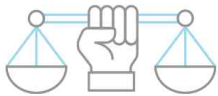

OECD Economic Outlook May 2021

2021. 6.



kipf

본 보고서는 OECD에서 발표(2021.5.31)한
“OECD Economic Outlook May 2021”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고 바람.

연구진

- 김우현 부연구위원
- 김은숙 선임연구원
- 이정은 선임연구원
- 염보라 연구원
- 배경진 위촉연구원

● 목 차 ●

| | |
|---|-----------|
| I. 거시경제에 대한 일반적인 평가 | 1 |
| 1. 서론 | 1 |
| 2. 최근 경제 상황 | 2 |
| 3. 경제회복은 상당한 규모로, 그러나 불균등할 전망 | 8 |
| 4. 상·하방 리스크 전망 | 18 |
| 5. 정책 제언 | 25 |
| II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망 | 33 |
| 1. 호주 | 33 |
| 2. 오스트리아 | 35 |
| 3. 벨기에 | 37 |
| 4. 브라질 | 39 |
| 5. 캐나다 | 41 |
| 6. 칠레 | 43 |
| 7. 중국 | 45 |
| 8. 덴마크 | 47 |
| 9. 유로 지역 | 49 |
| 10. 핀란드 | 51 |
| 11. 프랑스 | 53 |
| 12. 독일 | 55 |
| 13. 그리스 | 57 |
| 14. 인도 | 59 |
| 15. 이스라엘 | 61 |
| 16. 이탈리아 | 63 |
| 17. 일본 | 65 |
| 18. 한국 | 68 |
| 19. 멕시코 | 71 |
| 20. 네덜란드 | 73 |
| 21. 뉴질랜드 | 75 |
| 22. 노르웨이 | 78 |
| 23. 포르투갈 | 80 |
| 24. 남아프리카공화국 | 82 |
| 25. 스페인 | 84 |
| 26. 스웨덴 | 86 |
| 27. 스위스 | 88 |
| 28. 터키 | 90 |
| 29. 영국 | 92 |
| 30. 미국 | 95 |
| 참고문헌 | 98 |

I. 거시경제에 대한 일반적인 평가

1. 서론

- 세계 경제 전망은 대폭 개선되었지만, 국가별로 개선 정도가 상이함
 - 선진국에서는 점진적으로 효과적인 백신이 도입됨에 따라 감염 방지 조치에 의해 억제되었던 접촉이 활발한(contact-intensive) 활동이 재개되기 시작함
 - 동시에 올해 추가적인 재정부양책은 수요를 증가시키고 유희생산능력을 감소시켜 팬데믹으로 인한 장기 충격의 위험을 경감시키는데 도움이 되고 있음
 - 현재 계획으로는 2022년에는 재정지원이 어느 정도 감소될 가능성이 높지만, 신뢰 향상과 공중보건 제한 감소가 가계소비를 촉진시킬 것
 - 그러나 많은 신흥국의 더딘 백신 접종 속도, 추가 감염 발생 및 관련 봉쇄조치는 특히 정책지원 범위가 제한된 경우 경제성장을 계속해서 둔화시킬 것임
- 세계 GDP는 2021년 5.8%, 2022년 4.4%일 것으로 전망되며, 세계 경제가 팬데믹 이전 수준으로 회복되었지만 2022년 말까지 위기 이전 전망했던 수준에는 도달하지 못할 것 (<표 I-1> 참고)
 - OECD 지역의 성장은 미국의 강한 상승세에 힘입어 2021년에 5.3%까지 상승한 후 2022년에는 3.8%로 완화될 전망이며, 강한 민간지출은 대부분 국가의 GDP 수준이 팬데믹 이전 전망 수준에 근접하게 회복되도록 도울 것
 - 중국의 생산량은 이미 팬데믹 이전 전망치에 근접하며, 2021년과 2022년에도 이를 유지할 전망
 - 인도를 포함한 일부 신흥국은 팬데믹 이전 전망치와 비교하여 매우 낮은 수준의 GDP를 나타낼 것이며, 팬데믹 영향이 사라지면 빠른 속도로 성장할 것으로 예상됨

<표 I -1> 세계경제전망

(단위: %)

| | 2013-2019 평균 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 Q4 | 2021 Q4 | 2022 Q4 |
|--------------------------------|-----------------|------|-------|-------|------|------------|------------|------------|
| 실질 GDP 성장률¹ | | | | | | | | |
| 세계 ² | 3.3 | 2.7 | -3.5 | 5.8 | 4.4 | -0.9 | 4.4 | 3.4 |
| G20 ² | 3.5 | 2.8 | -3.1 | 6.3 | 4.7 | -0.4 | 5.0 | 3.4 |
| OECD ² | 2.2 | 1.6 | -4.8 | 5.3 | 3.8 | -2.9 | 5.1 | 2.4 |
| 미국 | 2.5 | 2.2 | -3.5 | 6.9 | 3.6 | -2.4 | 7.4 | 1.5 |
| 유로 지역 | 1.8 | 1.3 | -6.7 | 4.3 | 4.4 | -4.7 | 4.6 | 2.9 |
| 일본 | 0.8 | 0.0 | -4.7 | 2.6 | 2.0 | -1.0 | 1.4 | 1.2 |
| Non-OECD ² | 4.3 | 3.7 | -2.3 | 6.2 | 4.9 | 0.9 | 3.8 | 4.2 |
| 중국 | 6.8 | 6.0 | 2.3 | 8.5 | 5.8 | 5.7 | 5.9 | 5.2 |
| 인도 ³ | 6.8 | 4.0 | -7.7 | 9.9 | 8.2 | | | |
| 브라질 | -0.3 | 1.4 | -4.1 | 3.7 | 2.5 | | | |
| 실업률⁴ | 6.5 | 5.4 | 7.1 | 6.5 | 6.0 | 6.9 | 6.4 | 5.7 |
| 인플레이션^{4,5} | 1.7 | 1.9 | 1.5 | 2.7 | 2.4 | 1.4 | 3.1 | 2.4 |
| 재정수지⁶ | -3.2 | -3.1 | -10.8 | -10.7 | -6.0 | | | |
| 세계 실질 무역성장률¹ | 3.4 | 1.3 | -8.5 | 8.2 | 5.8 | -4.7 | 6.4 | 4.8 |

주1: % 변화

주2: 구매력을 감안한 명목 GDP의 이동 평균(moving nominal GDP weights, using purchasing power parties)

주3: 회계연도 기준

주4: 노동인구 대비 %

주5: 민간소비지출 디플레이터(private consumption deflator)

주6: GDP 대비 %

출처: OECD Economic Outlook 109 database; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Table 1.1.

2. 최근 경제 상황

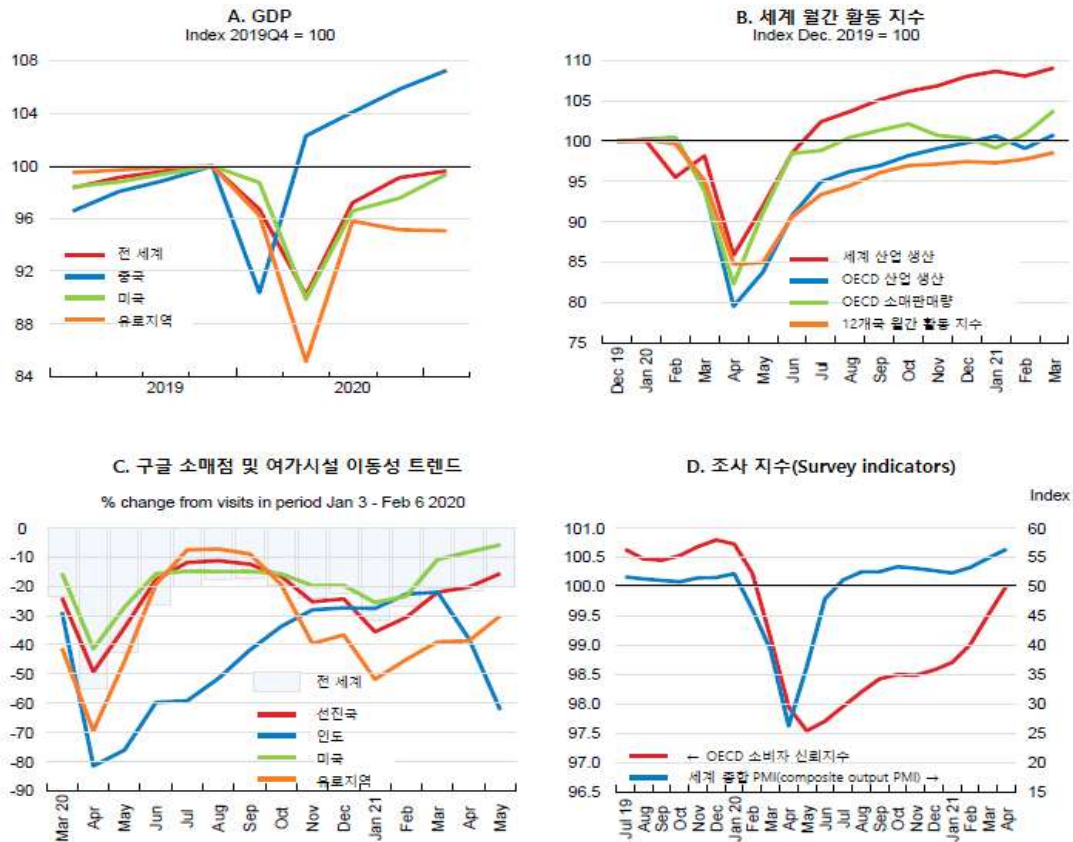
■ (회복세 둔화) 2021년 1분기 세계 경제 회복 속도가 둔화되었으며, 백신 접종 속도의 차이와 일부 국가에서의 변이 바이러스 전파 등이 반영되어 국가 간 및 국가 내에서의 격차가 증가함

○ 2021년 1분기 세계 GDP 성장률은 약 0.5%(전 분기 대비, 비연간)로 둔화되었으며(그림 I-1] A 참고), 월간 경제활동지수 추정치가 있는 국가들의 2021년 3월 생산량은 팬데믹 이전 수준보다 약 1.5% 낮은 수준임 (그림 I-1] B 참고)

- 미국에서는 경기부양책과 빠른 백신 접종 전개로 인해 경제회복의 모멘텀이 강화되었지만, 유로지역과 일본을 포함한 많은 국가에서는 생산량이 감소하였으며 중국에서도 점진적인 정상화 정책의 시행으로 인해 성장세가 완만해짐

- 구글 위치 기반의 소매점 및 여가시설 이동성 측정을 사용하여 추정된 글로벌 이동성은 2월과 3월에 모두 개선되었지만, 4월에는 정체됨 ([그림 I-1] C 참고)
 - 미국과 이스라엘, 영국 등 봉쇄조치가 완화되고 있는 국가에서 이동성이 특히 증가한 반면, 새로운 바이러스 급증 해결을 위해 엄격한 봉쇄조치를 시행하고 있는 라틴아메리카, 인도, 일부 유럽지역에서는 최근까지 이동성 감소가 발생함
- IT 장비 및 의료용품에 대한 강력한 수요로 인해 세계 상품 무역이 팬데믹 이전 수준을 상회([그림 I-1] B 참고)하는 등 올해 세계 산업생산은 계속해서 상승세를 보임
 - 그러나 팬데믹 기간 동안의 매우 강력한 IT 장비 수요와 일부 주요 생산업체의 일시적인 생산 중단에 따른 반도체 부문의 공급 부족은 현재 일부 산업, 특히 자동차 부문의 생산을 제한하기 시작함
- 세계 소매 판매량은 지난 몇 달 동안 변동이 없었던 후 다시 증가하였으며([그림 I-1] B 참고), 가계 저축률이 팬데믹 이전 수준을 상회하여 소비자 신뢰도가 회복되고 있음 ([그림 I-1] D 참고)
 - 많은 서비스 부문의 활동이 여전히 보건 의료 관련 제한의 영향을 받고 있고 국경을 넘는 서비스 무역이 극히 취약하지만, 경제의 점진적인 재개와 재정정책의 지원으로 수요가 강화됨
- 지난 4월 세계 종합 PMI(global composite output PMI)가 2010년 중반 이후 최고 수준으로 상승하는 등 기업 신뢰도는 지속적으로 개선되고 있음 ([그림 I-1] D 참고)

[그림 1-1] 일부 국가 및 부문에서의 회복세 둔화



- 주1: Panel B와 Panel C의 데이터는 PPP로 가중평균 산출
 - 주2: Panel B의 소매 판매량은 미국의 경우 월간 가계소비 데이터를 사용하였으며 일본의 경우 월간 소비총합지수(synthetic consumption indicator)를 사용
 - 주3: Panel B의 12개국 활동 지수는 아르헨티나, 브라질, 캐나다, 칠레, 콜롬비아, 핀란드, 일본, 한국, 멕시코, 노르웨이, 스웨덴, 영국의 GDP 또는 경제 전반의 생산량 데이터를 사용
 - 주4: Panel C의 데이터는 2021년 5월 15일까지의 정보를 기반으로 함
 - 주5: Panel D의 OECD 소비자 신뢰지수는 표준화된 측정값임
- 출처: OECD Economic Outlook 109 database; Google LLC, Google COVID-19 Community Mobility Reports, <https://www.google.com/covid19/mobility>; OECD Main Economic Indicators database; Refinitiv; and OECD calculations.; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.1.

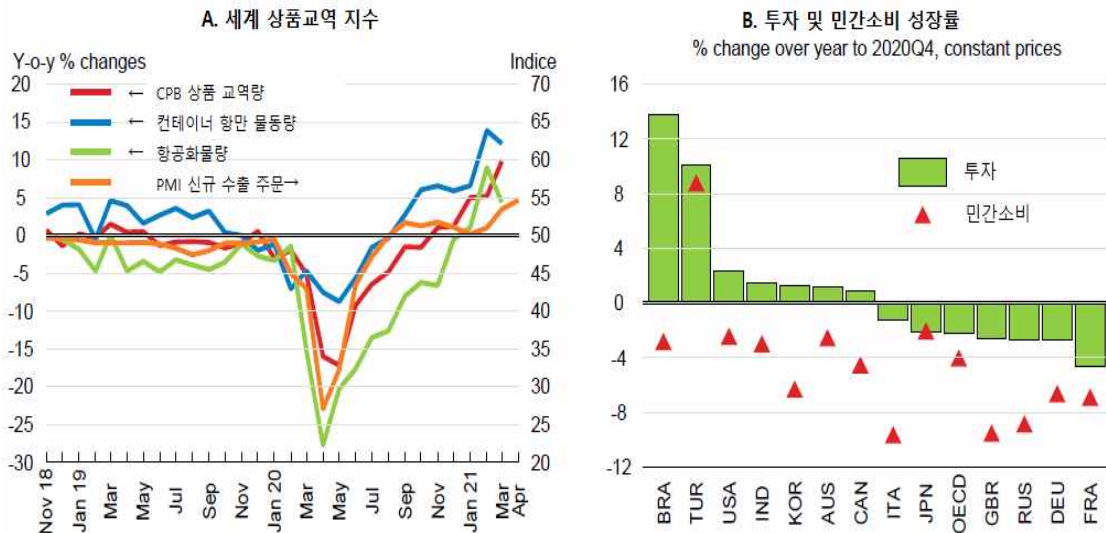
■ (상품 교역 및 투자) 세계 상품 교역 지수는 계속해서 반등하였으며, 2020년 중반 이후 많은 국가에서 투자가 반등하여 무역 상승을 뒷받침함

○ 세계 상품 교역 지수는 개인 보호 장비 및 제품에 대한 세계적인 수요증가와 일부 선진국에서의 내구재에 대한 억눌렸던 수요가 점진적으로 표출되면서 계속해서 반등함 ([그림 1-2] A 참고)

- 아시아 지역의 강력한 무역 반등에 힘입어 컨테이너 항만 물동량과 총 상품 교역량은 현재 2019년 수준을 상회함

- 이와 대조적으로 4월 총 상업 항공편은 2019년 평균보다 약 32% 감소했으며, 3월 국제항공 여객 수익은 2년 전보다 88% 감소하는 등 항공 교통 성장세는 여전히 더딤
- 지속적인 불확실성에도 불구하고 투자는 2020년 중반 이후 많은 국가에서 반등하여 무역 상승을 뒷받침 함 ([그림 1-2] B 참고)
 - 2020년 3분기 G7 국가의 총 투자는 전년 대비 변동이 없었으며, 민간소비는 팬데믹 이전보다 약 4.5% 감소하였고 일부 선진국에서의 투자는 위기 이전 수준을 상회함
 - 기업의 설비투자는 원격근무에 필요한 설비 및 시스템에 대한 새로운 투자와 일부 신흥국의 낮은 실질 금리 및 준재정 신용공급(quasi-fiscal credit supply)에 의해 촉진됨
 - 우호적인 금융시장 여건과 건설 활동에 대한 한정적인 제한에 의해 북미 지역을 중심으로 주택 투자가 증가함
 - 실질적인 정부 지원을 통해 많은 기업들의 영업 유지에 도움이 되고 외부금융의 지속적인 가용성을 보장함

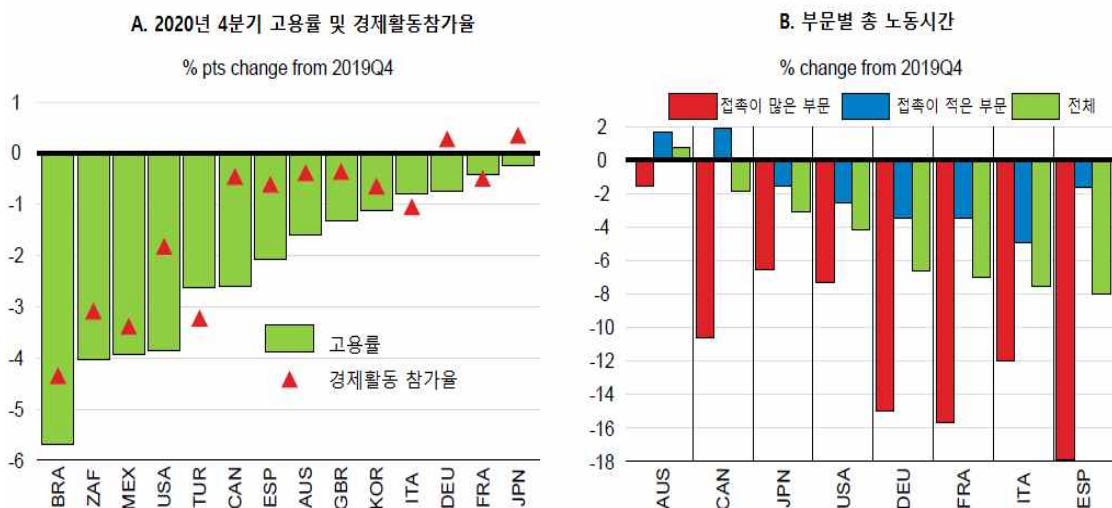
[그림 1-2] 투자 회복에 따라 상품 교역이 팬데믹 이전 수준을 상회



출처: OECD Economic Outlook 109 database; CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Institute of Shipping Economics and Logistics (ISL) and RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), International Air Transport Association (IATA); IHS Markit; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.4.

- (노동시장 여건) 2020년 4분기 OECD 회원국의 고용률 및 경제활동참가율 중위값은 전년 동기 대비 각각 0.3%p, 1%p 하락([그림 I-3] A 참고)하였으며, 고객 대면 서비스의 총 노동시간은 팬데믹 이전 수준을 대폭 하회함
- 2020년 4분기 OECD 회원국의 고용률 및 경제활동참가율 중위값은 전년 동기 대비 각각 0.3%p, 1%p 하락함 ([그림 I-3] A 참고)
 - 미국과 많은 신흥국에서 상대적으로 큰 하락이 나타났으며, 유럽 및 일본에서는 단시간 근로제도와 임금보조금 등 고용유지정책에 의해 고용이 유지됨
- 대부분의 선진국과 고용이 유지된 국가에서도 고객 대면 서비스 부문의 총 노동시간은 팬데믹 이전 수준을 대폭 하회함 ([그림 I-3] B 참고)
 - 고객 대면 서비스 부문의 총 노동시간은 대부분 국가에서 총 노동시간의 25~30%를 차지하며, 이탈리아와 스페인에서는 총 노동시간의 35% 이상을 차지함
 - 호주, 캐나다, 미국에서는 2021년 1사분기의 총 노동시장 여건과 총 노동시간이 계속해서 개선되었으나, 가장 영향을 많이 받는 부문에서는 여전히 노동시간 부족이 발생함

[그림 I-3] 팬데믹 이전보다 약화된 노동시장 여건



- 주1: Panel A의 고용률 및 경제활동참가율은 15-74세 인구 대비 비율로 계산됨
- 주2: Panel B의 데이터의 경우 프랑스와 이탈리아는 2020년 4분기, 그 외 모든 국가는 2021년 1분기 데이터를 사용. 미국을 제외한 모든 국가들은 경제 전체의 총 노동시간 데이터를 사용하며 미국의 경우 비농가(non-farm) 업종 노동자의 총 노동시간 데이터를 사용. 일본의 경우 총 취업자 수와 취업자의 월간 평균 근로시간을 바탕으로 추정.
- 주3: Panel B의 접촉이 많은 부문은 소비자와 생산자 간 사회적 상호작용이 높은 부문을 의미하며,

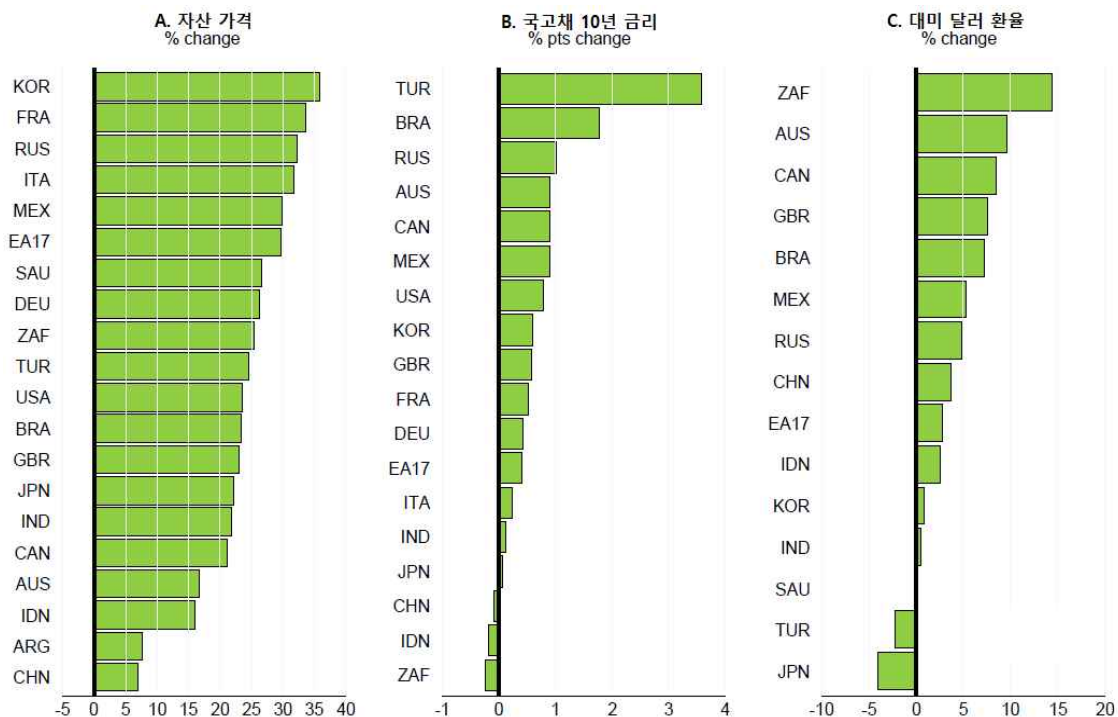
여기에는 소매 및 도매업, 숙박 및 식품 서비스, 운송 및 보관, 예술 및 엔터테인먼트, 기타 개인 서비스가 포함됨. 접촉이 적은 부문은 이외 나머지 부문을 의미.

출처: OECD Economic Outlook 109 database; Bureau of Economic Analysis; Statistics Canada; Australian Bureau of Statistics; Statistics Bureau, Japan; Eurostat; Office for National Statistics; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.5.

■ (금융시장 여건) 지난해 말 이후 금융시장 여건은 자산 종류 및 국가에 따라 상이한 양상을 나타냄 ([그림 I-4] 참고)

- 백신 접종으로 인한 빠른 회복의 기대감과 다수 국가의 정부 지원 증가로 인해 대부분의 선진국 및 신흥국의 자산 가격이 크게 상승함
- 경제전망 개선과 높은 인플레이션에 대한 기대로 인해 미국을 중심으로 한 선진국에서는 국고채 10년 금리가 상승함
- 세계적인 위험 성향 역전과 국내 정책 및 경제 문제를 반영하여 일부 대규모 신흥국은 국채가격이 하락하였으며, 많은 국가에서 최근 대미달러 환율이 상승함

[그림 I-4] 2020년 후반 이후 강세를 나타내는 자산 가격 및 일부 통화



주1: 10일 평균 일일 관측치에 기초한 2020년 11월초 이후 변화

출처: Refinitiv; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.7.

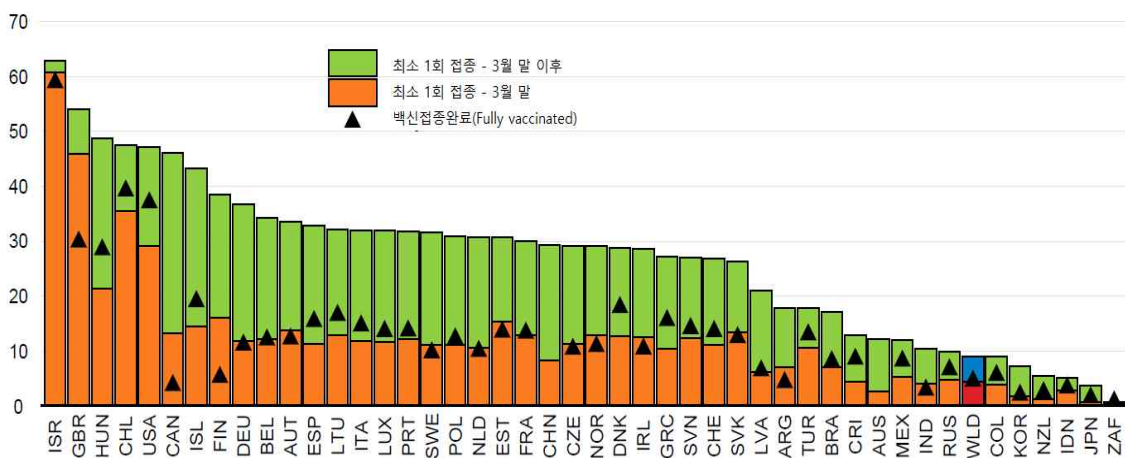
3. 경제회복은 상당한 규모로, 그러나 불균등할 전망

가. 백신 접종 도입 확산에 따른 세계적인 회복 강화 전망

■ (백신접종 속도) 백신접종 캠페인이 전 세계적으로 상이한 속도로 진행되고 있으며([그림 I-5] 참고), 많은 경우 초기 계획보다 시작이 늦어지고 있음

- 백신이 전 세계에 빠르게 배포되고 재정 및 금융정책이 계속해서 수요를 뒷받침한다면 지속적인 경제회복을 전망할 수 있으나, 단기적인 회복 여부에는 상당한 불확실성이 남아있음
- 국경을 넘는 여행에 대한 이동성의 일부 선별적 제한은 한동안 유지되어야 하며, 이는 백신 접종이 빠르게 진행 중이거나 감염률이 매우 낮은 국가를 포함한 모든 국가의 완전한 회복 전망에 부정적인 영향을 미칠 수 있음

[그림 I-5] COVID-19 백신 접종 속도는 국가별로 크게 상이함



주1: 2021년 5월 17일 또는 이용 가능한 가장 최근 날짜의 백명당 백신접종자의 수

주2: 호주와 중국의 경우 최소 1회 접종을 한 사람들에게 총 백신접종(total vaccinations)이라는 표현을 사용

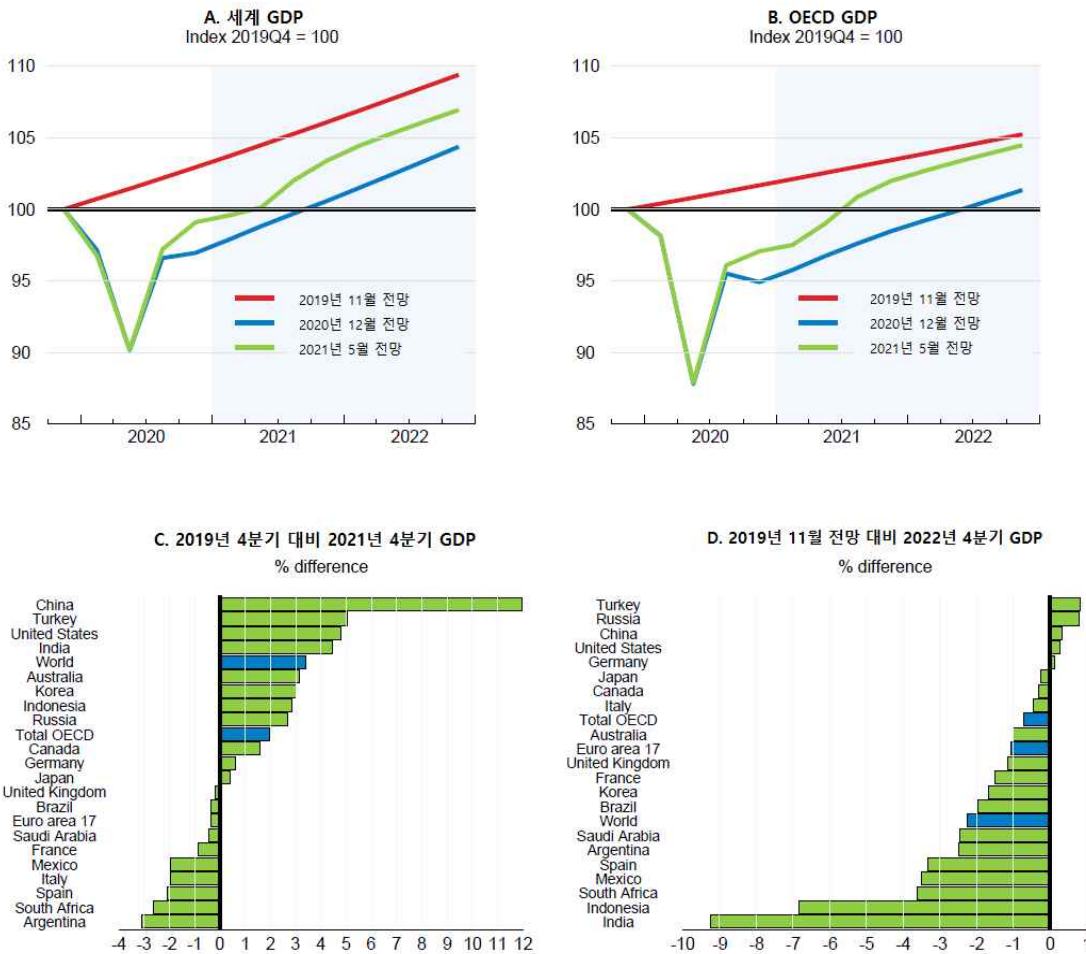
출처: Our World in Data vaccination database, accessed May 19 2021; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.8.

