

KIEP

지역경제 포커스

대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2011년 4월 4일

ISSN 1976-0507 Vol. 5 No. 11

최근 영국의 인플레이션 동향과 경기회복 전망

오 현 정 세계지역연구센터 유럽팀 연구원 (hjoh@kiep.go.kr, Tel: 3460-1064)

강 유 덕 세계지역연구센터 유럽팀 부연구위원 (ydkang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1123)

□ 영국은 글로벌 금융위기 당시 금융권 지원책과 경기부양책 실시로 재정 건전성이 더욱 악화된 가운데, 2009년 4/4분기부터 회복을 시작했으나 세계경제의 불확실성이 증가하면서 영국경제의 이중침체(Double-dip recession) 가능성이 제기됨.

- 유가급등과 원자재 및 식품 가격상승으로 인해 인플레이션이 전 세계적인 문제로 부각된 가운데 2010년 4/4분기에 영국 GDP가 마이너스 성장을 보이며 스태그플레이션 우려가 제기됨.

□ 금융서비스 비중이 현저히 높고 제조업이 취약한 산업구조를 가지고 있어 미국발 위기 이후 금융부문에 의한 타격이 컸던 영국은 은행세 도입, 메를린 프로젝트 합의 등 금융부문의 개혁을 단행하였으나 회복이 부진한 가운데 제조업 비중도 낮아 독일 식 경기회복을 기대하기 어려움.

□ 1월 소비자 물가지수가 4.0%로 27개월 최고치를 기록하여 금리인상에 대한 기대가 확대되면서 영란은행의 통화위원회 내에서도 저금리정책에 대한 반대가 늘고, 우려의 목소리가 제기됨.

□ 영국정부가 재정긴축 정책을 계속 추진하겠다는 의사를 밝히고 있어 재정완화는 기대하기 어려운 상황임을 감안할 때, 최근의 인플레이션 우려에도 불구하고 경기회복을 위해서는 저금리기조를 유지하는 것이 불가피할 것으로 보임.

- 최근 실물지표를 기준으로 경기회복세가 주춤거리고 있다는 우려에도 불구하고, 대부분의 경기선행지수들은 회복세를 나타내고 있음.

- 그러나 실업률 증가와 유로지역 국가들의 악성부채, 중동사태, 일본의 대지진 여파 등으로 인해 경기침체의 위험이 존재하므로 영국정부는 물가안정보다는 경기회복을 위해 저금리기조를 유지할 것으로 예상됨.

대외경제정책연구원

1. 글로벌 경제위기와 영국경제

■ 글로벌 경제위기의 여파로 영국경제는 2008년 2/4분기 이후 최장기간의 경기침체를 경험함.

- 2008년 2/4분기부터 영국경제는 6분기 연속 마이너스 성장을 기록하여, 2008년과 2009년 각각 -0.1%와 -5.0%의 마이너스 성장을 기록하였으며, 경기침체 이전 5%대에 머물던 실업률도 8%에 근접하는 수준으로 상승함.¹⁾

표 1. 영국의 주요 경기침체

경기침체 시기 ¹⁾	경기침체 기간	GDP 변화 ²⁾	경기침체 원인
2008~09	6분기	-6.4%	미국 서브프라임 모기지 사태
1990~91	5분기	-2.5%	1차 걸프전쟁
1980~81	5분기	-4.6%	2차 석유파동

주: 1) 경기침체(economic recession)란 일반적으로 GDP가 2분기 이상 연속으로 하락하는 경우로 정의함.
2) GDP 변화는 경기침체 기간 동안의 변화임.

자료: 영국통계청(ONS).

그림 1. 영국과 유로 지역의 경제성장률 및 실업률



자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ 경기침체를 막기 위해 영국정부는 2009~10년 기간 중 2,000억 파운드(GDP의 1.4%) 규모의 경기부양책을 실시한 바 있으며, 금융권 안정화를 위해 채권보증 등 1조 3,000억 파운드 규모의 지원책을 실시함.

- 주요 경기부양책으로 부가세 인하(17.5% → 15%), 중·저소득층에 대한 소득세 공제 확대, 법인세 인상시기 연장, 인프라 조기건설(2011년 예정 → 2009~10년 조기시행), 주택 경기부양(모기지상환 유예 연장, 에너지 고효율 주택 건설), 폐차지원금 지급(2,000파운드) 등을 들 수 있음.

- 영국정부는 2008년 2월 미국발 위기 이후 유동성 위기로 인해 예금인출 사태를 겪은 노던록(Northern Rock, 민간은행)을 국유화한 데 이어 2008년 10월에는 8개 주요 은행을 대상으로 500억 파운드 규모의 은행자본금 확충을 실시하였으며, 은행채 지급보증제도를 도입함.

■ 대규모의 경기부양책으로 인해 1992~2005년 평균 3% 미만이었던 재정적자가 빠르게 악화되어 2009년에는 GDP의 11.4%를 기록했으며, 국가채무 수준도 빠르게 증가하고 있는 상황임.

