

최근 인도의 경제성장 둔화 원인과 전망

김미수 신흥지역연구센터 인도·남아시아팀 부연구위원 (misukim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1152)



차 례 ●●●

1. 최근 인도의 경제성장 둔화
2. 경제성장 둔화의 원인과 전망
3. 시사점

주요 내용 ●●●

- ▶ 최근 인도의 경제성장 둔화 현상이 지속되면서 2012년 인도 경제성장률 추정치는 2002년 이후 가장 낮은 5%로 발표되었으나 인도정부는 높은 물가상승률과 재정적자 때문에 경기방어에 적극적으로 나서지 못하고 있음.
- ▶ 인도의 높은 물가상승률은 농산물 수급불균형 확대와 농산물 최저가격보상제도 등에 따라 식품가격을 중심으로 최근까지 안정되지 않고 있어 인도 중앙은행의 기준금리 추가인하를 통한 적극적인 금융정책 실행이 불투명한 상황임.
 - 가계의 소비지출 증가로 식품소비는 늘어난 반면 강수량에 따라 농산물 생산량의 변동이 크고 비효율적인 농산물 물류 및 저장 시스템으로 농산물 공급이 원활하지 못해 수급 불균형이 확대됨.
 - 여기에 매년 농산물 최저보상가격이 상승하면서 농산물 가격은 물론 도소매 물가상승을 촉발하고 있음.
- ▶ 과도한 보조금 지급과 부실 공기업 지원 확대, 농촌고용보장제도 등 선심성 정책으로 인한 정부지출 확대로 재정적자가 확대되면서 경기부양을 위한 재정정책 실시 가능성은 매우 제한적임.
 - 농민과 서민 생활안정, 공기업 보호를 위해 인도정부는 2012년 예산안 기준 GDP의 2.8%에 달하는 보조금을 지급하고 있으며 부실 공기업과 국영은행의 경영 정상화를 위한 정부지원도 계속 증가하고 있음.
 - 최근 인도정부는 보조금 축소와 세수 확보를 통해 재정적자를 다소 감축시켰으나 2014년 총선을 앞두고 선심성 정책이 실시될 가능성이 높아 정부지출 축소 또한 쉽지 않을 전망이다.
- ▶ 인도의 높은 물가상승률과 재정적자는 단기에 해소되기 어려운 만큼 경기회복속도는 지난 2008년 글로벌 금융위기 당시보다 더딜 전망이어서 이에 대한 대비가 필요함.
 - 현 상황에서 인도경제 회복은 추가 금리인하 실시 여부에 달려 있으나 물가수준이 여전히 높아 지난 2008년 당시와 같은 저금리정책은 기대하기 어려움.

1. 최근 인도의 경제성장 둔화

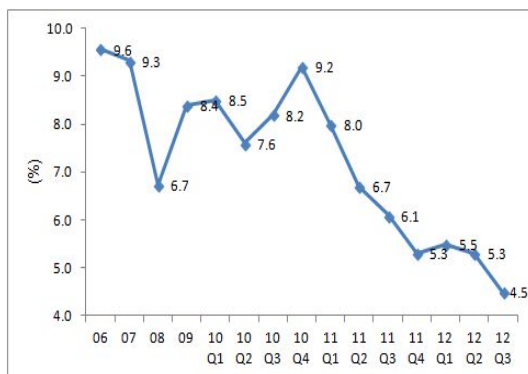
■ 2013년 2월 7일 인도 통계청(CSO: Central Statistical Office)은 2012년 인도의 경제성장률을 5%로 추정하였음.¹⁾

- 2012년 경제성장률이 5%로 확정된다면, 이는 2002년 이후 9년 만에 가장 낮은 성장률을 기록하는 것임.
- o 2012년 3/4분기(10~12월) 경제성장률은 4.5%로 1분기의 5.5%, 2분기의 5.3%에 비해 낮은 성장률을 기록하면서 경제성장 둔화추세가 점차 뚜렷하게 나타나고 있음. 이에 따라 인도통계청은 2012년 12월 인도정부가 경제성장률 전망치를 기존의 7%에서 5.7~5.9%로 하향조정한 지 2개월 만에 5%로 다시 하향조정함.
- o 2012년 4월부터 12월까지 산업생산증가율은 전년도 같은 기간의 2.7%보다 낮은 0.7%를 기록함. 특히 제조업 생산증가율이 4%에서 0.7%로 큰 폭으로 둔화됨.

■ 투자와 소비 둔화, 수출감소가 최근 인도 경제성장 둔화의 주요 원인임.

