

# 국가신용도 평가리포트

## 캄보디아

Kingdom of Cambodia

2021년 10월 29일 | 조사역(G3) 이승제

- 국가개황
- 경제동향
- 경제구조 및 정책
- 정치·사회 안정
- 국제신인도
- 종합의견



## 일반개황

<b>면적</b> 181천 km <sup>2</sup> 	<b>인구</b> 17.3백만 명 (2021 <sup>f</sup> ) 	<b>정치체제</b> 입헌군주제 	<b>대외정책</b> 친중국 외교 
<b>GDP</b> 260.8억 달러 (2021 <sup>f</sup> ) 	<b>1인당GDP</b> 1,647 달러 (2021 <sup>f</sup> ) 	<b>통화단위</b> Riel 	<b>환율(U\$기준)</b> 4,092.8 (2020) 

- 인도차이나 반도 동남부에 위치한 캄보디아는 태국, 베트남, 라오스와 국경을 접하고 있으며, 1953년 11월 프랑스로부터 독립한 이후 입헌군주제와 양원제의 정치형태를 취하고 있음. 국왕이 국가원수 이나 총리가 실질적으로 국정을 운영 중임.
- 봉제산업, 건설업 및 관광업 호조로 20년 간 7%대의 고도 경제성장을 지속해 왔으며, 외국인직접 투자 유입액 증가로 외환보유액이 증가하면서 외채상환지표는 대체로 안정적인 수준을 유지 중임.
- 2018년 7월 총선에서 훈센 총리의 캄보디아 국민당(Cambodian People's Party: CPP)이 하원 125석 전(全)석을 차지하며 집권 체제가 안정적으로 유지되고 있으나, 총선을 전후한 야당 강제 해산 및 언론사 탄압으로 민주주의가 후퇴한 것으로 평가되며, 이에 비판적인 EU-미국과의 관계가 냉각됨.
- 아세안 국가들과의 역내포괄적경제동반자협정(RCEP)와 캄보디아-중국 자유무역협정(CCFTA)의 발효를 앞두고 있어 경상수지가 개선될 것으로 기대됨.

## 우리나라와의 관계

**국교수립** 1997. 10. 30 외교관계 재개 (북한과는 1964. 2. 28 수교)

**주요협정** 무역협정(1964), 투자보장협정(1997), 경제기술협력협정(1997), 항공운수협정(2001), 문화협력협정(2006), 외교관·관용여권 사증면제협정(2006), 범죄인인도협정(2011)

### 교역규모

(단위 : 천달러)

구분	2018	2019	2020	주요품목
수 출	660,426	696,530	567,210	자동차, 직물, 기계, 의약품
수 입	314,477	335,922	318,112	의류, 산업용 전기기기, 알루미늄

**해외직접투자현황(2021년 3월말 누계, 총투자기준)** 957건, 3,890,367천 달러

## 국내경제

(단위: %)

구분	2017	2018	2019	2020	2021 <sup>f</sup>
경제성장률	7.0	7.5	7.1	-3.1	1.9
소비자물가상승률	2.9	2.4	2.0	2.9	2.5
재정수지/GDP	-0.8	0.7	3.0	-3.4	-3.8

자료: IMF, EIU

### 코로나19 발생 이전 주력 산업인 봉제업과 건설업, 관광업 호조로 연 7%의 고도성장 지속

- 캄보디아 경제는 주력 산업인 봉제업과 건설업, 관광업 호조에 힘입어 빠른 속도로 성장해왔으며, 코로나19 발생 이전인 2019년까지 10년 간 연평균 7% 수준의 실질경제성장률을 기록함. 같은 기간 아세안(ASEAN) 회원국들이 평균 5%대의 경제성장을 보인 것을 고려할 때, 캄보디아가 유의미하게 높은 성장세를 지속해 왔음을 확인할 수 있음.
- (봉제산업) 의류와 신발 생산을 중심으로한 캄보디아의 봉제산업은 캄보디아의 고도 성장을 견인해온 대표 산업으로, 낮은 임금과 풍부한 노동인구라는 노동집약적 제조업에 유리한 환경, 미국과 EU 등 선진국이 제공한 무역특혜제도를 활용해 급속 성장을 이뤄냄.

캄보디아 중앙은행에 따르면 2019년 기준 캄보디아의 봉제산업은 약 800개의 업체가 75만 명 이상을 고용하고 있으며 봉제품의 수출이 캄보디아 전체 수출의 74.3%를 차지하는 등 봉제산업은 캄보디아 경제를 지탱하고 있음.
- (건설업) 중국을 필두로 한 해외기업들의 투자가 급속도로 증가하면서 건설업 역시 빠른 성장을 이뤄 캄보디아의 주력산업으로 자리 잡음. 프놈펜-시아누크빌 간 고속도로, 프놈펜 신공항, 시아누크빌 항만 확장 등 대규모 인프라 건설 프로젝트의 착수가 이루어졌으며 관광업 호황기에 여가/숙박과 관련된 부동산 투자가 성행함. 또한 중국의 일대일로 사업 추진에 따라 중국 자본의 대규모 유입이 이루어짐. 이러한 결과 2019년 건설 부문 투자가 93억 5,000만 달러를 기록해 전년 대비 78% 증가하는 등 가파른 성장세를 보임.
- (관광업) 캄보디아의 관광업은 캄보디아 정부의 적극적인 장려 정책을 통해 빠르게 성장해옴. 캄보디아 관광청에 따르면 코로나19 발생 이전 6년 간 연평균 8% 이상의 관광객 수 증가를 보였으며, 그 결과 2019년 관광업이 실질 GDP 성장에 18.7%를 기여한 것으로 집계되어 건설업에 이은 캄보디아의 신성장 동력으로 자리잡음.

## 국내경제

### 2021년 캄보디아 경제는 코로나19로 인한 전년의 침체에서 벗어나 회복세로 돌아설 전망

- 2020년 코로나19 팬데믹으로 인한 전 세계적 경기 침체의 영향으로 캄보디아 경제도 -3.1%의 마이너스 성장을 기록함. 캄보디아의 주력 산업들은 대외의존도가 높아 코로나19로 인한 교역 감소와 국가간 이동 제한으로 큰 타격을 입은 것으로 추정됨.
- 캄보디아는 1989년 탈공산화를 표방한 이후 2019년까지 계속해서 플러스 경제성장률을 유지해 왔으나, 2020년에는 자본주의 시장경제를 받아들인 이후 처음으로 마이너스 성장을 기록함.
- 2021년 캄보디아 경제는 전년의 침체에서 벗어나 1.9%의 플러스 성장을 기록하며 성장세를 회복할 것으로 전망됨. 수출 주도의 제조업이 경제 성장세의 회복에 가장 큰 역할을 할 것으로 보이며, 주로 미국의 경기회복에 따른 캄보디아산 봉제 제품과 의류의 국제수요 증가가 이를 뒷받침할 것으로 예상됨.

