

최근 우크라이나의 경기침체 배경과 전망

강부균 신흥지역연구센터 러시아·CIS팀 연구원 (bgkang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1242)



차 례 ●●●

1. 최근 우크라이나의 경제 현황
2. 경기침체의 배경
3. 평가 및 향후 전망

주요 내용 ●●●

- ▶ 우크라이나 경제는 2012년 3/4분기와 4/4분기에 전년동기대비 실질 GDP 성장률이 2분기 연속 마이너스 성장을 기록하며 경기침체 양상을 보임.
 - 2012년 1/4분기에 2%, 2/4분기에 3%의 성장률을 보인 이후 3/4분기와 4/4분기에 연이어 -1.3%, -2.7%의 마이너스 성장을 보임에 따라 2012년 연간 성장률이 0.2%에 그침.
 - 이에 현재 IMF와 100억SDR(약 154억 달러) 규모의 대기성차관협약(Stand-By Arrangement)을 기조로 하는 구제금융 지원을 논의 중인.
 - 우크라이나의 신용부도스왑(CDS) 프리미엄은 점차 하락세를 보임에도 2012년 12월 기준 600bp대로 높은 수준을 기록하였으며, 주요 신용평가기관인 S&P와 Moody's는 우크라이나의 신용등급을 각각 B+ → B(투자적격 단계보다 5단계 아래), B2 → B3(투자적격 단계보다 6단계 아래)로 하향 조정함.
- ▶ 대외채무 증가, 경상수지 및 재정수지 적자 확대가 경기침체의 주요인이며, 외환보유고 감소도 경제부담을 가중시키고 있음.
 - (대외채무 증가) 외채 규모가 지속적으로 증가해 2012년 기준 1,350억 4,900만 달러(GDP대비 76.6%)에 달함.
 - (경상수지 적자 심화) 경상수지는 2006년부터 줄곧 적자를 기록해 왔으며, 2011년 하반기부터 적자 규모가 확대되어 2012년에 GDP 대비 경상수지 적자가 금융위기 당시 2008년(7%)보다 높은 8.4%를 기록함.
 - (재정적자 확대) 재정적자는 2010년에 GDP 대비 5.9%를 기록한 이후 점차 적자폭이 감소하였으나, 2012년에 유로 2012 및 총선 비용 부담 가중, 러시아산 가스 수입가 인상 등으로 GDP 대비 3.8%로 확대됨.
 - (외환보유고 감소) 단기외채 상환 및 환율방어를 위한 달러 매도로 인해 2012년 기준 외환보유고는 2011년 318억 달러 대비 약 23% 감소해 245억 달러에 그침.
- ▶ 우크라이나 경제는 경상수지 적자 확대 → 대외채무 증가 → 외부 충격 → 경기 하강 → 재정적자 및 경상수지 적자 증가 → 대외채무 확대로 이어지는 악순환을 경험하고 있음.
 - 2013년 2월 27일 우크라이나 정부는 475억 달러 규모의 '2013~14년 경기 부양 프로그램'을 채택하였으나 자금 조달이 관건으로 작용할 것으로 전망됨.
 - 우크라이나가 경기침체를 극복하고 당면한 자금 수요를 충족하기 위해서는 현재 논의 중인 IMF와의 구제금융 합의를 이끌어내는 것이 최선이라는 견해가 지배적인 가운데, IMF의 지원 조건인 국내 가스 및 난방 공급가 인상이 여전히 협상의 쟁점이 될 것임.

