

Strategy Idea



경제분석
Economist **이승훈**
02. 6454-4891
seunghoon.lee@meritz.co.kr

유럽이 늘어나는 방위비를 조달하는 방법

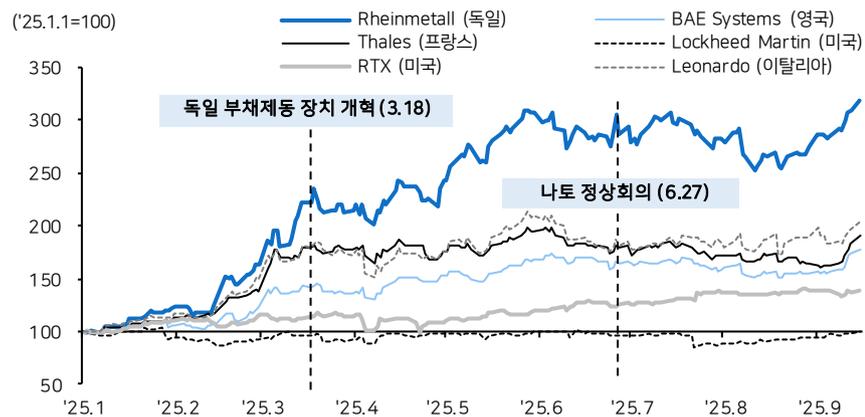
- ✓ 조달 방법들: 1) 안정-성장 협약 예외규정 사용, 2) Control account 사용, 3) EU 프로그램 (특히 대출, SAFE) 이용. 과잉채무 국가들은 1), 2)보다는 3)에 의존하는 모습
- ✓ 과잉채무 아니라면 1), 2)를 사용하거나 국채발행 확대: 재정지출 확대에 힘입은 유럽 경제 순항 시나리오는 유효. EDM 출범할 경우 효율적인 역내 방위산업 발전을 기대할 수 있을 것

유럽 방위비 조달 의구심과 미국 대비 유럽 경기의 언더퍼폼 위험 제기

당사는 1) 유로존이 국방비 중심의 재정자극 확대에 힘입어 2025~27년 중 1%를 상회하는 성장세를 수 년간 구가하면서, 2) 미국과의 경기격차를 줄인 상태를 이어갈 것으로 전망하고 있다. 그러나 이러한 견해에 대한 반론도 만만치 않다. 미국 경기가 여전히 우위일 것이고, 유럽은 재원 마련이 원활치 않아 의도한 만큼의 국방지출 및 재정자극 확대를 기대하기 어려울 수 있다는 것이다. 주요 유럽 방산 기업의 주가가 6월 이후 최근까지 박스권에서 등락한 점과도 무관치 않을 것이다.

오늘 전략공감2.0에서는 7월 1일 전략공감2.0([링크](#))의 연장선에서, EU의 절박한 자주국방 의지만큼 재원이 뒷받침될 수 있을 지를 다룬다. 장기적으로 2035년까지 NATO 회원국들이 병력과 장비에 GDP의 3.5%를 지출할 수 있는가는 본고의 주제가 아니며, 2030년 정도까지의 시계에 한정하여 기술하고자 한다.

그림1 2025년 연초 이후 주요국 방위산업 주가



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

국가부채 부담이 큰 나라들이 방위비를 조달하는 방법

유럽 내에서는 독일, 영국이 가장 국방지출 확대에 적극적

7월 보고서에서 우리는 나토 정상회의 전후 국방지출 확대에 가장 적극적인 의지를 보이는 나라는 독일, 프랑스, 영국이라 언급했으며, 그 중 독일의 계획이 가장 구체적임도 밝혔다. 독일은 이미 2029년 국방지출 규모를 GDP의 3.5%까지 증액할 것임을 연도별 계획을 통해 밝힌 바 있다. 영국은 7월 8일, "The Strategic Defence Review 2025(링크)" 를 통해 내년 국방지출 규모를 GDP대비 2.5%로 증액하고, 차기 의회(2028년)에서는 3%대로 계속 지출을 늘릴 것임을 천명했다.

