

# 주요 신흥국 경제동향 모니터링

2015. 1/4 분기



2015년 04월 17일

## < 목 차 >

< 요 약 > .....	1
아 시 아 .....	5
중 남 미 .....	15
중동 ·아프리카 .....	25
동유럽 ·CIS .....	35
< 참 고 : 국별 주요 경제지표 > .....	45

미국의 기준금리 인상 가능성, 중국의 경제성장세 둔화, 유럽국가들의 경기회복 지연, 우크라이나 사태에 따른 서방의 대 러시아 제재 등으로 세계경제의 불확실성이 높아지면서, 최근 신흥국들의 통화가치가 불안정한 모습을 보이고 있습니다.

이에 따라, 해외경제연구소는 각 지역별 주요 신흥국 중 우리나라와의 경제협력 관계가 깊은 국가를 대상으로 금융안정성 및 경제동향 등을 분기별로 모니터링하고 있습니다. 2015년 1/4분기 「주요 신흥국 경제동향 모니터링」 보고서를 작성·게시하오니 업무에 참고하시기 바랍니다.



## 요 약 [아시아]

### □ (중국) 경기부양을 위한 기준금리 인하 및 주택구입 규제 완화 실시

- 2015년 2월 중국 인민은행은 기업의 금융비용 감소 및 경기활성화를 위해 3개월 만에 추가로 기준금리를 인하함. (1년만기 예금금리: 2.75%→2.50%, 대출금리: 5.6%→5.35%)
- 2015년 3월 중국 정부(인민은행, 은감회, 재정부)는 부동산 경기침체를 타개하기 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%)

### □ (인도) 기준금리 인하 및 성장 중심 예산안 발표 등으로 긍정적 경기전망 지속

- 인도 중앙은행은 경기부양을 위해 1분기 중 2차례 기준금리 인하를 단행하여 연초 대비 0.5%p 낮은 7.5%로 조정하였으며, 인플레이션 압력 완화와 긍정적인 경기 전망에 힘입어 인도 섀색스 주가지수는 1월 중 29,682를 기록하며 사상 최고치를 재경신함.
- 모디정부는 지난 2월 세율 인하, 재정적자 감축 목표 하향 조정, 인프라 투자 확대 등 성장에 중점을 둔 2015/16년 예산안을 발표하였음.

### □ (인도네시아) 기준금리 인하로 루피아 환율은 꾸준히 상승세 시현

- 2015년 2월 인도네시아 중앙은행은 유가 하락에 따른 물가상승률 안정세를 감안하여 기준금리를 0.25%p 인하한 연 7.50%로 조정하면서 루피아 환율은 상승세를 보이고 있음.
- 인도네시아 투자조정청(BKPM)은 2015년 1월 투자 인허가 절차 간소화 및 신속화를 위해 중앙정부 차원의 단일창구 통합서비스를 도입하였음.

### □ (베트남) 중앙은행의 통화 평가절하에 따라 환율 상승

- 2015년 1월 베트남 중앙은행이 달러화 강세를 감안하여 약 1%의 통화 평가절하를 단행(21,246동/달러→21,458동/달러)함에 따라 환율이 다소 상승함.
- 국영기업 개혁이 더디게 진행되고 있음. 은행산업의 건전성 제고 노력으로 부실채권 비율이 2014년말 3.25%까지 하락하였으나, 국제적 수준으로 회계기준을 강화할 경우 동 비율이 증가할 것이라는 의견이 상존함.

## 요 약 (중남미)

### □ (브라질) 기준금리 인상 지속, 3월 대규모 반정부 시위 발생

- 브라질 중앙은행은 대선이 끝난 이후 2014년 10, 12월에 이어 2015년 1월과 3월에도 기준금리를 인상하여 현재 12.75% 수준임.
- 에너지공기업 Petrobras 부정부패와 관련한 대통령 및 일부 정치인들의 연루 의혹 등으로 현 정권에 대한 국민들의 불신이 확대되고 있음. 이에 따라 2015년 3월 주요 도시를 중심으로 대규모 반정부 시위가 발생함.

### □ (멕시코) 기준금리 동결, 통화 약세 기조 심화 및 에너지 산업 개방 본격화

- 경기부양을 위해 2014년 6월 기준금리를 50bp 인하하였으나, 이후 연속 동결 조치를 통해 사상 최저 기준금리인 3.0%를 유지하고 있음.
- 에너지 개혁법 부속법안 통과 후 후속절차로서 두 차례에 걸쳐 멕시코만 남부 연해 지역 광구에 대한 입찰 계획을 발표하였으며, 2015년 하반기 중 민간기업이 참여하는 경쟁 입찰이 실시될 예정임.

### □ (콜롬비아) 주요 금융지표 악화 및 한-콜롬비아 FTA 상·하원 비준

- 1분기말 환율은 달러당 2,599.62페소로 전년말 대비 9.4% 상승하였으며, 기중 2,687.79페소까지 상승하는 등 페소화 약세가 심화되고 있음. 또한 5년 만기 CDS 프리미엄도 전년말 대비 20bp 상승한 160bp를 기록함.
- 2014년 12월 콜롬비아 산업계의 반대로 처리가 지연되고 있던 한-콜롬비아 FTA가 콜롬비아 의회에서 비준되어 헌법재판소 검토 과정을 거쳐 연중 발효가 예상됨.

### □ (페루) 주요 금융지표 악화 등으로 확장적 통화정책 기조 유지

- 주요 금융지표 악화 등으로 페루 중앙은행은 2014년 7월과 9월에 이어 2015년 1월 기준금리를 인하하는 등 확장적 통화정책 기조를 유지하고 있음.
- 1달러당 환율은 2015년 3월 중 최근 5년래 최고치인 3.1솔까지 상승하였으며, 리마종합주가지수도 최근 5년래 최저치인 12,462를 기록함.

## 요 약 [중동·아프리카]

### □ (아랍에미리트) 유가 하락에 따라 재정·경상수지 흑자폭 축소

- 유가 하락세 지속으로 재정수지 및 경상수지 흑자폭이 축소되었으며, 2015년에는 적자 전환될 전망이다. 그럼에도 불구하고 최소 1조달러 이상의 국부펀드가 당분간 UAE 경제의 안전판 역할을 할 것으로 보임.
- 2015년 정부예산에 따르면, 유가하락에도 불구하고 산업 다각화를 위한 투자는 지속될 것으로 보이나, 무리한 신규 프로젝트 추진 등은 자제할 것으로 보임.

### □ (이란) 핵협상 타결에 따른 경제 회복 기대감 상승

- 2014년에는 서방 경제제재의 영향으로 재정적자가 지속되었으나, 핵협상에 따른 한시적 제재 완화로 원유 수출이 증가하면서 2014년 1.5%의 플러스(+) 성장으로 전환한 것으로 추정됨.
- 한편, 2015년 4월 2일 P5+1과 이란은 이란 핵개발 활동 중단 및 대 이란 제재의 단계적 해제를 골자로 한 포괄적 공동 행동계획(JCPOA) 수립에 최종 합의 하였으며, 이번 행동계획을 토대로 6월 30일까지 세부적이고 기술적인 사항에 대한 최종 합의에 도달하기 위해 계속 협상할 예정임.

### □ (남아공) 화폐가치 하락, 파업, 전력난으로 인한 경제성장 어려움

- 재정지출 확대에 따른 재정수지 적자, 상품수지 적자 및 외국기업 과실송금 증가로 쌍둥이 적자를 벗어나지 못하고 있음.
- 화폐가치 하락, 산업별로 이어지는 파업, 고질적인 전력난이 경제성장에 걸림 돌로 작용함.

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

- 대통령 선거 결과 야당 후보 Muhammadu Buhari가 당선되고 Jonathan 대통령이 패배를 인정함에 따라 평화적 정권교체가 기대되나, 보코하람 등 무장단체의 테러 및 높은 청년실업률과 빈부격차로 사회적 안정성은 낮은 수준을 유지하고 있음.
- 경제발전을 통한 사회적 안정성 확보가 중요하나, 유가 하락, 고질적인 부정 부패 문제 등이 경제발전 저해 요소로 작용하고 있음.

## 요 약 (동유럽·CIS)

### □ (러시아) 기준금리 인하, 정부채권 신용등급 하락

- 고금리에 따른 기업부담 완화 및 경기진작을 위해 러시아 중앙은행은 2015년 1월, 3월 두차례에 걸쳐 기준금리를 14%까지 인하함.
- S&P는 2015년 1월 러시아 신용등급을 투자부적격 등급인 BB+로 한단계 강등하였으며, Moody's와 Fitch도 2015년 1월, 2월 두차례에 걸친 신용등급 강등을 통해 각각 투자부적격 등급인 Ba1, BB+로 강등함.

### □ (터키) 환율 상승, 만성적 경상수지 적자 지속

- 러시아발 위기 및 터키 내 정치적 불안 등으로 환율은 상승세를 보여, 2015년 3월말 기준 2.61리라/달러 수준까지 상승함.
- 만성적인 경상수지 적자가 지속되고 있으나 리라화 약세, 국제유가 하락 등에 힘입어 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 5.4%로 개선될 것으로 추정됨.

### □ (폴란드) 디플레이션 예방 및 경기부양을 위해 기준금리 인하

- 폴란드 중앙은행은 2014년 10월, 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션 예방 및 경기부양을 위해 기준금리를 2.0%에서 1.5%로 인하함.
- 재정수지 적자가 지속되고 있으나 공공부문 임금 동결 등으로 개선되어 GDP 대비 적자 비중이 1.7%로 전년(2.6%) 대비 개선된 것으로 추정됨.

### □ (카자흐스탄) 정부채권 신용등급 하락, 대규모 민영화 계획 실행

- S&P는 최근 국제유가 급락 및 러시아 경기침체의 영향으로 경제성장률 둔화, 경상수지 적자 전환, 재정수지 적자 심화 등이 예상됨에 따라 카자흐스탄의 신용등급을 BBB+에서 BBB로 한 단계 강등함.
- 카자흐스탄 정부는 “2014~16년 국유재산 민영화 계획”에 따라 국부펀드 삼록-카지나를 통해 대규모 주식매각 및 민영화를 실시할 예정이며, 동 계획실행을 통해 총 100억 달러 이상의 유동성을 확보할 수 있을 것으로 예상됨.