1) 2008~09년의 경기침체는 과거의 경기침체에 비해 경기후퇴의 폭이 크며 최장기간의 침체인 것으로 평가됨.

- 정부의 구제금융 지원, 재정지출 확대, 조세수입 감소 등이 재정적자 증가의 원인이며, 글로벌 경제위기에 큰 영향을 받은 일부 동유럽 국가나 남유럽 국가를 제외하고는 재정적자 수준이 가장 높음.

※ 주요국의 2009년 재정적자(GDP 대비 %): 유로지역 평균(-3.4%), 독일(-0.4%), 프랑스(-5.2%), 이탈리아(-0.6%), 스페인(-9.4%)

- 조세수입의 경우 경기변동 외에도 자산가격 추이 및 금융서비스 경기와 밀접하게 연관되어 있는데, 소득세, 법인세, 부가가치세, 자산가치 변동을 통한 조세수입이 대폭 줄어들면서 재정적자가 가속화됨.

■ 2010년 5월 집권한 보수연정은 재정건전성 회복을 최우선 목표로 표방하며 향후 5년간 1,130억 파운드를 감축하는 재정긴축정책을 추진함.

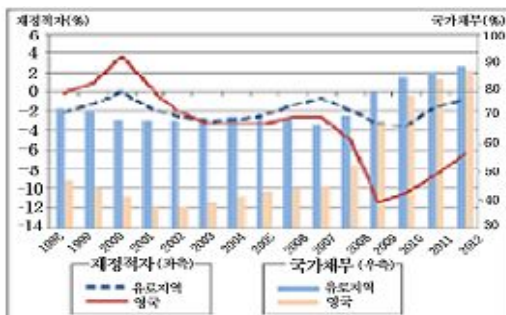
- 재정건전성의 악화는 영국의 국가신인도에 부정적인 영향을 줄 수 있어 향후 국제금리 인상 등 대외불균형을 더 악화시킬 수 있다는 인식이 대두됨.

- 가계 저축이 부족한 영국은 소비와 투자를 해외자금 유입에 의존함으로써 금융위기 이전부터 만성적인 경상수지 적자로 인한 심각한 대외불균형을 보임.

- 이에 따라 영국정부는 정부부처 예산 감축, 공공부문 일자리 축소, 부가가치세 인상(2011년 1월 시행 17.5% → 20%) 등을 골자로 하는 강도 높은 긴축정책을 추진함.

- 2010년 10월에 발표된 재정지출 재검토 안에 따르면 각 부처 재정지출은 25~40% 감축되어 공공부문의 일자리 49만 개가 축소될 예정이며, 2016년까지 공공부문에서 72만 5천 개, 민간부문에서 90만 개의 일자리가 감소될 것으로 추산됨(CIPD 2011년 2월 추산).²⁾

그림 2. 영국과 유로 지역의 재정적자 및 국가채무 추이



자료: 유럽통계청(Eurostat).

표 2. 영국정부의 주요 재정긴축 계획 (2010년 10월 발표)

2010~15년 기간 중 800억 파운드의 공공지출 삭감 (전체 예산의 25%) - 공무원 임금 동결(2년 기한) - 공공분야 근로자 49만 명 단계적 감축(경찰관 수 16% 감축) - 이동수당 지급 중지(120만 가구 해달, 2013년부터 시행) - 정년퇴직 연령 연장(2020년까지 65→66세) - 교육예산 5% 삭감 → 대학 등록금 인상 - 국방예산 8% 삭감(380억 → 350억 파운드) - 부가가치세 인상(17.5%→20%)
--

2) 부가가치세 인상(17.5% → 20%)은 민간고용 25만 개 감소효과를 유발할 것으로 추정됨(CIPD: Chartered Institute of Personnel and Development).

- 강도 높은 긴축재정에 대해 금융권에서는 영국경제에 대한 신뢰유지를 위해 필요한 조치라고 평가하는 반면, 경기후퇴와 일자리 감소, 빈곤층 확산 등을 우려하는 목소리도 높은 상황임.

