



아시아는 계속해서 글로벌 성장을 견인하고 있으나, 경제 탄력성은 둔화되고 있습니다



(이미지: Kokouu/Getty Images의 iStock)

아시아 지역의 디스인플레이션 속도는 빨라질 것으로 보이나, 향후 몇 년간 성장 전망은 어둡습니다

필자: [Yan Carrière-Swallow](#) 및 [Krishna Srinivasan](#)

소비자 지출이 강세를 보이며 올해 아시아 3대 경제권의 성장을 뒷받침했지만, 이미 이 지역의 회복세가 시들어 가고 있다는 징후가 나타나고 있습니다.

필자들은 아시아 태평양 지역의 성장률이 2022년 3.9%에서 올해 4.6%로 가속화될 것으로 예상하며, 이는 지난 4월의 전망과 변동이 없습니다. 이는 중국의 경제 재개 이후 회복세와 일본 및 인도가 상반기 예상보다 높은 성장률을 보인 데서 기인합니다. 팬데믹으로 인한 이동 제한 조치가 해제되면서, 소비자들이 팬데믹 기간 동안 쌓아 둔 저축을 소진하면서 이곳 경제권의 수요가 높아졌고, 서비스 부문에서 눈에 띄는 강세를 보였습니다.

아시아는 여전히 올해 전 세계 성장의 약 3분의 2를 차지할 것으로 예상되지만, 팬데믹 이전에 예상했던 것보다 성장률이 현저히 낮고 일련의 전 세계적 충격으로 인해 생산량이 차질을 빚고 있다는 점에 유의하는 것이 중요합니다.

필자들은 내년 성장률 전망치를 4월에 예상했던 4.4%에서 4.2%로 낮췄습니다. 이렇게 낙관적이지 않은 평가를 내린 것은 3분기 성장과 투자가 둔화될 조짐에 따른 것으로, 동남아시아와 일본 등 글로벌 경제 둔화에 따른 외부 수요 약화와 중국의 부동산 투자 위축을 일부 반영하기도 했습니다.

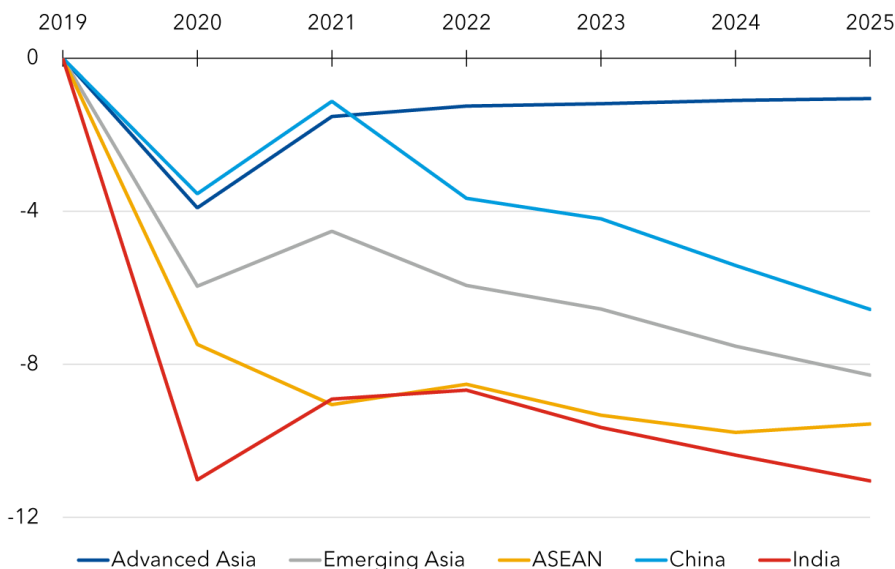
중국이 경제 재개 이후 누렸던 경기 부양이 당초 예상보다 일찍 탄력을 잃고 있습니다. 필자들은 경기 회복으로 올해 성장률이 5%까지 오를 것이라 예상하지만, 내년에는 부동산 부문의 침체가 심화되면서 경제 성장률이 4.2%로 둔화되어 4월에 예측했던 4.5%보다 낮아질 것으로 전망합니다.

Output setbacks

The pandemic, commodity price volatility, and the slowdown in China lowered output across Asia.