또한 아세안 국가들과의 역내포괄적경제동반자협정(RCEP)과 캄보디아-중국 자유무역협정(CCFTA)이 2021년 9월 캄보디아 국회의 비준 절차를 완료하고 발효를 앞두고 있어 무역과 투자의 활성화가 기대됨.

- RCEP는 아세안 10개국과 한국, 중국, 일본, 호주, 뉴질랜드 총 15개국이 참여하는 메가 FTA로, 캄보디아 상무부에 따르면 RCEP 발효로 캄보디아의 GDP가 2% 추가 성장, 수출이 7.3% 증대되고 투자가 23.4% 증가할 것으로 예상됨.
- 한편 2021년 2월 시작된 코로나19의 대대적인 재유행으로 인해 일부 전망기관들은 2021년 캄보디아의 예상 경제성장률을 기존의 4%대에서 1~3%대로 하향 조정하는 모습을 보이기도 함. 실제로 캄보디아는 2021년 2월 코로나19의 재확산을 막지 못해 확진자가 크게 증가했으며, 7월 이후 시노팜과 시노백 등 중국산 백신 접종 완료자들이 델타 변이에 돌파감염되는 등 2021년에도 캄보디아 경제가 코로나19의 영향력에서 완전히 벗어나기는 힘들 것으로 전망됨.
- 2021년 현재 코로나19의 확산을 막기 위해 봉쇄조치가 시행되고 있으며, 이로 인해 가게와 기업들이 필수적이지 않은 지출을 줄여나가고 있어 민간소비가 큰 폭으로 줄어들 것이라 예상됨. 민간소비는 캄보디아의 GDP 중 약 70%를 차지하고 있는 만큼 이러한 봉쇄조치는 2021년 캄보디아의 경제성장률에 걸림돌로 작용할 것으로 보임.
- 2020년 10월 EU의 대 캄보디아 EBA(Everything But Arms) 관세특혜 철회 조치 또한 이러한 성장 전망치 하향 조정에 영향을 미쳤을 것으로 보임. EU는 2019년까지 캄보디아의 최대 수출시장으로 EU에 대한 수출액이 캄보디아의 총 수출액 중 약 33%를 차지하였으며, 따라서 캄보디아 정부로서는 타격을 최소화하기 위한 수출 다변화 시도가 요구됨.

## 국내경제

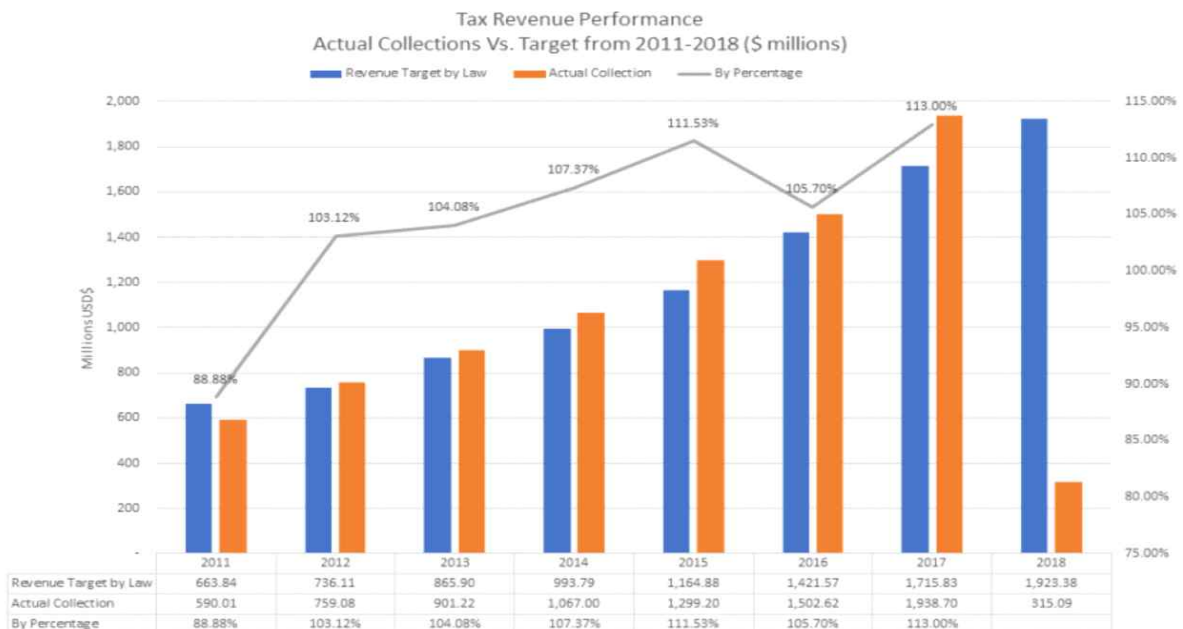
### 향후 소비재 국제가격 상승에 따라 소비자물가상승률 3%대 유지 전망

- 캄보디아는 2010년 이후 연평균 7%대의 높은 경제성장세를 지속하며 높은 물가상승 압력이 작용했음에도 달러통용화(Dollarization)의 영향으로 최근 5년 간 2%대의 안정적인 소비자물가상승률을 유지해옴.
- 2021년 2.5%를 기록할 것으로 전망되는 소비자물가상승률은 향후 5년 간 지난 몇 년보다는 높아진 연평균 3% 수준을 유지할 것으로 보임. 이러한 전망은 전 세계적인 소비재 가격 상승 예측에 기인하며, 특히 가계지출에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 식료품의 가격 상승이 물가 상승에 가장 큰 역할을 할 것으로 예상됨. 또한 중국과 태국, 베트남 등 인접 국가들의 물가 상승 추세 또한 캄보디아의 소비자물가 상승에 영향을 미칠 것으로 보임.

