



지역경제 포커스



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 양재대로 108 2008년 12월 16일

ISSN 1976-0507 Vol. 2 No. 45

우크라이나 금융위기 현황과 향후 경제 전망

황 지 영 세계지역연구센터 유럽팀 연구원 (hjydream@kiep.go.kr, Tel: 3460-1095)

- ▣ 글로벌 신용경색 여파로 금융위기에 처한 우크라이나는 지난 10월 26일 IMF로부터 165억 달러의 구제금융을 지원받기로 합의하였음.

 - 우크라이나는 연초대비 77%의 주가 폭락, 50%의 환율 상승, CDS 프리미엄 증가, 은행 유동성 부족 등 금융시장이 매우 불안한 상황임.
 - 국제 철 가격 하락에 의한 경상수지 및 재정수지 적자 증가, 가계와 기업, 은행의 대외 부채 증가는 우크라이나 자금 사정을 악화시키는 주요 요인으로 지적됨.
- ▣ 우크라이나 정부와 중앙은행은 환율 안정화에 주력하는 한편, 구제금융 법안을 통해 안정화 기금을 통한 국내기업 대출 지원, 은행 금융지원 및 구조조정 실시, 농림업에 대한 세제혜택 등 금융 및 거시경제 안정화에 주력할 계획임.

 - 우크라이나 정부는 국가 자산 매각 및 유가증권 발행을 통해 취득한 수입을 안정화 기금으로 운용하여 은행 및 기업에 대한 대출지원, 인프라·투자·혁신 프로젝트에 대한 금융지원, 중소기업을 위한 저금리 대출지원 등 국내산업 지원을 위해 사용할 계획임.
- ▣ 2008년의 경제위기가 실물경기 침체로 더욱 가시화될 것으로 예상되는바, 내년도 우크라이나 경제성장은 마이너스 성장세로 전환될 전망이다.

 - 우크라이나의 2008년 경제성장률은 상반기 경제성장 덕분에 5.3~6%를 유지할 것이나, 2009년에는 -2~-3%의 성장을 기록하며 경착륙할 것으로 예상됨.

대외경제정책연구원

1. 우크라이나의 금융위기

가. 금융시장 현황

- 글로벌 신용경색에 의한 외국인 투자자들의 자금회수가 발생되면서 금융 공황상태에 빠진 우크라이나는 지난 10월 26일 IMF로부터 165억 달러의 구제금융을 지원받기로 합의하였음.
- 당초 우크라이나 정부는 구제금융액을 140억 달러 정도로 신청하였으나, 실사과정에서 우크라이나의 부실이 더 심각하다는 결론에 도달해 최종 구제금융액을 165억 달러로 확정하였음.
- IMF는 금융위기에 빠진 국가에 대한 구제금융 규모를 해당 국가 쿼터의 3배까지 지원하는 한도를 정하고 있지만, 이번에 우크라이나에 제공하기로 한 구제금융은 우크라이나에 대한 IMF 쿼터의 8배에 해당되는 수준임.
- 이에 따라 우크라이나 정부와 IMF는 정부와의 2년간 대기성치관협약(Stand-By Arrangement, SBA)을 기조로 우크라이나의 거시 경제 및 금융 안정화 프로그램을 시행할 계획임.
- IMF의 구제금융 지원 조건은 △ 정부의 균형예산 편성, △ 경상수지 적자 보완, △ 변동 환율제 유지 및 외환시장 구조개선, △ 긴축통화정책 실시, △ 15만 그리브나 한도 내에서 예금자 보호 적용, △ 임금 및 사회보장비 동결, △ 국내 가정용 가스 가격 인상 등임.
- 우크라이나의 종합주가지수인 PFTS는 연초대비 77% 낙폭을 보이는 가운데, 자국통화인 그리브나의 가치는 10월 한달에만 달러대비 18.5% 하락하였음.

