



글로벌 불확실성 시기의 고위험 신흥국은 어디인가?

- 신흥국들은 펀더멘탈이 약해 현재와 같은 불확실성 시기에 작은 여파에도 큰 충격을 받을 수 있으므로 이들에 대한 리스크 조기 점검이 필요
- 금융/외환/재정/기타 등 4가지 유형별 리스크 분석 결과, 다중적 리스크 가능성이 감지된 고위험 신흥국은 파키스탄, 베트남, 이집트 3국
- 글로벌 경기 불황 2~4년 지속을 가정한 리스크 현실화 가능성 점검 필요
- 리스크 현실화 가능성 고조시, 투자 기집행 지역은 先 강력한 수비, 後 적극적 성장기회 모색이라는 관점에서 대응

1. 신흥국 리스크 분석의 목적과 방법

□ 리스크 발생 가능성이 높은 신흥국에 대한 조기 경고 및 주의 환기

- 많은 신흥국들은 펀더멘탈이 약해 현재와 같은 불확실성 시기에 작은 여파에도 크게 흔들릴 가능성 충분
 - 신흥국 경제 활성화의 큰 축인 미국, EU 등 선진권 경기 회복 여부가 불투명하며, 세계경제의 버팀목 역할을 담당하는 중국 경기도 하강 우려
 - 글로벌 금융위기 이후 많은 신흥국의 성장세가 급격히 꺾인 사례 존재

□ 16개 신흥국의 2011~2013년 거시, 금융 지표를 이용해 4가지 유형별 리스크를 분석, 상대적으로 리스크 노출이 심한 국가 도출

- 분석 결과는 2013년까지의 단기 전망에 근거한 상대적 개념임

<표 1> 분석 대상국 및 분석 방식

분석 대상국 (16 개국)	• 글로벌 금융위기 이후 신흥국 평균 이상의 성장세 유지한 국가 9 개국 - 중국, 인도, 브라질, 인니, 베트남, 방글라데시, 이집트, 나이지리아, 모잠비크 • 패밀리 차원의 관심 대상국 및 성장잠재력 보유 국가 7 개국 - 터키, 파키스탄, 미얀마, 러시아, 카자흐스탄, 몽골, 남아공
분석 방식	• 경제위기 유형별 핵심적 거시/금융지표 평가(11~13 년 평균 수치) - Global Insight, World Overview, Jan. 2012(기본 자료) - IMF, World Economic Outlook, Sep. 2011(총부채) - The Economist, Wigggle-room Index, 27 Jan. 2012(재정 및 통화 정책 여력)

- 위기 유형은 금융/외환/재정/기타 등 4가지로 분류

<표 2> 유형별 리스크 분석 및 위험국

위기 유형	대표적 사례	주요 원인	주요 평가 지표
금융 위기	-2003 년 LG 카드 사태 -2007 년 서브 프라임 사태	-과도한 신용창출 -금융기관 모럴 해저드	신용규모, 인플레이, 경상수지, 소비, 금리
외환 위기	-2007 년 한국 IMF 사태	-급격한 외화 유출입 -통화가치 급변	환율, 외환보유고, 경상/재정수지, 금리
재정 위기	-2011 년 그리스, PIGS 사태	-과도한 대외 채무 -금융/외환 위기 장기화	재정수지, 정부부채, 금리, 외환보유고, 환율
기타 위기	-2011 년 중동 정치/사회 불안 사태	-정치/사회 혼란 -편중도(자원 의존 경제, 선진권 의존 경제 등)	-정치 리스크, 선진권 교역비중, 자원 비중

2. 유형별 리스크 분석 결과

□ 4가지 유형별 분석 결과, 다중적 리스크 가능성이 감지된 고위험 신흥국은 파키스탄, 베트남, 이집트 3국

- 재정수지, 환율, 인플레이 등 대부분의 경제 지표가 불안한 파키스탄의 위험성이 가장 높은 것으로 분석됨(4대 리스크 징후 모두 감지)
 - 글로벌 금융위기 이후 성장세 둔화 이미 포착
 - 경제 지표 악화 외에 쿠데타와 정국 불안, 부정부패 및 부진한 개혁
 - 단, 인플레이 소폭 하락 추이, 외환보유고는 상대적 안정(5.5개월 분), 정부 부채 규모도 상대적 양호(57%)
- 2010년부터 외환위기 가능성이 제기되고 있는 베트남 역시 다양한 측면의 위기 가능성 감지(금융, 외환, 재정 위기)
 - 지속적 위기설 제기에도 불구하고 지표 개선은 여전히 부진(쌍둥이 적자, 인플레이, 환율절하, 외환보유고 등)
 - 정부의 개혁의지 부족으로 금융기관의 부실화가 지속되고 있으며(부동산 담보대출 등 NPL 증가 등), 국영기업의 구조조정이 부진(비나신 등 파산 상태의 국영기업 방치 등)한 상태
 - 부동산, 주식 등 자산가격 하락으로 소비심리 부진 지속
 - 단, 정부부채 규모는 상대적 양호(49%)하며, 인플레이 하락세도 소폭 둔화된 상태
- 정국 불안에 따라 최근 리스크 급증하는 이집트(재정, 기타 위기)
 - 글로벌 금융위기 여파는 잘 견뎠으나 2011년 이후 불거진 정치 불안으로 경제 상황 급격히 악화(재정수지 -10.8%, 4개월 분 미만의 외환보유고)

