

유로존 재정위기 전망 및 파급영향

2011.10.17

은 영 식 | 금융감독원 거시감독국
팀 장 | 금융시장분석팀





Contents

- I** 재정위기 진행상황
- II** 불안요인 및 향후 전망
- III** 국내 금융시장에 미치는 파급영향
- IV** 대외불안요인에 대한 대응능력 평가



I. 재정위기 진행상황

7.21~8월말

7.21 그리스 2차지원 합의 ➔ 불안완화

- EFSF지원(1,090억유로), 민간채권자 채권스왑(496억유로)

8월말~9월하순

그리스 디폴트 우려 부각, 유럽은행 우려 심화 ➔ 불안 재확산

- 트로이카 실사단의 6차 지원분(80억유로) 실사 중단
- 이탈리아 신용등급 하향(9.19 S&P / 10.4 Moody's / 10.11 Fitch)

9월말~

EFSF 증액안 각국의회 통과 ➔ 불안 다소 완화

- 트로이가 실사 재개 및 6차 지원분 지급전망(11월)
- ECB의 장기대출(12개월, 13개월) 재개 및 커버드본드 매입방침



II. 불안요인 및 향후 전망

1. 그리스의 디폴트 가능성

- 재정긴축 및 글로벌 경기둔화 → 그리스 경제성장 둔화

남유럽 주요 재정우려 국가의 경제성장률 실적 및 전망

	'07	'08	'09	'10	'11(e)	'12(e)
그리스	4.28	1.05	▲2.35	▲4.35	▲6.30	▲5.90
이탈리아	1.50	▲1.30	▲5.20	1.30	0.50	0.60
스페인	3.60	0.90	▲3.70	▲0.10	0.70	0.40

주 : JP Morgan의 전망치 이용

- 재정긴축 어려움(국민적 반발 등) → 목표 달성 곤란

그리스 재정수지 비율 전망 및 목표치

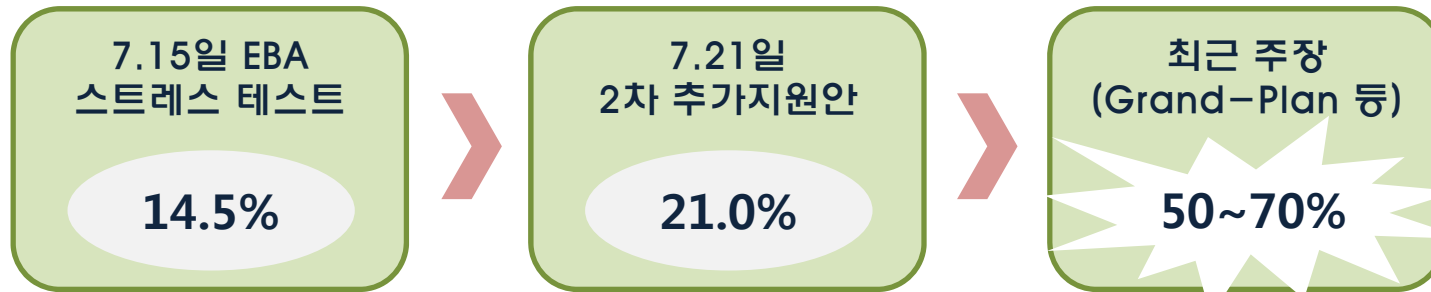
	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15
목표치	▲13.6	▲8.1	▲7.5	▲6.5	▲4.8	▲2.6	▲1.0
실적/전망	▲15.5	▲10.5	▲8.5(e)	▲6.8(e)	-	-	-

