

국내외 경제
현안과 과제

2010. 6. 1.



금융시장 불안과 지정학적 리스크

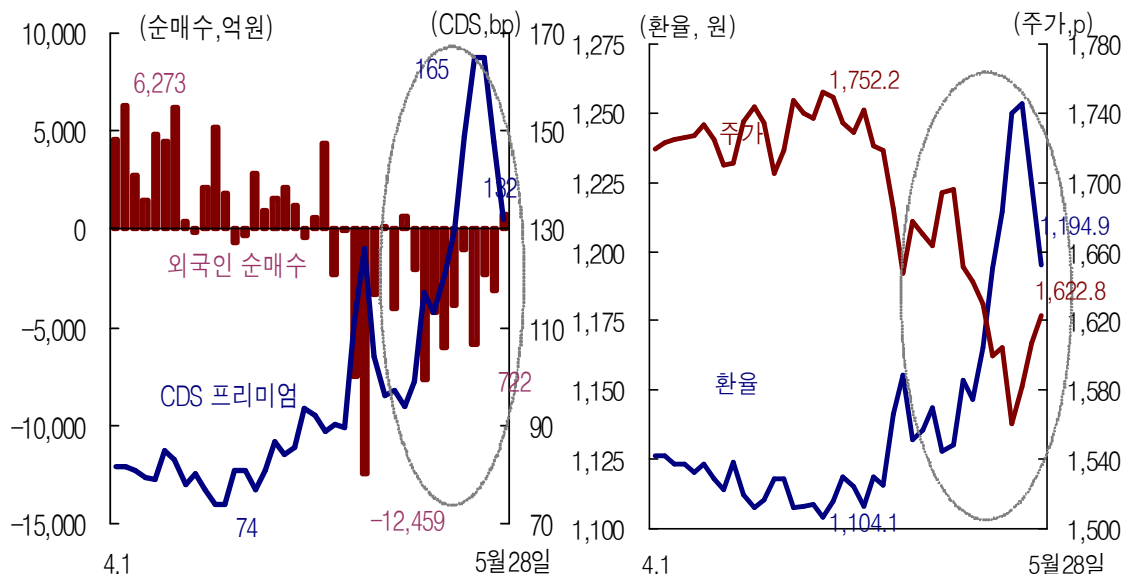
I. 국내 금융시장 불안정성 확대

1. 금융시장 급등락

○ 5월에 들어 국내 금융 시장은 매우 불안정한 양상을 나타냄

- **외국인 순매도세 전환** : 외국인 순매수는 4월에만 5조 2,155억 원을 기록했으나 5월 3일 이후 매도세로 전환 된 후 28일까지 6조 4,291억 원이 빠져나감
- **CDS 급등락** : 4월 평균 82bp를 유지했던 신용부도스왑(CDS) 프리미엄 금리가 5월 7일 126bp, 26일 165bp로 급등하였다가 28일에 132bp로 하락
- **원/달러 환율 상승** : 하락세를 나타내던 원/달러 환율은 4월 26일 이후 상승세로 반전. 5월 7일 1155.4로 4월 26일 1104.1 대비 4.6%, 20일 1194.1로 8.2%, 26일 1253.3로 13.5%로 가치가 하락했으나 28일 1194.9로 가치 다소 상승
- **주가 하락세 지속** : 주가는 5월 7일에 1,647.5로 이전 고점인 4월 30일 1,741.6 대비 5.4%, 20일 1,600.2로 7.8%, 26일 1,582.1로 9.2% 하락했으나 28일 1,622.8로 상승

<외국인 순매수와 한국 CDS 추이> <원화 환율과 종합주가지수 추이>



자료 : 한국은행.
주 : 외국인 순매수는 KOSPI 시장 기준.

