

유럽 재정위기 Monitoring (2012. 10. 17)

송원근 / 한국경제연구원 선임연구위원(wsong@keri.org), 김윤진 / 한국경제연구원 연구원(yoonjin.kim@keri.org)

1. 유로존 재정위기 현황

(1) 그리스

■ 최근 그리스의 긴축계획 발표와 트로이카와의 주요 협상 일지

일시	회의명	회의 결과
9월 마지막주	그리스 연립정부 재정긴축계획 합의	2013-14 135억 유로의 재정적자 감축 계획 합의: 재정 지출 감소폭 100억 유로, 증세분 35억 유로
	2013년 예산안 발표	1. 재정적자는 2012년 GDP의 6.6%, 2013년 GDP의 4.2%로 줄어듦 것으로 예상 2. 이자 비용을 제외한 재정 수지는 2013년 GDP 대비 1.1% 흑자에 이를 것으로 추정 3. 국가부채는 2013년에 3,462억 유로일 것으로 예상되는데 이는 GDP 대비 179.3% 4. 경기 위축 정도는 2012년 6.5%, 2013년에 3.8%로 그 폭이 줄어듦 것으로 예상
10월 1일	트로이카의 그리스 실사	1. 재정긴축안 승인 불발: 35억 유로 문제시 - 2013년 15억 유로 재정 지출 감소 실현 가능성 있는가 - 의료, 국방, 지방 정부 및 공공 부문 지출 감소 - 2014년 20억 유로의 증세 실현 가능성 있는가 2. 트로이카의 요구 - 민영화와 상품시장, 서비스 시장, 에너지 시장의 탈규제화 - 물품조달청 신설 - 국가의료보건기구(EOPYY)로의 모든 의료보험기관 합병 - 노동시장 개혁: 최저임금 인하, 해고에 대한 보상비용 30% 감소, 지방정부 합병으로 인한 2만 근로자 2년의 실업급여 없이 즉시 해고 - IMF의 2013년 경기 위축 전망이 그리스 예측보다 나쁘므로 긴축재정안 중 93억 유로는 2012년에, 42억 유로는 2013년에 시행하기를 주문
10월 8일	유로존 재무장관 회의	재정긴축계획 승인과 315억 유로 구제금융 집행, 재정 긴축 계획 2016년까지 2년 연장 등 트로이카의 의견 차이 재확인과 전반 사항에 대해 단일안 합의 실패
10월 18일	유로존 정상 회의	재정긴축계획 승인, 그리스의 긴축계획 2년 연장 등에 관해 추가적인 토론이 있을 예정이지만 트로이카의 그리스 실사 보고서 발표가 11월 중순으로 미뤄진 상황이라 큰 진전이 있을 것으로 보기 어려움

■ 그리스에 대한 트로이카의 입장 차이

- IMF의 입장

- 그리스의 재정 개혁 가능성에 대해 상당히 비관적인 입장
 - 2012년 민영화로 인해 35억 유로를 벌어들일 것을 예상했으나 실질적으로 3억 유로에 그침에 따라, 2015년까지 190억 유로의 자금 충당은 어려울 것으로 예상
 - 몇 달에 걸쳐 재정 개혁안이 목표치를 맞추지 못하고 있는 상황
- 라가르드 IMF 총재, 그리스 정부 당국의 추가적인 긴축 노력이 많이 필요함을 재차 주장함과 동시에 현실적인 필요에 의해 그리스의 재정 긴축 계획을 2016년까지 2년 연장할 필요성이 있음을 시사
- 유로존 정상들이 그리스 긴축재정개혁안 시행으로 인한 그리스의 경제성장 궤도로의 진입 가능성과 위험에 대해 보다 현실적으로 평가 및 예측할 필요성 존재
- 또, EU 역내 국가들의 보유 그리스 국채의 감가상각에 대한 동의 없이 2020년 그리스의 국가부채가 GDP대비 120%로 내려갈 수 없을 것 주장
 - 현재 유통되는 3,250억 유로의 그리스 정부채권 중 1,250억 유로는 구제금융 명목으로 유로존 정부들로부터 빌린 금액으로 탕감될 여지 있음.
 - 나머지 그리스 국채는 IMF, ECB, 그리고 민간채권단이 보유하고 있는데, 민간채권단의 채권의 경우 이미 헤어컷을 단행했고, IMF와 ECB 보유 채권의 경우 정책적으로 감가상각이 어려움.