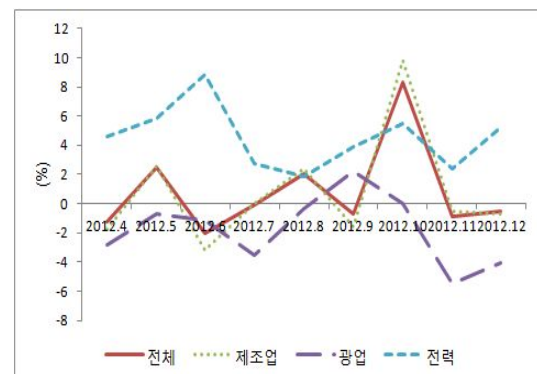
- 2008년부터 2011년까지 지난 4년 동안 평균 8%의 증가율을 기록한 민간소비는 2012년 절반 정도 줄어든 4.1%를 기록할 것으로 추정됨.
- 2012년 총고정자본형성 증가율도 글로벌 금융위기가 있었던 2008년의 3.5%보다 낮은 2.5%가 될 것으로 추정됨. 참고로 고성장시기였던 2005년부터 2007년까지 총고정자본형성의 평균 증가율은 15.4%이었음.
- 루피화 가치 하락에도 불구하고 글로벌 경기 둔화로 수출은 2012년 4월부터 2013년 1월까지 전년동기대비 4.9% 감소했으며 무역적자는 전년동기대비 8% 증가한 1,672억 달러를 기록함.

그림 1. 인도 경제성장률 추이



주: 전년동기대비 성장률.
자료: 인도정부 발표.

그림 2. 인도 산업생산지수 증감률



주: 전년동기대비 증감률.
자료: 인도정부 발표.

1) 인도 회계연도는 4월부터 다음해 3월까지인데 본문에서는 편의상 2012년 4월부터 2013년 3월까지를 2012년으로 표기함.

2. 경제성장 둔화의 원인과 전망

- 2010년 말 이후 인도의 경제성장 둔화가 지속되면서 2012년 경제성장률이 5%대로 감소했음에도 불구하고 인도정부가 경기방어에 적극적으로 나서지 못하고 있는 이유는 높은 물가상승률과 재정적자 때문이다.
- 지난 2008년 하반기 글로벌 금융위기 당시 인도정부가 경기방어를 위해 당시 GDP의 3% 이상에 해당하는 재정을 투입하여 경기부양에 성공하였으나 재정적자는 대폭 확대되어 최근에는 더 이상 적극적으로 재정정책을 실시할 여력이 없음.
- o 2003년 인도정부가 재정책임 및 예산관리법(FRBM: Fiscal Responsibility and Budget Management Act)을 도입하면서 재정적자는 2007년 GDP 대비 2.5%까지 감소함. 그러나 2012년 인도정부의 재정적자 목표치가 5.3%로 급증하면서 신용평가사와 경제전망기관들은 인도의 재정건전성을 우려하며 신용등급과 경제성장률 전망치를 하향조정함.
- 또한 높은 물가상승률 때문에 기준금리(Repo Rate) 인하를 통한 금융정책을 실시하는 것도 어려운 상황임.
- o 2008년 글로벌 금융위기가 발생하자 인도 중앙은행은 9%였던 기준금리를 단기간에 4.75%까지 인하해 경기회복을 도모함.
- o 그러나 인도 경제성장이 둔화되기 시작한 2010년 말 이후 최근까지 인도 중앙은행은 물가상승압력 때문에 단 두 차례의 금리인하를 실시해 7.75%의 고금리가 지속되고 있음.
- 이에 따라 향후 인도경제의 회복 여부는 물가상승률과 재정적자의 향방에 달려 있음.

