

최근 영국의 거시경제정책 방향과 평가

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

차 례 ●●●

1. 최근 영국의 경제상황
2. 연립정부의 재정정책 및 영란은행의 통화정책 방향
3. 최근 영국의 거시경제정책에 대한 평가와 그 시사점

주요 내용 ●●●

- ▶ 영국의 실물지표는 영국경제가 저성장기조에 있으며 당분간 본 추세가 유지될 것임을 시사함.
 - 실질 GDP 성장률이 2012년 연간 기준 0.2%에 불과하며, 서비스업을 제외한 제조업과 건설업의 부진이 지속되는 모습임.
 - 실업률은 8%대에서 고착화되는 모습을 보이고 있으며, 전반적인 투자위축세가 지속되는 가운데, 선행지수 역시 부진한 모습을 보임.
- ▶ 영국의 현 연립정부는 2010년 5월 집권 이후 고강도의 재정긴축정책을 펼치고 있는 한편, 영란은행(BoE: Bank of England)은 금융위기 이후 확장적 통화정책기조를 유지해왔음.
 - 현 연립정부는 2010년 집권 당시 2014/15년을 목표로 재정건전화를 위한 긴축재정 프로그램을 도입하였으며, 이를 통해 2011/12년까지 세입은 GDP 기준 1.1%의 증가했고 세출은 2.4% 감소함.
 - 영국정부가 재정건전화정책 집행의지를 지속적으로 피력하는 상황이나 경기침체 장기화 조짐 및 균형재정 목표시점 연기 등으로 재정건전화 달성 가능성에 의문이 제기되는 상황임.
 - 재정건전화 목표에 따른 긴축재정정책으로 재정정책에 의한 경기부양이 어려운 상황에서 BoE는 양적 완화 및 금융지원 등을 실시함.
 - 최근(2013년 2월) 영란은행 수장들은 물가상승률 목표치(2%)를 넘어서는 물가상승률이 향후 1~2년 가량 더 지속될 것임을 감안하더라도 경기부양을 위해 기존보다 좀 더 적극적 형태의 통화정책을 펼칠 의사를 피력함.
- ▶ 영국정부가 긴축재정정책을 불가피하게 유지할 수밖에 없는 상황에서 영란은행의 최근 움직임은 현실적인 대안으로 평가할 수 있으나 향후 구체적인 정책 방향 및 그 효과가 시장의 기대에 미치지 못할 경우 오히려 경제정책 전반에 대한 신뢰도에 부정적인 영향을 끼칠 가능성이 높음.
 - 현재 영국의 상황은 위기상황에서 재정과 통화 정책의 원활한 정책조합을 위해서라도 적절한 수준의 재정건전화 상태를 유지하는 것이 중요함을 시사함.
 - 한국정부의 재정적자상태는 현재 용인될 수 있는 수준이나 고령화 등에 따른 복지수요 증가 및 가계와 공공기관의 부채리스크를 고려하였을 때 적자폭 확대 가능성이 상존하고, 따라서 정부의 재정적자규모에 대한 사전관리가 필요함.

1. 최근 영국의 경제상황

■ 유로존의 경기침체가 계속되는 가운데, 영국경제도 매우 부진한 양상을 보이고 있음.

- 영국경제는 2012년 분기 GDP 성장률이 3/4분기를 제외하고 모두 마이너스를 보였으며 2012년 연간 GDP 성장률도 0.2%(전망치)에 불과함(표 1 참고).
- 대부분의 유로존 회원국은 2012년 중 경기침체를 겪은 바 있어 유로존에 대한 의존도가 높은 영국 역시 상당한 경기둔화를 보임.
- 2013년 영국의 GDP 성장률은 0.9%를 기록할 것으로 예상되나 미국과 일본의 성장률보다는 낮은 수치임.

표 1. 주요 선진국의 실질 GDP 성장률

(단위: %)

	2010년	2011년	2012년					2013년	2014년
			1/4	2/4	3/4	4/4	연간		
영국	1.8	0.9	-0.1	-0.4	1.0	-0.3	0.2	0.9	1.9
유로존	2.0	1.4	0.0	-0.2	-0.1	-0.6	-0.6	-0.3	1.4
독일	4.2	3.0	0.5	0.3	0.2	-0.6	0.7	0.5	2.0
프랑스	1.7	1.7	-0.1	-0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1	1.2
미국	2.4	1.8	0.5	0.3	0.8	0.0	2.2	1.9	2.6
일본	4.7	-0.6	1.5	-0.2	-1.0	0.0	1.9	1.0	1.6

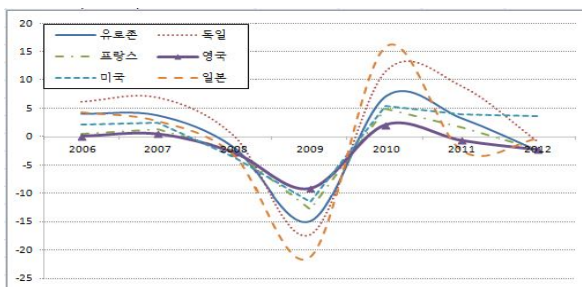
주: 전기대비 자료임. 2012년도 3/4분기까지는 실측치이며, 2012년도 4/4분기 및 연간 성장률은 잠정치, 그 이후는 예측치임(계절조정).
자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ 영국의 산업생산은 서비스업을 제외하고 전반적으로 부진한 모습을 보이고 있음.

