.

전 세계적으로 디플레이션을 경험한 대표적인 사례는 1929년 미국 대공황, 1980년대 말 스웨덴의 금융위기, 1990년대와 2000년대 일본의 장기부진, 그리고 2000년대 초반 IT 거품 붕괴 이후 등이다. 이들의 공통점은 자산가격이 폭락하였다는 것이다(한국은행 2013). 자산가격 폭락 정도에 따라 디플레이션 기간이 달라졌다.

〈표 IV-1〉 디플레이션 경험 사례

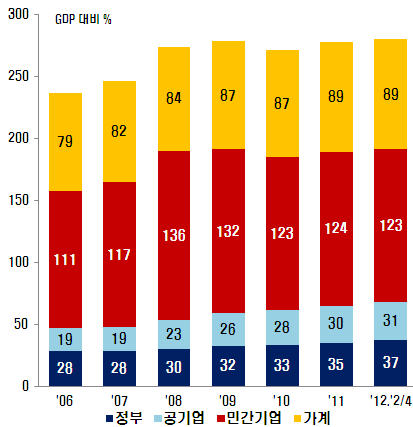
구분	부동산	주가	디플레이션 기간
미국 대공황	-	3년간 80% 하락	장기
일본 장기부진	5년간 50% 하락	3년간 57% 하락	장기
스웨덴 금융위기	2년간 25% 하락	2년간 23% 하락	단기
IT 거품 붕괴	상승	2년간 25% 하락	단기

자료: 한국은행(2013).

우리나라에서는 수도권만을 놓고 볼 때 부동산 가격이 크게 하락하기는 하였으나 아직까지 자산가격 폭락 현상은 나타나지 않았다. 따라서 향후에도 부동산 경기가 정착륙하지 않는다면 디플레이션 가능성은 크지 않다고 할 수 있다.

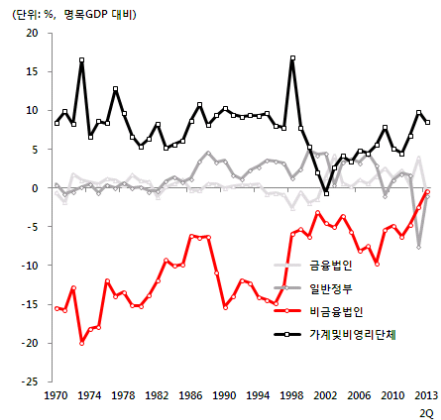
그러나 가장 큰 문제는 가계와 기업부채이다. 이미 위험의 임계수준을 넘어서고 있기 때문이다. 가계부채 증가의 원인에 대해서 많은 연구들은 주택담보대출 증가, 자산가격 상승 등을 거론하는 가운데 근본적으로 금융규제 완화 등 제도 변화, 금융혁신, 청장년층의 인구비중 상승 등 인구구조 변화, 안정적인 거시경제 환경 지속 및 이에 따른 낙관적인 기대 형성을 지적하였다(Debelle 2004; Dynan and Kohn 2007; Cecchetti et al. 2011).³⁴⁾ 이러한 연구 중에서 특히 Cecchetti et al(2011)은 금융위기를 유발할 수 있는 가계와 기업, 그리고 정부의 부채수준을 추정하였는데, 대체적으로 GDP 대비 80% 정도인 것으로 나타났다.

〈그림 IV-3〉 우리나라 부문별 부채 규모



자료: 한국은행.

〈그림 IV-4〉 부문별 자금과부족



자료: 한국은행.

우리나라의 경우 가계와 기업의 GDP 대비 부채 수준은 이미 위험수준을 넘어섰다.³⁵⁾ 최근 들어 GDP 대비 가계부채의 상승 속도는 둔화되었다. 기업부채

34) 김현정·손종철·이동렬·임현준·나승호(2013)에서 재인용하였다.

의 경우 2008년 이후 GDP 대비 부채 수준이 낮아지고 있어 부채조정이 시작된 것으로 보인다(〈그림 IV-3〉 참조). 이러한 모습은 자금순환표에서도 잘 나타나 있다. 〈그림 IV-4〉를 보면 기업의 자금수요는 현재 거의 없는 상태이다. 이는 기업의 양극화와 연결되어 있다는 것으로 보인다. 수출 대기업은 막대한 상품수지 흑자를 바탕으로 여유자금을 내부에 유보하고 있는 반면, 중소기업의 경우 자금부족에도 대출여력이 부족하기 때문이다.

