

주요 신흥국 경제동향 모니터링

2014. 4/4 분기



2015년 01월 22일

< 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

유가 하락, 미국의 기준금리 인상 가능성, 중국의 경제성장세 둔화, 유럽국가들의 경기회복 지연, 우크라이나 사태에 따른 서방의 대 러시아 제재 등으로 세계경제의 불확실성이 높아지면서, 최근 신흥국들의 통화 가치가 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. 2014년 4/4분기에 대한 「주요 신흥국 경제동향 모니터링」 보고서를 작성·게시하오니 업무에 참고하시기 바랍니다.

요 약 [아시아]

□ (중국) 기준금리 인하 등에 따라 주가지수 급등 및 CDS 프리미엄 하락

- 2014년 11월, 중국 인민은행은 중국 경제둔화 우려를 잠식시키기 위해 2년 4개월 만에 전격적인 기준금리 인하를 단행함. (6.0%→5.6%)
- 기준금리 인하, 추가 경기 부양책에 대한 기대감 상승 등에 힘입어 상해 종합지수는 5년 만에 최고치인 3,234를 기록하였으며, CDS 프리미엄도 전분기(88.0bp) 대비 하락한 85.5bp를 기록함.

□ (인도) 신정부의 연이은 개혁정책으로 경기회복 기대감 이어가

- 친기업 성향의 모디 신정부 출범 이후 개혁정책을 지속적으로 추진하면서 경기 회복에 대한 기대감이 확산되어 상대적으로 금융시장이 안정세를 보이고 있음.
 - 인도의 섀넥스(sensex) 주가지수가 연이은 신고가 행진으로 11월말 사상 최고치를 기록하였으며, 인도 루피화 가치와 CDS 프리미엄 악화폭도 크지 않았음.
- 신정부는 재정 건전화와 비효율성 개선을 위해 에너지 및 노동분야 개혁 정책과 FDI 규제완화 조치를 잇달아 발표하며 지속적인 개혁 의지를 표명함.

□ (인도네시아) 금융시장의 불안 12월 중순 이후 진정국면

- 12월 중순까지 주가지수가 하락하고 환율과 CDS 프리미엄은 상승하였으나, 미국의 금리 인상에 대한 불확실성이 완화된 12월 중순 이후에는 금융시장이 다시 안정 국면에 접어들었음.
- 국제유가 하락세를 활용하여 재정수지와 경상수지에 악영향을 미치던 연료 보조금 제도를 전면적으로 개혁함으로써, 복지, 인프라 등에 대한 투자재원 확보와 재정 건전성 강화에 기여할 것으로 전망됨.

□ (베트남) Fitch가 국가신용등급을 BB-으로 상향조정

- 2014년 11월 Fitch는 거시경제 안정성 제고, 경상수지 개선 등을 감안하여 국가신용등급을 B+에서 BB-로 상향조정함.
- 국영기업 개혁과 은행의 건전성 제고를 추진 중이나 지지부진한 상황이며, 정부부채 비중이 높고 재정적자가 과중하여 투자여력이 높지 않은 상황임.

요 약 (중남미)

□ (브라질) 기준금리 인상 및 주요 금융지표 악화

- 대선이 종료된 이후 브라질 중앙은행은 10월(11.0%→11.25%)과 12월(11.25%→11.75%) 두 차례 기준금리를 인상함.
- 미국의 금리인상 가능성 증가, Petrobras 부정부패 스캔들 발생 등 대내외적 변수로, 12월 달러화 대비 환율은 최근 9년래 최고치인 2.66헤알을 기록하였으며, 5년 만기 CDS 프리미엄도 최근 5년래 최고치인 242bp를 기록함.

□ (멕시코) 기준금리 동결, 에너지법 개혁 추진 가속화 및 중국산 철강 반덤핑 관세 부과

- 2014년 6월 기준금리를 인하하였으나, 지속되는 물가상승 부담으로 3분기에 이어 4분기에도 6개월 연속 기준금리를 3.0%로 동결함.
- 에너지 개혁법 부속법안 통과 후속절차로서 멕시코만 남부 광구 14개에 대한 입찰계획을 발표하였으며, 자국 철강산업 보호 차원에서 중국산 철강 수입품에 대해 반덤핑 관세 부과를 결정함.

□ (콜롬비아) 기준금리 동결 및 한-콜롬비아 FTA 의회 비준

- 2014년 7월 내수확대에 따른 물가상승 압력으로 기준금리를 25bp 인상한 이후 5개월 연속 4.50%로 동결하고 있음.
- 2014년 12월 콜롬비아 산업계의 반대로 처리가 지연되고 있던 한-콜롬비아 FTA가 콜롬비아 의회에서 비준되었으며, 2015년 상반기 이후 최종발효가 예상됨.

□ (페루) 주요 금융지표 악화 및 경기진작 정책 실시

- 12월말 기준 1달러당 환율은 3.0솔로 최근 5년래 최고치를 기록하였으며, 리마 종합주가지수 및 5년 만기 CDS 프리미엄도 소폭 악화됨.
- 페루 정부는 11월 국내 광산개발 확대를 위해 환경허가 절차 간소화, 중복법안 삭제 등의 내용을 담은 친환경법을 제정하는 한편, 외국인투자 유치 확대를 위해 법인세 인하 등의 세제혜택 제공 법안을 국회에 발의함.

요 약 [중동·아프리카]

□ (UAE) 재정·경상수지 흑자 유지, 외환보유액 지속 증가

- 비석유부문 수출 증가에 따른 경상수지 흑자 유지 및 FDI 유입에 따른 외환보유액 증가, 막대한 규모의 국부펀드가 유가하락 충격의 안전판 역할을 할 것으로 보임.
- UAE 연방 에너지부 장관은 국제유가가 배럴당 40달러대까지 하락한다 하더라도, 최소 3개월 이상 추이를 지켜보겠다고 밝힘.

□ (이란) 핵협상에 따른 한시적 제재완화로 플러스(+) 성장으로 전환

- 서방의 경제제재의 영향으로 재정적자가 지속되고 있으나, 핵협상에 따른 한시적 제재완화로 원유수출이 증가하면서 2014년 1.5%의 플러스(+) 성장으로 전환한 것으로 추정됨.
- 한편, '14년 11월로 예정되어 있던 이란 핵협상 시한은 7개월 재연장되어, '15년 3월 1일까지 포괄적인 합의를 이룬 뒤 7월 1일 이전에 세부내용에 대한 합의를 도출할 계획임.

□ (남아공) 쌍둥이 적자 해결 대책 부족

- 재정지출 확대에 따른 재정수지 적자, 신용등급 강등 및 외국기업 과실송금 증가로 쌍둥이 적자를 벗어나지 못하고 있음.
- 정부는 2015년 재정수지 적자 규모를 줄이는 방안을 발표하였으나, 실행 가능성이 낮은 것으로 판단됨. 랜드화 가치하락, 신용등급 강등 등 경상수지 적자 요인을 해결할만한 정부의 대책이 부족함.

□ (나이지리아) 유가하락, 대 미국 석유수출 중단으로 산업다각화 추진 시급

- 미국 셰일오일 생산으로 대 미국 석유수출이 5개월 가까이 중단되어 세수 확보 및 대외관련 지표 악화가 불가피해 보임.
- 나이지리아 정부는 산업다각화 및 인프라 개발 추진계획을 담은 경제개발 계획을 추진 중이나, 부정부패 및 이슬람 과격 무장단체의 테러 등으로 어려움을 겪고 있음.

요 약 (동유럽·CIS)

□ (러시아) Fitch 신용등급 하락, 국제유가 급락에 따른 루블화 통화가치 하락

- 2015년 1월 Fitch는 국제유가 급락, 루블화 통화가치 하락, 기준금리 인상 등으로 러시아 경제상황이 악화된 점을 반영하여 러시아 신용등급을 기존 BBB에서 BBB-로 한 단계 강등함.
- 한편, Moody's는 2014년 12월 러시아를 부정적 관찰대상(CreditWatch Negative)으로 조만간 신용등급 하향조정을 예고함.
- 루블화 환율은 국제유가 급락과 더불어 급격한 상승추세를 보이며, 2014년 12월말 기준 60.7루블/달러 수준까지 상승함.

□ (터키) 기준금리 유지(8.25%), 경상수지 적자 개선

- 터키 중앙은행은 2014년 5~7월 기준금리를 8.25%로 1.75%p 인하한 후 12월 까지 기준금리를 유지함.
- * 터키 중앙은행은 미국의 양적완화 축소에 따른 외화유동성 위기 발생 억제와 환율방어를 위해 2014년 1월 기준금리를 기존 4.5%에서 10%로 대폭 인상한 바 있음.
- 만성적인 경상수지 적자가 지속되고 있으나 리라화 약세, 국제유가 하락 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 -5%로 전년 대비 개선된 것으로 추정됨.

□ (폴란드) 디플레이션 예방과 경기부양을 위해 기준금리 유지(2.0%)

- 산업생산증가율이 2014년 8월 -1.9%로 2013년 6월 이후 처음으로 마이너스를 기록한 이후 9, 10월에도 4.2%, 1.6%로 전년 동기 대비 낮은 수준을 기록함. 소비자물가상승률도 9월과 10월 각각 -0.3%와 -0.6%를 기록함.
- 폴란드 중앙은행은 2014년 10월, 유로존 경기부진 등에 따른 디플레이션을 예방하고 경기를 부양하기 위해, 기준금리를 2.5%에서 2.0%로 인하한 이후 경제가 안정화 됨에 따라 12월 초 기준금리를 유지함.

□ (카자흐스탄) EEU 공식출범, 2015-17년 경제활성화 프로그램 추진

- 유라시아경제연합(EEU)이 2015년 1월 1일 공식 출범함에 따라 역내 상품, 서비스, 자본 및 노동의 자유로운 이동을 통해 단일 에너지시장 형성과 교역 증대에 기여할 것으로 전망됨.
- * 현재 러시아, 카자흐스탄, 벨로루시가 회원국이며, 키르기즈·아르메니아 등이 추가가입 예정임.
- 카자흐스탄 정부는 2015-17년 경제활성화 프로그램을 통해 교통·물류 부문 개발, 전력 에너지망·인프라 구축 등을 우선 지원할 계획임.

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 주요 경제지표가 악화되자 경기부양책의 일환으로 1년 만기 대출금리(기준금리 성격)를 6.0%에서 5.6%로 인하함. (11.21)
- **(환율)** 위안화는 11월까지 강세를 보였으나 기준금리 인하에 따른 미국과 중국 간 금리차 축소, 연말 달러 결제수요 증가 등에 따라 2014년 12월 달러화 대비 위안화 환율은 2014년 9월말(6.14위안)대비 상승한 6.21위안을 기록함.
- **(주가지수)** 기준금리 인하, 후강통(상해 증시와 홍콩 증시의 교차 매매 허용) 시행에 따른 투자심리 개선, 중국 정부의 추가 경기 부양책에 대한 기대감 등으로 2014년 12월말 중국 상해종합지수는 9월말 대비 36.8% 상승한 3,235를 기록함.
- **(CDS 프리미엄)** 중국의 5년 만기 CDS 프리미엄은 기준금리 인하, 대규모 인프라 투자 등 경기부양책 등에 따른 투자심리 개선으로 2014년 9월말 88.0bp에서 2014년말 85.5bp까지 하락함.

