



한국은행
THE BANK OF KOREA

국제경제정보

조사국
국제경제부 선진경제팀
김민수 과 장(5268)

이탈리아의 재정위기 가능성 부각의 배경 및 재정건전화·개혁정책

- ◆ 2011년 하반기 이후 금융시장에서는 이탈리아의 재정위기 가능성이 꾸준히 거론되다가 몬티총리의 개혁정책 추진 등으로 다소 진정되는 모습을 보였으나 최근 스페인이 은행 부문에 대한 구제 금융을 요청하면서 다시 부각
- ◆ 이탈리아의 재정위기 가능성 부각은 경제가 구조적으로 취약한 가운데 재정적자 누적으로 국가채무가 과도하게 늘어나면서 채무감내력이 크게 약화되었기 때문
 - 다만 이탈리아는 자산가치 하락으로 인한 은행부문의 부실규모가 크지 않고 여타 재정 취약국에 비해 국민소득 수준 및 가계부채비율 등이 상대적으로 양호한 상황
- ◆ 이탈리아 정부는 재정위기 가능성 부각 이후 재정건전화 방안을 수립하여 2015년에는 균형 재정수지를 달성하고 국가부채비율을 114.4%로 낮추는 한편 연금부문, 노동시장 및 공공부문에 대한 개혁을 추진
- ◆ 이러한 정책적 노력에 대해 시장에서는 대체로 긍정적인 반응을 보이고 있으나 몬티총리를 이어 2013년 4월 선거 이후 등장할 새로운 내각이 재정건전화 및 구조개혁을 계속 추진할지에 대한 정치적 리스크, 스페인과 그리스에서의 재정위기 진행에 따른 주변국 리스크 등은 향후 이탈리아의 재정문제 해결 여부에 영향을 미칠 전망이다

I

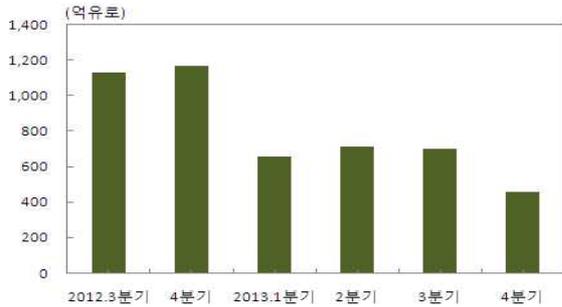
개 요

- EMU 출범 당시부터 국가부채비율이 매우 높았던 이탈리아는 2011년 하반기 이후 재정위기 가능성이 꾸준히 제기되고 있으며 신용평가사들도 국가신용등급을 계속 하향하는 가운데 국채금리와 CDS프리미엄이 큰 폭으로 상승

1. 신용평가사들의 신용등급 하향

- 신용평가사들은 2011년 하반기 이탈리아의 재정위기 가능성에 대한 우려가 높아짐에 따라 국가신용등급을 일제히 하향하고 전망도 '부정적(Negative)'으로 유지
- 신용등급 하향의 주된 요인으로는 유로지역 여타 재정취약국에서의 재정위기 확산으로 자금조달 비용이 증가하는 가운데 조달 가능성에 대한 불확실성도 높아지고 있는 점, 경기침체 지속, 정치·경제적 불확실성 증대 등으로 재정건전화 목표 달성에 대한 실행 리스크가 확대되고 있는 점을 들 수 있음
 - 아울러 이탈리아의 국채상환 예정액이 2012년 하반기와 2013년에 집중되어 있어 추가적인 국채발행이 여의치 않을 경우 재정문제가 크게 악화될 우려 증대

국채상환 예정액



자료 : Euro통계청

최근 국채발행

날짜	규모	만기	낙찰금리(%)
7.26	25억€	2년	4.86
7.30	55억€	5년	5.29
		10년	5.96
8.13	80억€	1년	2.767
8.28	37.5억€	2년	3.064
8.30	73억€	5년	4.73
		10년	5.82

