

# 정치적 양극화와 재정 리스크 속 루마니아 국가신용등급의 향방

Monica Dudian Professor  
The Bucharest University of Economic Studies



## 1. 서론

루마니아의 국가신용위험(Sovereign Risk)은 1996년 처음으로 평가되었으며, 이는 외부 시장으로부터 채권 형태의 금융 자원을 유치하기 위한 목적에서 비롯되었다. 이후 국가신용위험은 단순한 부채 상환 능력의 지표를 넘어, 국가가 대외 채무를 이행할 수 있는지 또는 이행할 의지가 있는지를 평가하는 중요한 지표로 자리잡았다. 아울러 거시경제 체계의 전반적인 건전성과 질을 종합적으로 나타내는 척도로 간주된다.

국가신용위험은 외국인 투자 유입, 대외 금융조달의 규모 및 비용, 건전성 감독의 개입 여부, 나아가 민간 기업의 신용등급에까지 영향을 미치기 때문에 정책적으로도 매우 중요하다고 할 수 있다. 현재의 글로벌 자본이 위험 대비 수익의 최적화를 추구하는 환경에서, 우수한 국가신용등급은 국가 경쟁력과 금융 안정성을 강화하는 핵심 요인으로 작용한다.

## 2. 루마니아 국가신용등급의 역사적 변화 (1996-2024)

루마니아의 국가신용등급 변화는 신용평가기관 스탠더드앤amp;푸어스(S&P)의 평가 체계를 수치로 환산한 신용등급 지표를 활용하여 분석할 수 있다. S&P의

등급은 AAA부터 D까지이며, 각각 긍정적, 안정적, 부정적이라는 세 가지 전망에 따라 세분화된다. 최저 위험에는 0점, 최대 위험에는 355점이 부여된다. 2025년 현재 루마니아는 S&P 기준 BBB- 등급(부정적 전망)에 해당하며, 이는 약 115점 수준의 신용위험 점수로 환산된다.

# 전문가가 바라본 글로벌 핵심 이슈와 시사점



## 가. 1990년대 후반: 내부 위기와 신용위험 악화

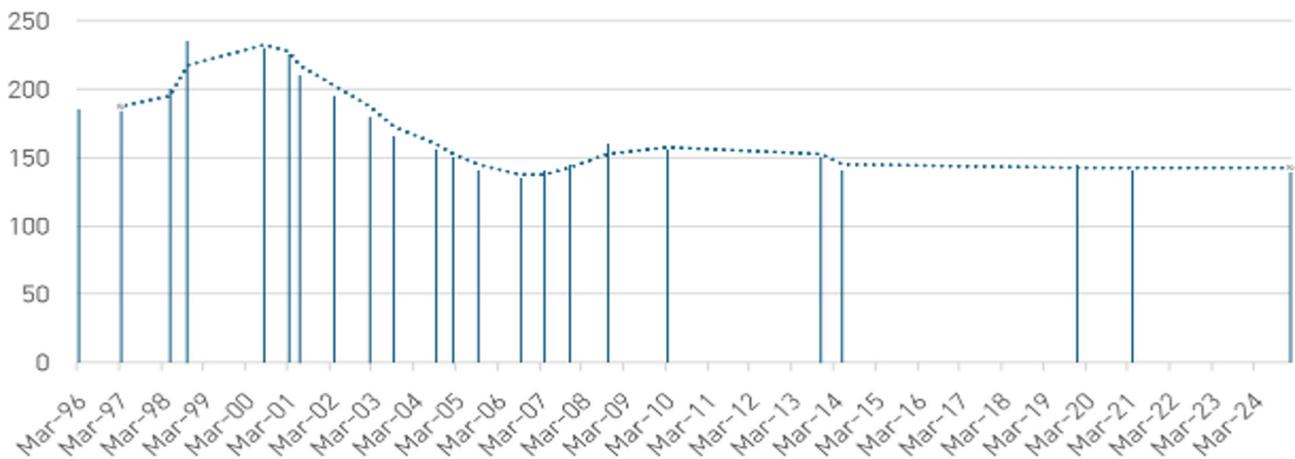
루마니아는 1997년부터 1999년 사이 은행 시스템의 붕괴를 포함한 심각한 내부 위기를 겪으며 국가 신용위험이 크게 상승했다. 당시 루마니아 경제는 1997년 4.57%의 역성장을 기록했으며, 국영기업에 대한 비효율적 보조금 지출로 재정적자는 GDP 대비 4.47%에 달했다. 준재정 운영(quasi-fiscal operations)의 확산과 은행 사기, 탈세 등의 문제가 복합적으로 얽혀 있었고, 경상수지 적자는 5.91%에 이르렀다. 외국인직접투자(FDI)는 경상수지 적자의 약 57%만을 충당하는 수준에 그쳤으며, 1996~1997

