

# 컨트리리스크 모니터링

▲	20,000	00%	AA	AA3
▼	10,000	2.5%	BB	B2
▼	30,000	1.0%	C	Caa1
▲	50,000	1.20%	A+	AA
▲	50,000	1.20%	A+	AA
▲	50,000	1.20%	A+	AA



# 컨트리리스크 모니터링

I. 신용등급 현황	3
------------	---

---

II. 국가별 컨트리리스크 모니터링	5
---------------------	---

---

## 작성

---

선임조사역 오경일 (3779-6664)	oki1122@koreaxim.go.kr
-----------------------	------------------------

선임조사역 변광현 (6255-5706)	bytal@koreaxim.go.kr
-----------------------	----------------------

책임조사역 이자호 (6255-5705)	leejaho@koreaxim.go.kr
-----------------------	------------------------

조사역 이지은 (6255-5708)	jelee@koreaxim.go.kr
---------------------	----------------------

---

## 1. 등급 변동 국가('18.8.1~'18.9.30)

### 바레인 (등급 하락: ▼)

- Moody's는 재정수지 적자 지속과 낮은 외환보유고 수준, 외채상환 부담 증가에 따른 유동성 악화를 감안하여 신용등급 하향 조정 (Moody's: B1 → B2)

### 터키 (등급 하락: ▼)

- Moody's는 리라화의 급격한 평가절하가 국가 재정과 민간 기업 및 은행 부문에 부정적인 영향을 미침에 따라 2019년 경기침체를 예상하여 신용등급 하향 조정 (Moody's: Ba2 → Ba3)

### 가나 (등급 상승: ▲)

- 국제신용평가사는 중앙은행의 통화정책 효율성 향상과 소비자물가상승률 하향 안정, 은행 부문의 안정성 개선 등을 평가하여 신용등급 상향 조정

### 베트남 (등급 상승: ▲)

- Moody's는 경제성장이 지속되고 있으며, 무역 및 투자가 활성화되고 있는 점을 감안하여 신용등급 상향 조정 (Moody's: B1 → Ba3)

### 그리스 (등급 상승: ▲)

- Fitch는 공적채무 개선, 유럽 채권자들의 추가 채무유예 조치(18.6월), 정부재정 개선 등을 긍정적으로 평가하여 신용등급 상향 조정 (Fitch: B → BB-)

### 모니터링 국가 신용등급 현황

(‘18.9.30자 기준)

국가	S&P			Moody's			Fitch		
	7월말	8월말	9월말	7월말	8월말	9월말	7월말	8월말	9월말
바레인				B1	B2	B2	BB-	BB-	BB-
터키				Ba2	Ba3	Ba3	BB	BB	BB
가나				B3	B3	B3	B	B	B
베트남				B1	Ba3	Ba3	BB	BB	BB
그리스				B3	B3	B3	B	BB-	BB-

### 모니터링 국가 당행 국별신용도 현황

(‘18.9.30자 기준)

국가	‘16년 말	‘17년 말	‘18. 9월 말
바레인	C2	C2	C2
터키	C1	C1	C2
가나	D1	D2	D2
베트남	C1	C1	C1
그리스	D2	D2	D2

## 1. 바레인

### 가. 국가신용등급 동향

#### Moody's, 재정건전성 악화 및 유동성 저하에 따라 신용등급 하향 조정

- Moody's는 바레인이 재정수지 적자 지속과 낮은 외환보유고 수준(월평균 수입액의 약 1.3개월분), 부채상환 기일 도래 등으로 자금조달 필요성\*이 매우 높은 상황이나, 자본시장 접근성이 낮아지고 있는 점\*\* 등을 감안하여 2018년 8월 동국의 신용등급을 한 단계 하향 조정(B1 → B2)하였음.

\* Moody's는 2018-20년 바레인 정부 차입 필요금액을 GDP의 약 30%로 추정함.

\*\* 바레인 정부는 2018년 3월 투자자의 높은 요구수익률로 인해 국채 발행을 철회한 바 있음.

