

# 주요 신흥국 경제동향 모니터링

2014. 3/4 분기



2014년 10월 31일

## < 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 양적완화(QE) 종료와 기준금리 인상 가능성에 따른 달러 유동성 위축, 중국의 경제성장세 둔화, 유럽국가들의 경기회복 지연, 우크라이나 사태에 따른 서방의 대 러시아 제재 시행 등으로 세계 경제의 불확실성이 높아지면서, 최근 신흥국들의 통화가치가 불안정한 모습을 보이고 있습니다.

이에 따라, 해외경제연구소는 2014년부터 각 지역별 주요 신흥국 중 우리나라와의 경제협력 관계가 깊은 국가를 대상으로 금융안정성 및 경제동향 등을 분기별로 모니터링하고 있습니다. 지난 3/4분기에 대한 「주요 신흥국 경제 동향 모니터링」 보고서를 작성·게시하오니 업무에 참고하시기 바랍니다.



## 요 약 [아시아]

### □ (중국) 홍콩 민주화 시위 불구 금융시장 안정세 유지

- 중국 인민은행은 2분기 통화정책위원회(7.7)에서 최근 소비자물가 안정 등을 감안, 1년 만기 대출금리(기준금리 성격)를 6.0%로 유지함.
- 홍콩 민주화시위의 영향으로 2014년 9월중 CDS프리미엄이 소폭 상승하였으나, 금융시장은 대체로 안정을 유지하고 있고 후광통(10월 시행 예정, 3쪽 참고)에 대한 기대감으로 주가지수는 상승 추세임.

### □ (인도) 친기업 성향의 신정부 출범으로 경기회복 기대감 고조

- 물가상승률과 환율 안정세를 감안, 2014년 9월 인도 중앙은행(RBI)은 기준금리를 기존 8.0%로 동결하였음.
- 2014년 1, 2분기 소비자물가상승률은 각각 0.7%, 2.3%를 기록하였고, 미 달러화 대비 환율은 2013년 8월 69루피까지 상승했으나 2014년 9월에는 60루피 수준을 유지함.
- 2014년 5월 총선으로 친기업 성향의 나렌드라 모디가 이끄는 신정부가 출범하면서 경기회복에 대한 기대감이 높아지고 있음.
- 인도의 센섹스(sensex) 주가지수가 9월초에 사상 최고치를 경신하였으며 S&P는 2014년 9월 신용등급 전망을 Negative에서 Stable로 상향 조정함.

### □ (인도네시아) 미국의 금리인상 우려로 환율과 CDS 프리미엄이 상승세

- 정권교체에 따른 개혁 기대감으로 주가지수는 상승세를 보이고 있으나, 최근 미국의 금리인상 가능성이 대두되면서 환율과 CDS 프리미엄은 9월 들어 가파른 상승세를 보임.
- 투쟁민주당(PDI-P)의 조코 위도도 대통령 당선자가 시장개방과 부패척결에 적극 나설 것으로 보이지만, 광물과 에너지 산업에 대한 보호주의 노선은 경제주권 차원에서 지속될 것으로 전망됨.

### □ (베트남) Moody's 국가신용등급 B1으로 상향조정

- 2014년 7월 Moody's는 거시경제 안정성 제고, 경상수지 개선, 은행 부문의 위험도 경감 등을 감안, 베트남 국가신용등급을 B2에서 B1으로 상향조정함.
- 국영기업 개혁과 은행의 건전성 제고를 추진하고 있으나, 국영기업의 지분 매각이나 비핵심사업 정리 실적은 목표를 크게 하회하고 있으며 은행의 부실 자산(NPL) 비율도 2014년 들어 증가세를 시현하고 있음.

## 요 약 (중남미)

### □ (브라질) 저성장 지속으로 기준금리 동결, Moody's 등급전망 하향조정

- 높은 물가상승률에도 불구하고 1분기에 이어 2분기에도 저성장 기조가 지속됨에 따라 9월 브라질 중앙은행은 기준금리를 11%로 동결함.
- 2014년 9월 Moody's는 투자심리 위축에 따른 저성장 지속, 정부부채 누적 등으로 브라질의 등급전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향조정함.

### □ (멕시코) 에너지 개혁법 부속법안 및 방송통신개혁법 통과

- 에너지 부문에 민간 사업자 참여를 허용하는 에너지 개혁법 부속법안이 통과('14.8) 되었으며, 방송통신분야 외국인 투자 지분 확대를 허용하는 방송통신개혁법도 통과('14.7)되어 향후 멕시코 외국인투자가 증가할 것으로 전망됨.
- 미국의 경기회복 지연, 조세 개혁에 따른 기업·소비심리 위축 등으로 2014년 상반기 멕시코 경제성장률이 기대보다 낮은 1.7%를 기록함.

### □ (콜롬비아) 기준금리 인상 및 Moody's 신용등급 상향조정

- 2014년 7월, 경제성장 지속으로 인한 물가상승 압력을 고려하여 기준금리를 4%에서 4.25%로 인상함.
- 2014년 7월, Moody's는 양호한 경제성장세 지속, 재정건전성 등을 이유로 콜롬비아의 신용등급을 Baa3에서 Baa2로 상향조정함.

### □ (페루) 중앙은행의 기준금리 인하 및 Moody's 신용등급 상향조정

- 페루 중앙은행은 경기둔화 우려로 2014년 7월(4.0%→3.75%)과 9월(3.75%→3.5%) 두 차례 기준금리를 인하함. 한편 환율은 미국의 조기 금리인상 기대감에 따른 달러화 강세로 9월말 최근 5년래 최고치인 1달러당 2.9솔을 기록함.
- 2014년 7월 Moody's는 견고한 경제성장세 지속, 공적채무 감소 등을 긍정적으로 평가하여 페루의 국가신용등급을 A3로 상향조정함.

## 요 약 [중동·아프리카]

### □ (아랍에미리트) 경기 과열 우려 고조

- 경기회복에 대한 기대감이 반영되어 부동산 가격 및 주가지수가 상승하였으나, 경기의 과열에 대한 우려 또한 높아지고 있음.
- 경상수지와 재정수지는 흑자를 유지하고 있으나, 유가 하락 등으로 그 규모는 축소되었음. FDI 유입으로 외환보유액은 지속적으로 증가하고 있음.

### □ (이란) 경제제재 연내 해제 전망 불투명

- 중동 정세 악화에 따라 일부 금융지표는 악화됨. 환율은 6월 말 대비 4.1% 상승하였고, 주가지수는 연초 이후 지속적인 하락세를 보이고 있음. 원유수출 증가로 GDP 대비 경상수지 비중은 7.0%로 상승함.
- 서방의 대 이란 경제제재 완화로 2014년 경제성장률은 플러스로 전환될 전망이다. 서방과의 핵협상에서 핵심 현안을 놓고 쌍방간의 대립이 계속되어 경제제재의 연내 해제 전망은 불투명함.

### □ (남아공) 파업사태 중단에 따라 경제지표의 소폭 개선 전망

- 랜드화 가치는 저성장 및 무역적자로 하락세를 유지하고 있음. 이에 정부는 물가인상 우려로 올해 7월 기준금리를 5.75%로 25bp 인상함.
- 백금 광산 및 철강 광산 파업 중단에 따라 경제지표는 일부 개선될 전망이다. 그러나 랜드화 하락, 고질적인 전력난 문제는 여전히 경제성장의 걸림돌로 작용함.

### □ (나이지리아) 이슬람 극단주의 세력의 테러공격에 따른 경제성장 걸림돌

- 풍부한 원유매장량에 기반한 원유수출로 경상수지 흑자와 FDI 유입이 지속되어 연 6%의 경제성장과 안정적인 수준의 외환보유액을 유지하고 있음.
- 북부 지역의 이슬람 무장단체 Boko Haram이 정부군과 민간인에 대한 테러 공격을 지속하여 외국인투자 유치 저해를 초래하고 있음.

## 요 약 (동유럽·CIS)

### □ (러시아) Moody's 신용등급 하락, 미국·EU의 대 러시아 추가제재

- 2014년 10월 Moody's는 우크라이나 사태로 인한 서방의 대러 경제제재 심화 및 이에 따른 성장률 둔화 우려로 러시아 신용등급을 기존 Baa1에서 Baa2로 한 단계 강등함.
- 앞서 Moody's는 2014년 6월 러시아의 등급전망을 안정적(Stable)에서 부정적(Negative)으로 강등하였으며, 등급 하향조정 이후에도 부정적 전망을 유지함.
- 우크라이나 사태로 인한 2014년 상반기 중 자본유출액은 746억 달러로 해당기간 유출액이 2013년 총자본유출액(793억 달러)에 근접함.

### □ (터키) 기준금리 동결, 상품수지 적자 축소

- 터키 중앙은행은 2014년 5~6월, 기준금리를 1.25%p 인하한데 이어 7월에도 8.75%에서 8.25%로 0.5%p 하향 조정한 이후 8~9월에는 기준금리를 동결함.
- \* 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.
- 터키의 1~8월 중 상품수지 적자는 542억 달러로 전년동기 대비 135억 달러 축소

### □ (폴란드) 디플레이션 예방과 경기부양을 위해 기준금리 인하

- 산업생산증가율이 2014년 8월 -1.9%로 2013년 6월 이후 처음으로 마이너스를 기록하는 등 산업생산이 침체됨. 소비자물가상승률도 7월과 8월 각각 -0.2%와 -0.3%로 낮은 수준을 기록함.
- 폴란드 중앙은행은 2014년 10월, 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션을 예방하고 경기를 부양하기 위해 기준금리를 2.5%에서 2.0%로 인하함.
- \* 폴란드 중앙은행은 2013년 8월 이후 2014년 9월까지 기준금리를 지속 동결한 바 있음.

### □ (카자흐스탄) 기준금리 동결, 경상수지 흑자 지속

- 카자흐스탄 중앙은행은 물가상승 압력에도, 금리인상시 은행부문 부실화 우려로 2012년 8월 이후 기준금리를 5.5%로 동결하고 있으며, 환율은 2014년 2월 평가절하 이후 181~ 184테게/달러 수준에서 안정적인 흐름을 보임.
- 국제 원유가 하락으로 인한 원유생산량 증가세 둔화로 2분기 경상수지 흑자 규모가 1분기에 비해 축소되었으나, 1분기 대규모 경상수지 흑자에 힘입어 상반기 경상수지 흑자는 전년동기 대비 102.4% 증가함.



