



## 그리스 민간채권단 국채교환 결과 및 시사점

채원영 연구원

- 현지 시간 3월 9일, 그리스 재무부는 전일 마감되었던 그리스 국채교환 제안<sup>1)</sup>에 교환 대상 채권 2,060억 유로 중 그리스 국내법 및 국제법에 의해 발행된 1,720억 유로 규모에 대해 민간 채권단이 참여 의사를 표명했다고 발표하였음.
  - 이 중 그리스 국내법 적용 채권이 1,520억 유로로 85.8%의 참여율을 보였고, 국외법 적용 채권은 200억 유로로 전체 290억 유로 중 69%가 참여하였음.
  - 그리스 민간채권단 참여율은 전체 교환 대상 채권의 83.5%로 나타나 그리스정부가 제시한 최소 참여율 75%를 넘어섬에 따라 구제금융 요건을 충족하였음.
- 민간채권단의 참여율이 집단행동조항(CACs)의 적용 마지노선 75%를 넘어섬에 따라 현지 시간 3월 9일, 그리스 정부는 내각회의를 열고 그리스법에 따라 발행된 국채에 대해 ‘집단행동조항(CACs)’을 적용해 국채교환에 동의하지 않은 채권단도 강제로 국채를 교환하도록 하였음.
  - 그리스 정부는 그리스 국내법에 의해 발행된 국채에 대해 CACs를 적용하면 국채교환에 동의하지 않은 250억 유로 규모의 채권도 국채교환에 참여하게 되어 전체적인 채권 교환물량은 2,060억 유로의 95.7% 규모인 1,971억 유로가 될 것이라고 공식 발표하였음.
  - 다만, 그리스 정부가 외국법에 따라 발행된 국채에 대한 교환 참여 여부 통보 시한을 현지시간 3월 23일 오후 9시까지로 연장해 그리스 국채 교환의 민간 참여율은 최종적으로 95.7%보다 높아질 수 있음.
  - 현지시간 3월 12일, CACs 적용에 의해 그리스 국내법에 의해 발행된 1,772억 5,000만 유로 규모의 국채가 모두 신규 국채로 교환 되었으며 외국법에 따라 발행된 국채는 오는 4월 11일에 교환될 예정임.

1) 그리스 정부는 지난 2월 24일에 민간이 보유한 그리스 국채 2,060유로에 대해 53.5%는 상각하고 나머지를 신규채권 및 유럽재정안정기금(EFSF) 단기 채권으로 교환할 것을 제안함.

■ 이번 그리스 국채교환 협상 결과에 대해 전문가들은 대체적으로 긍정적인 반응을 보이고 있으나, 4월에 실시될 총선의 영향 등의 위험 요소가 남아있으며 여전히 디폴트 위험이 존재한다는 평가도 있음.

- 유로존 재무장관들은 그리스의 국채교환을 성공적으로 평가하며 현지시간 3월 9일에 컨퍼런스 콜을 통해 전체 지원액 1,300억 유로 중 355억 유로 규모의 2차 구제금융 지원을 결정했으며 현지시간 3월 12일 벨기에 브뤼셀에서 정례 회의를 열고 최종 승인할 예정임.
- Jean Claude Juncker 의장은 성명서를 통해 “그리스 정부가 구제금융 지원을 위한 선행조치를 이행하는 과정에서 만족스러운 방식을 보였다는 점에 있어 환영하며 2차 구제금융 프로그램의 최종 승인을 위한 조건을 충족했다는 것이 유로그룹의 판단”이라고 언급하였음.
- 독일 재무부는 성명을 통해 국채교환의 PSI 결과에 대해 그리스가 채무상환능력을 지속할 수 있는 방향으로 한걸음 더 나아갔다고 평가하였음.
- 반면 Credit Agricole은 지지분한 디폴트(messy default)사태는 면하였지만, 4월에 있을 선거가 또 다른 위험요인이 될 것이라고 언급하였음.
- 또한, Moody's는 이번 그리스 국채교환은 내부 규정상 부실 교환으로 분류 되어 채권디폴트에 해당한다고 언급하며 그리스의 국가신용등급을 최하 등급인 ‘C’로 유지해 투자자의 대규모 손실이 예상된다는 점을 강조하였음.
- Fitch도 그리스의 신용등급을 디폴트 바로 위 등급인 제한적 디폴트(RD) 등급으로 강등하였음.

■ 국제스와프파생상품거래협회(ISDA)는 현지시간 3월 9일 성명을 통해 CACs의 적용은 보상의무를 촉발하는 신용사건(Credit Event)에 해당한다고 발표하였음.

- DTCC<sup>2)</sup>에 의하면 3월 2일 현재 그리스 국채의 CDS(신용부도스왑) 순 익스포저는 32억 달러(25억 유로) 수준을 보이고 있음.
- 시장 참여자들의 경매를 통해 디폴트로 간주된 그리스 국채의 회수율을 결정해 3월 19일 ISDA의 Determinations Committee를 통해 실제 그리스 국채에 대한 CDS 지불 경매가 실시될 예정임.
- 이 과정에서 회수율이 제로가 아닌 이상 CDS 순 익스포저에 의한 지불 금액은 32억 달러보다 낮아짐.
- 그러나 국채 교환을 위해 그리스정부가 새로 발행한 국채의 금리가 14~19%까지 상승해 부실 채권으로 분류될 수 있는 위험이 존재해 새로 발행된 국채도 신용사건으로 분류될 경우 CDS 지불 금액이 늘어날 수 있다는 의견도 있음.

(Bloomberg, WSJ 등, 3/12)

2) The Depository Trust & Clearing Corporation.