



높아지는 유로존 경제 회복 지연 가능성

채원영 연구원

■ IMF는 2013년 유로존 경제성장률을 2012년 10월 전망치 0.2%에서 -0.2%로 하향조정하였고 세계경제 성장률도 하향 조정¹⁾하였는데, 그 이유로 유럽 지역 경제 위기가 재부각될 가능성을 들었음.

- IMF의 유로존 경제성장률 하향 조정 근거는 은행 유동성 개선, 국채 스프레드 축소 등의 금융여건 개선이 민간 대출조건 개선으로 이어지지 못하고 있는 점과, 궁극적인 위기 해결책 마련도 여전히 불확실하다는 점임.²⁾
- 최근 Moody's의 영국 신용등급 강등, 이탈리아 총선 결과 및 스페인과 이탈리아의 국채 만기 도래 분 집중 등으로 유럽 지역의 경제위기가 다시 부각 되고 있어 이를 검토해 볼 필요가 있음.

■ Moody's는 2월 22일(현지시간), 부진한 경제성장을 이유로 영국의 국가 신용등급을 Aaa에서 Aa1로 1단계 강등하였으나 영국 국채 금리에 대한 영향은 제한적이었음.

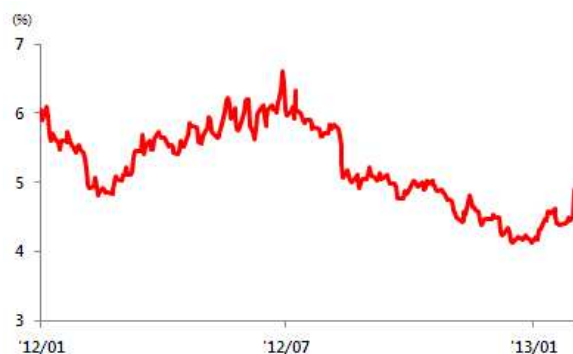
- Moody's는 영국의 경제성장 부진이 2010년대 후반까지 연장될 수 있으며 이로 인한 세수 확대 둔화로 재정 건전성 확보가 어려울 것으로 분석하였음.
- 이에 대한 대응으로 영국 중앙은행은 경제 활성화를 위한 마이너스 기준 금리 시행을 검토하고 있음.
- 신용등급 강등 후 첫 거래일인 현지시간 2월 25일 영국의 10년물 국채금리는 3bp 하락한 2.08%를 기록하였는데, 이는 안전자산인 영국 등 선진국 채권으로 자금이 몰리고 있기 때문임.
- FT는 시장의 관심은 영국의 신용등급보다는 영란은행의 자산매입한도 확대 여부 등 추가 부양에 모이고 있다고 보도하였음.

1) IMF는 2013년 1월 세계경제 성장률을 3.5%로 발표하였는데 이는 2012년 10월 발표치보다 0.1% 하향 조정된 수치임.
 2) IMF, WEO(2013, 1).

■ 반면 이탈리아 총선 결과는 유로존 위기를 다시 부각시키며 채권 시장에 부정적인 영향을 미쳤으나 총선 결과에 대한 신용평가사의 평가는 엇갈리고 있음.

- 총선 결과 하원에서는 Bersani의 중도좌파 연합이 과반석이 넘는 340석을 확보하였으나 상원의원 선거에서는 과반의석 확보 정당이 없음.
 - 이에 따라 3월 15일 이탈리아 의회가 소집된 후 대통령 주도로 차기 내각 구성과 관련한 협의가 시작될 예정이어서 연정 구성안이 확정될 때 까지는 약 한 달이 소요될 것으로 예상됨.
- 이탈리아 국채 10년물 금리는 4.8%까지 상승하였으며 유로화는 1.302달러까지 하락하였음.
 - 연정 구성 여부가 확정될 때까지는 시장 불확실성이 큰 상태가 유지될 것으로 전망
- Moody's는 이탈리아의 총선 결과가 이탈리아의 국가 신용등급에 부정적 영향을 미칠 것으로 분석하였음.
 - 이번 총선결과로 정치적 불확실성이 지속될 가능성이 있으며 총선 결과가 이탈리아의 재정개혁 등에 미치는 리스크가 상당한 수준이라고 분석하였음.
 - Moody's는 이탈리아의 개혁 작업이 어려워지고 경제성장률이 악화된다면 이탈리아의 국가신용등급 강등을 고려하고 있는 것으로 알려짐.
 - 또한 유로존 부채위기로 이탈리아 국내경제 및 금융시장에 대한 충격으로 자금 조달의 여건이 악화된다면 이 역시 신용등급 강등으로 이어질 수 있다고 언급하였음.
- 반면 S&P는 이번 총선으로 인한 이탈리아의 신용등급 변동은 없을 것이라고 발표하였음.

