경제부흥, 국민행복, 문화융성, 평화통일 기반 구축

희망의 새시대 기획재정부 MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE

보도자료

보도일시	배 포 시	배포일시	2016.10.20.(목) 20:35
담당과장	국제금융정책국 국제금융과장 최지영 (044-215-4710)	담당자	최진광 사무관 (044-215-4713) jk.choi.kmof@korea.kr

국제신용평가기관 피치, 우리나라 국가신용등급을 AA-(안정적)로 재확인

1. 개요

□ 10월 20일(목), **국제신용평가기관 피치(Fitch)**는 우리나라의 **국가신용등급(AA-)과 안정적 전망(Stable Outlook)을 재확인**하였다고 발표하였다.

2. Fitch 발표문 주요내용

□ Fitch는 현 등급에 대한 **안정적 전망을 재확인**한 것은 **탄탄한 거시경제 여건, 견고한 대외건전성 등 긍정적 요인**과 **북한 관련 지정학적 리스크, 장기적 도전요인**(급격한 고령화, 낮은 생산성) **등이 균형된 결과**라고 설명하였다.

○ **(거시경제 여건)** 한국경제는 다수 동급레벨 국가들과 비교할 때 **견조한 성장세**(perform strongly)**를 유지**해왔다며, 최근 수출소득은 감소하였으나 **확장적 거시정책이 내수를 보완**했다고 설명하였다.

- Fitch는 **'16년 2.8%, '17년 2.9%** 등 향후에도 **경제성장률이 안정적으로 유지**될 것으로 전망하였다.

* 한편, 향후 성장경로는 '11～'15년 평균성장률인 3%에 약간 못 미친다며, 이는 중국 경기둔화를 부분적으로 반영한 결과라고 설명

○ **(대외건전성)** '98년 이후 지속된 경상수지 흑자, 경상계정 수입의 8.6개월치(AA레벨 국가 평균은 4.6개월치)에 달하는 외환보유액, 순 대외채권 포지션 등 견고한 대외건전성은 **현 등급을 뒷받침하는 중요한 요소**라고 설명하였다.

* 다만, 순대외자산은 GDP 대비 27.4% 수준으로 AA레벨 국가 평균인 45.5%보다는 적은 수준이라고 언급

- 한편, 견고한 대외건전성으로 인해 여타 많은 아태지역내 국가들에 비해 **잠재적인 금융시장 불안에 대한 취약성은 낮으나**(less vulnerable), 최대 교역상대국인 **중국의 심각한 경기둔화가 현실화**될 경우에는 **비교적 큰 영향**을 받을 것으로 예상하였다.

○ **(생산성)** 현재 진행 중인 **여러 부문의 기업 구조조정**은 **단기적으로는 성장에 다소 부담**이 될 수 있으나, **장기적으로는 한층 더 생산적인 자원배분**을 가능케할 것으로 분석하였다.

- 또한, 저출산*에서 볼 수 있듯이 **급속한 인구고령화라는 장기적 도전요인**에 직면해 있다면서, **생산성이 향상****되어야 **지속가능한 내수주도 성장이 가능**하다고 설명하였다.

* '15년 출산율은 1.24%로 OECD가 조사한 40개국 평균(1.68%)보다 낮은 수준

** 특히, 서비스 분야와 중소기업의 생산성이 낮다고 언급

○ **(지정학적 리스크) 오랜 남북갈등**으로 인한 지정학적 리스크는 **지속적으로 등급에 영향**을 미쳐왔다면서, 북한의 4, 5차 핵실험, 개성공단 중단 등 금년 긴장상황과 불투명한 북한의 정책으로 인한 불확실성 증가 등을 언급하였다.

- 한편, 남북갈등과 장기적 통일 시나리오는 **정부재정에 부담**이 될 수 있지만, 정치적 안정과 상대적으로 값싼 노동력 확보 등 **통일의 편익도 있음**을 설명하였다.

○ **(재정건전성)** 한국의 **GDP 대비 정부부채는 38.9%**('16년 기준)로 **AA레벨 국가 평균**(39.8%) **수준**이라면서

- 정책당국은 고령화 등 장기 부담요인에 대비하기 위하여 재정책임성과 재정준칙을 골자로 하는 **"재정건전화법" 입법을 추진 중**이라고 소개하였다.

- 또한, **통합재정수지**는 '16년 0.2%, '17년 0.3%, '18년 0.4%로 **지속적으로 개선**될 것으로 전망하였다.

○ **(가계부채) 가계자산 수준이 상대적으로 높아** 금융안정성 및 경제에 대한 **리스크를 완화**시켜주지만, **가계부채의 높은 수준과 빠른 증가세**는 **가계 소비성향과 한국경제의 충격에 대한 취약성에 부담**이 될 수 있다고 설명하였다.

