

영국 경기회복의 배경과 전망: 유로존 주요국과의 비교를 중심으로

김준엽 구미·유라시아실 유럽팀 연구원 (junyupkim@kiep.go.kr, Tel: 3460-1064)

차 례 ●●●

1. 배경
2. 영국 및 유로존 주요국의 경기 동향
3. 영국 경기회복의 주요 원인: 가계소비 활성화를 중심으로
4. 전망 및 평가

주요 내용 ●●●

- ▶ 영국은 2013년 연간 1.7%의 실질 GDP 성장률을 기록하였으며 1/4분기부터 4분기 연속 플러스 성장을 지속하는 등 유로존 주요국에 비해 상대적으로 완전한 경기회복세를 보이고 있음.
 - 영국은 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기 이후의 경기침체기에도 위기 이전과 마찬가지로 민간소비가 경기회복을 주도함.
 - 반면 유로존 주요국들의 경우 경제성장률 전반의 회복 속도가 영국에 비해 뒤처지는 것은 물론 전통적으로 경제성장을 견인했던 부문들의 회복세가 여전히 더딘 모습을 보임.
- ▶ 영국 가계의 가처분소득대비 소비 비중은 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기 기간 중 다소 낮아지기도 하였으나 2013년 1/4분기부터 다시 상승하는 모습을 보이고 있는데, 이는 영국의 경제성장을 회복 기초와 그 궤를 같이 한다고 볼 수 있음.
 - 영국 가계의 가처분소득대비 소비 비중은 유로존 주요국에 비해 높은 수준을 기록하고 있으며, 2013년에는 부채 및 유동성 제약에 따른 우려로 소비를 유보하는 가계의 비율이 전년보다 낮아짐.
 - 영국의 주택시장은 유로존 주요국과 달리 2011년부터 지속적으로 상승하고 있으며 이것이 민간소비에 긍정적 영향을 끼치고 있는 것으로 평가됨.
- ▶ 주요 기관들의 경제성장률 전망 및 선행지수 추이를 감안할 때 영국 경제의 회복세가 급격하게 둔화될 가능성은 낮으며 당분간 뚜렷한 경기개선 움직임이 이어질 것으로 예상됨.
 - EU 집행위원회 및 영국예산청 등 주요기관들은 최근 들어 2014년과 2015년 영국의 경제성장률 전망치를 직전 전망치보다 0.1%포인트~0.5%포인트 가량 상향 조정함.
 - 영국의 경기체감지수(Economic Sentiment Indicator, ESI)는 2014년 4월 1990년 이래 가장 높은 수치인 119.5를 기록하는 등 경기개선에 대한 기대감이 고조된 상황임.
- ▶ 이러한 영국의 낙관적 경기전망에도 불구하고 경기회복의 지속가능성을 강화하기 위해서는 민간소비 외에도 투자 활성화와 같이 경제성장을 이끌어 갈 수 있는 추가적 요소가 뒷받침되어야 함.

1. 배경

■ 영국은 2013년 연간 1.7%의 실질 GDP 성장률을 기록하였으며 1/4분기부터 4분기 연속 플러스 성장을 지속하는 등 유로존 주요국에 비해 양호한 경기회복세를 보이고 있음.¹⁾²⁾

- 유로존 주요국들이 2013년 -1.9%~0.4% 성장한 것과 비교했을 때 영국은 상대적으로 높은 경제성장률을 기록하였으며, 2014년과 2015년에도 2.0%를 초과하는 경제성장률을 달성할 것으로 예상되는 등 유로존 주요국에 비해 경기상승 정도가 강한 것으로 평가할 수 있음.

표 1. 영국 및 유로존 주요국의 실질 GDP 성장률

(단위: %)

	2011	2012					2013					2014	2015
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간		
영국	1.1	0.0	-0.4	0.8	-0.2	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7	1.7	2.7	2.5
유로존	1.6	-0.1	-0.3	-0.2	-0.5	-0.7	-0.2	0.3	0.1	0.2	-0.4	1.2	1.7
- 독일	3.3	0.7	-0.1	0.2	-0.5	0.7	0.0	0.7	0.3	0.4	0.4	1.8	2.0
- 프랑스	2.0	-0.4	-0.5	-0.4	-0.8	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.2	1.0	1.5
- 이탈리아	0.4	0.1	-0.3	0.2	-0.2	-2.4	0.0	0.6	-0.1	0.3	-1.9	0.6	1.2
- 스페인	0.1	-1.1	-0.5	-0.4	-0.9	-1.6	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	-1.2	1.1	2.1
- 네덜란드	0.9	-0.3	0.5	-0.9	-0.8	-1.2	-0.3	0.1	0.3	0.9	-0.8	1.2	1.4

주: 1) 연간 자료는 전년대비 성장률이며, 분기 자료는 전분기대비 자료임.

2) 계절조정 자료이며 2013년 4/4분기까지는 실적치, 그 이후는 전망치임.

자료: 유럽통계청(Eurostat), EU 집행위원회(European Commission).

■ 특히 이러한 영국의 경기개선 움직임은 현 보수·자민 연립정부가 긴축기조를 유지하고 있는 가운데 나타나는 것인바 그 의미가 크다고 볼 수 있음.

- 현 보수·자민 연립정부는 2010년 5월 집권 이후 고강도의 재정긴축정책을 펼쳐왔는데, 이러한 긴축정책이 성장을 저해할 수 있다는 우려가 꾸준히 제기된 것이 사실임.
- 그러나 영국중앙은행(Bank of England, BoE)의 확장적 통화정책이 경제에 긍정적인 효과를 미치고 이 효과가 경기회복세와 맞물리면서 민간주체들의 경기개선에 대한 기대감이 더욱 높아진 상황임.³⁾

■ 본고에서는 최근 영국의 완전한 경기회복 움직임과 그 원인을 유로존 주요국과의 비교를 통해 확인해보고 향후 지속가능성에 대해서 전망해보고자 함.