□ 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 1.8% 수준을 기록할 것으로 예상됨.
- **(외환보유액)** 경상수지 흑자 기조와 FDI 유입으로 2014년 외환보유액이 4조 1,652억 달러로 증가할 것으로 전망되어 세계 최대 외환보유국의 지위를 유지할 것으로 보임.

3. 경제 현안과 정책 대응

□ 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.
- 이에 따라 2008년부터 산업 구조조정 및 고도화, 내수 주도형으로의 경제구조 전환, 강도 높은 도시화 등을 추진하고 있음.
 - 철강, 시멘트, 알루미늄, 조선산업 등에 감축 목표를 설정하여 과잉설비 축소 및 구조 조정을 유도함.
 - 사회보장비용 확대, 최저임금 인상, 전자상거래 활성화, 문화산업 등 서비스 분야 육성, 저부가가치상품에 대한 증치세(부가가치세) 환급 축소 등을 시행하고 있음.

□ 그림자금융에 대한 관리·감독 강화

- 그림자금융은 은행과 같은 엄격한 규제를 받지 않아 지방정부의 부채 확대, 부동산 투기 촉진, 한계기업 앞 자금공급 과잉 등 부작용을 야기함.
 - 중국 인민은행에 따르면, 중국의 그림자금융은 정부의 제도권 은행에 대한 대출제한 정책 도입 이후 급격히 팽창하여 2013년 6월 30.5조 위안(GDP의 53%)에 달한 것으로 추정됨. 특히, 은행에서 대출받기 힘든 지방정부나 중소기업에 대한 대출 비율이 높아 부실 가능성이 높음.
- 중국 정부는 그림자금융 확대에 따른 리스크 관리를 위해 금융기관 간 신용공여 한도 설정, 자산관리상품(WMP) 감독 강화, 비은행 금융기관에 대한 은행 대출 규모 제한 등을 시행함.
 - 다만, 그림자금융의 급격한 축소는 지방정부의 투자 위축, 부동산 경기 하락, 중소기업의 자금경색 등을 불러올 가능성이 있기 때문에 중국 정부는 그림자금융을 통제 가능한 수준에서 관리·감독할 것으로 전망됨.

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 2.9배 이상에 달하고 있어, 유동성위기에 노출될 가능성이 거의 없어 보임.

II. 인도

1. 금융시장 동향

□ 기준금리 동결 지속, 주가지수는 사상 최고치 재경신

- **(기준금리)** 인도 중앙은행(RBI)은 기준금리를 2013년 9월부터 2014년 1월까지 세 차례에 걸쳐 7.25%에서 8.0%로 인상한 이후, 물가 및 환율 안정세를 감안하여 동결하고 있음.
 - 12월 인도중앙은행은 고금리정책, 원유 및 원자재 가격 하락 등의 원인으로 도매 물가지수와 소비자물가지수가 최근 급격히 하락하고 있다고 발표함.
- **(환율)** 2014년 3분기 60루피/달러 수준에서 4분기 중 완만한 상승세를 보이며 12월말에는 63.04루피/달러를 기록함.
- **(주가지수)** 유가하락에 의한 인플레이션 압박 완화와 모디 총리의 시장친화적 개혁개방 정책의 영향으로 2014년 11월말 섀넥스 주가지수가 9월말 대비 7.7% 상승한 28,694에 달하면서 사상 최고치를 기록하였으나, 12월말에는 27,499로 하락함.
- **(CDS 프리미엄)** 2014년 12월말 기준 인도의 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월말 162bp에서 3bp 증가한 165bp를 기록하며 안정세를 유지함.

□ 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)** 경기 둔화로 인한 세입 축소와 보조금 지출 확대로 2010년 이후 GDP 대비 재정적자 비중은 7~8%대를 유지하고 있음. 유가 하락으로 전체 보조금의 25% 가량 차지하는 유류보조금 지출이 감소하겠지만, 식량보조금 지출 증가와 공기업 지분매각 지연으로 동 비중은 전년과 비슷한 7.2% 수준을 기록할 전망이다.
- **(경상수지)** 서비스수지 흑자에도 불구하고 금·석유 수입액 증가, 소득증대에 따른 수입수요 증가 등으로 인한 상품수지 적자로 경상수지 적자 기조가 지속됨. 2014년에는 인프라 투자 증가에 따른 자본재 수입 증가 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 2.1%로 확대될 것으로 보임.
- **(외환보유액)** 2014년에는 투자심리 회복과 경기 안정에 따른 FDI 유입액 증가 등으로 외환보유액이 3,099억 달러 수준까지 증가할 것으로 예상됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 모디 정부, 에너지·노동 분야 개혁 정책 및 FDI 규제 완화 조치 잇달아 발표

- 재정 건전화와 에너지 시장 자율화를 위해 경유가격에 대한 정부 통제 및 보조금 지원을 철폐하고 국내 생산 천연가스 가격도 인상함.
 - 인도 정부가 2013 회계연도 중 지출한 경유 보조금은 전체 연료 보조금(약 110억 달러 규모)의 50% 수준임.
- 또한, 노동 분야의 공정성 강화와 절차 간소화를 위해 노동부 감독관들의 재량을 축소하고 관련 서류의 통합과 온라인 등록을 추진하기로 함.
- ‘스마트시티’ 개발을 추진하는 동시에 부동산 분야의 외국인직접투자 유치 목적으로 납입자본금, 용적률, 택지 규모 및 투자 회수 조건 등을 완화하여, 주택 공급 확대와 인프라 개선에 도움이 될 것으로 보임.

□ 40년간 국영기업이 독점했던 석탄시장을 민간기업 앞 개방

- 지난 9월말 인도 대법원이 비적법성을 이유로 1993~2011년 동안 정부가 허가한 석탄 채굴권 218건 중 214건을 취소함에 따라 정부는 허가 취소된 석탄채굴권에 대한 온라인 공개경쟁 입찰을 공기업뿐만 아니라 민간기업들에게도 개방함.
 - 석탄의 채굴 및 판매에 대한 외국인의 투자도 허용한 이번 조치는 인도 정부의 지속적인 개혁과 개방 추진 의지를 보여주는 것으로 분석됨.
- 인도는 세계 5위의 석탄 보유국이나 시장의 비효율성으로 인해 세계 3위의 석탄 수입국으로, 이번 개혁 조치는 에너지 부족 현상 완화에 기여할 것으로 보임.

4. 분석의견

- 노동법 개정, 토지수용법 개정, 종합물품세(GST) 도입 등 모디 정부는 추가적인 친시장정책 추진을 계획하고 있으며, 10월 중순 실시된 2개 주의회 선거에서 여당(BJP)이 승리하면서 이러한 개혁 추진이 보다 용이해질 것으로 보임. 다만, 인도 상원 내 여당의 열악한 입지는 추후 정책 추진의 걸림돌이 될 수 있음.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.23배 수준을 유지할 것으로 추정되나, 인프라 확충과 규제 완화 등이 미흡하여 외국인투자가 충분히 유입되지 않을 경우 대외지급능력이 급격히 악화될 가능성도 상존함.

Ⅲ. 인도네시아

1. 금융시장 동향

□ 신흥국에 대한 투자심리 위축으로 지표가 악화되었으나 최근 소폭 회복

- (기준금리) 정부의 연료보조금 감축에 따른 물가상승 압력에 대응하기 위해 2014년 11월 중앙은행(BI)은 기준금리를 0.25%p 인상한 연 7.55%로 조정함.
- (환율) 미 달러화 대비 루피아 환율은 12월 중순 12,725루피아/달러까지 상승했으나, 이후 하락하여 9월말(12,188루피아/달러) 대비 약 2% 상승한 12,388루피아/달러를 기록함.
- (주가지수) 자카르타종합지수는 12월 중순 5,026선까지 하락하였으나 반등하여 2014년말에는 9월말(5,137.58) 대비 1%, 전년말 대비 22% 상승한 5,226.95를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 인도네시아의 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월말 167.51bp에서 12월 중순 182.68bp까지 상승한 이후 12월말에는 157.01bp까지 하락함.

□ 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, 경상수지 악화에도 불구하고 FDI 유입으로 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 흑자에도 불구하고 주요 수출품인 원자재 가격 하락, 외국인 투자자의 과실송금 증가 등으로 2012년부터 경상수지 적자를 기록하고 있음. 2014년에는 환율이 대체로 하락하였으나 원광 수출금지로 인한 수출 감소로 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 전년과 유사한 3.2%를 기록할 전망이다.
- (외환보유액) 2013년에는 환율 방어 과정에서 외환보유액이 감소하였지만, 2014년에는 경상수지 적자 시현에도 불구하고 외국인투자가 유입되면서 외환보유액이 1,067억 달러까지 증가할 것으로 보임.

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.
 - 조코 위도도 대통령 당선자는 친기업적 성향을 지니고 있고 외국인투자에도 우호적이며 대선 당시 부정부패 척결을 공약한 바 있어 투자환경 개선이 기대되고 있음.
- 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 개혁을 통한 재정여력 확보

- 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 상기 조치로 휘발유에 대한 보조금은 철폐되었으며 디젤유에 대한 보조금도 고정보조금(리터당 1,000루피아)으로 변경됨.
- 동 조치는 국제유가 하락세를 활용하여 인도네시아의 재정건전성과 경상수지에 부정적 영향을 주고 있던 연료보조금 제도를 개혁한 것으로, 인도네시아 정부의 보조금 지급 부담을 획기적으로 감축하여 재정건전성을 강화하고 복지, 인프라 개발 등에 대한 투자재원 확보에 기여할 것으로 예상됨.

4. 분석의견

- 최근 신흥국에 대한 투자심리 악화에 따라 환율과 CDS 프리미엄이 상승세를 보였으며 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 81% 수준에 불과하여 대외적 취약성이 다소 높음.
- 원자재 가격 하락에 따른 수출 부진, 민간부문 투자 증가세 둔화에 따른 경기 부양 정책 실시로 경상수지와 재정수지 적자가 지속되고 있음. 또한, 유가 하락은 인도네시아 경제 성장에 긍정적이거나 달러화 강세로 인도네시아의 주요 수출품인 원자재 가격 하락세가 유지될 것으로 전망되고 있어 당분간 대외 지급능력의 개선이 쉽지 않을 것으로 판단됨.

