

LINK Project 회의 결과

I. 회의 개요

- 출장지: 칠레 산티아고, UN/ECLAC, Room Celso Furtado
- 출장기간: 2018년 9월 2일(일)~10일(월)
- 출장자: 박종호(경제전략연구부 부연구위원),
류지영(경제전망실 연구원)
- 출장목적: 「The 2018 Meeting of Project LINK」 참석
 - 세계경제 성장과 관련된 주요 이슈를 점검하고 경제전망에 대한 인식의 공유를 위해 정기적으로 개최되는 회의임.
 - 「Project LINK」는 전세계 60여개국의 연구네트워크로서 경제이슈의 계량적 분석 및 전망에 관한 연구를 주도하고 있으며, UN의 경제사회국(Department of Economic and Social Affairs)과 Project LINK Research Centre at the University of Toronto가 공동으로 주관
- 출장자 활동사항
 - 회의 및 토론에 참여
 - 회의의 상세 내용은 아래에 요약한 내용을 참조

II. 주요 기관별 발표 내용

<UN 주요내용>

- 세계 경제 성장률은 2018년에 3.0%, 2019년에 3.0%를 기록할 것으로 전망
 - 세계 경제는 안정적인 성장세를 보이고 있으나 세계 무역 성장 둔화 및 글로벌 금융 시장의 변동성 증가로 인한 위험이 증대되고 있음.
 - 많은 국가들이 잠재성장 이상의 높은 경제성장률을 보이는 것은 임금상승 및 낮은 실업률, 투자 증가, 미국의 경기부양책에 대한 단기적 영향 때문인 것으로 보임.
 - 다만, 세계 경제 대부분 국가에서 경제전망 상향조정이 있었으나 이란, 아르헨티나와 브라질 등 지정학적 긴장감으로 인해 일부 국가는 경제성장률이 하향 조정됨.
- 현재 세계 경제가 안정적인 성장세를 보이고 있으나 성장을 저해할 위험 요인이 계속하고 증가하고 있음.
 - (무역 갈등으로 인한 긴장) NAFTA 및 기타 무역 관계의 장기 재협상, WTO 분쟁 증가, 중국에 대한 미국의 관세 부과와 이로 인한 보복 및 추가조치로 무역 갈등 확대
 - 관세 관련 특정 조치에 의해 직접 영향을 받는 상품의 규모는 지금까지 상대적으로 제한적이거나 관련 상품 공급망에 영향을 받는 소규모 국가에 큰 영향을 미칠 수 있음.

- 무역 장벽이 급증하면 무역 및 투자의 급격한 감소를 초래하고, 세계 경제 성장을 급격히 둔화시킬 수 있음.
- 기존 세계 경제 성장률은 2018년 3.1%, 2019년 3%을 전망하였으나 무역 긴장 확대 시 2018년 2.9%, 2019년 1.8%로 둔화될 것으로 전망
- (지정학적 위험) 러시아 연방과의 지정학적 긴장 유발, 미국의 이란 제재로 인한 경제 전망 악화와 아르헨티나와 브라질 경기 침체 우려 등이 제기
- 이러한 지정학적 위험은 특히 신흥국에서 금융 시장의 변동성 증가, 위험 회피의 급증, 갑작스런 자금 인출로 인한 거시 경제 불균형으로 경제 성장에 부정적 영향을 미칠 수 있음.
- (금융시장 변동성 증가) 미국 재정책대 정책 시행, Fed의 통화정책 조정 착수 및 무역 전쟁으로 인한 관세 부과로 잠재적인 인플레이션 상승에 영향을 줄 것으로 예상됨에 따라 불확실성이 확대됨.

<IMF 주요내용>

- 세계 경제 성장률은 2018년에 3.9%, 2019년에 3.9% 성장할 것으로 전망
- 여전히 재정정책 완화 기조가 유지되고 있으며, 선진국의 통화정책 정상화는 안정적으로 시장에 잘 전달되고 있는 것으로 판단됨.

- 최근 발표된 무역 조치의 직접적인 위축 효과는 현재 극히 일부분에만 영향을 미치기 때문에 경제에 미치는 영향은 국한 될 것으로 보임.
- 또한 무역 장벽이 확대되는 것이 부정적인 위험이라 할지라도 지금까지 시장 심리에 대한 파급효과는 제한적임.
- 2018년 선진국의 경제성장률은 2.4%로 추세를 유지하고, 2019년 2.2%로 경기 개선 추세가 완화될 것으로 전망.
- 2018년 전망치는 4월 WEO에 비해 0.1%p 낮아졌는데, 이는 유로 지역과 일본에서의 성장 둔화가 예상보다 큰 것을 반영하고 있음.
- 추후 내년의 성장을 저해할 주요 불확실성 및 하방 위험 요인은 다음과 같음.
- (재정적 긴장) 최근 주가 변동폭은 통화정책에 대한 기대의 변화, 무역장벽의 증가, 정치적 불확실성 증가 등 시장의 위험에 대한 재평가가 반영되면서 세계 금융 상황의 급변 가능성이 높아짐.
- (무역 긴장) 무역 긴장이 고조되면 금융시장이 위축되고 투자 및 무역에 타격을 줄 수 있음. 무역 장벽이 높으면 세계 공급망을 붕괴시키며, 신기술의 보급이 지연되어 생산성이 떨어질 것을 우려
- (비경제적 요인) 국가의 개혁이 더디거나 정책 목표의 급격한 변화 또는 정치적 불확실성은 투자를 저해할 수 있으며, 지정학적 위험과 국내 분쟁은 일부 국가의 경제

성장에 부정적인 영향을 미침.