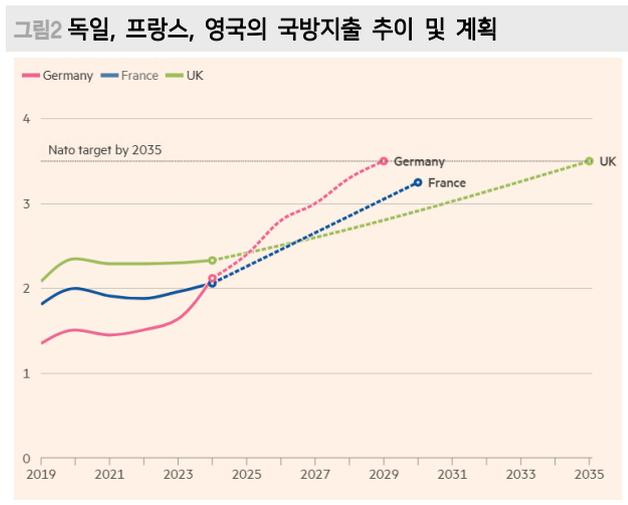
러시아와 국경을 인접한 국가들은 이미 국방지출 크게 늘렸음
문제는 프랑스, 이탈리아, 스페인

다른 EU 회원국은 국가별로 상황이 다르다. 러시아와 국경을 인접하고 있어 당장의 방위 소요가 큰 폴란드와 발트3국(에스토니아, 리투아니아, 라트비아)는 대체로 GDP의 2% 이상을 병력과 장비에 이미 쓰고 있다. 경제 규모에 비례하여 국방비 규모가 큰 프랑스, 이탈리아, 스페인의 행보가 향후 EU 전반적인 국방지출 확대에 있어 중요한 이슈일 수 있다. 이들의 공통점은 일반정부 채무가 GDP의 100%를 넘는다는 것이다(프랑스 113%, 이탈리아 135%, 스페인 102%, '24년). 이들이 국방비를 늘리기 위한 방안으로 크게 세 가지를 생각해 볼 수 있다.

방법1) EU의 SGP 면제조항 활용 : 전술한 3개국은 신청하지 않음

첫 번째 방법은 EU가 올해 3월에 제안한 국방비 지출에 한정된 안정-성장 협약(Stability and Growth Pact; SGP) 면제 조항(escape clause)을 활용하는 것이다. 이 조항을 활용할 것이라 신청하고 EU가 승인하면, 해당 회원국은 4년 누적 기준 GDP의 1.5%까지 재정적자가 늘어도 SGP 기준 재정적자에는 산입되지 않는다. 7월 8일까지 15개국이 동 제도의 활용을 신청하여 EU 승인을 얻었으나, 전술한 3개국은 신청하지 않았다.

스페인과 나토 정상회의 이전부터 국방지출 확대에 소극적이었고, 프랑스와 이탈리아는 과잉채무 시정 조치(Excessive Debt Procedure: EDP)를 겪고 있는 국가로, 재정적자나 국가채무 축소 속도가 더더 자발적으로 신청하지 않은 것으로 해석된다. EDP 하에 있는 국가라 하더라도 벨기에, 폴란드, 헝가리, 슬로바키아는 예외 조항 활용을 신청하고 승인을 받았다.



자료: FT(6/24), "Germany to boost defence spending at faster rate than France or UK"

표1 독일 중기 재정운용 계획 및 국방지출

(십억유로)	2025	2026	2027	2028	2029
국방 예산 (A)	62.4	82.7	93.4	136.5	152.8
(+) 군사 특별 기금	24.1	25.5	27.5	국방 예산과 통합	
(+) UKR 지원	8.3	8.5	8.5	8.5	8.5
국방지출 계 (B)	94.8	116.7	129.4	145.0	161.3
총 재정지출 (C)	503.0	519.5	512.7	550.4	573.8
비율 (A/C, %)	12.4	15.9	18.2	24.8	26.6
비율 (B/C, %)	18.8	22.5	25.2	26.3	28.1
(참고)					
총 재정수입	421.2	430.2	425.3	434.7	447.8
Net borrowing	81.8	89.3	87.5	115.7	126.1