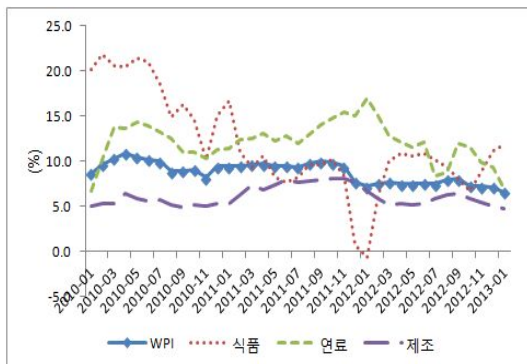
가. 물가상승

- 그동안 인도의 높은 물가수준은 식품²⁾과 연료 가격이 주도했으며, 특히 식품가격은 최근까지도 안정 기미를 보이지 않고 있음.
- 2008년 글로벌 금융위기 이후 경기가 회복되고 물가상승이 지속되자 인도 중앙은행은 2010년 3월부터 총 13차례에 걸쳐 기준금리를 4.5%에서 8.5%까지 지속적으로 인상함. 그러나 도매물가 상승률은 2010년 9.6%에서 2011년 8.9%로 소폭 둔화되었으나 이는 인도 중앙은행의 물가상승률 목표치인 5~5.5%보다 훨씬 높은 수준임.
- 2012년 들어 도매물가 상승률이 7%대로 다소 둔화되면서 2012년 4월 인도 중앙은행은 경기하락 이후 처음으로 기준금리를 8%로 50bp 인하함. 그러나 이후 다시 물가가 상승하자 추가 금리인하를 포기했음.
- 2012년 10월 이후 도매물가 상승률은 연료가격 안정에 따라 2013년 1월까지 4개월 연속 둔화추세를 보여주고 있음.

2) 본문에서 언급하는 식품물가는 인도 도매물가지수에 포함된 항목들로 곡물, 과일, 채소, 계란, 육류, 생선, 향신료, 차, 커피 등을 포함하며 가공식품이나 제조식품은 포함되지 않음.

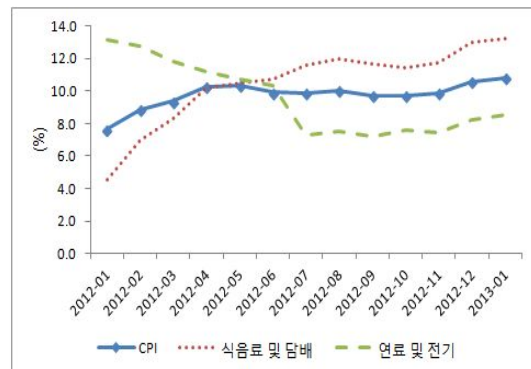
- 연료가격은 인도정부가 연료보조금 축소를 발표한 2012년 9월과 10월 상승한 이후 최근까지 안정되고 있으며 2013년 1월 연료부분 도매물가상승률은 2010년 2월 이후 가장 낮은 7.1%를 기록함.
- 이에 따라 인도 중앙은행은 2012년 4월 이후 9개월 만에 2013년 1월 말 기준금리를 7.75%로 25bp 인하함.
- 그러나 식품가격은 최근까지 여전히 높은 수준이며 식품가격 비중이 상대적으로 큰 소매물가상승률 또한 증가추세여서 인도 중앙은행의 기준금리 추가인하는 불투명한 상황임.
- 실제로 소매물가상승률은 2012년 9월 9.7%에서 2013년 1월 10.8%로 증가함.

그림 3. 인도 도매물가 추이



주: 전년동기대비 상승률.
자료: 인도정부 발표.

그림 4. 인도 소매물가 추이



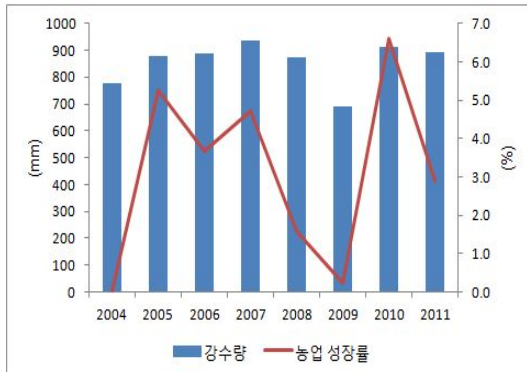
주: 전년동기대비 상승률.
자료: 인도 중앙은행.

- 식품가격 상승의 주요 원인에는 수요는 빠르게 증가하는 데 반해 더딘 공급증가속도와 낙후된 유통구조로 농산물 수급 불균형과 농산물 최저가격보상제도(Minimum Support Price) 등이 있음.
- 인도정부에 따르면 1인당 GDP가 1,500달러를 돌파한 2009년에서 2011년 사이 도시 및 농촌의 1인당 소비지출은 각각 6.7%, 8.7% 증가했으며 이는 자연히 식품소비증대로 이어졌음.
- 한편 인도의 농산물 생산은 관개 및 저수 시설 낙후로 강수량에 의해 변동이 큰 편이며 비효율적인 농산물 물류 및 저장 시스템으로 비축곡물의 최소 7% 정도가 매년 버려지고 있는 상황임.³⁾
- 농산물 중 가장 큰 비중을 차지하는 곡물 생산의 경우 가뭄이 심했던 2009년에는 전년동기대비 7% 감소했다가 평년 이상의 강수량을 기록한 2010년에는 11% 이상 증가함.
- 농민 보호를 위한 농산물 최저가격보상 또한 지속 상승하여 농산물가격은 물론 도·소매 물가를 상승시키고 있음.
- 인도 중앙은행에 따르면 농산물 최저가격보상제도로 농산물 최저가격이 10% 증가하면 1분기 후 도매물가는 1% 증가하고 장기적으로는 2% 증가함.⁴⁾

