

12-38 (통권 제 509호)

2012. 10. 19.

지속가능 성장을 위한

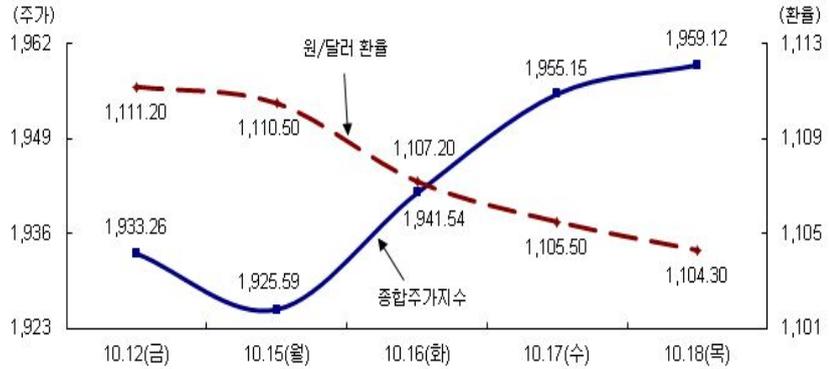
경제주평

Weekly Economic Review

- 2013년 유로존의 5대 잠복 위협요인

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (10.12~10.18)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 2013년 유로존의 5대 잠복 위험요인	1
주요 국내외 경제지표	11

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총괄 : 유 병 규 경제연구본부장 (2072-6210, bkyoo@hri.co.kr)
□ 작성 : 조 호 정 선임 연구원 (2072-6217, chjss@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 2013년 유로존의 5대 잠복 위협요인

■ 유로존 불안 지속

최근 스페인의 국가신용등급이 BBB+에서 BBB-로 2단계 하향 조정되었고 스페인에 대한 전면 구제금융 논란도 커지고 있다. 지난 2/4분기 마이너스 성장을 한 유로존 경제에 대한 전망도 여전히 부정적이다. 아울러 잠복된 위협요인들로 인해 유로존은 2013년에도 계속해서 높은 변동성을 이어갈 것으로 보인다.

■ 2013년 유로존의 5대 잠복 위협요인

2013년 유로존에 잠복된 위협요인은 5가지로 구분해 볼 수 있다. **첫째, 부채위기가 반복되는 함정에 빠져있다.** 유로존 국가채무는 2012년 GDP 대비 93.6%에서 2013년 94.9%로 계속 악화될 전망이다. 특히, 2012년 11월부터 2013년말까지 만기 도래하는 국채 규모가 6,543억 유로에 달하고 이중 53%인 3,500억 유로가 몰려 있는 2013년 4월까지 부도 위기는 계속 높아질 전망이다. 더욱이 스페인을 포함한 재정위기국들의 채권 만기가 많이 몰려 있는 2012년 12월(757억 유로)과 2013년 4월(718억 유로)에 위기가 증폭될 수 있다.

둘째, 위기의 방화벽도 취약하다. ECB 신규 국채매입 프로그램(OMT)의 지속 가능성 여부와 2013년 실질 대출여력의 감소가 위기 방어력을 제약한다. 2012년 10월 15일 현재 위기국의 총 국가부채는 3.8조 유로이나 유럽재정안정기금과 유럽안정화기구의 대출여력 합계는 6,480억 유로에 불과하다. 특히, 유럽안정화기구(ESM)에 구제금융을 지원 받은 국가들의 지분 18.8%가 납부되지 않는다면 대출 여력은 5,540억 유로로 줄어들고, 이마저도 2012년 10월부터 2014년 6월까지 단계적으로 늘어난다. 또한, 2013년 7월 유럽재정안정기금이 예정대로 종료되면 유로존의 대출여력 가운데 1,480억 유로가 추가적으로 감소될 수 있다.

셋째, 유로존의 성장 동력이 미약하다. 유로존은 소비자 신뢰 수준이 2012년 3/4분기 -24.0으로 최저 수준이고, 신규 일자리도 2012년 2/4분기(전년동기대비) 128만개 감소하는 등 내수 활성화 여력이 부족하다. 2009년 65.3%에서 2011년 63.1%로 감소한 역내교역비중도 위기국의 경제를 더욱 둔화시키고 있으며, 지난 7월 유럽정상회의에서 합의된 성장정책 규모도 유로존 GDP의 0.9%로 경기진작에는 한계가 있다.

넷째, 스페인 금융 부실의 확대가 유로존의 또다른 뇌관이 될 수 있다. 스페인 금융기관의 부실채권비율이 2011년 1월 6.1%에서 2012년 7월 9.9%로 늘어났고 외국인 투자자금도 2010년 이후 2,500억 유로 이상 유출되어 금융위기 가능성이 높아지고 있다. 이는 도미노식으로 기업과 가계의 민간부채 위기로 연결될 수 있다.

