

## 2014년 세계경제 전망

총괄책임 정성춘 국제경제실장 (jung@kiep.go.kr, Tel: 3460-1202)

## 차 례 ● ● ●

### I. 2014년 세계경제 전망

1. 세계경제 성장 .....	4
2. 국제금융시장 .....	8
3. 국제상품시장 .....	13
4. 국제통상환경 .....	18

### II. 2014년 세계경제 주요 이슈

1. 미국 출구전략 시행의 영향과 전망 .....	22
2. 유로존 금융시장의 분절화 현상 및 극복대책 .....	28
3. 일본 소비세 인상의 영향과 전망 .....	34
4. 중국 신지도부의 경제정책 방향 .....	38
5. 신흥국 금융불안 가능성 .....	43

### III. 2014년 주요 지역별 경제 전망

1. 선진 경제 .....	49
2. BRICs 경제 .....	64
3. 기타 신흥지역 경제 .....	83

## 주요 내용 ●●●

- ▶ 2014년 세계경제는 3.6%(PPP 환율 기준)의 성장률을 기록할 것으로 전망함.
  - 2013년 세계경제는 선진국들의 회복세에 힘입어 완만하게 회복하고 있으며, 2012년과 비슷한 수준인 연간 3.2% 성장을 할 것으로 전망함.
  - 2013년 1/4분기부터 시작된 세계경제의 확장국면이 2014년 상반기까지는 지속될 것으로 전망함.
  
- ▶ 2014년 세계경제는 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기 이후 장기간의 경기침체를 겪고 있는 선진국들의 경기 회복세가 세계경제 성장을 견인할 것으로 전망함.
  - 유로 지역은 올해 -0.4% 수준의 성장이 전망되나 1/4분기 경기 저점을 통과한 후 내수시장 회복을 중심으로 내년도 1.0%의 성장을 보일 것으로 전망함.
  - 미국은 고용시장과 주택시장을 중심으로 내수가 회복되면서 올해보다 1%포인트 이상 높은 2.7%의 성장이 예상되나, 국가채무한도 상한조정과 통화정책 출구전략으로 인한 불확실성이 존재함.
  - 일본은 2013년 1.8%의 높은 성장률을 보인 데 이어 2014년에도 견조한 성장세를 이어나가 1.4%의 성장을 보일 것으로 전망되나, 소비세 인상에 따른 내수위축 효과의 크기와 아베노믹스 효과의 지속 여부가 관건임.
  
- ▶ 한편 신흥국들은 전반적으로 그동안의 고성장 기조보다는 낮은 성장세를 보일 것으로 전망함.
  - 중국은 올해와 동일한 7.7%의 성장이 전망되며, 이는 그동안 8% 이상의 고성장에 비해 다소 낮은 성장률이지만 여전히 견조한 성장세이며, 연착륙을 유도하기 위해 목표 성장률을 하향조정된 중국정부의 정책의지가 반영된 결과라고 할 수 있음.
  - 브라질은 월드컵 개최, 대통령 선거 등의 내수 확대요인에도 고금리, 고물가 지속에 따른 내수부진과 금융시장의 불안정 등으로 인해 올해(2.5%)의 부진한 성장세에 이어 내년에도 2.3% 수준의 성장을 보일 것으로 예상됨.
  - 러시아는 대외 수출여건 개선, 정부투자 확대, 올해 저성장(1.8%)에 의한 기저효과 등으로 올해보다 1.2%포인트 높은 3.0% 수준의 성장을 전망함.
  - 인도는 제조업 분야의 경기회복과 개혁개방정책의 효과로 올해(5.1%)보다 높은 5.5%의 성장을 전망함.
  - 아세안 4개국은 올해와 비슷한 5.6%의 성장을 전망하나, 인도네시아와 태국 등의 금융불안이 위험요인임.
  
- ▶ 2014년 세계경제는 경기를 호전시키는 상방요인보다 경기를 하강시키는 하방리스크를 더 많이 안고 있어서 예상보다 더 낮은 성장세를 보일 가능성이 많다는 점에 주의가 필요함.
  - 2014년 세계경제의 하방리스크로는 ①미국의 양적완화 축소, ②유럽의 경기회복세 둔화, ③일본 소비세 인상과 아베노믹스 효과의 감소, ④중국경제의 성장률 둔화, ⑤신흥국 금융시장 불안정성 고조가 있음.

# I. 2014년 세계경제 전망

## 1. 세계경제 성장

### 가. 2013년 세계경제

■ 2013년 세계경제는 선진국들의 회복세에 힘입어 완만하게 회복되고 있으며, 작년과 비슷한 수준인 연간 3.2% 성장을 할 것으로 전망함.

- KIEP는 2013년 10월 전망에서도 지난 6월 전망한 3.2%의 세계경제 성장률을 유지함.

○ 미국, 유로지역, 일본, 영국 등의 선진국에 대한 전망은 상향조정하였으며, 브라질, 인도, 러시아, 아세안 등의 개발도상국에 대한 전망은 하향조정하였음.

- 세계경제 성장률은 2010년 2/4분기 고점을 지난 이후 2012년 4/4분기까지 10분기 연속 하락하였으며, 2013년 1분기 이래 매우 완만한 속도로 상승하고 있음.

○ 세계경제는 2013년 상반기 3.0% 성장에 이어 하반기 3.4% 성장이 전망됨.

※ 2013년 세계경제는 World Bank 3.1%(2013.6), IMF 2.9%(2013.10), OECD 2.7%(2013.11)로 성장할 것으로 전망

■ (선진국) 대부분의 선진국들이 하반기 이후 견조한 성장을 보이고 있으나, 일부 유럽 재정위기국들은 마이너스 성장을 지속하고 있음.

- 미국은 민간소비와 주택투자 등 실물부문의 견인으로 완만한 경기 회복세가 진행 중이나, 하반기 양적완화 축소 논의와 연방정부 폐쇄(shut down)의 여파는 4/4분기 하방위험 요인으로 작용하고 있음.

- 유럽은 독일, 프랑스, 영국 등의 국가들이 2/4분기 이후 플러스 성장으로 전환하면서 회복세를 보이고 있는 반면, 이탈리아와 스페인 등의 재정위기국은 하반기에도 마이너스 성장을 지속하고 있음.

- 일본은 아베노믹스에 대한 기대효과로 연초 기대보다 높은 1.8%의 성장을 할 것으로 전망됨.

※ 2013년 선진국은 World Bank가 1.2%(2013.6), IMF가 1.2%(2013.10)로 성장할 것으로 전망

■ (신흥국) 중국의 연착륙 유도 정책과 여타 신흥국의 수출부진 등으로 연초의 기대보다 저조한 성장세를 보일 것으로 전망함.

- 중국은 상반기 7.6% 성장을 하면서 경착륙 우려가 제기되기도 하였으나, 하반기 내수확대에 힘입어 작년과 비슷한 수준인 7.7%의 성장을 기록할 것으로 전망됨.

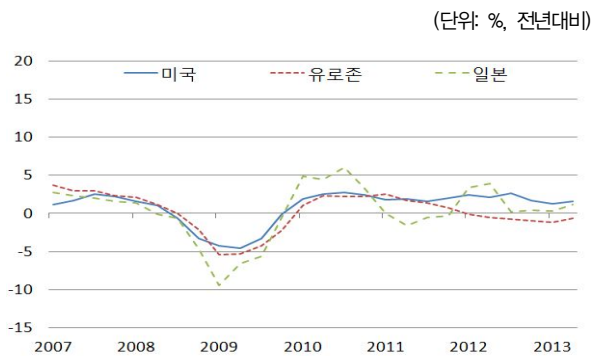
○ 이는 중국 정부의 목표치인 7.5%를 상회하는 수준으로, 여전히 견조한 성장세라고 판단함.

- 인도는 작년보다 높은 5.1%의 성장이 전망되나, 이는 물가불안과 미국의 양적완화 축소로 인한 금융시장 불안의 여파로 연초 기대보다 낮은 수준임.

- 러시아는 국제유가 하락으로 인한 수출 부진과 소치올림픽 등의 대규모 건설사업의 종료에 따라 국내 고정투자의 급격한 위축으로 작년의 3.4%보다 크게 낮은 1.8%의 성장을 전망함.
- 아세안 국가들은 일부 국가의 물가 불안과 미국의 양적완화 축소로 인한 금융 불안에도 불구하고, 작년과 비슷한 5.4%의 성장을 전망함.

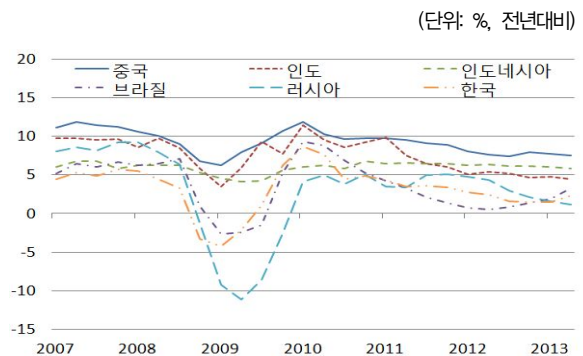
※ 2013년 신흥국은 World Bank가 5.1%(2013.6), IMF가 4.5%(2013.10)로 성장할 것으로 전망

그림 1. 선진국 경제성장률 추이



자료: Bloomberg.

그림 2. 신흥국 경제성장률 추이



자료: Bloomberg.

표 1. 주요국의 경제성장률 전망

(단위: %)

	2013년			2014년
	[2012년 10월]	[2013년 6월]	[2013년 10월]	[2013년 10월]
세계 <sup>1)</sup>	3.4	3.2	3.2	3.6
미국	1.8	1.8	1.6	2.7
중국	8.3	7.7	7.7	7.7
일본	1.4	1.5	1.8	1.4
유로	0.7	-0.6	-0.4	1.0
-독일	1.6	0.3	0.6	1.7
-프랑스	1.1	-0.3	0.2	0.8
영국	1.3	0.7	1.4	2.1
브라질	4.2	2.7	2.5	2.3
인도	6.5	5.4	5.1	5.8
러시아	4.0	2.4	1.8	3.0
ASEAN <sup>2)</sup>	5.4	5.5	5.4	5.6
-인도네시아	6.1	6.1	5.8	5.7
-말레이시아	4.4	4.4	4.5	5.0
-필리핀	5.5	6.6	7.0	6.4
-태국	4.6	4.8	4.2	5.0

주: 1) PPP 환율 기준.

2) ASEAN 4개국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국) GDP, PPP 기준.

3) [ ] 안은 전망시기.

## 나. 2014년 세계경제 전망

### ■ KIEP 2014년 세계경제 전망은 다음과 같은 가정을 바탕으로 작성됨.

- 2014년 연평균 유가(두바이유 기준)는 100달러로 가정하였음.
- 미국의 국가채무한도 상향조정 문제는 정치적인 합의가 원만히 이루어져 2013년 10월에 있었던 연방정부 폐쇄와 같은 극단적인 상황이 재발하지는 않을 것이라고 가정하였으며, 양적완화 규모의 축소도 2014년 초에 시작될 것으로 가정하였음.
- 일본 소비세 인상안(5% → 8%)이 2014년 4월부터 예정대로 시행될 것을 반영하여 전망하였음.
- 유럽은 재정위기 초기에 발생하였던 유로존 내 신용이벤트(그리스 구제금융, 유로존 탈퇴논란) 등이 더 이상 발생하지 않고, 유로존 금융시장의 분절화 현상이 더디게나마 완화될 것으로 가정하였음.

### ■ 2014년 세계경제는 2013년보다 다소 높은 3.6%의 성장을 할 것으로 전망함.

- 2013년 1/4분기부터 시작된 세계경제의 확장국면이 2014년 상반기까지는 지속될 것으로 전망함.
- 2013년 상반기 세계경제 저성장과 하반기 경기반등으로 인한 기저효과로 2014년에는 상고하저(上高下低)의 성장패턴을 보일 가능성이 높음.
- 2014년 세계경제는 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기 이후 장기간의 경기침체를 겪고 있는 선진국들의 경기 회복세가 세계경제 성장을 견인할 것으로 전망함.
- 유로지역은 올해 -0.4% 수준의 성장이 전망되나 1/4분기 경기 저점을 통과한 후 내수시장 회복을 중심으로 내년도 1.0%의 성장을 보일 것이며, 독일과 프랑스 등의 비(非)재정위기국이 성장을 견인하겠지만 이탈리아와 스페인 등의 재정위기국 역시 연내 플러스 성장으로 전환할 것으로 전망함.
- 미국은 고용시장과 주택시장을 중심으로 내수가 회복되면서 올해보다 1%포인트 이상 높은 2.7%의 성장이 예상되나, 국가채무한도 상한 조정과 통화정책 출구전략으로 인한 불확실성이 존재함.
- 일본은 2013년 1.8%의 높은 성장률을 보인 데 이어 2014년에도 견조한 성장세를 이어가 1.4%의 성장을 보일 것으로 전망되나, 소비세 인상으로 인한 내수위축 효과의 크기와 아베노믹스 효과의 지속 여부가 관건임.
- 신흥국들은 전반적으로 그동안의 고성장 기조보다는 낮은 성장세를 보일 것으로 전망함.
- 중국은 올해와 동일한 7.7%의 성장이 전망되며, 이는 그동안 8% 이상의 고성장에 비해 다소 낮은 성장률이지만 여전히 견조한 성장세이며, 연착륙을 유도하기 위해 목표 성장률을 하향조정한 중국정부의 정책의지가 반영된 결과라고 할 수 있음.
- 브라질은 월드컵 개최, 대통령 선거 등의 내수 확대 요인에도 불구하고, 고금리와 고물가 지속에 따른 내수부진과 금융시장의 불안정 등으로 인해 올해 2.5%의 부진한 성장세에 이어 내년에도 2.3% 수준의 성장을 전망함.
- 러시아는 대외 수출여건 개선, 정부투자의 확대, 올해 저성장(1.8%)에 의한 기저효과 등으로 인해 올해보다 1.2%포인트 높은 3.0% 수준의 성장을 전망함.
- 인도는 제조업 분야 경기회복과 개혁개방정책의 효과로 올해보다 높은 5.5%의 성장을 전망함.
- 아세안 4개국은 올해와 비슷한 5.6%의 성장을 전망하나, 인도네시아와 태국 등의 금융불안이 위험 요인임.
- ※ 2014년 세계경제는 World Bank 3.8%(2013.6), IMF 3.6%(2013.10), OECD 3.6%(2013.11)로 성장할 것으로 전망

- 위와 같은 2014년 세계경제에 대한 표준적인 전망에도 불구하고, 세계경제는 경기를 호전시키는 상방요인보다 경기를 하강시키는 하방리스크를 더 많이 안고 있어서 예상보다 더 낮은 성장세를 보일 가능성이 많다는 점에 주의가 필요함.
  - 2014년 세계경제의 하방리스크로는 ① 미국의 양적완화 축소, ② 유럽의 경기회복세 둔화, ③ 일본 소비세 인상과 아베노믹스 효과의 감소, ④ 중국경제의 성장률 둔화, ⑤ 신흥국 금융시장 불안정성 고조가 있음.
  - 미국의 국가채무한도 상향조정 과정에서 2013년 10월에 있었던 연방정부 폐쇄와 같은 극단적인 국면이 재현되거나 양적완화 축소로 인한 실물경제 둔화가 예상보다 크게 나타난다면, 국제금융시장의 불안을 통해 신흥국 경제 불안이 발생할 것이기 때문에 이에 대한 주의가 필요함.
  - 유럽경제는 독일과 영국 등 일부 국가의 회복세가 나타나고 있으나 재정위기국은 여전히 디레버리징과 고실업으로 인하여 내수부진이 지속될 수 있어 유럽경제가 예상대로 회복되지 못할 수도 있음.
  - 일본의 소비세 인상의 GDP 감소 효과가 예상보다 크게 나타나거나, 미국 양적완화 축소로 인한 해외자본유출과 금리상승, 그리고 추가하락 등으로 실물경제위축이 발생할 경우, 아베노믹스의 근간이 흔들리면서 세계경제에 부담이 될 가능성이 있음.
  - 일본정부는 2014년도 3%포인트 소비세율 이상의 효과로 0.45%포인트 정도의 GDP 감소 효과를 가정하고 있으나, 이어지는 2015년도의 2%포인트 소비세율 인상 계획까지 고려할 경우 GDP 감소 효과가 기대보다 클 가능성도 배제할 수 없음.
  - 중국경제는 세계경제의 흐름에 신속히 대응하지 못한 채 종래의 수출과 투자주도의 고성장모델을 유지해 온 결과, 금융부문을 포함한 경제의 각 부문에서 구조개혁을 단행해야 할 부담이 고조되고 있고, 이로 인하여 경제성장률의 경향적 하락은 불가피하다는 위험요인이 있음.
  - 중국경제가 그 동안 추구해 온 수출과 투자 중심의 고성장전략은 세계경제환경 변화로 지속가능하지 못하게 되었기 때문에 내수중심의 새로운 성장전략으로 전환이 불가피하며, 이러한 성장전략 전환이 성공할지 여부, 그리고 이 과정에서 중국경제의 성장률이 얼마나 하락할지 여부가 세계경제에 큰 영향을 미칠 변수로 작용할 것임.
  - 위와 같은 다양한 하방리스크 요인이 현실화될 경우, 경제의 기초체력이 부진한 신흥국을 중심으로 금융시장이 불안정해질 우려가 있고, 선진국 경제에 의존적인 신흥국의 수출이 줄어들면서 실물경제가 위축될 수 있으며, 이 위기가 우리나라에도 영향을 미칠 가능성이 있어서, 국제금융시장의 동향 및 선진국의 실물경제동향에 대한 면밀하고 지속적인 관찰과 사전적인 대응책 마련이 필요함.

## 2. 국제금융시장

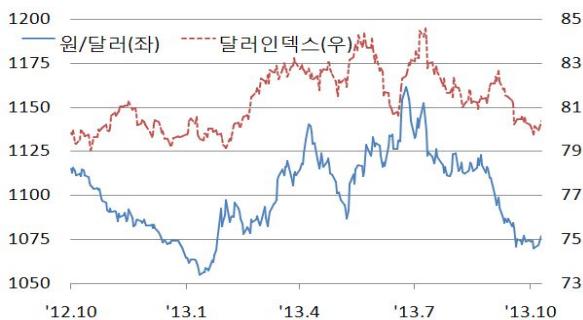
### 가. 주요국 환율

#### 1) 2013년 동향

##### ■ 미국 달러화는 주요국 통화 대비 강세로 나타나다 7월 이후 약세로 반전

- 상반기 미국의 달러 가치는 일본은행의 양적완화정책 시행으로 2012년 하반기부터 지속된 엔화 약세와 미국 경기의 완만한 회복으로 상승하였음.
- 특히 지난 5월 미 연준(FRB)이 양적완화정책 연내 축소 가능성을 시사하면서 미국 출구전략에 대한 기대로 달러가 급격히 강세로 나타났으나, 이후 양적완화 축소가 연기되면서 약세로 반전되어 달러 인덱스는 10월 초 현재 연초대비 0.8% 상승, 연고점 대비 5.0% 하락한 80.38을 기록하고 있음.
- 5월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 다수 위원들은 미국의 고용 등 경제상황이 개선되면 2012년 9월부터 시행하고 있는 제3차 양적완화정책(QE3)에 따른 미 연준(FRB)의 자산매입 규모를 줄일 수 있을 것이라고 언급
- 반면 유로화의 경우 상반기에는 약세로 나타났으나 2/4분기 GDP 성장률이 0.3%를 기록하는 등 7분기 만에 플러스로 전환됨에 따라 하반기 경기개선에 대한 기대감이 고조되며 달러대비 가치가 상승하였음.
- 2013년 10월 9일 현재 달러/유로 환율은 연초대비 2.4%, 연저점 대비 5.8% 상승한 1.3524달러
- 엔화약세 현상은 상반기까지 지속되었으나, 5월 미국 출구전략 시행 가능성이 부각된 이후에는 금융시장 불확실성이 고조되면서 안전자산 선호로 엔/달러 환율이 하락하였음.
- 2013년 10월 9일 현재 엔/달러 환율은 97.34엔으로, 연초에 비해서는 12.3% 상승한 수준이나 5월의 연고점 대비로는 5.7% 하락한 수준임.
- 위안/달러 환율은 8월 한때 사상최저치를 기록하는 등 하락세를 지속하였으나 최근 들어 위안화 절상속도가 크게 둔화되었음.

그림 3. 원/달러 환율 및 달러인덱스\* 추이



주: \* 유로, 일본 엔화, 영국 파운드, 캐나다 달러, 스웨덴 크로네, 스위스 프랑 등 6개 통화에 대한 미국달러의 가치를 나타낸 것(1973년 3월=100).  
자료: Bloomberg.

그림 4. 달러/유로, 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg.



■ 원/달러 환율은 상반기 상승하다가 하반기에는 하락세 시현

- 상반기 엔저현상 지속에 따른 외국인 주식투자 자본유출과 북한관련 지정학적 위험고조 등으로 상승세에 있던 원/달러 환율은 미국의 출구전략 시행에 대한 기대로 신흥국으로부터의 자본유출 우려가 대두되자 6월 한때 연초 대비 9.1%까지 상승하였음.
- 그러나 경상수지가 20개월 연속 흑자를 기록하였고 주가 상승에 따라 외국인 주식투자 자본유입이 재개되면서 하반기에는 급격하게 하락하여 10월 초 현재 달러당 1,077원으로 연초와 비슷한 수준을 기록하고 있음.
- 외국인 주식투자는 7월 이후 순매수로 전환되었으며, 9월 외국인 주식 순매수 금액은 7조 8,263억 원으로 사상 최대 규모를 기록하였음.

2) 2014년 전망

■ 미국의 출구전략 시행으로 미국 달러화가 강세로 나타날 전망

- 최근 미국 연방정부 폐쇄와 국가채무한도 상향협상 지연 등으로 미 연준(FRB)의 양적완화정책 축소 시기가 예상보다 다소 늦춰질 것으로 보이나, 2014년부터는 본격화될 것으로 예상되어 달러화가 강세로 나타날 것으로 전망됨.
- 유로화의 경우 유로지역 전반에는 완만한 경기회복이 예상됨에도 불구하고 남유럽 경기의 탈동조화와 정치적 불확실성, ECB의 통화완화정책 지속 등으로 약세로 나타날 가능성이 있음.
- 엔화는 아베정부의 적극적인 통화완화정책 시행으로 약세를 지속할 전망이다, 일본의 소비세율 인상 등 불안요인이 잠재되어 있어 약세 폭은 제한적일 전망이다.

■ 자본유출 우려로 신흥국 통화의 변동성이 확대되고 가치가 하락할 가능성

- 연준의 양적완화정책 축소는 미국의 출구전략 시행의 시발점이 되면서 신흥국으로부터의 자본이탈이 가속화될 전망이며, 이에 따라 신흥국의 통화 가치가 하락할 것으로 예상됨.
- 특히 외환건전성 등 경제 기초여건이 취약한 일부 신흥국의 경우 외환시장뿐만 아니라 금융시장의 변동성 확대에 금융불안을 겪을 가능성이 있음.

■ 달러 강세로 인해 2014년 원/달러 환율은 상승할 것으로 예상

- 2014년에는 미국 출구전략 시행에 따른 달러 강세로 인해 원/달러 환율도 상승할 것으로 예상되며, 경상수지 흑자기조 지속 등이 상승폭을 제한할 전망이다.
- 신흥국으로부터의 자본유출이 예상됨에 따라 금융불안의 전이 가능성이 있으며 이에 따른 원/달러 환율 변동성 확대에 유의해야 할 것으로 보임.
- 주요 국제투자은행들은 원/달러 환율이 현 수준에서 점차 상승하여 2014년 상반기 중에는 평균 1,100원 수준이 될 것으로 전망하고 있음(표 2 참고).

표 2. 주요 투자은행의 환율 전망치

금융기관	원/달러			엔/달러			달러/유로			위안/달러		
	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q4 13	Q1 14	Q2 14
Credit Suisse(10/9)	1,061	1,077	1,101	95	101	109	1.40	1.38	1.34	6.15	6.15	6.14
Barclays(10/4)	1,065	1,070	1,070	100	102	104	1.32	1.30	1.29	6.08	6.07	6.06
HSBC(9/27)	1,090	1,095	1,100	99	97	95	1.24	1.23	1.22	6.12	6.11	6.11
JP Morgan(9/27)	1,060	1,055	1,050	100	102	102	1.33	1.33	1.32	6.10	6.08	6.05
BNP Paribas(9/26)	1,130	1,130	1,150	106	108	112	1.28	1.26	1.25	6.12	6.14	6.18
Standard Chartered(9/20)	1,055	1,030	1,030	100	102	102	1.34	1.32	1.30	6.12	6.10	6.08
Nomura Bank(9/6)	1,130	1,140	1,145	105	110	114	1.28	1.27	1.25	6.15	6.18	6.13
UBS(9/2)	1,100	1,100	-	110	120	-	1.20	1.15	-	6.20	6.20	-
블룸버그 평균 전망치	1,099	1,100	1,100	101	103	105	1.32	1.3	1.29	6.11	6.08	6.06

주: 2013년 9월 이후 전망치이며 ( ) 안은 전망치 발표일.  
자료: Bloomberg.

## 나. 주요국 금리

### 1) 2013년 동향

#### ■ 2013년 주요 선진국 장기(10년) 국채금리는 경제상황과 통화정책의 불확실성으로 변동성이 확대

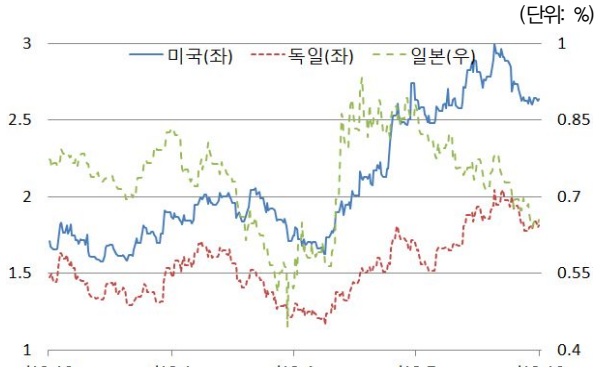
- 연초 주요국 장기 국채금리는 글로벌 경기둔화 우려 및 일본은행의 양적완화 유지 등으로 하락세를 보이다가 5월 이후 미국 연방준비은행(FRB)의 양적완화 연내 축소 시사 후 급격한 상승세를 보였음.
- 7월 들어서는 조정을 받으며 소폭 하락하였으나, 9월 FOMC 회의를 앞두고 미국 장기 국채금리가 3%에 육박하는 등 변동성이 확대되는 모습을 보임.
- 9월 FOMC의 양적완화 규모 유지 결정으로 하향세가 지속되어 최근 미국 장기 국채금리는 2.6%대에 머무르고 있음.
- 미국과 일본은 여전히 기준금리를 각각 0~0.25%, 0.1%의 초저금리로 유지하고, 2/4분기 경기개선을 보인 유로존 역시 지난 5월 이후 5개월 연속 0.50%로 동결하였으나, 미국 출구전략 논의를 중심으로 장기 국채금리가 등락을 반복하고 있음.

#### ■ 우리나라 국고채 금리 역시 대외 불안요인의 영향으로 변동성이 확대

- 한국은행의 기준금리 인하(5.9일, 2.75% → 2.50%)에도 불구하고, 5월 미 연준의 양적완화 축소 계획 발표 및 외국인 국채선물 대량 매도 등이 금리 급등 요인으로 작용하였음.
- 7월 중순 이후 안정세를 보였으나 미국 경기지표 개선 등으로 인한 양적완화 축소 가능성이 재부각되면서 상승세를 보임.

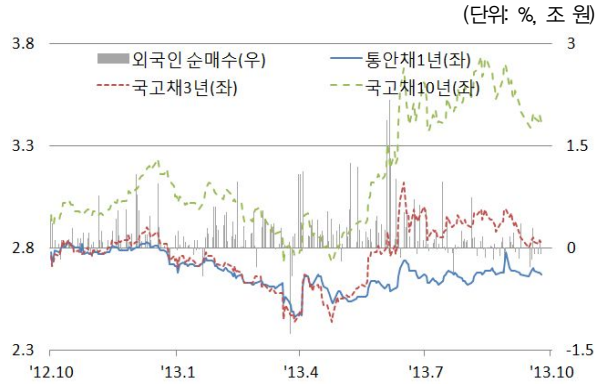
- 미국의 양적완화정책 유지, 외국인 국채선물 순매수기조 지속, 이후 미국 정부폐쇄 등의 영향을 받아 하락세를 이어가면서 전반적으로 국제 금리와 동조화 현상을 보임.

그림 5. 주요국의 장기(10년) 국채금리



자료: Bloomberg.

그림 6. 우리나라 주요 채권금리



주: 외국인 순매수는 상장채권 기준(결제 기준).  
자료: Bloomberg.

## 2) 2014년 전망

- 주요국 장기금리는 선진국의 점진적인 경기회복과 미국의 양적완화 축소 시행으로 상승 압력이 높아질 전망
- KIEP는 2014년 세계경제성장률을 3.6%로 전망하며, 주요 선진국을 중심으로 점진적인 경기 회복세를 이어갈 것으로 예상하고 있음.
- 10월 미국 연방정부 폐쇄의 영향으로 연내 양적완화 축소 가능성이 감소하였지만, 내년부터 점진적으로 시행된다면 장기 국채금리는 상승할 것으로 예상됨.
- 유로존 정정불안 지속, 신흥국 금융불안 재개, 일본 소비세율 인상 등의 불안요인도 잠재되어 있어 금리변동성을 확대시킬 가능성이 상존함.

표 3. 국제금융기관의 2014년 주요국 금리 전망 평균치

		현재	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q3 14
미국	기준금리	0.00~0.25	0.00~0.25	0.00~0.25	0.00~0.25	0.00~0.25
	장기(10년) 국채금리	2.64	2.85	2.98	3.13	3.26
EU	기준금리(ECB)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
	장기(10년) 국채금리	1.82	1.91	2.00	2.09	2.20
일본	기준금리	0.10	0.00~0.10	0.00~0.10	0.00~0.10	0.00~0.10
	장기(10년) 국채금리	0.65	0.84	0.91	0.96	1.01

주: 기준금리는 8월 전망치, 장기(10년) 국채금리는 9월 전망 평균치.  
자료: 국제금융센터, Bloomberg.

■ 우리나라 국고채 금리도 미국의 출구전략 시행에 따른 외국인 채권투자자금 유입세 둔화 등으로 상승할  
전망

- 글로벌경기 회복, 미국의 출구전략 시행으로 인한 글로벌 유동성 감소의 영향으로 글로벌 채권형 펀드 자금은  
순유출세를 보이고 있음.
- 미국의 양적완화 축소 우려로 일부 신흥국에서 급격한 자금이탈이 발생하는 가운데 우리나라 채권시장으로의  
자금유입은 지속되었으나, 양적완화 축소가 현실화된다면 외국인 채권투자자금 유입세는 둔화될 것임.
- 대외 불안요인이 상존하는 가운데, 원화채권을 글로벌 안전자산으로 인식하는 것은 시기상조라고 판단하여  
2014년 우리나라 채권시장 약세는 불가피할 것으로 예상함.

### 3. 국제상품시장

#### 가. 국제유가

##### 1) 2013년 동향

■ 2013년 평균 국제유가(두바이유 기준)는 배럴당 104.9달러로 지난해(배럴당 109.0달러)보다 하락

- 상반기 국제유가는 미국의 재정위험, 유럽의 재정위기 해결 지연, 미 연준(Fed)의 양적완화 축소 가능성 등으로 하락하였음.
- 하반기 들어 리비아의 생산차질 지속, 시리아 사태 등으로 상승하는 모습을 보였으나, 최근 중동지역의 긴장감 완화, 미 연방정부의 일시적 업무정지(Shut down) 등으로 다시 하락세를 보이고 있음.
  - ※ 리비아 원유시설 노동자의 파업으로 원유생산에 차질이 발생하였으나 최근 원유생산이 점차 정상화되고 있음.
  - ※ 시리아의 화학무기 사용으로 미국과 영국 등 서방이 군사적 공격에 나설 가능성이 제기되었으나, 지난 9월 14일 미국과 러시아가 시리아 화학무기 폐기에 전격 합의하면서 시리아 사태가 해결국면에 접어들었음.
  - ※ 건강보험 개혁안을 둘러싼 공화당과 민주당 간의 갈등으로 미 의회가 2014년 회계연도 예산안 확정에 실패하면서 10월 1일부터 미 연방정부가 폐쇄되었으나, 최근 양당간에 일시적 합의가 이루어졌음.

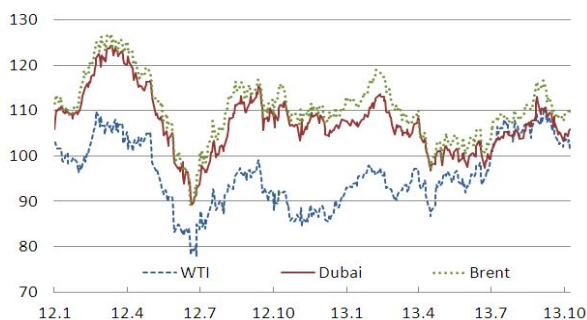
##### 2) 2014년 전망

■ 세계 원유수요는 신흥국을 중심으로 소폭 증가하는 데 그칠 것으로 예상

- 2014년 세계경제는 약한 회복세를 보일 것으로 예상되나, 선진국의 출구전략과 이에 따른 신흥국의 금융시장 불안 등으로 불확실성이 큰 상태임.
- 미국의 양적완화 규모 축소/종료와 재정긴축의 효과에 대한 우려가 확대되고 있음.
- 미국의 출구전략 시행에 대한 논의가 시작되자 인도, 인도네시아, 태국 등 신흥국의 금융시장 불안이 고조되었음.

그림 7. 국제유가 추이

(단위: 달러/배럴)



자료: Bloomberg.

표 4. 연평균 국제유가

(단위: 달러/배럴)

유종	2009	2010	2011	2012	2013
WTI	62.16	79.64	95.15	94.12	98.34
Dubai	61.73	78.06	106.10	109.00	104.90
Brent	61.50	79.64	111.21	111.65	108.52

주: 2013년 10월 9일 기준.  
자료: Bloomberg.

표 5. 세계경제 성장률 전망

(단위: %)

분 류	2011	2012	2013	2014
세 계	3.9	3.2	2.9	3.6
선 진 국	1.7	1.5	1.2	2.0
신흥개도국	6.2	4.9	4.5	5.1

주: 전년대비, 2013~14년은 전망치.  
자료: IMF(2013년 10월), World Economic Outlook.

표 6. 세계 원유수요 증가율 전망

(단위: %)

분 류	2011	2012	2013	2014
세 계	1.0	1.4	1.1	1.3
O E C D	-0.9	-1.1	-0.4	-0.3
비OECD	3.2	4.1	2.7	3.0

주: 전년대비, 2013~14년은 전망치.  
자료: EIA(2013년 10월), Short-Term Energy Outlook.

- 이에 따라 향후 세계 원유수요는 신흥국에서 소폭 증가하는 데 그칠 것으로 예상됨.

※ 미국 에너지정보청(EIA)에 따르면 신흥국 원유수요 증가율은 2013년 2.7%, 2014년 3.0%로 2012년(4.1%)보다 낮아질 것으로 전망(2013년 10월)

■ 비OPEC을 중심으로 세계 원유공급이 증가함에 따라 원유수급은 안정적일 것으로 전망

- 북미지역의 타이트 오일 및 오일샌드의 생산 증가로 비OPEC 원유공급이 증가할 것으로 예상되며, 이로 인해 사우디아라비아 등 OPEC의 원유공급은 감소할 것으로 전망됨.

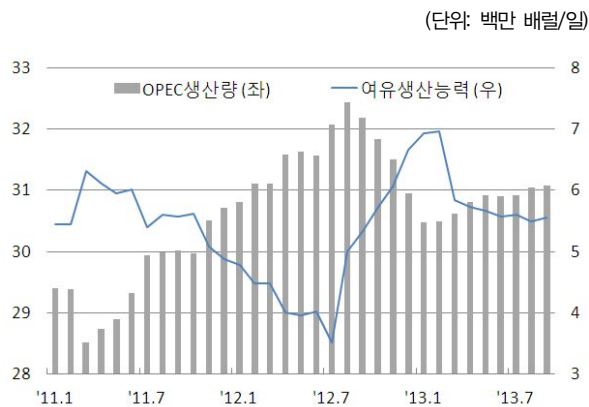
※ 미국 에너지정보청(EIA)은 비OPEC의 원유공급은 2013년 1.5mb/d, 2014년 1.5mb/d 증가하는 데 반해, OPEC의 원유공급은 2013년 -0.8mb/d, 2014년 -0.3mb/d 감소할 것으로 전망(2013년 10월)

- 따라서 비OPEC의 생산 증가폭이 OPEC의 감소폭을 상회함에 따라 원유수급은 안정적일 것으로 예상됨.

- 다만 리비아의 생산이 아직 완전히 회복되지 않았으며, 이집트의 소요 사태도 여전히 지속되고 있어 이러한 중동 지역의 정정불안은 국제유가의 허방 경직요인으로 작용할 것으로 예상됨.

○ 지난 10월 6일 이집트에서 반정부 시위가 일어나는 등 중동지역의 지정학적 위험이 지속되고 있음.

그림 8. OPEC의 생산량·여유생산능력



자료: Bloomberg.

표 7. 세계 원유수급 전망

(단위: 백만 배럴/일)

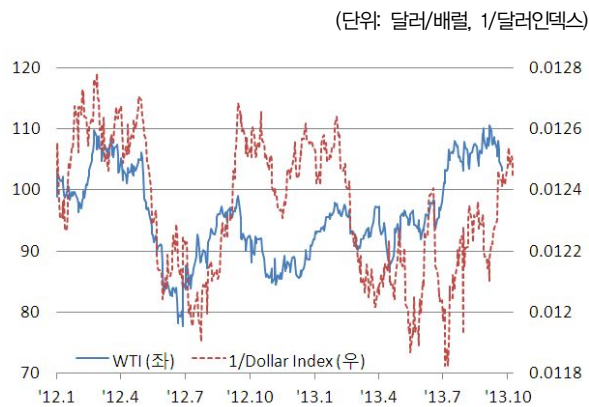
분 류	2010	2011	2012	2013	2014
수요	87.3	88.1	88.9	89.7	90.8
OECD	47.0	46.5	46.0	45.7	45.5
비OECD	40.3	41.6	42.9	44.0	45.3
공급	86.5	87.6	89.6	-	-
OPEC*	34.2	35.2	36.7	-	-
비OPEC	52.3	52.4	52.9	54.1	55.3

주: \* 원유, 액화석유류(Natural Gas Liquids) 등.  
자료: OPEC(2013년 10월), Monthly Oil Market Report.

■ 미국의 출구전략 시행 가능성에 따른 달러강세 및 투기자금 이탈도 유가하락 요인으로 작용할 것

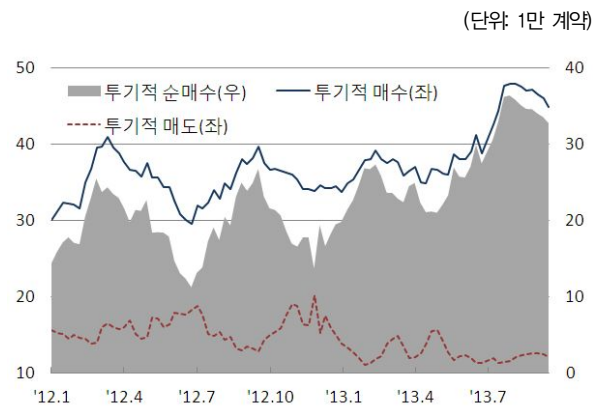
- 2012년 9월 이후 무기한으로 지속되고 있는 미국의 제3차 양적완화의 규모축소 논의가 지난 5월 이후 이루어지고 있으며, 이에 따른 글로벌 금융시장의 불안이 확대되고 있음.
- 지난 9월 FOMC 회의에서 양적완화 규모 유지를 결정하였으나, 미국이 완만한 회복세를 보인다면 양적완화 규모축소는 연말 혹은 내년에 시작될 것으로 예상되고 있음.
- ※ 9월 FOMC 의사록에 따르면 대부분의 위원들이 연내에 양적완화조치 규모 감축이 필요하다고 언급하였음.
- 따라서 미국의 제3차 양적완화 규모 축소/종료로 인한 미 달러화 가치상승(주요통화대비), 원유 선물시장에서의 자금유출 등으로 향후 국제유가가 하락할 것으로 예상됨.

그림 9. 국제유가와 달러인덱스



자료: Bloomberg.

그림 10. WTI 선물시장 투기자금 규모



주: 옵션 미포함 비상업적거래 포지션, 1계약=1천 배럴  
자료: CFTC.

■ 따라서 2014년 국제유가(두바이유 기준)는 올해보다 소폭 하락할 것으로 전망

- 향후 신흥국의 경기 둔화로 세계 원유수요 증가율이 감소하고, 북미지역의 비전통오일 생산을 중심으로 원유 공급이 확대됨에 따라 원유수급은 안정세를 지속할 것으로 예상됨.
- 또한 미국의 양적완화 축소/종료 가능성에 따른 미 달러화 강세, 원유 선물시장에서의 투기자금 유출 등도 유가 하락 요인으로 작용할 것으로 예상됨.
- 이에 따라 2014년 연평균 국제유가(두바이유 기준)는 2013년보다 하락한 배럴당 100달러 수준이 될 것으로 전망
- 다만 중동지역의 지정학적 위험이 재고조되거나 유가 하락으로 인해 OPEC이 감산에 나선다면 이는 유가 하락을 제한하는 요인으로 작용할 것임.

