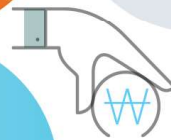
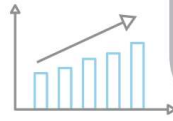

World Bank Global Economic Prospects June 2022

2022. 8.



kipf

본 보고서는 World Bank에서 발표(2022.6.7)한
“World Bank Global Economic Prospects June 2022”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고 바람.

연구진

- 김우현 부연구위원
- 이정인 선임연구원
- 이재원 연구원
- 염보라 연구원

● 목 차 ●

I. 글로벌 경제전망	1
1. 요약	1
2. 글로벌 경제 상황	5
3. 주요국 경제상황 및 전망	9
4. 신흥개도국의 경제상황 및 전망	11
5. 글로벌 전망과 리스크	15
6. 정책 과제	20
SPECIAL FOCUS 1. 글로벌 스태그플레이션	25
1. COVID-19 격리 조치에 대한 경제활동 및 지출 영향 평가	25
2. 인플레이션의 변화	25
3. 1970년대 스태그플레이션의 반복?	29
4. 1970년대 스태그플레이션의 종말과 오늘날에 주는 시사점	33
5. 신흥 선진국의 취약점	35
6. 신흥 선진국을 위한 정책제언	37
SPECIAL FOCUS 2. 러시아의 우크라이나 침공이 에너지 시장에 주는 함의	38
1. 서론	38
2. 과거 에너지 쇼크와의 비교	39
3. 과거 에너지 쇼크에서 알 수 있는 점	40
4. 글로벌 경제에 주는 함의	41
II. 지역별 전망	46
1. 동아시아 및 태평양	46
2. 유럽 및 중앙아시아	51
3. 라틴아메리카 및 캐리비안	56
4. 중동 및 북아프리카	61
5. 남아시아	66
6. 사하라 이남 아프리카	71

I. 글로벌 경제전망

1. 요약

- 팬데믹의 영향이 지속되는 상황에서 우크라이나 전쟁이 인명 피해를 초래할 뿐만 아니라 경제에도 부정적인 영향을 미치고 있음
 - 팬데믹으로 인해 발생했던 글로벌 공급사슬(global supply chain)의 병목현상이나 원자재 가격 상승과 같은 문제들이 우크라이나 전쟁으로 인해 더 악화됨
 - 공급부문이 불안정하고 원자재 가격이 상승하는 상황에서 경제 성장 지원과 물가 안정의 상충관계로 인해 정책 활용이 제한적일 수 있음
 - 인플레이션 압력, 불확실성 확대, 지정학적 위험 증가로 인해 특히 신흥개도국의 금융상황이 악화되고 차입 비용이 증가함
- 글로벌 경제 성장률은 2021년 5.7%에서 2022년 2.9%, 2023~2024년 평균 3%로 둔화될 전망
 - 러시아의 우크라이나 침공으로 경제활동과 무역이 저해되고 인플레이션이 높은 상황에서 정책 지원이 축소되면서 경제 회복이 둔화됨
 - 예상보다 높은 인플레이션과 통화 긴축은 성장률 전망 하향 조정의 큰 부분을 차지함
 - 선진국의 경제성장률은 2021년 5.1%에서 2022년 2.6%, 2023년 2.2%로 감소할 전망
 - 우크라이나 전쟁으로 인해 에너지 가격 상승, 재정악화, 공급망 붕괴가 심화되었고, 이로 인해 경제활동이 위축됨
 - 신흥개도국의 경제성장률은 2021년 6.6%에서 2022년 3.4%로 둔화될 전망
 - 2011~2019년 평균 경제성장률인 4.8%와 비교해 훨씬 낮은 수준
 - 2023~2024년에는 전쟁의 영향이 다소 완화되면서 평균 4.3%의 경제성장률을 기록할 전망

<표 I -1> 세계경제전망

(단위: %)

	2019	2020	2021 (추정)	2022 (전망)	2023 (전망)	2024 (전망)	2022년 1월 전망과의 차이	
							2022	2023
세계 ¹	2.6	-3.3	5.7	2.9	3.0	3.0	-1.2	-0.2
선진국	1.7	-4.6	5.1	2.6	2.2	1.9	-1.2	-0.1
미국	2.3	-3.4	5.7	2.5	2.4	2.0	-1.2	-0.2
유로 지역	1.6	-6.4	5.4	2.5	1.9	1.9	-1.7	-0.2
일본	-0.2	-4.6	1.7	1.7	1.3	0.6	-1.2	0.1
신흥개도국	3.8	-1.6	6.6	3.4	4.2	4.4	-1.2	-0.2
동아시아·태평양	5.8	1.2	7.2	4.4	5.2	5.1	-0.7	0.0
중국	6.0	2.2	8.1	4.3	5.2	5.1	-0.8	-0.1
인도네시아	5.0	-2.1	3.7	5.1	5.3	5.3	-0.1	0.2
태국	2.2	-6.2	1.6	2.9	4.3	3.9	-1.0	0.0
유럽·중앙아시아	2.7	-1.9	6.5	-2.9	1.5	3.3	-5.9	-1.4
러시아	2.2	-2.7	4.7	-8.9	-2.0	2.2	-11.3	-3.8
터키	0.9	1.8	11.0	2.3	3.2	4.0	0.3	0.2
폴란드	4.7	-2.2	5.9	3.9	3.6	3.7	-0.8	0.2
라틴아메리카	0.8	-6.4	6.7	2.5	1.9	2.4	-0.1	-0.8
브라질	1.2	-3.9	4.6	1.5	0.8	2.0	0.1	-1.9
멕시코	-0.2	-8.2	4.8	1.7	1.9	2.0	-1.3	-0.3
아르헨티나	-2.0	-9.9	10.3	4.5	2.5	2.5	1.9	0.4
중동·북아프리카	0.9	-3.7	3.4	5.3	3.6	3.2	0.9	0.2
남아시아	4.1	-4.5	7.6	6.8	5.8	6.5	-0.8	-0.2
사하라이남아프리카	2.6	-2.0	4.2	3.7	3.8	4.0	0.1	0.0
고소득국	1.7	-4.6	5.1	2.7	2.2	2.0	-1.1	-0.2
중소득국	4.0	-1.3	6.8	3.3	4.2	4.5	-1.3	-0.3
저소득국	4.8	1.9	3.9	4.1	5.3	5.7	-0.8	-0.6
러시아·우크라이나제 외 신흥개도국	3.9	-1.5	6.7	4.2	4.5	4.5	-0.5	0.0
중국 제외 신흥개도국	2.5	-4.0	5.6	2.7	3.4	4.0	-1.5	-0.4
원자재수출국	1.8	-3.8	4.8	1.2	2.6	3.2	-2.1	-0.5
원자재수입국	4.9	-0.4	7.5	4.4	4.9	5.0	-0.8	-0.1
EM7 ²	4.5	-0.5	7.3	3.3	4.3	4.7	-1.5	-0.4
세계무역규모	1.4	-8.0	10.3	4.0	4.3	3.8	-1.8	-0.4
석유가격 ³	-9.9	-33.9	66.5	42.0	-8.0	-13.0	35.0	3.8
비에너지 원자재가격 ⁴	-4.2	3.3	32.7	17.9	-8.1	-3.1	19.9	-4.1

주1: % 변화

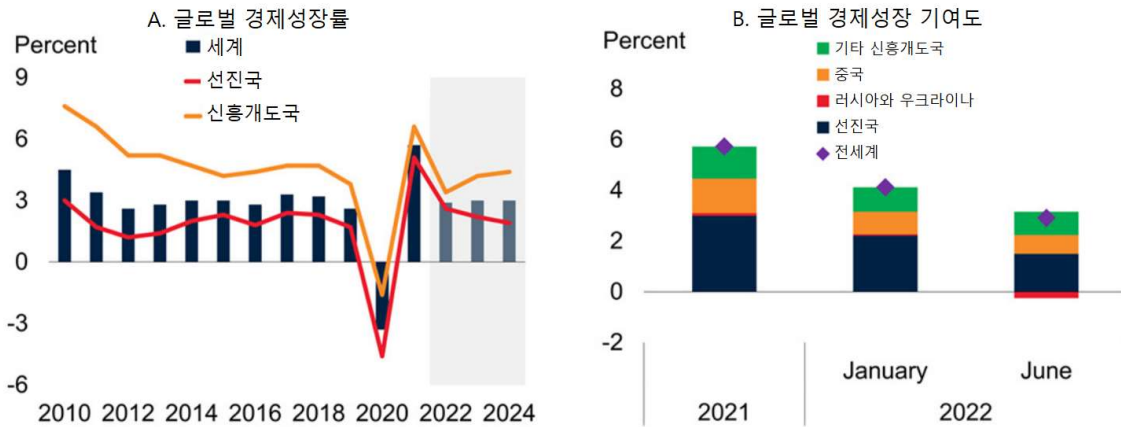
주2: 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 멕시코, 러시아, 터키

주3: 석유가격은 브렌트유 벤치마크 기준

주4: 상품가격 39개(금속 7개, 비료 5개, 농산물 27개)의 가중평균

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*; Table 1.1.

[그림 I -1] 글로벌 경제성장률 및 기여도



출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*; Figure 1.1.

■ 인플레이션은 2022년 중반 이후 점차 낮아질 전망

- 2022년 중반 인플레이션이 고점을 기록한 이후, 글로벌 성장 둔화, 상품 수요의 서비스 수요로의 이동, 공급망 병목현상 완화, 에너지 및 원자재 가격 하락의 영향에 따라 인플레이션은 점차 낮아질 전망
- 경기회복 저하에 대한 우려에도 각국 중앙은행의 인플레이션 압박을 억제하기 위한 노력으로 인해 더욱 긴축적인 통화정책이 지속될 것으로 예상됨

■ 급격한 성장 둔화로 인해 신흥개도국의 1인당 소득 증가율은 2021년 5.4%에서 2022년 2.3%로 감소할 전망

- 2022년 신흥개도국의 1인당 소득 수준은 팬데믹 이전과 비교해 약 5% 낮은 수준으로 예상됨
- 식품 가격의 상승은 식품 수입 비중이 높은 신흥개도국의 실질 소득을 낮추고 세계 식량 불안정과 빈곤을 악화시킬 수 있음

■ 글로벌 경제 전망에는 다양한 하방 리스크가 존재함

- 지정학적 긴장의 심화는 경제 활동에 부정적 영향을 미치고 정책 불확실성을 확대해 무역, 투자, 금융시스템의 분열로 이어질 수 있음
- 물가 상승을 억제하기 위해 중앙은행이 정책기조를 예상보다 빠르게 긴축적으로

전환할 수 있음

■ 국제적인 차원에서 다양한 정책 과제가 존재함

- 러시아의 우크라이나 침공과 식량 부족 문제 등으로 인한 인류의 고통을 완화하기 위해 세계적 노력이 요구되며, 난민 수용을 위한 지역 협력도 필요
- 우크라이나의 전쟁 이후 재건을 위한 대규모 협력 지원이 요구됨
- 최빈국에서의 백신 접종 장려를 포함해 코로나19 종식을 위한 글로벌 협력도 필요

■ 채무 부담이 커지고 정책 여력(policy space)이 약화된 상황에서 신흥개도국은 정책 조정이 필요함

- 원자재 수입국의 경우 화석연료 보조금과 같이 비효율적이고 비용이 많이 소요되는 정책지원을 취약계층에 대한 재정지원으로 전환해야 하고, 성장을 강화할 수 있는 투자와 사회보호에 대한 지출을 확대해야 함
- 원자재 수출국의 경우 원자재 가격 상승으로 인한 이익을 장기적 성장을 촉진할 수 있는 분야에 투자해야 하고, 이는 친환경 부문으로의 전환에 도움이 될 수 있음

■ 신흥개도국은 단기적으로 식량 위기를 극복하고 장기적으로 성장 전망을 개선해야 함

- 식량 위기에 대한 회복력을 강화하는 것이 핵심 우선순위 과제로, 식품 생산 및 무역의 효율성을 향상시킬 수 있는 인프라 투자를 포함해 사회 안전망을 강화해야 함
- 장기적으로 무역 네트워크의 분열을 방지하고, 교육과 디지털 기술에 대한 투자를 확대하며 적극적 노동시장 정책, 특히 여성의 노동참여를 확대하는 조치를 통해 성장 전망을 개선해야 함

2. 글로벌 경제 상황

가. 글로벌 무역

- 코로나19로 인한 중국 주요 도시의 봉쇄 등 부정적 영향의 지속으로 2022년 상반기 무역이 둔화되었고, 러시아의 우크라이나 침공과 그 여파로 물류 혼란이 초래되어 병목현상이 악화됨
 - 많은 산업이 러시아 수출품에 의존하고 있는 상황에서 투입물의 부족이 글로벌 가치사슬(Global value chain)을 통해 생산 중단 및 가격 상승으로 이어졌고, 전쟁의 여파로 운송비용 또한 증가함
 - 관광을 제외한 서비스 부문의 무역은 팬데믹 이전 수준으로 회복했지만, 관광의 비중이 높은 국가의 경우 서비스 부문의 회복이 더딤
- 우크라이나 전쟁으로 글로벌 가치사슬의 혼란이 증가하고, 무역 집약도가 낮은 서비스 부문의 수요가 확대됨에 따라 글로벌 무역 증가율은 2022년 4%로 둔화될 전망
 - 글로벌 무역 증가율 전망은 이전 전망에 비해 상당히 하향 조정되었고, 이는 전쟁과 관련한 운송비용의 상승과 글로벌 가치사슬 혼란의 영향이 큼
 - 코로나19로 인한 중국의 공장과 항구의 봉쇄 지속은 단기 글로벌 무역 전망에 심각한 하방 리스크로 작용
 - 우크라이나 전쟁의 장기화 또한 장기 무역 전망에 하방 리스크로 작용

나. 상품시장

- 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 2022년 상반기 원자재 가격이 급등
 - 전쟁으로 인해 생산과 무역에 큰 차질이 생겨 러시아와 우크라이나로부터 에너지와 밀을 수입하는 국가에서 특히 물가가 크게 상승함
- 전쟁이 에너지 및 원자재 시장에 미치는 영향은 러시아에 대한 경제 제재

의 기간 및 강도에 좌우됨

- G7과 EU는 러시아산 석유 수입을 금지하거나 단계적으로 중단하겠다고 발표하였으며, 석탄과 천연가스에 대해서도 비슷한 조치를 취함
 - 국제에너지기구(International Energy Agency, IEA)에 따르면 현재의 제재 하에서 러시아의 석유 수출이 하루 250만 배럴(현재 수출의 약 30%, 전 세계 공급량의 약 3%) 감소할 것이라 추정
 - 이는 전략비축유(strategic petroleum reserve)의 사용과 OPEC의 일부 추가 생산 등으로 부족분을 채울 수 있는 정도의 수준
 - 대부분의 수요를 러시아에 의존하는 유럽의 천연가스의 경우는 대안을 찾는 것이 제한적일 수 있음
- 에너지 가격은 2022년 52% 상승할 것으로 예상되며, 이는 이전 전망과 비교해 47%p 높은 수준
- 러시아 경제 제재로 인한 외국 석유 회사의 철수, 투자 감소 및 기술에 대한 접근성 감소를 반영해 브렌트유 가격 전망은 기존 배럴당 24달러에서 100달러로 상향조정
 - 미국 등 다른 지역에서 석유 생산이 증가함에 따라 유가는 2023년 다소 안정될 전망
- 에너지 가격이 예상보다 더 높게 상승할 수 있는 리스크가 존재
- 러시아의 천연가스 수출 금지 조치가 더 빠르게 시행되면 천연가스 가격은 더 높아질 수 있고, OPEC의 예비 생산 능력이 현재 추정보다 낮은 경우 석유 가격이 더 상승할 수 있음
 - 유가가 급등했던 이전 시기에는 석탄과 천연가스가 석유를 대체할 수 있었지만, 현재는 모든 에너지원의 가격이 높기 때문에 더 저렴한 연료로 대체하여 가격 압박을 완화하기 어려움
- 2022년 농산물 가격은 우크라이나의 곡물 생산량 감소와 연료 및 비료 등

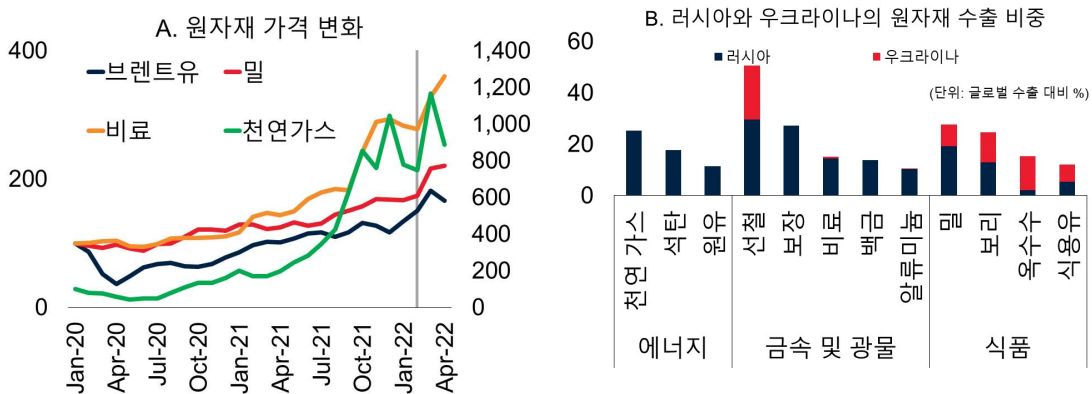
의 투입 비용 상승을 반영해 18% 상승할 전망

- 생산 감소와 무역 차질로 인해 비료 가격은 2022년 약 70% 상승할 전망
- 러시아와 우크라이나가 전 세계 수출의 약 1/4를 차지하는 밀의 가격이 크게 상승
- 캐나다와 EU에서 밀 공급이 확대되며 2023년 농산물 가격은 다소 안정될 전망이나, 투입 비용이 예상보다 높을 경우 농산물 가격은 더 높아질 수 있음
 - 러시아 비료 수출의 장기간의 중단은 신흥개도국 농업 생산에 부정적 영향을 미칠 수 있음

■ 금속 가격은 2022년 12% 상승할 전망이며, 기존 전망과 비교해 크게 상향 조정됨

- 러시아가 주요 수출국인 알루미늄과 니켈 가격이 크게 상승함
- 대부분의 금속 가격은 공급 증가를 반영해 2023년 완화될 전망
 - 인도네시아의 니켈 생산량 증가가 예상되며, 팔라듐과 니켈을 제외한 금속은 러시아의 수출 비중이 낮기 때문에 금속 가격에 대한 지속적인 영향은 크지 않을 것으로 예상됨

[그림 1-2] 원자재 가격 변화 및 원자재 수출 비중



출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*; Figure 1.4.

다. 인플레이션

- 선진국과 신흥개도국 모두 인플레이션이 가속화되어, 2022년 4월 글로벌 인플레이션(Global median headline CPI inflation)은 전년대비 7.8%로 2008년 이후 가장 높은 수준
 - 수요 확대, 지속적인 공급부문 장애, 일부 국가의 노동시장 부진, 그리고 러시아의 우크라이나 침공으로 발생한 원자재 가격 급등으로 인한
 - 선진국의 인플레이션은 6.9%, 개도국의 인플레이션은 9.4%로 나타남
 - 소비자물가 인플레이션에서 에너지가 차지하는 비중이 1980년대 초반 이후 가장 높은 수준이며, 신흥개도국의 40% 및 대부분의 저소득 국가의 2022년 식품 가격 인플레이션은 두 자릿수를 기록할 전망
- 에너지와 식품을 제외한 근원인플레이션도 전 세계적으로 상승함
 - 2022년 상반기 주택, 연료, 운송 및 가구 부문의 인플레이션(headline inflation) 기여도는 선진국에서 약 2/3, 신흥개도국에서 약 2/5로 나타남
 - 특히 선진국에서 주택가격 인플레이션이 두드러지게 나타남

[그림 I -3] 소비자물가 상승률



출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*; Figure 1.5.

