국가채무

프랑스 국채 가산금리 2012년 이후 최고, 2011년 위기와는 달라

9월 프랑스가 10년 만기로 돈을 빌리며 독일보다 더 낸 금리는 97bp로 2012년 이후 가장 컸지만, 차입 비용 상승의 대부분은 독일과 함께 겪은 것으로, 선진국 전반의 장기 금리 상승과 맞물려 있다.

datasteg 데스크 · AI 지원 · 2026년 10월 20일 · 14분

주요 수치

97bp[1]
2026년 9월 프랑스 10년물 국채의 독일 대비 가산금리, 2012년 7월 이후 최대

63%[1]
2011년 11월 프랑스 자체 정점(154bp) 대비 수준

75%[1]
2025년 12월 이후 프랑스 10년물 금리 상승분 가운데 독일 금리 자체의 상승에 해당하는 몫

글 정보

형식
해설

게시
2026년 10월 20일

수정
2026년 11월 3일

주제
국가채무, 유로 지역, 채권시장

온라인판
articles.datasteg.com/ko/a/france-spread-2026

영문판
articles.datasteg.com/en/a/france-spread-2026

데이터
차트마다 그 자료를 온라인판에서 CSV로 내려받을 수 있다.

핵심 결과

01 2026년 9월 프랑스의 독일 대비 가산금리는 월평균 97bp로 2012년 7월 이후 가장 컸지만, 2011년 11월 자국 정점의 63% 수준이고 2010~2012년 이탈리아·스페인·포르투갈·그리스의 정점에는 크게 못 미친다[1].

02 프랑스의 가산금리는 12월부터 9월까지 22bp 올라 비교한 유로 열 나라 가운데 가장 많이 올랐다. 나머지 아홉 나라 가운데 이탈리아·벨기에·그리스를 비롯한 4개국도 벌어졌지만, 아홉 나라의 변화 중간값은 거의 움직이지 않았다[1].

03 차입 비용 상승의 대부분은 독일과 함께 겪은 것이다: 다른 선진국의 장기 금리도 오르는 가운데 프랑스 금리 상승폭 0.88%p 가운데 0.66%p는 독일 금리 자체가 오른 몫이고, 공포 지수 VIX는 9월 평균 15.8로 2011년 11월의 31.9에 크게 못 미친다[1,2,3,4,5].

04 2012년 모두 역성장한 위기국들과 달리 프랑스 경제는 2025년 0.8% 성장했고 이자 부담도 2011년보다 가볍지만, GDP의 115.6%인 정부 부채는 2011년의 이탈리아·포르투갈에 가깝다[6,7].

05 2025년 기준 재정적자는 GDP의 5.1%로 비교한 여섯 나라 가운데 가장 크지만 2011년의 스페인·포르투갈·그리스보다는 작고, ECB의 TPI 안전판은 기초여건 탓으로 판단되는 긴장에는 쓰지 않는다[7,8].

질문

이 글이 답한 질문

2026년 9월 현재 프랑스의 대독일 국채 스프레드는 얼마나 이례적이며, 지금은 2010~12년 이탈리아·스페인·그리스·포르투갈의 위기와 무엇이 다르고, 프랑스가 비슷한 위기를 맞으려면 어떤 조건이 필요한가?

살펴본 내용

프랑스 가산금리가 자국의 과거와 이웃 나라에 비해 얼마나 높은지, 차입 비용 상승 중 얼마가 세계적 현상인지, 지금의 프랑스와 유로 지역이 2010~2012년과 무엇이 다른지, 그 위기가 되풀이되려면 무엇이 잘못되어야 하는지 살펴봤다.

질문에 덧붙이는 말. 2026년 10월의 공식 월평균 금리는 아직 발표되지 않아 이 글은 2026년 9월을 '현재'로 삼는다. 또 이 지표는 순수한 신용위험이 아니라 독일 대비 프랑스의 가산금리이고, 위기는 2011년 한 해가 아니라 2010년부터 2012년까지 이어졌다.

1 2012년 이후 가장 큰 격차

베이시스포인트(bp)로 나타낸 프랑스 국채의 독일 대비 가산금리(스프레드)는 2026년 9월 평균 97bp였다[1]. 프랑스가 10년 만기로 돈을 빌릴 때 유로 지역의 기준 차입자인 독일보다 더 내는 이자다. 두 금리의 차이여서 안전자산인 독일 국채를 찾는 수요에 따라서도 움직이므로, 순수한 부도위험 지표는 아니다.

프랑스 기준으로는 이례적인 수준이다. 1999년 1월 이후 이보다 컸던 달은 10개월뿐이고, 모두 2011년 10월부터 2012년 7월 사이였다[1]. 가산금리는 1999~2007년 평균 9bp, 2013~2023년 평균 45bp였고, 9월 수준은 그 뒤의 고점인 2017년 2월과 2025년 1월보다도 높다[1].

오르는 속도도 빠르다. 가산금리는 12월부터 9월까지 22bp 올랐고, 2000년 이후 같은 기간에 이보다 더 오른 해는 2011년뿐이다[1]. 9월 한 달에만 15bp 올라 1999년 이후 가장 큰 월간 상승폭 축에 들었고, 조기 총선이 결정된 2024년 6월과 비슷한 폭이었다[1].

정치는 전에도 가산금리를 움직였다. 2024년 6월 조기 총선 뒤 프랑스의 불확실성은 다른 유로 국가에도 부담을 줬고, 프랑스 부도에 대비한 보험료는 이탈리아·독일과 달리 높은 수준에 머물렀다[9]. 2026년 2월까지 예산안이 통과됐고, 그달 가산금리 월평균은 1월보다 7bp 낮았지만 3월에는 다시 올랐다[1]; 프랑스중앙은행 부총재는 예산 통과 뒤 정치 불확실성이 누그러진 것이 금리를 낮추는 데 도움이 됐다고 말했다[10]. 9월의 급등을 설명하는 자료는 찾지 못했으므로 그 원인을 단정하지 않는다.

