

아시아 태평양 지역: 견실한 성장 지속

October 10, 2014

- 아시아 태평양 지역 경제는 경기부양적 정책 및 완화적 금융상황 지속에 힘입어 견실한 성장이 전망됨
- 리스크 요인으로는 예견되지 않은 글로벌 유동성 긴축, 부동산 시장 과열 지속, 낮아진 성장잠재력을 들 수 있음
- 정책 당국들은 구조개혁을 추진하는 한편 거시정책 여지를 확보할 필요

아시아는 2014년 상반기에 실망스러운 경제성장률을 보였으나, 향후에는 경제가 비교적 견실히 성장할 것으로 전망된다. 최근 IMF의 아시아 태평양 “지역 경제 전망 업데이트”(Regional Economic Outlook Update)에 따르면 GDP 성장률을 2014년 5.5퍼센트, 그리고 2015년에는 다소 증가한 5.6퍼센트로 전망된다.

지역경제에 호조적인 여건으로는 현재 진행되고 있는 글로벌 경제 회복과 여전히 완화적인 금융상황 및 관련 정책들을 들 수 있다. 완만한 글로벌 경제의 회복은 아시아의 수출을 다소 증가시킬 것이고, 비교적 낮은 금리, 견실한 신용 증가 및 높은 자산가격은 내수 증가에 기여할 것으로 보인다.

하방 리스크와 중기 과제

선진국과 신흥 시장의 성장이 침체될 가능성이 증가하였지만 여전히 풍부한 글로벌 유동성과 높은 투자자들의 위험 선호도를 반영하여 금융시장의 가격상승은 지속되었다.

미국의 통화정책 정상화가 시장 혼란을 초래하여 글로벌 금리가 급등하고 자본 유입이 급격히 반전될 가능성이 있다. 이러한 상황이 발생하면 자산가격 변동성이 커지고 기간 프리미엄 및 스프레드는 높아질 것이다.

또한 아시아는 다른 지역에 비해 러시아-우크라이나 상황에 노출된 정도가 낮지만 지정학적 긴장도 아시아 지역의 무역과 자본 유입에 장애로 작용할 수 있다.

단기 리스크로는 중국 등에서 부동산 부문의 급격한 조정 그리고 일본의 경우 아베노믹스의 예상보다 저조한 실적으로 인한 부정적 영향이 현실화 될 수 있다는 점을 들 수 있다.

중국에서는 부동산이 상당히 중요한 성장 엔진이었으나, 불균형 증가의 징후가 나타나면서 조정이 진행 중이다. 이러한 상황은 주택금융과 새도우 बैं킹(shadow banking) 사이의 긴밀한 연관성을 고려할 때 실물 및 금융활동에 영향을 미칠 수 있다. 보다 넓게 살펴보면 아시아 지역의 다른 곳에서도 주택가격 하락은 경제 활동과 민간소비에 부정적인 영향을 미칠 것이다. IMF의 추정에 따르면 주택가격 5퍼센트 하락 충격이 있을 경우 1년 후에 GDP는 평균 1.3퍼센트 감소한다. 일본의 구조개혁 — 아베노믹스의 3번째 화살—이 지연될 경우 성장 잠재력이 약화되고 결과적으로 아시아 지역의 무역과 성장에 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

중기 리스크는 아시아 지역이 당면한 과제 해결을 어렵게 하고 있다. 지역 전체로 볼 때 구조개혁이 지연되고 투자전망이 침체될 경우 이미 낮아진 성장잠재력이 더욱 약화될 수도 있다. 글로벌 성장잠재력이 장기간에 걸쳐 약화될 경우에는 아시아의 수출성장 전망에 추가로 부정적 영향을 미칠 것이다.

정책 여지 재확보와 개혁 추진

지난해 미국에서 장기금리가 상승했을 때 펀더멘털이 견실하거나 인플레이션과 대외 불균형을 완화하기 위해 상당한 조정을 시행한 국가들은 글로벌 투자자들의 긍정적인 차별화에 따라 충격이 크지 않았다. 펀더멘털을 더욱 강화하고 정책 여지를 확보하는 것은 향후 발생할 수도 있는 글로벌 시장 혼란을 극복하는 데 도움이 될 것이다. 성장 잠재력을 높이기 위한 개혁은 단기적인 취약성을 낮추는 데에도 기여할 수 있다.