- EC(유로존 정상)의 입장

- 거의 만장일치로 유로존 각국이 보유하고 있는 그리스 국채에 대한 감가상각 반대
- 그리스에 구제금융 요구조건을 만족하기 위한 시간을 2년 더 주는 문제에 관해 의견이 극명하게 갈림.
 - 옹커 유로그룹 의장, 그리스의 노력 지지
 - 독일 · 북유럽 국가, 요구조건 시행 기한 연장 반대
- 10월 18일 유럽정상회의 전에 2013-2014년의 그리스 긴축재정안을 채택할 수 있도록 그리스에 압력 넣은 상황

- ECB의 입장

- 보유하고 있는 그리스 국채에 대한 손실을 결코 감내하지 않을 것

■ 그리스 수정긴축재정안에 대한 시각 차이

- 그리스: 공공부문의 연금 등의 추가 개혁 미루는 상황
- 독일: 메르켈, 내년 9월 독일 선거까지 그리스 공공부문의 추가적이고 과감한 긴축 개혁에 반대, 메르켈 주변 우파, 그리스의 강력한 재할 의지 혹은 그리스의 유로존 탈퇴 요구
- IMF: 의료, 국방 및 지방 정부와 관련한 긴축 재정안의 폭이 더 과감하기를 기대

■ 최근 그리스의 거시 경제 지표와 자금 경색

- 5년 간 경기 위축 중
- 10월 1일 현재, 전체 실업률은 24.4%이고 청년 실업률은 55.4%로, 스페인과 더불어 유로존 내에서 심각한 고실업 국가
- 현재 상황에서 추가적인 구제금융 집행이 없을 시, 11월 중순 공공부문에서의 자금으로 국가부채 상환 및 국가 경제 운영 불가

■ 사마라스 그리스 총리의 메르켈 총리 초청과 방문

- 10월 9일 초청을 수락한 독일 메르켈 총리의 아테네 방문으로 그리스는 미뤄진 310억 유로의 구제금융 집행 가능성을 높임.
- 메르켈 총리는 명시적으로 그리스의 유로존 잔류에 대한 언급을 하지는 않았으나, 지금까지 훌륭하게 재정 긴축을 해오고 있으며 이로 인해 그리스 국민들이 겪는 고통에 동감함을 시사

■ 11월 중순으로 미뤄진 트로이카의 그리스 실사에 대한 최종 보고서 발표가 그리스 구제금융의 분수령이 될 것으로 예측

- 그리스의 긴축 재정안 자체에 대한 평가와 315억 유로 집행
- 2016년까지 긴축안 시행 만기 연장 여부
- ECB의 무제한 채권 매입, LTRO 등을 제외한 그리스 국채의 만기연장, 이자율 경감 등의 구제금융 카드

■ 그리스 유로존 탈퇴 가능성에 대한 분석

- 그리스 내부의 긴축재정에 대한 반발

- 긴축에 대한 그리스 내부의 정치적 반발의 지속은 현 연립정부의 존속을 어렵게 만들 수 있음.
 - 단기간에 현 연립정부가 붕괴되어 총선을 다시 치르게 될 경우 어떤 정치세력이 정권을 획득하는가와 상관없이 긴축정책이 지속되기는 어려우며, 따라서 구제금융의 불발, 그리스 유로존 탈퇴로 이어질 가능성이 높음.
- 트로이카의 구제금융 및 긴축재정 기간 연장 거부 가능성
- 그리스의 경기침체 지속에 대한 우려로 긴축재정 기간 2년 연장하는 것은 트로이카에서 받아들일 가능성이 높음.
 - 재정적자 감축을 위한 그리스 정부의 구조개혁안이 불충분할 경우 구제금융 거부 가능성을 배제할 수 없음.
- 독일 등 채권국의 그리스 유로존 탈퇴에 대한 입장
- 메르켈 총리의 그리스 방문은 독일이 그리스 구제금융에 긍정적임을 보이는 신호로 해석 가능하고 그리스의 유로존 탈퇴를 방지하지 않겠다는 의지의 표시로 해석할 수 있음.
 - 그리스 방문은 ECB의 무제한 국채매입 방안에 대한 지지에 이어 메르켈 총리의 두 번째 정치적인 도박
 - 그리스가 약속한 개혁의 이행에 대한 압박이자 그리스 정부에 개혁 이행의 명분을 제공
 - 그리스 유로존 탈퇴 여부의 열쇠는 그리스가 약속된 개혁을 이행하느냐에 달려있음.
- 구제금융이 집행되고 긴축재정 기간 연장이 이루어졌을 경우의 그리스 유로존 탈퇴 가능성
- 이 경우 단기적인 그리스의 유로존 탈퇴 가능성은 낮아짐.
 - 구제금융의 집행으로 단기적인 자금경색은 벗어날 수 있으나 그리스의 높은 국가부채 수준의 지속으로 시장에서의 신뢰를 당분간 회복하기는 어려움.
 - 이 경우에도 장기적 불확실성은 상존하고 긴축재정과 구조개혁을 통해 그리스가 시장의 신뢰를 회복할 수 있느냐가 국가부도 및 유로존 탈퇴 여부를 결정하는 관건이 될 것임.

