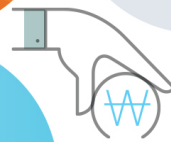
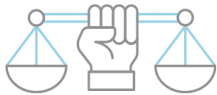
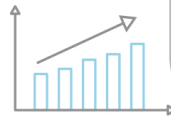

OECD Economic Outlook November 2022

2022. 12.



kipf

본 보고서는 OECD에서 발표(2022.11.22.)한
“OECD Economic Outlook November 2022”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고 바람.

연구진

- 오종현 재정지출분석센터장
- 김은숙 선임연구원
- 김진아 선임연구원
- 장준희 선임연구원
- 황보경 선임연구원
- 서동규 연구원

● 목 차 ●

I. 거시경제에 대한 일반적인 평가 1

1. 서론 1

2. 경제성장 둔화와 금융여건 경색 5

3. 세계 경제성장 둔화 및 물가상승률의 점진적 하락 16

4. 주요 위험 및 취약점 20

5. 정책 제언 30

II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망 44

1. 브라질 44	7. 인도 56
2. 캐나다 46	8. 이탈리아 58
3. 중국 48	9. 일본 60
4. 유로지역 50	10. 한국 62
5. 프랑스 52	11. 영국 64
6. 독일 54	12. 미국 66

I. 거시경제에 대한 일반적인 평가

1. 서론

- 둔화된 성장세, 지속되는 고물가, 약화된 경기 심리, 높은 불확실성 등 세계 경제는 산적한 도전에 직면
 - 러시아의 우크라이나에 대한 침략 전쟁으로 전 세계적인 에너지 가격을 포함한 물가상승이 발생하고, 이미 전 세계적으로 생활비가 높은 상황에서 물가 상승압력이 가중
 - 최근 몇 달 동안 중앙은행의 정책금리 인상 조치가 이례적으로 강력하고 광범위하게 진행되는 가운데, 크게 위축된 국제 금융여건은 신흥국 경제가 직면한 압박과 이자에 민감한 지출의 부담을 가중
 - 노동시장이 경색된 상태를 유지하고 있지만, 임금상승이 물가상승보다 더더 높은 식량 및 에너지 가격 충격을 완화하려는 정부의 정책에도 불구하고 실질 소득은 감소
- (경제전망) 세계 경제성장률은 2022년 팬데믹에서 반등한 2021년의 절반 수준으로 낮아지며, 2023년 2.2%로 더 둔화된 뒤, 2024년 2.7%로 소폭 반등할 것으로 전망(<표 I-1> 참고)
 - 2024년 경제성장률의 소폭 반등은 여러 국가가 정책금리를 완화하기 시작하기 때문
 - 세계 경제 전망 불균형이 심화되고 있는데, 이는 주요 아시아 신흥국의 경우 안정적인 성장세로 2023년 세계 경제성장의 3/4를 차지하는 반면 미국과 유럽의 성장세는 급격히 둔화될 것으로 전망되기 때문
 - 주요 선진국의 소비자 물가상승률은 긴축적 통화정책의 효과, 수요압력 약화, 운송비 및 운송 시간 정상화 등으로 2022년 6.3%에서 2023년 4.25%, 2024년 2.5%로 완화될 전망

<표 I -1> 세계 경제 전망

(단위: %)

	2013-2019 평균	2021	2022	2023	2024	2022 Q4	2023 Q4	2024 Q4
실질 GDP 성장률¹								
세계 ²	3.4	5.9	3.1	2.2	2.7	2.0	2.3	3.0
G20 ²	3.5	6.2	3.0	2.2	2.7	2.0	2.2	3.0
OECD ²	2.2	5.6	2.8	0.8	1.4	1.2	0.9	1.8
미국	2.4	5.9	1.8	0.5	1.0	0.2	0.3	1.6
유로지역	1.9	5.3	3.3	0.5	1.4	1.4	0.7	1.7
일본	0.8	1.6	1.6	1.8	0.9	2.0	1.2	0.7
한국	2.9	4.2	2.7	1.8	1.9	1.3	2.6	1.7
Non-OECD ²	4.4	6.2	3.4	3.3	3.8	2.7	3.6	4.0
중국	6.8	8.1	3.3	4.6	4.1	4.4	4.5	4.0
인도 ³	6.8	8.7	6.6	5.7	6.9	-	-	-
브라질	-0.4	4.9	2.8	1.2	1.4	-	-	-
실업률⁴	6.5	6.2	5.0	5.3	5.5	5.0	5.5	5.5
물가상승률¹								
G20 ⁵	3.0	3.9	8.1	6.0	5.4	8.0	5.5	5.5
OECD ^{6,7}	1.6	3.8	9.4	6.5	5.1	9.6	5.5	5.1
미국 ⁶	1.4	4.0	6.2	3.5	2.6	5.5	3.1	2.3
유로지역 ⁸	0.9	2.6	8.3	6.8	3.4	9.6	4.9	2.9
일본 ⁹	0.9	-0.2	2.3	2.0	1.7	3.2	1.4	1.9
한국 ⁵	1.2	2.5	5.2	3.9	2.3	5.7	3.1	1.9
OECD 재정수지 ⁶	-3.2	-7.3	-3.7	-3.6	-3.1	-	-	-
세계 실질 무역성장률¹	3.4	10.0	5.4	2.9	3.8	2.4	3.2	4.0

주: 1. %, 마지막 3열은 전년 동기 대비 변화

2. 구매력 감안한 명목 GDP 이동 평균(Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities)

3. 회계연도 기준

4. 경제활동 인구 대비 %

5. 헤드라인 물가상승률

6. 개인소비지출 디플레이터(Personal consumption expenditures deflator)

7. 구매력을 감안한 명목 개인 지출 이동평균(Moving nominal private consumption weights, using purchasing power parities)

8. 조화 소비자물가지수(Harmonised consumer price index)

9. COICOP 2018 분류 기준 소비자물가지수(National consumer price index)

10. GDP 대비 %

출처: OECD Economic Outlook 112 database; OECD, *Economic Outlook November 2022*, Table 1.1. 재구성

■ (불확실성) 경제 전망에 대한 불확실성이 높고 하방위험이 더욱 심화

○ 전망은 향후 2년간 높은 에너지 가격을 반영했지만, 가격이 더 높게 오르거나,

- 에너지 공급 부족으로 인해 가스 및 전력수요를 충분히 낮추기 위한 강제 할당이 필요하다면 상황이 더 악화될 것으로 우려
- 높은 정책금리, 높은 부채 수준과 강한 국가 간 무역 및 투자 연결을 감안한 정책 결정 조정의 어려움으로 인해 성장이 전망보다 둔화될 가능성
 - 광범위하고 빠른 통화긴축도 금융 취약성을 증가시키고, 급격한 금리 상승에 노출된 초저금리 장기화 시기의 재무 전략은 예상치 못한 스트레스를 줄 수 있음
 - 신흥국, 특히 원자재 수입국은 상당한 어려움에 직면할 수 있는데, 이는 금리 상승, 미국 달러 절상, 교역조건 악화로 국제 금융여건이 지금보다 경색되는 경우 대외 부채 및 국제수지 적자 확대에 대한 비용 문제가 심화될 수 있기 때문
 - 중국의 경우 부동산시장의 지속적인 약세, 부실채권 증가, 내수와 세계 경제성장률에 상당한 부담으로 작용하는 제로 코로나 정책의 지속은 중국의 안정적인 성장 전망에 커다란 위협 요인
 - 반면, 불확실성 감소, 예상보다 완화된 금융시장 상황, 예상보다 낮은 원자재 가격은 경제성장의 둔화를 완화시킬 것으로 기대
- (정책과제) 높은 불확실성, 둔화된 성장, 강한 물가 상승압력 및 우크라이나 전쟁에 의한 에너지시장 영향으로 인해 정책 입안자들은 거시 경제 안정을 유지하고 중기적으로 지속 가능하고 포괄적인 성장에 대한 전망을 개선하기 위해 어려운 선택이 필요
- (통화정책) 대부분의 주요 선진국들은 지속적인 통화 긴축으로 기대 물가상승률을 안정화시키고 물가상승률을 안정적으로 낮출 필요
 - 국내 정책 조치는 성장 전망, 높은 금리가 영향을 미치는 속도, 다른 국가 정책의 파급력에 대한 불확실성을 고려해 데이터에 근거한 신중한 조정이 요구
 - 더욱 경색되는 국제 금융여건과 지속적인 물가 상승압력으로 많은 신흥국의 경우 추가적인 통화 긴축이 촉발될 수 있고, 성장이 둔화되고 이미 금리가 크게 인상된 국가의 경우 완화적 정책 여지를 제한할 가능성
 - (재정정책) 높은 에너지 가격의 가계와 기업에 대한 영향을 완화시키기 위한 재정 지원 제공

- 재정 지원이 없다면, 상당한 생산량 감소가 발생할 수 있고 이로 인한 잠재적 비용이 발생할 우려
 - 하지만, 이러한 지원은 취약 계층에만 집중되어야하고, 에너지 소비 절약을 위한 인센티브를 유지해야 하며, 에너지 가격이 하락하면 지원이 중단되어야 함
 - 세계 지원을 위한 단기 재정 조치는 고물가 시기에 더욱 지속적인 수요 자극으로 이어지지 않도록 신중해야 하며, 이를 통해 통화정책과의 일관성을 확보하고, 재정의 지속가능성에 대한 악영향을 방지해야 함
 - 신뢰할 수 있는 재정 프레임워크는 중기 재정 계획에 대한 명확한 지침을 제공하고 미래 부채의 지속가능성에 대한 우려를 완화하는데 도움
- (구조개혁) 전쟁과 팬데믹은 디지털화의 가속화, 인구 고령화, 탄소 배출량 감소 등에 따른 오랜 개혁과제들을 가중시킴
- 생산성과 기술 향상, 불평등 감소, 성 평등 개선, 생활수준 향상을 위해 효과적이고 잘 표적화된 개혁 노력이 필요
 - 보육 지원 증가, 저임금 근로자 세금 감면과 같은 잘 표적화된 정책을 통해 저소득 가구가 직면한 현재의 압력을 완화시킬 수 있고, 중기적으로 고용과 포용에 대한 혜택도 제공 가능
 - 무역을 위한 국경 개방, 경제 이민 장벽 제거, 이민자들의 빠른 노동시장 편입 보장은 물가상승률에 대한 단기적 공급압력 완화에 도움
 - 정부들은 에너지 안보와 기후변화 완화를 위한 목표가 일치하도록 조정해야 함
 - 재정지원을 통한 에너지 구매력과 단기 에너지 안보를 보호하기 위한 노력이 필요하고, 에너지 공급 다변화 및 소비 억제는 청정 기술 및 에너지 효율에 대한 투자 강화를 위한 강력한 정책 조치를 수반해야 함
1. 전쟁의 여파는 특히 기상이변의 영향과 결합될 경우 여전히 세계 식량 안보의 위협 요인으로 남아 있는 상황
- 농산물시장 개방을 유지하고, 비상식량 수요 문제를 해결하며, 국내 공급을 강화하기 위해 국제사회는 더욱 협력할 필요
 - G20를 통한 부채 탕감을 위한 더욱 강력한 국제적 협력을 통해 저소득 개발도상국들의 채무불이행이 경제 및 사회에 미치는 잠재적이고, 부정적인 영향을 최소화할 필요