### 코로나19 대응을 위한 확장적 재정정책으로 인해 재정수지 적자폭 확대 예상

- 캄보디아의 재정수지는 낮은 세수에도 불구하고 재정수입의 80% 이상이 조세 수입에 의존하는 구조적 한계로 인해 꾸준히 재정수지 적자를 기록해옴. 그러나 2010년대 이후 높은 경제성장률에 따른 자연적 세수 증가와 정부의 세수 현대화 전략(Revenue Modernization Strategy) 시행으로 인해 꾸준히 재정수지를 개선하며 2018년과 2019년 흑자재정을 기록함.
- 캄보디아 정부는 2014년 세수 현대화 전략을 시행하며 세수 기반 확대와 탈세 방지 등을 위해 노력해옴. 세제 시스템 자동화·효율화, 인센티브 세제 전면 검토, 고액 체납자 관리 등을 통해 지속적으로 목표 세수 이상을 달성해 오고 있으며, 오는 2023년까지 세수 현대화 전략 2단계를 실행할 예정임.

캄보디아 정부의 세수 목표 달성 추이(~2018)



\*출처: IMF Technical Assistance Report – Tax Administration Modernization Properties 2019-23

## 국내경제

- 그러나 2020년 코로나19 여파로 인한 경기침체를 해결하기 위한 경제활성화 정책으로 15.3억 달러의 예산을 배정하고 코로나19로 인한 피해가 큰 산업(관광·항공업 등)과 실업자 및 취약계층에 대한 지원을 실행하며 재정지출을 크게 늘린 결과, 2020년 캄보디아의 재정수지는 다시 GDP 대비 -3.4% 수준의 적자로 돌아섬.
  - 2021년 2월 코로나19의 전국적 재확산이 시작되며 코로나19로 인한 피해가 2021년에도 계속될 것으로 보이자, 캄보디아 정부는 '20년보다 더욱 많은 예산\*'을 코로나19 대응 지출 예산으로 배정하며 단기적인 정책 목표를 코로나19 대응에 두겠다는 의지를 보임. 코로나19 대응 외에도 2020년 10월 일어난 기록적 홍수 피해의 복구와 재난민 지원에도 추가적인 재정 지출이 이루어져, 2021년 캄보디아의 재정수지는 GDP 대비 -3.8%의 적자를 기록하며 적자폭이 다소 확대될 것으로 추정됨.
- \* 캄보디아 정부는 2021년 9월 기준 전년대비 42% 증가한 총 21억 7,300만 달러를 코로나19 대응에 배정함.
- 이러한 추가적인 지출을 집행하기 위해 캄보디아 공공채무 규모가 증가할 것으로 보이는데, 전망기관 EIU는 캄보디아의 GDP 대비 공공채무 비중이 2021년 33.2%, 2025년에는 39.2%까지 상승할 것으로 보고 있음. 다만 이는 미얀마(42.4%\*), 베트남(46.7%\*) 등 유사한 경제 수준의 타 국가들과 비교 시 충분히 관리 가능한 수준으로 판단됨.

\*2020년 12월 기준, IMF

## 대외거래

### 주요 대외거래 지표

(단위: 백만달러, %)

구 분	2017	2018	2019	2020	2021
경 상 수 지	-1,807	-2,896	-4,065	-3,076	-4,894
경상수지/GDP	-8.1	-11.8	-15.0	-12.2	-18.8
상 품 수 지	-4,278	-5,844	-7,255	-3,593	-5,835
상 품 수 출	11,224	12,963	14,986	17,457	19,474
상 품 수 입	15,502	18,806	22,242	21,050	25,309
외 환 보 유 액	11,105	13,220	16,880	18,404	21,426
총 외 채	13,016	13,522	15,329	15,991	16,698
총외채잔액/GDP	58.6	55.0	56.6	63.5	64.0
D.S.R.	3.4	6.4	6.4	7.2	6.6

자료: IMF, EIU

### 관광업 침체와 상품수입 증가로 경상수지 적자 대폭 확대 전망

- 캄보디아의 경상수지는 근래 수출 봉제업의 가파른 성장세에도 불구하고 만성적 적자를 기록해옴. 이는 원자재 대부분을 수입하여 단순 가공만 거쳐 다시 수출하는 노동집약적인 캄보디아 봉제업의 특징에 기인함. 봉제업 원자재 수입과 더불어 건설업 호황과 인프라 개발 활성화에 따른 자본재 수입이 증가하면서 캄보디아의 상품수지는 지속적인 적자를 기록 중임.
- 정부의 주도로 빠르게 성장해온 관광업의 호황에 힘입어 서비스수지 흑자를 달성하며 그간 캄보디아의 경상수지 적자를 일부 상쇄하고 있었으나, 2020년 코로나19의 전 세계적 유행으로 인해 국가 간 이동이 제한되고 관광업이 위축되면서 캄보디아의 서비스수출이 크게 감소하여 서비스수지가 GDP 대비 -0.4%의 적자로 전환됨.

#### 캄보디아 서비스 수출 추이 (백만 달러, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
서비스 수출액	3,493	3,811	3,955	4,033	4,608	5,451	6,086	1,945	1,947
서비스수지/GDP	11.0	10.3	9.5	8.0	8.4	9.7	10.4	-0.4	0.7

출처: IMF International Financial Statistics, World Bank World Development Indicators

## 대외거래

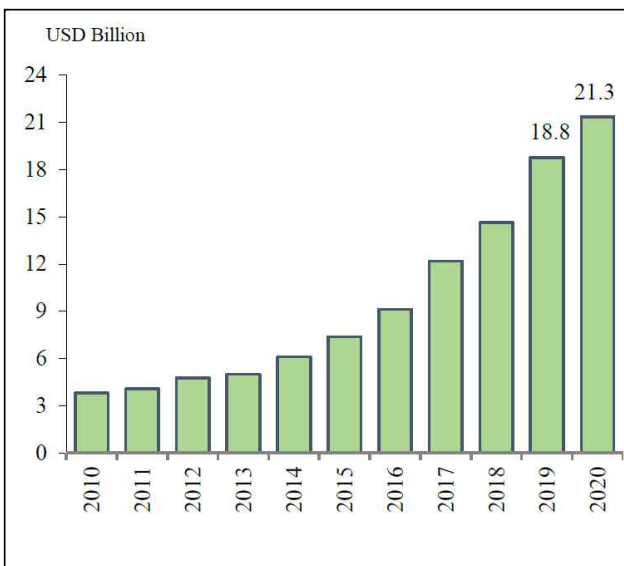
- 캄보디아는 역내포괄적경제동반자협정(RCEP)과 캄보디아-중국 자유무역협정(CCFTA)의 발효를 앞두고 있는 만큼 향후 교역조건 개선에 따른 무역 활성화와 경상수지 적자 구조 개선이 기대되지만, 코로나19의 영향력이 지속되고 있는 2021년에는 관광업의 심각한 침체로 인해 여전히 GDP대비 -19%에 육박하는 경상수지 적자를 기록할 것으로 보임.