# 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 유재준 (6255-5705)

yslim@koreaexim.go.kr  
jjyu@koreaexim.go.kr

확인: 팀 장 김영석 (6255-5707)

claudio@koreaexim.go.kr

## I. 중국

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리, 주가, 환율 등 안정적 수준이나 CDS 프리미엄은 다소 상승

- (기준금리) 중국 인민은행은 2분기 통화정책위원회(7.7)에서 최근 소비자물가 안정 등을 감안하여 1년 만기 대출금리(기준금리 성격)를 6.0%로 유지함.
- (환율) 미국의 양적완화 종료에도 불구하고 경상수지 흑자 기조 유지 및 중국 금융자산에 대한 외국인 투자 증가 등으로 미 달러화 대비 위안화 환율은 2014년 6월말(6.20위안/달러) 이후 하락하여 9월말 6.14위안/달러를 기록함.
- (주가지수) 후강통 시행\*에 따른 투자심리 개선 등으로 2014년 9월말 중국 상해종합지수는 6월말 대비 15.3% 상승한 2,364를 기록함.  
\* 후강통 시행(10월 예정) 이후에는 중국 정부가 승인한 적격외국인기관투자자(QFII)가 아닌 외국인투자자들도 홍콩 소재 증권사를 통해 상해A 주식시장에 투자할 수 있으며 중국 개인투자자들의 중국 본토 증권사를 통한 홍콩 거래소 투자도 허용됨.
- (CDS 프리미엄) 중국의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년 6월말 77.0bp 이후 전반적으로 하향 추세를 보였으나 9월말 홍콩의 민주화 시위 장기화 등으로 88.0bp까지 상승함.

#### □ 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 2.2%로 증가할 것으로 예상됨.
- (외환보유액) 경상수지 흑자 기조와 FDI 유입으로 2014년 외환보유액이 3조 9,800억 달러로 증가할 것으로 전망되어 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.
- 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 지속가능한 경제발전을 모색하고 있음.
- 해외차입과 외국인의 중국 자본시장 투자에 대한 엄격한 관리를 하고 있고 지속적으로 경상수지 흑자를 실현하면서 외환보유액이 2014년 단기적 지불 수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 2.9배 이상에 달하여 유동성위기에 노출될 가능성이 거의 없어 보임.

## II. 인도

### 1. 금융시장 동향

#### □ 주가지수는 사상 최고치 경신, CDS 프리미엄, 환율 등은 안정세

- (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.
- (환율) 2014년 2분기에 이어 3분기에도 60루피/달러 수준의 유지하고 있음.
- (주가지수) 친기업 성향인 모디 총리의 시장친화적 개혁개방 정책 추진에 대한 기대감으로 2014년 9월초 섀넥스 주가지수가 6월말 대비 7.5% 상승한 27,320에 달하면서 사상 최고치를 경신하였으며 9월말에는 26,631을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 2014년 9월말 기준 인도의 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말 171bp에서 9bp 하락한 162bp를 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. 공기업 지분매각에도 불구하고 2014년 5월 신정부 출범 이후 증가된 재정지출로 동 비중은 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 3,092억 달러 수준까지 증가할 것으로 예상됨.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 공기업 지분매각 등 신평정부의 개혁안 시행으로 재정수지 개선 기대

- 비효율적 조세제도, 정부의 선심성 정책으로 인한 각종 보조금 지급 등으로 GDP 대비 재정적자 비중이 높은 점은 인도 경제의 주요 위험요인으로 평가됨.
  - 2013년 9월 식량안전법(Food Security Act)을 통한 식품 보조금 지출 확대에 이어 2014년 5월 총선을 앞두고 2014년 2월~6월 동안 한시적으로 자동차, 휴대폰, 중장비, 기계류 등에 대한 소비세를 인하함.
- 신평정부는 2014/15년 회계연도 예산안에서 공기업 지분매각, 조세제도 정비 등을 통해 재정적자를 GDP의 4.1%로 감축하고 외국인직접투자 한도를 확대하여 외국인투자 활성화를 유도할 전망이다.
  - 다만, 과도한 보조금 정책의 합리화에 대한 언급은 있으나 구체적인 대안이 제시되지 않아 추후 정책 시행여부에 대한 관찰이 필요함.

#### □ 신평정부 출범 이후 FDI 유치를 위한 투자환경 개선 추진

- 인도는 외국인직접투자 유치를 통한 제조업 기반 확대, 만성적 쌍둥이 적자 해소를 위해 인프라 정비, 규제 완화 등 투자환경 개선에 힘쓰고 있음.
  - 신평정부 출범 이후 국방, 철도 등에 대한 최대 외국인투자 지분 한도를 각각 100%, 49%까지 확대함.
- 2013년 외국인직접투자의 유입액은 282억 달러로 2008년 475억 달러를 기록한 이후 감소 추세를 보이고 있으며 투자 업종은 주로 IT 관련 업종에 집중됨.

### 4. 분석의견

- 공기업 지분매각, 조세제도 정비 등 신평정부의 개혁안은 재정수지 적자 축소에 긍정적으로 작용하겠지만, 국민적 반발과 물가 안정 저해 등으로 각종 보조금 감축이 어려워 재정건전성 회복에 상당한 시일이 소요될 것으로 예상됨.
- 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

##### □ 최근 미국의 금리인상 우려로 환율 상승 및 CDS 프리미엄 상승

- (기준금리) 인도네시아 중앙은행(BI)은 경상수지 적자 축소, 소비자물가상승률 관리 등을 위해 2013년 11월 이후 기준금리를 7.5%로 유지하고 있음.
- (환율) 루피아화는 7월중 강세를 보였으나 미국의 금리인상 우려 확대 등으로 급격히 약세로 돌아서면서 9월말 미 달러화 대비 루피아 환율은 6월말(11,875 루피아/달러) 대비 2.6% 상승한 12,188루피아/달러를 기록함.
- (주가지수) 조코 위도도 대통령 당선에 따른 개혁정책 추진 기대감이 확산되면서 9월말 자카르타종합지수는 6월말(4,878.58) 대비 5.3% 상승한 5,137.58을 기록함.
- (CDS 프리미엄) 인도네시아의 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말 160.51bp에서 9월초 128bp까지 하락하였으나, 미국의 금리인상 가능성이 제기되면서 상승하여 9월말에는 167.51bp를 기록함.

##### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

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

#### 2. 주요 경제지표 동향

##### □ 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 1,150억 달러까지 증가할 것으로 보임.

### 3. 경제 현안과 정책대응

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

- 자원 개발의 효율성 제고, 원자재 의존도 완화와 산업 다각화를 위해 인도네시아 정부는 외국인투자 유치에 적극 추진하고 있으나, 부정부패와 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 약속한 바 있어 외국인 투자환경 개선 기대감이 높아지고 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.

#### □ 경제개발계획을 통한 적극적인 인프라 확충 추진

- 세계경제포럼에 따르면, 인도네시아의 인프라 부문 경쟁력은 144개국 중 56위 수준으로 전년(61위) 대비 소폭 개선되었으나 여전히 취약한 수준임.
  - 정부의 적극적인 인프라 구축 노력에 힘입어, 도로(72위), 항만(77위), 공항(64위), 전력 공급(84위) 등 주요 인프라 부문의 순위가 모두 전년보다 상승하였음.
- 인도네시아 정부는 2011년 수립한 경제개발계획(2011~2025)에서 인프라 개발에 투자계획금액의 약 48%를 배정하였으며, 부족한 재원은 민관협력(PPP) 방식을 활용한 민간 자금 유치를 통해 조달할 계획임.

### 4. 분석의견

- 최근 미국의 금리 인상 가능성이 대두되면서 환율과 CDS 프리미엄이 상승세를 보이고 있으며, 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 87% 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 있으며, 달러화 강세로 인해 인도네시아의 주요 수출품인 원자재 가격 하락세가 유지될 것으로 전망되고 있어 당분간 대외지급능력의 개선이 쉽지 않을 것으로 판단됨.



## IV. 베트남

### 1. 금융시장 동향

#### □ 국제신용평가사의 등급 상향조정 등으로 주요 금융지표의 안정세 지속

- (기준금리) 베트남 중앙은행(SBV)는 2014년 3월 재대출금리(Refinancing Rate)를 6.5%로 50bp 하향조정 한 이후 기준금리 수준을 유지하고 있음.
- (환율) Moody's의 신용등급 상향 조정 등에 힘입어 2014년 9월말 미 달러화 대비 동화 환율은 6월말(21,330동/달러) 대비 하락한 21,228동/달러를 기록함.  
\* SBV는 기준환율(현재 21,246동/달러)의  $\pm 1\%$  범위 내에서 시중 환율의 변동을 허용하고 있음.
- (주가지수) 베트남의 VN지수는 물가상승률 안정, 경상수지 흑자 지속 등에 따른 투자심리 개선에 힘입어 2014년 6월말 578.13에서 9월초 640선까지 상승 하였으나, 이후 조정을 받아 9월말에는 598.8로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 2014년 9월말 기준 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말(208.04bp) 대비 소폭 하락한 205.04bp를 기록함.

#### □ Moody's, 국가신용등급을 B1으로 1단계 상향 조정

- 2014년 7월 Moody's는 거시경제 안정성 제고, 경상수지 개선, 은행 부문의 위험도 경감 등을 감안하여 베트남 국가신용등급을 B2에서 B1으로 상향 조정 하였으며, S&P(BB-), Fitch(B+), 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 353억 달러까지 증가할 것으로 전망됨.



### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 국영기업과 은행산업 구조조정이 진행중이나 성과는 미흡

- 비핵심사업 부문으로의 무분별한 사업확장 등으로 2012년 기준 베트남 GDP의 32.6%, 투자의 37.8%를 차지하는 국영기업 부문이 부실화됨.
  - 지분 매각, 비핵심사업 철수 등을 골자로 한 국영기업 개혁이 추진 중이나, 복잡한 행정절차 등으로 지연되면서 2014년중 지분 매각은 64개사, 비핵심사업 매각액은 3조 동 수준으로 목표(432개사, 22조동)에 크게 못 미치고 있음.
- 국영기업 부실화와 부동산 경기 침체로 베트남 금융기관의 부실채권 비율이 2014년 6월 기준 4.17% 수준에 달함.
  - 은행산업 구조조정 및 건전성 제고를 위해 부실자산 관리기관(베트남자산관리공사)을 설립하고 지분을 규제를 완화하여 외국계 금융기관 투자 유치를 추진하고 있음. 다만, 강화된 회계기준 적용 시점을 2015년초로 다시 연기하여 구조조정 지연이 예상됨.

