

SERI 경제 포커스

2012. 5. 29.(제381호)

영국경제의 더블딥과 향후 전망

목차

FOCUS	1
1. 영국경제 현황	
2. 하반기 영국경제의 주요 변수 점검	
3. 전망 및 시사점	
주간 금융지표	13
경제일지	14
경제통계	17

작 성: 이종규 수석연구원
(jking.lee@samsung.com)
02-3780-8339



삼성경제연구소

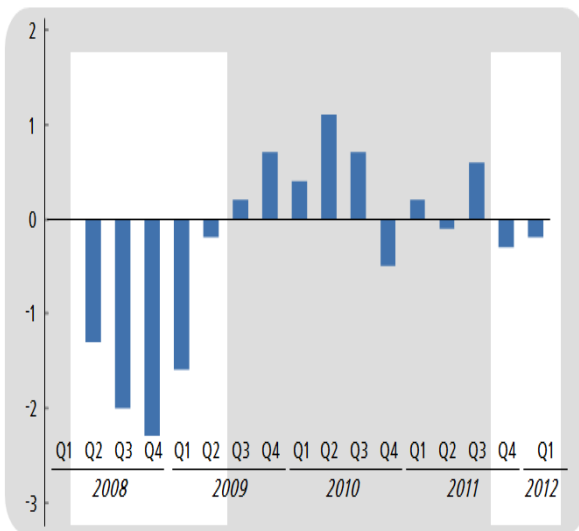
1. 영국경제 현황

더블딥에 빠진 영국경제

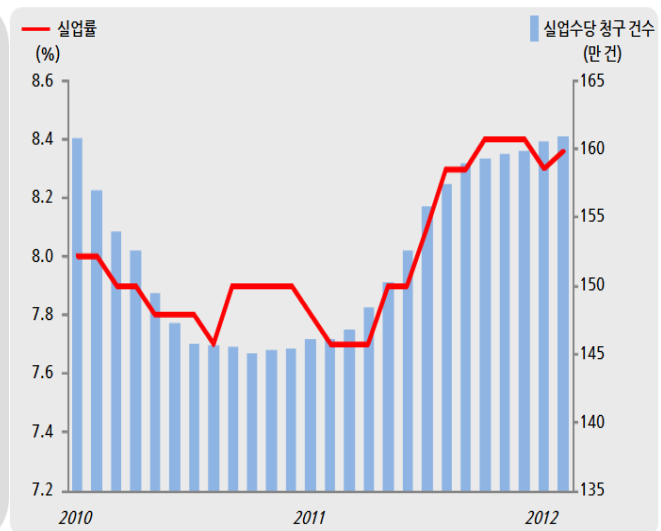
□ 최근 영국은 경제성장 속도가 재차 줄어들며 더블딥¹⁾에 진입

- 2011년 4/4분기 성장률이 전기 대비 -0.3%를 기록한 데 이어 건설업 부진 등의 영향으로 2012년 1/4분기에도 -0.3%를 기록²⁾
- 2012년 1/4분기 산업별 생산 증가율(전기 대비): 서비스업(0.1%), 제조업(-0.1%), 건설업(-3.0%)
- 재정위기가 아님에도 불구하고 더블딥에 진입한 상황
- 금융위기 이후 최초의 더블딥 진입 시기: 포르투갈(2010년 4/4분기), 이탈리아(2011년 3/4분기), 스페인(2011년 4/4분기) 등

영국의 분기별 성장률



실업률 및 실업수당 청구 건수



주: 성장률은 전기 대비

자료: 영국 통계청, Economy.

¹⁾ 더블딥(double dip)이란 경기가 회복되는 듯하다가 다시 침체(recession)에 빠지는 상황을 가리키는 것으로, 통상 2분기 연속 마이너스 성장을 하면 침체로 간주

²⁾ 최근의 침체(2008년 2/4분기부터 현재까지)가 대공황(1930년 2/4분기부터), 오일쇼크(1973년 3/4분기부터), 불만의겨울(1980년 1/4분기부터), 검은수요일(1990년 3/4분기부터) 등과 비교해서도 역사상 최장 기간의 경기침체라고 발표 (House of Commons (2012. 5.). Economic Indicators.)

