

# 주요 신흥국 경제동향 모니터링

2015. 2/4 분기



2015년 07월 27일

## < 목 차 >

< 요 약 > .....	1
아 시 아 .....	7
중 남 미 .....	17
중동·아프리카 .....	27
동유럽·CIS .....	37
< 참 고 : 국별 주요 경제지표 > .....	47

미국의 기준금리 인상 가능성, 중국의 경제성장세 둔화, 유럽 국가들의 경기회복 지연, 그리스 사태 등으로 세계경제의 불확실성이 높아지고 있습니다.

이에 따라, 해외경제연구소는 각 지역별 주요 신흥국 중 우리나라와의 경제협력 관계가 깊은 국가를 대상으로 금융안정성 및 경제동향 등을 분기별로 모니터링하고 있습니다. 2015년 2/4분기 「주요 신흥국 경제동향 모니터링」 보고서를 작성·게시하오니 업무에 참고하시기 바랍니다.



## < 요약 >



## 아시아

### □ (중국) 경기부양을 위한 기준금리·지준을 인하 및 일대일로 프로젝트 추진

- 중국의 경제성장률 둔화조짐에 따라 정부가 기준금리 인하 등 경기부양책을 적극 추진하여 최근 환율, CDS 프리미엄이 안정세를 보이고 있으나, 주가는 6월 중순 이후 급격한 하락세를 보이고 있음.
- 중국 경제의 성장 동력 확보 및 중국 중심의 새로운 경제 질서 구축을 위한 일대일로(一帶一路, One Belt, One Road) 프로젝트를 적극 추진하고 있음.

### □ (인도) 기준금리 추가 인하 및 수출 확대를 위한 5개년 대외통상정책 발표

- 인도 중앙은행은 경기활성화를 위해 6월중 기준금리를 0.25%p 낮은 7.25%로 추가 인하하였으나, 인도 섀색스 주가지수는 1월 중 29,682를 기록하며 사상 최고치를 재경신한 이후 부진한 모습을 보이며 6월말 27,781을 기록함.
- 모디정부는 지난 4월 수출진흥제도 개선, 제조업 육성, 기업편의 제고 등 수출 확대에 중점을 둔 '대외통상정책 2015-2020'을 발표하였음.

### □ (인도네시아) 거시경제지표 악화 우려로 환율, 주가, CDS 프리미엄 악영향

- 경제성장세 회복 지연, 물가상승률 가속화 등 거시경제지표 악화 우려가 확산되면서 환율, 주가, CDS 프리미엄에 모두 악영향을 주고 있음.
- 투자 인허가 관련 원스톱 서비스 도입 등에 힘입어 조코 위도도 대통령 취임 이후 외국인직접투자가 급증한 것으로 나타났으나, 투자환경 개선을 위한 개혁 추진에 있어 대통령의 취약한 국내 정치적 기반이 걸림돌로 작용됨.

### □ (베트남) 중앙은행의 통화 평가절하에 따라 환율 상승

- 2015년 5월 베트남 중앙은행은 지난 1월에 이어 달러화 강세를 감안하여 약 1%의 통화 평가절하를 단행(21,458동/달러→21,637동/달러)함에 따라 환율이 다소 상승함.
- 국영기업 개혁이 더디게 진행되고 있으며, 베트남자산관리공사 설립 등을 통한 은행산업의 건전성 제고 노력으로 부실채권 비율은 2015년 2월말 3.59%를 기록하였으나, 국제적 수준으로 회계기준을 강화할 경우 동 비율이 증가할 것이라는 우려가 남아있음.

## 중남미

### □ (브라질) 기준금리 인상 지속 및 긴축적 재정·통화정책 추진

- 2014년 10월 대선 이후 2015년 6월까지 여섯 차례에 걸쳐 기준금리를 인상하여 6월말 현재 기준금리는 13.75%이며, 2015년 2분기 환율, 주가 등 주요 금융지표는 회복세를 보임.
- 브라질 정부는 낮은 경제성장률, 재정건전성 악화, 에너지공기업 Petrobras 부정 부패 등으로 악화된 대외신인도 제고를 위해 정부부채 및 재정수지 적자 축소에 주력하고 있음.

### □ (멕시코) 폐소화 가치 사상 최저수준 기록 및 100년 만기 유로채 최초 발행

- 멕시코 중앙은행은 2014년 6월 이후 사상 최저 수준의 금리를 유지하고 있으며, 달러 강세 영향으로 2분기말 폐소화 가치는 사상 최저수준을 기록함.
- 유가하락에 따른 재정수입 감소에 대응하기 위해 멕시코 정부는 재정지출 축소를 추진하고 있으며, 2015년 4월에는 100년 만기의 유로화 채권 발행에 성공하였음.

### □ (콜롬비아) 기준금리 동결 및 경기부양책 발표

- 콜롬비아 중앙은행은 2014년 중 총 다섯 차례에 걸쳐 기준금리를 인상한 이후 동결입장을 취하고 있으며, 2015년 3월 이후 환율 약세 기조는 완화됨.
- 국제유가 하락 및 석탄 수출량 감소 등으로 경제성장세 둔화 우려가 대두하였으나, 이에 대응하기 위해 정부는 16.8조 페소 규모의 경기부양책을 발표하였음. 또한, 정부는 인프라 개발을 위한 재정확보를 위해 전력부문 민영화를 추진하고 있으나 최고행정법원의 경매중단 명령으로 일정이 연기됨.

### □ (페루) 환율 상승세가 지속되며 최근 5년래 최고치 기록

- 2015년 1월 인하 조치이후 기준금리 동결이 지속되는 가운데 2분기말 주가 및 CDS 프리미엄은 전분기 대비 회복세를 보이고 있으나, 대미달러 환율은 최근 5년래 최고치인 3.2솔까지 상승함.
- 페루정부는 FDI 유치에 적극적 입장을 견지하고 있으며, 민관협력방식(PPP) 등을 통해 2015-21년간 총 1,130억 달러를 인프라 부문에 투자할 계획임.

## 중동·아프리카

### □ (아랍에미리트) 저유가에 따른 경제지표 악화, 산업다각화 정책 지속

- 저유가 기조 지속으로 2015년 재정수지 적자 전환 및 경상수지 흑자규모 축소가 예상되며, 외환보유액 증가세도 둔화될 전망이다. 그러나, 최소 1조 달러 이상의 국부펀드가 안전판 역할을 하고 있어, 4~5%대의 안정적인 경제성장률을 기록할 전망이다.
- 상법 개정을 통해 기업의 소유권과 지분에 대한 규제를 완화하여 투자활성화를 도모하였으며, 이를 통해 비석유산업으로의 다각화가 가속화될 전망이다.

### □ (이란) 이란 핵협상 최종 타결

- 2014년 한시적 제재완화로 3.8%의 경제성장률을 기록하였으나, 2015년 저유가, 긴축정책 추진으로 경제성장률은 2.1%에 그칠 전망이다.
- 2015년 7월 14일 P5+1과 이란 간 이란 핵개발 활동 중단 및 대 이란 제재 해제를 골자로 한 합의안이 최종 타결되어 내년 상반기 중 제재 해제가 기대되나, 미국 의회의 합의안 승인 절차 등이 변수로 작용할 수 있음.

### □ (남아공) 경제지표 개선 어려움 지속

- 재정지출 확대에 따른 재정수지 및 상품수지 적자, 외국기업 과실송금 증가로 쌍둥이 적자를 벗어나지 못하고 있음.
- 화폐가치 하락, 노동시장 문제, 고질적인 전력난이 경제성장에 걸림돌로 작용하며 경제지표 개선은 더욱 어려워지고 있음.

### □ (나이지리아) 경제적 어려움과 무장단체의 테러로 인한 낮은 사회적 안정성

- 2015년 3월 치러진 대선 결과 평화적인 정권교체가 이루어졌으나, 보코 하람 등 무장단체의 테러 활동, 높은 청년실업률, 빈부격차 심화 등으로 사회적 안정성은 낮은 수준임.
- 고질적인 부정부패 문제, 저유가에 따른 경상수지 적자 전환과 그로 인한 외환보유액 감소 등으로 경제지표는 더욱 악화되고 있음.

## 동유럽·CIS

### □ (러시아) 기준금리 인하, EU의 대러 제재 6개월 연장

- 고금리에 따른 기업부담 완화 및 경기진작을 위해 러시아 중앙은행은 2015년 1·2분기 중 네 차례에 걸쳐 기준금리를 17.0%에서 11.5%로 인하함.
- EU는 우크라이나 동부지역 정부군과 친러 반군과의 교전 재개로, 2015년 6월 EU 외무장관회의를 통해, 금년 7월말 종료예정인 대러 제재를 2016년 1월말 까지 6개월 연장기로 합의함.

### □ (터키) 환율 상승세 지속, GDP 대비 경상수지 적자 비중 개선

- 터키 내 정치적 불안 등으로 환율은 지속적인 상승세를 나타내며 2015년 6월말 미달러 대비 2.7리라를 기록함.
- 만성적인 경상수지 적자가 지속되고 있으나 리라화 약세, 국제유가 하락 등에 힘입어 2015년 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 5.1%로 개선될 것으로 전망됨.

### □ (폴란드) EU 기금 활용을 통한 인프라 확충 노력

- 폴란드 중앙은행은 2014년 10월, 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션 예방 및 경기부양을 위해 기준금리를 2.0%에서 1.5%로 인하한 이후 유지하고 있음.
- 2014~20년간 배정받은 EU 기금은 회원국 중 최대 규모인 1,102억 유로로, 이를 활용한 인프라 개발이 적극적으로 이루어질 것으로 전망됨.

### □ (우즈베키스탄) 환율 상승, 5개년 산업현대화 프로젝트 추진

- 러시아 경기 침체, 자국민의 송금 감소 등의 영향으로 우즈베키스탄 숨화 환율은 2014년 동안 10% 상승하였으며, 2015년에도 환율 상승세가 지속되고 있음.
- 우즈베키스탄 정부는 선진 기술도입 및 생산현대화를 위해 '2015-2019년 생산 구조개혁, 현대화 보장 방안 프로그램'을 추진할 계획이며, 2020년에는 제조업 비중을 GDP의 27%(2015년 24%)로 증대할 계획임.

# 아 시 아

- 중국, 인도, 인도네시아, 베트남 -



## < 목 차 >

I. 중 국	.....	8
II. 인 도	.....	10
III. 인도네시아	.....	12
IV. 베 트 남	.....	14

작성: 책임조사역 박종국 (6255-5704)  
조 사 역 송용원 (6255-5705)

parkjk@koreaexim.go.kr  
song@koreaexim.go.kr

확인: 팀 장 김영석 (6255-5707)

claudio@koreaexim.go.kr

# I. 중국

## 1. 금융시장 동향

### □ 기준금리 인하 및 추가 경기부양책에 대한 기대감으로 투자심리 개선

- (기준금리) 중국 인민은행은 2014년 11월부터 4차례 금리 인하를 단행하고 있으며, 2015년 6월에는 실물경제 회복 및 소비·투자 활성화를 위해 2008년 이후 처음으로 기준금리와 지급준비율을 동시에 인하함.

\* 1년만기 예금금리: 2.25%→2.00%, 대출금리: 5.1%→4.85%

3농(三農·농민·농업·농촌) 대출 비중이 높은 도시 상업은행과 농촌지역 상업은행에 대한 기준율을 0.5%p 인하

- (환율) 2015년 2분기 달러화 대비 위안화 환율은 전분기에 이어 6.20위안 수준을 유지하고 있음.
- (주가지수) 상해종합지수는 2015년 6월 중순 2008년 이후 최대치인 5,166(연초 3,350 대비 54.2% 상승)까지 상승하였으나, 신용거래 규제(6.13) 및 경기회복 부진 등으로 투자심리가 위축되면서 급락하여 연중 상승폭을 일부 반납하며 6월말 4,277로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 6월말 기준 중국의 5년 만기 CDS 프리미엄은 1분기말 (92.5bp)과 비슷한 93.0bp를 기록함.

### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(AA-), Moody's(Aa3), Fitch(A+), OECD(2등급) 모두 기존 등급을 유지함.

