

IMF

Fiscal Monitor

October 2020

2020. 11.



본 보고서는 IMF에서 발표(2020.10.13.)한
“Fiscal Monitor, October 2020: Policies for the Recovery” 보고서를 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고 바람.

연구진

- 윤성주 재정지출분석센터장
- 구윤모 선임연구원
- 김진아 선임연구원

● 목 차 ●

I. COVID-19 팬데믹에 대응한 재정 정책	1
II. 회복을 위한 공공투자	15

I. COVID-19 팬데믹에 대응한 재정 정책

1. 서론

■ COVID-19 팬데믹은 보건 체계 및 취약한 기업·가계 지원 등을 위해 전례 없는 전 세계적 재정 대응을 촉발함

○ 2020년 9월 11일 기준, 전 세계 코로나 지출 규모는 세계 GDP 대비 12%에 근접한 규모로 약 11.7조 달러를 기록함

- 국제사회 전체 재정지출의 구성을 보면, 추가 지출, 임시적 세금 감면 등이 포함된 수입 상실분(forgone revenue)이 절반을 차지하고 있으며, 나머지 절반은 대출 및 보증 등 유동성 공급으로 이루어져 있음

■ 세계 각국의 재정대응은 산출량 및 정부 수입 감소와 맞물려 2020년 세계 공공부문채무(public debt) 규모를 역대 최고 규모인 세계 GDP의 100%에 근접한 수준으로 상승시킬 것으로 전망

○ 국가채무 증가는 팬데믹 이전부터 존재했던 세계 채무 취약성을 가중시킴

- * G20 국가의 경우, 민간 부문 및 공공 부문을 합한 채무 규모는 최근 20년간 상향 추세였으며, 2019년 말 GDP 대비 240%에 근접함(민간 부문 채무는 2014년부터 꾸준히 증가하여 2019년에 GDP 대비 150% 기록)

- 선진국과 다수의 신흥국은 장기적인 조달비용의 하락세와 함께 저금리 기조 유지에 대한 기대의 영향으로 채무 증가가 가능하였으나, 파산이 증가함에 따라 민간부문의 부담이 긴급구제 등의 수단으로 공공채무로 전이될 수 있음

■ 역대 최고 수준의 채무로 인해 추가적인 재정 여력에 제한이 존재함에도 불구하고, 소득 불평등 해소, 견고한 회복 촉진 등을 위해 재정의 추가적인 역할이 필요함

- 정부의 재정정책은 정책적 설계와 실현가능성을 신중히 고려하여 효율적(more with less)으로 진행하는 동시에 혁신과 융통성을 통해 위기가 남긴 잔존 위험(예. 실업 증가, 공공부문 및 기업 채무, 파산)에 대응해야 할 필요가 있음
- 한편, COVID-19 위기 시작 이래 진행되었던 대규모 재정지원책*은 전반적으로

수많은 생명과 생계(livelihoods)를 보호할 수 있었음

- * (①공공보건 관련 지출) 질병의 확산 방지뿐만 아니라 안전한 활동재개를 위한 역할도 담당 / (②현금지원) 생필품 지출이 필요한 빈민에게 필수적으로 작용 / (③실업수당) 주요 수입원을 상실한 사람들을 대상으로 소비 지원 역할 등

■ 정책의 최우선순위는 당면한(immediate) 보건위기에 대한 대응이 되어야 하며, 이후 경제 회복 및 포스트 코로나 경제과제에 대한 대처가 필요할 것임

- 보건위기가 진정국면에 들어서면, 각 국 정부는 COVID-19 대응 차원으로 진행하였던 이례적인 정부 개입으로부터 탈피해야 하며, 재정지속가능성 확립과 향후 충격에 대비한 복원력 구축 및 기존의 불평등, 지구 온난화 과제에 직면하게 될 것임

2. 최근 재정 국면 및 전망

- COVID-19 팬데믹 대응을 위한 재정지원은 대규모로 신속하게 이루어졌으며, 세계 금융 위기 시기의 재정지원 규모보다 크게 확대되어 진행되었음
- 팬데믹과 경제의 부정적 여파로 인해 재정조치는 더 확대될 것으로 전망
- 공공분야 채무의 주요 증가요인으로는 재량적 재정정책뿐만 아니라 경기위축으로 인해 자동적으로 발생하는 비 재량적 항목(세입 감소 및 실업수당 지출 등)도 포함되어 있음
- 2020년 G20 국가의 비 재량적 항목은 회원국 전체 일반정부 재정적자의 1/3 비중을 차지하고 있음
- 선진국의 GDP 대비 일반정부 채무는 경기위축으로 인해 7%p 증가할 것으로 전망됨. 다만, 안정적인 저금리 기조와 함께 경기 반등의 영향으로 2021년에는 공공채무가 안정(미국과 중국은 제외)될 전망

가. 선진국: 최전선에서의 재정정책

■ 선진국의 2020년 GDP 대비 일반정부 재정적자 전망 규모는 2019년 대비 4배 이상 증가할 것으로 추정

- 캐나다와 미국을 선두로 한 선진국 1/3 이상의 GDP 대비 재정적자는 두 자리(double-digit) 수 증가 전망
- 한편, 선진국의 지출 증가와 수입 감소의 비중은 재정적자 증가에 각각 동등하게 기여하였으며, 유동성 지원 및 기업보증 등 전례 없는 예산외(off-budget) 지원은

재정적자에 직접적인 영향을 미치지 않는

■ 선진국의 2020년 일반정부 채무는 지속적인 재정조치와 경기 위축의 영향으로 GDP 대비 126%로 상승할 전망

○ 특히, 이탈리아, 일본, 스페인의 GDP 대비 일반정부 채무는 2019년 대비 약 30%p 증가할 것으로 전망(미국은 GDP 대비 20%p 이상 증가 전망)

