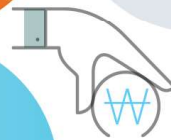
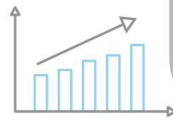


---

# OECD Economic Outlook JUNE 2022

2022. 6.



kipf

본 보고서는 OECD에서 발표(2022.06.08)한  
“OECD Economic Outlook JUNE 2022”의 주요 내용을 요약함.  
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고 바람.

## 연구진

- 김우현 재정지출분석센터장
- 김은숙 선임연구원
- 김진아 선임연구원
- 이정은 선임연구원
- 황보경 선임연구원

● 목 차 ●

<b>I. 거시경제에 대한 일반적인 평가</b> .....	<b>1</b>
1. 서론 .....	1
2. 우크라이나 전쟁으로 인한 주요 경제적·사회적 충격 요인 .....	4
3. 최근 지표들: 완만한 경제성장, 높은 인플레이션, 경직된 금융 여건 .....	7
4. 높은 인플레이션에도 꾸준하지만 느린 경제 회복세 .....	15
5. 주요 위험 및 취약성 .....	20
6. 정책 제언 .....	30
7. 전쟁의 중기적인 잠재적 영향 .....	38
<b>II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망</b> .....	<b>40</b>
1. 아르헨티나 .....	40
2. 호주 .....	42
3. 브라질 .....	44
4. 캐나다 .....	46
5. 중국 .....	48
6. 덴마크 .....	50
7. 유로지역 .....	52
8. 핀란드 .....	55
9. 프랑스 .....	57
10. 독일 .....	59
11. 그리스 .....	61
12. 인도 .....	63
13. 인도네시아 .....	65
14. 이스라엘 .....	67
15. 이탈리아 .....	69
16. 일본 .....	71
17. 한국 .....	73
18. 멕시코 .....	75
19. 네덜란드 .....	77
20. 뉴질랜드 .....	79
21. 노르웨이 .....	81
22. 폴란드 .....	83
23. 포르투갈 .....	85
24. 남아프리카공화국 .....	87
25. 스페인 .....	89
26. 스웨덴 .....	91
27. 스위스 .....	93
28. 터키 .....	95
29. 영국 .....	97
30. 미국 .....	99
<b>참고문헌</b> .....	<b>101</b>

## I. 거시경제에 대한 일반적인 평가

### 전쟁의 대가(The price of war)

#### 1. 서론

- 우크라이나 전쟁은 수천명이 사망하고 수백만명의 난민이 발생하는 인도적 위기를 초래했으며, 2년간의 코로나19 팬데믹 이후 진행 중인 경제회복을 위협하고 있음
  - 전쟁 이전에는 2022~23년에 팬데믹이 정상화되고 경제성장률 및 인플레이션이 회복될 것으로 전망했으나, 우크라이나 침공과 중국의 코로나19 봉쇄정책(zero-COVID policies)으로 주요도시와 항구가 폐쇄되면서 새로운 역충격이 발생
  - 관련 경제적 충격과 글로벌 상품 및 무역, 금융시장에 미치는 영향은 경제적 결과와 세계에도 중대한 영향을 미칠 것임
- (경제전망) 2022년 세계 경제성장률은 3.0%로 '21년 12월 전망치인 4.5%보다 하향 조정되었으며, 2023년 세계 경제성장률은 2.75%로 전망(<표 I-1> 참고)
  - 경제성장률의 급격한 둔화세는 부분적으로 러시아와 우크라이나의 심각한 경기 침체를 반영하며, 특히 유럽은 러시아산 석유 및 석탄 수입 금지로 경제성장률이 예상보다 상당히 저조할 것으로 보임
  - 러시아와 우크라이나는 거대한 상품수출국이기 때문에 전쟁으로 인해 에너지와 식량 가격이 치솟아 전 세계 많은 사람들의 삶이 훨씬 더 어려워짐
    - 원자재 가격 상승과 인플레이션 압력이 가중되어 특히 가장 빈곤한 가구의 실질 소득과 지출에 타격
  - OECD 전체 소비자물가 인플레이션은 2022년에 8.5%로 지난('21년 12월) 전망 대비 약 2배 상승할 것으로 전망되며, 2023년에 공급망 및 상품가격 압력이 낮아지고 긴축 통화정책 효과가 나타나기 시작하면서 서서히 완화될 것임

<표 I -1> 세계경제전망

(단위: %)

	2013-2019 평균	2020	2021	2022	2023	2021 Q4	2022 Q4	2023 Q4
<b>실질 GDP 성장률<sup>1</sup></b>								
세계 <sup>2</sup>	3.3	-3.4	5.8	3.0	2.8	4.3	1.9	3.0
G20 <sup>2</sup>	3.5	-3.0	6.2	2.9	2.8	4.3	1.9	2.9
OECD <sup>2</sup>	2.2	-4.6	5.5	2.7	1.6	4.8	1.5	1.6
미국	2.4	-3.4	5.7	2.5	1.2	5.5	1.2	0.7
유로 지역	1.9	-6.5	5.3	2.6	1.6	4.6	1.2	1.8
일본	0.8	-4.5	1.7	1.7	1.8	0.3	2.5	0.9
한국	-	1.3	4.1	2.7	2.5	-	-	-
Non-OECD <sup>2</sup>	4.3	-2.3	6.1	3.3	3.8	3.8	2.3	4.2
중국	6.8	2.2	8.1	4.4	4.9	3.9	4.9	4.5
인도 <sup>3</sup>	6.8	-6.6	8.7	6.9	6.2	-	-	-
브라질	-0.4	-4.2	5.0	0.6	1.2	-	-	-
<b>실업률<sup>4</sup></b>	6.5	7.1	6.2	5.2	5.3	5.5	5.3	5.3
<b>인플레이션<sup>1,5</sup></b>	1.7	1.5	3.5	8.5	6.0	5.2	8.9	5.2
<b>재정수지<sup>6</sup></b>	-3.2	-10.4	-7.4	-5.0	-3.8	-	-	-
<b>세계 실질 무역성장률<sup>1</sup></b>	3.4	-8.1	10.0	4.9	3.9	8.5	2.6	4.1

주: 1. % 변화

2. 구매력을 감안한 명목 GDP의 이동 평균(moving nominal GDP weights, using purchasing power parities)

3. 회계연도 기준

4. 노동인구 대비 %

5. 민간소비지출 디플레이터(private consumption deflator)

6. GDP 대비 %

출처: OECD Economic Outlook 110 database; OECD, *Economic Outlook June 2022*, Table 1.1. 재구성

■ (불확실성) 경제성장률이 저하되고 인플레이션이 높아지는 정도는 전쟁이 어떻게 전개되는지에 따라 예상보다 훨씬 큰 영향을 받을 수 있음

- 예를 들어 유럽전역에서 러시아로부터 가스 공급이 갑자기 중단되어 상품 가격이 추가 상승되거나 글로벌 공급망에 더 강력한 혼란이 발생할 수 있음
- 인플레이션 압력 또한 예상보다 더 높을 수 있으며, 노동시장이 경직(tight)된 가운데 급격한 임금 상승으로 이어질 수 있음
- 정책금리의 급격한 인상이 예상보다 더 성장을 둔화시킬 수 있으며, 금융시장은 높은 부채 수준과 자산 가격 상승으로 상당한 잠재적 취약성이 존재함
- 신흥국 경제는 식량 및 에너지 가격 상승, 팬데믹 이후 느린 회복, 높은 부채,

선진국의 금리 인상에 따른 자본 유출 가능 등의 도전과제가 남아있음

- COVID-19 변이 바이러스가 발생할 수 있으며, 중국의 코로나19 봉쇄정책 (zero-Covid policy)으로 한동안 글로벌 수요가 감소하고 공급이 중단될 수 있음
- (정책과제) 정책입안자들이 이미 인플레이션 압력 상승과 팬데믹 이후 불균형한 회복 등 어려움을 겪고 있는 중에, 전쟁으로 인한 막대한 경제적 비용, 높은 불확실성, 유럽의 러시아산 석탄·석유 금수조치 등 과제에 추가적으로 직면함
- (통화정책) 기대인플레이션이 잘 고정(well-anchored)되도록 운용하고, 통화정책의 정상화는 주요 선진국 간 차별화된 대응이 필요
  - 팬데믹 이후 수요 회복이 잘 진행되고 광범위한 물가상승 압력이 명백한 미국, 캐나다, 다수 유럽 국가는 통화정책을 빠르게 정상화할 필요
  - 근원인플레이션이 낮고 임금 상승 압력이 크지 않으며 분쟁 및 금수조치 영향이 클 것으로 예상되는 국가들은 완화적 기조를 ‘점진적’으로 제거해야함
  - 신흥국 경제는 기대인플레이션을 고정시키고 자본유출 위험을 줄이기 위해 추가 정책 금리 인상이 필요
- (재정조치) 단기적으로 시의성이 높고 적절하게 선별된 재정조치는 상품 및 식량 가격 상승에 따른 취약계층과 기업의 즉각적인 충격을 완화하고 난민을 지원함
  - 많은 국가들이 팬데믹 여파로 점진적 재정 건전화 계획을 2023년까지 연기했으나, 미국과 같이 수요 견인 인플레이션의 경우 건전화 계획을 늦춰서는 안 됨
  - 중장기적으로 우크라이나 분쟁은 청정에너지에 대한 투자 가속화, 국방 분야 지출 증가 등 새로운 재정 우선순위를 제기함
- (구조개혁) 회복력과 생산성을 높이며, 지속되는 불평등을 해결하고, 탄소 배출량 감소를 가속화하는 방향으로 구조개혁 추진
  - 팬데믹과 우크라이나 전쟁은 가계, 기업, 국가 전반에 걸쳐 불평등하다고 느껴져 온 오랜 구조적 약점을 노출시킴
  - 시장을 개방하고, 개도국이 코로나19 팬데믹을 극복하고 부채 부담을 줄이도록 지원하며, 기후변화에 대한 보다 야심차고 효과적인 집단행동이 가능하도록 국

제적인 협력이 유지되어야 함

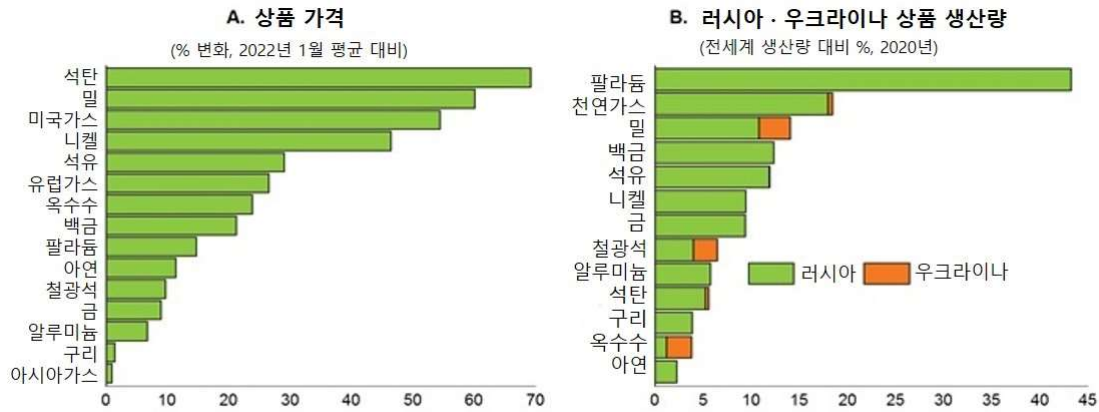
- (식량 및 에너지 안보) 전쟁을 통해 많은 국가들이 러시아와 우크라이나 수입에 의존하고 있는 식량 및 에너지 안보 취약성이 드러남
  - 청정에너지 공급망을 개발하고 에너지 효율성을 촉진하기 위해서는 대체 에너지 전환을 위한 규제 및 재정 인센티브를 제공하고 혁신 및 인프라에 투자하는 것이 중요
  - 일부 개도국의 경제위기, 빈곤 및 기아의 급격한 증가를 고려할 때 식량안보 역시 시급한 과제이며, 식량 위기 극복을 위해 새로운 작물 재배 촉진 지원, 식량 공급 관련 물류장벽 해결, 수출통제 방지를 해야 함

## 2. 우크라이나 전쟁으로 인한 주요 경제적·사회적 충격 요인

- 러시아의 우크라이나 침공은 우크라이나, 러시아뿐만 아니라 전 세계에 심각한 경제적 충격을 주었으며 여러 경로를 통해 체감되고 있음
  - 러시아, 우크라이나의 대규모 생산량 감소는 세계 경제 활동을 직접적으로 위축시키고 다른 국가 생산량에 대한 수요도 감소시켜 2022년 세계 성장률을 시장가격 기준 0.25%p, PPP(구매력)기준으로는 0.5%p 감소시킬 것으로 예상
  - 러시아, 우크라이나는 상품시장에서 중요한 생산국이며, 세계 밀 수출의 약 30%, 옥수수 수출의 15%, 유기비료 및 천연가스 수출의 20%, 석유 수출의 11%를 차지
  - 또한 세계 공급망은 러시아, 우크라이나의 금속 및 불활성가스(inert gases) 생산에 의존하고 있어 대다수 상품 가격을 급격히 상승시킴 ([그림 I-1] 참고)
    - 상품 가격의 급등과 생산 차질 가능성 등은 특히 신흥국 및 개도국에 중대한 영향을 미칠 것임
  - 특히 러시아, 우크라이나의 밀 수출 중단은 대다수 개도국에 심각한 식량 부족 위기를 초래할 수 있으며, 일부 국가는 경제 위기뿐 아니라 빈곤과 기아가 급격히 증가하는 인도주의적 재난으로 이어질 수 있음
    - 러시아와 벨라루스(러시아 동맹국)가 주요 공급자 역할을 하는 비료의 공급난과 가격상승으로 인해 식량 부족이 더 악화될 우려가 있으며, 내년 이후까지

농업 생산량에 영향을 미칠 것임

[그림 1-1] 러시아의 우크라이나 침공 이후 급격한 상품가격 상승



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.1.

- 자금 유입을 차단하기 위한 일부 러시아 수출품 금지와 경제적 제재(러시아 은행과 몇몇 개인 대상)는 금융 및 비즈니스 연결을 통해 혼란을 야기
  - 러시아 중앙은행(CBR)은 외환 보유액이 동결되면서 자본 통제와 긴축통화정책을 시행했으며, 러시아 국가 부채에 대한 위험 프리미엄이 확대됨
  - 러시아와 비교적 강한 비즈니스 관계를 맺고 있는 중부 및 동부 유럽을 포함한 전 세계 금융 시장 여건도 경색
  - 항공 및 해상 교통이 중단되고 다수 다국적 기업이 러시아 운영을 중단
- 전쟁으로 인한 난민 유입은 단기적으로 수용 국가에 추가 공공지출을 발생시키지만, 시간이 지남에 따라 난민이 노동력으로 유입되면서 노동시장의 압력을 완화시킬 수 있음
  - 전쟁 발발 이후 유입된 난민의 수가 지난 2015~16년 시리아 난민 위기가 절정에 달했을 때 망명 신청자의 연간 유입량보다 많음
  - 우크라이나 난민을 대상으로 주택, 식품, 의료 지원, 보육 및 교육에 대한 선제적 지출과 노동시장에 진입할 수 있도록 지원해야 함
  - 난민에 대한 지출 규모는 난민의 수, 체류 기간, 이동 국가에 대한 불확실성으로

인해 예측이 어려우나, 최소 EU GDP 대비 약 0.2%로 추정되며 다양한 EU 기금을 통해 재원을 조달할 수 있을 것

- 러시아산 에너지 수입이 중단됨에 따라 특히 유럽에서 인플레이션과 성장 약화가 예상됨
- EU의 러시아산 석탄 수입 금지가 8월에 발효되고 '23년부터 러시아로부터 해상 석유 수입 금지 계획이며, 일부 국가는 올해 러시아산 가스, 파이프라인 석유 수입을 중단 예정
- 석유(원유 포함)가 EU 총 에너지 사용량의 약 1/3 이상을 차지하고 있음

**[참고 1] 우크라이나 전쟁으로 인한 유럽 난민위기**

- **(전례없는 우크라이나 난민 사태)** 우크라이나 전쟁은 2차 세계대전 이후 최대 규모의 난민을 발생시켰으며, 속도와 규모에서 시리아 난민 사태를 뛰어넘음
  - 유엔난민기구(UNHCR)에 따르면 620만명 이상이 우크라이나를 떠났고 800만명의 국내 실향민이 발생한 것으로 추산(2022.5.18일 기준)
    - 유럽연합이 약 530만명의 난민을 수용했고, 그 중 약 340만명이 폴란드, 93만명이 루마니아, 61만 5천명이 헝가리, 42만 7천명이 슬로바키아로 감
    - 우크라이나와 접경하지 않은 EU 국가들도 200만명 이상의 난민을 수용했으며, 독일은 61만명, 체코는 33만 5천명, 스페인은 13만 5천명, 이탈리아는 11만 3천명으로 추산(5.13일 기준)
    - 약 2만 8천명은 이스라엘, 2만 5천명은 캐나다, 3만 7천명은 미국으로 감
    - 일일 난민 발생 수는 전쟁 초기에 급증하여 3월초 20만명으로 정점을 찍은 후 현재 하루 5만명으로 안정됨
- **(유럽 노동시장에 미치는 영향)** 우크라이나 난민의 유입은 EU 노동시장에 상당한 기여를 할 것으로 기대
  - 사회-인구학적 프로필, 우크라이나 디아스포라<sup>1)</sup> 및 수용국가로부터 받는 지원, EU의 임시보호지침 등이 우크라이나 난민의 노동력 참여를 장려
  - 난민 중에는 현재 높은 정규 교육 수준을 가진 여성과 아이들이 압도적임
  - 4월말 기준 노동 가능 연령(20~64세)의 우크라이나 난민은 약 230만명으로 추산됨<sup>2)</sup>

- 2022년 말까지 약 85만명~110만명의 우크라이나 이주 여성이 EU 노동시장에 진입하고, 60.2만명~91.7만명이 고용될 것으로 추정<sup>3)</sup>
  - 참고로 EU 노동시장 규모는 생산가능인구 3억 2천7백만명, 취업자 2억 4천만명이며, 비 EU국가로부터의 정기적인 이주 흐름은 130만명(2019년 기준) 규모임
- 언어장벽, 체류기간의 불확실성, 교육시스템에 우크라이나 아동 통합 지연 등으로 인해 노동시장 통합이 더딜 수 있음
- (난민 수용 비용) 국가별로 난민 지원 수준의 차이가 있으나, EU내 우크라이나 난민에 대한 직접적인 재정 지원은 주거비용을 포함해 2022년에 약 170억 유로(EU GDP 대비 약 0.2%) 규모로 추정
  - 교육, 보건 및 통합 조치와 관련된 광범위한 비용은 포함되지 않았음
  - 유럽구조투자기금(ESIF), 유럽최빈곤층지원기금(FEAD), 2022년 EU 회복 계획(EU-REACT) 등 다양한 EU 기금을 통해 재원을 조달할 수 있을 것임

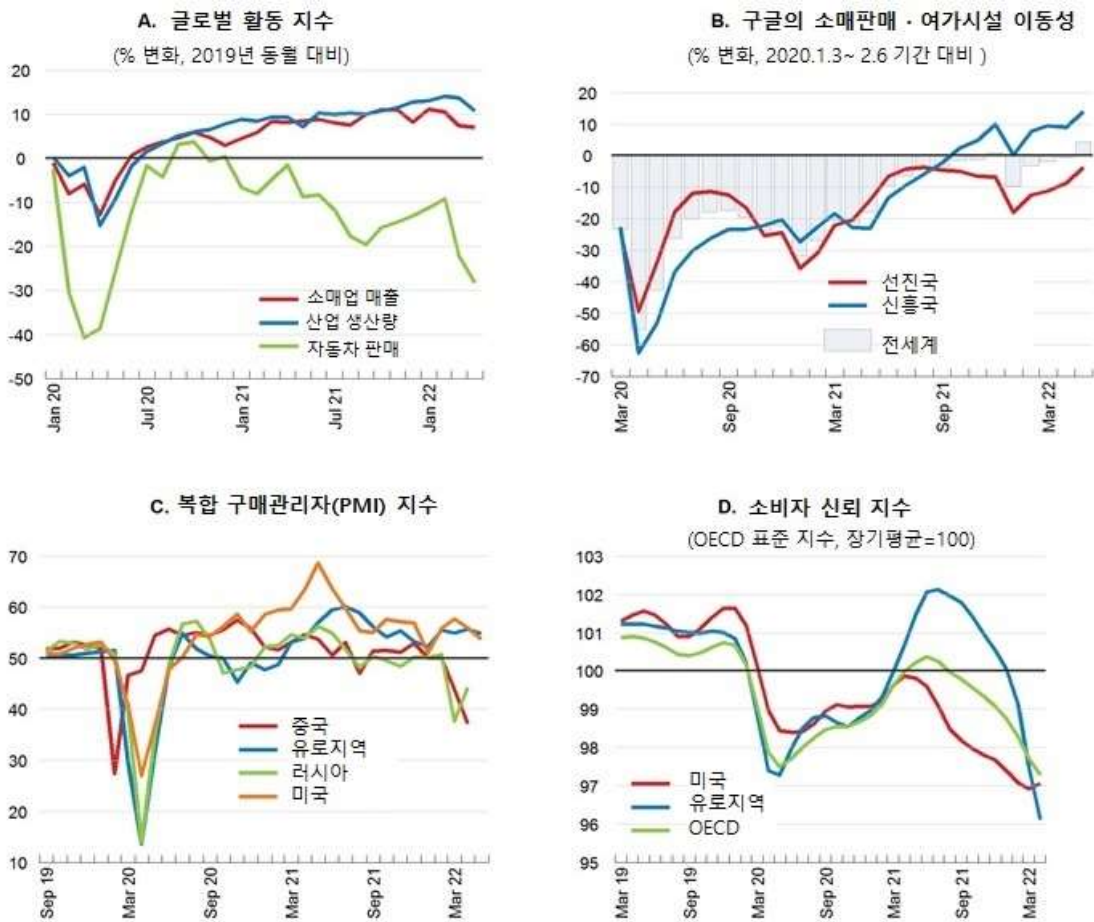
### 3. 최근 지표들: 완만한 경제성장, 높은 인플레이션, 경직된 금융 여건

- 대다수 국가들이 백신 접종 및 치료제, 정책지원 등으로 2021년에 강력한 경제 성장을 했으며, '21년 말부터~'22년 초 오미크론 변종으로 인한 경제적 혼란은 경미한 편
  - 주요 OECD 국가에서 노동시장 유희인력이 꾸준히 감소세를 보였으며, 일부는 고용률이 팬데믹 이전의 고점을 넘어섬
  - 그러나 2022년 1분기 세계 경제 성장률은 절반 이상 감소했고 일부 선진국에서는 생산량이 감소함
- 주요 활동지표 및 신뢰지수가 약세를 보이며, '22년 2분기 세계 경제 성장률이 매우 약세를 보일 것을 시사 ([그림 I-2] 참고)
  - 고빈도 데이터(High-frequency data)는 활동성, 가격에 대한 전쟁의 여파를 보여줌

1) 세계 각지에 흩어져 있는 우크라이나 혈통을 가진 사람들  
 2) 본 추산은 난민 중 1/3만이 우크라이나로 귀환할 것이며, 접경국가와 나머지 EU국가 각각 난민 중 50%, 33%가 아동이며 성인 난민 인구 중 94%가 노동연령으로 가정함  
 3) 체류기간이 5년 미만인 EU 내 난민 여성, 체류기간이 2년 미만인 제3국(non-EU European countries)에서 EU로 이주한 여성의 노동참여율, 고용율을 토대로 계산함

- 글로벌 이동성은 회복세에 있으나, '22년 3~4월 산업 생산량, 소매업 및 자동차 판매량이 하락하는 모습을 보임(패널 A, B)
- 전쟁과 중국의 강력한 코로나19 봉쇄조치로 기업 활동 및 신뢰지수가 상당한 타격을 받음(패널 C, D)
  - 중국은 많은 도시와 항구 폐쇄로 기업 신뢰와 생산량 지표가 급락했고, 러시아와 독일을 포함한 주요 유럽 경제에서도 활동 지표들이 약화
  - 소비자 신뢰 지수는 전쟁 이전부터 이미 약세였으나, 3월 이후 특히 미국과 유럽이 추가 하락하는 모습을 보임
- 러시아는 전쟁 발발 이후 상업 항공편이 약 1/3 감소하고 가격이 급등했으며, 4월말 소비자 물가는 2월초 대비 약 11% 상승함

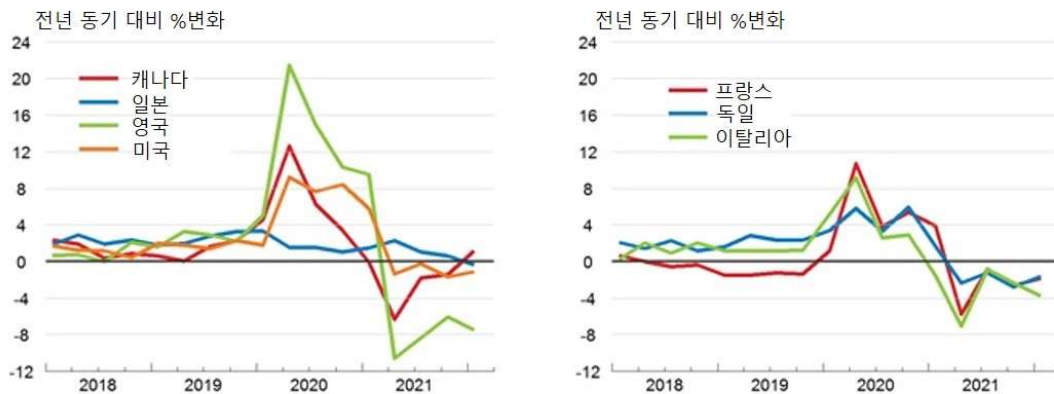
[그림 1-2] 최근 주요 활동 지표들의 약화



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.7.

- 소비자 신뢰지수 하락은 인플레이션 가속화, 불확실성 증가와 함께 실질 가계 소득을 압박하며, 현재 대부분 OECD 국가의 실질임금 성장률은 마이너스임([그림 I-3] 참고)
- 대부분 OECD 국가는 강력한 고용 성장에도 불구하고 실질가계 가처분 소득이 '21년 4분기 이후 감소세를 보임
- 이는 부분적으로 특히 미국, 캐나다 같이 이전지출 규모가 큰 국가의 팬데믹 관련 재정 지원 종료와 실질임금 침식을 반영함
- 전쟁 발발 이후의 에너지 가격 추가 상승이 인플레이션을 '22년 임금 교섭당시의 인플레이션 전망보다 더 상승시킴

[그림 I-3] 노동자 시간당 실질임금 변화



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.8.

