

제 1 장: 거시경제 전망과 과제

2024 년은 여러 불확실성에도 불구하고 세계경제가 건조한 성장흐름을 유지하고 물가도 점차 안정되는 모습을 보인 한 해였다. 3 년 간의 긴축정책 이후, 주요 중앙은행들이 완화적인 통화정책으로 전환하면서 세계 경제는 새로운 국면에 접어들었다. 그러나 지정학적 긴장으로 인한 원자재 가격의 일시적 급등, 미국 대선 국면에서 미국 무역 및 경제 전반의 정책에 대한 우려 고조 등 도전과제들도 점차 커졌다. 그럼에도 미국 경제는 탄탄한 소비 지출과 기술 부문 투자에 힘입어 강한 회복력을 보였으며, 물가상승률도 팬데믹 이후 최저 수준으로 하락했다. 반면 유로존은 완만한 성장세를 유지했다.

ASEAN+ 3 지역은 2023 년 4.4% 성장에 이어 2024 년에도 4.3%의 안정적인 성장세를 이어갔다. 건조한 노동시장과 투자 회복에 힘입어 내수가 성장을 이끄는 핵심 동력으로 작용했으며 반도체와 서비스 교역 분야를 중심으로 수출이 반등하면서 추가적인 성장 모멘텀을 제공했다. 물가상승은 전반적으로 완화되는 흐름을 이어갔지만, 에너지 및 운송 비용 등 공급 측 요인으로 인한 가격 급등이 주기적인 혼란을 초래하기도 했다. 금융시장은 상반기에는 강세를 보였으나 하반기 들어 변동성이 확대되면서 주식시장은 이전의 상승분을 반납했고 채권금리는 상승하였다. 글로벌 불확실성과 금융시장 변동성 확대에도 불구하고, 역내 국제 준비금은 충분한 수준을 유지하며 대외 충격에 대한 회복력을 뒷받침했다.

ASEAN+ 3 지역은 2025 년과 2026 년에 4% 대를 웃도는 안정적인 성장세를 지속할 것으로 전망된다. 투자 활동 개선에 힘입어 내수가 여전히 주요 성장추 역할을 할 것이며, 특히 기술 및 관광 산업을 중심으로 한 대외 수요가 추가적으로 성장에 기여할 것으로 보인다. 다만 이러한 전망은, 특히 미국의 무역 정책 방향 등 상당한 대외 불확실성에 영향을 받을 수 있으며, 이는 역내 경제에 부담 요인으로 작용할 수 있다. 중기적으로는 ASEAN+ 3 가 글로벌 경제 성장의 핵심 동력으로서 세계 성장의 약 43%를 기여할 것으로 예상되나, 이는 팬데믹 이전 평균보다는 다소 낮은 수준이다. 한편, 물가상승률은 소폭 상승할 것으로 예상되나 2025 년과 2026 년에 각각 1.7%의 낮은 수준을 유지할 것으로 전망된다.

한편, 단기 전망에 대한 리스크는 하방 요인으로 더 기울어져있다. 가장 두드러진 위험 요인으로는 미국의 보호무역 정책 강화 가능성으로 이는 교역 흐름을 교란시키고 역내 성장세를 둔화시킬 수 있다. 이외에도 글로벌 금융 여건의 긴축, 주요 경제권의 성장 둔화, 지정학적 긴장, 기상 이변으로 인한 원자재 가격 급등 등이 주요 리스크로 지목된다. 장기적으로는 인구 고령화, 기후변화, 기술적 충격과 같은 구조적 과제들이 거시금융 안정을 저해할 지속적인 위험요인으로 작용할 수 있다.

전반적으로 긍정적인 기본 전망은 정책 여력을 재정비할 수 있는 기회를 제공하지만, 정책입안자들은 갈수록 불확실해지는 대외 환경속에 철저한 대비가 필요하다. 2024 년에는 재정 건전화와 통화정책 완화가 동시에 진전을 보였지만, 정책 과제는 한층 복잡해졌다. 앞으로는 각국 상황과 제약 조건을 고려해 정책 수단을 적절히 조합하여 단기적 과제를 해결하는 동시에 장기적인 회복력을 강화하는 데에도 힘을 쏟아야 한다. 재정 정책 측면에서는 경기 대응 능력을 유지하면서도 대외 충격에 대응할 수 있는 완충장치를 재구축해야 하며, 통화 정책 역시 국내 여건에 따라 정책 조정 폭과 시기를 신중하게 결정하되, 글로벌 금융시장의 변동성을 감안하여 금융안정 리스크와 대외 압력에 대한 경계를 늦추지 않아야 한다.

