

최근 베트남 경제위기설의 배경과 전망

1. 베트남의 신용등급 하향 조정

□ 3대 신용도 평가기관의 베트남 신용등급 하향 조정

- 베트남은 2008년 9월의 리만사태로 인한 국제금융위기 발생과 세계적인 경기침체에도 불구하고, 수출산업의 호조와 성장하는 내수시장으로 대부분의 아세안(ASEAN) 국가들이 마이너스 또는 미미한 플러스 경제성장률을 기록한 2009년에도 5.3%의 비교적 양호한 성적을 기록하였음.
- 그러나 2010년 하반기 이후 주요 신용도 평가기관들이 잇달아 베트남의 국가신용등급(장기외화표시채권등급)을 하향 조정하면서 베트남 경제에 대한 불안감이 고조되고 있음.
 - 3대 신용도 평가기관 중 먼저 Fitch사가 2010년 7월 29일, 베트남의 대외채무 증가와 금융산업의 취약성으로 경제 및 재정적 불안이 증가할 것으로 분석하면서 국가신용등급을 BB-/negative에서 B+/stable로 한 단계 하향 조정하였음.
- 물가 상승과 외환보유액 감소 등의 경제불안 요인 속에서도 2010년 6.9%의 양호한 경제성장률이 예상되는 베트남 경제에 본격적인 적신호가 켜진 것은 베트남 10대 국영기업 중의 하나인 비나신(Vinashin) 국영조선회사가 12월 20일로 예정된 6,000만 달러에 이르는 채무 상환을 하지 못할 것이라는 우려가 현실화되면서부터임.

<표 1> 주요 신용도 평가기관의 베트남 국가신용등급 평가 추이

평가 기관	2007	2008	2009	2010
S&P	BB/stable	BB/negative	BB/negative	BB-/ negative ('10.12.23)
Moody's	Ba3/positive	Ba3/negative	Ba3/negative	B1/ negative ('10.12.15)
Fitch	BB-/stable	BB-/negative	BB-/negative	B+/ stable ('10.7.29)

자료: 필자 정리

- 비나신의 파산 위기가 고조되던 지난 12월 15일, Moody's사는 베트남 신용등급을 Ba3/negative에서 B1/negative로 한 단계 하향 조정하였음.
- Moody's사는 수입확대로 인한 상품수지 적자 확대, 베트남 경제불안에 따른 자본유출 가능성, 베트남 동(dong)화에 대한 평가절하 압력 등으로 인한 국제수지 불균형 확대를 주요 이유로 발표하였음.
- 또한 국영기업 및 국영은행의 부실로 인해 베트남 정부의 우발채무가 증가할 가능성과 함께 비나신의 부실로 국영기업 및 국영은행에 대한 베트남 정부의 관리 능력이 저하될 것으로 우려되는 점도 중요한 등급 하락 요인임을 강조하였음.