# 아 시 아

- 중국, 인도, 인도네시아, 베트남 -



## < 목 차 >

I. 중	국	.....	6
II. 인	도	.....	8
III. 인도네시아		.....	10
IV. 베	트 남	.....	12

작성: 책임조사역 임영석 (6255-5704)  
조 사 역 박두정 (6255-5709)  
조 사 역 송용원 (6255-5705)

yslim@koreaexim.go.kr  
pdj@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 11월에 이어 2015년 2월 디플레이션 우려 해소 및 경기활성화를 위해 3개월 만에 기준금리를 인하함.  
\* 1년만기 예금금리: 2.75%→2.50%, 대출금리: 5.6%→5.35%
- **(환율)** 2015년 1분기 달러화 대비 위안화 환율은 전분기(6.19위안)와 비슷한 6.20 위안을 기록함.
- **(주가지수)** 기준금리 추가 인하, 일대일로(一帶一路·육상 및 해상 실크로드)에 대한 구체적 계획 발표, 추가 경기부양책에 대한 기대감 상승 등에 힘입어 상해종합지수는 전년말 대비 15.8% 상승한 3,748(7년 만에 최고치)를 달성함.
- **(CDS 프리미엄)** 중국의 5년 만기 CDS 프리미엄은 주가지수 상승에도 불구하고 제조업 경기 둔화, 부동산 시장 침체, 지방정부 부채 문제 등에 대한 우려로 전년말(85.5bp) 대비 소폭 상승한 92.5bp를 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 확대에 따라 최근 재정수지 적자를 기록하고 있으며, 2014년에도 이러한 추세가 지속되면서 GDP 대비 재정적자 비중이 지난해와 유사한 1.0% 수준을 유지할 전망이다.
- **(경상수지)** 해외여행객 증가로 서비스수지 적자를 기록하고 있으나 탄탄한 제조업에 힘입은 대규모 상품수지 흑자를 바탕으로 경상수지 흑자 기조를 유지하고 있음. 2014년에는 세제혜택 등 수출 지원정책, 대외수요 증가 등으로 경상수지 흑자 비중이 GDP의 2.4% 수준을 기록할 것으로 예상됨.
- **(외환보유액)** 경상수지 흑자 기조와 FDI 유입으로 2014년 외환보유액이 4조 419억 달러로 증가한 것으로 추정되어 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 산업 구조조정 및 고도화, 내수 주도형으로의 경제구조 전환, 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)를 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(3~40%→60%)

### 4. 분석의견

- 중국은 과잉투자, 소득불균형, 제조업 편중 등 부작용에 대처하기 위해 내수 시장 확대, 산업 고도화 추진, 3차 산업(서비스업) 확대 등 경제구조 개선을 통한 경제발전의 지속가능성 제고를 모색하고 있음.
- 해외차입과 외국인의 중국 자본시장 투자에 대한 엄격한 관리를 하고 있으며, 지속적으로 경상수지 흑자를 실현하면서 외환보유액이 2014년 단기적 지불 수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 2.7배 이상에 달하고 있어, 유동성위기에 노출될 가능성이 거의 없어 보임.

## II. 인도

### 1. 금융시장 동향

#### □ 20개월 만에 기준금리 인하 단행, 주가지수는 1월중 사상 최고치 재경신

- (기준금리) 인도 중앙은행(RBI)은 원유 및 원자재 가격 하락에 따른 인플레이션 압박 완화 등을 이유로 2013년 5월 이후 8.0%로 유지하던 기준금리를 지난 1월과 3월 각각 0.25%p 인하하여 7.5%로 조정함.
- (환율) 2015년초 63.36루피/달러였던 환율은 61.41루피/달러(1.28)까지 하락 하였으나, 이후 반전하며 3월말 현재 62.50루피/달러를 기록함.
- (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 3월말 27,957까지 하락함.
- (CDS 프리미엄) 인도의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년말 165bp에서 2015년 3월 5일 145bp까지 20bp 감소하였으나, 이후 등락을 거듭하며 2015년 3월말 158bp를 기록함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD 기준 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, 공기업 지분매각과 휘발유·석유 소비세 지속 인상에도 불구하고 식량보조금 지출 증가 등에 따라 2014년에도 전년 대비 0.1%p 감소한 7.1%를 기록한 것으로 추정됨.
- (경상수지) 유가 하락에도 불구하고 인프라 투자 증가에 따른 자본재 수입 증가 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 1.8%로 다소 확대된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 비거주자의 외화송금, 금융기관의 국외차입 및 외국인 기관투자 확대 등으로 2015년 1월말 외환보유액이 3,280억 달러 수준으로 증가한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 인도 정부, 성장에 중점을 둔 2015/16 예산안 발표

- 2015년 2월말 인도 정부는 세율 인하, 재정적자 감축목표 하향 조정, 인프라 투자 확대 등 성장에 중점을 둔 예산안을 발표함.
  - 정부는 2015/16년 중앙정부 재정적자 감축목표를 GDP 대비 3.6%에서 3.9%로 완화하여 인프라 투자를 확대할 계획임(2014/15년 GDP 대비 중앙정부 재정적자 비중 목표 4.1%는 달성한 것으로 추정). 이에 따라, 2015/16년 8.0~8.5% 수준의 경제성장률, 6% 이내의 물가상승률을 전망함.
  - 지방마다 상이한 간접세 통일을 위한 통합물품소비세(Goods and Service Tax, GST) 세제 도입(2016년 4월까지), 일부 원자재 및 중간재에 대한 높은 관세 인하, 2016년부터 4년간 법인세 5%p 인하 등 세제 개편안을 제시함.
  - 또한, 인프라 투자예산을 전년 대비 약 110억 달러 확대 편성했으며, 국가투자인프라펀드(National Investment and Infrastructure Fund, NIIF)를 조성하여 330억 달러 규모의 예산을 책정하였음.

#### □ 보험법 개정안 의회 최종 통과

- 2015년 3월 인도 의회에서 7년간 계류중이던 보험법 개정안이 최종 통과되면서, 모디 정부 발족 이후 최초로 개혁 법안이 야당이 주도하고 있는 상원을 통과하는데 성공함.
  - 동 개정안은 외국인직접투자 한도를 기존 26%에서 49%로 확대하고, 외국 재보험사의 지사 설립을 허용하는 등 보험분야의 외국인투자 확대를 포함하고 있음.

### 4. 분석의견

- IMF와 OECD는 인도의 2015년 경제성장률을 각각 기존 6.3%, 6.4%에서 7.2%, 7.7%로 상향조정하고, 對인도 2014년 FDI 금액이 전년 대비 27% 증가한 210억 달러를 기록하는 등 인도 경제에 대한 긍정적인 전망이 지배적임. 다만, 인도 상원 내 여당의 열악한 입지는 추후 신속한 정책 추진의 걸림돌이 될 수 있음.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.3배로 적정 수준을 유지하고 있으나, 급격한 외국인 투자자금 유출 등의 외부충격에 의해 대외지급능력이 다소 악화될 가능성도 상존함.

### Ⅲ. 인도네시아

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 신흥국에 대한 투자심리 위축으로 지표가 악화되었으나 최근 소폭 회복

- (기준금리) 2015년 2월 중앙은행(BI)은 유가 하락에 따른 물가상승률 안정세를 감안하여 기준금리를 0.25%p 인하한 연 7.50%로 조정함.
- (환율) 미 달러화 대비 루피아 환율은 달러화 강세로 인해 3월 중순 13,245 루피아/달러까지 상승했으나, 이후 다소 하락하여 3월말 기준으로 전년말 (12,388루피아/달러) 대비 약 5.5% 상승한 13,074루피아/달러를 기록함.
- (주가지수) 자카르타종합지수는 2015년 1분기 중 대체로 상승세를 유지하여 3월말에는 전년말(5,226.95) 대비 5.6% 상승한 5,518.68를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 금년초 꾸준히 하락하여 2월말 132.0bp를 기록하였으나, 이후 반등하면서 3월말에는 154.01bp까지 상승함.

##### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

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

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 재정수지 악화에도 불구하고 경상수지 적자 축소로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 인프라 구축, 각종 보조금 지급, 경기부양을 위한 재정지출 확대로 GDP 대비 재정적자 비중은 2011년 이후 악화되고 있음. 2014년에는 총선과 대선 실시로 인한 재정지출 확대로 동 비중이 2.5%까지 증가될 것으로 예상됨.
- (경상수지) 상품수지 흑자 축소, 취약한 서비스산업 경쟁력, 외국인투자 확대에 따른 과실송금액 증가, 외채잔액 증가로 인한 상환부담 가중 등으로 경상수지가 2012년 적자로 전환하였음. 2014년에는 루피아화 약세가 지속되면서 상품수지 흑자가 증가하여 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 2.8%를 기록할 전망이다.
- (외환보유액) 2013년에는 환율 방어 과정에서 외환보유액이 감소하였지만, 2014년에는 외국인직접투자 유입액이 전년 수준을 유지하는 가운데 경상수지 적자가 감소하면서 외환보유액이 1,061억 달러까지 증가한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 개방 확대, 부정부패 해소 추진에 따른 투자환경 개선 기대

- 자원 개발의 효율성 제고, 제조업 육성을 통한 원자재 의존도 완화 및 산업 다각화를 위해 외국인투자 유치에 적극 추진하고 있으나, 부정부패, 정책 일관성 부족, 인건비 상승, 열악한 인프라 등이 투자유치의 걸림돌로 작용하고 있음.
  - 투자 인허가 절차 간소화 및 신속화를 위해 인도네시아 투자조정청(BKPM)은 2015년 1월 중앙정부 차원의 단일창구 통합서비스를 도입하였으며, 향후 각 지방정부에도 유사한 통합서비스를 도입할 계획임.
- 다만, 광물과 에너지산업의 경우 당선자가 국가 경제주권 확보 차원에서 외국인 투자 제한을 공약한 바 있어, 이에 대한 보호주의 노선은 유지될 것으로 전망됨.
  - 광업법 개정안(2014. 1월 시행)은 원광수출을 금지하고 있으며, 2014년 4월 개정된 네거티브 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 보조금지급 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

- 최근 달러화 강세로 환율은 하락세를 보이고 있으나 주가지수, CDS 프리미엄 등은 개선되었음. 다만, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 80% 수준에 불과하여 대외적 취약성이 다소 높음.
- 원자재 가격 하락에 따른 수출 부진, 경기부양 정책 실시로 경상수지와 재정수지 적자가 지속되고 있음. 또한, 유가 하락은 인도네시아 경제에 긍정적이나 달러화 강세로 주요 수출품인 원자재 가격 하락세가 유지될 것으로 전망되고 있어 당분간 대외지급능력의 개선이 쉽지 않을 것으로 판단됨.



## IV. 베트남

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율은 전분기말 대비 상승하였으나 CDS 프리미엄은 소폭 개선

- (기준금리) 베트남 중앙은행(SBV)는 2014년 3월 재대출금리(Refinancing Rate)를 6.5%로 50bp 하향조정 한 이후 기준금리 수준을 유지하고 있음.
- (환율) 달러화 강세를 반영하여 2015년 1월 SBV가 기준환율을 1% 상향 조정 (21,246동/달러→21,458동/달러)함에 따라 3월말 미 달러화 대비 동화 환율은 2014년말(21,388동/달러) 대비 상승한 21,555동/달러를 기록함.  
\* SBV는 기준환율(현재 21,458동/달러)의  $\pm 1\%$  범위 내에서 시중 환율의 변동을 허용
- (주가지수) 베트남의 VN지수는 3월초까지 상승세를 보이며 600선을 회복하였으나, 외국인투자자의 순매도 지속으로 3월말에는 전년말(545.63)과 유사한 551.13까지 하락함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 1월중 210bp를 돌파한 이후 하락하여 2015년 3월말에는 전년말(197.06bp) 대비 소폭 하락한 192.52bp를 기록함.

