

# Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 ..... 1

[참고자료] 주요 경제지표

2. 주간 이슈 ..... 4

- 저유가 시대 GCC 산유국들의 최근 경제동향

## 주요 동향

## ◇ 미국, 고용지표 악화로 금리인상 지연 전망

- 5월 비농업부문 고용은 3만8천명 증가하였으나, 시장예상치(16만명)를 크게 하회하면서 2010년 9월 이후 최저치 기록, 노동참여율도 62.6%로 악화됨.
- 실업률은 2007년 12월 이후 최저치인 4.7% 기록
- 엘런의장의 점진적 금리인상 필요성 발언에도 불구하고 6월 및 7월 금리인상 가능성 각각 4%, 31%로 낮아짐.

## ◇ ECB, 기준금리 동결 · 추가완화 가능성 언급

- 유럽중앙은행(ECB)는 통화정책회의를 열어 기준금리와 예치금리를 현 수준인 0.0%와 -0.4%로 동결
- 드라기 총재는 경기회복이 완만한 속도로 진행돼 2분기 성장률이 1분기(0.5%↑)보다 하회할 것으로 전망, 인플레이션 목표 2% 달성을 위해 어떤 조치도 취할 준비가 돼 있다고 밝혀 추가 완화정책 가능성 언급

## ◇ 한국, 5월 수출 부진 지속

- 5월 수출은 전년동월대비 6.0% 감소한 398억 달러, 수입은 9.3% 감소한 327억 달러, 무역수지는 71억 달러 흑자 기록

※ 수출증가율(%) : △19.0(16.1월)→△13.0(2월)→△8.1(3월)→△11.2(4월)→△6.0(5월)

- 품목별 : 가전(1.9%), 석유화학(0.2%)은 증가, 일반기계(△0.5%), 철강(△4.0%), 반도체(△4.1%), 무선통신기기(△11.8%), 자동차부품(△15.4%), 자동차(△7.1%), 평판디스플레이(△23.5%)는 부진 지속
- 지역별 : 對美 증가 전환(0.7%), 對ASEAN(0.1%), 베트남(17.7%) 수출 증가 지속, 중국(△9.1%) 등 주요시장 수출감소세 지속

## 주요 동향

### ◇ 한국, 대중국 수출 부진 장기화 가능성 높음.

- 대중국 수출 부진 요인 : 중국성장을 둔화, 무역구조변화, 품질경쟁력 약화, 위안화 약세

- (무역구조변화) : 중국 수출의 현지조달률 증가 등으로 중간재 수입이 둔화되는 반면 한국의 대중국 수출의 중간재 비중은 지속적 상승

※ 현지조달률 추이(%) : 33('00) → 34('05) → 44('10) → 44('15)

※ 한국 대중국 수출 중간재 비중(%) :

90.2('00) → 92.2('05) → 94.5('10) → 94.6('15)

- (품질경쟁력 약화) : 대중국 수출 주요 품목인 전기전자, 반도체, 가전, 기계 등에서의 경쟁력 약화

※ 수출부진 원인 중 품질경쟁력 약화 비중(한국무역협회 설문조사 자료) :  
가전(32%), 반도체(28%), 전기·전자(27%), 기계(26%), 산업전체(26%)

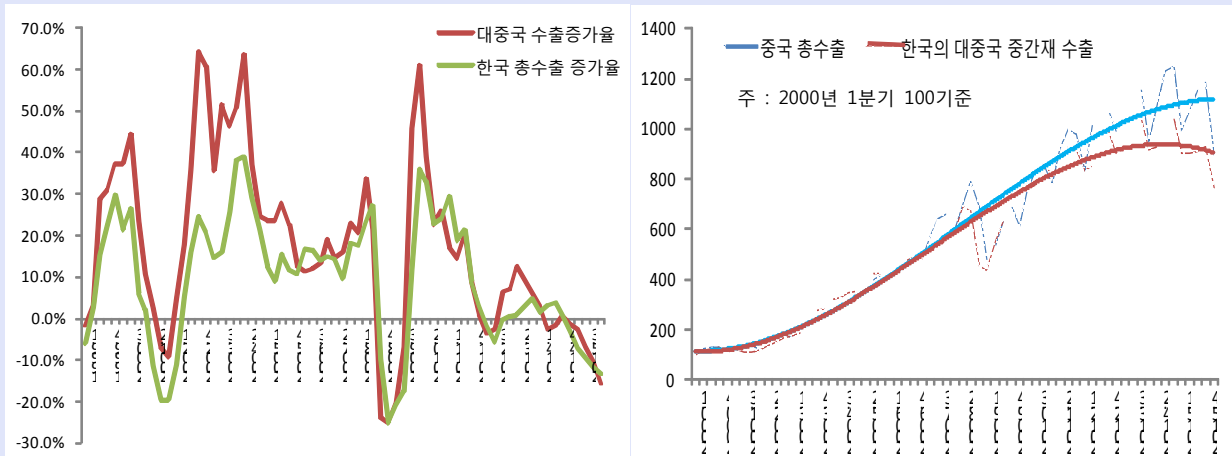
- (위안화 약세) : 원화대비 위안화 환율이 2016년 이후 1.4% 평가절하되는 등 가격경쟁력도 약화되는 추세임.

