

2010. 6. 8

남유럽 재정위기 재부각에 따른 경제 및 철강시장 파급영향

동향분석실

고준형, 윤재호, 공문기, 사동철, 김리원

Executive Summary

남유럽 재정위기 재부각에 따른 경제 및 철강시장 파급영향

□ 그리스 위기 이후 글로벌 금융시장 상당기간 ‘불확실성’ 지속 예상

- EU와 IMF 차원의 공동 구제지원 발표에도 불구하고, 글로벌 더블딥 가능성까지 제기되면서 금융시장은 여전히 불안감 상존
- 금번 위기가 구조적 문제들로 조기 해결이 어렵다는 점에서 금융불안에 따른 시장 변동성이 상당기간 지속될 전망
 - 유럽 국가들간 자금자족적 경제구조로 인해 빠른 경기회복이 힘든 상황
 - 비효율적인 재정운영에 따른 누적된 재정적자와 정부부채 증대
 - 유로화 체계下 경상적자 타개 위한 국가별 통화가치 절하 불가

□ PIGS 국가들의 대규모 국채 만기가 도래하는 올 7월이 분수령

- PIGS(포르투갈, 이탈리아, 그리스, 스페인) 국가들간의 복잡한 채무구조 등 국지적 불안 요인 상존
- 특히 7월에는 경제규모가 큰 스페인의 대규모 국채 만기 도래 우려
 - 스페인이 채무상환에 실패할 경우, PIGS 뿐만 아니라 영국, 아일랜드 등 재정이 취약한 국가들로 위기가 확산될 가능성

□ 반면 리먼 사태와 같은 글로벌 위기 확산 가능성 상대적으로 낮음

- EU 및 G20를 중심으로 한 국제공조가 신속히 이루어 지는 중
- 서브프라임 사태가 파생상품의 구조적 특성상, 손실과 부실 규모 추정이 사실상 불가능했던 것과 달리 국가채무와 만기구조 등이 예상 가능하여 대응책 마련이 비교적 용이

□ 남유럽 위기, 국내 경제 영향 작지만 EU 확산 시 영향 확대 예상

- 2009년 對 PIGS 수출은 전체 수출의 2.3%(86억 달러)에 불과
- 그러나 외환시장 변동성 확대 및 EU 경제둔화에 따른 수출 감소 우려 등 간접적 영향은 한국 경제에 부담으로 작용할 전망

□ EU 철강수요 둔화 불가피 반면 對 동아시아 파급영향 비교적 작음

- EU 철강수요 증가세가 6%~10%로 둔화가 불가피할 전망
- 동아시아는 對 EU 수출 비중이 낮아 직접 수출 영향은 상대적으로 작음



Contents

목 차

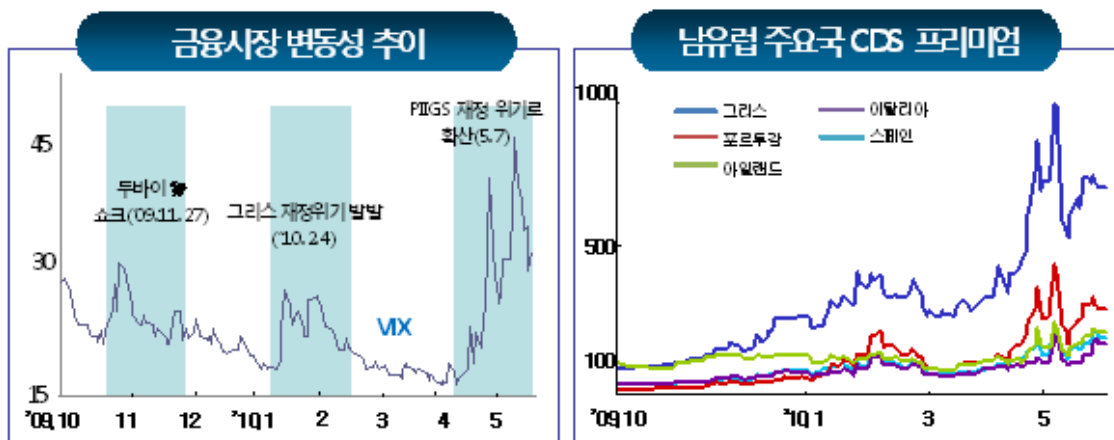
I. 남유럽 사태 발생 이후 현황.....	1
II. 향후 전개 방향 및 파급영향	4
III. 시사점	9