<표 3> 위기 유형별 위험국

	파키스탄	베트남	이집트	터키	방글라데시	남아공	모잠비크
금융 위기	V	V					
외환 위기	V	V		V	V	V	
재정 위기	V	V	V				
기타 위기	V		V				V

□ 터키, 방글라데시, 남아공, 모잠비크 등도 위험성 감지

- 터키는 2010년부터 성장률이 급락하며 경상수지, 환율, 외환보유고 관련 지표 악화로 외환위기 가능성 감지(단, 인플레이 6.8%로 상대적 양호),
- 방글라데시는 빠른 환율절하(14.2%)와 불안한 외환보유고(4개월 분) 등으로 외환위기 가능성 감지(단, 경상수지는 -0.2%로 양호)
- 남아공은 급격한 환율절하(15%) 및 경상수지 적자 확대(-4.7%)
- 모잠비크는 큰 폭의 쌍둥이 적자(경상 -12%, 재정 -14%)로 불안감 고조(단, 다른 지표는 아직 양호)

※ 인도와 브라질은 성장세 지속이라는 측면에서는 양호하나, 지표상으로는 marginal line에 서있는 모습(eg. 재정적자, 총부채 등)

□ 유형별 리스크 노출 국가 분석 결과

1) 금융위기 가능성이 높은 국가: 파키스탄, 베트남

- 파키스탄: 인플레이(10.2%), 쌍둥이 적자(경상 -1.3%, 재정 -5.9%) 등
- 베트남: 인플레이(11.6%), 쌍둥이 적자(경상 -3.3%, 재정 -4.6%), 자산가격 하락(부동산, 주식) 등

2) 외환위기 가능성이 높은 국가: 베트남, 터키, 파키스탄, 방글라데시

- 베트남: 외환보유고(약 2개월 분), 환율절하(12.3%), 경상적자(-3.3%)
- 터키: 급격한 경상적자(-10.2%), 환율절하(7.7%)
- 파키스탄: 급격한 환율절하(14.2%)
- 방글라데시: 빠른 환율절하(14.2%), 낮은 외환보유고(약 4개월 분)

3) 재정위기 가능성이 높은 국가: 베트남, 파키스탄, 남아공, 이집트

- 베트남: 쌍둥이 적자(경상 -3.3%, 재정 -4.6%), 환율절하, 인플레이
- 파키스탄: 재정적자(-5.9%), 빠른 환율절하(14.2%)
- 남아공: 쌍둥이 적자(경상 -4.7%, 재정 -4.7%), 빠른 환율절하(15%)
- 이집트: 높은 부채비율(76.1%), 쌍둥이 적자(경상 -2.1%, 재정 -10.8%)

4) 기타 위기 가능성이 높은 국가: 이집트, 파키스탄, 모잠비크

- 이집트, 파키스탄: 정국 불안 지속
- 모잠비크: 쌍둥이 적자 심각(경상 -12.0%, 재정 -14.0%)

3. 대응방안

- 글로벌 경기불황 2~4년 지속을 가정한 고위험 국가의 리스크 현실화 가능성 점검 및 리스크 관리 방안 마련 필요
 - 각 국별 고유의 구조적 특성과 추가적 지표분석이 포함된 리스크 평가 작업을 통해 리스크 현실화 가능성 정밀 점검 필요
 - 사전 정보 탐지 활동 강화 및 상시 모니터링 체제 구축
 - 리스크 대응시간을 최대한 확보할 수 있도록 외환, 금융, 정국 변화 관련 정보를 사전 입수하는 노력 경주
 - 핵심 외국 진출업체와의 정보 교류 채널 마련 등 모니터링 활동 강화
- 리스크 현실화 가능성 고조시, 투자 기집행 지역은 先 강력한 수비, 後 적극적 성장기회 모색 관점에서 대응(베트남, 파키스탄, 터키 등) 필요
 - 위기 발생시 위기가 해소되기까지 일정 기간을 견딜 수 있는 강력한 수성 전략이 필요하며, 추가 투자는 그 시기를 면밀히 검토 후 집행
 - 현금보유 확대 및 현금흐름, 유동성, 차입비율, 재고 등에 대한 모니터링 강화
 - 선물환 계약으로 환손실 사전 차단
 - 로컬 거래처 부도에 대비한 매출채권 및 고객 신용 리스크 관리
 - 운용효율성(Lean advantage) 구축을 통한 비용절감 및 핵심경쟁역량 강화
 - 수성 전략과 함께 위기를 기회로 전환시킬 수 있는 성장형 사업기회 포착 노력 병행
 - 위기 후반기 공격적 전략으로 전환할 수 있도록 우량자산 저가매입 기회를 지속 모니터링
 - 명확한 비전 및 계획 제시 등 경영층의 현명한 리더십으로 수성 전략 시기에 직원들이 벅커심리에 빠져 위축되지 않도록 관리
 - 추가적 투자가 필요한 경우는 그 시기를 면밀히 검토하여 유리한 투자 조건을 확보할 수 있도록 전략적으로 접근해야 함

작성자: 오영일 지역경제연구센터 수석연구위원 (youngil@posri.re.kr)

☞ 이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구소의 공식 견해가 아니며, 작성자 개인의 의견임을 밝힙니다.