

유럽 재정위기의 원인과 유로존의 개혁과제

강유덕 대외경제정책연구원 국제경제실
유럽팀 부연구위원
ydkang@kiep.go.kr

김군태 대외경제정책연구원 국제경제실
유럽팀 전문연구원
ktkim@kiep.go.kr

이철원 대외경제정책연구원 국제경제실
유럽팀 전문연구원
cwlee@kiep.go.kr

오태현 대외경제정책연구원 국제경제실
유럽팀 전문연구원
asroc101@kiep.go.kr

이현진 대외경제정책연구원 국제경제실
유럽팀 전문연구원
hjeanlee@kiep.go.kr



1. 연구의 배경 및 목적

- 2010년 초 그리스의 구제금융 신청으로 시작된 유럽 재정위기는 지난 3년간 각국의 강도 높은 긴축과 유로존의 공동대응에도 불구하고 확대됨.
 - 유로존의 대응은 위기 초기 재정위기국(그리스)에 대한 유동성 공급에 국한되었으나, 위기가 확산 되자 점차 종합대책으로 발전함.
 - 유로존은 ① 구제기금(EFSF/ESM)의 설립 및 증액, ② 유럽중앙은행(ECB)의 복합적 양적완화를 통한 재정위기국 지원, ③ 재정규율의 강화 등을 통해 재정위기 완화에 주력하였음.
 - 재정위기국은 재정건전화를 위해 대대적인 긴축정책을 실시하고 산업경쟁력 강화를 위한 구조개혁을 실시 중임.
 - 유로존의 대응은 단기적으로 금융시장은 안정시켰으나, 그 효과는 일시적인 경우가 대부분이었고 유로존 자체의 구조적인 결함으로 해체 또는 일부 해체가 불가피할 것이라는 비관론이 점차 득세함.
 - 구제금융과 ECB를 통한 지원조치는 그 효과가 일시적인 경우가 대부분이었고, 재정위기의 여파로 2011년 4/4분기부터 유로존은 경기침체에 진입함.
 - 재정위기국은 독자적인 화폐의 평가절하를 통해 채무와 산업경쟁력을 조정할 수 없는데, 이로 인해 결국 유로존에서 탈퇴할 수밖에 없을 것이라는 주장이 설득력을 얻게 되었음.
- 유럽 재정위기는 개별 국가의 경제위기를 넘어서 유럽통합의 근본 틀에 대한 대대적인 개혁을 요구하는 전환기적 사건임.
 - 유럽 재정위기는 단기적으로는 유동성 위기이나, 중장기적으로는 통화공동체로서의 구조적 결함과 저성장이 결부된 채무위기임.
 - 또한 개별국가 간의 연합체와 연방국가의 중간성격으로 구성된 EU의 독특한 운영체제, 이로 인한 정책결정의 모호함 또한 위기의 원인을 제공함.
 - 따라서 재정위기를 해결하기 위해서는 중장기적으로 개별국가뿐만 아니라 유로존 운영체제의 개혁이 필요함.
- 2010년 이후 유로존은 대규모의 개혁조치를 진행중이나 지금까지의 개혁조치를 평가하고, 향후 개혁의 방향을 진단하는 작업이 필요함.
 - 지난 3년간 유럽 재정위기의 여파는 우리나라의 금융과 실물경제에 직접적인 영향을 주었다는 점에서 유로존의 위기를 분석하고 변화의 방향을 진단하는 것은 매우 중요함.

- 세계경제의 3대 축 중 하나라 할 수 있는 유럽연합(EU)의 운영구조와 유로존의 향방은 한·EU FTA의 발효 등 더욱 밀접해진 경제관계를 고려할 때 한국경제에도 매우 중요하게 작용할 것임.