주 : '11년 및 '12년 전망치는 그리스 재무부가 10.3일 발표한 수치



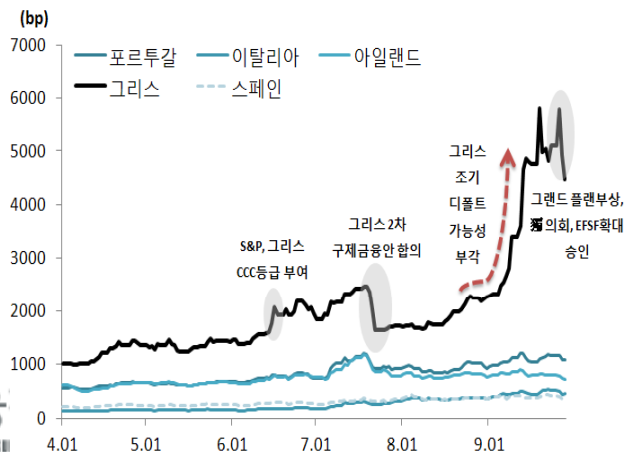
II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

- 그리스 채권에 대한 추가 Hair-cut 필요 주장 제기

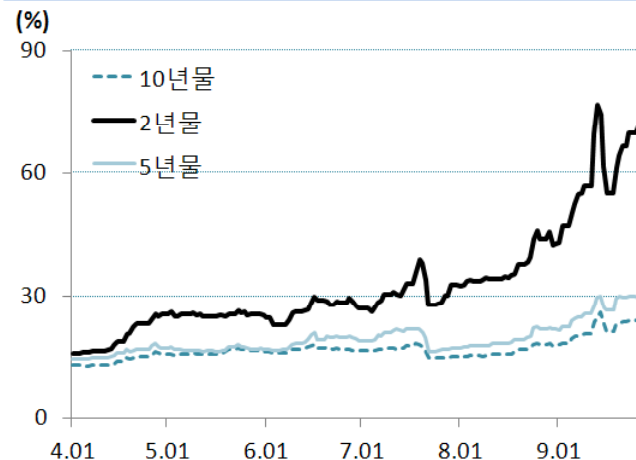


- ▣ 2차 추가지원안을 넘는 또 다른 추가지원안(그랜드플랜 등)이 제시되지 않을 경우 디폴트 우려가 지속될 가능성

PIIGS국가 CDS프리미엄 추이



그리스 만기별 국채금리 추이





II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

2. 여타국 확산 가능성

- PIIGS 국가간 상호 채권-채무관계
유로존 경제성장을 부진
이탈리아/스페인의 고금리 차입



전염효과

- 전염효과를 고려한 **예상 Hair-cut 비율 상승 추세**

국가	7.15 Stress Test	9월 Goldman Sachs
그리스	14.5%	60%
아일랜드	1.1%	40%
이탈리아	-	10%
포르투갈	2.3%	40%
스페인	-	10%

- 이탈리아 및 스페인 신용등급 강등
 - 이탈리아 : 9.19일 S&P (A+ → A) / 10.4일 Moody's (Aa2 → A2) / 10.11일 Fitch (AA+ → AA-)
 - 스페인 : 10.11일 Fitch (AA+ → AA-)



