



보도 일시	배포시	배포 일시	2022. 1. 27.(목) 21:00
담당 부서	국제금융국 국제금융과	책임자	과장 김동익 (044-215-4710)
		담당자	사무관 김민주 (kimminju@korea.kr)

**국제신용평가사 피치(Fitch),
우리나라 국가신용등급을 역대 최고 수준인
“AA-, 안정적” 으로 유지**

1. 피치 보도자료 주요 내용

※ 이 부분은 보도 편의를 위해 피치측 보도자료를 요약·정리한 것입니다.
세부내용, 정확한 표현 등은 첨부한 피치측 보도자료를 참고하시기 바랍니다.

- **[총평]** 한국의 현재 신용등급은 수출 등 강한 대외건전성과 경제 회복 성과 등 우리 경제의 강점과 북한 관련 지정학적 긴장, 유사등급 국가 대비 낮은 거버넌스 지수(세계은행), 고령화에 따른 구조적 도전요인 등을 균형 있게 반영한 결과
 - 신용등급 평가 관점에서 재정여력은 단기적으로는 국가채무 증가를 감당할 수 있는 수준이나, 국가채무비율의 지속적인 상승 전망은 중기적 관점에서 신용등급 압박요인으로 작용 가능
- **[성장]** 소비 회복, 수출 호조 등으로 '22년 GDP는 3%대 성장할 전망
 - * 지난 '21.12월 피치가 "세계경제전망"에서 발표한 한국의 '22년 성장률은 3.0%
 - 사회적 거리두기 강화, 오미크론 변이 등 리스크에도 불구하고, 소비 회복세는 지속될 것으로 보이며, 수출은 여전히 견조하겠으나 중국의 성장둔화 등 영향으로 호조세는 다소 약화될 전망

- 지난 2년간의 회복 성과에 힘입어 팬데믹의 경제적 상흔(scarring)은 제한적이겠지만, 인구구조 변화는 중장기적으로 잠재성장률을 제약
 - “한국판 뉴딜”을 통한 정부의 생산성 제고 노력은 장기적으로 인구구조 변화에 따른 압력을 완화 가능

□ **[재정]** 정부가 제출한 올해 추경(안)을 고려하더라도, 재정수지는 '21년 대비 개선될 전망이며, 국가채무 증가폭도 유사등급 국가들과 비슷

* '22년 국가채무/GDP 전망치: 49.9% ('19년比 +12%p, AA등급 중간값 = 11.5%p)

- 정부의 “적극적 재정지출 및 재정적자 용인*” 기조가 강화되는 것으로 보이며, 이는 고령화에 따른 장기 지출 소요가 있는 상황에서 중기적으로 신용등급을 압박하는 요인으로 작용할 소지

* “more active fiscal spending and tolerance of fiscal deficits”

- 재정준칙은 재정안정화에 기여할 것이나, 여전히 국회 논의 중
- 대선후보들도 경제회복을 위한 재정지원 지속을 지지하고 있어, 재정안정화는 대선 이후에도 완만(only modest)할 전망

□ **[통화]** 한국은행은 금융리스크, 물가상승률 관리 등을 위해 올해 두 차례 25bp씩 기준금리를 추가 인상할 것으로 예상

- 작년의 높은 물가상승률은 일시적 현상으로 보이며, 올해와 내년에는 점차 완화될 것으로 전망

□ **[대내외 리스크]** 집값 상승 등으로 '21년 가계부채가 급증하였으나, 가계 자산, 상환능력 등 고려시 리스크는 잘 억제되고 있는 것으로 평가

- 남한측의 대화재개, 종전선언 노력에도 불구하고, 북한과의 긴장은 상승세이며, 비핵화 협상은 큰 진전이 없는 상태
- 순대외채권국 지위, 경상흑자 지속, 충분한 외환보유액 등 견조한 대외건전성은 미국 연준의 긴축에 따라 예상되는 글로벌 금융시장 변동에 대한 완충 역할