- 산업생산증가율은 2010년 이후 하락추세에 있으며 주요 선진국¹⁾ 중 낮은 수준을 기록함(그림 1, 그림 2 참고).
- 2010년 이후 산업생산증가율 둔화는 주요 선진국에서 나타나는 공통적인 현상이나, 영국은 2011년부터 마이너스 성장률(-0.6%)을 기록하는 등 더욱 부진한 모습을 보임.
- 분기별 산업생산증가율도 2011년 1/4분기 이후 대부분의 기간 동안 마이너스 성장을 기록함.

그림 1. 주요 선진국의 산업생산지수 증가율(연간)

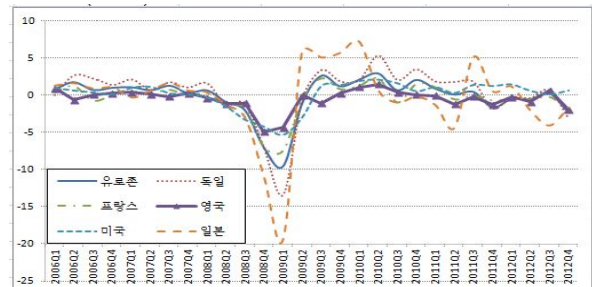
(단위: %)



주: 전년대비 자료임(계절조정).
자료: OECD.

그림 2. 주요 선진국의 산업생산지수 증가율(분기)

(단위: %)

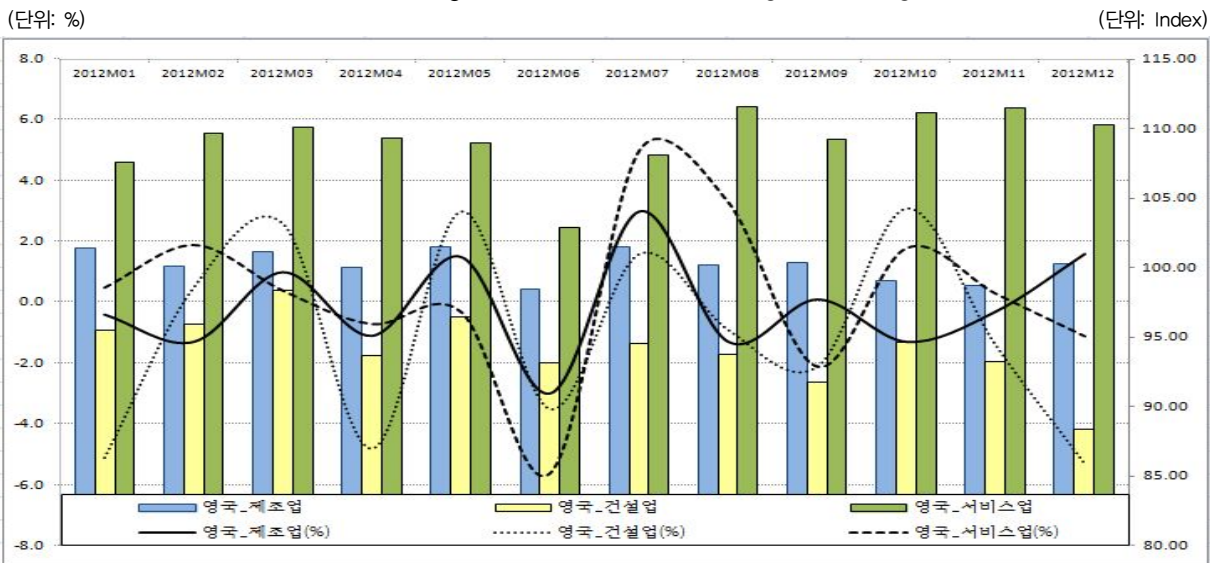


주: 전년대비 자료임(계절조정).
자료: OECD.

1) 본고에서의 주요 선진국은 독일, 프랑스, 영국, 미국, 일본을 의미하며, 유럽지역에서 이탈리아와 스페인은 그 경제규모에도 불구하고 재정위국임을 감안하여 (영국과의) 비교대상에서 제외함.

- 영국의 서비스업 월간 산업생산지수는 100 이상을 지속적으로 유지하고 있으나, 상대적으로 제조업과 건설업의 경우 부진한 모습을 지속하고 있음(그림 3 참고).
- o 제조업 산업생산증가율이 2012년 10월부터 상승반전하였으나, 제조업 산업생산지수는 여전히 100을 하회함.
- o 특히 건설업 산업생산지수가 줄곧 100을 하회하고 있고 개선의 여지를 찾기 어렵다는 점은 저성장기로 장기화를 우려하게 만드는 요인임.

그림 3. 2012년 영국의 주요 산업부문별 월간 생산지수 및 증가율



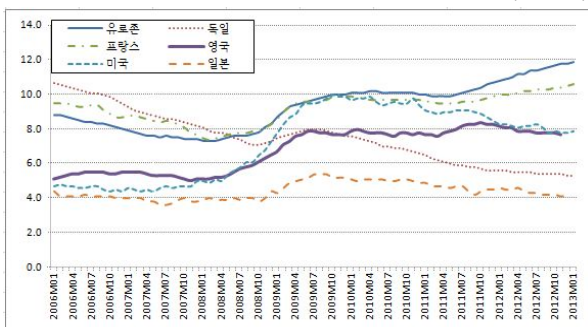
주: 1) 성장률은 좌측 Scale, Index는 우측 Scale 기준임.