1. 최근 우크라이나의 경제 현황

- 우크라이나 경제는 2012년 3/4분기와 4/4분기에 전년동기대비 실질 GDP 성장률이 2분기 연속 마이너스 성장을 기록하며 경기침체 양상을 보임.
 - 2012년 1/4분기에 2%, 2/4분기에 3%의 성장률을 보인 이후 3/4분기와 4/4분기에 연이어 -1.3%, -2.7%의 마이너스 성장을 보임에 따라 2012년 연간 성장률이 0.2%에 그침.
 - 이는 2008년 세계 금융위기의 여파로 해당 연도 4/4분기부터 2009년 4/4분기까지 5분기 연속 마이너스 성장을 기록한 이후 2년 6개월 만에 나타난 경기후퇴 징후임.
 - 2012년 산업생산증가율도 3/4분기 이후 줄곧 전년동기대비 마이너스 성장세를 보여 연간 -1.8% 성장률(2011년 7.6%)을 기록함.
 - 대외채무 증가, 재정수지 및 경상수지 적자 확대가 경기침체의 주요인이며, 외환보유고 감소도 경제 부담을 가중시키고 있음.
 - 2012년 기준 총 외채는 GDP 대비 76.6%, 재정수지 및 경상수지 적자는 각각 GDP 대비 3.8%, 8.4%를 기록하였으며, 외환보유고는 245억 4,600만 달러로 전년대비 약 23% 감소함.

표 1. 우크라이나의 실질 GDP 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

2008년			2009년					2010년	2011년	2012년					2013년
3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간			1/4	2/4	3/4	4/4	연간	
4.3	-7.8	2.3	-19.6	-17.3	-15.7	-6.7	-14.8	4.1	5.2	2.0	3.0	-1.3	-2.7	0.2	0.0

주: 2013년은 예상치. IMF(2013.4), World Economic Outlook, p. 66.

자료: 우크라이나 통계청(ukrstat.gov.ua), Quarterly gross domestic product estimates of Ukraine for 2001-2011, p. 22; Social and Economic Development of Ukraine(2012), p. 4.

- 이에 우크라이나는 현재 IMF와 100억SDR(약 154억 달러) 규모의 대기성차관협약(Stand-By Arrangement)을 기조로 하는 구제금융 지원을 논의 중임.
 - 우크라이나 정부는 수도 키예프에서 IMF 파견단과 1차(2013년 1월 29일~2월 12일) 및 2차(2013년 3월 27일~4월 10일) 협의를 마쳤으며, 4월 말 워싱턴에서 3차 회의를 가질 예정임.¹⁾
 - 1차 협의 이후 IMF 측은 우크라이나 경제가 2012년 하반기에 교역환경 악화와 세계 금융시장 불확실성 증대로 급격한 둔화세를 보였다고 언급하며, 과도한 가정용 가스 및 난방 보조금 지급이 재정 압박을 가중시키고 있어 적절한 정책이 추진되지 않을 경우 2013년 성장률이 0~1%에 그칠 것으로 전망함.²⁾
 - * IMF는 2013년 4월 발간한 세계경제전망(World Economic Outlook) 보고서에서 우크라이나의 2013년 경제성장률을 2012년 10월 3.5%에서 0%로 하향 조정함.³⁾

1) KyivPost(2013. 4. 12), "IMF expects to continue talks with Ukraine in Washington in late April."

2) IMF(2013. 2. 12), "IMF Mission Concludes First Stage of Discussions on a Stand-By Arrangement with Ukraine."

3) KyivPost(2013. 4. 16), "IMF downgrades forecast for Ukraine's GDP in 2013 by 3.5 percentage points."

- 또한 2차 협의 이후에는 우크라이나의 재정수지 및 경상수지 적자 감소, 에너지 및 금융 부문 개혁, 일자리 창출 등 새로운 경제개혁 프로그램의 주요 내용을 논의 중이라고 밝힘.⁴⁾
- 이는 2008년 금융위기 이후 세 번째 구제금융 신청으로, 우크라이나 정부는 2008년과 2010년에 IMF로부터 각각 110억, 100억SDR을 지원받기로 합의한 바 있으나 재정적자 축소를 위한 공공요금 인상, 연금개혁 등 개혁조치 이행 부진으로 당초 합의한 구제금융액의 일부만 지원받았음.⁵⁾

표 2. 우크라이나의 IMF 구제금융 합의 내용

형태	합의 일시	완료 일시	합의 규모(SDRs)	인출 규모(SDRs)
대기성차관협약(Stand-By)	2010년 7월 28일	2012년 12월 27일	100억(154억 달러)	22억 5,000만
대기성차관협약(Stand-By)	2008년 11월 5일	2010년 7월 27일	110억(164억 달러)	70억

자료: IMF(2012.11), Ukraine: 2012 Article IV Consultation, p. 77.