2. 조사 및 분석 결과

- 유럽 재정위기는 개별회원국의 거시경제적 요인과 유로존 내부의 구조적 요인, 그리고 정치적 요인 등이 복합적으로 작용하여 발생함.
 - 글로벌 금융위기에 따른 대규모의 경기부양조치와 경기침체로 인한 세수의 감소는 각국의 재정건전성을 심각하게 손상시켰으며, 경제의 구조적 약점들이 노출되는 결정적인 계기가 되었음.
 - 글로벌 금융위기는 경기부양과 세수감소 등을 통해 EU GDP의 5%(6,000억 유로)에 달하는 재정지출을 유발하면서 유로존 회원국의 평균 재정적자 규모는 2008년 GDP 대비 2% 수준에서 2009년에는 6.3%로 크게 증가함.
 - 개별 회원국의 거버넌스 실패(그리스), 차입과 자산거품에 의존한 왜곡된 성장전략(아일랜드, 스페인)도 위기의 직접적인 원인을 제공하였는데, 특히 경제호황기의 자산가치 상승과 이에 동조한 차입의 증가는 금융권 부실, 공적자금 투입, 재정적자 증가로 이어졌음.
 - 재정정책에 대한 철저한 조율없이 추진된 통화통합과 역내불균형에 대한 조정장치의 부재, 유럽중앙은행의 모호한 역할 등이 유로존의 구조적 문제점으로 지적됨.
 - 유로존의 재정준칙인 성장·안정협약(SGP)은 재정적자와 국가채무를 각각 GDP 대비 3%와 60% 미만으로 유지할 것을 규정하고 있으나, 강제성이 결여되어 실효성이 없었음.
 - 단일화폐 사용으로 인해 산업경쟁력의 저하 시 경상·무역수지 적자에 대한 대외적 조정기능이 없으나, 이에 대한 인식과 정책적 대응이 거의 부재하였음.
 - ECB는 물가안정을 주요 임무로 삼고 있어 위기발생 시 금융안정을 위해 적극적으로 개입할 권한을 부여받지 못하였으며, 사후적 대응으로 일관할 수밖에 없었음.
 - 정치적 원인도 경제적·구조적 원인 못지않게 중요한데, 독일과 프랑스의 견해 차이, 회원국 내의 냉담한 여론, EU/유로존의 복잡한 정책결정 절차도 위기확대의 원인이 되었음.
 - 재정위기 발생 이후 금융시장은 유로존의 통합성(integrity)에 대해 신뢰를 보이지 않고 있는데, 이는 회원국 간 국채금리의 격차로 나타나고 있음.
 - 유로화 출범 이후 수렴하였던 회원국 간의 국채금리는 유럽 재정위기를 거치면서 금리 간 스프레드가 크게 확대되는 현상을 보이고 있음.
- 운영체제 개혁을 위한 유로존의 과제는 크게 ① 재정규율의 강화, ② 역내불균형의 해소, ③ 정책조율 체계의 확립 및 재정통합의 강화임.

- 재정규율을 강화하기 위해 EU와 유로존은 기존의 SGP를 강화하고, 재정정책에 대한 상호감독 시스템의 도입, 재정적자 상한선의 국내법제화 조치 등을 도입하였음.
 - 재정규율의 강화는 독일이 주도하고 있으며, 이는 재정위기의 원인이 과도한 재정지출과 민간부문의 경쟁력 상실이라는 해석에 기인함.
 - 2012년 3월 25개국에 의해 서명된 ‘신재정협약’은 재정규율 강화를 위한 대표적 조치임.
 - ‘신재정협약’은 ① SGP의 강화, ② 재정적자 상한선의 국내법제화, ③ 유로존 내 정책협력 강화를 규정하고 있음.
 - 재정규율의 강화에 상응하여 유로존 회원국은 강도 높은 긴축조치를 시행 중이나, 긴축이 경기침체를 가중시키고 있으며, 세수의 감소로 재정건전성은 단기적으로 악화될 가능성이 있음.