#### 바레인 국가신용등급

OECD		S&P		Moody's		Fitch	
Rating		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
4				<b>B2</b>	<b>Negative</b>	BB-	Stable

### 나. 평가요소별 동향

#### 경제 분야 : 재정수지 적자 지속 및 외채상환 부담 증가

- (거시경제) 바레인은 재정수입의 원유 의존도가 높고, 재정수지 균형을 위한 원유가격(2018년 기준 U\$113/배럴)이 높아 2014년 이후 유가하락의 영향으로 대규모 재정수지 적자를 지속하고 있음. 2018년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 보조금 축소, 전기 및 수도세 인상 등에 따라 전년(-14.3%) 대비 개선된 -8.9%를 기록할 것으로 전망됨.
- (부채현황) 재정수지 적자 총당, 인프라 프로젝트 진행 등을 위한 차입 증가에 따라 2018년 GDP 대비 총외채잔액 및 GDP 대비 공공부채 비중은 각각 전년(71.5% 및 88.7%) 대비 증가한 73.0% 및 89.0%로 추정되며, D.S.R. 역시 14.1%로 전년(10.3%) 대비 외채상환 부담이 증가한 것으로 추정됨.

#### 정치·사회 분야 : 종파 갈등에 따른 불안 지속

- 수니파인 왕실 일가가 정치적·경제적 권력의 대부분을 독점하고 국민의 70% 이상인 시아파를 억압하고 있는 상황으로 종파 간 불평등에 따른 정치·사회 불안이 지속되고 있음.

### 다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

- 2018년 10월 사우디아라비아, 쿠웨이트 및 UAE가 향후 5년 간 총 100억 달러를 지원하기로 결정함에 따라 바레인 정부의 유동성 및 국제 자금시장 접근성이 개선될 것으로 예상되며, 신규 재정계획 이행을 통해 채무가 과다한 재정구조를 개선하고 2022년까지 재정수지 적자를 해소할 계획을 밝힘.

## 2. 터키

### 가. 국가신용등급 동향

#### Moody's, Ba3로 한 단계 신용등급 하향 조정

- Moody's는 리라화의 급격한 평가절하가 터키의 국가 재정과 민간 기업 및 은행 부문에 부정적인 영향을 미침에 따라 2019년 경기침체를 예상하여 2018년 8월 동국의 신용등급을 하향조정(Moody's: Ba2 → Ba3)하였다.

터키 국가신용등급

OECD		S&P		Moody's		Fitch	
Rating		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
5				Ba3	Negative	BB	Negative

### 나. 평가요소별 동향

#### 경제 분야 : 중앙은행의 금리 인상으로 환율 안정세, 그러나 뒤늦은 조치로 경제는 깊은 침체 예상

- (거시경제) 중앙은행의 '18.9.13자 금리 인상(17.75% → 24%)으로 환율은 안정세를 보이고 있으나, 이미 터키 리라화 가치는 연초대비 약 40% 평가 절하되었고, 이로 인해 9월 말까지 물가상승률이 24.5%에 달하고 있어 내수 침체와 금융비용 증가가 예상되는 등 향후 터키 경제는 깊은 침체에 빠질 가능성이 높음
  - OECD 경제성장률 전망(18.9월) : '18년 5.1% → 3.2%, '19년 5.0% → 0.5%
  - IMF 전망(18.10월) : '18년 4.4% → 3.5%, '19년 4.0% → 0.4%
- (부채현황) 2018년 상반기 기준 대외채무(약 4,500억 달러) 대비 외환보유고(약 1,000억 달러) 비중이 약 22%에 불과하고, 단기대외채무(약 1,800억 달러)의 민간 부문 비중이 약 80%(약 1,475억 달러)로 매우 높아 민간 기업과 상업은행 대외채무의 연장 여부가 매우 중요한 상황임.

#### 정치·사회 분야 : 브런슨 목사 가석방으로 미국과의 관계 개선 가능성

- 터키 체류 미국인 브런슨 목사의 가택연금으로 촉발된 미국과의 갈등이 10월 12일자 터키 법원의 가석방 결정에 따라 해결의 실마리를 보임. 이로 인해 미국의 경제제재 조치가 일부 해제될 가능성은 있지만, 이란 에너지 수출제재 재개(11월 5일), 러시아 미사일 수입 등의 문제로 관계 정상화는 시간이 소요될 전망이다.

