

그리스 재정위기의 영향 및 전망

목 차

- I. 그리스의 재정위기 현황
- II. 그리스 재정위기의 영향 및 전망

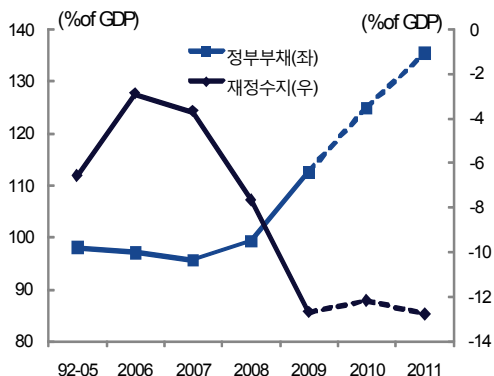
I. 그리스의 재정위기 현황

□ 금융위기 이후 그리스의 재정적자 및 정부부채 규모가 급등

- 그리스의 재정적자 및 정부부채 규모는 '08년말 각각 146억 유로, 2,273억 유로에서 '09년 9월말 230억 유로, 2,629억 유로로 급등
 - GDP 대비 재정적자 규모는 '08년 7.7%에서 '09년 12.7%, GDP 대비 정부부채 규모도 '08년 99.2%에서 '09년 112.6%로 급등 예상(IMF)
 - EU 협약의 재정건전성 기준*에서 크게 벗어나는 수치
 - * GDP대비 재정적자 비율 3% 이내, 정부부채 비율 60% 이내
 - '11년 GDP 대비 재정적자 및 정부부채 규모는 각각 12.8%, 135.4%로 증가할 전망 (IMF)
 - '09년 G-20 국가 중 선진국의 평균 재정적자 및 대외부채 규모는 GDP 대비 각각 9.7%, 98.9% (IMF)

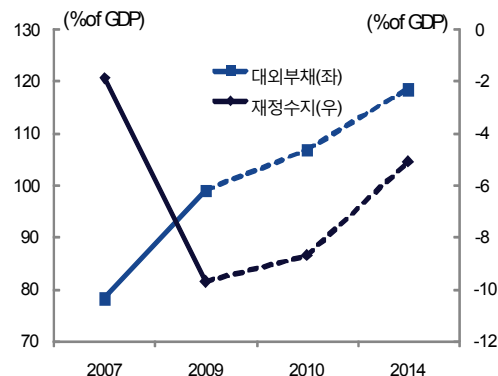
* 본고는 산은경제연구소 황현정 책임연구원이 집필하였으며, 본고의 내용은 집필자의 견해로 당행의 공식 입장이 아님

그리스 정부부채 및 재정수지 추이 및 전망



주: 점선은 전망치
자료: EU

G-20 선진국의 정부부채 및 재정수지 추이 및 전망



주: 점선은 전망치
자료: IMF

그리스의 국가 개황 및 주요 경제지표

<국가 개황>

일 반	<ul style="list-style-type: none"> · 면적 : 132천 km² (한반도의 3/5) · 인구 : 11.2백만명('07) · 민족 : 그리스인(93%) · 언어 : 그리스어
경 제	<ul style="list-style-type: none"> · 산업구조 : 서비스업 73.1%, 제조업 23.4%, 농업 3.5% · 주요수출품 : 식료품, 공산품, 석유제품, 화학제품, 석유 · 주요수입품 : 기계류, 운송장비, 연료, 화학제품

<주요 경제지표>

경제지표	단위	2000	2005	2007	2008
GDP	십억달러	125.56	247.00	313.35	356.80
1인당 GNI	달러	18,440	24,550	27,830	28,470
경제성장률	%	4.5	3.8	4.0	2.9
물가상승률	%	3.4	3.3	2.9	3.4
실업률	%	11.0	9.7	8.1	7.9