## 나. 비철금속 및 곡물가격

### 1) 2013년 동향

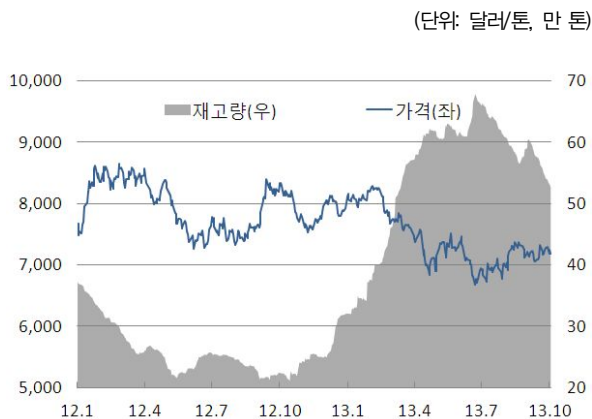
#### ■ 주요 비철금속 가격은 공급 과잉으로 하락세를 지속

- 중국의 경제성장 둔화, 미국의 양적완화 축소/종료 가능성 등으로 비철금속 가격의 하락 압력이 지속되었음.
- 중국의 경제성장률은 여전히 높은 성장률을 보이고 있으나, 그 성장세가 점차 둔화됨에 따라 비철금속 가격이 하락하였음.
  - ※ 중국 실질 GDP 성장률(전년동기대비, %): (2012년 4/4분기) 7.9 → (2013년 1/4분기) 7.7 → (2/4분기) 7.5
- 미국 양적완화 축소/종료 가능성과 최근 미 연방정부의 폐쇄 등으로 미국경제의 불확실성이 고조됨에 따라 비철금속 가격은 약세를 나타냄.
- 또한 전기동 광산의 생산 회복에 따른 공급 증가도 하락요인으로 작용하였음.
  - ※ 세계 최대 전기동 생산국인 칠레의 지난 8월 생산량은 신규광산 가동과 콜라후아시(Collahuasi) 광산의 생산 회복으로 전년동월대비 7.6% 증가한 492,883톤을 기록하였음(Reuters).

#### ■ 곡물 가격은 수급여건 및 기상여건 개선 등으로 큰 폭 하락

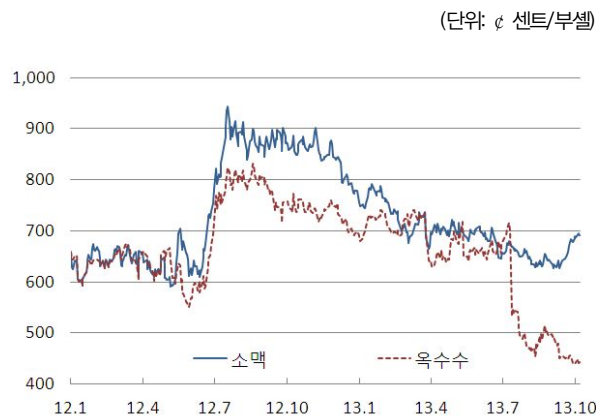
- 국제 곡물 가격은 재배면적 확대, 단위면적당 생산성 증가, 온화한 기상여건 등으로 생산량이 확대됨에 따라 하락세를 지속하고 있음.
- ※ 미 농무부의 파종면적 보고서(7/1)에서 미국 내 옥수수 파종면적이 77년래 최대치 규모로 확대될 것으로 발표됨에 따라 옥수수 가격이 급락하는 모습을 보임.
- ※ 특히 7월 이후 미 중서부 지역에서 온화한 날씨가 이어질 것이라는 전망과 함께 강우 소식이 이어짐에 따라 옥수수 가격의 하락폭이 더욱 확대되었음.

그림 11. 전기동 가격 추이



자료: Korea PDS.

그림 12. 소맥·옥수수 가격 추이



자료: 국제금융센터.



## 2) 2014년 전망

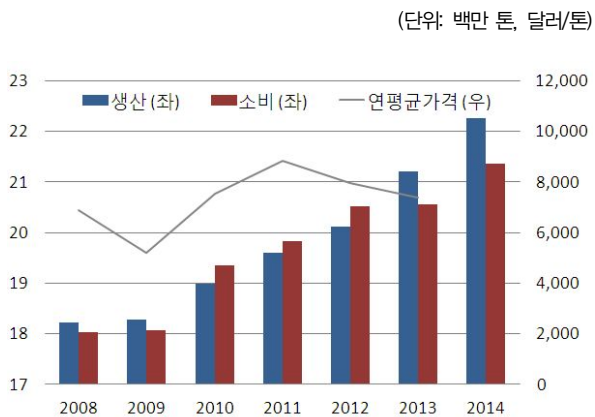
### ■ 비철금속 가격은 초과공급 규모가 더욱 확대될 것으로 예상됨에 따라 하락세를 지속할 것으로 전망

- 주요 생산국에서 광산확장 및 신규광산 프로젝트로 인해 세계 전기동 생산이 크게 증가할 것으로 예상
- 국제동연구그룹(ICSG)에 따르면 세계 전기동의 초과공급 규모가 2013년에는 38만 7,000톤, 2014년에는 63만 2,000톤으로 더욱 확대될 것으로 전망하였음(2013년 10월).

### ■ 곡물가격은 주요 생산국들의 생산량 증가로 낮은 수준을 지속할 것으로 전망

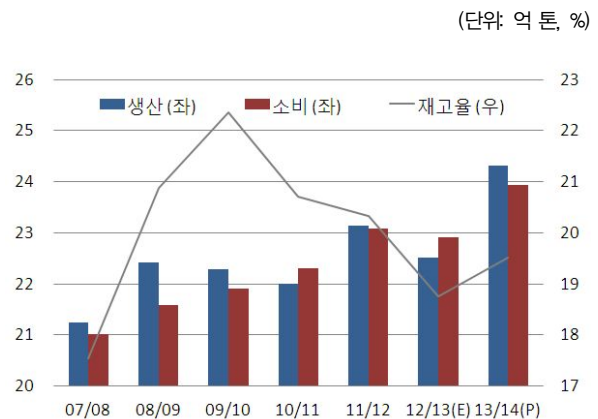
- 북미, 유럽 등 주요 생산국들의 양호한 곡물 작황상태와 품질 개선 등에 따라 세계 곡물생산이 지난해보다 크게 증가할 것으로 예상
- 미 농무부(USDA)에 따르면 2013/14년 세계 곡물 생산량은 전년대비 8.0% 증가한 24억 3,000만 톤, 소비는 전년대비 4.5% 증가한 23억 9,000만 톤으로 생산량이 소비량을 약 3,720만 톤 초과할 것으로 전망함(2013년 9월).
  - ※ 전 세계 곡물 재고량은 전년대비 8.7% 증가한 4억 7,000만 톤, 재고율은 전년대비 0.8%포인트 증가한 19.5%로 예상
  - ※ 품목별 생산량은 소맥 8.2%, 옥수수 11.2%, 쌀 1.7%로 각각 전년대비 증가할 것으로 전망

그림 13. 세계 전기동 수급전망



자료: Korea PDS.

그림 14. 세계 곡물 수급전망



주: E는 추정치, P는 전망치

자료: USDA(2013년 9월), World Agricultural Supply and Demand Estimates.

## 4. 국제통상환경

### 가. 세계교역

#### 1) 2013년 동향

■ 여전히 불확실성이 남아있는 EU 등 세계경제의 악한 회복세와 보호무역주의의 확산으로 인해 세계 상품교역 부진이 지속

- 세계교역 증가율은 2011년 5.2%로 감소한 이후, 2012년 증가율이 2.3%로 더욱 둔화되었고, 2013년의 세계교역 증가율은 3.3%선에 그칠 것으로 예상된 바 있으나 최근 들어 전망치가 2.5%로 하향 수정됨(WTO press release 2013. 9. 19).
- 이는 지난 20년간 세계교역 평균 증가율 5.3%에 못 미치는 수치이며, 특히 글로벌 금융위기 이전의 추세(1990~2008년)인 6.0%에 비해 크게 낮은 증가율임(WTO press release 2013. 4. 10).
- EU 회원국간 무역(Intra-EU trade)은 감소세를 보였으며, EU를 하나의 국가단위(entity)로 볼 경우 2012년 세계교역 성장률은 2.0%가 아닌 3.2%로 무역부진이 덜 심각한 것으로 나타남(WTO press release 2013. 4. 10).
- 세계 상품교역 증가율은 2013년 2/4분기에는 더욱 둔화되는 양상을 보임. (수출 및 수입 각각 1.1%, 1.04% 증가)(UNCTAD 통계)

■ 2012년에 이어 2013년에도 선진국의 수출입 둔화가 심화

- 2012년 선진국의 상품 수출 증가율은 1.1%, 상품 수입 증가율은 0.0%를 기록하였고, 2013년 1/4분기에는 전년동기대비 상품 수출 증가율은 -1.6%, 상품 수입 증가율은 -3.1%를 기록하여 더욱 악화되는 모습을 보임(WTO press release 2013. 9. 19, UNCTAD 통계).
- 2012년 일본과 유럽의 수출 증가율은 마이너스를 기록하였고, 유럽의 경우 수입 또한 마이너스 증가율을 기록하여 선진국 교역 둔화가 지속되었으며, 2013년 1/4분기에는 일본의 수출 증가율은 -5.5%, 유럽은 0.3%를 기록하였고, 수입 증가율의 경우 일본이 0.9%, 유럽은 마이너스를 기록하였음.
- 이로 인해 개도국의 상품 수출은 2011년 5.9% 이후로 계속 감소하여 2012년 3.8%를 기록하였고, 2013년 1/4분기에도 4.1% 증가하는 데 그침(WTO press release 2013. 9. 19, UNCTAD 통계).

■ 선진국과는 달리 개도국의 수입은 회복되는 양상

- 개도국의 상품 수입 증가율은 2011년 8.1%였으나, 2012년에 감소하여 4.9%를 기록하였고, 2013년 1/4분기에는 상품 수입 증가율은 4.3%로 2012년 1/4분기 수입 증가율 4.0%에 비해 소폭 증가하는 모습을 보임(WTO press release 2013. 9. 19, UNCTAD 통계).

■ 2013년 세계교역 증가율은 2012년에 비해 둔화될 전망

- 2013년 세계교역은 일본의 원전사태, EU의 재정위기 등 선진국의 경기 회복이 더디짐에 따라 보호무역주의 확산으로 교역이 둔화됨.
- WTO는 2013년 9월 19일 보도자료에서 2013년 세계 교역증가율 전망치를 3.3%에서 2.5%로 하향 조정하였음(표 8 참고).
- IMF(2013. 7)는 2013년 세계교역(상품+서비스) 증가율이 3.6%를 기록할 것으로 전망하고 있음.
- 2013년 수출은 선진국의 경우 2.8%, 개도국의 경우 4.8% 증가할 것으로 전망되며, 수입은 선진국 2.2%, 개도국 6.2%를 기록할 것으로 전망됨.

2) 2014년 전망

■ 2014년 세계교역 증가율은 2013년에 비해 소폭 개선될 전망

- IMF는 2014년 세계 상품 및 서비스 교역 증가율을 5.3%로 전망하고 있으며(2013. 7), WTO(2013. 9. 19)는 세계 상품 교역 증가율을 4.5%로 전망함(표 8 참고).
- 이러한 전망치는 2013년보다는 다소 높은 수준이나 글로벌 금융위기 발생 이전인 2003~07년 연평균 세계교역 증가율 8%에는 크게 못 미치는 수준임.
- 2014년 세계교역은 아시아 시장의 인프라 구축으로 인한 긍정적인 요인이 있으나, 여전히 선진국의 더딘 경기 회복, 일부 신흥국에 대한 경제 위기 가능성 등 불확실성 증대와 보호무역주의에 따른 교역 감소 가능성 등 하방위험이 존재함.

표 8. 세계교역 증가율 전망

		(단위: %)				
전망기관	국가군	2011	2012	2013p	2014p	
IMF, 2013. 7 (상품+서비스)	전 세계*	6.0	2.5	3.6	5.3	
	선진국	수출	5.6	1.9	2.8	4.6
		수입	4.7	1.0	2.2	4.1
	개도국	수출	6.4	3.7	4.8	6.5
		수입	8.6	4.9	6.2	7.3
WTO, 2013. 4 (상품)	전 세계*	5.4	2.3	2.5	4.5	
	선진국	수출	5.1	1.1	1.5	2.8
		수입	3.2	0.0	-0.1	3.2
	개도국	수출	5.9	3.8	3.6	6.3
		수입	8.1	4.9	5.8	6.2

주: \* 수출, 수입 평균.  
p는 전망치.

자료: IMF World Economy Outlook 2013, WTO Press releases(2013,9,19).

## 나. 통상환경 전망

- 글로벌 금융위기 이후 세계경제는 미국을 중심으로 일부 회복세를 보이고 있으나 보호무역주의의 확산에 대한 우려 상존, 유럽 재정위기로 인한 선진권의 불황 장기화와 미국의 양적완화 출구전략에 따른 일부 신흥국의 금융위기 가능성 부상 등으로 인한 불확실성이 커짐에 따라 세계통상환경에 대한 전망도 낙관적이지만은 않음.
  - 미국은 주택시장과 소비 지표 등의 개선으로 경기회복 조짐을 보이고 있으나 고용시장은 여전히 7%를 상회하는 실업률을 기록하고 있어 급격한 경기회복보다는 점진적인 회복 가능성이 점쳐지는 반면, 유럽의 재정위기와 일본의 아베노믹스의 부작용에 대한 우려가 잔존함에 따라 선진권의 교역 성장률은 높지 않을 것으로 전망됨.
  - 미국의 양적완화 축소와 출구전략 시행에 따른 브라질, 인도 등 신흥국들의 금융위기 가능성으로 인해 글로벌 금융위기 이후 세계교역 성장에 주도적 역할을 해온 개도국들의 교역 전망도 불확실성이 높아짐.
- 거대경제권간 FTA 협상 및 TPP, RCEP 등 다자간 지역무역협정에 대한 논의가 활발해지면서 국제 통상 패러다임이 변화하고 있음.
  - DDA 협상이 교착상태에서 벗어나지 못하면서 다자통상체제에 대한 신뢰회복이 강조되는 가운데, 세계적인 통상질서는 선진국을 중심으로 한 거대경제권간 FTA 및 TPP, RCEP 등 지역경제통합 논의로 중심축이 이동하면서 이들 메가 FTA와 지역무역협정을 통한 새로운 국제통상규범의 제정 가능성이 증대됨.
  - 1958년부터 2013년 현재까지 WTO에 보고된 지역무역협정(Regional Trade Agreements: RTAs) 건수는 381건이며, 특히 2000년 이후 지역무역협정이 급격하게 증가해 향후 지역무역협정은 더욱 활발해질 전망이다.
    - ※ WTO의 지역무역협정 건수는 상품, 서비스, 가입을 각각 따로 계산한 건수임.

표 9. 시기별 RTA 발효 건수

						(단위: 건수, %)
연도	1958~94	1995~2000	2001~05	2006~10	2011~13(현재)	계
발효 건수	48	53	90	123	67	381
비중(%)	12.6	13.9	23.6	32.3	17.6	100
(%)	26.5		73.5			100

자료: WTO, <http://rtais.wto.org/UI/publicsummarytable.aspx> 통계를 활용하여 저자 작성.

표 10. TPP 협상 참여국 중 우리나라와 FTA를 체결하거나 추진 중인 국가

구분(국가 수)	국가
기체결(7)	미국, 칠레, 페루; 싱가포르, 브루나이, 말레이시아, 베트남(이상 ASEAN)
협상재개 여건조성(5)	캐나다, 호주, 뉴질랜드, 멕시코, 일본

자료: [www.fta.go.kr](http://www.fta.go.kr)의 자료를 활용하여 저자 작성.

- 미국이 주도하는 환태평양경제동반자협정(Trans-Pacific Partnership: TPP) 협상에 최근 일본이 참여함에 따라 총 21개 APEC 회원국 중 12개국이 TPP 협상에 참여하면서 여타 APEC 회원국들의 참여 가능성이 높아짐.

- 한편 일본과 EU 간의 FTA 협상이 진행 중이고, 미국과 EU는 범대서양무역투자동반자협정(Transatlantic Trade and Investment Partnership: TTIP)을 추진 중에 있으며, 이들 선진국 간의 협상에서는 관세철폐에 따른 시장접근보다는 제도의 조화 등 규범과 국제통상 질서 수립에 중점이 두어질 전망이다.
- 중국은 한중 FTA 및 한중일 FTA 협상을 추진하는 한편, 아세안과 한중일, 호주, 뉴질랜드, 인도가 참여하는 역내포괄적경제동반자협정(Regional Comprehensive Economic Partnership: RCEP)의 추진에 집중하고 있음.
  - ※ 최근 버락 오바마 미국 대통령과 시진핑 중국 국가주석의 정상회담을 전후하여 중국이 TPP에 관심을 표명한 바 있으나, 중국이 실제로 TPP 협상에 참여할지 여부는 불투명하며 조속한 시일 내에 참여여부가 결정되지는 않을 것으로 전망됨.

#### ■ 글로벌 생산네트워크의 확대와 글로벌 가치사슬의 중요성 증대

- 글로벌 생산네트워크의 확대(국경간 생산의 분할 및 분업의 증대)로 무역패턴이 상품 교역(trade in goods)에서 업무 및 역할의 교역(trade in tasks)으로 변화하고 있으며, 공급망 연계서비스의 중요성 증대, 글로벌 가치사슬에의 편입이 중요한 통상 이슈로 부상함.
- OECD와 WTO는 무역액을 총액이 아니라 부가가치(value added) 기준으로 산정하기 위해 필요한 산업연관표 등 데이터베이스를 구축하고 이를 이용한 연구를 추진하고 있으며, 글로벌 가치사슬 측면에서 중간재의 활발한 교역을 위해 무역 원활화의 중요성이 증대되고 있음.

#### ■ 공적개발원조(ODA)의 확대에 따라 개도국 및 최빈개도국을 대상으로 무역을 위한 원조(aid for trade)의 중요성이 커지고 있으며, 선진국과 개도국 간 개발격차 해소를 위한 정책공조와 형평성 있는 지속가능 성장 및 상생형 경제협력이 강조될 것으로 전망

- 무역자유화와 FTA 등 개방정책을 통한 시장접근 개선보다는 개도국, 특히 최빈개도국에 대한 원조와 지원의 중요성이 점차 강조되고 있음.
- 형평성 있는 지속가능 성장의 필요성에 대한 공감대 확산으로 기술협력을 포함한 상생형 경제협력의 중요성이 지속적으로 증대될 것으로 전망됨.

## II. 2014년 세계경제 주요 이슈

### 1. 미국 출구전략 시행의 영향과 전망

#### 가. 출구전략의 대두 및 필요성

■ (양적완화정책) 양적완화정책은 중앙은행이 시중에 통화를 공급해 신용경색을 해소하고 경기를 진작시키는 통화정책의 일종으로, 글로벌 금융위기로 인한 경기침체에 대응하고자 연준은 세 차례의 양적완화정책(Quantitative Easing: QE)을 시행함.

- QE1(2008년 12월)은 기준금리를 인하(1% → 0~0.25%)하고 국공채 및 주택저당증권(MBS) 매입에 1조 7,250억 달러를 투입하였으며, QE2(2010년 11월부터 2011년 6월 말)는 8개월간 국채매입 프로그램을 통해 매월 750억 달러 내외로 총 6천억 달러의 유동성을 공급함.

○ 그러나 이러한 2차례의 양적완화정책은 실물경기 회복에 기대만큼 긍정적인 영향을 미치지 못한 것으로 평가되면서 QE3가 시행됨.

- QE3(2012년 9월)는 매월 400억 달러 규모의 주택저당증권(MBS)을 매입하고 0~0.25% 수준인 기준금리를 2015년 중반까지 유지하기로 하였음.

○ 그러나 단기채를 매각하고 장기채를 매입하는 오퍼레이션트위스트(Operation Twist: OT)가 2012년 말 종료됨에 따라, 2013년 1월부터는 별도 종료기한을 정하지 않고 매월 주택담보증권 400억 달러 규모를 추가 매입하기로 결정함.

※ 아울러 2012년 12월 FOMC 회의에서 장기국채를 매월 450억 달러씩 추가 매입하고 실업률 6.5%, 인플레이션 2.5%까지 제로금리를 유지하겠다는 일명, '에반스 톨' 을 발표함.

표 11. 글로벌 금융위기 이후 연준의 양적완화정책

발표시기	구분	기간	내용
2008년 12월	제1차 양적완화	2008년 12월~ 2010년 3월	- FOMC(2008년 12월)에서 기준금리를 1% → 0~0.25%로 인하하고, 국공채 및 주택저당증권(MBS) 매입에 1조 7,250억 달러를 시장에 투입하여, 2008년 12월에 주택저당증권 5천억 달러, 공공기관채 1천억 달러 등 총 6천억 달러의 자산매입을 시작 - 이후 FOMC(2009년 3월)에서 자산매입 규모를 MBS 1조 2,500억 달러, 공공기관채 2천억 달러, 장기국채 3천억 달러 등 총 1조 7,500억 달러로 확대하기로 결정하는 등 기존의 전통적인 방식에서 비전통적인 통화정책수단을 시행
2010년 11월	제2차 양적완화	2010년 11월~ 2011년 6월	- 연방기준금리를 0~0.25%로 상당기간 유지하고, 2011년 6월 말까지 8개월간 국채매입 프로그램을 통해 매월 750억 달러 내외로 총 6,000억 달러의 유동성을 공급
2012년 9월	제3차 양적완화	2012년 9월~ 현재	- FOMC(2012년 9월)는 별도 종료기한을 정하지 않고, 매월 주택담보증권 400억 달러 규모 추가매입 등 QE3 실시를 결정 - 초저금리 유지기간을 2014년 말에서 2015년 중반까지 연장하고 오퍼레이션 트위스트(operation twist)는 2012년 말까지 지속하기로 결정하였으나, 이후 2012년 12월 FOMC 회의에서 오퍼레이션 트위스트 종료를 추가연장

자료: 각종 자료를 토대로 저자 작성.

- (연준의 비정상적 자산구조) 2008년 글로벌 금융위기로 인한 금융시장 불안 및 경기침체에 대응하기 위해 적극적으로 유동성 공급을 확대한 결과, 연준의 자산규모가 대폭적으로 확대되고 자산구성이 비정상적인 형태로 전환됨.
  - 금융위기 전인 2007년 12월 말 연준의 총자산이 8,735억 달러에서 2013년 10월에는 약 2.8조 달러 증가하여 3조 6,972억 달러까지 급증하였으며, 자산구성 면에서도 안전자산(재무부채권과 환매조건부채권) 비중이 90.9%에서 56.0%로 34.9%포인트나 급락한 반면 위험리스크에 노출된 공공기관채나 MBS는 0%에서 38%로 급증함.
  - 일반적으로 정상적인 상황에서 연준은 안전자산인 재무부증권, 즉 미국 국채에만 투자를 하지만 금융위기에 대응하는 상황에서 대규모의 자금을 민간에 공급함으로써 위험자산을 부담하게 됨.
  - 더구나 재무부증권이나 MBS 등 장기채권을 대규모로 매입함으로써 보유자산의 만기가 장기화되면서 시장리스크에 더욱 취약한 구조로 변화되었음.
  - 따라서 출구전략을 통해 비정상적인 연준의 자산구성을 정상적인 상황으로 복원하고, 향후 물가불안 및 저금리 장기화의 폐해 등에 대비할 필요성이 지속적으로 제기되어 왔음.
  - 지난 5월 상원 청문회에서 버냉키 연준의장이 미국의 경제지표 개선 여부에 따라 채권 매입 속도를 조절할 수 있음을 언급한 이후 출구전략 시행에 대한 논란이 부각됨.<sup>1)</sup>

표 12. 연준의 총자산 추이

(단위: 십억 달러, %)

날짜	재무부 채권	환매조건부 채권	공공 기관채	MBS	기간경매 신용	대출	기타자산	총자산
2007년 12월 27일	754.6 (86.4)	39.5 (4.5)	-	-	20.0 (2.3)	4.8 (0.6)	54.5 (6.2)	873.5 (100.0)
2008년 8월 28일	479.6 (54.2)	103.4 (11.7)	-	-	150.0 (17.0)	18.6 (2.1)	132.8 (15.0)	884.4 (100.0)
2008년 12월 24일	476.1 (21.6)	80.0 (3.6)	19.9 (0.9)	-	420.8 (19.1)	196.9 (8.9)	1013.6 (45.9)	2,207.3 (100.0)
2009년 12월 31일	776.6 (35.0)	-	159.9 (7.2)	909.6 (41.0)	75.9 (3.4)	88.1 (4.0)	209.8 (9.5)	2,219.9 (100.0)
2010년 12월 30일	1,010.3 (42.0)	-	147.5 (6.1)	1001.4 (41.6)	40.0 (1.7)	45.1 (1.9)	163.4 (6.8)	2,407.7 (100.0)
2011년 12월 29일	1,671.4 (57.2)	-	104.6 (3.6)	847.8 (29.0)	-	9.1 (0.3)	287.4 (9.8)	2,920.3 (100.0)
2012년 12월 27일	1,656.7 (57.0)	-	77.1 (2.7)	941.1 (32.4)	-	0.6 (0.0)	229.7 (7.9)	2,905.2 (100.0)
2013년 10월 3일	2,069.8 (56.0)	-	61.1 (1.7)	1,342.1 (36.3)	-	0.3 (0.0)	223.9 (6.1)	3,697.2 (100.0)

주: ( ) 안은 총자산에서 차지하는 비중.  
자료: 연준.

1) 출구전략은 글로벌 금융위기에 대응하기 위해 각국이 적극적인 통화정책을 실시한 결과로, 시중에 과도하게 공급된 유동성공급 확대조치를 중단 또는 회수하는 조치를 지칭함.

## 나. 출구전략의 시행 및 영향

- (FOMC 회의) 2013년 9월에 개최된 FOMC 회의는 양적완화정책을 축소할 것이라는 시장의 예상과는 달리 기존 정책을 유지·지속하기로 하였음.
  - 이 회의에서 연준은 매월 850억 달러의 모기지 증권 및 국채를 매입하는 QE3를 경기회복 징후가 증가할 때 까지 연장하기로 결정하였고, 버냉키 연준 의장도 QE3에 대해 정해진 일정은 없다고 언급하였음.
  - 이번 결정은 시장기대가 아닌 경제지표에 근거한 결정이며, 연준은 미국경제가 호전되고 있지만 아직 고용과 소비, 경제성장 등의 측면에서 만족스러운 상황은 아니라고 판단하고 있음.
  - 연준은 2013년 경제성장률 전망치(6월 발표)를 기존 2.3~2.6% → 2.0~2.3%로, 2014년 경제성장률 전망치를 3.0~3.5% → 2.9~3.1%로 각각 하향조정함.

표 13. FOMC의 미국경제 전망치 수정

(단위 : %)

경제지표	FOMC 개최시기	2013년	2014년	2015년
실질 GDP	6월	2.3~2.6%	3.0~3.5%	2.9~3.6%
	9월	2.0~2.3%	2.9~3.1%	3.0~3.5%
실업률	6월	7.2~7.3%	6.5~6.8%	5.8~6.2%
	9월	7.1~7.3%	6.4~6.8%	5.9~6.2%
PCE 물가	6월	0.8~1.2%	1.4~2.0%	1.6~2.0%
	9월	1.1~1.2%	1.3~1.8%	1.6~2.0%

자료: 연준.

- (연방정부 폐쇄 및 정부채무한도 상향) 2014년 회계연도 예산안 마련 실패로 17년 만인 2013년 10월 1일자로 정부 폐쇄가 발생하는 초유의 사건이 발생됨.
  - 이러한 원인은 2014년 회계연도부터 오바마케어 예산을 포함할지에 대한 양당간 합의 실패에 기인한 것으로, 공화당은 오바마케어 예산배정의 1년 유예를, 민주당은 오바마 정부 최대업적 중 하나인 만큼 양보할 수 없다는 입장이었음.
  - 한편 연방정부 폐쇄에 따라 미국의 2013년 4/4분기 민간소비의 감소, 기업들의 투자 위축으로 인해 미국경제 회복세에 부정적인 영향을 줄 것으로 우려하는 의견이 대두됨.
  - 마크 잔디(Mark Zandi) 무디스 수석 이코노미스트는 정부 폐쇄가 1~2주면 4/4분기 경제성장률은 연 0.3%포인트 하락, 3~4주 정도 이어진다면 4/4분기 성장률이 1.4%포인트 하향 조정될 수 있다고 경고함.
  - 또한 IHS는 정부 폐쇄가 1주간 지속될 경우, 4/4분기 경제성장률은 연 0.2%포인트 하락할 것으로 추산하였으며, 가이 레바스(Guy LeBas) 재니 몽고메리 스코트(Janey Montgomery Scott)는 정부 폐쇄가 3주간 지속될 경우 4/4분기 경제성장률은 연 0.9%포인트 하락할 것으로 추정함.
  - 더구나 연방정부 폐쇄는 물론 연방정부 채무한도 상향협상이 양당간 대립으로 가열되면서, 미국경제에 대한 불안감이 가중된 바 있음.



- (출구전략 시행시기) 이러한 점을 고려할 때, 출구전략은 빠르면 2013년 12월 FOMC부터로 예상되지만, 향후 발표될 경제지표와 연방정부 채무한도 상한과 관련된 정치적 협상의 난항이 지속된다면 2014년 초부터 시작될 가능성도 배제하지 못함.
- 출구전략 시점을 결정할 FOMC 회의가 2013년에는 12월 1차례 남아 있으며, 2014년에도 1월(28~29일)부터 총 8차례의 회의가 예정되어 있는데, 출구전략 시행시기와 관련한 불확실성이 증대되고 있는 상황임.
- 지난 FOMC(10월)에서도 미국의 고용시장 회복이 더디게 진행되고 있는 점과 주택담보 대출금리 상승 등 예상과 달리 건전하지 못한 금융시장 여건 등이 경기회복을 지연시킬 요인으로 파악하고 있음.
- 더구나 연방정부 폐쇄(10월 1일)와 연방정부 채무한도 상한에 대한 미국 정치권의 갈등과 같은 일련의 사건들은 출구전략 시행시기를 좀 더 늦추고 있음.

표 14. 2013~14년 FOMC 일정

2013년		2014년							
10월	12월	1월	3월	4월	6월	7월	9월	10월	12월
29~30일	17~18일	28~29일	18~19일	29~30일	17~18일	29~30일	16~17일	28~29일	16~17일

자료: 연준.

- (출구전략 시행방법) 연준의 출구전략은 양적완화정책 축소 및 종료를 시발점으로, 정책금리 인상, 보유자산 매각 등 3단계로 시차를 두고 진행될 것으로 전망됨.
- 출구전략 시행의 첫 단계는 양적완화정책으로 인해 대폭 증가된 연준의 자산매입 규모 축소에 빠르면 올해 12월부터 이에 대한 논의가 이루어질 것으로 전망됨.
- 연준은 양적완화정책으로 인해 대폭 증가된 자산매입 규모 축소 및 시기를 논의할 것으로 예상되며, 그 시기는 2014년 중후반이 될 것으로 예상됨.
- 또한 2단계인 정책금리 인상은 향후 고용지표 및 물가 등 경제상황에 달려 있는데, 현재 연준은 2015년 중반 이후로 설정해둔 상황임.
- 마지막으로 3단계인 보유자산 매각은 2008년 이후 급격히 증가한 공공기관채(Agency Securities) 및 재무부 증권(Treasury Securities), 모기지증권(MBS) 등 비정상적인 보유자산을 매각하는 순서로 진행될 것임.

표 15. 출구전략 시기 및 절차

단계	방법	비고
1단계	양적완화정책 축소 및 종료	2013년 12월~2014년 상반기
2단계	정책금리(현 0~0.25%) 인상	2015년 중반~
3단계	보유자산 매각	2015년 이후~

주: 각종 자료를 토대로 저자 정리.

- (차기 연준의장) 버נק키 연준의장의 임기만료(2014년 1월 말)로 재닛 옐렌(Janet Yellen) 연준 부의장이 차기의장으로 선임됨에 따라 향후에도 연준의 통화정책기조는 기존과 크지 변화되지 않을 것으로 예상함.

- 엘렌 현(現) 연준 부의장은 풍부한 통화정책 경험, 우수한 경제 예측력 등의 장점이 있으며, 인플레이션보다는 성장과 고용을 중시하는 비둘기파 성향으로 알려져 있으며, 양적완화정책이 금융위기 극복에 큰 도움이 되었고, 단기적으로도 인플레이션의 리스크를 유발하지 않는다고 평가하고 있음.

표 16. 제닛 엘런의 주요 이력

연도	주요 약력
1946년 8월 13일	-미국 뉴욕 브루클린(Brooklyn), 유대인 이민자 가정에서 출생
1967년	-미국 브라운(Brown)대학 경제학과 졸업
1971년	-미국 예일(Yale)대학 경제학 박사
1971~1976년	-미국 하버드대학 교수
1977~1978년	-연방준비제도(Federal Reserve Board) 이코노미스트
1980~1994년	-UC버클리 하스경영대학원 교수
1997~1999년	-빌 클린턴 행정부 백악관 경제자문위원장(Council of Economic Advisers )
2004~2010년	-미국 샌프란시스코 연준은행 총재
2010년 10월~	-연방준비제도이사회 부의장
2013년 10월 9일	-오바마 대통령 차기 연방준비제도이사회 의장으로 임명

주: 각종 자료를 토대로 저자 정리.

■ (출구전략의 영향) 출구전략의 시행은 일반적으로 시장이자율, 자산 가격, 환율 등 다양한 채널을 통해 경제활동과 물가에 영향을 미칠 수 있음.

- 양적완화정책 축소에서 시작되는 출구전략은 우선적으로 시장이자율 상승을 통해 가계와 기업 등 민간에게 소비심리 및 기업투자 위축으로 이어질 가능성이 있음.
- 특히 본격적인 출구전략 시행이라 할 수 있는 정책금리 인상은 즉각적으로 은행간 대출이자율과 같은 단기금리 상승으로 이어지며, 이는 결국 장기주택 대출금리와 같은 장기 시장이자율에도 상승요인으로 작용함.
  - 즉 은행들은 정책금리의 변동에 따라 소비자 대출이자율을 상향 조정하는데, 이는 소비자들에게 기존보다 더 높은 이자율 부담으로 작용, 결국 가처분소득의 감소, 소비감소로 이어짐.
  - 또한 기업 입장에서도 정책금리의 상승은 기업들의 대출비용을 상승시키며, 이러한 대출이자비용의 상승은 기업의 이윤을 감소시키고 기대투자수익을 상승시켜 투자 감소로 이어질 가능성도 있음.
  - 또한 정책금리의 인상은 미국 국채가격을 하락시켜 미국 국채를 보유하고 있는 국가나 기관에게 부정적인 영향을 초래함.

■ (우리경제에 미치는 영향) 미국의 양적완화정책 축소 및 종료는 2014년에 본격적으로 실시될 것으로 예상됨에 따라, 2014년에는 출구전략에 따른 전 세계적인 경제 불확실성 증대로 이어질 수 있음.

- (금융시장) 출구전략의 시발점인 양적완화정책 축소는 신흥국을 위주로 한 금융시장에서 달러 유출로 이어져 이들 국가의 시장 변동성 및 경제 불확실성 증대로 이어질 가능성이 있음.

- 또한 미국 국채금리 상승과 더불어 우리나라 시장 금리도 동반상승할 가능성이 높아, 가계부채에 대한 이자부담 증가 및 소비감소는 물론 기업들의 회사채 시장도 위축될 수 있음.
- 연방정부 채무한도 상향조정 논쟁은 향후에도 반복될 것으로 예상되므로, 미국 연방정부 채무상한 협상과 관련된 동향을 면밀히 파악하여 우리나라 금융시장에 미칠 영향을 사전에 차단하는 노력을 경주해야 할 것임.
- (실물시장) 반면 출구전략은 미국경제의 회복을 전제조건으로 하기 때문에, 이는 세계경제 회복의 신호탄이 될 수 있어 우리나라의 대미수출은 물론 대세계 수출증가에 긍정적인 효과가 기대됨.
- (외환시장) 소규모 개방경제로 대외의존도가 높은 우리나라는 출구전략으로 인한 자본유출 가능성에 적극적으로 대비해야 함.

## 2. 유로존 금융시장의 분절화 현상 및 극복대책

### 가. 유로존 금융시장의 분절화 현상

■ 재정위기의 원인이 되었던 유로존의 고질적인 결함들은 조금씩 개선되어 가고 있으나, 유럽 금융시장은 분절화(fragmentation) 현상에 직면해 있음.

- 재정위기에 대한 유로존의 대응체계가 갖춰지고 ECB의 적극적인 개입 선언으로 인해 재정위기는 진정국면을 거치고 있으며, 경기지표도 미약하나마 개선추이를 보이고 있음.

○ 그리스의 유로존 잔류확정 이후 구제금융의 재개(2012년 8월), 유럽안정화기구(ESM) 출범(2012년 9월), 재정규율 강화조치 등은 유로존의 대외적 신뢰회복에 기여하여 금융시장은 안정세로 전환됨.

○ 특히 ECB 총재의 적극적인 개입 발언, ECB의 OMT 발표를 계기로 유로존이 자체적으로 위기에 대응할 수 있는 체제와 수단을 갖췄다는 평가를 받게 되면서 시장의 우려는 크게 완화, 이후 유로존 국제시장은 전반적인 안정세를 보이고 있음(그림 15 참고).

※ ECB 총재(Mario Dragui) 총재는 “ECB는 유로존을 지키기 위해 모든 수단을 강구할 것” 임을 발언(2013. 7. 26)하였으며, 연이어 獨, 徠, 伊 정상은 이에 대한 지지를 선언

※ ECB는 2012년 9월 국제금리의 급등 시 해당국가의 국채를 무제한 매입하는 것을 골자로 한 무제한 국채매입(Outright Monetary Transaction, OMT)을 선언

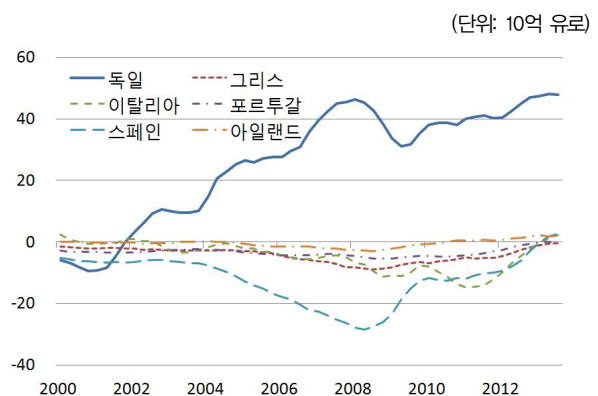
그림 15. 유럽재정위기와 ECB의 대응조치에 따른 국채금리 추이



주: 재정위기국(남부유럽)은 그리스, 스페인, 아일랜드, 이탈리아, 포르투갈이며, 재정안정국(북부유럽)은 독일, 네덜란드, 오스트리아, 핀란드, 프랑스임.

자료: Bloomberg.

그림 16. 유로존 회원국의 경상수지 변화



주: 1) 2013년 2/4분기까지는 실적치, 3/4분기는 예상치임.

2) 4분기 이동평균선으로 계산

자료: Oxford Economics.

- 그동안 유로존의 고질적인 불안요인으로 지적되던 경상수지 격차 등의 역내 불균형도 경기적 요인 및 취약국가의 구조조정, 유로화 약세 등에 힘입어 상당히 개선되고 있으며, 독일 등 주요국에서는 내수회복 움직임이 나타나기 시작함.

○ 2008~09년을 기점으로 스페인, 그리스, 포르투갈의 경상수지 적자가 감소하면서 유로존 회원국 간의 경상수지

- 격차는 현저하게 축소되었으며, 스페인의 경우 경상수지 흑자전환에 성공하였음(그림 16 참고).
- 그러나 외형상의 개선에도 불구하고, 유로존 회원국의 국제금리간에는 여전히 큰 격차가 존재하며, 특히 은행의 대출금리, 자금조달 비용에서 큰 격차를 보이는 금융시장의 분절화 현상이 계속되고 있음.
  - o 재정위기를 거치면서 국경간 대출은 재정위기국을 중심으로 현저하게 감소하였으며(그림 17), 재정위기국 은행권의 리스크는 여전히 높아 자금조달 비용은 하락하지 않고 있음(그림 18).
  - o 경기침체와 가계부채 문제는 은행부실화를 야기해 이탈리아와 스페인 은행권의 부실채권은 각각 10%와 20%를 상회하기 시작함.

그림 17. 유로존 회원국간의 익스포저 변화

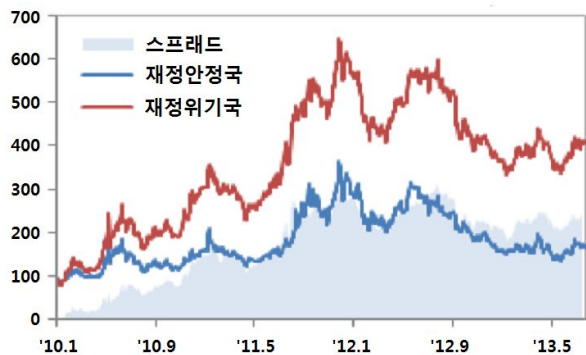
(2008년~12년 4/4분기의 변화)

채권은행 (Reporting Country)	채무은행 (Counterpart Country)							
	독일	네덜란드	프랑스	이탈리아	스페인	포르투갈	아일랜드	그리스
독일		-0.7	-1.8	-5.2	-10.3	-8.2	-43.2	-10.6
네덜란드	-0.7		-4.4	-4.9	-3.7	-5.0	-10.5	-5.1
프랑스	-2.1	1.4		-5.2	-4.1	-4.2	-17.6	-5.0
이탈리아	-4.1	-1.2	-0.4		-0.4	-3.0	-5.5	-2.4
스페인	0.1	-4.7	-0.8	-0.4		2.3	-4.6	-0.1
포르투갈	-0.3	0.8	0.0	-0.1	-0.3		0.8	0.8
아일랜드	-1.6	-2.2	-0.9	-2.3	-2.1	-2.1		-2.9
그리스	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	

주: 채무은행 소속 국가의 GDP 대비 %로 표시.  
자료: IMF, Euro Area Policies 2013, July, p. 6.

그림 18. 재정안정국과 위기국의 은행 CDS 및 스프레드 추이

(단위: bps)



주: 1) 재정안정국은 오스트리아, 프랑스, 독일, 벨기에, 네덜란드를 의미.  
2) 재정위기국은 그리스, 이탈리아, 아일랜드, 포르투갈, 스페인임.  
자료: IMF, Euro Area Policies 2013, July, p. 13.

- 금융시장의 분절화 현상은 ECB의 통화정책이 실물경제에 미치는 파급경로를 손상시켜 통화정책을 통한 경기부양을 어렵게 만들며, 은행을 통한 자금조달 비중이 높은 유로존 경제에 큰 부담으로 작용함.
- ECB의 시중은행에 대한 유동성 공급조치와 저금리 유지에도 불구하고, 금융시장의 분절화 현상으로 인해 은행간 대출활동이 감소하고 있으며, 스페인, 이탈리아, 포르투갈 등 재정위기국에서는 여전히 가계 및 기업의 디레버리징(차입축소) 현상이 진행 중임.
- o 현재와 같이 유로존 회원국간 금융시장의 여건이 매우 상이해진 상황에서는 은행간 대출경로(lending channel)와 민간에 대한 신용경로(credit channel)가 원활하게 작동하지 않아 통화정책을 통해 실물경제에 영향을 줄 수 있는 여지가 매우 좁아짐.
- o ECB의 장기적인 저금리 유지에도 불구하고, 재정위기국 내 민간대출 금리는 하락하지 않고 있으며, 기업은 높은 자금조달 비용으로 인해 투자침체를 유발하고 있음.
- 금융시장의 분절화 현상은 재정위기국 기업들의 자금조달 악화로 이어지고 있으며, 특히 중소기업의 자금조달에 어려움을 가중시키면서 경기회복과 실업률 감소에 큰 걸림돌로 작용하고 있음.