※ 원/위안 환율 : 185.7('16.2월) → 182.6(3월) → 176.9(4월) → 179.1(5월)

- 현추세가 장기화될 가능성이 높아 대중국 수출의 구조적 변화가 이루어지지 않을 경우 대중국 수출 부진 지속 전망

※ 중국경제성장률 전망(%, IMF) : 6.5('16) → 6.2('17) → 6.0('18)

※ 원/위안 환율 전망(블룸버그, 5월 기준) : 180('16) → 180('17) → 171('18)



## ① 외환시장

구 분	'15년말	'16. 5. 27	'16. 6. 3	전주비
₩/US\$	1,172.5	1,179.3	1,183.6	4.3
₩/100¥	974.1	1,075.0	1,089.5	14.5
CNY/US\$	6.4912	6.5638	6.5648	0.0010
¥/US\$	120.4	109.7	108.6	△1.1
US\$/€	1.0930	1.1190	1.1150	△0.0040

## ② 채권시장

구 분	'15년말	'16. 5. 27	'16. 6. 3	전주비
한국 국고채(3년)	1.66	1.47	1.42	△0.05
미국 국채(10년)	2.27	1.83	1.80	△0.03

## ③ 주식시장

구 분	'15년말	'16. 5. 27	'16. 6. 3	전주비
한국 KOSPI	1,961.31	1,969.17	1,985.84	16.67
미국 DJIA	17,425.03	17,873.22	17,807.06	△66.16

## ④ 해운시장

구 분	'15년말	'16. 5. 27	'16. 6. 3	전주비
BDI 지수*	478	625	606	△19
HRCI 지수**	449	447	442	△5

\*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

\*\*Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

## ⑤ 유가

유 종	'15년말	'16. 5. 27	'16. 6. 3	전주비
WTI유 현물	37.04	49.33	48.62	△0.71
Brent유 현물	37.28	49.32	49.64	0.32
두바이유 현물	32.19	45.31	46.28	0.97

- ◆ 2013년부터 본격화된 국제적 저유가 기조가 산유국들의 경제성장 및 재정에 악영향을 미치고 있는 바, 중동 지역의 GCC(걸프협력위원회) 6개 회원국들의 최근 경제동향을 점검하고 향후 전망 및 시사점을 도출코자 함.

## 1. 세계 경기침체, 중국의 경기 둔화 등으로 저유가 추세 지속

### □ 2012년 3월 이후 국제유가 하락 추세 지속

- 국제유가(두바이유 기준)는 2012년 3월 중순 이후 전반적인 하향 안정화 추세를 유지하다 2014년 중반 이후 급격한 하락 추세
  - 금년 1월 22일 뉴욕상업거래소(NYMEX)의 일일종가 기준 25.56달러까지 하락 : 최근 5년간 최고가('12.3.16자 123.51달러)의 약 21%
- 세계 경기침체의 장기화 및 중국의 경기 둔화에 따른 수요 감소, 미국 등의 셰일오일 생산 증가 등이 복합적 원인으로 작용

<그림 1> 최근 5년간 두바이유 가격 추이: 뉴욕상업거래소(NYMEX)의 일일종가 기준

단위: 달러/배럴



자료: NYMEX (2016.5.31자)

- 북미의 셰일오일 기업들을 고사시키고 원유시장의 주도권을 장악하기 위한 사우디아라비아의 산유량 동결·감축 거부, 경제제재 해제로 인한 이란의 국제 원유시장 복귀 및 원유수출 증대 등도 저유가 추세 지속의 주요 원인

□ 5월 중순 이후 일시 상승을 보이고 있으나, 추세 반전의 전망은 불확실한 상태

- 최근 두바이유 가격은 4월 말 이후 배럴당 40달러대를 회복하여 5월 중순 이후 44~45달러대를 유지하고 있으며, 이에 일각에서는 배럴당 50달러대 진입을 기대하는 관측도 제기
- 그러나 이는 원유수요 증대보다는 이슬람 테러조직 Boko Haram의 나이지리아 송유관 파괴, 대규모 산불로 인한 캐나다의 오일 샌드 생산 차질, 쿠웨이트 국영 석유기업 노조의 파업 등 일시적 요인에 의한 생산 감소에 주로 기인
- 오히려 사우디아라비아와 이란이 경쟁적으로 원유 생산량 증대를 계획하고 있으며, 미 연준(FRB)이 금년 중 금리를 인상할 가능성이 고조됨에 따라 달러 강세가 촉발되면 국제유가에 하방 압력으로 작용할 전망

