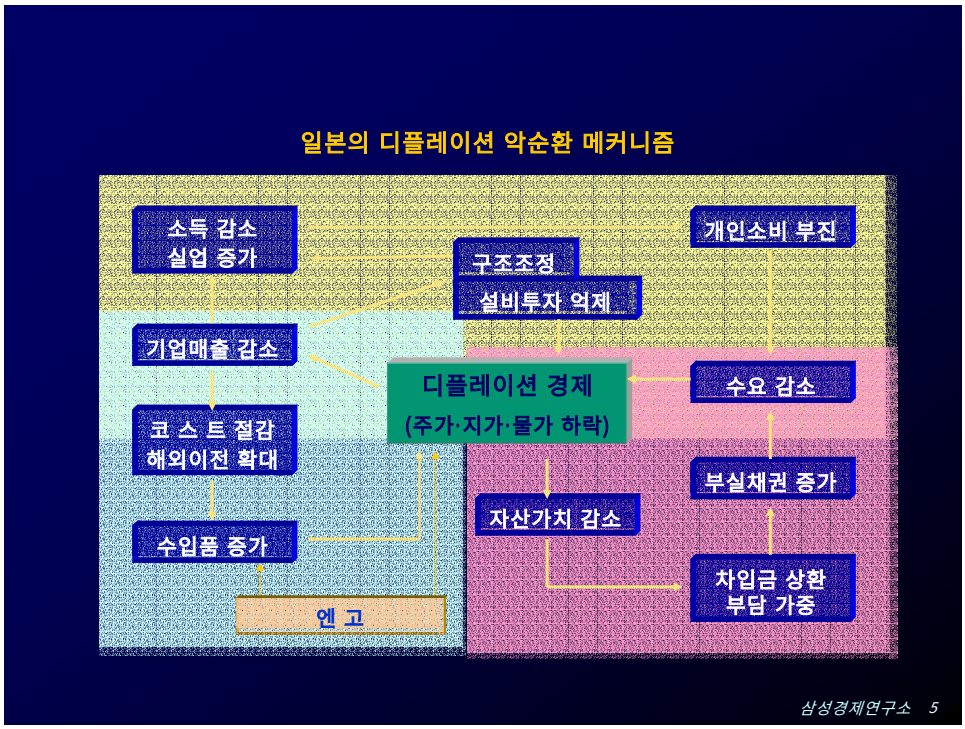
제36회 일본 전문가 초청 세미나

강사: 구본관
소속: 삼성경제연구소 선임연구원
주제: 일본경제와 버블, 그 배경과 시사점
일시: 2006년 04월 18일 (12 : 00 – 14 : 00)

*강연내용
일본의 장기성장 트렌드를 살펴보면, 그래프를 통해서도 알 수 있듯이, 60년대~70년대 초까지는 거의 10%대의 성장을 보였으나, 70년대 중반~80년대 초에는 4%대의 안정적인 성장을 보였다. 그러던 것이 80년대 후반~90년대의 버블 붕괴로 거의 1%에 가까운 성장을 보이게 되었다. 이것은 세계에서 유래를 찾아보기 어려운 정도로 가파른 성장 뒤에 찾아온 가파른 하락이었다. 이 기간 동안에는 그 전 시기의 과잉설비 때문에 신규투자가 늘지 않고, 장래에 대한 불안으로 소비도 정체되는 모습을 보였다. 98년부터 2003년까지의 명목성장률은 마이너스였고, 일본의 지가와 주가는 엄청난 가치 하락을 보였다.



일본 경제는 99년부터 심각한 디플레이션 상태가 되어, 소비자 물가가 99년부터 마이너스로 돌아섰으며, 기업매출의 감소로 기업의 실질채무 증가, 설비투자의 위축 등이 나타났다. 이러한 기업의 수익 악화는 개인소득의 감소와 실업증가, 소비부진으로 연결되었고, 코스트 절감을 위해 많은 생산시설들이 해외이전을 시작하면서 산업공동화 문제와 함께 저가 수입품의 증가를 유발했다. 또, 자산가치의 감소로 인해 차입금의 상환 부담이 가중되고, 이것이

기업의 도산을 일으켰으며, 다시 부실채권의 증가 등으로 연결되어 일본의 경제전반이 악화되게 되었다.

이러한 일본의 장기 침체의 원인은 80년대 후반에 형성된 자산 버블이었다. 이런 버블 형성에는 크게 4가지 요인이 작용하는데, 심리적 요인, 플라자 합의, 금융자유화 실시 및 기업의 재테크, 정책의 실패 등이 그것이다.

- 토지가 한정된 일본에서 지가는 언제나 오를 수 밖에 없다는 믿음과 1974년 석유위기를 제외한 일본 경제의 지속적인 성장에 대한 믿음은 토지와 주식에 대한 투기심리를 조장하였다.
- 플라자 합의에 따라 엔화의 가치가 단기간에 지속적으로 상승하였고, 이에 대해 정부는 엔高 대책으로 대응하였다. 시장에서 돈이 넘쳐나게 되자, 이 돈이 주식과 부동산 시장으로 유입되어 버블 형성의 기폭제가 되었다.
- 당시 '금융자유화'가 실시되면서, 기업은 기업어음, 신주인수권부 사채를 발행하여 조달한 자금으로 은행의 양도성예금증서를 매입하고, 부동산을 담보로 차입한 자금으로 추가 부동산을 구입하거나 금융자산에 투자하는 등의 재테크를 하였다. 이러한 기업의 재테크 행동은 버블의 형성과 팽창을 가속시켰으며, 이러한 부동산 및 금융자산의 과잉 소유, 과다 채무 상태는 버블 붕괴 시에 기업에 엄청난 부담을 가져왔다.
- 정부의 엔고 대책으로서의 통화확대 정책이 너무 장기간에 걸쳐 실시되면서, 토지와 주식에 대한 투기성 투자가 조장되고, 버블이 형성되었다.

일본정부는 버블 형성 현상을 너무 늦게 인식하였고, 그 대응도 많이 지체되었다. 89년에 공정할인율을 4.25%로 올리고 나서 1주일 만에 주가 버블이 붕괴되기 시작되고, 지가 버블도 90년 8월 공정할인율이 6%로 인상되면서 붕괴되었다.

이러한 버블 붕괴는 일본경제 전반에 대한 침체로 이어졌다. 제조업 부문에서는 매출의 감소, 채무상환 부담의 가중, 담보부족에 따른 추가차입의 어려움 등으로 도산의 위험성이 증가하였고, 이것은 다시 투자의 부진, 구조조정과 경제성장 둔화로 나타났다. 금융부문에서도 담보부족에 따른 기업대출의 부실화, 기계대출의 부실화 등으로 대출 억제와 신용경색 등이 나타났다.

일본의 장기적 경제침체는 결국 환경변화에 대한 적절한 대응의 실패에서 그 근본적인 원인을 찾을 수 있다. 글로벌화, 정보화, 소프트화, 네트워크화 등 시대적인 변화에 대응하지 못한 채 기존의 방식에 집착하고, 과거에 오일쇼크와 엔고 불황을 극복한 성공체험 때문에 새로운 환경에서도 일본의 모델이 통할 수 있다는 환상을 가지고 변화를 거부한 것이 결국 일본의 경제 침체를 불러온 것이다. 또한 물가 안정, 상대적으로 낮은 실업률, 든든한 외환보유국, 지속되는 국제수지 흑자, 탄탄한 기술력 등, 당장 생활에 불편이 없었기 때문에 사회전체가 이런 위기에 대한 의식이 결여되어 있었던 것도 한 요인으로 볼 수 있을 것이다.