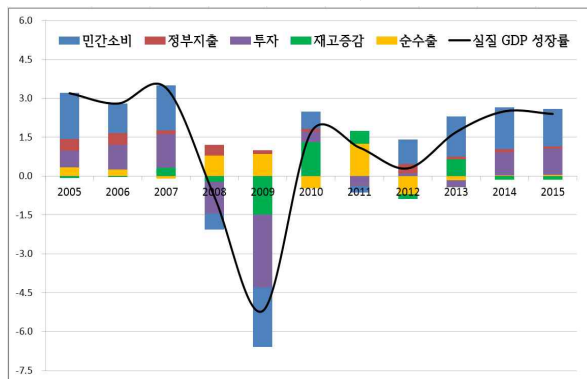
1) 별도의 언급이 없는 경우를 제외하고 본고에서 ‘유로존 주요국’은 유로존 회원국 중 GDP 기준 상위 5개 국가인 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인, 네덜란드를 의미함.
 2) EU 28개 회원국 중 18개 국가가 유로화를 도입하였으며 본 18개국을 ‘유로존(유로지역)’이라고 일컬음. 영국은 EU 회원국이나 유로화를 사용하지 않는 비유로존 국가임.
 3) 영국의 통화정책과 관련한 보다 자세한 사항은 김준엽(2013), 「영국과 스웨덴의 최근 경기 동향과 통화정책 방향」, 『지역경제포커스』, Vol. 7, No. 54, 대외경제정책연구원 참고.

2. 영국 및 유로존 주요국의 경기 동향⁴⁾

■ 영국은 2008년 글로벌 금융위기 및 2010년 유럽 재정위기 이후의 경기침체기에도 위기 이전과 마찬가지로 민간소비부문이 경제성장에 있어서 중요한 위치를 차지함.

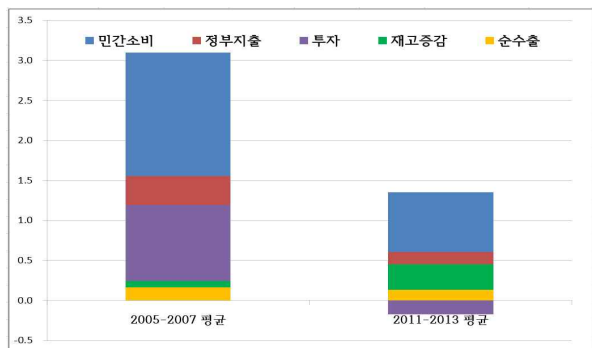
- 위기 전후 영국의 실질 GDP 성장률 평균은 약 3.1% 및 1.0%인데 여기서 민간소비가 기여하는 비중은 각각 약 1.5%포인트와 0.7%포인트로 동기간 평균 경제성장률 하락폭에 비해 민간소비의 성장률 기여도 하락폭은 상대적으로 높지 않은 편임.
- 영국의 민간소비는 2014년과 2015년에도 경제성장률의 평균 55% 수준의 기여도를 기록할 것으로 예상되는바 경기회복에 있어서 중요한 견인차 역할을 수행해나갈 것으로 예상됨.

그림 1. 영국 부문별 성장률 기여도 추이
(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)



주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.
자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 2. 영국 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도
(단위: %포인트)



주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.
자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

■ 반면 유로존 주요국들의 경우 경제성장률 전반의 회복 속도가 영국에 비해 뒤처지는 것은 물론 전통적으로 경제성장을 견인했던 부문들의 회복세가 여전히 더딘 모습을 보임.

- 유로존의 경우 2013년 2/4분기부터 경제성장률이 플러스로 돌아서면서 역외수지는 물론 주요 내수부문(민간 소비, 투자, 재고증감)의 개선세도 나타나고 있으나 아직까지 위기 이전 수준과는 큰 차이가 있음.⁵⁾

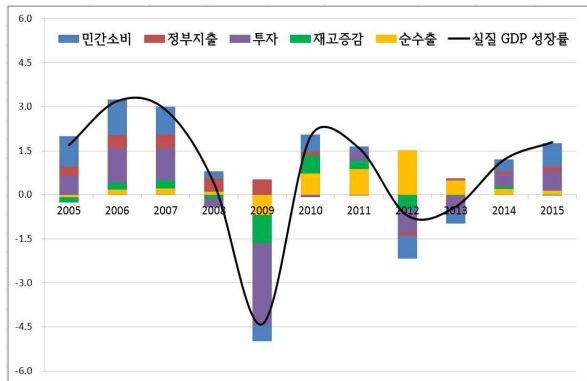
4) 본 절에서 별다른 언급이 없을 경우 ‘위기 이전’과 ‘위기 이후’는 각각 ‘2005~07년’과 ‘2011~13년’ 기간을 의미하며 이와 같은 구분은 2008년 9월의 Lehman Brothers 파산과 2010년 5월의 그리스 구제금융 신청으로 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기가 촉발된 데 따른 것임. 다만 ‘위기 이후’ 기간이 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기의 해결 또는 위기에 따른 여파가 완전히 사라진 시기를 의미하는 것은 아님.

5) 분기별 자료에 따르면 2013년 2/4분기 이후 유로존의 순수출뿐만 아니라 민간소비, 투자, 재고증감 등의 내수부문이 성장을 개선에 기여한 바가 적지 않음. 그럼에도 불구하고 글로벌 금융위기 및 유럽 재정위기 전후를 비교해 보았을 때 내수부문의 성장률 기여도가 위기 이전 수준과는 많은 차이를 보이고 있다는 점에서 경기회복을 낙관적으로만 평가하기 어려운 점도 존재함.

- 위기 이전에는 투자와 민간소비 부문이 유로존 경제성장률의 약 78%를 담당한 데 반해 위기 이후에는 순수출만이 플러스 성장 기여도를 보임.

그림 3. 유로존 부문별 성장률 기여도 추이

(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)

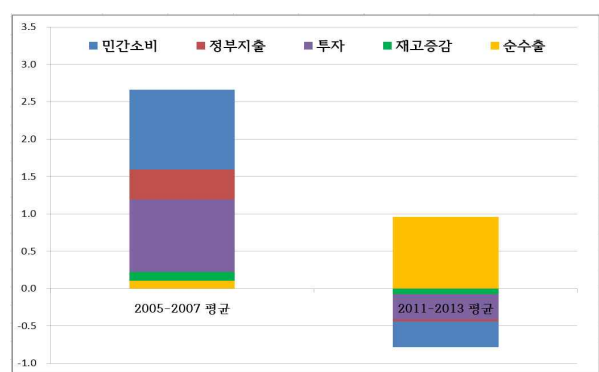


주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.

