

# SERI 경제 포커스

2013. 1. 15. (제407호)

## 자금흐름 추이로 본 유로존 위기 해법

### 목차

FOCUS	1
1. 유로존 위기 진단	
2. 위기 이후 은행 자금흐름의 변화	
3. 시사점	
주간 금융지표	17
경제일지	18
경제통계	21

작 성: 김득갑 연구전문위원  
(europe.kim@samsung.com)  
02-3780-8034

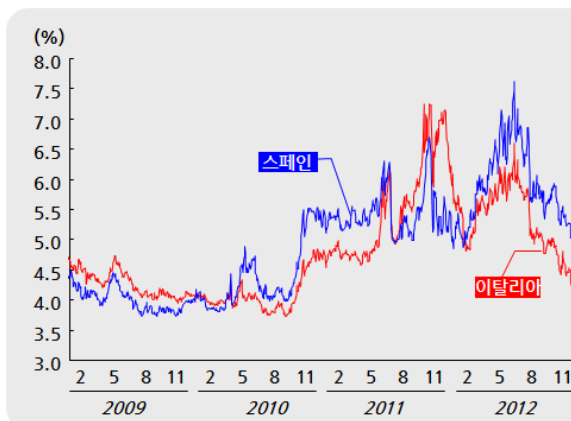
## 1. 유로존 위기 진단

### 적극적인 정책 대응에 힘입어 위기감이 완화

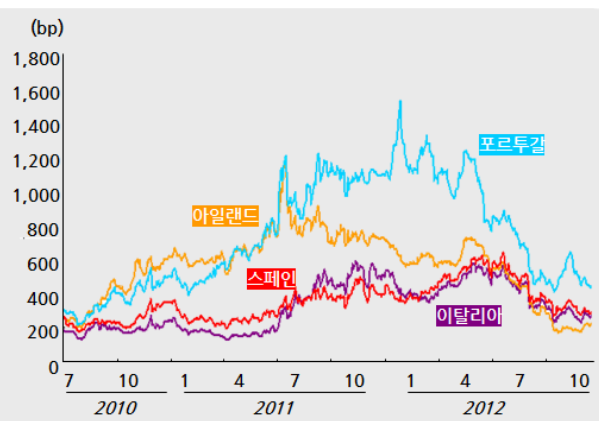
□ 2012년 8월 이후 유로존 위기와 관련한 시장 불안이 완화되는 추세

- 그리스에서 시작된 유로존 재정위기가 아일랜드, 포르투갈을 거쳐 스페인과 이탈리아로 확산되자 지난 7월까지만 하더라도 시장에서는 위기감이 고조되어 유로존 해체론까지 대두
- 하지만 드라기 ECB 총재의 국채매입 시사 발언<sup>1)</sup>(7/26)과 ECB의 무제한 국채매입정책(OMT)<sup>2)</sup> 발표(9/6)에 힘입어 시장 분위기가 빠르게 호전
  - 한때 7%를 상회하던 스페인과 이탈리아의 국채금리(10년물 기준)가 2012년 12월 말 현재 각각 5.3%와 4.5%로 크게 하락
  - 또한 재정위기국들<sup>3)</sup>의 CDS 프리미엄(5년물 기준)도 빠르게 하락해 위기 이전 수준에 근접

스페인과 이탈리아의 국채금리 추이



재정위기국의 CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg

<sup>1)</sup> 7월 26일 영국 런던에서 열린 투자콘퍼런스에서 드라기 총재는 '유로존을 지키기 위해 필요하다면 모든 수단을 동원할 것'이라고 밝혀 시장개입 가능성을 시사함으로써 투자자들의 불안감 해소에 기여했는데, 이를 드라기효과(Draghi effect)라고 부름

<sup>2)</sup> Outright Monetary Transaction

<sup>3)</sup> 그리스, 아일랜드, 포르투갈(이상 구제금융 대상국가), 스페인, 이탈리아 5개국(PIIGS)

- 이 밖에 자본금 5,000억 유로의 유럽안정화기구(ESM) 출범(10/8)과 그리스 구제금융패키지 합의(12/13)도 투자자들의 불안 해소에 긍정적으로 작용
- 이러한 유로존 차원의 정책 대응에 힘입어 투자심리가 개선되면서 독일, 프랑스는 물론 재정위기국들의 주가가 반등
  - 2012년 최저시점 대비 12월 말 주가 상승률<sup>4)</sup>: 그리스 89.2%, 스페인 36.5%, 이탈리아 31.6%, 독일 27.5%, 프랑스 22.7%

□ 이에 따라 최근 일각에서는 유로존 위기 해소의 낙관론이 등장

- 비관론자로 여겨졌던 쇼이블러 독일 재무장관은 최근의 그리스 상황 개선 등을 근거로 '최악의 위기는 지났다'고 견해를 피력<sup>5)</sup>
  - 드라기 ECB 총재는 유로존 차원의 위기 대응책에 힘입어 낙관적인 전망이 가능하다는 견해를 제시(2013년 1월 기자회견)
- 반면, 메르켈 독일 총리는 對국민 신년 메시지에서 2013년에도 경제상황이 악화될 것이라면서 유로존 위기가 아직 끝나지 않았음을 경고

## 경기침체와 역내 자금흐름의 양극화는 잠재적 불안요인

□ 그러나 당초 예상보다 경기침체가 심각해 유로존 국가들의 재정이 더욱 악화될 것이라는 우려가 증가

- 유로존 경제는 2012년 2/4분기부터 3분기 연속 마이너스 성장을 기록
  - 재정긴축으로 정부지출 축소가 불가피한 상황에서 신용경색이 지속되면서 민간소비와 고정투자가 위축되고 수출도 부진
  - 경기침체로 인한 고용 악화로 실업률이 지속 상승: 유로존 실업률은 2011년 말 10.7%에서 2012년 11월에 11.8%로 상승<sup>6)</sup>

<sup>4)</sup> Bloomberg

<sup>5)</sup> 독일 일간지 『빌트(Bild)』와의 인터뷰(2012년 12월 28일)

- 재정위기국들은 긴축과 신용경색으로 경기침체가 심화되고, 유로존 경제를 견인해온 독일과 프랑스도 성장 모멘텀이 약화
  - 재정위기국들은 긴축 노력에도 불구하고 경기침체로 재정적자 축소에 한계 (긴축의 덫<sup>7)</sup>)
  - 독일은 그동안 견고한 증가세를 보였던 수출이 주춤하고<sup>8)</sup>, 민간소비와 기업 설비투자 등 내수도 위축되는 등 성장세가 둔화<sup>9)</sup>
- 대부분의 유로존 국가들은 경기침체 심화로 당초 계획했던 재정적자 목표를 달성하기 힘든 상황
  - 경기침체로 인해 경기안정화를 위한 지출 확대가 불가피하고 세수 부족으로 재정적자 비율을 GDP 대비 3%로 낮추려는 당초 계획이 어려워짐
- 이에 따라 재정위기국들은 추가 긴축압력에 직면
  - EU집행위는 그리스, 스페인에 이어 이탈리아, 프랑스의 재정적자 목표 달성시점을 1~2년 늦추는 방안을 고려하고 있으나, 이 경우 회원국들의 긴축 의지가 약화되고 국가 신용등급이 하락하는 딜레마에 봉착

#### □ 유로존 내 중심국과 주변국<sup>10)</sup> 간 자금흐름의 양극화 현상이 심화

- 글로벌 금융위기 이전에 주변국들은 만성적인 경상수지 적자국으로, 중심국의 자본에 의존해 경상수지 적자 문제를 해결해왔음
  - 유로존 가입 이후 주변국들의 경상수지 적자가 계속 확대됨에 따라 해외자본 의존도가 더욱 심화
- 하지만 위기 이후 주변국의 자금이탈로 자금부족 사태에 직면
  - 은행부실 확대 우려로 은행 간 자금조달이 어려워지고, 예금인출과 만기도래 회사채의 리파이낸싱에 어려움을 겪는 사례가 증가