■ (전망의 주요 요인) 선진국은 2021년 가을까지 백신 접종이 완료될 것으로 예상되는 반면, 신흥국은 백신 접종 조기완료에 대한 전망이 제한적일 것으로 예상되는 등 전망의 주요 요인에 대한 가정은 국가별로 상이함

- (선진국) 선진국은 2021년 가을까지 백신 접종이 완료될 것이며, 새로운 재정 조치가 단기적으로 수요를 지원하고 경제 재개에 따라 가계 지출을 위한 소득 지원이 강화될 것으로 가정함
 - 선진국은 효과적인 백신의 점진적인 접종이 2021년 가을까지 완료될 것으로 예상되며, 일부 국가는 더 빠른 시기에 완료되어 접촉이 활발한 활동의 제한을 철회할 수 있음
 - 새로운 재정 조치는 일부 국가에서 단기적으로 수요를 지원할 것이며, 경제가 재개됨에 따라 가계 지출을 위한 소득 지원이 추진력을 얻을 수 있음
 - 신뢰도 및 노동시장 여건 개선과 가계저축률의 하락은 2022년 지출 성장을 유지하는데 도움이 될 것이며, 재정지원의 감소 효과를 상쇄함
- (신흥국) 많은 신흥국은 백신 접종 조기완료 전망이 제한적이며, 추가 거시경제 정책지원을 제공하는 범위도 많은 국가에서 제한적임
 - 칠레를 제외한 많은 신흥국에서는 백신 접종 조기완료에 대한 전망이 제한적이며, 일부 국가에서는 현재 및 향후 바이러스 발생에 의해 단기적으로 보다 엄격한 공중보건 대책을 유지해야 한다고 가정함
 - 많은 국가에서 추가 거시경제 정책 지원을 제공하는 범위도 제한적일 것이며, 관광에 의존하는 국가의 경우 회복이 더디게 나타나고 에너지 및 식품 비용 상승이 가계실질소득에 악영향을 미칠 수 있음
- (경제 전망) 위에 제시된 가정에 근거하여 세계 경기회복은 올해 하반기 강하게 나타날 것으로 예상되며, 세계 GDP 성장률은 2021년에는 5.8%, 2022년에는 4.4%로 회복될 전망이다 (<표 I-1>, [그림 I-6] 참고)
 - OECD 회원국의 GDP 성장률은 2021년에는 5.3%, 2022년에는 3.8%로 전망됨
 - 중국 등 일부 국가의 생산량은 이미 팬데믹 이전 수준을 넘어섰고 2021년 세계 및 미국의 생산량도 2021년 중반까지 팬데믹 이전 수준을 상회할 것으로 예상되는 반면, 유럽의 대다수 국가를 비롯한 일부 국가에서는 더딘 회복 속도가 예상됨 ([그림 I-6] C 참고)
 - (미국) 미국의 GDP 성장률은 2021년 7%에 근접할 것으로 예상되며, 2022년 3.6%로 낮아질 전망

- (일본) 일본의 회복세는 둔화되어 2021년 1분기 GDP가 감소하였으며, 백신 접종 속도가 빨라짐에 따라 경제활동이 점진적으로 회복되어 GDP 성장률은 2021년 2.6%, 2022년 2.0%를 나타낼 것으로 전망
 - (유로지역) 엄격한 봉쇄조치로 인한 민간소비 및 서비스 부문 활동 억제에 따라 유로지역의 2021년 1분기 GDP는 감소하였으며, 백신 접종과 제한 해제에 따라 GDP성장률은 2021년 4.3%, 2022년 4.4%를 나타낼 전망
 - (중국) 중국의 GDP는 올해 8.5%, 2022년 5.8% 증가하는 등 견조한 성장세가 지속될 전망
 - (인도) 팬데믹이 빠르게 억제될 경우 인도의 GDP 성장률은 FY2021-22 9.9%, FY2022-23 8.2%를 나타낼 전망
 - (브라질) 팬데믹을 통제할 수 있고 백신 접종 속도가 개선될 경우 브라질의 GDP성장률은 2021년 3.7%, 2022년 2.5%를 나타낼 전망
- 팬데믹으로 인한 지속적인 생산 비용 상승의 위험도 여전히 존재하며, 2022년 말의 세계 생산량은 팬데믹 이전 전망치보다 낮게 나타날 것으로 예상됨 (그림 I-6a D 참고)

[그림 I -6] 세계 경제 전망이 개선되고 있지만 국가 간 지속적인 차이가 예상됨



주: Panel A와 Panel B에서 2019년 11월 전망의 2022년도 GDP는 2019년 11월 OECD Economic Outlook 전망의 2021년 잠재성장률 추정치를 사용하여 추정함.

출처: OECD Economic Outlook 109 database; and OECD calculations.; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.9.

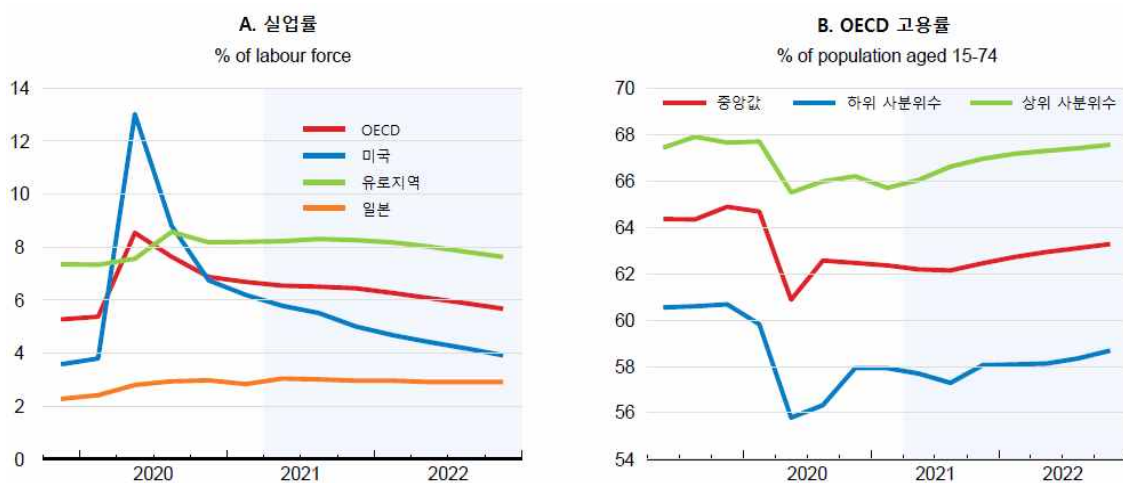
■ (노동시장 전망) 실업률이 소폭 하락하고 고용률이 꾸준히 회복되는 등 노동시장 여건은 점진적으로 개선될 전망이다

○ OECD 회원국의 실업률은 2021년 1분기 6.75%를 하회하는 수준에서 전망 기간 동안 약 1%p 하락할 것으로 전망됨 ([그림 I-7] A 참고)

- 2021~22년 임금상승을 포함하는 지속적인 노동시장 정체 요인과 함께 많은 국가의 실업률이 여전히 위기 이전 수준보다 높을 것임
- OECD 회원국의 고용 증가율은 2021~22년 약 1.75%(연율) 증가하는 등 꾸준히 회복될 전망이다

- 전망 기간이 끝날 때까지 OECD 회원국의 고용률 중위값은 2019년 말보다 여전히 낮을 것으로 예상되며(그림 I-7] B 참고), 국가별로 편차가 있을 수 있음
 - 위기 이전 상대적으로 고용률이 높았던 국가들의 경우 평균적으로 고용률이 완전히 회복될 것으로 예상되는 반면, 상대적으로 고용률이 낮았던 일부 국가에서는 고용률이 전염병 이전 수준을 크게 하회할 것으로 예상됨
 - 부분적으로 이는 많은 국가에서의 노동시장 정책 및 일자리 창출 개선을 위한 개혁의 필요성을 시사함

[그림 I-7] 점차 개선되는 노동시장 여건



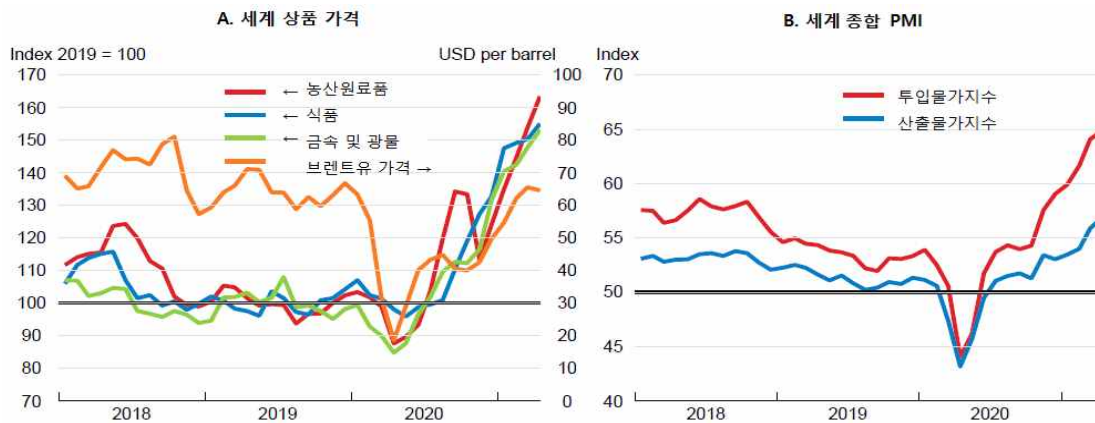
주 : Panel B는 OECD 회원국 고용률의 중위값, 하위 사분위수, 상위 사분위수를 나타냄
출처: OECD Economic Outlook 109 database; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.10.

나. 인플레이션 전망

- 물가가 일시적으로 상승할 것으로 예상되나, 장기적인 전망은 여전히 불확실하며 상방 리스크가 존재함
 - 대부분의 선진국 및 신흥국은 유가 및 기타 상품 가격 상승에 따라 작년부터 물가가 상승하였으나(그림 I-8] A참고), 팬데믹 이전보다는 낮은 수준임
 - 반도체, 해운 등 특정 부문의 일시적인 공급 부족, 일부 중소기업의 기술 부족 징후는 경기동향조사(business surveys)에 나타난 투입 비용 압력 상승에 기여함 (그림 I-8] B 참고)

- 신흥국에서는 과거 통화가치의 하락, 간접세 인상, 전기요금 규제 등이 물가 압력을 가중시킴
- 지속적인 세계 경기회복 전망 개선은 금융시장에서의 미래 인플레이션 기대를 높임
- 봉쇄조치로 인한 일부 서비스 가격 자료 수집의 어려움에 따라 모든 국가에서 근원인플레이션에 대한 불확실성이 높으며, 소비자물가지수 산정에 활용된 가중치에 소비 패턴의 일시적 변화가 반영되지 않아 인플레이션의 과소 추정이 우려됨

[그림 1-8] 물가 상승 압력의 증가



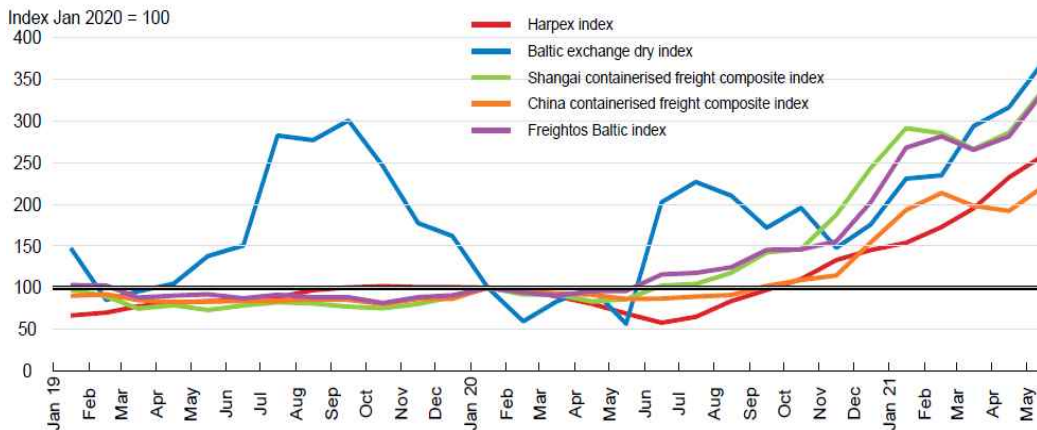
출처: Refinitiv; and Markit; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.12.

[참고 1] 컨테이너 운송비 상승은 OECD 회원국의 단기 물가를 상승시킬 수 있음

- 아시아의 내구 소비재에 대한 수요 급증과 항만 및 터미널의 공중보건 상의 제약으로 인한 공급 측면의 병목 현상이 결합되어 최근 몇 달 동안 운송비가 급등하였으며, 이러한 상황은 몇 달 더 지속될 것으로 예상됨
- 컨테이너 운임 비용은 2020년 하반기부터 상승하기 시작하여 2021년 1분기에 추가 상승하였으며, 주요 세계 운송비 지수의 분기별 평균 증가율은 30%~65%에 달함 ([그림 1-9] 참고)
- 수요 측면에서는 팬데믹으로 인해 2020년 초 세계 수요가 감소했고, 2020년 말 예상보다 빠른 회복세를 나타냄

- 공급 측면에서는 컨테이너 부족, 선박 혼잡 및 터미널의 생산성 저하로 인한 병목현상 발생, 거리두기 규정 및 강화된 공중보건 기준으로 인한 승무원 교대 시간 증가 등으로 배송이 지연됨
 - 3월의 수에즈 운하 봉쇄 또한 선박 운항 중단과 지연을 가중시킴
- 미국에서의 선박 혼잡으로 인한 병목 현상 지속, 유럽 경제 재개가 수요 및 공급에 미치는 영향 등으로 인해 이러한 비정상적인 상황이 향후 몇 달 더 지속될 것으로 예상됨

[그림 I -9] 컨테이너 운임 비용의 월별 지수



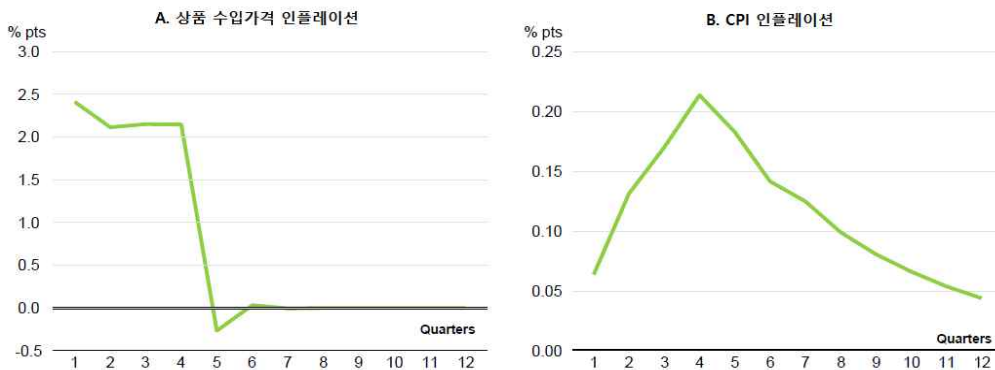
출처: Refinitiv; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.13.

■ 운송비 상승은 일시적으로 소비자 물가를 높일 것으로 예상

- OECD 연구에서는 2021년 1사분기 관측된 컨테이너 가격의 평균 50% 상승이 인플레이션에 미치는 영향을 평가하기 위해 운송비 변화가 상품 수입가격 상승에 미치는 영향과 상품 수입가격 상승이 소비자물가 상승에 미치는 영향을 추정함
- 2021년 나머지 기간 동안 운송비가 현재 수준으로 안정화된다고 가정할 때 운송비의 50% 상승은 1년 후 상품 수입가격을 2%p 상승시킬 것이며, 수입가격의 상승은 1년 후 소비자물가를 약 0.2%p 상승시킬 것임
 - 단기적으로는 2021년 1분기 관측된 운송비의 50% 상승이 분기 대비 수입가격을 2.5%p 상승시킬 것으로 추정되며, 1년 후 상품 수입가격을 2%p 상승시킬 것으로 예상됨 ([그림 I -10] A 참고)

- 상품 수입가격이 10%p 상승할 경우 분기별 소비자물가 상승률은 0.26%p 상승하는데 그치는 등 수입가격 상승이 소비자물가 상승에 미치는 단기적인 영향은 미미하게 나타남
 - 추정된 수입가격의 초기 상승은 1년 후 전년 대비 소비자물가를 약 0.2%p 상승시킬 것이며([그림 I-10] B 참고), 이후 점차 영향이 감소할 것임
- 2021년 하반기부터 운송비가 팬데믹 이전 수준보다 조금 높은 수준으로 점차 하락한다는 대안 시나리오에서는 1년 후 상품 수입가격이 0.6%p 상승하고 소비자물가는 0.2%p 상승할 것으로 추정됨

[그림 I-10] 운송비 변화가 OECD 상품 수입가격 상승과 소비자물가 상승에 미치는 영향



주: 운송비 충격으로 인한 전년 동기 대비 인플레이션의 %p 변화를 나타냄

출처: OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.14.

- 단기적으로 원유 가격 상승 등 위기와 관련된 일시적인 영향으로 인해 12개월 인플레이션율이 대폭 상승할 것으로 전망되며([그림 I-11] 참고), 장기적으로 인플레이션은 통화정책과 구조적 요인에 의해 좌우됨
- 팬데믹으로 인해 큰 영향을 받은 활동의 물가가 규제완화로 인해 하락세가 역전됨에 따라 인플레이션 상승은 일시적일 가능성이 있으나, 공급 측면의 부정적 영향의 결합, 예상보다 빠른 민간소비 증가 등으로 인한 상방 리스크가 존재함
- 바이러스 억제 조치에 따른 운영비 상승, 글로벌 가치사슬 붕괴로 인한 반도체 등 핵심 구성 요소의 부족, 과거 수입 손실을 만회하려는 욕구, 파산 증가로 인한 경쟁 완화 등 공급 측면의 부정적 영향의 결합으로 예상보다 인플레이션이 높아질 수 있음
 - 많은 국가에서 민간소비가 예상보다 빠르게 증가할 경우 예상보다 인플레이션이 상당히 높게 나타날 수 있음

- 신흥국의 인플레이션 상방 리스크에는 추가환율 하락, 식품 및 에너지 가격 상승이 포함됨
- 장기적으로 인플레이션은 통화정책과 위기 이전 만연했던 구조적 요인에 의해 좌우될 수 있음
 - 중앙은행이 인플레이션 기대를 목표에 안착(anchor)시키기 위해 필요한 조치를 시행하고 과거 30년간 선진국의 총 인플레이션에 대한 압력을 제한하는 구조적 변화가 계속된다면, 장기적 고(高)인플레이션 또는 인플레이션 상승은 발생하지 않을 것
 - 보호무역주의 정책이나 전략적 검토에 의한 제조업 생산의 대규모 리쇼어링(reshoring)이 없는 경우, 세계화 세력이 선진국의 가격상승 압력을 계속해서 제한할 가능성이 존재하는 등 장기적인 인플레이션에 대한 불확실성이 존재함

[그림 1-11] 인플레이션이 증가할 것으로 예상되나, 완만한 수준을 유지할 것



주1: Panel은 EU 국가들의 경우 전체 Harmonised consumer price index, 미국의 경우 전체 consumer price deflator, 이 외 나머지 국가의 경우 전체 소비자 물가지수(consumer price index)를 나타냄

주2: Panel A의 선진국에는 칠레, 콜롬비아, 헝가리, 멕시코, 폴란드, 터키를 제외한 OECD 회원국이 포함됨.

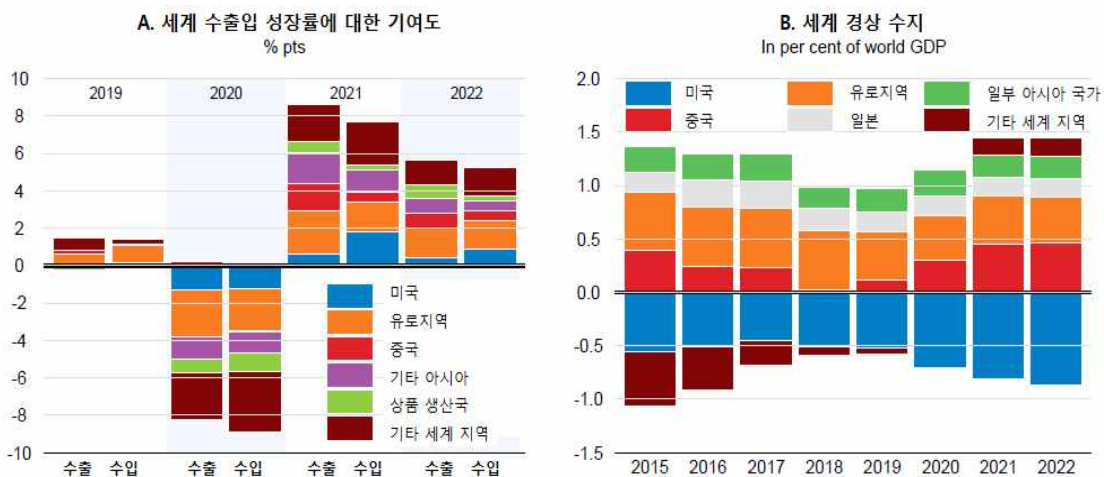
출처: OECD Economic Outlook 109 database; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.15.

다. 무역 전망

- 세계 무역은 지속적인 서비스 무역의 약화에도 불구하고, 2021년 강화될 것으로 전망

- 상품 무역의 꾸준한 회복으로 세계 무역량은 2021년 약 8.25% 증가한 후 2022년에는 6% 미만으로 증가할 전망 ([그림 I-12] A 참고)
- 내구재 수요 급증과 국제 운송 병목현상의 결합에 따라 2020년 6월 이후 운송비가 상승하였으나, 이러한 비용 압력은 광범위한 백신 접종으로 수요와 공급 요인이 모두 정상화됨에 따라 2021년 말 약화될 전망
 - 이동성 제한이 완화되고 서비스 소비가 회복된다면 내구재 수요는 낮아질 것이며, 공중보건 제한 완화에 따라 항구 및 터미널의 병목 현상이 해소될 전망
- 세계 경상수지 흑자는 전망 기간 동안 소폭 확대될 것으로 예상되나, 과거 기준으로 볼 때 보통 수준을 유지할 전망이다 ([그림 I-12] B 참고)
 - 올해 미국 내수가 크게 증가함에 따라 경상수지 적자는 2020년 GDP 대비 3%를 소폭 상회하는 수준에서 2022년에는 GDP 대비 약 4%로 상승할 전망
 - 국민 저축은 장기적인 대외수지 흑자로 인해 유럽 및 아시아의 많은 국가에서 높은 수준을 유지할 전망

[그림 I-12] 무역 성장이 강화되고 세계 불균형이 증가할 전망



주: 일부 아시아 국가(Dynamic Asia)에는 홍콩(중국), 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 대만, 태국, 베트남을 포함하며, 상품 생산국에는 아르헨티나, 브라질, 칠레, 콜롬비아, 러시아, 사우디아라비아, 남아프리카, 비 OECD 석유수출국을 포함

출처: OECD Economic Outlook 109 database; and OECD calculations; OECD, *Economic Outlook May 2021*, Figure 1.16.

4. 상·하방 리스크 전망

■ 경제회복, 인플레이션 가능성, 무역 등 거시경제 전망 시, 상·하방 리스크 (upside/downside risks)¹⁾를 반드시 고려해야 함

○ 상·하방 리스크와 관련한 경제 불확실성은 다음의 영향요인을 포함함

- 역학(epidemiological) 전망 및 백신 접종 속도
- 가계저축률의 정상화 및 2020년에 누적된 “초과저축”이 소비되는 정도
- 향후 정부지원이 축소될 경우의 기업 건전성
- 신흥국(emerging markets)과 개발도상국의 지속적 취약성(vulnerabilities)

○ 또한, 경제충격 발생 시 과도한 위험감수(risk-taking)와 개인부채 축적의 잠재적 영향 및 유럽연합(EU)과 영국 간의 자유무역협정(Free Trade Agreement)으로 인해 발생하는 변화에 기업들이 적응하는 정도를 리스크 영향요인으로 고려할 수 있음

가. 백신 접종 속도와 변이 바이러스 출현에 대한 불확실성

■ 성공적인 백신개발 및 출시로 경제전망에 대한 리스크 분포가 균형을 이루는 듯하지만, 여전히 백신접종 속도와 코로나19 변이 바이러스에 대한 불확실성이 존재함

○ (상방 리스크) 전 세계적으로 백신접종 속도가 빨라지고 바이러스 억제를 위한 효과적인 노력이 수반될 경우, 더욱 빠르게 격리조치를 완화하고 기업신뢰와 소비지출을 독려할 수 있음

- 상방 시나리오는 2021년 후반부터 선진국들의 가계저축률이 2%p 이상 감소하면서, 전 세계 생산량이 팬데믹 이전에 예측한 경로에 근접할 수 있음을 시사함 ([그림 I-13] A 참고)

* 세계 GDP 성장률은 2021년과 2022년 각각 약 6.5%, 5.75~6%로 크게 증가할 것으로 예상됨

○ (하방 리스크) 백신생산 및 접종 속도가 바이러스 전염을 막거나 전염성이 더욱

1) 상방 리스크는 금리, 주가, 물가의 오름세나 침체된 시장의 경기 회복세가 예상한 기대치보다 웃돌 위험인 반면, 하방 리스크는 경기하락으로 이어질 수 있는 위험요인을 의미함.

