

유로존 내 생산비용 축소를 통한 가격경쟁력 확보 현황과 전망

강유덕 국제경제실 유럽팀장 (ydkang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1123)



차 례 ●●●

1. 생산비용 축소의 논의배경
2. 내적 절하(internal devaluation)의 필요성과 전제조건
3. 내적 절하의 현황: 그리스, 아일랜드, 포르투갈, 스페인, 이탈리아
4. 결론 및 전망

주요 내용 ●●●

- ▶ 재정위기 극복을 위한 시급한 과제로 경상수지 적자 축소가 제시되면서 재정개혁 외에도 임금 등 생산비용을 낮춰야 한다는 주장이 계속 제기되어왔음.
 - 유로화 체제 내에서는 독자적인 화폐 평가절하가 불가능한바, 경상수지 적자를 줄이기 위해서는 임금 등 생산비용 감소를 통한 내적 절하(internal devaluation)를 선택할 수밖에 없음.
 - 그러나 내적 절하에 성공하기 위해서는 ① 노동(임금), ② 상품시장(물가)이 유연하고, ③ 정치적으로 추진 가능해야 하며, ④ 수출부문의 비중이 비교적 커야 하는 등 일정 조건이 필요함.
- ▶ 재정위기국에서는 대체로 임금하락현상이 나타나고 있으나 노동시장 및 물가의 경직성으로 인해 아일랜드를 제외하고는 내적 절하속도가 느리며, 구조개혁 및 재정건전성 강화에 대한 여론도 악화되고 있음.
 - 경기침체와 실업률 증가에 따라 그리스, 아일랜드, 스페인에서는 임금이 감소하고 있으며 물기도 최근 하락추세를 보이고 있으나, 아일랜드를 제외하고는 임금 및 물가의 경직성이 높아 내적 절하과정이 느림.
 - 재정위기 초기에는 구조개혁에 찬성하는 여론이 우세하였으나 경기악화와 실업률 증가로 인해 여론이 악화되는 추세이며, 특히 그리스와 스페인에서 두드러짐.
 - 대부분의 재정위기국에서 수출은 증가추세이며 무역수지 적자도 개선되고 있으나 산업구조 변화에 따른 것이라기보다는 임금감소와 유로화 약세에 기인하는 것으로 보는 것이 타당함.
- ▶ 여러 상황을 종합할 때 아일랜드 외에 다른 재정위기국은 앞으로도 상당 기간 동안 경기침체를 동반한 내적 절하과정을 거칠 것으로 예상됨.
 - 유로존 내 불균형 해소는 개별 국가의 노력으로 달성될 수 있는 사안이 아니며, EU 차원의 지원과 통화정책을 통한 지원, 회원국 간의 임금조율에 관한 논의가 병행될 수밖에 없음.
 - 재정위기국의 내적 절하가 순조롭게 진행되기 위해서는 ① 유로화의 약세 유지, ② 기준금리 인하 및 이에 따른 인플레이션 용인, ③ 경상수지 흑자국의 임금인상, ④ EU 차원의 지원 확대조치 등이 필요할 것임.

1. 생산비용 축소의 논의배경

- 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기를 거치면서 다수의 유럽 국가가 국제기구 또는 EU로부터 금융지원을 받은 바 있음.
 - 글로벌 금융위기 당시 서유럽은행의 대규모 자금회수, 환율급등으로 인한 외환표시채무의 증가로 인해 다수의 동유럽 국가는 금융위기를 겪었으며, IMF 또는 EU의 금융지원을 받았음.
 - 글로벌 금융위기 당시 동유럽은행 자산의 75%, 전체 차입의 대부분을 서유럽 금융기관들이 차지하고 있어 서유럽 금융권의 자금회수(deleveraging)와 이에 따른 외국자본의 급격한 유출은 동유럽 경제를 금융위기로 몰아넣은 바 있음.
 - 동유럽 국가들의 화폐가치가 급락하면서 외화표시 부채가 많은 일부 국가(헝가리, 폴란드)는 IMF에 금융지원(SBA/FLC) 또는 EU의 긴급유동성 지원을 받은 바 있음.
 - ※ 동유럽 통화의 유로화 대비 평가절하 폭(2008. 7. 21~2009. 7. 20): 폴란드 zloty(25%), 헝가리 forint(16%), 루마니아(16.3%), 체코(11.2%).
 - 2009년 말 남유럽 국가들에 대한 집단적 신용등급 강등 이후 그리스(2010. 5), 아일랜드(2010. 11), 포르투갈(2011. 4), 스페인(2012. 6)이 구제금융을 받고 있으며, 곧 키프로스에 대한 구제금융이 진행될 예정임.

표 1. 글로벌 금융위기 이후 유럽 내 구제금융 사례

국가	지원규모 (1억 달러)	지원기관 및 프로그램	일시
우크라이나	164	IMF, SBA	2008년 11월 5일
헝가리	157	IMF, SBA	11월 6일
아이슬란드	21	IMF, SBA	11월 20일
라트비아	23.5	IMF, SBA	12월 23일
벨라루스	24.6	IMF, SBA	2009년 1월 12일
루마니아	171	IMF, SBA	5월 4일
보스니아-헤르체고비나	15.2	IMF, SBA	5월 5일
폴란드	200	IMF, FLC	5월 6일
세르비아	40	IMF, SBA	5월 15일
그리스*	2,400 ¹⁾	IMF, 유로존	2010년 5월 12일
아일랜드*	850	IMF, 유로존	11월 21일
포르투갈*	780	IMF, 유로존	2011년 4월 7일
스페인*	최대 1,000	유로존(ESM)	2012년 6월 9일
키프로스*	100	유로존(ESM)	2013년 3월 30일

주: * 유로존 회원국. 지원규모는 유로화로 표시. 1) 1차와 2차 구제금융을 합친 규모.

자료: 언론보도 종합.

- 금융위기를 겪은 유럽 국가들은 통화체제에 따라 ① 비유로존, 변동환율제 채택 국가, ② 유로화 대비 고정환율제 채택 국가(準유로존), ③ 유로존 국가로 구분할 수 있음.
 - 변동환율제를 채택하고 있는 비유로존 국가(①)들은 구제금융을 전후하여 대규모의 평가절하를 겪은 바 있으나, 약세통화를 통해 경상수지가 개선되는 현상이 나타난 바 있음.
 - 환율리스크는 금융위기의 원인이 되기도 하였으나 폴란드, 헝가리, 아이슬란드 등의 국가에서는 약세통화로 인해 수출이 증가하면서 무역수지가 개선된 바 있음.