II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

3. 유럽계 은행에 대한 우려

- 그리스 디폴트 우려에 따라 유럽계 은행의 자본적정성 우려 증가

(7.21) EBA 스트레스 테스트
필요추가자본 25억 유로*



(9월) IMF
필요추가자본 2,000억 유로

* Tier1 < 5% 기준 미달은행

- 주요 IB 예상

은행	충족요건	필요자본규모
도이치뱅크	Tier1 8.5% 충족	1,000억유로
골드만삭스	상황악화시* 손실보조	874억유로

* 그리스 60%, 아일랜드/포르투갈 40%, 이탈리아/스페인 10% haircut 가정

▣ 자본시장에서 소화하기 어려운 금액으로 EFSF 등 외부지원이 불가피



II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

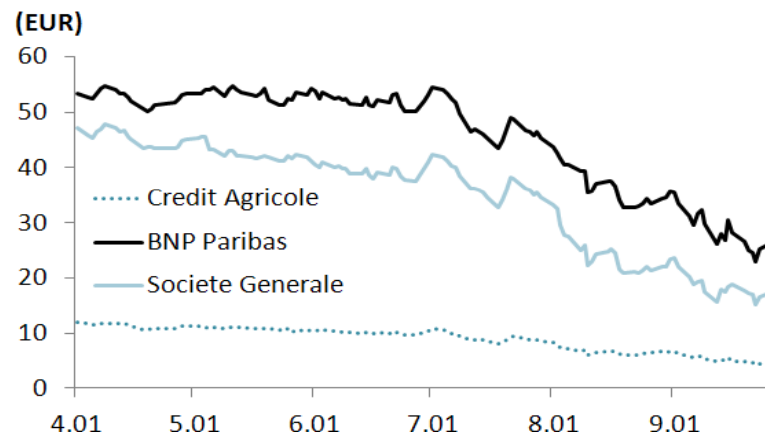
- **유동성 부족 문제 심화 가능성**
 - 신용평가등급 하향 등으로 유럽중앙은행의 지원에도 불구하고, 장단기 조달 어려움
- **단기유동성**
 - Euribor - OIS 스프레드 확대 (외화유동성 악화)
 - 달러 스왑베이스스(-) 확대 (달러유동성 악화)
- **장기자금조달**
 - 발행규모 감소, 커버드본드 발행비중 확대

유로존 채권발행 추이

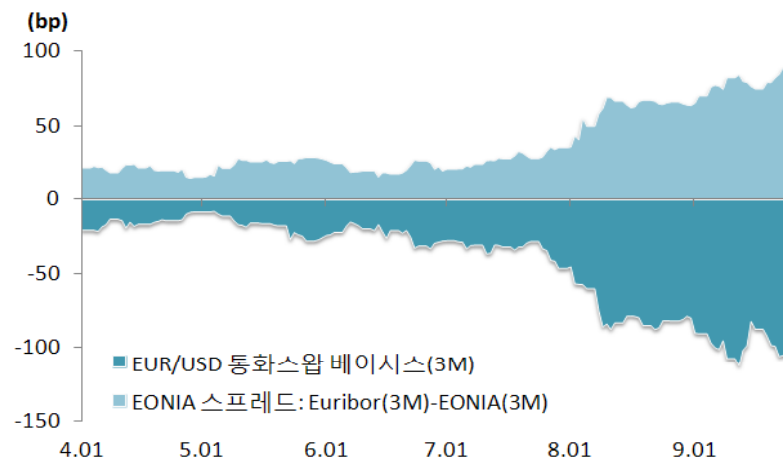
'05.9	'06.9	'07.9	'08.9	'09.9	'10.9	'11.9
1,010	1,070	770	410	1,060	1,220	140

* 단위: 억유로, 자료: Dealogic

주요 유럽계은행 주가 추이



Euribor-OIS스프레드 및 스왑베이스스 추이





II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

4. EFSF 등 각국 추가 지원 가능성

- **ECB의 유동성 지원**

- ECB의 적극 지원방침에도 불구하고 물가상승 우려 부각이 제약요인
- '11.9월중 CPI상승률은 '08.10월(3.2%)이후 최고치인 3.0%를 기록

유로존 연도별 CPI상승률

	'08.12	'09.6	'09.12	'10.6	'10.12
	1.6	-0.1	0.9	1.4	2.2
	'11.3	6	7	8	9
	2.6	2.7	2.5	2.5	3.0

* 단위 : %

- **EFSF 추가증액**

- 7.21일 합의된 4,400억유로의 EFSF자금은 충분치 않은 것으로 평가

	잔액	Hair-cut 시나리오 I	헤어컷 시나리오 II
그리스	2,780	1,668 (60%)	2,224 (80%)
아일랜드	901	362 (40%)	542 (60%)
이탈리아	15,913	1,591 (10%)	3,183 (20%)
포르투갈	1,329	532 (40%)	797 (60%)
스페인	6,538	654 (10%)	1,308 (20%)
합 계	27,464	4,807	8,054