## 외채상환능력

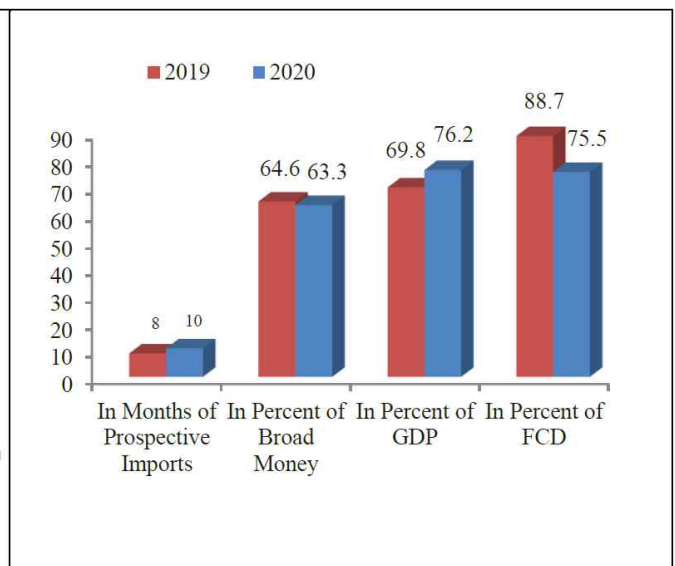
### 외환보유액은 경제규모 대비 안정적 수준

- 2021년 캄보디아의 외환보유액은 월평균수입액 대비 9개월 수준을 유지할 것으로 보이며, 이는 경제 규모 대비 안정적인 수준으로 판단됨. 캄보디아는 만성적인 경상수지 적자를 기록하고 있으나, 외국인 직접투자 유입액이 지속적으로 증가해 코로나19로 인해 경제가 역성장을 이룬 2020년 이후에도 계속해서 외환보유고를 늘려가고 있음. 따라서 캄보디아가 단기적으로 상환불능에 빠질 위험은 적을 것으로 보임.

캄보디아 외환보유액 추이 (십억 달러)



캄보디아 외환보유량 적정성 지표



출처 : 캄보디아 중앙은행



## 외채상환능력

### 재정지출 확대로 인한 대외차입 증가에도 불구하고 양호한 외채건전성 유지중

- 캄보디아의 총외채잔액은 재정지출 확대로 인한 대외차입 증가로 지난 5년 간 연평균 약 4%대의 증가를 보여옴. 하지만 동기간 캄보디아가 연평균 7%대의 경제성장률을 기록하며 봉제업 수출을 중심으로 경제규모를 키워온 결과, 캄보디아의 총부채원리금상환비율(D.S.R.)은 2021년 기준 6.6%로 예상되어 적정 수준을 유지할 것으로 전망됨.

## 구조적취약성

### 단순 가공 봉제업에 편중된 제조업 구조

- 봉제산업은 캄보디아를 대표하는 수출 산업으로, 낮은 임금의 풍부한 노동력과 선진국의 무역 특혜를 이용해 빠른 성장을 이룩함. 캄보디아 중앙은행에 따르면 2019년 의류와 신발의 수출액이 캄보디아 전체 수출액의 74%를 차지할 정도로 봉제업은 캄보디아 경제에서 큰 비중을 차지하고 있음.
- 그러나 캄보디아의 봉제산업은 구조적으로 여러 위험이 내재해, 캄보디아 경제가 추후 지금과 같이 봉제업에 편중된 형태로 성장한다면 외부 요인에 취약한 모습을 보일 것으로 예상됨. 따라서 지속 가능한 성장의 발판을 마련하기 위한 캄보디아 정부의 제조업 다변화 노력이 요구됨.
- 캄보디아의 봉제업은 수요의 대부분을 수출에 의존하고 있는데, 2020년 코로나19의 전세계적 유행으로 수출 의존적 제조업의 위험성이 드러남. 코로나19로 인한 무역량의 감소로 인해 봉제 제품의 해외 수요가 급감하자, 전체 수출액 대비 봉제 제품의 수출액 비중은 2019년 57.6%에서 2021년 1분기 45.6%까지 감소하고, 공장들이 폐업해 실업자가 대량 발생하는 등 외부환경 변화에 취약한 모습을 보임.
- 또한 봉제 제품의 최대 수출 대상 지역인 EU와의 무역에서 2020년 EBA(Everything But Arms) 혜택 중단 조치로 인해 유럽 시장 수출 경쟁력이 낮아져, 여전히 EBA 혜택을 유지하고 있는 역내 경쟁국들인 방글라데시, 라오스 등으로 외국인투자가 유출될 위험이 존재함.
- 과거 EU는 최빈 개도국에서 EU로 수입되는 무기를 제외한 모든 물품들에 관세와 쿼터를 적용하지 않는 EBA(Everything But Arms) 혜택을 제공해왔으며 미국은 저개발국에 대한 일반특혜관세제도(GSP, Generalized System of Preference)를 제공해왔음. 이러한 혜택에 힘입어 2019년까지 캄보디아의 최대 수출 대상은 EU였으며, 단일 시장으로는 미국 시장이 30% 이상의 높은 수출 비중을 차지함.
- 캄보디아 봉제산업의 또 다른 경쟁력이었던 저임 노동력 역시 최근 연속된 최저임금 인상으로 인해 주변국과 유사한 수준으로 수렴하고 있어, 향후 제조업 인프라 구축과 수출시장 다양화 등 봉제산업 경쟁력 제고를 위한 노력이 필요할 것으로 보임.