정치적 압력에 직면한 보수당의 '긴축 독트린'

□ 보수당은 집권 이후 선진국 중 가장 강도 높은 긴축정책을 추진

- 보수당의 재정적자 감축 계획(HM Treasury Budget 2012)

· GDP 대비 재정적자: 11.1%(2009년) → 9.3%(2010년) → 8.3%(2011년) → 5.8%(2012년) → 4.3%(2014년) → 1.1%(2016년)

□ 경기침체에 대한 야당의 공세(성장으로의 전환 요구)에 보수당은 "더 이상 다른 대안이 없다"며 맞서고 있으나, 일방적으로 긴축정책을 추진하기는 어려운 입장

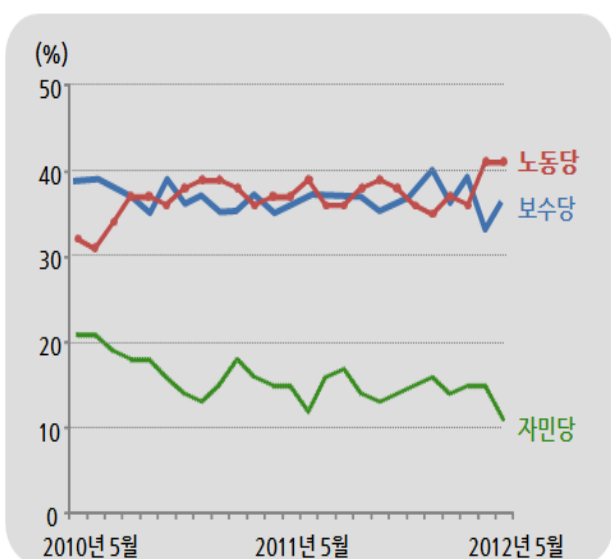
- 고강도 긴축으로 인한 경기침체로 국민의 반발이 고조되는 상황

· 지방선거 패배(5/3), 40여만 명이 참가한 공공노조 파업(5/14) 등

- 최근 긴축을 추진하던 유럽의 집권당들이 연이어 정권교체³⁾를 경험하고 있어 보수당의 부담이 가중

보수당 집권 이후의 주요 긴축정책과 정당별 지지도 추이

구분	주요 추진 정책
공공 부문	공무원 임금 동결(연 2만 1,000파운드 이상)
	공공부문 근로자 49만 명 단계적 감축
	정년퇴직 연령 연장(65 → 66세)
세금 인상	부가가치세 인상(17.5 → 20%)
	소득에 따라 자본소득세 차등부과 실시
	은행세 인상(0.05 → 0.075%)
예산 삭감	교육예산 5% 삭감하는 대신 대학등록금 인상
	국방예산 8% 삭감(380억 → 350억 파운드)
	왕실예산 삭감(1800만 → 800만 파운드)



자료: HM Treasury (2012). Budget 2012.; Guardian (각 연도). ICM Poll Results.

³⁾ 포르투갈(2011년 6월), 그리스·이탈리아·스페인(2011년 11월), 프랑스(2012년 5월) 등

하반기 영국경제의 불확실성이 확대

□ 영국경제의 더블딥 지속 여부를 점검할 필요

- 영국은 경제적으로는 더블딥, 정치적으로는 긴축정책을 둘러싼 갈등, 대외적으로는 유로존 재정위기 확산 등으로 인해 하반기의 불확실성이 확대된 상황
- 경기침체 지속 → 보수당에 정치적 부담 가중 → 긴축정책 추진 차질 → 보수당 정책 기조 타격 → 신용등급 하락 등 시장불안 확대
- 하반기 영국경제의 불확실성은 재정위기로 고전하는 EU 경제에 추가적인 부담으로 작용할 수 있다는 점에서 중요⁴⁾
- 또한 선진국 중에서 가장 강도 높은 긴축정책을 시행하고 있는 영국의 정책 실패는 최근 유럽에 불고 있는 '성장 對 긴축' 논란을 가열시킬 수 있다는 점에서 주목할 필요

