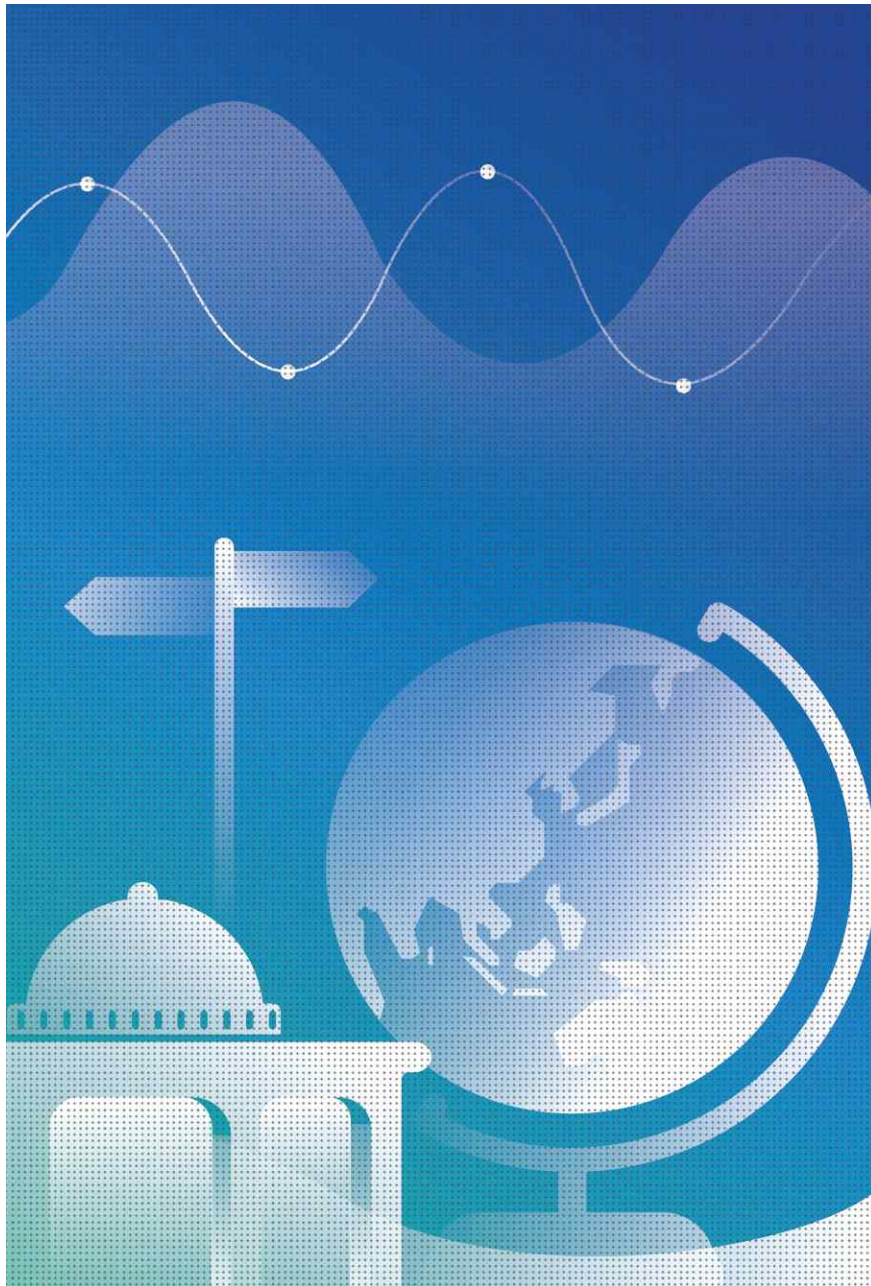


이슈보고서

지역연구팀

VOL.2020-지역이슈-2(2020.4)

주요 경제협력국(신흥시장)의 경제리스크 평가 및 시사점



CONTENTS

- I. 분석 배경
- II. 주요 신용평가기관의 경제리스크 평가요소
- III. 우리나라의 주요 경제협력국 분류
- IV. 주요 신흥시장의 경제리스크 평가
- V. 평가 요약 및 시사점

작성

수석조사역 조양현 (6255-5704)

yhjo@koreaexim.go.kr



요 약

주요 신용평가기관의 경제리스크의 평가요소

- 국가리스크 평가기관(OECD/EIU)과 정부채권리스크 평가기관(S&P/Moody's)에서 공통적으로 반영하고 있는 중점 평가요소를 **경제리스크 평가지표**(분석대상)로 선정

(5대 중점 평가요소) **경제성장률, 소비자물가상승률, 재정수지/GDP, 경상수지/GDP, 공적채무/GDP**

* **1인당 GDP, 환율, 정부채무이자지급/재정수입, 외환보유액/월평균수입, 총외채/총수출** 추가 고려

우리나라의 주요 경제협력국(신흥시장) 분류, 평가요약 및 시사점

- 우리나라의 최근 3년(2017~2019) 기간, 수출 및 해외직접투자 실적이 중복적으로 많은 **15대 경제협력국**(조세회피국가 제외)을 선정하고, **2018~2020년 거시경제지표**를 기준으로 경제리스크 평가

경제리스크가 우려되는 주요 신흥시장 및 평가분야(리스크 수준: × 표기)

주요 신흥시장	경제성장	물가수준	재정수지	경상수지	채무부담
중 국	×		××		
베 트 남	×		×	×	
인 도	×		×××		××
멕 시 코	×××	×	×		
인 도 네 시 아	×		×	×	××
말 레 이 시 아	×		××		
필 리 핀	×		××		
브 라 질	×××	××	×××		×××
태 국	××	×	×		
러 시 아	×××	×			×
터 키	×××	×××	×	×	××
사우디아라비아	×××	××	××		×
폴 란 드	×		×		
U A E	×××	××	×		
형 가 리	×	×	×		××

- 주요 신흥시장에서 최근 상대적으로 **경제리스크가 증대되고 있는 평가분야(경제성장, 재정수지 및 채무부담)** 및 **리스크 잠재국가**에 대해서는 대외 리스크 관리 등의 관점에서 모니터링 필요

* **코로나-19위기, 채무누적 현상** 등으로 경기침체, 재정 악화 등의 문제로 인한 글로벌 경기불황이 지속하면서 신흥시장에서 **경제구조가 취약한 국가부터 경제위기가 재연될 가능성** 잠재

- **코로나-19 확산으로 인한 경제위기**(실물 경기침체로 시작된 복합위기) 상황이 심각해지면서, 위기 극복을 위해 각국 정부는 과거와 다른 과감한 **경기부양책 시행**

* 미국, 유럽, 중국 및 신흥시장에서 전통적인 통화정책과는 달리, 긴급 재정지원정책 및 경제안정화 패키지 등을 통한 **코로나-19위기 대응방안(경제적 파급효과)**이 경제위기 극복의 관건

I. 분석 배경

- 경제 저성장의 구조적 장기침체가 우려되는 가운데, **미-중 무역분쟁, 신종 코로나바이러스 확산 등의 외부충격으로 무역 위축, 생산 차질 등에 대한 영향이 경기침체 현상의 고착화 및 경제상황 악화에 대한 적절한 대응책 미흡 등 경제 구조적 취약성 노출**
- 미-중 무역분쟁 진정(2020년 1월 중순, 관세부와 보류)에도 불구하고, **신종 코로나바이러스(코로나-19) 확산(2019년 12월 말 시작)** 등으로 중국내 생산공장의 가동중단 및 판매망 위축 등 **글로벌 가치사슬(GVC)로 연결되어 있는 다국적기업을 중심으로 업황 악화가 경기침체 등 부정적인 요인으로 대두**
- 미국과 중국이 세계경제에서 차지하는 비중(2018년 기준)은 GDP의 40%, 상품거래의 4분의 1 수준, 자본재 거래의 4분의 1 이상을 차지하고 있어 미-중 무역분쟁(보호무역주의)은 생산 효율성(노동생산성) 저하, 실질임금(물가상승) 위축 등으로 글로벌 경제에 심각한 결과를 초래할 가능성 농후¹⁾
- 특히 코로나-19(pandemic)로 인한 경제위기 상황에 대한 인식이 다르지만, 경제회복 방향에 대한 전망(<박스 I> V자형 회복, U자형 회복, W자형 침체, L자형 침체 등)도 논란의 여지가 있는데, 현재의 경기침체를 극복하기 위해서는 적절한 대응이 필요한 상황

<박스 I> 코로나 위기로 인한 경제회복 방향에 대한 전망 비교

구분	V자형 회복	U자형 회복	W자형 침체	L자형 침체
특징(회복 기간)	경기 순환(단기)	회복 지연(중장기)	Double Deep(장기)	Perfect Storm(회복 곤란)
위기 현상(수준)	기업·금융기관 부도 (경기 부진)	정부 채무불이행 (신흥시장 경제위기)	경제위기 전이(전염) (글로벌 금융위기)	글로벌 경제위기 (경제 대공황)
경제회복 요건	생산·판매 여건 회복	양적 완화(통화) 및 재정투입(재정) 정책	전면적 경기부양책, 글로벌 공조	경제 패러다임 전환
주요 경제학자	Jeffrey Frankel	Ben Bernanke, Robert Schiller	Barry Eichengreen, Larry Summers	Nouriel Roubini, Carmen Reinhart, Morris Obsfeld

주: 각 언론 발표내용 정리.