그래도 지금의 가산금리는 2011년 11월의 프랑스 정점 154bp보다 57bp 낮다[1]. 당시에는 매도세가 유로 지역의 핵심 국가들에까지 번졌다[11]. 아래 그래프는 2024년 중반 이후의 상승을 포함한 전체 흐름을 보여 준다.

2 가장 크게 벌어진 프랑스, 거의 그대로인 유로 가산금리 중간값

비교한 유로 열 나라 가운데 12월 이후 가산금리가 가장 많이 오른 나라는 프랑스이고, 이탈리아(+15bp), 벨기에(+14bp), 그리스(+12bp)가 그 뒤를 이었다[1]. 나머지 아홉 나라의 중간값은 12월 이후로도, 프랑스 가산금리가 15bp 뛴 9월에도 거의 변하지 않았다. 다만 9월에는 이탈리아도 9bp 올랐고 벨기에와 그리스도 올랐다[1].

질문에 나온 네 위기국, 곧 이탈리아·스페인·포르투갈·그리스는 이제 모두 프랑스보다 가산금리가 낮다. 이탈리아는 89bp, 그리스는 75bp이고 스페인과 포르투갈은 더 낮다[1]. 프랑스 10년물 금리가 이탈리아보다 높았던 달은 1999년 이후 5개월뿐이고, 모두 2025년 12월 이후다[1].

IMF의 한 연구는 2024년 9월까지의 자료로 볼 때 유로 지역의 시장 분열이 과거에 비해 여전히 낮다고 분석했다[12]. 다만 같은 연구가 최근 몇 년을 따로 분석한 결과는 프랑스 국채 금리가 독일·네덜란드에서 멀어져 이탈리아·스페인 쪽으로 움직이기 시작했음을 시사했다[12].

그림 1

프랑스의 대독일 가산금리는 97bp로 2012년 7월 이후 최대지만, 2011년 11월 정점(154bp)보다는 낮다

프랑스 10년물 국채의 대독일 가산금리 · bp, 월평균, 1999년 1월~2026년 9월



이 차트 읽는 법. 선이 높을수록 프랑스가 10년 만기로 돈을 빌릴 때 독일보다 이자를 더 낸다는 뜻이다. 100bp는 1%포인트다.

이탈리아·스페인·포르투갈·그리스는 뺐다. 2010~12년 이들의 정점(519bp~2,739bp)을 함께 그리면 프랑스의 선이 납작해진다. 이들 나라의 가산금리는 유로 국가 비교 그래프와 당시·현재 비교 표에 있다.

2026년 10월 월평균은 아직 발표되지 않아 2026년 9월이 최신 자료다.

자료: ECB 데이터 포털; datasteg 계산 · 2026년 9월까지 자료[1,9]

국제결제은행(BIS)은 올여름 유로 국가들의 가산금리 확대를 에너지 가격 변동과 연결했고, 프랑스를 따로 지목하지는 않았다[13]. 하지만 ECB 자료로 비교한 유로 열 나라 가운데 여름 동안 가산금리가 가장 많이 오른 나라는 프랑스였다. 프랑스 가산금리는 6월부터 9월까지 25bp 올라 이탈리아 상승폭의 2.1배, 벨기에의 2.5배에 이르렀다[1]. 아래 그래프는 12월 이후 나라별 변화를 비교한다.

3 차입 비용 상승의 대부분은 독일과 함께 겪은 것

올해 프랑스 차입 비용 상승의 대부분은 독일과 함께 겪은 것이다. 프랑스 10년물 금리는 12월부터 9월까지 0.88%p 올라 2008년 7월 이후 가장 높은 4.44%가 됐다[1]. 독일 금리도 0.66%p 올라 3.47%에 이르렀다[1]. 프랑스 상승분의 75%는 독일 금리 자체의 상승이고, 가산금리 확대로 생긴 몫은 0.22%p뿐이다[1].