나. 신흥·중진국: 효율적 조치

■ 신흥·중진국의 2020년 GDP 대비 재정적자는 2019년 대비 6%p 확대됨

○ 석유 수출국 및 비석유수출국의 재정수지는 GDP 대비 각각 7%p, 6%p 악화됨

○ 한편, 신흥·중진국은 선진국과는 달리 재정수입의 감소가 재정적자에 더 많은 기여를 하였음

※ 신흥·중진국의 2020년 GDP 대비 일반정부 평균 채무는 재정조치와 경제위축의 일환으로 전년(53%) 대비 약 9%p 이상 증가한 62% 전망

■ 비석유수출국의 재정상황은 상이함을 보이고 있음

○ 브라질의 재정적자는 GDP 대비 11%p 증가하였으며, 남아프리카공화국은 8%p 증가한 재정적자를 보이고 있으나, 중국의 경우에는 GDP 대비 5.6%p 확대되었으며, 이는 세계금융위기보다 다소 낮은 수준임

○ 반면에, 이집트의 재정적자는 전반적으로 평이한 수준을 유지하고 있음

■ 신흥국은 다양한 정책적 사례를 보이고 있음

○ 크로아티아, 인도네시아, 필리핀, 폴란드, 터키 등은 중앙은행의 정부 차입 구입 제도 도입 또는 확대조치를 시행함(규모는 선진국에 비해 훨씬 낮은 수준)

○ 칠레, 인도, 러시아는 국부 펀드 또는 예산외(extra-budgetary) 자금을 활용함

○ 인도는 연료소비세율 인상, 인도네시아는 외국 기업에 디지털 세금을 부과하였으며, 사우디아라비아는 부가가치세율을 인상함

다. 저소득·개도국: 재원조달 제약

■ 2020년 저소득·개도국의 GDP 대비 재정적자는 전년(-4.0%) 대비 2%p 이상 악화될 전망

- 콩고 공화국, 가나, 모잠비크, 키르기즈 공화국, 몰도바, 모잠비크 등의 국가는 팬데믹 관련 지출로 인해 기초재정적자가 GDP 대비 6%p 또는 그 이상으로 악화됨(베트남 및 방글라데시 등과 같이 재정확장 억제 정책 시행중인 국가도 있음)

■ 석유 수출국은 2020년 초 원유가격의 급격한 하락으로 수입에 큰 타격을 입음

- 콩고 공화국, 나이지리아, 예멘을 선두로 한 석유수출국의 2020년 실질 수입은 전년 대비 평균 15% 하락, 비석유수출국은 9% 감소할 것으로 전망됨
- 반면에, 부르키나 파소, 차드, 아이티, 나이지리아, 세네갈 등의 국가들의 실질 수입은 5% 이상 증가할 것으로 전망

■ 저소득·개도국은 현재 지출 감축 중에 있으며, 60% 이상은 2019년 대비 자본지출 감축 예정

* 실제로, 저소득·개도국의 절반 정도가 총 지출을 감축할 것으로 예상됨

- 다만, 몇몇 국가들은 팬데믹이 지속되면서, 채무 및 조달 여력이 있는 경우 재정조치를 확대하고 있기도 함

■ 저소득·개도국은 채무규모 증가 및 채무상환과 맞물린 상황 속에서 팬데믹을 맞이하였고, 결과적으로 채무 관련 부담은 팬데믹 대응을 위한 재정 대응에 있어 제약으로 작용

- 저소득·개도국은 채무위기(debt distress) 또는 채무 고위험 상황에 놓여 있으며, 2020년과 2021년에 채무 상환 관련 지출 규모가 조세 수입의 20%를 초과할 것으로 전망되는 저소득·개도국 국가는 50% 이상이 될 것임
- 공공부문 채무의 경우, 저소득·개도국들은 국가 발전 목적을 위해 큰 규모의(daunting) 지출이 이루어져야하기에 2021년에도 상승할 것으로 전망

국제기구 주요보고서 요약 2020 No.8

○ 저소득·개도국의 기업신용대출 비중은 대외채권 규모 기준 대비 8%(2010)에서 19%(2018)로 2배 이상 증가하였음

○ 몇몇 국가들은 채무 안정을 위한 채무 구조조정이 요구(required)되고 있기도 함

〈표 1-1〉 일반정부 재정수지 (2012-25년)

