



# **F.B.I EXECUTIVE REPORT**

ON GLOBAL BUSINESS AND ECONOMY



Hanyang Univ. School of Business

FOREIGN BUSINESS INTELLIGENCE



## Contents July 18, 2012

### Biweekly Report

- 2** PepsiCo, Shifting Aim, Sees Promise in Yogurt  
현지윤, from The New York Times
- 6** Smartphone Shoppers Actually Increase In-Store Sales  
이용호, from TIME
- 9** Wireless Firms Are Flooded by Requests to Aid Surveillance  
엄경인, from The New York Times
- 12** China Cuts Rates in Bid to Reverse Slowdown  
서지용, from The New York Times
- 15** India And China; Friend, Enemy, Rival, And Investor  
김지연, from The Economist

### Cover Stories & Special Report

- 19** To Strive, To Seek, To Find And Not To Yield  
조은영, from The Economist
- 23** Twin Engines: How Consumer Spending And Commodities Drive Indonesia's Growth  
김형기, from Knowledge@Wharton

## PepsiCo, Shifting Aim, Sees Promise in Yogurt

\* 기사출처: [The New York Times \(2012.07.09\)](#)

\* 요약자: 현지윤 (ozma@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 펩시코, 요거트, 합작투자

“콜라 전쟁에서 눈을 돌려 요거트 시장으로 진출하는 펩시코”



□ 펩시코는 오래 전부터 영양식품 회사라는 브랜드 이미지를 함양하기 위해 노력해왔으나 성과는 미미한 수준

- 펩시코의 인드라 누이 회장은 'fun for you, better for you, good for you'라는 전략 하에, 신제품을 개발하고 영양품질을 개선함으로써 탄산음료와 스낵류 판매에 대한 의존성을 낮추어 옴
- 2000년 웨이커를 인수하며 본격적으로 영양식품군으로의 전환 의지를 드러냈으나, 웨이커 브랜드를 활용하는 데 실패
  - 인수한 웨이커 브랜드를 확대하고 강화하는 대신, 자사의 비건강제품을 건강제품으로 전환하려는 부질없는 노력을 했음

□ 펩시코는 독일 뮐러 사와의 합작 투자를 통해 뮐러 웨이커를 설립하여 요거트 시장에 본격 진출

- 펩시코는 독일 거대 유제품 회사인 테오 뮐러(Theo Müller)와 합작법인 '뮐러 웨이커(Müller Quaker)'를 설립하고, 7월 중 미 동북부와 대서양 연안 중동부에서 요거트 판매 개시
- 또한 뉴욕 주 바타비아에 2억 600만 달러를 투자하여 363,000m<sup>2</sup> 규모의 요거트 공장을 설립할 계획
  - 180명의 직원을 고용하고 연간 50억 개의 요거트를 생산할 전망

□ 이는 미국 요거트 시장 규모는 아직 크지 않으나 성장 가능성이 매우 크므로 장기적으로 보았을 때 매력적이라 판단했기 때문

- 미국의 1인당 연간 요거트 소비량은 12파운드로 캐나다의 1/2, 유럽의 1/3 수준
- 그러나 올해 미국 내 요거트 판매액은 약 70억 달러 증가할 것으로 전망되며, 이는 작년 대비 9%나 상승한 수치

□ **현재 미국의 요거트 시장은 대중적인 기존 요거트 제품과 웰빙족을 겨냥한 고단백 그릭(Greek) 요거트 제품 두 가지로 양분**

- 미국의 주요 브랜드인 대논(Dannon)과 요플레(Yoplait)는 각자 25.5%, 26.2%의 시장 점유율을 차지하며, 대중적 이미지의 평범한 요거트 제품을 제공
- 후발주자인 페이지(Fage), 초바니(Chobani)는 단백질 함량이 높은 그릭 요거트로 웰빙·프리미엄 이미지를 형성해 시장 진입에 성공

□ **이에 뮐러 퀘이커는 두 제품의 중간 단계인 '대중적 프리미엄 제품'을 개발했으며 자사의 유통망과 영향력을 적극 활용할 전략 수립**

- 뮐러 퀘이커는 기존의 두 제품의 질감과 포장용기를 차별화 한 새로운 형태의 요거트를 출시
  - 그릭 요거트는 뽀뽀하고, 대중적 요거트는 묽다는 기존 요거트 소비자들의 가장 큰 불만인 질감을 개선
  - 전통적인 원형 포장용기가 아닌, 모서리를 접어 첨가물을 넣을 수 있는 사각형 포장용기 개발
- 펩시코의 체계적 유통 시스템과 소매업자에 대한 영향력을 활용해 시장 진입장벽을 극복, 유통망을 구축할 예정

□ **유제품 사업은 펩시코의 주요 사업으로 떠오르고 있으며, 요거트에 대한 이번 합작투자는 펩시코가 이전의 실수를 만회하고 영양식품 회사로 발돋움하는 좋은 기회가 될 것**

- 펩시코의 R&D팀이 창조한 혁신 중 대다수는 유제품에 관련된 것으로, 이는 유제품이 펩시코의 주요 사업이 되어가고 있음을 암시
- 2009년 사우디 아라비아의 유제품 회사 알마라이와 합작 투자를 맺었으며, 2011년에는 러시아 유제품 회사 뮌빌단을 인수