IV. 베트남

1. 금융시장 동향

□ 환율과 주가지수는 전분기말 대비 소폭 악화되었으나 CDS 프리미엄은 개선

- (기준금리) 베트남 중앙은행(SBV)는 2014년 3월 재대출금리(Refinancing Rate)를 6.5%로 50bp 하향조정 한 이후 기준금리 수준을 유지하고 있음.
- (환율) Fitch의 신용등급 상승 등에도 불구하고, 미 달러화 대비 동화 환율은 2014년 9월말(21,228동/달러) 이후 꾸준히 상승하여 2014년말 21,388동/달러를 기록함.
* SBV는 기준환율('14년말 현재 21,246동/달러)의 ±1% 범위 내에서 시중 환율의 변동을 허용
- (주가지수) 베트남의 VN지수는 2014년 10월초 620대까지 상승하였으나, 유가 급락으로 신흥국 투자심리가 위축되면서 12월 중순 518선까지 하락하였으며 이후 반등하여 2014년말에는 545.63으로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 180~215bp 사이에서 등락을 거듭 하여 2014년말에는 9월말(205.04bp) 대비 소폭 하락한 197.06bp를 기록함.

□ Fitch, 베트남의 국가신용등급을 BB-로 1단계 상향 조정

- 2014년 11월 Fitch는 거시경제 안정성 제고, 경상수지 개선 등을 긍정적으로 평가하여 베트남 국가신용등급을 B+에서 BB-로 상향 조정하였으며, S&P(BB-), Moody's(B1), OECD(5등급)는 기존 등급을 유지함.

2. 주요 경제지표 동향

□ 재정수지 적자는 심화되나 경상수지 흑자, FDI 유입으로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 수출 호조에 따른 세수 증가에도 불구하고, 법인세 인하, 인프라와 사회복지 부문에 대한 재정지출 확대로 2014년 재정수지 적자는 GDP의 6.6%를 기록하여 만성적인 재정수지 적자 추세가 지속될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 전자, 섬유 등의 수출 증가에 힘입어 2011년 이후 경상수지 흑자 기조를 이어가고 있음. 2014년에는 소비심리 회복, 외국인투자 확대에 따른 수입 증가로 GDP 대비 경상수지 흑자 비율이 4.1%를 기록할 것으로 예상됨
- (외환보유액) 외국인직접투자 유치, 경상수지 흑자 실현 등으로 외환보유액이 2011년부터 증가추세를 보여 2014년에는 382억 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 10월말에는 3.87%를 기록함.
 - 은행산업 구조조정 및 건전성 제고를 위해 부실자산 관리기관(베트남자산관리공사)을 설립하고 지분을 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)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 47.3%, EIU) 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

- 환율, 주가지수는 다소 악화되었으나, CDS 프리미엄은 개선되었고 외환보유액은 증가세를 보이고 있음. 다만, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 78% 수준에 그치고 있어 아직은 대외지급능력이 취약한 상황임.
- 국영기업 개혁 지연, 은행산업 부실화, 과중한 공공부채 등 위험요인이 있으나, 제조업 수출 호조에 따른 경상수지 흑자기조 유지, 외국인직접투자 증가, 수출 품목 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: 조사역 조현수 (6255-5712)
조사역 김지용 (6255-5716)

hsc@koreaexim.go.kr
jyk@koreaexim.go.kr

확인: 팀장 김영석 (6255-5707)

claudio@koreaexim.go.kr

I. 브라질

1. 금융시장 동향

□ 환율, 주가 등 주요 금융지표 악화

- **(기준금리)** 브라질 중앙은행은 2014년 4월부터 9월까지 경기둔화 우려로 기준금리를 동결해왔으나, 대선이 종료된 이후 10, 12월 두 차례 기준금리를 인상하여 현재 11.75% 수준임.
- **(환율)** 미국의 금리인상 가능성, 호세프 대통령의 연임에 따른 저성장 지속 우려 등으로 12월 16일 미 달러화 대비 환율은 2.74헤알로 최근 9년래 최고치를 기록한 뒤 12월말 2.66헤알 수준으로 하락함.
- **(주가지수)** 국영에너지 회사 Petrobras의 재무구조 악화, 각종 부정부패 연루 의혹 등에 따른 주가하락으로 브라질 종합주가지수(Bovespa)는 12월 15일 47,019까지 하락하였으나, 12월말에는 5만선을 회복함.
- **(CDS 프리미엄)** 5년 만기 CDS 프리미엄은 12월 15일 최근 5년래 최고치인 242bp까지 상승한 뒤, 12월말 201bp까지 안정됨.

□ 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 정부의 내수진작 정책 실시, 경기침체에 따른 세수축소 등으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 3.9%로 확대된 것으로 추정됨.
- **(경상수지)** 월드컵 개최에 따른 서비스수지 적자 축소에도 원자재 가격 하락, 주요 수출대상국인 중국과 아르헨티나의 경기둔화 등으로 상품수지가 2000년 이후 처음으로 적자로 전환되었으며, 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 3.5%를 기록한 것으로 추정됨.
- **(외환보유액)** 2013년 브라질의 외환보유액은 3,562억 달러로 세계 7위 규모이며, 동국의 경기침체 우려 등에도 외국인투자유입이 지속적으로 이루어져 2014년에는 외환보유액이 3,712억 달러까지 증가한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 저성장 극복 위해 재무장관 교체 등 내각개편

- 브라질은 거대 내수시장, 풍부한 자원매장량 등으로 신흥대국으로 부상하였으나, 정책 불확실성 확대에 따른 낮은 투자율, 산업경쟁력 악화 등으로 경제성장률이 잠재성장률 이하 수준을 기록하고 있음.

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

- 2014년 10월 연임에 성공한 지우마 호세프(Dilma Rousseff) 대통령은 경기 활성화를 위해 시장 친화적 성향의 레비(Joaquim Levy)를 차기 재무장관으로 임명하였으며, 시장의 신뢰확보를 통한 성장률 제고 등을 정책방향으로 설정함.
 - 다만, 동월 치뤄진 총선에서 여당의 의석비중이 축소되었으며, 나아가 Petrobras 뇌물수수 사건에 여당을 비롯한 주요 정치인사의 연루 의혹이 제기되면서 현 정권의 정책추진력에 부정적으로 작용할 수 있음.

□ 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.
 - 부문별로는 철도(95위), 항공(113위), 도로(122위), 항구(122위) 등 교통 인프라 경쟁력 순위가 낮음.
- 브라질 정부는 경제성장촉진프로그램(PAC)을 통한 민관협력방식(PPP) 장려 등 인프라 시설 현대화 작업을 추진 중임.

4. 분석의견

- 호세프 대통령의 연임에 대한 시장의 우려, Petrobras 부정부패 사건 등으로 주요 금융지표는 등락을 거듭하고 있으며, 향후 Petrobras 관련 문제로 정부의 경제정책 추진에 차질이 발생할 경우 동국의 금융지표가 더욱 악화될 가능성이 있음.
- 2014년 기준 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 2.3배 이고, 총외채 중 단기외채 비중도 9.3%에 불과하여 대외지급능력에는 별다른 문제가 없을 것으로 판단됨.

II. 멕시코

1. 금융시장 동향

□ 기준금리 동결, 환율·주가·CDS 프리미엄 변동성 증가

- (기준금리) 2014년 6월 기준금리 인하(3.5%→3.0%) 이후 지속되는 물가상승 압력으로 6개월 연속 기준금리를 동결함.
- (환율) 달러화 강세에 따른 페소화의 상대적 가치 하락으로 3분기말 달러당 13.43페소였던 환율이 4분기말 기준 14.75페소까지 9.8% 상승함.
- (주가지수) 멕시코 볼사지수(Bolsa IPC Index)는 1분기말 이후 지속적으로 상승하여 9월 8일 연간 최고점인 46,357.24를 기록하였으나, 이후 하락세로 전환되어 12월말 43,145.66으로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월 중순 63.50bp까지 하락하며 안정세를 보이기도 하였으나, 12월말에는 전년말 대비 13% 상승한 103.49bp로 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 재정적자는 증가할 전망이나, 미국 경기회복 등으로 경상적자는 축소될 전망

- (재정수지) 취약한 세수기반, 높은 원유 세입의존도(약 33%) 등으로 재정수입이 감소하는 반면 연금과 사회복지 지출 증가, 연료보조금 등으로 재정적자 기조가 지속되고 있음. 2014년에는 GDP 대비 재정수지 적자가 4.1%로 추정됨.
- (경상수지) 상품수지, 소득수지와 서비스수지 적자에도 불구하고 교포 송금 등 안정적인 경상이전수지로 인해 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 1% 대를 기록하고 있음. 2014년에는 대미 수출 회복으로 인한 상품수지 적자 축소에 힘입어 1.9%를 기록한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 경상수지 적자에도 불구하고 FDI 유입 등으로 외환보유액 규모는 증가하여 2014년에는 전년 대비 120억 달러 증가한 1,930억 달러를 기록함.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 에너지산업 개혁 가속화로 민간기업 투자 계획 발표

- 멕시코는 2013년 12월 에너지개혁법안을 승인하였으며, 2014년 8월에는 탄소법, 석유공사법, 연방전력청법 등 동 법안의 후속법령까지 공포하면서 에너지산업 개방을 본격화함.
- 2014년 12월 멕시코 국가탄소위원회는 멕시코만 남부 연해의 광구 14개에 대한 입찰 계획을 발표함.
 - 멕시코석유공사(PEMEX)의 자체 기술력으로 원유 시추가 가능한 유정(Ronda 0)에 포함되지 않은 지역(Ronda 1)에 대한 공개입찰로, 멕시코 쉘브론사가 참여의사를 밝힘.
 - 민간은 라이선스, 발생생산·소득 분배계약, 서비스 계약 등의 프로젝트에 참가하게 되며, 2015년 상반기 입찰시행, 하반기 계약체결이 전망됨.

□ 중국산 철강 수입에 반덤핑 관세 부과

- 2014년 10월 멕시코 경제부는 중국산 탄소강관에 대해 33.98%, 철사망에 대해 2.08달러/kg의 반덤핑 관세 부과를 결정함.
 - 중국산 강관은 중국 당국 보조금 지급에 힘입어 멕시코 내 생산된 제품보다 11~18%, 타국의 수입품에 비해 28~42% 낮은 가격에 판매되고 있었음.
 - 해당 결정은 남미 제2의 철강 생산국가임에도 철강순수입국가인 멕시코의 철강산업에 긍정적으로 작용할 것으로 보임.

4. 분석의견

- 국제유가 하락추세 속 높은 원유세입 의존도가 재정수지에 부담으로 작용하나, 정부의 원유 연간 헤지프로그램(1년 수출물량에 대해 풋옵션 계약 매수)을 통해 유가 하락위험을 관리하고 있어 대규모 재정위기 가능성은 낮아 보임.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기의채+3개월분 수입액)의 0.9배에 불과하나, 2014년 12월 사상 최대치인 1,932억 달러를 기록하는 등 지속적으로 증가하고 있음을 고려할 때, 단기적 지급불능 문제가 발생할 가능성은 낮을 것으로 판단됨.

