

# 내년 韓경제 ‘흐림’... 대기업, 신용등급 하락 ‘전전긍긍’

### 네거티브 붙은 우량기업 속출 ‘스태그플레이션’ 우려 전망도

2019년 잿빛 경제전망에 대기업들이 신용등급 하락 걱정에 전전긍긍하고 있다. 신용평가사의 ‘칼날’이 매서워질 가능성이 높아서다.

최근 신용등급 상승 기조가 둔화된 가운데 ‘네거티브’ 딱지가 붙은 ‘AA’급 우량기업들이 속출하고 있다. 일반적으로 신용사들은 신용등급 하락 가능성이 있는 회사를 부정적 관찰대상(네거티브)에 올리고 3~6개월 사이에 등급을 강등한다.

2일 신용평가업계에 따르면 한국기업평가 평가가 부정적 관찰대상에 올린 ‘AA’급 기업은 8개사다. 한국신용평가와 나이스 신용평가로부터 경고장을 받은 곳도 각각 7개사와 8개사다.

최근 신용사들이 기업 신용등급을 네거티브에 올리고 실제 등급을 하락하는데 걸리는 시간적인 간격도 짧아지는 모습이다.

국내 대기업 계열의 한 임원은 “반도체 경기까지 우려되는 상황이다. 한국경제 전반에 저성장의 그림자가 짙는데 우리라고 좋을 까닭이 있겠는가. 이대로 가다간 구조조정해야 할 판이다”면서 “설비투자라도 늘리려면 외부 자금을 끌어써야 하는데 신용등급이 내려가면 그만큼 비용이 늘어 걱정이다”고 말했다.

최근 국제신용평가사 무디스는 신용등급을 부여하는 국내 비금융 민간기업 23개사 중 현대자동차, 기아자동차, 현대모비스, 현대글로벌 등 현대차그룹 계열

(신용등급 및 관찰대상 현황)

구분	한국기업평가		한국신용평가		나이스신용평가	
	긍정적	부정적	긍정적	부정적	긍정적	부정적
AAA		현대자동차		현대자동차		
AA+	포스코	현대캐피탈, 현대카드 기아자동차, 에스케이이엔에스 파주에너지서비스(보중) 롯데쇼핑(선순위, 보중) 롯데칠성음료(보중) 롯데제과(보중)	포스코	현대캐피탈, 현대카드 기아자동차, 롯데쇼핑(선순위, 보중) 롯데칠성음료(보중), 롯데제과(보중) 롯데푸드(보중), 롯데로지스틱스(보중)	포스코	에스케이이엔에스 롯데쇼핑 롯데칠성음료
AA		롯데카드, LG디스플레이	KB증권	롯데카드, LG디스플레이	미래에셋대우KB증권	롯데카드 LG디스플레이 현대위아
AA-		한국항공우주산업		파라다이스	엔씨소프트	파라다이스, 한국항공우주산업
A+	여천NCC, 현대다이모스(↓)	DGB생명보험(후)	엔에이치농협캐피탈 한화손해보험(후) 여천NCC, 롯데정밀화학 현대다이모스(↓)	엘에스엠트론, 파라다이스글로벌	엔에이치농협캐피탈 롯데정밀화학 현대다이모스(↓)	파라다이스글로벌
A	아주캐피탈, 태광실업, 풍산	엘에스엠트론(유동적)	메리츠캐피탈, 한화투자증권 태광실업	한국토지신탁	메리츠캐피탈, 아주캐피탈 한화투자증권, 태광실업, 풍산	코람코자산신탁
A-	금호석유화학, SK실트론 GS건설, 태영건설 에이제이렌터카(↓)	두산, SK해운(↓)	KT투자증권, 금호석유화학 GS건설, 태영건설 에이제이렌터카(↓)	삼화페인트공업, 두산, SK해운(↓)	금호석유화학, SK실트론 GS건설, 현대엘리베이터	두산, 한화갤러리아타임월드 현대중공업

사 4개사와 SK텔레콤을 ‘부정적’ 등급 전망 대상에 올려놨다.