- 이번 인수 건으로 인해 펩시코의 건강식품군 연간 매출은 130억 달러를 기록했으며, 향후 2020년에는 300억 달러까지 성장할 수 있을 것으로 기대 **FBI**

## **Smartphone Shoppers Actually Increase In-Store Sales**

\* 기사출처: [TIME \(2012.07.03\)](#)

\* 요약자: 이용호 (leetro@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 쇼루밍, 스마트폰

### **“스마트폰 사용이 오프라인 매장의 매출에 미치는 효과”**

□ 오프라인 매장 쇼핑 시 스마트폰을 이용하는 소비자들이 많아짐에 따라 오프라인 매장에 악영향을 주고 있음

- 스마트폰이 널리 보급됨에 따라 최근 많은 소비자들이 오프라인 매장에서 쇼핑할 때 스마트폰을 사용하는 추세
- 그러나 지역 소매상들은 많은 소비자들이 쇼루밍(showrooming)하는 것을 한탄
- 이러한 추세는 아마존이 설립된 것 다음으로 소매상들에게 가장 안 좋은 현상이라 인식됨

#### **쇼루밍(Showrooming)**

제품을 오프라인 매장에서 살펴본 뒤 실제 구매는 온라인이나 전화, 방문판매 등 다른 유통경로로 하는 것. 제품 가격에 민감한 소비자들의 구매 행태 중 하나다. 오프라인 매장이 전시실(Showroom)역할만 한다는 것에서 나온 말이다.

출처: 한국경제

□ 이처럼 소비자들은 쇼핑 시 스마트폰의 어플리케이션을 적극적으로 활용하는 경향을 보임

- 컨설팅 기업 딜로이트의 설문조사 결과에 따르면, 가장 최근 쇼핑에서 스마트폰 어플리케이션의 도움을 받은 사람은 전체의 37%에 달하며, 이는 10명에 4명 꼴
- 설문조사 참여자의 절반에 이르는 스마트폰 사용자들은 그들의 휴대폰이 물품 구매 결정 시 영향을 미쳤다고 언급

□ 한편 한 연구결과에 따르면, 일반적인 예상과 달리 스마트폰 이용이 활성화될수록 오프라인 시장 매출에 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타남

- 쇼핑 시 스마트폰을 사용하는 소비자들은 그렇지 않은 소비자들보다 오프라인 매장에서 구매 비율이 14% 더 높으며, 48%에 이르는 소비자들은 스마트폰의 이용이 오프라인 매장의 구매결정에 도움을 주었다고 응답
- 결과적으로 쇼핑 시 스마트폰 사용은 쇼루밍 현상을 통해 온라인 시장으로 소비자 유출을 초래하기도 하지만, 오프라인 시장의 구매를 도와 매출을 상승시키기도 함
  - 하지만 조사 업체가 긍정적인 희망을 내비쳐 컨설팅 수입을 증가시키려는 목적이 있을 수도 있기 때문에 결과 해석에 주의가 필요


□ 따라서 선견지명을 가진 소매상들은 오히려 쇼핑 관련 어플리케이션 시장에 앞다투어 진입

- 설문조사에 참여한 1/3 이상(34%)의 스마트폰 사용자들은 소매상들의 어플리케이션을 이용했다고 언급
  - 딜로이트에 따르면 쇼핑 관련 어플리케이션 사용량은 스마트폰의 초기 6개월 사용 이후에 40% 증가
  - 스마트폰을 오래 사용해온 소비자일수록 쇼핑할 때 스마트폰을 더 많이 활용할 것이라 예상되며, 이는 곧 소매상의 매출과 직결됨



- 특별한 모바일 앱 또는 스마트폰 기반의 프로모션으로 소비자들에게 어필하지 않는 상점들은 소비자들을 경쟁자에게 빼앗기게 될 것

□ 일부 전문가들의 부정적인 예상과 달리 스마트폰의 앱을 이용한 구매가 오히려 오프라인 시장 매출 상승을 도울 가능성이 있음

- 일반적으로 기존 기술에서 오랫동안 성공해온 경영자들은 신기술의 파급효과를 잘 인식하지 못하는 경향이 있음
- 그러나 신기술은 기존 사업에 긍정적으로도 부정적으로도 막대한 영향을 미칠 수 있으므로 경영자들은 스마트폰 사용이 오프라인 매장에 미치는 영향을 주시해야 할 것 

## **Wireless Firms Are Flooded by Requests to Aid Surveillance**

\* 기사출처: [The New York Times \(2012.07.08\)](#)

\* 요약자: 엄경인 (biteki723@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 통신사, 경찰, 정보 수집