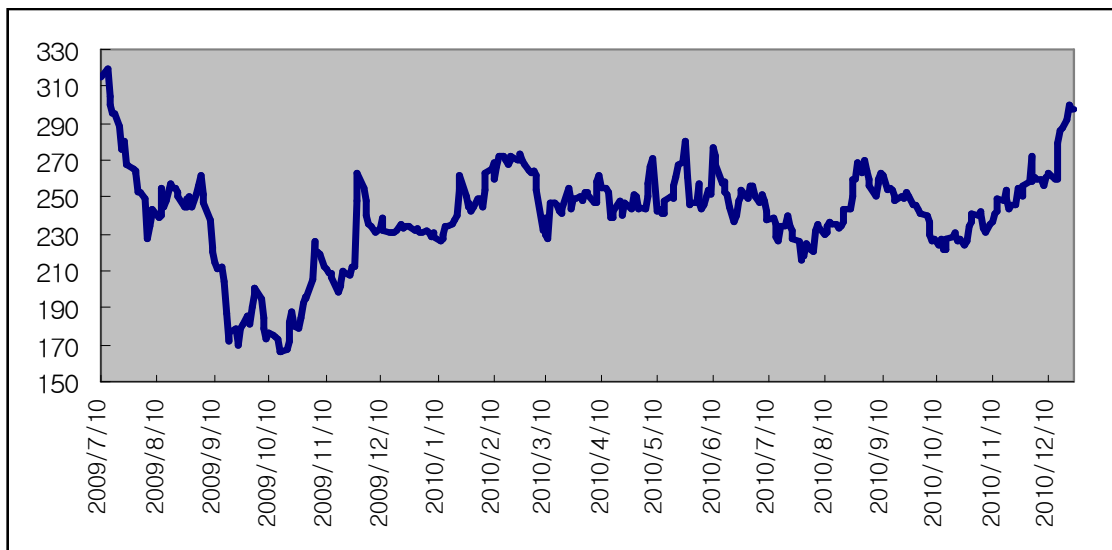
2. 비나신의 디폴트로 인한 경제 불안 가중

□ 국영조선사인 비나신의 채무불이행 사태 발생

- 비나신은 채권단으로부터 3일간의 지급유예를 허가 받았으나 2010년 12월 23일, 원금 6,000만 달러를 제외하고 이자인 680만 달러만 지급하면서 원금상환의 1년 연장을 요구하는 사실상의 디폴트를 선언하였음.
- 비나신의 디폴트가 확정되면서 S&P사도 베트남의 경제위기 발생시 베트남 금융기관들의 대응능력 취약을 지적하며, 베트남 신용등급을 BB/negative에서 BB-/negative로 한 단계 하향 조정하고 향후 추가적인 하향조정 가능성도 시사하였음.

- 특히 S&P사는 베트남 경제의 낮은 생산성, 불안한 금융시스템, 정부 관리 능력 부족 등을 이유로 베트남 경제가 외부충격에 매우 취약하며, 이로 인해 국영기업의 부실이 국영은행의 부실로 이어져 베트남의 경제위기가 현실화될 경우 베트남 정부가 부담해야 될 우발채무의 규모가 GDP의 60%에 달하는 590억 달러에 이를 것으로 경고하고 있음.
- 베트남의 주요 국영기업인 비나신의 경영위기를 해결하기 위해 베트남 정부가 개입할 것이라는 일반적인 예상과 달리 베트남 정부가 비나신의 독자적인 부채해결 방안 원칙을 발표하였으며, 이에 따라 여타 국영기업의 부실 증대 가능성이 커졌음.
- 2008년 이후 80억 달러에 이르는 대대적인 경기부양정책 추진으로 이미 재정적자 비중이 2009년 기준 GDP 대비 6.9%에 이르고 있는 베트남 정부로서는 추가적인 정부지출이 부담스러운 상황임.
- 이에 따라 베트남의 국가부도위험을 나타내는 신용부도스왑(CDS) 프리미엄은 300bp까지 상승하여 2009년 7월 이래 가장 높은 수준을 보이고 있음.

<그림> 베트남의 CDS 프리미엄 추이



자료: 블룸버그

<표 2> 베트남의 주요 경제 지표 추이

구 분	2007	2008	2009	2010 ^e	2011 ^f
경제성장률(%)	8.5	6.3	5.3	7.0	6.8
재정수지/GDP(%)	-7.3	-5.2	-6.9	-7.4	-6.2
소비자물가상승률(%)	8.3	23.1	7.0	8.9	9.8
경상수지(백만달러)	-6,953	-10,787	-7,440	-9,622	-7,544
경상수지/GDP(%)	-9.8	-11.8	-7.7	-9.8	-6.5
상품수지(백만달러)	-10,438	-12,782	-8,306	-12,000	-9,607
수출(백만달러)	48,561	62,685	57,096	71,000	83,361
수입(백만달러)	58,999	75,467	65,402	83,000	92,968
외환보유액(백만달러)	23,472	23,882	16,803	15,492	18,767
총외채잔액(백만달러)	23,865	26,158	27,842	33,448	37,322
총외채잔액/GDP(%)	33.5	29.0	29.9	34.2	33.0
D. S. R.(%) ^{주)}	2.0	1.7	1.6	1.4	1.3

주: Debt Service Ratio(D.S.R.)=(외채 원금+이자)/총수출

자료: EIU, Country Report 각호.