<sup>6)</sup> Eurostat

<sup>7)</sup> '재정적자 확대 → 긴축 → 경기침체 → 세수 감소 → 재정 악화 → 추가 긴축'의 악순환 고리가 형성

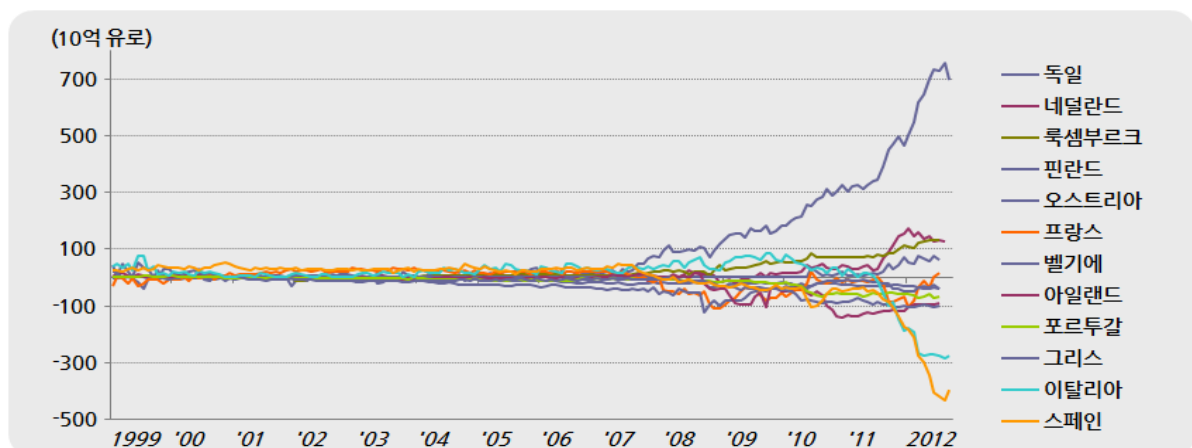
<sup>8)</sup> 독일의 1~9월 수출 증가율은 -3.4%를 기록했는데, 독일 수출의 37%를 차지하는 유로존 수출이 5.7% 감소(연방통계청)

<sup>9)</sup> 독일연방은행은 12월 월례보고서에서 2013년 경제성장률 전망치를 6월에 제시했던 1.6%에서 0.4%로 대폭 하향 조정

<sup>10)</sup> 중심국은 경상수지 및 자본수지 흑자국인 독일, 네덜란드, 오스트리아, 핀란드 등 북유럽 지역을 지칭하며, 주변국은 재정위기를 겪고 있는 남유럽 4개국과 아일랜드를 지칭

- 2011~2012년 2/4분기 동안 스페인에서 3,070억 유로, 이탈리아에서 2,110억 유로의 자금이 이탈
  - 반면, 안전한 투자처로 인식되는 독일 국채(Bunds)로 자금 유입이 집중되면서 독일의 국채수익률은 최저수준으로 하락
  - 2011~2012년 2/4분기에 은행들은 1,400억 달러의 독일 국채를 매입
- 이에 따라 현재 주변국들은 자금부족 문제를 유로시스템(ECB와 유로존 17개국 중앙은행 체제)에 의존하고 있는 처지
- 주변국들은 경상수지 혹은 자본거래를 위한 국제결제의 상당 부분을 유로시스템 상의 채권채무 관계를 통해 처리<sup>11)</sup>
  - ECB와 유로존 국가들의 중앙은행 간에는 국내 및 해외 결제를 신속하게 처리하는 결제시스템(TARGET2)이 작동
  - 중앙은행 간 채권채무 관계가 증가함에 따라 TARGET2 수지<sup>12)</sup>의 불균형이 계속 확대
    - 글로벌 금융위기 이전에는 자금시장을 통한 자금조달이 원활해 TARGET2 수지가 거의 균형을 이루었음
    - 하지만 2012년 6월 말 현재 독일은 TARGET2 흑자가 7,390억 유로(GDP의 28%)에 달하는 반면, 스페인과 이탈리아는 각각 4,040억 유로(GDP 37%)와 2,650억 유로(GDP 16%)의 적자를 기록 중

유로존 국가별 TARGET2 수지 추이



자료: ECB

<sup>11)</sup> 독일, 네덜란드 등 자본 잉여국의 중앙은행은 자국 은행들이 예치한 잉여자금을 ECB에 빌려주고 스페인, 이탈리아 등 자본 부족국의 중앙은행은 ECB로부터 자금을 차입하여 이를 자국 은행에 대출

<sup>12)</sup> TARGET2 수지는 유로시스템상의 중앙은행 간 채권채무 관계를 나타냄

## 역내 자금흐름의 정상화가 위기 해소의 관건

□ 위기의 근본 해결을 위해 자금흐름 정상화에 나서야 할 시점

- 유로존 위기를 근본적으로 해소하기 위해서는 재정위기국이 경제성장을 통해 채무상환능력을 확보하는 것이 관건
- 재정위기국으로 자금이 원활하게 유입되지 않으면 경기회복은 불가능하므로 역내 자금흐름의 정상화가 시급한 과제
  - 유로존 내 자금흐름의 양극화 문제를 해결하지 않는 한 위기 해소는 불가능<sup>13)</sup>
- 이를 위해서는 유로존 은행들의 역내 대출 및 투자를 활성화함으로써 위기 이후 심화된 중앙은행 자금에 의존하고 있는 비정상적인 상황<sup>14)</sup>을 해소할 필요

□ 자금흐름 정상화를 위해서는 유로존 내 은행 자금흐름의 추이를 분야별로 분석하고 해결책을 모색할 필요

- 은행 자금흐름의 추이 분석을 통해 유로존 위기의 전개 과정을 이해하고 위기 해소 시점의 예측과 함께 해소방안을 모색
- 이를 위해 본 연구에서는 국제결제은행(BIS)이 매 분기 발표하는 '은행<sup>15)</sup>의 해외 익스포저(foreign claims)<sup>16)</sup>' 추이를 분석
  - 2005년부터 2012년 6월까지의 분기별 익스포저 데이터를 활용
  - 5개 재정위기국에 대한 은행 익스포저 추이를 정부부문(Public sector), 은행(Banks), 민간부문(Non-bank private sector)으로 나누어 분석

<sup>13)</sup> IMF (2012. 10.). *Global Financial Stability Report*.

<sup>14)</sup> 유럽은 전통적으로 자본시장을 통한 직접금융보다 은행을 통한 간접금융이 발달해 있어 은행의 금융 중개기능에 대한 의존도가 높음

<sup>15)</sup> BIS 보고(報告)은행은 2005년 1/4분기에 18개국이었으나, 2/4분기에 23개국으로 증가했으며, 3/4 이후 24개국으로 증가

<sup>16)</sup> 은행의 해외 익스포저는 주로 국채매입(정부부문), 장단기 대출 및 회사채 매입(은행, 민간부문) 등을 통해 나타나는 위험 노출액

## 2. 위기 이후 은행 자금흐름의 변화<sup>17)</sup>

### 유럽 은행이 재정위기국들의 주요 자금조달원

□ 재정위기국들은 주로 유럽 은행으로부터 자금을 조달

- 재정위기국들은 자국의 저축률이 낮고 자본시장도 취약해 외국자본에 의존하는 경향이 강함
  - 금융시장 통합과 유로존의 통화동맹도 재정위기국들의 유로존 자본에 대한 의존도를 심화하는 데 일조
- 2012년 6월 말 기준 24개국 은행의 해외 익스포저는 총 25조 1,600억 달러에 달하는데, 이 중 유럽 은행 자금(16조 8,500억 달러)이 67%를 차지
- 2012년 6월 기준 5개 재정위기국에 대한 24개국의 은행 익스포저 중 유럽 은행이 약 90%를 차지<sup>18)</sup>
  - 프랑스 은행들이 최대 자금공급자로서 5개 재정위기국에 총 5,400억 달러 (비중 26.4%)의 자금을 대출
  - 그 다음으로는 독일 3,635억 달러(17.8%), 영국 2,770억 달러(13.6%)의 순
- 재정위기국마다 최대 자금조달처가 상이
  - 프랑스 은행들이 그리스(비중 55.4%)와 이탈리아(48%)에 가장 많은 자금을 제공하고 있고, 독일과 영국은 각각 스페인(23.3%)과 아일랜드(31.9%)에 가장 많은 자금을 공급