자료 : 수출입은행, World Bank, National Statistics Service of Greece

□ 그리스 재정위기의 원인은 금융위기에 따른 과도한 재정지출, 재정의 비효율성, 과도한 사회보장비 지출 등에 기인

○ 금융위기 이후 글로벌 유동성 악화가 심화됨에 따라 그리스는 GDP 대비 11.6%에 이르는 금융부문 지원책을 마련, 이중 40.5%('09.8월말 현재)가 실제 집행

은행부문에 대한 정부 지원 규모

(GDP 대비 %)

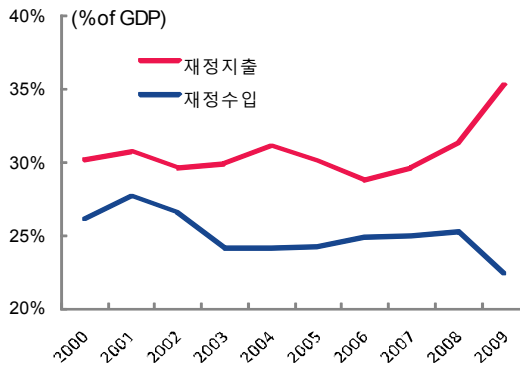
	자본투입		보증		부실자산 매입 및 유동성 지원		합계	
	승인	집행	승인	집행	승인	집행	승인	집행
그리스	2.1	1.6	6.2	1.2	3.3	1.9	11.6	4.7
유로존	2.7	1.7	20.5	8.0	2.1	1.4	25.3	11.2

주 : '09년 8월말 기준

자료 : EU

- 그리스의 재정은 지출은 늘어나는 반면 수입은 줄어들어 악화 지속
 - 그리스의 GDP 대비 재정지출 비율은 '06년 29%에서 '08년 31%로 증가한 반면, 재정수입 비율은 같은 기간 25%로 정체
 - 세수기반이 취약함에도 불구하고, '04년 이후 법인세율 등 각종 세율을 인하
 - 특히 '09년 7~9월 재정지출이 전년동기대비 15% 정도 증가세를 지속한 반면, 재정수입은 전년동기대비 33~35% 감소
 - 그리스의 사회보장 관련 지출은 GDP대비 18.0%로 OECD 국가 평균(15.2%)을 상회

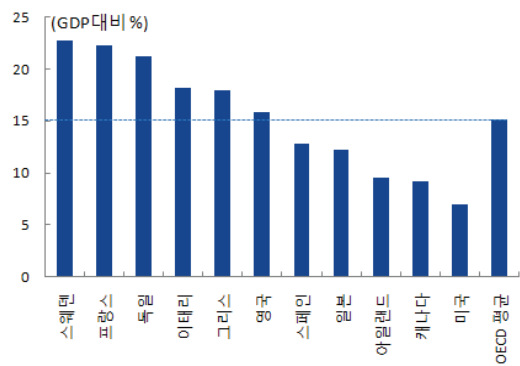
그리스 재정지출 및 재정수입



주 : '09년은 9월말 기준

자료 : National Statistics Service of Greece,
Bank of Greece

주요국 사회보장 지출 규모



주 : '06년 기준

자료 : OECD

- 그리스 정부는 1/15일 '12년까지 재정적자를 GDP 대비 12.7%에서 2.8%로 감축하는 'Stability and Growth Plan'을 EU에 제출
 - 지출 감소 및 세수 증대 등을 통해 재정적자를 '10년 8.7%, '11년 5.6%, '12년 2.8%로 개선

- GDP 성장률은 '10년 -0.3% 기록 후 '11년 1.5%, '12년 1.9% 성장할 것으로 전망
- 그리스 정부의 재정 감축안에 대해 시장의 평가는 너무 낙관적이라는 비판이 다수이며, EU 집행위에서는 그리스 정부의 통계치에 대한 불신도 제기

