

## 주요국 '25년 국가신용등급 변동 현황

- 국가신용등급: (상향) 이탈리아, 스페인, 포르투갈 (강등) 프랑스, 미국, 중국
- \* 한국은 '12~'16년 국가신용등급 상승한 이후 현재까지 안정적으로 유지:  
(S&P) '16.8월, AA, (Moody's) '15.12월, Aa2, (Fitch) '12.9월, AA<sup>-</sup>
- 국가신용등급은 ①거시경제지표, ②재정상황, ③구조개혁 등 종합적으로 평가

국가신용등급은 대외신인도를 나타내는 대표적 척도로, '25년에는 주요국 중 이탈리아, 스페인, 포르투갈은 국가신용등급이 상향된 반면, 프랑스, 미국, 중국은 등급이 강등되었다.

### 【국가신용등급 개선 국가】

이탈리아는 '25.11월 Moody's(Baa3→Baa2), '25.9월 Fitch(BBB→BBB<sup>+</sup>)에서 국가신용등급이 상향되었다. 높은 수준의 정부투자로 경제성장을 촉진하고 있고, 디지털화 및 부처간 협력 강화로 세수가 증가하고 있다는 사실이 주요 요인으로 지목된다.

스페인은 25.9월 Fitch(A<sup>-</sup>→A), '25.9월 S&P(A→A<sup>+</sup>)에서 국가신용등급이 상향되었다. 대규모 이민 유입으로 인한 노동공급 증가, 생산성 향상 등으로 경제적 성과가 호조인 점이 등급조정 주요 요인으로 공통적으로 언급되었다.

포르투갈은 '25.9월 Fitch(A<sup>-</sup>→A), '25.8월 S&P(A→A<sup>+</sup>)에서 국가신용등급이 상향되었는데, 그 이유로 견조한 관광산업 실적으로 경상수지 흑자가 예상되고, 경제성장에 힘입어 실업률도 낮은 수준으로 유지될 것이라는 점이 긍정적으로 평가되었다. 공공부채\*가 '20년 GDP 대비 134.1%에서 '25년 96.4%로 개선되는 등 우수한 재정성과도 주요 요인으로 지목되었다.

\* 중앙정부+지방정부+비영리 공공기관의 부채를 합한 규모

이탈리아, 스페인, 포르투갈 3국은 경제성과 호조 등으로 인해 '25년 GDP 대비 부채비율이 각각 136%, 100%, 90% 수준(IMF 기준)으로 높은 수준임에도 불구하고, 국가신용등급이 상향되었다는 점이 특징적이다.

## 【국가신용등급 강등 국가】

프랑스는 '25.10월 S&P(AA<sup>-</sup>→A<sup>+</sup>), '25.9월 Fitch(AA<sup>-</sup>→A<sup>+</sup>)에서 국가신용등급이 강등되었다. S&P는 프랑스가 심각한 **정치적 불안정**(most severe political instability)을 겪고 있음을 지적하며 **정책 불확실성**이 투자와 소비를 위축시켜 성장률을 저해하고 경제에 악영향을 미칠 것이라고 언급했다. 특히 **연금 개혁을 유예**하기로 결정한 사실도 지적하였다. Fitch는 이미 **세율이 높아\*** 추가적인 세수 증대 여지가 제한적임에 따라 **재정이 경직적**(Fiscal Rigidities)이고, **사회 지출**(Social Spending) **비중\*\***도 EU 평균보다 높다는 점을 지적했다.

\* (참고) 국민부담률('24년, GDP 대비 %): (프랑스) 43.5 (OECD 평균) 34.1, (한국) 25.3

\*\* (참고) 사회복지지출('24년, GDP 대비 %): (프랑스) 30.6 (OECD 평균) 21.2, (한국) 15.3

### ※ (참고) 프랑스 연금개혁 동향

- 구조적 재정부담 완화를 위해 법정 은퇴연령을 64세로 2년 연장하는 연금개혁 추진('23년)
- '26년도 예산안을 둘러싼 정치권 갈등 속에서 개혁조치 '27년 대선 이후로 유예
- 정부는 개혁 지연에 따라 향후 2년간 22억유로(약 3.7조원) 수준의 재정지출이 추가로 발생할 것으로 전망

\* 연금개혁 주요내용: 은퇴연령 연장(62→64세), 보험료 납부기간 1년 연장 등

미국은 '25.5월 Moody's에서 국가신용등급이 Aaa→Aa1로 강등되는데 주요 이유로 **감세정책**으로 **정부수입이 감소**한 반면, **의무지출은 증가**하면서 **재정적자가 심화**된다는 점이 언급되었다. 재정적자는 GDP 대비 '24년 △6.4% 에서 '35년 △9%, 정부부채는 '24년 98%에서 '35년 134%까지 상승될 것으로 전망되었다.

중국은 '25.4월 Fitch에서 국가신용등급이 A<sup>+</sup>→A로 강등되었는데, 그 이유로 부동산·소비 등 **내수부진**으로 **성장률이 둔화**되고 있으며, **수요 부진이 디플레이션** 압력을 가중시키고 있다는 점이 언급됐다. 또한 지방정부자금조달기구\*(LGFV)에 숨겨진 부채로 인한 **리스크**가 지적되었다.

\* 지방정부가 전액 출자한 회사로 지방정부자산을 담보로 투자자산을 조달 → 실질적으로는 지방정부 암묵적 부채임에도 재무상태표에서는 제외되므로 '숨겨진 부채'로 평가

국가신용등급 변동 사례들을 살펴보면 신용평가사는 **거시경제지표** 등 **경제적 요인**과 **재정의 지속가능성** 및 **구조개혁**, **리스크요인** 등을 **종합적으로** 평가하고 있다.

