

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



 한국수출입은행 | 해외경제연구소

컨트리리스크 모니터링

I. 신용등급 현황	3
------------	---

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

작성

선임연구원 조영관 (6255-5759)	ykj@koreaexim.go.kr
-----------------------	---------------------

조사역 안 현 (6255-5708)	hyunyai@koreaexim.go.kr
---------------------	-------------------------

조사역 김예진 (6255-5712)	yjk@koreaexim.go.kr
---------------------	---------------------

1. 등급 변동 국가('18.12.1~'19.2.28)

스리랑카 (등급 하락: ▼)

- Fitch는 정국 혼란으로 인한 부채상환능력 악화 및 정책 불확실성 확대에 신용등급 하향 조정 (Fitch: B+ → B)

오만 (등급 하락: ▼)

- Moody's와 Fitch는 오만의 재정건전성 악화, 경상수지 적자 누적에 따른 높은 대외차입 의존도를 고려하여 신용등급 하향 조정 (Moody's : Baa3 → Ba1, Fitch : BBB- → BB+)

파키스탄 (등급 하락: ▼)

- Fitch는 파키스탄이 쌍둥이 적자 지속으로 외환보유고가 고갈되고 있으며 IMF 구제금융 협상 타결이 지연되고 있는 상황을 반영하여 신용등급 하향 조정 (Fitch: B → B-)

그리스 (등급 상승: ▲)

- Moody's는 정부의 개혁정책 성과를 긍정적으로 평가하고, 경기 회복과 재정건전성 향상 등에 따라 신용등급을 B3에서 B1으로 2단계 상향 조정 (Moody's: B3 → B1)

러시아 (등급 상승: ▲)

- Moody's는 재정수지 개선과 대외부채의 안정적 관리 등에 따라 신용등급을 투자적격등급인 Baa3로 1단계 상향 조정 (Moody's: Ba1 → Baa3)

모니터링 국가 신용등급 현황

(‘19.2.28자 기준)

국가	Moody's				Fitch			
	‘18년		‘19년		‘18년		‘19년	
	11월말	12월말	1월말	2월말	11월말	12월말	1월말	2월말
스리랑카	B2	B2	B2	B2	B+	B	B	B
오만	Baa3	Baa3	Baa3	Ba1*	BBB-	BB+	BB+	BB+
파키스탄	B3	B3	B3	B3	B	B-	B-	B-
그리스	B3	B3	B3	B1*	BB-	BB-	BB-	BB-
러시아	Ba1	Ba1	Ba1	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-

* ‘19년 3월초 등급변동 반영

모니터링 국가 당행 국별신용도 현황

(‘19.2.28자 기준)

국가	‘16년 말	‘17년 말	‘19. 2월 말
스리랑카	D1	D1	D1
오만	B1	B2	B2
파키스탄	D2	D2	D2
그리스	D2	D2	D2
러시아	C2	C1	C1

1. 스리랑카

가. 국가신용등급 동향

Fitch, 정치 불안 및 부채상환능력 위험 등 대외적 취약성을 감안하여 신용등급 하향 조정

- Fitch는 2019~23년 중 부채 만기가 집중되어 이미 자금 재조달 위험이 높은 가운데, 대통령과 총리 간 정치 갈등 고조로 대외적 취약성이 가중되는 상황을 감안하여 2018년 12월 동국의 신용등급을 한 단계 하향 조정함.

스리랑카 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
6	B2	Stable	B	Stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 경제성장 및 재정수지 적자 개선이 기대되나 단기적 외채상환부담 높아

- (거시경제) 2018년 경제성장률은 인프라 건설 및 관광 부문 성장 등에 힘입어 3.7%로 전년(3.3%) 대비 다소 상승한 것으로 추정되며, 소비자물가상승률은 루피화 약세에도 불구하고 농산물 가격 안정화로 전년 대비 하락('17년 6.5%→'18년 4.9%)한 것으로 추정됨. 한편, 만성적인 재정수지 적자도 2016년 IMF 확대금융 프로그램 이행으로 점차 개선되는 모습을 보여줌.
- (부채현황) 2018년 외환보유액은 5월 해외근로자 송금액 회복세에도 불구하고, 경상수지 적자 지속으로 67억달러를 기록하여 전년 말(70억 달러) 대비 감소하였음. 외채원리금상환비율은 차입비용 증가 등으로 점차 증가하여 16.7%를 기록, 외환보유액 대비 단기외채 비율이 105%로 단기외채상환부담이 매우 높음.