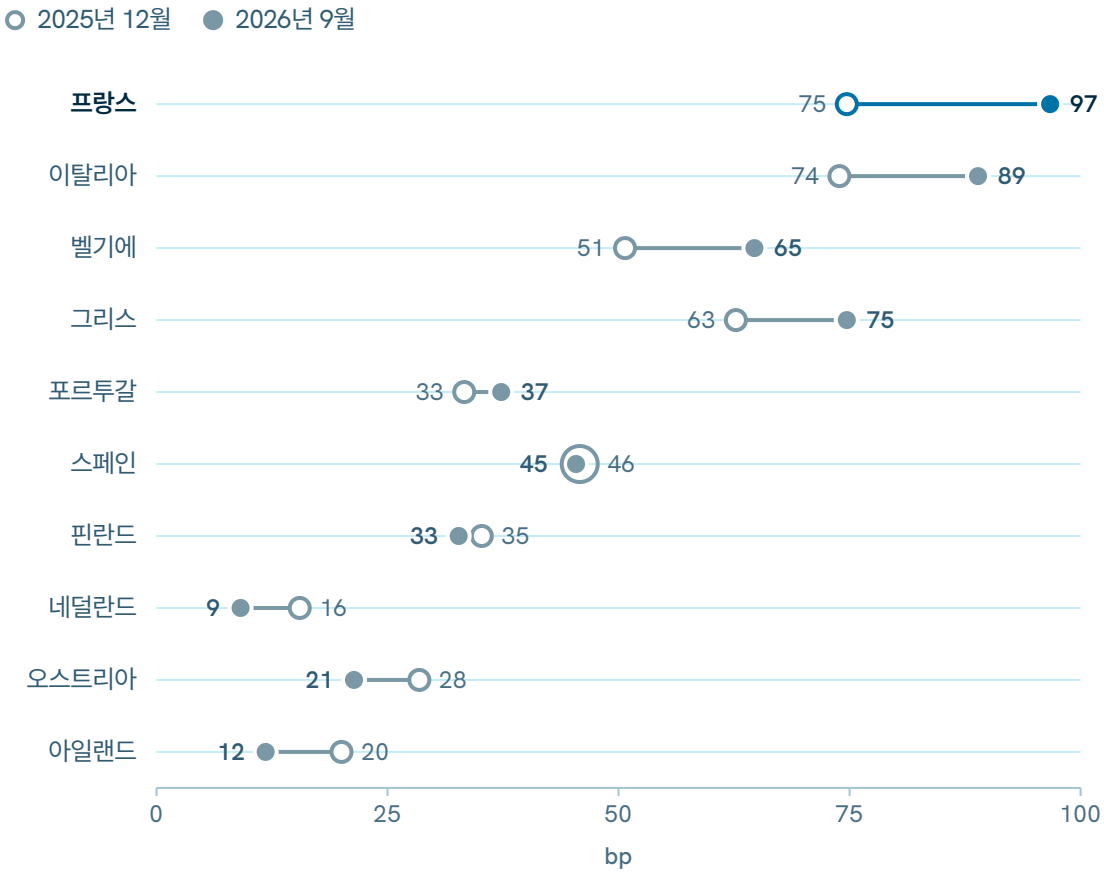
같은 기간 장기 금리는 선진국 전반에서 올랐다. 미국은 0.85%p, 영국은 0.76%p, 일본은 0.99%p 상승했다[2,3,4]. BIS는 올여름 상승의 일부를 재정 압박 속에서 투자자들이 장기 채권 보유에 더 많은 보상을 요구한 데서 찾는다[13]. 독일 국채인 분트는 2024년 말부터 금리스왑에 비해 '싸게' 거래돼 왔는데, 시장은 이를 독일의 차입 확대를 반영한 것으로 해석한다[13].

2011년과 비교하면 순위가 뒤바뀌었다. 2011년 11월 프랑스 10년물 금리 3.41%는 미국·영국·일본보다 높았다[1,2,3,4]. 지금은 미국(4.99%)과 영국(5.24%)보다 낮고 일본보다만 높다[2,3,4]. 아래 그래프는 2007년 이후 프랑스·독일·미국·영국·일본의 금리를 보여 준다.

그림 2

프랑스 가산금리는 12월부터 9월까지 22bp 올라 비교한 유로 국가 중 가장 많이 올랐고, 나머지 아홉 나라의 중간값은 거의 변하지 않았다

유로 10개국의 대독일 가산금리, 2025년 12월과 2026년 9월 · 10년물 국채, bp, 월평균, 변화폭 순



이 차트 읽는 법. 각 행은 한 나라다. 빈 점은 2025년 12월, 채운 점은 2026년 9월이다. 선이 길수록 변화가 크고, 채운 점이 빈 점보다 왼쪽에 있으면 가산금리가 좁혀졌다는 뜻이다. 스페인처럼 두 점이 거의 겹치면 빈 원이 채운 점을 둘러싼다.

프랑스를 뺀 아홉 나라의 변화폭 중간값은 0에 가깝다(−0.4bp). 나라별 변화폭은 표 보기에 있다.

독일은 기준 국가여서 가산금리가 정의상 0이다. 다른 유로 회원국(룩셈부르크·슬로바키아·슬로베니아·발트 3국·키프로스·몰타·크로아티아)은 비교하지 않았다.

자료: ECB 데이터 포털; datasteg 계산 · 2026년 9월까지 자료[1]

세계 시장에도 2011년 같은 긴장은 없다. 미국 주가의 예상 변동폭을 나타내는 VIX는 9월 평균 15.8로 2011년 11월의 31.9에 크게 못 미쳤고, 2007년 1월 이후 237개월 가운데 이보다 낮았던 달은 83개월뿐이다[5]. 2026년 10월 16일 종가는 20.0까지 뛰었지만 하루의 움직임은 추세가 아니며, 그날까지의 10월 평균은 15.9였다[5]. BIS는 여름 동안 투자자들의 위험 선호가 오르내리면서도 전반적으로 유지됐다고 평가했다[13].

프랑스에서 비롯된 파급효과를 직접 측정한 연구는 찾지 못했다. 가장 가까운 증거는 2024년 6월의 사례다[9].

4 부채와 적자는 위기국과 비슷, 나머지는 다르다

부채만 보면 프랑스는 이제 당시 위기국들과 닮았다. 프랑스 정부 부채는 2025년 GDP의 115.6%로, 2007년 이후 자료에서 가장 높다[7]. 이는 2011년 포르투갈(114.0%)에 가깝고 이탈리아(119.1%)보다 낮지만 스페인(69.5%)보다는 훨씬 높다[7]. 재정적자는 GDP의 5.1%로 2025년 독일이나 어느 위기국보다도 컸지만, 2011년 프랑스 자신의 적자도 5.3%로 비슷했다[7].

