

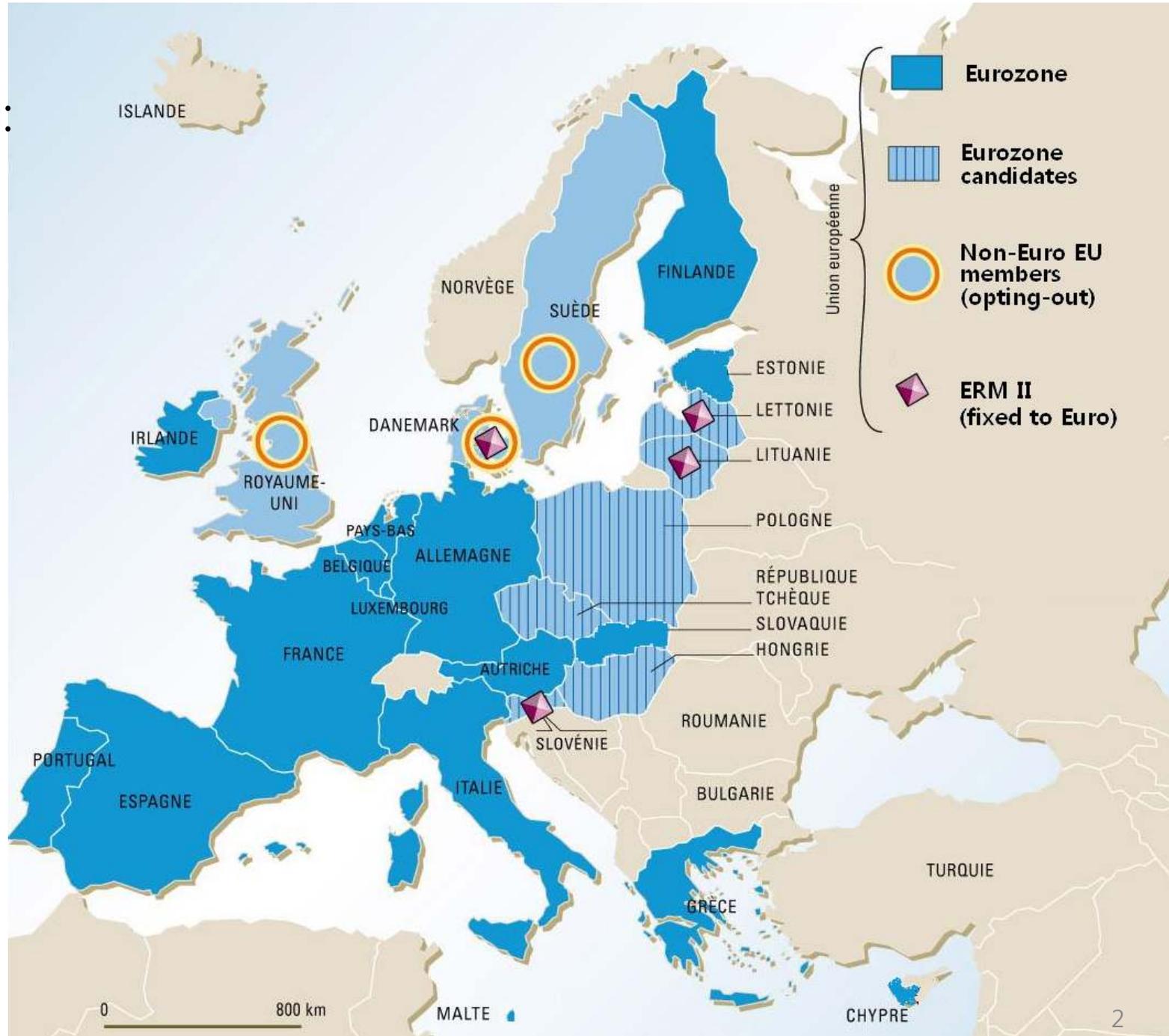


유럽재정위기와 한국의 대응

유로화 위기와 우리의 정책과제

강유덕 (ydkang@kiep.go.kr)
대외경제정책연구원 부연구위원

유로존
(2011년):
17개국



목차



1. 유럽재정위기의 진행추이
2. 유럽재정위기가 한국경제에 미친 영향
3. 우리나라의 정책대응 및 논의
4. 향후 대응방향



1. 유럽 재정위기의 진행추이

유로지역 재정위기의 진행추이와 위기의 증감여부



구제금융 추이	일시	주요사건	위기증감
그리스 구제금융	2009년 10월	그리스 정부 재정적자 수정발표	↑
	12월	신용평가사 그리스 신용등급 하향 조정 시작	↑
	2011년 1월	PIGS 국가의 국제수익률/CDS 프리미엄 급등 시작	↑
	4월 23일	그리스 정부 EU-IMF에 구제금융 신청	↑
	5월 2일	EU-IMF, 그리스에 1,100억 유로 구제금융 결정	↓
	5월 10일	유로존, 유럽금융안정메커니즘(EFSM) 설립	↓
	7월 23일	91개 유럽은행에 대한 1차 스트레스 테스트 발표(7개 은행 불합격)	↓
	9~10월	아일랜드 정부 Anglo Irish Bank에 340억 유로 구제금융 지원/독일 메르켈 총리, 채권자와 채무국간의 '책임분담 원칙' 언급/아일랜드 국제수익률 급등 시작	↑
	11월 21일	아일랜드 정부 EU-IMF에 구제금융 신청, 11월 27일, 850억 유로의 구제금융 승인	↓
	아일랜드 구제금융	4월 8일	포르투갈 정부, EU-IMF에 구제금융 신청
4~5월		그리스의 채무재조정 가능성 우려가 급부상, 국제수익률 급등 스페인으로 위기전이 가능성 크게 대두	↑
포르투갈 구제금융	6월	그리스 의회, 중기재정긴축안 의결, EU-IMF, 그리스에 대한 5회차 지원금 집행 승인	↓
	7월 초	독일과 프랑스, 그리스 채무재조정 방안에 대해 이견대립 이탈리아의 국제수익률 급등	↑
	7월 15일	90개 유럽은행에 대한 2차 스트레스 테스트 발표(8개 은행 불합격)	-
	7월 21일	유로지역 정상회의 그리스에 대한 2차 구제금융(1,090억 유로) 발표, 민간은행 참여방안 확정(540억 유로규모), EFSF 증액안 발표	↓
	8월 초	스페인과 이탈리아의 재정위기 가능성 급부상	↑
	9월 29일	독일 하원 EFSF 증액안 가결(523표, 반대 85표, 기권 3표)	↓
	10월 11일	슬로바키아 의회 EFSF 증액안 부결(13일 가결)	↑
	10월 27일	유로존 정상회의, 그리스 국채에 대한 50% 삭감,은행채자본화, EFSF 레버리지 방안에 합의	↓
	10월 31일	그리스 파판드레우 총리, 그리스 2차 지원안에 대한 국민투표 제안	↑↑
	11월 3일	그리스 파판드레우 총리, 국민투표 제안 철회	↓

