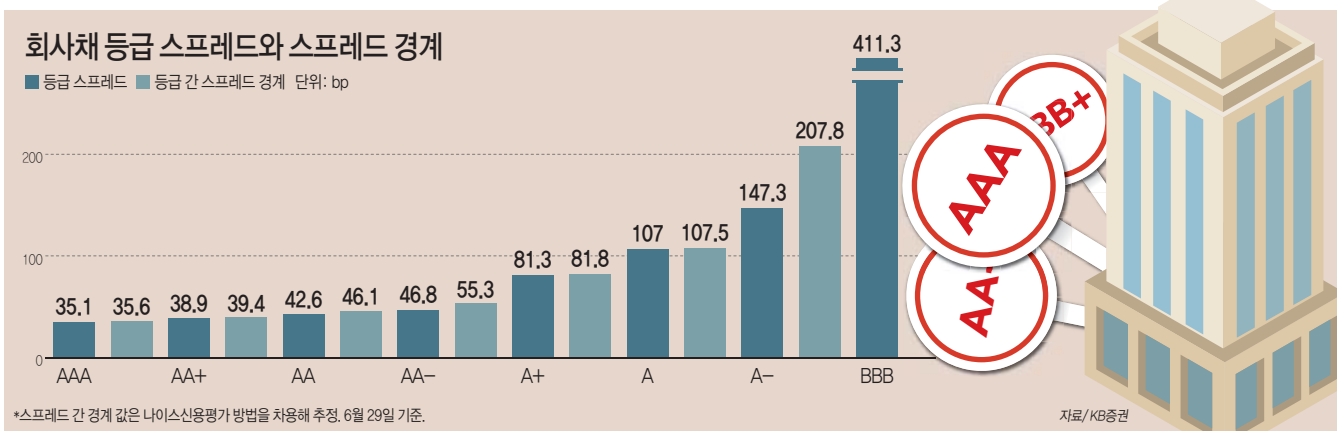


‘A’ ‘AA’ 회사채 등급 고평가... 거품 주의보

일부기업 신용기업 과대평가 지적
높은 캐리매력에 가격인플레 우려
135곳 자체신용도 최종보다 낮아

#. 지난 2011년 2월 효성그룹 계열사인 진흥기업은 자금난을 견디지 못하고 채권단에 기업재무구조개선작업(워크아웃)을 신청했다. 시공능력 43위의 중견 건설업체였던 진흥기업은 만기도래 어음 190억원을 막지 못해 1차 부도를 냈고 채권단과 효성의 지원으로 간신히 최종 부도를 면했다. 당시 효성그룹의 지원 가능성을 믿고 투자한 투자자들은 피해를 입을 수밖에 없었다.

한 때 금융시장을 뒤흔든 대우조선해양, STX조선 등이 인공호흡기로 생명을 유지하고 있다. 그런데도 국내 신용평가사들이 부여하는 기업 회사채 중 ‘A’와 ‘AA’ 등급에서 ‘거품 현상(가격 인플레)’이 여전하다. 일부 기업에서 신용등급 과대평가가 나타나고 있다는 지적이다.
12일 KB증권에 따르면 ‘A’ 등급 기업 중



유효신용등급과내재신용등급이 일치하는 비중은 45.2%였다. 저평가된 비중은 19.4%, 고평가된 비중은 35.5%에 달했다. 세부적으로 ‘A-’ 등급은 대부분 적정 수준에 가격이 형성돼 있었고, ‘A+’와 ‘A’ 등급은 다소 고평가돼 있었다. 고평가된 비중은 ‘AA’ 등급 대비 크지 않았으나, ‘AA’ 등급 이상보다 ‘A’ 등급 내 등급 간 스프레드 격차가 훨씬 컸다. 특히 ‘A+’ 등급에서 고평가된 기업이 50%에 가까운 점을 감안한다면 높은 캐리매력에 따른 ‘A’ 등급

사채의 가격인플레 가능성이 있다. ‘AA’ 등급은 유효신용등급과 내재신용등급이 일치하는 비중이 18.6%에 불과했다. 저평가된 비중은 33.0%, 고평가된 비중은 48.4%였다. ‘AA’ 등급이 유효신용등급과 내재신용등급 간의 차이가 최대 2노치로 크고 저평가부터 고평가 구간까지 고르게 분포돼 있어 선별적 투자가 필요한 것으로 지적된다. 특히 ‘AA+’와 ‘AA-’ 등급은 과반 이상이 고평가 구간에 치우쳐 있어 가

격인플레가 발생하고 있다. KB증권 전혜현 연구원은 “‘AA’ 등급은 고평가 비중이 높은 점에 유의해야 한다. 시장가격 조정이 신용도 조정에 선제적으로 형성되는 점을 감안한다면 등급 안정성이 상대적으로 낮다는 의미로도 해석할 수 있다”면서 “신용등급 또는 채권 가격 재평가 시 스프레드 변동성 가능성을 염두에 둘 필요가 있다”고 말했다. ‘AAA’ 등급 기업의 유효신용등급과 내재신용등급이 일치하는 비중은 75%로

높았다. 고평가 (내재신용등급이 유효신용등급보다 우수)된 기업은 없었다. 일부 등급 대비 3노치까지 저평가(내재신용등급이 유효신용등급보다 열위)된 경우도 있었다.