자료 : 국제금융센터 등

- 2011년 9월 이후 S&P와 Fitch는 각각 3단계, Moody's는 6단계 하향 조정하면서 이탈리아의 신용등급은 투자부적격 등급에 2~4등급 차이로 근접하였으며, 신용평가사들의 전망이 '부정적(Negative)'으로 유지되고 있어 향후 상황 변화에 따라 추가 강등될 가능성도 배제할 수 없는 상황

* 전망이 '부정적(Negative)'이면 18~24개월내에 신용등급 하향의 위험이 있음을 의미

이탈리아의 신용등급 추이



자료 : S&P, Fitch, Moody's

유로지역 국가들의 신용등급

	S&P	Fitch	Moody's
독일	AAA	AAA	Aaa
프랑스	AA+	AAA	Aaa
네덜란드	AAA	AAA	Aaa
이탈리아	BBB+	A-	Baa2
스페인	BBB+	BBB	Baa3
포르투갈	BB	BB+	Ba3
아일랜드	BBB+	BBB+	Ba1
그리스	CCC	CCC	C

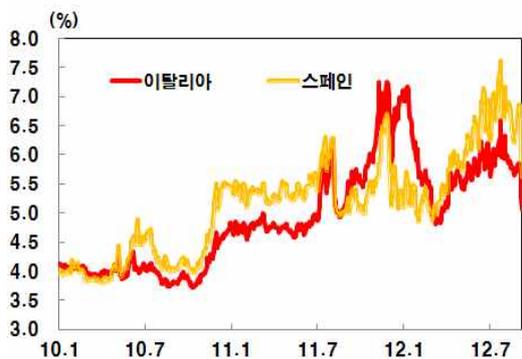
자료 : S&P, Fitch, Moody's

2. 국채금리 및 CDS프리미엄 상승

- 최근 스페인의 재정문제가 부각되면서 이탈리아의 국채금리와 CDS프리미엄도 상승하다가 6.29일 EU정상회의 및 9.6일 ECB의 국채매입 발표 이후 진정되는 모습

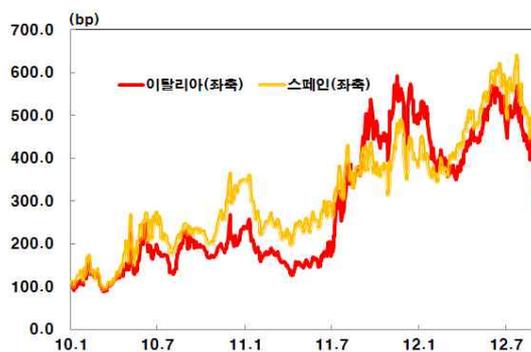
- 2011년 하반기에도 이탈리아의 정치적 불안과 재정문제에 대한 우려가 확산되면서 국채금리가 크게 상승하여 일시적으로 7%를 상회하였으나 이후 전문가료 중심의 폰티내각이 재정긴축 및 개혁정책을 추진하면서 안정을 찾은 바 있음

국채금리(10년물)



자료 : Bloomberg

CDS 프리미엄(5년물)



자료 : Bloomberg

II

재정위기 가능성이 부각되는 배경

1. 재정적자 누적에 따른 과도한 국가채무 수준

- 이탈리아는 1970년대 초반까지 국가채무가 GDP대비 40% 정도로 양호한 수준이었으나 당시 유럽 선진국들의 전반적인 현상이었던 사회보장제도* 확충 및 재분배정책 등이 적절한 세제 개편 없이 진행되면서 국가채무 규모가 계속 증가

* 최초 연금지급연령이 다른 국가에 비해 낮고 연금지급률이 높아 재정에 부담으로 작용

주요국과 이탈리아의 연금체계 비교

	비교대상	(% , GDP대비)	
		이탈리아	비교대상국 평균
연금지출(GDP대비, %)	EU27개국	16	13
은퇴시점 연봉대비 연금액 ¹⁾ (%)	OECD 34개국	65	61
연금 최초지급연령(남자)	OECD 34개국	61	64
연금 최초지급연령(여자)	OECD 34개국	59	62

주: 1) 중간소득자 기준

자료: Euro통계청, 이탈리아 통계청, OECD, JP Morgan에서 재인용

- 70~80년대 두 차례에 걸친 석유파동에 따른 높은 인플레이션으로 실질 국채금리가 마이너스를 지속되면서 민간의 국채인수가 부진하여 중앙은행이 국채를 인수함에 따라 인플레이션 압력을 가중시키는 결과를 초래