## 2. 사우디아라비아, 이란과 원유 생산/수출 증대 경쟁

□ 사우디아라비아는 시장지배력 강화를 위한 산유량 증대라는 치킨 게임을 쉽게 포기하지 않겠다는 입장

- 최근 석유 담당 장관의 전격 교체 등을 통해 석유권력이 사우디 왕실로 넘어가면서 증산 입장을 고수
  - Salman 국왕은 석유정책의 구상 및 추진 권한을 기존의 석유위원회에서 경제개발위원회로 이관하고, 위원장에 장남이자 제2왕세자인 Muhammad bin Salman 왕자(국방장관 겸임)를 임명

- 5월 7일 정부조직 개편으로 석유부가 폐지되면서 21년 간 재직해온 Ali al-Naimi 석유장관이 퇴진하고, 석유정책을 담당하는 에너지광물 자원부를 신설하여 그 장관으로 Muhammad 왕자의 측근인 Khalid al-Falih 보건장관을 임명

- 5월 12일 사우디아라비아 국영 석유회사 Aramco의 CEO인 Amin H. Nasser는 상장을 앞두고 기업가치 극대화과 시장점유율 유지를 위해 증산 기조를 유지하겠다고 발표

- Aramco의 4월 일일평균 원유생산량은 약 1,000만 배럴 : 세계 원유 생산량의 약 12.5%에 해당

- Muhammad 왕자는 4월 개최된 주요 산유국의 산유량 동결협상에서 이란이 참여하지 않는 동결 협상에 반대한다는 입장을 고수하여 협상 무산 : 속적인 이란의 시장점유율 회복 저지 시도

□ 이란은 경제제재 이전 수준을 안정적으로 회복할 때까지 원유의 생산 및 수출 증대 계획

- 국제에너지기구(IEA)에 따르면 이란의 4월 중 일일평균 원유생산량은 전월대비 15만 배럴 증가한 360만 배럴로, 핵개발 의혹에 따른 국제사회의 제재 강화 이전인 2011년 11월의 수준에 도달

- 4월 중 일일평균 원유수출량도 200만 배럴로 2011년 말(220만 배럴) 수준에 근접

- 이란은 자국의 일일평균 원유생산량을 현재보다 100만 배럴 더 늘려야 한다는 입장을 고수 중

- OPEC은 6월 2일 개최된 회의에서 새로운 생산량 상한선의 설정에 관한 최종 합의에 실패

- 이란 정부는 시장점유율을 경제제재 이전 수준으로 회복할 때까지 공격적인 생산 및 수출 기조를 유지할 전망 : 사우디아라비아와의 갈등 고조 및 저유가 추세 지속 예상