2. 영국경제의 특징과 현황

가. 영국경제의 특징

- 유가급등과 원자재 및 식품 가격상승 등으로 비용인상 인플레이션³⁾이 전 세계적인 문제로 부각되는 가운데, 영국은 2010년 4/4분기에 전기대비 -0.6%의 마이너스 성장을 하여 스태그플레이션 우려가 제기되기 시작함.
- 영국경제는 2009년 4/4분기부터 2010년 3/4분기까지 4분기 연속 회복세를 나타냈으나 글로벌 금융위기 이전 수준으로 회복하지 못한 가운데, 최근 마이너스 성장으로 선회하여 이중침체(Double-dip recession) 우려가 제기됨.
- 금융 및 비즈니스 서비스를 비롯한 서비스 생산의 감소와 흑한으로 인한 건설활동 위축이 주원인으로 나타남.
- 영국은 주요 선진국 중 GDP 대비 금융 서비스 비중이 현저히 높아 금융 서비스 경기에 민감하며 서비스 부문의 가격인상이 인플레이션 확대에 영향을 미치고 있음. 또한 제조업이 취약한 산업구조로 되어 서비스 부문의 회복 여부가 영국경제 회복에 미치는 영향이 큼.
- 2011년 2월 소비자물가지수는 1월보다 0.4%포인트 상승한 연평균 4.4%를 기록(2008년 11월 이후 최고치)하였으며 금융서비스의 수수료 증가, 특히 모기지 수수료(Mortgage arrangement fees)와 환차익 수수료(foreign exchange charges) 증가에 의해 재화 및 서비스 부문의 물가인상폭이 큰 것으로 나타남.⁴⁾
- 2010년 4/4분기 제조업 부문은 5분기 연속 증가(전기대비 0.9% 증가)하였으나 경제성장 기여도가 낮은 반면, 하락세를 보인 서비스 부문(전기대비 0.5% 하락)은 GDP 변동의 3/4 비중을 차지하는 등 영국경제 회복은 서비스 경기와 밀접하게 연관됨.

3) 비용인상 인플레이션(cost-push inflation)은 원유와 광물, 곡물 등 원자재 가격인상이 생산비용 인상으로 이어져 발생하는 인플레이션을 뜻함. 이는 소비수요의 증가로 인해 발생하는 수요견인 인플레이션(demand-full inflation)과는 구분되는데, 수요인상 인플레이션이 경기회복 또는 경기과열로 인한 현상인 데 비해, 비용인상 인플레이션은 외부충격으로 인한 인플레이션임. 따라서 인플레이션과 경기침체가 동시에 일어날 수 있는 개연성이 큼.

4) National Statistic Online.

- 2010년 4/4분기 GDP 성장에 대한 산업별 기여도(%포인트)는 제조업의 경우 0.1%포인트, 건설은 -0.2%포인트, 서비스 부문은 -0.4%로 나타남.

※ 2010년 4/4분기 개별 서비스 부문 중 유통업, 호텔 및 식당업은 기상 악화의 영향으로 0.5% 하락했으며, 운송, 저장, 통신업은 -0.8%, 비즈니스 서비스 및 금융업은 -0.7%, 정부 및 기타 서비스 활동은 -0.2%로 나타남.

글상자 1. 영국경제와 금융서비스 산업

■ 1990년대 초부터 영국경제에서 제조업이 차지하는 비중은 지속적으로 감소해 왔으며, 서비스 비중은 확대되어 서비스 중심 경제로 변화가 진행되었음.

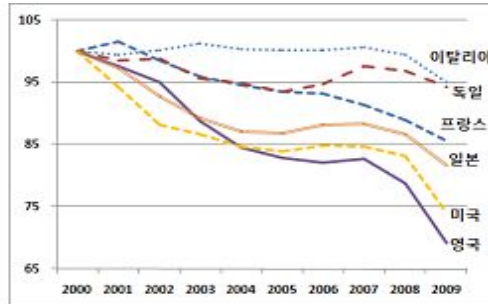
- [그림 4]에 나타난 바와 같이 1990~2009년 기간 중 서비스 비중은 68%에서 78%로 증가한 반면, 제조업 비중은 23%에서 15%로 감소하였음. 제조업 부분의 고용 또한 지속적으로 감소하였는데, 주요국과 비교할 경우 제조업 부분의 고용 감소폭이 크게 나타나 서비스 중심 경제로 변화해 왔다는 것을 알 수 있음.

그림 3. 영국의 산업별 GDP 비중 변화



자료: 영국통계청(ONS).

그림 4. 주요국의 제조업 고용지수 추이(2000년=100)



자료: OECD Stat에 기초하여 필자 작성.

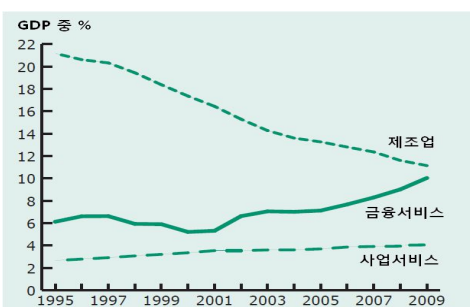
■ 서비스 중 특히 금융서비스의 비중이 지속적으로 증가하여 영국은 주요 선진국 중 GDP 대비 금융서비스 비중이 현저하게 높은 것이 특징임.

- 금융서비스가 GDP에서 차지하는 비중은 2001년 5.3%에서 2009년 10%로 크게 증가하여, 주요 선진국 중 GDP 대비 금융서비스 비중이 제일 높음(그림 5 참고). 금융서비스와 더불어 관련 회계, 경영컨설팅 같은 유관 서비스 산업의 비중도 크게 증가하여 왔음.