강한 변이 바이러스 출현을 감당할 만큼 빠르지 않을 수 있으며, 이 같은 상황에서 기업신뢰와 민간부문의 지출은 기준선보다 약해질 수 있음

- 2021년 하반기에 엄격한 봉쇄(containment) 조치를 재시행할 가능성이 있으며, 높은 위험회피성²⁾, 주식 및 상품가격 하락, 신흥국들의 리스크 프리미엄 상승 등으로 인해 글로벌 금융시장에서 상당한 가격재조정(repricing)이 발생할 수 있음

- 하방 시나리오는 생산량이 위기 이전보다 낮은 상황을 장기간 유지함으로써 팬데믹으로 인해 발생하는 비용이 지속적으로 증가할 가능성을 시사함 ([그림 I-13] A 참고)

- * 세계 GDP 성장률은 2021년에는 0.75%p, 2022년에는 1.5%p까지 낮아져 각각 5%와 3% 수준으로 낮아질 수 있음

- 2022년 말까지 하방 시나리오의 글로벌 실질소득(real income)은 상승 시나리오보다 약 5조 달러 감소할 것으로 예상되며, 이는 전 세계적으로 빠르고 완전한 백신접종을 보장하지 못할 경우 발생하게 되는 비용을 포함함

■ 이 같은 상·하방 리스크의 영향은 아시아·태평양지역, 선진국, 신흥국, 개발도상국 등 국가 및 지역별로 잠재적 차이가 존재함 ([그림 I-13] B 참고)

- 자국의 COVID-19 감염사례를 매우 낮은 수준으로 유지하고 국경을 엄격하게 통제하는 아시아·태평양 국가(호주, 중국, 뉴질랜드 등)의 경우 내수(domestic demand)에 대한 직접 영향이 더욱 작을 수 있음

- 그러나 이들 국가는 세계 수요와 금융시장의 변동성에 여전히 노출되어 있음

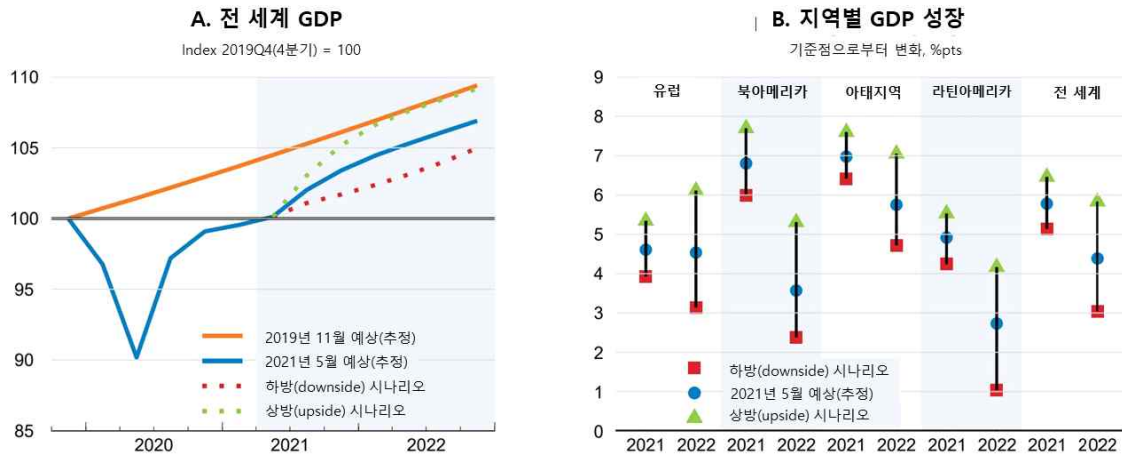
- 한편, 선진국과 신흥국들 간의 잠재적 차이는 다음과 같음

- 상방 리스크 측면에서 누적가계저축(accumulated household saving)으로 지출할 수 있는 범위는 선진국, 특히 미국에서 상대적으로 높게 나타남

- 반면, 예상보다 느린 백신 생산과 금융시장에서의 금리변경 리스크(risk repricing)의 영향은 라틴아메리카의 많은 지역을 포함하여 백신 접종이 잘 이루어지지 않는 신흥국과 개발도상국에 하방 리스크로 작용할 수 있음

2) OECD, 2020d.

[그림 I -13] 예측에 대한 상당한 불확실성



주1: 시나리오에 대한 설명은 본문 내용을 참조.

2: 패널 B의 지역별 추정치는 구매력평가(PPP: Purchasing-Power Parity) 가중 집계.

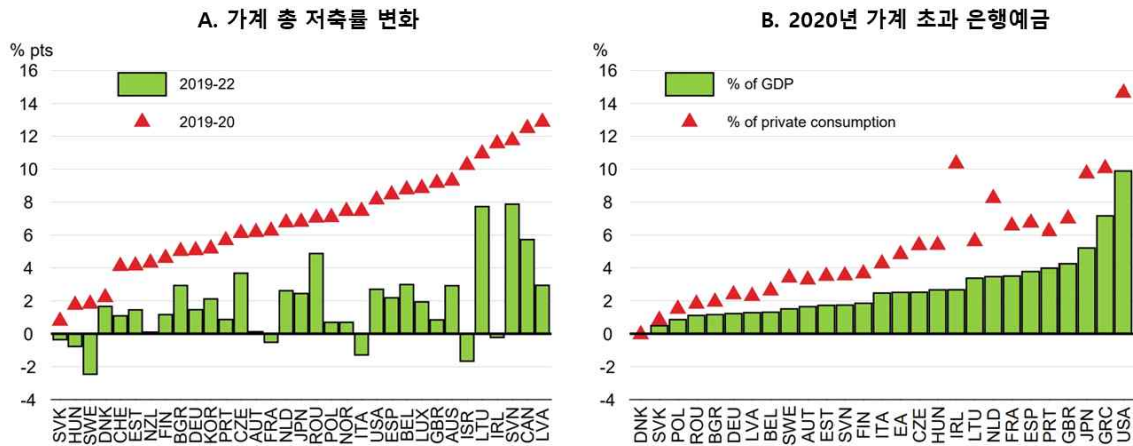
자료: OECD Economic Outlook 109 데이터 및 NiGEM 거시경제 모델을 바탕으로 계산.

나. 초과저축에서 기인한 가계소비의 상승 리스크

- 2021년은 2020년의 억눌린 수요를 반영하여 민간소비가 증가할 것으로 예상되며, 2022년에도 지속적인 소비증가 추세가 예상됨
- 이는 가처분소득의 증가는 물론, 많은 국가에서 저축률이 위기 이전 수준으로 점진적으로 정상화되는 추세에 근거하여 예측됨 ([그림 I-14] A 참고)
- OECD 회원국 전체에서 민간소비는 2021년 약 5.5%, 2022년에는 4.75% 증가할 것으로 예상됨
 - (캐나다) 향후 12개월 동안 지출증가규모가 모든 소득그룹의 소득증가규모를 초과하며, 지출과 소득 간 격차는 일반적으로 팬데믹 이전보다 더욱 커질 것으로 예상됨
 - (유로지역) 최근 몇 달 간 주요 소비계획은 증가³⁾했지만, 여전히 팬데믹 이전 수준보다 낮을 뿐만 아니라, 향후 12개월 동안의 저축계획도 위기 이전보다 높게 유지될 것으로 예상됨

3) 최고 소득 사분위수 제외.

[그림 I -14] 2020년 가계 저축 및 은행예금의 증가



주: 초과예금은 2020년 12월 수준과 가정 수준(hypothetical level)의 차이로 계산하며, 2020년 예금은 이전 5년 동안의 평균 속도로 증가했다고 가정.

자료: OECD Economic Outlook 109, Bank of Japan, ECB, US Federal Reserve 데이터 계산.

- 2020년의 축적된 초과저축(excess saving)은 글로벌 성장에 대한 상방 리스크를 초래할 수 있음
 - 2020년 가계 가처분소득은 GDP대비 감소했으며, 많은 소비가 제한되었음에도 정부 지원으로 인해 일부 국가의 가계 소득은 오히려 증가함⁴⁾
 - OECD 회원국 대부분의 가계 저축률은 사상 최고치를 기록했으며 ([그림 I -14] A 참고), 가계는 과거 추세보다 훨씬 많은 은행예금을 축적함 ([그림 I -14] B 참고)
 - 초과저축의 10분의 1만이라도 2021년의 추가 소비로 이어진다면, 올해 GDP 성장률은 G7 국가와 유로지역에서 1/3에서 0.75%p까지 증가할 것으로 예상됨
- 그러나 향후 시장회복 추세에도 단기간에 과거의 소비를 보충할 가능성은 낮으며, 이 같은 수요증가 추세가 장기간 지속될 가능성 또한 낮음
 - 고소득 가구의 경우, 소비재 및 서비스에 대한 지출보다는 예금, 주식, 부동산에 투자하기 위하여 축적된 예금을 사용할 가능성이 높으며, 이 경우 자산 가격이 소비보다 더 많이 상승할 가능성이 높음
 - 일부 가구의 경우, 향후 소비를 늘리기보다는 축적된 자산에서 부채를 갚는 방

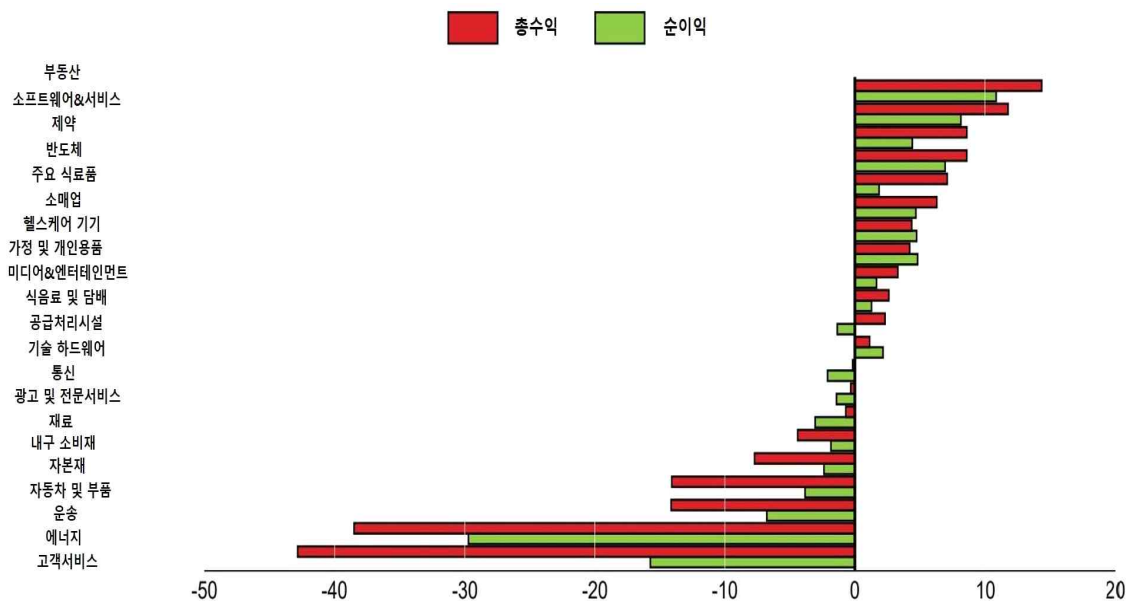
4) Armantier et al., 2021; Baker et al., 2020; Banca d' Italia, 2021; Coibion et al., 2020; Cuenca et al., 2021; Deutsche Bundesbank, 2020.

법을 선택할 가능성이 있음

다. 분야와 규모에 따라 달라지는 기업 성과

- 기업의 성과는 분야와 기업 규모에 따라 이질성을 가지며, 특히 접촉 집약적(contact-intensive) 산업의 경우 위기로부터 더 큰 어려움에 직면함
- 에너지 부문 기업의 총수익 및 이익은 접촉 집약적 서비스의 불황으로 급감한 반면, 소프트웨어, 제약, 의료 및 소매업은 2019년 회계연도동안 수익과 이익 모두 크게 증가함 ([그림 I-15] 참고)
- 특히, OECD 회원국에서 고용의 대부분을 차지하는 접촉 집약적 산업분야의 중소기업들의 경우 지속적인 정부의 정책지원을 받는 것이 무엇보다 중요함⁵⁾

[그림 I-15] 분야별 2019-2020회계연도 매출 및 이익 변화



주: 순이익은 이자, 세금, 감가상각 및 상각 등 전 소득을 사용하여 측정되며, 결과는 각 지표의 중앙값으로 기록되며 2019년 기업의 자산규모에 따라 가중치가 부여됨.

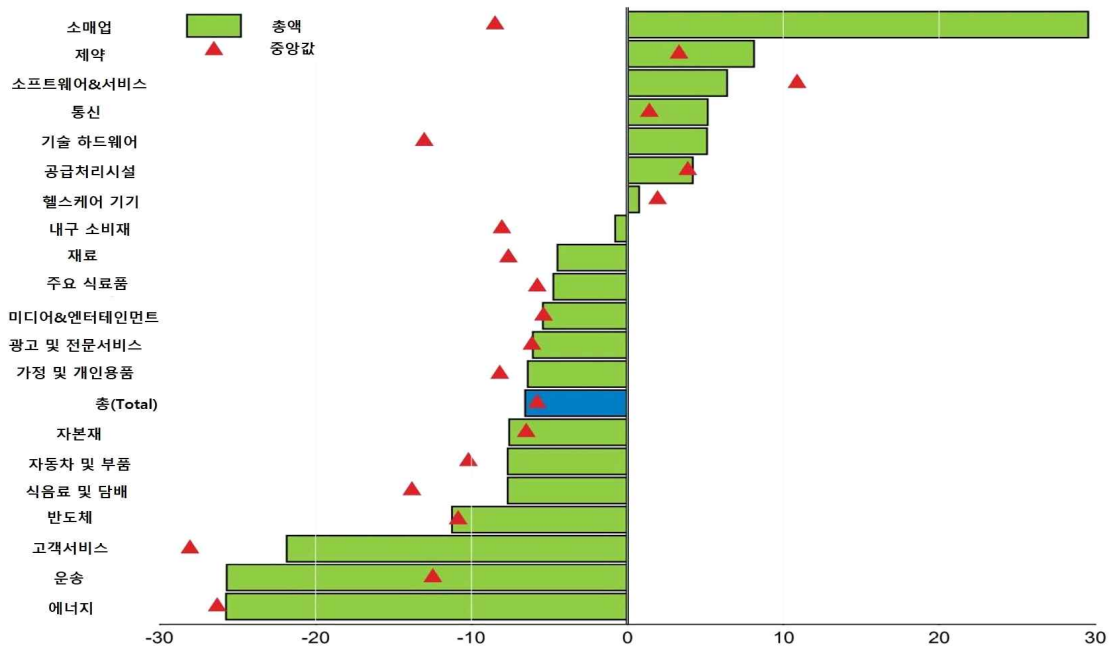
자료: S&P Capital IQ 및 OECD 계산.

- 비금융(non-financial) 기업의 경우, 경제위기에 따른 투자 감소로 인해 자본지출이 감소하고, 이는 결국 지속적인 부채축적으로 이어져 기업의 중기 투자에 부담이 될 수 있음

5) OECD, 2020e; Gourinchas et al., 2020.

- 대부분의 중소기업 및 대기업 표본의 총 자본지출 수준은 2019 회계연도에 비해 7% 가까이 감소하였으며 ([그림 I-16] 참고), 동시에 선진국과 신흥국에서는 사업투자 감소 추세가 나타남
 - 에너지, 고객서비스, 운송 분야의 투자는 크게 감소한 반면, 의료장비, 공급처리시설, 소프트웨어, 통신, 제약 분야의 기업들은 자본지출을 확대함⁶⁾
- 평균적으로 2019-2020년 사이 자본(자산) 레버리지비율이 1%p 증가하면 자본지출이 2%(5%) 감소하므로 부채축적전략은 궁극적으로 중기투자에 부담이 될 수 있음

[그림 I-16] 산업별 자본지출(capital expenditure)의 변화



주: 각 산업에 대한 총 자본지출의 변화를 보여주며, 2019년 기업자산규모에 따라 가중치가 부여됨.
자료: S&P Capital IQ 및 OECD 계산.

다. 일부 신흥국에서의 여전히 높은 팬데믹 관련 리스크

■ 코로나19 감염사례 증가, 느리고 고르지 않은 백신접종 속도, 그에 따른 봉쇄조치(confinement measures) 연장 및 강화는 많은 신흥국들의 경제활동에 부담을 주며 기존의 취약성을 더욱 악화시킴

- 신흥국에서 급증한 정부의 재정적자와 부채는 주로 세수감소에서 기인하며, 주

6) 소매업의 투자증가는 거의 전적으로 "인터넷 및 다이렉트 마케팅" 부문에서 기인하며, 대표되는 기업으로는 아마존(Amazon)이 있음.

요 신흥국은 이 같은 재정수지악화에도 2020년 3조 4천억 달러 이상의 국채를 발행함⁷⁾

- 아시아의 신흥국, 특히 중국, 인도, 인도네시아의 국채발행은 2020년 전체 신흥국 국채발행의 약 절반을 차지함
- 저소득 및 중간소득 국가들의 부채문제를 해결하기 위해 G20 주도의 채무원리 금상환유예조치(Debt Service Suspension Initiative)가 2021년 말까지 연장된 바 있음
- 특히, 미국의 상방 리스크가 구체화될 경우, 성장 및 물가상승에 대한 기대가 미국의 채권수익률을 높이고, 이는 신흥국의 자본유출을 유발하여 통화 변동성을 증가시킬 수 있음
- 브라질과 남아프리카공화국의 국가부채 증가 및 인도네시아의 기업 및 공공부채 증가 등 신흥국 경제는 자본이동의 반전(capital flow reversal)⁸⁾에 취약한 실정임
- 지난 10년 동안 총 국가채무에서 현지통화채권의 비중 증가는 많은 신흥국들의 환율 노출 리스크를 감소시켰지만⁹⁾, 그럼에도 불구하고 여전히 채권시장에는 외국인 투자자가 많으므로 신흥국의 경제는 외국자본 흐름에 민감할 수밖에 없음
- 한편, 미국의 금리상승이 미국과 기타 대국의 경제성장을 동반할 경우, 금융시장의 부정적 파급효과는 더욱 강력한 글로벌 무역수요로 인해 부분적으로 상쇄될 수 있음
- 멕시코와 그 외 라틴아메리카 국가들은 오히려 미국의 수입 수요 증가로 이익을 얻을 수 있으며, 콜롬비아, 코스타리카, 터키 등 관광 및 서비스 수출에 의존하는 신흥국들은 백신접종을 통해 일찍 국경을 개방함으로써 이익을 얻을 수 있음
- 특히, 중국 주도의 글로벌 성장과 관련된 원자재(commodity) 가격의 상승은 인도, 터키 등 원자재 수입국의 국제수지균형(external balance)에 압력을 가하게 되고, 브라질, 칠레, 러시아, 남아프리카 등을 포함한 원자재 수출국에는 반대의 영향을 미침

7) OECD, 2021c.

8) 자본이 다양한 원인에 의해 갑자기 유출되거나 유입이 중단되는 현상으로 외환의 공급부족을 유발함.

9) 이러한 추세는 “긴축발작(taper tantrum)”이후 터키에서 반전되고 있으며, 2020년 터키는 외화로 표시된 국내 공공부채 발행을 2019년 25%에서 37%로 늘린 바 있음 (MoTF, 2021).

5. 정책 제언

가. 백신의 생산 및 배포의 가속화

- 경제적 측면에서 백신의 생산성을 높여 빠르게 전 세계에 배포하는 것이 정책의 우선순위가 되어야 함
 - 백신 생산 및 접종 속도를 높이기 위한 역량을 강화하고, 공급된 분량이 완전히 사용될 수 있도록 필요한 모든 조치를 취해야함
 - 전 세계적으로 바이러스의 억제를 보장하지 못할 경우, 이동성(mobility)에 대한 일부 제한이 유지되며, 더욱 위협적인 변이 바이러스가 나타날 위험이 높아짐
 - 다만, 일부 선진국의 경우 백신접종에 상당한 진전이 있어 연말까지 광범위한 면적이 달성될 것으로 보임
- 전 세계의 저렴한 백신의 시기적절한 가용성(availability)을 보장하기 위한 국가차원의 글로벌 협력 및 자금지원이 필요함
 - 강력하고 빠른 글로벌 경제회복으로 발생하는 이익에 비해 저소득 국가에 백신 및 의료장비를 제공하는 데 필요한 자원은 부족한 상황임
 - 현재 최빈국에 할당되는 백신 공급량과 COVAX 이니셔티브¹⁰⁾에 투입된 자금은 필요한 모든 사람들에게 백신을 제공하기 위해 필요한 수준보다 훨씬 낮음
 - 많은 고소득 국가들이 잉여백신을 저소득 국가에 배포할 것을 공표했지만, 실제 배포 진행 속도는 불확실함
 - 국가 간 강력한 상호 의존성을 고려할 때, 완성된 백신은 물론 백신 생산에 사용되는 원료 수출을 제한하는 국경폐쇄는 지양해야 함¹¹⁾

나. 통화정책

- 선진국은 여전히 완화적(accommodative) 통화정책 기조를 유지하였으나,

10) 코로나19 백신에 대한 전 지구적 접근(COVID-19 Vaccines Global Access, COVAX)을 뜻하는 세계적 협력네트워크인 COVAX를 중심으로 코로나19 예방, 감지, 치료 및 퇴치를 위해 사용하는 모든 도구에 대한 공평한 접근을 위해 협력하는 것을 목표로 진행되는 프로젝트를 말함.

11) OECD, 2021e.

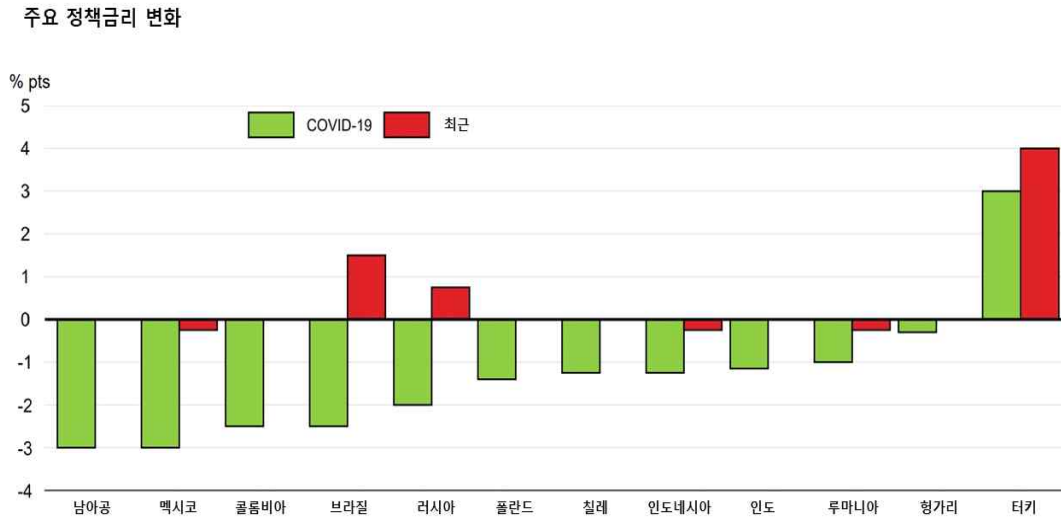
2020년 말 이후 정책금리와 장기채권수익률이 상승세를 보이기 시작함

- 일부 선진국은 상당기간 현재의 낮은 금리수준을 유지한다고 밝혔지만, 2020년 말 예상보다 일찍 미국의 정책금리가 상승했으며, 이후 장기채권수익률도 상승세를 보임
 - 각국의 중앙은행들은 계속해서 자산을 구매했으며, 특히 유럽중앙은행(ECB)은 2020년 12월 팬데믹 긴급자산매입프로그램(PEPP: pandemic emergency purchases programme)¹²⁾ 시행을 확대한 바 있음
- 이에 신흥국의 통화정책기조는 각국의 인플레이션에 대한 기대와 거시경제 정책 프레임워크에 의해 달라질 수 있음
- 인플레이션 기대(inflation expectation)가 크게 변하지 않으면서 강력한 거시경제 정책프레임워크를 가진 신흥국들은 완화적 통화정책을 유지하였으며, 일부 국가에서 더욱 완화되는 모습이 나타남 ([그림 I-17] 참고)
 - 금리를 더 낮출 여력이 있으며 재정지원이 제한적인 국가들의 경우, 높은 원자재 가격이 인플레이션에 미치는 영향을 억제할 수 있으며 환율도 안정적으로 유지할 수 있음
 - 반면, 브라질과 터키는 통화가치 하락에서 비롯된 근원인플레이션(underlying inflation)¹³⁾이 급증함에 따라 통화정책이 강화되었으며, 추가적인 정책금리 인상이 필요할 수 있음 ([그림 I-17] 참고)
 - 신흥국의 중앙은행들은 현지통화국채(local currency sovereign bond)를 매입함으로써 글로벌 리스크선호(global risk appetite)의 변화가 국내 금융상황에 미칠 부정적 영향을 완화시킬 수 있음

12) APP(Asset Purchase Programme)는 1,200억 유로 규모의 자산매입프로그램으로 공공부채(PSPP: Purchases of Public Sector Securities), 회사채(CSPP: Corporate Sector Purchase programme), ABSPP(Asset backed securities purchase programme) 등으로 구성되며, PEPP는 기존 APP에 추가로 2020년 말까지 7,500억 유로의 코로나 대응 자산매입을 시행.

13) 소비자물가변동 중 통화정책에 영향을 받는 부분만을 분리한 것으로, 현행 소비자물가에서 곡물 이외의 농산물, 석유류 등 중앙은행의 통화정책 결정에 직접적인 영향을 끼치는 요인을 제외한 물가상승률.

[그림 I -17] 일부 신흥국의 통화정책 변화



주: “COVID-19”은 2019년 12월에서 2020년 11월 사이의 통화정책 변경사항을 나타내며, “최근”은 2020년 11월과 사용가능한 마지막 데이터 사이의 변경사항을 나타냄.

자료: 국제결제은행, 각국 중앙은행 데이터 및 OECD 계산치.

다. 재정정책

■ (미국) 바이든 정부는 미국구조계획(American Rescue Plan), 미국일자리 계획(American Jobs Plan), 미국가족계획(American Families Plan) 등 대규모 경기부양책을 제시함

○ 미 행정부는 가구에 대한 직접 지불과 2021년 지급될 추가 실업수당에 대한 미화 1.9조 달러(GDP의 8.5%) 규모의 추가 부양책을 구조계획에 포함하였으며, 향후 10년 간 탄소배출을 줄이고 인프라 및 R&D 투자를 높이기 위해 미화 1.8조 달러(GDP의 8.5%)를 추가로 지출할 것을 제안함

○ 또한, 향후 저소득 가구를 대상으로 한 정책시행을 위해 10년 이상 1조 달러 규모의 지출과 8,000억 달러의 세금 감면이 이루어지므로, 이로 인한 미국 경제전망의 상방 리스크 발생이 우려됨

■ (유럽 및 일본) 유로지역과 일본의 경우 2021년 재정부양을 더욱 확대함

○ 많은 유럽 국가들이 일자리 계획과 기업 보조금을 포함한 긴급조치를 연장하였으며, EU국가의 경우 차세대 EU(Next Generation EU) 계획안에 의해 집행되는 기

금지출과 2021~23년 민간투자에 대한 공공재정 지원을 늘릴 것으로 예상됨

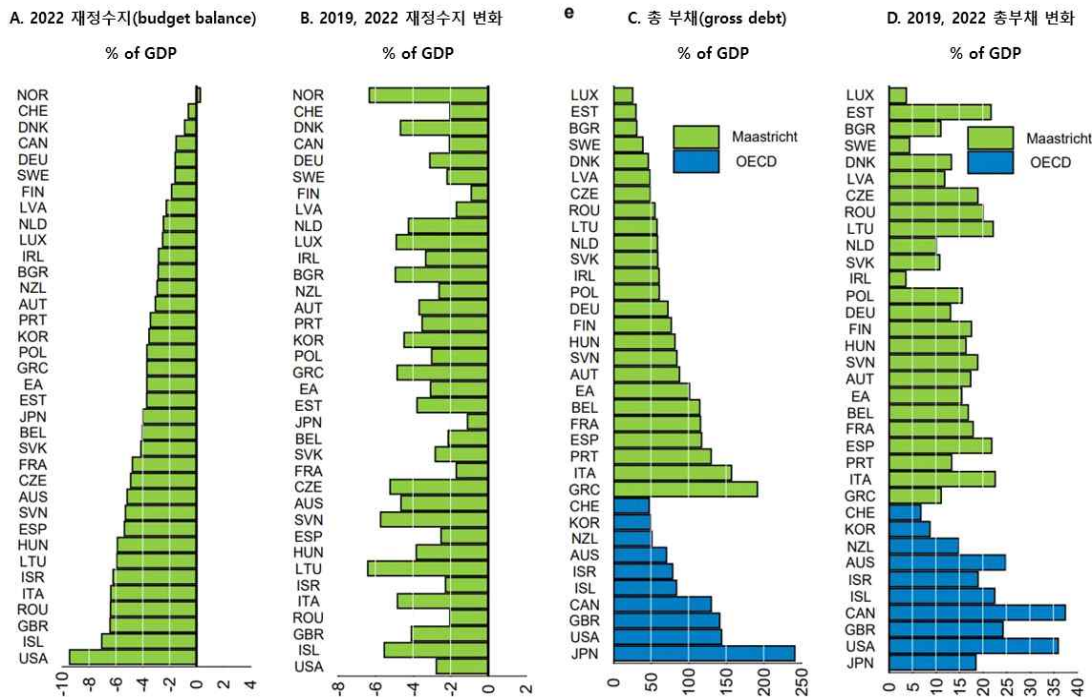
○ 일본 정부는 2021년 백신접종, 지방정부 보조금 및 정부투자(GDP의 1.2%)에 대한 정부지출을 늘렸으며, 향후 위기에 대비하여 예비비(GDP의 0.9%)를 할당함¹⁴⁾

■ 최근 경기회복 전망에 따라 각국의 특별지원의 상당 부분이 철회될 것으로 보임에도 불구하고 여전히 높은 수준의 적자를 보일 것으로 예상됨

○ 강력한 경제성장과 긴급지원조치의 단계적 폐지 등 재량적 재정긴축을 통해 2021, 2022년의 예산적자는 줄일 수 있지만, 여전히 2022년의 적자는 2019년 대비 높은 수준을 보일 것으로 예상됨 ([그림 I-18] B 참고)

- 미국의 경우 예상되는 비즈니스 사이클 단계를 고려할 때, 예산 적자는 매우 높을 것으로 예상됨 ([그림 I-18] A 참고)
- 또한, 2021~22년 GDP 관련 총 정부부채는 OECD 회원국에서 계속해서 증가할 것으로 예상되며, 2020년보다는 적지만 2022년 말에는 지난 수십 년간의 기록 중 가장 높은 수준에 도달할 것으로 예상됨 ([그림 I-18] C, D 참고)

[그림 I-18] 재정 전망

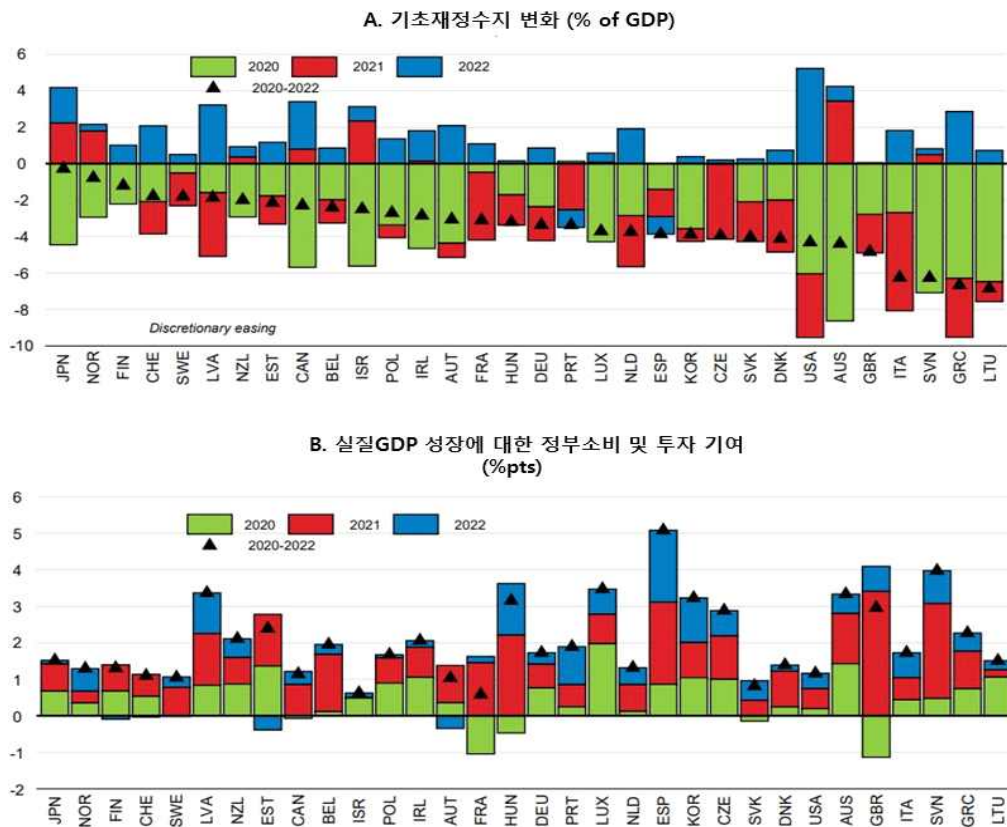


자료: OECD Economic Outlook 109 데이터, OECD 계산.