2) Index의 경우 2010년 자료를 100으로 환산하여 나타낸 산업생산지수 자료(계절조정)이며 성장률의 경우 전월대비 자료임(계절조정).
자료: 유럽통계청(Eurostat).

- 영국의 실업률은 금융위기 이후 급격하게 상승한 뒤 고착화되는 모습을 보이고 있으며 개선의 여지가 나타나지 않고 있음.
- 영국의 실업률은 유로존보다는 낮은 수준이나 8%에서 정체되어 있으며, 청년실업률도 2010년 1월 이후 평균 20%를 기록하는 등 경기침체의 영향을 크게 받는 모습을 보임(그림 4 및 그림 5 참고).

그림 4. 유로존 및 주요 선진국의 실업률

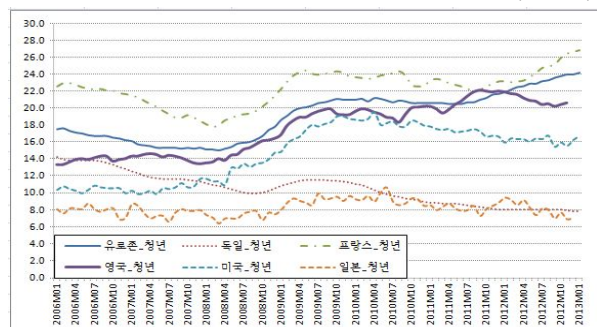
(단위: %)



주: 계절조정 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 5. 유로존 및 주요 선진국의 청년 실업률

(단위: %)



주: 1. EU 집행위는 '청년' 규정 연령을 15세 이상 24세 이하로 함.
2. 계절조정 자료임.
자료: 유럽통계청(Eurostat).

■ 영국의 투자위축세 및 부진한 선행지표는 경제성장 전망을 어둡게 만드는 주된 요소 중 하나임.

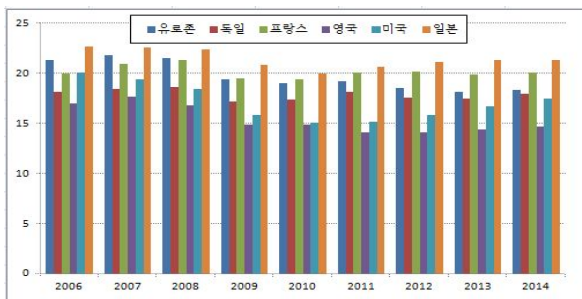
- 영국의 투자위축세는 중장기적 경제성장에 부정적인 영향을 끼칠 것으로 판단됨.

- 민간 투자활동지표 중 하나인 총고정자본형성(GFCF: Gross Fixed Capital Formation)이 영국의 GDP에서 차지하는 비중은 유로존 및 다른 주요 선진국들보다 낮은 수준이며 본 추세가 지속될 전망이다(그림 6 참고).
- 2012년 GFCF 성장률은 1.44%로 2011년 -2.86%에서 벗어나 플러스를 기록하였으나 여전히 2008년 이전 수준과 많은 차이가 있음(그림 7 참고).

※ 영국의 GFCF 성장률: 6.34%(2006) → 8.15%(2007) → -4.63%(2008) → -13.70%(2009) → 3.50%(2010) → -2.86%(2011) → 1.44%(2012)

그림 6. 유로존 및 주요 선진국의 GDP 대비
총고정자본형성 비중

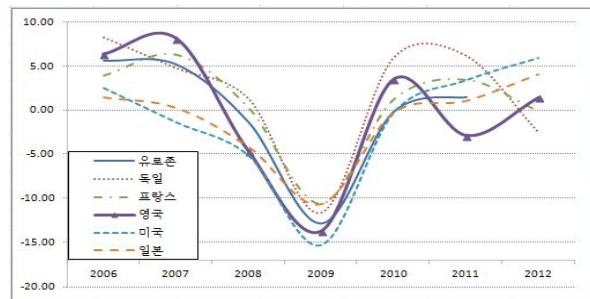
(단위: %)



주: 2011년도까지는 실측치이고 2012년 이후의 자료는 잠정치 또는 전망치임(계절조정).
자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 7. 유로존 및 주요 선진국의 총고정자본형성
성장률

(단위: %)

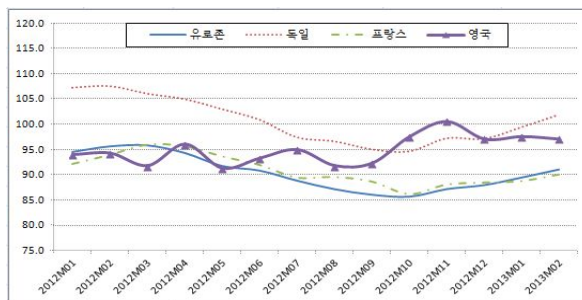


주: 전년대비 자료이며 2011년도까지는 실측치이고 2012년 이후의 자료는 잠정치 또는 전망치임(계절조정).
자료: OECD.

- 대부분의 실물지표가 영국경제의 침체상황을 대변하는 가운데 선행지수 역시 부진한 모습을 보임.