2. 평가 및 대응

- 피치의 이번 평가를 통해 지난 2년간 우리 경제가 보여준 견고한 기초 체력과 강한 회복력에 대한 긍정적 시각이 여전히 유효함을 재확인
 - 한편, 신평사가 고령화 등 구조적 리스크에 대응하기 위한 재정여력 확보를 강조하고 정부의 재정안정화 노력에 주목하고 있음을 함께 확인

- 정부는 앞으로도 피치 등 국제 신평사들과 긴밀히 소통하면서, 우리 경제의 회복성과 및 정책방향을 적극적으로 공유하는 등 대외신인도 제고에 만전을 기할 것

참고 1

우리나라 국가신용등급 변동 내역

Moody's			S&P			Fitch		
일자	등급	전망	일자	등급	전망	일자	등급	전망
⑤15.12.18	Aa2	stable	⑤16.08.08	AA	stable	⑤12.09.06	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	12.09.13	A+	stable	④08.11.09	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	positive	02.05.13	BBB+	positive
③03.02.11	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
01.11.29	Baa2	positive	②97.12.22	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
②97.12.21	Ba1	RUR(-)	②97.10.24	A+	negative	②97.12.23	B-	negative
97.12.10	Baa2	RUR(-)	97.08.06	AA-	negative	97.12.11	BBB-	negative
②97.11.27	A3	stable	95.05.03	AA-	stable	97.11.26	A	-
97.10.27	A1	negative	94.11.09	A+	positive	②97.11.18	A+	-
97.03.07	A1	stable	94.06.09	A+	negative	①96.06.27	AA-	-
90.04.04	A1	-	89.06.26	A+	positive			
①86.11.18	A2	-	①88.10.01	A+	-			

* (Moody's) RUR: Ratings under Review for Upgrade(+) or Downgrade(-)

① 각 신평사가 처음 우리나라에게 등급을 부여한 시기
- (Moody's) '86.11월, A2 (S&P) '88.10월, A+, (Fitch) '96.6월, AA-

② 외환위기 당시 처음으로 등급 하향조정 및 투기 등급 부여
- (S&P) '97.10월, AA-(부정적) → A+(부정적) / (Moody's) '97.12월, Baa3 → Ba1

③ 2003년 北 NPT 탈퇴, SK글로벌 회계부정 사건으로 전망 하향조정
- (Moody's) '03.2월, A3(긍정적) → A3(부정적)

④ 금융위기 당시 전망 하향조정
- (Fitch) '08.11월, A+(안정적) → A+(부정적)

⑤ 2010년대 들어 역대 최고수준으로 상승후 현재까지 유지
- (Moody's) '15.12월, Aa2 (S&P) '16.8월, AA, (Fitch) '12.9월, AA-

참고 2

주요국¹⁾ 국가신용등급 비교 ('22.1월 현재)