(단위: GDP 대비 %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (전망)
세계경제	-3.8	-2.9	-2.9	-3.3	-3.5	-3.0	-3.1	-3.9	-12.7
선진국	-5.5	-3.7	-3.1	-2.6	-2.7	-2.4	-2.7	-3.3	-14.4
미국 ¹	-8.0	-4.6	-4.1	-3.6	-4.4	-4.6	-5.8	-6.3	-18.7
유로지역	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-1.0	-0.5	-0.6	-10.1
프랑스	-5.0	-4.1	-3.9	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-3.0	-10.8
독일	0.0	0.0	0.6	1.0	1.2	1.4	1.8	1.5	-8.2
이탈리아	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6	-2.4	-2.4	-2.2	-1.6	-13.0
스페인 ²	-10.7	-7.0	-5.9	-5.2	-4.3	-3.0	-2.5	-2.8	-14.1
일본	-8.6	-7.9	-5.6	-3.8	-3.7	-3.1	-2.5	-3.3	-14.2
영국	-7.6	-5.5	-5.6	-4.6	-3.3	-2.5	-2.3	-2.2	-16.5
캐나다	-2.5	-1.5	0.2	-0.1	-0.5	-0.1	-0.4	-0.3	-19.9
기타선진국	0.4	0.2	0.2	0.1	0.7	1.4	1.3	0.0	-6.8
신흥개도국	-0.9	-1.5	-2.4	-4.3	-4.8	-4.2	-3.8	-4.9	-10.7
MENAP ³ 원유생산국 제외	-1.9	-2.3	-2.7	-4.0	-4.3	-4.1	-4.0	-5.1	-10.7
아시아	-1.6	-1.8	-1.9	-3.3	-3.9	-4.0	-4.5	-6.1	-11.4
중국	-0.3	-0.8	-0.9	-2.8	-3.7	-3.8	-4.7	-6.3	-11.9
인도	-7.5	-7.0	-7.1	-7.2	-7.1	-6.4	-6.3	-8.2	-13.1
유럽	-0.7	-1.5	-1.4	-2.7	-2.9	-1.8	0.4	-0.7	-7.2
러시아	0.4	-1.2	-1.1	-3.4	-3.7	-1.5	2.9	1.9	-5.3
라틴아메리카	-2.9	-3.2	-5.0	-6.8	-6.2	-5.5	-5.2	-4.1	-11.1
브라질	-2.5	-3.0	-6.0	-10.3	-9.0	-7.9	-7.2	-6.0	-16.8
멕시코	-3.7	-3.7	-4.5	-4.0	-2.8	-1.1	-2.2	-2.3	-5.8
MENAP	5.6	3.9	-1.4	-7.4	-9.6	-5.7	-2.9	-3.9	-9.7
사우디 아라비아	11.9	5.6	-3.5	-15.8	-17.2	-9.2	-5.9	-4.5	-10.6
남아프리카	-4.4	-4.3	-4.3	-4.8	-4.1	-4.4	-4.1	-6.3	-14.0
저소득개도국	-2.0	-3.3	-3.1	-3.7	-3.7	-3.6	-3.4	-4.0	-6.2
원유생산국	2.8	1.4	-0.4	-4.1	-5.3	-2.9	0.1	-0.6	-10.7

세계 경제성장률(%)	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3	3.8	3.5	2.8	-4.4
--------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------

주: 1. 국가 간 비교를 위해 미적립연금채무(unfunded pension liabilities)에 대한 이자 및 근로자 보수(compensation of employees)는 제외했으며, 미국 경제분석국(US Bureau of Economic Analysis) 데이터와 다를 수 있음

2. 금융 부문 지원을 포함

3. MENAP= 중동, 북아프리카, 파키스탄

자료: IMF, Fiscal Monitor 2020 October, Table 1.1.

<표 I -2> 일반정부 채무 (2012-25년)

(단위: GDP 대비 %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	전망	
								2019	2020
총채무(Gross Debt)									
세계 경제	79.6	78.3	78.6	79.7	82.7	81.4	81.7	83.0	98.7
선진국	106.8	105.3	104.8	104.2	106.8	104.5	104.0	105.3	125.5
미국 ¹	103.3	104.9	104.5	104.6	106.6	105.7	106.9	108.7	131.2
유로지역	90.7	92.6	92.8	90.9	90.0	87.6	85.7	84.0	101.1
프랑스	90.6	93.4	94.9	95.6	98.0	98.3	98.1	98.1	118.7
독일	81.1	78.7	75.7	72.2	69.2	65.0	61.6	59.5	73.3
이탈리아	126.5	132.5	135.4	135.3	134.8	134.1	134.8	134.8	161.8
스페인	86.3	95.8	100.7	99.3	99.2	98.6	97.6	95.5	123.0
일본	228.7	232.2	235.8	231.3	236.4	234.5	236.6	238.0	266.2
영국	83.2	84.2	86.2	86.9	86.8	86.2	85.7	85.4	108.0
캐나다 ¹	85.4	86.1	85.6	91.2	91.7	90.5	89.7	88.6	114.6
신흥개도국	37.0	38.2	40.3	43.7	46.5	48.1	50.1	52.6	62.2
MENAP 원유생산국 제외	39.4	40.7	43.1	45.7	48.1	49.7	51.8	54.1	63.7
아시아	39.6	41.3	43.4	44.9	47.1	49.0	50.6	53.8	63.7
중국	34.4	37.0	40.0	41.5	44.3	46.4	48.8	52.6	61.7
인도	67.7	67.4	66.8	68.8	68.7	69.4	69.6	72.3	89.3
유럽	25.3	26.2	28.2	30.5	31.4	29.6	29.3	29.0	37.8
러시아	11.2	12.3	15.1	15.3	14.8	14.3	13.5	13.9	18.9
라틴아메리카	47.1	47.8	50.1	53.9	57.4	62.3	69.7	70.8	81.6
브라질 ²	62.2	60.2	62.3	72.6	78.3	83.7	87.1	89.5	101.4
멕시코	42.7	45.9	48.9	52.8	56.7	54.0	53.6	53.7	65.5
MENAP	23.3	23.6	23.4	33.2	40.4	40.1	40.0	44.7	53.4
사우디 아라비아	3.0	2.1	1.6	5.8	13.1	17.2	19.0	22.8	33.4
남아프리카	41.0	44.1	47.0	49.3	51.5	53.0	56.7	62.2	78.8
저소득개도국	29.4	30.9	31.5	35.3	37.9	42.4	42.9	43.3	48.8
원유생산국	30.9	30.9	31.4	37.6	41.4	42.3	44.2	45.6	57.6
순채무(Net Debt)									
세계 경제	65.9	65.1	65.4	66.8	69.5	68.2	68.7	69.5	87.4
선진국	76.9	76.0	75.9	75.9	77.6	76.0	76.1	76.7	96.1
신흥·중진국	22.7	22.9	24.3	28.7	34.5	35.7	36.8	38.8	48.9

주: 1. 국가 간 비교를 위해 2008 SNA를 적용 중인 국가들(호주, 캐나다, 홍콩, 미국)의 미적립 연금채무(unfunded pension liabilities)를 제외함

2. 비금융 공공부문 부채

자료: IMF, Fiscal Monitor 2020 October, Table 1.2.