#### □ FDI 유치를 위한 제도 개선과 인프라 확충에 적극적이거나 재원조달에 어려움

- 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 177개국 중 116위로 평가함.
- 베트남 정부는 투자환경 개선을 위해 2013년부터 법인세를 인하하였으며, 인프라 개발에 대한 투자 의지도 높음.
  - 그러나, 예산 부족으로 인프라 개발투자액의 대부분을 원조자금이나 외국인 민간 자원에 의존하고 있어 인프라 확충이 지지부진함.

### 4. 분석의견

- 환율, 주가지수, CDS 프리미엄이 안정적인 모습을 보이고 있으며, 외환보유액도 증가하고 있음. 그러나 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 72% 수준에 그치고 있어 아직은 대외지급능력이 취약한 상황임.
- 국영기업 개혁 지연, 은행산업 부실화 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 허성희 (6255-5712)  
조 사 역 김지용 (6255-5716)

seonghee@koreaexim.go.kr  
jyk@koreaexim.go.kr

확인: 팀 장 김영석 (6255-5707)

claudio@koreaexim.go.kr

## I. 브라질

### 1. 금융시장 동향

#### □ 거시경제지표 악화 등으로 주요 금융지표 등락 반복

- **(기준금리)** 높은 물가상승률이 지속되어 2014년 4월 기준금리를 10.75%에서 11%로 인상한 이후 경제성장 둔화 우려로 10월까지 기준금리를 동결하고 있음.
- **(환율)** 미달러화 대비 환율은 2014년 1분기 2.4헤알까지 상승한 뒤 2분기 2.2헤알까지 안정되었으나, 아르헨티나 디폴트 여파로 3분기 다시 2.4헤알까지 상승하는 등 등락을 반복하고 있음.
- **(주가지수)** 브라질 상파울로 종합주가지수는 외국인 투자유입에 힘입어 2014년 8월 연중 최고치인 6만 포인트를 기록하였으나, 거시경제지표 악화 지속으로 동년 9월 5.4만 포인트까지 하락함.
- **(CDS 프리미엄)** 5년 만기 CDS 프리미엄은 3월말 171bp에서 6월말 144bp로 하락하였으나 9월말에는 176bp까지 상승함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB-), Moody's(Baa2), Fitch(BBB), OECD(3등급) 모두 기존 등급을 유지함. 다만, Moody's의 경우 2014년 9월 신용등급 전망을 Stable에서 Negative로 하향 조정함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지와 경상수지 적자 누적에도 FDI 유입으로 외환보유액 증가 전망

- **(재정수지)** 2014년 대선, 경기부양을 위한 세제혜택 제공 등으로 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 3.9%로 전년 대비 악화될 것으로 예상됨.
- **(경상수지)** 철광석, 원유 등 주요 수출품의 가격 하락 등으로 경상수지 적자가 확대되고 있음. 2014년에는 월드컵 개최로 서비스수지 적자가 축소될 것으로 예상되나, 중국, 아르헨티나 경기 둔화에 따른 무역수지 흑자 감소로 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 전년과 비슷한 3.5%를 기록할 전망이다.
- **(외환보유액)** 2013년 브라질의 외환보유액 규모는 3,562억 달러이며, 동국의 경기침체 우려 등에도 외국인직접투자유입이 지속적으로 이루어져 2014년 외환보유액은 3,712억 달러까지 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책 대응

#### □ 저성장 기조, 낮은 투자비율 등으로 경기진작 정책 추진

- 저성장 기조 지속, 교역조건 악화에 따른 수출 저하, GDP 대비 낮은 투자비율 등에 대한 우려로 브라질 정부는 경제 활성화 정책을 추진 중임.
  - 2014년 1분기에 이어 2분기에도 경제가 마이너스 성장을 기록하는 등 기술적 침체 (technical recession) 우려가 대두됨.
- 2014년 6월 브라질 정부는 제조업 수출에 대해 0.1%~3.0%의 세액공제 혜택을 영구적으로 제공하고 자본재 구입 및 수출, R&D 투자에 대한 정책금융기관의 우대금리 제공 혜택을 2015년말까지 연장하기로 결정함.

#### □ 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.
  - 2013년 800억 헤알, 2014년 1~4월 123억 헤알 규모의 투자가 이루어졌으며, 2014년 5~12월 동안 1,110억 헤알이 투자될 예정임.

### 4. 분석의견

- 대내외 불확실성에 따른 소비 및 투자 위축, 원자재가격 하락에 따른 교역조건 악화 등으로 2014년 경제성장률은 0.3%를 기록할 전망이다. 2014년 10월 대선에서 호세프 대통령이 연임에 성공하는 등 선거 불확실성이 제거되어 내수진작 정책이 본격적으로 추진될 것으로 보임.
- 브라질의 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 2.3배로 충분한 수준이며, 총외채 중 단기외채 비중도 16.7%에 불과하여 대외 지급능력에는 별다른 문제가 없을 것으로 판단됨.

## II. 멕시코

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 동결, 환율·주가·CDS 프리미엄 변동성 증가

- (기준금리) 경제성장 촉진을 위해 2014년 6월 기준금리를 3.0%로 인하하였으나, 물가상승률이 7~9월 연속 중앙은행의 목표치(4%)를 상회함에 따라 기준금리를 동결함.
- (환율) 달러화 강세로 페소화 가치가 하락하여 2분기말 달러당 12.97페소였던 환율이 3분기말 달러당 13.43 페소까지 3.5% 상승함.
- (주가지수) 멕시코 볼사지수(Bolsa IPC Index)는 상승세를 회복하며 9월 8일자로 지난 1년간 최고점인 46,357.24를 기록하였으나, 이후 하락세로 전환되어 9월말 44,985.66으로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 멕시코의 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말 66.91bp로 하락하며 안정세를 보였으나, 9월말 86.38bp로 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

#### □ 인프라지출 확대 등으로 재정적자는 증가할 전망이다, 미국 경기회복 등으로 경상적자는 축소될 전망

- (재정수지) 취약한 세수기반, 높은 원유 세입의존도(약 33%) 등으로 재정수입이 감소하는데 비해 연금과 사회복지 지출 증가, 연료보조금 등으로 재정적자 기조가 지속되고 있음. 2014년에는 소득세 신설 등 재정개혁을 통한 재정확충에도 불구하고 인프라와 건설업에 대한 지출 증가 등 확장적 재정정책으로 인해 GDP 대비 재정수지 적자가 4.2%로 확대될 것으로 전망됨.
- (경상수지) 상품수지, 소득수지와 서비스수지 적자에도 불구하고 교포 송금 등 안정적인 경상이전수지로 인해 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 2013년을 제외하고 1%대를 기록하고 있음. 2014년에는 대미 수출 회복으로 인한 상품수지 적자 축소에도 불구하고 외국인의 채권투자에 대한 이자지급 증가 등 소득수지 적자 확대가 예상되어 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 1.9%를 기록할 전망이다.

- (외환보유액) 경상수지 적자에도 불구하고 FDI 유입 등으로 외환보유액 규모는 지속적으로 증가하여 2014년에는 사상최대인 1,873억 달러를 기록할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 에너지, 통신, 세제 등 경제·사회 전반에 걸친 개혁 추진

- 2014년 8월, 에너지개혁법('13.12) 실현을 위한 21개 부속법령을 공포하여 멕시코 에너지 부문에 민간 사업자가 참여하는 등 에너지 부문 개방이 가속화될 전망이다.
  - 부속법안에는 탄소법, 석유공사법, 연방전력청법, 석유수입법, 석유기금법 등이 포함되어있음.
- 2014년 7월, 방송통신 개혁법이 통과되어 방송통신 분야 외국인 투자 지분 비율을 확대하고 경쟁체제를 도입함.
- ※ 2013년 11월, 고소득층 적용세율 상향조정(최고 31% → 35%), 전국 단일 16% 부가세율 적용 등의 내용을 포함하는 조세개혁법이 의회를 통과함.

#### □ 국가 인프라 프로그램(PNI, El Programa Nacional de Infraestructura) 발표

- 2014년 4월, 7조 7,000억 페소(약 5,900억 달러) 규모의 2014-2018 국가 인프라 프로그램을 발표함. 동 프로그램은 에너지, 도시발전 및 주거지, 교통·통신, 수도 시설, 관광, 보건 등 6개 부문, 총 743개 프로젝트로 구성되어 있으며 멕시코 재무부는 동 프로그램으로 2018년 경제성장률이 2% 상승할 것으로 전망하고 있음.

### 4. 분석의견

- 총외채규모가 지속적으로 증가하여 2014년에는 GDP 대비 총외채비율이 29.8%, 외채원리금상환비율이 20.3%로 전년 대비 증가할 전망이다.
- 외환보유액 규모는 단기적 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 0.9배에 불과하나, 외국인직접투자유입액 규모 등을 고려할 때, 단기적 지급불능 문제가 발생할 가능성은 낮을 것으로 판단됨.

### Ⅲ. 콜롬비아

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 물가상승 압력으로 기준금리 인상, 주요 금융지표는 악화

- (기준금리) 2014년 7월, 경제성장 지속으로 인한 물가상승 압력을 고려하여 기준금리를 4%에서 4.25%로 인상함.
- (환율) FDI 유입 증가에도 불구하고 미 연준의 테이퍼링으로 인한 달러화 강세로 2014년 2분기말 달러당 1,877.44 페소였던 환율이 3분기말 달러당 2,024.85 페소로 7.85% 상승함.
- (주가지수) 콜롬비아 COLCAP 지수는 2월 이후 완만한 회복세를 보였으나, 3분기에 다시 하락세로 전환되어 2분기말 대비 2.36% 하락한 1665.70으로 마감함.
- (CDS 프리미엄) 콜롬비아의 5년 만기 CDS 프리미엄은 6월말 80.12bp로 하락하며 안정세를 보였으나, 9월말 99.69bp로 상승함.

##### □ Moody's 신용등급 Baa2로 상향조정

- 2014년 7월 Moody's는 양호한 경제성장세 지속, 재정건전성 등을 이유로 콜롬비아의 신용등급을 Baa3에서 Baa2로 상향조정함.
- S&P(BBB), 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 있음. 2014년에도 총선·대선 실시로 인한 정부지출 증가로 재정수지 적자가 GDP 대비 1.5%로 증가할 전망이다.
- (경상수지) 상품수지는 석유, 석탄, 커피 등의 수출로 소규모 흑자를 유지하고 있으나, 해외 아웃소싱 등으로 인한 서비스 수지 적자, 외국기업의 해외송금으로 인한 소득수지 적자로 경상수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 파업철회로 인한 석탄과 커피 수출 증가 등으로 상품수지 흑자 확대가 예상되나 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 3.9%를 기록할 전망이다.