- 최근 식품 및 에너지 가격 급등은 저소득층의 실질소득에 가장 큰 타격을 줌([그림 I-4] 참고)
- 인플레이션이 실질소득에 미치는 영향은 가계 전반에 균일하게 나타나는 것이 아니며<sup>4)</sup>, 식품·에너지 가격 상승으로 인한 지출 증가는 저소득 가계의 총 지출에서 더 큰 부분을 차지함
  - 저소득층은 저축을 인출하거나 재량지출 조정 등을 통해 지출 증가분을 상쇄할 수 있는 범위가 제한적임

4) Brainard(2022)

- 이는 대다수 OECD 국가들이 에너지가격 상승을 완화하기 위한 조치를 취하는 이유 중 하나임

[그림 I -4] 소득 1분위(하위 20%) 및 소득 5분위(상위 20%)의 가계 지출 변화



주: 2022년 4월 기준, 전년 대비 에너지 식품 가격 상승이 가계 지출에 미치는 영향을 추정함  
출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.9.

- 현재 대부분 OECD 국가의 노동시장은 견고(tight)한 상태로 노동력 부족을 겪고 있음([그림 I -5] 참고)
- OECD 전체 실업률은 지난 20년 간 최저 수준이며, 명목 임금 상승률은 미국 및 몇몇 국가에서 팬데믹 이전 수준으로 상승함
- 팬데믹 시작 이후 국제 이주가 크게 감소한 것도 일부 국가의 노동력 부족에 기여함

[그림 I -5] 일자리 공석률(Job vacancy rates)

(’22년 1분기 또는 최근)



주: 일자리 공석률(전체 일자리 수 대비 고용되지 않은 일자리 수)은 분기별, 경기 조정된 데이터 기준

출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.11.

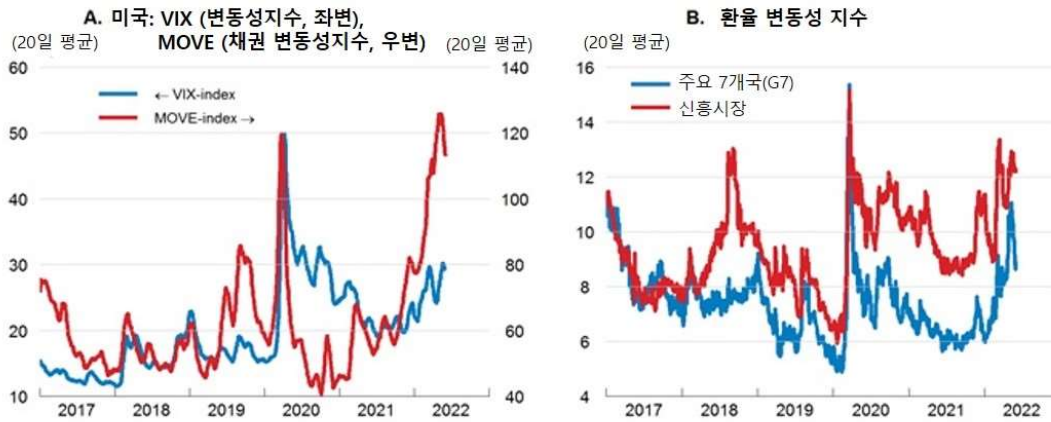
■ 선진국 및 신흥시장의 정책금리 인상과 우크라이나 전쟁으로 인해 금융시장 여건은 크게 위축됐으며, 특히 주식, 채권, 외환시장의 변동성이 크게 높아짐

○ 미국의 주식시장 및 채권시장 변동성을 나타내는 VIX, MOVE 지수가 최근 급격히 상승했으며, 주요 7개국 및 신흥시장의 환율변동성도 커짐([그림 I-6] 참고)

○ 주가는 하락하고 국채수익률은 상승했으며 대부분 국가의 달러 대비 통화가치가 하락([그림 I-7] 참고)

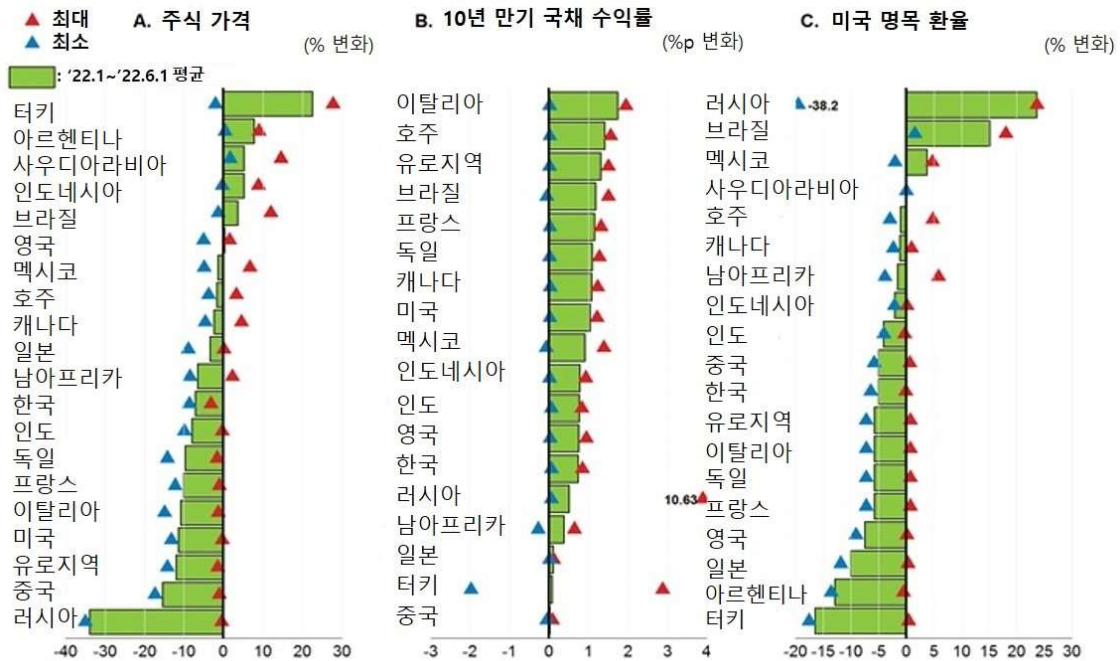
- 일부 상품 수출국과 터키에서 주식 가격이 상승했으나, 전쟁으로 인해 유로지역 및 대부분의 동유럽 국가들은 하락했고 중국은 최근 코로나19 확산과 부동산 기업의 높은 레버리지 영향으로 주식 시장이 크게 하락
- '22년 1월 이후 대부분의 국가에서 국채수익률이 상승했으며 특히 전쟁의 영향을 받은 유로지역에서 다소 높게 나타났음
  - 대조적으로 일본은 낮은 인플레이션 압력과 통화완화기조가 반영되어 큰 변동이 없음
  - 기업채 스프레드는 '22년 초 이후 크게 증가했으나 완만한 수준을 유지하고 있으며, 은행부도스왑(bank credit default swap)은 경제 전망 악화에 대한 우려가 반영되어 크게 상승
- 미국 달러는 우크라이나 전쟁 발발 이후 평가 절상되었으며, 이는 대부분의 선진국(특히 일본)에 비해 미국의 정책금리 인상 속도가 더 빠를 것이라는 점을 부분적으로 반영함

[그림 I -6] 금융시장 변동성



주: VIX는 시카고옵션거래소에 상장된 S&P500 지수옵션의 향후 30일간 변동성에 대한 시장 기대를 나타내는 지수로 증가할수록 미국 주식시장의 불확실성이 증가. MOVE는 메릴린치가 미국 국채 옵션 가격을 기초로 국채가격의 변동성을 산정한 지수로 증가할수록 국채시장의 불확실성이 증가. 출처: OECD, Economic Outlook June 2022, Figure 1.12.

[그림 I -7] 위축된 금융시장 여건

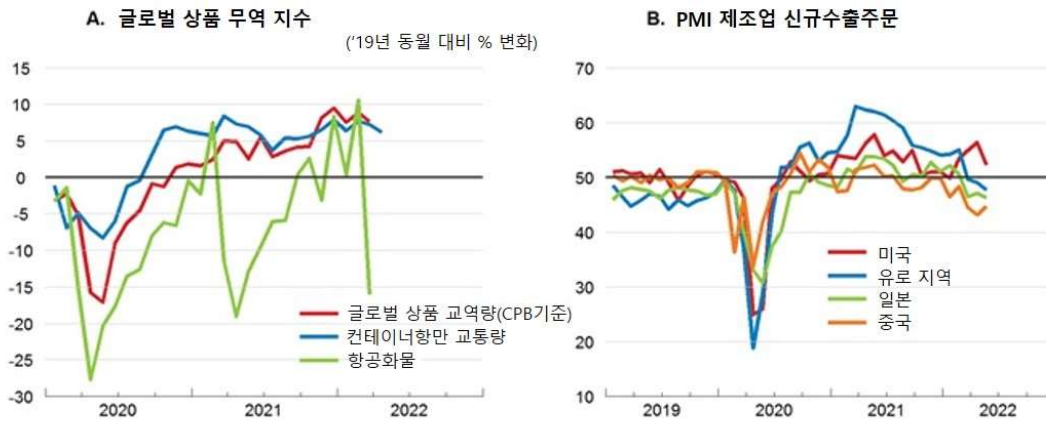


주: 막대는 최신 데이터(22년 1월~22년 6월 1일)의 평균이며, ▲ '최대', ▲ '최소' 값은 22년 1월 평균 대비 가장 큰 등락으로 10일 평균 일일 관측치를 기반으로 함. 출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.13.

■ 우크라이나 전쟁과 중국의 코로나19 봉쇄로 국제화물 병목현상이 지속되고 있어, 무역 모멘텀이 하락하고 공급망 압력이 커짐

- '22년 초에는 세계 상품 무역, 컨테이너 항만 교통 및 화물 교통이 확장되고 일부 아시아 태평양 지역을 제외하고 해외여행도 점차 회복세를 보였으나, '22년 3월(전쟁 발발) 이후 이러한 추세가 꺾이고 특히 항공화물이 하락세가 두드러짐
- PMI 제조업 신규수출주문지수도 중국, 유로지역, 일본의 감소로 약세를 보임
- 전쟁 이후 화물 대기시간이 증가하고 중간재 부족 문제도 커졌으며, 중국의 코로나19 봉쇄 정책 영향으로 주요도시와 항구가 폐쇄되면서 추가 혼란이 발생

[그림 I -8] 상품무역 및 신규수출주문 감소



- 주: 1. CPB(네덜란드 경제정책분석국)는 세계교역 증가율을 월별로(2개월 시차) 발표  
2. PMI 제조업 신규수출주문지수는 주문 데이터로 실제 수출 지표보다 선행하여, 수출지표의 방향성을 판단할 수 있음

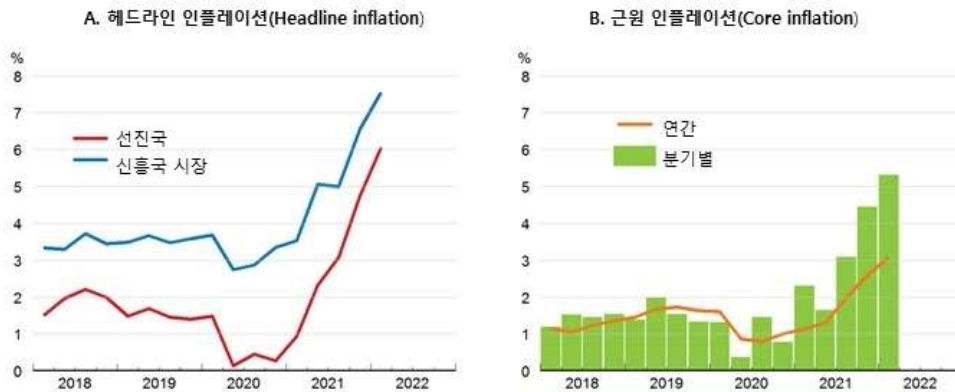
출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.14.

- 전 세계적으로 인플레이션 압력이 최근 1년 이상 기간 동안 확대되었으며, 식품 및 에너지 가격의 급등이 대부분 국가의 헤드라인 인플레이션(headline inflation)을 높임
- 터키, 아르헨티나와 같이 특별히 매우 높은 인플레이션인 경우를 제외하고, 헤드라인 인플레이션이 중부 및 동부 유럽, 라틴 아메리카, 미국, 영국 등에서 빠르게 증가함
- 팬데믹의 심각성, 경제활동구조, 노동력 부족 정도, 정책 대응의 차이로 인해 국가별 인플레이션 차이가 있으나, 지난 2년간의 팬데믹 영향이 헤드라인 인플레이션 증가의 상당부분을 차지함
  - (미국) 팬데믹에 대응한 강력한 재정조치가 가계소득을 높여 경기 회복을 도왔

으며, 팬데믹 관련 제한으로 서비스 부문의 지출이 제한적임에 따라 소비회복은 주로 공급망 제약으로 가격이 급등한 상품 부문으로 집중됨

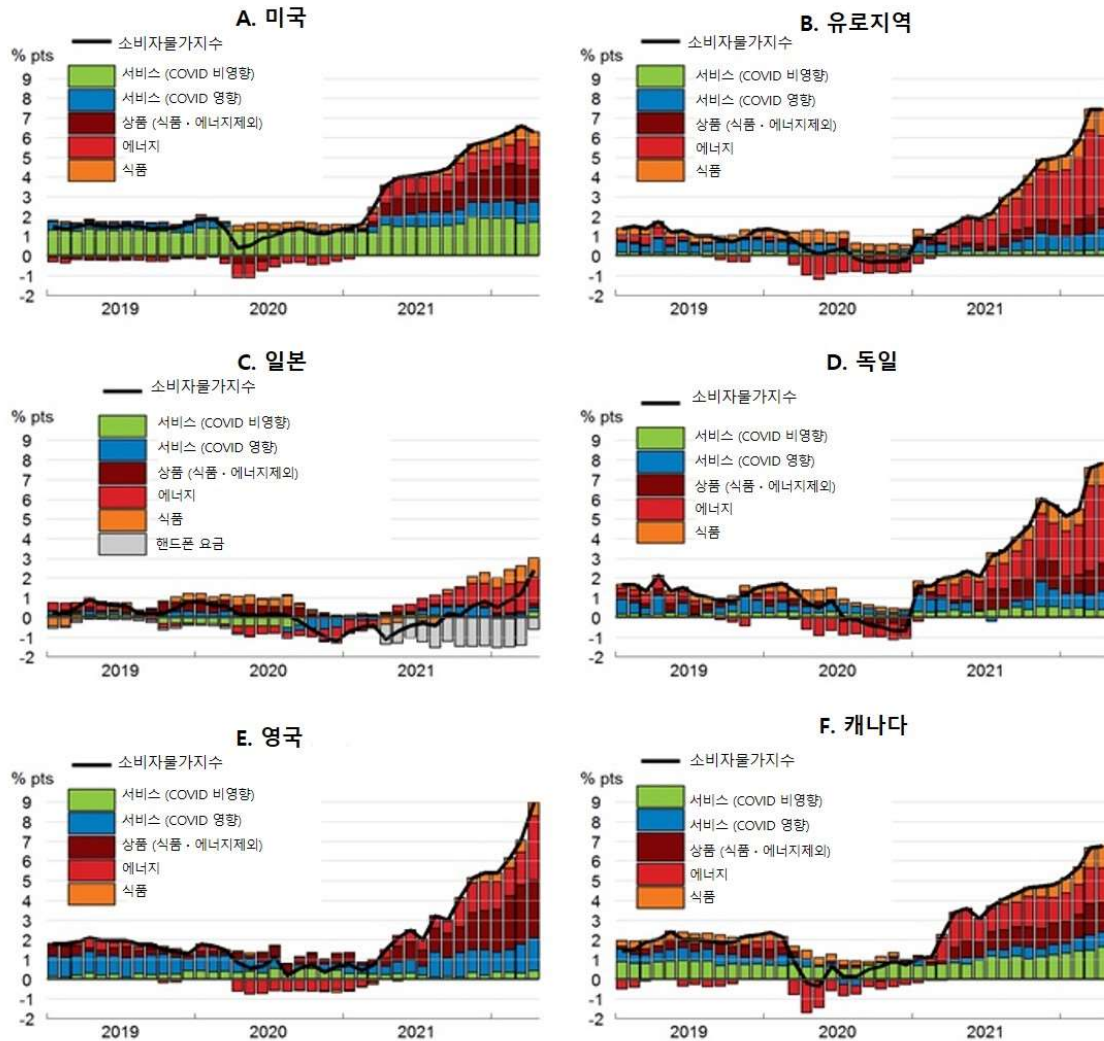
- (유로지역) 대조적으로 유럽 경제는 가처분소득을 팬데믹 이전 수준으로 유지하면서 일자리 유지에 중점을 뒀으며, 이는 소비 회복을 더디게 함
- (일본) 일본은 휴대전화 요금을 대폭 인하하여 인플레이션을 낮게 유지시킴

[그림 I -9] 소비자물가의 급격한 상승



주: 헤드라인·근원 인플레이션은 미국의 개인 소비 디플레이터, 유로지역 및 영국의 종합(harmonised) 소비자물가지수, 기타 국가의 국가 소비자 물가 지수를 기반으로 함  
출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.17.

[그림 I -10] 소비자물가지수(Headline) 상승요인



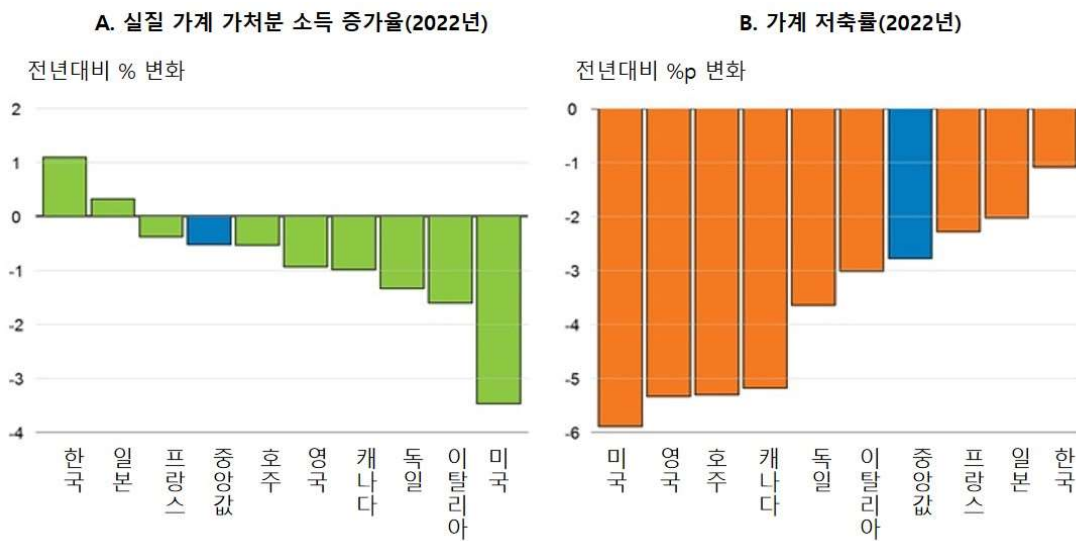
출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.19.

#### 4. 높은 인플레이션에도 꾸준하지만 느린 경제 회복세

- 팬데믹이 경제활동에 미치는 영향은 2022년까지 점차 완화될 것으로 보이나, 우크라이나 전쟁은 세계 경제에 상당히 부정적인 충격을 줌
- 가계 저축률은 팬데믹 초기에 급증했으나 점차 감소되어, 낮은 가계 저축률이 실질가계소득 침체를 부분 상쇄할 것으로 보임 ([그림 I -11] 참고)
  - 높은 인플레이션은 가계의 실질 가처분소득과 생활수준을 잠식시키며, 결과적으로 소비를 낮춤

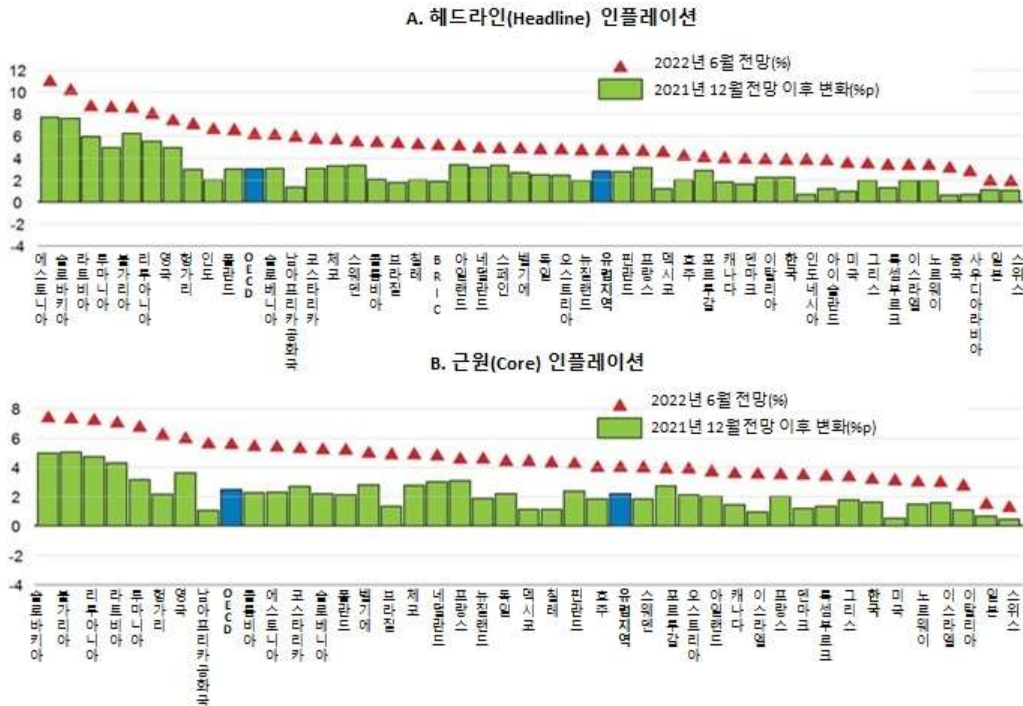
- 2022~23년 대부분의 OECD 국가는 글로벌 금융 여건이 위축되고 재정건전화기 시행되고 있으나, 특히 유럽은 난민에 대한 인도적 지원과 에너지 가격 상승 영향을 상쇄하기 위한 지출로 인해 재정건전화 속도가 다소 느림
- 대다수 국가의 헤드라인 및 코어 인플레이션은 '21년 12월 전망보다 높게 유지될 것으로 전망되며, 중앙은행 정책목표를 초과함 ([그림 I -12] 참고)
  - G20 국가의 인플레이션은 '22년에 7.6%로 정점을 찍은 후 '23년에 6.25%로 둔화될 전망
  - 대부분 OECD 국가에서 높은 인플레이션이 유지될 것으로 전망됨에 따라 많은 중앙은행이 금리를 더 빠르게 인상할 것으로 예상되며, OECD 평균 정책금리는 '23년에 '21년 대비 2.5%p 상승 전망
  - 수요 성장을 조절하는 것이 인플레이션 압력을 완화하는데 도움이 될 것임

[그림 I -11] 소득증가율이 낮은 상황에서 낮은 가계 저축률이 소비를 진작



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.20.

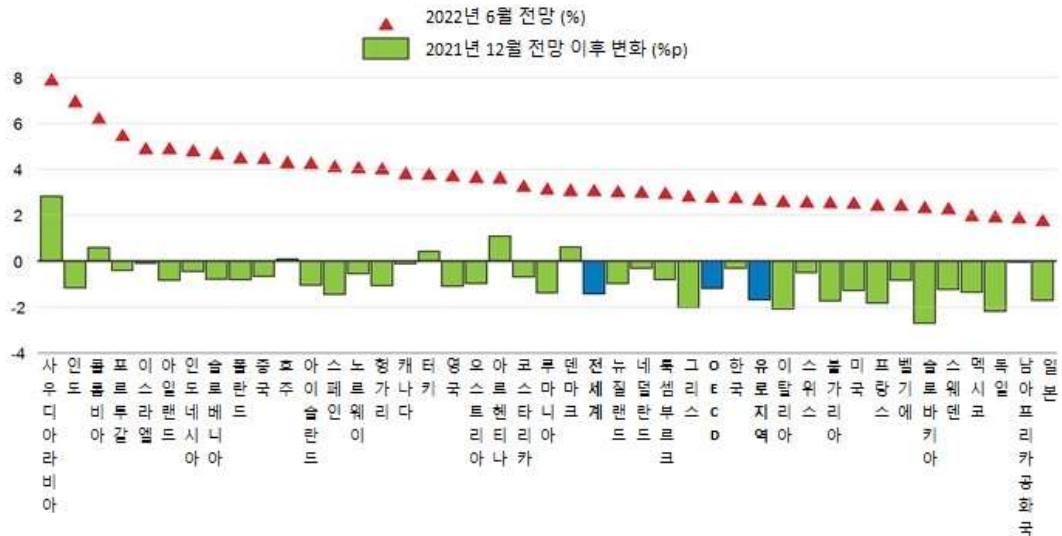
[그림 I-12] 대다수 국가의 인플레이션 전망이 상승



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.21.

- 대다수 국가가 2022~23년에 지난 전망 대비 느리게 성장할 것으로 예상되며, 기업 투자 및 민간소비 성장 모두 하향 조정됨 ([그림 I-13] 참고)
  - OECD 전체 민간소비는 2022~23년에 평균 2.25~2.5% 증가가 예상되며, 낮은 저축률과 견조하지만 느린 고용성장률이 실질임금 하락을 일부 상쇄할 것임
  - 대다수 국가의 향후 2년간 아웃풋갭(실질성장률과 잠재성장률의 차이)이 축소될 것으로 전망되나, 미국, 영국을 포함한 일부 국가들은 2023년에 GDP 성장률이 잠재성장률을 하회할 것으로 예상
  - 2023년에 러시아로부터의 석유 금수조치는 성장을 더욱 약화시키고 유럽 지역의 인플레이션 상승 압력을 지속시킬 수 있음
    - 반면 아시아 태평양 지역 및 미국은 러시아와 무역 및 투자 연계가 약하고 일부는 원자재 가격 상승 혜택을 받는 원자재 생산국임

[그림 I -13] 대다수 국가의 GDP성장률 전망 하락



출처: OECD, Economic Outlook June 2022, figure 1.22.