Ⅲ. 콜롬비아

□ 기준금리 동결, 환율·주가·CDS 프리미엄 변동성 확대

- (기준금리) 2014년 7월, 경제성장 지속으로 인한 물가상승 압력을 고려하여 기준금리를 4.25%에서 4.50%로 인상한 후 5개월 연속 동결함.
- (환율) 달러화 강세 및 저유가 기조의 영향으로 2014년 3분기말 달러당 2,024.85 페소였던 환율이 4분기말 달러당 2,376.51 페소로 17.4% 상승함.
- (주가지수) 콜롬비아 COLCAP 지수는 2월 이후 완만한 회복세를 보였으나, 9월에 다시 하락세로 전환되어 전년말 대비 5.8% 하락한 1,512.98으로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말 80.12bp로 하락하며 안정세를 보이기도 하였으나, 12월말에는 전년대비 21.17bp 상승한 139.64bp로 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 적자가 축소되는 한편 외환보유액 증가 전망

- (재정수지) 원자재 가격 하락에 따른 정부 수입 감소, 사회복지 부문에 대한 재정지출 확대 등으로 2012년을 제외하고 재정수지 적자가 지속되고 있으며, 2014년에는 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 0.9%로 증가한 것으로 추정됨.
- (경상수지) 해외 아웃소싱으로 인한 서비스 수지 적자, 외국기업의 해외송금으로 인한 소득수지 적자, 석탄과 커피 수출 증가 등에도 불구하고 유가하락 등에 따른 상품수지 적자로 경상수지 적자가 예상되며, 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 3.3%를 기록한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 양호한 비즈니스 환경, 정부의 에너지와 인프라 투자 확대정책 등으로 외국인직접투자 유입이 지속적으로 증가하고 있음. 2014년에도 이러한 추세가 지속되어 외환보유액은 474억 달러까지 증가한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 세계 개편안 통과(2015.1.1부로 효력발생)

- 2014년 12월 콜롬비아 의회는 부유세 신설, 형평세(CREE) 세율 인상, 금융거래세 유지 등을 골자로 하는 세계 개편안을 통과시킴.
 - 부유세의 경우 비거주자 및 해외법인까지 포괄하는 범위로 2015년 1.15%, 2016년 1%, 2017년 0.4%로 예정되어 있음. 또한, 사회복지투자 지원을 위한 법인대상 세금인 CREE의 기본율을 9%까지 인상하고 순이익이 8억 페소를 초과하는 법인에 대해서는 2015년 5%, 2016년 6%, 2018년 8%, 2018년 9%를 추가적으로 부과하게 됨.

□ 콜롬비아 의회, 한-콜롬비아 FTA 비준

- 2012년 6월 타결되고 한국 의회가 2014년 4월 비준하였지만, 콜롬비아 산업계와 의회의 반대로 처리가 지연되던 한-콜롬비아 FTA를 콜롬비아 상하원이 2014년 12월 최종 비준함.
 - 콜롬비아 정부는 FTA 발효로 타격을 받는 자국 자동차·전자산업 지원을 위한 세계 혜택 및 전력단가 인하 등을 검토할 예정임.
 - 양국 FTA 발효전 콜롬비아 국내법상 최종적으로 헌법재판소의 승인 절차가 필요해 발효시기는 2015년 상반기 이후로 예상됨.

4. 분석의견

- FDI 유입액 및 외환보유액이 지속적으로 증가함에 따라 대외건전성이 다소 개선될 것으로 기대되는 가운데, 양호한 성장세를 이어가며 2014년에는 전년 대비 소폭 증가한 4.5%의 경제성장률이 예상됨.
- 콜롬비아의 2014년 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 1.0배로 상대적으로 낮은 편에 속하나, 외환보유액 규모가 지속적으로 증가하고 있다는 점을 감안할 때 유동성위기에 노출될 가능성은 낮아 보임.

IV. 페루

1. 금융시장 동향

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

- (기준금리) 7월(4.0%→3.75%)과 9월(3.75%→3.5%) 두 차례 기준금리를 인하한 이후 12월까지 기준금리를 동결하고 있음.
- (환율) 1~3분기 동안 1달러당 환율은 2.8솔(Nuevo Sol) 내외의 안정적 수준을 유지하였으나, 미국의 금리인상 기대에 따른 달러화 강세로 4분기에는 3.0솔까지 상승하며 최근 5년래 최고치를 기록함.
- (주가지수) 정부의 시장 친화적 정책에 대한 기대감으로 리마종합주가지수는 9월 연중 최고치인 17,000선을 기록하였으나, 12월에는 15,000선 이하로 수준으로 하락함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월말 105bp에서 12월말 116bp로 소폭 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 광업¹⁾생산 호조 등으로 재정수지 흑자를 유지해왔으나, 2014년에는 인프라 투자 등 경기 부양을 위한 정부지출 증가로 재정수지가 적자로 전환되고, GDP 대비 재정수지 적자 비중은 0.1%를 기록한 것으로 추정됨.
- (경상수지) 구리, 금 가격 하락에 따른 교역조건 악화로 상품수지 적자가 큰 폭으로 확대되어 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 5.2%를 기록한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 경상수지 적자에도 불구하고 외국인투자 유입을 통해 외환보유액은 2013년까지 확대추세였으나, 2014년에는 중앙은행의 외환시장 개입으로 외환보유액이 621억 달러로 소폭 축소된 것으로 추정됨.

1) 재정수입 중 광물 관련 세입 비중은 14%로 재정수지가 광업에 의존하는 구조임.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 광산개발을 위한 우호적 환경 조성

- 총수출 중 광물은 60%를 차지하는 등 광산개발은 페루의 핵심 산업이나, 최근 광물가격 하락, 현지 노동자들의 잦은 파업 등으로 광물 생산량이 감소하고 있음.
 - 11월 페루 최대 광산인 안타미나(Antamina) 광산에서 2,860명의 광부들이 처우개선, 임금인상 등을 요구하며 20일간 파업에 돌입하였으며, 12월에도 이틀간 파업을 선언하는 등 현지 노동자들의 파업이 잦아지고 있음.
- 2014년 11월 페루 정부는 광산 개발을 위한 복잡한 환경허가 절차 간소화, 중복되는 조항 삭제 등의 내용을 담은 신환경법을 제정하여 광산개발에 우호적인 환경을 조성하고 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.

* FDI 추이: 119억 달러('12년)→ 92억 달러('13년)→ 87억 달러('14년 추정치)

- 페루 정부는 Lima 지역 지하철 노선 확대, 남부 가스파이프 라인 설치, Cusco 지역 신공항 건설 등 대규모 인프라 투자를 진행하는 한편, 2014년 11월에는 법인(3.0%→ 2.8%) 및 개인소득세, 연료세 인하 등의 세제혜택 법안을 국회에 발의함.

4. 분석의견

- 구리, 금 등 원자재 중심의 산업구조로 인해, 환율상승에 따른 수출가격 하락, 중국의 원자재 수요 감소 등으로 경상수지가 악화되고 경제성장률이 둔화되고 있음. 이에 대응하여 확장적 재정·통화정책을 추진하고 있으나, 경제적 효과는 아직 미미한 실정임.
- 그러나 페루의 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 2.9배로 충분한 수준이며, 총외채 중 단기외채 비중은 9.9%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)

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

oki1122@koreaexim.go.kr

I. 아랍에미리트

1. 금융시장 동향

□ 주가 및 CDS 프리미엄, 3분기말 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 2014년말 주가지수는 각각 4,528.93 및 3,774.00으로 2013년말 대비 각각 5.6% 및 12.0% 상승하였으나, 2014년 3분기말에 비해서는 각각 11.2% 및 25.2% 하락하였음.
- (CDS 프리미엄) 두바이의 2014년말 5년 만기 CDS 프리미엄은 226.62bp로, 2013년말 대비 6.62bp, 2014년 3분기말 대비 56.61bp 상승하였음.

□ 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 기초를 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 4.4%로 전년(6.6%)보다 낮아진 것으로 추정됨.
- (경상수지) 석유수출로 인한 상품수지 흑자가 지속되고 있으나, 인프라 개발 관련 기술 도입 등으로 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 축소되고 있음. 이에 더하여 2014년에는 유가하락에 따른 상품수지 흑자 축소의 여파로 동 비율이 11.6%로 전년(16.1%)보다 낮아진 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 지속적 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 2013년 말 외환보유액이 전년 대비 45% 증가한 681억 달러를 기록한 것으로 추정되며, 2014년에도 789억 달러까지 증가한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 유가하락에도 불구하고, 산유량 현 수준 유지

- UAE 연방 에너지부 장관은 국제유가가 배럴당 40달러대까지 하락한다 하더라도, 최소 3개월 이상 추이를 지켜보겠다고 밝힘.(2014년 12월)
 - UAE의 원유 생산량은 일 279만 배럴(1980년대 180만 배럴대비 50% 이상 증가) 수준이며 '20년까지 일 350만 배럴 생산을 목표로 시설투자가 진행중임.

□ 2014년 UAE의 건설산업 규모 전년대비 5.5% 증가

- 2014년 UAE의 건설산업규모는 전년대비 5.5% 증가한 약 390억 달러로 추정되며, 전체 GDP의 9.1%를 차지함.
 - 지역별로는 아부다비와 두바이가 각각 53%, 46%로 대부분을 차지하며, 부문별로는 용도주택 및 상업용 건물을 포함한 부동산 부문이 전체 건설산업 규모의 58%를 차지하고 있으며, 유통 부문 23%, 에너지 및 수전력 등의 인프라 부문이 19%를 점유함.
 - UAE는 높은 출생률에 기반한 빠른 인구증가와 급속한 외부인구 유입으로 인해 주거 및 오피스 등의 업무용 부동산 시장이 활성화되어 있으며, 관광산업 육성 정책에 따라 관광객을 위한 테마파크, 호텔, 쇼핑몰 등의 건설 프로젝트가 지속적으로 진행중임.

4. 분석의견

- 아랍에미리트는 아부다비의 원유 수출과 두바이의 금융·관광 부문 수입으로 대규모 재정·경상수지 흑자를 기록하며 2011년 이후 4~5%대의 경제성장을 유지해 왔음. 한편 외환보유액 대비 외채비중이 두바이 금융위기('09) 이후 높은 수준을 유지하고 있어, 위기 발생 가능성이 잠재하고 있으나, 2014년 말 기준 최소 0.9조 달러 규모로 추정되는 국부펀드 운용이 외환위험을 상쇄해 주고 있음.
- 2015년에는 글로벌 경기침체와 국제유가 하락세 등의 악조건 속에서도 **교역, 물류, 관광 등 비석유 부문의 성장에 힘입어 역시 4%대의 경제성장을 달성할 전망이다**. 다만, 국제유가 하락이 가속화될 경우 재정·경상수지 흑자 규모의 대폭 축소가 우려됨.

