

# Market Intelligence

## 〈특집〉 2015년 세계경제 주요 이슈 및 전망 분석

### I . 세계경제 이슈 및 전망

### II . 신흥국 경제 이슈 및 전망

1. 유가하락이 신흥국 경제에 미치는 영향
2. 지정학적 리스크 확산과 신흥국 위기 가능성
3. 2015년 신흥국 경제전망

<참고> 신흥국 경제성장률 추이 및 전망

### III. 주요 산업 이슈 및 전망

## 1

## 유가하락이 신흥국 경제에 미치는 영향

□ (유가전망) '15년 유가는 공급과잉 등으로 연평균 60\$/b대 예상  
(두바이유 기준)

○ (하락원인) ① OPEC의 감산합의 실패 ② 설비투자 증대와 셰일오일 개발에 따른 공급과잉 ③ 원유수요의 완만한 증가 ④ 미 달러화 강세

－ 최대 산유국인 사우디아라비아\*의 반대로 인한 OPEC의 감산합의 실패('14.11)로 기존 산유량 한도(3,000만 b/d)를 유지하면서 국제유가는 60\$/b 이하 수준으로 하락

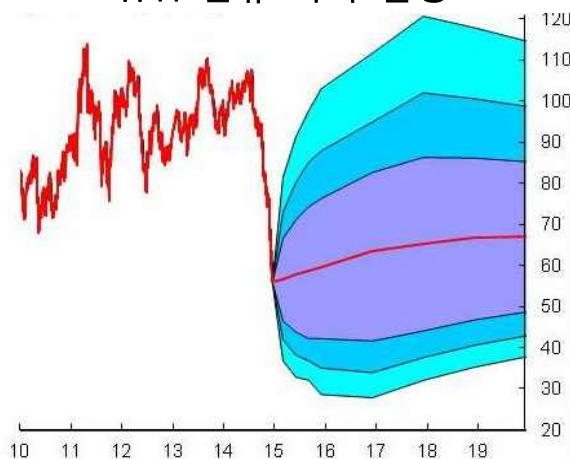
\* 저유가 지속을 통해 미국의 셰일오일·셰일가스 산업과 러시아, 브라질 등 非OPEC 신흥 산유국들을 견제하여 석유시장의 패권을 유지하려는 전략

－ 현재 OPEC 산유량은 한도 대비 약 40만b/d 초과 상태이며, 미국, 러시아, 브라질 등 비OPEC 산유국의 생산량도 급증

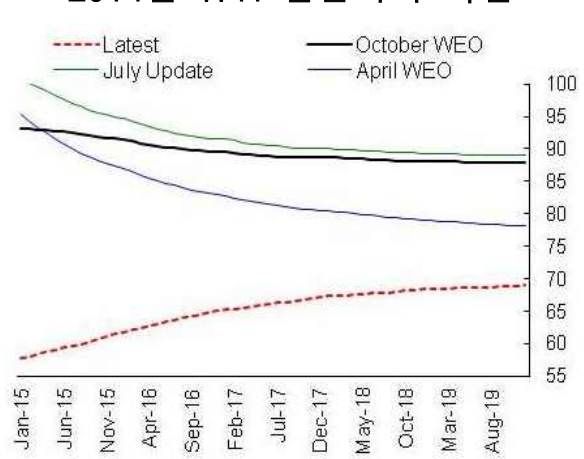
○ 에너지경제연구원은 2015년 평균유가를 75\$/b(두바이유 기준)로 예상하고 있으며, 석유산업연구소(PIRA)와 미 에너지청(EIA)은 각각 68\$/b와 76\$/b(브렌트유 기준)로 예상

－ IMF, 국제유가가 2019년까지 48\$~85\$/b 수준(68% 신뢰수준)일 것으로 예상(95% 신뢰수준에서는 38\$~115\$/b)

<WTI 원유 가격 전망>



<2014년 WTI 선물가격 곡선>



자료: IMF('14.12).