3. 베트남의 성장 동력은 유지될 듯

□ 물가상승과 상품수지 적자 확대 등의 경제 불안 지속

- 베트남은 소비자물가상승률이 23%를 기록한 2008년의 경제불안에도 불구하고 지난 5년간 연평균 7%가 넘는 경제성장을 이루었으며, 이러한 성장은 2010년 기준 GDP의 70%에 이르는 수출산업과 GDP의 66%를 차지하는 민간소비를 중심으로 하는 내수시장이 견인하고 있음.
- 최근 베트남 경제는 국영기업의 부실 가능성 증대와 함께 11월의 소비자물가상승률이 전년동월 대비 11.1%를 기록하였고, 수입도 크게 증가하여 2010년 중 상품수지 적자규모가 120억 달러에 달하고 경상수지 적자 규모도 GDP 대비 9.8%를 기록할 것으로 예상되고 있음.
- 또한 재정수지도 에너지, 교통 부문 등 정부의 지속적인 인프라 구축 사업 실시로 인한 확대재정정책으로 적자규모가 2009년 GDP 대비 6.9%에 이어 2010년에는 7.4%로 확대될 것으로 우려되고 있음.

□ 수출산업과 내수시장을 중심으로 하는 성장 동력은 유지할 듯

- 베트남의 주력 수출상품인 원유, 커피, 쌀 등의 국제가격이 상승세를 보이고 있고 공산품 수출 가운데 의류 및 섬유류의 수출이 2010년에 사상 처음으로 100억 달러를 넘어설 것으로 예상되는 등 당분간 베트남 수출산업의 경쟁력은 유지될 것으로 보임.
- 한편 베트남 지도부가 제11차 공산당전당대회에서 결정하게 될 차기 사회경제개발 5개년계획(SEDP, 2011~2015년) 중 목표 경제성장률을 7~8%로 설정하고 있어 베트남 내수시장도 꾸준히 확대될 것으로 예상되고 있음.
- 이에 따라 수출산업과 내수시장이라는 베트남 경제의 성장 동력은 단기적인 조정 가능성은 있으나 베트남 경제발전에 여전히 중심적 역할을 할 것으로 기대됨. 베트남 수출산업의 50%이상을 담당하고 있는 외국인 투자기업의 직접투자도 지속될 것으로 보임.
 - 2010년 1~11월 중의 외국인직접투자 승인 규모는 833건에 121억 달러이고, 누계로는 1만 2,000여건, 1,914억 달러에 달하고 있으며, 투자 분야도 제조업이 전체 투자금액이 49%를 점유하고 있어 베트남 경제성장에 중요한 역할을 담당하고 있음.

4. 제11차 공산당전당대회 이후 정부의 개입 전망

□ 비나신 사태가 여타 국영기업의 부실로 확산될 가능성에 주목

- 지난 11월, 5억 달러 규모의 10년 만기 채권을 발행하려던 국영석탄광업공사 비나코민(Vinacomin)이 S&P의 비나코민에 대한 갑작스런 등급하향 조치로 채권 발행에 실패하면서 비나신 사태가 여타 국영기업의 채무불이행으로 확대될 수 있다는 우려가 증가하고 있음.

