

## ASEAN+3 지역 경제전망 2018

### ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2018

#### Highlights

#### ASEAN+3 지역 경제전망 및 향후 과제

인플레이션이 점차 상승탄력을 받고 있는 가운데(inflation firming) 글로벌 경제전망은 선진국과 개도국 전반에 걸쳐 개선됨. 미국은 견고한 성장세로 물가 상승압력이 일부 나타나고 있으며 금년 및 이후 예상되는 세금 감면과 재정 지출 확대에 대한 기대감으로 추가적인 경기 부양 효과가 나타남. 유로존은 내수 확대에 힘입어 기대 이상의 경기 회복을 기록한 반면 영국은 브렉시트를 둘러싼 불확실성으로 경기 둔화세 기록.

글로벌 수요 확대로 세계 무역은 확고한 성장세를 보이고 있으며 특히 글로벌 반도체 시장 활황과 자본지출 확대 등이 추진력을 보임. 전세계 반도체 시장 매출 등 각종 기술 업종 지표는 여전히 글로벌 무역의 강력한 상승 모멘텀을 시사하며, 에너지 및 산업용 금속 등 원자재 상품 가격도 회복되면서 수출을 견인.

미 연준이 이미 통화 정책 정상화 및 금리 인상에 나선 가운데 유럽중앙은행(ECB) 마저 출구전략 수순을 밟기로 한 상황에서 향후 글로벌 금융여건은 긴축될 전망. 미국 내에서는 인플레이션으로 인해 통화정책 긴축이 예상보다 빠르게 진행될 지 모른다는 우려 부상. 2018년 2월초 일부 글로벌 증시 매도세(selloff)에도 불구하고 ASEAN+3 역내 신흥채권시장은 포트폴리오 자금의 순 유입이 지속됨. 과거 5년간 채권시장에 상당한 자금 유입이 이뤄진 상태이기 때문에 글로벌 금융여건의 긴축이나 심리 위축으로 촉발될 수 있는 자본 유출 리스크와 영향에 대해 긴밀한 모니터링 요구.

ASEAN+3 지역 경제는 우호적인 글로벌 경제 여건에 힘입어, 인플레이션 안정과 함께 내수 및 수출 경기가 탄력을 받으면서 지속적인 성장세를 이어가고 있음. 역내 회원국은 대부분 경기순환 중기(mid-business cycle)국면에 해당되며, 산출갭(output gap)은

추세성장률(trend growth)을 전후로 한 낮은 수준을 유지. 대외 수요가 개선되면서 역내 경제 성장율은 5% 중반 수준을 유지할 것으로 전망. AMRO 는 ASEAN+3 지역의 경우 금년과 내년에 각각 5.4%와 5.2%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망. 2018 년 중국은 6.6%, 일본은 1.3%의 경제 성장률 전망.

ASEAN+3 지역이 단기적으로 직면할 수 있는 두 가지 단기 리스크는 모두 대외적 요인으로서, AMRO 의 글로벌 리스크 맵(Global Risk Map)에 요약되어 있음.

- 미 연준이 국내 인플레이션 상승에 대한 대응으로 금리 인상에 나서면서 글로벌 금융여건이 예상보다 빠르게 긴축세로 돌아설 경우, 특히 정책 실행에 대해 소통이 제대로 안 이뤄질 경우 급격한 시장 반응을 촉발할 가능성 있음. 만일 상기 리스크가 가시화될 경우 역내 자본 유출 및 국채 수익률 상승, 차입비용 상승 및 리파이낸싱 리스크 등의 파급효과(spillovers) 예상.
- 미국이 더 많은 수입 품목을 대상으로 주요 교역 상대국 및 ASEAN+3 지역에 관세를 부과하여 글로벌 무역 긴장이 고조될 경우, 상승세를 보이던 역내 수출 성장이 위축될 수도. 무역 긴장의 여파는 역내 글로벌 가치사슬(global value chain)을 통해 증폭될 수 있음. 무역 긴장이 확대될 경우 불확실성도 늘어나 세계경제와 금융시장에 파급효과(spillovers) 촉발 가능.

테일 리스크(tail risks)로는 역내 지정학적 리스크 증대와 무역 보호주의 조치 등의 효과로 G3 회원국들이 기대 이하의 경제 성장에 그칠 가능성 등이 있음. 중국의 성장 둔화가 예상보다 더 가파르게 나타날 가능성에 대해서는 단기적으로 낮게 평가. 추가로 기후변화와 자연재해, 사이버 공격 등의 비경제적 리스크도 지속 상존.