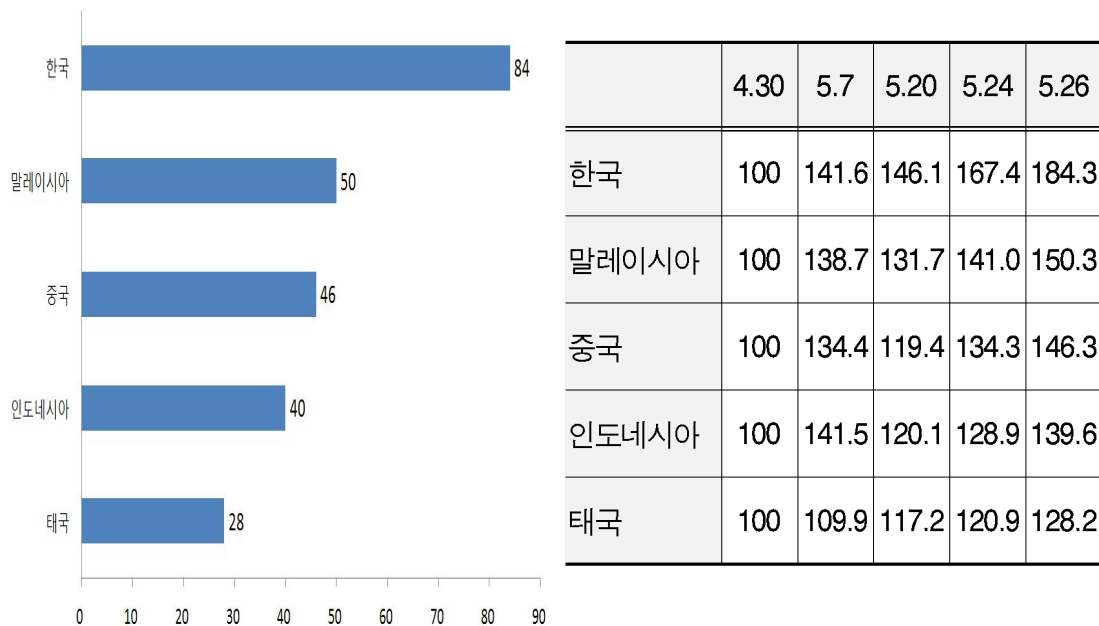
자료 : 한국은행.

2. 주변국 대비 금융시장 변동성 최고

○ 중국, 싱가포르, 홍콩, 태국 등 아시아 국가들과 비교할 때 한국의 금융시장 변동이 가장 큰 것으로 나타남

- CDS 변동 : 한국의 CDS는 5월 26일 최고 164bp까지 상승. 전 저점인 4월 30일 89bp 대비 84% 상승하여 다른 나라에 비해 가장 높은 상승 폭을 보임
- 동일 기간 중 말레이시아는 50%, 중국 46%, 인도네시아 40%, 태국 28%로 한국에 비해 낮은 상승률을 기록

< CDS 변동률(%)과 추이 >

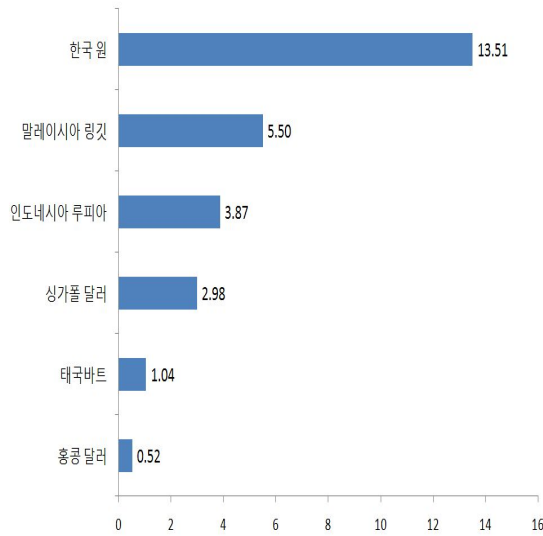


주 : CDS는 4월 30일과 5월 26일의 상승률 임. 주 : 4월 30일을 100으로 환산한 값 임.