■ 주요 국가의 경제 전망은 아래와 같음

- (미국) GDP성장률이 2021년 5.7%에서 2022년 2.5%, 2023년 1.2%로 약화될 전망
  - 우크라이나 전쟁과 중국의 코로나19 봉쇄정책으로 인한 공급 부족 문제, 높은 유가, 빠른 통화정책 정상화, 재정건전화 등이 성장을 저해하는 요인임
  - 팬데믹 관련 재정 지원이 만료됨에 따라 재정건전화 조치가 성장에 걸림돌이 될 수 있으나, 이는 과거 정부 지출의 지연효과로 인해 부분 완화될 것임
  - 노동시장은 여전히 경직(tight)되어 있으며 실업률이 2022년 말 바닥을 찍고 2023년에 소폭 상승하기 시작할 것으로 예상
  - 연간 인플레이션은 2022년 2분기에 6.3%로 정점을 찍은 후, 2023년 4분기에 2.8%로 하락될 것으로 예상
  - 헤드라인 및 근원 인플레이션 모두 '23년 말 연준 목표치인 2%를 상회할 전망
- (일본) 오미크론 변이와 약한 외부 수요, 주요 원자재 가격 상승으로 단기 성장이 부진하며, GDP성장률은 2022년에 1.7%, 2023년 1.8%로 전망
  - 헤드라인 인플레이션은 2022년 말까지 약 2.5%로 전망되나, 근원 인플레이션은 부분적으로 약한 임금 성장률이 반영되어 낮은 수준으로 유지
- (유로지역) GDP성장률이 2021년에 5.3%, 2022년 2.6%, 2023년에 1.6%로 둔화될

- 전망이며, 우크라이나 전쟁과 중국의 봉쇄정책이 공급 측면의 병목현상을 가중시켜 인플레이션 압력을 높이고 실질가계소득 및 기업심리를 더욱 위축시킴
- 경직된(tight) 노동시장, 차세대 EU(Next Generation EU) 회복 계획, 에너지 가격 상승으로 타격을 받은 가계 및 기업에 대한 재정지원으로 성장을 둔화세는 완화되고 있음
  - 헤드라인 인플레이션은 2022년에 7%, 2023년에 4.6%로 예상되며 연간 인플레이션이 중앙은행의 목표치를 훨씬 초과할 것임
- (중국) GDP성장률은 2022년 4.4%로 하락 후, 2023년 4.9%로 반등할 것으로 전망
- 중국은 코로나19 확산을 근절하기 위한 엄격한 조치 및 취약한 부동산 투자가 반영되어 경기가 냉각되었으나, 추가 통화정책 완화와 재정지원(GDP 대비 2% 규모)이 수요 안정화에 도움을 줄 것임
  - 헤드라인 인플레이션은 2022년 2%, 2023년 3%로 예상
- (인도) GDP성장률이 2021년에 8.7%에 도달했으나, 2022년에 6.9%, 2023년에 6.2%로 둔화될 전망
- G20국가 중 코로나19 관련 경기 침체에서 가장 강한 반등을 기록했으나, 대외 여건 악화, 식품 및 에너지 가격 상승, 긴축 통화정책 영향으로 성장세가 약화됨
  - 헤드라인 인플레이션은 2022년과 2023년에 중앙은행의 허용 상한선인 6%를 상회하지만 점차 완화될 것으로 예상됨
- (브라질) GDP성장률이 2022년 0.6%로 급격히 둔화되었으며, 2023년에는 1.2%로 전망
- 인플레이션 상승, 우크라이나 전쟁, 불리한 기상 조건 및 정치적 불확실성 등 다양한 요인이 성장을 위축시킴
- 노동시장은 우크라이나 전쟁으로 인한 충격에도 불구하고 2022~23년에 정상화가 진행될 것으로 전망
- 공중 보건 상황이 개선됨에 따라 노동 참여가 증가되고, 국제 이주 흐름 강화와 우크라이나 난민 수용으로 노동력 부족이 완화될 것임
  - OECD 전체 고용 성장률은 2022년에 약 2.5%에서 2023년에 1% 미만으로 둔화될

전망이며 일부 국가는 실업률이 다소 상승하기 시작함

- 대다수 OECD 국가의 2022~23년 실질임금 상승률은 마이너스로 예상되며, OECD 전체의 명목 임금은 2022년에 약 4.5%, 2023년에 4% 상승 전망
- 에너지 가격 상승과 급격한 경제성장 둔화로 1970년대 오일 쇼크와 같은 스태그플레이션<sup>5)</sup>이 다시 올 수 있다는 우려가 높아지고 있음
  - 1970년대 초반의 상황과 현 상황이 일부 유사하지만, 오일쇼크 때 보다 경제성장이 탄력적(resilient)이고 인플레이션 압력이 보다 빠르고 꾸준히 완화되고 있음
    - 우크라이나 전쟁으로 인한 공급 충격으로 생산량이 감소하고 물가가 인상되었으며, 유럽의 러시아산 가스 수입 중단 등과 같이 경제 성장을 저해하고 인플레이션을 높이는 하방위험이 있음
    - 그럼에도 불구하고 장기 인플레이션 기대치를 중앙은행 목표에 가깝게 유지하기 위한 통화정책 조치를 통해 높은 인플레이션을 피할 수 있음
- 세계 실질 무역 성장률은 2021년에 10%, 2022년에 4.9%, 2023년에 3.9%로 둔화될 전망
  - 중국의 봉쇄조치, 전쟁으로 인한 유럽의 수요 감소, 미국의 소비전환(재화에서 서비스로) 등이 무역 성장 둔화 요인임
    - 러시아 무역은 2022년에 약 1/4, 2023년에 9% 감소될 전망
    - 유럽은 특히 발트해 연안과 동유럽 경제에서 수입증가율 둔화가 두드러짐

## 5. 주요 위험 및 취약성

### 가. 전쟁으로 인한 악영향이 예상보다 크게 나타날 위험

- 전망에 대한 주요 잠재적 위험은 러시아에서 유럽으로의 모든 에너지 수출이 완전히 중단될 수 있다는 것이며, 이는 유럽의 일부 부문에서 상당한 생산량 감소를 초래할 수 있음
  - EU의 총 에너지 사용에서 석유와 가스가 큰 비중을 차지하기 때문에, 유럽 전체

5) 저성장 또는 제로성장과 높은 인플레이션이 동시에 나타남

의 금수조치 또는 러시아의 갑작스러운 수출 중단은 가격 상승과 에너지 공급 중단에 대한 상당한 위험을 초래함

- 러시아 에너지 수입 중단은 러시아 에너지 수입 의존도와 대체 에너지 공급량 확보 또는 수요 감소 범위에 따라 다양한 방식으로 여러 부문에 영향을 미칠 수 있음
  - 산출물에 대한 단기적 영향은 국제 및 국내 투입물-산출물 연결을 따라 전파되는 누적 효과(cascading effects)에 의해 증폭될 수 있으며, 에너지 가격의 급격한 상승은 가계 소득 및 수요에 큰 영향을 미칠 수 있음
- 러시아로부터 모든 화석 연료의 갑작스러운 수입을 중단하는 것은 에너지 생산 부문, 운송, 광물 및 금속 제조업을 비롯한 경제의 모든 부문에 영향을 미칠 수 있으며, 제조업 및 시장 서비스 부문의 유럽 생산량은 2.75~3% 감소할 수 있음
- 러시아의 모든 에너지 제품에 대한 금수조치가 제조업 및 시장 서비스 부문의 생산량에 미치는 직접적인 영향을 국제에너지기구(IEA)의 2019년 에너지 사용에 대한 정보와 산업연관표를 결합하여 분석
  - 분석에 의하면 재고 감소 또는 대체 에너지 투입으로 상쇄되지 않는 경우 제조업 및 시장 서비스 부문의 유럽 생산량은 2.75~3% 감소할 수 있으며, 유럽에서의 에너지 공급원을 다양화하려는 지속적인 노력을 고려할 때 추정치가 불확실할 수 있음
  - 생산량 감소의 약 절반은 석유 및 석유 제품 부족에 기인하고 나머지 대부분은 천연가스 부족에 기인하며, 이는 석유 금수 조치에 따른 공급 중단 위험과 가스 금수 조치의 추가적인 잠재적 위험을 강조함

■ 러시아로부터 화석연료 수입량 감소를 상쇄할 수 있는 정도는 시기와 상황에 따라 달라질 수 있음

- 올해 유럽은 러시아에 대한 에너지 의존도를 줄이려는 강력한 조치를 이미 시작하였으며, IEA는 석유 사용을 줄이기 위한 10가지 계획을 발표
- 3월 초 IEA는 2022년까지 러시아산 가스 사용량을 최소 1/3까지 줄이겠다는 계획을 발표하였고, 직후 EU 집행위원회는 REPower EU<sup>6)</sup> 계획 발표를 통해 1년

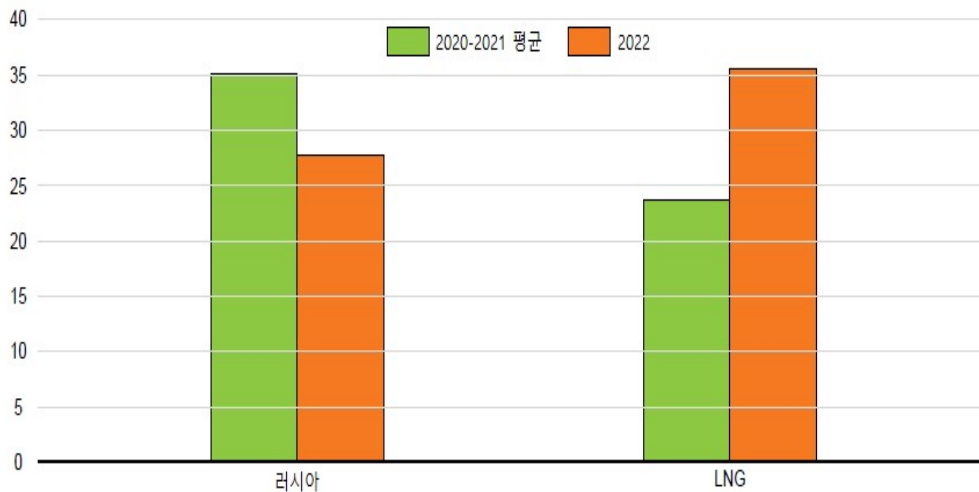
6) REPower EU : 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 어려움과 세계 에너지 시장 혼란에 대한 대응으로 EU 집행위원회는 REPower EU 계획을 발표함. REPower EU는 에너지 절약, 청정에너지 생산, 에너지 공급 다변화를 위한 계획으로, 이는 유럽이 필요로 하는 새로운 에너지 인프라와 시스템을 구축하기 위한 재정적, 법적 조치로 뒷받침 됨. 출처: EU 집행위원회 [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/repower-eu-affordable-secure-and-sustainable-energy-europe\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/repower-eu-affordable-secure-and-sustainable-energy-europe_en)

이내 러시아산 가스 사용량의 2/3 감축을 목표로 설정함

- EU의 전체 가스 수입에서 러시아산 가스가 차지하는 비중은 2020년과 2021년 첫 21주 평균 35%에서 2022년 같은 기간 24%로 감소하는 등 올해 유럽의 가스 수입 구성에 상당한 변화가 나타남
  - 2022년 첫 21주 동안 EU의 파이프라인을 통한 러시아산 가스 수입은 2021년 해당 기간 대비 30% 이상 감소하였으며, 다른 공급원으로부터의 액화천연가스(LNG) 수입이 54% 증가하여 이를 상쇄함

[그림 1-14] EU의 가스 수입 비중(1~21주)

(단위: %)



출처: McWilliams et al. (2021), based on data from ENTSO-G; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.26

- 또한 세계 에너지 시장은 일부 OPEC 및 비 OPEC 생산자로부터 추가 석유생산량을 확보하고, IEA 회원국에 의해 추가 조정된 비축유를 확보할 여지가 있음
- 러시아로부터 완전히 가스 수입이 중단될 경우 유럽의 경제성장률이 감소하고 인플레이션이 증가할 것
- NiGEM 세계 거시경제 예측 모형<sup>7)</sup>을 통해 분석한 결과, 러시아로부터의 가스 수입이 완전히 중단될 경우 2023년 유럽 경제 성장률은 1.25%p 이상 감소하고 인플

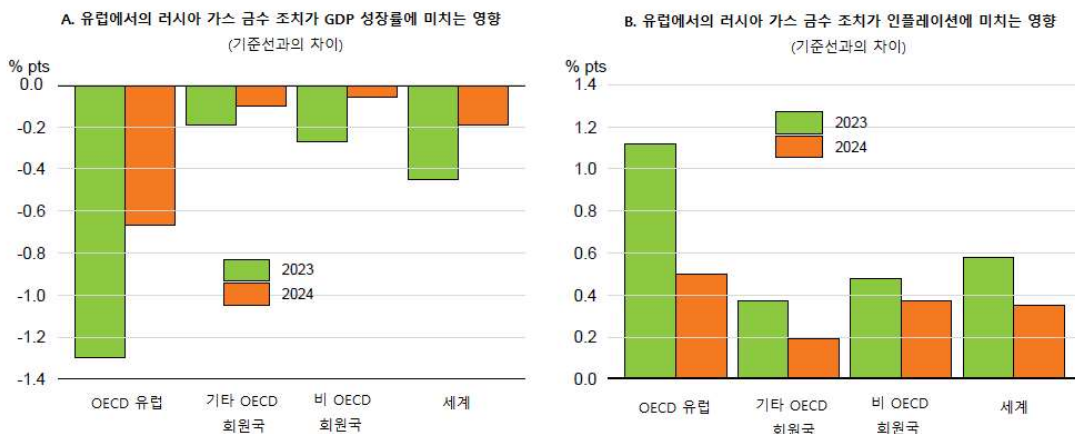
7) NiGEM(National Institute Global Econometric Model): 영국의 국립경제사회연구소(NIESR: National Institute of Economic and Social Research)에서 개발 및 관리하는 모형으로, 다양한 경제 사건의 영향을 모델링하고 예측하기 위해 설계된 글로벌 거시경제 모형임. 출처: NISER, <https://www.niesr.ac.uk/nigem-macroeconomic-model>

레이션은 1%p 이상 증가할 것

- 이 정도 규모의 성장 감소는 2023년에 많은 국가들을 경기 침체에 근접하게 하거나 경기 침체에 빠뜨릴 수 있으며, 금수조치로 인한 충격이 지속될 경우 2024년에도 성장세가 둔화될 수 있음
- 유로지역 가계의 실질 가처분소득은 물가 상승과 노동시간 단축으로 인해 2% 이상 감소하여 큰 타격을 입을 것
- 잠재 생산량 감소, 가스 가격 상승, 자본비용 상승 등 기업투자도 심각한 영향을 받아 2023년 많은 유럽 국가에서 5% 이상의 감소를 초래할 것

[그림 1-15] 유럽에서의 러시아산 가스 금수 조치가 경제성장률 및 인플레이션에 미치는 영향

(단위: %p)



주 : 유럽에서의 러시아산 가스 수입 중단이 미치는 영향에 대한 예시적인 시나리오.

출처: OECD calculations using the NiGEM macroeconomic model; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.27

- 유럽 이외의 국가에서는 금수조치로 인한 충격의 영향이 더 작게 나타날 것이지만, 실질 소득에 대한 높은 인플레이션과 유럽으로부터의 수요 감소로 인한 영향으로 2023년 세계 전체 인플레이션이 0.5%p 이상 증가하고 성장률은 0.5%p 미만 감소할 것
- 통화정책은 인플레이션 심화로 인해 충격이 발생한 첫 해의 정책금리가 유로지역에서 약 50bp, 다른 많은 선진국에서는 25bp 인상되었다가 인플레이션 압력이 가라앉으면서 기준선으로 돌아올 것
- 우크라이나 전쟁으로 인한 비용 증가 위험은 주요 원자재 부족, 운송 및 무역금융 중단에 의해서도 발생할 수 있음

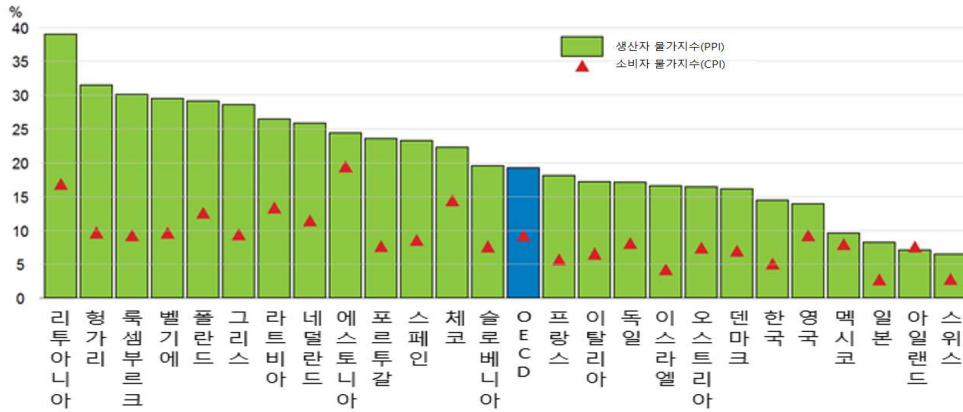
- 러시아와 우크라이나는 많은 주요 원자재의 중요한 공급원이기 때문에 이에 크게 의존하는 일부 공급망(예: 자동차, 항공 또는 전자 제품)의 경우 중단 위험이 높음
  - 러시아와 우크라이나가 제공하는 일부 주요 원자재는 고도로 전문화되어 있고 시장이 매우 집중되어 있기 때문에 대체 공급원을 찾기 어려움
- 운송 중단은 오랜 기간 지속될 수 있고 비용 및 국제 운송의 혼잡을 증가시킬 수 있으며, 러시아와 우크라이나에서 발생하는 지역 봉쇄는 지금까지 본 것보다 화물 운송에 더 강력한 파급효과를 가져올 수 있음
  - 아시아에서 생산 및 조립된 상품의 제조에 의존하는 유럽 기업은 이러한 상품이 보통 러시아를 통해 운송되기 때문에 특히 큰 압력을 받고 있으며, 러시아 영공이나 항공을 우회할 경우 배송 비용 및 시간이 증가함
- 러시아에 대한 금융 제재는 과거에 일어났던 것처럼 예상보다 큰 무역 감소를 초래할 수 있음

#### 나. 인플레이션 압력이 예상보다 강하고 오래 지속될 위험

- OECD 전체에서 생산자 물가지수(PPI)가 소비자 물가보다 훨씬 더 급격하게 상승했으며, 생산자 가격을 통한 인플레이션 압력의 지속은 명백한 위험이 될 수 있음
- 에너지, 금속 및 식품 가격은 생산자 물가지수(PPI)에서 상대적으로 높은 가중치를 갖기 때문에 OECD 전체에서 PPI가 소비자 물가보다 훨씬 더 급격하게 상승하였으며, 국가별로 상당한 편차가 있음

[그림 I-16] OECD 국가의 생산자 물가지수 및 소비자 물가지수의 변화  
(2022년 4월 대비 2021년 4월)

(단위: %)



주 : 국내시장의 제조 생산자 가격. EU 회원국 및 유로 지역의 소비자 물가지수는 HICP(Harmonised Index of Consumer Prices)를 의미. 터키의 수치는 112.1(PPI)과 70(헤드라인 인플레이션)임. OECD 총 생산자 물가 지수는 3월 기준임.

출처: OECD Database on Consumer Price Indices; OECD Database on Producer Price Indices; and OECD calculations; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.30

- PPI가 지난 1년 동안과 유사한 속도로 향후 몇 개월 간 계속해서 상승할 경우 2022년까지 많은 국가에서 소비자 물가상승률이 더 높아질 것
- 우크라이나의 전쟁이 광범위한 상품가격에 추가적인 상승압력을 초래할 가능성과 전쟁 및 중국의 제로코로나 정책으로 인한 추가적인 공급망 중단 가능성 고려할 때, 생산자 가격을 통한 인플레이션 압력의 지속은 명백한 위협임
- 또한 이미 높아진 인플레이션이 기대심리와 노동시장을 통해 인플레이션 목표를 상회하는 수준으로 고정될 경우, 거시경제 전망 및 정책 입안자들에게 추가적인 불확실성을 야기할 수 있음
- 노동시장 긴축은 특히 팬데믹의 영향을 많이 받은 부문의 근로자들과 직업을 전환하려는 근로자들에게 예상보다 더 강력한 임금 상승을 야기할 수 있음
  - 애틀랜타 연방 준비은행이 측정한 연간 임금 상승률의 증양값이 4월에 이미 6% 이상으로 상승하는 등 미국에서는 강력한 임금 인상의 위협이 나타나고 있음
  - 현재 인플레이션의 심화로 실질임금이 급격히 하락하고 있기 때문에, 이를 만회

하기 위한 임금 협상으로 임금이 상승할 수 있음

- 유로지역에서는 2022년 1분기까지 지역 전체의 협상 임금이 전년 동기 대비 2.8% 상승하였으며, 독일에서는 4% 상승(일회성 조정을 포함)하는 등 임금 상승세가 살아나기 시작함
- 최저임금은 2022년 EU에서 6% 인상될 것으로 전망되며, 독일, 그리스, 헝가리, 발트해 연안 국가에서 크게 인상될 전망

#### 다. 정책정상화 중 금융시장과 신흥시장국의 잠재적 취약성

■ 세계적인 인플레이션 압력 및 악화되는 성장 전망과 함께 정책금리가 높아질 경우, 채무 증가와 자산가격 상승으로 인한 취약성이 나타날 수 있음

- 특히 자금조달 비용의 상승은 중기적으로 기업과 가계의 상환능력에 영향을 미칠 수 있음
- 우크라이나 전쟁의 영향과 함께 더 긴축된 세계금융여건과 보다 높은 위험 회피는 금리 상승과 자본 흐름 역전으로 인해 신흥시장국의 잠재적인 취약성을 증가시킬 수 있음
  - 상품 수입국들은 세계적인 상품 가격 상승으로 인한 재정 및 경상수지 위험 증가에 직면해 있음

■ 가장 취약한 기업들의 채무불이행 위험은 현재 억제된 것으로 보이지만 위험이 발생할 우려가 여전히 존재함

- 2021년 4분기 미국의 투기 등급 기업(최저 등급 기업)의 기업 채무 불이행률은 여전히 역사적으로 낮은 수준(1.5%)이며, 이 범주에 속하는 기업들의 이자 커버리지 비율(ICR: interest coverage ratio)의 중앙값은 팬데믹 이전보다 높은 수준을 유지
- 그러나 가장 취약한 기업의 회복력은 궁극적으로 성장 및 인플레이션 전망에 달려있음
  - 가계 구매력 감소 또는 코로나19 신규변이 확산은 미디어와 엔터테인먼트 및 소비자재 등 부문에 불균형하게 타격을 줄 수 있음
  - 예상보다 큰 금리 인상은 재정적으로 압박을 받는 기업들의 채무상환 능력을

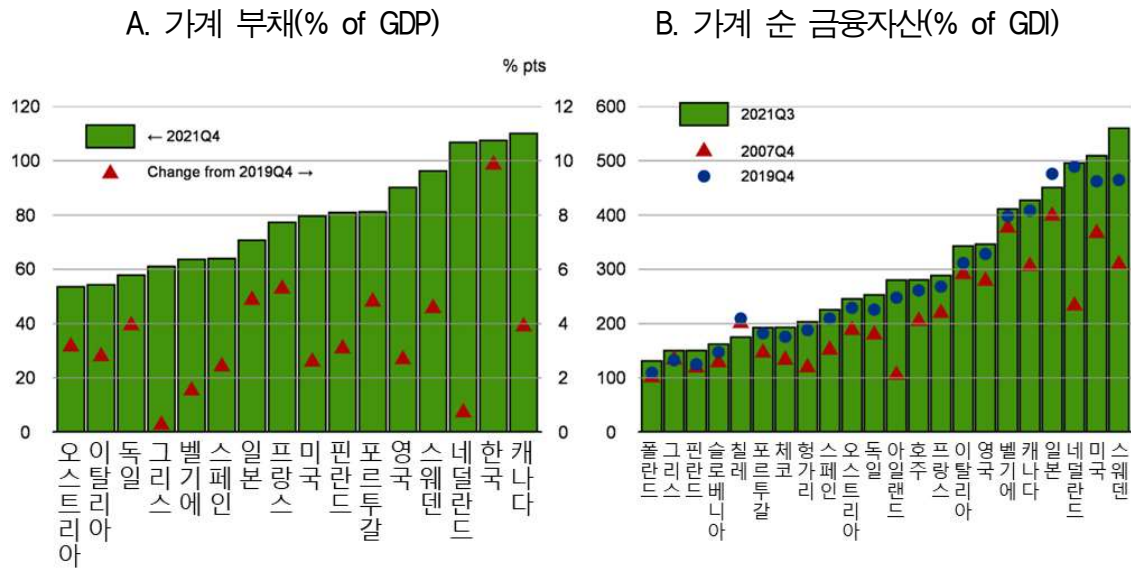
저해할 수 있음

- 우크라이나에서의 분쟁은 기업의 자금 조달에 부담을 줄 수 있음

■ 가계의 채무상환 부담이 급격히 증가할 위험이 존재함

- OECD 회원국들은 대부분 팬데믹 기간 동안 가계 부채가 증가했지만, 2020~2021년 기간 동안 축적된 저축으로 인해 가계의 총 대차대조표는 팬데믹 이전보다 건전함
- 2019년에서 2021년 3분기까지의 기간 동안 OECD 회원국의 총 가처분소득(GDI) 대비 가계의 순 금융자산의 중앙값은 약 20%p 증가함

[그림 1-17] OECD 일부 국가의 가계 부채 및 가계 순 금융자산



주 : Panel A에서 한국에 대한 최근 수치는 2021년 3분기임.