* Bloomberg, Haircut 시나리오: Goldman Sachs



II. 불안요인 및 향후 전망(Cont.)

- EFSF 규모를 2조 유로로 증액하는 Grand-Plan 현실화 불확실성
 - 독일정부의 반대
 - 신용평가사의 경고 : 9.26일 S&P는 유로존에 다양한 대안이 프랑스와 독일의 신용등급에 영향을 미칠 수 있음

Grand-Plan 주요 내용

그리스 채무경감

- 민간채권자 참여프로그램(PSI) 손실부담분 확대 (7.21일 21% → 50%)로 상환부담 경감
- 그리스, 유로존 잔류

EFSF 증액

- 現 4,400억유로(실효대출여력 2,500억유로)를 2조유로로 확대
 - 이탈리아·스페인으로의 위기전염시 완충 작용
 - 은행자본확충 지원을 위한 기금 마련
 - ECB 차입을 통한 EFSF 지원규모 확대

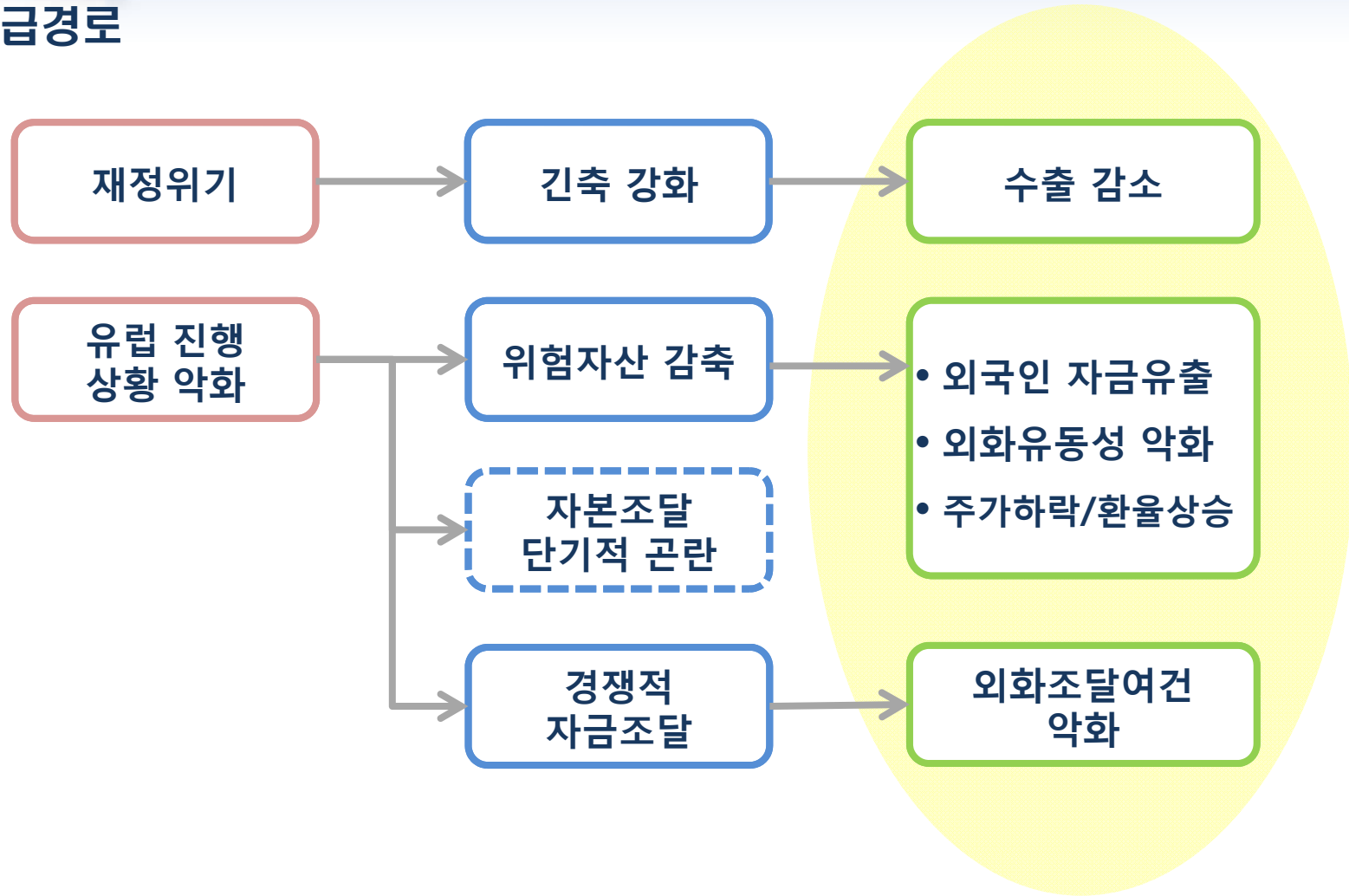
은행 자금지원

- 민간채권자 손실 등 Sovereign debt loss에 따른 자본지원



Ⅲ. 국내 금융시장에의 파급효과

1. 파급경로

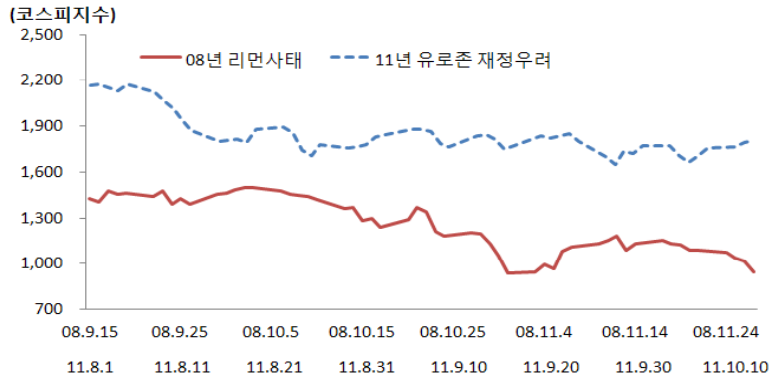




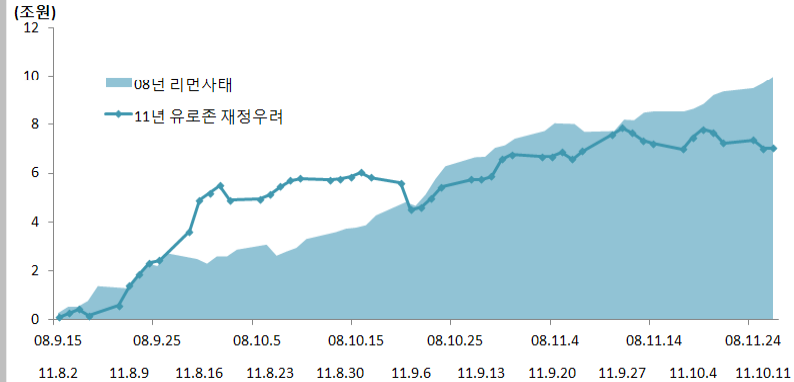
Ⅲ. 국내 금융시장에의 파급효과(Cont.)

2. 국내 금융시장에의 파급효과

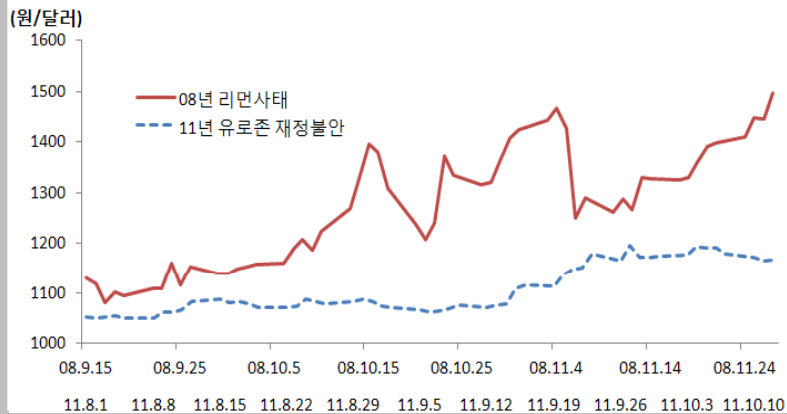
● **KOSPI : 7월말대비 ↓ 15.1%**
 * 美 ↓5.1%, 日 ↓11.1%, 英 ↓6.4%, 獨 ↓16.3%, 佛 ↓14.1%



