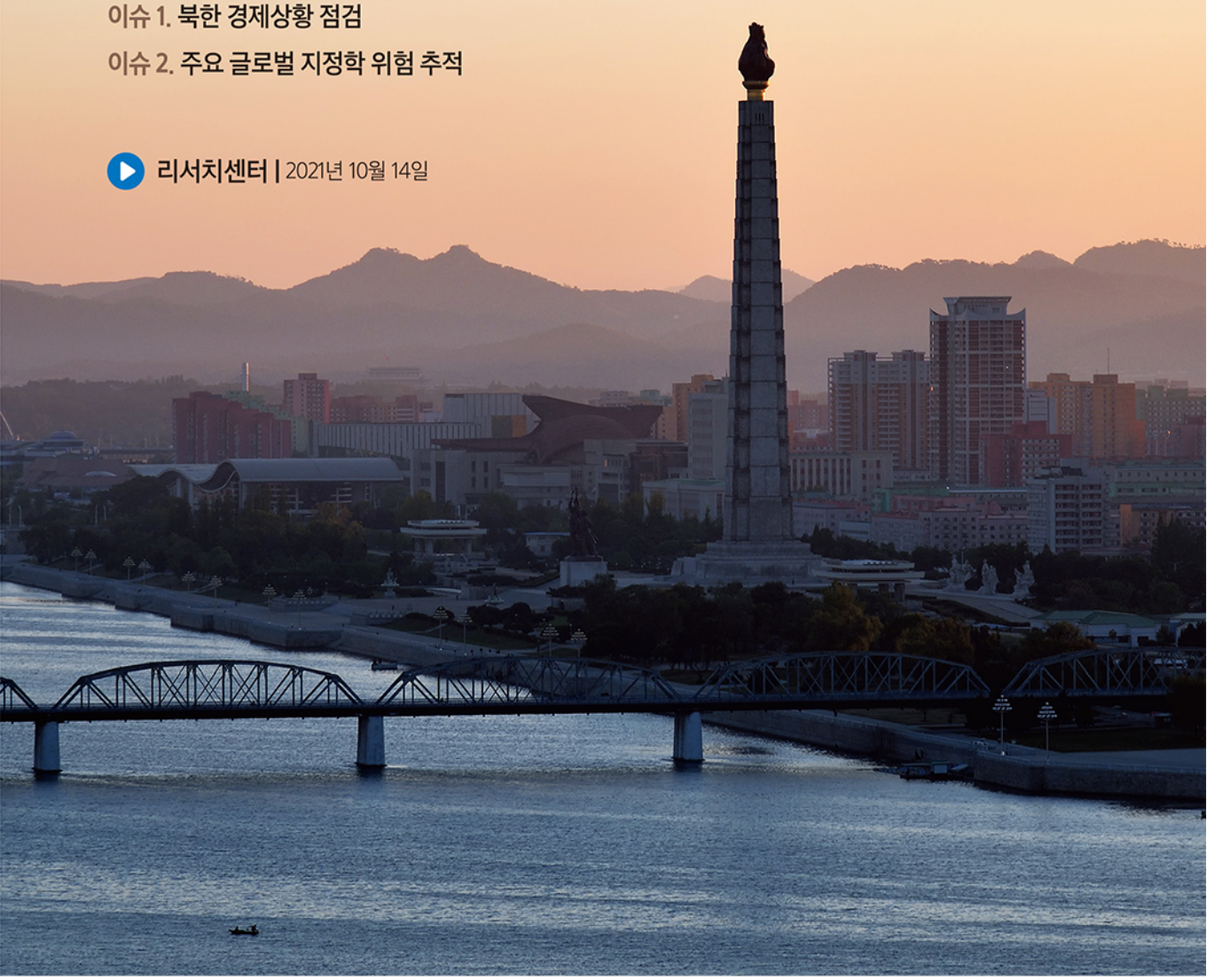
Beyond the RISK
Geopolitical Research

지정학 분석
2021년 10월

이슈 1. 북한 경제상황 점검
이슈 2. 주요 글로벌 지정학 위험 추적

리서치센터 | 2021년 10월 14일



신뢰에 가치로 답하다 삼성증권 SAMSUNG

Geopolitical Research

Executive Summary

리서치센터 지정학분석팀
유승민 팀장 (兼 글로벌투자전략팀장)
strategist.you@samsung.com
박혜란 선임연구원
hyerani.park@samsung.com

김정은 집권 10년차, 초라한 경제성과

- 북한 경제는 대북제재 지속과 팬데믹으로 인해 어려움에 처해 있는 것으로 보임. 한국은행에 따르면, 지난해 실질GDP 성장률은 -4.5%로 고난의 행군 시대이었던 1997년 이후 최저치를 기록한 것으로 추정. 올해는 기저효과로 역성장폭의 감소가 있겠으나, 2년 연속 마이너스 성장이 불가피할 것으로 예상
- 2016~17년 사이 시행된 UN안보리의 대북제재는 '수령경제'를 통한 북한의 외화획득의 경로를 대부분 차단. 특히 지난해부터는 국경봉쇄 등 극단적인 방역정책을 시행하면서 소규모 민간거래도 대부분 중단. 이에 따라 2020년 북한의 총교역은 최대를 기록했던 2013년에 비해 8% 수준에 그침
- 해외근로자 송환과 코로나로 인한 관광중단도 외화부족을 심화. UN안보리결의 2397호에 따라 2021년 4월 기준 총 66개국이 제재이행보고서를 제출했는데, 공식적으로 최소 22,000여명이 북한으로 귀국. 일부 연구에 의하면 북한의 해외파견 노동자들이 벌어들이는 연간 외화는 약 2~2.5억 달러에 달했던 것으로 추정
- 경제의 어려움에도 불구하고 평양, 신의주, 혜산 등의 평균 쌀값은 비교적 안정적이며, 북한원화가치는 오히려 상승하여 논란. 이는 북한 당국이 경제난으로 인한 민심이반을 우려하여 철저하게 시장을 통제한 결과로 해석됨. 문제는 이러한 현상이 지속되기는 어려우며, 대내외 여건의 압박이 장기화될수록 북한 정권에 부담이 될 것

내년까지 한반도 정세 격변 가능성

- 북한 당국에게 단기 최대 변수는 전세계적인 코로나 유행상황의 진정과 자신들이 필요로 하는 백신의 충분한 확보 여부. 최근 북한이 대화 가능성을 시사하는 것에는 선진국과 한국의 접종이 순조롭게 진행됨에 따라 전술적 변화가 가능한 시점으로 판단했기 때문
- 그러나 북-미 비핵화 협상까지는 난항이 예상되는데, 북한이 전제조건을 주장하는 것도 향후 협상을 앞둔 포석으로 보임. 향후 북한은 미국과 비핵화 협상과정에서 행동 對 행동의 단계별 제재해제를 강하게 요구할 가능성이 높음
- 내년까지 한반도 정세는 급변 가능성이 있음. 2022년 한국은 대통령 선거, 중국은 시진핑의 2기 지도부 출범, 그리고 미국은 중간선거가 예정. 북한 내부적으로도 김일성의 110주년, 김정일의 80주년 생일 등 국가적 축제가 예정되어 있음. 따라서 집권 10년차를 지나고 있는 김정은의 입장에서는 일정한 업적이 필요한 상황
- 단기적 보상과 장기가 소요되는 비핵화 과정의 간극을 좁히는 과정에서 한반도의 지정학 상황은 크게 요동칠 수 있음. 이는 그 동안 소강상태였던 한반도 문제에 대한 금융시장의 민감도가 높아질 것임을 의미

Geopolitical Research

Contents

01 북한 경제상황 점검 5p

1-1. 북한의 경제구조의 특징 5p
1-2. 경제 불확실성 확대 6p
1-3. 제재와 팬데믹으로 교역상황 최악 8p
1-4. 고갈되고 있는 외환 11p
1-5. 북한 경제의 미스터리 13p
1-6. 내년까지 한반도 정세 격변 가능성 15p

02 주요 글로벌 지정학 위험 추적 16p

2-1. 글로벌 10대 지정학 위험 16p
2-2. GPR로 본 관찰국가 18p
2-3. 주요국의 GPR 추이 19p
2-4. 2021~22년 주요 지정학 관련 이벤트 21p
2-5. 주요국의 Misery Index 추이 23p

Anyone who`d tell me to-day
that he predicted what would happen is a liar.
Anyone who`d tell me to-day
that he knows where we are going to stand
one year from now is charlatan.