- 글로벌 금융위기(2008~2009) 이후 저금리 기조(차입비용 감소), 양적 완화(자금유동성 증가) 등으로 선진경제권(Advanced Economies)뿐만 아니라 **신흥시장(Emerging Markets and Developing Economies)²⁾의 레버리지(채권발행) 증가 등에 의한 채무누적³⁾ 현상이 나타나면서 경제성장 장애요인(소비·투자 위축), 경제위기(채무불이행) 잠재요인 등에 하방압력(위협요인)으로의 부작용 우려**
- 신흥시장의 채무누적 현상은 특히 **대외 경제여건이 악화(외부충격)될 경우 통화 가치 하락(환율 변동), 자본 유출(채무불이행 가능성 증가), 금융 경색(단기상환 곤란) 등에 매우 취약한 경제 구조적 문제를 야기할 수 있으므로 투자자산의 리스크 관리 차원에서 지속적인 모니터링 필요**
- 중국 정부의 비금융기업에 대한 대출 억제 등의 긴축·규제정책에도 불구하고, 지방정부에 대한 채권 발행 한도(bond quotas) 확대 등으로 중국 경제의 레버리지 비율(=정부·비금융기업 총여신/GDP)이 2019년 말 기준으로 260%를 상회하면서 채무상환 부담이 가중된 상태

1) World Bank, "Global Economic Prospects: Slow Growth, Policy Challenges," January 2020.

2) IMF의 선진경제권(Advanced Economies) 및 신흥시장(Emerging Markets and Developing Economies) 분류기준 준용

3) Debt/GDP 비중(신흥시장 평균): 141.4%(2008) → 170.8%(2014) → 194.3%(2019)



II. 주요 신용평가기관의 경제리스크 평가요소

1. 국가리스크(Country Risk) 평가기관

- **OECD (Country Risk Assessment Model: CRAM)** 국가리스크 평가요소(Indicators): 구조적 취약성(Vulnerability), 성장 잠재력(Growth Potential), 경제정책 성과(Policy Performance), 외채상황(Financial Situations) 및 채무지불 경험(Payment Experience)의 평가분야에 해당하는 경제지표 반영
- OECD CRAM 평가등급(=%채무불이행 가능성): 0등급(0~9%), 1등급(10~19%), 2등급(20~34%), 3등급(35~49%), 4등급(50~64%), 5등급(65~79%), 6등급(80~89%), 7등급(90~100%)
- **EIU (Country Risk Service: CRS)** 국가리스크 평가요소(Variables): 경제정책(Economic Policy), 경제구조(Economic Structure), 거시경제상황(Macroeconomic Situations) 및 금융·유동성(Financing and Liquidity) 평가분야의 해당 경제지표 반영(정치·제도(Politics/Institutions) 평가분야 논외)
- EIU CRS 평가등급(Risk Scores): AAA등급(0~12), AA등급(9~22), A등급(19~32), BBB등급(29~42), BB등급(39~52), B등급(49~62), CCC등급(59~72), CC등급(69~82), C등급(79~92), D등급(89~100)

[표 II-1] 주요 국가리스크 평가기관의 경제지표(평가요소) 비교

OECD		EIU	
평가분야	평가요소	평가분야	평가요소
구조적 취약성	수출규모(소규모경제권) 단일산업의 수출의존도 연료의 수입 비중 공적개발원조(ODA) 수입 비중 공공채무의 차입 비중	경제구조	소득수준, 공식통계(질/적시성), 경상수지, 경제성장률 변동성, 단일상품의 수출의존도, 외부충격(전염효과), 공적채무(외채)/GDP, 외채잔액(단기·순)/수출, 외환보유액/단기외채, 외환보유액/월평균수입, 금융 규제·감독, 채무불이행 사례
성장 잠재력	(1인당 국민소득, GNP 기준) 제조업의 상품수출 비중 기대수명, 저축률, 투자율 (장기)연평균 인구증가율 (장기)(1인당)경제성장률	거시경제상황	경제성장률(OECD), 여신/GDP(증가율), 저축률, 투자율, 소비자물가상승률, 물가추이, (실질실효환율), (환율 변동성), 수출증가율, 경상수지/GDP, 자산 버블
경제정책 성과	소비자물가상승률 재정수지/GDP 공적채무이자지급/재정수입 공적채무/GDP, 경상수지/총수출	경제정책	정책 결정·운용, 통화 안정성, 간접수단(환율), 실질금리, 재정수지/GDP, 재정정책 유연성, 재정 투명성, 국내채무/재정수지, 공적채무이자지급/재정수입, 연금·의료 부담, 환율체계, 암시장(이중환율)
외채상황	총외채잔액/총수출 총외채잔액/GDP (단기외채-외환보유액)/총수출 외채원리금상환비율(DSR) 외환보유액/월평균수입	금융·유동성	송금·태환 위험, IMF 차관프로그램, 금융지원 및 금융시장 접근성, 해외차입수요(FDI), 외채원리금상환비율(DSR), 이자지급부담지표(이자지급/수출), 채무구조 및 채무유동성지표, 외환보유액/공적채무, 정부예치금(이자부담/수입), 단기금리(OECD), 부실여신(NPL), 여신관리(예대마진, 여신증가율), 대외자산 비중(금융기관)
채무지불 경험	연체비중(ECA/IMF/WB) 손실보상 비중 리스크줄링실적		

자료: www.oecd.int/olis 및 www.eiu.com.

2. 정부채권리스크(Sovereign Risk) 평가기관

- **S&P (Sovereign Rating Methodology: SRM)** 정부채권리스크 평가분야(Assessment Factors): 제도적 효과(Institutional Effectiveness), 경제구조 및 성장전망(Economic Structure and Growth Prospects), 대외유동성 및 국제투자포지션(External Liquidity and International Investment Position), 재정 유연성·성과(채무부담)(Fiscal Flexibility and Fiscal Performance), 통화 유연성(Monetary Flexibility)
 - S&P SRM 평가등급(Scale): AAA/Extremely Strong(1~1.7), AA/Very Strong(1.8~2.2), A/Strong(2.3~2.7), BBB/Moderately Strong(2.8~3.2), BB/Intermediate(3.3~3.7), B/Moderately Weak(3.8~4.2), CCC/Weak(4.3~4.7), CC/Very Weak(4.8~5.2), C/Extremely Weak(5.3~6)
- **Moody's (Sovereign Ratings Methodology: SRM)** 정부채권리스크 평가분야(Assessment Factors): 제도·관리 강점(Institutions and Governance Strength), 경제적 강점(Economic Strength), 재정적 강점(Fiscal Strength), 리스크 민감성(Susceptibility to Event Risk)
 - Moody's SRM 평가등급(Score): Aaa($\chi \leq 1.5$), Aa($1.5 < \chi \leq 4.5$), A($4.5 < \chi \leq 7.5$), Baa($7.5 < \chi \leq 10.5$), Ba($10.5 < \chi \leq 13.5$), B($13.5 < \chi \leq 16.5$), Caa($16.5 < \chi \leq 19.5$), Ca($19.5 < \chi \leq 20.5$), C($\chi > 20.5$)

[표 II-2] 주요 정부채권리스크 평가기관의 경제지표(평가요소) 비교

S&P		Moody's	
평가분야	평가요소	평가분야	평가요소
제도적 효과	정책 효과성/안정성/예측가능성, 제도/통계/과정의 투명성 및 책무성, 채무지불 관행, 지정학적 리스크	제도·관리 강점	입법·행정제도(WGI), 정부효율성지수, 시민사회·사법(법률기준지수), 부패통제지수, 재정정책 효과성, 거시경제(통화)정책 효과성, 정부 채무불이행(연체) 경험
경제구조 및 성장전망	1인당 GDP, (1인당)경제성장률, 소비자물가상승률, 투자율, 저축률, 수출의존도, 수출증가율, 실업률	경제적 강점	(장기)경제성장률, 경제성장률 변동성, 명목 GDP, 1인당 GDP(PPP 기준), (글로벌)경쟁력지수(GCI), 인플레이션 수준, 물가 변동성
대외유동성 및 국제투자포지션	경상수지/GDP, 경상수지/수출, 순FDI/GDP, 순포트폴리오유입/GDP, 교역조건, 총대외차입수요/(수출+가용외환보유액), 순외채/수출, 순대외부채/수출, 단기외채/수출	재정적 강점	정부채무/GDP, 정부채무/재정수입, 정부채무이자지급/재정수입, 채무 추이, 정부채무이자지급/GDP, 재정수지/GDP, 정부채무 외화비중, (비금융)공공기관채무/GDP, (공공부문 금융자산+국부펀드)/정부채무
재정 유연성 및 성과(채무부담)	(순)정부채무/GDP, 재정수지/GDP, 정부채무이자지급/재정수입	리스크 민감성	자금조달 용이성, 회계투명성지수, 총차입수요액/GDP, 정부채무의 비거주자 비중, 시장평가, 여신리스크평가(BSCE), 국내은행자산/GDP, 예대비율(금융시스템), (경상수지+FDI 유입)/GDP, 외부충격지수(EVI), 순국제투자포지션/GDP
통화 유연성	(실질실효환율), 소비자물가지수, 거주자예금/GDP, 거주자외환예금 비중		

자료: www.standardandpoors.com/ratingsdirect 및 www.moody's.com.



