

## 인도 경상수지 적자 최고 기록

작성자 : 이순철 (부산외국어대학교 러-인 통상학부, 조교수)

작성일 : 2013년 2월 15일

GDP대비 인도의 경상수지 적자가 2012-13년 2분기(9월말)에 역대 최고 수준인 5.4%를 기록한 것으로 나타났다. 작년 경상수지 적자는 GDP대비 4.2%를 기록한 것에 반해, 올해의 경상수지 적자가 더욱 확대되고 있으며, 그 정도가 역대 어느 때보다 증가하고 있다. 경상수지 적자가 기대보다 확대되고 있는 추세가 지속되면서 경상수지 적자를 보전하는 문제에 대한 우려의 목소리가 인도에서 높아지고 있다. 한편, 경상수지 적자는 작년 회기연도에는 4.5%, 올해 1분기에는 3.9%로 상대적으로 낮았었다.

경상수지 적자의 확대는 외환수입과 외환지출간의 격차의 확대를 의미하기 때문에 외국인직접투자(FDI)와 외국인금융투자(FII) 유입 자금으로 보전(financing)되고 있다. 하지만 외환유입이 기대보다 낮아지고 있는 것으로 분석되면서 현재 인도 경상수지 적자의 확대에 대한 보전의 문제가 심각해지고 있는 것으로 평가되고 있다.

경상수지가 악화에 따른 문제점으로는 3가지로 요약된다. 첫째, 경상수지 적자의 수준이다. 둘째, 경상수지 적자의 질이며, 셋째로는 재정수지 적자의 보전이다.

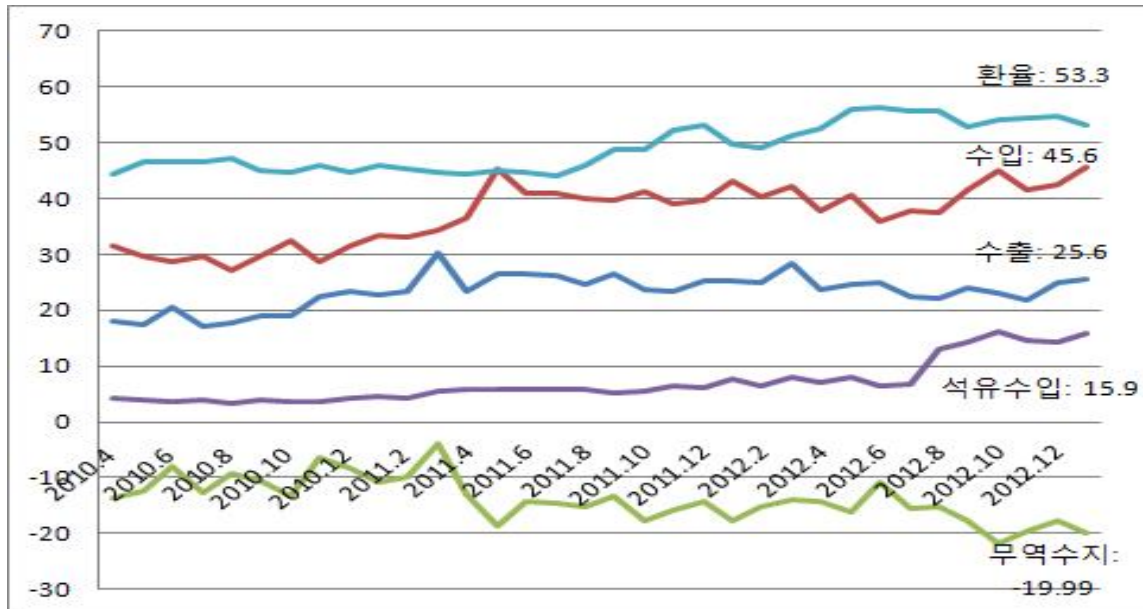
우선 경상수지 적자의 수준에서 보면, 서비스 수출의 기대 이하의 성장과 동시에 무역수지 적자의 확대가 경상수지 적자 수준을 확대하는 것으로 풀이되고 있다. 무역수지 적자가 지난해의 150억 달러 수준에서 벗어나 200억 달러 수준으로 확대되고 있다. 이러한 무역수지 적자 확대가 절대적으로 경상수지 적자를 확대시키고 있는 것이다. 2013년 1월말 기준 수출은 256억 달러를 달성한 반면 수입은 456억으로 거의 2배에 달하고 있다. 이에 무역수지 적자가 200억 달러를 기록하였다. 이러한 무역수지 적자는 1,2분기에 매달 150억 달러 수준의 무역수지 적자에서 큰 폭으로 증가한 것이다.

두 번째로 무역수지 적자의 질을 보면, 무역수지 적자가 대부분 수출증가보다는 수입 증가가 급속하게 진행되면서 발생하고 있다는 것이다. 수출의 증가는 12월 이후에 약간 증가하는 추세를 보이고 있지만, 1,2분기 동안은 거의 변화가 없는 추세를 유지하였다. 이에 반해 수입은 1,2분기 동안 감소하는 추세를 보였지만, 최근에 급속하게 증가하는 것으로 나타났다. 특히 수출 증가세보다는 수입 증가세가 더욱 급격하다. 이러한 수입의 증가는 구조적 문제를 갖고 있다. 우선 석유수입의 증대이다. 그렇지 않아도 18%의 높은 석유수입이 2012.9월 이후에 120억 달러를 넘어서 전체 수입의 35% 가까이 차지할 정도로 석유수입이 절대적으로 인도 무역수지 적자의 원인이 되고 있다. 작년 1월 대비 2013년 1월 인도의 석유수입은 6.91% 증

가한 것으로 나타났다. 이와 더불어 비석유 품목의 수입도 작년 같은 동기대비 5.7% 증가하였다.