마지막으로, 재정위기 해결을 위한 리더십도 취약하다. 유로존은 구조적 문제 해결을 위해 2013년 新재정협약 시행, 단일 금융감독기구 설립 등을 논의하고 있으나 회원국 간 입장 차이가 크고 이에 대한 합의를 이끌어 낼 리더십도 부족하다.

■ 시사점

2013년 유로존의 미약한 경제 회복과 잠복된 위협요인들로 인해 위기가 재차 확대되면 세계경제의 침체 폭도 커질 것이다. 이는 보호무역주의 강화 디레버리징으로 인한 신흥국 자금 경색으로 연결될 수 있다. 이에 대비하여 정부는 내수 경기 활성화 대책 마련, 보호무역주의 강화에 대응한 국제공조 강화 수출 경기의 악화 방지 및 금융시장 안정화 대책을 강구해야 한다.

1. 유로존 불안 지속

○ 스페인의 신용등급 추가 하락, 유로존 경기 침체 심화 등으로 유로존의 불확실성이 커지면서 위기가 다시 고조될 수 있다는 우려가 높아짐

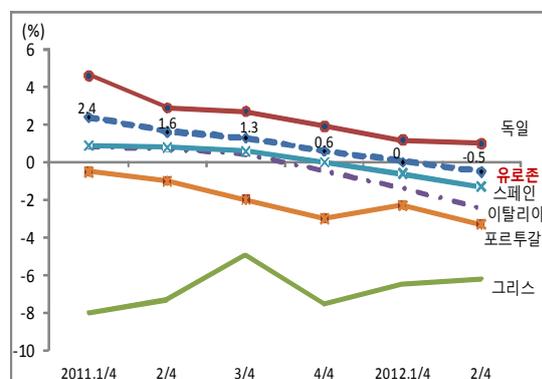
- 유럽중앙은행(ECB)의 국채매입 표명, 유럽안정화기구의 출범 등으로 안정되던 유로존 위기가 스페인의 신용등급 하락과 전면 구제금융 지원을 둘러싼 회원국 간 의견 차이 등으로 불확실성이 커지고 있음
 - S&P는 지난 10일 스페인의 국가신용등급을 기존 BBB+에서 BBB-로 두단계 하향 조정하였고, 해외 IB들에 따르면 스페인의 2012년 GDP 대비 재정적자 비율이 억제목표인 -6.3%를 초과할 것으로 전망되면서 위기가 다시 고조됨
 - 이에 따라, 스페인은 지난 6월 합의된 1,000억 유로의 은행 구제금융을 전면 구제금융으로 전환해 줄 것을 공식적으로 요청할 계획임. 하지만 독일 등은 전면 구제금융에 대해 반대 입장을 강하게 표명하면서 불안이 커짐
- 재정위기 위기의 심화로 유로존 경제성장률은 2012년 마이너스를 기록하고 2013년에도 0%대의 미약한 회복에 그쳐 경기 침체가 지속될 것으로 전망
 - 2011년 내내 하락세를 보였던 유로존 경제성장률은 2012년 1/4분기 0.0%를 기록한 이후, 2/4분기에는 전년동기대비 -0.5%로 마이너스 성장함
 - IMF는 최근 세계경제전망을 통해 유로존이 2012년에 -0.4%, 2013년 0.2% 성장하는데 그칠 것으로 전망함
- 유로존은 재정위기 해법을 둘러싼 불확실성과 경기 침체 심화 등으로 2013년에도 높은 변동성이 이어질 것으로 보임

<스페인 국가신용등급 추이>

날짜	신용등급	전망
2009.1.12	AAA-	-
2009.1.19	AA+	안정적
2010.4.28	AA	부정적
2011.10.13	AA-	부정적
2012.1.13	A	부정적
2012.4.26	BBB+	부정적
2012.10.10	BBB-	부정적

자료: S&P.

<유로존 주요국의 경제성장률>



자료: Eurostat.