3. 국가 및 정부채권 경제리스크의 중점 평가요소

- 주요 국가리스크 평가기관(OECD/EIU)과 정부채권리스크 평가기관(S&P/Moody's)에서도 공통적으로 반영하고 있는 평가요소([표 3]의 좌측 및 우측)와 비교하여 국가 및 정부채권 리스크 평가기관에서 모두 반영되고 있는 중점 평가요소를 **경제리스크 평가지표**(분석대상)로 선정
- (중점 5대 평가요소) **경제성장률, 소비자물가상승률, 재정수지/GDP, 경상수지/GDP, 공적채무/GDP**
- 국가·정부채권 리스크 평가기관에서 모두 반영되지 않고 있으나 주요 평가요소로 반영하고 있는 **보완 지표**(1인당 GDP, 환율, 정부채무이자지급/재정수입, 외환보유액/월평균수입, 총외채/총수출) 추가 고려

[표 II-3] 국가 및 정부채권 경제리스크 중점 평가요소(요약)

국가리스크 평가기관(OECD/EIU)	정부채권리스크 평가기관(S&P/Moody's)
단일산업(상품)의 수출의존도, 소비자물가상승률, (환율), 저축률, 투자율, 경제성장률, (1인당 GDP), 경상수지, 재정수지/GDP, 공적채무/GDP, (공적채무이자지급/재정수입), (총외채잔액/총수출), 단기외채/수출, 외채원리금상환비율(DSR), (외환보유액/월평균수입)	(1인당 GDP), 경제성장률, 소비자물가상승률, (환율), 경상수지/GDP, FDI 유입/GDP, 재정수지/GDP, 정부채무/GDP (정부채무이자지급/재정수입) 채무불이행 경험(관행)

자료: [표 II-1] 및 [표 II-2].

<박스 II> 국가 및 정부채권 리스크 평가기관의 주요 신흥시장에 대한 평가등급 비교
(2019년 12월 말 기준)

주요 신흥시장	OECD	EIU	S&P	Moody's
나 이 지 리 아	6	B	B	B2
남아프리카 공화국	4	BB	BB	Baa3
러 시 아	4	BB	BBB-	Baa3
말 레 이 시 아	2	BBB	A-	A3
멕 시 코	3	BBB	BBB+	A3
베 트 남	4	BB	BB	Ba3
브 라 질	5	BB	BB-	Ba2
사우디아라비아	2	BBB	A-	A1
U A E	2	BBB	AA	Aa2
아 르 헨 티 나	7	CCC	CCC-	Caa2
알 제 리	5	B		
우즈베키스탄	5	B	BB-	B1
우크라이나	6	CC	B	Caa1
이 란	7	CCC		
이 집 트	5	B	B	B2
인 도	3	BB	BBB-	Baa2
인 도 네 시 아	3	BB	BBB	Baa2
중 칠	2	BBB	A+	A1
칠 레		BBB	A+	A1
카자흐스탄	5	B	BBB-	Baa3
콜롬비아	4	BB	BBB-	Baa2
태 국	3	BBB	BBB+	Baa1
터 키	5	B	B+	B1
파 키 스 탄	7	B	B-	B3
페 루	3	BBB	BBB+	A3
폴 란 드		BBB	A-	A2
필 리 핀	3	BBB	BBB+	Baa2
헝 가 리		BBB	BBB	Baa3



Ⅲ. 우리나라의 주요 경제협력국(신흥시장) 분류

1. 우리나라의 주요 수출대상국별 수출실적

- 최근 3년(2017~2019) 기간, 우리나라의 **연평균 수출실적이 10억 달러 이상인 주요 수출대상국**(IMF⁴⁾ 신흥시장(Emerging Market and Developing Economies: EMDE) 대상, 선진경제권(Advanced Economies) 제외)을 2017~2019년 누적기준으로 수출실적⁵⁾이 많은 국가 순으로 분류([표 Ⅲ-1] 참조)

[표 Ⅲ-1] 우리나라의 주요 수출대상국(신흥시장) 수출실적 추이 비교

단위: 백만 달러

수출대상국	2017-2019 합계	2017	2018	2019
우리나라 수출실적	1,720,887	573,694	604,860	542,333
중국	440,458	142,120	162,125	136,213
베트남	144,554	47,754	48,622	48,178
인도	45,758	15,056	15,606	15,097
멕시코	33,318	10,933	11,458	10,927
필리핀	30,994	10,594	12,037	8,363
말레이시아	25,885	8,045	8,994	8,846
인도네시아	24,887	8,404	8,833	7,650
태국	23,777	7,467	8,505	7,805
러시아	22,003	6,907	7,321	7,776
터키	17,433	6,155	5,980	5,298
브라질	15,198	5,505	4,884	4,809
UAE	13,450	5,389	4,588	3,473
사우디아라비아	12,801	5,147	3,952	3,702
폴란드	12,772	3,116	4,334	5,322
마셜제도	12,349	6,867	2,041	3,442
이란	6,597	4,021	2,295	282
바하마	6,285	1,737	1,755	2,793
헝가리	5,651	1,206	1,967	2,478
우즈베키스탄	5,636	1,180	2,117	2,338
파나마	5,358	1,642	2,008	1,708
이라크	5,318	1,462	1,912	1,945
이집트	4,745	1,325	1,847	1,574
칠레	4,551	1,530	1,807	1,214
라이베리아	4,418	1,305	1,399	1,714
카자흐스탄	3,988	533	798	2,657
나이지리아	3,799	2,122	918	759
방글라데시	3,796	1,276	1,238	1,282
토고	3,408	1,044	1,064	1,300
쿠웨이트	3,372	1,163	1,253	956
콜롬비아	2,968	814	1,012	1,143
알제리	2,889	1,238	950	701
파키스탄	2,857	1,007	1,018	833
남아프리카 공화국	2,826	970	1,022	834

자료: 한국무역협회, "무역통계".

4) IMF, "World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers," October 2019.

5) 우리나라의 주요 수출대상국(신흥시장)의 지역별 분포(3년간 누적기준 선진경제권 포함 총수출 비중): 신흥시장 누적 9,541억 달러(33개국, 55.4%) 중 아시아 7,649억 달러(12개국, 44.4%), 중남미 677억 달러(6개국, 3.9%), 중동·아프리카 636억 달러(11개국, 3.7%), 유럽 579억 달러(4개국, 3.4%)

- 우리나라의 주요 수출투자대상국(2017~2019 누적기준, 우리나라의 연중 수출실적 비중): 중국 25.6%, 주요 **신남방국가** 6개국(베트남·인도·필리핀·말레이시아·인도네시아·태국) 17.2%, 주요 **신북방국가** 4개국(러시아·터키·우즈베키스탄·카자흐스탄, 중국 제외) 2.9%, 주요 중남미 3개국(멕시코·브라질·칠레) 3.1%, 주요 중동 3개국(UAE·사우디아라비아·이란) 1.9% 수준

2. 우리나라의 주요 투자대상국별 해외직접투자실적

- 최근 3년(2017~2019) 기간, 우리나라의 연평균 해외직접투자(ODI) 실적이 5천만 달러 이상인 주요 해외투자대상국(IMF 신흥시장(EMDE) 기준)을 2019년 말 누계기준으로 해외직접투자실적⁶⁾(투자금액 기준)이 많은 국가 순으로 분류(표 Ⅲ-2) 참조)
- 우리나라의 주요 해외투자대상국(2019년 말 누계기준, 우리나라의 연중 ODI실적 비중): 중국 13.7%, 주요 **신남방국가** 6개국(베트남·인도·필리핀·말레이시아·인도네시아·태국) 10.9%, 주요 **신북방국가** 4개국(러시아·터키·우즈베키스탄·카자흐스탄, 중국 제외) 1.7%, 주요 중남미 3개국(멕시코·브라질·칠레) 2.9%, 주요 중동 3개국(UAE·사우디아라비아·이란) 1.4% 수준

[표 Ⅲ-2] 우리나라의 주요 해외투자대상국(신흥시장) 투자실적 추이 비교

단위: 백만 달러

투자대상국	2019년 말 누계	2017	2018	2019
우리나라 ODI실적	518,415	44,719	51,099	61,847
중 국	70,813	3,213	4,801	5,797
케 이 만 군 도	35,912	5,061	6,269	8,077
베 트 남	25,258	1,985	3,323	4,471
인 도 네 시 아	11,901	677	603	963
브 라 질	8,434	460	394	222
인 도	6,424	516	1,072	447
멕 시 코	5,878	460	185	540
말 레 이 시 아	5,520	410	122	231
사우디아라비아	5,300	407	739	171
필 리 핀	4,516	566	179	203
저 지	4,017	416	670	1,457
미 안 마	3,608	280	216	279
폴 란 드	3,393	216	535	1,073
건 지	3,141	634	337	752
캄 보 디 아	2,938	137	290	212
영국령 버진군도	2,860	411	556	1,050
터 키	2,821	144	294	202
러 시 아	2,804	82	94	99
태 국	2,734	107	98	93
페 루	2,703	100	266	211
마 셜 제 도	2,546	227	132	187
마 다 가 스 카 르	2,421	40	56	481
U A E	1,969	204	155	292
형 가 리	1,606	13	394	740

자료: 한국수출입은행 해외경제연구소, "해외직접투자통계".