- 유로존의 구조적 문제점으로 회원국 간 경상수지 불균형이 지적되고 있으나, 이에 대한 조율은 어려운 상황임.
 - 역내불균형은 단일통화를 사용하면서도 유로존 회원국들이 서로 다른 성장모델을 추구하는 과정에서 나타난 결과로 볼 수 있음.
 - 독일은 수출 중심 성장모델을 추구한 반면, 스페인을 비롯한 남부유럽 국가들은 서비스·내수산업 중심으로 차입을 통한 투자와 소비확대가 경제성장을 견인하였음.
 - 역내불균형의 대표적인 형태인 경상수지 격차는 유로존을 북부유럽과 남부유럽의 이중 구조로 양분하는 결과를 가져옴.
 - 경상수지 적자의 확대는 글로벌 금융위기 이후에는 국제금리의 상승과 밀접한 상관관계가 있는 것으로 나타나 재정위기의 원인이 되었음.
 - 시뮬레이션 결과 재정지출의 확대가 경상수지 적자를 심화시키는 현상도 확인할 수 있어 재정위기와 경상수지 적자 간에는 밀접한 관계가 있음이 확인됨.
 - 역내불균형 축소를 위해 EU는 스코어보드를 발표하여 모니터링을 강화하고 있으며, 과도한 불균형이 발생하는 국가에 대해서는 제재를 위한 법적 절차를 마련하였음.
 - 역내불균형은 주로 민간부문에서 발생하는바, 교정수단이 매우 적은 것이 현실적인 한계임.

- 통화공동체의 유지를 위해서는 회원국 간의 정책조율을 강화하는 조치가 필요하며, 궁극적으로 일정 수준의 재정통합이 필요할 것임.
 - 긴밀한 정책조율에 관한 EU/유로존 내의 논의는 오래전부터 시작되었으나 경제정책의 상당 부분이 ‘보조성의 원칙’에 의거, 개별회원국의 소관인바, 강제적인 정책조율은 불가능함.
 - 그러나 재정위기 발생 이후 보다 긴밀한 정책조율에 대해서는 공감대가 형성되고 있으나, 진전은 느린 편임.
 - 프랑스를 비롯하여 남부유럽 국가들은 유로존만의 경제운영정부(economic government)를 설립할 것을 제안하고 있으나, 회원국 간에 합의가 도출되지 않은 상태임.

- 많은 경제학자들은 유로존이 장기적으로 존속하기 위해서는 일정 수준의 재정통합이 필요할 것으로 인식하고 있으나, 획기적인 제도개편 없이는 매우 어려운 과제임.
 - 유로본드의 도입과 같은 재정통합 조치에는 독일이 강력히 반대하고 있어 단기간에 실현되기 어려운 과제이나, 2013년 은행동맹 체제가 설립되는 등 차츰 유로존 차원의 운용권한이 확대되고 있어 장기적으로는 재정통합이 강화될 것으로 예상할 수 있음.

● 지금까지 유로존의 공동 대응과정은 [재정준칙의 확립: 지출 측면의 재정동맹]→[경제 전반에 걸친 구조개혁: 경쟁력 회복]→[재정통합]의 순서로 암묵적인 로드맵이 설정되었음.

- 독일이 주도하고 있는 이 로드맵의 실행은 ‘힘겹게 헤쳐나가기(muddling through)’의 형태로 전개될 가능성이 높음.
- 경기침체가 가속화되면서 자국중심주의적인 성향이 극대화되고, 이로 인해 유로존 차원의 대응능력이 마비될 경우 일부국가의 유로존 탈퇴가 현실화될 가능성이 있음.

3. 정책적 시사점

● 유럽 재정위기는 정책적 관심에 따라 다양하게 해석되며, 폭넓은 분야에 걸쳐 정책적 시사점을 제공함.