Change in GDP projections

(deviation from pre-pandemic outlook, percent)



Source: World Economic Outlook and IMF staff calculations.

Note: Pre-pandemic projections denote January 2020 WEO update projections. Regional averages are weighted by GDP measured at purchasing power parity.



과거에는 중국발 성장 둔화가 미국과 일본의 빠른 성장을 전망으로 상쇄되었지만, 이번에는 그 결과로 인한 부양 효과가 더 약화될 것으로 보입니다. 미국 경제의 강세는 상품보다는 서비스 부문에 집중되어 있어 아시아에 대한 수요 증가를 촉진하지 못하고 있습니다. 또한 인플레이션 감축법, 반도체 및 과학법(CHIPS and Science Act) 같은 미국의 정책으로 인해 수요가 해외가 아닌 국내로 재편되고 있어, 아시아로부터의 수입 증가는 소폭에 그칠 것으로 예상됩니다.

단기적으로는 중국이 부채가 많은 부동산 부문을 급격히 조정하고 그에 따른 경제 활동 둔화가 아태지역, 특히 중국과 밀접한 무역 관계를 맺고 있는 원자재 수출국으로 파급될 가능성이 높습니다. 이 외에도, 인구 고령화와 생산성 증가 둔화 때문에 중기적으로 중국의 성장세가 더욱 둔화되고, 지리경제학적으로 분열의 위험이 증가하면서 나머지 아시아 및 그 밖의 지역의 전망에도 영향을 미칠 것입니다. ‘리스크 경감(de-risking)’ 및 ‘자국 복귀(re-shoring)’ 전략이 시행되는 하방 시나리오에서는, 중국 경제와 가장 밀접하게 연결된 아시아 경제권들의 생산량이 5년 동안 최대 10%까지 감소할 수 있습니다.

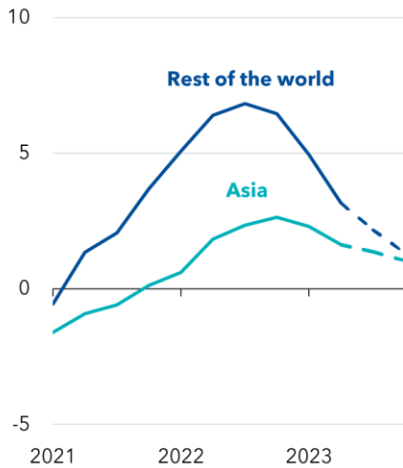
반가운 국면은, 아시아에서 디스인플레이션이 정상 궤도에 오르면서 내년에는 대부분의 국가에서 인플레이션이 중앙은행의 목표 범위로 돌아갈 것으로 예상된다는 점입니다. 이 과정은 인플레이션이 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며 2025년에야 목표 범위 내로 떨어질 것으로 예상되는 대부분의 다른 지역보다 훨씬 앞서고 있는 것입니다.

Prices back on track

Asia's inflation rose less than elsewhere and is returning to central bank targets faster.

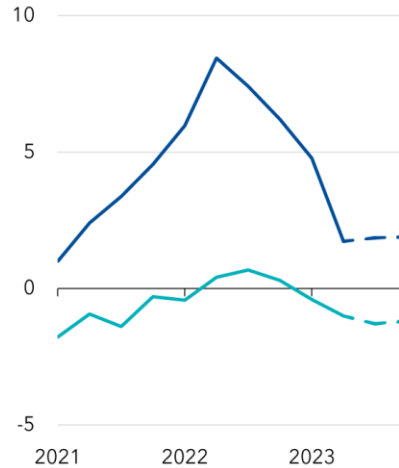
AEs: Projected inflation paths

(percentage points, deviation from target, year-on-year)



EMDEs: Projected inflation paths

(percentage points, deviation from target, year-on-year)



Source: IMF World Economic Outlook, national sources, and IMF staff calculations.

Note: Asia advanced category includes Australia, Hong Kong, Japan, Korea, New Zealand, Macao, Singapore, and Taiwan Province of China. Emerging category includes Bangladesh, China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam. Aggregates are calculated using PPPGDP weights.

