



헝가리

외채증가세 지속으로 대외취약성 심화

IMF는 2006년 6월 6일 발표한 보고서¹⁾에서 헝가리의 과도한 대외채무 증가 추세가 거시경제 안정성 및 성장전망을 저해하는 주요인으로 작용하고 있다고 밝혔다. 또한, S&P는 6월 15일 Fitch에 이어 헝가리의 국가신용등급을 종전의 A-에서 BBB+로 한 단계 하향조정²⁾하면서 경제규모에 비해 과중한 재정수지 적자 및 대외채무 증가 추세를 등급 하향조정의 결정적 요인으로 지적하였다. S&P와 Moody's로부터 각각

부정적(negative) 등급전망을 유지하고 있는 헝가리는 대외채무 증가세가 지속될 경우, 추가적인 등급하락의 가능성이 상존함은 물론이고 공공, 중소기업, 가계 부문에서 외채가 지속적으로 증가함에 따라 대외취약성이 심화되고 있다.

외채증가로 2011년 유로존 가입 불투명

헝가리는 재정수지와 경상수지의 만성적인 적자로 재정운용에 어려움을 겪어왔으며,

〈표 1〉 3대 신용평가기관의 신용등급 변동추이

S&P	Fitch	Moody's
BBB+(2006. 6. 15)	BBB+(2005. 12. 6)	A1(2001. 11. 29)
A-(2000. 12. 19)	A-(2000. 11. 30)	
BBB+(2000. 2. 2)	BBB+(1999. 10. 29)	
BBB-(1996. 10. 28)	BBB(1997. 6. 24)	
BB+(1992. 4. 20)	BBB-(1996. 4. 25)	

자료: S&P, Fitch, Moody's, 2006. 8. 24 기준.

1) IMF, *Article IV Consultation: Concluding Statement of the IMF Mission*, 2006. 6. 6

2) 1992년 4월 20일에 S&P가 헝가리의 국가신용등급을 BB+로 신규 부여한 이후 처음으로 등급이 하향 조정됨.

〈표 2〉

주요 거시경제지표 추이

단위: 백만 달러, %

	2001	2002	2003	2004	2005 ^e	2006 ^f
경제성장률	4.3	3.8	3.4	4.6	4.1	4.4
재정수지 / GDP	-3.4	-8.5	-6.2	-5.6	-6.1	-8.0
소비자물가상승률	9.2	5.3	4.7	6.8	3.6	2.3
경상수지	-3,200	-4,700	-7,200	-8,600	-8,000	-9,500
경상수지 / GDP	-6.1	-7.2	-8.7	-8.6	-7.3	-8.0
상품수지	-2,200	-2,100	-3,300	-3,000	-1,900	-2,700
수출	31,100	34,800	43,500	56,100	61,800	70,800
수입	33,300	36,900	46,800	59,100	63,800	73,500
외환보유액	10,302	9,721	12,015	15,312	18,283	-
총외채잔액	30,300	35,000	45,800	59,800	66,200	77,600
총외채잔액 / GDP	57.9	53.3	55.1	59.4	60.7	65.9

자료: IMF, IFS, July 2006 및 EIU, ViewsWire, August 2006.

2001년 말에 303억 달러였던 외채잔액이 2005년 말에는 662억 달러로 2배 이상 증가하여 GDP대비 외채잔액도 60.7%³⁾로 주변 국가들에 비해 높은 외채부담을 안고 있다. 또한, 유로존 가입조건(Maastricht Economic Convergence Criteria) 충족을 위해서 가입 2년 전 GDP 대비 정부채무 비율이 60% 미만이어야 하나, 동 비율이 2008년이 되어서도 64.5% 수준 이상을 유지할 것으로 전망된다.

2005년 말 기준 중소기업 채무는 기업전체 채무의 절반을 상회하며, 이중 약 30%는 유로화나 스위스프랑화 표시 채무로 구성되어 있다. 중소기업의 약 50%는 순외화 수입이 적자를 기록하고 있어 외화수입이 외화지출보다 많은 경우 발생하는 외환리스크

크 헤지효과가 없으며, 중소기업의 2/3는 외채규모가 작거나 외환리스크 헤지비용이 높다는 이유로 외환리스크 헤지를 고려하고 있지 않은 상황이다.⁴⁾ 최근 저리의 스위스 프랑화 차입이 지속적으로 증가하는 점과 중소기업의 42%는 2004년도에 적자를 시현한 점을 고려할 때, 중소기업의 원리금 상환 압력과 외환리스크 노출 증가는 헝가리 실물경제의 큰 부담으로 작용하고 있다.