### 다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

#### 터키 경제는 몇 년간 침체에 빠질 가능성이 높음

- 브런슨 목사의 가석방에도 불구하고 미국과의 관계 정상화에 시간이 소요될 것으로 보이고, 미국의 對 이란 제재가 재개되는 11월 5일 이후 터키의 대응에 따라 미국과의 갈등이 재현될 가능성도 배제할 수 없는 것을 감안하면 당분간 신용등급은 현 등급을 유지할 예정임.

### 3. 가나

#### 가. 국가신용등급 동향

##### 국제신용평가사, 통화정책 효율성 향상과 은행 부문 안정성 개선에 따라 신용등급 상향 조정

- 국제신용평가사는 가나 중앙은행의 통화정책 효율성 향상과 이로 인한 소비자물가상승률 하향 안정, 은행 부문의 안정성 개선 등을 평가하여 2018년 9월 동국의 신용등급을 한 단계 상향 조정하였음.

\* 소비자물가상승률(연평균) : 17.5%('16) → 12.4%('17e) → 9.5%('18f) [자료: IMF WEO]

#### 가나 국가신용등급

OECD		S&P		Moody's		Fitch	
Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
6				B3	stable	B	stable

#### 나. 평가요소별 동향

##### 경제 분야 : 외채규모 증가세 및 D.S.R. 상승세 지속

- (거시경제) 2018년 경제성장률은 규제 완화와 인프라 구축 등 경기부양 정책에 힘입어 6%대 초반을 유지할 것으로 추정되며, 2019년에는 해상 유전에서 신규 원유 생산 등에 힘입어 7%대 성장이 전망됨. 아울러 쌍둥이 적자가 지속되고 있으나, 재정개혁 추진과 수출 증가 등으로 2016년 대비 개선 추세임.
- (부채현황) 쌍둥이 적자 보전 및 인프라 투자 등을 위한 대외차입으로 총외채잔액 규모 증가세 및 D.S.R. 상승세가 지속됨. (2018년 추정: GDP 대비 총외채잔액 비중 49.5%, D.S.R. 25.9%)

##### 정치·사회 분야 : 정치적 안정 지속 전망

- 2000년 대선을 통한 평화적 정권 교체 이후 정치안정이 유지되고 있으며, 신정부 출범 후 사회복지 강화 및 부정부패 척결을 추진 중임. 또한 나이지리아와 더불어 서부 아프리카의 경제·외교 분야에서 중추적 역할을 수행하고 있음.

#### 다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

- 가나는 경제성장 전망이 양호하고 재정수지 적자폭도 개선될 것으로 전망되나, 외채규모가 증가 추세를 지속하고 있으며 최근 국제유가 상승과 미국 금리 인상에 따른 신흥국 자본유출 우려 등의 위험요소들이 존재함에 따라 외채상황이 유의미한 개선을 보이기 전까지 당행 신용등급을 당분간 유지할 예정

## 4. 베트남

### 가. 국가신용등급 동향

#### Moody's, 지속적인 경제성장 및 무역·투자 활성화 등을 감안하여 신용등급 상향 조정

- Moody's는 베트남의 경제성장이 지속되고 있으며, 무역 및 투자가 활성화되고 있는 점을 감안하여 2018년 8월 동국의 신용등급을 상향 조정(B1→Ba3)하였음. 앞서 2018년 5월 Fitch도 높은 경제성장률, 외환보유액 증가 등을 감안하여 동국의 신용등급을 상향 조정(BB- → BB)한 바 있음.

베트남 국가신용등급

OECD		S&P		Moody's		Fitch	
Rating		Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
5				Ba3	Stable	BB	Stable

### 나. 평가요소별 동향

#### 경제 분야 : 내수소비 증가 및 수출 확대 등으로 인해 경제성장세 지속

- (거시경제) 2017년에 전자·섬유 등 제조업 수출 증가세 지속, 외국인투자 확대\* 등으로 6.8%의 안정적인 경제성장률을 기록하였으며, 2018년에도 제조업·서비스업 분야 성장 등으로 인해 6.6%의 성장률을 기록할 것으로 전망됨. 2018년 소비자물가상승률은 국내수요 증가 및 국제유가 상승, 베트남 동(Dong)화 가치 하락 등으로 인해 3.8% 수준으로 전년(3.5%)대비 소폭 상승할 것으로 전망됨.

