

한반도 르네상스 구현을 위한

VIP 리포트

■ 최근 EU 경제의 특징과 전망

목 차

■ 최근 EU 경제의 특징과 전망

Executive Summary	i
1. 경기 회복 기대가 커지고 있는 EU 경제	1
2. EU 경제의 특징과 전망	3
3. 시사점	13

본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

총 괄 : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, Leebuh@hri.co.kr)

동북아연구실 : 박 용 정 연 구 원 (2072-6204, yongjung@hri.co.kr)

Executive Summary

< 요약 >

■ 경기 회복 기대가 커지고 있는 EU 경제

2017년 들어 EU 경제는 성장세가 확대되면서 경기 회복이 지속되고 있다. 2017년 EU의 경제성장률은 계절조정 전년동기대비 기준 1/4분기 2.1%, 2/4분기 2.4%를 기록하며 2016년 4/4분기 2.0% 이후 3분기 연속 2%대 성장세를 이어갔다. 특히, 2017년 2분기 민간최종소비와 투자(고정자본형성, 재고)의 성장기여도가 각각 1.2%p, 0.8%p로 높아 내수 부문이 경기 회복을 주도하는 흐름을 보이고 있다. 더욱이, 향후 경기 향방을 나타내는 경기체감지수(ESI)와 현 경기 상황을 나타내는 산업생산지수, 소매판매지수 역시 상승세가 지속되는 등 경기 회복에 대한 기대감은 확대되고 있다. 이하 본고에서는 최근 성장세가 확대되고 있는 EU 경제의 실물, 금융, 정치·사회 부문별 4대 특징을 중심으로 관련 현안을 분석하고, EU 경제의 전망과 국내 시사점에 대해 논의하고자 한다.

■ EU 경제의 특징과 전망

① 재정건전성 개선과 남유럽 은행 부실자산 문제 : EU 국가들의 재정수지 및 정부부채 수준은 재정건전화 노력에 힘입어 꾸준히 개선되었다. 2011년 1분기 GDP 대비 재정수지 비율은 EU -4.6%, EA -4.3%에서 2017년 1분기 각각 -1.0%, -0.9%까지 하락하였고, GDP 대비 정부부채 역시 2015년 이후 지속 개선되면서 2017년 1분기 EU 84.1%, EA 89.5%를 기록하였다. 하지만 그리스, 이탈리아, 포르투갈 등 남유럽 지역의 GDP 대비 정부부채 수준은 각각 2017년(전망치) 178.8%, 133.1%, 128.5%로 EU 평균 84.8%를 크게 상회하고 있을 뿐 아니라 그리스, 이탈리아 은행의 부실자산(NPL) 규모는 각각 2017년 2분기 46.5%, 12.0%로 EU 평균 4.5%보다 매우 높은 수준이다. 최근 이탈리아, 그리스 은행을 중심으로 부실자산 처리 계획이 추진 중에 있지만 정리 성과 여부는 불확실한 상황으로 남유럽 은행의 부실자산 문제는 향후 경기 회복의 제약 요인으로 작용할 가능성이 상존해 있다.

② 유럽중앙은행(ECB) 통화정책과 유로화 향방 : 2014년 6월 11일 ECB는 수신금리를 -0.10%로 하는 마이너스 금리 정책을 도입 후 금리 인하를 통한 전통적 양적완화 정책을 유지하고 있다. 특히, 자산매입프로그램(Expanded Asset Purchase Programme), TLTRO(Targeted Longer-Term Refinancing Operations) 등을 도입함으로써 유동성 확대를 위한 비전통적 통화정책도 추진 중이다. 2017년 4월에는 매월 800억 유로 수준의 자산매입 규모를 600억 유로 수준으로 축소할 가운데 향후 양적완화의 규모와 조정 시기 계획은 불확실한 상황이다. 이처럼 지속적인 통화완화 정책의 유지에도 불구하고 경기회복에 대한 기대감이 높아진 가운데 달러/유로 환율은 2016년 12월 월평균 1.05 달러에서 2017년 9월 1.19달러까지 상승하였다. 향후 유로화 환율의 소폭 강세가 전망

되고 있는 가운데 미국-유로존간 통화정책의 차별화, 북미 긴장관계 조성으로 인한 안전자산 선호현상 등은 환율변동 요인으로 작용할 가능성이 높다.

③ **가계 소득과 소비 회복세 지속** : 노동시장의 개선과 함께 가계 소득과 소비의 회복세가 지속되고 있다. 2017년 2분기 실업률은 EU 7.7%, EA 9.2%, 고용률은 EU 67.6%, EA 66.2%를 기록하며 2011년 이후 지속적으로 개선되는 흐름을 보였다. 특히 고용자의 임금상승률은 2017년 2분기 EU 2.5%, EA 2.0%를 기록하며 2015년 이후 가장 높은 성장률을 기록하였다. 이를 배경으로 가계의 최종소비지출과 가처분소득 수준은 2016년에 비해 개선되었다. 한편 개인소비심리를 판단할 수 있는 소비자신뢰지수의 개선세가 지속되고 있는 가운데 향후 물가 수준도 중기 목표치인 2%를 하회할 것으로 예상됨에 따라 실질구매력 하락에 따른 소비 제약 가능성은 낮을 것으로 전망된다.