년 사이 대외채무는 19% 이상 급증했다. 아울러, 긴축 통화정책에 따른 디스인플레이션 정책은 단기적인 충격을 심화시켰으며, 높은 부패 수준과 일관성 없는 거버넌스, 1999년 정부 교체로 이어진 정치적 불안정성은 신용위험을 더욱 악화시키는 요인이 되었다.

## 나. 2000년대 중반: EU 가입 추진과 거시경제 관리 개선

한편, 2000년부터 2007년까지는 국가신용위험이 크게 개선된 시기로 평가되는데, 이는 EU 가입 추진

〈루마니아 국가신용도 변화(1996-2025년)〉



〈출처: S&P Report 2025〉

과 글로벌 경제 환경의 호조에 힘입어 거시경제 관리가 전반적으로 향상된 결과라고 할 수 있다. 동 시기 국영기업의 대대적인 구조조정이 이루어졌고, 약 7,000개 이상의 민영화되었다. 재정개혁 또한 진전을 보이며 국가 재정적자는 GDP 대비 약 3% 이하로 줄어들었으며, 소득세율을 개인 및 법인 모두에 대해 16%로 통합한 단일세율 제도가 도입되었다. 금융 부문에서는 은행 자본 확충과 건전성 감독의 현대화가 진행되었고, EU 법률과의 조화를 목표로 하는 행정 개혁과 국가반부패청 설립 등이 이루어졌다. 동 시기 루마니아의 평균 경제성장률은 약 6.5%를 넘었으며, 경제성장은 점점 소비 중심으로 전환되는 흐름을 보였다.

#### 다: 글로벌 금융위기와 국가위험의 재상승

2007년 루마니아 경상수지 적자는 GDP 대비 약 13.7%까지 확대되면서 지속 가능성에 대한 우려가 커졌고, 곧이어 발생한 글로벌 금융위기는 루마니아의 신용등급에 부정적인 영향을 미쳤다. 2008년에는 대외채무가 약 32% 이상 급증하였고, 같은 해 10월 신용평가기관은 루마니아의 등급을 하향 조정했다. 이와 동시에 치러진 국내 선거에서 중도좌파 정부가 들어서면서 정책 불확실성이 확대되었는데, 이는 외국인 투자자들에게 국가위험이 다시 증가하고 있다는 신호로 해석되었다.

#### 라. 2014년 이후: 회복과 불안정의 교차

2014년 루마니아는 약 6년간의 투기등급 상태에서 벗어나 신용평가기관으로부터 BBB- 등급을 부여받으며 투자등급 지위를 회복했다. 그러나 2019년 선

거를 앞두고 거버넌스 수준이 재차 저하되면서 부정적 경제 전망이 제시되었는데, 실제 임금, 연금, 각종 보조금 확대에 따른 재정지출 증가로 인해 재정적자는 다시 GDP 대비 약 4%를 초과하였고, 국영기업 구조조정 역시 지연되었다. 외국인직접투자(FDI)에 의한 경상수지 적자 총당률도 약 90%에서 약 70%로 하락하였으며, 공공부채 증가와 이에 따른 이자비용 상승이 우려되는 수준으로 집계되었다. 한편, 이후 발생한 전 세계적 코로나19 팬데믹은 루마니아 경제 상황을 크게 악화시키지는 않았으며, 2021년에는 경제 회복력과 국가회복탄력성계획(NRRP: National Recovery and Resilience Plan)\*에 대한 정부의 정책적 의지가 신용등급 안정화에 긍정적으로 작용한 것으로 평가된다.

\* EU가 2020년 코로나19 팬데믹 이후 회원국의 경제회복과 구조 개혁을 지원하기 위해 마련한 재정지원 프레임워크

루마니아의 국가신용위험에는 ▲재정적자의 누적, ▲경상수지 적자의 확대, ▲선거 전후로 심화되는 정치적 불안정성의 3개 구조적 요인이 지속적으로 반복되고 있다. 동 3개 요인은 루마니아의 신용위험에 장기적으로 내재된 리스크 요인으로 작용하고 있으며, 향후에도 신용등급 안정성에 주요한 영향을 미칠 것으로 전망된다.