자료: Bundesfinanzministerium (6월 24일), 메리츠증권 리서치센터

현재 15개국 신청/승인되어 이들 국가들의 국방비 지출 확대 가능성은 매우 높은 상황

이들 국가의 경우 1) 기초재정수지가 비교적 잘 관리되었거나(벨기에, 헝가리), 2) 국가채무 부담이 절대적으로 작아(폴란드, 슬로바키아) 조항 활용이 가능했던 것으로 보인다. 다행인 점은 이탈리아의 기초재정수지가 2024년에 흑자로 전환되고, 이자비용을 포함한 재정적자폭도 줄어들면서 이탈리아가 EDP를 졸업할 가능성이 제기되는 점이다. 이 경우 이탈리아도 예외 조항 신청을 검토해 볼 수 있다.

현재로서는 예외 조항 활용 신청/승인 대상인 15개국이 앞으로 4년 동안 최대 GDP의 1.5%까지 국방비 지출을 늘리는 것이 물리적으로 가능해 졌다.

표2 EU NATO 및 영국의 국방지출 규모와 EU escape clause 신청 여부

	국방지출 (2024) (백만달러)	% of GDP					Escape clause 신청 여부
		계 (C+D)	인력(A)	장비(B)	인력, 장비 (A+B=C)	인프라, 기타 소계 (D)	
2035 Goal		5.00	-	-	3.50	1.50	X
Germany	97,686	2.12	0.63	0.61	1.24	0.88	X
United Kingdom	82,107	2.33	0.66	0.84	1.50	0.83	X
France	64,271	2.06	0.80	0.58	1.38	0.68	X (EDP)
Poland	34,975	4.12	1.22	2.11	3.32	0.80	O (EDP)
Italy	34,462	1.49	0.89	0.33	1.21	0.28	X (EDP)
Netherlands	21,460	2.05	0.78	0.74	1.52	0.53	X
Spain	21,269	1.28	0.56	0.39	0.95	0.33	X
Sweden	13,428	2.14	0.34	0.73	1.07	1.08	X
Norway	10,606	2.20	0.71	0.66	1.37	0.83	X
Denmark	9,940	2.37	0.63	0.71	1.34	1.04	O
Romania*	8,644	2.25	0.97	0.69	1.67	0.58	X (EDP)
Belgium	8,519	1.30	0.65	0.20	0.85	0.45	O (EDP)
Greece	7,684	3.08	1.72	1.11	2.83	0.25	O
Finland	7,308	2.41	0.50	1.10	1.60	0.81	O
Czechia*	6,834	2.10	0.60	0.79	1.40	0.70	O
Hungary	4,889	2.11	0.50	1.01	1.51	0.60	O (EDP)
Portugal	4,627	1.55	0.91	0.34	1.25	0.30	O
Slovak Republic	2,841	2.00	0.78	0.54	1.33	0.67	O (EDP)
Bulgaria	2,325	2.18	1.12	0.69	1.82	0.36	O
Lithuania*	2,300	2.85	1.01	0.60	1.62	1.23	O
Croatia	1,624	1.81	1.05	0.44	1.48	0.32	O
Estonia*	1,437	3.43	0.75	1.16	1.90	1.53	O
Latvia*	1,421	3.15	1.02	1.16	2.19	0.96	O
Slovenia	949	1.29	0.61	0.35	0.96	0.33	O
Luxembourg	785	1.29	0.28	0.57	0.84	0.45	X

주: * GDP대비 2% 이상을 국방지출에 쓸 수 있도록 하는 법/정치적 합의가 있는 국가들.