국채수익률의 변화(10년 만기)



Development in Interest Rates on 10-year Government Bonds
in percent



Source: Thomson Reuters Datastream

SPIEGEL ONLINE

EU의 주요경제지표



- EU 경제는 2010년 1.8%의 성장을 기록, 2011년에도 비슷한 수준의 성장이 기대되었으나 2분기부터 성장률이 하락
 - 대부분의 EU 주요국에서는 2분기부터 성장률이 하락하기 시작. 주요기관들은 **2011년 GDP 성장률을 다소 하향조정** (EU 집행위: 1.8%→1.7%)
 - 성장률 둔화의 원인으로는 세계경기 둔화에 따른 **수출증가세 둔화**와 **재정긴축 높은 실업률에 따른 내수회복의 지연** 등이 복합적으로 작용
 - **유로존 재정위기**에 따른 금융불안은 각국에 지속적인 압박요인으로 작용

EU의 주요경제 지표

	2009년	2010년					2011년			
		1분기	2분기	3분기	4분기	연율	1분기	2분기	연율	
GDP성장률	-4.2	0.4 (0.9)	1 (2.3)	0.5 (2.1)	0.2 (2.0)	1.8	0.7 (2.4)	0.2 (1.7)	1.7	
민간소비 증가률	-1.7	0.4 (0.5)	0.2 (0.8)	0.2 (1.2)	0.2 (1.0)	0.8	0 (0.5)	-0.1 (0.7)	0.9	
고정투자 증가률	-12.0	-0.2 (-5.4)	1.8 (0.2)	0.5 (0.9)	-0.1 (1.7)	-0.7	1.2 (3.3)	0.4 (2.4)	2.5	
실업률	9.0	9.7	9.7	9.6	9.6	9.6	9.5	9.5	9.5	
물가상승률 ²⁾	1.0	2.0	1.9	2.2	2.7	2.1	3.1	3.1	3.0	
유로지역 ²⁾	0.3	1.6	1.5	1.9	2.2	1.6	2.7	2.7	2.6	
무역수지 ³⁾	-0.2	-40.8	-39.7	-39.9	-37.4	-0.3	-51.7	-42.1	-0.3	
경상수지 ³⁾	-0.6	-27.7	-33.1	-15.5	-20.4	-0.5	-38.8	-43.2	-0.2	
유로화/달러	1.39	1.38	1.27	1.29	1.36	1.33	1.37	1.44	1.43	
재정수지 ⁴⁾		-2.4('08) → -6.8('09) → -6.4('10) → -4.7('11) → -3.8('12)								
유로지역 ⁴⁾		2.0('08) → -6.3('09) → -6.0('10) → -4.3('11) → -3.5('12)								
국가채무(EU) ⁴⁾		62.3('08) → 74.4('09) → 80.0('10) → 84.2('11) → 87.9('12)								
유로지역 ⁴⁾		69.9('08) → 79.3('09) → 85.1('10) → 87.7('11) → 88.5('12)								

주: 1) 전분기대비 성장률, 괄호안은 전년동기대비 성장률.
 2) 전년동기대비 증가률.
 3) 연도별 무역/경상수지는 GDP 대비 %이며 분기별 수치는 1억 유로단위로 표기.
 4) 재정수지 및 국가채무는 GDP 대비 %로 표기.
 자료: Eurostat(유럽통계청), EU 집행위원회.

EU의 주요경제지표



- 성장률 저하에 따라 경기회복에 대한 우려가 제기되기 시작
 - (독일) 양호한 경제성장(2.9%)이 예상되나 2분기의 성장감소 이후 **대외수요의 감소**와 **소비자 구매심리의 하락**, 그리스 재정위기로 인한 파급효과가 위험요소로 지적
 - (프랑스) 올해 1.6%의 성장이 예상되는 가운데 **민간소비의 감소**와 **높은 실업률**(2011.07: 9.9%)이 성장률 하락의 주된 요인
 - (영국) 당초 예상을 하회(1.7%→1.1%)하는 경제성장률을 거둘 것으로 보이며 **강도 높은 재정감축**과 이로 인한 **내수감소, 수출증가의 둔화** 등이 주원인으로 지적
 - (스페인) **부동산 버블의 붕괴**(2008년)에 따른 **민간부분의 높은 부채수준**과 **높은 실업률**(2011.07: 20.9%)로 인한 **민간소비의 침체**가 경기회복에 지속적인 장애요인