□ '09년 말 그리스의 재정위기 상황이 드러나며 세계 3대 신용평가사들이 신용등급을 강등

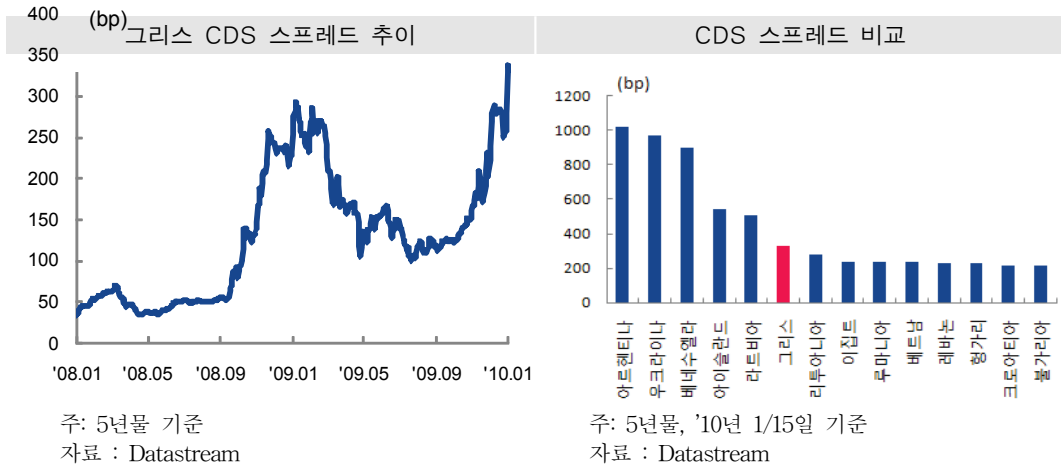
- 그리스의 재정적자 악화 전망으로 Moody's, S&P, Fitch 등 3대 신용평가사들은 '09년 12월 동시에 신용등급을 하향 조정
 - S&P와 Fitch는 각각 'A-'에서 'BBB+'로 신용등급을 하향 조정
 - Moody's는 'A1'에서 'A2'로 하향조정했으며, 이는 S&P와 Fitch의 신용등급보다 한 단계 높은 수준
 - 그리스의 막대한 재정적자 문제로 신용등급을 강등했지만 위기와는 거리가 먼 수준이라고 판단

그리스 신용등급 변경

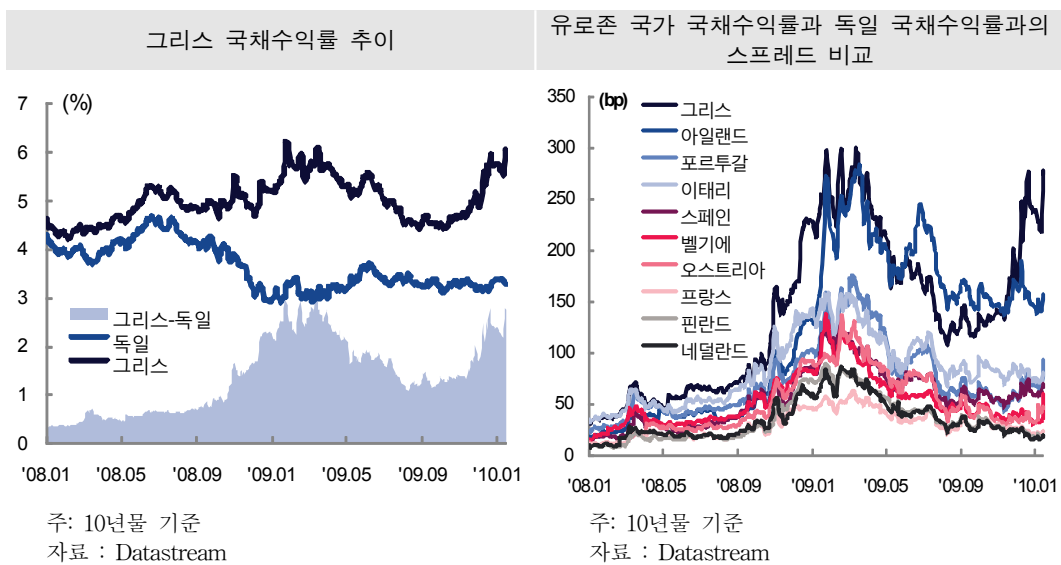
신용평가사	변경일자	신용등급		전망
		변경전	변경후	
Moody's	'09.12.22	A1	A2	부정적
S&P	'09.12.16	A-	BBB+	부정적
Fitch	'09.12.8	A-	BBB+	부정적