### 3. 현재(2025년)의 정치경제적 상황과 국가신용위험 전망

#### 가. 정치적 불안정과 극단주의의 부상

2024년은 루마니아에서 주요 선거가 실시된 해로, 정국은 극도의 불안정 상태에 빠졌다. 특히 2024년 12월 치러진 제1차 대선 결과가 무효화된 결정은, 민주주의 국가이자 EU 회원국인 루마니아에서 전례를 찾기 어려운 사건으로 평가된다. 루마니아의 정치적 분열은 새로운 현상이 아니며, 지난 15년 동안 연속적으로 의회 내 불안정한 다수에 의존하는 정부가 집권해 왔고, 2009년 이후 총리만 21명이 교체되는 등 정치 불안이 지속되어 왔다.

2024년 의회 및 대통령 선거의 가장 두드러진 특징은 '주권주의자'(sovereignist)를 자처하는 극단주의 정당들의 비정상적으로 높은 득표율이라고 할 수 있다. 이들 정당은 전체 유효투표의 약 32.31%를 획득했으며, 특히 과거에는 친유럽 성향을 보여왔던 디아스포라(해외 거주 루마니아인)로부터 높은 지지를 받았다. 이러한 유권자 양극화는 1990년 6월 광부 폭동\* 등 공산주의 체제 붕괴 직후 루마니아 정치의 양극화를 연상시킨다.

\* 1990년 6월 루마니아 정부가 반정부 시위를 탄압하기 위해 광부들을 동원한 정치적 폭력 사건

의회선거에서는 루마니아인 연합을 위한 동맹(AUR), SOS 루마니아당, 청년당(POT) 등 세 개의 극우 정당이 전체 465석 중 154석을 확보했다. 대선에서는 무소속이지만 주권주의 진영의 지지를 받은 칼린 게오르게스쿠(Călin Georgescu)가 1차 투표에서 약 22.94%를 득표하며 선두에 올랐다.

게오르게스쿠는 선거 과정에서 허위정보와 감성적 선동을 동원한 비정상적 전략을 사용했으며, 이는 일부 기성세대 유권자들(1940-1975년 출생)에게 차우세스쿠(Ceaușescu) 체제의 선전 방식과 1930-40년대 철위대(Iron Guard)의 극우 민족주의를 떠올리게 했다. 그의 선거 구호인 '음식, 물, 에너지, 루마니아 민족의 뿌리로의 회귀'(Food. Water. Energy. A Return to the Roots of the Romanian Nation)는 '국민', '전통 가족', '기독교', '노예' 등 감성적이면서 때로는 모순된 개념을 반복적으로 사용하며 대중의 정서에 강하게 호소했다. 그는 강한 대중적 인상을 남겼으나, 공약은 일관성이 부족했고, 정책 실행 방안이나 재원 조달 계획 또한 구체적으로 제시되지 않았는데, 특히 무예산 선거운동을 내세운 점은 선거자금의 투명성에 대한 의혹을 더욱 키웠다.

헌법재판소는 허위정보를 통한 유권자 기만, 디지털 선거법 위반, 불투명한 자금 조달 등을 이유로 선거결과를 무효화했으며, 동 결정은 최고국방위원회의 기밀 보고서를 근거로 이루어졌다. 선거 무효화 이후 루마니아 사회의 정치적 갈등과 사회적 분열은 더욱 심화되었다.

2025년 5월에 치러진 재선거에서는 성향이 다른 두 후보가 맞붙었다. AUR의 지지를 받은 조지 시미온(George Simion)은 주권주의적 메시지를 전면내세워 1차 투표에서 약 40.95%를 획득하며 우세를 점했지만, 결선에서는 약 46.4% 득표에 그쳤다. 반면, 무소속이지만 친유럽 성향 정당들의 지지를 받은 니쿠쇼르 단(Nicușor Dan)은 카리스마는 부족했으나,

전문성과 균형 잡힌 친EU 메시지로 최종 승리하여 대통령직을 거머쥐었다. 상기 2개 선거가 실시되는 사이, 정세 불안정으로 인한 자본 유출이 급증하고, 루마니아 현지화 가치가 하락하는 등 금융시장은 심각한 동요를 겪었다.

