

그리스 위기 향방과 우리 수출 영향

그리스 긴축안에 대한 국민투표 부결 이후 구제금융 협상이 오는 12일 유럽연합 정상회의에서 최종 결정될 예정으로 그리스 디폴트와 유로존 탈퇴의 갈림길에 놓여 있다. 우리나라의 수출 중 그리스의 비중이 0.2%에 불과해 우리 수출에 미치는 직접적 영향은 제한적이나, 전체 수출의 9% 이상을 차지하는 EU로의 직·간접 영향이 우려된다. 그렉시트(Grexit) 발생시 유로존 경기침체, 유로화 약세의 영향으로 對EU 수출물량은 약 5.8% 감소가 예상된다. 따라서 우리 무역업계는 그리스 위기의 장기화 가능성에 따른 세계경제 불확실성 증대, 환율 및 유가 변동성 확대에 대비해야 한다. 정부 및 수출 유관기관은 무역애로 상황을 면밀히 모니터링하여 선제적 대응에 나서고 장기적으로 우리 경제의 내성을 키우기 위한 구조개선의 노력이 필요하다.

1 그리스 사태 배경 및 경과

□ 2010년 그리스 재정위기 이후 최근까지 EU와 IMF 등은 그리스에 총 2,500억 유로* 수준의 구제금융 지원

* EU-IMF-ECB(troika)가 2010년 5월 1,100억 유로(1차 구제금융)를 지원, 2012년 2월 1,300억 유로(2차 구제금융)를 추가 지원

□ 금년 1월 급진개혁좌파 시리자(Syriza) 집권 이후, 그리스는 기존 구제금융 프로그램에 반대, 부채탕감 및 긴축 폐지 등을 주장하며 EU측과 갈등 국면을 지속해 음

o 유로 재무장관 협의체는 그리스에 구제금융 지원조건으로 연금삭감, 증세, 공무원 감원, 민영화 등 구조개혁안을 제시하였으나 합의 실패

< 그리스와 채권단 간 주요 쟁점 >

그리스	쟁점	채권단
일정기간 현 수준 유지 후 삭감	극빈자 연금 축소	협상 타결 후 즉각 삭감
2015년까지 점진 상향	은퇴연령(67세)	즉시 시행, 조기상향
3.9% 증액	연금납입액 확대	GDP의 1% 목표
소비세율 13% 유지	호텔 및 외식업종 소비세	13%→23%로 상향 조정
소비세 30% 감면 유지	섬지역 소비세	타지역과 동일 부과
3%p 인상	법인세율	2%p 인상
순익 50억유로 이상 기업에 순익의 12% 일회성 세금부과	2016년 일회성 법인세 부과	부과 반대

○ 협상 결렬로 구제금융이 종료(6/30일)됨에 따라 그리스 정부는 IMF에 15억 유로 채무상환을 연체하며 짐바브웨와 수단, 소말리아 등과 채무연체국으로 분류

* 그리스 정부는 은행영업 중단, 예금제한 조치 발동, 아테네 증시 휴장 등 자본통제 실시 (6.28~)

□ 채권단의 긴축안에 대한 그리스 국민투표(7/5일) 결과, 유권자 61%가 반대

□ 향후 유로존 정상회의(7/12일)에서 그리스와 채권단 간 새 구제금융안 협상 예정

○ 그리스의 새 개혁안과 부채탕감(총 채무의 30%) 요구가 최대 쟁점이 될 전망

< 금년 6월 이후 EU 및 그리스 정부간 구제금융 협상 경과 >

일시	주요 내용
6.11일	IMF 협상단 그리스와 협상 중단선언
6.17일	그리스 정부, 구제금융 연장 없이 IMF 상환 불가능 통보
6.19일	유럽중앙은행은 추가적인 금융지원 시행
6.25~26일	그리스 긴급 구제금융 협상을 위한 유럽 정상회담 개최
6.27일	그리스 정부는 채권단 제안 거절, 구제금융안 국민투표 결정
6.29일	유럽중앙은행의 긴급유동성지원 한도 연장 결정 취소. 그리스 은행영업 중지 및 자금 통제(6.29~7.7일)
6.30일	구제금융프로그램 종료. 그리스 정부는 IMF 15억 유로 부채 상환 실패
7.5일	그리스 국민투표 실시(긴축 반대 61%, 찬성 39%)
7.6일	유럽중앙은행, 그리스 긴급자금지원 한도 증액 거부 독일·프랑스 긴급회동을 통해 그리스의 채무 협상에 대한 구체적인 안을 촉구
7.7일	유로존 정상 및 재무장관 긴급회의 유럽중앙은행은 그리스 은행에 대한 지원을 7.12일까지 연장
7.12일	그리스와 채권단, EU 정상회의에서 최종 협상 예정