□ 그리스의 재정위기 부각으로 그리스 CDS 스프레드 및 국채수익률 급등

- 그리스의 5년물 CDS 스프레드는 '09년 8월 이후 3배 이상 급등
 - '09년 8/4일 100.27bp → '10년 1/15일 331.41bp
 - '09년 1/20일 292.3bp를 기록한 이후 경기회복 조짐과 함께 하향세를 보였으나 8월 이후 재차 급등
 - 그리스의 CDS 스프레드는 리투아니아와 비슷한 수준이며, 주요 국가 중에서는 아르헨티나, 우크라이나, 베네수엘라 등이 가장 높은 수준을 기록

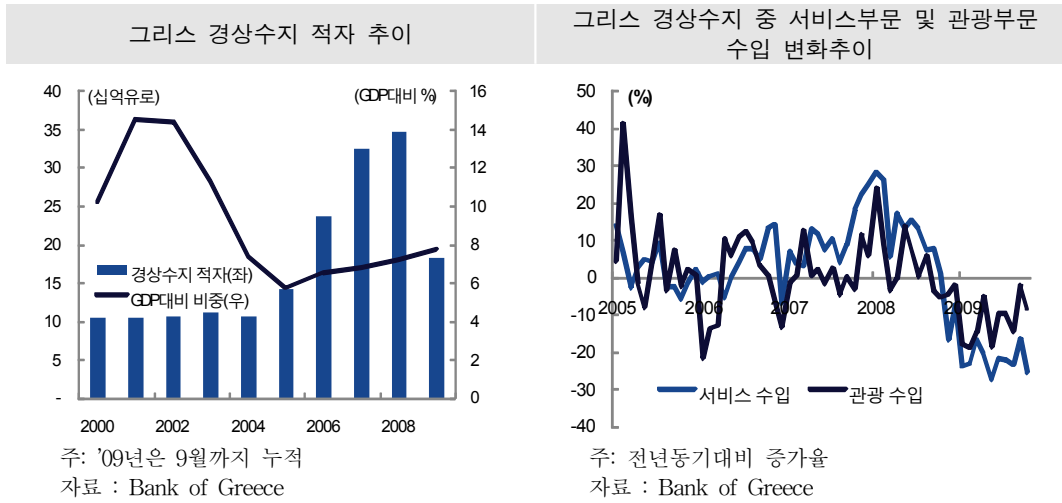


- 독일의 10년물 국채수익률이 '09년 하반기 이후 3%대 초반에서 안정세를 보인 반면, 그리스의 국채수익률은 급등
 - 그리스의 10년물 국채수익률은 '09년 8월말 4.4%에서 '10년 1/15일 6.0%로 1.6%p 급등
 - 독일 국채수익률과 그리스 국채수익률의 차이는 같은 기간 118bp에서 273bp로 급등
 - '10년 1/15일 기준 유로존 국가 국채수익률의 독일 국채수익률(benchmark) 대비 스프레드는 그리스가 가장 높으며, 두 번째로 높은 아일랜드보다도 100bp 이상 높은 수준