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, 2014년말 미 달러당 환율은 3분기 말 대비 2.1% 상승한 27,073리알을 기록하였음.
- (주가지수) 2014년말 주가지수는 68,973.1로 2013년말(87,542) 대비 20.6%, 2014년 3분기말(71,664) 대비 3.0% 하락하였음.
- (CDS 프리미엄) 이란의 CDS 프리미엄은 경제제재 등으로 측정되지 않고 있음.

□ 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 6.7%로 전년(5.5%)보다 상승한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 2014년에는 1,099억 달러로 전년보다 1.8% 증가한 것으로 추정되며, 2014년 말 외채잔액이 GDP의 4.1%, D.S.R.이 1.7%, 외환보유액/월평균수입액 비율이 17.0개월로 추정되는 등 채무현황은 비교적 양호한 상태를 유지하고 있음.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 이란 핵개발 동결협상 시한 7개월 재연장

- 이란과 UN 안전보장이사회 5개 상임이사국 및 독일(P5+1)은 24일(현지시각) 오스트리아 빈에서 열린 회담에서, 이미 한 차례 연장되어 11월 24일로 예정되었던 이란 핵협상 시한을 7개월 재연장하여 내년 3월 1일까지 포괄적인 합의를 이룬 뒤 7월 1일 전에 세부 내용까지 합의하기로 결정하였음.
 - 앞서 양측은 2013년 11월 24일 이란에 대한 UN 안보리와 서방 국가들의 제재를 완화하는 대신 이란의 핵개발 프로그램을 규제한다는 합의에 도달하여, 금년 1월 20일부터 6개월간 대 이란 경제제재를 일부 완화한 바 있음.
- 협상 시한의 재연장에 따라 이란은 농도 5% 이상의 우라늄 농축 중단, 이미 생산한 20% 농축우라늄의 중화, Arak 중수로의 가동 보류, 우라늄 농축용 원심분리기 추가 설치 중단 등 공동행동계획을 7개월 더 이행할 전망이다.
- 또한 P5+1는 해외 동결된 이란 원유 수출대금 일부 인출과 석유화학제품·귀금속·자동차 및 항공부품 무역거래, 외국 거주 이란 유학생에의 송금을 허용하고 추가 제재를 부과하지 않는 조치를 7개월 더 지속할 전망이다.
 - 해외 동결된 이란의 원유 수출대금 총액은 현재 약 1,000억 달러이며, 앞서 1월 20일부터 11월 24일까지 매월 7억 달러씩 총 70억 달러에 대한 동결이 해제됨에 따라 향후 7개월간 추가 동결해제 금액은 49억 달러로 예상된다.
- 이란 핵협상은 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 여전히 우세함.

4. 분석의견

- 이란 경제는 핵개발 추진에 따른 국제사회의 경제제재로 인해 2012~13년 마이너스 성장을 보였으나, 핵협상에 따른 한시적 제재완화로 원유수출이 증가하면서 2014년 1.5%의 플러스(+) 성장으로 전환한 것으로 추정됨.
- **2015년에도 제재완화의 추가 연장에 따라 2.2%의 성장 달성이 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 분석됨.

Ⅲ. 남아공

1. 금융시장 동향

□ 주가지수는 상승세, 랜드화 가치는 하락세 지속

- (기준금리) 랜드화 약세에 따른 물가인상 우려로 2014년 7월 금리를 5.75%로 25bp 인상함.
- (환율) 랜드화의 가치는 저성장 및 무역적자로 크게 하락하여, 미 달러당 환율은 2014년말 11.57랜드로 9월 말 대비 2.5%, 전년동기 대비 10.3% 상승하였음.
- (주가지수) 2014년말 주가지수는 전년동기 대비 7.6% 상승한 49,770.6을 기록하였음.
- (CDS 프리미엄) 2014년말 5년 만기 CDS 프리미엄은 전년동기(205.345) 대비 약 16bp 하락한 189.94을 기록하였으나 9월말 대비 12bp 상승함.

□ 신용평가 3사 및 OECD 기준 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. 2014년에는 선거를 앞두고 사회복지 지출이 증가함에 따라 GDP 대비 재정수지 적자 비중이 4.3%로 전년(4.1%)보다 약간 높아진 것으로 추정됨.
- (경상수지) 국제 원자재 가격 하락으로 2012년 이후 상품수지 적자가 계속되고 광산 개발, 인프라 건설 등으로 서비스수지도 적자가 지속되어 경상수지는 만성적인 적자 상태임. 다만, 2014년에는 주요 수출시장의 경기회복에 따른 무역수지 개선으로 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 5.2%로 전년(5.8%)보다 다소 개선된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 2013년에는 FDI 유입의 증가로 외환보유액이 449억 달러(전년 대비 1.8% 증가)를 기록하였으며, 2014년에는 경상수지 적자 및 랜드화에 대한 환율 방어로 전년과 유사한 수준을 유지한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책 대응

□ 랜드화 가치하락, 파업, 전력난은 경제성장에 걸림돌

- 미국의 양적완화 축소, 국제 광물가격의 약세, 저성장과 경상수지 적자로 랜드화 가치는 2014년말 현재 5개월 연속 하락세를 보임. 환율방어를 위한 남아공 중앙은행의 기준금리 인상은 경제성장에 걸림돌로 작용함.
- 백금 광산과 철강 광산 파업이 종결되었으나, 파업 중 관련 업체의 부도, 근로자들의 임금인상 등으로 산업계는 한동안 후유증을 겪을 것으로 보임. 2015년에도 공공부문 노동자의 대규모 파업이 예상되고 있음.
- 전력수요의 급증에도 불구하고 전력생산 인프라의 미비로 인해 대도시에 제한송전을 실시하는 등 전력난이 계속되어, 산업생산에 손실을 초래하고 외국인투자 유치에도 장애물이 되고 있음.

□ 쌍둥이 적자 해결 대책 미흡

- 정부는 2015년 재정수지 적자규모를 GDP 대비 4.1%로 낮추기 위한 긴축정책 계획을 발표하였으나, 공공분야 임금 상승, 사회기반시설 투자 및 사회복지 지출 증가로 목표 달성은 어려울 것으로 예상됨.
- 외국인투자 유입은 점차 늘어나고 있으나, 신용평가사의 신용등급 강등과 외국 기업들의 투자수익 회수로 경상수지 적자가 이어지고 있으며 이를 해결하기 위한 정부의 대책이 부재함.

4. 분석의견

- 재정지출 확대에 따른 공공부채 증가로 재정수지 적자의 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 하락한 것으로 추정되며, 사회기반 시설 확충에 따른 서비스 수지 적자, 신용등급 강등과 외국기업의 과실송금 증가에 따른 소득수지 적자로 경상수지는 적자를 지속할 전망이다.
- 총외채잔액은 GDP의 50% 미만 수준을 유지할 것으로 전망되나, 2014년 말 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 2014년말에는 9월말 대비 12% 상승한 183.45나이라를 기록함.
- (주가지수) 2014년말 주가지수는 9월말 대비 16% 하락한 34,657.15를 기록함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 년초(323.68) 대비 약 23bp, 9월말 대비 86bp 상승한 347.14를 기록함.

□ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BB-), 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 재정수지 적자 비중이 1.7%로 전년(1.4%)보다 약간 증가한 것으로 추정됨.
- (경상수지) 원유 수출에 따른 상품수지 흑자로 경상수지는 흑자 기조를 유지하고 있음. 다만, 2014년에는 인프라 확충을 위한 원자재 수입, 경제성장에 따른 수입품 소비 증가 등으로 인해 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 3.7%로 전년(4.2%)보다 약간 감소한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 대규모 경상수지 흑자 및 FDI 유입으로 외환보유액이 증가해 왔음. 그러나 2014년에는 외채원리금 상환 증가와 국제유가 하락에 따른 FDI 유입 감소 등으로 인해 349억 달러로 전년(431억 달러)보다 감소한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 이슬람 과격 무장단체와 유전지대 반군의 테러 공격 지속

- 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.
- 특히 Boko Haram의 경우 정부군의 대처 자체가 미흡하여, 북부 지역의 치안상황이 악화 일로에 있음.

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

- 나이지리아는 석유산업에 편중된 경제구조를 보이고 있음. 최근 유가하락과 대 미국 석유수출 중단*으로 향후 경상수지 및 재정수지에 영향을 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 개발의 추진 등 2020년까지 세계 20위 내의 경제대국으로 도약한다는 목표를 추진 중이나, 고질적 부정부패와 반군세력의 테러공격이 장애물로 작용하고 있음.

□ GDP 산출기준 변경에 따라 아프리카 제1의 경제대국으로 등극

- GDP 산출기준을 IMF의 권고에 따라 개편하여 통신, 전자상거래, 영화 등 기존에 제외되었던 분야를 GDP 산출대상에 포함한 결과, 2013년 GDP는 5,158억 달러로 남아공을 제치고 아프리카 제1의 경제대국으로 등극함.

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.
- 외환보유액은 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 안정적 수준을 유지하고 있음. 2014년말 기준 총외채잔액은 GDP 대비 9.8%, D.S.R. 0.4%로 추정되어 대외지급 능력이 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

□ 국제유가 급락·서방의 대러 제재로 CDS 프리미엄 상승, 루블화 통화가치·주가지수 하락

- (기준금리) 국제유가 급락에 따른 루블화 통화가치 하락 및 자본유출로 러시아 중앙은행은 2014년 12월 11일 기준금리를 1.0%p 인상한 데 이어 불과 5일만인 12월 16일 17.0%(6.5% ↑)로 급격히 인상함.
- (환율) 2014년 9월말 기준 39.6루블/달러였던 환율은 국제유가 급락과 더불어 급격한 상승추세를 보이며 2014년 12월말 기준 60.7루블/달러로 상승함.
- (주가지수) 국제유가 급락과 루블화 통화가치 하락 등으로 2014년 12월말 MICEX 주가지수는 9월말 대비 1.0% 하락한 1,397을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 러시아의 외환위기 우려로 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년 9월말 249bp에서 12월말 475bp로 급격히 상승함.

□ S&P, 러시아 부정적 관찰대상 지정으로 추가강등 가능성 경고

- Moody's가 2014년 10월 러시아 신용등급을 Baa2로 한 단계 강등한데 이어, S&P는 2014년 12월 러시아를 부정적 관찰대상(CreditWatch Negative)에 올려 등급 추가강등 가능성을 경고함. 최근 Fitch는 2015년 1월 BBB- 등급으로 한 단계 강등함.