④ **브렉시트 협상 불확실성과 지정학적 리스크 상존** : 2016년 6월 23일 EU 탈퇴 국민투표를 실시한 영국은 2017년 3월 29일 EU에 공식탈퇴를 통보하고, EU와 탈퇴협상에 돌입하였다. 하지만 자국민 지위 문제, EU 분담금과 지원금 정산, EU 단일시장 접근을 위한 새로운 통상 협상 등의 쟁점들은 향후 경제에 직접적 영향을 미칠 수 있어 불확실성을 확대시키는 요인으로 작용할 전망이다. 또한 난민 유입에 따른 각국의 갈등과 빈번한 테러 발생 등의 지정학적 리스크는 EU 전반에 투자 심리를 위축시킬 가능성이 커 부정적인 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

⑤ **종합평가** : 2018년 EU 경제는 2017년에 비해 경기 회복세가 소폭 약화될 것으로 전망된다. 재정건전성의 개선과 가계 소득 및 소비의 증가세는 내수 부문 중심의 성장을 뒷받침하겠으나 남유럽 은행 부실자산, 테러/난민 문제의 지정학적 리스크는 경제의 하방 요인으로 작용할 전망이다. 특히, ECB 통화정책 정상화 여부, 유로화 향방, 브렉시트 협상 등은 EU 경제의 불확실 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

■ 시사점

2018년 EU 경제는 2017년에 비해 성장세가 소폭 약화될 것으로 전망되는 가운데 내수 부문의 회복세는 지속될 것으로 예상된다. 따라서 이를 기회로 활용하기 위한 전략 수립 뿐 아니라 부정적 리스크 요인들의 국내 파급영향을 최소화하기 위한 정부와 기업 차원의 대비가 필요하다. 첫째, EU 경제의 소득과 소비의 회복이 지속됨에 따라 대 EU 수출 전략을 새롭게 수립해야 할 필요성이 있다. EU와 일본의 경제동반자 협정(EPA) 체결로 화학제품, 전기기기, 기계 산업 뿐 아니라 자동차 등 주요 수출 품목의 경쟁력 악화가 불가피 할 것으로 예상됨에 따라 대 EU 수출 품목의 다변화 전략 마련이 필요하다. 둘째, 미국, 유럽 등 주요국 통화정책 정상화에 대비하여 환율 변동성과 외국인 투자 리스크에 대비해야 할 필요성이 있다. 수출 기업의 경우 환율 변동에 따른 수익성 악화에 직면할 수 있어 환리스크 관리 방안 등을 마련해야 할 필요성이 있다. 셋째, EU 경제의 부정적 및 불확실 요인들이 산재되어 있어 향후 전개에 대한 모니터링을 통해 국내 경제에 미치는 영향을 사전에 대비해야 한다.

1. 경기 회복 기대가 커지고 있는 EU 경제

○ 최근 EU 경제는 성장세가 확대되고 있는 가운데 경기 회복에 대한 기대감이 커지고 있음

- 최근 EU 경제는 성장세가 확대되고 있음

- 2017년 들어 EU 경제는 계절조정, 전년동기대비 기준 경제성장률이 1분기 2.1%, 2분기 2.4%로 2016년 4분기 2.0% 이후 3분기 연속 2%대 성장
- 2016년 1분기 1.8% 성장률을 기록한 이후 추세적인 성장세는 확대

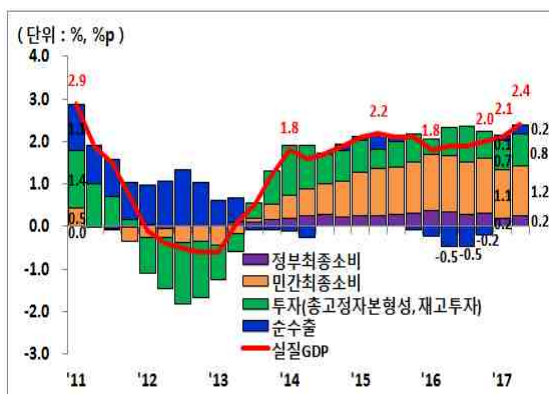
- 특히, 내수 부문이 경기 회복을 주도하는 흐름을 보이고 있음

- 2017년 들어 2분기 민간최종소비의 성장기여도는 1.2%p로 가장 높은 기여도를 유지하고 있으며 투자(고정자본형성, 재고)는 2분기 0.8%p 수준
- 순수출의 성장기여도는 2016년 마이너스대에서 2017년 2분기 0.2%p로 상승

- 경기 확장에 대한 기대감도 커지고 있는 상황

- 향후 경기 향방을 나타내는 경기체감지수(ESI)는 2016년 8월 103.7을 저점으로 상승세로 전환하여 2017년 9월 113.0까지 상승
- 2017년 7월 산업생산지수는 108.0로 상승 추세를 이어가고 있으며, 소매판매지수 역시 8월 109.6로 지속적으로 개선되는 모습

< EU 분기별 경제성장률 추이 >



자료 : Eurostat.

주 : 실질, 계절조정, 전년동기대비.

< EU 주요 경기지표 >



자료 : Eurostat, European Commission.

주1) 2010=100, 계절조정.

주2) 건설업, 자동차 판매 제외.