- 현재의 경기확장을 확대하고 복원력을 강화하는 정책 우선순위는 다음과 같음.
 - (선진국) 인플레이션과 통화정책 정상화, 재정 완충재 재구성, 중기 생산성 향상을 도모하여 경기 순환적인 입장에 맞게 조정되어야 함.
 - (신흥국) 글로벌 금융 조건 강화, 급격한 통화 이동 및 자본 흐름 역전에 대한 취약성을 감소시키기 위한 정책이 필요.
 - 인프라 병목 현상을 완화, 비즈니스 환경 강화, 인적 자본 향상과 모든 사람들에게 기회를 보장하기 위한 구조 개혁이 이루어져야 함.
 - (다국 간 협력) 개방적이고 규칙에 기반한 무역 체제 내에서의 다자간 협력은 글로벌 확장을 유지하고 중기 전망을 강화하는데 중요한 역할을 함에 따라 다양한 영역에서 협력적인 글로벌 노력이 필수적

<OECD 장기 전망 주요내용>

- 세계경제 성장은 현재 3.5%에서 2060년 2%로 둔화됨.
 - 이는 주로 신흥국의 성장 둔화가 반영된 것이며, 인도와 중국은 세계 생산량 증가에 큰 부분을 차지하고 있음.
- 무역에 관한 높은 관세는 대부분의 국가의 생활수준을 하

락시킬 것임.

- 1990년 평균 관세율로 되돌아간 무역 자유화는 세계 전체로 볼 때 장기 생활수준을 14% 떨어뜨리고 영향을 크게 받는 국가의 경우 15~25%까지 하락시킴.
- 2060년에 1인당 GDP는 세계 각 국가에서 선진국 수준으로 수렴할 것으로 예상하나 그 정도는 다름.
 - 높은 성장률을 보이고 있는 신흥국과 동유럽 국가의 생활수준이 노동 효율의 추이에 따라 가장 많이 수렴되지만, BRIICS와 일부 저소득 OECD 국가들의 1인당 GDP는 2060년 미국의 절반에도 못 미침.
- 주요 정책 메시지
 - 제도 개혁을 통해 신흥 시장 경제의 융합을 가속화할 필요
 - BRIICS는 제도 관리를 개선하고 교육적 성과를 높일 수 있는 실질적인 여지를 가지고 있음.
 - 인구 노령화가 OECD 국가들의 생활수준의 성장을 저해할 것이므로 노동시장 개혁을 통해 고용증대와 근로수명 연장을 촉진
 - 제품 시장 개혁 및 높은 공공투자를 통해 생활수준 향상에 기여
 - 모든 OECD 국가에 대한 공공투자를 GDP의 6%로 영구적으로 증가시키면 2060년까지 전체 생활수준이 4%이상 상승함.

III. 지역별 전망

<UN ESCAP : Economic Prospects_East and South Asia>

- 동아시아의 경제 성장은 활발한 소비와 투자 증진으로 인해 안정적으로 유지되고 있음.
 - 중국을 포함한 동아시아 경제성장률은 2018년 5.9%, 2019년 5.9% 전망. 중국을 제외한 동아시아 경제성장률은 2018년 4.3%, 2019년 4.4% 전망.
- 낮은 물가상승률은 동아시아의 안정적 경제성장을 뒷받침해 왔으며 최근 물가상승률이 확대됨.
 - 중국을 포함한 동아시아 물가상승률은 2018년 2.2%, 2019년 2.4% 전망. 중국을 제외한 동아시아 물가상승률은 2018년 2.8%, 2019년 2.8% 전망.
- 동아시아 경제성장의 위험요인은 다음과 같음.
 - 다가오는 선거로 인한 정치적 불확실성 확대, 무역 전쟁의 심화, 금융 변동성, 유가 상승, 부채 증가 및 인구통계학적 변화로 하방위험이 심화
 - 수출은 대외 수요의 강세로 호조세를 보이며 이득을 보였지만 점점 커지는 무역 분쟁에 영향을 받기 시작.
 - 또한 향후 중국 경제 성장둔화는 아시아 태평양 지역에 대한 경제 성장 및 다양한 파급효과에 큰 영향을 미칠 것으로 예상
- 남아시아의 경제 성장은 대체로 긍정적이나 동아시아의

경제 성장보다 불안정함.

