인도중앙은행 낙관적 경제회복 전망

이순철 (부산외국어대학교 인도학부 조교수)
작성일: 2014년 6월 27일

■ **인도중앙은행은 지난 6월 26일 인도경제가 신정부의 안정적인 정책 수행, 재정 및 경상수지 적자 폭의 축소, 소비자 물가 완화 등에 힘입어 회복될 가능성이 높아지고 있다는 전망을 발표함.**

- 인도중앙은행은 2년에 한 번씩 인도경제가 직면한 위험요인들(risk)을 분석하고, 이를 바탕으로 인도경제 및 금융부문의 안정성 여부를 평가하여 금융 안정성 보고서(Financial Stability Report)를 발간하고 있음.
- 동 보고서에서 인도중앙은행은 인도경제가 직면하고 있는 다양한 위험요인들이 해소되면서 앞으로 인도경제가 점진적으로 회복될 것으로 전망함.
- 특히 신정부의 안정적이고 시장 친화적인 정책 수행에 대한 기대가 인도경제 회복에 긍정적인 역할을 할 것으로 평가함.

■ **인도중앙은행은 금융시장이 안정됨에 따라 글로벌 시장은 서서히 회복되고 있다고 평가함.**

- 글로벌 금융시장은 미국을 중심으로 금융시장 안정화 정책이 꾸준히 추진되고 있기 때문에 이전보다 크게 안정이 되었다고 평가함. 이에 비록 아직 완전한 경기회복 단계에는 이르지 못하였지만, 선진 경제권의 회복세가 가시화되고 있다고 분석함.
- 다만 이라크와 같은 국가들에 의한 국지적인 정치적 불안정성이 남아 있다는 점을 글로벌 시장의 가장 큰 위험요인으로 평가함.

■ **인도중앙은행은 인도 경제 및 시장의 위험요인으로 낮은 성장률, 높은 인플레이션, 그리고 국영은행들의 낮은 금융자산 수익률을 지적함.**

- 인도중앙은행은 낮은 성장률과 고물가가 저축과 투자에 역효과(adverse effect)를 당분간 주면서 인도 경제 회복의 가장 큰 걸림돌이 될 것으로 분석함.
- 한편, 지난 8분기 중 7분기 동안 매우 높은 수준의 소비자 물가 상승률을 기록함. 특히 8%대의 높은 수준을 유지하고 있는 식품 및 연료 인플레이션은 인도 경제 성장에 매우 심각한 위험요인으로 평가됨.

- 높은 인플레이션의 지속은 인플레이션에 대한 기대를 항구적으로 변화시켜 저축, 투자, 그리고 성장에 악영향을 줄 수 있다고 분석함.
- 인플레이션에 대한 기대의 변화는 결과적으로 자원의 효율적 배분을 저해해서 금융거래에 대한 위험성을 가중시킬 수 있다고 판단함.
- 다만 최근에 신정부가 발표한 비축 곡물 공급 등을 이용한 공급측 제약을 해소한다는 정책이 인플레이션에 대한 압력을 완화시킬 것으로 평가함.
- 또한, 인도중앙은행이 당분간 고금리 정책을 유지하는 것도 물가 상승을 억제하는 기능을 할 것으로 분석함.

■ 총자본형성(GCF: Gross capital formation)의 지속적인 하락도 인도경제 회복에 걸림돌이 된다고 평가함.

- GCF는 2011-12년 GDP 대비 36.2%에서 2012-13년 34.8%로 하락함. GCF의 하락은 재고의 지속적인 증가에 기인한 것으로 판단함.
- 결과적으로 GCF의 하락은 경제성장에 악영향을 주기 때문에 인도경제의 주요 위험요인으로 작용함.

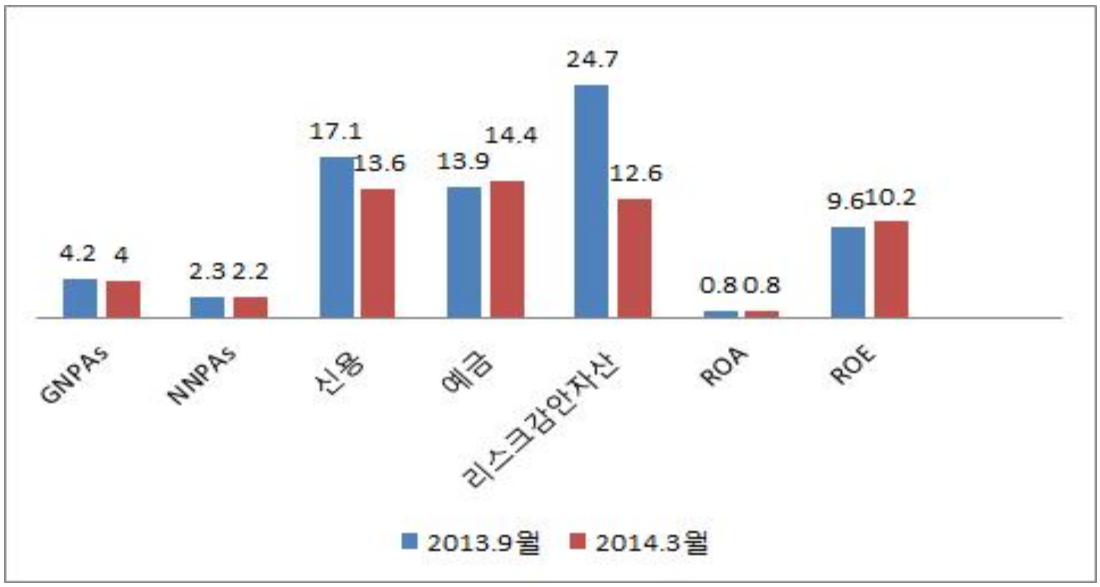
■ 한편 인도금융시장은 상대적으로 안정적이지만 국영은행들의 높은 무수익성 자산 보유율, 낮은 수익성, 국제적 표준보다 낮은 수준의 자본 적절성 비율 등 여전히 많은 문제점을 갖고 있다고 평가함.