○ 최근 성장세가 확대되고 있는 EU 경제의 구조적 배경을 확인하고자
실물, 금융, 정치·사회 부문별 4대 특징을 선정하고 관련 현안을 분석)

- (실물부문) 가계의 소득과 소비, 정부의 재정건전성은 소비와 투자 및 정부지출의 지속가능성을 가늠해 볼 수 있는 요인
 - 최근 EU의 경제성장 확대는 민간소비지출의 개선세가 주도하고 있는 것으로 분석됨
 - 특히, 정부의 재정건전성과 남유럽 은행의 부실자산 문제는 투자와 직결된다는 점에서 관련 이슈를 점검할 필요성이 있음
- (금융부문) 유럽중앙은행(ECB) 통화정책 정상화 여부와 유로화의 향방은 소비와 투자 및 순수출에 영향을 미치는 요인으로 작용
 - 향후, 정책금리의 인상 여부는 내수에 미치는 영향 뿐 아니라 금리정책의 환율 경로에 미치는 영향도 있어 관련 이슈의 중요도가 높음
 - 더욱이, 환율은 수출과 수입 가격 경쟁력과 관련되어 있어 경상수지에 영향을 주는 요인으로 작용함
- (정치·사회부문) 브렉시트 협상의 불확실성과 난민, 테러 등의 문제들은 소비와 투자 심리를 위축시킬 가능성이 있음

○ 이하 본고에서는 최근 EU의 실물, 금융, 정치·사회적 특징을 중심으로
관련 이슈를 전망하고 정책적 시사점을 도출하고자 함

< EU 경제 4대 특징별 파급 메커니즘 >



자료 : 현대경제연구원 작성.

1) IMF Country Focus, 「Euro Area: There Is Recovery, But Reforms Are Needed」, July 25, 2017.
European Commission, 「European Economic Forecast Spring 2017」, Institutional Paper 053 MAY 2017.

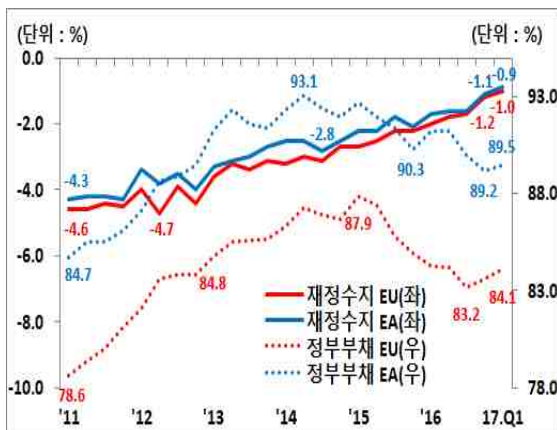
2. EU 경제의 특징과 전망2)

① 재정건전성과 은행 부실자산

○ (재정건전성) 재정수지, 정부부채는 꾸준히 개선되고 있지만 일부 남유럽 국가들의 정부부채 수준은 잠재 리스크 요인으로 작용할 전망

- EU 국가들의 재정수지 및 정부부채 수준은 꾸준히 개선되고 있음
 - 재정건전화 노력에 힘입어 2011년 1분기 EU -4.6%, EA -4.3% 수준이었던 GDP 대비 재정수지 비율은 2017년 1분기 각각 -1.0%, -0.9%까지 개선
 - GDP 대비 정부부채 수준 역시 2015년 이후 개선되면서 2017년 1분기 EU 84.1%, EA 89.5%를 기록
- 단, 남유럽 지역의 높은 정부부채 수준은 구조적 리스크 요인으로 내재되어 있음
 - 유럽연합 집행위원회(EC)는 2018년 EU 및 EA의 GDP 대비 정부부채 수준을 각각 83.6%, 89.0%로 과거에 비해 다소 개선될 것으로 전망
 - 하지만 2017년 1분기 GDP 대비 정부부채 상위 3개국인 그리스, 이탈리아, 포르투갈의 부채 수준은 EU 평균에 비해 여전히 높은 수준인 가운데 구조적 리스크 요인으로 내재

< GDP 대비 재정수지 정부부채 추이 >



자료 : Eurostat.

< EU GDP 대비 정부부채 상위 국가 >

(단위: %)

국가	'11년	'14년	'17년	'18년
EU 28개국	81.1	86.7	84.8	83.6
EA 19개국	86.1	94.3	90.3	89.0
그리스	172.1	179.7	178.8	174.6
이탈리아	116.5	131.8	133.1	132.5
포르투갈	111.4	130.6	128.5	126.2

자료 : European Commission, Eurostat.

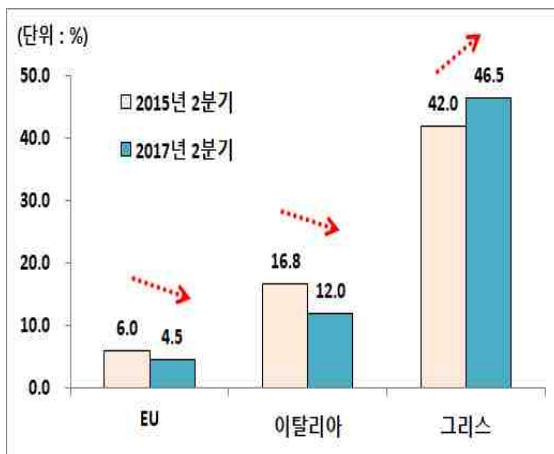
주 : 17년, 18년은 European Commission 전망치.

2) 본고의 EU와 EA는 각각 유럽연합 European Union 28개국, 유로지역 Euro Area 19개국을 의미함.