EU 주요국의 경제성장률

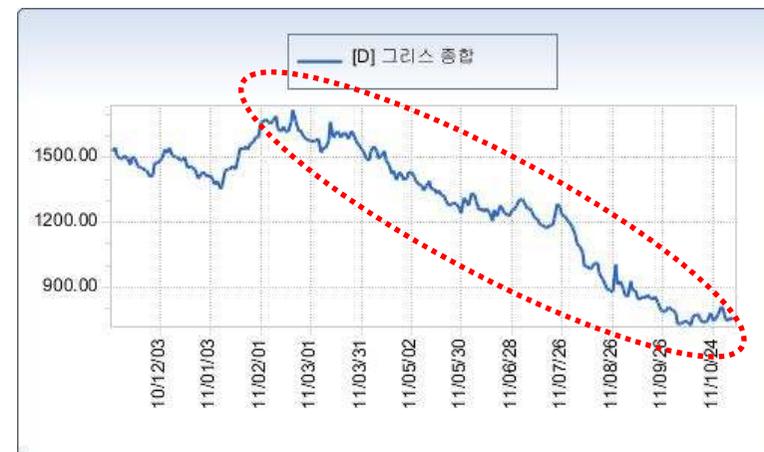
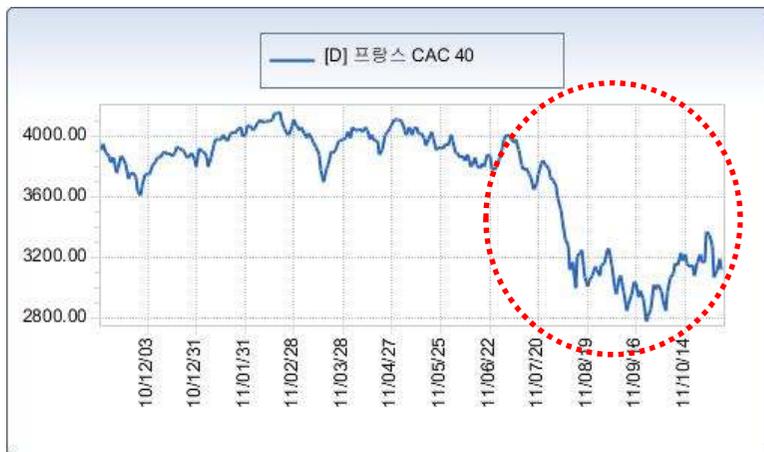
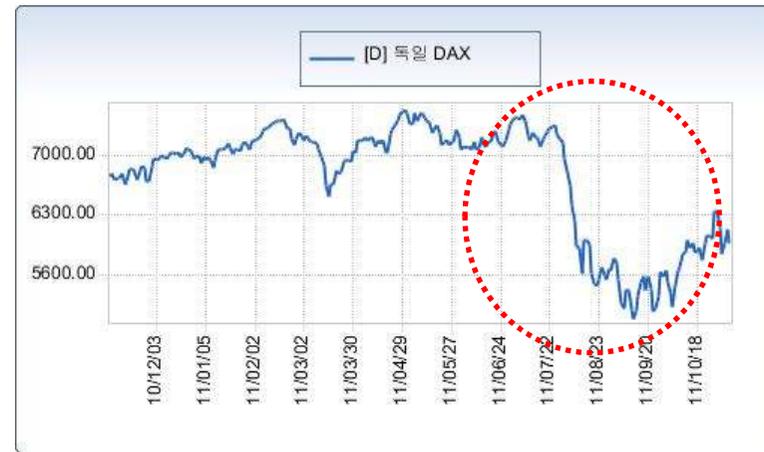
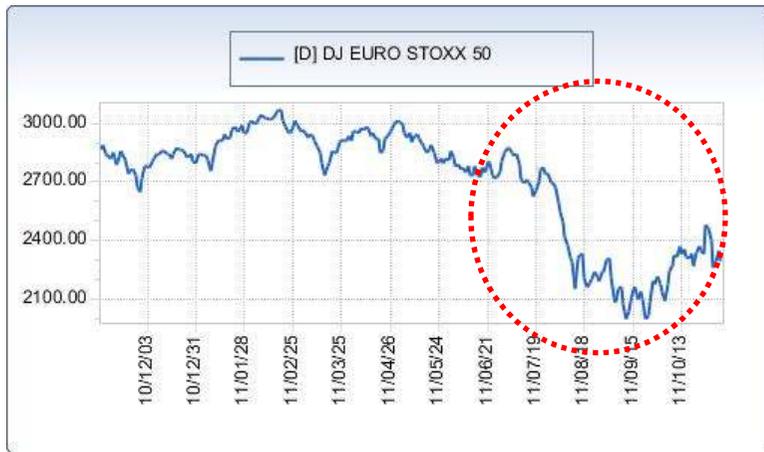
	2009년	2010년					2011년		
		1분기	2분기	3분기	4분기	연율	1분기	2분기	연율(전망)
독일	-4.7	0.5 (-2.6)	1.9 (-4.4)	0.8 (-4.0)	0.5 (-3.8)	3.7	1.3 (-5.0)	0.1 (-2.8)	2.9
프랑스	-2.6	0.2 (-1.0)	0.5 (-1.9)	0.4 (-1.7)	0.3 (-1.3)	1.5	0.9 (-2.3)	0.0 (-1.7)	1.6
영국	-4.9	0.4 (-0.1)	1.1 (-1.5)	0.6 (-2.2)	-0.5 (-1.6)	1.4	0.5 (-0.4)	0.2 (-)	1.1
이탈리아	-5.2	0.6 (-1.0)	0.5 (-1.8)	0.3 (-1.3)	0.1 (-1.2)	1.3	0.1 (-1.0)	0.3 (-0.8)	0.7
스페인	-3.7	0.1 (-1.4)	0.3 (-0.2)	0.0 (0.0)	0.2 (-0.6)	-0.1	0.4 (-1.1)	0.2 (-0.6)	0.8

자료: Eurostat(유럽통계청), EU 집행위원회.

금융시장



- 7월 초부터 유럽 주요국의 증시는 폭락을 겪었으며, 유로존의 재정위기가 주 원인으로 작용
 - 주요 유럽증시의 하락폭(2011.07.01~09.12) : EURO STOXX 50(30.4%), 독일 DAX(31.6%), 프랑스 CAC40(28.8%), 네덜란드(21.8%), 그리스(35.2%)





2. 유럽재정위기가 한국경제에 미친 영향

국내 금융권에 대한 직접적인 영향



- 그리스의 재정위기는 유럽의 역내금융망을 통해 국내경제에 영향
 - 국내은행들이 그리스채권을 보유하고 있지는 않으나, 국내외채의 절반 이상을 서유럽 금융기관으로부터 공급받고 있어 간접적인 영향을 미칠 수 밖에 없는 상황
 - 2008년 금융위기 중에도 은행권의 외화부채 회수가 원화가격 폭락을 가져온 중요한 원인
 - 2011년 8월말 주식 및 채권에 대한 외국인 투자자금은 총 435조원, 외국은행 국내지점의 외화차입금은 80조원(6월말 기준)
 - 외국인 투자자금 중 유럽계 자금은 증권투자자금의 30%, 외은지점 해외차입금의 50%를 차지