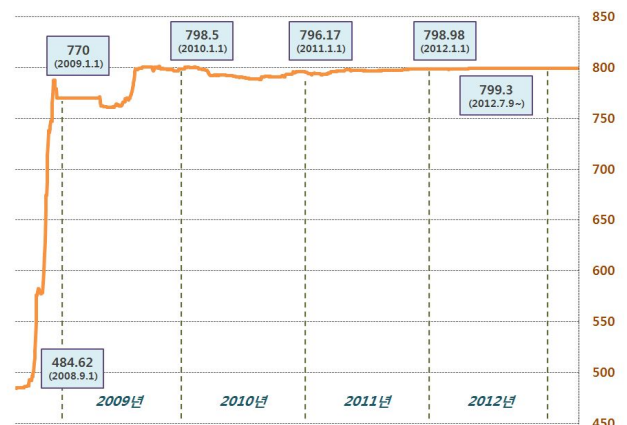
- 우크라이나의 PFTS 주가지수가 2012년 말 기준 연초대비 약 40% 하락한 가운데,⁶⁾ 자국통화인 흐리브나화의 가치는 중앙은행의 환율상승(평가절하) 우려에 따른 개입으로 안정세를 보임.
- 2012년 12월 28일 PFTS 지수는 2월에 584.29로 최고점에 도달한 후 10월에는 306.21로 급락하였으며, 2013년 4월 12일 현재 295.64로 300선 이하로 떨어짐.
- 극심한 경기침체를 겪었던 2009년에도 해당 연도 5월 이후 7월 초를 제외하고는 꾸준히 400선을 상회해 최고 649.85를 기록한 것을 감안할 때, 최근의 경기 부진에 대한 우려가 높다고 볼 수 있음.

그림 1. 우크라이나의 PFTS 주가지수 추이



자료: 우크라이나 PFTS 증권 거래소(www.pfts.com).

그림 2. 우크라이나의 환율 추이



주: 100달러당 흐리브나(UAH).

자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua).

4) IMF(2013. 4. 10), "IMF Mission Continues Discussions on a Stand-By Arrangement with Ukraine."

5) KOTRA 키예프무역관(2011. 11. 5), 우크라이나, IMF 구제금융 협상 결렬 가능성.

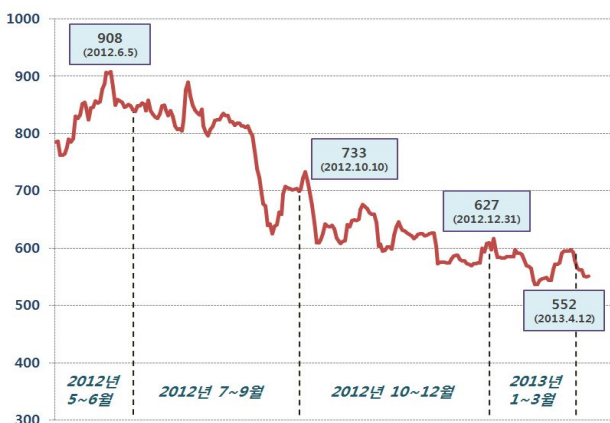
6) 2012년 말은 12월 28일 기준(328.69), 연초는 2012년 1월 4일 기준(546.64).