2 그리스 경제현황

□ 그리스는 2011년 이후 긴축 노력에도 불구하고, 경제지표가 호전되지 못함

○ 경상수지와 경제성장률 등 일부 지표가 개선되었으나 본격적인 회복세로 전환되었다고 판단하기는 시기상조

- 경제성장률이 2015년에 6년 만에 처음으로 플러스 성장으로 전환되었으나 기저효과에 기인한 바가 크고 수출을 제외한 내수부문(민간소비, 정부지출, 투자)이 부진

* 2014년 부문별 성장률(%) : (민간소비) 1.3 (정부지출) -0.9 (투자) 2.7 (수출) 9.0

- 경상수지는 흑자로 전환되었으나 긴축과 내수침체로 인한 수입 감소가 주원인임

o 그러나 구조적 문제로 지적되던 국가부채와 재정수지는 악화 지속

- 국가부채(GDP 대비)는 2011년 171.3%에서 2014년말 177.1%로 오히려 상승하였고 주요 남유럽 국가보다 여전히 높음

* 주요국 국가부채(2014년, GDP대비, %) : (그리스) 177.1 (이탈리아) 132.1 (포르투갈) 130.2

- 재정수지(GDP 대비)는 적자 폭이 둔화되고 있으나 여전히 적자 지속

o 또한 높은 국채수익률은 향후 그리스의 채무상환과 재정수지 개선에 걸림돌로 작용

* 그리스 국채수익률(10년물, %) : ('14.9) 6.3 ('14.12) 9.7 ('15.3) 12.0 ('15.6) 14.6

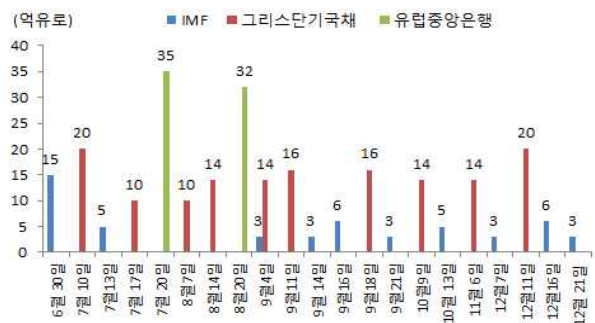
< 그리스 주요 경제지표 >

(% of GDP, %)

연도	국가부채	재정수지	경상수지	경제성장률
2011	171.3	-10.2	-9.9	-8.9
2012	156.9	-8.7	-2.5	-6.6
2013	175.0	-12.3	0.6	-3.9
2014	177.1	-3.5	0.9	0.8

자료 : IMF, 블룸버그

< 2015년 그리스 채무상환 일정 >



자료 : WSJ

3 향후 그리스 구제금융협상 시나리오

< 국민투표 부결이후 전개 시나리오 >



(1) 시나리오① : 단기간에 구제금융 협상안 타결

- 오는 7월 12일 유로존 정상회의 또는 수일 내에 타결될 가능성이 높음
 - 협상이 지연될 경우 채권단과 그리스 정부 모두에게 타격이 크기 때문에 12일 정상회의 또는 수일 내에 타결될 가능성이 있음
 - 합의가 다소 지연되더라도 ECB의 그리스 은행에 대한 긴급유동성지원(ELA)*은 12일 이루어질 것으로 예상
- * 긴급유동성지원(Emergency Liquidity Assistance) : ECB의 유로존內 은행에 대한 비상신용공여. 그리스의 ELA 잔액은 860억 유로로, 지원을 중단할 경우 그리스 은행들은 지급불능에 봉착
- 협상안 타결시 3차 구제금융(300~500억 유로) 지원이 이루어질 전망