6) 우리나라의 주요 투자대상국(신흥시장)의 지역별 분포(2019년 말 누계기준, 선진경제권 포함 총투자 비중): 신흥시장 누적 2,195억 달러(24개국, 42.3%) 중 아시아 1,363억 달러(10개국, 26.3%), 중남미 558억 달러(5개국, 10.8%), 유럽 178억 달러(6개국, 3.4%), 중동·아프리카 97억 달러(3개국, 1.9%)



3. 우리나라의 주요 경제협력국 분류

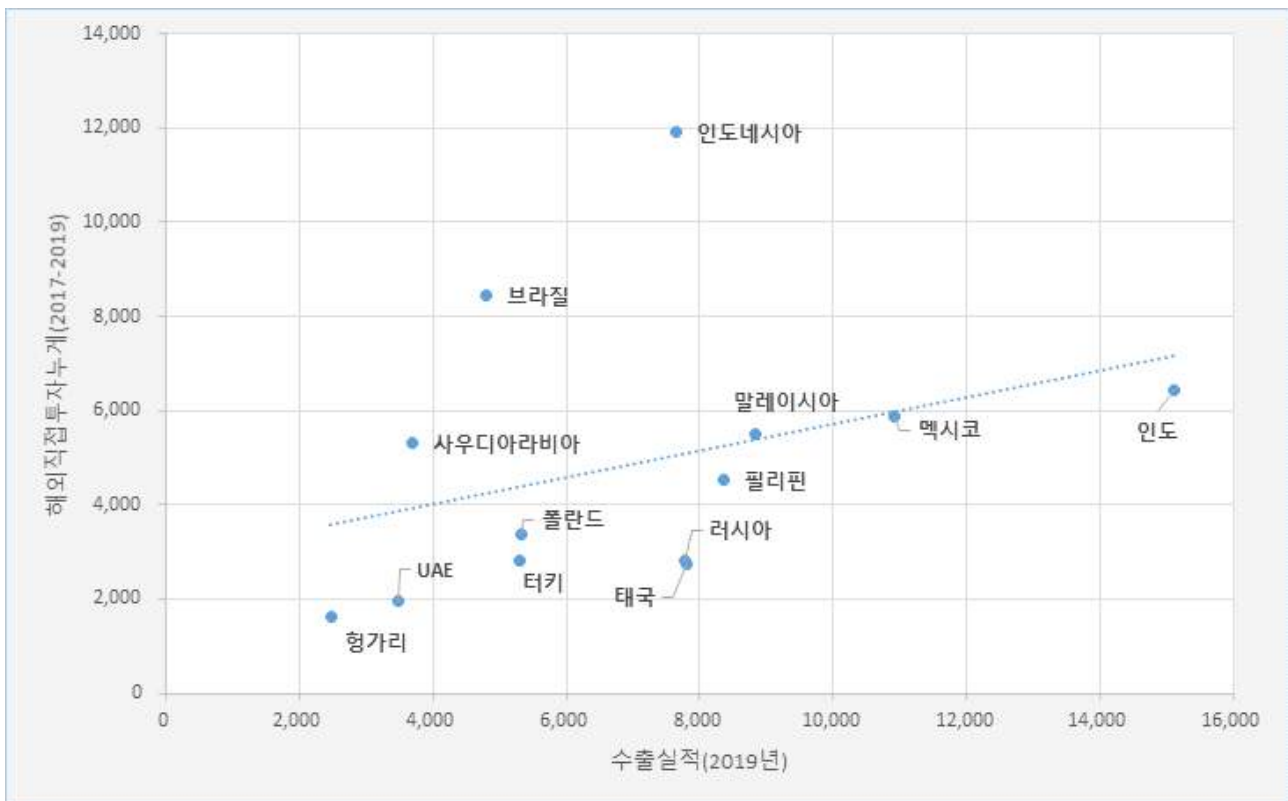
- 우리나라의 최근 3년(2017~2019) 기간, 수출실적([표 Ⅲ-1])과 해외직접투자실적([표 Ⅲ-2])을 기준으로 수출과 투자가 모두 중복적으로 많은 **주요 경제협력국**(조세회피국가 제외) 선정
- (15대 주요 경제협력국) 중국, 베트남, 인도, 멕시코, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 브라질, 태국, 러시아, 터키, 사우디아라비아, 폴란드, UAE, 헝가리

[표 Ⅲ-3] 우리나라의 주요 경제협력국 리스트(신흥시장 기준)

주요 수출대상국	주요 해외투자대상국
중국, 베트남, 인도, 멕시코, 필리핀, 말레이시아, 인도네시아, 태국, 러시아, 터키, 브라질, UAE, 사우디아라비아, 폴란드, 이란, 헝가리, 우즈베키스탄, 이라크, 이집트, 칠레, 카자흐스탄, 나이지리아, 방글라데시, 토고, 쿠웨이트, 콜롬비아, 알제리, 파키스탄, 남아프리카공화국	중국, 베트남, 인도네시아, 브라질, 인도, 멕시코, 말레이시아, 사우디아라비아, 필리핀, 미얀마, 폴란드, 캄보디아, 터키, 러시아, 태국, 페루, 마다가스카르, UAE, 헝가리

자료: [표 Ⅲ-1] 및 [표 Ⅲ-2].

[그림 Ⅲ] 우리나라의 주요 경제협력국의 수출 및 해외투자 실적 비교



주: 중국 및 베트남 제외(백만 달러).

IV. 주요 신흥시장의 경제리스크 평가

<박스 IV> 신흥시장 경제리스크의 중점 평가요소에 대한 위기징후 임계수준

	평가요소	위기징후 임계수준	근거자료
경제성장	경제성장률(rGDP) 1인당 GDP(PPP 기준)	(-) 및 $0 \leq rGDP \leq 3\%$ 2년 연속 하락	OECD OECD, WB
물가수준	소비자물가상승률(CPI) (연평균)환율	(-) 및 $CPI \geq 10\%$ 10% 이상 상승	OECD S&P
재정수지	재정수지/GDP(BD) 정부채무이자지급/재정수입	$BD \leq -3\%$ (-6%) 15%(40%) 이상	OECD, S&P, EU S&P, OECD
경상수지	경상수지/GDP(CAD) 외환보유액/월평균수입	$CAD \leq -3\%$ 3개월 미만	IMF OECD
채무부담	공적채무/GDP(PD) 총외채/총수출	$PD \geq 60\%$ (90%) 120%(200%) 이상	EU OECD, S&P

1. 경제성장

- 경제성장률(2018~2020)이 주요 경제협력국을 대상으로 마이너스(-) 경제성장률($rGDP < 0$) 및 저성장률($0 \leq rGDP \leq 3\%$) 국면에 속하는 국가는 경제성장 리스크(경기침체)가 잠재된 경우로 평가
- 경제성장 리스크 잠재국가: 멕시코(2018/2019), 브라질(2018/2019), 태국(2019), 러시아(2018/2019), 터키(2018/2019), 사우디아라비아(2018/2019), UAE(2018/2019) 및 2020년의 모든 국가(15개국)
- 1인당 GDP(PPP 기준, 경제성장의 수준·성과 평가)(2018~2020) 기준으로 2년 연속 하락이 추정되는 사우디아라비아(2019/2020) 추가 반영

[표 IV-1] 주요 신흥시장(EMDE)의 경제성장률(1인당 GDP, PPP 기준) 추이

단위: %, 달러

주요 신흥시장	2017	2018	2019	2020f
중 동	6.8 (17,039)	6.6 (18,652)	6.1 (20,070)	1.2 (20,560)
베 트 남	6.8 (8,622)	7.1 (9,364)	7.0 (10,164)	2.7 (10,501)
인 도	7.2 (7,169)	6.8 (7,746)	4.2 (8,185)	1.9 (8,421)
멕시코	2.1 (19,810)	2.0 (20,407)	△0.1 (20,489)	△6.6 (19,297)
인도네시아	5.1 (12,473)	5.2 (13,314)	5.0 (14,111)	0.5 (14,386)
말레이시아	5.7 (30,025)	4.7 (31,782)	4.3 (33,309)	△1.7 (33,125)
필리핀	6.7 (8,332)	6.2 (8,940)	5.9 (9,507)	0.6 (9,539)
브라질	1.1 (15,811)	1.1 (16,317)	1.1 (16,668)	△5.3 (15,913)
태국	4.0 (17,963)	4.1 (19,117)	2.4 (19,865)	△6.7 (18,976)
러시아	1.6 (25,448)	2.3 (27,173)	1.3 (27,939)	△5.5 (27,744)
터키	7.5 (28,089)	2.8 (29,210)	0.9 (29,548)	△5.0 (28,709)
사우디아라비아	△0.7 (54,492)	2.4 (55,808)	0.3 (55,641)	△2.3 (53,643)
폴란드	4.9 (29,949)	5.1 (31,384)	4.1 (33,438)	△4.6 (35,169)
UAE	0.5 (73,115)	1.7 (75,083)	1.3 (77,328)	△3.5 (75,431)
헝가리	4.1 (29,280)	4.9 (31,239)	4.9 (33,446)	△3.1 (32,910)

자료: IMF, "World Economic Outlook," April 2020 (EIU, "Country Report", April 2020).

<박스 IV-1> 경제성장 리스크 잠재국가의 경기부진 요인 및 현황

멕시코	미-중 무역분쟁에 따른 무역전환효과의 수혜로 대미 수출의 증가(대미 수출비중: 80%)에도 불구하고, 투자 위축(투자환경 악화), 공공지출 축소(인프라 프로젝트 시행 취소), 원유 감산 및 국제유가 급락 등이 경제성장 저해요인으로 작용
브라질	주요 광산지역(철광석)의 사고 및 아마존 우림지역의 대형화재 발생, 중국에 대한 수출 부진, 열악한 노동시장 여건 등으로 인한 경제적 여파로 저성장 국면 지속 (멕시코와 마찬가지로 기준금리를 인하(2019년 하반기)하고 있으나, 경기부양대책으로는 역부족인 상황)
태국	미-중 무역분쟁으로 인한 무역전환효과(중국 대신 태국·베트남에 대한 미국의 수요증가)를 상쇄하는 수출 부진(아세안지역의 수입수요 위축), 글로벌 공급사슬(생산네트워크) 타격, 가계소비 위축, 기업투자 감소(기업신뢰지수 및 경기민감지수 하락), 인프라 프로젝트 추진 지연 등으로 경제성장 추세 둔화
러시아	미국·EU의 경제제재, 무역·투자 위축, 국제유가 하락 및 원유 감산(OPEC 조치) 등으로 경제성장은 저조한 수준인데, 기준금리 인하(2019년 하반기)에도 불구하고 가계소비(소비자신뢰지수 하락, VAT 인상) 및 투자 부진 등으로 경기침체 지속
터키	정치 불안(쿠데타 실패) 및 경제제재(미국·러시아) 등으로 환율 불안(2018년 하반기 리라 급락) 등으로 경제성장 추세가 둔화된 상태이며, 물가 급등에 따른 실질 임금 하락, 실업 증가 등으로 가계소비 위축, 경제정책의 불확실성 증대에 따른 외국인투자 감소 및 기업투자 침체(글로벌 금융위기 수준) 등으로 경제성장 제약
사우디아라비아	원유 감산(글로벌 원유 수요감소) 및 국제유가 하락으로 인한 원유 등 제조업(인프라 프로젝트)의 생산 위축 등으로 저조한 경제성장 기조를 형성하고 있으며, 경제 저성장 국면에서 회복하기 위해 원유산업(GDP의 31%) 이외 분야(건설, 방위, 제약 등)에 대한 실질적인 투자와 생산능력이 제고되어야 하는 상황
UAE	중동 산유국들에 비해 비교적 산업구조의 다양화를 추구하고 있으나, 원유 감산 및 글로벌 원유수요 위축으로 경기침체 지속(원유산업에 대한 경제의존도는 높은 편이고, 원유산업 이외 분야(건설, 금융 등)에 대한 동반성장이 필요한 상황)

