

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

■ 유로존 경제의 회복 지속가능성 점검

- 2015년 하반기 유로존 경제의 하방 요인 'FOGGY'

- ① 금융시장 불확실성(Financial-market uncertainty)
- ② 국제원유 가격 상승(Oil-price rising)
- ③ 회원국 간 경제 회복력 차이(Growth difference)
- ④ 지정학적 리스크(Geopolitical risk)
- ⑤ 청년 고용의 취약성(Youth labor market vulnerability)

목 차

■ 유로존 경제의 회복 지속가능성 점검

Executive Summary	i
1. 개 요	1
2. 최근 유로존 성장률 상승의 배경	2
3. 2015년 하반기 유로존 경제의 하방 요인 ‘FOGGY’	6
4. 시사점	11

본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

총 관 : 한 상 완 연구총괄본부장 (2072-6230, swhan@hri.co.kr)

경제연구본부 : 조 호 정 연구위원 (2072-6217, chjss@hri.co.kr)

□ 유로존 경제의 회복 지속가능성 점검

■ 개요

그렉시트(Grexit), 브렉시트(Brexit) 등 유로존 내 정치적 위협이 확대됐지만 경제성장률은 2015년 1/4분기 0.4%로 2012년 이후 최고치를 기록했다. 유로존 경제 회복은 국내 수출경기 회복에도 중요하므로 최근 유로존 경제성장률 상승 배경을 살펴보고 2015년 하반기에도 지속될 수 있을지 점검해 보고자 한다.

■ 최근 유로존 성장률 상승의 배경

최근 유로존의 경제성장률 상승 배경은 **첫째, 구매력 확대로 소비 증가세가 지속되고 있다.** 유로존의 실질 가처분소득이 6분기 연속 플러스를 기록하며 구매력이 확대되고 소비자 신뢰지수도 빠르게 개선되었다. 이에 유로존의 소매판매 증가율은 2014년 이후 16개월 연속 플러스 성장세를 이어가고 있다. **둘째, 생산, 투자도 회복 기조를 보이고 있다.** 유로존의 산업 생산과 제조업 PMI가 2014년 하반기 이후 재차 상승하고 있다. 또한, 총고정자본형성 증가율도 2015년 1/4분기 전기대비 0.8%로 3분기 연속 상승했고 유로존의 설비 가동률도 2014년 4/4분기 80.4%에서 2015년 2/4분기 81.2%로 상승 전망되어 투자 확대가 지속될 것으로 기대된다. **셋째, 유로화 가치 절하로 교역 조건이 개선되고 무역수지도 확대되고 있다.** 유로화는 2015년 4월 월평균 기준 달러, 엔화의 전고점대비 각각 22.0%, 12.4% 가치가 하락했다. 환율 절하에 따른 수출 가격 경쟁력 상승으로 유로존의 무역수지는 2015년 1/4분기 526억 유로로 전년동기간의 307억 유로대비 41.6% 증가했다. **넷째, ECB의 전면적 양적완화로 시중자금 경색도 완화되고 있다.** ECB는 자산매입 프로그램을 지난 3월 이후 기존 매월 100억 유로에서 매월 600억 유로의 전면적 양적완화로 확대했다. 이로 인해 실질금리 하락과 가계, 기업으로의 대출 경색이 완화되고 있다. 실제로 재정위기 이후 감소세가 지속됐던 기업대출 잔액은 2015년 4월말 3조 9,561억 유로로 전년말대비 204억 유로 증가했다.

■ 2015년 하반기 유로존 경제의 하방 요인 'FOGGY'

2015년 하반기 유로존 경제의 순향을 가로막는 하방 요인으로는 **첫째, 그렉시트, 미국의 금리 인상 등이 금융시장 불안(Financial-market uncertainty)을 확대시킬 수 있다.** 그리스 디폴트 문제는 부채상환이 물려있는 2015년 3/4분기에 최대 고비가 될 수 있다. 또한, 미국이 금리 인상을 단행할 경우 유로존에 유입됐던 달러 유동성이 빠르게 유턴(U-Turn)한다면 금융시장 불안이 커질 것이다. **둘째, 국제 원유가격 상승(Oil-price rising)이 소비 심리를 재차 위축시킬 수 있다.** 유로존의 구매력 확대는 낮은 물가 상승과 원유 가격 하락에 기인하고 유럽 위원회는 국제원유가격 하락이 2015년 GDP 성장률의 0.5%p 기여할 것으로 전망하였다. 따라서 최근 국제유가의 빠른 상