#### □ 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 심화되나 경상수지 흑자, FDI 유입으로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 수출 호조 등에 따른 세수 증가에도 불구하고, 법인세 인하, 사회복지 부문에 대한 재정지출 확대로 2014년 재정수지 적자는 GDP의 6.6%를 기록하여 만성적인 재정수지 적자 추세가 지속될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 전자, 섬유제품 등의 수출 증가로 2011년 이후 경상수지 흑자 기조를 이어가고 있음. 2014년에는 상품수지 흑자는 확대되나 서비스수지와 소득수지가 악화되어 GDP 대비 경상수지 흑자 비율이 4.1%를 기록할 것으로 예상됨.
- (외환보유액) 경상수지 흑자 실현, 외국인직접투자 유입액 증가 등에 힘입어 외환보유액이 2011년부터 증가추세를 보여 2014년에는 381억 달러까지 증가할 것으로 전망됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 국영기업과 은행산업 구조조정이 진행중이나 성과는 미흡

- 비핵심사업 부문으로의 무분별한 사업확장 등으로 베트남 GDP의 32.6%, 투자의 37.8%를 차지(2012년 기준)하는 국영기업 부문이 부실화됨.
  - 지분 매각, 비핵심사업 철수 등을 골자로 한 국영기업 개혁이 추진 중이나, 복잡한 행정절차, 매각 지분에 대한 투자자들의 관심 부족\* 등으로 지연되고 있음.
- \* 2014년 11월 베트남 항공 지분 부분 매각이 추진되었으나 투자자 모집에 실패
- 국영기업 부실화와 부동산 경기 침체로 베트남 금융기관의 부실채권 비율이 2014년 6월 4.17%에 달한 이후 점차 하락하여 2014년말에는 3.25%를 기록함.
  - 은행산업 구조조정 및 건전성 제고를 위해 부실자산 관리기관(베트남자산관리공사)을 설립하고 지분율 규제를 완화하여 외국계 금융기관 투자 유치를 추진하고 있음.

#### □ 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)은 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

- 환율은 소폭 상승하였으나, CDS 프리미엄은 개선되었고 외환보유액은 증가세를 보이고 있음. 다만, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 77% 수준에 그치고 있어 아직은 대외지급능력이 취약한 상황임.
- 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 .....	16
II. 멕시코 .....	18
III. 콜롬비아 .....	20
IV. 페루 .....	22

작성: 조 사 역 조현수 (6255-5712)  
조 사 역 김지용 (6255-5716)

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

확인: 팀 장 김영석 (6255-5707)

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

## I. 브라질

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율, 주가 등 주요 금융지표 악화

- (기준금리) 브라질 중앙은행은 2015년 1, 3월 두 차례 기준금리를 인상하여 현재 12.75% 수준임.
- (환율) 미국의 금리인상 가능성, 국내 대규모 반정부 시위 발생 등으로 3월 중 미 달러화 대비 환율은 3.29헤알로 최근 10년래 최고치를 기록함.
- (주가지수) 국영에너지회사 Petrobras의 재무구조 악화 등에 따른 주가 하락으로 브라질종합주가지수(Bovespa)는 2014년말 47,019까지 급락하였으나, 2015년 3월 말에는 51,243선으로 회복함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 3월 중 최근 5년래 최고치인 308bp까지 상승함.

#### □ 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 외환보유액 증가 전망

- (재정수지) 각종 면세제도 실시, 저소득층에 대한 소득보조 등으로 재정수지 적자가 지속되고 있으며, 2014년에는 저성장 극복을 위한 재정지출 확대, 경기 침체에 따른 세수 축소 등으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 6.7%로 크게 악화된 것으로 추정됨.
- (경상수지) 주요 수출대상국인 중국과 아르헨티나의 경기 둔화 등으로 2014년 상품수지가 2000년 이후 처음으로 적자로 전환되었음에도 불구하고 월드컵 개최에 따른 서비스수지 적자 축소 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 3.5%로 전년대와 비슷한 수준을 유지한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 2013년 브라질의 외환보유액은 3,562억 달러로 세계 7위 규모이며, 동국의 경기침체 우려 등에도 외국인투자가 지속적으로 유입되어 2014년에는 외환보유액이 3,712억 달러까지 증가한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ Petrobras 부정부패 연루 의혹 등으로 정부에 대한 불신 확대

- 저성장 및 높은 물가상승률이 지속되는 가운데 Petrobras 부정부패 스캔들과 관련하여 대통령 및 일부 정치인들의 연루 의혹이 제기되면서 브라질 정부에 대한 불신이 확대되고 있음. 이에 따라 2015년 3월 15일 대규모 반정부 시위가 발생하였으며, 4월 중순에도 대규모 반정부 시위가 계획되어 있음.

\* 경제성장률 추이: 1.0%('12년)→ 2.5%('13년)→ 0.3%('14년 추정치)

- 브라질 정부는 불법자금 거래 조사기관 설립 등의 내용을 담은 반부패 법안을 의회에 제출하는 등 부정부패 척결 의지를 보이고 있으나, 3월말 호세프 대통령 지지율은 2월초 대비 10%p 하락한 13%로 집계되어 집권 이후 최저치를 기록함.

#### □ 인프라 경쟁력 강화 위해 PPP 장려

- 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 높은데, 최근 가뭄이 지속됨에 따라 2015년 송전이 제한되고, 일부 지역에서는 정전사태까지 발생한 바 있음.
- 브라질 경제성장촉진프로그램(PAC)을 통한 민관협력방식(PPP) 장려 등 인프라 시설 현대화 작업을 추진 중이나, 당초 정부 계획보다 투자가 지연되고 있음.

### 4. 분석의견

- 대규모 반정부 시위 발생 등 정치·사회적 불안정이 지속되는 가운데, 재정수지 적자 축소를 위한 공공지출 감축, 긴축적 통화정책 지속 등으로 당분간 경제성장률은 저조한 수준에 머무를 것으로 예상됨.
- 2014년 기준 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+수입액 3개월분)의 2.3배이고, 총외채 중 단기외채 비중도 9.3%에 불과하여 대외지급능력에는 별다른 문제가 없을 것으로 판단됨.

## II. 멕시코

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 동결, 환율·CDS 프리미엄 지표 악화

- (기준금리) 경제성장 촉진을 위해 2014년 6월 기준금리 인하(3.5%→3.0%) 이후 사상 최저 수준의 금리를 유지하고 있음.
- (환율) 중앙은행의 외환시장 개입에도 불구하고 달러 강세에 따른 신흥시장 통화 약세 기조가 가속화됨에 따라 2015년 3월말 멕시코 페소화는 최근 5년래 최고치인 15.63페소까지 상승하였음.
- (주가지수) 멕시코 볼사지수(Bolsa IPC Index)는 박스권 내에서 움직이며 2015년 1분기말 현재 전년말 대비 1.3% 상승한 43,724.78로 마감하는 등 보합세를 보임.
- (CDS 프리미엄) 멕시코의 2015년 1분기말 국가 CDS 프리미엄(5년 만기)은 2014년말 103bp에서 22bp 상승한 125bp로 마감함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

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

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 인프라지출 확대 등으로 재정적자 기조는 계속되고 있으나, 대미 수출 회복으로 경상수지 소폭 개선

- (재정수지) 취약한 세수기반, 높은 원유 세입의존도(약 33%) 등으로 재정수입이 감소하는 반면 연금과 사회복지 지출 증가, 연료보조금 등으로 재정적자 기조가 지속되고 있음. 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 4.2%로 추정됨.
- (경상수지) 상품·서비스·소득 수지 적자로 만성적인 경상수지 적자를 기록하고 있음. 2014년에는 대미 수출 회복으로 인한 상품수지 적자 축소에 힘입어 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 전년 대비 소폭 개선된 1.9%로 추정됨.
- (외환보유액) 경상수지 적자 축소와 FDI 유입 등으로 2014년 외환보유액 규모는 전년 대비 155억 달러 증가한 1,909억 달러를 기록함.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 에너지산업 개혁 가속화로 Round 1 공개입찰 계획 발표

- 멕시코는 2013년 12월 에너지개혁법을 승인하였으며, 2014년 8월에는 탄소법, 석유공사법 등 동 법안의 후속법령까지 공포하면서 에너지산업 개방을 본격화함.
- 멕시코 국가탄소위원회(CNH)는 2014년 12월 및 2015년 2월 두 차례에 걸쳐 멕시코만 남부 연해의 14개 지역 및 5개 지역에 대한 입찰 계획을 발표하였음.
  - 이는 멕시코석유공사(PEMEX)에 독점적 사업권을 부여한 광구(Round 0)에 포함되지 않은 지역(Round 1)에 대한 공개입찰로, 2015~18년 간 멕시코 정부는 505억 달러의 투자를 예상함.
  - 민간은 라이선스, 발생생산·소득 분배계약, 서비스 계약 등의 프로젝트에 참가하게 되며, 2015년 하반기 중 입찰이 실행될 예정임.

#### □ 인프라 투자 확대에 적극적 입장 견지

- 2014년 4월 멕시코 정부는 7조 7,000억 페소(약 5,940억 달러) 규모의 2014-2018 국가 인프라 프로그램(National Infrastructure Plan)을 발표하였음.
  - 동 프로그램은 에너지, 도시발전 및 주거지, 교통·통신, 수도시설, 관광, 보건 등 6개 부문, 총 743개 프로젝트로 구성되어 있음.
- 금번 인프라 프로그램은 멕시코 역사상 최대 규모의 인프라 투자계획으로 평가 받고 있으며, 공공부문 투자에 힘입어 멕시코 건설 경기 개선세가 가시화될 것으로 전망됨.

### 4. 분석의견

- 국제유가 하락추세 속 높은 원유세입 의존도가 재정수지에 부담으로 작용하나, 정부의 연간 원유 헤지프로그램(1년 수출물량에 대해 풋옵션 계약 매수)을 통해 유가 하락위험을 관리하고 있어 대규모 재정위기 가능성은 낮아 보임.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 0.9배에 불과하나, 2014년에는 사상 최대치인 1,909억 달러를 기록하는 등 지속적으로 증가하고 있음을 고려할 때, 단기적 지급불능 문제가 발생할 가능성은 낮을 것으로 판단됨.