그림 1. 우크라이나 주가 동향

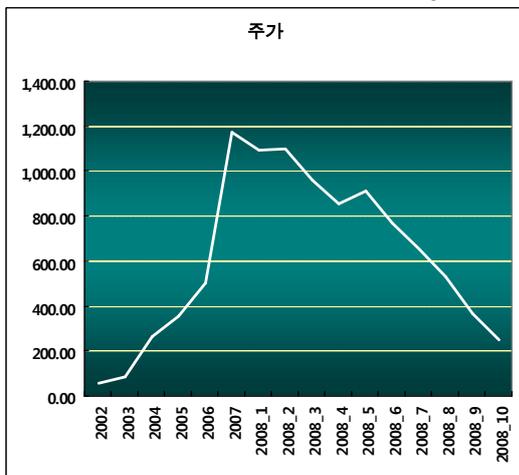
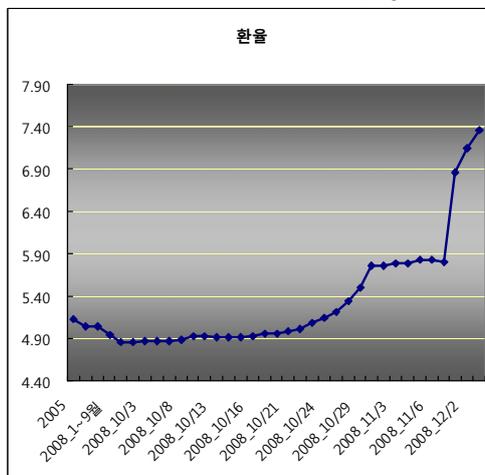


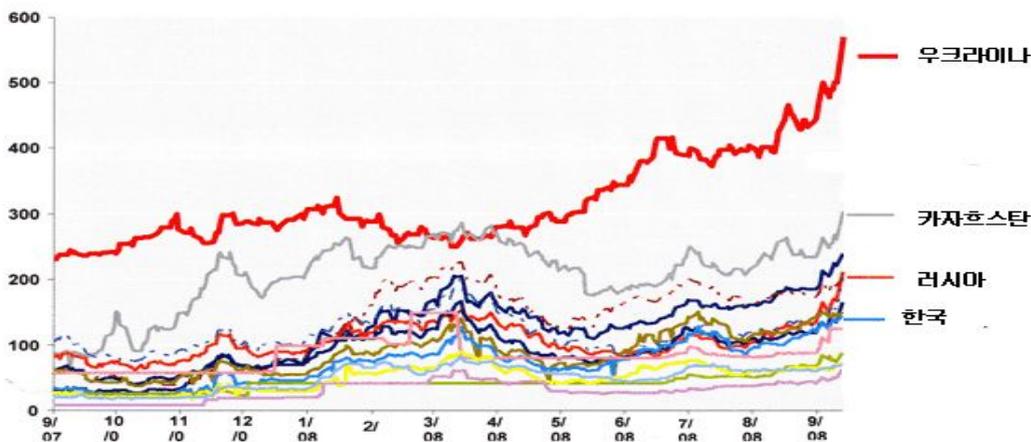
그림 2. 우크라이나 환율 동향



자료: 우크라이나 중앙은행(NBU).

- 10월 우크라이나의 주가지수는 1월 대비 5배 정도 하락하여 4년 전 수준에 머물러 있으나, 앞으로 더 하락할 가능성이 있다는 우려가 제기되고 있는 상황임.
- 우크라이나가 IMF에 구제금융을 신청한 이후 우크라이나에 대한 시장 불안감이 확대되어 달러대비 자국통화의 가치가 급격히 하락하였음.
- 우크라이나 신용부도스왑(CDS)의 프리미엄이 증가하고, 유동성 부족이 심각해짐에 따라 우크라이나 금융시장의 불안이 증대됨.
- 우크라이나 금융시장의 리스크가 높아짐에 따라 2008년 9월 신용부도스왑(CDS)의 프리미엄(Premium)은 600으로 전년대비 3배 증가하였음.
- 신흥개도국의 5년 만기 정부채권에 대한 CDS 프리미엄이 연 50~200 범위 안에 있는 점을 감안할 때, 우크라이나의 CDS 프리미엄은 기준보다 매우 높아 채권 불확실성의 가능성이 높음을 알 수 있음.
- 더구나 이 CDS에 대한 정보가 투명하게 공개되지도 않기 때문에 어떤 기관이 어느 정도의 손실 가능성을 갖고 있는지가 불확실한 상태임.
- 은행 유동성 부족이 심각해지고, 은행권의 불안 소식에 예금 인출 사태가 확산되면서 우크라이나 금융시장의 불안이 더욱 거세짐.
- 해외차입의존도가 높은 우크라이나 은행에 대한 외국 금융기관의 해외대출이 감소함에 따라 유동성 부족이 심각해짐.

그림 3. 우크라이나 CDS 프리미엄 동향(2007.9.~2008.9.)