2. 2013년 유로존의 5대 잠복 위협요인

① 부채의 함정으로 위기가 반복

○ 긴축 노력에도 재정지표의 악화로 2013년에도 재정위기는 계속

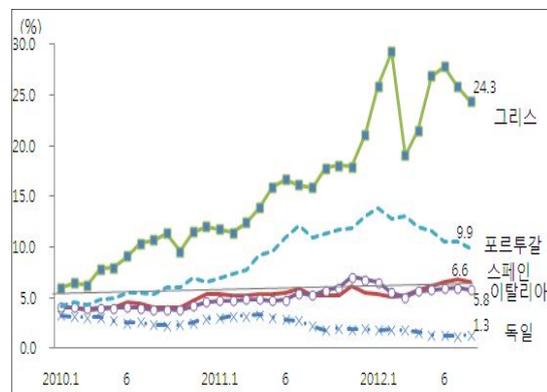
- 유로존 국가의 GDP 대비 국가부채는 2013년에도 증가세를 이어갈 것임
 - IMF에 따르면, 유로존의 GDP 대비 국가부채 규모는 2012년 93.6%로 전년대비 5.6%p 커지고 2013년에도 94.9%로 1.3%p 상승할 것으로 전망함
 - 재정위기 국가들 중에서는 그리스의 GDP 대비 국가부채 규모가 2013년 181.8%로 유로존 평균의 약 2배에 달하고, 스페인은 2012년 90.7%로 전년대비 21.6%p, 2013년에도 6.2%p의 가장 높은 증가세를 이어갈 것으로 보임
 - 부채의 적절성(Debt Sustainability)을 평가하는 기초재정수지, 국채 금리 및 명목 GDP 성장률이 모두 개선되지 못하면서 2013년에도 국가부채는 유로존의 위협이 될 것임
 - IMF에 따르면 유로존의 GDP대비 기초재정수지(primary balance)*는 2012년 -0.5%에서 2013년 0.2%로 개선되나 스페인은 -2.2%의 높은 수준을 유지
 - 위기 수준인 6%대의 높은 금리로 발행되는 국채도 재정위기국가들의 상환 능력을 악화시키고 부채를 더욱 키우는 요인으로 작용
 - 세입 감소, 높은 국채 금리 이외에도 소비, 투자, 고용 등이 모두 부진하여 GDP 성장률이 낮을 것으로 전망되어 2013년에도 재정위기는 지속될 것임
- * 기초재정수지는 정부의 지출에서 누적된 국채에 대한 이자 지급액을 제외한 수치.

<유로존 국가의 국가부채 비중>
(%, GDP대비 비중)

	2010	2011	2012	2013
독일	82.4	80.6	83.0	81.5
이탈리아	118.6	120.1	126.3	127.8
스페인	61.3	69.1	90.7	96.9
그리스	144.5	165.4	170.7	181.8
포르투갈	93.3	107.8	119.1	123.7
유로존	85.4	88.0	93.6	94.9

자료:IMF, 'Fiscal Monitor' 2012년 10월

<10년만기 국채금리 추이>



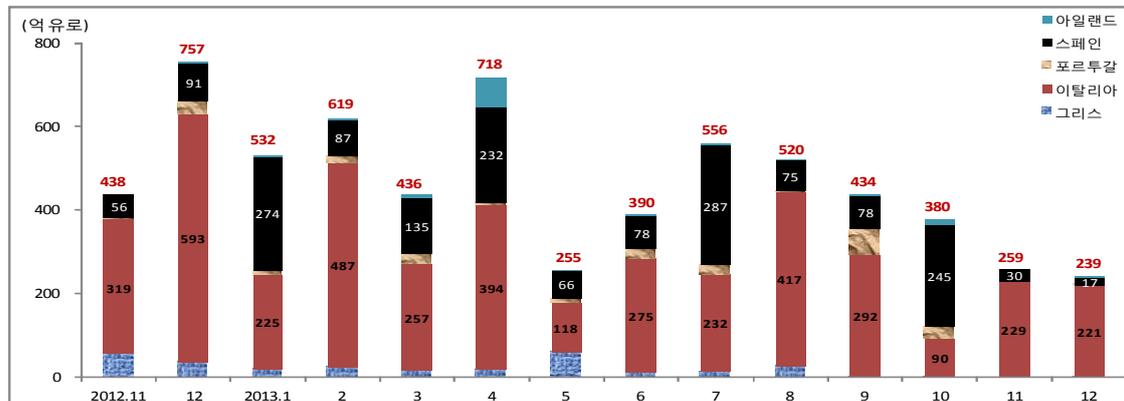
자료:Reuters.

주:10년 만기 국채, 월평균 발행금리임.

○ 특히, 스페인을 포함한 재정위기국들의 채권 만기가 많이 몰려 있는 2012년 12월과 2013년 4월에 위기가 증폭될 수 있음

- 재정위기 국가들의 국채 만기가 많이 몰려 있는 2012년 12월과 2013년 4월, 스페인 국채 만기가 몰려있는 2013년 1월, 4월, 7월, 10월에도 위기가 재현될 수 있음
- 재정위기 국가에서 2012년 11월부터 2013년말까지 만기 도래하는 국채는 총 6,543억 유로인데 2013년 4월까지 53%인 3,500억 유로의 국채가 상환 예정임
- 월별 만기 국채는 2012년 12월(757억 유로)과 2013년 4월(718억 유로)에 가장 많지만, 최근 위기가 높아진 스페인의 만기 국채가 200억 유로 이상인 2013년 1월(274억 유로), 4월(232억 유로), 7월(287억 유로), 10월(245억 유로)에도 금융 시장의 불안이 높아질 수 있음

<재정위기국의 월별 국채만기 규모>



자료: Bloomberg.

