

러시아 경제, 투자할 만한가?

1. 안녕하세요. 러시아 전쟁 이후의 경제 전망에 대해 발표할 정치외교학과 김대영입니다.

전쟁 개시 1년이 지난 현시점에서 러시아의 경제를 살펴보니, 서방의 제재에 무너지지 않았던 러시아의 금융 시장이 특이하다고 생각하게 됐고 이런 흥미를 바탕으로 발표하려 합니다.

2. 목차는 다음과 같습니다. 현재 러시아의 금융 시장 전반이 정상적으로 작동하고 있다는 점과 그것이 가능했던 정책적 요소를 살펴보고, 10차례의 제재 패키지에도 붕괴되지 않은 러시아가 어떻게 제재 효과를 우회하여 경제 성장을 도모할 것인지에 대해 발표하겠습니다.

3. 지금까지 대러 제재는 3월 초순까지 대략 11,300여 회 부과됐으며, EU를 중심으로 대러 제재는 지난달 2월 23일 10번째 제재 패키지가 러시아를 옥죄고 있습니다.

4. 다만, '핵무기 개발을 주요 원인으로 삼아' 서방이 이란을 표적으로 경제 제재를 부과했던 때와 달리 러시아의 경제는 비교적 정상적인 수준입니다.

이란은 2006년부터 유엔결의안을 통해 지금까지 서방의 경제 제재가 지속되고 있습니다.

2011년 12월 '포괄적 이란 제재법' 적용 이후 2012년 물가상승률은 ~, gdp는 ~

/이 외에도.

통화 가치 하락, 달러 부족, 서구산 상품 부재 등은 이란 경제에서 만성적으로 병폐가 되었다.

/

5. 만여 차례의 제재에도 불구하고

미국의 투자은행 골드만 삭스는

23년도 경제성장률에 있어

러시아가 영국보다 더 나은 상황에 있다고 전망했습니다.

6. 러시아 rts의 추이를 통해서도 러시아의 경제가 강건한 상황임을 짐작할 수 있습니다.

rts는 러시아의 시가총액 상위 50여 곳의 주가를 종합지수화 한 것입니다.

비교 대상은 '주황선'으로 표시된 우리나라 코스피200입니다. 코스피200은 우리나라 대기업200여 곳의 주가 평균이라고 보면 되고, rts는 러시아 대기업 50곳의 주가 평균이라고 보시면 됩니다.

과거 rts의 변동폭이 코스피보다 상당히 큰데요. 2005년 5월 국제 유가가 배럴 당 37달러에서 같은 해 9월 55달러로 상승하면서 러시아 증시가 전반적으로 큰 움직임을 보였습니다. rts에서 시가총액 10위 내에 과반이 석유와 가스를 수출하는 기업이기 때문에 유가의 변동폭이 컸던 시기에 러시아 증시의 오르고 내림도 과격했습니다. 아래의 사진은 전쟁 발발 이후 러시아와 우리나라의 증시를 살펴보면 러시아 증시의 이해할 수 없는 움직임을 볼 수 있습니다.

7. 석유와 가스의 가격 상승을 고려하면, 러시아 기업의 시장 가치가 높아지는 것은 일견 타당하다고 볼 수 있더라도 러시아의 루블화가 한국의 원화보다 더 강세라는 점은 '증시의 강건함'보다 더 납득하기 어렵습니다.

전쟁 직후 루블화의 가치가 급격히 하락하다 3월 중순부터 평가절상의 정도가 과격한데요.

조금 있다 루블화의 가치의 변동 요인에 대해 설명하겠습니다.

8. 종합적으로, 러시아의 22년도 경제성장률은

전쟁 직후 러시아 재무부와 경제개발부가 예측했던 -10%보다 훨씬 높은 수준인

-2.1%로 추정되고 있습니다.

특히 작년 10월 imf가 러시아의 22년도 성장률을 -3.4%로 제시했던 것을 고려하면 러시아는

과거 2011년 '포괄적 제재법'으로 몸살을 앓았던 22년도 명목 gdp 11위

국가와의 차별점을
잘 보여주고 있습니다.

9. 러시아가 전쟁에 국력을 소모하고 있는 점과 더불어 만여 차례의 제재에도 불구하고 경제 상황이 비교적 굳건한 까닭에 대해 살펴보겠습니다.

10. 우선

러시아 경제의 다양한 특성 중 ‘정책 결정의’ 신속하고 과감함이 눈에 띈다고 말씀드리겠습니다. 작년 러시아의 기준금리가 20%로 치솟은 적이 있습니다. 기존의 9.5%에서 단 번에 20%로 치솟았던 적이 있습니다.