□ 하반기 영국경제의 회복 여부를 판단하기 위해 영국 경기에 직접적인 영향을 미치는 3가지 변수를 점검

- 민간소비는 경제 성장에 가장 큰 기여를 하는 요소 (소비 측면)
 - 민간소비가 회복되다가 2011년 하반기부터 다시 하향세를 보이고 있음
- 런던의 경기는 영국 전체 경제에 직접적인 영향을 미침 (지역 측면)
 - 2012년 7월 올림픽이 예정되어 있어 경제적 파급효과 발생할 것으로 예상됨
- 긴축과 성장의 딜레마 속에서 영란은행의 양적완화가 지난 2년간 경기부양 효과를 발휘한 것으로 평가 (정책 측면)
 - 경기가 침체되는 반면, 물가 상승세는 악화되고 있어 영란은행의 양적완화 시행이 정책적 옵션으로 남아 있음

⁴⁾ 영국이 세계경제에서 차지하는 비중은 3.6%에 불과하나, 영국경제의 쇼크는 대외자산 처분 및 회수, 외국 투자자의 대규모 손실, 파운드화 급락 등 금융시장의 혼란으로 이어질 수 있다는 점에서 파급력이 큼

2. 하반기 영국경제의 주요 변수 점검

① 주택시장 침체, 소비심리 악화 등으로 민간소비 회복에 한계

□ 민간소비 부진이 영국 경기침체의 주요인

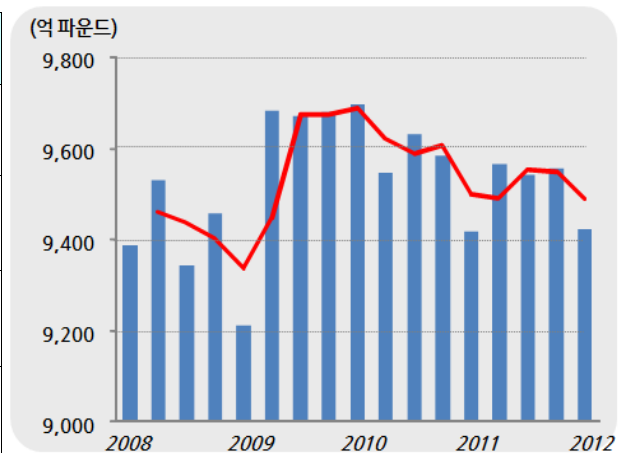
- 금융위기 이전(1990~2008년), 민간소비의 영국경제 성장에 대한 기여율은 연평균 약 72.5%일 정도로 민간소비는 영국경제 성장에서 핵심 역할을 담당
- 금융위기 이후, 민간소비가 부진하면서 성장을 제약
 - 2010년 초 잠시 회복세를 보였으나, 2010년 4/4분기부터 다시 감소하기 시작하여 감소세가 지속
 - 민간소비 증가율(전기 대비): -0.3%(2010년 Q4) → -0.8%(2011년 Q1) → -0.4%(Q2) → -0.3%(Q3) → 0.4%(Q4) → 0.1%(2012년 Q1)
- 특히, 가계 실질처분가능소득의 감소는 전체 소비 여력을 제한함으로써 민간소비 부진의 주요 원인으로 지목
 - 2012년 1/4분기의 가계 실질처분가능소득(9,421억 파운드)은 금융위기 이전인 2008년 2/4분기 수준(9,529억 파운드)에도 못 미치는 상황

GDP 구성 항목별 성장 기여율¹

(단위: %)

구분	영국	프랑스	독일
민간소비	72.5	55.3	33.7
정부지출	14.5	16.3	17.0
총투자	20.0	34.9	11.9
순수출	-7.0	-6.5	37.4