② 위기 확대시 방화벽은 여전히 제약(制弱)

○ ECB의 무제한 국채 매입 가능성과 유럽안정화기구(ESM)의 출범에도 불구하고 2013년 실제 대출여력 감소 등에 따라 유로존의 위기 방어력은 여전히 제약

- ECB의 무제한 국채 매입과 유럽안정화기구의 출범이 위기국의 부채 상환을 지원
- ECB는 기존 국채 매입 프로그램(SMP)을 종료하고 전체 회원국을 대상으로 1~3년 이내의 채권을 무제한 매입하는 새로운 프로그램(OMT¹⁾)을 도입함
- 한편, 유럽안정화기구(ESM)의 공식 출범으로 항구적 위기관리 기금 7,000억 유로(대출 여력은 5,000억 유로)가 조성됨. 이에 따라 유로존은 기존 유럽재정안정기금 5,000억 유로와 더불어 총 1.2조 유로(대출 여력 1조 유로)의 방화벽을 형성

1) SMP(Securities Market Programme)와 OMTs(Outright Monetary Transactions)는 ECB가 회원국의 국채 금리를 안정시키기 위해 시장에서 국채를 매입하는 것임

- 하지만 기존 국채 매입 프로그램(SMP)의 시장 개입 효과가 단기간에 그친 만큼, 신규 국채 매입 프로그램(OMT)의 지속 가능성도 의문시됨
 - 2010년 5월 개시된 ECB의 SMP는 2010년 5월~7월, 2011년 8월~2012년 1월에 위기국의 국채 매입에 집중해 국채 금리를 안정시켰으나 시장 개입은 단기에 그침
 - 따라서 신규 OMT의 지속 가능성 여부와 국채 매입 시 회원국이 미리 요청해야하고 엄격한 긴축 조건을 수용해야 함에 따라 정책의 효과성이 낮아질 수 있음
- 유럽안정화기구(ESM)의 대출여력 확대는 납입 자본금에 의존²⁾하는데 구제금융 국가의 자본금 납부 차질과 2013년 7월 유럽재정안정기금(EFSF)의 종료에 따른 대출여력 감소 등으로 시장 불안이 재연될 수 있음
 - 재정위기 국가들의 총 국가부채는 2012년 10월 15일 현재 3조 8,240억 유로이며 이들이 2012년 11월부터 2013년 말까지 상환해야할 국채는 6,534억 유로에 달함
 - 하지만, 유로존 위기 방화벽인 EFSF와 ESM의 총 대출여력은 6,480억 유로³⁾로 2013년까지 만기가 도래하는 국채 규모(6,534억 유로)보다 작음
 - 특히, 유럽안정화기구에 구제금융을 받는 위기국들⁴⁾이 자본금을 납부하지 않을 경우, 이들의 지분인 18.8%의 대출여력이 줄어들어 위기 방어력이 약화되고 추가 대출여력(총 대출여력 - 위기국 국채만기 규모)도 2013년에 감소하는 것으로 나타남

<유로존 국채 VS 대출여력>



자료: EFSF(유럽재정안정기금), Bloomberg, 현대경제연구원.
 주: 총 대출여력에서 기존 구제금융은 제외.

<ESM에 자본금 미납시 대출여력 평가>

	2012년 12월	2013년 6월 7월	2013년 12월
총 대출여력 (A)	3,104억 유로	3,916억 유로	EFSF 종료 3,248억 유로
위기국 국채 만기 규모 (B)	1,937억 유로	2,950억 유로	2,389억 유로
추가 위기방화벽 (A-B)	1,167억 유로	966억 유로	895억 유로

자료: 현대경제연구원.
 주: 총 대출여력은 구제금융 국가들이 ESM에 납입해야 하는 18.8%를 제외하고 재산정.

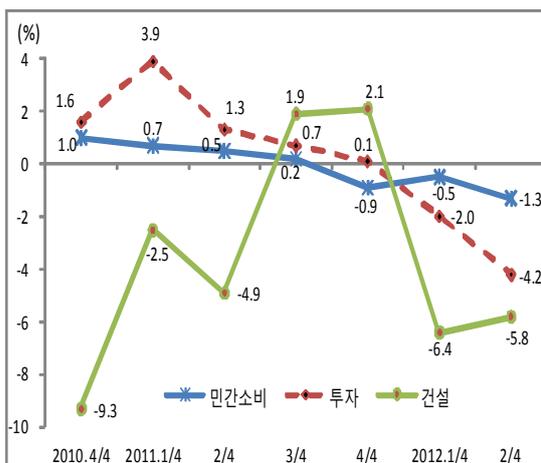
2) 유럽안정화기구는 회원국별 지분에 따라 2014년 6월까지 5차에 걸쳐 총 800억 유로가 납입될 예정인데, 납입된 자본금에 따라 2012년말까지 2,000억 유로, 2013년 상·하반기 각각 1,000억 유로, 2014년 상반기 1,000억 유로의 대출여력이 생겨남
 3) 유럽재정안정기금의 기존 구제금융 1,920억 유로와 스페인에 제공 예정인 은행 구제금융 1,000억 유로는 제외됨.
 4) 기존 구제금융을 받고 있는 그리스, 아일랜드, 포르투갈의 지분과 스페인의 지분을 합한 비중임.