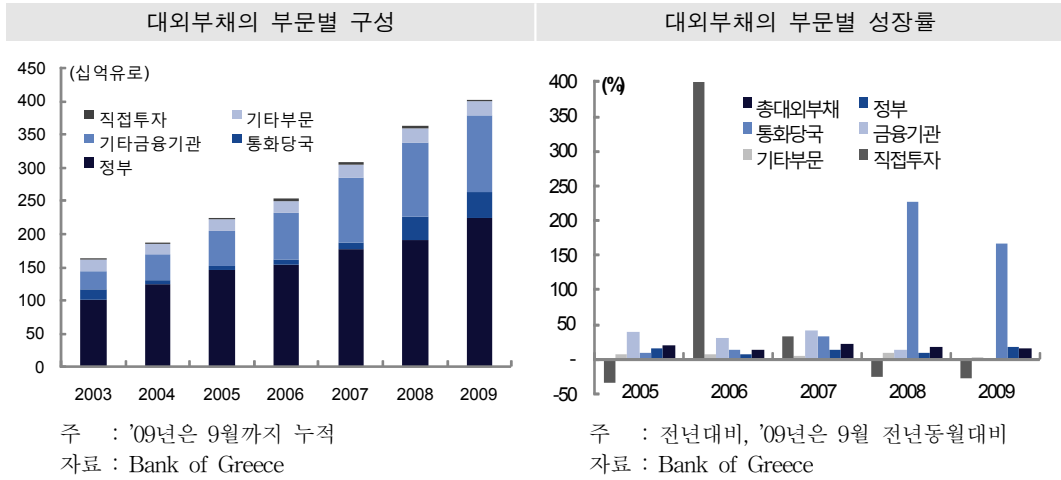


□ 만성적인 경상수지 적자 및 금융기관의 대외부채 증가도 그리스 경제의 또 다른 위협 요인

- 금융위기로 인한 관광산업 등 서비스산업 침체로 경상수지 적자 누적, 정부의 세수 감소에도 영향
 - 그리스의 경상수지 적자는 '04년 107억 유로에서 '08년 348억 유로로 3배 이상 확대됐으며, GDP 대비 비중 또한 같은 기간 5.8%에서 14.6%로 급등
 - '09년 경상수지 적자는 9월까지 182억 유로를 기록하고 있으며, 연말 기준으로 GDP의 8.8%를 기록할 것으로 예상 (EU 집행위)
 - 서비스수입의 30% 내외를 차지하는 관광수입이 금융위기에 따른 글로벌 경기 침체로 '08년 9월 이후 전년동월대비 하락세를 지속
 - 그리스 산업 중 서비스부분이 차지하는 비중이 '08년 기준 73.1%이며, 서비스수지 흑자가 무역수지 적자를 일부 상쇄시키는 구조



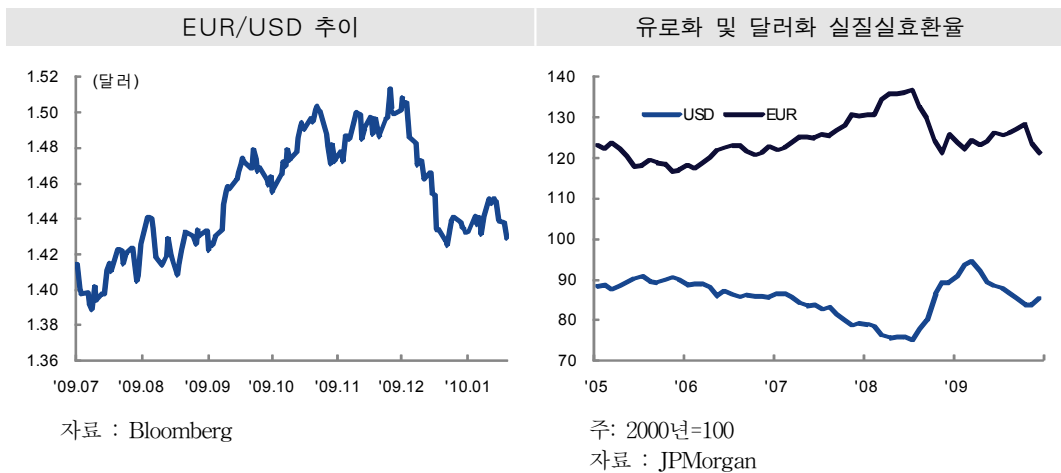
- '05년 4분기~'07년 민간부문의 투자가 활성화됨에 따라 금융기관의 대외부채 증가
 - 그리스의 건설 등을 포함한 고정투자 부문 성장률은 동 기간 중 전년동기대비 평균 9.1% 성장
 - 금융기관의 대외부채는 '06년과 '07년 전년대비 각각 30.7%, 42.0% 증가
 - 금융위기가 시작된 '08년 이후에는 중앙은행 등 통화당국의 대외부채 규모가 큰 폭으로 늘어나며, '08년 전년대비 227.4% 급증