## 2. 주요 경제지표 동향

### □ 경상수지 흑자 기조 유지와 FDI 유입으로 외환보유액 확대 지속

- (재정수지) 복지, 교육, 의료, 인프라 등에 대한 지출 확대로 최근 재정수지 적자를 기록하고 있어 2015년 GDP 대비 재정적자 비중은 지난해보다 다소 증가한 1.9% 수준을 기록할 전망이다.
- (경상수지) 해외여행객 증가로 서비스수지 적자를 기록하고 있으나 탄탄한 제조업에 힘입은 대규모 상품수지 흑자를 바탕으로 경상수지 흑자 기조를 유지하고 있음. 2015년에는 세제혜택 등 수출 지원정책, 대외수요 증가 등으로 경상수지 흑자 비중이 GDP의 3.2% 수준을 기록할 것으로 전망됨.
- (외환보유액) 경상수지 흑자 기조와 FDI 유입으로 2015년 외환보유액이 3조 8,974억 달러에 달하여 세계 최대 외환보유국의 지위를 유지할 것으로 보임.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 산업구조 고도화와 내수확대를 통해 지속가능한 성장모델로의 전환 추진

- 수출과 투자 의존도가 높은 성장전략은 계층·지역간 소득격차 심화, 산업구조 편중, 과도한 고정자산투자에 따른 생산능력 과잉 등 많은 부작용을 야기하였음.
- 2015년 3월 제12기 제3차 전국인민대표대회에서 중국 정부는 내수 주도형으로의 경제구조 전환, 산업 구조조정 및 고도화, 강도 높은 도시화 등을 지속 추진하겠다고 발표하였음.
  - 과잉 생산설비 산업(알루미늄, 철강, 판유리 등)에 대한 구조개혁을 진행하는 한편, 신에너지 산업, 친환경 자동차, 최첨단장비 등 신성장동력에 대한 육성 정책도 시행중임.
  - 최저임금 상향, 유급휴가 확대, 저소득층 지원 등을 통해 소비활성화 정책을 추진하고 있으며 산업디자인 및 금융리스, 지적재산권 등에 대한 지원 확대, 전자상거래 발전 촉진 등 서비스업에 대한 지원도 대폭 증가시키고 있음.

#### □ 부동산 경기 활성화 대책 마련

- 부동산 과잉투자, 경기부진, 신용공급 규제, 주택재고 과다 등으로 부동산 경기가 침체되면서 100대 도시 평균 주택가격이 2014년 5월부터 하락세로 전환되고 주택 판매 면적 및 판매액 증가율 또한 감소하고 있음.
  - 중국 정부는 부동산경기 부양을 위해 2014년에 주택개량사업 추진, 주택대출금리 인하 등을 실시한데 이어 2015년 3월 주택구입 규제완화 대책을 발표하였음.
    - 1조 위안(1,620억 달러) 규모의 저소득층 주택개량사업(475만호 규모)을 추진하고 주택 구입 제한정책을 완화하는 한편 북경, 상해, 광주 등 1급 도시 소재 상업은행을 중심으로 주택 대출금리를 인하함.
    - 2015년 3월에는 부동산 경기 활성화를 위해 주택담보대출 비율 상향조정, 거래세 면제요건 확대(보유기간 5년→2년)를 골자로 하는 주택구입 규제완화 대책을 발표함.
- \* 주택담보대출 비율: 신규주택 구매자(70%→80%), 1주택 보유자(30~40%→60%)

### 4. 분석의견

- 중국은 과잉투자, 소득불균형, 제조업 편중 등 부작용에 대처하기 위해 내수 시장 확대, 산업 고도화, 3차 산업(서비스업) 확대 등 경제구조 개선을 통한 경제발전의 지속가능성 제고를 모색하고 있음.
- 해외차입과 외국인의 중국 자본시장 투자에 대한 엄격한 관리를 하고 있음. 지속적으로 경상수지 흑자를 시현하면서 외환보유액이 2015년 단기적 지불 수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 2.6배 이상에 달할 것으로 전망되어, 유동성위기에 노출될 가능성은 거의 없어 보임.

## II. 인도

### 1. 금융시장 동향

#### □ 경기활성화를 위해 기준금리 추가 인하

- **(기준금리)** 인도중앙은행(RBI)은 경기회복 지표 및 민간투자 증가가 기대에 미치지 못하자 경기활성화를 위해 기준금리를 2015년 1월과 3월에 이어 6월에도 0.25%p 추가 인하하여 7.25%로 조정함.
- **(환율)** 2015년 3월말 62.50루피/달러였던 환율은 5월초 64.24루피/달러까지 상승한 이후 6월말 현재 63.65루피/달러로 하락함.
- **(주가지수)** 인플레이션 우려 해소와 경기 부양에 대한 기대감으로 2015년 1월중 섀넥스 주가지수가 연초 대비 7.9% 상승한 29,682를 기록하며 사상 최고치를 재경신했으나, 이후 부진한 모습을 보이며 6월말 27,781을 기록함.
- **(CDS 프리미엄)** 인도의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년말 165bp에서 2015년 3월중 145bp까지 감소하였으나, 이후 등락을 거듭하며 2015년 6월말 177bp를 기록함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD 기존 등급 유지

- S&P(BBB-), Moody's(Baa3), Fitch(BBB-), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 쌍둥이 적자가 지속되고 있으나 외환보유액은 확대 추세

- **(재정수지)** 인도 정부는 2010년 이후 GDP 대비 재정적자 비중을 7~8%대로 유지하고 있으며 2015년에도 인프라 투자 확대 등으로 전년 수준인 7.2%를 기록할 것으로 전망됨.
- **(경상수지)** 유가 하락에 따른 석유 수입 감소가 금 수입 규제 완화에 따른 수입 증가와 상쇄되어 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 전년 수준인 1.3%를 기록할 것으로 전망됨.
- **(외환보유액)** 비거주자의 외화송금, 금융기관의 국외차입 및 외국기관의 투자 확대 등으로 2015년 5월말 기준 외환보유액이 3,520억 달러 수준으로 증가했으며, 2015/16회계연도말(2016년 3월말)에는 3,670억 달러를 기록할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 인도 정부, 수출확대를 위한 '대외통상정책 2015-2020' 발표

- 2015년 4월초 인도 정부는 수출진흥제도 개선, 제조업 육성, 기업편의 제고 등에 중점을 둔 5개년 대외통상정책을 발표함.
  - 기존 5개의 상이한 상품수출진흥제도를 하나로 통합하고 서비스수출진흥제도를 개정 하였으며, 제도 적용대상에 경제특별구역(SEZ) 소재 기업도 포함시킴.
  - 제조업 육성을 위해 현자산 자본재 수급시 '수출촉진자본재 저관세 제도(EPCG)'에 따른 수출의무\*를 25% 감면하며, 고부가가치 상품 수출시 높은 보조금을 지원함.
    - \* 수출품 생산을 위한 자본재 수입시 적용된 관세혜택의 6배 상당액을 수출해야하는 의무
  - 무역서류 간소화 및 온라인 처리, 부처간 온라인 협의를 통한 수출 승인 등 기업 편의를 제고하고, 품질불만 및 무역분쟁 해결을 위한 위원회를 설립함.

#### □ 외국인투자 규제 완화 및 수출입 절차 간소화

- 인도 정부는 외국인투자의 적극적인 유치를 위해 세제 및 투자요건 완화, 투자자 편의 도모를 위한 감독기구 설립, 온라인 업무처리 확대, 수출입 통관서류 간소화 등의 조치도 시행함.
  - 부동산 및 인프라투자 법인과 증권, 로열티, 기술서비스사용료, 이자소득 대상 최저 한세(MAT)\* 미적용, 외국인투자의 종합적 관리를 위한 FIIA\*\* 설립, FIPB\*\*의 외국인 투자 승인한도 상향 조정(120억 → 200억 루피) 등을 실시함.
    - \* Minimum Alternate Tax, 납부세액이 최저한세 이하인 경우 최저한세를 납부하도록 하는 제도
    - \*\* Foreign Investment Implementation Agency / Foreign Investment Promotion Board

### 4. 분석의견

- 경제회복세가 시장 기대치에 미치지 못하는 상황이나 외국인투자 유치를 위한 정부의 지속적인 개혁 추진은 긍정적임. 다만, 인도 상원 내 여당의 열악한 입지는 추후 신속한 정책 추진의 걸림돌이 될 수 있음.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.5배로 적정 수준을 유지하는 것으로 추정되나, 급격한 외국인 투자자금 유출 등의 외부충격에 의해 대외지급능력이 다소 악화될 가능성도 상존함.

### Ⅲ. 인도네시아

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 거시경제지표 악화에 대한 우려로 환율, 주가지수 및 CDS 프리미엄 불안 가중

- (기준금리) 중앙은행(BI)은 2015년 2월 유가하락에 따른 물가상승률 안정세를 감안하여 기준금리를 연 7.50%로 하향 조정한 이후 기준금리를 유지하고 있음.
- (환율) 미 달러화 대비 루피아 환율은 달러화 강세, 성장세 회복 지연, 지속적인 물가상승 등으로 3월말(13,074루피아/달러) 이후 대체로 상승세를 보여 6월말에는 13,339루피아/달러를 기록함.
  - BI는 달러 수요 억제를 통한 환율 안정화 목적으로 6월 10일부터 국내 거래시 루피아 사용을 의무화하였음.
- (주가지수) 자카르타종합지수는 물가 및 환율 상승 등 거시경제지표 악화에 대한 우려로 6월말에는 3월말(5,518.68) 대비 11.0% 하락한 4,910.66를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 5월 이후 꾸준히 상승하여 6월말에는 3월말(154.01bp) 대비 약 20bp 상승한 173.29bp를 기록함.

##### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BB+), Moody's(Baa3), Fitch(BBB-), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함.

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 외국인직접투자 유입, 경상수지 적자 축소로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 인프라 구축, 각종 보조금 지급, 경기부양을 위한 재정지출 확대로 GDP 대비 재정적자 비중은 2011년 이후 악화되고 있는데, 2015년에는 연료 보조금 개혁에도 불구하고 인프라 투자 확대로 동 비중이 2.3%를 기록할 전망이다.
- (경상수지) 상품수지 흑자 축소, 취약한 서비스산업 경쟁력, 외국인투자 확대에 따른 과실송금액 증가, 외채잔액 증가로 인한 상환부담 가중 등으로 경상수지가 2012년 적자로 전환하였으며, 2015년에는 루피아화 약세에 따른 상품수지 흑자 증가로 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 전년과 동일한 3.0%를 유지할 전망이다.
- (외환보유액) 외국인직접투자 유입액이 증가하고 경상수지 적자가 감소함에 따라 2015년 외환보유액은 1,089억 달러까지 증가할 것으로 예상됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 외국인투자 유치정책의 성과 가시화에도 불구하고, 취약한 정치적 기반은 개혁의 걸림돌

- 친기업적 성향의 조코 위도도 대통령은 세금 감면 등 혜택 부여, 투자 인허가 관련 윈스톱 서비스 제공, 개혁조치 추진 등을 통해 외국인 직접투자를 적극 유지하고 있음.
  - 인도네시아 투자조정청(BKPM)에 따르면, 이러한 현 정부의 노력에 힘입어 2015년 1사분기 외국인직접투자액은 전년동기 대비 14% 증가한 63.2억 달러를 기록함.
- 다만, 광물과 에너지산업의 경우 국가 경제주권 확보 차원에서 외국인투자를 제한하는 보호주의 노선을 유지하고 있으며, 위도도 대통령의 취약한 국내 정치 기반은 신속한 개혁 추진의 걸림돌로 작용하고 있음.
  - 광업법 개정안('14. 1월 시행)은 원광수출을 금지하고 있으며, 2014년 4월 개정된 네 거티브 리스트는 유통업, 물류, 해상 유전 및 가스전 시추 등에 대한 외국인투자를 금지하거나 지분 제한 규제를 강화함.

#### □ 연이은 연료보조금 제도 개혁으로 인프라, 복지에 대한 투자여력 강화

- 인도네시아 정부는 2014년 11월 연료보조금을 삭감하여 보조금지급 연료가격을 약 30% 인상한데 이어, 12월에는 당초 정부가 보조금 지급을 통해 고정했던 보조금 지급 연료가격을 시장가격 연동제로 개편한다고 발표함.
  - 금년 1월부터 시행된 동 조치에 따라, 휘발유에 대한 보조금은 철폐되었으며 디젤 유에 대한 보조금도 고정보조금(리터당 1,000루피아)으로 변경함.
- 국제유가가 하락하는 가운데 재정건전성과 경상수지에 부정적 영향을 주는 연료 보조금 제도를 개혁함으로써 정부의 보조금 지급 부담을 감축하여 재정건전성을 강화하고 복지, 인프라 개발 등에 대한 투자재원 확보에 기여할 것으로 예상됨.