- 인도를 포함한 남아시아 경제성장률은 2018년 6.7%, 2019년 6.9%전망. 인도를 제외한 남아시아 경제성장률은 2018년 5.5%, 2019년 5.7%로 전망.
- 물가상승은 완화되었지만 여전히 높은 수준을 지속하는 국가가 남아있음.
 - 인도를 포함한 남아시아 물가상승률은 2018년 5.9%, 2019년 6.0% 전망. 인도를 제외한 남아시아 물가상승률은 2018년 8.1%, 2019년 7.9% 전망.
- 민간소비는 남아시아에서 생산에 기여하는 주요 요인이며 외부 수요 개선은 수출 성장 회복을 뒷받침 해줌.
 - 반면, 대부분의 남아시아 국가들은 재정 확대 정책을 채택하여 적자를 면치 못하고 있음.
 - 또한 남아시아 국가들의 경상수지는 2017년 악화되어 대다수의 국가에서 외환 보유고가 충분하지 않아 외부 충격에 맞서지 못함.
- 남아시아 경제성장의 위험요인은 다음과 같음.
 - 2018년 11월 미국의 중간선거, 2019년 인도네시아, 인도, 태국의 선거가 예상됨에 따라 정치적 불확실성 확대 및 지정학적 위험이 우려
 - 무역전쟁이 장기화 되고 선진국의 통화정책 정상화로 인한 자본유출, 금융 취약성 증가 그리고 통화 약세로 금융 시장 변동성이 확대될 수 있음.

- 동남아시아 국가들은 무역전쟁의 확대와 금융 시장의 변동성 증가 위험을 완화하고, 중국의 경제 변화로부터 기회를 극대화하기 위해 다양한 정책들을 고려해야함.

<UN ECLAC : Economic Survey of Latin America and the Caribbean>

- 라틴아메리카와 카리브해 연안 국가의 2018년 평균 경제성장률은 1.5%(2017년 1.2%)로 전망
 - 라틴아메리카와 카리브해 연안국가들은 2017년보다는 경제성장률이 상승할 것으로 예상되지만 외부 환경과 특정 국가의 요인들로 인해 올해 초 예상된 성장률보다는 하향 조정될 것으로 보임.
- 신흥 시장으로의 자본흐름은 2017년 지속적인 증가를 기록했으나, 2018년 감소하였고 라틴아메리카도 동일한 흐름을 보임.
 - 2017년 이후 8개월 만에 환율변동성이 높아졌으며 일부 국가에서는 이러한 변동성을 줄이기 위해 외환보유액에 개입함.
 - 라틴아메리카와 카리브해 연안 국가는 지정학적 위험과 무역 긴장 증대, Fed의 금리인상, 통화 약세 등으로 인해 올해 금융변동성이 증가함.
- 라틴아메리카와 카리브해 연안 국가들의 재정 및 통화 정책 여건은 국가마다 다르게 나타남.
 - 남아메리카에서는 2016년 중반 이후 인플레이션 추세가

낮아지면서 통화 확장 정책을 펼칠 여건이 확대되었으나 중앙아메리카와 멕시코에서는 이와는 반대로 통화 확장 정책이 제한됨.

- 라틴아메리카와 카리브해 연안 국가는 무역 갈등으로 2017년 이후 무역 시장의 역동성을 상실, 물가상승률도 원유가격에 집중되어있으며, 금융 변동성 확대로 위험이 증가

IV. 주제 발표내용

<Credit, House Prices and Financial Crises>

- 금융위기는 신용대출 증가와 연결시키는 것이 일반적이며 투자자 및 예금자가 은행 자본 및 유동성이 충분하지 않다고 생각할 때 발생
 - 부동산 가격 거품 또한 금융 위기와 관련이 있으나 모든 위기가 부동산 시장이나 신용 대출과 관련이 있는 것은 아님.
- 신용 대출의 증가를 억제하거나 안정화 시키는 것이 금융 위기 확률을 낮추는 직접적인 역할이 아니며 주택 가격 사이클은 신용 대출 사이클과는 크게 관련이 없는 것으로 보임.
 - 금융 위기 확률을 낮추기 위해서는 유동성과 자본을 높이는 것이 핵심적인 거시적 방안임.
- 금융위기와 거시경제의 관계를 살펴보면 금융위기의 확률은 자본과 유동성의 차이에서 발생함.

- 1980년 이후 OECD 위기 모델에서는 전반적인 대출이나 신용 지표에 대해 알아보는데 큰 역할을 하지 못하는 것으로 보임.
- 대형 매크로 모델은 대출 및 실제 주택 가격을 추가 할 수 있으나 금융위기 평가에 유용하지 않음.
- 따라서 주택 가격이 소비행태에 영향을 미친다는 것은 명백하므로 새로운 모델을 통해 연구할 필요가 있음.