○ (은행 부실자산) EU 평균에 비해 여전히 높은 이탈리아, 그리스 등 남 유럽 은행의 부실자산은 경기 회복의 제약 요인으로 상존하고 있음

- 남유럽 지역 은행의 부실채권은 EU 국가들 대비 매우 높은 수준임
 - 2017년 2분기 EU의 NPL 비율³⁾은 4.5% 수준으로 2015년 2분기 대비 약 1.5%p 개선된 가운데 부실채권 규모가 가장 많은 이탈리아(3,490억 유로)⁴⁾의 NPL 비율은 동기간 약 4.8%p 하락
 - 하지만 그리스 은행의 NPL 비율은 2017년 2분기 EU 평균 4.5%를 크게 상회하는 46.5%를 기록하며 2015년 2분기 대비 약 4.6%p 상승
- 최근 이탈리아, 그리스 은행을 중심으로 부실자산 처리 계획이 추진 중에 있지만 정리 성과 여부는 아직 불확실한 상황
 - 2017년 6월 이탈리아 정부와 유럽연합 집행위원회(EC)는 2개 은행(Veneto Banca, Banca Popolare di Vicenza) 청산에 약 170억 유로 재정 투입
 - 이탈리아 대형 은행인 BMPS(Banca Monte dei Paschi di Siena)의 경우 자본 확충을 통해 정부가 지분을 인수하는 방향으로 회생 절차 도입
 - 부실채권 비율(NPL)이 가장 높은 그리스는 대형은행을 중심으로 2016년 대비 2019년 약 51% 수준(402억 유로)⁵⁾까지 부실자산 감축 계획을 추진 중

< 이탈리아와 그리스의 은행 부실채권(NPL) 비율 >



자료 : European Banking Authority.

< 이탈리아와 그리스 은행 부실자산 청산 계획 >

국가	관련 내용
이탈리아	<ul style="list-style-type: none"> - 17년 6월 BPVi, VB에 대한 청산 결정 - 유럽연합 집행위원회 BMPS 은행 자본 확충 최종 승인
그리스	<ul style="list-style-type: none"> - 대형은행(NBG, PIR EUROB, ALB) 해외지점 청산, 부실자산 감축 구조조정 추진 - 부실채권(NPL) 감축 계획 : 783억 유로(16년 2분기) → 402억 유로(19년)

자료 : Bank of Italy, Bank of Greece.

3) 부실채권(NPL : Non - performing loan) 비율 = [연체, 부도 등으로 원리금 회수가 어려운 것으로 판단되는 여신 / 전체여신] 을 의미.

4) Reuters, 「Italian banks may take 10 years to fix bad debt issue: Morgan Stanley」, 17 July 2017.

5) Bank of Greece, 「Report on Operational Targets for Non Performing Exposures」, 30 November 2016.

② 유럽중앙은행(ECB) 통화정책과 유로화 향방

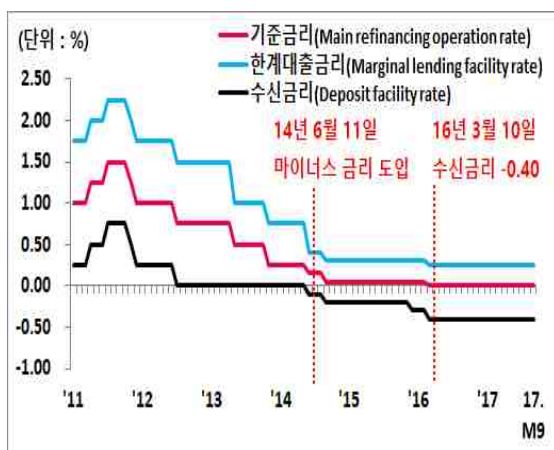
○ (ECB 통화정책) 마이너스 금리 정책을 유지하고 있는 가운데 향후 전 통적 및 비전통적 양적완화 정책의 규모와 조정 시기는 불확실한 상황

- 유럽중앙은행(ECB)의 적극적인 통화완화 정책으로 시중 유동성 지속 확대
 - 2014년 6월 11일 수신금리를 -0.10%로 하는 마이너스 금리 정책을 도입 후 2016년 3월 10일 기준금리 0.00%, 한계대출금리 0.25%, 수신금리 -0.40%까지 인하하면서 현재까지 동일한 정책 금리 수준을 유지
 - 한편, TLTRO(Targeted Longer-Term Refinancing Operations, 2014년 6월 5일 발표), 자산매입프로그램(Expanded Asset Purchase Programme, 2015년 1월 22일 발표)을 도입함으로써 양적완화 정책도 함께 병행하고 있음⁶⁾

※통화량 증가율 (M3, 전년동월대비) : 1.0%(14년 1월)→5.4%(15년 1월)→4.9%(16년 1월)→4.7%(17년 1월)→4.1%(17년 7월)

- 향후, 양적완화 정책의 규모와 시기조정 계획은 금년 내 결정될 예정⁷⁾
 - 2017년 4월에는 매월 800억 유로 수준의 자산매입 규모를 600억 유로 수준으로 축소 조정하였고, 2017년 12월까지 관련 정책을 시행할 예정
 - 하지만 자산매입프로그램의 기한, 규모 등 향후 운용계획은 실물과 금융 시장 상황을 고려하여 올 가을(10월, 12월회의) 중 결정할 것으로 공표함

< ECB 주요 정책금리 추이 >



자료 : Bloomberg.

< ECB 통화정책 세부 내용 >

시기	구분	관련 내용
'16년 3월	주요정책 금리	- 기준금리 : 0.00% - 한계대출금리 : 0.25% - 수신금리 : -0.40%
'17년 4월	자산매입 프로그램 (APP)	- 매월 600억 유로 (800억€ → 600억€로 축소) - 매입 자산 구성 : ABS, 커버드본드, 비금융기업 회사채, 국채, 정부기관채, 국제기구 채권
'17년 3월	TLTRO II	- 은행 대출 지원 유동성 공급 (약 2,335억€)

자료 : ECB.

6) 유럽중앙은행(ECB)의 비전통적 통화정책은 <참고 1> 참조.

7) Mario Draghi, President of the ECB, 「Monetary policy accounts」 Press conference. Frankfurt am Main, 7 September 2017.