14) 이는 예상보다 상황이 악화될 경우 사용가능한 2021 회계연도 초기예산(initial budget)에 포함됨.

- 전반적인 재정정책기조는 거시경제상황, 특히 노동시장의 지표 개선을 중점적으로 고려해야 하며, 갑작스런 재정부양책 중단은 지양해야 함
- 2022년 말까지 대부분의 OECD 회원국의 아웃풋 갭(output gap)¹⁵⁾은 마이너스를 유지하고, 노동시장지표는 2019년 대비 약화될 것으로 예상되므로 갑작스런 정부의 공공재정 건전화(consolidation)는 지양해야 함
- 하지만 주요기초수지(underlying primary balance)는 위기 이전 수준 이하로 유지될 것으로 예상되며, 많은 국가들의 정부소비 및 투자는 2021~22년 실질 GDP 성장에 긍정적 기여를 할 것으로 예상됨 ([그림 I-19] A, B 참고)

[그림 I-19] OECD 회원국의 2022년 재량적 재정 기조(discretionary fiscal stance)



주: 기초재정수지의 변화는 전년도와 비교했으며, 실질 GDP 성장에 대한 실제 정부투자의 기여도는 정부투자의 양적데이터를 사용할 수 없는 경우 이익처분계정(appropriation accounts)으로부터의 정부투자 가치와 총 투자 디플레이터를 기반으로 한 추정치임.
 자료: OECD Economic Outlook 109 데이터, OECD 계산.

15) 실질 GDP 성장률과 잠재성장률의 차이로, 플러스일 경우 인플레이션 가능성이 크고 마이너스일 경우 디플레이션 가능성이 큼.

- 특히, EU 국가들의 경우 재정정책기조가 EU재정준칙(fiscal rules)의 영향을 받으므로 보다 경기순응적(pro-cyclical) 재정준칙 제정이 필요함
 - 최근 EU 재정준칙¹⁶⁾적용을 일시중단하고 코로나19 관련 지출에 유연성을 부여하는 일반면책조항(general escape clause)이 2022년까지 연장될 가능성이 시사됨
 - 그러나 위기 이후 EU 재정준칙이 복원될 경우, 부채수준이 높은 국가들은 대규모 장기재정정책 없이는 재정준칙 준수에 어려움이 있으므로¹⁷⁾, 재정준칙에 대한 재정비가 필요함

라. 구조개혁의 필요성

- 위기는 노동력과 자본의 재배분(reallocation)을 동반하므로, 지속가능하고 포용적 성장을 위한 강화된 구조개혁 노력이 요구됨¹⁸⁾
 - 원격근무로의 변화, 출장감소, 서비스의 디지털화는 가용 일자리와 공간에 대한 수요를 변화시킬 수 있으며, 이처럼 소비자 선호 변화에 큰 영향을 받는 사업 분야의 경우에는 위기 이후 규모가 영구적으로 축소될 수 있음
 - 반면, 디지털 네트워크, 교통 및 에너지와 관련한 공공인프라 투자 등의 재정조치는 해당 분야의 수요촉진 및 생산성 향상을 통해 이직 노동자들(displaced workers)을 위한 새로운 일자리 창출을 가능케 할 수 있음
- 온라인 플랫폼 및 재택근무로의 전환은 디지털 기술이 제공하는 기회를 강조했으며, 이 같은 기회는 국가별로 이질성을 보임
 - 미국의 비즈니스 분야의 경우, 교육수준이 높고 정규직 근로자들이 교육수준이 낮은 시간제 근로자보다 재택근무비율이 높음 ([그림 I-20] A 참고)
 - 온라인 플랫폼의 사용은 모든 국가에서 증가했지만, 일반적으로 경제·기술 개발 수준 및 인프라 접근성이 높고 디지털 기술이 발전한 국가에서 더 많이 사용

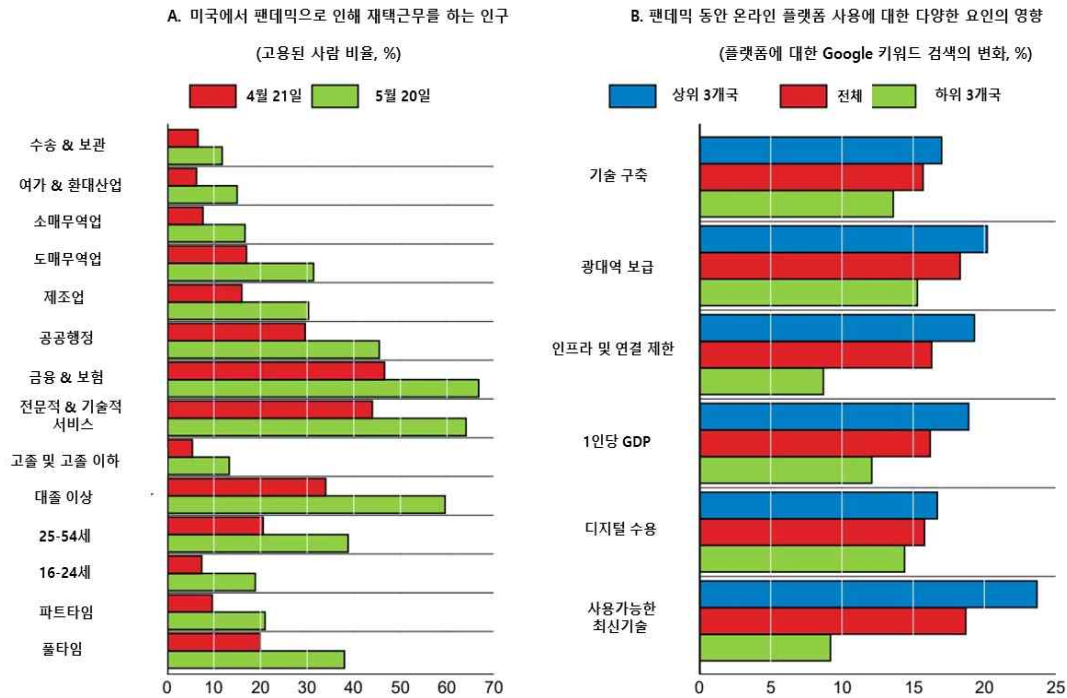
16) EU 재정준칙은 회원국의 재정적자와 국가부채를 각각 국내총생산(GDP)의 3% 이하, 60% 이하로 유지하도록 규정하고 있지만, 지난해 코로나19 위기대응을 위해 각 회원국이 EU 재정준칙에 구속되지 않고 유연하게 코로나19 관련 지출이 가능한 면책조항을 가동하는 데 합의한 바 있음.

17) 2022년 OECD EU 6개국은 정부부채 대비 GDP 비율이 마스트리흐트(Maastricht) 60% 기준 값보다 최소 또는 거의 두 배가 될 것으로 예상됨.

18) OECD, 2021d.

됨19) ([그림 I -20] B 참고)

[그림 I -20] 팬데믹 기간의 디지털 기술의 사용



주: 패널 A 데이터는 특정시점에 집에서 근무한(worked at home) 사람과 재택근무(teleworked)를 한 고용인을 나타내며, 팬데믹과 관계없이 재택근무를 하는 인원은 포함하지 않음. 패널 B 데이터는 팬데믹 초기의 국가적 격리조치가 온라인플랫폼 사용에 영향을 준 정도에 대한 각 요인의 추정영향임.
자료: Bureau of Labor Statistics; OECD(2021i), "The Role of Online Platforms in Weathering the COVID-19 Shock", OECD Policy Responses to COVID-19, OECD Publishing, Paris; OECD 계산.

▣ 저탄소경제(low-carbon economy)로의 전환 및 기후변화 대응을 위한 정책 조치의 부재는 위기 이후 온실가스배출량 증가로 이어질 수 있음

○ OECD 회원국을 포함한 많은 국가가 탄소중립 달성을 약속한 바 있지만, 현재 탄소배출 가격은 너무 낮거나 전혀 책정되지 않고 있으며, 화석연료 보조금 지급은 물론, 화석연료 공급확대를 위한 투자가 여전히 진행중임

- 전 세계 탄소배출량의 80%를 차지하는 44개 OECD 및 G20 회원국의 탄소배출량의 81%는 기준가격인 EUR 60/t CO2(2018년 기준, [그림 I -21] 참고)보다 낮게 책정되었으며, 심지어 CO2 배출량의 55%는 가격이 전혀 책정되지 않음²⁰⁾

○ 화석연료 보조금은 탄소배출의 가격신호를 왜곡하는 것은 물론 공공예산에도 부

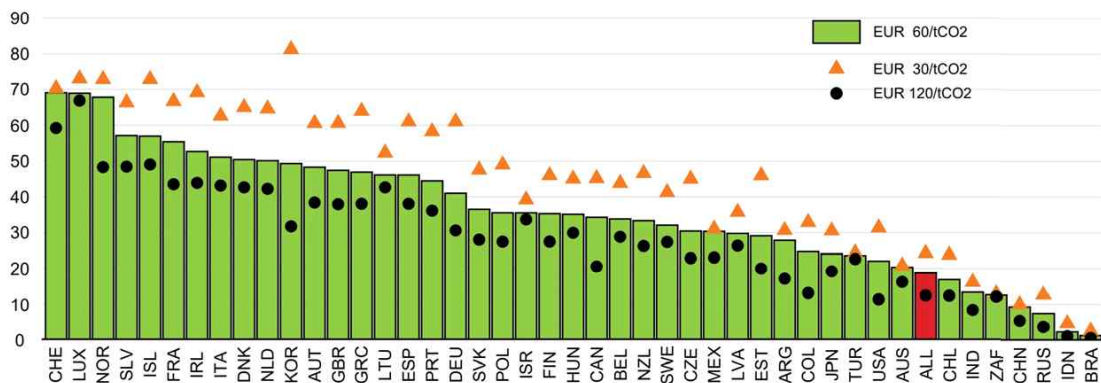
19) OECD 2021i.
20) OECD , 2021k.

담을 주고 있으며, 2050년까지 탄소중립 목표를 달성하기 위해서는 화석연료 공급에 대한 새로운 투자도 함께 지양해야 함²¹⁾

- 일부 국가가 재정부양책과 투자 프로그램에 “녹색” 조치를 포함시켰지만, 새로운 녹색정책 비율은 매우 낮으며, 다른 부정적 정책들에 의해 대부분 상쇄됨

[그림 I -21] 국가별 탄소배출 추세

탄소가격점수(carbon pricing score, CPS), 2018



주: 탄소가격점수는 국가가 탄소비용에 대한 특정 기준값에서 모든 에너지 관련 탄소배출가격을 책정하여 목표달성 정도를 측정하는 수치. CO2톤당 30유로는 2010년대 초중반의 탄소비용 기준으로 저가(low-end)로 책정되었으며, CO2톤당 60유로는 2030년 저가기준, 2020년 중가기준으로 책정됨. 마지막으로 CO2 톤당 120유로는 탄소가격이 전반적인 탈탄소화에 중요한 역할을 한다는 가정 하에 2030년 중반까지 탈탄소화에 필요한 탄소가격의 중앙추정치. “ALL”은 44개 국가의 총점을 나타냄.

자료: 2021 OECD 실질탄소가격(Effective Carbon Rates) 데이터.

- 정부는 탄소가격 책정 및 화석연료 보조금 삭감을 포함하여 환경목표 달성을 위한 명확한 로드맵 제시를 통해 환경정책의 불확실성을 줄일 수 있음
 - 환경목표에 따른 기업 지원, 재생에너지 투자, 저탄소 목표 달성을 위한 새로운 금융상품 및 신기술 개발 등을 통해 환경의 변화를 이끌어 내는 것이 중요함
 - 또한, 이 같은 조치 시행 시 저소득 가정, 소외지역 및 소규모 기업에 대한 악영향을 완화하고 구직자들이 새로운 기술을 습득 및 고용의 기회를 창출할 수 있도록 지원하기 위한 조치가 수반되어야 함

21) IEA, 2021.

II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망

1. 호주

- (코로나19 현황 및 대응) 강력한 봉쇄조치, 즉각적인 검사 그리고 추적시스템으로 코로나19 확진자 수는 감소하고 있으며 백신접종은 2월부터 시작될 예정임
 - 소규모 감염들로 인해 짧은 지역봉쇄나 국경폐쇄 조치를 시행하고 있으나 상대적으로 적은 경제적 비용을 동반함

- (경제전망) 내수확대와 경제활동 재개로 GDP는 2021년 5.1%, 2022년 3.4% 성장할 것으로 예상되고 있으나 불균등한 회복 중임
 - 소비자 및 기업의 신뢰도는 향상되고 총 노동시간은 팬데믹 이전 수준으로 되돌아갔으며 실업률도 5%대로 완화됨
 - 공공투자와 정부의 인센티브, 차입금리 인하 등으로 투자는 증가세에 있으나 국경폐쇄, 환율절상, 무역갈등, 여행제한 등이 여전히 수출에 부담요인으로 작용함
 - 관광과 교육부문의 수출은 감소하고 있지만 철광석 수출은 환율 절상에도 불구하고 호황을 맞음
 - 무역갈등 해소 여부가 수출증가의 핵심으로 작용할 수 있음
 - 하지만 광범위한 백신 접종이 동반되지 않는다면 경제는 대규모 발병과 그에 따르는 제약들에 취약하며, 숙련된 이민자들의 입국지연 역시 경제성장을 저해함

- (재정전망) 중앙은행은 금리 목표치를 0.1%로 유지하기로 결정하였고, 지난 2월 채권발행프로그램을 1,000억 달러까지 확대하겠다고 발표하면서 재정정책지원을 단계적으로 축소함
 - 임금 및 보조수당 지원 종료에 따라 항공·관광 분야를 포함해 선별적으로 재정 지원을 했으며, 실업급여율도 소폭 상승함
 - 지난 5월 연방예산을 통해 저소득 및 중산층 개인과 기업에 대한 조세감면 연장, 구직자 추가 지원, 건강, 노인요양, 국가장해보험제도, 보육, 인프라 확충 등 경기회복과 포괄성 향상을 위한 추가대책을 마련함

- (정책제안) 정책적 지원을 지속하는 동시에 재분배, 파리협약 이행에 초점을 맞춰야 함
 - 경기회복이 더디거나 인플레이션이 과소평가 된다면 재정지원 및 채권매입이 필요할 수 있으며 국경폐쇄와 거리두기의 영향이 감소하지 않는 경우 추가적인 선별지원이 동반되어야 함
 - 주 간 직업면허 상호자동인식 법제화, 부동산 거래에 대한 세금 및 수수료의 토지세 대체 등으로 주 또는 지역 간 이동성을 증대시킬 수 있음
 - 또한, 경제회복에 수반되는 온실가스 배출 증가 등을 경계하고 재생에너지 및 전기자동차 생산 등 기후정책에 대응하는 정책을 수립해야 함

<표 II -1> 호주 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.9 | 1.9 | -2.5 | 5.1 | 3.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) | 1.9 | 1.6 | 0.9 | 2.0 | 1.7 |
| 실업률(unemployment rate) ¹ | 5.3 | 5.2 | 6.5 | 5.5 | 5.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ² | -0.1 | -0.5 | -12.3 | -6.6 | -5.2 |
| 국가채무(general government gross debt) ² | 43.5 | 45.9 | 65.4 | 67.7 | 70.8 |
| 경상수지(current account balance) ² | -2.1 | 0.6 | 2.5 | 2.6 | 1.9 |

주: 1. percentage of labour force
2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

2. 오스트리아

■ (코로나19 현황 및 대응) 강력한 지역봉쇄와 꾸준한 백신접종 캠페인을 통해 바이러스 전파 제한 및 확진자 증가세가 둔화됨

- 지난 2월 초 감염 사례 증가에 따라 지역제한 및 봉쇄조치를 시행하고 백신접종과 검사 순응도를 증가시킨 결과 3월부터 바이러스 전파가 둔화되어 5월부터 제한이 완화됨

■ (경제전망) 세계무역의 정상화와 정부지원으로 GDP는 2021년 3.4%, 2022년 4.2% 회복을 전망하고 있지만 경제 하방 리스크는 여전히 상존함

- 2021년 하반기부터 전 범위에 걸친 회복이 속도를 낼 것으로 예상되며 실업률과 GDP는 2022년 말 위기 이전 수준으로 회복을 예상함
- 세계무역과 산업생산의 회복으로 제조업에서의 경제활동은 반등하였고 대면 집약 부문을 제외한 타 부문에서의 고용상황은 개선되었으며 '20년 12월~'21년 3월 까지 고용률은 약 2.4% 증가함
- 반면, 전체 부가가치의 7~8%, 고용의 10%를 차지하는 서비스업에서는 통제 및 여행 규제에 따라 지난 1~2월의 숙박은 전년대비 90%이상 감소하였고, 추후 감염병 극복 여부가 산업회복에 결정적인 역할을 함

■ (재정전망) 팬데믹 이후 신용보증을 포함해 GDP의 13%(약 500억 유로)에 이르는 대규모 재정부양을 통해 일자리 및 기업을 지원할 예정

- 소득세 감면을 포함하여 기업의 고정비용 보조, 단축근무제도, 일시적인 일반 및 특정 부문별 조세감면 그리고 개인 자영업자 및 중소기업을 위한 추가 보조금 등을 지원함
- 3월에 4차 연장이 이뤄진 단축근무제도는 6월말까지 단계적으로 폐지될 예정
- 기후보호와 디지털화를 위한 기업의 투자에 보조금 등 인센티브를 가속화할 예정이며 투자 인센티브를 위해 마련된 재원은 60억 유로에 달함
- 팬데믹 이전을 상회하는 정부부채의 완만한 감소를 목표로 삼고 정부지원의 단계적 폐지를 통해 재정적자는 2022년 말 GDP의 4% 이하 수준으로 감소 예상

- (정책제안) 재정정책은 완전한 회복이 이루어질 때까지 유지해야 하며 기
후보호와 디지털화에 대한 공공지출 확대는 잠재성장을 촉진할 것
- 추후 경기 하방 리스크가 현실화되었을 경우를 대비하여 부양책을 투입할 재정
적 준비가 필요하기 때문에 구조적으로 중립적 재정 상태를 유지해야함
 - 디지털 인프라와 기후대응을 위한 공공지출의 적절한 목표치 설정 및 달성을
통해 장기적으로 지속가능한 성장을 추진
- 추가적으로 공공지출을 통한 학교와 대학에서의 디지털 교육 장비 개선과 교육인력
증가로 기술 향상 및 사회 결속력 강화에 기여할 수 있음

〈표 II -2〉 오스트리아 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 ¹ | 2.5 | 1.4 | -6.7 | 3.4 | 4.2 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ² | 2.1 | 1.5 | 1.4 | 2.0 | 1.9 |
| 실업률(unemployment rate) ³ | 4.8 | 4.5 | 5.4 | 5.1 | 4.8 |
| 재정수지(general government financial balance) ⁴ | 0.2 | 0.6 | -8.9 | -7.3 | -3.1 |
| 국가채무(general government gross debt) ⁴ | 95.5 | 93.4 | 114.6 | 119.1 | 118.5 |
| 경상수지(current account balance) ⁴ | 1.3 | 2.8 | 2.5 | 1.6 | 2.3 |

주: 1. based on seasonal and working-day adjusted quarterly data
 2. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco
 3. percentage of labour force
 4. percentage of GDP
 출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

3. 벨기에

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 확진사례는 2020년 가을부터 2021년 5월 중순 사이 80% 이상 감소했으며 백신접종 캠페인도 활발하게 진행 중임
 - 의료시스템은 중증환자로 인해 여전히 압박받고 있지만 65세 이상 인구의 90%가 5월 중순까지 1차 접종을 완료한 상태이며 6월까지 노인 대부분이 접종을 완료할 예정임
 - 지난 6개월 동안 임시적 또는 제한적으로 시행한 봉쇄조치들은 대부분 해제되었으나 식당이나 술집 그리고 대중행사에 대해서는 부분적 완화를 시행함

- (경제전망) GDP 성장률은 2021년 4.7%, 2022년 3.5%까지 확대되고 불확실성 감소에 따라 기업투자 및 가계소비도 활성화 될 전망
 - 수요증가 예상에 따라 체감경기가 개선됐지만 2021년 4분기 회복세는 부문별로 달랐으며 불확실성이 여전히 기업투자를 억제 중임
 - 제조업은 위기 이전 수준으로 이미 회복되었으나 서비스업은 위기이전 수준의 6%를 밑돌고 있으며 숙박 및 음식업은 67%, 예술 및 엔터테인먼트는 80%를 하회함
 - 제한조치 철폐와 백신접종 증가에 따라 민간소비와 기업투자가 활기를 찾는 반면, 심각한 타격을 입은 업종의 부도신청 수가 단기적으로 증가 예상

- (재정전망) 2020년 주요 재정지원은 2021년 6월말까지 유지할 예정이며 파산 급증에 대비한 사법개편절차개혁(reform of judicial reorganization procedure)을 계획
 - 한시적 해고제도(GDP 1%), 자영업 대체소득(GDP 0.7%) 등 주요한 재정 지원을 유지하고 세금 및 대출 납입 유예, 신규 대출 보장제도 등도 연장
 - 2021년 초까지 정책지원과 부실채권신청 유예로 파산신청 수가 제한적이었음

- (정책제안) 코로나19 대유행 진정과 경제회복에 따라 정책지원을 단계적으로 폐지하고 녹색경제 및 디지털 전환 등 성장 전망이 높은 부분에 자원을 재할당
 - 회복세 안정에 따라 임시적 조치들은 제거될 수 있지만 일자리와 기업에 초점을

맞춘 정책지원은 지속적으로 실행해야 함

- 코로나19로 인해 변화된 사람들의 선호와 행동에 맞춰 생존 가능한 기업을 중심으로 구조조정 및 부실개혁이 시행되어야 함
- 또한 당국은 차세대EU기금(NGEU, Next Generation EU)²²⁾을 신속하고 효과적으로 사용하여 잠재성장 문제를 해결해야 함

<표 II -3> 벨기에 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.8 | 1.8 | -6.3 | 4.7 | 3.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 2.3 | 1.2 | 0.4 | 1.5 | 1.2 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 6.0 | 5.4 | 5.6 | 6.4 | 6.3 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -0.8 | -1.9 | -9.4 | -7.2 | -4.0 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 118.3 | 121.0 | 143.3 | 144.6 | 144.2 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -0.8 | 0.3 | -0.2 | -0.9 | -1.4 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

22) The Next Generation EU (NGEU) 기금은 EU회원국들을 코로나19 팬데믹으로부터 지원하기 위한 회복패키지로 2020년 7월 21일 유럽이사회 승인을 받았으며 총 7,500억 유로에 달함

4. 브라질

- (코로나19 현황 및 대응) 2021년 초 바이러스 전파는 광범위하게 확산되었으며 백신생산능력에도 불구하고 주 차원에서 조정되지 않은 제한조치가 공중보건상황을 더욱 악화시킴
 - 지역에서 백신생산능력을 보유하고 있음에도 가용성 및 공급문제로 접종이 활발하지 않았으나 최근 백신량을 추가로 확보하면서 접종 캠페인에 속도를 내고 있음

- (경제전망) 감염 및 사망 사례가 많았음에도 2020년 말 경제는 강하게 회복되었으며, GDP 성장률은 가계의 소비와 투자로 2021년 3.7%, 2022년 2.5% 이를 것으로 전망
 - 2020년 4분기 경제활동은 크게 반등하고 실업률도 3분기 14.6%에서 13.9%로 감소하였으나 지난 3월 보건문제로 인해 경제활동은 순감소함
 - 올 1~2월 소매업 및 서비스업의 견실한 성장에도 불구하고 바이러스의 강한 확산과 이동제한으로 2021년 1분기 경제활동은 주춤함
 - 전반적인 경제활동률은 위기 이전 수준을 크게 밑돌고 있어서 실업률이 높은 편이지만 노동시장 복귀에 따라 실업률은 서서히 감소 할 것
 - 하지만 백신접종의 가속화와 바이러스 확산 통제에 따라 가계소비 및 수출의 주도로 하반기 강력한 경기 반등이 예상됨
 - 2020년 증가한 저축률로 가계소비 수준을 유지하고 식품과 광물을 중심으로 한 세계수요 회복이 수출에 기여할 것으로 전망

- (재정전망) 2020년 취약계층을 보호하기 위한 재정정책은 GDP의 11.4%였으며 공공부채가 2022년 말 GDP의 90%까지 도달할 것이라는 전망 아래 재정지원을 점차 축소하고 있는 상황
 - 물가상승률은 2020년 동안 진정세를 유지하였으나 연말에 폭등하여 2021년 1분기에는 전분기 대비 9.7% 상승함
 - 물가상승 기대에 따라 중앙은행은 금리를 0.75%p 상승한 3.5%로 인상하고 통화정책의 부분적 정상화도 시행할 예정

- 거시경제당국은 신용위험이 따르는 경기대응완충자본(Countercyclical capital buffer, CCyB)를 2021년 연말까지 0%로 조정을 결정하고 자본보전완충자본(Capital conservation buffer, CCB)의 보충을 4월에 시작한다고 발표
- (정책제안) 공공부채가 90%에 육박함에 따라 빈곤층 보호와 지속가능한 공공재정 사이의 균형이 2021년의 핵심 정책과제가 될 것이며, 재정여력 마련을 위한 의무지출항목과 연동식의 변경 등 구조개혁이 필수적
- 코로나19 종식까지 임시적 지원은 연장되어야 하나 공제액, 신용보조금 등의 관리를 강화함으로써 사회적지출자금을 조달할 수 있는 여지가 있음
 - 전반적으로 가계 및 기업의 부채는 보통수준이나 위기의 장기화를 감안하여 기업 금융지원을 연장하고 금융기관에 대한 지원 완화를 신중하게 확대하거나 유지해야 함
 - 국내규제 개선과 국내외 경쟁축진을 통해 중간재 및 자본재 비용절감이 가능하고 교육 접근성 개선, 교육의 질 향상으로 노동시장 실적을 개선시킬 수 있음

<표 II -4> 브라질 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.8 | 1.4 | -4.1 | 3.7 | 2.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 3.7 | 3.7 | 3.2 | 6.2 | 4.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ¹ | -7.0 | -5.7 | -14.9 | -7.4 | -6.4 |
| 경상수지(current account balance) ¹ | -2.2 | -2.7 | -0.7 | 0.9 | 0.5 |