라. 금융 부문

- 인플레이션으로 인해 전 세계적으로 긴축적 통화정책이 예상됨
 - 2022년 초 이후 미국과 유로존의 주식시장은 각각 13%, 12% 하락함
 - 러시아의 우크라이나 침공으로 신흥개도국의 통화가치가 하락하였고, 이에 따라 전 세계적으로 달러 표시 채무 비용이 증가함
 - 러시아의 금융 시장은 심각한 혼란을 겪은 이후 다소 안정화되었지만, 채무불이행의 위험성은 잔존
- 우크라이나 전쟁, 중국의 봉쇄, 성장 전망 부진, 선진국의 금리 인상으로 인한 투자자 위험 선호도 감소로 신흥개도국의 금융 상황이 악화됨
 - 신흥개도국으로의 자본 및 부채 흐름은 2022년 3월 급격히 마이너스로 전환됨
 - 유럽과 중앙아시아의 신흥개도국 및 원자재 수입국이 많은 지역(동아시아 및 태평양, 남아시아)은 상당한 규모의 자본 유출이 이뤄짐
 - 원자재 수출국이 많은 지역(중남미(Latin America and the Caribbean), 중동과 북아프리카)의 자본흐름은 회복됨

3. 주요국 경제상황 및 전망

가. 선진국

- 우크라이나 전쟁, 코로나19의 재유행, 지속적인 공급망 중단, 재정지원 축소, 재정긴축 등의 영향으로 선진국 경제 성장이 둔화됨
 - 러시아의 우크라이나 침공은 특히 유로 지역의 금융시장 변동성과 정책 불확실성을 확대시켰고, 에너지 가격 상승의 여파로 인플레이션이 크게 높아짐
 - 인플레이션을 감안할 때 각국 중앙은행은 예상보다 더 빠른 속도로 긴축적 통화정책을 시행할 것으로 예상됨

- 전쟁의 여파로 특히 유로 지역 경제활동이 저하됨에 따라 선진국 경제성장률은 2022년 2.6%로 크게 둔화될 전망
 - 정책지원이 더 축소되고 억눌린 수요의 회복력이 저하될 2023~2024년의 경제 성장률은 평균 2.1% 수준으로 예상됨
- 미국의 2022년 경제성장률은 2.5%로 둔화될 전망이며, 이는 이전 예측보다 1.2%p 낮은 수준
 - 급격한 에너지 가격 상승, 재정 악화, 러시아의 우크라이나 침공에 따른 추가적인 공급 부문 악화를 반영
 - 2023~2024년에는 재정지원의 축소와 긴축 통화정책으로 인해 경제활동의 부담이 증가해 성장률이 평균 2.2%로 더 낮아질 전망
 - 인플레이션은 2022년 중반 고점을 기록하고 이후 점차 감소할 전망이지만, 노동시장의 지속적 임금 상승 압력으로 인해 인플레이션 목표치인 2%를 상회할 것으로 예상됨
- 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 공급 충격으로 유로지역의 2022년 경제성장률은 2.5%로 둔화될 전망이며, 이전 예측 대비 1.7%p 하향 조정됨
 - 유로지역의 주요국은 러시아로부터의 에너지 수입 의존도가 높음
 - 특히 가스의 경우 총 수입의 35%를 차지할 정도로 러시아 비중이 큼
 - 에너지 및 식품 가격의 상승으로 인플레이션은 2022년 2월 5.8%를 기록
 - 유럽중앙은행의 긴축적 통화정책과 전쟁의 여파 지속으로 2023~2024년 경제성장률은 평균 1.9%를 기록할 전망
- 일본의 2022년 경제성장률은 1.7%를 기록할 전망이며, 이는 이전 예측보다 1.2%p 낮은 수준
 - 국내 수요의 위축과 부정적 외부 요인으로 인해 상반기 경제가 둔화됨
 - 코로나19로 인한 타격, 우크라이나 전쟁으로 인한 교역 조건 악화, 수출 부진으

로 인해 2022년 경제성장률이 하향 조정됨

- 억눌린 수요의 회복력이 저하되면서 2023~2024년의 경제성장은 더 둔화될 전망

나. 중국

■ 코로나19로 인한 강력한 봉쇄조치로 경제활동이 급격히 둔화되었고, 특히 소비자 지출 증가가 둔화됨

- 공급 차질과 우크라이나 전쟁으로 인한 부정적 영향으로 무역 및 제조투자가 회복력을 상실함
- 2022년 초 부동산 투자 위축이 완화되었으나, 팬데믹 관련 규제로 인해 다시 투자가 악화됨
- 경기 회복 지원을 위해 중국인민은행은 정책금리 및 지급준비율 인하, 저비용 임대주택에 대한 은행 대출규제 완화 등의 정책적 조치를 시행함

■ 중국은 2022년 4.3%, 2023년 5.2%의 경제성장률을 기록할 전망

- 2022년 전망은 코로나19 관련 봉쇄 조치가 미치는 부정적 영향을 반영해 0.8%p 하향 조정됨
- 주요 도시에서 반복적으로 코로나19 대유행이 발생하고 이에 따라 강력한 봉쇄 정책이 시행되면서 소비 및 서비스 활동의 회복이 더디게 이뤄질 수 있음

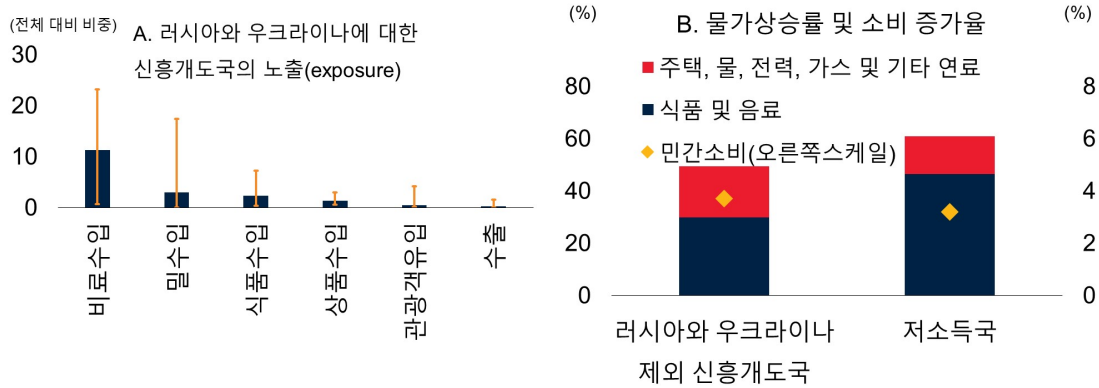
4. 신흥개도국의 경제상황 및 전망

가. 최근 경제 상황

■ 우크라이나 전쟁이 신흥개도국의 경제 회복 둔화를 더 악화시켰고, 특히 우크라이나의 급격한 경제 수축과 러시아의 경기 침체를 야기함

- 우크라이나 전쟁이 많은 신흥개도국에 다양한 정도로 경제적 파급효과를 미침
- 많은 신흥개도국이 주요 원자재와 중간재 수입을 러시아와 우크라이나에 의존하고 있어 무역 혼란이 가치사슬에 부정적 영향을 미침

[그림 I -4] 신흥개도국의 노출도 및 물가상승률



주: A에서 노란색 실선은 사분위수 범위를 의미

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*; Figure 1.7.

■ 코로나19로 인한 혼란, 지속적인 공급부족 병목현상, 정책지원의 축소로 인한 경제회복 부진이 전쟁의 여파로 인해 확대되고 있음

- 주요 선진국이 통화정책을 긴축적으로 조정하면서 신흥개도국의 자금조달이 어려워짐
- 전쟁으로 인한 인플레이션은 특히 식품과 에너지의 소비 비중이 높은 국가의 실질소득을 감소시켜 민간 소비 위축으로 이어짐
- 정책 불확실성의 증가, 낮은 신뢰도, 성장전망 약화로 인해 신흥개도국의 투자가 감소

■ 전쟁의 영향은 국가에 따라 다르게 나타남

- 원자재 수입국의 경우 무역조건에 큰 영향을 받기 때문에 전쟁으로 인한 부정적 파급효과가 중요함
- 에너지 수출국은 높은 에너지 가격이 전쟁의 부정적 영향을 완화하고 있으나, 다른 원자재 수출국은 금속 및 농산물 가격 상승의 효과가 투입 비용의 증가로 일부 상쇄됨

나. 신흥개도국 경제 전망

- 우크라이나 전쟁으로 인한 인플레이션과 투입비용의 상승, 무역 차질, 낮은 신뢰도, 정책 불확실성의 증가로 인해 신흥개도국 성장 전망이 악화됨
 - 신흥개도국의 2022년 경제성장률은 3.4%로 이전 예측보다 1.2%p 낮아지고, 이는 2011~2019년 평균 성장률인 4.8%보다 훨씬 낮은 수준
 - 러시아와 우크라이나를 제외한 2022년 신흥개도국 경제성장률은 4.2%로 이전 예측보다 0.5%p 낮으며, 일부 에너지 수출국의 성장 전망은 개선됨
 - 전쟁의 영향이 악화되면서 2023~2024년의 신흥개도국 경제성장률은 평균 4.3%를 기록할 전망
- 인플레이션과 실질 소득의 감소로 인해 단기 민간 소비 전망이 악화됨
 - 식품 및 에너지 등 필수재화에 대한 상대적 지출이 증가하면서 원자재가격 변화가 가계에 미치는 영향이 확대됨
 - 전쟁으로 인해 실직이 발생하거나 러시아로부터의 송금에 대한 의존도가 높은 국가에서는 민간 소비가 악화됨
- 신흥개도국의 투자와 수출 전망이 악화됨
 - 투자심리 위축, 이자율 상승, 전망 및 정책 불확실성으로 인해 투자가 악화될 전망
 - 선진국의 성장 둔화와 글로벌 공급망의 장애로 신흥개도국의 수출이 위축될 전망
 - 원자재 가격 상승은 신흥개도국 경제활동에 부담으로 작용하나, 원자재 수출국의 경우는 재정여력 확대, 경상수지 개선, 소득 개선에 도움이 될 수 있음
 - 하지만 원자재 가격 상승은 기업의 생산 비용 증가로 이어져 신흥개도국의 2/3 이상을 차지하는 원자재 수입국의 가계 구매력을 약화시킴
- 팬데믹은 여전히 신흥개도국의 장기 성장에 지속적인 영향을 미칠 것으로 예상되며, 이러한 영향 중 많은 부분이 전쟁으로 인해 더 악화될 수 있음

- 팬데믹과 전쟁은 인적 자본, 투자 심리, 고정자본형성 및 공급망에 부정적 영향을 미쳐 장기 성장 전망에 부담으로 작용함
- 신흥개도국의 잠재성장률은 2022~2030년 4% 미만으로 예상되며, 이는 2010년대의 약 5%에 비해 급격히 둔화된 수준

다. 저소득국 경제 전망

- 2021년 3.9%의 경제성장률을 기록한 저소득국은 2022년 신흥개도국의 회복속도보다 느리게 성장할 전망
 - 인구 절반 이상이 식량 부족을 겪고 있으며, 일부 국가에서는 만연한 분쟁과 기후 변화에 대한 취약성으로 인해 식량 확보의 중요성이 강조되고 있음
 - 수입 차질과 식품 가격의 상승은 식량 수급을 악화시키고 있으며, 식품 수급의 불안정성이 낮은 국가에서조차 더 많은 사람들이 빈곤에 빠지고 있음
- 저소득국의 경제성장률은 2022년 4.1%, 2023년 5.3%로 전망
 - 원자재 수출국의 무역조건 개선에도 불구하고 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 식품 및 에너지 가격의 상승을 반영해 2022년 성장률 전망이 0.8%p 하향 조정됨
 - 가계 소비의 40% 이상을 식품에 소비하는 많은 저소득국에서 식품가격 인플레이션은 실질소득을 잠식하고 소비에 부정적 영향을 미침
 - 비료가격의 상승으로 저소득국의 농업 생산량이 낮아질 수 있음
- 저소득국의 경제 전망에는 다양한 하방리스크가 존재함
 - 저소득국의 인플레이션 중앙값은 5년 만에 가장 높은 수준인 11%에 근접하고 있으며, 더 높아질 가능성이 있음
 - 러시아와 우크라이나로부터의 곡물 수입에 더 차질이 생기는 경우 식량수급 불안정과 영양실조가 더 악화될 수 있음
 - 국가채무, 무역 둔화, 폭력 및 사회적 불안정은 많은 저소득국의 성장에 부정적

으로 작용할 수 있음

라. 1인당 소득 전망

- 신흥개도국의 1인당 소득 증가율은 2021년 5.4%에서 2022년 2.3%로 급격히 감소할 전망이며, 러시아와 우크라이나를 제외한 신흥개도국의 1인당 소득 증가율도 2022년 3%로 전망됨
- 에너지 가격 상승이 실질 가계 소득에 부담으로 작용하고, 재정여력(fiscal space)의 감소로 정부 지원이 제한적이며, 노동시장의 회복이 더딤
- 러시아의 급격한 경기 침체는 러시아로부터의 송금이 GDP에서 상당한 부분을 차지하는 이웃 국가에 큰 영향을 미침
- 에너지 수출국의 1인당 소득 증가율은 2021년 1.8%에서 2022년 3.3%로 높아지나, 원자재 수입국은 무역 조건의 악화로 1인당 소득 성장이 둔화될 전망
- 신흥개도국의 약 70%에서 1인당 소득 증가율 전망이 하향 조정되었으며, 특히 취약한 상황이나 분쟁 상황에 놓인 국가의 전망이 크게 조정됨
- 코로나19와 전쟁은 신흥개도국의 1인당 소득에 큰 영향을 미침
- 신흥개도국의 약 40%는 2023년까지 1인당 소득이 2019년 수준을 회복하지 못할 것으로 예상됨
- 팬데믹, 전쟁, 식량 가격의 급등으로 인해 팬데믹 이전 예측과 비교해 2022년 말까지 극빈층이 7,500만명 증가할 것으로 전망됨

5. 글로벌 전망과 리스크

가. 글로벌 전망

- 우크라이나 전쟁은 유럽과 중앙아시아 지역에 심각한 경기 침체를 야기하였고, 전쟁의 경제적 영향은 원자재 가격, 재정 악화, 무역 등의 경로를 통해 전 세계로 전파됨

- 물류 혼란과 이에 따른 원자재 가격 상승은 인플레이션을 높이고 경제 활동에 부담으로 작용함
- 투자 심리가 저하되고 위험 회피 심리가 강화되어 기업의 무역 및 투자가 감소
- 글로벌 경제성장률은 러시아와 우크라이나의 경기 침체 및 전쟁의 부정적 파급 효과를 반영해 2021년 5.7%에서 2022년 2.9%로 급격히 둔화될 전망
- 높은 원자재 가격과 긴축적 통화정책의 지속으로 2023년 글로벌 경제성장률은 2022년과 비슷한 수준인 3%를 기록할 전망
- 성장률이 장기적 잠재성장률에 수렴함에 따라 2024년 글로벌 경제성장률은 3%를 유지할 전망
- 글로벌 인플레이션은 성장 둔화와 공급 부문 병목 현상의 완화로 2022년 중반 정점을 기록한 이후 점차 감소할 전망
- 하지만 대부분의 선진국과 신흥개도국의 인플레이션은 2023년까지 목표치보다 높게 나타날 것으로 예상됨
- 각국 중앙은행은 인플레이션 압박에 대응하기 위해 통화정책을 긴축적으로 전환하고, 재정 지원을 계속해서 철회할 전망
- 우크라이나 전쟁과 그에 따른 영향으로 인해 2022년 글로벌 경제성장률은 1.2%p 하향 조정됨
- 러시아와 우크라이나의 경기침체와 유럽 및 중앙아시아 지역의 경기부진을 반영
- 신흥개도국의 경제 전망 하향 조정은 원자재 수입국에서 더 크게 나타나며, 일부 에너지 수출국의 성장 전망은 개선됨

나. 리스크

- 이하의 하방 리스크가 발생하면 글로벌 성장률은 2022년 2.1%, 2023년

1.5%로 감소할 수 있음

- 지정학적 혼란의 확대로 글로벌 경제 활동이 더욱 불안정해지고, 장기적으로 글로벌 무역, 투자, 금융 네트워크에 부정적 영향을 미칠 수 있음
 - 공급 차질의 지속과 원자재 가격 상승은 저성장과 높은 인플레이션이 함께 나타나는 스태그플레이션으로 이어질 수 있음
 - 식량 부족은 취약계층에 큰 부담으로 작용하고 사회적 불안을 촉발할 수 있음
 - 코로나19의 새로운 변이 발생으로 다시 봉쇄조치가 시행될 수 있음
- (지정학적 긴장 고조) 러시아의 우크라이나 침공은 전 세계적인 신뢰 약화와 정책 불확실성 확대로 이어짐
- 공공시설이나 금융 시스템에 대한 사이버 공격이 통신, 전력망, 상수도, 석유 및 가스 파이프라인, 운송 네트워크, 주요 제조 부문에 타격을 미칠 수 있음
 - 우크라이나의 침공으로 약 700만 명의 난민이 발생하였는데, 많은 수의 난민 수용은 재정과 기본서비스 제공에 대한 압박으로 작용함
 - 전쟁과 그로 인한 혼란은 글로벌 무역과 금융 네트워크의 분열로 이어질 수 있음
 - 일부 국가는 스스로를 격리하고 보호하는 조치를 취할 수 있는데, 이는 자유무역에 대한 장벽을 높이거나 미국 달러로부터 독립적인 지불 시스템을 개발하는 것이 포함될 수 있음
 - 글로벌 경제 통합 속도의 둔화가 전문화, 규모의 경제, 경쟁 및 혁신의 감소를 초래할 수 있음
- (스태그플레이션) 높은 수준의 인플레이션과 급격한 성장 둔화로 1970년대의 스태그플레이션과 같은 상황에 진입하고 있다는 우려가 생기고 있음
- 현재의 상황은 1970년대의 오일쇼크 당시와 유사함
 - 팬데믹으로 인한 공급 차질과 전쟁으로 인한 에너지 가격 상승은 오일쇼크 당시의 공급 충격과 유사하며, 글로벌 성장이 급격하게 감소하고 있음

- 두 시기 모두 통화 정책이 확장적이었고 금리는 장기간에 걸쳐 낮은 수준으로 유지되어왔음
 - 신흥개도국의 부채가 높은 상황에서 차입 비용이 상승함
 - 공급 부문의 병목현상과 원자재 가격 상승이 단기적으로 지속될 수 있는 상황에서 주요 선진국을 포함해 글로벌 경기 회복이 둔화되고 있음
 - 팬데믹으로 인한 투자 및 인적자본의 감소와 글로벌 공급망 부진은 장기적으로 잠재 성장에 부정적 영향을 미칠 수 있음
- (신흥개도국 금융부문 안정성) 인플레이션과 금리 상승은 신흥개도국의 금융부문 안정성에 위협을 초래할 수 있음
- 많은 신흥개도국의 국가채무가 지난 10년 동안 상승 추세에 있었고, 특히 팬데믹 기간 동안 급증함
 - 과거 신흥개도국의 금융위기는 미국이 인플레이션 억제를 위해 통화정책을 긴축 기조로 전환했을 때 발생 가능성이 높았음
 - 신흥개도국의 중앙은행은 자본 유출을 막기 위해 통화 정책을 강화해야 할 수 있음
- (식량 부족) 식량 부족으로 인해 수백만 명의 사람들이 식량 불안정에 놓일 수 있으며, 특히 소득의 많은 부분을 식량에 지출하는 저소득국 가구가 큰 영향을 받음
- 연료와 비료 등 농업 투입물 비용의 상승과 우크라이나 곡물 생산량의 감소로 식품 가격이 크게 상승함
 - 저소득국에서 식품은 소비의 약 절반, 전체 수입품의 약 20%를 차지하기 때문에 식량 공급에 차질이 생기거나 식량 가격 상승은 식량 위기를 악화시키고 심각한 인플레이션 압박으로 작용할 수 있음
 - 식량 부족은 단기적으로 사회적 불안을 높이고, 장기적으로는 영양실조로 인해 수십년 동안 지속되는 인적·경제적 비용을 발생시킬 수 있음

다. 하방 리스크 하에서의 경제 전망

- 미국이 긴축 통화정책 속도를 가속화하는 경우, 신흥개도국의 경제성장률 전망은 2022년 0.5%p, 2023년 0.9%p 낮아짐
 - 정책 금리를 2023년 1분기까지 4%로 높이고(현재 예상보다 약 1.5%p 높고 실질 금리를 양(+))의 값으로 만드는 수준) 이후 한동안 이 수준을 유지하는 시나리오
 - 각국의 긴축이 뒤따르게 되면서 신흥개도국 전반에 걸쳐 광범위한 금융 스트레스가 발생하며, 대규모 자본 유출을 경험할 수 있음

- 유럽의 지정학적 긴장이 심화되는 경우, 선진국의 경기 성장이 급격히 둔화되고 신흥개도국은 높은 에너지 가격과 해외 수요 감소의 부정적 영향에 직면함
 - 러시아가 2022년 3분기부터 EU 회원국에 대한 모든 에너지 수출을 금지하는 시나리오
 - 에너지 공급 경로의 장애로 인해 천연가스, 석유, 석탄의 가격이 2022년 3분기 급등함
 - 지정학적 긴장에 대한 불확실성이 급증하여 유럽 전역의 소비자 심리가 하락

- 중국의 코로나19 재확산으로 봉쇄조치가 시행되는 경우, 중국의 경제성장률 전망은 2022년 0.5%p, 2023년 0.3%p 낮아짐
 - 봉쇄조치는 민간 소비를 급격하게 감소시키고 투자 및 무역에 부정적 영향을 미치지만, 봉쇄조치가 해제되면 다시 경제 활동이 반등됨
 - 봉쇄조치의 단기적 특성으로 인해 선진국 및 신흥개도국에 미치는 효과는 크지 않을 것으로 예상됨

- 미국의 긴축 정책 가속화, 유럽의 지정학적 긴장 심화, 중국의 봉쇄조치가 모두 실현되는 경우, 선진국과 신흥개도국의 경제성장률 전망은 더 크게 낮아질 수 있음