③ 유로존의 성장 동력 미약(微弱)

○ 유로존은 소비자 신뢰 수준 최저, 신규 일자리 감소, 낮은 투자 여력으로 내수 진작의 여력이 부족함

- 소비자 신뢰수준이 최저치로 떨어지고, 높은 실업률도 지속되면서 소비가 부진
 - 유로존의 민간소비는 2010년 4/4분기 이후 하락세가 이어지고 있는데, 2011년 4/4분기 이후 3분기 연속 마이너스를 기록하고 있음
 - 유로존의 소비자 신뢰지수는 유로존 위기, 가계 부채 등에 2011년 이후 계속 하락. 2012년 3/4분기 소비자 신뢰지수는 -24.0로 최저 수준임
 - 유로존의 실업률도 2012년 2/4분기 11.3%로 역대 최고치를 기록함. 신규 일자리도 2012년 2/4분기에는 전년동기대비 128만개 감소했는데, 2008년 대비로는 재정위기 국가에서만 475만개(2012년 2/4분기 기준⁵⁾의 일자리가 사라짐
- 투자부진과 건설 경기 침체도 이어지고 있음
 - 유로존 내 투자도 2011년 1/4분기 이후 지속적인 감소세를 보이는데, 2012년 1/4분기는 전년동기대비 -2.0%, 2/4분기에는 -4.2%로 침체폭이 확대되고 있음
 - 2011년 하반기 플러스로 반등했던 건설 부문도 2012년 들어 재정위기 국가들뿐만 아니라 네덜란드 등 우량국가의 침체 폭이 커지면서 각각 -6.4%, -5.8%를 기록

<유로존 주요 경제지표 추이>



자료: Eurostat.

주: 전년동기대비 증감율, 건설은 생산 기준.

<유로존의 신규일자리 증감>

(단위: 만개, 전년동기대비)

	2008	2009	2010	2011	2012 2/4
유로존	178.8	-21.3	-75.9	92.8	-128.4
독일	50.5	-9.5	26.5	90.6	24.7
그리스	5.0	-5.1	-11.7	-29.0	-34.5
스페인	-10.9	-136.7	-43.2	-35.1	-89.8
이탈리아	16.4	-36.0	-15.4	8.6	-8.5
포르투갈	3.6	-13.7	-7.2	-10.6	-20.3

자료: Eurostat, 현대경제연구원.

5) 2008년 재정위기국(그리스, 스페인, 이탈리아, 포르투갈, 아일랜드)의 취업자는 총 5,451.4만명이었고, 2012년 2/4분기에는 4,976.0만명으로 475만개의 일자리가 감소함.

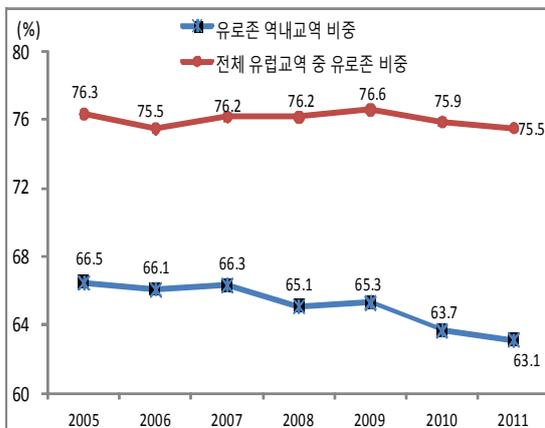
○ 위기국의 낮은 수출 경쟁력은 역내교역의 감소로 이어져 유로존 경제를 둔화시킴

- 유로존 국가 간 교역 축소가 경쟁력이 약한 위기 국가들의 교역 구조를 더욱 악화시켜 성장 둔화 요인으로 작용
 - 유로존 역내 교역 비중은 2007년 66.3%에서 2011년말 63.1%로 3.2%p 낮아짐
 - 재정위기 이후 지속된 유로화 약세에 따라 독일 등 수출 경쟁력이 높은 국가들은 역외 수출을 확대시키고 있으나, 스페인, 아일랜드 등은 2012년 들어 수출증가율이 마이너스로 떨어지는 등 수출도 약세로 전환
- 국가 간 수출 경쟁력 차이는 유로존 위기의 근본원인인 양극화 해소를 지연
 - BIS에 따르면, 독일의 2012년 8월 실질실효환율은 95.2로 스페인 98.0, 포르투갈 99.2, 이탈리아 98.3 등 재정위기국에 비해 여전히 상대적으로 절하되어 있음
 - 독일은 유로존 위기에도 불구하고 매분기 200억~500억 유로 이상의 경상수지 흑자를 지속하고 있는 반면, 위기국은 경상수지 적자를 지속 중임

○ 지난 7월 합의된 성장정책의 효과도 제한적일 것으로 판단됨

- 지난 7월 유럽정상회의에서 합의됐던 성장정책도 유로존 경기 진작에는 한계가 있음
 - 지난 7월 유럽정상회의에서는 1,200억 유로⁶⁾를 성장지원에 투자하기로 합의
 - 이 중 유로존에 투자되는 규모는 유럽투자은행 428억 유로(GDP 0.5%), 유럽구조기금 376억 유로(GDP 0.4%)로서 성장에 미치는 효과는 제한적일 전망

<유로존 역내교역 비중 추이>



자료: Eurostat, 현대경제연구원.

