

Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 1

[참고자료] 주요 경제지표

2. 주간 이슈 4

- 그리스의 디폴트 위기 사태의 현황과 전망

주요 동향

◇ 그리스, 국민투표 결과 채권단 긴축안 부결(7.5.)

- 반대 61%로 박빙 예상을 깨고 20%p 이상의 차이로 '큰 반대 (Big No)'의 결과를 보임
- 그리스 정부는 이번 투표결과가 추후 재개될 협상의 교섭력을 높일 것으로 평가하고 있는 반면,
- 독일과 프랑스 정부는 7일 유로존 긴급 정상회의를 제의함

◇ 미국, 6월 고용 전월대비 22.3만명 증가·실업률 5.3%

- 6월 신규 취업자수(비농업 부문)가 전월대비 22.3만명 늘어 57개월 연속 증가했으나, 시장전망치(23.3만명)는 하회
 - ※ 비농업 신규 취업자수(만명): 12.6(3월) → 22.3(4월) → 25.4(5월) → 22.3(6월)
- 실업률은 전월(5.5%) 대비 하락한 5.3%로 2008년 4월 이래 최저 기록
 - 시간당 평균 임금 및 주당 노동시간은 전월과 동일한 수준 유지
 - ※ 실업률(%): 5.5 (3월) → 5.4 (4월) → 5.5 (5월) → 5.3 (6월)

◇ 유로존, ECB 양적완화로 인한 경기 회복 효과 발생

- 5월 실업률이 전월대비 보합인 11.1%, 2012년 3월 이래 최저 수준
 - 독일 6월 실업률도 전월대비 보합인 6.4%, 통독 이래 최저 수준
 - ※ 유로존 실업률(%): 11.2('15.2월) → 11.2(3월) → 11.1(4월) → 11.1(5월)
- 6월 제조업 PMI는 전월(52.2) 대비 상승한 52.5로 14개월래 최고, 24개월 연속 기준치(50.0) 상회
- 기대인플레이션율도 추가 양적완화 기대감 고조 등으로 1.87%로 8개월래 최고치를 기록하는 등 디플레 우려 하락

주요 동향

◇ 미국 수은 재인가 시한 6월 만료 · 법안상정 지연

- 미국 수은의 재인가 시한(6월 30일) 만료에도 불구하고, 소수 대기업에 혜택이 집중된다는 공화당 의원들의 반발로 재인가 지연
 - 이에 따라 7.1일부터는 신규 여신 승인은 금지되나 기관 통상의 자산관리 및 대출회수, 여신관리 기능은 지속
- 7월 중 공화당이 반대할 수 없는 특정법안에 부속되는 형태로 재인가될 것으로 전망됨
 - ※ 현재까지 67명 상원의원(100명 중) 및 250명의 하원 의원(435명 중)이 재인가 찬성 의견 표명
 - 재인가 시나리오
 - 1) 과거와 같이 향후 4~5년간 현재 기능을 유지·확대하는 방향
 - 2) 여신정책, 리스크 관리 방안에 대한 혁신방안을 포함한 재인가
 - 3) 재인가 시한 만료 이후 추가법안 상정 없이 자동 청산 방안

◇ 한국, 6월 수출 1.8% 감소 · 5월 생산 0.6% 감소

- 6월 수출은 전년동월대비 1.8% 감소한 469억 달러, 수입은 13.6% 감소한 367억 달러, 무역수지는 102억 달러 흑자
 - 상반기 수출은 전년동기대비 5.0% 감소한 2,690억 달러 기록
 - ※ 수출 증가율(%): $\Delta 3.3$ (2월) $\rightarrow \Delta 4.5$ (3월) $\rightarrow \Delta 8.0$ (4월) $\rightarrow \Delta 10.9$ (5월) $\rightarrow \Delta 1.8$ (6월)
 - ※ 수입 증가율(%): $\Delta 19.6$ (2월) $\rightarrow \Delta 15.5$ (3월) $\rightarrow \Delta 17.8$ (4월) $\rightarrow \Delta 15.4$ (5월) $\rightarrow \Delta 13.6$ (6월)
 - ※ 무역수지 (억달러): 77 (2월) \rightarrow 84 (3월) \rightarrow 85 (4월) \rightarrow 63 (5월) \rightarrow 102 (6월)
- 조업일수 증가(2.5일), 유가하락세 완화, 석유화학·석유제품 보수종료 등 수출여건이 다소 개선되면서 수출 감소폭 완화
 - ※ 품목별 수출증가율(%) : (무선통신기기) 24.0, (컴퓨터) 14.8, (철강) 7.6, (자동차) 6.5, (반도체) 3.4, (일반기계) 2.6, (차부품) $\Delta 1.1$, (섬유) $\Delta 11.2$, (석유화학) $\Delta 12.8$, (디스플레이) $\Delta 14.4$, (석유제품) $\Delta 14.4$, (선박) $\Delta 17.1$, (가전) $\Delta 27.1$
- 5월 전산업 생산은 건설업에서 증가했으나, 광공업·서비스업 등에서 생산이 줄어 전월대비 0.6% 감소