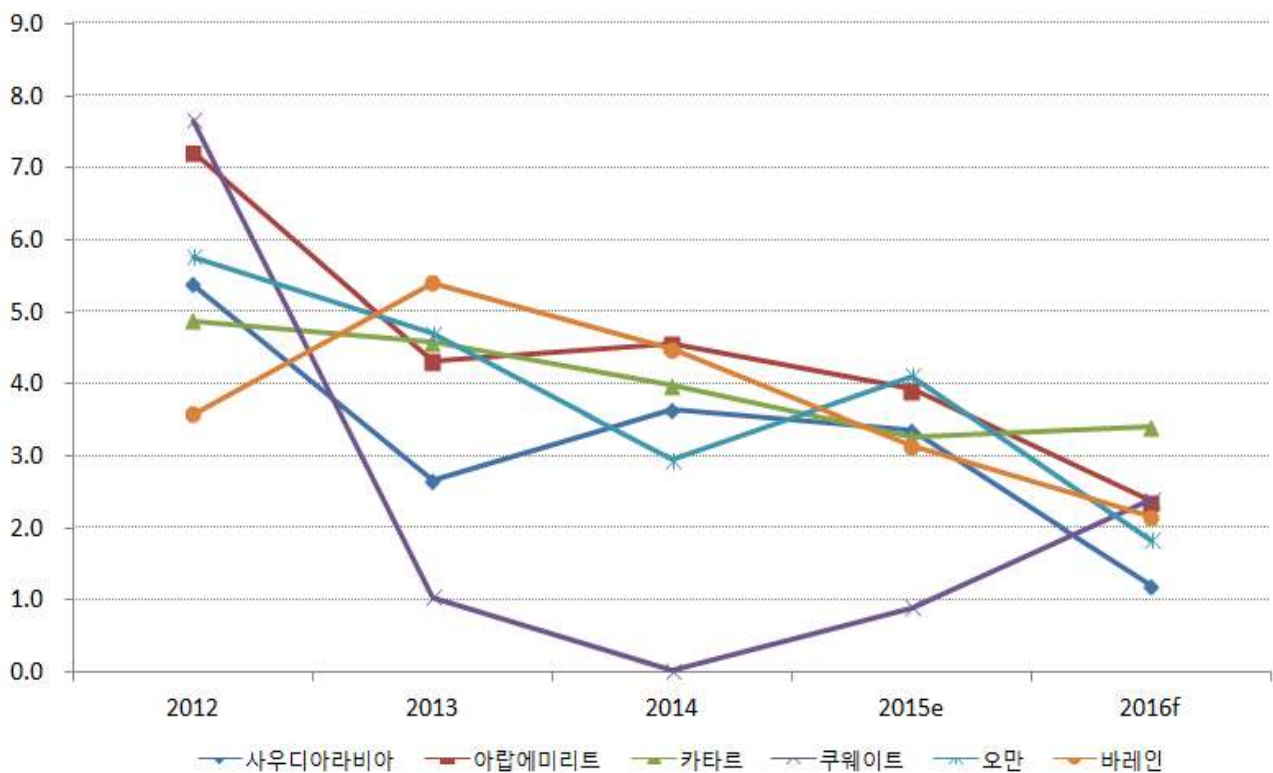
### 3. 저유가로 인해 GCC 회원국들의 경제상황 전반이 악화일로

#### □ 석유수출 수입(收入)의 급감으로 경제성장률 저하

- GCC 회원국들의 2015년 경제성장률은 유가하락에 따른 석유수출 수입(收入)의 급격한 감소 및 그로 인한 투자 감소 등으로 인해 유가하락이 현실화되기 전인 2012년 대비 모두 하락 시현
- 2016년 경제성장률도 쿠웨이트와 카타르를 제외한 4개국이 모두 하향 추세 지속 전망

〈그림 2〉 GCC 회원국들의 최근 경제성장률 추이 및 전망

단위: %



경제 성장률	사우디아라비아	아랍에미리트	카타르	쿠웨이트	오만	바레인
2016f	1.2%	2.4%	3.4%	2.4%	1.8%	2.2%
(2015e)	(3.4%)	(3.9%)	(3.3%)	(0.9%)	(4.1%)	(3.2%)

자료: IMF Regional Economic Outlook – Middle East and Central Asia, October 2015 & April 2016