### 4. 분석의견

- 성장세 둔화 및 물가상승 가속화에 대한 우려로 최근 환율, 주가지수, CDS 프리미엄이 악화되었으며 외환보유액도 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 81% 수준에 불과하여 대외적 취약성이 다소 높음.
- 주요 수출품인 원자재 가격 하락에 따른 수출 부진 등으로 경상수지와 재정수지 적자가 지속되고 있으며, 당분간 달러화 강세가 지속되어 원자재 가격이 반등하기 어려울 것으로 전망됨. 이에 따라 대외지급능력이 단기간에 개선되기는 쉽지 않을 것으로 판단됨.

## IV. 베트남

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율과 CDS 프리미엄 소폭 상승하였으나 주가지수는 개선

- (기준금리) 베트남 중앙은행(SBV)는 2014년 3월 재대출금리(Refinancing Rate)를 6.5%로 50bp 하향조정 한 이후 기준금리 수준을 유지하고 있음.
- (환율) SBV가 달러화 강세에 따라 2014년 7월, 2015년 1월에 이어 5월에도 기준 환율을 1% 상향 조정(21,458동/달러→21,673동/달러)함에 따라 6월말 미 달러화 대비 동화 환율은 3월말(21,555동/달러) 대비 상승한 21,839동/달러를 기록함.  
\* SBV는 기준환율('15년 6월말 현재 21,673동/달러)의 ±1% 범위 내에서 시중 환율의 변동을 허용
- (주가지수) 베트남의 VN지수는 외국인투자자의 순매도 지속으로 5월 중순에 528.95까지 하락하였으나, 이후 반등에 성공하여 6월말에는 3월말(551.13)대비 7.6% 상승한 593.05를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 4~5월중 180~200bp 사이에서 등락을 거듭하였으나 6월 들어 상승하면서 6월말에는 204.50bp까지 상승함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BB-), Moody's(B1), Fitch(BB-), OECD(5등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 적자는 지속되나 경상수지 흑자, FDI 유입으로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 재정적자 감축 노력에도 불구하고, 저유가에 따른 석유생산수입 감소, 법인세 인하 등에 따른 세수 감소로 2015년 재정수지 적자는 GDP의 6.5%를 기록하여 만성적인 재정수지 적자 추세가 지속될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 전자, 섬유제품 등의 수출 증가로 2011년 이후 경상수지 흑자 기조를 이어가고 있음. 외국인직접투자 유입에 따른 자본재 수입 증가 등으로 상품수지 흑자가 축소되면서 2015년 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 4.8%로 하락할 것으로 예상됨.
- (외환보유액) 경상수지 흑자 실현, 외국인직접투자 유입액 증가 등에 힘입어 외환보유액은 증가세를 유지하여 2015년 말에는 410억 달러까지 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 국영기업과 은행산업 구조조정이 진행중이나 성과는 미흡

- 비핵심사업 부문으로의 무분별한 사업확장 등으로 베트남 GDP의 80%를 차지하는 국영기업 부문이 부실화됨.
  - 지분 매각, 비핵심사업 철수 등을 골자로 한 국영기업 개혁이 추진 중이나 복잡한 행정절차, 매각 지분에 대한 투자자들의 관심 부족 등으로 지연되면서, 2015년 1사분기 중 주식 매각은 연간 목표(289개)의 10%인 29개 기업에 그침.
- 국영기업 부실화와 부동산 경기 침체로 베트남 금융기관의 부실채권 비율이 2014년 6월 4.17%에 달한 이후 2015년 2월말에는 3.59%를 기록함.
  - 2014년에 외국인 지분을 규제를 완화하여 외국계 금융기관 투자 유치를 추진하고 있으며, 은행산업 구조조정 및 건전성 제고를 위해 2013년 설립된 부실자산 관리기관(베트남자산관리공사, VAMC)의 자본금 확충도 진행 중임.

#### □ FDI 유치를 위한 제도 개선과 인프라 확충에 적극적이거나 재정적 여력은 취약

- 지속적 경제성장과 산업 고도화를 위해 외국인직접투자를 유치하고 있으나, 열악한 인프라, 만연한 부정부패 등이 제약 요인으로 작용함.
  - 세계경제포럼(WEF)는 베트남의 인프라 부문 경쟁력을 144개국 중 81위로, 국제투명성 기구는 베트남의 부정부패 수준을 175개국 중 119위로 평가함.
- 베트남 정부는 투자환경 개선을 위해 2013년부터 법인세를 인하하였으며, 인프라 개발에 대한 투자 의지도 높음. 그러나 정부부채 수준이 상대적으로 높고(2014년 기준 GDP의 54.7%, IMF) 재정적자도 과중하여 인프라 개발투자액의 대부분을 원조자금이나 외국인 민간자금에 의존하고 있음.
  - 다만, 2014년 11월 베트남은 2010년 이후 최초로 외화채권 발행(10억 달러, 10년 만기)에 성공하였음.

### 4. 분석의견

- 환율과 CDS 프리미엄은 다소 상승하였으나 주가지수가 반등에 성공했으며 외환보유액은 증가세를 보이고 있음. 다만, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 69% 수준에 불과하여 대외지급능력은 여전히 취약함.
- 국영기업 개혁 지연, 은행산업 부실화, 과중한 공공부채 등 위험요인이 있으나, 제조업 수출 호조에 따른 경상수지 흑자 기조 유지, 외국인직접투자 증가, 수출품목 다변화 등을 감안하면, 베트남의 대외지급능력 취약성은 점진적으로 개선될 전망이다.



# 중 남 미

- 브라질, 멕시코, 콜롬비아, 페루 -



## < 목 차 >

I. 브라질 .....	18
II. 멕시코 .....	20
III. 콜롬비아 .....	22
IV. 페루 .....	24

작성: 조사역 조현수 (6255-5712)  
조사역 장은진 (6255-5716)

[hsc@koreaexim.go.kr](mailto:hsc@koreaexim.go.kr)  
[eunjin@koreaexim.go.kr](mailto:eunjin@koreaexim.go.kr)

확인: 팀장 김영석 (6255-5707)

[claudio@koreaexim.go.kr](mailto:claudio@koreaexim.go.kr)

## I. 브라질

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율, 주가 등 주요 금융지표 회복세

- (기준금리) 2014년 4월부터 기준금리를 11.0%로 동결해왔으나, 대선이 끝난 2014년 10월부터 2015년 6월까지 여섯 차례 기준금리를 인상하여 현재 13.75%임.
- (환율) 미 달러화 대비 환율은 2015년 3월 최근 10년래 최고치인 3.3헤알까지 급등한 이후 6월말에는 3.1헤알 수준으로 안정됨. 그러나 2014년 평균 환율이 2.4헤알임을 감안할 때 이는 여전히 높은 수준임.
- (주가지수) 브라질종합주가지수(Bovespa)는 2014년 연중 최고치인 61,288에서 2015년 1월 46,908까지 급락하였으나, 6월말에는 54,017선으로 회복함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 3월 중 최근 5년래 최고치인 308bp까지 상승하였으나, 6월에는 259bp로 하락함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB-), Moody's(Baa2), Fitch(BBB), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지와 경상수지 적자 누적에도 FDI 유입으로 풍부한 외환보유액 보유

- (재정수지) 대선에 대비한 재정지출 증가, 경기부진에 따른 세수 축소 등으로 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 6.2%로 전년(3.1%) 대비 크게 악화되었으며, 2015년에도 브라질 정부의 재정지출 축소 노력에도 세수 축소 지속으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 5.3%로 높은 수준을 기록할 전망이다.
- (경상수지) 주요 수출품목인 원자재의 가격 하락 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 2014년까지 확대추세였으나, 2015년에는 환율상승에 따른 수입물가 상승, 내수 위축 등으로 수입이 감소하여 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 전년(3.9%) 대비 소폭 감소한 3.7%로 전망됨.
- (외환보유액) 2014년 브라질의 외환보유액은 3,610억 달러로 세계 7위 규모이며, 동국의 경기침체 지속에도 외국인투자가 지속적으로 유입되어 2015년 외환보유액은 전년과 비슷한 수준을 유지할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책 대응

#### □ 대외신인도 제고를 위해 긴축적 재정·통화정책 추진

- 낮은 경제성장률 및 높은 소비자물가상승률 지속, 재정건전성 악화, Petrobras 부정부패 스캔들 등으로 브라질에 대한 대외신인도가 악화되고 있음.
- 지우마 호세프 대통령은 재선이 확정된 이후 2014년 11월 시장친화적 성향의 조아킴 레비(Joaquim Levy)를 재무장관으로 임명하고 정부부채 및 재정수지 적자 축소에 주력하고 있음.
  - 기초재정수지 흑자목표를 GDP 대비 1.2%로 설정하고, 2015년 1월부터 수입품, 개인 대출 등에 대한 세금을 인상하여 브라질 정부는 206억 헤알(66억 달러)의 세수증대를 기대하고 있으며, 동년 5월에는 당해연도 예산안을 통해 699억 헤알(약 226억 달러) 규모의 지출감축도 발표함.
- 또한 2016년까지 소비자물가상승률이 4.5% 수준까지 안정되는 것을 목표로 삼고, 기준금리 인상 기조를 유지하고 있음.

#### □ 인프라가 취약하나, 재정부족으로 경제성장촉진프로그램(PAC) 예산 감축

- 2014-15년 세계경제포럼(WEF)의 인프라부문 경쟁력 평가에서 브라질은 144개국 중 76위로 종전순위(71/148위) 대비 악화되었으며, 열악한 인프라는 기업환경 애로요인 2순위(응답률: 15.0%)로 지목됨.
  - 특히, 전력의 경우 수력발전 비중이 약 70%로 높는데, 최근 가뭄이 지속됨에 따라 2015년 송전이 제한되고, 일부 지역에서는 정전사태까지 발생한 바 있음.
- 브라질 정부는 대규모 경제성장촉진프로그램(PAC)을 통해 인프라를 확충하고 있으나, 재정난으로 2015년 5월 PAC 예산 중 257억 헤알(약 83억 달러)을 삭감함.

### 4. 분석의견

- 경기침체와 높은 물가상승률이 동시에 발생하는 ‘스태그플레이션’ 위기 속에서, 브라질 정부의 긴축적 재정·통화정책 추진은 단기적으로 경기침체를 가중시킬 수 있으나, 과중한 정부부채 및 고물가가 대외신인도 저하의 주요 원인이라는 점을 고려할 때 장기적으로는 경제회복에 긍정적으로 작용할 것으로 예상됨.
- 2015년 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+수입액 3개월분)의 2.1배 이고, 총외채 중 단기외채 비중도 11.2%에 불과하여 대외지급능력에는 별다른 문제가 없을 것으로 판단됨.