- (외환보유액) 양호한 비즈니스 환경, 정부의 에너지와 인프라 투자 확대정책 등으로 외국인직접투자 유입이 지속적으로 증가하고 있음. 2014년에도 이러한 추세가 지속되어 외환보유액이 441억 달러까지 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 플랜트, 자원개발 등을 위해 투자환경 적극 개선 추진

- 플랜트, 자원개발 등 대규모 프로젝트 중심의 경제개발계획을 추진하기 위해 외국인투자 유치에 위한 투자환경 개선을 최우선 정책으로 추진하고 있음.
- 정부는 투자보장협정, 이중과세방지협정 등 외국인투자 유치를 위한 법적장치 마련, 자유무역지대를 통한 수입관세, 부가세 감면 등 우호적인 투자환경을 조성하고 있음.
- 그 결과, 콜롬비아는 기업경영여건에서 189개국 중 43위, 중남미 국가 중 칠레, 페루에 이어 3위를 차지하는 등 양호한 기업경영여건으로 외국인투자 유입<sup>1)</sup>이 지속적으로 증가하고 있음.

#### □ 도로, 철도 등 적극적인 인프라 확충 추진

- 콜롬비아 정부는 '국가개발계획 2010-14'에서 민자도로 건설, 민자 철도 운영, 대중교통 통합시스템 운영 등 인프라 각 부문별 투자계획을 추진하고 있음. 또한 2013년 11월 새로운 인프라 법안<sup>2)</sup> 통과로 대규모 인프라 프로젝트 추진이 탄력을 받고 있음.
- 세계경제포럼의 경쟁력지수(Global Competitiveness Index) 인프라 부문에서 2013년 92위/148개국에서 2014년 84위/144개국으로 순위가 상승함.

### 4. 분석의견

- 재정·경상수지 적자가 축소되고, FDI 유입액 및 외환보유액이 지속적으로 증가하고 있으나, 2014년 외채원리금상환비율이 41.8%에 달할 것으로 전망되는 점은 우려스러움. 2014년 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 101%를 기록할 전망으로 유동성위기에 노출될 가능성은 낮아 보임.

1) FDI 유입액 추이: '11년 134억 달러 → '12년 155억 달러 → '13년 168억 달러(UNCTAD)

2) 인허가 절차, 토지 수용 문제, 환경영향평가 등 인프라 프로젝트 진행 관련 방안 포괄

## IV. 페루

### 1. 금융시장 동향

#### □ 주요 금융지표 악화 등으로 7, 9월 두 차례 기준금리 인하

- (기준금리) 안정적 물가 수준이 유지되고 있으나, 경제성장 둔화 우려로 2014년 7월(4.0%→3.75%)과 9월(3.75%→3.5%) 두 차례 기준금리를 인하함.
- (환율) 1달러당 환율은 2분기까지 2.8솔(Nuevo Sol) 내외의 안정적 수준을 유지하였으나, 미국의 조기 금리인상 기대에 따른 달러화 강세로 3분기 2.9솔까지 상승하며 최근 5년래 최고치를 기록함.
- (주가지수) 정부의 시장 친화적 정책에 대한 기대감으로 리마종합주가지수는 9월 연중 최고치인 17,000선을 기록하였으나, 경제성장률 전망치 하향조정 등으로 10월 15,000선대로 하락함.
- (CDS 프리미엄) 페루의 5년 만기 CDS 프리미엄은 3월말 112bp에서 6월말 81bp로 하락하였으나, 9월말에는 105bp로 상승함.

#### □ Moody's 신용등급 A3로 한 단계 상향조정

- 2014년 7월 Moody's는 견고한 경제성장세 지속, 공적채무 감소 등으로 페루의 신용등급을 Baa2에서 A3로 상향조정함. 한편, S&P(BBB+), Fitch(BBB+), OECD(3등급) 등급은 기존과 동일함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정수지, 경상수지 악화에도 외국인투자 유입 등으로 외환보유액 증가 전망

- (재정수지) 페루는 광업<sup>3)</sup>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 기록할 전망이다.
- (경상수지) 금, 구리 가격 하락에 따른 교역조건 악화로 상품수지 적자가 큰 폭으로 확대되어 2014년 GDP 대비 경상수지 적자 비중은 5.2%를 기록할 것으로 예상됨.

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

- (외환보유액) 경상수지 적자에도 외국인투자유입을 통해 외환보유액이 증가 추세를 보이고 있음. 2014년에는 국제신인도 제고에 따른 외국인투자 확대, 국제 발행 등으로 외환보유액은 644억 달러까지 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 수출 확대를 위한 광산 개발에 적극적

- 페루 정부는 수출, 세입 확대를 위해 일반광업법(Ley General de Minería)<sup>4)</sup>을 통한 광산 개발을 적극 추진하여 토로모초(Toromocho) 광산, 라스밤바스(Las bambas) 광산 등 대규모 광산개발이 진행 중임.
- 2014년 9월에는 정부와 기업체간 협력으로 2011년 이후 중단된 대규모 티아 마리아(Tia Maria) 구리광산 개발에 대한 환경영향평가(EIA)가 완료되면서 광물 생산 확대가 가속화 될 것으로 예상됨.

#### □ FDI 유치를 위한 우호적 투자환경 조성

- 페루는 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 지적됨.
- FDI 유입액 추이: 82억 달러('12년)→ 122억 달러('13년)→ 102억 달러('14년)
- 페루 정부는 투자진작을 위해 2014년 6월 세금이자 경감, 환경·노동 규제 완화, 허가절차 간소화 등의 내용을 담은 법안을 발표함.
- 2014년 9월에는 안정적인 전력수급을 위해 수력발전소 건설 등 전력산업에 대해 1년간 약 32억 달러를 투자하기로 결정함.

### 4. 분석의견

- 구리, 금 등 1차 상품 위주의 산업구조로 대외변동성에 취약하며, 2014년 중국 등 주요국의 광물수요 감소로 전년 대비 감소한 3.6%의 경제성장률이 예상됨.
- 페루의 외환보유액 규모는 단기 지불수요(단기외채+3개월분 수입액)의 3.1배로 충분한 수준이며 총외채 중 단기외채 비중은 14.6%에 불과하여 유동성 위기 발생 가능성은 낮아 보임.

4) 일반광업법: 광업 투자기업의 자유로운 배당금, 로열티 해외송금 허용, 투자기업과의 경영안정계약을 통한 투자안정성 보장 등의 내용을 담음.



## 중동·아프리카

- 아랍에미리트, 이란, 남아공,  
나이지리아 -



### < 목 차 >

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

작성: 선임조사역 오 경 일 (6255-5720)  
조 사 역 임 민 교 (6255-5727)  
확인: 팀 장 선우유민 (6255-6664)

oki1122@koreaexim.go.kr  
ymq@koreaexim.go.kr  
eumin@koreaexim.go.kr

## I. 아랍에미리트

### 1. 금융시장 동향

#### □ 중동 지역의 정세불안에도 주요 금융지표는 대체로 안정적

- (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 9월 말 주가지수는 경제성장을 회복과 부동산 가격 상승으로 전년동기 대비 각각 32.9% 및 82.5% 상승한 5,106 및 5,042을 기록함. 그러나 일일 등락폭이 6.7%에 달하는 등 불안정한 상태임.
- (CDS 프리미엄) 두바이의 5년 만기 CDS 프리미엄은 전년 9월 말 210.00bp에서 170.01bp로 하락함.

#### □ 기존 등급 유지

- S&P(AA\*), Moody's(Aa2), Fitch(AA\*), OECD(2등급) 모두 기존 등급을 유지함.  
\* S&P와 Fitch는 아랍에미리트가 아닌 아부다비에 등급 부여

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 재정·경상수지 흑자 축소에도 외환보유액은 FDI 유입으로 지속 증가

- (재정수지) 석유수출에 따른 재정수입으로 재정수지 흑자 기조를 유지하고 있음. 다만, 사회복지 및 인프라 확충을 위한 정부지출 확대에 GDP 대비 재정수지 흑자 비중이 축소되고 있음. 2014년에도 이들 분야에 대한 정부지출 확대 지속 및 국제유가 하락에 따라 동 비율이 5.8%로 (전년 6.8%) 낮아질 전망이다.
- (경상수지) 석유수출로 인한 대규모 상품수지 흑자를 바탕으로 경상수지 흑자 기조를 유지하고 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 12.7%로 (전년 16.1%) 낮아질 전망이다.
- (외환보유액) 지속적 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 2013년 말 외환보유액이 전년 대비 46% 증가한 670억 달러를 기록한 것으로 추정되며, 2014년에도 FDI 유입 증가에 힘입어 735억 달러까지 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 부동산 가격 급등, 과중한 부채 등 두바이 경제 관련 우려 잔존

- 두바이의 부동산 가격은 2008~09년 두바이 재정위기 당시 30~40% 급락하였으나, 현재 전년 대비 30% 이상 급등하여 부동산시장 과열 우려가 제기됨. 이에 IMF는 두바이 정부에 부동산 투기심리 억제정책의 시행을 권고하였음.
- 두바이 정부 및 국영기업·기관의 채무총액은 2014년 상반기 말 기준 1,420억 달러(IMF 추정치)이며, 그 중 920억 달러는 2014~19년 중 만기가 도래함. 아부다비 재무부와 UAE 중앙은행은 지난 3월 두 기관이 보유 중인 두바이 정부에 대한 금년 중 만기도래 채권 200억 달러에 대하여 만기 5년 연장에 합의한 바 있음.

#### □ 중계무역기지, 금융 허브, 관광 부문 등으로 산업 다각화 추진

- UAE는 두바이 국제금융센터 건립, 재수출품 수입관세 면제, 두바이 자유무역지대 개설 등 중계무역기지과 금융허브 구축을 위한 산업다각화 정책을 시행 중임.
- 이의 일환으로 관광업 활성화를 위한 두바이 신공항 개장, 항공편 증설 외에도 6,000억 달러 규모의 테마파크 개장(2014년), EXPO 개최(2020년) 준비 등을 추진하고 있음.

#### □ 자국민 고용 확대 정책의 적극 시행

- 현재 UAE 전체 근로자의 80%가 외국인이며, 민간 부문의 경우는 98%에 달함. 이에 정부는 금융·재무 교육기관의 설립, 자국민 의무고용비율 확대 등을 통해 자국민 고용 증대에 나서고 있음.