1년 전에 무슨 일이 일어날지 예측했다고
오늘 나에게 말한 사람은 거짓말쟁이입니다
오늘 나에게 1년 후에 어디로 가야 할지
안다고 말하는 사람은 누구든지 사기꾼입니다

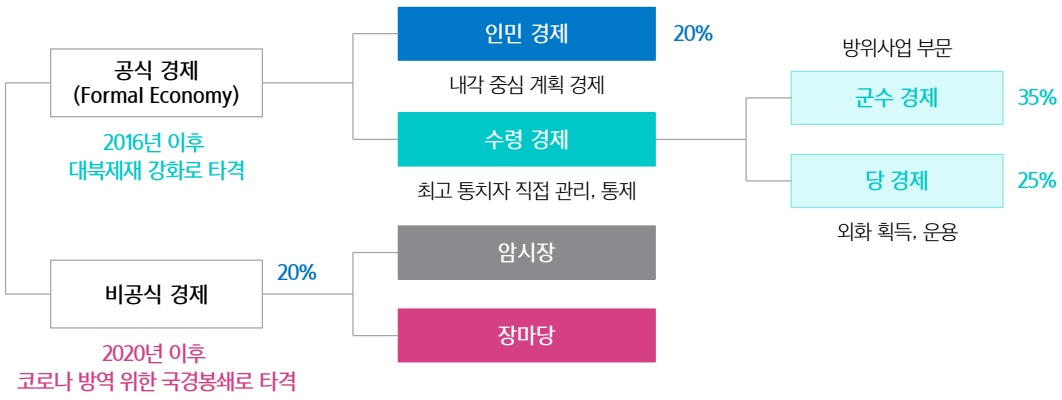
- Janos Kis (헝가리의 반체제 철학자, 1990년 강연에서) -
공산주의 체제 붕괴를 예측했다고 말하는 사람들에 대해

1. 북한 경제상황 점검

1-1. 북한의 경제구조의 특징

- 모든 국가의 경제구조와 마찬가지로 북한도 '공식경제'와 '비공식경제'가 존재. 공식경제는 다시 '인민경제'라고 불리는 '일반경제(제1경제)'와 '수령경제'로 구분. 인민경제는 내각이 책임지고 관리하는 '계획경제'를 의미. 매년 초 개최되는 최고인민회의에서 채택되는 국가 예산에 해당. 한국은행의 추정에 의하면, 2000년 기준 북한의 예산규모는 87.6억 달러로 한국의 1/37 수준.
- 수령경제는 '군수 경제'와 '당 경제'로 또 다시 분류. 군수경제는 '제2경제'라고도 부르며 각종 무기 등 군사장비의 계획, 생산, 분배를 담당하며 과거에는 이를 통해 외화벌이까지 수행. 당 경제는 당의 재정경리부에서 운용하여 당 운영경비 등을 조달. 연구자들에 따라서는 군수 경제 및 당 경제와 수령경제를 별도로 보기도 함. 즉 김정은의 통치자금을 별도로 관리하는 경제영역으로 구분하고 당 39호실에서 관장한다는 것[1]. 통일부에서 제공하는 북한의 권력기구도에 의하면 노동당 중앙위원회의 직속 전문부서로 경제부, 군수공업부, 39호실, 경제정책실 등이 있음.
- 전체 경제구조에서 차지하는 각 부문별 2016~17년 이전과 이후에 변화했을 것으로 추정. 북한의 핵과 ICBM 실험에 따라 UN의 강력한 대북경제제재가 수령경제 부분에 집중됐기 때문. 대북제재가 강화된 최근 수년 사이 전술한 군수 경제의 외화획득 기능은 크게 약화되며, 당 경제가 그 역할을 감당하고 있다는 평가 있음.
- 김정은 시대 가장 주목받는 경제 부문은 비공식 경제. 고난의 행군으로 대변되는 1990년대 경제난으로 인해 북한의 사회주의 계획경제, 배급제가 붕괴되면서 당국의 용인 하에 군소 장마당이 태동. 이후 2003년 3월 내각조치 제245호에 의해 합법화. 한편, 김정은 시대에 북한 경제에서 비공식경제의 20% 이상까지 비중이 확대되던 상황. 그러나 코로나19 팬데믹으로 지난해 초부터 국경이 봉쇄되면서 특히 장마당이 크게 위축되었을 것으로 추정.

북한의 경제구조 (2016년 이전 기준)



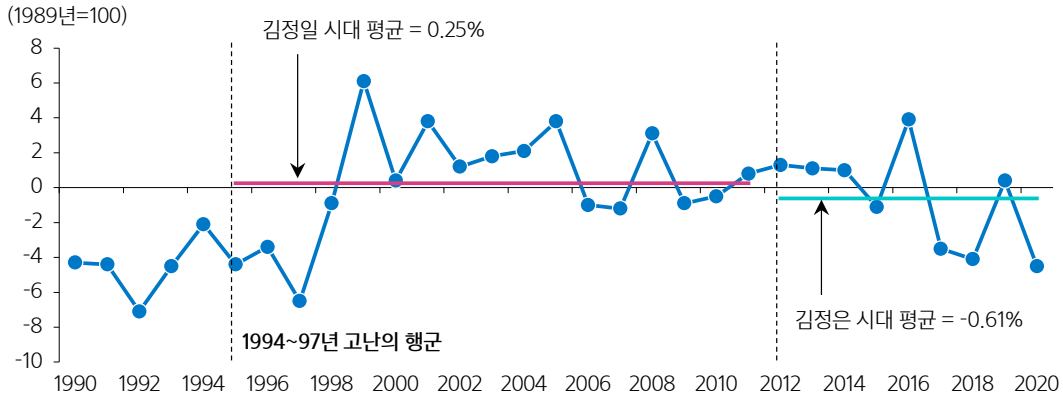
참고: 각 경제부문별 비중은 주요 연구자, 언론 보도 등으로 추정. 대북경제제재가 집중된 2016~17년 이후 최근에는 비중이 크게 다를 것
자료: 삼성증권

[1] 본 보고서에서는 '수령경제'가 '군수경제와 당경제'를 총괄하는 구조로 해석

1-2. 경제 불확실성 확대

- 북한 경제는 대북제재 지속과 팬데믹으로 인해 어려움에 처해 있는 것으로 보임. 한국은행에 따르면, 지난해 실질 GDP 성장률은 -4.5%로 고난의 행군 시대이었던 1997년 이후 최저치를 기록한 것으로 추정. 올해는 기저효과로 역성장폭의 감소가 있겠으나, 2년 연속 마이너스 성장은 불가피할 것으로 예상.
- 올해로 김정은 집권 10주년이 되었으나, 북한의 경제는 개선되지 못하고 있음. 극심한 경제난 지속은 정권획득 초기에 '사회주의 강성대국 건설완성'을 주창했던 김정은에게 큰 부담일 것. 부친인 김정일 시대보다 경제의 변동성이 커졌고, 집권 이후 평균적인 경제성장도 후퇴.
- 김정은은 집권 초기 3차례의 핵실험(4~6차)과 다수의 중장거리 미사일 발사로 대미 협상의 우위를 확보하려는 노력 취함. 이에 따라 예견되는 UN 등 국제사회의 제재를 인내하면서 결국 협상을 통해 경제난을 일거에 극복할 수 있다는 판단을 했을 것.
- 하지만, 북미협상이 표류하면서 대북제재가 장기화되었고, 지난해부터는 극단적인 국경봉쇄를 통한 코로나 방역정책을 시행하면서 경제난이 심화되고 있다고 보임[2]. UN안보리의 제재 이전에 비해 북한의 무역이 급감한 상황에서 지난해와 올해 무역규모는 제재 전인 2015년 대비 95%나 감소[3].
- 산업별로는 최근 수년간 광업과 중공업의 침체가 더욱 컸음. 북한산업의 중국 의존도를 고려할 때, 중국에서 중간재와 자본재, 부품 등의 수입이 원활하지 못하면서 타격이 더 컸던 것. 이는 다시 농업 및 경공업의 부진으로 연결. 동부분이 민생안정차원에서 김정은의 각별한 관심을 받고 있으나, 김정은 집권 이전보다 산업생산이 후퇴.

북한의 연간 실질GDP 성장률 추이

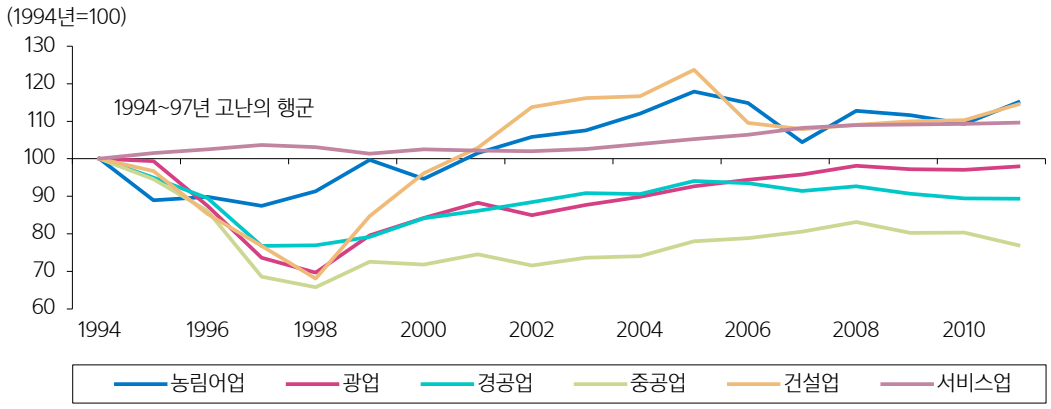


자료: 한국은행, 삼성증권

[2] 의료체계가 열악한 북한의 입장에서 국경봉쇄는 불가피한 선택

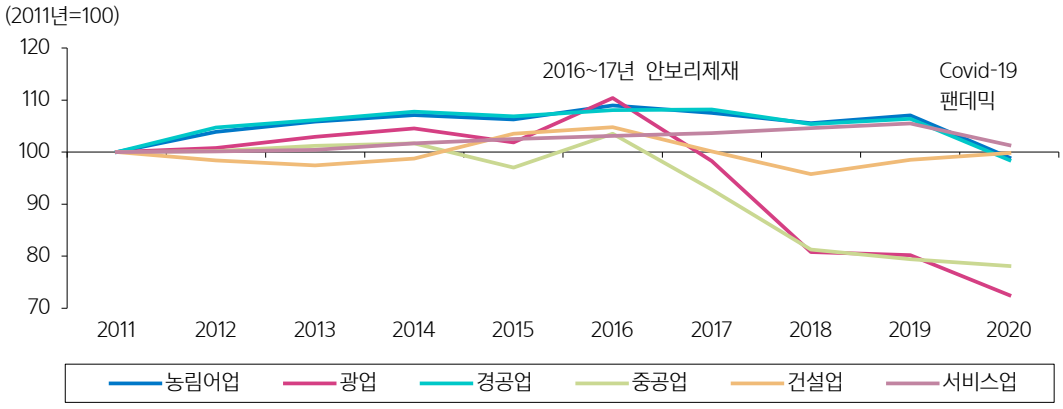
[3] 북한의 무역 현황에 대해서는 이후 추가로 살펴볼 예정. 데이터는 0페이지 이후 참고