※ GDP 대비 금융서비스 비중은 제조업 중심국가인 독일의 3배 수준(2008년)

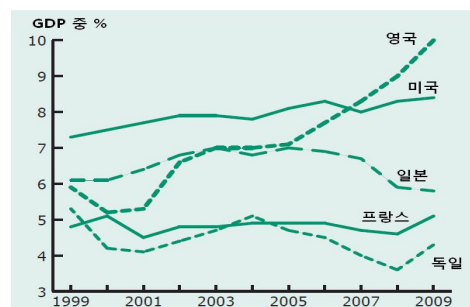
※ 2009년 GDP 대비 금융서비스 비중: 미국(8.4%), 일본(5.8%), 프랑스(5.1%), 독일(4.3%)

그림 5. 영국의 산업별 GDP 비중 변화



자료: 영국통계청(ONS).

그림 6. 주요국의 GDP 대비 금융서비스 비중 변화



자료: 영국통계청(ONS).

나. 영국경제 현황

■ 독일 등 제조업 수출비중이 높은 국가들은 수출주도로 경제회복을 시현한 반면, 영국은 최근 제조업의 수출증가에도 불구하고, 수입이 더 크게 증가하여 만성적인 무역적자가 계속됨.

- 재정긴축 정책과 세금인상 등으로 내수가 위축된 상황에서는 수출과 수출수요에 의한 투자를 통해 경제회복이 이루어져야 하나, 영국은 제조업 비중이 낮아 이른바 ‘독일식’ 경제회복을 기대하기는 어려움(표 3 참고).

※ 2011년 영국 GDP 대비 제조업 비중은 13%임.

- 최근 무역수지 적자폭이 감소(2011년 1월)한 것으로 나타났으나, 이는 2010년 12월의 실적악화(기상악화가 원인)에 대한 기저효과로 원유나 자본재, 부품소재, 식음료 및 담배 등의 판매증가에 기인한 것임.
- 따라서 지속적인 무역수지 개선은 기대하기 어려우며, 무역수지가 개선되더라도 GDP 성장에 대한 무역의 기여도가 작아 그 효과가 미미할 것으로 판단됨.

표 3. 영국의 부문별 성장률

(단위: 전년대비 %)

	2008년				2009년				2010년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
GDP	0.5	-0.3	-0.9	-2.1	-2.2	-0.8	-0.3	0.5	0.3	1.0	0.7	-0.6
민간소비	0.7	-0.8	-0.6	-1.6	-1.2	-0.7	0.0	0.9	-0.1	0.5	0.0	-0.1
정부소비	-0.8	1.7	0.2	1.5	-0.8	0.2	-0.2	0.4	0.5	0.3	-0.3	0.7
수출	1.4	0.5	-0.4	-4.1	-7.1	-1.8	0.9	3.7	-0.8	3.1	1.7	2.3
수입	-0.8	-1.1	-1.3	-5.4	-7.2	-2.3	1.1	4.1	2.2	1.9	1.6	3.0
총투자	-5.0	0.3	-4.2	-2.0	-8.9	-4.4	0.0	-1.5	3.3	1.1	3.7	-2.5

주: 계절조정 기준

자료: EU 통계청(Eurostat).

■ 글로벌 경제위기 이전의 성장동력은 금융서비스 산업과 연계한 주택금융확대와 민간소비였으나 주택가격의 하락(그림 11 참고), 민간부문의 과다한 부채, 재정지출 삭감 정책으로 인해 소비 및 투자가 위축되어 경기회복에 장애요인으로 작용하고 있음.

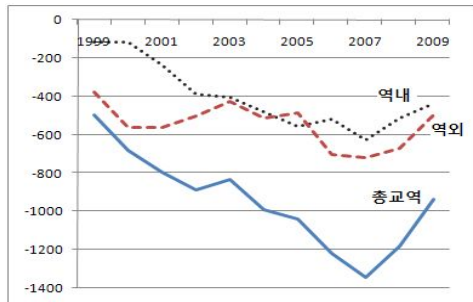
- 가계대출 및 저당조건변경(remortgaging activity), 모기지 대출, 주택가격지수 등 부동산 관련 지표는 개선되고 있으나, 모기지 대출 수준이 낮고 신용카드 이외의 소비자신용은 감소한 것으로 나타나 민간부문의 회복 수준이 낮게 나타남.
- 부동산 경기를 나타내는 주택가격지수는 상승하였지만, Capital Economics의 에드 스탠필드(Ed Stansfield)에 따르면 현재 모기지 대출 수준이 낮아 향후 주택가격이 하락할 것으로 전망됨.⁵⁾

글상자 2. 상품수지 적자와 서비스수지 흑자의 무역구조

■ 영국은 EU 최대의 상품수지 적자국으로 글로벌 경제위기 이전에 적자규모가 계속 증가하여 왔음.