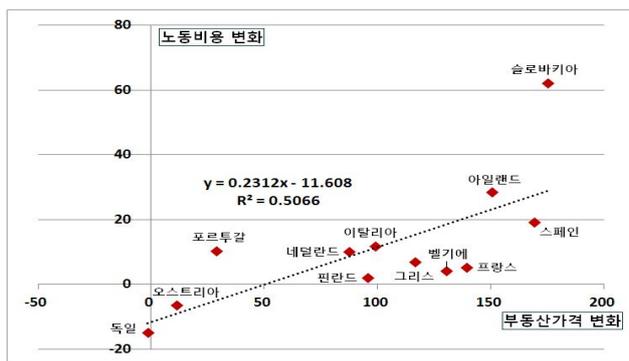
- 유로화 대비 고정환율제를 채택하고 있는 국가들은 금융위기 중 고정환율제 유지에 어려움을 겪기도 하였으나 기존의 환율제도를 유지하였음.
 - o 발틱 3국(라트비아, 리투아니아, 에스토니아)은 금융위기 기간 동안 대규모 내수침체에도 불구하고 유로화 대비 고정 환율제를 유지한 바 있는데, 특히 라트비아의 사례는 아이슬란드의 경우와 대조를 이룸.
- 유로존 국가들은 환율과 관련된 외환위기를 겪지는 않았으나 재정위기를 겪는 과정에서 고질적인 경상수지 적자문제가 크게 부각됨.
 - o 유로존 회원국간의 경상수지 격차 확대는 유로존의 존속을 위태롭게 할 수 있는 위협요인으로 지적되어 재정수지뿐만 아니라 거시불균형(예: 경상수지 적자)을 통제하기 위한 제도적 장치가 EU 차원에서 도입되었음.¹⁾

2. 내적 절하의 필요성과 전제조건

■ 일부 유로존 회원국이 재정위기에 봉착하게 된 데에는 임금상승과 이에 따른 산업경쟁력 상실, 경상수지 적자의 증가가 원인으로 지적됨.

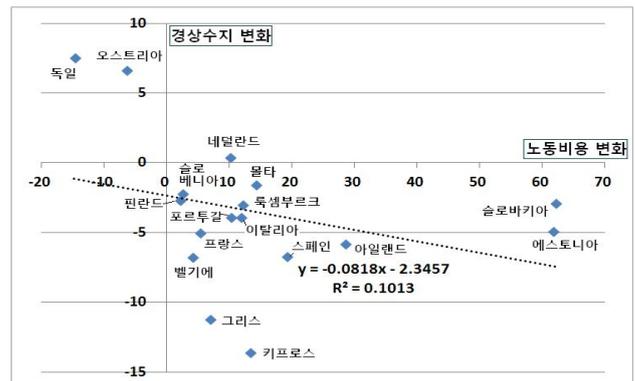
- 경상수지 적자국은 국가별로 차이는 있으나 △ 부동산 가격상승(2000~07년) △ 큰 폭의 임금상승 △ 취약한 제조업 기반 또는 탈공업화 현상 △ 재정적자 확대 등 공통된 양상을 보여왔음.²⁾
- 1999~2008년 기간 중 부동산 가격 변화와 단위노동비용 변화는 상호간에 뚜렷한 양(+)의 상관관계가 나타나는 것을 확인할 수 있어 부동산 가격 상승이 임금상승의 원인이 되었음을 알 수 있음(그림 1 참고).
 - o 아일랜드, 스페인에서는 부동산 가격과 노동비용이 동시에 크게 상승한 반면, 독일, 오스트리아에서는 부동산 가격이 안정세를 유지하였으며, 노동비용은 오히려 하락하는 현상이 나타났음.

그림 1. 부동산 가격 변화와 노동비용 변화 간의 상관관계



주: 1) 부동산 가격 및 노동비용은 1999년 1/4분기의 값을 100으로 산정함.
2) 부동산 가격 및 노동비용의 변화는 1999년 1/4분기와 2008년 1/4분기 사이의 변화를 의미함.
자료: Oxford Economics, ECB 데이터를 통한 저자의 계산.

그림 2. 노동비용 변화와 경상수지 변화 간의 상관관계



주: 1) 노동비용은 1999년 1/4분기의 값을 100으로 산정하였으며, 경상수지는 GDP 대비 %를 의미함.
2) 노동비용의 변화는 1999년 1/4분기와 2008년 1/4분기 사이의 변화를, 경상수지 변화는 1999~2008년 기간의 변화를 의미함.
자료: Oxford Economics, ECB 데이터를 통한 저자의 계산.

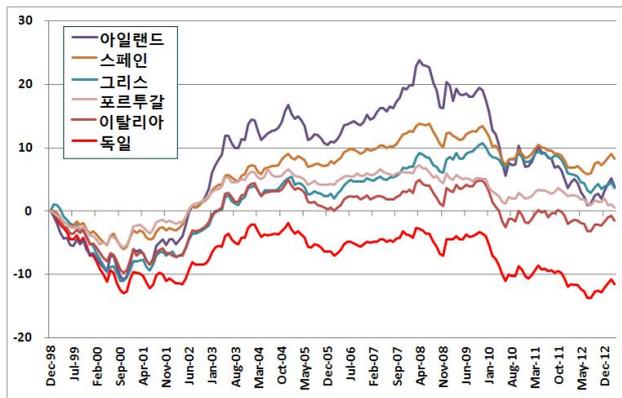
- 1) 거시불균형을 통제하고자 하는 EU의 조치에 관해서는 다음을 참고할 것. 강유덕·김균태·오태현·이철원·이현진(2012), 「유럽재정위기의 원인과 유로존의 개혁과제」, KIEP 연구보고서 12-12. pp. 135~137.
- 2) 유로존 내의 경상수지 격차에 관해서는 강유덕(2013), 「최근 유로존 내 경상수지 격차 축소의 배경과 전망」, KIEP 지역경제포커스 제13-01호를 참고할 것.

- 큰 폭의 임금상승은 산업경쟁력 하락의 원인이 되었는데, 단위노동비용 변화와 경상수지 변화 간에는 음(-)의 상관관계가 존재하는 것으로 나타남(그림 2 참고).
- o 노동비용의 증가가 적었던 국가(독일, 오스트리아)들은 경상수지 흑자가 크게 증가한 반면에 노동비용의 증가가 컸던 스페인과 아일랜드에서는 경상수지 적자가 증가하였음.