- 선진국의 경우 2023년 경제성장률이 기준선 전망인 2.2%에서 1% 미만으로 낮아질 수 있음
 - 특히 유로 지역이 미국의 긴축 정책, 중국의 회복 둔화, 에너지 가격의 급등으로 큰 타격을 받을 수 있음
- 신흥개도국의 경우 경제성장률이 2022년 1.2%p, 2023년 1.6%p 감소함
- 세계 경제성장률은 2021년 5.7%에서 2022년 2.1%, 2023년 1.5%로 급격히 둔화되며, 이는 기준선 전망보다 각각 0.8%p, 1.5%p 낮은 수준

6. 정책 과제

가. 글로벌 과제

- 글로벌 사회는 전쟁으로 피해를 입은 지역에 공동으로 재정적 지원을 해야 함
 - 피해 지역에 대한 식량과 의료 지원과 더불어 우크라이나 피난민에 대한 주거 부담을 분담하기 위한 노력도 필요함
 - 지정학적 상황이 안정되면 전쟁 피해 지역 재건을 위한 지원이 필요
- 유가와 식품 가격 급등의 충격을 완화하기 위한 국제적 협력이 필요
 - 전략비축유(strategic stockpile)를 활용하고, 친환경 에너지로의 전환을 가속화하며, 에너지 소비를 줄이기 위한 조치 도입을 고려할 수 있음
 - 식품 가격을 더 높이고 변동성도 확대할 수 있는 보호무역 정책을 채택하지 않고 글로벌 무역 시스템을 보호해야 함
 - 코로나19 종식을 위한 협력도 중요한데, 특히 저소득 국가에서의 백신 접종 범위를 확대해야 함
- 친환경 에너지로의 전환을 촉진해야 함
 - 에너지 효율을 높이고 친환경 에너지에 대한 투자를 확대해 화석 연료에 대한 의존도를 줄이기 위한 공동의 노력을 기울여야 함

- 기후 스마트 규제 프레임워크(climate-smart regulatory frameworks), 탄소 가격 정책 도구 도입, 토지 사용 규제 강화 등을 주요 국가 정책으로 고려할 수 있음

나. 선진국 정책 과제

- 각국 중앙은행은 정책 조정의 시기와 규모를 신중하게 결정해야 함
 - 인플레이션이 목표치를 상회하고 경제적 여력이 부족한 상황에서 통화정책 기조의 전환이 늦어지면 인플레이션에 대한 기대가 고정되지 않을 위험이 있음
- 단기적으로 저소득층을 지원하고 중기적으로 탈탄소화를 위해 노력해야 함
 - 다수의 난민을 수용하는 것은 단기적으로 재정에 부담을 줄 수 있음
 - 단기적으로 소비에서 에너지와 식품이 차지하는 비중이 큰 저소득층에 대한 지원에 중점을 두어야 함
 - 중기적으로 산업 부문 탈탄소화를 위해 지원해야 하고, 이는 에너지 안보 강화에도 도움이 될 수 있음
 - 실직 근로자의 재배치와 적극적 노동시장 정책을 통한 노동력 참여 촉진은 일부 선진국의 노동력 부족 문제 해결에 도움이 될 수 있음

다. 신흥개도국 정책 과제

- 인플레이션이 높고 인플레이션 기대가 고정되지 않을 수 있는 상황에서 많은 신흥개도국은 통화정책을 긴축적으로 전환할 수 있음
 - 팬데믹 기간 동안 재정 여력이 크게 감소한 많은 원자재 수입국은 차입 비용의 증가로 재정이 더욱 악화될 수 있으며, 일부 원자재 수출국은 가격 상승의 혜택을 얻을 수 있음
 - 식품 가격 변동에 대응하고 취약계층에 구호 물품을 제공하면서 무역 비용을 낮

- 추기 위한 조치를 취해야 함
- 장기적으로 교육 환경을 개선하고 노동 참여를 높일 수 있는 정책을 시행해야 함
- 신흥개도국의 정책 프레임워크 강화가 필요함
 - 통화정책 프레임워크의 신뢰도와 중앙은행의 독립성을 확보해야 함
 - 거시건전성 규제 강화와 외환보유액 확충을 통해 채무 투명성을 높이면 변동성에 대한 취약성을 줄일 수 있음
- 차입 비용의 증가와 성장 둔화로 인해 일부 신흥개도국은 재정부담이 확대됨
 - 전쟁의 여파에 노출된 신흥개도국의 경우, 원자재 가격 상승으로부터 취약계층을 보호해야 하고 빈곤과 식량 불안정 위기에서 벗어나도록 해야 하며 난민 유입을 적절히 관리해야 함
 - 팬데믹 관련 지원조치가 점진적으로 폐지됨에 따라 향후 몇 년 간 대부분의 국가에서 재정정책은 긴축적으로 이뤄질 전망
 - 원자재 가격 급등이 가계에 미치는 영향을 완화하기 위해 많은 신흥개도국이 연료세를 인하하고 보조금을 늘리고 있는데, 이러한 조치는 일반적으로 저소득 가구 지원에 비용이 많이 들고 지원 조치의 해제가 어려울 수 있음
 - 원자재 수출국의 경우 원자재 가격 상승으로 확보한 재정여력을 차입 비용 상승 대비, 재정 완충 장치 강화, 인적자본 개선, 거버넌스 강화에 투자할 수 있음
 - 비효율적이고 왜곡된 에너지 보조금 제거, 수출 다각화, 장기적 성장 전망 강화, 외부 충격에 대한 회복력 구축 등이 필요
- 신흥개도국의 장기적 회복력 강화를 위한 정책이 필요함
 - 전쟁으로 인해 많은 신흥개도국의 식량 불안정이 악화되었기 때문에, 식량 가격 변동성에 대한 회복력 구축이 중요함
 - 무역 회복력을 강화하고 수출입 다각화를 촉진해야 함

- 성장 전망 강화를 위해 교육에 투자하고 적극적 노동시장 정책을 통해 특히 여성의 노동시장 참여를 높이기 위해 노력해야 함
- 안전하고 영양가 있는 식품에 대한 접근성을 확대하고 위기 상황에서 식량 안보를 유지하는 것이 중요함
 - 가격 통제를 통한 식품 및 비료 가격 상승 대응은 시장 왜곡을 일으킬 수 있으므로 자제해야 함
 - 식량 공급원의 다양화를 통해 식량 생산 및 무역의 효율성을 높이고, 사회안전망을 개선해야 함
 - 농업시스템 개선에 투자하고, 공급망 개선을 통해 농부들이 새로운 시장에 접근할 수 있도록 하고 생산과 소비를 더 잘 연결해야 함
 - 디지털 기술을 활용해 시장의 효율성과 통합을 개선하고 식품 무역에 대한 장벽을 줄이기 위한 개혁을 추진해야 함
 - 사회안전망에 투자해 장기적으로 가계의 소득 수준을 높이고 건강한 식단에 대한 접근성을 높여야 함
- 무역 및 투자 네트워크 개선을 위한 정책을 시행해야 함
 - 무역 및 외국인직접투자에 대한 개방성은 기술 파급효과, 낮은 무역비용, 장기 성장률에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는데, 우크라이나 전쟁으로 인해 무역, 투자, 디지털 연결 네트워크가 분절됨
 - 가격상승을 확대시킬 수 있는 수출 제한 등과 같은 보호주의적 정책을 폐지해야 하며, 글로벌 가치사슬(Global Value Chain)의 회복력을 높이고 자본 흐름을 촉진하는 다자간 조치를 시행해야 함
 - 무역정보 및 디지털 시스템의 현대화, 무역 금융 촉진, 경쟁력 강화 등 글로벌 가치사슬에 대한 통합을 강화하는 정책을 시행해야 함
- 교육 및 학습 수준을 향상시키기 위한 정책이 필요함
 - 교육에 대한 투자는 장기적으로 성장, 혁신 촉진, 제도 강화, 사회적 결속 촉진

- 에 도움이 되는데, 코로나19의 확산으로 180개 이상의 국가에서 학교가 폐쇄되면서 학습 불평등이 심화됨
- 이러한 상황에서 신흥개도국은 교육 환경을 개선하고 학습 수준을 향상시키기 위한 다양한 정책을 추진해야 함
 - 추가 학습 손실 방지를 위한 학습 회복 프로그램과 학생의 학급 복귀 여부를 모니터링하는 시스템을 도입해야 함
 - 팬데믹 기간 동안 도입된 원격 및 하이브리드 교육은 미래 학습을 변화시킬 수 있는 잠재력이 있음
 - 평생학습과 실업자 재교육을 위한 프로그램도 필요함
 - 노동시장 참여 확대는 팬데믹 기간 동안의 노동시장 손실을 상쇄하고 장기적으로 노동생산성을 향상시킬 수 있음
 - 팬데믹 기간 동안 특히 여성과 청년의 광범위한 실직이 발생해 실업률이 높아지고 노동참여율이 낮아짐
 - 적극적 노동시장 정책을 통해 노동 시장의 수요와 공급 매칭의 효율성을 높일 수 있음
 - 임금 보조금, 구직 지원 및 현장 훈련 강화, 연금 개혁 등의 조치가 포함
 - 지속적인 투자, 교육 강화, 적극적 노동시장 정책 개혁 등의 조치는 노동시장 참여를 확대하고 잠재적 성장 둔화를 완화하는 데 도움이 될 수 있음
 - 여성의 노동 참여 확대는 신흥개도국의 가계소득을 증대시킬 수 있으며, 이를 위해 여성을 대상으로 하는 직업 훈련 프로그램을 확대해야 함

SPECIAL FOCUS 1. 글로벌 스태그플레이션

1. COVID-19 격리 조치에 대한 경제활동 및 지출 영향 평가

- 글로벌 경제는 급격한 성장 둔화와 함께 수십 년만의 높은 글로벌 인플레이션이 같이 나타나고 있어 스태그플레이션에 대한 우려가 지속되고 있음
- 본 장에서는 다음에 대해 논의할 것임
 - 시간의 흐름에 따라 인플레이션의 변화
 - 1970년대의 스태그플레이션과 현 상황의 비교
 - 현재의 스태그플레이션 위험이 신흥 개도국에 미치는 영향

2. 인플레이션의 변화

가. 1960년대와 1970년대 인플레이션

- 전세계 소비자물가 상승률은 1960년대와 1970년대 초반 1.7~4.4% 범위
에서부터 시작하여 1970년대 동안 꾸준히 증가했음
- 1973년 첫 번째 오일쇼크가 발생하였을 때 인플레이션은 10.3%까지 치솟았으며 인
플레이션은 이후 1970년대 동안 1982년 글로벌 경기침체 전까지 가파르게 상승
 - 1973~83년 글로벌 인플레이션은 연평균 11.3%를 기록하였으며 1962~72년 동안
연평균 인플레이션인 3.6%의 세 배 이상을 기록
- 미국을 포함한 전세계적 긴축 정책의 동시 실행은 1982년 글로벌 경기침체에 기여
하였으며, 이후 1980년대의 연평균 글로벌 인플레이션은 5.4%로 감소

나. 1970년대와 팬데믹 기간 사이의 인플레이션

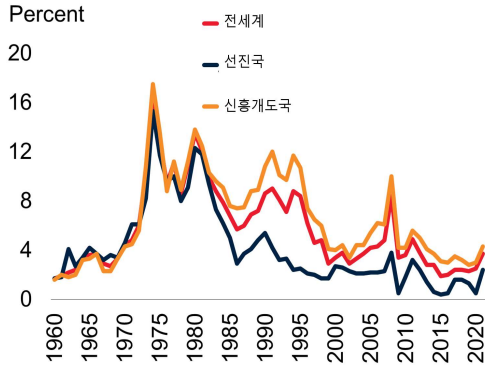
- 1970년대에서 팬데믹 기간까지 지난 50년간 인플레이션은 현저하게 감소하였
으며, 이 현상은 선진국과 신흥개도국 아울러서 광범위하게 나타남 [그림
SF1-1]

- 전세계 인플레이션은 1974년 16.9%에서 2019년 2.3%로 감소
 - 선진국의 인플레이션은 1974년 15.3%에서 2019년 1.3%로 감소하였으며, 신흥개도국의 인플레이션은 같은 기간 17.5%에서 2.6%로 감소
- 이러한 인플레이션의 감소는 통화당국이 통화정책의 주요 목표로 물가안정에 중점을 둔 점과, 상품, 노동, 금융시장의 신속한 세계화와 자유화에 기인한 것

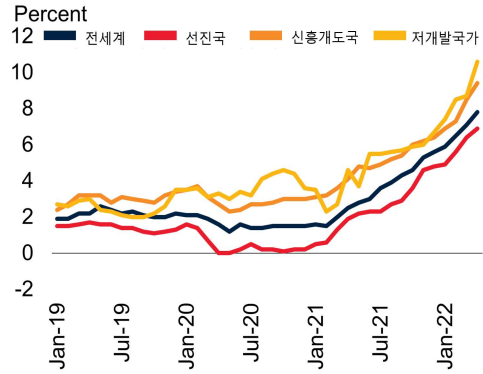
다. 팬데믹 발생 이후 인플레이션

- 2020년대 초반 이후 전세계 인플레이션은 매우 불안정(volatile)하게 나타남 [그림 SF1-2]
 - 2020년 1월에서 4월 사이 전세계 인플레이션은 수요하락과 유가 폭락이 나타나며 1%p 감소
 - 그러나 2020년 5월 유가 및 식료품 가격의 반등과 봉쇄의 해제로 인한 회복으로 인해 전세계 인플레이션은 상승하기 시작
 - 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 상품가격 급등, 팬데믹의 재확산과 중국의 봉쇄조치로 인한 공급 교란으로 인해 식료품과 에너지 가격, 그리고 인플레이션이 더 광범위하게 상승 [그림 SF1-3]
- 가장 최근 데이터인 2022년 4월 인플레이션은 다년간 가장 높은 수치로 전세계적 인플레이션은 7.8%이며 2008년 이래 가장 높은 수치임
 - 2022년 4월 기준, 모든 선진국에서 인플레이션은 목표치 이상이었으며 인플레이션 목표제를 시행하는 개도국 중 90%에서 인플레이션 목표를 상회한 인플레이션이 나타남 [그림 SF1-4]
 - 신흥 개도국 중에서 올해 인플레이션이 가장 두드러지게 증가한 지역은 유럽중앙아시아(Europe and Central Asia) 지역이며, 이는 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 교란과 상품가격 급등, 유럽 선진국의 수요 반등으로 인한 것임

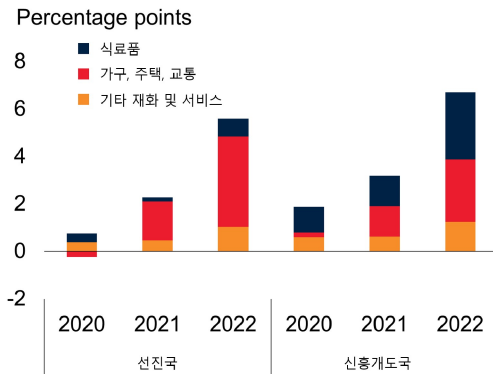
[그림 SF1-1] CPI 인플레이션



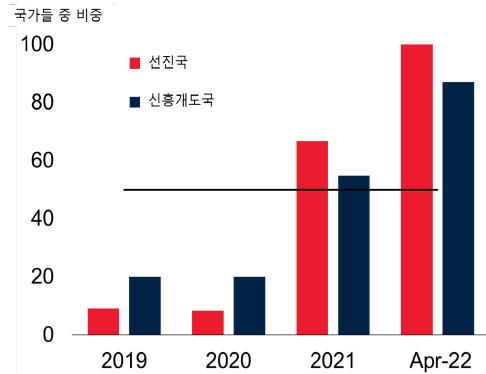
[그림 SF1-2] 월별 CPI 인플레이션



[그림 SF1-3] 부문별 CPI 기여도



[그림 SF1-4] 인플레이션 목표를 초과한 국가



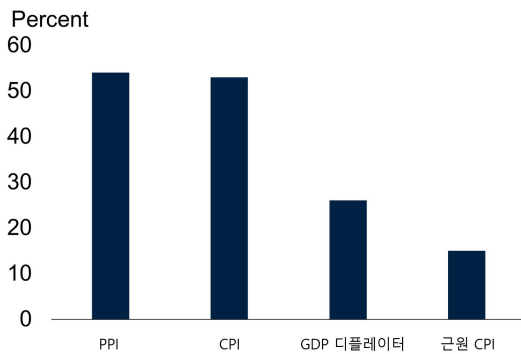
출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022*, Figure SF1.1

라. 최근 인플레이션의 원인

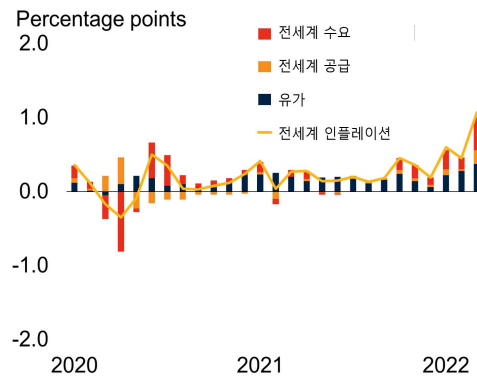
- 전세계 인플레이션에 기여한 요인들(driving forces)을 양적으로 분석하기 위해 요인 활용 다변수 자기 회귀 모형(Factor-augmented VAR, FAVAR)을 이용하여 분석
- 인플레이션을 계산하는데 소비자물가지수(headline CPI), 근원소비자물가지수(core CPI), 생산자물가지수(PPI) 상승률 계산
 - 생산자물가지수는 소비자물가지수보다 교역재의 비율이 높으며, 근원소비자물가지수는 소비자물가지수보다 교역재의 비율이 낮음 [그림 SF1-5]

- 본 분석은 2020년 1월 이후 수요, 공급, 유가와 관련된 교란요인들이 각기 다른 인플레이션 지수에 어떻게 영향을 미쳤는지 분석
- (2020년 1월~5월) 해당기간 동안 전세계 인플레이션 하락의 4/5는 전세계 수요의 하락, 1/5는 유가의 하락을 반영 [그림 SF1-6]
- 봉쇄와 정책 및 성장 전망에 대한 불확실성으로 인해 소비와 투자가 급감함에 따라 전세계 수요의 폭락을 반영
- 수요와 유가의 폭락은 기업 운영 및 글로벌 물류 교란으로 인한 공급 교란이 일부 상쇄

[그림 SF1-5] CPI 지수별 교역재 비중



[그림 SF1-6] 2020-22 글로벌 CPI 인플레이션 기여 요인



출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022*, Figure SF1.2

- (2020년 5월~2022년 3월) 2020년 5월부터 수요와 유가가 반등하면서 인플레이션의 상방압력이 본격화되었으며, 2021년 중반부터 세계경제 반등, 유가 상승, 공급충격으로 인해 인플레이션 가속화
- 2021년 중반부터 물류 장애와 석유 이외 제품가격 및 임금의 상승압박으로 인해 공급 충격 발생
- 러시아의 우크라이나 침공 이후 유가는 인플레이션을 더욱 상승시킴

마. 단기 인플레이션 전망

- 전세계 인플레이션은 2022년 중반에 정점에 도달한 뒤 2023년 중반에 3% 가량 감소할 것으로 전망되며, 이는 2019년보다 1%p 높은 수준임
 - 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 단기 인플레이션 예상치는 더욱 증가하였는데, 이는 러시아와 우크라이나가 다수의 재화에 대해 주요 수출국이기 때문임
- 지속적으로 목표치보다 높은 인플레이션이 나타남에 따라 대부분의 선진국과 많은 신흥 개도국들의 중앙은행들은 급격한 성장 둔화에도 불구하고 긴축적 통화정책으로 대응
 - 이러한 긴축적 통화정책에도 불구하고, 2022년 5월 기준 (실제 인플레이션이 조정된) 실질 이자율은 선진국 -5.2%, 신흥 개도국 -3.2%로 음(-)의 값으로 나타남

3. 1970년대 스태그플레이션의 반복?