기업이 자금을 수요하지 않고 가계는 저축을 늘리고 있어 이에 따라 투자와 소비가 둔화되고 있다. 아직까지 이러한 모습이 서서히 이루어지고 있으며, 기업에 비해 가계의 경우 저축을 늘리고는 있으나 부채조정을 시작하지 않았다.³⁶⁾ 내수 부족을 수출에서 만회할 수 있으나 막대한 경상수지 흑자로 인해 원화가치는 오히려 높아질 가능성도 있다. 이는 수입물가 하락을 가져와 내수 부진과 함께 디플레이션을 유발할 수도 있다. 우리나라는 자산가격 폭락을 제외하고 여러 면에서 1990년대 일본 경제가 장기부진에 빠지기 시작한 시기와 유사한 상황이다. 생산성 둔화와 잠재성장률 하락의 논란을 유발하였던 인구구조 고령화 정도도 현재 우리나라는 일본의 1980년대 말과 유사한 상황이다. 경제의 외생적 또는 내생적 충격에 의해 가계 혹은 기업의 부채 조정이 본격화될 경우 우리나라 역시 일본식 장기부진 가능성을 배제할 수 없어 보인다.

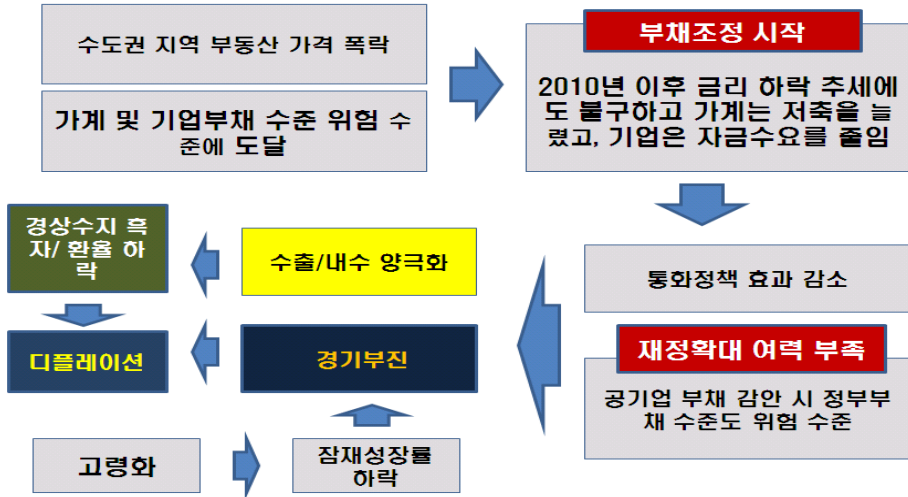
일본 경제의 장기부진에 대한 연구의 시사점은 총수요관리정책과 구조조정에 의해 경기부진을 어느 정도 대응할 수 있다는 것이다. 그리고 최근 연구에서는 부채조정기에 통화정책은 효과가 떨어지지만 재정정책은 유효하며, 특히 중요하다라는 점을 강조하고 있다. 그러나 우리나라의 경우 정부부채 규모가 공기업 을 고려할 경우 결코 낮은 수준이 아니다(〈그림 IV-3〉 참조). 부채조정은 장기

35) 우리나라 가계와 기업의 부채에 대해서는 다음절 우리나라와 일본의 지표비교에서 상세히 다루었다.

36) 글로벌 금융위기가 발생한 주요 선진국의 경우 가계부채 증가와 자산가격 상승 간에 높은 상관관계가 존재한다. 자산가격 하락과 가계부문의 디레버리징도 동시에 진행되고 있다. 그러나 우리나라의 경우 수도권 지역의 경우 주택가격 하락에도 불구하고 가계부채는 주택가격이 상승한 지방과 같은 추세로 늘어나고 있다(김현정·손종철·이동렬·임현준·나승호 2013).

간의 시간이 소요되기 때문에 적자재정도 상당기간 불가피한데 우리나라 재정이 이를 얼마나 감내할 수 있는지 우려된다.