□ (과급영향) 저유가는 세계 경제성장에 긍정적일 것으로 예상되나, 석유의존도가 높은 신흥 산유국의 경우 경제위기 유발 가능성 존재

○ (세계경제) 유가 하락에 따른 에너지 비용 절감에 따라 전반적으로 세계 경제성장에는 긍정적으로 기여할 것으로 예상

- IMF는 저유가 지속이 2015년 세계 경제성장률을 0.3~0.7%p 견인할 것으로 분석

○ (신흥국) 석유 수출의존도가 높은 일부 산유국의 경우 수출규모 감소, 재정압박 심화 등으로 경제위기 발생 우려가 제기

- 베네수엘라: 외환보유액은 215억 달러(5년내 만기 도래 부채의 40%만 충당 가능)에 불과하며, 석유의존도가 총수출의 95%, 재정수입의 65%로 높아 경제위기 발생 우려가 가장 높은 국가로 지목

- 러시아: 원유 및 천연가스 수출이 총수출의 70%, 재정수입의 50%로 높으며 미국·EU의 경제재제도 강화되고 있어, 루블화 가치가 1년 사이 약 50% 폭락하는 등 외환위기에 직면해 있으나, 외환보유액 상황(4,000억 달러) 등을 감안하면 디폴트 가능성은 낮은 상황

- 나이지리아: 석유 부문이 재정수입의 70%, 수출의 90% 이상을 차지하고 있어 재정수입과 외환보유액, 통화가치 동반 감소에 직면

- 이란: 원유 수출이 재정수입의 약 60%를 차지하는 이란은 재정수지 및 경상수지 적자 상태에 놓여 있어 타격이 더욱 큰 상황으로 외환유동성 위기 가능성 상존

- 중동: 사우디아라비아와 아랍에미리트(UAE)는 대규모 오일머니가 안전판 역할을 수행

<주요 산유국들의 2015년 균형재정 달성 유가수준(브렌트유 기준)>

단위: 달러/배럴



자료: MEES, IMF, Citi Research.

## 1. 러시아-서방간의 긴장관계 심화 우려

- (배경) 러시아의 우크라이나 침공과 서방의 대러 경제제재 강화
  - 우크라이나의 EU가입 협상('13.12)으로 EU가 확대될 것을 우려하는 러시아의 팽창정책과 충돌하면서 갈등 발생
  - 친러 성향의 야누코비치 대통령 축출(러시아 망명), 러시아의 크림반도 합병('14.3), 말레이 항공기 우크라이나 동부지역 추락('14.7) 등에 대해 EU·미국의 대러 경제제재 시행 및 강화
- (경과) EU·미국의 대러 경제제재 시행 및 우크라이나 지역 내전 상태 지속
  - EU·미국은 대러 경제제재를 '14년 3월 이후 시행하여 러시아 주요 국영은행, 에너지기업 등에 대한 포괄적 경제제재를 강화('14.7 이후) 하면서 러시아-서방간의 갈등 심화
  - 러시아는 크림반도 합병 이후 우크라이나 동부지역(도네츠크·루간스크) 친러 반군세력을 지원(경제적·군사적)함에 따라 동 지역의 내전 상태가 지속되는 상황
  - 우크라이나·러시아·유럽안보협력기구(OSCE) 간 휴전협정 체결('14.9)에도 불구하고 교전상태가 지속되고 있는 가운데, 우크라이나의 NATO 가입 움직임 등으로 갈등 심화
- (전망) 서방의 대러 제재는 러시아 정부의 태도, EU와의 합의수준 등에 따라 좌우될 전망
  - 러시아가 경제위기에 직면해 있으나, EU 등 서방과의 관계를 고려하여 최악의 시나리오로 전개될 가능성은 낮을 전망
  - (기본 시나리오) 러시아-우크라이나 사태가 휴전협정을 준수하는 수준에서 EU·미국 등과의 합의를 통한 제재 완화
  - (최악 시나리오) 서방의 제재 확대(이란 제재에 준하는 수준), 우크라이나 동부지역 교전 심화 등으로 러시아와 서방간의 신냉전 상태 직면