ASEAN+3: AMRO 성장률 및 물가상승률 추정치 및 전망치, 2025-26 년
(퍼센트, 전년 대비)

경제	GDP 성장률			물가상승률		
	2024e	2025f	2026f	2024e	2025f	2026f
ASEAN+3	4.3	4.2	4.1	1.2	1.7	1.7
플러스-3	4.1	4.1	4.0	0.7	1.4	1.5
중국	5.0	4.8	4.7	0.2	1.1	1.3
홍콩	2.5	2.4	2.3	1.7	2.2	2.0
일본	0.1	1.3	1.0	2.7	2.5	2.1
한국	2.0	1.6	1.9	2.3	1.9	1.8
ASEAN	4.9	4.7	4.7	2.9	3.0	2.9
브루나이	4.2	2.6	2.6	-0.4	0.6	0.4
캄보디아	6.0	5.8	6.0	0.8	2.9	2.5
인도네시아	5.0	5.0	5.1	2.3	2.2	2.7
라오스	4.5	4.6	4.6	23.1	10.1	6.4
말레이시아	5.1	4.7	4.5	1.8	2.7	2.5
미얀마	3.2	1.0	1.0	27.5	25.0	18.0
필리핀	5.7	6.3	6.3	3.2	3.3	3.2
싱가포르	4.4	2.7	2.4	2.4	1.8	1.8
태국	2.5	2.9	3.0	0.4	1.2	1.3
베트남	7.1	6.5	6.2	3.6	3.5	3.0

출처: CEIC 및 Haver Analytics 를 통한 국가 당국; AMRO 스테프 추정치 및 전망치.

참고: e = 추정치; f = 전망치. 미얀마의 성장률 및 물가상승률 수치는 4 월 1 일부터 3 월 31 일까지의 회계연도 기준. 물가상승률 추정치 및 전망치는 연평균 기준이며, 역대 성장률 및 물가상승률은 구매력 평가 기준 2024 년 GDP 의 가장 평균을 사용하여 추정.

제 2 장: ASEAN+3 의 물가상승률: 변화하는 흐름과 정책적 시사점

ASEAN+3 지역은 20년 넘게 낮고 안정적인 물가상승률을 유지해왔지만, 2021년에는 COVID-19 팬데믹과 글로벌 공급망 충격으로 인해 물가가 급등했다. 다만 이러한 상승은 여타 지역에 비해 완만하고 단기적이었으며, 그로 인한 후생 손실도 제한적이었다. 당시 글로벌 원자재 가격 상승이 광범위한 물가 상승을 주도했지만, 2022년 말부터 원자재 가격이 안정되고 공급망이 정상화되면서 물가상승률도 완화되는 흐름을 보였다. 주목할 점은 팬데믹 이후 물가상승률 구조가 달라졌다는 것이다—초기에는 상품 가격 물가상승률이 중심이었지만 디스인플레이션 국면에서는 서비스 물가상승률이 보다 지속적인 요인으로 작용하였다. 이러한 변화에도 불구하고 물가상승률 기대치는 안정적으로 유지되고 있으며, 이는 물가 안정에 대한 시장의 신뢰를 반영한다.

분석에 따르면, 역내 공급과 수요 요인 간 상호작용이 변화하고 있음을 알 수 있다. 2021-2022년에는 공급 요인이 글로벌 원자재 가격과 공급망 차질을 통해 근원 및 헤드라인 물가상승률의 주요 동력으로 작용했지만, 2022년 말 이후에 외부 압력이 완화되고 경제가 재개되면서 수요가 주요 요인으로 떠올랐다. 플러스-3(중국, 홍콩, 일본, 한국) 경제는 2022년 말부터 물가상승률이 점차 둔화되어 2023년 중반까지 평균 1% 이하로 하락한 반면, ASEAN 경제는 내수 회복이 강화되면서 상대적으로 높은 물가상승률을 유지했다.

ASEAN+3 경제는 통화 및 비통화 정책을 병행하며 물가상승 압력을 효과적으로 관리해왔다. 2022년 이후에는 통화 긴축이 물가상승률 기대를 안정시키고 수요 압력을 억제하는 데 핵심적인 역할을 했고, 동시에 에너지 및 식품 보조금, 현금 지원, 세금 조정 등 재정 정책도 물가 상승을 억제하고 가계에 실질적인 지원을 제공했다. 또한 가격 규제, 비축물자 관리, 무역 조치 등 공급 측 개입도 필수재의 접근성과 가격 안정성을 확보하는데 기여했다.

이러한 ASEAN+3의 경험은 복잡한 공급-수요 역학 속에서 물가상승률에 효과적으로 대응하기 위한 중요한 교훈을 제공한다. 효과적인 정책 대응은 물가상승률의 원인을 정확히 진단하고, 이를 기반으로 적절한 정책 조합을 정교하게 조율하는 데 달려있다. 통화정책은 수요관리와 기대 심리 안정화 측면에서 여전히 핵심 수단이지만, 공급 병목 현상 완화, 필수 품목의 가격 상승 억제, 취약 계층 보호 측면에서는 정확히 타겟팅된 비통화정책의 중요성도 분명히 드러났다.