〈그림 Ⅳ-5〉 우리나라 경제의 장기 부진 및 디플레이션 발생 가능성



2. 우리나라와 일본의 비교

가. 개요

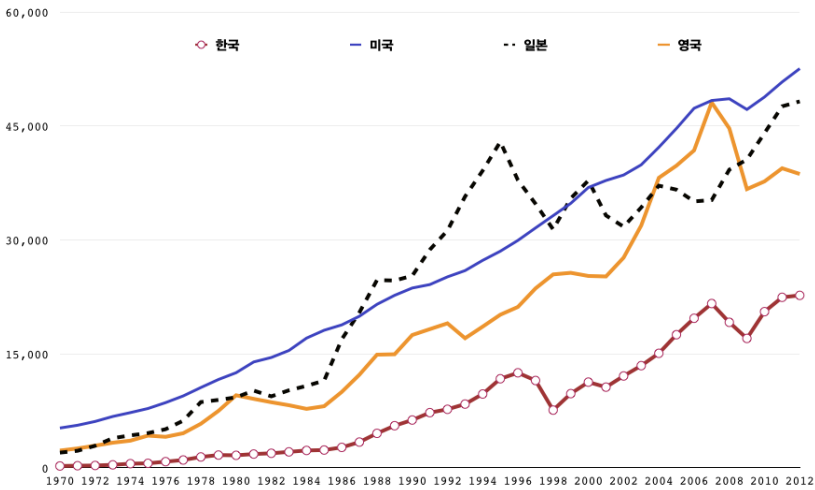
우리나라에서 관측되는 경제현상이 1990년대 전후 일본의 경우와 어느 정도 유사한가를 살펴보기 위해 경제 및 인구구조 관련 변수들을 비교해 보았다.³⁷⁾ 우리나라와 일본에서 공통적으로 관측되는 현상은 세 가지로 요약할 수 있는데, 첫째, 내수가 위축되고 대외부문이 확대되고 있다는 점, 둘째, 가계의 자금잉여와 기업의 자금부족 규모가 줄어들고 있다는 점, 그리고 셋째, 인구 고

37) 시기별 우리나라와 일본의 경제지표 및 인구구조 통계는 별첨에 첨부하였다.

령화가 진행되고 있다는 점이다.

비교시점을 살펴보기 위해 1인당 GNI 추세를 비교해보았다. 2012년 우리나라의 1인당 GNI는 22,708 달러로 일본의 1987년 20,454 달러, 1988년 24,718 달러 수준과 유사하다.³⁸⁾ 1인당 GNI기준으로는 우리나라가 일본에 비해 25년 정도 낮은 것으로 보인다. 산업구조 측면의 비교를 위해 1인당 GNI와 제조업, 서비스업 고용 및 생산비중을 비교해 보았다. 2003년 우리나라의 1인당 GNI는 13,460 달러로 일본의 1985년 1인당 GNI 12,527 달러, 그리고 미국의 1980년 1인당 GNI 12,527 달러와 유사한 수준이다. 각 연도의 국가별 제조업 비중은 부가가치 기준으로 우리나라 26.4%(2003), 일본 27.3%(1985), 그리고 미국 18.1%(1980)으로 우리나라와 일본의 제조업 부가가치 비중이 유사한 것으로 나타났다.

〈그림 IV-6〉 주요국 1인당 GNI 추이



자료: 한국은행.

38) 1987년부터 1997년간 일본의 1인당 GNI는 미국의 1인당 GNI를 상회하는 것으로 나타났다는데, 이는 경상수지 흑자로 인한 해외순수취 요소소득 증가가 그 원인인 것으로 보인다.

우리나라의 수출 주력업종과 일본의 수출 업종이 유사하다는 점은 산업구조 측면에서도 두 나라 간의 유사성이 크다는 것을 의미한다.³⁹⁾ 그러나 우리나라의 제조업 고용비중은 19.0%로 일본의 23.4%에 비해 상대적으로 낮은 것으로 나타나 한국 서비스업의 생산비중 증가 속도에 비해 고용비중 증가 속도가 더 빠른 것으로 나타났다. 경제규모와 산업구조 측면에서 현재 우리나라는 일본의 1980년대 후반에서 1990년대 초반과 유사한 것으로 보인다.

〈표 IV-2〉 우리나라와 주요국의 산업별 생산과 고용비중, 1인당 GNI 추이

(단위: %, 달러)

구분	연도	제조업		서비스업		1인당 GNI (달러)
		생산비중	고용비중	생산비중	고용비중	
한국	1990	27.3	27.9	49.5	47.7	6,303
	1995	27.6	23.6	51.8	54.7	11,735
	2003	26.4	19.0	57.2	63.5	13,460
일본	1985	27.3	23.4	58.2	55.7	11,488
	1992	24.8	23.0	60.7	58.1	31,235
	2003	20.0	17.4	68.6	66.0	34,276
독일	1986	30.6	29.2	58.9	57.7	16,697
	1992	25.7	25.9	63.5	61.2	25,695
	2003	22.2	20.2	70.2	70.4	29,129
미국	1980	18.1	19.4	71.4	70.2	12,527
	1992	16.6	14.6	74.5	76.7	24,129
	2003	13.8	12.1	77.4	78.8	39,887