승세는 소비 심리 위축과 성장률 하락의 원인으로 작용할 수 있다. 셋째, 역내 국가 간 성장 격차(Growth Difference) 지속이 구조개혁을 지연시키고 경제 안정성도 낮출 수 있다. 이탈리아, 스페인 등 재정위기국가뿐만 아니라 핀란드도 2014년 실질 GDP가 재정위기가 시작된 2010년 수준을 회복하지 못했다. 이들 국가 대부분은 2015년에도 성장률이 유로존 평균에 미치지 못할 것으로 전망된다. 또한, 재정위기국들은 꾸준한 재정수지 개선에도 불구하고 취약한 경제 회복력으로 GDP 대비 정부부채 비율이 '15년에도 확대될 것으로 보여 여전히 역내 경제의 불안 요인이 될 수 있다. 넷째, 지정학적 리스크(Geopolitical risk)가 유로존의 수출 확대를 제약할 수 있다. 유로화의 가치 급락으로 교역조건이 개선됐지만 CIS, MENA 지역의 혼란과 중국의 성장률 저하 등이 유로존 수출에 부정적으로 작용할 수 있다. 러시아, 우크라이나 등 CIS 지역에 대한 수출 비중이 높은 유로존 내 발틱 국가들과 핀란드, 중동 지역이 포함된 MENA에 대한 수출 비중이 높은 그리스, 스페인 등 재정위기 국가들은 이들 지역의 혼란이 지속될 경우 경제 회복력이 약화될 수 있다. 다섯째, 유럽의 잃어버린 세대로 불리는 청년층 고용의 취약성(Youth labor market vulnerability)가 지속되며 고용 개선을 지연시킬 수 있다. 재정위기 국가들의 청년실업률은 50%대로 재정위기는 청년층 고용에 더 크게 타격을 주었다. 높은 실업률 이외에도 유로존 청년층은 불완전취업률이 '14년 4/4분기 청년층 경제활동인구의 5.7%에 달하고 구직단념자도 10명 중 1명에 달할 정도로 취약한 고용 상황이 지속되고 있다.

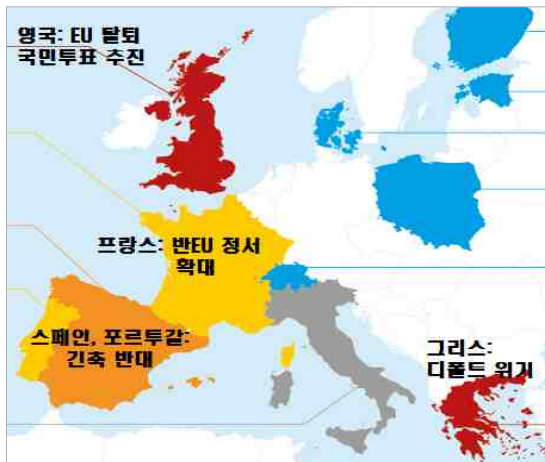
■ 시사점

유로존 경제는 2015년 하반기에도 점진적인 회복세를 이어갈 것으로 전망된다. 그러나 그렉시트 위협, 원유 가격 상승, 역내 국가 간 성장 격차, 지정학적 리스크, 청년 고용의 취약성 지속이 하방 요인으로 작용할 경우 유로존의 안개 낀(FOGGY) 경제 상황은 지속될 수 있다. 이에 대응하여 첫째, 고부가가치 제품 위주로 對 유럽 수출진흥 전략을 재정비해야 한다. 유로화 대비 원화 가치 상승으로 對 유럽 수출가격 경쟁력이 떨어진 만큼 제품의 고부가가치화를 통한 수출 확대 노력이 필요하다. 한편, 소비시장 뿐만 아니라 EU 차원의 2020성장전략으로 투자가 확대될 인터스트리 4.0, 신재생에너지, 건강·의료, 고령관련 산업 등에 대한 수출 확대 방안도 강구할 필요가 있다. 둘째, 유로존 경제 모니터링 강화로 위기 재발 가능성에 항시 대비해야 한다. 특히, 그리스의 디폴트 및 그렉시트가 3/4분기에 고비가 될 수 있어 이에 대한 시나리오별 대응 방안으로 리스크를 줄여야 한다. 셋째, 주요국의 팽창적 금융정책으로 유발되는 원화 환율 변동성 리스크 관리도 강화해야 한다. 미국, 일본에 이어 ECB도 금융완화 정책을 강화하면서 원화 가치 상승 요인으로 작용하고 수출경기 회복 지연으로 작용할 수 있어 정부는 환율 변동성을 완화하는 정책을 보완해야 한다.