### Ⅲ. 콜롬비아

#### □ 기준금리 동결, 환율·주가·CDS 프리미엄 지표 악화

- (기준금리) 2014년 1~3분기 중 5번에 걸쳐 기준금리를 인상(3.25%→4.50%)하였으나, 이후 중앙은행은 금리동결 입장을 취하고 있음.
- (환율) 달러화 강세 및 저유가 기조의 영향으로 2014년말 달러당 2,376.51페소였던 환율이 2015년 1분기말 달러당 2,599.62페소로 9.4% 상승함.
- (주가지수) 콜롬비아 COLCAP 지수는 국영석유회사 에코페트롤의 악화된 실적 발표 및 콜롬비아 최대 민간 석유회사인 Pacific Rubiales의 신용등급 하향조정 등에 따라 1,300선까지 하락함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 1분기 중 130bp까지 하락하기도 하였으나, 3월말에는 전년말 대비 20bp 가량 상승한 160bp 수준에서 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

#### □ 재정수지와 경상수지 적자 지속되는 반면 외환보유액은 확대 추정

- (재정수지) 원유관련 재정수입이 축소된 반면, 인프라 건설을 위한 재정지출은 지속되어 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 1.5%로 전년 대비 소폭 확대된 것으로 추정되나, 정부는 재정수지 확대 방지를 위해 2014년 12월 부유세 신설, 은행거래세 과세기간 연장 등을 추진함.
- (경상수지) 해외 아웃소싱으로 인한 서비스 수지 적자, 다국적기업의 과실송금으로 인한 소득수지 적자가 지속되는 가운데, 유가하락 등에 따른 상품수지 적자 확대로 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 3.9%로 추정됨.
- (외환보유액) 경상수지 적자 누적에도 대외신인도 제고에 따른 외국인투자유입 등으로 외환보유액은 확대되어 2014년 474억 달러를 기록함.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 도로, 철도 등 적극적인 인프라 확충 추진

- 산토스 정부는 2기 정권 출범을 맞아 '국가개발계획 2014-18'을 발표하였음. 총투자액 700조 페소 중 189조 페소를 생산성 향상 및 인프라 개발 분야에 배정함에 따라 도로, 철도 등 사회간접자본 투자가 탄력을 받음.
- 세부 투자 분야로는 에너지·광물 개발, 제조업 육성, 통신망 구축, 과학기술개발 및 국가 물류망 구축 등이 있음.
- 특히, IT 인프라의 경우 국가 균형 개발을 위한 필수 요소로 꼽히며 균등한 교육기회 제공, 국가 효율성 강화, 공공 서비스 개혁 등 다양한 분야에서 프로젝트 발주가 기대됨.

#### □ 한-콜롬비아 FTA 연중 발효 예정

- 2012년 6월 한-콜롬비아 FTA 타결 이후 한국은 2014년 4월 국회 비준을 완료하였지만, 콜롬비아는 사업계의 반대로 처리가 지연되었으나 2014년 12월 상하원이 최종 비준하였음.
- 한-콜롬비아 FTA의 주요 내용으로는 현재 교역 중인 모든 품목에 대해 10년 내 관세 철폐, 국경 간 서비스공급에 대한 내국민대우, 최혜국대우 부여 등이 있음.
- FTA 발효 전 콜롬비아는 국내법상 헌법재판소의 승인이 필요하여 현재 현재의 헌법 합치성 검토 절차가 진행 중에 있으며, 2015년 3월 콜롬비아 재무부 장관은 한-콜롬비아 FTA가 6개월 내 발효될 전망이라고 밝힘.

### 4. 분석의견

- FDI 유입액 및 외환보유액이 지속적으로 증가함에 따라 대외건전성이 다소 개선될 것으로 기대되는 가운데, 양호한 성장세를 이어가며 2014년에는 전년 대비 소폭 증가한 4.8%의 경제성장률을 기록한 것으로 추정됨.
- 콜롬비아의 2014년 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.0배로 상대적으로 낮은 편에 속하나, 외환보유액 규모가 지속적으로 증가하고 있다는 점을 감안할 때 유동성 위기에 노출될 가능성은 낮아 보임.



## IV. 페루

### 1. 금융시장 동향

#### □ 미국의 금리인상 가능성 등으로 환율, 주가 등 주요 금융지표 악화

- (기준금리) 2014년 7월과 9월에 이어 2015년 1월 기준금리를 0.25%p 인하하여 현재 3.25%임.
- (환율) 1달러당 환율은 2014년말 2.9솔(Nuevo Sol)에서 2015년 3월 3.1솔까지 상승하였는데, 이는 최근 5년래 최고치에 해당함.
- (주가지수) 리마종합주가지수는 2014년 9월 17,229를 기록한 이후 하락추세를 보이고 있으며, 2015년 3월말에는 최근 5년래 최저치인 12,462를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년말 116bp에서 2015년 3월말 133bp로 상승함.

#### □ 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, 경상수지 악화에도 외국인투자 유입 등으로 외환보유액 확대 전망

- (재정수지) 페루는 국제 원자재 가격 호조, 국내 광물생산\* 확대 등으로 재정수지 흑자를 유지해왔으나, 2014년에는 국내 광물생산 감소, 경기부양을 위한 정부지출 증가 등으로 재정수지가 GDP 대비 0.1% 적자를 기록한 것으로 추정됨.

\* 재정수입 중 자원개발 관련 수입 비중(2012년 기준): 14%

- (경상수지) 국제 금, 구리가격 하락에 따른 교역조건 악화가 지속되면서 2014년 상품수지가 적자 전환되었으며, GDP 대비 경상수지 적자 비중도 전년(4.5%) 대비 확대된 5.2%를 기록한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 외국인투자 유입을 통해 외환보유액은 2013년까지 확대 추세였으나, 2014년에는 경상수지 적자 확대 등으로 외환보유액은 621억 달러로 소폭 축소된 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 광산개발을 위한 우호적 환경 조성

- 구리, 아연, 금 등 다양한 광물자원을 보유하고 있어 광업은 2012년 기준 경상 GDP의 17.6%, 실질GDP의 12.8%를 차지하고 있는 핵심 산업임. 그러나 최근 광물가격 하락, 현지 노동자들의 잦은 파업, 환경단체의 개발반대 운동 등으로 광물 생산량이 감소하고 있음.
- 이에 대응하여 2014년 11월 페루 정부는 광산 개발을 위한 복잡한 환경허가 절차 간소화, 중복조항 삭제 등의 내용을 담은 신환경법을 제정함.
  - 환경법 제정 이후, 지역주민들의 개발반대 움직임도 확대되고 있으며, 일례로 2015년 3월 남부지역에 위치한 Tia Maria 구리, 금 광산에서 지역주민들이 환경문제와 관련하여 무기한 반대운동을 선언함.

#### □ 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 Lima 지역 지하철 노선 확대, 남부 가스파이프 라인 설치, Cusco 지역 신공항 건설 등 대규모 인프라 투자를 진행하는 한편, 2014년에는 법인(3.0%→2.8%) 및 개인소득세, 연료세 인하 등의 세제개혁 법안도 국회에 발의함.

### 4. 분석의견

- 확장적 재정·통화정책에도 불구하고 경제둔화 지속 우려 등으로 2015년 1/4분기 동안 환율, 주가지수 등 주요 경제지표는 악화추세임. 또한, 최근 우말라 대통령 측근의 부정부패 스캔들, 국가정보기관(Dini)의 불법정보수집 활동에 따른 하라(Ana Jara) 총리 불신임 조치 및 내각 총사퇴 등으로 현 정권의 경기진작을 위한 정책추진에도 다소 어려움이 있을 것으로 예상됨.
- 2014년 기준 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+수입액 3개월분)의 2.7배로 충분한 수준이며, 총외채 및 단기외채 비중도 각각 31.0%, 12.1%에 불과하여 유동성 위기 발생 가능성은 낮을 것으로 판단됨.



## 중동·아프리카

- 아랍에미리트, 이란, 남아공,  
나이지리아 -



### < 목 차 >

I. 아랍에미리트 .....	26
II. 이 란 .....	28
III. 남아공 .....	30
IV. 나이지리아 .....	32

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

#### □ 주가 및 CDS 프리미엄, 연초 대비 다소 악화

- (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 3월말 주가지수는 각각 4,467.93 및 3,514.4으로 연초 대비 각각 1.3% 및 6.9%, 전년 동기 대비 각각 8.7% 및 21.0% 하락하였음.
- (CDS 프리미엄) 두바이의 2015년 3월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 221.83bp로 연초 대비 5.07bp 하락하였으나, 아부다비는 7.79bp 상승한 71.39bp를 기록함.

#### □ 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

#### □ 재정·경상수지 흑자 유지, 외환보유액 지속 증가

- (재정수지) 석유수출에 따른 재정수입으로 재정수지 흑자 기조를 유지하고 있으나, 사회복지 및 인프라 확충을 위한 정부지출 확대로 GDP 대비 재정수지 흑자 비중이 축소되고 있음. 2014년에도 이들 분야에 대한 정부지출 확대 지속 및 국제유가 하락에 따라 동 비율이 4.1%로 전년(6.6%)보다 낮아짐.
- (경상수지) 석유수출로 인한 상품수지 흑자가 지속되고 있으나, 인프라 개발 관련 기술 도입 등으로 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 축소되고 있음. 이에 더하여 2014년에는 유가 하락에 따른 상품수지 흑자 축소의 여파로 동 비율이 11.3%로 전년(16.1%)보다 낮아짐.
- (외환보유액) 지속적 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 2013년말 외환보유액이 전년 대비 45% 증가한 681억 달러를 기록하였으며, 2014년에도 784억 달러까지 증가함.

### 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.
- 2015. 2. 9일 아부다비 왕세자 Sheikh Mohammed bin Zayed Al Nahyan은 'UAE는 50년 후 석유나 가스가 없게 될 상황에 준비해야 한다'고 말해, 산업 다각화 정책은 UAE의 필수적이고 장기적인 정책임을 재확인함.

#### □ 2014년 하반기 이후 부동산 및 건설경기 둔화에 대응한 프로젝트 공급 조정 정책

- 부동산, 건설 경기는 2014년 상반기까지 활황세였으나, 2014년 하반기 유가가 약 50% 하락함에 따라 시장 분위기가 급속도로 냉각됨.
  - 특히 2008~09년 중단되었던 프로젝트들이 2015년부터 실행되기 시작함에 따라, 향후 3년간 공급 물량이 수요를 초과할 것으로 보여 당분간 부동산 및 건설경기 둔화는 지속될 것으로 전망됨.
- 따라서 무리한 신규 프로젝트 추진보다는 기존의 관광, 무역, 운송 육성정책과 관련해 진행 중이던 테마파크, 호텔, 쇼핑몰, 세계 최대 공항인 Al Maktum공항 및 2020 EXPO 관련 프로젝트들에 초점이 맞추어질 것으로 보임.

### 4. 분석의견

- UAE는 아부다비의 원유 수출과 두바이의 금융·관광 부문 수입으로 대규모 재정·경상수지 흑자를 기록하며 2011년 이후 4~5%대의 경제성장을 유지해 왔음. 2014년에는 유가하락에도 불구하고 산업 다각화 및 산업별 경기에 따른 정책조정을 통해 4.6%의 경제성장률을 달성함.
- 다만, 향후 국제유가 하락이 가속화될 경우 재정·경상수지는 적자 전환될 전망이며, 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 57.3%로 부실화 위험이 잠재하고 있으나, 2014년 말 기준 최소 1조 달러 규모로 추정되는 국부펀드 운용이 외환위험을 상쇄해 주고 있음.

