

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. 외부 신용등급 현황	3
---------------	---

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

작성

팀장	오경일 (3779-6664)	oki1122@koreaexim.go.kr
선임조사역	안영은 (6255-5706)	youngeunahn@koreaexim.go.kr
선임연구원	조영관 (6255-5759)	ykj@koreaexim.go.kr

I. 외부 신용등급 현황

1. 등급 변동 국가('19.6.1~'19.8.31)

터키 (등급 하락: ▼)

- 경상수지 적자 지속과 외환보유고 감소 등에 따른 채무불이행 위험 증가, 중앙은행의 독립성 훼손과 그로 인한 투자자 신뢰 하락 등으로 인해 신용등급 하향 조정 (Moody's: Ba3 → B1 , Fitch: BB → BB-)

아르헨티나 (등급 하락: ▼)

- 대선 예비선거 이후 금융시장 악화, 정부의 채무 만기연장 추진에 따른 투자자 손실 예상 및 채무불이행 가능성 등을 고려하여 신용등급 하향 조정 (Moody's: B2 → Caa2, Fitch: B → RD)

멕시코 (등급 하락: ▼)

- 新정권 취임 후 정부 정책 방향의 불확실성에 따른 투자자 신뢰도 감소, 국영기업 PEMEX의 경영 악화에 따른 재정부담 등을 고려하여 신용등급 하향 조정 (Fitch: BBB+ → BBB)

러시아 (등급 상승: ▲)

- 거시경제 안정성 유지와 국제유가 변동 등 대외충격에 대한 안정적인 대응 등을 근거로 신용등급 상향 조정 (Fitch: BBB- → BBB)

모니터링 국가 신용등급 현황

(‘19.8.31자 기준)

국가	Moody's				Fitch			
	5월말	6월말	7월말	8월말	5월말	6월말	7월말	8월말
터키	Ba3	B1	B1	B1	BB	BB	BB-	BB-
아르헨티나	B2	B2	B2	Caa2	B	B	B	RD
멕시코	A3	A3	A3	A3	BBB+	BBB	BBB	BBB
러시아	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB

모니터링 국가 당행 국별신용도 현황

(‘19.8.31자 기준)

국가	‘17년 말	‘18년 말	‘19. 8월 말
터키	C1	C2	C2
아르헨티나	D2	D2	D2
멕시코	B2	B2	B2
러시아	C1	C1	C1

II. 국가별 컨트리리스크 모니터링

1. 터키

가. 국가신용등급 동향

Moody's와 Fitch, 각각 B1 및 BB-로 신용등급 하향 조정

- 6월 14일 Moody's는 터키의 경상수지 적자 지속과 외환보유고 감소 등에 따른 채무불이행 위험 증가 등을 이유로 터키의 국가신용등급을 Ba3에서 B1으로 하향 조정하였음. 이어 7월 12일 Fitch도 중앙은행 총재 해임으로 나타난 터키 중앙은행의 독립성 훼손과 그로 인한 투자자 신뢰 하락 등을 이유로 터키의 국가신용등급을 BB에서 BB-로 하향 조정하였음.

터키 국가신용등급

OECD	Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook
5	B1	negative	BB-	negative

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 대내외적 여건의 동반 악화로 2019년 마이너스 성장 전망

- (거시경제) 미-중 무역분쟁 지속에 따른 국제교역 위축과 각국의 보호무역주의 강화, 은행 대출 위축에 따른 국내총투자 부진, 에르도안 행정부의 정책 불확실성 고조에 따른 리라화 가치 불안과 그로 인한 투자자들의 불안심리 등 대내외적 악재까지 겹쳐 2019년 터키 경제는 -2%대의 마이너스 성장에 그칠 전망이다, 리라화 가치 불안이 수입물가 상승을 유발하여 소비자물가상승률은 두 자릿수를 유지할 전망
- (부채현황) 지속적인 쌍둥이 적자의 보전을 위한 대외차입 증가로 인해 GDP 대비 총외채잔액 비중 및 외환보유액 대비 단기외채잔액 비중이 모두 증가 추세를 유지하여 2019년 각각 61.3% 및 169.0%를 기록할 전망이다, D.S.R.도 2019년 29.4%에 달할 전망

정치·사회 분야 : 에르도안 대통령의 무리한 독재 추구로 정치·사회 불안 가중

- 에르도안 대통령이 헌법 개정으로 제왕적 대통령제를 도입하고 3권 분립을 침해하며 언론 자유를 억압하고 야당 정치인을 탄압하는 등 독재 정치를 노골적으로 추구함에 따라 정치적, 사회적 불안정이 가중되고 있으며, 지난 3월 지방선거에서 앙카라, 이스탄불, 이즈미르 등 주요 지자체장직을 야당이 석권