2. 주요 경제지표 동향

□ 경상수지 흑자 지속되나, 보유외환 매각으로 외환보유액 대폭 감소 전망

- (재정수지) 서방의 대러 제재에 따른 에너지관련 장비·기술의 대러 수출통제 및 국제유가 급락은 러시아 주요 재정수입원인 에너지부문의 생산·수익 악화로 이어져 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 0.9%를 기록한 것으로 추정됨.
- (경상수지) 국제유가 급락 및 미국·EU 등 서방과 러시아 상호간 무역분쟁에도 불구하고, 루블화 통화가치 하락에 따른 수입감소 효과로 2014년 GDP 대비 경상수지는 전년 수준인 1.6%를 기록한 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 국제유가 급락 및 루블화 통화가치 하락 추세가 지속됨에 따라 환율방어를 위한 보유외환 매각으로 2014년 외환보유액은 3,368억 달러로 전년 대비 감소(2013년 4,696억 달러)한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 국제유가 급락 및 서방의 대러 제재에 따른 루블화 환율상승 심화

- 러시아의 외환보유액은 세계4위(중국, 일본, 스위스, 러시아 順)규모이나, 자본유출, 국제유가 급락으로 인한 경상·외환유입 축소 등으로 2014년 초 대비 약 1,330억 달러의 외환보유액이 감소한 것으로 추정됨.
- 러시아 중앙은행은 루블화 환율방어를 위해 2015년 초 도입예정이던 변동환율제도를 2014년 11월 10일 전격도입하였으나, 통화가치 하락 추세가 지속됨에 따라 2014년 12월 기준금리를 대폭 인상하는 등 환율방어에 어려움을 겪고 있음.
 - 향후 국제유가 급락, 루블화 통화가치 하락 및 자본유출이 지속될 경우 러시아 경제 위기 심화로 외환통제 가능성이 우려됨.

□ 국제자본시장을 통한 자금조달 어려움에 따라 정부의존도 가중

- 서방의 금융부문 제재로 국제자본시장을 통한 자본조달의 어려움이 커짐에 따라 러시아 정부는 2개 국부펀드(예비펀드(Reserve Fund), 국가복지펀드(National Welfare Fund))를 통해 주요 국영은행에 대한 지원을 강화하고 있음.
 - 러시아 정부는 2014년 11월 국가복지펀드를 통해 Gazprombank에 대한 약 22.3억 달러의 금융지원 방안을 발표하였으며, VTB에 대해서도 약 56억 달러 규모의 지원을 검토 중임.
- 러시아 금융기관 및 기업의 외채 상환규모는 2015년 1,100억 달러에 달해 국제금융 시장에서 자본조달이 어려울 경우 향후 러시아 정부에 대한 의존도가 커질 것으로 전망됨.

4. 분석의견

- 2014년 GDP 대비 경상수지는 루블화 통화가치 하락에 따른 수입감소 효과로 전년 수준(1.6%)을 유지한 것으로 추정되나, GDP 대비 재정수지는 에너지 관련 장비·기술의 대러 수출통제 및 국제유가 급락으로 0.9%의 적자를 기록한 것으로 추정됨.
- 러시아 중앙은행은 2014년 12월 기준금리를 17.0%로 대폭 인상하였으나, 환율불안정세가 지속되고 있음. 2014년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 146.2% 수준으로 아직까지 양호한 것으로 분석됨.
- 외환보유액 및 국부펀드 규모 등을 감안할 때, 대외지급능력은 아직까지 관리 가능한 수준이나, 향후 국제유가 급락 및 통화가치 하락 추세가 지속될 경우 외환위기 가능성이 우려됨.

II. 터키

1. 금융시장 동향

□ 기준금리 유지, 주가지수 상승·CDS 프리미엄 하락

- (기준금리) 터키 중앙은행은 2014년 8월 대선을 앞두고 기준금리를 2014년 5~7월 8.25%로 1.75%p 인하한 이후 12월까지 기준금리를 유지함.
- (환율) 2014년 9월말 2.28리라/달러에서 12월 말 2.34리라/달러로 전분기 대비 소폭 상승하였으나 안정적인 흐름을 나타냄.
- (주가지수) 2014년 3월 초 61,189.15로 하락한 이후, 글로벌 유동성 위기가 진정되며 2014년 12월 말 주가지수가 85,721.13으로 상승함.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월 말 206.7bp를 기록하였으나, 12월말 183.35bp로 하락함.

□ 신용평가 3사 및 OECD 기준 등급 유지

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

2. 주요 경제지표 동향

□ 재정수지·경상수지 적자 지속, 보유외환 매각으로 외환보유액은 감소 예상

- (재정수지) 선심성 사회지출 등으로 만성적인 재정수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 대선을 앞두고 재정지출이 확대됨에 따라 GDP 대비 재정수지 적자 비율이 2013년 -1.2%에서 -1.4%로 악화된 것으로 추정됨.
- (경상수지) 높은 에너지 대외의존도로 인한 만성적인 상품수지 적자로 경상수지도 만성적인 적자 기초를 유지하고 있음. 2014년에는 리라화 약세로 인한 상품수지 적자 축소 및 국제유가 하락 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 -5.0%로 전년 대비 개선된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 꾸준한 외국인투자 유입으로 외환보유액은 2012년 이후 증가 추세를 보임. 2014년에도 외환보유액이 1,129억 달러로 증가한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 만성적 상품수지 적자 해결을 위한 해외자원 확보, 신재생에너지 등의 개발 추진

- 터키 정부는 2014-16년 중기 경제개발 프로그램 등을 통해 만성적인 상품수지 적자 해결을 위한 수출시장 다변화*, 국내저축률 증대, 에너지 대외의존도 축소 등의 목표달성을 추진하고 있음.

* 터키 상품수출의 약 39% 정도가 EU로 편중되어 있음.

- 구체적인 실행계획은 해외자원 확보를 위한 투자, 신재생에너지와 원자력 발전 등을 통한 에너지 생산 확대, 세법 개정을 통한 저축률 제고, FTA 확대추진 등이 있음.

□ 세계 10위 경제대국으로 진입하기 위해 인프라개발 적극 추진

- 세계경제포럼에 따르면, 터키 인프라 부문 경쟁력은 144개국 중 33위 수준으로 철도(49위), 항만(57위), 전력공급(72위) 등 주요 기반시설이 경제규모에 비해 상대적으로 취약한 편임.

- 터키 정부는 2013년부터 주요 인프라 개발에 총 260억 달러를 투입하여, 그 중 30% 수준을 교통 인프라 확충에 나서고 있음.

- 특히, 세계 10위 경제권 진입을 위해 건설, 교통, 에너지 부문에 걸쳐 대규모 인프라 투자가 이루어질 예정임.

4. 분석의견

- 높은 에너지 대외의존도와 낮은 수출경쟁력으로 인해 만성적인 경상수지 적자가 지속되고 있음. 또한 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 52% 수준으로 단기지불능력이 취약함.

- 경상수지 적자와 함께 달러 강세 등으로 터키 리라화 환율이 소폭 상승하였으나 대체로 안정적인 흐름을 나타내고 있으며, CDS 프리미엄 전분기 대비 하락, 주가지수 전분기 대비 상승 등 금융시장 환경이 대체로 전분기 대비 개선됨.

- 만성적인 경상수지 적자가 지속됨에 따라 향후 경상수지 적자 축소, 지속적인 외국인투자 유입 등이 이루어지지 않을 경우 외부 충격시 유동성 위기에 노출될 가능성이 높음.

Ⅲ. 폴란드

1. 금융시장 동향

□ 기준금리 유지, 환율 상승세

- (기준금리) 중앙은행은 2014년 10월 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션을 막고 경기를 부양하기 위해 기준금리를 2.5%에서 2.0%로 인하한 뒤 12월 초 기준금리를 유지함.
- (환율) 미 달러화 대비 즐로티 환율은 6월 말 3.0374에서 9월 말 3.31로 소폭 상승하였으며 12월 말 3.5436을 기록하는 등 상승세를 나타냄.
- (주가지수) 폴란드 주가지수는 2014년 8월 초 연중 최저치인 49,593.68을 기록한 이후 9월 말 54,878.58, 12월 말 51,416.08을 기록하는 등 박스권 장세를 보임.
- (CDS 프리미엄) 9월 말 69.3bp(5년 만기)에서 12월 말 69.75bp를 기록하는 등 큰 변동이 없음.

□ 신용평가 3사의 등급 유지

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

2. 주요 경제지표 동향

□ 경상수지 적자 축소, 자본수지 흑자 등으로 외환보유액은 증가 예상

- (재정수지) 공공부문 임금인상, 연금 등에 대한 지출확대에 따라 재정수지 적자가 지속되고 있음. 최근 들어, 공기업 민영화, 세율인상 등을 통해 GDP 대비 재정수지 적자 비율이 점차 축소되고 있음. 2014년에는 공공부문 임금의 부분적 동결 및 세수 증대 등으로 동 비율이 -3.6%로 전년 대비 개선된 것으로 추정됨.
- (경상수지) 주요 수출상대인 EU(수출의 70% 이상)의 경기침체에 따라 경상수지 적자가 지속되고 있음. 다만, 2013년부터 수출이 회복되며 상품수지는 흑자로 전환됨. 2014년에는 상품수지 흑자 증가, 소득수지 적자 축소 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 -1.2%로 전년 대비 개선된 것으로 추정됨.
- (외환보유액) 외국인직접투자 등 자본유입으로 외환보유액은 증가 추세에 있음. 2014년에는 경상수지 적자 축소, 외국인직접투자 유입 등으로 외환보유액이 1,037억 달러로 증가한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 재정수지 적자 축소를 위한 재정건전화 정책추진으로 성과 점차 가시화

- 2012년 정년연장을 포함한 연금개혁을 실시한 데 이어, 추가적인 연금개혁을 추진 중임. 또 광물 채굴 및 폐기물 처리에 대한 새로운 세금 부과, 지방정부의 예산 사용에 대한 제한 도입을 진행 중임. 재정건전화 정책을 지속 추진함에 따라 GDP 대비 재정수지 적자는 2010년 -7.8%를 기록한 이후 2014년 말 -3.6%까지 하락함.
- 2014년 GDP 대비 재정적자가 -3.6%로 추정되어 유로화 가입을 위한 유럽중앙은행(ECB)의 권고치인 3%에 미달하나 다른 거시경제 지표는 권고치를 충족함. 폴란드 재무부 장관이 유로화 도입에 따른 이득을 확신하지 못함에 따라 유로존 가입 시기는 불확실함.

□ EU 기금 유치 등으로 인프라 개발 추진

- 폴란드는 EU기금의 최대 수혜국으로 2014~2020년 간 EU기금의 최대 금액을 배정받음. 이는 인프라 건설 등 2020년까지 폴란드 경제발전의 성장요인으로 작용할 전망이다.
- 폴란드는 인프라 부문 중 고속도로 건설규모 등 도로 인프라 분야에서 2017년까지 유럽 내 5위 국가를 목표로 함.

4. 분석의견

- 재정수지는 적자가 지속되고 있으나 점차 축소되고 있고, 대규모 소득수지 적자 지속 등으로 경상수지는 적자가 지속되고 있음. 반면, 수출이 증가하고 있고 2014년 경제성장률은 2.7% 수준으로 상승한 것으로 추정됨.
- 우크라이나 사태의 영향 등으로 환율이 상승세를 기록함. 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 88%로 취약한 수준이지만, 외국인직접투자 유입 등으로 유동성위기에 노출될 가능성은 크지 않은 것으로 보임.