크리스 박 무디스 기업평가담당 이사는 “현대차그룹 계열사에 대해서는 최근 실적이 많이 저하됐고 향후에도 실적 개선이 쉽지 않아 보이는 점을, SK텔레콤은 올해 대규모 인수합병과 더불어 수익성이 약화된 부분을 각각 고려했다”고 설명했다.

시장에서는 내년이 걱정이라고 한목소리를 낸다.

이근 서울대 경제학과 교수는 이날 초 ‘2019년 한국경제 대전망’ 기자회견담회에서 “한국 경제가 단기적으로 스태그플레이션(경기 침체와 동반한 물가 상승), 중기적으로 고실업, 장기적으로는 성장과

복지, 재정 건전성의 트릴레마(trilemma·동시에 세 목표를 모두 달성하기 어려운 상황)에 빠질 것으로 보인다”고 전망했다.

이 교수가 스태그플레이션 우려를 제기한 것은 국내 경기가 위축되는 상황에서 과도한 최저임금 인상 등 공급 측면에서 비용이 높아지는 쇼크가 발생하면서 실질적인 물가 상승 압력이 크다고 판단하기 때문이다.

경제협력개발기구(OECD)는 한국의 올해와 내년 실질 국내총생산(GDP)이 각각 2.7%, 2.8% 증가할 것이라고 전망했다. 이는 지난 9월에 내놔던 전망치를 유지한 것이다. 국제통화기금(IMF)은 내년 경제성장률 전망을 2.6%로 기존보다 0.

3%포인트 낮췄다.

그렇다면 어떤 업종이 위기의식을 느끼고 있을까.

한국신용평가는 단기 업황 전망이 우호적인 국내 업종으로 메모리반도체를, 비우호적인 업종으로 자동차·조선·유통·건설을 꼽았다. 유건 한신평 기업평가본부장은 “전반적으로 국내 기업 수익성이나 재무건전성을 과거와 비교하면 상당히 좋은 상황이지만 매출 증가 지표를 보면 둔화하는 모습을 보인다”고 전했다.

그는 “지금 부각되는 경제성장률 전망치 하향이나 외부환경 불확실성을 고려하면 향후 업황이 좋아지는 업종보다는 나빠지는 업종이 많을 것”이라고 덧붙였다.

현대차증권 박진영 연구원은 “올해 등급 상황을 이끌었던 화학, 철강, 건설 등을 비롯한 전반적인 기업 실적 둔화 가능성이 있다. 상징적이라 할 수 있는 현대차의 등급 하향 가능성이 부각된다”면서 “다만 신용등급 상향추세가 둔화된 것이지 신용등급 방향성이 급격하게 하락 전환됨을 의미하지는 않는다”고 말했다.

신용등급과 채권 평가가격 사이에는 밀접한 관계가 있다. 신용등급이 하락하면 채권가격은 자동적으로 하락한다. 네거티브 딱지가 붙은 경우 등급하락 가능성이 크기 때문에 기관투자자들이 인수를 꺼리는 경향을 보인다. 기업들이 자금 조달에 어려움을 겪을 수 있다는 얘기다.

/김문호 기자 kmh@metroseoul.co.kr

## “中 무역구조 고도화... 韓 ICT 전략 재점검해야”

### 교역시장 경쟁구도 재편 가능성 기술집약형 수출품 비교우위 강화

글로벌 가치사슬 내에서 중국의 역할이 상위단계로 발전하며 세계 교역시장의 권역 간 경쟁 구도가 재편될 가능성이 있다는 분석이 나왔다. 이 같은 변화에 우리나라도 정보통신기술(ICT) 등을 강화하는 방식으로 수출 전략을 재점검할 필요가 있다는 지적이다.