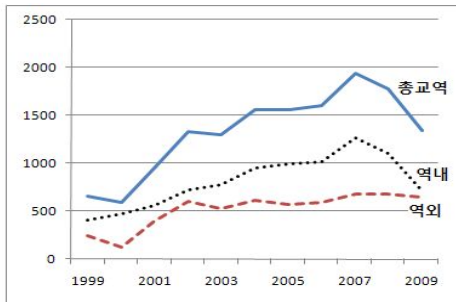
- 2007년 영국은 총 1,341억 유로(영국 GDP의 6.5%)의 상품수지 적자를 기록(역내수지 625억 유로, 역외수지 717억 유로)하여 EU 회원국 중 최대 규모의 역내무역 적자(상품 부문)를 기록하였으며, 역외무역 적자는 네덜란드에 이어 2위를 기록함. 무역허브로서 네덜란드의 역할을 고려할 때, 영국의 역외무역 적자수준은 EU 회원국 중 최대라고 볼 수 있음(2007년).⁶⁾

그림 7. 영국의 역내·외 상품무역수지 추이



자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 8. 독일의 역내·외 상품무역수지 추이



자료: 유럽통계청(Eurostat).

- [그림 7]에 나타난 바와 같이 글로벌 금융위기 이전 영국의 상품무역수지는 기계·전자 등 제조업을 중심으로 적자폭이 지속적으로 증가하였는데, 이는 제조업 부문에서 대규모의 무역수지 흑자를 시현하고 있는 독일과는 대조를 이룬다(그림 8 참고).

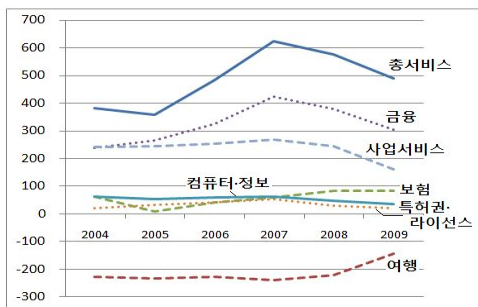
■ 그러나 영국경제는 서비스 부분의 경쟁력이 강해 제조업 부문의 무역적자를 서비스무역 흑자로 상쇄시키는 구조를 지님.

- 2007년 영국의 서비스 수출은 2,103억 유로에 달해 EU 회원국 중 최대를 기록했으며, 서비스 수지 또한 624억 유로의 흑자로 최대를 기록함. 영국의 GDP 대비 서비스 수출비중은 10.2%를 기록하여 주요국과 비교할 때 높은 비중인 것을 알 수 있음(그림 10 참고).

※ 서비스 수출(07 1억 유로): 독일(1,668), 프랑스(1,090), 스페인(933), 이탈리아(818)

※ 서비스 수지(07 1억 유로): 스페인(230), 룩셈부르크(199), 그리스(166), 스웨덴(144), 독일(-235)

그림 9. 영국의 부문별 서비스 수지



자료: 유럽통계청(Eurostat)

그림 10. 주요국의 GDP 대비 서비스 수출비중 및 서비스 수입대비 수출비중(2007년)
(단위: GDP 대비 %)



자료: 유럽통계청(Eurostat)

- 서비스 수지 중 가장 많은 비중을 차지하는 부문은 금융(424억 유로), 컴퓨터·정보서비스, 사업서비스(269억 유로), 보험(60억 유로)으로 금융 및 관련 사업 서비스가 서비스 수지에서 차지하는 비중이 매우 큼. 서비스 수지 흑자 외에도 해외투자 부문에서 대규모의 수익을 기록하고 있어, 상품수지 적자를 서비스 수지와 이전수지 흑자를 통해 회복하는 양상을 보이고 있음.

5) Norma Cohen, "Business lending expands in January," *Financial Times*, (2011년 3월 1일자)

- 6개월 전보다 가계대출과 저당조건변경이 증가했지만, 신규대출보다 상환액이 3억 파운드 많은 것으로 나타났으며, 소비자 신용 중 신용카드 사용은 5,600만 파운드 증가한 반면 다른 신용 부문은 5억 파운드 감소한 것으로 나타나는 등 가계소비와 주택경기가 아직 명확한 회복세를 나타내고 있지 못함(그림 11 및 그림 12 참고).

※ 가계대출의 경우 6개월 동안 평균 5억 파운드 이상 증가해 18억 파운드가 증가함.

- 비금융 민간기업(non-financial private corporations)에 대한 대출은 영국경제의 근간이 되는 부문으로 (주택 구매를 위한) 신규 모기지 승인이 증가함에 따라 1월 동안 11억 파운드 증가한 것으로 나타남. 하지만 2010년 4/4분기 동안 모기지 체납금이 약간 증가하여 은행이 만기이전에 청산해야 할 미지불금액은 증가한 것으로 금융서비스감독청(FSA)은 보고하고 있음.⁷⁾

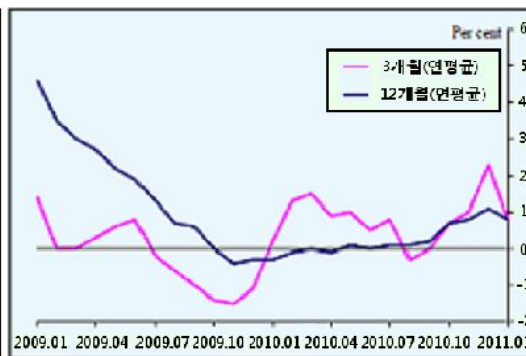
※ 2010년 4/4분기 동안 은행들은 비금융 민간기업에 대한 악성 부채 중 25억 파운드를 청산하여 높은 청산율을 보임.