김정일 시대 북한의 산업별 생산 추이(실질 기준)



자료: 한국은행, 삼성증권

김정은 시대 북한의 산업별 생산 추이(실질 기준)



자료: 한국은행, 삼성증권

1-3. 제재와 팬데믹으로 교역상황 최악

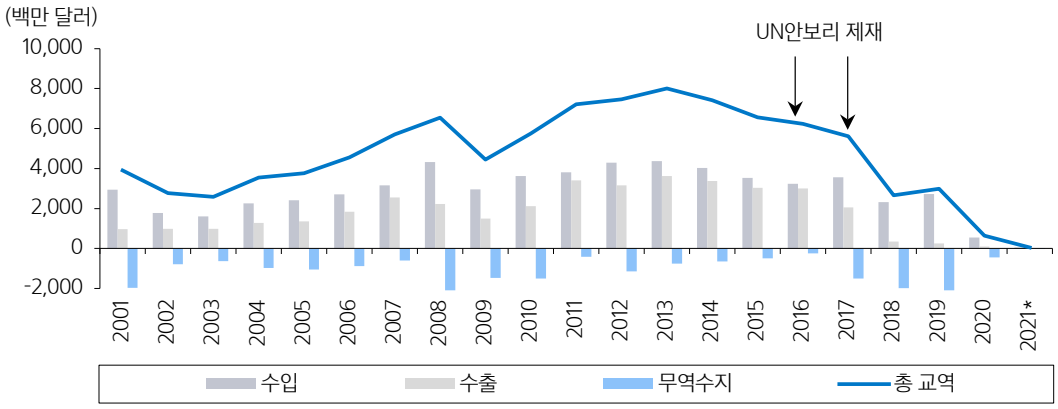
- 2016~17년 사이 시행된 UN안보리의 대북제재는 전술한 북한 '수령 경제'를 통한 외화획득의 경로를 대부분 차단. UN의 제재는 2015년까지 북한의 최대 수출 품목이었던 석탄, 광물, 섬유제품 등이 대상이었으며, 가장 마지막에 단행된 2017년 2397호는 식품, 수산물, 어업권 등까지 대상을 확대. 이에 따라 2018년 북한의 수출총액은 제재 시행 이전인 2015년 대비 90%가 감소.
- 급감했던 수출과 비교해서 수입은 최소한이 유지되면서 무역적자가 누적되던 상황. 그런데 지난해부터는 방역 때문에 국경을 봉쇄하며 수입도 크게 위축. 이에 따라 2020년 총교역은 전년에 비해 78.6% 감소하였고, 최대를 기록했던 2013년(80억 달러, 수출 44억 달러, 수입 36억 달러)에 비해서는 8% 수준에 그침.
- 올해도 7월까지 집계한 데이터로는 총 교역이 58백만$(수입 45백만$, 수출 13백만$)로 그치고 있음. 만약 이 추세가 지속된다면, 2021년 교역도 다시 지난해 대비 70~80% 수준 감소할 전망. 한편, 주요 품목별로 본다면 올해 수입은 비료가 50%를 점하고 코로나 관련 방역약품이 다음 순위. 수출은 석탄 일부를 제외하고 거의 전무한 상황.
- 북한 경제는 말 그대로 극한의 상황을 이어가고 있는 것으로 보임. 일부 언론에서는 최근 북-중 무역의 재개 징후를 보도하고 있으나, 팬데믹 상황이 개선되거나 북한이 충분한 백신을 무상으로 확보하여 접종을 하기 전까지 근본적인 변화를 기대하기는 어려울 것.

2016년 이후 주요 대북제재 현황

北 4차 핵실험	北 5차 핵실험	北 미사일 시험발사	北 6차 핵실험	北 미사일 시험발사
UNSCR 2270 (2016.3.2)	UNSCR 2321 (2016.11.30)	UNSCR 2371 (2017.8.5)	UNSCR 2375 (2017.9.11)	UNSCR 2397 (2017.12.22)
수출(대북 수입) 금지 - 석탄, 철, 철광석 (민생용 제외) - 금, 바나듐, 티타늄, 희토류	**수출(대북 수입) 금지** - 석탄 연간 4억 달러 상한 - 은, 동, 아연, 니켈 금지	**수출(대북 수입) 금지** - 석탄, 철, 철광석 전면 - 수산물	**수출(대북 수입) 금지** - 직물, 의류완제품	**수출(대북 수입) 금지** - 식품, 농산물, 목재, 선박, 기계류, 토석류 등 - 어업권 거래 금지
수입(대북 수출)금지 - 항공유 (인도주의용 및 민항기 해외급유 제외)			**수입(대북 수출) 제한** - 정제유 年 200만 배럴 - 원유 年 400만 배럴 **수입(대북 수출) 금지** - LNG, 콘덴세이트	**수입(대북 수출) 제한** - 정제유 年 50만 배럴 - 원유 年 400만 배럴 **수입(대북 수출) 금지** - 전기전자, 자동차, 기계, 금속제품 (민항기 수리용 제외)
		해외 파견 근로자 인원 동결	**해외 파견 근로자 비자갱신 및 신규허가 금지**	**해외 파견 근로자 24개월 이내 철수**

자료: 통일부, UN, 삼성증권

북한의 대외교역 추이



참고: * 2021년은 7월말 현재
자료: ITC, 삼성증권

UN안보리 제재 이후 (2015년 대비) 북한의 주요 품목별 '수출' 증감

HS 코드	주요 품목	2015년 천 달러	2018년 천 달러	2018년 변화 (%)*	2019년 천 달러	2019년 변화 (%)*	2020년 천 달러	2020년 변화 (%)*	UN안보리 제재대상
'27	광물성 연료/에너지	1,160,136	12,770	-98.9	13,736	-98.8	11,993	-99.0	○
'62	의류(편물제 이외)	636,749	435	-99.9	47	-100.0	27	-100.0	○
'26	광, 슬랙 및 회	204,743	25,371	-87.6	21,512	-89.5	5,624	-97.3	○
'61	의류(편문제)	166,411	41	-100.0	238	-99.9	389	-99.8	○
'03	어패류	115,189	1,443	-98.7	1,476	-98.7	364	-99.7	○
'85	전기기기/TV/VTR	106,951	6,918	-93.5	20,224	-81.1	50,148	-53.1	○
'72	철강	93,473	35,288	-62.2	49,117	-47.5	21,806	-76.7	○
'71	귀석/반귀석/귀금속	71,553	918	-98.7	659	-99.1	20	-100.0	○
'84	보일러/기계류	54,869	26,271	-52.1	40,358	-26.4	7,389	-86.5	○
'25	토석류/소금	47,207	10,552	-77.6	1,819	-96.1	2	-100.0	○
'39	플라스틱과 그 제품	31,062	10,950	-64.7	20,194	-35.0	11,193	-64.0	
'87	일반차량	25,192	3,250	-87.1	48,490	92.5	6,370	-74.7	○
'29	유기화합물	18,432	3,179	-82.8	3,172	-82.8	1,904	-89.7	○
'54	인조필라멘트 섬유	3,115	143	-95.4	864	-72.3	107	-96.6	
'67	조제우모/인조제품	928	24,178	2,505.4	34,062	3,570.5	2,480	167.2	
'91	시계/관련 부품 등	43	31,347	72,800.0	49,517	115,055.8	6,817	15,753.5	
전체		3,059,046	294,009	-90.4	473,494	-84.5	156,837	-94.9	

참고: * 2015년 대비 증감률
자료: ITC, 삼성증권

UN안보리 제재 이후 (2015년 대비) 북한의 주요 품목별 '수입' 증감

2015년			2018년			2019년			2020년		
HS	품목명	백만$	HS	품목명	백만$	HS	품목명	백만$	HS	품목명	백만$
'85	전지기기, TV, VTR	357			-						
'84	보일러 기계류	272			-						
'27	광물성 연료에너지	223			-						
'87	일반차량	198			-						
'39	플라스틱과 제품	175	'39	플라스틱과 제품	222	'39	플라스틱과 제품	275	'39	플라스틱과 제품	36
'54	인조 필라멘트섬유	152	'54	인조 필라멘트섬유	138	'54	인조 필라멘트섬유	190			
'72	철강	123			-			-			
'15	동식물성 유지	107	'15	동식물성 유지	160	'15	동식물성 유지	148	'15	동식물성 유지	84
'03	어패류	103	'03	어패류	74			-			
'61	편물류의 의류	98	'61	편물류의 의류	75	'61	편물류의 의류	90			
			'31	비료	85			-			
			'08	과실, 견과류	82			-			
			'60	편물	81	'60	편물	90			
			'24	담배	72	'24	담배	93	'24	담배	40
			'11	밀가루, 전분	68	'11	밀가루, 전분	80	'11	밀가루, 전분	39
						'10	곡물	93			
						'91	시계	83			
						'94	가구, 조명기구	75			
								-	'17	당류 설탕과자	35
								-	'30	의료용품	25
								-	'40	고무와 제품	24
								-	'29	유기화합물	18
								-	'27	광물성 연료에너지	18
								-	'54	인조 필라멘트섬유	17
수입 총액		3,471			2,327			2,726			558
변화 (%)					-32.9			-21.5			-83.9

참고: * 2015년 대비 증감률 / 자료: ITC, 삼성증권

2021년 북한의 대중 교역 현황(1~4월 누적 기준)