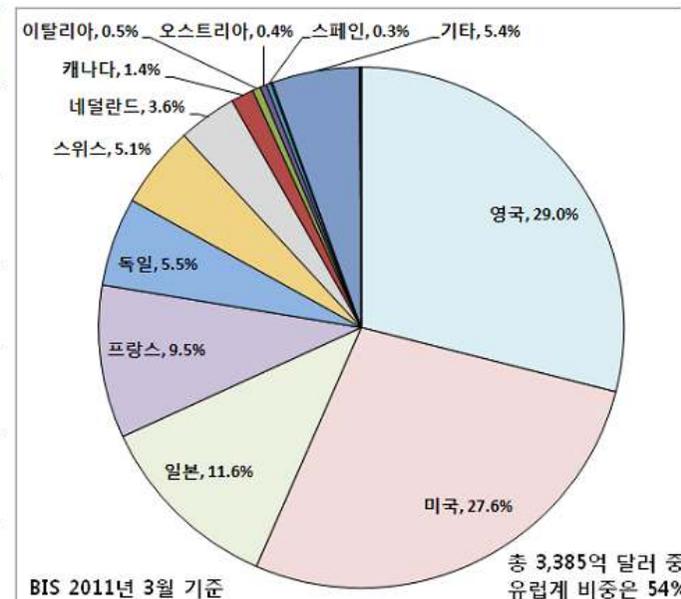
주요국 은행들의 PIIGS 국가 은행권에 대한 익스포저(단위: 1억 달러)

채권은행 \ 채무은행	유럽계	프랑스	독일	영국	미국	일본
그리스	1,278 (92.4)	569 (41.2)	238 (17.2)	147 (10.6)	87 (6.3)	13 (0.9)
아일랜드	3,784 (80.0)	301 (6.4)	1,165 (24.6)	1,366 (28.9)	589 (12.5)	213 (4.5)
포르투갈	2,046 (96.2)	283 (13.3)	389 (18.3)	266 (12.5)	56 (2.6)	21 (1.0)
스페인	6,371 (87.7)	1,461 (20.1)	1,779 (24.5)	1,008 (13.9)	579 (8.0)	249 (3.4)
이탈리아	8,191 (89.8)	4,102 (45.0)	1,649 (18.1)	689 (7.6)	441 (4.8)	410 (4.5)

주: 2011년 3월말 기준

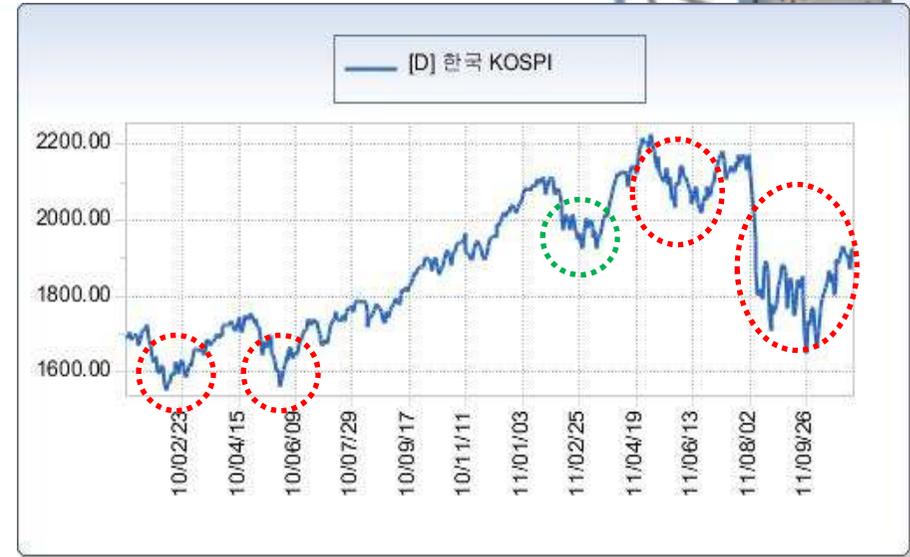
자료: BIS

국내의 해외은행에 대한 채무현황



금융시장의 반응: 주식시장

- 유럽재정위기의 추이에 따라 국내 금융시장은 민감하게 반응
 - 특히 2011년 8월 이후 주식시장을 중심으로 외국인 투자자금의 이탈현상이 발생
 - 8월과 9월 외국인 주식순매도는 각각 5.9조와 1.3조원을 기록
 - 9월 중 국내주식시장에서 빠져나간 유럽계 자금은 9,716억 원으로 전체 외국인 순매도의 74%를 차지

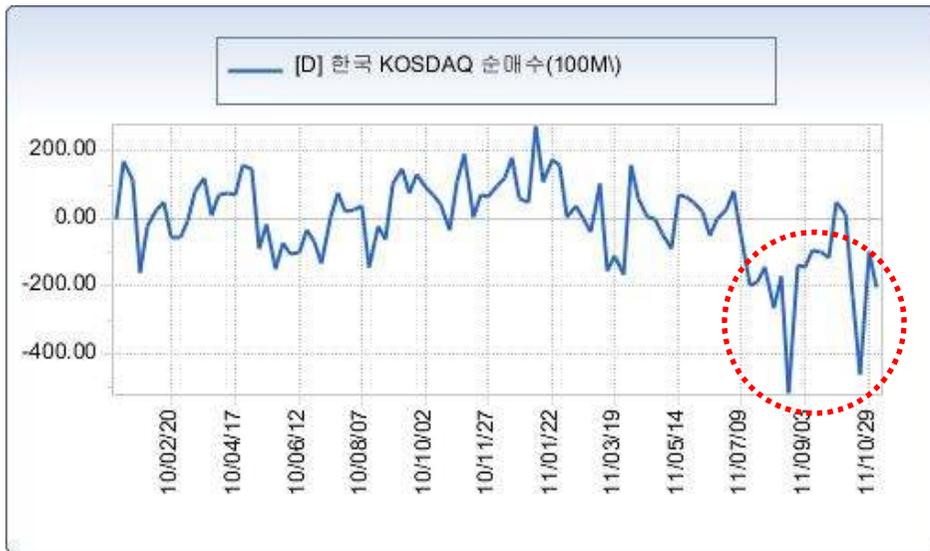


외국인의 주식 및 채권 투자 현황

(단위 : 억원)

구분	주식		채권	
	순매수	보유금액	순투자	보유금액
2010년 합계	228,939	3,863,608	169,098	741,923
2011년 6월	△9,186	3,928,812	21,651	810,812
7월	21,712	3,992,587	29,026	842,242
8월	△59,245	3,502,015	1,340	846,744
9월	△13,140	3,390,505	△25	850,754