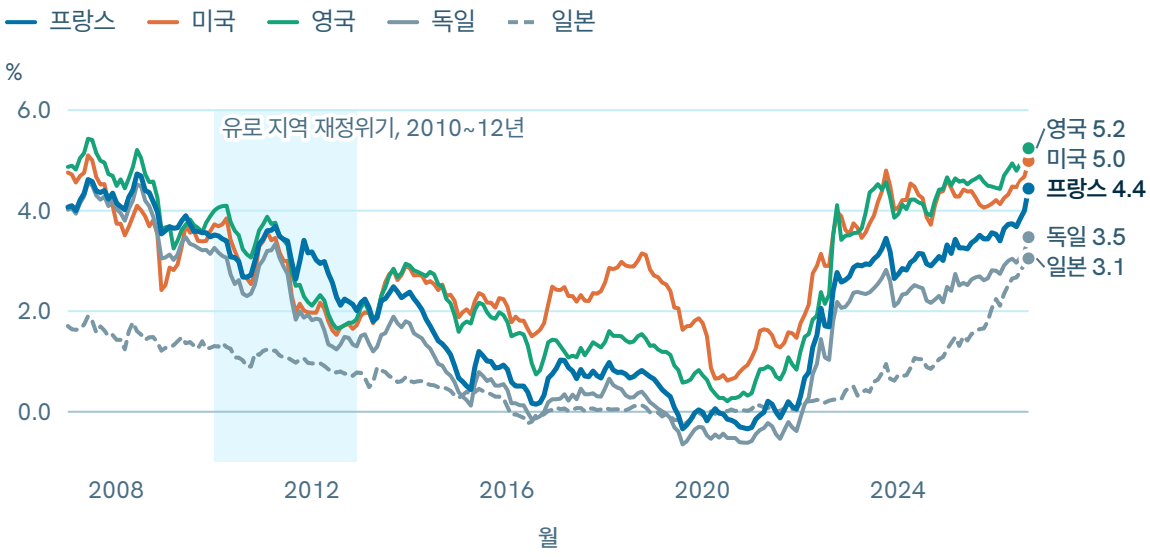
나머지 조건은 다르다. 2025년 이자 부담은 GDP의 2.2%로 2011년의 프랑스보다 가볍고, 당시 이탈리아(4.6%)나 그리스(7.7%)보다 훨씬 낮다[7]. 프랑스 경제는 2025년 0.8% 성장했지만, 스페인·포르투갈·그리스는 2011년에, 네 나라 모두는 2012년에 역성장했다[6]. 경상수지도 GDP의 −0.4%로 균형에 가깝지만, 스페인·

포르투갈·그리스는 2007년 GDP의 9.4%~15.4%에 이르는 적자를 냈다[14].

그림 3

2026년 선진국 장기 금리가 함께 올랐고, 2011년 말 미국·영국·일본보다 높았던 프랑스 금리는 이제 미국·영국보다 낮다

10년물 국채 금리: 프랑스·독일·미국·영국·일본 · %, 월별, 2007년 1월~2026년 9월



이 차트 읽는 법. 각 선은 한 나라가 10년 만기로 돈을 빌리는 비용이다. 프랑스 선과 독일 선 사이의 간격이 앞 그래프의 가산금리다.
프랑스·독일은 ECB 월평균, 미국은 10년물 국채 금리 월평균(연준), 영국·일본은 OECD 월간 장기 금리다. 출처마다 정의가 조금씩 다르다.
이탈리아 등 다른 유로 국가는 뺐다. 이들 나라의 이야기는 대독일 가산금리이며, 유로 국가 비교 그래프에서 다룬다.
자료: ECB 데이터 포털; 연준·OECD(FRED, 세인트루이스 연방준비은행) · 2026년 9월까지 자료 [1,2,3,4]

위기국들의 문제도 한 가지가 아니었다. 그리스·포르투갈·스페인 등을 분석한 IMF의 한 연구에 따르면 위기 전의 문제는 정부만이 아니라 주로 경제 전체의 차입이었고, 그리스에서는 정부의 방만한 지출도 한몫했다[15]. 2011년 말 그리스와 포르투갈은 경기 침체 속에 재정 목표를 맞추는 데 어려움을 겪었고, 이탈리아와 스페인은 신용등급 하향 조정과 정치 불확실성에 시달렸다[11].

부채만으로 오늘의 가산금리 순위가 정해지지도 않는다. 이탈리아(137.1%)와 그리스(146.1%)는 GDP 대비 부채가 프랑스보다 많지만 가산금리는 더 낮다[1,7]. 2010년부터 2012년까지 이어진 위기 때의 가산금리는 차원이 달라, 2011년 평균이 이탈리아 281bp, 그리스 1,314bp로 프랑스의 71bp와는 비교가 안 된다[1]. 아래 표는 오늘의 프랑스를 2011년의 위기국들과 나란히 놓고 비교한다.

5 달라진 유로 지역의 방어막

2010~2012년의 구조는 양쪽 방향으로 모두 달라졌다. 당시에는 은행과 자국 정부 사이의 악순환 고리가 재정 우려를 더 넓은 금융 불안으로 키웠다[16]. 2011년 프랑스 은행들은 잃어버린 시장 자금의 일부를 중앙은행 대출로 메웠고[11], 유로 지역 중앙은행들의 체계인 유로시스템은 국채를 제한적으로만 사들였다[11].

2012년 ECB는 약속 하나를 더했다. ECB의 한 연구는 전면적 통화거래(OMT) 발표가 이탈리아와 스페인의 2년물 금리를 크게 낮춘 반면 프랑스 금리는 거의 움직이지 않았다고 분석했다[17]. OMT는 한도를 미리 정하지 않고 단기 국채를 사들이되, 조건을 받아들인 나라에만 적용하는 방식이었다[17]. 발표 전후인 2012년 7월부터 12월까지 이탈리아와 스페인의 10년물 가산금리는 각각 약 151bp, 프랑스는 33bp 좁혀졌다[1].

2022년부터 ECB에는 통화정책이 각국에 전달되는 것을 위협하는 정당화되지 않는 무질서한 시장 움직임에 대응하는 상시 수단, TPI가 있다[8]. 2026년 10월 초 유로시스템이 통화정책 목적으로 보유한 증권은 3.32조 유로로 2011년 말의 12.1배지만, 2022년 정점보다는 33% 줄었다[18].