자료: www.glavred.info

나. 금융위기 원인

- 원자재 가격 하락에 의한 경상수지 및 재정수지 적자가 증가하여 자국화폐 가치하락을 부추기고 있음.
- 2008년 1~10월간 경상수지 적자는 105억 달러(GDP의 -6.5%)로 3개월 연속 적자를 기록하였으며, 2008년 전체 경상수지 적자는 약 130억 달러(GDP의 -6.7%)가 될 것으로 예상됨.
- 우크라이나 수출의 40%를 차지하는 금속(제품)의 국제가격 하락과 수요 감소로 인해 상품수지 적자가 전년동기대비 2배 이상 증가한 140억 달러를 기록함에 따라 경상수지 적자가 악화되었음.
- 또한 상반기 공공부문의 정부지출 증가로 재정수지 적자는 2007년 76억 달러(GDP 대비 -1.08%)에서 2008년에는 약 170억 달러(GDP 대비 -1.7%)로 크게 증가할 전망이다.

그림 4. 우크라이나 경상수지 동향

(단위: 백만 달러, %)

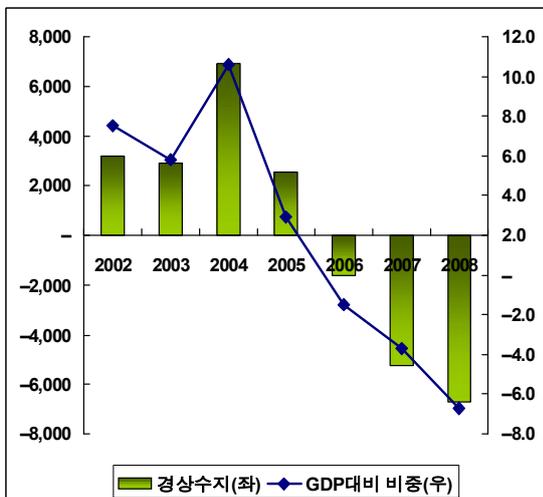
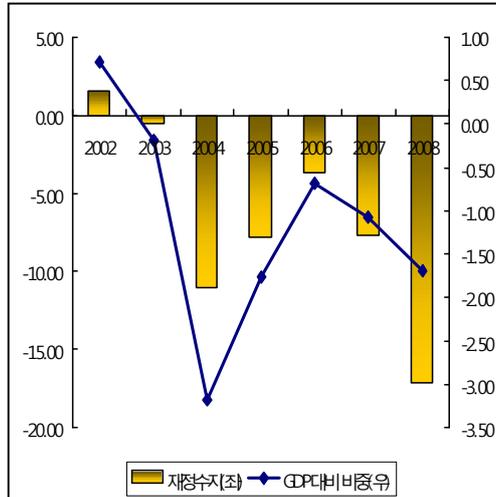


그림 5. 우크라이나 재정수지 동향

(단위: 십억 달러, %)



주: 2008년은 예상치.
 자료: 우크라이나 중앙은행(NBU); EIU.

- 최근 2년간 총 대외부채가 연 45%씩 증가하여 올해 상반기 대외부채는 1,000억 달러에 달함.
- 2008년 상반기 대외부채는 GDP 대비 약 60%로서, IMF의 기준에 의거하여 저소득 국가의 최대 대외부채 허용치가 GDP의 49.7% 수준임을 감안할 때 우크라이나의 대외부채는 금융위기 수준의 높은 규모임.

- 이 중 가계와 기업의 대외부채가 전체의 42.7%를 차지하고 있으며, 특히 가계와 기업의 1년만기 단기부채규모가 154억 달러(전체 대외부채의 15.4%)로 연초대비 42.5% 증가하며 국내 금융 신용 리스크가 높아졌음.
- 올해 7월 1일 기준, 우크라이나 은행권의 대외부채는 약 384억 달러(전체 대외부채의 38.4%)이며, 이 중 단기부채는 약 128억 달러 정도임.
- 단기외채 상환 및 환율 방어를 위한 달러 매도에 따라 10월 한 달간 외환보유고는 56억 달러(전체 외환보유액의 14.9%)가 감소하여 10월 31일 기준, 319억 달러를 기록함.

표 1. 국가별 예산, 대외부채, 외환보유액 상황¹⁾

국 가	예산흑자율 (GDP대비, %)	외환보유액 (십억 달러)	외환보유액 (수입액대비, 일)	대외부채 (GDP대비, %)	외환보유액 (대외부채대비, %)	신용등급 ²⁾		
						Moody's	S&P	Fitch
우크라이나	-2.0	38	4.5	56	38	B1	B	B+
터 키	-2.9	79	4.4	29	32	Ba3	BB-	BB
러 시 아	7.7	556	23.0	31	106	Baa1	BBB+	BBB+
카자흐스탄	-1.8	45 ²⁾	7.5	72	50	Baa2	BBB-	BBB

주: 1) 2008년 10월 초 기준, 2)석유안정화기금 포함, 3)10월 31일 기준임.
 자료: Alfa Bank; 국제금융센터.