자료 : 금융감독원



금융시장의 반응: 채권시장



- 미국, 유로존의 장기국채 금리가 하락세를 보이는 가운데, 국내국채금리는 소폭 상승세
 - 유럽재정위기의 확산과 세계경기 둔화에 대한 우려로 안전자산에 대한 수요증가
 - 주식 자금 이탈현상에 비해 국채시장에서의 순매도 현상은 두드러지게 나타나고 있지 않음.
- ※ 경제불안 시 투자유인요소: ① **유동성 및 안전자산**, ② 수익률, ③ 기대성장률

채권시장 지표 추이

		2010 년 (평균)	2011 년					전월비차	
			1 월말	6 월말	7 월말	8 월말	9 월말		
채권	국제	국채금리(미국, 10 년물, %)	3.19	3.37	3.16	2.80	2.22	1.92	-0.30
		국채금리(유로, 10 년물, %)	2.77	3.15	3.03	2.54	2.22	1.89	-0.33
		EMBI(신홍국, bp)	278.6	271.3	271.9	273.8	336.8	421.9	85.1
국내		국채금리(3 년물, %)	3.71	3.96	3.76	3.85	3.49	3.55	0.06
		대내외금리차(bp)	110.5	103.9	85.0	122.4	139.7	174.5	34.8

외국인 자금 추이

	2010 년		2011 년				전월비차	최근 누적 유출입 금액
		12 월	1 월	7 월	8 월	9 월		
외국인자금(A+B+C, 억달러)	290.5	-44.8	43.9	38.6	-53.6	-	-92.2	-53.6
외국인주식투자(A)	230.3	34.9	12.1	24.5	-58.4	-	-82.9	-58.4
외국인채권투자(B)	190.7	-67.2	6.3	64.7	16.6	-	-48.1	179.6
단기차입(C)	-130.4	-12.4	25.5	-50.5	-11.8	-	38.7	-76.2
장기차입	53.6	3.68	-0.75	11.5	18.8	-	7.3	117.2
외국인주식순매수(조원)	21.6	3.63	0.35	1.40	-4.62	-1.50	3.1	-4.6
외국인채권순매수(조원)	65.2	-3.01	1.07	5.35	3.90	3.32	-0.6	13.8

자료: KCIF,
금융감독원

금융시장의 반응: 외화유동성



- 금융시장의 불안으로 CDS 프리미엄이 급등하는 현상 발생
 - 2011년 8월부터 CDS 프리미엄이 상승, 9월에는 상승폭이 최고조에 도달
 - 국내은행은 대외여건 악화에 대비하여 외화차입을 확대
 - 국내은행의 단기외화차입 가산금리도 상승을 기록
 - 외국인 자금의 이탈, 해외금리 상승, 은행의 해외자금 조달여건 악화
- ※ 외환보유고는 8월 중 88억 달러 감소

외화유동성 관련 지표 추이

	2010년 (평균)	2011년					전월비차	10년 남유럽위기	
		1월말	6월말	7월말	8월말	9월말			
국채 CDS 프리미엄(bp)	101	103	101	103	135	195	60.0	129	
국내은행 CDS 프리미엄(bp)	124	131	118	122	158	262	104.0	156	
1년물 CRS 금리(%)	1.61	2.77	2.15	2.40	1.67	1.01	-0.7	1.76	
차환율(%)	단기차입	91.3	91.5	107.4	67.3	157.4	-	90.1	137.7
	중장기차입	118.1	72.1	110.6	195.3	181.1	-	-14.2	-
외환건전성 비율(%)	외화유동성(≥85%)	102.3	105.4	99.8	100.9	100.1	-	-0.8	98.7*
	7일갭(≥-3%)	1.2	0.9	1.3	1.4	1.5	-	0.1	2.4
	1개월갭(≥-10%)	0.3	0.8	0.1	1.4	2.6	-	1.2	2.3
평균가산 금리(bp)	단기차입	26.2	36.2	25.8	27.4	32.7	-	5.3	-
	중장기차입	83	105	78	95	88	-	-7.0	102.0

자료: KCIF,
금융감독원

금융시장의 반응: 외화유동성



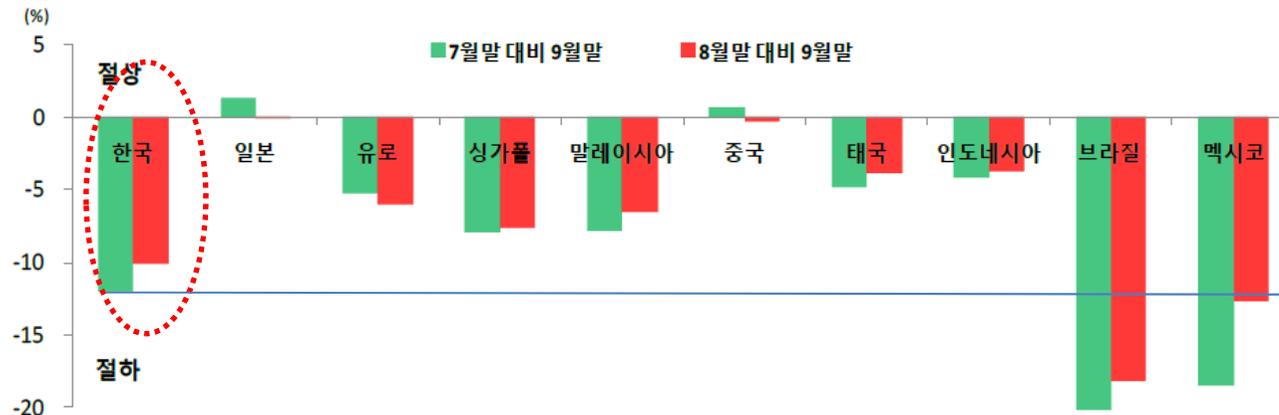
- 유동성 및 안전자산 선호현상에 따라 원화가치가 하락
 - 유로존 은행권 유동성 우려에 따른 외국인 자금 이탈 등으로 원화는 약세
 - 원화 절하율은 비교대상국가 중에서 상위를 차지

외환시장 지표 추이

		2010 년	2011 년					전월비차	
		(평균)	1 월말	6 월말	7 월말	8 월말	9 월말		
외 환	국제	달러화 지수	81.2	77.7	74.4	73.9	74.2	78.6	4.4
		절상율	1.5	-1.6	-0.4	-0.6	0.3	6.0	5.7
	국내	원/달러 환율	1,156.2	1,114.3	1,078.1	1,052.6	1,071.7	1,179.5	107.8
		절상율(%)	2.5	2.2	0.2	2.4	-1.8	-10.1	-8.3
		재정거래유인*(bp)	140.8	74.5	155.0	141.1	183.6	253.6	70.0