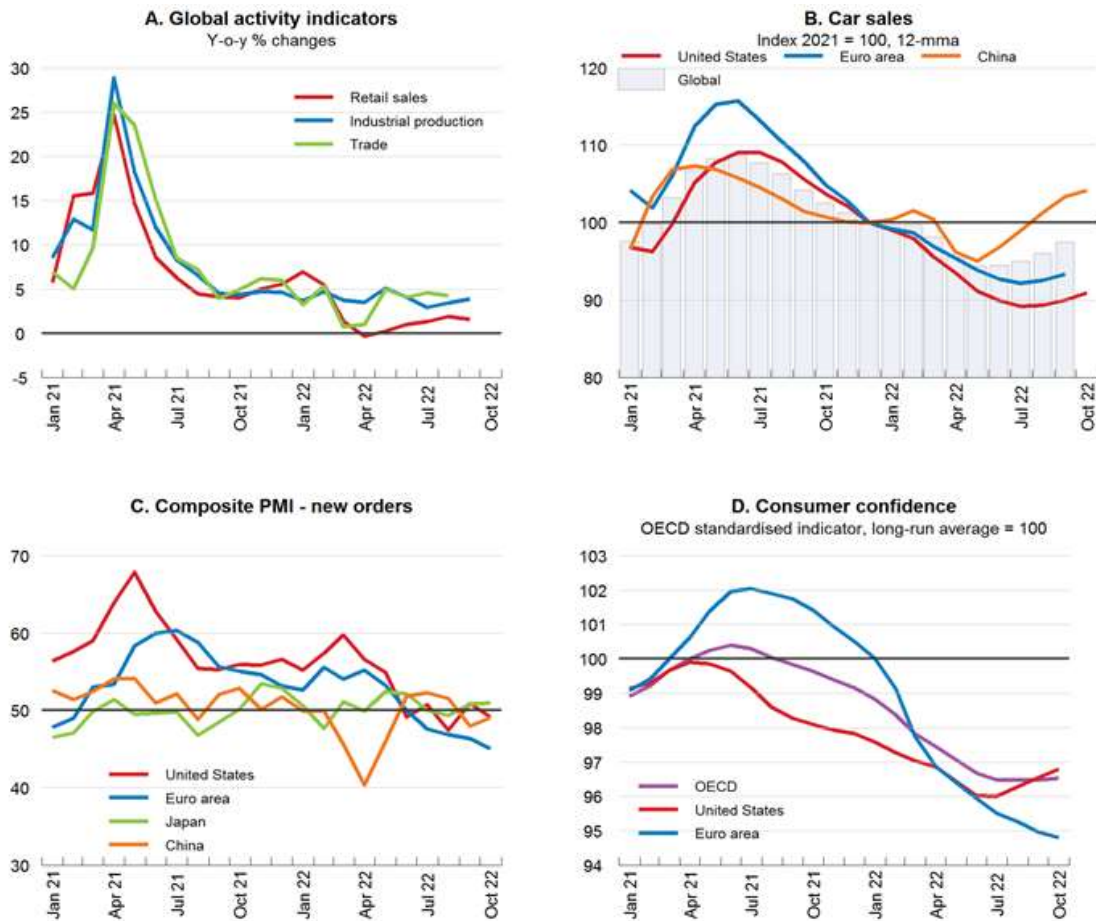
2. 경제성장 둔화와 금융여건 경색

가. 세계 경제성장은 높은 물가상승률 속에서 추진력 상실

■ 우크라이나 전쟁은 경제여건에 지속적으로 악영향

- 2022년 2분기에 우크라이나와 러시아 모두 생산량이 급감하고, 중국과 미국 모두 생산량이 위축되는 등 세계 GDP는 정체
- 세계 경제성장은 중국과 미국의 반등에 힘입어 3분기 소폭 반등하였지만, 약한 실질 소득 증가로 소비 지출이 억제되었고, 에너지 가격 상승으로 유럽 등 여러 국가의 경기가 급격히 둔화
- 저조했던 2분기 이후 지난 몇 달 동안 소매 판매, 산업 생산 및 국제 무역과 같은 세계 경제 활동 지표가 안정화되었는데, 이는 중국의 코로나19 제한 조치가 완화되어 자동차 판매를 포함한 활동의 반등에 기인
- 기업부문에서는 10월까지 수개월간 신규 수주가 꾸준히 감소했고, 대부분의 OECD 경제에서 명목 소득 상승이 물가상승을 따라가지 못해 가계의 실질 소득이 감소하고 소비자 신뢰도가 급격히 낮아짐
 - 저소득 가구와 농촌 가구는 식료품과 에너지가 지출에서 차지하는 비중이 높아 특히 타격을 받음

[그림 1 -1] 고빈도 지표(high frequency indicator)의 둔화

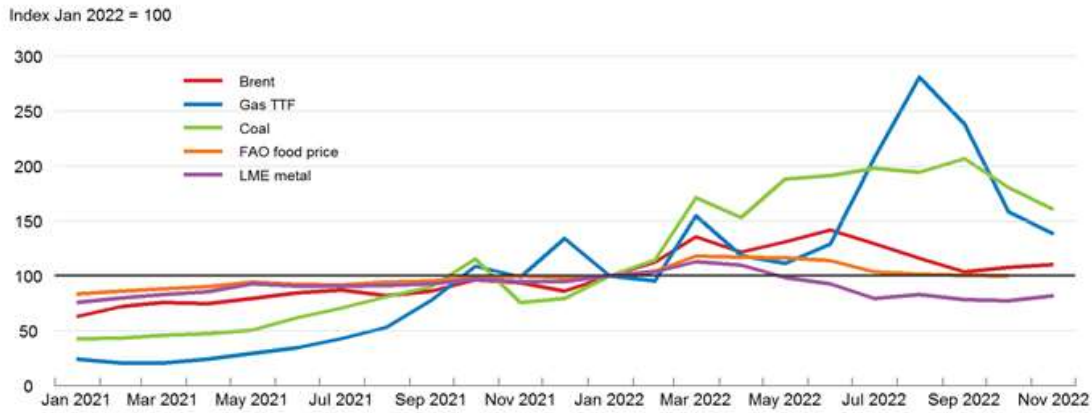


출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.1.

■ 주요 원자재 가격 급등으로 인해 물가 상승압력 강화

- 2022년 3분기 선진국과 신흥국의 소비자 물가상승률 중앙값은 각각 9.6%와 10.8%에 달했는데, 이는 우크라이나 전쟁 발발로 인한 석유, 가스, 석탄, 금속, 밀, 옥수수 등 핵심 원자재 가격 급등에 기인
- 다만, 중국의 수요 약세 등으로 대부분의 원자재 가격의 급등세가 완화되었지만, 가스와 석탄의 국제 거래 가격은 여전히 높은 수준

[그림 1-2] 원자재 가격 변화

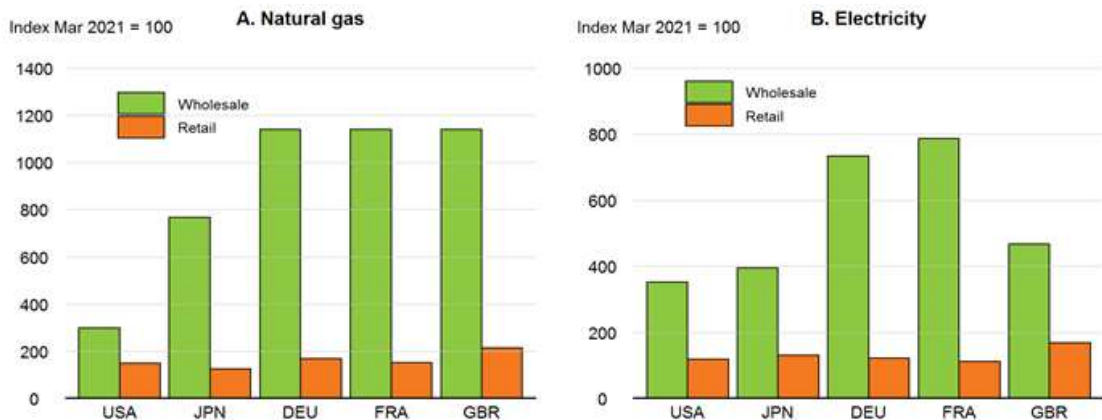


출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.2.

■ 기록적인 가스 가격으로 유럽의 전력 도매가격도 증가세

- 전력 현물가격(spot electricity price)은 전력 생산의 한계원인 가스 가격과 연관
- 지금까지 도매가격 급등의 일부만 소매가격에 반영되었고, 많은 유럽 정부가 가스 수입가격 인상의 영향으로부터 소비자 보호를 위해 개입
- 그러나 이미 큰 폭의 소매가격 상승이 발생했으며 최근 도매가격이 하락하고 있는데 계속 하락하지 않으면 소매가격이 더 상승할 수 있음
- 소매가격을 상승시키지 않으면 배전 기업들이 파산하거나 가격상한제로 정부의 비용이 높아지고 잠재적으로 장기간 보조금을 지급해야할 위험 존재

[그림 1-3] 에너지 소매가격

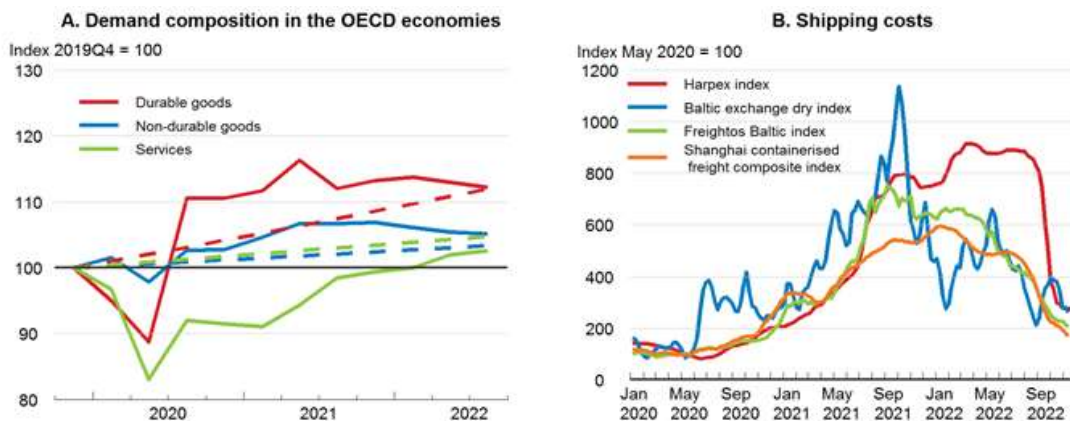


주: USA는 미국, JPN은 일본, DEU는 독일, FRA는 프랑스, GBR은 영국을 의미

출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.3.