- 금융위기의 불안요소가 가시화됨에도 불구하고 대통령, 총리, 야당 간의 정치적 반목이 우크라이나 경제불안을 더욱 가중시켰음.
- 유셴코 대통령과 티모셴코 총리 간의 연립정부는 그루지야 전쟁 이후의 대외정책을 두고 이견이 증폭되면서 지난 10월에 대통령이 의회를 해산하고 12월 총선을 실시하겠다는 발표를 함에 따라 정치적 불화가 심화되었음.
- 유셴코 대통령이 이끄는 ‘우리우크라이나당’은 친서방 노선으로서 러시아의 그루지야 내 두 자치공화국의 독립 인정을 비난하는 결의안을 내놓았지만, 티모셴코 총리가 이끄는 ‘티모셴코 블록’이 여당의 결의안을 거부하고, 야누코비치의 ‘지역당’이 제출한 대통령 권한 축소 관련 법안을 찬성하면서 정치적 불화가 다시 시작되었음.
- ‘우리우크라이나당’이 의회과반을 차지하지 못한 상황에서 다른 정당과의 연립정부 구성이 불가피하나 친서방 노선인 여당이 친러 성향의 ‘지역당’과 같은 친서방 성향이지만 현재 불화를 겪고 있는 ‘티모셴코블록’과의 사이에서 갈등 중임.

2. 우크라이나 정부의 금융 안정화 정책

- 우크라이나 중앙은행(NBU)은 은행의 예금 인출사태에 따른 파산 위기를 예방하기 위해 지난 10월 13일 시중은행에 대하여 향후 6개월간 기한 전 예금 인출을 금지하는 조치를 발표하였음.
 - 지난 10월 초 자국 내 6대 은행인 프롬인베스트뱅크의 파산 가능성이 제기되자 은행 전체 신뢰도가 급락하면서 일주일 만에 30억 달러의 예금이 인출됨에 따라 중앙은행은 시중은행의 기한 전 예금 인출을 금지하기로 하였음.
 - 이외에도 은행의 대출 확대 금지 및 은행의 자산 규모를 10월 13일 수준으로 동결시켰음.
- 우크라이나 중앙은행(NBU)은 시중은행의 달러 매매 환율에 관한 규정을 발표함으로써 환율 안정화에 주력하고 있음.
 - 중앙은행의 공시환율과 시중 거래 환율의 격차가 발생되는데, 우크라이나 중앙은행은 11월 8일부터 시중은행의 달러 매도 환율은 중앙은행의 공시환율보다 1.5%를 초과해서는 안 되며, 달러 매수도 매도 가격의 3% 이하로 해서는 안 된다는 규정을 발표하였음.
 - 또한 이번 규정에 따라 시중은행은 자체적으로 환율을 변경할 수 없으며, 매수한 달러는 반드시 같은 날에 매도해야 하며 달러 수요가 없을 경우에는 그 다음날 환율에 맞춰 매도해야 함으로써 달러 유동성을 유지하게 하였음.
- 우크라이나 중앙은행(NBU)은 외환시장에 약 60억 달러의 공급, 시중 은행의 지급준비율 하향 조정 등 달러대비 그리브나화의 평가절하를 막기 위해 노력하고 있음.
 - 중앙은행의 은행간 외환거래수지는 2~8월까지 흑자를 기록하였으나, 9월에 1억 5,000만 달러의 적자를 기록한 이후 10월에는 41억 달러로 적자폭이 크게 확대되었음.
 - 12월 5일 기준 환율은 달러당 7.36을 기록하며, 지난 8월 이후 그리브나화의 가치는 50% 하락한 상태임.
 - 중앙은행은 시중은행의 자국 및 외환 유동성을 확대하기 위해 12월 5일부터 자국통화의 지급준비율을 폐지하고, 외환예금의 지급준비율은 통지예금(notice deposits)을 5% → 4%로, 요구불예금(demand deposits)을 5% → 4%로 하향 조정하였음.