□ 재정위기국은 유럽 은행의 자금흐름 향방을 매우 중요시

- 유럽 은행 자금이 정부부문, 은행부문, 민간부문에 충분히 유입되는지 여부가 재정위기국들의 금융시장 안정과 경기회복에 크게 영향

<sup>17)</sup> 2005년부터 발행된 *BIS Quarterly Review*의 은행 익스포저 데이터를 분석

<sup>18)</sup> 미국 은행들의 자금 규모는 총 1,325억 달러로 6.5%의 비중

## 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저가 지속 감소

□ 글로벌 금융위기가 발생하기 전까지 은행 자금이 재정위기국에 계속 유입되었는데, 2008년 상반기에 유입액이 최고치를 기록

- 글로벌 금융위기 이전(2005년 3월~2008년 3월)에는 은행 자금이 재정위기국에 꾸준히 유입
  - 동 기간 중 5개 재정위기국에 대한 은행 익스포저가 134% 증가했으며, 국가별로는 포르투갈(167.1%) > 아일랜드(154.5%) > 그리스(139.9%) > 스페인(136.8%) > 이탈리아(114.6%)의 순
  - 5개 재정위기국에 대한 익스포저가 전체 유럽에서 차지하는 비중도 2008년 3월에 24.7%까지 상승<sup>19)</sup>

□ 하지만 2008년 9월 리먼 사태를 계기로 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저가 감소세로 전환

- 특히, 그리스발 재정위기가 시작된 2009년 말부터 은행들은 재정위기국에서 대출 및 투자자금을 본격 회수
- 2012년 6월 현재 5개 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저는 최고치 대비 48% 수준까지 감소
  - 2012년 6월 시점의 은행 익스포저는 국가별로 최고치 대비 23~56% 수준까지 감소<sup>20)</sup>
  - 5개 재정위기국에 대한 은행 익스포저가 전체 유럽에서 차지하는 비중도 16.9%로 하락

<sup>19)</sup> 외국은행의 유럽 내 자금 유입액에서 5개 재정위기국이 차지하는 비중은 2008년 12월에 최고치인 26%까지 상승

<sup>20)</sup> 그리스 23.3%, 아일랜드 43.9%, 스페인 48.8%, 이탈리아 53.3%, 포르투갈 55.5%



## 5개 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저 추이



자료: BIS (각 연도). *Quarterly Review*. 각 호.

## 정부부문과 은행부문에 대한 24개국 은행의 익스포저가 크게 감소

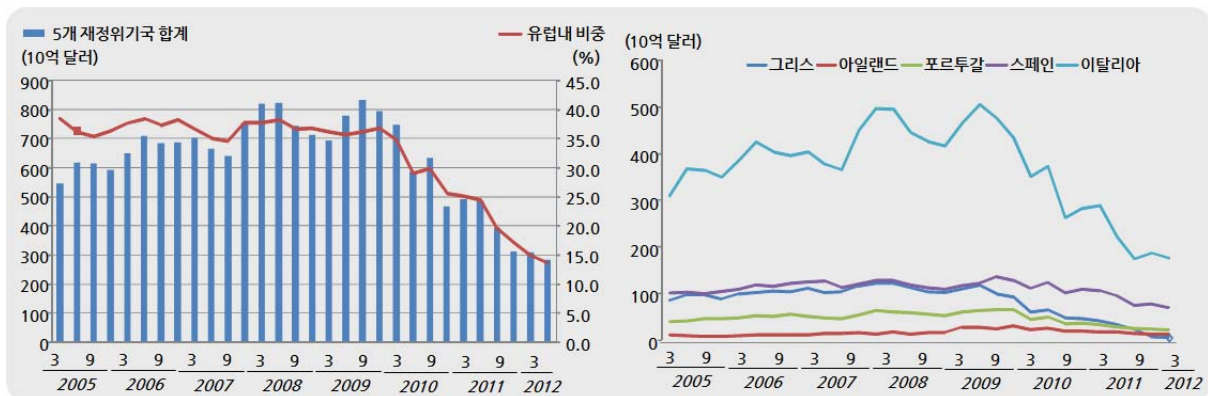
□ 정부부문에 대한 24개국 은행의 익스포저는 재정위기가 시작된 2009년 9월 이후 감소세로 전환

- 위기 이전에는 은행 자금이 재정위기국 국채시장에 대거 유입되어 그 규모가 2009년 9월에는 8,320억 달러(비중 36.1%)까지 증가
  - 유로존 국가들이 발행한 국채는 無위험 자산으로 인식되어 은행들이 재정위기국 국채를 대거 매입
  - 5개 재정위기국이 발행한 국채의 매입액은 유럽 전체에서 차지하는 비중이 한때 38.2%까지 상승
- 하지만 2009년 9월 이후 그리스의 부도 가능성이 제기되면서 은행들이 재정위기국 국채를 대거 매각
  - 24개국 은행의 5개 재정위기국 국채 보유액은 2012년 6월 현재 최고점(2009년 9월: 8,320억 달러) 대비 3분의 1 수준(2,840억 달러)으로 감소<sup>21)</sup>
  - 특히 이들 은행은 이탈리아, 그리스의 국채를 대거 매각
  - 은행들의 그리스 국채보유액은 국가부도 및 유로존 탈퇴 우려와 채무 재조정 등으로 1,224억 달러(2008년 6월)에서 40억 달러(2012년 6월)로 급감<sup>22)</sup>

<sup>21)</sup> 국가별 최고점 대비 증감률(2009년 9월~2012년 6월): 그리스 -96.5%, 이탈리아 -65.2%, 포르투갈 -64.7%, 아일랜드 -54.9%, 스페인 -42.8%

- 은행들이 이탈리아 국채를 지속적으로 매각함에 따라 국채 보유액은 최고치(2009년 9월 5,003억 달러) 대비 약 3분의 1 수준(2012년 6월 1,750억 달러)으로 감소

### 재정위기국 정부부문에 대한 24개국 은행의 익스포저 추이



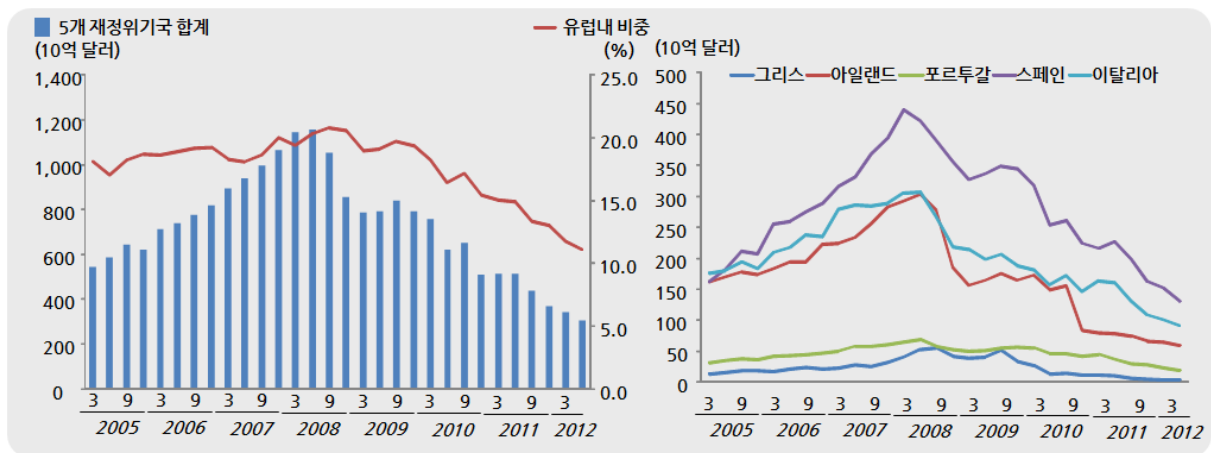
자료: BIS (각 연도). *Quarterly Review*. 각 호.