### **“경찰 당국의 고객 정보 수집에 따른 통신사들과의 갈등”**

- 2011년 한 해 동안 미국 통신사들은 정부로부터 문자 메시지, 발신자 위치 그리고 기타 가입자 정보 등 약 130만 건의 고객 정보 제공을 요청 받음
  - 미국 의회에 제출된 통신사들의 보고서에 따르면, 지난 5년 동안 정부에 의한 고객 정보 제공 요청이 급격히 증가
  - 경찰 당국은 통신 회사에 비상사태, 법정 명령, 집행부 소환이라는 명목으로 하루에 수천만 개의 정보를 요청
    - 미국의 대표적 통신사인 AT&T는 하루 평균 700건, Sprint 또한 하루 평균 1,500건의 정보 요청을 받은 것으로 나타났으며 타 통신사들도 이와 유사
- 휴대폰의 급속한 보급 확대와 함께 증가한 경찰 당국의 개인정보 요청은 통신사에 가입된 고객들의 사적 권리를 침해하는 행위
  - 휴대폰을 통한 감시가 경찰 업무의 일반적인 부분이 되어가고 있으며, 이와 같은 디지털 수사망은 갈수록 더 많은 사람들의 사적 권리를 침해할 것

- 또한 광범위한 정보 수집이 충분한 법적 근거 없이 이루어지고 있는데, 한 예로 FBI가 비상 사태가 아닌 테러 조사를 위해 수천 개의 휴대폰 번호를 수집한 것이 발각된 사례도 있음

**□ 하지만 경찰 당국은 휴대폰을 통한 추적은 범죄와 관련된 사항을 알아낼 수 있는 강력한 도구로서 필수적이라고 주장**

- 휴대폰에 설치되어 있는 GPS는 특히 유괴, 자살, 총격, 행방불명된 사람, 그리고 다른 긴급상황들에 대한 정보로서 중요한 수단
- 이에 따라 경찰은 수사 시 도청보다 법적으로 덜 부담스럽고, 시간과 비용 낭비도 덜한 휴대폰 정보 수집을 적극적으로 활용
  - 미국 행정부에 따르면, 연방과 지역 당국의 도청에 대한 영장 발부는 14% 감소


**□ 이에 대해 의문의 여지가 있거나 절차를 무시한 경찰 당국의 정보 요청에 대해 많은 비판이 존재**

- 연방법에 의하면, 경찰 당국이 통신 회사의 고객들에 대한 정보를 요청하기 위해서는 수사 영장, 법정 명령 또는 소환 등의 공식적인 절차가 필요
- 하지만 경찰은 법정 명령을 받는 데 등한시하고, 서명이 없는 소환장을 남기거나 공식적인 요청을 제출하지 않고 있음
  - 지난 1월, 대법원은 경찰이 용의자의 이동을 추적하기 위해 그의 차에 GPS장치를 부착한 건에 대해 수사 영장을 신청했어야 했다고 판결 내림
- 미국 시민자유연맹은 긴급 사태가 아닌 상황에서 휴대폰 정보를 이용한 추적 감시의 남용을 비판

**□ 통신사들은 고객 정보 보호와 경찰의 정보 요청으로 인한 추가적인 비용 문제의 이유를 들며 경찰과 대립각을 세움**

- 통신사들은 경찰 당국의 이러한 정보 요청이 적법한지 확인하고 알맞은 정보를 제공하기 위해 회사 내부에 변호사 팀을 구성하고 정보 기술자, 휴대폰 복제 기술자 등 여러 분야 전문가들을 고용
- 이에 따라 통신사들의 비용은 증가하고 있고 이로 인해 손해를 보는 회사도 존재
  - AT&T는 정보 제공 비용으로 2007년 280달러를 소비한 것에 비해 지난해는 830만 달러를 지출
  - 비용을 감당하기 힘든 몇몇 통신사들은 이러한 일들을 아웃소싱에 의존

□ 또한 통신사들은 정보 요청의 필요성을 인정하면서도, 경찰의 정보 요청 시 합법적이고 일관된 기준의 설정이 필요하다고 주장

- 현재 경찰 당국은 범죄에 관련이 없는 사람들에 대한 휴대폰 정보 수집도 행하고 있을 뿐 아니라 내부 데이터베이스에 그러한 정보를 보관
- 이를 방지하기 위해서는 일관된 기준이 필요하고 사람들의 사적 권리에 영향을 줄 수 있는 것들을 분별해서 사용해야 할 것 

## **China Cuts Rates in Bid to Reverse Slowdown**

\* 기사출처: [The New York Times \(2012.07.05\)](#)

\* 요약자: 서지용 (jonglelsta@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 중국, 경제, 금리

### **“경기 침체 극복을 위한 중국의 금리 인하”**

#### **□ 중국 중앙은행이 경기침체에 대한 대응의 일환으로 은행 대출금리를 인하**

- 중국 중앙은행은 예상과 달리 이전에 비해 0.31% 낮은 은행 대출금리 인하안을 발표했으며, 신용도가 높은 기업의 경우 대출 금리를 추가적으로 0.6% 인하 받을 수 있는 규정을 마련
- 이러한 중국의 움직임은 중국 정부의 경기 침체에 대한 우려를 반영한 조치
  - 대부분의 경제학자들은 2분기 경제관련 통계 지표가 과거 30년 간 경제 성장 추이보다 상당히 낮을 것으로 예상