### 4. 분석의견

- 아부다비의 원유 수출과 두바이의 금융·관광 부문 수입으로 대규모 재정·경상수지 흑자를 기록하며 2011년 이후 4~5%대의 경제성장을 유지해 오고 있음. 향후에도 원유 생산량 증대와 금융·무역 부문의 성장을 바탕으로 현재 수준의 경제성장세 유지가 예상됨.
- 외부차입에 의지한 금융·관광을 통해 경제성장을 견인해 온 두바이의 과도한 채무규모와 부동산시장 과열이 우려됨. 그러나 대규모 경상수지 흑자를 바탕으로 한 외환 유입과 국부펀드의 규모(8,100억 달러), 그리고 아부다비 정부의 지원을 고려할 때 대외지급능력은 양호한 것으로 판단됨.

## II. 이 란

### 1. 금융시장 동향

#### □ 중동 정세 악화에 따른 일부 금융지표 악화

- (기준금리) 이란은 기준금리를 설정하지 않는 대신, banking profit rate를 통해 산업별로 금리를 차등 적용하고 있음.
- (환율) 이란 정부는 2013년 7월 미 달러당 공식환율을 12,000IR에서 25,000IR로 변경하였으며, 2014년 9월 말의 미 달러당 환율은 6월 말 대비 4.1% 상승한 26,519IR을 기록함.
- (주가지수) 9월 말 주가지수는 71,664로 연초 89,355를 기록한 이후 지속적인 하락세를 보이고 있음.
- (CDS 프리미엄) 이란의 CDS 프리미엄은 경제제재 등으로 인하여 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·경상수지는 다소 개선에 따른 외환보유액 일부 증가 전망

- (재정수지) 국제사회의 경제제재에 따른 원유수출 감소로 2012년부터 재정수지는 적자를 지속 중임. 다만, 2014년에는 경제제재 완화로 인한 원유수출 증가로 GDP 대비 재정수지 적자 비중이 0.7%로 (전년 0.9%) 약간 개선될 전망이다.
- (경상수지) 2013년 상품수지가 당초 예상과 달리 흑자를 지속하면서 경상수지도 흑자 기조를 이어나갔음. 2014년에는 경제제재 완화로 원유수출이 증가함에 따라 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 7.0%로 (전년 5.5%) 상승할 전망이다.
- (외환보유액) 2011년 외환보유액은 전년 대비 30% 증가하였으나, 원유수출 감소 여파로 외환보유액 증가세는 2012년부터 둔화됨. 2014년에는 1,099억 달러로 전년보다 1.8% 증가할 전망이다.



### 3. 경제 현안과 정책 대응

#### □ 국제사회의 경제제재로 원유생산은 침체된 반면, 정유능력은 증대

- 일일 원유생산량은 2010년 408.0만 배럴에서 2012년 311.3만 배럴로 감소하였음.
  - 프로젝트 관리 미흡, 인적자원 부족, 국제사회의 경제제재 등이 원유생산량 감소의 주요 원인으로 작용하고 있음.
- 산유국임에도 정유시설 부족으로 휘발유를 대량 수입하였으나, 국제사회의 경제제재 강화를 계기로 정유설비 확장을 통해 일일 정유능력을 2013년 197.0만 배럴로 (2007년 177.2만 배럴) 확대하였음.

#### □ 고도성장과 재정수입의 원유의존도 축소 등을 목표로 한 경제사회개발계획의 효과는 경제제재로 사실상 무위

- 2010년 1월부터 추진 중인 제5차 경제사회개발계획(2010-15년)은 연평균 8%대의 경제성장률, 7% 실업률, FDI 유치와 무역의 확대, 재정수입의 원유의존도 축소 등을 목표로 함. 그러나 국제사회의 경제제재와 FDI 유치 부진으로 목표 달성이 사실상 무산된 상태임.
  - FDI 유치의 부진은 외국기업의 경제적 지배를 우려한 정부의 과도한 규제와 핵개발 문제로 인한 국제사회의 대 이란 경제제재 지속이 가장 큰 원인으로 지목됨.

### 4. 분석의견

- 핵협상 합의 이행에 따른 6개월간의 제재완화에 이어 동 조치가 4개월 연장됨에 따라 원유수출이 증가하여, 2014년에는 경제성장률이 1.7%로 (전년 -1.9%) 플러스 전환될 전망이다.
- 2013년 외환보유액은 월평균 수입액의 약 13개월분으로 (IMF 권고수준은 최소 3개월분) 비교적 양호한 수준임.
- 2013년 기준 총외채잔액 규모가 GDP의 3.5%이고, 단기외채잔액은 외환보유액의 9.0%로 안정적인. 또한 D.S.R도 2.9%로 당분간 대외지급능력에 큰 문제가 없을 것으로 보임.
- 경제제재 해제를 위한 서방과 이란 간의 핵협상은 핵심적 현안에 대한 쌍방간의 의견 대립이 좀처럼 해소되지 않고 있어, 11월 하순으로 예정된 제재완화 기한은 추가협상을 위해 다시 한 번 연장될 가능성이 제기되고 있음.

### Ⅲ. 남아공

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 주가지수는 상승세, 랜드화 가치는 하락세 지속

- (기준금리) 랜드화 약세에 따른 물가인상 우려로 7월 금리를 5.75%로 25bp 인상함.
- (환율) 랜드화의 가치는 저성장 및 무역적자로 전년 대비 크게 하락하여, 미 달러당 환율은 9월 말 11.29랜드로 6월 말 대비 6.1%, 전년동기 대비 12.5% 상승하였음.
- (주가지수) 9월 말 주가지수는 전년동기 대비 12.0% 상승한 49,336.31을 기록하였음.
- (CDS 프리미엄) 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월 말 177.90으로 전년동기 대비 약 23bp 하락하는 안정세를 보이고 있음.

##### □ 신용평가 3사 및 OECD 기준 등급 유지

- S&P와 Fitch는 2014년 6월 각각 BBB-(Stable) 및 BBB(Negative)로 강등한 신용등급과 신용등급전망을 그대로 유지하고 있음. Moody's와 OECD는 Baa1(Negative), 3등급을 그대로 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 4.4%로 (전년 4.1%) 약간 높아질 전망이다.
- (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%) 다소 개선될 전망이다.
- (외환보유액) 2013년에는 FDI 유입의 증가로 외환보유액이 449억 달러(전년 대비 1.8% 증가)를 기록하였으며, 2014년에는 파업 영향으로 FDI 유입이 감소하여 전년과 유사한 수준을 유지할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 파업 후유증, 랜드화 가치하락, 전력난은 경제성장에 걸림돌

- 경제성장의 저해요인이었던 백금 광산과 철강 광산 파업이 종결됨. 그러나, 파업 중 관련 업체의 부도, 근로자들의 임금인상 등으로 산업계는 한동안 후유증을 겪을 것으로 보임.
- 미국의 양적완화 축소, 광물 국제가격의 약세, 저성장과 경상수지 적자로 랜드화 가치는 지속적인 하락세를 보임. 환율방어를 위한 남아공 중앙은행의 기준금리 인상은 경제성장에 걸림돌로 작용함.
- 전력수요의 급증에도 불구하고 전력생산 인프라의 미비로 인해 대도시에 제한송전을 실시하는 등 전력난이 계속되어, 산업생산에 손실을 초래하고 외국인투자 유치에도 장애물이 되고 있음.

#### □ 에너지·수도·통신·교통 등 인프라 확충을 추진 중이나 성과는 미흡

- 2012년 8월부터 추진 중인 국가개발계획을 통해 에너지, 수도, 통신, 교통 분야 등의 인프라 확충에 나서고 있으며, 이를 위해 민간·외국자본의 투자 유치를 추진 중이나 파업 여파로 투자유치 성과는 기대에 미치지 못하고 있음.
- 또한, 2012년 3월부터 제2차 인프라 건설계획을 통해 2014년까지 총 1,114억 달러 규모의 43개 공공 프로젝트를 추진하고 있으나, 고질적 부정부패와 비효율적 업무 처리 등으로 아직까지 성과는 미흡함.

### 4. 분석의견

- 인프라 확충에 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 파업 종료와 세계경기 회복에 따른 수출 증가에 힘입어 경제성장률이 상승할 전망이나, 랜드화 하락과 국제 원자재 가격 상승폭이 상품수지를 흑자로 전환시킬 수준에 미치지 못할 것으로 보여, 경상수지는 적자를 지속할 전망이다.
- 총외채잔액은 GDP의 50% 미만 수준을 유지할 것으로 전망되나, 2013년 말 외환보유액이 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 67.5%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 유지하고 있음.
- (환율) 미 달러당 환율은 9월 말 163.82나이라로, 정부의 조정을 통해 일정한 수준을 유지하고 있음.
- (주가지수) 주가지수는 6월 말 대비 약 3% 하락하였으나, 전년동기 대비 12.6% 상승함.

#### □ 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 확대에 GDP 대비 재정수지 적자 비중이 2.0%로 (전년 1.4%) 약간 증가할 전망이다.
- (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 3.3%로 (전년 4.2%) 약간 감소할 전망이다.
- (외환보유액) 대규모 경상수지 흑자 및 FDI 유입으로 외환보유액이 증가해 왔음. 그러나, 2014년에는 외채원리금 상환 증가와 국제유가 하락에 따른 FDI 유입 감소 등으로 인해 336억 달러로 (전년 443억 달러) 감소할 전망이다.

### 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.
- 반군과 빈곤층 주민이 송유관을 뚫고 석유를 절취하는 일이 빈번히 발생함. 아울러 미국의 셰일오일 개발의 영향으로 한때 원유수출의 40%를 차지했던 대 미국 수출이 감소하고 있음.
- 대 미국 일일 원유수출량: 100만 배럴(2007년) → 26만 배럴(2013년 하반기)

#### □ 지속가능한 성장을 위한 인프라 확충 추진, 부정부패와 테러공격이 걸림돌

- 나이지리아의 인프라 부문 경쟁력은 2014년 세계경제포럼에서 평가한 144개국 중 127위 수준으로 전력공급(141위), 도로(125위), 항만(110위), 공항(121위) 등의 주요 기반시설이 전반적으로 취약함.
- 정부는 2010년 발표한 경제개발계획을 통해 민간자본 유치를 통한 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 심화가 경제 성장에 악영향을 미칠 것으로 우려됨.
- 외환보유액은 경상수지 흑자와 FDI 유입으로 안정적 수준을 유지하고 있음. 2013년 말 기준 총외채잔액은 GDP 대비 10.1%, D.S.R. 0.4%로 대외지급능력이 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: 선임조사역 김찬수 (6255-5703)  
조 사 역 김세진 (6255-5708)

avik@koreaexim.go.kr  
sejin0302@koreaexim.go.kr

확인: 수석조사역 조양현 (6255-5711)

yhjo@koreaexim.go.kr

## I. 러시아

### 1. 금융시장 동향

#### □ 우크라이나 사태로 인한 루블화 환율·CDS 프리미엄 상승 및 주가지수 하락

- **(기준금리)** 러시아 중앙은행은 2014년 7월 우크라이나 사태에 따른 지정학적 불안으로 인플레이션 및 루블화 환율상승 위험이 커짐에 따라 기준금리를 8.0%(0.5%p ↑)로 인상함.
- **(환율)** 2014년 6월말 기준 33.98루블/달러였던 환율은 서방의 대러 추가제재로 지정학적 불안이 커짐에 따라 2014년 9월말 기준 39.60루블/달러까지 상승함.
- **(주가지수)** 서방의 대러 추가제재 강화로 2014년 9월말 MICEX 주가지수는 6월말 대비 4.4% 하락한 1,411을 기록함.
- **(CDS 프리미엄)** 러시아의 5년 만기 CDS 프리미엄은 2014년 6월말 184bp에서 9월말 249bp로 상승함.

