

요약

아시아와 태평양 지역의 경제 전망은 여전히 유망하고, 중기적으로 글로벌 성장의 리더로서의 위상을 유지할 것으로 예측된다. 글로벌 금융 위기 이후, 지역 경제의 성장 속도는 다소 둔화되었으나, 소비의 지속적인 강세로 외부 수요의 약화로 입은 타격을 완화할 수 있었다. 아시아의 많은 국가가 석유 수입국이자 글로벌 가치 사슬 (Global Value Chain) 참여국임을 고려할 때, 유가 하락과 선진국들의 지속적인 경제 회복은 지역 경제 성장에 도움을 줄 것으로 예상된다. 그러나 실질 및 금융의 변동성과 구조적 개혁이 지연이 더욱 지속된다면 성장에 차질을 미칠 수도 있다. 따라서, 지속적으로 회복력을 강화하고 생산 능력을 향상시키는 것이 이 지역 국가들의 경제 정책의 중점이 되어야 할 것이다.

2015 년 아시아와 태평양 지역의 경제 성장률은 5.6 퍼센트로서 전년 대비 변동이 없으며, 2016 년에는 5.5 퍼센트로서 다소 감소할 것으로 예상된다. 국내 수요는 석유 가격 하락으로 발생한 우발적인 실질 소득의 향상과 견실한 노동 시장 상황의 도움으로 여전히 지역 경제 성장의 주요 동력이 될 것으로 보인다. 미국 연방준비제도 위원회의 통화 긴축 전망과 같은 요인들로 인한 자본 이동의 반전으로 발생할 수 있는 긴축적인 금융 환경이 예상될 수 있으나, 건전한 국내 수요는 이런 영향을 상쇄할 수 있을 것으로 예상된다. 순수출의 성장 기여도는 미미할 것으로 예상된다. 소비자 물가는 석유 가격의 하락으로 일시적으로 하락할 것으로 보이며, 경상수지는 유가 하락으로 발생하는 우발적인 소득의 대부분이 저축될 것으로 예상됨으로 증가할 것으로 보인다.

이러한 지역적 상황을 감안하였을 때, 지역 내 상당한 국가별 이질성 역시 현저하게 드러나고 있다. 중국의 경제 성장률이 지속 가능한 속도로 조정되면서 성장이 둔화되고 있으며, 일본은 지난 해의 침체 이후 경제 성장의 개선이 예상된다. 호주, 인도네시아, 말레이시아, 뉴질랜드와 같은 비석유 원자재 수출국들은 최근 원자재 가격의 급락으로 교역 조건이 타격을 입을 수 있으나, 전반적인 경제 성장은 안정되거나 증가할 것으로 예상된다. 이 지역 전체의 실효 환율의 움직임은 다음과 같은 몇 가지 요인들이 반영되어 양분되었다. (i) 일본을 포함하는 주요 선진국의 비동기 통화 정책의 움직임 속에서, 일부 통화들은 미국 달러화와 계속 더 긴밀하게 연계된 상태를 유지했으나, 반면 그 외의 국가의 환율이 더욱 유연하게 움직였고, (ii) 원자재 가격의 하락으로 인한 교역 조건의 변화는 순 원자재 수입국과 수출국에 대해 차별적인 영향을 미쳤으며, (iii) 자본의 움직임은 일부 국가들로 유입되고 있는 반면, 유출을

경험하고 있는 국가도 있다. 이러한 각국의 경제 상황의 다양성은 변동성의 증가로 이어질 수 있다.

아시아와 태평양 지역의 전망은 계속 건전하게 유지할 것으로 보이나, 경제 전반 리스크의 균형은 하방으로 기울고 있다. 우선, 예상했던 것보다 상당히 부진한 중국 또는 일본의 성장은 이들 국의 경제 규모와 지역 내 강력한 무역 및 금융 연계성을 감안할 때, 역내는 물론 역외 경제에 큰 영향을 미칠 것이다. 특히 이들 국가와 글로벌 가치 사슬을 통해 연계되어 원자재를 수출하는 많은 역내 국가들은 큰 영향을 받을 것으로 보인다. 둘째, 미국 달러화가 유로화와 엔화에 비해 강세를 유지하고 있기 때문에, 이 지역의 국내 금융 상황이 긴축적으로 조성될 수 있다. 특히 미국 달러화 표시 채무를 갖고 있는 회사들은 달러화 강세로 인한 더 높은 채무 상환 비용 부담을 안게 될 수도 있다. 또한, 달러화의 강세는 통화가 미국 달러화에 대해 제한적인 유연성을 나타내는 국가들의 수출 시장 점유율에 부정적인 역할을 미칠 수도 있다. 셋째, 이 지역 전반적으로 빠르게 증가하고 있는 부채의 누적으로 각국의 글로벌 금융 및 인플레이션 상황에 대한 민감도가 증가할 수 있다. 미국의 긴축적인 금융 상황은 국내 차입 비용으로 인한 부채 부담을 증가시키는 한편, 낮은 글로벌 물가 상승률은 실질 부채의 수준을 높일 수 있다. 이러한 부채 비용이 증가는 국내 소비에 부정적인 영향을 미칠 수 있고, 통화 정책의 신용 경로의 약화로 이어질 수도 있다.