3. 팬데믹 대응 재정조치: 예비 평가(A Preliminary Assessment)

■ 많은 국가들은 코로나19 위기에 대응하여 시기적절한 대규모의 재정조치를 이행함

- 선진국은 대규모의 재정정책을 실행하였으며, 신흥국 및 저소득·개도국은 자금 조달에 제약이 있었음
- 1인당 소득(income per capita)이 높은 국가들은 재정조치 규모가 높았던 반면, 국제 금리 스프레드(차이)가 높았던 국가들은 상대적으로 적은 예산내(on-budget) 지원을 이행함
 - 채무 수준이 높은 국가들은 비교적 큰 예산외(off-budget) 지원을 실행함

■ 전반적으로, 최근까지 진행된 재정조치로 인해 코로나-19로부터 촉발된 경제 위축 및 보건 위험이 경감될 수 있었음

- 팬데믹은 국가별로 저소득 인구에 더 집중(disproportionately)되어 영향을 미침으로써 소득 불평등도가 상승하고, 봉쇄조치로 인해 삶과 생계 및 직장과 기업 등이 크게 훼손됨 → 공중 보건 및 재정조치가 이행되지 않았다면 더 심각한 결과를 보였을 것임
 - (보건조치) 방역조치(조기 조치, 지역별 맞춤형, 엄격한 이동제한 등)를 현명하게 이행(대규모 검사, 추적, 공익 캠페인 등 포함)한 국가들은 사망자 수가 비교적 적었으며, 추후 예산 및 경제 활동에 대한 부정적 영향도 더 잘 통제될 수 있을 것으로 보임
 - (현금지급; 재난지원금) 영세민들에게 특별히 효과적이었으며, 실업자 등 가장 필요한 사람들을 대상으로 지급된 경우 총 소비에 큰 영향을 미침
 - (실업수당) 한계 소비성향이 강한 가구에 지원되었을 경우, 재난지원금보다 더 효과적이었던 것으로 보이고 있음
 - (현금 및 현물지급) 신흥·개도국의 비공식 부문(informal sector)의 경우, 취약 가구의 지원이 실업급여보다 더 확대된 범위로 진행되었음
- * 참고로, 인도, 토고, 터키 등은 경제사회 데이터 및 디지털 지급 플랫폼과 연계한 시민 식별 시스템을 통해 현금 수당 등을 확대하였으나, 네팔, 르완다 등의 저소득

국가는 행정 및 금융적 제한 등으로 인해 지역 단체를 통해 비공식 부문 노동자들에게 현물(음식) 지원을 함

- (임금보조금) 해고 노동자 및 수익 상실 기업들에게 고용의 연결고리 역할을 함으로써 특별히 효과적이었던 것으로 보임
 - * 단, 경제활동 재개 이후 긴 기간 지속된다면 노동시장의 필수적 재분배(required reallocation)를 지연시킬 수 있음
- (대출 및 보증) 재정난에 처한 기업들에게 유동성을 공급하는 것이 목적인 이 제도는 많은 국가들이 낮은 이용률을 보이고 있음
 - * (낮은 이용률의 이유) ①공급 측면으로는 행정처리 능력 제약(administrative capacity constraints) 등, ②수요측면으로는 대출 및 보증 정책이 덜 영향을 받은 부문 또는 기업을 대상으로 진행, 기타 보조금이나 임금 지원금 등 다른 방식의 정부 지원이 유효한 상황이 반영된 것일 수 있음
- (지분투입) 산업부문 재분배(sectoral reallocation) 지연의 위험에도 불구하고, 전략 기업의 파산을 방지하기 위해 필요함
 - * 뉴질랜드와 싱가포르의 경우, 정부가 항공 기업에 전환사채를 지원하여, 후에 일반 주식으로 전환 가능할 수 있도록 함
- (조세조치) 가게 및 기업에 유동성을 제공하였음 (유예된 세금은 기업의 현금 상황에 따라 전액 회수되지 못할 수도 있고, 결국 정부의 재정위험으로 전이 가능)
 - * 조세조치는 세금납부 만기일 연장조치와 세금납부 유예로 구분됨

4. 재정위험 확대

■ (경기침체 지속)

- 집단면역과 광범위한 효과적 치료법 또는 백신에 대한 가용성이 부재된 상황에서 이로 인한 두려움(fear)이 조성된다면 경기회복에 제약이 될 수 있음
 - 관련하여, 민간수요가 2021년 전망치와 같이 현실화 되지 못한다면 장기불황이 시작될 수 있음
 - 결과적으로, 더 많은 수의 파산과 은행 재정 악화뿐만 아니라 실업자 지원을 위한 재정 수요가 증대될 것이며, 이런 상황에서는 2020년 초에 이미 지원을 받은 기업들의 생존이 가능할 수 없게 될 것임

■ (금융시장 압박)

- 민간 비금융법인을 중심으로 국가채무가 빠른 속도로 증가하면서 채무상환의 문제는 정부예산과 민간기업의 자금조달 여건 변화가 더 필요한 상황에 놓임
- 금융시장의 압박(긴축)이 급격히 진행된다면, 투자자들의 신뢰를 잃게 됨에 따라 많은 국가 및 기업들의 조달비용의 급상승으로 이어질 수 있음

■ (상품가격 변동)

- 상품가격 변동은 수출/수입국 여부에 따라 다른 영향을 미침
 - 석유가격의 하락은 이미 확대되어 있는 석유 수출국의 예산을 악화시키며, 수입국에는 긍정적 영향(some relief)을 미침

■ (우발부채)

- 현재까지는 신규 보증의 대부분이 대부분 활용되지(untapped) 않고 있으나, 향후 보증 이용도가 가속화됨에 따라 실질적인 채무 취약 상태로 전이가 가능함