— 특히 80년대 들어서는 인플레이션을 상승 등으로 국채금리가 높아지고 이는 조달비용 증가를 통해 국가채무를 늘리는 요인으로 작용

- 1990년대 중반 국가부채비율이 120%대 후반까지 상승하였다가 EMU 가입*을 위한 재정긴축 추진 등으로 100%대로 낮아졌으나 재정긴축의 영향으로 성장세가 크게 약화

* EMU가입조건: 재정적자가 명목 GDP의 3% 이내, 국가채무 잔액이 명목GDP의 60%이내

- EMU 가입 이후 꾸준히 추진된 재정긴축으로 국가채무 규모가 일시 감소하였으나 2008년 글로벌 금융위기 이후 경기부양을 위한 재정지출이 크게 늘어나면서 국가부채비율이 120.1%로 상승

- 최근에는 기초재정수지의 흑자에도 불구하고 과도한 국가채무 규모로 인한 이자지급 비용 가중으로 재정적자가 누적되고 이에 따라 국가채무도 증가세를 지속

재정수지 및 국가채무



자료: Euro통계청

재정수지 변동

	'06	'07	'08	'09	'10	'11
재정수지	-3.4	-1.6	-2.7	-5.4	-4.6	-3.9
기초	1.2	3.4	2.5	-0.8	0.0	1.0
재정수지						
이자지급	-4.6	-4.9	-5.1	-4.6	-4.5	-4.8

자료: Euro통계청

2. 국가채무 감내력(debt tolerance) 약화

- “국가채무 감내력 차이의 주요 요인”(2012. 이홍직 외)에서는 남유럽 국가들이 일본보다 낮은 국가채무 수준에도 불구하고 국제금융시장에서 재정 위험도가 높게 평가되는 이유로 ①대외채무 비중, ②세수기반 및 세수변동성, ③전반적인 제도 및 금융시스템 발전 정도의 격차를 지적
 - 이탈리아는 대외채무비율이 GDP대비 51%로 그리스(120%), 포르투갈(88%)보다는 낮지만 미국(34%), 일본(20%) 등의 선진국보다 높은 수준이어서 외부충격에 약한 것으로 평가
 - 이탈리아의 지하경제 규모는 GDP대비 22%로 독일(13%), 프랑스(11%)에 비해 매우 높은 수준이며, 이에 따라 세수기반이 취약(Keppler대학 Schneider, Johannes교수 추정)
 - 국가지배구조 관련 제도 및 금융시스템 면에서 일본, 미국에 대체적으로 열위에 있으며 특히 정부 효율성, 규제수준, 법의 지배 및 부패통제수준에서 크게 미흡

세계 국가지배구조 지표
(2010년 기준)

(백분위수, %)

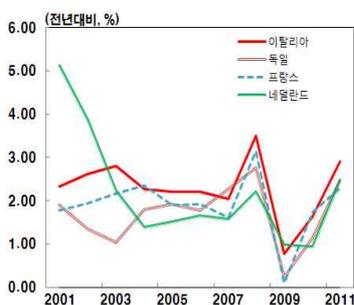
	6개항목 평균	표현의 자유	정치적 안정성	정부 효율성	규제 수준	법의 지배	부패통제 수준
■ 일본	85	82	77	89	81	88	92
■ 미국	84	87	57	90	90	91	86
■ 포르투갈	79	85	70	82	76	83	81
■ 스페인	76	86	39	79	84	87	81
■ 이탈리아	67	76	62	68	77	63	57
■ 그리스	63	73	40	68	74	67	56

주 : 1) 90~100 최상위, 75~90 상위, 50~75 중상위, 25~50중하위, 10~25 하위, 0~10 최하위, 자료 : World Bank