- 원화 가치 변동 : 원/달러 환율은 5월 26일 1253.3원 까지 상승. 이전 저점인 4월 26일 1,104.1원 대비 13.51% 통화가치가 하락하여 주변국 대비 가장 높은 하락률을 보임

- 동일 기간 중 통화가치가 말레이시아 링깃 5.50%, 인도네시아 루피 3.87%, 싱가포르 달러 2.98%, 태국 바트 1.04%, 홍콩 달러 0.52% 하락하여 한국 원화에 비해 변동 폭이 적음

< 통화 가치 하락률(%)과 추이 >



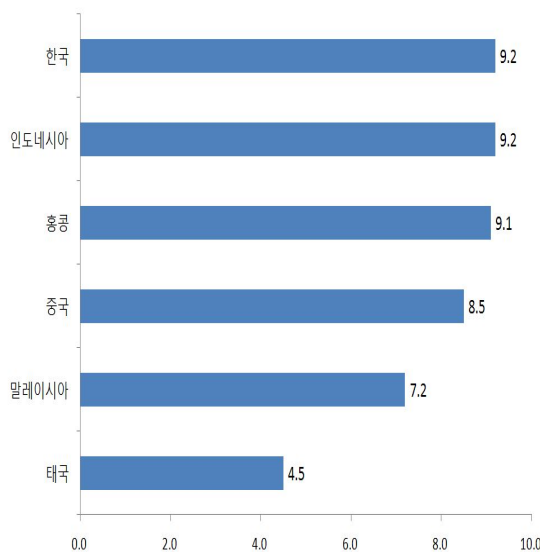
	4.26	5.7	5.20	5.24	5.26
한국 원	100	104.9	108.4	107.0	107.5
링깃	100	102.3	102.1	103.9	105.5
루피아	100	102.1	101.6	102.9	103.9
싱가포르 달러	100	102.5	101.8	102.6	103.0
바트	100	100.5	100.5	100.6	101.0
홍콩 달러	100	100.1	100.4	100.5	100.5

주 : 통화가치 하락률은 최근 고점인 4월 26일과 5월 26일 사이의 변동률을 의미

주 : 4월 26일을 100으로 환산한 값 임.

- **주가 변동** : 한국 코스피(KOSPI) 지수는 5월 26일 현재 1,582.1까지 하락. 이전 고점인 4월 30일 1,741.6 대비 9.2% 하락하여 주변국 대비 가장 큰 하락 폭을 보임
- 동일 기간 중 주요국의 주식 가치는 인도네시아 9.2%, 홍콩 9.1%, 중국 8.5%, 말레이시아 7.2%, 태국 4.5%로 상대적으로 작은 하락 폭을 보임

< 주가 가치 하락률(%)과 추이 >



	4.30	5.7	5.20	5.24	5.26
한국	100	94.6	91.9	92.2	90.8
인도네시아	100	92.2	90.7	87.8	90.8
홍콩	100	94.4	92.6	93.2	90.9
중국	100	94.3	91.5	91.4	92.6
말레이시아	100	99.0	96.9	94.6	92.8
태국	100	100.7	100.3	97.5	95.5

주 : 주가는 최근 고점인 4월 30일과 5월 26일 사이의 변동률을 의미

주 : 4월 30일을 100으로 환산한 값 임.