## 2. 차베스 사후 중남미 정세 변화

### □ 미국·쿠바 국교정상화와 차베스 사망 이후 강경좌파의 입지 축소

- 지난 2년(2013~14년) 동안 중남미에서 실시된 12차례의 대통령 선거에서 4개국(파라과이, 온두라스, 파나마, 콜롬비아)을 제외한 나머지 8개국에서 좌파가 승리하는 등 중남미 좌파열풍 지속
- 그러나 차베스 대통령 사망('13.3월)과 미국-쿠바 국교정상화에 따라 강경좌파의 입지가 축소되는 등 중남미 정치지형의 변화 구체화
  - 그 동안 좌파열풍에 편승하여 중남미 국가들에 대한 영향력 확대를 꾀하던 중국의 입지 축소, 역내국가간 협력 강화 등 국제관계 변화 예상

### □ 볼리바르동맹(ALBA)과 페트로카리브(PetroCaribe) 결속력 약화 전망

- 중남미의 대표적 좌파동맹 지역통합기구인 '미주대륙을 위한 볼리바르동맹(ALBA)'과 베네수엘라가 회원국들에서 시장가격의 절반 수준으로 일정량의 석유를 판매하는 에너지 동맹인 '페트로카리브(PetroCaribe)'의 결속력 약화 예상
- 베네수엘라 마두로 정부는 ALBA와 PetroCaribe에 대한 경제적 지원을 지속하기 어려운 상황이어서 좌파동맹이 유명무실해질 가능성 상승

### □ 중도좌파 국가들의 실용주의 노선 강화

- 실용좌파 정부는 IMF 등 국제기구 그리고 미국, 유럽과의 관계 개선을 도모하는 한편, 시장친화적인 경제정책을 추진
  - 아르헨티나와 베네수엘라를 제외한 여타 에콰도르, 볼리비아 그리고 니카라과 등은 IMF 등 국제금융기구들과 관계 정상화 달성

### □ (전망) 중도좌파 국가들의 역내협력 강화 전망

- 남미공동시장(메르코수르)과 태평양동맹(PA)이 지역 현안 협의를 위한 공식 채널을 처음으로 가동('14.12)하는 등 양 진영 간 협력관계 강화 움직임 구체화
- 향후 중남미 정치지형은 아르헨티나의 대선('15.10) 결과와 베네수엘라의 경제위기 발생 여부가 주요 변수로 작용할 것으로 예상되나, 실용주의 노선의 강화와 강경좌파의 몰락 가능성이 큰 것으로 예상

### 3. 중동 정세 변화와 전망

#### □ (아랍의 봄) 독재정권 붕괴 후 민주화 이행과정의 위기와 갈등 지속

- 중동 지역에서는 2010년 말 시작된 ‘아랍의 봄’ 이후 민주화에 대한 기대감이 고조되었으나 현재까지도 위기와 갈등이 지속
  - － 이슬람 원리주의 무장단체 ‘이슬람국가’(IS)의 위협으로 시리아와 이라크의 정국불안이 지속되고 있으며, 이집트에서 군부가 재집권 하였고, 이란의 핵협상은 아직 최종 타결되지 않은 상태
- 군부와 문민, 세속과 종교, 부족과 국민 등 다양한 이데올로기와 세력간 대결 양상이 장기화
  - － 내부에서는 새로운 정치제도를 모색하는 가운데 소수 집권세력으로의 권력집중 현상이 완화된고, 의회, 시민사회 등 정부 견제세력이 등장하는 등 점진적 민주화 진행중
- 향후 지속적인 정권교체 및 개혁 요구가 이어져 장기적 혼란이 야기될 가능성이 크며, 특히 종교분쟁 문제가 중동 정세불안의 핵심으로 작용할 전망

#### □ (이란핵협상) 궁극적으로 최종 타결될 것이라는 전망이 우세

- 시리아, 이라크 등 중동 지역의 다른 주요 문제와도 연계된 상태로, 협상 결렬시 양측 모두가 감수해야 할 손실이 매우 크다는 점에서 궁극적으로는 협상의 최종 타결이 이루어지리라는 전망이 우세
  - － 미국은 중동 지역의 긴장 완화를 위한 핵협상 타결이 긴요하며 시리아, 이라크 문제에서도 이란의 협력이 필요

