

남아프리카공화국의 신용등급 강등과 투자 전망

Llyod Magangeni University of Kwa-Zulu Natal Head of Economic Research and Strategic Planning

최 근 국제신용평가사들이 남아프리카공화국의 신용 등급을 하향조정했다. 이에 따라 남아프리카공화국 국내외에서는 투자 감소로 인한 경기 침체를 우려하는 목소리가 높아지고 있다.

위와 관련하여 University of Kwa-Zulu NatalTribhuvan University의 Llyod Magangengi Head of Economic Research and Strategic Planning과 남아프리카공화국의 신용등급 강등과 투자 전망에 대한 인터뷰를 진행했다.

Q. 국제신용평가사들이 남아프리카공화국의 신용등급을 강등하였다. 이에 대해 설명해 달라.

국제신용등급평가사인 피치(Fitch)社は 남아프리카공화국(이하, 남아공)의 신용등급을 '투자 부적격(Junk)'으로 강등하였다. 고르단(Gordhan) 재무부 장관의 사임 이후 주마(Zuma) 대통령의 경제 정책에 대한 불신에 따른 것으로 분석된다. 또 다른 국제신용등급평가사인 S&P社도 남아공의 외환부채를 '투자 부적격'으로 강등시켰지만 피치社의 추가 강등이 국제채권 지수에서 남아공의 위상에 악영향을 끼칠 수 있다. 국제채권 지수는 대규모 기관 투자자들이 참고하는 지수이다. 남아공의 국채의 1/3을 외국인 투자자들이 보유하고 있으며, 국채는 국가 부채의 대부분을 차지한다. 이번 신용등급 강등으로 자본 유출이 발생하고, 융자를 받는 데 드는 비용 증가할 것이다. 또한 란드(Rand) 화의 불안정성도 더 커질 것으로 전망된다.

Q. 신용등급 강등 이전 남아공의 투자 규모와 추이에 대해 알려 달라.

남아공의 2016년 외국인직접투자(FDI)는 전년 대비 38% 증가했지만 24억 달러(약 2조 7,014억 원) 규모로 여전히 낮은 수준이다. 이러한 추세는 부정적인 것이다. 왜냐하면, 남아공 정부가 발행한 채권수익률은 브라질과 러시아와 비슷한 가격으로 책정되었기 때문이다. 브라질과 러시아 경제는 2015년 하향 조정되었다. 경제성장 전망만을 기반으로 했을 때, 남아공은 S&P社의 혹독한 투자등급 테스트를 오랫동안 실패해 왔다.

Q. 신용등급이 하향된 주요 원인에 대해 설명해 달라.

S&P社는 유가가 상승함에 따라 남아공의 무역 적자가 커질 수 있다는 우려를 표명했다. 남아공의 무역 적자는 수입이 수출보다 높다는 것을 의미하며, 남아공 국민들이 생산하는 것보다 더 많이 소비한다는 것을 뜻한다.

또한, S&P社는 남아공의 저성장이 신용 강등의 원인이라고 설명했다. 남아공의 경제 더딘 경제 성장 속도로 인해 신용등급은 여전히 낮은 실정이다. 남아공 경제가 인구에 비해 더디게 성장한다는 것은 매년 대학교를 졸업하고 취업 시장에 매년 유입되는 구직자들을 위한 충분한 일자리가 제공되지 않는다는 것을 의미한다. 현재 기술 부족도 저성장의 주요 이유이다.

무디스(Moody's)社は 경제 성장을 촉진할 정책 변화가 지나치게 지연되었으며, 문제가 있는 정책

으로 인해 일자리가 줄어들고, 성장이 둔화되었다고 지적하였다. 여당인 아프리카민족회의(ANC)의 당내 갈등 역시 현재 필요한 정책 변화를 지연(stall)시킬 수 있으며, 이러한 현상으로 인해 노사간 관계가 악화될 수 있다.