영국 가계의 실질처분가능소득 추이²



주: 1) 금융위기 이전(1990~2008년)까지 항목별 성장 기여율(연평균)을 의미

2) 실선은 추세선

자료: 영국 통계청, Economy.; Global Insight

□ 2011년 하반기에 일시적으로 회복세를 보였던 주택경기가 2012년 들어서 다시 하강하기 시작

- 영국은 OECD 국가들 중 주택경기와 민간소비의 상관관계가 가장 높음⁵⁾
 - 주택가격의 1%p 상승은 민간소비를 0.07%p 증가시키는 것으로 추정
- 그러나 하반기 주택가격 상승은 한계가 있을 것으로 전망
 - 전국 주택가격 상승률(전년동월 대비)은 3월에 이어 4월에도 0.9% 하락했으며, 주택거래 건수도 2012년 들어 감소세로 전환

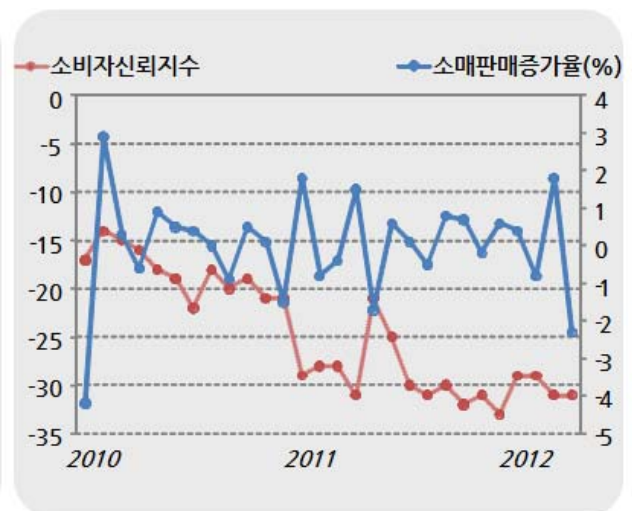
□ 소매판매 증가율이 급감한 가운데 소비심리 지표도 악화

- 2012년 4월의 소매판매는 예상치였던 -0.8%를 훨씬 하회하는 -2.3%를 기록했는데, 이는 2010년 1월 이후 가장 큰 폭의 감소세
- 유로존 재정위기의 영향으로 소비심리지표도 계속해서 부진한 상황
 - GfK NOP 소비자신뢰지수(0을 기준으로 상승과 하락을 판단): -29(1월) → -29(2월) → -31(3월) → -31(4월)

월별 주택가격 상승률



소매판매 증가율 및 소비심리지표



주: 1) 주택가격 상승률(Nationwide Index)은 전년동월 대비; 실선은 추세선

2) 소매판매 증가율은 전월 대비

자료: HM Treasury (2012. 5. 14.). Pocket Databank.; GfK Consumer Confidence

⁵⁾ 주택경기와 민간소비 상관관계: 영국(0.83), OECD 평균(0.58), 미국(0.57), 스페인(0.53)
(OECD (2004). OECD Economic Outlook. No. 75.)

② 런던올림픽은 일시적으로 경기에 영향

□ 영국경제에서 중추적인 역할을 담당하고 있는 런던의 경기가 금융 및 부동산 시장을 중심으로 침체를 지속

- 영국경제 회복에 있어서 런던의 중요성
 - 런던은 영국 전체 GDP의 21%, 고용의 15%, 세수의 18%를 차지하고 있으며, 다른 지역보다 소득이 높아 소비 여력이 큼
- 생산과 고용 측면에서 금융부문이 차지하는 비중이 높은 만큼 런던 금융시장은 런던 전체의 경기를 좌우하는 변수로 작용⁶⁾
 - 뱅킹시장(영국 GDP의 약 4.5%, 45만 명의 직접 고용 창출), 증권시장(1,400여 개 이상의 회사가 상장), 외환 및 채권 시장(세계 시장 거래의 약 36% 차지), 보험시장(36만 명 이상의 직접 고용 창출) 등
- 하지만 금융 및 부동산 시장의 침체는 런던의 경기 회복을 제약
 - 2010년과 2011년 총부가가치(GVA) 연평균 증가율: 도소매업(-1.65%), 부동산(-1.15%), 금융·보험(-0.35%), 제조업(4.0%), 정보통신(9.6%)

영국 내 런던 경제의 위상

구분	항목	가치 (2008년 기준)	영국 내 비중
규모	총부가가치(GVA)	2,741억 파운드	21.4%
	인구(Population)	762만 명	12.4%
	고용(Employment)	428만 명	14.6%
	세수(Revenue)	913억 파운드	17.7%
구분	항목	가치 (2008년 기준)	영국 평균 = 100
소득 자산	평균 주당 소득	765파운드	133
	평균 부동산 가격	351,500파운드	154

자료: Oxford Economics (2012). The Economic Outlook for London.; City of London (2009. 10.). London's Place in the UK Economy, 2009~2010.