- 우크라이나 중앙은행이 공공 및 민간 (외화표시)채무의 상환 압박에 직면해 환율 상승을 방어하기 위해 외환시장에 적극 개입한 결과, 2011년 중순 이후 환율이 일정 수준으로 유지됨.⁷⁾
 - 2011년 6월부터 2012년 6월까지 100달러당 흐리브나화 환율이 797.07~799.25 사이에서 변동하다 2012년 7월 9일부터 799.3으로 고정됨.⁸⁾
 - 그러나 흐리브나화 평가절하 압력에 대응하기 위한 환율 조정이 외환보유고 감소 및 경상수지 적자 확대, 금리 상승에 따른 내수 위축으로 이어지는 악순환을 초래할 우려도 상존함.

■ 우크라이나의 신용부도스왑(CDS) 프리미엄은 점차 하락세를 보임에도 2012년 12월 기준 600bp대로 높은 수준을 기록하였으며, 주요 신용평가기관들이 우크라이나의 신용등급을 낮췄음.

- 2012년 5월 이후 5년 만기 CDS 프리미엄은 908bp까지 치솟은 후 점차 감소하여 2013년 4월 12일 현재 552bp를 기록하고 있으나 여전히 신용위험도가 높은 상황임.
- 2012년 말 주요 신용평가기관인 S&P와 Moody's는 우크라이나의 신용등급을 각각 B+ → B(투자적격 단계보다 5단계 아래), B2 → B3(투자적격 단계보다 6단계 아래)로 하향 조정하였으며, '부정적' 전망을 유지함으로써 추가 강등 가능성도 시사함.⁹⁾
 - 실제로 이들 신용평가기관의 신용등급 강등 배경에는 우크라이나가 경기부양과 채무상환을 위해 외부자금조달이 절실한 상황에서 외화 확보에 대한 전망이 불확실하다는 점이 크게 작용하였기 때문임¹⁰⁾ 현재 진행 중인 IMF와의 구제금융 협상 추이가 추후 평가에 영향을 미칠 것임.

그림 3. 우크라이나의 5년 만기 CDS 프리미엄 추이



자료: Deutsche Bank DB Research(www.dbresearch.com).

표 3. 우크라이나의 신용등급 평가 및 전망

	신용등급		전망
	현재	이전	
S&P	B (2012.12.7)	B+	부정적 (2012.12.7)
Moody's	B3 (2012.12.5)	B2	부정적 (2012.12.5)

자료: Bloomberg(www.bloomberg.com).

7) EIU(2013. 4. 9), Country Report: Ukraine, p. 8.

8) 중앙은행이 발표하는 100달러당 공식환율은 799.3이나, 시장환율은 2013년 4월 10일 기준 813.60을 기록함. Bloomberg(2013. 4. 10), "Ukraine Fails to Seal Bailout After 2nd IMF Visit of 2013."

9) Bloomberg(2013. 4. 10), "Ukraine Fails to Seal Bailout After 2nd IMF Visit of 2013."

10) Bloomberg(2012. 12. 8), "Ukraine Credit Rating Cut by S&P on Debt Repayments"; Bloomberg(2012. 12. 6), "Ukraine Rating Cut by Moody's as IMF Agrees to Delay Trip."

