

## 유럽 재정위기 Monitoring (2013. 3. 28)

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

### 키프로스(Republic of Cyprus)

개요	동 지중해에 위치한 섬나라로 그리스의 동쪽, 터키의 남쪽, 시리아의 서쪽, 이집트의 북쪽에 위치하고 있음. 지중해에서는 시칠리아섬(Sicily), 사르데냐섬(Sardegna)에 이어 3번째로 큰 섬이나, 2011년 세계은행 기준 인구 111만 6,564명, 면적 9,251km <sup>2</sup> 의 작은 섬나라. 언어는 그리스어·터키어·영어를 사용하고 아열대 기후임. 2004년 5월 EU, 2008년 1월 유로존의 회원국이 되었음.
경제	2011년 기준 EU 전체 GDP의 약 0.2%를 생산. 아름다운 자연 환경을 가짐에 따라 주요 산업은 관광과 같은 서비스업. 대표적 조세피난처임(Tax Haven).
역사	지정학적 중요성으로 인해 그리스·페르시아·로마·비잔틴제국·베네치아공화국·오스만제국·영국 등의 식민지를 겪었고 2차 세계대전 후 독립했으나 그리스계와 터키계 내분으로 국토가 두 개로 양분되었음.

### << 키프로스 구제금융 주요 사항 >>

- 트로이카의 키프로스 수정 구제금융안 수용과 주요 가결 내용
  - 키프로스 부실 은행 구제를 위해 100억 유로의 자금 수혈 승인
  - 10만 유로 이상의 예금에 대해 예금세 부과
    - 키프로스 은행(Bank of Cyprus) 예금세 20% 예정
    - 다른 모든 은행들의 예금세 4% 예정
- 뱅크런을 우려 키프로스 정부 자본 규제안 시행 의지 천명
  - 은행 출금 제한, 수표의 현금화 지연 등이 될 가능성 높음
- 키프로스 구제금융과 국제금융시장
  - 안전 자산 선호 현상으로 독일 10년 국채 금리 하락, 키프로스 은행들의 주요 투자 지역인 그리스 10년 국채 금리 상승

## 1. 키프로스 구제금융 현황과 전망

### (1) 위기 일지

- 2012년 6월 구제금융의 신청과 진통 끝 2013년 3월 구제자금 승인
  - 2012년 6월 25일 키프로스의 170억 유로의 구제금융 신청과 트로이카의 실사 후 승인 제안
    - 트로이카(EU, IMF, ECB)는 구제금융 지원을 위해 키프로스 부실 은행의 자본 부족분을 실사하고, 금융기관 구조 조정 및 자본 삭감 등을 제안할 것임을 시사
  - 2013년 3월 16일 EU·IMF의 100억 유로 구제자금 합의와 자금 집행을 위한 조건 제시
    - GDP 대비 비정상적으로 비대한 금융 산업의 크기를 줄이기 위한 목적 아래 거주자와 비거주자 모두의 예금계좌에 일회성 손실부담금(예금세) 부과할 것임.
      - 10만 유로 이상 9.9%, 10만 유로 이하 6.75% 부과
      - 최대 58억 유로의 추가 자금이 확보될 것으로 예상
    - 자본 소득에 대한 원천 과세, 은행의 구조 조정 및 재자본화, 명목 법인 소득세 증세, 후순위 채권자의 배일인(채권 상각으로 금융 기관 자산손실분 감소) 등도 차례로 시행할 예정
    - 키프로스 은행들에 돈세탁 방지를 위한 감사를 시행할 것임.
    - 2013년 4월 중하순까지 ESM의 공식적 승인이 완료되면 트로이카와 ESM이 키프로스 구제자금과 관련된 모든 펀딩과 실사를 담당할 계획
    - 키프로스의 GDP 2011년 기준 약 180억 유로로 58억 유로 일회성 손실부담금, 100억 유로 구제자금 모두 작은 금액이 아님.
  - 2013년 3월 19일 키프로스 의회의 구제금융안 부결과 ECB의 지급보증 여력 입증 압력
    - 국민들의 반발을 고려 2만 유로 미만의 소액예금에 대해서는 예금계좌 일회성 손실부담금 면제안을 마련했으나 예금세 부과 등의 내용을 포함한 트로이카의 구제금융안에 대해 의회 투표 결과 반대 36표, 찬성 0표, 기권 19표로 최종 부결
    - 트로이카의 구제금융안에 대해 키프로스 국민들은 그들이 자신의 피를 마시고 있다고 연호하며 의회 밖에서 강력하게 시위, 경찰과 대치하기도 함.
    - 뱅크런 우려 은행 및 주식시장 16일부터 휴업
    - ECB, 긴급유동성지원(ELA)을 할 예정이지만 이는 25일까지이며 트로이카의 구제자금을 지원받기 위해 부결됐던 은행예금 손실부담금 58억 유로를 다른 수단으로 유치해 구제자금에 대한 상환 보증 여력 보여줄 것 주문