(2) 시나리오② : 장기협상 후 타결

- 가능성이 높지 않으나, 그리스가 설득력 있는 개혁안을 내놓지 못하거나 부채탕감에 대한 합의가 이루어지지 못할 경우 협상이 장기간 소요될 가능성이 있음
 - 특히 메르켈 독일 총리는 그리스의 부채탕감 요구*에 기존의 강경한 입장을 고수
- * 그리스 정부는 자국 총부채(2014년말 3,173억 유로)의 30%(약 950억 유로) 탕감을 요구

(3) 시나리오③ : 협상실패 후 Grexit 국민투표 → 유로존 탈퇴

- 가능성이 희박하나, 협상과정에서 양측간의 신뢰가 현저히 저하되거나 기존 구제금융 수여국들과의 형평성 문제 등이 불거질 경우 협상이 교착 상태에 빠질 수 있음
 - 협상이 결렬되고 채권단의 긴축요구가 지속될 경우 긴축에 피로감을 느낀 극좌정권을 중심으로 Grexit에 대한 국민투표와 유로존 탈퇴 가능성을 배제할 수 없음
 - Grexit가 현실화되기까지에는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상(최대 2년)

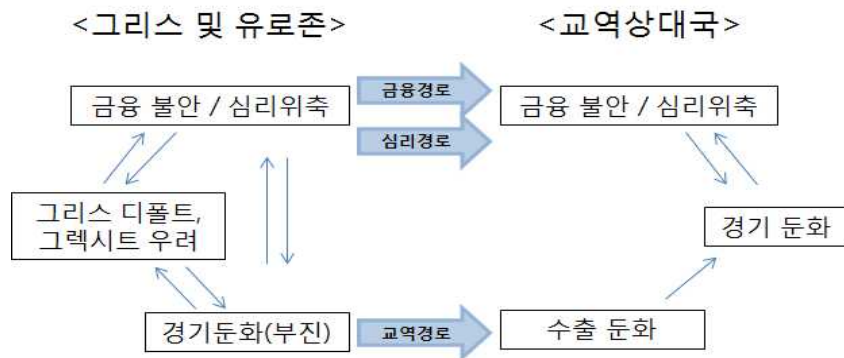
< (참고) 유로존(EU) 탈퇴 절차 >

- * 탈퇴근거 : EU조약 50조, 「협약에 따른 자발적 탈퇴」(강제탈퇴 조항 없음)
- * 탈퇴절차 : 탈퇴의사 통보 → 각료이사회와 협의 → 유럽의회 동의 → 각료이사회 투표 → 탈퇴 허가
- * 소요기간 : 탈퇴를 통보한 날부터 2년 이내 합의에 이르지 못할 경우 EU조약 효력 중지

4 세계경제 및 우리 수출에 대한 영향

□ 그리스 위기가 유로존 등 주변국의 금융시장 불안과 소비심리 위축으로 인한 경기 둔화로 이어질 경우 유로존 및 세계경제에 부정적 영향 예상

○ EU 경제성장률 둔화, 유로화 약세 등의 파급경로로 우리나라 對EU 수출에 악영향



○ 향후 세가지 시나리오에 대한 영향은 다음과 같음

< 시나리오별 경제 영향 >

구분	영향
시나리오①	-일정기간 동안 금융시장 안정
단기 타결	-그러나 재정 건전성 및 구조개혁 등 근본적 문제가 해결되지 않는 한 향후 리스크 지속 예상
시나리오②	-국제금융시장 불안, 유로존 경제회복세 저해→ 대EU 수출 부정적
장기협상 후 타결	-Grexit(시나리오③) 영향보다는 작음
시나리오③	-발생 가능성이 낮은 Tail Risk
그리스 유로존 탈퇴	-대EU 수출 5.82% 감소 예상

1. 시나리오① : 일정기간 금융시장 안정, 잠재적 리스크는 지속

□ 협상타결로 충격이 점차 완화되며 금융시장이 안정을 되찾아 갈 전망

○ 6월 협상 불발 이후 세계 주요국의 주가 및 유로화 가치가 하락했으나 재협상 타결로 안정세를 찾을 것으로 예상

* 주요 경제지표 변동률(% 6/11일 대비 7/6일) : S&P500 -2.95, 유로스톡스 -6.31, 코스피 -1.96
미국 달러지수 1.39 유로/달러 -1.60 원/달러 252