- 영국의 월간 경기체감지수(ESI: Economic Sentiment Indicator)²⁾는 2012년 11월 100.6을 기록한 것을 제외하고 2013년 2월까지 평균치 100을 하회하는 모습을 보임(그림 8 참고).
- 특히 최근 월간 부문별 선행지수 중 소매판매신뢰지수를 제외한 나머지 산업, 서비스, 소비자, 건설지수는 대부분 마이너스를 기록하는 등 저성장의 장기화가 우려되는 상황임(그림 9 참고).

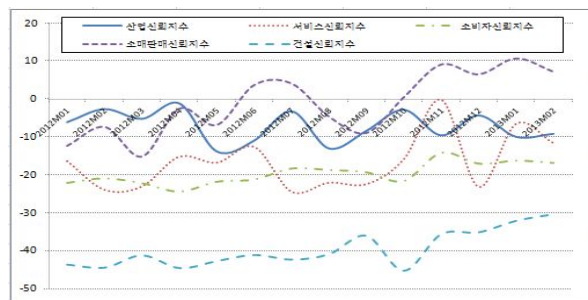
그림 8. 유로존 및 유럽 주요 선진국 선행지수(ESI)



자료: EU 집행위원회(European Commission).

그림 9. 영국의 부문별 선행지수³⁾

(단위: %포인트)



자료: EU 집행위원회(European Commission).

2) ESI는 Economic Sentiment Indicator의 약자로, 특정 기간 조사된 산업신뢰지수, 서비스신뢰지수, 소비자신뢰지수, 건설신뢰지수, 소매판매신뢰지수를 각각 40%, 30%, 20%, 5%, 5%씩 반영한 뒤 평균과 표준편차를 각각 100과 10으로 표준화하여 산출한 선행지수임.

2. 현 연립정부의 재정정책 및 영란은행의 통화정책 방향

가. 재정정책: 재정건전화 정책을 중심으로

■ 현 보수·자민 연립정부는 2010년 5월 집권 이후 고강도의 재정건축정책을 펼쳐옴.

– 현 연립정부는 2010년 집권 당시 2014/15년을 목표로 재정건축화를 위한 재정건축프로그램을 도입함.

- 영국정부는 건축의 일환으로 공공투자와 복지지출 규모를 축소하고 부가가치세를 인상 등의 정책을 실시하여 2011/12년까지 2년 동안 세입은 GDP 기준 1.1%의 증가를 보였으며, 세출은 2.4% 감소함(표 2 참고).

표 2. 영국정부의 재정건축정책

구분	세부사항
정부세수 확보 (Revenue Side)	□ 부가가치세율 인상 ▶ 2008년 12월~2009년 12월: 15% → 2010년 1~12월: 17.5% → 2011년 1월~: 20% ▶ 본 부가가치세율 인상으로 인해 소득세 규모의 축소에도 불구하고 세입이 2009/10년에 비해 2011/12년 GDP의 1.1%까지 상승 □ 은행세(Bank Levy) 세율 인상 ▶ 과세대상 자기자본(Chargeable Equity) 및 장기채무에 대한 세율 (2011년 1~2월: 0.025% → 2011년 3~4월: 0.05% → 2011년 5~12월: 0.0375% → 2012년 1~12월: 0.044% → 2013년 1월~: 0.0525%) ▶ 과세대상 단기채무에 대한 세율 (2011년 1~2월: 0.05% → 2011년 3~4월: 0.10% → 2011년 5~12월: 0.075% → 2012년 1월~12월: 0.088% → 2013년 1월~: 0.105%)
정부지출 축소 (Spending Side)	□ 공공부문순지출(Public Sector Net Borrowing)에 대한 단계적 감축 ▶ 2009/10년: 1,590억 파운드(GDP 대비 11.2%) → 2010/11년: 1,417억 파운드(GDP 대비 9.6%) → 2011/12년: 1,193억 파운드(GDP 대비 7.8%) □ 자본지출 및 경상지출 감축 ▶ 2009/10년과 비교하여 2011/12년 자본지출 및 경상지출은 각각 GDP의 1.8%와 0.6%만큼 감축 □ 대표적인 정책사례 ▶ 퇴직연금수령 연령을 기존 남성 65세, 여성 60세를 2018년부터 2020년까지 단계적으로 상향하여 남녀 공히 66세로 조정 ▶ 아동신탁기금(Child Trust Fund) 역시 2011년 1월 이후 출생자부터 지급 중단 ▶ 공공부문 근로자 수를 2010/11년 ~ 2017/18년 동안 약 110만 명 감축 예상 ▶ 정부지원 공공기관에 대한 폐지 또는 통폐합을 추진하고 부처 예산 및 경비를 삭감

주: 1) 은행세(Bank Levy)는 금융위기 발생 시 (금융권 지원을 위해) 필요한 자금을 마련한다는 취지에서 도입되는 것으로, 영국정부는 대차대조표상의 부채 중(liabilities), 예금자보호대상 예금 및 정부보증 예금을 제외한 부채에 대해 부과함.

2) 공공부문 순지출은 세입에서 세출을 뺀 나머지 부분을 의미함.

자료: 영국 예산처(OBR: Office for Budget Responsibility), 영국 재무부(HM Treasury) Budget 2012(<http://www.hm-treasury.gov.uk/budget2012.htm>), Spending Review(2010) 등을 참고하여 저자가 작성.