#### □ (IS 사태) IS의 확산에 따른 중동정세 불안 심화 전망

- IS가 시리아를 넘어 유럽 진출의 관문인 터키로까지 활동영역을 확대하는 경우 유럽 경제에도 악재로 작용할 전망
- 또한, IS가 북아프리카, 서아프리카, 동남아시아 등 여타 지역의 이슬람 극단주의 무장조직들과 제휴할 경우 극단주의 세력의 테러 공격으로 인한 정세불안이 세계적으로 확산될 위험 상존
  - \* IS와 제휴 또는 IS에 충성을 맹세한 주요 극단주의 세력 : 마그레브 알카에다(북아프리카 전역), 준드 알 할리파(알제리), 안사르 알 샤리아(리비아, 튀니지), 보코 하람(나이지리아), 아부 사야프(필리핀), 가마 이슬라미야(인도네시아) 등



## 4. 중국의 경기 경착륙 우려와 인도 경제의 회복

### □ (중국) 7% 초반 수준의 성장세 유지 전망

- 과잉 설비투자, 그림자금융 부실화에 따른 금융 산업의 건전성 약화와 중국 경제의 경착륙 가능성에 대한 우려 상존
  - 2014년 분기별 성장률은 3분기까지 하락세\*를 보였으며, 제조업 경기 하강\*\* 등으로 4분기 경제성장률도 3분기 수준에 미치지 못함에 따라 중국 정부의 당초 경제성장률 목표(7.5%) 달성이 어려울 전망

\* 7.7%('14.1분기) → 7.5%('14.2분기) → 7.3%('14.3분기)

\*\* 제조업 PMI 지수: 51.1('14.9) → 50.8('14.10) → 50.3('14.11) → 50.1('14.12)

- 중국의 경제성장률 목표가 하향 조정될 가능성은 있으나, 철강, 조선 등 과잉설비 산업에 대한 구조조정이 진행되고 있고, 그림자금융 규모가 상대적으로 크지 않으며, 중국 정부의 정책적 개입 여력도 충분하여 경착륙 가능성은 낮은 것으로 판단
  - 중국의 그림자금융 규모는 GDP의 53% 수준이며 그림자금융 상품에 대한 당국의 관리감독도 강화
- \* 유로존:183.7%, 미국:165.9%, 한국:108.3%('12, FSB)
- 중국의 재정적자는 GDP의 1%에 불과하여 재정건전성이 양호하며, 중국 정부도 안정적 경제성장을 2015년 핵심 과제로 명시하고 적극적 재정정책과 확장적 통화정책 유지를 천명

### □ (인도) 모디노믹스 추진에 따른 구조 개혁이 성장세를 견인

- 2014년 5월 집권한 모디 총리는 정부의 효율성 제고, 제조업 육성, 인프라 개발 확대, 기업환경 개선 등을 통해 민간투자를 활성화하고, 이를 통해 고용 확대 및 소비 촉진을 유도하는 성장전략을 추진
- 중장기적으로 인도의 구조적 취약성 개선을 통한 성장세 회복에 기여할 것으로 전망
  - 단기적으로도, 섀섹스 주가지수가 11월말 사상 최고치를 경신하였으며, 소비자신뢰지수와 산업생산 증가율도 개선되었고, 제조업체의 투자 계획이 연이어 발표되면서 투자심리도 크게 개선
- \* 인도 경제성장률: 5.0%('13) → 5.6%('14<sup>e</sup>) → 6.4%('15<sup>f</sup>)

## □ (세계경제) 3%대 후반 완만한 회복세 지속 전망

- 미국의 경기회복으로 일본과 유로존 침체 지속에도 불구하고, 선진국 경제는 2.3% 성장하고, 세계경제는 3.8% 성장

&lt;세계 경제성장 전망(%)&gt;

구 분	2014년	2015년 전망		
		IMF	OECD	LGERI
전세계	3.3	3.8	3.7	3.3
선진국	1.8	2.3	-	2.4
개도국	4.4	5.0	-	4.1

## □ (신흥국) 국제금융시장 불안, 정치 변동성 증가, 수출부진 등으로 전년보다 소폭 증가한 5% 내외 성장

- (아시아) 6% 중반 수준의 성장세 유지 전망

- 미국의 경기 회복, 소득 증가에 힘입은 내수시장 확대, 개혁 정책 추진에 따른 투자심리 개선 등이 6% 중반의 성장세 유지에 기여
- 중국의 성장세 둔화 추세가 지속되고, 인도와 태국, 인도네시아는 경제성장세가 개선될 전망