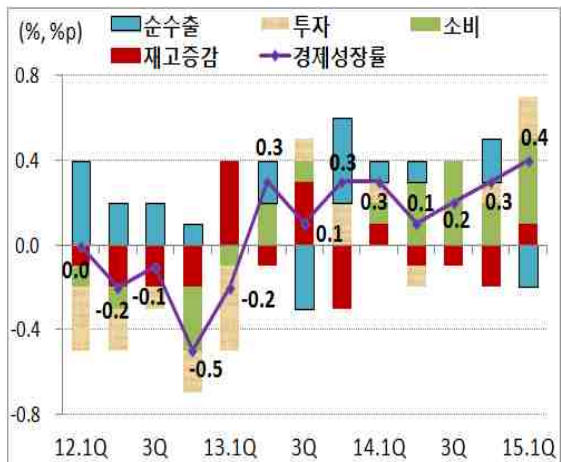
1. 개요

- 그렉시트(Grexit), 브렉시트(Brexit) 등 정치적 위협 확대에도 불구하고 유로존 GDP 성장률은 3분기 연속 상승하며 경제가 개선되고 있음
 - (그렉시트, 브렉시트 위협 고조) 그리스와 영국이 각각 유로존(Eurozone)과 유럽연합(EU) 탈퇴 가능성이 고조되면서 유럽 내 정치적 리스크가 확대
 - 그리스가 채권단과 자금 지원 협상에 난항을 겪으면서 국가부도 위기에 재직면
 - 한편, 영국도 캐머런 총리가 이끄는 보수당이 '15년 5월 7일 총선에서 EU 탈퇴 여부를 묻는 국민투표 실시 공약으로 승리한 후 관련 법안이 지난 6월 9일 하원을 통과하는 등 브렉시트 우려도 고조
 - (정치적 위기에도 경제 성장률은 상승세) 유로존 경제 성장률은 '15년 1분기 0.4%로 '12년 이후 최고치를 기록
 - 유로존의 '15년 1/4분기 GDP 성장률은 전기대비 0.4%로 3분기 연속 상승하며 '12년 이후 최고치를 기록했고 미국 0.2%, 영국 0.3% 성장률을 상회
 - 국가별로는 스페인 0.9%, 프랑스 0.6%로 유로존 평균보다 높았지만 독일은 '14년 4/4분기 전기대비 0.7%에서 '15년 1/4분기 0.3%로 하락
- 유로존 경기 회복은 국내 수출에도 중요한 바 최근 유로존 경제의 상승 배경을 살펴보고 '15년 하반기에도 지속 가능한지 점검해 보고자 함

< 유로존 국가별 정치적 리스크 >



< 유로존 수요부문별 경제성장(전기대비) 기여도 >



자료 : Eurostat.

2. 최근 유로존 성장률 상승의 배경

○ (구매력 확대로 소비 증가세 지속) 실질 소득 증가 등으로 구매력이 확대되면서 소비가 꾸준히 개선되고 있음

- 유로존의 실질 가처분소득이 6분기 연속 플러스 성장세를 보이는 등 구매력이 확대
 - 유로존의 1인당 실질 가처분소득은 2013년 2/4분기부터 6분기 연속 플러스 성장세를 나타냄. 특히, 명목 가처분소득은 소폭 증가에 그쳤지만 물가 상승률이 0%대로 낮게 유지되면서 실질 가처분소득의 증가폭이 확대
 - 유로존의 분기별 신규 일자리 수가 2014년 이후 전년동기대비 플러스로 전환됐고 실업률도 하락하는 등 고용 개선도 가계 소득 증가 요인으로 작용
- 이에 유로존 소비자신뢰지수가 꾸준히 상승하고 소매판매도 '14년 이후 플러스 성장세를 지속
 - 유로존의 소비자신뢰지수는 2013년 1월 -23.7P에서 2015년 5월 -5.5P로 상승. 장기평균('01년 이후)이 -13.9P임을 감안하면 소비 심리 개선이 빠른 편
 - 실제로 유로존 내 소매판매 증가율도 2014년 1월 이후 16개월 연속 전년동월대비 증가세를 보이고 증가폭도 확대

< 유로존 1인당 실질 가처분소득
증감률과 신규일자리 수 추이 >



자료 : Eurostat.

< 유로존 소매판매 증감률과
소비자 신뢰지수 추이 >



자료 : Eurostat, European Commission.
주 : 소매판매는 전년동기대비 기준임.

○ (생산, 투자도 회복 기조) 소비 지표 개선과 함께 생산과 투자도 '14년 하반기 이후 회복세가 가시화되고 있음

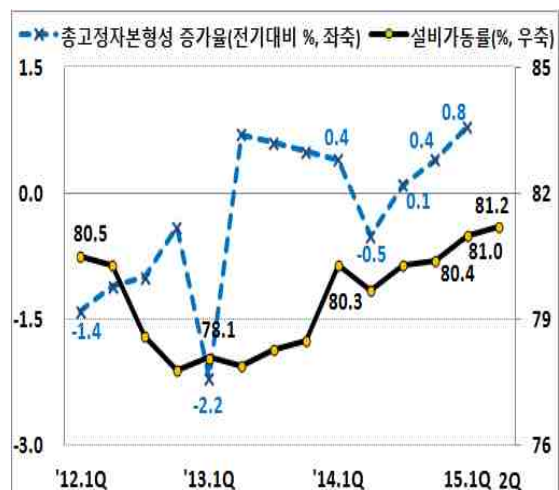
- 유로존의 산업 생산과 제조업 PMI가 '14년 하반기 이후 재차 상승하는 등 생산 회복세가 이어지고 있음
 - 유로존의 산업 생산 증가율은 '14년 8월 전년동월대비 -0.6%로 생산이 둔화됐지만 이후 소비 회복 등으로 생산 증가세가 확대되며 '15년 3월 전년동월 대비 1.8%로 상승
 - 유로존의 제조업 PMI도 '14년 1월 54.0p에서 11월 50.1p로 떨어졌으나 '15년 5월 52.2p로 재차 상승
- 유로존 내 총고정자본형성 증가율이 확대되고 설비가동률도 장기평균에 도달하면서 투자 확대도 지속될 것으로 기대
 - 유로존의 총고정자본형성 증가율은 '15년 1/4분기 전기대비 0.8%로 3분기 연속 상승했고 '12년 이후 최고치를 기록
 - 한편, 유로존의 설비 가동률도 '13년 1/4분기 77.2%에 불과했지만 '15년 1/4분기에는 81.0%로 상승했고 2/4분기도 81.2%로 장기평균인 81.1%(‘01년 이후)도 넘어설 것으로 전망되어 투자 확대가 지속될 것으로 기대

< 유로존 산업생산 증감률과 제조업 PMI >



자료 : Eurostat, Bloomberg.
 주 : 산업생산 증가율은 전년동월대비 기준임.