II. 금융 시장 불안정성 확대 배경

1. 유럽발 재정 위기 확산

○ 남유럽 국가의 재정구조 악화, 유럽 구제 계획 지연, 스페인 금융 불안 및 실물 경기 위축, 독일 금융 규제 등으로 유럽발 경제 위기감 확산

- 남유럽 국가의 재정구조 악화 : 남유럽 국가의 경기 침체 지속 전망으로 기존 채무에 대한 상환 부담이 가중되는 가운데 국가 부채 규모도 증가세를 보여 재정구조가 더욱 악화¹⁾
 - 2010년 경제성장률은 그리스 -2.0%, 아일랜드 -1.5%, 스페인 -0.4% 등을 기록할 것으로 보여 저조한 성장이 전망됨
 - 남유럽 국가가 2010년까지 상환해야 채무는 총 3,114억 유로(3,987억 달러) 임. 이탈리아 2,214억 유로(2,834억 달러), 스페인 651억 유로(833억 달러), 포르투갈 109억 유로(139억 달러), 그리스 77억 유로(98억 달러), 아일랜드 64억 유로(82억 달러) 임²⁾
 - 그리스의 국가부채 GDP 대비 비중은 2010년에 120.4%, 이탈리아는 116.7%, 포르투갈은 84.6%로 전년 대비 증가세를 보여 국가 재정구조에 부담으로 작용하고 더욱 악화될 전망
- 유럽연합 구제계획 지연 : 독일과 프랑스 등 구제계획 주요 지원국의 복잡한 정치·사회 현안과 문제를 일으킨 국가의 도덕적 해이 등으로 구제 계획 지연 가능성 고조
 - 지난 5월 7일에 합의된 금융 안정 기금에 대한 국가 간의 이견으로 인해 분담금 합의가 추진되는 데는 시간이 걸릴 것으로 예상됨
 - 그리스 등 남유럽국가에 지원한 유럽 5,000억 유로(6,400억 달러)와 IMF 2,500억 유로(3,200억 달러)를 포함한 구제금융 규모는 총 7,500억 유로(9,600억 달러) 수준

1) Financial Times, May 25, 2010.

2) 해외경제정보, 「유럽금융안정메커니즘에 대한 평가와 전망」, 한국은행, 2010년 5월 26일.

- **스페인 금융 불안 및 실물 경기 위축** : 저축은행의 부실 확대 등 금융 불안 및 경기 위축의 영향으로 재정긴축방안 이행 여부의 불확실성이 고조됨. 이는 유럽 안정화 계획 실행의 지연 요인으로 작용
 - 전체 금융 부문의 50% 내외를 차지하고 있는 저축은행 전체 부실이 우려되는 가운데 스페인은행(BOS)은 지난 5월 22일 저축은행인 카하수르(CajaSur)를 국유화함
 - 2010년 5월 25일에는 4개의 지방 저축은행이 자산 규모 1,350억 유로(1,650억 달러)와 자기자본 비율 9.4%의 은행으로의 통합에 합의하는 등 저축은행 부실에 대한 우려 확산
 - 2010년 5월 27일에 통과된 스페인 긴축 정책안에 따르면 재정적자를 2009년 GDP 비 11.2%에서 2010년 9.8%, 2013년에는 3.0%로 줄일 계획임
 - 이러한 긴축 안에 따라 스페인은 공공부분 임금 삭감, 연금 동결, 정부투자 축소 등을 통한 정부의 긴축기조는 경제성장률 저하로 이어질 것으로 예상
 - 스페인 실물 경제 약화 전망으로 인해 국제신용평가사인 피치(Fitch)는 5월 28일에 스페인의 국가신용등급을 AAA에서 AA로 한 단계 하향 조정³⁾

- **독일 금융 규제** : 유로화에 대한 투기 자금 공격 및 독일 국내 채권 시장 불안정성이 고조되고 있어 신용부도스왑(CDS) 및 투기 목적 통화파생상품 등에 대한 공매도 금지 등 금융 규제 실행⁴⁾ 이는 유럽 경제 위기 심화를 반영
 - 독일은 2010년 5월 18일에 독일 상위 10개 금융기관 주식, 유로존의 정부채권과 CDS에 대한 공매도를 2011년 3월말까지 금지함
 - 이러한 공매도 금지 선언 이후에도 여전히 유로화는 5월 19일에 1.22달러로 2006년 4월 17일 1.21 이후 가장 낮은 수준 기록
 - 또한, 5월 26일에는 추가로 독일 국내 주식과 투기 목적의 통화파생상품에 대한 공매도 금지 계획을 발표

3) 스탠다드앳앤푸어스(S&P)는 지난 4월 28일 스페인의 국가신용등급을 AA+에서 AA로 한 단계 강등했음.

4) Financial Times, May 18 and 26, 2010.