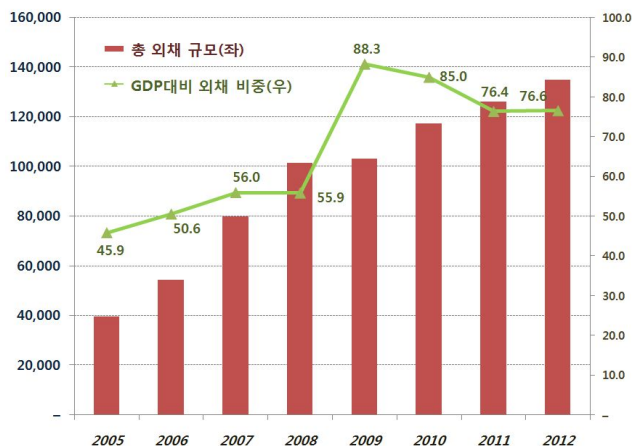
2. 경기침체의 배경

가. 대외채무 증가

- 우크라이나의 외채 규모는 지속적으로 증가해 2012년 기준 GDP 대비 76.6%에 달하며, 정부채무뿐만 아니라 경제의 성장동력을 위축시키는 기업의 채무 확대가 심화됨.
- 2012년 기준 총 외채는 전년대비 88억 1,300만 달러가 늘어난 1,350억 4,900만 달러를 기록하였으며, 2007년(799억 5,500만 달러) 이후 5년 만에 약 69%나 확대됨.
 - 이는 우크라이나 국내총생산의 76.6%에 해당하는 것으로 그 비중이 88.3%에 육박했던 2009년보다는 완화되었으나 여전히 높은 수준임.
- 2008년 1월 1일부터 2012년 10월 1일까지 정부와 통화당국의 외채가 200억 5,500만 달러 증가하였으며, 총 외채에서 차지하는 비중이 15.5 → 24.4%로 8.9%포인트 확대됨.
 - 특히 해당 기간에 기타부문(비은행금융(공민간)기업)의 대외채무는 407억 9,100만 달러가 늘어나 총 외채에서 차지하는 비중이 45.8% → 58.5%로 12.7%포인트 증가함.

그림 4. 우크라이나의 대외채무 추이

(단위: 백만 달러, %)



자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua).

표 4. 우크라이나의 부문별 대외채무 현황

	2008년 1월 1일		2012년 10월 1일	
	억 달러	%	억 달러	%
총 외채	799.55	100.0	1,324.46	100.0
〈부문별〉				
일반정부	118.84	14.9	267.84	20.2
통화당국	4.62	0.6	56.17	4.2
예금취급기관	309.49	38.7	225.94	17.1
기타부문	366.60	45.8	774.51	58.5
〈만기별〉				
장기	592.78	74.1	1,002.48	75.7
단기	206.77	25.9	321.98	24.3

자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua), Ukraine: Balance of Payments and External Debt in the third quarter of 2012, pp. 82-83.

- 우크라이나의 지속적인 대외채무 확대는 경상수지 및 재정수지 적자 증가와 외채상환 부담을 해소하기 위해 계속해서 대외 차입을 할 수 밖에 없는 채무의 악순환 때문임.¹¹⁾
- 2012년 10월 기준 단기외채는 321억 9,800만 달러로 총 외채의 24.3%에 해당하나, 1년 내에 만기가 도래하는 장기외채 279억 4,500만 달러를 포함하면 약 601억 달러(총 외채의 약 45%)에 달함.¹²⁾

11) The Ukrainian Week(2013. 2. 8), Ukraine's Monetary Security.

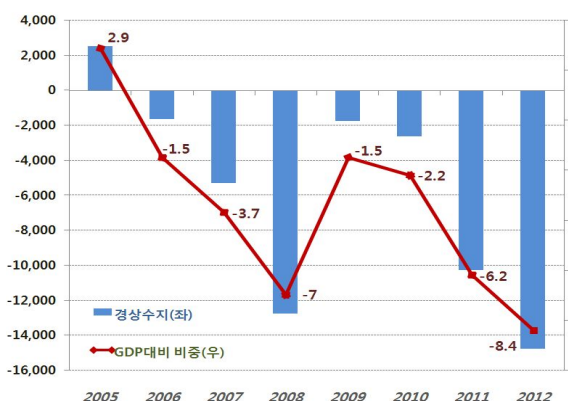
- 따라서 우크라이나 정부는 2013년 말까지 GDP의 약 40%에 해당하는 규모의 대외 자본 조달이 필요한 상황임.¹³⁾
- 한편 2013년 1월 기준 달러화 표시 외채가 총 대외채무의 74.7%를 차지하며, 유로화 표시 외채는 10.7%, SDR이 9.5%, 루블화 표시 외채가 2.6%에 해당함.

