

인도의 경기침체와 금리 인하

이순철 (부산외국어대학교 러-인 통상학부, 조교수)

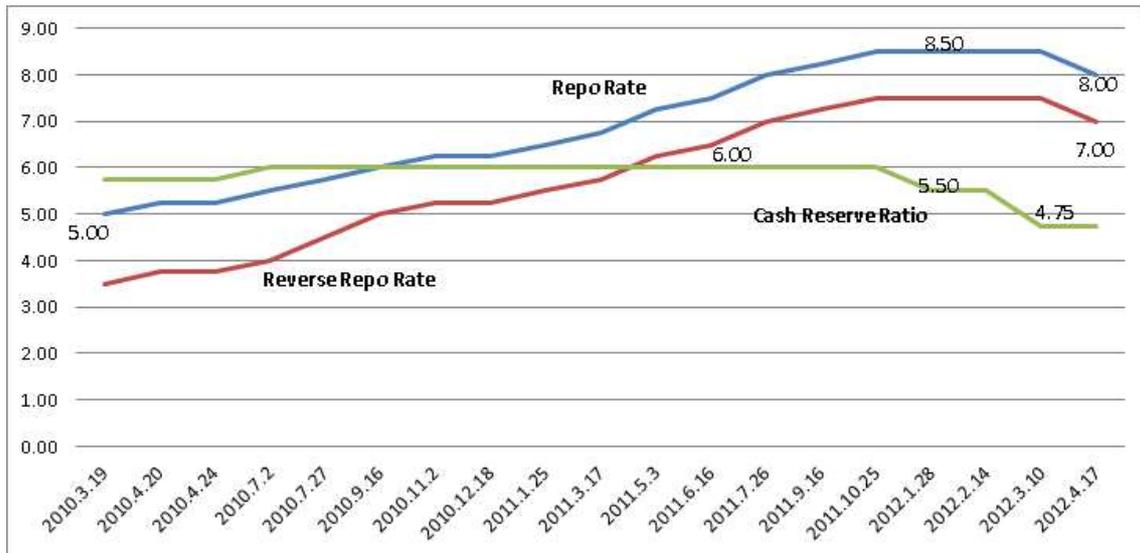
작성일: 2012년 4월 22일

■ 인도중앙은행(RBI)는 2010년 3월 19일부터 13차례나 인상했던 기준금리 (Repo rate)를 지난 4월 17일 처음으로 0.5%포인트 인하함.

- 인도중앙은행은 금융위기 이후에 급속한 상승세를 보이는 인플레이션의 압력으로 기준금리를 지속적으로 인상하였으나, 올해 초부터 인플레이션이 안정세로 전환되면서 금리 인하를 제고해 옴.
- 그 첫 번째 조치로 인플레이션을 고려하여 기준금리보다는 상대적으로 거시경제에 영향이 적은 지불준비율(Cash Reserve Ratio)을 두 차례나 인하함.

그림 1 인도 기준금리 변동 추이

(단위: %)



자료: 인도중앙은행

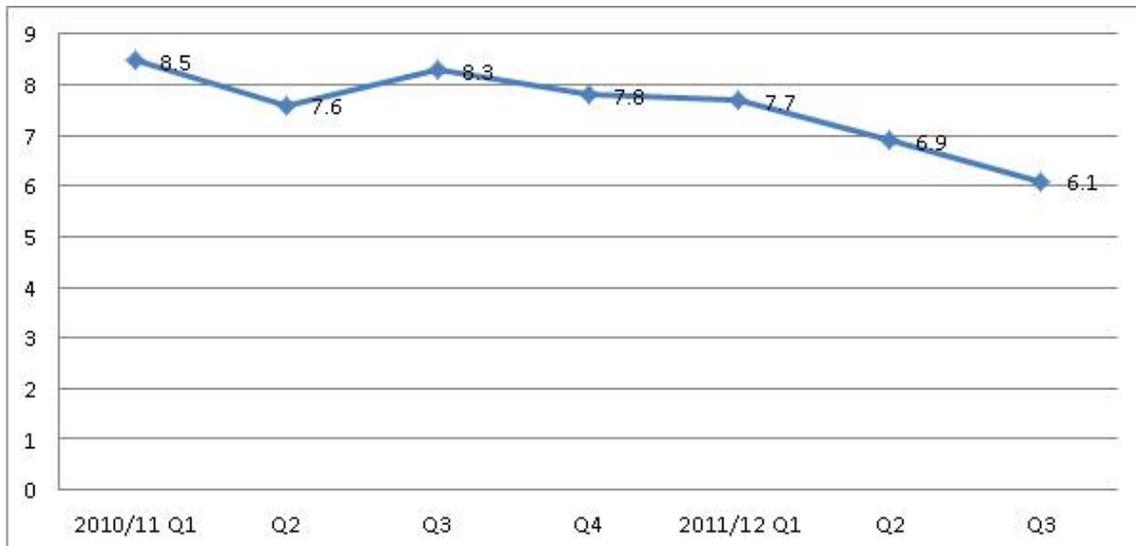
■ 결정적으로 최근에 인도경제가 지난 2년 동안 가장 낮은 성장률(6.1%)을 기록하고 산업생산지수도 예상보다 부진한 결과를 보이면서 경제성장에

대한 불안감이 확대되면서 경기부양 정책의 일환으로 금리를 인하함.

