

## 요약

2007년 들어 지금까지 아시아는 양호한 경제발전을 보였다(제 1 장). 성장에 대한 내수의 기여도가 커지면서 예상을 뛰어넘는 성장을 보인 국가가 많았다. 전자 부문의 성과가 비교적 부진하기는 했으나 경제활동의 견인차는 여전히 수출이었다. 강력한 투자가 뒷받침된 중국과 인도가 그러한 기조를 이끌었다 (중국의 경우 수출이 성장에서 차지하는 기여도가 지속적으로 늘기는 했다). 신흥공업국가(NIEs)는 막대한 투자, 아세안 5 개국(ASEAN-5)은 강력한 소비 덕분에 양 지역 모두 경제활동의 속도는 여전히 양호했다. 산업화된 아시아의 경우, 일본은 자본적 지출이 감소하면서 2/4 분기 GDP가 축소되었으나 일부는 데이터의 문제에 기인한 바가 있고, 호주와 뉴질랜드는 지속적으로 전 부문에서 고르게 높은 성장을 보였다.

많은 나라에서 식품 물가로 인한 주요물가지표의 변동성이 가중되기는 했으나 아시아 대부분의 지역에서 인플레이션 압력은 여전히 잘 억제되었다. 특히 중국의 경우, 근원 인플레이션이 여전히 낮고 식품 가격 인상의 2 차적 영향이 미미할 것임에도 8 월 소비자물가지수 상승률이 10 년만의 최고치인 6½%에 달했다. 이와는 대조적으로 아직까지는 고유가가 물가상승요인이 아니다.

실효환율은 소폭 절상하는 데 그치고 이 지역은 여전히 큰 폭의 경상수지 흑자를 기록했으며 외환보유고 증가율은 여전히 높다. 일부 통화의 가치가 미 달러 대비 크게 상승했으나 실효환율절상률은 전반적으로 낮아졌다. 많은 경우 통화가치 상승의 압력은 여전히 경상수지 흑자에서 비롯되었으나 중국을 제외한 경우 경상수지 흑자가 GDP에서 차지하는 비중은 줄어들고 있다. 지속적인 외환유입에 정부가 개입하면서 이 지역의 외환보유고는 4조 달러 선을 넘었다. 이 대부분을 차지하는 것은 막대한 무역수지 흑자를 올리고 있는 중국이다.

아시아의 금융시스템은 지난 7 월 발생한 전세계 금융시장의 혼란의 효과를 감당할 수 있을 정도로 제대로 자리가 잡혀 있는 것으로 보인다. 아시아는 최근 금융불안의 진원지가 아니었으며 이 지역의 시장 및 금융기관들은 현재까지는 미국과 유럽에 비해 영향을 적게 받았다. 이는 미국의 서브프라임 모기지 및 헤지펀드 등이 운용하는 레버리지된 복합구조화 신용상품에 대한 직접적인 노출이 상대적으로 적었기 때문이다. 아직 많은 부분이 여전히 불확실하지만 이 보고서를 작성하는 시점에 아시아 시장은 어느 정도 정상화되었다.

아시아의 향후 전망 시나리오는 여전히 양호하다. 시나리오는 중국과 그보다 정도는 덜하지만 인도에서 긴축정책을 실시하고 해외수요가 둔화된다는 가정하에 2007년

남은 기간 및 2008년 성장세가 다소 누그러질 것이라는 내용이다. 글로벌 사이클로부터 탈동조화하는 극히 일부의 경우와 더불어 대부분의 지역에서 수출 및 투자 성장세의 둔화가 예상된다. 신용시장이 점차 정상을 되찾고 있으므로 세계 금융시장 불안의 여파는 감당할 수 있는 정도일 것이다.

이 지역 경제의 전반적인 전망에 관한 리스크는 대체로 균형을 이루고 있다. 금융시장 불안으로 인해 수출 둔화폭이 예상보다 클 가능성이 있으나, 중국과 인도의 지속적인 고성장 가능성이 이를 상쇄한다. 그럼에도 불구하고 대다수 국가에서는 이러한 리스크의 균형이 부정적인 방향으로 예상된다.

강력한 성장 모멘텀, 지속적인 금융시장 불안 및 그와 관련된 리스크가 합쳐지면서 각국의 정책당국은 수많은 난관에 직면해 있다.

- 이미 존재하는 물가상승압력과 성장에 부정적인 위험요소는 서로 균형잡힐 필요가 있지만, 이 지역의 많은 국가가 필요시 통화 및 재정 분야에서 완화정책을 펼칠 수 있는 여지가 있는 것으로 보인다.
- 자본 유출입의 규모, 변동성 및 방향을 둘러싼 불확실성이 크게 드러나고 있다. 성장의 균형을 잡고 시장에 환율변동의 일방성에 대한 기대를 낮추도록 각국 정책당국은 실용주의 노선을 지속하고 환율의 유연성을 확대해야 한다.
- 마지막으로 금융불안은 앞으로 여전히 있을 수 있지만 감독당국이 배울 수 있는 교훈은 이미 많다. 이에 투명성 개선을 위한 보고 요건 강화, 유동성 리스크와 지불능력에 대한 리스크를 줄이기 위한 가격 산정 및 충당금 적립, 투자자에게 더 나은 정보제공을 위한 공시요건 강화 등이 포함된다.

마침 아시아 금융위기 10주년이 되는 해에 발생한 최근의 금융시장 불안으로 인하여 국가별로 어느 정도 취약한가에 대한 의문이 자연적으로 발생한다. 실제로 많은 저명한 평론가들은 아시아가 위기로부터 올바른 교훈을 얻었는지 의문을 제기해왔다. 제 2 장에서는 여러 지표에 나타난 취약성을 살펴보고, 아시아가 금융 및 기업부문의 개혁과 통화정책 기본지침의 대폭적 개선의 결과 큰 진전을 이루었다는 결론을 내린다. 개별 국가 차원에서는 일부 취약한 부분이 있고 해외수요가 감소할 경우 성장이 둔화할 가능성도 배제할 수 없으나, 이 지역은 10년 전에 비해 탄력성이 훨씬 커졌다. 그러나 이곳의 경제가 점점 복잡해지고 글로벌 경제에 통합되면서 난관이 여전히 여전한 것도 사실이다.

아시아 신흥경제는 여전히 상당한 규모의 외환보유고를 축적하고 있다. 대부분 국가의 외환보유고 규모가 예방조치 차원을 넘어선 지금, 지속된 외환시장 개입은 환율의 수준, 변화율 및 변동성에 영향을 끼치려는 의도를 반영한 것일 수도 있다. 제 3

장에서는 이 시각을 조사하고, 개입으로 인하여 일부 통화당국이 의도한 바 대로 환율 변동성이 감소한 사례는 있으나 중화개입과 환율 간에 체계적인 연계가 있다는 증거는 제한적이라는 것을 밝혔다.

비교우위의 차이를 활용하려는 목적의 정교한 생산 네트워크의 발달을 지속적으로 반영하면서 아시아간 교역의 상호의존도가 지속적으로 심화되었다. 제 4 장에서는 아시아의 변화하는 교역 양상을 포괄적으로 분석하여 (1) 아시아 지역에서 수출의 중요성이 전례 없는 수준으로 높아졌고 (2) 세계 무역에서 아시아의 입지가 확대된 것은 중국을 수출기지로 한 수직적 전문화로 인한 중간재 교역으로부터 기인하고 (3) 신흥아시아 국가들이 기존의 저가품위주 수출에서 벗어나 수출 기반을 다각화하였고 (4) 아시아 내에서 경쟁이 심화하고 있다는 점을 다루었다.