□ 그러나 지난 5년의 경험을 비추어 볼 때, 그리스 이슈는 장기에 걸쳐 디폴트 우려와 협상이 반복, 금융시장에 불안요인으로 작용할 가능성이 높음(그리스 리스크의 상수화)

○ 그리스의 경제 펀더멘털(국가채무, 재정적자 등)을 고려 시, 장기적으로 그리스가 채무를 상환할 수 있는 환경이 조성되지 않아 산발적으로 금융시장 변동성을 확대할 수 있음

2. 시나리오② : 유로존 경기회복세 저해, 금융시장 불확실성 확대 우려

□ 채권단-그리스간 협상이 장기화될 경우 유로존 경기 회복세 저해 우려

- 협상장기화로 그리스 디폴트 상태가 지속됨에 따라 최근 견실한 회복세를 보이는 유로존 경기회복세에 걸림돌로 작용
 - 5월 이후 남유럽 국가들을 중심으로 국채금리가 다시 급등. 시장불안 가중, 소비 및 투자 감소, 금융시장 변동성 확대 등 성장세 후퇴가 우려

□ 그리스 불안이 직·간접적으로 유로존의 경기침체를 유발할 경우 우리나라 전체 수출의 9% 이상을 차지하는 EU로의 수출에 부정적

3. 시나리오③ : 대EU 수출 감소, '12년 유로존 위기보다는 파급력 약화

□ 그렉시트(Grexit) 발생시 유로존 경기침체, 유로화 약세의 영향으로 對EU 수출물량은 약 5.82% 감소 추정¹⁾

- 유로존의 경제성장률이 1.0%p 하락하여 對EU 수출물량은 약 3.36% 감소
 - * BoA(Bank of America)에 따르면 그렉시트 발생시 유로존 경제성장률이 1.0%p 하락
- 2010년 그리스 1차 위기 당시 원/유로 환율 하락폭(-14% 내외)을 감안했을 때, 對EU 수출물량은 약 2.46% 하락하는 것으로 추정

< 그렉시트 발생시 對EU 수출 파급영향 >

시나리오	가정	對EU 수출물량 변동	
	유로존 성장률		
유로존 경기침체에 따른 수입수요 감소	유로존 경제성장률 -1.0%p	-3.4%	-5.8%
유로화 약세	원/유로 환율 13.6% 하락	-2.5%	

□ 그러나 과거 유로존 위기처럼 유럽 전역으로 확산될 가능성은 낮음

- 과거 위개국들의 재정적자가 완화*된 가운데 유로존 금융안전망 강화**, 유럽중앙은행의 양적완화(QE) 실시*** 등 충격을 흡수할 여력이 확대

* 남유럽 재정수지(%), GDP 대비 '11→'14) : (이) -4.2→-3.0 (포) -11.2→-4.5 (스) -9.4→-5.8

** 유로안정화 기구(ESM), 유럽재정안정기금(EFSF)

*** 금년 3월부터 국채매입을 전제로 1조 유로 이상의 대규모 양적완화 실시 중

1) 원/유로 환율의 우리나라 수출물량 탄력성 추정식은 다음과 같음.

$$\ln(\text{對EU 수출물량})_t = \alpha + \beta_1 \ln(\text{유로존 실질GDP})_t + \beta_2 \ln(\text{한국수출단가/세계수출단가})_t + \beta_3 \ln(\text{원/유로환율})_t + \beta_4 \text{더미(금융위기)} + \varepsilon_t$$

· 추정기간: 2005.1Q ~ 2014.4Q(분기별)