그림 4

프랑스 부채는 2011년 이탈리아·포르투갈 수준에 가깝고 2025년 재정적자는 여섯 나라 중 가장 크지만, 이자 부담은 더 가볍고 경제는 성장하고 있다

오늘의 프랑스와 2011년의 위기국 · 대독일 가산금리는 bp, 정부 부채·재정수지·이자 지출은 GDP 대비 %, 실질 성장률은 전년 대비 %

국가, 시점	가산금리(bp)	부채(%)	재정수지(%)	이자(%)	성장률(%)
프랑스 현재	97	115.6	-5.1	2.2	0.8
프랑스 2011년	71	88.7	-5.3	2.7	2.4
이탈리아 2011년	281	119.1	-3.5	4.6	0.7
스페인 2011년	283	69.5	-9.7	2.5	-0.6
포르투갈 2011년	763	114.0	-7.7	4.3	-1.7
그리스 2011년	1,314	175.1	-10.5	7.7	-9.9
이탈리아 현재	89	137.1	-3.1	3.9	0.6
스페인 현재	45	100.7	-2.4	2.4	2.6
포르투갈 현재	37	89.7	0.7	1.9	1.9
그리스 현재	75	146.1	1.7	3.2	2.1
독일 현재	-	63.5	-2.7	1.1	0.2

이 차트 읽는 법. 2011년 행은 위기 당시의 위기국과 프랑스를 보여 준다. '현재' 행은 최신 자료로, 가산금리는 2026년 9월, 나머지 열은 2025년 값이다. 재정수지가 음수면 적자, 성장률이 음수면 경제가 위축됐다는 뜻이다.

'현재' 행의 가산금리는 2026년 9월 월평균이고, 2011년 행은 2011년 12개월 월평균의 평균이다. '현재' 행의 부채·재정수지·이자·성장률은 최신 연간 자료인 2025년 값이다. 독일은 기준 국가여서 가산금리가 없다.

그리스의 2012년 2월 2,739bp 같은 정점 가산금리는 표가 아니라 본문에 있다. 표의 가산금리 열은 극단값이 아니라 대표 수준을 보여 준다.

경상수지는 뺐다. 위기국의 대외 적자는 2008년 이전에 쌓였으므로 2011년 값으로는 핵심을 놓친다. 본문에 2007년과 2025년 값이 있다. 아일랜드는 비교 대상이 아니다.

자료: ECB 데이터 포털; Eurostat; datasteg 계산 · 2026년 9월까지 자료[1,6,7]

은행이 보유한 자국 정부 부채 비중도 2011년보다 낮아져 프랑스는 2011년 21%에서 2025년 17%로 내려갔지만, 2022년의 15%보다는 높아졌다[19,20]. BIS는 이런 직접적 연결이 약해졌을 수 있다는 근거를 제시한다[16]. 아래 그래프는 프랑스를 이탈리아·스페인·포르투갈과 비교한다.

그러나 ECB가 지속적인 긴장이 그 나라의 기초여건을 반영한다고 판단하면 TPI 매입은 중단되며, 이 수단은 2024년까지 한 번도 쓰이지 않았다[8]. 크리스틴 라가르드 ECB 총재는 2026년 5월, 중앙은행 독립성의 조건인 통화정책의 운신의 폭이 무엇보다 재정 책임에 달려 있다고 말했다[21].

위험은 사라지기보다 자리를 옮겼다. 비은행 금융기관이 선진국 국채의 최대 보유자가 됐고, 그사이 중앙은행의 비중은 줄었다[16]. EU 자료를 보면 이제 은행과 정부의 위험을 잇는 고리로는 은행의 국채 직접 보유보다 비은행과의 연결이 더 중요하다[22].

6 2011년이 되풀이되려면

연구는 가산금리가 스스로를 키우는 과정을 설명한다. 부도에 대한 두려움이 금리를 올리고, 높은 금리가 부채를 더 빨리 늘려 그 두려움을 정당화한다[23]. 이들의 모형에서 이런 자기실현적 위기가 가능한지는 부채 수준, 부채의 만기, 재정이 얼마나 단호하게 대응하는지에 달려 있다[23]. 저자들은 그 위험을 무시하기 어렵다고 보고, BIS는 장기적인 부채 한계에 이르기 훨씬 전에도 차입 비용이 급등할 수 있다고 경고한다[16,23].

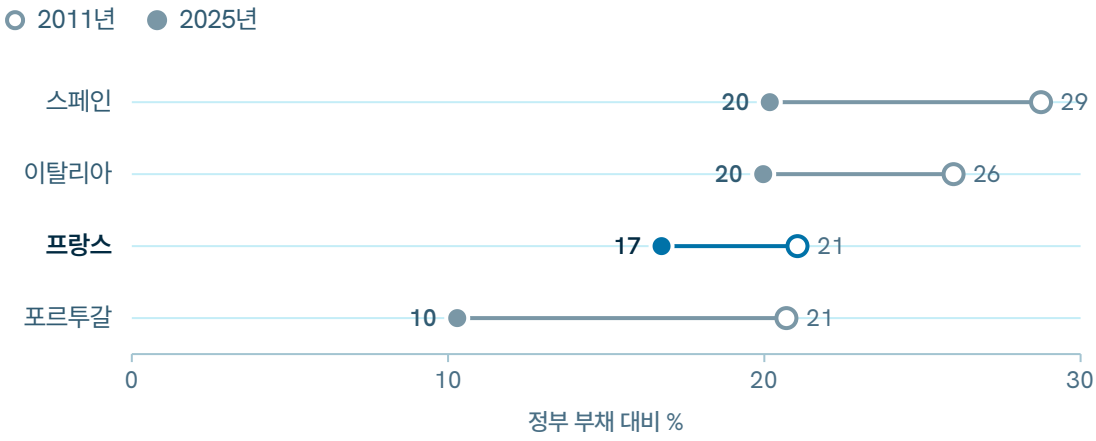
기초여건이 얼마나 설명하는지에 대해서는 연구마다 결과가 다르다. 스페인중앙은행의 한 연구는 경제 기초여건이 비핵심국 가산금리 정점의 많아야 사분의 일 정도만 설명하며, 위기가 가장 심할 때 이탈리아·스페인·포르투갈·아일랜드의 가산금리는 기초여건으로 정당화되는 수준의 두 배에서 여섯 배에 이르렀다고 본다[24].