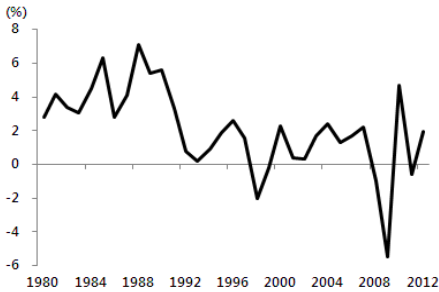
나. 거시경제지표

경제성장률의 경우 일본은 1980년대 초(1980~1985) 평균 4.1%를 기록하였고 1980년대 후반(1986~1990) 5.0%를 기록한 이후 지속적으로 하락하는 추세를 보이고 있다. 1980년대 일본의 연평균 경제성장률은 약 4.6%인 반면 우리나라

39) 선행연구에 따르면 소득수준이 높아짐에 따라 산업구조가 1차 산업에서 2차 산업 위주로, 그리고 2차 산업에서 다시 3차 산업 중심으로 옮겨가는 경향을 보인다. Clark(1957)에 따르면 1970년을 전후로 일본과 미국의 GDP대비 제조업의 비중이 정점을 기록한 후 하락세로 반전된 반면, 서비스업의 비중은 지속적으로 상승하고 있다.

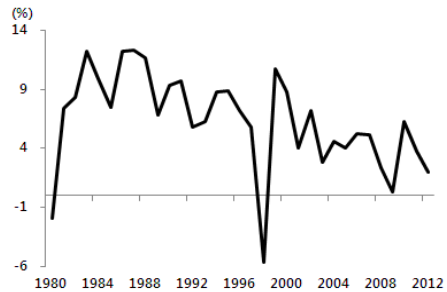
의 2000년대 연평균 경제성장률은 4.1% 수준이다. 우리나라 경제성장률 추세의 경우도 1980년대 후반 10.5%에서 지속적으로 하락하여 2000년대 후반 평균 3.6%를 기록하였다. 일본의 1980년대 후반 연평균 물가상승률은 1.4%, 1990년대 초반의 경우도 1.4%인데 우리나라는 2000년대 후반 3.1%, 2012년에서 최근 2014년 1월간 1.7%를 기록하였다. 추세적으로도 일본의 소비자물가상승률은 1980년대 초반 평균 3.6% 수준에서 최근 마이너스 수준으로 3.7%p 감소하였고, 우리나라의 경우 1990년대 초반(1990~1995) 6.2%에서 최근 3.1%로 3.1%p 감소하였다.

〈그림 IV-7〉 경제성장률(일본)



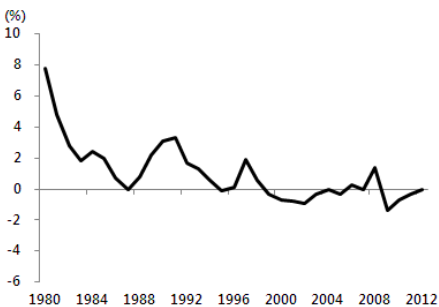
자료: 일본 내각부.

〈그림 IV-8〉 경제성장률(한국)



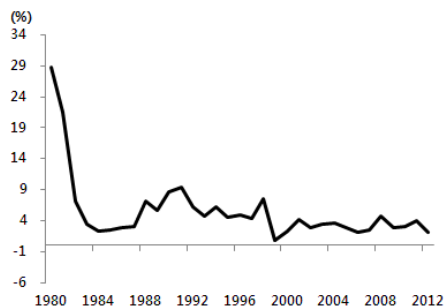
자료: 한국은행.

〈그림 IV-9〉 소비자물가상승률(일본)



자료: 일본 총무성.

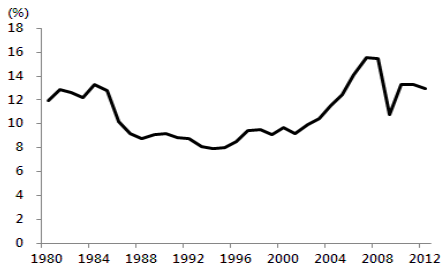
〈그림 IV-10〉 소비자물가상승률(한국)



자료: 한국은행.