(2) 스페인

- 라호이(Rajoy) 총리, 10월 21일 스페인 지방 선거 전까지 스페인의 전면적 구제금융은 시행되지 않을 것임을 거듭 천명
- 곤도스(Guindos) 재무장관, 스페인의 자구적 구제 자신감 시사

- 비교적 긍정적인 스페인 은행의 스트레스 테스트 결과
 - o 9월 28일 스페인 중앙은행과 올리버 와이만 컨설팅 업체, 스페인 은행 자본확충을 위해 필요한 자금은 약 537억 유로이며, 국영은행 Bankia의 247억 유로 지원 외 Santander를 비롯한 7개 은행은 지원이 필요 없음 발표
 - o 스트레스 테스트를 위한 거시경제학적 가정은 2013년 2%의 경기 위축, 27%의 실업률
- 배드뱅크 추진
 - o ECB로부터의 1,000억 유로의 자금과 55%의 민간 투자자, 채무상태 양호한 스페인 은행, 정부 자금으로 가동될 배드뱅크가 이르면 오는 12월 초 시작될 예정
 - o 배드뱅크가 가동되면 까다로운 기준에 의해 평가된 가격으로 부실자산을 매입할 것이며 이는 침체된 스페인의 부동산 경기를 활성화 시켜줄 것으로 기대

■ 9월 27일 2013년 정부 예산안 통과

- 400억 유로의 정부지출 축소, 세입 증가보다 지출 축소에 중점을 맞춘 예산안
- 독립적인 예산감독기구 설립, 재정적자 감축 이행 천명
- 6개월 이내에 43개 경제개혁 법안을 제정할 계획
- 특히, 은행 개혁법 조항에 은행들로 하여금 대출 구조조정에 박차를 가하고 경영에 투명성을 더할 것을 주문
- 위와 같은 개혁을 통해 GDP 대비 재정적자 비율 2012년 6.3%, 2013년 4.5%를 맞출 수 있을 것으로 기대

<표 1> 스페인의 재정 적자 목표

(단위: %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012(F)	2013(F)	2014(F)
재정적자	1.9	-4.2	-11.1	-9.2	-8.9	-6.3	-4.5	-2.8
중앙정부	1.1	-2.8	-9.3	-5.0	-5.1	-4.5	-3.8	-2.7
주정부	-0.2	-1.6	-2.0	-3.4	-3.3	-1.5	-0.7	-0.1
지방정부	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-0.3	0.0	0.0
사회안전망기금	1.3	0.8	0.8	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
GDP 대비 부채	36.2	39.8	53.3	60.1	68.5	79.8	82.3	81.5
GDP 성장률(YOY)	3.5	0.9	-3.7	-0.3	0.4	-1.5	-0.5	1.2

주: Spanish Treasury, Spain Stability Program 2013-2014

■ 은행 부문 경색이 심화되고 있으나 은행권 자구책 찾기 위한 노력 지속

- 부실 자산 매도가 시작될 조짐이 보이고 있으며, 상업 은행들의 자산 교환, 저축은행들의 주변부 자산 매도 등 모든 은행들이 자본 재구성¹⁾을 위한 자구책을 찾고 있음.

<표 2> 스페인 은행들의 자산 매도

매도자	매수자	자산 형태	금액(10억 유로)	완료 날짜
Santander	Cerberus	모기지론	350	2012년 4월
Santander	Lone Star	모기지론	140	2012년 4월
Santander	Fortress	소비자론	1,000	2012년 1월
La Caixa	n/a	소비자론	900	2012년 1월
Santander	n/a	소비자론	1,200	2011년 8월
Bankinter	DE Shaw	SME론	130	2011년 7월
BBVA	DE Shaw	소비자론	300	2011년 3월
Santander	Lindorff	소비자론	350	2011년 1월