이탈리아를 다룬 한 모형은 가산금리 가운데 작은 몫만 자기실현적 두려움으로 돌린다[25]. 두 연구는 방법도 다르다: 앞의 연구는 부채·재정수지·성장·물가로 기초여건을 측정하고, 뒤의 연구는 국가 부도 모형을 쓴다.

그림 5

네 나라 모두 자국 은행이 보유한 정부 부채 비중이 2011년보다 낮아졌고, 프랑스는 21%에서 17%로 내려갔다

자국 은행이 보유한 정부 부채 비중, 2011년과 2025년 · 일반정부 부채 대비 %, 연말 기준, 중앙은행 제외



이 차트 읽는 법. 빈 점은 2011년, 채운 점은 2025년이다. 채운 점이 빈 점보다 왼쪽에 있으면 지금 은행이 보유한 비중이 더 작다는 뜻이다.
그리스는 ECB 자료에서 수치가 공개되지 않아 뺐다. 이탈리아의 비중은 2011년 뒤 더 올라 2012년 30%였다. 표 보기에 네 나라의 2012년 값이 있다.
프랑스의 비중은 2022년 15%로 가장 낮았다가 이후 해마다 올랐다.
연말 기준 비중이어서 위기 중 은행들이 얼마나 사고팔았는지는 보여 주지 않는다.
자료: ECB 데이터 포털; datasteg 계산 · 2025년까지 자료[19,20]

이 조건에 비춰 보면 프랑스의 부채는 많고, 2007년 이후 자료에서 가장 높다[7]. 재정 긴축은 느리다: 이자 지출을 제외하고 계산한 기초재정적자는 2024년에 커졌다가 2025년 GDP의 2.9%가 됐는데, 2023년의 3.5%보다 조금 작을 뿐이다[7]. 프랑스중앙은행 부총재는 2026년 예산이 2025년 12월 전망 때 가정한 것보다 적자를 덜 줄인다고 말했다[10]. 프랑스 부채의 만기를 보여 주는 수치는 찾지 못해 이 조건은 열린 채로 남는다.

2010~2012년의 증폭 장치는 지금은 약하다: 세계 시장은 차분하고, 이탈리아와 스페인의 가산금리는 프랑스보다 낮다[1,5]. 프랑스 은행들의 자국 국채 보유 비중도 2011년보다 낮지만, 2022년 이후로는 해마다 올랐다[19,20]. IMF의 한 연구는 세계적 위험 충격이 유로 시장이 분열됐을 때 유로 지역의 부도 보험료를 끌어올리고, 분열되지 않았을 때는 뚜렷한 영향이 없다고 본다[12]. 이 연구의 분열 지표는 2024년에 과거 위기 때보다 낮았다[12].

이론상 OMT 같은 약속은 위기가 순전히 두려움에서 비롯됐다면 비용 없이 나쁜 결과를 막는다[26]. 하지만 TPI는 기초여건을 반영한다고 판단되는 긴장에는 쓰이지 않는다[8]. OMT는 2024년 현재 그 조건을 충족하는 나라에 ECB의 재량으로 여전히 쓸 수 있었다[8]. BIS 연구는 레버리지를 쓴 비은행의 매도가 금리 급등을 걷잡을 수 없는 소용돌이로 키울 수 있다고도 경고한다[22,27].

역사는 2010~2012년의 조건에서 프랑스만 한 가산금리가 얼마나 커질 수 있는지 보여 준다. 2010년 4월 이탈리아의 가산금리는 94bp, 스페인은 84bp로 지금의 프랑스와 비슷했다[1]. 위기가 번지면서 두 나라의 가산금리는 정점에서 519bp와 555bp에 이르렀다[1]. 이는 그 시절 조건에서의 경로일 뿐 프랑스에 대한 전망이 아니다.

편집자의 판단

프랑스의 독일 대비 가산금리는 비교한 유로 국가 가운데 가장 많이 벌어졌다: 중간값은 거의 움직이지 않았고 몇몇 나라는 오히려 좁혀졌지만, 이탈리아·벨기에·그리스는 프랑스의 절반에서 삼분의 이 정도 올랐다. 프랑스의 가산금리 확대가 두드러지지만 시장은 차분하며, 유로 지역의 위기는 아니다. 부채는 위기국들과 비슷하고 2025년 재정적자는 이 글에서 비교한 여섯 나라 가운데 가장 크지만, 그들이 겪은 경기 침체나 세계적 공황은 없다. 약점은 ECB의 안전판이 가장 덜 도움이 되는 곳에 있다: 프랑스의 가산금리가 예산을 평가한 결과로 받아들여지면 TPI는 이를 누르도록 설계되지 않았고, OMT에는 조건이 따른다. 지켜볼 것은 예측이 아닌 조건이다: 다른 유로 국가의 가산금리가 프랑스를 따라 오르는지, 세계적 공포 지표가 높아지는지, 재정적자가 줄어드는지다.

이 글의 용어

국채 금리
오늘의 시장 가격에 국채를 사서 만기까지 보유할 때 투자자가 얻는 연간 수익률이다. 채권 가격이 내리면 금리는 오른다.

VIX
옵션 가격으로 계산한, 앞으로 한 달 동안 미국 주식시장이 얼마나 출렁일지에 대한 시장의 예상치다. 투자자들의 불안을 재는 지표로 널리 쓰인다.

TPI(전달보호수단)
ECB가 2022년에 만든 전달보호수단으로, 시장이 무질서해지면 중앙은행이 한 나라의 국채를 사들이겠다고 약속하는 안전판이다. 그런 움직임이 통화정책의 전달을 위협할 때 쓸 수 있지만, 그 나라의 기초여건을 반영한다고 판단되는 긴장에는 쓰지 않는다.