- 키프로스 Sarris 재무장관 러시아에 차관을 요청했으나 실패

- 오랫동안 키프로스 은행을 역외 조세피난처로 활용해오던 러시아의 경우, 키프로스 은행 예금에 맡긴 예금이 총 200억 유로에 달해 과세가 시행될 경우 20억 유로의 손실 예상
- 이에 키프로스 Sarris 재무장관은 러시아에 투자를 요청했으나 실패
  - 천연가스 저장고 투자 유치를 명목으로 자금을 유치하려 했지만 러시아 Siluanov 재무장관 러시아 투자자들이 이에 현실적 관심이 없음을 이유로 투자 거부
  - 키프로스가 트로이카와의 구제금융 협상에 성공할 경우에만 러시아는 다양한 방법으로 키프로스에 대한 추가적인 자금을 제공할 것이라고 러시아 Medvedev 수상 답변

- 2013년 3월 22일 키프로스 임시회의에서 구제금융 원안을 수정한 9개의 법안 가결과 3월 25일 EU·IMF와의 최종 합의

- 키프로스 정부는 예금세를 중심으로 한 구제금융 원안을 수정하여 9개 법안을 아래 표와 같이 가결하였으며, 이를 EU IMF는 일부 수정 수용하여 최종 합의 도달
- 100억 유로가 키프로스 부실 은행에 수혈될 예정
- 대부분의 키프로스 상업 은행들은 3월 26일 화요일, 키프로스 은행과 라이키 은행은 28일 목요일날 영업 재개 예정

	3월 22일 키프로스 임시회의 수정 구제금융안	3월 25일 EU·IMF와 키프로스 수정 구제금융안 최종 합의 내용
부실 은행 구조 조정	<p>키프로스 자산규모 2위 은행인 키프로스 포플러 은행(LAIKI Bank)의 폐쇄와 자산 구조 조정 승인</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 예금자 보호가 되지 않는 라이키 은행의 10만 유로 이상의 예금에 대해 예금세 부과, 약 42억 유로의 유동성 확보</li> <li>· 라이키 은행의 10만 유로 이하의 예금은 보호하되 자산규모 1위 은행인 키프로스 은행(the Bank of Cyprus)으로 이전</li> <li>· 키프로스 은행의 예금자 약 40%에 해당하는 헤어컷(자산손실) 있을 것으로 예상</li> <li>· 라이키 은행을 굿뱅크(good bank)와 배드뱅크(bad bank)로 나누어, 굿뱅크는 라이키 은행과 합병, 배드뱅크는 부실 자산을 매입 후 청산</li> </ul>	키프로스 의회의 수정 구제금융안 수용 합의

	3월 22일 키프로스 임시의회 수정 구제금융안	3월 25일 EU·IMF와 키프로스 수정 구제금융안 최종 합의 내용
예금세	1% 미만	10만 유로 이상의 예금에 대해 예금세 부과, 10만 유로 이하는 면세 유지키로 합의 · 라이키 은행에서 넘어올 자산 포함 키프로스 은행의 10만 유로 이상의 예금에 대해 20% · 다른 모든 은행의 10만 유로 이상의 예금에 대해 4%
통합 기금 창설	긴급 채권 발행을 위한 통합기금(solidarity fund) 창설 · 천연가스 개발권, 정교회 교회 부지, 연기금을 한데 묶은 통합기금 만들고, 이들 국유 자산을 담보로 긴급채권 발행할 예정	키프로스 의회의 수정 구제금융안 수용 합의
위기시 금융거래 제한	비현금 거래 제한, 수표 현금화 거래 축소, 예금 인출에 한도 메기기, 보통 예금계좌의 정기예금 전환 허용 등	키프로스 의회의 수정 구제금융안 수용 합의