■ 실질실효환율의 추이는 2001~08년 기간 중 유로존 회원국의 가격경쟁력 격차가 확대되었음을 보여주고 있음.

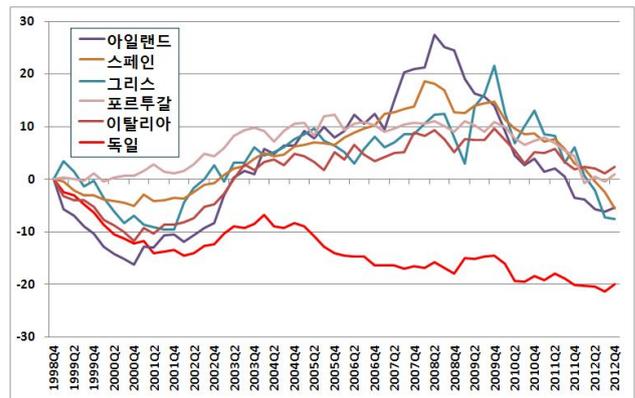
- 독일의 실질실효환율은 낮게 유지된 반면, 아일랜드를 포함한 남유럽 국가들의 실질실효환율은 2001~08년 기간 중 전반적인 증가추세를 보여 가격경쟁력이 저하되고 있음을 보여줌.
- o 독일, 핀란드, 오스트리아, 프랑스의 실질실효환율은 전반적으로 낮게 유지된 반면 아일랜드, 스페인, 그리스, 포르투갈의 실질실효환율은 같은 기간 큰 폭의 상승을 기록하였음.
- o 이와 같은 현상은 물가(그림 3)와 노동비용(그림 4) 측면에서 공통적으로 나타나는데, 노동비용 측면에서 독일의 실질실효환율 하락은 더욱 두드러지게 나타남.

그림 3. 실질실효환율(물가 기준) 변화



자료: ECB의 자료를 통한 저자의 계산.

그림 4. 실질실효환율(노동비용 기준) 변화



자료: ECB의 자료를 통한 저자의 계산.

- 결국 남부 유럽 국가들은 유로화를 사용함에도 불구하고 물가와 임금상승을 통해 화폐의 평가절상과 유사한 결과(경상, 무역수지 적자 심화)에 봉착하게 된 것임을 알 수 있음.

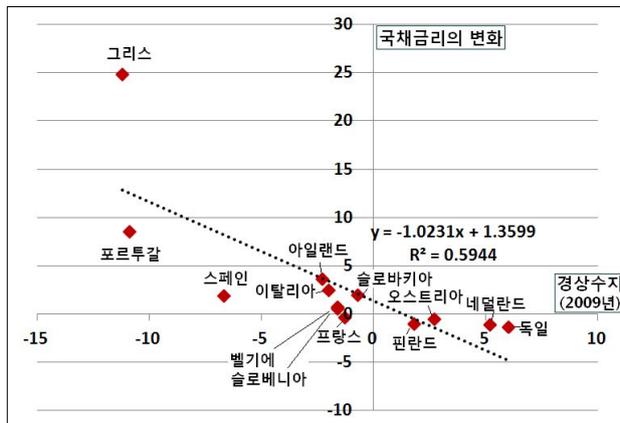
■ 따라서 재정위기의 극복을 위해서는 재정 측면의 개혁 외에도 가격경쟁력을 높여 경상수지 적자를 줄이는 것이 시급한 과제로 제시되고 있으며, 임금 등 생산비용을 낮출 필요성이 제기되고 있음.

- 여러 연구들은 국제금리의 결정요인으로 다양한 거시경제지표들을 제시하고 있으나, 유럽재정위기 이후 유로존 회원국의 국제금리를 설명하는 데에는 경상수지가 결정적으로 작용하고 있음.³⁾

3) De Grauwe, Paul and Yuemei Ji(2012), "Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone", Centre for European Policy Studies, No. 361.

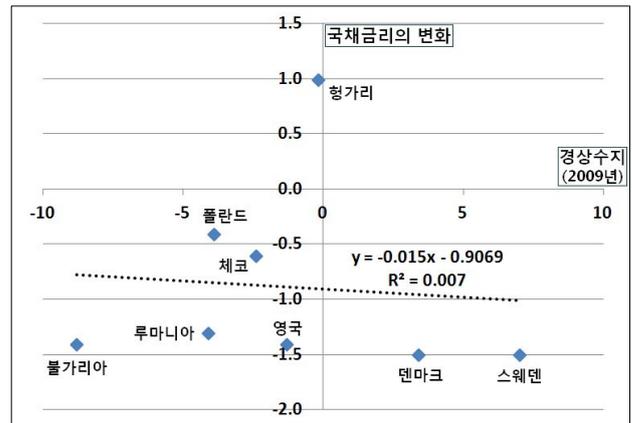
- [그림 5]에서 확인할 수 있듯이 재정위기 발생 이후 경상수지는 국제금리와 매우 강한 음(-)의 상관관계를 갖는 것으로 나타나는데, 재정적자나 국가채무 수준보다 국제금리의 상승을 설명하는 데 더 높은 설명력을 가진.
- 반면에 비유로존 회원국의 경우 경상수지와 국제금리 간의 음의 상관관계는 매우 약하며, 통계적으로 유의하지도 않음(그림 6).
- 유사한 경제여건에도 불구하고 경상수지가 유독 유로존 회원국의 국제금리에만 큰 영향을 끼치는 것은 독자적인 통화정책(예: 평가절하)을 선택할 수 없는 유로존 회원국의 특수성에서 비롯된다고 볼 수 있음.

그림 5. 경상수지와 국제금리(10yr) 간의 상관관계(유로존)



주: 경상수지는 2009년의 자료이며, 국제금리는 2009년 4/4분기~2011년 4/4분기 기간의 10년 만기 국제금리 변화를 의미함. 국제금리의 변화가 크다는 것은 재정위기를 겪고 있음을 의미함.
자료: Oxford Economics의 자료를 통한 저자의 계산.

그림 6. 경상수지와 국제금리(10yr) 간의 상관관계(비유로존)



주: 경상수지는 2009년의 자료이며, 국제금리는 2009년 4/4분기~2011년 4/4분기 기간의 10년 만기 국제금리 변화를 의미함. 국제금리의 변화가 크다는 것은 재정위기를 겪고 있음을 의미함.
자료: Oxford Economics의 자료를 통한 저자의 계산.