– 고강도 건축정책으로 GDP 대비 재정적자 비율 및 국가채무(Government Debt) 증가세는 감소하고 있으나(그림 10, 그림 11 참고), 향후 건축 프로그램의 실효성 및 균형재정 목표달성에는 의문이 제기되는 상황임.

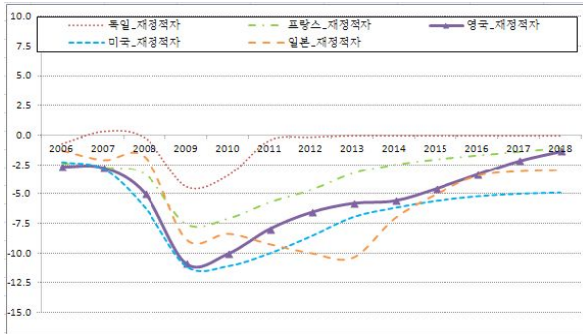
- 영국정부는 균형재정수지 달성시점을 기존의 2014/15년에서 2017/18년으로 3년 연장하였으며, GDP 대비 국가채무비율 하향전환시점도 2015/16년에서 1년 늘어난 2016/17년으로 조정함.

3) 각 선행지수는 %포인트로 산출된 설문조사 응답들에 대한 산술평균치(the arithmetic average of the balances in percentage points)로, 보다 자세한 내용은 EU 집행위원회 홈페이지(http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm)에 설명됨.

- 경기침체가 장기화 조짐을 보이자 오스본 영국 재무장관이 기존 균형재정 달성시점에 대한 수정의사를 표명하였 으며⁴⁾ 시장은 재정건전화 목표달성 가능성에 의구심을 표함.⁵⁾

그림 10. 유로존 및 주요 선진국의 GDP 대비 재정적자

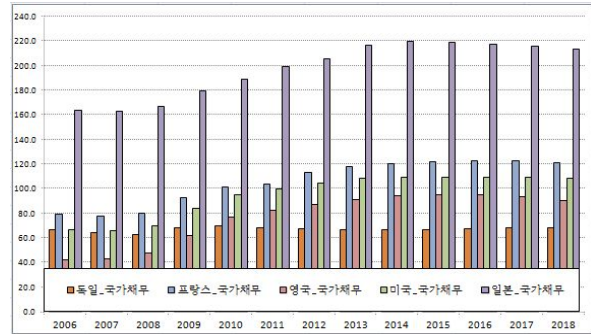
(단위: %)



주: 2011년 자료까지는 실측치, 2012년은 잠정치, 2013년 이후 자료는 전망치이며, 영국의 GDP 대비 재정적자는 계절조정 자료임.
자료: Oxford Economics.

그림 11. 유로존 및 주요 선진국의 GDP 대비 국가채무

(단위: %)



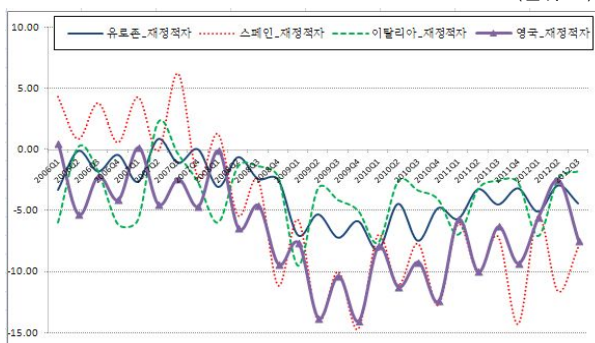
주: 2011년 자료까지는 실측치, 2012년은 잠정치, 2013년 이후 자료는 전망치임.
자료: Oxford Economics.

■ 긴축완화에 대한 여론이 고조되고 있으나 영국정부는 재정건전화 정책을 지속할 뜻을 분명히 함.

- 국내외 전문가들은 지나친 긴축정책이 경기회복의 움직임을 둔화시킬 수 있다며 속도조절을 권고함.
 - IMF는 경제성장률이 전망치에 비해 낮은 국가들은 기존의 재정긴축정책에 대한 속도조절이 필요함을 강조함.⁶⁾
 - 재정긴축과 경제성장률 사이에 반비례관계가 있다는 주장이 제기되는 등 긴축 완화의 목소리가 높아짐.⁷⁾
- 영국정부는 재정적자 비율 및 국가채무수준이 여전히 높은 수준임을 강조하면서 재정건전화 정책을 유지할 뜻을 분명히 밝힘(그림 12 및 그림 13 참고).⁸⁾

그림 12. 영국 및 유로존 주요 재정위기국의 GDP 대비 재정적자

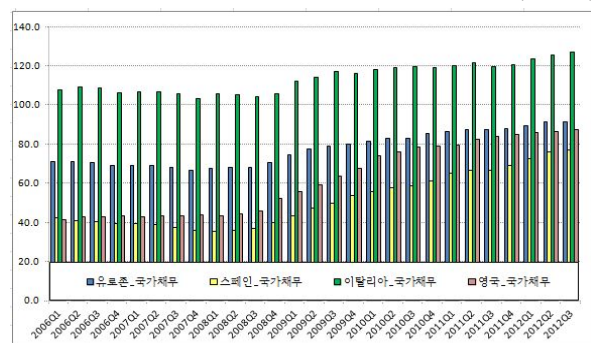
(단위: %)



자료: 유럽통계청(Eurostat).