## II. 멕시코

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 동결, 페소화 가치 사상 최저수준 및 CDS 프리미엄 소폭 상승

- (기준금리) 멕시코 중앙은행은 2014년 6월 기준금리 인하 조치 이후 사상 최저 수준의 금리(3.0%)를 유지하고 있음.
- (환율) 미국 금리인상 기대감에 따른 달러 강세 지속으로 2015년 6월말 멕시코 페소화 가치는 사상 최저 수준으로 하락하여 달러화 대비 15.74페소를 기록함.
- (주가지수) 2015년 6월말 멕시코 Bolsa IPC Index는 3월말 대비 3.0% 상승하는 등 전반적으로 보합세를 보임.
- (CDS 프리미엄) 멕시코의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 6월말 131bp로, 3월말 대비 6bp 상승하였음.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB+), Moody's(A3), Fitch(BBB+), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 및 경상수지 적자가 지속되고 있으나, 외환보유액 규모는 확대

- (재정수지) 낮은 재정효율성, 저유가 지속에 따른 재정수입 감소 등으로 재정 적자 기조가 지속되고 있음. 2015년 GDP 대비 재정수지 적자비중은 일부 예산 삭감에 힘입어 전년 대비 0.5%p 개선된 4.1%로 전망됨.
- (경상수지) 안정적 경상이전 수지 흑자에도 불구하고, 상품·서비스·소득 수지 적자로 만성적인 경상수지 적자를 기록하고 있음. 다만, 이는 FDI 유입액 및 증권투자액 등으로 충당 가능한 규모로 2015년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 2.2%로 전망됨.
- (외환보유액) FDI 유입 등으로 2015년 외환보유액 규모는 사상최대치를 기록 하였던 전년 대비 80억 달러 증가한 1,989억 달러를 기록할 것으로 전망되며, 확대된 외환보유액은 향후 대외충격에 대한 완충역할을 할 것으로 보임.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 재정적자 감축을 위해 2016년 예산 삭감 추진

- 2015년 6월 멕시코 재무부는 유가하락에 따른 재정수입 감소에 대응하기 위해 사회복지 서비스, 교육, 농업 보조 프로그램 등과 관련된 재정지출 축소를 골자로 하는 2016년 정부예산 제안서를 국회에 제출함.
- 국영석유기업 PEMEX로부터 수취하는 세수가 재정수입의 1/3에 달하는 등 멕시코는 석유의존도가 높음.
- 총 56개의 프로그램 중단, 261개 프로그램 병합 등이 주요 내용으로, 구체적 감축 금액은 포함되지 않았으며, 최종 예산계획서는 9월초 제출할 예정임.

#### □ 멕시코 정부, 100년 만기 유로채 발행 성공

- 2015년 4월 멕시코 재무부는 100년 만기의 15억 유로 국채를 연 4.20% 금리에 발행하였음.
- 금번 채권발행과 관련하여 주문 받은 금액은 발행규모의 4배에 달하는 총 60억 유로였으며, 초과수요 등을 감안하여 최종금리는 당초 발행 주관사가 예측한 4.50% 보다 30bp 낮은 4.20%로 최종 결정됨.
- 멕시코 정부는 2010년과 2014년에 각각 달러화와 파운드화로 100년 만기 채권을 발행한 바 있으나, 유로화로 발행한 100년 만기 채권은 금번이 첫 케이스임.
- 최근 유가하락 등 부정적 대외경제 상황에도 불구하고, 중장기적 관점에서 시장참여자의 멕시코 경제에 대한 신뢰가 반영된 것으로 평가됨.

### 4. 분석의견

- 경상수지 적자 누적 및 유가하락에 따른 재정수지 악화에도 불구하고, 멕시코 경제개혁에 대한 긍정적 평가 및 양호한 대외신인도에 따른 원활한 국제금융 시장 접근성 등을 감안할 때 유동성 위기 가능성은 낮은 것으로 보임.
- **외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 0.8배에 불과하나, 2014년 사상 최대치인 1,909억 달러를 기록한데 이어 2015년 외환보유액은 80억 달러 증가한 1,989억 달러로 전망됨을 고려할 때, 단기적 지급불능 문제가 발생할 가능성은 낮을 것으로 판단됨.**

### Ⅲ. 콜롬비아

#### □ 기준금리 동결, 환율 안정세 및 주가·CDS 프리미엄 소폭 상승

- (기준금리) 콜롬비아 중앙은행은 2014년 중 총 다섯 차례(4, 5, 6, 7, 8월)에 걸쳐 기준금리를 3.25%에서 4.50%로 인상한 이후 동결입장을 취하고 있음.
- (환율) 달러화 강세, 저유가 기조 등의 영향으로 달러화 대비 페소화 환율은 2014년 하반기 이후 상승세를 보였으나, 2015년 3월 이후 안정세를 보이며 6월말 2,599.62페소로 마감함.
- (주가지수) 콜롬비아 COLCAP 지수는 박스권내 제한된 움직임을 보이며 6월말 기준 3월말 대비 2.0% 상승한 1,331.35로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 6월말 콜롬비아의 5년 만기 CDS 프리미엄은 3월말(160bp)에서 7bp 상승한 167bp로 마감함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB), Moody's(Baa2), Fitch(BBB), OECD(4등급) 모두 기존 등급을 유지함.

## 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 및 경상수지 적자 지속, 외환보유액 소폭 축소 전망

- (재정수지) 원유관련 재정수입이 축소됨에 따라 콜롬비아 정부는 2014년 12월 세재개혁 단행에 이어 2015년 2월에 24억 달러 규모의 지출계획을 연기하는 등 자구적 노력을 지속하고 있으나, 2015년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 3.2%까지 확대될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 국제유가 하락 및 원유 생산량 감소로 2014년 적자 전환되었던 상품수지 적자 폭이 확대되고, 서비스 및 소득수지 적자가 지속됨에 따라 2015년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 5.8%로 전망됨.
- (외환보유액) 2015년 외환보유액은 사상최대치를 기록하였던 2014년 464억 달러 대비 11억 달러 축소된 453억 달러로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 경기부양을 목표로 '고용 및 생산성 촉진 계획(PIPE 2.0)' 발표

- 2015년 5월 콜롬비아 정부는 16.8조 페소(67억 달러 상당) 규모의 '고용 및 생산성 촉진 계획 2.0'(Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo 2.0; PIPE 2.0)을 발표함.
  - 금번 계획에는 10조 페소를 51,000개 신규 교실 추가, 도로 건설 및 보수, 저개발 지역 주택건설 등의 인프라 프로젝트에 투자하는 내용이 포함되어 있음.
  - 또한, 제조업 경쟁력 강화를 위해 국내에서 생산되지 않는 원자재 및 기계류에 대한 수입관세 면세제도를 2017년 8월까지 2년간 연장하였고, 콜롬비아 수출입은행 (Bancóldex)을 통한 수출기업 자금지원을 확대할 예정임.

#### □ 최고행정법원의 경매절차 중단명령으로 전력부문 민영화 지연

- 2015년 5월 최고행정법원은 동월 예정되어있던 전력회사 Isagen의 정부지분매각 경매절차 일시중단 명령을 결정함.
  - Isagen은 설비용량 기준 콜롬비아 제3위 전력생산회사로, 정부가 57.6%의 지분을 보유하고 있으며, 콜롬비아 정부는 지분 매각을 통해 최소 5.2조 페소(20.6억 달러 상당) 확보를 예상함.
- 콜롬비아 정부는 인프라 개발을 위한 자금 확보를 위해 2013년 8년 이후 Isagen의 정부지분 전량매각을 추진하여 왔으나, 야당중심의 지분매각 반대 여론으로 일정이 연기되고 있음.

### 4. 분석의견

- 주요 수출품목인 석탄 및 원유 수출 감소로 재정수지 및 경상수지가 다소 악화되고 경제성장세가 둔화되고 있는 점은 우려스러우나, 경기부양책 발표 등을 통해 적극적 대응을 하고 있는 점은 긍정적임.
- 2015년 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.2배로 상대적으로 낮은 편에 속하나, 안정적 FDI 유입액 등을 감안할때 유동성 위기에 노출될 가능성은 낮아 보임.

## IV. 페루

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율은 약세가 지속되고 있으나, 주가 및 CDS 프리미엄은 종전 대비 회복

- (기준금리) 2014년 7월 9월, 2015년 1월 세 차례 기준금리를 인하한 이후 6월 까지 3.25%로 동결하고 있음.
- (환율) 1달러당 환율은 2015년 1월 3.0솔에서 6월 3.18솔까지 상승하였는데, 이는 최근 5년래 최고치에 해당함.
- (주가지수) 리마종합주가지수는 2015년 3월 최근 5년래 최저치인 12,374를 기록한 이후 6월말 13,367로 회복함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 3월 308bp까지 급등하였으나, 6월말에는 259bp로 회복함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB+), Moody's(A3), Fitch(BBB+), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 및 경상수지 악화 등으로 외환보유액 축소 전망

- (재정수지) 원자재 가격 하락, 국내 광물생산 부진 등으로 2014년 재정수지가 적자전환(GDP 대비 0.1%)되었으며, 2015년에는 경기부진에 대응한 세금인하 정책으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 1.7%로 확대될 전망이다.
- (경상수지) 주요 수출품목인 금, 구리 가격 하락으로 2014년 상품수지가 적자 전환되었으며, 2015년에도 교역조건 악화가 지속되어 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 4.6%로 전년(4.1%) 대비 악화될 전망이다.
- (외환보유액) 외국인투자 유입을 통해 외환보유액은 2013년까지 확대 추세였으나, 경상수지 적자 등으로 2014년부터 감소하기 시작하여 2015년에는 597억 달러를 기록할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 광산개발을 위한 환경·사회적 위험 경감 대책 필요

- 구리, 아연, 금 등 다양한 광물자원을 보유하고 있어 광업은 2012년 기준 경상 GDP의 17.6%, 실질 GDP의 12.8%를 차지하고 있는 핵심 산업임. 그러나 최근 광물가격 하락, 현지 노동자들의 잦은 파업, 환경단체의 개발반대 운동 등으로 광물 생산량이 감소하고 있음.
- 페루정부는 광산개발기업에게 운영문제발생 시 군대 및 경찰을 동원할 수 있는 권한을 부여함으로써 효율적인 운영 및 차질없는 생산을 장려하는 등 광산기업 친화정책을 영위함.
  - 2015년 5월 페루 남부지역의 Tia Maria 구리, 금 광산에서 발생한 지역주민들의 개발 반대시위에 군대, 경찰을 파견하는 등 강경하게 대응한 바 있음.
- 환경단체 및 NGO는 광산개발사업에서 예상되는 사회, 환경적 리스크를 경감 시키는 정부의 태도 변화 및 광산법 개정을 요구하고 있음.

#### □ FDI 유치를 위해 인프라 투자 확대 등을 추진

- 경상수지 적자 누적에 따른 외환유동성 확보와 낮은 기술수준 등을 개선하기 위해 외국인직접투자를 유치하고 있음. 그러나 경직적 노동시장, 열악한 인프라, 복잡한 행정절차 등은 투자 저해 요인으로 지적되고 있음.
- 페루 정부는 2015~21년간 총 1,130억 달러를 인프라 부문 특히, 도로건설에 투자할 계획이며, 이 중 대부분은 민관협력방식(PPP)을 통해 자금을 조달할 예정임.

### 4. 분석의견

- 확장적 재정·통화정책에 따라 주가 및 CDS 프리미엄 등 주요 경제지표가 회복세로 서서히 전환되는 추세임. 또한, 신규 인프라개발사업 및 광산개발사업 확대에 따라 2016년 이후 거시경제 전반이 회복세를 보일 것으로 전망됨.
- 2015년 기준 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+수입액 3개월분)의 2.6배로 충분한 수준이며, GDP 대비 총외채 비중도 34.7%에 불과하여 유동성 위기 발생 가능성은 낮을 것으로 판단됨.



# 중동·아프리카

- 아랍에미리트, 이란, 남아공,  
나이지리아 -



## < 목 차 >

I. 아랍에미리트 .....	28
II. 이 란 .....	30
III. 남아공 .....	32
IV. 나이지리아 .....	34

작성: 책임조사역 고 영 애 (6255-5720)  
조 사 역 임 민 교 (6255-5727)

확인: 팀 장 오 경 일 (6255-6664)

kya321@koreaexim.go.kr  
ymg@koreaexim.go.kr

oki1122@koreaexim.go.kr

## I. 아랍에미리트

### 1. 금융시장 동향

#### □ 주가지수 상승 및 CDS 프리미엄 개선

- (기준금리) 중앙은행은 경기 활성화를 위한 확장적 통화정책으로 2009년 1월 이후 1%의 기준금리를 유지하고 있음.
- (환율) 미 달러화에 페그된 고정환율제를 채택하고 있음. (3.673디람/달러)
- (주가지수) 아부다비와 두바이의 2015년 6월말 주가지수는 각각 4,723.23 및 4,086.83으로 연초 대비 각각 4.3% 및 8.3%, 전년 동기 대비 각각 3.8% 및 3.6% 상승하였음.
- (CDS 프리미엄) 두바이와 아부다비의 2015년 6월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 각각 183.45bp, 60.29bp로 3월말 대비 38.38bp, 11.11bp 하락하였음.