베이시스포인트(bp)
1%p의 100분의 1이다. 금리의 작은 차이나 변화를 나타낼 때 흔히 쓰는 단위다.

가산금리
같은 만기의 채무에 대해 한 차입자가 기준 차입자보다 더 내는 이자다. 보통 베이시스포인트(bp)로 나타내며 스프레드라고도 한다. 이 글에서는 프랑스 10년 만기 국채 금리와 독일 국채 금리의 차이를 말한다.

분트
독일 연방정부가 발행한 국채다. 투자자들은 10년물 분트를 유로 지역에서 가장 안전한 기준 채권으로 여긴다.

악순환 고리
은행과 자국 정부 사이의 상호 연결이다. 정부에 대한 의심으로 은행이 보유한 국채 값이 떨어지면 은행이 약해지고, 은행을 지원하는 비용이 다시 정부를 약하게 만든다.

전면적 통화거래(OMT)
ECB가 2012년에 내놓은, 한 유로 국가의 단기 국채를 한도를 미리 정하지 않고 사들이겠다는 약속이다. 합의된 정책 조건을 받아들인 나라에만 적용된다.

자기실현적 위기
두려움 자체가 불러오는 부채 위기다. 대출자들이 부도를 예상해 더 높은 이자를 요구하면, 그 높은 이자가 부도 가능성을 키울 수 있다.

기초재정수지
부채 이자 지출을 제외하고 계산한 정부의 재정수지다. 기초재정적자는 이자를 내기 전에도 정부가 거둔 것보다 더 많이 쓴다는 뜻이다.

참고 자료

연구

8 Hudepohl, T. and Malderez, S. (eds) (2024). The use of the Eurosystem's monetary policy instruments and its monetary policy implementation framework in 2022 and 2023. ECB Occasional Paper Series 355. European Central Bank
www.ecb.europa.eu//pub/pdf/scpops/ecb.op355~7a0d99f4f2.en.pdf

9 BIS (2024). Carry off, carry on. BIS Quarterly Review.
www.bis.org/publications/qr-202409/carry-off-carry-on

11 Vause, N. and von Peter, G. (2011). Euro area sovereign crisis drives global financial markets. BIS Quarterly Review. BIS
www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1112a.htm

12 Mosk, B. and de Vette, N. (2025). Euro Area Financial Fragmentation and Bond Market Stability. IMF Working Papers 2025/194. IMF
www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2025/194/001.2025.issue-194-en.xml

13 BIS (2026). Yields climb, yet risk appetite holds firm. BIS Quarterly Review.
www.bis.org/publications/qr-202609/yields-climb-yet-risk-appetite-holds-firm

15 Kang, J. S. and Shambaugh, J. C. (2013). The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area Periphery and the Baltics: Many Paths to the Same Endpoint. IMF Working Papers 2013/169. IMF
www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2013/169/001.2013.issue-169-en.xml

16 BIS (2026). II. High public debt and shifting financial markets: challenges for central banks. BIS Annual Economic Report.
www.bis.org/publications/aer-2026/high-public-debt-shifting-financial-markets

17 Altavilla, C., Giannone, D. and Lenza, M. (2014). The financial and macroeconomic effects of OMT announcements. ECB Working Paper Series 1707. European Central Bank
www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1707.pdf

22 Hardy, B., Jager, M. and Avdjiev, S. (2026). The evolving nexus: sovereigns, banks and NBFIs. BIS Working Papers 1369. BIS
www.bis.org/publications/working-paper-1369-evolving-nexus-sovereigns-banks-and-nbfis

23 Lorenzoni, G. and Werning, I. (2013). Slow Moving Debt Crises. NBER Working Papers w19228. NBER
www.nber.org/papers/w19228

24 Burriel, P., Delgado-Téllez, M. et al. (2024). Estimating the contribution of macroeconomic factors to sovereign bond spreads in the euro area. Banco de España Working Papers 2408. Banco de España
www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/24/Files/dt2408e.pdf

25 Bocola, L. and Dovis, A. (2016). Self-Fulfilling Debt Crises: A Quantitative Analysis. NBER Working Papers w22694. NBER
www.nber.org/papers/w22694

26 Krishnamurthy, A., Nagel, S. and Vissing-Jorgensen, A. (2017). ECB Policies Involving Government Bond Purchases: Impact and Channels. NBER Working Papers w23985. NBER
www.nber.org/papers/w23985

27 Drehmann, M. and Zhu, S. (2026). High public debt, NBFIs and the risk of market dysfunction. BIS Bulletins 136. BIS
www.bis.org/publications/bulletin-136-high-public-debt-nbfis-and-risk-market-dysfunction

연설과 발표

10 Beau, D. (2026). Denis Beau: Economic developments in France and the euro area. BIS central bank speeches. Bank of France
www.bis.org/review/r260309h.htm

21 Lagarde, C. (2026). Christine Lagarde: When it matters most - upholding independence in challenging times. BIS central bank speeches. European Central Bank
www.bis.org/review/r260603g.htm

데이터

1 ECB Data Portal. Long-term interest rate for convergence purposes - Euro (AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IE, IT, NL, PT). IRS.M.FR.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.DE.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.IT.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.ES.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.PT.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.GR.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.BE.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.NL.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.AT.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.FI.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z, IRS.M.IE.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z. 2026년 10월 19일 조회.
data.ecb.europa.eu/data/datasets/IRS/IRS.M.FR.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z

2 FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. US 10-year Treasury yield, monthly average. GS10. 2026년 10월 19일 조회.
fred.stlouisfed.org/series/GS10