<유럽 성장정책의 규모와 비중>

(단위:10억유로, %)

	유럽투자은행 지원 확대		유럽구조기금 조기 집행	
	규모	%/GDP	규모	%/GDP
그리스	1.7	0.8	4.3	1.9
스페인	9.4	0.9	10.7	1.0
이탈리아	8.9	0.6	8.0	0.5
포르투갈	3.0	1.7	3.0	1.8
유로존	42.8	0.5	37.6	0.4

자료: 유럽투자은행(EIB), 유럽집행위원회.

6) 회원국 성장을 지원하게 될 1,200억 유로는 유럽투자은행 600억 유로, 기존 개발기금 550억 유로, 인프라 건설을 위한 프로젝트 사업 관련 채권 50억 유로의 발행으로 조성될 예정임.

④ 유로존의 또 다른 뇌관, 스페인의 금융 부실

○ 스페인 정부 및 민간 부실이 새로운 금융위기의 발발로 연결될 경우 유로존은 통합지급결제시스템(TARGET 2)의 지급불능 등 도미노식 해체로 연결될 것임

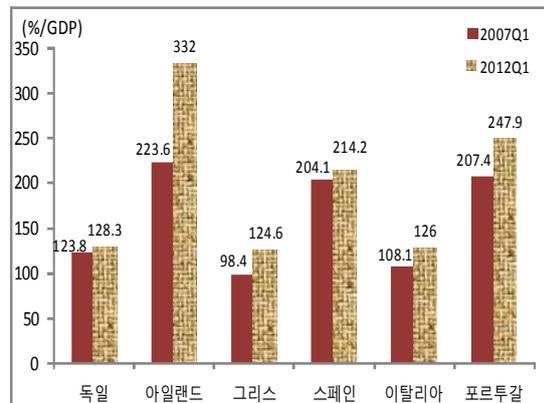
- 스페인은 은행 등에 대한 구제금융에도 불구하고 경제 부진에 따른 부실이 더욱 확대될 수 있음
 - 유럽은행감독청(EBA)의 스페인 은행 스트레스 테스트 결과에 따르면, 조사 대상 14개 은행 중 7개 은행에 총 593억 유로의 자본 확충이 필요
 - 스페인의 부실채권비율이 2011년 1월 6.1%에서 2012년 7월 9.9%로 높아졌고, 2010년 이후 2,500억 유로 이상의 외국인 투자자금의 이탈도 지속되어 금융위기의 발발 가능성이 높아짐
 - 이에 S&P 등 국제신용평가사들은 스페인의 국가신용등급을 2013년에 투자 부적격인 BB이하로 낮출 수 있음
- 한편, 글로벌 금융위기 이후 꾸준히 누적된 민간부실도 재정위기에 이어 유로존 금융시장의 위협 요인으로 작용할 수 있음
 - 재정위기 국가들 중 아일랜드, 스페인, 포르투갈의 민간부채가 GDP 대비 200%를 넘어 EU가 권고하는 적정 수준인 GDP 대비 160%를 넘어 위험수준임
 - 특히, 부동산 시장의 침체와 기업 실적 악화 등으로 대출 부실이 지속된다면 민간부채는 2013년 유로존 경제의 새로운 뇌관으로 작용할 수 있음

<스페인 부실채권규모와 비율>



자료:스페인 중앙은행.

<유로존 국가의 민간부채 비중>



자료:Eurostat.

주:민간부채는 가계 및 기업 부채의 합임.

7) 스페인의 국제투자대조표에 따르면, 스페인에 유입된 외국인 투자자금은 2009년 4/4분기 1조 681억 유로에서 2012년 1/4분기 8,139억 유로로 24% 감소함

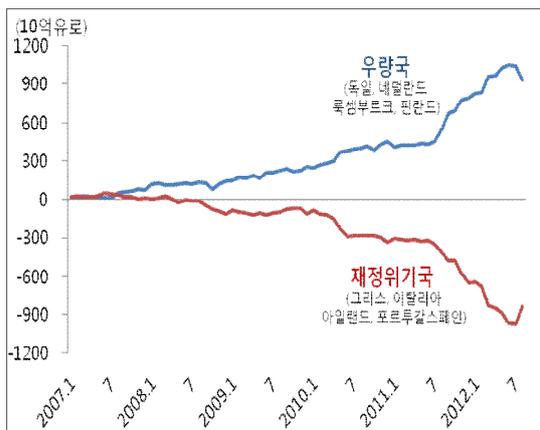
- 유로존 경제 규모 5위인 스페인의 금융위기가 현실화된다면 일부 회원국의 탈퇴와 TARGET 2⁸⁾(지급결제계정)의 작동 불능으로 연결될 수 있음
- 유로화 사용 국가들의 결제 체제인 TARGET 2는 하루 결제규모가 2.4조 유로에 달하고 유럽중앙은행에 통합되어 회원국 간 상계되는 구조임
- 특히, 그리스 등 일부 회원국의 유로존 이탈이 현실화되면 지급 불능이 되고 이는 독일 등 우량국에 엄청난 금융 피해를 초래할 수 있음