< 유로존 총고정자본형성 증감률과 설비가동률 추이 >



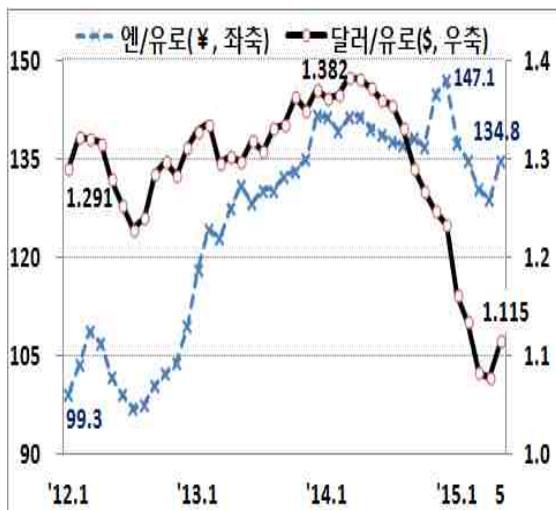
자료 : Eurostat.

○ (유로화 가치 절하로 교역조건 등 개선) 유로화 가치가 주요 통화대비 급락하면서 수출의 가격경쟁력은 상승하고 무역수지 흑자도 확대

- 유로 가치가 달러, 엔화 대비 급락하면서 수출의 가격경쟁력이 상승
 - 달러/유로 환율이 '14년 3월 평균 1.382에서 '15년 4월 1.078로 달러 대비 22% 가치가 하락했다가 5월에는 평균 1.115로 소폭 상승
 - 또한 엔화 대비 유로 환율은 '12년 7월 이후 꾸준히 가치가 상승하여 '14년 12월 평균 147.1을 기록했지만 이후 급락하여 '15년 4월 128.9로 전고점대비 12.4% 가치가 하락했고 5월에는 평균 134.8로 소폭 상승

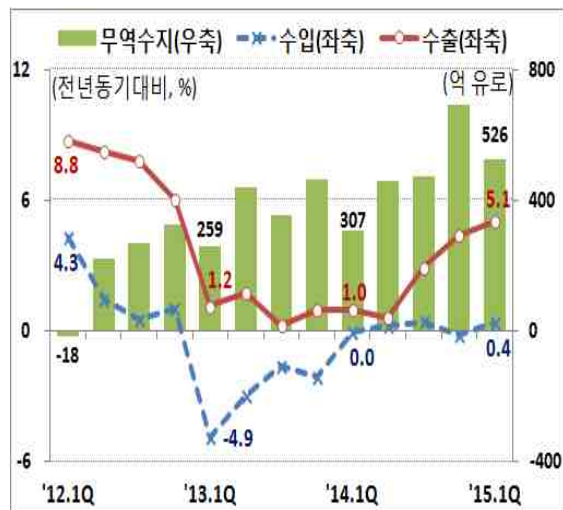
- 유로화 가치 하락에 따른 수출 증가, 국제 원유 가격 하락에 따른 수입액 감소 등으로 무역수지 흑자도 증가
 - 유로존의 전세계 수출(유로존 19개국 이외 국가)은 '14년 2/4분기 이후 증가율이 확대되고 있는 가운데 '15년 1/4분기에는 전년동기대비 5.1% 증가. 반면, 수입 증가율은 '14년 이후 전년동기대비 0%대로 낮게 유지
 - 이에 유로존의 무역 수지(유로존 19개국 이외 국가)가 '15년 1/4분기 526억 유로로 '14년 1/4분기의 307억 유로보다 41.6% 증가

< 달러, 엔화 대비 유로화 환율 추이 >



자료 : Eurostat.
주 : 월 평균임.

< 유로존의 수출입 증감률과 무역수지 추이 >



자료 : Eurostat.

○ (ECB의 양적완화로 시중자금 경색도 완화) ECB의 자산매입 프로그램이 실질 금리 하락 및 기업, 가계로의 자금 지원 확대로 연결

- ECB의 전면적 양적완화로 실질금리가 하락하고 디플레이션 우려도 감소
 - ECB는 '14년 9월 시작한 월 100억 유로의 ABS와 커버드본드 매입 프로그램을 지난 3월 국채, 유로 기관채 및 담보채까지 매입하는 매월 600억 유로의 전면적 양적완화(Public Sector Purchase Programme)로 확대
 - ECB의 자산매입 프로그램으로 유로존의 총유동성(M3) 증가율은 '14년 11월 이후 전년동월대비 3%를 넘어섰고 '15년 4월은 5.3% 증가함. 한편, 유로존의 기업신규대출(1~5년) 평균 금리는 '14년 9월 3.5%에서 '15년 4월 2.9%로 하락
 - 또한, '14년 12월 이후 4개월 연속 마이너스를 기록했던 물가 상승률도 '15년 4월 0.0%, 5월 0.3%로 0%대로 복귀하며 디플레이션 우려도 완화