한편, 대외 수출 수요 개선으로 역내 회원국들은 잠재적 대외 충격에 대한 흡수 능력 구축(buffers)이 가능해짐. 역내 금융시장 내 외국인 자본의 참여도가 상당히 때문에 만약 위험회피(risk off) 시나리오가 촉발되어 현지 통화 표시 자산에 대한 외국인 투자자 포지션이 갑자기 청산(unwinding)되고 급격한 자본 유출이 발생할 경우 역내 회원국의 환율과 외환보유고 모두 하방압력에 노출될 수 있음. 그러나 최근 몇 년 간 회원국들의 환율이 보다 신축적으로 움직이면서 더욱 효과적인 '충격 흡수재' 역할을 해 온 것으로 평가. 분별력 있는 당국의 개입을 통해 대외 충격에 대한 조정 속도나 실물 경제에 미치는 영향은 관리 가능할 것으로 예상.

회원국들은 향후 글로벌 금융여건 긴축 심화에 대비하여 특히 통화정책을 중심으로 정책적 여력을 계속 확보해야 함. 재정, 통화 및 거시건전성 조치 들로 이뤄진 정책조합(policy mix)은 각국별 경제 상황과 경기 및 신용 사이클 단계에 따라 좌우됨.

- 가령, 경기순환 중기(mid-business cycle)국면에 진입한 국가라면 당국의 입장에서 굳이 추가 통화 및 재정 정책을 추진할만한 강력한 유인은 없음. 이에 비해 후기 국면인 회원국 중 인플레이 상승압력이나 대외 불균형 심화 등의 징후가 있는 경우라면 통화 완화정책을 조정하고 재정 부양책의 축소 고려할 수도.
- 현재 역내 회원국은 대부분 경기순환 초기 내지 중기 국면(early- to mid-business cycle)에 있으나, 지난 수년 간 상당히 많은 신용이 쌓인 것을 감안하면 단기적으로는 경제 성장보다 금융 안정에 정책 우선순위를 두어야 하며 통화 정책은 긴축 편향(tightening bias)를 유지해야 함.
- 부동산 등 취약성이 악화된 일부 시장 부문에 대해서는 거시건전성 조치 강화가 금융 안정성 보호(safeguard)에 도움이 될 수도. 역내국 대부분 선제적으로 거시건전성 정책을 이미 강화한 상태.
- 통화정책 운용이 글로벌 여건 상 제약받고 있는 현 상황 속에서 거시경제 정책의 과도한 긴축을 막기 위해 재정 정책의 경제성장 부양 역할이 확대될 수도. 단, 이는 재정 여력과 재정 준칙(fiscal rules)에 따라 좌우.
- 차입 및 대외 금융에 대한 의존정도 등 국내외 취약성으로 인한 제약 사항을 감안한 정책적 미세 조정이 필요. 생산적 역량(productive capacity) 구축을 위해 구조개혁에 대한 정책적 모멘텀을 유지해야 함.

### **테마연구: '변화하는 세계에서의 회복력과 성장 (Resilience and Growth in a Changing World)'**

본 테마연구 장에서는 세계 무역과 생산 네트워크, 기술 및 인구구조 등에 걸쳐 근본적인 변화가 전개되고 있는 가운데 ASEAN+3 회원국들의 회복력과 경제 성장 유지 방안에 대해 분석하였음. 지난 수십년 동안 역내 회원국들은 일본과 한국을 필두로 '수출을 위한 제조업 (manufacturing for exports)' 전략을 추진해왔으며, ASEAN 내 주요국은 물론 최근 개도국까지 경제 성장과 고용 창출, 생산성 증대와 임금 상승 등을 위한 강력하고 자기 강화적인 메카니즘 구축에 나서왔음. 지난 10년 동안 중국을 생산 거점으로 한 글로벌

가치사슬(global value chain)망이 형성되면서 역내 회원국들의 수출 확대가 가능했으며 수출지향형 외국인 직접투자 (export-oriented FDI) 유입 덕분에 제조업 역량도 키워옴.

이같은 '수출을 위한 제조업' 전략은 글로벌 가치사슬의 진화과정에서 나타난 구조적 변화로 인해 이제 시험대에 오름. 국내 생산 역량이 강화되면서 중간재 수입이 국내 자체 생산으로 대체되면서 글로벌 가치사슬은 답보 상태의 징후를 보임. 그 동안 글로벌 가치사슬망 덕분에 외국인직접투자를 유치하고 역내 생산 중심지로 자리잡기까지 경쟁력 강화에 도움이 되었으나, 보호주의 등 단기적 당면 과제들이 미칠 수 있는 영향도 글로벌 가치사슬 경로를 통해 증폭될 가능성 있음. 한편 이런 흐름에 대한 균형 추로서 역내 최종 수요 증가를 꾀할 수 있으며 이는 보호주의로 인한 대외 충격에 대한 완충 작용 제공.