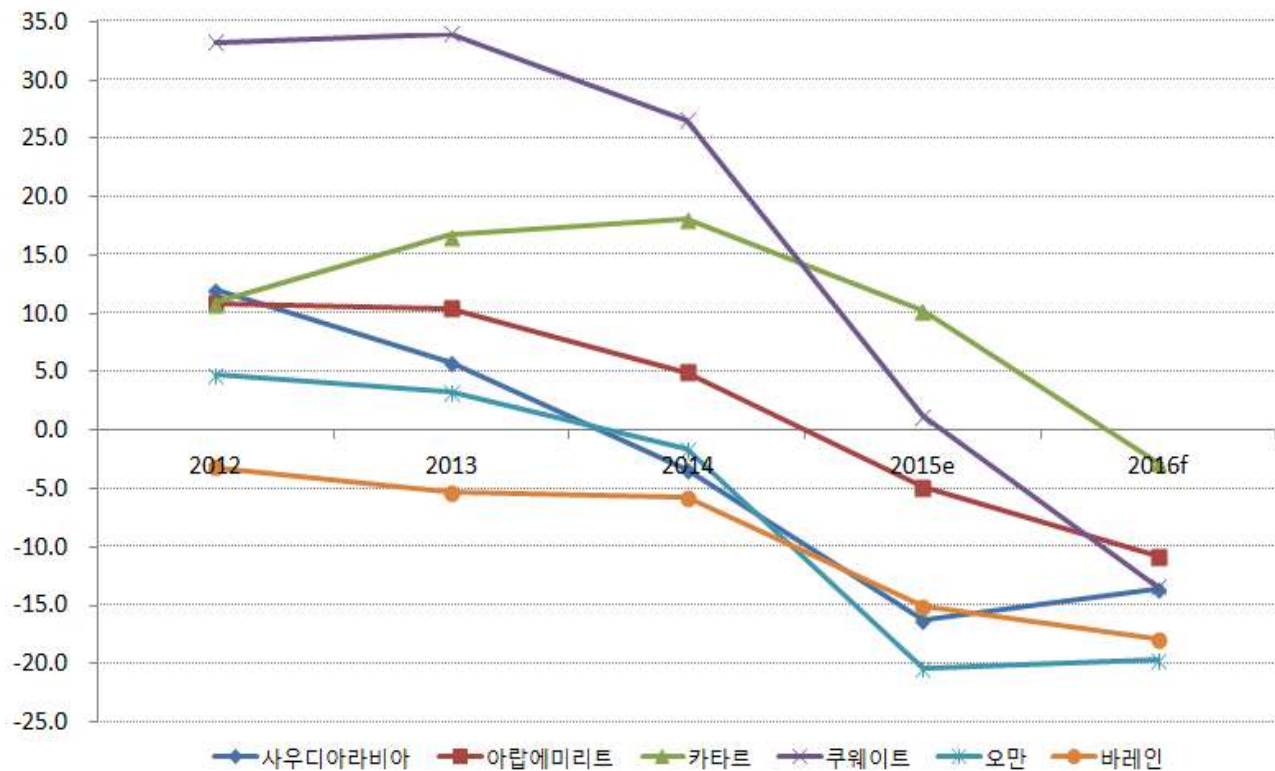


## □ 국영 석유기업의 수입 감소로 재정수지 악화

- GCC 회원국들은 재정 상당 부분을 국영 석유기업의 석유수출 수입에 의존  $\Rightarrow$  저유가 지속에 따른 석유수출 단가 하락으로 2014년 사우디아라비아·오만·바레인, 2015년 아랍에미리트가 재정수지 적자 전환
- 카타르와 쿠웨이트는 6개 회원국 중 균형재정 달성을 위한 배럴당 유가수준이 가장 낮아 (2015년 기준 카타르는 51.8달러, 쿠웨이트는 49.2달러) 재정수지 흑자 유지
- 그러나 2016년에는 카타르와 쿠웨이트마저 적자로 전환하여 모든 회원국들이 재정수지 적자를 기록할 전망

〈그림 3〉 GCC 회원국들의 최근 재정수지/GDP 비율 추이 및 전망

단위: %



재정수지/GDP	사우디아라비아	아랍에미리트	카타르	쿠웨이트	오만	바레인
2016f	-13.5%	-10.8%	-2.7%	-13.4%	-19.7%	-17.9%
(2015e)	(-16.3%)	(-4.9%)	(10.3%)	(1.2%)	(-20.4%)	(-15.1%)

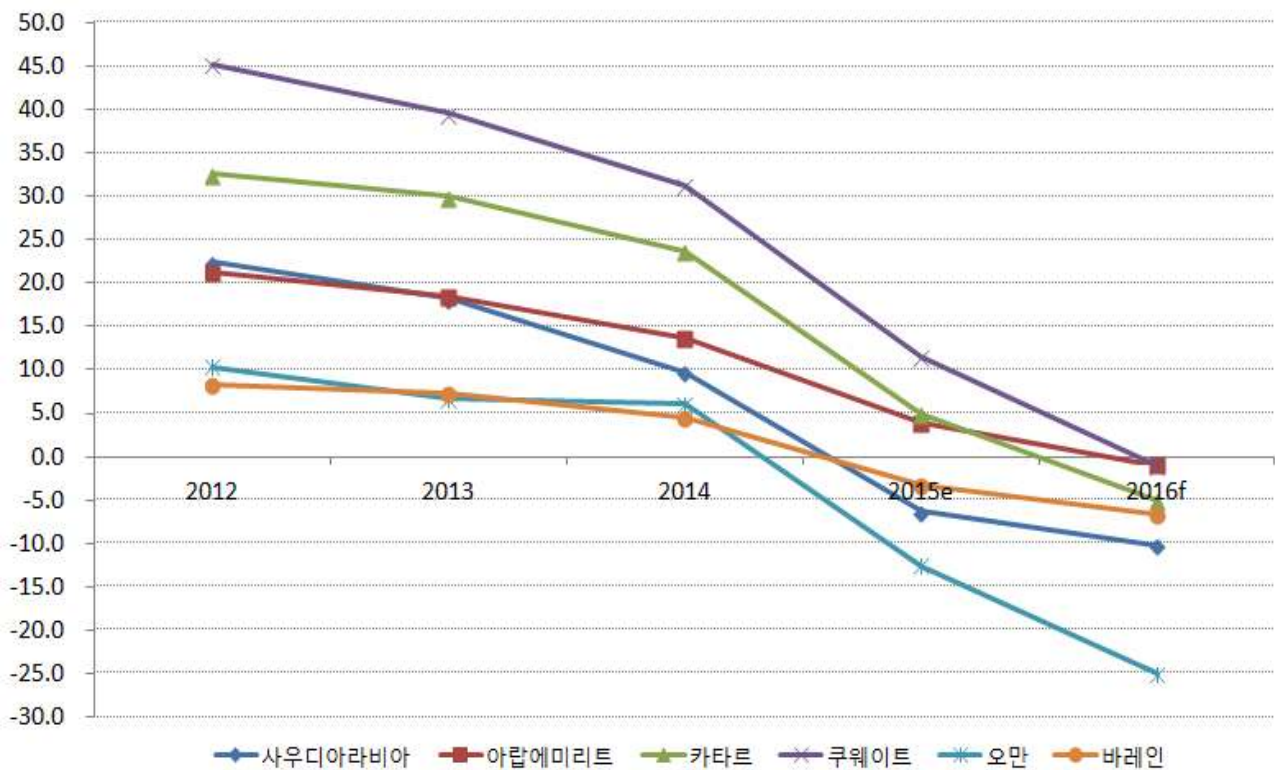
자료: IMF Regional Economic Outlook – Middle East and Central Asia, October 2015 & April 2016