○ (유로화 향방) 실물경제 지표의 개선은 유로화 환율 강세 요인으로 작용하고 있지만 미국 금리 인상 등의 불확실성이 상존하고 있음

- 통화완화 정책의 유지에도 불구하고 경기 회복에 대한 기대감이 높아진 가운데 2017년 이후 유로화 환율이 강세로 전환되고 있는 추세
 - 달러/유로 환율은 2016년 12월 월평균 1.05 달러를 저점으로 2017년 9월 월평균 1.19 달러까지 약 13.0% 상승
 - 실질실효환율도 2017년 2월 89.0을 저점으로 상승세로 전환된 후 2017년 8월 94.86까지 상승 추세
 - 달러/유로, 실질실효환율 모두 2014년 12월 각각 1.23 달러, 96.27을 기록한 이후 가장 높은 수준을 나타냄
- 향후에도 유로화는 소폭이나마 강세가 유지될 것으로 예상되지만 환율 변동 요인은 잠재되어 있음
 - 주요 투자은행(IB)에서는 달러/유로 환율의 향후 3개월 평균을 1.20달러, 6개월 1.20달러, 9개월 1.22달러로 예측하는 등 소폭의 유로화 강세를 전망
 - 향후, 미국-유로존간 통화정책의 차별화, 북미 긴장 관계 조성으로 인한 안전자산 선호 현상 등은 환율 변동 요인으로 작용할 가능성이 높음

< 명목 및 실질실효환율 추이 >



자료 : Eurostat, BIS.

< 주요 투자은행(IB) 유로화 환율 전망 >
(단위 : 달러/유로)

	3개월	6개월	9개월	12개월
평균	1.20	1.20	1.22	1.21
최고	1.25	1.28	1.30	1.26
최저	1.12	1.13	1.16	1.15

자료 : Bloomberg, 국제금융센터⁸⁾.
주 : 13개 투자은행(IB) 전망치.

8) 국제금융센터 Consensus Forecast, 「주요 투자은행 환율전망」, 2017.9.25.

<참고 1> 유럽중앙은행(European Central Bank)의 비전통적 통화정책

○ 비전통적 통화정책의 일환으로 자산매입프로그램(Expanded APP)과 TLTRO(Targeted Longer-Term Refinancing Operations)를 도입

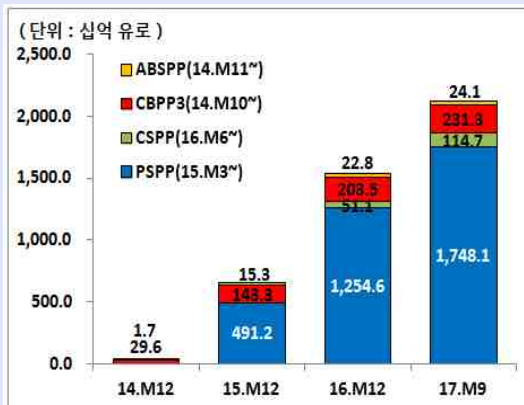
- 2017년 9월말 기준 자산매입프로그램(Expanded APP)의 총 보유 잔액은 약 2조 1천억 유로에 달함

- 매입 대상 채권에 따라 4가지 프로그램으로 구성되며, 커버드본드와 ABS 매입에 각각 CBPP3(Covered Bond Purchase Programme), ABSPP(Asset-Backed Securities Purchase Programme)를 활용
- 특히, 국채, 정부기관채, 국제기구 채권을 매입 대상으로 하는 PSPP(Public Sector Purchase Programme)는 2017년 9월 현재 보유 잔액이 약 1조 7천억 유로로 가장 큰 규모임
- 2016년 6월부터는 CSPP(Corporate Sector Purchase Programme)을 통한 비금융기업 회사채 매입 프로그램도 시행 중

- TLTRO(Targeted Longer-Term Refinancing Operations) 프로그램 도입으로 가계와 기업 등 민간부문의 유동성은 지속적으로 확대되고 있음

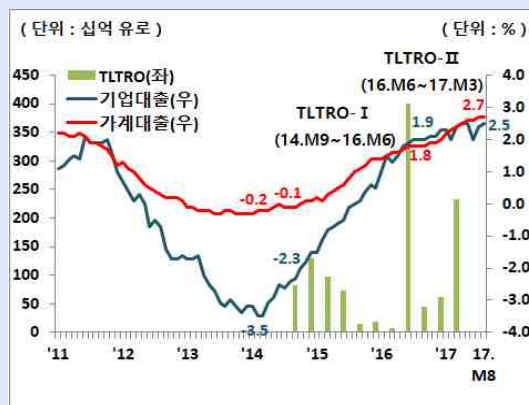
- 은행시스템을 통한 가계, 기업의 유동성 확대를 목표로 도입된 1차 TLTRO는 2014년 9월, 2차 TLTRO는 2016년 6월부터 시행
- 2014년 9월 전년동월대비 가계대출 및 기업대출 증가율은 각각 -0.1%, -2.3%에서 2017년 8월 각각 2.7%, 2.5% 수준까지 상승

< ECB 자산매입 프로그램별 연말 보유 잔액 추이 >



자료 : ECB, Bloomberg.

< TLTRO 및 민간 신용대출 증가율 추이 >



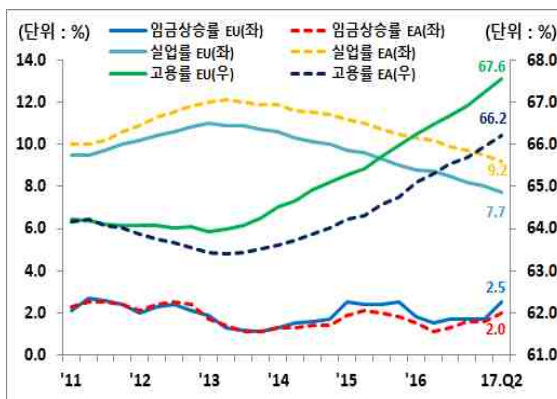
자료 : ECB, Bloomberg.
주 : 전년동기대비 증가율.