- 최근 국영은행들의 총무수익자산(Gross Non-performing Assets)과 순무수익자산(Net Non-performing assets)의 비중이 모두 하락하고 있지만, 여전히 높은 수준에 있음.
- 더욱이 지난 6개월 동안 민간은행의 순이익이 19.7% 증가한 것에 비해 국영은행의 순수익은 30.7%나 감소할 정도로 국영은행의 수익성은 매우 위험한 수준에 있는 것으로 평가함.
- 또한, 자본 적절성 비율도 지난 3월 24.7%에서 9월 말 12.6%로 크게 하락한 것으로 나타남. 이러한 상황에서 2018년 바젤-Ⅲ(Basel-Ⅲ) 기준을 맞추기 위해서는 국영은행들은 약 4조 루피 정도의 자본이 추가적으로 더 필요할 것으로 추정함.

  * 바젤-Ⅲ기준은 국제결제은행이 2010년 9월 13일 확정한 강화된 은행 재무 건전성 기준으로, 현행 4% 이상의 자기자본비율을 2013년 4.5%로, 2019년 6%로 높여야 하며, 보통주 자본비율도 현행 2%에서 4.5%로 올려야 하고, 추가적으로 보완자본을 2.5% 증가시켜야 한다는 기준임.

그림 1 인도 국영은행의 자산 변화 현황

(단위: %)



주1) GNPAs: Gross Non-performing Assets, NNPAs: Net Non-performing Assets, ROA: Returns on Assets, ROE: Returns on Equity
주2) 모든 숫자는 증감률임.
자료: 인도중앙은행

■ **이번 인도중앙은행의 금융 안정성 보고서에서는 인도경제가 점진적으로 회복할 것으로 평가하면서도 낮은 자본형성과 높은 인플레이션을 인도경제가 직면한 가장 큰 위험요인으로 평가하였음.**

- 더욱이 최근에 몬순이 저조할 것이라는 전망이 나옴에 따라 식품 가격 안정화가 그 어느 때보다 중요할 것으로 분석함.
- 만약에 물가가 안정이 되지 않는다면 총자본형성에 악영향을 주어 경제성장의 걸림돌이 될 것이라는 판단임.
- 또한 인도금융시장도 안정적이라고 평가하면서도 국영은행들이 수익성, 자본 등에서 상당한 압력을 받고 있는 것으로 평가하고 있음.

■ **하지만 인도중앙은행은 재정수지 적자와 경상수지 적자에 대해서는 위험정도가 낮다고 분석하고 있음.**

- 그 이유는 인도정부가 재정수지 적자 수준을 지속적으로 축소시켜 장기적으로 GDP의 3%대로 하락시키겠다는 의지가 여전히 유효하고, 경상수지 적자도 최근에 금 수입 감소 등으로 완화되고 있기 때문임.
- 하지만 여전히 경상수지와 재정수지 적자는 인도경제의 주요 위험요인이라는

점을 인도중앙은행은 강조하고 있음.

■ **결과적으로 침체된 인도경제가 안정성을 유지하면서 회복기로 전환하기 위해서는 물가안정과 정부의 정책 신뢰성을 바탕으로 한 인도정부의 정책적 안정성 확보가 중요한 것으로 평가됨.**

- 공급 측면에서 인도정부가 물가상승을 억제해준다면 높은 수준의 인플레이션도 점진적으로 완화될 것으로 판단됨.
- 특히 인도 신정부가 친시장적인 정책을 통하여 인프라 투자를 확대하고, 효율적 재정운용으로 재정적자를 축소시켜 나간다면 인도경제는 불확실성을 제거하고 안정적인 성장을 할 것으로 예상됨.

■ **따라서 이러한 안정적인 성장을 위해서는 무엇보다도 인도정부의 정책에 대한 철저한 추진과 이행이 더욱 중요해지고 있다고 평가됨.**

- 즉 이전 정부와는 달리 정해진 공공사업과 개혁 정책들을 제시하는 것에 그치지 않고 관련 정책들을 계획에 맞게 철저하게 추진해 나간다면 시장으로부터 정부의 신뢰성을 확보하게 될 것이며, 이를 기반으로 외국인을 비롯한 민간투자 유입을 확대시켜 나갈 수 있을 것으로 예상됨.
- 외국인을 비롯한 투자가 안정적으로 유입된다면 인도경제는 안정적인 성장경로로 안착될 수 있을 것으로 판단됨.

자료: Reserve Bank of India, 2014. 6. 26. 'Financial Stability Report Issue No.9', The Hindu Business Line, Business Standard.