## II. 이 란

### 1. 금융시장 동향

#### □ CDS 프리미엄 3분기말 대비 다소 하락

- (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 3월말 미 달러당 환율은 연초 대비 3.4% 상승한 27,993리알을 기록하였음.
- (주가지수) 2015년 3월말 기준 주가지수는 연초(68,829.9) 대비 4.5% 하락한 65,728을 기록하였으나, 최근 핵협상 타결에 대한 기대감으로 상승세로 전환됨.
- (CDS 프리미엄) 이란의 2015년 3월말 CDS 프리미엄은 연초 대비 약 3bp 하락한 32.5bp를 기록함.

#### □ 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 개선, 외환보유액 증가

- (재정수지) 국제사회의 경제제재에 따른 원유수출 감소로 재정수지는 적자를 지속 중임. 다만, 2014년에는 경제제재 완화로 인한 원유수출 증가로 GDP 대비 재정수지 적자 비중이 0.8%로 전년(0.9%)보다 약간 개선된 것으로 추정됨.
- (경상수지) 2013년 상품수지가 당초 예상과 달리 흑자를 지속하면서 경상수지도 흑자 기조를 이어나갔음. 2014년에는 경제제재 완화로 원유수출이 증가함에 따라 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 5.1%로 전년(5.5%)보다 약간 하락한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 2014년 외환보유액은 전년보다 소폭 증가한 1,089억 달러를 기록한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 이란 핵협상 타결

- 이란과 UN 안전보장이사회 5개 상임이사국 및 독일(P5+1)은 2015년 4월 2일 (현지시각) 스위스 로잔에서 열린 회담에서, 이란의 핵개발 활동을 중단하되 국제사회의 이란에 대한 제재는 단계적으로 해제하는 것을 골자로 한 잠정 합의안인 포괄적 공동 행동계획(JCPOA)의 수립에 최종 합의하였음.
- P5+1과 이란은 이번 행동계획을 토대로 6월 30일까지 세부적이고 기술적인 사항에 대한 최종 합의에 도달하기 위해 계속 협상할 예정임. P5+1과 이란 간의 후속 협상은 UN 안전보장이사회의 보증을 받게 됨.
- JCPOA에 의하면 후속 협상이 6월 30일까지 타결될 경우 먼저 UN의 제재가 해제되고, 이후 미국과 EU의 제재가 해제될 예정임. 단, UN 산하 국제원자력 기구(IAEA)의 이란 핵시설에 대한 사찰 및 검증 결과 이란이 합의된 조치를 성실히 이행하지 않았다고 판명될 경우, 대 이란 제재는 다시 발효될 수 있음.
- 그러나 이란 핵협상은 시리아, 이라크 등 중동 지역의 다른 주요 문제와도 연계된 상태로, 만약 세부 협상의 결렬시 양측 모두가 감수해야 할 손실이 매우 크다는 점에서 협상의 궁극적이고 최종적인 타결이 기대됨.
  - 다만, 이스라엘, 사우디아라비아, 미 공화당의 방해가 걸림돌이 될 것으로 예상됨.

### 4. 분석의견

- 이란 경제는 핵개발 추진에 따른 국제사회의 경제제재로 2012~13년 마이너스 성장을 보였으나, 핵협상에 따른 한시적 제재완화로 원유수출이 증가하면서 2014년 2.9%의 플러스(+) 성장으로 전환한 것으로 보임.
- 2015년에 제재 완화 가능성이 높아짐에 따라 2%대 이상의 경제성장이 전망되나, 경제의 완전한 정상화는 핵협상의 완전 타결에 따른 경제제재의 전면 철폐 여부에 달려 있음. 국제유가 하락세의 지속은 이란 경제에 악재로 작용하는 동시에 핵협상의 조속한 타결을 독려하는 내부적 압력으로 작용하고 있는 것으로 알려짐.
- 2014년말 기준 외채잔액이 GDP의 4.7%, 외채원리금상환비율(D.S.R.)이 1.7%, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 285.9%로 양호한 상태를 유지하고 있음.



### Ⅲ. 남아공

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 주가지수는 상승세, 랜드화 가치는 하락세 지속

- (기준금리) 랜드화 약세에 따른 물가인상 우려로 2014년 7월 금리를 5.75%로 25bp 인상하여 현재까지 유지함.
- (환율) 랜드화의 가치는 저성장 및 무역적자로 크게 하락하여, 환율은 2015년 3월말 기준 12.13랜드/달러로 연초 대비 6.7%, 전년동기 대비 15.2% 상승하였음.
- (주가지수) 2015년 3월말 주가지수는 전년동기 대비 9.2% 상승한 52,181.95를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 2015년 3월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 전년동기(191.85bp) 대비 약 16bp, 연초 대비 18bp 상승한 208.27bp를 기록함.

##### □ 신용평가 3사 및 OECD 기존 등급 유지

- S&P와 Fitch는 2014년 6월 각각 BBB-(Stable) 및 BBB(Negative)로 강등한 신용등급과 신용등급전망을 그대로 유지하고 있으며, Moody's는 2014년 11월 신용등급을 Baa2(Stable) 한 단계 강등하였음. OECD는 2003년 이후 3등급을 유지 중임.

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 재정·경상수지 소폭 개선 예상

- (재정수지) 세수 감소, 인프라 확충, 경기부양으로 재정수지는 만성적인 적자 상태임. 2014년에도 선거를 앞두고 사회복지 지출이 증가함에 따라 GDP 대비 3.8%의 재정수지 적자를 기록함.
- (경상수지) 국제 원자재 가격 하락으로 2012년 이후 상품수지 적자가 계속되고 광산 개발, 인프라 건설 등으로 서비스수지 적자도 지속되어 경상수지는 만성적인 적자 상태임. 다만, 2014년에는 주요 수출시장의 경기회복에 따른 무역수지 개선으로 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 5.6%로 전년(5.8%)보다 소폭 개선됨.
- (외환보유액) 2013년에는 FDI 유입의 증가로 외환보유액이 449억 달러(전년 대비 1.8% 증가)를 기록하였으며, 2014년에는 경상수지 적자 및 랜드화에 대한 환율 방어로 전년보다 6억 달러 감소함.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 쌍둥이 적자 해결 어려움

- 정부는 2015년 재정수지 적자규모를 GDP 대비 4.1%로 낮추기 위한 긴축계획을 발표하였으나, 공공분야 임금 상승, 사회기반시설 투자 및 사회복지 지출증가로 목표 달성은 어려울 것으로 예상됨.
- 외국인투자 유입은 점차 늘어나고 있으나, 신용평가사의 신용등급 강등과 외국 기업들의 투자수익 회수로 경상수지 적자가 이어지고 있으며 세수 확보 및 외화 가득을 위해 경제성장이 필요하나 랜드화 가치하락, 파업, 고질적인 인프라 부족 문제로 어려움을 겪고 있음.

#### □ 랜드화 가치하락, 파업, 전력난은 경제성장에 걸림돌

- 미국의 양적완화 축소, 국제 광물가격의 약세, 저성장과 경상수지 적자로 랜드화 가치는 2015년 3월말 현재 8개월 연속 하락세를 보임. 환율방어를 위한 남아공 중앙은행의 기준금리 인상은 경제성장에 걸림돌로 작용함.
- 백금 광산과 철강 광산 파업이 종결되었으나, 금년에도 임금 협상 시한이 각각 4월과 6월로 예정된 공공부문과 금 광산 노동자의 대규모 파업이 예상되어, 외국인 투자 유치 및 경제 성장을 저해하고 있음.
- 전력수요의 급증에도 불구하고 전력생산 인프라의 미비로 인해 대도시에 제한송전을 실시하는 등 전력난이 계속되어, 산업생산에 손실을 초래하고 외국인투자 유치에도 장애물이 되고 있음.

### 4. 분석의견

- 재정지출 확대에 따른 공공부채 증가로 재정건전성의 개선이 어려운 상황임. 다만, 공공부채의 대부분을 국내 금융시장에서 조달하여 공공부채 증가가 외채부담 가중으로 이어지지 않는 점은 여타 아프리카 국가들과 차별화됨.
- 2014년에는 대규모 파업 종료에도 불구하고 랜드화 가치하락, 높은 실업률, 고질적인 전력난으로 경제성장률은 소폭 하락하였으며, 사회기반시설 확충에 따른 서비스수지 적자, 신용등급 강등과 외국기업의 과실송금 증가에 따른 소득수지 적자로 경상수지는 적자를 지속할 전망이다.
- 총외채잔액은 GDP의 50% 미만 수준을 유지할 것으로 전망되나, 2014년말 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 69.3%에 그쳐 취약성이 높아 유동성위기 발생의 가능성을 배제할 수 없음.

## IV. 나이지리아

### 1. 금융시장 동향

#### □ 환율은 안정적, 주가지수는 상승세 유지

- (기준금리) 나이지리아 중앙은행은 2011년 10월 이후 기준금리를 계속 12%로 유지해 왔으나, 2014년 11월 13%로 인상하였음.
- (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 199.28 나이라를 기록함.
- (주가지수) 2015년 3월말 주가지수는 연초 대비 8.3% 하락한 31,753.15를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년 말(347.14bp) 대비 약 87bp 상승한 434.52bp를 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 흑자에도 외채원리금 상환 증가 등으로 외환보유액은 감소

- (재정수지) 재정수입의 석유부문 의존도가 높은 상황에서 국제유가가 하락하는 한편, 인프라 개발, 공공부문 임금 인상, 에너지 보조금 지급 등의 지출로 재정수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 2015년의 대선을 앞둔 선심성 재정지출 확대로 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 정권 교체 기대

- 2015년 3월에 치러진 대통령 선거에서 야당 후보 Muhammadu Buhari가 당선되고 Jonathan 대통령이 선거 결과를 인정함에 따라 평화적인 정권교체가 기대됨.
- 정책 이념은 기존 정권과 다르지 않아 정책 변화는 크지 않을 것으로 예측되며, 부정부패 척결이 공약이었던 만큼 관련된 다양한 정책이 시도될 것으로 예상됨.

#### □ 극심한 빈부격차, 무장단체의 테러 등 사회 안정성은 매우 낮은 수준

- 북부 지역에서는 이슬람 과격 무장단체 Boko Haram이 정부군과 민간인을 대상으로, 남부 Niger Delta 지역(유전지대)에서는 반군이 정부군을 대상으로 테러 공격을 지속하여 원유생산 차질과 외국인투자 유치 저해를 초래하고 있음.
- 경제 발전 지연이 높은 청년 실업률, 일부 주민들의 생활고 등으로 이어지면서 국민들 불만이 높아지고 있어 경제발전 및 일자리 창출을 통한 사회적 안정성 확보가 필요함.