- 경상수지 적자를 줄이기 위해서는 적자국이 임금 등 생산비용 감소를 통해 내적 절하를 해야 한다는 주장이 제기되어왔음.
- 내적 절하(internal devaluation)는 화폐 평가절하와 대비되는 신조어로 자체적인 화폐의 평가절하가 불가능한 상황에서 임금 등 생산비용 감소를 통해 실제적으로 화폐 평가절하와 유사한 효과를 내는 것을 의미함.
- 이러한 주장은 주로 독일학계에 의해 제기되었으며, EU 집행위원회, 유럽중앙은행(ECB) 등 EU 기관과 OECD, IMF 같은 국제기구도 이 입장을 옹호하고 있으며, 모범사례로 라트비아의 예가 언급됨.⁴⁾
- ※ 글로벌 금융위기 당시 라트비아는 평가절하 대신 고정환율제(유로화 대비) 고수를 선택하였으며, 고강도의 긴축과 구조조정을 추진한 바 있음. 그 결과 GDP가 3년 동안 21% 감소하였으나 경상수지 적자를 흑자로 전환시킴.

■ 내적 절하는 화폐 평가절하와 유사한 효과(경상·무역 수지 개선)를 가질 수 있으나, 성공을 위해서는 노동시장의 유연성 등 몇 가지 조건이 필요함.

- ① 노동(임금), ② 상품시장(물가)이 유연하고, ③ 정치적으로 가능(임금삭감의 수용 여부)해야 하며, ④ 수출부문의 비중이 비교적 커야 함.

4) Jorg Asmussen(ECB 정책이사). Introductory remarks to panel 'Lessons from Latvia and the Baltics'. 2012년 6월 5일.
“유럽재정위기는 지난 10년간 산업경쟁력이 저하된 결과로 인해 일어난 위기이기 때문에 긴축만으로는 충분하지 않다. 지금 필요한 것은 일종의 내적 절하이며, 임금부터 시작해야 한다.”

표 2. 내적 절하의 성공을 위한 조건

내적 절하를 위한 조건	근거
① 노동시장의 유연성	▶ 노동시장이 경직된 경우에는 실업이 증가하더라도 임금이 하락하지 않음.
② 상품시장의 유연성	▶ 임금이 하락하더라도 물가가 신축적이지 않다면(재화와 서비스 시장이 경쟁적이지 않다면), 이는 실질임금이 감소하는 효과를 낳아 내수감소로 이어지고 가계소비가 위축되면서 경기침체에 빠질 가능성이 높음. ▶ 또한 임금감소가 재화가격의 감소로 이어지지 않아 수출경쟁력 향상이 이루어지지 않음.
③ 정치적 수용 가능성	▶ 긴축과 함께 민간부문의 임금삭감이 나타날 경우 경기침체 및 사회불안이 발생할 가능성이 높으며, 이는 재정위국의 정부가 모두 교체된 데에서 알 수 있음. ▶ 임금하락은 상당 수준의 구조조정(예: 대량 실업)을 동반하며 삭감 전후의 임금비교로 인해 저항이 강할 수 밖에 없음.
④ 수출부문의 비중	▶ 수출산업의 비중, 특히 제조업 비중이 클 경우 임금하락을 통한 가격경쟁력 개선 시 경상·무역 수지를 개선시킬 수 있는 가능성이 높음.

자료: 저자 작성.

- 따라서 다음 장에서는 [표 2]에 제시된 조건에 비춰 유로존의 구제금융국(그리스, 아일랜드, 포르투갈, 스페인)과 이탈리아의 내적 절하(임금감소) 현황과 향후 성공 여부를 점검해보도록 함.

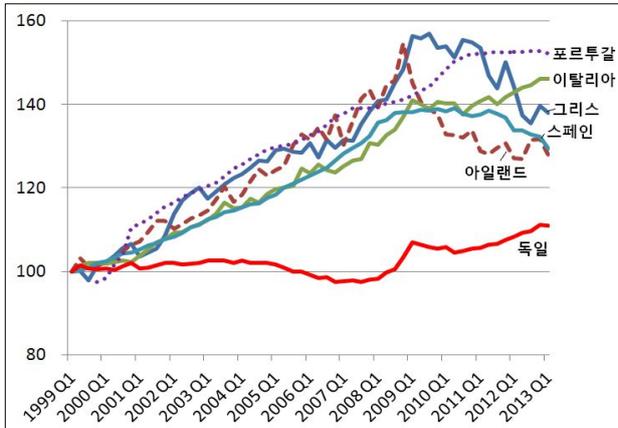
3. 내적 절하의 현황: 그리스, 아일랜드, 포르투갈, 스페인, 이탈리아

가. 노동시장의 유연성

- 경제위기를 거치면서 그리스, 아일랜드, 스페인에서는 임금이 하락하는 현상이 뚜렷하게 나타나고 있는 반면에 포르투갈과 이탈리아에서는 임금하락현상이 나타나고 있지 않음.
- 아일랜드와 그리스, 스페인의 단위노동비용은 고점 대비 각각 7~17%의 하락을 기록하면서 내적 절하의 전형적인 예를 보여주고 있는데 아일랜드의 임금하락 폭이 가장 큼(그림 7).
 - 아일랜드의 임금은 2008년 2분기 이후 하락하기 시작하여 16분기 동안 17.2% 하락하였으며, 2012년 2분기부터는 안정되는 경향을 보이고 있음.
 - 그리스와 스페인의 단위노동비용은 고점 대비 각각 13.7%와 7%의 하락을 기록하고 있으나 경기침체를 감안할 때 앞으로 임금하락은 계속될 것으로 예상됨.
- 반면에 포르투갈에서는 임금하락이 최근에 시작되었으며, 이탈리아의 임금은 지속적인 상승추세를 보이고 있음.
- 1997년 말 외환위기 이후 큰 폭의 평가절하를 경험한 바 있는 한국과 비교해볼 때 유로화 체제하에서 큰 폭의 임금감소(유연성)를 보이는 국가는 아일랜드뿐임(그림 8 참고).