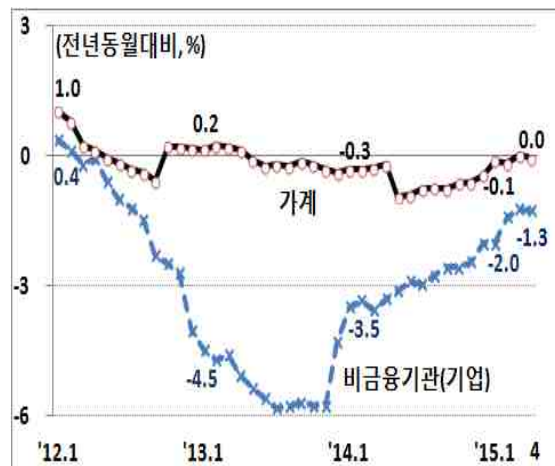
- ECB의 통화 공급 확대로 가계, 기업으로의 자금지원 경색은 완화
 - 유로존 가계와 기업에 대한 대출 증가율은 '14년 1월 이후 감소폭이 줄어들고 있음. 가계와 기업에 대한 대출 증가율은 '15년 4월 전년동월대비 0.0%, -1.3%를 기록
 - 특히 재정위기 이후 감소폭이 컸던 기업 대출 잔액은 '12년 1월 4조 3,811억 유로에서 '14년 12월 3조 9,357억 유로로 4,454억 유로 줄었지만 이후 소폭 증가세로 돌아서 '15년 4월은 3조 9,561억 유로로 전년말대비 204억 유로 증가

< 유로존의 총유동성(M3) 증가율과 기업신규대출(1~5년) 평균금리 추이 >



자료 : ECB.
주 : 대출금액은 1백만 유로 이하임.

< 유로존의 가계·기업 대출 증감률 추이 >



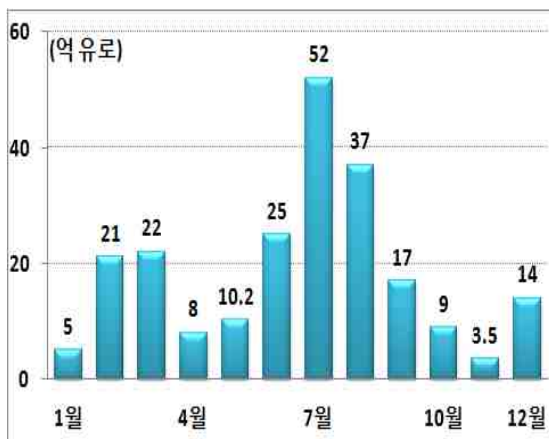
자료 : ECB, 현대경제연구원.

3. 2015년 하반기 유로존 경제의 하방 요인 'FOGGY'

○ (Financial-market uncertainty: 금융시장 불확실성) 그리스 디폴트, 미국의 금리 인상 등이 유로존 금융시장의 리스크를 확대시킬 수 있음

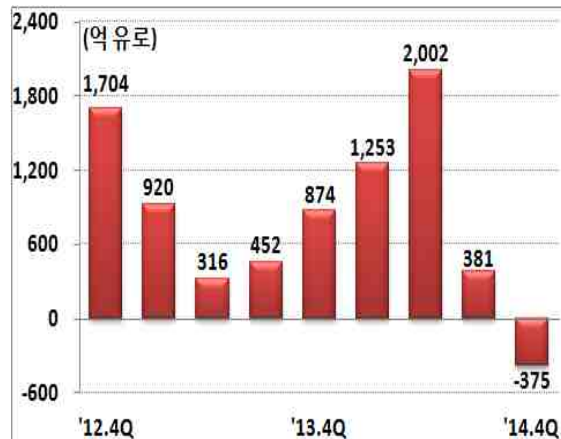
- 그렉시트(Grexit)는 부채상황이 몰려있는 '15년 3/4분기가 고비가 될 것임
 - 그리스가 IMF 특별인출권으로 부채를 상환할 정도로 자금 상황이 심각한 상태에서 채권단과의 자금 지원에 대한 협상이 타결되지 못할 경우 그리스 디폴트 및 그렉시트는 '15년 하반기에도 금융시장의 불안요인으로 작용
 - 그리스의 '15년 정부부채 상환 규모는 총 223.7억 유로이며 이 중 6월 25억 유로, 7월 52억 유로, 8월 37억 유로, 9월 17억 유로가 집중
- 미국이 하반기에 금리 인상을 단행¹⁾할 경우에도 유입됐던 달러 유동성의 빠른 회귀 등으로 금융시장 리스크가 커질 수 있음
 - 국제결제은행(BIS)에 따르면²⁾, 미 달러화의 비금융기관에 대한 역외 신용 공급은 2007년 3.8조 달러에서 '14년 3/4분기 7.3조 달러로 3.5조 달러 급증했는데 중국 등 아시아 국가와 유로존으로 많이 유입
 - 한편, 유로존에 유입된 포트폴리오 투자자금 규모(유로존 18개국 이외 국가의 합)는 2013년 2,562억 유로에서 2014년 3,262억 유로로 증가

< 그리스의 '15년 월별 정부부채 상환 규모 >



자료 : Bloomberg 외.

< 포트폴리오 투자자금 유입 규모 >



자료 : Eurostat.

주 : 유로존 18개국 이외 국가에서 유로존에 투자된 자금임.

1) 미 연준은 지난 3월 공개시장위원회(FOMC) 통화정책회의에서 '인내심 문구'를 삭제하면서 6월 이후 금리 인상 가능성이 높아졌음.

2) Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage, BIS Working Papers No.483, 2015.1월.