그림 13. 영국 및 유로존 주요 재정위기국의 GDP 대비 국가채무

(단위: %)



자료: 유럽통계청(Eurostat).

4) BBC News(2012), "Goerge Osborne: Deficit Cut is Taking Longer than Planned," (2nd December)

5) 국제신용평가기관 Moody's는 지난 2013년 2월 22일 영국의 국가신용등급을 AAA에서 Aa1으로 한 단계 하향조정하면서 그 근거로 '영국을 포함한 세계경제 전반의 회복속도 둔화와 경기회복에 대한 부정적 전망', '공공과 민간에서 광범위하게 이루어지고 있는 디레버리징 현상' 등을 든 바 있음. 이러한 이유로 Moody's는 영국정부의 통합 재정건전화 목표달성에 우려를 표명함.

6) IMF Fiscal Monitor(October 2012).

7) Martin Wolf(2013), "The Sad Record of Fiscal Austerity," *The Financial Times*, (27th February)

8) George Osborne(2013), "Loss of Triple A only Doubles Our Resolve to Carry on with the Recovery Plan for Britain," *The Sun*, (24th February)

2) 통화정책

■ 영란은행(BoE: Bank of England)은 금융위기 이후 확장적 통화정책기조를 유지해왔음.

- 확장적 재정정책이 어려운 상황에서 BoE는 기준금리 인하와 자산매입프로그램 등의 양적 완화정책을 실시함.
 - 기준금리를 5.75%(2007년 7월 5일)에서 단계적으로 0.5%(2009년 3월 5일)까지 인하하였으며, 최근(2013년 3월 7일) 열린 통화정책위원회 회의에서도 본 수준에서 금리를 동결함.
 - 2009년 1월부터 자산매입프로그램(APF: Asset Purchase Facility)을 통해 영국 재무부 채권(Gilt)과 부채관리국(DMO: Debt Management Office)의 발행자산을 매입하여 시장에 유동성을 공급함.⁹⁾
- 금융기관의 자금조달비용을 줄이기 위한 대출펀딩프로그램(FLS: Funding for Lending Scheme)을 실시함.
 - 은행 및 건설대부조합(Building Societies)이 주택구매자와 기업대출 목적의 자금을 조달하려고 할 때 BoE가 금융기관이 제공한 담보에 따라 단기국채(9개월)를 제공하는 담보스와프(Collateral Swap)방식으로 2012년 7월부터 2014년 1월까지 18개월 동안 대출이 진행되며, 4년간 빌릴 수 있음.¹⁰⁾
 - 금융기관은 제공받은 단기국채를 담보로 하여 금융시장에서 시중보다 낮은 금리(정책금리+국채 대여 수수료 0.25%)¹¹⁾로 자금을 조달받을 수 있으며, 이는 다시 대출증대로 이어질 수 있는바 중앙은행이 실물경제 활성화를 위해 일종의 정책자금을 지원했다는 데 의미가 있음.
- 2% 물가목표제로 양적 완화정책이 다소 제한적으로 시행되는 경향이 있었으나, 경기침체 장기화 조짐으로 BoE는 최근 좀 더 확장적인 통화정책을 통한 경기부양외지를 피력하고 있음.
 - 그동안 물가상승률 관리를 전제한 양적 완화정책을 지지해왔던 킹(Sir. Mervyn King) 현 BoE 총재도 (BoE 차원에서) 기존보다 더욱 적극적인 경기부양책이 집행될 수 있음을 시사함.¹²⁾
 - 특히 2013년 7월 BoE 총재로 공식 취임하는 카니(Mark Carney) 현 캐나다 중앙은행 총재는 물가목표제를 다소 유연하게 적용하더라도 적극적인 양적 완화정책을 추진해야 한다는 의견을 피력함.
 - (실현 가능성은 낮으나) 터커(Paul Tucker) BoE 부총재가 경제활성화를 위한 한 방안으로 마이너스 금리를 검토할 수도 있다고 주장하는 등 확장적 통화정책을 통한 경기부양외지가 고조되고 있음.

9) 2009년 1월에는 3,250억 파운드 규모로 시행하였으며, 2012년 7월 500억 파운드가 추가되어 총 3,750억 파운드로 증가함.

10) 본 제도에 대한 개괄적 해설은 '최철호(2012. 07. 13), 「현지 정보: 영란은행의 은행대출자금 지원제도의 주요 내용 및 현지 반응」, 한국은행 런던사무소」에 제시되어 있으며, 자세한 내용은 BoE 홈페이지(<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/news/2012/067.aspx>)에 설명됨.

11) 금융기관이 국채를 대여하는 수수료율은 (각 금융기관의) 대출잔액이 2012년 6월 말보다 증가할 경우 연 0.25%로 유지되며, 감소할 경우 1% 줄어든 때마다 0.25%씩 증가하며 최대 1.5%까지 부과할 계획임.