■ 키프로스 정부, 28일 목요일 은행 재영업과뱅크런 사태를 막기 위해 7일간의 자본 규제 후 재실사 시행할 것 발표

- 경제가 기능하는 데에 문제가 없는 한, 금융기관 별로 맞춤형 자본 규제 시행할 것
  - 10만 유로 이상의 예금을 보유하고 있는 예금자 손실 예정
  - 이에 따라 은행의 재영업과 동시에 뱅크런이 일어날 가능성을 우려, 키프로스 정부 자본 규제안을 마련
  - 자본 규제는 우선 은행 출금 제한, 수표의 현금화 지연 등이 될 가능성 높음.
  - 현재 키프로스 은행과 라이키 은행의 경우 하루 출금 가능 금액을 일인당 100유로로 제한하고 있음.
  - 유동성에 문제가 없고, 영업을 위한 단기 자금의 출입이 빈번한 은행의 경우 위의 자본 규제에 해당사항 없음.

■ 트로이카의 키프로스 구제금융 방식에 대한 유로그룹, EU 집행위원회, ECB의 입장

- Dijsselbloem 유로그룹 의장, 키프로스의 고액예금자 손실부담(Bail-in)은 은행부실 문제 해결의 선례될 것

- 룩셈부르크, 말타, 슬로베니아 등 은행 부문의 부채 비율이 높아 유로존 내에서 추가적으로 구제금융을 신청할 가능성이 높은 나라들에 대해 과거 스페인 은행 부실 구제를 위한 외부에서 자금 주입과 같은 구제 방식(Bail-out)을 앞으로는 행하지 않겠다는 의지로 해석 가능
  - 은행 부문의 투자 과오와 부실 경영에 대한 책임은 은행 경영진은 물론 지분과 채권을 보유하고 있는 모든 투자자들이어야 함 역설
- EU 집행위원회, 고액예금자 손실부담 키프로스 구제금융 방식을 유럽연합법(EU Law)에 포함할 수 있음 시사
  - ECB 일부 인사, 키프로스의 구제금융 방식은 키프로스만의 특별한 경우이며 이것이 다른 국가들에 본보기가 되지는 않을 것 시사

### ■ 3대 신용평가사 키프로스신용등급 강등

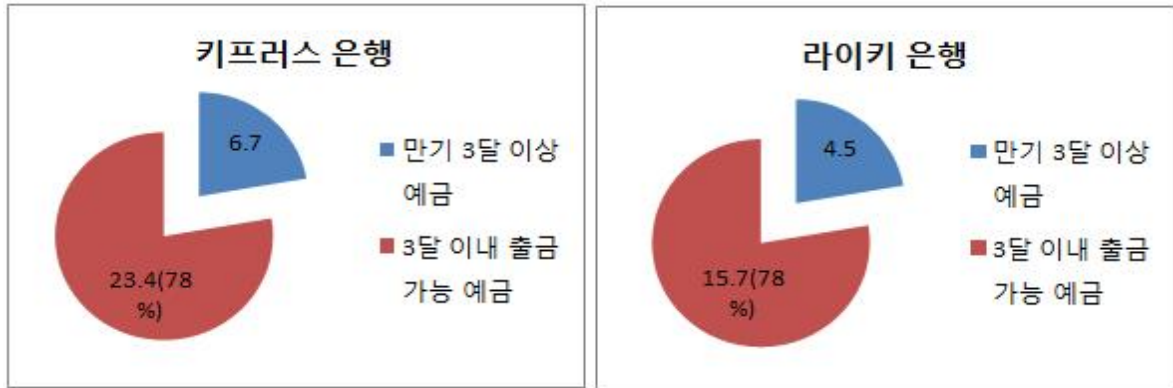
- 무디스, 키프로스 은행, 라이키 은행, 헬레닉 은행 의 3개 은행은 Caa3로, 러시아인 커머셜 은행은 Caa2로 각각 한 단계씩 강등
  - 예금자 손실과 모험자본 통제 및 향후 자본 확충 계획이 불확실한 것이 원인
  - 위 Caa3 등급을 받은 3개 은행에 대한 향후 추가 강등 가능성 검토중
- 스탠다드 앤 푸어스, 키프로스의 신용등급을 B에서 CCC로 강등
- 피치, 키프로스 신용등급을 잠재적 강등 검토 대상에 올려 놓음.