주: PWC, KPMG, Market Research, Press Clipping, JPMorgan

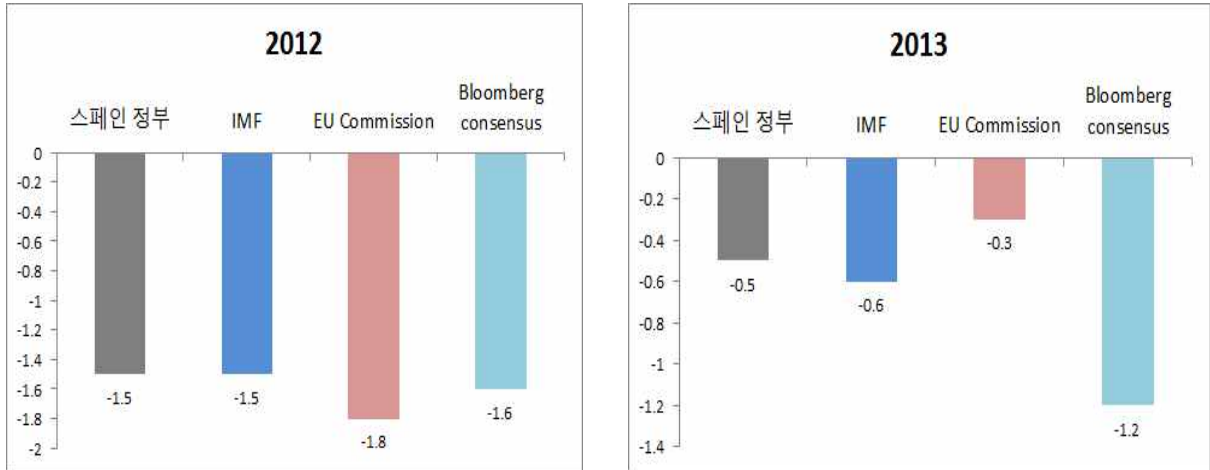
■ 스페인의 지방재정 및 거시경제 상황

- 지방 재정 부채가 상당히 크며, 신용 등급 하락 및 조달 금리의 상승으로 구제 금융 요청 금액이 불어날 수 있는 상황
 - 2012년 1분기 현재 17개 주정부의 총 부채는 1,451억 유로이며 이는 스페인 GDP의 13.6%
 - 최근 중앙 정부에 구제금융을 신청한 네 개 지방의 필요 자금의 경우, 카탈로니아 50억 유로, 발렌시아 45억 유로, 무르시아 7억 유로, 안달루시아 40~50억 유로로 예상
 - ※ 작년 스페인 재정적자 목표 초과분(8.9-6.0=2.9%)의 70%는 주정부에 기인
 - 연초 최고 A1/A+에서 B1/BB로 주정부 신용등급이 6~7단계 강등됐고 이는 10월 10일 스페인 전체의 신용등급 강등으로 추가적으로 강등됐으며, 카탈로니아와 발렌시아의 6개월 채권 발행 금리는 연 12%를 넘는 매우 높은 수준
- 스페인의 올해와 내년 경제성장률에 대한 예측치를 보면, 내년이 올해보다 나아지기는 하나 스페인 정부 예측치보다 시장의 예상이 다소 나뉨.

1) 자본 재구성: 부실자산(Toxic asset)을 적절한 가격에 팔거나 다른 양질의 자산으로 교환해서 자본의 질을 높이는 일련의 활동을 말함.

<그림 1> 스페인의 경제성장률 예측

(단위: %)

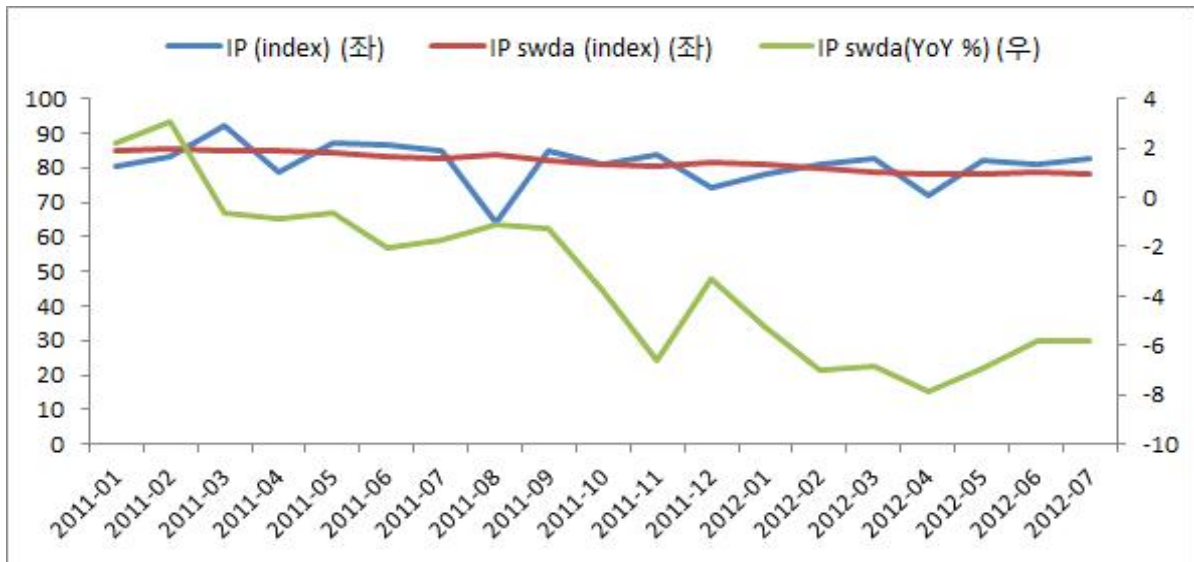


주: IMF, EC Commission, Bloomberg Consensus

- 스페인의 산업생산 추세가 2011년 1월 이래로 지속적으로 떨어지는 추세인데다 전년동월대비 산업 생산의 경우에도 계속 음의 영역에 머물러 있어, 스페인의 생산 여력이 좋지 못한 상황이며 향후에도 나빠질 가능성 존재

<그림 2> 스페인의 산업생산

(단위: index, %)