⑤ 위기 해결을 위한 리더십도 취약(脆弱)

○ 유로존의 위기 해결에 필요한 협력과 리더십의 부재가 위기를 재생산

- 유로존의 구조적 문제를 해결하기 위한 정책 공조에 회원국 간 입장 차이가 크고 이에 대한 합의를 이끌어 낼 수 있는 리더십도 부재
- 유로존의 구조적 문제 해결을 위해서는 新재정협약의 준수와 더불어 단일 금융감독기구 설립, 유로본드 발행, 금융동맹(Banking Union) 실현 등이 필요
- 하지만 최대 자본 공여국인 독일은 2013년 초 도입 예정인 단일 금융감독기구의 감독 범위, 유로본드 발행, 조속한 금융동맹 형성 등에 모두 반대하는 입장
- 한편, 위기국에서도 복지 축소, 실업자 양산으로 연결되는 강력한 긴축안 이행에 대해 국민들의 반발이 거세지면서 유로존 탈퇴의 목소리도 커지고 있음

<유로존 지급결제계정 격차>



자료:Osnabrück 대학.

주:TARGET 2(지급결제계정) 잔고 기준.

<2013년 도입 또는 논의 중인 해법>

주요 정책	내용	입장
신재정협약	재정통합 (2013년1월 도입)	모든 회원국의 준수 가능성 낮음
단일은행 감독기구	공공 감독기구 (2013년 도입예정)	적용 금융기관에 대한 입장 차이
유로본드	공동채권 발행	독일 등 강력한 반대로 도입 가능성 낮음
금융동맹	공동예금보험공사 공공부실정리기구	단기간에 합의 가능성 낮음

자료:내외신 종합 정리.

8) TARGET 2(Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer System)는 유로화 사용 국가 간 지급결제시스템으로 각국의 중앙은행은 자국 은행들과 해외 은행들 간 상품 거래(경상수지), 민간자본 거래, 부채 청산 등의 거래를 유럽중앙은행을 통해 매일 결산함.

3. 시사점

- 유로존 경제는 2013년 미약한 경제 회복과 잠재된 위협요인들로 사회 갈등이 심화되고 위기가 확대될 수 있음
 - 2012년 유로존 경제는 마이너스 성장이 예상되나 재정위기가 통제 가능한 수준으로 관리된다면 2013년에는 0%대의 미약한 경기 회복이 전망됨
 - 하지만 구조적 문제를 해결하기 위한 노력에도 불구하고 위기 방어 능력 약화, 강력한 리더십의 부재가 유로존 탈퇴 등의 위기를 재점화할 수 있음
 - 하지만, 알베르토 알레시나 교수⁹⁾는 스페인 등 유로존 국가들이 최악의 리더십으로 위기를 확대 재생산하고 있지만 결국에는 유로존이 문제를 해결하고 살아남을 것으로 전망함
 - 한편, 위기가 지속되면서 유로존은 단일시장(Single Market)에 대한 회의와 유럽 시민권(European Citizenship) 의식의 약화로 '자국 우선주의'가 강화될 것임
 - 강력한 긴축 이행에 따른 사회적 갈등의 심화, 경제 위기 지속으로 양극화 심화, 구제금융으로 인한 모럴 해저드 등의 문제가 더욱 심화될 수 있음
- 세계 경제는 유로존 경제 침체의 영향으로 보호무역주의 강화, 디레버리징으로 인한 신흥국 자금 경색 등에 직면할 수 있음
 - 유로존 경기 침체로 세계 보호무역주의 강화
 - WTO에 따르면 무역제한조치들이 2010년 이후 꾸준히 증가하고 있음. 2013년에도 세계 교역량 증가율은 4.5%로 지난 10년(2004~2013년) 평균인 5.2%에 비해 낮을 것으로 전망되어 각 국 정부의 수입규제 조치들은 더욱 확대될 것임
 - 유럽 은행들의 디레버리징 등으로 신흥국의 자금 경색도 우려됨
 - 유럽은행감독청(EBA)이 은행의 기본자기자본(Tier 1) 비율을 9%로 영구화 하겠다고 밝힘으로써 유럽 은행들은 신흥국 익스포저 축소를 통해 자금을 확보하고 있어 신흥국 금융시장의 경색으로 연결될 수 있음

9) 2012년 코리아 비전 컨퍼런스(현대경제연구원, 한국경제신문 공동 주최), 2012년 9월 26일.