11. 과거 러시아가 시장 경제로 전환하면서 모라토리움을 한 번 겪은 바 있으며, 유가의 변동 등 다양한 외적 변인들이 러시아 물가를 들썩이게 한 적이 있습니다.

2013년도부터 러시아는 물가 안정을 위해 기준금리를 도입하였으며, 도입 10년 만에 기준금리를 적절히 활용하는 방법에 대해 익히게 된 것 같습니다. 러시아 인플레이션은 전쟁 직후 20%를 하회했으나, 현재는 전쟁 이전의 수준으로 급격히 낮아졌습니다.

좌측에는 미국의 물가만을 제시했는데요. 미국 외 브라질이나 유로존의 물가 상황을 비교해보면, 러시아의 상황은 참 특이하다고 볼 수 있습니다. 대부분의 국가의 물가 수준은 작년 10월까지 우상향을 해왔으며, 특히 브라질의 경우 물가가 고공행진을 하고 있습니다. 러시아는 참으로 특이합니다.

12. 러시아가 화폐 가치를 보호하기 위해, 기준금리를 단숨에 1050bp를 인상한 것뿐만 아니라 특단의 조치로 ‘신규 외환거래법’을 제정한 점도 살펴봐야 합니다.

2월 24일 침공 후 러시아는 ‘뱅크런’을 감내해야 했고, 침공 일주일 간 185억 달러의 예금이 인출되는 등 러시아 통화 가치 하락에 대한 불안이 공포 그 자체였습니다.

특히 3월 8일 세계 3대 신용평가사 ‘피치’에서 러시아 장기신용등급을 b에서 c로 6단계 강등했으며, 러시아의 대외 채무는 루블화 가치 하락의 반비례하는 만큼 상승했습니다.

이러한 상황을 타개하기 위해

러시아 중앙은행은 시민들에게 9월 9일까지 국민들에게 외화를 팔지 않으며, 본인의 계좌에 외화가 있더라도 1만 달러 이상은 인출할 수 없으며. 달러를 루블화로 환전하는 것은 한도 없이 가능하다 밝혔다.

국민들뿐만 아니라 수출 기업들을 대상으로 ‘해외 수출을’ 통해 자국으로 달러가 유입될 경우, 자동으로 수입의 80%는 루블화로 환전되게 하여 루블화의 평가절상을 강제하였습니다. 이런 루블 의무 매수는 22년 초 디폴트 우려가 극심했던 러시아의 경제 분위기를 전환하는 데 큰 몫을 하였습니다.

13. 러시아의 노동 시장은 크게 3단계로 구분할 수 있습니다.

98년도 모라토리움 위기가 발생하기까지 러시아는 gdp가 91년도에 비해 40% 감소했습니다.

다만, 고용은 15%밖에 감소하지 않았으며, 동유럽 국가들이 겪었던 gdp 하락으로 인한 고용 변화가 밀접하게 움직인 점과 대조적입니다.

반면 2008년까지 gdp가 2배 증가한 점에 비해 1998년 대비 2008년 고용 증가율이 7~8%점은 러시아의 고용이 ‘탄탄한 게’ 아니라 비탄력적임을 알 수 있습니다.

14. 고용이 비탄력적인 것과 더불어 러시아 내 소득 불평등 상황을 살펴보겠습니다.

러시아의 2010년 초반의 지니계수는 0.41 정도였는데요.

2008년 이후 실업률은 눈에 띄게 줄었으며, 최근에는 한국과 유사한 3%대의 실업률을 기록하고 있습니다.

불완전고용의 비중이 2015년 기준 전체 근로자의 10.5%이며, 고용관계에 있어 근로자의 지위가 법적으로 등록을 결여함을 의미하는 ‘비공식 고용’이 2008년까지 대략 2~30% 수준에 있었다는 점은 러시아 내 소득불평등이 쉽게 개선되지 않을 것이라는 생각으로 이어집니다.

특히 인구가 많을수록, 지니계수가 높을 수 있음을 다음 자료에서 확인할 수

있는데요.

러시아는 2010년대 초반 지니계수가 0.41이었으나

15. 2017년 러시아 통계청 자료에 의하면 0.317로, 한국과도 유사하며 OECD 가입국은 아니지만, oecd에 가입했다고 가정한다면, 소득불평등 수준은 최하단에 위치한다고 볼 수 있습니다.