#### **□ 제조부문의 부진, 부동산 가격, 석탄자원 소비량 등 중국 경제의 여러 부문에서 경기 침체의 징후가 포착**

- 기업 경영진을 대상으로 실시한 한 설문조사에 따르면, 제조부문에서의 낮은 기대감, 증가하는 재고량, 부진한 신규 주문량에 대한 우려가 표명됨
- 또한 경기부양 정책에 대한 효과로 부동산 가격이 회복세를 보이고 있으나 아직도 전년 대비 20% 하락한 수준으로 부동산 개발업자들은 현금 부족 상황에 직면

- 평균 두 자리 수 증가율을 보이던 전력 수요 역시 경기 침체에 따라 줄어들면서 석탄 가격 또한 9주 연속으로 하락세
  - 석탄 생산은 지속적으로 이루어지나 폭락한 가격 때문에 다량의 석탄 재고가 쌓여가고 있는 상황

#### □ 이러한 우려 속에서 중화인민은행과 중국 중앙은행이 대출 및 예금 금리를 인하

- 중앙은행은 은행들로 하여금 신용등급이 높은 고객들에게 80%이었던 지난달의 지침을 수정하여 규제 금리의 70%까지 부과를 가능하도록 개정
  - 초기 지침 변경 전에는 신용이 매우 높은 고객이라도 규제 금리의 최소 90%까지 부과하도록 요구
  - 최근 발표를 통해 중앙은행은 은행들이 예금자에게 지불해야 했던 최소 규제 이자율도 0.25% 인하
- 예금 이자율의 인하 폭이 크지 않은 것은 중국 은행들이 예금을 끌어들이는 데 매우 불리한 입장에 놓여있다는 것을 반증
  - 예금자들은 예금보다 다양한 신탁이나 다른 투자 방안을 선호


#### □ 중국의 금리 인하 조치는 경기부양 목적 뿐만 아니라 통화정책적인 목적 또한 가지고 있음

- 금리 인하는 세계 다른 지역에 비해 높은 금리를 유지하고 있던 중국에 대한 투자자들의 유입을 막는 역할을 함
  - 이를 통해 중국 정부는 중국의 위안화 환율이 절상되는 것을 막을 수 있는 효과

#### □ 그러나 금리 인하로 경기침체를 극복하려는 중국의 노력이 오히려 침체를 가속화할 부작용의 가능성도 존재

- 서양의 경우와 다르게 중국의 경기침체는 정부가 작년 들어 경제에 필요 이상의 많은 제제를 가해 나타난 것으로 판단
  - 작년, 중국 정부는 물가 상승을 억제하기 위해 전국적 신용 제한을 설정
  - 또한 주택 공급을 원활하게 하기 위해 부동산 투기에 대한 많은 제한을 가한 것이 경제에 과도한 제동을 걸게 됨

□ 여러 우려에도 불구하고, 일각에서는 금리 인하 조치가 중국 경제를 회복시킬 수 있을 것으로 전망

- 중국 정부는 지방 12개 자치 정부에게 금리 인하 권한을 위임하여 처음으로 주택을 구입하는 사람에게 부여할 수 있도록 조치함으로써 신용 제한을 완화하는데 도움을 주고 있음
- HSBC의 아시아 경제부문 수석 이코노미스트인 Qu Hongbin은 정부의 일련의 조치가 다가오는 분기의 성장을 8.5%까지 이끌 수 있을 것으로 예상 

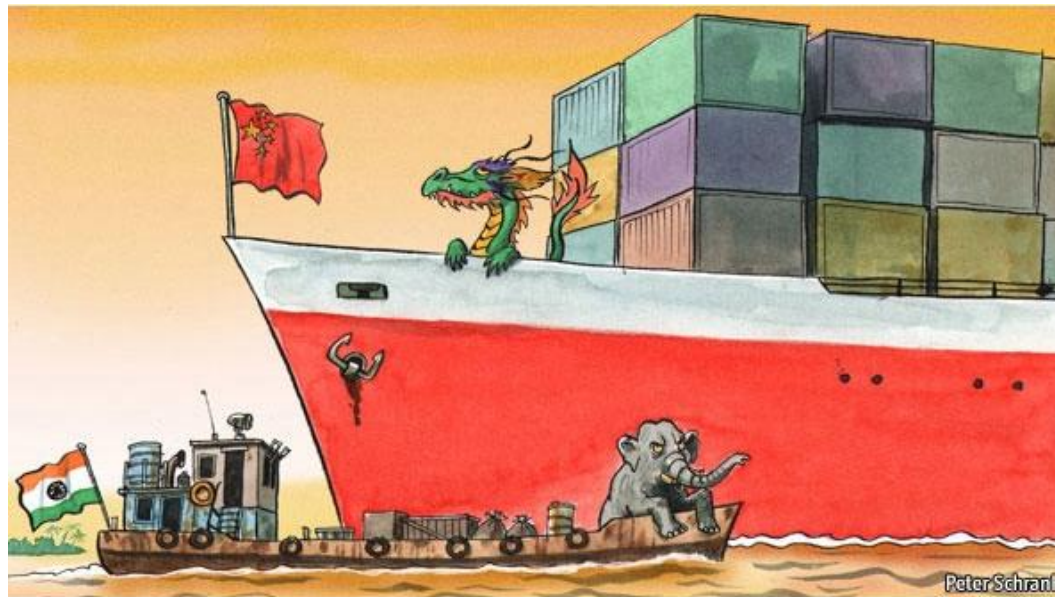
## India And China; Friend, Enemy, Rival And Investor