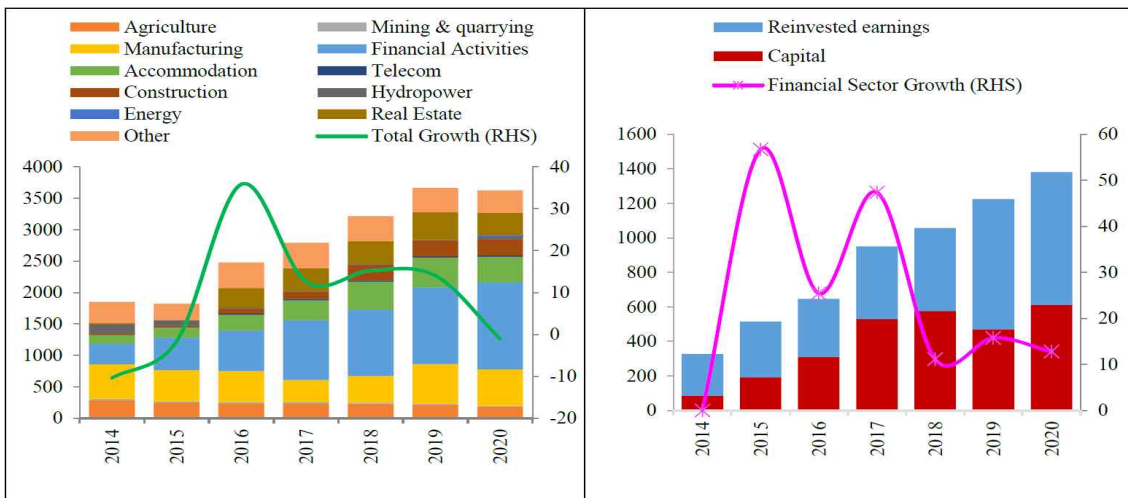
## 구조적취약성

### 건설업 투자 급증과 부동산시장 과열로 인한 금융 부문 위험 존재

- 캄보디아는 최근 금융 부문에 대한 외국인투자 유치를 통해 금융기관의 수와 규모를 빠르게 늘려옴. 캄보디아 중앙은행에 따르면 2020년 캄보디아에 유입된 FDI 중 약 13억 달러가 금융 부문에 대한 투자였으며, 이는 전체 FDI의 3분의 1 수준으로 전년 대비 12.8%의 증가를 보임.

산업별 FDI 유입 비중(백만 달러)

금융 부문 FDI 유입 추이(백만 달러)



출처 : 캄보디아 중앙은행

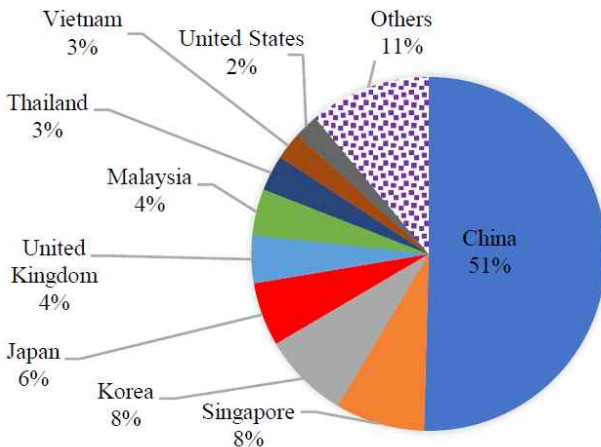
- 이러한 금융 부문의 성장은 건설업과 밀접한 관련이 있는데, 건설업과 부동산업은 캄보디아의 총 FDI 유입 중 금융 부문에 이어 각각 두 번째와 세 번째로 큰 규모를 차지하고 있으며, 금융 부문과 마찬가지로 빠르게 성장하고 있음. 금융시장 규모의 확대와 건설업, 부동산업 호황에 따라 캄보디아의 GDP 대비 민간여신 비중은 2010년 27.6%에서 2019년 114.2%로 9년 만에 4배 이상 증가했는데, 캄보디아의 경제규모나 금융시장 발달 정도에 비추어 보았을 때 너무 빠른 속도로 민간여신의 비중이 증가한 것으로 판단됨.
- 전체 민간 여신에서 건설업과 부동산업 관련\* 여신잔액의 비중은 2020년 기준 32.6%을 기록함. 건설·부동산 부문의 호황이 캄보디아 경제성장을 이끄는 한 축임은 부정할 수 없으나, 추후 부동산 시장의 과열로 인한 부동산 가격 버블 붕괴 시 금융시장 연쇄 충격을 초래할 위험이 존재함.
- 2020년 실제로 코로나19로 인한 전 세계적 경기 침체로 관광객이 급감하고 주요 투자국들로부터 투자가 감소해 고급 부동산 가격이 약 6% 하락하고 봉제 공장 폐업, 서비스업 침체 등으로 실업자가 대량 발생함에 따라 담보대출의 상환불능 위험이 높아져 금융시장의 위험도가 상승하는 모습을 보임. 이러한 리스크를 관리하기 위해 IMF, EIU 등은 재산세 인상, LTV 규제 도입 등으로 부동산 시장 과열을 억제하고 금융시장 위험을 관리해야 한다고 권고함.

## 구조적취약성

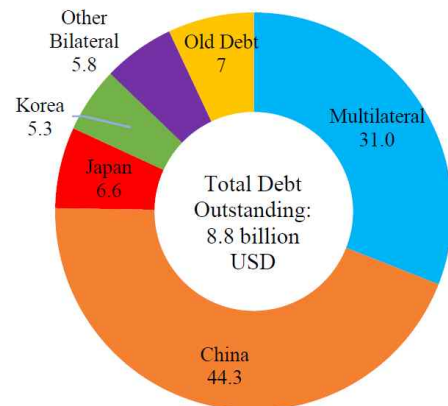
### 중국에 대한 경제적 의존도 심화

- 중국은 2020년 기준 캄보디아에 유입되는 전체 FDI의 51%를 차지하며 캄보디아에 대한 투자규모를 늘려가고 있음. 중국의 주요 투자 분야는 봉제업, 수소발전, 부동산, 금융 부문이며, 최근 일대일로(BRI, Belt and Road Initiative) 사업과 관련해 시아누크빌 휴양지 개발 사업, 프놈펜-시아누크빌 고속도로 건설 등 대규모 건설 프로젝트도 진행하며 영향력을 확대하고 있음. 뿐만 아니라 중국에 대한 외채가 캄보디아 공적 외채의 44%를 차지하고 있어, 캄보디아가 외채상환 불능 상태에 빠질 경우 일대 일로에 참여한 다른 나라들의 경우처럼 사회 기반시설의 소유권이 중국으로 이전될 가능성도 존재함.