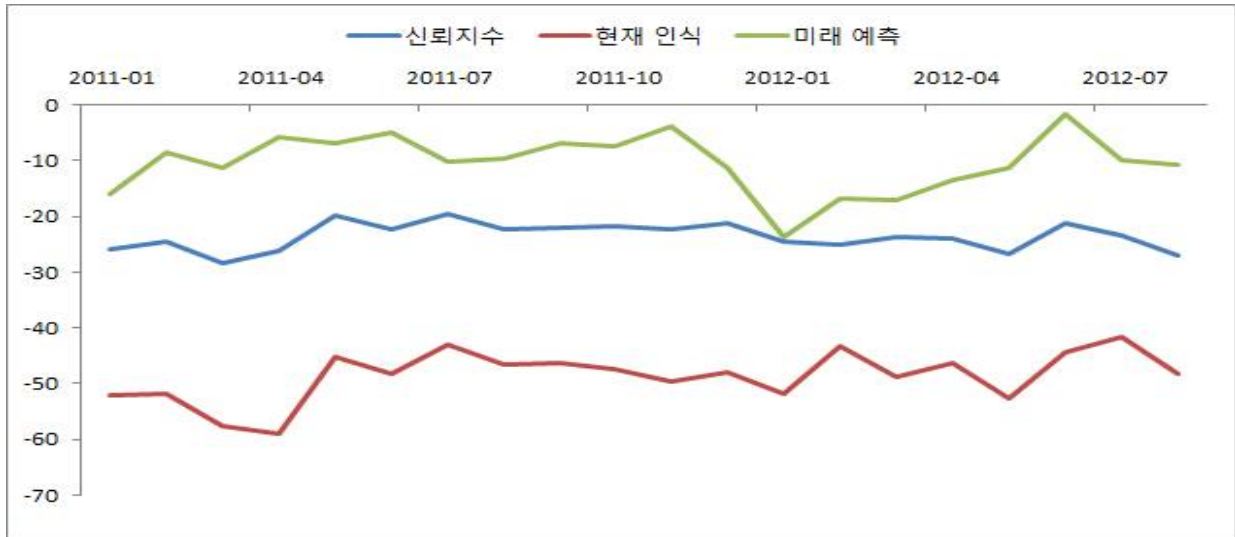


주: National Statistics Institute, CEIBS

- 스페인의 소매 판매 경기 실사 지수를 보면, 8월 들어 현재의 경기에 대한 인식과 미래에 대한 예측치가 모두 현저하게 떨어짐을 보여, 스페인의 수요가 위축될 가능성이 점쳐지는 상황

<그림 3> 스페인의 소매 판매 경기 실사 지수

(단위: %)



주: Ministry of Industry, Energy and Tourism, Bank of Spain, CEIBS

- 스페인의 실업률은 2008년 이래 지속적으로 상승 추세에 있으며 2010년 5월 이래로 전 국민의 실업률이 20%를 넘는데다 청년 실업률은 50%를 넘는 심각한 상황

<그림 4> 스페인의 실업률

(단위: %, 계절 조정 후)



주: Eurostat, CEIBS

- 연말까지 130억 유로의 국채 만기도래
- 라호이 총리를 비롯한 스페인의 집권 여당의 전면적 구제금융 신청 연기가 스페인 경기 회복을 위한 정책 실행으로서 실기라는 평이 존재하는 가운데, 여당의 대안 없는 비판이 또 다른 걸림

들로 작용하는 양상

■ 카탈로니아 지방 독립 투쟁

- 지난 9월 11일 카탈로니아의 독립요구가 시작된 이래 스페인의 분열과 관련한 열띤 논쟁이 지속되고 있음.

■ 스페인 신용 등급 강등

- 10월 10일 S&P, BBB+에서 BBB-로 스페인 신용 등급 강등과 라호이 총리의 전면적 구제금융 신청 지연이 추가적 신용 등급 강등 가능성을 높이고 있음을 경고
- S&P, 지방 정부의 예산이 바닥난 상황에서 지방 선거가 다가오고 있는 데다, 2012년 1.8%의 경기 위축이 예상되고 있어 추가적인 재정 긴축이 있지 않는 한 균형 재정 유지가 어려움을 시사
- 무디스, 올리버 와이안 및 스페인 중앙은행이 발표한 537억 유로의 약 두 배에 달하는 은행자본확충 금액을 발표
- 신용등급 강등에도 불구하고 스페인 국채금리가 안정세를 보이는 이유는 스페인이 곧 전면적 구제금융을 요청할 것이라고 시장에서 기대하고 있기 때문임.
- 스페인 재무장관은 스페인에 대한 투자심리 개선으로 구제금융의 필요성이 감소하고 있다고 언급했으나 스페인이 시간을 끌지 말고 전면적 구제금융을 신청해야 한다는 입장

2. 주요 회담의 결과

(1) ESM

■ 9월 12일 독일의 ESM 위헌 소송 기각 판결

- 독일 헌법재판소는 ESM과 신재정협약에 조건부 합헌 판결
 - ESM의 목적 혹은 효율성은 현재의 결정 사항이 아니며, ESM의 창설이 독일의 예산주권을 침해하지 않음을 확인했음이 주요 사항
 - ESM의 부실은행 구제금융 등과 관련하여 ESM이 ECB로부터 직접 자금을 빌리지는 않을 것임 명시
 - 조건 1. ESM의 부채 한도는 1,900억 유로며 부채 한도 상향은 독일 하원의 권한으로 제재