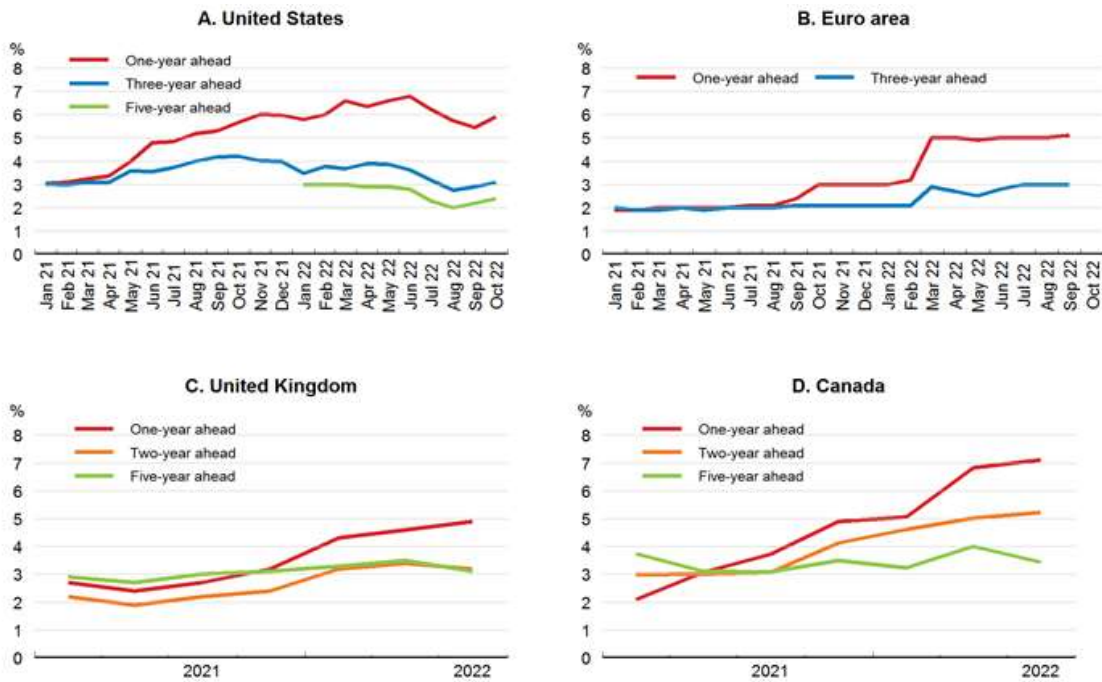
- 우크라이나 전쟁 이전에도 수요 및 공급측 요인으로 OECD 국가의 물가 상승압력이 높아지기 시작하였는데, 이중 일부 요인은 최근 1년간 완화되거나 역전되기 시작
 - 수요 구성이 서비스에서 내구재와 같은 상품으로 전환되었다가 이제 역전되면서 상품 물가상승률이 완화되었는데, 이러한 수요 패턴의 정상화로 대부분 국가에서 서비스 물가상승률이 상승하기 시작했으며, 일부 국가에서는 상품 물가상승률이 하락(그림 I-4) 패널 A 참고)
 - 운송비는 2022년 초까지 높은 물가상승률을 견인했으나 선진국의 상품 수요 완화와 팬데믹 이후 공급망의 회복으로 인해 화물비용이 최근 급격히 감소(그림 I-4) 패널 B 참고)
 - G20 국가의 경우 운송비가 물가상승률에 미친 영향은 2021년 3분기 정점을 찍은 뒤 2022년 3분기 0.18%p로 하락했고 2022년 11월 중순에는 0%p로 추정
 - 하지만 높은 비용이 상품과 서비스 가격으로 전가되고 일부 부문에서는 이익률이 증가하여 물가 상승압력은 더욱 광범위해졌으며, 장기 물가상승률 기대치는 중앙은행 목표 수준을 유지하지만, 가계 조사에서의 단기 물가상승률 기대치는 상승(그림 I-5) 참고)

[그림 I-4] 우크라이나 전쟁 이전 물가상승률 견인 요인의 변화



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.5.

[그림 1-5] 단기 기대 물가상승률



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.7.

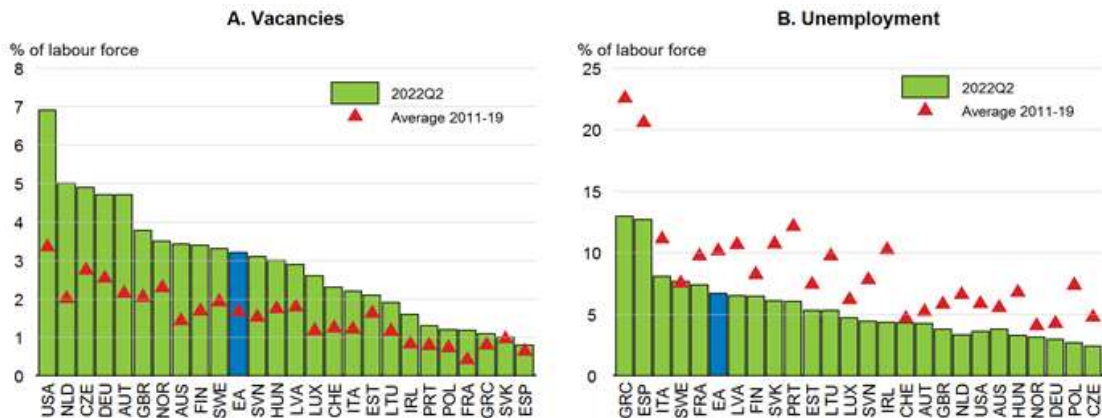
- 중앙은행 목표를 상회하는 물가상승률의 고착화 정도는 단위노동비용 증가 속도를 통해 확인할 수 있음
 - 전년 대비 2022년 3분기 단위노동비용 증가율은 중위 선진국과 유로지역에서 약 4%, 미국에서 6% 이상, 일부 중유럽 및 동유럽에서 10% 이상으로 추정
 - 반면 일본, 스페인 및 일부 소규모 유럽 국가에서 연간 단위노동비용 증가율은 1% 미만으로 유지되었으나, 대부분의 경제에서 명목 임금의 강한 상승세와 노동생산성의 저하로 노동비용 상승률이 높아지는 상황
 - 근로자 1인당 생산량은 2022년 3분기까지 1년간 OECD 경제에서 정체된 것으로 추정되며 미국을 포함한 일부 국가에서는 감소한 것으로 추정되고 이들 국가에서는 지난 1년 동안 단위노동비용이 임금보다 더 빠르게 증가해 가격 상승압력이나 기업의 이익률 축소로 작용
- 노동시장은 여전히 경색되어 많은 OECD 국가의 실업률이 지난 20년 중 최저 수준이고 결원율이 비정상적으로 높으나, 최근 일부 국가에서 결원율이 줄고 실업률이 상승하면서 고용 증가 속도가 둔화([그림 1-6] 참고)

- 명목 임금상승률은 대부분의 국가에서 회복되었지만, 물가상승률이 더 높아 실질 임금이 급격하게 하락하였고(그림 1-7 참조), 내년에도 물가상승률이 목표치를 크게 상회할 것으로 예상돼 2023~24년 임금 상승 요구가 과거 예상보다 높을 가능성

■ 팬데믹 시작 이래 노동력의 변화에 OECD 회원국들 간 몇 가지 중요한 차이 존재

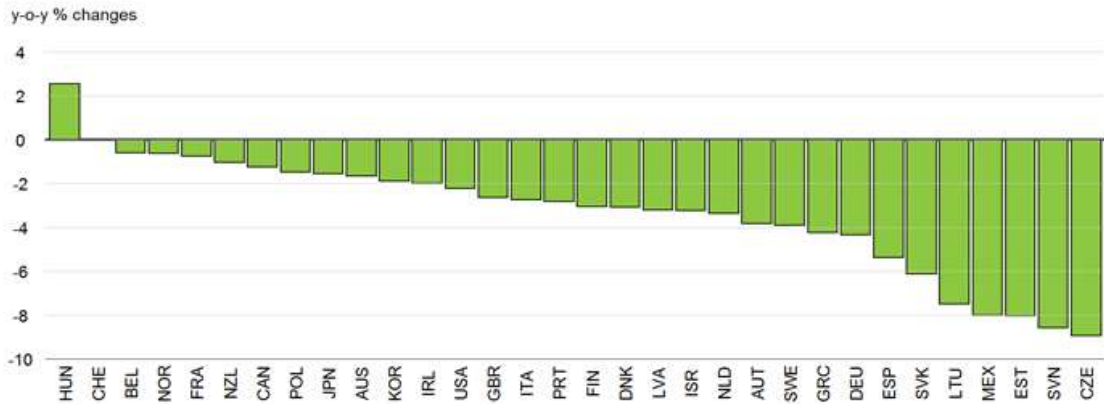
- 팬데믹 이후 대부분 국가에서 경제활동참가율은 지속적으로 증가하고 있으며, 비경제활동참가율은 팬데믹 이전보다 훨씬 낮으나 미국, 영국, 콜롬비아, 칠레, 라트비아 등은 예외
- 국가 간 차이의 이유는 복잡하지만, 팬데믹이 생산가능인구의 건강에 미친 영향에 대한 차이와 일부 신흥국의 경우 노동력 통계에 반영되지 않는 비공식부문의 일자리 증가가 노동시장 회복을 견인하였기 때문인 것으로 추정
- 일부 OECD 국가의 노동시장 경색은 2020~21년 상대적으로 낮은 수준의 이민으로 인해 심화되었으며, 2021년 이민이 거의 모든 국가에서 크게 회복되었으나 팬데믹 이전 수준보다는 낮게 유지
 - 2021년 24개 OECD 회원국으로의 영구 이민은 420만명으로 25% 증가

[그림 1-6] 노동시장 지표



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.8.

[그림 1-7] 실질 임금 감소



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.9.

나. 2022년 상반기 무역은 성장세에 있었지만, 최근 무역 지표들은 약세

■ 국제 무역은 강력한 수요, 공급망 병목 현상 및 항구 정체의 완화, 코로나19 규제 해제로 인해 2022년 상반기 지속적인 회복세

- 이는 중국의 제로 코로나 정책으로 인한 급격한 수입 위축을 상쇄
- 제조업 조사에 따르면 밀린 작업량은 거의 정상화되었고, 납품시간이 개선되었으며, 해외 관광의 지속적인 회복으로 대부분 지역에서 상반기 서비스 수출이 증가
- 2022년 3분기까지 서비스 무역의 불완전한 회복에도 불구하고 2022년 세계 상품 및 서비스 무역 규모는 2019년 4분기 대비 7% 이상 증가
- 우크라이나 전쟁으로 선진국과 러시아 간 교역이 급감했고 러시아와 일부 아시아 국가 간 교역이 증가하는 등 통상적인 양자 무역 흐름에 교란 발생
- 흑해곡물협정으로 오데사항에서의 곡물 무역이 재개되었으며 2022년 8월 1일 첫 출항 이후 1천만 톤의 무역 수출 승인

■ 최근 무역지표는 혼조세를 보이고 있지만, 무역 성장세가 둔화될 조짐

- 제조업 신규 수출 주문은 특히 유럽에서 급격하게 하락
- 컨테이너 항만 물동량은 9월까지 증가했지만, 키엘무역지표(Kiel Trade Indicator)의

잠정치는 10월 세계 상품 무역의 위축을 의미

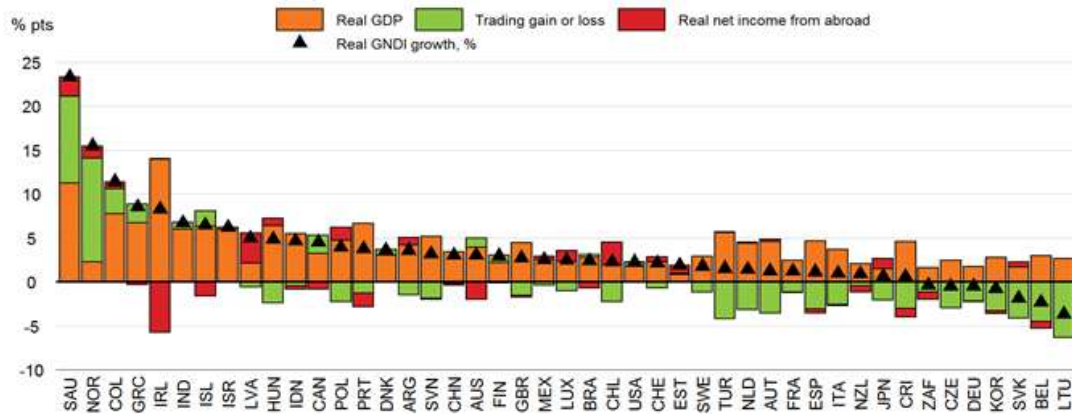
■ 경제성장률로 측정된 생산활동의 변화뿐만 아니라 교역조건과 국외순수취이 전소득의 변화 또한 가치분소득 및 소비가능집합에 영향

○ 환율과 원자재 가격의 변화로 많은 국가에서 교역조건이 크게 변동하였고, 그 결과 많은 국가에서 실질 국민총가처분소득과 실질 GDP의 성장률에 큰 차이가 발생할 것으로 전망

○ 2022년 노르웨이와 사우디아라비아의 국민총가처분소득 성장률은 높은 석유 및 가스 수출가격으로 GDP 성장률을 14%p 이상 상회할 것으로 전망

반면, 대부분의 다른 유럽 국가에서는 교역조건 악화가 예상되어, 2022년 EU 국가의 실질 국민총가처분소득 성장률의 중앙값은 GDP 성장률의 중앙값보다 1%p 이상 낮고 독일 등 일부 국가에서는 소득이 감소할 것으로 전망(그림 I-8) 참조)

[그림 I-8] 2022년 실질 국민총가처분소득 기여도



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.12.

