

# 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

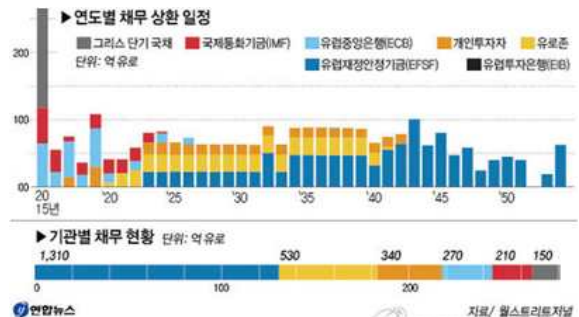
- 그리스 은행권의 ELA 총잔액은 약 860억 유로이며, LEA이 중단될 경우 그리스 은행들은 즉시 지급불능 상태에 처하며 중앙은행도 이를 지원할 여력이 없음
- ECB는 7월 1일자로 그리스 은행권에 대한 ELA 한도를 890억 유로 규모로 동결하되, ELA 지원을 중단하지는 않을 것이라고 발표
- 현재 그리스 은행권은 ELA에 전적으로 의존 ⇨ ELA 중단은 그리스 은행권의 연이은 도산으로 이어져 그리스 금융 시스템이 완전한 붕괴 위기에 직면할 전망 ⇨ 이 경우 유로존 탈퇴와 새로운 통화의 발행이 유일한 대안

<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 P	22,429	21,774	21,338	16,694	16,156
경제성장률	-6.6	-3.9	0.6	-1.5	2.0
실업률	24.5	27.5	26.8	25.6	23.2
인플레이션	1.0	-0.9	-1.4	-1.0	0.5
재정수지 / GDP	-8.6	-12.2	-3.4	-4.0	-3.5
정부채무 / GDP	156.9	174.9	178.0	180.6	179.5
경상수지 / GDP	-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

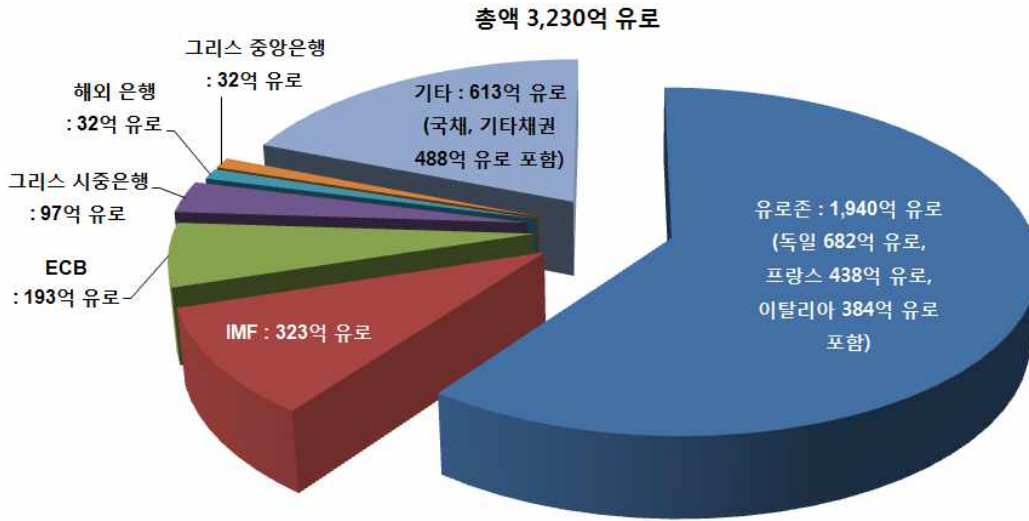
단위: 백만 유로

	2010	2011	2012	2013	2014	
총외채잔액	407,175	405,038	453,124	428,068	423,729	
정부기관	단기	1,152	1,987	1,396	1,617	3,139
	장기	180,750	173,693	241,273	266,283	262,893
금융기관	단기	180,451	188,891	148,137	93,004	87,961
	장기	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	
경상수지	-22,920	-18,200	-4,615	1,089	1,593	
경상수지/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.