그러나 선거 이후에도 루마니아 사회는 여전히 친유럽주의 세력과 민족주의 세력 간의 깊은 정치적·사회적 분열 상태에 놓여 있다. 극단주의 정당들의 높은 득표율은 단순히 외부 조작이나 세계적 극단주의 확산 흐름만으로는 충분히 설명되기 어렵다. 실제로 루마니아는 부패인식지수(CPI) 46점, 지니계수 33이라는 수치를 기록하고 있으며, 외국인직접투자(FDI) 유입은 EU 회원국 중 최하위권에 머물러 있다. 지역 간 경제 격차도 심각해, 수도권인 부쿠레슈티-일포브 지역의 1인당 GDP는 EU 평균의 190%에 달하는 반면, 북동부 지역은 47%에 불과하다. 여기에 더해 전체 인구의 30% 이상이 빈곤 상태에 처해 있는 등, 이러한 구조적 취약성이 극단주의 정치의 확산을 뒷받침하고 있다.

#### 나. 지역 안보 리스크와 경제적 취약성

루마니아는 국내 정치의 불안정성과 더불어 우크라이나 전쟁 및 국제 안보 불확실성으로 인해 상당한 외부 리스크에도 직면해 있다. 우크라이나와 몰도바에 인접한 NATO 및 EU 회원국인 루마니아는 서방 연합체와 동유럽 불안정 지대의 경계에 위치하고 있으며, 이러한 지정학적 조건은 2025년 1~3월 사이 루마니아의 신용등급 전망이 'BBB- 안정적'에서 'BBB- 부정적'으로 하향 조정되는 배경이 되었다.

경제 측면에서도 경기 둔화와 재정 악화가 동시에 진행되고 있다. 2024년 GDP 성장률은 0.8%에 그쳤으며, 2023년 GDP 대비 48.9%였던 정부 부채는 2024년 54.3%로 급증하였다. 이자 비용 역시 국가 수입의 6.3%를 차지하며 재정 부담을 가중시키고 있다. 인플레이션은 약 5.8%로 여전히 높은 수준이며, 외국인직접투자(FDI)를 통한 경상수지 적자 충당률은 약 30%에 불과해 대외 불균형이 심화되고 있다. 여기에 더해, 경기순응적 성향의 경제정책은 위기 상황에 대한 정책적 대응 여력을 더욱 제한하는 요인으로 작용하고 있다.

#### 다. EU 및 NATO와의 연계성과 제도적 안정성

루마니아는 최근 친EU 및 친NATO 노선을 공식적으로 재확인하며, 국가신용도 제고에 긍정적인 신호를 보냈다. EU 회원국 지위는 루마니아에 상당한 규모의 재정지원과 감독 체계에 대한 제도적 접근을 가능하게 하며, 이 자금이 효과적으로 활용될 경우 투자 확대와 경제 성장의 잠재력을 높일 수 있다. 아울러, EU 가입국으로서 법치주의와 시장경제 원칙에 대한 정치적 약속은 중장기적으로 국가 신용도를 뒷받침하는 기반이 된다. NATO 회원국이라는 지위 역시 지정학적 안정성을 강화하고, 서방 자본의 유입을 촉진하는 역할을 지속적으로 수행하고 있다.

더불어, 루마니아의 생겐협약 가입 또한 국가신용위험 측면에서 주목할 만한 변수로 평가된다. 2024년부터 단계적으로 시작된 생겐협약 적용은 루마니아에 있어 상징적/제도적 통합의 통합의 이정표일 뿐 아니라, 실질적으로 무역 원활화, 외국인투자확대,

물류 비용 절감 등의 긍정적 효과를 가져올 것으로 기대된다. 특히, 육상/해상 국경의 자유로운 이동은 공급망 통합과 관광산업 활성화에 기여할 수 있으며, 이는 국내총생산 증가와 세수 확대라는 재정 기반 강화로 이어질 가능성이 있다. 이러한 점에서 생겐협약 가입은 루마니아의 경제적/제도적 안전성 회복에 긍정적 촉매제로 작용할 수 있다.

### 라. 재정 안정화 과제와 정책 리스크

루마니아는 2024년 GDP 대비 9.3%의 재정적자를 기록하며, EU 마스트리히트 조약상 허용 기준인 3%를 크게 초과하였다. 이는 BBB 등급 국가들의 중위값(약 3.2%)의 두 배를 넘어서는 수준으로, 주요 신용평가기관들은 이를 루마니아 국가신용도에 있어 가장 중대한 리스크 요인 중 하나로 지적하고 있다.