* 코로나-19위기(경제적 타격)로 인한 경기부진 요인 및 현황에 대한 설명 논외(공통적 사항)

2. 물가수준

- 소비자물가상승률(CPI 변동기준)(2018~2020)이 주요 경제협력 국가를 대상으로 **마이너스(-) 상승률(Deflation)** 및 **10% 이상의 고물가(High Inflation)** 국면에 속하는 국가를 **물가변동 리스크(물가위기)**가 잠재된 국가로 평가
- **물가변동 리스크 잠재국가:** 태국(2020), 터키(2018~2020), 사우디아라비아(2019), UAE(2019/2020)
- **환율(2018~2020) 기준으로 10% 이상 상승(수입물가 상승효과)**이 추정되는 국가인 멕시코(2020), 브라질(2018/2020), 러시아(2020), 터키(2018~2020), 헝가리(2020) 추가 반영



[표 IV-2] 주요 신흥시장(EMDE)의 소비자물가상승률(환율, 연평균 대미달러 환산) 추이

단위: %

주요 신흥시장	2017	2018	2019	2020f
중 동	1.6 (6.76)	2.1 (6.62)	2.9 (6.91)	3.0 (7.07)
베 트 남	3.5 (22,705)	3.5 (23,012)	2.8 (23,224)	3.2 (23,511)
인 도	3.6 (65.12)	3.4 (68.39)	4.5 (70.42)	3.3 (73.77)
멕시코	6.0 (18.93)	4.9 (19.24)	3.6 (19.26)	2.7 (24.77)
인도네시아	3.8 (13,381)	3.2 (14,237)	2.8 (14,148)	2.9 (15,210)
말레이시아	3.8 (4.30)	1.0 (4.04)	0.7 (4.14)	0.1 (4.38)
필리핀	2.9 (50.40)	5.2 (52.66)	2.5 (51.80)	1.7 (53.44)
브라질	3.4 (3.19)	3.7 (3.65)	3.7 (3.95)	3.6 (4.54)
태국	0.7 (33.94)	1.1 (32.31)	0.7 (31.05)	△1.1 (33.09)
러시아	3.7 (58.34)	2.9 (62.67)	4.5 (64.74)	3.1 (73.91)
터키	11.1 (3.65)	16.3 (4.83)	15.2 (5.67)	12.0 (6.74)
사우디아라비아	△0.9 (3.75)	2.5 (3.75)	△1.2 (3.75)	0.9 (3.75)
폴란드	2.0 (3.78)	1.6 (3.61)	2.3 (3.84)	3.2 (4.09)
UAE	2.0 (3.67)	3.1 (3.67)	△1.9 (3.67)	△1.0 (3.67)
평균	2.4 (274.43)	2.8 (270.21)	3.4 (290.68)	3.3 (322.82)

자료: IMF, "World Economic Outlook," April 2020 (EIU, "Country Report", April 2020).

<박스 IV-2> 물가변동 리스크 잠재국가의 물가불안 요인 및 현황

브라질	통화(헤알) 약세로 인한 수입가격 상승효과를 상쇄할 정도의 경기침체 및 에너지 가격 하락에도 불구하고, 글로벌 무역환경(미-중 무역분쟁의 영향) 및 교역조건 등에 따른 통화가치의 변동성(환율의 지속적 상승추세)은 우려되는 수준
터키	통화(리라) 가치급락에 따른 (상품)수입물가 급등으로 소비자물가상승률이 2018년 급상승한 이후 국제유가 하락 등에도 불구하고 고물가 현상 지속(인플레이션 억제 목표치(5% 내외)를 달성하지 못한 채, 2019년 하반기 이후 경기부양(여신증대 효과)을 위한 기준금리 인하 등으로 통화가치의 지속적 약세추세)
사우디아라비아	미국 경제(여건)과의 디커플링 현상에도 불구하고, 경제 안정화 및 외국인투자 유치(외환리스크 제거) 등의 목적으로 비교적 풍부한 보유외환을 기반으로 채택한 고정환율제도 운용으로 미국의 (기준)금리 변동에 연동하는 통화정책(기준금리 인하)을 시행하고 있으나, 통화 고평가 및 저성장 기조 등으로 인해 오히려 디플레이션(물가하락) 현상 유발
UAE	고정환율제도 운용으로 미국의 (기준)금리 변동에 연동하는 경직적인 통화정책(기준금리 인하) 시행에도 불구하고, 부동산 공급과잉에 따른 가격 및 임대료 하락 등의 영향으로 디플레이션 현상 유발

3. 재정수지

- 재정수지/GDP(2018~2020) 지표가 주요 경제협력국 대상, GDP 대비 마이너스(-) 3% 이하의 재정수지(BD) 악화 국면에 진입한 국가를 재정수지 리스크(재정위기)가 잠재된 국가로 평가
- 재정수지 리스크 잠재국가: 중국(2018~2020), 베트남(2020), 인도(2018~2020), 인도네시아(2020), 말레이시아(2018~2020), 필리핀(2018~2020), 브라질(2018~2020), 태국(2020), 터키(2020), 사우디아라비아(2018~2020), 폴란드(2020), UAE(2020), 헝가리(2020)
- 정부채무이자지급/재정수입(2018~2020) 비율이 15% 이상(재정지출의 운용상태 평가, 자금조달비용 상승효과)으로 추정되는 인도(2018~2020), 멕시코(2018/2019), 인도네시아(2020), 브라질(2018~2020) 추가 반영

[표 IV-3] 주요 신흥시장(EMDE)의 재정수지/GDP(정부채무이자지급/재정수입) 추이

단위: %

주요 신흥시장	2017	2018	2019e	2020f
중	△3.8 (3.3)	△4.2 (3.6)	△4.3 (3.9)	△5.4 (4.9)
베	△2.8 (8.4)	△2.9 (8.6)	△2.8 (8.6)	△4.6 (7.8)
인	△3.5 (24.2)	△3.4 (25.3)	△3.9 (26.2)	△5.1 (23.8)
멕	△1.1 (16.2)	△2.0 (17.4)	△1.8 (17.5)	△2.7 (13.1)
인도	△2.5 (11.4)	△1.8 (11.8)	△2.0 (10.7)	△5.1 (17.0)
말레이	△3.0 (11.5)	△3.7 (12.1)	△3.5 (11.7)	△4.9 (14.1)
필리	△2.2 (8.7)	△3.2 (9.8)	△3.6 (10.1)	△7.5 (12.5)
브라	△7.9 (28.5)	△6.9 (25.2)	△7.6 (25.2)	△10.0 (18.9)
태	△3.5 (4.8)	△2.5 (4.7)	△2.8 (4.7)	△6.5 (4.9)
러	△1.4 (2.6)	2.6 (2.4)	1.8 (2.6)	△2.7 (2.8)
터	△1.5 (7.9)	△2.0 (10.1)	△2.9 (13.7)	△4.5 (11.0)
사우디아라비아	△9.2 (1.4)	△4.6 (1.7)	△4.4 (2.3)	△8.7 (3.8)
폴	△1.5 (3.9)	△0.2 (3.5)	△1.2 (3.1)	△6.8 (3.2)
U	△0.2 (0.5)	2.2 (0.8)	0.1 (1.2)	△6.2 (2.4)
형	△2.4 (6.0)	△2.3 (5.4)	△1.6 (5.4)	△4.3 (5.9)

자료: Moody's, "Moody's Investors Service," <http://moody.com> (EIU, "Country Report," April 2020).