그림 11. England와 Wales 지역의 주택가격 변화



주: 전기대비 변화(%).
자료: RICS Housing Market Survey .

그림 12. 소비자 신용 (consumer Credit) 증가율



주: 계절조정 기준.
자료: 영란은행.

- 한편 정부는 지난 2월 대출시장에서 사실상 배제되어 있는 중소기업들에 대한 은행대출을 확대하는 ‘메를린 프로젝트’⁸⁾를 실행하기로 계약을 체결하여 정치적으로 민감한 이슈인 기업대출 문제를 해결하고자 노력하고 있음.

6) 네덜란드는 2007년 912억 유로의 역외무역 적자(상품 부문)를 기록하였으나, 역내교역에서 1,336억 유로의 흑자를 기록함. 네덜란드는 EU 내 무역허브로서 역외무역을 통해 상품을 수입한 후 이를 역내에 재수출하는 교역구조가 특징임.

7) Quarterly Mortgage Lending and Administration Report.

8) 메를린 프로젝트 협정(The Project Merlin agreement)이란 금융서비스 부문을 개혁하기 위해 영국정부와 은행 간에 맺은 협정임. 은행으로 하여금 영국 중소기업에 대한 대출을 확대하고 이자부담을 줄이게 함으로써 신용경색을 완화하고, 은행의 보너스를 제한하는 합의임. 중소기업에 대한 대출 목표치(SME target)는 2010년 보다 15% 증가하여 760억 파운드를 공약함(기업부문에 대한 대출예정액: 총 1,900억 파운드). 하지만 불이행 시 제재조치가 없다는 한계가 있음.

■ 금융위기의 주요 원인이었던 금융시스템을 개혁하고자 하는 영국정부의 노력이 국제금융센터로서의 지위 유지에 부정적인 영향을 미치고 있음.

- 최근 영국의 경제연구소인 Policy Exchange가 발표한 보고서에 따르면 경쟁력 없는 세금제도 때문에 금융서비스 부문 근로자의 11%가 영국을 떠날 것을 고려중인 것으로 조사됨.⁹⁾

○ 영국은 2010년 4월부터 고소득세를 도입하여 고소득자인 은행업 관계자들의 보수 구조를 개선하도록 시도하였으나 이로 인해 금융부문의 인재 유출위험과 경쟁력 하락의 위험이 나타남.

※ KPMG에 의해 조사(2010년)된 바에 따르면 86개 국가 중 영국은 덴마크, 스웨덴, 네덜란드 다음으로 세금이 높음.

※ 2010년 HSBC의 영업비용은 전년대비 9.6% 증가하였으며, 런던 본사의 홍콩 이전 가능성이 보도된 바 있음.

○ 영국은 2011년 4월부터 은행세를 도입(2011년 25억 파운드 규모로 증액할 예정)하고 2012년 바젤 3규정을 도입하여 높은 자기자본비율을 요구함으로써 아시아에 비해 금융규제가 엄격한 것으로 나타났음.

■ 3월 5일 오스본(George Osborn) 재무장관은 경쟁력 향상을 위해 10개 이상의 기업유치지구를 발표함으로써 규제 완화를 통한 도시재개발 정책(1980년대 대처가 실행했던 정책)을 재개하고 경제성장 노력에 주력하고 있음.

- 법인세 우대조치, 규제의 단순화, 특수법인(quango)의 민간화 등 규제 완화를 통해 성장 잠재력이 높은 지역의 개발을 가속화하려는 의도이나, 기업유치지구의 경우 비용에 비해 고용창출 효과는 미미한 것으로 예상되어 비효율적이라는 비판이 제기됨.

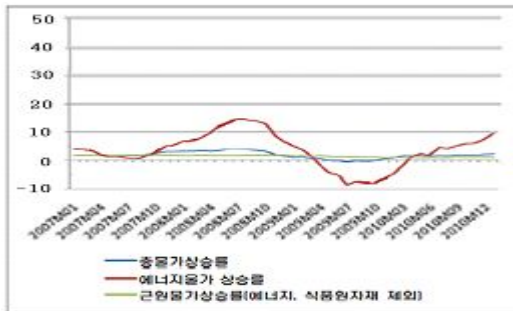
다. 인플레이션 동향

■ EU 지역의 경우 2011년 1월 소비자물가지수(CPI)가 연평균 2.8%인 데 반해 영국은 연평균 4.0%를 기록함에 따라 다른 선진국들에 비해 물가상승률이 높게 나타남.

- [그림 13]에 나타난 바와 같이 유로 지역에서는 에너지 가격상승이 전체 물가를 압박하는 비용 인상 인플레이션(cost-push inflation)이 나타나고 있으나 영국에서는 전체 물가 및 근원물가의 상승률이 에너지물가 상승률보다 높게 나타나(그림 14 참고), 영란은행의 양적완화 조치가 주원인이라는 비판이 대두됨.