3. 경제의 구조적 취약성

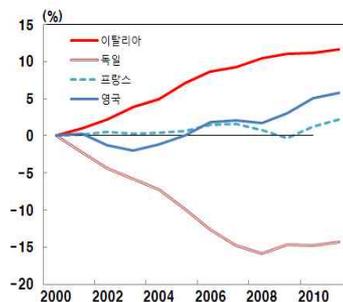
- 이탈리아는 2011년중 1인당 GDP가 36,000달러를 상회하고 명목GDP기준으로는 유로지역에서 3위 국가이지만 경제가 구조적으로 취약한 상황
 - 유로화 출범 이후 환율조절기능이 상실됨에 따라 이탈리아의 높은 물가 상승 및 단위노동비용 증가가 대외경쟁력 약화 및 수출부진을 초래

소비자 물가상승률 추이



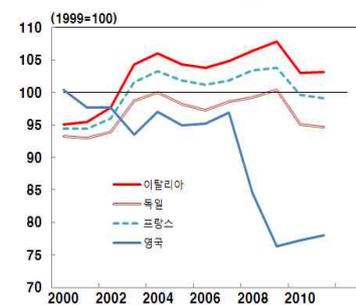
자료: Euro통계청

단위노동비용 변동률¹⁾ 추이



주: 1) 2000년 대비 변화율
자료: OECD

실질실효환율¹⁾ 추이



주: 1) CPI로 실질화
자료: Euro통계청

- 주력 업종인 섬유·가구산업 및 관광산업이 경기에 민감한 특성을 갖고 있어 글로벌 금융위기 이후 선진국의 성장세 둔화에 크게 영향을 받고 있으며 기업도 가족형 중소기업 위주로 구성되어 있어 부가가치 창출에 한계를 노정
 - 산업구조를 보면 최근 10년간 제조업 및 도소매·음식·숙박업의 비중이 하락하는 반면 부동산 및 공공부문의 비중이 크게 상승함에 따라 수출을 통한 성장동력이 약화되는 모습
 - 유로화 출범 이후 꾸준한 성장을 지속하고 있는 독일의 경우 제조업을 중심으로 산업기반이 견고한 것과는 상이

이탈리아의 산업구조¹⁾

	2000	2005	2011
농림수산업	2.8	2.4	1.9
건설업	5.1	6.1	5.8
제조업	22.9	20.5	19.1
도소매 음식 숙박	22.1	21.2	20.6
정보통신	4.5	4.7	4.4
금융보험	4.8	5.0	5.3
부동산	10.5	12.2	13.6
과학기술 전문서비스	8.8	8.5	8.6
국방 행정 보건	15.3	16.2	17.2
예술레저	3.3	3.1	3.6
합 계	100.0	100.0	100.0

주: 1) 명목GDP기준

독일의 산업구조¹⁾

	2000	2005	2011
농림수산업	1.0	1.0	0.7
건설업	5.3	4.0	4.6
제조업	25.5	25.3	26.0
도소매 음식 숙박	15.8	16.4	15.9
정보통신	4.3	3.9	4.0
금융보험	5.1	4.7	4.5
부동산	10.7	11.5	11.5
과학기술 전문서비스	10.8	10.9	10.7
국방 행정 보건	17.2	17.7	17.8
예술레저	4.3	4.5	4.4
합 계	100.0	100.0	100.0

자료: Euro 통계청

- 이러한 구조적 취약성으로 인해 금융위기 이후 이탈리아 경제는 회복이 매우 더딘 모습을 나타내고 있으며 최근에는 경기침체 심화가 세수감소로 이어지고 있어 재정건전화 정책의 이행에 대한 시장의 의구심*이 증대

* 이탈리아 정부는 경기침체가 예상보다 심화되자 균형재정 달성시기를 2014년에서 2015년으로 연기하는 등 재정건전화 계획을 수정한 바 있음

4. 주변국의 재정위기에 따른 전염효과

- 최근 이탈리아의 재정위기 가능성에 대한 우려 확대는 스페인*의 재정문제가 부각되면서 유로지역의 재정위기가 여타 재정취약국으로 확산될 수 있다는 데에 기인
 - 이탈리아는 국가부채비율이 120%로 유로지역에서 그리스 다음으로 높은 데다 정치적 불확실성, 경제침체 지속 등으로 시장에서는 스페인이 전면적인 구제금융을 신청할 경우 다음 차례가 될 가능성이 높다고 평가
 - 이에 따라 이탈리아의 국채금리는 남유럽 국가간 재정위기 전염 리스크를 반영하여 스페인 국채금리와 동반 상승