- 그러나, 분할상환, 고정금리 확대 등 **정책당국의 가계부채 질적개선 노력은 효과**를 보이고 있다고 평가하였다.

* 신규대출의 77%가 분할상환, 72%가 고정금리라고 언급

○ **(1인당 GDP) AA레벨 국가 평균**('16년 40,222불) **보다 낮은** 소득수준('16년 27,687불)이나, 한국경제는 이러한 **소득수준에 비해 더욱 선진화**(more developed)되었다고 평가하였다.

□ Fitch는 향후 우리나라의 국가신용등급을 **상향 또는 하향 조정할 수 있는 요인들**을 다음과 같이 제시하였다.

○ **(상향 요인)** 정부·공공기관 부채 관리를 통한 **공공부문 부채 감축 확대, 성공적인 구조개혁 실행** 등을 통해 **상대적으로 높은 수준의 경제성장률 유지** 등

○ **(하향 요인)** 예상치 못한 **공공부문 부채 증가, 구조적인 성장세 약화** 등

3. 평가

□ 금번 Fitch가 **우리나라의 국가신용등급을 안정적으로 재확인**한 것은

○ 미국 금리인상, 중국 경기둔화, 지정학적 위험, 가계부채 등 **대내·외 위험요인에 대한 우리경제의 관리능력이 안정적**이라고 평가하면서

○ 아울러 재정확대 등 경제활성화 조치와 구조개혁 노력 등을 통해 **우리경제가 여타 국가들에 비해 견조함**을 확인한 것으로 분석된다.

□ 한편, **전 세계적으로 국가신용등급이 하향조정**되는 추세*에서도 국가신용등급을 안정적으로 재확인받음에 따라

※ 제임스 맥코맥(James McCormack) **Fitch 글로벌 총괄**은 10.18일 CNBC와의 인터뷰에서 **금년에만 21개국의 국가신용등급이 강등**되었으며, 이는 **'11년 유럽 재정위기 이후 최대 수준**이라고 설명

○ **3대 국제신용평가기관 기준 모두** 중국보다 1단계, 일본보다 2단계 높은 **국가신용등급 격차도 지속적으로 유지**하게 되었다.

< 한·중·일 3국 국가신용등급 현황 >

등 급[1]	Moody's	S&P	Fitch
AA (Aa2)	**한국**	**한국**	
AA-(Aa3)	중국(부정적 전망)	중국(부정적 전망)	**한국**
A+ (A1)	일본	일본	중국
A (A2)			일본(부정적 전망)

1」 괄호안 등급은 무디스 기준

넓게 듣겠습니다 바르게 알리겠습니다
기획재정부 대변인
세종특별자치시 갈매로 477 정부세종청사 4동 mosfpr@korea.kr
OPEN 출처표시 상업용금지 공공누리 공공저작물 자유이용허락

참고 1 우리나라 국가신용등급 변동내역

Moody's			S&P			Fitch		
일자	등급	전망	일자	등급	전망	일자	등급	전망
15.12.19	Aa2	stable	16.08.08	AA	stable	12.09.06	AA-	stable
15.04.10	Aa3	positive	15.09.15	AA-	stable	11.11.07	A+	positive
12.08.27	Aa3	stable	14.09.19	A+	positive	09.09.01	A+	stable
12.04.02	A1	positive	12.09.14	A+	stable	08.11.09	A+	negative
10.04.14	A1	stable	05.07.27	A	stable	05.10.23	A+	stable
07.07.25	A2	stable	02.07.24	A-	stable	05.09.19	A	positive
06.04.25	A3	positive	01.11.13	BBB+	stable	02.06.27	A	stable
04.06.11	A3	stable	99.11.11	BBB	stable	02.05.13	BBB+	positive
03.03.12	A3	negative	99.01.25	BBB-	positive	00.03.29	BBB+	-
02.11.15	A3	positive	99.01.04	BB+	positive	99.06.24	BBB	-
02.03.28	A3	stable	98.02.18	BB+	stable	99.04.26	BBB-	positive
01.11.30	Baa2	positive	97.12.22	B+	negative	99.01.19	BBB-	-
99.12.16	Baa2	stable	97.12.11	BBB-	negative	98.02.03	BB+	positive
99.02.12	Baa3	positive	97.11.25	A-	negative	98.01.21	B-	positive
97.12.21	Ba1	-	97.10.24	A+	negative	97.12.23	B-	negative
97.12.10	Baa3	-	97.08.06	AA-	negative	97.12.11	BBB-	negative
97.11.27	A3	stable	95.05.03	AA-	stable	97.11.26	A	-
97.10.27	A1	negative	94.11.09	A+	positive	97.11.18	A+	-
97.03.07	A1	stable	94.06.09	A+	negative	96.06.27	AA-	-
90.04.04	A1	-	89.06.26	A+	positive	-	-	-
86.11.18	A2	-	88.10.01	A+	-	-	-	-