- (중남미) 평균 2.2%의 낮은 성장세 지속 전망

- 미국의 경제 호조로 중미·카리브는 4.1% 성장할 전망이나, 중국의 성장세 둔화와 원자재 가격 하락 등 대외여건 악화로 남미는 1.8% 성장
- 멕시코, 칠레, 콜롬비아, 페루 등 우파 국가들과 볼리비아, 에콰도르 등 실용좌파 국가들은 비교적 양호한 성장세를 보일 전망

- (중동, 아프리카) 평균 경제성장률 4.5%로 상승 전망

- 중동(MENA)은 3.8%의 경제성장을 시현할 것으로 전망되며, 아프리카(SSA) 경제는 6%에 가까운 수준의 성장을 달성할 전망
- 에볼라 확산, 반군 및 극단주의 테러 조직에 의한 치안 불안 등 위험요소 상존

- (동유럽, CIS) 전체적으로 1~2%대의 저성장세 유지 전망

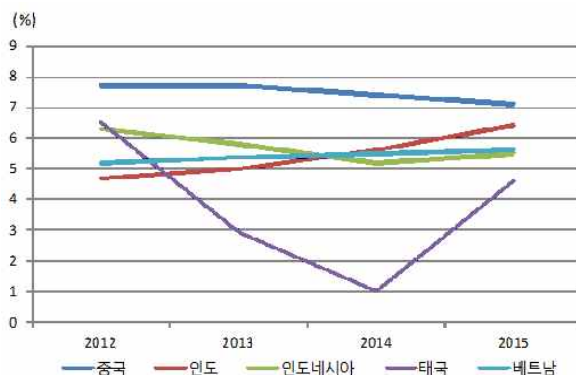
- 유럽의 더딘 경기회복세 등의 영향으로 동유럽은 2%대, 국제유가 하락, 서방의 대러 경제제재 등으로 CIS 지역은 1.6% 성장 전망
- 터키와 폴란드의 성장률이 소폭 상승하고, 러시아는 경기침체가 지속되는 반면, 카자흐와 우즈베크는 성장세 회복 전망



## <참고 1> 신흥국 경제성장률 추이 및 전망

### <아시아 주요국의 경제성장률 추이 및 전망>

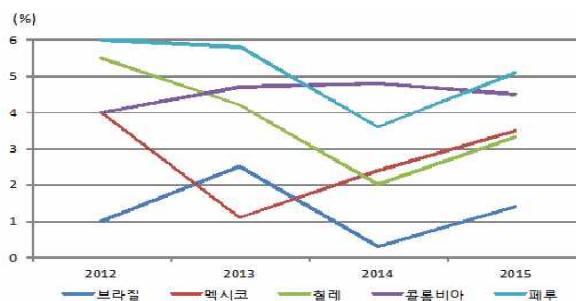
	2012	2013	2014 <sup>o</sup>	2015 <sup>f</sup>
아시아신흥국	6.7	6.6	6.5	6.6
중 국	7.7	7.7	7.4	7.1
인 도	4.7	5.0	5.6	6.4
인 니	6.3	5.8	5.2	5.5
태 국	6.5	2.9	1.0	4.6
베 트 남	5.2	5.4	5.5	5.6



자료: IMF(2014.10).

### <중남미 주요국의 경제성장률 추이 및 전망>

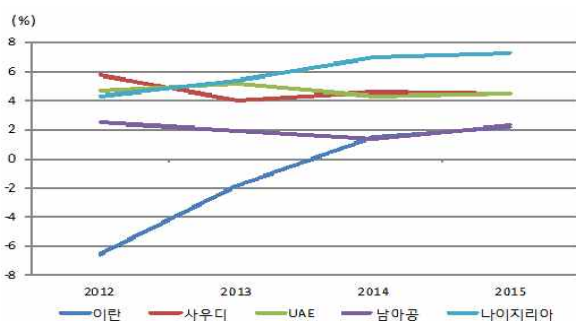
	2012	2013	2014 <sup>o</sup>	2015 <sup>f</sup>
중 남 미	2.9	2.7	1.3	2.2
브 라 질	1.0	2.5	0.3	1.4
멕 시 코	4.0	1.1	2.4	3.5
칠 레	5.5	4.2	2.0	3.3
콜 롬비아	4.0	4.7	4.8	4.5
페 루	6.0	5.8	3.6	5.1



자료: IMF(2014.10).