* 스페인은 은행부문 구제금융 신청 이후 위기가 다소 진정되는 모습이지만 일각에서는 전면적인 구제금융에 대한 가능성도 거론되고 있어 향후 이탈리아로 확산될 가능성 잠재

<참고>

이탈리아의 최근 경제동향 및 전망

- 2011년 하반기 이후 마이너스 성장이 지속되고 있으며 실업률도 최근 10년내 최고 수준인 10%를 상회
 - 99년 이후 이탈리아의 연평균 경제성장률은 0.7%로 유로지역의 평균 2.4%에 못 미치며 회원국중 최하위 수준
 - 경기침체는 민간소비 및 투자 감소에 주로 기인하며 산업생산 및 소매판매가 모두 부진을 지속
 - 경상수지는 적자를 지속(다만 상품수지는 비유로지역으로의 수출 증가로 소폭 흑자로 반전)
 - 경기침체에 따른 고용 감소, 청년 및 노년층의 노동시장 진입으로 실업률은 2000년 이후 최고 수준을 유지
 - 소비자물가 상승률은 세율인상(VAT: 20%→21%)의 영향으로 3%대 중반의 높은 수준을 지속

이탈리아의 주요 경제지표

	(전년대비, %)									
	2009		2010		2011				2012	
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	
GDP성장률	-5.5	1.8	0.4	0.1	0.3	-0.2	-0.7	-0.8	-0.7	
산업생산	-18.8	6.8	0.1	-0.1	0.8	-1.2	-2.8	-2.3	-1.7	
소매판매	-1.3	0.4	-1.8	-0.3	-0.2	-0.6	-2.6	1.5	-1.0	
경상수지 ¹⁾	-301.7	-546.8	-515.1	-229.5	-129.8	-95.5	-60.2	-130.7	-14.2	
상품수지 ¹⁾	-66.4	-316.9	-243.3	-90.2	-68.9	-60.6	-23.6	1.2	20.5	
실업률 ²⁾	7.8	8.4	8.4	8.0	8.1	8.6	9.2	10.0	10.7	
소비자물가 ³⁾	0.8	1.6	2.9	2.3	2.9	2.7	3.7	3.6	3.6	

주 : 1) 억€ 2) 원계열 3)전년동기대비

자료 : Euro통계청 등

- IMF 및 OECD에 따르면 2012년 하반기중 이탈리아 경제는 재정긴축 시행, 금융시장 불안과 디레버리징, 세계 및 유로지역 경제의 부진으로 인한 수출 감소 등으로 마이너스 성장을 보일 전망
 - 2013년에도 소폭의 마이너스 성장을 기록할 것으로 예상

이탈리아 GDP성장률 전망

	전망일자	(전년대비, %)		
		2011	전망	
			2012	2013
		0.4		
IMF	7.16		-1.9	-0.3
EU집행위	5.11		-1.4	0.4
Global Insight	8월		-2.2	-1.3
OECD ¹⁾	5월		-1.7	-0.4

자료: 각 기관

주: 1)OECD는 9월, 2012년 전망치를 -2.4%로 하향조정

	2011	(전년대비, %)	
		전망	
		2012	2013
GDP성장률	0.4	-1.7 ¹⁾	-0.4
민간소비	0.2	-1.6	-1.0
정부지출	-0.9	-1.1	-1.1
민간투자	-1.2	-4.7	-0.8
수출(상품·서비스)	6.3	2.3	4.4
수입(상품·서비스)	1.0	-2.0	2.4

자료: OECD전망

Ⅲ

재정긴축 및 개혁정책의 주요 내용

- 이탈리아 정부는 채무위기가 부각되기 시작한 '11.7월 이후 국가채무 감축 및 균형 재정 달성을 위해 재정건전화 방안 및 구조개혁*을 추진

1. 재정건전화 계획

- 이탈리아 정부가 제시한 재정건전화 계획에 따르면 2015년에는 2011년 GDP대비 1%의 기초재정수지 흑자를 5.7%까지 늘려 균형재정수지에 도달하고 국가채무 수준도 114.4%로 축소
 - 예상보다 더딘 경기 회복, 금융시장 불안 지속에 따른 자금조달 비용 증가 등을 고려하여 정부는 이자지급 예상액을 상향 조정하였으며 이에 따라 재정긴축액도 상향 조정하고 균형재정 달성시기도 당초(2014년)보다 1년 연장(2012.4.18.)