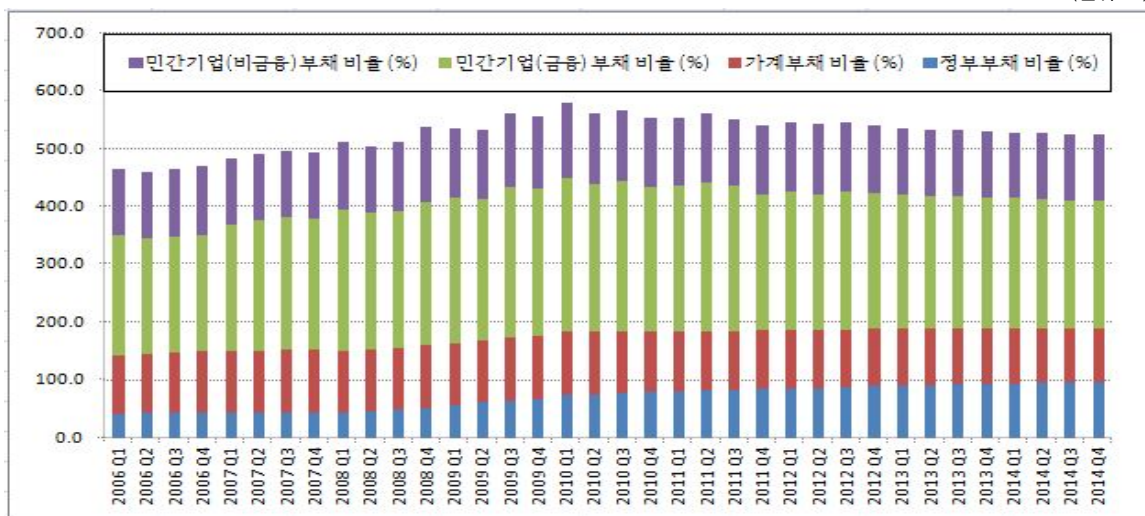
12) 2013년 2월 13일 BoE의 물가보고서(Inflation Report) 발표 직후 기자회견에서, 킹 BoE 총재는 향후 2년 동안 물가상승률이 목표치인 2%를 초과할 것이라고 전망함. 그러나 물가상승률을 목표치 수준으로 되돌리기 위한 정책들을 취하는 것은 경기회복을 더욱 지연시킬 것이라고 평가하면서 경기부양책 조기종료에 대해 부정적 견해를 피력함.

3. 영국의 거시경제정책에 대한 평가와 시사점

- 지나친 재정긴축정책에 따른 경기회복세 둔화 우려에도 불구하고, 영국정부가 재정건전화정책을 지속할 수밖에 없는 불가피한 측면이 존재함.
- 영국정부의 재정건전화 달성 의지에 대한 시장의 의구심 및 재정수지 악화요인이 상존하는바 선부른 긴축 완화 움직임은 향후 영국경제에 또 다른 위험요인으로 작용할 가능성이 있음.
 - 통합재정건전화 목표달성 가능성에 대한 시장의 우려를 잠식시키기 위해서라도 정부 차원의 강력한 긴축의지를 지속적으로 표명할 필요성이 있음.
 - 영국 금융권의 GDP 대비 부채비율은 주요 경제주체들 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는데(그림 14 참고), 금융권에 대한 각종 규제 및 구조조정 등이 추진되는 상황에서 그에 따른 급격한 디레버리징과 실물유동성 제약이 발생할 경우 여기에 대응한 정부재정 투입여지가 존재함.

그림 14. 영국의 경제주체별 GDP 대비 부채비율

(단위: %)



주: 2011년 자료까지는 실측치, 2012년 자료까지는 잠정치, 2013년 이후 자료는 전망치임.
자료: Oxford Economics.

- 긴축 완화와 같은 재정정책의 기조 전환이 주는 효과가 불확실한 상황임을 고려할 때, 정부정책의 연속성이 주는 예측 가능성과 신뢰 제고에 좀 더 초점을 맞추어야 할 것임.
- 시장에서는 BoE의 최근 정책방향을 재정정책을 통한 경기부양이 어려운 영국의 상황에서 취할 수 있는 현실적인 방안으로 평가하는 분위기임.
- 실물경기 침체에도 불구하고, 금융시장은 BoE의 양적 완화 확대에 대한 기대로 양호한 실적을 보이고 있음.
 - 영국의 국가신용등급 하락에도 불구하고, 주가는 2012년 중반부터의 상승추세를 이어가고 있으며, 장기국채금리는 다소 상승하였으나 여전히 2% 안팎에 머무름(그림 15 참고).

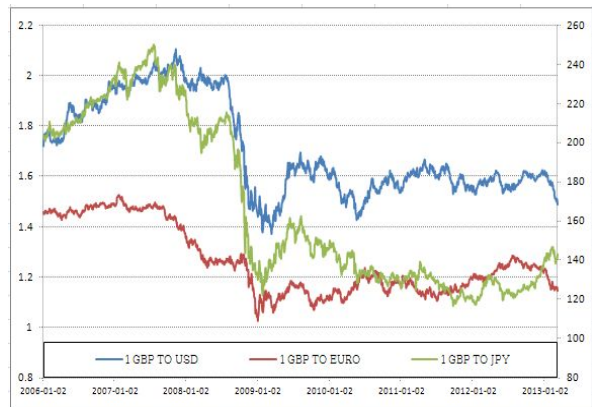
- 일각에서는 양적 완화정책에 따른 파운드화 약세를 통해 영국의 경상수지 적자폭을 축소시킬 수 있을 것으로 기대함.
- o 파운드화는 (일본 엔화를 제외한) 주요 통화 대비 그 가치가 2013년 들어 하락추세에 있음(그림 16 참고).