자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 4. 유로존 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도

(단위: %포인트)



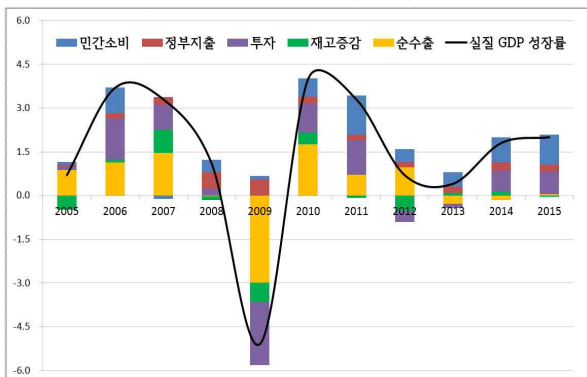
주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.

자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

- 독일의 경우 위기 전후를 비교해 보면 투자와 순수출의 성장률 기여도는 감소한 반면 민간소비의 기여도가 높아지는 모습을 보였으며, 프랑스는 민간소비와 투자의 성장률 기여도가 급격하게 하락함.
- 독일은 순수출의 흑자 기조 유지에도 불구하고 위기 이후의 역외 수요 증가세가 위기 이전 수준에 미치지 못하면서 순수출은 물론 투자부문의 성장 기여도는 낮아진 반면, 민간소비의 성장률 기여도는 낮은 실업률의 영향으로 일정 수준 이상의 국내 수요가 유지되면서 증가함.
- 프랑스는 위기 이전 경제성장률의 큰 축을 담당했던 민간소비와 투자 부문이 동시에 부진하면서 최근 2년 동안 0%대 경제성장률을 기록하고 있음.

그림 5. 독일 부문별 성장률 기여도 추이

(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)

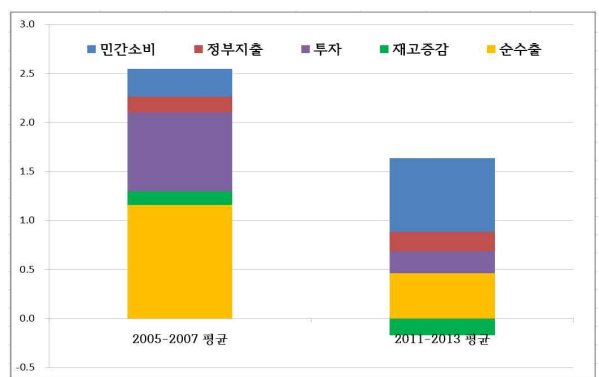


주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.

자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 6. 독일 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도

(단위: %포인트)

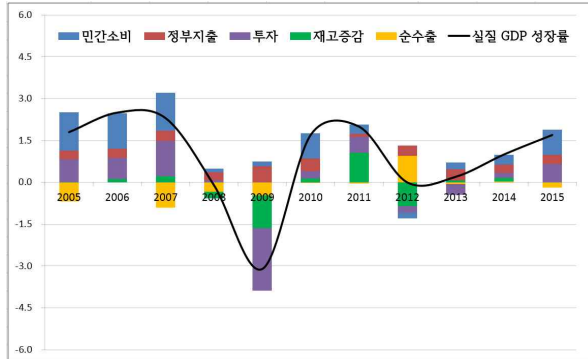


주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.

자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

그림 7. 프랑스 부문별 성장률 기여도 추이

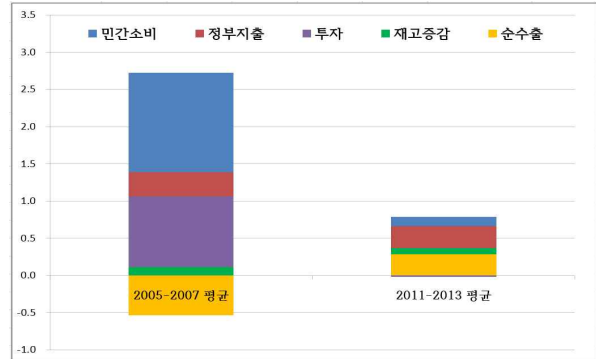
(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)



주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.
자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 8. 프랑스 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도

(단위: %포인트)

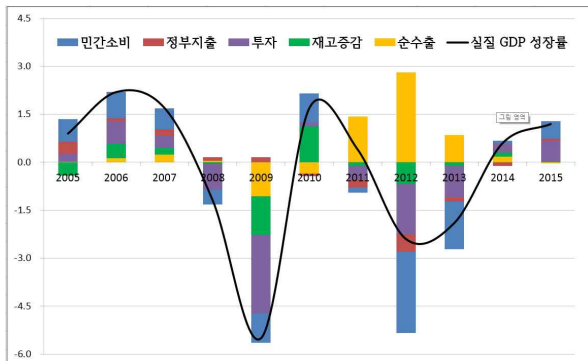


주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.
자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

- 이탈리아, 스페인, 네덜란드의 경우 위기 이전에는 내수부문이 경제성장의 상당 부분을 기여하였으나 위기 이후에는 순수출 부문만이 플러스 성장에 기여하고 있음.
- 이른바 재정 취약국인 이탈리아와 스페인은 유럽 재정위기 이후 정부의 재정긴축과 더불어 높은 실업률의 영향으로 극심한 내수부진을 보이는 가운데 구조조정 과정에서의 생산비용 축소를 통한 수출경쟁력 확보 노력이 이어지면서 순수출의 경제성장을 기여 정도가 위기 이후 크게 상승함.⁶⁾

그림 9. 이탈리아 부문별 성장률 기여도 추이

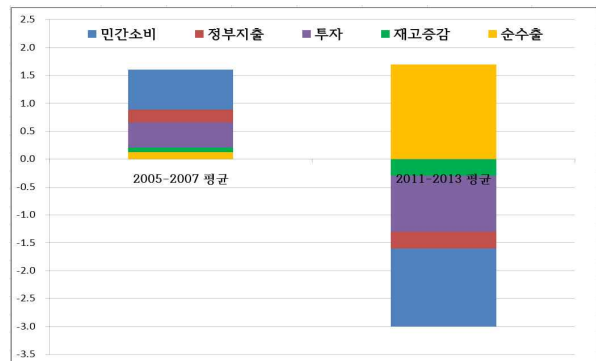
(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)



주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.
자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 10. 이탈리아 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도