#### □ 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 미국시장의 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

- 인프라 확충과 보조금 지급 등으로 재정적자가 지속되고 있으나, 원유 수출로 경상수지는 흑자를 유지하고 있음. 다만, Boko Haram의 테러공격 심화와 석유 산업에 편중된 경제구조로 경제지표 악화가 우려됨.
- 2014년말 기준 GDP 대비 총외채잔액 비중과 D.S.R.은 각각 9.8%, 0.4%에 불과하고 외환보유액도 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 126.4% 규모를 유지하는 등 대외지급능력이 비교적 양호한 수준임.



## 동유럽·CIS

- 러시아, 터키, 폴란드,  
카자흐스탄 -



### < 목 차 >

I. 러 시 아 .....	36
II. 터 키 .....	38
III. 폴 란 드 .....	40
IV. 카자흐스탄 .....	42

작성: 조 사 역 김세진 (6255-5703)  
조 사 역 조희연 (6255-5708)

sejin0302@koreaexim.go.kr  
chy@koreaexim.go.kr

확인: 수석조사역 조양현 (6255-5711)

yhjo@koreaexim.go.kr

## I. 러시아

### 1. 금융시장 동향

#### □ 루블화 환율이 다소 안정됨에 따라 CDS 프리미엄 하락·주가지수 상승

- (기준금리) 국제유가 급락에 따른 루블화 통화 가치 하락으로 러시아 중앙은행은 기준금리를 2014년 12월 17%까지 대폭 인상하였으나, 고금리에 따른 기업부담 완화 및 경기진작을 위해 2015년 1분기 두 차례에 걸쳐 기준금리를 인하함.  
\* 기준금리 추이: 17% → 15% (1.30) → 14% (3.13)
- (환율) 2014년 12월말 60.7루블/달러를 기록한 환율은 1월에도 상승세를 지속 하였으나, 2월 이후 다소 진정되며 2015년 3월말 기준 58.2루블/달러를 기록함.
- (주가지수) MICEX 주가지수는 루블화 환율 상승세가 다소 진정됨에 따라 2015년 3월말 기준 1,626을 기록하며, 2014년말 1,433 대비 13.5% 상승함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 2월 이후 점진적인 하락 추세를 보이며, 2015년 3월말 408bp(2014년말 476bp)로 하락함.

#### □ S&P, Moody's 등 국제신용평가기관, 러시아 신용등급을 투자부적격으로 강등

- S&P는 2015년 1월 러시아의 신용등급을 투자부적격 등급인 BB+로 한단계 강등 하였으며, Moody's와 Fitch도 2015년 1월 각각 Baa3, BBB- 등급으로 한단계 강등한 데 이어 2015년 2월 투자부적격 등급인 Ba1, BB+로 추가강등함.

### 2. 주요 경제지표 동향

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

- (재정수지) 서방의 대러 제재에 따른 에너지 관련 장비·기술의 대러 수출통제 및 국제유가 급락은 러시아 주요 재정수입원인 에너지 부문의 생산·수익 악화로 이어져 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 0.9%를 기록함.
- (경상수지) 국제유가 급락 및 미국·EU 등 서방과 러시아간 무역분쟁에도 불구하고, 루블화 통화 가치 하락으로 수입이 대폭 감소함에 따라 2014년 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 2.8%를 기록함.
- (외환보유액) 국제유가 급락 및 루블화 통화 가치 하락 추세가 지속됨에 따라 환율 방어를 위한 보유외환 매각으로 2014년 외환보유액은 3,227억 달러로 전년 (4,696억 달러) 대비 감소함.



### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 미국·EU 등 서방의 대러 제재 추가연장

- 미국·EU 등 서방은 2015년 3월 만료 예정이던 러시아의 크림반도 무력합병('14. 3. 21)에 따른 대러 제재 조치를 추가 연장함.
  - EU는 2015년 1월 외무장관 회담을 통해 대러 제재를 '15년 9월까지 6개월 연장하였으며, 미국 역시 2015년 3월 러시아에 의한 대외정책과 안보의 비정상적 위협을 근거로 대러 제재를 1년 추가 연장함.
- 2014년 9월 민스크 평화협정 및 2015년 2월 휴전협정에도 우크라이나 동부지역 교전 상황이 지속되면서 동 제재가 연장됨에 따라 향후 러시아 경제에 부정적 영향을 미칠 것으로 우려됨.

#### □ 러시아 정부 2015년 1월 "반위기(Anti-Crisis) 조치계획" 발표

- 2015~16년 러시아 경제위기 극복을 위한 정부의 "반위기 조치계획"이 2015년 1월 의회에 제출됨. 러시아 정부는 동 계획을 통해 국제유가 급락에 따른 정치·경제 위기를 타개하고, 금융, 농업, 연금, 중소기업 등에 대한 우선지원을 강화할 계획임.
- 특히, 루블화 통화가치 하락 및 대러 제재에 따른 국제 자본시장 접근제한, 자본비율 악화 등으로 금융산업이 취약해짐에 따라 금융산업 안정화를 주요 과제로 선정함.
  - 향후 러시아 정부는 금융산업에 대한 정부지원을 강화하고, Sberbank, VTB 등 국영 은행을 통해 주요 기업의 부실을 미연에 방지할 예정임.

### 4. 분석의견

- 2014년 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 루블화 통화가치 하락에 따른 수입감소 효과로 2.8%를 기록하였으며, GDP 대비 재정수지 적자 비중은 국제유가 급락의 영향으로 0.5%를 기록함.
- 2014년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 140.0% 수준으로 아직까지 양호한 것으로 분석됨. 외환보유액 및 국부펀드 규모 등을 감안할 때, 대외지급능력은 아직까지 관리가능한 수준이나, 향후 국제유가 급락 및 통화가치 하락 추세가 지속될 경우 외환위기 가능성이 잠재되어 있음.



## II. 터키

### 1. 금융시장 동향

#### □ 러시아발 금융위기 및 달러화 강세로 주가지수 하락, 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 인하함.
- (환율) 러시아발 위기 및 터키 내 정치적 불안 등으로 인해 환율은 2014년 2.34리라/달러에서 3월말 2.6리라/달러로 상승세를 나타냄.
- (주가지수) 리라화 통화가치 하락 등으로 2015년 3월말 주가지수는 전년말 대비 5.7% 하락한 80,846.03을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 전년말 183.35bp를 기록하였으나, 2015년 3월말 215.33bp로 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 재정지출로 재정수지는 만성적인 적자 기조를 나타내었으며, 2014년 대선 이전 실시된 재정지출 확대 등으로 GDP 대비 적자 비중이 1.4%를 기록하여 전년(1.2%) 대비 악화된 것으로 추정됨.
- (경상수지) 원자재 및 에너지의 해외 의존도가 높아 경상수지는 만성적인 적자 기조를 유지하고 있음. 2014년에는 리라화 약세 및 국제유가 하락에 힘입어 GDP 대비 적자 비중이 5.4%를 기록하여 전년(7.9%) 대비 개선된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) FDI 유입 증가로 2012년 이후 증가 추세를 보였으며 2014년에도 1,129억 달러로 전년(1,092억 달러) 대비 증가한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 2015년 6월 총선을 앞두고 여야간 갈등에 따른 경제개혁 진행 둔화

- 2014년 사상 첫 대통령 직선제 도입 이후 아직까지 총리가 모든 행정적 권한을 지닌 내각책임제를 유지하고 있어 2015년 6월 총선에 앞서 대통령제 전환을 두고 여야간 갈등 양상이 벌어지고 있음.
- 여야간 갈등에 따라 터키 정부의 노동시장 경직성 완화, 일자리 확충, 직접세 비율 확대 등 경제개혁 조치가 더디게 진행되고 있으며, 정부의 민영화 및 인프라 건설계획 역시 금융시장 불안정에 따른 자금조달 제약으로 추진동력이 약화됨.

#### □ 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 미디어 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 이에 반대하는 움직임이 발생하고 있으나, 2015년 6월 총선에서 여전히 여당인 정의개발당(AKP)이 집권에 성공할 가능성이 높아 보임.

### 4. 분석의견

- 에너지 대부분을 수입에 의존하고 있어 만성적인 경상수지 적자 기조를 보이고 있으며 선심성 재정지출로 인해 재정수지 또한 적자가 지속되고 있음. 또한, 러시아 발 위기와 터키 내 사회 불안 등으로 인해 리라/달러 환율 및 CDS 프리미엄은 상승세를 나타냄.
- 2014년 외환보유액 대비 단기외채 비중이 117.2%로 높고, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 52%에 그쳐 자금유출을 유발하는 외부 충격시 대응여력이 떨어지는 것으로 분석됨.

### Ⅲ. 폴란드

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 기준금리 인하, 환율·주가지수 상승세

- (기준금리) 중앙은행은 2015년 3월 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션에 대응하고 경기를 부양하기 위해 기준금리를 2.0%에서 1.5%로 인하함.
- (환율) 미 달러화 대비 즈워티 환율은 전년말 3.5436에서 2015년 3월말 3.797을 기록하며 상승세를 나타냄.
- (주가지수) 폴란드 주가지수는 2015년 3월말 54,091.32를 기록하며 전년 12월말 (51,416.08) 대비 상승세를 나타냄.
- (CDS 프리미엄) 2015년 3월말 5년 만기 CDS 프리미엄은 58.74bps로 전년말 대비 11.01bp 하락함.

##### □ 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) 재정수지 적자가 지속되고 있으나 2014년에는 공공부문 임금의 부분적 동결 및 세수 증대 등으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 1.7%로 전년(2.6%) 대비 개선된 것으로 추정됨.
- (경상수지) EU(수출의 70% 이상)의 경기 침체에 따라 경상수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 상품수지 흑자 증가, 소득수지 적자 축소 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 1.3%로 전년(1.4%) 대비 소폭 개선된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 경상수지 적자 축소 등으로 2014년 외환보유액은 1,037억 달러로 증가한 것으로 추정됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 재생에너지법 제정으로 투자 지속 전망

- 2015년 재생에너지 법안이 통과되어 2016년 1월부터 시행될 예정이며, 목표 재생 에너지 비중을 전체 에너지 중 15.5%(EU 목표치: 20% 이상)로 설정함. 법안 통과에 따라 폴란드의 신재생에너지 분야가 안정적으로 성장할 수 있을 것으로 전망됨.
- 신재생에너지 성장지원 정책은 EU의 에너지·기후 정책의 일환으로 EU는 2030년 까지 온실가스 배출 감소 및 재생에너지 비중 증대 등을 추진하고 있음.

#### □ EU기금을 통한 인프라 개발 추진

- 2014~15년 세계경제포럼(WEF)의 인프라부문 경쟁력 평가에서 폴란드는 144개국 중 79위로 중간 수준을 차지함.  
- 부문별로는 도로(89위), 철도(55위), 항공(86위), 항구(78위)를 기록하고 있음.
- 폴란드와 EU 집행위원회는 2013년 2014~20년간 EU 회원국 중 최대인 1,102억 유로의 EU 기금을 폴란드에 지원한다는 내용의 협약을 체결하였는데, 인프라 및 환경 부문에 투입되는 금액이 가장 많아 인프라 개발이 적극적으로 이루어질 것으로 전망됨.
- 2014~20년간 배정받은 EU기금의 첫 사업은 'Digital Poland'로 국내 초고속 인터넷망 확충, 대국민 정보화교육 강화 분야에 총 22억 유로를 투입할 예정임.