II. 그리스 재정위기의 영향 및 전망

□ 그리스 재정위기는 유로화 약세 요인으로 작용

- 그리스 등 유로지역의 재정건전성 악화는 은행부문 신용위험 지속 및 동유럽 경기회복 지연 등과 함께 유로화 약세 요인으로 작용
 - 12월 그리스 등의 재정위기 상황이 부각되자 달러/유로 환율은 '09년 11/25일 1.5134에서 '10년 1/19일 1.4288로 유로화가치가 5.6% 절하
 - 유로화의 실질실효환율 또한 '09년 10월말 이후 하락세

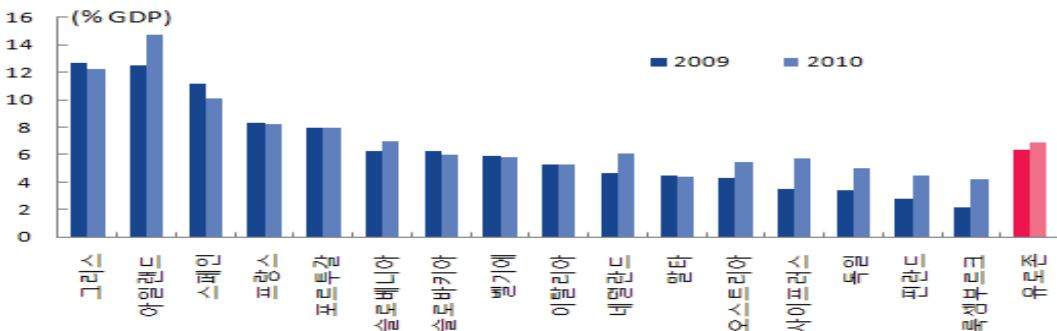


- 특히 향후 재정건전성 악화 등에 따른 유로지역의 경기회복 지연으로 ECB보다 FRB가 상대적으로 빨리 정책금리 인상에 나설 경우 점진적 달러화 강세 예상
 - 미국은 3분기, 유로지역은 4분기에 정책금리 인상 전망
 - 미·유로간 단기금리 및 장기 국채수익률의 차이가 점차 확대 중이며, 실질장기 금리 차이는 마이너스 폭이 축소되고 있어 달러/유로 환율의 점진적 하락 예상
- 그리스를 포함한 일부 국가들의 재정건전성 악화로 신용위험이 증가하고 있어 ECB의 통화정책 단일화에도 난항

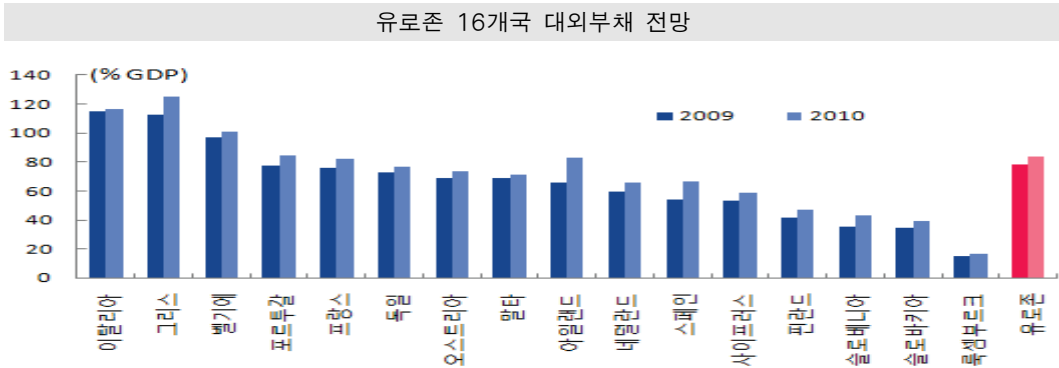
□ 그리스 재정위기의 독자적인 영향은 크지 않을 것이나, 유로존 기타 국가의 취약한 재정건전성은 경기회복 지연 요인