나. 경상수지 적자 심화

- 우크라이나의 경상수지는 2006년부터 줄곧 적자를 기록해 왔으며, 2011년 하반기부터 적자 규모가 확대돼 2012년에 GDP 대비 경상수지 적자가 금융위기 당시 2008년(7%)보다 높은 8.4%를 기록함.
- 이는 우크라이나 산업생산의 1/4, 수출의 약 30%를 차지하는 철금속(제품)의 국제가격 및 수요 하락으로 상품수지 적자가 전년대비 약 26% 늘어난 것이 주요 원인임.
 - 특히 우크라이나의 철금속 산업은 수출의존도가 높아 세계경기와 국제시장의 변동에 영향을 크게 받는데,¹⁴⁾ 2012년 하반기에 철강 가격이 급락하면서 관련 산업 부진에 따른 제조업 둔화로 연간 산업생산증가율이 -1.8%를 기록함.
 - * 유럽의 경기침체로 2012년 1~11월 동안 해당 지역에 대한 금속 수출규모가 11% 감소하였으며, 동남아시아에서는 중국산 제품과의 가격경쟁력에서 고전하며 시장 점유율이 하락함.¹⁵⁾
 - 우크라이나의 산업생산증가율은 2008년에 -5.2%, 2009년에 -21.9%로 크게 둔화된 바 있으며, 2010년에 11.2%로 반등한 이후 1년 9개월 만에 마이너스 성장세를 보임. 2013년 1~2월에도 -4.8%를 기록해 하락세가 이어짐.

그림 5. 우크라이나의 경상수지 추이

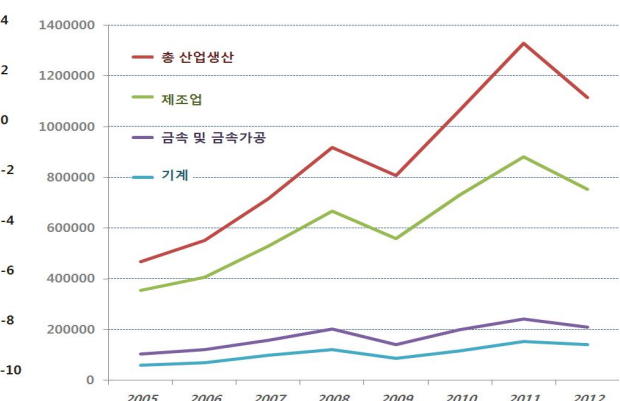
(단위: 백만 달러, %)



자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua).

그림 6. 우크라이나의 산업생산 추이

(단위: %)



자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua).

12) 우크라이나 중앙은행(2013), Gross External Debt Position: Short-term Remaining Maturity.

13) The Financial Times(2013. 3. 29), "Ukraine: Cyprus ripples not negligible."

14) 수출입은행 해외경제연구소 국별조사실(2009. 2. 13), 우크라이나 철강산업 최근 동향 및 전망.

15) Oxford Analytica(2013. 1. 2), Ukraine's metals sector decline endangers economy.