<박스 IV-3> 재정수지 리스크 잠재국가의 재정악화 요인 및 현황

중	국	재정수입 감소(VAT 등 조세 인하 및 수수료 감축), 지방정부의 (예산)차입한도 상향조정, 재정지원(교육·의료 분야 등) 지속 투입, 미-중 무역분쟁에 따른 내수 부진을 진작하기 위한 재정지출 확대(인프라프로젝트 추진에 필요한 채권 발행) 등으로 재정수지 적자의 악화추세(국영기업 우발채무, 그림자금융 등 리스크 잠재)	
인	도	법인세 인하(재정수입 감소), 농가소득 정부보조, 농촌지역 개발자금 지원 및 인프라 사업 추진, 자동차산업 육성조치, 외국인투자(FDI) 유치를 통한 민영화 등을 통한 확대재정정책(경제구조개혁(세제) 조치 포함)이 성과를 거두기 시작한 반면, 재정지출(경제사회개발) 증대에 의한 재정상황 악화의 부작용 초래	
말	레이	시아	대형 인프라 프로젝트 추진이 지연되고 있으나, 국제유가 하락(팜유 등 에너지 산업의 수출 감소), 생계비용(식료품가격 및 서비스요금) 증가에 따른 저소득계층

	대상 재정지원 지속 등으로 재정수지는 만성적인 적자기조 형성(세수기반 확충 등의 조치가 필요한 상황)
필리핀	낙후된 인프라스트럭처 개발을 위한 재정지출, 변동적인 재정정책 시행, 저조한 세수기반(개인소득세 및 법인세 인하 등)으로 재정수입은 부족한 상황(다만, 유류세 증세 및 신설, VAT 부과 대상확대 등 세제 개혁의 단계별 시행 등이 추진되고 있으나, 최근 무역, 투자 및 관광산업 위축으로 재정수지는 악화추세)
브라질	저성장 기조에도 불구하고, 투자자 신뢰 회복 등을 위한 재정 안정성 확보, 재정지출 억제(연금·세제 개혁, 국영기업 민영화, 공공부문 지출 축소) 등을 통해 만성적인 재정수지 적자에서 탈피하려고 하고 있으나, 과중한 재정지출의 구조적 문제(공적채무 과다, 차입비용 증가)로 인해 재정악화 및 채무누적 현상 지속
사우디아라비아	유가 슬럼프(2014~2017)로 인해 원유수출(수출의 76%, 재정수입의 89%) 위축이 저조한 경제성장 기조에 영향을 미쳐 재정수입도 감소하는 악순환이 지속하고 있는 점이 경제구조적 문제(단일산업의 경제의존도 심화)이며, 경상·자본 지출(연료·용수 보조, 저소득계층 지원 등) 증가에 따른 재정 부족을 보유외환으로 충당

4. 경상수지

- 경상수지/GDP(2018~2020) 지표가 주요 경제협력국을 대상으로 **GDP 대비 마이너스(-) 3% 이하의 경상수지(CAD) 악화** 국면에 진입한 국가를 **경상수지 리스크(외환위기)가 잠재된 국가**로 평가
- 경상수지 리스크 잠재국가: 인도네시아(2018/2020), 터키(2018)
- 외환보유액/월평균수입(2018~2020) 비율이 3개월 미만(수입대금결제능력 평가)인 베트남(2018) 추가

[표 IV-4] 주요 신흥시장(EMDE)의 경상수지/GDP(외환보유액/월평균수입) 추이

단위: %, 개월

주요 신흥시장	2017	2018	2019	2020f
중	1.6 (17.6)	0.4 (14.9)	1.0 (15.6)	0.5 (16.6)
베	2.1 (2.7)	2.4 (2.7)	4.0 (3.3)	0.7 (3.4)
인	△1.8 (8.8)	△2.1 (7.4)	△1.1 (9.0)	△0.6 (10.7)
멕시코	△1.7 (4.6)	△1.8 (4.2)	△0.2 (4.5)	△0.3 (4.3)
인도네시아	△1.6 (8.5)	△3.0 (6.6)	△2.7 (7.6)	△3.2 (7.8)
말레이시아	2.8 (6.1)	2.1 (5.5)	3.3 (5.8)	△0.1 (6.6)
필리핀	△0.7 (8.3)	△2.6 (7.3)	△0.1 (8.2)	△2.3 (9.5)
브라질	△0.4 (19.8)	△0.8 (17.5)	△2.7 (16.9)	△1.8 (16.0)
태국	9.7 (9.8)	6.4 (8.7)	6.9 (9.8)	5.2 (13.0)
러시아	2.1 (15.9)	6.8 (16.4)	3.8 (18.8)	0.7 (19.6)
터키	△5.6 (5.1)	△3.5 (4.5)	1.1 (5.6)	0.4 (5.9)
사우디아라비아	1.5 (29.5)	9.2 (28.4)	6.3 (29.0)	△1.6 (30.9)
폴란드	0.1 (5.1)	△0.6 (4.6)	0.5 (5.2)	0.2 (5.0)
UAE	7.3 (4.6)	9.1 (5.1)	7.4 (5.6)	1.5 (5.1)
헝가리	2.3 (3.0)	△0.5 (3.0)	△0.8 (3.0)	△0.1 (3.2)

자료: IMF, "World Economic Outlook", April 2020 (EIU, "Data Tool," <http://data.eiu.com>).



<박스 IV-4> 경상수지 리스크 잠재국가의 국제거래포지션 악화 요인 및 현황

베 트 남	외국인투자기업의 생산 및 투자 증가로 인한 생산 자재·부품의 수입 증대로 수입대금 결제에 비해 보유외환은 부족한 상황(단, 경상수지 흑자 지속 등으로 유동성 위험수준은 낮은 상태)
인 도 네 시 아	상품수지 흑자(생산 및 투자 증가에 필요한 상품수입 증가를 상회하는 수출실적 호조 영향) 축소, 해외수요 급감, 관광산업 위축 등으로 서비스수지 적자 확대 등으로 경상수지 적자의 악화 상태
터 키	상품수지 적자로 인해 만성적인 경상수지 적자기조를 형성하고 있는 가운데, 미국·러시아 경제제재에 따른 무역 위축, 통화위기 발생 및 보유외환 감소 등으로 국제거래포지션 악화(리라 하락으로 인한 수출가격경쟁력 제고 및 수입 감소에 따른 무역수지 개선으로 경상수지는 흑자로 전환되었으나, 에너지 가격 및 환율 변동 등에 지나치게 영향받는 국제수지의 구조적 문제점(외부충격 취약성) 잠재)

5. 채무부담

- **공적채무/GDP(2018~2020) 지표**를 기준으로 주요 경제협력국을 대상으로 **공적채무/GDP(PD) 비중이 60% 이상인 과다채무 국가**를 **채무부담 리스크(채무위기)**가 잠재된 국가로 평가
- **채무부담 리스크 잠재국가: 인도(2018~2020), 브라질(2018~2020), 헝가리(2018~2020)**
- **총외채/총수출⁷⁾(2018~2020) 비중이 120% 이상(해외차입수요 평가)**으로 추정되는 **인도네시아(2018~2020), 브라질(2018~2020), 러시아(2020), 터키(2018~2020), 사우디아라비아(2020)** 추가 반영

<박스 IV-5> 채무부담 리스크 잠재국가의 채무누적 요인 및 현황

인 도	부실여신(NPL) 우려에 따른 금융기관의 유동성 부족문제(긴축여신정책 시행), 물가 상승 억제에도 불구하고, 저금리 기조 지속(확대통화정책 시행), 정부관련 서비스(농가소득·자동차산업) 지원, 농촌지역 개발, 법인세 인하 등에 따른 재정지출 증가(재정지출에 필요한 자원 마련으로 정부채무 누적현상 지속)
인 도 네 시 아	주변국들에 비해 수출에 덜 의존적인 경제구조, 저물가 등에 따른 확대통화정책 시행 및 변동적인 자본(외자) 유입 지속 등으로 채무누적 현상이 나타난 가운데, 정부채권 수익률 및 환율 상승으로(외화표시)채무상환 부담이 가중된 상태
브 라 질	재정 건전성 제고를 위한 정부지출 상한법 시행에도 불구하고, 미-중 무역분쟁 등 대외경제여건 악화(수출 위축), 저금리(확대통화정책 시행) 기조에 따른 부채증가, 통화(헤알) 하락 등의 요인에 의해 채무관리 및 외채상환 부담이 과중한 상태

7) 정부 채무불이행 가능성을 판단하기 위해 차입수요비율(proportion of new financing needs (PNF), (외채원리금상환액+수입)/[(대외지급준비자산-IMF 차입비용)+수출+순이전거래수입] 등의 지표도 금융 건정성(financial vulnerability) 진단지표로 활용 (Krugger, Mark, and Miguel Messmacher, "Sovereign Debt Defaults and Financing Needs," IMF Working Paper WP/04/53)



터 키	수출상품의 대외경쟁력 저하 등으로 상품수출 실적을 상회하는 외채상환 부담(외화표시채무 및 단기채무 증가)에 따른 과도한 해외차입수요 현상 초래(만성적인 재정수지 적자 기조 속에서 경제성장(중장기 경제개발계획 시행)을 위한 재정지출 지속으로 재정수지는 점진적으로 악화되는 국면)
형 가 리	EU의 (구조조정)기금 지원에 의존적인 재정 운용, 공공부문(공무원)에 대한 임금 인상, 저조한 세수 기반 및 재정지출 증가(채권 발행) 등으로 공적채무 누적 우려 (EU 협약에서 규정한 재정수지 및 공적채무 상한(기준) 범위내 관리 필요)

[표 IV-5] 주요 신흥시장(EMDE)의 공적채무/GDP(총외채/총수출) 추이

단위: %

주요 신흥시장	2017	2018	2019e	2020f
중	36.0 (62.3)	36.3 (67.4)	40.0 (69.6)	43.6 (76.6)
베 트	41.1 (42.7)	39.7 (39.2)	39.2 (37.9)	41.1 (38.4)
인	69.8 (88.7)	69.9 (81.8)	72.1 (84.5)	77.7 (93.5)
멕 시	35.3 (92.3)	35.4 (86.1)	35.8 (83.9)	36.0 (96.1)
인 도	29.4 (167.7)	29.8 (159.1)	30.2 (167.5)	33.7 (187.8)
말 레 이	50.1 (91.6)	53.4 (85.5)	55.9 (77.6)	59.7 (87.8)
필 리	39.3 (57.2)	39.5 (57.8)	41.1 (56.6)	43.6 (65.2)
브 라	73.7 (195.0)	76.5 (191.6)	75.8 (198.7)	85.3 (217.6)
태	32.6 (49.3)	33.8 (49.1)	34.0 (49.4)	34.6 (74.4)
러 시	15.5 (111.3)	14.5 (79.8)	15.3 (90.5)	17.0 (143.9)
터 키	28.2 (199.5)	30.4 (181.6)	32.8 (171.7)	34.7 (196.1)
사우디아라비아	17.2 (79.9)	19.0 (65.7)	22.8 (77.4)	29.3 (128.4)
폴 란	50.6 (79.2)	48.9 (66.0)	46.1 (66.1)	52.5 (67.6)
U A E	20.0 (57.7)	19.1 (58.0)	22.2 (59.9)	27.9 (71.6)
형 가 리	72.9 (110.5)	70.2 (101.8)	66.4 (96.8)	70.2 (113.1)

자료: Moody's, "Moody's Investors Service," <http://moodys.com> (EIU, "Data Tool," <http://data.eiu.com>).