표 2. 중앙은행의 외환거래량 및 외환거래수지

(단위: 백만 달러)

	은행간 거래량	외환거래수지
1월	11,997.5	-408.9
2월	13,166.4	304.6
3월	14,246.8	354.8
4월	16,662.5	617.7
5월	15,598.2	954.7
6월	18,306.6	1,042.9
7월	23,244.8	2,487.2
8월	20,277.1	1,210.2
9월	19,027.3	-150.3
10월	20,993.3	-4,114.8

자료: <http://smeta.at.ua/news/2008-11-07-12>

- 우크라이나 정부는 최근 승인된 구제금융 법안을 통해 정부 예산 및 금융시스템을 강화시키는 한편, 국내기업에 대한 대출지원을 활성화할 계획임.
- IMF는 우크라이나 의회가 구제금융 법안을 통과시키고, 이 법안에 대한 IMF 이사회의 승인을 받은 후에 구제금융을 집행할 것이라고 표명함에 따라 지난 10월 31일 의회에서 통과된 후, 11월 3일 대통령의 승인을 받았음.
- 이에 따라 11월 5일 IMF 이사회는 우크라이나의 구제금융을 승인하였으며, 구제금융 중 45억 달러가 우선 지급된 상황임.
- 주요 대책으로는 △ 국가 자산 매각 및 유가증권 발행을 통해 취득한 수입을 안정화 기금으로 운용, △ 정부의 은행 지분 매입을 통한 자본 지원, △ 부채 비중 및 유동성 기준을 충족시키지 못한 은행을 상대로 구조조정 실시, △ 2009년부터 농업, 어업, 임업 부문에 대한 특별 부가가치세 감면 혜택 적용 등이 있음.
- 특히 우크라이나 정부는 안정화 기금을 통해 은행 및 기업에 대한 대출지원, 인프라·투자·혁신 프로젝트에 대한 자금지원, 중소기업에 위한 저금리 대출지원, 국내 제조업체 및 은행에 대한 금융지원을 할 계획임.

3. 2009년 경제 전망

- 우크라이나 금융위기 극복의 향방은 국내 정치권의 단합에 달려 있음.
- 야누코비치 전 총리가 이끄는 '지역당' 과 공산당 등 주요 야당들은 IMF가 제시한 금융위기

프로그램이 우크라이나 저소득층 및 중산층 국민들의 삶의 질을 더욱 악화시킬 것이라며 대립함에 따라 금융 안정화 정책을 제대로 이행하는 것조차 쉽지 않을 것으로 예상된다.

- 2009년도 우크라이나의 경제성장은 긴축재정 정책과 실물경제 침체로 인해 마이너스 경제성장으로 전환될 전망이다.
- 최근 주요 경제기관의 발표에 따르면, 우크라이나의 올해 경제성장률은 5.3~6%대를 유지할 것이나, 2009년에는 마이너스 성장세로 전환되면서 극심한 경기침체를 겪을 것으로 예상된다.
- 우크라이나 경기 침체로 인한 내수 감소가 급격한 수입 감소로 이어질 것으로 예상되는바, 내년도 경상수지 적자는 올해보다 줄어든 64억 달러(GDP의 -4.0%)가 될 것으로 전망됨.
- 지난 9월 승인한 2009년 예산 초안에 따르면, 정부는 내년도 재정적자를 2008년 GDP 대비 2.1% → 2009년 GDP 대비 1.4%로 줄이는 데 목표를 두고 있으며, 공공부문 임금 및 사회복지지출 축소를 통해 긴축재정을 운영할 계획임.
- 2008년 24~25%를 기록했던 물가상승률은 2009년에는 곡물, 원유 등 국제 원자재 가격 하락과 경기 둔화에 따른 내수 부진 등의 영향으로 올해보다 낮은 12~15%대를 유지할 것으로 예측됨.
- 달러대비 환율은 2009년에도 국제 금속가격 하락과 해외 자본 유입 감소로 예상되므로 2008년 평균 달러당 5.12 그리브나화에서 2009년 달러당 6~7.30 그리브나화로 자국화폐 가치가 좀 더 하락할 것으로 전망됨.
- 올해 하반기 금융위기가 실물경제로까지 영향을 미쳐 기업들의 산업생산지수 증가율 하락, 임금체불 증가, 실업률 증가로 나타나면서 2009년 실업률은 올해보다 더 높아질 전망이다.
- 2008년 산업생산지수 증가율은 2분기 6.4% → 3분기 -0.8%로 하락하였고, 임금체불 증가율도 연초대비 11월 기준 56% 증가하였음.
- 우크라이나 정부는 내년도 예산 전망에서 실업률은 2008년 6.4~6.7% → 2009년 7.6~8.5%로 높아질 것으로 예측하고 있음.

표 3. 2009년 우크라이나 경제 전망

	2009 정부예산 전망	IMF	Global Insight	EIU	Fitch
경제성장률 (%)	-2	-3	-1.8	-2.5	-3.5
인플레이션 (%)	15.8	17	11.5	12	17.5
환율 (HRN:US\$)	-	-	6.07	6.02	7.30

자료: EIU; Global Insight; Interfax.