⁶⁾ 금융산업은 영국경제의 장기 호황을 견인. 영국 전체 GDP의 8%에 이르는 최대 산업 중 하나로 법률, 컨설팅, 요식업, 부동산 등의 내수를 견인(부동산 가격은 2000~07년 1조 2,020억 → 3조 800억 파운드로 2.6배 상승). 부동산 가격 상승에 힘입어 소비와 은행 대출이 확대되기도 함

□ 하반기에는 올림픽이 예정(2012년 7월)되어 있어 경기부양효과를 기대

- 통상 올림픽은 개최국에 생산 유발, 관광수입 증대, 국가이미지 홍보 효과 등을 통해 타 부문의 소득과 고용까지 증대시키는 것으로 밝혀짐⁷⁾
- 올림픽 공식 후원사인 Visa의 연구에 따르면, 런던올림픽이 진행되는 동안 직접적인 소비지출 증가만 7.5억 파운드에 달할 전망⁸⁾

2012년 런던올림픽의 경제적 효과

(단위: 억 파운드)

소비 지출							생산증가	소득증대
쇼핑중심가 소매판매	호텔 등 숙박업	음식·주류 엔터테인먼트	슈퍼마켓	교통	기타	총합	총합	총합
1.85	1.23	0.28	0.80	0.40	2.40	7.5	11.4	2.3

주: 기타 항목에는 현금거래, 건강, 보험, 잡비 등이 포함

자료: Visa (2011. 4.). A Golden Opportunity: London 2012 Olympic and Paralympic Games Expenditure and Economic Impact.

□ 하지만 런던올림픽의 긍정적인 파급효과는 지역적으로 한계가 있고, 효과도 단기에 그칠 것이라는 전망이 우세

- 런던올림픽의 혜택이 남부 지역에만 집중되는 경향이 강한 가운데 런던에서도 파급효과가 크지 않을 것이라는 분석⁹⁾
- 런던올림픽의 투자 효과(61억 파운드)는 이미 2011년과 2012년 상반기 성장에 반영된 상태이며, 올림픽을 치르지 않는다 하더라도 7월은 런던에 관광객들이 많이 방문하는 시기
- 올림픽은 공공부채를 증가시켜 올림픽 이후의 후유증에 대한 우려도 가중
- 올림픽 개최 비용이 약 93억 파운드이며, 부동산 비용까지 합하면 110억 파운드에 달함

⁷⁾ Rose, A. K. & Spiegel, M. M. (2011). The Olympic Effect. *The Economic Journal*, 121, 652~677.

⁸⁾ 2011년에 팔린 올림픽 티켓(약 3억 파운드)도 2012년 3/4분기 최종 소비지출로 책정

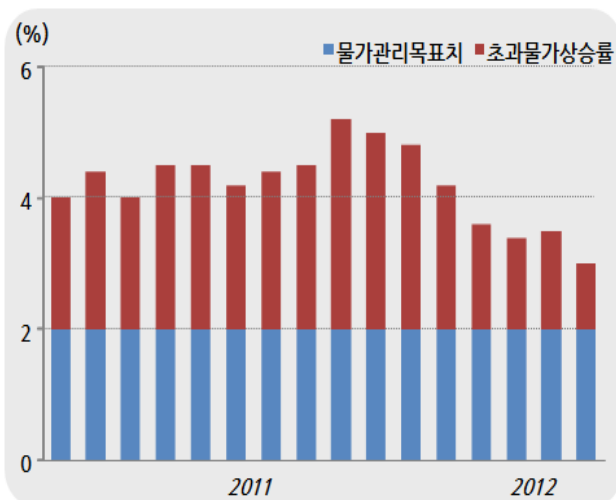
⁹⁾ 8월 해외 관광객은 30만 명, 국내 관광객은 50만 명 증가할 것으로 예상되며, 해외 관광객의 예상 지출액은 GDP의 0.07% 수준인 10억 파운드에 그칠 전망 (2012.5.2. 무디스 발표)