## 나. 유로존의 경기 이원화 현상

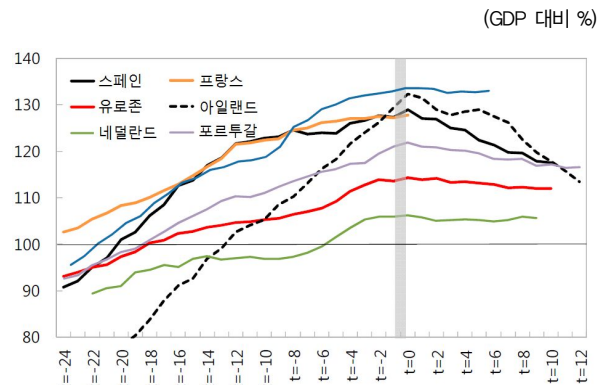
- EU/유로존 회원국은 경기침체 진입 시 경기동조화 현상을 보이고, 회복 시 탈동조화 현상을 보이는 것이 일반적이거나, 현재 그 어느 때보다 북부유럽과 남부유럽 간의 경기 이원화 현상이 나타나고 있음.
- EU/유로존은 높은 역내 무역비중으로 인해 경기침체 진입 시 동반침체를 겪는 경향이 강하며, 경기회복 시에는 수출 경쟁력이 높고 역외교역이 활발한 국가를 중심으로 경기가 회복되면서 경기의 탈동조화 현상을 보이는 것이 특징임.
- EU/유로존 경제는 2009년과 2012년에 경기침체 동조화 경향을 보인 반면, 2010년과 2012년에는 경기반등 과정에서 탈동조화 경향을 나타낸 바 있음.
- 2013년 2/4분기 이후 EU/유로존 경제는 경기회복 움직임이 나타나면서 탈동조화 현상이 나타나고 있는데, 경기회복의 정도가 역외수출의 성과에 따라 영향을 받았던 과거와 달리 재정위기에 따른 충격과 내적 조정과정에 따라 내수가 영향을 받으면서 경기가 이원화되는 모습을 보이고 있음(그림 19 참고).
- 재정위기국 내 임금감소를 통한 내적절하와 유로화 약세로 인해 독일 등 전통적인 수출강국뿐만 아니라 스페인, 포르투갈, 그리스 등 만성적인 무역수지 적자국의 수출도 크게 증가하면서 순수출은 모든 국가에 있어서 경제성장의 플러스 요인으로 작용하고 있음.
- ※ 일부 연구에서 2013년 중 스페인의 무역성과는 독일의 수준을 상회하는 것으로 분석
- 그러나 독일이 민간소비 및 투자 등 내수부문에서 완전한 회복세를 보이는 데 반해, 이탈리아, 스페인은 역외수지 개선에도 불구하고, 내수부문 부진으로 플러스 성장을 이루지 못하면서 회원국별 이원화 현상이 발생하고 있음.

그림 19. 북부유럽과 남부유럽의 분기별 GDP 성장률



주 1) 북부/남부 유럽의 GDP 증가율에서 유로존의 GDP 증가율을 뺀 값으로 구성  
 주 2) 2005년 1/4분기~2012년 4/4분기의 자료이며, 4분기 이동평균으로 표시  
 자료: Oxford Economics.

그림 20. 유로존 내 민간부채의 디레버리징 추이



주 1) 장기평균선은 100이며 민간부채 수준이 최고점에 도달한 지점을 t=0으로 산정.  
 자료: IMF, Euro Area Policies 2013, July, p. 37.

- 남부유럽을 중심으로 경기침체가 계속되는 원인은 재정위기의 여파 외에도 금융부실화로 인해 민간부문의 과도한 부채 문제가 부각되면서 장기적인 소비·투자 침체로 이어지고 있기 때문임.
- 남유럽 은행권의 디레버리징이 장기화되고 있고 스페인, 네덜란드의 주택시장은 여전히 조정국면 중에 있어 민간부채의 축소현상이 계속될 것으로 평가되는바(그림 20), 내수진작에 부정적인 영향을 끼칠 수밖에 없음.
- 은행간 대출기피 현상으로 인해 Euribor-OIS 스프레드가 2009년 3월 이후 최고치를 기록하고 있어 중소기업

들의 ECB 유동성 지원에 대한 의존도가 높아지고 있으며, ECB가 유동성을 공급하더라도 기업에 대한 대출 증가로 이어지지 않고 있음.

- 은행의 손실우려에 따라 기업 및 가계 대출 기준이 엄격해지고 있어 전반적인 자금조달비용이 증가하는 추세임.
- 일부 국가에서는 디플레이션 현상이 일어나고 있으며, 이로 인해 소비·투자 둔화, 자산가격 하락 및 금융기관 부실화 등으로 이어지는 ‘디플레이션 악순환(Deflationary Spiral)’ 이 우려됨.
- 남부유럽을 중심으로 디레버리징 과정은 2014년에도 계속될 것으로 예상되며, 민간부채에 대한 조정과정을 마친 후에야 내수중심의 경기개선이 가능할 것으로 전망됨.

## 다. 은행동맹 추진계획

■ 유로존 금융시장의 분절화 현상을 막고 은행위기-재정위기-실물경제 위기의 파급효과를 차단하기 위해 은행동맹 설립이 추진되어 왔음.

- 2012년 12월 EU 정상회의에서는 ECB에 유로존 시중은행에 대한 통합감독권을 부여(1단계)하고, 은행에 대한 공동 정리기구(2단계)와 공동예금보증기금 설립(3단계)을 골자로 하는 은행동맹의 형성을 결정한 바 있음.
- 이 중 1단계 조치에 대해서는 2013년부터 구제금융국 은행에 대한 ECB의 통합감독이 실시되었으며, 2014년 초까지는 유로존 대형은행에 대해서, 2014년 중반까지는 전 시중은행으로 확대하는 것이 목표임.
- 2013년 6월의 EU 정상회의에서는 2014년까지 은행동맹 추진을 위한 핵심제도를 구축할 것이 결정되었으며, 유로존 재무장관 회의에서는 은행 구제금융의 원칙에 대한 합의가 도출되었음.
  - ※ 은행 구제금융의 원칙에 대한 합의(유로존 재무장관 회의, 2013. 6. 26): ① ESM을 통한 구제금융의 상한선(600억 유로) 설정, ② 구제금융 이전에 은행 소유주 및 채권자에 대한 손실부담 부과, ③ 10만 유로 초과예금에 대해서는 일정부분의 헤어컷 실시
- 은행동맹 추진은 독일과 프랑스 등 주요국의 이견이 표출되면서 느리게 추진되었으며, 아직 통합감독제에 대한 합의만 도출되었을 뿐, 예산이 소요될 수 있는 공동정리기구와 공동예금보증기금에 대해서는 구체적인 방안이 부재함.
- 프랑스와 벨기에는 가능한 빠른 시간 내에 유로존 차원의 은행통합 감독을 실시하고, 유로존 내 6,000여 개 모든 시중은행을 대상으로 할 것을 주장하였으나, 독일, 스웨덴, 오스트리아는 통합감독의 대상을 대형은행으로 국한할 것을 주장한 바 있음.
- 공동정리기구와 공동예금보증기금에 대해서는 아직 전혀 합의된 사안이 없으며, 공동예금보증기금을 설립하기 위해서는 EU 조약의 개정이 필요하므로 단기간에 실시되기 어렵다는 관측이 대세임.

■ 은행동맹이 설립될 경우 은행위기가 재정위기 및 실물경제 위기로 전이되는 것을 차단하고 민간대출의 확대에도 기여할 것으로 예상되나, 추진과정에서의 법적 문제와 비용부담에 대한 불협화음이 발생할 소지가 있음.

- 은행동맹이 설립되어 작동할 경우 [재정위기-금융위기-실물경제위기]의 연계고리를 차단하고 유로존 금융시장의 분절화현상을 완화시키는 데 크게 기여할 것으로 예상됨.
- 부실은행에 대한 지원이 유로존 차원(ESM)에서 이루어지므로 수혜국 재정에 압박을 주지 않으며, ECB의 사전적 규제를 통해 금융기관의 부실한 운영이 사전에 예방될 수 있어 유로존 내 금융안정에 기여할 것으로 예상됨.

- 또한 공동정리기구 및 예금보증기금이 구체화될 경우 일부 경제위기국 내의뱅크런 현상을 원천적으로 막고, 유로존 은행간의 원활한 자금 흐름에도 기여할 것임.
- 그러나 1단계인 통합감독체제의 수립마저도 회원국간 이견 속에서 진행되고 있다는 점을 감안할 때, 은행동맹의 완전한 완성까지는 2년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상됨.
- 특정 은행의 부실을 처리할 경우 발생할 수 있는 비용처리에 있어서 유로존 회원국간에 분담방식에 이견이 표출될 가능성도 존재함.

## 라. 유로존 재정위기국의 구제금융 동향

- 2010년 5월 그리스의 구제금융 이후, 아일랜드, 포르투갈, 스페인, 키프로스 등 총 5개국에 대한 구제금융이 진행 중임.
  - EU-IMF는 그리스를 포함한 유로존 4개국에 대해서는 전면적인 구제금융을 지원하고 있으며, 스페인은 은행부문의 구조조정을 위한 EU의 구제금융을 받고 있음.
  - 지원액의 82%는 EU(4,060억 유로), 나머지 18%는 IMF(895억 유로)가 부담하고 있으며, 2013년 7월 말 기준 유로존 5개국에 대한 구제금융 지원액(4,955억 유로) 중 약 61%(3,026억 유로)가 집행되었음.
  - 구제금융국 중 그리스와 키프로스를 제외한 3국은 국채금리의 하락에 힘입어 자체적인 국채발행에 성공한 바 있으나, 국채금리(10년물)는 여전히 재정위기 이전 수준을 크게 상회하고 있으며, 독일 등 핵심국가의 국채에 비해 정치불안, 대외변수 등에 훨씬 민감하게 반응함.
  - 2012년 6월 구제금융 신청이 기정사실화된 이후에도 스페인은 국채발행에 성공한 바 있으며, 아일랜드와 포르투갈도 각각 2012년 7월과 2013년 5월에 장기국채발행에 성공하는 등 재정위기국은 부분적으로 국채 시장에 이미 복귀하고 있음.
  - 그러나 포르투갈 국채는 정치적 혼란 속에 크게 상승한 바 있고, 미국의 출구전략 발언 기간 중 재정위기국 국채금리의 상승폭은 안정국가 국채의 상승폭보다 더 크게 나타났음.
- 2013년 말부터 EU-IMF의 구제금융은 국가별로 순차적으로 종료될 예정이며, 그리스 등 일부국에 대해서는 추가 구제금융의 가능성도 존재함.
  - 아일랜드('13년 말)를 시작으로 스페인('13년 말), 포르투갈('14년 6월), 그리스('14년 말), 키프로스('16년 3월)의 구제금융이 종료되는 것으로 예정되어 있음.
  - 지금까지 EU-IMF의 구제금융은 3년의 기간으로 진행되어 왔으며, 스페인에 대해서는 은행권 구조조정을 위해 18개월의 기간 동안 실시
  - 그러나 그리스의 경우 재정상황이 악화될 경우 2015년까지 100~110억 유로의 재정부족이 예상되어 3차 구제금융의 필요성이 제기될 가능성이 높으며, 포르투갈, 스페인에 대해 추가적인 구제금융이 요구될 가능성도 완전히 배제할 수는 없음.



표 17. EU-IMF의 구제금융 지원현황(2013년 9월 현재)

대상국	승인시점	지원내용(지원금액)			지원기간	지원현황 (1억 유로)
		지원종류	기관	금액		
그리스	'10년 5월 (1차)	전면적 지원 (1,100억 유로) <sup>1)</sup>	유로존	800억 유로	'10년 5월~'13년 6월	2,102 (6월)
			IMF	200억 유로		
	'12년 3월 (2차)	전면적 지원 (1,645억 유로), 채 무조정	EFSF	1,447억 유로	'12년 3월~'14년 12월	
			IMF	198억 유로		
아일랜드	'10년 12월	전면적 지원(675억 유로) <sup>2)</sup>	EFSM	225억 유로	'10년 12월~'13년 12월	615
			EFSF+ <sup>3)</sup>	225억 유로		
			IMF	225억 유로		
포르투갈	'11년 5월	전면적 지원(780억 유로)	EFSM	221억 유로	'11년 5월~'14년 5월	643
			EFSF	211억 유로		
			IMF	211억 유로		
스페인	'12년 7월	은행부문 지원(1,000 억 유로)	ESM	413억 유로	'12년 7월~'13년 12월	413
키프로스	'13년 3월	전면적 지원(100억 유로), 채무조정(예 금자 부담 포함)	ESM	90억 유로	'13년 5월~'16년 3월	30.86
			IMF	10억 유로		

주: 1) 그리스 1차 구제금융은 유로존의 구제금융기금인 EFSF/ESM가 설립되기 직전 유로존 회원국과 그리스의 양자간 차관 800억 유로, IMF의 지원 300억 유로로 구성되었으나, 이후 슬로바키아가 지원안을 철회하고 아일랜드와 포르투갈의 구제금융으로 인해 차관지원에 불참함으로써 27억 유로가 감액되었음. 2) 아일랜드의 경우 EU/유로존 및 IMF의 지원 외에 아일랜드 연금 등 국내 공적기금을 활용하여 175억 유로의 추가 재원이 마련되었으며, 이로 인해 구제금융에 소요되는 금액은 총 850억 유로가 되었음. 3) 아일랜드 구제금융을 위해 EFSF로부터 총 177억 유로가 마련되었으며, 영국, 스웨덴, 덴마크 정부는 양자차관 형식으로 48억 유로를 지원하기로 하였음.

### 3. 일본 소비세 인상의 영향과 전망

- 아베 총리는 2013년 10월 1일 총리 관저에서 기자회견을 열어 2012년 성립된 세제개혁법에 따라, 현행 5%의 소비세율을 2014년 4월에 8%로 증세하는 내용을 포함한 1차 인상안을 예정대로 실시한다고 발표함.
  - 일본정부는 2012년 8월 민주당·자민·공명 3당이 합의한 결과, 재정재건을 위한 방안으로 현행 5%인 소비세율을 2015년까지 10%로 단계적으로 인상하는 세제개혁법을 마련한 바 있음.
    - 단 실제로 증세를 시행하기 이전에 경제상황을 종합 점검해야 한다는 부칙 조항이 추가됨.
      - ※ 일본의 재정상황은 2012년도 중앙·지방정부의 기초 재정수지가 명목 GDP 대비 -6.4% 적자, 공채잔액이 동 대비 190%에 달하고 있음. 일본의 재정은 사회보장비 증대 및 경기대책 지출 증가 등으로 지속적으로 악화되고 있는 상황에서 안정적인 재원을 확보하는 것이 중요한 과제로 대두됨.
  - 아베 총리는 경제재정 자문회의를 통한 전문가 의견과 최근 일본의 경제지표를 종합적으로 고려하여 소비세 인상에 대한 최종 결정을 내리게 되었음.
    - 아베 총리는 일본의 학계, 재계, 연구기관, 소비자 대표 등 60명의 전문가로 구성된 ‘경제재정동향에 대한 집중점검회의(2013. 8. 26~31)’를 개최하여 소비세율 인상이 일본경기 및 물가에 미치는 영향을 재검토한 결과, 소비세율을 예정대로 인상해야 한다는 의견이 44명(73%)으로 우세하게 나타남.
    - 경제 상황은 최근 일본의 경기 회복세를 반영한 경제지표가 연이어 발표됨에 따라, 소비세율 인상에 긍정적 요인으로 작용함.
      - ※ GDP 성장률은 2012년에는 2/4분기 -1.2%, 3/4분기 -3.5%, 4/4분기 1.1%(전기대비 연율)를 기록하는 등 저성장에 머물렀으나 2013년에 1/4분기 4.1%, 2/4분기 3.8%로 고성장을 이어감.
      - ※ 물가는 근원CPI(신선식품 제외)가 최근 6월 0.4%, 7월 0.7%, 8월 0.8%(전년동기대비)로 3개월 연속 상승세를 기록함.
      - ※ 10월 1일 일본은행이 발표한 3/4분기 단칸지수에서 제조업·대기업의 경기판단지수가 +12로 조사되어 생산자 경기체감지수는 2008년 글로벌 금융위기 이래 최고 수준을 기록함.
  - 세수 증가분은 일본의 사회보장제도 관련 용도로만 제한될 예정임.
    - 2014년도 중앙·지방정부 세수 증가분은 합계 약 5조 엔으로 예상되는 가운데, 이 중 약 3조 엔은 기초연금의 국고 부담 비율을 1/2로 유지하는 재원으로 충당됨. 또 5천억 엔은 의료·육아제도 및 시설 정비 등 사회보장정책예산, 2천억 엔은 의료보험 진료보수 증액, 나머지는 사회보장비 재원에 투입될 전망이다(일본경제신문).
      - ※ 소비증세는 세율 1%포인트 인상 시 일본의 세수가 연간 2.7조 엔 증가한다는 계산 하에 3%포인트 인상 시 세수는 연간 약 8조 엔 늘어날 것으로 계산되지만, 시행 당해년에는 정부 회계연도와 기업사업연도의 차이로 인해 납세 시기상 시차가 존재하고 단기적 가계소비 위축으로 인한 세수 감소가 예상되는 요인 등으로 인해 실제 세수는 5조 엔에 그칠 전망
  - 한편 아베 총리는 2015년 2차 인상 여부에 대해서는 신중한 자세를 취하면서 차후에 일본경제 상황을 재점검하여 결정할 계획임.
- 
- (GDP 영향) 2014년도 일본 GDP 성장률은 소비세 증가로 인한 가처분소득 감소로 개인소비 및 주택투자가 위축되어 약 0.5~1.3%포인트 정도 감소할 것으로 전망됨.
    - 일본 내각부의 추산에 의하면 소비세율 1%포인트 인상은 그 당해연도 가계소비를 0.21% 감소, 실질 GDP를

0.15%포인트 감소시켜, 소비세율 3%포인트 인상으로 인해 2014년도 일본 실질 GDP는 약 0.45%포인트 감소할 것으로 예상함.

- 일본정부와 일본은행은 2014년도 일본의 경제성장률을 각각 1.0%, 1.3%로 전망함(회계연도 기준).
- 일본경제연구센터의 조사에 의하면 2014년도 일본경제는 증세 시행 이후 민간소비 0.5%포인트, 주택투자 0.3%포인트 하락하여 실질성장률은 0.8%포인트 하락하는 하방 요인이 존재함.
- 미즈호종합연구소의 거시경제 분석에 따르면 소비세율이 2014년 4월에 3%포인트, 2015년 10월에 2%포인트 증가할 것을 가정할 경우 일본경제는 2014년도에 1.3%포인트 감소(개인소비 -1.1%포인트, 주택투자 -0.1%포인트 기여), 2015년도에 1.2%포인트 감소하는 영향을 받을 것으로 나타남.

■ (대응책) 아베 총리는 소비세 인상이 일본 경제에 미칠 충격을 완화하기 위해 약 6조 엔 규모의 경기대책을 2013년도 추경예산에 반영할 계획임.

- 아베 정권에서는 일본 경기회복과 디플레이션 탈피를 최우선 과제로 삼은바, 소비세율 인상의 파급효과를 완화하기 위한 경기대책을 12월경 추경예산안의 형태로 편성할 전망이다.
- 추경예산은 인프라 노후화 대책 등 공공투자 2조 엔 이상, 지진 복구사업 등 부흥대책 1.3조 엔, 설비투자 감세 7,300억 엔, 저소득층 자금 지원 3,000억 엔, 임금인상 촉진 감세 1,600억 엔 등을 포함하여 총 6조 엔 규모임.
- 일본정부는 동일본대지진 피해 복구자금 마련을 위해 3년간 법인세액의 10%를 추가 징수하는 내용을 포함한 부흥특별법인세를 조기폐지(2014년 3월)하기로 결정함에 따라 이에 대한 9천억 엔 규모의 보전비용을 추경예산에 포함할 예정임.
- 부흥특별법인세가 폐지될 경우 일본의 법인세는 실효세율 기준으로 약 2.37%포인트 감소하는 효과가 있음.  
※ 일본 법인세의 실효세율은 35.64%(국세 23.71%, 지방세 11.93%)였으나, 2012~14년도까지 부흥특별법인세가 10%씩 가산되어 현재 실효세율은 38.01%임.
- 일본정부는 2014년도 부흥특별법인세 폐지에 관해서는 현시점에서 검토 과제로 다루고 있으며 12월에 최종결과를 발표할 예정임.

표 18. 법인세 실효세율(개정안)

	2014년 3월 31일 이전 개시하는 사업연도	2014년 4월 1일 이후 개시하는 사업연도
법인세	25.5%	25.5%
부흥특별법인세	2.55% (25.5% x 10%)	-
지방법인특별세	4.292%	4.292%
사업세	3.26%	3.26%
주민세	5.28% (25.5% x 20.7%)	5.28% (25.5% x 20.7%)
합계	40.882%	38.332%
실효세율	38.01% (40.882% x 100/107.55)	35.64% (38.332% x 100/107.55)

주: 실효세율은 기말자본금액수가 1조 엔을 초과하는 법인 대상 도쿄지역 세율 기준.

자료: KPMG Japan tax newsletter(2013, 10, 4) p. 3 참고

- 소비세율 인상으로 인한 내수 위축을 방지하기 위해 임금인상 기업에 대한 법인세 감세조치를 확대 시행하는 방안이 마련될 예정임.
- 이번 경기부양책에는 법인세 감세(세액공제)를 위한 임금인상 기준을 완화하는 방안이 포함됨. 현행 ‘급여총액

의 5% 이상(2012년 대비) 임금인상을 달성한 기업을 대상으로 임금 증가분의 10%를 세액 공제하는 구조'에서 '2% 이상(2013~14년도), 3% 이상(2015년도), 5% 이상(2016~17년도)'로 조건을 완화함. 감세조치 시한은 2015년에서 2017년까지 연장함.

- 이외에도 산업경쟁력강화법에서 규정한 첨단설비를 도입하는 기업에 대해 감가상각 1년 실시 허용 또는 세액 공제 혜택 제공, 중소기업투자 감세확대 시행, 저소득층 현금 지원, 급여수입 500만 엔 이하 주택 구입자에게 10~30만 엔 지급 등의 방침이 포함될 전망이다.
- 첨단설비투자 기업은 2015년도까지 취득한 설비에 대해 세액공제율 3%(건물·구조물), 5%(건물·구조물 외), 2016년도에는 각각 2%, 4%에 해당하는 세액공제 혜택을 받음.
- 중소기업 세액공제 혜택은 자본금 3천만 엔 이하 중소기업의 특정기계류 취득에 대해 세액공제율 3%포인트 상승한 10% 적용, 3천만 엔 초과 중소기업에 대해 7% 세액공제 혜택을 부여하도록 개정될 예정임. 공제기간은 2016년도까지 연장 시행됨.
- 주민세 비과세세대(약 2,400만 세대)를 대상으로 1만 엔씩 지급하고 65세 이상 노령기초연금 수령자와 아동부양수당 수령 대상자에게 5천 엔 가산 지급함.  
※ 3%포인트 세율인상 시 1인당 연간 약 10만 엔 상당의 소비세 부담 증가가 예상되며, 특히 저소득층의 경우 소득 대비 부담감은 가중되는 것으로 조사됨.

표 19. 경기대책 구성항목

항목	주요 대책	금액
성장력 제고	민간투자 활성화를 위한 세제개정 (설비투자, 연구개발, 벤처펀드 투자 등)	7,300억 엔
노사정 협조	임금인상 촉진 감세	1,600억 엔
	부흥특별법인세 폐지 보전	9,000억 엔(미정)
새로운 경기대책 구상	공공투자(인프라), 노후화 대책 등	2조 엔(미정)
저소득층 지원	주민세 비과세세대 대상 1만 엔, 노령기초연금 수령자 등 1.5만 엔 지급	3,000억 엔
주택마련 지원	저소득층 주택 구입자 현금지원	3,100억 엔
	주택론 감세 최대공제액 확대 (200만 엔 → 400만 엔)	1,100억 엔
	재해자 주택재건 현금지원	500억 엔
부흥 가속화	자동차 취득세·중량세 개정	2,000억 엔(미정)
	부흥대책 ( 13년도 추경예산, 14년도 당초예산)	1.3조 엔(미정)
합 계		6조 엔 (감세 약 1조 엔, 세출 약 5조 엔)

자료: 재무성, 미츠비시도쿄UFJ은행, 제일생명경제연구소 참고하여 저자 작성.

- 경기대책 재원은 2012년도 잉여금, 2013년도 예비비, 그리고 세입 일부 증가분 등으로 구성될 전망으로, 국채 신규 발행 가능성은 적은 것으로 판단됨.
- 경기대책 총 6조 엔 중 약 2.4조 엔은 2012년도 예산 중 잉여금으로 충당하고 나머지 약 3.6조 엔은 2013년도 예비비, 세입 등으로 채워질 것으로 예상함(미츠비시도쿄UFJ은행).

■ (평가) 일본의 여론은 소비세 인상 결정과 경기대책의 내용에 대해서 필요성은 인정하면서도 재정건전화 목표달성 여부와 경기대책 효과 측면에서는 한계가 있음을 지적함.

- 이번에 마련된 경기대책은 2013년 1월에 발표한 재정지출 10.3조 엔 규모의 경기부양책에 이어 내년에도 지속적인 경기부양을 도모한다는 의미를 내포하여 소비세 인상으로 인한 일본 경기악화 요인을 상당부분 축소할 것이라는 데 의의가 있음.
- 경기대책은 즉효성이 높으나 지속성이 떨어지는 단점이 있어 단기적인 대응책에 그친다는 한계가 지적되며, 경기대책으로 인해 재정지출 부담이 증가하여 재정재건을 위한 증세효과가 감소할 우려가 있음.
- 금번 소비세율 인상 조치는 일본의 재정건전화 목표 달성에는 역부족이라는 지적이 일본 국내외에서 다수 제기되고 있음.
  - IMF는 일본이 재정건전화를 위해서 소비세율을 15% 이상으로 인상해야 한다고 지적하였으며, 그 외 다수의 전망기관은 현행 조치만으로는 2020년도 일본의 GDP 대비 기초재정수지가 여전히 마이너스권에 머물며 재정건전화 목표를 달성하지 못할 것으로 분석함.
  - 일본경제상황은 고령화로 인한 사회보장비용 등의 증가에 기인하여 세출증가가 필연적인 현상인바, 재정건전화 목표 달성을 위해서는 불필요한 세출 억제와 함께 추가 증세를 포함한 세수확대 전략이 필요하다고 지적되고 있음(松谷 明彦 교수).

## 4. 중국 신지도부의 경제정책 방향

### 가. 향후 경제정책의 기본방향

■ 2013년 3월에 출범한 새로운 지도부는 지속가능한 경제성장을 추진하면서 민생개선과 사회공평을 도모하는 것을 거시경제정책의 기본방향으로 제시

- 과거의 고소비·고투자에 의존하는 낡은 성장방식에서 탈피하여 안정적 성장, 구조조정, 개방개혁을 추진할 계획이며, 특히 개혁 심화를 통해서 성장 동력을 유지하고자 함.
- (안정적 성장) 안정적인 성장과 물가안정의 기준을 2013년 전인대에서 제시된 2013년 경제성장률 목표치인 7.5%와 소비자물가상승률 목표치인 3.5%로 설정함.
- 2011년 9.3%, 2012년 7.7%, 2013년 상반기 7.6%의 경제성장률 하락은 중성장 시대의 진입 및 경제구조 조정 정책에 따른 자연스러운 현상이라고 리커창 총리가 밝힘.
- (구조조정) 성장 패러다임 전환으로 자원절약형, 친환경형 산업으로 구조조정, 산업고도화를 달성함.
- (개방개혁) 행정, 재정, 조세, 금융, 가격 개혁 등의 개혁심화로 성장동력을 유지함.
- 정부 주도의 대규모 인프라 투자나 단기적인 경기부양책보다는 민생개선, 경제발전 방식의 전환 및 구조조정, 세제·호적제도를 비롯한 제도개혁 등 지속가능한 성장기반을 구축하는 데 정책 역량이 집중될 것으로 예상됨.

■ 신(新)지도부의 구체적인 통치이념이나 경제정책 방향은 2013년 11월에 열리는 18기 3중전회(三中全會)에서 제시

- 18기 3중전회(중국 공산당 제18기 중앙위원회 제3차 전체회의)는 신지도부의 정책 비전이 체계적으로 제시된다는 점에서 가장 중요한 회의임.
- 통상적으로 전체 당대회와 함께 1중전회, 2중전회가 열리며, 그 다음 해에 3중전회가 열림.
- 후진타오 정권 역시 2002년 가을에 선출된 후, 2003년 가을 제16기 중앙위원회 3중전회에서야 '과학적 발전관', '조화로운 사회' 등 자신만의 이념을 명시적으로 밝혔음.
- 12·5규획(2011~15년)에 나타난 '균형성장을 지향하는 포용적 성장' 이 2015년까지의 경제정책 기조임.
- 경제성장률 목표치 하향 조정은 소득분배 확대, 도시화, 자원절약형환경친화형 녹색성장 등을 중시함을 반영한 결과로서, 과거 성장일변도 정책에서 균형성장 지향으로의 전환을 의미함.

### 나. 대내 경제정책방향: 개혁

■ (구조조정) 자원절약형, 친환경형 산업으로의 구조조정과 산업고도화 달성

- 구조조정이 적절히 추진되지 못할 경우, 2016년부터는 성장률이 7%대로 하락하고, 지도부가 임기를 마칠 2023년에는 5%대의 성장률로 접어들 전망임(World Bank & DRC 2012).

- 이미 12.5규획의 성장률 전망치인 8.6% 달성이 불확실해졌으며, 향후 중국은 중성장 시대로 돌입
- 중장기적으로 과거 10년간 2~3% 수준의 저물가 구조에서 4% 내외 고물가 구조로 이행할 것으로 예측됨.
- 잉여인력 감소에 따른 임금상승, 소비수요 증가, 통화 측면의 물가상승 압력 등이 원인으로 지목되며, 이를 해결하기 위해 자원절약형, 친환경 산업으로 산업고도화를 달성하려고 함.

표 20. 중국의 연평균 경제성장률 비교 및 전망

	10·5규획 (2001~05년)	11·5규획 (2006~10년)	12·5규획 (2011~15년)	13·5규획 (2016~20년)	(2021~25년)	(2026~30년)
목표 성장률	7.0%	7.5%	7.0%			
실제 성장률	9.5%	11.2%	-			
성장률 전망치			8.6%	7.0%	5.9%	5.0%

자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data, World Bank&DRC(2012, 2), China 2030.

■ (내수확대) 투자, 수출 주도의 성장에서 소비 위주의 성장으로 성장 패러다임 전환

- (IT 부문 및 7대 신흥전략산업) 광대역 네트워크 확대 및 4G 서비스 등의 IT부문 확대와 7대 전략적 신흥 산업을 육성하고자 함.
  - 7대 전략적 신흥산업은 에너지절약과 환경보호, 신세대 정보기술, 바이오, 첨단장비제조업, 신에너지, 신소재, 신에너지 자동차산업임.
- (신형도시화) 2020년까지 신형 도시화를 위해서 40조 위안을 투자할 계획이며, 2012년 도시화율이 52.5%를 기록함.
  - 도시에 거주하고 있는 2억 명 이상의 무(無)호적 농민공에 대한 주택제공과 사회안전망 구축이 신형도시화 정책의 관건으로, 도시인의 혜택과 복지를 누릴 수 있는 ‘사람의 도시화’의 개념을 포함하고 있음.
- (서비스산업 육성) 서비스업의 GDP 비중을 2011년 43%에서 2015년 47%로 제고하려 함.
  - 서비스업의 장려 업종 수를 112개로 늘리고 금융, 과학기술, 물류유통 등 현대 서비스업을 새로 포함시키며, 세부 업종별 서비스업 진흥정책을 실시할 예정임(2011. 5, 「산업구조조정 지도목록」).

■ 단기적인 경기부양책보다는 민생개선, 경제발전 방식의 전환 및 구조조정, 세제·호적제도를 비롯한 제도개혁 등 지속가능한 성장기반을 구축하는 데 정책 역량을 집중할 것으로 예상

- 최근의 경기둔화 우려에도 불구하고 중국정부는 여전히 안정적인 성장을 지속하고 있다고 판단하고 있으며, 이에 따라 지속가능한 성장기반을 위한 경제개혁에 많은 힘을 기울이고 있음.
- 7대 개혁 분야로는 행정체제 개혁, 재정 및 세제개혁, 금융체제 개혁, 투자 및 용자 개혁, 자원가격 개혁, 민생제도 개혁, 도시화 추진계획과 도시와 농촌의 통합관리에 관한 개혁 등이 포함됨.
- 2014년에도 일부 변동은 예상되지만 국가발전개혁위원회를 중심으로 7대 중점업무를 중심으로 하는 경제개혁에 집중할 것으로 전망됨.
  - 특히 부패방지법과 행정체제 개혁에 집중하여 정부조직개혁과 심사절차 간소화 등에 우선 집중할 전망이다.

표 21. 2013년 경제체제 개혁의 7대 중점업무

	중점업무	주요 세부내용
1	행정체제 개혁	- 정부조직개혁 심화 - 심사절차 간소화 - 정부 공공서비스 제공방식의 혁신
2	재정 및 세제개혁	- 정부 예산제도 개선 - 영업세의 증치세(부가가치세) 전환 시범지역 확대 - 자원세 개혁(석탄 등 과세품목 확대) - 국유기업 개혁(예산 및 수입분배 구조)
3	금융체제 개혁	- 금리와 환율의 시장화 개혁의 안정적 추진 - 장외 주식시장의 업무규칙 시스템을 확립하고 중소기업 양도시스템 시범지역 범위 확대, 중소기업 투자자 권리보호체계 확립, 석탄·철광석·원유 등 상품선물과 국제선물시장 구축 추진 - 예금보호제도 추진
4	투자 및 용자 개혁	- 공정거래를 방해하는 정책들을 폐지하고 금융·에너지·철도·통신 등의 분야에 대한 민간자본의 효과적인 진출 장려 - 철도와 관련된 투자 및 용자 시스템 개혁
5	자원가격 개혁	- 전기세 개혁 추진, 전국적인 석탄 거래시장 확립, 천연가스 가격개혁 추진 - 에너지 절약 및 환경보호 등을 고려하여 합리적인 전기세·수도세·천연가스 등의 차별적인 가격제도 확립
6	민생제도 개혁	- 도시와 농촌의 중대 질병 보험체계를 확립하고 점진적으로 전국민 의료보호체계를 구축 - 엄격한 생산, 유통, 소비의 식품안전 감독관리체계 구축 - 엄격한 환경보호 관리감독체계와 생태보상제도를 건립
7	도시화 추진계획과 도시와 농촌의 통합 관리에 관한 개혁	- 도시화 발전계획을 연구 - 도시의 종합적인 수용능력과 인구가동 상황에 근거하여 호적제도개혁 추진 - 토지관리제도의 안정을 추진하고 도시화의 건전한 발전개혁을 추진 - 농촌의 생산관리, 등기 제도 등을 확립

자료: 국가발전개혁위원회; '2013년 경제체제개혁 중점업무 심화에 관한 의견'에서 재정리.

## 다. 대외 경제정책방향: 개방

### ■ (전략기조) 12·5규획은 대외경제전략기조를 '세계경제 거버넌스와 지역협력에의 적극적 참여'로 명시

- '세계경제 거버넌스' 언급은 IMF와 세계은행 등 선진국 주도 국제경제체제에서 중국의 영향력을 확대하겠다는 의미임.
- '지역협력'은 개도국 및 주변국과 협조를 강화하겠다는 의미로 다양한 다자간 협의기구를 추진하고 있음.
- ASEAN+3, 한·중·일 정상회담, 상하이협력기구, 중국-아랍경제무역포럼, 중국-아프리카 포럼 등이 그 사례임.

### ■ (무역정책) FTA를 통한 경제적 연계 강화와 수입확대, 내수촉진정책으로 경상수지 균형 촉진

- 12·5규획에서 'FTA 전략을 서둘러 구현하고 주요 무역 파트너와의 경제적 연계를 강화'한다고 명시함.
- 현재 중국과 FTA를 체결한 국가는 9개국, FTA 협상을 진행 중인 국가는 8개국, FTA를 연구 중인 국가는 2개국임.
- 중국의 FTA 추진 목적은 1) 개방개혁, 외자도입, 해외진출 등을 통한 경제구조 업그레이드 2) 역내 영향력 강화임.
- WTO 도하라운드 지원, 양자간 FTA 체결확대, 중·아세안 FTA 확대 등을 추진하고 있음.



- (투자정책) 선별적 외국인투자(FDI)를 통한 산업재편과 고도화 유도 및 해외투자(ODI) 장려
  - 적극적 외자유치정책에서 외자기업의 특혜를 줄이고 외자를 선별적으로 수용하는 방향으로 전환하고자 함.
  - ‘외상투자산업지도목록’을 개정해 신에너지, 자동차 핵심부품 제조, 차세대 인터넷시스템 설비 개발·제조 등을 ‘장려업종’에 추가함.
  - 중국기업의 해외진출 촉진과 더불어 자원 확보, 기술획득을 목적으로 해외투자가 급증하고 있음.
    - 저개발국에 도로·철도 등 사회 인프라를 건설해주고 그 대가로 광물자원을 받는 ‘앙골라 방식’ 전략을 구사하고 있음.
    - 기술과 브랜드 획득을 위해 경영난에 봉착한 선진국 기업들의 지분을 인수하고 있음.
  
- (금융, 통화정책) 국제통화체제 개혁을 도모하고, 위안화 국제화와 태환성 확대를 추진
  - 역내외 국가들과 적극적으로 자국통화를 이용한 스왑 협정을 맺으면서 영향력을 확대하고 있음.
  - (개방 초기) 환율 관리와 자금유출입 통제 → (1990년대) 단일환율제와 경상수지 완전태환허용 → (2008년 이후) 위안화 국제화와 태환성 확대
  - 역내외 국가들과 적극적으로 자국통화를 이용한 스왑 협정을 맺으면서 영향력을 확대하고 있음.

## 라. 상하이 자유무역시범구

- 2013년 10월 1일부터 시행된 상하이 자유무역지대가 새로운 지도부의 개방 시험대가 될 전망
  - 중국은 2013년 9월 29일 상하이(上海) 자유무역시범구(이하 시범구, Pilot Free Trade Zone)를 출범함.
  - 시진핑 정부가 추진하는 경제발전모델의 핵심은 개방이며, 상하이 시범구는 업그레이드형 대외개방모델 탐색을 위한 시험대의 역할을 수행하고 있음.
  - 상하이 시범구에서 시도하는 새로운 개방모델이 성공적일 경우, 중국의 주요 항만(내륙항 포함)을 중심으로 전역으로 확대될 전망이다.
  
- 주요 내용은 서비스업의 대외개방 확대, 외국인투자의 관리방식 전환, 무역환경 개선, 금융분야의 개혁개방 등으로 이루어져 있음.
  - (서비스업의 대외개방 확대) 금융, 운송, 상업무역, 전문, 문화, 사회서비스 영역에서 대외개방을 확대하고, 투자자의 자격요건, 지분제한, 경영범위제한 등을 일시 중단 또는 철폐함.
  - (외국인투자의 관리방식 전환) 외국인투자에 대해 투자 실행 이전 단계부터 내국민 대우를 하고, 외국인투자 산업에 대해 원칙자유화(negative list) 방식으로 전환함으로써 외국기업에 대한 개방도를 최대화함.
  - (무역환경 개선) 통관절차의 간소화와 국제 해운서비스를 강화함.
  - (금융분야의 개혁개방) 무역투자 편의를 위한 금융제도 개혁과 금융서비스 기능 강화를 추진함.

표 22. 상하이 자유무역시험구의 서비스업 개방 확대조치

구분	분야	개방조치
1. 금융	① 은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외자금융기구의 외자은행 설립 허용</li> <li>• 중국 민간자본과의 합자은행 공동설립 허용</li> <li>• 중국계 은행의 오프쇼어(offshore) 업무 허용</li> </ul>
	② 건강의료보험	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외자기업의 건강의료전문보험기구 설립 허용</li> </ul>
	③ 금융리스	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융리스회사가 설립한 소규모 금융리스 기업의 최소등록자본제한 폐지</li> <li>• 금융리스회사의 주요 영업업무와 관계된 팩토링(factoring) 업무의 겸업 허용</li> </ul>
2. 운송	④ 원양화물운송	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중외합자, 중외합작 국제선박운수기업은 중국 측이 다수지분을 보유해야 한다는 규정 완화</li> <li>• 중국계 기업이 소유하거나 다수 지분을 보유한 편의 치적선의 해외 수출입 컨테이너에 대해 국내 연해항구와 상하이항 간의 환적업무 허용</li> </ul>
	⑤ 국제선박관리	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외국기업 단독의 국제선박관리기업 설립 허용</li> </ul>
3. 상업무역	⑥ 부가통신서비스	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 특정 형식의 일부 부가통신업무 경영 허용</li> </ul>
	⑦ 게임기	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외자기업의 게임설비 생산판매를 허용하고, 문화 주관부처의 내용심사를 통과한 게임설비는 국내시장 판매 허용</li> </ul>
4. 전문	⑧ 법률	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중국 법률사무소와의 업무협력 모색</li> </ul>
	⑨ 신용조사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외자 신용조사회사 설립 허용</li> </ul>
	⑩ 여행사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중외합자 여행사의 중국인 관광객 해외여행업무 (대만 제외) 취급 허용</li> </ul>
	⑪ 인력중개	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중외합자인력중개기구 설립 허용(외국 측 지분 최대 70%)</li> <li>• 외자인력중개기구의 최저등록자본금 기준을 30만 달러에서 12.5만 달러로 하향 조정</li> </ul>
	⑫ 투자관리	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주식제 외자 투자회사 설립 허용</li> </ul>
	⑬ 공정설계	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 상하이 시에 서비스를 제공하는 외자공정설계기업에 대해 최초 자격신청 시 투자자의 공정설계실적 조건 폐지</li> </ul>
	⑭ 건설	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외국인투자건설업체가 상하이 시의 중외연합건설 프로젝트를 맡았을 때 건설프로젝트의 중, 외국 투자비율제한 폐지</li> </ul>
5. 문화	⑮ 공연	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외자공연중개기구의 지분제한 폐지, 외국인 독자로 연중개기구 설립 허용</li> </ul>
	⑯ 오락장소	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외국인 독자로 무도장 등 오락장소 설립 허용</li> </ul>
6. 사회	⑰ 교육	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중외합작으로 영리성 교육훈련기관과 영리성 직업 기능훈련기관 설립 허용</li> </ul>
	⑱ 의료	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중국 측과 합자, 합작으로만 설립 가능했던 의료기구의 독자 설립 허용</li> </ul>

자료: 국무원(國務院), 2013, 중국(상해)자유무역시험구총체방안(中國(上海)自由貿易試驗區總體方案)에서 재정리.