· 자료: 한국은행, OECD, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

· 물량 및 단가지수는 분기별 계절조정치를 활용하고 원/유로 환율은 분기별 평균환율 적용. 2008~2009년 금융위기 관련 더미변수 포함

- 그리스 협상은 장기간 결렬 시 양측 모두 손실이 크기 때문에 조속히 타결될 가능성이 높음
 - 이 경우 일시적으로 금융시장이 안정될 수 있으나 그리스 펀더멘탈의 한계로 인해 지속적, 산발적으로 금융시장 변동성을 확대할 수 있음
 - 가능성은 희박하나 그렉시트(Grexit) 발생 시 유로존 경기침체, 유로화 약세 등으로 對EU 수출물량은 약 5.82% 감소할 것으로 추정
 - 품목별로는 對EU 수출비중이 높은 선박, 자동차, LCD, 무선통신기기 등의 타격 예상
- 향후 그리스 사태가 봉합된다 하더라도, 그리스가 구조개혁 이행 및 부채 감축 등을 달성하지 못할 경우 상시적으로 위기는 재현될 수 있음
 - 그리스 위기가 반복되는 가운데 미국 금리인상이 단행될 경우 대외 지불불능 위험이 있는 취약 신흥국가를 중심으로 對신흥국 수출부진 요인으로 작용할 수 있음
- 따라서 무역업계는 그리스 위기의 장기화 우려에 따른 세계경제 불확실성 증대, 환율 및 유가 변동성 확대에 대비해야 함
 - 한·EU FTA 활용도를 높이는 한편 신흥시장 개척을 통한 수출시장 다변화를 모색
 - 장기적으로는 지속적인 투자를 통한 고부가가치 제품 개발, 수출경쟁력 제고 필요
- 아울러 정부는 기업이 직면한 수출감소 및 수출대금 미회수 등 애로 상황을 면밀히 모니터링하여 선제 대응에 나서는 한편, 금융시장 안정화에 만전을 기해야 함
 - 그리스 사태로 인한 국내외 금융·외환시장 변동성 확대를 지속 모니터링, 외환건전성 유지
 - 또한 장기적으로 수출경쟁력 확보를 위한 구조개선, 규제완화 등의 노력이 병행되어야 함

문의 국제무역연구원 동향분석실 심혜정 연구원(6000-5159, hshim@kita.net)
 박 솔 연구원(6000-5153, mysoul@kita.net)
 문병기 수석연구원(6000-5185, bkmun@kita.net)

부록

< 우리 무역에서 그리스, 유로존, EU 비중(2014년) >

(백만달러, 전년동기비%)

	수출	수입	무역
전체	572,665 (100.0)	525,515 (100.0)	1,098,179 (100.0)
PIGS	7,083 (1.2)	9,741 (1.9)	16,825 (1.5)
- 그리스	1,049 (0.2)	411 (0.1)	1,460 (0.1)
- 이탈리아	3,473 (0.6)	6,261 (1.2)	9,734 (0.9)
- 스페인	2,068 (0.4)	2,888 (0.5)	4,956 (0.5)
- 포르투갈	493 (0.1)	181 (0.03)	675 (0.1)
유로존	34,819 (6.1)	49,459 (9.4)	84,278 (7.7)
EU	51,658 (9.0)	62,394 (11.9)	114,052 (10.4)

주: ()내는 전체 우리나라 수출(입), 무역 대비 비중

자료: 한국무역협회

< 對EU 품목별 수출 >

(백만달러, 전년동기비%)

2014		2015.1~5월	
품목명	수출액 (증감률)	품목명	수출액 (증감률)
전체	51,658 (5.7)	전체	19,096 (-16.7)
선박해양구조물 및 부품	6,386 (10.5)	선박해양구조물 및 부품	2,942 (-5.5)
자동차	5,696 (-2.2)	자동차	2,160 (-20.5)
자동차부품	3,879 (7.3)	자동차부품	1,656 (2.4)
석유제품	3,004 (-9.8)	평판디스플레이및센서	822 (-26.8)
무선통신기기	2,920 (-18.3)	합성수지	724 (-25.2)
평판디스플레이및센서	2,904 (5.0)	반도체	687 (-7.7)
합성수지	2,108 (12.0)	철강관	645 (-3.0)
반도체	1,773 (19.5)	무선통신기기	605 (-59.1)
철강관	1,567 (12.4)	석유제품	524 (-60.3)
원동기및펌프	1,090 (24.6)	원동기및펌프	429 (-15.8)

자료: 한국무역협회