정치·사회 분야 : 2018년 12월 해임 총리 복직으로 정국 혼란 일단락, 그러나 정책 추진력 여전히 약할 전망

- 2015년 대선 이후 대통령과 총리가 각각 소속된 2당이 연립내각을 구성해 오다 정치적 갈등 심화로 대통령이 의회를 해산하고 총리를 해임하기에 이룸. 이후 대법원의 위헌 판결로 총리가 복직하고 정국 혼란은 표면적으로 안정을 되찾았으나 내각 내 갈등은 여전히 지속 중으로, 정부의 정책 추진력은 당분간 취약할 것으로 보임.

<스리랑카 정국 혼란 사태 주요 현황>

일 자	주 요 현 황
2018. 10월	대통령, 위크레메싱게 총리 해임 및 라자팍사 신임 총리 임명 위크레메싱게, 의회를 통한 합법적 총리 교체 주장
2018. 11월	대통령, 의회 해산 명령 대법원, 대통령의 의회 해산 효력 보류 의회, 라자팍사 불신임 투표 가결
2018. 12월	대법원, 총리 해임 위헌 판결(12. 13) 및 위크레메싱게 총리 복귀(12. 16)

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

현정 위기 종결 및 비교적 긍정적인 거시경제지표 전망 고려

- 대법원 판결 이후 총리가 복귀하였으며, 거시경제지표 개선 상황 등을 감안하여 현 등급을 유지코자 함. 단, 정책 불확실성으로 인한 투자심리 위축과 만기 도래 부채의 정상 상환 여부를 지속 모니터링할 예정임.

2. 오만

가. 국가신용등급 동향

Fitch와 Moody's, 재정건전성 악화 및 대외차입의존도 상승으로 신용등급 하향 조정

- Fitch와 Moody's는 오만 정부의 긴축 재정정책* 효과 미흡, 재정수지 적자 지속에 따른 재정건전성 악화**, 경상수지 적자 누적에 따른 높은 대외차입 의존도***의 영향으로 외국인투자 유입이 감소할 가능성 등을 고려하여 2018년 12월 및 2019년 3월 각각 동국의 신용등급을 한 단계 하향 조정하였음.

* 오만 정부는 재정적자 감축을 위해 연료 보조금 삭감, 공공 부문 인원 감축, 법인세 인상, 국영기업 민영화 등을 실시하고 있으나, 경제·사회 안정 목표 달성을 위해 제한적인 범위에서 시행 중임.

** 공공부채/GDP(%) : 4.9('14) → 15.5('15) → 32.5('16) → 46.9('17) → 48.7('18°)

*** 총외채잔액/GDP(%) : 34.6('14) → 52.3('15) → 69.2('16) → 84.8('17) → 80.7('18°)

오만 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
4	Ba1	Negative	BB+	Stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 쌍둥이 적자 지속으로 공공·대외부채 증가

- (거시경제) 국제유가 회복 및 카잔(Khazzan) 가스전의 천연가스 생산 개시 영향으로 2018년 경제성장률은 전년(-0.9%) 대비 회복된 2.4%를 기록한 것으로 추정됨. 2018년 GDP 대비 재정수지·경상수지 적자 비중은 각각 -2.0%, -6.1%를 기록하여 2015년 이후 4년 연속 쌍둥이 적자를 기록하고 있으며, 이에 따라 중앙은행 외환보유고가 감소* 추세에 있음.

* 외환보유고(백만달러) : 16,324('14) → 17,543('15) → 20,262('16) → 16,088('17) → 14,589('18°)

- (부채현황) 오만은 재정적자 충당 및 산업다각화를 위한 재원을 대외차입 및 국부펀드(SGRF)*에 의존하고 있으며, 2018년 중 80억 달러 규모의 채권을 발행하여 2018년 GDP 대비 공공부채 및 총외채 비중은 각각 48.7%, 80.7%를 기록한 것으로 추정됨. 한편, 이에 따라 외채상환 부담이 가중되어 2018년 D.S.R.은 전년(15.5%) 대비 상승한 15.9%를 기록한 것으로 추정됨.

* 국부펀드 규모(백만달러) : 31,964('14) → 31,508('15) → 23,428('16) → 24,598('17) → 18,000('18°)

정치·사회 분야 : 권력 후계구도 불명확

- 1970년 즉위한 Qaboos 국왕이 안정적으로 집권 중이나, 최근 고령(79세)과 건강 악화에 따른 후계구도* 문제가 나타나고 있어 정치적 불확실성이 존재함.

* 슬하에 자녀가 없는 국왕 유고시 통치가문위원회가 3일 이내에 후계자를 정하며, 합의에 도달하지 못할 경우 후계자의 이름을 남긴 국왕의 편지를 개봉하여 왕위를 계승하도록 되어 있음.