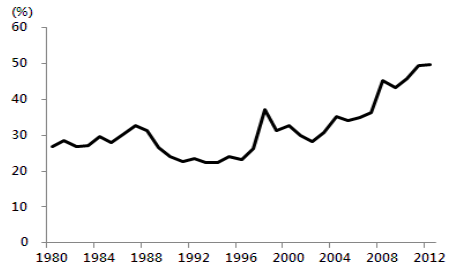
지출항목별 국민계정 비중을 비교해보면, 총고정자본형성 비중이 줄어들고 민간소비 비중은 확대되는 모습을 보이고 있다. 또한 대외부문이 국민경제에서 차지하는 비중이 확대되는 모습도 우리나라와 일본이 모두 유사한 것으로 나타났다.

〈그림 IV-11〉 GDP대비 재화수출(일본)



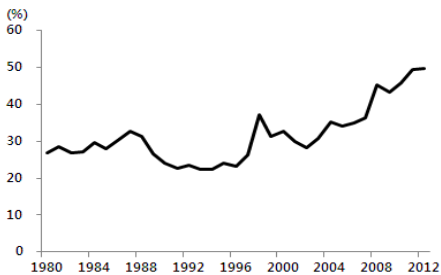
자료: 일본 내각부.

〈그림 IV-12〉 GDP대비 재화수출(한국)



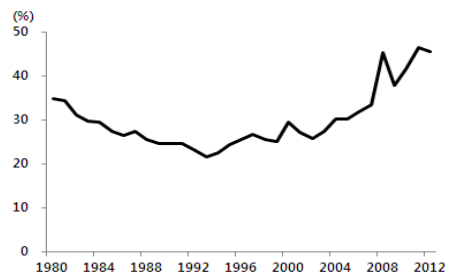
자료: 한국은행.

〈그림 IV-13〉 GDP대비 재화수입(일본)



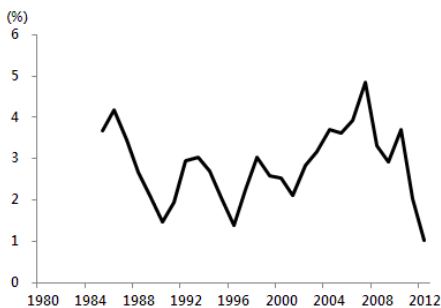
자료: 일본 내각부.

〈그림 IV-14〉 GDP대비 재화수입(한국)



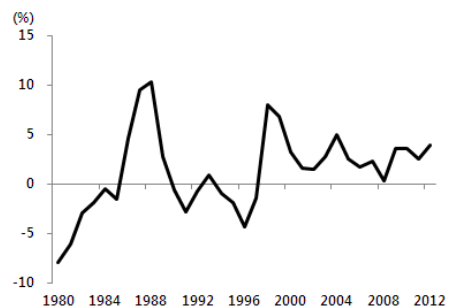
자료: 한국은행.

〈그림 IV-15〉 GDP대비 경상수지(일본)



자료: BOJ.

〈그림 IV-16〉 GDP대비 경상수지(한국)



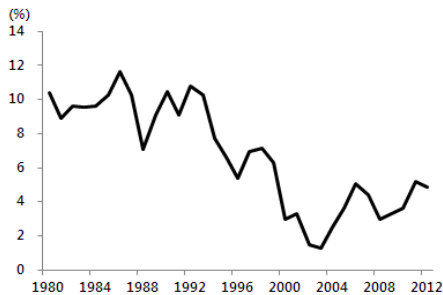
자료: 한국은행.

GDP대비 민간소비 비중의 경우 1980년대 후반에서 1990년대 초반 일본은 연평균 54%, 우리나라는 2000년대 후반 53.8%로 나타났다. GDP대비 총고정자본형성 비중의 경우 1980년대 후반 일본은 30.5%, 1990년대 초반 29.8%였으나 우리나라의 경우 2000년대 후반 28.3%로 나타났다. GDP대비 경상수지 비중의 경우 일본은 1980년대 후반 2.8%에서 2000년대 후반까지 3.1% 내외의 안정적인 모습을 보이고 있고, 우리나라의 경우 1990년대 후반부터 2.5% 내외의 수준을 유지하고 있으며 2000년대 후반에는 2.5%로 나타났다. GDP대비 재화수출과 재화수입비중은 두 나라가 모두 유사하게 상승하는 추세를 보이고 있다.