그림 1 인도의 무역수지 및 환율 현황

(단위: 10억 달러, 루피/달러)



자료: 인도중앙은행

또한 루피의 평가절하도 인도의 경상수지 및 무역수지를 악화시키는 것으로 분석된다. 2012년 이후 미달러당 50루피 이상의 고환율을 유지하고 있다. 이러한 루피의 평가절하는 경상수지 및 무역수지의 적자 확대에 따른 것이다. 경상수지 적자가 확대되면서 루피의 가치가 하락하고 이에 환율이 상승하고 있다. 문제는 이러한 환율 상승이 수출로 바로 연결되지 않고 있는 반면, 수입의 증가에는 크게 영향을 미친다는 점이다. 환율의 상승은 루피의 가치를 하락시키고 이는 다시 인도수출제품의 가격인하로 이어져야 하지만, 아직까지 인도 루피의 하락이 인도수출의 확대까지로 연결이 되지 않고 있다. 하지만 인도의 수입은 원유 등의 주요 수입제품으로 인하여 매우 가격 경직적 성향이 강해, 인도루피의 가치 하락은 바로 수입 증가로 연결되고 있다. 따라서 인도 루피의 하락은 결과적으로 인도의 경상수지 적자 폭을 확대시키고 있다.

위에서 살펴보았듯이 인도 경상수지 적자의 악화는 결과적으로 석유수입 등의 증가와 연계된 가격비경직적인 무역구조와 루피의 하락 등에 의한 것으로 해석된다. 이러한 경상수지 적자의 폭이 확대되고 있는 것도 문제지만, 이 보다 더 우려되는 점은 확대되고 있는 적자를 어떻게 재정적으로 보전할 것인가이다. 인도는 전통적으로 무역수지 또는 경상수지 적자국이다. 그럼에도 불구하고 서비스 수지 흑자, 지속적인 외국인투자, 비거주인도인의 송금 등으로 적자를 보전해 왔기 때문에 현

재까지 큰 문제가 없었다. 하지만 현재 서비스 수지가 기대에 못 미치고 비거주인도들의 송금은 일정한 수준을 유지하거나 감소하는 상황에서 적자 보전은 외국인투자에 의존할 수밖에 없다.

이러한 상정에도 불구하고, 현재 높은 이자율, 경제개혁의 지연 등으로 외국인투자가 크게 증가하지 않고 있다. 외국인금융투자는 2012-13년 188억 달러로 작년 76억 달러에 비해 크게 증가하였지만, 외국인 직접투자는 크게 감소하고 있다. 2008-09년에는 경상수지 적자를 외국인직접투자 유입액으로 모두 보전할 수가 있을 정도로 외국인직접투자가 많이 유입되었다. 이러한 외국인직접투자가 2012-13년 4-11월 기간에는 작년 같은 기간 196억 달러에 비해 무려 44% 감소한 147억 달러로 뚜렷한 감소 추세를 이어가고 있다. 결과적으로 인도의 경상수지 적자를 보전할 수 있는 수단이 그 만큼 사라지고 있다고 평가된다. 더욱이 최근에 단기외채가 지속적으로 상승하고 있다는 분석이 나오면서 인도경제가 외부적 충격에 더욱 부정적으로 노출되고 있다.

앞으로의 현안은 균형적 성장과 이자율이다. 작년 경제성장률이 6.2%였지만, 올해의 경제성장률은 5%에 머물러, 지난 10년 동안 가장 낮은 성장률을 기록할 것으로 예상되고 있다. 소비수준이 하락하고, 순수출 역시 감소되는 것은 물론 투자까지의 감소는 장기적으로 잠재적 생산수준을 하락시키고 있다는 점이 인도경제의 난점이다. 이러한 문제에 대해서 인도중앙은행이 금융정책을 최근에 경기부양적으로 전환하고 있으며, 수출도 최근 8개월 하락에서 반등하고 있다는 점이 그나마 위안이 되고 있다. 앞으로 인플레이션이 안정화가 된다면 앞으로 인도중앙은행은 금리를 낮추어서 경기를 부양할 것으로 예상된다.

결론적으로 현재 인도의 경상수지 적자는 앞으로 당분간 지속될 것으로 보인다. 이에 따라 루피의 가치 하락도 동반될 것으로 보인다. 문제는 높은 이자율이다. 중앙은행이 이자율을 낮출 경우, 경기부양적인 효과는 물론 투자 특히 외국인투자를 유입하는 효과가 발생할 것으로 전망된다. 결과적으로 인도의 경상수지 적자 악화는 어떻게 보전할 것인지에 대한 해답과 함께 인도중앙은행의 역할이 중요하다는 것을 보여주고 있다.