출처: OECD National accounts database; OECD Household Dashboard; and OECD calculations; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.37

- 주택담보대출 금리의 상승은 적극적으로 통화긴축정책을 시행할 수 있는 국가의 저소득층 대출자들에게 위험을 수반하고 있으므로, 이러한 위험에 대처하기 위해 거시건전성 도구를 강화하는 추가 조치가 취해질 수 있음
- 장기 자금조달 비용의 증가로 주택 수요가 둔화되면서 주택 가격이 안정될 가능성이 높아지고 있으므로, 주택시장에서 가계와 은행의 위험에 대처하기 위한 거시건전성 도구를 강화하는 추가 조치가 취해질 수 있음

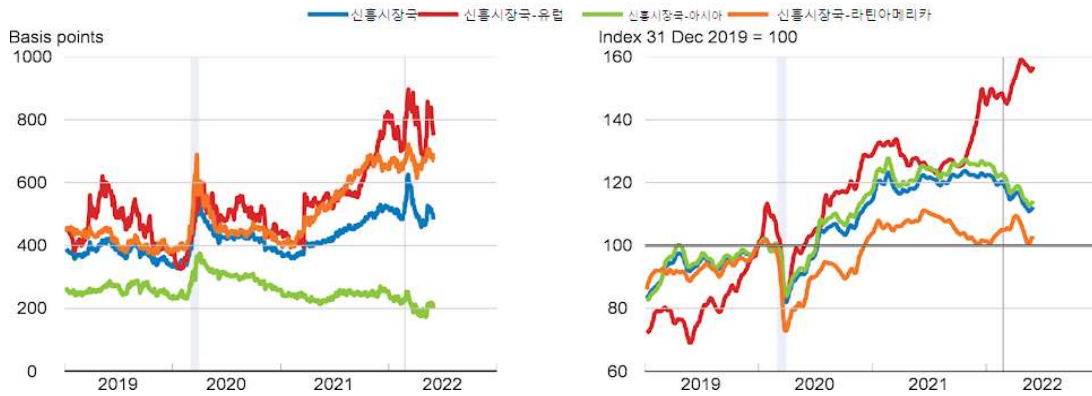
라. 우크라이나 전쟁으로 인한 많은 신흥시장국의 취약성 증가

- 러시아의 우크라이나 침공은 상품 수입국에 대한 금융시장 여건을 긴축시켰으며, 신흥시장국의 자금조달 취약성에 대한 우려를 고조시킴
  - 상품가격 상승은 기존 인플레이션 압력으로 인한 어려움을 가중시키고 상품 수입국의 재정 및 경상수지 균형에 추가적인 압력을 가함
  - 국가 간 백신 접종 속도가 일정하지 않고 지역별로 코로나19가 발생하고 있는 가운데 팬데믹 관련 위험도 여전히 남아있음
  - 또한 신흥시장국은 선진국의 빠르고 광범위한 정책 금리 인상으로 인한 자본 유출에 취약함
  
- 우크라이나 전쟁이 발생했을 때 주식시장의 급격한 가격 조정과 함께 모든 지역에서 국채 수익률이 급등함
  - 세계 금융 여건이 긴축되면서 신흥시장국의 금융시장 변동성이 증가하였으며, 특히 통화 가치 하락 압력 속에서 아시아를 제외한 많은 국가에서 현지 통화 국채 스프레드가 높은 수준을 유지함
  - 외화채권 스프레드는 최근 신흥시장국과 개발도상국의 약 1/4에서 10%p를 넘어섰으며, 이는 국가 차입에 상당한 어려움이 있음을 나타냄
  - 아시아에서는 중국에 대한 우려를 반영하여 주가가 급격히 하락했으며, 다른 주요 신흥시장국에서도 변동성이 크게 나타남

[그림 1-18] 우크라이나 전쟁 발생 이후 신흥시장국의 국제 및 주가지수 변화

A. 10년 만기 국제 스프레드

B. 주가지수



주 : Panel A는 신흥시장국의 10년 만기 현지 통화 국채와 10년 만기 미국 국채의 수익률 차이를 나타냄. 총 스프레드는 가중되지 않은 국가 간 평균을 의미. Panel B에 표시된 지역별 주가지수는 먼저 개별 지역 현지 통화 지수를 달러로 변환한 다음 시가총액 가중치를 기준으로 집계함. 두 Panel에서 음영 처리된 영역은 2020년 3월을 나타내며, 수직선은 2022년 2월 24일을 나타냄. “신흥시장국-유럽”은 불가리아, 루마니아, 터키, “신흥시장국-아시아”는 중국, 인도네시아, 인도, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남, “신흥시장국-라틴아메리카”는 브라질, 칠레, 콜롬비아, 멕시코를 포함함. “신흥시장국”에는 이 모든 국가와 러시아, 남아프리카공화국을 포함함. 두 Panel 모두 10일 이동 평균을 나타냄.

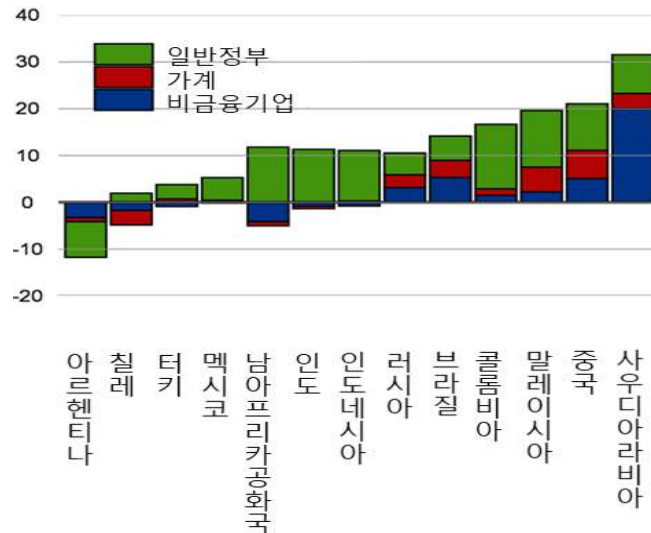
출처: OECD National accounts database; OECD Household Dashboard; and OECD calculations; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.37

■ 공공 및 민간 채무 수준 증가와 높은 외화 부채 비율은 금리 상승과 자본 흐름 역전에 대한 취약성을 증가시킴

- 우크라이나 전쟁 이전 주요 신흥시장국의 GDP 대비 총 채무는 예상보다 큰 인플레이션으로 인해 점차 감소하고 있었으나, 팬데믹 이전 수준에 비해서는 GDP 대비 총 채무와 GDP 대비 정부 채무가 여전히 매우 높은 수준을 나타냄
  - 신흥시장국 및 개발도상국은 2021년 약 3조 5000억 달러의 국가채무를 발행하였으며, 이는 2017~2019년 연평균 발행액보다 약 40% 높은 수준
- 신흥시장국의 높은 정부 채무는 민간 부문에 대한 대출을 억제할 수 있음
- 신흥시장국 및 개발도상국의 자본유출이 심화되어 추가적으로 통화 가치가 하락할 경우 해당 국가의 채무 부담이 크게 증가할 수 있음

[그림 I -20] 신흥시장국의 부문별 채무 변화(2019년 4분기~ 2021년 3분기)

(단위: GDP 대비 %)



주 : 채무는 대출과 부채증권을 포함함.

출처: OECD National accounts database; OECD Household Dashboard; and OECD calculations.;  
OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.39

■ 광범위한 상품가격 상승과 주요 수출시장에서의 성장세 약화는 많은 신흥시장국의 기존 거시경제적 취약성을 가중시킴

- 식품 및 에너지 가격 상승은 많은 국가에서 대외 적자를 증가시키고, 러시아와 우크라이나로부터의 농산물 수출 차질은 대체 공급원을 찾을 수 없을 경우 식량안보 위험을 높임
- 주요 수출 시장인 유로 지역의 성장 둔화는 불가리아, 이집트, 루마니아, 터키와 같은 국가에서 러시아에 대한 위협으로 발생하는 즉각적인 비용을 가중시킴
- 마찬가지로 미국의 점진적인 경기 둔화는 멕시코 및 다른 라틴 아메리카 국가의 성장에 역풍을 일으킴

6. 정책 제언

- 우크라이나 전쟁이 성장, 인플레이션, 상품시장에 미치는 영향으로 인플레이션 압력이 더욱 심화되고 불확실성이 증가하고 있는 가운데, 다자간 조치, 통화정책, 재정조치를 통한 문제 해결의 필요성이 높아지고 있음

- (다자간 조치) 다자간 조치는 회복을 보장하고 난민과 개발도상국에 필요한 지원을 제공하며, 지속가능하고 공평한 성장 전망을 유지하기 위해 필수적임
- (통화정책) 통화정책은 주요 국가에서 정상화가 상이한 속도로 진행되어야 하며, 잘 고정된 인플레이션 기대치를 보장하는데 초점을 맞출 필요
- (재정정책) 식품 및 에너지 가격 상승이 소비자 및 기업에 미치는 즉각적인 영향을 완화하기 위해 일시적인 재정 조치가 적절히 사용되고 있지만, 에너지 전환 및 국방비 지출 증가와 같은 새로운 우선순위에 자금을 지원하기 위해 전쟁 전에 계획된 중기 재정건전화 정책(medium-term consolidation path)을 재개할 필요

**가. 전염병과 전쟁으로 인한 세계적인 문제에 대처하기 위해 국제협력을 유지할 필요**

- 코로나19 신종 변이 발생 위험에 대처하기 위한 효과적인 다자간 조치와 우크라이나 전쟁으로 발생한 문제에 대처하기 위한 국가 간 참여 및 조치가 필요함
- 코로나19 대유행은 아직 끝나지 않았고 신종 변이가 나타날 위험이 여전히 존재하므로 이에 대처하기 위한 효과적인 다자간 조치가 필요함
  - 세계적인 백신 공급 부족은 대부분 해결되었지만 기술 및 재정 지원 제공, 백신 및 기타 의료 제품에 대한 규제 장벽 완화, 국경 개방 등 백신 배포에 대한 물류 장애물을 극복하는 데 도움이 되는 효과적인 다자간 조치가 필요
- 에너지 및 식품 시장의 혼란, 공급 제약의 극복, 전쟁으로 인한 실향민들에게 인도적 지원 제공 등 우크라이나 전쟁으로 발생한 문제에 대처하기 위해 국가 간 참여와 조치가 매우 중요함
  - 개발도상국들이 특히 이러한 문제들에 노출되어 있으며, 많은 국가에서 팬데믹으로 인한 악영향이 지속되고 있음
  - 개방적이고 접근 가능한 시장, 가장 취약한 국가 및 인구에 대한 금융 지원 제공, 세계 금융 시장의 유동성 유지, 저소득 국가에 효과적인 채무 경감을 제공하기 위한 다자간 조치는 모든 국가의 지속가능한 회복을 촉진하는데 필수적임
- 또한 국제 협력을 유지하고 강화하는 것은 국가들이 기후 변화를 완화하기 위한 목표를 빠르게 달성하는데 도움이 될 것

- 우크라이나 전쟁이 기존의 식량 안보 문제를 크게 가중시키고 있기 때문에, 이러한 위험을 모니터링하고 완화하기 위한 협력 조치가 시급하게 필요함
  - 전쟁 전에 전 세계적으로 8억 명 이상의 인구가 이미 기아에 직면하는 것으로 추정되었으며, 기타 분쟁, 기후 변화, 팬데믹의 영향으로 그 수가 증가하고 있음
  - 러시아와 우크라이나로부터의 농산물 수출에 대한 지속적인 차질은 아프리카와 중동, 중앙아시아를 비롯한 많은 개발도상국들에게 심각한 식량 부족을 초래할 수 있으며, 식품 가격이 지속적으로 상승할 수 있음
  - 이러한 위험을 모니터링하고 완화하기 위해 긴급 식량 공급, 우크라이나를 포함한 지역에서의 작물 재배 및 운송 촉진 지원, 물류 장벽 해결, 식품 및 기타 농산물의 수출 제한 자제 등에 필요한 협력 조치가 시급하게 필요함

**나. 통화정책 정상화 속도를 국가마다 상이하게 할 필요**

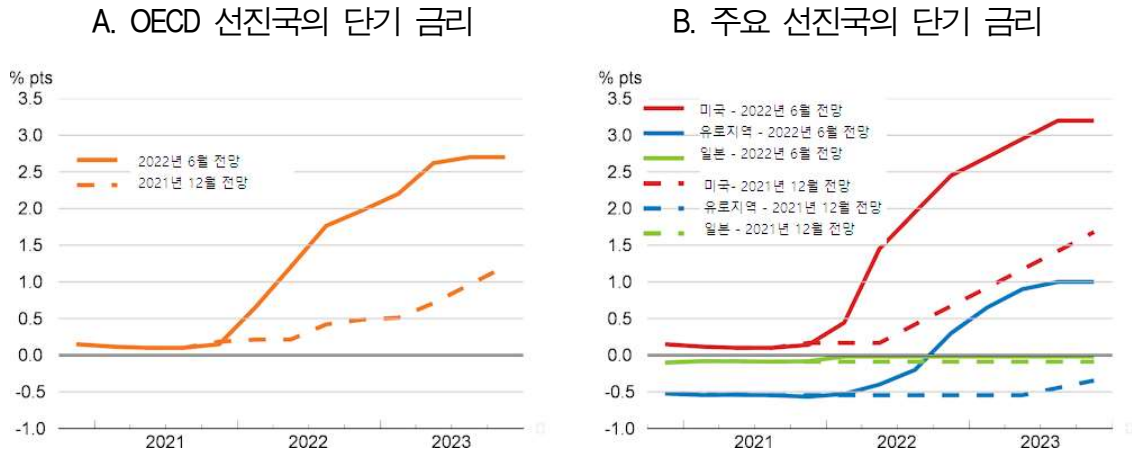
- 주요 선진국들 사이에서 인플레이션 압력이 예상보다 강하고 지속적이라는 것이 입증됨에 따라, 최근 몇 달 동안 많은 중앙은행들이 정책금리 인상, 순자산 매입 중단 또는 축소 등 통화정책 정상화의 움직임을 나타냄
  - 미국에서는 지난 3월 연방준비제도(Fed)가 연방 기금 금리 목표치를 인상하기 시작했으며, 6월부터 월 상한액을 초과할 경우에만 원금을 재투자함으로써 국채, 기관 채무, 기관 주택담보대출 증권 보유량을 축소하기 시작함
  - ECB는 3월 팬데믹 긴급 매입 프로그램(PEPP: Pandemic Emergency Purchase Programme)에 따른 순 자산매입을 종료하였으며, 남은 자산 매입 프로그램(APP: Asset Purchase Programme)에 따른 순 자산매입이 2022년 3분기 초에 종료될 전망
  - 영란은행, 캐나다 중앙은행, 캐나다 중앙은행은 최근 몇 개월 동안 만기 채권 수익의 재투자를 중단하고 주요 정책금리를 인상함
- 전쟁으로 인한 공급 충격의 불확실성, 목표치를 상회하는 인플레이션을 감안할 때 통화정책은 인플레이션 기대치가 잘 고정되도록 하는데 초점을 맞춰야 하며, 각 국가의 상황에 따라 통화정책 정상화 속도를 상이하게 할 필요

- 중앙은행은 특히 회복이 완료되지 않은 경우 인플레이션을 억제하는 것과 팬데믹 이후의 경제 반등을 유지하는 것 사이의 균형을 맞출 필요
- 미국과 중앙 유럽 등 팬데믹으로부터 회복이 본질적으로 완료되고 최근 상품 가격 급등 이전에 지속적인 인플레이션 압력의 징후가 명백히 나타난 국가에서는 지속적인 긴축정책이 필요함
- 이와 대조적으로 근원 인플레이션이 완만하고 임금 상승 압력이 아직 회복되지 않았으며 우크라이나 분쟁으로 인해 성장 전망이 크게 악화된 국가에서는 완화 정책의 조정을 점진적으로 시행할 필요
- 중앙은행은 정책금리 인상에 있어 금융 안정성을 위협하지 않으면서 경제활동, 노동시장, 금융 여건, 광범위한 인플레이션 전망의 예상치 못한 전개에 대응하기 위해 데이터에 의존함으로써 투명성과 명확성을 중요시할 필요
- 통화정책 정상화는 대부분의 국가에서 2021년 12월 전망보다 빠른 속도로 향후 18개월 동안 계속될 것으로 예상되나, 인플레이션 및 성장의 다양한 전망을 고려할 때 속도와 강도는 지역에 따라 크게 상이할 것
- (미국) 회복이 잘 진행되고 근원 인플레이션이 5% 이상인 미국에서는 연방 기금 금리가 2022년 말까지 2.25~2.5%, 2023년 말까지 3~3.25%로 빠르게 인상될 전망이다, 국채 장기 금리도 2023년 말까지 3.8%까지 상승할 전망
- (유로 지역) 유로 지역에서는 예금 금리가 2023년 2분기까지 -0.5%에서 1%로, 기준금리(Main Refinancing Rate)가 0%에서 1.5%로 인상되는 등 순자산 매입이 2022년 3분기에 조기 종료될 것으로 예상됨
  - 만기가 도래하는 채권은 ECB의 대차대조표 규모를 유지하면서 전망 기간 동안 전면 재투자될 것으로 예상되며, ECB는 팬데믹 긴급 매입 프로그램(PPEP)으로 취득한 자산을 재투자할 때 금융 분절화(fragmentation)를 제한하기 위해 노력할 필요
- (일본) 여전히 완만한 근원 인플레이션 압력에 직면하고 있고 우크라이나 분쟁 위험에 대한 직접적인 노출이 적기 때문에, 일본은행은 정책금리의 변화를 가정하지 않고 전망 기간 동안 수익률 곡선 통제에 초점을 맞춘 완화적 기조를 유지할 전망
- (기타 선진국) 영란은행은 2023년 중반까지 정책금리를 2.5%로 인상하고 캐나다

중앙은행은 2023년 초까지 정책금리를 2.5%로 인상하는 등 기타 선진국의 중앙은행들은 속도와 중점은 상이하나 전망 기간 동안 긴축 기조를 강화할 것

[그림 1-21] OECD 선진국의 통화정책 정상화 속도

(단위: %)



주 : Panel A에서 선은 선진국 이자율의 중앙값을 의미함. 선진국에는 호주, 캐나다, 체코, 덴마크, 유로지역, 헝가리, 아이슬란드, 이스라엘, 일본, 한국, 뉴질랜드, 노르웨이, 폴란드, 스웨덴, 스위스, 영국, 미국을 포함함. 단기금리는 국가에 따라 3개월 단기금리 또는 3개월 국가채 금리를 의미함

출처: OECD Economic Outlook 111 database; OECD Economic Outlook 110 database; and OECD calculations.; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.42

#### 다. 재정지원정책은 경제 상황에 따라 달라질 필요

■ 우크라이나의 전쟁과 에너지 가격 급등으로 인해 많은 국가에서 올해 재정건전화 계획이 재고되고 있는 가운데, 2022년 OECD 회원국의 재정기조는 대체로 중립적일 것으로 예상

○ (OECD 회원국) OECD 회원국의 재정기조는 2022년에 대체로 중립적일 것으로 예상되며, 잠재 GDP 대비 구조적 기초재정수지(underlying primary balance)는 2022년에는 0.2%, 2023년에는 0.7%로 증가할 전망

• 이는 2021년 12월 전망 대비 올해 재정건전화 속도가 상당히 둔화되었음을 의미

○ (미국) 미국의 재정정책은 법제화된 조치만 기반으로 하여 실질적인 재정 긴축을 의미하며, 2022~2023년 동안 잠재 GDP 대비 구조적 기초재정수지가 6% 이상 개선될 전망

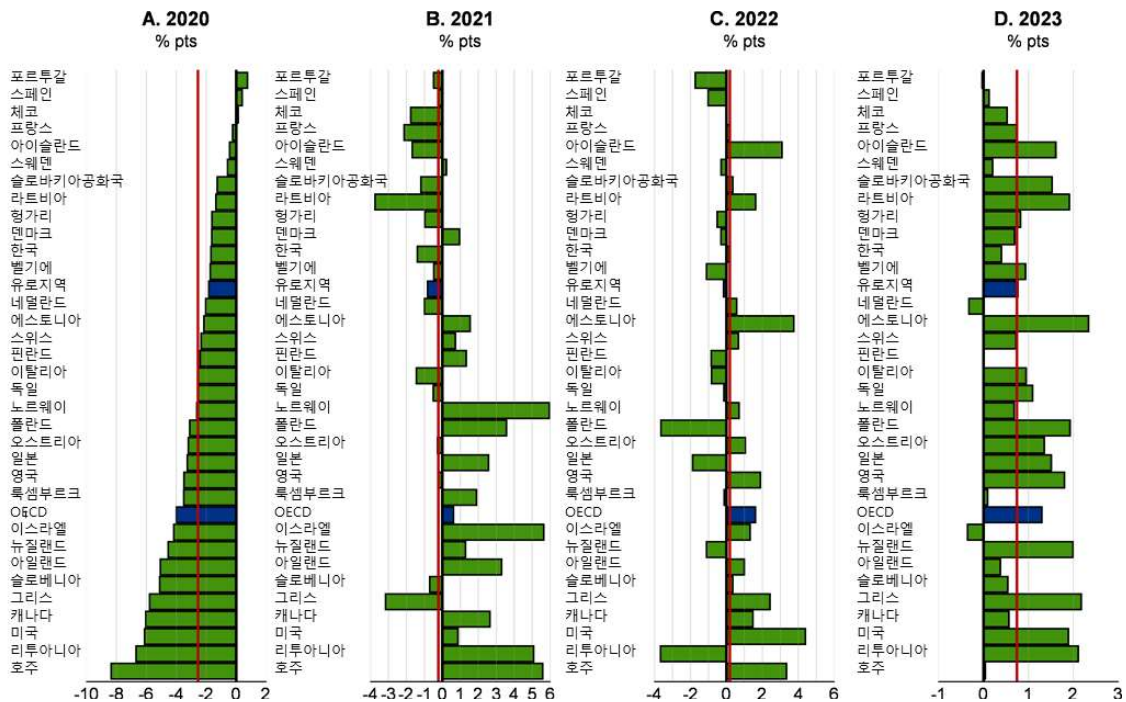
○ (유로지역) 유로 지역의 2022년 재정 기조는 대체로 중립을 유지할 것이며, 2023년에는 에너지 소비자에 대한 지원 철회와 코로나19 관련 지원 정책의 완전한

종료로 인해 잠재 GDP 대비 0.8% 수준의 재정건전화에 예상됨

- (일본) 일본의 재정전망은 2021년 후반에 발표된 경제정책 패키지와 최근의 취약 계층 가구 및 기업 지원을 반영하여 2022년 구조적 기초재정 적자가 잠재 GDP의 2%를 육박할 것으로 예상되나, 경기부양책이 만료되는 2023년에 대폭 역전될 것

[그림 1-22] OECD 국가의 구조적 기초재정수지 변화

(단위: 잠재 GDP 대비 %)



주 : 수직선은 각 국가의 중앙값(median)을 의미함

출처: OECD Economic Outlook 111 database; OECD calculations.; OECD Economic Outlook June 2022, Figure 1.43

- 단기적으로 재정정책은 공공재정의 지속 가능성 및 탄소 중립으로의 전환에 대한 영향과 에너지 가격 상승이 분배에 미치는 부정적인 영향에 대처할 필요

- 올해 에너지 가격 가속화를 고려하여 유럽 국가들은 에너지 소비자를 지원하기 위한 광범위한 조치를 시행했으며, 이와 관련된 프랑스, 독일, 이탈리아의 예산은 GDP 대비 1%를 초과할 전망

- 이러한 비용 조달을 위해 많은 유럽 국가들은 에너지 회사에 불로소득세(windfall profit taxes)를 부과함

- 에너지 가격 상승의 영향을 완화하는 정책은 예외적인 가격압력이 오래 지속되지 않게 하고 가격 신호 약화를 방지하기 위해 제대로 된 목표 설정이 필요
- 가장 널리 사용되는 지원 형태인 에너지관련 세금 인하 또는 가격 통제는 행정적으로 간단하고 시행이 빠르며 총 가계 가처분 소득을 유지하는 도움이 되지만, 목표가 없는 가격 지원은 수개월 이상 지속되지 않아야 함
  - 목표가 없는 가격 지원은 높은 재정비용이 수반되고, 에너지 효율 개선, 대체 에너지원 개발 등 투자 수행을 위한 인센티브를 손상시키지 않아야하기 때문에 수개월 이상 지속되지 않아야 함
- 재정정책은 통화정책과의 잠재적인 상호작용을 고려하고 인플레이션 압력을 완화하는데 도움을 줄 필요
  - 에너지 소비자를 위한 가격 지원 조치는 단기적으로 인플레이션을 감소시켜 인플레이션 기대치를 고정시키는데 도움이 될 수 있지만 지원 종료 후 가격 압력이 다시 발생할 수 있음
  - 발트해 국가, 중앙 및 동유럽 국가 등 인플레이션이 높고 초과 수요 징후가 있는 국가에서는 자율적인 통화정책이 없는 경우 긴축 재정 기조를 통해 수요 압력에 대응할 필요
- 중장기적으로 우크라이나의 분쟁으로 인해 새로운 재정 우선순위를 설정할 필요성이 강화되고 있으며, 2023년 채무 상환 부담 증가에 대비하여 강력하고 신뢰할 수 있는 재정 프레임워크를 구축할 필요
  - 유럽에서는 많은 국가들이 국방비 지출을 늘릴 계획이며, 러시아의 화석연료 공급에 대한 의존도를 줄이기 위한 목표는 청정에너지 및 에너지 효율에 대한 투자에 새로운 시급성을 부여함
    - 독일, 폴란드 등 일부 국가에서는 이미 2022~2023년에 대규모 국방비 지출 증가(연간 GDP 대비 0.5~1% 범위)계획이 발표됨
  - 세금 부담 증가에 대한 대안으로 국가는 예산 항목 및 기능 영역 전반에 걸친 공공 지출을 재검토하고 보조금 등 성장을 저해하는 지출을 줄여야 하며, 불평등에 대한 악영향을 방지하기 위한 보상 조치를 시행할 필요

- 2023년 이후에는 채무 상환 부담 증가로 공공 재정에 어려움이 가중될 수 있으므로, 강력하고 신뢰할 수 있는 재정 프레임워크를 통해 중기재정계획에 대해 명확한 지침을 제공하고 공공 지출에 대한 개혁을 시행할 필요

**라. 신흥시장국의 추가 정책 지원 범위는 제한적일 것**

- 신흥시장국은 지속적인 인플레이션 압력과 선진국의 통화정책 정상화로 인해 최근 몇 달 동안 여러 차례 정책 금리가 인상되었으며, 이로 인해 2022년 남은 기간 동안 추가적인 긴축통화정책이 촉진될 것

- 식품이 지출과 소비자 물가에서 큰 비중을 차지하고 있는 많은 신흥시장국에서는 지속적인 인플레이션 압력과 선진국의 통화정책 정상화로 인해 지속적인 경기 침체에도 불구하고 최근 몇 달 동안 여러 차례 정책 금리가 인상됨

- 이러한 요인들로 인해 2022년 남은 기간 동안 긴축통화정책이 촉진될 것이며, 2023년에는 일부 신흥시장국에서 금리 인상이 예상되고 다른 많은 국가에서 정책금리가 높은 수준을 유지할 것

- 추가적인 긴축통화정책은 인플레이션 기대치를 다시 고정시키기 위해 명확한 의사소통과 긴축 속도의 신중한 조정을 수반할 필요

- 정책 금리 인상의 속도와 범위는 주요 신흥시장국 전반에 걸쳐 크게 상이할 것으로 전망

- 라틴 아메리카에서는 멕시코의 공급망 차질로 인한 인플레이션 영향, 거시 경제 프레임 워크 강화의 필요성, 아르헨티나의 매우 높은 인플레이션, 에너지 및 식품 가격 상승 가속화로 인한 인플레이션 압력을 감안하여 긴축 정책이 전면적으로 이루어짐