국가별 FDI 유입 비중(% , 2020)



주요 채권국별 외채 비중(% , 2020)



출처 : 캄보디아 중앙은행

- 또한 주력산업인 봉제업에서도 2011년 EU의 원산지 제한 조항 폐지 이후 봉제품 원재료들의 약 60%를 중국에서 수입하고 있어 봉제산업의 대 중국 의존이 우려됨. 2021년 이후 중국과의 FTA 발효로 캄보디아의 교역에서 중국의 영향력은 더욱 커질 것으로 예상되며, 이처럼 중국에 대한 과도한 경제적 의존은 중국 경기 둔화나 중국과의 급작스런 관계 악화시 캄보디아 경제에 큰 타격을 줄 수 있음.

## 성장잠재력

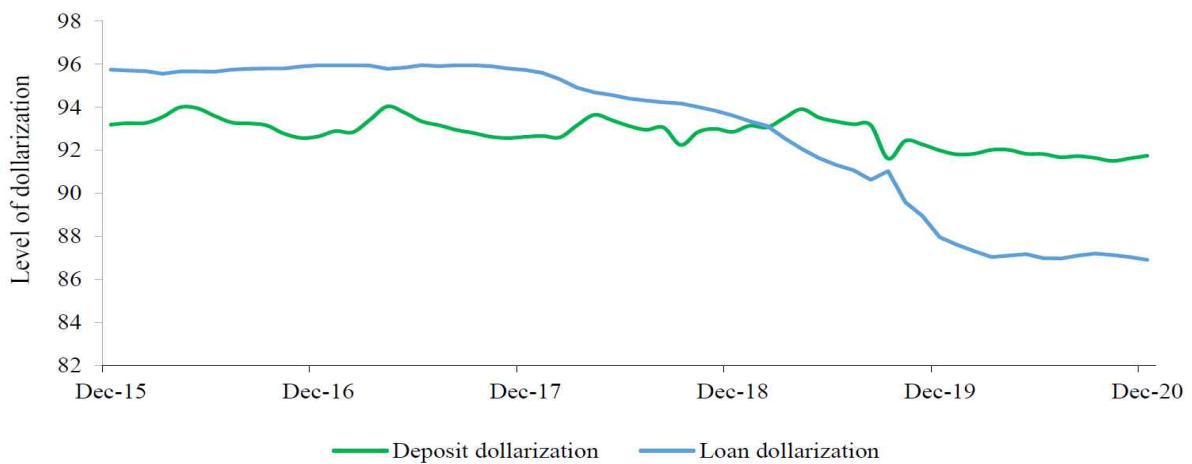
### 노동집약적 산업에 유리한 풍부한 노동력과 낮은 임금수준

- 캄보디아 통계청이 실시한 2019년 일반인구조사에 따르면 캄보디아의 경제활동인구(15~64세)는 62.0%로 2008년 58.7%에 비해 증가함. 또한 14세 이하 인구가 29.4%로, 출생률은 높아지고 사망률은 점차 저하되는 형태의 인구 피라미드를 이루고 있어 향후 유입될 노동력 역시 풍부한 것으로 판단됨. 한편, 캄보디아의 임금수준은 근래 높은 상승률을 보였지만 여전히 주변국들과 비교시 경쟁력을 가지는 수준이며, 이같은 장점을 살려 주력산업인 노동집약적 제조업의 발전을 이룰 수 있을 것으로 기대됨.

### 달러화 통용으로 인한 투자친화적 환경

- 달러화 통용(Dollarization)이란 달러화 또는 외국 화폐가 자국 화폐를 대체해 통용되는 현상으로, 외국 자본 유입 촉진과 물가 안정 등의 효과를 가짐. 캄보디아는 동남아 국가들 중 대표적인 달러화 통용 국가로 자국 화폐인 리엘(KHR)보다 미국 달러(USD)가 더 흔히 사용됨.
- 달러화 통용 정도는 주로 M2(광의의 통화) 대비 국내 은행 예치 외화예금의 비율로 측정하는데, 일반적으로 이 비율이 30%가 넘는 경우 높은 수준의 달러화 통용이 일어나고 있다고 받아들여짐. 캄보디아는 이 비율이 2020년 기준 83.7%로 달러화 통용 정도가 매우 높음.

캄보디아 내 미 달러화 통용 수준\*(예금, 대출)



\*M2 대비 국내은행 예치 외화예금의 비율(Foreign Currency Deposit/M2)로 측정

출처 : 캄보디아 중앙은행

- 달러화 통용으로 인해 캄보디아는 해외 투자자들에게 외환 리스크가 매우 작은 매력적인 투자처로 인식되고 있음. 금융과 건설에 외국인투자 유입이 증가하는 현 상황을 이용해 경제 발전에 필요한 인프라 구축에 성공한다면 향후 주변국들보다 빠른 속도로 경제성장을 이룰 수 있을 전망이다.

## 정책성과

### 정부의 외국인투자 친화적 환경 구축으로 FDI 유입 활성화

- 캄보디아 정부는 외국인투자 친화적인 태도를 보이며 외국인이 투자하기 좋은 사업환경을 만들기 위해 노력해 왔는데, 1994년 발효 이후 수차례 개정된 외국인투자법은 인근 국가들과 비교하여 월등히 경쟁력 있는 투자법이라는 평가를 받고 있음. 총리를 위원장으로 하며 투자 관련 사항들을 위임받아 처리하는 캄보디아개발위원회(CDC, Council for Development of Cambodia)의 설립을 통해 투자절차를 간소화하고, 내국인과 외국인에게 같은 투자법·세법 적용, 외국인 출자비율 100% 허용과 다양한 면세 혜택 부여 등 투자친화적 환경 조성으로 2015~19년\* 캄보디아로의 FDI 유입은 매년 10% 이상 증가해옴.

\* 2020년에는 코로나19로 인한 전 세계적 경기 둔화로 인해 FDI 유입이 전년대비 1% 감소함.

## 정치안정

### 훈센 총리, 장기집권하며 안정적 정권 유지

- 훈센 현 총리가 이끄는 캄보디아국민당(CPP, Cambodian People's Party)이 2018년 총선에서 승리함에 따라 훈센 총리는 1985년 이후 2021년까지 36년째 집권하며 안정적으로 정권을 유지하고 있음. 캄보디아 국민당은 2018년 총선에서 전체 125석 중 125석 전부를 차지하며 압승을 거두어 중앙집권적 권력 체계를 강화했으며, 정부기관과 군대, 사법부, 재계 등 여러 분야에 걸쳐 구축한 인적 네트워크를 통해 광범위한 영향력을 행사하며 2023년까지 정치적 안정성을 유지할 것으로 보임.