- 조건 2. 독일 의회로 제출할 ESM의 활동 내역에 관해 종합적 정보를 제공할 것
- 조건 3. ESM의 활동에 대해 국별 거부권(VETO) 유지할 것
- 2012년 말 혹은 2013년 초에 ESM과 신재정협약에 관한 최종 결론이 나올 예정
 - 중심 내용은 ESM에 관한 것보다 ECB의 무제한 국채매입 프로그램의 합법 여부가 될 것으로 예상
- 독일내 ESM 창설에 반대하는 목소리 여전히 존재
 - ESM의 부채 한도 설정에도 불구하고, ECB의 유로존내 위기국 국채 무제한 매입으로 인해 독일의 실제 구제 금융 제공 금액이 기대 이상의 짐이 될 수 있음을 경고
- 에스토니아를 제외 모든 유로존 나라들의 ESM 승인
 - 에스토니아의 승인 후, 납입 자본 완성을 위해 15일 동안 800억 유로를 모집 필요
- ESM, ECB의 무제한 국채매입과 독일 간 의견 상이 가능성 상존
 - 스페인과 이탈리아의 전면적 구제금융 신청 시, ESM의 증액 없이 구제금융 자금 부족 가능
 - ESM의 증액을 위해서는 독일 하원의 승인이 필요
 - 결국, ECB의 무제한 국채매입에 필요한 독일의 부담 증가와 관련 독일 내 의회 승인 및 여론 악화 문제 여전히 남아 있음.

■ 10월 8일 ESM 가동

- 5,000억 유로의 유로존 영구 안정 기금 첫 이사회 개최와 함께 본격적인 ESM 가동 시작

(2) Banking Union(은행동맹)

■ 9월 12일 브뤼셀의 EC(European Commission), ECB에게 유로존 은행 감독권 부여안 제출

- ECB에게 유로 존의 약 6,000개에 해당하는 모든 은행들의 감독·감시 권한을 주자는 것이 주요 골자
- 유로존의 은행 동맹으로 가는 첫 걸음
- EC, 12월 13~14일 브뤼셀에서 열릴 European Council에서 EU 내 모든 정상들이 승인하고, 2013년 1월부터 ECB가 유로존 내의 큰 은행을 시작으로 감독 권한 행사할 것으로 기대

■ 독일, ECB의 유로존 은행 감독권에 난색 표시

- 유로존 내 최대 금융기관 보유국으로 1,885개의 대·중소형 은행 보유
- Deutsche Bank, Commerzbank 등의 민간부문 은행들은 금융 시장 안정 등을 이유로 ECB의 감독을 환영하고 있으나, 공공부문 은행들은 자신들의 저 리스크 영업 모델을 이유로 기존의 국내 감독만을 받을 것을 주장
- 공공부문 중소형 저축·협동 은행들의 반대 이유 중 하나는 현재 이뤄지고 있는 지방의 저축·협동 은행 간 무제한 담보 등이 ECB 감독 아래 불가능해질 수 있기 때문
- 쇼이블레 재무장관, 중소형 공공 부문 은행들에 대한 ECB의 감독권 행사 반대
- 메르켈 수상, 은행 감독권과 관련한 EC의 빠른 의사 결정 속도가 은행 감독권의 질을 무시한 채 진행될 수 있다고 비판
- 프랑스, 오스트리아 등에서도 공공부문과 민간부문 은행 사이에서 의견이 갈리는 모습

■ 9월 14~15일 유로존의 17개국 재무장관 회담과 연이은 EU 전체 27개국 재무장관 회담: ECB 은행 감독에 관한 일정과 역할 및 non-Euro 지역의 반대

- 사이프러스에서 열렸던 유로존 17개국 재무장관 회담에서 독일, 스웨덴, 네덜란드, 폴란드 등 4개국은 올해 말까지 ECB의 은행감독과 관련한 내부 승인을 완료하는 것은 불가하다는 입장
- 독일의 입장: ECB가 일부 큰 금융기관에 대해 감독하는 것은 찬성이나 중소 은행들에까지 감독하는 것에 반대하고, 2014년에 대·중소형 및 모든 은행들에 감독권을 행사한다는 계획이 너무 성급하다고 비판
- 독일 쇼이블레 재무장관, 먼저 유로존 전 은행에 스트레스 테스트 할 것을 주장
- 프랑스의 입장: 독일의 더딘 절차를 비판하며 유로존의 단일 은행 감독 기구 출현을 위한 발빠른 행보를 주장
- 프랑스 모스코비치 재무장관, 유럽 재정 위기는 독일을 포함한 모든 유로존의 나라들에 위기를 주고 있으며 이는 이론적인 문제가 아니라 현실적인 문제라며 시간을 버리는 것은 중대한 실수가 될 것임을 주장
- 스웨덴 등과 같이 EU국이나 유로존 통화 동맹에 가입하지 않은 나라들은 ECB의 단일 은행감독권과 관련해 자신들의 행사권 등이 보장되지 않는 것에 불편함 표시