다. 재정적자 확대, 외환보유고 감소

- 우크라이나의 재정적자는 2010년에 GDP 대비 5.9%를 기록한 이후¹⁶⁾ 점차 적자폭이 감소하였으나, 2012년 10월 총선을 전후해 재정 지출이 크게 늘어나면서 증가세로 전환됨.
 - 2012년 GDP 대비 재정적자는 전년보다 2%포인트 확대된 3.8%를 기록하였으며, 이는 2010년 7월 구 제금융 합의 시 IMF가 제시한 2.5%를 초과한 것임.
 - 유럽축구선수권대회(유로 2012) 개최와 10월 총선 비용 지출에 따른 재정 부담이 가중된 것이 재정적자 심화의 주요인임.
 - 우크라이나 정부는 유로 2012 준비를 위해 66억 달러를 정부예산에서 지출하였으며, 공기업과 민간 투자자들이 투입한 자금을 더하면 총 134억 달러에 달하나 분석가들은 60억~80억 달러의 적자를 예상함.¹⁷⁾
- 러시아산 가스의 높은 수입가격, 그에 반해 매우 낮은 국내 가정용 가스 및 난방 공급가도 국영 가스회사 나프트가즈(Naftogaz)의 재정상황을 악화시키며 우크라이나 경제에 부담이 되고 있음.
 - 우크라이나는 2009년에 가스프롬과 장기(10년) 가스공급 계약을 체결하였으나 다른 유럽 국가들보다 상대적으로 높은 수입 가격으로 인해 가스가격을 인하하거나 가스수입 규모를 줄이기 위한 협상을 지속해 왔음.
 - 2012년 4분기 우크라이나의 대러 가스 수입 가격은 1천m³당 432달러(1분기 416달러, 2분기 425달러, 3분기 426달러)에 달했음.¹⁸⁾
 - 러시아는 우크라이나가 나프트가즈의 지분 50%를 러시아에 넘기거나 러시아가 주도하는 관세동맹에 참여할 경우 가스 공급가 인하를 고려하겠다는 입장을 고수해 왔음.¹⁹⁾
 - 이에 우크라이나는 2012년에 2010년 계약상 연간 수입량인 520억m³보다 적은 250억m³를 수입하였으며, 러시아는 2013년 1월 우크라이나에 의무수입량에 해당하는 미납 가스대금 70억 달러를 청구한 바 있음.²⁰⁾
 - 국내 가정용 가스 및 난방 공급가 인상은 IMF의 구제금융 이행조건의 핵심이나 그동안 지지도 하락 우려 등 정치적인 이유로 추진이 부진했음.
 - 우크라이나 정부는 2013년 예산(초안) 편성시 러시아산 가스 평균 수입가격을 1천m³당 417달러로 상정하고 국내 소비자를 위한 가스 보조금 예산도 예년 수준으로 반영하였는데, 이 경우 가스 수입가격과 국내 공급가격의 격차에 따른 손실액을 충당하기 위해 215억 흐리브나(약 26억 9,000만 달러) 규모의 자금조달이 필요함.²¹⁾

16) 우크라이나 정부는 2010년 4월에 IMF와 해당 연도 재정적자가 GDP 대비 -6%를 초과하지 않도록 합의한 바 있음. Reuters(2010. 4. 2), "Ukraine, IMF agree 2010 budget deficit level."

17) Telegraph(2012. 5. 27), "Euro 2012 could harm Ukraine's ability to repay debts"; KOTRA 키예프무역관(2012. 10. 2), 「10월 총선 이후 우크라이나 경제 어디로」 참고.

18) Ria Novosti(2012. 12. 4), "Ukraine 2013 draft budget assumes Russian gas priced at \$417."

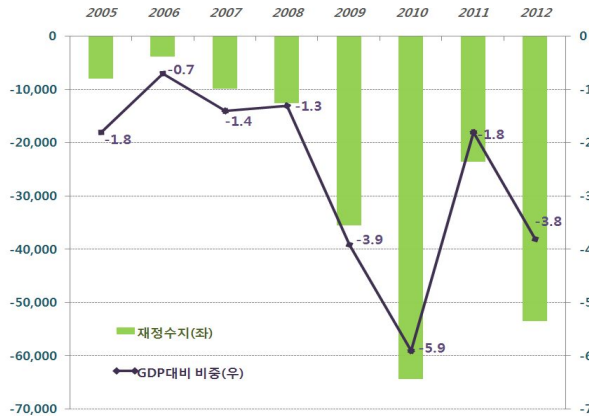
19) RT(2011. 10. 11), "Gas issue remains a thorn in Russia - Ukraine relations"; KyivPost(2012. 10. 9), "Azarov: Russia promises Ukraine gas for \$160 if it joins Customs Union."

20) Oxford Analytica(2013. 3. 4), "Regulatory challenges impede Ukraine's shale potential."

21) Ria Novosti(2012. 12. 4), "Ukraine 2013 draft budget assumes Russian gas priced at \$417."

그림 7. 우크라이나의 재정수지 추이

(단위: 백만 흐리브나, %)



자료: 우크라이나 중앙은행(www.bank.gov.ua).