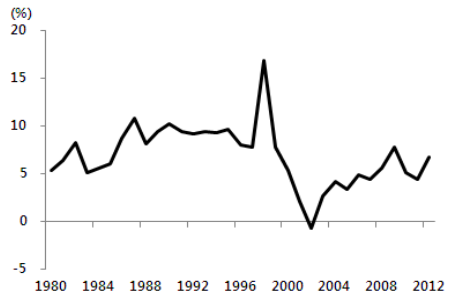
다. 가계와 기업의 자금상황

GDP대비 가계와 기업의 자금부족(혹은 잉여) 비율 추이를 비교한 결과, 일본은 가계의 자금잉여 비율이 1990년대 초반부터 2000년대 초반까지 하락한 후 2000년대 초반부터 상승하는 추세를 보이고 있다. 우리나라 가계의 자금잉여 비율도 이와 유사한 추세를 보이는데, IMF금융위기 전후 급격히 상승했던 자금잉여 비율이 신용카드 사태 이전에 급격히 하락하였고, 이후 다시 상승하는 모습을 보이고 있다. 기업의 자금부족 비율의 경우 일본은 거품 붕괴 이후 상승하여 1990년대 중반 기업의 자금사정이 “부족”에서 “잉여”로 전환되었다. 우리나라 기업의 자금부족 비율도 앞에서 살펴본 바와 같이 지속적으로 축소되었다.

〈그림 IV-17〉 GDP대비 가계의 자금잉여(일본) 〈그림 IV-18〉 GDP대비 가계의 자금잉여(한국)

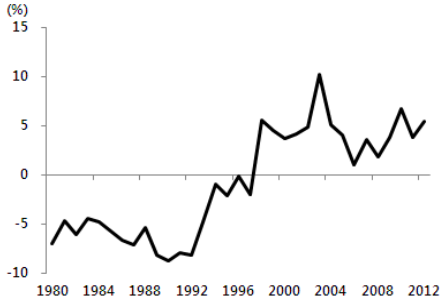


자료: BOJ.

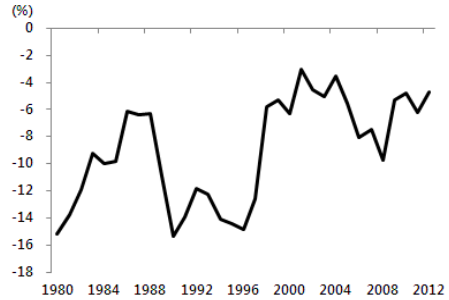


자료: 한국은행.

〈그림 IV-19〉 GDP대비 기업의 자금부족(일본) 〈그림 IV-20〉 GDP대비 기업의 자금부족(한국)



자료: 일본 내각부, BOJ.



자료: 한국은행.

기업의 GDP대비 부채비율을 비교할 경우, 일본 기업들의 GDP대비 부채비율은 1980년대 말 1990년대 초 149% 내외였으나 2000년대 초 120% 수준으로 하락하였다가, 2012년 105%까지 하락하였다.⁴⁰⁾ 반면 우리나라 기업들의 부채비율은 IMF 위기 전후로 178%까지 상승한 후 카드사태 후인 2006년 133%까지 낮아졌으나 이후 급격하게 상승하여 2012년 155.5%를 기록하였다.⁴¹⁾ 반면 우리나라 가계와 비영리법인의 금융부채 비율은 지속적으로 상승하여 2012년 91.1%에 이르렀다. 일본 가계의 GDP대비 부채⁴²⁾비율은 1991년 72.3%를 기록한 이후 2001년까지 82.7%까지 상승한 후, 2012년 말에는 76.9%로 낮아졌다.

우리나라 기업의 GDP대비 부채비율은 2006년까지 133% 내외까지 하락하는 모습을 보였으나 2009년까지 175.2% 수준으로 급격히 상승하였다. 이후 2012년 155.5%까지 둔화된 것으로 보이나 2010년 150%에서 155.5%까지 완만한 상승세를 보이고 있다(〈그림 IV-21〉 참조). 기업의 부채비율이 급격히 높아진 원

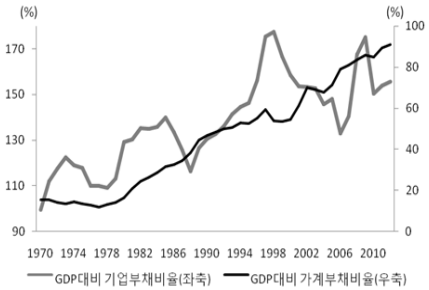
40) 우리나라와 일본 기업의 부채항목이 상이하여 일본의 기업부채는 비금융법인의 부채잔액표의 대출과 채권발행 항목의 합으로 정의하였다.