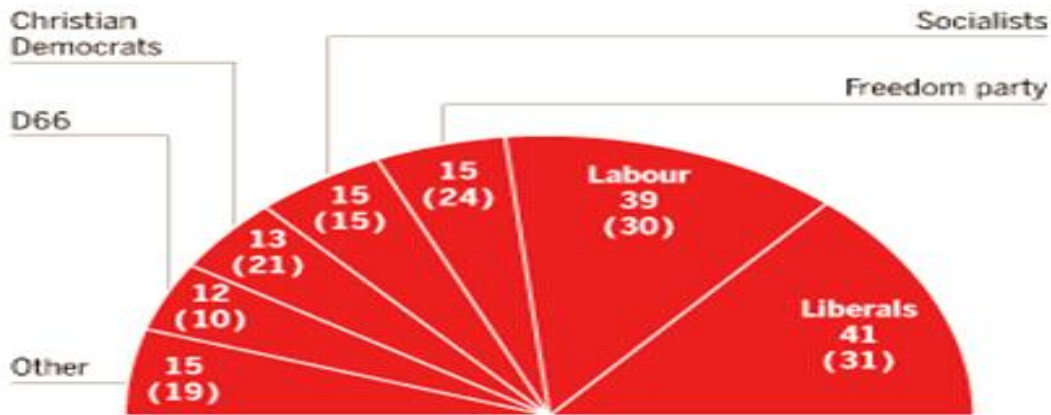
(3) 그 외 주요 회담 결과

■ 9월 12일 네덜란드 총선, 현 수상의 압도적인 승리

- 네덜란드는 독일과 함께 유로존 내에서 채권국의 지위를 가진 나라로 어느 정당이 집권하느냐에 따라 남유럽 위기국 구제금융 방법 및 절차에 다른 결과를 가져올 수 있음.
- 네덜란드는 선거 방식 상 두 개의 정당이 의회의 다수를 차지하게 되는 데, 이번 선거의 결과로 우파인 VVD(Liberal Party)와 좌파인 PvdA(Labour Party)가 연합하는 형국

<그림 5> 네덜란드 선거 결과

(단위: 의석의 수, 괄호안은 2010년 의석의 수)



주: BBC

- 우익 VVD(Liberal Party)의 수장인 마크 루트(Mark Rutte) 수상은 이번 선거를 통해 재임에 성공했으며, 그의 그리스와 스페인 구제 금융 승인이 지지를 받게 됨.
 - 루트 수상은 그간 유로존 위기국 구제금융 반대하고, 위기국에 강한 개혁 의지를 보일 것을 주문했으며, 그리스 추가 구제 금융과 EC의 주권 침해 등을 반대해 왔음.
- 좌익 PvdA(Labour Party)의 수장인 디에데릭 삼손(Diederik Samson)은 그리스를 유로존에 남아있도록 하기 위한 어떠한 방법에도 동참, EU의 힘이 강해져야 함 주장했으며, 유로본드의 발행도 찬성
- 극좌와 극우가 아닌 중도가 네덜란드 국민의 선택이 되기는 했지만, 유로존 구제금융 및 EU에 관한 근본적인 인식이 다른 두 개의 정당이 어떻게 연합하여 정책을 만들어 내는지가 향후 유로존 위기 해법에 영향을 미칠 것으로 예상

3. 향후 주시해야 할 주요 일정

■ 10월 18~19일 European Council in Brussels

- 6월 이후 처음 열리는 회의로 은행 동맹과 관련한 진일보한 결과가 예상되는 가운데, 독일에게 속도감 있는 진행이 요구될 것으로 보이나, 독일의 강력한 항의와 함께 은행 동맹과 관련한 모든 일정에 지연이 있을 가능성도 있음.
- 그리스 2차 구제 금융안의 집행 여부와 날짜 등 자세한 사항이 결정될 가능성 높음.
- 사이프러스에 대한 구제 금융이 발표될 것으로 예상되는데, ESM의 시동 케이스이자 OMT의 추가적인 지지가 이어질 것으로 예측

■ 10월 21일, 스페인 지방 선거

- 갈리시아(Galicia)와 바스크(Basque) 지방의 선거로 중앙 정부에 큰 영향력을 미치지 않는겠지만 라호이 수상에 대한 지지도를 중간 확인 할 수 있는 선거가 될 것으로 예상
- 이 중간 지방 선거 이후 스페인의 각종 재정 및 경제 개혁안이 통과 될 것으로 보이는데, 스페인의 전면적 구제금융 신청 가능성이 높아질 것으로 예견됨.