한국은행이 2일 발표한 해외경제포커스에 게재된 ‘최근 중국의 무역구조 변화 특징 및 전망’ 보고서에 따르면 중국의 무역규모는 세계무역기구(WTO) 가입과 함께 고속 성장을 거듭하면서 세계 최대 수준으로 확대됐으나 글로벌 금융위기 이후 성장 추세가 둔화되는 모양새다.

연평균 20% 이상 성장세를 보였던 중국의 수출입액은 글로벌 금융위기 이후 한 자릿수로 둔화했다. 보고서는 중국이 금융위기 이후 2010년대 들어 내수중심의 중속성장 시대에 진입한 가운데 성장의 견인차 역할을 담당했던 대외무역에 적지 않은 구조적 변화가 발생한 것으로 분석했다.

형태별로 보면 2000년대 중간재 수입에 의존했던 가공무역이 퇴조하고 최종재를 중심으로 일반무역이 전체 수출입액의 3분의 2를 차지하는 등 무역형태가 고도화됐다.

국가별로는 부품 등의 중간재 수출이 가능해지면서 2000년대 전체 무역의 절

(중국제조 2025 전략)

(자료=한국은행)

분류	주요 내용
1. 단계별 목표진입	<ul style="list-style-type: none"> <li>■1단계(~2025년) 제조업의 IT 경쟁력 확보를 통해 제조강국 단계에</li> <li>■2단계(~2035년) 글로벌 제조강국의 중간 수준까지 도달</li> <li>■3단계(~2045년) 글로벌 제조강국의 선도적 지위로 도약</li> </ul>
2. 10대 전략산업	차세대 IT기술, 고정밀 수직제어 및 로봇, 항공우주, 첨단해양장비, 선진 케모 교통장비, 신에너지 자동차, 전력설비, 농업기계, 신소재, 바이오
3. 주요 목표치	영업이익 단위당 R&D 투자 비중 ('15년 0.95% → '25년 1.68%)

반 이상을 차지했던 선진국 비중이 빠르게 축소되고 동남아시아 지역을 중심으로 신흥국 비중은 확대됨에 따라 교역대상국이 다변화됐다.

품목별로는 최근의 수출입 규모 감소에도 불구하고 통신기기, 반도체 등 고부가가치 제품 비중이 늘어나는 등 중국 무역의 기술구조에도 변화가 뚜렷하게 나타났다.

보고서는 앞으로는 세계적 제조강국을 목표로 추진 중인 ‘중국제조 2025’와 최근 심화되고 있는 미국 등과의 통상분쟁이 중국의 무역구조 변화에 상당한 영향을 미칠 가능성이 있다고 분석했다. ‘중국제조 2025’는 고기술의 최종재가 수출을 주도하는 일반무역 중심의 고도화된 무역구조 정착을 견인하고 있다.

보고서는 선진국과의 통상갈등은 아시아 역내 무역 거래를 촉진해 과거 중국의 가공무역을 중심으로 형성됐던 글로벌 가치사슬(GVC)의 근본적인 변화를 초래할 것으로 전망했다. 동남아시아 신흥국이 기존 중국의 역할을 어느 정도 대체하느냐에 따라 향후 글로벌 가치사슬의 유지 여부가 결정될 가능성도 제기했다.

중국 정부의 전략적 육성에 힘입어 고

부가가치 중간재 생산이 가능해진 자동차, 무선 통신기기 등 일부 제품의 경우 한 단계 높은 ‘중간재 특화형’ 구조로 빠르게 진전되고 있는 상황이라고 보고서는 평가했다.

이처럼 글로벌 가치사슬의 중·하부에 위치했던 중국의 역할이 상위단계로 발전되며 세계 교역시장의 경쟁구도가 재편될 가능성이 높은 것으로 나타났다. 아시아 권역이 중국과 동남아 신흥국간 또는 한국(일본)·중국·동남아의 다자간 분업 체제를 형성해 역내 무역결합도가 강화되는 가운데 아시아·미주·유럽 권역 간 경쟁구도가 보다 뚜렷해질 것이라는 설명이다.