그림 8. 우크라이나의 가스 수입가격 및 국내 공급가 추이

(단위: 천 m³당 흐리브나)



자료: IMF(2012. 11), Ukraine: 2012 Article IV Consultation, p. 9 인용.

- 단기외채 상환 및 환율방어를 위한 달러 매도로 인해 2012년 4분기 기준 외환보유고는 전년동기 318억 달러 대비 약 23% 감소해 245억 달러에 그침.

- 이는 2.8개월치 수입을 충당할 수 있는 규모이며, 2013년 2월 현재 247억 달러를 기록함.

3. 평가 및 향후 전망

- 우크라이나 경제는 경상수지 적자 확대 → 대외채무 증가 → 외부 충격 → 경기 하강 → 재정적자 및 경상수지 적자 증가 → 대외채무 확대로 이어지는 악순환을 경험하고 있음.

- 우크라이나의 경상수지와 재정수지는 2006년 이후 줄곧 적자를 기록해 왔으나 2012년 하반기에 경상수지 적자 및 재정적자 동반 현상이 심화되면서 외채상환 압력과 맞물려 경기침체가 시작된 것으로 보임.
- 특히 2008년 11월 IMF 구제금융 지원 합의 이후 대외채무 규모가 지속적으로 확대된 데다 GDP 대비 외채 비중이 꾸준히 75%를 상회하는 등 재정건전성이 크게 악화되었음.
- 이에 경상수지 적자 및 재정적자분을 만회하고 기존 채무상환 이행을 위해 새로운 부채를 떠안는 채무 피라미드(debt pyramid)²²⁾의 늪에 빠질 우려가 있음.

- 이에 2013년 2월 27일 우크라이나 정부는 475억 달러 규모의 '2013~14년 경기 부양 프로그램'을 채택하였음.

- 이 프로그램은 수출 진작과 연간 GDP 성장률 3% 달성, 투자환경 개선 등을 목표로 하고 있으나 재정

22) The Ukrainian Week(2013. 2. 8), Ukraine's Monetary Security.

난이 심각해 대외 차입이 절실한 상황임을 감안할 때 자금 조달이 관건으로 작용할 전망이다.

- 우크라이나가 경기침체를 극복하고 당면한 자금 수요를 충족하기 위해서는 현재 논의 중인 IMF와의 구제금융 합의를 이끌어내는 것이 최선이라는 견해가 지배적인 가운데, IMF의 지원 조건인 국내 가스 및 난방 공급가 인상이 여전히 협상의 쟁점이 될 것임.
- 대외여건의 불확실성이 높은 상황에서 다른 경로를 통해 자금을 조달하는 것보다는 IMF의 지원을 받는 것이 경제적이고 대외 신인도 제고에도 유리하게 작용할 것임.²³⁾
- 다만 2011년 9월에 우크라이나 정부가 2010년에 IMF와 합의한 연금제도 개선, 국내 가정용 가스 공급가 인상안이 발효되었으나 2012년 10월 총선을 앞두고 지지도 하락을 우려해 제대로 시행하지 않은 점을 미뤄볼 때 현 시점에서 2015년에 대선이 예정되어 있어 국내 정치권의 결단이 요구됨. KIEP

23) 우크라이나는 2012년 11월 국채 매각을 통한 자금조달에 나서 12억 5,000만 달러의 10년 만기 유로채권을 7.8%에 달하는 고금리에 발행한 바 있음. KyivPost(2012. 11. 20), "Ukraine places \$1.25 billion in 10-year eurobonds at 7.8%." 또한 2013년 2월 말 개최된 우크라이나-EU 정상회의에서 EU는 우크라이나에 6억 1,000만 유로(8억 1,100만 달러)의 안정화 차관을 지원하는 데 합의하였으나, 우크라이나가 IMF와의 구제금융 지원 협상을 원만히 추진하는 것을 선결 조건으로 제시하였음. Ria Novosti(2013. 2. 25), "Ukraine, EU Agree on \$811 mln Stabilization Loan."