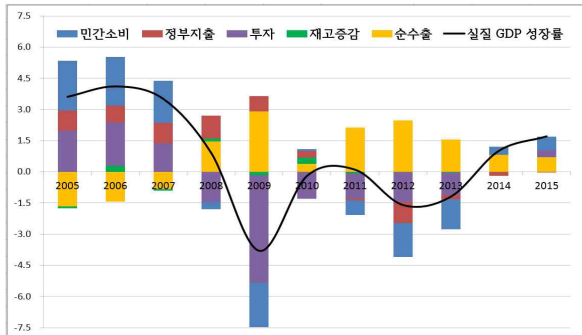
(단위: %포인트)



주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.
자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

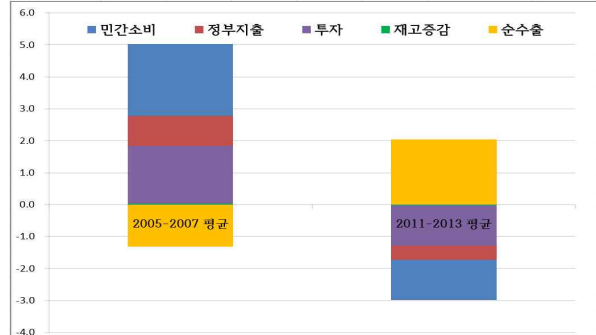
6) 유로존의 생산비용 축소 및 가격경쟁력과 관련한 사항은 강유덕(2013), 「유로존 내 생산비용 축소를 통한 가격경쟁력 확보 현황과 전망」, 『지역경제포커스』, Vol. 7, No. 31, 대외경제정책연구원 참고

그림 11. 스페인 부문별 성장률 기여도 추이
(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)



주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.
자료: EU 집행위원회(European Commission).

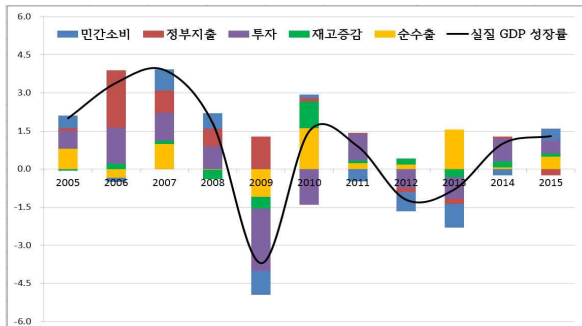
그림 12. 스페인 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도
(단위: %포인트)



주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.
자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

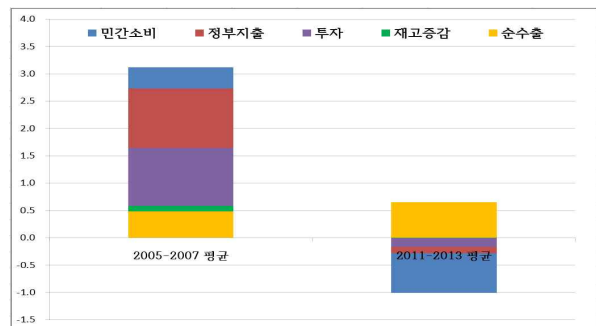
- 네덜란드의 순수출 경제성장률 기여도는 위기 이후에도 위기 이전과 유사한 수준을 보이고 있으나 부동산시장 침체, 실업률 증가, 가처분소득 감소 등의 여파로 내수부문이 플러스 성장에 기여하지 못하는 상황임.⁷⁾

그림 13. 네덜란드 부문별 성장률 기여도 추이
(단위: %포인트, 단 실질 GDP 성장률은 %)



주: 연간 실질 GDP 성장률에 대한 각 부문별 기여도를 나타내며 2014년과 2015년 자료는 전망치임.
자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 14. 네덜란드 기간별 각 부문 평균 성장률 기여도
(단위: %포인트)



주: 2008년 글로벌 금융위기 이전 3년(2005~07년)과 유럽 재정위기 직후 3년(2011~13년)의 각 부문별 실질 GDP 성장률 기여도의 평균값을 나타냄.
자료: EU 집행위원회(European Commission) 자료를 바탕으로 저자 작성.

■ (소비자물가상승률) 영국은 유로존 주요국과 마찬가지로 2013년 하반기부터 소비자물가상승률이 지속적으로 하락하는 양상을 보이고 있으나 현재로서는 경제에 있어 리스크 요인으로 작용할 가능성은 매우 낮다고 평가할 수 있음.

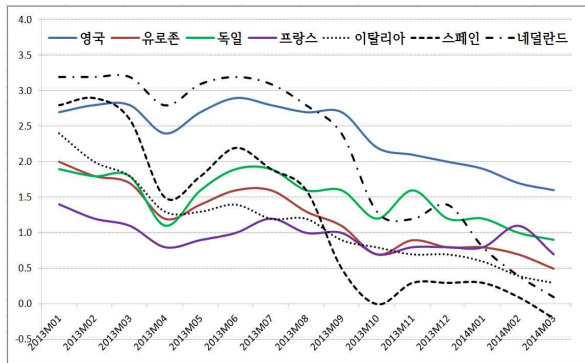
- 2014년 3월 기준 영국의 소비자물가상승률은 1.6%를 기록하고 있는데 현재의 경기회복 기조 및 경제 성장률 전망을 감안하면 일각에서 디플레이션 우려가 제기되고 있는 유로존의 상황과 비교했을 때 매우 양호한 수준으로 평가할 수 있음.⁸⁾

7) 네덜란드 경제의 동향 및 주요 리스크 요인과 관련해서는 강유덕 · 이현진(2013), 「최근 네덜란드 경제의 리스크요인 분석 및 전망」, 『지역경제포커스』, Vol. 13, No. 50, 대외경제정책연구원 참고.

- BoE의 중기소비자물가상승률 목표치가 2.0%임을 감안했을 때 현재의 물가수준은 기준금리 인상압력을 완화시킴으로서 경기회복 기조를 유지해 나가는 데 오히려 긍정적인 영향을 줄 수 있음.