- 추가적으로, 비교적 좁은 범위이긴 하나, 광범위하고 저렴한 가격의 백신 보급, 신규 기술 도입으로 인해 생산성이 향상됨에 따른 경제 구조 변화 등에 따른 상방위험(upside risks)도 존재함

5. 경기회복을 위한 재정방향

- 팬데믹을 통제하기 위해서는 백신 개발, 치료 및 저렴한 가격의 의료 접근성 확립이 필요하며, 이는 전 세계적으로나 각 국가별 경제와 재정을 보호할 수 있는 최선의 방법임
- 이런 맥락 하에, 글로벌 침체로 인해 큰 타격을 입은 부족한 자원의 개도국들이 금융 지원 등을 얻기 위해서는 다자간 협력이 필수적임
- 재정정책의 초점은 성장의 회복과 일자리 창출에 맞추어져야 하며, 이를 통해 빈곤도와 불평등도가 상승하고 있는 현 상황을 바꾸고, 공공재정을 개선할 수 있음
- 이런 목적 달성을 위해 유연한 재정정책과 함께 팬데믹 3단계에 적응해야 함
 - (1단계) 발발 및 봉쇄 조치 / (2단계) 부분 재개 / (3단계) 의학적 진보를 통한 높은 수준의 바이러스 통제

가. 1단계: 발발 및 봉쇄조치

- 1단계에서는 추가적인 보건 및 긴급 구조 등 팬데믹 퇴치를 중점으로 한 재정정책이 이행됨
 - 주요 재정조치로는 고용 유지를 위한 임금 보조, 실직자 처우 개선을 위한 실업수당, 조세 징수 유예, 대출 지원 및 대출 보증 등이 포함됨
 - 정부는 긴급성을 감안하여 모든 가능한 수단을 활용해야 함
 - 효과적인 보건 정책이 정부의 신속하고 지속적인 지원과 병행될 경우, 위기로부터 남겨진 상처를 억제할 수 있으며, 다음 단계에서의 회복을 용이하게 함

나. 2단계: 불확실성 하의 점진적 재개

- 지속가능한 경제 재개를 위해 공중 보건이 최우선 정책으로 유지되어야 함
 - 2차 유행의 위험을 고려한 유연성 있는 재정정책의 접근이 필요함
 - 정부의 지원이 너무 빠른 시기에 철회될 경우 경기침체기가 더 길어질 수도 있으며, 빈곤도 및 불평등을 악화시킴
- 구호조치가 재정부양책에 의해 대체될 경우 보건에 대한 우려로 인해 특정 부문의 수요 침체 및 공급 차질로 인해 비용효율적인 결과가 나타나지 않을 수 있음
 - 일반적인 세금 감면의 경우, 성장 및 일자리 촉진에 미치는 영향에 제한적이며, 재정을 압박하는 결과를 초래할 수 있음
 - 대안으로는, 재정의 여력이 있는 국가의 경우 정비(maintenance)나 공공사업(public works)등 사회적 거리 제한에 적게 영향을 받고 민간 투자의 유치(crowd in)도 가능한 일자리 집약적 투자의 가속화를 고려해 볼 수 있음
- 많은 국가들이 재정 여력이 없기에, 안전망 확대와 경기 재개(reopening)를 중심으로 자원이 집중되어야 함

- 또한, 정부는 법인세 개혁과 함께 납세 순응 및 상대적으로 더 부유하고 덜 영향을 받은 부류를 대상으로 한 누진세 등 수입확대 방안도 고려해야 함
 - 조세조치의 옵션으로 고소득자 구간 세율 및 상위중부재산의 자본소득(capital income higher end property) 인상 등이 있을 수 있음
- 활동이 재개되고 보건 위험이 약해지면, 지금까지의 이례적인 지원책 등은 단계적으로 폐지되거나 수정되어 새롭고 높은 생산성의 일자리로 이동이 가능할 수 있도록 하여야 함
- 한편, 영구적인 자동안정화 및 사회보호 장치가 마련된다면, 시기적절한 지원이 제공됨과 동시에 상황 개선 시 지원이 자동으로 완화되는 체계가 가능할 것임
- 2단계는 1단계의 봉쇄(lock-down)시기와는 달리, 정부는 선별적 기업지원을 통해 비용을 줄이고, 경제조정(economic adjustments) 및 경쟁 등이 왜곡되지 않도록 하여야 하며, 경기회복에 따른 출구전략도 확보해야 함
- 특히, 수적으로나 다양성 차원 및 총 고용자 수, 취약성 등을 고려할 때 중소기업(높은 채무의 기업이나 신규 자본 조달이 어려운 중소기업 등)에 대한 지원이 중요함

다. 3단계: 펜데믹 통제

- 백신 및 치료법의 보급이 널리 가능해지게 되면 포용·녹색 회복 및 경제 구조전환 등을 촉진하는 목표와 함께 정부 개입은 축소하면서 높아진 공공채무 및 기업 채무에 대한 대처가 필요할 것임
- 지속가능한 채무의 확립과 함께 경기회복을 지원하며, 중기적인 재정 완충여력 보장 필요
 - 재정정책은 재원조달 가능성, 채무 규모, 파산 및 공급 차질, 취업 단념자 등 경기 후유증의 범위에 따라 달라질 것임
 - 중기적인 재정 완충여력은 높은 재정적자와 크게 증가한 채무규모를 고려하며 보장할 필요가 있음