이탈리아 재정적자 및 국가채무 감축 목표

	(% , GDP대비)				
	2011	2012	2013	2014	2015
기초재정수지	1.0	3.6	4.9	5.5	5.7
이자지급	-4.9	-5.3	-5.4	-5.6	-5.7
재정수지	-3.9	-1.7	-0.5	-0.1	0.0
국가채무	120.1	123.4	121.5	118.2	114.4

자료: 이탈리아 재무부('12.4.18일)

- 재정적자 감축은 주로 재정지출 축소(30%)보다는 세금인상(70%)을 통해 이루어질 예정

2012~2014년중 이탈리아 감축방안별 재정적자 축소비율

세수증대(70%)						재정지출 축소(30%)				총합
VAT 인상	인지세 및 물품세 인상	재산세 인상	탈세 방지	개인소득세 인상	법인세 감면	지방정부 지원축소	연금 개혁	공무원 임금동결	기타 비용	
23%	21%	15%	15%	9%	-13%	13%	13%	2%	2%	100%
(1.1)	(1.0)	(0.7)	(0.7)	(0.4)	(-0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	(0.1)	(4.7)

주: ()내는 GDP대비, %

자료: European Commission, JP Morgan에서 재인용

2. 구조개혁 계획

① 연금부문 개혁

- 몬티내각은 2011.12월 연금부문의 개혁안을 채택

- 최초 연금지급연령 연장
 - 남자 : 현 65세에서 66세로 연장하고 2021년까지 67세로 연장
 - 여자 : 현 60세에서 62세로 연장하고 2018년까지 66세로 연장
- 연금지급을 위한 최소 납부연한을 확대하고 연금지급액을 평생 납입금에 연동
- 자영업자와 농민의 납입금 인상 및 연금운용의 효율성과 투명성 강화 등

② 노동시장 개혁

- 실업률 급등, 임시직 고용의 큰 폭 증가 등을 감안하여 노동시장을 개혁하기 위한 법안이 2012.6월 의회에서 통과
 - 해고요건 완화
 - 현재 정규직 노동자에 대한 해고사유로 '부정한 행위'와 '입증된 경제적 어려움'으로 규정하고 있는데, '경제적 어려움'의 범위를 확대
 - 청년노동자 고용 장려
 - 수습직원의 30%이상을 정규직으로 전환할 경우 이들의 임금에 대해 최대 3년까지 보조금 지급
 - 비정규직 고용 제한 : 3년 이내로 제한하고 이후 재계약시 정규직으로의 전환을 의무화
 - 실업수당 제공 기간은 축소하되 비정규직에도 실업수당을 제공하여 혜택범위를 확대
 - 단체협약 체결시 기업별 노조와의 체결을 권장: 세금혜택 제공 등

③ 제도 개혁

- 그 밖에 경쟁력을 제고하기 위한 개혁정책을 추진
 - 법원의 관할범위 조정 등으로 법체계상의 비효율성을 제거하고 재판 및 법적 절차 진행의 속도를 높이는 한편 규제와 관리를 줄여 기업의 부담을 경감
 - 범죄의 형량과 벌금을 강화하고 탈세 방지를 위해 1,000€ 이상의 거래에 대해 신고의무를 부과
 - 전문 서비스 분야에 있어서 최소수수료를 폐지하고 자격요건을 완화하는 등 경쟁을 유도
 - 철도산업 경쟁 강화 및 석유 등 에너지 판매 규제 완화
 - 소매점의 운영시간과 신문 및 잡지 판매 자율화

IV

평가 및 시사점

1. 재정건전화 및 구조개혁에 대한 평가

(부정적 평가)

