

【 주간포커스 】

남유럽 국가부채 위기 추이 및 전망

신중협 부연구위원

국가부채 문제의 궁극적인 해법은 ① 재정수입 확대 및 재정지출 감축을 위한 고강도 구조조정, ② 국가부채 탕감, ③ 인플레이션을 통한 국가부채의 실질가치 하락 유도 등이다. 남유럽 국가가 유로화를 포기하지 않는다면 첫 번째 방안이 유일하나 포퓰리즘이 만연된 상황에서 동 방안이 계획대로 실행되기가 쉽지 않을 것이다. 유로화를 포기한다면 두 번째와 세 번째 방안이 실행될 수 있는데 이럴 경우 2001년 아르헨티나와 유사한 상황(높은 인플레이션, 국가신용등급 급락 등)이 발생할 것이다. 따라서 남유럽 국가의 국가부채 문제는 구제금융 등의 영향으로 일시적으로 진정될 수 있으나 글로벌 금융시장에 장기적인 불안 요인으로 작용할 가능성이 높아 보인다.

본고는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

□ 유럽 각국은 글로벌 금융위기 수습을 위해 금융시장 안정, 경기부양 등의 목적으로 재정지출을 크게 늘렸는데, 이 과정에서 GDP 대비 재정적자 및 국가부채 규모가 상대적으로 높은 PIIGS¹⁾ 국가의 국가부도 가능성이 제기

- Eurostat는 2009년 들어 PIIGS 국가의 GDP 대비 재정적자 비율이 2008년에 비해 2배 이상 확대되는 등 그리스 13.6%, 포르투갈 9.4%, 아일랜드 14.3%, 이탈리아 5.3%, 스페인 11.2%에 달할 것으로 추정
- EC(European Commission)는 PIIGS 국가의 GDP 대비 국가부채 비율이 지속적으로 증가하여 2010년에는 그리스 120.4%, 포르투갈 84.6%, 아일랜드 82.9%, 이탈리아 116.7%, 스페인 66.3%를 각각 기록할 것으로 전망
 - 남유럽 국가의 국가부채는 2008~2010년 기간 동안 국가별로 연평균 9~33% 증가하였는데 이는 2005~2007년 기간에 비해 2배 이상 빠른 속도
 - 특히 EU와 IMF로부터 구제금융을 받기 시작한 그리스²⁾의 경우 정부부문의 대외부채가 GDP의 90%에 육박하는 한편 GDP 대비 경상수지 적자도 2000년 이후 연평균 12.3%에 달하는 등 대내외 불균형이 매우 심각

1) 포르투갈, 이탈리아, 그리스, 스페인 등 남유럽 국가에 아일랜드까지 포함하여 PIIGS라 부르고 있음.

2) 그리스는 GDP 대비 국가부채가 2000년 103.4%로 증가하여 유로존 가입조건 60%를 충족시키지 못하였으나 재정통계를 조작하여 2001년 유로존에 가입하였음.

- 남유럽 국가들의 국가부채 위기는 이들 국가의 신용등급을 하락시킴과 동시에 국채 스프레드와 CDS 프리미엄을 상승시키면서 주변 국가들에게까지 확산
 - 국제 신용평가기관인 S&P는 4월27일 그리스의 국가 신용등급을 종전의 BBB+에서 투자부적격인 BB+로 하향조정하고, 포르투갈(A+→A-)과 스페인(AA+→AA, 4월28일)에 대해서도 비슷한 조치를 취함.
 - PIIGS 국가들의 CDS 프리미엄과 국채 스프레드는 2010년 5월 초 현재 2009년 말 대비 80-800bp 정도 상승하여 이들 국가에 대한 투자위험도가 크게 증가함.
- 이에 따라 유럽, 미국, 일본 등의 주식시장에서도 주가가 동반 하락하고 있으며, 유로화는 미국 달러화 및 일본 엔화에 대해 약세를 보이고 있음.
 - 유럽 주가지수는 5월 초 현재 연초 대비 약 20% 정도 하락하였으며, 미국과 일본의 주가지수는 5월 들어 약 5% 정도 하락한 것으로 나타났음.
 - 유로/달러 환율 역시 5월 초 현재 연초 대비 약 10% 정도 하락하여 유로화가 다른 기축통화에 대하여 약세를 보이고 있음.
- 남유럽 재정위기가 다른 유럽 국가들에게까지 확산될 조짐을 보이자 EU와 IMF는 그리스에 대해 1,100억 유로(EU: 800억 유로, IMF: 300억 유로)에 달하는 구제금융을 지원³⁾하기로 결정
 - 5월 10일에는 유로화 안정을 위해 7,500억 유로 규모의 긴급기금 조성에 합의
 - 또한 G20 국가들은 그리스 사태의 확산을 방지하고 국제금융시장의 불안을 진정시키기 위하여 재무장관 명의로 공동성명을 발표
- 이처럼 EU, IMF, G20 등이 상호공조를 통하여 위기확산 방지, 국제금융시장 안정 등을 위하여 힘쓰고 있어 동 위기가 전 세계적으로 확산될 가능성은 낮은 편임.
 - 그러나 EU 국가 간 이해관계 상충, 그리스 국민들의 위기극복 의지박약, 독자적인 통화정책 사용 불가, 위기발생국의 모럴 해저드 문제 등으로 위기상황이 악화될 가능성은 여전히 상존