- 우리 경제도 2013년 유로존 경제 침체 지속과 보호무역주의 강화, 글로벌 금융시장의 높은 변동성 등에 대응하기 위한 노력이 필요
 - 정부는 내수 경기 활성화 정책 마련, 보호무역주의 강화에 대응한 국제공조 강화, 수출 경기의 악화 방지 및 금융시장 불안정성을 낮춰나가야 함
 - 유로존의 위기 반복 등으로 국내외 경기 침체가 심화될 수 있는 만큼, 내수 활성화 등으로 급격한 경기 하락을 방어해야 함
 - 경기 침체의 방어벽으로 보호무역주의가 활용되고 있는 만큼 G20 차원에서 자유무역 수호를 위한 글로벌 공조를 강화
 - 수출 경기 악화 방지를 위해 경기 변동성이 낮은 고기술 상품의 수출 경쟁력을 제고하고 콜롬비아, 키타르 등 최근 경제 성장이 빠른 신흥 시장에도 꾸준히 진출
 - 또한, 해외 유동성의 급격한 유출입으로 금융시장 변동성이 확대될 수 있는 바, 시장에서는 적절한 스무딩 오퍼레이션과 '금융거래세'의 탄력적 도입으로 환율 변동성을 완화
 - 기업들도 국내외 경기 하락에 대비한 위기관리 체계를 확립하고, 비용 절감 등의 구조개혁 및 특허 분쟁에 대한 체계적 대응방안을 마련해야 함
 - 특히, 국가 간 특허권, 지적재산권 등 기술 분쟁이 급격히 증가하고 있는 바, 기술 도입에 있어 모니터링을 강화하고 기술 분쟁時 대응 방안도 체계적으로 마련해야 함

경제연구본부 조호정 선임연구원 (2072-6217, chjss@hri.co.kr)

주요 국내외 경제지표

□ 주요국 성장률 추이

구분	2010년					2011					2012년 연간(E)
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
미국	3.0	3.9	3.7	2.5	2.3	1.7	0.4	1.3	1.8	3.0	2.2
유로 지역	1.9	0.4	1.0	0.4	0.3	1.4	0.8	0.2	0.1	-0.3	-0.4
일본	4.4	6.1	5.2	2.3	-0.6	-0.9	-6.8	-1.5	7.0	-2.3	2.2
중국	10.3	11.9	11.1	10.6	9.8	9.2	9.7	9.5	9.1	8.9	7.8

주: 1) 2012년 전망치는 IMF 2012년 10월 기준임.

2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2010년말	2011년		2012년			
		6월말	12월말	10월 12일	10월 18일	전주비	
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	3.30	3.16	1.88	1.66	1.84	0.18%p
	엔/달러	81.19	80.66	77.66	78.39	79.12	0.73¥
	달러/유로	1.3350	1.4492	1.2955	1.2929	1.3110	0.0181\$
	다우존스지수(p)	11,578	12,414	12,218	13,329	13,549	220p
	닛케이지수(p)	10,229	9,817	8,455	8,534	8,983	449p
국내	국고채 3년물 금리(%)	3.38	3.76	3.34	2.77	2.84	0.07%p
	원/달러(원)	1,134.8	1,067.7	1,151.8	1,111.2	1,104.3	-6.9원
	코스피지수(p)	2,051.0	2,100.7	1,825.7	1,933.3	1,959.1	25.8p

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2010년말	2011년		2012년			
		6월말	12월말	10월 12일	10월 18일	전주비	
국제 유가	WTI	91.40	95.18	99.22	91.84	92.08	0.24\$
	Dubai	88.80	106.75	104.89	111.30	111.40	0.10\$
CRB선물지수	332.80	338.05	305.30	306.55	308.75	2.20p	

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.

□ 국내 주요 경제지표 추이

구 분		2011			2012(E)	2013(E)	
		상반기	하반기	연간			
국민계정	경제성장률 (%)	3.8	3.4	3.6	2.5	3.5	
	민간소비 (%)	2.9	1.6	2.3	1.3	2.9	
	건설투자 (%)	-7.1	-3.0	-5.0	-0.2	2.5	
	설비투자 (%)	8.9	-1.1	3.7	1.6	5.6	
대외거래	경상수지 (억 달러)	81	184	265	310	260	
	무역수지 (억 달러)	153	155	308	263	268	
	수출 (억 달러)		2,736	2,816	5,552	5,488	6,026
		(증가율, %)	23.6	14.9	19.0	-1.2	9.8
	수입 (억 달러)		2,582	2,662	5,244	5,225	5,758
		(증가율, %)	26.7	20.2	23.3	-0.4	10.2
소비자물가 (평균, %)		3.9	4.1	4.0	2.4	2.6	
실업률 (평균, %)		3.8	3.0	3.4	3.3	3.3	
원/달러 환율 (평균, 원)		1,102	1,114	1,108	1,125	1,095	

주: E(Expectation)는 전망치