## 5. 신흥국 금융불안 가능성

### 가. 미국 출구전략 시행과 신흥국의 자본유출 우려

#### ■ 2013년 5월 이후 미국 연방준비은행(FRB)의 제3차 양적완화정책 축소 가능성 대두

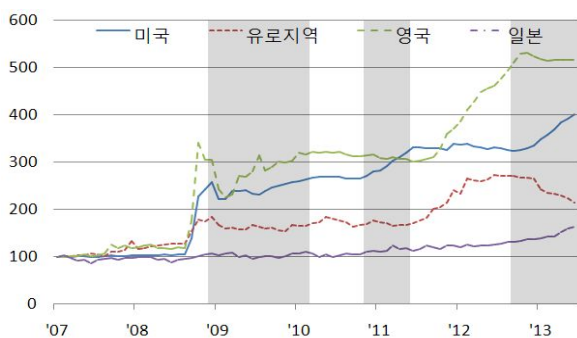
- 지난 5월 22일 공개된 미국 연방공개시장위원회(FOMC) 의사록에 따르면, 다수 위원들은 미국의 고용 등 경제상황이 개선되면 2012년 9월부터 시행하고 있는 제3차 양적완화정책(QE3)에 따른 미 연준(FRB)의 자산매입 규모를 줄일 수 있을 것이라고 언급하였음.
- 이후 자산매입 규모의 2013년 내 축소 가능성이 대두되었으나, 미 의회의 2014년 연방예산안, 국가채무한도 증액안 등에 대한 협상이 지연되면서 9월 FOMC에서는 현재의 자산매입규모 수준을 유지할 것이라고 밝혔음.

#### ■ 금융위기 이후 확대된 글로벌 유동성의 축소와 그에 따른 신흥국으로부터의 자본이탈 가능성 부각

- 미국, 유로지역, 일본, 영국 등 주요 선진국들은 2008년 글로벌 금융위기 이후 실질적으로 제로(0) 수준의 정책금리를 유지하고 있으며, 이와 더불어 각국 중앙은행은 양적완화정책을 통해 추가적인 통화완화를 시도 하였음.
- 총 3차에 걸친 양적완화정책에 따라 국채 및 주택저당증권(MBS)을 매입하면서 미 연준의 자산은 금융위기 이전 대비 4배 가까이 증가하였음(그림 21 참고).
- 이러한 주요 선진국의 적극적인 통화완화정책 시행으로 글로벌 유동성이 확대되었고, 이는 금융위기 이후 선진국에 비해 상대적으로 금리가 높고 경제성장세가 양호했던 신흥국으로 유입되었다고 알려져짐.
- [그림 22]를 보면, 글로벌 금융위기 발생 초기에 크게 감소하였던 신흥국으로의 자본유입이 2009년 중반 이후 다시 증가하고 있으며, 특히 채권투자 경로로의 유입이 위기 이전에 비해 크게 확대되었음.

그림 21. G4 중앙은행의 자산규모

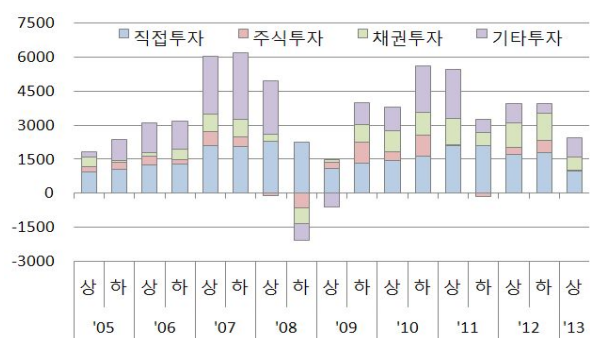
(단위: 2007년 1월=100)



주: 음영은 각각 미 연준의 제1차, 2차, 3차 양적완화정책 시행시기의 의미.  
자료: Datastream.

그림 22. 신흥국으로의 자본유입

(단위: 억 달러)



주: 신흥국은 MSCI emerging country(브라질, 칠레, 콜롬비아, 멕시코, 페루, 체코, 이집트, 헝가리, 모로코, 폴란드, 러시아, 남아공, 터키, 홍콩, 인도, 인도네시아, 한국, 말레이시아, 필리핀, 대만, 태국에서 대만은 제외).  
자료: IMF, International Financial Statistics.

- 미국의 양적완화정책 축소는 이러한 적극적인 통화완화정책의 정상화 과정, 이른바 출구전략의 시행으로 인식되면서 향후 글로벌 유동성이 축소되고 그동안 신흥국으로 유입되었던 자금이 이탈할 것이라는 우려가 발생하였음.
- 특히 금융시장 개방도와 외국자본에 대한 의존도가 높은 신흥국의 경우, 과거에도 국제금융환경 변화에 따른 자본흐름의 급변동(sudden stop)을 다수 경험한 바 있으며 이는 외환위기 등으로 확대되기도 하였음.

■ 이에 따라 최근 신흥국의 외환 및 금융시장의 변동성이 확대되는 등 금융불안이 확산

- 금융위기 발발로 급격히 하락했던 신흥국 통화가치는 이후 완만하게 상승세에 있었으나, 2012년부터 다시 하락하기 시작하여 최근 들어 하락폭이 확대되었음.
- 위기 이후 포트폴리오 투자자금 유입이 재개되면서 신흥국 주가도 상승했으나, 2013년 들어 선진국 주가가 상승세에 있음에도 불구하고 신흥국 주가는 급격히 하락하였음.

그림 23. 위기 이후 미국 달러와 신흥국 통화가치의 변동

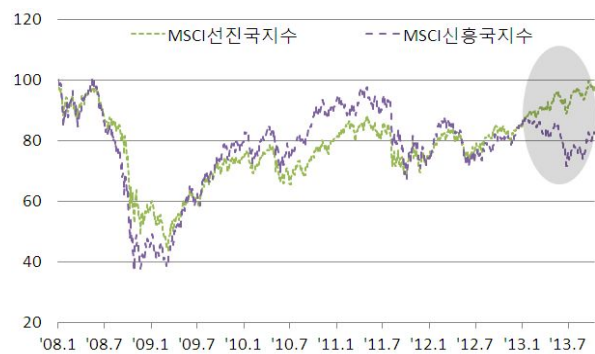
(단위: 2008년 1월 2일=100)



자료: Bloomberg.

그림 24. 위기 이후 선진국과 신흥국의 주가 변동

(단위: 2008년 1월 2일=100)



자료: Bloomberg.

## 나. 개별 신흥국별 경제상황

■ 신흥국의 국내 경제상황 악화는 미국 출구전략 시행에 따른 자본이탈을 촉진하여 금융불안을 증폭시킬 가능성

- IMF(2011)<sup>2)</sup>에 따르면, 신흥국으로의 자본유출입에 영향을 미치는 요인은 대외요인(공급 측 요인, push factor)/대내요인(수요 측 요인, pull factor)과 경기적 요인(cyclical factor)/구조적 요인(structural factor)으로 나눌 수 있음.
- 미국 출구전략 시행은 단기적으로는 불확실성을 증가시킴으로써 금융시장의 위험회피 정도를 확대하고, 향후

2) IMF(2011), "Recent Experiences in Managing Capital Inflows—Cross-Cutting Themes and Possible Guidelines," *IMF Policy Paper*, p. 16. 이에 따라 자본유출을 발생시킬 수 있는 각 요인별 예시를 제안하면 다음과 같음.

미국의 이자율 상승으로 이어질 수 있음(공급 측/경기적 요인).

- 이에 따라 신흥국과 선진국의 금리차가 축소되어 재정거래유인이 감소하며, 여기에 성장세 둔화, 물가 불안 등 대내/경기적 요인이 작용하면 그러한 자본이탈 가능성이 높아짐.
- 또한 경상수지 적자 지속, 대외채무 증가 등 대내/구조적 요인들도 자본유출을 촉진할 가능성을 높임.

■ 최근 경제상황 악화로 향후 금융시장의 불안정성이 확대될 가능성이 높은 국가들은 인도, 인도네시아, 터키, 브라질, 남아공 등

- 주요 국제투자은행 중 하나인 모건스탠리(Morgan Stanley)는 인도, 인도네시아, 터키, 브라질, 남아공 등 5개국을 경제성장률 둔화, 경상수지 적자 지속, 높은 물가상승률 등으로 인해 향후 미국의 출구전략 시행으로 위기발생 가능성이 높은 국가들(Fragile Five)로 지목하였음.

■ (인도) 성장률 둔화와 재정수지 및 경상수지 적자가 지속되는 가운데 정치적 불안이 환율 변동성을 확대

- 최근 인도의 GDP 성장률은 위기 이전에 비해 절반 수준으로 하락하였으며, 2012년을 기준으로 재정수지<sup>3)</sup>와 경상수지가 각각 GDP 대비 -8.0%와 -4.8%에 달하는 등 쌍둥이 적자가 지속되고 있음.
- 또한 재정적자가 지속되면서 정부부채 규모가 다른 신흥국에 비해 큰 편이며, 무역수지 적자로 인해 외환 보유액도 감소하고 있음(2013년 9월 23일 기준, 2,750억 달러).
- 이러한 상황에서 미국 출구전략 시행 가능성이 부각되면서 자본유출이 발생하였고, 외환시장 개입, 해외투자 및 개인외화 송금의 갑작스런 제한 등 인도정부의 미숙한 정책대응과 시리아 내전개입 가능성 등 정치적 불안으로 금융시장의 변동성이 증폭되었음.
- 이에 따라 미국 달러대비 인도 루피화 환율은 지난 5월 말 이후 8월 한때 최고 20%까지 상승하였고, 주가(뭄바이 SENSEX 지수)는 9.4%까지 하락하였음.
- 이후 인도 중앙은행에 라잔 신임총재가 취임하면서, 기준금리를 인상하고 환율 및 물가 안정을 최우선시하며 금융규제 개혁을 가속화함으로써 정책신뢰도를 회복하는 데 기여함.
- 이에 따라 지난 6월부터 9월 4일까지 증권시장에서 약 132억 달러(주식 38억 달러, 채권 94억 달러)의 외국인 투자자금이 순유출되었으나, 9월 5일 이후 순유입으로 전환되어 9월 23일까지 19억 달러가 순유입됨.
- 미국 양적완화 시행이 지연되면서 9월 들어 인도의 금융시장이 다소 안정되었으나, 시장에 신뢰를 줄 수 있는 경기회복과 쌍둥이 적자 개선 등이 나타나기 전까지는 금융시장 불안이 계속될 전망이다.

	경기적(Cyclical) 요인	구조적(Structural) 요인
공급 측(Push) 요인	- 미국의 이자율 상승 - 글로벌 위험 회피 정도 증가	- 국제 포트폴리오 변화 - 선진국의 잠재 성장률 상승
수요 측(Pull) 요인	- 원자재 가격 하락 - 국내 이자율 상승 - 국내 물가 상승	- 신흥국의 대차대조표 악화 - 신흥국의 잠재 성장률 하락

3) 일반정부 수입(general government revenue)에서 일반정부 총지출(general government total expenditure)을 차감한 것(IMF, World Economic Outlook Oct 2013 Database)

■ (인도네시아) 외채규모가 크고 최근 경상수지 적자 전환, 외환보유액 감소, 물가상승 등으로 불안정성 확대

- 인도네시아는 비교적 안정적인 경제성장세를 유지하고 있고 재정건전성도 양호한 수준이었으나, 2012년부터 경상수지가 적자(GDP 대비 -2.7%)로 돌아선 점과 2013년 7월 이후 물가상승률이 8% 이상으로 급등하는 등 물가불안이 경제성장을 제한하고 있음.
- 또한 총외채 및 단기외채 규모가 다른 신흥국에 비해 상대적으로 큰 상황에서 2013년 들어 외환보유액이 급격히 감소(2012년 1,088억에서 2013년 2/4분기 950억 달러로 감소)하면서 대외부문의 취약성이 부각되고 있음.
  - 미국 달러 대비 인도네시아 루피아 환율은 미국 출구전략 시행 가능성 부각 이후 8월 말에 최고 19%까지 상승했고, 주가(자카르타 종합지수, JCI)는 22%까지 하락했으며 5월 초 127bp를 기록하던 CDS 프리미엄은 300bp 이상까지 급등하였음.
- 이러한 금융불안에 대응하여 최근 인도네시아 정부는 기준금리를 4개월 연속으로 인상(5.75% → 6월 6.0% → 7월 7.0% → 9월 7.25%)하고 대출기관의 예대율 상한을 하향조정(100% → 92%)하였음.
- 인도네시아 역시 9월 들어 금융시장이 다소 안정되었으나, 향후 미국 출구전략 시행이 가시화되고 인도네시아의 대외부문 취약성이 부각될 경우 금융불안이 다시 증폭될 가능성이 높음.
- 다만 인도네시아의 외환보유액 대비 단기외채 비율은 2013년 2/4분기 현재 48.7%로 다른 신흥국에 비해 상대적으로 높은 편이지만, 1990년대 말 외환위기 당시 198%를 기록한 것에 비해서는 대폭 개선되어 전면적인 위기 발생 가능성은 낮은 것으로 판단됨.

■ (브라질) 원자재 가격 하락에 따른 경제성장세 둔화와 최근 경상수지 적자 규모 확대 등이 금융시장에 부정적인 영향

- 브라질은 금융위기 이후 외환보유액이 크게 확대되고 총외채 및 단기외채 규모가 축소되는 등 대외부문의 건전성이 개선되었음.
- 재정수지와 경상수지 또한 모두 적자를 지속하였지만 안정적인 수준을 유지하고 있었으나 최근 들어 원자재 가격 하락과 대미국 및 대EU 수출 감소로 무역수지가 적자를 기록하면서 경상수지 적자가 크게 확대되었음(2012년 GDP 대비 -2.4% → 2013년 상반기 -3.8%).
- 특히 브라질은 상대적으로 금융자산에 대한 외국인투자 비중이 높아(주식 43%, 채권 14%), 대외요인에 따른 자본유출입의 변동성이 큼.
  - 미국 달러 대비 브라질 헤알 환율은 5~8월 사이 16% 상승하였으며, 주가(보베스파 지수)는 7월 초 16%까지 하락하다 이후 상승세에 있음.
- 브라질 정부는 금융불안에 대응하여 기준금리 인상(2013년 4월 이후 7.25% → 9.0%), 외국인의 채권투자에 대한 금융거래세(IOF) 폐지, 통화스와프와 RP 발행을 통한 600억 달러 규모의 외환시장 개입 등의 정책을 시행하였음.
- 브라질의 경우 과거 경제위기와 비교할 때 정부 및 대외부채 감소, 외환보유액 증가 등 대외 건전성이 개선된 것으로 평가되나, 헤알화 약세에도 불구하고 수출회복이 나타나지 않아 향후 경상수지 적자 확대에 의한 외환시장 불안이 다시 발생할 가능성이 있음.

- (터키) 유럽 재정위기 여파로 인한 경기악화와 대규모 경상수지 적자 누적, 물가불안, 외환건전성 취약 등 경제적 요인과 함께 반정부 시위, 시리아 내전개입 가능성 등 정치사회적 요인도 금융불안 증폭
  - 터키는 2000년대 들어 금융위기를 제외하고는 7~8%의 고성장세를 시현하였으나, 2012년 GDP 성장률이 2.2%로 급격히 하락하였음.
  - 2012년 기준 GDP 대비 -6.1%에 육박하는 경상수지 적자를 외국자본 유입으로 보전해야 하는 경제구조로, 포트폴리오 투자 경로를 통한 외자유입이 많아 금융시장의 변동성이 큼.
  - 또한 만성적으로 높은 인플레이션을 겪고 있는 데다 총외채 및 단기외채 규모가 큰 반면 외환보유액은 적어 외환건전성이 매우 취약하여 금융불안을 증폭시킴.
    - GDP의 43%에 가까운 터키의 총외채 가운데 만기 1년 미만의 단기외채는 2012년 기준 약 1,010억 달러로 외환 보유고의 101%에 달함.
    - 이에 따라 터키 정부의 환율방어에도 불구하고, 미국 달러 대비 터키 리라의 가치는 지난 5~8월 사이 9% 하락하였으며, 국가신용등급으로 상승세를 나타내던 주가(ISE 100 지수)도 24% 하락하고 국채 CDS 프리미엄도 상승하였음(5월 초 117bp → 9월 초 247bp).
  - 거시경제 상황과 취약한 외환건전성을 감안할 때, 향후 금융불안이 지속되면 외환위기 발생 가능성도 상존

표 23. 신흥국별 경제상황

(단위: %)

	거시경제				대외건전성			
	GDP성장률	물가상승률	재정수지 (GDP 대비)	정부부채 (GDP 대비)	경상수지 (GDP 대비)	외환보유액 (GDP 대비)	총외채 (GNI 대비)	단기외채 (총외채 대비)
<b>인도</b>								
-위기 전	8.1	6.6	-6.9	76.6	-1.4	19.0	16.7	15.0
-위기 후	7.1	10.4	-8.6	68.2	-3.6	16.2	18.2	20.3
- 최근	4.6	11.2	-8.0	66.7	-4.8	14.7	18.3	23.3
<b>인도네시아</b>								
-위기 전	5.9	10.0	0.0	38.4	1.2	11.4	39.7	10.6
-위기 후	5.9	4.9	-1.3	26.1	0.0	12.5	29.6	16.1
- 최근	5.9	5.5	-1.7	24.5	-2.7	12.4	26.0	17.9
<b>브라질</b>								
-위기 전	4.6	5.1	-2.8	66.2	0.3	9.7	18.6	13.4
-위기 후	2.7	5.5	-2.7	66.1	-2.1	14.7	17.0	14.4
- 최근	2.6	6.5	-2.7	68.0	-2.4	16.4	16.6	10.4
<b>터키</b>								
-위기 전	5.2	9.2	-1.5	44.8	-5.5	10.8	39.1	19.4
-위기 후	3.8	7.6	-2.8	40.9	-6.0	11.4	42.5	23.7
- 최근	3.6	7.1	-1.6	36.2	-6.1	12.8	40.1	27.9
<b>남아공</b>								
-위기 전	5.0	6.7	0.6	30.9	-5.7	9.6	23.1	34.6
-위기 후	1.9	5.5	-4.9	37.3	-4.1	11.3	28.4	21.8
- 최근	2.0	5.7	-4.8	42.2	-6.3	11.5	28.4	16.6

주: 위기 전은 2005~08년 평균, 위기 후는 2009~12년(외채의 경우 2009~11년) 평균, 최근 중 GDP 성장률과 물가상승률의 경우 2013년 1/4분기~2/4분기 평균, 나머지는 2012년(외채의 경우 2011년)임.

자료: IMF, World Economic Outlook Database; IMF, International Financial Statistics; World Bank, World Development Indicators.

- (남아공) 성장세 둔화, 경상수지 적자 지속, 재정건전성 악화 등 경제의 기초여건이 취약한 가운데 광산 노동자 파업 등 정치사회적 불안이 금융시장의 불안 가중

- 외환건전성이 취약한 상황에서 금융위기 이후 GDP 성장률이 하락하고 실업률(2013년 2/4분기 25.6%)과 물가상승률은 높은 수준을 지속하고 있으며, 경상수지 적자 규모가 확대되고 재정건전성이 악화되는 등 경제의 기초여건이 부실화되었음.
- 이러한 상황에서 2012년 8월 시작된 광산 노동자 파업 등이 생산 차질뿐만 아니라 사회적 분열을 가속화함으로써 경제의 불안정성을 확대하고 있으며, 이에 따라 주요 국제신용평가기관들이 남아공의 국가신용등급을 강등하기도 하였음.
- o 남아공의 주가(ALSH)는 지난 5월 미국의 출구전략 시행 가능성이 부각된 이후 6월 말까지 9.4% 하락하다가 이후 다시 이전수준을 회복하는 등 다른 신흥국에 비해 상대적으로 견조한 흐름을 보였으나, 2011년부터 지속된 랜드화 약세가 가속화(5~8월 사이 9% 상승)되고 국제(10년물) 금리 및 CDS 프리미엄이 상승하였음(각각 6.0%(5/9) → 8.2%(8/22), 144bp → 255bp).
- 경제 기초여건의 개선이 어려운 가운데 정치·사회적 불안이 금융시장의 지속적인 위협 요인으로 작용할 가능성이 있음.

## 다. 향후 전망과 시사점

### ■ 미국의 출구전략은 점진적으로 시행될 전망

- 미 연준은 양적완화정책 축소 및 종료, 기준금리 인상, 보유자산 매각 등의 3단계로 출구전략을 시행할 것으로 보이며, 양적완화정책 축소 시기는 2013년 내로 예상되나 연방정부 폐쇄 및 국가채무한도 상향협상 지연 등의 문제로 2014년 상반기로 지연될 가능성이 있음.
- 또한 연준은 기준금리 인상 시점을 2015년 이후로 설정해두고 있어 글로벌 금융위기 이전 수준으로 통화정책을 완전히 정상화하는 데는 상당한 시일이 소요될 전망이다.

### ■ 세계경기 및 국제금융시장에 대한 불안감 확산이 신흥국 금융시장에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상

- 미국 출구전략이 단기간에 가시화되지 않아도 정보에 대한 반응속도가 빠른 금융시장의 특성상 그에 대한 기대만으로도 변동성이 급격히 확대될 수 있음.
- 미국 출구전략 시행은 중장기적으로 미국 경기회복에 따른 세계경기 회복 등 긍정적인 영향도 있을 것으로 보이나, 단기적으로는 세계경기 및 국제금융시장에 대한 불안감 확산으로 투자심리를 위축시킬 가능성이 높음.

### ■ 일부 신흥국의 경우 경제 기초여건이 악화됨에 따라 금융불안이 더욱 확대될 가능성

- 최근 미국의 양적완화정책 축소가 지연되면서 신흥국의 금융불안도 다소 해소되었으나, 일부 신흥국의 경우 경제 기초여건이 단기간에 개선되기 어려워 추후 불안이 재개될 가능성이 높음.
- o 특히 중국의 성장둔화는 브라질, 남아공 등 원자재 생산국의 수출을 감소시켜 경기개선을 더욱 어렵게 할 수 있음.
- 과거 1980~90년대의 경제위기에 비해서는 대외건전성이 개선되어 이전과 같은 전면적인 위기 발생 가능성은 낮으나, 일부 신흥국의 금융불안이 전이될 가능성이 있으므로 면밀한 모니터링이 필요함.



### Ⅲ. 2014년 주요 지역별 경제 전망

#### 1. 선진 경제

##### 가. 미국

###### 1) 경제 동향

- 2013년 상반기 미국 경제성장률은 완만한 경기회복세가 지속되고 있는 것으로 판단됨.
- 경제성장은 민간소비와 주택투자에 의해 주도되었는데, 1/4분기 실질 GDP는 1.1%(전기대비 연율) 증가, 2/4분기에는 2.5%의 성장세를 시현함.<sup>4)</sup>
- 분야별로 GDP의 70%를 차지하는 민간소비 지출이 1/4분기 2.3%에 이어 2/4분기에도 1.8% 증가하였으며, 주택투자도 각각 12.5%, 14.2% 증가함.
- 세금감면혜택 종료 및 시퀘스트에도 불구하고, 소비가 예상에 비해 견조한 회복세를 보였는데, 이는 미국 가계의 부채조정 마무리, 고용 및 주택경기 회복, 주가가 상승 등 소비에 긍정적인 요인에 기인함.

표 24. 실질 경제성장률 추이

(단위: 전기대비 연율, %)

	2010년	2011년	2012년					2013년	
			1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
GDP	2.5	1.8	3.7	1.2	2.8	0.1	2.8	1.1	2.5
민간소비지출	2.0	2.5	2.9	1.9	1.7	1.7	2.2	2.3	1.8
기업투자	2.5	7.6	5.8	4.5	0.3	9.8	7.3	-4.6	4.7
주택투자	-2.5	0.5	23.0	5.7	14.1	19.8	12.9	12.5	14.2
수출	11.5	7.1	4.2	3.8	0.4	1.1	3.5	-1.3	8.0
수입	12.8	4.9	0.7	2.5	0.5	-3.0	2.2	0.6	6.9
정부지출	0.1	-3.2	-1.4	0.3	3.5	-6.5	-1.0	-4.2	-0.4

자료: 미국 상무부 경제분석국(2013. 9. 26).

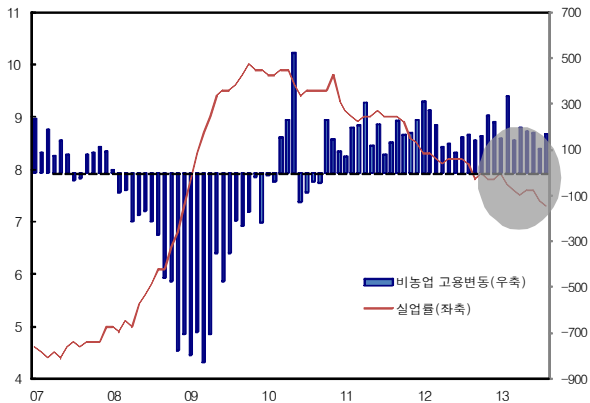
4) 미국 상무부 경제분석국은 R&D 활동 및 지적재산권 등을 GDP에 포함시킨 개정치를 발표(7월 31일)하였는데, 기존에는 연구개발비, 오락, 예술에 대한 투자를 최종상품이나 서비스를 생산하기 위한 중간재로 간주하여 GDP 산출에 포함시키지 않았으나, 이번 개편에는 이를 고정자산으로 편입함. 이에 따라 2011년 경제성장률은 종전과 동일한 1.8%를 기록, 2012년 경제성장률은 종전 2.2%에서 2.8%로 0.6%포인트 상향, 2013년 1/4분기 경제성장률은 종전 연율 1.8%에서 1.1%로 하향 조정됨.

■ 고용시장은 개선 중이나 전반적인 회복세라고 평가하기는 어려운 상황임.

- 2013년 중 실업률은 점진적인 하락추세를 보였으며, 1월 7.9%에서 8월에는 7.3%로 0.6%포인트 하락하여 2008년 12월(7.3%) 이후 최저치를 나타냄.
- 비농업부문 취업자 수(1~8월)는 평균 18만 명으로 전년동기 17만 9,000명과 비슷한 증가세를 기록하고 있지만, 하반기 이후 고용증가 추세가 둔화되고 있는 것으로 평가됨.
- 이러한 수치는 미국의 고용지표 개선세가 지속되고는 있으나, 이는 주로 파트타임 주도의 민간부문 고용증가, 금융위기 이후 지속적인 하락세를 보이고 있는 경제활동 참가율, 주당 평균 근로시간과 시간당 임금 등을 고려할 때 아직 의미 있는 개선세라고 평가하기에는 시기상조임.
- 신규 실업수당 청구건수도 2013년 평균(1~9월) 34만 2,000건을 기록하여 전년(37만 4,000건)에 비해 소폭 감소세를 보이고 있으며, 2008년 금융위기 전 수준에 거의 근접하고 있는 수준을 기록함.

그림 25. 비농업부문 고용 및 실업률

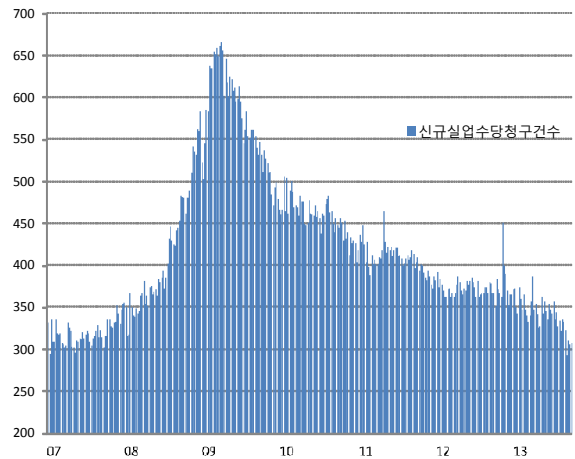
(단위: %, 천 명)



자료: 미국 노동부 노동통계국(9월).

그림 26. 신규 실업수당 청구건수

(단위: 천 명)



자료: 미국 노동부 노동통계국(9월).

■ 주택시장 회복세는 점차 강화되는 모습임.

- 신규 주택판매(1~8월)는 전년동기대비 21.4% 증가한 연 43만 6,000채를 기록하였으며, 기존 주택판매(1~8월)도 전년동기대비 12.1% 증가한 연 511만 채를 기록하는 등 전반적으로 개선되고 있는 상황임.
- S&P/Case-Shiller 20대도시 주택가격지수(7월)는 전월대비 0.62%증가(전년동월대비 12.4%)한 162.49를 기록하는 등 2012년 2월 이후 18개월 연속 점진적인 상승 추세를 기록함.
- 주택가격의 상승세로 인해 모기지 연체비율은 2010년 1/4분기(10.06%) 이후 지속적으로 하락하기 시작하여 2013년 2/4분기에는 6.96%를 기록함. 더구나 차압된 주택의 매물출회 감소는 주택가격 하락 압력을 완화시켜 주택시장 안정요인으로 작용함.

그림 27. 신규 및 기존 주택가격지수

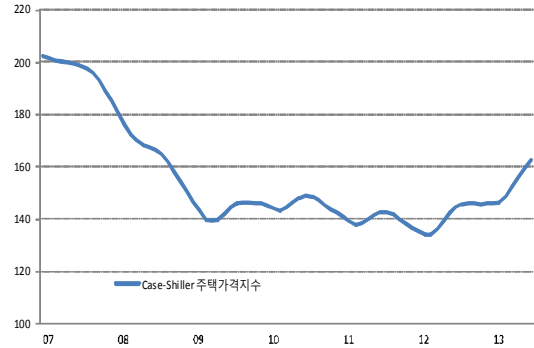
(단위: 백만 채)



자료: 전미부동산협회(2013년 9월).

그림 28. S&P/Case-Shiller 주택가격지수

(단위: 천 명)

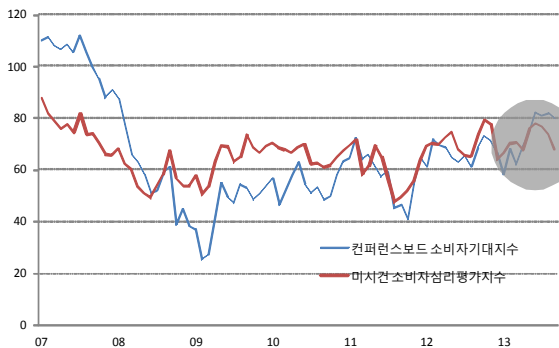


자료: Case-Shiller(2013년 9월).

■ (소비) 소비심리는 다소 약화되고 있음.

- 컨퍼런스보드 소비자기대지수는 재정절벽에도 불구하고 3월 이후 6월까지 상승 기조를 이어갔으나 하반기 들어서 하락세를 보이고 있으며, 미시건대학 소비자심리지수도 하반기 들어 3개월 연속 하락하는 등 양적완화 축소 우려 및 재정관련 논쟁 등으로 소비자 심리가 다소 위축되고 있음.
- 컨퍼런스보드 소비자기대지수: 2013년 1월(58.4) → 2월(68.0) → 3월(61.9) → 6월(82.1) → 7월(81.0) → 8월(81.8) → 9월(79.7)
- 미시건 소비자심리평가지수: 2013년 1월(66.6) → 2월(70.2) → 3월(70.8) → 6월(77.8) → 7월(76.5) → 8월(73.7) → 9월(67.8)
- 소매판매지수(1~8월)는 전년동기대비 4.6%를 기록하였으며, 3월 이후 5개월 연속 증가세를 기록하고는 있으나, 6월부터는 그 증가세가 다소 둔화되고 있음.

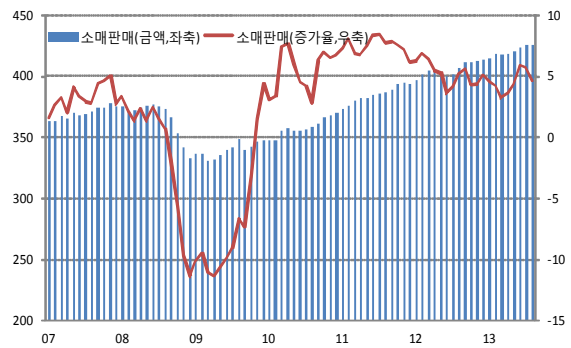
그림 29. 컨퍼런스보드 및 미시건 소비자심리평가지수



자료: 컨퍼런스보드(9월); 미시건대학조사연구소(9월).

그림 30. 소매판매지수

(단위: 십억 달러, %)

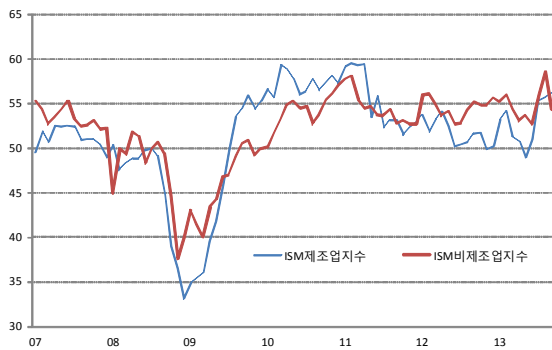


자료: 미국 상무부(9월).

■ 제조업 심리지표는 개선되었으나, 산업생산활동은 회복세가 약화됨.

- ISM 제조업활동지수는 2월을 기점으로 하락세를 보인 후 5월 이후부터 4개월 연속 상승세로 전환되었으며, ISM 비제조업지수도 비슷한 추세를 보였으나, 9월에는 시장전망치(57.0)를 하회하는 54.4를 기록함.  
※ ISM 제조업활동지수는 제조업체의 구매담당자가 느끼는 경기를 지수화한 것으로서, 지수가 50을 초과하면 제조업 경기의 확장을, 50 미만이면 경기의 수축을 의미
- 반면 산업생산지수(1~8월)는 전년동기대비 2.1% 증가하여 2012년(4.1%)에 비해 증가세가 크게 둔화되어, ISM 제조업지수 확장에 비해서 실물 제조업 경기의 회복 속도가 상대적으로 미흡한 상황임.

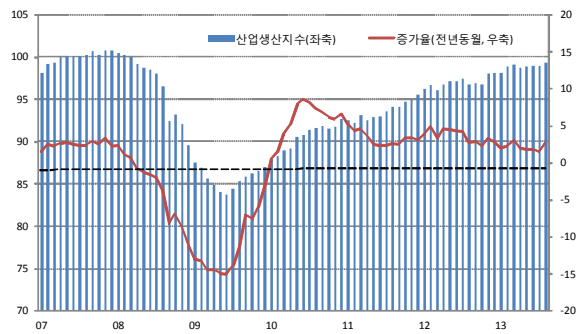
그림 31. ISM 제조업 및 비제조업지수



자료: 미국 공급관리협회(9월).

그림 32. 산업생산활동지수

(단위: 2007년=100, %)



자료: 미국 연방준비제도(9월).

2) 정책 현안 및 방향

■ (출구전략) 글로벌 금융위기 대응과정에서 연준의 자산규모가 비정상적으로 급증하였고, 자산구성 또한 안전자산인 재무부채권 이외에 위험자산인 공공기관채나 MBS 등으로 다양화되어 있어, 이를 정상화하는 것이 필수임.

- 연준은 제3차 양적완화정책의 일환으로 2012년 9월 이래 미국 국채와 MBS를 매월 850억 달러씩 구매하고 있으며, 연준의 총자산은 2008년 글로벌 금융위기 전에 비해 약 4.2배 이상 증가함.
- 자산 정상화 방법은 증기적으로 보유자산 구성을 재무부채권으로 제한하고 그 규모를 정상적인 수준까지 축소하는 것을 언급하였음(2011년 4월 FOMC 회의).
- 이에 2014년부터는 양적완화정책 축소 및 종료가 본격화될 것으로 예상되며, 이는 장기금리 상승과 달러강세 요인으로 작용할 가능성이 있음.

■ (중간선거) 2014년 중간선거(11월 4일)는 상원의 1/3과 하원 전체를 대상으로 투표가 이루어지기 때문에 오바마 2기의 중간평가는 물론 향후 총기규제, 이민법 개혁, 기후변화협약 대책 등 핵심 국정현안의 성패와도 깊이 연관되어 있음.

- 최근 연방정부 폐쇄(10월 1일)로 인해 하원 다수의석을 차지하고 있는 공화당의 지지도가 하락세를 보임에 따라 2014년 중간선거에서 민주당이 하원 과반 이상을 차지할 수 있을 것이라는 일부 전망도 제기되고 있음.
- 정부 폐쇄에 대한 여론조사에서 민주당보다는 공화당에 책임이 있다는 비판적인 시각이 다소 우세한 상황인데, CNN 조사(9월 27~29일)에서는 연방정부 폐쇄 시 응답자의 46%가 공화당 책임이라고 응답한 반면 오바마 대통령 책임이라고 응답한 사람은 36%로 조사됨.
- 1995년 12월, 상원과 하원의 다수의석을 차지하고 있던 공화당이 당시 클린턴 대통령(민주당)의 예산안을 거부해 정부 폐쇄가 사상 최장기간인 21일이나 지속되었으며, 1996년 중간선거에서 공화당은 참패했고 이후 대선에서도 패배함.
- 최근 미국 연방정부 폐쇄의 원인이 된 예산안 통과 및 국가채무한도 조정과 같은 사안은 상하원의 다수당이 다른 현재의 미국의회 구도 하에서는 양당간의 원만한 합의가 어려워지고 있음.
- 이러한 양당간 합의를 이루는 과정에서 대부분 잠정적이고 일시적인 합의가 이루어지는 경향이 있으며, 정치적인 대립과 갈등은 주기적으로 국제금융시장에 부정적인 영향을 주고 있음.
- 그러므로 2014년에는 중간선거를 비롯한 미국 정치구도의 변화가능성은 물론 의회지도부의 성향 등에 대해 지속적으로 주시해야 할 필요가 있음.

■ (TPP 및 TTIP 협상) 미국은 무역자유화 정책을 통한 일자리 창출과 수출확대, 그리고 보호주의 정책을 병행하여 미국의 무역이익 극대화를 추구하고 있음.

- 오바마 정부는 지난 2010년에 '2014년까지 수출 두 배, 200만 개 일자리 창출'이라는 목표를 제시, 국가 수출 확대정책을 추진해 왔는데, 이는 아시아의 성장과 동력을 미국의 경제적·전략적 이익에 활용하겠다는 '아시아로의 회귀(pivot to Asia)'와도 맞물려 있음.
- 환태평양경제동반자협정(TPP)은 2013년 미국의 가장 중요한 통상현안 중의 하나로, 미국의 '아시아로의 회귀' 정책의 핵심적인 정책과제임.
- TPP는 2010년 3월 1차 협상 이후 지금까지 제18차 협상이 개최되었으며, 캐나다, 멕시코 참가로 인해 총 12개국으로 확대된 상황이며 2013년 타결을 목표로 하였음.
- 이와 동시에 미국과 EU 간 범대서양 무역투자동반자협정(TTIP)에 대한 협상이 2013년 2월 13일 공동성명서를 발표한 이후 공식화되었으며, 2014년까지 FTA 타결을 추진하기로 하였음.
- 그동안 TTIP 가능성은 낮은 것으로 평가되었으나 2008년 글로벌 금융위기를 거치면서 미·EU 간 포괄적 FTA를 지지하는 방향으로 정치경제적 이해관계가 빠르게 형성됨.

### 3) 2014년 경제 전망

■ (2014년 경제 전망) 2014년 미국경제는 2013년보다 높은 2.7%를 기록할 것으로 전망됨.

- 대외적으로 유럽 및 일본의 경기회복세에 따른 해외 리스크 요인이 완화되고 있으며, 대내적으로 가계의 금융부채 조정에 따른 주택경기 상승과 기업의 투자 증가 등 민간부문의 수요회복을 중심으로 성장세가 강화될 것으로 예상됨.

- 그러나 최근 발생한 연방정부 폐쇄(10월 1~6일)에서 보듯이, 미국 정치권의 갈등과 대립은 소비 및 투자 등에 대한 경제 불확실성을 증대시켜 경기 하방위험 요인으로 작용하고 있음.
- 각종정책에 대한 양당간 갈등심화로 미국 국민들의 의회에 대한 불신감과 문제해결 능력에 대한 의구심이 증대되고 있으며, 경제문제 전반에 걸쳐 민주당과 공화당 간의 심각한 대립이 초래되는 경우가 증가하고 있음.

## 나. EU

### 1) 경제 동향

■ EU/유로존은 2013년 2/4분기 0.3%/0.3%의 GDP 성장률을 기록하면서 경기개선 기대감 고조

- 재정위기의 여파로 6분기 연속 마이너스 성장을 기록했던 EU/유로존 경제성장률이 7분기 만에 플러스로 전환된 데는 1) 7~8분기 연속으로 마이너스를 보였던 투자부문/재고부문이 플러스를 보인 점, 2) 무역수지의 흑자세 지속에 기인한 측면이 큼.
- (독일) EU/유로존 역내 긴축의 영향으로 투자와 소비가 위축되면서 1/4분기까지 경제성장이 다소 둔화되는 모습을 보였으나, 2/4분기 들어 경기개선에 대한 기대감으로 내수가 다시 회복되는 모습을 보임.
- (프랑스) 실업률 및 세금 상승 영향으로 내수가 여전히 부진한 모습이나, 2/4분기 들어 재고증감 부분 및 기저효과 영향으로 플러스 성장을 기록함.
- (영국) 무역수지 적자가 지속되고 있으나, 경기회복 기대감에 따른 가계소비 개선 및 투자 증가의 영향으로 독일과 더불어 다른 EU/유로존 주요국에 비해 상대적으로 빠른 경제성장세를 유지하고 있음.
- (이탈리아) 무역수지 흑자세가 지속되고 있음에도 불구하고 내수부진이 단기간 내 개선될 여지를 보이지 않고 있으며, 신용경색의 영향으로 기업의 투자부진 역시 지속되는 양상임.
- (스페인) 실업률이 다소 하락하고 있으나 여전히 높은 수준을 기록하고 있으며(2013년 8월: 26.2%), 재정긴축 및 신용경색의 여파로 내수가 부진하면서 무역수지 흑자에 따른 경제성장 효과를 상쇄시킴.