③ 양적완화(QE)의 효과가 제한적으로 발생

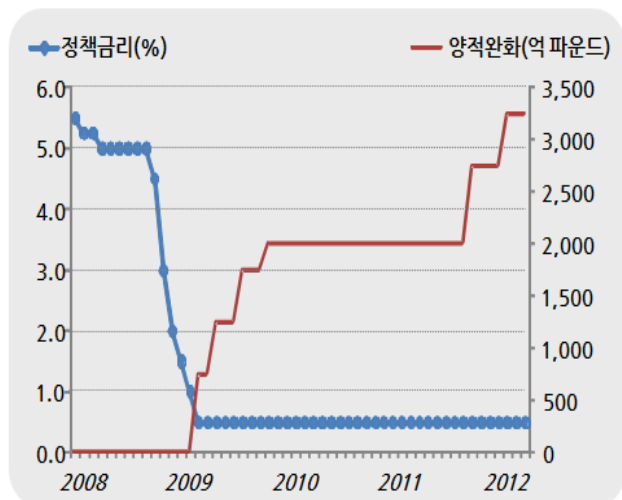
□ 물가상승 압력이 약화되면서 하반기 통화정책에 대한 여력이 생김에 따라 양적완화가 추가로 시행될 가능성

- 2011년 9월 5.2%까지 치솟았던 소비자물가(CPI) 상승률이 급격히 하락하여 현재 3.0%를 기록(2012년 4월 기준)
 - 중앙은행의 물가관리 목표치인 2.0%에 근접하는 추세
- 그간 가중되었던 물가상승 압력¹⁰⁾ 요인들이 제거됨에 따라 하반기에는 물가가 더욱 하락할 전망
 - 2011년의 물가 상승은 국제정세 불안에 따른 유가 및 곡물가 급등, 연초 부가세(VAT) 인상¹¹⁾, 교통 및 식품 가격 상승 등에 기인
- 물가 안정세와 더블딥 상황이 지속될 경우 영란은행은 추가적인 양적완화정책을 실시할 가능성이 높음
 - 2012년 2월에 확대된 한도가 소진되는 하반기에 소규모 양적완화를 실시할 가능성¹²⁾

월별 소비자물가 상승률



영란은행 정책금리 및 양적완화 시행 경과



자료: 영국 통계청(2011. 7. 12.). Consumer Price Indices(June).; Bank of England

¹⁰⁾ 2011년 물가 상승은 수요견인(demand-pull)보다는 비용인상(cost-push) 인플레이션의 성격이 강했음

¹¹⁾ 2011년 1월부터 VAT는 17.5%에서 20%로 인상

¹²⁾ 한국은행 런던사무소 (2012. 2.). "최근 영국경제상황에 대한 평가".

□ 영란은행은 금융위기 이후 양적완화를 시행함으로써 효과를 거둔 바 있음

- 2009년 3월 영란은행은 양적완화정책의 실행을 공식화하고 단계적으로 한도를 확대¹³⁾ (현재 총 3,250억 파운드가 한도로 책정)
- 영란은행은 양적완화가 물가를 0.75 ~ 1.5%p 상승시키는 한편, GDP는 1.5 ~ 2.0%가량 증가시키는 것으로 추정

영란은행의 양적완화효과 추정

양적완화 방법	추정치	
	추가 GDP 성장률	추가 물가 상승률
국채 10년물을 매입하여 기존 국채금리가 1%p 하락	1.5%	0.75%p
국채 5년 및 10년물을 매입하여 국채금리가 각각 1%p씩 하락	1.5%	1.25%p
중장기 국채를 매입하여 기존 국채금리가 1%p 하락	1.5~2.5%	0.75~2.5%p
통화 공급량 조절	2.0%	1.0%p
각 방법의 최소값과 중간값	1.5~2.0%	0.75~1.5%p

자료: Bank of England (2011). The United Kingdom's Quantitative Easing Policy: Design, Operation and Impact. *Quarterly Bulletin*, 3Q.