41) 한국은행이 자금순환 통계기준을 2010년 기준으로 전환한 이후 2013년 기업부채비율은 2012년도와 유사한 144.5%를 기록하였다. 2013년부터는 기업부문이 공기업과 민간기업으로 구분되는데 민간기업의 GDP대비 부채비율은 2012년 115.2%, 2013년 115.7%이며 2013년 공기업의 부채비율은 29.3%와 28.8%를 기록하였다.

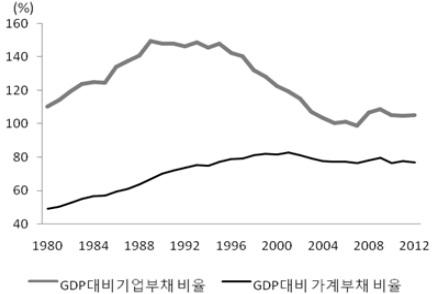
42) 일본 가계의 부채잔액은 우리나라의 경우와 같이 부채총계에서 주식 및 지분투자, 직접투자를 제외한 금액을 명목GDP로 나눈 값으로 정의하였고, 비영리법인은 제외하였다.

인을 분석한 결과, 2005년 이후 기업의 회사채발행이 크게 늘어났고 금융기관으로부터의 대출이 늘어났기 때문이다(〈그림 IV-23〉, 〈그림 IV-24〉 참조).

〈그림 IV-21〉 가계와 기업의 GDP대비 부채 비율(한국)



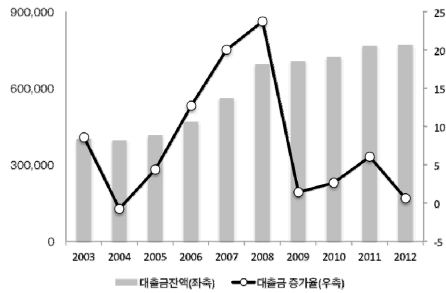
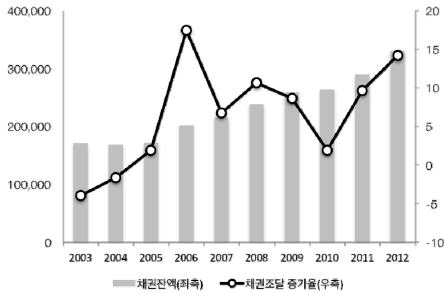
〈그림 IV-22〉 가계와 기업의 GDP대비 부채 비율(일본)



자료: 한국은행.

자료: 일본은행.

〈그림 IV-23〉 국내 기업의 회사채 발행 현황 〈그림 IV-24〉 국내 기업의 대출규모와 증가율



자료: 한국은행.

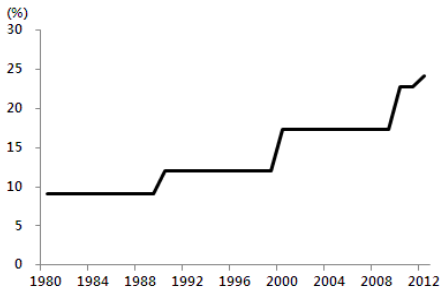
한국은행의 자금순환통계에 따르면 기업의 금융부채 가운데 대출을 통해 조달한 금융부채의 증가율은 2006년 12.70%, 2007년 20.02%, 2008년 23.68%를 기록하였다. 채권발행을 통해 조달한 금융부채의 증가율은 2004년 9.82%에서 2005년 20.39%로 크게 높아진 이후, 2006년 26.17%, 2007년 23.51%, 2008년 34.78%, 2009년 29.63%로 상승세를 지속하였다. 가계와 비영리법인의 금융부채 비율은 1975년 13%에서 2012년 91.1%까지 지속적으로 상승한 것으로 나타났다. 이 과정에서 기업의 금융 순부채는 2002년 635조 원에서 2006년 1,008조

원, 2012년 1,611조 원으로 크게 증가하였다.