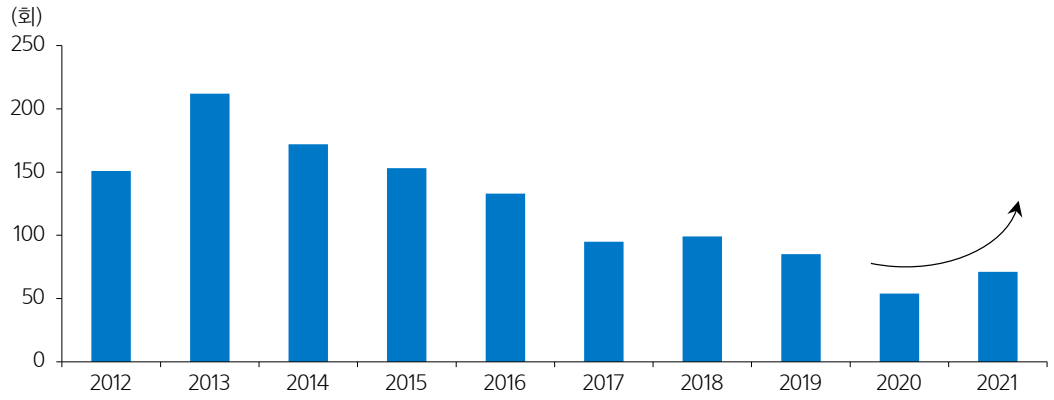
순위	수입				수출			
	HS Code	품목명	금액(백만$)	비중(%)	HS Code	품목명	금액 (백만$)	비중 (%)
1	'31	비료	22.15	53.1	'27	광물성 연료 에너지**	5.884	92.0
2	'39	플라스틱과 제품	4.64	11.1	'11	밀가루, 전분	0.48	7.5
3	'38	화학공업 생산품*	2.61	6.3	'62	편물 제외 의류	0.019	0.3
4	'48	종이와 판지	2.43	5.8	'99	기타	0.007	0.1
5	'28	무기화합물	1.87	4.5	'90	광학/의료 측정·검사 정밀기기	0.002	0.0
수입총계			**41.74**			**수출총계**	**6.39**	

참고: * 화학공업생산품=살충제(소독약), ** 중국과 합작발전소에서 생산하는 연료 / 자료: ITC, 삼성증권

1-4. 고갈되고 있는 외환

- UN의 대북제재 중 가장 주목할 만한 것이 전술한 2397호. 일부 연구에 의하면 북한의 해외파견 노동자들이 벌어들이는 연간 외화는 약 2~2.5억 달러에 달했던 것으로 추정. 안보리는 2017년 12월 2397호를 결의하면서, 해외에 파견된 북한 노동자들이 제재 발표일부터 24개월 이내에 모두 본국으로 송환되어야 한다고 요구. 이는 종전 2375호에서 노동자의 비자갱신 및 신규파견 금지에 이은 강력한 외화유입원 차단책임.
- 이에 대해 각국은 2019년 3월까지 중간 보고서를, 2020년 3월까지 최종 보고서를 제출하도록 함. 2021년 4월 9일 기준 총 66개국이 UN에 제재이행보고서를 제출하였고, 국무부가 별도 지적한 북한 노동자가 있는 41개 국가 중에서는 20개 국가만이 이행보고서를 제출하였음. 주요 언론 보도 등을 종합할 때, 최근까지 북한으로 송환된 해외 노동자수는 공식적으로 최소 21,518명 최대 약 24,000명일 것으로 판단됨. 주요 인력 송출대상국 중 러시아는 2019년 말까지 18,533명을 북한으로 송환했다고 보고서를 제출한 반면[4], 중국은 미제출.
- 한편, 지난해부터는 팬데믹 때문에 국경이 봉쇄되면서 국경지역의 장마당 등에서 유입되던 외화 또한 크게 감소했을 것으로 추정. 2018~19년 사이 북한의 누적무역적자 추정규모가 약 44.5억 달러에 달했던 상황에서, 여행 등을 통한 서비스수지에 근근이 의지했으나 지난해와 올해는 코로나로 그나마도 급감한 것. 이는 김정은 정권의 외환보유고가 크게 감소했을 가능성을 의미.
- 실제 올해 초 열린 8차 당대회의 참가자들에게 지급한 선물은 지난 7차에 비해 규모나 수준이 열악했던 것으로 알려짐. 7차 당대회 당시는 참가자 전원에게 45인치 아리랑LED TV를 선물했으나, 8차 대회에서는 일반 참가자들에게는 선물을 지급하지 않았다고 전해짐. 대신 핵심 간부들에게 김정은 친필이 찍힌 손목시계를, 고위급 간부들에게는 32인치 금강산 LED TV를 선물했다고 언론은 전언.

올 들어 김정은의 공개 활동 증가



참고: * 2021년은 10월 12일 현재
자료: 통일부, 주요 언론, 삼성증권

[4] 2019년말 기준 1003명 잔류로 보고

북한의 외화수급 추정

(단위: 백만$)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*
상품 수출	2,788	2,880	3,218	3,164	2,697	2,821	1,772	341	261	94
상품 수입	3,528	3,931	4,126	4,446	3,555	3,726	3,778	2,326	2,725	545
무역수지(대외)	-740	-1,051	-908	-1,282	-858	-905	-2,006	-1,985	-2,464	-451
무역수지(원유 제외)	-221	-473	-310	-783	-578	-675	-1,726	추정 필요		
거래성수지(남한)	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0
서비스 수지	272	301	263	309	287	204	194			
소득수지	165	193	176	208	247	262	243			
경상이전 수지	175	194	170	81	80	86	66			
자본수지	555	613	636	497	258	192	234			
자본수지(원유 제외)	37	36	38	-2	-22	-38	-47	추정 필요		
외화수지(소계)	433	253	337	-188	14	-161	-1,270			
무기수지/불법거래	47	47	50	49	49	51	254			
외화수지(종합)	480	300	387	-139	63	-110	-1,019			
외화수급 누적액**	**2,503**	**2,803**	**3,191**	**3,053**	**3,105**	**3,006**	**1,989**			

참고: * 저자는 2017년 이전까지 무역액을 UN Comtrade data에서 인용했으나, 당사는 2018~2020년을 ITC에서 인용

** 1990년을 기점으로 삼아서 각 연도의 외화수지(종합)를 누적시킨 것이다. 예를 들어 2012년의 수치는 1990년 말과 비교하여 2012년 말에 외화가 28억 달러만큼 더 있다는 것을 의미(인용자료 저자 주)

자료: 북한의 외화수급 및 외화보유액 추정과 북 미 비핵화 협상에 대한 시사점(2019, 장형수, 김석진), ITC, 삼성증권

UN안보리제재 2397호에 따른 해외파견 북한노동자 송환 현황

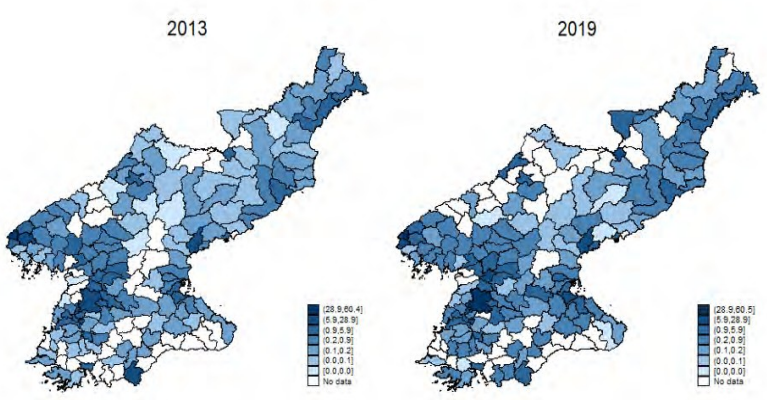
대륙	이행보고서	국가	송환인원 (명)
아프리카	제출	나이지리아, 모잠비크, 알제리, 앙골라, 우간다, 적도기니	308
	미제출	가나, 기니, 나미비아, 르완다, 리비아, 말리, 세네갈, 에티오피아, 잠비아, 짐바브웨, 콩고, 탄자니아	
아시아	제출	네팔, 말레이시아, 베트남, 싱가포르, 인도네시아, 캄보디아, 태국	268
	미제출	라오스, 몽골, 방글라데시, 키르기스탄, 대만, **중국**	
유럽	제출	러시아, 벨라루스, 폴란드	18,984
중동	제출	아랍에미리트, 카타르, 쿠웨이트	1,952
	미제출	오만	
남미	제출	페루	6
	미제출	우루과이	
소계			**21,518**

자료: UN, 주요 언론, 삼성증권

1-5. 북한 경제의 미스터리

- 통일평화연구원의 김다울이 지난 9월 발표한 연구는 '야간조도(夜間照度)'를 통해서 북한의 경제를 시기별, 지역별로 비교[5]. 동 연구에 의하면, 조도가 관측되지 않은 지역의 분포를 주목할 수 있음. 2013년에는 한국 국경 인근의 황해도, 강원도 지역과 내륙 산간지역에서 야간조도 미관측 시군이 많이 발생. 반면, 고강도 대북제재가 시행되고 있는 2019년에는 북중 접경지역인 자강도에서 조도가 미관측된 시군이 눈에 띄게 증가. 이는 강력한 대북제재 하에서 북·중간 교역 및 경제협력이 제한되면서 접경지역의 경제수준이 하락하였음을 간접적으로 보여줌[6].
- 상기 분석과 본 보고서 전반에서 지적한 북한 경제의 어려움에도 불구, 쉽게 이해가 되지 않는 지표가 북한의 시장 환율과 쌀값. Daily NK의 수집 데이터에 의하면 북한 인민들의 민생과 가장 밀접한 평양, 신의주, 혜산 등의 평균 쌀값은 비교적 안정적.
- 김정은은 6월 17일 열린 노동당 제8기 중앙위원회 3차 전원회의에서 식량난을 언급하고 '특별명령서'를 공개한 바 있고, 정부가 비축하고 있는 군량미의 무상 공급 가능성이 기대되었음. 그러나 당국은 시장보다 낮은 가격으로 판매했고, 이마저도 품질이 낮고 구매량도 제한해서 인민들의 불만이 높아졌다고 일부 언론은 보도. 이 같은 노이즈에도 불구하고 북한의 시장 쌀값은 위기의 징후를 느끼기 어려울 만큼 대체로 안정적.
- 한편, 지난해 말부터 북한 원화가 강세를 보이는 점도 흥미로운 현상. 시장에서 거래되는 북한 원화가치는 UN안보리의 제재가 연이어 발표된 2016~17년에 비해 크게 상승. 특히 지난해 10월 이후 달러 대비 북한원화 가치가 급격하게 절상. 이에 대해 북한경제전문가들은 국경봉쇄로 무역에 대한 외화수요 감소와 당국의 외화사용 금지 조치를 배경으로 해석. 자본주의 시장 관점에서 본다면, 이상의 현상은 미스터리.