자료: KCIF, 금융감독원

주요국 통화 절상/절하율 국제 비교



자료: 한국은행, Bloomberg

무역측면



- 경상수지와 무역수지는 흑자를 유지하고 있으나, 흑자폭은 지속적인 증가추세를 보이지는 못함.
 - 주요수출국의 경기둔화로 수출증가폭은 줄어드는 추세이나 수입증가폭은 확대
 - 특히 EU 지역에 대한 수출은 다른 지역에 비해 현저하게 증가세가 낮게 나타나며, 2011년 7월에는 외환위기 이후 처음으로 **월별 대EU 무역적자를 기록**

국제수지 관련 지표 추이

	2010년		2011년					전월비차
		12월	1월	6월	7월	8월	9월*	
경상수지(억달러)	28,213.6	21.14	1.55	20.31	37.74	4.01	-	-33.7
상품수지	41,904.0	36.80	15.58	27.00	47.28	4.80	14.35	9.55
수출	464,286.9	431.38	426.63	476.94	485.56	457.95	471.18	13.23
수입	422,383.1	394.58	411.05	449.94	438.28	453.15	456.83	3.68
서비스수지	-11,229.4	-11.46	-16.41	-6.33	-6.91	-5.78	-	1.13
소득수지	768.4	-0.35	7.04	2.40	0.72	7.00	-	6.28

자료: KCIF, 금융감독원

우리나라의 주요수출 추이 (전년도 동월대비 증감비중, %)

	2010년				2011년		
	1월	4월	7월	10월	1월	4월	7월
NAFTA	18	32	35	40	50	14	3
EU	12	9	42	6	84	13	-15
중국	98	55	45	37	13	15	17
일본	23	29	32	29	57	53	47
아세안	56	34	16	23	47	38	57
MERCOSUR	106	103	51	5	45	100	43

자료: 무역협회.



3. 우리나라의 정책대응 및 논의

유럽재정위기에 민감하게 반응하는 이유

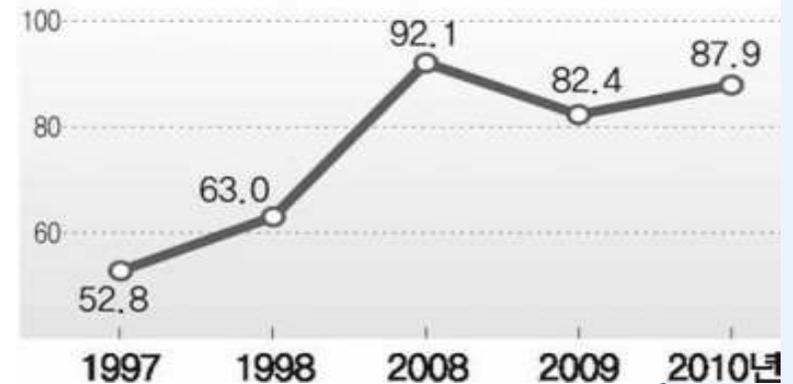


- 금융시장에서 외국인 투자자금의 비중이 높으며, 이중 **유럽계 자금의 비중이 높음**
 - 1990년대 말 외환위기 이후 자본시장 개방 → 국내 금융시장에 대한 외국인 투자의 증가
 - 2008년 글로벌 금융위기 이후 빠른 회복세(10년 6.2%) → 외국인 투자자금의 대량유입
 - 외국계 은행들의 국내 금융시장 투자확대 → 외화차입금 증가
 - 유동성 위기에 직면한 외국계 금융기관들의 유동성 회수 시 큰 영향
 - ※ **소규모 개방 중진국의 특징 상 포지션 조정에 우선순위**

한국의 장기채무 가운데 외국인 증권투자



한국의 무역의존도 추이 (단위: %) 자료: 통계청



- **무역의존도가 높은 경제구조**
 - 무역의존도는 2006년 66,7%에서 2008년에는 92.5%까지 증가. 이후 80% 대 유지
 - 높은 무역의존도로 인해 세계 경기침체 시 성장률 하락폭이 큰 반면, 세계 경기회복 시에도 성장률이 높음.
 - 환율변동이 무역수지에 직접적인 영향

정부의 대응



- 외환위기 이후 금융규제 개선 작업으로
진입장벽이 낮아짐에 따라 자본,
금융시장의 전면적인 개방이 이루어졌음.

- 금융선진화, 외국자본 유치: 1997년 주식, 채권, 유가증권 시장의 전면 개방, 2000년대 말까지 3단계 외환자유화 계획 실시
- 해외자본의 유출이 제한이 거의 없어,
금융시장의 단기변동을 제어할 정책적 수단이 매우 적음.

자본시장 개방도 지표(2009) 비교

	한국	OECD 전 체 ¹⁾	신 흥 시장국 ²⁾	미 국	일 본	EU	멕시코
Capital Access Index	73.9	66.9	54.5	78.8	67.2	66.3	55.0
1) 거시경제 여건	80.0	74.5	76.1	76.7	75.0	74.0	73.3
2) 제도적 여건	77.6	71.2	52.7	83.5	82.4	69.4	51.8
3) 간접금융시장 여건	67.0	65.6	50.8	78.0	71.0	65.1	46.0
4) 주식시장 발달정도	71.7	57.2	40.8	78.3	58.3	55.8	48.3
5) 채권시장 발달정도	70.0	66.4	50.4	77.5	52.5	68.5	52.5
6) 기타 자본시장 여건	82.5	58.0	35.8	85.0	45.0	57.8	45.0

주 : 1) 우리나라는 제외 2) OECD 국가중 터키, 멕시코, 체코, 헝가리, 폴란드, 슬로바키아

우리나라의 외환자유화 현황 (1)

경 상 거 래	<ul style="list-style-type: none"> ○ 상품 및 용역의 수출입 ○ 해외유학생, 여행자 경비 ○ 해외이주비 	완전 자유화 (한도 없음)
자 본 거 래	<ul style="list-style-type: none"> ○ 예금 및 신탁 ○ 금전대차 및 보증 ○ 증권의 발행 및 취득 ○ 해외지사 설치 ○ 파생금융거래 ○ 해외직접투자, 현지금융 ○ 외국인 직접투자 	자유화 (신고 면제 또는 기획재정부, 한은, 외국환은행 신고제)

우리나라의 외환자유화 현황 (2)