#### □ Moody's, 우크라이나 사태에 따른 러시아 신용등급 하락

- Moody's는 우크라이나 사태로 인한 서방의 대러 경제제재 심화 및 이에 따른 성장률 둔화 우려로 2014년 10월 러시아 신용등급을 Baa2로 한 단계 강등함. Fitch(BBB), S&P(BBB-), OECD(3등급)는 기존등급 유지함.

### 2. 주요 경제지표 동향

#### □ 경상수지 흑자 지속되나, 보유외환 매각으로 외환보유액 소폭 감소 전망

- **(재정수지)** 군수장비 현대화에 따른 국방비 증가, 연금 등 사회적 지출로 2012년 이후 재정수지 적자가 지속되고 있음. 2014년에는 대러 제재에 따른 주요 재정수입원인 에너지 생산량 저하 우려로 재정수지가 전년 대비 악화될 것으로 전망됨.
- **(경상수지)** 에너지 수출을 통한 대규모 상품수지 흑자로 경상수지 흑자 기조를 유지하고 있으나, 대러 제재를 둘러싼 미국·EU 등 서방과 러시아 상호간 무역분쟁으로 2014년 GDP 대비 경상수지는 전년 대비 악화(2013년 1.6%)될 것으로 전망됨.
- **(외환보유액)** 지정학적 불안에 따른 대외자본 유출 및 루블화 환율상승 추세가 지속됨에 따라 환율 방어를 위한 보유외환 매각으로 2014년 외환보유액은 3,917억 달러로 전년 대비 감소(2013년 4,696억 달러)할 전망이다.



### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 미국·EU 등 서방의 대러 추가제재에 따른 러시아 거시경제 악화 예상

- 미국·EU는 2014년 9월 12일 금융·국방·에너지 분야에 대한 고강도 대러 제재를 발표함에 따라 제재대상에 포함된 러시아 주요기업의 국제자본시장을 통한 자금 조달 어려움 및 향후 러시아의 대외교역 악화로 경제성장을 둔화가 예상됨.
- (주요 내용) 러시아 5대 국영은행\* 및 3대 방위산업체·에너지기업에 대한 신규대출 중지, 러시아 기업에 대한 심해·북극해 유전탐사·생산 및 셰일 오일 프로젝트 관련 서비스 제공 금지 등
  - 동 제재로 상기 제재대상 기업의 채권발행(만기 90일→30일 초과)·지분 및 기타 유사 금융상품에 대한 매매 중지, 금융상품 발행관련 서비스(주식중개 등) 제공금지 등 추가
- \* Sberbank, Gazprombank, Russian Agricultural Bank, VEB, VTB이며, 미국은 추가로 Bank of Moscow에 대한 금융제재를 부과하고 있음.

#### □ 국제자본시장을 통한 자금조달 어려움에 따라 정부의존도 증가 예상

- 서방의 금융부문 제재로 국제자본시장을 통한 자본조달의 어려움이 예상됨에 따라 러시아 정부는 석유 및 가스 수출이익금 적립을 통해 2개 국부펀드의 자금 규모를 증가시킴.
  - 예비펀드(Reserve Fund)와 국가복지펀드(National Welfare Fund)는 2014년 8월 중 자금규모가 총 94억 달러 증가하며, 9월 1일 기준 1,770억 달러에 달함.
- 러시아 금융기관 및 기업의 외채 상환규모는 2014년 하반기 1,000억 달러, 2015년 1,100억 달러에 달해 국제금융 시장에서 자본조달이 어려울 경우 향후 러시아 정부에 대한 의존도가 커질 것으로 전망됨.

### 4. 분석의견

- 대러 제재에 따른 미국·EU 등 서방과 러시아 상호간 무역분쟁으로 2014년 경상수지 악화가 예상됨. 2014년 재정수지 역시 **주요 재정수입원인 에너지 생산량 저하 우려로 전년 대비 악화될 것으로 전망됨.**
- 우크라이나 사태로 러시아 중앙은행이 2014년 7월 기준금리를 8.0%로 인상하였으나, 환율불안정세가 지속되고 있음. 외환보유액은 **단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 153% 수준으로 아직까지 양호한 수준임.**
- 외환보유액 및 국부펀드 규모 등을 감안할 때, 대외지급능력은 관리가능하나, 대러 추가제재로 인한 경상수지 및 재정수지 악화가 우려됨.

## II. 터키

### 1. 금융시장 동향

#### □ 주가지수 하락, CDS 프리미엄·환율 상승

- (기준금리) 터키 중앙은행은 2014년 8월 대선을 앞두고 기준금리를 2014년 5~7월 8.25%로 1.75%p 인하한 이후 8~9월 기준금리를 동결함.
- (환율) 2014년 1월 말 2.34리라/달러까지 상승했으나, 2014년 6월 말 2.12리라/달러로 하락한 이후 9월 말 2.28까지 상승함.
- (주가지수) 2014년 3월 초 61,189.15로 하락한 이후, 글로벌 유동성 위기가 진정되며 2014년 6월 말 주가지수가 78,489.01로 상승하였으나 9월 말 74,937.80으로 소폭 하락함.
- (CDS 프리미엄) 2014년 3월 말 220bp(5년 만기)를 기록하였으나, 6월 말 177bp로 하락한 이후 9월 말 208bp로 상승함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD 기존 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 국내정치 불안 및 2014년 1월의 기준금리 인상에 따른 경기침체 우려로 재정지출이 확대되며, GDP 대비 재정수지 적자 비율이 -2.5%로 악화될 전망이다.
- (경상수지) 높은 에너지 대외의존도로 인한 만성적인 상품수지 적자로 경상수지도 만성적인 적자 기조를 유지하고 있음. 2014년에는 리라화 약세로 인한 상품수지 적자 축소, 서비스수지와 소득수지 개선 등으로 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 -6.0%로 축소될 전망이다.
- (외환보유액) 꾸준한 외국인투자 유입으로 외환보유액은 2012년 이후 증가되고 있음. 다만, 2014년에는 미국의 테이퍼링 및 국내정세 불안정에 따른 리라화 하락방어로 외환보유액이 1,074억 달러로 축소될 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

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

- 터키 정부는 2014-2016년 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 환율과 CDS 프리미엄이 소폭의 상승세를 나타내고 있으며, 경상수지 적자 축소, 지속적인 외국인투자 유입 등이 이루어지지 않을 경우 외부 충격시 유동성 위기에 노출될 가능성 높음.

### III. 폴란드

#### 1. 금융시장 동향

##### □ 기준금리 인하, 환율과 CDS 프리미엄은 상승세

- (기준금리) 중앙은행은 2014년 10월 유로존 경기 부진 등에 따른 디플레이션을 막고 경기를 부양하기 위해 기준금리를 2.5%에서 2.0%로 인하함.
- (환율) 미 달러화 대비 즐로티 환율은 3월 말 3.0254에서 6월 말 3.0374로 소폭 상승하였으며 9월 말 3.31를 기록하는 등 상승세를 나타냄.
- (주가지수) 폴란드 주가지수는 2014년 3월 중순 연중 최저치인 49,520.84를 기록한 이후 3월말 52,373.47로 상승하였으나, 6월말 51,934.94로 하락한 이후 9월 말 54,878.58을 기록하는 등 박스권 장세를 보임.
- (CDS 프리미엄) 3월 말 71bp(5년 만기)에서 7월 22일 58bp로 13bp 하락한 이후 9월 말 70bp를 기록하는 등 상승세를 나타냄.

##### □ 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 정년연장과 정부의 연금제도 개혁 등으로 동 비율이 -3.6%로 개선될 전망이다.
- (경상수지) 주요 수출상대인 EU(수출의 70% 이상)의 경기침체에 따른 상품수지 적자와 이윤송금 등 소득수지 적자로 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 축소될 전망이다.
- (외환보유액) 외국인직접투자 등 자본유입으로 외환보유액은 증가 추세에 있음. 2014년에는 경상수지 적자 축소, 외국인직접투자 유입 등으로 외환보유액이 1,037억 달러로 증가할 전망이다.

### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 재정수지 적자 축소를 위한 재정건전화 정책추진으로 성과 점차 가시화

- 재정수지 적자 축소를 위해 2013년 초 세금우대 조치를 일부 취소하고 새로운 법인세와 분야별 특별세(연료 및 담배 소비세 등)를 도입함. 또 2012~13년 중 한시적 적용을 전제로 부가가치세율을 22%에서 23%로 인상하였으며, 2014년에도 23%로 유지할 계획임.
- 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 2013년 말 -4.0%까지 하락함.

#### □ EU 기금 유치 등으로 인프라 개발 추진

- 폴란드 정부는 2014년 1월 EU 집행위원회와 EU 기금 배정에 관한 협약을 채택함. 동 협약은 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 상승할 전망이다.
- 우크라이나 사태의 영향 등으로 환율과 CDS 프리미엄이 상승세를 기록함. 외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 70%로 취약한 수준이지만, 외국인직접투자 유입 등으로 유동성위기에 노출될 가능성은 크지 않은 것으로 보임.