#### □ 기존 신용등급 유지

- 국제신용평가사 등급 : AA(S&P), Aa2(Moody's), AA(Fitch), 2등급(OECD)

\* S&P, Fitch는 UAE가 아닌 아부다비에 등급 부여

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 적자 전환, 경상수지 흑자규모 축소, 외환보유액 증가세 둔화

- (재정수지) 유가하락으로 재정수입이 감소함에도 불구하고 사회복지 및 인프라 확충을 중심으로 정부지출을 확대할 예정으로, 2014년 재정수지는 GDP 대비 4% 흑자를 기록하였으나, 2015년에는 GDP 대비 4.1%로 적자 전환할 전망이다.
- (경상수지) 석유수출로 인한 상품수지 흑자가 지속되고 있으나, 인프라 개발 관련 기술 도입 등으로 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 축소되고 있음. 이에 더하여 2014년부터 지속된 유가하락에 따른 상품수지 흑자 축소의 여파로 동 비율은 2014년 15.0%에서 2015년 5.3%로 대폭 축소될 전망이다.
- (외환보유액) 지속적 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 외환보유액은 지속적인 증가세를 보이며 2014년말 784억 달러까지 증가하였으나, 경상수지 흑자폭 감소 등으로 외환보유액 증가세는 둔화될 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 유가하락에도 불구하고 산업다각화를 위한 투자는 지속

- 2015년 재정안에 따르면, UAE의 연방정부 지출은 2014년 대비 약 6.3% 증가할 것으로 계획되어 있어, 비석유 부문 인프라에 대한 투자를 지속하려는 정부 의지를 보여주고 있음.
- 2015년 2월 9일 아부다비 왕세자 Sheikh Mohammed bin Zayed Al Nahyan은 “UAE는 50년 후 석유나 가스가 없게 될 상황에 준비해야 한다”고 말해 산업다각화 정책은 UAE의 필수적이고 장기적인 정책임을 재확인함.

#### □ 회사법 개정에 따른 투자 및 산업다각화 가속 전망

- UAE는 2015년 3월 상법 개정을 통해 기업의 소유권과 지분에 대한 규제를 완화하여 투자활성화를 도모함.
  - 금번 상법 개정은 두바이와 아부다비 거래소에서 거래되는 기업의 유동주(Free Float) 비율을 55%에서 30%로 낮춰 주식의 시세차익을 통한 투자를 활성화하는 한편, 최소 2인 이상이 기업을 소유하여야 했던 규정을 1인이 기업을 소유할 수 있도록 개정함.
- 금번 상법 개정은 비석유산업 분야에 집중되어 있는 바, 최근 유가 하락에 따른 산업다각화 필요성에 따라 가속화된 것으로 판단되며, 향후 비석유산업 성장에 크게 기여할 것으로 기대됨.

### 4. 분석의견

- UAE는 아부다비의 원유 수출과 두바이의 금융·관광 부문 수입으로 대규모 재정·경상수지 흑자를 기록하며 2011~14년간 4~5%대의 경제성장을 유지해 왔음.
- 그러나 2015년 유가 하락의 여파로 경제성장률 하락, 재정수지 적자 전환, 경상수지 흑자규모 축소가 전망되며, 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 61.1%로 부실화 위험이 잠재하고 있으나, 2015년 기준 최소 1조 달러 규모로 추정되는 국부펀드가 외환위험을 상쇄해 주고 있음.

## II. 이 란

### 1. 금융시장 동향

#### □ 리알화 가치하락세 지속

- (기준금리) 이란은 기준금리를 설정하지 않는 대신, banking profit rate를 통해 산업별로 금리를 차등 적용하고 있음.
- (환율) 이란 정부는 2013년 7월 미 달러당 공식환율을 12,000리알에서 25,000리알로 변경하였으며, 2015년 6월말 미 달러당 환율은 연초 대비 7.7% 상승한 29,160리알을 기록하였음.
- (주가지수) 2015년 6월말 기준 주가지수는 연초(68,829.9) 대비 5.7% 하락한 64,922.6을 기록하였으나, 최근 핵협상 타결에 대한 기대감으로 상승세로 전환됨.
- (CDS 프리미엄) 이란의 CDS 프리미엄은 존재하지 않음.

#### □ 신용평가 3사는 등급 없음. OECD는 기존 등급 유지

- 신용평가 3사는 이란에 신용등급을 부여하지 않고 있으며, OECD는 기존 등급 (7등급)을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정·경상수지 악화, 외환보유액 감소

- (재정수지) 국제사회의 경제제재 이후 원유수출 감소로 인한 재정수지 적자를 지속 중임. 특히, 2015년에는 유가하락의 여파로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 2.9%로 전년(1.0%)보다 악화될 전망이다.
- (경상수지) 2014년에는 경제제재 완화로 원유수출이 증가하며 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 소폭 하락하였으나, 2015년 유가하락으로 인해 동 비중은 전년 5.6%보다 3.0%p 하락한 2.6%를 기록할 전망이다.
- (외환보유액) 2015년 외환보유액은 경상수지 악화 등으로 인해 2014년 827억 달러에서 726억 달러로 감소할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 이란 핵협상 타결

- 이란과 UN 안전보장이사회 5개 상임이사국 및 독일(P5+1)은 2015년 7월 14일 (현지시각) 이란의 핵개발 활동을 제한적으로 허용하되, 국제사회의 이란에 대한 제재는 연말까지 IAEA의 사찰 및 검증 완료 후 해제하는 것을 골자로 한 합의안(포괄적 공동 행동계획, JCPOA)에 최종 합의하였음.
- UN 안보리는 합의내용 검토가 끝나는 이달 말경 결의안을 채택하여 내년 상반기 중 경제·금융제재를 해제할 것으로 예상됨. 미국과 EU의 경제·금융 제재 역시 내년 초 해제될 전망이다. 단, 미국의 경우 핵협상 타결안은 의회의 승인을 받아야 하나 공화당이 강한 반대 입장을 표명함.
- 이란이 협상안을 이행하지 않을 경우 65일 안에 제재는 복원되며, IAEA와 이란은 연말까지 핵활동과 관련한 치열한 검증공방을 이어갈 것으로 예상되며, 미국 의회의 합의안 승인 절차 등이 이란 제재 해제까지 변수로 작용할 전망이다.

### 4. 분석의견

- 핵협상에 따른 한시적 제재완화로 원유수출이 증가하면서 2014년 3.8%의 경제 성장을 기록하였으나, 취약한 경제기반, 저유가, 긴축정책 추진 등으로 2015년 경제성장률은 2.1%에 그칠 것으로 판단됨.
- 핵협상 타결로 제재 완화 가능성이 높아지며 높은 경제성장률이 기대되나, 경제의 완전한 정상화는 핵협상의 완전 타결에 따른 경제제재의 전면 철폐 여부에 달려 있으며 국제유가 하락세의 지속은 이란 경제에 악재로 작용함.
- 2015년말 기준 외채잔액이 GDP의 3.9%, 외채원리금상환비율(D.S.R.)이 1.7%, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 363.2%로 양호한 상태를 유지할 것으로 전망됨.

### Ⅲ. 남아공

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 주가지수는 상승세, 랜드화 가치는 하락세 지속

- (기준금리) 랜드화 약세에 따른 물가인상 우려로 2014년 7월 금리를 5.75%로 25bp 인상한 후 현재까지 유지함.
- (환율) 랜드화의 가치는 저성장 및 무역적자로 크게 하락하여, 환율은 2015년 6월말 기준 12.1688랜드/달러로 연초 대비 5.4%, 전년동기 대비 14.4% 상승하였음.
- (주가지수) 2015년 6월말 주가지수는 전년동기 대비 1.7% 상승한 51,806.95를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 2015년 6월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 전년동기(177.895bp) 대비 약 31bp, 연초 대비 약 19bp 상승한 209.68bp를 기록함.

##### □ OECD 등급 하락, 신용평가 3사 기존 등급 유지

- 남아공의 OECD 등급은 저성장 기초, 공공부채 증가 등을 이유로 2015년 6월 회의에서 4등급으로 한 단계 하향조정됨. 신용평가 3사는 2014년 신용등급을 한 차례 강등한 이후 현재(S&P: BBB-, Fitch: BBB, Moody's: Baa2)까지 유지중임.

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 재정·경상수지 소폭 개선 예상

- (재정수지) 세수 감소, 인프라 확충, 경기 부양으로 재정수지는 만성적인 적자 상태임. 공공부문의 임금 상승과 정부보증 공공기관의 재정악화로 2015년 GDP 대비 재정수지는 전년(3.8%)보다 악화된 4.2%를 기록할 전망이다.
- (경상수지) 2014년 5.4%를 기록하였던 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 2015년 랜드화 약세에 따른 수출 증가 및 저유가에 따른 수입물가 하락으로 5.2%로 소폭 개선될 전망이다.
- (외환보유액) 오랜 기간 지속된 경상수지 적자에도 불구하고 꾸준한 FDI 유입으로 외환보유액 감소폭은 크지 않았으나, 2015년에는 랜드화에 대한 환율 방어 및 FDI 감소로 외환보유액은 전년 대비 약 26억 달러 감소한 416억 달러를 기록할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 쌍둥이 적자 해결 어려움

- 정부는 2015년 재정수지 적자규모를 GDP 대비 4.1%로 낮추기 위한 긴축계획을 발표하였으나, 공공부문 임금 상승, 사회기반시설 투자 및 사회복지 지출 증가로 목표 달성은 어려울 것으로 예상됨.
- 신용평가사의 신용등급 강등에 따른 외국인투자 유입 약세와 외국기업들의 투자 수익 회수로 경상수지 적자가 이어지고 있음. 세수 확보 및 외환보유고 증대를 위해 경제성장이 필요하나 랜드화 약세, 파업, 고질적인 인프라 부족 문제로 어려움을 겪고 있음.

#### □ 랜드화 약세, 노동시장 경쟁력 저조, 전력난 지속

- 저성장과 경상수지 적자, 미국의 양적완화 축소 등으로 2014년부터 시작된 랜드화 가치하락세는 경제성장을 위한 남아공 정부 및 중앙은행의 정책결정에 걸림돌로 작용함.
- 여러 산업분야에서 발생한 파업은 종결되었으나, 파업의 여파로 임금이 상승하고 노조의 영향력이 강해지는 등 노동시장은 경쟁력이 없고 비효율적인 것으로 평가 받고 있음. 이로 인해 외국인투자 유치 및 경제성장이 저해받고 있음.
- 전력시설의 노후화로 향후 수년간 전력난이 지속될 전망이며, 이로 인한 산업생산 손실과 외국인직접투자 감소가 동반될 것으로 보임.

### 4. 분석의견

- 재정지출 확대에 따른 공공부채 증가로 재정건전성 개선이 어려운 상황임. 다만, 공공부채의 대부분을 국내 금융시장에서 조달하여 공공부채 증가가 외채 부담 가중으로 이어지지 않는 점은 여타 아프리카 국가들과 차별화됨.
- 랜드화 약세, 전력난 지속, 높은 금리로 경제성장률은 전년(1.4%)대비 하락한 2.2%를 기록할 전망이며, 정부지출 증가, 신용등급 강등과 외국기업의 과실송금 증가 등으로 쌍둥이 적자 역시 지속될 전망이다.
- 총외채잔액은 GDP의 50% 미만 수준을 유지할 것으로 전망되나, 2015년말 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 66.0%에 그칠 것으로 예상되어 유동성위기 발생의 가능성을 배제할 수 없음.

## IV. 나이지리아

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율은 안정적, 주가지수는 변동성과 함께 하락

- (기준금리) 나이지리아 중앙은행은 나이라화의 가치하락 방지를 위해 2014년 11월 기준금리를 13%로 인상하여 2015년 현재까지 유지 중임.
- (환율) 미 달러당 환율은 정부의 조정을 통해 일정 수준을 유지해 왔으나, 2014년 11월 이후 환율이 상승하며 2015년 3월말 현재 환율은 2014년 11월초 대비 20%, 연초 대비 7.9% 상승한 199.15나이라를 기록함.
- (주가지수) 2015년 6월말 주가지수는 연초 대비 3.5% 하락한 33,456.83을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 2015년 6월말 현재 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년 말 (347.14bp) 대비 약 85bp 상승한 432.17bp를 기록함.