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

5. 캐나다

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 3차 대유행으로 인한 타격이 있었지만 엄격한 봉쇄조치와 빠른 백신접종속도로 극복중임
 - 3차 대유행은 4월에 정점을 찍었으나 주 단위의 엄격한 봉쇄조치를 시행하고 백신 접종속도도 빠르게 증가하여 5월 중순 전체 인구의 45%이상이 1차 접종을 마침
- (경제전망) GDP는 코로나19 규제 완화와 외부수요 증가로 2021년 6.1%, 2022년 3.8% 증가할 전망이며 노동시장의 회복으로 이어질 것
 - 백신접종 진행과 차단조치 해제에 따라 올 하반기 경제성장이 가속화 될 것이며 노동시장 여건이 개선되면서 소비자 지출은 증가할 전망이다
 - 물가는 전년대비 3.4% 상승(21. 4 기준) 했으나, 에너지가격 상승의 영향이 줄어들면서 소비자 물가 상승은 단기적으로 감소하고 추후 경제가 성장하면서 점차 상승할 것임
 - 에너지가격 회복은 소비자 물가 상승의 주요원인으로 에너지를 제외한 소비자물가지수는 1.6% 상승에 그침
- (재정전망) 2021~22 회계연도의 재정적자는 GDP의 6.4%로 추산되며 당분간은 가계와 기업에 대한 지원을 유지하겠지만, 세수회복과 지원축소를 통해 향후 정부의 재정적자는 감소할 전망
 - 실질 GDP는 지난 2월과 3월 각각 0.4%, 0.9% 증가했고 석유 및 기타상품 수출 가격 상승과 미국의 재정패키지로 인해 경제활동 회복세를 띠
 - 지난 4월 양적완화 프로그램 축소 발표에도 불구하고 통화 및 재정정책의 기존 기조를 유지하기로 결정하여 정책금리는 0.25%에 머물러 있음
 - 긴급 임금 보조금(Canada Emergency Wage Subsidy), 캐나다 복구 지원금(Canada Recovery Benefit)을 포함해 캐나다 복구 고용 프로그램을 유지하는 등 가계 및 기업 지원 지속
 - 최근 집값 상승으로 주택소유가 어려운 상황이며 주택담보대출의 증가는 추후

금융시장의 취약성을 더욱 악화시킬 가능성이 있음

- (정책제안) 기업과 가계를 지원하는 정부정책은 유지할 필요가 있으나 공공 부채를 줄이기 위한 중기적 재정전략을 고려해야하고 장기적인 사회·경제적 문제와 환경정책에도 주목 필요
- 2022년부터는 재정지출축소가 적절하며 경제상황 회복 속도에 따라 부채를 줄이기 위한 개혁안이 조속히 실행되어야 함
- OECD 경제조사에서 나타난 육아, 원주민 대상 프로그램 등 개선이 필요한 사회적 문제에 대한 해결과 탄소가격책정 및 과세 계획을 통해 무역장벽을 낮추기 위한 노력도 필요

<표 II -5> 캐나다 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.4 | 1.9 | -5.4 | 6.1 | 3.8 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 2.2 | 2.0 | 0.7 | 2.0 | 1.4 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 5.9 | 5.7 | 9.5 | 7.9 | 6.8 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 0.3 | 0.5 | -10.7 | -6.0 | -1.5 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 92.8 | 92.7 | 127.4 | 130.5 | 130.3 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -2.3 | -2.1 | -1.9 | 0.4 | 0.6 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

6. 칠레

- (코로나19 현황 및 대응) 3월 중순 2차 유행을 겪었으나 백신접종이 빠르게 진행되고 있어 인구의 45% 이상이 2차 접종까지 마쳤으며 하반기에는 국내 활동의 전면 재개 가능
 - 지난 3월 코로나19 2차 대유행이 있었으나 가계와 기업이 강화된 봉쇄조치 등의 규제에 적응하고 광범위한 정책지원 시행으로 회복에 박차를 가하고 있음
- (경제전망) 빠른 백신 출시와 글로벌 경제 개선으로 GDP 성장률은 2021년 6.7%, 2022년 3.5%로 반등할 것이며 2022년 초 GDP는 위기 이전 수준으로 회복 전망
 - 전례 없는 재정대책과 연금 지출 확대로 2020년 3분기 이후 고용회복, 기업 및 소비자심리 개선 등 경제회복세는 강화되었으나, 높은 불확실성으로 인해 투자와 경제활동은 여전히 취약함
 - 노동시장은 고용보조금 지원으로 점차 개선되고 숙박업, 음식점업, 서비스업 등과 같은 산업들은 계속해서 부진한 상태임
 - 민간소비가 주요 동력으로 작용하고 있으며 공공투자, 자금조달 여건 개선 등으로 투자의 탄력이 증가하여 2021년 하반기에도 경제회복은 추진력을 얻을 것
 - 구리가격 인상과 민간투자사업 효율화로 고정투자가 활성화되고 있으며, 대규모 외환보유액, 비교적 낮은 수준의 공공부채가 빠른 경제회복을 견인
- (재정전망) 코로나19 극복을 위한 재정대응은 2020년과 2021년 GDP의 13%에 달하고 확장적 통화정책 기조를 유지했지만 회복세에 따라 재정 부양책은 점차 철회될 것으로 예상
 - 통화 및 재정정책은 신중한 재정운용 덕분에 충분한 지원을 제공하고 있으며, 추후 저축 및 여성노동 참여, 연금혜택 강화를 위한 개혁안이 추진될 예정
 - 재정 지원은 주로 가계 및 기업, 취약가구의 현금지원, 고용유지 및 보조금 제공 등에 활용되었고 기록적으로 낮은 금리와 확장재정은 금융안정과 신용확대를 보장함

- (정책제안) 경제·사회적 불평등을 완화하고 경제회복과 성장을 강화하기 위해서는 고용 및 생산성을 지원하는 정책과 개혁을 지속하는 것이 중요
 - 규제 간소화, 디지털화 등을 통해 기업이 생산성을 향상 할 수 있도록 지원하고 고용서비스 및 훈련 시스템을 활용해 근로자가 양질의 일자리를 찾을 수 있도록 기회의 평등을 제공해야 함
 - 공공고용서비스, 실업수당 등의 강화로 디지털화에 따른 문제에 직면한 근로자들에게 적절한 지원을 제공할 필요가 있음
 - 또한 적극적인 노동시장 정책과 더불어 고품질 교육, 디지털 및 교통 인프라에 대한 투자 촉진으로 고용회복 및 자원의 효율적 재배치가 가능할 것

<표 II -6> 칠레 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 3.8 | 0.9 | -6.0 | 6.7 | 3.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) | 2.4 | 2.6 | 3.0 | 3.6 | 3.1 |
| 실업률(unemployment rate) ¹ | 7.4 | 7.2 | 10.7 | 9.8 | 8.2 |
| 재정수지(general government financial balance) ² | -1.7 | -2.9 | -7.2 | -4.2 | -3.5 |
| 경상수지(current account balance) ² | -3.9 | -3.7 | 1.7 | -1.5 | -1.2 |

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

7. 중국

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 발생 억제를 위해 엄격한 조치를 시행하고 있지만 백신접종 과정은 다소 더디게 진행
 - 일부 지방에서 무료 픽업서비스와 선물 제공 등의 노력에도 불구하고 국경개방 및 여객 수송 위한 백신 접종률 70%는 물론 여름까지 목표접종률 40% 달성도 어려운 상태임
 - 올 초 허베이, 윈난, 랴오닝, 안후이 같이 산발적으로 발생한 집단감염을 예방하기 위해서도 광범위한 백신접종이 필요

- (경제전망) 보건환경 통제가 유지된다고 가정할 시, GDP 성장은 2021년 8.5%, 2022년 5.8%까지 이를 것으로 전망
 - 성장의 핵심동력인 인프라 투자를 중심으로 경제가 회복되는 추세이며, 수출수요의 호조는 높게 유지될 전망이다
 - 코로나19 대유행의 중심지인 후베이성을 중심으로 높은 경제성장률을 보였으며 숙박업, 음식업, 운송업 등 코로나19 충격이 큰 업종이 빠르게 반등함
 - 건설 활동 성수기 도래로 인한 인프라 투자 활성화에 따라 철, 구리 등 원자재 수입이 증가세에 있어 소비가 물가상승으로 이어짐
 - 관광수입 회복에 따라 추후 경상수지 흑자는 더욱 늘어날 전망
 - 백신접종률 증가와 관련해 소비자 신뢰도 향상으로 소비는 활성화되겠지만, 지속가능한 회복을 위해 사회보호망 강화가 필요
 - 최근 온라인 판매 및 소비가 활발한 상태이며 접종계획이 성공적으로 이행된다면 소비심리는 더 급격히 반등할 것

- (재정전망) 대부분의 분야에서 높은 회복세를 보여 2020년 대비 재정지원은 축소되고 중립적 통화정책으로 변화하겠으나 일부 지원책은 유지할 전망
 - 약 1년 동안 기준금리의 변동은 없었으며 다른 금리도 비교적 안정적이고 부동산 시장에서는 버블방지를 위해 긴축조치를 도입함

- 채권채무불이행과 지방정부 소유 기업의 채무불이행비율 증가로 채권시장에서의 신용등급 건전화 결정안을 발표하고 신용평가기관 독립을 제안함
 - 기업부채는 안정되었지만 여전히 매우 높은 수준이며 지난 4월말 증권거래소는 고위험 회사채의 시장 접근을 제한하는 규정을 발표하면서 낮은 신용등급 회사채 발행을 제한함
- 높은 회복세에 따라 재정 지원은 2020년 대비 축소되겠지만 부채상환 연장 등 일부 지원책은 유지될 예정임
 - 사회보장기여율이 낮은 업종 및 지역의 기업은 회복속도를 고려하여 최대 2022년 4월말까지 지원연장 가능
- (정책제안) 구조개혁을 통한 지속가능한 방식의 소비 진작과 재생에너지 등의 기반구조 투자를 우선순위로 지정할 필요
 - 공공서비스 접근 확대를 위한 호구제도(household registration system) 개혁 가속화, 저렴한 보육서비스 제공 등 근본적인 개혁을 통해 투자에서 소비로 균형조정 가능
 - 증가된 사회적 지출은 소득세와 부동산 보유세 등을 통해 충당 가능할 것이며 국유기업 이익의 상당부분을 정부예산으로 활용할 수 있음

<표 II -7> 중국 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 6.7 | 6.0 | 2.3 | 8.5 | 5.8 |
| 소비자물가지수(consumer price index) | 1.9 | 2.9 | 2.5 | 1.5 | 2.4 |
| 재정수지(general government financial balance) ¹ | -3.0 | -3.7 | -6.9 | -6.5 | -6.0 |
| 경상수지(current account balance) ¹ | 0.2 | 0.7 | 1.9 | 2.6 | 2.7 |

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

8. 덴마크

- (코로나19 현황 및 대응) 2020년 말 코로나19 환자 급증으로 인한 봉쇄조치를 시행한 후 확진사례 감소에 따라 지난 3월부터 규제를 완화
 - 3월부터 상점과 음식점 일부 재개장 허용 등 규제를 완화했고 점진적인 경제활동 확대와 백신접종에 따라 2021년 하반기 해외여행 회복도 전망함
- (경제전망) 연초 코로나19 확산세로 인한 실적 저하로 GDP 성장률은 2021년 2.8%, 2022년 2.9% 성장할 것으로 전망
 - 2020년 말 2차 대유행으로 인한 봉쇄조치로 2021년 초 소비 및 성장을 억제하여 1분기 GDP는 1% 감소했으나 2021년 3월부터 시작된 점진적 개선세로 내수와 GDP성장이 가속화됨
 - 제한 조치로 인해 문화, 숙박, 음식·서비스 등의 업종이 큰 타격을 입었으나, 봉쇄조치 완화와 기업신뢰도 제고, 정부 지원책 유지 등이 내수 회복의 발판을 마련함
 - 건설업과 공공행정 분야의 고용증가에도 불구하고, 코로나19위기 이전 수준의 실업률은 2022년에 회복 가능할 것
 - 2019년보다 높지만 일자리 유지 계획 등을 통해 상대적으로 실업률을 낮게 유지함
- (재정전망) 2021년 재정부양책은 주로 환경대책에 초점을 맞추어 EU의 그린회복패키지에 합의하고 기업 보조금 지원 등에 지출을 할당
 - 코로나19의 경제 악영향 완화를 위해 GDP의 2.6%에 해당하는 EU 2021~22 그린회복패키지(Green Recovery Package for 2021~22)에 합의하고 2020년 개시한 그린주택대책(GDP의 0.4%)을 추가하기로 결정함
 - 에너지, 건설, 운송, 농업 등에서의 온실가스 배출 감소를 위한 투자 제한에 의해 영향을 받는 기업과 밉크산업에 대해 보조금을 지원함
 - 예상보다 빠른 소비 정상화와 감염사례 감소, 백신 출시 등으로 코로나19 위기 회복력을 가속화 시키고 있음

- (정책제안) 과거의 경험에 따라 성급한 긴축은 위험할 수 있지만 추가 재정부양책은 방지하고 기후전략에 대한 투자와 성장을 지원해야함
- 2022년 유휴생산능력(spare capacity)이 소진될 것으로 예상됨에 따라 성장을 저해하지 않는 선에서 추가적인 부양은 피해야하며 가계 지원 및 장기적 성장을 목표로 해야 함
- 기후목표를 달성하기 위한 온실가스 감축, 공공 및 민간 투자 확대 등 구조적 조치와 투자구현이 중요 요소로 작용할 것

<표 II -8> 덴마크 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.2 | 2.8 | -2.7 | 2.8 | 2.9 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 0.8 | 0.8 | 0.4 | 1.2 | 1.4 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 5.1 | 5.0 | 5.6 | 5.9 | 5.2 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 0.7 | 3.8 | -1.1 | -2.8 | -0.9 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 47.2 | 47.9 | 58.6 | 61.8 | 63.0 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 7.0 | 8.9 | 7.8 | 8.2 | 8.6 |

주: 1. consumer price index excluding food and energy
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

9. 유로 지역

- (코로나19 대응) 2020년 하반기 이후 코로나19 감염과 사망자수는 높은 수준을 유지했으나 백신확대와 검사·추적 개선으로 2022년에는 활동제약 감소 전망
 - 2020년 12월부터 백신 도입과 접종으로 이동제한과 봉쇄조치가 점차 해제되었으며 백신접종이 가속화됨에 따라 2022년에는 활동 제한이 더 이상 작용하지 않을 것
- (경제전망) 봉쇄조치 완화로 올해 하반기 경제는 강하게 반등할 것이며, 민간소비와 재정지원, 대외수요에 힘입어 GDP성장률은 2021년 4.3%, 2022년 4.4%로 증가할 전망
 - 2020년 4분기, 2021년 1분기 수축 이후 최근 경제활동은 활발해지고 있으며, 민간소비가 GDP 성장의 주요 동인으로 작용함
 - 봉쇄조치의 직접적 영향이 큰 서비스업보다 수출지향적인 제조업, 건설업 부문에서 외부 수요 역동성 증대에 따라 지표가 강화되는 등 회복세가 관찰됨
 - EU회복계획의 신속하고 효과적인 실행과 공공투자로 회복세는 강화될 것이며 2022년까지 위기 이전 수준의 실업률로 복귀할 것
 - 단축근무제도가 계속되는 가운데 실업률은 대체로 안정세를 유지함
 - 2021년 초 핵심물가지수의 상승은 대부분 세금변동(tax changes)과 관련되어 일시적이었으나 소비자 물가지수의 상승은 에너지 가격의 증가로 더 오랜 기간 지속됨
- (재정전망) 유로권 GDP 대비 약 2%의 추가 부양책을 마련하면서 2021년에도 재정을 확대하고 정책금리는 2021년과 2022년에도 변동이 없을 것으로 전망
 - 2021년에도 재량재정확대가 예상되며 자동안정화장치(automatic stabilisers) 가동과 더불어 2022년부터 일부 부문에서의 감축이 시작될 것
 - 재정적 지원은 국가복구 및 회복력 계획(National recovery and resilience plans)의 구현을 위한 것이며 이는 EU보조금 승인에 의존하기 때문에 여름까지 미결된 승인절차 및 비준을 완료할 예정임
 - ECB는 2022년 3월까지 개인 및 공공 대출자를 위한 금융조건 유지를 위해 장기

자금공급운영(longer-term refinancing operations)과 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP)에 5천억 유로를 확대지원하고 장기금리 인상을 완화함

- 안정성장협약(The Stability and Growth Pact)²³⁾이 활성화되기 전 유럽 재정 프레임워크는 부채의 지속가능성, 경기순환안정화 등을 목표로 하는 개정이 필요

■ (정책제안) 봉쇄조치 해제에 따라 자원 재분배를 촉진해야 하며 연구와 혁신을 포함한 공공자본형성과 활성화 정책을 강화해야함

- 인플레이션이 2022년 말까지 ECB의 목표보다 낮게 유지될 수 있도록 통화정책은 수용력을 갖춰야 하며 국가재정정책 역시 회복세가 계속 될 수 있도록 지원해야 함

- 탈탄소화와 디지털화를 위한 자원 재분배를 촉진하고 공공투자를 활성화 하는 등 보다 효과적인 재정프레임워크가 필요함

- 부실채권의 급증은 신용공급과 자원배분의 걸림돌이 될 수 있기 때문에 채권 처분 속도를 올리고 유럽지역 또는 국가단위의 자산관리 회사 설립도 고려해 볼 수 있음

<표 II -9> 유로지역 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.9 | 1.3 | -6.7 | 4.3 | 4.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.8 | 1.2 | 0.3 | 1.8 | 1.3 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 8.2 | 7.5 | 7.9 | 8.2 | 7.9 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -0.5 | -0.6 | -7.2 | -7.2 | -3.7 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 102.4 | 103.5 | 121.9 | 124.6 | 123.2 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 3.5 | 3.1 | 2.9 | 3.3 | 3.2 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

23) 안정성장협약(The Stability and Growth Pact) : 회원국의 재정을 건전하게 운용하기 위해 국가채무와 재정적자 기준을 정의하고 유지하기 위해 제정

10. 핀란드

- (코로나19 현황 및 대응) 봉쇄조치가 점진적으로 완화되고 있으며 올 5월 중순까지 성인인구의 44%가 1차 백신 접종을 마침
 - 지난 3월 3차 대유행으로 코로나19 위기가 최고조에 달해 매장 폐쇄, 개방시간 제한 등이 있었으나 5월부터 완화되었고 6월부터 EU내 이동이 가능함
 - 1차 백신접종 인구는 EU/EEA 국가 중 가장 높지만 2차 접종 비율은 5%에 불과함
- (경제전망) 올 초 제3차 유행으로 경기가 후퇴했지만 소비와 수출을 중심으로 2021년 2.6%, 2022년 2.7%로 GDP성장률 증가 전망
 - 2021년 초 3차 대유행으로 경제활동 및 고용 회복이 미미했으나, 수출시장 회복세와 기업투자 확대로 성장이 가속화 될 전망이다
 - 봉쇄조치 완화와 백신접종 진전으로 가계는 불확실성이 감소함에 따라 저축을 줄여 경제회복을 뒷받침할 것
 - 2021년 1분기 실업률은 7.8%로 코로나19 위기 이전의 6.9%를 상회하고 있으며 2022년 중반에 이르러 이전수치로 회복될 전망이다
 - 올해 물가는 일시적인 요인에 의해 1.8% 상승하겠지만 2022년 1.5%로 완화
- (재정전망) 2021년 재정부양책은 2억 7천만 유로, 2022년 5억 5천만 유로로 추정되며 코로나19위기 대응 주요 임시지원 조치들은 2021년 말까지 유효
 - 정부의 임시조치에는 사업·개발비 보조, 식음료·서비스 분야 지원, 연구·개발·혁신을 위한 대출 보증 및 임시대출 제공 등이 포함됨
 - 소득 및 실업수당과 관련된 지원은 2020년 말까지 유지되었으며 특별과산구제 제도는 2021년 2월로 종료됨

- (정책제안) 보건환경이 악화될 경우 임시지원책을 연장하고 GDP 대비 부채 비율 안정화를 위한 중기 재정전략이 필요
 - 보건환경 악화로 임금 및 수익성 증가가 저하되는 영세사업자를 위한 임시지원을 확대해야 함
 - 실업수당 보조로 고용주들이 임시해고계획 사용이 가능한 일자리를 확대하여 비용절감효과를 낼 수 있으며 직원들의 복리후생에 기여함
 - 대유행이 진정되고 경제회복세가 뚜렷해지면 부채를 줄이기 위한 중기적 재정 전략을 모색해야 함

<표 II -10> 핀란드 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.3 | 1.3 | -2.8 | 2.6 | 2.7 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.2 | 1.1 | 0.4 | 1.8 | 1.5 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 7.4 | 6.7 | 7.8 | 7.7 | 7.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -0.9 | -0.9 | -5.4 | -4.2 | -1.8 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 72.8 | 72.9 | 85.3 | 91.9 | 96.1 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -1.8 | -0.3 | 0.3 | 0.6 | 1.0 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

11. 프랑스

- (코로나19 현황 및 대응) 2021년 초 감염으로 인해 증가했던 의료시스템의 부담이 점차 완화되고 올 가을 전 만 18세 이상이 모두 접종을 완료할 것으로 예상
 - 장기적인 봉쇄조치에도 연초 환자 수는 증가하여 추가적인 지역 및 이동제한, 휴교 등의 조치를 취했고 지난 5월부터 봉쇄조치의 점진적 완화를 발표함
 - 최근 백신접종 캠페인이 활성화되면서 2021년 늦여름까지 접종을 원하는 만 18세 이상 성인 모두가 예방접종을 받을 수 있을 것

- (경제전망) 백신접종 가속화와 규제완화로 경제활동이 강화되면서 GDP는 2021년 5.8%, 2022년 4.0% 성장할 것으로 전망
 - 2022년 1분기 전후로 경제는 위기이전 수준에 이를 것
 - 2021년 초 코로나19 확산으로 약세를 보였지만 백신 캠페인 가속화와 보복소비(pent-up demand)에 따라 경제활동이 활성화되면서 GDP가 성장할 것으로 예상됨
 - 재정부양 및 유동성 증가, 활발해진 온라인 쇼핑 등으로 경제활동이 증가
 - 하지만, 산업 모멘텀이 약화된 식음료, 항공 및 여행 등 서비스업은 2019년 말 수준을 50% 이상 하회함
 - 세계성장속도가 빨라짐에 따라 글로벌 수요개선, 정부자본 지출 증가 등으로 수출 전망이 높지만 고용은 비교적 늦게 회복될 것으로 전망됨
 - 교역대상국들의 수요가 빠르게 회복됨에 따라 수출은 점차적으로 증가하고 금융 여건 개선과 회생 지원에 따라 기업투자가 강화될 것
 - 1분기 전 부문에서 의존형 민간 고용이 증가하고 단기근로자는 민간 고용의 12%에 육박하나 고용유지제도의 참여 감소로 고용부문은 천천히 회복할 것
 - 제조업 대비 코로나19의 영향이 큰 항공, 여객운송, 관광·문화, 숙박업 등의 서비스 산업은 2021년 가을까지 약세가 지속될 것이며 회복여부는 향후 정부조치에 의존적임

- (재정전망) 재정적자와 부채는 GDP대비 높은 수준을 보이지만 회복세를 유지하기 위해 2021년 GDP의 1.7%, 2022년 1.8%에 달하는 재량적 재정

지출을 통해 광범위한 지원을 제공할 예정

- 단기근무제, 소기업 및 자영업에 대한 지원확대, 인프라 및 디지털화에 공공투자 확대, 교육프로그램 추가 등
 - 105억 유로 규모의 사업세 인하와 고용보조금을 통해 기업과 일자리를 지원하고 자동차와 투자 보조금, 내구재 소비, 주택투자 촉진 등을 목표로 함
 - 주택 및 법인세 인하와 보건부문 자금조달
- ECB는 수용적 통화정책을 지지하고 있으며 프랑스는 차세대EU기금(The Next Generation EU)을 통해 2년간 400억 유로 규모의 보조금을 받아 자금 조달과 국내외 수요를 활성화 할 계획임
 - 유급 공휴일과 단기 근로계약 임금 보조 등을 통해 기업비용을 완화하고 기업 금융 지원을 2021년까지 연장함

■ (정책제안) 임시적 비상대책 연장과 친환경 및 디지털 투자 등에 중심을 둔 중기복구계획을 진행하고 취약인구를 대상으로 백신접종을 가속화해야함

- 기업 대상 단기근무제도와 대출 프로그램을 점진적으로 폐지하고 봉쇄조치의 직접적 영향을 받는 일부 부문에는 임시조치를 연장해야 함
 - 부채급증 및 부도, 실업의 위기여파가 지속적인 기업을 위한 패스트트랙 구조조정 절차, 채무 조정 절차 등 폭 넓은 접근과 효율적인 근로자 재분배 허용이 필요함
- 코로나19 검사능력을 늘리고 코로나19 위험에 노출된 근로자, 어린이 등 취약집단에 대량 우선 접종을 통해 대유행 진화를 뒷받침해야 함

<표 II -11> 프랑스 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.8 | 1.5 | -8.2 | 5.8 | 4.0 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 2.1 | 1.3 | 0.5 | 1.4 | 0.8 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 9.0 | 8.4 | 8.0 | 8.8 | 8.7 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -2.3 | -3.1 | -9.3 | -8.4 | -4.8 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 121.4 | 124.3 | 147.9 | 149.3 | 147.6 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -0.6 | -0.7 | -2.3 | -2.4 | -2.2 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. unemployment rate includes overseas departments

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

12. 독일

- (코로나19 현황 및 대응) 변이 바이러스 출현으로 제한 조치가 계속 연장되었으나 올 4월부터 백신접종이 강화
 - 지난 3~4월 신규 사례 수 증가에 따라 지역 제한 조치를 강력하게 시행하여 규제 완화는 한동안 지연되었음
 - 하지만, 초등학교 교사나 보육시설종사자 등을 대상으로 한 표적 백신접종을 통해 주요 분야의 재개를 지원중임

- (경제전망) 제조업 중심의 수출 증가와 백신접종으로 경제는 2021년 3.3%, 2022년 4.4% 상승할 것으로 전망
 - 백신접종 보편화와 소비 증가, 제조업 활기와 건설 및 서비스업의 부활로 2021년 하반기 GDP가 크게 반등할 것으로 전망
 - 수출 수주량 증가로 제조업은 업계 기대치가 최고치를 기록하는 등 위기이전 수준을 넘어 호황을 누리고 있음
 - 반도체 및 선적 컨테이너 부족으로 인한 공급망 붕괴에도 불구하고 2021년 상반기 제조업 생산량을 크게 증가함
 - 반면, 서비스업은 2021년 1분기 평균 이동성이 최저치를 경신하고 바이러스 재유행으로 인한 이동제한조치로 서서히 회복중인 상태임
 - 2021년 1~2월 소매판매는 2020년 3~4월에 비해 더 낮은 수준이었지만 3월부터 회복중임
 - 실업률에는 큰 변동이 없고 정부 지원 단기 근로자는 2021년 1월 327만명으로 늘었으나 2020년 상반기 정점이었던 600만명을 크게 하회하는 수치임
 - 단기근무의 절반 이상은 숙박 및 음식, 문화, 오락 등 제한조치에 영향이 큰 서비스업이었음

- (재정전망) 신규로 승인된 연방 차입금은 2021년 2,400억 유로(GDP의 6.9%), 2022년 800억 유로(GDP의 2.3%)이며 확장재정정책이 성장을 견인
 - 2020년은 지출감소로 인해 계획보다 예산지원이 적었으나 봉쇄조치, 가족 보조금과

단기근로제도 확대에 영향을 받는 기업을 위한 지원을 계획함

- ECB는 수용적인 통화 정책 및 총수요를 지지하며 차세대EU기금 및 보조금은 기후 변화 대처, 디지털화, 의료서비스 강화 그리고 투자 장벽을 낮추는데 사용될 예정임
- 경기대응완충자본과 기타 관리조치를 축소하면서 신용을 유지하고 은행의 디레버리징 (bank deleveraging)을 피하기 위한 대책을 시행하고 금융규제 강화를 위한 실행계획 수립
 - 수익성이 낮고 레버리지가 높은 은행들은 기업부실에 따라 압박이 증가하기 때문에 최근 중소기업에 대한 대출기준을 강화함

■ (정책제안) 지속가능한 회복을 위한 백신의 효율적 공급과 집중 가속화, 디지털화와 에너지 전환에 필요한 재정부양계획의 역할 중요

- 바이러스로부터 보호와 위기이전으로 돌아가기 위해서 연방 당국과 주정부간 효율적 백신 공급 조율이 필요함
- 경제회복 후 에너지 전환, 디지털화 및 고령화 등 구조적 어려움이 가중됨에 따라 연구개발, 환경개선, 자금지원 등 재정부양계획이 매우 중요해짐
 - 지자체에 추가적 재정지원과 정부기관 간 협력강화를 통해 지역계획 및 산업적 제약 해결
 - 연구개발 관련 세금 및 벤처기업 지원을 통해 혁신기업 성장에 기여하고, 교사들을 대상으로 한 교육으로 학교에서 디지털 기술의 효과적 사용이 증가할 수 있음