가. 1970년대와의 유사점

- 현 상황과 1970년대는 장기간 완화적 통화정책 후의 공급충격이 발생했다는 점에서 유사
 - 팬데믹과 최근의 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 에너지 및 식료품 가격 상승으로 인한 공급충격은 1973년과 1979~80년 오일 쇼크와 유사함 [그림 SF1-7]
 - 1970년대 에너지 및 식료품 가격 충격은 과거 50년 이래 가장 크게 나타남
 - 2020년 4월과 2022년 3월 사이의 에너지 가격 상승과 식료품 가격 상승은 1970년대 중 어떠한 동일기간의 가격 상승과 비교해도 두 번째 및 세 번째로 큰 규모로 나타남 [그림 SF 1-8]
 - 이러한 공급충격에 대해 1970년대와 2020년대 둘 다 완화적인 통화정책이 시행되었으며, 이러한 여파로 실질 이자율은 다년 동안 음(-)의 값으로 나타남 [그림 SF 1-9]
 - 1970-1980년과 2010-2021년 두 기간 동안 전세계 평균 실질이자율은 -0.5%로 나타남
 - 선진국에서 목표치를 상회하는 인플레이션이 몇 달간 지속된 후, 인플레이션을 목

표치로 낮추기 위해서는 기대 이상의 급격한 완화적 통화정책이 필요할 수 있음

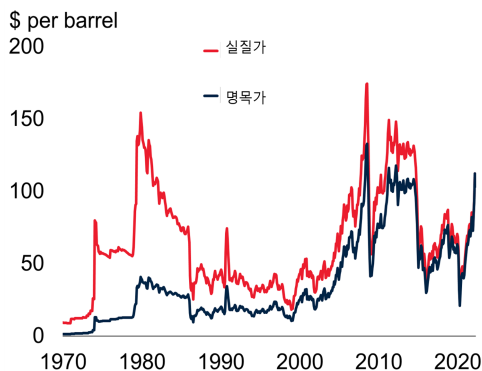
- 이는 경기 경착륙을 야기할 수 있음

■ 현 상황과 1970년대는 성장이 약화된 후에 스태그플레이션이 발생했다는 점에서 유사 [그림 SF1-10]

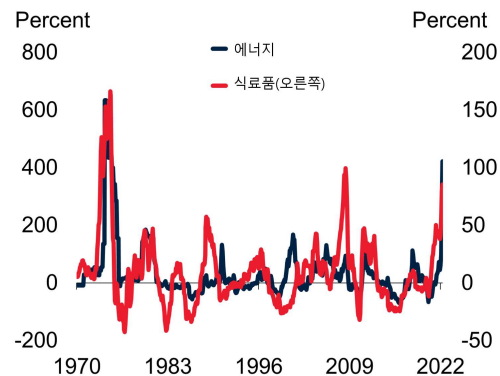
○ 1975년에 전세계적 불경기가 발생한 후 스태그플레이션이 이어졌으며, 2020년에는 팬데믹 관련 전세계적 경기후퇴가 나타남

- 1975년 불경기 이후 발생한 인플레이션은 팬데믹으로 인한 불경기 이후 발생한 인플레이션보다 약하지만, 성장 둔화는 팬데믹 이후 더 급격할 것으로 보임
- 현재의 성장 둔화는 불경기 다음 경기반등 이후 잠재적 성장률로 회귀하는 현상이며, 경기둔화는 선진국에서 두드러질 것으로 보임

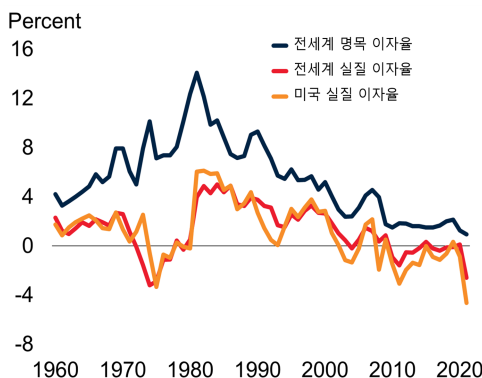
[그림 SF1-7] 1970년대- 2020년대
유가



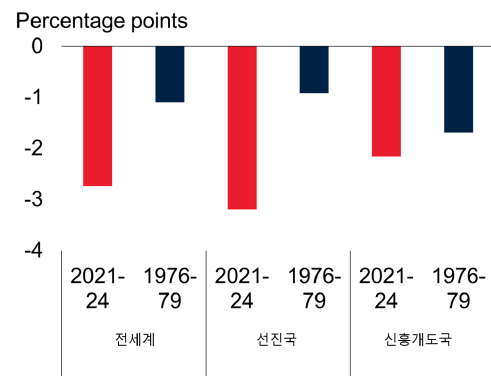
[그림 SF1-8] 1970년대- 2020년대
식료품 및 에너지 가격 변화



[그림 SF1-9] 1970년대- 2020년대
이자율



[그림 SF1-10] 1970년대 및 2020년대
글로벌 경기후퇴 이후 성장 둔화



출처: World Bank, *Global Economic Prospects*, June 2022, Figure SF1.4

- 현재와 유사하게 1970년대와 1980년대 초기에도 높은 부채수준, 인플레이션의 상승, 약한 재정 상태로 인해 신흥 개도국의 취약성이 드러남
 - 1970년대의 스태그플레이션은 부채축적의 전세계적 흐름과 맞물려, 주요 선진국의 중앙은행이 긴축적 통화정책을 시행하자 부채위기(debt crisis)가 일어남
 - 낮은 전세계 실질이자율과 단기자금시장의 빠른 발달로 신흥개도국의 부채가 급등
 - 이러한 부채의 상당부분이 외화로 구성된 단기부채였음
 - 2010년대 신흥개도국 정부부채의 축적과 주요 선진국이 인플레이션 압력에 대해 긴축적 통화정책을 급격하게 시행할 경우 신흥개도국에 새로운 금융위기가 발생할 위험 존재
 - 2010년대 신흥개도국의 정부부채 축적은 지난 50년 동안 가장 큰 규모로, 가장 빠르게, 가장 광범위하게 일어남

나. 1970년대와의 차이점

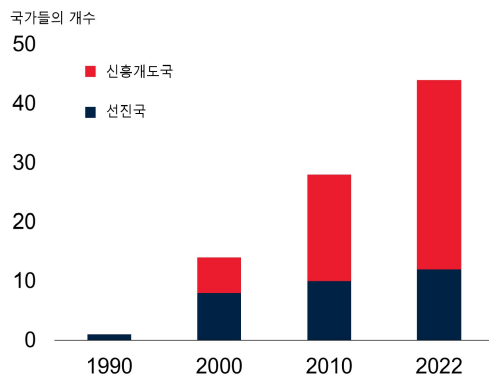
- 지금까지 나타난 바에 따르면 1970년대 보다 재화 가격의 상승이 작아 충격의 크기가 1970년대만큼 크지 않은 것으로 보임
 - 1973~74년 유가는 네 배가 되었고, 1979~80년 두 배가 되었음
 - 반면, 2022년 5월 기준 유가는 2020년 초반의 저점 대비 세 배가 되었으며, 2021년 대비 두 배가 되었는데, 이는 1980년대 가격의 2/3 수준에 불과
 - 2022년 전세계 인플레이션은 1970년대보다 덜 광범위하며, 근원인플레이션은 대부분의 국가들에서 상대적으로 낮게 나타남
- 현재의 통화정책 체계는 1970년대 보다 더 신뢰성이 높다는 차이가 있음
 - 1970년대 중앙은행들은 필립스 곡선에 기반을 두고 높은 경제성장/고용과 물가 안정이라는 상충된 목표 사이를 오가며 통화정책을 시행
 - 많은 선진국의 중앙은행들은 통화확장(monetary expansion)을 통해 경제활동을 지원하고자하였음

- 반면, 오늘날 선진국과 많은 신흥 개도국의 중앙은행들은 통화정책이라는 확실한 목표 하에 인플레이션 목표를 명시하고 있음 [그림 SF1-11]

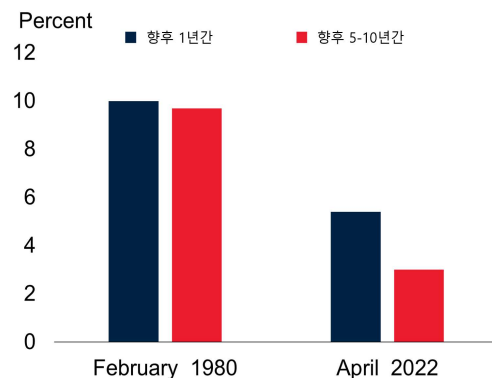
■ 1970년대에 비해 현재는 기대 인플레이션이 안정되어 있음(better-anchored)

- 통화정책 체계의 발달과 기대 인플레이션의 안정으로 인플레이션 서프라이즈 (inflation surprise)에 대해 인플레이션(특히 근원인플레이션)의 민감도가 훨씬 낮아짐 [그림 SF1-12]
- 인플레이션 충격에 대한 기대 인플레이션의 반응은 지난 이십년간 특히 선진국에서 급격히 하락

[그림 SF1-11] 인플레이션 목표제를 시행하는 국가들의 개수



[그림 SF1-12] 미국 기대 인플레이션



출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022, Figure SF1.7*

- 1970년대에 존재했던 구조적인 경제의 경직성에 많은 변화가 있었으며 현재는 경제가 더 유연해짐
- 1973년 이자율 및 신용 통제는 3개의 국가를 제외한 모든 OECD 국가에서 시행되고 있었으나, 2005년 기준으로 이자율 및 신용 통제는 5개의 국가를 제외한 모든 OECD 국가들에서 철폐됨
- 오늘날 임금 결정 방식은 덜 집중화(less centralized)되고 금융통제가 적어지며 경제의 신축성이 높아짐에 따라, 가격이 빠르게 상승하는 부문에서 공급과 수요가 신속하게 반응할 수 있게 됨에 따라 물가-임금 상승 악순환(price-wage spirals)의 발생 가능성이 낮아짐
- 1970년대에는 OECD 평균 국가 근로자의 4/5는 임금 집단 협상의 대상이었으나,

2020년에는 절반만이 임금 집단 협상의 대상으로 나타남

- 1970년대 이후 GDP의 에너지 강도(energy intensity)는 크게 하락하여 에너지 충격에 대한 석유 수입 국가들의 취약성이 감소
- 1960년대와 1970년대는 확장적 재정정책이 특징적이었다면, 현재에는 팬데믹 기간 동안 이루어진 재정적 지원을 정부가 철회하며 재정정책의 긴축이 향후 몇 년간 이루어질 것으로 예상됨
- 1970년대에는 GDP 대비 정부지출이 5~25%p 증가함에 따라 GDP 대비 기초재정수지(primary fiscal balance)가 1.5~6.5%p 감소
- 2020년 선진국의 재정지원은 GDP의 29%를 차지하며 신흥 개도국의 재정지원은 GDP의 7%를 차지하는 것으로 파악됨
 - 2023년 선진국의 2/3가 이러한 재정지원을 철회하고, 2024년에는 신흥 개도국의 2/3가 재정지원을 철회할 것으로 예상됨
 - 이는 수요 증가에 제동을 걸어 물가 상승 압력을 완화시킴

4. 1970년대 스태그플레이션의 종말과 오늘날에 주는 시사점

가. 1970년대와의 고 인플레이션의 여파

- 1970년대 말과 1980년대 초에 이루어진 긴축적 통화정책으로 선진국의 인플레이션은 감소하였으나, 이로 인하여 높은 실업률과 함께 불경기가 촉발됨
- 물가 안정을 회복하기 위해 긴축적 통화정책이 시행되었으며, 인플레이션은 1974년 15%에서 1986년 3%로 감소
- 미국을 포함한 선진국에서의 금리상승과 글로벌 경제활동의 위축이 동시에 일어나며 1982년 글로벌 불경기가 초래됨
 - 몇몇 유럽 선진국 중앙은행들은 인플레이션 상승에 대해 초기에 적극적으로 대응하여 미국보다 인플레이션 최고치가 낮게 나타남

- 선진국의 인플레이션은 1982년 글로벌 불경기 이후 대게 감소하였으나, 신흥 개도국에서는 인플레이션이 1980년대 동안 높게 유지되며 금융위기가 동반됨
- 1970년대 동안 대규모의 부채를 축적한 라틴 아메리카와 저소득 국가들이 차입 비용 증가에 취약하였으며, 1980년대 이자율의 상승과 재화 가격 하락이 채무 상황에 악영향

나. 2020년대에 주는 시사점

- 단기에 인플레이션은 높게 유지될 가능성이 높으나 물가상승 압력은 일시적일 것으로 전망됨
- 최근의 수요 및 공급 충격은 당분간 계속해서 임금과 물가 결정에 영향을 줄 것으로 전망
 - 중앙은행들이 긴축적 통화정책을 시행하고 팬데믹 관련 재정 부양책이 철회되면 수요 압력은 완화될 것으로 전망
 - 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 공급 교란이 물가에 반영되면 상품가격은 안정될 것이나, 다만 높은 수준에서 안정될 것임
- 중앙은행이 물가상승 압력을 억제하기 위한 의지에 대해 확고한 시그널을 보낸다면 기대 인플레이션은 잘 고정되어(well anchored) 있을 것으로 예상됨
 - 1970년대와 달리 중앙은행들은 인플레이션 목표를 확고히 세웠으며, 운용 독립성을 강화하였고, 지난 몇 십 년 동안 상당한 신뢰성을 쌓음
- 그러나 1970년대의 경험은 인플레이션이 높은 수준에 머물러 있거나 계속해서 상승할 수 있는 리스크가 있다는 점을 제시
- 공급충격의 발생으로 인해 기대 인플레이션에 대한 고정을 이탈시킬 수 있는 반복적인 인플레이션 오버슈트(overshoot)가 발생할 수 있음
- 중앙은행이 인플레이션 목표에 도달하는데 빈번하게 혹은 장기간 실패한다면 민간은 물가안정에 대한 중앙은행의 신뢰를 잃을 수 있음

다. 디스인플레이션(disinflation)의 구조적 요인

- 인플레이션에 대한 단기적 리스크에 더해 지난 몇십년 동안 인플레이션을 억제해왔던 구조적 요인들이 서서히 약화됨에 따라 인플레이션 상승에 대한 추가 리스크 존재
 - (인구학적 변화) 빠른 노동인구 증가로 인해 임금과 투입 비용의 증가가 상쇄되었지만, 신흥 개도국에서도 노동인구의 비율이 안정화 되면서 이러한 인플레이션 완화의 이점은 사라질 가능성 존재
 - (기술 발전) 자동화와 로봇 및 인공지능의 도입은 임금과 물가 상승 압력을 낮추었지만, 기술 발전으로 인한 이점은 고갈되고 향후 기술진보는 느려질 수 있음
 - (세계화) 지난 30년간 중국과 동유럽 국가들이 글로벌 무역 시스템에 편입으로 제조품의 가격이 크게 감소하였으나, 새로운 관세 및 수입 제한, 보호무역 기조의 부활, 지정학적 위험 등으로 인해 세계화의 속도가 느려질 수 있음
 - (부동산 이동) 신흥국에서 농업부문에서 제조업 부문으로 대규모의 이동이 일어남에 따라 인플레이션이 완화되는 효과가 있었으나, 이 이동의 속도가 느려지고 있음
 - (정책 체계) 대중 영합적(populist)인 정책 기조나 신흥국에서의 공공 및 민간 부채의 증가에 따라 재정 및 통화 정책의 규율(discipline)이 약해질 수 있음

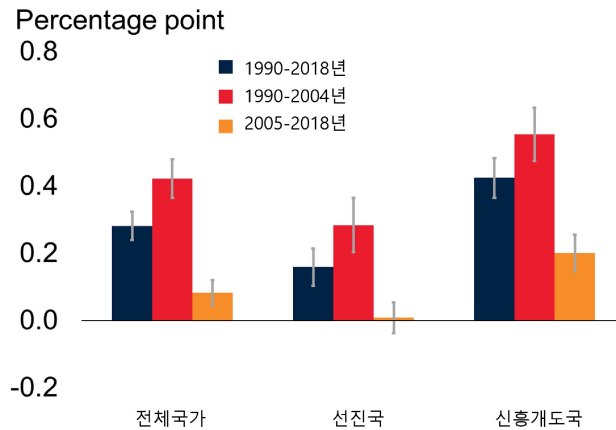
5. 신흥 선진국의 취약점

가. 기대 인플레이션의 불안정성

- 신흥 개도국은 선진국에 비해 인플레이션 서프라이즈에 대해 장기 기대 인플레이션의 민감도가 더 크게 나타남 [그림 SF1-13]
 - 러시아의 우크라이나 침공에 의해 촉발된 에너지 및 식료품 가격의 상승이나 새로운 팬데믹 발발로 인한 공급 교란으로 신흥국의 장기 기대 인플레이션이 더욱 올라갈 리스크가 있음
 - 기대 인플레이션의 증가와 약한 안정성 때문에 인플레이션 목표제를 시행하는 신흥국들은 선진국보다 더 조기에 긴축적 통화정책을 시행하기 시작하였음

- 팬데믹으로 인한 충격에서 경제회복이 되기도 전에 긴축적 통화정책을 시행하고 있으며, 이로 인해 완전 고용 상태로 경제가 회복되는 속도가 늦추어질 것임

[그림 SF1-13] 인플레이션 서프라이즈에 대한
장기 기대인플레이션의 변화



출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022, Figure SF1.7*

나. 금융 취약성

- 신흥 개도국의 높은 채무비율과 재정적자 및 경상수지 적자의 규모를 고려할 때, 선진국에서 긴축적 통화정책이 시행될 경우 신흥 개도국에 금융 스트레스가 높아질 수 있음
- 선진국 중앙은행들이 긴축적 통화정책을 빠른 속도로 시행하거나 장기간 시행할 수 있음
- 특히 경상수지 적자 규모가 크고 해외자본 유입 의존도가 높고 단기 및 외화표시 부채의 규모가 큰 신흥개도국일수록 선진국의 긴축적 통화정책에 더 민감함

다. 글로벌 인플레이션 주기의 영향력 증가

- 신흥 개도국의 국내 인플레이션 변화에 대한 글로벌 요소의 기여도는 지난 20년간 두 배로 증가하였으며, 국내 인플레이션 변화의 22%를 설명
- 2021년 거의 모든 신흥 개도국에서 인플레이션율은 증가하였고, 올해는 더 높은 인플레이션이 일어나고 있는데, 이는 글로벌 인플레이션 주기의 영향이 증가한 것이 일부 반영

6. 신흥 선진국을 위한 정책제언

- (통화정책) 선제적으로 인플레이션에 대응하면서 경제 회복에 지장을 주지 않는 것이 관건
 - 기대 인플레이션을 낮게 고정(anchor)시키기 위해서 정책 입안자들은 금융시장뿐만 아니라 가계 및 기업과 분명하게 소통하여 인플레이션 압력이 임금과 생산 비용의 불안정으로 이어지지 않도록 해야 함

- (금융정책) 정책 입안자들은 적절한 외환 보유고를 유지하고 건전성 정책을 재정비하여 잠재적 금융 스트레스에 대비할 필요가 있음
 - 팬데믹 기간 동안 많은 신흥 개도국에서는 규제 유예와 기업 대출에 이루어 졌음
 - 외환위험과 차환 위험에 대한 은행 시스템의 취약성을 모니터링하여 거시 및 미시 건전성 정책을 통해 위험을 방지해야 함

- (재정정책) 재정지원 철회의 속도와 크기는 신뢰할 수 있는 중기 재정계획 하에서 미세하게 조정되어야 함
 - 정책 입안자들은 재정 체계 강화, 채무 투명성 향상, 세입 징수를 개선, 지출 효율성 증대를 통해 장기 채무 지속가능성에 대한 투자자들의 우려에 대응할 필요
 - 장기 재정 지속가능성에 대한 우려가 존재한다면 통화정책이 제한적일 수 있다는 공포로 인해 기대 인플레이션은 안정되기 어려울 수 있음

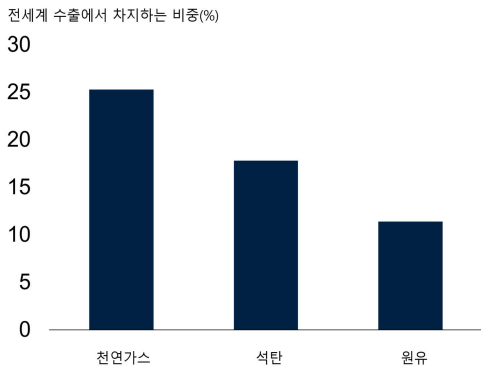
- (구조정책) 신흥 개도국의 정책 입안자들은 사회적 안전망을 강화하고 식료품 생산 및 유통 체계의 회복탄력성을 향상시킬 필요가 있으나 가격통제 정책은 자제하는 것이 바람직
 - 수출제한과 우크라이나에서의 전쟁으로 인한 글로벌 식료품 시장의 교란은 글로벌 식료품 인플레이션에 기여할 것으로 예상됨
 - 식료품 물가 충격으로부터 국내 시장을 보호하기 위해 무역 정책으로 개입하거나 가격통제를 한다면 국제물가의 변동성을 더욱 높여 국내 물가가 더 상승할 수 있음

SPECIAL FOCUS 2. 러시아의 우크라이나 침공이 에너지 시장에 주는 함의

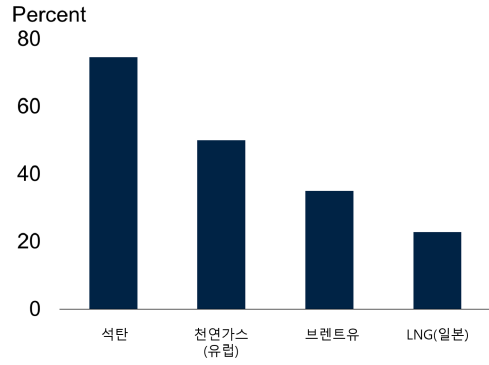
1. 서론

- (배경) 팬데믹으로부터의 회복으로 인해 수요가 증가하는 가운데 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 에너지 시장의 변동성이 증가하고 있음
 - 러시아는 전세계에서 가장 큰 천연가스 수출국이며 전세계 석탄 및 원유 수출에서 상당한 비중을 차지하고 있음 [그림 SF2-1]
 - 이미 미국과 EU는 러시아로부터의 화석연료 수입을 단계적으로 철폐하거나 금지할 계획을 발표하였으며, 러시아는 일부 유럽국가로의 천연가스 수출을 중단
- (현황) 석탄 및 석유 가격은 급격하게 증가하였으며 유럽의 천연가스 가격은 사상 최고치를 기록하였음
 - 현재 전망으로는 에너지 가격은 2022년 50% 증가할 것으로 전망되며, 석탄 가격은 81%, 천연가스 가격은 81%, 석유 가격은 42% 증가할 것으로 전망됨 [그림 SF2-2, 3, 4]