### ■ 키프로스 구제금융 신청의 주요 원인

- 원인1. 은행 부문의 부실
  - 지난 글로벌 부동산 붐으로 인한 풍부한 유동성이 조세를 회피할 목적으로 키프로스의 은행 권으로 대거 유입되며 은행 산업의 크기가 2011년 기준 GDP 대비 835%에 이룸.
  - 그리스인이 대부분인데다 지리적으로 가깝기 때문에 키프로스 은행들의 그리스에 대한 투자 비율이 GDP의 160%에 이르는 등 그리스에 대한 노출이 과다했음.
  - 그리스의 불황으로 투자 자산 손실 극대화(은행 대차대조표의 부채 side)
  - 키프로스 은행과 라이키 은행은 단기 예금의 비율이 매우 높아(은행 대차대조표의 자산 side) 은행의 투자 자산 손실 시 단기 예금에 대한 인출 사태가 벌어질 경우 은행이 이를 방어할 버퍼 작아 은행 도산 가능

&lt;그림 1&gt; 키프로스 은행과 라이키 은행의 단기 예금 비율

(단위: 10억 유로)



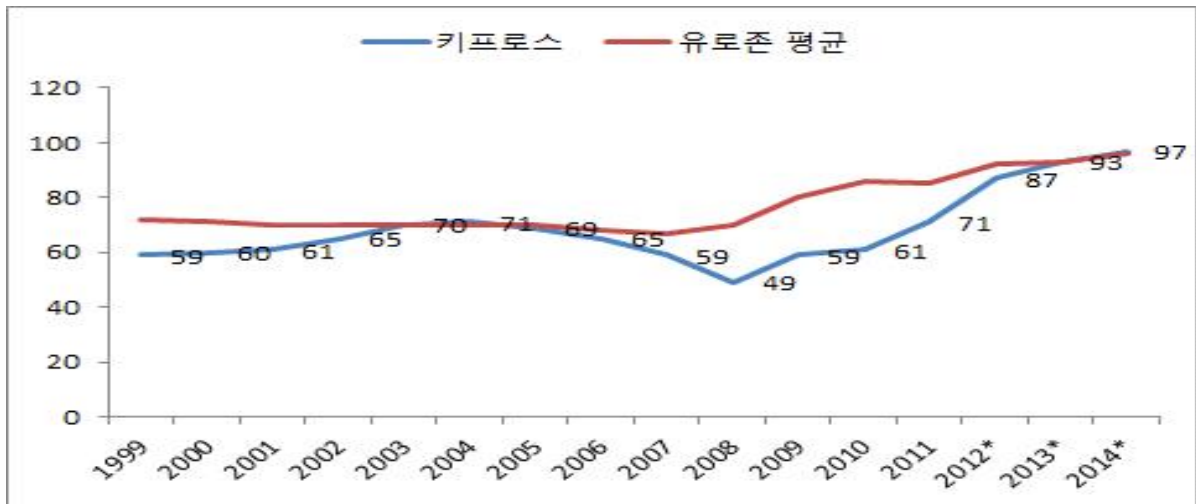
주: The banks, WSJ

## - 원인2. 경기침체에 따른 재정악화

- 키프로스 총수출의 40%를 차지하는 그리스의 경기침체와 유럽 국가들의 경기 부진 지속으로 2012년 성장률 전년 대비 -2.3%로 급락<sup>1)</sup>
- GDP 대비 정부부채 비율이 2012년 87.3%로 빠르게 증가하는 중

&lt;그림 2&gt; 키프로스의 GDP 대비 정부부채 비율

(단위: %)



주: 1. Eurostat 2. 추정치

1) 2011년 경제 성장률 전년 대비 0.5%

## ■ 해결이 필요한 추가적인 문제들

- 키프로스 은행과 라이키 은행의 합병 마무리
- 기존의 부실 은행들이 보유하고 있던 연금 펀드 회생
- 키프로스 대통령 Anastasiades는 조사위원회를 구성, 현재의 위기를 만든 주범을 색출하고 민간과 정치 양면의 책임을 물을 것임을 천명