- 현재의 위기를 유로존의 구조적 문제점을 해결하기 위한 필요과정으로 보는 시각이 있는 반면, 유로존 붕괴의 신호로 보는 견해도 존재함.
- 재정위기를 과도한 복지정책의 결과로 해석하는 시각도 많은 반면, 남유럽의 위기가 복지과 성장간의 선순환 관계를 구축하는 데 실패한 데서 비롯됐다는 견해도 있음.

1) 국내 재정정책에 관한 시사점

● 복지예산은 경로의존성이 강하며 경제주체들의 기대에 반영되어 한번 증액된 후에는 축소가 쉽지 않으므로 복지예산의 증액은 정치적 당위성 외에도 경제적 여건의 고려가 필요함.

- 재정여건과 향후 재정수요에 대한 철저한 분석이 필요함.
 - 한국은 국가채무의 비중이 비교적 낮아 재정압박이 적었으나, 글로벌 금융위기를 거치면서 재정흑자('07년 GDP 대비 3.8%)에서 적자('09년 -1.7%)로 전환된 바 있음.
 - 장기적으로 인구고령화에 따른 추가적인 재정지출이 크게 증가할 것으로 예상되는바, 이에 대한 선제적인 고려가 필요함.
- 복지확충에는 세입과 세출의 균형 차원에서 증세가 전제되어야 함.

- 한국의 GDP 대비 정부지출 규모는 30% 내외인 반면, 북유럽 국가들은 50%를 상회하고 있으며, OECD 평균도 41.4%에 달함.
 - 복지확충은 세율인상을 전제로 진행되어야 할 필요가 있으며, 국가모델(큰 정부 vs. 작은 정부)에 대한 인식의 전환에서부터 논의를 시작하여야 함.
- 시장변수(환율, 주가, 국채수익률 등)의 변동성이 확대된 상황에서 국내 경제정책에 대한 시장의 신뢰는 경제안정에 필수적임.
- 통계운영 미숙 및 조작으로 비난받은 바 있는 그리스 정부는 재정위기 이후 다양한 개혁조치를 발표하고 있으나, 시장의 신뢰를 얻지 못하고 있음.
 - 재정적자 축소를 위해서는 증세 이전에 세제행정의 효율성 제고와 규제개선을 통해 세금납부에 바람직한 경제환경을 조성하는 것이 필요함.
 - 과도한 규제, 공공부문의 비효율성, 비효율적인 세제행정, 만연된 부패는 지하경제활동 및 탈세의 소지를 높여 재정적자 증가의 원인을 제공할 수 있음.

2) 경제성장 모형에 관한 시사점

- 남유럽 국가들의 위기는 공공채무의 위기 이전에 민간채무의 위기라고 할 수 있는바, 민간채무의 과다한 증가를 경계할 필요가 있음.
- 유로화 도입 이후 저금리 차입은 스페인과 아일랜드에서는 부동산 거품의 원인이 되었으며, 재정 위기는 정부가 공적자금지원을 통해 민간채무를 떠안으면서 발생한 것임.
 - 글로벌 금융위기 이전 아일랜드와 스페인의 국가채무는 각각 GDP 대비 20%와 30% 대로 유로존 회원국 중 가장 낮은 국가채무 수준이었음.
 - 국내 가계부채의 규모는 지난 10년간 연평균 8%씩 증가하여 가계부채비율은 81%에 이르렀는데, 이는 스페인(85%)과 유사한 수준인바, 각별한 주의가 필요함.
 - 높은 가계부채 비율은 부동산 거품의 붕괴 시 급격한 경기침체와 큰 폭의 재정적자를 낳을 소지가 높음.
 - 경제위기가 고조될수록 시장은 안전자산을 선호하는 현상을 보이며, 민간채무와 같은 경제건전성에 엄격한 평가를 하는 경향이 있으므로 주의가 필요함.
- 수출주도형 성장모형을 유지할 경우 제조업의 경쟁력 유지에 각별한 신경을 써야 하며 내수기반 확대와 서비스산업의 생산성 향상 노력을 병행해야 함.
- 독일과 아일랜드는 여전히 총생산 중 제조업의 비중이 20%를 상회하여 제조업에 특화된 모습을 보이나 그리스와 프랑스는 제조업의 비중이 GDP의 10%를 간신히 상회하는 전형적인 서비스 기반 경제임.
 - 스페인, 포르투갈, 프랑스는 최근 10년간 탈공업화 현상이 계속 진행되고 있음.