이에 대응해 루마니아 정부는 2024년 말 통합 재정 안정화 패키지를 도입하였는데, 동 조치에는 공공부문 임금 및 신규 채용의 동결, 부가가치세(VAT) 및 소득세 징수율 제고, 국영기업 구조조정 등의 내용이 포함되어 있다. 이 패키지를 통해 2025년과 2026년 재정적자는 각각 GDP 대비 8.6%, 8.4% 수준으로 다소 완화될 것으로 전망된다.

아울러, 집권 연립정부는 추가적인 재정개혁 패키지를 논의 중이며, 다음과 같은 방안들이 거론되고 있다. 일부 필수재에 대한 VAT 인상(9%→19%, 5%→9%), 일반 VAT의 21% 상향 조정, 고소득층(과세 기준은 2,000~3,500유로 수준)에 대한 연대세 또는 누진소득세 도입, 틱톡 등 디지털 플랫폼 기반 소

득 과세, 주식 및 부동산 거래세, 은행거래세, 주류·연료에 대한 소비세 인상, 도박 과세 강화, 사회보장 기여금 면제 폐지 등이 포함된다. 법인세는 현재 수준을 유지하거나 소폭 인상에 그칠 것으로 예상된다.

그러나 이러한 조치들은 내수 소비 위축을 야기해 경기 둔화 및 빈곤 확산의 위험을 높일 수 있다. 특히 누진소득세가 비효율적으로 설계될 경우, 아직 기반이 취약한 중산층에 과도한 부담을 주거나 노동소득 탈세를 유발할 수 있다는 우려가 제기된다. 정치적으로 취약한 집권세력의 지위를 고려할 때, 재정개혁의 설계 및 집행 방식에 따라 향후 정치적 반발, 사회적 갈등, 극단주의 정치세력의 재부상이 국가신용위험을 더욱 심화시킬 가능성도 배제할 수 없다.

### 4. 결론

앞서 살펴본 역사적 경험과 최근의 정치경제 상황을 종합해보면, 루마니아의 국가신용위험은 다음과 같은 구조적 요인들과 지정학적 요인에 의해 지속적으로 영향을 받고 있음을 확인할 수 있다. 특히 재정적자, 경상수지 적자, 정치적 불안정이라는 세 가지 구조적 취약성은 역사적으로 반복되어 왔으며, 이는 루마니아의 신용위험을 장기적으로 제약하는 핵심 요인으로 작용해 왔다.

현재 루마니아는 신용등급 기준으로 동유럽 국가들 가운데 하위권에 위치해 있으며, 비EU 국가들만이 더 낮은 등급을 기록하고 있다. 그럼에도 불구하고 루마니아는 여러 가지 핵심 강점을 보유하고 있다. EU 및 NATO 회원국이라는 제도적 안정 기반, 중동

부 유럽에서 두 번째로 큰 경제 규모, 최근까지의 견조한 성장 실적, 그리고 관리 가능한 수준의 부채 구조가 그것이다.

다가오는 1년은 루마니아의 신용등급 유지 여부를 가를 중대한 분기점이 될 것으로 전망된다. 신뢰 가능한 예산 조정과 정치적 안정의 회복은 국가신용전망의 안정화는 물론, 투자등급 수준을 유지하는 데 있어 결정적인 요인으로 작용할 것이다.

[참고자료]

- Banca Națională a României (2001). Annual Report. Available at: [www.bnro.ro](http://www.bnro.ro)
- Berindei, M., Combes, A., Planche, A. (2010). The Mineriad. June 13-15, 1990. The Reality of a Neo-Communist Power. Humanitas, Bucharest, Romania.
- Block, S., Schrage, B.N., & Vaaler, P.M. (2003). Democratization's Risk Premium: Partisan and Opportunistic Political Business Cycle Effects on Sovereign Ratings in Developing Countries. William Davidson Working Paper No. 546. Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=385884](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=385884)
- Georgescu, C. (2024). Food. Water. Energy. A Return to the Roots of the Romanian Nation. Available at: <https://calingeorgescu.ro/program/>

- Standard & Poor's (2025). Romania. Available at: <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/org-details/sectorCode/SOV/entityId/304779>
- Standard & Poor's (2025). Understanding Credit Ratings. Available at: <https://www.spglobal.com/ratings/en/about/understanding-credit-ratings>
- World Bank. World Development Indicators. Available at: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>

EMERiCs 이슈분석은 대외경제정책연구원(KIEP)에서 발간하고 있으며, 저작권 정책은 '공공저작물 자유이용허락 표시기준 제 4유형'에 따릅니다. 해당 원고에 대해 사전 동의 없이 상업상 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.