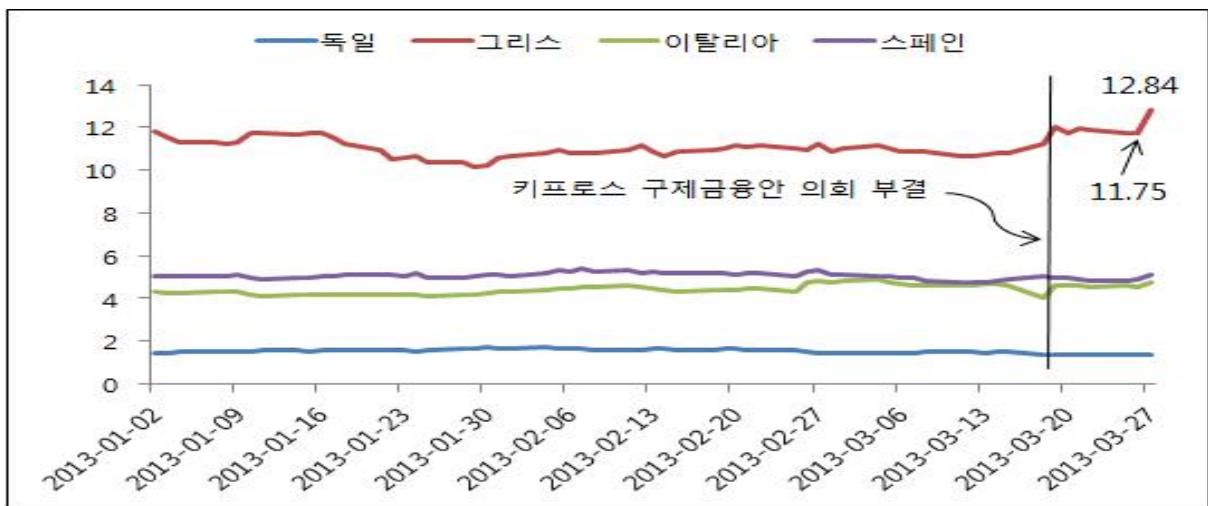
## 2. 키프로스 구제금융과 국제금융시장

### ■ 주요국의 10년 국채 수익률

- 키프로스 구제금융 이슈는 이전 스페인과 이탈리아 위기 때보다는 주요국(그리스, 이탈리아, 스페인, 독일) 금융 시장 전반에 작은 변동성 제공
- 가장 영향을 많이 받은 나라는 그리스로, 키프로스 부실 은행의 도산 가능성이 시장에 알려진 순간부터 10년 수익률은 올라가기 시작해서 26일 키프로스 정부의 자본규제안 시행 발표 이후 12.84% 기록
  - 키프로스 은행과 라이키 은행의 자산 헤어컷 단행 시, 그리스로 투자된 자금 회수 등이 가능해 수익률이 급등한 것으로 풀이됨.
  - 향후 키프로스 은행 구조조정 문제는 그리스의 10년물 금리에 큰 영향을 미칠 것으로 예상

<그림 3> 주요국의 10년 국채 수익률

(단위: 금리(%))