〈그림 1〉 이탈리아 국채 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg.

〈그림 2〉 영국 국채 10년물 금리 추이

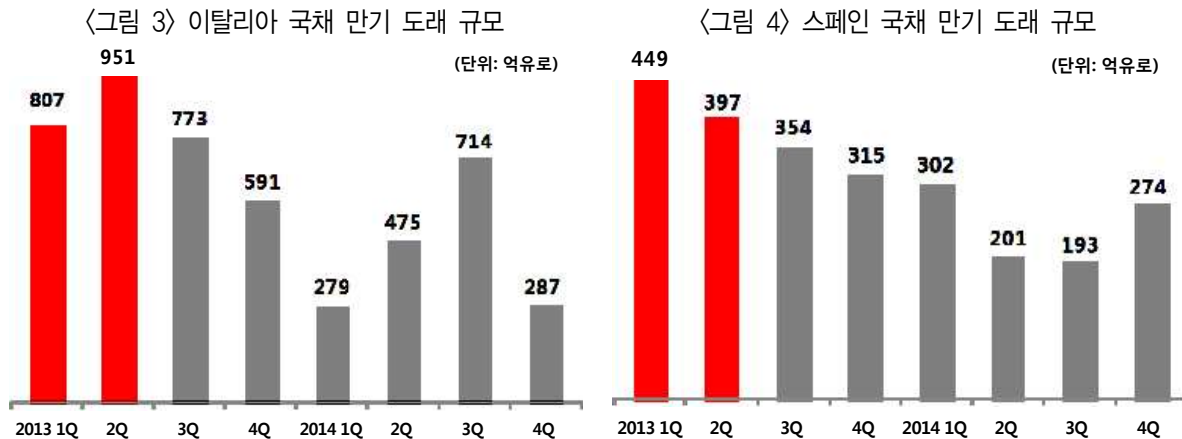


자료: Bloomberg.

■ 또한 이탈리아와 스페인의 2013년 초 만기도래 국채 규모가 크다는 점도 우려되고 있음.

- 이탈리아의 만기도래 국채 규모는 1분기 중 807억 유로, 2분기 중 951억 유로로 상반기 중 총 1,758억 유로임.

- 스페인의 만기도래 국채 규모는 1분기 중 449억 유로, 2분기 중 397억 유로로 상반기 중 총 846억 유로임.
 - 특히 스페인의 경우 2012년 적자를 충당하기 위해 2013년 중 국채 발행이 증가할 것으로 예상되고 있음.



자료: Bloomberg, 국제금융센터 「유로존 경기 및 재정위기 전망 재인용」

자료: Bloomberg, 국제금융센터 「유로존 경기 및 재정위기 전망 재인용」

- 영국의 국가신용등급 강등의 유로존 경제위기 확산에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보이나, 유로존 실물경제 회복 지연과 이탈리아의 정치적 불안, 스페인의 채권만기도래 집중 등이 유로존 경제위기의 재부각 가능성을 높이고 있는 것으로 보임.
- 이외에도 유로화 강제로 인한 유로존 국가의 수출 회복세 둔화 등 유로존 리스크 요인들이 재부각되고 있어 유럽지역의 경제 회복이 지연될 것으로 예상됨.

(WSJ, FT 등)