2. 국내 외환시장 구조 취약

○ 경제 규모에 비해 작은 외환 시장 규모와 금융 시장의 외국인 의존도가 높아 외부 충격에 금융시장이 취약

- **외환시장 규모 협소** : 한국의 외환시장 규모가 경제 규모에 비해 지나치게 작아 외부충격에 취약한 구조를 가지고 있음
 - 우리나라의 수출규모는 2009년 전세계 9위였으나, 외환거래 규모는 일평균 334억 달러의 18위(2007년 기준⁵⁾)로 상대적으로 외환시장 규모가 작은 구조임
 - BIS(국제결제은행)에 따르면, 2007년 우리나라의 외환거래규모가 일평균 334억 달러로 전세계 3조 9,880억 달러에서 차지하는 비중은 0.8%에 불과함
 - 한국은행에 따르면, 우리나라의 일평균 은행간 외환거래량은 현물환을 기준으로 2010년 3월 현재 73.4억달러로 2009년 글로벌 금융위기사 58.3억달러 대비 25.9% 상승
- 한편, 작은 규모의 외환시장에도 불구하고, 실물거래를 동반하지 않은 외환거래가 많은 것도 문제로 지적
 - 2007년 외환거래 규모는 12조 450억 달러로 실물거래인 2007년 수출입액 7,306억 달러의 16.5배에 달함⁶⁾
 - 동기간 유사한 무역거래 규모를 보인 이탈리아, 네덜란드, 멕시코의 외환거래 규모는 무역거래의 각각 13.0배, 8.4배, 9.4배임
- **국내 금융시장의 높은 외국인 의존도** : 금융 시장의 대외의존도가 높아 대외 충격에 따른 자본의 급격한 유출로 금융 시장의 변동성이 확대됨
 - 2010년 유가증권시장에서 전체 주식 매수액에서 외국인 매수액이 차지하는 비중은 일평균 22.3%에 달했고, 5월 26일은 33.3%에 달했음⁷⁾
 - 금융감독원에 따르면⁸⁾, 시가총액 대비 외국인 보유주식 비중은 2007년말, 2008년말, 2009년말 각각 30.9%, 27.4%, 30.4%에 달하며, 2009년 외국인의 주식투자액은 276조 원임

5) 국제결제은행(BIS), '세계 외환 및 장외파생상품시장 거래규모', 2007. 5.

6) 무역통계는 무역협회 자료이며, 외환거래규모는 BIS(2007), *Foreign exchange and derivatives market activity in 2007*, 2007.12를 참조하여 계산함.

7) 일평균 거래대금은 2010년 1월 4일에서 5월 27일까지의 일별 매수액의 평균임.