상반기 말 기준 등급 간 스프레드 경계를 살펴보면 ‘AA’와 ‘AA-’는 상대적으로 열위한 등급인 ‘AA-’에 가까웠다. ‘AA-’와 ‘A+’는 상대적으로 높은 등급인 ‘AA-’에 가까웠다.

최상위 신용등급인 ‘AAA’와 ‘AA+’, ‘AA+’와 ‘AA’, 신용도가 상대적으로 낮은 ‘A+’와 ‘A’, ‘A’와 ‘A-’ 간 스프레드 경계는 상위 등급 스프레드와 거의 차이가 나지 않았다.

한편 금융감독원에 따르면 올해 1분기 자체신용도를 공시한 135개사(금융사 포함) 중 72개사(53.3%)는 자체신용도가 최종 신용등급보다 낮았다. 자체신용도는 정부나 모기업, 계열사 등의 지원 가능성을 제외한 개별 기업의 자생력(독자적 재무상환능력)을 말한다.

/김문호 기자 kmh@metroseoul.co.kr

올해 3.0% 성장 물 건너갔나 기준금리 8·10월 인상 ‘전망’

경제성장률 2.9%로 하향 조정
세계경제 호조에 양호흐름 지속
금통위원 7명 중 1명 ‘인상 의견’

한국은행이 미국과 중국의 무역전쟁에 대한 우려를 반영해 올해 경제성장률 전망치를 종전 3.0%에서 2.9%로 0.1%포인트 하향조정했다. 내년도 경제성장률 전망치도 종전 2.9%에서 2.8%로 낮췄다.

특히 이날 금융통화위원회에서 기준금리가 1.50%로 동결됐지만, 기준금리를 인상해야 한다는 소수의견이 나오면서 빠르면 8월 경 기준금리 인상소식이 들릴 것으로 보인다.

◆이주열 “무역분쟁 방향성 가능하기 어렵다”... 성장률 또 낮추나

이주열 한국은행 총재는 12일 금융통화위원회를 마친 뒤 가진 기자간담회에서 “국내 경기 흐름을 다시 점검해본 결과 올해 경제성장률은 4월 전망치(연 3.0%)보다 소폭 낮은 2.9%로 예상됐다”고 밝혔다.

이 총재는 “우리 경제가 잠재성장률 수준의 성장세를 이어갈 것으로 전망되지만

불확실성이 어느 때 보다 높아진게 사실”이라며 이같이 말했다.

미·중간 무역전쟁을 대표적인 불확실성으로 꼽았다.

이 총재는 “무역분쟁이 처음에는 그렇게 확산되지 않을 것으로 본게 사실인데 날로 확대되고 있고 향방을 가늠하기 어렵다”며 “(미국의 중국에 대한 2차 관세 부과 조치가) 만약 시행에 옮겨진다면 우리 수출과 경제에 미치는 영향은 적지 않을 것이라는 경계감을 갖고 있다”고 말했다.

그는 “성장률 전망치를 소폭 낮추긴 했지만 상반기 실적도 반영하고 하방 리스크도 고려한데 따른 결과”라고 설명했다.

한국은행은 금통위에서 의결한 통화정책방향에서 “앞으로 투자는 둔화되겠지만 소비는 꾸준한 증가세를 이어가고 수출도 세계경제의 호조에 힘입어 양호한 흐름을 지속할 것”으로 예상했다.

이 총재는 향후 통화정책방향에 대해 “성장전망 경로상의 불확실성이 더 높아졌기 때문에 대내외 제반여건의 변화추이를 면밀히 지켜보면서 운용해나갈 것”이라며 “특히 글로벌 무역전쟁의 전개방향과 함께 미 연준의 금리인상 지속이 국내외 금융시장에 미치는 영향을 주의깊게 살펴볼 계획”이라고 밝혔다.

그러나 “우리 경제가 잠재성장률 수준의 성장세를 이어갈 것으로 예상되고, 소비자물가는 4사분기에는 1% 후반으로 높아져 목표수준에 근접할 것으로 전망된다”며 “통화정책완화 정도의 추가조정 여부를 신중히 판단해 나가겠다는 기존 입장에서 바뀐 것은 없다”고 강조했다.

그는 고용지표와 관련, “인구구조의 변화, 자본집약산업 중심의 성장세 지속, 서비스산업 생산성 향상 속도를 보면 30만명 내외의 취업자 수 증가를 기대하긴 어렵다”고 전망했다.



이주열 한국은행 총재가 12일 오전 서울 중구 한국은행 브리핑실에서 열린 금융통화위원회 통화정책방향 관련 브리핑에서 취재진 질문에 듣고 있다. /연합뉴스

◆기준금리 8월 인상(?)