## IV. 카자흐스탄

### 1. 금융시장 동향

#### □ 기준금리 동결 지속 및 환율 안정세 유지

- **(기준금리)** 카자흐스탄 중앙은행은 물가상승 압력에도 불구하고, 금리인상시 은행부문 부실화 우려로 2012년 8월 이후 27개월 연속 기준금리 5.5%로 동결함.
- **(환율)** 2014년 2월 텡게화 하락 이후 환율은 181~184텡게/달러(하락 전 155텡게/달러) 수준을 유지하고 있으며, 9월말 텡게화 환율은 181.9텡게/달러임.
- **(주가지수)** 9월말 카자흐스탄 주가지수가 6월말(1120.89) 대비 7.4% 상승한 1203.85를 기록하는 등 지난 2분기에 이어 3분기에도 상승추세를 이어감.
- **(CDS 프리미엄)** 카자흐스탄의 5년 만기 CDS 프리미엄은 9월말 기준으로 162bp를 기록하며, 6월말 150bp 대비 12bp 상승함.

#### □ 신용평가 3사 및 OECD의 등급 유지

- S&P(BBB+), Moody's(Baa2), Fitch(BBB+), OECD(5등급) 모두 기존 등급을 유지함. 다만 S&P는 경제성장률 둔화 및 환율방어로 인한 통화정책의 효율성 저하 등을 이유로 2014년 6월 카자흐스탄의 등급전망을 부정적(Negative)으로 하향조정한 바 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 악화될 전망이다.
- **(경상수지)** 국제 원유가 하락으로 원유생산량 증가세가 둔화될 것으로 예상되나, 1분기 원유수출 증가를 통한 대규모 경상수지 흑자에 힘입어 2014년 GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 전년 대비 상승한 3.2%로 전망됨.
- **(외환보유액)** 2014년 외환보유액은 해외차입 확대에 따른 자본유입 및 경상수지 흑자 확대에 전년 대비 증가한 208억 달러를 기록할 전망이다.



### 3. 경제 현안과 정책대응

#### □ 2014년 5월 유라시아경제연합 창설 조약 서명

- 카자흐스탄은 2014년 5월 러시아 주도의 옛 소련 경제공동체\*인 '유라시아경제 연합(EEU) 창설 조약에 서명함. 동 연합은 2015년 출범을 목표로 회원국간 상품, 서비스, 자본 및 노동력의 자유로운 이동과 단일 경제정책을 추구함.

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

- 카자흐스탄은 EEU 가입을 통해 높은 에너지산업 의존도를 가진 역내국 간 단일 에너지시장 형성 및 교역 증대, 외부위협에 대한 공동대응 등이 가능할 것으로 보이나, 주도국 러시아의 우크라이나 사태에 따른 서방과의 갈등 등이 위협요인으로 작용함.

#### □ 카샤간 유전 시추 파이프라인 교체에 따른 생산재개 시점 연기

- 카자흐스탄 최대유전인 카샤간 유전\*의 원유·가스 시추 파이프라인 교체를 위해 40억 달러의 추가비용이 투입될 예정임에 따라 2016년 예정된 생산재개 시점이 2017년으로 지연될 것으로 전망됨.

- 카샤간 유전은 2013년 9월 첫 생산에 들어갔으나 생산라인의 잦은 가스 누출과 이에 따른 폭발사고로 한달만인 10월에 생산이 잠정중단 되었음.

\* 카자흐스탄 국책사업인 카샤간 유전은 추정 매장량만 350억 배럴에 달하는 대규모 유전으로, 카자흐스탄 국영기업 Kazmunaigas와 Eni, CNPC, Exxon Mobil 등이 컨소시엄에 참여하고 있음.

### 4. 분석의견

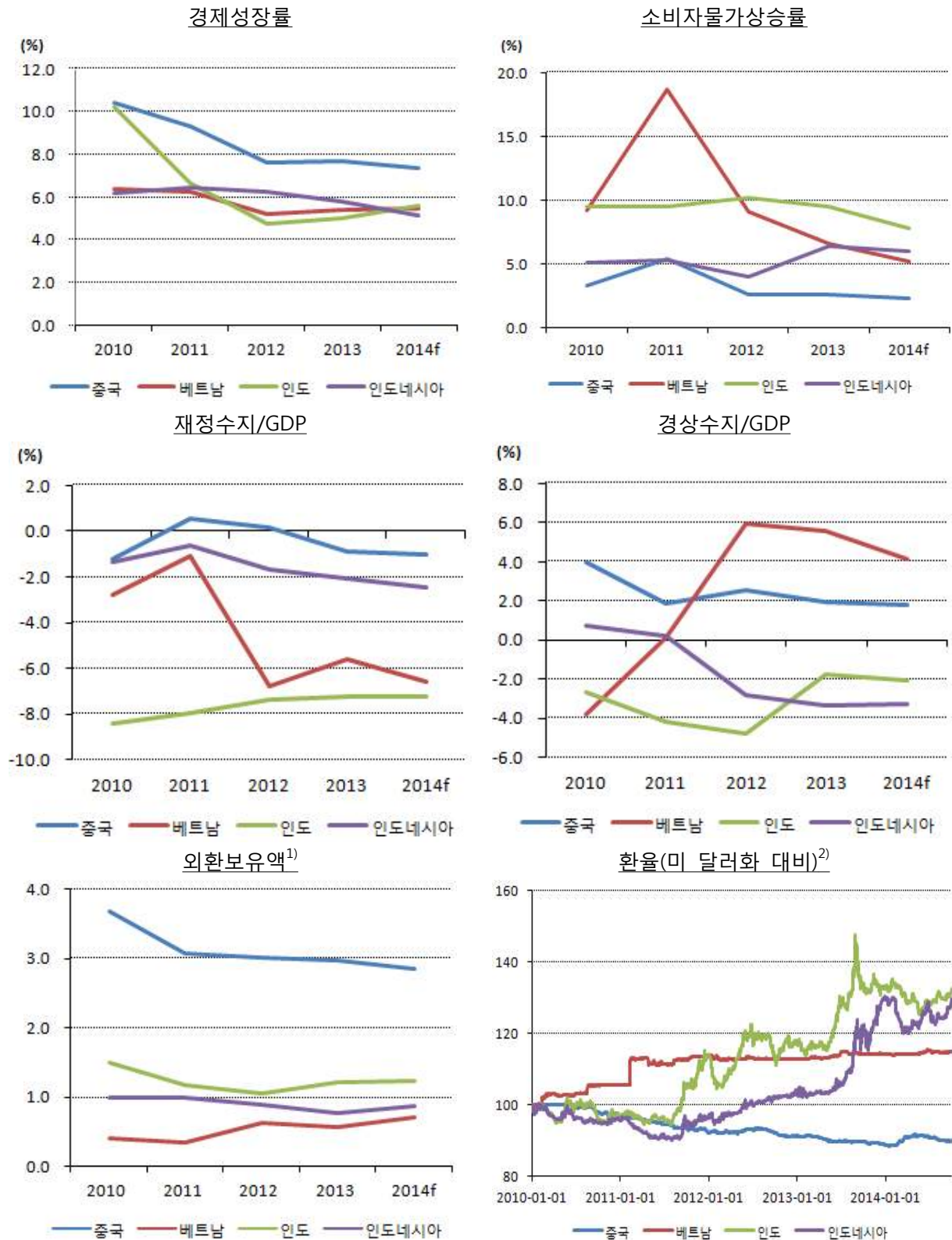
- 에너지 의존적 경제구조에도 불구하고 양호한 경제성장세가 지속되고 있으나, **2014년에는 러시아의 경제성장률 둔화에 따른 민간소비 및 기업환경 악화로 전년 대비 하락한 3.8%의 경제성장률**을 기록할 것으로 전망됨.
- 2014년 2월 텡게화 20% 평가절하 이후 환율은 181~184텡게/달러 수준에서 안정적이며, 주가 및 CDS 프리미엄도 큰 변동추세를 보이지 않고 있으나, **외환보유액은 단기적 지불수요(단기외채 + 3개월분 수입액)의 59.4% 수준으로 취약함.**
- 금융부문 구조조정에 따른 해외차입 여건 개선 및 **산업다변화**가 이루어질 경우 대외지급능력이 개선될 여지 있음.





## < 참 고 : 국별 주요 경제지표 >

## < 아시아 국별 주요 경제지표 >



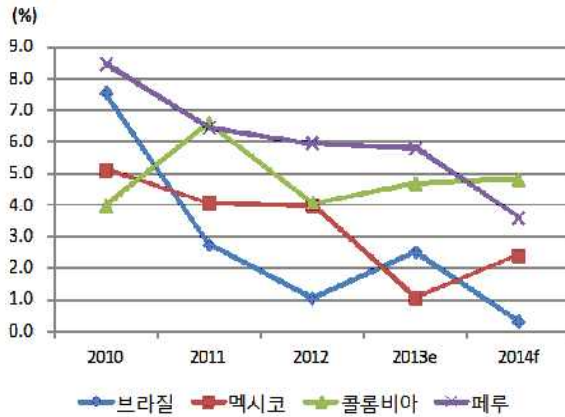
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

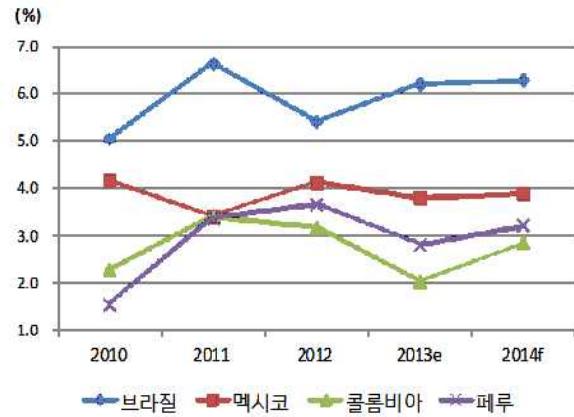
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중남미 국별 주요 경제지표 >