○ (Oil-price rising: 원유 가격 상승) 국제 원유 가격 하락이 유로존의 소비 개선에 기여한 만큼 가격 상승 전환은 소비 심리를 급격히 위축시킬 수 있음

- 최근 급락했던 국제원유 가격 상승세가 빨라지고 있음
 - 유럽의 전통적 원유 가격 기준인 브렌트유는 '14년 6월 배럴당 114달러에서 '15년 1월 20일 46.6달러까지 급락했지만 이후 상승세로 전환되어 6월 10일 기준 65.7달러로 5개월 만에 약 20달러가 상승함
 - 미국 에너지정보청(EIA)에 따르면, 국제 원유가격은 2015년 내내 상승하여 브렌트유 연평균 가격은 59.3달러를 기록할 것으로 전망
- 유로존의 소비 개선은 낮은 물가 상승 등에 따른 구매력 개선에 기인한 만큼 국제 원유 가격의 빠른 상승세는 소비 심리 위축과 성장폭을 낮추는 요인이 될 수 있음
 - 유럽 위원회에 따르면, 유로존 경제는 '15년 1.5% 성장할 것으로 전망되는데 성장기여 요인을 부문별로 나눠보면 양적완화가 0.8%p로 가장 효과가 크고 원유 가격 하락도 0.5%p 성장 요인으로 작용
 - 따라서, 국제 원유 가격의 상승세가 빨라질 경우 유로존의 성장폭도 축소되고 소비 심리도 급격히 위축될 수 있음

< 국제 원유가격 전망(\$/배럴) >

		WTI	브렌트
2014년	평균	93.26	99.00
	1/4	48.59	53.92
2015년	2/4	47.67	56.34
	3/4	53.00	59.94
	4/4	60.67	67.00
	평균	52.48	59.32
2016년	평균	70.00	75.03

자료 : 미국 에너지정보청(EIA) 단기에너지 전망.
주 : '15년 4월 기준 자료임.

< '15년 유로존 성장률 전망치의 요인별 성장기여 분해(%,%P) >

		2015년
유로존	성장률 전망치	1.5
	- 잠재성장률	0.8
	- 원유가격 하락	0.5
	- 양적 완화	0.8
	- 지정학적 긴장	-0.2
	- 기타(Residual)	-0.4

자료 : European Commission, 유럽경제전망 (2015년 봄호).

○ (Growth difference: 회원국 간 경제 회복력 차이) 역내 국가 간 경제 회복력의 차이로 구조개혁이 지연되고 경제 안정성도 낮아질 수 있음

- 이탈리아, 스페인 등 재정위기 국가들과 핀란드의 실질 GDP는 위기가 발발했던 2010년 수준을 회복하지 못함
 - 재정위기 이후 국가별 경제회복 정도를 2010년 실질 GDP를 100으로 2014년 수치를 지수화 해보면, 독일 106.2, 프랑스 103.1 등은 경제가 회복됐지만 그리스 82.5, 포르투갈 93.5 등 재정위기국가들은 2010년 수준을 회복하지 못함
 - 또한, 유럽 위원회의 최근 경제전망에 따르면 유로존은 '15년 1.5% 성장하겠지만 그리스 0.5%, 이탈리아 0.6%, 프랑스 1.1% 등은 평균보다 낮을 것으로 전망
- 특히 재정위기국들은 재정수지를 꾸준히 개선해 왔지만 취약한 경제 회복력으로 정부부채 비율이 '15년에도 상승하며 역내 경제 안정성을 저해
 - 유로존 국가들의 재정수지는 위기 이후 지속된 긴축과 공공개혁 등으로 꾸준히 개선되어 유로존의 GDP 대비 재정수지가 '12년 -3.6%에서 '15년 -2.0%로 하락할 것으로 전망됨. '15년 그리스 -2.1%, 이탈리아 -2.6%로 낮게 전망
 - 그러나 GDP 대비 정부부채 비율은 유로존이 '14년 94.2%에서 '15년 94.0%로 독일도 동기간 -3.2%p 하락하나 그리스 3.1%p, 스페인 2.7%p, 이탈리아 1.0%p는 상승하며 격차가 확대

< 재정위기 이후, 유로존 주요국의 경제회복 정도 비교 >
(2010년=100, 2014년 지수)

	회원국별 경제 회복 지수
경제 회복 국가	- 독일(106.2), 프랑스(103.1) 벨기에(103.1), 오스트리아(104.6), 네덜란드(100.2)
경제 부진 국가	- 핀란드(99.7), 그리스(82.5) 이탈리아(95.7), 스페인(97.4) 포르투갈(93.5)

자료 : 현대경제연구원.

주 : IMF 실질 GDP(유로 기준)를 활용하여 계산.

< 정부부채 비율 추이 >

	(%/GDP)			
	2012	2013	2014	2015(f)
유 로 존	91.1	93.2	94.2	94.0
독일	79.3	77.1	74.7	71.5
이탈리아	123.1	128.5	132.1	133.1
스페인	84.4	92.1	97.7	100.4
그리스	156.9	175.0	177.1	180.2
포르투갈	125.8	129.7	130.2	124.4

자료 : European Commission.

주 : '15년 전망치임.