- 긴축 재정을 너무 빨리 시작하게 되면 빈곤 감축에 필수적인 일자리 창출과 함께 회복세를 저해하게 될 것임

■ 많은 개도국들의 경우, 대규모 외부 충격에 의한 영향이 컸음

- 외화표시 비중이 높은 채무 국가의 경우, 통화가치 하락에 대한 우려가 있기에 신중한 접근이 필요함
- 특정 산업에 대한 의존도가 높은 국가의 경우, 부정적 상황이 장기간 지속될 수 있음
 - 석유 수출 및 관광 산업국 등 특정 산업에 의지하는 국가에서 부정적 영향이 지속될 경우에는 더 엄격한 재정긴축으로 침체된 경제를 관리해야 하는 문제에 직면하게 되며, 부정적 상황이 장기간 지속될 것임

■ 많은 신흥·개도국은 팬데믹의 영향으로 지속가능발전목표(Sustainable Development Goal, SDG¹⁾) 달성에 차질이 우려됨

- 이러한 국가들은 공적원조를 포함하여 수입증대 및 지속가능한 재원조달 증대 방안이 필요할 것임
- 또한, 많은 저소득·개도국은 채무 위험이 존재하기에 채무 완화 지원을 위한 국제사회의 협력도 중요함

■ 재정수단의 종류에 따라 일자리 창출 및 경제 성장에 대한 영향력이 달라질 수 있음; 재정은 비용 효율적이며, 저소득 가구를 대상으로 해야 함

- 대상을 특정화한 이전지출(예. 사회안전망 증대) 및 저임금 노동자를 대상으로 한 개인소득세 감면은 최빈곤 가구의 소비를 진작시킴으로써 높은 단기 승수효과를 가져올 수 있음
- 임시적인 가속상각 조항 및 투자 세금 공제는 자본비용을 감소시키면서 민간 투자를 집중시킬 수 있음
- 적극적 노동시장 정책(예. 새로운 기술 훈련)은 노동자들로 하여금 더 생산적이

1) UN 총회에서 2030년까지 달성하기로 의결한 의제

- 며, 양질의 일자리 및 높은 수익을 얻을 수 있게 함
- 단기적으로 세금인상 조치가 발생할 가능성은 전반적으로 낮지만, 채무감축이 긴급한 상황일 경우에는 즉각적인 조치가 필요할 것임
- 경제 회복이 진행됨에 따라, 기업에 대한 대규모 공공 개입을 감소하고, 재정위험 관리가 우선과제가 될 것임
- 효과적인 채무 해결 체계를 위해서 간소화된 구조조정 체계 및 대규모 파산 관리가 가능한 제도적 접근을 통해 더 생산적인 곳으로 원활한 자원 재분배를 촉진할 수 있도록 함
 - 정부는 중소기업의 주요 채권자로서 채무 구조조정 절차를 활용할 수 있긴 하나, 미납세(unpaid taxes) 및 팬데믹 기간 동안의 대출은 상실될 수도 있음
- 경기가 회복됨에 따라 보다 포용적인 성장 및 그린 경제 구현 가능
- 현 위기는 부작위로 인한 위험(risks of inaction)을 드러냄과 동시에 개혁의 필요성을 드러냈음
 - 경제의 디지털화와 함께 기업과 부문(firms and sectors)이 변화되면서, 포스트 팬데믹 경제를 위한 지출 방향의 전환이 필요함
 - * 지출 방향은 포용적/그린 방향으로 가는데 있어서 공평한 수입 증대와 인적 투자를 등을 위하는 방향이 되어야 함
 - 누진세 제도 및 교육/보건 지출은 소득 불평등에 대응한 중요한 재정정책 수단이며, 교육과 보건 분야에서의 격차(gap) 완화를 통해 불평등도 감소와 경제성장 촉진이 가능함
 - 물적 자본 투자는 생산적, 친환경적이며, 풍부한 일자리(job-rich)를 위한 방향으로 증가시켜야 함
 - 현 경제위기는 불평등을 야기하는 사회 보호 체계의 구조적인 차이(gap)를 드러내었음
 - 이에 따라, 모든 사람들이 위기 시에 기초 생필품 및 보건 및 교육 서비스로의 접근성이 가능한 폭 넓은 정책 목표 등도 고려할 수 있음
 - * 신흥·개도국의 경우, GDP 대비 사회적 지출을 1%p 증가시킬 경우 극 빈곤층을 6%p

감소시킬 수 있음

- 사회적 지출의 증가가 어려운 경우, 몇몇 국가들은 비효율적/분절화된 프로그램을 통합하는 방향을 내세우기도 함
 - 사회 안전망이 덜 발전한 신흥-개도국의 경우 보편적 식별 시스템과 안전하고 투명한 전달체계, 최신 사회경제 데이터 등을 통해 취약가구에 대한 지원을 강화할 수 있음
- 팬데믹이 통제 가능한 수준이 되면, 이산화탄소 배출량 감소 및 기후변화가 중요한 긴급 과제로 지속될 것임
- 경기 회복 단계에서는 기후 변화 등을 고려하면서 위기 전의 성장 모델로부터 탈피하는 동시에 경기회복 계획을 함에 있어서 저탄소 경제를 취할 수 있는 기회가 될 수 있음
 - 강력한(robust) 탄소 가격제도를 통해 개인과 기업들이 에너지 소비를 줄이는 한편, 청정한 대체재로의 전환이 가능하도록 유도하여야 함

II. 회복을 위한 공공투자(Public Investment for the Recovery)

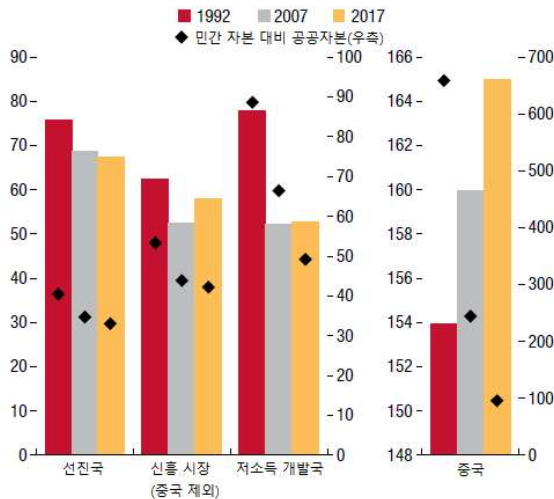
1. 배경

■ 공공투자는 1990년대 이후 둔화되었으며, GDP 대비 공공투자 비율도 하락한 것으로 나타남

○ 1990년대 이후 GDP 대비 공공투자 비율 및 민간자본 대비 공공자본 비중이 모든 소득 그룹에서 줄어든 것으로 나타남(중국 제외)(그림 4 참조)