- 인도에서는 2022년 5월 초기 인상 이후 인플레이션 압력이 지속되는 가운데 정책금리가 추가 인상될 것으로 전망

- 최근 중국에서는 성장률 둔화에 대응하기 위해 지급 준비율과 기준 금리를 인하했으나, 추가적인 통화정책 완화는 없을 것으로 전망

- 터키에서는 마이너스 실질 정책금리가 통화 변동성을 높이고 물가 상승 압력을 가중시킬 수 있음에도 불구하고 당국의 완화적 통화정책 기조 의지를 감안할 때 정

책임리는 변동이 없을 것

### 7. 전쟁의 중기적인 잠재적 영향

■ (에너지 안보 강화) 새로운 에너지 및 저탄소 에너지 개발의 강력한 추진을 통해 에너지 안보를 강화할 필요

○ 현재의 위기는 많은 OECD 회원국이 여전히 화석 연료 에너지와 러시아의 공급에 크게 의존한다는 점, 2050년까지 탄소 순배출 제로로의 전환을 조기 이행해야 한다는 점과 함께 장기적인 에너지 안보 문제를 부각시킴

- 에너지 안보는 에너지 시스템 중단(극한 기상 조건 또는 사고), 전력 시장의 단기 수요와 공급 균형, 규제 실패, 화석 연료 자원 생산자의 공급 신뢰성 등 여러 측면과 관련이 있음

○ 장기적으로 OECD 회원국은 화석 연료 사용을 줄이기 위해 적절한 인센티브를 제공하고 청정에너지 및 에너지 효율에 대규모로 투자함으로써 화석연료 수입에 대한 전반적인 의존도를 줄여야 함

○ 전략적 청정에너지 전환은 그 과정에서 취약성을 줄이고, 탄소 순배출 제로에 필요한 기술을 개발하기 위한 혁신 투자와 결합되어야 함

- 최소 비용으로 배출량을 줄이고 저탄소 활동을 위한 재배분(reallocation)을 촉진하기 위해 효과적인 탄소 가격 책정, 표준 및 규제의 변경, 구조 개혁을 포함한 다양한 정책이 필요

■ (글로벌 가치 사슬 구조 조정) 글로벌 가치 사슬(GVC: global-value chain)의 구조 조정으로 비용이 발생할 수 있음

○ 우크라이나 전쟁은 코로나19 위기로 인한 글로벌 가치 사슬 압력을 가중시키고 있으며, 이로 인해 공급망 재구성의 필요성이 제기됨

○ 글로벌 가치 사슬 구조 조정을 통해 보안을 개선하면 세계화로부터 얻은 효율성의 일부가 역전될 수 있음

- 전문화 및 규모의 경제는 생산성 향상과 생산가격 하락 등 이익을 발생시켰으나, 보다 안전하지만 비용이 많이 소요되는 장소로 생산이 옮겨지면 이러한 이

익이 소멸될 수 있음

- 정부는 공급망 내에서 무역이 가능한 한 효율적으로 운영되도록 해야 함

■ (금융 제재) 금융 제재는 대체 결제 시스템 개발로 이어질 수 있음

- 2014년 이란과 러시아에 부과된 제재에 이어 현재 주요 선진국들이 러시아에 부과한 금융제재는 시간이 지남에 따라 국경 간 결제 및 결제 시스템의 분절화 (fragmentation) 위험을 증가시킴
- 이에 따라 러시아와 중국에서는 위안화 표시 거래를 중심으로 대체 결제 시스템 개발을 위한 기존의 노력을 가속화할 전망
- 현재까지 이러한 시스템은 범위가 제한적이지만, 새로운 대체 결제 시스템 개발은 단일 글로벌 시스템 보유로 얻는 효율성을 감소시키고 잠재적으로 금융 시장 및 국가 간 결제에서 미국 달러의 지배적인 역할을 감소시킬 수 있음

## II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망

### 1. 아르헨티나

- (경제현황) 2021년 중반 경기는 강한 회복으로 팬데믹 이전 수준을 넘어섰으나 2022년 초 성장이 약화됨
  - 고용은 완전히 회복되었고 실업률은 떨어지고 있으나 실질 임금은 여전히 2019년 수준을 밑돌고 있음
  - 인플레이션이 안정되지 않고 58%까지 상승하여 소비 지출에 부담을 주고 있음
  - 식품 수출은 국제가격이 상승하여 일시적으로 혜택을 받고 있으나 천연가스 등의 에너지 수입 비용이 증가하여 에너지 보조금 비용을 높이고 있음
- (통화·재정) 점진적인 긴축정책으로 거시경제적 불균형이 완화될 것으로 전망
  - 최근 IMF와의 합의<sup>8)</sup>로 단기 거시경제 정책에 대한 불확실성이 감소함
  - 재정 적자는 2022년 GDP의 0.5% 감소, 2022~2024년 동안 GDP의 2.1% 감소를 목표로 함
  - 정책금리는 2022년 초 5차례 인상되었는데, 국내 금융시장이 재정적자 자금을 조달하는 역할이 증가함에 따라 양(+)의 실질금리 보장을 위해 추가적인 인상이 계획됨
- (경제전망) 상당한 위험 가운데 단기적으로 경제성장이 둔화될 것으로 전망됨(실질 GDP 성장률: 2022년 3.6%, 2023년 1.9%)
  - 높은 인플레이션은 경제성장에 대한 주요 위험요인으로 소비와 투자에 상당한 부담을 주고 있음

8) 2018년 IMF로부터 받은 금융지원 445억달러에 대한 상환 조건 변경에 대한 합의를 의미. 2018년 합의에 따르면 2022년과 2023년에 각각 190억달러와 200억달러를 상환해야 하지만, 최근 3월 합의로 4년 반의 유예기간을 가진 후 2026년 부채상환을 시작하여 2034년 상환을 완료해야 함

- 민간소비는 2022년에 둔화된 상태를 유지하겠고, 2023년에는 거시경제 안정화 프로그램에 대한 신뢰가 개선되면서 가속화될 것으로 보임
- 글로벌 물가 상승 및 금리 인상 등의 잠재적인 외부충격은 통화 평가절하 심화, 인플레이션 급등, 재정 목표 미준수 등의 상황을 유발할 수 있음
  - 긍정적인 측면에서 수출 수요의 증가는 강력한 성장과 통화 유입으로 이어져 환율에 대한 압력을 감소시킬 수 있을 것임
- ▣ (정책제안) 과감한 개혁은 위험을 줄이고 경제성장을 강화할 수 있을 것임
  - 공공지출 효율화를 통한 전면적인 재정 조정(긴축재정)은 거시경제적 긴장과 불균형을 완화하고 위험을 낮출 수 있을 것임
    - 이와 반대로 선별적인 사회지출, 특히 빈곤·취약 가구에 대한 현금 이전은 유지·확대되어야 함
  - 개인 소득세를 포함하여 과세 기반을 넓히고 특별세 및 연금제도 검토를 통해 재정 과를 개선하고 공정성을 강화할 수 있을 것임
  - 규제 및 무역 장벽을 낮추어 국내외 경쟁력과 기업가 정신을 강화하는 것은 생산성과 혁신을 높이는 주요 열쇠가 될 것임

<표 II -1> 아르헨티나 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	-2.0	-9.9	10.3	3.6	1.9
소비자물가지수(consumer price index)	54.4	40.4	48.8	60.1	50.6
경상수지(current account balance) <sup>1</sup>	-0.6	0.7	1.4	1.0	1.0

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 2. 호주

### ■ (경제현황) 경기는 회복되고 있으나 인플레이션은 상승함

- 코로나19 사례가 증가했음에도 불구하고 민간 소비 및 제조업 경기지표는 최근 몇 달 동안 잘 유지되고 있음
- 4월 실업률이 3.9%로 1974년 이후 최저 수준을 기록하면서 팬데믹 기간 동안 강력한 경기 회복을 보여주고 있으나, 임금 증가율과 인플레이션이 상승함
- 우크라이나 전쟁이 호주 경제에 미치는 직접적인 영향은 제한적이지만 최근 중국의 엄격한 봉쇄로 인해 공급망 문제가 악화됨

### ■ (통화·재정) 긴축적 통화정책이 시행될 것으로 보임

- 호주 중앙은행은 지난 5월, 인플레이션 압력에 대응하여 기준금리(cash target rate)를 0.35%로 10년 만에 인상(25bp)
- 중앙은행은 국채 매입을 종료하였고, 팬데믹 관련 재정 지원은 크게 완화됨
  - 예상보다 강한 회복세와 높은 원자재 가격으로 인해 수입이 증가하면서 예산 안에서 발표된 새로운 지출조치가 부분적으로 상쇄될 것으로 보임
- 재정기조는 대체적으로 2022년은 다소 긴축적이고, 2023년은 중립적일 것으로 보임

### ■ (경제전망) 인플레이션 압력이 상승하는 가운데 경기 회복은 지속될 것으로 전망(실질 GDP 성장률: 2022년 4.2%, 2023년 2.5%)

- 단기적으로 높은 원자재 가격과 개선된 무역 여건이 경제성장을 뒷받침할 것으로 전망됨
- 인플레이션은 글로벌 공급망 문제, 높은 에너지 가격 등이 물가에 압력을 가함에 따라 단기적으로 높은 수준을 유지할 것으로 예상됨
- 신종(변종) 코로나19 감염으로 제한 조치가 다시 시행될 수 있기 때문에 팬데믹은 여전히 경기 회복에 대한 하방위험이 되고 있음

- (정책제안) 중장기적으로 세제 개혁이 우선되어야 함
  - 2022년 9월 28일 연료 소비세 인하가 법적으로 종료됨에 따라 이후 추가적인 생  
활비 지원은 저소득 가구를 대상으로 가격 신호를 왜곡하지 않는 방식으로 이루어  
져야 함
  - 우크라이나 전쟁으로 에너지 안보<sup>9)</sup>가 강조됨에 따라 송전 네트워크에 대한 추가  
적인 투자와 함께 재생 에너지로의 전환을 더욱 장려해야 함
  - 부가가치세의 과세 기반 확대, 개인 연금세제 혜택 축소, 양도소득세 할인 축소,  
인지세의 토지세로의 대체 등을 고려해야 함

<표 II -2> 호주 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.0	-2.2	4.8	4.2	2.5
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	1.6	0.9	2.8	5.2	4.1
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	5.2	6.5	5.1	4.1	4.0
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-1.2	-12.6	-5.1	-1.1	-1.1
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	47.0	66.4	63.4	64.0	64.9
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	0.6	2.6	3.4	0.9	0.7

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

9) energy security: 적정 가격으로 중단 없이 에너지를 공급할 수 있는 능력을 의미

### 3. 브라질

#### ■ (경제현황) 체감경기가 악화됨

- 경기는 2021년 하반기에 주로 서비스업에 의해 크게 회복되었으나 높은 인플레이션, 긴축적 통화 여건, 오미크론 확산으로 2022년 초 소비자 신뢰 및 체감경기가 낮아짐
- 고용이 회복되고 실업률이 하락하고 있으나 노동 참여, 정규직 근로자 비율, 실질 임금은 여전히 팬데믹 이전 수준을 하회
- 우크라이나 전쟁으로 국제 원자재 가격이 상승하여 인플레이션이 더욱 심화됨
  - 특히 브라질은 러시아에서 수입되는 비료에 의존하고 있는데, 무역 중단 및 경제 제재로 인해 농업 투입물 및 산출물 가격이 상승하여 식량 인플레이션이 발생하고 있음

#### ■ (통화·재정) 재정정책은 확장적인 반면, 통화정책은 긴축적인 모습을 보임

- 지난 5월 초, 브라질 중앙은행은 기준금리를 12.75%로 100bp 인상하였고, 다음 중앙은행 회의에서 13.25%까지 인상될 것으로 예상됨
- 원자재 가격이 크게 상승하여 단기적으로 재정 성과를 뒷받침하고 있는 가운데, 공무원 임금 조정 및 재량 지출 증가로 2022년 공공지출이 증가할 것으로 예상

#### ■ (경제전망) 심각한 하방 위험 속에서 경제성장이 둔화될 것으로 전망

- 체감경기 및 국내·외 여건 악화로 인해 GDP 성장률은 올해 0.6%로 상당히 둔화되고, 2023년에는 1.2%로 상승할 것으로 전망
- 긴축적 통화정책과 대통령 선거 이후 불확실성 감소로 인해 인플레이션은 2022년 2사분기부터 완화될 것으로 보이나, 러시아에 대한 유럽의 석유 금수조치<sup>10)</sup>가 발효되면서 2023년 초 다시 상승할 것으로 예상
- 대통령 선거에 따른 불확실성, 선진국의 긴축적 통화정책 등의 하방위험 존재

10) oil embargo: 석유 거래 금지를 의미

- 2022년 대통령 선거는 상당한 불확실성으로 작용하여 민간 소비 및 투자를 더욱 위축시킬 수 있음
- 선진국의 긴축적 통화정책이 급격하게 이루어지면 자본 유출 및 환율 하락이 발생하여 수입 인플레이션<sup>11)</sup> 압력으로 작용할 수 있음

■ (정책제언) 경제성장 촉진 및 공공재정 관리를 위한 과감한 개혁이 요구됨

- 공공지출 효율성을 개선하고 중기 재정 프레임워크를 강화하면 공공투자와 사회 지원을 위한 재정적 여유가 생기고 투자자의 신뢰가 강화될 것임
- 직업훈련의 기회를 늘리면 장기 실업자와 실망 실업자(구직 단념자)<sup>12)</sup>가 노동시장에 유입될 수 있을 것임
- 아마존 열대우림과 같은 천연자원을 보호하기 위해 불법 삼림 벌채를 방지하는 법률을 적절히 시행해야 함

<표 II -3> 브라질 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.2	-4.2	5.0	0.6	1.2
소비자물가지수(consumer price index)	3.7	3.2	8.3	9.7	5.0
재정수지(general government financial balance) <sup>1)</sup>	-5.8	-13.6	-4.0	-6.4	-5.9
경상수지(current account balance) <sup>1)</sup>	-3.5	-1.6	-1.8	-1.0	-0.9

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

11) imported inflation: 해외의 인플레이션이 원인이 되어 국내에서 발생하는 인플레이션

12) discouraged worker: 비경제활동인구 중에서 취업을 희망하고 즉시 취업이 가능하고 지난 12개월 동안 한 번이라도 구직활동을 한 적이 있는 자로서 현재 그들의 자격조건에 비추어 노동시장에 일자리가 없을 것이라고 판단하여 구직활동을 하지 않은 자

#### 4. 캐나다

##### ■ (경제현황) 강한 경제회복을 보이는 가운데 물가 상승 압력은 증가

- 오미크론 급증으로 경기가 잠시 둔화되었으나 2022년 1사분기 실질 GDP 성장률은 0.8%(연율)를 기록
- 1월 말부터 봉쇄 조치가 완화된 후 대면 서비스 부문의 생산이 크게 증가하였고, 최근 몇 달 동안 자원 부문, 건설 및 제조 부문에서 견고한 성장을 뒷받침함
- 러시아의 우크라이나 침공에 따른 식량·에너지 가격 상승이 인플레이션을 높이고 있음

##### ■ (통화·재정) 거시경제적 정책 지원이 종료될 예정

- 캐나다 중앙은행은 6월 기준금리를 1.5%로 50bp 인상하여 긴축적 통화정책을 강화하였고, 만기 도래 국채를 대체하지 않을 것이라고 발표
  - 기준금리는 2023년 초까지 2.5%까지 인상될 것으로 예상
- 기업 및 가구를 대상으로 하는 팬데믹 관련 재정지원은 5월에 만료
- 높은 원자재 가격으로 인해 임금 및 임대료 보조금 지출이 감소하고 세수가 확대됨에 따라 2022년과 2023년 재정적자가 감소할 것으로 보임

##### ■ (경제전망) 외부 충격에도 불구하고 고성장이 지속되는 가운데 실질 GDP 성장률은 2022년 3.8%, 2023년 2.6%에 이를 것으로 전망

- 식품 및 에너지 가격 상승으로 가계 구매력이 압력을 받고, 소비자 물가 상승률은 2022년 중반에 연간 7.2%로 정점에 이를 것으로 전망
- 미국의 경기부양책 종료로 인해 대외 수요가 약화되고, 이는 비자원 재화(non-resource goods)의 수출 회복을 둔화시킬 것으로 보임
- 역대 최저 실업률이 유지되면서 생산량이 잠재 수준 이상으로 증가하고, 경직된 노동시장은 임금 인상을 견인할 것으로 예상됨

- 우크라이나 분쟁 장기화는 대외수요를 약화시키고 물가를 더욱 높일 뿐 아니라 원자재 수입(revenue)도 증가시킬 것으로 예상됨
- (정책제안) 현재의 도전과제 때문에 장기적인 우선순위를 벗어나서는 안 됨
  - 생활비 지원은 일시적이어야 하며 저소득 가구를 대상으로 시행되어야 함
  - 친환경 전기에 대한 지원은 수출을 위한 에너지를 확보하는 동시에 온실가스 배출 감소에 도움이 될 것임
  - 저렴한 보육시설을 이용할 수 있도록 하여 노동시장 참여를 지원해야 함

<표 II -4> 캐나다 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.9	-5.2	4.5	3.8	2.6
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	2.0	0.7	3.4	6.0	3.9
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	5.7	9.5	7.4	5.6	5.4
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	0.0	-11.4	-5.0	-2.4	-1.3
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	92.9	126.9	117.3	117.0	116.8
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	-2.0	-1.8	0.0	1.7	2.9

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 5. 중국

■ (경제현황) 제로 코로나 정책<sup>13)</sup>이 유지되는 가운데 GDP 성장률은 2021년 4사분기 1.5%에서 2022년 1사분기 1.3%로 둔화됨

- 봉쇄정책으로 인해 서비스 부문과 소비가 특히 영향을 받았고, 자동차 공급망 차질은 수출 성장 둔화를 야기
- 부동산 투자에 대한 엄격한 규제는 부동산 회사의 유동성 조건을 강화하였고 일부 대형회사의 채무 불이행을 야기함
- 비축된 식용유 방출은 우크라이나 전쟁으로 인한 국제시장 가격 상승에도 불구하고 식품 인플레이션을 통제하는 데 도움이 되었음
- 봉쇄로 인한 신선 식품 공급제약으로 소비자물가 상승률이 높아지기 시작했고, 4월 인플레이션은 전년 동기 대비 2.1%를 기록

■ (통화·재정) 통화 및 재정 정책은 더욱 확장적일 것으로 보임

- 2021년 11월 이후 지급준비율과 기준금리를 두 차례 인하되었고, 추가 인하가 있을 것으로 예상됨
- 부동산 미분양 비율이 13년 만에 최고 수준을 기록함에 따라 여러 도시에서 최초 구매자에 대한 보조금, 세금 감면 등과 같이 경기 부양 조치를 채택함
- 재정정책은 세금·부과금 감면, 예비비 지출 등의 형태로 지원을 제공할 예정

■ (경제전망) 경제성장은 팬데믹 이전 추이로 돌아갈 것으로 보임

- GDP 성장률은 2021년 강하게 반등하였고, 2022년에는 봉쇄 정책의 영향으로 인해 상당히 완만해질 것이나 2023년에는 팬데믹 이전 추이로 돌아갈 것으로 예상
- 소비자물가지수 상승률은 완만한 수준을 유지할 것으로 전망되고, 에너지와 곡물의 안정적인 공급이 물가 인상을 억제하는데 중요한 역할을 할 것으로 보임

13) zero-COVID policy: 코로나19 감염자가 나오면, 발생지를 완전 봉쇄하여 코로나19를 “제로”로 만들고자 하는 정책

- 자산 부문에서 계속되는 신용 사건<sup>14)</sup>과 무질서한 디레버리징은 소규모 은행과 그림자 금융<sup>15)</sup> 실패를 유발할 수 있음

■ (정책제언) 위기를 주요 개혁의 기회로 삼아야 함

- 민간·외국 기업의 진입과 활동에 대한 제한 완화, 국유기업 및 공공기관의 특권 (특히 암묵적 정부 보증)의 단계적 폐지 등 경쟁력 강화를 위한 개혁이 필요함
- 코로나19 백신 미접종자에 대한 백신 접종 독려 등 미래 팬데믹 가능성에 대한 더 나은 준비는 향후 있을 수 있는 경기 혼란을 줄여줄 수 있을 것임
- 기후 목표 달성을 위해 산업 프로세스에서 탄소 배출을 제거하는 새로운 기술에 집중하고, 재생 에너지 전환을 가속화해야 함
  - 재생 에너지 생산이 지속 가능해지고 보조금이 단계적으로 폐지되면 순배출 제로로의 전환을 지원하기 위해 더 많은 자금이 투입되어야 함

<표 II -5> 중국 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	6.0	2.2	8.1	4.4	4.9
소비자물가지수(consumer price index)	2.9	2.5	0.8	2.0	3.0
재정수지(general government financial balance) <sup>1</sup>	-3.7	-6.9	6.6	-6.5	-6.6
경상수지(current account balance) <sup>1</sup>	0.7	1.7	1.8	3.0	3.1

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

14) credit event: 신용위험이 현실화되는 전형적인 사안유형(지급지체, 파산, 채무재조정 등)을 의미

15) shadow banking: 은행과 비슷한 신용중개 기능을 하면서도 은행처럼 엄격한 규제를 받지 않는 금융기관과 금융상품을 의미

## 6. 덴마크

### ■ (경제현황) 물가 압력이 높아지면서 빠르게 진행되었던 경제회복이 완화됨

- 2021년 하반기 생산량이 팬데믹 이전 수준을 상회하는 등 덴마크 경제는 위기에서 빠르게 회복함
- 동절기 코로나19 확진 사례가 증가하면서 민간소비가 완화되었고 GDP와 소매 무역은 우크라이나 전쟁으로 소비자 신뢰가 하락하면서 2022년 1사분기에 감소
- 4월 소비자 물가가 6.7% 상승하는 등 우크라이나 전쟁은 물가 상승을 가속화함

### ■ (통화·재정) 거시경제 정책이 점차 정상화되고 있음

- 2022년과 2023년의 재정 정책은 다소 긴축적으로 진행될 것으로 예상됨
  - 코로나19 위기 동안 시행되었던 예외적인 재정 지원(GDP 대비 1.5%)이 대부분 종료됨
- 법정 퇴직 연령이 높아져 재정 상황이 개선되고 2022년과 2023년에 약 3만명(경제 활동인구의 1%)의 노동력이 증가할 것으로 보임
- 정책금리는 유로지역 금리가 상승함에 따라 현재의 저점에서 점차 인상될 것으로 예상됨

### ■ (경제전망) 생산량 및 물가 상승이 완화될 것으로 전망

- 경제성장률은 기업·소비자의 신뢰 약화, 급격한 물가상승으로 인한 가계 실질 소득 약화, 우크라이나 전쟁으로 인한 수출 수요 약세 등으로 인해 2022년 3%, 2023년 1.4%로 둔화될 것으로 전망
- 에너지 가격과 공급 제약이 완화되면 인플레이션은 2023년 완화될 것으로 예상되나 강한 임금 상승으로 3%를 상회할 것으로 전망
- 임금 상승률이 예상치를 초과할 경우 더 높은 인플레이션이 고착화될 위험이 있고, 우크라이나 전쟁 악화 및 코로나19 추가 발생 등의 하방 위험 존재

- (정책제안) 에너지 전환 및 난민 통합은 계속해서 우선순위가 되어야 함
  - 통합 프로그램 시행 및 성과에 있어 지역적인 차이가 있고 이민자와 덴마크 원주민 간 고용 성과에서도 큰 차이가 있으므로 통합을 위한 노력이 더욱 필요함
  - 농업에서 저비용 저감 기술을 활용하고, 충전 네트워크를 외곽지역으로 확대함으로써 저탄소 차량으로의 전환을 장려해야 함

<표 II -6> 덴마크 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.1	-2.1	4.7	3.0	1.4
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	0.8	0.4	1.9	5.2	3.9
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	5.0	5.6	5.2	5.1	5.5
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	4.1	-0.2	2.3	3.7	4.3
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	48.4	58.7	50.3	46.0	42.4
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	8.8	8.1	8.3	9.6	9.2

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 7. 유로지역

- (경제현황) 공급 및 에너지 측면에서의 충격이 경제전망을 약화시키고 있음
  - 2022년 1사분기 GDP 성장률은 0.3%로 정체되었고 국가 간 상당한 차이가 존재
    - 독일을 중심으로 체감경기가 기록적으로 하락하였고 유로지역 4월 PMI<sup>16)</sup>는 15개월 만에 최저치를 기록
  - 인플레이션은 5월에 8.1%까지 높아졌고 기대 인플레이션도 상승하기 시작함
  - 유로지역의 실업률은 계속 하락하여 2022년 4월 6.8%를 기록(가장 최근의 실업률 최고치는 2020년 9월 8.6%)
  - 우크라이나 전쟁은 유로지역 경제에 상당한 영향을 미치고 있으며 우크라이나 난민 지원을 위한 지출은 단기적으로 재정을 압박할 것으로 보임
- (통화·재정) 에너지 가격이 상승함에 따라 기업과 소비자를 지원하기 위한 재정 정책을 시행함
  - 2022년 재정기조는 대체로 중립적이며 2023년에는 완만한 속도의 재정건전화기 예상됨
  - 팬데믹 위기 극복을 위한 정책들이 단계적으로 종료되고 있으나 에너지 가격의 급격한 상승으로 인해 어려움을 겪는 소비자와 기업들을 위해 추가적인 재정 지원이 도입됨
  - 우크라이나 전쟁으로 인해 여러 국가에서 국방 지출이 증가하였고, 에너지 자원의 다양성을 높이기 위해 에너지 관련 투자도 증가하였음
  - ECB의 순자산 매입은 2022년 3사분기 초 종료될 예정이나 만기 채권은 전망기간 동안 재투자되어 ECB의 대차대조표 규모는 그대로 유지될 것으로 전망
  - 정책금리 인상은 7월 순자산 매입이 종료된 직후 있을 것으로 보이며, 2023년

16) 구매관리자지수(purchasing managers' index): 경기동향지수로, 일반적으로 PMI가 50 이상이면 경기의 확장, 50 미만일 경우에는 수축을 의미

중반 이전에 추가 인상이 있을 것으로 예상됨

■ (경제전망) 경기가 회복 국면에서 잠시 주춤하다가 2022년 상반기 이후  
성장이 재개될 것으로 전망됨

- 러시아 석유 금수조치로 인한 유가 상승은 2023년 경기 회복 속도를 약화시킬 것으로 전망됨(실질 GDP 성장률: 2022년 2.6%, 2023년 1.6%)
- 소비자 물가 상승률이 2022년 7%, 2023년 4.6%로 전망됨에 따라, 높은 임금 성장에도 불구하고 실질 가처분 소득은 축소될 것으로 보임
- 에너지 가격 충격과 공급망 차질이 추가 제재나 코로나19 팬데믹으로 인해 더 악화될 수 있다는 점이 하방위험으로 작용