- 리먼 사태 이후 부실 은행들에 대한 익스포저가 축소되어 재정위기국 은행들이 자금 조달에 어려움을 겪음
  - 은행들은 상환능력이 의심되는 재정위기국 은행들에 대해 신규 대출을 중단하고 기존의 대출자금도 회수
    - 위기 초기에는 그리스와 아일랜드 은행들이 은행 간 자금시장(inter-bank money market)을 통한 자금 조달에 어려움을 겪었으나, 2012년 들어서는 스페인 은행들도 자금 부족으로 중앙은행 대출에 의존
  - 5개 재정위기국에 대한 은행 익스포저는 총 1조 1,520억 달러(2008년 6월)에서 2012년 6월에 약 4분의 1 수준(3,000억 달러)으로 급감
    - 5개 재정위기국이 유럽 전체에서 차지하는 비중도 20.8%에서 절반 수준인 11%로 하락

22) 외국은행들이 매각한 국채를 자국 은행들과 ECB, 각국 중앙은행이 매입

- 5개국에 대한 익스포저가 크게 감소했으며, 부동산 버블 붕괴의 충격으로 은행 부실이 확대되고 있는 아일랜드와 스페인의 감소폭이 가장 두드러짐
- 아일랜드 은행권에 대한 익스포저는 최고치(2008년 6월 3,033억 달러) 대비 20% 수준(2012년 6월 578억 달러)으로 감소
- 스페인 은행부문에 대한 익스포저는 최고치(2008년 3월 4,385억 달러) 대비 30% 수준(2012년 6월 1,300억 달러)으로 감소

### 재정위기국 은행부문에 대한 24개국 은행의 익스포저 추이



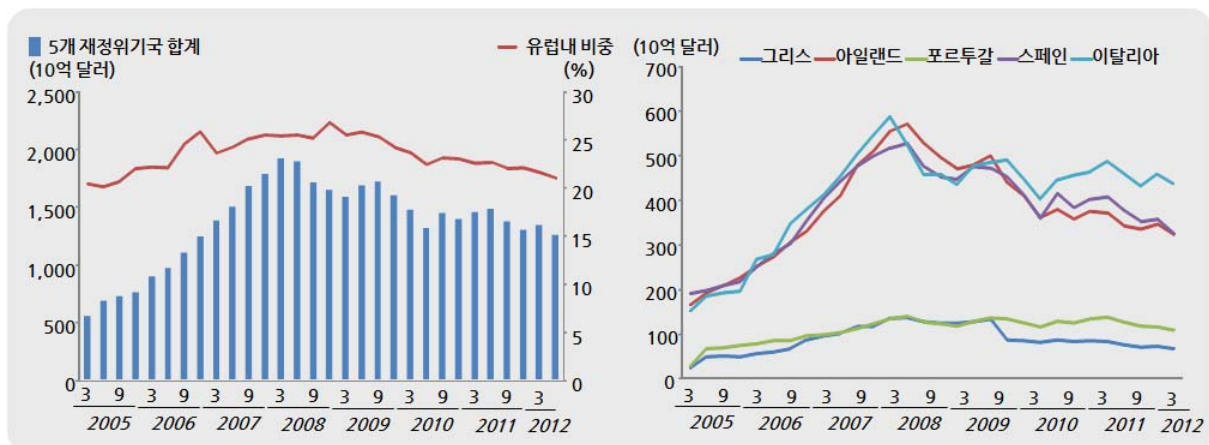
자료: BIS (각 연도). *Quarterly Review*. 각 호.

### 민간부문에 대한 24개국 은행의 익스포저는 상대적으로 덜 감소

- 위기 이후 재정위기국의 민간부문에 대한 24개국 은행의 익스포저는 줄었으나, 정부부문이나 은행보다는 감소폭이 크지 않음
- 위기 이전에는 5개 재정위기국의 경제성장세에 힘입어 민간부문에 대한 은행 익스포저가 빠르게 증가
- 하지만 2008년 상반기부터 민간부문에 대한 24개국 은행의 자금유입이 감소세로 전환
- 2012년 6월 현재 재정위기국의 자금 유입액은 최고치 대비 3분의 2 수준으로 감소했으나, 유럽 전체적으로 민간부문에 대한 은행대출이 크게 축소된 결과 5개 재정위기국의 유럽 내 비중은 25.5%에서 21%로 소폭 하락하는 데 그침

- 그리스와 아일랜드, 스페인에 대한 은행 익스포저가 가장 큰 폭으로 감소
  - 최고치 대비 2012년 6월의 익스포저 규모: 그리스 48.5%, 아일랜드 56.5%, 스페인 61.6%, 이탈리아 74.5%, 포르투갈 78.6%
  - 그리스는 국가부도 위기, 아일랜드와 스페인은 부동산 버블 붕괴 등으로 인한 경기침체와 디레버리징이 발생하면서 해외자금 수요가 감소한 데 기인

### 재정위기국 민간부문에 대한 24개국 은행의 익스포저 추이



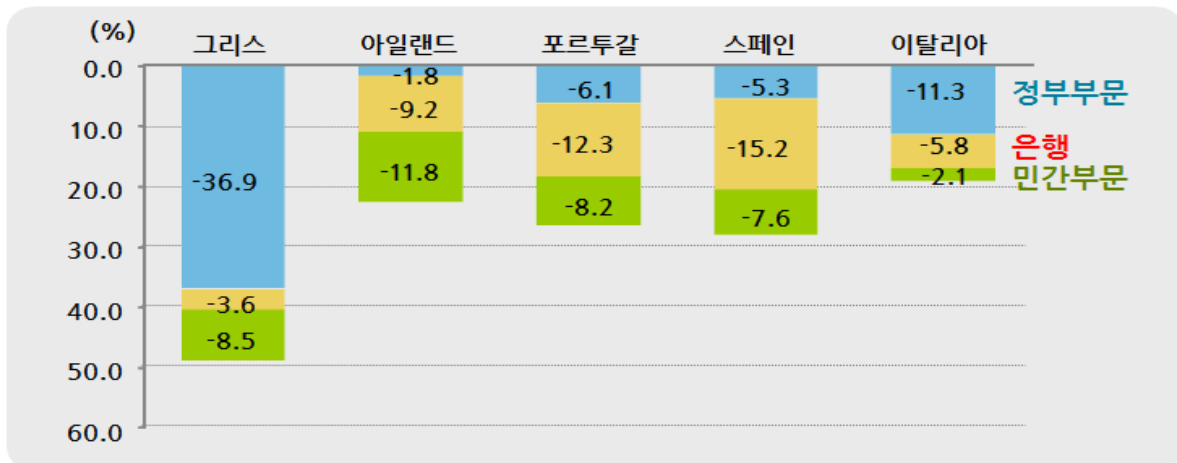
자료: BIS (각 연도). *Quarterly Review*. 각 호.

### 독일 은행의 익스포저 축소가 유럽 금융시장 불안을 가중

□ 은행 익스포저 감소로 재정위기국의 은행과 정부 부문이 가장 큰 타격

- 은행부문에 대한 익스포저는 2008년 금융위기부터 감소하였으며, 5개 재정위기국은 물론 유럽 전체적으로 익스포저가 감소
- 정부부문(국채시장)에 대한 익스포저는 2009년 재정위기가 시작되면서 감소하였는데, 대부분 5개 재정위기국에 집중
  - 5개 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저는 60% 감소한 반면, 유럽 전체에 대한 은행 익스포저는 1.7% 감소하는 데 그침
  - 이는 그리스, 이탈리아 등 재정위기국 국채시장에서 이탈한 자금이 안전한 투자처로 인식되는 독일, 영국 등의 국채시장으로 유입되었음을 의미

## 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저 증감률



주: 2010년 12월 ~ 2012년 6월 변화율

자료: BIS (각 연도). *Quarterly Review*. 각 호.