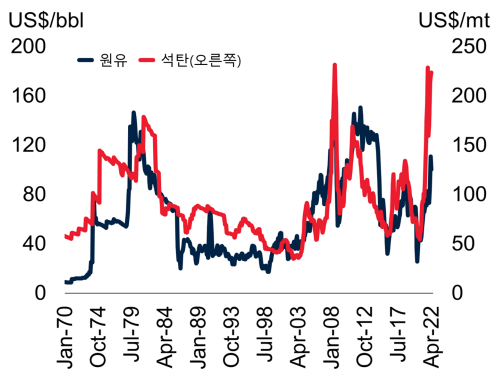
[그림 SF2-1] 전세계 에너지 수출의 러시아 비중



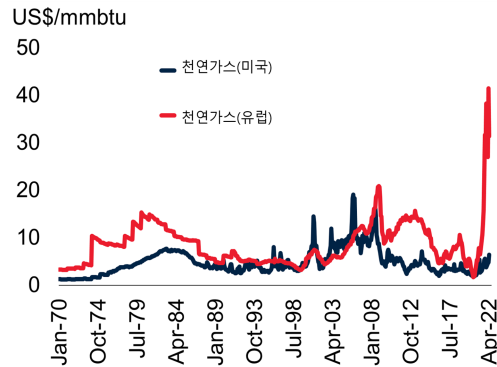
[그림 SF2-2] 2022년 재화가격 변화



[그림 SF2-3] 석탄 및 석유 가격 (실질)



[그림 SF2-4] 천연가스 가격(실질)



출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022*, Figure SF2.1

2. 과거 에너지 쇼크와의 비교

■ 현재의 에너지 쇼크는 모든 에너지의 가격을 상승시켜 과거와 달리 더 저렴한 연료로 대체할 수 있는 여지가 적음

○ 2022년 모든 에너지의 가격은 급격하게 증가하여, 유가가 석탄이나 가스 가격 보다 훨씬 급격하게 증가한 과거 에너지 쇼크와 다른 양상을 보임

- 원유 가격은 2020년 4월 대비 2022년 4월 350% 증가하여, 1970년대 이래 가장 높은 2년간 원유 가격 상승폭이 나타남
- 석탄과 가스 가격 모두 사상최고치를 경신

○ 모든 에너지의 가격이 증가하여 가격이 상승한 연료를 상대적으로 저렴한 연료로

- 대체하는 경향이 적음을 시사
- GDP 대비 에너지 집약도(energy intensity)의 하락으로 에너지 가격 변화에 따른 소비자들의 행태 변화가 적을 수 있음
 - 1970년대 이후 GDP 단위를 생산하는데 필요한 석유량은 현저하게 감소
 - 현재의 에너지 쇼크 이전까지 총지출에서 에너지가 차지하는 비중도 감소
 - 많은 국가들에서 현재의 에너지 쇼크에 대해 수급 불균형을 해결하기 위한 정책보다 에너지 보조금과 세금 감세조치를 우선적으로 시행하고 있음
 - 이전의 오일 쇼크를 겪는 동안에는 석유 공급을 확보하고 정책공조를 촉진하기 위한 제도를 다지는데 중점을 두었음
 - 1974년 국제에너지기구(IEA)를 설립하고 60일간의 석유 수입량과 동일한 물량을 국가 석유비축량으로 비축하는 요건과 전력발전을 위해 새로운 유류발전소를 건설하는 것을 금지하고 석탄 발전소로 교체할 것을 지침 등을 통해 공조
 - 미국의 경우 차량과 주택의 에너지 효율을 향상시키기 위한 재정지원 정책과 바이오연료 및 신재생 연료의 사용을 늘리기 위한 제도 수립

3. 과거 에너지 쇼크에서 알 수 있는 점

- 1979년에서 1983년 사이 전세계 석유 수요는 11%(매일 6백만 배럴 규모) 감소
 - 석유 수요의 감소는 1982년 경기후퇴의 영향도 일부 있으나 에너지 효율 증진과 석유대체 정책으로 석유 수요가 영구적으로 감소
 - 고유가에 대한 반응으로 소비자들의 선호가 변화하여 수요 감소
 - 예를 들어, 소비자는 연료 효율성이 높은 차량으로 전환할 수 있음
- 1979년 오일쇼크 이후 5년 동안 선진국의 경우 에너지 믹스에서 원유가 차지하는 비중은 7%p 이상 감소하였으며 신흥 개도국의 경우 4%p 가량 감소
 - 선진국의 경우 새로운 유류발전소 건설 금지와 원자력 및 석탄 발전소로의 점진적

- 대체로 인해 원유 사용 감소
- 신흥 개도국의 경우 원유가 대부분 천연가스로 대체됨
- 고유가로 인해 새로운 원유 생산지를 탐색하게 됨
 - 1970년대 고유가로 인해 비 OPEC 국가들에 대한 석유 생산 투자가 증가
 - 2000년대 안정적인 고유가로 인해 미국의 셰일 오일을 포함한 새로운 원유 생산지가 개발됨
- 1970년대 오일쇼크 이후 에너지 효율을 증진시키는 정책과 소비자들의 선호 변화가 석유 수요를 줄이는데 결정적임을 알 수 있음
 - 가격통제나 전력 생산을 위해 석탄을 사용하도록 장려한 정책은 시장왜곡과 환경 문제를 야기
 - 과거 오일쇼크를 되돌아보았을 때 국가들은 에너지 효율성을 증진하고, 신재생 에너지원에 대한 투자를 확대하며, 소비자들이 저탄소 기술로 선호를 교체할 수 있는 정책을 추진해야 함

4. 글로벌 경제에 주는 함의

가. 영향을 미치는 경로

- 글로벌 석유 및 에너지 시장의 발달은 실질 소득이 에너지 수입국으로부터 에너지 수출국으로 이동하는 효과를 동반함
 - 에너지 수입국은 상대적으로 소비성향이 높으며 에너지 수출국은 저축률이 상대적으로 높아, 에너지 가격이 상승하면 전세계 수요가 중기적으로 약해지는 효과 발생
 - 에너지 가격이 상승할 경우 에너지 수출국에 미치는 긍정적인 효과는 즉각적이거나 에너지 수입국에 미치는 부정적인 영향은 더 분산되어있고 구체화되기 위해서는 시간이 걸림

- 에너지 가격의 증가는 소비자의 가처분 소득을 감소시키고 기업에게는 투입 비용의 증가를 의미
 - 에너지 가격의 증가로 인해 소비자의 소비가 줄어드는 효과는 소비의 큰 부분이 연료로 구성된 재화 수입국에게서 두드러짐

- 에너지 수출국의 경우 에너지 가격이 증가할 때 공공지출이 같이 증가하는 경기순응성이 발생할 수 있음
 - 이러한 경기순응성은 정부가 호황기 동안 정부수입의 증가에 따라 지출을 늘리는 경우 더 강하게 나타날 수 있음
 - 반면, 에너지 수입국의 경우 국내 경제 활동이 약해지고 연료 보조금을 지급하여 재정상태가 약해질 수 있음

- 에너지 가격의 상승이 경제에 미치는 영향은 금융 경로를 통해 확대될 수 있음
 - 에너지 수출국에서는 에너지 가격이 상승하는 경우 국내 신용창출과 국가 리스크 프리미엄 하락이 일어나 대규모 자본 유입과 통화의 가치가 평가절상 될 수 있음
 - 반면, 에너지 수입국에서는 신용이 약해져 자본유출과 국내 금융의 축소가 일어날 수 있음

- 에너지 가격의 갑작스러운 변화는 불확실성의 증대를 통해 투자와 내구재 소비에 악영향을 미칠 수 있음
 - 향후 석유 가격의 불확실성이 증가할 경우 원유에 대한 예비적 수요(precautionary demand)가 증가하여 경제활동에 2차 영향을 줄 수 있음

나. 글로벌 경제에 미치는 영향

- 본 섹션에서는 준구조 모형(semi-structural model)을 이용하여 유가, 천연가스 가격, 모든 에너지 가격이 상승하는 경우를 시뮬레이션하여 글로벌 경제

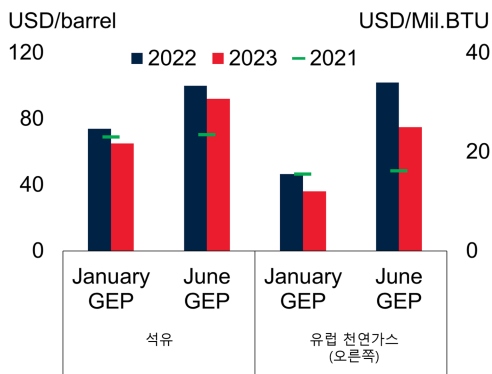
에 미치는 영향 분석

- 에너지의 가격 상승률 수치는 2022-23년 세계은행 전망의 상향 조정된 평균치를 사용 [그림 SF2-5]
- 2년간 평균 40%의 유가 상승이 일어날 경우 글로벌 경제성장률은 2년 후에 누적 0.3% 감소할 것으로 계산됨 [그림 SF2-6]
 - 석유를 수입하는 선진국과 신흥개도국의 경우 가격 쇼크 이후 첫 번째 연도에 경제 성장률은 0.25%p 감소할 것으로 전망
 - 석유를 수출하는 신흥개도국의 경우 경제가 1% 성장
- 공급측면에서 천연가스 가격이 70% 상승하는 경우 글로벌 경제성장률은 2년 후 0.4% 감소 [그림 SF2-7]
 - 유럽의 경우 러시아의 천연가스 공급 의존도가 높으므로 천연가스 가격 상승에 따른 경기침체가 가장 크게 나타남
 - 천연가스 가격의 상승이 글로벌 경제에 미치는 영향이 더 크게 나타난 것은 유가 상승 충격보다 천연가스 가격 상승 충격이 더 크게 나타날 것으로 전망되기 때문임
- 2022-23년 세계은행 전망 상향조정 평균치를 바탕으로 유가, 천연가스 가격, 석탄 가격이 상승하는 경우 글로벌 경제성장률에 미치는 영향을 계산한 결과 경제 성장률은 2022년 0.5%p 감소하며 2023년 0.3%p 감소 [그림 SF2-8]
 - 선진국의 경제성장은 2023년 누적 0.9% 감소하며 석유를 수입하는 신흥 개도국은 0.6% 감소
 - 선진국의 경제에 미치는 타격이 큰 이유는 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 천연가스 가격 상승이 유럽에 미치는 영향이 크기 때문임
 - 석유를 수출하는 신흥 개도국의 경우 2023년 누적으로 경제가 0.5% 성장
- 에너지 시장에 예상하지 못한 추가적인 충격이 발생할 경우 글로벌 경제 성

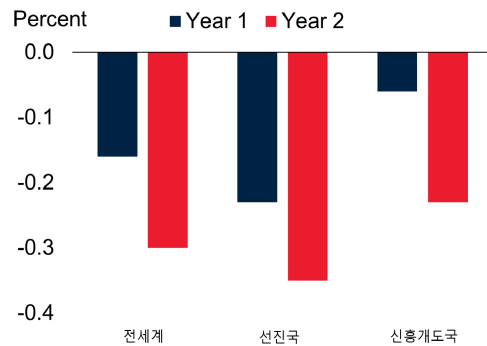
장률은 추가적으로 2022년 0.4%p 감소하며 2023년 0.8%p 감소

- 러시아가 EU로의 에너지 수출에 Embargo를 설정하거나 러시아산 석유 구입에 대해 EU나 미국이 제재를 가하는 시나리오 하에서 에너지 가격이 더욱 상승할 수 있음
- 기존의 에너지 쇼크에 더해 추가적인 충격이 발생할 경우를 종합해 본다면 글로벌 경제 성장률은 2022년 0.9%p, 2023년 1.1%p 감소

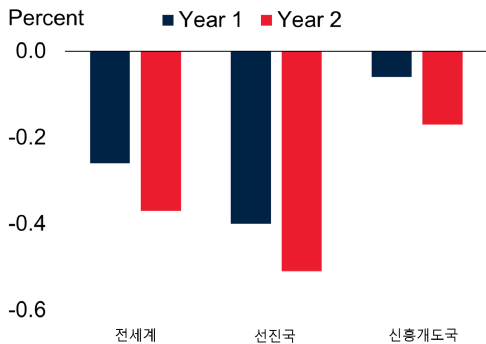
[그림 SF2-5] 에너지 가격 전망 비교



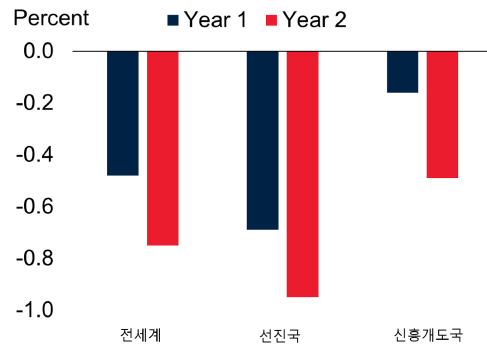
[그림 SF2-6] 유가 상승이 글로벌 경제에 미치는 영향



[그림 SF2-7] 천연가스 가격 상승이 글로벌 경제에 미치는 영향



[그림 SF2-8] 에너지 가격 상승이 글로벌 경제에 미치는 영향



주: GEP는 Global Economic Prospects의 약자로 World Bank의 세계경제전망 보고서를 의미.
출처: World Bank, *Global Economic Prospects, June 2022, Figure SF2.3*

다. 정책적 함의

- 정책입안자들은 에너지 효율을 증가시키고 저탄소 에너지원으로의 전환을 장려하는 정책을 우선적으로 시행해야 함
 - 에너지 효율이나 신재생 에너지 사용을 증가시키는 정책은 효율적이며 가격통제나 전력 생산을 위해 석탄으로 대체하는 것은 각각 시장 왜곡과 환경문제를 야기함
 - 가계에 미치는 부작용을 완화하기 위해 일시적으로 에너지 보조금 정책보다 취약 계층에게 선별적으로 지원하는 정책을 우선적으로 시행할 수 있으나, 이는 제로탄소 경제로의 이행을 늦출 것임

II. 지역별 전망

1. 동아시아 및 태평양

- 2022년 동아시아 및 태평양(East Asia and Pacific, EAP) 지역의 성장률은 4.4%로 둔화
 - 동아시아 및 태평양 지역은 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 여파를 다른 지역에 비해 덜 받았으나 전쟁으로 인한 원자재 가격 상승으로 경제회복이 둔화
 - 중국의 성장 둔화가 나머지 지역의 반등을 상쇄하고 있으며, 지속되는 코로나19의 위험성, 글로벌 금융경제 악화, 자연재해 등으로 인한 혼란이 지속 될 것으로 예상

가. 최근 동향

- 2021년 EAP지역의 성장률은 7.2%로 강하게 반등한 후, 중국의 봉쇄와 함께 빠르게 둔화
 - 중국은 다른 나라들보다 더 높은 회복세를 보인 후 코로나19 재유행으로 성장 동력을 상실함
 - 팬데믹의 영향을 최소화하기 위해 중국은 재산 및 금융에 관한 규제와 재정 및 통화정책을 완화함
 - 제도적 위험에 대처하기 위해 금융안정법을 제정하고 부동산 부분을 포함한 금융회사 지원을 위해 펀드를 조성
 - 기반시설 투자가 증가하고 부동산 투자 위축의 속도가 감소하였지만 코로나19 재유행으로 경제성장이 다시 둔화됨
 - 중국을 제외한 지역의 2021년 성장률은 2.6%였으며 이는 이전 10년 평균추세의 절반수준임
 - 상대적으로 약한 경제반등은 작은 재정 및 통화정책 지원 규모, 느린 백신접종 속도, 코로나19 재유행 등에 기인함
 - 전반적인 성장세는 인도네시아와 말레이시아의 높은 상품수출, 필리핀의 민간

소비 및 투자 회복, 태국의 관광산업 회복으로 견고해짐

– 관광산업의존도가 높은 일부 태평양섬은 재개방이 지연됨에 따라 경제회복 역시 지연됨

○ EAP지역의 소비자물가 인플레이션은 최근까지 억제되었으나, 식품 및 연료수입의 의존도가 상대적으로 높은 일부국가에서 급격히 증가함

- 높은 곡물재고와 아프리카돼지열병 완화로 인플레이션이 억제되었지만, 몽골, 태국 및 일부 태평양 섬에서는 물가가 급격히 증가하였음

○ EAP지역의 대부분 중앙은행은 인플레이션 및 심각한 경제침체 속에서도 정책금리를 변경하지 않고 유지함

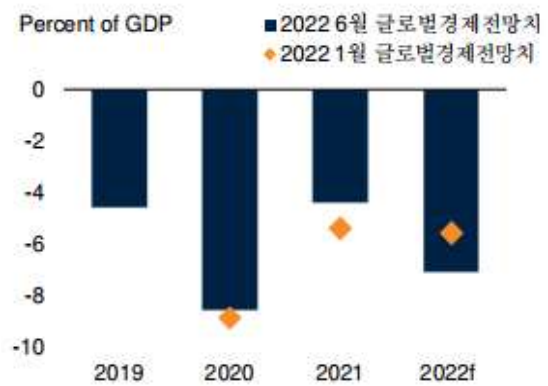
- 경상수지 흑자가 지속되고 있으나 일부 주요 통화는 미국달러에 약세를 보임

[그림 II -1] 중국의 GDP 및 재정수지

1.1 GDP



1.2 재정수지



주: 1. 집계는 평균 2010~2019년 GDP의 가중치 및 시장 환율을 사용하여 계산함
출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.1.1.

나. 전망

■ EAP지역의 성장률은 2022년 4.4%에서 2023~2024년에는 평균 5.2%로 안정화될 것으로 예상

○ 2022년 성장률 전망은 1월 예측치보다 0.7%p 낮으며, 연간 인플레이션은 3%를 초과할 것으로 예상

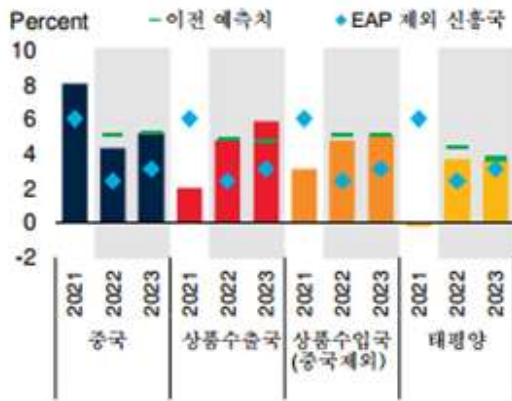
- 일반적으로 중국을 제외한 지역에서는 GDP의 10%p 이상 증가한 정부부채 관

리를 위해 긴축정책을 유지할 것으로 예상

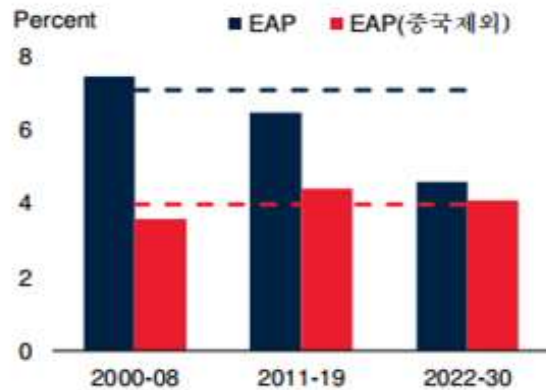
- 중국의 2022년 성장률은 1월 예측보다 0.8%p 낮은 4.3%로 전망되며, 재정 및 통화정책 지원과 부동산 부분 규제 완화로 경기침체를 부분적으로 상쇄할 것으로 예상
 - 코로나19로 인한 봉쇄조치, 예상보다 낮은 글로벌 무역 회복 등의 영향을 반영하여 하향조정되었으나, 올해 하반기부터 반등하여 2023~2024년 평균 5.2%로 안정될 전망
- 중국을 제외한 지역의 성장률은 내수회복에 따라 2022년 최대 4.8%, 2023~2024년 5.4%까지 증가할 것으로 예상
 - 높은 인플레이션과 긴축통화정책으로 성장률 전망은 이전 예측보다 0.3%p 하향조정되었으며, 피지, 팔라우 등 관광산업에 의존하는 국가는 2023년까지 코로나19 이전 수준으로의 회복이 어려움

[그림 II -2] 중국 및 EAP지역 GDP성장률

2.1 GDP 성장률



2.2 잠재 성장률



주: 1. 집계는 평균 2010~2019년 GDP의 가중치 및 시장 환율을 사용하여 계산함
 2. 연간 GDP의 가중평균을 계산하였으며, 잠재성장률은 생산가능 접근방식을 기반으로 한 추정치임. 점선은 2000~2019년의 평균을 나타냄.

출처: World Bank, Global Economic Prospects June 2022, Figure 2.1.3.