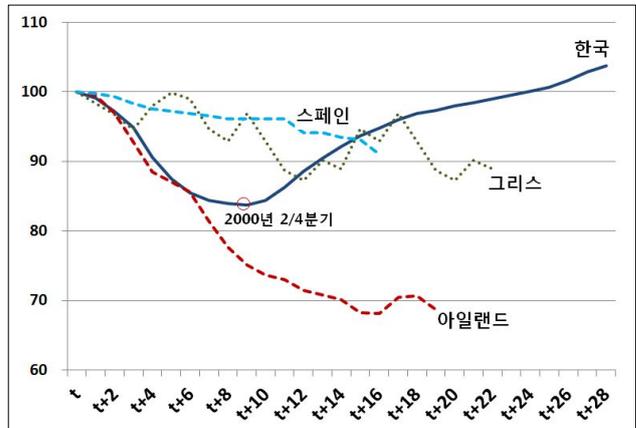
그림 7. 단위노동비용 변화

(1999년 1/4분기=100)



주: 2009년 1분기의 단위노동비용을 100으로 산정. 포르투갈의 경우 4분기 이동평균으로 표시함.
자료: Oxford Economics.

그림 8. 경제위기 이후 노동비용 추이 비교



주: 1) 경제위기의 시작시점을 노동비용의 하락시점으로 산정함.
2) 노동비용 하락시점의 노동비용을 100으로 산정; 한국(1998년 1분기), 아일랜드(2008년 2분기), 스페인(2009년 1분기), 그리스(2009년 3분기)
자료: Oxford Economics.

■ 유럽의 기본임금 설정방식과 고용보호수준을 감안할 때 임금의 하방경직성은 높은 편인데 생산성 대비 과도한 임금상승을 억제해야 한다는 논의가 진행 중임.

- 대부분의 국가에서 기본임금은 물가연동제(indexation)⁵⁾ 또는 단체교섭(collective bargaining)⁶⁾ 등을 통해 정해지며 전적으로 기업 차원(firm level)에서 정해지는 경우는 상대적으로 적음.
 - 벨기에, 키프로스, 몰타, 룩셈부르크는 물가연동제를 채택하고 있으며, 스페인과 이탈리아는 단체교섭을 통해 임금을 설정하나 물가를 기준으로 사용함.
 - 대륙의 서유럽 국가들은 산업간, 또는 산업별 단체교섭을 통해 임금교섭이 이루어지는 경향이 강한 반면, 영국, 아일랜드, 일부 동유럽 국가에서는 임금교섭 시 기업 차원의 협상이 주를 이룸(부표 1 참고).
- 유로존 국가들의 고용보호법제 수준은 영미 국가들에 비해 높은 편인데, 여러 연구들은 높은 고용보호법제가 실직과 입직과는 음(-)의 관계를 갖고 있으며 노동시장의 비유연성과 관련됨을 보이고 있음.⁷⁾
 - 유로존 국가들의 고용보호법제(EPL: Employment protection legislation) 수준(2008년)은 평균 2.58로 영미권 5개국 평균인 1.10에 비해 현저히 높으며, 특히 남유럽 4개국의 EPL은 2.58~3.11로 OECD 국가 중 제일 높은 수준임(부표 2 참고).
 - 고용보호법제가 높을수록 실직 가능성이 줄어드나 실직자가 고용(입직)될 가능성도 낮은 것으로 나타남.⁸⁾

5) 다수의 경제학자들은 임금의 물가연동제(wage indexation)가 물가상승을 부추기는 경향이 있다고 판단하고 있으며, 생산비용 상승에 압박을 받는 고용주 단체는 연동제 폐지를 주장하는 경향이 강함. 반면에 물가연동제를 채택할 경우 물가상승에 따른 구매력 저하를 방지할 수 있으며, 파업의 여지를 줄인다는 측면에서 일부 학자들은 연동제를 옹호한 바 있음.

6) 단체교섭(collective bargaining)은 노사간 자율협의제도(social dialogue)를 통해 임금교섭을 실시하는 것으로 상대적으로 노조가 발달된 유럽에서 실시되어왔음. 단체교섭은 산업간(cross-sectoral), 산업별(sectoral)로 실시될 수 있으며, 독일과 스웨덴의 사례에서 볼 수 있듯이 반드시 노사간의 대립을 의미하는 것은 아님.

7) OECD Employment Outlook(2004), p. 77.

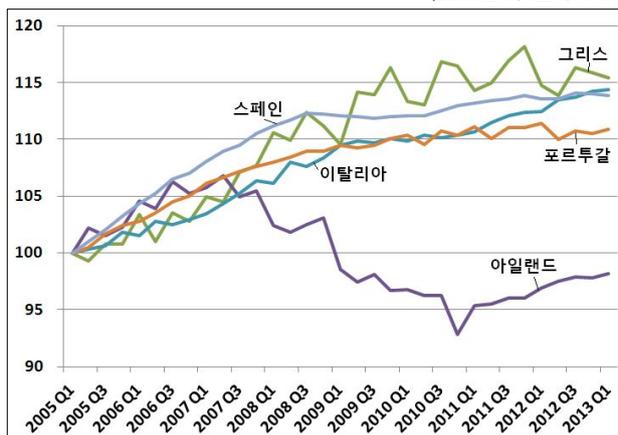
8) 고용보호수준이 높을수록 경제충격에 대한 고용시장의 반응이 낮다는 것이 정설인데, 이는 경제위기 시에 고용안정성을 보장해준다는 장점이 있는 반면, 노동시장이 경기를 반영하지 못한다는 점에서 노동경직성의 원인이 됨.

- 유럽 재정위기를 계기로 일부 국가의 과도한 임금상승을 억제할 필요가 있다는 지적이 제기되었으며, 이에 따라 유로존 회원국간의 자발적인 협약(Pact for Euro)이 체결되었음.
- o 일명 '유로화를 위한 협약(Pact for Euro)' 으로 명명된 본 협약은 임금 책정 시 국가별 노사간 자율협의를 존중하나 생산성이 고려되어야 함을 강조하고 있으며 물가연동제에 대해 철폐하거나 축소할 것을 제안하고 있음.
- o 또한 공공부문의 임금 책정 시 민간부문의 경쟁력 제고 노력을 반영할 것을 제안하고 있음.