<표 II -12> 독일 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.3 | 0.6 | -5.1 | 3.3 | 4.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.9 | 1.4 | 0.4 | 2.6 | 1.6 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 3.4 | 3.1 | 4.2 | 4.2 | 3.6 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 1.8 | 1.5 | -4.2 | -4.5 | -1.6 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 69.5 | 68.1 | 79.8 | 83.8 | 82.7 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 7.5 | 7.2 | 7.0 | 7.5 | 6.9 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

13. 그리스

- (코로나19 현황 및 대응) 변이 바이러스에 의해 제3차 유행이 발생했으나 지난 4월 말부터 시작한 백신접종으로 점차적 재개 시작
 - 제3차 유행으로 올 4월 초까지 높은 감염률을 기록했지만 현재 그리스의 전체 백신 접종률은 EU평균치에 거의 도달하여 서비스 및 관광시설이 재개장함
 - 2020년 11월부터 교육 및 서비스 기관을 폐쇄하고 재택근무 장려와 인구 이동 제한이 시행되었으나 4월 말부터 재개 시작
 - 전체 백신 접종량의 85%이상을 의료종사자와 60세 이상의 우선접종 그룹에 제공함
- (경제전망) 여행제한 완화로 서비스 활동 및 수출이 증가하여 GDP는 2021년 3.8%, 2022년 5.0% 성장할 것으로 전망
 - 봉쇄조치는 관광업 및 고객 서비스업에서 심각한 손실을 유발하였으나, 경기회복 계획이 서비스 및 여행 활동과 투자를 지원함에 따라 2022년까지 경제회복은 가속화될 전망이다
 - 백신접종률이 높은 국가에서 입국하는 관광객을 중심으로 2021년 2분기부터 관광 분야는 회복될 전망이며 관광이익은 2020년 감소분의 절반수준으로 예상함
 - 세계무역 강화 흐름으로 그리스의 해운서비스와 상품수출이 증가할 것으로 예상되며 이에 따라 가계소득 및 고용이 증대할 것
 - 코로나19 위기기간 동안 축적된 저축의 감소로 소비회복을 지원할 것이며 진행 중인 개혁은 노동시장에 유연성을 제공할 것으로 예상됨
- (재정전망) 2021년 경제 지원 규모는 143억 유로(GDP의 8.3%)로 2020년 대비 2배 증가하였으며 기존 프로그램을 확대하는 방식으로 지원
 - 그리스의 경기회복계획은 디지털·그린 투자, 기술·고용 강화, 민간투자 활성화 그리고 경제·공공기관 혁신을 위해 보조금 및 대출 지원을 계획함
 - 2021년 40억 유로(GDP 2.3%), 2022년부터 매년 53억 유로(약 5조 원) 지원 예정임
 - 정부의 지원 대책은 자영업자, 근로자, 실업자에 대한 소득지원과 기업의 세금 및 사회보험료 경감 등을 포함함

- 지불유예(Moratorium)는 현안사업과 가계대출의 12%에 적용되며 기업이 운용자본을 재건할 수 있도록 보조금과 저금리 대출을 제공하고 중소기업을 대상으로 한 신규제도도 도입함
 - 은행들은 정부의 대출과 이자보조금을 받아 기업의 신규 대출을 늘려 2020년 초과 은행예금은 GDP의 7%이상 증가함
- (정책제안) 관광업에 의존하는 경제구조에 따라 백신접종 캠페인이 중요하게 작용하며 효율성을 높이는 투자와 개혁의 단행이 필요
- 공공재정과 은행자산의 질이 악화될 가능성이 있기 때문에 자산보호계획 조치와 경기회복계획의 신속하고 지속적인 실행이 필요함
 - 은행의 기업에 대한 대출재개를 장려하였지만 지원철회에 따라 파산 및 부실채권은 증가할 것으로 보이며 은행 자산의 질을 높여야 한다는 목소리가 강조됨
 - 고용집약형 서비스의 회복세가 점진적으로 나타남에 따라 적극적인 노동시장 프로그램과 훈련, 소득지원 등으로 빈곤과 장기실업의 증가를 막아야함
 - 그리스의 경기회복계획에는 장기적으로 생산성과 환경의 지속가능성을 높일 수 있는 여러 가지 조치들이 포함되어있고 행정의 효과성도 높일 수 있음

<표 II -13> 그리스 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.6 | 1.9 | -8.2 | 3.8 | 5.0 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 0.8 | 0.5 | -1.3 | 0.2 | 1.2 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 19.3 | 17.3 | 16.3 | 15.9 | 15.6 |
| 재정수지(general government financial balance) ^{3,4} | 0.9 | 1.1 | -9.7 | -10.1 | -3.7 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 201.3 | 204.8 | 241.9 | 237.4 | 227.9 |
| 경상수지(current account balance) ^{3,5} | -2.9 | -1.5 | -6.7 | -6.5 | -5.2 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP
 4. national accounts basis
 5. on settlement basis

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

14. 인도

- (코로나19 현황 및 대응) 인구의 약 20%가 항체를 가지고 있음에도 불구하고 코로나19 감염사례는 1월말부터 빠르게 증가했으며 8월까지 3억 명이라는 백신접종 목표 달성의 어려움 존재
 - 느슨한 사회적 거리두기와 공공보건에 대한 과소투자 등으로 1월 말 일일 최소 13,000건에서 5월 초 400,000건으로 빠르게 확진 사례가 늘고 있음
 - 2021년 5월부터 시행된 국가 코로나19 백신 프로그램은 18세 이상 모두를 접종 대상으로 허용하면서 접종률 목표달성에 기여중임

- (경제전망) 소비재 및 투자재의 보복소비(pent-up demand)에 따라 2021년 경제성장률이 반등한 후 2022년 하락할 것으로 전망
 - 2020년 중반 이후 내수는 회복세를 보이며 개선되고 있었으나 올해 코로나19 대유행으로 경기회복이 지연되고 있음
 - 상품 수출·수입과 외환보유액은 사상최고 수준에 달하고 구매자 관리지수 역시 평균 이상 수준에서 안정세에 있었음
 - 하지만 2차 대유행 이후 화물철도 교통을 포함한 이동성 데이터와 비이동성 데이터, 전기 소비량 등의 지표는 모멘텀이 약화되고 있음을 보여줌
 - 실업률은 변동성이 크고 도시 폐쇄로 인한 귀농귀촌 물결이 거세지고 있음
 - 공급망 교란과 연료가격 상승으로 물가상승의 우려가 높아짐
 - 인도는 2021년 G20 국가 중 가장 빠르게 성장할 것으로 예상되나 위기 이전 GDP 추세를 회복하기 어려움
 - 내구소모재와 제품 및 재화에 대한 보복소비(pent-up demand)로 호조를 띠겠지만 전자·제조업 외 다른 부문들은 취약한 투자의 지속으로 여전히 약세를 보임

- (재정전망) 코로나19로 인해 양적완화와 재정지원 등이 투입됐으나 분야별 정책의 미세조정이 진행됨에 따라 공공부채 및 적자비율 감소 전망
 - 2020~21 회계연도 GDP의 9.5%였던 재정적자가 2021~2022회계연도에는 6.8%로 감소하고 GDP대비 공공부채 비율도 93%로 소폭 하락할 예정임

- 올해 공공은행 및 종합보험회사를 민영화하기 위한 프로그램과 240억 달러 규모로 Air India(에어인디아)의 매각을 마무리 지으려는 움직임이 가속화 될 것임
 - 스트레스성 부채를 매입하고 자산 관리 및 처분을 위한 자산재건축사와 자산운용사가 설립될 예정임
 - RBI금융통화위원회는 기준금리를 4%로 유지하면서 수용적 입장을 취했고, 회복 속도 둔화에 따라 중앙은행은 금리 인상을 2022년 중반으로 늦출 것으로 예상됨
 - 모라토리엄 완화의 해제로 대출과 신용비용이 모두 급증하여 은행의 이익률이 감소할 가능성이 높음
- (정책제안) 정책의 우선순위를 정하고 투자와 고용의 기회를 늘릴 필요가 있음
- 선별적 지원과 조세지출 개편을 통해 재정정책을 위한 자원을 확보하고 청년층을 흡수하기 위해 일자리 창출에도 투자를 활성화해야 함
 - 2020년 빈곤과 비공식성(informality)이 모두 증가했고 중산층이 몰락했으며, 교육 중퇴자 급증, 어린이 영양실조 증가로 15만명 이상의 어린이와 산모가 사망함
 - 충분한 외화보유와 취약한 은행부분의 개혁을 통해 향후 외부 충격으로 인한 자본유출에 대처할 수 있는 완충장치를 마련해야함
 - 투입원가압력은 물가를 목표치 이상 넘어서게 할 수 있고 부실자산 비중이 10%를 상회할 것으로 예상되기 때문에, 2016년 제정된 파산법을 일관성 있고 투명하게 적용하는 것이 중요할 것임

<표 II -14> 인도 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 6.5 | 4.0 | -7.7 | 9.9 | 8.2 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 3.4 | 4.8 | 6.5 | 5.4 | 4.8 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -5.5 | -6.5 | -10.0 | -9.6 | -7.0 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -2.1 | -0.9 | 1.4 | -0.4 | -1.4 |

주: 1. percentage of GDP

2. gross fiscal balance for central and state governments

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

15. 이스라엘

- (코로나19 현황 및 대응) 세계에서 가장 신속한 백신접종 캠페인 덕분에 이스라엘 인구의 60%(성인의 80%)가 2차 접종까지 마침
 - 백신접종에 따라 새로운 확진사례가 급감했고 2월부터 봉쇄조치 완화, 관광객에 대한 규제 해제 등 경제 및 교육시스템이 재개됨

- (경제전망) 2월 이후 높은 백신접종률과 경기재개로 GDP는 2021년 5%, 2022년 4.5% 성장할 것으로 전망
 - 백신접종이 진행됨에 따라 불확실성이 사라져 투자와 외부수요가 강화되고 2021년 민간소비가 강하게 반등할 것이며 2022년 말에는 위기 이전 수준을 웃돌 것
 - 공급제한 철폐와 노동시장 개선이 이뤄졌고 고빈도수익지표와 신용카드 구매자료에 따르면 초과저축 감소와 보복소비(pent-up demand)로 인한 소비가 경제성장을 뒷받침함
 - 첨단 서비스 수출의 강세로 2020년 경제의 위축 정도는 타 OECD회원국에 비해 낮았으나 예술 엔터테인먼트, 숙박업 등 분야에서의 실업률은 여전히 높은 편임
 - 물가상승률은 플러스로 전환되었지만 중앙은행의 목표치(1~3%)를 하회하고 있음

- (재정전망) 비상대책이 단계적으로 중단되면서 일부 지원책을 제외하면 2020년 대비 재정지원이 감소할 것으로 전망
 - 재정정책 대응은 주로 가계 및 기업에 대한 자본이전과 의료지출에 초점을 맞추고 있으며 유동성 제공과 인프라 및 디지털화에 대한 투자를 가속화함
 - 중앙은행은 세켈절상완화를 위해 2021년 1월 300억달러 외환을 매입하고 자산매입 프로그램의 일환으로 지난 4월말까지 국채와 회사채도 매입을 진행함
 - 국채 620억 세켈(GDP의 4.3%)과 회사채 35억 세켈(GDP의 0.2%)을 매입함
 - GDP 대비 공공 부채율은 2019년 60%에서 2020년 약 73%로 증가하였고 내부적 정치 불확실성이 장기화되고 지정학적 위험이 고조되면 성장이 둔화될 수 있음

- (정책제안) 통화 및 재정정책은 노동시장 개선이 확실시 될 때까지 유지하고 노동소득과 자본의 재분배를 촉진할 필요가 있음
 - 2021년 예산과 중기재정전략을 조속히 승인하여 불확실성을 줄이면서 경기회복을 강화하고 재정 투명성을 개선할 수 있음
 - 실업자가 새로운 일자리로 진입할 수 있도록 지원하고 생산성 향상, 사회·경제적 격차 축소가 가능하도록 해야 함
 - 적극적으로 재교육 및 구직을 지원하고 근로소득세 공제 강화를 통해 저숙련 노동자들의 근로 장려금을 개선할 수 있음
 - 기술, 대중교통 및 인프라, 기후 친화적 기반시설 등에 대한 투자로 보다 포괄적·친환경적 지속가능 정책을 모색해야함

<표 II -15> 이스라엘 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 3.6 | 3.4 | -2.5 | 5.0 | 4.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 0.8 | 0.8 | -0.6 | 1.0 | 1.0 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 4.0 | 3.8 | 4.3 | 5.5 | 5.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -3.6 | -3.9 | -12.1 | -8.2 | -6.2 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 60.9 | 60.0 | 72.9 | 76.9 | 79.0 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 2.7 | 3.1 | 4.9 | 4.1 | 4.3 |

주: 1. consumer price index excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook May 2021

16. 이탈리아

- (코로나19 현황 및 대응) 격리 조치로 인해 팬데믹이 통제되고 있고, 백신 접종이 가속화되면서 제한 조치가 완화되고 있음
 - 정부는 식당, 박물관 및 고등학교 등교 재개를 허용하였고, 6월과 7월에 추가적인 완화 조치 예고
 - 정부는 노인 및 의료 종사자들의 백신 접종을 우선적으로 실시하고, 이후 인구의 80%(4,150만 명) 백신 접종을 올해 9월까지 마무리할 계획
 - 백신 접종 캠페인은 EU 전역의 공급 및 유통, 부작용 등에 대한 우려로 시작은 더뎠으나 점차 가속화되고 있음

- (경제현황) 대면 집약적인 서비스 부문은 약세를 보이는 반면, 제조업 생산은 강세를 보이고 있음
 - 2021년 1사분기 소매판매는 전분기 대비 0.3% 감소한 반면, 산업생산은 0.9% 증가
 - 제조업 및 건설업 부문 기업 신뢰도는 2019년 수준을 상회하였으나, 서비스 부문 기업 신뢰도는 2019년 수준을 하회
 - 가계 지출은 신뢰도와 활동 제한의 영향을 많이 받고 있고, 가계 저축은 고용 안정에도 불구하고 계속 증가

- (재정현황 및 전망) 종합적인 재정지원은 2021년까지 계속될 예정
 - 지난 4월, 격리조치가 계속됨에 따라 정부는 추가적인 재정지원 정책을 발표, 이에 2021년 지원 규모 총액은 730억 유로(GDP 대비 4.1%)에 이룸
 - 정부는 2020년부터 2021년까지 재정적자가 증가하지만 일정기간 동안 정책지원을 지속할 계획
 - 공공 투자는 2022년에 GDP 대비 3.1%로 증가하고, 2021년 마스트리히트 조약 기준 국가채무²⁴⁾는 GDP 대비 160%에 이를 것으로 전망

24) 마스트리히트 조약의 일반정부 총공공채무(Maastricht definition of general government gross public debt)를 의

■ (경제전망) 대규모 경기 부양책, 백신 접종률 증가, 규제 완화가 경제 회복을 견인하여 경제성장률은 2021년 4.5%, 2022년 4.4%로 전망

- 글로벌 경기가 회복되면서 제조업과 수출이 회복을 주도하고, 이는 민간 부문 투자에 도움이 될 것임
- 제한조치가 완화되고 위험이 큰 인구가 백신 접종을 받으면서 서비스 부문 경기가 회복될 것으로 전망
- 사람들이 적극적으로 구직활동을 함에 따라 실업률의 소폭 상승이 전망되나, 이동성 제한 해제, 일자리 회복, 불확실성 감소에 따라 소비는 회복될 것으로 예상

■ (정책제안) 더 높은 경제 성장을 위해 공공행정 개혁이 필요함

- 단기적으로 파산 등에 대한 조기 정보 시스템 구축에 추가적인 지원과 더불어 일부 프로세스의 자동화가 필요함
- 중기적으로 성장 촉진을 위해 공공지출을 늘리고, 복잡한 조세제도를 정비할 필요가 있음
- 근로자와 실업자를 위한 훈련의 내용과 질을 개선하면 실업률이 낮아지고 취약 계층, 특히 여성과 청년을 위한 고임금 일자리로의 전환이 촉진될 것임

<표 II -16> 이탈리아 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 0.8 | 0.3 | -8.9 | 4.5 | 4.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) | 1.2 | 0.6 | -0.1 | 1.3 | 1.0 |
| 실업률(unemployment rate) ¹ | 10.6 | 9.9 | 9.1 | 9.8 | 9.7 |
| 재정수지(general government financial balance) ² | -2.2 | -1.6 | -9.5 | -11.4 | -6.4 |
| 국가채무(general government gross debt) ² | 148.0 | 156.1 | 186.1 | 189.7 | 187.4 |
| 경상수지(current account balance) ² | 2.6 | 3.3 | 3.7 | 3.2 | 3.0 |

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

미하는 것으로, 마스트리히트 기준의 총채무는 ESA/SNA에서 정의되고 있는 거래신용(trade credits)과 선금(advances), 주식(shares) 그리고 보험책임준비금(insurance technical reserves)을 포함하지 않음(출처: 옥동석, 『2007년말 현재 정부부채의 추정: 개념, 쟁점 및 향후 과제』, 국회예산결산특별위원회, 2008, p.28)

17. 일본

- (코로나19 현황 및 대응) 공중보건 상황은 지역마다 상이하고 백신 접종은 느리게 진행되고 있음
 - 정부는 감염률이 높아지는 지역에 대해 2021년 1월과 4월에 국가 비상사태를 선포하였고, 4월에는 영향을 받은 도시의 식당과 술집에 대해 영업시간 단축을 할 수 있는 준비상사태 조치를 취함
 - 그러나 위 조치는 새로운 변종 바이러스 확산을 막기에는 불충분한 것으로 보이며, 도쿄와 오사카의 경우 감염 통제를 위해 더 강력한 조치가 필요함
 - 백신 접종 캠페인은 2월 중순에 시작되어 다른 OECD 회원국에 비해 느리게 진행되고 있음
- (경제현황) 격리조치는 국내 수요에 부담으로 작용하였으나 외부 수요는 견고하게 유지되고 있음
 - 2020년 하반기 소비가 크게 회복되었으나 2021년 초 새로운 격리조치, 낮은 임금상승과 겨울 보너스 지급의 대폭 감소로 인해 다시 억제되었음
 - 자동차 관련 수요 강세가 완화되었으나 무역 파트너국의 경제회복으로 수출은 계속 강세를 보이고 있음
- (재정현황 및 전망) 정부의 재정정책은 공중보건 상황 악화에 신속히 대응함
 - FY2020 제3회 추경예산은 백신 관련 지출과 코로나19 대책을 위한 지방정부 교부금, 서비스 부문 지원금, 구조개혁 지원금(특히 투자부문) 등을 포함
 - FY2021 초기예산에는 코로나19 대응을 위한 5조 엔(GDP 대비 0.9%) 규모의 비상준비금을 포함하고 있는데, 이는 의료 시스템, 가구 및 중소기업 지원 등에 사용
 - 팬데믹 대응을 위한 정부 지원은 공공채무를 전례 없는 수준으로 끌어 올려 현재 공공채무는 GDP 대비 240%를 상회하고 있음

- (통화정책 현황) 인플레이션은 에너지 가격 상승에도 불구하고 내수 약세로 인해 낮게 유지되고 있는 가운데, 통화정책은 여전히 경기순응적인 모습
 - 일본은행은 효과적이고 지속가능한 통화완화를 위해 장기금리 변동 허용범위 조정하였고, 필요한 경우 금리를 제한하기 위해 고정금리 구매 방식(fixed-rate purchases operations)을 도입
 - 금융 중개²⁵⁾에 미치는 부정적인 영향을 상쇄할 수 있도록 새로운 대출 촉진 이자 제도(Interest Scheme to Promote Lending)²⁶⁾를 도입

- (경제전망) 꾸준한 회복이 예상되는 가운데 경제성장률은 2021년 2.6%, 2022년 2%로 전망되나 불확실성이 큰 상황
 - 현 격리조치가 여름까지 유지될 것으로 보이지만, 제한이 해제되고 백신 접종이 가속화됨에 따라 경제활동이 강화될 것으로 예상
 - 지난해 12월 중단되었던 서비스 부문에 대한 지원이 재개되어 소비가 늘어나고, 미국, 중국 등 대규모 무역 파트너의 지속적인 경제회복으로 수출 회복이 예상됨
 - 감염의 향후 추이는 전망에 대한 주요 위험요인임
 - 감염 진화에 성공하고 백신 접종이 진행되면 더 강력한 회복을 할 수 있으나,
 - 감염이 지속되고 올림픽과 패럴림픽 경기를 방해하면 경제는 더 큰 피해를 입을 수 있을 것

- (정책제안) 구조개혁을 강화하는 동시에 바이러스 전파를 줄이는 것이 핵심
 - 단기적으로 재정지원 정책이 계속되어야 하고, 경제회복이 확실해지면 장기적으로 지속가능성을 위해 재정 건전화 노력을 재개해야 함

25) financial intermediation: 저축자 일반으로부터 자금을 예입 받아 그 자금을 차용인에게 대부하는 것으로, 금융 중개기관으로는 상호저축은행, 보험회사, 증권금융회사, 연금 및 투자신탁회사 등이 있음

26) 단기 정책금리를 인하할 경우(마이너스 금리 포함), 금융중개를 하는 시중은행은 부정적인 영향을 받을 수 있으므로 일본은행의 대출지원제도 잔액에 따라 금융기관이 일본은행에 예치해 두는 당좌예금에 가산 금리를 적용하여 이러한 영향을 상쇄해 주는 제도

(참고: “일본은행, 금리 인하 실효성 높이는 제도 신설”, 연합뉴스포맷, 2021.3.19.

(<https://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4138036>, 검색일자: 2021.6.23.))

- 경기순응적인 통화정책을 유지하고, 부채 부담 증가와 관련된 리스크를 제한하기 위해 재무건전성을 모니터링 해야 할 것임
- 전염병으로부터 근로자를 보호하기 위해 “근로형태 개혁(work-style reforms)”을 추진하고, 직업훈련과 기술 향상을 위한 교육 등을 제공해야 함
- 재분배 개선을 위한 보조금, 디지털화, 녹색 성장을 우선순위로 하는 구조개혁은 보건에 대한 위협을 완화하고 회복을 유지하는 데 도움이 될 것임

<표 II -17> 일본 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 0.6 | 0.0 | -4.7 | 2.6 | 2.0 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.0 | 0.5 | 0.0 | 0.1 | 0.6 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 2.4 | 2.3 | 2.8 | 3.0 | 2.9 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -2.5 | -2.9 | -10.1 | -6.7 | -4.0 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 220.8 | 222.9 | 238.0 | 241.2 | 241.4 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 3.5 | 3.4 | 3.2 | 3.6 | 3.7 |

주: 1. calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

18. 한국

- (코로나19 현황 및 대응) 지속적인 거리두기를 통해 바이러스 확산이 억제됨
 - 신규 감염사례는 지난 2월 이후 약 500건에 이르고 있으며, 전국적으로 거리두기 조치를 지속하고 있음
 - 6월까지 전체 인구의 약 4분의 1에 대하여 백신 접종을 실시하고, 11월까지 집단 면역 달성을 목표로 하고 있음(5월21일 현재, 전체 인구의 7.3%가 최소 1회 접종)

- (경제현황) 수출은 급증하고 있지만 서비스 부문은 뒤쳐져 있음
 - 전체 수출의 약 5분의 1을 차지하는 IT 제품에 대한 대외수요가 강하고, 자동차 부문이 수출을 견인하고 있음
 - 개인소비가 점차 회복되고 있으며, 3월 소매판매는 전년 동월 대비 11%, 온라인 쇼핑은 전년 동월 대비 26% 증가
 - 고용이 점차 회복되고 있으나 서비스 부문의 제한으로 실업률이 상대적으로 높게 유지되고 있음

- (재정현황 및 전망) 회복이 이루어질 때까지 확장적 재정정책을 유지해야 함
 - 정부는 팬데믹 영향 완화를 위해 재난지원금, 고용유지지원제도, 금융지원 등과 같은 대규모 지원 프로그램을 도입
 - 3월25일 국회를 통과한 추경예산 15조 원(GDP 대비 0.8%)은 기존 지원 패키지보다 취약 계층과 중소기업에 초점을 두는 것이 더 나을 것임
 - 구조적 재정수지²⁷⁾ 적자(underlying fiscal deficit)는 2020년 GDP 대비 3.4%로 증가, 이어 2021년에는 추가적으로 GDP 대비 0.7% 더 증가할 것으로 전망

- (통화정책 현황) 경기순응적인 통화정책을 시행하는 가운데 한국은행은 2020년 5월부터 정책금리를 0.5%로 유지, 풍부한 유동성을 공급하고 있음

27) 경기조정 재정수지에서 예외적 조치(one-off transaction)의 영향을 제거한 수치

- 4월 인플레이션은 전년 동기 대비 2.3% 상승하였으나, 이는 2020년 저점을 찍었던 기저효과와 치솟는 농산물 가격, 유가 상승 등이 반영된 것
 - 2022년 인플레이션은 2% 이하를 목표함에 따라 경기순응적인 통화정책을 유지할 필요가 있음
- (경제전망) 2022년까지 견고하고 안정적인 경제성장이 예상되는 가운데, 실질 GDP 성장률은 2021년 3.8%, 2022년 2.8%로 전망
- 확장적 거시경제 정책, 거리두기 제한 완화, 수요의 점진적인 확대는 민간소비를 촉진하고 서비스 부문의 활기를 되찾아줄 것으로 예상
 - 한국형 뉴딜정책의 맥락에서 강력한 기업 및 정부투자는 경제성장을 촉진할 것임
 - 그러나 더딘 백신 접종 및 세계무역 긴장은 회복을 방해할 수 있고, 주택 가격 변동성과 높은 가계 부채는 금융 및 거시경제 안정성을 위협할 수 있음
- (정책제언) 공공 지원 및 생산성 강화를 위한 투자가 요구됨
- 팬데믹의 영향과 지속성은 부문 간에 차이가 있으므로 경제가 견고한 성장 궤도에 오를 때까지 가장 큰 영향을 받은 가구 및 기업에 대해 지속적인 지원이 필요함
 - 선별적 지원은 성장 유지 측면에서 보편적인 지원보다 더 효과적이며, 고령화가 공공재정에 압력을 가하는 경우에도 자원 유지에 도움이 될 것임
 - 생산성 및 경쟁 강화를 위해 디지털·녹색 전환을 가속화하고 한국형 뉴딜 투자를 활용할 필요가 있음

<표 II -18> 한국 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.9 | 2.0 | -0.9 | 3.8 | 2.8 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.5 | 0.4 | 0.5 | 1.8 | 1.4 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 3.9 | 3.8 | 4.0 | 4.0 | 3.5 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 3.0 | 0.9 | -4.0 | -4.1 | -3.5 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 41.9 | 40.9 | 43.8 | 47.2 | 49.7 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 4.5 | 3.6 | 4.5 | 7.2 | 7.1 |

주: 1. consumer price index excluding food and energy
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

19. 멕시코

■ (코로나19 현황 및 대응) 백신 접종이 점진적으로 진행되고 있음

- 코로나19의 신규 감염자 수는 2월 중순 이후로 감소 추세에 있으며, 여러 주에서 이동성 제한이 점차 완화됨
- 백신 접종은 2020년 말에 시작되어 점차 진행되고 있으며, 정부는 2022년 1사분기에 완료될 것으로 예상

■ (경제현황) 경제 회복은 분야별로 차이를 보이고 있음

- 미국의 강한 경기반등 영향으로 제조업 수출이 팬데믹 이전 수준을 상회하는 등 지금까지 회복은 주로 대외수요에 의해 주도됨
- 강력한 지원에도 불구하고 소비는 팬데믹 이전 수준보다 6% 낮고, 투자는 13% 낮게 나타남(2018년 이후 감소 추세)
- 불안전고용²⁸⁾이 팬데믹 이전 수준보다 훨씬 높은 상황이나 노동시장은 매우 점진적으로 개선되고 있음

■ (통화·재정 정책 현황 및 전망) 중앙은행의 통화완화 재개 등 통화·금융 정책이 회복을 지원하고 있음

- 중앙은행은 2월에 완화 사이클을 재개하였고, 2020년 2월 이후 정책금리를 325bp 인하했음
- 공공지출은 완만하게 증가하고 수입은 행정 강화 및 세금정산으로 회복력 있게 나타나, 결과적으로 재정적자는 2020년 GDP 대비 3.9%로 제한적으로 증가
- 2020년 말 공공채무는 재정적자, 폐소가치 하락, GDP 하락 등으로 인해 GDP 대비 52%로 증가
- 2021년 예산안에 따르면, 재정적자는 GDP 대비 3.3%로 감소하고, 공공채무는 안

