

그리스 3차 구제금융 개시 합의, 얻은 것과 잃은 것

Quant / Strategist

변준호

02) 3787-2459

ymaezono@hmcib.com

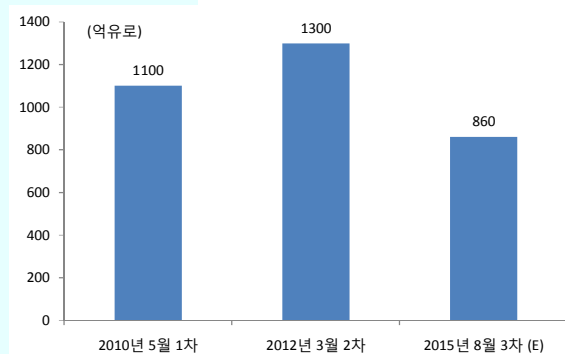
- 3차 구제 금융 논의를 위한 합의를 통해 그리스 리스크는 일단락 된 것으로 판단
- 브릿지론도 합의됐기에 추후 최종 3차 구제 금융까지의 약 4주 일정의 부정적 영향은 제한적
- 이번 합의안 도출로 얻은 것은 당장 그렉시트가 현실화되지 않았다는 점
- 독일 총리 언급이나 구제 금융 규모 및 기간, 만기 상환 일정 등을 볼 때 시간은 충분히 번 셈
- 하지만 유로존의 결속력이 약화됐다는 점은 부담(그리스 vs 독일, 남유럽 vs 북유럽)
- 그리스 선거 후 독일 국민의 51%가 그렉시트를 찬성한 것과 독일 정부의 지나친 강경적 노선으로 인해 그리스 국민의 그렉시트 희망 비율이 올라갈 수 있다는 점을 신경 쓸 필요

그리스 3차 구제금융을 논의하기 위한 합의를 통해 이제 얻은 것과 잃은 것을 나누어 생각해 보자.

최근 1개월 유로존 상황과 이번 합의안 도출을 위한 과정에서 얻은 것은 당장 그렉시트가 현실화되지 않았다는 점이다. 브릿지론도 합의됐기 때문에 추후 최종 3차구제 금융까지의 약 4주 일정은 영향이 크지 않을 전망이다. 그리스 국민투표 이후 그렉시트 우려가 매우 높아졌으나 그렉시트의 명분이 어느 집단에게나 아직 충분하지 않다는 점에서 타협의 가능성은 남아 있었고 결국 3차 구제 금융 개시 합의를 통해 단기적인 그렉시트 우려는 소멸됐다. 독일 메르켈 총리가 당장 플랜 B는 없다고 언급한데다 구제 금융 규모가 3년간 860억 유로로 거론되면서 일단 시간은 충분히 번 셈이다. 구제 금융 규모나 만기 상환 일정 등을 고려할 때 현재 논의된 합의안이 실제 구제금융으로 이행된다면 내년 정도까지 그렉시트 우려는 수면 아래로 가라앉을 가능성이 높다. 물론 정치적 리스크는 돌발 변수로 남아 있다.

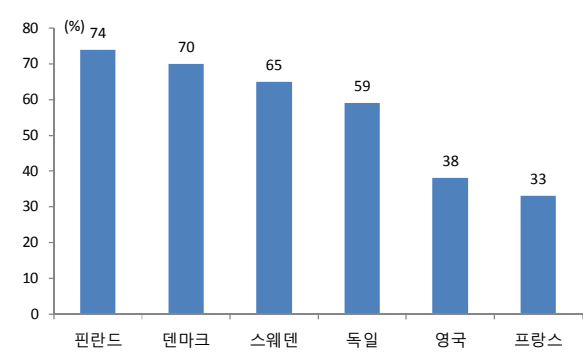
하지만 유로존의 결속력이 약화됐다는 점은 부담이다. 그리스 국민투표가 독일과 그리스의 신뢰 관계를 악화시켰고 좀 더 넓게는 구제 금융과 관련해 남유럽과 북유럽간의 입장 차이가 뚜렷했다는 점이다. 그리스의 위기는 누구의 책임인가라는 질문에 그리스 정부라고 응답한 비율이 핀란드, 덴마크, 스웨덴, 독일 등에서 높게 나왔다. 특히 독일은 국민투표 이후 더 강력해진 고강도 개혁안으로 그리스를 압박했다. 독일은 합의를 이끌어낸 주체지만 지나치게 강경적인 노선을 취함으로써 향후 4분기 스페인 및 포르투갈 총선과 그리스 정치 세력의 변화 등을 자극할 수 있다. 하지만 무엇보다 가장 먼저 쟁길 변수는 그리스 국민의 그렉시트 희망 비율의 상승 가능성이다. 이 비율이 50%를 넘어선다면 새로운 체제 위협이 될 수도 있다.

〈그림1〉 그리스 구제 금융 규모 추이



자료: HMC투자증권

〈그림2〉 그리스 위기 책임이 그리스 정부라 답한 비율



자료: 경향신문, HMC투자증권

▶ Compliance Note

조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 HMC투자증권의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 • OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 • NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 • UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 • BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 • MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 • SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2014.07.01~2015.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	117건	82.98%
보유	24건	17.02%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.