나. 상품시장(물가)의 유연성

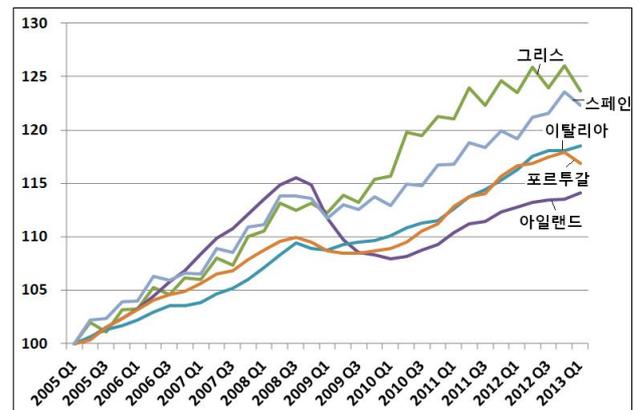
- 글로벌 금융위기 이후 물가하락은 아일랜드에서 두드러지게 나타난 반면, 그리스와 스페인, 포르투갈에서는 최근에는 나타나기 시작하였으며, 이탈리아는 여전히 물가상승을 기록 중임.
- 아일랜드의 GDP 디플레이터는 2007년 4/4분기~2011년 2/4분기 중 큰 폭의 하락을 기록하였으며 그리스와 스페인, 포르투갈은 상승세가 둔화되었음.
- 소비자물가의 경우 글로벌 금융위기(2008~09년) 중 모든 국가에서 하락세를 보였으나, 이후 전반적인 상승세를 기록하였으며, 최근에는 그리스, 스페인, 포르투갈에서 하락을 기록하기 시작함.
- o 아일랜드의 하락 폭이 가장 커 2008년 4/4분기~2010년 1/4분기 중 6분기 연속으로 하락세를 보인 바 있으며, 이후 상승추세를 보이고 있음.
- o 그리스, 스페인, 포르투갈의 소비자물가는 최근(2013년 1/4분기)에 하락세를 보이기 시작함.

그림 9. GDP 디플레이터의 변화
(2005년 1/4분기=100)



자료: Oxford Economics.

그림 10. 소비자물가지수(CPI) 변화
(2005년 1/4분기=100)



자료: Oxford Economics.

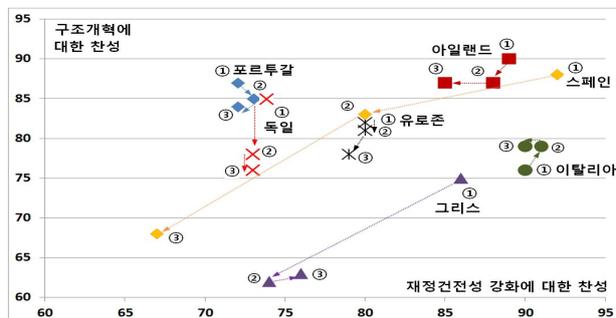
- 기존의 실증연구에 따르면 경제충격에 따른 유로존 내 가격신축성은 낮은 것으로 나타나는데, 그 원인으로 노동시장의 경직성과 상품시장의 규제가 지적됨.
- 유로존 내의 가격신축성은 미국과 비교할 때 낮은 것으로 나타나는데, 상방과 하방 측면, 소비자물가와 생산자물가 측면에서 모두 낮음.⁹⁾
- o 유로존 내의 가격신축성이 낮은 것은 가격 산정의 관행, 상품시장에서의 규제 등이 원인으로 지적됨.

- 특히 고용보호수준이 높은 국가에서 가격신축성이 낮은 것으로 나타나는데, 일부 연구는 고용보호지수와 상품시장의 규제수준 간에 양(+)의 관계가 있다는 결론을 내리고 있음.¹⁰⁾

다. 정치적 수용 가능성

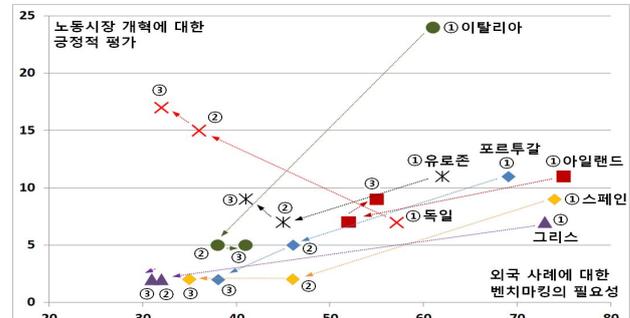
- 구조개혁과 재정건전성 강화에 대한 여론은 아일랜드, 이탈리아, 포르투갈에서 비교적 긍정적인데 반해 그리스와 스페인에서는 악화되는 추세임.
- 내적 절하와 긴축조치의 배경이라 할 수 있는 구조개혁과 재정건전성 강화에 대해 아일랜드, 이탈리아, 포르투갈의 여론은 비교적 긍정적이며 2010~12년 기간 중 큰 변화를 보이지 않음(그림 11 참고).
- 반면에 스페인과 그리스의 여론은 빠르게 악화되어 유로존 회원국 중 구조개혁과 재정건전성 강화에 대해 제일 지지도가 낮은 국가로 평가됨.
- 스페인의 경우 2010년 중 구조개혁에 대한 지지도가 매우 높았으나, 최근 2년여 동안 급격히 악화되어 제일 낮은 지지도를 보이고 있음.

그림 11. 구조개혁 및 재정건전성 강화에 대한 찬성여론(%) 변화



주: 1) ① 2010년 9월 조사(No. 306), ② 2011년 11월 조사(No. 335), ③ 2012년 11월 조사(No. 362)
2) 가로축: 경제상황의 개선을 위해 구조개혁조치가 필요한가? 세로축: 고령화에 대비해 정부가 재정건전성을 강화할 필요가 있는가?¹¹⁾
자료: Eurobarometer.

그림 12. 외국사례에 대한 벤치마킹 필요성 및 노동시장에 대한 긍정적 평가(%) 변화



주: 1) ① 2010년 9월 조사(No. 306), ② 2011년 11월 조사(No. 335), ③ 2012년 11월 조사(No. 362)
2) 가로축: 유로존 내 다른 국가의 개혁사례가 국내 개혁에 긍정적으로 작용한다고 보는가? 세로축: 노동시장 개혁이 긍정적인 결과를 가져왔다고 평가하는가?¹²⁾
자료: Eurobarometer.

9) Jean, S. and G. Nicoletti(2002), "Product Market Regulation and Wage Premia in Europe and North America: An Empirical Investigation," OECD Economics Department Working Papers, No. 318/ Alvarez. L. et al. 2005. Sticky Prices in the Euro Area. ECB Working Paper No. 563.

10) Ibid.

11) 가로축 질문: There is a need for significant reforms to improve the performance of our economy. 세로축 질문: Governments need save more today in order to prepare public finances for the aging populations.