### 4. 분석의견

- 에너지 및 원자재, 금융시장의 높은 대외의존도에 불구하고 경제성장세를 보여 2014년에는 전년(1.6%)보다 상승한 3.3%의 경제성장률을 기록한 것으로 추정됨.
- 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 88% 수준이나 2014년 GDP 대비 정부채무 비중이 45.9%로 EU국가 중 낮은 편에 속하며, 외국인직접투자 유입 등으로 유동성위기에 노출될 가능성은 크지 않은 것으로 예상됨.

## IV. 카자흐스탄

### 1. 금융시장 동향

#### □ 주가지수 하락, CDS 프리미엄 상승, 기준금리 유지

- (기준금리) 카자흐스탄 중앙은행은 물가상승 압력에도 불구하고, 금리인상시 은행부문 부실화 우려로 2012년 8월 이후 32개월 연속 기준금리를 5.5%로 유지함.
- (환율) 2014년 2월 텡게화 하락 이후 환율은 180~185텡게/달러(하락 전 155텡게/달러) 수준을 유지하고 있으나, 최근 국제유가 급락 및 러시아 경기침체의 영향으로 텡게화 가치하락 압력이 상존하며 3월말 185.8텡게/달러를 기록함.
- (주가지수) 카자흐스탄 주가지수는 2014년 3분기 이후 하락추세로 전년말 941.86을 기록한 데 이어 2015년 3월말 기준 804.25로 전년말 대비 14.6% 하락함.
- (CDS 프리미엄) 러시아 경제위기에 따른 지정학적 불안정성 확대에 카자흐스탄의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2015년 3월말 292bp로 전년말 289bp 대비 소폭 상승함.

#### □ S&P, 국제유가 급락 등에 따른 정부채권 신용등급 강등

- S&P는 최근의 국제유가 급락 및 러시아 경기 침체의 영향으로 경제성장률 둔화, 경상수지 적자 전환, 재정수지 적자 심화 등이 예상됨에 따라 카자흐스탄 신용등급을 2015년 2월 기존 BBB+에서 BBB로 한 단계 강등함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지 적자 지속되나, 경상수지 흑자를 통한 외환보유액 증가

- (재정수지) 인프라 투자와 사회보장 부문 지출 증대로 재정수지 적자 상태임. 2014년에는 소득보전을 위한 공공급여 인상, 보조금 등 재정지출 확대에 GDP 대비 1.2%의 재정수지 적자를 기록함.
- (경상수지) 국제유가 급락으로 원유생산량 증가세가 둔화되었으나, 1분기 원유수출 증가를 통한 대규모 경상수지 흑자에 힘입어 2014년 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 2.2%를 기록함.
- (외환보유액) 2014년 외환보유액은 경상수지 흑자 확대에 따라 전년 대비 증가한 208억 달러를 기록함.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 카자흐스탄 정부의 대규모 민영화 계획 실행

- 카자흐스탄 정부는 “2014~2016년 국유재산 민영화 계획”에 따라 국부펀드 삼룩-카지나(Samruk-Kazyna)가 보유한 599개 기업 중 18%에 해당하는 106개 기업에 대한 주식매각 및 민영화를 실시할 예정임.
- 카자흐스탄 정부는 동 민영화 계획을 통해 총 100억 달러 이상의 유동성을 확보할 수 있을 것으로 예상됨.
- 동 민영화 계획은 국민 IPO 방식을 통해 진행될 예정이며, 카자흐스탄 송전망 공사 KEGOC 지분 10%, 국영철도공사 Kazakhstan Temir Zholy 지분 10% 등 주요 공기업에 대한 지분매각 및 민영화가 이루어질 계획임.

#### □ 카자흐스탄 정부, 2015-17년 경제활성화 프로그램 추진

- 카자흐스탄 나자르바예프 대통령은 2014년 11월 국정연설을 통해 2015-17년 경제활성화 프로그램을 발표함. 동 프로그램을 통해 교통·물류 부문 개발, 전력 에너지망·인프라 구축, 공공주택·학교시설 공급 등이 우선적으로 추진될 예정임.
- 카자흐스탄 정부는 동 프로그램을 위해 매년 5,000억 텡게(28억 달러) 규모의 자금을 카자흐스탄 국부펀드(National Fund of the Republic Kazakhstan: NFRK)를 통해 지원할 예정임.

### 4. 분석의견

- 에너지 의존적 경제구조로 2014년 러시아 경제성장률 둔화에 따른 민간소비 및 기업환경 악화로 전년 대비 둔화된 4.3%의 경제성장률을 기록하였으나, GDP 대비 경상수지는 2014년 2.2%로 흑자 기조를 유지함.
- 2014년 2월 텡게화 20% 평가절하 이후 환율은 180~185텡게/달러 수준을 유지하고 있으나, 국제유가 급락 및 러시아 경기침체 영향으로 통화가치 하락 압력, 주가하락 등을 보임. 2014년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 67.7% 수준으로 취약함.
- 다만, 금융부문 구조조정에 따른 해외차입 여건 개선 및 산업다변화가 이루어질 경우 대외지급능력이 개선될 여지는 있음.

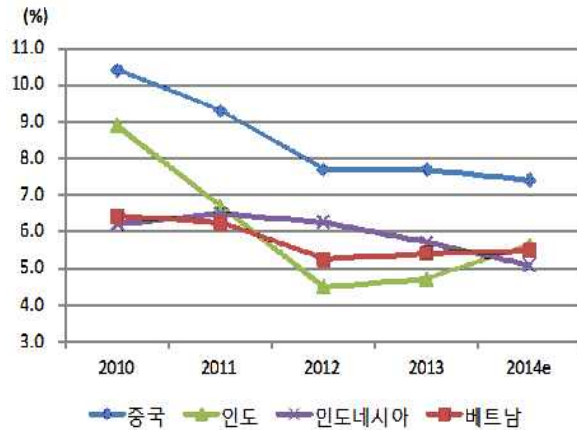


## < 참 고 : 국별 주요 경제지표 >

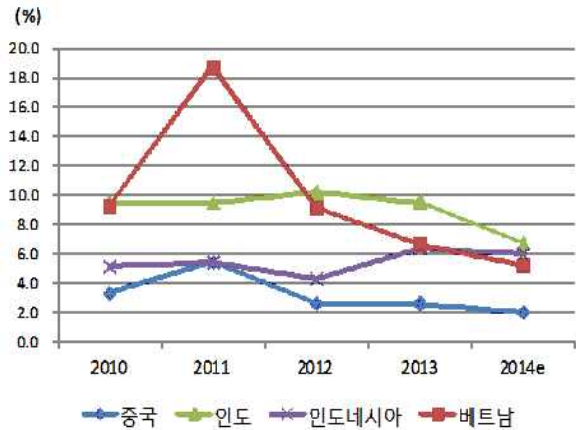


## < 아시아 국별 주요 경제지표 >

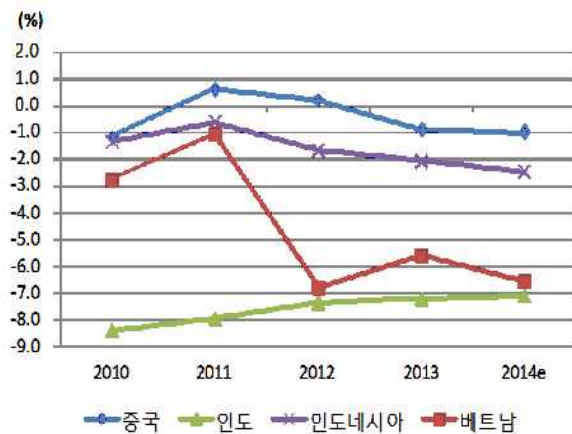
경제성장률



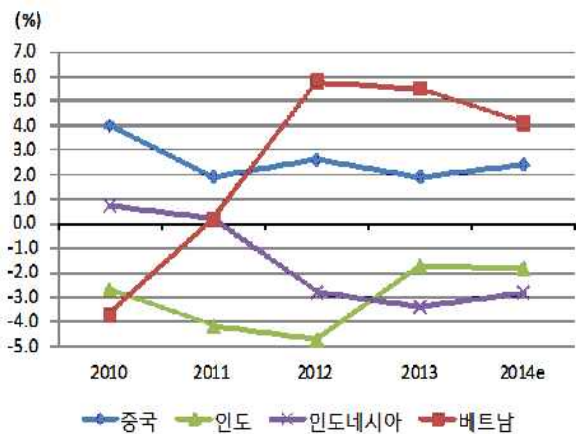
소비자물가상승률



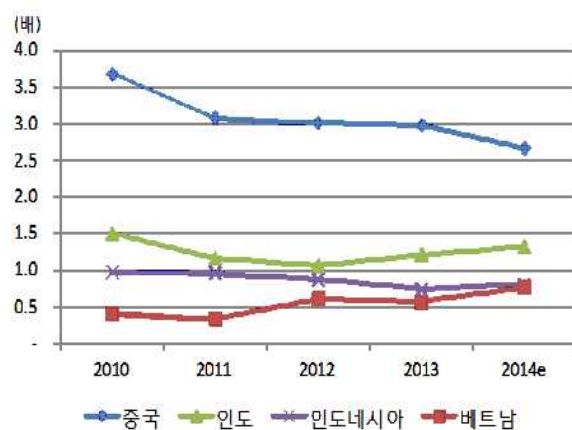
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



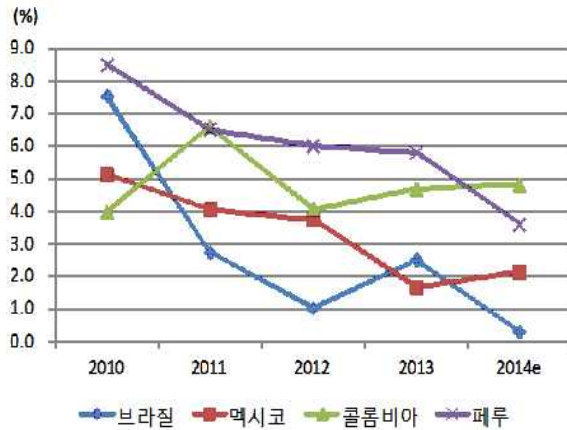
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

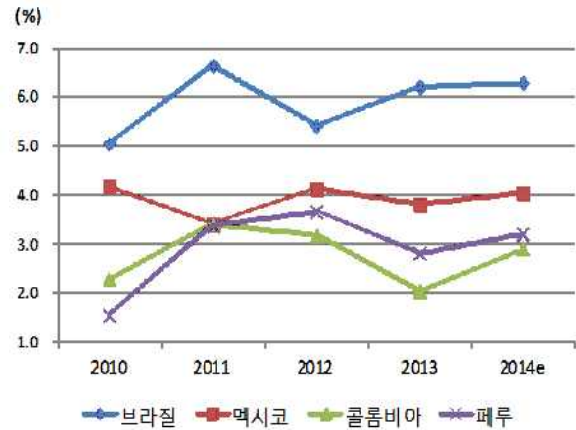
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중남미 국별 주요 경제지표 >