참고 2 주요국 국가신용등급 현황

('16.10.20일 기준)

구분	등 급[2]	Moody's	S&P	Fitch
투자등급	AAA(Aaa)	미국, 독일, 캐나다, 호주, 싱가폴	독일, 캐나다, 호주(-), 싱가폴, 홍콩(-)	미국, 독일, 캐나다, 호주, 싱가폴
	AA+(Aa1)	영국(-), 홍콩(-)	미국	홍콩
	AA (Aa2)	한국, 프랑스	한국, 영국(-), 벨기에, 프랑스(-)	영국(-), 프랑스, 벨기에(-)
	AA-(Aa3)	중국(-), 대만, 칠레, 벨기에	중국(-), 대만, 칠레	한국, 대만, 사우디(-)
	A+(A1)	일본, 사우디	일본, 아일랜드	중국, 칠레
	A (A2)			일본(-), 아일랜드
	A-(A3)	말레이시아, 멕시코(-), 아일랜드(+)	말레이시아, 사우디	말레이시아
	BBB+(Baa1)	태국	멕시코(-), 태국, 스페인	이탈리아, 태국, 스페인, 멕시코
	BBB (Baa2)	필리핀, 이탈리아, 스페인, 남아공(-)	필리핀	
	BBB-(Baa3)	인도(+), 인도네시아	인도, 이탈리아, 남아공(-)	인도, 인도네시아, 필리핀(+), 러시아, 터키(-), 남아공
투기등급	BB+(Ba1)	터키, 러시아(-), 포르투갈	인도네시아(+), 러시아, 포르투갈	포르투갈
	BB (Ba2)	브라질(-)	브라질(-), 터키(-)	브라질(-)
	BB-(Ba3)		베트남	베트남
	B+(B1)	베트남		
	B (B2)			이집트, 아르헨티나
	B-(B3)	이집트, 아르헨티나	이집트(-), 우크라이나, 그리스, 아르헨티나	
	CCC+(Caa1)			
	CCC (Caa2)			우크라이나, 그리스[5]
	CCC-(Caa3)	그리스, 우크라이나		
	CC(Ca)			
	SD, RD[4](C)			
	D			

1」 주요국은 G20, ASEAN, PIIGS 국가 중심

2」 괄호안 등급은 무디스 기준

3」 국가 뒤 (-)는 부정적 등급전망, (+)는 긍정적 등급전망, (*+)는 긍정적 관찰대상, (*-)는 부정적 관찰대상 (Watch out, Moody's는 rating under review)

4」 SD는 선택적 디폴트(Selective Default), RD는 제한적 디폴트(Restricted Default)

5」 Fitch는 CCC 이하로는 전망을 부여하지 않음

참고 3 **Fitch사 보도자료 원문**

Fitch Affirms Korea at 'AA-' Outlook Stable

Fitch Ratings-Hong Kong-20 October 2016: Fitch Ratings has affirmed Korea's Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'AA-'. The issue ratings on Korea's senior unsecured foreign- and local-currency bonds are also affirmed at 'AA-'. The Outlooks on the Long-Term IDRs are Stable. The Country Ceiling is affirmed at 'AA+' and the Short-Term Foreign- and Local-Currency IDRs at 'F1+'.

KEY RATING DRIVERS

Fitch's affirmation of Korea's sovereign ratings with a Stable Outlook balances a strong macroeconomic performance and robust external finances, with geopolitical risk related to the tense relationship with North Korea and longer-run challenges of rapid population ageing and low productivity.

Korea's economy has continued to perform strongly compared with many of its peers. The export earnings of its small, open economy fell drastically in recent years, but domestic demand was supported by fiscal and monetary easing. Fitch forecasts GDP growth to be broadly stable in the coming years: at 2.8% in 2016, 2.9% in 2017 and 2.8% in 2018. This growth path is slightly below the 2011-2015 average of 3%, partly reflecting the gradual weakening of GDP growth in China.

Robust external finances continue to support the credit profile. This includes persistent current-account surpluses since 1998, foreign exchange reserves at 8.6 months of current-account receipts (versus a median of 4.6 months for sovereigns rated in the 'AA' category) and a net external

creditor position, even though net external assets of 27.4% of GDP are lower than the 'AA' median of 45.5%. The strong external balances make Korea less vulnerable than many other countries in the Asia-Pacific region to potential general financial market turmoil. However, Korea is more exposed than many other countries to a severe slowdown scenario in China, its largest trading partner.