- 재정위기국들은 은행 결제에 필요한 부족자금은 유로시스템으로, 정부부문의 부족한 자금은 자국 은행이나 ECB, 각국 중앙은행 자금으로 국채를 매입하여 메우는 상황
- 재정위기국 은행들은 ECB가 공급한 1조 유로 이상의 장기 저리대출(LTRO)<sup>23)</sup> 자금<sup>24)</sup>을 활용해 자국 국채를 매입
- ECB는 2010년 5월부터 국채금리 안정을 위해 재정위기국 국채를 매입하였으며, 2012년 12월 28일 현재 2,083억 유로의 국채를 보유 중<sup>25)</sup>

#### □ 독일 은행의 익스포저가 가장 큰 폭으로 감소해 상황을 악화시킴

- 2011년 이후 5개 재정위기국에 대한 24개국 은행의 익스포저에서 프랑스의 비중<sup>26)</sup>은 상승(27.1%→29.3%)한 반면, 독일의 비중은 하락(22.3%→19.7%)
- 프랑스는 2011년 이후 포르투갈을 제외한 4개국에서 비중이 상승한 반면, 독일은 아일랜드를 제외한 4개국에서 비중이 하락

<sup>23)</sup> LTRO: longer-term refinancing operations

<sup>24)</sup> ECB는 2011년 12월과 2012년 2월에 각각 4,892억 유로와 5,295억 유로의 자금을 3년 만기 1% 저리로 은행에 공급하였는데, 1차 LTRO에는 523개 은행이, 2차 LTRO에는 800여 개 은행이 참여

<sup>25)</sup> ECB의 Securities Market Programme 데이터

<sup>26)</sup> 해당국 자금 비중은 24개국 은행 자금에서 차지하는 비중을 의미

- 특히, 국가부도 및 유로존 탈퇴 우려가 컸던 그리스에서 독일 은행 자금이 대거 이탈한 결과 그리스에 대한 독일 은행의 익스포저 비중은 모든 분야에서 하락
  - 그리스에 대한 은행 익스포저에서 독일이 차지하는 비중(2010년 12월→2012년 6월): 정부부문 41.8%→7.6%, 은행부문 20.5%→3.0%, 민간부문 11.3%→7.8%
- 이에 따라 그리스, 스페인 등 재정위기국 내에서는 독일 자금의 대거 이탈로 자국의 경제상황이 더욱 악화되고 위기가 심화되었다는 비판이 제기

### 3. 시사점

#### 자금흐름 정상화가 위기재발 방지책

- 유로존 위기 해소에 대한 낙관론에도 불구하고 근본 불안요인이 상존해 있어 언제든지 위기가 다시 악화될 소지
  - 유로존 차원의 적극적인 대응으로 최악의 위기는 모면할 수 있게 되었으나, 재정위기국들의 채무상환능력 약화라는 근본 불안요인이 상존하고 있어 안심할 수 없는 상황
    - 자금흐름의 양극화에 따른 재정위기국의 신용경색으로 경기침체가 심화되어 채무상환능력이 약화
  - 은행들이 재정위기국의 정부부문-은행부문에 이어 민간부문에서도 익스포저를 본격적으로 축소할 경우 위기 극복은 더욱 어려워질 전망
- 재정위기국에서 빠져나간 자금이 다시 유입되도록 자금흐름을 정상화하는 것이 위기재발 방지책
  - 이를 위해서는 은행부문(은행 구조조정과 은행동맹 완성), 민간부문(담보 요건 완화 및 LTRO 만기 연장), 정부부문(ECB 무제한 국채매입정책 활용)의 적극적인 노력이 필요

## 은행 구조조정과 은행동맹 완성을 통한 은행시스템 신뢰성 제고

- 재정위기국 은행들이 자금시장을 통해 자금을 조달할 수 있도록 은행시스템의 신뢰성을 확보해야 함
  - '은행시스템의 신뢰성 제고 → 자금흐름 정상화 → 경제성장 → 채무상환능력 확보'의 선순환 구조를 정착
- 은행시스템의 신뢰성을 제고하려면 회원국 차원의 은행 구조조정과 함께 은행동맹의 추가 작업이 필요
  - 재정위기국들의 은행 구조조정을 신속히 추진하는 것이 중요
    - 특히, 2013년 6월 완료를 목표로 추진하고 있는 스페인의 은행 구조조정을 차질 없이 추진해야 함
  - 유로존 차원에서는 은행동맹 완성을 위한 추가 작업을 진행
    - 단일 은행감독체제(SSM)<sup>27)</sup>에 이어 유로존 차원의 부실은행 정리기구 설립과 단일 예금보호제도 도입을 통해 은행시스템의 신뢰성을 제고
    - 특히, 유럽안정화기구가 부실은행의 자본확충을 직접 지원할 수 있도록 지원대상 은행 선정 등 세부 가이드라인에 대해 조속히 합의할 필요

## ECB의 유동성 공급정책은 계속 유지될 필요

- ECB의 무제한 국채매입정책으로 시장 위기감이 완화되면서 자금흐름에 긍정적인 조짐이 나타나기 시작
  - LIBOR-OIS 스프레드<sup>28)</sup> 축소, 유로존 은행들의 CDS 프리미엄 하락 등 자금시장 관련 지표가 개선

<sup>27)</sup> 단일 은행감독체제(Single Supervisory Mechanism)는 2014년 3월 공식 출범할 예정

<sup>28)</sup> 은행이 자금 예치를 위해 지불해야 하는 금리(리보(LIBOR)금리)와 1일 인덱스 스와프(OIS: overnight indexed swap) 금리 간의 차이

- 미국계 MMF(Money Market Fund)의 유로존 유입액도 7월 이후 감소세에서 벗어나 점차 증가 추세
- 미국계 MMF의 11월말 유로존 은행에 대한 익스포저가 10월말 대비 8% 증가<sup>29)</sup>

□ 하지만 자금흐름이 위기 이전 수준을 회복하려면 오랜 시간이 걸릴 전망

- 재정위기로 인한 은행부실 확대 우려가 여전한 가운데 은행시스템의 신뢰성 회복을 위한 은행 구조조정과 은행동맹 추진에 많은 노력이 필요

□ 이에 따라 유로존 자금시장이 정상화되기까지 ECB의 유동성 공급정책은 계속 유지될 것으로 예상

- 재정위기국의 신용경색 악화를 방지하기 위해서는 담보요건 완화와 더불어 LTRO 만기 연장 등의 조치가 필요한 상황
- 따라서 ECB는 자금시장이 정상화될 때까지 담보요건을 완화해 재정위기국의 은행에 유동성을 지속적으로 공급할 전망
- 우량 담보물의 감소와 담보요건 완화로 인한 ECB 자산의 신뢰성 약화 우려에도 불구하고 추가 담보요건 완화가 불가피
- 2014년 말로 예정된 LTRO 대출자금의 상환기간도 연장될 가능성
- 자금시장이 정상화되지 않은 상태에서 유로존 은행들이 1조 유로 규모의 LTRO 자금을 일시 상환해야 할 경우 금융시장 불안이 심화될 우려

## ECB의 무제한 국채매입정책을 적극 활용

□ 재정위기국 은행들의 자국 국채매입이 신용경색을 심화시키고 경기회복을 지연시킨다는 지적

<sup>29)</sup> Fitch (2013.1.3.). U.S. Money Fund Exposure to Eurozone Banks Rises Fifth Straight Month.