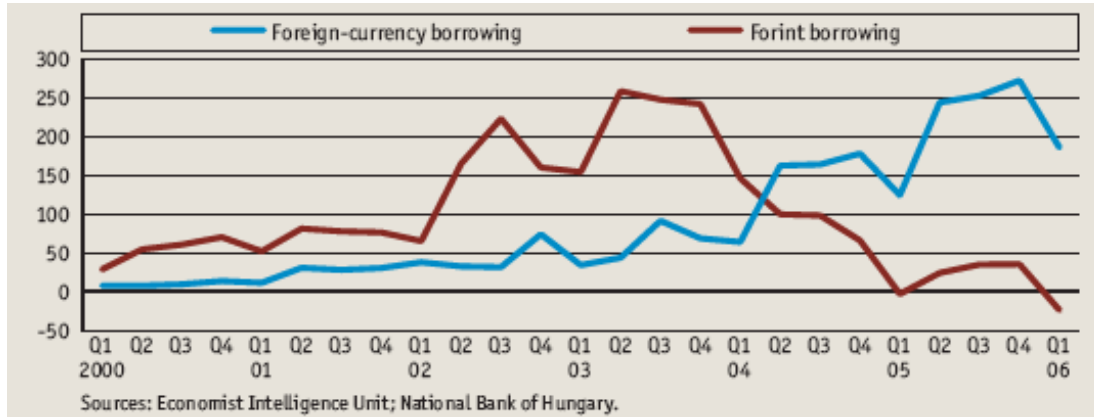
주택담보대출 부문에 집중된 가계부문의 외화표시채무 증가에 따른 중앙은행과 금융감독당국의 외환리스크 우려에도 불구하고 2004년 8월 외화표시 주택담보대출은 자국 통화표시 주택담보대출 잔액을 상회한 것으로 나타났다. 저리의 스위스프랑화 차입 증대로 2006년 3월 말 기준 가계부문의 외화

3) 중부유럽 주요 3개국의 2005년 기준 대외채무 대 GDP 비율을 비교하면 폴란드는 35.9%, 체코는 39.2%, 슬로바키아는 58%임.

4) National Bank of Hungary, Report on Financial Stability, 2006. 4.

〈그림 1〉 가계부문의 외화 및 포린트화 차입 추이

단위: 십억 포린트



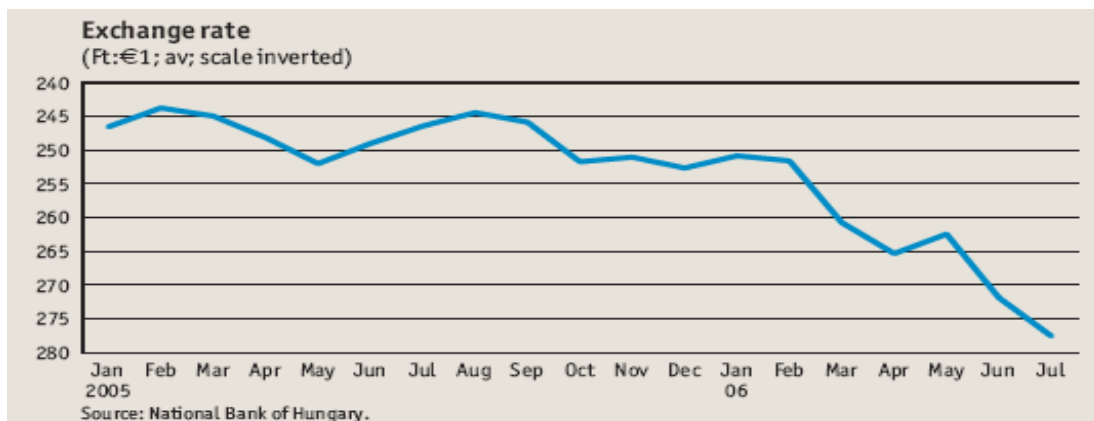
표시채무 증가에 따른 중앙은행과 금융감독 당국의 외환리스크 우려에도 불구하고 2004년 8월 외화표시 주택담보대출은 자국통화표시 주택담보대출 잔액을 상회한 것으로 나타났다. 저리의 스위스프랑화 차입 증대로 2006년 3월 말 기준 가계부문의 외화표시채무는 105억 달러를 기록하였으며, 가계부문의 지속적인 외채 증가로 인해 원리금 상환 압력으로 인한 실질소득 감소와 내수 감소가

예상된다.

효과적 외채관리 능력 필요

지난 6월 10일 조세인상으로 세수기반 확충을 주요 내용으로 하는 재정개혁정책이 발표되었으나, 구체적인 외채관리 방안이 제시되지 않은데다 방만한 재정운영 등에 대하여 IMF는 헝가리 정부의 조치를 부정적으로 평가하고 있다.⁵⁾ 화폐정책 측면에서도,

〈그림 2〉 유로화 대비 포린트화 환율변동 추이



5) IMF, Article IV Consultation: Concluding Statement of the IMF Mission, 2006. 6. 6

헝가리 금융통화위원회 위원간 금리인상 여부를 둘러싼 이견⁶⁾으로 2006년 6월의 0.25% 금리인상이 타협안으로 제시되면서 외환시장이 불안한 장세를 보였다. 포린트화의 유로화 환율은 금리인상 직후 사상 최저인 285포린트 수준으로 떨어졌다. 재정수지 및 경상수지의 과다한 적자를 보전하기 위한 해외차입 누적으로 외채가 지속적으로 증가하고 있다. 포린트화의 가치하락과 국제

금융시장에서의 신뢰도 저하로 인해 시장환경 변화에 따른 해외차입여건 악화 시 헝가리 경제에 큰 충격을 미칠 가능성이 그만큼 커지고 있다는 우려가 나오고 있다. 국제금융시장의 신뢰를 회복하기 위한 헝가리 경제정책당국의 외채관리 노력이 요구되는 시점이다.

【석진오】

6) 정부입장을 대변하는 온건파는 기준금리 동결을 주장하였으나, 중앙은행의 입장을 대변하는 강경파는 0.50%의 금리인상을 주장함.