3) Wall Street Journal(2012), India's Grain Storage Comes up Short. (April 12th)

4) Reserve Bank of India(2012), Inflation Forecasting: Issues and Challenges in India.

그림 6. 인도 강수량과 농업 생산



자료: 저자 작성.

표 2. 농산물 최저가격보상 추이

(단위: Rs/ quintal*)

	2010	2011	2012
쌀	1,020	1,080	1,250
팥수수	880	980	1,500
옥수수	880	980	1,172
해바라기 씨	2,350	2,800	3,700
대두	1,400	1,650	2,200

* 1 quintal=100lbs

자료: 인도 농업부.

■ 식품가격 상승압력이 지속되면서 높은 물가상승률은 단기에 해소되기 어려울 전망이다.

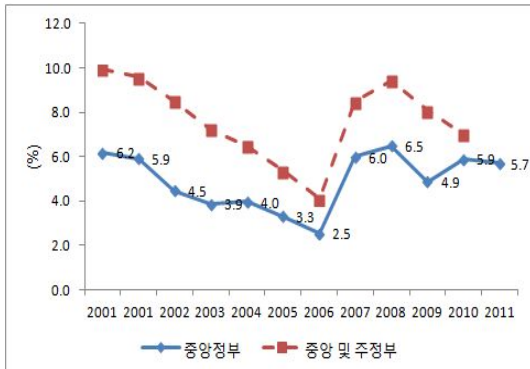
- 2012년 몬순기간 강수량은 평년보다 8.2% 감소해 곡물 생산이 전년대비 약 10% 정도 감소한 것으로 추정되고 있음.
- 또한 겨울철 안개와 스모그 현상으로 농산물 공급이 지연되어 2013년 1월과 2월 초 감자가격이 상승했으며 양파가격은 두 배 이상 상승함.
- [표 2]에서 볼 수 있듯이 2012년 쌀과 팥수수의 최저가격보상이 전년도에 비해 각각 15.7%, 53.1% 인상되었음.

나. 재정적자

■ 과도한 보조금 지급과 부실 공기업 지원 확대, 농촌고용보장제도(NREGA: National Rural Employment Guarantee Act) 등 선심성 정책으로 정부지출이 확대되면서 재정적자가 심화됨.

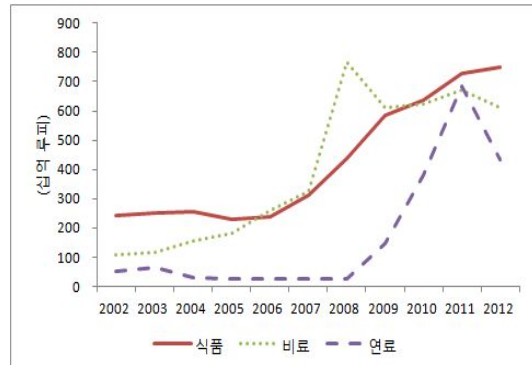
- 인도정부는 농민과 서민생활 안정, 공기업 보호를 위해 식품, 비료, 연료에 대해 GDP의 2.8%(2012년 예산안 기준) 규모의 보조금을 지원하고 있으며 2008년 이후 실제 생산가격과 공급가격과의 격차가 커지면서 지원규모가 대폭 증가함.
- 또한 부실 공기업에 대한 지원규모도 2008년 이후 지속 확대되고 있는 가운데 인도정부는 2012년 8월 에어인디아(Air India)를 포함한 46개 부실 공기업의 정상화를 위해 4,065억 루피(약 85억 3,000만 달러)를 지원하기로 한 것에 이어 10개 국영은행에 대해서도 1,252억 루피(약 23억 2,000만 달러)를 지원한다고 발표함.
- 포괄적 성장(Inclusive Growth) 정책의 일환으로 2006년 시작된 농촌고용보장제도의 지출규모가 점차 확대되어 2012년에는 약 3,300억 루피(예산안 기준 약 61억 달러)로 사업 시작연도 대비 3배 늘어남.