다. 위험

- EAP지역의 성장을 저해하는 하방위험은 여전히 지배적이며, 코로나19, 러시아의 우크라이나 침공, 긴축재정 등의 압박이 포함됨

- 코로나19 재유행은 경제전망에 있어 가장 큰 하방위험이며, 태평양 섬국가들은 이외에도 자연재해 및 기상 관련 위협에 취약하여 연간 GDP의 약 1%의 피해가 발생함
 - 코로나19로 인해 주요 기반시설의 활동이 제한적일 수 있으며 생산 및 공급망에 혼란을 야기할 수 있음
 - 반도체 같은 필수 부품의 부족, 투자자와 소비자의 신뢰 약화, 투자 감소에 따른 수익감소 등의 불확실성이 존재
- 규제정책의 완화는 부동산 분야의 리스크를 악화시키고 민간 투자자의 신뢰회복을 어렵게 만들 수 있음
 - 부동산 개발업 부문에서 잠재적인 재정압박의 파급효과로 투자, 고용 및 소비에까지 부담을 줄 수 있음
 - 경제성장을 유지하기 위해 레버리지가 높은 국영기업에 지속적으로 의존한다면 신용할당(credit allocation)왜곡을 악화시키고 생산성 저해를 가속화할 수 있음
- 전쟁의 장기화로 지정학적 불확실성이 심화되면 글로벌 신뢰도가 떨어져 지역의 수출증가세가 예상보다 더 급격히 둔화될 수 있음
 - 식량 및 연료 등 필수품의 부족은 수입의존도가 높은 EAP지역 국가의 생산을 방해하고 회복력을 저해하며, 가격 급등과 높은 인플레이션은 위험성을 더욱 증가시킬 수 있음
 - 식량가격의 추가적인 상승은 소규모의 태평양 섬과 취약층 인구가 많은 국가들에 식량부족 및 불안정을 초래할 수 있음
- 주요 금융시장에서의 긴축은 EAP지역의 자본유출로 이어질 수 있으며 지역화폐에 압력을 가해 인플레이션을 가중시킬 수 있음
 - 이러한 위험은 자본유입에 의존하는 국가(몽골, 태국)에게 더욱 심각하게 작용하며, 높은 부채, 이자율 상승, 둔화된 경제회복은 재정압박을 심화시켜 피해가 확대될 수 있음

<표 II -1> EAP지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
EAP, GDP ¹	5.8	1.2	7.2	4.4	5.2	5.2
GDP per Capita(U.S. dollars)	5.2	0.6	6.6	3.9	4.7	4.7
EAP, GDP ²	5.8	1.2	7.4	4.4	5.2	5.1
PPP	5.7	0.8	7.0	4.5	5.2	5.1
민간소비	6.1	-2.1	10.0	3.9	6.2	6.2
공공소비	7.1	3.5	4.4	6.5	3.1	3.4
고정투자	4.5	3.0	2.8	4.4	5.3	5.0
수출(goods and nonfactor services) ³	3.1	-1.2	15.1	4.6	4.9	4.7
수입(goods and nonfactor services) ³	0.3	-3.7	10.4	5.8	6.0	6.0
동아시아(중국제외)	4.8	-3.7	2.6	4.8	5.4	5.4
인도네시아	5.0	-2.1	3.7	5.1	5.3	5.3
태국	2.2	-6.2	1.6	2.9	4.3	3.9
중국	6.0	2.2	8.1	4.3	5.2	5.1

주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정(북한 제외)

2. GDP 구성요소를 알 수 없는 북한, 피지, 키리바시, 팔라우 등의 지역은 집계에서 제외됨

3. 재화와 비용역의 수출입

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.1.1.

2. 유럽 및 중앙아시아

■ 2022년 유럽 및 중앙아시아 지역(Europe and Central Asia, ECA)의 성장률은 러시아의 우크라이나 침공으로 약 3%까지 감소할 것으로 예상

- 전쟁은 우크라이나의 인도주의적 위기뿐만 아니라 ECA지역의 경제성장을 저해하고, 전 세계의 지정학적 불안정성을 높임
- 전쟁의 가장 큰 파급효과는 원자재 가격 상승과 유로지역의 외부수요 감소이며, 장기적인 전쟁은 정책 불확실성을 더욱 증가시킴

가. 최근 동향

■ ECA 지역은 2020년 코로나19 팬데믹에 이어 러시아의 우크라이나 침공으로 경제약화와 제2차 세계대전 이후 최대 난민위기에 직면

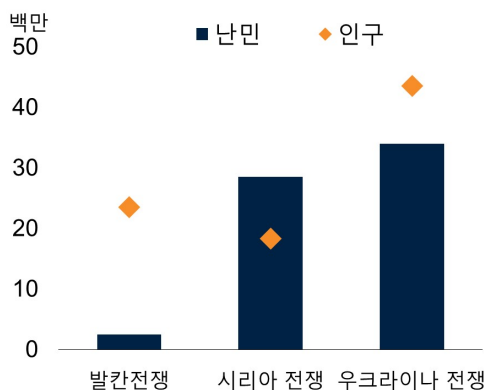
- 경제회복은 외부수요 감소, 거시경제정책 긴축, 지속적인 공급차질 등으로 추진력을 상실함
- 우크라이나 일부지역은 생산기반시설 파괴로 인해 경제활동이 불가능해졌으며 우크라이나 기업의 50%는 폐쇄됨
 - 우크라이나의 해상무역을 포함한 국제무역은 사실상 중단상태로 ECA지역 전체 경제에 영향을 미치고 있음
- ECA지역에서 가장 큰 경제인 러시아의 종합PMI는 지속적으로 하락하고 있으며, 금융제재로 인해 금융시장과 은행부문에서도 급격한 변동성을 보임
 - 지난 3,4월 2020년 이후 제조업 PMI는 최저치를 기록하였으며, 러시아중앙은행에 대한 규제로 국제준비금의 절반이 동결됨
 - 러시아의 정책금리는 9.5%에서 20%까지 인상되었으나 지난 4월 이후 세 차례 금리인하로 안정된 상태임
- 인접지역 경제 역시 급격한 인플레이션, 주요 무역 및 운송 경로 차단 등 전쟁으로 인한 악영향을 받고 있음
 - 해상, 항공, 철도, 육로 운송 경로가 차단되어 차질을 빚고 유가상승 및 보안으

로 인한 보험료 급증으로 운송비용이 상승함

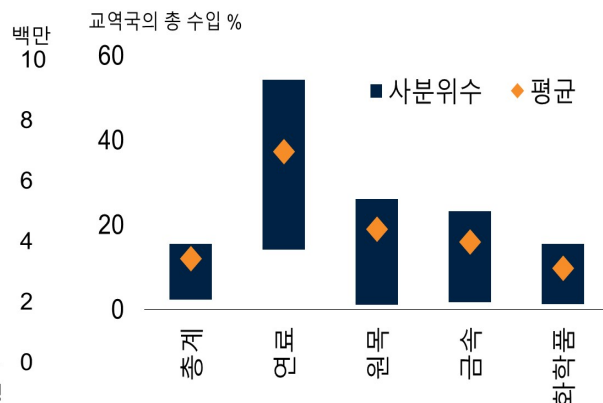
- 전쟁으로 인해 관광업에 의존하는 국가를 포함한 ECA지역의 서비스 무역이 위축되었으나, 노동력 유입은 중장기적으로 경제에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상됨
 - 조지아, 몬테네그로, 터키와 같은 관광국가 및 ECA지역 입국자의 10% 이상은 러시아와 우크라이나 관광객이 차지함
 - 숙련된 우크라이나 난민과 러시아 이주민은 단기적으로 내수에 긍정적으로 작용하여 중장기적으로 노동공급 확대를 통한 경제성장에 기여함
- 또한 식량공급 중단과 높은 투입비용으로 농업생산에 제약과 식량 가격 부담이 심화됨
 - ECA지역의 주요 농산물은 벨라루스, 러시아, 우크라이나에 의존하고 있으나 생산 및 기반시설 위협으로 식량안보를 악화시킴
- ECA지역의 인플레이션은 2008년 이후 가장 빠르게 가속화되어 정책금리가 지속 정으로 인상됨
 - 지난 4월 인플레이션 중간값은 12%이상 증가하였으며, 에너지가격 상승으로 경상수지 적자 심화, 연료보조금으로 인한 재정비용 부담을 발생시킴

[그림 II -3] ECA지역의 난민 및 러시아 수입 의존도

3.1 전쟁으로 인한 난민



3.2 ECA지역의 러시아 수입 의존도



주: 1. UN데이터에 따르면 2022년 5월 29일까지 우크라이나 난민 추정치는 680만명

2. Winkler, Wuester, and Knight (2022)

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.2.1.

나. 전망

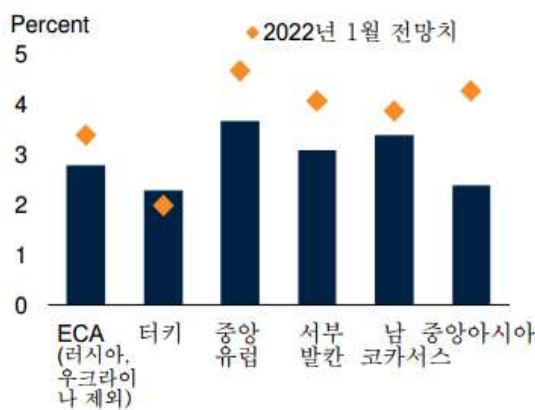
- 러시아와 우크라이나를 제외한 ECA지역의 2022년 GDP는 2.8% 성장할 것으로 예상
 - 2022년 초 팬데믹 이전의 추세로 거의 회복되었으나 전쟁의 영향으로 회복세가 크게 둔화됨
 - 러시아, 우크라이나 외에 벨라루스, 키르기스스탄, 몰도바, 타지키스탄 등 다른 ECA 국가의 경제가 위축될 것으로 전망
 - ECA지역 GDP는 2023년에 1.5%로 완만하게 성장될 것으로 예상되며, 전쟁의 장기화로 러시아 에너지 수출이 중단될 경우 더 감소할 수 있음
 - 우크라이나의 2022년 GDP는 약 45% 감소하고, 빈곤율은 20%까지 증가할 것으로 예상됨
 - 2023년부터 성장이 재개될 것으로 예상하지만 난민들이 돌아오지 않을 경우 생산능력 및 노동 공급 감소로 생산성 회복에 치명적일 수 있음
 - 러시아의 GDP는 내수와 수출의 감소로 2022년 8.9% 감소할 것으로 예상됨
 - EU 석유 수출이 감소함에 따라 GDP는 2023년에도 2% 하락하고, 소득손실과 공급부족으로 민간소비는 계속 침체될 것으로 예상함
 - 중기적으로 중국, 인도 등 수출제재를 가하는 국가에서 무역과 투자를 재조정할 가능성이 있으며, 외국 석유회사의 철수로 석유 생산 및 투자가 축소될 수 있음
 - ECA지역에서 두 번째로 큰 터키의 성장률은 2021년 급등한 후 2022년에는 2.3%로 둔화를 예상함
 - 소비자물가 상승률이 4월에 3배 이상 증가하면서 20년 만에 최고치를 기록했으며, 리라화는 달러화에 대해 사상 최저치에 가깝게 평가됨
 - 우크라이나를 제외한 동유럽의 GDP는 벨라루스의 경기침체가 심화됨에 따라 2022년 5.6%까지 감소할 것으로 예상됨
 - 러시아와 우크라이나의 경기침체로 민간소비가 위축되고, 몰도바에 유입된 난

민은 몰도바 인구의 15%를 초과함

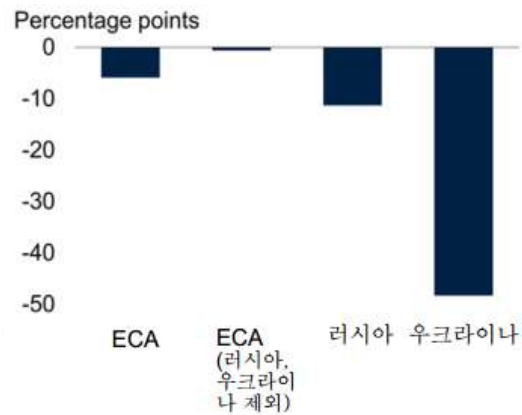
- 동유럽을 제외한 ECA 국가에서는 러시아와의 긴밀한 경제 연계성으로 인해 성장이 약화될 것으로 예상함
 - 중앙아시아는 2.4%, 남코카서스는 3.4%까지 성장률이 감소할 것으로 예상되며, 금융제재의 여파로 중앙아시아에서는 금융중개의 어려움을 겪고 있음
- 중부유럽의 2022년 성장률은 유로지역과 함께 둔화되어 3.7%까지 하락할 전망이다
 - 주로 여성, 어린이, 노인으로 이루어진 난민의 대규모 유입은 공공서비스 및 주택에 대한 수요를 증가시켜 공공재정에 부담이 되고 있으며 특히, 폴란드에 유입한 난민은 인구의 약 10%에 달함
 - 중장기적으로 중부유럽은 차세대 EU기금을 통한 지원을 받을 예정
 - 러시아가 폴란드, 불가리아에 대한 천연가스 수출을 중단하고, EU가 2027년까지 러시아로부터 화석연료 수입을 단계적 철폐를 발표하여 에너지 공급중단 및 가격상승 압력이 심화될 수 있음

[그림 II -4] ECA 지역 성장률 및 성장 전망

4.1 ECA 소지역의 2022년 성장률



4.2 2022년 1월 예측 대비 2022년 성장 전망



주: 1. 집계는 평균 2010~2019년 GDP의 가중치 및 시장 환율을 사용하여 계산함
출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.2.2.

다. 위험

- ▣ ECA지역의 위험은 하방위험에 치우쳐져 있으며, 전쟁의 장기화로 국제무역 및 투자의 분열 가능성이 높아질 수 있음

- 높은 부채수준과 인플레이션을 감안할 때 재정 스트레스에 취약한 상태이나, 추가 제재 시 금융시장 기능장애와 거시경제 불확실성이 더욱 심화될 수 있음
 - 러시아의 거시경제 완충장치가 손상되어 은행 부문의 신용경색 위험이 증가함
- 전쟁이 장기화로 인한 에너지 수입 중단은 ECA지역의 경제에 추가피해를 줄 수 있으며, 가장 큰 교역국인 유로지역과 러시아의 전망을 악화시킬 수 있음
- 기록적으로 높아진 식량가격이 지속된다면 긴축통화정책이 가속화 될 수 있으며 극심한 빈곤과 식량 불안정 문제에 직면할 수 있음
 - 상품가격 급등과 인플레이션은 일부 거버넌스 및 사회안전망이 취약한 국가에 사회적 불안을 야기할 수 있음

<표 II -3> ECA지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
ECA, GDP¹	2.7	-1.9	6.5	-2.9	1.5	3.3
GDP per Capita(U.S. dollars)	2.3	-2.2	6.3	-3.1	1.4	3.2
GDP(러시아, 우크라이나 제외)	3.1	-1.3	7.9	2.8	3.5	3.8
GDP(터키 제외)	3.2	-2.9	5.3	-4.5	1.0	3.0
ECA, GDP²	2.6	-1.9	6.6	-3.5	1.3	3.2
PPP	2.5	-1.9	6.6	-4.5	1.3	3.2
민간소비	3.7	-3.1	9.7	-4.3	2.4	2.8
공공소비	3.0	2.5	2.2	2.7	2.2	2.8
고정투자	-0.8	-1.5	7.1	-9.7	0.1	8.6
수출(goods and nonfactor services) ³	3.6	-6.6	9.5	-8.1	4.5	4.8
수입(goods and nonfactor services) ³	3.0	-4.5	10.0	-4.7	5.3	5.9
중앙유럽	4.5	-3.3	6.2	3.7	3.7	3.7
동유럽	2.7	-3.1	3.6	-30.6	1.9	3.9
중앙아시아	4.9	-1.3	5.1	2.4	4.3	4.1
러시아	2.2	-2.7	4.7	-8.9	-2.0	2.2

주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정
 2. GDP 구성요소를 알 수 없는 중앙아프리카공화국, 에리트레아, 기니 등의 지역은 집계에서 제외됨
 3. 재화와 비용역의 수출입

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.2.1.

3. 라틴아메리카 및 캐리비안

- 라틴아메리카 및 캐리비안(Latin America and the Caribbean, LAC)지역의 2022년 성장률은 2.5%로 급격히 둔화될 것으로 보이며, 향후 2년간은 약세를 유지할 것으로 예상
 - 인플레이션, 재정악화, 정책의 불확실성 등이 내수 위협요인으로 작용하고, 수출시장의 성장둔화, 미국의 긴축통화정책 등이 부정적인 영향을 심화시킬 것으로 예상
 - 러시아의 우크라이나 침공이 중남미에 수출품 가격인상, 글로벌 무역 약화 등 부정적인 영향을 미치고 있으며, 높은 인플레이션은 긴축정책을 연장하고, 재정스트레스와 에너지가격의 상승은 사회적 불안을 심화시킴

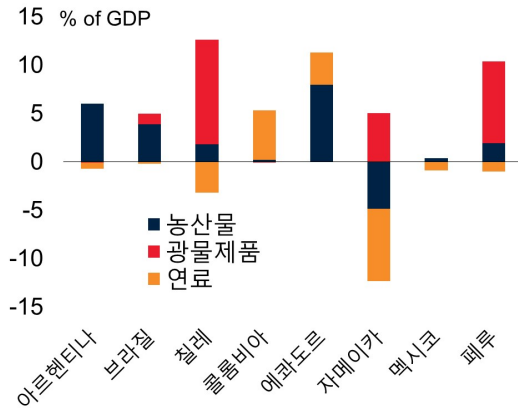
가. 최근 동향

- LAC지역에 전쟁의 직접적인 영향은 제한적이거나, 무역 및 금융제재, 인플레이션 등의 파급효과가 작용
 - 전쟁이전에도 낮은 생산성과 구조적 장애, 높은 인플레이션과 이자율 등의 문제를 겪고 있었으나 팬데믹에서의 회복은 불투명한 상태임
 - 인플레이션은 중앙은행의 목표치를 상회했으며, 통화당국은 정책금리를 인상하면서 연내 추가 인상을 시사함
 - 식품 및 에너지가격의 인상이 인플레이션의 주요인으로 작용하며, 브라질, 멕시코의 공급망 병목현상과 칠레, 콜롬비아의 경기부양 정책이 부담을 가중시킴
 - 칠레, 콜롬비아, 멕시코, 수리남 정부는 에너지가격 상승의 영향을 제한하기 위해 보조금 확대, 세금인하를 실시함
 - LAC지역의 최근 재정상태는 미국 및 국내 금리 인상으로 긴축되었으며, 금융시장의 회복세도 꺾임
 - LAC지역의 금융시장은 연초에 회복세를 보였으나 4월 비거주자의 부채와 자본흐름이 마이너스로 전환되고 남미통화가 평가절하되면서 상황이 악화됨
 - 코로나19 변종인 오미크론의 확산으로 2022년 1분기 발병률이 급격히 상승하고

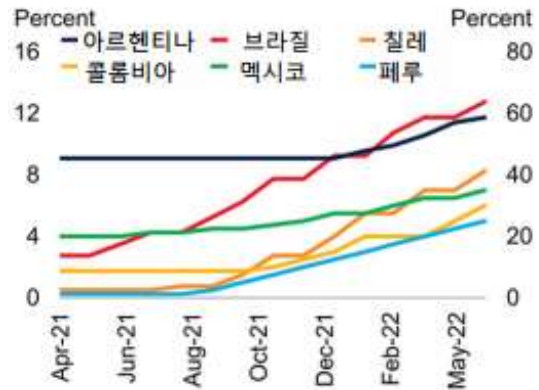
공급망의 병목현상이 악화되면서 제조업에 부담을 주고 있음

[그림 II -5] LCA지역 국가별 무역수지 및 금리

5.1 무역수지



5.2 중앙은행 금리



주: 1. 2015-19년 GDP 대비 연간 순수출 평균
2. 기준월말의 정책금리

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.3.1.