#### □ S&P 신용등급 하향, 타 기관은 신용등급 유지

- S&P는 금년 3월 국제유가 하락과 정치안정성 악화를 이유로 신용등급을 B+로 하향 조정하였으나, Moody's(Ba3), Fitch(BB-), OECD(5등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 적자 지속, 경상수지 적자전환, 외환보유액은 감소

- (재정수지) 재정수입의 석유부문 의존도가 높은 상황에서 국제유가가 하락하는 한편, 인프라 개발, 공공부문 임금 인상, 에너지 보조금 지급 등으로 인해 재정수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 2015년 대선을 앞둔 선심성 재정지출 확대에 GDP 대비 0.8%의 재정수지 적자를 기록함.
- (경상수지) 원유 수출에 따른 상품수지 흑자로 경상수지는 흑자 기조를 유지하고 있음. 그러나, 2014년에 국제유가 하락으로 수출액이 감소하고 인프라 확충을 위한 원자재 수입, 경제성장에 따른 수입품 소비 증가 등으로 인해 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 1.1%로 전년(3.9%) 대비 대폭 감소함.
- (외환보유액) 대규모 경상수지 흑자 및 FDI 유입으로 외환보유액이 증가해 왔음. 그러나, 2014년에는 외채원리금 상환 증가와 국제유가 하락에 따른 FDI 유입 감소 등으로 인해 345억 달러로 전년(428억 달러)보다 감소한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 평화적 정권교체 완료에도 불구하고, 무장단체 테러로 사회 안정성은 낮은 수준

- 2015년 3월에 치러진 대통령 선거에서 야당 후보 Muhammadu Buhari가 당선 되었으며, 선거 결과에 대한 논란이나 시위 없이 Jonathan 前대통령이 선거 결과를 깨끗이 인정함에 따라 평화적인 정권교체가 이루어짐.
- 정책 이념은 기존 정권과 다르지 않아 정책 변화는 크지 않을 것으로 예측되며, 부정부패 척결, 재정건전성 확보, 석유화학 및 발전 산업분야 개혁과 관련된 다양한 정책이 시도될 것으로 예상됨.
- 북부 지역에서는 이슬람 과격 무장단체 Boko Haram이 정부군과 민간인을 대상으로, 남부 Niger Delta 지역(유전지대)에서는 반군이 정부군을 대상으로 테러 공격을 지속 하여 원유생산 차질과 외국인투자 유치 저해를 초래하고 있음.

#### □ 유가하락, 대 미국 석유수출 중단 등에 따른 산업다각화 추진 시급

- 나이지리아는 석유산업에 편중된 경제구조를 보이고 있음. 최근 유가하락과 대 미국 석유수출 중단\*이 향후 경상수지 및 재정수지에 악영향을 끼칠 것으로 예상되어 산업다각화 추진이 시급한 것으로 판단됨.
  - \* 현재 아시아 시장이 미국 시장의 수요를 대체하고 있으나, 미국의 셰일오일 생산 증가로 아프리카 국가의 석유수출 감소는 불가피해 보임.
- 정부는 2010년 발표한 경제개발계획을 통해 민간자본 유치를 통한 경제구조 다변화, 인프라 개발 추진 등 2020년까지 세계 20위 내의 경제대국으로 도약한다는 목표를 추진 중이나, 고질적 부정부패와 반군세력의 테러공격이 장애물로 작용하고 있음.

### 4. 분석의견

- 나이라화 약세, 저유가 기조 유지, 이슬람 과격 무장단체의 테러로 인한 사회 불안정으로 2015년 경제성장률이 하락하고 재정수지 및 경상수지 모두 적자를 기록할 것으로 전망됨.
- 2015년 기준 GDP 대비 총외채잔액 비중과 D.S.R.은 각각 9.5%, 0.4%에 불과할 것으로 전망되며 외환보유액도 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 126.6% 규모를 유지하는 등 대외지급능력은 비교적 양호할 것으로 예상됨.



## 동유럽·CIS

- 러시아, 터키, 폴란드,  
우즈베키스탄 -



### < 목 차 >

I. 러 시 아 .....	38
II. 터 키 .....	40
III. 폴 란 드 .....	42
IV. 우즈베키스탄 .....	44

작성: 선임연구원 조영관 (6255-5759)  
조 사 역 조희연 (6255-5708)

ykj@koreaexim.go.kr  
chy@koreaexim.go.kr

확인: 팀 장 오 경 일 (6255-6664)

oki1122@koreaexim.go.kr

# I. 러시아

## 1. 금융시장 동향

### □ 기준금리 인하 추세, 환율·주가·CDS 프리미엄 등 전분기말과 유사한 수준

- **(기준금리)** 러시아 중앙은행은 높은 인플레이션에도 불구하고, 경기침체 우려에 따라 최근 6월 15일 기준금리를 11.5%로 1%p 인하하는 등 2015년 들어 지속적인 기준금리 인하 추세를 보이고 있음.
  - \* 기준금리 추이: 17% → 15% (1.30), 15% → 14% (3.13), 14% → 12.5% (4.30), 12.5% → 11.5% (6.15)
- **(환율)** 미 달러 대비 환율은 2015년 3월말 58.2루블을 기록한 이후 전반적인 하락 추세를 보였으나, 5월 중순 이후 다시 반등하며 2015년 6월말 기준 55.8루블을 기록함.
- **(주가지수)** MICEX 주가지수는 2015년 6월말 기준 1,655를 기록하며, 2015년 3월말 1,626 대비 다소 상승함.
- **(CDS 프리미엄)** 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 2월 이후 하락추세를 이어 갔으나, 5월말 이후 다소 상승하며 2015년 6월말 338bp(3월말 408bp)를 기록함.

### □ S&P, Moody's 등 국제신용평가기관, 2분기 중 러시아 신용등급 유지

- S&P, Moody's 등 주요 신용평가기관은 대러 제재에 따른 경제성장률 위축, 자본유출에 따른 루블화 가치하락 등을 이유로 2015년 1분기 중 러시아 신용 등급을 강등한 이후, 2분기에는 등급변동 없이 현 등급(S&P: BB+, Moody's: Ba1)을 유지하고 있음.

## 2. 주요 경제지표 동향

### □ 경상수지 흑자 지속되나, 외환보유액 감소 및 재정수지 적자 기조 유지

- **(재정수지)** 2014년 하반기부터 시작된 국제유가 하락 및 러시아 경기위축으로 인한 재정수입 축소로 2015년 GDP 대비 재정수지 적자는 3.5%를 기록할 것으로 전망됨.
- **(경상수지)** 2015년 GDP 대비 경상수지는 4.8% 흑자를 기록할 것으로 예상되나, 서방의 대러 제재 및 루블화 가치하락으로 인해 수출과 수입이 각각 26%, 31% 감소하는 등 불황형 흑자를 보일 것으로 전망됨.
- **(외환보유액)** 국제유가 급락 및 루블화 통화가치 하락 추세가 지속됨에 따라 환율방어를 위한 보유외환 매각 등으로 2015년 외환보유액은 2,666억 달러로 전년(2014년 3,227억 달러) 대비 감소할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ EU 대러 제재 6개월 연장 조치

- EU는 우크라이나 동부지역 정부군과 친러 반군과의 교전이 재개됨에 따라 현지 시간 2015년 6월 22일 룩셈부르크에서 열린 EU 외무장관회의에서 금년 7월말 종료예정인 대러 제재를 2016년 1월말까지 6개월 연장하기로 합의함.
- 러시아 정부는 EU의 동 조치에 대해 2014년 8월 미국과 EU에 대해 부과한 농산물 및 식품금수 조치를 2016년 8월까지 1년 연장하는 조치로 맞대응하는 등 긴장관계가 지속되고 있음.

#### □ 러시아 정부, 2015년 3월 중국 주도의 AIIB 창립 회원국 참여

- 러시아는 2015년 3월 중국 주도로 아시아 지역 인프라 건설·개발 관련 금융 지원을 위해 창립되는 아시아인프라투자은행(AIIB) 창립 회원국으로 참여함.
  - AIIB는 2015년 6월 29일 베이징에서 57개 회원국 대표들이 모인 가운데 AIIB 협정문 서명식을 개최하였으며, 이후 10개 회원국의 협정문 비준 후 비준국가의 의결권이 50%를 넘기면 공식출범할 예정임.
- 러시아는 AIIB 총지분 6.66%를 획득하며 중국(지분을 30.34%), 인도(지분을 8.52%)에 이은 세 번째 대주주가 됨에 따라 향후 외국인투자 유치 및 아시아 인프라 건설 사업 참여 활성화를 도모할 수 있는 좋은 기회가 될 것으로 보임.

### 4. 분석의견

- 2015년 GDP 대비 경상수지는 4.8% 흑자가 예상되나 이는 서방의 대러 제재 및 루블화 통화가치 하락에 따른 불황형 흑자로, 2015년 경제성장률 -3.5%, GDP 대비 재정적자 3.5% 등 전반적인 거시경제 불안정성이 지속될 것으로 전망됨.
- 러시아 중앙은행은 경기침체 우려에 따라 2015년 1·2분기 각각 두 차례에 걸쳐 기준금리를 인하함. 2015년 외환보유액은 **단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 149.0% 수준**으로 아직까지 양호한 것으로 분석됨.
- 외환보유액 및 국부펀드 규모 등을 감안할 때 대외지급능력은 아직까지 관리 가능한 수준이나, 최근 EU의 대러 제재 6개월 연장, 러시아의 농산물 및 식품 금수 조치 등 대외 리스크가 상존하는 만큼 향후 러시아 경제상황 악화에 대비한 지속적 모니터링이 필요함.

## II. 터키

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 동결, 주가지수 · 환율 · CDS 프리미엄 상승

- (기준금리) 중앙은행은 2015년 1월 20일 기준금리를 7.75%로 0.5%p 인하한 데 이어 2월 24일 7.5%로 0.25%p 추가 인하한 후 4개월 연속 동결함.
- (환율) 세계적인 달러 강세 지속 및 불안정한 터키 정치상황 등의 영향으로 미 달러 대비 환율은 3월말 2.6리라에서 6월말 2.7리라로 상승세를 나타냄.
- (주가지수) 6월 총선 직후 주가가 77,805.41로 하락했으나, 회복세를 보이며 6월말에는 3월말(80,846.03) 대비 3.34% 상승한 83,546.06을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 3월말 215.33bp를 기록하였으나, 6월말 225.17bp로 상승함.

#### □ 정부채권 신용등급은 투자적격등급(S&P 제외) 유지

- S&P(BB+), Moody's(Baa3), Fitch(BBB-), OECD(4등급) 모두 기존 등급을 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 · 경상수지 적자 지속

- (재정수지) 선심성 재정지출, 신흥국 평균치를 밑도는 낮은 국내저축률 및 투자로 인해 재정수지 적자를 지속해 왔으며, 2015년 경상수지 적자는 GDP 대비 1.5%로 전년(1.3%) 대비 소폭 악화될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 원자재 및 에너지의 해외 의존도가 높아 경상수지는 만성적인 적자 기조를 유지하고 있음. 2015년에는 리라화 약세 및 낮은 국제유가 등에 힘입어 GDP 대비 적자 비중이 5.1%로 전년(5.4%) 대비 소폭 개선될 것으로 전망됨.
- (외환보유액) FDI 유입 증가로 2012년 이후 증가 추세를 나타냈으며 2015년에는 1,129억 달러로 전년(1,092억 달러) 대비 증가할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 2015년 6월 총선에서 집권당인 정의개발당 과반의석 확보 실패

- 2014년 사상 첫 대통령 직선제 도입 이후 에르도안 대통령은 내각책임제에서 대통령제로 전환하고자 하였으나, 2015년 6월 총선에서 집권당인 정의개발당이 대통령제로의 개헌에 필요한 과반의석 확보에 실패하여 권력강화에 차질이 생김.
- 총선결과에 따라 에르도안 대통령의 입지가 흔들리면서 기존 반서방 외교정책 기조가 실용주의로 전환될 수 있다는 분석이 나오고 있으며, 불안정한 정치상황으로 인해 사회 불안이 고조되고 있음.