- 재정건전화가 주로 세수증대를 통해 이루어질 계획으로 있는데 이는 재정지출 축소와 달리 경기에 큰 영향을 받는다는 점에서 실행에 상당한 어려움을 겪을 가능성
 - 정부의 세율인상(2011년 9월 부가가치세 세율 인상 : 20% → 21%)에도 불구하고 경기부진으로 인해 지난 6개월간 세수증대는 0.4%에 그쳤으며* 탈세방지계획의 구체적인 시행방안 마련도 어려울 것으로 지적

- 재정지출 감축 측면에서도 지역정부의 지출 축소는 스페인과 포르투갈의 사례에서 알 수 있듯이 매우 어려운 과제
 - 이러한 우려를 불식하기 위해 이탈리아 정부는 극심한 경기침체 등과 같은 예외적인 상황 외에는 구조적 재정수지를 균형으로 유지하는 것을 법제화하고 지방정부와의 협조 및 균형재정 위반 감시를 담당할 중립적 기구를 설립할 예정
- 구조개혁정책에 대해서도 현재 입안된 법안들이 당초에 추진하고자 했던 방안보다 많이 후퇴하였으며 세부집행 방안을 마련하는 과정에서 더 후퇴할 것이라는 비관적 예상도 제기
 - 특히 현 경기침체 하에서 해고를 용이하게 한 노동개혁 법안이 고용을 촉진하는 역할을 하지 못하고 고용사정을 더욱 악화시키고 근로소득세 인상도 근로자들의 부담을 가중시킬 수 있다는 부정적 시각이 존재

(긍정적 평가)

- 이탈리아 정부는 연금개혁으로 2015~2035년중 연금 지급액이 매년 GDP대비 0.3~1.3% 축소될 것으로 예상하고 노동시장 개혁에 대해서도 유연성을 높이고 생산성 증대에 기여할 것이라고 자체 평가
- 독일의 Merkel총리도 그동안 이탈리아의 개혁정책에 대해 '인상적'이라고 평가하면서 개혁정책이 국채금리 하락에 기여하고 있다고 언급
 - 시장에서는 소비 및 재산에 대한 세금 인상을 통해 세수증대를 추진하면서 기업의 고용·투자를 촉진하기 위한 세금감면을 실시하는 정책에 대해 긍정적으로 평가

2. 시사점

- 향후 이탈리아는 대외적으로는 회원국간 정책공조 등을 통하여 스페인을 포함한 주변국 리스크에 대처해 나가면서 대내적으로는 국민적 화합으로 정권교체에 당면한 개혁과제를 충실히 추진할 필요
- 최근 이탈리아의 재정위기설이 제기된 가장 직접적인 요인이 스페인의 재정위기 부각이라는 점을 감안하면 스페인의 전면적 구제금융 신청 여부, 그리스의 재정문제 및 이에 대한 ECB·EU의 대책 등과 같은 주변국 리스크가 이탈리아 재정위기에 큰 영향을 미칠 전망
 - ESM 출범, 재정긴축 등과 관련하여 일부 회원국 국민들의 반대 의견이 있지만 최근 독일의 ESM 참여에 대한 합헌 판결, 네덜란드 총선에서 '친유럽 성향' 정당의 승리 등으로 EMU 회원국간 정책공조는 탄력을 받을 것으로 예상
- 이탈리아의 재정문제 해결을 위해 대내적으로 구조개혁의 지속적인 추진이 필요하지만 재정긴축에 대한 국민적 저항이 커지면서 정권 교체 이후 개혁의 연속성에 대해 우려가 커지고 있음
 - 몬티총리는 “자신의 역할은 개혁정책을 예정대로 추진하는 데 있다”며 2013년 4월로 예정된 총선에 출마하거나 계속 총리를 맡을 생각이 없음을 강조
 - 현재까지의 개혁 추진은 성공적이라고 할 수도 있겠으나, 개혁정책에 대한 국민의 지지가 낮아지고 있어 차기 내각이 인기 영합적인 정책을 추구할 가능성

— 몬티내각을 지지한 4개 정당의 지지율이 2008년 4월 선거에서는 76%였으나 지난 2012.6월 조사에 따르면 50%로 떨어졌으며 몬티총리에 대한 지지도도 2011.11월 71%에서 최근 33%로 하락