① 외환시장

구 분	'14년말	'15. 6.26	'15. 7.3	전주비
₩/US\$	1,088.5	1,116.9	1,123.0	6.1
₩/100¥	910.12	905.4	912.3	6.9
CNY/US\$	6.2020	6.2090	6.2057	△0.0033
¥/US\$	119.09	123.4	123.1	△0.3
US\$/€	1.2174	1.1189	1.1092	△0.0097

② 채권시장

구 분	'14년말	'15. 6.26	'15. 7.3	전주비
한국 국고채(3년)	2.10	1.82	1.83	0.01
미국 국채(10년)	2.17	2.47	2.38	△0.09

③ 주식시장

구 분	'14년말	'15. 6.26	'15. 7.3	전주비
한국 KOSPI	1,915.59	2,090.26	2,104.41	14.15
미국 DJIA	17,823.07	17,946.68	17,730.11	△216.57

④ 해운시장

구 분	'14년말	'15. 6.26	'15. 7.3	전주비
BDI 지수*	780	823	805	△18
HRCI 지수**	538.1	768.7	763.4	△5.7

*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수

**Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

⑤ 유가

(US\$/배럴)

유 종	'14년말	'15. 6.26	'15. 7.3	전주비
WTI유 현물	53.27	59.63	55.52	△4.11
Brent유 현물	57.33	63.26	60.32	△2.94
두바이유 현물	60.11	61.90	61.14	△0.76

- ◆ 2015년 1월 그리스 신정부가 출범한 후 긴축정책에 반대하면서 국제채권단과의 관계가 악화되었고, 6월 30일 그리스가 IMF 앞 채무상환에 실패하여 디폴트 위기에 처함에 따라 그리스 사태의 현황을 고찰하고 향후 전개방향을 전망코자 함.

1. 그리스, IMF 앞 채무상환 실패: '기술적 디폴트' 발생 (6. 30)

□ 그리스, 2차 구제금융 만기연장 및 3차 구제금융 지원 요청

- 그리스 정부는 국제채권단 앞 기존 2차 구제금융(2012년 2월 개시) 만기의 연장 및 3차 구제금융 지원 요청 (6. 30)

- 그리스 정부는 6월 30일자 만기도래하는 IMF 앞 부채 15.3억 유로의 상환에 실패할 경우 '기술적 디폴트' 발생 우려에 따라 2차 구제금융(1,300억 유로)의 만기 연장 요청

- 아울러 유럽안정화기구(ESM)*에 향후 2년간 소요재정 및 채무재조정 지원을 위한 3차 구제금융(약 300억 유로) 지원 요청

* 2010년 8월 유럽 재정위기 당시 설립된 4,400억 유로 규모의 한시적 구제금융기금인 유럽재정안정기금(EFSF)이 2012년 10월 상설기구인 ESM(7,000억 유로)으로 대체

- 그리스 정부 부채규모는 3,230억 유로 : IMF · ECB(유럽중앙은행) · 유로존 2,456억 유로, 상업은행 129억 유로 등 <참고자료 2>

□ 채권단과의 협상 타결 실패로 '기술적 디폴트' 발생

- 유로그룹(유로존 재무장관 협의체)은 전화회의를 통해 2차 구제금융 만기연장 거부 ⇨ 그리스는 6월 30일 만기도래한 IMF 부채 15.3억 유로 상환 실패 : 선진국 중 최초로 IMF에 체납

- 앞서 그리스의 **Tsipras 총리**는 6월 27일에 채권단 협상안 찬반 여부를 묻는 국민투표를 7월 5일 실시한다고 발표 ⇨ 7월 6일까지 은행 영업 중단, 예금인출 제한 (일일 60유로) 등 전면 자본통제 단행 ⇨ 유로그룹의 만기연장 거부 초래
- 유로그룹은 7월 5일 그리스 국민투표 이전까지는 어떠한 협상도 진행하지 않겠다고 발표
- 2차 구제금융 종료에 따라 EFSF는 분할지원금 18억 유로의 지원 및 그리스 은행 자본확충을 위한 109억 유로 규모의 지원도 취소
- 현재 그리스는 '기술적 디폴트' 상태이나, 향후 국민투표 및 협상 결과에 따라 실질적·전면적 디폴트 사태 가능
- IMF는 채무상환 실패를 디폴트가 아닌 연체(arrears)로 규정 ⇨ 민간 채권자에 대한 부채상환 실패시 디폴트로 정의