북한의 시·군별 면적당 야간조도 수준

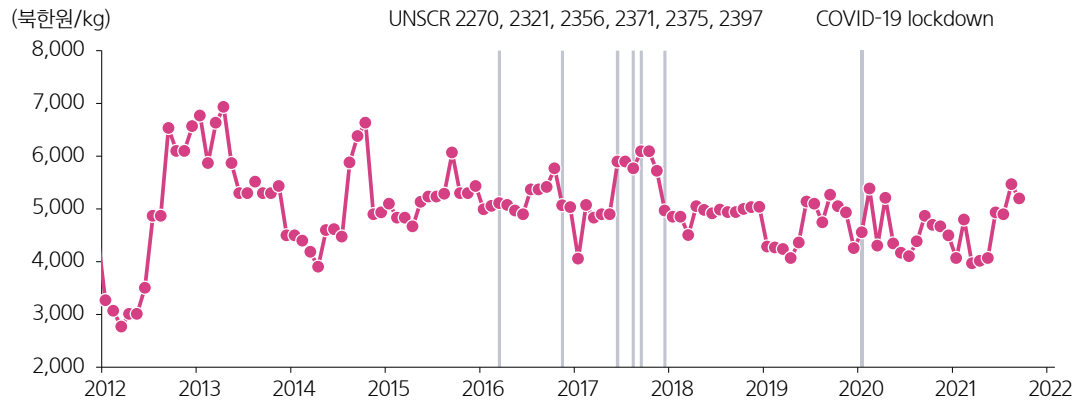


참고: 김정은 시대 북한의 지역 경제수준 결정요인과 제재 효과: 야간조도를 통한 분석(2021년 9월, 김다울, 통일평화연구원)
자료: KDI, 삼성증권

[5] 여러 선행연구들에 의하면 국가 및 지역 단위에서 GDP, 도시화율, 가구재산 등의 사회경제적 변수와 야간조도가 높은 상관관계를 가지고 있다고 함. 야간의 인간활동은 필연적으로 빛을 발생시키는데, 이는 사회경제적 발전수준을 대변하기 때문

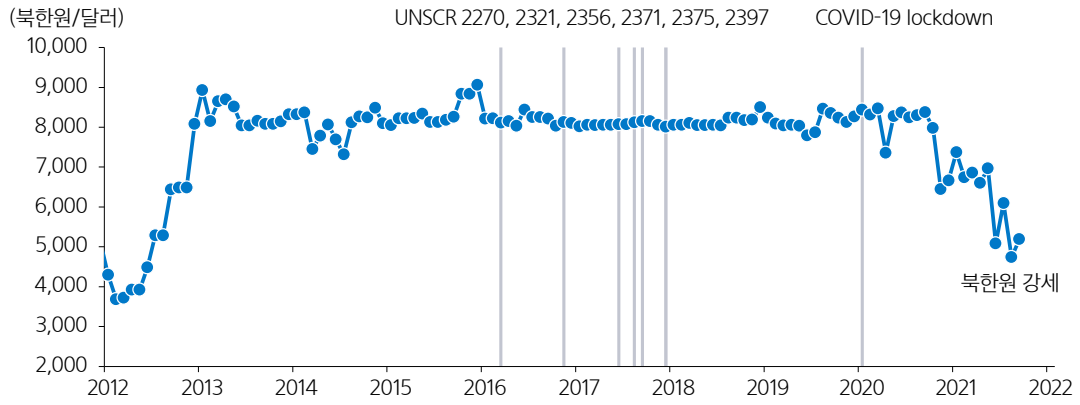
[6] 김정은 시대 북한의 지역 경제수준 결정요인과 제재 효과: 야간조도를 통한 분석(2021년 9월, 김다울, 통일평화연구원)

북한의 시장 쌀값 월별 추이 (평양, 신의주, 혜산 평균)



자료: Daily NK, 삼성증권

북한의 시장환율 월별 추이 (평양, 신의주, 혜산 평균)



자료: Daily NK, 삼성증권

1-6. 내년까지 한반도 정세 격변 가능성

- 폐쇄적인 북한의 경제를 객관적으로 분석하는 것은 어려운 일. 특히 2000년대 이후 크게 성장한 비공식경제 부문이 차지하는 규모와 성장기여도에 따라 북한경제의 성과에 대한 추정이 엇갈림. 그럼에도 2018년 이후 북한 경제가 어려움에 처해 있다는 현상인식에는 차이가 없을 것. 다만 여전히 남는 논쟁은 해묵은 '북한경제 위기론'임. 결론부터 본다면, 위기여부에 대해 기준이 불분명해 판단하기 어렵다는 점.
- 예를 들어 국가의 대외채무지급 능력이 기준이라면, 북한은 이미 수 십년간 위기 상태를 지속하고 있음. 1980년대 중반에 채무불이행으로 파산국가로 낙인이 찍혀 아직 이 문제를 해결하지 못하고 있기 때문. 따라서 대북제재 등으로 김정은 시대에 다시 외환보유고가 고갈된 상황만 가지고 위기의 도래를 주장하는 것은 한계. 보다 중요한 점은 1990년대 '고난의 행군' 당시와 같이 체제유지에 위협이 될 정도의 경제위기가 우려가 있느냐 여부.
- 일련의 논쟁과 별개로 종합적으로는 현재 북한경제가 상당한 어려움에 직면했을 것이라는 것은 충분히 유추 가능. 그럼에도 예상과 다른 시장의 가격 데이터는 북한 당국이 경제난으로 인한 민심이반을 우려하여 철저하게 시장을 통제한 결과로 해석됨. 문제는 이러한 현상이 지속되기는 어려우며, 대내외 여건의 압박이 장기화될수록 북한 정권에 부담이 커질 것으로 보임.
- 북한 당국에게 단기적인 최대 변수는 전세계적인 코로나 유행상황의 진정과 자신들이 필요로 하는 백신의 충분한 확보 여부. 북한은 지난해부터 엄격한 폐쇄 정책으로 방역정책을 진행 중. 동시에 주요 언론을 통해서 백신에 대해서는 부정적으로 보도. 이는 백신 확보가 여의치 않은 상황에서 '백신 만능론'을 경계하는 의도로 보임.
- 선진국과 한국의 접종이 순조롭게 진행되고, 북한이 필요로 하는 만큼의 백신을 충분히 확보할 수 있다고 판단되면, 태도가 바뀔 것으로 예상. 실제 최근 북한이 대화 가능성을 시사하는 것에는 주요국의 코로나 접종률이 60~70%를 넘어가는 상황을 고려하는 것으로 판단됨. 즉, 지금부터 대화를 시작하여 내년에는 백신확보와 경제회복의 기회를 만들자는 의도가 숨어 있을 것.
- 북한은 조만간 남북대화에 나설 가능성이 높아졌다고 보임. 그 동안은 북미 대화를 우선시 해왔으나, 현 시점에서는 남-북 대화로 물꼬를 트는 것이 유리하다는 판단을 내린 것. 초기에는 코로나 방역관련 협력(백신 지원 포함) 등과 같은 인도적 이슈가 대화 테이블에 올라갈 전망. 남북대화는 화상접촉도 가능. 그러나 북-미 비핵화 협상까지는 난항이 예상되는데, 북한이 전제조건을 주장하는 것도 향후 협상을 앞둔 포석으로 보임. 향후 북한은 미국과 비핵화 협상과정에서 행동 對 행동의 단계별 제재해제를 강하게 요구할 가능성 높음.
- 종합하면, 내년까지 한반도 정세는 급변 가능성이 있음. 2022년에 한국은 3월에 제20대 대통령 선거가, 중국은 10월경에 시진핑의 2기 지도부 출범, 그리고 미국은 11월에 중간선거가 예정돼 있는 등 정치환경의 변화가 예고됨. 북한 내부적으로는 김일성의 110주년, 김정일의 80주년 생일 등 국가적 축제가 예정되어 있음. 따라서 집권 10년차를 지나고 있는 김정은 입장에서는 일정한 업적이 필요한 상황. 단기적 보상과 장기가 소요되는 비핵화 과정의 간극을 좁히는 과정에서 한반도의 지정학 상황은 크게 요동칠 수 있음. 이는 그 동안 소강상태였던 한반도 문제에 대한 금융시장의 민감도가 높아질 것임을 의미.