I. 남유럽 사태 발생 이후 현황

1. 글로벌 금융시장 ‘불확실성’ 지속

□ EU와 IMF 차원의 공동 구제지원 발표 및 후속조치 불구 금융시장은 여전히 불안감 상존

- 5월 10일, 총 7,500억 유로(약 1조 달러)에 달하는 대규모 안정기금 긴급 조성안에 합의
 - 이번 안정기금은 美 서브프라임 사태 때 조성되었던 구제금융자금(7,000억 달러)보다 큰 규모
- 미국과 일본 등 주요국 중앙은행도 글로벌 차원의 시스템 리스크로 확대되는 것을 차단하기 위해 통화스왑 체결 등의 적극적인 공조체제 가동
 - EU와 IMF, 총 200억 유로를 이미 그리스에 지원한데 이어 ECB(유럽중앙은행)도 165억 유로 규모의 유로존 국채 매입
- 그러나 금번 남유럽 재정위기가 유럽 전체로 확산될 우려와 더불어 가능성까지 제기되면서 금융시장 내 불안 심리 고조
 - 금융변동성 지표, 리먼 파산 후 최대치 기록(5/20) 등 변동성 확대
 - 안전자산 선호 현상 강화로 주요국 통화가치 및 증시 변동성 확대
 - 남유럽 국가 CDS(Credit Default Swap) 프리미엄도 급상승



*VIX: S&P 500 지수 옵션가격 움직임을 기초로 단기변동성 측정, 지수가 높을수록 시장위험 상승

2. 재정위기 문제점 상당기간 지속 예상

□ 금변 위기가 구조적 문제들로 조기 해결이 어렵다는 점에서 금융불안에 따른 시장 변동성이 상당기간 지속될 전망

- 재정적자 해소를 위해서는 경제 성장을 통한 세수증대 등이 필요하나, 유럽 국가들간 자급자족적 경제구조로 인해 빠른 경기회복이 여의치 않은 상황
 - PIGS 국가들의 對 EU 교역비중이 60%를 상회하는 등 경기가 부진한 인근 국가들끼리의 높은 교역비중으로 경기회복이 동시에 진행되지 않는 한 빠른 수출회복을 기대하기 어려움
- 남유럽 국가들의 누적된 재정적자와 정부부채 등 내재적 문제가 문제 해결에 걸림돌
 - 특히 그리스는 취약한 세수기반과 비효율적인 공공부문, 과다한 사회보장비 지출 등으로 재정적자가 심각한 상황
 - 재정정책을 총괄할 컨트롤 타워와 규제 조항의 부재로 방만한 재정 지출 통제 및 제재 곤란

< PIGS 국가들의 재정적자와 정부부채 현황 (% , GDP대비) >

2009년	그리스	스페인	포르투갈	이탈리아	유로존16	EU 27
재정수지	-13.6	-11.2	-9.4	-5.3	-6.4	-6.9
정부부채	115.1	53.2	76.8	115.8	78.2	73.0

자료: EU 집행위

- 경제규모나 수준이 상이한 국가들을 유로화라는 단일 통화체제로 편입시킨 것도 사태해결을 어렵게 만드는 구조적 원인
 - 금리 인하 등 금융정책 권한이 ECB에 있기 때문에 유로존 개별 회원국들의 독립적인 통화정책 수행이 불가능
 - 대외경쟁력 취약으로 경상수지 적자 상황 하에서도 각국이 자국 수출에 유리하도록 통화가치 절하 불가