표 25. EU 주요국의 경제성장률

(단위: %)

	2011년	2012년					2013년	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
EU	1.7	0.0	-0.3	0.0	-0.4	-0.4	-0.1	0.3
유로존	1.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.7	-0.2	0.3
- 독일	3.3	0.7	-0.1	0.2	-0.5	0.7	0.0	0.7
- 프랑스	2.0	0.0	-0.3	0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.5
- 이탈리아	0.5	-1.1	-0.6	-0.4	-0.9	-2.5	-0.6	-0.3
- 스페인	0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-0.8	-1.6	-0.4	-0.1
영국	1.1	0.0	-0.5	0.6	-0.3	0.1	0.4	0.7

주: 전기대비(계절 조정).  
자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ EU/유로존 경제성장률의 플러스 전환은 특히 내수확대에서 기인하는 바가 크나, 경기회복에 있어 북유럽 국가와 남유럽 국가 사이의 탈동조화 경향 발생

- EU/유로존 경제는 경기침체 진입 시 동조화 경향, 경기회복 시 탈동조화 경향을 보여왔는데, 전자는 역내 교역이 활성화된 EU/유로존 경제의 특징에서 비롯된 것으로 볼 수 있고, 후자는 회원국별 수출경쟁력 차이에 따른 역외 교역성과 차이에서 기인한 것으로 평가할 수 있음.

- EU/유로존 경제는 경기침체 기간이었던 2009년과 2012년에는 동조화 경향을, 경기 반등을 보였던 2010년과 2011년에는 탈동조화 경향이 나타남.
- 경기회복 과정에서 주로 무역수지 부문만의 개선이 두드러진 것과 달리, 2013년 2/4분기 EU/유로존 플러스 성장은 내수개선에 따른 효과 역시 두드러진바 보다 긍정적으로 평가할 수 있음.

표 26. EU 주요국의 민간소비 증가율

(단위: %)

	2012년		2013년	
	3/4	4/4	1/4	2/4
유로존	-0.1	-0.5	-0.2	0.2
- 독일	0.3	0.1	0.2	0.5
- 프랑스	0.1	0.1	-0.1	0.4
- 이탈리아	-1.2	-0.8	-0.5	-0.4
- 스페인	-0.7	-2.0	-0.5	0.0
영국	0.3	0.5	0.3	0.4

주: 전기대비(계절 조정).  
자료: Oxford Economics.

표 27. EU 주요국의 투자 증가율

(단위: %)

	2012년		2013년	
	3/4	4/4	1/4	2/4
유로존	-0.4	-1.2	-2.2	0.3
- 독일	0.1	-0.6	-2.1	1.9
- 프랑스	-0.5	-0.8	-1.0	-0.5
- 이탈리아	-1.2	-1.8	-3.3	-1.0
- 스페인	0.2	-3.0	-1.5	-2.1
영국	-1.6	-4.9	0.2	1.7

주: 전기대비(계절 조정).  
자료: Oxford Economics.

- EU/유로존 실업률은 약간 개선되기도 하였으나 수개월째 유사한 수준에서 고착화되는 양상임.
- 2013년 8월 EU/유로존 실업률은 각각 10.9%/12.0%를 기록하면서 상승세는 다소 주춤하였으나, 유사한 수준이 6개월 이상 지속되면서 고착화되는 모습임.
- 최근의 경기개선 움직임에도 불구하고, 스페인을 비롯한 재정위기국의 실업률이 여전히 높은 수준에 머무르고 있고, 경기회복이 본격화된다고 하더라도 재정위기국 노동시장의 구조조정이 여전히 진행 중이라는 점에서 당분간 큰 폭의 개선은 기대하기 어려운 상황임.

표 28. EU 주요국 최근 3개월 동안의 월간 실업률 추이(2013년 6~8월)

(단위: %)

	EU	유로존	독일	프랑스	영국	이탈리아	스페인
2013년 6월	10.9	12.1	5.3	10.9	7.7	12.1	26.3
2013년 7월	10.9	12.0	5.2	11.0	7.7	12.1	26.2
2013년 8월	10.9	12.0	5.2	11.0	-	12.2	26.2

주: 계절 조정 자료임.  
자료: 유럽통계청(Eurostat).

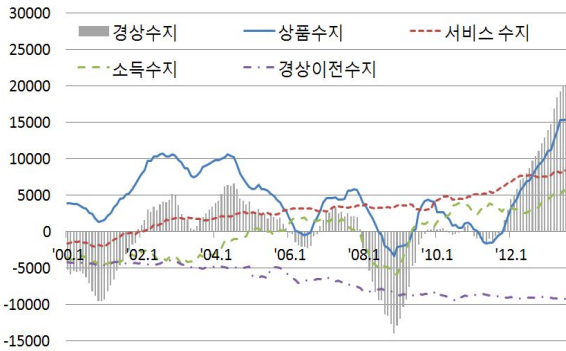
#### ■ 유로존 경상수지는 2011년 말부터 흑자세가 유지

- 유로존 경상수지는 2011년 말부터 흑자로 전환하였으며, 그 폭도 꾸준하게 유지 또는 증가되는 추세임.
- 독일의 상품 및 서비스 교역수지 흑자세가 두드러지는 가운데, 이탈리아와 스페인의 교역수지도 흑자세를 기록하고 있다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있으나, 남유럽 국가의 경우 경기회복을 견인하기에는 여전히 역부족인 상황임.
- 유로존 전반적으로 경상수지 흑자세가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 2013년 3/4분기 이후의 유로화 환율이 흑자폭에 영향을 줄 것으로 사료됨.



그림 33. 유로존의 경상수지 추이

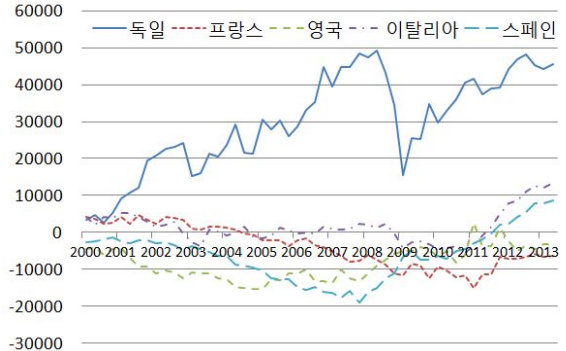
(단위: 백만 유로)



주: 4개월 이동평균(계절 조정)자료이며, 경상수지는 '상품수지+서비스수지+소득수지+경상이전수지'로 이루어짐.  
자료: 유럽중앙은행(ECB).

그림 34. EU 회원국의 상품 및 서비스 수지 추이

(단위: 백만 유로)



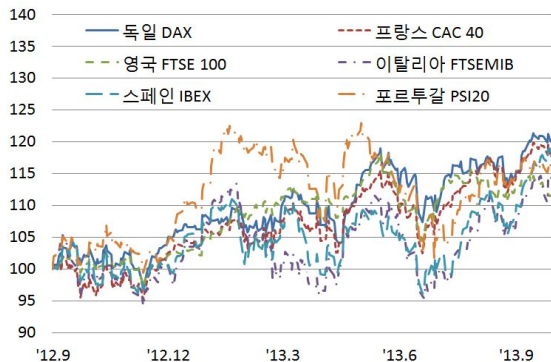
주: 분기별 계절 조정 자료이며 각 분기별 (상품 및 서비스 수출액) - (상품 및 서비스 수입액) 자료임.  
자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ 금융시장은 전반적인 상승 기조 속에서도 이슈에 따라 불안정성이 다소 확대되는 양상

- EU/유로존 주요국 주가는 미국의 양적완화조치 규모 축소 및 중단 가능성, 신흥국 금융위기 가능성, 시리아를 둘러싼 지정학적 불안정 확대 등의 이슈에 따라 하락세를 보이기도 하였으나, 유럽중앙은행(ECB) 및 영국 중앙은행(BOE)의 확장적 통화정책기조 유지 의사의 적극적 피력과 실물지표의 개선이 맞물리면서 상승세로 돌아섬.
- EU/유로존 장기국채금리는 경기개선 움직임 및 미국의 양적완화조치 규모축소 가능성에 따라 주요국을 중심으로 지난 2013년 5월 이후 상승추세가 나타나고 있음.
- 주요통화대비 유로화 가치는 대상통화에 따라 시기별로 차이는 있으나 ECB의 확장적 통화정책 기조에 큰 변화가 없음에도 불구하고, EU/유로존 경기개선 기대감이 높아진 이후 대체로 강세 기조를 나타내는 양상임.

그림 35. EU/유로존 주요국의 주가추이

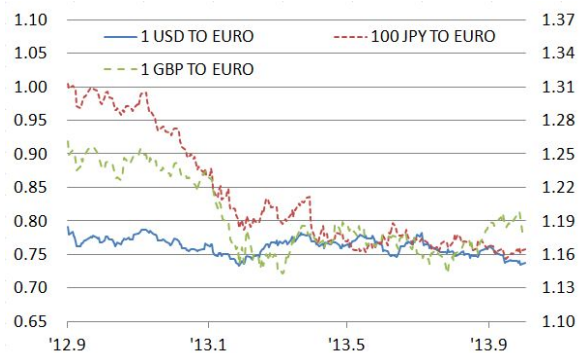
(2012. 9. 6.=100)



자료: Bloomberg.

그림 36. 주요통화에 대한 유로화 환율 추이

(단위: EURO)



주: 1 USD TO EURO, 100 JPY TO EURO는 좌측 Scale 기준, 1 GBP TO EURO는 우측 Scale 기준임.

자료: Bloomberg.

표 29. EU·유로존 주요국 및 재정위기국의 최근 4개월 동안의 월평균 국채금리 상승률 추이(2013년 6~9월)

(단위: %)

	독일	프랑스	영국	이탈리아	스페인	포르투갈	그리스
2013년 6월	18.50	16.02	18.92	11.09	10.45	15.67	11.29
2013년 7월	0.45	1.60	6.55	0.38	0.09	8.12	3.86
2013년 8월	10.83	5.16	10.93	-2.97	-3.97	-4.39	-6.42
2013년 9월	7.07	5.18	10.55	2.79	-1.90	8.04	1.75

주: 월평균 국채금리의 전월대비 상승률 추이를 나타냄.

자료: Bloomberg.

## 2) 정책 현안 및 방향

■ EU/유로존의 경기개선 양상은 ECB 및 BOE 등의 통화당국이 적극적인 통화정책을 시행하고 선제적 안내(Forward Guidance)를 통해 시장의 신뢰를 얻어간 데서 비롯된 것으로 평가

- EU 집행위원회가 지난 6월 6개 회원국(프랑스, 스페인, 포르투갈, 네덜란드, 슬로베니아, 폴란드)에 대한 재정적자 목표달성 시한 연장 및 긴축기조예의 속도 완화를 골자로 하는 정책 권고안을 승인하였으나, EU/유로존 내에서 적극적인 재정정책이 이루어지기는 어려운 상황임.<sup>5)</sup>
- 이러한 상황에서 ECB와 BOE 등의 EU/유로존 주요통화당국은 확장적 통화정책을 적극적으로 시행함으로써 경기회복 의지에 대한 시장의 신뢰를 얻음.
- 2012년 9월 ECB가 무제한적 국채매입방침(Outright Monetary Transactions, OMT)<sup>6)</sup>을 발표한 이후 금융시장의 안정 및 상승추세와 더불어 상대적으로 변동성이 축소되는 양상을 보였으며, 2013년 7월 이후 '중기인플레이션 전망, 실물경기 전망, 민간 신용공급 추이'에 따른 추가적 금리인하, LTRO(Long-Term Refinancing Operation, 장기대출) 등을 모두 정책적 고려 대상으로 삼고 있음을 지속적으로 강조함.
- 영국은 2013년 8월 M. Carney BOE 총재가 실업률이 7% 이하로 떨어지지 않을 경우, 기준금리와 자산매입 규모를 현재의 0.5%와 3,750억 파운드에서 유지할 것이라는 보다 구체적이고 적극적인 선제적 안내를 제시하면서 시장의 불확실성을 완화시키는 역할을 함.

■ 유로지역의 금융시스템 안정을 위한 주요 방안 중 하나인 은행동맹(Banking Union)의 경우 우선 ECB의 감독권 행사를 중심으로 2014년 하반기 또는 2015년부터 본격화될 예정

- 통합은행감독기구, 공동예금보험제도, 은행파산에 따른 공동청산제도 도입을 골자로 마련된 은행동맹(Banking Union) 방안은 우선 통합은행감독권을 ECB에 부여하는 형태로부터 구체화되고 있음.
- EU 집행위원회는 지난 5월 발표한 EU/유로존 구조개혁방안 중 하나로 '정상적인 신용조달경로 회복'을 제시하였으며, 이를 위해 신용경색 완화를 위해서는 은행보유 자산 및 부채에 대한 다각적이고도 투명하게 평가할 수 있는 단일 금융감독체계의 마련을 강조한 바 있음.

5) EU/유로존 긴축기조 완화 관련 내용은 오대현·김준엽 (2013. 7. 11), 「EU의 긴축기조 완화 결정과 전망」, 지역경제포커스(Vol. 7, No. 39), 대외경제정책연구원 참고.

6) OMT는 유로존 재정위기에 대한 ECB의 대응 중 가장 적극적인 조치로, 위기 시 ECB가 실질적인 최종 대부자로서의 역할을 담당할 것임을 금융시장에 천명한 것임. 본 방침이 실제 이행되지는 않았으나, 금융시장에서 Game Changer로 작용, 이후 유로존 국채금리 안정에 결정적으로 기여함.

- 유럽의회는 지난 2013년 9월 12일 ECB에 유로존 은행들에 대한 일괄적 감독권한을 부여하는 법안을 승인하였으며, 10월 24~25일에 열린 EU 정상회의에서는 단일감독기구구성에 대한 논의를 마무리하였고, 공동예금보험 및 공동청산제도 도입 등 은행동맹의 완성을 위한 추가적인 논의를 진행하였음.

### 3) 2014년 경제 전망

#### ■ 높은 실업률 및 남유럽 국가를 중심으로 재정불안요인이 여전히 존재하고 있음에도 불구하고, EU/유로존 경기는 저점을 통과한 것으로 평가

- 기존의 경기반등 움직임과 달리, 내수 확대가 최근 EU/유로존 경기개선에 주요한 역할을 하였고, 여러 선행지표 역시 긍정적으로 나타나고 있다는 점에서 경기회복의 가능성이 보다 높아졌다고 판단할 수 있음.
- 2013년 9월 EU/유로존 선행지수인 ESI(Economic Sentiment Indicator, 경기체감지수)<sup>7)</sup>는 각각 100.6/96.9를 기록함으로써 전월의 98.2/95.3보다 개선된 것은 물론, 최근 1년 중 가장 높은 수치를 나타냄.

#### ■ 2014년 유로존 경제는 1.0% 수준의 성장을 전망

- 2014년 유로존은 경기회복 기대감에 따른 내수확대 및 기저효과의 영향으로 1.0%의 플러스 경제성장을 기록할 것으로 예상됨.
- 독일을 비롯한 유로존 주요국 경제가 경기회복을 주도하는 가운데, (경기회복 과정에서의) 북부유럽과 남부유럽 사이의 탈동조화 현상이 완화되면서 이탈리아 및 스페인 등의 재정위기국 역시 플러스 성장으로 돌아설 것으로 예상됨.
- 다만 남유럽 은행권의 디레버리징 지속 및 디플레이션 압력, 그리고 취약한 주택경기 등은 경기회복에 있어서의 리스크 요인으로 평가할 수 있음.

표 30. 주요 기관별 EU 주요국의 경제성장률 전망

(단위: %)

	KIEP		OECD		EU 집행위원회		IMF		Oxford Economics	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
유로존	-0.4	1.0	-0.6	1.1	-0.4	1.2	-0.4	1.0	-0.3	0.9
- 독일	0.6	1.7	0.7	1.9	0.4	1.8	0.5	1.4	0.6	1.7
- 프랑스	0.2	0.8	0.3	0.8	-0.1	1.1	0.2	1.0	0.3	1.0
- 이탈리아	-1.8	0.4	-1.8	0.4	-1.3	0.7	-1.8	0.7	-1.8	0.1
- 스페인	-1.4	0.4	-1.7	0.4	-1.5	0.9	-1.3	0.2	-1.3	0.5
영국	1.4	2.1	1.5	1.5	0.6	1.7	1.4	1.9	1.4	2.2

주: 각 기관 전망치임.

자료: KIEP; OECD(2013년 5월, 9월); EU 집행위원회(2013년 10월); IMF(2013년 10월); Oxford Economics(2013년 10월).

7) ESI는 Economic Sentiment Indicator의 약자로, 특정 기간 조사된 산업신뢰지수, 서비스신뢰지수, 소비자신뢰지수, 건설신뢰지수, 소매판매신뢰지수를 각각 40%, 30%, 20%, 5%, 5%씩 반영한 뒤 평균과 표준편차를 각각 100과 10으로 표준화하여 산출한 선행지수이며, 각 부문별 신뢰지수의 경우 관련 설문조사의 응답내용을 수치화(%포인트, 계절조정)한 값의 산술평균임. 보다 자세한 사항은 European Commission(2007. 7. 4), "The Joint Harmonized EU Programme of Business and Consumer Surveys: User Guide" 참고.

## 다. 일본

### 1) 경제 동향

■ 2013년 상반기 일본경제는 아베노믹스 효과에 힘입어 높은 성장률을 기록함.

- 일본경제는 연초 일본은행이 단행한 통화정책과 일본정부의 적극적인 경기부양책의 효과로 내수가 성장을 견인하여 GDP 성장률(전기대비)이 1/4분기 1.0%, 2/4분기 0.9%를 기록하였음.
- 민간소비는 가계소비심리가 지속적으로 개선되어 호조세를 보임.
- 주택투자의 경우 2/4분기에 론금리 상승과 착공건수 호조로 투자 증가기조는 유지되었지만 공사 지연, 자재가격 상승 등으로 전기대비 소폭 감소함.
- 설비투자는 2012년부터 지속된 투자부진이 2013년 2/4분기에 플러스로 전환하였음.
- 공공투자는 2012년도 추경예산에 기초한 공공 공사가 본격적으로 집행되어 지진 피해지역을 중심으로 공공 투자의 증가세가 지속됨.
- 수출은 엔저에 힘입어 6개월 연속 상승세(전년동기대비)가 지속되고 있으며, 원자력발전 가동 중단에 따른 대체연료 수입 증가로 수입 또한 급증함. 8월 누적 무역수지는 6.8조 엔 적자를 기록함.
- 엔달러 환율은 8월에 전년동기대비 25.4% 상승(엔화 평가절하)한 98.44엔/달러(평균)로 거래되어 수출 증가에 긍정적인 영향을 미침. 대미수출은 자동차가 호조세를 보이며 8개월 연속 증가하였고, 유럽의 경기 악화가 진정되어 대EU 수출 또한 증가세로 전환하였음. 또한 총수출의 50%를 차지하는 대아시아 수출도 증가세를 유지함.
- 수출은 엔저로 인한 가격요인에 힘입어 호조되고는 있으나, 세계경제 회복의 둔화로 수출수량 기준으로는 아직까지 증가세로 전환되었다고 보기는 힘든 상황임.
- 수입은 원전가동 중지 등에 따른 연료수입 증가 현상이 장기화하여 화력발전용 석탄과 액화천연가스(LNG) 수요 증대로 급증함.

표 31. 최근 일본의 경제성장률

(단위: 전기대비 %)

	2011년	2012년					2013년	
		(연간)	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질 GDP	-0.6	2.0	1.2	-0.3	-0.9	0.3	1.0	0.9
민간소비	0.4	2.3	0.9	0.1	-0.4	0.5	0.8	0.7
주택투자	5.5	3.0	-1.5	2.1	1.6	3.6	1.9	-0.3
설비투자	3.3	2.0	-2.3	-0.7	-3.2	-1.2	-0.0	1.3
정부지출	1.4	2.4	1.6	0.1	0.4	0.6	0.0	0.7
공공투자	-7.5	12.5	7.7	4.8	3.4	3.2	1.4	3.0
수출	-0.4	-0.1	2.7	-0.2	-4.5	-2.7	4.0	3.0
수입	5.9	5.4	2.0	1.3	-0.0	-2.0	1.0	1.5

자료: 일본 내각부(2013. 9. 9).

■ 하반기 일본경제는 엔저와 경기회복 기초가 지속되는 가운데 민간소비, 주택투자, 설비투자, 수출 등이 증가하여 플러스 성장을 이어갈 것으로 전망됨.

- 하반기에도 민간소비, 주택투자, 설비투자의 증가세가 유지되어 내수에 기반한 성장세가 이어질 전망이다.
- 하반기에는 소비세 인상 전 민간소비와 주택투자의 가수요가 발생하여 성장률을 견인할 것임
- 무역수지는 수출 대비 수입이 크게 증가하여 적자가 지속될 가능성이 큰바, 외수 기여도는 낮을 것으로 전망됨.
- 수출의 경우 선진국의 성장세가 견고하게 나타나 중국과 아시아 신흥국의 경제성장 둔화 가능성에도 불구하고 수출 수량은 점차 증가할 것으로 보이며, 엔저현상이 지속될 경우 세계시장에서 일본제품의 가격경쟁력이 상승하여 수출총액은 높은 상승세를 보일 것임.
- 무역수지는 원자력발전 전면 가동중지 상태가 지속되어 에너지 수급에 대한 구조적 문제가 해결되지 못한다면 원료수입의 증가세로 적자가 지속되지만, 무역적자 규모는 소폭 축소될 가능성이 있음.

## 2) 정책 현안 및 방향

■ 통화정책은 일본은행이 4월 금융정책결정회의에서 2년 내 2% 물가상승 목표 달성을 위한 양적·질적 금융완화조치를 발표한 이래 본원통화 증가 목표달성을 위한 적극적 자산매입을 시도하고 있음.

- 일본은행의 통화정책 운영 목표는 ①본원통화 연간 약 60~70조 엔 증가폭 유지 ②장기국채 보유잔액 연간 50조 엔 증대 및 평균 잔존기간 7년 유지 ③ETF, J-REIT 보유잔액 각각 연간 1조 엔, 300억 엔 증대 ④ CP·사채는 2013년 말까지 보유잔액 각각 2.2조 엔, 3.2조 엔까지 매입 후 잔액수준 유지로 요약됨.
- 본원통화 평균잔액은 2013년 9월 말 기준 181.5조 엔(계절 조정치)을 기록하여 연초대비 약 52.7조 엔 증가하였으며 2013년 말 200조 엔, 2014년 말 270조 엔까지 증가할 전망이다.
- 일본은행은 2013년 4월 이래 2년·5년·10년 만기 위주로 국채를 다량 매입하여 각각 전체 발행잔액의 19%, 29%, 51%를 보유하고 있는 상황임.
- 일본은행은 하반기에 현 통화정책 기초를 유지할 가능성이 높으며, 소비세율 인상이 시행되는 2014년 4월 이후 추가 완화정책의 필요성 여부를 판단할 전망이다.

■ 아베노믹스의 공격적인 경기부흥책의 영향으로 엔저·물가상승 기초는 당분간 지속될 것으로 보임.

- 엔달러환율은 2014년 상반기까지 97~104엔 사이를 유지하면서 엔저기조가 이어질 것으로 전망함.
- 엔달러환율은 4월 일본은행의 신정책발표 시 96엔 대에서 5월에 103엔을 넘어선 후 6월부터 조정국면에 진입하여 현재 97~100엔 사이를 유지하고 있음.
- 소비자물가지수는 2013년 6월 0.4%, 7월 0.7%, 8월 0.8%(전년동기대비, 근원CPI 기준)로 상승하였고 이와 같은 상승세는 하반기에도 이어질 전망이다.
- 물가 상승은 엔저로 인한 에너지 관련 비용 증가 등 수입물가 상승에 기인하는 것으로 풀이되며, 에너지를 제외한 소비자물가지수는 8월 -0.1%로 하락폭이 점차 축소되고 있는 상황임.

- 아베 총리는 소비세율 인상조치를 단행함과 동시에 세율 인상이 일본경제에 미치는 영향을 완화하기 위한 경기대책을 하반기 중으로 마련할 방침임.
  - 아베 총리는 현재 5%인 소비세율을 예정대로 2014년 4월 8%로 1차 인상하기로 결정함.
  - 인상분은 사회보장비 재원 및 사회보장지출 확대에 사용될 계획임.
  - 2015년 10월 2차 인상 여부에 대해서는 신중한 자세를 취하면서 차후에 일본경제 상황을 재점검하여 인상 여부를 검토할 예정임.
  - 아베 정권에서는 일본 경기회복과 디플레이션 탈피를 최우선 과제로 삼은바, 소비세율 인상의 파급효과를 완화하기 위한 경기대책을 12월경 추경예산의 형태로 편성할 전망이다.
  - 추경예산안은 인프라 노후화 대책 등 공공투자 2조 엔, 지진 복구사업 1.3조 엔, 저소득층 자금 지원 3천억 엔 등을 포함하여 총 5~6조 엔 규모로 추정됨.
  - 정부는 동일본 대지진 피해 복구자금 마련을 위해 3년간 법인세액의 10%를 추가징수하는 내용을 포함한 부흥 특별법인세를 조기폐지(2014년 3월)하기로 결정함에 따라, 이에 대한 9천억 엔 규모의 보전비용이 추경예산에 포함될 가능성이 있음.
  - 소비세율 인상으로 인한 내수 위축을 방지하기 위해 법인세 감면을 포함한 기업투자 감세조치를 확대 실시하여 기업의 설비투자 및 임금인상을 장려함.
  - 이번 경기부양책에는 임금인상 기업에 대한 법인세 감세조치 시한을 현행 2015년에서 2017년까지로 연장하고 감세를 위한 임금인상 기준을 현행 ‘급여총액의 5% 이상에서 2013~2014년도 2% 이상, 2015년도 3% 이상으로 완화하는 방안’이 포함될 예정임.

### 3) 2014년 경제 전망

- 2014년 일본경제는 2013년에 비해 소폭 둔화된 1.4% 성장에 그칠 것으로 전망
  - 2013년 일본 GDP 성장률은 ① 소비심리 개선에 따른 민간수요 회복 ② 해외경제 회복 및 엔약세로 인한 수출 개선 등에 힘입어 약 1.5~1.8% 수준이 될 것으로 예상됨.
  - 2013년 하반기는 아베노믹스의 경기부양책이 일본경제에 미치는 효과가 기대되는 한편, 중국 경제성장 부진, 미국 연방준비제도의 출구전략 실시 등 해외 경제변수 리스크가 상존하고 있음.
  - 2014년 성장률은 2013년보다 소폭 하락한 1.4%를 예상하며, 소비세율 인상으로 인한 수요 감소를 막기 위한 정부정책과 해외경기 여건 변화가 일본 경제성장을 좌우할 전망이다.
  - 2014년 1/4분기까지는 소비세율 인상 전의 기수요 등에 힘입어 내구소비재에 대한 수요 증가로 일본경제의 호조가 예상되나, 2/4분기 이후부터는 단기적인 소비 위축 및 경기 악화 가능성이 존재함.
  - 설비투자 및 공공투자는 인프라 노후화 대책, 법인세 감면혜택 확대 등으로 인해 완만한 증가 기조를 유지할 전망이다.
  - 수출의 경우 엔저현상으로 수출 증가율이 가속화되면서 상반기보다 하반기에 더 높은 증가율을 보이며 무역 수지가 점차 개선될 것으로 전망함.
  - 수입의 경우 소비세 인상에 의한 내수 위축으로 수입 증가는 2013년 대비 소폭에 그칠 것으로 예상함.

표 32. 주요 기관별 일본경제 전망

(단위: %)

	KIEP	일본정부	일본은행	OECD	IMF	UN	Global Insight	EIU
2014년	1.4	1.0	1.3	1.4	1.2	1.6	1.8	1.7

주 1) 전망 시점은 OECD·UN(5월), 일본은행(7월), 일본정부(8월), Global Insight·EIU(9월), IMF(10월) 기준으로 작성.

2) 일본정부, 일본은행은 해당년도 4월~익년 3월 기준, 그 외는 해당년도 1~12월 기준.

자료: 각 기관 홈페이지 자료를 참고하여 작성.

■ 소비세율 인상에 의한 물가상승이 실질소득을 하락시켜 민간소비, 주택투자가 감소할 우려가 있음에도 불구하고 추경예산의 추가편성을 통한 경기대책으로 경기급락을 완화시킬 수 있을 것이라는 전망이 우세

- 소비세율이 1% 상승할 경우 소비자물가가 약 0.7% 상승하는 결과가 발생한다는 가정이 있으며(닛세이기초연구소), 증세로 인한 물가상승 부담은 가계 실질소득 하락으로 고스란히 이어질 우려가 있음.
- 일본정부는 2014년도 소비자물가상승률을 전년대비 3.3%로 전망
- 소비세 증세가 일본경제에 미치는 영향에 대해서는 찬반양론이 격렬하게 대립하고 있음.
- 아베노믹스로 활기를 띄는 일본경제에 악영향을 미칠 것이라는 주장과 경기대책의 상당부분을 차지하는 공공사업은 경기에 즉효성이 있어 소비세율 인상으로 인한 경제성장률 하락을 단기적으로 완화할 수 있다는 긍정적인 견해가 있음.

## 2. BRICs 경제

### 가. 중국

#### 1) 경제 동향

- 2013년 상반기 GDP 성장률이 7.6%로 성장이 둔화되었던 중국 경제가 7,8월 회복세를 시현
- 2013년 경제성장률이 정부의 목표치인 7.5%를 하회할 우려가 커지면서 경착륙 위험성이 확산되었던 중국경제가 하반기 들어 국내 소비 및 SOC 투자확대, 중국 정부의 안정적 성장정책 등으로 인하여 회복되는 추세에 있음.

표 33. 중국의 최근 주요경제지표

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2012년	2013년				
				상반기	7월	8월
		1/4	2/4			
GDP	7.8	7.7	7.5	7.6	-	-
산업생산	10.0	9.5	9.1	9.3	9.7	10.4
소매판매	14.3	12.4	13.0	12.7	13.2	13.4
고정투자	20.6	20.9	20.1	20.1	20.1	20.3
수 출	7.9	18.9	4.2	10.4	5.1	7.2
수 입	4.3	9.2	5.3	6.7	10.9	7
CPI	14.3	2.4	2.4	2.4	2.7	2.6
M2	13.8	15.7	14.0	14.0	14.5	14.7

자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data.

- 산업생산은 지난 17개월 동안의 최대 증가율을 기록하면서 완만한 회복세를 시현
- 2013년 8월 산업생산 증가율은 전년동월대비 10.4%로 시장예상치를 상회하며 17개월 이래로 최고치를 기록함.
- 9월 국가통계국이 발표한 제조업 구매자관리지수(PMI)는 51.1로 1년 5개월 만에 최고치를 기록했으며, HSBC 제조업 PMI도 50.2로 5개월 이래 최고치를 기록함.
- 경기 상황을 간접적으로 나타내고 있는 생산대용지표인 전력소비량과 철도화물 운송량도 증가세를 보임.
- 8월 전력소비량은 전년동월대비 13.6% 증가하여 전월(8.8%)에 비해 증가율이 상승하였으며, 8월 철도화물운송량도 8.2% 증가하여 전월(4.9%)에 비해 증가세를 기록함.

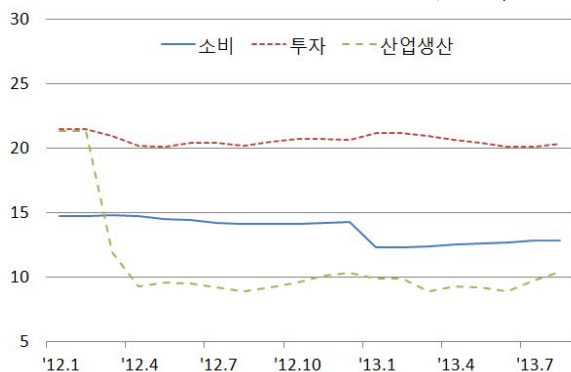


■ 소비, 투자도 7,8월 들어 증가세가 확대되고, 수출도 대외수요 증가 등으로 호조를 보이고 있음.

- 2013년 8월 소매판매 증가율은 전년동월대비 13.4%(7월 대비 0.2%포인트 상승)를 기록하면서 내수 회복을 보이고 있음.
- 단, 1~8월 소매판매 증가율은 12.8%로 정부의 목표치인 15%를 달성하기에는 아직 역부족임.
- 1~8월 고정투자 증가율은 전년동월대비 20.3%를 기록하면서 1~7월의 20.1%보다 증가세가 확대되었음.
- 2013년 8월 중국의 수출증가율은 전년동월대비 7.2%를 기록하면서 전월(5.1%)에 비해 상승함.
- 2013년 1~8월 누계기준 수출은 전년동기 7.1%의 증가율을 보였고, 수입증가율은 4.2% 증가율을 보여 순수출이 1,646억 달러로 집계됨.
- 8월 수출을 지역별로 살펴보면, EU(2.1%), 미국(6.1%), ASEAN(30.8%), 한국(19.8%)등의 수출이 전월에 비해 증가하였으나, 일본(-2.2%) 수출은 감소세가 지속되고 있음.
- 9월 PMI 신규수출주문지수도 50.7로 8월의 50.2보다 상승하면서 증가세를 보임.

그림 37. 중국의 주요경제지표 추이

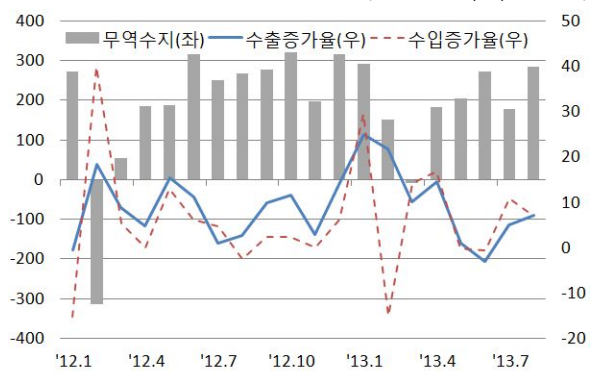
(단위: %, 전년대비)



자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data.

그림 38. 중국의 무역수지와 수출입 증가율

(단위: 억달러, %, 전년대비)



자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data.

■ 물가는 식품가격 안정에 힘입어 안정단계에 진입함.

- 2013년 8월의 소비자물가 상승률은 2.6%(전월대비 0.1%포인트 하락)를 기록하면서, 중국정부의 목표치 3.5%를 하회하고 있음.
- 8월 소비자물가의 안정세는 식품가격의 상승세가 주춤한 데 기인하나, 돈육물가의 상승이 불안요인으로 작용하고 있음.
  - ※ 식품물가: (4월) 4.0% → (5월) 3.2% → (6월) 4.9% → (7월) 5.0% → (8월) 4.7%
  - ※ 돈육물가: (4월) -6.5% → (5월) -4.9% → (6월) 1.1% → (7월) 3.0% → (8월) 6.0%
- 8월 생산자물가 상승률도 -1.6%를 기록하면서 전월(-2.3%)에 비하여 하락세가 축소되고 있음.

## 2) 정책 현안 및 방향

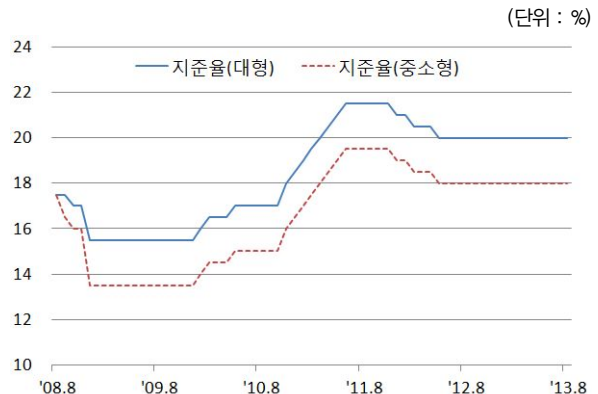
- 2013년 전인대에서 제시된 거시경제 정책 방향의 핵심은 안정적인 경제성장 지속에 있는바, 향후 중국정부는 확장적인 재정정책에 초점을 두되 통화 및 신용공급을 적절한 수준으로 조절하기 위한 조치들을 병행할 것으로 전망
  - 리커창 총리는 9월 안정적인 성장의 기준은 전인대에서 제시된 경제성장률 목표치 7.5%와 소비자물가 상승률 목표치인 3.5%로 정의함.
  - 최근 경기둔화 우려에도 불구하고, 과거 고도성장(2001~11년 연평균 경제성장률 10.4%)을 견인하였던 정부 주도의 대규모 인프라 투자보다는 민생개선, 경제발전 방식의 전환 및 구조조정, 세계·호적제도를 비롯한 제도개혁 등 지속가능한 성장기반을 구축하는 데 모든 정책 역량을 집중하고 있음.
  
- 전인대에서 제시한 적극적 재정정책에 따라서 재정적자 규모를 늘려 민생개선, 경제구조조정 등에 재정지출을 확대할 전망
  - 중국정부가 제시한 2013년 국가 재정수입과 재정지출은 각각 12조 7,630억 위안, 13조 9,630억 위안이며, 재정적자 규모는 1조 2,000억 위안으로 2012년(8,000억 위안) 대비 50% 증가함.
  - 리커창 총리가 발표한 신행도시화 정책에 따라서 기초 인프라의 투자확대가 계속되고, 민생 관련 분야에 대한 지출도 계속 확대될 것으로 보임.
  - 그러나 최근 경기둔화우려에도 불구하고, 연초에 계획된 재정확대정책 이외에 추가적인 단기 경기부양책은 나오지 않을 전망이다.
  - 시진핑 주석이나 리커창 총리 모두 단기적인 경기부양책은 지속가능한 성장보다는 오히려 새로운 위협을 발생시킬 가능성이 있다고 밝히고, 현재 희생이 불가피함을 강조함.
  
- 전인대에서 제시한 안정적 통화정책에 따라, 물가안정, 금융리스크 차단을 위해 통화정책을 보다 신중하게 운용할 전망
  - M2 증가율의 목표치를 지난해(14%)보다 낮은 13%로 제시하였으며, 이와 함께 금융자원의 합리적 배분, 금융리스크 관리 등이 통화정책의 주요 과제임.
  - 6월의 신용경색 위기에도 불구하고 인민은행은 안정적 통화정책 의 기초를 계속 유지하겠다고 언급하면서 추가적인 금융완화 정책에는 부정적인 입장을 피력함.
  - 중국 소비자물가가 상반기 중 2.4% 상승에 그치면서 기대인플레이션이 약화된 점은 긍정적이나, 여전히 부동산 가격 안정 필요성, 물가상승 압력, 정부가 추진하는 경제구조조정 등으로 추가완화정책이 쉽지 않음.

그림 39. 중국의 기준금리 조정 추이



자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data

그림 40. 금융기관 기준율 변화 추이



자료: ISI Emerging Markets, CEIC Data

### 3) 2014년 경제 전망

■ 2014년에는 현재의 회복기조가 지속되면서 7.7%의 안정적인 성장이 예상된다.

- 2013년의 정책기조인 '안정 속의 발전(穩中求進 온중구진)'이 기본으로 유지되면서 안정적인 성장이 예상된다.
- 2014년의 경제성장률 목표치는 12.5 규획에 제시된 목표 경제성장률인 7.0%로 하향될 가능성이 크며, 내수확대 정책과 기초 인프라 등의 투자정책이 병행될 것으로 전망됨.
- 2014년에는 주요 선진국의 경기회복이 가속화될 것으로 전망되면서 대외수요의 증가에 따른 수출도 증가할 것으로 예상된다.

■ 2014년은 새로운 지도부의 경제정책이 본격적으로 시작되는 해로, 인위적인 경기부양책보다는 경제구조 개혁에 중점을 둘 것으로 예상된다.

- 내수확대정책으로 광대역 네트워크 확대 및 4G 서비스 등의 IT 부문 확대, 신형도시화, 서비스 육성정책 등이 예상된다.
- 기존의 투자수준을 합리적으로 유지하는 수준에서 에너지 보존, 환경보호, 중서부지역 철도 건설, 도시 인프라 건설 등에 대한 고정자산 투자증가가 예상된다.
- 경제개혁과 관련된 구체적인 실시방안들이 빠르게 추진되고 경제 패러다임 전환도 신속히 이루어지면서 안정적인 성장을 유지할 것으로 전망됨.

■ 새로운 지도부의 통치이념이나 경제정책 방향은 2013년 가을에 열리는 18기 3중전회(중앙위원회 3차 전체회의)에서 구체적으로 제시될 것으로 전망

- 그러나 중국경제의 문제점인 잠재적 부동산 버블, 새도 बैंकि, 과잉설비, 잠재성장률 하락 등이 경제의 불균형을 심화시켜 지속적인 성장을 위한 경제구조조정을 지연시킬 가능성이 있음.

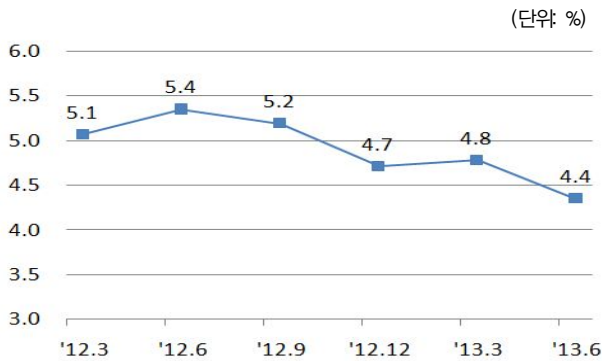
## 나. 인도

### 1) 경제 동향

#### ■ 최근 인도경제 성장 둔화세 지속

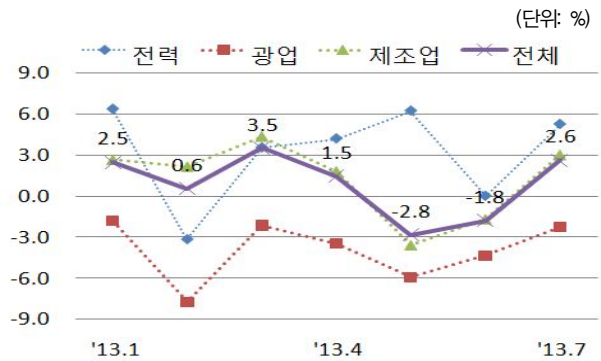
- 인도의 2013년 2분기(4월~6월) 성장률은 4.4%로 1분기보다 0.4%포인트 하락하는 등 세 분기 연속 4% 이하의 저성장 기조가 지속되고 있음.
- 산업생산 증가율은 5월, 6월 각각 -2.8%, -1.8%로 부진하였으나 7월에는 2.6%로 회복함.