IMF

[2021년 블로그 게시물](#)에서 설명했듯, 팬데믹 이후의 인플레이션 급등은 아시아 전역에 다양한 영향을 미쳤으며, 이 주제는 곧 발표될 지역 경제 전망(Regional Economic Outlook)에서 자세히 논할 예정입니다. 인도네시아 등 일부 국가에서는 작년엔 큰 폭으로 상승했던 전체 및 근원 인플레이션이 이미 목표치로 회복되었습니다. 반면, 중국의 인플레이션은 목표치를 밑돌고 있으며 부동산 부문의 스트레스가 심화되면서 수요가 부진한 가운데, 정책 부양책으로 인해 점진적으로만 상승할 것으로 예상됩니다.

일본에서는 인플레이션이 상승했으며, 중앙은행은 전망에 대한 리스크를 관리하기 위해 수익률 곡선 제어 정책 설정을 두 차례 조정했습니다. 글로벌 시장에서 일본 투자자의 참여도가 높다는 점을 감안하면, 이러한 정책 조치가 다른 채권 시장으로 파급된 것으로 나타났습니다. 아시아에서 두 번째로 큰 경제대국인 일본에서 통화정책이 정상화될 경우 이러한 파급효과는 더 커질 수도 있습니다.

기존 정책 유지를 통한 리스크 관리

글로벌 환경은 여전히 매우 불확실합니다. 6개월 전보다 전망에 대한 리스크가 균형이 더 잡혀 있지만, 아시아 정책 입안자들은 지속적인 성장과 안정을 보장하기 위해 기존 정책을 유지해야 합니다. 부정적인 측면으로는, 부동산 위기가 보다 장기화되고 중국의 정책 대응이 제한적일 경우 이 지역의 경기 둔화가 심화될 수 있습니다. 또한 글로벌 금융 여건이 갑자기 긴축되면 자본 유출로 이어지고 아시아 환율에 압력을 가할 수도 있어 디스인플레이션 과정을 위협할 것입니다.

호주, 뉴질랜드, 필리핀 등 인플레이션이 여전히 목표치를 상회하는 국가들은 인플레이션을 낮추겠다는 의지를 지속적으로 표명해야 합니다. 이를 위해서는 인플레이션이 목표치까지 지속적으로 하락하고 기대심리가 확고하게 재정착될 때까지 제한적인 통화정책을 유지해야 합니다.

인도네시아와 태국을 비롯한 많은 신흥시장과 개발도상국의 금융 여건이 비교적 완화적인 분위기로 유지되고 있고, 실제 정책금리가 중립 수준에 근접해 있어 통화정책을 조기에 완화할 필요성이 줄어들고 있습니다.

부동산 부문과 [부채가 많은 기업](#) 등 긴축적 통화 여건이 금융 안정성을 압박한다면, 감독 당국은 시스템 리스크를 면밀히 모니터링해야 합니다. 그리고 대부분의 지역에서 공공 부채가 여전히 높은 수준인 만큼, 점진적인 재정 건전화 노력을 지속하여 여력을 확보하고 부채 지속가능성을 보장해야 합니다. 스리랑카와 같이 외부 시장에서 자금 압박을 받고 있는 신흥 시장 및 개발도상국의 경우, 부채 해결을 위한 보다 신속하고 효율적인 공조가 필요합니다.

장기 전망이 어두워지기 때문에, 각국은 성장을 촉진하는 개혁을 추진하는 노력을 배가해야 합니다. 낮은 수준에서 정부 수입 비율을 높이면 공공 부채를 억제하면서 교육과 인프라 같이 중요한 수요에 대해 추가 지출을 할 수 있습니다. 마지막으로, 다자 협력 및 지역 협력을 강화하고 지리경제학적 분열의 영향을 완화하는 것이 향후 아시아의 경제 전망에서 점점 더 중요해지고 있습니다. 이를 위해, 비관세 무역 장벽을 낮추고, 연결성을 높이며, 비즈니스 환경을 개선하는 개혁은 이 지역에 외국인 및 국내 투자를 더 많이 유치하는 데 필수적입니다.