#### □ 정부의 미디어에 대한 규제 강화

- 극단적 사회주의 단체인 혁명민족해방전선(DHKP/C)의 테러, 폭력 활동으로 사회적, 정치적 불안정이 야기되고 있음. 터키 정부는 2015년 3월 의회승인 없이 웹사이트 접속 차단을 가능하게 하는 법안을 통과시키는 등 언론 매체에 대한 규제를 강화하여 동 단체의 선전 사진 및 동영상 유포를 막고 있음.
  - DHKP/C 조직원들은 2015년 3월 이스탄불 검찰청에 침입하여 셀림 키라즈 (Mehmet Selim Kiraz) 검사를 대상으로 인질극을 벌였으며, 동 사건과 관련한 사진을 미디어 매체에 유포함. 이에 정부는 한시적으로 트위터, 유튜브 등의 접속을 차단함.
- 터키 정부의 인터넷 규제가 현 정권의 정치적인 이유로도 사용된다는 의견이 제기되면서 반정부 시위 등이 발생함.

### 4. 분석의견

- 터키는 에너지 대부분을 수입에 의존하고 있으며 선심성 재정지출로 인해 쌍둥이 적자 기조를 형성하고 있음. 또한, 터키 내 불안정한 정치상황 등으로 환율 및 CDS 프리미엄이 상승세를 나타내고 있음.
- 외환보유액 대비 단기외채 비중이 117.2%로 높을 것으로 예상되고 **외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 52%에 그쳐 경상수지 적자 축소 등이 이루어지지 않을 경우 외부충격시 유동성 위기에 노출될 가능성이 있음.**

### Ⅲ. 폴란드

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 기준금리 유지, CDS 프리미엄 상승

- (기준금리) 중앙은행은 2015년 3월 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션 대응 및 경기 부양을 위해 기준금리를 2.0%에서 1.5%로 인하한 이후 현재까지 유지하고 있음.
- (환율) 미 달러화 대비 환율은 6월말 3.735즈워티로 소폭 등락을 반복하며 전분기말(3.797)과 유사한 수준을 기록함.
- (주가지수) 폴란드 주가지수는 2015년 6월말 52,905.49를 기록하며 전분기말(54,091.32) 대비 소폭 하락함.
- (CDS 프리미엄) 2015년 6월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 76.5bps로 전분기말 대비 17.76bps 상승함.

##### □ 정부채권 신용등급은 상위권 유지

- S&P(A-), Moody's(A2), Fitch(A-) 모두 기존 등급을 유지함.

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 경상수지·재정수지 적자 개선

- (재정수지) 재정적자가 지속되고 있으나 연금제도 개혁, 간접세 인상 등을 통한 세수확보 등으로 재정적자가 축소되어 2015년에는 GDP 대비 1.7%를 기록할 것으로 전망됨.
- (경상수지) EU(수출의 70% 이상 점유)의 경기 침체에 따라 경상수지 적자가 지속되고 있으나, 2015년에는 상품수출 증가에 힘입어 경상수지 적자 비중이 축소되어 GDP 대비 1.1%를 기록할 것으로 전망됨.
- (외환보유액) 외국인직접투자 등 자본유입으로 2015년 외환보유액은 1,067억 달러로 소폭 증가할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 수자원 민영화를 통한 수자원인프라 확보 노력

- 폴란드는 수자원이 풍족하지 못한 국가로 EU 수자원 기준에 도달하기 위해 정부차원의 노력을 지속하고 있으며, 올해 말까지 180억 달러를 수자원 인프라에 투자할 계획임.
  - 2007년부터 수자원 인프라 투자를 지속하고 있으나 예산 및 민간투자 부족, 홍수·가뭄 등 자연재해로 인해 수자원 인프라 개발이 기대에 미치지 못하는 실정임.
- 폴란드 상하수도 및 수처리 시설의 98% 이상이 정부 소유이나, 수자원 산업을 민영화하여 신규 인프라 구축 및 낙후시설 개선 등을 통해 수자원 인프라가 개선될 수 있을 것으로 기대됨.

#### □ EU 기금을 통한 사회간접시설 개발 추진

- 폴란드와 EU 집행위원회는 2013년에 2014~20년 EU 회원국 중 최대인 1,102억 유로의 EU 기금을 폴란드에 지원한다는 내용의 협약을 체결하였음. 인프라 및 환경 부문에 투입되는 금액이 가장 많아 인프라 개발이 적극적으로 이루어질 것으로 전망됨.
  - 세계경제포럼(WEF)의 인프라 부문 경쟁력 평가에서 폴란드는 144개국 중 79위로 중간 수준을 나타내고 있음.
- 2014~20년간 배정받은 EU 기금의 첫 사업은 'Digital Poland'로 국내 초고속 인터넷망 확충, 대국민 정보화교육 강화 분야에 총 22억 유로를 투입할 예정임.

### 4. 분석의견

- 내수 진작, 기업투자 증가 등에 힘입어 2015년 3.3%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망되나, 에너지 및 원자재, 금융시장에 대한 높은 대외의존도는 단점으로 작용함.
- 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 88% 수준이나 단기외채 비중이 20% 이하의 낮은 수준을 유지하고 있어 유동성위기에 노출될 가능성은 크지 않은 것으로 예상됨.

## IV. 우즈베키스탄

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 인하, 환율 상승 추세

- **(기준금리)** 우즈베키스탄 중앙은행은 기준금리를 지속적으로 인하하였으며, 기준금리는 2011~13년 12%, 2014년 10%, 2015년 9%를 기록함.
- **(환율)** 러시아 루블화 약세(2014년 42% 하락)에 따라 우즈베키스탄 솜화 환율도 지속적으로 상승하여 2015년 1월 2014년 1월 2,203.22솜에 비해 10% 상승한 2,424.23솜을 기록했으며, 미 달러 대비 환율은 6월말에는 2,555.60솜을 기록함.
- **(주가지수)** 주가지수가 존재하지 않음.
- **(CDS 프리미엄)** 우즈베키스탄의 CDS 프리미엄은 거래되지 않음.

#### □ 신용등급 유지

- 세계 3대 신용평가기관인 S&P, Moody's 및 Fitch는 우즈베키스탄에 국가신용등급을 부여하지 않고 있으며, OECD는 2008년 1월 7등급에서 6등급으로 상향 조정된 이후 2015년에도 6등급을 유지하고 있음.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 및 경상수지는 전년도와 비슷한 수준, 외환보유액은 다소 감소 전망

- **(재정수지)** 2014년에는 GDP 대비 2.0% 흑자를 기록하였으며, 2015년에는 1.7%를 기록할 것으로 전망됨.
- **(경상수지)** 경상수지는 2010년, 2011년 각각 GDP 대비 5% 이상의 흑자를 기록했으나, 세계경제 침체에 따른 가스, 면화 등 원자재 수출가격 하락의 영향으로 2014년 GDP 대비 0.1% 흑자에 이어서 2015년에는 GDP 대비 0.2% 흑자를 기록할 것으로 전망됨.
- **(외환보유액)** 외환보유액은 지속적으로 증가해 왔으나, 2015년 외환보유액은 160억 달러로 전년(178억 달러) 대비 다소 줄어들 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 우즈베키스탄 정부 산업현대화 프로그램 발표

- 우즈베키스탄 정부는 선진 기술도입 및 생산현대화를 위해 ‘2015~19년 생산구조 개혁, 현대화 방안 프로그램’을 발표함.
- 2015~19년 간 380억 달러를 투자하여 2020년까지 산업생산량을 50% 증대할 계획이며, GDP내의 제조업 비중을 현재의 24%에서 2020년에는 27%로 확대할 계획임.
- 기계제작, 석유 및 가스, 화학 산업, 식료품, 섬유 부문에 대한 투자를 통해 관련 생산제품의 국내 판매와 해외 수출 계획임.

#### □ 에너지 부문 인프라 투자 확대

- 국영 에너지기업인 Uzbekneftegaz는 2015년 4월 71억 달러에 달하는 에너지 인프라 투자프로젝트 추진계획을 발표함.
- 2015년에 시작될 주요 에너지 인프라 부문 프로젝트에는 26억 달러 규모의 칸담 가스 처리 플랜트가 포함됨.
- Uzbekneftegaz는 해외 차관(51억 달러), 자체 자금(11억), 우즈베크 국부펀드 자금(5억 4,380만 달러), 국내은행 대출 등을 통해 투자자금을 확보할 계획임.

### 4. 분석의견

- 우즈베키스탄 경제는 2012년 이후 7%대의 안정된 경제성장률을 기록하고 있으나, 러시아 경제성장률 하락에 따른 송금 감소 및 가스, 면화 등 원자재 가격의 하락 등의 영향으로 2015년에는 6.2%의 경제성장률이 전망됨.
- 단기외채 규모가 GDP의 0.6% 수준이며, 2015년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 423%에 이르러 유동성 위기 가능성은 낮음.

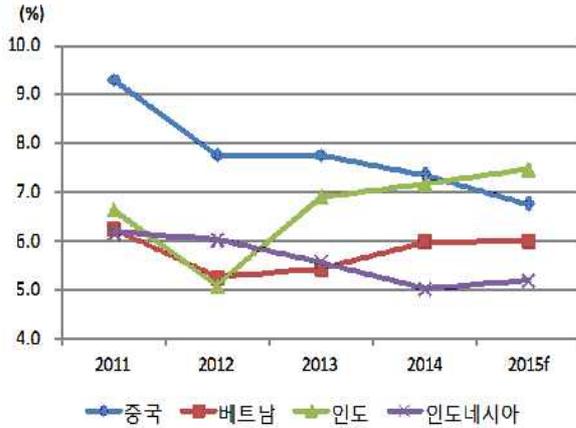


## < 참 고 : 국별 주요 경제지표 >

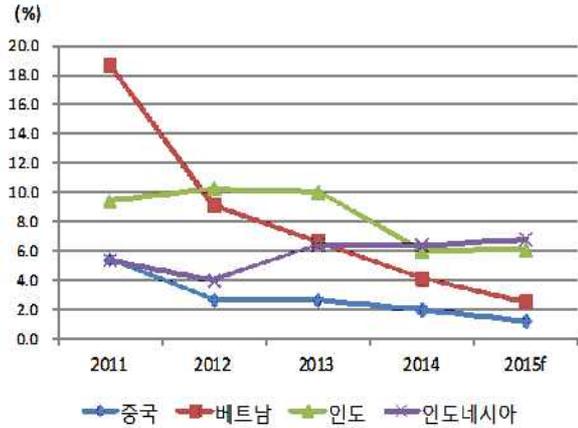


## < 아시아 >

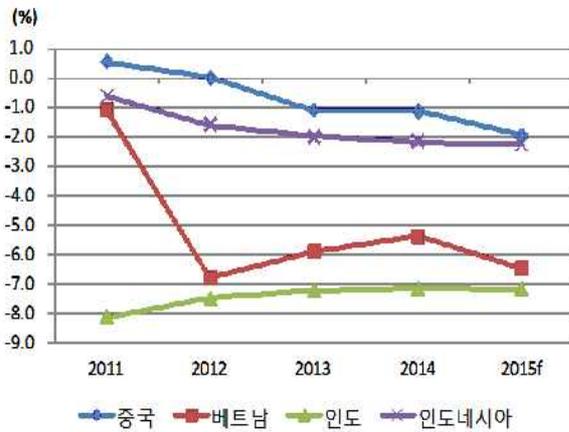
경제성장률



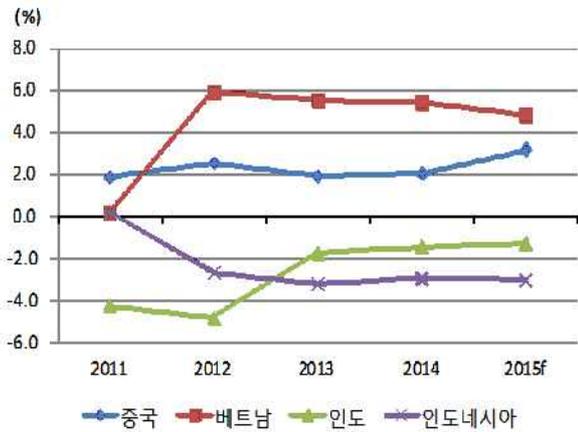
소비자물가상승률



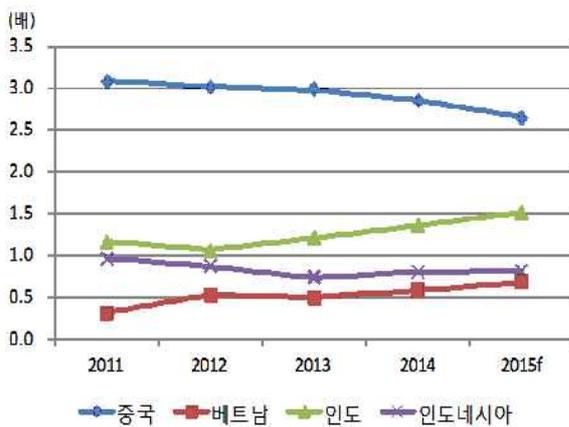
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