그림 41. 인도의 분기별 성장률 추이



자료: CEIC Data.

그림 42. 인도의 산업생산 증가율 추이



자료: CEIC Data.

#### ■ 물가상승률은 식료품, 에너지를 중심으로 여전히 높은 수준

- 최근 인도의 WPI 증가율이 4~5%대를 유지하는 등 다소 완화추세를 보였으나 8월 6.1%를 기록하는 등 식료품과 에너지를 중심으로 물가상승 압력이 다시 높아지고 있음.
- 한편 8월 CPI 증가율 역시 9.5%로 여전히 높은 수준이며 특히 식료품과 에너지가 각각 11%, 7.6%로 물가상승을 주도함.

그림 43. 인도의 도매물가 상승률 추이(WPI)

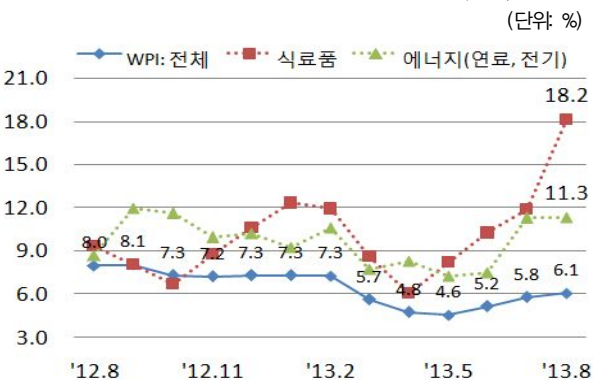
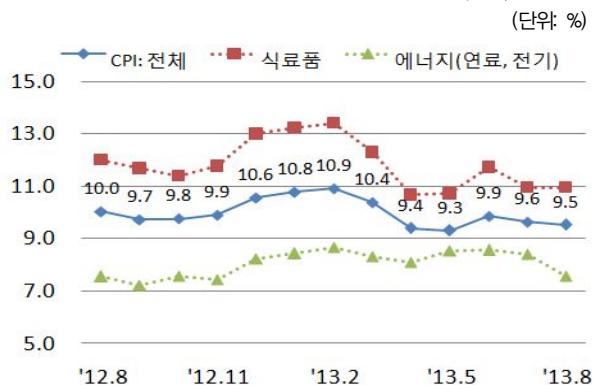


그림 44. 인도의 소매물가 상승률 추이(CPI)



자료: CEIC Data

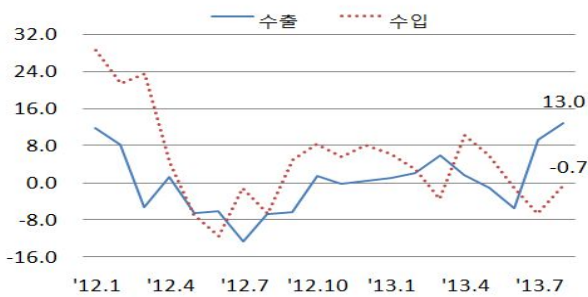
자료: CEIC Data

■ 2013년 6월 이후 수출이 회복세로 전환된 반면, 수입 둔화추세는 지속

- 2013년 1~8월 수출금액은 약 2,057억 달러로 전년도 동기간 대비 3.2% 증가함.
- 5월, 6월 수출증가율이 -0.9%, -5.5%를 기록하는 등 2013년 1~6월 평균 수출증가율이 0.8%에 불과하였으나 7월, 8월에는 환율효과 등에 힘입어 각각 9.5%, 13%를 기록함.
- 2013년 1~8월 수입금액은 약 3,255억 달러로 전년도 동기간 대비 1.7% 증가하는 데 그침.
- 수입은 루피화 가치 하락의 영향으로 최근 3개월(6~8월) 연속 마이너스 증가율을 기록함.

그림 45. 인도의 수출입 증가율 추이

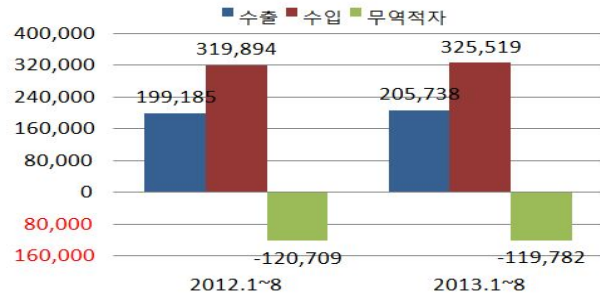
(단위: %)



자료: CEIC Data

그림 46. 인도의 기간별 수출입 변화

(단위: 백만 달러)



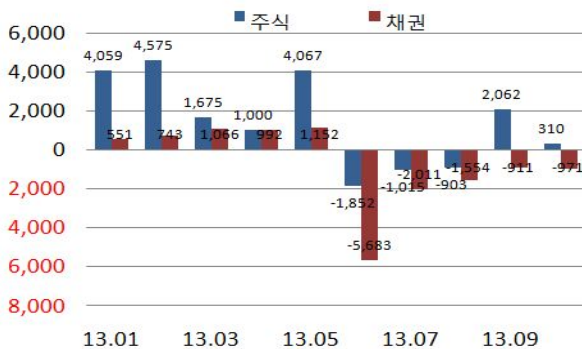
자료: CEIC Data

■ 최근 미국 양적완화 축소 연기로 금융시장 불안정성은 다소 완화

- 미국 양적완화 축소에 대한 우려가 확대되었던 지난 5~8월 인도 주식 및 채권시장에서만 약 130억 달러가 유출되었으나 축소계획이 연기됨에 따라 최근 9~10월에는 약 5억 달러가 순유입됨.
- 주식시장에서는 9~10월 약 23억 달러가 유입되었고 채권시장에서는 아직까지 자본유출이 지속되고 있지만 유출 규모는 크게 감소함. (채권시장 9~10월 약 19억 달러 순유출)
- 8월 말 달러당 68루피까지 상승하였던 환율은 최근 해외자본이 순유입으로 전환되면서 10월 8일 기준 61.7 루피까지 하락하였으며, 9.3%까지 상승하였던 국채금리 역시 10월 8일 기준 8.5%까지 하락함.

그림 47. 외국인 주식, 채권투자 변동

(단위: 백만 달러)



자료: CEIC Data

그림 48. 환율 및 채권금리 변동

(단위: 루피/달러, %)



자료: CEIC Data

## 2) 정책 현안 및 방향

### ■ 최근 금융시장 변동성 확대 및 경제성장 둔화에 대응하고자 인도정부는 외국인투자 규제완화정책을 추진

- 외국인 자본 유출로 금융시장 불안정이 확대되었던 7월 인도정부는 통신, 방위, 소매업 분야 등에 대한 외국인 투자한도를 확대하고 투자승인절차를 간소화함.
- 통신부문 투자한도를 기존 74%에서 100%로 확대하고 방위부문은 사안별로 26%까지 허용함.
- 단일브랜드 소매업은 100% 외국인투자를 허용하기로 하였으며 정유부문은 49%까지 개방함.
- 한편 연금부문은 9월 국회승인을 거쳐 26%까지 개방되었으며, 보험은 국회의 승인이 남아 있음.

표 34. 최근 인도 외국인 투자규제 완화 조치 주요내용

구분		완화내용
규제 완화 분야	통신	투자한도 74%에서 100%로 확대(49%까지 자동승인, 그 이상은 FIPB 승인)
	보험*	투자한도 26%에서 49%로 확대(자동승인)
	방위	투자한도 26% 유지, 사안별 검토 후 26% 이상 승인
	단일브랜드 소매업	외국인투자 100% 허용(49%까지 자동승인, 그 이상은 FIPB 승인)
	정유	외국인투자 49% 허용(자동승인)
	연금**	외국인투자 26% 허용

주: \* 현재 국회통과를 기다리고 있음.

\*\* 9월 국회를 통과함.

자료: 언론자료 참고(The Times of India, 2013. 7. 16. "Govt allows 100% FDI in telecom, hikes insurance cap to 49%".)

### ■ 또한 인도정부는 최근 인도경제의 가장 큰 문제점으로 지적되고 있는 재정 및 경상수지적자 감축을 위한 정책적 노력 강화

- 최근 인도정부는 경상수지적자 감축을 위해 △금 수입<sup>8)</sup> 규제, △석유수입에 대한 루피화 결제, △해외투자 금액 제한 등의 대책을 마련함.
- 지난 9월 인도정부는 금 수입관세를 기존 10%에서 15%로 인상하고 이란산 석유 수입에 대한 100% 루피화 결제를 이란 정부에 요청함.<sup>9)</sup>
- 또한 8월에는 인도 투자자의 해외투자 금액을 기존의 1/4 수준으로 축소하고 연간 해외송금 규모 역시 기존 20만 달러에서 7만 5,000천 달러로 축소함.
- 한편 인도정부는 금 수입 감소 및 수출증대에 힘입어 2014년 3월까지 경상수지적자 규모 목표치를 GDP 대비 3.7%(약 700억 달러)로 설정함.<sup>10)</sup>
- 한편 재정적자 감축을 위해 △ 디젤가격 인상 △ 공기업 지분 매각 △ 비(非)계획지출 감축 등의 조치를 시행 하고 있으며 2014년 3월까지 재정적자 규모 목표치를 GDP 대비 4.8%로 설정함.<sup>11)</sup>

8) 인도 전체 수입에서 금(HS 7108 기준)이 차지하는 비중은 2012년 기준 약 12.7%임.

9) 최근 이란정부는 인도정부의 100% 루피화 결제 요청을 거절하고 기존 수준인 45%까지만 루피화 결제를 허용함.(The Hindu, 2013. 10. 3. "Iran rejects India's plea for full rupee payment for oil import")

10) 2013년 3월 기준 경상수지적자 규모는 GDP 대비 4.8%(약 878억 달러)이고 6월 전망치는 소폭 상승할 것으로 전망되고 있음.

11) 2013년 3월까지 재정적자 규모는 GDP 대비 4.9%임.

- 지난 9월 1일 인도정부는 휘발유와 디젤가격을 리터당 각각 2.35루피, 0.5루피 인상하였으며, India Oil, Hindustan 등의 공기업 지분 5~10%를 매각할 계획임.
- 또한 재정적자 문제로 신용등급 강등에 대한 우려가 확산되었던 9월에는 정부의 비(非)계획지출(공공지출)을 10% 감축시키는 계획을 발표함.

표 35. 인도의 경상수지 및 재정수지 적자 감축정책

구분		주요 내용
경상수지	금 수입 규제	-금 수입 관세를 기존 10%에서 15%로 인상(9월) -금 수입업체들의 은행을 통한 위탁형식의 금 수입 금지
	석유수입 루피화 결제	-이란정부에 이란산 석유수입에 대한 100% 루피화 결제 요청(9월)
	해외투자금액 제한	-해외투자 규모 및 해외 송금한도를 축소(8월) ○연간 해외 송금한도 20만 달러에서 7만 5,000달러로 축소(정부승인 필요) ○해외투자 한도를 기업 순자산의 400%에서 100%로 축소
재정수지	디젤가격 인상	-휘발유 및 디젤가격 리터당 각각 2.35루피, 0.5루피 인상(9월 30일)
	공기업매각	-India Oil, Hindustan, Coal India, Hindustan Aeronautics 등의 5~10% 지분 매각 계획
	비 계획지출 감축	-공공기관 경비 감축(9월) ○항공사 일등석 사용 금지 ○세미나, 회의, 컨퍼런스, 전시회 등 개최 장소 제한(5성급 호텔 금지) ○해외 출장규모 최소화, 정부 차량구입 제한

자료: 언론자료 참고

■ 경제성장 둔화가 지속되고 있음에도 불구하고 최근 인도중앙은행은 기준금리 인상을 단행하여 물가와 금융시장 안정화에 초점

- 9월 20일 인도중앙은행은 최근 높은 물가상승률에 대한 우려를 표명하며 기준금리를 기존 7.25%에서 7.5%로 0.25%포인트 인상함.
- 인도중앙은행 신임 총리인 라구람 라잔이 취임 이후 WPI보다 물가상승률 수치가 높은 CPI에 대해 지속적으로 언급함에 따라 향후 추가금리 인상 가능성도 존재함.<sup>12)</sup>
- IMF는 지난 10월 8일 경제성장률 전망치 발표를 통해 인도의 경우 긴축통화정책을 통해 현재의 높은 물가상승률을 억제할 필요가 있다고 언급함.<sup>13)</sup>
- 한편 최근 미국의 양적완화 조치 유지로 루피화가 안정화되고 있는 가운데 10월 7일에는 긴급대출(MSF: Marginal standing facility) 금리를 기존 9.5%에서 9%로 인하하는 등 유동성 공급도 고려하고 있음.

12) 그동안 인도는 도매물가지수(WPI)를 일반적인 물가상승률 기준으로 삼아왔으나 최근 인도중앙은행 총재가 CPI를 기준으로 물가상승률 억제에 대한 언급을 지속적으로 나타내면서 추가 금리인상 가능성도 예상됨(Livemint, 2013. 10. 1. "RBI begins move to core CPI").

13) IMF(2013. 10), World Economic Outlook, p. 22.

### 3) 2014년 경제 전망

#### ■ 인도의 2014년 인도 경제성장률은 5%대 중후반까지 회복될 것으로 전망

- 금융시장 안정화 상태에서 수출 및 제조업 생산이 회복되고 내외국인투자 확대 조치의 정책 효과가 나타난다면 2014년 경제성장률은 2013년 전망치인 5.1%보다 높은 5.8%를 기록할 것으로 전망됨.
- 여기에 추후 금리인하까지 시행된다면 경기회복의 모멘텀은 보다 강해질 것임.

#### ■ 하지만 2014년에 인도경제가 △ 총선 △ 미국 양적완화 축소 가능성 △ 신용등급 하락 가능성 △ 선진경제권 회복 여부 등 대내외적 변수에 직면하고 있는 만큼 경제회복의 불확실성은 여전히 상존

- 총선 결과에 상관없이 현 정권(UPA)과 제1야당(BJP)이 개혁개방정책을 중시하는 성향을 가지고 있는 만큼 정책적 방향성은 유지될 것으로 전망되나<sup>14)</sup> 총선을 전후로 보조금 확대 등의 포퓰리즘 정책이 재정적자 규모를 더욱 확대시킬 위험성이 존재함.<sup>15)</sup>
- 또한 2014년 미국 양적완화 축소가 본격화된다면 금융시장 변동성이 다시 확대되고 실물경제에도 영향을 미칠 가능성이 있음.
  - 바클레이는 향후 6~12개월 인도의 루피화가 달러당 61루피를 유지할 것으로 예상하였지만 여전히 미국의 양적완화 축소 리스크에 영향을 받을 수 있을 것으로 전망됨.<sup>16)</sup>
- 최근 은행의 부실규모 확대로<sup>17)</sup> 인도 국영은행의 신용등급이 강등된 점, 재정적자 규모 감축에 대한 부정적인 전망 등 인도의 국가신용등급을 하락시킬 수 있는 요인이 상존하고 있음.<sup>18)</sup>
- 한편 미국, 유럽 등 선진국 경제와 세계경제의 회복 여부 또한 인도경제 회복에 영향을 미칠 것임.

14) 제1야당(BJP)의 총리 후보로 지명된 모리는 현재 구자라트의 주총리로 적극적인 개방정책을 펼쳐 최근 구자라트의 높은 경제성장을 이끈 바 있음. 한편 모리가 속한 BJP는 2004년 총선 승리 시 ‘빛나는 인도’라는 구호를 바탕으로 인도의 개혁개방 조치를 적극적으로 시행한 바 있음. 따라서 모리가 총리가 될 경우 현 정권보다는 개혁개방정책의 시행 속도를 높일 가능성이 높을 것으로 전망됨.

15) 특히 최근 식량안보법안의 의회 통과로 내년 식량 보조금이 크게 늘어날 것으로 예상되는바, 재정적자 규모 확대에 대한 우려가 높아지고 있음.

16) *The Times of India*(2013.9.27), “Barclays lowers India's FY14 GDP growth forecast to 4.7%.”

17) 인도 국영은행권 부실채권 규모가 2011년 3월 2.32%에서 2013년 3월 기준 3.84%까지 상승함.

18) 지난 9월 23일 피치와 무디스는 일부 인도 은행의 신용등급을 하향조정하였으며, S&P는 인도의 국가신용등급이 향후 2년 내에 투자부적격으로 강등될 가능성이 30%가 넘을 것으로 예상함.



## 다. 러시아

### 1) 경제 동향

■ 2013년 러시아 경제성장률은 1.8%로 2009년 이후 최저치를 기록할 것으로 예상됨.

- 러시아 경제는 2012년 하반기부터 성장률이 둔화되기 시작하였으며, 2013년 상반기에는 1.4%(1Q 1.6%, 2Q 1.2%)를 기록했으나, 하반기에는 글로벌 경기가 개선되어 상반기보다 다소 높은 2.2%를 기록할 것으로 예상된다.
- 최근 경기 둔화는 경제 불확실성이 지속되면서 경기변동 사이클 및 구조적인 요인에 의해 국내의 수요가 감소한 데 기인한 것으로 파악됨.

표 36. 러시아의 주요경제지표

(단위: %)

	2012년		2013년 <sup>1)</sup>	
	8월	1~8월	8월	1~8월
GDP 성장률	2.9	4.1	1.6	1.5
소비자물가상승률(전월대비, 전기말대비)	0.1	4.6	0.1	4.5
산업생산증가율	2.1	3.1	0.1	0.0
고정자산투자증가율	7.8	11.5	-3.9	-1.4
실질임금상승률	6.0	9.7	5.9	5.5
소매거래량 증가율	5.3	7.1	4.0	3.9
수출(십억 달러)	41.2	344.8	43.3	339.2
수입(십억 달러)	29.9	213.7	28.0	219.1
우랄산 평균 유가(배럴당 달러) <sup>2)</sup>	113.5	111.1	111.8	107.7
환율(루블/US\$, 평균)	31.97	31.04	33.02	31.48

주: 1) 경제개발부 평가

2) 중앙은행 통계

자료: 러시아 경제개발부(검색일: 2013년 10월 10일).

■ 2013년 유가는 지난해보다 낮은 약 107 달러 수준을 유지할 것으로 예상되며, 이는 성장률 둔화의 가장 큰 요인으로 작용하였음.

- 1~8월 평균 우랄산 유가는 배럴당 107.7달러로 지난해 같은 기간 111.1달러에 비해 낮은 수준을 기록했음.
- 석유를 비롯한 에너지 자원은 러시아의 수출품으로서 70% 이상을 차지하므로 러시아 경제성장률은 유가변동에 크게 영향을 받음.
- 지난 상반기 유가는 하락세를 기록하다가 4월 저점을 기록하고 최근 다시 상승세를 보이고 있음.
- 최근 유가의 상승세는 하반기 러시아 경제성장에 긍정적인 영향을 줄 것으로 보이나 경제 불확실성이 지속됨에 따라 그 효과는 제한적일 것으로 보임.

■ 2013년 산업생산은 전년대비 0.7%, 고정자산투자는 2.5% 성장할 것으로 예상되며, 과거에 비해 성장세가 크게 둔화될 전망이다.

- 1~8월 산업생산은 0% 성장, 고정자산투자는 1.4% 감소하는 등 생산 및 투자 부문이 부진했음.
- 산업생산은 지난 3년 동안 가장 낮은 수치를 기록하고 있음.
- o 채굴업(에너지 또는 광물)은 2% 증가한 반면, 제조업(자동차 등) 부문과 전기, 가스, 상수도 생산 및 전송 부문이 각각 0.2%, 2%씩 감소했음.
- 대규모 투자 프로젝트 완공, 공기업들의 투자계획 연기 등으로 투자가 크게 감소한 것으로 파악됨.
- o 소치 동계 올림픽 등의 대규모 투자사업이 완료되고 가스프롬 등 러시아 투자의 1/3을 차지하는 러시아 공기업들이 투자계획을 감축 및 연기하여 투자가 위축되었음.<sup>19)</sup>

■ 소비는 상반기에 높아진 물가상승률과 2012년에 비해 다소 낮아진 실질임금 상승률로 인해 위축되었으나 하반기에는 소폭 증가할 것으로 예상됨.

- 8월 물가상승률이 6.5%(연평균)로 이는 중앙은행의 목표치인 6%보다 높은 수준임.
- 최근 러시아의 실업률은 사상 최저치를 기록하고 있는데 1~8월 실업률은 5.5%이며 당분간 이 수준이 유지될 것으로 보임.
- 실질임금 상승률은 지난해보다는 낮은 수준이지만 고용인구의 1/4을 차지하는 공공부문의 임금을 중심으로 꾸준히 상승세를 보이고 있음.

■ 물가상승률은 상반기에 7%를 상회하다가 최근 안정되고 있으며, 루블은 점진적으로 평가절하되고 있음.

- 물가상승률은 5월 7.4%의 정점을 찍고 안정되어 8월에는 6.5%를 기록하였으며, 연말에 물가상승률은 점차 안정되어 6%를 기록할 것으로 예상됨.
- o 2012년 4~5월 물가상승률은 3.6%로 구소련이 해체된 이후 가장 낮은 물가상승률을 기록했으나 공공요금 인상<sup>20)</sup>과 작물가격 상승 등으로 인해 하반기부터 물가상승률이 증가하기 시작했음.
- o 올해는 풍작이 예상되어 작물가격이 낮아질 것으로 예상되며, 이는 물가상승률 하락에 기여할 것으로 보임.
- 루블은 1월 달러당 30.03에서 점차 평가절하되어 8월에는 33.25를 기록했으며, 러시아 경기둔화와 함께 당분간 루블의 약세가 계속될 것으로 보임.

■ 2013년 상반기 경상수지 흑자는 320억 달러로 2012년 같은 기간의 555억 달러에 비해 크게 줄었으며, 무역흑자도 2012년 같은 기간의 1084억 달러에서 916억 달러로 감소하였음.

- 경상수지 흑자 폭 감소는 주로 서비스 부문의 적자에 기인한 것임.
- EU, CIS 등 주요 수출시장의 경기둔화 지속과 올해 러시아의 주요 수출품인 석유가격의 하락 등으로 인해 수출증가세는 다소 낮아졌음. 반면, 수입 증가율은 수출보다 빠르게 나타나고 있음.

19) Ministry of Economic Development "ПРОГНОЗ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ НА 2014 ГОД И НА ПЛАНОВЫЙ ПЕРИОД 2015 И 2016 ГОДОВ," p. 6. (Sep 24, 2013)

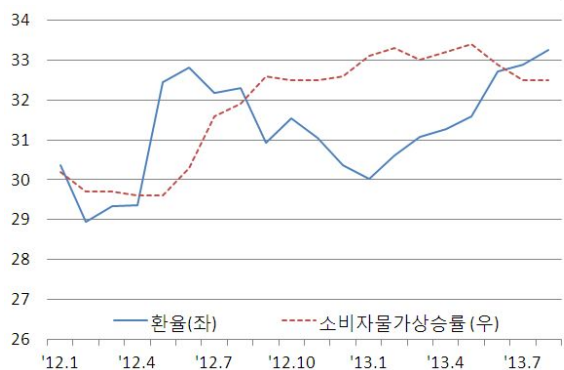
20) 러시아는 보통 1월에 공공요금에 인상되나 2012년의 경우 대선 이후로 미루어짐. 이와 함께 여름 가뭄으로 인한 흉작이 작물가격 상승으로 이어지면서 하반기에 물가상승률이 증가하기 시작함.

■ 2013년 순자본유출액은 당초 예상과 달리 2012년보다 커질 것으로 예상됨.

- 9월까지 순자본유출액은 약 480억 달러로 추정되며, 이는 연초 러시아 정부가 예상한 연간 300~350억 달러를 상회하는 수준임.<sup>21)</sup>
- 최근 러시아 정부는 2013년 순자본유출규모 예상치를 600억 달러로 수정하였는데 이는 작년 순자본유출액인 568억 달러보다 높은 수준임.

그림 49. 환율과 소비자물가 상승률 추이

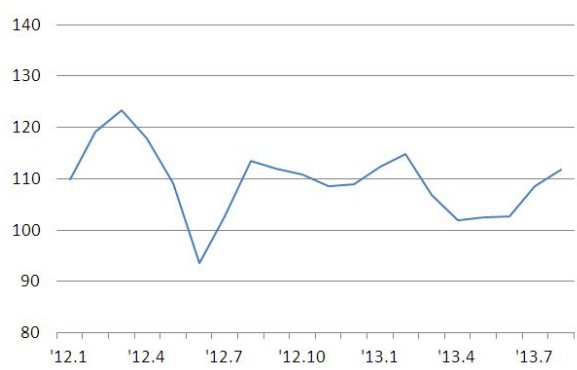
(단위: 루블/달러(기간별), %)



주: 2013년 10월 10일 기준  
자료: 러시아 중앙은행.

그림 50. 우랄산 유가 추이

(단위: 달러/배럴)



주: 2013년 10월 10일 기준  
자료: 러시아 중앙은행.

## 2) 정책 현안 및 방향

■ 러시아 정부는 물가안정을 위한 정책에 주력하고 있음

- 러시아 중앙은행은 2012년 9월 재할인율을 8.25%로 인상한 이후 계속해서 이 수준을 고수하고 있음.
- 나비울라(E. Nabiulla) 중앙은행 총재는 물가상승률이 중앙은행의 목표치(6%)에 달하기 전에는 이자율을 내리지 않을 것이라며, 상황에 따라서 상향조정할 수도 있다고 강경한 입장을 펴고 있음.<sup>22)</sup>
- 러시아의 물가상승률 안정화에 대한 강한 의지는 최근 에너지 의존적인 경제에서 흔히 나타나는 ‘네덜란드 병’이 나타나는 것을 막거나 지연시키고자 하는 잠정적인 방안이라고 볼 수 있음.<sup>23)</sup>
- 러시아 정부는 당초 2014년 물가상승률 목표를 4.5%로 설정하고 있었으나, 경기둔화세를 고려하여 최근 5.0%로 상향조정했음.<sup>24)</sup>

21) Reuters, "Capital outflows to weigh on Russian rouble-Central Bank." (12 Aug, 2013)

22) WSJ, "Russia's Central Bank Chief Strikes Hawkish Tone." (Oct 6, 2013)

23) 러시아의 저명한 경제학자인 고등경제학교의 미르노프(V. Миرونوف) 교수는 지난 10년간 러시아 루블의 명목가치가 상승하였는데 이는 러시아 실질경제성장으로 인한 것이 아니라 높은 물가상승률로부터 기인한 것이라고 설명하며, 경제발전이 이루어졌으나 루블의 실질가치는 오히려 떨어졌다고 주장함. 즉, 러시아 경제에 ‘네덜란드 병’의 증상이 나타나고 있다고 함. 그는 러시아 경제가 곧 경제침체에 들어서지는 않을 것이나, 침체를 막기 위해서 정부가 적절한 정책을 펴야 하며, 최근 러시아 정부의 정책은 당초나 경기상황에 알맞지 않다고 비판하고 있음. “Нефтянные горки и голландская болезнь,” Новый КГБ 9 Июня-12 Июля 2013, Институт Центр Развитие, pp. 10-14.

24) Bloomberg, "Russian Raises 2014 Inflation Target on Government's Tariff Plan." (Sep 28, 2013)

- 또한 매년 1월에 인상되는 러시아 공공요금을 2014년에는 동결시키겠다고 발표함.

■ 러시아 정부는 물가안정을 도모하면서도 인프라 투자 등을 통한 경기부양책을 고안하고 있음.

- 지난 9월 27일 메드베테프 총리는 “단순한 해결책의 시간은 지나갔다” 라는 제목으로 러시아 경기부양책과 향후 경제정책 방향에 대한 기사를 기고하였음.<sup>25)</sup>
  - 메드베테프 총리는 유럽 및 미국경제 부진 등 외부영향으로 인해 러시아 경기둔화가 나타나고 있다고 설명함.
  - 기사에서 푸틴 정부는 경기 부양을 위해 올해 초 △ 엄격한 예산규칙에 의한 예산채정 △ 정부 주요 프로그램 승인 △ 사회발전 과제 이행 △ 단계적인 정부자산 민영화 △ 국가 비즈니스 이니셔티브 로드맵 시행 △ 공공행정 개혁 가속화 △ 공개정부 메커니즘 가동 등을 정부과제로 세운 바 있다고 언급함.
  - 이와 함께 양질의 인력 확보 및 양성, 지역개발, 사업환경 개선, 중소기업 지원 등의 방안을 제시하였음.
- 경제개발부는 10월 6일 인프라 사업 및 비상시(rainy day)를 위해 국부펀드의 370억 달러(총액의 약 40%)를 지출할 수 있다고 발표했음.
  - 이는 지난 6월 21일 푸틴 대통령이 발표한 투자계획을 포함하는 것으로 보임.
  - 당시 푸틴 대통령은 모스크바 근교의 순환도로 건설, 극동 시베리아 횡단열차 보수, 모스크바-카잔 간 고속철도 구축 등을 위한 130억 달러 규모의 인프라 사업에 대한 발표를 한 바 있음.

### 3) 2014년 경제 전망

■ 2014년 러시아의 경제성장률은 3.0%를 기록할 것으로 전망

- 우랄산 석유가격은 현재 수준보다 약 5% 정도 낮아질 가능성이 있기 때문에 석유수출로 인한 경제성장은 제한적일 가능성이 높음.
  - 러시아 경제개발부는 우랄산 유가가 올해 수준보다는 약 6달러 낮은 101달러로 하락할 것으로 보고 있음.
- 그러나 글로벌 경제가 나아질 것이라는 전제와 함께 물가상승률이 안정되면 소비심리가 다소 회복될 것으로 보이며, 정부의 투자계획이 시행될 경우 투자도 다시 확대될 것으로 예상됨.
- 따라서 2014년 경제성장률은 올해보다 다소 높지만 예전수준에는 미치지 못할 것으로 예상됨.<sup>26)</sup>

■ 러시아의 무역흑자와 자본유출 규모는 2013년보다 줄어들 것으로 예상

- 최근 러시아의 수입이 수출보다 빠르게 증가하고 있으며, 2014년에도 이러한 추세가 지속될 것으로 보임.

25) Vedomosti, "Время простых решений прошло." (Sep 27, 2013)

26) WB, IMF, Oxford Economics 등은 에너지 의존에 의한 러시아의 경제발전 모델이 한계를 보이고 있다고 지적하며, 경제발전이 지속되기 위해서는 구조조정 및 개혁 단행을 통한 효율성 및 경쟁력 제고와 경제다각화가 이루어져야 한다고 주장하고 있음. 그렇지 않을 경우 브레즈네프 정권(1964~1984년) 당시와 같은 장기 스테그네이션으로 들어설 것이라는 우려도 제기되고 있음. IMF, "IMF Executive Board Concludes 2013 Article IV Consultation with Russian Federation,"(Sep 24, 2013); WB, "Structural Challenges to Growth Become Binding,"(Sep 2013); Oxford Economics, Russia(Sep 23, 2013); Bloomberg, "Russia Enters New Era of Stagnation,"(Oct 1, 2013).

○ 수출은 약 5,060억 달러, 수입은 약 3,530억 달러를 기록하여 약 1,530억 달러의 흑자를 기록할 것으로 예상됨.

- 순자본유출액은 올해보다 줄어들어 500억 달러에 이를 것으로 판단됨.

■ 물가상승률은 5%대, 환율은 달러당 32루블 수준을 보일 것으로 전망

- 올해 풍작으로 인한 작물가격 하락, 공공요금 동결 등으로 인해 물가상승률이 다소 낮아질 것으로 판단됨.

- 유가하락, 무역흑자 감소 등의 영향으로 루블은 올해보다 소폭 약세를 보일 것으로 예상됨.

## 라. 브라질

### 1) 경제 동향

#### ■ 완만한 회복세 진입

- 브라질 경제는 2012년 3/4분기(전년동기대비)부터 회복세로 돌아섰으나 가계소비 증가세 둔화, 수출 감소의 영향으로 성장 폭은 당초 예상보다 완만하였음.
- 그러나 2013년 2/4분기 들어 3%대 성장을 기록하면서 빠른 경기회복에 대한 기대감이 상승하고 있음.
- 2분기 성장률은 농목축 생산 증가(전년동기대비 13.0%), 투자 증가(동 9.0%) 등에 힘입어 전년동기대비 3.3%, 전기대비 1.5%를 기록하였음.

표 37. 브라질의 분기별 경제성장률

(단위: %)

	2012년				2013년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
전기대비	0.1	0.3	0.3	0.6	0.6	1.5
전년동기대비	0.8	0.5	0.9	1.4	1.9	3.3

자료: 브라질지리통계청(IBGE).

#### ■ 가계소비 증가세는 지속적으로 둔화

- 2013년 2/4분기까지 가계소비는 39분기 연속 플러스 성장세를 기록하며 브라질 경제 성장의 버팀목 역할을 수행해 왔으나, 가계부채 증가에 따른 소비심리위축, 물가상승에 따른 구매력 감소, 고용 증가세 둔화 등의 영향으로 그 증가세는 지속적으로 둔화되었음.
- 가계소비 증가율: 2010년 6.9% → 2011년 4.1% → 2012년 3.1% → 2013년 상반기 2.2%

#### ■ 산업생산 및 투자는 성장세로 전환

- 금년 들어 8월까지 산업생산은 자본재 생산 확대(13.5%)에 힘입어 전년동기대비 1.6% 증가하였고, 산업생산 증가에 힘입어 투자도 금년 1분기부터 플러스 성장세로 전환되었음.
- 투자(전년동기대비)는 2013년 1/4분기 3.0%에 이어 2/4분기에는 9.0% 증가

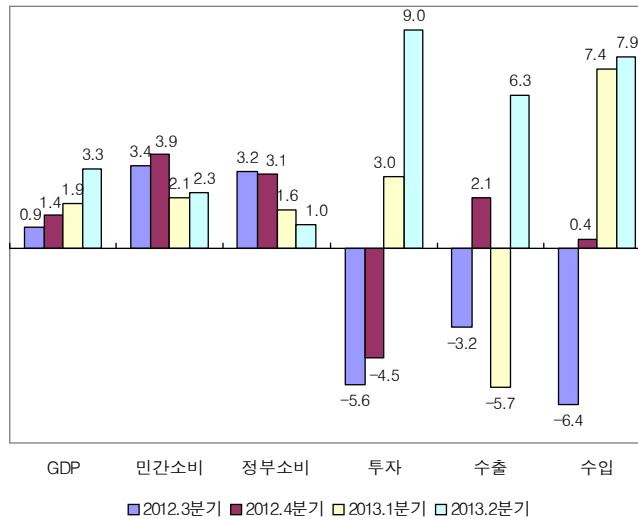
#### ■ 무역수지 적자 전환으로 경상수지 적자가 빠르게 증가

- 일차상품 국제가격 하락, 대미 및 대EU 수출 감소로 금년 1~8월 수출은 전년동기대비 2.5% 하락한 1,566억 달러 기록한 반면, 같은 기간 수입은 1,604억 달러로 8.8% 증가하였음.
- 그 결과 8월까지 무역수지는 37억 달러 적자를 기록하였고, 무역수지 적자 전환으로 경상수지 적자규모(GDP 대비)는 2012년 1~8월 2.1%(315억 달러)에서 2013년 같은 기간 3.9%(579억 달러)로 크게 증가하였음.

- 지난해 같은 기간 경상수지적자는 외국인직접투자(FDI) 유치를 통해 보전했으나 금년에는 FDI 유입 감소(전년동기대비 9.7% 감소, 390억 달러)로 경상수지적자와 FDI 간의 차이가 커짐.

그림 51. 브라질의 경제성장률 추이(지출부문별)

(단위: %, 전년동기대비)



자료: 브라질 통계청(IBGE).

### ■ 금융·외환시장의 혼란은 일시적 안정세

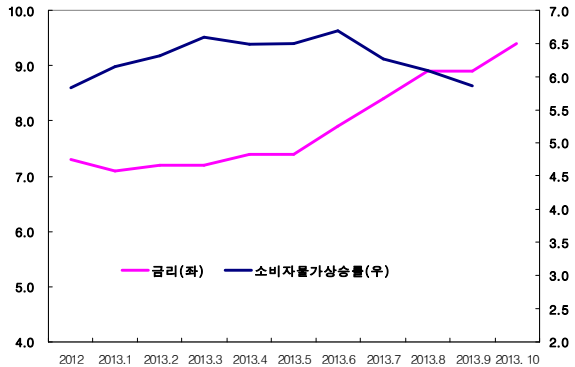
- 6월 초부터 시작된 대중교통요금 인상 반대, 정치개혁을 주장하는 정치적 시위 확산 등 정치적 혼란에다 미국의 양적완화 축소 우려로 금융·외환시장의 혼란이 있었으나, 브라질 정부의 적극적인 외환시장 개입 정책 발표(8.22), 2분기 GDP 성장률 반등 발표(8.30)에 힘입어 외환·금융시장은 일시적인 진정세 유지하였음.
  - 환율(10월 10일 현재 2,184헤알): 연초대비 7.0% 상승, 8월초대비 4.6 하락
  - 주가(10월 10일 현재 52,996): 연초대비 15.3% 하락, 8월초대비 7.8% 상승

### ■ 물가상승 압력은 지속

- 2013년 들어 6월까지 소비자물가상승률은 정부의 최대 물가목표치(6.5%)를 상회하는 등 높은 수준을 기록하였음.
  - 7월 이후 상승세가 다소 주춤하고 있으나 여전히 높은 상태 지속(6월 6.7% → 9월 5.9%)
- 소비자물가 상승의 주요 요인으로는 노동비용 상승과 이에 따른 오락, 교육, 의료 등 서비스 요금 상승, 식품 가격 인상, 헤알화 평가절하에 따른 수입품 가격 인상, 팽창적 재정정책 등이 지적됨.

그림 52. 브라질의 물가 및 금리 변동 추이

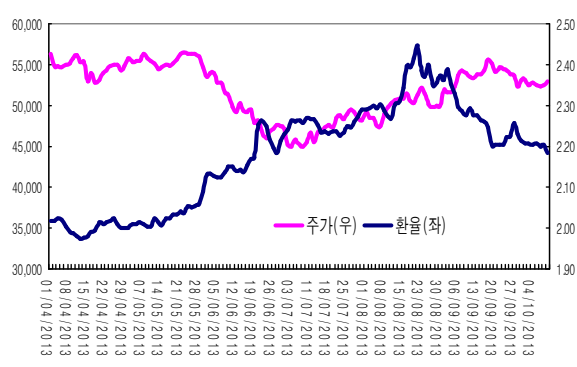
(단위: %)



자료: IPEADATA,

그림 53. 브라질의 환율 및 주가 추이

(단위: 헤알-달러, Bovespa지수)



자료: IPEADATA,

■ 2013년 경제성장률은 2%대 중반에 그칠 전망

- 2013년 브라질 경제는 수요 측면에서 투자 증가, 공급측면에서 제조업 생산 등 산업생산 증가, 농목축 생산 증가에 힘입어 2012년(0.9%)보다 높은 2%대 중반의 성장을 달성할 것으로 전망됨.

2) 정책 현안 및 방향

■ 물가상승억제책 적극 실시

- 브라질 정부는 물가상승 억제를 위해 연초부터 전력요금 삭감, 일부 지역에서 교통요금 조정, 주요 식료품에 대한 세제 감축, 공업제품세(IPI) 감축 연장 등 다각적인 정책을 실시하였음.
- 특히 브라질 중앙은행은 물가상승 압력 완화 및 통화 가치 하락 억제를 위해 2013년 4월부터 10월까지 다섯 차례에 걸쳐 대폭적인 금리 인상을 단행하였음.
- o 브라질의 정책금리(Selic)는 2013년 4월 7.25%에서 10월에는 9.5%로 2.25%포인트 인상

■ 금융거래세(IOF) 전면 폐지

- 브라질 정부는 지속적인 헤알화 약세 억제를 위해 해외투자자들의 국내 채권 투자 시 부과하는 금융거래세(IOF)를 종전 6%에서 0%로 전면 폐지하였음.
- 금융거래세 폐지로 브라질 정부는 헤알화 강세 전환 → 수입물가 하락 → 물가상승 압력 완화의 효과를 기대하고 있음.

■ 외환시장 적극 개입

- 브라질 중앙은행은 8월 22일 급격한 헤알화 약세 억제를 위해 통화스와프와 환매조건부채권(RF) 발행을 통한 600억 달러 규모의 외환시장 개입을 발표하였음.



### 3) 2014년 경제 전망

#### ■ 2%대의 완만한 성장세 전망

- 2014년 브라질 경제는 월드컵 개최(6.12~7.13) 및 10월 대통령 선거 등의 특수, 심해유전 개발 등 대형 인프라 프로젝트 추진, 수출 증가 등에 힘입어 완만한 성장세를 이어갈 전망이다.
- 그러나 고금리에다 고물가 지속에 따른 소비 및 투자 증가세 둔화, 대외경제의 취약성에 따른 금융·외환시장 혼란 지속 등의 영향으로 성장 폭은 지난 10년간(2004~2013년)의 평균 성장세(3.6%)를 하회하는 2%대에 그칠 전망이다.

#### ■ 가계소비는 완만한 성장세 지속 전망

- 월드컵 개최 및 대통령 선거 등의 특수에 힘입어 가계소비는 지속적으로 증가할 전망이다, 고물가에 따른 소비 구매력 저하, 고금리로 인한 가계부채 및 부채 상환 부담 증가로 빠른 소비 증가세를 기대하기는 어려울 전망이다.
- 글로벌 금융위기 타개를 위해 2008년부터 브라질 정부가 실시한 소비촉진정책의 결과, 가계부채가 크게 증가한 데다 경제성장 둔화의 여파로 개인의 부실여신 비율이 높아 소비 여력이 크게 약화
- 연간 가계소득대비 부채 상환 비중은 2008년 31%에서 2013년 3월 44%로 크게 증가

#### ■ 투자는 성장세가 주춤할 전망

- 심해유전 본격 개발, 공항·항만·도로 양허 프로젝트 추진, 월드컵 관련 각종 프로젝트 추진 등에 힘입어 투자는 2013년에 이어 지속적으로 경제성장을 견인할 전망이다.
- 그러나 고금리에 따른 투자자금 확보의 어려움, 10월 대통령 선거를 둘러싼 정치경제 상황의 불확실성 증대, 정부의 경제개입 확대, 빈번한 정치적 시위 발발 등에 따른 투자환경 악화로 투자 증가세는 2013년보다 크게 둔화될 전망이다.