나. 전망

■ LCA지역의 성장률은 2021년 6.7%를 기록하고 2022년 2.5%까지 급격히 둔화될 것으로 예상

○ 성장둔화는 예상보다 빠른 미국의 긴축정책, 외부수요 약화, 인플레이션 그리고 높은 불확실성에 기인하며, 2022~2023년 성장률은 각각 0.1, 0.8%p 하향 조정됨

• 1인당 GDP는 2019년에서 2023년 사이 0.6% 증가할 것으로 예상됨

○ 멕시코를 제외한 대형 중남미 국가는 대부분 상품 수출국으로 상품가격이 높아짐에 따라 교역조건 및 수익이 향상됨

• 2022년 석유, 석탄, 농산물, 구리, 금 등을 포함한 여러 수출품의 가격이 평균보다 높을 것으로 예상되나, 이익실현까지는 일정시간이 소요됨

○ 하지만, 비료비용의 상승으로 수출가격 상승에 의한 중남미 지역의 이익을 상쇄할 것으로 예상

• 브라질과 아르헨티나의 경우 비료를 각각 80%, 70% 수입함

○ 인플레이션은 2022년 내내 중앙은행 목표보다 높게 유지되어 추가 긴축정책이

실시될 것으로 예상되며, 중남미 지역에 대한 투자는 2022년 2.2%, 2023년 1.6%로 완만하게 증가 전망

○ 브라질의 성장률은 2021년 4.6%에서 2022년 1.5%로 급격히 감소하고 2023년 0.8%까지 하락할 것으로 전망

- 인플레이션으로 인한 실질소득 감소, 성장 둔화, 불확실성 고조 등으로 추가 인플레이션 및 긴축통화정책 유지가 성장을 제한할 것으로 예상

○ 멕시코의 성장률은 2021년 4.8%에서 2022년 1.7%로 감소한 후 2023년 1.9%로 소폭 상승할 것으로 전망

- 인플레이션을 감안할 때 중앙은행이 금리를 지속적으로 인상할 것으로 예상되며 공급망 병목현상으로 인한 제조부문의 악화는 점차 완화될 것으로 예상

○ 아르헨티나의 성장률은 2022년 4.5%, 2023년과 2024년에는 2.5%를 기록할 것으로 전망

- 농산물 수출가격 인상으로 인한 이익이 높은 에너지 가격으로 인해 상쇄될 것으로 예상

○ 콜롬비아의 성장률은 이월효과로 인해 2022년 5.4%, 2023년에 3.2%를 기록할 것으로 전망

- 코로나19로 인한 재정적자로 2022년은 긴축통화정책을 실시할 것으로 예상되지만, 석유, 석탄, 금속가격의 상승으로 경상수지는 흑자를 기록할 것으로 예상

○ 칠레는 2022년 1.7%에서 인플레이션 및 긴축정책으로 2023년 0.8%까지 성장이 둔화될 것으로 전망

○ 페루의 경제는 노동시장의 정상화와 정부의 지출 증가로 2022년 3.1%, 2023년 2.9% 성장할 것으로 전망

○ 중앙아메리카의 GDP 성장률은 2022년 3.9%에서 2023년 3.5%로 소폭 하락할 것으로 전망

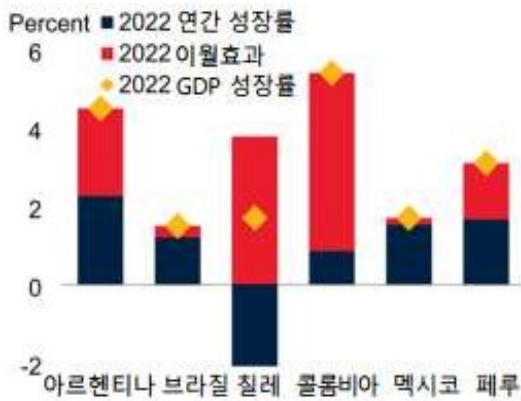
- 대부분의 국가에서 재정정책은 위축될 것이며, 식품가격 급등으로 인해 가계 소비가 감소할 것으로 예상
- 주변지역과 달리 파나마는 광산 생산량 증가와 관광산업 활성화로 2022년 6.3%

의 성장률을 기록할 것으로 예상

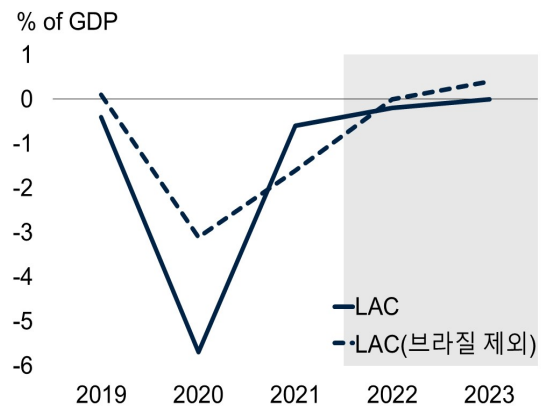
- 캐리비안 지역은 2022년 6.9%, 2023년 6.5%로 높은 성장률을 기록할 것으로 전망되며, 관광산업의 회복으로 고용 및 투자가 증가할 것으로 예상

[그림 II -6] LCA지역의 성장률 및 일반정부 기초재정수지

6.1 이월효과 및 연간 성장률



6.2 일반정부 기초재정수지



주: 1. 이월효과는 2022년 분기별 실질 GDP가 2021Q4와 동일하다고 가정함
2. 회색 음영 부분은 전망치를 나타냄

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.3..

다. 위험

■ LCA지역 역시 하방위험이 확대될 것으로 보이며, 교역 파트너국의 성장이 중남미의 수출 및 투자를 약화시킬 수 있는 요인으로 작용

- 중남미 국가의 가장 큰 수출시장은 중국과 미국으로 중국의 경기침체 및 미국의 긴축정책으로 중남미 경제에 경기침체 가능성이 더욱 높아짐
 - 중국의 급격한 경기 침체는 구리, 대두, 철광석과 같은 중남미 수출품의 가격 하락으로 이어짐
- 우크라이나 침공으로 인한 비료 가격 상승으로 중남미의 농업생산능력 및 농산물 생산량이 감소함
 - 벨라루스와 러시아에서 전체 비료수입의 1/4를 조달해왔으나, 비료 비용 상승으로 인해 작물 수확 부족, 식량 가격 상승으로 이어질 수 있음
 - 높은 식량 가격은 이전 예측과 달리 2022년에 중남미에서 3백만 명이 추가로

극심한 빈곤에 겪게 될 수 있다고 시사함

- 중남미의 인플레이션 문제와 거시경제적 불안정을 고려할 때 인플레이션 기대치가 더욱 상승할 우려가 있음
 - LCA지역의 최대 경제국의 핵심 인플레이션은 식품 및 에너지 가격과 함께 빠르게 상승하고 있으며 이에 따라, 중앙은행의 예상보다 높은 금리인상이 필요해질 수 있음
- 미국의 금리인상에 따라 LCA 지역의 심화된 재정 스트레스와 취약성을 유발
 - LCA지역의 최대 경제국의 GDP대비 공공부채 비율은 2015년 대비 2022년 평균 18%p 더 높을 것으로 예상되며, 과도한 단기 및 외부 부채에 대한 의존은 취약성을 더 악화시킬 수 있음

<표 II -4> LCA지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
LCA, GDP ¹	0.8	-6.4	6.7	2.5	1.9	2.4
GDP per Capita(U.S. dollars)	-0.3	-7.4	5.7	1.7	1.1	1.6
LCA, GDP ²	0.8	-6.5	6.7	2.4	1.8	2.4
PPP	0.8	-6.7	6.9	2.5	1.9	2.5
민간소비	1.1	-7.9	7.9	2.8	2.1	2.4
공공소비	0.0	-2.4	3.7	0.8	0.5	0.5
고정투자	-0.7	-11.0	17.4	2.2	1.6	3.5
수출(goods and nonfactor services) ³	0.8	-8.9	8.2	4.9	4.7	4.2
수입(goods and nonfactor services) ³	-0.8	-13.9	17.7	4.3	4.3	4.2
브라질	1.2	-3.9	4.6	1.5	0.8	2.0
멕시코	-0.2	-8.2	4.8	1.7	1.9	2.0
아르헨티나	-2.0	-9.9	10.3	4.5	2.5	2.5

주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정
 2. GDP 구성요소를 알 수 없는 중앙아프리카공화국, 에리트레아, 기니 등의 지역은 집계에서 제외됨
 3. 재화와 비용역의 수출입

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.3.1.

4. 중동 및 북아프리카

- 중동 및 북아프리카(Middle East and North Africa, MNA)지역의 성장률은 2022년 5.3% 증가할 것으로 예상되며, 10년 만에 가장 높은 성장률을 기록
 - 고유가와 높은 코로나19 백신 접종률로 순이익을 얻은 석유수출국과 식품 및 에너지 가격 상승, 대외수지 약화 등에 직면한 석유 수입국 간의 격차가 커짐
 - 정책의 불확실성, 코로나19 재유행, 금리인상 및 실질소득 잠식 등의 하방위험이 상존함

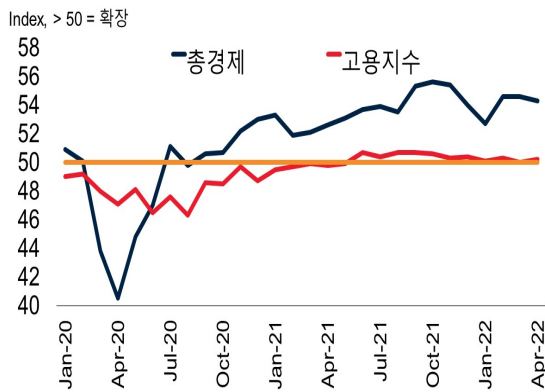
가. 최근 동향

- MNA지역의 경제회복은 오미크론의 유행으로 둔화되었으나, 석유수출국과 수입국간의 현저한 격차존재
 - 코로나19에 이은 우크라이나 침공으로 전체적인 경제성장이 둔화되었으나 석유 수출국은 에너지가격 상승에 혜택을 받고있음
 - 석유 수출업체들은 석유 생산량 증가와 가격 인상으로 석유 부문의 견실한 성장으로 이익을 얻고 있으며, 에너지가격 상승에 따라 높은 식품가격 및 차입비용을 상쇄함
 - 반면, 석유수입국의 경우 성장둔화, 인플레이션, 대규모 재정 및 경상수지 적자 등 더 큰 부담을 안고 있음
 - 전쟁으로 인해 식품 및 에너지가격이 추가로 인상됨에 따라 MNA지역의 인플레이션 상승은 이전 10년 동안의 평균을 상회함
 - 석유 수입국의 소비자물가 상승률은 2022년 4월 기준 평균 7.7%이며, 이집트의 경우 파운드화 평가절하와 식품수입 의존도가 높아 두 자릿수까지 치솟음
 - 석유 수출국의 소비자물가 상승률은 평균 4.7%로 수입국보다는 낮으나, 장기평균치의 2배 이상임
 - 가뭄으로 인한 국내공급 감소와 밀수입 중단으로 식품가격 상승 및 부족에 취약한 상태임

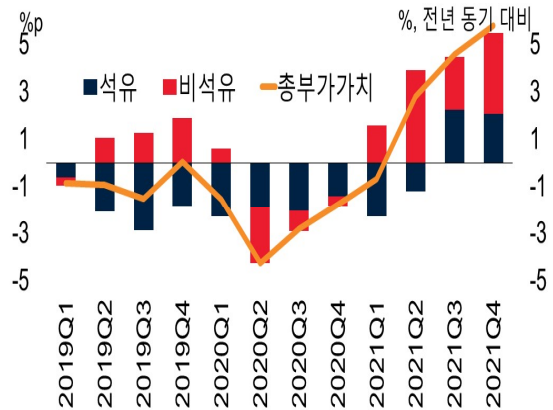
- 이집트, 레바논, 튀니지는 러시아와 우크라이나의 식량 수입에 크게 의존하는 국가이며, 분쟁에 직면한 국가(예멘 공화국, 시리아)도 이미 높은 수준의 식량 불안정과 빈곤을 겪고 있음

[그림 II -7] MNA지역의 PMI 및 석유수출국의 성장 기여도

5.1 구매자관리지수(PMI)



5.2 석유수출국 : 성장 기여도



주: 1. 6개 국가의 GDP 가중평균
2. 석유수출국은 이란, 카타르, 사우디아라비아의 데이터를 기반으로 함
출처: World Bank, Global Economic Prospects June 2022, Figure 24.1.

나. 전망

- MNA지역의 2022년 성장률은 석유판매 증가, 구조개혁, 팬데믹 약화의 영향으로 5.3%를 기록할 것으로 전망
- GCC(Gulf Cooperation Council) 경제의 전망 개선에 따라 지난 1월 전망보다 0.9%p 상향조정되었으며, 10년 만에 가장 높은 성장률을 기록함
- 석유수출국의 경우 2022년 성장률은 이전 예측보다 1.2%p 높은 5.6%에 도달하며, 석유수입국의 2022년 성장률은 4.1%, 2023년에는 4.4%로 가속화 될 전망
 - 석유수출국은 2023년까지 더 빠르게 반등하겠으나 단기적일 것으로 보이며, 석유 수입국과의 격차는 코로나19와 전쟁의 영향으로 더욱 확대될 것으로 예상
 - 석유수출국은 이익을 통해 사회안전망 개선을 위한 임시조치와 높은 인플레이션으로 고통받는 가계를 구제할 수 있는 여지가 있음
 - 재정압박의 증가로 석유수입국은 재정건전화를 가속화해야하며 통화정책당국

은 긴축 사이클을 지속해 정책금리를 인상할 것으로 예상됨

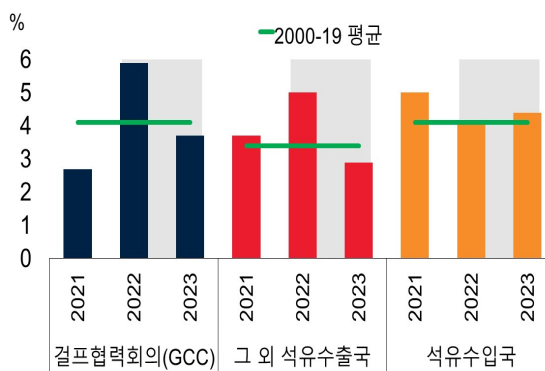
○ 사우디아라비아는 석유 생산 증가와 경제회복으로 2022년 성장률이 7.0%를 기록하고 2023년에는 3.8%로 둔화 전망

- 고유가로 인해 정부 수입이 확대되고 비석유부문의 경제활동도 회복됨

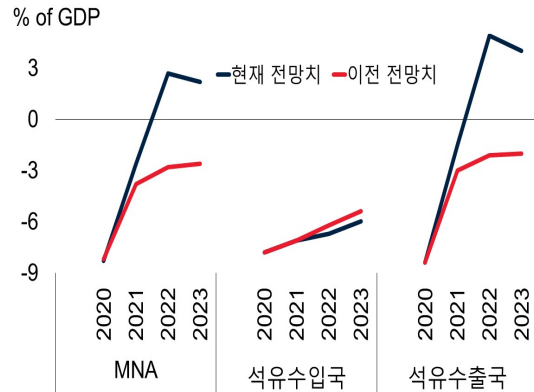
○ 이란의 경제성장률은 유가상승과 코로나19 약화로 2022년 3.7% 증가하겠지만, 구조적 문제와 취약한 고정투자자로 이후 성장은 둔화될 것으로 전망

[그림 II -8] MNA지역의 GDP 성장률 및 재정수지

6.1 GDP 성장률



6.2 재정수지



주: 1. 2010~2019년 평균가격 및 시장환율에서의 GDP를 의미하며, GCC 경제에는 바레인, 쿠웨이트, 오만, 카타르, 사우디아라비아 및 아랍에미리트가 포함됨
 2. 13개 국가(석유 수입국 4개국, 석유 수출국 9개국)의 GDP 가중 평균 기준이며, 이전전망치는 2021년 10월을 기준으로 함

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.4.2.

다. 위험

▣ MNA지역은 급격한 금융 및 석유시장 변동성, 글로벌 자금 조달 조건 등의 영향을 포함한 하방위험이 주요 요인으로 작용

○ 전쟁의 영향으로 MNA지역의 경제가 크게 의존하는 여행 및 관광부문이 더욱 침체될 수 있음

- 2019년 관광수익은 평균 GDP의 6%였으며, 바레인, 요르단, 레바논에서는 두자릿수를 기록함

- 석유수출국은 고유가가 지속되면 재정 및 경상수지가 개선되고 생산량이 증가할 수 있으나 장기적으로 지속 시 해당부문에 대한 투자를 약화시킬 수도 있음
- 석유수입국은 유가상승으로 인플레이션을 더욱 심화시키고 성장 저해, 빈곤 증가, 정부의 사회적 지출 제한 등으로 인한 부담을 가중시킬 수 있음
 - MNA지역의 에너지 보조금은 2021년 정부지출의 7%를 차지했으며, 유가가 계속해서 상승할 경우 석유수입국의 재정지속가능성을 저해할 수 있음
- 전쟁으로 인한 식량 공급망 교란과 농산물 가격의 인상을 촉발시켜 빈곤층의 취약성을 증가시키고 식량 불안정을 가중시킬 수 있음
 - 일부 국가에서는 식량 보조금이 지출의 상당부분을 차지하고 있어 재정 불균형을 확대시킬 수 있으며, 실질소득 하락, 재정지원감소, 사회적 불안의 결합이 빈곤층 증가로 이어질 수 있음
- 세계 금융여건 악화로 인플레이션이 계속해서 높은 수준으로 지속되는 경우 보다 강력한 긴축정책이 필요할 수 있으며 정부부채가 높은 국가에 부담이 심화될 수 있음
 - 대외 부채가 높은 기업은 환율하락을 통한 외환 보유고 축소, 차입 비용의 추가가 인상에 매우 취약한 상태임
- MNA지역의 예방접종률은 모로코, 튀니지 등 일부국가를 제외하고 낮은 수준을 유지하고 있으며 새로운 변이 발생에 대한 대비가 취약함

<표 II -5> MNA지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
MNA, GDP ¹	0.9	-3.7	3.4	5.3	3.6	3.2
GDP per Capita(U.S. dollars)	-0.9	-5.3	1.8	3.7	2.1	1.8
MNA, GDP ²	0.4	-2.9	3.6	5.0	3.5	3.1
PPP	0.3	-1.9	3.8	5.0	3.5	3.2
민간소비	2.5	-2.4	5.9	3.6	3.3	3.1
공공소비	0.6	1.1	1.4	2.0	1.8	1.6
고정투자	-1.1	-6.3	4.2	5.4	5.1	4.3
수출(goods and nonfactor services) ³	-5.9	-9.7	5.2	9.7	6.1	5.4
수입(goods and nonfactor services) ³	-6.1	-12.	7.1	7.3	5.7	4.9
석유수출국 ⁴	0.3	-4.4	3.1	5.6	3.4	2.9
석유수입국 ⁵	3.6	-0.5	5.0	4.1	4.4	4.3

주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정

2. GDP 구성요소를 알 수 없는 지부티, 이라크, 카타르, 서안지구 및 가자지구 지역은 집계에서 제외됨

3. 재화와 비용역의 수출입

4. 알제리, 바레인, 이란 이슬람 공화국, 이라크, 쿠웨이트, 오만, 카타르, 사우디아라비아 및 아랍에미리트

5. 지부티, 이집트, 요르단, 모로코 튀니지, 서안지구 및 가자지구

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.4.1.

5. 남아시아

- 남아시아(South Asia Region, SAR)의 2022년 성장률은 6.8%로 전쟁, 에너지 가격 급등 등 외부환경에 의해 2021년 7.6%보다 둔화될 것으로 예상
 - 에너지 및 식량가격 급등, 글로벌 성장 둔화 등 외부환경의 악화의 영향으로 성장률이 이전 예측보다 하향조정되었으나 대부분의 경제에서 견조한 상태 유지
 - 반면, 아프가니스탄의 인도주의적 위기, 스리랑카의 국가부도 위기의 영향으로 빈곤악화와 식량안보가 남아시아 지역의 도전과제로 남아있음
 - 남아시아는 전 세계 빈곤층의 1/3이 거주하고 밀 상품 총 열량의 1/5를 생산

가. 최근 동향

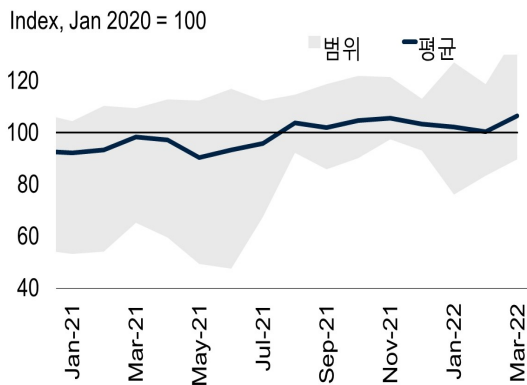
- SAR은 전쟁의 직접적인 영향을 받고 있지 않지만 경제회복을 약화시키고 기존의 취약성을 증가시킴
 - 높은 원자재 가격, 건축재정, 외부수요 감소 등으로 인한 간접적인 영향을 받았으며 상품 가격 상승에 따른 교역조건 악화 및 무역 적자가 증가함
 - 금융시장의 리스크가 증가하면서 자본 유출, 통화가치 하락, 주가하락이 이어졌으며 외환보유고 감소로 수입제한이 발생함
 - 스리랑카의 화폐는 미국달러에 대해 80% 평가절하를 기록했으며, 이에 따라 정책금리는 7%p 인상됨
 - 인도는 인플레이션 압력이 증가함에 따라 5월 예정에 없던 정책금리 인상을 하는 등 SAR지역의 정책금리가 인상되고 있음
 - 인플레이션의 영향을 완화하기 위해 에너지 가격 인하 패키지, 식품 지원 계획 확대 등의 노력을 하고 있음
 - 파키스탄정부는 에너지 가격 인하 패키지, 인도는 빈곤 가정을 지원하기 위한 식품 계획 확대 및 연료에 대한 세금 인하, 방글라데시는 가격인상 억제를 위한 식용유(대두 및 야자수) 수입에 대한 부가가치세를 인하 등을 실시함
 - 인도의 2021/2022 회계연도의 성장률은 8.7%를 기록했으며 실업률은 팬데믹 이

전 수준으로 감소함

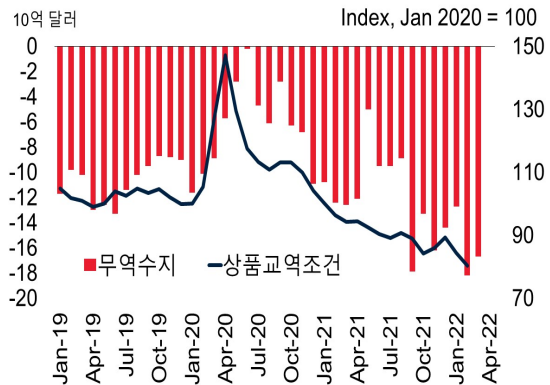
- 전쟁으로 인해 경제활동 및 성장이 둔화되었고, 대다수의 노동자들은 저임금 불안정 직업으로 이동함
- 방글라데시와 파키스탄은 제조생산 및 상품수출 증가로 2022년 초까지 강하게 반등하였으나 전쟁으로 활동이 위축됨
- SAR의 소비자 물가는 빠르게 상승하고 있으며 중앙은행의 목표치인 2~6%를 초과함
 - 파키스탄과 스리랑카에서의 인플레이션은 작년 말까지 두 자릿수에 도달했으며 2022년에는 더욱 가속화되어 30%이상 증가함
 - 몰디브는 지역 내 다른 국가들과 달리 고정 환율 적용, 식량 및 에너지 보조금 운영으로 인플레이션을 1%로 유지

[그림 II -9] SAR의 경제활동 및 무역

7.1 경제활동



7.2 무역



주: 1. 방글라데시, 인도, 파키스탄, 스리랑카의 산업생산 가중평균과 몰디브의 관광객을 기준으로 하였으며, 범위는 최솟값 및 최댓값을 반영함
 2. 상품교역조건에서 아프가니스탄은 제외되었으며, 무역수지는 방글라데시, 인도, 네팔, 파키스탄, 스리랑카 데이터를 기반으로 함

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.5.1.