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 하향 조정 검토

유가 회복에도 불구하고, 쌍둥이 적자 및 외채 증가는 지속될 전망

- 2019년 중 유가의 더딘 회복세* 및 OPEC의 감산 합의에 따른 원유생산량 감소, 적자예산 편성**으로 쌍둥이 적자 및 재정건전성 악화가 지속될 것으로 전망되는 바, 당행 신용등급 하향 조정을 검토할 예정임.

* IMF는 오만의 2019년 재정균형유가(breakeven oil price)를 70.4달러/배럴로 예상하고 있으며, 2019년 2월 오만산 원유 평균 유가는 64.7달러/배럴임.

** 오만 정부는 2019년 평균 58달러/배럴을 근거로 △28억 리얄의 적자 예산을 편성하였으며, 이는 GDP의 9% 규모임.

3. 파키스탄

가. 국가신용등급 동향

Fitch, 외환보유고 감소로 단기적 외채상환능력의 심각한 악화를 감안하여 신용등급 하향 조정

- 파키스탄은 2016년 IMF 구제금융 프로그램 종결 이후 중국-파키스탄 경제회랑(CPEC) 추진을 위해 중국 자금을 도입하였으나, 유가 상승과 세수 부족 등으로 쌍둥이 적자가 지속되어 외환보유고가 감소함에 따라 외채상환능력이 악화되어 왔음. 이를 감안하여 Fitch는 2018년 12월 동국의 신용등급을 한 단계 하향 조정하였음.

<주요 외채상환능력 관련 지표 추이>

(단위 : 백만달러)

구 분	2015	2016	2017	2018	2019 ^f
경상수지	△2,709	△4,867	△12,439	△18,171	-
외환보유액	17,157	19,016	15,203	8,763	-
총외채원리금/외환보유액(%)*	47.8	46.0	77.1	107.2	161.2

출처 : IMF, Fitch(*)

- 지난해 10월 사우디아라비아와 UAE로부터 각각 60억 달러 규모의 자금을 지원받았으며(석유의 외상수입 포함) 중국도 추가 자금을 지원할 예정(약 20억 달러)이나, 외채부담을 완화하기에는 여전히 부족한 상황임.

파키스탄 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
7	B3	Negative	B-	Stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 중장기적 경제 전망은 긍정적이거나 단기적 외채 부담이 심각한 문제

- (거시경제) 동국은 2018년 경제성장률 5.8%, 소비자물가상승률 3.9%, GDP 대비 재정수지 비중 △6.5%, GDP 대비 경상수지 비중 △5.9%를 각각 기록하였음. CPEC 및 수출정책 등에 힘입어 경제성장 전망은 비교적 긍정적인 편임.
- (부채현황) 2018년 말 기준 대외채무(939억 달러) 및 단기외채(80억 달러) 대비 외환보유액은(140억 달러) 적은 규모에 그쳐 대외지급력이 취약하며, 외채원리금상환비율(D.S.R)은 10.6%를 기록함. 현재 파키스탄 정부는 대외유동성 확보를 위해 IMF에 구제금융 지원 신청 후, 금융지원을 위한 주요 조건을 협상 중임.

정치·사회 분야 : 2월, 카슈미르에서 인도-파키스탄 공중전으로 갈등 고조

- 올해 2월 분쟁 지역인 카슈미르에서 인도 공군이 파키스탄 영토에 소재한 이슬람 무장단체 테러기지를 폭격한 데 맞서 파키스탄 공군이 인도 국경을 넘어 인도 공군기 2대를 격추시키는 무력 충돌이 발생하여 양국 간 갈등과 긴장이 고조됨.

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

IMF 구제금융 타결 시 비교적 안정적인 경제성장 전망

- IMF 구제금융 도입 협상 타결로 단기 대외지급능력이 개선될 경우 향후에는 CPEC 사업 추진 등으로 긍정적인 경제 성장이 전망됨. 우방국의 금융지원으로 IMF 협상에서 비교적 유리한 조건을 갖게 되었으나, 타결 조건 및 현황을 모니터링할 예정임.

4. 그리스

가. 국가신용등급 동향

Moody's, 경제성장을 상승 및 재정상황 호전에 따라 신용등급을 B1으로 2단계 상향 조정

- Moody's는 정부의 개혁정책 성과, 재정건전성 향상 등에 따라 지난 3월 그리스의 신용등급을 B3에서 B1으로 두 단계 상향 조정하였음.