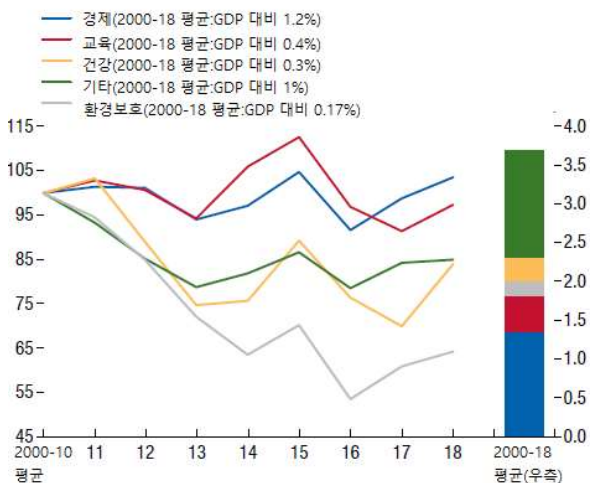
○ 2010년 이후 건강, 주택, 환경보호 부문의 GDP 대비 공공투자 비중이 하락한 것으로 나타났으며, 이 부문들의 공공투자 비중 축소는 COVID-19로 인한 사회적 회복력을 약화시킴(그림 5 참조)

[그림 4] 1992, 2007, 2017년 공공자본(GDP 대비 비율(좌), 민간자본 대비 비율(우))



주: 공공투자는 일반정부의 총고종자본형성을 의미.
자료: IMF, Fiscal Monitor 2020 October, Figure 2.1.

[그림 5] 선진국 및 신흥시장의 GDP 대비 공공투자(2000-18)(GDP 대비 비율(좌), 민간자본 대비 비율(우), 지수100=2000-10 평균)



주: 공공투자는 일반정부의 총고종자본형성을 의미. 기타는 일반공공서비스, 국방, 사회보호, 주택 등을 포함

자료: IMF, Fiscal Monitor 2020 October, Figure 2.2.

2. 목표

■ 위기 상황 이후 정부는 보다 안전하고 성공적으로 경제를 재건하고 고용을 촉진하며 보다 포괄적이고 친환경적인 경제로의 전환을 추진하여야 함

- 공공투자는 이러한 목표에 중요한 기여를 할 수 있으며, 이에 본 장에서는 COVID-19로부터 회복하기 위해 효과적인 전략이 될 수 있는 공공투자 확대를 위한 구체적 방안을 모색함

3. 주요 내용

- 경제 회복을 지원하기 위해서는 사업 품질(quality)을 유지하면서 시기적절하고 효과적인 공공투자가 이루어져야 하며, 이를 위해서는 아래와 같은 조치들이 필요함을 권고
 - (유지 보수) 기존 인프라 유지 보수 사업은 자산 가치하락 완화, 서비스 품질 유지, 위험예방, 낭비 방지를 통해 환경에 도움이 되는 등 실질적으로 경제적 이익 보전에 기여함
 - 또한 유지 보수(maintenance) 사업에 투자하는 것은 기간, 규모, 복잡성 측면에서 유리하며 인프라 사용이 평소보다 적은 팬데믹 상황에서 더 매력적임
 - 정부는 효율적 투자를 위해 단기적으로는 긴급한 수요가 있는 사업을 먼저 파악하고 중기적으로는 인프라 자산과 유지 보수 수요 간 불일치 방지를 위해 자본 및 경상지출예산에 대한 통합적 고려가 필요하며, 관련 예산 지출에 대한 철저한 보고가 이루어지도록 노력해야 함
 - (시행중인 사업 검토 및 우선순위 재지정) 시행중인 사업에 대한 우선순위를 다시 정하고 재개함으로써 공공투자 부양책을 적시에 전달하도록 할 수 있으며, 이를 위해 사업을 모니터링하기 위한 잘 조정된 시스템이 필요
 - 위기로 인한 사업의 중단, 지연 및 자금조달 문제는 공공투자 포트폴리오에 큰 영향을 미침
 - 월별 데이터에 따르면 선진국은 지금까지 투자지출을 유지할 수 있었으나, 신흥 및 개발도상국의 절반은 투자지출을 줄인 것으로 나타남
 - (사업 파이프라인 구축) 준비기간이 짧은 사업은 질과 효율성이 떨어질 수 있으므로 정부는 독립적 검토, 투명한 절차를 통해 면밀한 준비과정을 구축한 사업을 선정할 필요가 있음
 - 정부는 사업 선정기준을 공개해야 하며 사업선정 시 전략적 연관성, 타당성(feasibility), 경제성, 사업실행 준비성을 반드시 검토해야 함