< 채권단이 제시한 협상안의 주요 내용 >

- ▲ 구제금융 협상 타결 즉시 연금 지급액 삭감
- ▲ 호텔, 레스토랑 등에 대한 소비세율을 현 13%에서 23%로 인상
- ▲ 법인세 인상률을 3%에서 2%로 낮추어 기업활동 위축 방지
- ▲ 섬 지역 소비세를 30% 인하하는 현행 세법 개정으로 다른 지역과 동일한 세금 부과

2. EFSF, 디폴트 선언으로 그리스 정부에 압박 가중 (7. 3)

□ EFSF, 그리스에 대하여 디폴트 선언

- EFSF는 7월 1일 그리스의 IMF 채무상환 실패가 디폴트 요건임을 지적 ⇨ 규정에 따라 유로그룹과 대응책을 논의할 예정임을 밝혀 크로스 디폴트* 가능성도 시사
- EFSF는 현재까지 그리스 구제금융으로 약 1,446억 유로를 지원한 최대 채권자

* 크로스 디폴트(cross default) : 한 채무계약에서 디폴트가 선언되면 다른 채권자도 같은 채무자에 일방적으로 디폴트를 선언할 수 있는 것

- 이어 EFSF는 7월 3일 성명을 통해 그리스에 대한 디폴트를 공식 선언하여 그리스 정부를 더욱 압박하였으나, 그리스에 대해 부채 즉시상환 요청이나 채권 포기 대신 권리 유보를 결정했다고 공표
- EFSF는 추후 조치와 관련하여 유로존 회원국들, EU 집행위원회, IMF와의 긴밀한 협조를 강조 : 그리스 국민투표 뒤에 추후 절차에 들어가겠다는 의미로 해석

□ 주요 신용평가기관들, 그리스의 국가신용등급 강등

- **S&P**는 그리스 정부의 국민투표 실시 결정에 따라 그리스의 국가 신용등급을 투기등급에 해당하는 **CCC**-로 1단계 강등 (6.29)
- 아울러 그리스의 은행영업 중단 긴급조치 등에 따라 4개 은행 신용등급을 선택적 디폴트(Selective Default: SD)로 강등
- **Fitch**는 그리스 정부와 국제채권단 간의 협상실패에 따른 디폴트 가능성으로 그리스의 국가신용등급을 **CC**로 1단계 강등 (6.30)
- **Moody's**도 그리스의 IMF 채무상환 실패로 인한 디폴트 가능성 고조에 따라 그리스의 국가신용등급을 **Caa3**로 1단계 강등 (7.1)

□ 유럽중앙은행의 긴급유동성 지원 지속 여부가 최대 변수

- 그리스에 대한 유럽중앙은행(ECB)의 긴급유동성 지원(ELA)의 지속 여부가 사태의 최대 변수 ⇨ 그리스가 ECB에 35억 유로를 상환해야 하는 7월 20일이 분수령이 될 전망
- 7월 20일 전까지 그리스와 ECB 간에 채무만기연장 협상이 타결되지 못할 경우, 그리스에 대한 ECB의 ELA 중단 가능성 상존

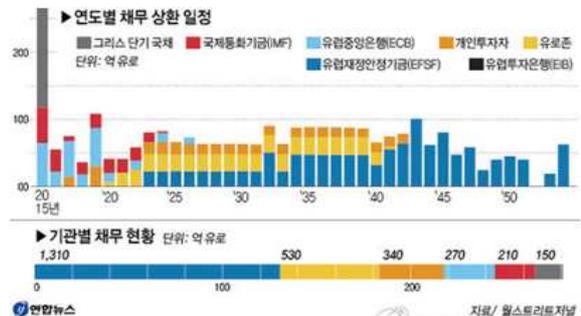
- 그리스 은행권의 ELA 총잔액은 약 860억 유로이며, LEA이 중단될 경우 그리스 은행들은 즉시 지급불능 상태에 처하며 중앙은행도 이를 지원할 여력이 없음
- ECB는 7월 1일자로 그리스 은행권에 대한 ELA 한도를 890억 유로 규모로 동결하되, ELA 지원을 중단하지는 않을 것이라고 발표
- 현재 그리스 은행권은 ELA에 전적으로 의존 ⇨ ELA 중단은 그리스 은행권의 연이은 도산으로 이어져 그리스 금융 시스템이 완전한 붕괴 위기에 직면할 전망 ⇨ 이 경우 유로존 탈퇴와 새로운 통화의 발행이 유일한 대안