□ 특히 재정위기에 대한 ‘학습효과’로 선진 경제권 국가들이 채무조정에 들어갈 경우 세계 경제 회복이 지연될 우려

- 고강도 재정감축 노력이 유럽을 중심으로 각국으로 확산되는 움직임에 따라 향후 선진국 성장세 둔화 우려 증가
 - 포르투갈과 스페인에 이어 2010년 5월 17일 이탈리아 정부가 재정긴축 계획을 발표한 것을 비롯, 메르켈 독일 총리가 보다 강력한 유로존 국가들의 재정적자 감축을 촉구
 - 정부부채 축소는 결국 정부지출 감소, 세율 증가에 따른 민간부문 경제 활동 위축 등을 가져와 해당 국가의 성장세 둔화 불가피
- 선진국의 성장세 둔화는 수입수요 감소로 이어져 수출중심 구조를 가진 아시아 및 자원보유국 경제에도 부정적 영향을 미칠 전망
 - 중국의 對 EU 수출 점유율이 23.38%(2009년)로 높아 유럽 수요 감소가 수출 둔화로 이어질 경우, 중국 경제에도 적지 않은 영향 예상
 - 미국 역시 유로화 대비 달러화 가치 상승에 따른 수출경쟁력 약화로 對 EU 수출에 부정적 영향을 받을 가능성
 - 결국 세계 경제의 양대 축인 중국과 미국의 실물경제 성장 모멘텀 약화는 수출 의존형 경제구조를 가진 신흥국 경제에 악영향 예상

< 남유럽 재정위기 주요 일지 >

시기	주요 내용
2009.10	- Fitch, 그리스 신용등급 A→A-로 하향조정(22일)
2010.01~02	- 그리스 재정건전화 방안 발표(14일) • 2012년까지 재정적자 규모 GDP 대비 2.8% • 2010년 한해 재정적자를 4%p 감축
2010.03	- 그리스 재정긴축안 반대 총파업(11일) - 그리스, 48억 유로 규모의 추가 재정긴축안 발표(11일) - EU-IMF, 450억 유로 그리스 공동지원 원칙 합의(25일)
2010.04	- S&P, 그리스·포르투갈·스페인 신용등급 하향 조정(27일~28일) • 그리스(BBB+→BB-)는 3단계, 포르투갈(A+→A-)은 2단계 • 스페인(AA+→AA)로 1단계 각각 강등
2010.05	- EU-IMF, 그리스에 3년간 1,100억 유로 지원 합의(2일) - EU-IMF, 총 7,500억 유로의 EU 안정 메커니즘 구축(10일) - Fitch, 스페인(AAA→AA+)로 신용등급 1단계 강등(28일)

II. 향후 전개방향 및 파급영향

1. 향후 전개방향

□ 향후 PIGS 국가를 중심으로 국지적 불안이 지속되는 가운데 PIGS 국가들의 대규모 국채 만기가 도래하는 올 7월이 분수령

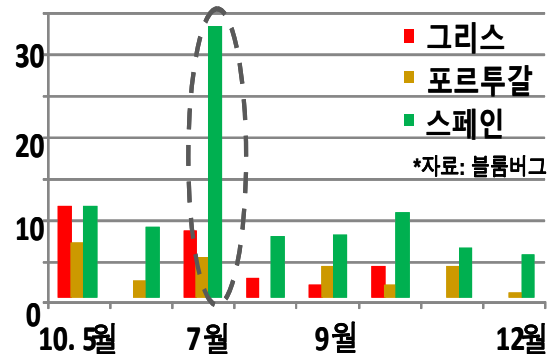
○ PIGS 국가들간의 복잡한 채무구조 등 국지적 불안 요인 상존

- PIGS 국가들 공통으로 높은 국채 수익률로 인해 이자 부담이 가중되고 있으며, 이들 국가들에 대한 외국인의 국채보유 비중(PIGS 평균, 61%)이 높은 것도 부담
- PIGS 국가들간 상호 순환대출 및 교차 투자로 개별 국가의 위기가 전이될 가능성 높음