3 FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. UK 10-year government bond yield, monthly (OECD). IRLTLT01GBM156N. 2026년 10월 19일 조회.
fred.stlouisfed.org/series/IRLTLT01GBM156N

4 FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. Japan 10-year government bond yield, monthly (OECD). IRLTLT01JPM156N. 2026년 10월 19일 조회.
fred.stlouisfed.org/series/IRLTLT01JPM156N

5 FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. CBOE Volatility Index: VIX (US). VIXCLS. 2026년 10월 19일 조회.
fred.stlouisfed.org/series/VIXCLS

6 Eurostat. Real GDP growth, % change on previous year (chain-linked volumes) (DE, ES, FR, GR, IT, PT). nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=FR, nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=IT, nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=ES, nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=PT, nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=EL, nama_10_gdp?na_item=B1GQ&unit=CLV_PCH_PRE&freq=A&geo=DE. 2026년 10월 19일 조회.
ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp/default/table

7 Eurostat. Government deficit/surplus, debt and associated data (DE, ES, FR, GR, IT, PT). gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=FR, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=FR, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=IT, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=PT, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=FR, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=DE, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=IT, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=ES, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=PT, gov_10dd_edpt1?na_item=B9&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=EL, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=ES, gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=IT, gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=EL, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=EL, gov_10dd_edpt1?na_item=GD&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=DE, gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=ES, gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=PT, gov_10dd_edpt1?na_item=D41PAY&sector=S13&unit=PC_GDP&freq=A&geo=DE. 2026년 10월 19일 조회.
ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1/default/table

14 Eurostat. Current account balance, % of GDP (BPM6) (ES, FR, GR, PT). bop_gdp6_q?freq=A&unit=PC_GDP&s_adj=NSA&bop_item=CA&stk_flow=BAL&partner=WRL_REST&geo=FR, bop_gdp6_q?freq=A&unit=PC_GDP&s_adj=NSA&bop_item=CA&stk_flow=BAL&partner=WRL_REST&geo=ES, bop_gdp6_q?freq=A&unit=PC_GDP&s_adj=NSA&bop_item=CA&stk_flow=BAL&partner=WRL_REST&geo=PT, bop_gdp6_q?freq=A&unit=PC_GDP&s_adj=NSA&bop_item=CA&stk_flow=BAL&partner=WRL_REST&geo=EL. 2026년 10월 19일 조회. ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_gdp6_q/default/table

18 ECB Data Portal. Eurosystem securities held for monetary policy purposes, EUR million, weekly financial statement. ILM.W.U2.C.A070100.U2.EUR. 2026년 10월 19일 조회. data.ecb.europa.eu/data/datasets/ILM/ILM.W.U2.C.A070100.U2.EUR

19 ECB Data Portal. Government debt held by other monetary financial institutions (ES, FR, IT, PT). GFS.A.N.FR.W2.S13.S12T.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.IT.W2.S13.S12T.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.ES.W2.S13.S12T.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.PT.W2.S13.S12T.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T. 2026년 10월 19일 조회. data.ecb.europa.eu/data/datasets/GFS/GFS.A.N.FR.W2.S13.S12T.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T

20 ECB Data Portal. Government debt (consolidated) (ES, FR, IT, PT). GFS.A.N.FR.W0.S13.S1.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.IT.W0.S13.S1.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.ES.W0.S13.S1.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T, GFS.A.N.PT.W0.S13.S1.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T. 2026년 10월 19일 조회. data.ecb.europa.eu/data/datasets/GFS/GFS.A.N.FR.W0.S13.S1.C.L.LE.GD.T._Z.XDC._T.F.V.N._T

더 읽을거리

Revisiting the link between government debt and sovereign interest rates in the euro area · SUERF (Pamies, Carnot and Patarau) · 2023년 12월
부채가 많을수록 스프레드가 더 가파르게 오르지만 성장 전망과 제도의 질이 그 영향을 상당 부분 상쇄한다는 연구로, 오늘날 부채만으로 유로 국가들의 스프레드 순위가 설명되지 않는 이유를 이해하는 데 도움이 된다.

European Governments' Fiscal Behaviour and Public Debt Holders: What Is the Financial Connection? · SUERF Policy Brief 1133 (Claeys et al.) · 2025년 4월 10일
2001~2023년 EU 각국 은행이 자국 정부 부채를 얼마나 보유했는지, 그것이 재정 규율을 약화시키는지를 다뤄, 이 글의 은행 보유 비교를 EU 전체로 넓혀 준다.

Gambling for Redemption and Self-Fulfilling Debt Crises · NBER Working Paper w21026 (Conesa and Kehoe) · 2015년 3월 1일
매기 대량의 국채를 팔아야 하는 정부가 자기실현적 위기에 노출되는 과정을 2010~13년 유로 위기에 맞춰 모형화한 연구로, 이 글이 인용한 두 모형과 함께 읽을 만한 세 번째 관점이다.

이 글 인용하기

이 글을 연구, 보고서, 기사에 참고하셨다면 아래와 같이 출처를 밝혀 주세요.

datasteg (2026), 「프랑스 국채 가산금리 2012년 이후 최고, 2011년 위기와는 달라」, datasteg articles, 2026년 10월 20일, https://articles.datasteg.com/ko/a/france-spread-2026.

```
@online{datasteg:france-spread-2026,
  author       = {{datasteg}},
  title        = {프랑스 국채 가산금리 2012년 이후 최고, 2011년 위기와는 달라},
  organization = {datasteg articles},
  date         = {2026-10-20},
  url          = {https://articles.datasteg.com/ko/a/france-spread-2026},
  langid       = {korean}
}
```

유의 사항. 이 글은 경제와 금융시장에 관한 일반적인 정보이며 투자 조언이 아니다.

이 PDF는 2026년 11월 3일에 온라인판에서 만들었다. 대화형 차트와 그 자료, 이후의 정정은 온라인판에서 볼 수 있다.