③ 가계 소득과 소비

○ (가계 소득과 소비) 노동시장이 꾸준히 개선됨에 따라 가계 소득과 소비 역시 회복세가 지속되고 있음

- 실업률, 고용률 등 노동시장 지표의 개선 추세 지속과 함께 고용자의 임금 수준도 증가세가 유지되고 있음
 - 2017년 2분기 실업률은 EU 7.7%, EA 9.2% 수준으로 2011년 이후 최저 수준을 나타냄
 - 고용률 역시 2017년 2분기 EU 67.6%, EA 66.2%까지 개선되며 2011년 이후 가장 높은 수준을 기록
 - 고용자 임금상승률의 경우 2017년 2분기 EU, EA 전년동기대비 각각 2.5%, 2.0% 상승률을 기록하면서 2015년 이후 가장 높은 수준을 나타냄
- 가계의 최종소비지출과 가처분소득은 증가 추세
 - EU 가계의 최종소비지출 증가율(전년동기대비)은 2017년 1분기 1.2% 수준으로 상승하며 마이너스 증가율 수준에서 벗어난 가운데 가처분소득도 2017년 1분기 0.9% 증가율을 기록함
 - EA 최종소비지출과 가처분소득은 2013년 1분기 각각 동 -0.3% 이후 플러스 증가율 수준을 유지하고 있으며, 2017년 1분기에는 각각 동 2.7% 증가율 수준을 보임

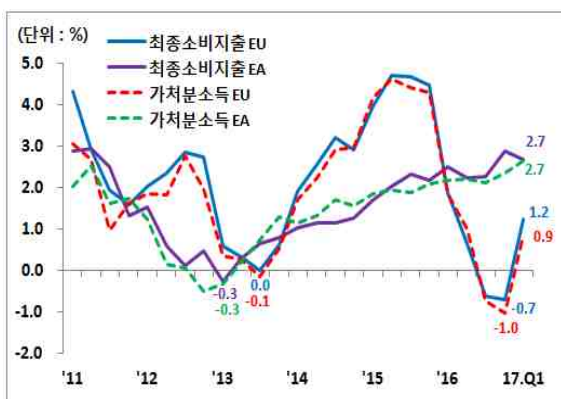
< 임금상승률 실업률 고용률 추이 >



자료 : Eurostat, OECD.

- 주1) 전년동기대비, 계절조정 기준.
- 주2) 고용률은 15~64세 기준.

< 가계 최종소비지출과 가처분소득 증가율 추이 >



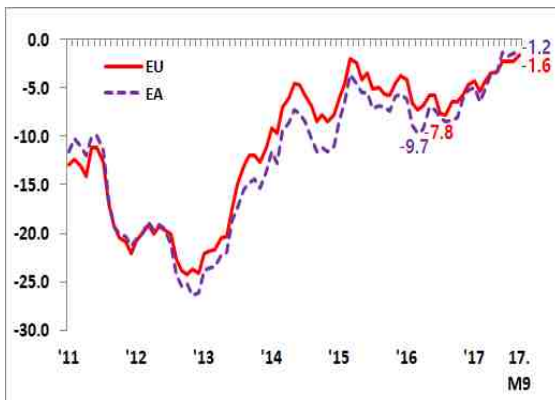
자료 : Eurostat.

주 : 전년동기대비, 계절조정 기준.

○ 소비자신뢰지수의 개선세가 지속되고 있고 물가는 중기 목표치를 하회할 것으로 예상됨에 따라 실질구매력의 소비 제약 가능성은 낮음

- 개인소비심리 지표인 소비자신뢰지수는 상승세가 지속
 - 향후 개인소비심리를 판단할 수 있는 EU의 소비자신뢰지수는 2016년 8월 -7.8을 저점으로 2017년 9월 -1.6까지 개선되고 있음
 - EA도 2016년 3월 -9.7을 기록한 후 2017년 9월 -1.2까지 상승세로 전환
- 최근 물가 상승률은 중기 물가 목표치를 하회하는 수준임
 - 소비자물가(HICP) 상승률은 2017년 8월 EU 1.7%, EA 1.5%, 식품 및 에너지를 제외한 근원인플레이션율은 EU 1.5%, EA 1.3%를 기록
 - 2017년 들어 소비자물가(HICP) 상승률과 근원인플레이션율 모두 전년대비 상승세를 보이고 있지만, 여전히 중기 물가 목표치를 하회하는 수준임
- 향후, 2018년 물가 수준은 소폭 하락할 것으로 전망
 - 유로화 강세로 수출입 물가 하락, 향후 국제유가의 상승세 제한⁹⁾이 예상됨에 따라 2018년 물가 전망치는 연평균 EU 1.7%, EA 1.2%로 2017년 전망치 대비 각각 0.1%p, 0.3%p 하락할 것으로 예상¹⁰⁾

< 소비자신뢰지수(Consumer Confidence Indicator) >



자료 : European Commission.

< 소비자물가(HICP) 상승률 근원인플레이션율 추이 >



자료 : Eurostat.