- 그러나 현재의 비나신 사태에 대해 베트남 정부가 적극적인 대응을 하지 못하고 있는 것은 베트남 정부가 2011년 1월 12일로 예정된 제11차 공산당전당대회를 앞두고 내부적으로 개혁파와 보수파간에 치열한 세력 다툼이 벌어지고 있어 비나신 사태에 대해 적극적인 의사표현을 하기 힘든 상황 때문이기도 한 것으로 분석됨.
- 2006년의 제10차 전당대회를 앞두고 일본 ODA 자금의 대규모 뇌물수수 사건인 소위 PMU 프로젝트 횡령사건에 많은 정부 고위관료들이 연루된 것으로 알려지면서 호치민시 출신의 개혁파들이 득세하게 된 전례를 보면, 이번 제11차 전당대회에서 비나신 사태가 정치적으로 이용될 가능성도 배제할 수 없음.
- 결국 비나신 사태는 제11차 공산당전당대회 이후 구성될 차기 지도부에서 해결방안을 모색하게 될 것으로 보임. 베트남 내에서 개혁파가 점차 득세하고 있는 점을 감안하면 어떤 지도부가 구성되더라도 수출주도형 개발정책을 추진하고 있는 베트남으로서는 경제성장 지속을 위해 비나신 사태에 개입하게 될 것으로 예상됨.

□ 경제불안 확산시 강력한 통제정책 전망

- 베트남은 개방경제 체제의 초기단계를 이제 막 벗어난 상태로 아직 경제 규모와 체제가 정부의 통제를 벗어날 만큼 크지도 않고 자유화되어 있지도 않은 상황임.
- 지난 2008년 중 인플레이로 촉발된 경제불안으로 호치민시 주가지수가 절반으로 하락하고 상품수지 적자가 확대되었으나, 베트남 정부가 인플레이 억제를 위한 고금리 정책을 단행하고 통화량 환수를 위해 약 13억 달러 규모의 통안증권을 발행하였으며, 금융기관의 외화대출을 전면 규제하는 강력한 통제정책을 실시한 사례가 있음.
- 이에 따라 비나신 사태로 베트남 경제의 불안이 확대될 경우 정부의 강력한 통제 정책이 재연될 가능성이 큼.

□ 단기적인 외환위기 가능성은 낮음

- 최근의 경제불안에도 불구하고 베트남에서 단기적인 외환위기 발생 가능성은 크지 않은 것으로 보임.
 - 베트남 대외채무의 대부분이 양허성 자금으로 총외채 잔액이 GDP 대비 34%에 그치고 있고, 외환보유액 대비 단기외채 비중도 33% 수준을 유지하고 있으며, 한 해 동안에 갚아야 될 베트남 외채의 원금과 이자 합계를 총수출로 나눈 외채 원리금상환비율(D.S.R.)도 1.4%에 불과함.

□ 우리기업에 미치는 영향은 제한적

- 한국의 대베트남 직접투자 규모는 2010년 11월 누계기준으로 2,139건, 228억 달러의 승인 규모와 93억 달러의 집행 규모를 기록¹⁾하고 있는데, 이는 베트남에 투자한 국가들 중 제1위 규모임. 따라서 우리나라로서는 현재 베트남 경제의 불안 상황이 어떻게 전개될 지에 대해 관심이 고조될 수밖에 없음.
 - 또한 우리나라의 대베트남 양자간 ODA 지원 규모도 2009년 말 순지출 기준 5,750만 달러²⁾로 베트남이 최대 지원 대상국이며, 전체 양자간 ODA 지원액 5억 8,060만 달러의 10%를 차지하고 있음.
- 베트남에 투자 진출한 우리기업의 대부분은 한국에서 원부자재를 조달하고 현지에서 가공하여 미국 또는 EU 등으로 수출하는 형태이므로 베트남 경제불안이 가시화되더라도 수출산업에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단됨.
- 그러나 베트남 내수시장의 위축은 피할 수 없을 것이므로 대형 쇼핑센터 등의 유통산업, 건설업, 부동산업 등은 경기 위축에 대비한 전략을 마련해야 할 것임.

선임조사역 손 승 호(☎02-3779-6672)
E-mail: aojai@koreaexim.go.kr

1) 베트남내에서 외국인직접투자 유입 통계를 담당하고 있는 기획투자부(MPI) 발표 기준임.

2) 양허성 차관 3,510만 달러, 무상원조 2,240만 달러 등임.