\* 現 한국 국가신용등급: <S&P> AA('16.8월~) <Moody's> Aa2('15.12월~) <Fitch> AA('12.9월~)

담당 부서	재정혁신정책관 재정기획분석과	책임자	팀 장	김남희 (044-214-1850)
		담당자	사무관	소재찬 (Altria@korea.kr)

국가	언급 내용	
이탈리아	원문	[Moody's, '25.11월] ▶ Public investment has been rising over the past few years. The government is committed to maintain high public investment beyond the end of the NRRP.(중략) ...sustained public investment will enhance Italy's credit profile through improved infrastructure and competitiveness and will bolster economic growth. [Fitch, '25.9월] ▶ The upgrade reflects increased confidence in Italy's fiscal trajectory, underpinned by a growing record of fiscal prudence and strong commitment to meeting short- and medium-term fiscal targets under the new EU fiscal framework.
	국문	[Moody's, '25.11월] ▶ 공공투자는 지난 몇 년간 꾸준히 증가해왔으며, 지속적 공공투자는 인프라 개선과 경쟁력 강화를 통해 이탈리아 신용도를 높이고 경제성장을 촉진 [Fitch, '25.9월] ▶ 이번 등급상향은 재정건전성 향상과 새로운 EU 재정체계 하 단기·중기 재정 목표 달성에 대한 의지에 힘입어 이탈리아의 재정건전성에 대한 신뢰도가 높아짐을 반영
스페인	원문	[Fitch, '25.9월] ▶ Economic growth is supported by large migration inflows and strong, increasingly diversified services exports. [S&P, '25.9월] ▶ The upgrade reflects private sector-led strengthening of Spain's external financial position, as high savings rates and export success have benefited Spain's economic resilience.
	국문	[Fitch, '25.9월] ▶ 대규모 이민 유입과 다변화되는 서비스 수출에 힘입어 경제성장 [S&P, '25.9월] ▶ 등급 상향조정은 스페인 대외건전성 강화에 따른 것으로, 높은 저축률과 수출 호조가 경제 회복력을 강화했음
포르투갈	원문	[Fitch, '25.9월] ▶ Public debt fell from a high of 134.1% of GDP in 2020 to 96.4% in 1Q25, one of the largest declines among Fitch-rated sovereigns. The drop reflects robust growth and sizeable primary surpluses underpinned by a strong record of prudent fiscal policy. [S&P, '25.8월] ▶ We expect unemployment to remain low, averaging 6.5% in 2025-2028, supported by steady economic growth, targeted migration policies addressing labor shortages, and the delayed impact of past structural reforms.
	국문	[Fitch, '25.9월] ▶ 공공부채는 20년 GDP 대비 134.1%에서 '25년 1분기 96.4%로 하락했는데 이는 피치가 평가하는 국가들 중 가장 큰 폭의 감소세. 이는 견조한 경제 성장과 상당한 재정흑자, 탄탄한 재정정책의 성과 [S&P, '25.8월] ▶ 꾸준한 경제성장, 노동력 부족 해소를 위한 선별적 이민정책, 과거 구조개혁의 지연효과 등으로 '25~'28년 실업률은 평균 6.5%의 낮은 수준을 유지할 것

국가	언급 내용	
프랑스	원문	<p>[S&amp;P, '25.10월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ We expect policy uncertainty will affect the French economy by dragging on investment activity and private consumption</li> </ul> <p>[Fitch, '25.9월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ The high tax burden and high share of structural spending make sustained fiscal consolidation challenging. France's tax-to-GDP ratio is the highest in the EU at 45.6% of GDP compared with an EU average of 40%, leaving limited scope to raise taxes further.</li> <li>▶ Despite reductions in housing and unemployment benefits, streamlining of healthcare expenditure, and labour market reform, France has struggled to reduce overall social spending, which is at 32% of GDP(EU average of 26%)</li> </ul>
	국문	<p>[S&amp;P, '25.10월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 정책 불확실성이 민간소비와 투자활동을 위축시켜 프랑스 경제에 악영향</li> </ul> <p>[Fitch, '25.9월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 높은 세율과 구조적 지출 비중이 높아 재정건전화 어려움. 프랑스의 국민 부담률은 45.6%로 EU 평균인 40%보다 높으며 (증세 등을 통한) 추가적인 세수 증대 여지가 제한적</li> <li>▶ 주택 및 실업수당 삭감, 노동시장 개혁 등에도 불구, 프랑스의 사회지출은 GDP 대비 32%에 달해 EU 평균인 26%보다 높은 수준</li> </ul>
미국	원문	<p>[Moody's, '25.5월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Over more than a decade, US federal debt has risen sharply due to continuous fiscal deficits.</li> <li>▶ Without adjustments to taxation and spending, we expect budget flexibility to remain limited, with mandatory spending, including interest expense, projected to rise to around 78% of total spending by 2035 from about 73% in 2024</li> </ul>
	국문	<p>[Moody's, '25.5월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 연방 부채는 지속적인 재정적자로 지난 10여년간 급격히 증가</li> <li>▶ 조세 및 지출 조정이 없다면 제한적 예산 운용은 지속될 것으로 예상, 이자비용을 포함한 의무지출은 '35년에는 78%까지 상승할 것으로 전망</li> </ul>
중국	원문	<p>[Fitch, '25.4월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Sustained fiscal stimulus will be deployed to support growth, amid subdued domestic demand, rising tariffs and deflationary pressure. This support, along with a structural erosion in the revenue base, will likely keep fiscal deficits high.</li> </ul>
	국문	<p>[Fitch, '25.4월]</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 지속적인 경기부양책에도 불구, 내수 위축과 관세 인상, 디플레이션 압력이 계속될 것이며, 세입 기반의 구조적 약화로 높은 재정적자가 지속될 것</li> </ul>