\* 115억 달러('15) → 126억 달러('16) → 141억 달러('17)

- (부채현황) 외환보유액은 외국인직접투자 증가, 경상수지 흑자 시현 등으로 인해 2018년 5월 567억 달러를 기록하여 전년 말(491억 달러) 대비 증가하였음. 외채원리금상환비율은 4.8%로 양호한 수준이며, 외환보유액도 단기외채의 2.1배 수준으로 당분간 대외지급능력에 큰 문제는 없을 것으로 예상됨.

#### 정치·사회 분야 : 국가권력간 적절한 상호 견제 유지, 정권교체 시기에 일시적인 정치 불안 가능성

- 베트남은 당서기장, 총리, 국가주석이 적절한 상호 견제와 균형을 이루고 있음. 쩐 다이 팡(Tran Dai Quang) 주석의 사망('18.9.21)으로 인해 응유엔 티 도안(Dang Thi Ngoc Thinh) 부주석이 대행하게 되었으며, 정권 승계 과정에서 일시적인 정치적 불안 가능성이 있음.

### 다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

- 베트남 정부는 2019년 최저임금 5.3% 인상 등을 통해 내수시장을 활성화하는 한편, 공공부채 관리, 국영기업 개혁, 은행 건전성 제고 등을 통한 경제 체질 개선을 위한 노력을 강화하고 있음. 경제성장세 지속의 영향으로 베트남 대도시 주민들의 구매력이 상승하여 민간소비를 촉진할 것으로 기대됨. 다만, 미·중 무역분쟁이 장기화되는 경우 베트남의 수출 주도 성장에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨.



## 5. 그리스

### 가. 국가신용등급 동향

#### Fitch, BB-로 신용등급 한단계 상향 조정

- Fitch는 그리스의 공적채무 개선, 유럽 채권자들의 추가 채무 유예조치(18.6월), 정부재정 개선 등을 긍정적으로 평가하여 2018년 8월 동국의 신용등급을 상향 조정(B → BB-)하였음.

그리스 국가신용등급

OECD	S&P		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	Rating	Outlook
미평가 고소득국			B3	Positive	BB-	Stable

### 나. 평가요소별 동향

#### 경제 분야 : 구제금융 프로그램은 종료되었으나, 장기적이고 지속가능한 성장이 가능할지는 의문

- (거시경제) 2017년 3년 만에 처음으로 플러스 성장을 기록하고, 채권자들의 채무유예 조치로 충분한 현금 유동성을 확보함에 따라 향후 2%대 성장세를 유지할 가능성이 높음. 그러나 구제금융을 통해 도입된 경제개혁 조치들이 장기적이고 지속가능한 성장으로 이어질 만큼 내재화되었는지는 의문임.
- (부채현황) IMF에 따르면, 재조정된 채무를 정상적으로 상환하기 위해서는 2018년부터 2060년까지 명목 GDP가 평균 2.9% 성장해야만 가능한 것으로 예상하고 있는 바, 최근 그리스의 성장률 추세를 감안할 때 안정적인 채무상환을 위해 2018년 6월의 유예조치 외에 추가적인 유예조치가 필요한 것으로 판단됨.

#### 정치·사회 분야 : 구제금융 관련 치프라스 총리의 지지율 하락, 긴축정책에 대한 반감 고조

- 2015년 7월 3차 구제금융 진행시 치프라스 총리의 공언과 달리 더욱 강력한 긴축정책\*이 채택되어 국민들의 여당에 대한 반감이 고조됨에 따라, 야당인 신민주당(New Democracy)의 지지율이 여당(SYRIZA; 급진좌파연합)을 앞서고 있어 조기총선 가능성을 배제할 수 없는 상황임.

\*재정건전화를 위한 연금삭감, 부가세(19% → 24%) 및 법인세(26% → 29%) 인상 등

### 다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

#### 채무유예로 현금유동성을 확보하며 채무상환위험 완화가 예상되나, 더딘 경기회복 속도는 문제

- 2018년 6월 채권단의 추가 채무 유예조치로 원금상환 시점이 2032년으로 유예되면서 안정적인 현금유동성을 확보하여 당분간 채무상환 부담에서 벗어날 것으로 전망됨. 다만, 기대보다 더딘 경기회복 속도(국내수요 약화, 높은 실업률, 고령화 및 낮은 노동생산성 등)로 인해 장기적으로 저성장이 고착될 전망이다.