## □ 상품수지 흑자 규모의 대폭 축소로 경상수지도 모두 적자 전환

- 2014년까지 6개국 모두 경상수지 흑자를 유지하였으나, 2015년에는 원유수출 수입 감소세 지속으로 상품수지 흑자 규모가 대폭 축소됨에 따라 사우디아라비아·오만·바레인이 적자 전환
- 이러한 추세는 2016년에도 계속되어, 2016년에는 아랍에미리트·카타르·쿠웨이트도 적자로 전환하면서 6개국이 모두 경상수지 적자를 기록할 전망
- 서비스수지, 소득수지, 경상이전수지 등은 6개국 모두 전반적으로 큰 변동이 없음 : 경상적자의 핵심은 저유가에 따른 상품수지 악화

〈그림 4〉 GCC 회원국들의 최근 경상수지/GDP 비율 추이 및 전망

단위: %



경상수지/GDP	사우디아라비아	아랍에미리트	카타르	쿠웨이트	오만	바레인
2016f	-10.2%	-1.0%	-5.0%	-1.0%	-25.1%	-6.7%
(2015e)	(-6.4%)	(3.9%)	(4.9%)	(11.5%)	(-12.6%)	(-3.2%)

자료: IMF Regional Economic Outlook – Middle East and Central Asia, October 2015 & April 2016

- 국제신용평가사, GCC 회원국의 신용등급 강등 내지 부정적 전망
  - 국제신용평가사는 사우디아라비아에 대해 저유가 지속에 따른 재정압박과 경상수지 악화, 부채비율 상승 및 부정적 성장전망 등을 이유로 올해 들어 신용등급을 1단계 강등
    - Fitch (4.12자) : AA → AA- (1단계 강등)
    - Moody's (5.14자) : Aa3 → A1 (1단계 강등)
  - Moody's는 5월에 오만(A3 → Baa1)과 바레인(Ba1 → Ba2)의 신용등급도 각각 강등 : 바레인은 2개월 만의 추가 강등(정크 등급)
    - 아랍에미리트, 카타르, 쿠웨이트에 대해서는 기존의 신용등급(3개국 모두 Aa2)을 그대로 유지하되, 전망을 '부정적'(Negative)으로 내림

#### 4. 재정수지 개선 및 재정적자 보충을 위한 노력

- 사우디아라비아, 재정지출 감축과 재정수입 증대 추진
  - 2015년 재정수입의 70% 이상을 석유수출 수입에 의존한 사우디아라비아 정부는 보조금 개혁 등을 통한 재정지출 감축과 세제개편을 통한 재정수입 증대를 추진
    - 2015년 12월 : 가솔린, 경유, 전력, 상수도 등에 대한 보조금 삭감
    - 2016년 5월 : 유희토지에 대하여 매년 토지가액의 2.5%에 해당하는 토지보유세 부과 발표 (2016년 11월부터 적용)
  - 아울러 국영 석유기업 **Aramco**의 지분 5%를 주식시장에 상장하는 등 국영기업 민영화를 추진
    - 민영화 과정에 따른 국영기업의 지분매각을 통해 얻는 수입으로 재정적자를 보충할 계획