<박스 1> 그리스 구제금융 지원 및 EU 협상 경과

2010. 2. 9	EU-IMF-ECB, 1차 구제금융 지원승인 (1,100억 유로)
2010. 5.10	EU-IMF, 긴급 구제금융(7,500억 유로) 지원(대출·보증) 대책 발표
2012. 2.20	EU-IMF-ECB, 2차 구제금융 지원승인 (1,300억 유로)
2012. 3. 9	민간채무 탕감조치 (1,070억 유로, 민간채권단 참여율 75% 이상)
2015. 1.25	그리스 시리자 정권(신임)의 “구제금융 재협상” 요구
2015. 4.24	유로존 재무장관회의, 그리스 개혁안 거부 및 협상 결렬
2015. 5.11	유로존 재무장관회의, 그리스 구제금융(2차) 채무협상 결렬
2015. 6.30	유로존 재무장관회의, 그리스의 구제금융(2차) 만기연장 요구 거부

자료 : 각종 발표자료 종합.

< 그리스 채무상환 일정 >



3. 국민투표 결과: 채권단과의 협상에 반대 (7. 5)

□ 개표율 85% 기준 반대 62%, 찬성 38% : 채권단 긴축방안 거부

- 유로존은 7일(현지시각) 긴급 정상회의를 열고 대책 논의 예정
- 유로화는 그렉시트 불안감을 반영하여 주요국 통화와 약세

- 한국시각 오전 6시 47분 현재 유로화 가치는 전날보다 1.2% 하락한 1.0977달러를 기록 : 유로·달러 환율 1.1달러대 붕괴 ⇨ 엔화와 파운드화에 대해서도 약세

□ 최종적 디폴트와 그렉시트(Grexit) 가능성

- (디폴트) 협상안 거부는 ECB의 ELA 종료에 따른 **뱅크런 사태**, 은행권 도산으로 이어져 **금융 시스템 붕괴** ⇨ **최종적 디폴트**
- (그렉시트) 그리스 정부는 금융 시스템의 붕괴 방지를 위한 통화 발행이 불가피함에 따라 **드라크마貨 재발행** ⇨ **드라크마貨의 평가절하**, **인플레이션 심화** ⇨ 그리스 경기의 위축 심화

⇒ 그리스의 유로존 탈퇴(그렉시트) ⇨ 유로화에 대한 신뢰도의 추락 ⇨ 유로존 경제의 냉각으로 이어질 가능성

- 다만, 현재 유로존 회원국의 유로존 탈퇴 관련 규정·절차 미비로 인해 실제 탈퇴까지는 수개월 이상 소요될 전망

4. 세계 경제에 미치는 영향

□ IMF, 신규자금과 채무경감 없이는 위기 해소 불가능 전망

- IMF는 6월 28일자 보고서를 통해, 올 10월부터 2018년 말까지 총 519억 유로의 신규 자금이 수혈되어야 그리스의 금융 시스템이 안정적으로 운용될 것으로 예상

- 360억 유로는 EU 채권단이, 159억 유로는 IMF가 각각 부담해야 할 것으로 분석 (그리스가 6월 30일 IMF에 상환하지 못한 15.5억 유로는 제외된 금액)
- 아울러 IMF는 그리스의 금년도 실질 경제성장률 전망치를 기존의 2.5%에서 0%로 하향 조정하였으며, 그리스의 GDP 대비 외채비중이 2013년 말 175%에서 2020년 말에는 종전 예측보다 22% 증가한 150%에 이를 것으로 예측
- IMF는 만기연장 등을 통한 채무경감의 시행 없이는 그리스 경제 회복이 어려우므로 유로그룹 등이 만기를 대폭 연장하는 조치를 단행할 것을 동 보고서에서 촉구
- 앞서 지난 6월 초 IMF는 그리스가 6월 30일까지 채무를 상환하지 못하면 IMF 규정에 명시된 만기후 1개월 간의 채무상환 유예기간을 주지 않겠다고 경고한 바 있으나, 현재까지 그리스의 채무상환 실패를 디폴트가 아닌 연체 (arrears)로 분류 중
- * 한편, CitiGroup은 6월 30일자 보고서에서 ECB가 은행 자금지원, 자산매입 규모 확대, 무제한 국채매입(OMT) 프로그램 등 다양한 정책수단을 동원할 것이며, 미국과 IMF도 그리스 재정 지원에 나설 수 있다고 전망