\* 기사출처: [The Economist \(2012.06.30\)](#)

\* 요약자: 김지연 (jiyeon7303@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 인도, 중국

“인도와 중국, 새로운 투자 물결의 시작”



□ 인도와 중국 간의 거래는 오랜 시간 저해되어 왔고, 투자흐름이나 거래 역시 타국에 비해 미약한 수준

– 과거 인도와 중국 간 풍부한 문화적 연결이 이루어졌던 시기도 존재했으나, 1962년 국경 전쟁 이후로는 국경지역을 두고 경쟁적



인 관계를 지속해 옴

- 정상회담에서 보여지는 형식적인 친선 관계 이외의 국가적 연결은 매우 낮았으며 양국 간 무역 거래, 투자규모 역시 현저히 낮은 수준이었음

□ 그러나 인도가 자유시장 경제 체제로 전환 이후 무역 거래량이 증가하며 중국은 인도의 3대 무역국으로 부상

- 인도는 1991년 자유시장 경제 체제로 전환하면서 서양의 국가들을 주요 무역상대국으로 목표 선정
- 비슷한 시기, 중국의 경제적 부상으로 인해 중국과의 무역 거래량 역시 증대
- 인도의 기업들은 값싸고 양질의 자국 기계를 이용하고, 중국으로부터는 값싼 자본재를 수입하여 경쟁력 확보

□ 인도와 중국 간의 거래가 증대하고 있음에도 불구하고 아직까지 상호무역에서는 불균형 상태

- 인도는 중국으로의 수출로 얻는 수익의 3배 가량을 중국으로부터 수입
- 이는 인도의 무역수지 적자를 40억 달러에 이르게 했으며, GDP의 2%에 달하는 손실을 발생시킴
  - 인도의 무역수지 적자 중 1/5을 중국이 차지
- 루피(인도 화폐단위) 가치가 5분의 1로 하락한 상황에서 중국의 기업들은 인도와의 상호무역 불균형이 심각함을 우려

□ 인도와 중국 간 무역 불균형을 심화시키는 데에는 중국 제품의 고급화, 중국 기업들의 인도 시장 대거 진출, 인도의 수출제한 정책

## 등 몇 가지 문제들이 존재

- 중국 기업들이 제품의 복잡화와 고급화를 추구하면서, 인도의 소규모 제조업체들에게도 역시 고급화가 요구되는 상황
- 제조업에 있어 인도 하청업체 시장의 1/3을 중국 기업들이 차지함에 따라 인도 중소기업들이 피해를 입음
- 또한 오늘날 중국으로의 인도 수출품은 광물과 면제 같은 원자재들이 대부분인데, 작년 말 불법 채굴에 대한 강력한 단속으로 그 양이 1/5로 감소했으며 3월에는 자국의 면제 부족을 우려하여 중국으로의 면제 수출을 금지
- 양국 간 종종 발생하는 관세 및 비자 문제 역시 원활한 무역 거래에 방해가 되는 요소

## □ 인도는 중국과의 무역거래를 증대시키고 싶어하지만 거래 증대 자체는 무역 적자를 개선시키지는 않을 것으로 예상

- 인도는 최근 G20 회의에서 중국으로의 쌀 수출량을 늘리기로 결정하였으며, 인도의 선도 기업들은 다른 사업 분야에서도 중국과 가까워지기를 희망
- 그러나 전문가들은 인도 다국적 기업들의 성장이 인도의 무역거래 환경을 개선시키지는 않을 것이라고 전망

## □ 한편 외국인들이 인도에 대해 갖고 있는 우려에도 불구하고 중국의 전문가들은 인도현지 생산이 증가할 것으로 예상

- 중국은 이미 인도에 많은 제조공장을 설립하였고 이후 타 중국 기업들도 계속해서 유입됨에 따라 고용 창출과 투자가 증가하고 있는 추세
  - 인도에 있는 중국 공장들 중 가장 큰 규모의 공장인 Sany는 최근 70만 달러의 투자를 하였고, 460명의 인도 현지인들을 고용

- 태양에너지 기업인 Trina Solar, 통신망 분야의 ZT 등 세계적인 기업들과 큰 규모의 중국 기업들은 인도에서의 기업 확장 및 기반 시설 투자에 집중
- 인도는 외부 자본과 전문기술이 필요하고, 중국은 잉여 자본의 해외 투자가 필요하므로, 중국의 대(代)인도 투자는 양국이 서로에 대한 불신만 깨뜨린다면 활성화될 것이며 이는 중국 투자 물결의 시작이 될 것 **FBI**

**To Strive, To Seek, To Find And Not To Yield**

\* 기사출처: [The Economist \(2012.06.30\)](#)

\* 요약자: 조은영 (eunpure@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 저금리, 미국 국채