기업들은 투자와 확장보다 실질적인 현금에 의존한다. 또 다른 위험요소는 기업들이 현재 투자 결정을 철회하는 결정을 하고 있다는 것이다. 투자가 경제성장을 촉진하기 때문이다.

Q. 남아공 정부와 경제 주체들은 신용 강등에 대해 어떠한 입장을 표명했나?

신용평가사들이 남아공의 신용등급을 하향 조정했지만, 단기적으로 일반 남아공 국민들은 이로 인한 영향을 크게 받지 않을 것이다. 그러나 장기적인 차원에서 가계는 신용 강등으로 인한 금리 인상, 차량 및 가계 대출 등에 더 큰 부담을 느낄 수도 있다.

신용 강등으로 인한 주요 변화는 리스크 프리미엄이 높아진다는 것이며, 이는 곧 대출기관이 디폴트 위험이 커짐에 따라 금리를 인상한다는 것을 의미한다. 그러나 대부분의 남아공 가계는 금리 인상으로 영향을 받을만한 자산을 보유하고 있지 않다. 가계가 크게 영향을 받는 것은 신용대출 부분이다.

신용 강등으로 신용에 대한 접근성이 잠재적으로 낮아질 것이며, 금리는 높아질 것이다. 이는 곧 많은 남아공 국민들에게 영향을 끼칠 것이다. 그 이유는 융자를 받기 위해 더 많은 비용을 지불해야하기 때문이다.

일반 가계가 보유한 주택 대출이나 차량 대출 등의 금리는 계속 높아지고 있다. 랜드화의 가치는 더욱 하락하였으며, 수입품의 가격은 상승하고 있다.

이러한 현상은 곧 남아공 경제에 장애물이 될 것이며, 향후 경제 성장 둔화의 요인이 될 것이다. 남아공 정부 입장에서 이는 부채의 이자 납부를 위해 더 많은 예산을 투입해야 한다는 것을 의미한다. 사회보장비용, 투자, 일자리 창출에 투입될 예산은 줄어들게 될 것이며, 결국에는 국가 GDP 성장 전망치 역시 하향 조정될 것이다.

Q. 신용등급 강등이 납득할만하다고 생각하는가?

납득할만하다. 왜냐하면 투자 부적격 등급으로 강등되기 전 남아공은 신용등급 하향 직전에 몰린 상황이었다. 남아공 경제에 대한 부정적인 평가로 국제 투자금은 유출될 것이며, 자국 및 해외 투자금은 투자 가능 등급을 받은 방면으로만 유입될 것이다. 오히려 이러한 현상으로 랜드 가치는 하락할 것이며, 수입품의 가격은 상승하고, 인플레이션은 장기화될 것이다. 단기적인 차원에서 국내 정치적 불안정성은 국내외 투자자들의 정서적 불안감을 야기하고, 실업, 가난, 불평등 등 남아공이 해결해야 할 문제에 투자를 막는 걸림돌이 될 것이다.

Q. 투자 측면에서, 특히 외국인투자자들에게 신용 강등의 함의는 무엇인가?

신용 강등의 영향은 최초로 국채에서 나타날 것이다. 또한 외국인 투자자들의 이탈로 요하네스버그 주식 시장에서 수백억 란드가 증발할 것이다. 필자는 100달러(약 11만 원) 규모의 소액 투자자가 아닌, 수십억 란드 보다 큰 규모의 투자 포트폴리오를 운영하는 투자 기관을 언급하는 것이다. 대규모 투자 기관들은 남아공 시장을 이탈할 것이다. 이러한 기관은 신용 강등된 국가에 투자하는 규모를 제한하는 자체 규정을 가지고 있다. 이러한 투자 기관은 남아공을 떠날 것이며, 남아공의 투자 부적격 등급이 유지되는 한 다시는 돌아오지 않을 것이다. 신용 강등은 경제에 악영향을 줄 것이다. 신용 강등으로 외국인 투자를 유치하는 것은 거의 불가능해졌으며, 랜드화의 가치가 하락할 것이다. 장기적으로는 금리 상승으로 인플레이션의 폭이 커지고, 재정 긴축이 필요할 수도 있다. 또한 신용 강등은 곧 국제 투자자들이 남아공의 국채를 매입하지 않는다는 것을 의미한다.