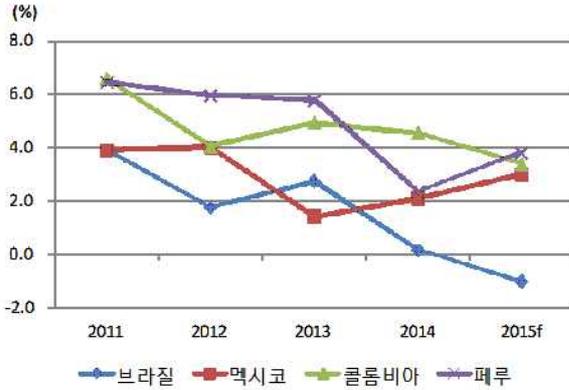
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2011년초 환율 = 100

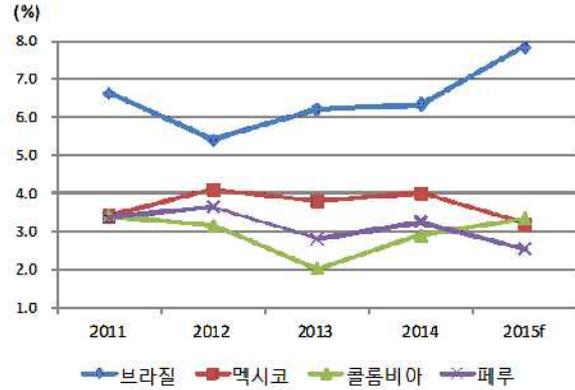
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중남미 >

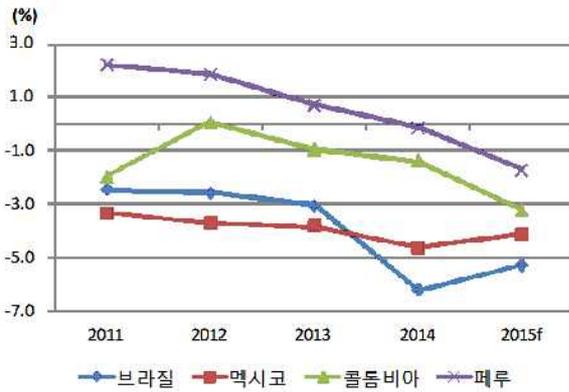
경제성장률



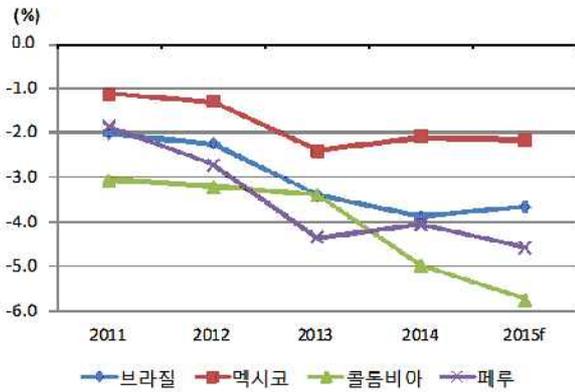
소비자물가상승률



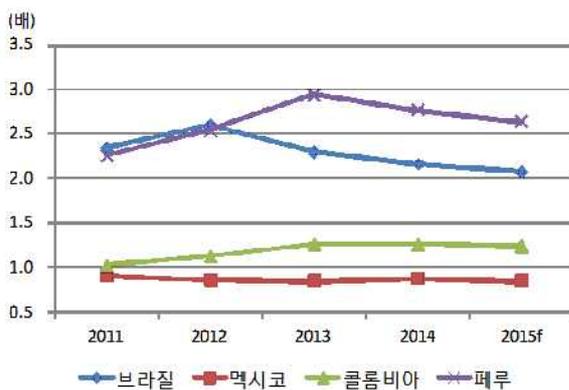
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



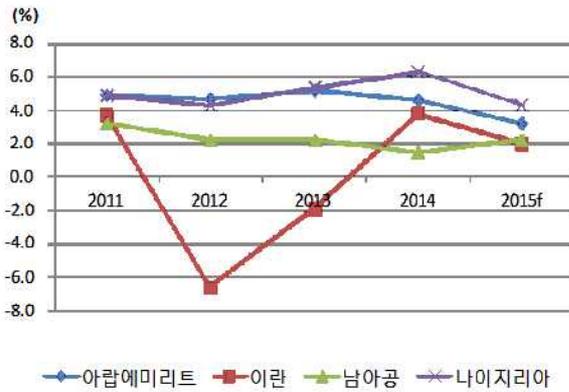
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2011년초 환율 = 100

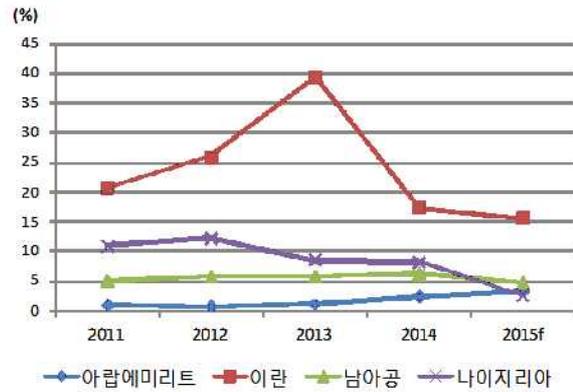
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중동·아프리카 >

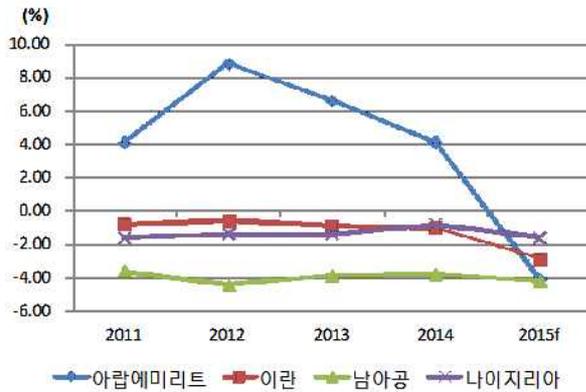
경제성장률



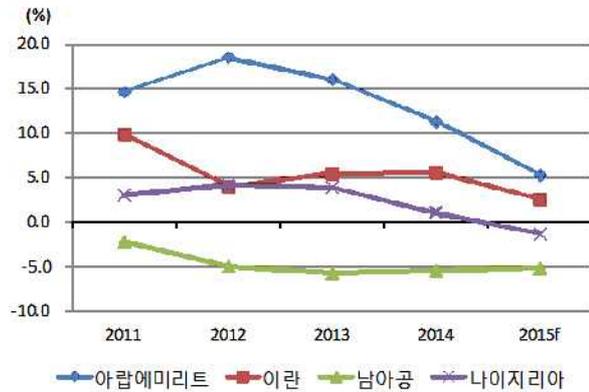
소비자물가상승률



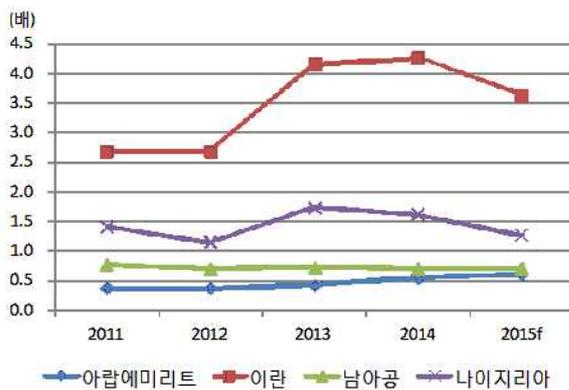
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



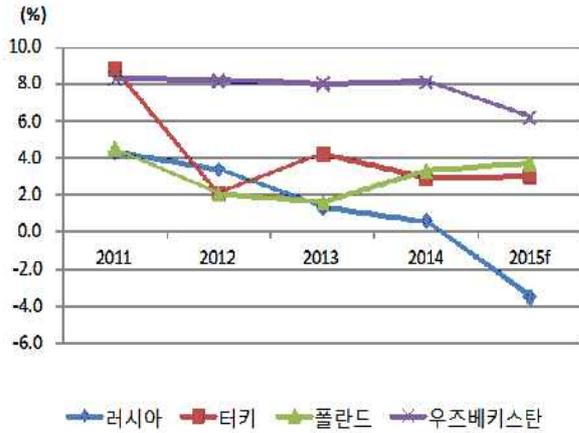
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2011년 초 환율 = 100

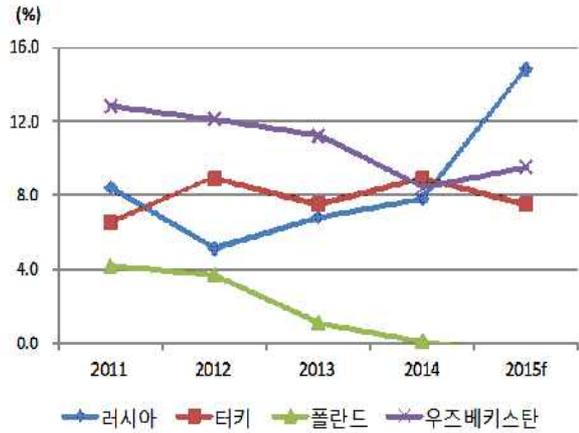
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 동유럽·CIS >

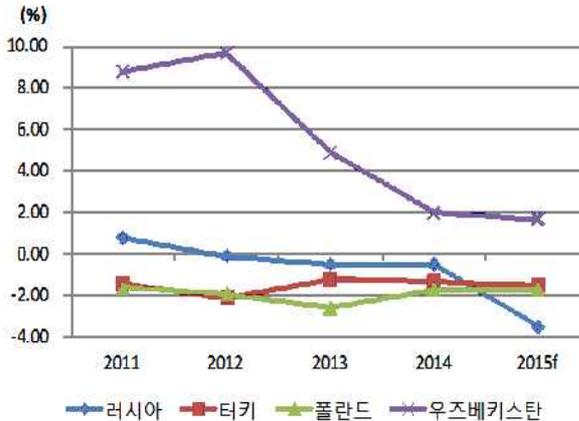
경제성장률



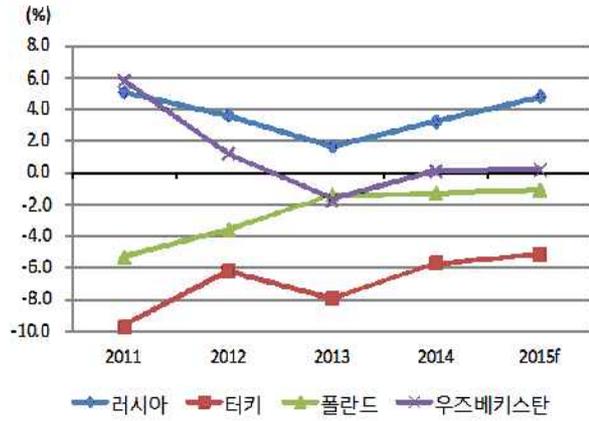
소비자물가상승률



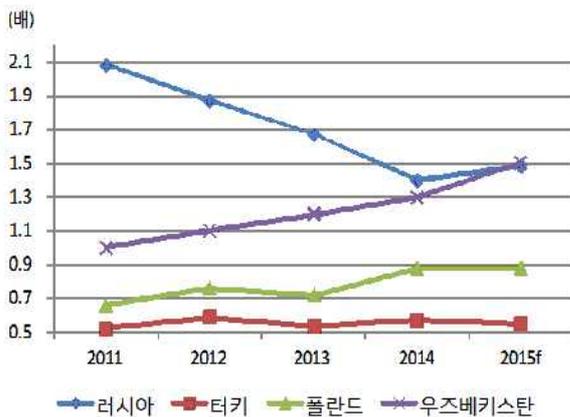
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2011년초 환율 = 100

자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