9) 2017년 1~8월(달러/배럴) 기간평균은 WTI 49.42, Brent 52.22. EIA, 「Short-Term Energy Outlook」 September 12, 2017에 따르면 2017년 3분기 WTI 47.74, Brent 50.79, 4분기 WTI 47.83, Brent 50.35, 2018년 1분기, 2분기 모두 WTI 48.00, Brent 50.00로 전망.

10) EU 전망치는 European Commission, 「European Economic Forecast Spring 2017」, Institutional Paper 053 MAY 2017. EA 전망치는 European Central Bank, 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area」, September 2017.

④ 브렉시트 협상과 지정학적 리스크

○ (브렉시트 협상) 탈퇴 협상의 기본방향, 분담금 등의 관련 쟁점들이 대립되고 있어 향후 협상 전개에 불확실성이 상존

- 영국은 EU 탈퇴를 공식 통보하고, 2017년 6월 19일 EU와 공식협상에 돌입
 - 2016년 6월 23일 영국의 EU 탈퇴 국민투표 실시 결과 51.9%의 유권자가 EU 탈퇴를 찬성
 - 이후, 영국은 2017년 3월 29일 EU에 공식 탈퇴를 통보하고, 6월 19일 EU와 탈퇴 1차 협상 실시

- 영국내 의견 분열, 영국의 EU 단일시장 접근을 위한 새로운 통상 협상들은 향후 경제에 직접적 영향을 미칠 수 있어 불확실성 확대 요인
 - 1차 협상에서 영국과 EU는 탈퇴 우선 협상 후 통상 협상을 진행하기로 합의하고, 자국민들의 지위 문제, 분담금 및 지원금 정산, 영국과 아일랜드 간 통행 문제를 우선적으로 협상하기로 결정
 - 하지만 EU 탈퇴 찬성이 많았던 스코틀랜드의 독립 움직임과 영국-EU간 새로운 통상 관계 협상, EU 탈퇴에 따른 非EU 국가들과의 개별협상은 경제·산업 전반에 영향을 미칠 요인

< 브렉시트 동향 >

일자	관련 내용
2016년 6월 23일	- EU 탈퇴 (EU Referendum) 국민투표 통과
2017년 3월 29일	- 영국 EU 탈퇴 공식 통보
2017년 4월 29일	- EU 협상 가이드라인 채택
2017년 6월 19일	- EU 영국 간 1차 협상 실시 - 2~5차 협상(7, 8, 9, 10월)

자료 : European Union, GOV.

< 브렉시트 협상 주요 쟁점 >

항목	영국	EU
기본 협상 방향	- EU 완전 탈퇴	- EU내 노동의 자유로운 보장
	- 탈퇴협상 통상관계 협상 동시 진행	- 先탈퇴협상 後통상 협상 진행
탈퇴 협정	- 회원국 기간 동안 분담금만 납부	- 약정 분담금 모두 납부
	- EU내 자국민 지위 보장	- 상호주의 관점
통상 관계 협정	- 영국 아일랜드 간 자유로운 인적 이동	- EU 법질서를 위배하지 않아야 함
	- FTA 형태의 새로운 통상 관계	- 입장 동일

자료 : European Union, GOV.

○ (지정학적 리스크) 테러발생과 난민 유입에 따른 각국의 갈등은 EU의 외국인 투자를 위축시키는 요인으로 작용할 가능성이 큼

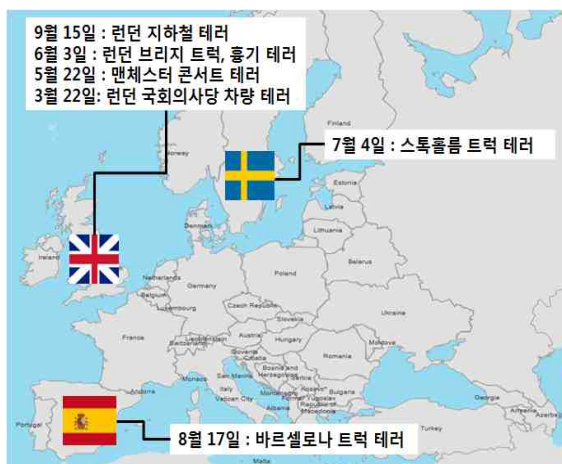
- 테러 확산과 난민 유입에 따른 EU 각국의 갈등은 지속되고 있는 상황

- 유로폴(Europol)에 따르면 EU지역의 테러발생 건수는 2014년 226건, 2015년 193건, 2016년 142건으로 감소 추세이나 2017년 들어 특정 유형의 테러가 집중적으로 발생하고 있음¹¹⁾
- 테러와 난민 유입으로 안보 위협을 받고 있는 국가들은 EU내 자유로운 국경 이동을 의미하는 쉥겐협약(Schengen agreement)¹²⁾의 정지를 주장하는 등 각국의 입장이 대립되고 있는 상황

- 특히, 테러 발생은 해당국은 물론 EU 전반에 투자 심리를 위축시킬 가능성이 있음

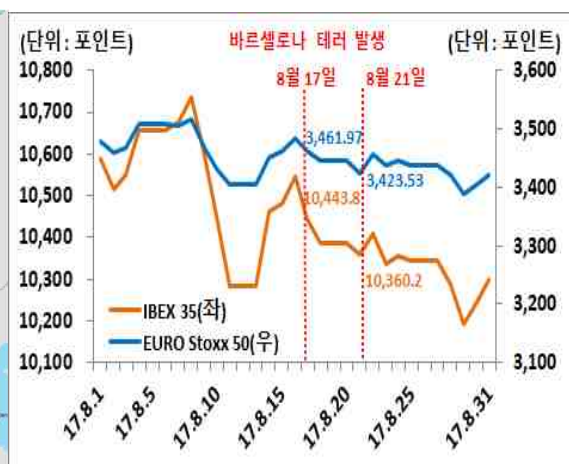
- 2017년 167명의 가장 많은 사상자가 발생한 스페인 바르셀로나 트럭 테러 이후 스페인 IBEX 35 주가지수는 8월 17일 전일대비 약 1% 하락한 10,443.8p를 기록하였고, 8월 21일 10,360.2p까지 약 1.7% 하락
- 유로지역 Euro Stoxx 50지수 역시 동반 하락하면서 테러발생 전일인 8월 16일 대비 8월 21일 약 1.8%까지 하락

< 2017년 EU 주요국 테러발생 >



자료 : 현대경제연구원 작성.