□ 하지만 추가적인 양적완화의 효과는 제한적일 전망

- 양적완화가 '자산시장효과' 측면에서는 긍정적이었던 것으로 나타났으나, '신용창출효과'는 미흡했던 것으로 평가¹⁴⁾
 - 자산시장효과: 자산 매입 → 자산가격 상승 → 시장금리 하락
 - 신용창출효과: 본원통화 증가 → 시중은행 대출 증가 → 통화량 확대 및 시장금리 하락 → 소비 및 투자 촉진
- 또한 국채금리(10년물, 1.75%)가 이미 충분히 낮은 상태이며, 추가적인 양적완화는 처음 시행할 때의 심리적 시장안정 효과(surprise effect)에 미치지 못할 것으로 예상됨
 - 더구나 영란은행의 중장기 위험자산 보유 증가와 인플레이션 재부각에 대한 부담으로 추가적인 양적완화가 대규모로 시행되기도 어려운 상황

¹³⁾ 양적완화 한도 확대 추이(파운드): 2009년 3월(750억) → 5월(1,250억) → 8월(1,750억) → 11월(2,000억) → 2011년 10월(2,750억) → 2012년 2월(3,250억)

¹⁴⁾ 최성락, 안남기 (2012). "주요국 양적완화 조치와 금융시장 영향". 국제금융센터.

3. 전망 및 시사점

하반기 영국경제는 일시적으로 반등할 전망

□ 하반기에는 물가상승 압력이 완화될 것으로 예상되고, 양적완화정책과 올림픽 효과 등으로 인해 민간소비가 일시적으로 회복될 전망

- 소비 측면: 물가 하락으로 실질처분가능소득이 증가함에 따라 민간소비가 다소 회복될 수 있는 여지가 있음
- 지역 측면: 2012년 7월 런던올림픽이 개막하면 긍정적인 파급효과가 나타날 것으로 예상되나, 런던과 영국 남부 지역에 한해 3/4분기에만 일시적으로 나타날 것으로 예상
- 정책 측면: 영란은행이 양적완화정책을 시행할 것으로 예상되나, 시중 은행들의 리스크 회피 성향으로 실물파급효과가 제한적이어서 민간소비가 급격히 회복되기는 어려울 전망

□ 향후 영국정부는 성장을 고려한 정책대응에 집중할 것으로 예상

- 최근 IMF는 영국에 대해 저성장이 고착되기 전에 인위적으로 수요를 창출할 필요가 있다는 정책적인 권고를 한 바 있음¹⁵⁾
 - 대규모 양적완화, 새로운 경기부양책, 금리 인하, 부가세 일시 인하 등
- 실제로 연립정부 파트너인 닉 클레그 부총리(자민당 대표)는 주택 및 인프라 건설 등에 대한 대규모 정부 지원과 중소기업 대출 지원 확대 등 성장 위주의 정책대응을 언급
- 2012년 영국경제는 하반기의 일시적 반등과 정부의 정책대응에 힘입어 2011년(0.6%)과 비슷한 수준인 0.5%의 성장률을 기록할 전망
 - 반면, 2012년 유로존 회원국의 성장률은 대부분 2011년보다 크게 하락할 것으로 예상

¹⁵⁾ IMF (2012). United Kingdom - 2012 Article IV Consultation Concluding Statement of the Mission.