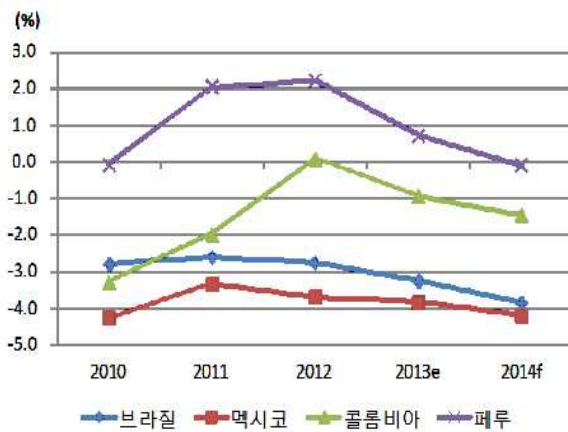
경제성장률



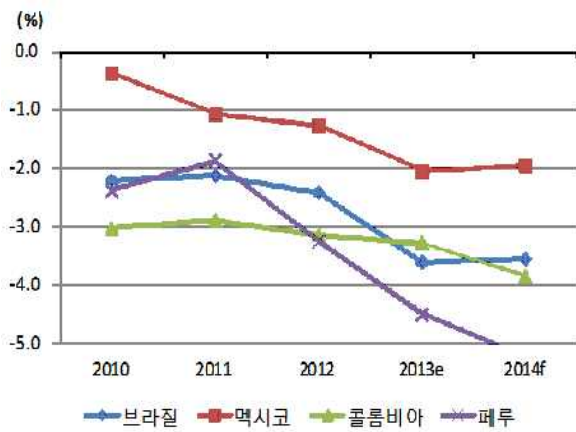
소비자물가상승률



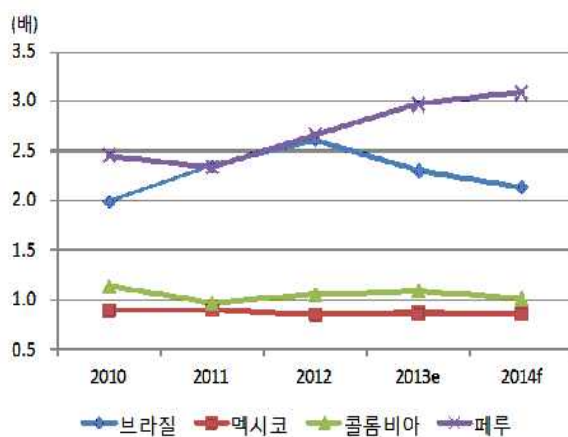
재정수지/GDP



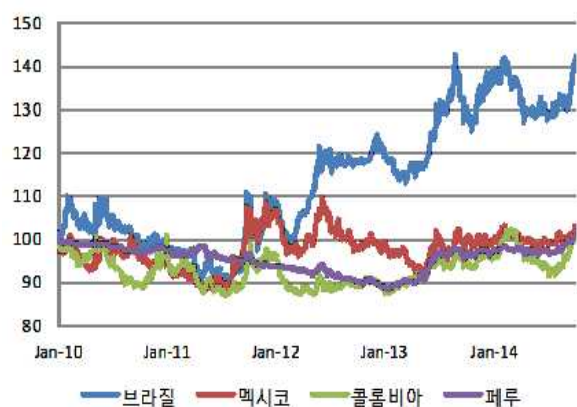
경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



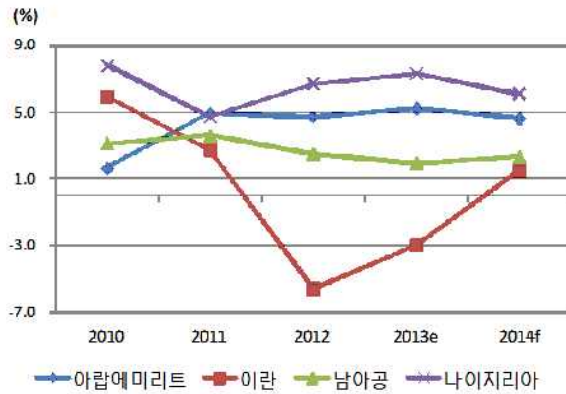
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

2) 2010년초 환율 = 100

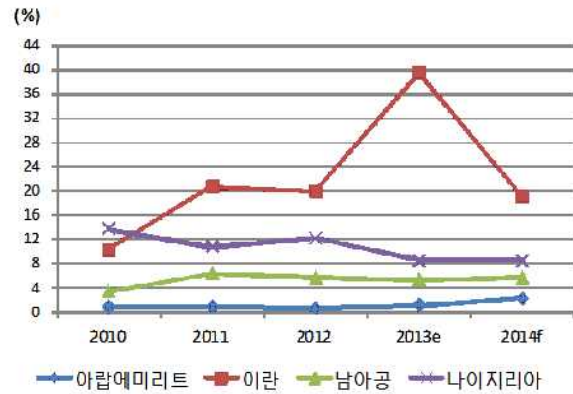
자료: IMF, EIU, IIF, OECD.

## < 중동·아프리카 국별 주요 경제지표 >

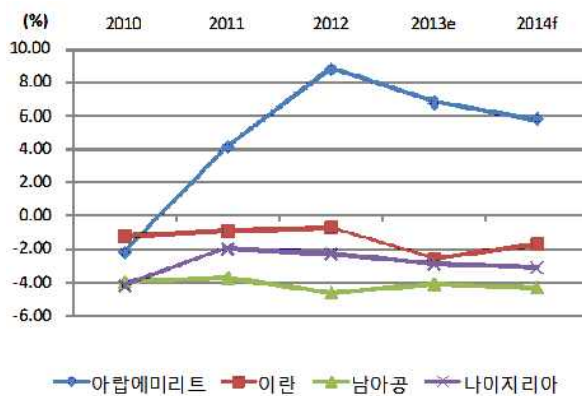
경제성장률



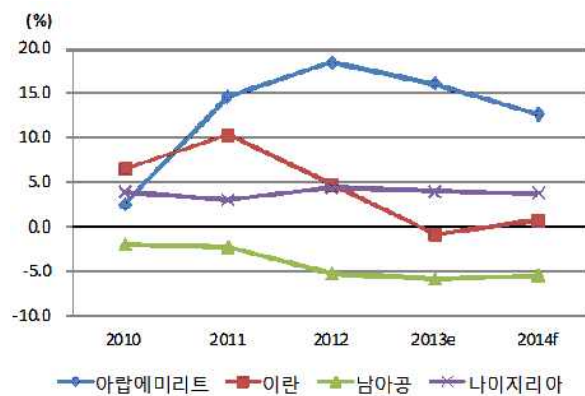
소비자물가상승률



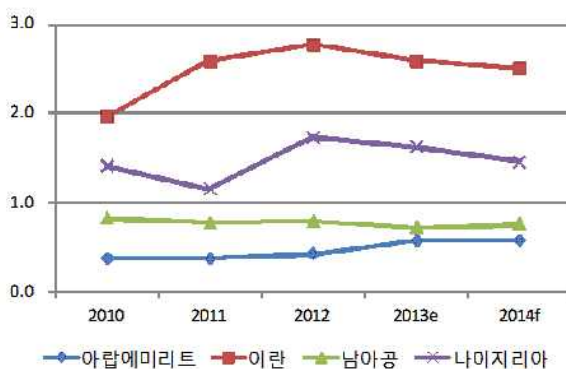
재정수지/GDP



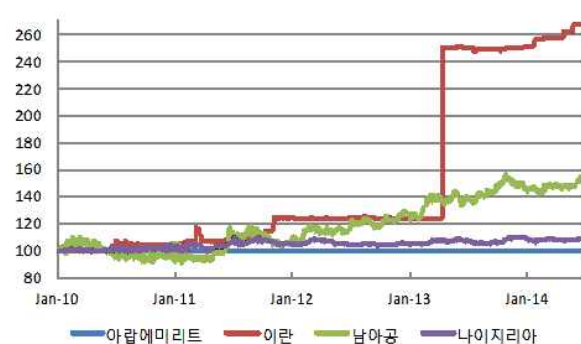
경상수지/GDP



외환보유액<sup>1)</sup>



환율(미 달러화 대비)<sup>2)</sup>



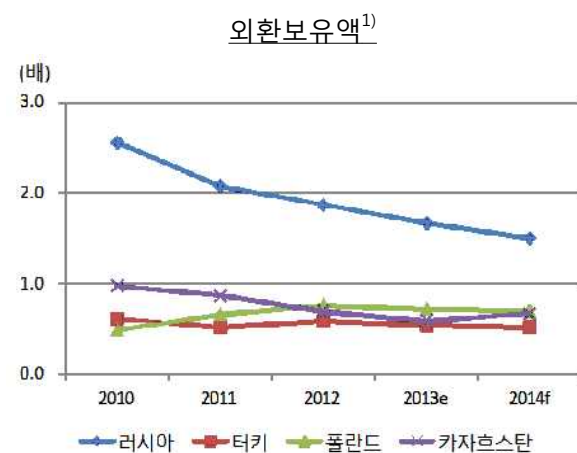
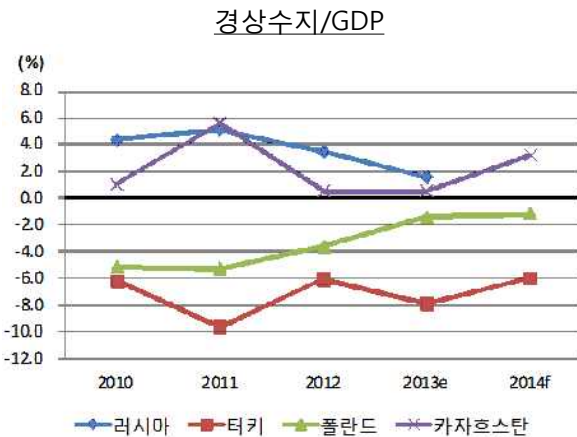
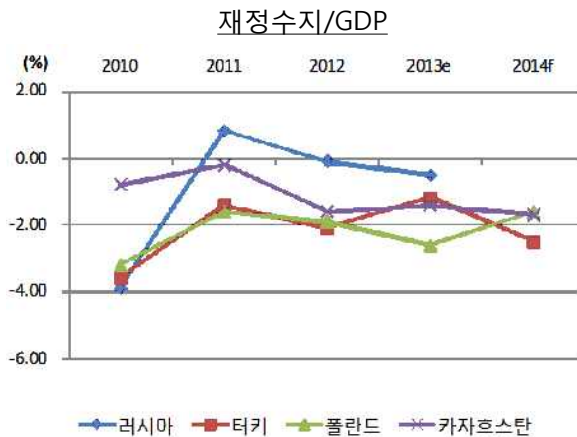
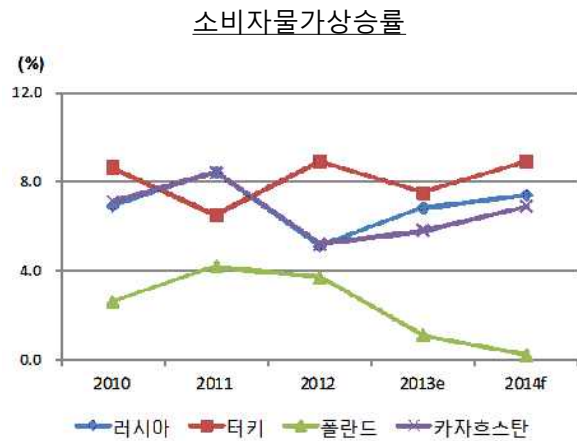
주 1) 외환보유액/(단기외채+수입금액의 3개월분)

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.