다. 금융시장 여건이 상당히 경색

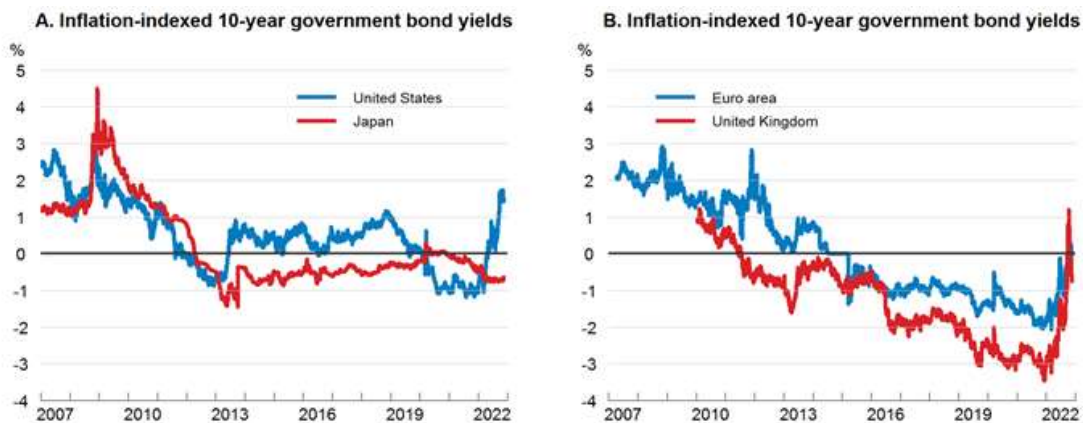
■ 주요국의 통화정책 긴축 속도가 빨라지고 위험회피도가 높아지면서 국제 금융여건이 더욱 경색

- 국채시장 변동성이 급증해 팬데믹 시기의 정점을 넘어섬
- 미국의 시장금리가 다른 국가에 비해 크게 상승하면서 미국 달러는 지난 20년 동안 최고 수준의 강세를 보이고 있으며, 이로 인해 선진국과 신흥국의 통화시장 변동성이 증대
- 국채 및 회사채시장의 유동성이 급격히 악화되었고, 미국, 영국, 유로지역의 실질 장기금리는 급등하였지만 국제 금융위기 이전 관측된 것보다는 낮은 수준을 유지

■ 성장 둔화와 금리 상승은 대부분 선진국의 주식시장에 부담으로 작용

- 중유럽 및 동유럽 국가의 경우 경제성장 전망의 약세로 주가 하락이 상대적으로 컸음
- 중국에서 코로나19가 재발하고 한국의 성장세가 둔화되면서 자본 유출이 발생했고 주식시장에도 타격으로 작용
- 반면, 몇몇 원자재 수출국, 새로운 자유무역협정으로 외국 자본을 끌어들이는 인도, 고물가의 위험을 분산하려는 투자자들의 강한 수요가 반영된 튀르키예 등의 주가가 상승

[그림 I -9] 실질 장기 이자율



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.14.

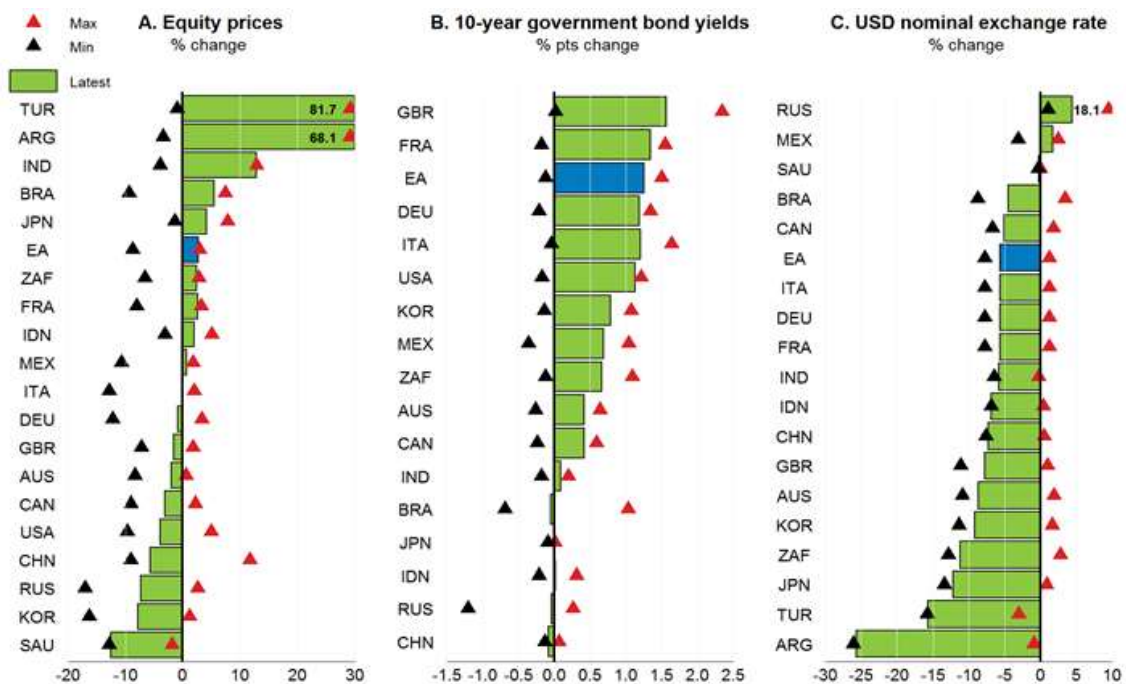
■ 국채 수익률은 5월 이후 거의 모든 국가에서 증가

- 미국의 통화정책 긴축이 더 일찍 시작됐음에도 유로지역의 국채 수익률이 미국의 국채 수익률과 유사한 수준으로 상승
- 지난 7월 ECB가 발표한 자산매입 프로그램인 전달보호장치(Transmission Protection Instrument)와 국가 간 유연한 채권 재투자를 통해 유로지역 내 스프레드 증가를 제한
- 신흥국에서는 수익률이 크게 증가하지 않았고 일본에서는 수익률곡선 관리 정책으로 수익률이 안정적으로 유지

■ 미국 달러 가치는 5월 이후 대부분의 선진국에 대해 추가 상승

- 이는 미국의 통화정책 정상화 속도가 상대적으로 빨랐고 유로지역과 영국의 성장 전망이 급격히 악화된 점이 반영
- 일부 원자재 수출국을 제외한 거의 모든 신흥국 통화 가치가 미국 달러화 대비 하락([그림 1-10] 참고)

[그림 1-10] 금융시장 경색



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.15.

■ 기업과 가계의 금융여건 경색 지속

- 유로지역에서는 9월 기업에 대한 신규 대출 금리가 2021년 최저치보다 120bp 높았고 회사채 수익률도 상승
- 미국과 유로지역에서는 고수익 채권과 레버리지 대출 수익률이 팬데믹 기간 수익률에 근접하거나 그보다 높은 수준에 이르렀으며, 최근 고수익 채권 발행이 국제 금융위기 이후 최저 수준으로 둔화
- 에너지 부족과 레버리지 기업의 지속가능성에 대한 우려가 높아지는 상황에서 유럽을 중심으로 회사채와 신용부도 스프레드가 확대
- 정책금리 인상은 많은 국가에 새로운 고정금리 주택담보대출의 금리 인상으로 빠르게 이어지고 있고 상대적으로 변동금리 주택담보대출 비중이 높은 국가에도 영향을 미쳐, 잠재적 취약성이 증가

3. 세계 경제성장 둔화 및 물가상승률의 점진적 하락

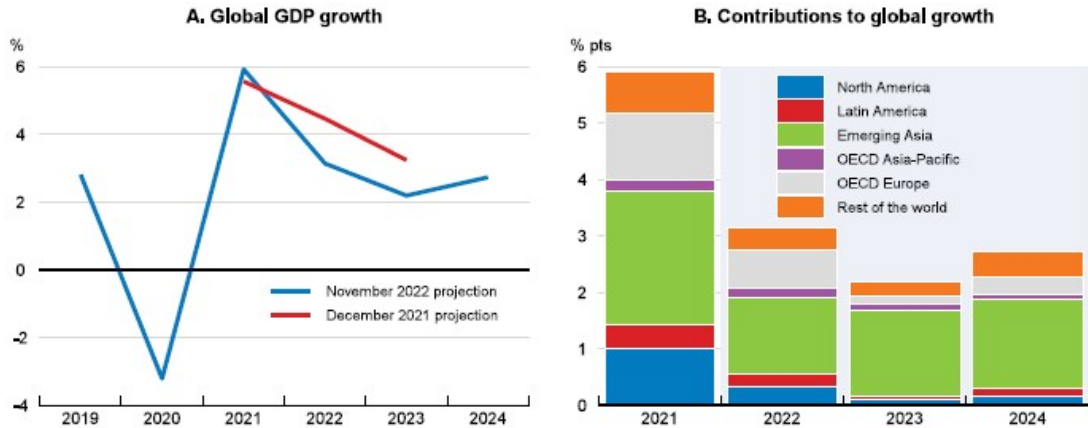
■ 2023~2024년 세계 경제는 성장 둔화와 지속적인 물가상승에 직면한 가운데 하방 위험이 상승([그림 I-11] 패널 A 참고)

- 통화정책 긴축과 실질 금리 상승, 에너지 가격 상승, 가계 소득 증가 둔화, 경기 심리 하락이 특히 2023년 성장에 부정적 영향을 줄 전망
- 대부분 국가에서 소폭의 재정 건전화는 전망되지만, 식량 및 에너지 비용 급증 영향을 완화하기 위한 재정 지원은 경기 둔화 제한에 도움
- 팬데믹 이후 채용에 어려움을 겪었던 기업들이 고용을 유지한다면 과거 경기 침체에 근거한 예상보다는 일자리 손실이 더욱 제한적일 가능성
- 팬데믹 동안 축적된 저축은 균등하게 분포돼 있지는 않지만 가계 및 기업부문에 일부 완충 역할을 제공
- 높은 불확실성이 가계의 소비와 기업의 장기 투자를 제약
- 2024년에는 실질 소득 증가율 회복과 통화 정책 완화 가능성에 힘입어 대부분 국가에서 완만한 회복 예상

■ 아시아-태평양 지역이 유럽 혹은 아메리카에 비해 상대적으로 높은 성장을 보이면서 지역 간 전망에 대한 불균형(imbalance)이 심화([그림 I-11] 패널 B 참고)

- 상대적으로 물가상승률이 낮은 국가가 많고 성장 촉진 정책이 예상되는 중국이 속한 아시아-태평양 지역은 성장이 양호
- 반면, 독일, 이탈리아, 영국을 포함한 유럽의 많은 국가와 유로지역은 역성장 혹은 저성장이 전망되며, 우크라이나 전쟁과 높은 에너지 가격의 영향을 크게 받음
- 성장 기여도가 높은 아시아 신흥국의 하방 충격 여부에 따라 전망이 크게 의존

[그림 1-11] 세계 경제성장 둔화 및 지역 간 불균형 심화



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.17.