V. 평가 요약 및 시사점

1. 평가 요약

- 우리나라의 주요 경제협력국(신흥시장 기준)을 대상으로 **경제리스크 중점 평가요소**(경제성장률, 소비자물가상승률, 재정수지/GDP, 경상수지/GDP 및 공적채무/GDP) 및 **보완지표**(1인당 GDP, 환율, 정부채무이자지급/재정수입, 외환보유액/월평균수입 및 총외채/총수출)를 반영한 결과, **중복적으로 표기**([표 V] 참조)된 신흥시장(2018~2020 기준)에 대해서는 **평가분야별 리스크 관리**가 필요한 상황
- 경제리스크가 우려되는 신흥시장(평가분야): 중국(재정수지), 인도(재정수지/채무부담), 멕시코(경제성장), 인도네시아(채무부담), 말레이시아(재정수지), 필리핀(재정수지), 브라질(경제성장/인플레이션/재정수지/채무부담), 태국(경제성장), 러시아(경제성장), 터키(경제성장/인플레이션/채무부담), 사우디아라비아(경제성장/디플레이션/재정수지), UAE(경제성장/디플레이션), 헝가리(채무부담)

[표 V] 주요 신흥시장(EMDE)의 경제리스크 관리분야(종합)

주요 신흥시장	경제성장	물가수준	재정수지	경상수지	채무부담
중	×		××		
베	×		×	×	
인	×		×××		××
멕	×××	×	×		
인	×		×	×	××
말	×		××		
필	×		××		
브	×××	××	×××		×××
태	××	×	×		
러	×××	×			×
터	×××	×××	×	×	××
사우디아라비아	×××	××	××		×
폴	×		×		
U	×××	××	×		
헝	×	×	×		××

자료: [표 IV-1], [표 IV-2], [표 IV-3], [표 IV-4] 및 [표 IV-5].

- 중점 경제리스크 평가기준(5대 평가요소)에 의해 경제리스크 관리가 요구되는 우리나라의 일부 경제협력(수출·투자) 국가별(브라질, 터키 등) 리스크 점검 필요
- 경제리스크 잠재국가의 경제상황 악화로 인해 직접적인 경제적 피해뿐만 아니라 글로벌 가치사슬(GVC) 및 전염효과(Contagion Effect) 등에 따른 간접적인 파급효과도 고려해야 하므로 경제리스크가 확산되기 이전에 충분한 대책 등이 수립되어야 하는 상황(특히, 코로나-19위기로 인해 세계 전역이 경기침체 국면으로 진행되고 있어 총체적인 리스크 관리가 필요한 시점)
- * 정부채권 리스크평가기관(S&P, Moody's)의 신용등급 조정사례(2002년 1~4월): S&P, 멕시코 정부채권 신용등급을 BBB+/Negative에서 BBB/Negative로 한 단계 하향조정(3월 26일)

2. 시사점

- 코로나-19위기의 거시경제 전반에 대한 부정적 영향으로 글로벌 경제성장의 심각한 침체국면 예상
- 코로나-19로 인한 경제적 충격이 나타나면서 **2020년 경제성장률(평균)은 글로벌 0.6%**(미국 Δ 1.4%, 유로존 Δ 2.3%, 중국 3.0%, 신흥시장(아시아지역 기준) 1.7%) 수준으로 전망되는 등 역성장 우려
- 2020년에는 기저효과(base effects) 등을 감안하더라도 경기침체 국면에 진입한 상태이며, 이에 따라 고용 위축(실업 증가) 등의 부정적인 효과로 인해 경제성장 리스크가 현재화되고 있는 실정

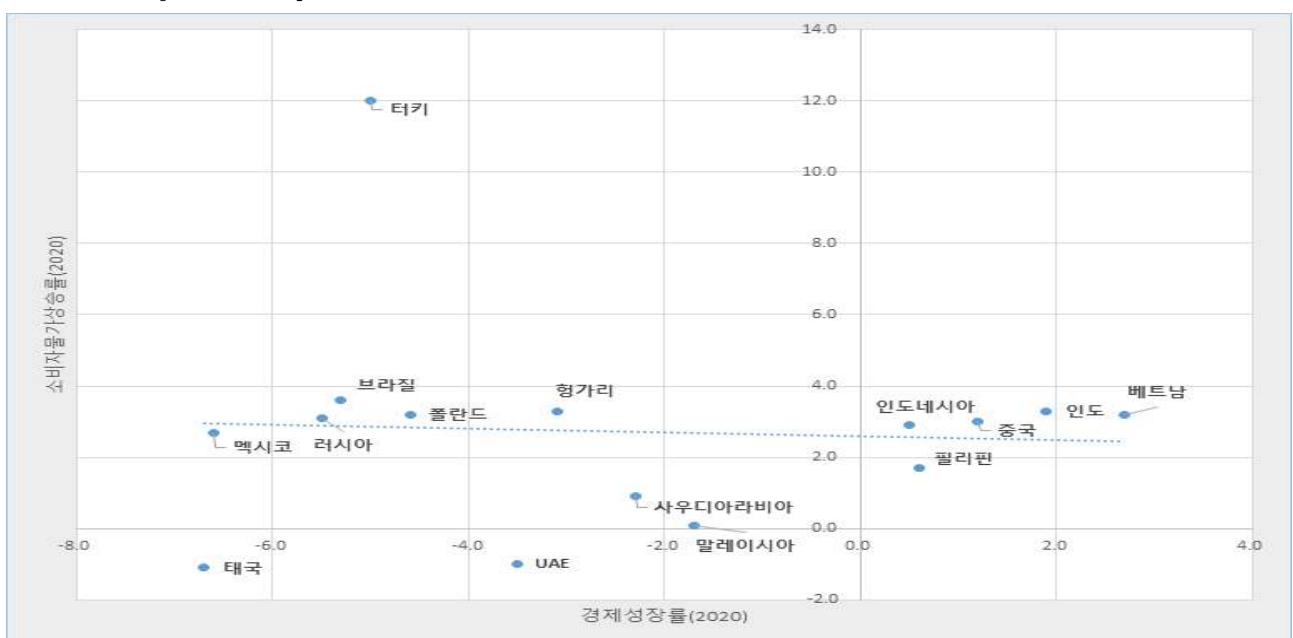
<박스 V-1> 2020년 경제성장률 전망(추정)

구분	글로벌	미국	유로존	중국	신흥시장
O E C D	2.9	2.0	1.1	5.7	
S & P	0.4	Δ 1.3	Δ 2.0	3.3	3.5 (APAC)
M o o d y ' s	Δ 0.5	Δ 2.0	Δ 2.2	3.3	1.9 (G20)
I M F	Δ 3.0	Δ 5.9	Δ 7.5	1.2	Δ 1.0
World Bank	3.2			2.3	2.1 (Asia)
A D B		0.4	Δ 1.0	2.3	2.2 (Asia)
평 균	0.6	Δ 1.4	Δ 2.3	3.0	1.7 (Asia)

주: 2020년 4월 발표내용 정리.

- 국가별로 **저성장-고물가(Stagflation)** 또는 **저성장-저물가(Stagnation)** 현상이 다르게 나타나고 있으나, 전반적으로 경기변동에 따른 성장-물가의 구조적 문제점이 우려되는 상황
- 저성장-고물가, 저성장-저물가 현상이 지속하고 고착되는 경우 중장기적으로 경기침체(Depression) 등 거시경제 전반적으로 글로벌 경기불황(Great Contraction) 등으로 진입할 가능성 잠재(저성장-고물가 현상의 전형적인 사례: 터키, [그림 V-1] 참조)

[그림 V-1] 우리나라의 주요 경제협력국의 경제성장률 및 물가수준 비교





- 2010년 이후 장기간의 저금리 기조(기준금리 인하 및 양적 완화 등)에서도 **채무누적 현상**이 지속하고 있는 가운데, 국제금융시장 경색, 정부·기업 신용등급 하락 등으로 인한 **채무상환부담(차입비용 증가)**으로 **경제위기 발생 가능성이 잠재된 국가의 경제기초여건(fundamentals)**에 대해 모니터링 강화 필요
- 기업채무(레버리지)의 증가, 투자 효율성 및 노동생산성 저하 등으로 인한 **공급과잉 현상**이 나타나고 지속적인 수익 창출도 어려운 경제여건 등으로 인해 **지지부진한 경제성장 기조**가 형성되는 등 **채무누적 현상**이 거시경제 전반적으로 부정적 요인으로 작용