**“저금리 국채에 대한 높은 수요 현상”**

- 현재 유럽의 몇몇 국가들과 미국은 악화된 재정 상태에도 불구하고, 매우 낮은 금리로 국채 발행이 가능하며 이는 역사적으로 볼 때 드문 현상
  - 세계 경제위기와 유럽 재정위기의 발발로 인해 투자자들이 안전 자산을 선호함에 따라 국채에 대한 수요가 급증
    - 금년 대표적 안전 자산으로 꼽히는 글로벌 채권 펀드에 약 1,900억 달러의 유입이 있었던 반면 기타 펀드에는 1조 달러가 넘는 금액이 유출됨
  - 심지어 국채 이자율이 마이너스를 기록할 경우에도 투자자들의 수요가 발생하는데, 이는 투자자들은 투자할 때 자본의 수익률이 아니라 자본의 환급 여부를 중요시하기 때문
    - 대공황 시기의 국채 이자율 조차도 오늘날 보다는 높은 수준이었음
- 미국 중앙은행의 양적완화 정책은 낮은 이자율 형성에 영향을 준 요소 중 하나

- 미국은 양적완화를 통해 경제를 활성화시키고, 충분히 낮은 현재의 이자율을 의도적으로 더욱 낮추려고 시도
- 정부는 장기적으로 이자율을 낮추기 위해 보유하고 있던 단기채를 장기채로 바꾸는 오퍼레이션 트위스트(Operation Twist) 정책을 실시
- 추가적으로 중앙은행은 2014년도까지 단기채에 대한 이자율을 0% 수준으로 유지할 것이라 발표
  - 채권의 이자율은 미래 단기 금리에 대한 예측에도 영향을 받기 때문에, 중앙은행은 사람들의 기대를 이용해 장기적으로 저금리를 유지하는 것을 꾀함

#### 양적완화와 오퍼레이션 트위스트(Operation Twist)

양적완화와 오퍼레이션 트위스트(Operation Twist) 모두 미국 정부가 경기 부양책으로 내놓은 정책이다. 양적완화는 금리 인하를 통한 경기 부양 효과가 한계에 부딪혔을 때, 정부가 시중에 직접 통화를 풀어 유동성을 증가시키는 것을 의미한다. 오퍼레이션 트위스트의 경우, 장기채를 매입하고 단기채는 시장에 내놓는 정책이다. 이에 따라 장기채의 이자율이 하락해서 장기적으로 대출을 받고자 하는 사람에게 유리하게 작용하는 정책이다.

출처: 네이버 백과사전

#### □ 그러나 단지 양적완화 정책만이 현재 미국 국채의 저금리 기조에 영향을 미쳤다고는 볼 수 없음

- 실제로 두 번의 양적완화 기간 동안 이자율은 내려가지 않고 소폭 상승했는데, 이는 양적완화 정책이 효과가 없다는 것을 보여주는 것이 아니라 이 정책으로 인한 경기 부흥 기대 때문에 발생한 것
- 독일의 경우 금리를 낮추기 위한 채권 매입을 하지 않았음에도 0%대의 저금리를 보여주고 있음

□ 일반적으로 경기 불황기의 금리는 낮은 편이라는 이론이 이와 같은 기이한 현상을 설명하는데 보다 적절한 설명이 됨

- 일반적으로 경기가 악화되면 채권의 가격은 높아지고 이에 따라 이자율은 하락
- 이런 상황에서는 미국 정부의 재무 건전성을 떠나 세계 최고의 안전 자산인 미국 국채에 대한 수요가 증가하는 것이 당연한 현상
  - 보통 신용등급 하락이 있으면 채권의 금리가 상승하기 마련이지만, 미국의 국채는 신용등급 하락에도 이자율이 불변하기 때문

□ 하지만 과거 기록을 보면 일반적인 저금리의 채권은 실질적으로는 마이너스 수익률을 가져다 주기 때문에 현재 저금리 국채에 투자하는 것은 위험하다는 의견도 존재

- 현재 미국과 영국, 독일의 10년 만기 국채의 금리는 그들의 중앙은행이 발표한 목표 물가상승률보다도 낮아 채권 투자자들이 얻는 실질 수익률은 마이너스에 그칠 것으로 예상됨
- 과거의 경우를 살펴보면 1970년대와 1945~1980년대 두 차례에 걸쳐 낮은 실질 수익률을 보인 적이 있었으며 얼마 후 바로 금리가 상승하였음
  - 1970년대의 경우, 정부의 금융억압 정책으로 인해 저금리가 나타남
  - 1945~1980년대에는 2차 세계대전의 빛으로부터 탈출하기 위한 정부의 정책 때문
- 하지만 과거에는 금본위제와 고정환율 제도인 브레튼 우즈(Bretton Woods) 체제의 영향으로 오늘날의 변동환율 제도 하에서의 상황과는 달랐기 때문에 금리 하락으로 인한 우려가 덜 한 편이었음
  - 금본위제나 고정환율 제도는 상대적으로 인플레이션과 자국 통화 평가절하에 영향을 덜 받음

### 금융억압(Financial Repression)


시장이 자유롭게 작동되도록 두었다면 다른 곳으로 향했을 자금을 정부가 정책 수단을 동원해 정부의 목표 달성을 위해 끌어오는 경우를 가리키는 용어다. 즉, 정부가 금융 시장에 개입해 시장을 억압하고 왜곡한다는 의미다. 최근엔 선진국 정부의 통화정책을 비판하는 용어로 많이 사용된다.