자료: NATO (June 2024), 메리츠증권 리서치센터

표3 과잉채무 시정 조치 (Excessive Debt Procedure; EDP) 대상 국가들의 재정상황

(% of GDP)	재정수지				기초재정수지				국가채무			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Austria*	-5.69	-3.42	-2.62	-4.67	-2.65	-1.80	0.69	1.85	74.09	64.13	57.51	53.93
Belgium (O)	-5.40	-3.62	-4.10	-4.52	-3.71	-2.05	-2.09	-2.26	108.54	102.70	103.25	104.71
France (X)	-6.58	-4.74	-5.37	-5.80	-5.20	-2.82	-3.50	-3.74	112.79	111.37	109.76	112.98
Hungary (O)	-7.11	-6.17	-6.75	-4.92	-4.87	-3.34	-2.07	0.04	76.21	73.86	72.97	73.45
Italy (X)	-8.88	-8.11	-7.24	-3.45	-5.46	-4.03	-3.59	0.44	145.81	138.35	134.64	135.33
Malta*	-6.96	-5.22	-4.73	-3.67	-5.95	-4.33	-3.68	-2.49	49.80	49.55	47.86	47.39
Poland (O)	-1.75	-3.44	-5.27	-6.59	-0.65	-1.91	-3.20	-4.38	53.01	48.79	49.52	55.25
Romania (X)	-7.14	-6.43	-6.58	-9.30	-5.80	-5.05	-4.68	-6.97	48.34	47.90	48.88	54.77
Slovakia (O)	-5.09	-1.67	-5.19	-5.27	-4.01	-0.63	-4.04	-3.86	60.18	57.70	55.64	59.28

주: * 오스트리아, 아일랜드, 몰타는 EU회원국이지만 NATO 회원국은 아님.

자료: EU AMECO (May 2025), 메리츠증권 리서치센터

방법2) Control account의 사용

두 번째 방법은 2024년 도입된 EU의 새로운 재정 프레임워크 내에 있는 "control account" 를 활용하는 것이다. "Control account" 는 국가가 EU에 제출한 중기 재정계획에서 연간 0.3%, 누적 기준 0.6%까지 재정적자가 확대 이탈할 수 있는 여지를 용인하는 것이다. 그 과정에서 EU의 관리 감독을 계속 받아야 한다. 프랑스의 경우 전술한 SGP 예외 조항 적용 대상이 아니기에, "Control account" 를 사용했을 때에 어떻게 되는지 예를 들어 살펴 보도록 하겠다.

프랑스는 지난 2023년, 중기(2024~2030) 국방 지출 계획을 통해 2027년까지 매년 지출을 32억 유로, 2028년 이후 42억 유로씩 늘려, 2030년에 국방 지출이 GDP의 2%가 되도록 편성한 바 있다(표 4, 현행 LPM). 나토 정상회의 직후 마크롱 대통령이 2027년 프랑스 국방 지출을 640억 유로로 늘릴 것임을 언급한 점을 지출 가속화 시나리오에 반영했다. 지출 가속화가 2030년까지 이어지는 것이 시나리오 A이고, 2030년에 원래 계획으로 수렴하는 것이 시나리오 B이다.

프랑스에 대입해 보면, 대규모 국방지출 확대 요인은 못될 것

다른 조건이 일정하다고 가정하고 국방비만 늘어나 중기 계획에서 이탈한다고 본다면, 시나리오 A가 고수될 경우 누적 이탈분이 GDP의 0.6%를 2029년에 넘어서면서 "Control account" 조항에 위배된다. 반면, 2027년까지 국방 지출 확대를 일시적으로 앞당기고 2028년 이후 원래 계획으로 수렴할 경우(B)는 위배되지 않는다. 대규모 지출 구조조정이나 증세가 수반되면서 재정건전성을 개선시키지 않는 이상, 국방 지출 재원을 "재정에만 의존" 한다면 프랑스는 겨우 GDP의 2%만큼을 2030년에 국방비로 쓸 수 밖에 없다는 계산이 나온다.