28) underemployment: 비자발적 파트타임 등 더 일하고자 하는 의사와 능력이 있음에도 불구하고 노동시간이 짧은 경우를 의미

정화될 것으로 전망

- (경제전망) 폭넓은 경제회복이 예상되는 가운데, 경제성장률은 2021년 5.0%, 2022년 3.2%로 전망
 - 2021년 상반기 성장은 수출에 의해 주도되고, 2021년 하반기와 2022년 성장은 백신 접종 인구가 많아지고 노동시장이 점진적으로 개선됨에 따라 국내 소비 증가에 의해 견인될 것으로 보임
 - 감염 증가 및 그에 따른 봉쇄 조치 재개, 백신 접종 중단, 예상보다 높은 인플레이션, 신흥국의 경제 변동성 등 높은 불확실성이 하방 리스크로 존재
 - 무역 상대국의 강한 경제회복, 미국 및 캐나다와 맺은 무역협정(2020년 7월 발효)에 따른 공급망 통합 등은 상방 리스크 요인이 됨
- (정책제안) 재정정책을 통해 더 많은 지원을 제공할 수 있을 것임
 - 코로나19 신규 발생을 억제하고 가능한 한 많은 백신 접종에 속도를 내는 것이 단기 우선순위
 - 몇 년간의 재정 건전화와 엄격한 공공채무 관리로 인해 추가적인 재정지원 여력이 있으므로 가장 큰 타격을 입은 개인·기업에 대해 선별적 지원을 할 수 있음
 - 누진세가 단계적으로 폐지되면 포용적인 방식으로 세수를 강화할 수 있을 것임

<표 II -19> 멕시코 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.2 | -0.1 | -8.2 | 5.0 | 3.2 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 4.9 | 3.6 | 3.4 | 4.1 | 3.1 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 3.3 | 3.5 | 4.4 | 4.1 | 3.9 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -2.1 | -0.3 | 2.5 | -0.3 | -0.7 |

주: 1. consumer price index excluding volatile items: agricultural, energy and tariffs approved by various levels of government

2. percentage of labour force, based on National Employment Survey

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

20. 네덜란드

- (코로나19 현황 및 대응) 네덜란드는 여전히 코로나19 2차 유행을 겪고 있어 공중보건은 어려운 상황이나 천천히 개선되고 있음
 - 야간 통금과 비필수품 사업체 폐쇄 등의 제한 조치에도 불구하고, 인구 백만 명당 일일 감염자 수는 2020년 가을 이후 200명 미만으로 떨어지지 않고 있음
 - 5월 중순까지 인구의 약 30%가 최소 첫 번째 백신 접종을 마쳤고, 접종을 원하는 18세 이상의 모든 사람이 2021년 7월까지 첫 번째 접종을 마칠 것으로 예상

- (경제현황) 제한 조치가 경제에 미치는 영향은 2차 유행에서는 덜 심각하게 나타남
 - 2020년 생산량은 3.7% 감소하였는데, 팬데믹 이전에 이미 높은 수준의 디지털화와 재택근무로 인해 예상보다 영향이 덜 심각했음
 - 2차 유행이 경제에 미치는 부정적인 영향은 2021년 초부터 소매 및 휴양지 관련 낮은 이동성으로 인해 소비 및 서비스 부문으로 제한됨
 - 대조적으로 산업 생산 및 상품 수출은 증가하고 생산자 신뢰는 회복됨

- (재정현황 및 전망) 기업과 근로자에 대한 지원 조치는 적절한 것으로 보임
 - 정부는 2차 유행에서 더 엄격한 제한을 가한 후 추가 조치를 취하였는데, 특히 임금 보조금 제도 연장, 모든 부문에 대한 고정비 지원 적용 확대 등이 가장 중요
 - 2020년에 발생한 법인세는 최장 2년까지 납부 연기되며, 연체 세금에 대한 이자는 2021년 12월까지 거의 0(zero) 수준을 유지할 계획
 - 마스트리히트 조약 기준 국가채무는 2020년 GDP 대비 54.5%에서 2022년 58.8%로 계속 증가할 것으로 전망

- (경제전망) 경제는 보건상황 개선 여하에 따라 회복이 될 것으로 보이며, 경제성장률은 2022년 3.7%까지 회복될 것으로 전망

- 2020년 높은 저축률을 보였던 고소득층 및 노동인구의 수요 증가가 초기 회복을 주도할 것이나, 지원 조치의 단계적 폐지는 민간 소비 증가 억제 요인
 - 예상보다 빠른 백신 접종은 상방 리스크 요인으로 작용하지만, 기업의 레버리지²⁹⁾ 증가로 인한 생산적인 투자 약화, 주택가격 상승으로 인한 가계 부채 상승 등은 하방 리스크 요인
- (정책제언) 재정지원 정책은 경제 회복이 잘 진행될 때까지 유지되어야 함
- 새로 수립한 국가 교육 프로그램 내 학습 격차를 줄이기 위해 학교에 상당한 추가 지출이 우선되어야 할 것임
 - 앞으로 근로자들은 2022년부터 시행되는 개인 학습·개발 예산(STAP)의 시행을 포함하여 재교육, 재숙련 기회를 통해 경제 구조조정에 대비해야 함
 - 공공투자는 녹색 전환 및 디지털화를 촉진하는 등 장기적인 문제해결에 초점을 맞춰야 할 것임

<표 II -20> 네덜란드 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.3 | 1.6 | -3.7 | 2.7 | 3.7 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.6 | 2.7 | 1.1 | 1.8 | 1.5 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 3.8 | 3.4 | 3.8 | 4.1 | 4.7 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 1.4 | 1.8 | -4.3 | -6.1 | -2.5 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 66.0 | 62.5 | 69.9 | 73.9 | 74.2 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 10.8 | 9.9 | 7.8 | 8.8 | 8.9 |

주: 1. harmonized index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

29) 자기자본에 대한 장기 부채로 남아있는 타인 자본의 비율(즉, 타인자본에 대한 의존도)

21. 뉴질랜드

■ (코로나19 현황 및 대응) 엄격한 국경 통제 및 격리, 광범위한 검사, 지역사회 전파 발생 시 선제적 활동 제한 등으로 감염이 거의 일어나지 않음

- 호주에서 귀국한 호주 및 뉴질랜드 거주자, 호주에 최소 14일 이상 체류한 여행자에 대한 검역 요건을 제거하여 양국 간 검역 없는 여행을 재개
- 정부는 단일 공급자 백신 접종 프로그램을 시행하고 있으며, 5월11일 현재 인구의 5%만이 첫 번째 접종을 받았고, 2%는 두 번째 접종을 받음

■ (경제현황) 인플레이션이 상승하고 경제성장은 안정화되고 있음

- 지난 2020년 3사분기 경기는 팬데믹 이전 수준 이상으로 크게 반등하였고, 이후 경제성장은 보다 지속가능한 속도로 완화되었음
- 수출은 부진한 반면 민간소비는 여전히 견고하고, 2021년 4월 최저임금이 5.8% 인상되면 최저임금의 120% 미만인 저임금 근로자의 소득이 증가할 것으로 보임
- 인플레이션은 강력한 수요, 주택비용 급등, 공급망 중단 등으로 인해 2021년 1사분기에 거의 2%까지 상승

■ (재정현황 및 전망) 코로나19 대응 패키지와 관련된 재정지출은 2021년 중반까지 대부분 단계적으로 폐지될 예정

- 26억 뉴질랜드달러(GDP 대비 1%) 규모의 “shovel-ready” 인프라 투자는 2021년과 2022년에 시작될 것이고, 다른 다년 인프라 프로젝트도 진행중에 있음
- 생애최초 주택 구매자를 위한 적정 가격 개선과 기존 주택 재고에 대한 투자 수요 감소를 위해 정부는 주거용 임대 부동산*에 대한 이자세 공제를 폐지**한다고 발표

* 2021년 3월 27일 이후 구입분 ** 2021년 10월 1일부터 시행

■ (통화정책 현황) 확장적 통화정책이 경제회복을 지원하고 있음

- 금리를 0.25%로 유지하고 풍부한 유동성을 제공한 확장적 통화정책은 기업의 자

금조달 비용은 낮추고 모기지 대출과 주택 가격은 상승시킴

- 임대 부동산 구매에 대한 대출 증가를 늦추기 위해 중앙은행은 2021년 2월 부동산 투자의 담보인정비율³⁰⁾을 5월에 60%로 낮출 것이라고 발표

■ (경제전망) 국경통행이 재개되면 경기가 반등하여, 경제성장률은 2021년 3.5%, 2022년 3.8%로 전망

- 견고한 국내 수요 및 관광 수출의 점진적인 회복으로 경제성장이 반등할 것으로 예상
- 국경은 2022년 초 완전히 개방될 것으로 예상되는데, 운송, 고용 및 투자 부문에서 기업 전망이 개선될 것임
- 주요 하방 리스크는 다음과 같음
 - 국내성인 인구의 백신 접종이 크게 지연되거나 접종 효과를 감소시키는 새로운 변종 바이러스 출현으로 인해 국경이 완전히 개방되지 않는 것
 - 금리 및 실업률의 예상치 못한 상승이 높은 가계 부채(2020년 말, 가구 소득의 166%)로 인해 민간소비에 큰 악영향을 미치는 것

■ (정책제안) 포용적인 회복을 위해 노동력 재분배가 필요함

- 저소득 가구에 대한 소득 지원 및 적극적 노동시장 정책에 대한 지출 확대가 필요할 수 있으나, 더 이상의 재정부양책은 필요하지 않음
- 건설과 같이 고성장을 경험하고 있으나 노동력이 부족한 부문으로 근로자들의 재배치가 이루어진다면 보다 포용적인 회복이 이루어질 것임
 - 이를 위해 직업 전환 시 적절한 소득 지원과 기업과의 파트너십을 통한 재교육 기회가 충분히 제공되어야 할 것임
- 저탄소 기술에 대한 투자 증가, 전기 자동차 보급 및 주택 단열, 대중교통 개선을 위한 투자 등은 더 나은 경제를 구축하는데 도움이 될 것임

30) 은행 등 대출기관에서 돈을 빌려줄 때, 담보가 되는 자산의 가격에 대비하여 인정해 주는 대출의 비율

<표 II -21> 뉴질랜드 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 4.3 | 3.0 | -1.1 | 3.5 | 3.8 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 2.1 | 1.8 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 4.3 | 4.1 | 4.6 | 4.5 | 4.3 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 0.7 | -0.3 | -5.3 | -4.2 | -2.9 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 33.4 | 36.5 | 45.3 | 49.1 | 51.4 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -4.2 | -3.3 | -1.0 | -3.5 | -3.3 |

주: 1. consumer price index excluding food and energy
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

22. 노르웨이

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 감염은 3월 하반기를 정점으로 급증하였으나 감염 사례 및 사망자 수는 비교적 낮은 수준을 유지
 - 최근 바이러스 감염 급증으로 오슬로는 대부분의 상점을 폐쇄하고 학교 원격 수업 등의 지역 제한조치를 취함
 - 백신 접종이 실시되고 있으며, 5월말 현재 인구의 약 3분의 1이 최소 1회 이상의 접종을 마침

- (경제현황) 최근 코로나19 감염 급증에 따라 규제가 재개되어 2021년 1사분기 실질 GDP는 1% 감소
 - 실업률은 2020년 말 이후로 증가하였고, 주택시장은 낮은 이자율과 높은 저축에 힘입어 활력을 유지
 - 소비자 물가는 최근 연료 및 전기요금 인상으로 인해 상승
 - 2020년 말 주요 국부펀드³¹⁾의 크로네 가치는 투자 수익 증가로 인해 2019년 말보다 8% 상승

- (재정현황) 기존 프로그램에 대한 보완 및 다양한 추가 조치 등 상당 수준의 재정지원 정책이 계속되고 있음
 - 기업 은행 대출 보증, 수익 감소가 큰 기업에 대한 고정비용 보상, 일시 해고 근로자들의 직장 복귀를 위한 보조금 등의 조치가 추가적으로 이루어짐
 - 구조적 적자(비석유)는 2019년과 2020년 사이 GDP 대비 3.9%p 증가

- (경제·재정 전망) 경기는 2021년 하반기에 회복되어, 경제성장률은 2021년 3.4%, 2022년 3.7%에 이를 것으로 전망
 - 소비자물가 상승률은 중앙은행의 목표인 2% 이하로 완화된 이후 경제회복이 진

31) Sovereign Wealth fund: 정부 자산을 운영하며 정부에 의해 직접적으로 소유되는 기관을 말하며, 주식, 채권, 재산과 다른 금융 상품으로 구성

행됨에 따라 점진적으로 높아질 것으로 전망

- 세계 유가 추이 및 비석유 관련 무역 파트너에 대한 향후 전망이 불확실하고, 높은 가계 부채와 관련한 거시 금융 안정성에 대한 우려도 여전히 남아 있음
- 재정수지 균형은 2022년 말까지 대체적으로 회복될 것으로 전망
- (정책제안) 기업과 가구에 대한 재정지원은 경제가 고르게 회복되고 코로나19 감염 재발 및 봉쇄 조치 위협이 적어질 때까지 계속되어야 함
 - 파산 프로세스 개선을 포함하여 기업이 경기 침체에서 회복되고 장기적으로 생산성과 경쟁력을 높이는 데 도움이 되는 구조개혁에도 관심을 기울여야 함
 - 조기 퇴직에 대한 인센티브를 줄이는 연금개혁을 포함하여 고용에 영향을 미치는 정책을 개선하는 데 더 많은 노력이 필요함
 - 탄소세 인상과 탄소 포집 및 저장 기술에 대한 연구 지원을 포함해 온실가스 감축 달성을 위한 조치를 계속해 나가야 할 것임

<표 II -22> 노르웨이 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 ¹ | 2.2 | 2.3 | -2.5 | 3.4 | 3.7 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ² | 2.7 | 2.2 | 1.3 | 2.9 | 1.9 |
| 실업률(unemployment rate) ³ | 3.8 | 3.7 | 4.4 | 4.7 | 4.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ⁴ | 7.9 | 6.6 | -3.4 | -1.1 | 0.3 |
| 국가채무(general government gross debt) ⁴ | 45.6 | 46.8 | 53.9 | - | - |
| 경상수지(current account balance) ⁴ | 8.0 | 2.8 | 1.9 | 8.1 | 7.6 |

- 주: 1. GDP excluding oil and shipping
 2. consumer price index excluding food and energy
 3. percentage of labour force
 4. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

23. 포르투갈

■ (코로나19 현황 및 대응) 코로나19의 3차 유행이 포르투갈을 강타함

- 2021년 초 포르투갈은 코로나19 감염이 세계 최악으로 급증, 병원이 거의 만원에 도달하여 의료 시스템이 어려움에 처함
- 1월 중순에 2개월 동안 두 번째 국가 봉쇄 조치를 취하였고, 3월 이후 보건 상황이 개선되면서 격리조치가 점차 해제됨
- 백신 공급이 더딤에 따라 접종이 제한되었으나, 국가예방접종 계획에 따르면 인구의 약 70%가 8월까지 예방 접종을 마치는 것을 계획함

■ (경제현황) 2020년 3사분기 급격한 반등 이후 GDP 성장세는 모멘텀을 상실함

- 두 번째 봉쇄조치가 경기에 미친 영향은 첫 번째 만큼 강력하지는 않았으나, 대면집약적인 서비스가 다시 타격을 입었고, 2021년 1사분기 GDP가 감소하였음
- 낮은 소비자 신뢰도와 이동성 제한으로 인해 가계저축률이 증가하였고, 고용은 2021년 1사분기에 완만하게 감소

■ (재정현황 및 전망) 재정지원 정책은 회복이 견고히 진행될 때까지 2021년에도 유지될 것으로 예상

- 새로운 지원 패키지를 2021년 3월 발표
 - 세금납부 유예, 가장 큰 영향을 받은 부문의 기업에 대한 보조금, 주(state) 보증이 있는 새로운 신용한도, 단기근로계획 연장 등을 포함
- 2021~2026년 동안 139억 유로의 보조금을 포함하는 회복계획은 2021년 말에 추진력을 얻어 2022년 GDP 대비 3% 규모의 공공투자를 추진할 방침
- 2021년 하반기에는 은행 대출 관련 지원정책 등이 단계적으로 중단되어 부채상환 비용이 증가하고 기업·가구의 투자능력에도 영향을 미칠 것으로 보임

■ (경제·재정 전망) 경기회복은 2021년 여름 동안 유럽 국가의 봉쇄조치가

점진적으로 해제되고 관광부문이 회복되면서 시작될 것으로 보임

- 소규모 기업의 부채 증가와 낮은 자본 수준에도 불구하고 저금리가 유지되고 신뢰도가 개선되면서 민간투자는 점차 회복될 것임
- 경제회복과 코로나19 관련 조치의 단계적 폐지는 재정적자를 줄이는데 도움이 되겠지만, 국가채무(마스트리히트 기준)는 GDP 대비 130%를 상회할 것으로 전망
- 주(state) 보증의 광범위한 사용으로 인한 우발채무 증가는 향후 재정상황에 위험을 초래할 수 있으나, EU 기금의 빠른 지급은 성장친화적인 지출을 높여 예상보다 더 큰 경제 잠재력을 이끌어낼 수도 있을 것

■ (정책제안) 강력하고 지속가능한 회복을 위해 EU 기금의 효과적인 사용이 중요함

- 공적 지급유예가 끝난 후 생존 가능한 기업 지원을 위해 준자본(quasi-equity), 참여대출, 비상환 보조금(non-refundable grant) 등 다양한 금융 조치들을 마련해야 함
- 교육 시스템과 노동시장에서 벗어나 있는 청년들을 위해 접근 메커니즘과 훈련 정책 강화 등의 지원이 필요함
- 디지털 정부 조성, 사법제도의 효율과, 청렴성 제고를 위한 체계 강화 등 행정 현대화를 위한 개혁이 시행된다면 회복은 더욱 촉진될 것임

<표 II -23> 포르투갈 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.8 | 2.5 | -7.6 | 3.7 | 4.9 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.2 | 0.3 | -0.1 | 0.9 | 1.0 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 7.0 | 6.5 | 6.8 | 7.4 | 7.0 |
| 재정수지(general government financial balance) ^{3,4} | -0.3 | 0.1 | -5.7 | -4.8 | -3.4 |
| 국가채무(general government gross debt) ⁴ | 137.7 | 136.4 | 155.5 | 155.3 | 152.1 |
| 경상수지(current account balance) ⁴ | 0.6 | 0.4 | -1.2 | -1.1 | -0.4 |

주: 1. harmonized index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. percentage of labour force

3. based on national accounts definition

4. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

24. 남아프리카공화국

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 확산은 1월 중순에 3차 유행이 정점을 찍은 이후 크게 둔화됨
 - 2월에 150만 명 이상의 의료종사자들을 대상으로 백신 접종 프로그램 첫 단계가 시작되었고, 5월 중순까지 인구의 1% 미만인 약 4만 명이 접종을 받음
 - 백신 접종은 주요 백신의 도입 포기로 인해 더디게 시작되었으나, 약 6천만 용량의 대체 백신을 확보해 5월 중순부터 10월 사이에 1,400만 명의 성인이 백신 접종을 받을 것으로 보임
 - 3월1일 이후 제한조치가 완화되고 최저 경보 수준이 발동되어 야간통금, 오후 11시부터 음식점 및 오락 활동 폐쇄, 공공장소에서 마스크 착용 등이 이루어짐
- (경제현황) 2020년 4사분기에 경기가 강하게 반등했으나 부문별 회복은 고르지 않게 나타남
 - 주로 음식점과 숙박에 대한 지출이 증가하면서 가구 소비는 7.5% 증가하였고, 투자 또한 12% 증가하면서 경기 반등에 크게 기여
 - 농업부문은 강우 조건이 좋아 이미 위기 이전 수준으로 회복되었고, 광업활동도 높은 해외 수요와 원자재 가격 상승으로 높게 나타남
 - 제조 및 건설 부문은 낮은 수요, 지속적인 생산 병목현상 등의 영향으로 침체된 상태이고, 서비스 부문 또한 관광, 운송 및 무역의 영향으로 저조한 모습
- (통화·재정 정책 현황) 경기순응적인 통화정책이 유지되고 있고, 제한된 재정 여력에도 불구하고 재정지원 정책이 지속되고 있음
 - 장기 인플레이션 기대치가 다소 증가했음에도 불구하고 중앙은행은 2020년 3월 이후 환매이자율³²⁾을 3.5%로 유지
 - 정부는 코로나19 대출보증제도를 2021년 7월까지 3개월 연장하였고, 저소득가구

32) repurchasing rate: 은행이 직면한 자금 부족을 해결하기 위해 중앙은행이 상업은행에 단기대출을 제공하는 이자율

에 대한 보조금 및 임시 고용 구제 제도 또한 3개월 연장

- (경제전망) 바이러스 확산이 감소하면서 경제성장률이 크게 반등(2021년 3.8%, 2022년 2.5% 전망)
 - 가구 및 근로자에 대한 정부의 지속적인 재정지원과 작년에 극히 예외적으로 축적된 저축의 사용으로 가계 소비가 성장을 주도할 것으로 예상
 - 수출 대외수요에 따른 투자는 전망 기간 동안 회복되어 2021년 말부터 성장의 주요 동력이 될 것임

- (정책제안) 경제회복을 위해 구조개혁이 필요함
 - 유동성 부족으로 인해 상환 능력이 있는 기업이 파산하지 않도록 기업 및 고용에 대한 지원정책은 점진적으로 철회되어야 할 것임
 - 정부의 인프라 계획 실행 및 사업비용 감축을 위한 개혁이 필요함
 - 코로나19 발생 이후 140만 명의 일자리 손실을 만회하기 위해 일자리 창출을 장려하는 고용정책이 요구됨

<표 II -24> 남아프리카 공화국 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|-------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 0.8 | 0.2 | -7.0 | 3.8 | 2.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 4.6 | 4.1 | 3.3 | 4.1 | 4.4 |
| 재정수지(general government financial balance) ² | -3.1 | -4.6 | -10.4 | -9.0 | -76 |
| 경상수지(current account balance) ² | | | | | |

주: 1. Consumer price index excluding food and energy

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

25. 스페인

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 감염 감소로 인해 3월 이후 격리조치가 부분적으로 해제됨
 - 국가 비상상황과 전국 야간통금이 5월 9일 종료되었고, 수용인원 및 음식점 영업시간에 대한 제한 조치는 지역마다 달리 적용되고 있음
 - 백신 접종은 최근 그 속도가 빨라지고 있음

- (경제현황) 2021년 3차 유행으로 인해 경기가 둔화되면서 1사분기 GDP 성장률이 소폭 하락함
 - 4월 고용유지지원제도의 혜택을 받은 근로자 수는 약 6만 명으로 14% 감소
 - 제조업의 회복은 서비스 부문보다 빨랐지만, 4월 서비스 활동 및 신뢰 지표에서 상당한 회복이 이루어짐
 - 노동시장이 개선되고 있으나 소매 및 관광 관련 부문에서 주로 임시 계약으로 고용되어 있는 취약 근로자의 경우는 부진

- (재정현황) 재정지원 정책이 유지되고 있는 가운데, 최근에는 고용유지지원 제도의 확대와 자영업자 지원에 대한 논의가 진행되고 있음
 - 취약 계층에 대한 주거지 퇴거 유예 및 임대료 납부 유예는 8월까지 연장됨
 - 기업에 대해 GDP 대비 0.9% 규모의 직접 지원 조치가 마련됨
 - 가장 큰 영향을 받은 부문에서 생존 가능한 기업에 대한 무상환 보조금, 자본 재구성(recapitalisation) 및 대출 구조조정을 위한 자금 조달 등을 포함
 - 향후 3년 동안 차세대 EU 기금 700억 유로를 고려하여 마련된 국가복구계획은 보다 나은 지원을 제공할 것임

- (경제전망) 백신 접종 진행 및 관광의 점진적인 회복으로 GDP는 강하게 반등할 것으로 전망(경제성장률 2021년 5.9%, 2022년 6.3%)

- 2021년 하반기에 경제 역동성이 커지면서 2022년 강한 이월효과를 보일 것으로 예상
- 제한 조치와 불확실성이 낮아지면 예방적 저축이 감소하고 민간소비가 높아지겠지만, 저축이 고소득 가구에 집중되어 있어 순자산을 증가시킬 것으로 추정
- 지원정책이 단계적으로 중단되었을 때 파산이 증가할 수 있으나(하방 리스크), 예상보다 빠르게 백신 접종이 실시되고 EU 기금을 사용할 수 있다면 성장률은 높아질 것임(상방 리스크)

■ (정책제안) 효과적인 재분배를 위해 지원정책 실시 및 양질의 교육이 필요

- 일부 지역은 생존 가능한 기업을 식별할 수 있는 자원을 갖추고 있지 않기 때문에 직접지원 조치를 신속하게 이행하는 것이 중요함
- 기업이 팬데믹 이후 구조조정에 적응할 수 있도록 유연한 노동시장을 유지하는 것은 경제회복에 도움이 될 수 있음
- 적극적 노동시장 정책의 일환으로 훈련에 대한 지출을 늘리고, 저숙련 근로자를 대상으로 하는 공공 직업훈련 프로그램을 개발할 필요가 있음

<표 II -25> 스페인 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.4 | 2.0 | -10.8 | 5.9 | 6.3 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 1.7 | 0.8 | -0.3 | 1.6 | 1.1 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 15.3 | 14.1 | 15.5 | 15.4 | 14.7 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -2.5 | -2.9 | -11.0 | -8.6 | -5.4 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 114.5 | 117.3 | 146.8 | 146.5 | 144.3 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 1.9 | 2.1 | 0.7 | 0.6 | 1.0 |

주: 1. harmonized index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

26. 스웨덴

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19의 3차 유행에 직면하면서 정부는 이전보다 강력한 조치를 취하고 있음
 - 2020년 12월 2차 유행이 정점을 찍으면서 중환자 수용에 어려움을 겪고 있음
 - 2021년 1월부터 보건 당국은 영업시간 단축, 상점 및 공공장소의 방문객 수 제한, 영업활동 폐쇄 등 보다 강력한 조치를 취함
 - 5월 21일 현재, 성인 인구의 42%가 최소 한 번의 백신 접종을 마쳤고, 8월 15일까지 성인 전체의 접종을 목표로 하고 있음
- (경제현황) 제조업은 반등하였으나 서비스 부문은 여전히 코로나19의 영향을 받고 있음
 - 수출 강세는 이미 위기 이전 수준을 상회하여 산업생산을 높이고 있고, 제조업 신뢰도는 과거 평균보다 훨씬 높은 상황
 - 팬데믹 관련 제한조치와 자발적 거리두기는 면대면 상호작용이 필요한 서비스 부문 경기에 지장을 주고 있음
 - 소매 및 오락 관련 이동성 추이는 평소보다 약 20%를 하회하고, 숙박 및 음식점 등에 대한 서비스 부문 신뢰도 또한 약세를 유지하고 있음
- (재정·통화 정책 현황) 팬데믹 관련 재량지출 규모가 2020년 1,160억 크로나(GDP 대비 3.3%)에서 2021년 2,590억 크로나(GDP 대비 5%)로 증가
 - 근로시간단축제도 시행에 따른 보조금 지급이 2021년 중반까지 연장되고, 고용주는 훈련비용의 60%를 지원받음
 - 팬데믹 기간 동안 매출액에 큰 타격을 입은 기업을 지원하되, 특히 고정비용의 최대 100%, 기업 당 월 최대 7,500만 크로나(740만유로)까지 보상
 - 검사, 백신 접종, 예방 및 노인 간호를 포함한 의료지출이 크게 증가

- 2023년까지 정책금리 0%를 유지할 것으로 예상되어, 통화정책은 매우 확장적인 모습을 보임
- (경제전망) 경제회복은 거리두기 조치가 완화된 이후 속도를 낼 것으로 보이며, 경제성장률은 2021년 3.9%, 2022년 3.4%로 전망
- 수출 강세가 성장을 촉진하고 기업 투자를 높일 것으로 보이고, 정부의 소비와 투자도 경기회복에 도움이 될 것임
- 경제활동 및 노동시장이 회복되고 직업훈련 정책이 일자리 매칭을 촉진함에 따라 실업률은 점차 감소할 것으로 예상
- 인플레이션은 중간 수준의 임금협상 및 경제 일부의 지속적인 부진을 반영하여 목표치인 2% 미만으로 유지될 가능성이 높음
- (정책제안) 경제회복이 원활히 진행될 때까지 지원정책은 유지되어야 함
- 교육, 훈련 및 노동시장 정책에 대한 투자는 경기 확장을 위한 기술을 제공하고 실업률을 낮추는데 도움이 될 것임
- 경기 회복이 예상보다 약하면 통화정책 운용에 여유가 있고 국가채무가 낮기 때문에 추가적인 재정 확장을 할 수 있을 것임

<표 II -26> 스웨덴 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 2.1 | 1.4 | -3.0 | 3.9 | 3.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 2.0 | 1.8 | 0.5 | 1.6 | 1.4 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 6.3 | 6.8 | 8.3 | 8.4 | 7.5 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 0.8 | 0.6 | -3.1 | -3.3 | -1.6 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 2.6 | 5.1 | 5.2 | 6.4 | 6.2 |

주: 1. consumer price index includes mortgage interest costs

2. percentage of labour force, historical data and projections are based on the definition of unemployment which covers 15 to 74 year olds and classifies job-seeking full-time students as unemployed

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

27. 스위스

- (코로나19 현황 및 대응) 백신 접종 캠페인이 진행됨에 따라 경제가 점차 재개되고 있음
 - 2020년 가을에 감염이 크게 증가하면서 4사분기에 거리두기 강도를 높였고, 2021년 1월에는 부분적인 봉쇄조치를 취하여 일일 감염자 수를 크게 줄였음
 - 코로나19 변종 증가 위험은 백신 접종 가속화, 검사능력 강화, 무료 자가검사 키트 제공 등을 통해 완화할 계획
 - 백신 공급 병목현상으로 접종 캠페인이 지연되었으나, 6월 말까지 인구의 70% 접종을 목표로 하고 있음