■ 경제성장, 물가, 고용에 대한 향후 2년간의 전망은 지역별, 국가별로 크게 상이

○ (북미) 높은 물가상승률과 금리 상승이 성장을 억제

- (미국) 실질 임금 하락, 투자 감소, 고금리, 강달러 등으로 경제성장률이 2022년 1.8%에서 2023년 0.5%로 둔화된 뒤 2024년 1.0%로 반등할 전망
 - 성장 둔화로 실업률이 1%p 상승하는 등 노동시장 경색이 완화될 전망이며, 이는 수요압력 약화 및 공급망 병목 완화와 함께 물가 상승압력을 점차 약화시킬 전망
 - 2024년 말 근원 물가상승률은 연준 목표인 2%에 근접하여 통화정책의 완화도 가능할 전망

• (캐나다) 미국의 성장 및 물가상승률 전망과 유사

○ (아시아 선진국) 다른 지역에 비해 둔화폭이 작을 전망

- (일본) 높은 에너지 가격으로 인한 가계 소득 둔화 및 기업 투자 약화, 주요 교역국의 경제 하락으로 인한 수출 둔화로 2022년 1.6%에서 2023년 1.8%, 2024년 0.9% 성장 전망
 - 재정정책은 2023년에는 지원을 늘리지만 2024년에는 긴축으로 전환될 전망
 - 2023~24년 실업률이 2.4%로 하락하는 등 노동시장이 긴축되면서 근원 물가상승률이 2022년 0.3%에서 2023년 1.6%, 2024년 1.7%로 상승
- (한국) 대외 수요 약화, 가처분소득 증가세 둔화 및 주택시장 약세로 경제성장

률은 2022년 2.7%에서 2023년 1.8%, 2024년 1.9%로 미끄러질 전망

- 물가상승률은 2023년 서비스 및 공공요금 압력으로 높은 수준을 유지하다가 2024년 말까지 2% 미만으로 점차 하락할 전망

○ (유럽) 우크라이나 전쟁과 대외 수요 약세로 2022년 말 성장세가 급격히 둔화되고 있으며 겨울 동안 몇몇 국가에서 생산량이 감소할 전망

- (유로지역) 높은 에너지 및 식량 가격, 경기 심리 약화, 공급 병목 지속, 통화 긴축 등으로 경제성장률이 2022년 3.3%에서 2023년 0.5%로 하락한 후, 2024년 지출이 회복되면서 1.4%로 반등할 전망

- 차세대 EU(Next Generation EU) 프로그램, 즉 경제회복기금이 투자를 뒷받침

- 수요 둔화는 물가상승률 완화에 도움이 될 전망이나, 노동시장 경색과 2023~2024년 높은 에너지 도매가격이 소매가격에 영향을 미쳐 물가상승률 하락은 매우 서서히 진행되고 2024년에도 물가상승률 목표를 상회할 전망

- (영국) 금리 상승, 에너지 및 식량 가격 상승, 경기 심리 약세로 2023년 0.4% 역성장 후 2024년 0.2% 성장에 그칠 전망

- 긴축적 재정정책이 성장 반등을 억제

- 유로지역과 마찬가지로 수요 둔화로 인해 물가상승률이 2023년 6.8%, 2024년 3.4%로 점진적으로 하락할 전망

○ (아시아 신흥국) 국제적인 역풍에 상대적으로 저항력 있는 모습을 보일 전망

- (중국) 인프라 투자와 기타 부동산 조치에 힘입어 경제성장률은 2022년 3.3%에서 2023년 4.6%로 상승 후 2024년 4.1%로 완화될 전망

- 물가상승률은 에너지 및 식량 가격 관리 정책에 따라 완만한 수준을 유지

- (인도) 물가상승과 대외 수요 약화로 경제성장률은 FY2022-23 6.6%에서 FY2023-24 5.7%로 하락 후 FY2024-25 6.9%로 반등하면서 팬데믹 이전 추세로 복귀

- 물가상승률은 2023년 초까지 중앙은행 목표 상한인 6%를 상회하다가 금리 인상 효과가 나타나면서 점차 하락

○ (중남미) 금융여건 긴축, 재정 지원 종료, 원자재 가격 둔화로 2022년에 비해 성장이 둔화될 전망이며 물가상승률은 하락하지만 중앙은행들의 조기 금리 인상

도 불구하고 그 속도는 더딜 전망

- (브라질) 수출 모멘텀 둔화, 신용 여건 경색, 확장적 재정 정책 축소로 인해 경제성장률은 2022년 2.8%에서 2023년 1.2%로 둔화된 후 2024년에 1.4%로 소폭 개선될 전망
 - 물가상승률은 공급 병목 해소와 높은 정책금리 효과로 2023~2024년 4.0~4.5%로 감소할 전망

■ (노동) 노동시장에는 경제 둔화 영향이 제한적으로 반영될 전망

- 팬데믹 이후 채용에 어려움을 겪었던 많은 기업들이 고용을 유지하면서 OECD 실업률은 2022년 저점(5.0%) 대비 소폭 상승한 2023년 5.3%, 2024년 5.5%로 전망
- 경제활동인구는 완만한 증가, 경제활동참가율은 소폭 상승하는 반면, 일자리 증가율은 2022년 3%에서 2023~2024년 0.5%로 급격히 둔화

■ (물가상승률) OECD 물가상승률은 2022년 9.4%에서 2023년 6.5%, 2024년 5.1%로 하락할 전망

- 물가 상승압력이 점차 완화될 전망이나 현재 노동시장이 매우 경색되어 있고 물가 상승압력이 광범위한 국가의 경우 시간이 소요될 가능성
- 대부분 국가에서 통화정책이 빠르고 큰 폭으로 긴축되고 상품시장의 공급 병목이 점진적으로 완화되고 있음에도 불구하고, 우크라이나 전쟁으로 인한 천연가스 수입가격 급등이 지속적으로 영향
- 정책금리가 전망 기간 중 높게 유지되고 자원 압력이 감소하며 에너지 가격 상승률이 둔화됨에 따라 2024년에는 많은 국가의 물가상승률이 중앙은행 목표에 근접
- 유로지역은 6.8%(2023년 기준)를 보일 반면 미국(3.5%), 한국(3.9%)은 물가 압력이 크게 완화되고 일본(2.0%), 중국(2.2%)은 낮을 전망

■ (무역) 세계 교역량 증가율은 수요 약화와 물가 압력 가중으로 2023년 2.9%로 둔화된 후, 2024년 3.75%로 상승 전망

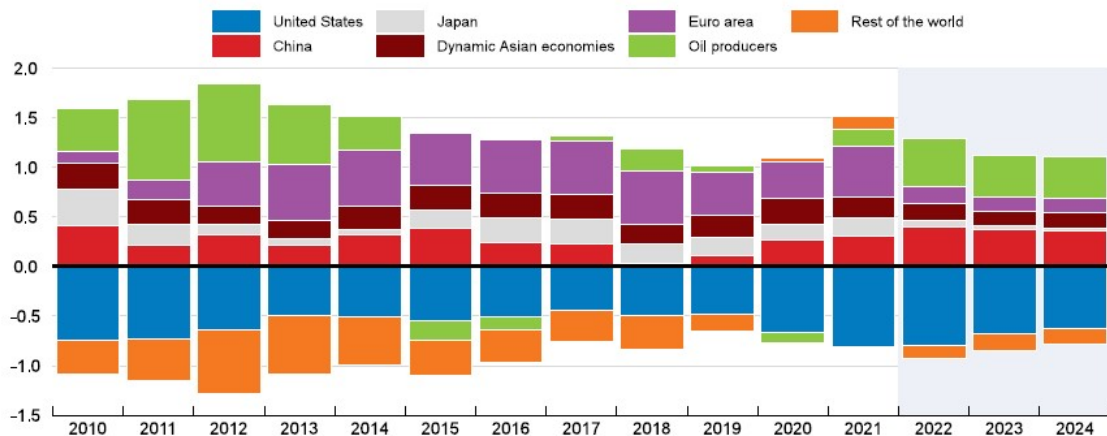
- 유럽, 미국, 원자재 수입국의 수입 수요가 둔화되는 가운데 중국의 성장 재개가

일부 상쇄

- 세계 경상수지 불균형은 석유수출국과 중국의 대규모 경상수지 흑자를 중심으로 팬데믹 이전보다 확대된 상태를 유지할 전망(그림 1-12) 참고)

[그림 1-12] 팬데믹 직전 대비 경상수지 불균형 확대

(단위: 세계 GDP 대비 %)



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.18.

4. 주요 위험 및 취약점

가. 유럽의 러시아산 에너지 수입 감소 영향 증폭

- 유럽은 러시아산 석탄 및 해상 석유 수입에 대한 금수 조치와 가스 공급 감축에 직면해 있으며, 이로 인한 에너지 가격 상승이 기준선 전망보다 더 심각하고 지속적인 영향을 줄 가능성 존재

- OECD에서 에너지 지출 급증이 경기침체로 이어진 사례가 다수 존재
- 러시아산 에너지 수입 의존도, 대체 에너지 공급 범위, 공급망 감축에 따른 파급 정도에 따라 영향이 상이해, 특히 독일, 중유럽 및 동유럽, 에너지 생산부문, 운송, 광물 및 금속 제조업 및 화학 산업 등에서 심각
- 러시아산 에너지 공급 감축을 재고 혹은 다른 에너지로 대체하지 않을 시 유럽 OECD 국가의 제조업 및 시장 서비스부문 생산량이 2.75~3% 하락
 - 동 추정치는 매우 불확실한데, 주요 생산 공정에 대한 에너지 공급망 붕괴 또는 운송 연료 부족으로 기업들이 생산을 비례적으로 감축하기보다 전면 중단

해야 할 수 있기 때문

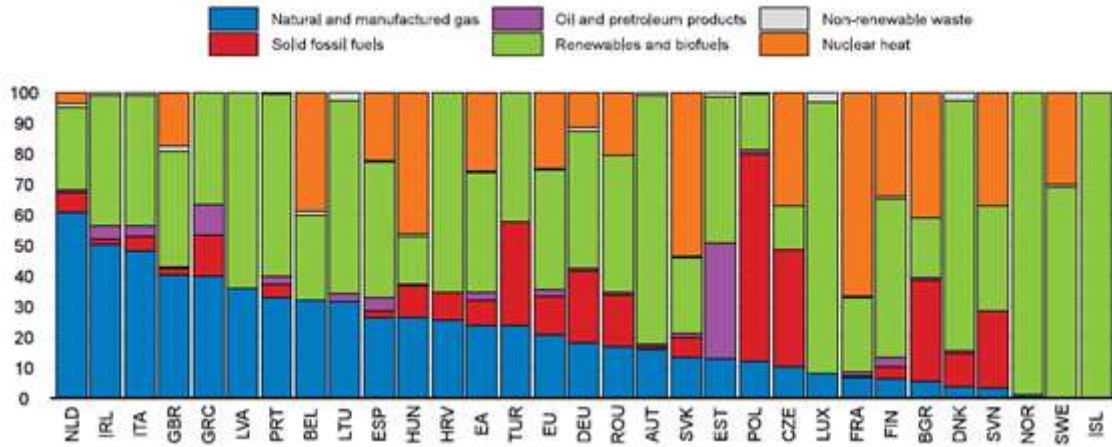
- 또한 다수 부문 및 국가에서 동시에 생산이 급감할 경우에 한 국가만 영향받을 경우보다 단기적 영향이 클 가능성

■ 특히 다가오는 두 번의 겨울 동안 유럽의 가스 공급 우려 고조

- 가스 및 전력 가격이 이미 상승했으며 공급 부족 또는 수요 초과 시 추가 상승할 가능성 존재
 - 공급 부족: 비러시아산 가스로의 대체가 예상보다 적은 경우
 - 수요 초과: 추운 겨울로 인한 가스 소비 증가
- EU 가스 저장량이 2022년 10월 평균 92%에 이르는 등 크게 증가했으나 에너지 소비 감소가 유지되지 않는 한 겨울 수요를 충족할 수 있을지 불확실
 - 이런 점에서 가계와 기업에 대한 재정 조치는 가격 신호를 통해 필요한 소비 절감을 유도하는 것이 중요
- 이번 겨울을 넘기더라도 2023~2024년 겨울 재비축을 위한 공급 확보에 상당한 어려움에 직면할 전망
- 이러한 재비축 노력이 가스 가격을 상승시키고 유럽 역외, 특히 아시아의 LNG 가용량을 감소시켜 일부 개발도상국에도 악영향을 미칠 전망
- EU가 단기 에너지 소비 감축에 합의했으나, 가스의 직접 사용 또는 전력 생산을 통한 간접 사용이 많은 일부 국가와 산업에서 에너지 소비를 강제적으로 감축시킬 위험도 여전히 존재(그림 I-13) 참고)

[그림 I-13] 2020년 에너지원별 전력 생산

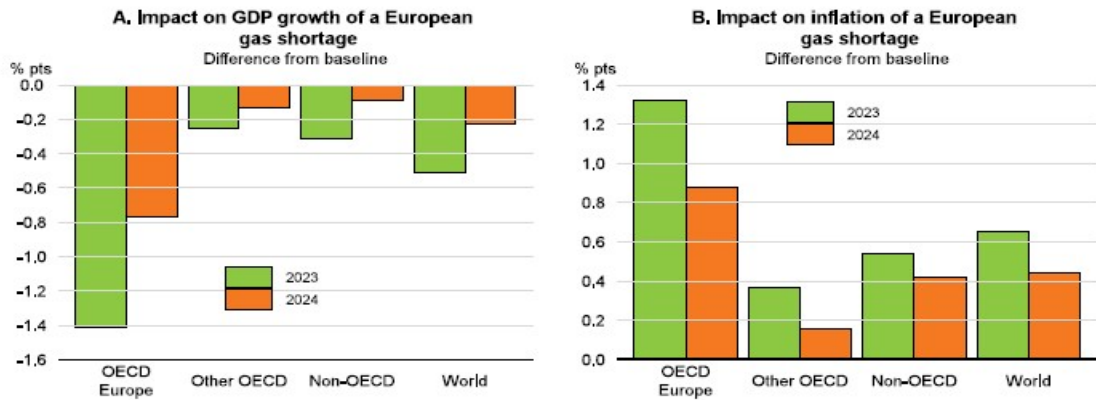
(단위: %)



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.20.