고용이 비탄력적이며, 비공식 고용이 만연하며 단지 형식적인 실업률만 낮은 상황이라 볼 수 있으나 지니계수가 점차 낮아진 것은

17. 러시아가 최저임금 및 연금 인상을 통해 최저생계비 미만 인구수를 줄여온 데 있다고 볼 수 있습니다. 2000년 최저생계비 미만 인구가 전체 인구의 29%에 달했으나 2010년 12.5%로 급격히 축소됐으며, 2020년 헌법 개정을 통해 최저임금이 최저생계비보다 아래로 설정될 수 없게 됐으므로 사실상 최저생계비 미만 인구는 없어지게 됐습니다.

23년 기준 러시아는 아동 13,944루블과 연금수급자 12,363루블 그리고 임산부 등 1500만 명에 대해 최저생계비를 지급하고 있으며, 작년 5월 최저임금 및 연금을 6% 인상했으며 올해 초 10%를 인상하는 등 러시아 정부는 인플레이를 조정하기 위해 긴축하는 것이 아니라 양적 완화를 하는 등 세계의 흐름에 역행하는 모습을 보여주고 있습니다.

18. 대러 제재에 대해 간략히 짚어보고, 23년도를 제재 적응기로 설정했던 만큼 실제로 잘 버텨낼 수 있을지에 대해 전망하면서 마무리하겠습니다.

19. 러시아는 2월 23일의 10차 제재 패키지를 포함하면, 지금까지 대략 11,000여 회의 제재를 받아왔습니다. 그중에서 천연가스에 대한 제재 패키지가 제시되지 않은 데는 EU 회원국 전반이 러시아 천연가스로부터 독립적이지 않음을 알 수 있습니다. 다만, 그 외에는 러시아의 경제 전반에 제재를 부과했으며, 10차 제재에서는 러시아에 대한 군수품 지원 국가에 제재를 하겠다는 등 러시아의 고립을 단계적으로 더 강화할 수 있음을 보여주었습니다.

20. 제재의 핵심 내용을 몇 가지만 편집해왔습니다. 참고해주시시오.

21. 여러 제재 중에서도 러시아의 통화 결제 기능이 무력화된 점은 앞으로 러시아가 해결해야 할 여러 고비 중 최우선 순위에 놓여있습니다.

2014년 크림반도 침공 이후 러시아는 달러를 통한 대외 결제 비중을 축소하고 유로화 결제 비중을 늘려왔으나, 22년 우크라이나 침공 이후에는 위안화를 주요 결제 수단으로 확대하고자 하는 움직임이 급격히 나타났습니다.

·이뿐만 아니라 러시아 기업이 국제금융시장에서 달러화 채권발행이 어려워지자, 위안화로 된 채권을 발행하고 있으며 (러시아의 Rusal(자원개발기업)이 7월 20억 위안의 채권을 발행/ 원유개발기업인 Rosneft도 150억 위안의 채권 발행.)

·모스크바거래소는 22년 11월부터 중국 위안화로 된 기업채권지수를 공시하고 있다.

·외환보유고 위안화 비중 확대하는 등 중국과의 유착 관계를 긴밀히 늘려가고 있습니다.

22. 러시아의 루블화가 결제 통화 수단으로서 기능이 약화된 점과 더불어 과거 이란과 마찬가지로 수입, 수출 및 투자 전반에 대하여 제재가 점차 심화될 것은

불보듯 뻔합니다.

이미 2014년도부터 러시아는 대외 무역에 의존할 수밖에 없는 영역을 축소하고자 했으나, 실제로 산업 분야에 있어서는 가시적 성과를 거두지 못했습니다.

또한 기술 협력의 대상은 중국과 인도가 거의 유일한 대안입니다. 서구의 수준에 못 미치는 이들과의 협력은 실질적으로 수입대체화를 하는 데 오랜 기간이 소요될 것으로 전망합니다.

단적인 예로, 러시아는 2030년까지 반도체 웨이퍼 28나노 공정을 체계화하고자 한다.

현재 인텔과 삼성 그리고 tsmc는 2나노 공정을 향해 달려가고 있다. 인텔은 24년도, 삼성전자와 tsmc는 25년도를 기한으로 두고 있다.

23. 러시아 경제의 전망은 크게 3가지 시나리오로 나눌 수 있다.

제재에 적응하는 과정에서 현상 유지를 하거나, 제재를 극복하고 자립 경제를 구축하거나,

서방의 제재를 다양한 파트너들의 도움을 받아 극복하는 것이다. 러시아는 이 3가지 시나리오 중 파트너들의 도움을 바라고 있을 것입니다.

24. 과거 이란뿐만 아니라 쿠바, 베네수엘라 등 서방의 제재를 받아왔던 국가 중

독립적으로 제재를 효율적으로 극복한 사례는 찾아보기 어렵다.