- 재정위기국의 공통점은 제조업 기반이 취약하여 매년 대규모의 경상수지 적자를 기록하고 있음.
- 한국은 제조업 기반, 수출 중심의 독일형 모델에 가깝다고 볼 수 있으나, GDP 대비 경상수지 흑자의 폭은 독일 수준에 미치지 못하며, 흑자추이 또한 변동이 매우 심해, 제조업의 산업경쟁력 유지에 신경을 써야 함.
 - 내수기반이 취약하여 국내경기가 대외변수에 민감하기 쉬운 점과 서비스산업의 경쟁력이 낮은 점은 한국경제의 구조적인 약점임.
 - 제조업·수출 중심 전략이 대외불확실성 속에서도 지속가능한 성장모델로 작동하기 위해서는 고부가 서비스산업의 육성과 생산성 향상이 병행되어야 함.

3) 산업 및 노동정책에 관한 시사점

- 유럽 재정위기 중 독일경제가 비교적 양호한 성과를 거둘 수 있었던 배경으로는 안정적인 물가와 부동산가격, 고부가·고기술 부문에서의 높은 경쟁력을 지적할 수 있음.
 - 남유럽 국가들과 달리 독일은 유로화 도입 이후 물가와 부동산 가격이 안정적이었으며, 이는 과도한 임금인상을 억제할 수 있는 배경이 되었음.
 - 독일과 달리 자산버블(특히 부동산) 현상을 겪은 스페인, 아일랜드에서는 임금인상 압박이 강해 산업경쟁력 약화의 주원인이 되었음.
 - 독일은 계측기기 및 특수장비, 산업기계, 전기설비 등 고부가·고기술 부문에서 높은 경쟁력을 갖고 있어 신흥시장의 수요증가 혜택을 누렸음.
- 유로존의 평균실업률은 유로화 출범 이후 최대를 기록하고 있으나, 독일의 실업률은 장기적 관점의 노동정책으로 인해 하향 안정세를 유지함.
 - 스페인과 그리스가 25%를 상회하는 실업률을 기록하고 있는 반면, 독일을 비롯한 북부유럽 국가들은 비교적 낮은 실업률을 유지하고 있는데, 특히 독일의 실업률은 2005년부터 장기적으로 하락 추세를 보임.
 - 독일의 실업률이 지속적으로 하락할 수 있었던 데에는 ① 글로벌 금융위기 이전부터 실시된 노동시장 개혁정책과 ② 위기대응을 위한 일자리 나누기, ③ 독일 교육정책 등 세 가지 요인이 작용하였음.
 - 2003년부터 독일정부는 장기실업을 해결하기 위해 기존의 실업제도를 근로유인형 제도로 대폭 개혁하였음.
 - 글로벌 금융위기가 시작되자 독일정부는 제조업 부문을 중심으로 조업단축제를 도입하고, 이로 인해 발생하는 비용의 60~67%를 연방고용청이 담당하는 일자리 나누기를 실시하였음.
 - 학교에서 직업으로의 이동을 원활화하기 위해 독일어권 국가에 정착된 이원화 교육제도(학교교육+직업교육)은 청년실업률을 낮추는 데 크게 기여하였음.
 - 독일의 경쟁력 이면에서는 유로존 내의 불균형 확대와 독일 내 비정규직의 확산, 대외경기변동에 민감할 수밖에 없는 한계점도 동시에 존재하므로, 이에 대한 고려도 필요함.