■ (정책제안) 경제 회복과 충격에 대한 복원력(회복탄력성)을 높일 수 있는  
지원이 필요함

- 경제회복을 위해 차세대 EU<sup>17)</sup> 자금의 신속하고 효과적인 지출이 보장되어야 함
- 에너지 및 식품 가격 충격으로 인해 기업과 취약계층에 대한 지원을 강화해야 하는 경우, 지원은 일시적이어야 하고 더 나은 목표는 유지되어야 할 것임
  - 예를 들어, 취약 가구에 대한 재정 지원 시, 가격 동결이나 세금 인하보다는 현 에너지 자원 보다 더 친환경적인 대안을 제공함으로써 가격 신호가 계속 작동하도록 하는 것도 중요
- 유럽 위원회는 유럽 재정 프레임워크 개혁을 위한 계획 수립을 가속화해야 함
- 인플레이션 추이를 고려할 때 완화적 통화정책은 점진적으로 축소하는 동시에 경제적 불확실성이 높은 만큼 신중하고 유연한 접근 방식을 취해야 할 것임

17) Next Generation EU: 특히 큰 타격을 입은 EU 회원국이 코로나19 전염병에서 회복할 수 있도록 지원하는 유럽 연합 경제 회복 패키지

<표 II -7> 유로지역 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.6	-6.5	5.3	2.6	1.6
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1</sup>	1.2	0.3	2.6	7.0	4.6
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	7.6	8.0	7.7	7.1	7.4
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-0.7	-7.1	-5.1	-4.1	-3.0
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	103.1	121.1	115.7	115.0	114.0
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	3.0	2.8	3.6	2.2	2.0

주: 1. harmonised index of consumer prices excluding food and energy

2. percentage of labour force

3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 8. 핀란드

### ■ (경제현황) 우크라이나 전쟁의 영향으로 회복이 지연되고 있음

- 핀란드는 러시아의 우크라이나 침공 이전에 코로나19 충격에서 견고하게 회복 중이었으나, 전쟁 이후 물가가 상승하고 가계 실질 소득과 지출이 감소함
- 러시아로의 재화 수출은 2022년 급격히 감소하고 낮은 수준을 유지할 것으로 보임
- 5월 핀란드의 NATO 가입 신청에 따라 러시아는 핀란드에 대한 가스 및 전력 수출을 중단함
  - 가스는 러시아에서 대부분 수입되나 가스 소비는 총 에너지 소비의 5%에 불과하고, 다른 곳에서 LNG 형태로 충당할 계획
  - 현지 조달과 스웨덴 및 발트해 연안 국가의 추가 전력이 전력 소비의 10%를 차지하는 러시아의 수입 전력을 대체

### ■ (통화·재정) 우크라이나 전쟁의 영향으로 재정건전화가 늦춰지고 있음

- 2021년 주목할 만한 재정건전화 이후, 코로나19 관련 지원 감소(GDP의 1.5%)에도 불구하고 재정정책은 2022년에 확장적이고, 2023년에는 중립적일 것으로 보임
  - 우크라이나 전쟁에 대응하여 국방비와 난민 관련 지출이 크게 증가
- 정부는 고용 증가를 위해 개혁을 실시할 계획
  - 연금 수급 연령의 점진적 증가, 조기퇴직을 위한 실업터널제도<sup>18)</sup>의 단계적 폐지, 구직 인센티브 및 실업 감소를 위한 지자체 인센티브 강화 조치 등을 포함

### ■ (경제·재정 전망) 2021년 후반 반등과 상당한 이월효과에도 불구하고 GDP 성장률은 2022년 1.1%, 2023년 0.6%로 둔화될 것으로 전망

- 인플레이션을 주도한 에너지 및 식품 가격의 기여가 감소하고 고용이 확대됨에 따라 2023년 말 경기가 회복되기 시작할 것으로 보임

18) unemployment tunnel: 실업급여와 실업연금 제도를 결합한 제도로, 노동자의 조기은퇴 억지 및 경력단절 방지를 목적으로 운영됨

- 실업률은 2023년 초 7.9%로 정점에 이르고 이후에는 천천히 감소할 것으로 전망
  - 임금 인상이 예상보다 훨씬 높아 인플레이션이 높아지고 비용 경쟁력, 고용 및 성장이 감소할 수 있다는 것이 주요 하방 위험
    - 경제 회복 및 복원력 강화 프로그램<sup>19)</sup>에 의해 촉진된 민간 투자가 예상보다 높을 수 있다는 것은 상방 위험
- (정책제안) 강력하고 지속 가능한 회복을 지원하기 위해 개혁이 필요함
- 온실가스 배출 감소를 위해 계획된 투자는 에너지 안보를 강화할 뿐 아니라 경제회복을 지원하고 더 지속 가능하게 만들 것임
  - 2010년 말까지 고용을 8만명 늘리고, 이에 따라 재정 적자를 GDP의 0.4~0.8%로 줄이려는 정부 목표가 실현된다면 단계를 더 나아가야 할 것임
  - 기술이민을 촉진하고 고등교육 이수율을 높여 핀란드가 직면한 심각한 기술 부족을 줄여야 함

<표 II -8> 핀란드 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.2	-2.3	3.5	1.1	0.6
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1)</sup>	1.1	0.4	2.1	6.2	4.6
실업률(unemployment rate) <sup>2)</sup>	6.7	7.8	7.6	7.2	7.7
재정수지(general government financial balance) <sup>3)</sup>	-0.9	-5.5	-2.6	-3.1	3.2
국가채무(general government gross debt) <sup>3)</sup>	73.1	85.0	78.6	86.3	92.2
경상수지(current account balance) <sup>3)</sup>	-0.3	0.7	0.7	-0.4	0.0

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 June 2022

19) Recovery and Resilience Facility

## 9. 프랑스

### ■ (경제현황) 경기 회복에 활력(steam)을 잃은 모습

- 높은 코로나19 확진율, 에너지 가격 상승 및 우크라이나 전쟁으로 인해 2022년 초 GDP의 빠른 반등이 중단됨
  - 역대 높은 고용률에도 불구하고 대규모의 누적 저축, 에너지 가격 급등, 실질 임금과 소비자 신뢰의 하락 등이 가계 소비 및 투자를 위축시킴
- 에너지 가격 상승률이 29%에 이르고 물가 압력이 식품, 제조품, 서비스 부문으로 확대되면서 5월 소비자 물가 상승률은 8.5%를 기록
- 러시아의 에너지 공급 부족으로 인한 직접적인 영향은 제한적이나 전쟁 발발 이후 도매 에너지 가격이 상승

### ■ (통화·재정) 회복·복구 계획이 성장을 지지하고 있음

- 재정정책은 2022년 재정지원 유지에서 2023년 재정건전화로의 전환이 예상됨
- 수입이 크게 성장한 반면, 코로나19 관련 지출은 단계적으로 종료되면서 재정 적자는 2021년 GDP의 6.4%로 감소
- 통화정책은 2022~2023년에 완화될 것으로 예상되나 통화 및 금융 상황이 양호한 편으로 내수를 뒷받침하고 있음

### ■ (경제전망) 내수 성장이 둔화되면서 실질 GDP 성장률은 2022년 2.4%, 2023년 1.4%로 전망

- 코로나19 방역조치 해제, 경직적인 노동시장, 에너지 가격 동결(임시) 등에도 불구하고 인플레이션은 가계 구매력에 부담을 주고 억눌렸던 수요를 둔화시킬 것으로 예상됨
- 무역 상대국의 수요가 약화되고 공급 병목 현상이 지속됨에 따라 수출은 현재 낮은 수준에서 천천히 증가할 것으로 전망
- 재정적자와 공공채무는 GDP 대비 높게 유지될 것으로 전망

- 지정학적 긴장, 공급 병목 현상, 노동력 부족이 악화되면 인플레이션이 예상보다 높게 나타날 수 있고 내수와 경제성장을 둔화시킬 것임

■ (정책제안) 지속 가능하고 장기적인 경제성장을 위한 지원이 필요함

- 조세 감면과 같이 무조건적인 에너지 가격 지원 정책은 재정 비용이 많이 들고 경제적 왜곡을 야기하므로 계획대로 2022년 말까지 단계적으로 폐지해야 함
- 지정학적 긴장과 물가 압력이 해소되고 성장이 더욱 견고해지면 공공지출을 점진적으로 낮추고 효율성을 높이는 중기 재정 전략을 실행해야 함
- 주택을 개조하고 에너지 절약을 가속화하면 장기적으로 에너지 전환에 도움이 될 것임
- 형평성 보장을 위해 초기 교육(initial education)을 지속적으로 강화하는 것이 중요

<표 II -9> 프랑스 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.9	-7.9	6.8	2.4	1.4
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1</sup>	1.3	0.5	2.1	5.2	4.5
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	8.5	8.1	7.9	7.5	7.8
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-3.1	-8.9	-6.4	-5.4	-4.7
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	123.4	145.8	137.9	139.5	140.3
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	-0.3	-1.9	-0.6	-2.1	-2.8

주: 1. harmonised index of consumer prices excluding food and energy, alcohol and tobacco  
 2. national unemployment rate, includes overseas departments(% of labour force)  
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 10. 독일

■ (경제현황) 불확실성, 공급 병목 현상 및 높은 인플레이션이 경제에 부담이 되고 있음

- 1월과 2월, 공급 병목 현상이 완화되면서 제조업, 건설, 민간 투자 및 수출이 반등하였음
- 그러나 우크라이나 전쟁 이후 인플레이션이 높아지고 소비자 신뢰가 하락하면서 민간 소비가 타격을 받음
  - 3월 산업 생산과 재화 수출은 각각 3.9%, 3.3% 감소하였고, 5월 인플레이션은 8.7%(연율)로 상승
- 독일은 러시아의 가스, 석유 및 석탄에 대한 의존도가 높았던 상황으로, 우크라이나 전쟁 이후 에너지 공급업체를 다양화하고 가스 수입 중단 가능성에 대비하는 등의 조치를 취함

■ (통화·재정) 재정 정책은 새로운 도전 과제에 직면해 있음

- 전염병 관련 지원 프로그램이 6월 말 단계적으로 종료되나 에너지 가격 완화를 위한 새로운 조치\*가 2022년 추경에 포함됨(추가지출 390억 유로, GDP의 1.1%)
  - \* 7월부터 신재생에너지 할증료 영구 폐지, 유류세 3개월 인하, 출퇴근 보조금 인상, 대중교통 보조금 인상 등
- 대출 보증, 에너지 비용 보조금 등을 통해 우크라이나 전쟁으로 심각한 영향을 받은 기업에 대해 유동성을 지원하고 있음
- 정부는 기후 목표 달성을 위해 2026년까지 2,000억 유로를 투자할 계획으로, 이때 중요한 역할을 하는 민간투자에 대해 재정적 인센티브가 제공될 것임

■ (경제전망) 강한 회복은 우크라이나 전쟁으로 인해 차질이 생길 것으로 보임

- 불확실성 고조, 에너지 가격 급등, 중국의 봉쇄조치 등으로 인해 대규모 수주잔고에도 불구하고 제조업이 타격을 받고 민간투자와 수출이 억제될 것으로 보임

- 인플레이션은 공급 병목 현상과 높은 생산자 가격으로 인해 높은 수준을 유지할 것으로 보이는 가운데, 최저임금이 중위임금의 48%에서 60%로 인상될 예정
- 러시아로부터의 가스 수입 중단이라는 심각한 하방 위험이 존재하고, 이는 수입 가격 상승, 불확실성 증가, 가스 배급제 시행 등에 따라 경제에 타격을 줄 것임

■ (정책제안) 에너지 안보 강화를 위해 재생 에너지 공급을 확대해야 함

- 재생 에너지 공급을 확대하기 위해 지방정부 수준에서 복잡한 계획 및 승인 절차를 지속적으로 가속화하는 것이 중요할 것임
- 경제 디지털화를 위해 디지털 인프라에 대한 투자 확대, 신속한 현대화, 정부 수준 전반에 걸친 정책 및 행정 절차의 조정 등이 요구됨
- 지출검토를 통해 공공지출의 효율성을 높이고 퇴행적이고 환경에 유해한 보조금이나 조세 감면을 줄이면 공공투자를 위한 추가 자원을 확보할 수 있을 것임
- 노동력 부족 문제를 해결하기 위해 직업훈련, 평생교육 정책을 개선하여 여성, 저숙련 및 고령 노동자의 노동시장 참여를 높여야 함

<표 II -10> 독일 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.1	-4.9	2.9	1.9	1.7
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1</sup>	1.4	0.4	3.2	7.2	4.7
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	3.2	3.9	3.6	3.1	3.4
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	1.5	-4.3	-3.8	-3.4	-1.8
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	67.5	79.1	78.0	79.0	78.1
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	7.7	6.9	7.6	6.2	6.2

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 June 2022

## 11. 그리스

### ■ (경제현황) 물가 상승이 경제 회복을 저해하고 있음

- 그리스 경제는 2021년 코로나19 위기에서 강하게 회복되었고, 방역 관련 제한조치는 2022년 5월 1일부터 해제됨
- 소비자 물가 상승률은 25년 만에 최고점에 도달하였고 물가 압력이 확대되면서 인플레이션이 상승하고 있음
  - 물가 상승에 따라 최저임금을 1월에 2%, 5월에 7% 인상
- 그리스는 총 에너지 소비량의 30% 정도를 러시아로부터 에너지 수입에 의존하고 있어 우크라이나 전쟁에 영향을 받음
  - 2022년 4월 소매 전력 가격이 79% 인상되는 등 국제 물가가 국내 에너지 가격에 영향을 미치고 있음

### ■ (통화·재정) 전반적인 긴축기조에도 불구하고 재정 지원은 계속되고 있음

- 재정 건전화는 2021년 말보다 더디게 진행될 것으로 예상되나 정부는 2023년 재정수지 흑자 달성을 계획하고 있음
- 정부는 세금과 사회보장 기여율, 재산세를 인하하였고, 에너지 가격 급등에 따른 대응책을 확대한다고 발표
- 그리스 국채 및 회사채는 하위 투자등급을 받고 있기 때문에 ECB의 표준 자산 매입 프로그램에서 제외되었고, 이에 따라 통화 여건이 유로지역의 다른 곳보다 더 긴축적인 모습을 보임

### ■ (경제전망) 높은 물가로 경기 회복이 더욱 둔화될 수 있음

- 러시아로부터의 석유 수입 금지, 긴축 통화 여건, 세계 무역 혼란 가운데 에너지 가격 상승이 2023년까지 계속될 것으로 보이고, 이는 회복을 상당히 더디게 만들 것으로 예상됨
  - 인플레이션 압력과 불확실성은 민간 소비를 약화시키고, 기업 신뢰, 투자 및

일자리 창출을 약화시키고 있음

- 예상보다 높은 임금 인상은 인플레이션을 더욱 심화시키고 개선된 경쟁력을 부분적으로 약화시키며 투자와 수출을 완화시킬 위험이 있음
- 에너지 가격 지원 및 보조금 대상을 특정하지 않으면 재정 신뢰도와 투자 등급에서 개선이 약화될 수 있음

■ (정책제안) 재정 정책은 지원과 재정 지속가능성 간 균형을 잘 잡아야 함

- 예정대로 현재의 재정 지원을 종료하고 취약 가구에 대해 선별적이고 임시적인 추가 지원으로 제한한다면 재정수지 흑자를 달성할 수도 있을 것임
- 최저임금에 대한 행정적인 조정보다는 사회적 파트너가 근로자의 생산성과 시장 여건을 반영하여 폭넓게 합의할 수 있는 임금 결정 시스템을 개발한다면 노동시장 성과가 향상될 것임
- 건물 개조 계획을 확대하면 에너지 빈곤 및 저효율을 빠르게 개선시켜 장기적으로 에너지 안보를 향상시키고, 온실가스 배출을 감소시킬 것임

<표 II -11> 그리스 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.8	-9.0	8.3	2.8	2.5
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1</sup>	0.5	-1.3	0.6	8.8	3.4
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	17.3	16.3	14.7	12.4	12.6
재정수지(general government financial balance) <sup>3,4</sup>	1.1	-10.2	-7.4	-4.1	-1.1
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	204.9	242.3	225.2	213.5	202.8
경상수지(current account balance) <sup>3,5</sup>	-1.5	-6.6	-5.9	-7.7	-7.6

- 주: 1. harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco  
 2. percentage of labour force  
 3. percentage of GDP  
 4. National Accounts basis. Data also include Eurosystem profits on Greek government bonds remitted back to Greece, and the estimated government support to financial institutions and privatisation proceeds.  
 5. on settlement basis

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 12. 인도

■ (경제현황) 방역 여건 개선이 회복을 뒷받침하였으나 회복의 정도가 둔화되고 있음

- 코로나19 충격 감소, 방역조치 종료, 취약 가구에 대한 정부 지원 등으로 FY2021-22 놀라운 GDP 성장률을 기록
- 상품 수출은 정부 목표를 초과하였으나 이륜차 판매가 10년 만에 감소하였고 민간부문 신용 성장이 둔화되는 등 소비 성장이 둔화됨
- 에너지 관련 품목 및 식용유 물가 상승률은 우크라이나 전쟁 이전부터 상승세를 보이다가 전쟁 후 가속화됨
  - 소비자물가지수 하위 구성요소의 약 75%가 인플레이션 목표인 4%를 초과
- 인도와 러시아/우크라이나 간 무역 규모가 작기 때문에 우크라이나 전쟁의 직접적인 영향은 비교적 제한적이나 글로벌 원자재 및 에너지 시장의 변화로 간접적인 영향을 더 크게 받고 있음

■ (통화·재정) 통화 정책은 완화적 기조에서 중립적으로 전환되고 있음

- 인플레이션 압력이 증가함에 따라 인도준비은행(RBI)은 레포<sup>20)</sup> 금리를 40bp 인상하여 완화적 기조에서 중립적 기조로의 전환을 알림
- 식품 및 에너지가 소비자물가지수 바스켓의 53%를 차지하고 있어 인플레이션 억제에 위해 휘발유 및 경유에 대한 소비세 인하, 특정 농산물 수출 제한 등의 조치를 취함
- 자본지출 증가에도 불구하고 민간투자가 집중되면서 재정적자는 감소할 것으로 예상됨
- 취약 계층에 대한 소득 지원은 유지되고, 국가 농촌 고용 보장제<sup>21)</sup>에 배분되는 자금은 줄어들 예정

20) Repo: 환매조건부채권으로 금융기관이 일정 기간 후에 다시 사는 조건 하에 채권을 빌려주고, 소정의 이자를 붙여 다시 되사는 채권을 의미

21) National Rural Employment Guarantee Act

- (경제전망) 2022년과 2023년 경제는 완만하게 성장할 것으로 전망
  - 통화정책 정상화와 외부 수요 약세는 FY2022-23과 FY2023-24 GDP 성장에 부담이 되겠으나 강력한 정부 지출이 계속해서 경기를 뒷받침할 것임
  - 사업 환경을 단순화하고 대차대조표를 정리하는 ‘배드뱅크<sup>22)</sup> 설립, 물류 개선을 위한 일련의 조치는 높은 신용비용이 민간투자자에 미치는 영향을 완화할 것으로 예상
  - 팬데믹의 불완전한 극복, 신흥국 자산에 대한 투자자의 위험 선호 약화, 계속된 금리 인상으로 인한 기업의 투자 재검토 가능성 등은 향후 경제의 위험요인
- (정책제안) 역대 어떤 국가도 달성하지 못한 규모의 에너지 전환이 요구됨
  - 인도는 향후 20년 동안 에너지 수요가 가장 크게 증가할 것으로 예상
  - 안전하고 지속가능한 에너지 전환을 위해 산업 공정의 전기화, 재료 및 에너지 효율성 개선, 탄소 포집 기술 활용, 저탄소 연료로의 전환 등의 노력이 필요
  - 전력 부문에서 에너지 안보를 강화하기 위해 시스템의 유연성 향상, 여러 유통 회사의 재무 건전성 개선, 재생 에너지 및 저장 용량 개발을 위한 노력이 필요

<표 II -12> 인도 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	3.7	-6.6	8.7	6.9	6.2
소비자물가지수(consumer price index)	4.8	6.2	5.6	6.7	6.5
재정수지(general government financial balance) <sup>1,2</sup>	-7.2	-13.3	-9.4	-8.3	-7.6
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	-0.8	1.0	-1.2	-2.2	-1.8

주: 1. gross fiscal balance for central and state governments  
2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

22) bad bank: 부실자산을 은행으로부터 사들여 관리하는 국가자산재건회사(National Asset Reconstruction Company)를 의미

### 13. 인도네시아

#### ■ (경제현황) 회복세가 지속되고 있음

- 실질 GDP가 2021년 3.7%, 2022년 1사분기 5%(연율) 성장했으나 생산량은 팬데믹 이전 전망치보다 훨씬 낮은 수준을 기록
- 만디리 연구소가 발표하는 소비자 지출 지수<sup>23)</sup> 및 제조업 PMI와 같은 경기체감 지표는 반등세가 지속되고 있음을 시사
- 인도네시아는 에너지 수요의 상당 부분을 수입하고 있고 밀과 같은 일부 필수 식품에 대한 자급자족이 어려운 국가로, 우크라이나 전쟁으로 인해 공급이 취약해져 가계 구매력이 부담을 받고 있음

#### ■ (통화·재정) 세계적인 추세와 마찬가지로 통화·재정 정책에서 정상화가 이루어질 예정

- 인도네시아 중앙은행은 2022년 말까지 정책금리를 4.5%로 인상하여 인플레이션이 가속화되기 전에 완화적 기조에서 중립적 기조로 전환할 것으로 예상
- 외부 자금조달을 위한 국채·회사채 발행이 상대적으로 적고, 경상수지 적자가 낮아 관리 가능하며, 루피아의 변동이 비교적 완만하여 금융 시스템이 양호한 편
- 인도네시아는 팜유 최대 생산국 중 하나로 국내 식용유 가격이 급등하자 팜유에 대한 수출 중단 조치를 취하였는데, 이러한 조치는 기간과 적용 범위가 매우 제한적이어야 함
  - 외화 수입(earnings) 감소, 통화 평가절하로 인한 수입(import) 비용 증가, 세계 시장에서의 평판 손상, 농민 의욕 저하 등으로 단기 이익이 상쇄될 수 있기 때문
- 높은 원자재 가격과 세금 개혁으로 인해 2021년 세수가 확대되면서, 재정건전화 계획에 영향을 주지 않으면서도 취약계층에 대해 직접 소득지원을 할 수 있는 여유가 생김

#### ■ (경제전망) 2022년과 2023년 모두 실질 GDP 성장률이 4.7%로 전망되는

23) Mandiri Spending Index

가운데 성장은 중기적인 추세로 돌아갈 것으로 보임

- 소비재 및 개인 서비스에 대한 폭발적인 수요<sup>24)</sup>, 식용유 구입을 위한 현금 이전, 일자리 창출, 최근 개혁과 무역협정, 해외 관광업 회복 등이 경제회복을 주도
- 인플레이션은 2022년과 2023년에 4% 한도에 근접할 것으로 전망
- 차기 대통령 선거를 앞두고 불확실성이 지속되고 신흥시장의 재무상황이 전반적으로 악화되는 등 투자자의 신뢰를 약화시키는 위험요인이 존재

■ (정책제안) 구조개혁은 인도네시아를 에너지 안보로 이끌 수 있을 것임

- 에너지 관련 투자를 유치하기 위해 공식 에너지 데이터의 신뢰성을 높이고, 규제 검토 프로세스를 강화하여 규제의 일관성을 보장할 필요가 있음
- 탄소 배출이 적은 에너지원보다 화석 연료를 재정적으로 더 선호하게 만드는 정책을 폐지해야 함
- 전기 자동차로의 전환을 가속화하기 위해 재정적, 비재정적 인센티브를 고려하고 필요한 기반 시설을 확장해야 함

<표 II -13> 인도네시아 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	5.0	-2.1	3.7	4.7	4.7
소비자물가지수(consumer price index)	3.0	1.9	1.6	3.8	3.8
재정수지(general government financial balance) <sup>1</sup>	-1.7	-5.4	-5.8	4.4	-3.4
경상수지(current account balance) <sup>1</sup>	-2.7	0.4	0.3	-0.6	-0.9

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

24) pent-up demand

14. 이스라엘

■ (경제현황) 경기 회복이 잘 진행되고 있음

- 2021년 4사분기에 이례적으로 강한 성장을 보인 후 2022년 1사분기 GDP는 0.4% 감소하였으나 신용카드 데이터 및 서비스 수출은 견고한 성장 모멘텀을 시사
- 4월 소비자 물가 상승률은 4%로 중앙은행 목표 범위(1~3%)를 초과했는데, 이는 에너지 및 식품 가격 상승과 기타 구성요소(특히 주택)의 가격 인상 때문임
- 이스라엘은 러시아 및 우크라이나와의 직접 교역량이 전체 교역량의 1%에 불과하고, 천연가스 대부분을 자급자족하고 있어 우크라이나 전쟁이 경제에 미치는 영향은 제한적일 가능성이 큼

■ (통화·재정) 거시경제 정책 정상화가 진행 중임

- 중앙은행은 2021년 말 양적완화 프로그램을 종료한 후 2022년 4월과 5월 두 차례에 걸쳐 기준금리를 0.1%에서 0.75%로 인상함
- 세입의 강한 성장과 코로나19 관련 지출의 단계적인 종료로 인해 2021년 재정적자가 크게 감소
- 정부는 최근 근로소득세 공제 및 아동세액공제 확대, 2022년 석탄소비세 중단, 관세 일부 인하 등 생활비 부담 완화를 위한 조치를 취함
- 2023년 예산은 대체로 중립적인 기조를 보일 것으로 예상됨

■ (경제전망) GDP는 견실한 성장을 계속할 것으로 전망

- GDP는 2021년에 매우 강한 반등 이후 2022년과 2023년에는 다소 완만하게 성장할 것으로 전망
  - 첨단기술 부문에 대한 강한 투자가 계속되면서 관광객 유입 증가와 함께 서비스 부문 수출을 지원할 것으로 전망
- 긴축 통화정책으로 인플레이션은 점진적으로 둔화될 것으로 예상되나 러시아 석유에 대한 EU의 금수조치로 인해 에너지 가격은 계속 상승할 전망

- 우크라이나의 장기 갈등, 변종 바이러스 발생, 내부 정치적 불안정, 보안 사고의 증가는 소비와 투자에 부담을 줄 수 있는 위험요인이나, 첨단기술 붐이 지속된다면 성장이 더욱 강해질 수 있을 것임
- (정책제안) 거시경제 정책은 유연하게 적용되어야 함
  - 인플레이션을 목표 범위로 되돌리기 위해서는 점진적이고 데이터 중심의 통화정책 정상화가 계속되어야 함
  - 재정정책은 유연해야 하며 인플레이션이 지속되는 경우 취약가구에 대한 선별적이고 임시적인 지원이 필요할 수 있음
  - 공공채무 감소를 위해 정부 서비스의 디지털화를 포함하여 지출 효율성을 높이고, 과세기반을 확대하며, 조세지출을 줄이는 등 세수를 늘리기 위한 추가적인 노력이 필요함