○ 시장 불안심리 악화 여부는 PIGS 국가들의 대규모 국채 만기가 도래하는 7월이 고비

- 특히 경제규모가 큰 스페인의 대규모 국채 만기 도래 예정

〈월별 국채 만기 도래액(10억€)〉

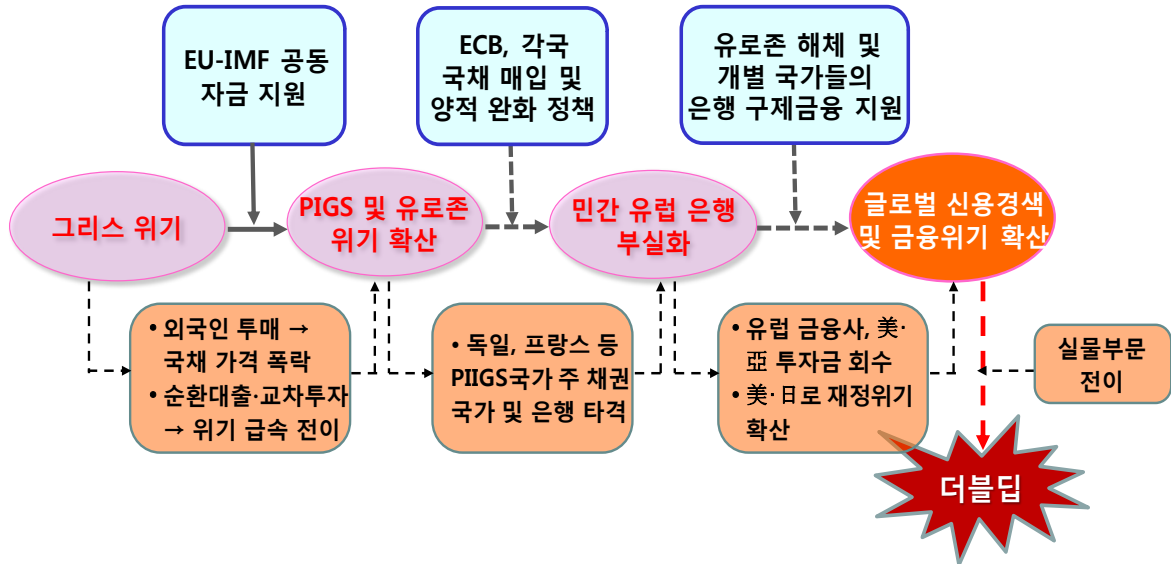


○ 스페인이 채무상환에 실패할 경우, PIGS뿐만 아니라 영국, 아일랜드 등 재정이 취약한 국가들로 위기가 확산될 가능성

- 상대적으로 재정이 건전한 독일과 프랑스까지 타격을 받게 될 경우, 유로존 시스템의 붕괴와 세계 경제가 심각한 더블딥에 빠질 가능성
- 만일 국가부도 사태의 경우, 서유럽 국가와 민간은행들의 자금회수로 대외채무가 많은 중·동부 유럽 국가들의 연쇄 국가 부도도 가능

※ 루미니(NYU), “그리스 부채문제는 빙산의 일각에 불과. 남유럽 국가들, 도미노 위기로 유로화가 공중 분해되고 일본, 미국으로 확산 우려” 경고

< 재정위기 확산에 따른 세계경제 더블딥 시나리오 >



□ 남유럽 국가를 중심으로 불안 지속 예상, 하지만 리먼 사태 당시와 같은 글로벌 위기로 확산될 가능성은 상대적으로 낮은 편

- 미국 등 선진국 경기회복이 본격화되는데다, EU 및 G20를 중심으로 한 국제공조가 신속히 이루어 지는 중
 - 중국 제조업 지수는 14개월째 확장 중이며, 미국은 2004년 6월 이후 최고치 기록
 - 독일인의 다수가 그리스를 지원하는 것에 대해 부정적 여론에도 불구하고, 독일의회에서는 그리스 지원의 시급성을 고려해 그리스 지원법안을 ‘신속심사(fast-track)’ 등을 통해 신속하게 통과
- PIGS 국가의 채무관계가 유럽 내에 한정되어 있는 등 글로벌 차원의 위기 확산이 제한적일 전망
 - 서브프라임 사태 당시에는 美 시장에 유럽계 은행들의 투자 비중이 높아 유럽을 통해 전세계적으로 위기가 빠르게 확산
 - 그러나 PIGS 국가들의 해외조달 자금 중 70% 이상이 유럽계 은행에 집중되어 있는 등 상당부분 채무관계가 유럽에 한정
- 서브프라임 사태가 파생상품의 구조적 특성상 손실과 부실 규모 추정이 사실상 불가능했던 것과 달리 국가채무와 만기구조 등이 예상 가능하여 대응책 마련이 비교적 용이