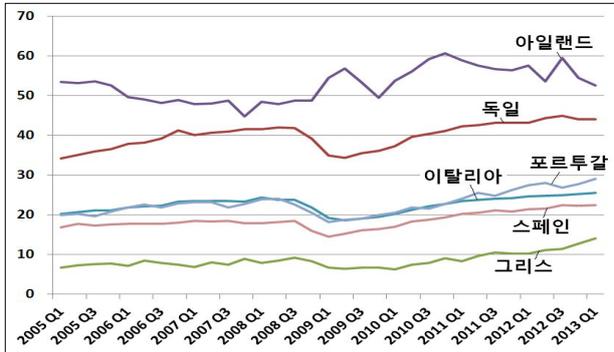
12) 가로축 질문: I think successful reforms in other euro-area countries have facilitated reforms in our country. 세로축 질문: In which sectors do you think reforms have had the most positive effect on the economy in country? - labour market.

- 구조개혁의 핵심이라 할 수 있는 노동시장 개혁조치에 대한 여론은 대부분의 국가에서 악화되고 있는데, 큰 폭의 실업률 상승이 지속된 스페인, 그리스, 포르투갈에서 두드러짐.
- 재정위기 발생 초기에는 유로존 내 다른 국가의 모범사례를 벤치마킹하여 국내 제도개혁을 추진하는 것에 대해 지지여론이 강했으나, 2011년 중 여론이 빠르게 악화되었음(그림 12).
 - 유로존 내 다른 국가의 모범사례는 실질적으로 독일, 네덜란드 등이 추진한 개혁조치(노동시장 개혁 등)를 의미하는데, 재정위기 초기에 재정위기국의 여론은 이 개혁조치에 대해 긍정적이었던 것으로 판단됨.
 - 그러나 2011년 중 경기둔화와 실업률 상승으로 인해 개혁에 대한 지지도가 하락한 것으로 볼 수 있음.
- 스페인, 그리스, 포르투갈, 이탈리아에서는 지지도가 크게 하락하였으나, 아일랜드에서는 하락폭이 적으며, 독일에서는 노동시장 개혁에 대한 긍정적인 평가가 크게 증가함.
 - 아일랜드에서 노동시장 개혁에 대한 평가가 다소 개선되고 있는데, 이는 최근 실업률이 감소하기 시작한 점을 반영한 것으로 보이며, 이러한 현상은 장기적으로 실업률 감소세를 보이고 있는 독일에서 두드러짐.

라. 수출부문의 비중

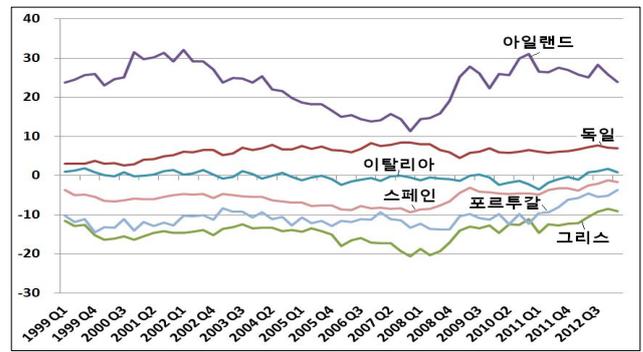
- 대부분의 재정위기국에서 수출은 증가추세를 보이고 있으며, 무역수지 적자도 개선되는 추세임.
- 2009년 이후 재정위기국의 GDP 대비 수출비중은 증가추세이며 아일랜드의 경우 GDP 대비 50% 이상의 수출을 기록하고 있음.
 - 만성적인 무역적자국인 그리스, 스페인, 포르투갈의 GDP 대비 수출비중은 2010년 1분기에 저점을 기록한 후 모두 증가추세를 보이고 있는데, 상대적 변화로는 그리스가 가장 두드러짐.
 - ※ GDP 대비 수출비중 변화(2009년 2/4분기 → 2012년 4/4분기): 그리스(6.4% → 12.7%), 스페인(15.2% → 22.3%), 포르투갈(18.8% → 27.7%), 이탈리아(18.7% → 25.2%)
 - ※ 단 최근 2~5년간의 마이너스 경제성장으로 인한 분모효과(GDP 감소)를 감안하여 해석할 필요가 있음.
- GDP의 10% 내외를 차지하던 무역수지(상품) 적자도 감소추세를 보이고 있음.
- 수출비중의 증가는 산업구조상의 변화에 따른 것이라기보다는 임금 감소와 유로화 약세에 기인하는 것으로 보는 것이 타당함.
- 수출비중이 증가하고 있는 것은 긍정적인 현상으로 볼 수 있으나 아일랜드를 제외하고는 수출이 경제에서 차지하는 비중이 여전히 낮으며, 탈공업화 현상이 역전된 것으로 보기는 어려움.
 - 최근 수분기 동안 국내 생산 중 제조업 비중은 일정하게 유지되고 있으나, 증가하는 현상을 보이고 있지는 않음.
- 임금감소로 인해 가장 많은 수출증가를 기록할 수 있는 국가는 아일랜드임.

그림 13. GDP 대비 수출비중의 변화



자료: Oxford Economics.

그림 14. GDP 대비 상품무역수지 변화



자료: Oxford Economics.

4. 결론 및 전망

■ 여러 상황을 종합할 때 아일랜드 외에 다른 재정위기국은 앞으로도 상당 기간 동안 경기침체를 동반한 내적 절하과정을 거칠 것으로 예상됨.

- 내적 절하과정에 적합한 조건을 갖춘 국가는 아일랜드이며, 이미 상당 수준의 임금조정을 겪은 후 경제가 회복경로에 진입한 것으로 판단됨.
 - 아일랜드는 비교대상인 다른 국가에 비해 임금 및 물가가 신축적인 것으로 나타나며, 이미 임금하락과 더불어 물가하락이 상당 기간 동안 진행되나, 향후 추가적인 내적 절하의 필요성이 적음.
 - 개혁에 대한 정치적 공감대가 높고, 수출비중이 높은 점은 내적 절하에 유리하게 작용한 것으로 볼 수 있음.
- 반면에 스페인, 그리스의 임금수준은 하락 중이나 물가하락은 최근에만 비롯되어 실질구매력 감소와 이에 따른 내수침체가 우려됨.
 - GDP 대비 수출비중은 증가하고 무역수지가 개선되고 있으나 애초 수출비중이 낮아 경기반등을 주도하는 데에는 한계가 있음.
 - 스페인, 그리스, 포르투갈 정부는 개혁의지를 표방하고 있으나 이에 대한 정치적 지지도가 낮아지는 점은 리스크로 작용할 것임.
- 이탈리아의 경우 경상수지, 무역수지 측면에서 균형을 이루고 있어 내적 절하의 필요성은 낮다고 볼 수 있으나 장기간 동안 생산성 상승을 초과하는 임금상승을 기록한 바 있어 개혁의 필요성이 계속 제기될 것임.¹³⁾

표 3. 내적 절하의 성공 조건에 대한 부합여부

	그리스	아일랜드	포르투갈	스페인	이탈리아
노동시장의 유연성	△	○	X	△	X
상품시장의 유연성	X	○	X	X	X
내적 절하의 정치적 수용 가능성	△	○	△	△	△
수출부문의 비중 측면	X	○	△	△	△

주: ○: 부합함. △: 보통, X: 부합하지 않음.
자료: 저자 작성.