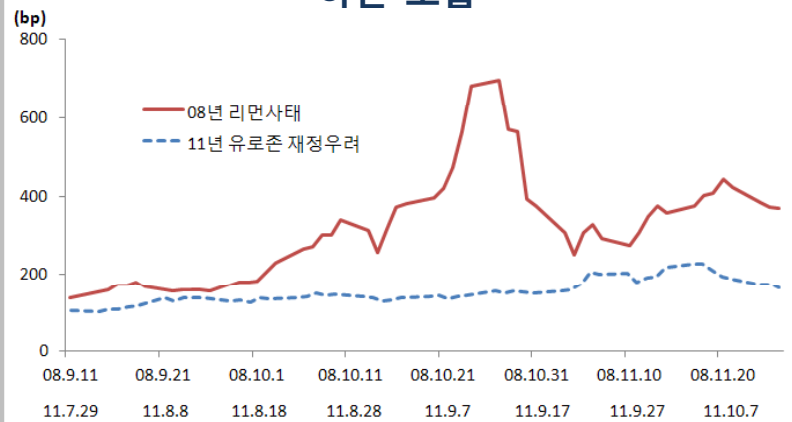
● **외국인 주식자금 : 8~9월중 7.2조원 순매도**
 * 채권자금은 1,300억원 순유입



● **원/달러환율 : 7월말대비 ↓ 9.6%**
 * 엔/달러 ↓0.6%, 달러/유로 ↓4.2%, 달러/호주달러 ↓8.2%



● **CDS프리미엄 : 큰 폭 상승하다가 최근 하락하는 모습**





Ⅲ. 국내 금융시장에의 파급효과(Cont.)

- **외화자금사정** : 대외여건 악화로 가산금리가 상승하고 있으나 조달 자체에는 어려움이 없음

단위 : %

	'09	'10	'11.5	6	7	8	9
단기조달가산금리	110	26	21	26	27	33	38
중장기차입 평균가산금리(1년)	297	83	82	78	95	88	92
중장기차입 평균가산금리(5년)	487	173	-	125	137	129	145

국내은행의 장단기 차입 차환율

단위 : %

	'09	'10	'11.6	7	8	9
단기차입차환율	100	91	107	67	157	136
중장기차입차환율	156	118	111	195	181	187



IV. 대외불안요인에 대한 대응능력 평가

1. 그간의 대응노력

● 자본유출입 변동성 완화 조치

조치사항	효과
1 중장기 자원조달비율(80%→100%)	▪ 외채만기 장기화
2 기업선물환거래한도(실수요 100%)	▪ 단기외채↓, 외채규모↓, KIKO↓
3 외화대출 용도제한 부활	▪ 외채규모↓, 외환건전성↑
4 외화유동성비율 규제강화 (가중치 부여)	▪ 초단기(3개월이내) 유동성 개선
5 외화유동성리스크 관리기준 도입	▪ 위기대응능력 강화, 외은지점 급격인출 방지
6 선물환포지션한도규제(40%, 100%)	▪ 단기외채↓, 외채규모↓
7 거시건전성 분담금규제	▪ 단기외채↓, 외채규모↓