IV. 카자흐스탄

1. 금융시장 동향

□ 기준금리 유지 지속 및 환율 안정세 유지

- **(기준금리)** 카자흐스탄 중앙은행은 물가상승 압력에도 불구하고, 금리인상시 은행부문 부실화 우려로 2012년 8월 이후 30개월 연속 기준금리 5.5%로 유지함.
- **(환율)** 2014년 2월 텡게화 하락 이후 환율은 181~184텡게/달러(하락 전 155텡게/달러) 수준을 유지하고 있으며, 12월말 텡게화 환율은 182.4텡게/달러임.
- **(주가지수)** 카자흐스탄 주가지수는 3분기까지 상승추세를 이어갔으나, 러시아 경제상황 악화로 12월말 기준 941.86을 기록하며 전분기 말 대비 21.8% 하락함.
- **(CDS 프리미엄)** 러시아 경제위기에 따른 지정학적 불안정성 확대로 카자흐스탄의 5년 만기 CDS 프리미엄은 12월말 기준 289bp로, 9월말 162bp 대비 127bp 상승함.

□ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB+), Moody's(Baa2), Fitch(BBB+), OECD(5등급) 모두 기존 등급을 유지함. 다만, S&P는 2014년 6월 이후 카자흐스탄 등급 전망을 부정적(Negative)으로 유지하고 있음.

2. 주요 경제지표 동향

□ 재정수지 적자가 지속되나, 경상수지 흑자 및 해외차입으로 외환보유액은 증가 예상

- **(재정수지)** 인프라 투자와 사회보장 부문 지출 증대로 재정수지 적자 기조임. 2014년에는 소득보전을 위한 공공급여 인상, 보조금 등 재정지출이 확대됨에 따라 GDP 대비 재정수지 적자 비율은 -1.7%로 전년 대비 악화된 것으로 추정됨.
- **(경상수지)** 국제 원유가 하락으로 원유생산량 증가세가 둔화되었으나, 1분기 원유 수출 증가를 통한 대규모 경상수지 흑자에 힘입어 2014년 GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 전년 대비 상승한 3.3%를 기록한 것으로 추정됨.
- **(외환보유액)** 2014년 외환보유액은 해외차입 확대에 따른 자본유입 및 경상수지 흑자 확대에 따른 전년 대비 증가한 208억 달러를 기록한 것으로 추정됨.

3. 경제 현안과 정책대응

□ 2015년 1월 유라시아경제연합 공식 출범

- 카자흐스탄이 2014년 5월 서명한 러시아 주도의 옛 소련 경제공동체*인 '유라시아 경제연합(EEU)이 2015년 1월 1일 공식 출범함. 동 연합은 회원국간 상품, 서비스, 자본 및 노동력의 자유로운 이동과 단일 경제정책을 추구함.

* 창설멤버는 러시아, 벨로루시, 카자흐스탄이며, 이외에 아르메니아 및 키르기즈와의 협상이 진행 중임.

- EEU는 총인구 1억 7,100만 명, GDP 30조 달러 규모의 거대 역내경제권으로, 카자흐스탄은 EEU를 통해 높은 에너지산업 의존도를 가진 역내국 간 단일 에너지시장 형성 및 교역 증대, 외부위협에 대한 공동대응 등이 가능할 것으로 보임.

□ 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 경제구조에도 불구하고 양호한 경제성장세가 지속되고 있으나, 2014년에는 러시아의 경제성장률 둔화에 따른 민간소비 및 기업환경 악화로 전년 대비 하락한 3.5%의 경제성장률을 기록한 것으로 추정됨.

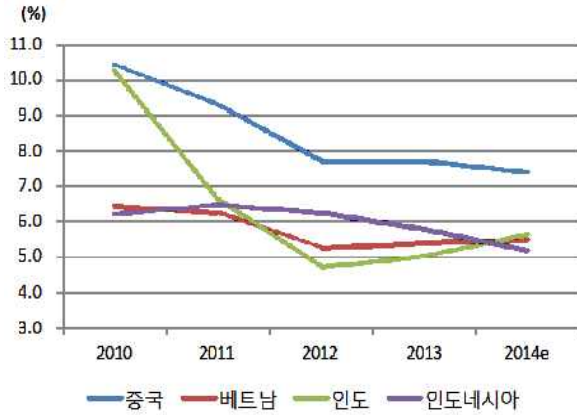
- 2014년 2월 텡게화 20% 평가절하 이후 환율은 181~184텡게/달러 수준에서 안정적이거나, 러시아 경제위기 영향으로 추가하락 및 CDS 프리미엄 상승세를 보임. 2014년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 68.3% 수준으로 취약함.

- 금융부문 구조조정에 따른 해외차입 여건 개선 및 산업다변화가 이루어질 경우 대외지급능력이 개선될 여지 있음.

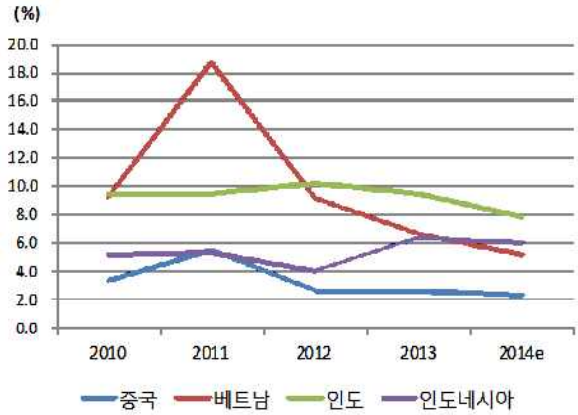
< 참 고 : 국별 주요 경제지표 >

< 아시아 국별 주요 경제지표 >

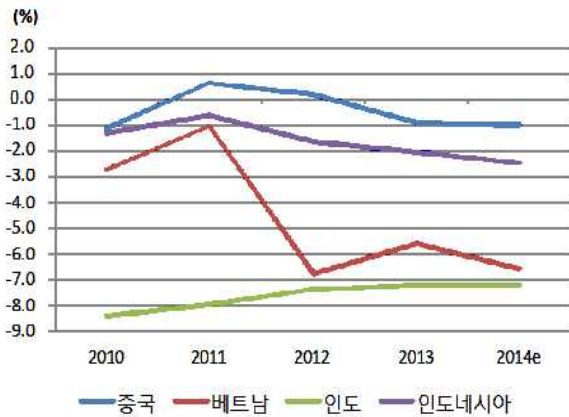
경제성장률



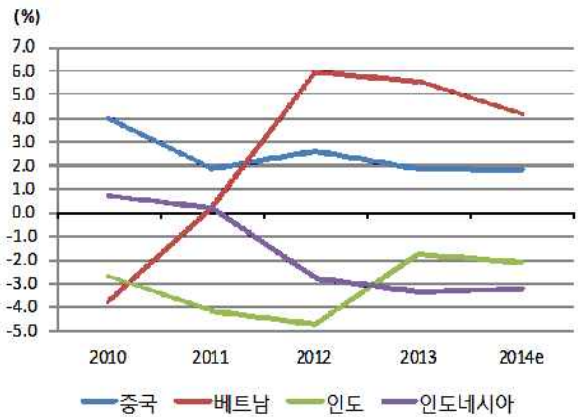
소비자물가상승률



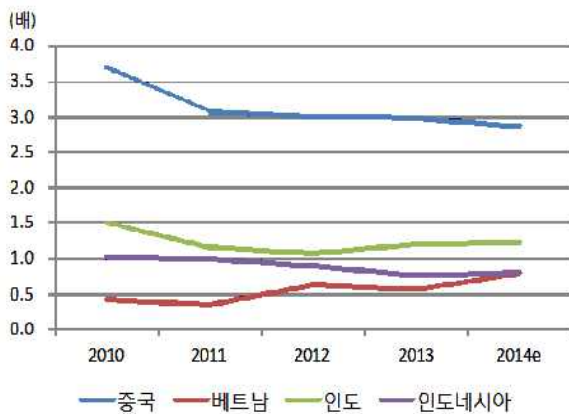
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액¹⁾



환율(미 달러화 대비)²⁾



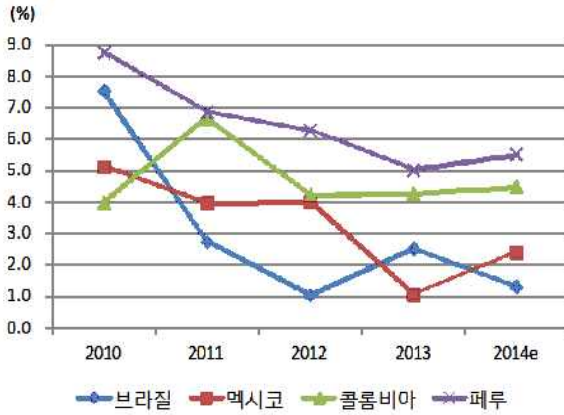
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

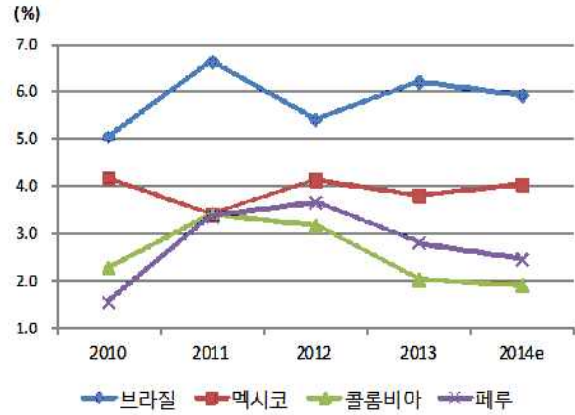
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