■ 11월 중순, 트로이카의 그리스 실사 보고서 발표

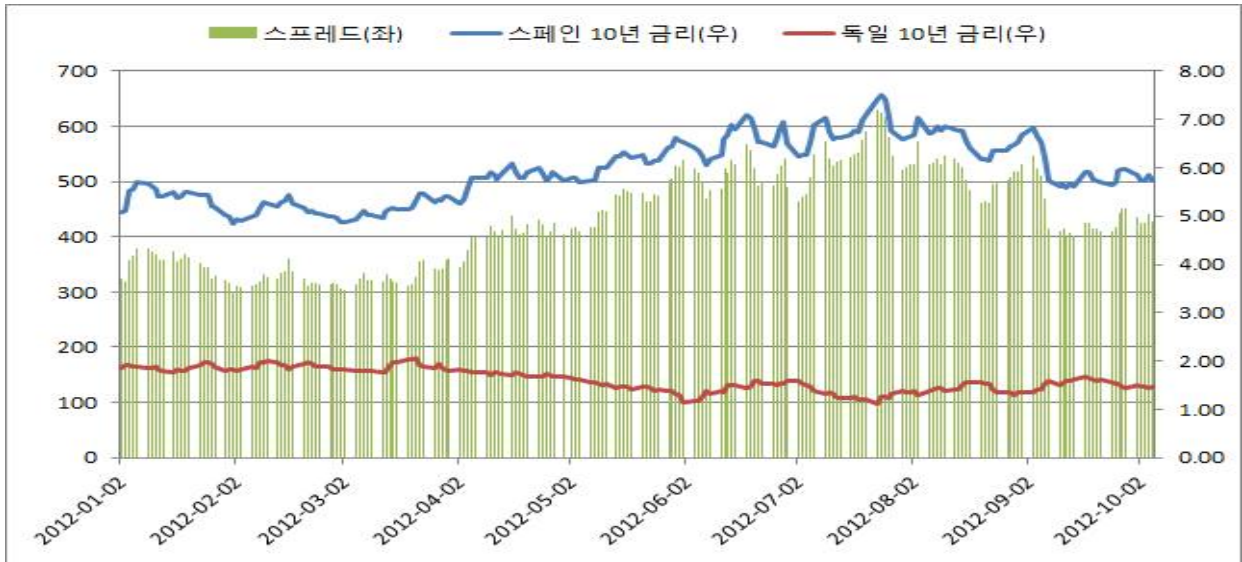
4. 유로존 재정위기 관련 데이터

■ 스페인 국채금리

- 지난 6월 18, 19 양일 7%를 넘으며 전면적 구제금융에 대한 위기감을 갖게 했던 스페인 국채 10년 금리는 그 이후 지속적으로 안정세 시현 중이나 위기 이전 독일 금리와의 스프레드가 약 7~8 bp였는데 반해 지금은 500bp에 육박하는 등 위기가 지속적으로 진행되고 있는 중

<그림 6> 스페인 10년 국채 수익률

(단위: 스프레드(bp), 금리(%))



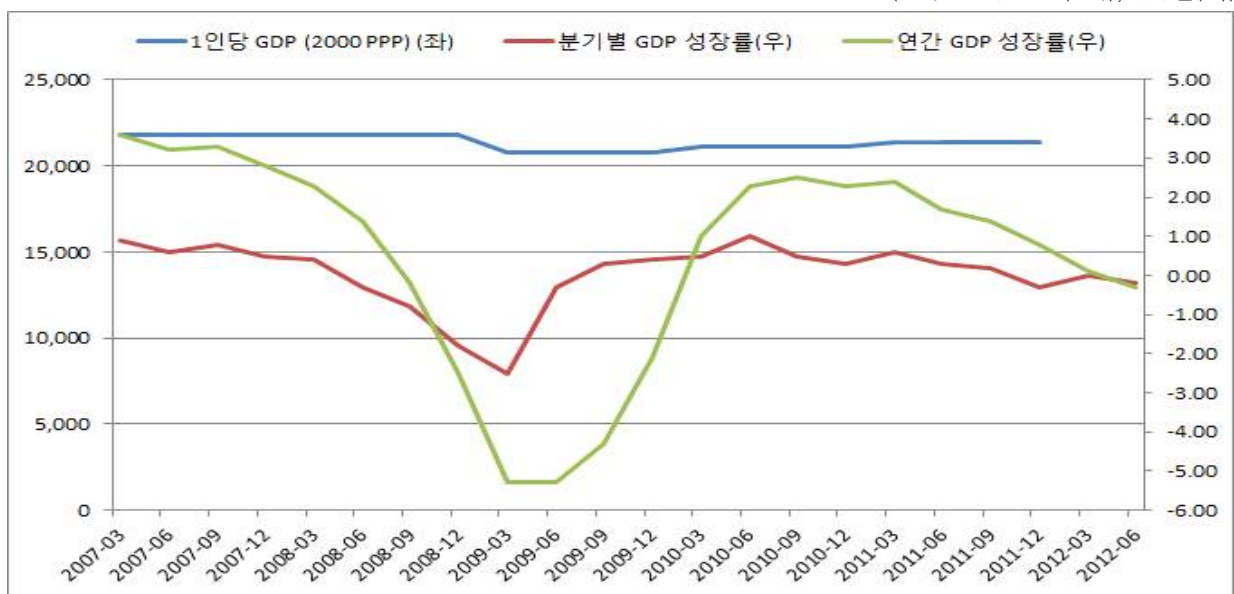
주: Bank of Spain, Deutsche Bundesbank, CEIBS

■ EU GDP

- 2008년 금융 위기 및 최근의 유럽 재정 위기에도 유럽 27개국의 1인당 GDP는 큰 변동이 없는 반면, 분기별 성장률은 2008년 이래 지속적으로 위축을 지속하는 중
- 최근 발표된 2012년 2분기 유로존의 분기별 경제 성장률은 -0.2%, 연간 경제 성장률은 -0.3%

<그림 7> EU 27개국 GDP와 1인당 GDP

(단위: 1인당 GDP(US\$), 성장률(%))



주: Eurostat, World Bank, CEIBS