#### ■ 수출은 소폭 증가세로 전환 전망

- 헤알화 약세 지속에 따른 수출경쟁력 제고, 미국, EU 등 주요 수출대상국의 경제회복에 힘입어 브라질의 수출은 증가세로 전환될 전망이다.
- 특히 항공기 등 제조품 수출의 증가세가 두드러질 것으로 전망
- 그러나 최대 수출대상국인 중국의 성장세 둔화에 따른 일차산품 국제가격 하락과 대중(對中) 수출 증가세 둔화로 수출 증가폭은 제한적일 전망이다.

#### ■ 정부의 억제 노력에도 불구하고 물가상승 압력 지속 전망

- 최근 물가상승이 노동비용 상승 등 구조적 요인에 기인하고 있는데다 헤알화 약세 지속에 따른 수입재 가격의 상승으로 금리인상을 통한 정부의 물가억제책은 그 효과가 제한적일 전망이다.

- 브라질 중앙은행은 2014년에도 물가상승 압력 완화를 위해 고금리 정책을 지속할 전망이다.

■ 금융·외환시장 불안 지속 전망

- 브라질의 경상수지적자 규모(GDP 대비)가 3%를 상회하는 등 여전히 높음에다 주식시장에 대한 외국인의 투자 비중이 40%를 넘고 있어, 미국의 양적완화 축소 등 글로벌 경제의 혼란에 따라 브라질 금융·외환시장의 불안은 지속될 전망이다.

■ 그러나 브라질의 전반적인 경제기초 여건이 튼실해 외환·금융시장 혼란이 경제위기로 발전할 가능성은 높지 않을 전망

- 단기외채 규모가 크지 않은데다 외환보유고도 풍부해 외환위기 발발 가능성은 희박함.

○ 2013년 8월말 현재 단기외채 규모는 347억 달러로 총 외채의 11.1%, 외환보유고 대비 9.3%에 불과

- 정부부채 규모가 지속적으로 하락하고 있고 재정수지적자 규모도 크지 않아 단기간에 재정위기가 발발한 가능성은 매우 낮음.

○ 순정부부채(GDP 대비)는 2002년 60.4%에서 2013년 6월말 현재 34.5%로 감소

○ 최근 5년간(2008~2012년) 재정수지적자 규모(GDP 대비)는 연평균 2.6%로 비교적 안정적인 수준 유지

- 은행시스템의 건전성이 높고 부실채권 비율도 적정해 은행부문의 위기 가능성도 높지 않음.

○ 2013년 4월 현재 은행권의 부실채권 비율은 약 3.6%이며 BIS 자기자본 비율은 16%를 상회(국제 기준 8%)

### 3. 기타 신흥지역 경제

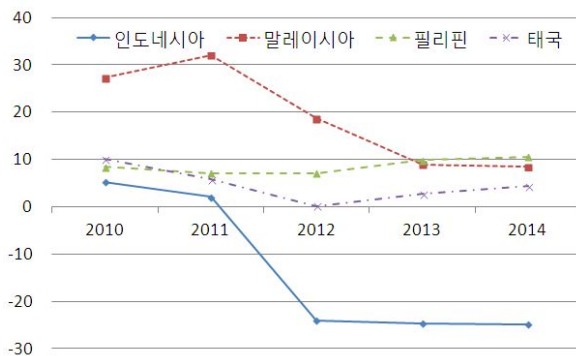
#### 가. 동남아시아

##### 1) 경제 동향

- 2013년 동남아시아 경제는 필리핀이 고성장세를 이어가고 있는 반면 인도네시아, 말레이시아, 태국 등 다른 동남아시아 주요국은 전망치를 밑도는 경제성장률을 기록
  - 상반기 미국 양적완화 축소 우려에 따라 주요국 전반에서 외국자본 유출 및 화폐가치 하락이 나타났으며 글로벌 경제의 더딘 회복세의 영향을 받아 상품수지가 악화되었음.
  - 인도네시아의 경상수지는 전년대비 약 6억 달러 감소한 -247억 달러, 말레이시아의 경우 전년대비 약 10억 달러 감소한 89억 달러를 기록할 것으로 추정(그림 54 참고).
  - 특히 말레이시아 상품수지는 전년대비 122억 달러 감소하였고, 태국의 경우 전년대비 52억 달러 감소함.

그림 54. 동남아 주요국의 경상수지 추이

(단위: 십억 달러)



주: 2013년, 2014년 자료는 각각 추정치 및 전망치임.  
자료: Global Insight(2013, 9).

그림 55. 동남아 주요국의 상품수지 추이

(단위: 십억 달러)



주: 2013년, 2014년 자료는 각각 추정치 및 전망치임.  
자료: Global Insight(2013, 9).

- 인도네시아는 2013년 1/4분기 및 2/4분기에 각각 6.0%, 5.8%의 경제성장률을 기록(표 38 참고)
  - 2013년 6월, 인도네시아 정부가 연료보조금 감축안을 발표함에 따라 연료비뿐만 아니라 교통비까지 일제히 상승하는 등 경제전반에서 급격한 물가상승의 움직임이 나타나고 있음.
  - 외국자본의 갑작스런 이탈로 인해 2013년 3/4분기 루피아화 가치는 미 달러대비 1만 5천 루피아를 넘어 연 초대비 약 20% 하락했으며, 수입원자재 가격 상승까지 더해져 경상수지 적자폭이 확대되고 있음.

- 2013년 말레이시아 경제는 전년동기대비 경제성장률이 하락하였으며 2분기에는 4.3% 기록
  - 미국 양적완화 축소 우려로 인해 말레이시아 링깃화가 최대 8%까지 하락하는 등 단기적인 금융시장 불안이 나타남.
  - 대외수요 회복세가 더디게 나타나고 원자재 가격이 하락함에 따라 말레이시아의 수출액은 급감한 반면, 정부 지원금 지급 및 임금 상승에 따른 민간 수요 증가로 수입액은 증가함.
  
- 필리핀은 민간 및 공공 부문의 높은 수요에 힘입어 2013년 1분기 7.8%의 경제성장률로 동남아 주요국 중 최고치를 기록하였을 뿐만 아니라 2분기에도 7.5%를 기록함으로써 유일하게 전망치를 웃도는 높은 성장세 유지
  - 필리핀 경제에서 중요한 역할을 하는 해외송금액이 꾸준히 증가하고 있는 가운데 건설 분야 중심의 대형 인프라 프로젝트 추진에 따른 고정투자 증가
  
- 2013년 태국경제는 수출부진의 영향으로 1분기 및 2분기에 각각 5.4%와 2.8%의 경제성장률을 기록
  - 2013년 중국 등 대외경제 회복세가 기대에 미치지 못해 수출 및 투자유치가 부진했으며 가계부채 증가에 따른 민간소비 증가율 하락으로 경제성장 둔화가 나타남.
  - 단기적 요인으로는 세계 최대 새우 수출국인 태국이 2013년 바이러스성 질환으로 새우 생산량이 약 40% 급감하여 수출에 타격을 입은 바 있음.
  - 태국 바트화 역시 미국 양적완화 축소의 여파로 연초대비 약 4.3% 환율이 상승하였으나 점차 이전 수준을 회복하고 있음.

표 38. 동남아 주요 국가의 분기별 경제성장률 추이

(단위: %, 전년동기대비)

국가명	2012년 3분기	2012년 4분기	2013년 1분기	2013년 2분기
인도네시아	6.2	6.1	6.0	5.8
말레이시아	5.3	6.5	4.1	4.3
필리핀	7.2	6.8	7.8	7.5
태국	3.1	18.9	5.4	2.8

자료: 각국 중앙은행 및 통계청.

## 2) 정책 현안 및 방향

- 인도네시아 정부는 미국 양적완화 축소 우려에 따른 경상수지 적자 및 경제성장 둔화에 대응하여 정책금리 인상 등 다양한 대책을 마련
  - 인도네시아 중앙은행은 2013년 초반까지 5.75%로 유지하던 정책금리를 6월 이후 지속적으로 인상하며 지난 9월 7%까지 인상 조치하는 등 물가상승 억제에 나서고 있음.

- 2013년 8월, 정부는 투자 유치 및 무역적자 해소를 위해 생산량 중 30% 이상 수출하는 노동집약산업에 대해 세제혜택을 주는 방안, 일부 육류 및 농산물에 대한 수입쿼터를 폐지하는 방안 등을 포함한 새로운 정책패키지를 발표하였으며 향후에도 관련 정책을 추가 발표할 것으로 전망
- 2014년에 총선 및 대선이 동시에 치러질 예정으로 선거로 인한 경기부양 가능성이 있음.

■ **지난 9월, 말레이시아 정부는 연료보조금 축소를 결정하고 빈곤층에 대한 지원을 강화하도록 하는 개혁안을 발표**

- 금년 5월 총선에서 승리한 나집 라작 총리는 재정적자를 줄이고 투자자들의 신뢰를 회복하기 위해 이와 같은 재정개혁을 단행하였다고 밝힘.
- 이에 중앙은행은 연료비 상승으로 인한 민간소비 감소 및 인플레이션에 대해 우려하면서 정책금리를 현 3%로 동결
- 2014년 재정건전성을 확보하기 위한 조치로 추가적인 보조금 인하 및 부가가치세에 해당하는 GST(Goods and Services Tax)를 도입할 가능성이 있음.

■ **필리핀은 정부주도의 투자프로젝트를 추진하고 민간소비를 촉진하여 현재의 고성장세를 이어가고자 함.**

- 지난 5월 총선에서 재집권에 성공한 필리핀의 아키노 정권은 정부 주도의 건설 관련 대형인프라프로젝트 및 경제부문의 개혁을 지속해나가고 있음.
- 소비자물가상승률은 지난 7월 2.5%를 기록한 이래 비슷한 수준을 유지해오고 있으며 이는 정부 목표치인 3~5%에 미치지 못하는바, 중앙은행은 2014년까지 정책금리 3.5%를 동결할 것으로 전망

■ **태국정부는 지난 8월 가계부채 증가 및 단기 외국자본 이탈에 대한 우려로 정책금리를 2.5%로 동결하는 한편, 정부주도의 대형 인프라 투자프로젝트를 지속적으로 추진해 경기부양책을 이어갈 계획**

- 태국 정부는 2012년부터 2020년까지 물, 교통 등의 분야에 약 640억 달러 상당의 투자프로젝트를 추진할 예정임.
- 2014년 상반기에는 조기 총선 가능성이 제기되고 있어 이로 인한 경기부양 효과를 기대해볼 수 있음.

### 3) 2014년 경제 전망

■ **2014년 동남아 주요국은 민간소비 및 고정투자를 기반으로 경기 둔화를 극복하고 경제성장률도 소폭 상승할 것이나 대외요인으로 인한 단기적인 금융시장 불안은 불가피할 것으로 전망**

- 2014년 동남아의 민간소비는 국가마다 차이는 있으나 여전히 동남아경제의 주요 동력으로 작용할 것임(그림 56 참고).

- 2013년 고정투자가 급격히 하락했으나 2014년에는 하락폭이 전년보다 감소할 것으로 전망(그림 57 참고).
- 2014년 동남아 경제에 가장 큰 영향을 미칠 수 있는 대외요인으로는 미국의 양적완화 축소 시기 및 규모, 중국 경제에 대한 우려 등을 들 수 있음.
- 미국의 양적완화 축소에 따른 단기적인 자본유출 및 금융시장 불안은 불가피할 것으로 보이나 양적완화가 단계적으로 축소될 경우 급속한 자본유출로 인한 금융위기가 발생할 가능성은 높지 않을 것으로 전망

■ 2014년 인도네시아의 경제성장률은 5.7%를 기록할 것으로 전망

- 인도네시아 정부가 발표한 경상수지 적자 축소 및 투자유치를 위한 정책이 금년 4분기 이후 효과를 나타낼 것으로 전망되며, 이에 따라 최근 대두된 경제 위기에 대한 우려는 잦아들 것으로 전망
- 당분간의 성장 둔화는 이어질 것이나 2014년 민간소비증가율이 5.1%를 기록하며 인도네시아 경제를 뒷받침할 것이며, 특히 2013년 크게 하락했던 고정투자증가율이 2014년에는 전년대비 3.2%포인트 증가한 8.1%를 기록하며 회복세를 견인할 것임.

■ 2014년 말레이시아는 5.0% 성장할 것으로 전망

- 최근 말레이시아의 수출이 부진한 것은 중국과 EU 등의 대외 경기여건에 기인한 측면이 크기 때문에 단기간 내에 회복되기는 어려울 것이나, 2014년 상품수지 하락세가 멈추는 한편 소폭의 상승을 기록할 것으로 예상됨.
- 향후 추가적인 연료보조금 축소를 통한 재정건전성이 강화된다면 투자자의 신뢰도가 회복되는 것은 물론 고정투자증가율의 하락폭도 줄어들 것으로 예상됨.

■ 2014년 필리핀 경제의 성장률은 6.4%로 전망되나 여전히 높은 성장세를 이어갈 것

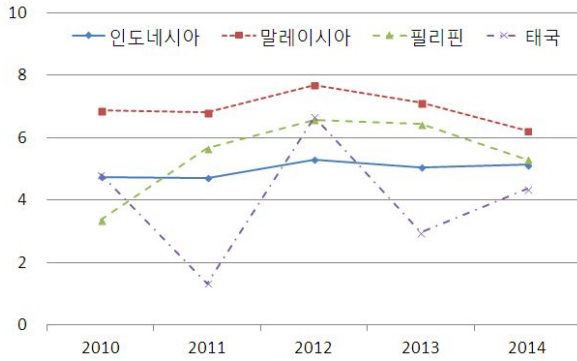
- 2013년보다 다소 하락한 수치이나 5.8%의 고정투자증가율 및 지속적인 해외송금액 증가를 바탕으로 견조한 성장세를 이어갈 것임.

■ 2014년 태국은 5.0%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망

- 태국은 2014년 민간소비 증가율이 전년대비 1.4%포인트 증가한 4.4%를 기록할 것으로 전망되며 고정투자 증가율은 7.3%를 나타낼 것으로 예상됨.
- 금년의 단기적인 새우수출 부진을 회복하고 대외여건이 개선 양상을 보임에 따라 2014년 상품수지가 소폭 상승하여 12억 달러를 기록할 것으로 전망

그림 56. 동남아 주요국의 민간소비 증가율 추이

(단위: %)



주: 2013년, 2014년 자료는 각각 추정치 및 전망치임.  
자료: Global Insight(2013, 9).

그림 57. 동남아 주요국의 고정투자 증가율 추이

(단위: %)



주: 2013년, 2014년 자료는 각각 추정치 및 전망치임.  
자료: Global Insight(2013, 9).

## 나. 중남미

### 1) 주요국 경제동향

- (경제성장) 2012년 6월 이후 나타난 중남미지역 성장률 둔화세가 지속되고 있는 가운데, 2012년 저성장을 기록한 브라질, 아르헨티나, 베네수엘라 등의 국가들은 회복세를 보이는 반면, 상대적으로 견고한 성장을 이룩했던 멕시코, 페루, 칠레, 파나마 등의 성장률은 둔화되는 등 국가별 양분 현상이 출현
- 기대 이상을 기록한 브라질의 성장률은 2012년 이상기후로 부진했던 농업생산의 정상화 및 팽창적인 재정정책(인프라 투자)에, 멕시코와 안데스 주요국의 성장률 둔화는 미국을 비롯한 주요 교역상대국의 경기회복 지연에 따른 수출 감소 및 주요 수출품인 상품가격 하락에 기인함.

표 39. 중남미 주요국 분기별 경제성장률 추이 및 전망

(단위: 전년동기대비 %)

분기	브라질	멕시코	콜롬비아	아르헨티나	페루	칠레	중남미
2011.1/4	4.2	4.5	5.0	9.9	8.8	9.9	5.5
2/4	3.3	3.2	5.1	9.1	6.9	6.3	4.2
3/4	2.1	4.5	7.5	9.3	6.7	3.7	4.2
4/4	1.4	3.9	6.1	7.3	5.5	4.5	3.6
2011년	<b>2.7</b>	<b>3.8</b>	<b>6.6</b>	<b>8.9</b>	<b>6.9</b>	<b>5.9</b>	<b>4.3</b>
2012.1/4	0.8	4.9	5.3	5.2	6.1	5.1	3.6
2/4	0.5	4.4	5.0	0.0	6.4	5.7	2.4
3/4	0.9	3.2	2.7	0.7	6.8	5.8	-
4/4	1.4	3.2	3.1	2.1	5.9	5.7	-
2012년	<b>0.9</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>1.9</b>	<b>6.3</b>	<b>5.5</b>	<b>3.0</b>
2013.1/4	1.9	0.6	2.8	3.0	4.6	4.5	-
2/4	3.3	1.5	4.2	8.3	5.6	4.1	
2013년	<b>2.5</b>	<b>1.2</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>	<b>5.4</b>	<b>4.4</b>	<b>2.7</b>
2014년	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.2</b>	<b>2.8</b>	<b>5.7</b>	<b>4.5</b>	<b>3.1</b>

주: 2013년 및 2014년은 전망치.  
자료: 각국 중앙은행 및 통계청.

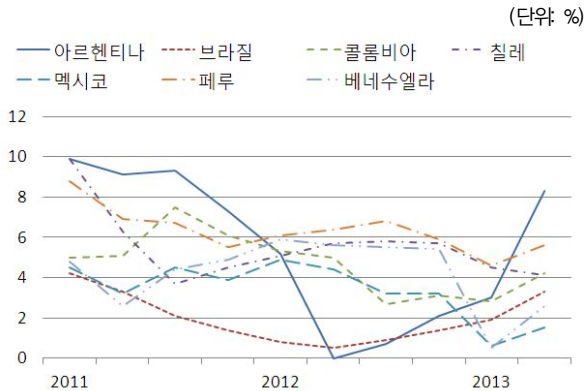
- 중남미지역 성장률 둔화의 주된 원인은 글로벌 경제회복 지연 장기화로 대외여건이 악화되는 가운데 성장의 한 축이던 내수까지 침체되고 있기 때문임.
- 미국의 양적완화 출구정책 모색과 일본의 아베노믹스 불확실성 등으로 인해 2013년 5월말부터 시작된 자본 및 외환시장의 불안정성과 프리미엄리스크 상승, 그리고 10월 미국 연방정부 폐쇄 및 국가부채 재조정 난항 등도 중남미지역 경제활동 전반에 부정적으로 작용하고 있음.
- 특히 경제성장률 전망치가 급격하게 하향 조정된 멕시코 경제는 경제의존성이 높은 미국경제의 불확실성, 긴축 재정 및 건설경기 부진 등에 더 영향을 받고 있는바, 경기동행지수는 2013년 4월부터(13개월 연속 하락), 경기



선행지수는 7월부터(6개월 연속 하락) 장기추세선을 하향하고 있어 실질적인 침체에 접어든 것으로 판단됨.

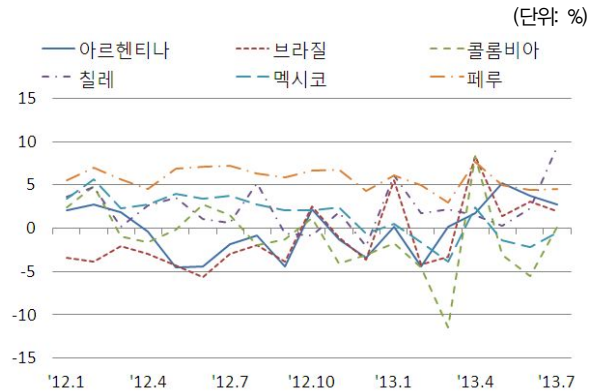
- 내수 침체는 소비자 및 기업신뢰지수뿐만 아니라 소매판매(브라질, 멕시코, 콜롬비아)와 태평양동맹 회원국(멕시코, 콜롬비아, 페루, 칠레) 중심의 수입 증가율 둔화에서도 확인할 수 있음.

그림 58. 주요국 GDP 증가율 추이



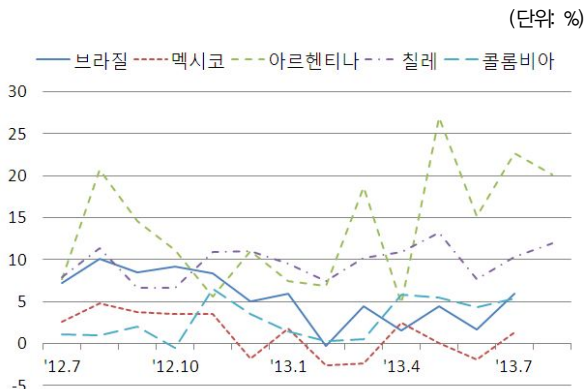
주: 전년동기대비.  
자료: ECLAC.

그림 59. 주요국 공업생산 증가율 추이



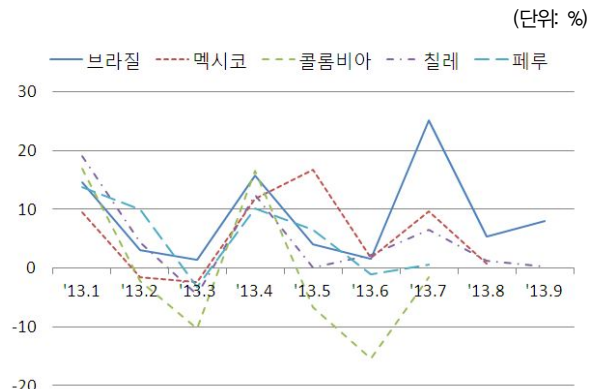
주: 전년동기대비.  
자료: Trading Economics.

그림 60. 주요국 내수판매 증가율



주: 전년동기대비.  
자료: Trading Economics.

그림 61. 주요국 수입 증가율

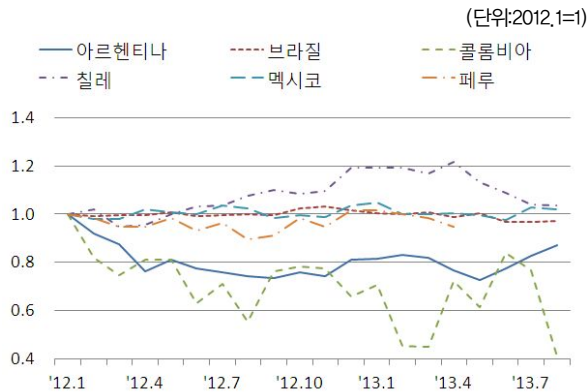


주: 전년동기대비.  
자료: Trading Economics.

### ■ 소비자신뢰지수 및 기업신뢰지수 악화

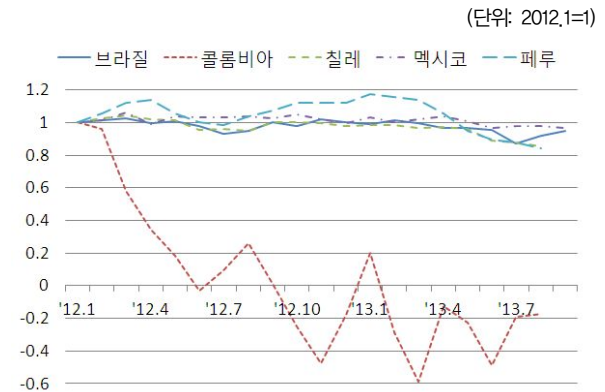
- 대외경제환경 악화에도 불구하고 성장을 견인하던 내수가 중남미 대부분의 국가에서 악화되고 있음.
- 2012년 1월부터 2013년 상반기까지는 아르헨티나와 콜롬비아의 소비자신뢰지수 및 기업신뢰지수 변동이 주목되었지만, 하반기 들어서는 대부분의 국가에서 지수가 기준점(threshold)을 하회하여 내수가 둔화 혹은 침체되는 경향을 보임.
- 소비자신뢰지수는 물가상승에 따른 가처분 소득 감소(브라질, 아르헨티나)와 노동시장 침체(멕시코, 콜롬비아, 브라질)에, 기업신뢰지수는 수출수요 악화(멕시코, 브라질, 콜롬비아, 페루)에 기인함.

그림 62. 주요국 소비자신뢰지수



자료: Trading Economics.

그림 63. 주요국 기업신뢰지수 추이

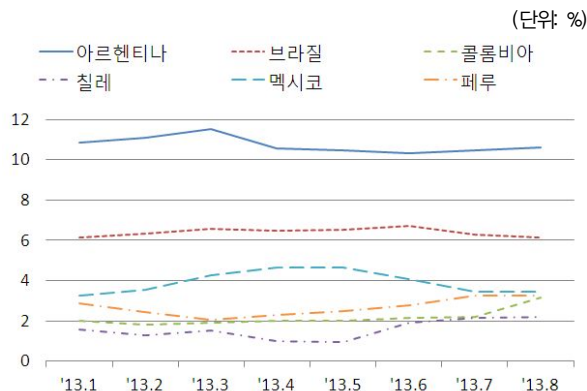


자료: Trading Economics.

■ 소비자물가는 안정세 유지

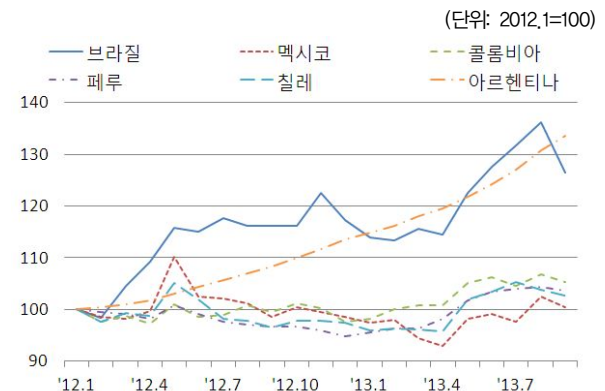
- 가격 및 외환통제를 실시중인 아르헨티나와 베네수엘라, 기저효과에 따른 경기 급반등 효과를 보이고 있는 파라과이, 그리고 물가목표제를 도입하지 않은 우루과이를 제외한 중남미 주요국의 소비자물가는 각국 중앙은행 목표치 이내에서 안정적으로 유지
- o 전반적인 경제성장 둔화, 수출상품가격 약세(콜롬비아, 칠레, 페루), 유가하락에 따른 전력요금 인하(칠레), 식량수입가격 하락(칠레, 페루, 콜롬비아), 조세인하(칠레, 콜롬비아), 환율하락(멕시코) 등이 물가안정에 기여
- 비록 브라질처럼 전력요금 인하, 식량 등 소비재 세율 인하, 공공요금 조정 연기 등에도 불구하고 확장적 재정 정책, 노동시장 경직성, 수입관세 인상, 환율상승 등을 원인으로 물가상승 압력이 제기되는 사례도 있지만, 주요국의 소비자물가는 중앙은행 목표치를 크게 벗어나지 않는 수준에서 형성될 전망이다.

그림 64. 주요국 소비자물가 상승률 추이



주: 월말기준.  
자료: Trading Economics.

그림 65. 주요국 환율 추이



주: 월말기준.  
자료: Bloomberg.

■ 환율 변동성 증가

- 풍부한 글로벌 유동성을 바탕으로 유지되던 환율하락세는 5월말 이후 급격한 상승세로 전환되었는데, 유로존

경기 악화, 글로벌 및 중남미지역 경기침체 가속화 등의 신규 악재가 돌출되지 않은 상황에서 발생한 현상임을 감안하면 미국 양적완화정책 전환 전망과 일본 아베노믹스의 성패에 대한 불안감 확산이 주요 원인으로 판단됨.

- 비록 국제금융시장에 대한 충격이 다소 완화되면서 9월부터 아르헨티나를 제외한 대부분의 국가 환율은 다시 하락세로 반전되었지만, 자원 소비처인 선진국과 중국 등 주요 신흥국 경제회복 지연에 따른 국제상품가격 하락세와 미국 통화 및 재정정책 불확실성으로 외환시장 변동가능성은 지속될 전망이다.

#### ■ 경상수지 적자 확대 전망

- 2012년 대비 경제성장 회복, 상품 수출가격 하락 및 수출 감소, 제조업 경쟁력 하락, 역내교역 침체(MERCOSUR), 교역조건 악화 등을 이유로 경상수지 적자는 멕시코와 파라과이를 제외하고는 대부분 국가에서 2012년보다 GDP 대비 0.2~1.0%포인트 증가할 전망
- 특히 내수의존 성장이 지속되고 외국인투자 감소 및 단기자본 유출에 따른 환율 변동성이 높아지면 경상수지는 더욱 악화될 가능성이 있음.
- 그러나 중남미 전체 경상수지 적자는 GDP 대비 2% 수준에 그칠 전망이다, 이 경우 FDI를 통한 장기외환유입만으로도 충분히 적자를 보전할 수 있을 것으로 보이며, 외환보유고도 단기부채에 대응할 수 있는 높은 수준을 유지하고 있음.

#### ■ 재정수지는 안정적이고 관리 가능한 수준 유지

- 중남미의 2012년 재정수지는 칠레와 페루를 제외하고 적자를 기록하였으나, 대부분 관리 가능한 수준(GDP 대비 3%)임.
- 이러한 재정수지 상황은 국제수지 적자의 원인이 되지만 동시에 재정수입 증가에 기여하는 내수활성화에 따른 것인바, 특히 재정수지 악화를 동반하지 않는 경기부양정책을 실시할 수 있는 기초가 됨.
- 칠레(상품수출 감소에 따른 재정적자 전환), 콜롬비아(내수침체에 따른 세입 감소로 적자 확대), 페루(경기 부양 실시에 따른 흑자 감소)를 제외한 주요국의 재정수지 적자는 2012년보다 낮은 수준에서 유지될 전망이다.

#### ■ (경기전망) 2013년 중남미지역 경제성장률은 혼조세와 안정화를 거듭하면서 아르헨티나와 콜롬비아를 제외한 대부분의 전망치가 하향 수정되는 가운데 연초 전망치(3.6%)에 미치지 못하는 2.7%를 기록할 전망

- IMF(12.10 3.9%, 13.1 3.6%, 13.5 3.5%, 13.10 2.7%)<sup>27)</sup>와 UN(13.1 3.9%, 13.4 3.6%, 13.7 3.0%)<sup>28)</sup>의 경우에도 성장률 전망치를 지속적으로 하향 조정하고 있음.

27) IMF(2013), "Regional Economic Outlook: Western Hemisphere, Time to Rebuild Policy Space"; IMF(2012), "World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth,"(October); IMF(2013), "World Economic Outlook Update: Gradual Upturn in Global Growth During 2013,"(January); IMF(2013), World Economic Outlook: Transitions and Tensionsz, (October).

28) CEPAL(2013), "Estudio Económico de América Latina y el Caribe: Tres décadas de crecimiento desigualdad e inestable, agosto"; UN (2013), "World Economic Situation and Prospects 2013"; UN(2013), "World Economic Situation and Prospects 2013 Updated as of mid-2013."

## 2) 정책 현안 및 방향

### ■ (통화정책) 주요국별 통화정책 방향 상이

- 최근 글로벌 경제 환경 및 중남미지역 성장률 둔화 추세를 감안하면 통화정책 방향이 경기부양으로 맞추어지는 것이 일반적이지만 주요국 경제상황에 따라 금리인하, 인상, 그리고 관망세 등으로 다양하게 나타남.
- 멕시코와 콜롬비아는 물가하락세 및 상승 압력 저하, 글로벌 경제성장 둔화, 글로벌 유동성 증가에 따른 환율 하락 전망 등을 근거로 금리를 인하함.(멕시코 10월 내수경기 부양용 0.25% 추가인하 가능성)
- 브라질은 내수팽창에 따른 물가상승에 대응하여 금리를 인상함.(2013년내 9%→9.75% 인상 전망)
- 한편, 멕시코, 콜롬비아와 유사한 환경에 처해 있는 칠레, 페루 등 물가목표제를 시행하고 있는 대부분의 국가들은 글로벌 위험이 내수에 미칠 영향과 목표 상한선 이내에서 형성되고 있는 물가수준을 감안하여 통화정책 변화에 신중한 입장이지만, 경기둔화가 심화되면 금리인하 가능성이 높음.

### ■ (주요 위험) 미국 양적완화 출구전략 시행 가능성 및 일본의 양적완화로 발생하거나 발생할 이중적인 글로벌 유동성의 급격한 이동으로 인한 금융 및 외환시장 변동성 증대

- 풍부한 글로벌 유동성의 급격한 유출입은 자산 가격을 왜곡시킬 가능성을 높이고, 주요국 통화 및 외환정책 방향 결정에 혼선을 야기하거나 각국 정책당국의 경기대응정책 시행 여력을 제한할 수 있음.
- 2013년처럼 미국 경기회복 지연은 멕시코를 비롯한 중미지역 국가들의 성장에, 중국을 비롯한 주요 신흥국의 경기둔화는 자원 및 농산물 수출국인 남미지역 국가들 성장에 가장 영향을 미칠 수 있는 위험요소임.

### ■ (기타 위험) 2014년 중남미지역 주요 거버넌스 과제 및 정치일정

- 멕시코의 구조개혁 성패 및 사회불안 요소인 조직범죄 대응, 콜롬비아의 평화회담 성패, 페루 광업개발을 둘러싼 지역사회 불안 해소, 브라질의 정부실책에 대한 대규모 항의 시위 및 부패 스캔들 대응, 베네수엘라 및 아르헨티나 정국 불안정 해소
- 2013~14년 대통령 선거: 칠레(2013. 11), 콜롬비아(2014. 5), 브라질(2014. 10)

## 3) 2014년 경제 전망

### ■ 2013년 성장률 하향조정과 동일한 원인으로 2014년 경제성장률 3.1%로 하향 전망

- 글로벌 경기회복 지연, 미국 및 신흥시장 경기둔화 가능성, 미국 통화정책 불확실성 등은 수출에 의존적인 중남미 국가들의 성장률을 낮게 전망하는 기본 요소임.
- 여기에 2013년 하반기에 본격화된 내수침체는 성장률 하락을 더욱 부추기고 있는바, 브라질처럼 역내교역 비중이 높은 국가들에 더욱 부정적인 요소임.
- 그러나 전반적으로 2014년 중남미 경제는 2013년보다는 개선될 것으로 전망되는데, 2013년 지역 경제성장률

하락을 주도한 멕시코경제의 회복 여부가 최대 관건임.

- (멕시코) 중국 등 주요 경쟁국가에 비해 상대적으로 높아진 제조업 경쟁력을 바탕으로 글로벌 경기침체에도 불구하고 다른 중남미 국가들보다 탄탄한 성장세를 유지하는 듯했지만, 미국의 경제성장 회복이 지연되면서 동반 둔화됨.
  - 그러나 2014년 미국경제의 회복 가능성이 높고, 비록 난항중이지만 노동, 교육, 방송통신, 금융, 에너지, 세제 등 정부가 추진 중인 개혁정책이 결실을 거두면서, 2013년 저성장의 주요 원인이었던 건설경기 부양의 기초가 될 인프라 및 관광산업 개발정책이 본격화하면 3%대 성장률을 회복할 전망
- (아르헨티나) 정부주도 및 개입정책이 지속되는 가운데 투자심리 및 기업신뢰지수가 더욱 위축되면서 2013년 성장률을 하회하는 2.8% 성장할 전망
  - 폐쇄화 지지 및 자본유출 방지를 위한 외환 및 무역 통제(수입 규제), 건설 및 부동산부문에 대한 달러 투입 제한, 다양한 보조금 제도 폐지 등 국가개입 및 변동성이 높은 경제정책이 투자심리를 위축시키고 성장둔화의 원인
  - 내수 침체, 전통적인 노동시장 경직성, 물가상승 등은 고용창출 및 근로소득 증가를 제한하는 요인으로 작용
- (콜롬비아) 경기부양정책을 바탕으로 4%대 후반의 성장 달성은 무난할 전망이지만, 경제 부문별 차별적인 성장(건설업 주도, 제조업 및 광업 등 수출부문 둔화)을 해소하는 정책적 과제 직면
  - 비록 성장률 전망이 하향추세이지만 물가목표 상한선(4%)의 절반 수준으로 유지되고 있는 낮은 물가상승률을 감안하여 민간소비 중심의 내수진작을 위한 추가적인 금리인하가 단행된다면 전망보다 높은 성장률 달성도 가능함.
- (페루) 고성장 추세는 다소 약화되었지만 여전히 중남미지역 최고 성장률 수준 유지 전망
  - 인프라 및 주택 건설경기 활성화, 광업투자프로젝트 확대 등을 바탕으로 성장세를 유지할 전망이지만, 중국경제와 국제상품가격의 변동성이 최대 위협 요소로 작용
- (칠레) 구리가격 약세, 글로벌 경기침체 장기화에 따른 광업 및 에너지부문 투자 감소가 성장 둔화의 주된 요인인바, 글로벌 경기회복, 특히 중국 등 주요 구리 수입국의 경기가 활성화되지 않을 경우 2013년처럼 5% 성장률 회복은 기대하기 어려움.
  - 이 경우 경상수지 적자 확대, 물가상승 추세, 상대적인 높은 소비(소매판매) 증가율 등을 이유로 관망하던 정책 금리(2012년 1월 이후 5%로 유지) 조정을 인하 방향으로 검토할 필요가 있음.

## 다. 중등

### 1) 경제 동향

■ 2013년 중등경제는 유가 하락과 정정불안에 따른 불확실성 증가로 인해 2%대 초반의 저조한 성장 예상

- 원유수출국은 미국·유로존의 더딘 회복 및 중국의 성장둔화에 따른 세계 원유 수요 감소, 이라크·리비아의 석유 생산 감소 여파로 인해 성장 동력이 약화되어 1%대 후반의 저조한 경제성장이 예상됨.
- 원유수입국은 2013년 상반기 관광 및 수출이 증가하여 경상적자 증가 폭이 다소 줄어들었으나 하반기 정정 불안이 확대됨에 따라 2%대 후반의 제한적인 경제성장이 전망됨.
- 2011년 '아랍의 봄' 이후 2년이 지났으나 튀니지·리비아·예멘의 공권력 약화, 이집트의 정정불안 재발, 시리아의 분쟁 장기화 등 정치·사회 불안이 지속되어 역내 투자 및 경기 회복이 지연되고 있음.
- 이집트는 지난 7월 군부의 주도로 무르시 대통령이 축출된 이후 이를 둘러싼 찬반 시위가 지속되고 있으며, 시리아는 8월 화학무기 공격 발생 이후 화학무기 폐기 이행 정도에 따라 국제사회의 군사개입이 발생할 수 있어 역내 정정불안은 여전히 높은 수준임.

■ 사우디아라비아와 UAE 모두 유가 하락에 따른 원유수입(收入) 감소로 경제성장률도 소폭 하락 예상

- 사우디아라비아는 국제 원유 수요 감소에 따른 유가의 하향 안정화 및 전년대비 감소한 원유 생산으로 2013년 3%대 중반의 성장을 달성하는 데 그칠 것으로 보임.
- 사우디아라비아의 2012년 일일 평균 원유 생산량은 974만 배럴이었으나 2013년 상반기에는 일일 평균 929만 배럴로 감소하였고 2012년 배럴당 109달러였던 유가도 2013년 105달러대로 하락하면서 무역수지 및 재정수지 흑자폭이 감소함.<sup>29)</sup>
- UAE도 유가 하락에 따른 석유 부문 수입이 감소하면서 경제성장률도 2012년 4.4%에서 2013년 3%대 후반으로 하락할 것으로 보임.<sup>30)</sup>
- UAE의 2012년 원유 생산은 일일 262만 배럴에서 2013년 상반기에는 270만 배럴로 상승 폭이 크지 않음. 반면 두바이를 중심으로 한 부동산시장 회복과 철도, 관광 등에 대한 투자 증가가 UAE의 경제성장을 견인함.<sup>31)</sup>
- 정부지출 확대와 인프라, 금융, 물류 등 비석유 부문의 성장이 사우디아라비아와 UAE 양국의 석유수입 감소로 인한 성장률 저하를 상쇄하고 있음.

29) OPEC(2013), Monthly Oil Market Report(September), p. 44; Petronet, 국제석유가격([www.petronet.co.kr](http://www.petronet.co.kr), 접속일: 2013년 10월 8일).

30) IMF(2013), *World Economic Outlook*, p. 75. (October)

31) *Ibid.*, p. 44.

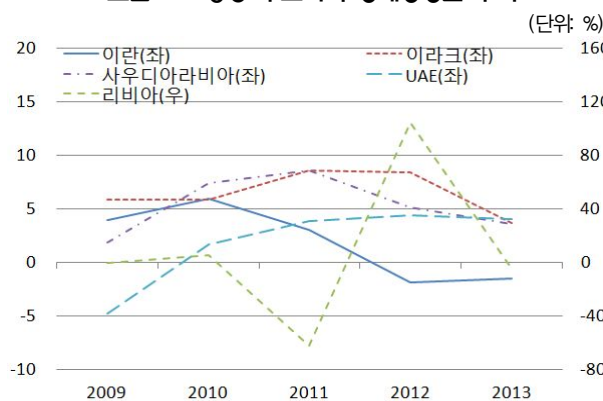
■ 이라크와 리비아는 치안 불안 및 원유수출 감소로 2013년도 경제성장 둔화 전망

- 원유 생산량의 빠른 증가로 8%대 고성장을 보여온 이라크가 2012년 4분기 일일 312만 배럴에서 2013년 1분기 일일 310만 배럴로 감소한 원유 생산량으로 2013년도 3%대 후반의 경제성장이 예상된다.<sup>32)</sup>
- 2012년 말부터 증가하고 있는 폭탄 테러로 이라크의 치안 상황이 악화되고 있으며, 석유 개발을 둘러싸고 중앙정부와 쿠르드 자치정부 간 갈등이 이어지고 있는 등 국내 정정불안이 원유 생산 및 외국인투자 유입을 저해하고 있음.
- 리비아는 2013년 하반기 원유 생산이 내전 이후 최저 수준을 기록하였을 뿐만 아니라 2012년 100%대의 고도성장에 따른 기저효과로 인해 2013년 경제성장률은 전년대비 크게 하락한 -5%대를 기록할 전망이다.
- 상반기 일일 원유 생산량은 140만 배럴로 양호한 수준을 유지하였으나 지난 7월 원유 생산시설 노동자 파업에 이어 8월 무장단체의 서부지역 송유관과 원유 수출터미널 폐쇄 등으로 인해 9월 41만 배럴까지 급감하였음.<sup>33)</sup>

■ 이란은 국제사회의 제재 강화에 따른 원유 생산 및 수출 감소로 인해 2년 연속 마이너스 성장 전망

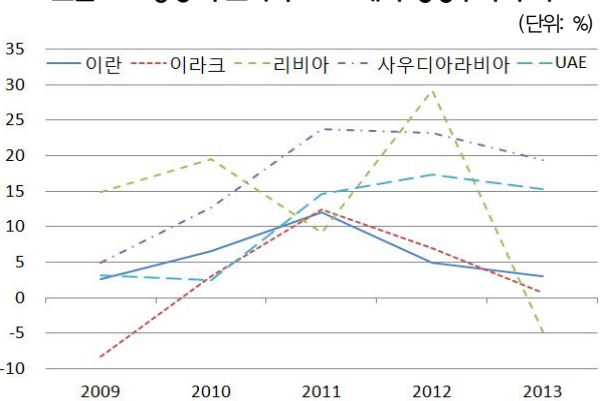
- 2013년에도 이란의 원유 수출규모가 전년대비 10% 이상 감소하여 -1%대 중반의 경제성장률이 예상된다.<sup>34)</sup>
- 이란의 원유 수출은 전체 수출의 80%, 정부재정의 50%를 차지하는 핵심 수입원이었으나 2012년 7월 발효된 미국과 EU의 제재로 인해 일일 원유 수출량이 2011년 220만 배럴에서 2013년 중반 110만 배럴로 급락함.<sup>35)</sup>
- 지난 7월 미국이 대이란 경제제재를 강화함에 따라 리알화 가치하락이 가속화되어 2013년 달러 대비 환율은 전년 대비 50% 이상 평가절하되고 소비자물가상승률은 40%대 초반까지 급등할 것으로 예상된다.<sup>36)</sup>
- 미국이 7월 발효한 「2013년 국방수권법」은 제재범위를 에너지·해운·조선·항만 부문으로 확대하고 귀금속 및 특정 물자(certain materials)의 교역을 금지하였으며, 「행정명령 13645」는 비석유산업 중 핵심 산업인 자동차 부문을 제재에 포함하고 이란 국외에서의 리알화 거래도 규제하고 있음.

