아베노믹스와 엔화가치

박정희 선임연구원

■ 지난 22일 일본 정부와 일본은행(BOJ)은 2% 물가 상승 목표를 '가능한 빨리 달성하기'로 합의하고 이날 공동 성명을 발표함.

- 일본 정부와 일본은행은 애초 2% 물가 상승 목표의 달성 시기를 '중기'로 설정하는 방안을 검토하였으나, 디플레이션 극복을 최우선 과제로 내세운 아베신조(安倍晋三) 총리의 의중을 반영해 그 시기를 조정하기로 함.
  - 이날 일본은행은 정부와의 공동성명을 통해 새로운 물가상승률 목표를 기존의 두 배인 2%로 설정하고 2014년부터 무제한적 자산매입을 단행하겠다고 발표함.
  - 또한 아베 총리가 의장인 '경제재정자문회의'에 일본은행이 물가목표 달성 상황을 의무적으로 보고[1]하도록 함으로써 총리가 직접 일본은행의 금융완화를 챙기겠다는 의지를 보임.

■ 일본은행이 2% 물가 상승 목표를 달성하기 위해서 현재 101조 엔인 자산매입기금을 10조 엔 증액하는 방식으로 추가 금융완화를 단행하기로 함.

- 이번 일본은행의 추가 금융완화가 실시되면 작년 12월에 이어 2개월 연속 금융완화정책을 펼쳐지는 것으로 2003년 4월 이후 9년 8개월 만임.
  - 이러한 일본 정부의 통화정책 완화, 이른바 아베노믹스(Abenomics)에 대한 기대감이 엔화에 영향을 미치면서 최근 31개월 만에 엔/달러가 90엔을 상회하며 가파르게 상승하였음.
  - 이에 외부에서는 일본 정부가 엔화 가치를 떨어뜨려 수출 확대 및 경기활성화를 진작시키려는 정책이라며 강하게 비판하고 있음.

1) 아소 다로(麻生太郎) 부총리 겸 재무상과 아마리 아키라(甘利明) 경제재정 · 경제재생상, 시라카와 마사아키(白川方明) 일본은행 총재는 공동 성명 내용을 아베 총리에게 함께 보고하기로 함.

■ 최근 일본 정부의 양적완화 정책에 엔화 가치는 급락하고 있으나, 종전의 엔고 요인들이 그대로 상존하고 있어 기조적 약세를 지속할 가능성은 제한적으로 보임.

- 글로벌 금융위기 이후 안전자산 선호에 의해 과열되었던 엔고 현상이 일부 해소되는 측면도 있고, 美 달러화가 국채금리 상승을 동반한 강세를 보여야 지속가능한 엔화 약세의 환경이 마련될 것으로 보임.
  - 장기간 지속되는 위험회피심리가 일본 투자자들의 해외투자자금 회수와 일본 국채 선호도 제고의 경로로 엔고에 영향을 주었음.[2)]
  - 新내각의 아베노믹스(인플레 목표 2%, 추가 양적완화)가 4월 신임 중앙은행 총재 부임 이후 더욱 탄력을 받더라도 당분간 엔화의 추가적 약세 폭은 제한될 가능성이 높음.[3)]

■ 한편, 아베노믹스에 대한 기대감이 커져가고 있는 가운데 일본 국내외 기관들은 아베노믹스의 부정적 효과로 인한 일본의 경제 펀더멘탈 악화에 대해 우려를 표하고 있음.

- 아베 총리의 경제멘토로 알려진 하마다 고이치(浜田宏一) 미국 예일대 명예교수와 아마리 아키라(甘利明) 경제재정·경제재생 담당상은 엔저로 수출 기업들은 상황이 나아질 수 있지만, 가솔린 가격[4)]이 치솟고 수입물가도 들썩거리면서 가계 부담이 커지는 역풍이 시작되었다고 경고함.
  - 일본 경제는 내수 비중이 큰 만큼 과도한 엔화 하락이 마이너스가 될 수 있어 일본 정부가 엔화의 적절한 균형점을 고심하기 시작했음을 시사함.
- 스탠다드 앤 푸어스(S&P)는 일본 정부가 부채확대 계획을 수정하지 않는다면 신용등급을 하향 검토할 수 있다고 밝혔으며, 무디스(Moody's)도 정부가 소비세를 인상에 성공하지 못할 경우 신용등급 전망을 하향할 것이라고 언급하였음.
  - 또한 국제통화기금(IMF)도 최근 보고서에서 단기적으로는 경제활동을 부양할 필요가 있긴 하지만, 중장기 측면에서의 재정건전성을 개선하지 않는다면 잠재 위험은 더욱 커질 수 있다고 소비세율의 중기적인 인상안을 주장하였음.

---

2) 외국인의 日 국채 보유잔액은 '07년 6월 말 42.6조 엔에서 '12년 9월 말 85.9조 엔으로 5년여 만에 두 배로 증가했으며, 국채 보유비중 또한 9.1%로 사상 최대치를 기록함.

3) 美 달러화가 국채금리 반등을 동반한 강세 기조에 진입하지 않는 한 종전의 강세 압력과 완화적 통화정책에 의한 약세 압력 간 경합이 지속될 것이며, 국제공조 없이 일본의 단독 대응만으로 환율의 흐름을 대폭 변화시키기는 어려움.

4) 일본 자원에너지청에 따르면 지난 15일 가솔린의 평균소매가격은 1ℓ 당 150엔으로 1주일 전에 비해 1엔 20전 상승했으며, 가솔린 가격은 6주 연속 상승세를 기록해 등유가격도 7주 연속 올랐음. 스미토모화학은 원자재가격 상승에 따라 플라스틱 제품 원료인 폴리에틸렌 가격을 2월 1일부터 1kg당 15엔 인상하겠다고 발표함.

■ 일본 국내외 기관들이 언급한 바와 같이 일본의 경제 상황을 감안할 때 일본은 재정지출과 통화완화책을 실시할 필요성이 있으나 제한적인 수준에서 머무르는 것이 바람직해 보임.

- 이를 감안할 때 아베노믹스에 대한 기대감이 장기적으로 지속되기는 어려울 것으로 보이며, 차기 정부가 공격적인 정책을 강행한다면 국가신용등급 강등, 국채금리 상승, 이자비용 증가, 금융기관의 손실 등의 부작용 확대로 국내외 여론이 악화되어 정책 노선을 변경할 가능성도 존재함.

(일본은행 등, 1/23)