출처: 연합인포맥스뉴스 [시사금융용어] 금융억압

#### □ 현재 미국 국채의 43%가 외국 정부에 의해 소유되고 있으며 이는 주로 유동성 확보와 환율 변화에 유연하게 대처하기 위한 목적

- 즉, 이들이 금리가 낮음에도 불구하고 미국 국채를 매입하는 이유는 '이자 소득'을 얻기 위해서가 아님
  - 더 이상 채권 시장이 예전의 경제적 신호 역할을 한다고 보기 힘들

#### □ 향후 채권 시장에서 프리미엄 리그에 속하는 미국과 유럽 몇몇 국가들에 대한 국채 수요는 지속적으로 발생할 것으로 예측

- 채권 시장은 이제 저금리 채권을 발행하는 프리미엄 리그와, 상대적으로 높은 이자의 채권을 발행하는 마이너 리그로 분류됨
- 덕분에 미국이나 영국과 같은 프리미엄 리그에 속하는 국가들은 큰 어려움 없이 재정적자에 대한 용이한 자본 조달이 가능
  - 실제로 미국과 영국은 경상수지 적자에도 불구하고, 낮은 이자율 덕에 투자소득 부분에서 잉여분을 보유
- 낮은 금리에도 불구하고 당분간은 미국과 유럽의 몇몇 국가에 대한 국채 수요는 지속적으로 존재할 것으로 예상 

## **Twin Engines: How Consumer Spending And Commodities Drive Indonesia's Growth**

\* 기사출처: [Knowledge@Wharton](mailto:Knowledge@Wharton) (2012.06.20)

\* 요약자: 김형기 (curiaroman@hanyang.ac.kr)

\* 키워드: 인도네시아, 경제 성장

### **“인도네시아 경제 성장을 이끄는 쌍두마차, 민간 소비와 원자재 수출”**

- 현재 유럽과 미국의 위기 상황에도 불구하고 민간 소비와 원자재 수출을 원동력으로 아시아의 경제대국으로 성장 중인 인도네시아
  - 2011년 인도네시아의 경제성장률은 6.5%였으며, 올해에는 최고 6.0%를 달성할 것으로 예측
  - 인도네시아의 2011년 1인당 GDP가 3,600달러를 돌파하며 인도를 추월하였으며, 아시아에서 중국 다음으로 큰 소비시장으로 등극
  - 인도네시아는 유럽과 미국, 두 거대한 시장의 위기로부터 비교적 안전한 것으로 평가 받는데, 이는 2억 5천만 명에 이르는 인구로 인한 민간 소비와 해외로의 원자재 수출이라는 두 가지 요소가 뒷받침 되었기에 가능
- 민간 소비 면에서 보면, 중산층의 폭발적인 성장과 소비진작을 위한 은행 정책이 내수 시장에서의 소비 증가 이유로 해석됨
  - 세계 은행의 자료에 따르면 2003년과 2010년 사이에 약 5,000만 명의 인구가 중산층으로 새로 분류되었으며, 2007년 전체 가구 수의 28%를 차지했던 중산층의 비중은 올해 45%로 증가



- 본 조사에서는 중산층을 하루 2~20달러를 소비하는 계층 또는 TV나 냉장고, 자동차나 오토바이 등을 보유한 가구로 정의
- 또한 인도네시아 은행들은 낮은 이자율을 적용하고 소비자들은 신용거래를 적극적으로 활용함으로써 소비 증가에 기여
  - 자동차나 오토바이 구매 시 인도네시아 소비자들은 주로 신용거래를 사용
- 그 결과 자동차, 화장품, 항공 서비스 등 다양한 업종에서의 소비를 촉진시켜 경제성장의 원동력이 되었으며, 이는 GDP의 3분의 2가량을 차지하는 등 인도네시아의 내수 경제는 인도나 중국보다 활황세를 보임
  - 2011년 자동차 판매대수는 약 90만 대, 올해는 약 100만여 대가 판매될 것으로 예상하고 있으며, 태국을 제치고 동남아시아에서 가장 큰 자동차 시장으로 성장

**□ 또한 해외시장에서의 인도네시아산 원자재에 대한 수요 증가가 경제 성장을 이끄는 또 다른 이유로 부각됨**

- 인도네시아는 석탄, 팜유, 금 등의 천연 자원이 풍부한데, 최근 원자재 가격의 상승은 외화 획득에 크게 기여
  - 원자재 수출로 얻은 외화가 중산층 성장을 가속화
- 인도네시아는 특히 금속과 미네랄의 수출로 외화를 벌어들이고 있는데 이중에서도 중국에서의 발전용 석탄 연료 수요가 상당 부분을 차지