## □ 여타 회원국들도 보조금 감축, 세제개혁, 국채 발행 등 추진

### 1) 각종 보조금의 감축

- GCC 6개국은 2014년 1,600억 달러의 에너지 보조금을 자국민들에게 지급 : GCC 국가 전체의 당해년도 GDP의 약 10%
  - 보조금의 지급범위는 휘발유, 경유, 등유, 전기 등 에너지는 물론 상·하수도, 고기, 빵, 밀가루 등까지 포괄
- 바레인은 2015년 4월 산업용 천연가스 보조금 폐지에 이어 10월 닭고기와 쇠고기에 대한 보조금 폐지
- UAE는 2015년 8월 1일부터 휘발유·경유에 대한 보조금 폐지
- 오만은 2016년 1월 연료보조금 삭감

### 2) 무세(無稅) 정책 포기 : 부가세, 법인세 등 도입

- GCC 6개 회원국들은 2015년 12월 7일 부가가치세 도입에 원칙적으로 합의
  - UAE 재무부는 2016년 1월 부가가치세가 3~5%의 세율로 2018년부터 적용된다고 발표 : UAE 정부의 연간 재정수입 증가분은 27억~33억 달러로 추정
  - 오만 정부는 법인세율을 12%에서 15%로 인상할 계획 : 부과대상도 연 매출 3만 리얄(약 78,000달러) 이상 기업에서 모든 기업으로 확대

### 3) 재정적자 보충을 위한 각국의 국채 발행 추진

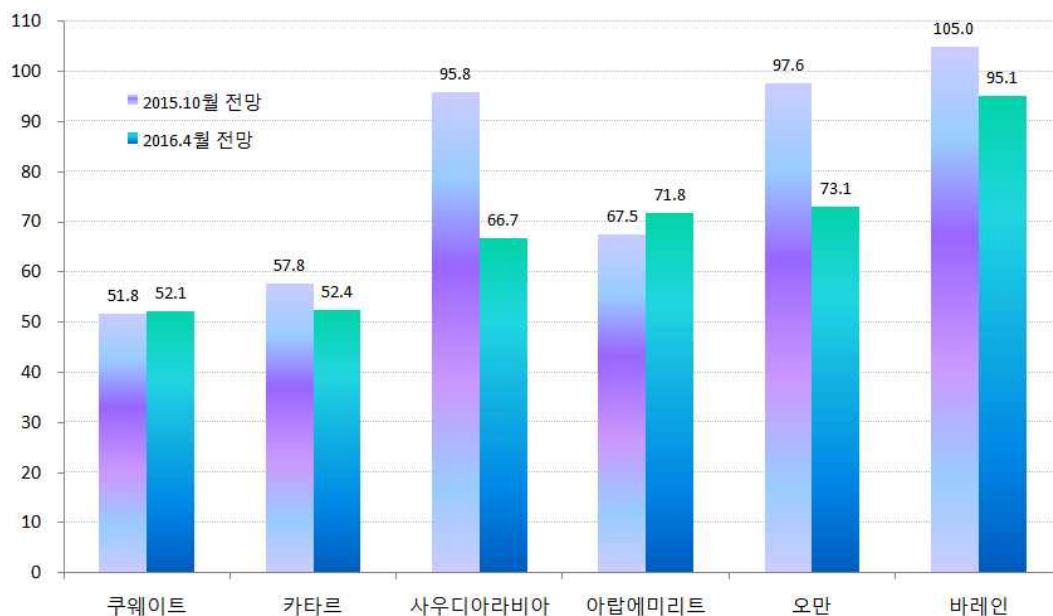
- 아랍에미리트는 지난 4월 아부다비 정부가 50억 달러 규모의 국채 발행을 성공리에 마쳤으며, 연방 정부도 국채 발행을 추진 중
- 사우디아라비아는 25년 만에 100억 달러 규모의 국채 발행을 추진 중이며, 카타르도 90억 달러 규모의 국채 발행을 추진 중

## □ GCC 국가들의 안정적 균형재정 달성을 위해서는 배럴당 연평균 70달러대 중반의 유가수준 필요

- IMF는 2016년 4월 보고서에서, 사우디아라비아 정부의 재정정책 개편에 따라 동국의 균형재정 달성을 위한 배럴당 유가수준이 2015년 94.8달러에서 2016년 66.7달러로 하락할 것으로 추정
  - IMF는 2015년 10월의 보고서에서는 2016년 사우디아라비아의 균형재정 달성을 위한 유가수준을 전년보다 1달러 더 많은 95.8달러로 전망
- IMF는 쿠웨이트와 아랍에미리트를 제외한 여타 GCC 회원국들에 대해서도 재정개혁을 위한 노력을 반영하여 균형재정의 달성을 위한 배럴당 유가수준 전망을 하향 조정

〈그림 5〉 GCC 회원국들의 2016년 균형재정 달성을 위한 국제유가 수준 전망

단위: 달러/배럴



자료: IMF Regional Economic Outlook – Middle East and Central Asia, October 2015 & April 2016