자 본 거 래	<ul style="list-style-type: none"> ○ 해외 부동산 거래 <ul style="list-style-type: none"> - 실수요 주거 목적 - 투자 목적 	자유화 (한도 없음, 한은, 은행 신고제)
지급·영수 (환거래)	○ 거래대금의 대외지급·영수	자유화 (비정상 거래 제외)
대외채권회수	○ 건당 50만불 초과 대외채권의 1년 6개월내 국내회수	기한연장, 면제시 (한은, 은행 신고제)
지급수단 수 출 입	<ul style="list-style-type: none"> ○ 외국환은행 등의 지급수단 수출입 ○ 지급수단의 휴대수출입 	자유화 (1만불 초과 세관신고)

• 자본시장의 실질적 개방 정도를 나타내는
자본접근성지수 (Capital Access Index, 2009)로
측정하면 우리나라는 73.9%로 OECD 국가중 12위

• 동 지표에 의한 우리나라의 자본시장 개방도는
OECD 및 신흥시장국 평균보다 크게 높은 수준

정부의 대응: 적극적 조치



- 적극적 조치: ① 선물환 포지션 한도설정, ② 외국인 채권과세 환원, ③ 거시건전성 안전부담금 도입

① 선물환 포지션 한도 설정(2010년 6월) – 자본유출입 변동성 완화 방안

- 목적: 급격한 자본유출입에 따른 변동성을 줄이기 위해 국내은행과 외은 국내지점에 대해 선물환 포지션 한도설정.
- 과도한 달러차입과 이로 인한 외화유동성 불안을 억제
 - 2008년 10월~2009년 3월 사이 국내은행과 외은은행의 국내지점에서 각각 271억 달러와 285억 달러가 유출, 환율급등 현상을 일으킴.
 - 2006~07년 총외채증가(1,953억 달러) 중 절반이 국내은행과 외은지점의 선물환 매입에서 비롯된 것으로 추정
- ※ **대규모 선물환 매도 → 단기외채 증가 → 시스템 리스크 발생**
- 국내은행의 경우 자기자본의 50%, 외은 국내지점의 경우 250%로 제한
- 2011년 7월부터 한도를 20% 축소
 - 외은지점 250%→200%, 국내은행 50%→40%

정부의 대응: 적극적 조치



② 외국인 채권과세 환원 (2010년 11월)

- 목적: 거시건전성 확보차원에서 자본유출입을 규제
- G20 서울 정상선언으로 부터 정당성 획득
 - △충분한 외환보유고 확보 △ 변동환율제로 환율 고평가 심화 △자본유입 등으로 과도한 정책조정 부담을 지는 등 세 가지 요건을 충족하는 신흥국은 자본유출입 변동성 완화 방안을 마련할 수 있도록 규정
- 2010년 5월부터 외화자금 유치를 위해 외국인의 국내 채권에 투자로 인한 이자소득에 대해서는 이자소득세(14%)를 면제한 바 있음.

③ 거시 건전성 안전부담금 도입 (2010년 12월 발표): 은행세

- 목적: 급격한 자본유출입에 따른 경제 위험요인을 최소화하기 위하여 상시적·선제적인 거시건전성 확보장치 마련
 - G-20 피츠버그정상회의('09. 9)시 글로벌 위기로 발생한 손실 보전 및 위기 대응 재원을 금융권에서 분담하는 논의가 제기
 - G-20 토론토정상회의('10. 6)시 은행부과금 도입에 관한 일반 원칙에 합의하고 국별 상황에 맞게 각자 추진키로 합의

국가별 은행부과금 개요

	영국	독일	프랑스
부과 대상 기관	은행 및 은행그룹	은행	은행
부과 대상	비예금부채	비예금부채	위험가중자산
부과요율 (%)	0.05 ('11년), 0.075 ('12년 이후)	0.02~0.04	0.25
연간 부과 규모	약 25억 파운드	약 8억~15억 유로	약 5억 유로
활용 방안	재정 확충	정리기금	재정 확충

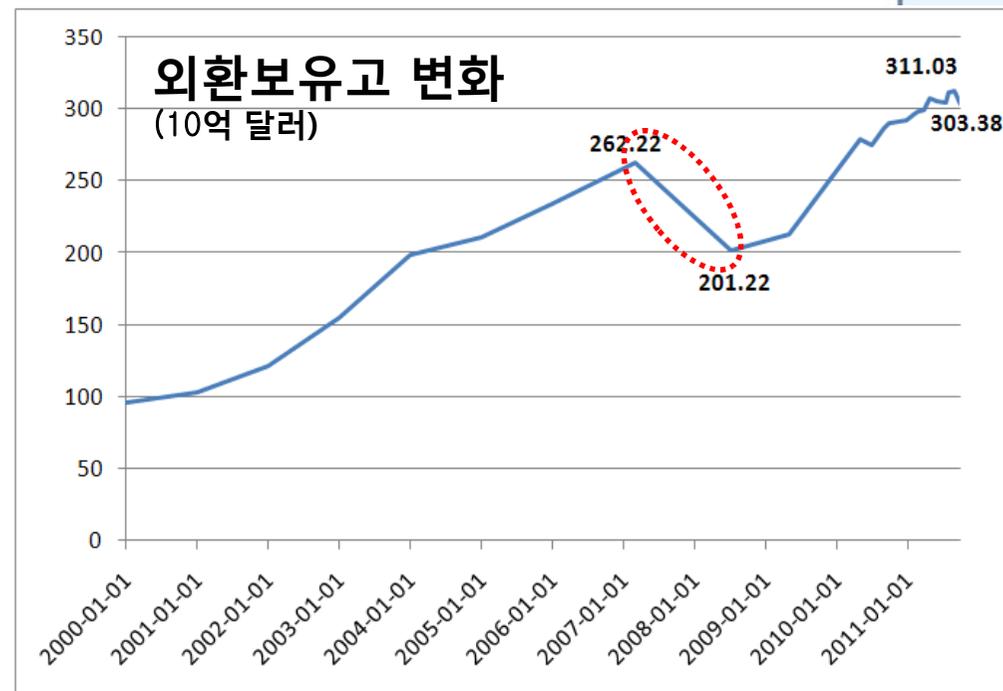
정부의 대응: 방어적 조치



- 우리나라의 외환보유고는 2011년 8월 말 3,122억 달러로 역대 최대치를 달성(세계 4위)
 - 2007년 3월 2,622억 달러였던 외환보유고는 서브프라임 사태를 거치면서 2008년 7월 2,012억 달러까지 감소한 바 있음.
 - 이후 지속적으로 증가, 9월 중 환율 방어를 위해 시장개입, 9월 말 3,034억 달러로 감소