### 제1야당 해체 및 언론 탄압으로 민주주의는 후퇴한 것으로 평가

- 현재 캄보디아에는 캄보디아국민당에 대항할 실질적 야당이 존재하지 않는데, 이는 제1야당이던 캄보디아구국당(CNRP, Cambodia National Rescue Party)이 정부 전복을 모의했다며 2017년 11월 반역죄로 강제 해산당했기 때문임. 당시 캄보디아구국당 대표였던 켄 소카(Kem Sohka)는 체포·기소되어 2021년 현재까지 자유로운 활동을 제한당한 채 재판이 진행 중이며, 당 소속 정치인 118명은 5년간 피선거권을 박탈당함.
- 2018년 총선을 1년 앞두고 일어난 제1야당 해체 조치에 따라 2018년 총선은 제1야당 없이 치러짐. 이러한 선거 과정을 두고 EU와 미국, 캐나다 등 서방 국가에서는 민주주의에 대한 탄압이라며 강력하게 비판함.
- 2017년 캄보디아 정부는 정부에 비판적인 언론사에 대해 막대한 세금을 부과하였는데, 그 결과 캄보디아안 데일리(Cambodian Daily)는 폐간되고 프놈펜 포스트(The Phnom Phen Post)는 친(親) 훈센 기업가가 소유한 홍보회사로 넘어가는 등 정부 견제 기능을 상실함. 또한 미국의 재정지원을 받고 있는 미국의 소리(VOA, Voice of America)와 자유아시아방송(RFA, Radio Free Asia) 등에 대해서도 정부 비판을 이유로 방송 중지 조치를 내린 바 있어 언론 자유도가 낮은 것으로 평가됨.

## 사회안정

### 코로나19에 따른 생활수준 저하로 소요 발생 우려

- 캄보디아는 정치적 사안과 관련된 시위가 일어나는 빈도가 매우 낮은 국가로, 특히 2017년 제1야당이었던 캄보디아구국당의 해체 이후에는 대규모 시위를 기획할 조직력을 잃어버린 상태가 유지되고 있음. 반면 노동자들의 처우 개선 요구나 최저임금 협상과 같은 생활수준과 밀접한 관련을 보이는 사안들에 대해서는 소규모 시위가 잦은 편이며, 때때로 공장의 파업으로까지 이어지는 모습을 보임.
- 연평균 7% 수준의 고도 성장을 기록하던 캄보디아 경제는 2020년 코로나19의 영향으로 -3.5%의 역성장을 기록하면서 민간소비가 크게 줄고 공장과 서비스업의 폐업 증가로 실업자가 대량 발생해 국민들의 생활수준이 크게 저하됨. 코로나19의 유행은 2021년 하반기까지도 지속되고 있으며, 정부의 강력한 봉쇄조치 시행과 중국산 백신의 예방능력에 대한 의문 제기로 현재 정부의 코로나19 대응에 대한 국민들의 불만이 높아진 상태임. 이에 따른 대규모 소요 발생 가능성이 존재하며, 이러한 위험은 코로나19의 영향력이 줄어들어 국민들의 소득수준과 고용이 개선될 것으로 예상되는 2022년까지 지속될 것으로 추정됨.

### Moody's는 캄보디아의 ESG 신용영향점수를 4등급(Highly Negative)으로 평가

- 신용평가기관 Moody's는 캄보디아가 높은 환경 및 사회적 위험에 대해 노출되어 있다는 점과 전반적으로 약한 지배구조, 그리고 위험 상황에서의 회복탄력성에 한계가 명확하다는 점을 근거로 캄보디아의 ESG 신용영향점수(ESG Credit Impact Score)를 4등급(Highly Negative)로 평가하였음.
- Moody's의 ESG 신용영향점수는 1(긍정적)~5(매우 부정적)의 5단계로 구분되어 있음. 2021년 1월 Moody's의 발표 자료에 따르면 동사의 ESG 평가대상 144개국은 1등급 11개국(대한민국 등), 2등급 30개국(미국 등), 3등급 38개국(일본·중국 등), 4등급 45개국(베트남·인도 등), 5등급 20개국(이라크·베네수엘라 등)으로 분류됨. 특히, 선진국에 비해 지배구조(Governance)가 취약한 개도국의 경우 전체 107개국 중 65개국이 4·5등급에 분포되어 있어 ESG 평가 개선을 위한 노력이 요구됨.
- **(환경)** 농작물의 가치를 떨어뜨리거나 관광업에 악영향을 주는 홍수나 가뭄이 주기적으로 발생하며, 이에 대한 대비가 부족해 주요 산업들인 농업과 관광업이 잦은 피해를 입고 있음. 또한 농촌 등 저개발 지역에서는 안전한 식수에 대한 접근이 제한되어 있어 물 부족 역시 심각한 문제로 여겨지는 등 기후·자연과 관련한 위험에 노출되어 있는 점을 고려해 환경 영향은 3등급(Moderately Negative)으로 평가됨.
- **(사회)** 젊은층이 풍부한 인구구조에도 불구하고 의료와 교육 서비스가 제대로 마련되어 있지 않고, 다른 기본적인 사회 기반이 부족해 인적자원 개발에 제약이 있어 사회 영향은 4등급(Highly Negative)으로 평가됨.
- **(지배구조)** 제도 개선이 원활히 이루어지지 못하고 있으며 부정부패의 빈도가 매우 높다는 점, 법의 역할이 약하고 정책효율성이 낮다는 점을 들어 지배구조 영향은 4등급(Highly Negative)으로 평가됨.



## 국제관계

### 계속되는 친중 정책으로 중국과의 관계 강화 추세

- 현재 캄보디아는 훈센 총리의 거듭된 친중 정책으로 동남아시아의 국가들 중 대표적인 친중 국가로 자리매김함. 양국은 전략적 이해관계에 따라 우호적 관계를 유지하고 있는 것으로 볼 수 있음. 캄보디아는 중국이 서방 국가들과 달리 민주주의와 인권 탄압 문제에 대해 개입하지 않으면서 경제발전을 위한 투자와 지원을 제공한다는 점, 중국은 캄보디아 내 일대일로 사업을 통한 국제적 영향력 확대와 캄보디아 경제의 예측화가 가능하다는 점을 유인으로 계속해서 관계를 강화하고 있다고 판단됨.
- 캄보디아와 중국의 관계는 캄보디아와 서방 국가들의 관계가 악화되며 더욱 깊어짐. 2020년 기준 중국은 캄보디아로 유입되는 전체 FDI의 절반 이상을 차지하고 있으며, 2021년 발효를 앞두고 있는 캄보디아-중국 자유무역협정(CCFTA)이 발효되면 무관세 혜택에 따른 양국간 교역량 증가\*로 두 국가의 경제적 결속은 더욱 강화될 것으로 보임.

