

4. 불황 위기 속에 휩싸인 아시아 경제

- (동향) 최근 아시아 경제는 본격적인 불황(recession) 국면에 돌입
 - 홍콩: 1998년 2/4분기의 경제 위축은 1999년 이후 당분간 지속될 전망이다
 - 한국: 1998년 하반기도 지속적 경기 침체 예상
 - 말레이시아: 금융 위기로 인한 실물 부문 위축 심화
 - 필리핀: 상반기에 플러스 성장을 기록하였으나 하반기부터 마이너스 성장이 예상됨
- (국채 가산 금리 상승과 환율 불안정) 아시아 각국이 발행한 국채의 가산 금리가 위험 수준까지 상승하여 환율 불안정으로 진전될 조짐
- (통화 및 외환 정책의 변화) 최근 아시아 각국 정부는 통화 공급의 확대, 금리 인하 등을 통해 환율을 안정시키고 경기 침체를 막기 위해 힘쓰고 있음

□ 아시아 각국 경제 상황

- (동향) 최근 국제금융시장 불안의 진원지인 아시아 경제가 불황(recession)으로 치닫고 있음
 - 러시아 위기 심화 및 남미 위기 확산으로 신흥 시장(emerging market)의 불안감이 더욱 커지고 있는 가운데, 최근 2/4분기까지의 아시아 국가들의 경제 성장률은 마이너스를 기록함으로써 신흥 시장의 위기감이 확산되고 있음
 - 특히 한국의 경우, 당초 1998년 2/4분기에 -5.0%의 GDP 성장률이 예상되었으나 -6.6%를 기록하여 경기 침체 정도가 가장 심한 것으로 나타남

<아시아 주요국 성장률>

	1997. 4/4	1998. 1/4	1998. 2/4 (%)
홍콩	2.7	-2.8	-5.5 (-5.0)
한국	3.9	-3.8	-6.6 (-5.0)
말레이시아	7.1	-2.8	-6.8 (-5.7)
필리핀	4.8	1.7	-1.2 (-0.8)

주) ()는 Reuters/Bloomberg에 의한 당초 전망치임

- (홍콩) 1998년 2/4분기의 경제 위축은 1999년 이후 당분간 지속될 전망이다
 - (정부의 낙관적 전망) 그러나 홍콩 정부는 1998년 경제 성장률을 -4.0%로 예상하고 있어 낙관적인 견해를 피력하고 있음
 - (재정 정책의 한계) 홍콩달러의 환율 고정을 위하여 통화정책의 자유로운 운용이

어려운 홍콩의 경우 경기 부양은 재정정책을 통해 이루어질 수밖에 없음

- 그러나 공공 소비가 GDP의 13%에 불과하여 재정 확대에 의한 경기 부양은 한계가 있음
- 한편 자산 가격 하락과 실업률 증가로 GDP의 60%를 차지하는 민간 소비는 감소 추세에 있음
- 홍콩 정부는 홍콩달러의 환율 고정을 위해 시장 개입을 본격화하고 있음
- 최근 2주 동안 120-140억 달러의 외환 보유고(전체 외환 보유고 중 13%)를 주식 및 선물 시장에 투입하였음
- 그러나 이러한 조치는 홍콩달러 고정을 위한 비용 논란과 홍콩 통화위원회(currency board)에 대한 불신을 야기하여 일으켜 환율 불안의 원인을 제공하기도 함

○ (한국) 최저 경기 침체 수준은 아직 도달하지 않은 듯함

- 2/4분기 -6.6%의 경제 성장률에서 나타나듯이 당분간 경기 침체 국면이 지속될 전망이다
- 설비투자의 경우 1/4분기 41%, 2/1분기 52%나 축소됨에 따라 성장기반 잠식의 우려가 있음
- 하반기 국내외 여건이 부정적이어서 경기 침체는 당분간 계속될 전망이다
- (경기 부양책) 정부는 이러한 경기 침체를 사전에 억제하기 위해 확대적인 통화 및 재정 정책을 시행하려고 있음
- 그러나 신용 경색 및 산업기반 위축 등으로 인하여 내수 촉진 정책의 실효성은 높지 않을 것으로 판단됨

○ (말레이시아) 금융 위기로 인한 실물 부문 위축 심화

- 2/4분기 경제 성장률이 -6.8%로 하락하여 최근 13년 동안 가장 심각한 불황 국면에 접어들음
- 정부는 재정 및 통화 정책을 통한 경기 부양에 초점을 맞추고 있음
- 실물 경제 경색의 직접적인 원인은 금융 부실로 인한 신용 경색임
- 정부가 발표한 6월까지의 부실 채권 규모는 전체 채권의 10.2%인데 향후 몇 개월 안에 25%로 증가할 것으로 예상됨
- 금융 구조조정을 위해 외국 자본 유입이 필수적이거나 최근 신흥 시장의 선진국 투자가 위축, 외환 거래 통제 등 외자 유치의 부정적 요인으로 인해 어려움에 직면하였음

○ (필리핀) 상반기에 플러스 성장을 기록하였으나 하반기부터 마이너스 성장이 예상됨

- 2/4 분기 -1.2% 성장으로 최근 6년간 처음으로 경제 위축을 경험
- 극심한 가뭄으로 농업생산(GDP의 20%를 차지)이 11.5%나 감소한 것이 주요 원인임
- 동기간 산업 생산은 1.5% 감소, 서비스는 3.6% 증가하였음

□ 아시아 각국의 국채 가산금리 상승

○ 신흥 금융시장의 위기 확산으로 각국이 발행한 국채의 가산 금리가 위험수준 까지 상승하였음

- 이는 아시아 각국의 환율 절하 압력을 높여 당분간 아시아 통화 불안정으로 이어질 가능성이 있음

<아시아 주요국의 국채 가산 금리>

(단위: %p)

	8월 14일	8월 21일	8월 28일
중국	2.55	2.68	3.25
한국	5.35	6.38	9.35
태국	6.08	6.25	8.35
인도네시아	10.50	11.13	17.10
필리핀	5.55	6.20	8.75

□ 각국의 경기 부양 노력

○ (통화 및 외환 정책의 변화) 최근 아시아 각국 정부는 통화 공급 확대, 금리 인하 등의 정책으로 환율을 안정시키고 경기 침체를 막기 위해 힘쓰고 있음

- 말레이시아는 단기 금리를 0.5% 인하하였고 기준금리도 2% 축소시킨 6%로 확정하였음
- 태국은 IMF와 최근 협의를 거쳐 RP금리를 8% 축소하고, 중앙은행의 국내 신용 확대에 합의하였음
- 그러나 이러한 환율 안정 노력도 최근 러시아와 남미 등의 신흥 금융 시장 불안으로 효과가 반감되고 있음

(양 두 용 yangdy@hri.co.kr ☎724-4057, 양 성 수 yangs@hri.co.kr ☎724-4017)