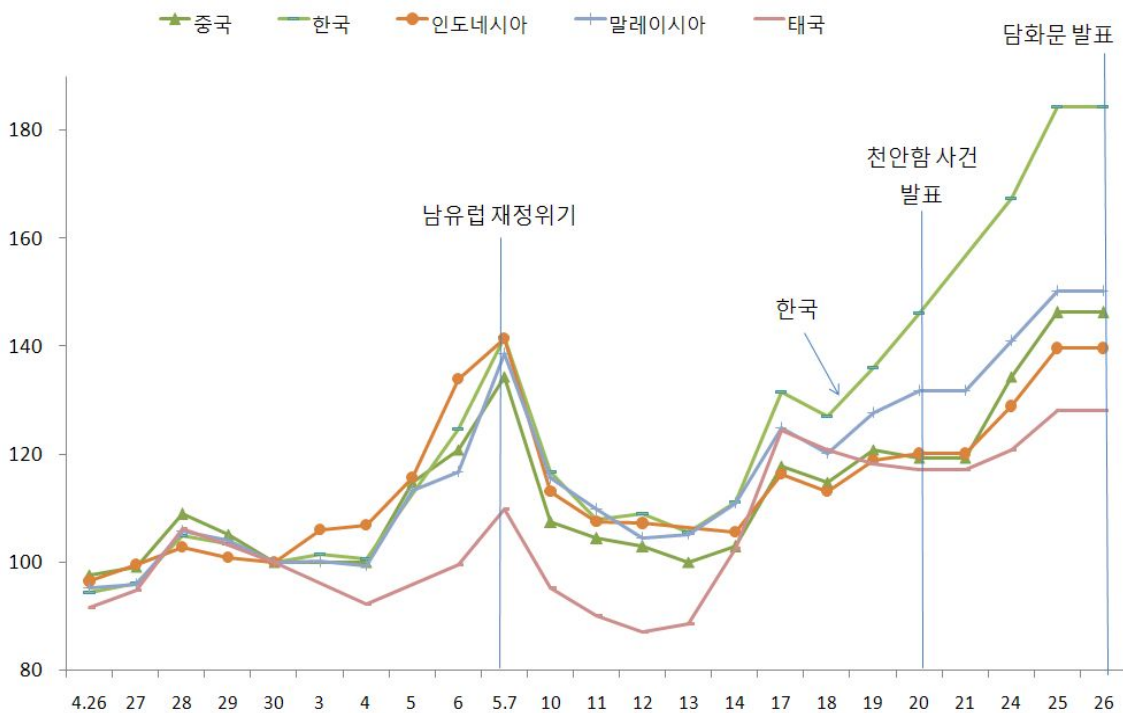
8) 금융감독원, '2009년 외국인 상장주식 보유현황', 2010.5.

3. 지정학적 리스크 고조

○ 5월에 국내 금융시장 변동폭이 다른 나라에 비해 더 크게 확대된 것은 천안함 사건에 따른 지정학적 리스크가 고조된 점도 반영

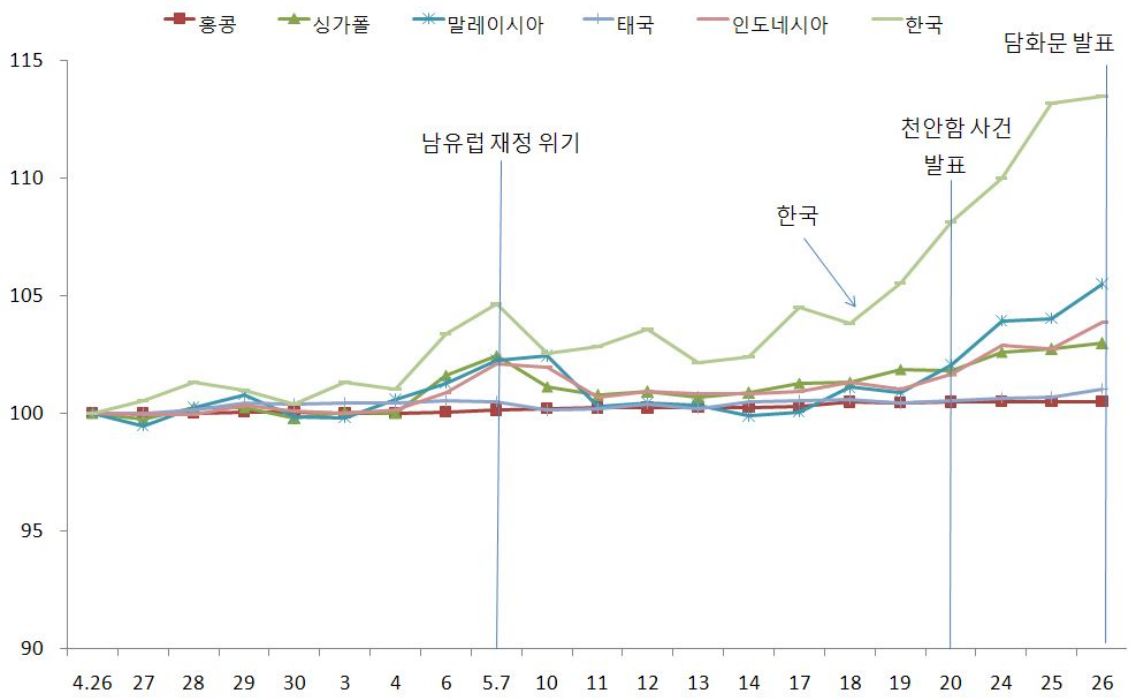
- 남유럽 재정 위기 발생 이후 한국의 CDS, 원화 환율, 주가 추이는 아시아 국가중 가장 큰 변동폭을 시현
 - 천안함 사건 원인이 밝혀지고 담화문이 발표된 5월 26일 현재, 한국의 CDS는 4월말 대비 84% 상승하였으며, 이는 동 기간 중의 말레이시아 50%, 중국 46%, 인도네시아 40%, 태국 28% 비해 상승률이 가장 높았음
 - 원화 환율 역시, 5월 26일 현재 이전 고점인 4월 26일 대비 13.5% 통화가치가 하락하여, 말레이시아 링깃 5.5%, 인도네시아 루피 3.9%, 싱가포르 달러 3.0%, 태국 바트 1.0%, 홍콩 달러 0.1% 대비 높은 변동폭을 보임
 - 한국 KOSPI 지수는 동 기간중 9.2% 하락하였으며, 인도네시아 9.2%, 홍콩 9.1%, 중국 8.5%, 말레이시아 7.2%, 태국 4.5%에 비해 상대적으로 큰 하락률을 보임