- (경제현황) 봉쇄조치가 재개됨에 따라 2020년 4사분기 성장이 크게 둔화
 - 2020년 2월까지 서비스 부문에서 엄격한 제한조치가 지속되었고 소매 거래는 급격히 감소하였음
 - 제조업 부문은 지속적이고 강력한 회복세를 보였고, 3월과 4월 업종 전반에 걸쳐 경영상황이 개선되었으며, 소매업도 크게 반등
 - 인플레이션은 원자재 가격 상승 및 통화가치 하락으로 인해 소폭 상승

- (재정·통화 정책 현황) 강력한 정책 대응은 고용 및 소득에 대한 충격 완화에 도움이 되었음
 - 2020년 정부는 고용유지지원제도, 자영업자 소득 보상, 기업 신용보증 등을 통해 근로자 및 기업에 충분한 지원을 제공
 - 지원 프로그램 대부분이 2021년 연장되었고, 팬데믹으로 인한 영향이 컸던 회사에 대한 보증, 대출, 보조금이 보다 광범위하게 제공되는 “고난조항(hardship clause)” 프로그램이 뒤이어 시행됨
 - 통화정책은 마이너스 정책금리, 달러 유동성 및 은행 신용 유지 등 경기순응적인 모습을 유지

- (경제전망) 백신 출시와 함께 점진적으로 제한 조치가 해제되면 2021년 2사분기부터 경기가 반등할 것으로 예상(경제성장률 2021년 3.2%, 2022년 2.9% 전망)
 - 노동시장 상황이 개선되고 높은 수준의 가계저축이 점차 감소하면서 소비가 증가할 것으로 예상
 - 인플레이션은 플러스로 전환되어야 하나 여전히 낮게 유지될 것임
 - 시장 확보와 관련하여 유럽연합과 제도적인 합의를 이끌어내지 않으면 무역에 부정적인 영향을 미칠 수 있을 것임

- (정책제안) 생산성 향상 및 포용적인 회복이 우선되어야 함
 - 불확실성이 크고 인플레이션이 낮을 것으로 예상됨에 따라 통화정책은 경기순응적인 기조를 유지해야 함
 - 시간이 지남에 따라 재정지원 정책은 생존 가능한 일자리와 기업 지원에 더 초점을 두어야 하며, 일자리 이동을 촉진하는 것을 목표로 해야 함
 - 기업 경영환경 개선, 경쟁에 대한 장벽 해소, 교육 형평성 제고, 성인의 디지털 기술 강화 등은 생산성을 높이고 회복을 지속하는 데 도움이 될 것임

<표 II -27> 스위스 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 3.0 | 1.1 | -3.0 | 3.2 | 2.9 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 0.9 | 0.4 | -0.7 | 0.2 | 0.4 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 4.7 | 4.4 | 4.8 | 5.4 | 5.3 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | 1.3 | 1.4 | -2.6 | -3.5 | -0.6 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 39.8 | 41.0 | 43.0 | 46.8 | 47.8 |
| 경상수지(current account balance) ³ | 6.7 | 6.7 | 3.8 | 5.2 | 5.4 |

주: 1. consumer price index excluding food and energy
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

28. 터키

■ (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 3차 유행이 특히 심각했는데, 3월 이후 감염이 급증하고 5월에 최고조에 이름

- 사망자가 급격히 증가하였고, 대도시 집중치료 수용에 압박이 가해짐
- 4월 말, 전면 봉쇄조치를 포함하여 연속하여 3개의 격리조치가 취해짐
- 백신 도입은 2월에 빠르게 시작되었으나 심각한 조달 문제로 인해 정부는 계획을 축소하고 보다 다양한 조달 전략을 모색

■ (경제현황) 경제회복은 강력한 역풍에 직면해 있음

- 대규모 준 재정 지원으로 인한 2020년 하반기 급성장은 인플레이션을 상승시키고 경상수지 적자를 확대하였으며, 재정 지속가능성에 대한 우려를 낳았음
- 고용률은 여전히 낮은 상황으로, 특히 여성의 노동력 참여가 감소하고 청년 실업률이 25%로 높게 나타남
- 4월 예외적으로 감염이 급증하고, 새로운 이동성 제한 조치가 이루어지면서 장기 금리, 기대 인플레이션, 자본 흐름 등에 혼란이 가중됨

■ (재정·통화 정책 현황) 정책 조합을 재조정할 필요가 있음

- 코로나19의 영향 완화를 위한 지원정책은 여전히 양허성 대출³³⁾에 지나치게 집중되어 있는데, 이는 전염병으로 인해 소득 손실이 계속되고 있는 상황에서 취약 기업 및 가구에겐 지속가능하지 않음
- 팬데믹의 지속, 낮은 고용률과 가구 소득, 기업·가구의 부채 부담 증가로 직접 지원의 필요성이 높아지고 있는 가운데, 상대적으로 공공채무가 낮기 때문에 그러한 재정정책 여력은 있다고 판단됨
- 2021년 1사분기 인플레이션이 17%를 초과하는 등 인플레이션 압력이 지속되고 있어 중앙은행은 목표 5%에 대해 재차 언급

33) concessional loans: 일반 대출보다 유리한 이자율, 상환기간, 거치기간을 조건으로 돈을 빌려주는 제도

- (경제전망) 회복은 점진적으로 이루어지고 불확실성은 클 것으로 전망(경제성장률 2021년 5.7%, 2022년 3.4% 전망)
 - 고용유지지원제도의 단계적 폐지와 기업·가구의 부채 부담 증가 및 채용자³⁴⁾ 비용이 내수에 부담을 줄 것으로 예상
 - 단기적으로 은행 대출 능력에 큰 차질은 없을 것으로 예상되나 신용 성장은 2020년보다 낮을 것으로 전망
 - 팬데믹 추이, 국내 거시경제 정책 조합 및 국제자금 여건에 따라 하방·상방 리스크가 경제전망에 영향을 미칠 것으로 보임

- (정책제안) 거시경제 정책과 구조개혁에 대한 신뢰를 다시 세워야 할 것임
 - 임시 재정지원은 실제로 낮은 인플레이션을 제공하는 신뢰할 수 있는 통화정책과 결합되어야 함
 - 고용 비용을 줄이고 더욱 유연한 고용형태를 장려하는 노동시장 개혁은 양질의 일자리 창출을 촉진하고 사회 결속력을 향상시킬 것임
 - 재무 투명성 개선, 주식 및 벤처 자본시장 강화는 과도하게 레버리지된 기업 대차대조표를 재조정하는 데 도움이 되고, 유망 기업 성장을 촉진시킬 것임

<표 II -28> 터키 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|------|------|------|------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 3.0 | 0.9 | 1.8 | 5.7 | 3.4 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 16.3 | 15.2 | 12.3 | 16.0 | 12.8 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 10.9 | 13.7 | 13.1 | 14.0 | 14.2 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -2.3 | 0.9 | -5.2 | -3.6 | -3.4 |

주: 1. consumer price index excluding food and energy

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

34) 조달한 자금을 상환하기 위해 다시 자금을 조달하는 것

29. 영국

- (코로나19 현황 및 대응) 성공적인 백신 접종 캠페인과 국가 차원의 격리 조치로 코로나19 확진, 입원 및 사망이 2020년 여름 수준으로 감소
 - 50세 이상의 모든 사람과 위험이 높은 국민들에 대한 첫 백신 접종이 4월 중순까지 실시됨
 - 3월 학교 재개를 시작으로 4단계 로드맵에 따라 제한 조치가 완화되고 있음
 - 4월부터 소매 및 야외 집객 서비스가 제공되고 있고, 5월부터 대부분의 기업이 거리두기 제한 규칙에 따라 재개가 허용됨
- (경제현황) 엄격한 규제로 인해 2021년 1월 GDP가 감소하였으나, 제한 조치의 점진적 해제로 2월과 3월 GDP는 증가
 - 서비스 부문 경기는 팬데믹 이전 수준보다 상당히 낮고 건설 및 제조 부문보다 뒤쳐져 있는 상황
 - 고용은 증가하고 있는 반면, 실업률과 임시해고 근로자 수는 1월 이후 감소
- (재정현황) 예산책임청은 FY2020-21 기업·가구 지원 및 의료·검사 역량 강화를 위한 재량지출이 GDP 대비 약 17%에 이를 것으로 추정
 - 고용유지지원제도, 자영업 소득 지원, 유니버설 크레딧의 주당 20파운드 인상이 9월 이후 중단되면 재정균형에 도움이 될 것으로 예상
 - 3월 예산에 따르면, 정부는 위기 초기에 시행된 경제지원 조치를 확대·조정하고 투자 촉진을 위한 새로운 조치를 도입할 계획
 - 정부는 2022년부터 소득세 구간을 동결하고, 2023년부터 법인세를 인상할 계획
- (통화정책 현황) 금융 스트레스³⁵⁾를 완화하고 수요를 지원하는 등 통화정책은 경기순응적인 모습을 유지하고 있음

35) financial stress: 금융시장과 정책 당국의 불확실한 요인에 따라 경제 주체들이 느끼는 피로감을 의미

- 중앙은행은 금리를 0.1%로 유지하고, 위기 기간 동안 채권 매입 프로그램 규모를 늘렸는데, 그 규모는 총 8,500억 파운드(2019년 GDP 대비 40%)에 이릅니다
- (경제·재정 전망) 서비스 부문의 재개로 경제가 반등하여 GDP 성장률은 2021년 7.2%, 2022년 5.5%에 이를 것으로 전망
 - 큰 타격을 받았던 접객 서비스 및 소매거래가 재개되면서 소비가 급격히 회복될 것으로 전망
 - 2021년 초 EU 단일 시장 탈퇴 및 봉쇄조치에 따라 무역이 축소되었으나 서서히 회복될 것으로 예상
 - 고용유지지원제도가 단계적으로 폐지됨에 따라 실업률은 2021년 말 6.1%로 정점을 찍을 것으로 전망
 - 일반정부 재정적자는 2022년 GDP 대비 6.4%로 감소하고, 국가채무는 2021년 GDP 대비 146%로 정점에 이를 것으로 전망
- (정책제안) 지속가능하고 포용적인 회복을 위한 정책들이 요구됨
 - 통화정책은 물가 압력이 분명해질 때까지 긴축되지 않아야 하고, 재정지원 정책은 회복이 견고하게 진행될 때까지 유지되어야 함
 - 보육비용의 본인 부담을 줄이면 부모, 특히 어머니의 유급 고용 및 훈련 시간을 늘리는 데 도움이 될 것임
 - 공공투자는 특히 온실가스 배출 감소, 기술 투자 및 디지털 인프라 강화 등과 같이 장기적인 과제 해결에 초점을 두어야 함

<표 II -29> 영국 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 1.3 | 1.4 | -9.8 | 7.2 | 5.5 |
| 소비자물가지수(consumer price index) ¹ | 2.5 | 1.8 | 0.9 | 1.3 | 1.7 |
| 실업률(unemployment rate) ² | 4.1 | 3.8 | 4.5 | 5.4 | 5.8 |
| 재정수지(general government financial balance) ³ | -2.2 | -2.4 | -12.4 | -9.1 | -6.4 |
| 국가채무(general government gross debt) ³ | 113.9 | 117.2 | 144.2 | 145.6 | 141.5 |
| 경상수지(current account balance) ³ | -3.7 | -3.1 | -3.5 | -3.1 | -3.0 |

주: 1. harmonized index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco
 2. percentage of labour force
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

30. 미국

- (코로나19 현황 및 대응) 코로나19 확진 사례 및 입원, 사망 건수는 연 초 이후 감소하고 있음
 - 백신 접종 캠페인은 예상보다 빠르게 진행되었고, 인구의 약 절반이 1회 이상 접종을 마침
 - 바이러스 통제가 이루어지면서 격리조치는 보다 완화되었음

- (경제현황) 가구 소득 증가와 억제 조치 완화로 소비활동 지표가 상승하는 등 경제회복 속도가 빨라지고 있음
 - 최근 레저나 접객업과 같이 바이러스에 민감한 부문의 일자리가 크게 증가하면서 노동시장 상황이 계속하여 개선되고 있음
 - 관광 관련 서비스 부문의 물가가 크게 상승하면서 인플레이션이 상승
 - 제조업 활동은 팬데믹 이전 수준으로 돌아왔고, 주택 건설은 시장금리 인상에도 불구하고 견고하게 유지됨

- (재정·통화 정책 현황) 재정지원 정책은 경제활동을 강력하게 촉진시켰음
 - 「미국 구조 계획법」³⁶⁾이 3월 중순 의회를 통과하여 GDP 대비 약 8.5% 규모의 지출 조치가 올해 집중됨
 - 보충실업수당³⁷⁾ 연장(2021년 9월까지), 운영 재개에 힘쓰는 지방정부와 학교에 대한 재정지원, 건강보험 보장 확대 및 저소득층 지원을 위한 임시 조항 등을 포함
 - 2022년에는 지원 조치가 만료됨에 따라 행정부는 경제성장 위축을 막기 위해 “American Jobs Plan”, “American Families Plan”과 함께 추가적인 지출을 제안
 - 탈탄소화, 인프라, 연구·개발, 노인 및 장애인 보호, 직업훈련, 보육, 세금공제, 유급휴가 등과 관련한 재정지원을 포함

36) American Rescue Plan

37) Supplementary unemployment benefits

- 연방 준비 은행은 노동시장이 최대 고용상태로 돌아오고 인플레이션이 2%를 상회할 때까지 연방기금 금리 목표 범위를 0~0.25%로 유지할 것으로 예상됨
- (경제전망) 경제성장률은 2021년 6.9%로 크게 반등하고, 2022년에는 3.9%에 이를 것으로 전망
 - 재정지원 정책으로 가계 소비가 크게 높아지고, 광범위한 백신 접종으로 경제가 재개되면서 여러 부문에서 경기가 정상으로 되돌아 올 것임
 - 노동 수요가 강해지면서 노동자들의 복귀가 이어지고 실업률은 낮아질 것임
 - 현재 가정한 것 보다 재정정책이 2022년 경제성장에 더 확장적인 영향을 미친다면 이는 경제에 상방 리스크로 작용할 것임
 - 반면, 물가가 더 급격히 상승하여 연방 준비 은행이 전망 기간 내에 연방기금 금리를 인상한다면 이는 하방 리스크로 작용할 수 있음
- (정책제안) 구조개혁을 우선순위에 두어야 함
 - 경기 부양책의 영향이 완화되면 생산량의 지속적인 증가를 위한 정책이 우선적으로 마련되어야 할 것임
 - 탄소배출량 감소를 위한 인프라 투자는 탄소배출 가격 책정의 추가적인 진전과 함께 이루어져야 함
 - 화석연료 보조금의 감축 및 폐지, 재생 가능 에너지에 대한 세금 인하는 중요한 정책 우선순위임

<표 II -30> 미국 경제 및 재정전망

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 시장가격기준 국내총생산 | 3.0 | 2.2 | -3.5 | 6.9 | 3.9 |
| 실업률(unemployment rate) ¹ | 3.9 | 3.7 | 8.1 | 5.6 | 4.3 |
| 재정수지(general government financial balance) ² | -6.3 | -6.7 | -15.8 | -15.9 | -9.4 |
| 국가채무(general government gross debt) ² | 106.4 | 107.9 | 133.6 | 140.5 | 144.0 |
| 경상수지(current account balance) ² | -2.2 | -2.2 | -3.1 | -3.6 | -4.0 |

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook May 2021

국가코드표

| | | |
|-----------------|-----|-------|
| Australia | AUS | 호주 |
| Austria | AUT | 오스트리아 |
| Belgium | BEL | 벨기에 |
| Canada | CAN | 캐나다 |
| Chile | CHL | 칠레 |
| Colombia | COL | 콜롬비아 |
| Czech Republic | CZE | 체코 |
| Denmark | DNK | 덴마크 |
| Estonia | EST | 에스토니아 |
| Finland | FIN | 핀란드 |
| France | FRA | 프랑스 |
| Germany | DEU | 독일 |
| Greece | GRC | 그리스 |
| Hungary | HUN | 헝가리 |
| Iceland | ISL | 아이슬란드 |
| Ireland | IRL | 아일랜드 |
| Israel | ISR | 이스라엘 |
| Italy | ITA | 이탈리아 |
| Japan | JPN | 일본 |
| Korea | KOR | 한국 |
| Latvia | LVA | 라트비아 |
| Lithuania | LTU | 리투아니아 |
| Luxembourg | LUX | 룩셈부르크 |
| Mexico | MEX | 멕시코 |
| Netherlands | NLD | 네덜란드 |
| New Zealand | NZL | 뉴질랜드 |
| Norway | NOR | 노르웨이 |
| Poland | POL | 폴란드 |
| Portugal | PRT | 포르투갈 |
| Slovak Republic | SVK | 슬로바키아 |
| Slovenia | SVN | 슬로베니아 |
| Spain | ESP | 스페인 |
| Sweden | SWE | 스웨덴 |
| Switzerland | CHE | 스위스 |
| Turkey | TUR | 터키 |
| United Kingdom | GBR | 영국 |
| United States | USA | 미국 |

참고문헌

- Acharya, V. V., T. Eisert, C. Eufinger and C. Hirsch (2019), “Whatever it takes: The Real Effects of Unconventional Monetary Policy”, *Review of Financial Studies*, Vol. 32(9).
- Adalet McGowan, M., D. Andrews and V. Millot (2018), “The Walking Dead? Zombie Firms and Productivity Performance in OECD Countries”, *Economic Policy*, Vol. 33(96).
- Andrews, D., G. Nicoletti and C. Timiliotis (2018), “Digital Technology Diffusion: A Matter of Capabilities, Incentives or Both?”, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 1476, OECD Publishing, Paris.
- Armantier, O., L. Goldman, G. Koşar and W. van der Klaauw (2021), “An Update on How Households Are Using Stimulus Checks”, *Liberty Street Economics*, Federal Reserve Bank of New York, April 7.
- Armpudia, M. and R. Cooper, J. Le Blanc and G. Zhu (2020), “MPC Heterogeneity in Europe: Sources and Policy Implications”, *NBER Working Paper*, No. 25082,
- Baker, S. R., R. A. Farrokhnia, S. Meyer, M. Pagel and C. Yannelis (2020), “Income, Liquidity, and the Consumption Response to the 2020 Economic Stimulus Payments”, *NBER Working Paper*, No. 27097, September.
- Banca d’ Italia (2021), “Italian Household during The Pandemic: The Bank of Italy’ s Survey”, *Box in Economic Bulletin*, 2/2021, April.
- Barbiero, F., A. Popov and M. Wolski (2020), “Debt Overhang, Global Growth Opportunities, and Investment”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 120.
- BEA (2020), How does BEA measure public education services during the closings of schools and college campuses in response to the COVID-19 pandemic?, *Bureau of Economic Analysis*.
- Bertaut, C. C., and V. Bruno and H. S. Shin (2021), “Original Sin Redux”, *SSRN Electronic Journal*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3820755>.
- Blanchard, O., Á. Leandro and J. Zettelmeyer (2021), “Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards”, *PIIE Working Paper*, No. 21-1, Peterson Institute for International Economics, February.
- Bonnet, O., T. Olivia and T. Roudil-Valentin (2021), “In 2020, the Drop in Consumption Fuelled Savings, with a Particular Increase in the Financial Wealth of the Most Well-off: Some Results Obtained by Analysing Banking Data”, *INSEE Conjecture in France*, 11 March.
- Borri, N. (2018), “Local Currency Systemic Risk”, *Emerging Markets Review*, 34: 111-123.
- Bureau of Labor Statistics (2020), “Effects of COVID-19 Pandemic on BLS Price Indexes”, April 7.
- Cavallo, A. (2020), “Inflation with Covid Consumption Baskets”, *NBER Working Paper Series*, No. 27352, National Bureau of Economic Research, June.

- Chaloux, T. and Y. Guillemette (2019), “The OECD Potential Output Estimation Methodology” , OECD Economics Department Working Papers, No. 1563, OECD Publishing, Paris
- Chetty, R., Friedman, J. N., Hendren, N., Stepner, M. and the Opportunity Insights Team (2020), “The Economic Impacts of COVID-19: Evidence from a New Public Database Built Using Private Sector Data” , NBER Working Paper, No. 27431, June
- Claeys, G., Z. Darvas and A. Leandro (2016), “A Proposal to Revive the European Fiscal Framework” , Policy Contribution, No. 2016/17, Bruegel.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko and M. Weber (2020), “How Did U.S. Consumers Use Their Stimulus Payments?“, NBER Working Paper, No. 27693, August.
- Cros, M., A. Epaulard and P. Martin (2021), “Will Schumpeter Catch Covid-19?” , CEPR Discussion Paper, No. 15834.
- Cuenca, J. A., C. Martínez Carrascal and A. del Rio (2021), “Household Saving During the Pandemic and Its Possible Effects on The Future Recovery in Consumption” , Box 4 in Banco de España economía bulletin, No. 1/2021.
- Darvas, Z., P. Martin and X. Ragot (2018), “European Fiscal Rules Require a Major Overhaul” , Policy Contribution, No. 2018/18, Bruegel.
- Demmou, L., et al. (2021), “Insolvency and Debt Overhang Following the COVID-19 Outbreak: Assessment of Risks and Policy Responses“, OECD Economics Department Working Papers, No. 1651, OECD Publishing, Paris.
- Deutsche Bundesbank (2020), “Households’ Saving Behaviour during the Pandemic” , Box in Monthly Report, 72(12), December.
- Diez, F. J., R. A. Duval, J. Fan, J. Garrido, S. Kalemli-Özcan, C. Maggi, M. Soledad Martinez Peria and N. Pierri (2021), “Insolvency Prospects Among Small and Medium Enterprises in Advanced Economies: Assessment and Policy Options” , IMF Staff Discussion Note, April 2021.
- Djankov, S. and E. Zhang (2021), “As Covid Rages, Bankruptcy Cases Fall” , VoxEU.org.
- EIB (2021), EIB Investment Report 2020/21: Building a Smart and Green Europe in the COVID-19 Era, European Investment Bank, Luxembourg.
- Eurofound (2020), Living, Working and COVID-19, COVID-19 series, Publications Office of the European Union, Luxembourg.
- Eurostat (2020a), Guidance on Non-Market Output in the Context of the COVID-19 Crisis.
- Eurostat (2020b), “Guidance on the Compilation of the HICP in the Context of the COVID-19 Crisis” , Methodological Note, Directorate C, Unit C4, April 3.
- Fisher, J. D., D. S. Johnson, T. M. Smeeding and J. P. Thompson (2020), “Estimating the Marginal Propensity to Consume Using the Distributions of Income, Consumption, and Wealth” , Journal of Macroeconomics, Vol. 65.
- Fiz, É., C. Landais and C. Lavest (2021), “Consommation, épargne et fragilités financières pendant la

- crise Covid: quelques enseignements additionnels sur données bancaires” , Focus No. 054-2021, Conseil d’ Analyse Économique, January.
- FSB (2020), “COVID-19 Pandemic: Financial Stability Impact and Policy Responses. Report submitted to the G20” , Financial Stability Board, 17 November.
- Gautier, E., Y. Ulgazi and P. Vertier (2020), “Inflation and Households’ Inflation Expectations During the Covid-19 Pandemic” , Eco Notepad, Post No. 171, Banque de France, 17 July.
- Goldman Sachs (2021), “US Daily: A Semi-Troubling Shortage” , Goldman Sachs Research, 21 April.
- Gourinchas, P.-O., Kalemli-Özcan, S., Penciakova, V. and N. Sander (2020), “COVID-19 and SME Failures” , NBER Working Paper, No. 27877.
- Hartley, J. S. and A. Rebucci (2020), “An Event Study of COVID-19 Central Bank Quantitative Easing in Advanced and Emerging Economies” , CEPR Discussion Paper Series, DP14841, June.
- IEA (2021), Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector, International Energy Agency, Paris.
- IMF (2020), “A Greater Set of Policy Options to Restore Stability” , Chapter 2 in Global Financial Stability Report: Bridge to Recovery, International Monetary Fund, October.
- IMF (2021), “Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic” , IMF Fiscal Monitor, March 2021 Update.
- INSEE (2020), Consommation des ménages, Note de conjoncture française, 27 May 2020.
- Kalemli-Özcan, S., L. A. Laeven and D. Moreno (2019), “Debt Overhang, Rollover Risk, and Corporate Investment: Evidence from the European Crisis” , ECB Working Paper, No. 2241.
- Kasinger, J., J. P. Krahen, S. Ongena, L. Pelizzon, M. Schmeling and M. Wahrenburg (2021), “Non-performing Loans - New risks and policies?” , SAFE White Paper 84, commissioned by the European Parliament upon request of the Economic and Monetary Committee (ECON).
- Kierzenkowski, R., et al. (2016), “The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision” , OECD Economic Policy Papers, No. 16, OECD Publishing, Paris;
- Koester, G., F. Dreher and A. Vlad (2020), “The Role of Indirect Taxes in Euro Area Inflation and its Outlook” , Box 6 in ECB Economic Bulletin, Issue 6/2020.
- Kouvavas, O., R. Trezzi, M. Eiglsperger, B. Goldhammer and E. Gonçalves (2020), “Consumption Patterns and Inflation Measurement Issues During the COVID-19 Pandemic” , Box 3 in ECB Economic Bulletin, Issue 7/2020.
- Laeven, L., G. Schepens and I. Schnabel (2020), “Zombification in Europe in Times of Pandemic” , VoxEU.org, 11 October.
- Martin, P., J. Pisani-Ferry and X. Ragot (2021), “Reforming the European Fiscal Framework” , Les note du conseil d’ analyse économique, No. 63, April.
- Mimir, Y. and E. Sunel (2021), “Quantitative Easing in Emerging Market Economies: Benefits, Risks, and Limitations” , 5 April, published on VOX, CEPR Policy Portal (<https://voxeu.org>).

- MoTF (2021), “Public Debt Management Report”, Republic of Turkey Ministry of Treasury and Finance, No. 186, January.
- NIESR (2020), “The Lockdown Weighted inflation CPILW for May 2020”, National Institute of Economic and Social Research.
- O’ Brien, D., C. Dumoncel and E. Gonçalves (2021), “The Role of Demand and Supply Factors in HICP Inflation During the COVID-19 Pandemic – A Disaggregated Perspective”, ECB Economic Bulletin, Issue 1/2021, Article No. 2.
- OECD (2020a), Questionnaire on Price and Volume Measures for Collective Non-Market Services, Health Services and Education Services during COVID-19 – Summary of Answers, Joint Meeting of the OECD Working Party on Financial Statistics and the Working Party on National Accounts.
- OECD (2020b), OECD Economic Surveys: United Kingdom 2020, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020c), “Post-financial-crisis Changes to Monetary Policy Frameworks: Driving Factors and Remaining Challenges”, Issue Note No. 3, OECD Economic Outlook, Volume 2020/2, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020d), OECD Economic Outlook, December 2020, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020e), “Corporate Sector Vulnerabilities During the COVID-19 Outbreak: Assessment and Policy Responses”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020e), “Corporate Governance, Corporate Finance and the COVID-19 Crisis”. Background report to the 39th Meeting of the Corporate Governance Committee. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020f), “Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2020g), “Job Retention Schemes During the COVID-19 Lockdown and Beyond”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021a), “The Economic Costs of Restricting International Mobility”, OECD, forthcoming.
- OECD (2021b), OECD Interim Economic Outlook, March 2021, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021c), Sovereign Borrowing Outlook, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021d), Going for Growth 2021: Shaping A Vibrant Recovery, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021e), “Using Trade to Fight COVID-19”, Manufacturing and Distributing Vaccines”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021f), Economic Survey of the Euro Area 2021, forthcoming, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021g), “Supporting Jobs and Companies: A Bridge to the Recovery Phase”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021h), “One Year of SME and Entrepreneurship Policy Responses to COVID-19: Lessons Learned to “Build Back Better”, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021i), “The Role of Online Platforms in Weathering the COVID-19 Shock”, OECD Policy

- Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021j), The State of School Education One Year into the COVID Pandemic, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021k), Effective Carbon Rates 2021, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021l), “The OECD Green Recovery Database: Examining the Environmental Implications of COVID-19 Recovery Policies” , OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.
- OECD (2021m), Assessing the Economic Impacts of Environmental Policies: Evidence from a Decade of OECD Research, OECD Publishing, Paris, forthcoming.
- Ollivaud, P. and D. Turner (2014), “The Effect of the Global Financial Crisis on OECD Potential Output” , OECD Economics Department Working Papers, No. 1166, OECD Publishing, Paris;
- ONS (2021), International Comparisons of GDP during the Coronavirus (COVID-19) Pandemic, Office for National Statistics, February 2021.
- Sorbe, S., P. Gal, G. Nicoletti and C. Timiliotis (2019), “Digital Dividend: Policies to Harness the Productivity Potential of Digital Technologies” , OECD Economic Policy Paper, No. 26, OECD Publishing, Paris.
- Tenreyro, S. (2021), “Response to the Covid-19 Pandemic: UK and US Experiences” , Speech given at Federal Reserve Bank of San Francisco Macroeconomics and Monetary Policy Spring Conference, 26 March.