- 다만, 유가가 2016년 평균 70달러대 중반 이상으로 상승하지 않는 한, 쿠웨이트와 카타르를 제외한 GCC 회원국들은 대폭적인 재정 개혁 없이는 2016년에도 균형재정 달성이 어려울 전망
  - 회원국들의 재정수지 안정화는 유가상승에 못지않게 재정개혁의 폭과 속도에 달려 있음 ⇨ 현재로서는 구체적 시기를 예측하기 어려움

## 5. 시사점 및 대응

### □ 국별여신한도 점검 등 당행 여신의 리스크 관리 강화

- 최근 국제유가가 상승세를 보이자 유가가 상승 국면에 접어들었다는 분석이 제기되고 있으나, 세계경제 회복이 가시화되고 특히 중국의 석유소비가 증가하지 않는 한, 유가의 본격적인 상승을 예단하기 어려운 상황
- 국제유가가 확실한 상승세로 반전되어도 그 상승폭이 매우 크지 않는 한, GCC 회원국들의 국가신용등급은 상당한 기간 동안 하향 조정의 압력에 노출될 전망 (15페이지 <참고자료> 참조)
  - 경제성장을 저하와 쌍둥이 적자 기조에 더하여 재정적자 보충을 위한 국채 발행의 증가로 GCC 회원국들의 부채비율 악화 우려
  - 석유의존도 축소를 위한 산업다각화 정책은 대부분의 GCC 회원국에서 아직까지 큰 성과를 올리지 못하고 있음
- 당행 여신에서 중요한 위치를 차지하는 사우디아라비아, 아랍에미리트 등을 중심으로 GCC 회원국들의 국별 리스크 상시 점검 및 등급 조정 검토 ⇨ 당행 여신의 리스크 관리 강화

### □ GCC 회원국들의 건설 프로젝트 발주 감소 및 발주조건 악화에 대응하여 우리 건설기업들 간의 협력 강화 필요

- GCC 회원국들은 재정수지 개선을 위해 정부지출 감소를 지속적으로 추진할 전망 ⇨ 정부 주도의 대규모 인프라 건설 프로젝트 발주도 감소할 전망
  - 프로젝트 발주시에도 수주기업들에게 이전보다 더욱 과도한 수준의 발주가격 할인을 요구하여 수주기업들의 수익성이 악화될 가능성
  - 또한 현재 이란 정부가 외국기업들에게 요구하듯이, 수주기업들이 프로젝트 수행을 위한 금융 조달까지 직접 책임지게 하는 등 수주기업들에 보다 불리한 조건을 내세울 가능성



- GCC 회원국들은 전통적으로 우리 건설기업들의 주요 해외시장  
 ⇨ 발주 감소 및 발주조건 악화가 우려되는 상황에서 우리 건설  
 기업들의 고질적 문제로 지적되는 해외 시장에서의 출혈경쟁을  
 방지하기 위한 사전 협력 강화 필요

확인자	팀 장 전 선 준
작성자	선임조사역 오 경 일



최근 GCC 6개 회원국들에 대한 3대 국제신용평가사들의 국가신용등급 추이

국가명	평가사	국가신용등급 추이
사우디아라비아	Moody's	Aa3('10.2) → Aa3(negative, '16.3) → <b>A1(stable, '16.5)</b>
	Fitch	AA-( '08.7) → AA('14.3) → <b>AA-(negative, '16.4)</b>
아랍에미리트	Moody's	Aa2('07.7) → Aa2(negative watch, '16.3) → <b>Aa2(negative, '16.5)</b>
	Fitch	[아부다비] <b>AA(stable, '07.7)</b>
카타르	Moody's	Aa2(stable, '07.7) → Aa2(negative watch, '16.3) → <b>Aa2(negative, '16.5)</b>
	Fitch	<b>AA(stable, '15.3)</b>
쿠웨이트	Moody's	Aa2(stable, '10.8) → Aa2(negative watch, '16.4) → <b>Aa2(negative, '16.5)</b>
	Fitch	AA-(stable, '02.6) → AA(stable, '08.9) → <b>AA(stable, '11.11)</b>
오만	Moody's	A1(negative, 2015.2) → A3(negative watch, 2016.2) → <b>Baa1(stable, 2016.3)</b>
	Fitch	[평가대상국이 아님]
바레인	Moody's	Baa3(negative, '15.4) → Ba1(negative watch, '16.3) → <b>Ba2(negative, '16.5)</b>
	Fitch	BBB(negative, '14.12) → BBB-(stable, '15.6) → <b>BBB-(negative, '15.12)</b>