신용 강등에는 긍정적인 면도 있다. 현재 신용 강등이 남아공의 M&A에 어떠한 영향을 끼쳤는지 밝히기는 어렵지만, 민간 부문에서 M&A가 이루어진 사례가 있다. 주식시장에서 외국인 투자자들은 사기업들과 주식 거래를 제안하기도 하였다.

Q. 신용 강등이 남아공 투자에 영향을 끼칠 것으로 전망하는가?

신용 강등은 남아공 투자에 대단히 큰 영향을 끼칠 것이다. 남아공 국채 보유자들은 국채부터 매각하려 할 것이다. 금리 인상은 투자에 대한 부담을 높일 것이다. 모잠비크의 사례에서 알 수 있듯이, 모잠비크 정부는 신용평가사의 신용 강등으로 부채를 구조조정하고, 부채 상환 기일을 연장해야 했다.

란드화 약세와 인플레이션 확대, 기업들의 경영 악화, 투자 악화 등이 최고 수준에 달할 것이다. 남아공에 투자하고자 하는 투자자는 오로지 장기적인 관점에서 투자하려는 사람들뿐이다. 현재가 장기 투자를 위한 적기이기도 하다. 신용 강등은 인수, 합병에도 긍정적인 영향을 끼치지 않으며, 외국인 투자자들은 남아공 투자와 M&A를 주저할 것이다.

Q. 남아공 정부가 신용 강등에 효율적으로 대처할 수 있을 것으로 예상하는가?

남아공 정부는 현재 위험에 직면했다는 것을 인지하고 있다. 정부 측은 손실액을 파악하고 있으며, 이러한 손실액이 회복될 필요가 있다고 여긴다. 정부 입장에서 가장 빠르고 쉬운 조치는 무엇일까? 부가가치세(VAT) 인상, 세금 인상, 유가 인상, 톨게이트 비용 인상, 재산세 인상, 수도세 인상, 전기세 인상, 신규 세금 부과, 국영기업(SOE)의 서비스 비용 인상 등이다. 정부가 더 많은 세수를 확보하고자 하면, 남아공 국민들이 위에서 언급한 세금을 부담해야 할 것이다. 생활비는 급등할 것이며 남아공 국민들은 지출을 크게 줄여야 할 것이다.

실업률이 높아지면, 기업은 규모를 축소하거나 폐업할 것이며, 비용은 오르고, 세수는 점차 감소할 것이다. 융자도 줄어들 것이다. 지원금도 영향을 받을 것이다. 만약 지원금이 줄어들지 않는다면, 지원금 그 자체가 사라질 수도 있다. 정부는 가능한 지출을 줄이기 위한 시도를 할 것이다. 우리는 아마 법 집행, 보건 서비스, 기타 정부 행정을 유지할 예산이 없는 시점에 있는 것일 수도 있다.

Q. 현 상황에서 정부에 제언한다면?

필자가 진행한 투자 부적격이 된 신흥국 경제 연구를 살펴보면, 신용 강등의 영향은 재정 당국에 의해 크게 좌우된다고 생각한다. 1998년 한국과 같이 강력한 긴축 결정으로 정책적으로 빠르게 대응하여 경제를 개방한 국가는 투자 등급이 되기까지 짧은 기간이 소요되었다(한국의 경우 24개월). 한편 복잡한 내부 정책 구조와 더딘 정책 결정을 내린 국가는 신용 강등의 영향에서 벗어나는 데 오랜 시간이 걸렸다(콜롬비아의 경우 12년).