- 해외투자자들이 재정위기국 국채매입을 꺼림에 따라 재정위기국 은행들이 국채금리 안정을 위해 자국 국채를 매입
  - 은행들의 자국 국채매입은 국채금리 안정이라는 긍정적인 효과를 가져오는 반면, 민간부문 대출을 위축시키는 문제(구축효과)와 함께 정부-은행 간 관계를 심화시키는 결과를 초래
    - ECB가 시중은행에 공급한 1조 유로 이상의 장기 저리자금은 민간부문보다 국채매입에 주로 사용
  - 은행들이 국채시장 안정 대신 본연의 임무인 자금중개기능에 집중해야 민간부문이 활력을 되찾게 되어 경기회복도 가능
- 은행들의 국채매입 부담을 줄여주기 위해 회원국 정부는 ECB의 무제한 국채매입정책을 적극 활용할 필요
- 스페인, 이탈리아 정부는 국채금리 하락과 추가 긴축 압력에 대한 우려 등으로 현재 국채매입 신청을 꺼리고 있음
  - 하지만 재정건전화에 대한 시장 신뢰를 확보하는 한편, 은행의 자금중개기능을 강화하기 위해서는 국채매입이 필요한 상황

<以上>

## 주간 금융지표

금리 : 외국인 국채선물 순매수에도 불구하고 한은 금통위를 앞둔 경계감 등으로  
보합

	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
회사채(AA-)	3.25	3.23	3.23	3.19	3.25
회사채(BBB-)	8.74	8.73	8.73	8.69	8.75
국고채(3년물)	2.76	2.74	2.75	2.70	2.76
콜금리	2.72	2.71	2.79	2.72	2.77

자료 : 금융투자협회, 한국자금중개.

환율 : 달러는 원화 및 유로화 대비 약세, 엔화 대비 강세

	1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
원/달러	1,063.7	1,063.0	1,061.7	1,060.4	1,054.7
엔/달러	87.79	87.05	87.88	88.79	89.18
달러/유로	1.3117	1.3083	1.3065	1.3271	1.3344
원/100엔	1,211.71	1,221.14	1,208.12	1,194.35	1,182.66

자료 : 한국은행, ECOS.; Thomson Reuters, Datastream.

주가 : 원/달러 하락에 따른 수출株 약세 및 기관 순매도 등의 영향으로 하락

구 분		1.7	1.8	1.9	1.10	1.11
거래소	KOSPI(p)	2,011.25	1,997.94	1,991.81	2,006.80	1,996.67
	거래량(만주)	53,622	49,373	60,758	50,078	47,256
	시가총액(조원)	1,163	1,155	1,152	1,161	1,155
	외국인순매수(억원)	-347	450	87	-27	-90
코스닥지수(P)		508.72	509.01	511.94	514.48	515.42

자료 : 한국거래소, 코스닥시장본부.

## 주간 경제일지

(1. 14 ~ 1. 18)

01. 14. (월)

- 국내 보도자료: 가계소득 현황 및 시사점(한국은행)
- 해외 보도자료: 중국, 12월 외국인직접투자(상무부)

01. 15. (화)

- 국내 보도자료: 2013년 국고채 발행계획(기획재정부)
- 해외 보도자료: 미국, 12월 소매판매(상무부)

01. 16. (수)

- 국내 보도자료: 2012년 11월말 보험회사 대출채권 현황(금감원)
- 해외 보도자료: 미국, 12월 산업생산(연준)  
일본, 11월 민간기계수주(내각부)

01. 17. (목)

- 국내 보도자료: 2012년 12월 생산자물가지수(한국은행)  
생산자 및 수출입물가지수 2010년 기준년 개편결과(한국은행)
- 해외 보도자료: 미국, 12월 주택착공호수(상무부)  
일본, 11월 3차산업활동지수(경제산업성)

01. 18. (금)

- 국내 보도자료: 2012년 12월중 어음부도율 동향(20일)(한국은행)
- 해외 보도자료: 중국, 2012년 4/4분기 GDP성장률(국가통계국)  
중국, 12월 산업생산(국가통계국)  
중국, 12월 소매판매(국가통계국)

## 주간 해외 경제일지

(1. 7 ~ 1. 11)

### 미 주

1. 7. (월) · 미국: 12월 소비자대지수 전월대비 6.4p 하락한 65.1, 컨퍼런스보드
1. 8. (화) · 미국: 11월 신규주택매매 전월대비 4.4% 증가한 37만 7000호, 상무부
1. 9. (수) · 미국: 11월 미결주택매매 전년동월대비 1.7% 증가, 전미부동산협회
1. 10. (목) · 미국: 12월 ISM제조업지수 전월대비 1.2p 상승한 50.7, 공급자관리협회
1. 11. (금) · 미국: 12월 ISM 구매물가지수 전월대비 3.0p 상승한 55.5, 공급관리자협회

### 유 럽

1. 7. (월) · 유로지역: 12월 PMI제조업지수 전월대비 0.2p 하락한 46.1, Markit
1. 8. (화) · 독일: 11월 소비자물가지수 전년동월대비 2.1% 상승, 통계청
1. 9. (수) · 이탈리아: 12월 PMI서비스지수 전월대비 1.0p 상승한 45.6, Markit
1. 10. (목) · 프랑스: 11월 제조업생산지수 전년동월대비 4.6% 하락, 통계청
1. 11. (금) · 그리스: 10월 실업률 전월대비 0.6%p 상승한 26.8%, 통계청

## 일 본

<p>1. 7. (월)</p> <p>· 일본: 12월 제조업 PMI 전월대비 1.5p 하락한 45, Markit/JMMA</p>
<p>1. 8. (화)</p> <p>· 일본: 11월 소비자물가 전년동월대비 0.2% 감소, 총무성</p>
<p>1. 9. (수)</p> <p>· 일본: 11월 소매판매 전년동월대비 1.3% 증가, 경제산업성</p>
<p>1. 10. (목)</p> <p>· 일본: 12월 본원통화 전년동월대비 11.8% 증가, 중앙은행</p>
<p>1. 11. (금)</p> <p>· 일본: 12월 자동차판매 전년동월대비 3.4% 감소, 자동차판매협회연합회</p>

## 아 시 아

<p>1. 7. (월)</p> <p>· 싱가포르: 4/4분기 국내총생산 전년동기대비 1.1% 증가, 무역산업부</p>
<p>1. 8. (화)</p> <p>· 인도네시아: 11월 총수출 전년동월대비 4.6% 감소, 통계청</p>
<p>1. 9. (수)</p> <p>· 태국: 12월 소비자물가지수 전년동월대비 3.6% 상승, 통계청</p>
<p>1. 10. (목)</p> <p>· 중국: 12월 PMI서비스지수 전월대비 0.4p 하락한 51.7, HSBC</p>
<p>1. 11. (금)</p> <p>· 말레이시아: 11월 산업생산 전년동월대비 7.5% 증가, 통계청</p>

## ◆ 거시지표 ◆

	경제 성장률	소비자 태도지수	물가		고용		금융동향					
			생산자	소비자	실업률	임금 (제조업, 실질)	통화(평잔기준)		회사채수익률 (평균)	어음부도율		주가지수
	전년동기대비(%)	포인트(p)	전년동월대비(%)		기간 중 평균(%)	전년동기대비 (%)	M2	M3		전국	서울	
2008	2.3	43.8	8.6	4.7	3.2	..	14.3	11.9	7.02	0.03	0.02	1,124.5
2009	0.3	49.1	-0.2	2.8	3.6	2.2	10.3	7.9	5.81	0.03	0.02	1,682.8
2010	6.3	52.2	3.8	3.0	3.7	9.1	8.7	8.2	4.66	0.03	0.03	2,051.0
2011	3.6	47.3	6.1	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.41	0.02	0.02	1,825.7
2012	..	44.8	..	2.2	3.2	..	..	..	3.77			
2011. 12	3.3		4.3	4.2	3.5	1.7	4.4	6.2	4.24	0.02	0.01	1,825.7
2012. 1			3.4	3.4	3.5		4.8	6.5	4.24	0.02	0.01	1,955.8
2		44.2	3.5	3.1	4.2		5.3	7.2	4.25	0.01	0.01	2,030.3
3	2.8		2.8	2.6	3.7	10.5	5.7	8.7	4.36	0.01	0.01	2,014.4
4			2.4	2.5	3.5		5.5	8.6	4.25	0.02	0.02	1,981.9
5		46.6	1.9	2.5	3.1		5.5	8.4	4.01	0.01	0.01	1,843.8
6	2.3		0.8	2.2	3.2	6.1	5.9	8.5	3.87	0.02	0.01	1,854.0
7			-0.1	1.5	3.1		6.0	8.4	3.60	0.02	0.02	1,882.0
8		43.6	0.3	1.2	3.0		5.7	7.8	3.40	0.02	0.02	1,905.1
9	1.6		1.0	2.0	2.9	4.7	5.2	7.6	3.31	0.02	0.01	1,996.2
10			0.2	2.1	2.8		4.6	7.1	3.30	0.02	0.02	1,912.1
11		44.9	-0.2	1.6	2.8		4.4	7.1	3.32	0.03	0.03	1,932.9
12	..		..	1.4	2.9	..	..	..	3.30	..	..	1,997.1