앞으로는 지정학적 긴장, 인구 구조 변화, 기후 변화 대응 등 구조적 변화로 인해 공급 충격 측 위험이 커지면서 물가상승률 관리가 점점 더 어려워질 것으로 보인다. 특히 공급 충격이 빈번하고 지속적으로 발생하면서 물가상승률에 대한 기대가 흔들릴 경우 통화 당국은 보다 강력한 대응을 해야 할 필요가 있다. 실시간으로 공급과 수요 요인을 구분해내는 모니터링 체계의 강화가 중요하며, 이를 통해 지연된 대응에 따른 위험을 최소화할 수 있다. 다만, 공급 주도 물가상승률을 억제하기 위한 통화 긴축은 경기 침체를 심화시킬 수 있으므로, 정책간의 상충관계에 대한 균형잡힌 접근이 요구된다. 향후 이러한 새로운 도전에 효과적으로 대응하기 위해서는 정책 여력을 사전에 확보하고 감시 역량을 강화하는 것이 중요할 것이다.

제 3 장: ASEAN+ 3 의 장기 성장: 전망 및 정책

ASEAN+ 3 지역은 앞으로 수십 년간 글로벌 성장의 핵심 동력으로 자리할 수 있는 유리한 위치에 있다. 그러나 글로벌 금융 위기 이후 성장 속도가 점차 둔화되었으며, 지난 10 년 동안 팬데믹과 다양한 외부 충격이 이 추세를 더욱 악화시켰다. 급속한 고령화, 기후 변화, 글로벌 무역 재편 등과 같은 구조적 과제들이 본격화 되면서 성장 동력의 약화는 이 지역이 장기적인 잠재 성장을 유지하면서 새롭게 부상하는 위험에 효과적으로 대응할 수 있을지에 대한 중요한 질문을 제기하고 있다.

이 지역의 잠재 성장률은 2000 년대 초 약 6.0%에서 2023 년 4.0% 수준까지 하락하였다. 이중 약 70%는 자본 축적 속도 둔화에 기인하며, 나머지 10%는 총요소생산성 부진으로 설명된다. 일부 경제에서는 인적 자본 발전의 정체와 노동력 감소로 인해 투자 확대가 성장에 미치는 효과가 제한되었다. 이러한 흐름이 지속될 경우 2050 년 말까지 지역 전체의 잠재 성장률은 약 3.0% 수준까지 낮아질 것으로 예상된다. 그러나 지정학적 긴장 심화, 기후 변화 대응 실패, 출산율 하락 가속화와 같은 하방 위험이 현실화될 경우 수치는 이보다 낮아질 가능성도 있다.

생산성 둔화는 팬데믹이 가계와 기업의 재무 건전성에 미친 상흔 효과뿐 아니라 지역 전반에서 나타나고 있는 구조적 변화와 산업화의 속도에 일부 기인한다. 특히, 구조적 변화로 인한 생산성 향상 기여도는 지난 20 년 동안의 3 분의 1 수준으로 감소했다. 일부 경제에서는 산업화의 진전이 정체되었으며, 고용 및 생산에서 제조업의 비중 증가도 미미했다. 또한, 대부분의 경제에서 글로벌 선진국 대비 산업별 생산성 격차가 여전히 크며, 서비스 부문으로의 전환도 생산성이 낮은 부문을 중심으로 이루어졌다.

ASEAN+ 3 는 경제 성장 동력을 되살리는 과제와 동시에 앞으로의 성장 경로를 역동적이고 미래의 다양한 도전에 효과적으로 대응할 수 있도록 만드는 과제에도 직면해 있다. 질적 성장을 위한 단일 해법은 없지만, ASEAN+ 3 가 쌓아온 경제 변혁의 오랜 경험은 향후 전략을 수립하는 데 유용한 나침반 역할을 할 수 있다. 다만 새로운 성장 전략은 노동력 고령화, 기후 변화, 지정학적 분열 등 ASEAN+ 3 경제가 직면한 새로운 경제적 도전을 반영해 보다 정교하게 설계될 필요가 있다.

정책의 구체적 해법은 각국의 여건과 상황에 따라 달라질 수 있지만, 이 장에서는 향후 ASEAN+ 3 지역이 새로운 성장 경로를 설계하는 데 도움이 될 수 있는 다섯 가지 정책 방향을 제시한다. (1) 새로운 수요 변화에 대응하기 위한 기존 제조 역량의 고도화, (2) 첨단 기술 및 고품질 서비스 산업으로의 우선적 전환, (3) 생산성 향상에 기여하는 인프라 분야의 투자 격차 해소, (4) 혁신 촉진 및 기술 활용을 통해 전통적인 개발 경로 재정의, (5) 성공적인 성장을 뒷받침할 수 있는 국가 역량 강화를 포함한다. 이러한 정책 조정은 보다 더 강력한 역내 협력과 연계될 때 더욱 효과를 발휘할 수 있으며, 이를 통해 ASEAN+ 3 지역이 단순한 고성장을 넘어 포용적이고 공정하며 지속 가능한 성장을 이룰 수 있을 것이다.