● 예대율(100%이내) 규제강화 및 건전성 감독 강화



IV. 대외불안요인에 대한 대응능력 평가(Cont.)

2. 대외채무 상환능력 현황

- **외환보유액* 큰 폭 증가**

* '08말 2,012억달러 → '10말 2,916억달러 → '11.9말 3,034억달러

- 지난 '08년 금융위기('08.9~12월) 당시 실제 유출된 외국자본 규모(695억달러)에 비추어서도 충분히 큰 규모

- **외채구조 개선**

- 단기외채 규모(↓271억달러) 및 단기외채비중(↓10.6%p) 감소

외환보유액 및 외화채무 추이

단위 : 억달러, %, %p

	'07말	'08.6말 (A)	'08.9말	'08말	'09말	'10말	'11.6말 (B)	증감 (B-A)
총외채(a)	3,334	3,666	3,651	3,174	3,454	3,600	3,980	+314
단기외채(b)	1,602	1,768	1,896	1,499	1,492	1,350	1,497	▲271
(b/a)	(48.1)	(48.2)	(51.9)	(47.2)	(43.2)	(37.5)	(37.6)	(▲10.6%p)
외환보유액(c)	2,622	2,581	2,397	2,012	2,700	2,916	3,045	+464
(b/c)	(61.1)	(68.5)	(79.1)	(74.5)	(55.3)	(46.3)	(49.1)	(▲19.4)



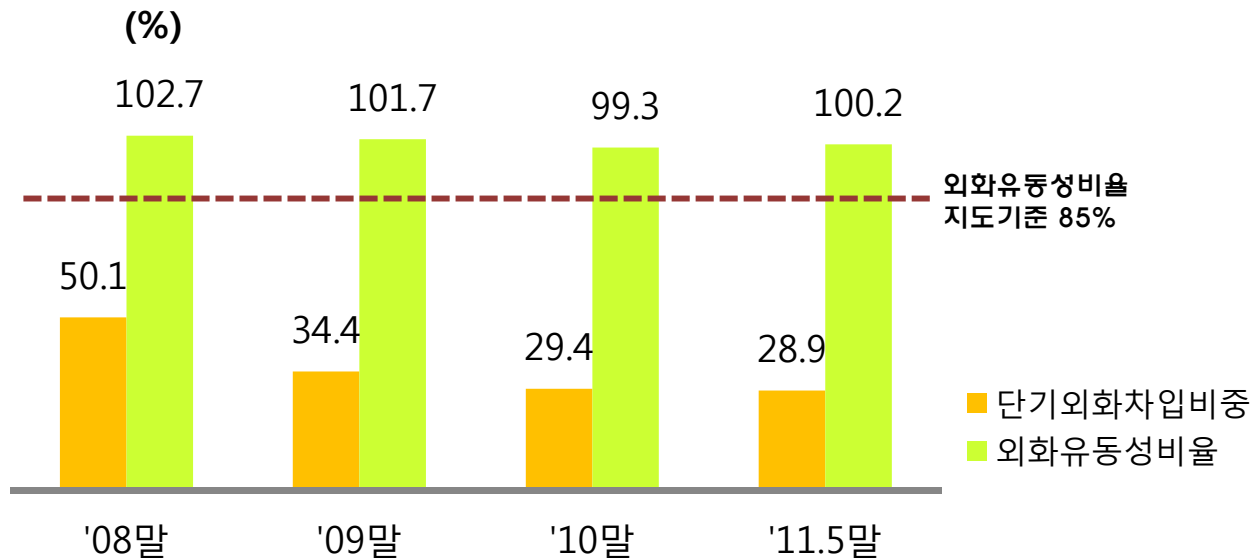
IV. 대외불안요인에 대한 대응능력 평가(Cont.)

● 은행의 외환건전성 개선

- 은행의 단기차입비중이 크게 하락
- 외화유동성비율도 기준(85%)을 지속 상회
- '08년 120%를 상회하던 예대율은 최근 100% 미만 유지

→ 상황악화시에도 Lehman 당시와 같은 신용경색 가능성은 낮으나, 유사시를 대비한 외화유동성 확보 노력을 강화할 필요

국내은행 단기외화차입비중 및 외화유동성비율 추이



E O D

감사합니다