주: 회사채수익률은 AA- 기준으로 2000년 10월 이전은 A+ 기준. 생산자물가지수 및 소비자물가지수는 2005=100기준임

임금(제조업, 실질)은 2008년 이후 추정방법 변경 및 산업분류 개편(KSIC-9차개정)에 따라 2008~2010년 자료를 소급 적용

## ◆ 산업활동 ◆

	경기종합지수		소매액 지수			국내기계수주	국내건설 수주	산업활동				
	선행지수	동행순환 변동치	총지수	백화점	할인점			평균 가동률	제조업생산			
									전체	반도체	자동차	선박
	2005=100 (평균)		전년동월대비 증감률 (%)					(%)	전년동월대비 증감률 (%)			
2008	114.1	101.2	1.1	1.2	2.5	-14.1	-7.6	77.6	3.4	15.7	-3.1	22.1
2009	123.4	97.6	2.7	4.3	-2.2	-10.4	5.0	74.4	-0.2	7.5	-9.2	13.0
2010	132.4	100.5	6.7	8.8	4.5	8.3	-17.7	80.9	16.8	38.1	19.8	-7.7
2011	135.8	100.5	4.3	8.1	3.9	11.0	4.0	80.0	7.0	35.2	11.0	8.5
2012	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2011. 11	137.1	99.8	1.2	-0.6	1.1	33.9	14.1	78.4	6.3	53.1	10.6	-0.8
12	137.7	99.8	2.0	8.1	3.9	-9.6	15.0	76.9	2.9	32.0	6.2	-6.6
2012. 1	138.7	99.6	0.8	-3.7	-0.7	0.1	42.8	80.5	-1.9	20.7	-14.3	-16.4
2	140.1	100.0	5.4	5.0	-0.3	21.8	100.4	81.0	15.2	21.8	33.7	15.0
3	140.6	99.6	0.1	2.5	3.4	-25.1	-3.5	78.1	0.7	13.9	4.3	-4.9
4	141.2	99.4	0.3	-0.2	-1.3	-6.9	-4.4	79.2	0.1	8.8	-0.4	-8.1
5	141.3	98.9	2.2	2.3	-2.6	-10.9	2.9	79.3	2.9	11.9	8.4	3.0
6	142.8	98.9	0.6	1.0	-4.5	-33.3	2.6	78.1	1.6	16.2	-0.6	-9.3
7	143.7	99.1	2.7	4.5	-3.5	-6.8	23.8	77.0	0.2	4.3	-8.4	-6.8
8	144.0	98.6	-0.4	-2.2	-0.8	-12.8	-29.9	73.7	0.2	21.7	-26.6	-8.7
9	143.7	98.6	2.3	1.3	1.7	-7.5	-14.8	75.2	0.7	11.3	-10.1	-3.4
10	143.9	98.1	1.9	-2.2	-6.0	-19.4	-22.7	75.9	-0.8	13.6	-3.9	-10.6
11	144.9	98.2	3.9	11.5	1.1	-27.5	-17.4	77.4	2.9	21.4	1.7	-8.8

주: 2008년 1월부터 현행 2000년 기준지수를 2005년 기준으로 변경

## ◆ 대외거래 ◆

	전체 수출입(통관기준)				주요 지역별 수출								순상품
	수출		수입		對美		對아시아		對中		對EU		교역지수
	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률	금액	증감률	(증감률)
	백만 달러 (In Million dollars), 전년동월대비 증감률(%)												
2007	371,489	14.1	356,846	15.3	45,766	6.0	188,790	12.1	81,985	18.0	55,982	15.5	-2.5
2008	422,007	13.6	435,275	22.0	46,377	1.3	214,051	13.4	91,389	11.5	58,375	4.3	-13.8
2009	363,534	-13.9	323,085	-25.8	37,650	-18.8	190,761	-10.9	86,703	-5.1	46,608	-20.2	9.9
2010	466,384	28.3	425,212	31.6	49,816	32.3	255,178	33.8	116,838	34.8	53,507	14.8	-0.3
2011	556,214	19.0	524,413	23.3	56,208	12.8	314,006	23.1	134,185	14.8	55,727	4.1	-8.3
11	46,013	11.5	43,010	11.2	5,402	21.4	26,445	13.3	11,194	5.7	4,030	-5.1	-7.4
12	47,744	8.2	45,488	13.6	4,600	5.7	27,340	13.2	11,685	5.6	4,145	-19.9	-9.4
2012. 1	41,213	-7.3	43,502	3.6	4,125	-0.4	23,753	0.5	9,794	-2.3	3,892	-38.0	-6.2
2	46,321	20.4	45,057	23.8	5,622	47.5	25,863	16.1	10,501	9.6	4,563	19.8	-5.5
3	47,339	-1.5	45,050	-1.1	5,937	27.9	27,039	0.2	11,040	-4.1	4,351	-20.5	-6.2
4	46,106	-5.0	43,969	-0.5	5,307	4.2	24,841	-5.9	10,464	-3.2	4,220	-20.9	-6.8
5	46,917	-0.9	44,500	-1.7	4,731	-8.5	26,391	0.0	10,722	-5.1	4,571	-0.8	-4.9
6	47,171	0.9	42,005	-6.3	4,985	0.3	26,510	3.3	10,832	-2.7	4,083	-20.2	-2.9
7	44,673	-8.7	41,970	-5.3	4,694	0.9	26,356	-7.0	11,249	-4.9	3,772	-10.5	-1.0
8	43,047	-6.0	41,086	-9.5	4,222	-2.3	25,247	-6.4	11,063	-4.8	4,322	2.9	1.5
9	45,423	-2.3	42,538	-6.1	4,815	0.4	26,842	0.2	11,785	1.0	4,302	-6.0	5.5
10	47,080	1.0	43,390	1.6	4,440	-3.6	28,348	5.9	12,461	5.2	4,018	1.8	3.0
11	47,779	3.8	43,398	0.9	5,180	-4.1	29,514	11.6	12,375	10.5	3,469	-13.9	..