□ 유로존 파급효과에 따른 영향

- 미국의 경기회복 둔화, 국제상품가격 불확실성의 고조, 對러시아 제재 등과 맞물려 국제금융시장의 불확실성 증대 우려
- 단, 그렉시트가 발생해도 ECB가 양적완화 정책을 지속하고 있어 2011년의 경우처럼 유럽 전체의 시스템 위기로 번질 가능성은 낮을 전망
- EU와 그리스 정부 모두 그렉시트는 전혀 고려하지 않고 있다고 거듭 공언
- 국제금융시장의 변동성 확대에 따른 안전자산 선호로 인해 주요 신흥국의 외국인자본 대규모 유출 우려
- 그리스 사태로 터키 리라貨, 인도네시아 루피아貨 등 신흥국 통화가치·주가 급락

< 참고자료 1 >

그리스 거시경제지표 및 대외거래 포지션 추이

<1-1> 그리스의 거시경제지표 추이

단위: 억 달러, %

			2012	2013	2014	2015f	2016f
G	D	P	2,495	2,423	2,374	1,857	1,797
1인당	G	D	22,429	21,774	21,338	16,694	16,156
경	제	성	-6.6	-3.9	0.6	-1.5	2.0
실	업	률	24.5	27.5	26.8	25.6	23.2
인	플	레	1.0	-0.9	-1.4	-1.0	0.5
재	정	수	-8.6	-12.2	-3.4	-4.0	-3.5
정	부	채	156.9	174.9	178.0	180.6	179.5
경	상	수	-2.4	0.6	0.9	0.3	0.6
경	상	수	-2.4	0.6	0.9	0.3	0.6

자료: S&P, RatingsDirect, April 15, 2015 및 EU, European Economic Forecast, Spring 2015.

<1-2> 그리스 대외거래 포지션 추이

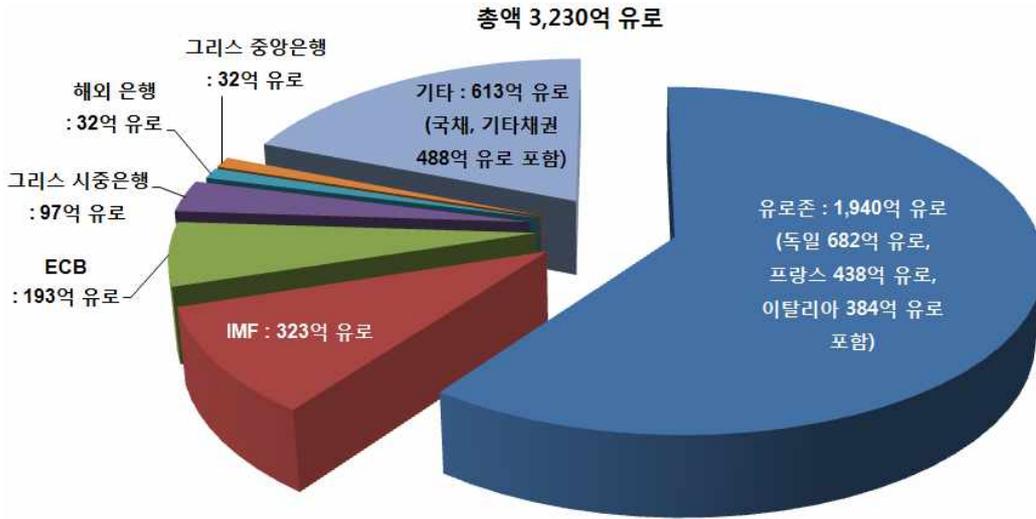
단위: 백만 유로

		2010	2011	2012	2013	2014
총 외 채 잔 액		407,175	405,038	453,124	428,068	423,729
정	단	1,152	1,987	1,396	1,617	3,139
	장	180,750	173,693	241,273	266,283	262,893
금	단	180,451	188,891	148,137	93,004	87,961
	장	23,059	19,852	41,092	41,062	42,237
총외채잔액/GDP		179.8	192.9	233.3	234.6	236.6
공적외채/GDP		120.7	141.5	183.5	181.6	179.7
민간외채/GDP		59.1	51.4	49.8	53.1	56.9
경 상 수 지		-22,920	-18,200	-4,615	1,089	1,593
경 상 수 지/GDP		-10.1	-9.9	-2.4	0.6	0.9
대외지급준비자산		4,777	5,377	5,500	4,172	5,117
F D I 유입잔액		26,213	19,785	14,460	17,906	-

자료: 그리스 중앙은행.

< 참고자료 2 >

그리스 정부 부채잔액의 채권자 구성 (2015. 6월 말 기준)



자료: Open Europe, BIS, IMF, ECB.