### <중동·아프리카 주요국의 경제성장률 추이 및 전망>

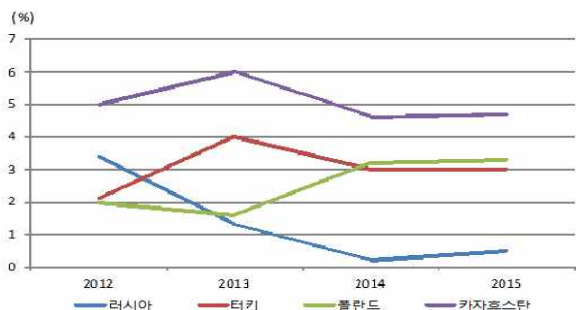
	2012	2013	2014 <sup>o</sup>	2015 <sup>f</sup>
M E N A	4.8	2.3	2.6	3.8
S S A	4.4	5.1	5.1	5.8
이 란	-6.6	-1.9	1.5	2.2
사 우 디	5.8	4.0	4.6	4.5
U A E	4.7	5.2	4.3	4.5
남 아 공	2.5	1.9	1.4	2.3
나이지리아	4.3	5.4	7.0	7.3



자료: IMF(2014.10).

### <동유럽·CIS 주요국의 경제성장률 추이 및 전망>

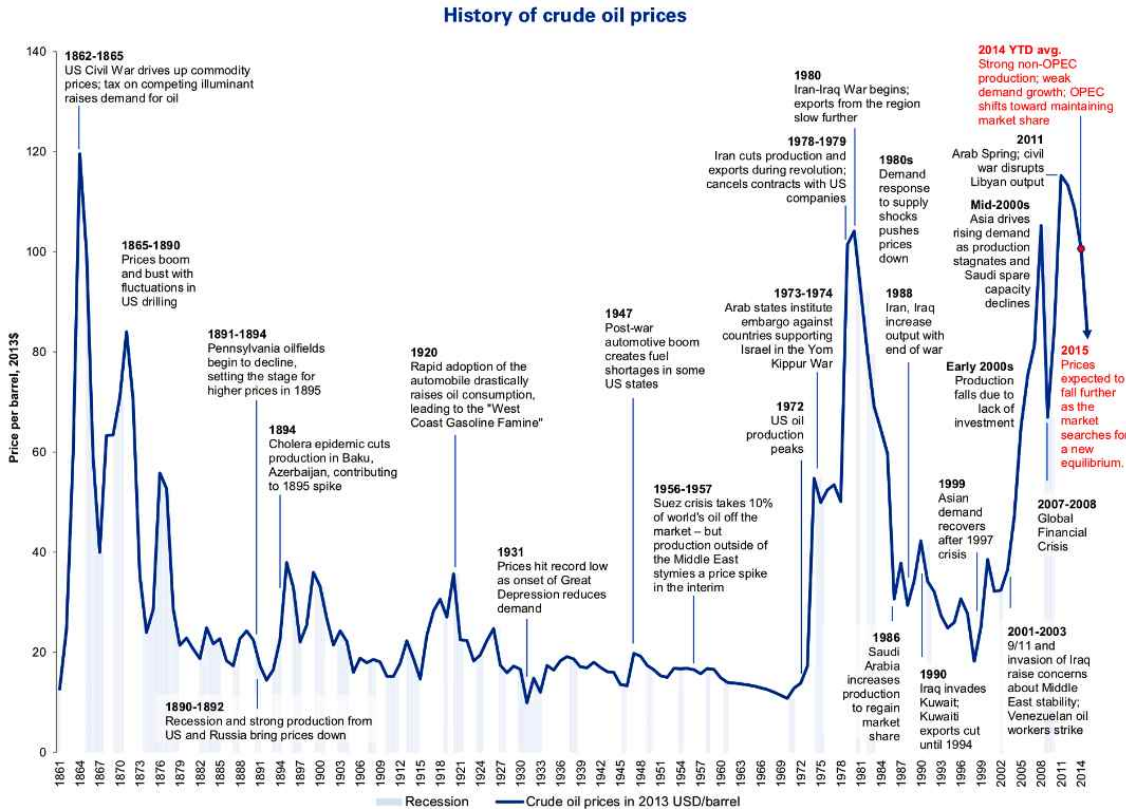
	2012	2013	2014 <sup>o</sup>	2015 <sup>f</sup>
동 유 럽	1.4	2.8	2.7	2.9
C I S	3.4	2.2	0.8	1.6
러 시 아	3.4	1.3	0.2	0.5
터 키	2.1	4.0	3.0	3.0
폴 란 드	2.0	1.6	3.2	3.3
카자흐스탄	5.0	6.0	4.6	4.7