8월이나 10월 금리인상 기대감도 커졌다.

한은 이주열 총재는 금통위가 기준금리를 연 1.50%로 동결 결정했지만 금통위원 7명 중 이일형 위원이 0.25%포인트 인상 의견을 냈다고 밝혔다.

금통위에서 인상 소수의견이 나온 것은 올 들어 처음이다.

이에대해 이 총재는 “금통위의 공식적인 인상 시그널로 해석하는 것은 무리”라고 밝혔다.

시장에서는 금리인상 시그널로 받아들인다. 실제 지난해 10월에도 이일형 위원

이 금리인상 소수의견을 낸 후 금통위는 곧이어 11월 회의에서 금리를 인상했다.

메리츠증권증권 연구원은 “8월 금통위 전까지 미중 무역전쟁 우려가 완화되고 ECB가 유럽 경기개선을 기반으로 통화정책 정상화 의지를 높일 경우 금리인상 단행될 수 있다”고 말했다.

이어 “하반기로 갈수록 투자지표 둔화와 글로벌 금융시장 변동성 확대가 지속될 위험이 금리인상은 쉽지 않을 공산이 크다”면서 “물가가 목표 수준까지 올라온다고 해도 경기가 받쳐주지 않으면 인상은 쉽지 않다”고 덧붙였다.

/나유리 기자 yul115@

“머릿수 맞춰 사업비 산정” SW산업 발전에 걸림돌

한경연 ‘SW산업 발전 정책제언’
헤드카운팅, 산업 발전저해 지적

4차 산업혁명 시대에 중요성이 커지고 있는 소프트웨어산업(SW)의 발전을 위해 ‘헤드카운팅’ 문제의 개선이 필요하다는 주장이 제기됐다.

불합리한 관행인 헤드카운팅 문제가 소프트웨어산업의 발전을 저해한다는 것이 주된 이유다. 헤드카운팅이란 프로젝트에 실제로 투입되는 인원을 기준으로 사업비를 계산하고 인력투입 현황을 확인해 계획 대비 인력이 덜 투입된 경우에는 대금을 감액 지급하는 것을 뜻한다.

한국경제연구원(한경연)은 12일 ‘소프트웨어산업 발전을 위한 정책 제언’이란

보고서를 통해 지난 2013년 대비 국내 소프트웨어산업 시장의 증가율은 7.5%로 글로벌시장 증가율인 17.1%에 비해 절반 이하 수준이라고 밝혔다. 시장 규모도 16위에 그치고 있어 국제경쟁력이 약화되고 있다고 분석했다.

보고서에 따르면 세계 소프트웨어시장의 지난 2015년부터 2016년까지 연평균 성장률은 4% 이상으로 우리나라(2.2%)보다 높았다. 오는 2020년까지 국내 시장은 2%대의 저성장이 예측된다고 지적한다. 우리와 경쟁 관계인 중국, 인도, 멕시코, 남아공 등 신흥국은 높은 속도로 소프트웨어산업이 커지고 있으며, 이들 국가의 연평균 성장률은 8.6~11.6%로 우리보다 4배 이상 높다.

임동원 한경연 부연구위원은 “국내 소

프트웨어산업은 상대적으로 비중이 높은 IT서비스 시장, 특히 공공 소프트웨어사업 부문이 정체되면서 전체 소프트웨어산업의 활력이 저하되고 있으며, 헤드카운팅 방식의 적용으로 불합리한 사업 및 근로 환경이 조성되어 소프트웨어산업 발전을 저해하고 있다”고 주장했다.

보고서에 따르면 헤드카운팅 방식 하에서 우수한 인력을 투입하거나 투입인력을 절감하여 생산성을 향상시키려는 기업의 노력은 불필요하고 발주자의 지속적인 기술자 관리는 근로조건의 저하와 잦은 인력이탈을 발생시키고 있다고 언급했다.

소프트웨어산업은 4차 산업혁명 시대에 국가경쟁력을 견인할 수 있는 핵심적인 산업이며 고용유발 효과는 지난 2014년 기준으로 제조업의 2배에 달해실업문

제를 해결하는 방안이 될 수 있어 활성화될 필요가 크다고 지적했다.

임동원 부연구위원은 “소프트웨어산업의 활성화를 위해 제도의 근본적인 부분부터 개선해야 하는데 현재 정부가 불합리한 관행을 근절하기 위해 추진중인 공공 소프트웨어사업의 혁신방안과 헤드카운팅 문제 개선이 민간 소프트웨어사업 부분까지 확대될 필요가 있다”고 말했다.

그는 “소프트웨어산업의 발전을 위해서는 기존 제도상 규제를 완화하고 조세지원을 확대하는 방향으로 개선되어야 한다”며 “제도가 빠르게 발전하는 ICT 분야의 속도를 따라가지 못하는 입법지체의 우려가 있으므로 규제 샌드박스 도입 등 미래지향적인 규제혁신이 필요하다”고 전했다.

/정연우 기자 yw964@