**□ 이와 같은 인도네시아의 눈부신 경제 성장의 이점을 누리기 위해 해외 기업들이 앞다투어 투자 및 진출 계획을 쏟아내는 상황**

- 일본계 편의점 업체인 세븐일레븐은 현재 자카르타에만 60개 이상의 매장을 운영하고 있으며, 젊은 소비층을 공략하기 위해 최근에는 즉석식품을 확대하고 매장 내 인터넷 접속을 제공하는 새로운 마케팅 전략을 수립

- 한편 닛산, 도요타, GM을 포함한 자동차 업체들은 내년에 생산시설 확충에 20억 달러를 투자할 계획인데, 이는 원가절감뿐만 아니라 증가하는 인도네시아 자동차 수요에 빠르게 대응할 수 있는 장점을 가짐
- 유니레버, 크레프트, 네슬레와 같은 생활용품 기업 역시 중산층의 소비 증가로 인해 매출과 이익이 꾸준히 증가하는 추세
  - 스웨덴 가구업체 IKEA는 2014년 인도네시아에 첫 번째 아울렛 매장을 개점할 예정


#### □ 이러한 경제 성장의 혜택을 누리는 대표적인 산업에는 항공 산업이 있음

- 인도네시아 항공 산업은 지난해 6,800만 명 이상의 이용객 수송 실적을 보이며 전전년 대비 15% 증가하였으며, 내년에는 이용객이 이보다 20% 가량 증가할 것으로 예상
- 경제 성장이 항공수요 증가의 한 원인이라면 도로, 철도의 부족과 17,500여 개의 섬으로 구성된 인도네시아의 지리적 특성은 항공산업에 적합한 태생적 요소
  - 아시아 태평양 지역 항공전문가는 인도네시아가 아시아에서 가장 유망한 항공시장으로 성장하고 있다고 평가
- 최근 보잉과 에어버스는 인도네시아의 급증하는 항공기 수요에 발맞추고자 국제 에어쇼를 개최하였으며, 인도네시아 항공사인 Garuda와 Lion Air가 주 고객
  - 보잉의 경우 220억 달러 규모의 보잉737 230 공급계약을 체결
- 또한 증가하는 항공 수요를 따라잡기 위해 정부는 공항 확장에 최우선 순위를 두고 있음

#### □ 한편 경제 성장에 있어 기술은 인도네시아의 강점이면서 동시에 약점이 될 수도 있다는 지적이 나오고 있음

- 인도네시아는 빠른 IT 기술의 도입과 저렴한 스마트폰 가격, 사용량에 비례하는 데이터 요금 덕분에 페이스북, 트위터와 같은 SNS가 국민들 사이에 널리 보급
- 그러나 최신 기술인 대량전송시스템, 모바일뱅킹, 항공 교통 관제시스템 분야에서는 이웃 국가인 태국, 말레이시아, 싱가포르에 뒤처져 있는 상황

#### □ 이와 같은 인도네시아의 경제 성장을 두고 한계점을 지적하는 일부의 시각도 존재

- 일부에서는 시장이 과열되었으며 이로 인해 이미 상당한 가격 거품이 형성되었다고 주장하며 그 사례로 부동산 거래량 증가와 가격 상승을 지목
  - 실제로 인도네시아 중앙은행과 재무부는 시장과열을 막기 위해 소비패턴을 면밀히 주시하면서 안정적인 인플레이션을 유지하기 위해 노력
- 사회 전반적인 인프라가 부족한 실정이며, 특히 차량 증가에도 불구하고 도로망은 충분히 확충되지 않은 상태
  - 인프라 개선을 위한 정부의 15년 간 장기계획이 의회와의 갈등으로 시행에 차질
  - 그러나 최근 가결된 토지 수용법 개정안으로 인해 인프라 개발이 탄력을 받을 것으로 예상됨
- 국제적 기준보다 열악한 비즈니스 환경도 문제로 지적되고 있으며 이는 해외투자 유치에 걸림돌로 작용할 것으로 예상 

FBI는 한양대 경영대학의 비상업적 지식봉사 동아리로, 본 보고서는 글로벌 경제/경영 이슈에 대한 교내 상호 학습을 위해 동아리 학생들에 의해 만들어졌습니다. 만약 외부에서 보고서를 요청하는 경우, 교외 지식봉사차원에서 무상으로 공유하고는 있으나 다른 상업적 용도로 사용될 수 없습니다.



한양대학교 경영대학

보고서 구독신청 및 변경 ([fbi.hanyang@gmail.com](mailto:fbi.hanyang@gmail.com))

Advisor: 이웅희, 한양대학교 경영학부 교수 ([victory@hanyang.ac.kr](mailto:victory@hanyang.ac.kr))

Editor in Chief: 김한결 ([rocky87@hanyang.ac.kr](mailto:rocky87@hanyang.ac.kr))

Associate Editor: 박나현 ([nh313131@hanyang.ac.kr](mailto:nh313131@hanyang.ac.kr))

Copy Editor: 김형기 ([curiaroman@hanyang.ac.kr](mailto:curiaroman@hanyang.ac.kr)), 양정렬 ([yjddui@hanyang.ac.kr](mailto:yjddui@hanyang.ac.kr)), 장은혜 ([avechs@hanyang.ac.kr](mailto:avechs@hanyang.ac.kr))