'수출을 위한 제조업' 전략에서 기술이 '양날의 칼'로 작용함은 이미 증명됨. 한편으로는 제조 기술 발달과 자동화로 인해 제조업은 더 이상 전만큼 많은 고용 기회를 만들 수 없음. 역내 자동차, 섬유, 의류(TCF) 업종의 사례는 많은 점을 시사. 숙련된 노동 인력 개발이나 신규 기술 도입 및 접목을 위한 역량 강화에 너무 뒤쳐진 국가들은 경제 회복력과 성장 유지에 있어 가장 큰 손해를 입을 수도.

동시에 기술은 경제 성장과 고용의 새로운 잠재적 동인으로서 서비스 부문의 부상을 촉진시킴. 서비스 부문은 흔히 생산성이 낮은 저소득 일자리 공급처로 치부되나 적절한 기반 기술이 있다면 상황은 달라질 수 있음. 비즈니스 프로세스 아웃소싱의 예처럼 기술은 서비스의 초국가적 거래를 가능케 하며 숙련된 일자리 창출을 통해 서비스 업종을 크게 변화시킬 수 있음. 기술은 한편으론 서비스를 '보통재'로 전략(commoditize)시키거나 '우버화(uberize)' 시키기도. 즉, 시장을 중심으로 수요가 높은 서비스를 발굴한 뒤 기술을 통해 이를 더욱 효율적이고 저렴하게 소비자에게 전달하는 것. 상품 무역에서와 마찬가지로 관광 등 서비스에 대해서도 역내 수요가 확대되면서 또 다른 성장 엔진 창출 가능.

역내 수요 증가와 기술 및 서비스 부문 등의 이점을 잘 활용하고 개별 회원국 및 지역 전체 차원에서 경제 회복력을 내재화하기 위해서는 정책적 의지와 실천이 요구됨. 각 회원국들은 서비스 부문을 비롯한 복수의 성장 동력 개발을 통해 회복력 구축을 도모하는 것이 바람직함. 역내 연계성 및 통합 강화를 통해 늘어나고 있는 역내 최종수요 대응에 나설 것을 권고. ASEAN+3 지역은 세계 무역과 투자에 대해 계속 시장을 개방하면서 역내 수요를 잘 활용할 경우 보호주의와 같은 대외 충격에 대한 지역 전반의 회복력을 개선시킬 수 있음. ASEAN+3 지역 내 풍부한 자원과 발전 다양성은 이 지역의 힘의 원천임.

- 국내 및 역내 인프라에 대한 투자를 통해 연계성을 확대하면서 동시에 무역 촉진 정책을 펼칠 경우 지역 내 현존 글로벌 가치사슬의 효율성을 극대화할 수 있으며 지속적인 원가 우위를 통해 '수출을 위한 제조업' 전략을 더욱 경쟁력 있게 구현 가능. 글로벌 가치사슬 통합을 위해서는 중간재 수입 비용을 낮추는 것이 수출 활성화 못지 않게 중요한 과제이며 특별경제구역(SEZ)의 역내 개설은 중간재의 수입 및 가공처리 후 수출로 전환하는데 도움.
- 활기찬 서비스 업종 발달을 위해서는 일련의 전담정책이 요구되며 제조업 부문만 활성화시키고 상대적으로 서비스 부문에는 불이익이 되었던 기존 정책에 대한 검토가 출발점이 될 수도. 서비스 부문에 대한 글로벌 경쟁 자유화는 생산성 개선을 가능케 하며 기술의 힘 때문에 반대 기득 세력도 자유화를 받아들일 수 밖에 없을 것임.
- 인적자본과 고숙련 노동력은 서비스 부문 내에서도 고부가가치가 가장 집중적으로 창출되는 부분과 밀접한 연관이 있으므로 ASEAN+3 지역은 이를 뒷받침해 줄 수 있는 노동 및 이민 정책 등을 통해 역내 가용 인적 자원을 최대한 활용하는 것이 바람직함. 기술과 자동화로 인해 저숙련 고용이 직면하게 될 여러 당면 과제 해결을 위해서는 노동력 업스킬과, ASEAN+3 역내 고숙련 노동자의 이동을 보장하기 위한 이민 정책, 그리고 교육 등이 포함된 종합적인 정책 조화가 요구됨.

*주의(Disclaimer): 본 한국어 버전은 영어 원본(<http://www.amro-asia.org/asean3-regional-economic-outlook-2018/>) 번역본임. 정확한 번역에 만전을 기하고 있으나 만일 영어 원본과 번역본 간 불일치가 발생할 경우에는 영어 원본이 우선함.*