- 이탈리아 정부는 2011년에 수립한 2012년도 재정적자 목표를 -2.7%에서 지난 4월 -1.7%로 상향 조정한 바 있으나 시장에서는 이의 달성도 어려울 것으로 예상
 - 현재의 재정긴축 방안이 세수확대에 초점을 맞추고 있지만 경기부진 지속에 따른 세수축소로 재정긴축목표 달성이 어려워지고 있음

□ 한편 이탈리아는 여타 재정취약국에 비해 상대적으로 은행 및 가계부문이 양호한 편으로 구조개혁 추진에는 긍정적인 요인으로 작용할 전망

- 스페인, 그리스 등의 여타 재정취약국에 비해 국민소득 수준이 높을 뿐만 아니라 자산가치 하락에 따른 은행부문의 부실이 적고 가계부채비율도 상대적으로 낮은 수준

— Fitch의 추정에 따르면 향후 3년간 이탈리아 은행의 부실자산 처리를 위해 투입될 자본투입액은 350억유로 정도로 절대규모에서는 작지 않지만 GDP대비 비율로 보면 2%로 여타 재정취약국에 비해 양호

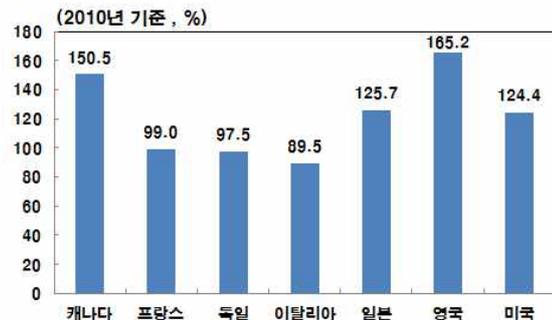
— 가계부채비율은 독일·미국 등 선진국보다도 낮은 수준

향후 3년간 은행부문 자본투입 규모(예상)

	규모(억€)	GDP대비(%)
스페인	1,000	9
이탈리아	350	2
그리스	500	25
아일랜드	630	40
포르투갈	120	7
사이프러스	60	33
합계	2,660	8

자료 : European Commission, IMF, Fitch

주요 국가들의 가계부채¹⁾ 비율



주: 1) 가처분 소득 대비 부채비율
자료: OECD

<참고문헌>

김민수·김아현, 2012, "채무위기 발생 이후 유로지역의 금융·실물경제 상황", *해외경제 포커스*, 2012.7.18

김위대, 2012, "이탈리아의 본질적 위험 요인과 전염 가능성 평가", *국제금융센터 이슈 브리핑*, 2012.4.18.

배재수·박진호, 2005, "최근 이탈리아 경제부진의 원인 및 시사점", *해외경제 포커스*, 2005.7.20

성지영, "이탈리아 재정위기 가능성 및 전망," 한국자동차산업 연구소 *경제분석* 제2011-28호 2011.11

이탈리아 중앙은행 분기보고서

이홍직·이광원, 2012, "국가채무 감내력 차이의 주요 요인", *해외경제 포커스*, 2012.4.15.

정성호·허현, "최근 이태리 재정위기 악화 배경 및 전망," 한국은행 내부자료, 2011.11

허현, "이태리 재정건전화 방안의 주요 내용 및 향후 전망," 한국은행 내부자료, 2011.12

Citi, 2012, "What's Next for Spain and Italy?", 2012. 6. 25

Deutsche Bank, 2011, "Focus Europe", 2011. 10

Georg Erber, 2011, "Italy's fiscal crisis", Intereconomics
Global Insight, 2012, "Country Intelligence Report", 이탈리아
IMF, "World Economic outlook", 2012. 4
IMF, "Italy-Staff Report for the 2012 Article IV Consultation", 2012. 7
J.P. Morgan, 2012, "Global Fixed Income Markets Weekly", 2012. 6. 29
Nomura, 2012, "Italy: Tracking into the headwinds", 2012. 6. 5
OECD, 2012, "OECD Economic Outlook", 2012. 5
Silvana Bartoletto·Bruno Chiarini·Elisabetta Marzano, 2012, "The Sustainability of Fiscal Policy in Italy: A Long-Term Perspective", 2012. 5