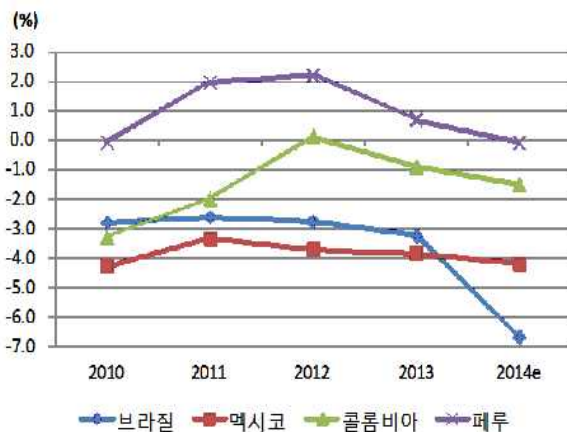
경제성장률



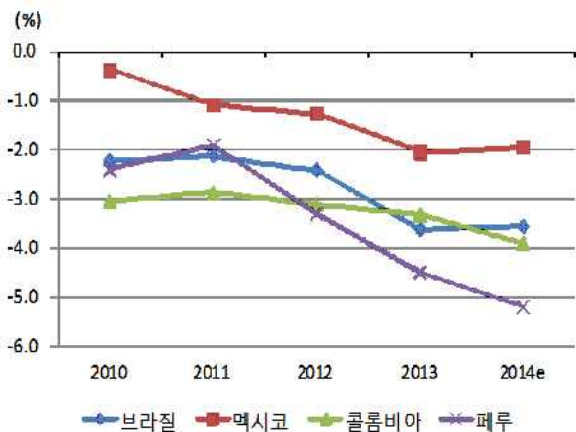
소비자물가상승률



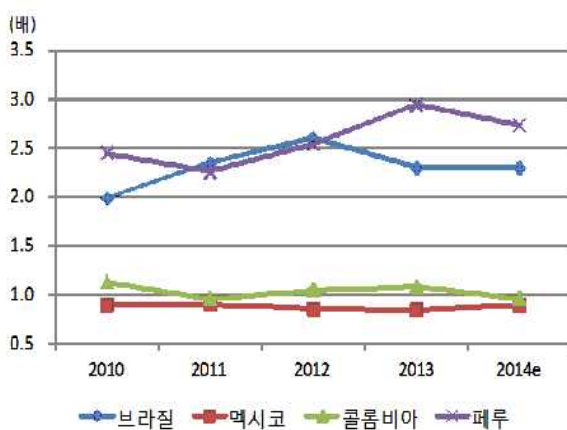
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



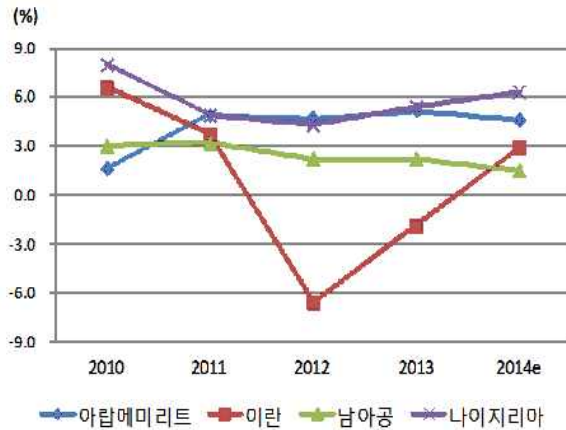
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

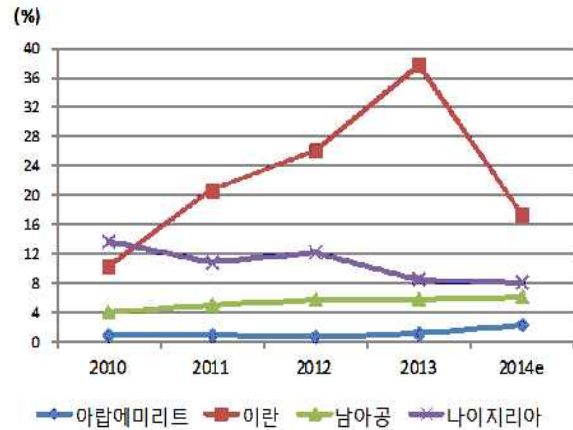
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중동·아프리카 국별 주요 경제지표 >

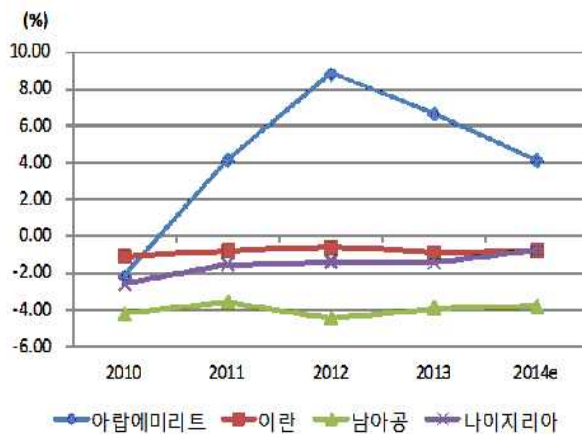
경제성장률



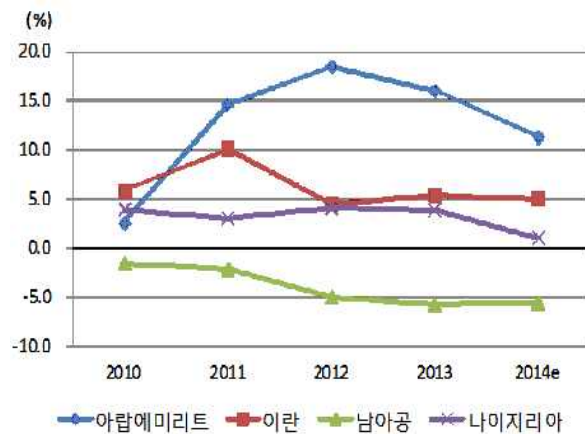
소비자물가상승률



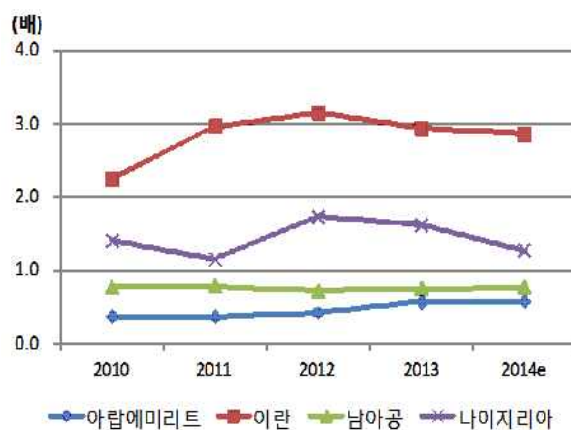
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>

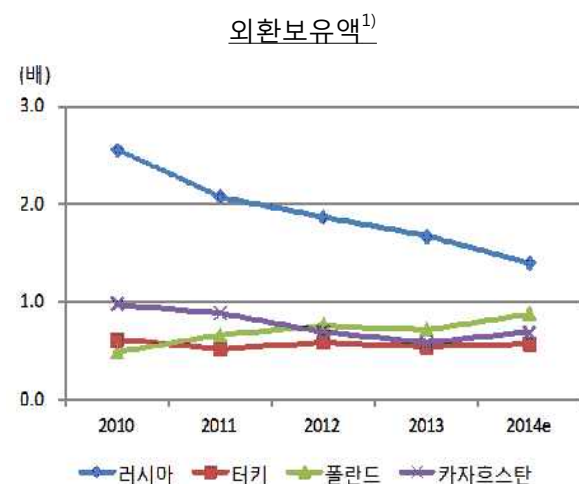
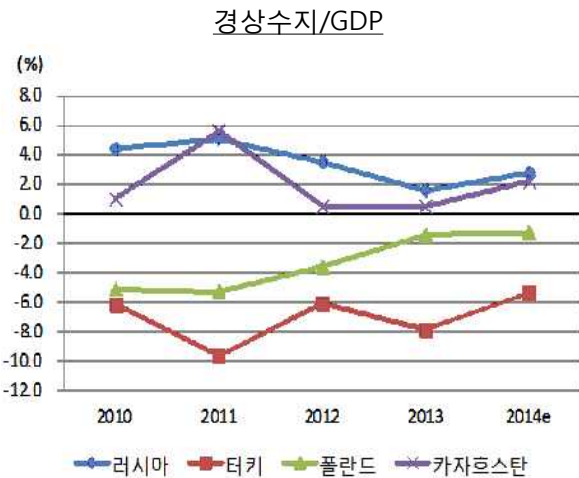
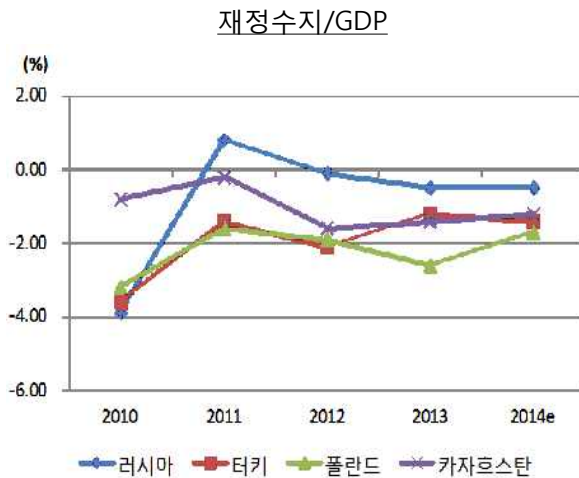
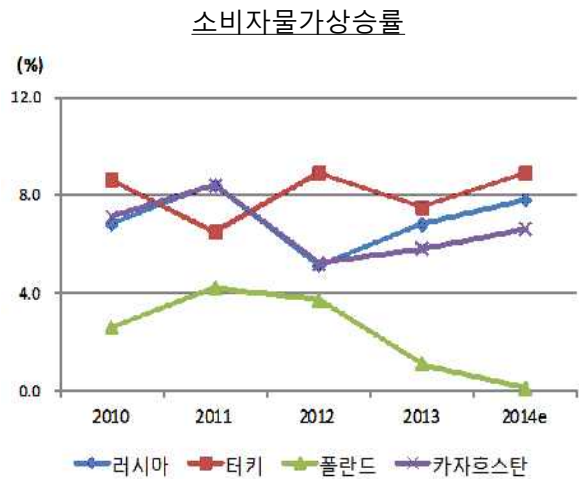


주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년 초 환율 = 100

자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 동유럽·CIS 국별 주요 경제지표 >



주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