영국경제의 변동성을 모니터링해 선제적으로 대응책 마련

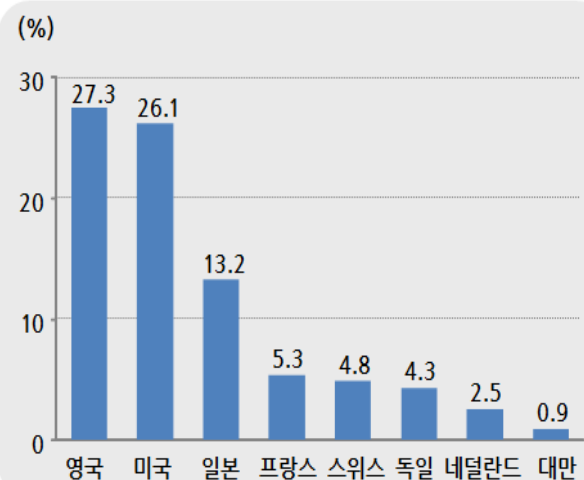
□ 일시적인 경기 상승 요인이 있음에도 불구하고 영국경제의 침체가 지속된다면 보수당의 긴축정책이 타격을 받을 수 있음에 주목

- 영국경제가 하반기에 성장률 예상치를 하회하거나 긴축정책 실패 등으로 고전하면 신용등급이 하락하며 국제 금융시장에 단기 충격을 줄 위험성
- 이는 최근 유럽에 불고 있는 '성장 對 긴축' 논란을 가열시키는 파급력이 있다는 점에서 하반기 영국경제를 주시할 필요

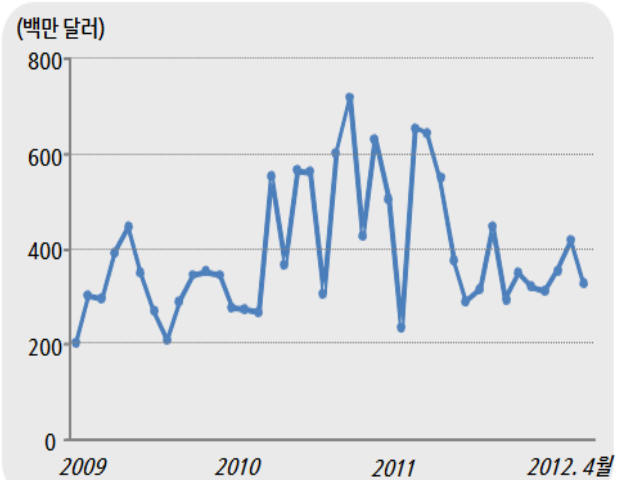
□ 영국은 한국의 해외차입 중 가장 높은 비중을 차지하는 국가이며, 수출 시장으로서도 중요한 위치를 차지하는 만큼 모니터링을 강화할 필요

- 한국의 對英 수출 비중은 약 0.89%이며, 한국의 전체 해외차입 중 영국은 27.3%로 가장 높은 비중을 차지
- 영국경제의 하반기 변동성을 상시 모니터링하고 유연하게 대응
 - 영국의 정치 및 경제 일정에 맞춰 위기 요인을 점검하고 파운드화 변동성 확대, 일부 유럽계 자금 회수 등에도 대비

한국의 해외차입 국가별 현황(2011년)



對英 수출 동향



주: 해외차입 국가별 현황은 한국의 전체 해외차입 중 해당 국가가 차지하는 비중
 자료: BIS, Detailed Tables on Provisional Location and Consolidated Banking Statistics.; Kita.net

- 영국과 유로존 경제는 상호 영향을 미치므로 유럽 재정위기로 인한 EU 시장의 환경 변화에 대비해 유연한 기업 전략을 수립
- EU의 저성장 기조가 지속되고, 파운드화 및 유로화가 약세로 전환되어 한국 제품의 가격경쟁력이 약화되는 등 EU 시장에서 한국이 고전할 것으로 예상
 - 불확실성 지속으로 인해 변화하고 있는 유럽 소비자들의 신중하고 까다로운 구매 태도를 활용
 - 하이패션과 고가 제품의 판매가 둔화되는 반면, 에너지 절약 상품 등의 저가 제품 판매가 상대적으로 증가하는 추세
 - 공기업 민영화, 부도기업 증가 등 유럽 산업계의 변화가 예상되는 만큼 한국기업은 유럽의 산업재편 기회를 다각도로 활용
 - 중장기적 측면에서 파운드화 및 유로화 약세 기조는 유럽 기업을 M&A 할 수 있는 기회를 제공

<以上>