자료: IMF(2014.10).

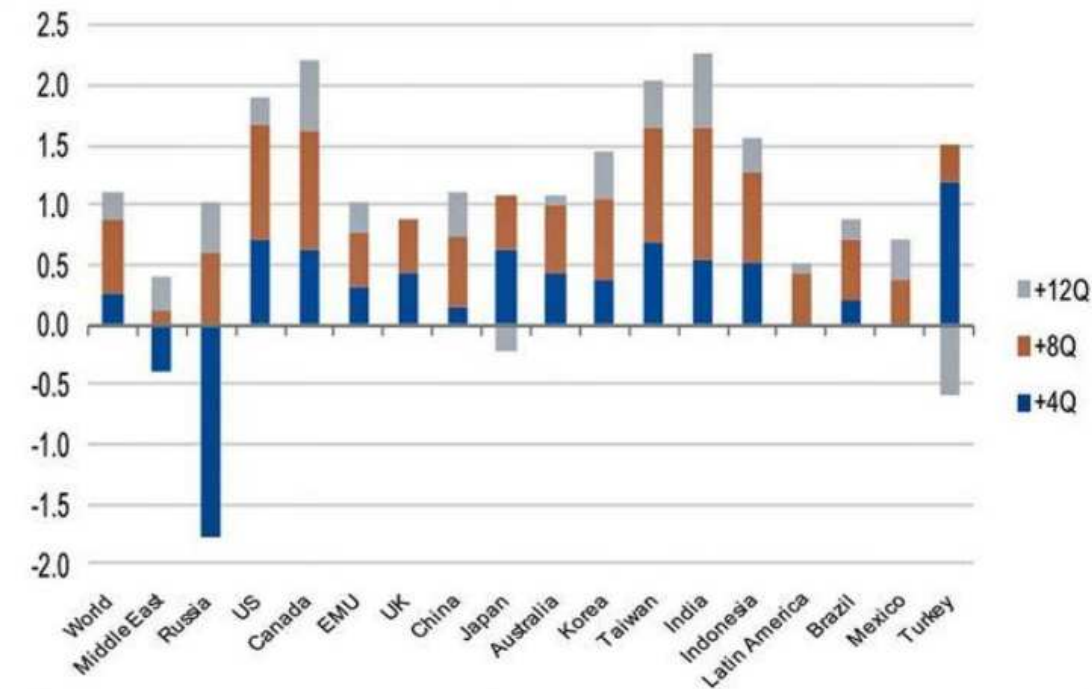
## <참고 2> 국제유가 추이와 유가 하락의 경제과급효과

### <국제유가 추이>



### < 유가 20불 하락시 경제성장률에 미치는 영향 >

#### Cumulated impact on GDP from a \$20/b decline in oil prices



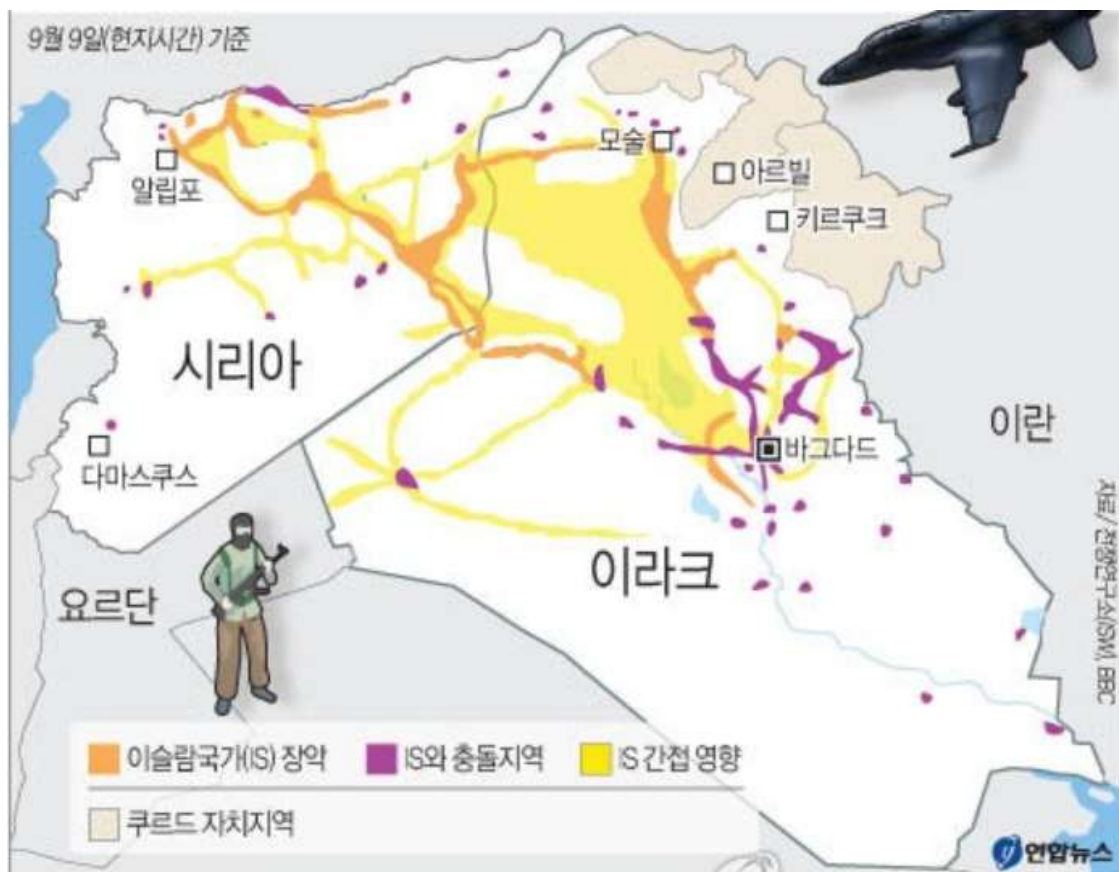
Source: SG Cross Asset Research/Economics

## <참고 3> 지정학적 리스크 우려지역

### < 우크라이나 분쟁 지역 >



### < IS 점령지역 >





## < 중동정세 변화 >



## <중남미 좌파정권 현황>



## 참고자료

## 주요 경제지표

### ① 외환시장

구 분	'14년말	'14. 12. 26	'15. 1. 2	전주비
₩/US\$	1,088.5	1,098.7	1,103.5	4.8
₩/100¥	910.12	914.4	916.3	1.9
CNY/US\$	6.2020	6.2153	6.2061	△0.0092
¥/US\$	119.09	120.16	120.43	0.27
US\$/€	1.2174	1.2213	1.2050	△0.0163

### ② 채권시장

구 분	'14년말	'14. 12. 26	'15. 1. 2	전주비
한국 국고채(3년)	2.10	2.16	2.14	△0.02
미국 국채(10년)	2.17	2.25	2.11	△0.14

### ③ 주식시장

구 분	'14년말	'14. 12. 26	'15. 1. 2	전주비
한국 KOSPI	1,915.59	1,948.16	1,926.44	△21.72
미국 DJIA	17,823.07	18,053.71	17,832.99	△220.72

### ④ 해운시장

구 분	'14년말	'14. 12. 26	'15. 1. 2	전주비
BDI 지수*	782	782	771	△11
HRCI 지수**	538.1	542.3	540.5	△1.8

\*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

\*\*Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

### ⑤ 유가

(US\$/배럴)

유 종	'14년말	'14. 12. 26	'15. 1. 2	전주비
WTI유 현물	53.27	54.73	52.69	△2.04
Brent유 현물	57.33	59.45	56.42	△3.03
두바이유 현물	60.11	60.40	53.70	△6.70