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 하향 조정 예정

- 경제의 마이너스 성장 전망과 외채 증가세 지속, 정부의 정책 불확실성에 더하여 러시아제 방공 미사일 체계 도입, 키프로스 해역에서의 천연가스 시추 등의 문제로 미국과 EU의 경제제재까지 초래하는 등 제반 여건이 악화됨에 따라 당행의 평가등급(9월 중순 평가)을 하향 조정할 예정

2. 아르헨티나

가. 국가신용등급 동향

Moody's와 Fitch, 각각 Caa2 및 RD(제한적 디폴트)로 신용등급 하향 조정

- 8월 대선 예비선거 직후 환율 급등 및 국채가격 폭락 등 금융시장이 악화되자 정부는 1,010억 달러 상당의 채무 만기 연장을 추진키로 하였으나, 정권 교체기의 채무조정 협상 불확실성, 채무조정 후 투자자 손실 예상, 외채 비중이 큰 정부채무 구조상 채무불이행 가능성 고조 등을 이유로 신용등급 강등

* Fitch는 8.28자로 만기 연장된 단기채무 중 일부가 신규 상환스케줄에 따라 정상 상환된 것을 확인, 9.3자로 CC로 상향 조정

아르헨티나 국가신용등급

OECD	Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook
6	Caa2	Under review	RD	-

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 대선 예비선거 이후 금융시장 불안정 및 경제위기 상황 지속

- (거시경제) IMF 구제금융 수혜에 따른 긴축재정 및 개혁정책 실시 이후 물가, 재정수지 등 경제지표가 조금씩 개선되면서 전년(-2.5%) 대비 소폭 경기 회복이 예상되었으나, 대선 예비선거 이후의 폐소화 가치 폭락, 물가 급등에 따른 소비·투자 둔화로 경기 침체*가 가속화되고, 좌파 정권으로 교체 후 재정지출 확대 우려

* '19년 경제성장률 전망 : -1.3%(IMF, '19.7월 발표) ↔ -2.6%/-2.5%(EIU/아르헨티나 중앙은행, '19.9월 발표)

- (부채현황) '18년말 총외채잔액은 2,902억 달러, 단기외채잔액은 858억 달러 수준이나, 환율 방어를 위한 중앙은행의 보유자산 매각 등으로 외환보유고('19.8월말 541억 달러)는 감소 추세. IMF 구제금융(잔액 440억 달러)을 포함한 중장기 채무의 만기연장 협상이 원활히 추진되지 않을 시 디폴트 위기 우려

정치·사회 분야 : 10월 대선에서 정권 교체 확실시됨에 따라 정치·사회적 혼란 가중

- 10월 대선에서 정권 교체가 확실시됨에 따라 기존의 시장친화적, 긴축재정 정책 노선에 변동*이 예상됨. 한편, 보조금 삭감, 공과금 인상 등에 대한 반대 시위가 지속되는 가운데, 대선 예비선거 이후 물가 상승 및 구매력 감소가 심화되며 정권 교체시까지 마크리 퇴진과 IMF의 정책 개입 반대 요구 시위 격화 예상

* 알베르토 페르난데스 후보는 산업 국유화, 복지 확대 등을 추진한 네스토르 키르치네르 정권('03~'07년) 시절 총리 역임

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 하향 조정 검토

외환보유고 안정성, 환율 변동성, 신임정권의 정책 방향 등이 채무불이행 가능성을 결정할 것

- IMF 등 채권자와의 채무 만기 연장 협상 동향, 국제신용평가사 및 OECD의 평가 동향, 10월 대선 향방 등을 고려, 필요시 당행 평가등급을 하향 조정하는 방안을 검토할 수 있음

3. 멕시코

가. 국가신용등급 동향

Fitch, BBB+ → BBB로 신용등급 한 단계 하향 조정

- Fitch는 AMLO 정권 취임 후 정부 정책의 예측 불가능성 고조에 따른 투자자 신뢰도 감소, 국영기업 PEMEX의 경영 악화에 따른 재정 부담, 대미 무역 갈등에 따른 경제성장 둔화 가능성 등을 근거로 6.5일자로 신용등급을 하향 조정하였으며, 같은 날 Moody's도 신용등급 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향

멕시코 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
3	A3	Negative	BBB	Stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 기업투자 부진, 원유 생산량 감소 등으로 저성장 전망, 외채상환능력은 비교적 안정적