< CDS 변동 추이 >



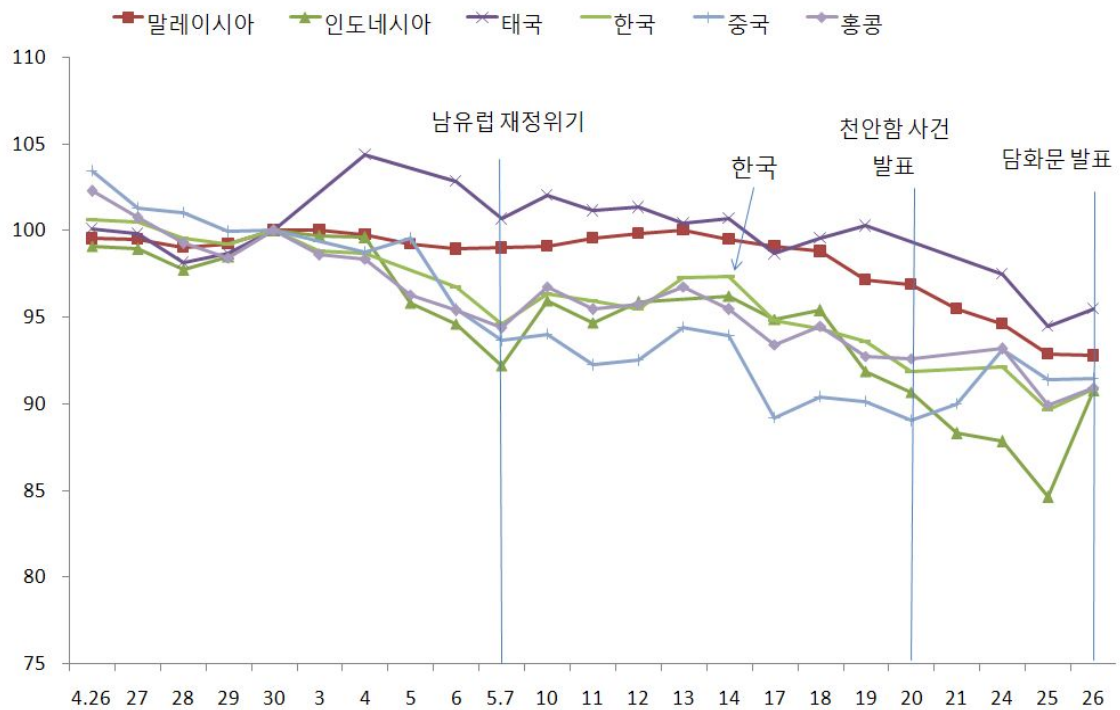
주 : 4월 30일을 100으로 환산한 값 임.