- 거시경제 시뮬레이션 분석 결과, 가스 공급 부족이 성장 둔화 및 물가상승 가속화를 야기([그림 I-14] 참고)
 - 가스 공급 부족으로 인해 국제 가스, 비료, 석유 가격 상승, 경기 심리 및 금융 여건 악화, 일시적 강제 가스 감축을 가정
 - 기준선 전망 대비 유럽 경제성장률이 2023년과 2024년 각각 1.41%p, 0.77%p 하락하고 물가상승률은 각각 1.32%p, 0.88%p 상승
 - (부문별) 2024년까지 가계 소비는 약 2% 하락, 민간 투자는 10% 가까이 하락
 - (국가별) 중유럽·동유럽의 경우 2023년 생산이 1.6% 감소하는 등 다른 지역보다 더 큰 피해
 - 2023년과 2024년 세계 경제성장률은 각각 0.51%p, 0.23%p 하락하고, 물가상승률은 각각 0.65%p, 0.44%p 상승

[그림 I-14] 가스 부족과 불확실성 확대가 경제성장률과 물가상승률에 미치는 영향



주. 시나리오는 2023년과 2024년에 세계 가스, 석유 및 비료 가격이 각각 50%, 10%, 25% 상승한다고 가정. 불확실성 증가는 2023년과 2024년에 모든 EU 국가와 영국에서 가계 저축률이 1%p 상승하고 자본 비용과 투자 위험 프리미엄이 1%p 상승한다고 가정. 일시 강제 감축은 모든 EU 국가와 영국에서 2023년 1분기와 2024년 1분기에 잠재 산출량의 3%로 가정
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.21.

나. 통화정책 긴축으로 인한 기존의 금융 취약성 부상

■ (선진국) 정책금리 인상으로 인한 민간부문의 부채 원리금 상환 부담 증가와 채권시장 유동성 감소는 핵심적인 위험 요인

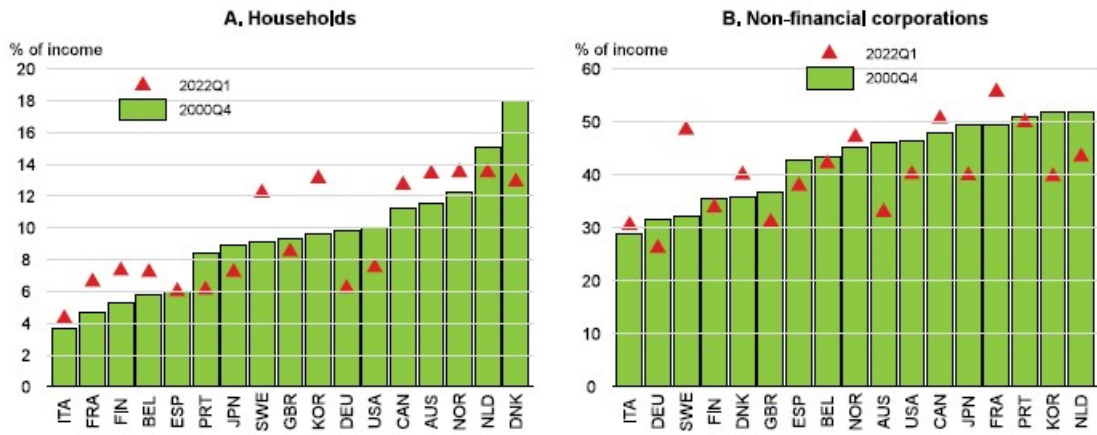
○ (가계) 채무 수준이 높아진 상황에서 금리 인상이 금융 스트레스 야기

- 2022년 1분기 소득 대비 부채 원리금 상환 비율이 이미 이자율이 훨씬 더 높았던 2000년대 초 수준을 상회(그림 I-15) 패널 A 참고)
- 일부 국가에서 변동금리 주택담보대출 비중이 여전히 높고, 많은 국가에서 고정금리 주택담보대출도 종종 재협상 대상이 되는 가운데, 다수 선진국에서 정책금리 인상이 주택담보대출 금리로 전가되고 은행의 대출 요건도 까다로워짐(그림 I-16) 참고)

○ (기업) 금리 상승으로 채무불이행 등 금융 취약성 노출

- 2021년 OECD 비금융 기업의 GDP 대비 부채는 2000년보다 29%p 오른 141%에 달했으며, 중앙은행의 추가 긴축이 일어나면 채무 상환 능력이 없는 기업 비율이 급증할 가능성(그림 I-15) 패널 B 참고)
- 2022년 6월 미국의 레버리지 대출 및 고수익 채권 채무불이행 규모는 이미 2021년 중반보다 3배 증가

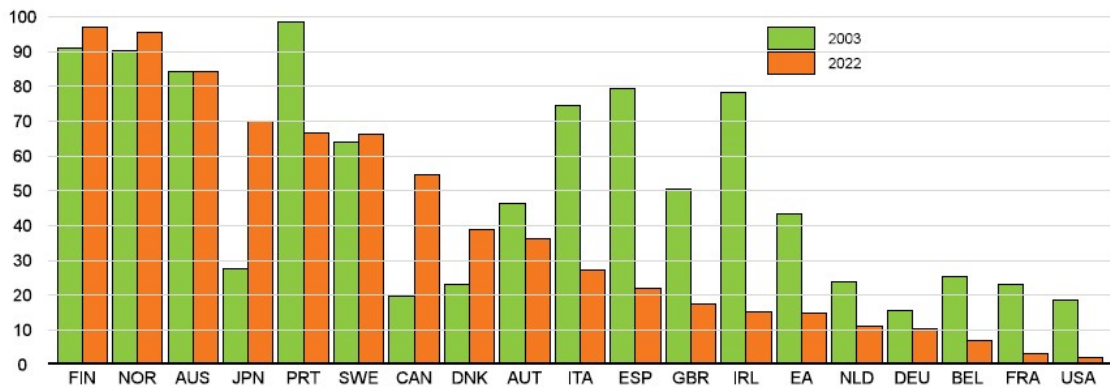
[그림 I-15] 부채 원리금 상환 부담 증가



주: 채무는 대출과 채무 증권을 합산.
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.22.

[그림 I-16] 변동금리 주택담보대출 비율

(단위: 신규 발행 주택담보대출의 변동금리 주택담보대출 비율)



주: 변동금리 주택담보대출은 변동금리 또는 최장 1년 동안 초기 금리가 고정된 신규 대출. 노르웨이와 스웨덴의 녹색 막대는 2006년, 영국, 캐나다, 호주의 녹색 막대는 각각 2008년, 2013년, 2019년을 의미. 주황색 막대는 2022년 또는 최신 가용 데이터
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.23.

○ (금융기관) 가계와 기업의 스트레스 증가와 채무불이행 가능성은 은행 및 비은행 금융기관의 잠재 손실을 높여 다시 차입 비용을 증가시킴으로써 충격의 영향을 증폭

- 국제 금융위기 이후 시행된 규제 조치가 은행부문의 회복력 개선에 도움이 됐으나, 여전히 많은 은행들이 예상보다 큰 침체가 발생할 경우 상당한 손실에 직면
- 연금 및 생명보험사와 같은 일부 비은행 금융기관의 경우 금리 상승은 명목

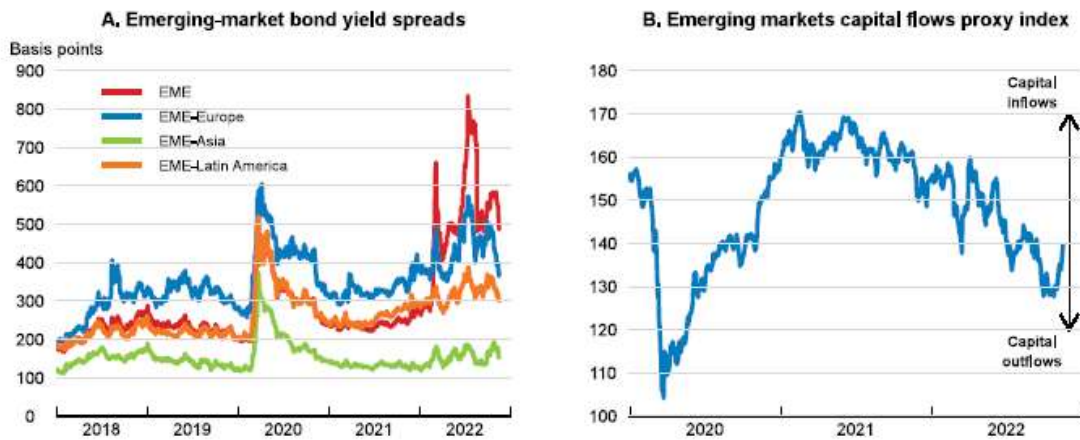
장기부채의 순현재가치를 감소시켜 도움이 될 수 있으나, 동시에 자산 재평가로 투자자 유출, 시장 평가 손실, 대규모 환매 요구 등 취약성도 확대

■ (신흥국) 금융여건 경색, 채무 증가, 미 달러 강세, 수출시장의 성장세 둔화 등으로 금융 취약성 악화

○ (금융) 국제 경제 여건 악화와 불확실성 증가로 투자 심리가 악화되고 금융시장 변동성이 증가

- 특히 동유럽과 중남미 외화표시 국제 스프레드가 상승하고 자본 유출이 심화(그림 1-17) 참고)
- 지정학적 우려로 동유럽의 자국화폐 채권 및 주식 가격 하락
- 중국, 인도, 인도네시아, 튀르키예는 포트폴리오 투자 유출 및 외환보유고 감소

[그림 1-17] 국가 신용 위험 증가 상황에서 신흥국 자본 유출 증가



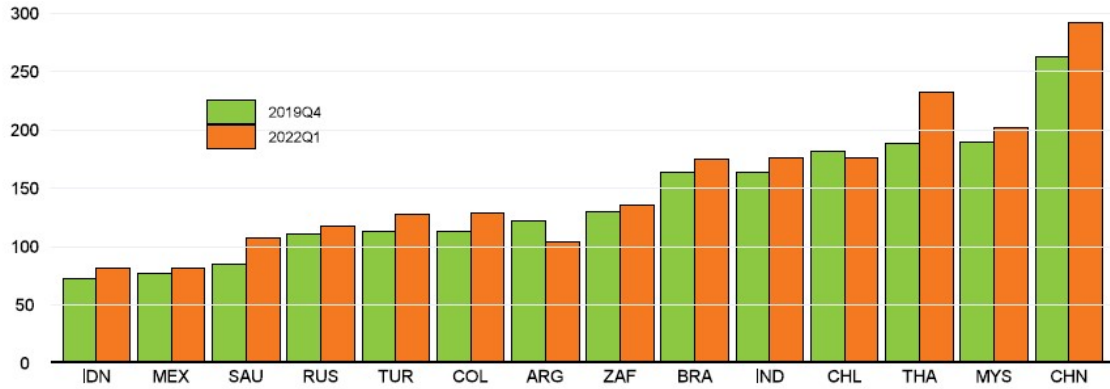
주: 패널 A는 JP Morgan EMBI 국제 채권 스프레드, 패널 B는 원자재, 주식, 외화표시 정부 채무, 통화자산을 반영한 종합 지수

출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.24.