- 적정 외환보유고의 규모에는 논란이 있으나, **외환보유고를 보수적으로 사용해야** 한다는 인식이 확산

- IMF 외환보유액 적정성 평가: 유동외채의 30%+외국인 증권투자의 10%, M2의 5%+수출의 5%. 이 기준의 100~150%를 적정한 수준으로 평가(신흥국)
- 2008년 중 3개월 동안 380억 달러의 외환유출



정부의 대응: 방어적 조치



- **통화 스와프 체결:**
 - 통화스와프의 체결이 불안심리를 자극할 수 있다는 부정적인 견해 존재
 - 유동성 위기 시 안전장치라는 인식 또한 증가
 - 10월 19일 **한일 통화스와프** 확대에 합의
 - 기존 통화 스와프의 규모를 130억 달러에서 700억 달러로 확대(엔화 300억 달러: +미화 400억 달러)
 - 10월 26일 **한중 통화스와프** 체결 (향후 3년)
 - 기존 통화 스와프의 규모를 260억 달러에서 560억 달러로 증액(원-위안화 교환)
 - 300억 달러로 확대(엔화 300억 달러: +미화 400억 달러)
 - 10월 13일 **한미 통화스와프** 체결에 합의
 - 2008년 10월 300억 달러의 통화스와프 체결(6개월 기간) 이후 두 번째



4. 향후 대응방향

유럽 재정위기의 전개방향



- 유럽재정위기는 그리스의 디폴트, 스페인, 이탈리아로의 위기확산 등의 변수에 따라 다음과 같은 시나리오로 구분하는 것이 가능

① 위기심화 → '무질서한' 디폴트

- Troika와의 갈등발생: 만기국채에 대한 차환(role-over)가 불가능하여 그리스 정부 스스로 디폴트를 선언 → 현재 진행 중 또는 잠정합의된 구제금융(1차: 1,100억 유로, 2차: 1,090억 유로) 중단 또는 재조정 → 채무재조정 협상 실시 → 시장 valuation에 따라 상각 실시 → 그리스 은행권(국채의 67% 보유)과 유로존 은행권의 대규모 손실발생
- 그리스의 자구책을 조건으로 제시되던 구제금융 및 채무재조정 논의가 새로운 국면에 진입
- 스페인, 이탈리아의 재정 취약성이 더욱 부각되면서 위기상황 도래 → 글로벌 경제위기로 비화

② 현 체제의 점진적인 개혁+불안상황의 지속 → '질서있는' 디폴트

- 그리스 정부의 긴축재정+난항 속에서 구제금융의 지속+EFSF, ECB를 통한 재정위기 대응 → 주기적인 위기설의 대두
- 대내(국내 정치사회적 불안), 대외(Troika)적 갈등 속에서 그리스 정부는 긴축재정을 계속 추진
- EFSF 강화를 위한 유로존 회원국의 합의도출 (EFSF 가용재원의 확대, 역할제고)
- 각국이 자국 은행에 대한 재자본화 조치 시행(+EFSF)
- 유로존 은행에 대한 재자본화 조치가 어느 정도 완료되는 시점에서 질서있는 파산 절차에 돌입할 가능성이 높음.

유럽 재정위기의 전개방향



- ③ **일부 회원국이 자발적으로 유로존에서 탈퇴** → 독자적 통화주권 회복
 - 유로화 체제의 유지비용보다 해체비용이 적게 든다는 인식이 확산될 경우
 - 긴축재정만으로는 채무위기에서 벗어날 수 없으며, 임금삭감에 대한 사회적 반발이 클 경우 → 자체통화와 평가절하를 통한 수출경쟁력 회복
 - 그리스 등 구제금융 이후 디폴트 상황에 있는 일부 국가가 대규모의 채무탕감을 조건으로 유로존 체제에서 탈퇴
 - 금융시장의 혼란 장기화, 국채비중 급등, 국채수익률 추가 상승, 민간기업 채무의 급증현상 발생/유럽 각국의 지원 중단
- 유로화가 두 개의 유로화로 갈리거나, 독일 등 재정우수국가가 유로존을 탈퇴
- ④ **재정통합의 강화**
 - 재정위기 해결을 위한 근본적인 방안으로 유로존 회원국의 공동채권을 발행
 - 유로본드를 발행할 경우 국채금리를 획기적으로 낮춰, 재정위기가 채무위기로 전이되는 것을 막을 수 있으며, 유로존 채권시장의 유동성 강화에 기여
 - 그러나, 주요공여국의 반대와 EU 운영원칙에 어긋나 단기적으로 현실화되기는 어려움.

대응방향



단기적 대응방안

- 국제금융시장의 신용경색에 대비

- 위기악화 시 2,386억 달러의 외국인 자금이탈이 가능(KIF 추정)
 - 단기차입금 상환으로 1,052억 달러
 - 외국인 채권투자 관련 자금 565억 달러
 - 외국인 주식투자 관련 자금 769억 달러 이탈 가능
- 유럽에 집중되어 있는 외화 차입선을 다변화할 필요
 - 현재 외화차입선의 80%가 유럽과 미국계 자본에 집중되어, 이들 금융권의 디레버리징 발생 시 취약한 상황
 - 차입선을 구미에서 신흥국으로 다변화 시킬 필요가 있음.
- 자금이 이탈할 경우를 대비, 외화유동성 확보와 외환보유고의 보수적 운영이 필요
 - 통화 스와프를 확대하는 방안을 계속 추진
 - 외환보유고의 가용성 재고

대응방향



중장기적 대응방안

- 유럽재정위기의 해결과정에서 국제적 공조와 신흥국의 역할이 제고됨에 따라 주도적으로 참여하는 것을 모색
- 치앙마이 이니셔티브와 같은 역내 금융안정망 설립을 주도, 글로벌 금융안전망 강화
- 내수기반 강화 및 신흥국 시장진출 등 수출선을 다변화
- 명확하고 신뢰성있는 중기재정균형 목표를 정하는 것이 필요
 - 인구고령화가 빠르게 진행됨에 따라 향후 고령화 관련 재정수요는 선진국보다 더 높을 전망



감사합니다.