2. 주요 글로벌 지정학 위험 추적

2-1. 글로벌 10대 지정학 위험

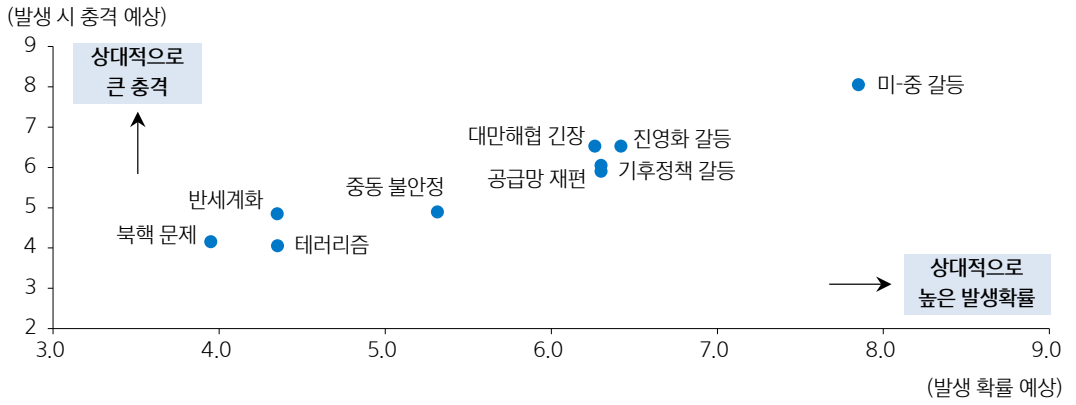
- 당사는 리서치센터 內에 지정학 위험 평가위원회를 구성하여 예측 가능한 지정학 변수들을 평가하고 추적. 위원회는 각 위험을 향후 12개월 이내 「발생가능성」과 위험현실화 시 글로벌 주식시장에 대한 「예상 충격」에 의해 매월 평가하고 추적 관리. (1~10 척도에 의해 상대 평가)
- 위원회는 상반기 내내 '미-중 갈등'과 여기서 파생되는 위험들(진영화 갈등, 대만해협긴장, 공급망재편 등)을 최대 불확실성으로 주시. 다만 하반기 들어서는 '기후정책갈등'에 대한 우려가 크게 상승했는데, 이는 각국의 탄소중립정책 강화 등이 영향을 미쳤기 때문.

2021년 10대 지정학 위험과 평가

분류	예상 위험	내용
패권전쟁	1. 미-중 갈등	美는 급성장하는 中을 미래의 패권경쟁자로 인식하고 압박정책을 본격화. 중국은 이에 대해 국가핵심이익의 침해 불가를 주장하면서 양보할 뜻이 없음을 분명히 함. 이에 따라 미-중 갈등은 정치, 군사, 경제 전방위로 확산될 것이며 결과에 따라 향후 글로벌 질서에 심대한 변화를 초래할 것.
	2. 진영화 갈등	과거 냉전시대와 달리 현재는 글로벌 경제에서 中의 위상이 美와 대등하며 조만간 역전 예상. 美가 홀로 中을 견제하기 어려운 상황임을 의미. 따라서 美는 동맹과 함께 中을 견제하겠다는 전략. 이는 글로벌 경제의 불확실성 요인이며, 특히 중국 경제와 연결성이 높이 국가들에게는 부담이 될 것.
	3. 대만해협 긴장	중국은 하나의 중국 원칙으로 대만문제를 접근 중. 즉 국가핵심이익 측면에서 결코 양보할 수 없는 어젠다로 인식. 대만의 영공과 영해에서 중국의 군사활동이 최근 수년 동안 꾸준히 증가하는 등 대만해협이 미-중 패권갈등의 최전선으로 불안정성이 높아진 상황.
역내 불안정	4. 북핵 문제	북한은 실질적인 핵보유국이 됐다고 주장하며 美에게 대등한 협상 요구. 그러나 美는 先핵포기를 요구하고 있어 입장 차이 큼. 북한이 자력갱생으로 장기화를 대비하고 있는 가운데, 향후 비핵화 협상 과정에서 상황에 따라 한반도에서 불확실성이 높아질 가능성.
	5. 유럽 분열	2021~22년 유럽 내 최대 국가인 독일과 프랑스의 선거가 예정 이 결과를 주목. 기존 권력인 메르켈과 마크롱 모두 유럽의 결속과 통합을 지지했는데 선거에서 반대 정파가 집권할 경우, 최근까지 진행된 유럽의 통합분위기가 흔들릴 수 있음.
	6. 중동 불안정	종교, 민족 등의 갈등이 2차 대전 이후 지속 중인 지역. 국제원유 공급의 다변화로 중동지역의 중요성 떨어지면서 장기 분쟁지역화 및 갈등심화 우려. 바이든 정권에서 美·이란 핵 협상과정에서 이해가 다른 이스라엘, 사우디아라비아 등 역내 세력들의 동의 여부가 관건.
경제적 갈등	7. 반세계화	2008년 이후 세계화의 후퇴가 확인되고 있으나, 일시적인 둔화인지 기조적 현상인지에 대해서는 논란이 분분. 과거에 비해 강화된 국가간 연결성으로 완전한 세계화 후퇴는 불가. 그러나 각국이 처해 있는 소득격차심화, 글로벌 저성장에 따른 보호무역정책 등은 모두 세계화에 부정적 변수들.
	8. 기후정책 갈등	바이든 행정부 출범 이후 파리협약 재가입 등 탄소중립화 정책이 더욱 강화되고 있음. 문제는 선진국과 달리 신흥국 및 후진국의 경우 급격한 정책변화 환경을 감당하기 어렵고, 갈등이 표면화될 소지 있음.
기타	9. 공급망 재편	코로나19 이후 쇼티지 출현과 전략 및 의료물자 등에서 안보요구의 부상하며, 글로벌 공급망 재편이 가속화될 전망. 또한 미국이 일부 핵심 소재, 부품 등에 대한 기술통제 및 공급망 재편을 요구하는 점은 불확실성 요소.
	10. 테러리즘	군사기술 발전에 따라 전세계에서 치명적인 물리적 테러 우려가 상시화됨. 또한 사이버 공간에서 테러 역시 빈번하게 발생 중. 과학기술의 발달로 인해서 저비용, 고효율의 테러수단들이 속속 등장하고 있어, 테러 발생 시 피해규모와 사회적 충격이 커질 가능성 내포.

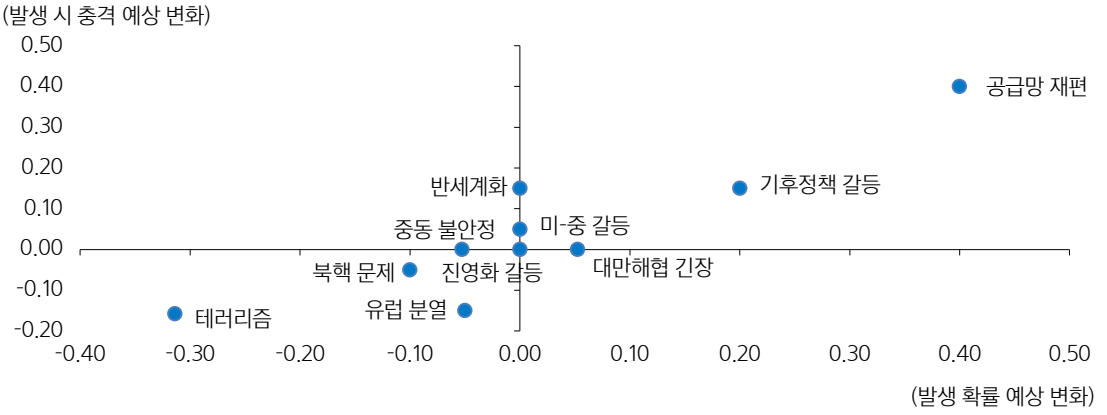
자료: 삼성증권

10대 지정학적 위험의 발생확률과 충격 예상



참고: 당사의 지정학 위험 평가위원회의 설문조사 결과(척도 1~10), 상대적 척도
자료: 삼성증권

10대 지정학적 위험에 대한 당사 위원회의 평가 변화(전월 대비)

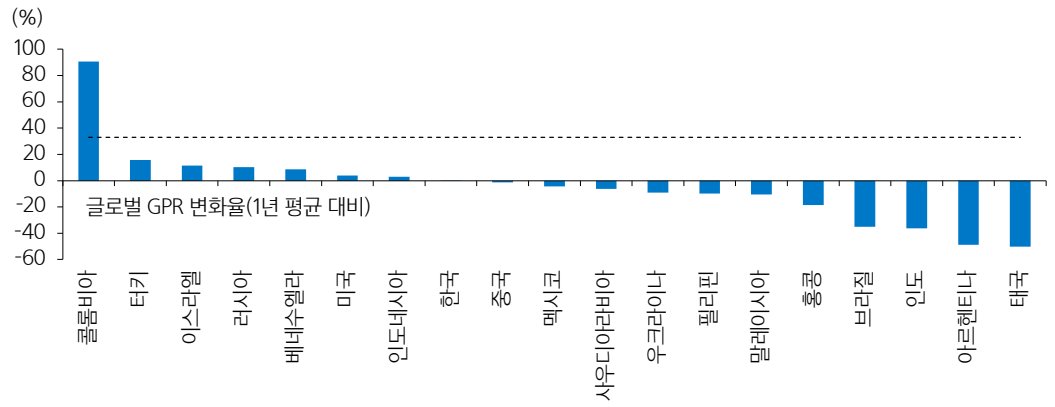


참고: 당사의 지정학 위험 평가위원회의 설문조사 결과(척도 1~10), 상대적 척도
자료: 삼성증권

2-2. GPR로 본 관찰국가

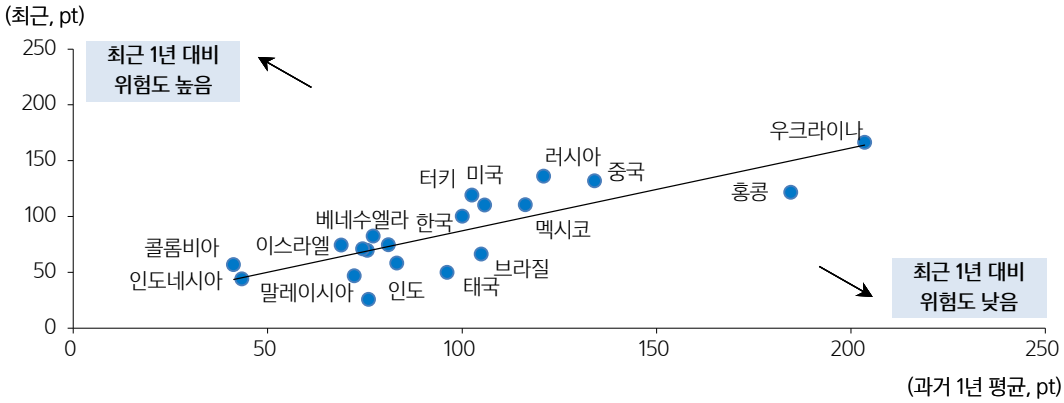
• 아이티 대통령 암살사건과 관련하여 콜롬비아인 용병들이 동원된 것으로 알려지며 해당국의 GPR이 2개월 연속 급등. 전반적으로 중동, 남미 지역의 지정학 위험이 상대적으로 상승. 다만, 이들 모두 대부분 내부 변수로 위험이 상승하여 글로벌 불안으로 확대될 가능성은 낮음.