< 유로 및 스페인 주가 추이 >



자료 : Bloomberg.

11) EUROPOL, 「EUROPEAN UNION TERRORISM SITUATION AND TREND REPORT 2017」, 15 June 2017.
 12) EU내 통행과 여행을 자유롭게 하고자 체결된 협약으로 1985년 최초로 벨기에, 프랑스, 독일, 룩셈부르크, 네덜란드 등 5개국이 체결, 현재는 EU 26개국이 가입되어 있음.

⑤ 종합평가

- 재정건전성의 개선과 가계 소득 및 소비의 증가세는 내수 부문 중심의 성장을 가능케 할 것으로 전망되지만 남유럽 은행 부실자산, 지정학적 리스크 등은 경제의 하방 요인으로 작용할 전망
- 2018년 EU 경제는 2017년에 비해 성장세가 소폭 약화될 것으로 전망됨
 - 유럽중앙은행(ECB)는 지난 9월 유로지역(EA)의 2017년, 2018년 경제성장률을 각각 2.2%(하한 2.1%~상한 2.3%), 1.8%(하한 1.0%~상한 2.6%)로 전망
 - 유럽연합 집행위원회(EC)는 5월 경제전망에서 2017년 경제성장률을 유럽연합(EU) 1.9%, 유로지역(EA) 1.7%, 2018년에는 각각 1.9%, 1.8%로 예상함
- 특히, 가계 부문의 소득과 소비의 개선세가 이어지고 있고, 재정수지 및 정부부채 규모의 축소 추세는 경기 개선에 긍정적 요인으로 작용할 전망
- 하지만 EU 평균에 비해 여전히 높은 그리스, 이탈리아 등 남유럽 은행의 부실자산 문제와 새로운 형태의 테러 확산, 난민 유입 국경 통제 등의 지정학적 리스크는 소비와 투자를 위축시킬 요인으로 상존하고 있음
- 실물과 금융시장, 향후 미국 금리 인상 여부 등에 따라 결정될 ECB 통화정책의 정상화 여부, 유로화 향방, 브렉시트 협상 등은 EU 경제의 불확실 요인으로 작용할 것으로 전망됨

< EU 경제 특징별 파급 전망 >

긍정 요인	부정 요인	불확실 요인
재정건전성 개선	남유럽 은행 부실 자산	ECB 통화정책 유로화 향방
가계 소득 소비 확대	테러/난민 지정학적 리스크	브렉시트 협상

자료 : 현대경제연구원 작성.

3. 시사점

- 2018년 EU 경제는 경기 회복세가 소폭 약화될 것으로 전망되는 가운데 내수 부문의 회복세는 지속될 것으로 예상됨. 따라서 이를 기회로 활용하기 위한 전략 수립 뿐 아니라 부정적 리스크 요인들의 국내 파급영향을 최소화하기 위한 정부와 기업 차원의 대비가 필요함
- 첫째, EU 경제의 소득과 소비의 회복이 지속됨에 따라 대 EU 수출 전략을 새롭게 수립해야 할 필요성이 있음
 - 소비심리 회복, 고용 호조 등 내수 부문의 개선에 따라 소비재 중심의 유망 품목을 발굴하여 수출 전략을 마련해야 할 필요성이 있음
 - 특히, EU와 일본의 경제동반자협정(EPA) 체결로 화학제품, 전기기기, 기계 산업 뿐 아니라 자동차 등 주요 품목의 경쟁력 악화가 불가피 할 것으로 예상됨에 따라 대 EU 수출 품목의 다변화 전략 마련이 필요함
- 둘째, 미국, 유럽 등 주요국 통화정책 정상화에 대비하여 환율 변동성과 외국인 투자 리스크에 대비해야 할 필요성이 있음
 - 향후, FED와 ECB 등 주요국 통화정책 정상화에 따른 환율 변동성에 대비하기 위해 국가 대외 건전성 확보와 주식 및 채권 시장의 외국인 투자 자금 유출입 관리 강화가 필요
 - 수출 기업의 경우 환율 변동에 따른 수익성 악화에 직면할 수 있어 환리스크 관리 방안 등을 마련해야 할 필요성이 있음
- 셋째, EU 경제의 부정적 및 불확실 요인들이 산재되어 있어 향후 전개에 대한 모니터링을 통해 국내 경제에 미치는 영향을 사전에 대비해야 함
 - 남유럽 은행의 부실자산 청산 문제, 테러와 난민 유입에 따른 각국의 갈등, 브렉시트 협상 동향 등은 향후 유럽 경제에 하방 리스크로 작용할 가능성이 커 관련 이슈들에 대한 국가 차원의 지속적인 모니터링이 필요함
 - 더불어, 해당 리스크 요인들이 국내 경제에 미치는 부정적인 영향을 최소화하기 위해서 발생 시나리오별 대응 전략을 마련해야 할 필요성도 있음

박용정 연구원 (2072-6204, yongjung@hri.co.kr)