○ (Geopolitical risk: 지정학적 리스크) CIS, MENA 지역의 혼란과 중국의 성장률 저하 등이 유로존 수출 확대에 부정적으로 작용할 수 있음

- 유로화 가치의 급락에도 불구하고 유로존의 러시아, 우크라이나 등 CIS 지역으로의 수출은 30% 이상 마이너스를 기록
 - 유로존의 전세계(유로존 19개국 이외 국가) 수출 증가율은 '14년 하반기 이후 증가폭이 확대되고 있으며 '15년 1/4분기는 전년동기대비 5.1% 증가
 - 주요 수출국별로 보면, 유로화 가치 급락으로 미국 수출 증가율은 '14년 이후 계속 확대되어 '15년 1/4분기 19.2%를 기록했지만 러시아는 경제 제재가 지속되면서 동기간 -34.1% 감소했고 중국 수출 증가율도 1.8%로 평균보다 낮았음
- 러시아, 우크라이나가 속한 CIS와 중동이 속한 MENA 지역의 혼란이 지속될 경우 이들 지역으로 수출 비중이 높은 국가들은 수출 감소폭이 커질 수 있음
 - 러시아에 대한 경제 제재 지속, 우크라이나 사태 등은 CIS 지역에 대한 수출 비중이 높은 발틱 국가들과 핀란드 등의 수출 감소로 연결되고 중동 지역의 혼란 지속도 스페인, 이탈리아 등 재정위국들의 경기 회복을 약화시킬 수 있음
 - 또한, 중국의 '15년 경제성장률이 7%대에 머물 것으로 전망되고 있어 이에 따른 수입 감소가 독일 등의 수출 증가폭을 낮출 수 있음

< 유로존의 지역별 수출 증감률 추이 (% , 유로화 기준, 전년동기대비) >

	'12	'13	'14	'14		'15
				3/4	3/4	
전 세계	7.7	1.1	2.3	2.9	4.4	5.1
미국	11.7	-0.8	8.1	10.0	11.7	19.2
영국	7.9	3.8	6.9	6.8	5.7	3.6
아시아	8.1	0.7	4.1	5.6	7.2	6.8
중국	4.3	1.1	8.3	7.5	10.3	1.8
C I S	12.6	-1.9	-14.5	-13.7	-16.5	-30.9
러시아	13.7	-3.7	-14.0	-12.6	-16.8	-34.1

자료 : Eurostat.

주 : 전세계는 유로존 19개국 이외 국가이며, 영국은 1~2월 수치임.

< 유로존과 국가별 CIS, MENA 지역으로의 수출 비중(%) 상위국가 >

	유로존 평균	유로존 국가별
		<ul style="list-style-type: none"> - 에스토니아(10.9) - 라트비아(16.6) - 리투아니아(24.4) - 슬로베니아(6.9) - 핀란드(9.6)
CIS	3.3	
MENA	4.8	<ul style="list-style-type: none"> - 그리스(14.9), 말타(9.6) - 스페인(8.0) - 이탈리아(8.8) - 키프러스(14.6)
중국	3.6	<ul style="list-style-type: none"> - 독일(6.1), 말타(9.2) - 핀란드(5.0)

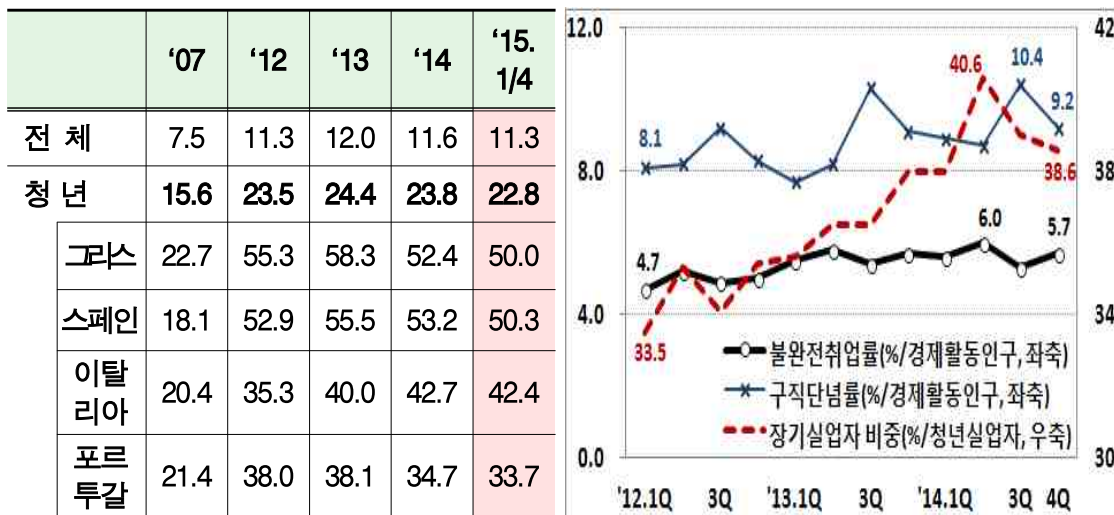
자료 : European Commission.

주 : 2013년 총 상품 수출 기준이며, ()내는 회원국별 해당 지역으로의 수출 비중임.