3) 그리스는 구제금융을 지원받는 대신 부가가치세율 인상, 공공부문 임금 삭감, 탈세 단속, 공기업 민영화, 군비 축소, 정년 연장 등의 조치를 통하여 세수를 확대하고 정부지출을 줄이는 자구노력을 기울여야 함.

- 단일통화인 유로화에 가입한 이들 국가는 재정수지 악화, 경상수지 적자 및 국가부채 급등에도 불구하고 통화정책 및 환율정책을 통해 대내외 불균형을 해결할 수 없기 때문에 위기국면을 타개하기가 쉽지 않음.
 - PIIGS를 비롯한 유로 존 국가들은 독자적인 통화정책을 사용할 수가 없어 통화 가치 조정을 통한 재정수지 및 대외수지 개선 효과를 기대할 수 없음.
 - 따라서 이들 국가는 재정위기를 극복하기 위하여 재정수입 증대와 재정지출 감소라는 전통적 방법에 초점을 맞출 수밖에 없으나, 동 방법이 실효를 거두기 위해서는 상당한 시간과 인내가 필요

- 국가부채 문제의 궁극적인 해법은 ① 재정수입 확대 및 재정지출 감축을 위한 고강도 구조조정, ② 국가부채 탕감, ③ 인플레이션을 통한 국가부채의 실질가치 하락 유도 등인데 남유럽 국가의 경우 동 방안들이 실행되기가 어려운 상황
 - 남유럽 국가가 유로화를 포기하지 않는다면 첫 번째 방안이 유일하나 포폴리즘이 만연된 상황에서 동 방안이 계획대로 실행되기가 쉽지 않을 것임.
 - 그리스의 경우 유로화 가입 이후 좌우 정당간의 경쟁이 심화되면서 연금개혁 및 노동시장 유연화 등의 구조조정이 지연되었음.
 - 유로화를 포기한다면 두 번째와 세 번째 방안이 실행될 수 있는데 이럴 경우 2001년 아르헨티나와 유사한 상황이 발생할 개연성이 높음.
 - 아르헨티나의 경우 국가부채 위기로 2001년 고정환율제도를 포기하자 페소화 가치가 70% 폭락하였고 대외부채의 75%에 대해 디폴트를 선언하였는데, 그 결과 국가신용등급이 급락하여 국제자본시장 접근에 어려움을 겪었음.

- 결과적으로 남유럽 국가의 국가부채 문제는 구제금융 등의 영향으로 일시적으로 진정될 수 있으나, 글로벌 금융시장에 장기적인 불안 요인으로 작용할 가능성이 높아 보임.

- 우리나라의 경우 남유럽 국가의 국가부채 위기로부터 직접적인 영향은 크지 않을 것으로 판단됨.
 - 2009년 기준 우리나라는 PIIGS 국가들에 대한 교역비중이 2%, EU 전체에 대한 교역비중이 8.9%로 남유럽 위기의 직접적인 피해는 크게 없을 것으로 보임.
 - 다만 20%에 달하는 중국의 대유럽 수출 비중과 20%를 상회하는 우리나라의 대

중국 수출비중을 고려해 볼 때 유로화 약세 및 위안화 강세 현상은 중국의 대유럽 수출을 감소시킴과 동시에 한국의 대중국 소재업종 수출을 위축시킬 수 있음.

□ 실물부문이 아닌 금융시장 및 외환시장을 통한 위기 전이 가능성이 있으므로 이에 대한 사전대비가 필요할 것으로 보임.

- 외환시장 변동성 증가와 금융시장 불안이 초래될 수 있으므로 정책당국 및 시장참여자들은 위기상황을 대비하여 금융시장 모니터링, 안정적 자금조달처 확보 등에 주의를 기울일 필요가 있음. KiRi