그림 15. 영국 및 유로존 주요국
소비자물가상승률 추이

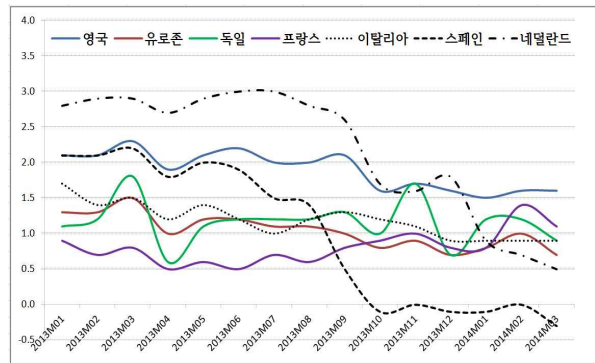
(단위: %)



주: 전년동월대비(계절조정) 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 16. 영국 및 유로존 주요국
근원소비자물가상승률 추이

(단위: %)



주: 1) 근원소비자물가상승률은 에너지, 식품, 주류, 담배를 제외한 나머지 품목의 물가상승률을 의미함.
2) 전년동월대비(계절조정) 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ (실업률) 영국의 실업률은 유로존 주요국과 비교할 때 독일 다음으로 낮은 수준을 기록하고 있으며, 고점대비 하락폭도 상대적으로 크게 나타남.

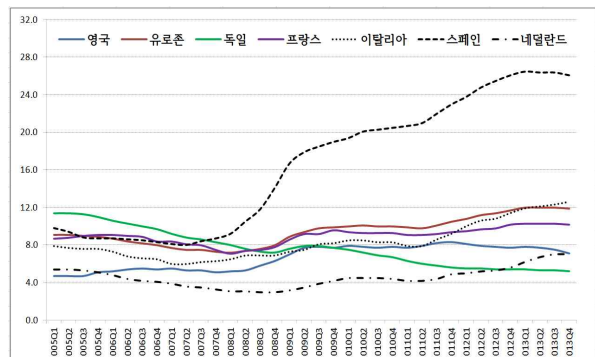
- 2013년 중 영국의 월간 실업률은 고점대비 0.8포인트 하락하였는데, 같은 기간 중 실업률 25%를 상회하는 스페인이 0.8%포인트 하락한 것을 제외하면 실업률 개선 정도가 가장 양호한 것으로 평가할 수 있음.
- 특히 이탈리아, 네덜란드의 경우 2013년 중 실업률이 각각 저점대비 0.8%포인트, 1.0%포인트 상승한 것을 감안했을 때 영국의 실업률 개선 속도와 폭은 영국과 유로존 주요국의 경기회복 속도 및 정도의 차이를 반영한다고도 볼 수 있음.

표 3. 영국 및 유로존 주요국 월별 실업률 추이
(단위: %)

	2013년			2014년		
	10월	11월	12월	1월	2월	3월
영국	7.1	7.1	7.1	6.8	-	-
유로존	11.9	11.9	11.8	11.8	11.8	11.8
- 독일	5.2	5.2	5.2	5.2	5.1	5.1
- 프랑스	10.2	10.2	10.2	10.3	10.4	10.4
- 이탈리아	12.4	12.7	12.6	12.7	12.7	12.7
- 스페인	26.0	25.8	25.6	25.5	25.3	25.3
- 네덜란드	7.0	6.9	7.0	7.1	7.3	7.2

주: 계절조정 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 17. 영국 및 유로존 주요국 분기별 실업률 추이
(단위: %)



주: 계절조정 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

8) 유로존 저물가 상황과 관련해서는 김준엽(2014), 「유로존 저물가 기조의 원인 및 향후 전망: 물가상승률 결정요인 분석을 중심으로」, 『지역경제포커스』, Vol. 8, No. 3, 대외경제정책연구원 참고

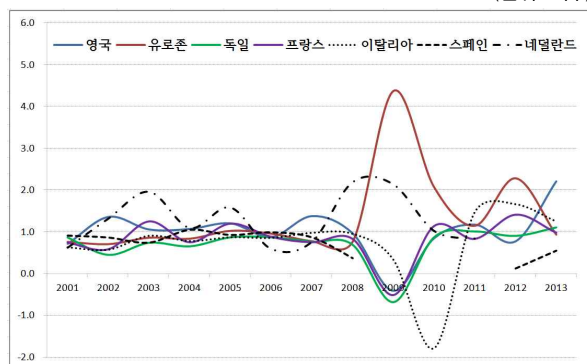
3. 영국 경기회복의 주요 원인: 가계소비 활성화를 중심으로⁹⁾

■ 영국 가계의 가처분소득대비 소비 비중은 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기 기간 중 낮아지기도 하였으나, 2013년 1/4분기부터 상승세를 보이고 있으며 이는 영국 경제성장을 회복 기조에 긍정적 영향을 끼친 것으로 평가할 수 있음.

- 영국 가계의 가처분소득대비 소비 비중은 2005년부터 금융위기 이전까지 유로존 주요국에 비해 높은 수준을 기록하였으며, 금융위기 및 유럽 재정위기 기간 중에도 네덜란드를 제외하고 가장 높은 수준을 유지함.
- 특히 2013년 들어 독일을 제외한 유로존 주요국 가계의 한계소비성향이 전년에 비해 하락한 반면 영국 가계 한계소비성향의 경우 상승함은 물론 가장 높은 수준을 기록함(그림 18 참고).¹⁰⁾
 - 영국의 경우 유로존 주요국에 비해 가처분소득 중 소비의 비중과 한계소비성향이 동시에 높은바, 가계 소비가 경제성장에 미치는 영향의 정도가 상대적으로 높을 수밖에 없음.

그림 18. 영국 및 유로존 주요국 가계의
연간 한계소비성향 추이

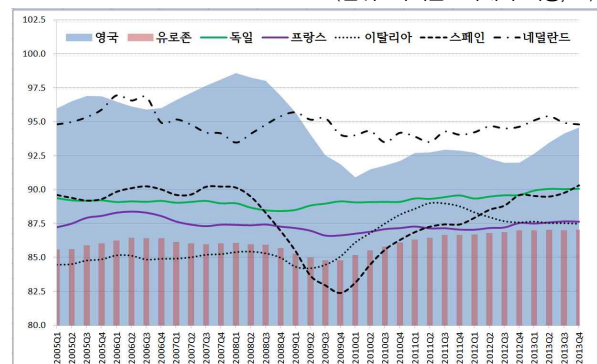
(단위: 지수)



자료: Oxford Economics 자료를 바탕으로 저자 작성.

그림 19. 영국 및 유로존 주요국 가계의 분기별
가처분소득대비 소비 비중 추이

(단위: 가처분소득대비 비중, %)



주: 가계의 전체 가처분소득 중에서 소비가 차지하는 비중을 나타냄
(4분기 이동평균자료).