13) 이탈리아의 단위노동비용 상승에 관해서는 오태현(2013), 「총선 이후 이탈리아 정치·경제 리스크 분석」, KIEP 지역경제포커스 제13-08호, p.13을 참고할 것.

- 유로존 내 불균형 해소를 위한 내적 절하는 개별 국가의 노력으로는 달성될 수 있는 사안이 아니며, EU 차원의 지원과 통화정책을 통한 지원, 회원국간의 임금조율에 관한 논의가 병행되어야 함.
 - 재정위기국이 구조개혁을 실시하더라도 결과는 중장기적으로 나타날 수밖에 없어 단기적으로 경기침체, 사회불안, 금융시장의 반복적인 동요에 직면할 가능성이 매우 높음.
 - 노동 및 상품 시장의 개혁은 사회정책과 연관된 만큼 큰 변화를 의미하며 단기적으로 이루어지기는 어려움.
 - 유로화 체제하에서 재정위기국의 내적 절하가 가시적인 성공을 거두기 위해서는 EU 차원의 지원조치가 필요할 것이며, 향후 EU 차원의 지원 확대, ECB의 금리인하, 경상수지 흑자국의 임금인상 등에 관한 논의가 진행될 것으로 예상됨.
 - 재정위기국의 내적 절하가 순조롭게 진행되기 위해서는 ① 유로화의 약세 유지(수출에 유리), ② 기준금리 인하 및 이에 따른 인플레이션 용인 ③ 경상수지 흑자국(특히 독일)의 임금인상,¹⁴⁾ ④ EU 차원의 지원 확대조치가 필요함. **KIEP**

14) 일부 연구는 2003년부터 추진된 독일의 노동시장 개혁조치와 임금억제정책이 유로존 내 경상수지 불균형에 큰 영향을 끼친 것으로 보고 있으며, 유로존 내 한 국가의 임금억제정책을 수출증가를 위한 화폐평가절하정책과 유사한 것으로 평가함. Busch, Klaus(2010), European Economic Government and Wage Policy Coordination, Friedrich Ebert Stiftung/Jamet, Jean-Francois. 2010. Un gouvernement économique européen: du slogan a la réalité? Fondation Robert Schuman.

부록

부표 1. EU 회원국의 임금교섭방식

국가	임금교섭방식	국가	임금교섭방식
오스트리아	산업별 · 지역별 단체교섭	라트비아	기업별 교섭
벨기에	물가연동제, 산업간 · 산업별 단체교섭	리투아니아	기업별 교섭
불가리아	산업별 단체교섭	룩셈부르크	물가연동제, 산업별 단체교섭
키프로스	물가연동제, 산업별 단체교섭	몰타	물가연동제, 기업별 교섭
체코	산업별 단체교섭, 기업별 교섭	네덜란드	산업별 단체교섭
덴마크	산업별 단체교섭	폴란드	기업별 교섭
에스토니아	기업별 교섭	포르투갈	산업별 단체교섭
핀란드	산업별 단체교섭	루마니아	산업별 단체교섭
프랑스	산업별 단체교섭	슬로바키아	산업별 단체교섭
독일	산업별 · 지역별 단체교섭	슬로베니아	산업별 단체교섭
그리스	산업별 단체교섭	스페인	산업별 단체교섭(물가 기준 사용), 산업별 교섭
헝가리	산업별 · 기업별 교섭	스웨덴	산업별 단체교섭
아일랜드	경제위기 이전: 전국 · 산업간 단체협상 경제위기 이후: 기업별 협상	영국	기업별 교섭
이탈리아	조합간 협약을 통해 상승률 결정(물가연동), 산업별 협정		

주: 1) 임금교섭방식 중 물가연동제(indexation)를 사용하는 국가는 벨기에, 키프로스, 룩셈부르크, 몰타이며, 스페인과 이탈리아도 물가를 임금교섭 기준으로 사용하고 있어 실질적으로는 물가연동제로 볼 수 있음.

2) 임금교섭방식 중 가장 경직적인 방법은 물가연동제이며, 기업별 교섭은 가장 유연화된 방식임.

자료: Eurofound(2011), Recent developments in wage setting and collective bargaining in the wake of the global economic crisis, pp. 2-3.

부표 2. 주요국의 고용보호법제 지수
(EPL: Employment Protection Legislation)

	정규고용 보호	임시고용 보호	집단해고 보호	종합보호지수
미국	0.56	0.33	2.88	0.85
캐나다	1.17	0.22	2.63	1.02
영국	1.17	0.29	2.88	1.09
뉴질랜드	1.54	1.08	0.38	1.16
호주	1.37	0.79	2.88	1.38
영미권 5개국 평균	1.16	0.54	2.33	1.10
아일랜드	1.67	0.71	2.38	1.39
슬로바키아	2.45	1.17	3.75	2.13
네덜란드	2.73	1.42	3.00	2.23
핀란드	2.38	2.17	2.38	2.29
에스토니아	2.27	2.17	3.25	2.39
오스트리아	2.19	2.29	3.25	2.41
이탈리아	1.69	2.54	4.88	2.58
벨기에	1.94	2.67	4.13	2.61
독일	2.85	1.96	3.75	2.63
슬로베니아	2.98	2.50	2.88	2.76
포르투갈	3.51	2.54	1.88	2.84
그리스	2.28	3.54	3.25	2.97
프랑스	2.60	3.75	2.13	3.00
스페인	2.38	3.83	3.13	3.11
룩셈부르크	2.68	3.92	3.88	3.39
유로존 15개국 평균	2.44	2.48	3.19	2.58

자료: OECD.