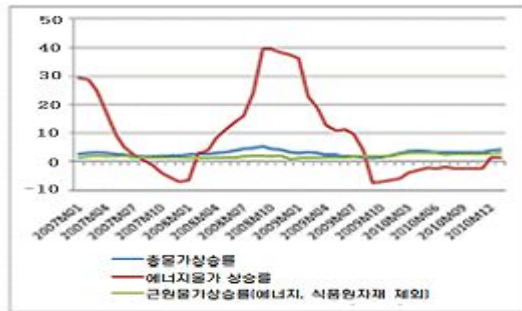
9) Bob Sherwood, "UK policy changes could new £3.5bn," *Financial Times*. (2011년 3월 2일자)

그림 13. 유로 지역의 물가상승률



자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 14. 영국의 물가상승률



자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ 일각에서는 근원 인플레이션 상승으로 2011년 1/4분기 인플레이션이 7%까지 상승할 수 있다는 우려를 나타낸 바 있으나, 영란은행은 현재의 인플레이션 추이는 양적완화 조치가 아닌 국제원자재 가격상승으로 인한 외부요인에 의한 것으로 파악함(표 4 참고).

- 영란은행의 통화정책위원회(Monetary Policy Committee)는 올해 9월경에는 물가가 목표치인 2% 수준으로 하락할 것으로 전망하고 있으며, 이에 따라 3월에도 기준금리를 0.5%로 유지하기로 결정함.

- 그러나 영국 내에서는 경기부양을 위해 현행 저금리기조를 유지해야 한다는 주장과 함께, 인플레이션을 억제하기 위해 금리를 인상해야 한다는 주장이 맞서고 있으며, 영란은행의 통화정책위원회 내에서도 서로 다른 이견이 표출되고 있음.

○ 저금리 유지에 대한 주장이 더 우세한 상황인데, 현재 영국정부가 추진하고 있는 긴축재정이 경기후퇴로 이어지는 것을 막기 위해서는 저금리를 통한 확장적 통화정책이 필요하다는 주장임.

표 4. 통화정책위원회(MPC) 내 기준금리 인상에 대한 찬반 의견

금리 인상 반대	금리 인상 찬성
- 인플레이션은 특소세 인상, 국제 식품 및 원자재 가격의 증가, 이전의(2007~08년) 파운드화 약세에 의한 일시적 현상임. - 긴축재정을 추진하기 위해서는 금리를 통한 양적완화 조치가 필요함. - 소비자 물가상승률을 억제하기 위해 금리를 상향 조정할 경우 경기회복에 장애요인으로 작용함. - 공급충격이 계속되고 있어 금리가 인상될 경우, 재화 및 서비스 공급 능력이 감소할 가능성이 존재함. - 인플레이션 유발 없이 성장을 지속할 수 없으며 잉여생산능력(spare capacity)으로 인해 인플레이션이 하락(disinflation)할 것으로 기대됨. - 아직 기대 인플레이션이 2008년 최고치까지 도달한 것은 아님. - 저금리로 인한 파운드화의 약세는 수출증가를 통해 경제에 긍정적인 영향을 미침.	- 명목지출의 급증(양적완화 조치의 결과)이 인플레이션의 주요 원인으로 근원 인플레이션도 상승했음. - 재정긴축과 통화완화 정책은 민간부문을 위축시키고 통제 불가능한 슈퍼 인플레이션을 유발하거나 경기침체를 지속시켜 스태그플레이션을 발생시킬. - 긴축정책(금리인상)을 실행하면 환율 때문에 계속 상승하는 수입물가를 억제할 수 있음. - 투자자들이 인플레이션을 큰 위협으로 인식하고 금리인상을 기대함에 따라 투자를 연기함. - 가계의 기대인플레이션이 계속 증가함. - 완만한 금리인상이 경기회복에 미치는 부정적인 효과는 크지 않을 것임. - 금리가 인상되면 예금증가로 인해 은행들의 유동성이 증가하고 신뢰도가 향상할 수 있음.