긴축적 재정 및 통화정책 필요성

아시아 지역의 정책 당국은 글로벌 경제회복이 예측처럼 확고해질 경우 점진적으로 재정건전화를 추진할 필요가 있다. 재정건전화의 정도와 속도는 재정상태가 취약하고 경제가 성장잠재력 수준에 가깝거나 이를 상회하는 경우에는 더 강력해야 한다.

또한 아시아 지역의 상당수 국가들은 통화정책을 점진적으로 긴축을 시작해야 하고 이미 전환한 경우에는 이를 지속할 필요가 있다. 재정정책의 경우처럼 통화정책 전환 여부는 현재의 정책기조, 인플레이션, 경제성장 등 여건을 감안해서 결정되어야 한다.

경제정책 전반에 걸친 완화적 기조 또는 축소된 정책여지를 감안하여 그리고 인플레이션 기대심리 안정을 위해 일부 중앙은행—말레이시아, 필리핀, 뉴질랜드 등—은 금리 인상에 착수했다.

이와는 대조적으로 한국과 태국을 포함한 일부 국가에서는 성장을 증가시키기 위해 금리를 인하했다. 일본의 통화정책은 인플레이션이 현재의 목표에 도달할 때까지 경기 부양적인 기조를 유지해야 할 것이다.

자본흐름 반전에 대응한 정책수단

환율의 유연성은 자본 흐름이 반전되는 경우 첫번째 방어선으로 간주되어야 한다. 작년 5월에 발생한 "통화정책 완화기조 축소에 따른 혼란"(taper tantrum)의 여파에서 나타난 것처럼 유연한 환율은 거시경제 조정을 촉진시킨다. 외환시장 개입은 과도한 변동성을 제한하고 대규모 환율 변동에 따른 자산 및 부채가치의 급변동을 완화하는 데 도움이 될 수 있다. 그리고 시장혼란에 대응한 외환유동성 공급은 유효한 정책수단으로 간주되어야 한다.

거시건전성 조치는 금융시장 안정을 위해 계속 활용해야 하지만 정책 조정과 구조적 개혁을 대체하기 보다는 보완하는 용도로 간주되어야 한다. 지난 몇 년 동안 거시건전성 정책은 긴축적으로 운용되었으며 대부분의 아시아 국가에서 여전히 긴축기조가 지속되고 있다. 그러나 기업 및 가계의 차입이 증가하고 이에 따라 은행의 자산에 악영향을 미칠 우려가 있을 경우 추가적인 긴축이 필요하다. 또한 금융 순환 과정에서 침체국면에 도달한 경우에는 일부 조치를 완화할 필요가 있다.

글로벌 성장을 견인하기 위해 필요한 구조적 개혁

중기적인 관점에서 높고 지속적인 성장에 대한 기대에 부응하기 위해서는 정책당국은 개혁을 적극적으로 추진해야 한다. 일부 주요 국가들의 성장잠재력이 악화되고 있다는 점을 감안할 때 아시아 각국은 글로벌 성장 리더십을 확보하고 취약성을 낮추기 위해 구조적 개혁이라는 과제를 충분하고 신속하게 시행할 필요가 있다.

개혁 과제는 국가에 따라 크게 다르다는 점을 인식해야 한다. 중국은 경제의 균형성장을 도모하고 지속 가능한 성장을 달성하기 위해 마련한 종합적인 개혁 청사진을 추진해야 한다. 반면 다른 신흥국들과 저개발 국가들의 경우 공급 측면의 병목 현상을 해소하고 조세와 공공지출의 효율성을 개선하는 것 등을 포함하여 생산성 향상에 개혁의 우선순위를 두어야 할 것이다.

인도, 인도네시아, 말레이시아에서 최근 시행하거나 추진중인 연료보조금 축소 정책은 고무적이다. 한국과 일본의 경우에는 효율성이 낮은 서비스 부문 개혁과 흔히 노동시장 이중성이라고 일컬어지고 있는 정규직과 임시직 차별해소에 중점을 두어야 할 것이다.

Related Links:

[Read the report](#)

[Asia Regional Economic Outlooks](#)

[Asia and the IMF](#)

[Asia regional office](#)