Economic forecasts: Asia and the Pacific

(real GDP growth; percent)

	PROJECTIONS OCTOBER 2023 WEO				
	2022	2023	vs. April	2024	vs. April
Asia	3.9	4.6	0.0	4.2	-0.2
Advanced Economies	1.8	1.7	0.1	1.7	0.0
Australia	3.7	1.8	0.2	1.2	-0.5
Hong Kong SAR	-3.5	4.4	0.9	2.9	-0.2
Japan	1.0	2.0	0.7	1.0	0.0
Korea	2.6	1.4	-0.1	2.2	-0.2
New Zealand	2.7	1.1	0.0	1.0	0.2
Singapore	3.6	1.0	-0.5	2.1	0.0
EMDEs	4.5	5.2	-0.1	4.8	-0.3
Bangladesh	7.1	6.0	0.5	6.0	-0.5
Brunei Darussalam	-1.6	-0.8	-4.1	3.5	0.0
Cambodia	5.2	5.6	-0.2	6.1	-0.1
China	3.0	5.0	-0.2	4.2	-0.3
India	7.2	6.3	0.4	6.3	0.0
Indonesia	5.3	5.0	0.0	5.0	-0.1
Lao P.D.R.	2.3	4.0	0.0	4.0	0.0
Malaysia	8.7	4.0	-0.5	4.3	-0.2
Mongolia	5.0	5.5	1.0	4.5	-1.0
Myanmar	2.0	2.6	0.0	2.6	0.0
Nepal	5.6	0.8	-3.6	5.0	-0.1
Philippines	7.6	5.3	-0.7	5.9	0.1
Thailand	2.6	2.7	-0.7	3.2	-0.4
Vietnam	8.0	4.7	-1.1	5.8	-1.1
Pacific Island Countries	1.0	3.2	-0.7	3.8	0.2

Sources: IMF, World Economic Outlook database; and IMF staff estimates and projections.
Note: EMDEs = Emerging Markets and Developing Economies excluding Pacific island countries and other small states.

India's data are reported on a fiscal year basis. Its fiscal year starts from April 1 and ends on March 31. Pacific island countries aggregate is calculated using simple average, all other aggregates are calculated using weighted average.

IMF

Krishna Srinivasan은 아시아 태평양국(APD, Asia and Pacific Department)의 국장이다. 이 직책에서, 그는 아시아 태평양 지역 모든 국가들에 대한 당해 기관의 업무를 관장한다. 그는 APD의 부국장을 역임하였으며, 당시 중국과 한국을 포함하여 여러 시스템적으로 중요한 국가를 감독하였다. 그 이전에, Krishna는 서반구국(WHD, Western Hemisphere Department)의 부국장을 역임하였으며, 당시 그는 당해 기관의 브라질, 캐나다, 멕시코, 페루, 에콰도르를 포함하여 미주 여러 국가들 및 카리브해 지역 도서 국가들에 대한 업무, 당해 부서의 연구활동, 및 부서의 대표 발간물인 *남미와 카리브 지역에 대한 경제 전망(Regional Economic Outlook (REO) for Latin America and the Caribbean)*을 관장하였다. 그는 2권의 최근 저서(*브라질—호황, 불황 및 회복의 가도(Brazil—Boom, Bust and the Road to Recovery)*; 및 *카리브해 지역의 성장 촉발 및 회복력 강화(Unleashing Growth and Strengthening Resilience in the Caribbean)*)의 공동 편집자이다. WHD에 취임하기 전에, Krishna는, IMF의 유럽국의 직원일 당시, 영국과 이스라엘 담당 팀장이었으며, 그 이전에는 조사부에서 글로벌 재정 위기의 정황에서 IMF의 G-20 업무를 주도하였다. 이 업무의 맥락에서, 그는 IMF 발간서 *글로벌 리밸런싱: 경제 회복을 위한 로드맵(Global Rebalancing: A Roadmap for Economic Recovery)*의 공동 편집자였다. Krishna는 1994년부터 IMF에 근무하였고, IMF 내의 여러 부서에서 근무했다. 그는 인디애나 대학교에서 국제금융 박사학위를, 인도 델리 경제대학원에서 석사학위를 취득하였으며, IMF 및 주요한 학회지에서 여러 논문을 발표하였다.

Yan Carrière-Swallow는 IMF 아시아 태평양 부서의 부분장으로서 티모르-레스테의 임무 수장 및 일본의 임무 부수장으로 활동하고 있다. 연구 관심 분야는 국제 거시경제와 디지털화이며, 신흥 시장과 그 정책에 집중하고 있다. 2012년 IMF에 합류하기 전까지는, 산티아고에 있는 칠레 중앙은행에서 이코노미스트로 근무했다.