< 중남미 국별 주요 경제지표 >

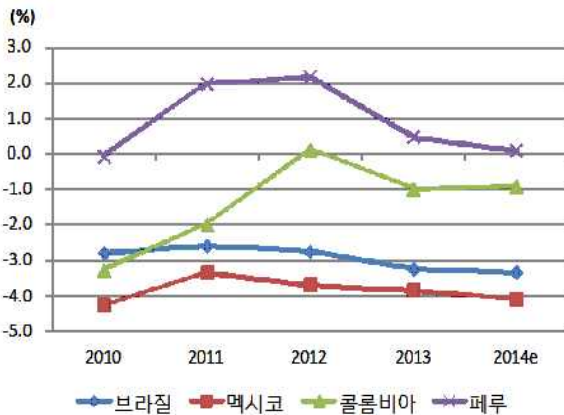
경제성장률



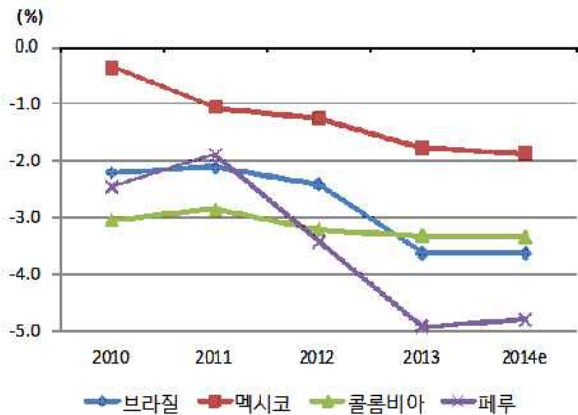
소비자물가상승률



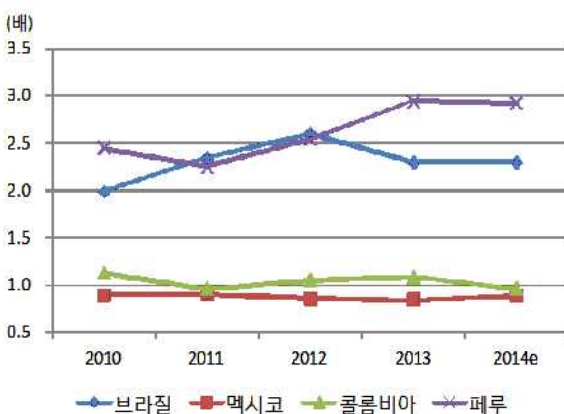
재정수지/GDP



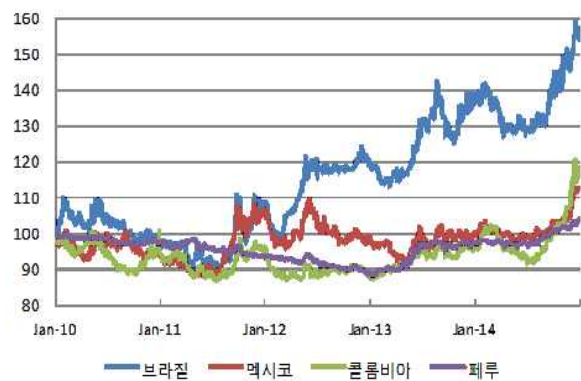
경상수지/GDP



외환보유액¹⁾



환율(미 달러화 대비)²⁾



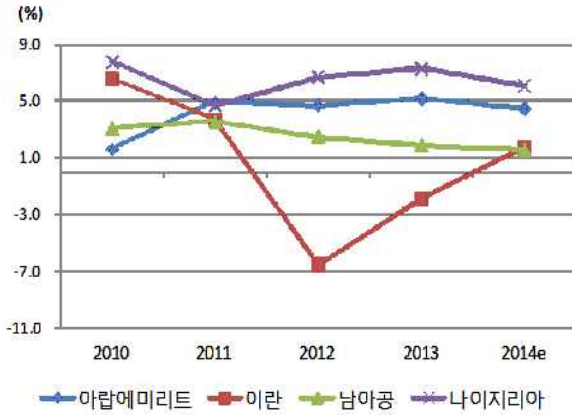
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

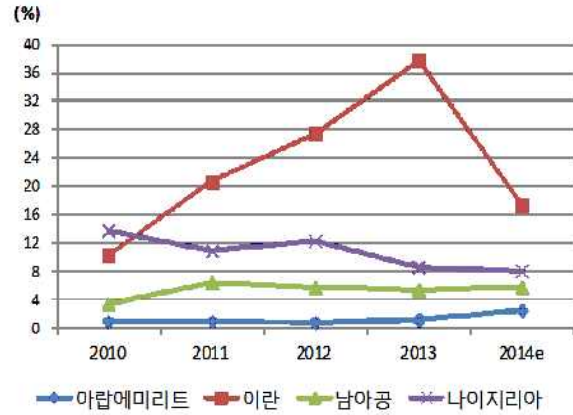
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

< 중동·아프리카 국별 주요 경제지표 >

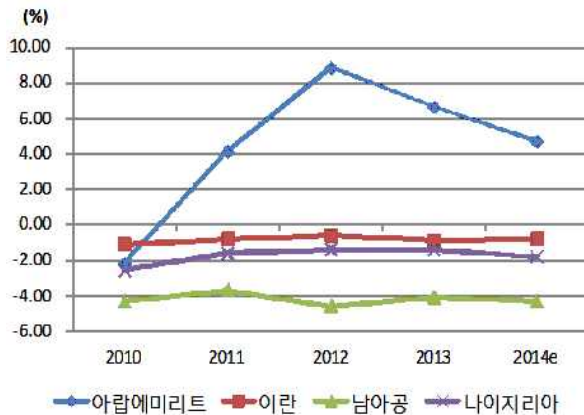
경제성장률



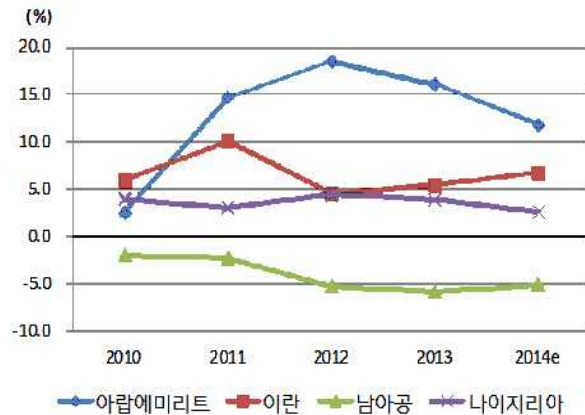
소비자물가상승률



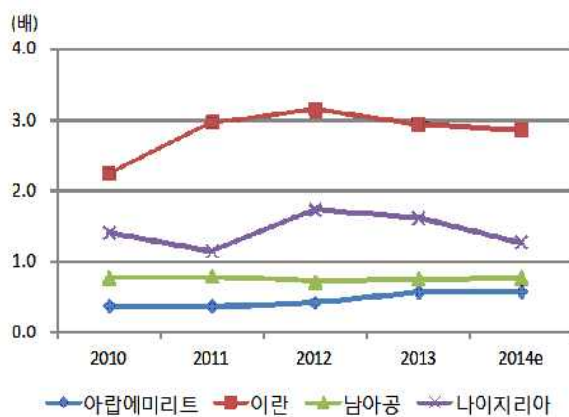
재정수지/GDP



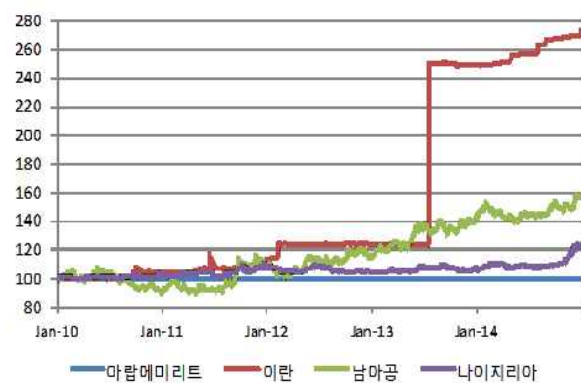
경상수지/GDP



외환보유액¹⁾



환율(미 달러화 대비)²⁾



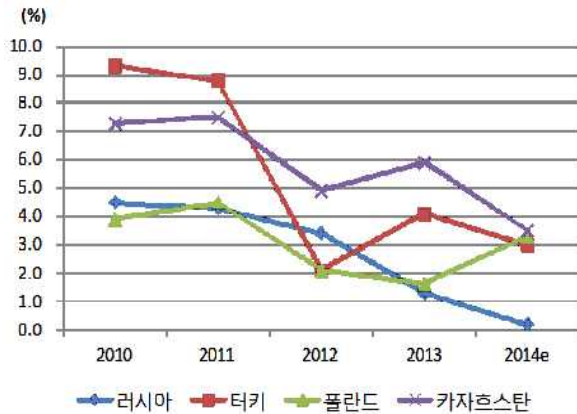
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년 초 환율 = 100

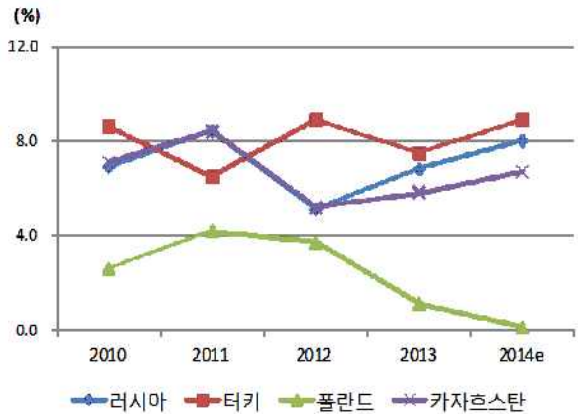
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

< 동유럽·CIS 국별 주요 경제지표 >

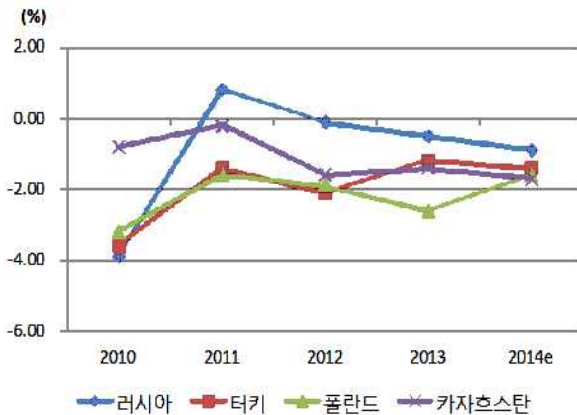
경제성장률



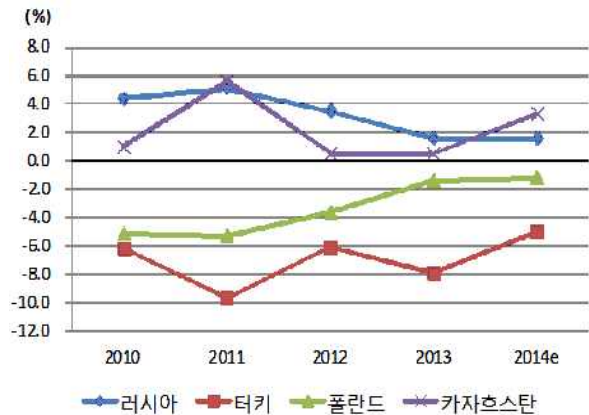
소비자물가상승률



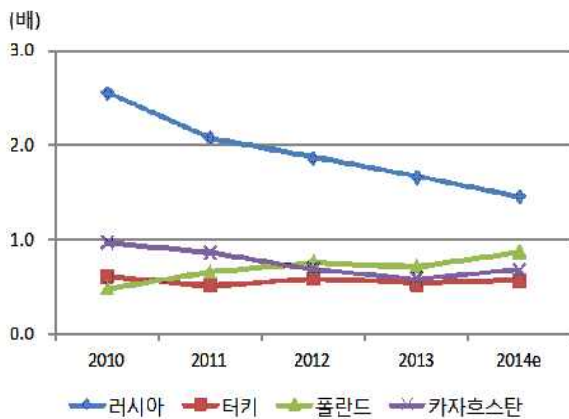
재정수지/GDP



경상수지/GDP



외환보유액¹⁾



환율(미 달러화 대비)²⁾



주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