<표 II -14> 이스라엘 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	3.7	-2.1	7.9	4.8	3.4
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	0.8	-0.6	1.5	4.0	3.3
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	3.8	4.3	5.0	3.7	3.6
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-3.9	-10.8	-3.8	-1.9	-2.2
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	59.5	71.7	68.7	65.8	64.7
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	3.4	5.4	4.6	3.3	3.3

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 15. 이탈리아

### ■ (경제현황) 우크라이나 전쟁의 영향으로 경제성장이 급격히 둔화됨

- 1월 코로나19 제한조치와 우크라이나 전쟁으로 인한 인플레이션과 공급망 차질, 신뢰 충격이 가중되면서 1사분기 경제성장이 0.1%로 둔화
- 기대 인플레이션은 계속 상승하고 있으나, 임금 인플레이션은 억제되어 있음
- 전쟁이 시작되면서 신뢰가 급격히 떨어졌으나 4월에 안정되었고, 기업은 부분적으로 국가 보증으로 인해 현금 보유를 양호한 수준으로 유지하고 있음

### ■ (통화·재정) 정책은 확장적이나 개혁은 계속되어야 함

- 정부 정책은 2030년까지 총 채무가 2019년 수준으로 돌아오도록 경제성장을 높이고 재정지원은 점진적으로 줄이는 데 초점을 맞추고 있음
- 재정기조는 2022년에도 확장적으로 유지되고 2023년에는 GDP 대비 6.1%의 재정적자가 4.2%로 감소할 것으로 보임
- 추가적인 개혁은 중요한 신호를 보내고 신뢰와 경제성장을 뒷받침할 것임
  - 노동 참여와 소비 지원을 위해 2021년 12월에 외별이 육아 보조금이 도입되고 개인소득세율 변경이 이루어짐

### ■ (경제전망) 2022년 소비 침체, 2023년 점진적인 회복이 전망됨

- 인플레이션이 가계 구매력과 지출 의지를 낮추면서 2022년 성장 모멘텀이 둔화되고 2023년 점진적으로 회복될 것으로 전망
- 불확실성과 높은 건설 비용은 투자를 다소 지연시키겠지만 투자 인센티브 증가와 강력한 공공투자로 어느 정도 상쇄될 것으로 보임
- 국제 무역마찰이 예측기간 내내 수출에 부담을 주겠지만 유로화 약세와 상대적으로 낮은 인플레이션이 경쟁력을 뒷받침할 것으로 보임
- 천연가스 공급의 제한 가능성, 더 높은 금리는 경제성장에 하방 위험이 됨

- 긍정적으로는 세계 개혁의 재정적 영향이 더 큰 영향을 미쳐 임금, 고용, 가계 신뢰를 예상보다 빠르게 회복시킬 수 있음
- (정책제안) 실행 가능하고 친환경적인 기업을 지원하면 충격에 대한 장기 회복력이 높아질 것임
- 장기화되는 우크라이나 분쟁의 영향을 완화하기 위해 에너지 가격을 낮추기 보다는 취약계층에 대한 일시적 지원을 목표로 삼아야 할 것임
  - 에너지 효율성 및 재생 에너지 공급에 대한 투자를 지원하여 에너지 안보를 강화해야 할 것임
  - 공공채무 비율을 점진적으로 낮추기 위해 재정 건전화 전략을 실행해야 함
  - 국가 회복 및 복원 계획<sup>25)</sup>을 지속적이고 효과적으로 실행하면 성장을 촉진하고 전쟁 관련 불확실성을 상쇄하고자 하는 정치적 의지를 보여줄 것임

<표 II -15> 이탈리아 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	0.5	-9.1	6.6	2.5	1.2
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) <sup>1</sup>	0.6	-0.1	1.9	6.3	3.8
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	9.9	9.3	9.5	9.0	9.3
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-1.5	-9.6	-7.2	-6.1	-4.2
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	155.6	185.5	175.0	174.4	172.4
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	3.2	3.8	2.4	-0.5	-0.7

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

25) National Recovery and Resilience Plan

16. 일본

■ (경제전망) 일본의 경제성장률은 2022년 1.7%, 2023년 1.8%로 전망됨

- 2022년 1분기 오미크론으로 인한 봉쇄조치와 우크라이나 사태, 중국 봉쇄로 외 부수요가 약해지고 에너지·원자재·상품 가격은 급등하였으며, 이는 내수부진으로 이어짐
- 그러나 1분기 이후 억눌린 수요 증가 및 일본 정부의 추가 지원정책<sup>26)</sup>으로 점차 회복하는 모습을 보일 전망

■ (재정전망) 코로나19 및 물가인상 대응을 위해 재정정책은 유지·확대될 전망이며, 완화적 통화정책 기조를 유지

- 일본정부는 3월 25일 코로나19 백신, 치료제 및 검사 도구를 확보하고 저소득가 구에 대한 현금지원을 결정하였으며, 연료 가격 인상완화를 위한 보조금 도입 및 물가대응을 위한 정책패키지를 발표하는 등 재정적 지원을 지속하고 있음
- 통화정책은 인플레이션율이 목표치인 2%에 도달할 때까지 완화적 기조를 유지
  - 일본은행은 10년 만기 국채수익률을 약 0%로 유지하고, 중소기업에 대한 민간 은행 대출 지원 기간을 연장함

■ (위험) 우크라이나 전쟁의 장기화와 예상보다 높은 수입 가격은 하방위험으로 작용할 수 있으며, 추가적인 코로나19 충격 또는 지정학적 불안정으로 인한 공급망 중단은 무역, 생산 및 투자를 위축시킬 수 있음

■ (정책제안) 지속가능하고 회복력 있는 성장을 위한 구조적 개혁이 필요

- 외국인 관광 재개를 포함한 경제활동 정상화를 더 이상 늦추어서는 안 되며, 외국인 직접투자에 대한 장벽 완화를 통해 투자지원 및 생산성 향상이 가능
- 인구 고령화 영향을 상쇄하기 위해 “일하는 방식(work-style)” 개혁과 직업 훈련 및 교육 강화를 지속하는 것이 필수적이며, 디지털 및 기후 전환에 대한 지원을

26) 취약가구 및 피해기업 지원, 반도체 투자 지원을 포함한 공급병목현상 해결을 위한 조치 시행 등

강화해 생산성, 회복력 및 지속가능성을 향상시킬 필요

- 고용, 글로벌 공급망, 에너지를 확보하고 재배치하는 것이 현재 우선순위이며, 장기적 지속가능성을 확보하기 위하여 사회보장 및 조세시스템 개혁, 재정지출·수입 측면에서의 재정건전화 노력 또한 중요

<표 II -16> 일본 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	-0.2	-4.5	1.7	1.7	1.8
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	0.5	0.0	-0.2	1.9	1.9
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	2.4	2.8	2.8	2.6	2.5
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	-3.0	-9.0	-5.7	-6.9	-4.6
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	223.5	240.9	240.5	244.7	244.7
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	3.4	2.9	2.8	1.5	1.2

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 June 2022

## 17. 한국

- (경제전망) 한국 경제는 2022년 2.7%, 2023년 2.5%로 완만하게 성장할 것으로 전망
  - 최근 높은 인플레이션이 부담으로 작용하고 있으나 소비는 점차 강화되고 있으며, 2023년 초부터는 불확실성의 감소로 투자 및 수출이 강화되어 성장이 회복될 것으로 전망
  - 우크라이나 전쟁과 러시아에 대한 제재로 인한 직접적 경제적 영향은 상대적으로 미미하나, 향후 러시아와 우크라이나에서 공급되는 희귀 가스 부족은 반도체 수출을 약화시킬 가능성이 있음
- (재정전망) 재정은 2022년에 팬데믹 관련 지원을 지속하고 2023년에는 소폭 긴축 재정기조로 전환될 전망이며, 통화정책은 정상화 시작
  - 고용유지지원금 2022년 말까지 연장, 소상공인 보조금 지급을 위한 추경 편성, 한시적 유류세 인하폭 확대(20%→30%) 등 팬데믹 관련 일부 임시지원이 연장·확대됨
  - 한국은행은 통화정책 정상화에 착수해 기준금리를 0.5%에서 1.75%로 올리고 추가 긴축을 시사하였으며, 2023년 말 기준금리는 2.5%에 도달할 것으로 예상됨
- (위험) 가계부채와 주택가격 상승, 예상보다 높은 금리인상은 내수의 하방 위험으로 작용할 수 있음
- (정책제안) 탄력성 있는 회복을 위한 추가 정책적 조치 필요
  - 꼭 필요한 사람들을 대상으로 하는 보다 선별적인 재정지원 및 지원 축소는 인플레이션을 억제하고 구조적 약점을 해결하는데 도움이 되며, 인력 재배치를 촉진시키기 위한 실직자 직업교육·훈련 및 사회안전망 강화 또한 중요
  - 필수 공급망의 탄력성을 강화하기 위한 정책도 필요하며, 이를 위해 정부는 경제 안보 공급망 관리 위원회(Economic Security Supply Chain Management Committee)를 설립할 계획

- 에너지 안보를 강화하기 위해 새 정부의 원전 부활 계획뿐만 아니라 K-ETS(한국 온실가스 배출권 거래제도) 목표를 2050년 넷제로(net-zero)로 설정하는 등 녹색 전환을 가속화하기 위한 추가 정책적 조치가 필요

<표 II -17> 한국 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.2	-0.9	4.0	2.7	2.5
소비자물가지수(consumer price index)	0.4	0.5	2.5	4.8	3.8
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	3.8	3.9	3.6	3.2	3.1
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	1.0	-2.3	-3.0	-2.5	-1.9
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	44.2	45.4	47.9	49.9	51.1
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	3.6	4.6	4.9	5.3	5.0

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

18. 멕시코

■ (경제전망) 멕시코 경제는 2022년 1.9%, 2023년 2.1%로 완만하게 성장할 것으로 전망

- 관광 산업의 점진적 회복과 더불어 노동시장의 점진적인 개선, 해외거주 노동자들의 외화 유입 및 예방 접종 인구 비율 증가 등으로 소비가 증가하면서 성장을 견인할 전망
- 우크라이나 전쟁으로 인한 지정학적 혼란은 멕시코 경제에 새로운 불확실성으로 작용하고 있으며, 상품가격의 전 세계적 상승 또한 인플레이션 압력을 가중시키고 있음

■ (재정전망) GDP 대비 재정적자는 2022년 3.1%에서 2023년 2.8%로 감소할 전망이며, GDP 대비 공공채무<sup>27)</sup>는 약 50% 수준에서 안정화될 것으로 예상

- 중앙은행은 증가하는 인플레이션 압력에 대응하기 위해 금리를 7% 수준으로 유지하고 있으며, 광범위한 물가압력이 지속될 것으로 예상됨에 따라 추가 금리 인상이 예상됨(2023년 9% 수준)

■ (위험) 인플레이션 전망의 불확실성, 전염병 감염 증가, 금융 변동성 등이 하방위험으로 작용하며, 니어쇼어링(near-shoring)<sup>28)</sup> 및 예상보다 빠른 관광 산업의 회복은 성장에 긍정적 요인으로 작용 가능

■ (정책제안) 투자를 재개하고 생산성을 높이는 것이 핵심 우선순위임

- 지속적인 회복과 중기 성장 전망은 비용-편익 분석에 기반을 둔 공공 투자 증가 및 사회 프로그램에 대한 선별 지출을 통해 강화될 수 있음
- 채무 지속가능성은 세금기반의 점진적 확대, 비효율적이고 퇴행적인 세금면제에 대한 단계적 폐지, 재산세 강화를 통해 확보될 수 있음

27) 공공채무의 공식 측정치(official measure of public debt)라 언급

28) 근거리 아웃소싱. 본국으로 이전하는 리쇼어링이 어렵다고 판단되면 인접 국가로부터 아웃소싱하는 개념 (출처: 매일경제)

- 창업에 필요한 규제 개선을 통해 투자 증대 및 일자리 창출 효과를 기대할 수 있으며, 경쟁과 생산성 향상을 위해 독립적인 경쟁 당국과 규제기관에 대한 충분한 예산을 보장하는 것이 필요
- 전염병이 교육에 미친 부정적 영향을 완화하기 위해 초등 교육에 보다 많은 자원을 할당해야 하며, 보육의 질 및 접근성 개선을 통해 여성 노동력 참여를 확대하고 교육 불평등을 줄일 수 있음

<표 II -18> 멕시코 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	-0.2	-8.2	4.8	1.9	2.1
소비자물가지수(consumer price index)	3.6	3.4	5.7	6.9	4.4
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	3.5	4.4	4.1	3.6	3.8
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	-0.3	2.3	-0.4	-0.5	-0.7

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

### 19. 네덜란드

- (경제전망) 네덜란드 경제는 2021년 5.0%로 강한 회복세를 보인 후 2022년 2.9%, 2023년 1.1% 성장할 것으로 전망
  - 민간 소비가 성장을 지속적으로 지원하나 생활비 상승이 가계소득을 잠식함에 따라 소비가 둔화될 우려가 있음
  - 인플레이션은 계속되는 공급부족과 높은 에너지 가격으로 인해 2022년 9.2%로 높은 수준을 유지하다가 2023년에 4.8%로 하락할 전망
  - 네덜란드 경제는 러시아와 우크라이나와의 무역 및 금융과 직접적 연계성이 크진 않지만, 러시아 제재에 따른 글로벌 에너지 및 식품가격 상승, 공급망 붕괴로 인한 과급효과에 취약
- (재정전망) GDP 대비 재정적자는 코로나19 지원 조치의 단계적 감축과 지속적 경제성장에 힘입어 2021년 2.5%에서 2023년 1.2%로 감소할 전망
  - 재정 기조는 예측기간 동안 완만하게 긴축할 것으로 예상되며, 새 정부는 질소 오염 감축, 에너지 전환, 연구개발, 교육, 주택 및 보육 지원을 위해 공공지출을 확대할 계획
- (위험) 에너지 가격 추가 상승, 새로운 코로나 변종바이러스로 인한 소비 및 기업투자 감소, 주요 교역국(독일, 벨기에, 영국, 프랑스)의 경제 전망 악화는 하방위험으로, 예상보다 높은 소비지출은 상방위험으로 작용할 수 있음
- (정책제안) 회복을 지속하기 위해 녹색 전환, 질소 오염, 주택 부족, 낮은 생산성을 포함한 오랜 구조적 문제 해결이 필요
  - 높은 에너지 비용이 지속되는 상황에서 취약 가구를 보호하기 위한 적절한 재정 정책 지원이 필요
  - 화석 연료에 대한 의존을 줄이고 에너지 안보를 강화하기 위한 정책적 조치가 필요
    - 새 정부는 신재생에너지 보급 활성화, 전기차 보급 촉진, 주택 단열 개선, 신규 원전 준비 등 대책 마련 계획

- 다른 중요한 정책 목표로 질소 오염 감축, 주택 공급 확대, 부모의 보육비용 감축을 통한 남녀 노동 시간 격차 축소, 평등한 교육 기회 보장 등이 있음

<표 II -19> 네덜란드 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.9	-3.8	5.0	2.9	1.1
소비자물가지수(harmonised index of consumer price)	2.7	1.1	2.8	9.2	4.8
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	4.4	4.9	4.2	3.8	4.4
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	1.7	-3.7	-2.5	-0.9	-1.2
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	62.4	69.8	66.3	64.6	64.3
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	9.4	7.0	9.5	8.8	8.8

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 20. 뉴질랜드

- (경제전망) 뉴질랜드 경제는 2021년 5%의 강한 성장세를 회복한 후 2022년 3%, 2023년 2%로 둔화될 전망
  - 경제성장은 둔화될 것으로 보이나 억눌렸던 수요 급증 및 국경 재개방에 따른 관광 부문 회복에 따라 견고한 성장세를 유지할 전망
  - 뉴질랜드 경제는 타이트한 노동시장<sup>29)</sup>, 글로벌 공급망 혼란 및 에너지 가격 상승으로 인해 높은 인플레이션의 압박을 받고 있으며, 근로자의 임금 상승 요구로 2023년에도 높은 인플레이션 수준을 유지할 전망
  - 우크라이나 전쟁이 경제에 미치는 영향은 제한적이거나, 연료 및 상품가격 상승은 생활비 및 투입비용을 증가시켜 기업과 소비자에게 부담으로 작용
- (재정전망) 재정기조는 2022년 높은 생활비 대응을 위한 지출 확대로 확장적이거나, 2023년에는 정부의 코로나19 관련 임시 지원 만료 및 대규모 팬데믹 재정부양책 단계적 종료에 따라 재정지출이 축소될 전망
  - 인플레이션을 목표 범위(1~3%)로 낮추기 위해 긴축적 통화정책을 강화할 필요
    - 중앙은행은 2021년 10월 통화 긴축을 시작으로 2022년 5월까지 금리를 인상(2%)하였으며, 인플레이션 완화를 위해 2023년 중반 3.9%까지 상승할 것으로 전망
- (위험) 코로나19 변종 바이러스 발병, 전쟁 및 러시아에 대한 제재 확대, 중국 대도시의 장기간 봉쇄는 성장의 하방위험으로 작용하며, 중국의 코로나19 정책 완화는 성장에 긍정적인 요인으로 작용할 수 있음
- (정책제안) 탄력적 성장을 위한 구조적 개혁이 필요
  - 재정정책에서 거시경제 안정의 부담을 통화정책에 집중시키는 것을 지양하고, 가계와 기업에 대한 지원은 물가상승에 가장 취약한 계층을 대상으로 하여야 함

29) 노동시장이 타이트하다는 것은 노동 공급 대비 수요가 강하여 충분한 인력을 채용하기 어려운 상황을 의미. 노동시장이 타이트할 경우 저임금 근로자의 임금상승 유발하여 근로자에게는 유익하지만 인플레이션 위험이 발생할 수 있음.

- 단기적으로 인플레이션 압력과 기술 부족을 완화하기 위해 국경 전면 개방(2022년 7월) 후 새로운 취업 비자 및 고용주 인증 시스템의 원활한 구현을 보장하여 이주 노동자 유입을 촉진하여야 함
- 디지털 전환 및 생산성 향상을 위해 디지털 기술의 국내 파이프라인 강화, 기술변화에 따른 규제 진화, 디지털 기술을 활용하는 기업의 수출 촉진 등 정책적 조치 필요
- 2050년까지 넷제로를 달성하기 위한 탄소 가격 상승과 추가적 보완 조치가 필요

<표 II -20> 뉴질랜드 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	3.3	-0.9	5.0	3.0	2.0
소비자물가지수(consumer price index)	1.6	1.7	3.9	6.6	4.6
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	4.1	4.6	3.8	3.2	3.5
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	-0.6	-7.3	-4.2	-5.1	-3.6
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	36.3	42.4	42.6	47.4	50.5
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	-2.9	-1.1	-5.6	-6.5	-6.7

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 21. 노르웨이

- (경제전망) 노르웨이 본토 경제성장률은 2022년 3.5%로 전망되며, 2023년에는 장기 잠재성장률 수준인 1.7%로 하락할 것으로 예측
  - 수요 완화와 상품가격의 완만한 하락은 소비자물가상승률을 낮출 것이나 근원인플레이션은 2023년 말까지 중앙은행 목표치인 2%를 상회할 전망
    - 에너지 가격 인상은 정부의 전기요금 보조금으로 일부 상쇄되었으나, 에너지를 제외한 근원인플레이션 또한 상품 및 서비스로 물가상승이 확대됨에 따라 지속적으로 상승할 우려
    - 타이트한 노동시장 역시 임금 상승 압력으로 작용할 전망
  - 석유 및 가스 생산국이며 상당한 수력발전 능력을 갖춘 노르웨이는 상대적으로 에너지 안보위험이 낮은 상황이며, 우크라이나 전쟁과 관련하여 본토 GDP의 약 0.5%에 해당하는 공공지출을 난민 수용 및 군사 대비태세 강화에 할당
- (재정전망) 노르웨이는 2021년 이후 높은 수준의 재정수지 및 경상수지 흑자를 기록할 전망
  - 코로나19 관련 지원을 단계적으로 중단하고 강력한 세입증가(부분적으로 에너지 가격인상과 연관)를 통해 창출된 재정여력은 우크라이나 관련 비용 및 전기요금 보조금 지출을 증가할 것으로 예상
  - 중앙은행은 적절한 통화 긴축정책을 지속하고 있으며, 2023년 말까지 기준금리는 2.5%에 도달할 전망
- (위험) 경제전망을 불확실하게 만드는 전쟁 관련 상품 가격 위험과 코로나 19 재확산 또는 변종 바이러스는 하방위험으로 작용하며, 이주 노동자 유입을 회복을 통한 임금 인상 압력 감소는 전망에 긍정적인 요인
- (정책제안) 탄소가격 인상은 녹색 전환의 핵심요소임
  - 계획된 탄소가격의 인상을 포함한 녹색 전환 프로세스는 계속 진행되어야 하며, 최근 발표된 해상 풍력 발전 용량 확장과 관련된 투자 확대는 고무적임

- 에너지 가격 급증으로부터 가계를 보호하는 정부 지원은 일시적이어야 하며, 가계를 에너지 가격 변동 및 취약성으로부터 보호하기 위해 에너지 공급망에서 더 많은 고정가격 계약을 추진하는 것이 효과적 해결 방안이 될 수 있음
- 토지사용 제한을 완화하는 등 주택공급을 촉진하고, 주택소유에 대한 수요를 높이고 가격 상승 압력을 가하는 세금 감면 축소 등 추가적인 정책조치가 필요

<표 II -21> 노르웨이 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산(본토) <sup>1</sup>	2.0	-2.3	4.1	3.5	1.7
소비자물가지수(consumer price index)	2.2	1.3	3.5	4.6	3.3
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	3.7	4.6	4.3	2.8	2.8
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	6.6	-2.6	9.1	10.6	10.9
국가채무(general government gross debt) <sup>3</sup>	47.0	53.8	49.6	-	-
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	2.9	0.7	15.3	27.0	26.8

주: 1. GDP excluding oil and shipping  
 2. percentage of labour force  
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 22. 폴란드

■ (경제전망) 폴란드 경제는 2021년 하반기 강한 회복세를 보였으나, 우크라이나 전쟁으로 회복이 더뎠을 것으로 예측되며 2022년 4.4%, 2023년 1.8% 성장할 전망

- 실질 소득의 약세와 높은 불확실성, 투자와 무역 성장세 하락은 소비 성장을 크게 둔화시킬 것이나, 재정지출의 증가는 이러한 충격을 부분적으로 상쇄시켜 2022년 경제성장률은 4.4%로 예상
- 인플레이션은 연말에 정점에 이를 것으로 예상되며, 에너지 가격 상승 둔화 및 긴축 통화정책으로 점차 완화되나 2023년 말에도 높은 수준을 유지할 것으로 전망
- 우크라이나 전쟁은 폴란드 경제에 큰 영향을 미침
  - 우크라이나 남성들의 귀국으로 건설 및 운송 분야에서 기술 부족문제가 악화되었으며, 여성과 어린이 등 300만 명 이상의 난민이 폴란드에 입국
  - 불확실성 심화와 소비자 및 기업신뢰도 악화는 소비 및 투자 성장을 저해하는 반면 폴란드의 난민 지출은 소비 성장을 촉진할 것으로 예상

■ (재정전망) 재정지출은 확대되고 통화정책은 긴축 기조를 유지할 전망

- 재정지출은 전쟁의 영향으로부터 경제를 보호하기 위해 확대될 전망
  - 폴란드 뉴딜 확대, 우크라이나 난민을 위한 특별 기금 마련, 인플레이션 대책 기간 연장, 국방지출 확대(2022년 GDP 대비 2.2%→2023년 3%) 등
- 인플레이션을 낮추고 기대치를 안정시키기 위해 통화정책은 긴축 기조를 유지해야 함
  - 폴란드 국립 은행은 단기 정책금리를 지속적으로 인상해왔으며(2021.11월 1.25% →2022.5월 5.25%), 2023년 말에는 8.5%에 이를 것으로 가정

■ (위험) 전쟁 확대는 불확실성 증가, 인플레이션 악화, 공공재정 부담으로 이어질 수 있으며, 타이트한 노동시장과 소비 증가는 인플레이션 압력을 가중시킬 수 있음

- (정책제안) 재정정책은 통화정책을 보완하기 위해 중립 기조를 취하여야 하며, 녹색 및 디지털 전환을 촉진하여야 함
  - 재정정책은 취약가구와 난민지원을 계속 보호해야하나 광범위하게는 중립적이어야 함
  - 에너지 안보 향상 및 녹색 성장을 보장하기 위해 에너지 수입을 다양화하는 동시에 재생가능 에너지에 대한 투자를 확대해야 하며, 생산성을 높이기 위해 디지털 기술이 확대되도록 장려할 필요
  - 노동시장 정책은 실업자와 저숙련자를 위한 평생훈련에 대한 접근성 개선, 디지털 및 녹색 전환 관련 기술에 중점을 둔 지원이 필요하며, 더 나은 보육지원과 언어 훈련은 노동시장에서 난민의 성공적 통합을 촉진할 수 있음

<표 II -22> 폴란드 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	4.7	-2.2	5.9	4.4	1.8
소비자물가지수(consumer price index)	2.2	3.4	5.1	11.1	6.5
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	3.3	3.2	3.4	2.9	2.9
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	-0.7	-6.9	-1.9	-4.4	-3.1
국가채무(general government gross debt) <sup>2,3</sup>	45.6	57.1	53.8	52.9	52.5
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	0.5	2.9	-0.6	-5.1	-3.7

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

3. Maastricht definition, The Maastricht definition of general government debt includes only loans, debt securities, and currency and deposits, with debt at face value rather than market value.