The ongoing corporate restructuring in a number of sectors, including shipbuilding and shipping, is likely to weigh somewhat on GDP growth in the short run, but will support more productive allocation of resources in the longer run. The Korean economy is challenged in the longer run by a rapidly ageing population, as evidenced by the lowest fertility rate (1.24% for 2015) among some 40 countries tracked by the OECD, which had an average of 1.68%. Stronger domestic demand-led GDP growth in the long run without increased leverage in the economy does not seem viable unless the impetus comes from a significant rise in productivity growth. Low productivity is prevalent, in particular in the services sector and among SMEs.

Geopolitical risk resulting from the longstanding conflict on the Korean peninsula continues to weigh on the rating. The build-up of tensions in 2016, following the fourth and fifth nuclear tests performed by the North Korean regime in January and September respectively, is illustrated by the closure of the jointly-run Kaesong Industrial Complex in the North. Uncertainties are exacerbated by the opacity of the North Korean regime's policies. Risks to the sovereign balance sheet relate to both the risk of conflict and a long-term scenario of reunification. However, reunification would also provide opportunities in terms of political stability and relatively cheap labour during a transition period of integration for manufacturing export-led growth.

Korea's government debt of 38.9% of GDP in 2016, as forecast by Fitch, is broadly in line with the 'AA' median of 39.8%. To deal with pressures arising in the long run as a result of the unfavourable demographics, the authorities are proactively working on new legislation with the aim of increasing fiscal accountability and setting out clear fiscal policy rules. Fitch expects the consolidated fiscal surplus (including social security) of 0.2% in 2016 to increase marginally to 0.3% in 2017 and 0.4% in 2018.

Household debt is high (93% of the rolling four-quarter GDP in 2Q16) and rising fast (8pp of GDP in just two years). This dampens households' propensity to consume and increases Korea's vulnerability to shocks, although household assets are also relatively high, which mitigates the risk to financial stability and the economy. The authorities' measures to stimulate conversion of mortgage debt into longer maturities and at fixed rates seem effective: 77% of total new loans are now amortising and 72% have fixed rates.

Korea's expected per capita income at USD27,687 in 2016 is one of the lowest in the 'AA' category (the median is USD40,222). However, Korea is more developed than the income level would suggest. The country is ranked fourth out of 189 countries for the World Bank's Ease of Doing Business indicator, but scores below the 'AA' median for its Governance indicator (73rd percentile versus 81st percentile).

SOVEREIGN RATING MODEL (SRM) and QUALITATIVE OVERLAY (QO)

Fitch's proprietary SRM assigns Korea a score equivalent to a rating of 'AA' on the Long-Term Foreign-Currency IDR scale. Fitch's sovereign rating committee adjusted the output from the SRM to arrive at the final Long-Term Foreign-Currency IDR by applying its QO, relative to rated peers, as follows:

- Structural features: -1 notch, to reflect substantial geopolitical risk related to the tense relationship with North Korea and a Fitch Banking System Indicator (BSI) score of 'bbb', which is well below the Sovereign Long-Term Foreign-Currency IDR.

Fitch's SRM is the agency's proprietary multiple regression rating model that employs 18 variables based on three year centred averages, including one year of forecasts, to produce a score equivalent to a Long-Term Foreign-Currency IDR. Fitch's QO is a forward-looking qualitative framework designed to allow for adjustment to the SRM output to assign the final rating, reflecting factors within our criteria that are not fully quantifiable and/or not fully reflected in the SRM.

RATING SENSITIVITIES

The main factors that, individually or collectively, could trigger positive rating action are:

- Implementation of a convincing strategy to improve overall debt dynamics for the general government and state-linked enterprises.
- Evidence that the economy can grow at a relatively high rate over time without deterioration in the aggregate household balance sheet, for instance resulting from successful reform implementation that would spur productivity growth.

The main factors that, individually or collectively, could trigger negative rating action are:

- An unexpected large rise in the public-sector debt burden caused by a deviation from the current prudent fiscal-policy framework or crystallisation of financial sector or other contingent liabilities.
- Evidence that GDP growth will be structurally lower than expected, potentially reflecting medium- to long-term challenges for Korea's economic model.

KEY ASSUMPTIONS

- No significant change in the relationship between North and South Korea, such as a full-scale military conflict, or the sudden collapse of the regime in the North leading to instability on the Korean peninsula.
- The global economy performs broadly in line with Fitch's Global Economic Outlook, with a slight rise in global real GDP growth to 2.8% in 2017 and 2.9% in 2018, from 2.6% in 2016 and a gradual slowdown of growth in China to 5.8% by 2018.

Contact:

Primary Analyst
Thomas Rookmaaker
Director
+852 2263 9891
Fitch (Hong Kong) Limited
19/F Man Yee Building
68 Des Voeux Road Central
Hong Kong

Secondary Analyst
Andrew Fennell
Director
+852 2263 9925

Committee Chairperson
Tony Stringer
Managing Director
+44 20 3530 1219