\*2021년 7월 열린 '캄보디아-중국 싱크탱크 고위급 포럼'에서 양국은 자유무역협정과 관련하여 양자교역액을 2023년까지 100억 달러로 확대할 것을 약속함

### EU, 미국 등 서방과의 관계는 악화되어 쉽게 회복되기 힘들 것으로 전망

- 과거 캄보디아는 EU와 미국이 개발도상국에 제공하던 무역 혜택을 통해 얻은 경쟁력으로 봉제 산업을 발전시키며 빠른 경제성장을 이룩함.
- 그러나 2018년 캄보디아 총선을 전후로 EU, 미국, 캐나다 등 서방 국가들이 캄보디아의 인권 탄압과 민주주의 가치 훼손에 대해 비판하면서 캄보디아와 서방 국가들의 관계가 급격히 악화되었음.
- EU는 2020년 8월 12일 캄보디아의 인권 탄압에 대한 제재의 성격으로 캄보디아에 제공하고 있던 EBA 혜택 일부를 철회했으며, 따라서 기존 무관세로 EU에 수출되던 제품들에 1.7~12%의 관세가 부과됨. 일부 의류 및 신발, 사탕수수 등의 수출에 새로이 부과되는 관세의 규모가 기존 대 EU 수출액의 20% 수준으로 추정됨에 따라 캄보디아 정부는 통관체계 일원화, 컨테이너 스캔 수수료 인하 등의 수출비용 절감 등 경제적 타격을 최소화하기 위한 노력을 진행 중임.



## 국제관계

- 미국 역시 캄보디아의 인권 탄압에 대한 비판 의견을 내고 있으며, 최근 캄보디아와 중국의 경제적·군사적 협력 강화로 아시아·태평양 지역에서 중국의 영향력이 강화될 것을 우려해 캄보디아에 대한 압박 정도를 높여가고 있음. 미국은 2020년 말 만료된 캄보디아의 일반특혜관세제도에 대한 갱신을 보류하고 있으며, 캄보디아 고위급 인사의 미국 내 자산 동결 및 입국 거부 관련 법안을 발의한 상태임. 또한 캄보디아 내 중국 국영 부동산 개발사 '유니언개발그룹(Union Development)'이 군사적 목적의 개발을 진행하고 있다는 이유로 제재를 부과함.
- EU와 미국 등 서방 국가들에게 인권 문제는 대외 정책에서 매우 우선시 되는 부분이기 때문이므로, 캄보디아와 서방의 악화된 관계는 쉽사리 회복되기 힘들 것으로 보임. 그러나 현재까지도 실질적인 야당의 역할을 하는 정당이 존재하지 않는 캄보디아에서 단기간 내 정치적 자유를 보장할 수 있는 유의미한 개혁이 이루어지기는 힘들 것으로 전망됨에 따라 캄보디아 정부에 대한 서방의 압박은 지속될 것으로 전망됨.

## 외채상환태도

### 채무재조정 이후 안정적인 외채원리금 상환 지속

- 파리 클럽을 통해 체결된 총 3건의 채무재조정 협약 중 1972년 1월과 10월의 2건에 대한 외채원리금은 전액 상환하였으며, 1995년 1월 채무재조정 건에 대한 외채원리금 상환이 현재까지 안정적으로 진행되고 있음.
- 1995년 1월의 채무재조정은 1985년 이전의 채무액 2.5억 달러에 대한 탕감 및 리스케줄링에 관한 것으로, 비(非) ODA 부문은 2018년 상환을 완료하였으며, ODA 부문 잔액에 대한 상환은 2035년 완료될 예정임.
- 2021년 6월 말 기준 캄보디아 앞 OECD 회원국 ECA 지원 잔액은 83.5백만 달러이며, 이 중 연체금액은 없음. 또한 IMF의 2019년 11월 Debt Sustainability Anlysis Report에서도 캄보디아의 단기적인 외채 상환 불능 가능성은 낮은 것으로 보고 있음.

## 국제시장평가

### 주요 기관별 평가등급

평가기관	최근 평가 등급	종전 평가 등급
OECD	6등급 (2021.06)	6등급 (2020.06)
Moody's	B2 (2019.10)	B2 (2017.03)

### OECD, Moody's 등급 유지

- OECD는 2008년 6월 관광산업의 성장, 외채관련 지표 개선, 높은 경제성장률 등을 고려하여 캄보디아의 국가신용등급을 7등급에서 6등급으로 한 단계 상향 조정한 뒤 2021년 현재까지 동일 등급을 유지하고 있음.
- Moody's는 2007년 5월 캄보디아에 대해 B2를 부여하며 신용등급 산정을 시작한 뒤 2021년 현재까지 등급 조정 없이 B2 등급을 유지 중임.

Fitch는 캄보디아에 대한 신용평가 등급을 산정하고 있지 않음.

- 캄보디아 경제는 봉제품 수출, 관광객 증가 및 건설업 호황 등에 힘입어 2019년까지 최근 10년간 연평균 7%대의 고도 성장을 지속해왔으나, 2020년 이후 코로나19의 영향으로 성장세가 위축되어 경상수지 및 재정수지 적자 폭이 확대될 전망이다.
- 단순 가공 봉제업에 편중된 제조업 구조와 코로나19로 인한 관광업과 부동산업 성장 둔화 등이 경제적 위험으로 지적되고 있으나, 저임노동력이라는 경쟁력과 정부의 적극적인 외국인투자 유치 의지를 통해 이전의 성장세를 회복할 수 있을 것으로 보임.
- 2018년 총선 전후 일어난 제1야당 해체와 주요 인사 체포 등으로 인해 서방과의 관계가 악화되어 기존의 무역 혜택을 상실했으나 동시에 중국과의 결속 강화로 캄-중 자유무역협정, 중국으로부터의 활발한 FDI 유입을 통해 서방과의 관계 악화로 인한 손실이 일부 상쇄될 것으로 추정되고 있음.
- 향후 정부 당국의 코로나19 대응과 경제발전을 위한 인프라 마련, 서방-중국 양측과의 적절한 관계 유지를 통한 투자 유치와 무역 혜택 향유 여부 등이 캄보디아의 경제성장과 국가신용도에 큰 영향을 미칠 것으로 판단됨.