출처: OECD Economic Outlook June 2022

### 23. 포르투갈

#### ■ (경제전망) 포르투갈 경제는 2022년 5.4%, 2023년 1.7% 성장할 전망

- EU 기금을 통한 강력한 공공투자와 관광 산업 반등이 성장을 뒷받침 할 것으로 예상되나, 불확실성 증가, 공급망 혼란, 원자재 및 에너지 가격 상승, 실질임금 하락으로 회복 속도가 완화되고 있음
- 인플레이션은 2022년 6.3%, 2023년 4%로 다소 완화될 전망
- 러시아 및 우크라이나 전쟁으로 인한 직접적 영향은 미미하나, 전쟁은 에너지 및 식품가격 상승 및 불확실성을 야기하고 이는 경제활동에 부담을 줌

#### ■ (재정전망) 재정정책은 Next Generation EU 기금에 힘입어 2022년에도 확장적 기조를 유지할 것으로 예상되며, 2023년에는 중립적일 것으로 전망

- 팬데믹 관련 조치는 완화될 것이나 GDP 대비 EU기금 지출은 2021년 0%, 2022년 1.4%, 2023년 1.8%로 정부 투자를 촉진할 것으로 예상
- 강력한 명목 GDP성장으로 2023년 공공채무(마스트리히트 기준)는 GDP 대비 116.7%로 하락할 전망

#### ■ (위험) 회복에 대한 위험요인으로는 EU기금 지출 지연, 금리인상으로 인한 은행 대출 감소 및 정부 지출 능력 제한, 예상보다 높은 유가 등이 있으며, 예상 보다 빠른 관광 산업 회복은 상방위험으로 작용할 수 있음

#### ■ (정책제안) 지속가능한 성장을 위한 정책적 지원이 중요

- 높은 수준의 공공채무를 감안할 때 명확하고 신뢰할 수 있는 중기 재정 건전화 계획을 수립하는 것이 중요
- 최소한의 비용으로 급격한 인플레이션 영향을 제한하기 위해서 재정지원은 일시적이고 가장 취약한 가구 및 기업을 대상으로 하여야 함
- 녹색 투자를 가속화하면 화석 연료에 대한 의존도를 낮추면서 경제 회복을 지원

할 수 있으며, 디지털 기술 채택 촉진을 통해 기업 경쟁력을 높이고 생산성을 지원할 수 있음

<표 II -23> 포르투갈 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.7	-8.4	4.9	5.4	1.7
소비자물가지수(harmonised index of consumer price)	0.3	-0.1	0.9	6.3	4.0
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	6.6	7.0	6.6	5.8	5.7
재정수지(general government financial balance) <sup>2,4</sup>	0.1	-5.8	-2.8	-1.5	-1.1
국가채무(general government gross debt) <sup>3,4</sup>	116.6	135.2	127.4	120.0	116.7
경상수지(current account balance) <sup>4</sup>	0.4	-1.1	-1.1	-2.2	-2.8

주: 1. percentage of labour force

2. based on national accounts definition

3. Maastricht definition, The Maastricht definition of general government debt includes only loans, debt securities, and currency and deposits, with debt at face value rather than market value.

4. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

#### 24. 남아프리카공화국

■ (경제전망) 남아프리카공화국 경제는 2021년 4.9% 성장하여 강한 회복세를 보였으며, 2022년 및 2023년은 각각 1.8%, 1.3% 성장할 전망

- 가계 소비 및 투자는 성장의 주요 동력이며, 가계 소득은 코로나 완화 보조금으로 증가하고 원자재 가격 상승 또한 성장에 큰 기여를 함에 따라 성장 전망이 개선
- 인플레이션은 2022년 초 약 6%에 도달하였으며 높은 에너지 가격으로 인해 추가 증가할 것으로 예상
- 남아프리카공화국은 러시아 및 우크라이나와 거래가 미미하여 직접적 노출이 낮지만 전쟁과 병목 현상 외에도 홍수로 인해 식품 가격 추가 상승 우려가 있음
  - 남아프리카공화국은 수출부문에서 원자재 가격 상승으로 혜택을 받을 것으로 예상

■ (재정전망) 재정 및 통화정책은 완화적 기조를 유지

- 정부 재정상황은 원자재 가격 상승으로 재정적자를 줄이면서 높은 지출 수준을 유지할 수 있게 되었으며, 코로나 완화 보조금 기간 연장, 에너지 가격 상승에 대한 영향 완화를 위한 일반 연료 부담금 인하 등 완화적인 기조를 유지
- 중앙은행은 인플레이션이 목표 범위에서 벗어나는 것을 방지하기 위해 추가 금리 인상을 고려해야 하며, 기준금리는 2022년 5.75%, 2023년 중반 6%까지 상승한 후 점진적으로 하락할 것으로 예상

■ (위험) 낮은 백신접종률(성인 접종률 약 50%), 대규모 정전 위험 증가, 새로운 이동 및 모임 제한, 물가상승 유지로 인한 정책금리 인하지연에 따른 경제성장률 하락이 하방위험으로 작용

- 관광부문 회복세가 지속될 경우 가계 소비에 긍정적인 요인으로 작용할 수 있음

■ (정책제안) 인프라 투자를 늘리는 것이 생산성 성장의 핵심

- 단기적으로 전력 생산을 늘리는 것이 기업의 생산 조건을 개선하는데 중요

- 에너지 가격 상승의 영향을 완화하기 위해 민간 기업이 최대 100MW까지 자체 생산할 수 있도록 허용하는 것을 지연시키는 행정적 병목 현상을 해소하고, 독립 전력 생산자로부터 재생에너지 구매를 가속화할 필요
- 주요 개선사항으로 교통인프라 개선, 통신 네트워크 품질 및 경제성 향상, 고등 교육 기회 확대 및 경쟁 장벽 감소 등이 포함되며, 이를 위해 정부세수 확대, 공공지출 효율성 개선을 통한 재정여력을 확보하는 것이 중요

<표 II -24> 남아프리카공화국 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	0.1	-6.4	4.9	1.8	1.3
소비자물가지수(consumer price index)	4.1	3.3	4.6	6.0	5.8
재정수지(general government financial balance) <sup>1</sup>	-5.7	-11.6	-6.4	-5.2	-4.3
경상수지(current account balance) <sup>1</sup>	-2.6	2.0	3.7	2.8	1.7

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 25. 스페인

- (경제전망) 스페인 경제성장률은 불확실성 증가, 높은 인플레이션, 외부 수요 약화로 인해 2022년 4.1%, 2023년 2.2%로 둔화될 전망
  - 팬데믹 기간 축적된 가계저축, 전쟁의 영향 완화를 위한 재정패키지, 지속적 고용 회복 및 EU 기금이 국내 수요를 지지할 것이며, 관광산업의 지속적 회복도 성장을 뒷받침 할 것으로 예상
  - 헤드라인 인플레이션은 2022년 정점을 찍은 후 완화될 것이나 2023년에도 높은 수준을 유지할 전망
  - 스페인 경제는 우크라이나와 러시아와 직접 무역 및 금융 노출이 제한적임에도 불구하고 에너지 가격 상승, 공급망 중단, 불확실성 증가를 통해 영향을 받음
- (재정전망) 2022~23에도 확장적 재정기조를 유지하며, 강한 세입증가와 코로나19 관련 지출의 단계적 종료로 재정적자는 점차 감소(GDP 대비 2021년 6.9%→2023년 4.2%)할 전망
  - 정부는 전쟁의 부정적 영향에 대비하기 위해 2022년 3월 연료 소매 판매 보조금, 에너지세 환급 확대, 운송 및 전력 집약 산업 직접 지원, 난민 수용 프로그램, 취약 기업을 위한 새로운 신용한도(100억유로, GDP의 0.6%)를 포함한 계획 발표
  - 에너지 비용 영향 완화를 위한 직접 지원조치 또한 9월까지 연장될 예정
- (위험) 더 높은 인플레이션의 고착화, 우크라이나 전쟁 고조, 코로나19 재확산은 성장에 하방위험을 초래하는 반면 EU 기금의 계획보다 높은 사용과 이로 인한 경제활동 영향은 성장 촉진에 도움이 됨
- (정책제안) 녹색 전환을 촉진하기 위한 개혁과 투자가 중요
  - 에너지 비용 증가의 단기적 영향에 대응하기 위한 재정지원은 목표가 잘 설정된 일시적 지원이어야 하며, 재정적자와 공공채무 비율 감소를 위해서는 지출 검토에 기반을 둔 중기 건전화 전략이 필요

- 에너지 안보를 강화하고 녹색전환을 촉진하기 위해 투자에 대한 확실성을 높이고 다른 유럽 파트너들과 긴밀히 협력하는 것이 중요
- 야심찬 기후목표 달성을 위해서는 예측 가능하고 장기적인 규제 프레임워크, 민간 투자를 동원하기 위한 충분한 인센티브, 재생에너지를 효율적으로 사용하기 위한 저장능력, 수요 관리 및 디지털화의 향상이 필요
- 시기적절하고 효과적인 회복 계획의 시행을 보장하면 디지털 및 녹색 전환을 지원하고 생산성을 촉진할 수 있음

<표 II -25> 스페인 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.1	-10.8	5.1	4.1	2.2
소비자물가지수(harmonised index of consumer price)	0.8	-0.3	3.0	8.1	4.8
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	14.1	15.5	14.8	13.6	13.9
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	-3.1	-10.3	-6.9	-5.0	-4.2
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	117.7	147.6	146.3	143.3	140.8
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	2.1	0.8	0.9	1.0	0.1

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

26. 스웨덴

- (경제전망) 스웨덴 경제성장률은 2021년 팬데믹 이전 보다 높은 4.9%를 기록했으며 2022년 2.2%, 2023년 1%로 둔화될 전망
  - 가계 소비는 강한 노동시장, 높은 저축 및 재정지원으로 성장을 뒷받침하나 글로벌 불확실성이 높아짐에 따라 기업투자와 수출에 부담으로 작용할 것이며, 높은 인플레이션과 금리의 영향으로 성장이 둔화될 전망
  - 실업률은 하락하는 추세이며 인플레이션은 에너지 가격 폭등으로 예측 기간 동안 높은 수준을 유지할 전망
  - 우크라이나 및 러시아와의 무역 및 금융 연결 관계가 제한적이어서 직접적인 경제적 영향은 미미하나, 에너지 및 기타 원자재 가격 상승과 독일을 비롯한 주요 교역 파트너의 성장 둔화로 타격을 받음
- (재정전망) 재정정책은 2023년 다소 긴축할 전망이나 확장적 기조를 유지할 것이며, 통화정책은 정상화되기 시작
  - 에너지 가격 증가와 악화되는 안보 상황에 대응하여 정부는 이미 확대된 예산에 GDP의 1.2%에 달하는 재량 지출을 추가할 것을 제안
    - 공공지출은 우크라이나 난민 숙소 마련 등 팬데믹 이전에 비해 높은 수준으로 유지될 것이며, 정부는 NATO 가입을 배경으로 향후 몇 년간 국방 지출을 GDP의 2%까지 확대할 것을 약속
  - 재정상황은 세수 급등, 노동시장 개선과 팬데믹 관련 지원조치의 단계적 만료로 긍정적일 것으로 전망
  - Riksbank는 치솟는 인플레이션 기대치를 억제하기 위해 기준 금리를 0%에서 0.25%로 인상하고 자산구매를 축소하는 등 통화정책을 정상화하기 시작
    - 2022년에 추가로 3차례 금리인상이 예상(누적 100bp)되며, 2023년 0.5%p 더 상승할 전망
- (위험) 임금 압력을 높이고 인플레이션을 고착화하는 에너지 가격 상승과

가계의 부채 상환비용을 빠르게 증가시킬 수 있는 금리 인상은 하방위험이  
며, 공급병목 현상의 빠른 완화는 상방위험으로 작용

■ (정책제안) 노동시장 및 에너지 인프라 문제 해결이 주요 우선순위임

- 정부는 노동시장 활성화 정책을 개선하고 장기 실업자 및 비활동 개인의 기술 향상이 정책의 최우선 과제를 인식하여야 하며, 저숙련 노동자들이 공정하게 경쟁할 수 있는 조치를 마련해야 함
- 에너지 인프라에 대한 투자는 지속적 전력화를 지원하고 에너지 안보를 강화하기 위해 필요

<표 II -26> 스웨덴 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.0	-2.3	4.9	2.2	1.0
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	1.8	0.5	2.2	6.5	5.4
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	7.0	8.5	8.8	7.4	7.4
재정수지(general government financial balance) <sup>3</sup>	0.6	-2.6	-0.2	0.0	-0.1
국가채무(general government gross debt) <sup>3,4</sup>	34.9	39.3	36.3	33.0	31.0
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	5.5	6.0	5.4	5.5	5.3

주: 1. consumer price index includes mortgage interest costs  
 2. percentage of labour force  
 3. percentage of GDP  
 4. Maastricht definition, The Maastricht definition of general government debt includes only loans, debt securities, and currency and deposits, with debt at face value rather than market value.

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 27. 스위스

### ■ (경제전망) 스위스 경제는 2022년 2.5%, 2023년 1.3% 성장할 전망

- 2021년 3분기까지 실질 GDP성장률은 팬데믹 이전 수준을 능가하였으나, 우크라이나 전쟁으로 인한 수요 감소는 수출 및 투자성장을 둔화시키고 공급 병목 현상의 영향을 받는 에너지 및 상품 가격 상승은 성장에 악영향을 미칠 것으로 예상
  - 반면 노동시장의 지속적인 개선과 높은 저축률의 감소로 인해 소비는 증가할 전망
- 헤드라인 인플레이션은 2022년 중앙은행의 목표 범위를 벗어난 2.5%를 기록한 후 2023년 1.8%로 둔화될 전망이며, 중기 인플레이션 기대치는 중앙은행 목표 범위 내인 1.6%로 예상
- 스위스는 러시아 및 우크라이나와 직접적인 경제 관계는 제한적이지만, 글로벌 성장 둔화 및 불확실성으로 인해 환율 절상 압력을 받음

### ■ (재정전망) 통화정책은 여전히 완화적이거나 재정정책은 긴축함에 따라 재정 흑자를 달성할 전망

- 중앙은행은 2022년 3월 기준금리를 -0.75%로 동결하였으나, 환율 상승을 막기 위해 외환 시장에 개입할 용의가 있음을 시사
  - 이후 중앙은행은 2022년 6월 15년 만에 금리인상(0.5%p)을 단행하여 기준금리는 -0.25%가 됨<sup>30)</sup>
- 팬데믹 및 경제 상황이 개선됨에 따른 코로나19 관련 재정지원 감소로 재정수지는 2022년 흑자전환이 예상되며, 2023년에는 추가 재정건전화로 GDP 대비 1.2%의 흑자를 기록할 전망

### ■ (위험) 글로벌 공급망의 지속적인 혼란은 더 큰 인플레이션 증가 및 추가적인 경제활동 감소를 초래할 수 있음

### ■ (정책제안) 포용적 성장 및 녹색 전환을 지원하는 재정정책을 지속할 필요

30) 출처: <https://www.swissinfo.ch/eng/swiss-national-bank-raises-interest-rates-in-surprise-move/47678782>

- 중앙은행은 인플레이션 전망을 면밀히 모니터링하고 필요한 경우 금리 정상화를 시작하여야 함
- 전쟁 관련 불확실성이 크기 때문에 정부는 계획된 건전화를 진행함과 동시에 난민 유입과 관련된 비용 확대를 준비하여야 하며, 부동산 관련 금융 위험에 대한 모니터링이 필요
- 생산·소비의 환경 지속가능성 개선을 통해 넷제로 경제로의 전환을 가속화할 수 있으며, 재생에너지 및 모빌리티에 대한 추가 투자는 가스 및 석유 시장 의존도를 줄이고 에너지 안보를 강화하는데 도움이 됨

<표 II -27> 스위스 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.2	-2.5	3.7	2.5	1.3
소비자물가지수(consumer price index)	0.4	-0.7	0.6	2.5	1.8
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	4.4	4.8	5.1	4.7	4.6
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	1.3	-2.8	-0.8	0.4	1.2
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	39.5	43.1	40.7	41.2	40.6
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	5.4	2.8	9.3	7.1	7.2

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

28. 터키

■ (경제전망) 터키 경제는 2021년 11.0% 성장하면서 강한 회복세를 보인 이후 2022년 3.7%, 2023년 3.0%로 완만하게 성장할 전망

○ 팬데믹 이후 경제 재개와 확장적 통화 및 재정정책은 경제활동을 뒷받침 할 것이나, 급등하는 인플레이션은 가계 구매력을 제한하고 지정학적 요인과 재정 상황에 대한 불확실성은 투자를 억제할 것으로 예상됨에 따라 경제는 둔화될 전망

○ 우크라이나 전쟁은 외부 수요 및 상품가격에 부정적 영향을 미칠 것이며, 높은 상품 및 식품가격과 더불어 확장적 통화정책으로 2022년 소비자물가는 70% 이상 상승할 것으로 예상

- 전쟁으로 인한 글로벌 공급망 재배치 영향으로 수출은 견고하게 유지될 전망

■ (재정전망) 통화 및 재정정책은 확장적 기조를 유지

○ 중앙은행은 2021년 9월 이후 기준금리를 5%p 인하하였으며, 기준금리 14%를 유지할 것으로 예상

- 인플레이션을 감안한 실질금리는 마이너스로 투자자의 신뢰 및 리라화의 가치 하락을 초래하였으며, 그 결과 채권수익률이 급격히 상승하고 인플레이션 압력은 더 높아짐

○ 재정정책은 공공부문 임금 인상과 에너지 소비 지원 등 전망기간 동안 확장적 기조를 유지할 전망

- 정부는 에너지 가격 완화를 위해 주택 및 농업 관개에 사용되는 전기세에 대한 부가가치세를 감면하고 400만 가구에 보조금을 지급

■ (위험) 러시아에서 유럽으로의 에너지 수출 중단, 주요 원자재 부족으로 인한 비용 증가 또는 운송 및 무역 차질, 리라화에 대한 추가 압력은 터키경제에 대한 하방위험으로 작용할 우려

■ (정책제안) 거시경제 프레임워크를 강화하고, 보다 포괄적이고 충격으로부터 탄력성 있는 경제를 만들기 위한 새로운 개혁 패키지가 필요

- 중앙은행의 독립성 및 통화정책 신뢰성 강화, 정책금리 인상은 인플레이션 기대치를 고정시키고 신뢰를 강화하는 데 필수적임
- 재정정책은 높은 상품가격에 직면한 저소득 가구에 대한 지원을 유지하고 에너지 가격 상승이 분배에 미치는 악영향을 해결할 수 있어야 함
- 기술 향상을 위한 구조 개혁과 근로자 및 실업자를 위한 직업 훈련의 질은 고임금 직업으로의 이동을 촉진시키는데 중요
- 터키는 석유 및 가스 수입에 대한 의존도가 높은 상황이므로 계속해서 공급원을 다양화하고 에너지 효율성을 개선할 필요

<표 II -28> 터키 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	0.9	1.8	11.0	3.7	3.0
소비자물가지수(consumer price index) <sup>1</sup>	15.2	12.3	19.6	72.0	38.9
실업률(unemployment rate) <sup>2</sup>	13.7	13.1	12.0	11.8	11.8
경상수지(current account balance) <sup>3</sup>	0.9	-5.0	-1.9	-4.8	-4.4

주: 1. Based on yearly averages  
 2. percentage of labour force  
 3. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 29. 영국

- (경제전망) 영국 경제는 2021년 7.4% 성장하여 팬데믹 이전 수준을 회복했으나, 2022년 3.6%, 2023년에는 0%로 성장이 정체될 전망이다
  - 물가 상승으로 민간소비는 둔화되고 생활비 상승에 따른 가계 부채 상승 우려가 있으며, 2022년 공급부족으로 공공 투자가 약화될 것이나 2023년에는 인프라 및 기후에 대한 계획된 지출 증가로 회복될 것으로 예상
  - 인플레이션은 노동 및 공급 부족과 높은 에너지 가격으로 인해 2022년 말 10% 이상으로 정점을 찍은 후 2023년 말까지 4.7%로 점차 감소할 전망이다
  - 영국 경제는 러시아 및 우크라이나와 직접적 무역 및 금융 관계는 제한적이거나, 에너지 가격 상승과 공급망 붕괴로 인한 경제적 파급효과에 취약
- (재정전망) 통화정책은 지속적으로 정상화하고, 재정정책은 팬데믹 관련 주요 조치가 단계적으로 만료되면서 긴축하기 시작
  - 영란은행은 2023년까지 기준금리를 2.5%로 인상하면서 통화정책 정상화를 지속할 전망이다
    - 영란은행은 2021년 12월 이후 기준금리를 0.1%에서 1%로 인상하고, 보유 채권의 규모를 줄이는 양적 긴축(quantitative tightening)을 시작함으로써 인플레이션 상승 압력에 대응
  - 전반적으로 재정기조는 긴축적이며, GDP 대비 일반정부 적자는 2022년 5.3%, 2023년 4.1%로 점진적으로 감소할 전망이다
    - 주요 팬데믹 관련 조치가 만료되면서 재정은 긴축되기 시작했으며, 정부는 지속가능한 재정을 위해 계획된 세수 및 투자 증가와 함께 중기 재정건전화 계획을 발표
    - 그러나 에너지 가격 상승 관련 물가상승에 따른 가계지원 패키지(91억 파운드 규모), 우크라이나 침공 관련 추가 조치(유류관세 12개월 인하, 150억 파운드 규모 추가 지원 패키지, 에너지 보조금 2배 증가, 국가보험 기준선 인상 등) 등 시행으로 취약 계층에 대한 재정지원 지속

■ (위험) 우크라이나 전쟁 장기화에 따른 경제 제재와 예상보다 높은 에너지 가격, 새로운 코로나19 변종 바이러스로 인한 보건 상황 악화, 장기간의 공급 및 노동력 부족은 성장에 있어 심각한 하방위험으로 작용

○ 무역 거래 증가는 성장에 긍정적 영향을 미칠 수 있음

■ (정책제안) 생산성 향상 및 녹색 전환 촉진을 위한 투자 지원 필요

○ 통화정책은 정상화를 위해 계속 노력하여야 하며, 재정정책은 취약한 가계를 보호하기 위한 적절한 지원과 점진적 재정 긴축 간의 균형을 맞추어야 함

○ 정부는 성장을 지원하기 위해 재정건전화 속도를 늦추는 것을 고려해야 함

- 인프라 및 기술, 혁신에 대한 대규모 공공 투자를 통해 구조적 변화를 지원하기 위한 “성장 계획(Plan for Growth)”은 계획대로 진행되어야 하며, 특히 낙후된 지역의 생산성 향상에 중점을 둘 필요

○ 현재 시행중인 정책은 넷제로를 달성하기에 불충분하므로, 에너지 안보를 강화하고 화석 연료에 대한 의존도를 줄이기 위한 추가 조치가 필요

<표 II -29> 영국 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	1.7	-9.3	7.4	3.6	0.0
소비자물가지수(harmonised index of consumer price)	1.8	0.9	2.6	8.8	7.4
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	3.8	4.5	4.5	3.8	4.3
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	-2.3	-12.8	-8.3	-5.3	-4.1
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	118.5	149.1	143.1	139.2	138.6
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	-2.7	-2.5	-2.6	-7.2	-7.6

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook June 2022

### 30. 미국

■ (경제전망) 미국의 경제성장률은 2021년 5.7%로 매우 높은 수준에서 2022년 2.5%, 2023년 1.2%로 둔화될 전망

- 통화정책의 빠른 정상화, 재정건전화, 지속적 공급 차질 및 유가 상승이 성장에 부정적 영향을 미칠 전망
  - 우크라이나 전쟁과 중국의 코로나19 관련 봉쇄의 영향을 고려할 때 공급 차질이 완전히 해소되기까지 시간이 걸릴 수 있으며, 타이트한 노동시장이 계속되면서 임금 상승률은 강하게 유지될 전망
- 인플레이션은 2023년 말까지 연방준비제도(Fed, 이하 연준)의 목표치인 2%를 상회할 것으로 예상
- 우크라이나 전쟁과 러시아 제재가 미국 무역에 미치는 직접적 영향은 제한적임에도 불구하고 러시아에 의존하고 있는 특정 원자재(우라늄)나 세계 시장을 통한 간접적인 영향을 받음

■ (재정전망) 재정 및 통화정책은 빠르게 긴축되고 있음

- 주요 팬데믹 관련 지출 만료로 2022년 재정적자는 크게 감소할 것으로 예상되며, 이는 실질GDP 성장에 대한 강력한 수축적 영향을 시사
  - 그럼에도 불구하고 이전 정부 지출의 지연 효과로 인해 부분적으로 상쇄될 수 있으며 가계, 주정부 및 지방정부로 이전(transfer)과 같은 일부 지원조치가 아직 완전히 지출되지 않음
- 물가 안정과 완전고용유지를 목표로 하는 연준의 목표 달성을 위해 기준금리는 예측 기간 동안 인상될 것으로 예상되며, 2023년 말까지 연방기금 금리는 3~3.25%에 도달할 것으로 가정
  - 6월 연방공개시장위원회(Federal Open Market Committee; FOMC)는 최근 기준금리를 0.75% 인상하는 자이언트 스텝을 단행하였으며, 이에 따라 현행 기준금리는 1.50~1.75% 수준으로 크게 증가<sup>31)</sup>

31) OECD EO 보고서 이후 결정.

- (위험) 우크라이나 전쟁이 실질GDP 성장률에 미치는 악영향과 추가 인플레이션 상승 우려, 노동시장의 추가 긴축에 따른 명목임금 가속화는 통화정책의 빠른 긴축으로 이어져 경제성장을 약화시킬 수 있음
  - 가계 대차대조표 양호에 따른 소비의 강력한 반등, 예상보다 강한 노동공급 반등은 상방위험으로 작용할 수 있음
- (정책제안) 재정 압박에 대응하기 위해 보건 분야의 공공 지출 효율성 개선 및 과세기반 확대와 같은 개혁이 필요
  - 빠른 경제 회복과 높은 인플레이션 상황에서 통화 및 재정정책 지원의 상당한 감소는 적절하며, 전쟁 또는 더 광범위한 경기 침체가 발생할 경우 취약 계층에 대한 재정 지원을 제공할 수 있도록 준비가 필요
  - 고령화, 사회안전망 강화, 기후 전환 달성에 필요한 지출 계획으로 인한 재정 압박에 대처하기 위해 보건과 같은 공공 지출 효율성 개선이 우선되어야 함
  - 세계 에너지 가격의 상승으로 미국 에너지 시스템의 탈탄소화 촉진이 더 중요해짐에 따라 정부는 이에 초점을 두고 정책을 운용할 필요

<표 II -30> 미국 경제 및 재정전망

	2019	2020	2021	2022	2023
시장가격기준 국내총생산	2.3	-3.4	5.7	2.5	1.2
실업률(unemployment rate) <sup>1</sup>	3.7	8.1	5.4	3.6	3.8
재정수지(general government financial balance) <sup>2</sup>	-6.4	-15.4	-11.8	-6.7	-5.3
국가채무(general government gross debt) <sup>2</sup>	108.6	134.1	127.6	126.1	126.8
경상수지(current account balance) <sup>2</sup>	-2.2	-2.9	-3.6	-4.2	-4.3

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

출처: OECD Economic Outlook June 2022

## 참고문헌

Brainard, L. (2022), “Variation in the Inflation Experiences of Households”, speech at Spring 2022 Research Conference, Opportunity and Inclusive Growth Institute, Federal Reserve Bank of Minneapolis.