그림 66. 중동 주요국의 경제성장률 추이



주: 전년대비, 실질 GDP 기준  
자료: IMF(2013.10), 세계경제 전망(WEO), p. 158.

그림 67. 중동 주요국의 GDP 대비 경상수지 추이



주: 전년대비.  
자료: IMF(2013.10), 세계경제 전망(WEO), p. 172.

32) Ibid., p. 44.

33) OPEC(2013), Monthly Oil Market Report, p. 47. (October)

34) EIU(2013), Iran Country Report, p. 7. (September)

35) Ibid., p. 27.

36) Ibid., p. 7; IMF(2013.10), 세계경제 전망(WEO), p. 163.

## 2) 정책 현안 및 방향

### ■ 사우디아라비아는 재정확대정책의 지속, UAE는 신규 유전개발 및 비석유산업 개발에 주력

- 사우디아라비아는 현재 일일 1,250만 배럴의 원유 생산능력(production capacity)을 보다 확대하기 위해 유전 개발을 추진하고 있으며, 사회 안정을 위한 재정확대정책 지속 및 청년실업 해소에 주안점을 두고 있음.<sup>37)</sup>
- 특히 올해 들어 불법 외국인 노동자에 대한 처벌 강화 및 자국인 우선 고용제도 적용 확대 등 사우디인의 실업문제 해결을 위한 정책을 강화하고 있음.
- 한편 UAE 정부는 2020년까지 일일 350만 배럴의 원유 생산을 위해 석유 생산시설에 대한 투자를 확대하고 있어 2014년 이후부터 원유 생산이 점진적으로 증가할 것으로 예상됨.<sup>38)</sup>
- UAE는 최근 경기가 어느 정도 회복되자 산업 다각화 측면에서 부동산 및 각종 인프라에 대한 투자를 확대하고 있으며, 자국민의 실업률을 낮추기 위한 민간부문 고용확대정책을 지속해서 추진하고 있음.<sup>39)</sup>

### ■ 이라크와 리비아는 원유 생산을 확대하기 위한 유전 개발 및 생산시설 확충에 우선순위를 두고 정책 추진

- 이라크는 올해 말까지 일일 350만 배럴의 원유 생산을 목표로 하고 있으며, 이러한 목표 달성을 위해 중국, 러시아 등과 에너지 분야에 대한 협력을 강화하고 있음.<sup>40)</sup>
- 또한 이라크 정부는 국민의 삶의 질 개선을 위한 병원, 발전시설, 하수처리장 등에 대한 프로젝트를 활발하게 추진하고 있음.
- 리비아 국민의회(GNC)는 정국을 안정시키기 위해 지난 7월 통과된 '헌법기초위원회 선거법'을 기반으로 2014년 제헌의회를 구성하고 헌법 제정을 완료할 계획임.
- 또한 석유 이권을 둘러싼 동부와 서부의 갈등을 조정하는 한편 동부 유전지대를 내전 이전 수준으로 개발하여 국제석유기업이 사업을 재개할 수 있는 안정적인 환경을 마련하는 데 주력할 것으로 보임.

### ■ 이란 신정부는 제재 완화를 통해 원유 수출을 확대하고 외국 기업과의 협력을 통해 경제회복 모색

- 지난 8월 출범한 로하니 신정부는 국제사회와의 관계 개선을 바탕으로 핵 협상을 타결시켜 원유 수출 확대의 선결 조건인 제재 완화에 주력할 것으로 보임.
- 지난 9월 제68차 유엔 총회에 참석한 로하니 이란 대통령은 미국에 관계 개선 의지를 표명하였고, 오바마 미국 대통령과 전화 통화를 통해 직접 대화하는 등 대외관계 개선에 적극적인 행보를 보임.
- 특히 이란 석유부 장관은 유전의 탐사 및 추출 분야에서 국제석유기업과 협력하여 원유 생산능력을 6~7개월 내에 현재 일일 250만 배럴에서 2005년 수준인 420만 배럴 수준까지 확충할 계획을 밝힘.<sup>41)</sup>

37) EIU(2013), *Saudi Arabia Country Report*, p. 5. (September)

38) UAE의 2012년 원유 생산량은 일일 264만 배럴이었음.

39) Global Insight(2013), *United Arab Emirates Country Intelligence: Report*, p. 48. (October)

40) Oxford Analytica(2013), "Middle East set to lose influence on global oil market." (October 2)

41) *Press TV*, "Iran plans a strong return to oil markets: Zanganeh."(2013. 8. 23); 『페트로넷 뉴스』, 「이란, "머지않아 석유수출량 증가할 것"」 (2013. 8. 26).



### 3) 2014년 경제 전망

#### ■ 2014년 중동지역은 원유수출국의 안정적인 성장이 원유수입국의 성장을 견인하는 동반성장 기대

- 원유수출국의 경우 세계경기 회복에 따른 원유 수요 증가, 이라크·리비아의 원유 생산량 회복, 비석유 부문의 확대에 힘입어 4%대 초반의 안정적인 경제성장을 달성할 것으로 예상된다.
- 원유수입국의 경우 정정불안이 장기화되면서 산업 기반이 약화되었으나 원유수출국의 경기가 회복됨에 따라 역내 교역·투자·해외송금 규모가 동반 증가하여 3%대 초반의 성장을 기록할 전망이다.
- 2014년 중동경제가 안정적인 성장세를 회복하기 위해서는 리비아·이라크의 중앙정부 통제력 강화, 이집트의 정정불안 해소, 시리아 화학무기 폐기 이행 등이 선행되어야 함.

#### ■ 세계 주요 에너지 소비국의 완만한 경기회복으로 사우디아라비아와 UAE의 안정적인 성장 유지 예상

- 사우디아라비아는 2014년 국제 원유 수요 상승에 따른 생산량 증가, 중앙 정부의 철도, 신도시 등 각종 프로젝트 확대에 힘입어 4%대 중반의 성장을 달성할 수 있을 것으로 예상된다.
- 그러나 유가 하락, 외국인 노동자에 대한 규제 강화 등은 2014년 사우디아라비아 경제의 하방 위험 요인으로 작용할 것임.
- UAE 정부는 원유 생산 증가와 물류, 관광, 금융과 같은 비석유 부문의 성장으로 2014년에도 4%대 초반의 안정적인 경제성장률을 기록할 것으로 기대됨.
- 그러나 최근 두바이의 주택가격이 전년대비 30% 가량 급증하는 등 투기자본 유입에 따른 부동산 과열에 대한 우려도 제기되고 있음.<sup>42)</sup>

#### ■ 이라크와 리비아는 원유 생산 및 외국인투자 증가, 정부의 재정지출 확대노력으로 높은 성장성 전망

- 이라크는 신규 유전개발 및 기존 원유생산시설 개선을 통해 원유 생산량의 지속적인 증가가 예상되며 외국인 투자 증가로 6%대 중반의 높은 성장을 보일 것으로 예상된다.
  - 특히 이라크 내에서도 치안이 비교적 안정적인 남부의 바스라, 북부의 쿠르드 자치정부 지역을 중심으로 국제 석유기업의 유전 개발 및 민간기업의 비석유 부문에 대한 투자가 활발할 것으로 기대됨.<sup>43)</sup>
- 2014년 리비아 정국이 안정되고 유전지대의 치안이 확보되면 원유 생산량이 내전 이전 수준을 회복하여 25%대의 높은 경제성장을 달성할 것으로 기대됨.
  - 리비아 정부가 석유시설경비대(Petroleum Facilities Guard)를 강화하여 원유 부문에 대한 통제권을 확보하고 선거를 통해 지역·부족을 통합할 경우 2014년 일일 원유 생산량은 2013년 대비 약 32% 증가한 163만 배럴을 기록할 전망이다.<sup>44)</sup>

42) 노경목(2013. 10. 9), 「웬트하우스 한 채가 268억원...두바이 부동산 과열」, 『한국경제』, A12.

43) EIU(2013), *Iraq Country Report*, p. 4. (September)

44) EIU(2013), *Libya Country Report*, p. 4, p. 8. (September)

■ 이란은 대외관계 개선에 따른 경기회복 가능성과 양국 정세에 따른 불확실성 공존

- 이란의 온건외교정책이 성공하여 국제사회의 대이란 제재 수위가 낮아질 경우 2년 만에 플러스 성장으로 전환되어 2014년에는 1%대 초반의 경제성장이 예상된다.
- 2013년 10월 재개될 이란과 P5+1의 핵 협상에 앞서 오바마 대통령이 의회에 신규 제재 추진을 보류해 줄 것을 요청하는 등 양국의 화해 분위기가 조성되어 협상 타결에 대한 기대감이 고조되고 있음.
- 그러나 이란과 미국 내 보수 성향의 정치인들은 양국의 관계 개선에 부정적인 입장이고, 이란과 국제사회의 견해차를 좁히기 위해서는 투명성이 확보되어야 하기 때문에 지나친 낙관론은 지양해야 함.
- 한편 국제사회의 제재가 완화된다고 하더라도 노후한 원유 생산시설 등으로 인해 이란의 원유 생산 및 수출이 원유 부문에 대한 제재 이전인 2011년 수준을 회복하기까지는 다소 시간이 걸릴 것으로 보임.

표 40. 주요 기관별 중동 주요국의 경제성장률 전망

(단위 %)

	IMF			Global Insight		EIU	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014
MENA	4.6	2.1	3.8	2.6	3.9	3.0	4.1
사우디아라비아	5.1	3.6	4.4	4.2	4.6	3.5	5.1
UAE	4.4	4.0	3.9	3.9	3.6	4.1	4.4
리비아	104.5	-5.1	25.5	-8.2	14.0	9.1	8.8
이라크	8.4	3.7	6.3	4.3	5.7	8.2	8.7
이란	-1.9	-1.5	1.3	-2.8	0.7	-2.1	1.0

자료: IMF(2013. 10), 세계경제 전망(WEO), p. 158; Global Insight(2013. 9), Country Intelligence Report; EIU(2013. 9), Country Report; EIU(2013. 7); News Analysis(지역 전망).

## 라. 중앙아시아

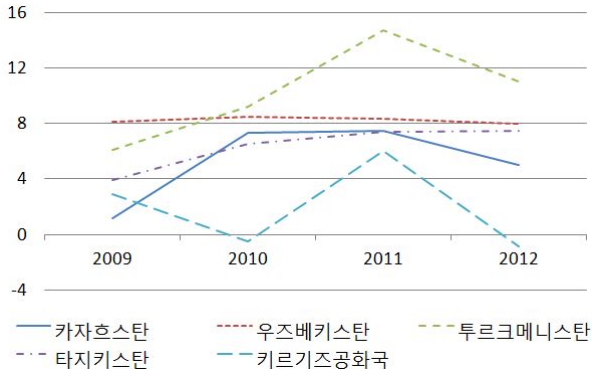
### 1) 경제 동향

- 2013년 투르크메니스탄은 지난해에 비해 높은 12.2%의 경제성장률이 예상되며, 우즈베키스탄과 타지키스탄은 지난해보다는 성장률이 다소 하향할 것으로 전망됨.
  - 투르크메니스탄은 내수 증대와 에너지 부문에 대한 외국인투자 유치 확대, 대중국 가스 수출규모 확대에 의해 경제가 성장할 것으로 전망됨.
  - 2013년 1월부터 8월까지 9.8%의 경제성장률을 기록했으며, 이는 10.7%의 명목임금 상승에 따른 내수 증가(소매 유통 20% 상승)에 기인하였음.
  - 또한 1월부터 8월까지 가스 생산량은 6% 늘어났으며, 에너지 생산증대에 따라 전체 산업생산은 13% 상승하였음.
  - 우즈베키스탄은 에너지 부문을 비롯한 주요 산업에 대한 외국인투자 유치 부진으로 인해 경제성장률이 다소 하향할 것으로 전망됨.
  - GDP 대비 외국인투자 비중은 2012년의 4.9%에서 2013년에는 4.4%로 낮아질 것으로 예상됨.
  - 타지키스탄은 러시아 경제의 침체에 따라 GDP의 40% 이상을 차지하는 이주자 송금의 감소와 주요 수출품인 알루미늄의 국제 가격하락으로 다소 낮은 경제성장률을 기록할 전망이다.
  - 2013년 8월 런던금속거래소의 알루미늄 가격은 톤당 1,815달러로 지난해 평균인 2,017달러에 비해 약 10% 하락하였음.
  
- 카자흐스탄은 지난해와 같은 성장률을 기록하고, 키르기스공화국은 2012년 경제하락에 따른 기저효과와 콤토르 광산의 정상화에 따라 높은 경제성장률이 전망됨.<sup>45)</sup>
  - 카자흐스탄은 2012년 석유 생산량의 감소로 경제성장률이 하락한 바 있으며, 2013년에도 카사간 유전의 생산이 본격화 되지 않아 지난해 성장률을 유지하는 데 그칠 전망이다.<sup>46)</sup>
  - 키르기스공화국은 2012년 금광 개발기업과 정부의 계약 중단으로 인한 생산 감소로 경제성장률이 크게 하락했으나, 2013년에는 생산이 정상화되어 경제가 성장할 것으로 예상됨.
  - 또한 2013년의 경제성장은 지난해 -0.9%로 경제성장률이 크게 하락한 것에 따른 기저효과가 작용하고 있음.

45) 2012년 콤토르 광산의 금 생산량은 계획량의 40%로 감소했음에도 불구하고, GDP의 5.5%, 산업생산의 18.9% 비중을 기록하였음.

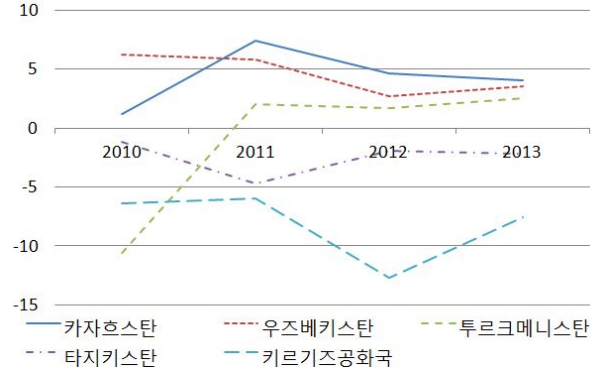
46) 카자흐스탄의 석유 생산량은 2011년 일일 175만 8,000배럴을 기록했으나, 2012년에는 172만 8,000배럴로 하락하였음 BP(2013), *Statistical Review of World Energy*, p. 8. (June)

그림 68. 중앙아시아 각국의 경제성장률 추이(2009-2012) (단위: %)



자료: IMF(2013. 4), World Economic Outlook.

그림 69. 중앙아시아 각국의 경상수지 추이(2010-2013) (단위: %)



자료: IMF(2013. 4), World Economic Outlook.

표 41. 중앙아시아 각국의 2013년 상반기 경제성장률과 전망 (단위: %)

	2013 상반기	2013		
		IMF (10월)	GI	EIU
카자흐스탄	5.1	5.0	5.5	5.0
우즈베키스탄	8.0	7.0	8.3	7.2
투르크메니스탄	9.8*	12.2	9.5	8.0
타지키스탄	7.5	6.7	8.3	6.0
키르기스공화국	9.2*	7.4	8.2	5.5

주: \* 키르기스 공화국은 1~9월 기준. 투르크메니스탄은 1~8월 기준.

자료: IMF(2013. 4; 2013. 10), World Economic Outlook; Global Insight(GI) 최근호; 최근 각국 EIU Country Report; 각국 통계청 및 정부 보도자료.

■ 중앙아시아 각국의 경상수지는 에너지 수출국과 비수출국이 정반대의 양상을 나타내고 있음.

- 에너지 수출국인 카자흐스탄, 투르크메니스탄, 우즈베키스탄은 경상수지 흑자가 지속되고 있으며, 에너지 비수출국인 키르기스공화국과 타지키스탄은 경상수지 적자가 지속되고 있음.
- 특히, 키르기스공화국은 2012년 이후 쿵토르 광산의 금 생산 부진으로 큰 폭의 경상수지 적자를 기록하고 있음.

2) 정책 현안 및 방향

■ 중앙아시아 에너지 수출국들은 비에너지 부문의 발전을 위해 산업다변화 정책을 추진하고 있음.

- 카자흐스탄은 에너지 부문에 대한 경제의 의존도를 극복하고 비에너지 수출산업 육성을 위한 산업다변화 프로그램을 추진하는 동시에 주택건설, 신재생에너지 등의 부문에 투자를 확대하고 있음.
- 카자흐스탄은 국영 지주회사인 삼룩카지나 소속 기업의 민영화를 통해 기업 경영효율성 향상을 추진하고 있음.

- 카자흐스탄은 당초 2013년 말까지 WTO 가입을 완료할 예정이었으나, 최근 농업, 정부조달 부문 등의 협상 여부에 따라 2014년으로 연기될 가능성이 제기되고 있음.
- 우즈베키스탄은 경제특구 설립을 통한 외국인투자 유치와 인프라 건설 확대를 통해 경제성장을 추진하며, 금융 부문의 육성을 계획함.
- 보험을 비롯한 금융 부문의 발전을 추진하고 있으나, 외환관리와 과실송금 규제 등에서 외국인투자 환경 개선은 여전히 미흡함.
- 투르크메니스탄은 경제성장의 핵심인 가스수출노선의 다변화와 석유, 관광 등 비에너지 산업 육성을 위한 투자를 지속함.
- 카스피해의 아바자 지역에 러시아, 터키 등으로부터 투자를 유치하여 2007년부터 관광 특구를 건설하고 있음.

■ 중앙아시아 에너지 비수출국들은 외국인투자 유치를 통한 제조업 발전과 인프라 개발에 주력하고 있음.

- 키르기스공화국은 석유를 비롯한 제조업 발전과 인프라 건설을 위한 외국인투자 유치를 추진 중이며, 타지키스탄은 수력 발전용량 확대를 위해 외국인투자 유치를 지속적으로 추진하고 있음.

■ 중앙아시아 국가들의 경제에 대한 중국의 영향력이 점차 확대되고 있음.

- 중국은 에너지 개발 및 운송 부문과 인프라 건설, 제조업 등에 투자를 활발하게 하고 있음.
- 중국은 2009년부터 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 투르크메니스탄과 연결되는 송유관과 가스관을 연결하여 석유와 가스를 수입하고 있음.<sup>47)</sup>
- 중국과 우즈베키스탄은 2013년 4월 지작 경제특구를 공동으로 설립하기로 합의하여 추진하고 있음.
- 중국은 2012년 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스공화국 등에서 러시아를 뒤이어 2대 교역국으로 부상하며, 중앙아시아 국가들의 대중국 무역의존도가 빠른 속도로 상승하고 있음.

### 3) 2014년 경제 전망

■ 2014년에도 중앙아시아 경제는 에너지, 면화, 금 등 원자재 생산량과 국제 가격에 큰 영향을 받을 것으로 전망되나, 유럽 및 러시아 경제 침체의 영향으로 카자흐스탄을 제외하고는 경제성장률이 다소 하락할 것으로 전망

- (카자흐스탄) 석유 생산 및 수출 확대와 수출 노선 다변화에 따라 경제성장률은 올해보다 다소 높을 것으로 전망됨.

47) 2013년 9월 초에는 중국과 투르크메니스탄 양국 정상회담 결과, 2016년까지 투르크메니스탄으로부터 키르기스공화국, 타지키스탄을 거쳐 중국으로 연결되는 새로운 가스관 건설이 발표됨.

- 세계 5대 유전 중 하나인 카샤간 해상유전이 2013년 말부터 생산을 시작하여, 점차로 생산량을 늘릴 계획으로 석유 생산량과 수출량 확대를 통해 경제가 성장할 전망이다.
- (우즈베키스탄) 국제 상품가격(가스, 면화, 금 등)이 올해와 비슷하게 유지될 것으로 전망되어 경제성장률은 올해와 비슷한 수준일 것으로 전망됨.
- (투르크메니스탄) 정부의 지속적인 에너지 개발과 대중국 가스 수출 확대가 예상되어 올해에 이어 10% 이상의 높은 경제성장을 이룰 것으로 전망됨.
- 중국으로의 가스 수출 확대, 에너지 부문 개발과 국내산업 육성을 위한 지속적인 정부 투자가 경제성장 요인으로 작용할 전망이다.
- (타지키스탄) 주요 산업에 대한 외국인투자 부진과 러시아 경제의 침체에 따른 이주 노동자들의 송금 규모 감소, 산업 생산의 감소로 경제성장률이 다소 하락할 전망이다.
- 산업 생산증가율은 2014년에는 5.7%로 올해의 9.1%보다 크게 하락할 것으로 전망됨.
- (키르기스공화국) 최대 광산인 쿰토르 광산의 금 생산 정상화에도 불구하고, 외국인투자 부진과 큰 폭의 경상수지 적자로 경제성장률은 다소 하락할 전망이다.

■ 중앙아시아 지역에 러시아 주도의 관세동맹이 점차로 확대되며, 지역경제에 영향을 줄 것으로 전망됨.

- 키르기스공화국, 타지키스탄이 러시아, 벨라루스, 카자흐스탄의 관세동맹에 가입의사를 밝힘.
  - 키르기스공화국은 2011년 관세동맹가입의사를 밝혔고, 2014년에 가입할 것으로 전망됨.
- 러시아 제품이 관세동맹 가입국에 많이 수출되고, 중앙아시아 국가들에 매년 수입이 늘어나고 있는 중국 제품의 수입 규모가 정체를 것으로 전망됨.

표 42. 주요 기관별 2014년 중앙아시아의 경제성장률, 물가, 경상수지 전망

		실질 GDP 증가율(%)	소비자물가 상승률(%)	경상수지 (GDP 대비 %)
카자흐스탄	IMF	5.2	6.3	3.1
	GI	5.7	6.4	3.0
	EIU	5.8	6.4	-1.2
우즈베키스탄	IMF	6.5	10.4	1.1
	GI	7.3	9.6	5.4
	EIU	6.5	10.2	2.6
투르크메니스탄	IMF	10.4	7.0	3.8
	GI	7.0	6.4	2.4
	EIU	9.2	11.0	8.1
타지키스탄	IMF	5.8	7.2	-2.2
	GI	6.5	5.0	-2.1
	EIU	6.5	5.5	-4.2
키르기스공화국	IMF	6.5	7.2	-8.3
	GI	5.1	5.1	-7.9
	EIU	6.5	7.5	-17.7

자료: IMF, World Economic Outlook 2013; Global Insight(GI) 최근호; 최근 각국 EIU Country Report.

## 마. 아프리카

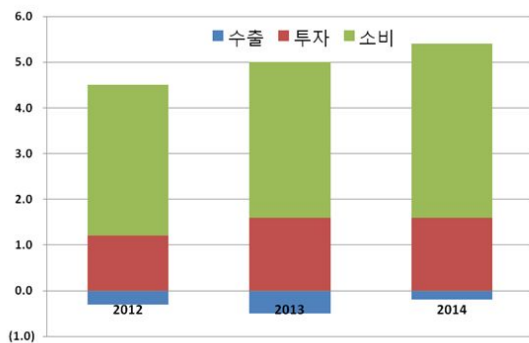
### 1) 주요국 경제 동향

#### ■ 물가문제 완화 및 견고한 내수로 인한 경제성장 지속

- 아프리카 경제는 대부분의 국가에서 나타나는 견고한 내수성장을 바탕으로 2014년에도 역동적인 경제성장을 지속할 수 있을 것으로 전망
- 2010년 이후 민간소비는 투자, 수출 등을 제치고 아프리카 경제성장에 가장 크게 기여하는 항목으로 부상했으며, 특히 남아공과 같은 역내 중소득 국가들의 구매력이 강화되고 있음.

그림 70. 경제성장에 대한 기여비중

(단위: 십억 달러, %)



주: 리비아 제외.  
자료: OECD 2013, African Economic Outlook 2013.

그림 71. 남아공의 전체 소비지출액 변화 추이

(단위: 백만 ZAR)



자료: Tradingeconomics data,  
<http://www.tradingeconomics.com> (2013년 10월 4일 접속).

- 역내 구매력의 강화현상은 2014년에도 지속될 전망이며, 글로벌 경기침체에 따른 외부충격을 상당부분 완화하는 요인으로 작용하고 있음.
- 특히 최근의 경제성장세는 정치적인 혼란을 겪고 있는 말리, 기니비사우를 제외하고 대부분의 저소득 국가에게도 강하게 나타나고 있음.
- 나이지리아, 앙골라 같은 원유수출국의 경우 하반기 들어 국제유가가 상승추세를 보임에 따라 2014년에도 6~7% 수준의 견고한 성장세가 나타날 것으로 전망됨.
- 물가상승 문제는 특히 동아프리카 지역을 중심으로 저소득 국가들에게 심각하게 나타난 바 있으나 아프리카 각국의 긴축 통화정책의 도입·확대기조와 원재료가격의 안정화 추세로 인해 중소득 국가들과 유사한 수준으로 안정되고 있음.

표 43. 사하라이남 아프리카 경제성장률

(단위: %)

구분	2012	2013	2014
SSA 전체	4.9	5.0	6.0
원유수출국 <sup>48)</sup>	6.3	5.8	7.0
- 앙골라	5.2	5.6	6.3
- 나이지리아	6.6	6.2	7.4
- 적도기니	5.3	-1.5	-1.9
중소득국 <sup>49)</sup>	3.8	3.3	3.9
- 남아공	2.5	2.0	2.9
- 가나	7.9	7.9	6.1
- 코트디부와르	9.8	8.0	8.0
저소득국·취약국	4.9	6.5	8.1
- 모잠비크	7.4	7.0	8.5

주: 1) 2013년과 2014년은 전망치.  
자료: IMF(2013년 10월).

표 44. 주요 경제지표

(단위: %)

구분	2012	2013	2014
소비자물가상승률(SSA전체)	9.0	6.9	6.3
원유수출국	10.8	8.7	7.6
- 앙골라	10.3	9.2	8.5
중소득국	5.5	5.9	5.5
- 남아공	5.7	5.9	5.5
저소득국	12.7	6.3	5.8
- 에티오피아	24.1	7.2	8.2
경상수지(GDP 대비)	-3.0	-4.0	-4.0
원유수출국	6.9	3.7	3.2
중소득국	-6.2	-6.3	-6.1
저소득국	-13.0	-12.2	-12.1

주: 2013년과 2014년은 전망치.  
자료: IMF(2013년 10월).

- 다만, 국제원재료가격의 안정화 기조는 물가상승억제 측면에서는 긍정적이나 일부 자원수출국의 수출성과를 악화시키고, 자원개발의 동기를 약화시킬 수 있음.
- 경제성장에서 석유수출이 기여하는 비율이 높은 앙골라와 나이지리아의 경우 아직 재정적인 불안요인을 가지고 있어 국제유가가 하락반전된다면 성장세가 다소 둔화될 가능성이 있음.

#### ■ 해외자본유입의 둔화 가능성

- 전반적으로 모잠비크와 시에라리온과 같이 인프라 건설분야와 자원개발분야의 수요가 있는 국가로의 해외 자본유입은 계속될 전망이나 미국의 양적완화 축소기조와 글로벌 경기의 둔화는 동 지역의 전반적인 자본 유입에 부정적인 영향을 끼칠 전망이다.
- 특히 대규모 자원개발 프로젝트를 진행 중인 가나, 기니, 라이베리아 같은 국가들은 해외자본유입이 둔화될 경우 프로젝트 추진에 어려움을 겪을 전망.
- 중국의 경기침체와 주요 신흥국들의 금융불안이 해외자본유입에 가장 큰 불안요소라 할 수 있으며, 특히 신흥국의 금융불안 문제가 지속적으로 제기된다면 동지역에 대한 투자 붐이 일어나고 있는 최근 현상도 일시적인 현상에 그칠 수 있음.
- 하지만 AfDB, OECD 등 대부분의 기관들은 아프리카로의 자본유입흐름이 성장률 측면에서는 다소 하락이 예상되나 양적으로는 증가세를 이어갈 것으로 전망하고 있음.
- 그동안 아프리카 저소득 국가들은 해외자본의 유입액이 GDP의 15%에서 20%에 달할 정도로 큰 비중을 차지해왔으므로 해외자본유입 추세가 둔화된다면 저소득 국가들이 더 큰 충격을 받을 수 있음.

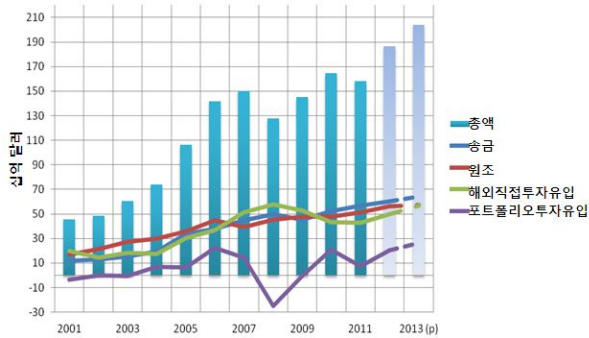
48) 아프리카 원유수출국 통계에는 앙골라, 카메룬, 차드, 콩고공화국, 적도기니, 가봉, 나이지리아, 남수단이 포함.

49) 남아공, 가나, 카메룬, 코트디부와르, 보츠와나, 세네갈, 카보베르데, 레소토, 모리셔스, 나미비아, 세이셸, 스와질란드, 잠비아 등 13개국이 아프리카 중소득국에 속함.



그림 72. 아프리카 해외자본 유입 현황

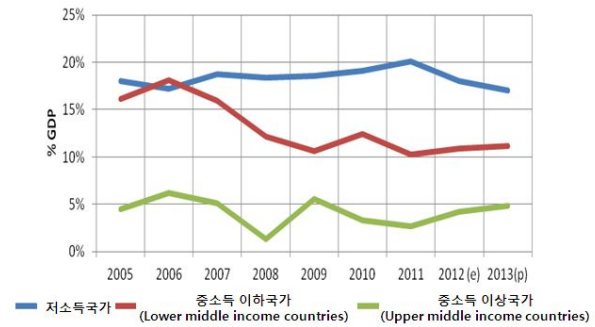
(단위: 십억 달러)



자료: OECD 2013, African Economic Outlook 2013.

그림 73. 아프리카 해외자본유입액의 GDP 대비 비중 (소득그룹별 분류)

(단위: GDP 대비 %)



자료: OECD 2013, African Economic Outlook 2013.

■ 남아프리카 공화국의 금융불안

- 남아공은 사하라이남 아프리카 GDP의 30.5%, 아프리카 중소득국 GDP의 76.5%를 차지하는 역내 경제대국으로 (2007~11년 5년간 GDP 합계 기준, World Development Indicators) 남아공의 경제상황은 아프리카 대륙에 큰 파급효과를 줄 수 있음.
- o 최근 미국의 양적완화 축소문제가 대두되면서 남아공의 금융시장도 인도, 브라질, 터키 등 신흥국들의 금융 시장과 함께 크게 요동친 바 있음.

그림 74. 남아공 10년 만기 국채 이자율

(단위: %)



주: 2012~2013년  
자료: Tradingeconomics data,  
<http://www.tradingeconomics.com> (2013년 10월 4일 접속).

그림 75. 남아공 랜드화 환율

(단위: Rand)



자료: Tradingeconomics data,  
<http://www.tradingeconomics.com> (2013년 10월 4일 접속).

- o 2013년 상반기 이후 남아공의 10년만기 국채이자율은 8%를 넘기도 하는 등 불안한 흐름을 보이고 있고, 랜드화 화폐가치도 올해 들어 지속적으로 절하되고 있음.
- o 다만 주식시장의 경우 미국의 양적완화 축소기조에도 현재까지 상승 기조를 보이고 있어 급격한 금융위기의 가능성은 다소 제한적인 상황

- 남아공 금융시장의 불안한 흐름은 단순히 글로벌 경기침체에 따른 유동성 문제라기보다는 광산노동자들의 파업문제와 내년 대선에 따른 혼란, 실물경기의 둔화 등 남아공 정치·경제 전반에 대한 우려에 기초하고 있음.
- 비록 급격한 금융위기의 가능성은 제한적이나 25%대의 높은 실업률, 6%대의 물가상승률, 누적된 경상수지 적자 문제 등 남아공이 직면한 근본적이고 구조적인 문제들이 해결되지 않는 한 외부충격에 의한 금융불안의 위험은 상존할 전망이다.

## 2) 정책 현안 및 방향

### ■ 긴축 통화정책의 유지와 선별적인 유동성 확대정책 고려

- 지난 2011년 국제 유가 및 곡물가격 급등과 동아프리카 지역 가뭄에 따른 대다수 아프리카 국가의 긴축적 통화정책으로 인해 급격한 물가상승이 문제되었으나 최근 완화되고 있음.
- 다만 나이지리아, 앙골라의 2013년 소비자물가 상승율은 9%대로 여전히 높은 수준이고, 대규모 자원개발을 추진 중인 가나, 탄자니아 등의 경우도 높은 소비자 물가문제에 대한 정책적 처방이 계속될 필요가 있음.
- 소비자물가상승률이 3% 이내 수준인 가봉, 카메룬, 코트디부아르, 세네갈 등 물가상승압력이 적은 국가들의 경우 점진적으로 통화정책의 방향을 수정하는 것도 고려할 수 있음.
- 전반적으로 서부아프리카경제통화동맹(WAEMU, West African Economic and Monetary Union) 회원국<sup>50)</sup>들의 경우 지속적으로 안정적인 물가수준을 보이고 있으며, 이들의 경우 금리인하를 통한 유동성 확대정책을 통해 글로벌 경기침체에 대응하고 있음.

### ■ 재정건전화를 위한 긴축재정정책 기조 유지

- 전반적으로 다수의 아프리카 국가들은 재정적자문제를 겪고 있으며 정책적 대응여력(fiscal space)과 부채상환능력(debt sustainability)을 제고하기 위해 2012년 이후 긴축재정정책을 통해 재정수지를 관리하고 있음.
- 긴축 재정정책을 추진 중인 국가로는 가나, 에티오피아, 보츠와나, 르완다, 말라위, 짐바브웨, 나이지리아, 앙골라 등이 있음.
- 그동안 HIPC 이니셔티브(Heavily Indebted Poor Country Initiatives) 등 다양한 부채탕감 논의의 성과로 인해 채무의 건전성은 개선되고 있으나 동 지역에 잠재되어 있는 재정문제를 고려했을 때 지속적인 긴축재정정책의 기조는 유지될 필요성이 있음.
- 특히 세네갈, 카보베르데 같은 국가들은 최근 들어서도 부채가 증가하고 있음.
- 물가상승이 지속되고 있는 일부 원유 및 자원수출국 및 저성장국의 경우 선별적으로 긴축재정정책의 도입을 고려할 수 있음.
- 남아공 등과 같은 일부 원유 및 자원수출국들은 확장 재정정책을 통해 고실업문제를 해결하고 있으나 최근 남아공의 경우 물가상승압력이 가중되고 있음.

50) 베냉, 부르키나파소, 코트디부아르, 기니비사우, 말리, 니제르, 세네갈, 토고 등의 프랑스 피지배국가의 화폐공동체로 상용화폐인 역내 통용화폐인 CFA 프랑화는 유로화에 연동되어 있음.

- 산업인프라가 구축되어 있지 못한 아프리카 저소득 국가들 중 인프라 개발에 주력하고 있는 모잠비크, 탄자니아 등의 경우 긴축재정을 시행할 수 있는 여력이 크지 않음.

### 3) 2014년 경제 전망

#### ■ 역내 소비의 증가와 자원개발, 인프라·건설에 대한 투자 확대로 2014년 아프리카는 6% 내외의 경제성장률을 기록할 전망

- 권역별로는 서부아프리카가 7% 이상의 높은 성장률을 기록할 것으로 보이며, 국가별로는 내전 종전(2011년) 이후 정치적 안정세를 찾아가고 있는 코트디부아르(9%)와 신생 자원부국이자 정치여건이 안정적인 모잠비크(8.3%), 석유수출국인 앙골라(8.0%)의 성장세가 두드러질 전망
- 서아프리카의 경우 베냉, 카보베르데, 기니비사우를 제외한 거의 모든 국가들이 5% 이상의 성장을 할 것으로 기대되고 있음.
- 서아프리카의 경제성장기조는 단순히 석유와 광물부문의 수출에 기인한 것이 아니라 농업과 서비스산업의 발달, 내수시장 확대 등 소비와 투자에 의한 것으로 질적 성장의 측면에서도 의미가 있다고 할 수 있음.
- 아프리카개발은행은 2014년 외국인직접투자 유입액이 2012년 497억 달러에서 13.9% 상승한 566억 달러를 기록할 것으로 전망<sup>51)</sup>하고 있으나 최근 신흥국의 금융위기 가능성이 제기되면서 해외자본 유입 증가세는 다소 둔화될 가능성이 있음.
- 또한 아프리카 최대 경제대국인 남아공의 경기부진이 장기화되고 있고, 금융시장이 불안한 흐름을 보이는 점, 지역의 전반적인 산업구조의 낙후성이 크게 개선되지 않고 있다는 점 등은 지속적으로 관찰해야 할 위험요인으로 판단됨.

표 45. 주요 기관별 시아리아남 아프리카 경제성장률 전망치

(단위: %)

	IMF(10월)	AfDB, OECD, UNDP, ECA(5월)	Global Insight(9월)
2012년	4.9	4.2	4.9
2013년	5.0	4.5	4.9
2014년	6.0	5.2	5.4

자료: IMF(2013. 10); AfDB · OECD · UNDP · ECA(2013. 5); Global Insight(2013. 9).

#### ■ 소비자물가상승률 안정화

- 아프리카 국가들의 동시적인 긴축통화정책 및 재정건전화 계획과 국제 식품 및 연료 가격의 안정세로 인해 2013년 소비자물가상승률이 크게 완화되고 있고, 2014년에도 이러한 흐름은 계속될 전망이다.
- 2012년 9.0% → 2013년 전망치 6.9% → 2014년 전망치 6.3%(IMF, 2013. 10) **KIEP**

51) 북아프리카 지역이 포함된 수치임(AfDB, 2013년 5월).

## 연구진

- 총괄: **정성춘** 국제경제실장 (jung@kiep.go.kr, Tel: 3460-1202)
- 개관: **이동은** 국제경제실 국제거시팀장 (derhee@kiep.go.kr, Tel: 3460-1151)
- 성장률 전망: **이동은** 국제경제실 국제거시팀장 (derhee@kiep.go.kr, Tel: 3460-1151)  
**김수빈** 국제경제실 국제거시팀 연구원 (sbkim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1228)
- 국제금융시장: **양다영** 국제경제실 국제금융팀 전문연구원 (dyyang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1223)  
**김수빈** 국제경제실 국제거시팀 연구원 (sbkim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1228)
- 국제상품시장: **강은정** 국제경제실 국제금융팀 연구원 (ejkang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1187)
- 국제통상환경: **정 철** 협력정책실 다자통상팀 연구위원 (cchung@kiep.go.kr, Tel: 3460-1184)  
**이준원** 협력정책실 지역통상팀 연구원 (jwlee2@kiep.go.kr, Tel: 3460-1088)
- 미국경제: **고희채** 국제경제실 북미·대양주팀 전문연구원 (hcko@kiep.go.kr, Tel: 3460-1086)
- 유럽경제: **강유덕** 국제경제실 유럽팀장 (ydkang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1123)  
**김준엽** 국제경제실 유럽팀 연구원 (junyupkim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1064)
- 일본경제: **서영경** 국제경제실 일본팀 연구원 (yksuh@kiep.go.kr, Tel: 3460-1236)
- 중국경제: **문익준** 신흥지역연구센터 중국팀 부연구위원 (ijmoon@kiep.go.kr, Tel: 3460-1024)
- 인도경제: **송영철** 신흥지역연구센터 인도·남아시아팀 전문연구원 (ycsong@kiep.go.kr, Tel: 3460-1067)
- 러시아경제: **민지영** 신흥지역연구센터 러시아·CIS팀 연구원 (jymin@kiep.go.kr, Tel: 3460-1095)
- 브라질경제: **권기수** 신흥지역연구센터 중남미팀장 (kskwon@kiep.go.kr, Tel: 3460-1081)
- 동남아시아경제: **박나리** 신흥지역연구센터 동남아팀 연구원 (nrpark@kiep.go.kr, Tel: 3460-1096)
- 중남미경제: **김진오** 신흥지역연구센터 중남미팀 전문연구원 (jokim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1085)
- 중동경제: **박재은** 신흥지역연구센터 중동팀 연구원 (jepark@kiep.go.kr, Tel: 3460-1165)  
**손성현** 신흥지역연구센터 중동팀 연구원 (shson@kiep.go.kr, Tel: 3460-1266)
- 중앙아시아경제: **조영관** 신흥지역연구센터 러시아·CIS팀 초빙연구원 (ykjo@kiep.go.kr, Tel: 3460-1209)
- 아프리카경제: **장종문** 신흥지역연구센터 아프리카팀 연구원 (jmjang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1225)