주요국 GPR의 직전 1년 평균과 최근 수치 비교(평균 대비 변화율 기준)



자료: REFINITIV, 삼성증권

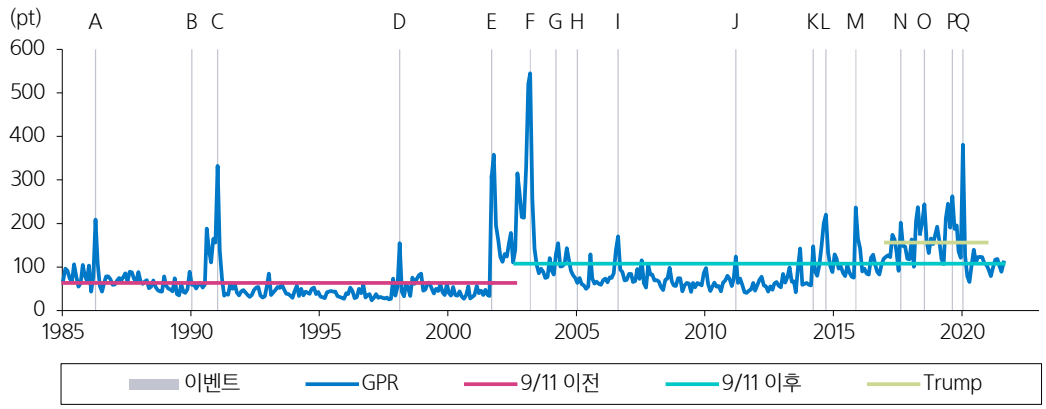
주요국 GPR의 직전 1년 평균과 최근 수치 비교



자료: REFINITIV, 삼성증권

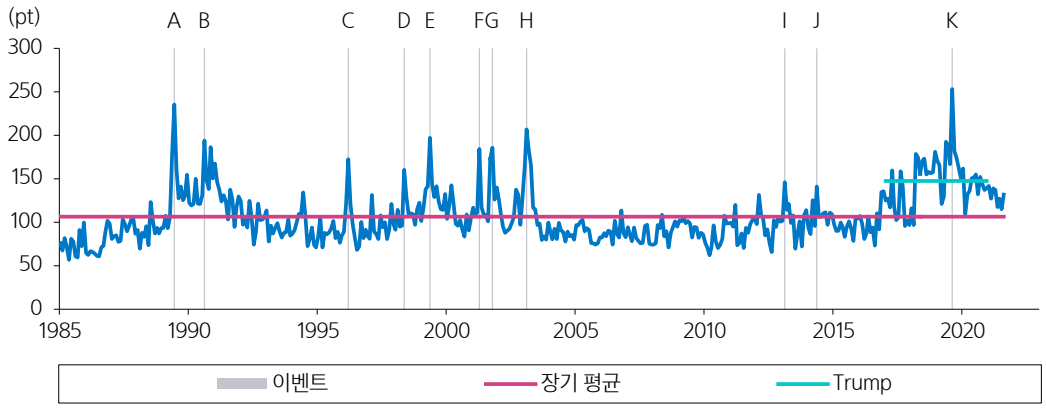
2-3. 주요국의 GPR 추이

미국의 Geopolitical Risk Index 주요 이벤트



참고: A 美 시리아 폭격 (1986.4), B 쿠웨이트의 사우디 침공 (1), C 걸프전 (1991.1), D 빈라덴 위협 (1998.2), E 9/11 테러 (2001.9),
F 美 이라크 침공 (2003.3), G 마드리드 폭탄테러 (2004.3), H 폭탄테러 (2005.1), I 대서양횡단항공기 테러미수 (2006.8),
J 아랍의 봄 (2011.3), K 러 크림침략 (2014.3), L ISIS 위기 (2014.9), M 파리테러 (2015.11), N 북핵 위협 (2017.8) O 美 이란 긴장(2018.7),
P 美 중 갈등 (2019.8), Q 中 코로나 확산 (2020.1)

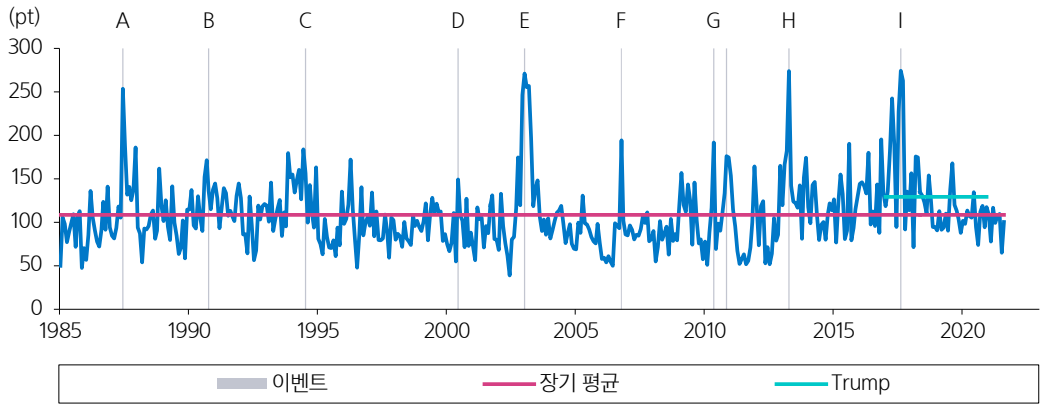
중국의 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 천안문사태(1989.6), B 이라크의 쿠웨이트 침공(1990.8), C 3차 대만해협위기(1996.3), D 인도네시아 인종폭동(1998.5),
E 베오그라드 중국대사관 피폭(1999.5), F 하이난섬사건(2001.4), G 미국 아프카니스탄침공(2001.10), H 미국 이라크침공(2003.2),
I 북한3차핵실험(2013.2), J 우루무치역 테러(2014.5), K 미중 무역갈등(2019.8)

자료: 삼성증권, REFINITIV

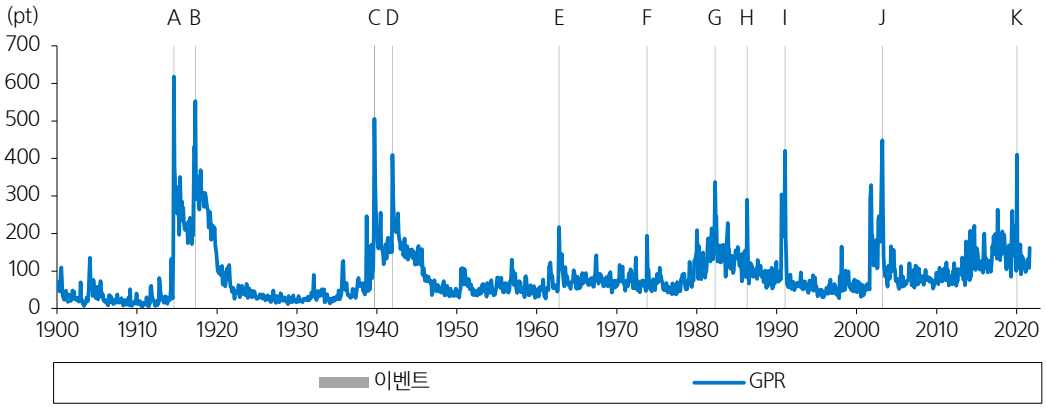
한국의 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 6월 민주항쟁, B 한-소련 수교, C 김일성 사망, D 1차 남북정상회담, E 노무현 대통령 당선, F 북한 2차 핵실험, G 유럽재정위기, H 개성공단 중단, I 북-미 긴장

자료: 삼성증권, REFINITIV

전세계 장기 Geopolitical Risk Index와 주요 이벤트



참고: A 1차 세계대전 발발(1914.8), B 미국 참전(1917.4), C 2차 세계대전(1939.9), D 일본의 진주만 공격(1941.12), E 소련 핵실험 재개(1962.10), F 1차 오일쇼크(1973.10), G 포클랜드 전쟁(1982.4), H 체르노빌 원전사고(1986.4), I 걸프전(1991.1), J 美 이라크침공(2003.3), K 中 코로나 확산(2020.1)

자료: 삼성증권, matteoiacoviello.com

2-4. 2021~22년 주요 지정학 관련 이벤트

2021년 하반기 주요 지정학 관련 이벤트

일시	지역/국가	이벤트
8월 1일	미국	채무한도 조정
8월 2일	미국, 중국	중국 블랙리스트 제재 발효
9월 9일	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
9월 14~21일	글로벌	유엔 총회
9월 21~22일	미국 / 일본	연준 FOMC / 일본은행(BOJ) 정례회의
9월 26일	독일	총선
미정	역내	APEC 정상회담, ASEAN 정상회담
10월 11~17일	글로벌	IMF 연간 정례회의
10월 22일	일본	중의원 의원(하원격) 총선
10월 28일	유로지역 / 일본	유럽중앙은행(ECB) 정례회의 / 일본은행(BOJ) 정례회의
10월 30~31일	글로벌	G20 정상회의
11월 1~12일	글로벌	UN기후변화 회의(스코틀랜드 글래스고)
11월 2~3일	미국	연준 FOMC
12월 14~15일	미국	연준 FOMC
12월 16일	유로지역	ECB 정례회의
12월 19일	홍콩	입법회 선거