보고서는 “우리나라도 수출 전략을 재점검할 필요가 있다”며 “글로벌시장에서 중국의 경쟁력이 점차 증가하면서 경합관계에 놓인 제품군이 늘어날 것이므로 ICT 등 기술집약형 수출품의 비교우위를 더욱 강화할 필요가 있다”고 강조했다.

이어 “대내외여건 변화로 중국의 소비시장 확대가 예상보다 빠르게 진행될 수 있는 점에 비춰 혁신제품 개발과 전자상거래 등 유통망 확충에 보다 선제적으로 나설 필요가 있다”고 덧붙였다.

/김희주 기자 hj9@

## 보호무역주의·신흥국 금융불안 지속

### 수출기업, 대외 리스크 확대 전망 소비자 등 고부가가치화 추진 강조

오는 2019년에는 미·중 통상분쟁에 글로벌 통화 긴축, 신흥국 금융불안 가능성 등도 제기되면서 세계경제의 불확실성이 더욱 증대될 것으로 보인다.

한국무역협회는 세계경제 전망, 글로벌 통상환경 및 환율 전망, 주요 수출 시장 및 품목, 신북방 정책 등을 다루는 ‘2019 세계경제 전망 및 수출시장 다변화 전략’ 세미나를 개최했다고 2일 밝혔다. 이번 세미나는 지난달 30일 서울 삼성동 트레이드타워에서 열렸다.

첫 번째 연사로 나선 안성배 대외경제정책연구원(KIEP) 국제거시금융실장은 “내년에는 미국, 유럽, 일본뿐만 아니라 중국 등 신흥국까지 올해에 비해 낮은 성장률을 기록할 것으로 예상된다”며 “미중 무역분쟁 영향 가시화, 주요국 국제금리 오름세, 유가 하락 및 신흥국 금융위기 가능성 등으로 우리 수출기업의 대외 리스크가 확대될 것”이라고 전망했다.

이어 제헌정 무역협회 통상지원단 차장이 ‘글로벌 통상환경 전망’을 발표하면서 “미국의 중국 제재는 중국의 첨단산업 경제의 일환이며 중국도 ‘중국몽’ 실현을 위해 쉽게 양보하지 않을 것”이라고 진단했다.

그는 또 “우리 기업들은 분쟁 장기화에 대비해 미중 수출 의존도를 낮추고 시장 다변화를 추진하는 한편 사업 계획 수립 시 통상 이슈를 항상 고려해야 한다”고 강조했다.

내년 국내의 환율전망도 제기됐다. 이창선 LG경제연구원 수석연구위원은 “내년에는 원화 약세 압력이 우세하나 하반기 이후 강세로 전환될 가능성이 높다”며 “미국연방준비제도(FRB)의 금리 인상 계획에 따른 환율 변동성 및 신흥국 위기 가능성 등을 염두에 뒀다”고 말했다.

‘2019년 수출품목 및 시장전망’을 발표한 문병기 국제무역연구원 수석연구위원은 “올해 우리 수출은 2년 연속 무역 1조 달러 달성, 수출 6000억 달러 최초 돌파, 반도체 수출 1000억 달러 달성 등의 성과를 거뒀다”면서도 “내년에는 자동차, 철강, 휴대폰, 디스플레이 등의 전망이 어두워 소비자재·신산업·부품산업 등을 중심으로 수출 고부가가치화를 추진해야 한다”고 강조했다.

이에 전명수 국립블라디보스톡 경제서비스대 교수는 “수출시장 다변화를 위해 북방시장이 좋은 대안”이라며 “화장품, 의약품, 보건 의료 등 유망산업을 중심으로 북방시장에 접근하는 한편 서비스산업 진출을 통한 현지화 전략도 병행해야 한다”고 말했다.

/김유진 기자 uj9@