한국의 경우를 살펴보면, 남아공과 다르게 아시아 국가들은 대통령에게 큰 권한을 부여하는 하향식(Top-down) 리더십으로 인해 놀라운 경제회복을 달성할 수 있었다. 군 장군 출신인 박정희 대통령은 1961년부터 1979년까지 대통령직을 유지한 명백한 독재자였다.

김대중 대통령 임기 동안 한국 정부의 과제는 경제 구조를 개편하는 것이었다. 한국은 점진적으로 경기 침체를 극복할 수 있었다. 이를 위해 김대중 대통령은 한국 대기업인 재벌과 대치했다. 재벌은 오랫동안 한국 경제를 지배해왔으며, 정부와 유착으로 큰 혜택을 보고 있었다. 이러한 정실 자본주의는 작년에도 한국 경제를 마비시킨 바 있다. 당시 김대중 대통령은 이러한 유착 관계를 단절하고, 재벌의 규모를 축소할 것을 요구했다. 그는 재벌에게 구조조정, 부채 수준 감축, 계열사 신용보증 중단, 주요 산업에만 역량을 집중할 것을 명령했다. 이는 현재 남아공이 따라야 할 것들이다. 남아공은 저성과 국영 기업에 대한 구조 기금 지원으로 바닥나는 재정 지원을 멈출 필요가 있다.

남아공 정부는 신용등급이 투자 등급을 회복하기 위해 수많은 구조 개혁을 실시하여야 한다. 이러한 개혁은 정부 지출에서 교육에 이르기까지 경제 전 분야에서 이루어져야 한다. 교육 부족은 큰 소득 격차를 야기하므로, 남아공은 전반적인 공교육 수준을 향상시켜야만 한다. 공교육의 개혁 없이 남아공은 불평등을 해소할 수 없으며, 고용을 늘릴 수도 없다.

남아공의 최우선 과제는 국회를 정상화하는 것이다. 이는

경제 회복의 기반이 될 것이다.

Q. 투자 유치를 촉진할 수 있는 가능성은 있는가?

그렇다. 남아공 정부가 투자 유치전에 해야 할 일은 국회를 정상화하는 것이다. 대담한 정치, 경제 개혁이 시급한 상황이다. 주마 대통령은 이미 신용을 잃고, 현재 경제 상황에 부합하지 않는 대통령이라는 사실을 스스로 내비치고 있다. 경제 분야의 구조 개편, 안정성을 회복하는 것은 재무부 장관에게 달려있다. 재무부 장관은 대통령으로부터 상대적인 재량을 부여받았으며, 내각 장관들에게 책임 있는 행동을 촉구할 수 있다. 정부는 경제 정책의 방향에 대한 분명하고 강력한 메시지를 전달할 필요가 있다. 그리고 신용을 회복하고 민간으로부터 지원을 받을 수 있는 분명한 행동이 뒤따라야 한다. 또한 정부는 공기업의 구조조정하고, 효율성을 높이며, 공기업 운영을 정상화할 필요가 있다.

EMERiCs

알립니다

- EMERiCs 인터뷰는 대외경제정책연구원(KIEP)에서 발간하고 있으며, 저작권 정책은 '공공저작물 자유이용허락 표시기준 제 3유형'에 따릅니다. 해당 원고에 대해 사전 동의 없이 상업 상 또는 다른 목적으로 무단 전재·변경·제 3자 배포 등을 금합니다. 또한 본 원고를 인용하시거나 활용하실 경우 △출처 표기 △원본 변경 불가 등의 이용 규칙을 지켜셔야 합니다.
- 본 원고에 대한 글, 그림, 사진 등 저작권자가 표시되어 있지 않은 모든 자료에 대한 저작권 책임은 저자 본인에게 있으며, 해당 원고의 의견은 KIEP 및 EMERiCs의 공식적인 입장을 대변하고 있지 않습니다.