그림 7. 인도 GDP 대비 재정적자 추이



자료: 인도 중앙은행.

그림 8. 인도 보조금 지급 추이



자료: 인도 중앙은행.

■ 이에 따라 인도정부는 재정적자 목표를 재설정하고 보조금 축소와 공기업 지분 매각 등을 통해 재정적자를 축소하려는 노력을 강화하고 있음.

- 인도정부는 재정적자가 좀처럼 완화되지 않자 2012년 11월 GDP 대비 재정적자 목표치를 당초 5.1%에서 5.3%로 상향조정함.
- 최근 인도정부는 보조금 축소와 세수 확보를 통해 2012년 12월에는 재정흑자를 기록하는 등 재정적자 폭이 다소 축소되었음.
- o 2012년 4월부터 12월까지 재정적자 규모가 예산안 대비 78.8%로 이는 전년 92.3%에 비해 크게 감소한 것임.
- 인도정부는 2012년 9월 연료부문 보조금 축소를 위해 디젤 판매가격을 5루피씩 인상했으며 오일인디아(Oil India) 등 우량 공기업 지분 매각을 통해 약 3,390억 루피(약 62억 8,000만 달러)를 조달할 계획을 추진하고 있음.

■ 인도정부는 2013년 재정적자 목표치를 GDP 대비 4.8%로 설정했으나 2014년 총선을 앞두고 선심성 정책 실시 가능성이 높아 재정적자 목표달성을 기대하기 어려운 상황임.

- 2014년 총선을 앞두고 인도정부는 3조 루피(550억 달러) 규모의 현금직접보조제도(Direct Cash Transfer Scheme)의 시행 지역과 범위를 2013년부터 확대 실시하고 있음.
- 또한 2012년 9월 경제개혁 발표에는 보조금 지원 가정용 가스실린더 공급 숫자를 연간 9개에서 6개로 제한하는 정책이 포함되었으나 연료가격 상승과 국민들의 반발로 2013년 1월 다시 9개로 인상함.

3. 시사점

- 인도의 높은 물가상승률과 재정적자가 단기에 해소되기 어려운 만큼 경기회복속도는 지난 2008년 글로벌 경제위기 당시보다 더딜 가능성이 높아 이에 대한 대비가 필요함.
 - 식품가격 및 소매물가 상승률이 여전히 높으며 루피/달러 환율 하락으로 수입가격마저 상승한 상황이어서 2008년과 당시와 같은 급격한 금리인하 가능성은 낮음.
 - 또한 2013년 2월 28일 발표된 2013년 인도 예산안 기조는 재정적자 축소이기 때문에 경기부양을 위한 재정정책을 기대하기는 어려움.
- 현 상황에서 향후 인도경제의 회복 시기와 정도는 추가 금리인하의 시기와 정도에 달려 있음.
 - 2013년 1월 29일 인도 중앙은행은 9개월 만에 25bp 인하해 기준금리는 7.75%로 낮아졌지만 이는 여전히 높은 수준으로 투자와 소비진작효과가 크지 않음.
 - 인도 중앙은행 총재는 지난 1월 기준금리 인하 발표에서 물가와 다른 경제여건을 충분히 고려해 추가 금리인하를 실시하겠다고 밝혀 정책기조가 아직까지 물가안정에 있음을 시사함.
- 한편 인도정부는 경기부양을 위한 재정 및 금융 정책 대신 최근 외국인투자 규제 완화를 통해 외국인투자 유치에 적극 나서고 있어 이를 활용한 대인도 진출을 도모해볼 필요가 있음.
 - 2012년 인도정부가 소매유통과 항공 부문에 대한 외국인투자를 허용하면서 최근 이 분야들에 대한 외국인투자가 점차 증가하는 추세임.
 - o 싱글 브랜드 소매유통에 대한 외국인투자를 허용한 이후 최근 스웨덴 가구회사인 이케아(IKEA)는 100억 달러 규모의 투자승인을 받았으며 의류업체인 유니클로(Uniqlo), H&M 등이 투자계획을 잇달아 발표함.
 - o 또한 세계 최대 온라인 쇼핑물 업체인 아마존(Amazon)의 대표는 직접투자를 전제로 인도 상공부 장관과의 면담을 통해 온라인 멀티 브랜드 소매유통에 대한 규제 완화를 요청함.
 - o 최근 3월 인도정부는 말레이시아의 저가 항공사인 Air Asia와 인도 Tata 그룹의 인도 저가 항공산업에 대한 합작투자를 승인함. **KIEP**