- 인도경제는 글로벌 경기위기 이후에 8%대의 성장률을 유지하였으나, 최근에 급속하게 경기가 침체되면서 지난 3분기에 6.1%의 성장률을 기록하여 정부가 기대했던 2011/12년 성장률 6.9% 달성은 물론 2012/13년 목표 7.3%의 성장률 달성도 어렵게 될 것으로 평가됨.
- 특히 유럽지역의 경제위기 확산, 미국의 성장부진, 일본의 스테그네이션(stagnation)의 지속, 중국의 경기침체 가능성 등으로 앞으로 경제성장 에 대한 기대가 예상했던 수준에도 못 미칠 가능성이 높아짐.

그림 2 인도경제의 분기별 성장률 추이

(단위: %)



자료: 인도통계청

- 인도정부는 경기침체를 극복하기 위해 오랫동안 재정정책을 통한 경기부양 정책을 확대하였으나, 재정지출 확대는 오히려 높은 수준의 재정적자와 부채의 확대로 연결되면서 확장적 재정정책은 추가적으로 수행할 수 없는 상태가 됨.

- 특히 인도 중앙정부의 재정적자가 GDP대비 5.1% 목표수준을 넘어설 것이라는 예상이 나오면서 더 이상 정부지출을 확대할 수 없는 실정임.
- 더욱이 정부지출의 확대는 정부의 부채를 확대시키고 있기 때문에 인도 정부에 상당한 재정적 부담을 가중시키고 있음.

그림 3 GDP대비 중앙정부 및 지방정부의 부채와 재정적자 추이

(단위: %)



자료: 인도중앙은행

■ 정부의 경기부양 정책, 세계유가 상승, 식품가격 상승 등으로 높은 물가 상승은 인도경제에 치명적인 영향을 주면서 금융정책은 매우 제한적으로 활용할 수밖에 없었음.

- 하지만 최근에 인플레이션 압력이 점진적으로 완화되면서 금리를 인하하였음.
- 2012.3월 물가가 6.9%로 2월보다 낮아지고, 특히 연료 및 전력 등의 가격이 안정화되는 것은 물론 식품 가격의 인하로 인하여 인플레이션에 대한 부담이 상당부분 해소됨.

표 1 인도의 물가변동 현황

(단위: %)

| 구분 | 2011.12 | 2012.1 | 2012.2 | 2012.3 |
|---------|---------|--------|--------|--------|
| 전체 | 7.5 | 6.6 | 7.0 | 6.9 |
| 기초상품 | 3.1 | 2.3 | 6.3 | 9.6 |
| 연료 및 전력 | 14.9 | 14.2 | 12.8 | 10.4 |
| 제조품 | 7.4 | 6.5 | 5.7 | 4.9 |

자료: 인도중앙은행

■ 하지만 앞으로 인플레이션 상승에 대한 압박은 여전히 높은 수준에 있으며, 재정지출은 재정적자 심화로 인하여 더 이상 경기부양정책 수단으로 활용하기에는 적절하지 못한 것으로 평가됨.

- 따라서 앞으로 경기부양을 위해서 올해에 추가적인 금리 인하는 쉽지 않은 것은 물론 재정지출 확대는 더욱 어려워질 것으로 분석됨.
- 하지만 기업을 중심으로 실물부문에서는 실질적인 경기부양 정책이 효과를 보기위해서는 더 높은 수준의 금리 인하를 요구하고 있음.
- 만약에 경기가 활성화되지 않으면, 재정적자를 축소하고 앞으로 경기부양적인 재정지출을 확대하기 위해서는 보조금 삭감, 공기업 지분 매각, 또는 비조세 수입 확대와 같은 정책들을 수행하지 않을 수 없을 것으로 전망됨.
- 결과적으로 인도경제 성장이 기대했던 수준에 미치지 못할 경우 경기부양 정책은 한계에 부딪칠 가능성이 매우 높아질 것으로 전망됨.

■ 앞으로 인도정부는 금융 및 재정정책을 통한 경기부양 정책 수행이 어려움을 겪을 가능성이 높아지는 상황에서 만약에 앞으로 대외적 요인의 악화될 경우 인도경제는 기대이하의 성장 가능성도 배제할 수 없음.

- 다만 글로벌 경기는 물론 내수도 회복된다면, 재정수지 적자에 대한 부담이 줄어들면서, 인도정부의 경제정책도 안정적으로 전환될 것으로 예상됨.
- 결론적으로 인도경제와 경기부양 정책에 대하여 면밀한 분석과 전망이 필요한 시점으로 평가됨.