- 그리스의 경제규모가 유로존에서 차지하는 비중은 크지 않으나, 기타 유로존 과다채무국과의 경제규모 합산시 큰 비중
 - 유로존 전체의 경제규모 중 그리스의 비중은 '08년 말 기준 2.6%에 불과
 - 그러나, 재정적자 확대로 요주의 국가로 지목된 'PIIGS'* 국가의 경제규모는 '08년 말 기준 유로존 전체의 35.1%를 차지
 - * 월스트리트저널은 금융위기 극복 과정에서 재정적자 문제가 심화된 요주의 국가로 포르투갈, 이탈리아, 아일랜드, 그리스, 스페인을 지목하며 'PIIGS'로 명명
- 금융위기로 인해 유로존 대다수 국가의 재정건전성이 EU 협약기준을 충족시키지 못함
 - 재정적자 기준으로는 그리스와 아일랜드, 정부부채 기준으로는 이탈리아와 그리스 등이 가장 심각

유로존 16개국 재정수지 적자 전망



자료 : EU



자료 : EU

- 유로지역은 '10년 0.5~1.0% 내외로 성장률이 제한될 전망
 - '09년 3분기 유로지역은 0.4%(연율1.5%) 성장하며 6분기 만에 플러스 성장 기록
 - 그러나 향후 고용 부진, 일부 국가 재정건전성 악화, 은행부문 디레버리징 지속, 신흥유럽국 경기 부진, 재정정책 철회 등에 따른 내수부문의 회복세 둔화로 경기회복이 지연될 가능성
 - IMF는 '10년 유로지역 성장률 전망치를 1.0%로 제시했으며, OECD, EU, ECB는 각각 0.9%, 0.7%, 0.8% 성장 전망
 - '10년 그리스 경제성장률 전망치는 IMF -0.1%, EU -0.3%

□ 그리스에 대한 EU, IMF 등 국제기구의 지원은 난망시됨

- 세율 인상 등 그리스 정부의 내부적 노력을 통한 재정위기 해결의 여지가 남아 있다는 판단이 대다수
 - EU 집행위와 ECB는 그리스 정부에 부가세율 인상 및 공공부문 임금의 수년간 동결을 요구
 - '95~'08년 공무원 1인당 연평균 실질임금 상승률은 3.1%로 유로지역 평균(1.5%)의 두배를 상회(OECD)
 - 위르겐 스타크 ECB 정책위원은 “그리스의 문제는 그리스 자체의 원인으로 발생한 것으로 EU가 구제금융을 투입하지 않을 것”이라고 밝힘(1/6일)
 - ECB의 트리셰 총재 또한 1/14일 금융통화정책회의 이후 가진 기자회견에서 그리스의 재정위기와 관련하여 “특별한 지원은 없을 것”이라며 스스로 재정적자 해소에 나서야 한다는 입장을 표명
 - 한편 EU 회원국 정부 및 중앙은행들 간에 IMF의 개입이 바람직하지 않다는 의견이 대다수 (독일 Spiegel지 보도)

- 그러나 실제로 그리스가 지급불능 위기에 빠질 경우 EU 또는 주변국의 구제금융이 투입될 가능성도 상존

- 그리스의 부도사태가 주변 다른 국가들로 전이(Contagion Risk)되거나, 유로화 가치가 폭락할 가능성
 - 도이체방크는 외국 은행권의 그리스 외채 보유 비중이 상당하다며, 투자금 유출시 문제가 심각해질 수 있다고 지적(1/18일)
 - '09년 3분기말 기준 외국인 투자자들의 그리스 국채 보유 규모는 2,160억 유로
 - 그리스가 자국의 부도사태가 유럽 경제에 미칠 영향을 역이용하여 구제금융 투입을 요구하는 도덕적 해이의 가능성도 존재