2022년 주요 지정학 관련 이벤트

일시	지역/국가	이벤트
1월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
	글로벌	세계경제포럼(WEF, digital Davos)
	이탈리아	대통령 선거
2월 4~20일	글로벌	베이징 동계올림픽
2월 13일	독일	대통령 선거
3월 중	중국	양회 (중국인민정치협상회의 & 전국인민대표회의)
	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
3월 9일	한국	대통령 선거
3월 27일	홍콩	홍콩장관 선거

(다음 페이지에 계속)

2022년 주요 지정학 관련 이벤트(앞 페이지에 이어)

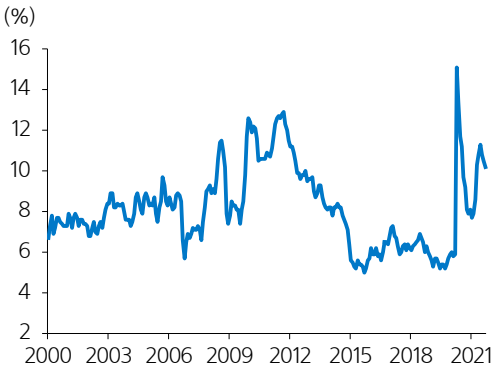
일시	지역/국가	이벤트
4월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
4월 10~24일 중	프랑스	대통령 선거
4월 18~24	글로벌	IMF 정례 회의
5월 9일	필리핀	대통령 선거, 총선
6월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
6월 1일	한국	지방선거
7월 중	일본	참의원(상원격) 선거
	인도	대통령 선거
	미국	연준 FOMC
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
9월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의
9월 13~20일	글로벌	UN 총회
10월 중	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의 / 일본은행(BOJ) 정례회의
10월 2일	브라질	총선
10월 10~16일	미국	IMF 연례 회의
10월 28일	미국	예산조정권 발동 시한
10~11월 중	중국	20차 공산당대회
11월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
11월 8일	미국	중간선거
12월 중	미국	연준 FOMC
	유로지역	유럽중앙은행(ECB) 정례회의
	일본	일본은행(BOJ) 정례회의

2-5. 주요국의 Misery Index 추이

- Misery Index(이하 MI)는 실업률과 물가상승률(CPI)를 합한 지표. 각국 경제의 핵심적인 고용과 인플레 상황을 추적하는 이유는 언론의 텍스트 분석에 의존하는 GPR의 단점을 보완하기 위한 것.
- 하반기 들어 델타변이 확산으로 전지역에 걸쳐서 MI가 상승하고 있는 가운데, 최근에는 인플레이션 우려가 높아지며 MI 상승폭이 확대. 관련하여 향후 글로벌 불확실성이 확대될 주목.

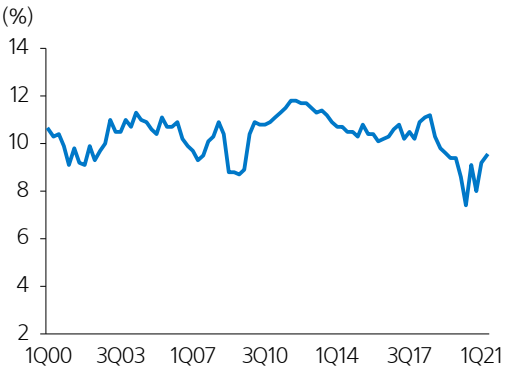
주요국 Misery Index

미국

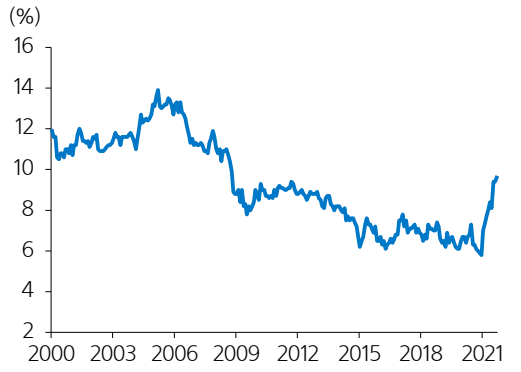


영국

프랑스



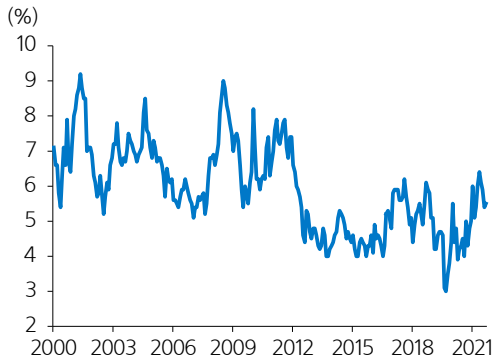
독일



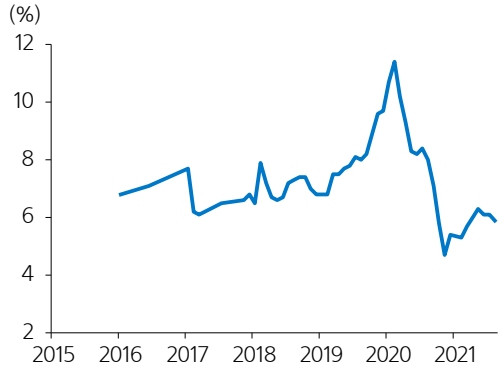
참고: 미국, 독일, 한국, 일본,, 멕시코, 러시아는 9월 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

참고: 영국, 중국은 8월, 브라질 7월, 프랑스는 21.2분기 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

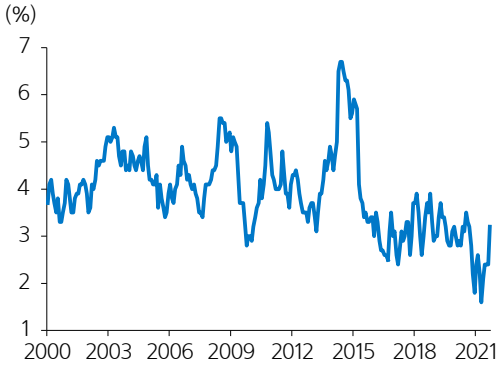
한국



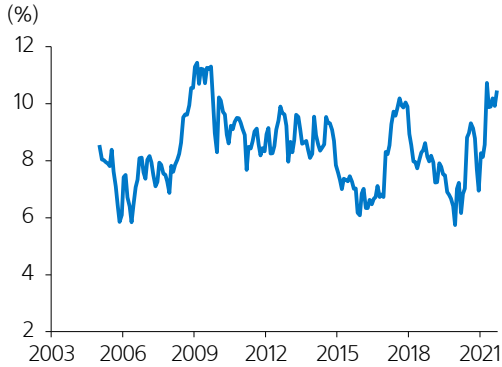
중국



일본

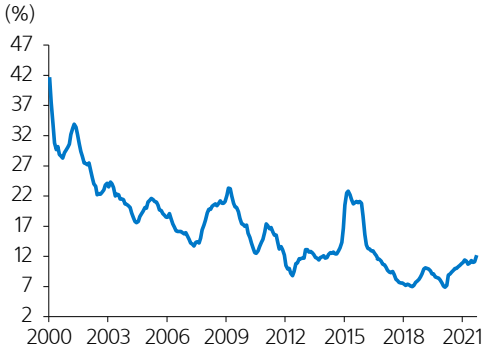


멕시코



브라질

러시아



삼성증권 리서치는 국내 증권사 최초로 지정학분석팀을 만들었습니다.
정기 보고서는 월간 주기로 발간되며, 지정학에 따른 금융시장의 영향 분석이 주된 목적입니다.

각 주제의 구체적인 내용은 아래의 보고서를 통해 확인할 수 있습니다.

지정학분석 2021년 1월
이슈 1. 북한 8차 당대회 결과와 시사점
이슈 2. 글로벌 10대 지정학위험
이슈 3. GPR로 본 관찰국가

지정학분석 2021년 2월
이슈 1. 美 NSC 핵심들의 對중국 시각
이슈 2. 바이든 인선의 포석
이슈 3. 주요 글로벌 지정학위험 추적

지정학분석 2021년 3월
이슈 1. 미국의 對중국 「기술유출 통제 기구와 법안」
이슈 2. 미국의 對중국 견제를 위한 「금융시장 법안」
이슈 3. 주요 글로벌 지정학위험 추적

지정학분석 2021년 4월
이슈 1. 미국의 「차이나 디커플링」 전략 시작
이슈 2. 중국의 「국가핵심이익」과 주요 쟁점
이슈 3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적

지정학분석 2021년 5월
1. 디지털 화폐의 출현과 통화패권
2. 중앙은행 디지털화폐(CBDC)의 추진 현황
3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적

지정학분석 2021년 6월
이슈 1. Build Back Better World(B3W) 구상
이슈 2. 중국의 일대일로와 도전
이슈 3. 주요 글로벌 지정학 위험 추적

지정학분석 2021년 7월
이슈 1. EU의 탄소국경세 시행 발표
이슈 2. 유럽 그린딜의 이해
이슈 3. EU의 탄소배출 감축메커니즘

지정학분석 2021년 8월
이슈 1. Geopolitical Alpha
이슈 2. 주요 글로벌 지정학위험 추적

지정학분석 2021년 9월
이슈 1. 시-독트린(Xi-Doctrine)의 시대
이슈 2. 중국식 사회주의 시장경제
이슈 3. 시진핑 2기와 투자 시사점
이슈 4. 중국 자본시장의 기타 쟁점

신뢰에 가치로 답하다
삼성증권 SAMSUNG

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
  따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.