< 환율 상승 추이 >



주 : 4월 26일을 100으로 환산한 값 임.

< 주식 가치 추이 >



주 : 4월 30일을 100으로 환산한 값 임.

- 금번 사건은 장거리 미사일 발사 등의 과거 사례와 달리 남북간 직접 대치 국면이 조성되고 있어, 지정학적 리스크가 이전보다 높아지고 장기화 될 가능성이 큰 것으로 우려
- **사건 당사자** : 지난 장거리 미사일 발사 등은 북미 협상을 겨냥한 측면이 강한 반면, 이번 사건은 남한을 직접 겨냥한 공격이란 점에서 큰 차이
 - **동북아 정세** : 지난 사건 당시에는 북미 대화와 6자회담이 진행되던 시기였으나, 지금은 북미 대화가 단절되고 6자회담도 2008년말 이후 중단된 상황
 - **북한 내부 상황** : 지난 시기의 북한은 정치·경제적으로 상대적으로 안정되어 있었으나, 지금은 국제사회의 대북 제재와 화폐 개혁 이후의 물가 상승, 후계 구도 미정착 등으로 다소 불안정한 상황
 - **대북 정책 기조** : 지난 10년간은 화해·협력의 대북 포용 정책 틀 속에서 남북 관계의 특수성을 인정하였으나, 지금은 원칙적 상호 대응주의에 입각하여 국제기구 제소 등을 추진
 - **남북 관계** : 남북정상회담과 고위급 및 당국간 대화가 진행되던 시기였으나, 지금은 경색과 대치 국면으로 상호간에 '남북 관계 전면 중단'을 선언한 상황

장거리 미사일 발사 등	구 분	천안함 사건
북미협상 겨냥	사건 당사자	대남 직접 공격
북미대화·6자회담 진행	동북아 정세	북미대화 단절 · 6자회담 중단 장기화
정치·경제, 상대적 안정	북한 상황	경제 악화, 후계 구도 불안
화해·협력 정책(포용정책) 남북관계의 특수성 인정	대북 정책 기조	원칙적 대응 국제기구 제소 등
대화 국면	남북 관계	경색·대치 국면

III. 전망과 과제

- 유럽발 재정위기가 진정되어도 남·북간 긴장이 지속되고 군사적 충돌이 발생하여 지정학적 리스크(Country Risk)가 높아진다면 국내 금융시장 불안은 지속될 가능성이 큼

- 이러한 국내 금융시장 불안 지속은 소비 심리 약화 및 투자 위축으로 인한 내수 침체, 수출 위축으로 국내 경기 급랭 가능성을 높임

- 남유럽발 세계 경제 불안 사전적 대응

- 첫째, 해외 불안 요인의 국내 전이 차단

- 주요국 정책 모니터링 강화, 미국·일본·중국 등 통화스왑 재추진, 국내 경제 안정성, 해외 홍보 확대 등으로 대외 불안 요인의 국내 전이를 적극 차단

- 둘째, 급격한 외화 유출입 안정화 유도

- 국내외 불안 요인 증가로 인한 자본의 급격한 유출입에 대비하기 위해 다자간 통화스왑 체제 구축 등 국제 공조에 적극적으로 참여하여 글로벌 금융안전망 구축에 노력해야 함
- 단기 유출입 빈번한 투기적 핫머니의 규제를 목적으로 단기성 외환 거래에 세금을 물리는 '은행세' 혹은 '금융거래세' 도입에 대한 국제적 논의에도 적극적으로 동참할 필요

- 한반도 지정학적 위험 적극적 관리

- 첫째, 국제 공조를 통한 지정학적 리스크 완화

- 미국과 중국 등 6자 회담 당사국들과 긴밀한 협조 체제 구축

- 둘째, 남·북간 대화 통로 유지를 통한 한반도 위기 관리

- 인도적 및 비정치적 사업과 개성공단 사업 가능한 지속
- 남북 대화 창구로서 개성공단 사업 유지