3. 향후 경기회복 전망

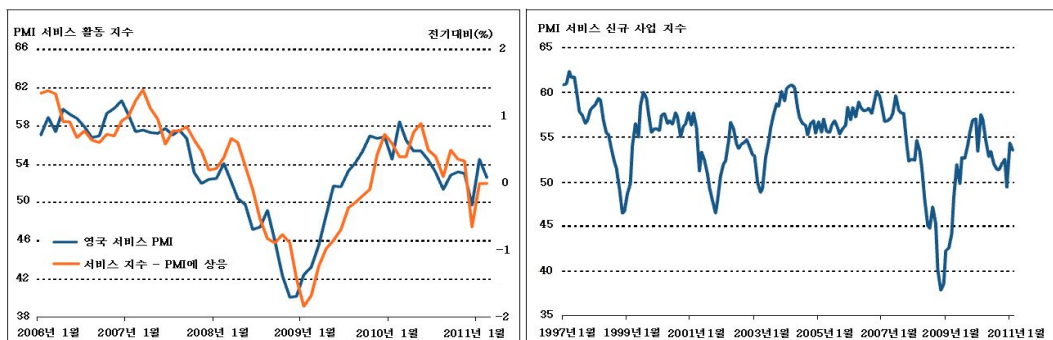
- 2011년 4/4분기의 실적에서는 경기회복세가 주춤한 것으로 나타났으나, 각종 경기선행지수에 따르면 금융위기 여파로 침체됐던 금융, 은행 및 기업 서비스 부문이 경기회복을 주도할 것으로 예상되며, 건설부문을 제외한 제조업 부문도 회복하고 있는 것으로 평가됨.
- 건설 프로젝트에 대한 정부투자 감소와 재정 감축안의 영향으로 건설 부문이 위축되었으나, [표 5]에서 볼 수 있듯이 대부분의 신뢰도 지수가 회복 추세에 있으며 신규 서비스사업 증가로 인해 서비스기업 기대지수 및 기업활동지수 등의 선행지수가 긍정적으로 나타남.
- Fitch사는 3월 14일 영국의 장기 발행자 등급을 AAA로 유지하고 경기가 안정적일 것으로 전망함.

표 5. 월별 신뢰도 지수 증가율

신뢰도 지수	2010 3월	2010 4월	2010 5월	2010 6월	2010 7월	2010 8월	2010 9월	2010 10월	2010 11월	2010 12월	2011 1월	2011 2월
건설신뢰도	47.4	-41.4	-38.1	-42.7	-45.0	-41.4	-43.3	-38.0	-39.8	-40.6	-41.0	-38.6
산업신뢰도	-8.7	-6.2	0.0	-8.2	-2.5	-1.5	-2.6	-0.4	-2.4	5.2	1.0	5.7
소매신뢰도	6.8	10.2	-1.2	-1.0	11.2	13.9	5.6	13.5	16.0	20.5	15.3	-0.1
소비자신뢰도	-5.0	-6.3	-9.6	-10.8	-17.4	-13.1	-16.7	-16.1	-18.4	-18.0	-20.8	-24.1
서비스신뢰도	-8.3	-13.8	-9.9	-4.1	-5.4	-8.9	-10.3	-17.1	-8.6	-17.7	-17.3	-4.7

자료: Markit Economics.

그림 15. 유로 지역의 물가상승률



자료: Markit, ONS.

- 그러나 유럽 재정위기의 여파와 중동사태로 인한 유가상승, 일본 대지진의 영향 등으로 인한 외부 충격의 우려와 함께 소비와 투자가 위축될 가능성이 있어 저금리정책을 통한 경기부양이 필요한 실정임.
- 유로 지역 국가들의 악성 부채, 일본의 대지진과 중동사태가 맞물려 세계경제의 불확실성이 증대하고 있고, 실업률이 증가함에 따라 소비심리가 위축되어 경제상황이 악화될 우려가 있음.

※ 2011년 2월 소비자 신뢰지수 증가율은 지난 20년간 가장 낮은 -24.1을 기록함(표 5 참고).

- 금융부문과 제조업 부문 등 민간부문의 고용이 다소 증가하였으나, 공공분야의 고용감소로 인해 2011년 1월 실업률은 전분기보다 0.1%포인트 증가함.
- 향후 재정긴축으로 인한 공공부문의 고용감소를 민간부문에서 상쇄할 수 있을지에 대해서는 의문이 제기되며, 재정긴축으로 인해 가계 부담이 증대될 가능성이 높음.

■ 3월 16일 OECD도 영국의 경제회복이 부진할 것으로 전망함에 따라 재정긴축을 추진하고 있는 영국정부로서는 경기부양을 위해 저금리정책을 고수할 것으로 예상됨.

- 2010년 4/4분기 침체 이후 세계경기 후퇴 우려로 2011년 1/4분기 전망도 밝지 않은 가운데 재정감축안 실행이 재정적으로나 정치적으로나 비현실적이라는 비판이 제기되었으나 예산안을 변경할 경우 국채시장 변동 위험성이 커질 수 있으며 재정상태가 악화될 수 있음.
- 3월 23일 발표한 2011년 예산안은 법인세 인하(1%포인트), 규제조치 완화, 연료세 인하 등 투자활동을 촉진하고 비용인상 인플레이션을 막기 위한 조치를 포함하고 있으나, 소득세 인상조치 등 세수확대 계획을 포함하고 있어 기존의 재정긴축 기조를 유지함.
- 그러나 재정감축안을 추진할 경우 가계소비와 건설부문의 위축은 불가피하며, 영국의 산업구조를 감안할 때 수출확대를 통한 경기회복은 기대하기 어려운 실정임.
- 영국정부가 현재의 재정감축안을 계속 추진하기 위해서는 소비와 투자위축을 막기 위해 저금리정책 유지가 불가피한 상황임. 