## ◆ 국제수지 및 외환 ◆

	경상수지				자본수지			외환 보유액	환율		총대외지불부담	
	경상 수지	상품 수지	서비스 수지	소득 수지	자본 수지	직접 투자	증권 투자		원/달러	원/엔	총외채	순채권
	백만 달러 (In Million dollars)								기말기준		억 달러(기말기준)	
2008	3,198	5,170	-5,734	4,435	109	-16,941	-2,406	201,223	1,257.5	1,393.89	3,173.7	245.5
2009	32,791	37,866	-6,641	2,277	290	-14,948	49,728	269,995	1,167.6	1,262.82	3,456.8	690.0
2010	29,394	40,083	-8,626	1,016	-218	-22,184	42,480	291,571	1,138.9	1,397.08	3,594.3	916.1
2011	27,655	32,100	-4,377	2,456	150	-15,694	10,312	306,402	1,153.3	1,485.16	3,983.9	979.9
2012	..	..	..	..	..	..	..	326,968	1,071.1	1,247.50	..	..
2011. 12	2,809.3	2,704.5	-205.2	488.7	0.0	-842.7	-2,411.4	306,403	1,150.3	1,485.16	3,987.2	979.6
2012. 1	-968.8	-1,624.0	-128.8	1,191.7	-1.7	-2,013.3	7,737.0	311,341	1,125.0	1,473.09		
2	557.3	1,310.1	-1,219.3	613.4	36.0	-3,572.6	6,115.2	315,804	1,126.5	1,399.21		
3	2,971.4	2,926.3	699.7	-317.5	100.0	-1,617.4	1,303.9	315,952	1,137.8	1,380.74	4,116.6	998.6
4	1,734.0	1,750.8	549.7	-422.0	102.3	-940.4	-2,213.3	316,837	1,134.2	1,412.01		
5	3,574.9	1,715.9	1,593.0	341.6	144.2	-1,382.0	-937.1	310,872	1,177.8	1,489.10		
6	5,879.9	5,053.8	170.0	901.8	37.8	-692.8	-2,330.9	312,378	1,153.8	1,453.79	4,157.7	929.4
7	6,144.3	5,340.6	593.3	401.9	36.3	-1,443.6	2,529.2	314,348	1,136.2	1,453.59		
8	2,504.3	2,514.0	-262.2	435.5	8.0	-1,607.1	580.9	316,885	1,134.6	1,443.97		
9	5,913.1	5,486.6	323.3	203.9	32.4	-2,378.2	2,668.7	322,015	1,118.6	1,441.12	4,193.8	1,072.1
10	5,781.7	5,168.9	378.3	521.9	-6.1	-975.0	-4,657.2	323,461	1,094.1	1,374.50		
11	6,877.7	6,753.3	-51.6	374.3	5.8	-1,336.2	-3,875.8	326,091	1,084.7	1,320.55		
12	..	..	..	..	..	..	..	326,968	1,071.1	1,247.50	..	..

## 《 주요국 통계 》

## [미국]

	성장률	산업생산	소비자물가 <sup>1)</sup>	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>2)</sup>	주가(기말) <sup>3)</sup>
	%	%	%	%	억달러	억달러	억달러	(%)	'20=100
2007	1.9	2.7	2.9	4.6	11,640	19,828	-8,189	4.25	13,264.8
2008	-0.3	-3.7	3.8	5.8	13,075	21,376	-8,301	0.25	8,776.4
2009	-3.5	-11.2	-0.3	9.3	10,695	15,754	-5,059	0.25	10,428.1
2010	3.0	5.3	1.7	9.6	12,887	19,346	-6,459	0.25	11,577.5
2011	1.7	4.1	3.1	9.0	14,993	22,405	-7,412	0.25	12,271.0

주: 1) 전년동기대비, 2) 연방기금금리, 3) 다우지수

## [일본]

	성장률	산업생산	소비자물가 <sup>1)</sup>	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>2)</sup>	주가(기말) <sup>3)</sup>
	%	%	%	%	백억엔	백억엔	백억엔	(%)	
2007	2.2	2.9	0.1	3.8	7,974	6,739	1,235	0.50	1,475.6
2008	-1.1	-3.4	1.4	4.0	7,743	7,329	414	0.10	859.2
2009	-5.5	-21.8	-1.3	5.1	5,080	4,678	402	0.10	907.5
2010	4.5	16.6	-0.7	5.1	6,388	5,595	794	0.10	898.8
2011	-0.9	-3.4	-0.3	4.6	6,274	6,433	-158	0.10	728.6

주: 1) 전년동기대비, 2) overnight call, 3) TOPIX

## [유로지역]

	성장률(실질)	산업생산	소비자물가	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>1)</sup>	주가(기말) <sup>2)</sup>
	%	%	%	%	억달러	억달러	억달러	%	
2007	3.2	3.1	2.3	7.5	51,393	52,923	-1,530	4.00	4,399.7
2008	0.3	-2.0	3.5	7.4	56,507	59,044	-2,536	2.50	2,447.6
2009	-4.2	-13.2	0.7	9.4	43,890	44,511	-621	1.00	2,964.9
2010	1.9	5.8	1.9	10.0	49,318	50,360	-1,041	1.00	2,792.8
2011	1.6	2.6	3.0	10.0	57,617	58,884	1,266	1.00	2,316.5

주: 1) 단기공개시장조작금리(기말), 2) 다우존스 Euro Stoxx 50지수

## [독일]

	성장률(실질)	산업생산	소비자물가	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>1)</sup>	주가(기말) <sup>2)</sup>
	%	%	%	%	억유로	억유로	억유로	%	
2007	3.4	5.9	2.3	9.0	9,909	8,041	1,868	4.684	8,067.3
2008	0.8	0.0	2.6	7.8	10,164	85,839	1,625	2.928	4,810.2
2009	-5.1	-15.5	0.3	8.2	8,308	7,048	1,261	0.7	5,957.4
2010	3.6	10.0	1.2	7.7	9,779	8,373	1,406	1.006	6,714.2
2011	3.1	8.0	2.3	7.1	10,866	9,641	1,225	1.369	5,898.4

주: 1) 3개월만기국채수익률, 2) DAX 지수(1987.12.30=1,000)

## [영국]

	성장률	산업생산	소비자물가	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>2)</sup>	주가(기말) <sup>3)</sup>
	%	%	%	%	억파운드	억파운드	억파운드	%	
2007	3.5	0.5	2.3	5.4	2,203	3,110	-906	5.50	6,456.9
2008	-1.0	-2.8	3.6	5.7	2,520	3,462	-942	2.00	4,434.2
2009	-4.4	-9.0	2.2	7.7	2,281	3,110	-829	0.50	4,412.9
2010	2.1	1.9	3.3	7.8	2,657	3,642	-985	0.50	5,899.9
2011	0.9	-1.0	4.5	8.1	2,994	4,022	-1029	0.50	5,572.3

주: 1) 영란은행 RP 금리, 2) FTSE 100지수

## [프랑스]

	성장률	산업생산	소비자물가	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>1)</sup>	주가(기말) <sup>2)</sup>
	%	%	%	%	억유로	억유로	억유로	%	
2007	2.2	1.2	1.5	8.4	4,023	4,431	-409	3.95	5,614.1
2008	-0.2	-2.9	2.8	7.8	4,128	4,716	-588	1.87	3,218.0
2009	-2.6	-12.6	0.1	9.5	3,419	3,846	-427	0.37	3,936.3
2010	1.4	4.7	1.5	9.8	3,869	4,404	-535	0.38	3,804.8
2011	1.7	2.4	2.1	9.7	4,157	4,865	-709	0.01	3,159.8

주: 1) 3개월만기국채수익률, 2) CAC 40 Index(1987. 12. 31=1,000)

## [중국]

	성장률	산업생산지수	소비자물가 <sup>1)</sup>	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>2)</sup>	주가(기말) <sup>3)</sup>
	%	%	%	%	억달러	억달러	억달러	(%)	
2007	14.2	17.9	4.8	4.0	12,200	9,046	3,154	7.47	5,261.6
2008	9.6	12.5	5.9	4.2	14,346	10,739	3,607	5.31	1,820.8
2009	8.2	11.6	-0.7	4.3	12,038	9,543	2,495	5.31	3,277.1
2010	10.5	15.3	3.3	4.1	15,814	13,272	2,542	5.56	2,808.1
2011	9.2	13.6	5.4	4.1	19,030	16,572	2,458	6.56	2,199.4

주: 1) 전년동기대비, 2) 1년만기 대출금리, 3) 상해 종합주가지수

## [대만]

	성장률	산업생산지수	소비자물가 <sup>1)</sup>	실업률	수출	수입	경상수지	금리(기말) <sup>2)</sup>	주가(기말) <sup>3)</sup>
	%	%	%	%	억달러	억달러	억달러	(%)	
2007	6.0	5.7	1.8	3.9	2,465	2,161	304	3.38	8,506.3
2008	0.7	-1.8	3.5	4.1	2,549	2,364	185	2.00	4,591.2
2009	-1.8	-8.1	-0.9	5.9	2,034	1,728	306	1.25	8,188.1
2010	10.7	26.9	1.4	5.2	2,738	2,473	265	1.63	8,972.5
2011	4.0	4.6	1.4	4.4	3,072	2,797	274	1.88	7,072.1

주: 1) 전년동기대비, 2) 재할인율, 3) 가권지수