수입을 대체화하고 기술력을 증진하는 가운데 서방의 제재에 지속적으로 노출된다면

앞서 서방의 제재에 굴종했던 여타 국가와 마찬가지로 순응해야 할 것이다.

하지만, 최근 중국을 중심으로 미국 중심 1극 체제에 대한 잡음이 발생하고 있으며, 1극 체제에서 제재를 받았던 여타 국가와 달리 양극 혹은 다극 체제로 분열된 상태에서

각자도생이 지배적인 추세로 전환된다면 러시아는 서방의 제재를 보다 효율적으로 우회하는 선례를 남길 수 있을 것이다.

25. 러시아는 파트너들과의 협력을 통해 경제 블록화에 성공한다면,

gdp뿐만 아니라 가계의 생활 수준도 지속적으로 성장할 수 있을 것이라 전망합니다.

26. 중국에 대한 수출은 22년 2월까지 소폭 감소했으나 이후 22년 7월~10월까지 4개월 연속 100억 달러 상회.

22년 9월까지 러시아가 인도와의 교역량도 눈에 띄게 늘렸으며

22년 2월 기준 러시아로부터의 에너지 수입은 2억 7천만 달러에 불과했으나, 10월에는 41억 2천만 달러로 확대됐습니다.

이 외에도 카자흐스탄, 조지아와의 교역량을 대폭 확대했으며,

터키의 경우 서방의 제재로 인해 수입이 어려운 기계 장비류를 공급해주고 있습니다.

27.

러-중 양국은 22년 6월 신규 천연가스전 개발에 합의했다.
6월 상트페테르부르크에서 열린 국제경제포럼(SPIEF)에서 중국 CNPC와 러
가스프롬은 극동지역을 통한 가스공급의 확장과 관련 기술협약을 체결했다.

28.

반면, 러시아의 서부 지역에서는 인도, 이란 3국이 참여하는 협의체가 형성되
었습니다. 22년 6월 투르크메니스탄 아쉬가바드에서 개최된 제6회 카스피해
정상회담에서
푸틴은 INSTC가 카스피해 지역의 국제물류화에 기여할 것이라고 평가했다.
(현재는 이란 내부 구간의 철도 루트가 미완공인 상태/ + 이란에 대한 서방의
제재가 지속되고 있다.) 인도의 물류기업이 22년 6월 상트페테르부르크로부터
이란의 반다르아비스를 거쳐 뭄바이까지 종단회랑을 이용하여 2개 컨테이너를
시범 운송했다.

29. 이란.

이란 26(19) 22(20) 17(21) 11(22)/ 한국 13위 러시아 9위 (매년 10월 imf
발표)

30. BRICS의 틀 안에서 서구의 제재에 공동으로 대응하기 위한 방안을
모색하고 있다.

알제리, 이란, 아르헨티나 등이 BRICS에 가입 신청을 했다.

사우디아라비아, 이집트, 튀르키예 등도 가입에 적극적으로 나서고 있다. (라브
로프 외무장관 왈)

남아공은 23년 2월 자국 영해에서 해군 군사훈련을 러시아 및 중국과 공동으
로 시행.

31.

+@ 러시아는 에너지 대국이다. 전 세계 원유 생산량 세계 2위(약 61%), 매장량은 세계 6 위(12.7%)라는 수치가 말해주듯 에너지 기반 산업구조다. 러시아의 원유, 휘발유와 천연가스는 전체 수출 비중의 60% 이상이다. 이는 재정수입의 50%를 차지하는 규모로 GDP의 24%가 에너지 경제에 의존하고 있다.

하지만, 양날의 검처럼 에너지 의존 경제는 외부적 충격에 약한 단점을 가진다. 주요 수출품목인 석유와 가스의 국제가격은 외부 요인에 따라 변동이 심한 분야다.

원유가 1 달러 감소할 때 마다 러시아 재정 수입은 약 14억 달러가 감소한다. (러시아 1배럴당 생산단가 40달러 수준.)

이란과 사우디가 국교 정상화를 시도하고 있다. 미국을 배제하고 중국을 중재자로 선택하였으며. 푸틴이 사우디에게 미국이 제공하고 있는 방공 시스템인 패트리엇 미사일 포대를 대체할 수 있는 s-300과 s-400미사일을 제공하겠다고 제안했다. 해당 방공 미사일은 패트리엇 방공 포대보다 긴 사거리를 갖추고 있으며, 모든 방향에서 대응 가능하다는 장점을 갖고 있다.