그림 15. 영국 10년 만기 국채 수익률 및 주가지수



주: 1) 영국 국채의 경우 10년 만기 국채의 평균치 자료임.
2) 10년 만기 국채 수익률은 좌측 Scale(%), 영국 주가지수 FTSE100은 우측 Scale 기준임.
자료: Bloomberg.

그림 16. 주요 통화 표시 영국 파운드화 환율



주: 1) GBP는 영국 파운드화, USD는 미국 달러화, EURO는 유로화, JPY는 일본 엔화를 의미함.
2) USD, EURO표시 GBP 가치는 좌측 Scale, JPY표시 GBP 가치는 우측 Scale 기준임.
자료: Bloomberg.

■ BoE의 최근 움직임에 대한 시장의 긍정적인 평가에도 불구하고 향후 양적 완화 확대 규모 및 경기상황에 따라 정책 실효성에 의문이 제기될 수도 있음.

- 최근 금융시장의 움직임은 실질적인 정책 집행에 따른 것이 아닌 기대에서 기인한 측면이 큼.
 - o 향후 진행될 양적 완화의 규모 및 시기에 대한 명확한 합의가 BoE 내에서 이루어지지 않은 상황인바, 실제 정책이 집행되기까지는 좀 더 시간이 필요할 것으로 예상됨.
- 단기적으로 파운드화 약세가 경상수지 개선에 도움이 될 수 있으나, 본 현상이 중장기적으로 지속될 경우 영국경제에 오히려 부정적으로 작용할 가능성이 높음.
 - o 파운드화 약세는 상품수지 적자폭 축소 또는 서비스수지 흑자폭 확대를 통해 경상수지 적자폭 감소를 불러올 수 있다는 점에서 긍정적일 수 있으나 양적 완화 종료 이후에는 이러한 효과가 사라질 가능성도 있음.
 - o 환율이 장기적으로 한 국가 경제의 펀더멘털(Fundamental)을 반영한다는 차원에서 파운드화 가치의 지속적인 절하가 발생할 경우, 그만큼 파운드화의 위상이 떨어지는 것은 물론 외국인투자 등에 악영향을 끼칠 가능성이 높음.

그림 17. 영국의 경상수지(구성요소별)¹³⁾

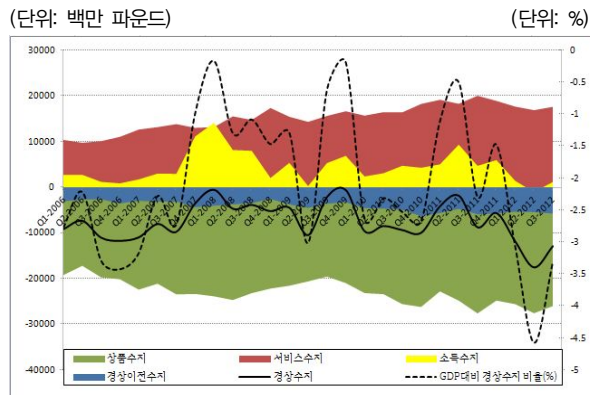
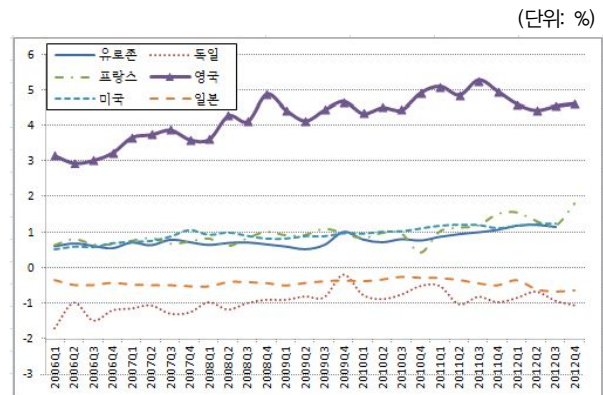


그림 18. 유로존 및 주요 선진국의 GDP 대비 서비스수지 비율



■ 경기침체와 재정긴축이라는 상황 속에서 통화정책을 통해 경기부양을 시도하고 있는 영국의 현재 상황은 그 시사하는 바가 크다고 판단됨.

- 만약 향후 BoE의 통화정책이 시장의 기대를 충족시키지 못하거나 재정긴축의 여파로 그 효과가 실물 경제에 반영되지 못할 경우 영국의 경제정책 전반에 대한 시장의 신뢰에 부정적인 영향을 끼칠 가능성이 높음.
- 결국 현재 영국의 상황은 위기상황에서 재정과 통화 정책의 원활한 정책조합을 위해서라도 적절한 수준의 건전한 재정상태를 유지하는 것이 중요함을 시사함.
 - 한국정부의 재정적자상태는 현재 용인될 수 있는 수준이나 고령화 등에 따른 복지수요 증가 및 가계와 공공기관의 부채리스크를 고려하였을 때 적자폭 확대 가능성이 상존하고, 따라서 정부의 재정적자규모에 대한 사전적 관리가 필요함. KIEP

13) 경상수지는 상품수지, 서비스수지, 소득수지, 경상이전수지로 구성됨.