○ (Youth labor market vulnerability: 청년 고용의 취약성) 재정위기 이후 유럽의 잃어버린 세대(Lost Generation)로 불리는 청년층 고용의 취약화가 지속되며 고용 개선을 지연시킬 수 있음

- 재정위기 국가들의 청년 실업률이 50%를 상회하는 등 위기 이후 청년층 고용 타격은 그들을 '잃어버린 세대'로 전락시켰음
 - 유로존 청년층(15~24세)의 실업률은 전체 실업률보다 더 많이 악화됐는데 위기 이전인 '07년 15.6%에서 '13년 24.4%로 최고치를 기록했고 '15년 1/4분기도 22.8%로 높은 수준에 머물러 있음
 - 국가별로는 그리스 청년층 실업률이 '15년 1/4분기 50.0%, 스페인 50.3%, 이탈리아 42.4%로 최고점 대비로는 소폭 개선됐지만 재정위기 이전보다 여전히 2배 이상 높은 상황이 지속되고 있음
- 유로존 청년층의 고용 구조는 매우 취약한 상태가 지속되고 있음
 - 유로존 청년층의 불완전취업(추가적으로 일하고 싶어도 못하는 단시간 근로자)들은 '14년 4/4분기 경제활동인구의 5.7%로 높은 수준이 지속되고 있음
 - 유로존 청년층의 구직단념자(일할 능력이 있지만 구직에 나서지 않는 자)도 경제활동인구 10명 당 1명에 달하며 청년층 실업자 중 1년 이상 장기실업자의 비중도 '14년 4/4분기 38.6%로 '12년 1/4분기 33.5% 대비 높음

< 유로존 주요국의 청년 실업률 추이(%) > < 유로존 청년층 고용의 보조지표 추이 >



자료 : Eurostat.

자료 : Eurostat.

주 : 청년층은 15~24세임.

4. 시사점

○ 유로존 경제는 '15년 하반기에도 점진적인 회복세를 보일 것이나 그렉시트 위협, 원유 가격 상승, 역내 국가 간 성장 격차, 지정학적 리스크, 청년 고용의 취약성이 하방 요인으로 작용한다면 유로존 경제 회복이 지연되는 안개 낀(FOGGY) 상황이 지속될 수 있음

- 유로존 경제는 2015년 하반기에도 점진적인 회복세를 이어갈 것으로 전망됨
 - 전면적 양적완화, 소비 심리 개선, 고용 시장 회복세 등의 내수 요인과 유로화 가치 하락, 미국 경제 회복세 강화 등의 외수 요인들로 유로존 경제 회복에 긍정적으로 작용할 것임
 - 유럽위원회는 최근 경제전망을 통해 유로존 경제 성장률이 2014년 0.9%에서 2015년에는 1.5%로 확대될 것으로 전망

- 특히, ECB의 과감한 양적완화 실시로 2014년 이후 지속됐던 물가 하락세도 멈추면서 디플레이션에 대한 우려도 완화되고 있음

- 그러나 2015년 하반기에도 유로존 경제의 하방 리스크는 여전히 높음
 - 그리스 문제가 유럽 금융시장의 불안정성을 높이는 가장 큰 걱정거리가 될 것이며 원유 가격 상승, 지정학적 리스크 요인들도 경제 성장에 중요한 소비 확대, 수출 증가세를 제약할 수 있음

○ 유로존 경제 순항 여부는 여전히 안개 낀(FOGGY) 상황에 달려 있으며 이에 대응하여 對 유럽 수출진흥 전략 재정비, 모니터링 강화, 환율 변동성 리스크 관리 등이 필요함

첫째, 유로존 소비 회복이 가시화된 만큼 고부가가치 제품 위주로 對 유럽 수출 진흥 전략을 재정비해야 한다.

- 유로화 대비 원화 가치 상승으로 對 유럽 수출가격 경쟁력이 떨어진 만큼 제품의 고부가가치화를 통해 수출을 확대하는 전략 마련이 필요함

- 한편, 소비 시장뿐만 아니라 EU 차원의 2020성장전략으로 투자가 확대될 인더스트리 4.0, 신재생에너지, 건강의료, 고령관련 산업 등에 대한 수출 확대 방안도 강구해야 함

- 또한, 유로존 내에서도 국가 간 회복의 차별화가 큰 만큼 독일, 스페인 등 경기 회복이 가시화되고 있는 국가들을 중심으로 수출 마케팅을 강화해야 함

둘째, 유로존 경제의 하방 리스크가 다양한 만큼 모니터링 강화를 통해 위기 재발 가능성에도 항상 대비해야 한다.

- 그리스의 디폴트 및 그렉시트는 '15년 3/4분기가 고비가 될 것으로 보여 이에 대한 시나리오별 대응 방안이 필요함
- 더불어, 유로존의 소비 심리 악화, 디플레이션 등 경기 후퇴 요인들이 또 다른 위기로 확대될 수 있는 만큼 유로존 금융 시장과 위기 국가 등에 대한 지속적인 모니터링도 지속되어야 함

셋째, 미국, 일본, 유로존의 양적완화가 지속되고 있어 이에 따른 원화 환율 변동성 리스크 관리도 강화해야 한다.

- 미국, 일본에 이어 ECB도 금융완화 정책을 강화하면서 원화 가치 상승 요인으로 작용하고 이는 국내 수출경기 회복을 지연시킬 수 있는 만큼 정부는 환율 변동성을 완화할 수 있도록 정책 보완이 필요함
- 국내 수출기업들도 원화 환율 하락에 따른 채산성 악화에 대비하여 제품·서비스 고도화, 비용 절감 등을 통해 가격 경쟁력 확보 방안을 강구해야 함 **HRI**

산업연구실 조호정 연구위원 (2072-6217, chjss@hri.co.kr)