- (거시경제) 불확실한 정부 정책에 따른 민간 부문 투자 위축, 원유 생산량 및 수요 감소, 주요 수출국인 미국의 산업생산 감소 등으로 상반기 중 경기 침체가 지속(1분기 -0.3%, 2분기 0.0%)됨에 따라 정부는 5년 만의 기준금리 인하(8.25%→8.00%) 및 대규모 경기부양책(4,850억 페소 상당)을 추진키로 하였으나, '19년 성장률은 0.9%(18년 2.0%)에 그칠 전망. 경상수지 및 재정수지 적자는 전년과 비슷한 -1.7%, -2.5% 예상
- (부채현황) '18년말 총외채잔액은 4,673억 달러(GDP의 38.2%), 단기외채 잔액은 605억 달러로 외환보유액 대비 단기외채 비중(36.6%)이 비교적 낮고, 성공적인 해외채권 발행과 FDI 지속 유입에 힘입은 외환보유고 확보('18년 1,652억 달러 → 19.7월 1,756억 달러) 등 고려시 대외지급능력은 비교적 양호한 것으로 판단

정치·사회 분야 : 안정적 정권 유지로 개혁정책 추진에 탄력성 확보

- AMLO에 대한 높은 신인도('19.8월 지지율 67%) 및 여당 연합의 의회 점유율(상원 61.4%, 하원 54%) 고려시 정권은 안정적인 것으로 판단. 단, 부패 척결 및 사회 안정 제고를 최우선시하는 정부 대책에도 불구하고 부정부패 및 마약거래, 범죄(상반기 살인율 4% 증가, 역대 최고치) 등 사회적 불안정 지속

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

- 석유산업 및 미국 경제에 대한 의존도가 높은 고질적인 취약점에도 불구하고, 풍부한 부존자원 및 거대한 내수시장, 안정적인 대외지급능력, 정치적 안정성 등 고려시 당분간 별다른 문제는 없을 것으로 판단
- 단, PEMEX의 경영 개선(또는 악화) 추이, AMLO 정권의 투자자 신뢰도 회복 노력, 이민정책과 연관된 대미 무역 갈등 가능성 등은 예의 주시 필요

4. 러시아

가. 국가신용등급 동향

Fitch, 러시아의 신용등급을 BBB로 한 단계 상향 조정

- Fitch는 거시경제 안정성 유지와 국제유가 변동 등 대외충격에 대한 안정적인 대응 등을 근거로 러시아의 신용등급을 BBB-에서 BBB로 한 단계 상향 조정하는 동시에, 서방의 대러 제재가 추가로 취해질 경우에는 투자, 성장률 등 경제전반에 부정적인 영향을 줄 것으로 전망

러시아 국가신용등급

OECD		Moody's		Fitch	
Rating	Rating	Outlook	Rating	Outlook	
4	Baa3	stable	BBB	stable	

나. 평가요소별 동향

경제 분야 : 경제성장은 2019년 다소 둔화될 전망

- (거시경제) 경제성장률은 2018년 2.3%에서 2019년에는 1.2%로 하락할 것으로 전망되며 GDP 대비 재정수지 비율도 2018년 2.8%에서 2019년에는 0.9%로 하락할 것으로 전망됨. 또한 서방의 제재의 영향으로 외국인직접투자 규모가 2016년 372억 달러에서 2017년 260억 달러, 2018년 133억 달러로 감소하고 있음.
- (부채현황) 2018년 말 기준 GDP 대비 총외채 비중 32.3%, 총수출 대비 총외채 비중 92.6%, 외채원리금 상환비율 14.9%, 2019년 기준 GDP 대비 공공부채 비중 15.4%로 안정적인 수준임. 또한 2019년 6월 기준 약 4천억 달러의 외환보유액과 GDP 대비 3.4%에 달하는 국가복지기금을 보유하여 양호한 대외지급 능력을 유지하고 있음.

정치·사회 분야 : 반정부 시위 발생 및 푸틴 지지율 하락 추세

- 작년 6월 정부의 연금개혁에 반대하는 대규모 시위가 발생하였으며, 올해 8월에도 지방선거를 앞두고 공정선거를 촉구하는 대규모 시위가 모스크바 등 대도시에서 4주 연속 발생하여 다수의 시민들이 체포된 바 있음. 러시아 여론조사기관인 '폼'의 8월 여론조사에 따르면 푸틴 대통령에 대한 지지율은 2001년 이후 가장 낮은 43%를 기록하였음.

다. 향후 전망 : 당행 신용등급 유지 예정

경기둔화와 푸틴 대통령의 지지율 하락 지속

- 경기둔화에 따라 중앙은행은 2019년 기준금리를 세 차례 인하(7.75% → 7.5%(6월) → 7.25%(7월) → 7.0%(7월))하며 대응하고 있으나, 세계 경기침체 및 서방의 경제제재 등 대외적으로 부정적 요인이 지속되고 있음. 또한 2018년 집권 4기 출범 이후 2018년의 연금개혁과 2019년의 지방선거를 거치며 하락하고 있는 푸틴 대통령의 지지율은 반등에 어려움이 있을 것으로 예상됨.