자료: Oxford Economics 자료를 바탕으로 저자 작성.

■ 영국 가계의 가처분소득대비 부채 비중은 2008년 이후 점차 줄어드는 추세이며 2013년 들어 부채 및 유동성 제약으로 소비를 유보하는 가계의 비율 역시 낮아진 것으로 나타남.

9) 이전 절에서 언급한 ‘민간소비’는 ‘가계 및 비영리단체’의 소비를 의미하나 (전체 민간소비에서) ‘가계’가 차지하는 비중이 크다고 볼 수 있는바, 여기서는 영국 경기회복의 주요 요인인 민간소비부문의 회복을 가계소비 활성화를 중심으로 설명하고자 함.

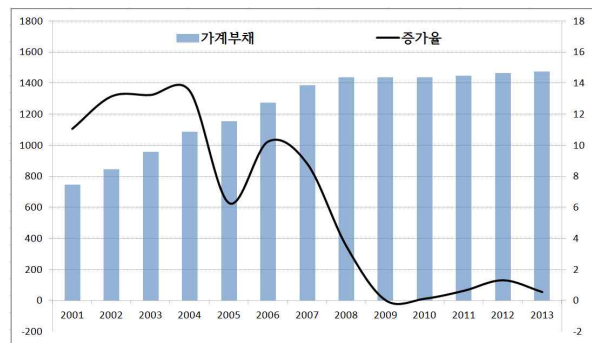
10) 한계소비성향(Marginal Propensity to Consume, MPC)은 t-1기 대비 t기의 소득(Y)이 한 단위 늘어났을 때 소비(C)가 얼마나 증가하는지를 나타내는 것으로 $MPC = \Delta C / \Delta Y = [C(t) - C(t-1)] / [Y(t) - Y(t-1)]$ 와 같이 계산함. 케인지인 소비함수에서 MPC는 0보다 크고 1보다 작은 것으로 정의하는데, 이는 일반적인 소비자는 소득이 증가할수록 소비를 증가시키나 소득 증가분만큼 소비를 증가시키지는 않는다고 가정했기 때문임. 그러나 소비자가 t+n기(n>0)에도 소득이 (지속적으로) 늘어날 것으로 기대한다면 t기에 있어서 소득의 증가분보다 소비의 증가분이 더 클 수 있는바 MPC가 1보다 큰 경우가 발생할 수 있음. 한편 MPC가 0보다 작은 경우는 소득은 증가(감소)했으나 소비는 오히려 감소(증가)한 경우로, 장기적인 현상이라기보다는 당시의 경제상황에 따른 일시적인 현상으로 볼 수 있음.

- 영국 가계의 총 부채는 꾸준히 증가하고 있으나 2008년을 기점으로 증가 정도가 줄어드는 한편 가처분소득대비 가계부채 비중은 2008년 정점을 찍은 이후 지속적으로 하락하고 있음.
- o 2003년 대비 2008년 영국의 가계부채는 약 49.8% 증가한 반면 2008년 대비 2013년 영국의 가계부채는 2.7% 증가한 데 그쳤으며 가처분소득대비 가계부채 비중도 2008년 156%를 기록한 이후 2013년 135%까지 낮아짐.

그림 20. 영국의 가계부채 추이

(단위: 백만 파운드)

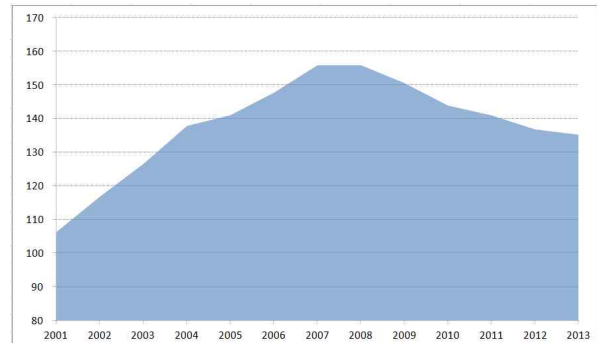
(단위: %)



주: 증가율의 경우 전년 대비 증가율을 의미함.
자료: Oxford Economics.

그림 21. 영국의 가처분소득대비 가계부채 비중 추이

(단위: 가처분소득 대비 비중, %)

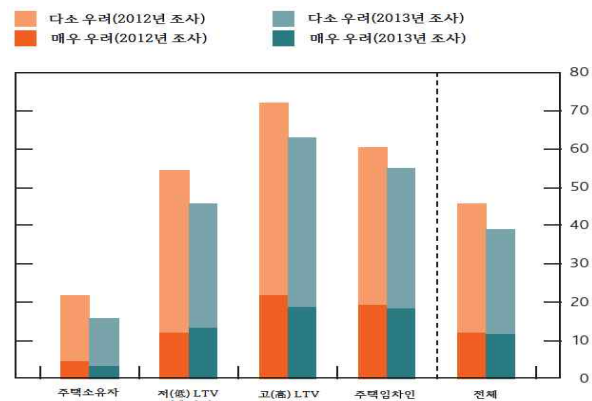


주: 가계의 총 가처분소득 중에서 가계부채가 차지하는 비중임.
자료: 영국중앙은행(BoE).

- BoE가 NMG Consulting의 조사결과를 분석한 바에 따르면, 부채로 인하여 소비활동에 제약이 있을 것으로 답변한 영국 가계의 비율은 2012년 35%에서 2013년 28%로 낮아졌으며 유동성 제약에 따른 우려로 소비를 유보할 것이라는 답변 비율은 26.3%에서 24.6%로 낮아짐(그림 23 참고).
- o 2013년 조사에서 영국 가계의 부채수준에 대한 우려가 전반적으로 낮아진 것으로 나타나는 한편(그림 22 참고), 신용공급 우려가 소비활동에 영향을 끼치지 않는다는 답변 비율은 이전의 54%에서 57%로 높아짐.