구분	등급 ²⁾	Moody's	S&P	Fitch
투자 등급	AAA (Aaa)	독일, 네덜란드, 덴마크, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 룩셈부르크, 미국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드, 싱가포르 12개국	독일, 네덜란드, 덴마크, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 룩셈부르크, 리히텐슈타인, 캐나다, 호주, 싱가포르 11개국	독일, 네덜란드, 덴마크, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 룩셈부르크, 미국(-), 호주, 싱가포르 10개국
	AA+ (Aa1)	핀란드, 오스트리아 2개국	미국, 핀란드, 오스트리아, 홍콩, 뉴질랜드 5개국	캐나다, 핀란드, 오스트리아 3개국
	AA (Aa2)	한국 , 프랑스, 아부다비, 아랍에미리트	한국 , 프랑스, 아부다비, 대만(+), 벨기에, 영국	뉴질랜드(+), 프랑스(-), 대만, 아부다비, 마카오
	AA- (Aa3)	영국, 벨기에, 체코, 홍콩, 마카오, 대만(+)	체코, 아일랜드	한국 , 영국, 벨기에, 체코, 홍콩, 아랍에미리트
	A+ (A1)	일본, 중국, 칠레(-), 사우디아라비아	일본, 중국	중국, 아일랜드
	A (A2)	아일랜드(+), 폴란드	칠레, 스페인(-)	일본(-), 사우디아라비아(-)
	A- (A3)	말레이시아	말레이시아(-), 폴란드, 사우디아라비아	스페인, 폴란드, 칠레
	BBB+ (Baa1)	페루, 스페인, 태국 멕시코(-)	페루, 필리핀, 태국	페루(-), 말레이시아, 태국
	BBB (Baa2)	인도네시아, 필리핀	이탈리아(+), 포르투갈, 인도네시아(-), 멕시코(-)	필리핀(-), 인도네시아, 러시아, 포르투갈, 이탈리아
	BBB- (Baa3)	이탈리아, 포르투갈(+), 러시아, 인도(-)	러시아, 인도	인도(-), 멕시코
투기 등급	BB+ (Ba1)	모로코(-), 파라과이	모로코,	모로코, 파라과이
	BB (Ba2)	브라질, 남아공(-)	그리스(+), 베트남(+), 파라과이	그리스(+), 베트남(+)
	BB- (Ba3)	그리스, 베트남(+)	브라질, 남아공	터키(-), 브라질(-), 남아공(-)
	B+ (B1)	피지(-)	터키(-), 피지	이집트, 케냐(-)
	B (B2)	터키(-), 캄보디아, 이집트	몽골, 이집트, 우크라이나	몽골, 우크라이나
	B- (B3)	몽골, 파키스탄, 우크라이나	파키스탄	파키스탄

1) 주요국은 G20, ASEAN, PIIGS 국가 중심

2) 괄호안 등급은 Moody's 기준

3) 국가명 뒤 (-)는 부정적 등급전망, (+) 긍정적 등급 전망

27 JAN 2022

Fitch Affirms Korea at 'AA-'; Outlook Stable

Fitch Ratings - Hong Kong - 27 Jan 2022: Fitch Ratings has affirmed Korea's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'AA-' with a Stable Outlook.

A full list of rating actions is at the end of this rating action commentary.

Key Rating Drivers

The rating balances robust external finances, resilient macroeconomic performance and a dynamic export sector against geopolitical risks related to North Korea, World Bank governance scores below the peer median and structural challenges from an ageing population. Fiscal space from a ratings perspective appears sufficient to accommodate Korea's rising gross government debt/GDP in the near term, however, our projection of a sustained upward trajectory in the debt ratio could cause medium-term rating pressure.

We forecast GDP growth to remain above trend at 3.0% in 2022 ('AA' median: 3.9%), but this marks a moderation from the 4.0% growth rebound in 2021. Consumption will be the key growth driver as domestic activity continues to recover towards pre-Covid-19 pandemic levels during the year. Risks remain to this forecast, illustrated by the re-tightening of social distancing restrictions in December and the recent surge of Omicron cases, but ongoing fiscal support should mitigate these risks. Exports are likely to remain resilient, supported by the country's semiconductor sector, but we believe the robust pace of export growth will decelerate as growth slows globally, particularly in China.

We expect limited economic scarring from the pandemic due to the economy's resilience over the past two years, although demographic pressure presents headwinds to potential growth over the long run. Fitch currently estimates average potential growth between 2020-2026 to be 2.3%. Demographic headwinds could be mitigated by government efforts to boost productivity growth, particularly through the "Korean New Deal" over the longer run.

We forecast the consolidated fiscal deficit, including social security, to narrow to 3.1% in 2022, from our estimate of 4.1% in 2021. This includes the proposed supplementary budget of KRW14 trillion - or 0.6% of GDP - that the government plans to pass by February. Financing of the supplementary budget, which is focused on support for small- and medium-sized enterprises, will come from KRW11.3 trillion in new debt issuance as well as from surplus assets from the public management fund. Further supplementary budgets remain a possibility post the 9 March 2022 presidential election. We expect the government debt ratio to reach 49.9% by end-2022 ('AA' median: 49.4%), up from 37.9% in 2019, in line with the 11.5pp increase in the 'AA' median.