반면, 세계 석유 가격의 하락은 중요한 상방 리스크로 작용할 것으로 보인다. 유가가 급년 말부터는 인상될 것으로 보이나, 장기적으로 최근 수년 간의 평균보다 상당히 낮게 유지될 것으로 예상된다. 공급적인 요인이 석유 하락에 미치는 영향이 지금까지 예상되어왔던 것보다 실제로 더 크거나 더욱 지속되는 경우, 또는 석유 가격의 우발적인 하락으로 인해 반응하는 소비 성향이 현재 예측되는 것보다 증가하는 경우, 유가 하락은 경제 성장에 더욱 큰 영향을 미칠 수 있을 것으로 보인다.

아시아와 태평양의 여러 지역에서 부채가 증가하였으며, 특히 일부 국가에서는 높은 수준에 도달하였다. 하지만, 지속적인 소득 증가와 금융 상황의 도움으로, 부채 상승으로 인한 금융 부문의 리스크는 아직 발현되지 않았다. 그러나, 여전히 일부 국가에서는 부동산 부문 리스크 및 지난 몇 년간 급속한 신용 증가로 인한 상당한 신용 격차가 존재한다. 이에 반해, 전반적으로 은행의 건전성은 더욱 강화되었다.

장기적으로 아시아의 잠재 성장률은 금융 위기 전 수준보다 낮게 유지될 것으로 예상된다. 실제 발현된 각국의 경제 성장률을 감안할 때, 잠재 성장률은 이미 많은 국가에서 둔화되었다. 이러한 둔화는 주로 총요소생산성(TFP)의 감소로 인한 것으로 보여지나, 일부 국가에서는 고령화로 인한 노동력의 성장에 대한 기여도의 감소 또한 잠재 성장률 둔화의 주요 요인으로 작용했다. 총요소생산성의 성장률의 감소는 글로벌 가치 사슬의 참여를 통해 발생하는 이익을 감소시킬 수 있으므로, 구조적 개혁이 동반되지 않는다면 글로벌 가치 사슬의 참여를 통한 생산성의 향상으로부터 오는 긍정적인 효과를 제한할 수 있다 (제 2 장 참조). 또한 역내 금융통합을 위한 노력 역시 중장기 성장에 도움을 줄 수 있다. 지금까지 아시아 지역의 금융 통합은 역내 무역 통합에 비해 발전이 더딘 면이 있다. 하지만, 지속적으로 진행되고 있는 역내 금융통합은 효율적인 대규모 투자 필요 충족 및 금융 포용 등으로 인한 혜택을 가져올 수 있을 것이다 (제 3 장).

이러한 발전 상황을 감안하였을 때, 아시아와 태평양 지역의 각국 경제 정책은 어떤 방향으로 제시되어야 하는가? 대부분의 국가들은 적절한 금리와 재정 정책 공간을 보유하고 있어, 필요한 경우, 일시적으로 추가 경기 부양을 실시할 수 있는 여력이 있다. 성장과 물가 성장률에 대한 예측에 근거하였을 때, 현재 대부분의 국가의 정책 금리는 적절한 수준이라고 판단된다. 하지만 재정 지속 가능성과 금융 안전성에 대한 우려와 글로벌 금융 변동성으로 인한 위험도와 같은 요인을 고려해볼 때, 일부 국가에서는 다소 긴축적인 기조를 유지하는 것의 적절성도 검토해볼 수 있다. 또한, 정책입안자들은 석유 가격의 일시적인 하락과 차후의 상승, 자본 흐름의 잠재적 변동성, 그리고 자산 가격의 증가 등의 중요한 변수 역시 중요하게 고려하여야 한다. 거시 건전성 정책과 외환 시장 개입은 금융 안정성 위험을 억제하고, 이따금 발생하는 외환 시장의 무질서한 상황에 대처하는 데 도움을 줄 수 있으나, 우선 환율이 유연적으로 움직임으로써 충격을 흡수할 수 있도록 해야 할 것이다. 재정적인 측면과 관련해서는 현재의 유가 하락과 식료품 가격 하락을 기회 삼아 지속적인 재정 개혁 및 일부 보조금의 지급 중단을 서서히 시행함으로써 향후 발생할 수 있는 원자재 가격 변동으로 인한 재정 지출에 대비하고 재정정책의 효율성을 강화할 수 있다. 공공 부채가 계속 증가하는 국가들에서는 재정 건전화를 촉진하는 것이 적절하다. 마지막으로, 구조적 개혁은 이 지역 전체의 생산성을 향상시키기 위해 여전히 매우 중요하다. 중국의 국영 기업과 금융 부문 개혁, 일본의 서비스 생산성과 노동력 참여를 증가시키기 위한 정책, 인도, ASEAN, 그 외의 개발도상국 및 태평양의 소국들의 공급 병목 현상을 해소하기 위한 정책적인 노력은 이러한 필요한 구조적 개혁에 포함된다.