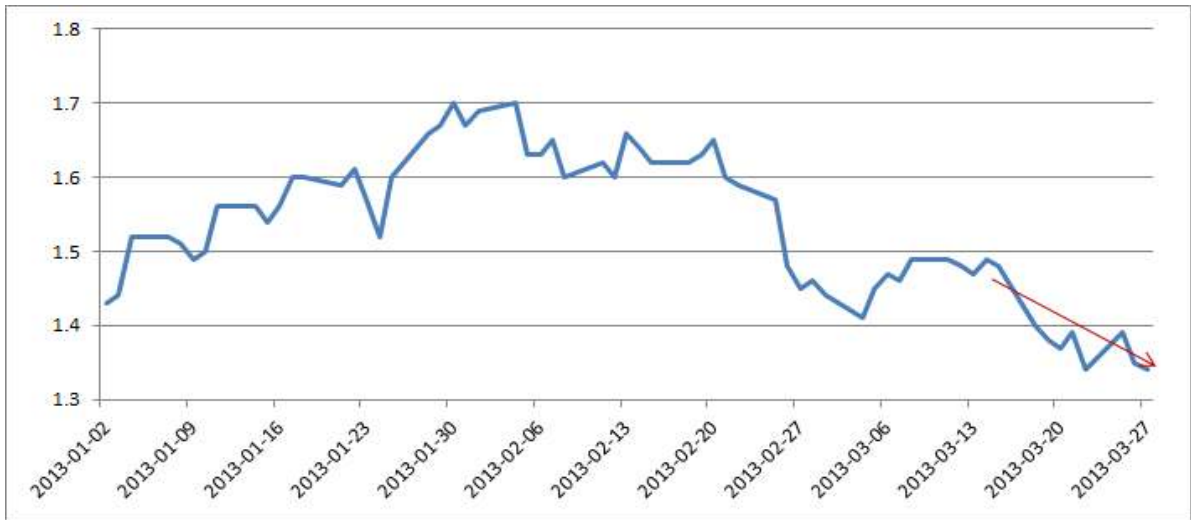


주: Bank of Greece, Bank of Italy, Bank of Spain, Deutsche Bundesbank, CEIC

- 남유럽에 다시 재정 위기가 올 가능성을 감지한 투자자들은 안전 자산 선호(flight to quality) 현상을 보임.
- o 독일의 10년물 금리는 14일 1.49%에서 27일 1.34%로 2주간 15bp 하락

<그림 4> 독일의 10년 국채 수익률

(단위: 금리(%))



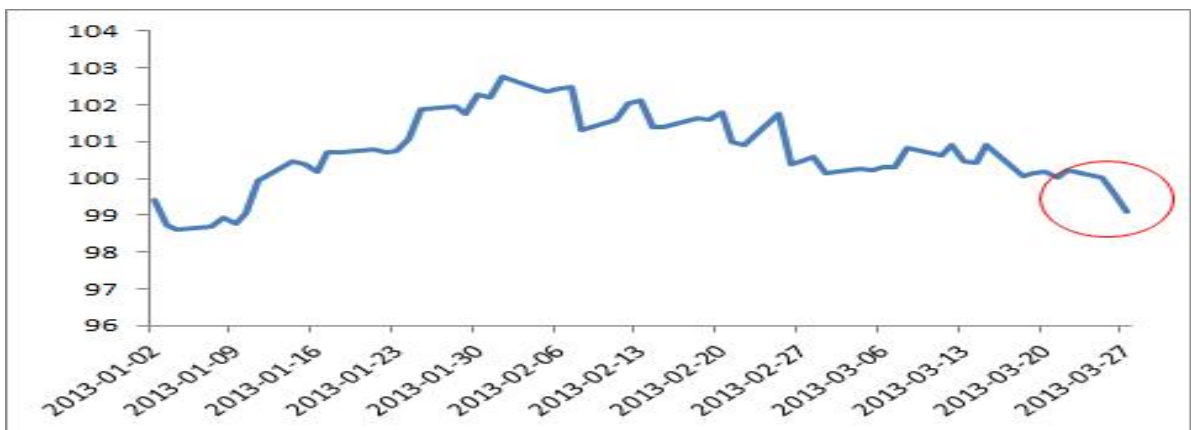
주: 1. Deutsche Bundesbank, CEIC 2. 화살선은 추세 아님.

■ 유로화 가치

- 유로화는 지난 14일 이후 지속적으로 하락하는 추세
- o 26일 그리스의 자본 규제안 시행 발표 전후로 환율의 하락폭 심화

<그림 5> 유로 20개국 명목 실효 환율 인덱스

(단위: 1Q1999=100)