* Fitch는 2018년 8월 B+→BB-로 한 단계 상향 조정

그리스 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
-	B1	Stable	BB-	Stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 2%대의 경제성장률 지속, 재정 및 외채지표 다소 개선

- (거시경제) 2018년 2.0%의 경제성장률을 기록했으며, 2019년에도 투자와 수출 호조에 따른 경기회복세가 이어져 2.4%의 경제성장률을 기록할 전망이다. 재정수지는 GDP 대비 0.5%로 2016년 이후 3년 연속 흑자를 보이고 있으며, 실업률도 19.8%로 지속적으로 하락* 추세임.

- 그리스는 지난해 8월 국제 채권단의 구제금융체제에서 졸업하였고, 올해 1월 말 25억 유로 규모의 5년 만기 국채 발행, 3월 25억 유로 규모의 10년 만기 국채 발행에 성공하였음.

* 실업률 : 26.5%('14)→23.5%('16)→19.8%('18)

- (부채현황) 2018년 말 GDP 대비 총외채잔액 비중은 229.6%, GDP 대비 공공부채 비중은 181.1%로 높은 수준을 기록하고 있음. 그러나 2015년과 비교하여 GDP 대비 총외채잔액 비중과 총외채 대비 단기외채의 비중은 하락* 추세를 보이고 있음.

* 총외채잔액/GDP(%) : 244.4('15)→229.6('18), 단기외채/총외채(%) : 35.4('15)→24.1('18)

정치·사회 분야 : 약 20%의 높은 실업률은 사회적 불안정 요인

- 정부의 긴축정책에 반발하는 시위는 최근 다소 완화되는 추세이나, 1월에는 정부의 '북마케도니아' 국호 승인에 반대하는 대규모 시위가 발생한 바 있음. 또한 20%에 달하는 높은 실업률은 잠재적인 사회불안 요인임.

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 상향 조정 검토

점진적 경기회복 전망

- 거시경제 지표 개선에 따라 점진적으로 경기가 회복되고 있으며, GDP 대비 총외채잔액 및 공공부채 비중 등 외채 관련 지표도 개선될 것으로 전망됨.

5. 러시아

가. 국가신용등급 동향

Moody's, Baa3의 투자적격등급으로 러시아 신용등급 상향 조정

- Moody's는 재정건전성 유지와 대외부채의 안정적 관리 등을 근거로 지난 2월 국제신용평가들 가운데 가장 낮게 러시아의 신용등급을 투자적격등급인 Baa3로 한 단계 상향 조정하였음.

* Fitch는 2015년 1월 이후 BBB- 등급 유지

그리스 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
4	Baa3	Stable	BBB-	Positive	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 경기가 회복되고 있으나, 서방의 대러 추가 제재에 따른 위험 요인 존재

- (거시경제) 2018년 1.8%의 경제성장률을 기록하였고, 재정수지는 GDP 대비 1.6%의 흑자로 전환*되었으며, 소비자물가상승률은 2.8%로 하락**하였음. 이러한 긍정적 측면에도 불구하고 서방의 대러 제재는 잠재적 불안요인으로, 추가 제재가 이어질 경우 경제에 위험 요소가 될 것으로 전망됨.

* 재정수지/GDP(%) : $\Delta 3.6\%('16) \rightarrow \Delta 1.5\%('17) \rightarrow 1.6\%('18)$ ** 소비자물가상승률(%) : $7.1\%('16) \rightarrow 3.7\%('17) \rightarrow 2.8\%('18)$

- (부채현황) 2018년 말 GDP 대비 총외채잔액 비중은 전년도와 비슷한 33.0%, 외환보유액 대비 단기외채잔액 비중은 16%로 낮은 수준이며, GDP 대비 공공부채의 비중도 15.3%로 대외지급능력이 안정적인 것으로 평가됨.

정치·사회 분야 : 연금 개혁에 따른 푸틴의 지지율 하락

- 푸틴 대통령이 2018년 3월 77%의 득표율로 당선되어 2024년까지의 집권 4기를 시작하며 세계 5대 경제대국 도약 등 정책비전을 제시하였으나, 6월 연금수령 연령을 늦추는 것을 내용으로 하는 연금개혁법 발표 이후 지지율이 크게 하락하였음(2019년 1월의 '전러시아여론조사센터'의 조사 결과, 전체 응답자의 33.4%만이 푸틴을 신뢰한다고 밝힘).

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지

서방의 대러 추가 제재 및 국제유가 하락 가능성 등 부정적 요인 존재

- 2019년에도 플러스 경제성장이 지속될 것이나, 내수 부진 등으로 경기 회복 추세는 둔화될 것으로 전망됨. 서방의 대러 추가 제재 가능성, 국제유가 불안 등이 경제에 부정적인 요인으로 작용하고 있음.