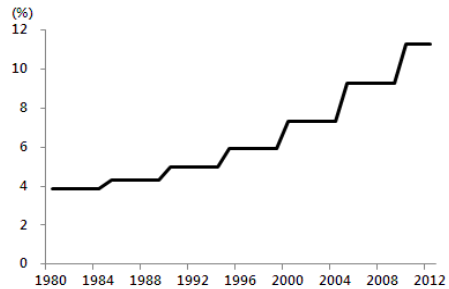
라. 인구고령화

인구구조의 경우 고령화 속도에서 차이가 있을 뿐, 우리나라도 일본과 유사하게 진행되고 있다. 특히 일본의 고령화가 우리나라보다 약 20~30년 선행하고 있다. 65세 이상 인구비중은 일본의 경우 1980년대 초반 9.1%를 기록하였는데, 2000년대 후반 우리나라의 65세 이상 인구비중은 10.1% 수준이다. 전체 인구 중 출생인구 비중의 경우 우리나라가 2000년대 후반 1.0% 수준인데, 이는 1990년대 초반 일본의 1.0% 수준과 유사한 것으로 나타났다. 고령인구의 비중이 늘어날수록 경제성장률과 물가상승률이 둔화되는 현상은 두 나라에서 공통적으로 관측되는 현상이다. 고령인구의 비중이 늘어나는 것은 출생인구가 줄어드는 것을 의미하는데, 두 나라의 전체인구대비 출생인구 비중 감소 추세도 공통적으로 관측되고 있다.

〈그림 IV-25〉 65세 이상 인구비중 추이(일본) 〈그림 IV-26〉 65세 이상 인구비중 추이(한국)

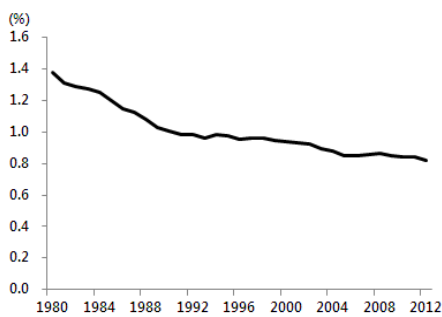


자료: 일본 후생노동성.

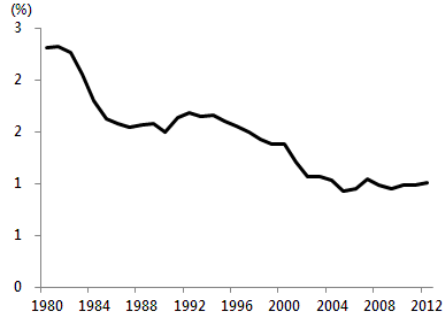


자료: 통계청.

〈그림 IV-27〉 전체인구대비 출생인구(일본) 〈그림 IV-28〉 전체인구대비 출생인구(한국)



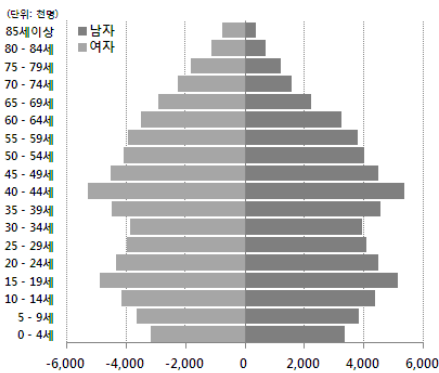
자료: 일본 후생노동성.



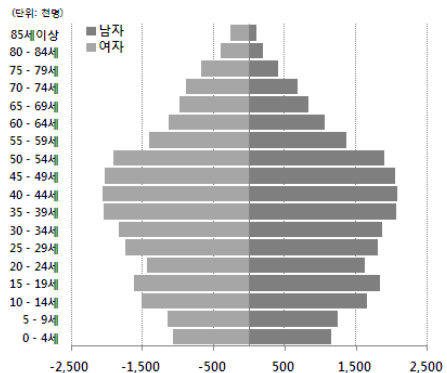
자료: 통계청.

1990년 일본의 인구피라미드와 2010년 우리나라의 인구피라미드를 비교해 보았다. 40세에서 44세 인구가 가장 많은 점은 유사한 점이다. 일본의 경우 39세 이하 인구 가운데서 15~19세 인구가 상대적으로 많은 것으로 나타났으나 우리나라의 경우 39세 이하 인구 가운데서 30~34세 인구가 상대적으로 많은 모습을 보이고 있다.

〈그림 IV-29〉 일본 1990년 인구피라미드 〈그림 IV-30〉 한국 2010년 인구피라미드



자료: 일본 후생노동성.



자료: 통계청.

이상에서 살펴본 바에 의하면, 우리나라의 경제구조와 인구구조는 1980년대 후반에서 1990년대 초반 일본과 매우 유사한 것으로 보인다. 산업구조 측면에

서는 일본과 우리나라가 매우 유사한 모습을 보이고 있다. 특히 서비스업의 고용비중은 우리나라가 일본이나 미국보다 더 높은 것으로 나타나, 생산성 둔화가 더 빠르게 나타날 수 있다. 이러한 경제지표를 고려해 보더라도 우리나라가 일본식 저성장·저물가, 경제의 장기부진을 경험할 가능성이 높아 보인다.