- (새로운 개발 우선순위 계획 설정) 정부는 COVID-19 위기에서 비롯된 새로운 개발 우선순위를 고려하고 경제가 회복됨에 따라 발생할 수 있는 경제적 사회적 변화를 고려한 사업(전염병, 기후변화, 디지털화 등 포함)에 대한 계획을 세워야 함
- (유의사항) 그러나 단기간의 공공투자의 확대는 사업성과 하락, 사업지연 및 비용초과, 부패 위험 증가 등과 같은 부작용을 초래할 가능성이 높음
 - 공공투자가 장·단기적으로 경제성장을 촉진하고 일자리를 창출하기 위해서는 양질의 사업을 시기적절하게 시행할 수 있는 정부의 역량이 필수적임
- 공공투자 확대를 통한 일자리 창출은 현재와 같은 위기 상황에서 중요한 목표이며, 정부는 팬데믹 이후 변화를 고려하여 기술적 불일치가 악화되지 않도록 자원 배분을 할 필요가 있음
- COVID-19로 인해 대공황 이후 실업률은 가장 높은 수준을 나타내고 있으며, 이와 같은 상황에서 일자리 창출은 재정부양책 규모와 구성을 결정하는 필수적 기준이 될 것임
- 일자리 창출이 중요하지만 일자리의 질과 양 사이의 상충관계가 있을 수 있으며, 정부는 팬데믹 이후의 직업적 변화에 실업자들이 훈련하고 적응할 수 있도록 자원배분을 하여야 함
 - 공공근로 프로그램이나 노동집약적 부문에 투자를 확대하면 저임금, 저생산 일자리를 창출하여 실업률은 급격히 감소할 것이나, 자본집약 부문의 고임금, 고생산 일자리는 감소할 수 있음
- 공공투자는 일자리에 대한 직접적 효과와 더불어 일반적 거시경제적 상호연계를 통해 경제성장을 촉진하고 고용을 증가시킬 수 있음
- 기존연구에 따르면 공공투자의 재정승수는 공공소비, 세금, 현금이전 보다 단기적으로 높게 나타나며²⁾ 중장기적으로도 1 보다 큰 것으로 추정³⁾되나, 공공투자의 재정승수 규모는 거시경제적 조건, 투자의 질 등에 따라 달라지므로 유의해야 함
 - 재정승수는 국가의 개방정도가 낮고 경제가 불황기이며 고정환율 제도 하에서

2) April 2020 World Economic Outlook; Gechert and Rannenberg 2018

3) Abiad, Furceri, and Topalova 2016

정책금리가 실효하한 수준에 가까울수록 커지는 것으로 나타남

- 현재 COVID-19 위기 상황에서는 높은 채무수준, 공급제약, 불확실성, 기업의 대차대조표 악화 등의 요인 또한 재정승수 크기에 영향을 미칠 수 있는 요인이므로 고려할 필요가 있음
- 실증분석에 따르면 공공투자의 확대는 불확실성이 높은 기간에 생산량 및 고용에 미치는 영향이 더 큰 것으로 나타남
 - 72개 선진국 및 신흥시장을 대상으로 분석한 결과, GDP 대비 1%의 예상치 못한 공공투자의 확대는 첫 해에 생산량 0.25~0.5%를 증가시키고 두 번째 해에 불확실성이 높은 경우 생산량이 더 큰 폭으로 증가하는 것으로 나타남
 - 고용의 경우, 불확실성이 높은 기간 동안 GDP의 1%에 해당하는 공공투자의 확대는 2년 후 0.9~1.5%의 고용을 증가시킴(선진국 및 신흥시장 경제에서 직접적으로는 700만개, 간접적으로는 2천만~3.3천만개의 일자리 창출)
- 정부는 기업의 유동성 공급 및 효과적 채무조정 시스템을 통해 경제의 장기적 생산능력을 보존하고 경기하락에 대응하는 재정정책 역량을 강화할 수 있음
 - 현금 제약(cash constraint) 및 레버리지가 높은 기업은 공공투자에 대한 재정승수를 낮출 수 있음
- 또한 정부는 공공투자 확대에 가장 혜택을 얻는 부문과 민간 투자를 촉진하는데 가장 효율적인 공공투자 유형을 우선적으로 고려할 필요가 있음
- 현 시점에서 공공투자는 전염병 퇴치, 디지털 인프라 개선, 기후변화 대응에 우선순위를 두어야 하며, 저소득 개발국을 위한 공식적 지원 등 국제사회의 역할이 중요함
- 전 세계적으로 COVID-19 백신 및 치료제에 대한 R&D 투자가 진행 중이나 향후 전염병이 완화되고 회복이 지속될 수 있도록 국가에서는 백신이나 치료에 대한 보편적 접근이 가능하도록 준비해야 함
- COVID-19 위기가 경제 및 인적자본에 미치는 영향을 최소화하기 위해 디지털 인프라를 개발할 필요가 있음
 - 또한 디지털 인프라에 대한 지출은 정부수입 증가, 일자리 확대 등의 기회를

제공

- 지구온난화 등 기후변화는 향후 전 세계의 생활수준을 위협하는 가장 심각한 위기가 될 것이나 현재도 저소득 개발국에 필요한 기후대응을 위한 원조는 필요수준의 절반에 미치지 못하는 것으로 추정되므로 추가적 공공투자가 필요

4. 결론

- (결론 및 권고) 위기가 다방면에 걸쳐있어 모든 국가에서 공공투자를 효율적이고 시기적절하게 확대하기 어려울 수 있으나, 회복력을 강화하여 생산성을 높이고 지속가능발전목표⁴⁾를 달성하기 위해 공공투자는 필수적임
- 전염병 통제를 위한 주요 부문(의료, 학교, 디지털 인프라, 건물, 교통 등)에 대한 공공투자가 필수적임
- 또한 공공투자는 회복을 위한 재정패키지를 통해 단기적으로 일자리를 창출하고 민간투자를 촉진하며, 장기적으로는 생산성을 높이고 지속가능발전목표 달성을 위해 중요한 역할을 수행하여야 함
- COVID-19 위기 극복을 위한 투자는 일자리 창출, 국가들이 회복력을 강화할 수 있는 부문에 우선순위가 부여되어야 하며 국제사회의 지원이 필요함

4) SDGs; sustainable development goals