- 최근 어려움을 겪고 있는 남유럽 4개국의 정부 부채는 약 3조5,000억 달러(2009년 말 기준)로 리먼 사태의 직접적 원인이 되었던 미국의 주거용 모기지 관련 자산의 1/3에 불과

2. 한국 경제 파급 영향

□ 남유럽 發 위기가 국내 경제에 미치는 직접적 영향은 상대적으로 작은 편

- 실물: PIGS 국가들이 한국 전체 수출 및 투자에 차지하는 비중 미미
 - 2009년 對 PIGS 수출은 전체 수출의 2.3%(86억 달러)에 불과
 - 2009년 PIGS 국가들의 우리나라 FDI 신고액이 5억3,000만 달러(전체의 4.6%)이며 PIGS에 대한 총투자 규모는 약 15억 달러
 - 주 수출품목인 선박의 경우, 파이낸싱이 타 유럽 국가에서 주로 이루어져 선박금융 애로로 인한 계약 취소 우려도 낮은 상황
- 금융: 금융부문도 지난해 글로벌 금융위기를 거치면서 내성을 키워 옴에 따라 외부 충격을 감내할 만한 수준
 - 국내 금융기관들의 남유럽에 대한 익스포저(채권금액)는 크지 않은 편
 - PIGS 국가에 대한 국내 금융기관의 익스포저는 6억4,000만 달러로 총 익스포저의 1.2%에 불과
 - 국내 금융기관의 외화건전성도 금융위기를 거치면서 개선되었으며 외환보유액도 충분한 수준
 - 국내 은행의 외화유동성 비율은 2008년 말 98.9% → 2009년 말 105.1%로 개선되었고, 외환보유액은 4월 현재 2,789억 달러

□ 그러나 외환시장 변동성 확대 및 EU 경제둔화에 따른 수출 감소 우려 등 간접적 영향은 한국 경제에 부담으로 작용할 전망

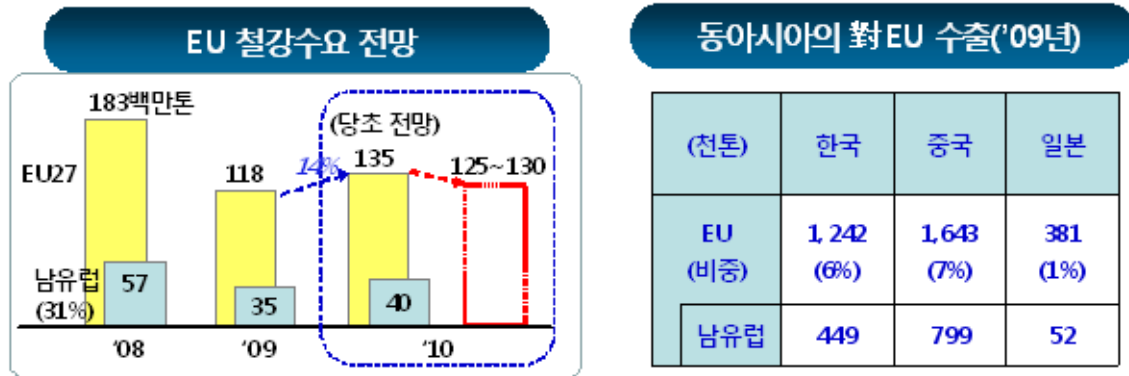
- 한국은 개방도가 높은 소규모 경제라는 구조적 특성을 가지고 있어 안전자산 회귀현상에 따른 외자의 급격한 유출 및 환율변동성 확대에 따른 부작용이 예상
 - 1997년 외환위기, 2000년 IT 붕괴, 2008년 서브프라임 사태 당시에 세계 금융시장 불안과 안전자산 선호에 따라 외국 자본의 급격한 유출을 이 미 경험
 - 남유럽 發 금융시장 불안으로 유럽계 증시 자금의 단기 이탈 증가
 - 2009년 말 현재 한국 유가증권 시장(시가총액 886조원)에서 외국인 보유 비중은 32.6% 인데, 이 중 유럽계 비중은 36.1%로 매우 높은 상태
 - 환율 변동성 및 불확실성 확대는 기업들의 환율 예측을 어렵게 해 해외 투자 및 차입 등 경영전략을 수립하는데 애로사항으로 작용할 전망
- 중·장기적으로 선진국의 재정건전화 강화 방안에 따른 실물경제 둔화 위험도 고조될 전망
 - 對 PIGS 수출 비중은 작은 편이나, 對 EU에 대한 수출 비중은 12.8%(2009년 기준)로 중국에 이어 두 번째. 따라서 유럽의 수요 감소가 가시화될 경우 한국에도 부정적 영향 불가피
 - 특히 유럽경제 둔화가 미국과 중국에 영향을 미쳐 양국의 교역량 축소를 가져올 경우, 우리나라 수출에 큰 타격 예상
 - 미국의 對 EU 수출은 미국 전체 수출의 22%, 對 EU 수출은 중국 전체 수출의 20% 차지