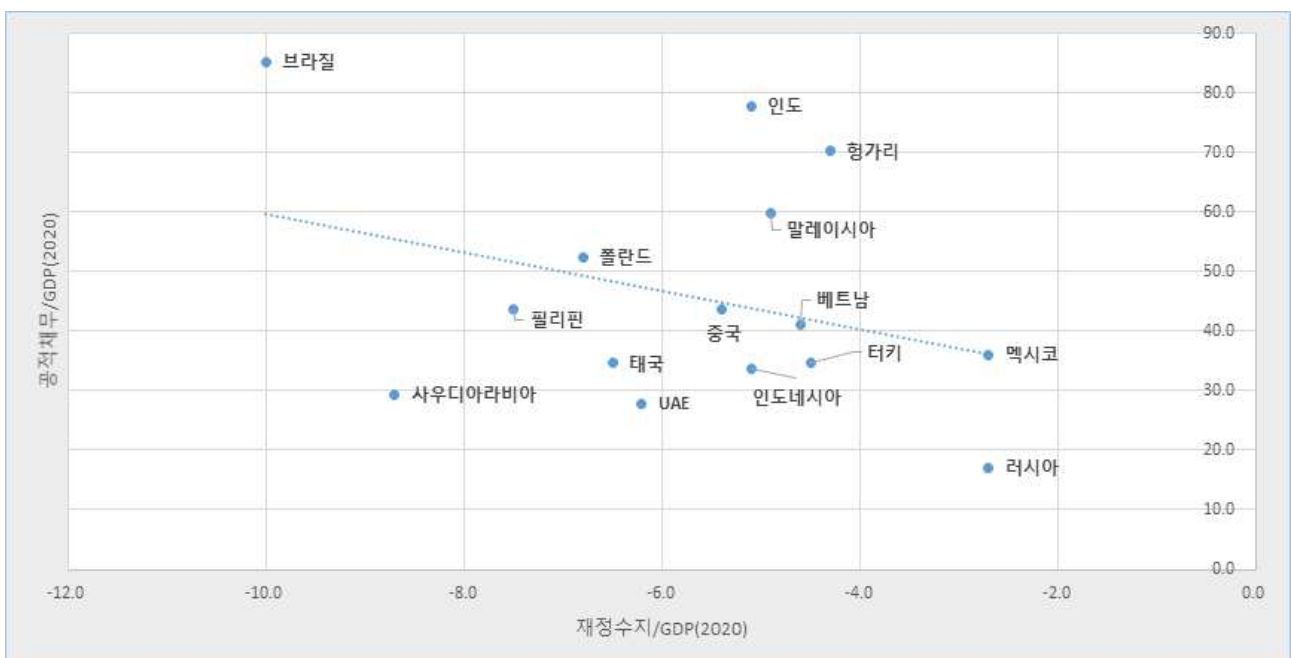
<박스 V-2> 채무누적 현상의 역사적 사례비교


구분	1차 채무누적(1970-89)	2차 채무누적(1990-2001)	3차 채무누적(2002-09)	4차 채무누적(2010-)
위기 발생지	중남미(멕시코, 1982), 아프리카	중남미(1995), 동남아(태국, 1997), 유럽(러시아)(1998)	미국·유럽(2007)	신흥시장(글로벌)
발생 요인	외자도입 증가(저금리·신디케이트론), 유가 급등(오일쇼크), Twin Deficit	기업차입 확대(은행 규제·감독 및 기업지배구조 문제), 단기외채 급증	다국적 기업의 부실여신 및 투자 급증(저금리)	(정부·기업)채무누적 급증(저금리, 채권 발행 증가)
위기의 영향	외채위기/물가위기(금융위기, 경기침체)	외환위기/정부디폴트위기(금융위기, 경기침체)	재정위기/유동성위기(금융위기, 경기침체)	(경제위기 잠재)
해결 대책	브래디펀드 발행(멕시코, 1989), 파리클럽 리스케줄링(공적채무 탕감), HIPC Initiative(1996), MDRI(2005)	IMF 차관지원(1988~2001), 부실자산 인수 및 자본금 확충, 채무 리스트럭처링	IMF·EU 재정지원, 자본금 확충(은행에 대한 감독·규제 강화)	

자료: World Bank, "Global Economic Prospects: Slow Growth, Policy Challenges," January 2020,

- 기업채무뿐만 아니라 공적(정부)채무도 급증하면서 외부충격(코로나-19위기 등) 및 전염효과(금융·투자 자산의 연계시스템, 무역·금융 거래의 의존도) 등으로 **채무불이행(투자 자산의 부실가능성 등) 우려(재정수지-채무부담 리스크가 증대되고 있는 대표적인 사례: 브라질, [그림 V-2] 참조)**

[그림 V-2] 우리나라의 주요 경제협력국의 재정수지 및 채무부담 비교



- 중점 경제리스크 평가기준(2018~2020)에서 특히 우려되는 경제리스크(경제성장, 재정수지 및 채무부담)에 대해 경기침체, 재정악화 등이 문제가 될 여지가 크므로 집중적인 관리 요망
- 코로나-19위기로 인한 경제위기(실물 경기침체로 시작된 복합위기) 재연 가능성이 우려되면서, 위기 극복을 위해 각국 정부는 과거와 다른, **다양하고 과감한 경기부양책 시행**(<박스 V-3> 참조)
- 글로벌 경제·무역 환경이 호전되지 않고 지속적으로 악화하는 국면에서 지속가능한 경제성장 모델에 관한 경제구조적 대안, 재정위기 및 채무위기에 직면하더라도 적절히 대처할 수 있는 **재정 및 채무의 안정적 관리방안 등의 근본적인 대응 필요**(각국 정부의 경기부양 및 양적완화 정책이 단기적으로 기업지원과 시장안정에 효과적이지만, 중장기적으로는 나타나는 부작용 등에 대한 사전 대비 등). 

<박스 V-3> 코로나-19위기 대응방안(주요 경기부양책) 비교

미국	유럽	중국	신흥시장
2.2조 달러 재정지출: 기업·지방정부 지원펀드 신설(5천억 달러), 중소기업(3,670억 달러), 병원(1,300억 달러), 가계(1,200달러/1인당) 등 지원(3.27) 2조 달러의 SOC 투자계획(3.31)	(독일) 경제안정화기금(6천억 유로) 조성(3.23), 추경예산(1,560억 유로) 편성(3.25) (프랑스)은행대출(3천억 유로) 보증(3.16) (이탈리아) 긴급예산(250억 유로) 확대편성(3.11) (영국)긴급예산(300억 파운드) 지출배정 및 SOC(5년간 6천억 파운드) 투자계획(3.11), 재무부 대출(3천억 파운드) 보증(3.17)	2천억 위안 펀드지출(2.17), 기업(8천억 위안) 재대출 프로그램 시행(인민은행), 공공투자계획(GDP의 1.3%)	(인도)재정패키지(1조 7천억 루피) 발표(3.26) (인도네시아)재정투입(404조 루피아) 발표 (말레이시아)경제안정화 패키지(2,600억 링기트) 발표(3.27) (브라질)재정투입패키지(5,850억 헤알) 발표(4.2) (태국)경제안정화 패키지(4천억 바트) 예산배정 (러시아)긴급펀드(3천억 루블) 조성(3.19) (터키)재정지원패키지(1천억 리라) 발표 (사우디아라비아)경기부양조치(1,200억 리알) 발표(3.20) (폴란드)재정투입조치(3,250억 즈워티) 발표(4.8) (헝가리)재정투입조치(2,086억 포린트) 발표
기준금리(0.0~0.25%) 인하(3.3 및 3.15), 회사채(1조 달러, CP) 매입계획(3.17), 무제한 자산매입계획(3.23), 유동성(2.3조 달러) 공급(4.9)	(EU)EU기금(370억 유로) 증액승인(3.13), EU기금(5천억 유로) 등 유로존 재정(3조 2천억 유로) 지원(4.9) (ECB)LTRO 한시운용(3.12), 채권(7,500억 유로) 매입프로그램 시행승인(3.19)	유동성(3조 8천억 위안) 공급(2.3), 장기대출금리(10bp) 인하(2.17)	(필리핀)정부채권(6개월간 60억 달러) 매입계획 (브라질)정부채권(1조 2천억 헤알) 매입계획(3.27) (폴란드)무제한 정부채권 매입계획 (UAE)긴급금융(6개월간 1천억 디르함) 지원계획 (헝가리)유동성 공급계획

주: 2020년 2~4월 발표내용 종합.



참고문헌

- 한국무역협회, "무역통계," <http://stat.kita.net/stat>.
- 한국수출입은행 해외경제연구소, "해외직접투자통계," <http://stats.koreaexim.go.kr/odisas.html>.
- ADB, "Asian Development Outlook 2020: What Drives Innovation in Asia?" <http://www.adb.org/sites/default/files/publication>.
- European Commission, "European Economic Forecast," Institutional Paper 115, http://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy_finance.
- EIU, "Country Report," <http://www.eiu.com>.
- EIU, "Country Risk Service," <http://www.eiu.com>.
- EIU, "Data Tool," <http://data.eiu.com>.
- IMF, "Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis," *IMF Working Paper* WP/97/168.
- IMF, "World Economic Outlook," <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/issues/2020/04/14/weo-april-2020>.
- IMF, "World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers," <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>.
- IMF, "World Economic Outlook: Update," <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/issues/2020/01/20/weo-update-january2020>.
- Kruger, Mark, and Miguel Messmacher, "Sovereign Debt Defaults and Financing Needs," *IMF Working Paper* WP/04/53.
- Moody's, "Moody's Investors Service," <http://moody.com>.
- Moody's, "Sovereign Ratings Methodology," <http://www.moody.com>.
- OECD, "Country Risk Assessment Model," <http://www.oecd.int/olis>.
- OECD, *The Arrangement on Officially Supported Export Credits*. 2010.
- S&P, "Global Ratings," <http://www.spglobal.com/ratingsdirect>.
- S&P, "Sovereign Rating Methodology," <http://www.standardandpoors.com/ratingsdirect>.
- UNCTAD, *World Investment Report*, June 2019.
- World Bank, "Can This Time Be Different? Policy Options in Times of Rising Debt," *A World Bank Group Policy Research Working Paper*, March 2020.
- World Bank, "Global Economic Prospects: Slow Growth, Policy Challenges," *A World Bank Group Flagship Report*, January 2020.
- World Bank, "Global Waves of Debt: Causes and Consequences," <http://www.openknowledge.worldbank.org>.
- World Bank, "World Development Indicators," <http://databank.worldbank.org>.