그림 22. 2013년 영국 가계의 부채수준 우려 정도에 대한 답변 비율

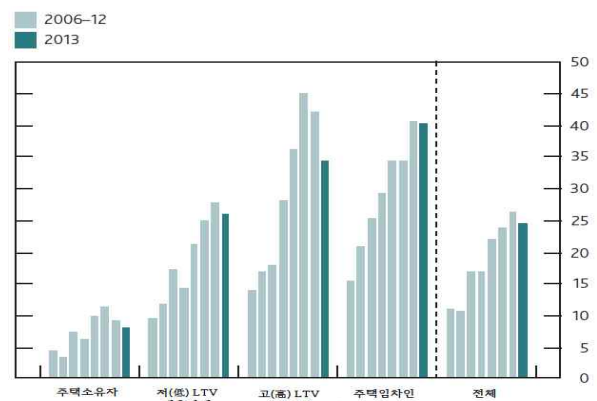
(단위: %)



주: 1) 영국 가계의 부채수준에 대한 우려 정도에 따른 응답자들의 답변 비율을 나타냄.
2) LTV(Loan To Value)는 담보가 되는 주택의 가치대비 (최대) 대출가능비율을 의미함.
3) 고(高) LTV 대출 가계(High LTV Mortgagors)는 LTV 비율이 75%를 초과하는 가계를 의미하고 저(低) LTV 대출 가계(Low LTV Mortgagors)는 LTV 비율이 75% 이하인 가계를 의미함.
자료: 영국중앙은행(BoE).

그림 23. 2013년 영국 가계의 신용제한 우려에 따른 소비유보 답변 비율

(단위: %)



주: 1) 2006~13년 동안 영국 가계의 신용제한 우려에 따라 소비를 유보할 것이라고 답변한 비율을 나타냄.
2) LTV(Loan To Value)는 담보가 되는 주택의 가치대비 (최대) 대출가능비율을 의미함.
3) 고(高) LTV 대출 가계(High LTV Mortgagors)는 LTV 비율이 75%를 초과하는 가계를 의미하고 저(低) LTV 대출 가계(Low LTV Mortgagors)는 LTV 비율이 75% 이하인 가계를 의미함.
자료: 영국중앙은행(BoE).

■ 영국의 주택시장은 유로존 주요국과 달리 2011년부터 지속적으로 상승하고 있으며 이것이 가계소비에 긍정적 영향을 끼치고 있는 것으로 평가됨.

- Campbell and Cocco(2007)가 영국의 주택시장 자료를 통해 분석한 바에 따르면, 40세 이상의 중장년층 및 노년층 주택소유자의 경우 주택가격이 높아짐에 따른 소비증가의 정도가 가장 높게 나타남.¹¹⁾
- 2011년 기준 영국의 자기소유 주택거주자는 약 64% 수준이고 50세 이상 인구 중 자기소유 주택거주자의 비중은 평균 75%로 나타난바 주택가격의 상승은 이들 중장년층 및 노년층의 소비 활성화에 긍정적 영향을 끼친 것으로 사료됨.¹²⁾

표 2. 영국 및 유로존 주요국의
연간 주택가격지수 추이

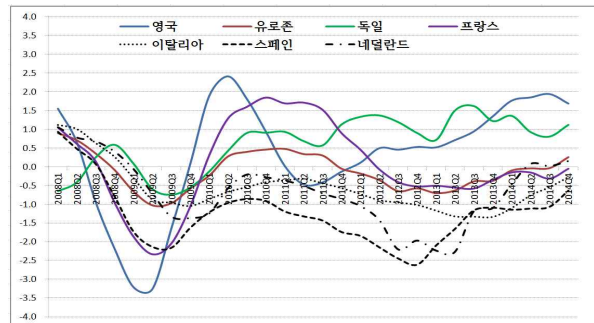
(단위: 지수, 2005년=100)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
영국	117	108	115	114	116	120	129
유로존	113	110	111	112	110	108	108
- 독일	99	97	99	102	107	113	118
- 프랑스	120	112	118	125	124	121	121
- 이탈리아	116	112	110	108	104	99	96
- 스페인	118	109	105	99	90	85	82
- 네덜란드	112	108	106	103	97	90	90

주: 2013년까지는 실적치, 2014년 자료는 전망치임.
자료: Oxford Economics.

그림 24. 영국 및 유로존 주요국의
분기별 주택가격 상승률 추이

(단위: %)



주: 전분기대비 국가별 주택가격지수의 상승률 추이를 나타내며, 2014년 자료는 전망치임.
자료: Oxford Economics.

4. 전망 및 평가

■ 주요 기관들의 경제성장률 전망 및 선행지수 추이를 감안했을 때 영국경제의 회복세가 급격하게 둔화될 가능성은 낮으며 당분간 뚜렷한 경기개선 움직임이 이어질 것으로 예상됨.

- EU 집행위원회 및 영국예산청 등 주요기관들은 최근 들어 2014년과 2015년 영국의 경제성장률 전망치를 직전 전망치보다 0.1%포인트~0.5%포인트 가량 상향 조정함.

표 3. 주요 기관의 영국 실질 GDP 성장률 전망

(단위: %)

	EU 집행위원회	영국 예산청	IMF	OECD	민간기관 평균 ¹³⁾
2014년	2.7	2.7	2.9	3.2	2.9
2015년	2.5	2.3	2.5	2.7	2.5

자료: EU 집행위원회(European Commission, 2014년 5월), 영국 예산청(Office of Budget Responsibility(OBR), 2014년 3월), IMF(2014년 4월), OECD(2014년 5월), 영국 재무부(HM Treasury, 2014년 4월).

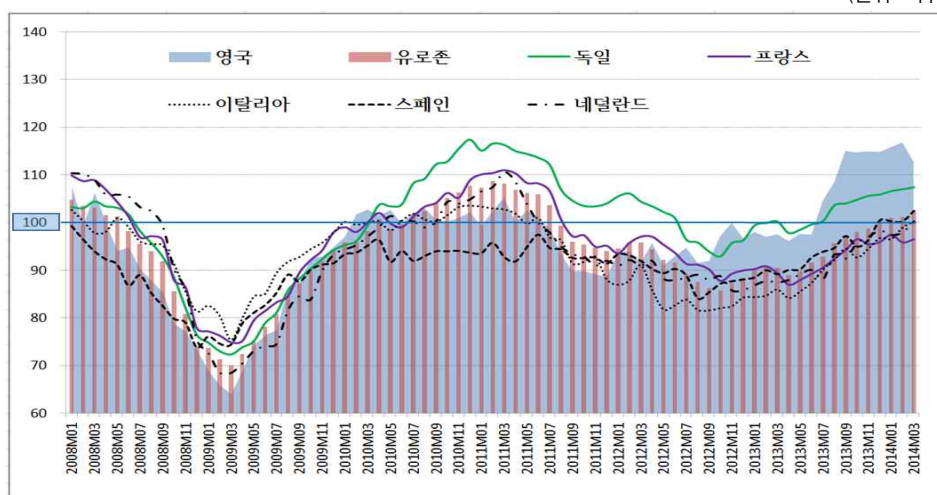
11) Campbell, John Y. and João F. Cocco(2007), "How do house prices affect consumption? Evidence from micro data," *Journal of Monetary Economics*, 54, pp. 591-621.