○ (채무) 많은 신흥국에서 총채무가 팬데믹 이전 수준을 상회하고 있고, 원자재 수입국의 경우 미 달러화 대비 자국 통화 가치 하락과 국제 이자율 상승이 부채 원리금 상환 부담을 가중(그림 1-18) 참고)

[그림 I-18] 신흥국 채무

(단위: GDP 대비 %)

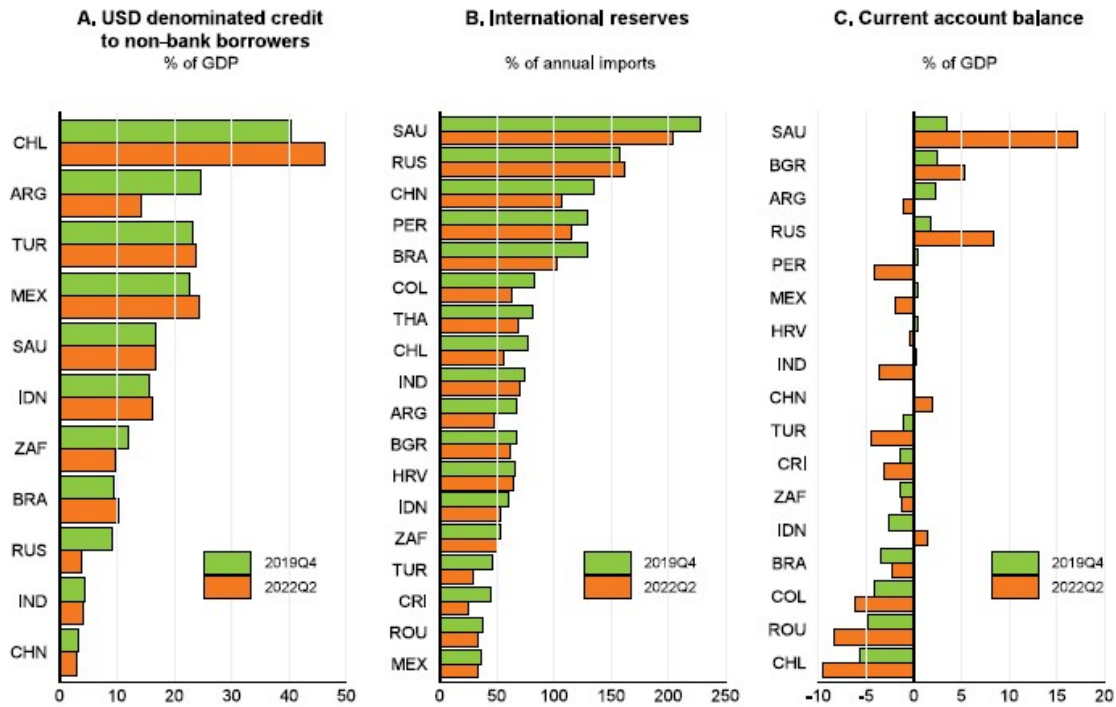


주: 채무는 민간 비금융부문 채무와 일반정부 채무를 합산
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.25.

○ (환율) 최근 미국 달러 강세가 신흥국의 신용 등급을 하락시켰으며 달러의 추가 강세는 이들 국가의 금융 취약성을 더욱 악화시킬 가능성

- 칠레, 멕시코, 튀르키예에서는 비은행 차입자의 달러표시 신용이 상대적으로 많기 때문에 국내 수요가 통화 가치 하락에 더 취약해질 가능성(그림 I-19) 패널 A 참고)
- 수입액 대비 외환보유고(import coverage)도 많은 신흥국에서 감소하여 잠재적으로 대외 충격에 대한 회복력을 감소시킴(그림 I-19) 패널 B 참고)
- 칠레, 콜롬비아, 튀르키예와 같이 경상수지 적자가 크고 외환보유고가 낮은 국가는 거시경제 및 금융안정에 문제 야기(그림 I-19) 패널 C 참고)
- 반면, 사우디아라비아, 인도네시아와 같은 에너지 수출국은 유리한 교역조건으로 경상수지가 더욱 개선

[그림 I -19] 달러 강세가 신흥국 금융 취약성에 미치는 영향



출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.26.

■ (개발도상국) 많은 저소득 개발도상국은 식량 안보 및 금융 위기에도 직면

- 중동 북아프리카 밀·밀가루 수입의 약 75%를 차지하는 러시아와 우크라이나로부터의 곡물 공급 부족, 높은 식량 및 비료 가격은 많은 개발도상국에서 기아의 위험을 크게 확대
- IMF 채무 지속가능성 분석에 따르면 69개 저소득국가 중 9개국, 28개국, 25개국이 각각 채무 위기, 채무 위기 고위험, 채무 위기 중위험¹⁾으로 평가되었고, 외화 표시 채권 스프레드는 14개국이 10%p를 초과해 고위험 채무국에 해당

다. 통화정책 조정의 어려움

■ 현재 예외적인 동시 통화정책 긴축을 고려할 때 정책금리 인상이 과도하게 시행될 우려가 존재

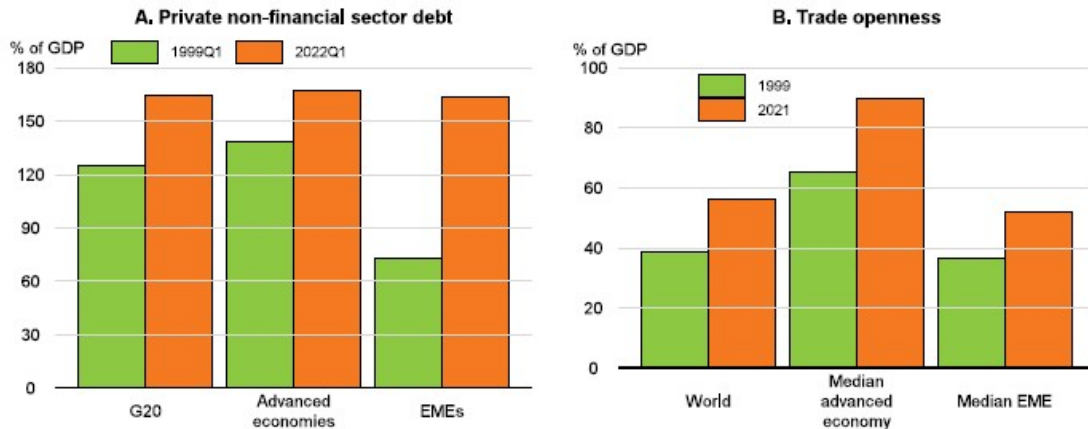
- 전망에 대한 불확실성, 금리 인상이 경제에 영향을 미치는 다양한 경로 간 균형,

1) 각각 채무조정을 시작한 상황, 시작하려는 상황, 연체가 누적되고 있는 상황에 해당

다른 국가의 긴축으로 인한 잠재적 파급효과를 고려할 때 현 상황에서 통화정책 긴축 조정(calibration)은 특히 어려움

- 여러 국가들의 동시 긴축은 국내 정책 조치 효과를 증폭시키는 한편, 환율과 같은 전달 경로를 잠재적으로 변동시킬 수 있기 때문에, 이러한 파급효과를 고려하지 않으면 통화정책 긴축이 과도해질 가능성 존재
- 게다가 과거에 비교해, 높은 채무 수준, 자산 가격 상승, 상품 및 노동시장의 유연성 변화, 금융 혁신 및 비은행 신용 제공의 중요성 증가, 무역 및 금융 개방 확대 등으로 정책 전달 속도가 빨라질 수 있음([그림 1-20] 참고)

[그림 1-20] 1990년대 말 이후 경제 구조 변화



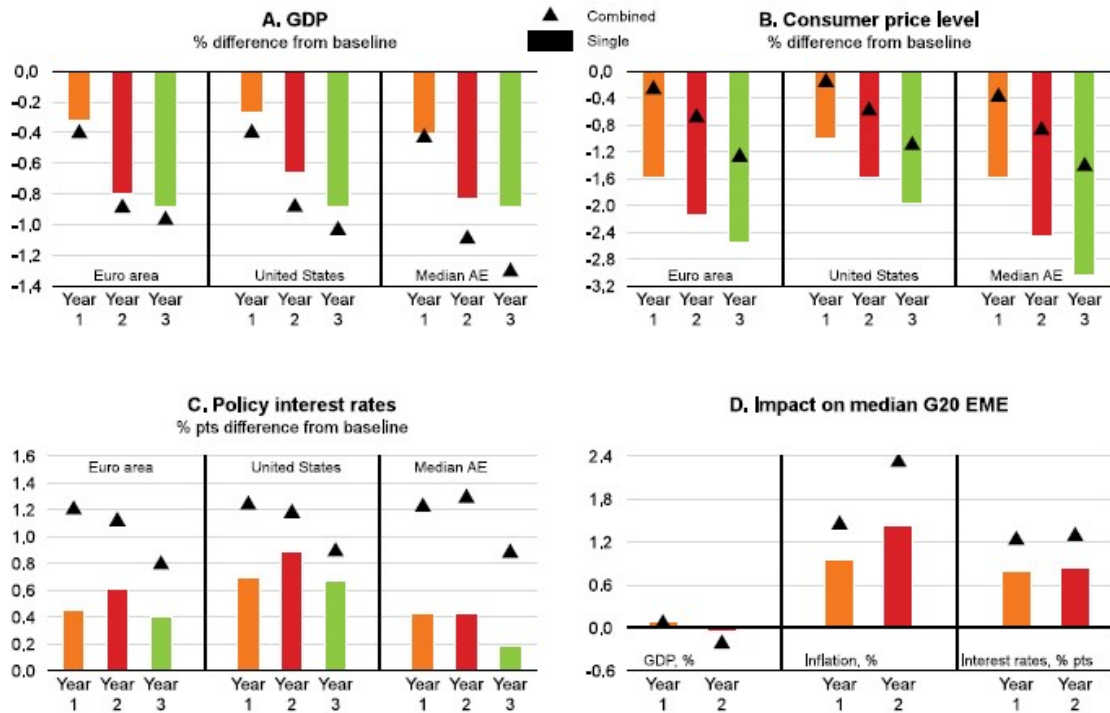
주: 채무는 시장가치로 측정된 민간 비금융부문에 대한 총 신용. 무역개방도는 미 달러 시장환율로 측정된 GDP 대비 상품 및 서비스 수출입 비율

출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.27.