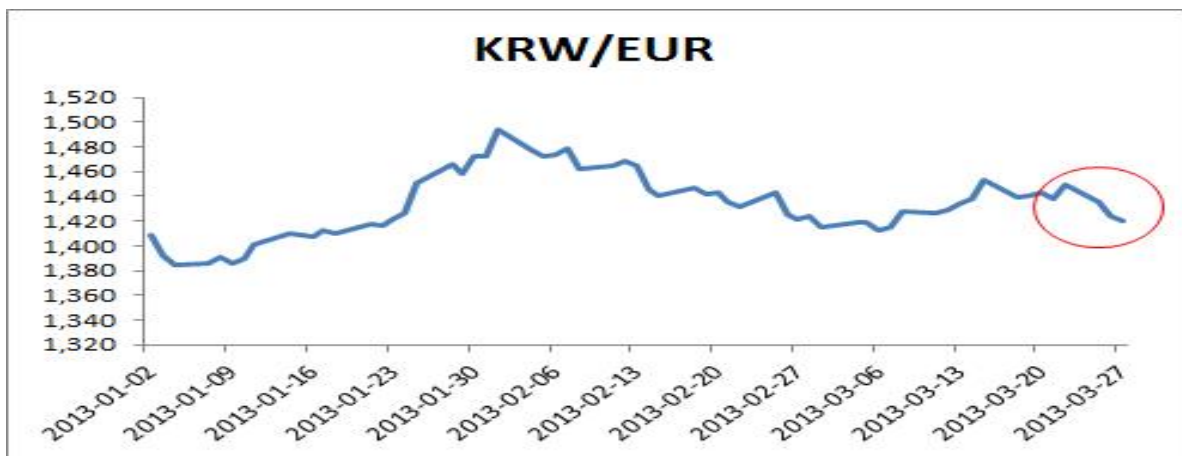
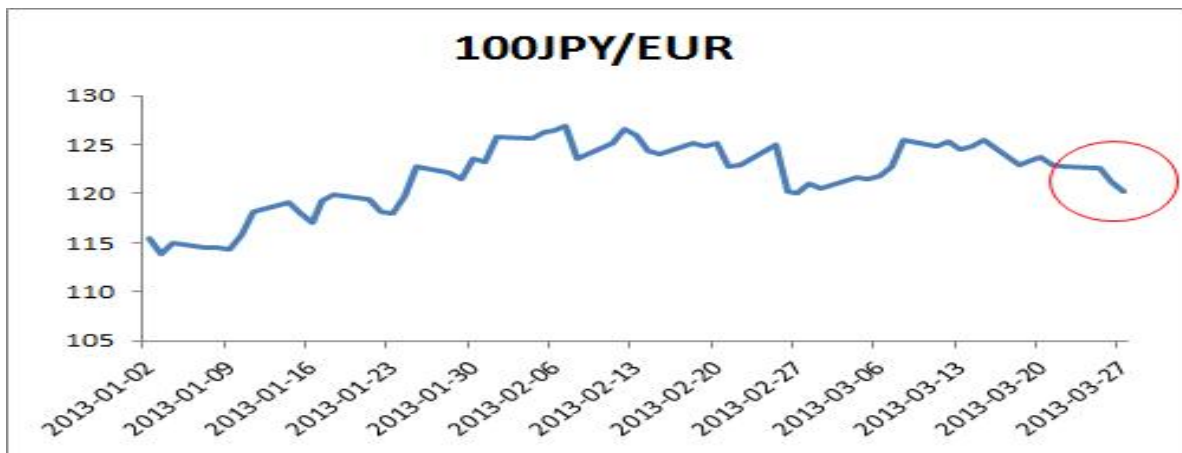
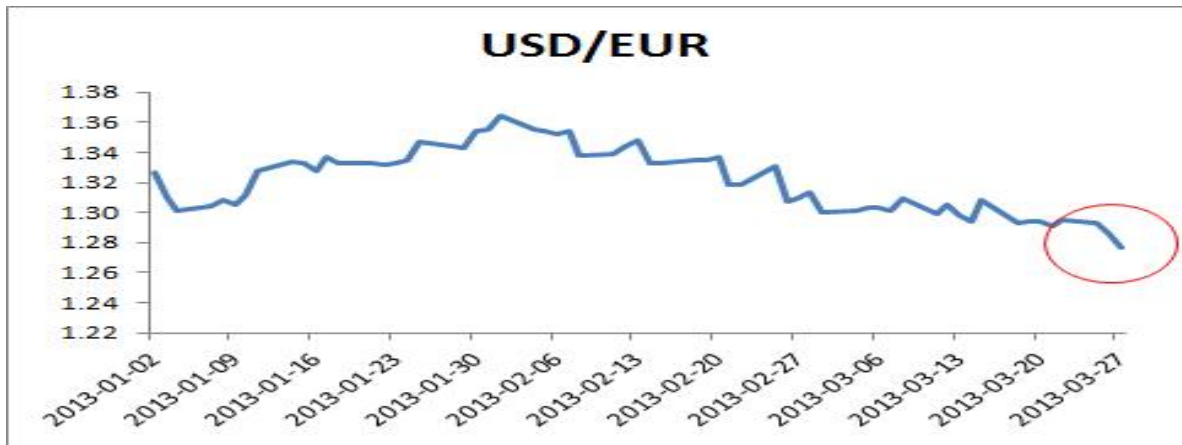


주: ECB, CEIC



&lt;그림 6&gt; 주요국 유로화 대비 환율

(단위: 그래프내 표기)



주: ECB, CEIC