12) 영국통계청(Office for National Statistics), "Home ownership and renting in England and Wales - Detailed Characteristics (발표일: 2013. 4. 19)." (접속일: 2014. 5. 7)

- EU 집행위원회에서 발표하는 선행지표인 경기체감지수(Economic Sentiment Indicator, ESI)¹⁴⁾에 따르면 영국은 2014년 4월에는 1990년 이래 가장 높은 수치인 119.5를 기록하는 등 경기개선에 대한 기대감이 고조된 상황임.
- 독일을 제외한 유로존 주요국의 ESI가 아직까지 95~105 미만 수준임을 감안할 때 영국의 민간경제주체들은 경기회복세의 지속 및 경기확장 가능성을 상대적으로 높게 평가하고 있음을 알 수 있음.
- ※ 유로존 주요국 ESI(2014년 4월): 유로존(102.0), 독일(107.1), 프랑스(96.8), 이탈리아(100.8), 스페인(101.5), 네덜란드(99.3)

그림 25. 영국 및 유로존 주요국의 ESI 추이

(단위: 지수)



자료: EU 집행위원회(European Commission).

■ 다만 영국의 이러한 영국의 낙관적인 경기전망에도 불구하고 경기회복의 지속가능성을 강화하기 위해서는 민간소비 외에도 투자 활성화와 같이 경제성장을 이끌어갈 수 있는 추가적 요소가 뒷받침되어야 함.

- 향후 기준금리 인상 및 주택담보대출 규제의 영향으로 가계의 이자부담이 증가할 경우 소비부진으로 이어질 가능성이 상존하며 민간소비가 영국 경제성장에서 차지하는 비중을 감안하면 경기회복에도 부정적 영향을 끼칠 수밖에 없음.
- BoE는 기준금리를 0.5%(2014년 4월 기준)로 유지해오고 있으며 당분간 본 초저금리 기조를 유지할 뜻을 밝히고 있으나 경기회복이 본격화되면서 금리 정상화(=금리 인상) 가능성이 점차 대두되고 있는 상황임.
- 또한 대출자금지원제도(Funding for Lending Scheme, FLS)¹⁵⁾와 관련하여 주택시장 과열을 우려한 BoE가 2014년부터는 그 적용대상에서 주택담보대출을 제외하기로 하는 등 주택시장 상승세가 둔화될 여건이 조성되고 있는바 향후 가계소비가 제한될 여지가 있음.

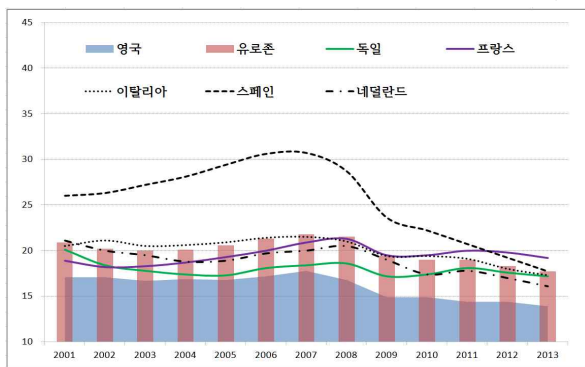
13) 민간기관 평균치는 영국 재무부(HM Treasury)에서 매달 발표하는 “Forecasts for the UK Economy: a comparison of independent forecasts(발표일: 2014년 4월 16일)” 자료를 활용하였으며, 2014년 1월부터 3월까지 이루어진 전망치들의 산술평균값임.

14) ESI는 일정 기간 조사된 산업신뢰지수, 서비스신뢰지수, 소비자신뢰지수, 건설신뢰지수, 소매판매신뢰지수를 각각 40%, 30%, 20%, 5%, 5%씩 반영한 뒤 평균과 표준편차를 각각 100과 10으로 표준화하여 산출한 선행지수로, 장기평균인 100을 상회했다는 의미는 민간경제주체들이 향후 경기가 확장될 가능성을 높게 평가하고 있음을 의미함.

15) 은행의 자금조달비용 인하와 이를 통한 기업 및 가계 대출 활성화를 위해 BoE가 2012년 8월부터 시행하고 있는 제도임.

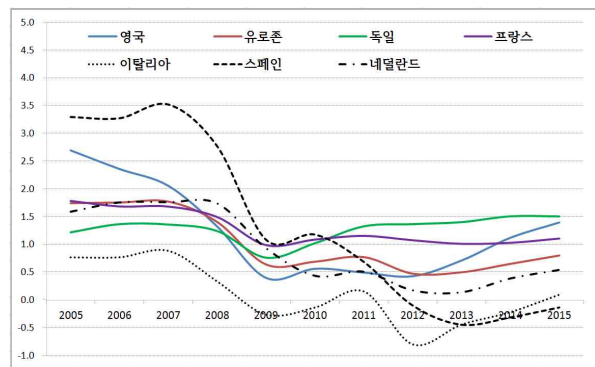
- 영국정부는 재정긴축 기조를 유지하고 있고 영국경제에서 순수출 부문은 플러스 성장률에 기여 정도가 크지 않았다는 점에서 지속적인 성장을 위해서는 투자를 보다 활성화시켜야 하는 상황임.
- 영국은 유로존 주요국과 비교했을 때 GDP 대비 투자 비중이 낮은 상황인바(그림 26 참고), 경기개선 기조를 유지하고 잠재성장률을 끌어올리기 위해서는 기업의 투자를 적극적으로 유도하는 정책이 필요함.
- 실제로 EU 집행위원회 전망에 따르면 2014년과 2015년 2.7%와 2.5% 경제성장을 달성하기 위해서는 투자가 각각 0.93%포인트와 1.02%포인트 기여해야 하는바, 투자부문의 역할이 그만큼 중요하다고 평가할 수 있음.

그림 26. 영국 및 유로존 주요국의 투자 비중 추이
(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 27. 영국 및 유로존 주요국의 잠재 GDP 성장률 추이
(단위: %)



자료: EU 집행위원회(European Commission).