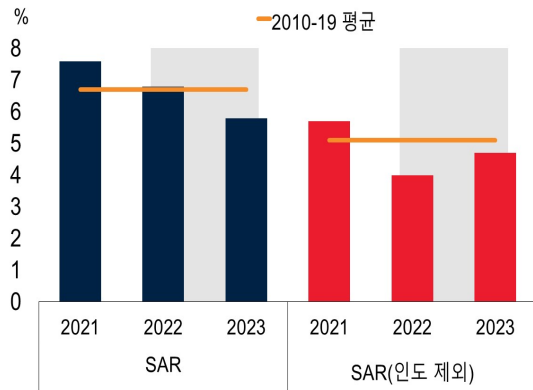
나. 전망

- SAR은 회복 모멘텀 및 외부수요 약화, 인플레이션 등의 영향으로 실질 소득이 감소함에 따라 2022년 6.8%, 2023년 5.8% 성장할 것으로 전망

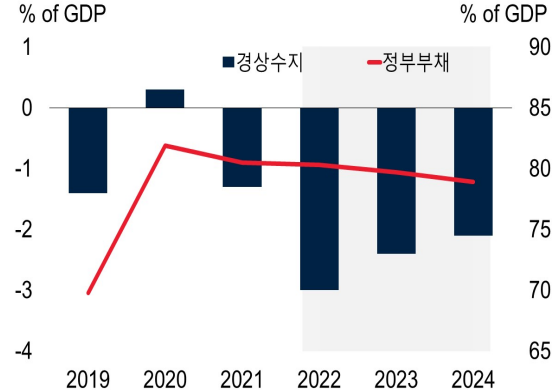
- 높은 가격으로 인한 순수출 약화와 소비자 수요 감소는 경제활동에 상당한 걸림돌로 작용하며, 정부소비로 인한 성장 기여도는 재정지원 철회에 따라 줄어들 것으로 예상
- 인도의 성장률은 2022/2023 회계연도에 7.5%로 소폭 하락이 예상되며 정부와 민간의 고정투자가 성장을 견인함
 - 기업환경 개선을 위해 인센티브 도입과 개혁을 실시했으며 2023/2024년 성장률은 7.1%로 소폭 하락할 것으로 예상
- 인도를 제외한 지역의 GDP 성장률은 2021/2022 회계연도에 5.7%를 기록한 후 2022/2023년 4.0%로 둔화될 전망
 - 대외 수요 감소 및 재정 불균형 억제를 위한 정책지원이 중단되고 경상수지 적자가 10년 전 수준만큼 확대될 것으로 예상됨
 - 방글라데시의 성장률은 걸프지역의 고성장으로 인해 투자가 회복되고 송금 유입이 증가함에 따라 2022/2023년 최대 6.7%까지 증가할 것으로 전망
 - 네팔은 보복소비가 서비스 부문을 부양하고 수력발전 생산량이 증가함에 따라 향후 2회계연도에 각각 4.1%, 5.8% 성장할 것으로 전망
 - 스리랑카의 대외부채상환중단은 성장 전망을 악화시키는 원인이며, 심각한 하방위험에 노출되어 2023년 3.7%까지 위축될 것으로 예상
- 일부 국가는 경제성장을 위해 구조개혁을 실시하고 통화정책을 강화함
 - 파키스탄 정부는 중앙은행의 차입을 금지하고 물가안정을 통화정책의 주요목표로 삼는 틀을 강화했으며, 네팔에서는 거버넌스와 투명성을 개선하는 개혁을 실시함
 - 인도는 정부지출의 초점을 인프라 투자로 맞추고 노동규정 간소화, 실적이 저조한 국유자산의 민영화 등을 진행함

[그림 II -10] SAR의 GDP 성장률, 경상수지 및 정부부채

8.1 GDP 성장률



7.2 경상수지 및 정부부채



주: 1. 2010-19년 평균 물가 및 시장 환율에서의 GDP
2. 아프가니스탄 제외

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.5.2.

다. 위험

■ 지정학적 위기는 경상수지 적자 확대, 식품 및 에너지 가격 상승 등 SAR의 하방위험을 확대

- SAR은 부채수준이 크게 높아져 재정 스트레스가 증가하였으며 금융부문의 위험이 가중됨
 - 코로나19 이전 평균적인 정부부채는 1/4에서 1/3수준까지 증가하였으며 스리랑카는 더 빠르게 상황이 악화되고 있음
- 지정학적 위험으로 밀, 식용유, 비료 등의 가격은 2022년 초 이후 25%이상 상승하였으며 상품 가격의 추가 상승은 실직소득 감소로 이어짐
- 에너지수입에 대한 의존도와 에너지 보조금 인상을 고려할 때 에너지가격 상승은 성장을 약화시키고 재정불균형을 확대시킬 수 있음
 - 정부지출에서 차지하는 에너지 보조금은 EMDE(신흥 시장과 개발도상국 경제)보다 SAR에서 낮지만 평균적으로 5%를 차지함
 - 정부지출에서 에너지 보조금이 차지하는 비중은 방글라데시, 몰디브, 파키스탄에서 가장 높음

- 높은 에너지 비용과 불확실한 전망으로 인해 SAR은 보조금 완화효과에도 불구하고 인플레이션에 대한 추가 압력과 더 큰 경상수지 적자 확대에 직면함
- 팬데믹 상황은 여전히 하방위험으로 남아 있으며 인적 자본 축적에 대한 피해로 이어져 빈곤 감소 속도를 약화시킬 수 있음
 - SAR의 학교폐쇄 기간은 평균 64주로 전세계 평균인 38주보다 훨씬 높았으며 거의 4억명의 학생들이 교육을 받지 못함

<표 II -6> 남아시아지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
South Asia, GDP ^{1,2}	4.1	-4.5	7.6	6.8	5.8	6.5
GDP per Capita(U.S. dollars)	3.0	-5.6	6.5	5.6	4.7	5.4
South Asia, GDP ³	4.1	-4.5	7.6	6.8	5.8	6.5
PPP	4.1	-4.6	7.6	6.8	5.8	6.5
민간소비	4.9	-3.4	8.5	5.8	5.6	6.1
공공소비	3.9	0.2	7.4	10.5	4.7	6.2
고정투자	2.6	-9.6	14.8	10.5	5.9	8.3
수출(goods and nonfactor services) ⁴	1.5	-9.2	18.4	8.9	8.3	7.9
수입(goods and nonfactor services) ⁴	-1.5	-8.6	26.1	11.3	6.9	8.5
	2018/19	2019/20	2021/21e	2021/22f	2022/23f	2023/24f
남아시아(인도제외)	5.7	3.0	2.6	5.7	4.0	4.7
인도	6.5	3.7	-6.6	8.7	7.5	7.1

- 주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정
 2. 국민 소득 및 제품 계정 데이터는 회계연도(FY)를 기준으로 하고 집계는 역년(CY) 기준으로 표시(방글라데시, 부탄, 파키스탄의 회계연도는 경우 7월 1일부터 6월 30일까지이며, 네팔에서는 7월 16일부터 7월 15일까지, 인도에서는 4월 1일부터 3월 31일까지임)
 3. GDP 구성요소를 알 수 없는 아프가니스탄, 부탄 및 몰디브는 집계에서 제외됨
 4. 재화와 비용역의 수출입

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.5.1.

6. 사하라 이남 아프리카

■ 사하라 이남 아프리카(Sub-Saharan Africa, SSA)지역의 성장률은 2022년 3.7%로 둔화예상

- 전쟁으로 유발된 가격상승으로 지역전역에서 식량구입의 어려움과 실질소득의 급격한 감소를 겪고있음
 - 지역 전역에 식량 공급의 장기간 중단은 빈곤, 기아, 영양실조를 증가시키고 인플레이션은 스태그플레이션의 위험을 촉발함
- 대형 수출국은 상품가격 인상으로 피해를 완화하고 있으나 저소득 국가에서는 사회적 불안 위험을 증가시킴

가. 최근 동향

■ SSA지역은 유럽 및 중아시아와의 직접무역 및 금융 연계성이 낮아 전쟁 보다는 글로벌 성장의 둔화로 인한 부정적 영향이 증가

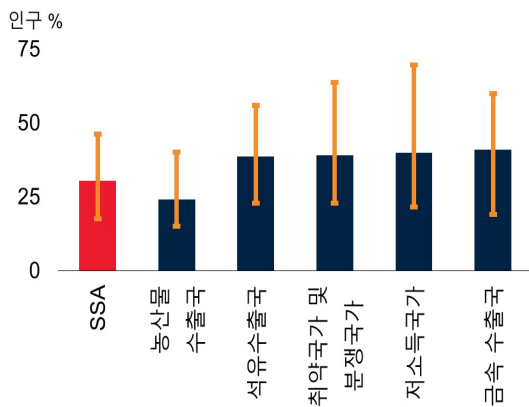
- 글로벌 성장 둔화와 전쟁으로 인해 높아진 식량 및 연료가격은 SSA지역에 인플레이션을 일으키고 식량 구입의 어려움을 증폭시킴
 - 평균적으로 SSA지역의 식품수입 비율은 총 수입의 20%를 차지하며, 이는 다른 EMDE국가의 2배에 달함
 - SSA지역 경제의 3/4는 식량 가격 급등 이전에도 이미 식량부족 국가로 분류됨
- SSA지역은 코로나19와 우크라이나 전쟁 이전에 이미 빈곤과 식량 불안정, 통화 가치 하락, 분쟁 및 악천후 등의 문제에 직면한 상태였으며, 최근 인플레이션으로 상황이 더욱 악화됨
 - 일부 국가에서는 식량 인플레이션이 20%를 초과함
- SSA지역의 3대국가인 앙골라, 나이지리아, 남아프리카공화국은 상품가격 상승으로 얻은 이익이 인플레이션과 긴축정책을 상쇄함
 - 앙골라와 나이지리아는 산유국으로 유가상승의 혜택을 받음
- 관광에 의존하는 케냐, 마다가스카르, 모리셔스 등의 국가는 전쟁의 여파로 여행

객이 감소하여 경제 회복속도가 지연됨

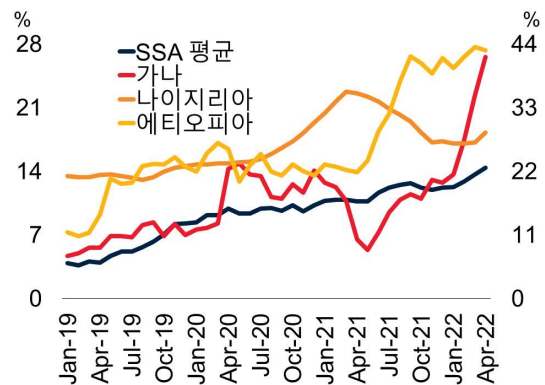
- 높은 공공부채와 글로벌 긴축정책으로 재정의 제약을 받고 있으며 물가 상승 억제
를 위한 지출 증가에 따라 재정 스트레스가 심화됨
 - 국가의 크레딧 스프레드는 증가하고 있으며, 부채 위험이 높은 가나에서는 통화
화가 약세를 보임
- 인플레이션 추가 상승을 막기 위해 SSA지역의 여러 국가들은 긴축통화정책의 속
도를 내고 있음

[그림 II -11] SSA지역 극빈율 및 식품 인플레이션

9.1 극빈율(2022년 기준)



9.2 식품 인플레이션



주: 1. 극심한 빈곤은 하루에 \$1.90 미만으로 생활하는 인구로 측정하였으며, 막대는 중앙값, 수직선
은 25-75분위수 범위를 나타냄
2. 17개 SSA 국가표본에 대한 가중치를 적용하지 않은 평균
출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.6.1.

나. 전망

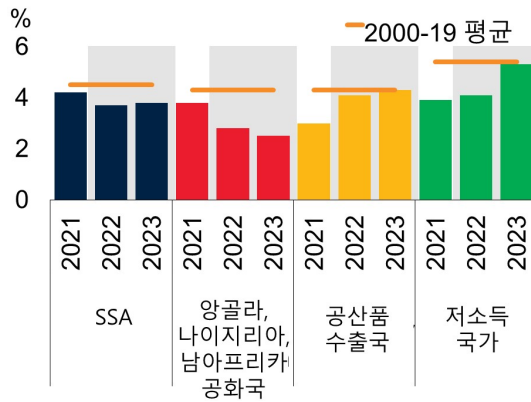
■ SSA지역은 높은 인플레이션과 긴축정책으로 내수 수요가 약화되어 2022
년 3.7%, 2023~2024년 평균 3.9% 성장 전망

- 3대 경제국(앙골라, 나이지리아, 남아프리카 공화국)을 제외한 지역의 성장률은
하향조정되었으나 코로나19 완화, 교역조건 개선, 식량 가격 상승 감소 등을 가
정하면 2023~2024년의 경제성장은 보다 견고해질 전망
- 높은 인플레이션은 내수와 실질소득을 위축시키고 이에 따라 빈곤 및 식량불안
정 증가의 우려가 있으며, 낮은 백신 접종률이 국가 성장에 장애물로 작용

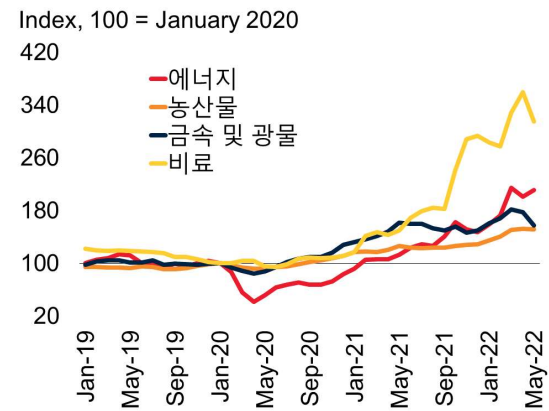
- 개혁 모멘텀의 둔화, 폭력과 불안의 증가, 정책 불확실성이 많은 국가에서는 민간 투자가 계속해서 감소할 것으로 예상
- 1인당 소득의 감소는 전쟁의 영향으로 더욱 심화되어 일부 국가에서는 2023년까지 팬데믹 이전 수준 이하로 유지될 전망
- 나이지리아의 성장률은 2022년 3.4%로 증가하고 2023년과 2024년에는 3.2%로 소폭 하락할 전망
 - 유가상승, 농업 및 제조업의 회복이 경제성장에 기여하였으나, 10명중 4명은 빈곤선 아래에 위치해 있어 식품 가격 인상에 따라 빈곤이 더 심화될 가능성이 있음
- 남아프리카 공화국의 성장률은 2022년 2.1%, 2023~2024년에는 평균 1.7%로 떨어질 것으로 전망
 - 높은 실업률, 개혁 모멘텀 지연이 민간 투자를 위축시키고 정부의 높은 부채와 부채 상환 비용은 공공 투자를 제한하며, 정책 금리는 이미 4번 인상되었으나 추가 인상 가능성이 있음
- 앙골라의 GDP 성장률은 2022년 3.1%, 2023년에는 3.3%, 2024년에는 3.2% 증가할 것으로 전망
 - 석유부문 투자가 회복됨에 따라 석유 생산량이 증가하여 재정 상태를 개선하는데 기여할 것으로 예상
- 그 외 SSA지역 국가에서는 2023~2024년 평균 성장률이 5.3%가 될 것으로 전망
 - 원자재 가격 상승이 광산부분의 회복을 뒷받침하고 에너지 및 산업용 금속 수출국의 재정수입을 강화할 것으로 보이지만 기타 생산국들은 노후화된 시설과 위협으로 어려움을 겪을 것으로 예상
- 지역 전체에 걸쳐 급등하는 식품 및 연료가격은 취약인구가 많고, 수입식품에 대한 의존도가 높은 국가의 빈곤 악화를 가속화시킬 것으로 예상
- SSA지역 국가의 60%이상이 코로나19 충격으로 인한 재정수지 악화와 부채 증가로 위험이 증가하였으며 전쟁으로 인한 자본 유출의 영향이 가중될 것으로 예상

[그림 II -12] SSA지역의 GDP 성장률 및 상품가격

6.1 GDP 성장률



6.2 상품가격



주: 1. 공산품 수출국은 석유 및 금속 수출 국가를 나타내며 앙골라, 나이지리아 및 남아프리카는 제외되었고 2010~2019년 평균 가격과 시장환율에 가중치를 사용하여 계산됨

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Figure 2.6.2.

다. 위험

■ 전쟁으로 인해 글로벌 공급망 불안정, 식품 및 연료가격 상승 등 불확실성이 증가하면서 SSA지역의 하방위험을 확대

○ 기상이변, 주요 작물의 글로벌 공급차질은 식품가격을 더 높이고 수입에 대한 지출을 증가시며 식량 불안정 국가의 위험을 상승시킴

- SSA지역의 농업활동은 기후변화로 인해 평균 이하의 강우량과 평균 이상의 기온으로 가뭄을 심화시킴
- 콩고 민주 공화국, 나이지리아, 수단을 포함한 SSA지역의 상당 국가는 밀 수입의 45% 이상을 러시아와 우크라이나에 의존하고 있음
- 또한 종자, 연료, 비료와 같은 투입물에 대한 높은 가격은 식품 가격 상승의 압력을 연장시키고, 투입물 보조금을 위한 정부 지출이 재정압박으로 이어질 수 있음

○ 세계 경제의 둔화와 상품 가격의 변동성 증가는 수출국의 피해를 심화시킴

- 중국을 대상으로 한 금속, 원유 등의 수출과 유로지역에 대한 커피, 차, 직물 등 농산물 수출을 위축시킴

- 지정학적 긴장으로 인한 위험회피와 자본 유출은 차입 비용 증가, 통화가치 하락을 통해 인플레이션을 유발하고 긴축 정책을 가속화 시키면서 스태그플레이션으로 이어질 수 있음
- 코로나19의 변이가 반복적으로 발생하면 예방 접종률이 낮은 국가에서 경제 활동에 지속적이고 더 심각한 혼란이 발생할 수 있음
 - SSA지역의 평균 코로나19 접종률은 15%임(EMDE국가 평균 60%)

<표 II -7> SSA지역 전망 요약

	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
SSA, GDP ¹	2.6	-2.0	4.2	3.7	3.8	4.0
GDP per Capita(U.S. dollars)	-0.1	-4.5	1.6	1.1	1.3	1.5
SSA, GDP ^{2,3}	2.6	-2.1	4.2	3.7	3.8	4.0
PPP	2.7	-1.8	4.2	3.7	3.9	4.1
민간소비	1.5	-1.2	3.7	3.3	3.6	3.6
공공소비	4.1	3.0	2.6	3.0	0.9	2.7
고정투자	4.1	2.0	7.6	5.4	7.2	8.1
수출(goods and nonfactor services) ⁴	3.4	-12.8	7.2	6.0	6.2	5.8
수입(goods and nonfactor services) ⁴	5.1	-10.5	9.7	6.5	6.2	6.2
SSA3	1.0	-4.1	3.8	2.8	2.5	2.7
나이지리아	2.2	-1.8	3.6	3.45	3.2	3.2
남아프리카공화국	0.1	-6.4	4.9	2.1	1.5	1.8
앙골라	-0.7	-5.2	0.7	3.1	3.3	3.2

- 주: 1. GDP 및 지출구성요소는 2010~2019년 평균 가격과 시장환율로 측정
 2. GDP 구성요소를 알 수 없는 중앙아프리카공화국, 에리트레아, 기니 등의 지역은 집계에서 제외됨
 3. 소지역 성장률은 Africa's Pulse 보고서의 수치와 상이할 수 있음
 4. 재화와 비용역의 수출입

출처: World Bank, *Global Economic Prospects June 2022*, Table 2.6.1.