

IMF의 러시아 거시경제 진단 및 정책권고 주요 내용

□ 2009년 세계경제, 1930년대 이후 최악의 경기침체 직면

○ '09년 글로벌 경제성장률은 전년대비 $\Delta 1.25\%$ 예상, 내년부터 점진적인 회복세를 보일 것으로 전망

- 국제통화기금(IMF)는 2009년 연례협의(Article IV Consultation)를 위해 5. 21 ~ 6.1 기간 중 러시아를 방문하여 Shuvalov 제1부총리, Kudrin 재무부장관, Ignatiev 중앙은행 총재, 재계·학계 전문가와 만나 러시아 경제에 대한 글로벌 경제위기의 영향, 정부당국의 경제위기 극복대책 등에 대해 논의함.
- 세계경제는 경제활동 감소, 교역상품·원자재 가격 급락 및 이머징마켓으로의 자금유입 급감 등으로 인해 1930년대 이후 최악의 경기후퇴(recession)에 직면해 있음.
- '09년 세계경제는 전년대비 $\Delta 1.25\%$ 로 성장세 감소가 예상되며, '10년에 점진적인 회복세를 보일 것으로 전망됨.
- 원자재상품 가격은 서서히 회복될 것으로 보이며, 금융기관의 글로벌 디레버리징으로 인해 이머징국가로의 자금유입은 축소될 것으로 보임.

□ 글로벌 금융위기 및 경기후퇴로 인해 러시아 경제도 극심한 경기침체를 겪고 있음

○ '09년 러시아 실질경제성장률 마이너스 6.5% 전망

- 글로벌 경제위기로 인한 국제유가 폭락 및 외국인 투자자금의 자본유출로 러시아 경제도 심각한 타격을 입고 있음.
- 러시아 정부의 신속하고 적절한 정책 대응에도 불구하고 '09년 러시아의 실질경제성장률은 마이너스 6.5% 성장을 기록할 것으로 전망되며 내년에도

침체가 지속될 것으로 전망됨.

○ 취약한 경제구조로 인해 G20 국가 중 러시아의 경제위기 충격이 심한 편

- G20 국가들 중 러시아가 글로벌 경제위기의 충격을 상대적으로 크게 받았는데, 이는 글로벌 경기흐름 및 원자재 가격 변동에 민감한 러시아의 취약한 경제구조를 반영하는 것임.
- 석유 안정화기금 시스템(Reserve Fund)으로 유가폭락에 따른 충격을 상당 부분 흡수하는 등 러시아 정부의 경제위기 대책은 대체로 긍정적인 역할을 하였으나, 외국인 투자자금의 급격한 해외이탈로 인해 정책적인 취약성을 노출시켰음.
- 특히, 금융위기 이전 지속적인 루블화 평가절상과 고유가로 인한 해외로부터의 대규모 자본유입 및 대출 붐으로 러시아 금융시장은 외부충격에 취약한 상태에 놓여 있었음.

○ 은행부문의 부실자산 증가 등 금융시장 불안 여전

- 은행부문의 부실자산 증가와 자본 확충 문제를 해결하기 위한 금융당국의 해결책이 아직까지 명확하지 않은 바, 이로 인해 은행들이 유동성 확보에 우선순위를 두며 실물경제에 대한 자금 지원을 회피하는 등 금융시장 불안이 여전히 존재함.

□ IMF 정책권고 주요 내용

○ 중대형 은행들에 대한 스트레스 테스트 실시

- 중대형 은행을 대상으로 스트레스 테스트를 실시하여 문제 있는 은행들에 대해 자체적인 추가자본 확충을 요구하거나 정부가 공적자금을 투입함으로써 조기에 자본을 확충할 수 있게 해야 함.

○ 은행부문에 대한 감독기능 제고

- 은행들의 자본건전성 악화와 부실자산 규모를 정확하게 파악할 수 있도록 금융감독 행위에 관한 기준을 개발하는 등의 감독 기능을 제고할 필요가 있음.

○ 정부당국의 무리한 대출 독려 및 대출금리 인하는 역효과

- 실물경제에 대한 금융권의 적극적인 자금지원을 위해 정부당국이 무리하게

대출을 독려하거나 금리를 인하할 경우, 이는 은행들의 자본건전성을 악화시킬 수 있는 역효과를 초래할 수 있음.

○ 경기부양을 위한 적절한 수준(GDP 7~8% 재정적자)의 재정지출 확대 필요

- 고유가로 인한 고도성장 기간 중에 진행된 러시아 정부의 신중한 재정관리는 경제위기속 급격한 단기자본 유출에 따른 충격을 상당히 완화시키는 중요한 역할을 하였음.
- 대규모 경기부양을 위해 현재 정부에서 검토하고 있는 재정적자 규모(GDP의 10%)는 향후 경제회복기에 상당한 부담이 될 수 있으므로 GDP의 7~8% 수준의 재정적자 규모가 적절함.

○ 연초 이후 통화정책 완화는 적절한 것으로 보이며, 향후 유동성 확대 리스크에 대비한 신중한 통화정책 필요

- 연초 이후 통화정책의 완화는 인플레이션 수준 대비 적절한 것으로 보임.
- 대규모 경기부양을 위해 사용되는 Reserve Fund, 은행부문에 대한 유동성 지원 및 루블화의 평가절상 압력 방어 노력으로 인해 올해 통화량이 급격히 증가할 것으로 예상되므로 중앙은행의 신중한 정책 대응이 요구됨.

○ 중기적으로 유연하고 탄력적인 환율정책 필요

- 급격한 루블화 환율 변동 및 대규모 자본유출입으로 외환시장이 불안해질 경우, 환율방어를 위해 중앙은행은 외환보유액을 단기적으로 사용할 수 있으나, 중기적으로는 환율이 시장변화에 따라 움직일 수 있도록 유연하고 탄력적인 환율정책을 실시할 필요가 있음.

○ WTO 조기 가입을 통해 외국인 투자 분위기 향상 필요

- 최근 러시아 정부의 WTO 가입 연기 움직임은 향후 러시아 경제성장에 부정적인 영향을 끼칠 것으로 우려됨.
- 지속가능한 경제성장 기반을 구축하기 위해서는 러시아 기업의 생산성 향상 및 경쟁력 제고 노력이 필요하며, 이를 위해서는 WTO 조기가입을 통한 외국인 투자자금 유입 촉진과 사회기반시설 강화, 행정 및 법률 장벽 타파 등의 각종 개혁조치들이 필요함.

【모스크바사무소 제공】