3. 철강산업 파급 영향

□ EU, 철강수요 둔화가 불가피한 반면 생산 확대 추세로 공급 과잉 압력 가중

- 당초 2010년 EU 철강수요는 지난 해의 부진에서 벗어나 14% 내외의 회복이 예상됐으나 그리스 및 남유럽 지역 재정위기 확산 시 철강수요 증가세가 6%~10%로 둔화가 불가피할 전망
 - 그리스 철강수요는 EU 전체의 2%에 불과하지만 남유럽 지역 포함 시 30%에 달하므로 파급효과 큼
 - 올해 EU 철강수요 증가의 대부분은 2009년 말 완료된 재고조정 효과에 기인하므로 이를 제외한 실질수요는 마이너스 성장 예상

- 경기회복 기대로 2009년 말부터 EU를 포함한 전세계 철강사들은 증산체제로 전환
 - 1월~4월 세계조강생산은 전년동기대비 32%, EU는 44% 증가
 - 세계조강가동률, 83%로 회복: 62%(2009.01)→72%(2009.12)→83%(2010.04)



□ 동아시아의 對 EU 수출 감소에 따른 한국 철강산업에 대한 직·간접적 영향은 남유럽 재정위기의 전이 및 확산 범위에 좌우될 전망

- 재정위기 남유럽 내 한정 시: 對 EU 수출비중이 낮아 직접 수출 영향 작고, 중국의 EU향 수출물량의 동아시아 전환도 크지 않을 전망
- 재정위기 확산 시: 글로벌 수요 침체 반면 생산 확대로 동아시아 국가간 수출경쟁 심화
 - 중국 설비증가, 일본 내수부진, 한국 국내공급 확대 등이 맞물려 수출 여건 악화 → 철강사 수익성 악화 불가피

Ⅲ. 시사점

□ 금융 불확실성 증대에 따라 지역 및 국가별 모니터링 및 리스크 관리 강화

- 선행지표 관리 통해 위기 재도래 가능성 지속 모니터링
- 동유럽·CIS 등 위기 확산 가능 지역으로 투자사업 고려 시 리스크 점검
- 우리나라와 관련 높은 개도국 및 자원국의 환리스크 관리 방안 강구

□ 남유럽 發 위기에 따른 ‘금융 불안’ 확대로 향후 실물경기 불확실성 증대에 대한 다양한 시나리오를 가정한 비상계획 검토 필요

- 남유럽 침체로 한정될 가능성, 유럽 경기 침체 장기화 우려, 글로벌 경제 더블딥 가능성 등 시나리오별 대응체제 마련 필요

□ 향후 EU 경기 둔화에 따른 수출 경쟁 심화에 대비하여 신흥국으로 수출 지역 다변화 필요

- 최근 자원이 풍부하고 급격히 시장이 성장하고 있는 중동, 북아프리카 등에 대한 수출 증대 필요

고준형 (e-mail: jgoh@posri.re.kr)

윤재호 (e-mail: jhyoon@posri.re.kr)

공문기 (e-mail: mkkong@posri.re.kr)

사동철 (e-mail: dsa@posri.re.kr)

김리원 (e-mail: peaceanic@posri.re.kr)

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구소의 공식 견해가 아니며, 작성자 개인의 의견임을 밝혀 둡니다.