표4 프랑스 국방지출 확대 가속화 시나리오와 Control account 위배 여부

비고	구분	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
A	명목 GDP (€bn, IMF WEO)	2,922.2	2,982.0	3,064.2	3,160.3	3,262.4	3,365.9	3,472.8
B	현행 LPM Defence (€bn)*	47.2	50.5	53.7	56.9	61.2	65.5	69.8
C	국방지출 가속화: 시나리오 A	47.2	50.5	57.2	64.0	68.3	72.6	76.9
D	국방지출 가속화: 시나리오 B	47.2	50.5	57.2	64.0	65.9	67.8	69.8
E=(C-B)/A	Overrun A (% GDP)			0.11	0.22	0.22	0.21	0.20
F=(D-B)/A	Overrun B (% GDP)			0.11	0.22	0.14	0.07	-
G=ΣE	Control A no-escape (% GDP)			0.11	0.34	0.56	0.77 (위반)	0.97 (위반)
G**	Control A w/escape (% GDP)			-	-	-	0.21	0.42
H=ΣF	Control B no-escape (% GDP)			0.11	0.34	0.48	0.55	0.55
H**	Control B w/escape (% GDP)			-	-	-	0.07	0.07
	(% of GDP)							
Feasible	LPM Defence	1.62	1.69	1.75	1.80	1.88	1.95	2.01
Not feasible	국방지출 가속화: 시나리오 A	1.62	1.69	1.87	2.03	2.09	2.16	2.21
Feasible	국방지출 가속화: 시나리오 B	1.62	1.69	1.87	2.03	2.02	2.01	2.01

주: * 2027년까지 매년 32억 유로씩 증액, 2028년부터 매년 42억 유로씩 증액. ** 국방지출 목적의 SGP 예외규정(escape clause)은 2028년 일몰
 자료: "La loi de programmation militaire 2024-2030", IMF, 메리츠증권 리서치센터 추정

방법3) EU 프로그램의 활용
: EU 예산 기반 프로그램 보다는
대출(SAFE)을 이용하려는 모습

세 번째 방법은 EU 자체적으로 방위 역량을 강화하기 위한 프로그램들을 활용하는 것이다. 그러나 개별 프로그램이 동원되어야 하는 용처가 명확하고(예를 들어 EPF는 역외 군사작전 및 타국 군사지원 한정), 프로그램의 규모도 EU의 부외 예산까지 포함해도 300억 유로를 밑돌아(SAFE 제외), 유의미한 EU 국방지출 재원으로 자리매김하기 어렵다.

유럽 재무장 2030의 첫 번째 pillar인 SAFE(Security Action For Europe)가 비록 대출의 형태일지라도 규모가 1,500억 유로로 커서, 유의미한 재원 역할을 할 수 있다. 7월 말까지 18개국이 대출 신청을 했으며, 잠정적으로 폴란드(437억 유로), 프랑스/헝가리(각 162억 유로), 이탈리아(149억 유로), 벨기에(83억 유로) 순으로 배정이 예정되어 있다. 대개는 국방지출 확대가 시급하거나 재정부담이 있는 국가들이 많은 금액을 받아가게 되었다(9월 3일 보도자료 [링크](#)).

절차적 흠결 이슈로 재판 진행
중임은 리스크

다만, SAFE를 신속히 출범시키는 과정에서 EU 집행위원회(EU Commission)가 EU 의회를 일정 부분 배제하는 절차적 흠결이 있다는 지적(TFEU Article 122 위반)과 함께 소송이 제기되었다. 연내에 법원이 판결을 내릴 가능성이 낮아, 2026년에 대출이 배분되겠지만, 상기한 절차적 흠결이 인정될 경우라면 각국의 국방 재원 조달에 있어 차질이 있을 수 있음을 고려해야 한다.