Korea's shift towards more active fiscal spending and tolerance of fiscal deficits appears to be

becoming more entrenched. This could add pressure to the rating over the medium term, particularly in the context of longer-run spending needs from an ageing population. The 2022 budget outlined only slight medium-term narrowing of the fiscal deficit, with deficits of around 3% of GDP through to 2025, driving a persistent upward trend in the government debt ratio to 58.8% of GDP by 2025. A proposed fiscal rule establishing a 60% of GDP debt ceiling and 3% of GDP fiscal deficit limit could help anchor fiscal policy, but the bill remains under debate in the National Assembly.

The upcoming presidential election brings uncertainty to the medium-term fiscal outlook. The Democratic Party candidate, Lee Jae-myung, and opposition People's Power Party candidate, Yoon Suk-yeol, are vying to replace President Moon Jae-in, who is limited by law to one term. Recent polling indicates the election remains tight. The two leading candidates advocate for sustained fiscal support as the economy emerges from the pandemic, which hints at only a modest post-election narrowing of the deficit.

The Bank of Korea embarked on a tightening cycle in September 2021, hiking its policy rate by 25bp on three occasions to 1.25% from the pandemic low. We forecast two more 25bp rate increases in 2022, driven by the central bank's aim of limiting the emergence of financial risks, strong economic growth and rising inflation. We do not forecast further hikes in 2023. Inflation, which has largely run below the central bank's 2.0% target since 2012, jumped to 3.7% in December 2021. We expect these price pressures to be transitory, with inflation averaging 2.6% in 2022 and declining to 1.6% in 2023.

Household debt rose sharply to 106.5% of GDP in 3Q21, from a pre-pandemic level of 95.0% in 4Q19, amid surging house prices, which are up by 15.8% nationally since end-2019. Fitch believes risks from household debt are contained, as households maintain strong asset positions and debt servicing capacity is adequate. Bank balance sheets are also resilient. However, mounting household debt is a growing vulnerability for the banking sector in the event of an interest rate or economic shock. We expect the pace of household debt growth to moderate in coming years, supported by measures to reign in excessive leverage, including tighter macroprudential policies by financial regulators and the central bank's interest rate hikes. The government has also taken steps to boost housing supply.

Tensions with North Korea appear to be rising, as the North has stepped up missile tests over the past few weeks. Diplomatic engagement between the North and South remain stalled, despite efforts by the South to restart peace talks and reach a formal end of war declaration. Denuclearisation talks are also at a standstill, with the North insisting on an easing of economic sanctions before fully reengaging with negotiations.

Solid external finances, underpinned by a large net external creditor position, sustained current account surpluses since 1998 and high foreign-exchange reserves, provide a buffer against potential global financial market volatility emanating from probable US Federal Reserve policy tightening. We forecast a current account surplus of 4.2% of GDP in 2022 ('AA' median: 1.5%) and foreign-exchange reserves of 7.7 months of current external payments by end-2022.

ESG - Governance: Korea has an ESG Relevance Score of '5[+]' for both Political Stability and Rights and for the Rule of Law, Institutional and Regulatory Quality and Control of Corruption. These scores

reflect the high weight that the World Bank Governance Indicators (WGI) have in our proprietary Sovereign Rating Model. Korea has a high WGI ranking at 77.7, reflecting a record of stable and peaceful political transitions, well established rights for participation in the political process, strong institutional capacity, and effective rule of law.

RATING SENSITIVITIES

Factors that could, individually or collectively, lead to negative rating action/downgrade:

- Public Finances: A significant rise in government debt/GDP, for example, as a result of sustained increases in fiscal deficits or materialisation of contingent liabilities.
- Structural: Tensions on the Korean peninsula sufficient to severely worsen Korea's economic metrics or security situation.

Factors that could, individually or collectively, lead to positive rating action/upgrade:

- Structural: A structural easing of geopolitical risk to levels more in line with rating peers.
- Structural: Improved governance standards, for example, through reforms to reduce ties between politics and business.
- External: Continued current account surpluses that contribute to a sustained improvement in the net external creditor position and greater resilience to external financial shocks.