프로그램	주요 기능	규모	운영 기한
EPF: European Peace Facility (링크)	▪ EU의 역외 군사작전 및 타국 군사지원 재원	170억 유로 (off-budget)	2021-2027
EDF: European Defence Fund (링크)	▪ 방위 산업 정책과 R&D 재원. 특히 중소기업이 타겟 ▪ PESCO (링크) 프로그램과 연계	73억 유로 (EU 예산)	2021-2027
CEF2: Connecting Europe Facility (링크)	▪ Cross-border 인프라 재원 (Transport, Energy, Digital) ▪ 민간-군사에 함께 쓰이는 인프라를 포함	34억 유로 (EU 예산)	2021-2027
EDIRPA: EU Defence Industry Reinforcement through common Procurement Act (링크)	▪ 보조금을 통해 최소 3개국 이상 참여하는 긴급 공동조달 지원 (탄약, 대공/미사일 방어, 장비 교체 등)	3억 유로 (EU 예산)	2024-2025
ASAP: Act in Support of Ammunition Production (링크)	▪ EU 보조금으로 EU 내 포탄·미사일·화약·폭약 생산능력 확대 지원	5억 유로 (EU 예산)	2024-2025년 상반기
EDIP: European Defence Industry Programme (링크)	▪ EDIS(유럽 방위산업 전략) 실행을 위한 bridge program: 방산 생산능력·공급망·인력·기술 확대. 위기 대응 프로그램(ASAP/EDIRPA/SAFE)을 통합·승계	15억 유로 (EU 예산)	2025~2027 차기 MFF 2028~34로 이행 과정
SAFE: Security Action for Europe (링크)	▪ EU 장기대출 수단 (loans for arms programme) ▪ 회원국들의 긴급·대규모 국방 공동조달을 지원 ▪ 재래식 무기(탄약, 포탄) 및 해군/공군력 관련 조달 포함	최대 1,500억 유로 (대출)	2025-2030

자료: Bruegel, "The governance and funding of European rearmament", European Commission, European Council, 메리츠증권 리서치센터 정리

요약 및 EDM 설립 논의에 대해

과잉채무 국가가 국방비 재원을 조달하는 3가지 방법

지금까지 독일과 영국을 제외한 이른바 정부 부채부담이 큰 국가들의 방위비 재원 마련 방안을 살펴 보았다: 1) EU의 SGP 예외적용 조항을 사용하거나, 2) 새로운 재정 프레임워크에서 "Control account" 를 이용하거나, 3) EU에서 마련하는 대출을 쓰는 방법이다. 3가지 중 대출을 이용하는 방안으로 가닥이 잡히는 모습이다.

재정에 여유가 있는 국가들은 국채 발행 늘릴 것

재정적자비율 3%와 국가채무비율 60%를 하회하는 국가들은 비교적 재정에 여유가 있어 국채 발행으로 재원을 조달하면 그만이다. 유럽의 근검절약 4인방(Frugal 4)으로 불리는 덴마크가 더 이상 Frugal 4에 속하지 않겠다고 언급한 점이 대표적인 사례일 것이다. **재정지출 확대에 힘입어 유로존 경제가 중기 시계에서 순항할 가능성이 높다는 전망을 바꿀 이유는 없어 보인다.**

EDM 출범이 가시화되면 효율적인 방위산업 발전이 가능할 것

한편, 각국이 재정이나 대출을 이용하여 국방비 지출을 늘리는 것만이 능사는 아닐 것이다. EU는 미국과 함께 하지만 자주국방에 의존하고자 하는 전략적 자율성 (strategic autonomy)을 도모하고 있기 때문이다.

그러한 관점에서 유럽 경제 싱크탱크인 Bruegel을 중심으로 영구적인 유럽연합 국방 메커니즘(EDM: European Defense Mechanism)을 만들자는 제안은 흥미롭다(Wolff, G., A. Steinbach and J. Zettelmeyer (2025) *'The governance and funding of European rearmament'*, Policy Brief 15/2025, Bruegel: [링크](#)).

이는 재정위기 당시 영구적인 구제금융 플랫폼이었던 ESM(European Stability Mechanism)을 연상시킨다. Bruegel의 제안은 이 메커니즘을 통해 1) 영국을 포함한 EU가 지분 출자를 해서 2) 역내 단일 방위산업 시장을 조성하고, 3) 핵심 분야의 조달을 공동으로 진행하며 4) 회원국 대상 대출도 진행하자는 것이다.

유럽 방위산업을 논할 때 지적되는 약점들이 1) 국가별로 표준이 다르고, 2) 국방이 EU 공통의 문제보다는 개별 국가의 주권과 직결되는 문제라는 인식이 크며, 3) 재정 상황이 달라 국가별 조달의 비대칭성이 있다는 것이었다. 만약 EDM이 출범한다면 개별국 방위비 지출 확대 노력에 더해 유럽 역내 방위산업 역량이 통합되면서 보다 효율적인 산업의 발전 및 자원의 배분을 기대해 볼 수 있겠다.

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.