- 다수 국가가 동시에 긴축적 통화정책을 수행하는 시나리오를 분석한 결과 단독 수행 시보다 중위 선진국의 GDP 하락에 미치는 영향이 약 25% 더 심화되고 물가 하락에 미치는 영향은 절반으로 감소([그림 1-21] 참고)
- 명목 GDP가 기준선 대비 5% 하락하는 수준으로 물가상승률을 낮추겠다는, 선진국의 신뢰할 수 있는 통화정책 공약을 가정
- 단독 수행 시 통화가치가 절상돼 물가 압력을 줄이나, 동시 수행 시 동 경로가 무력화되기 때문에 물가상승률을 낮추기 위해 더 강한 정책금리 인상이 필요
- 선진국의 통화정책 긴축의 효과가 신흥국에 파급되기 때문에, 신흥국은 물가상승률 목표 달성을 위해 더 높은 금리 인상이 요구되며, 그 규모는 모든 선진국

이 동시에 수행할 때 더 증가

[그림 1-21] 전 국가 동시 통화정책 긴축 시 영향



주. 선진국이 명목 GDP를 기준선 대비 5% 낮추는 통화정책 시행을 가정. 막대는 한 중앙은행이 단독으로 작용할 때의 충격을 의미하며, 삼각형은 모든 선진국 중앙은행이 동시에 충격을 가할 때의 충격을 의미

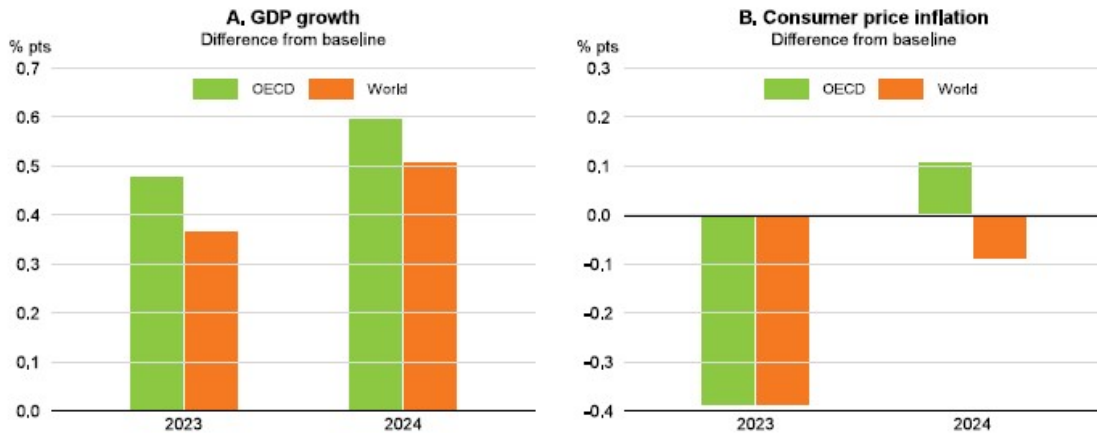
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.28.

라. 상방 위험으로 불확실성 감소 및 원자재 가격 하락

■ 반면, 금융여건 완화, 원자재 가격 하락, 소비자 심리 개선, 누적 저축의 소비, 빠른 물가상승률 하락, 우크라이나 전쟁 조기 종식 등은 전망의 상방 위험 요소로 작용

○ 위험 프리미엄 100bp 하락, 국제 유가 10% 하락, 식량 가격 5% 하락을 가정한 시나리오 분석 결과, 2023~2024년 기준선 전망 대비 세계·OECD 경제성장률이 약 0.5%p 상승하고 물가상승률은 유가와 식량 가격 하락으로 2023년 0.4%p 하락한 뒤 2024년은 기준선에 근접([그림 1-22] 참고)

[그림 I-22] 불확실성 감소 및 원자재 가격 하락 영향



주: 위험 프리미엄 100bp 하락, 국제 유가 10% 하락, 식량 가격 5% 하락을 가정
출처: OECD, *Economic Outlook November 2022*, Figure 1.29.

5. 정책 제언

- 세계 경제는 성장 둔화, 지속적인 물가 상승압력 및 상당한 하방 위험으로 어려운 정책과제에 직면
 - 물가상승률을 낮추기 위한 지속적인 노력은 대부분의 국가에서 추가적인 통화 긴축을 요구
 - 전망 및 정책변화의 영향에 대한 불확실성을 고려하여 금리 변화는 신중하게 조정되고, 데이터에 근거해야 하며, 타국가에서 동시에 시행되는 억제 정책의 잠재적 파급효과 또한 고려될 필요
 - 가계와 기업이 받는 식량 및 에너지 비용 상승에 대한 즉각적 영향 완화를 위해 일시적 재정조치가 적절하게 시행 중이나, 이러한 조치는 에너지 소비를 낮추고 고물가 시기에 추가적인 수요 자극을 억제하며, 채무의 지속가능성을 확보하기 위한 정책 요구와 균형을 이루어야 함
 - 또한 에너지 안보 강화 노력이 녹색 전환 촉진을 방해하지 않도록 정책 선택이 이루어질 필요

가. 대부분의 국가에서 추가적인 통화 긴축 필요

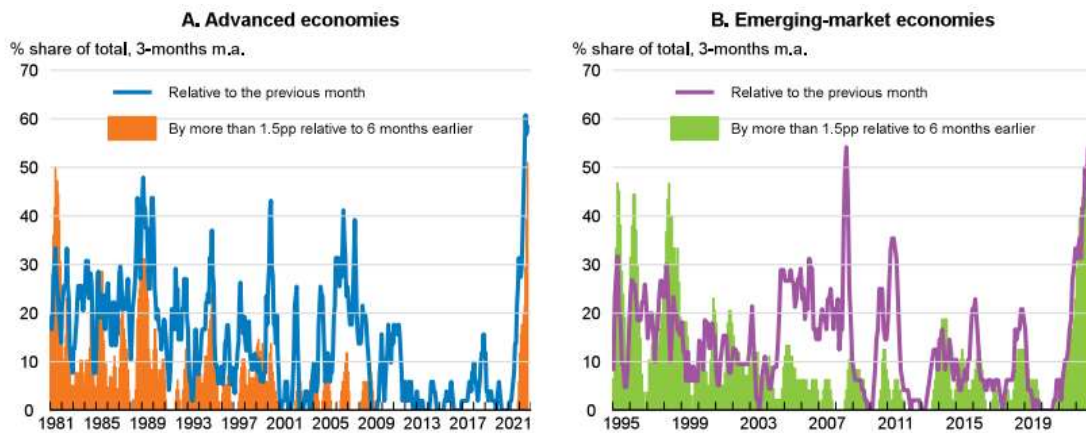
■ 최근 몇 달간 빠르게 상승·확대되는 물가 압력에 직면하여 많은 국가의 중앙은행은 통화정책을 긴축해 왔으며, 이례적으로 선진국 및 신흥국 모두에서 정책금리 인상 속도가 증가

○ 지난 6개월 동안 선진국의 절반 및 신흥국의 40% 이상에서 기준금리가 1.5%p 이상 인상

- 그럼에도 실질 단기 정책금리는 여러 지역에서 음의 금리 또는 제로금리를 약간 상회

○ 경제전반에 걸쳐 확대되는 물가 압력은 위험 최소화²⁾를 위해 이전의 포워드 가이드언스에서 제시된 것 보다 더 강력한 금리 인상으로 이어졌으며, 정책 시행 지연은 결국 물가상승률을 낮추기 위한 더 강력한 조치가 요구될 가능성 존재

[그림 I -23] 통화긴축정책이 빠르고 고도로 동기화(정책금리 인상 국가 비중)



주: 35개 선진국 및 16개 신흥국으로 구성, 코스타리카를 제외하고 모든 OECD 국가 포함, 샘플 구성은 데이터 가용성에 따라 변화, 유로지역 국가는 1999년 이전과 1999년 이후로 분리하여 계산
출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.30.

■ 금융여건 또한 다수 국가에서 양적긴축(QT)을 통한 중앙은행 대차대조표의 지속적 축소로 인해 긴축되고 있으며, 정책금리 결정과 달리 대차대조표 축소 속도는 국가마다 상이하나 사전에 발표된 경로로 진행

○ (미국) 6월 이후 네 차례 연속 75bp의 기준금리 인상되었고, 월별 대차대조표 감

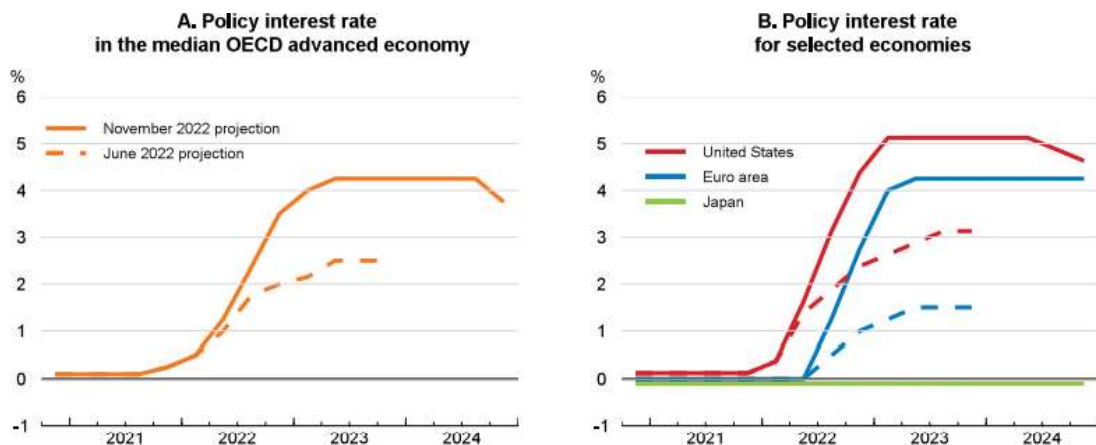
2) 높은 물가상승률이 기대 물가상승률에 고착되고 경색된 노동시장에서 비용 압박으로 이어짐

- 축 속도도 9월 이후 가속화
- (ECB) 7월초 순자산매입 종료 및 7월말 금리 인상 시작, 유로지역 금융 분절화 방지를 위한 새로운 도구인 전달보호장치(Transmission Protection Instrument)를 도입
 - (영국, 캐나다, 호주) 6월 이후 기준금리 대폭 인상
 - 캐나다와 호주 중앙은행은 소극적 양적긴축 지속적 추구
 - 영란은행은 10월 금융시장 혼란을 진정시키기 위한 일시적, 선별적 채권 매입 이후 11월부터 적극적 양적긴축 시작
 - 기타 OECD 선진국도 6월초부터 정책금리를 인상하기 시작
- 경제 경로 및 물가상승 지속에 대한 높은 불확실성에 직면한 중앙은행은 보다 데이터에 근거한 입장으로 전환하였으며, 금융시장의 혼란을 최소화하기 위해서는 명확한 의사소통이 중요
- 물가상승률을 목표수준으로 되돌리기 위해서는 일정기간 동안 정책금리가 중립수준 이상으로 인상될 필요
- 중립금리³⁾는 추정이 어렵고 시간이 지남에 따라 변할 수 있는 불확실성이 있어 현재 정책결정의 기준으로는 제한적이고 중앙은행의 소통에서 설명이 어렵지만, 중기적으로 적절한 수준의 정책금리를 결정하는 중요한 기준
- 단기적으로 자원 압력을 낮추고 지속적인 디스인플레이션을 달성하기 위해 향후 몇 분기 동안 양의 실질금리와 추세 이하의 성장이 불가피
- 많은 주요 선진국의 향후 2~3년에 대한 가계의 기대 물가상승률이 현재 3% 이상인 상황에서 정책금리가 빠르게 인상될 필요
 - 미 달러 대비 상당한 자국통화의 평가절하로 인해 부분적으로 물가 압력이 가중되고 있는 일부 국가에서는 국내 정책금리와 미국 정책금리의 차이도 고려할 필요
- 이자율은 가까운 미래에 더 증가할 것으로 예상되며, 그 후 몇 분기 동안 대부분 국가에서 변동 없이 유지될 전망

3) 정책기조가 완화적 혹은 긴축적이지 않은 상태의 실질 금리

- 중기 물가상승률 기대치가 물가상승 가속화 시작 전보다 여전히 높고, 시장의 실질 장기금리가 여전히 0에 가까운 국가는 추가 긴축 가능성 존재
- 물가상승률이 완화되고 중앙은행의 목표에 수렴하면 몇몇 지역에서는 2024년 정책금리가 하락할 가능성
 - (미국) 2023년 초 연방기금금리가 5~5.25%로 정점에 이를 것으로 예측되며, 근원 물가상승률이 2%로 하락함에 따라 2024년 두 차례 완만한 금리 인하가 전망되고, 2023~24년에는 장기 국채 이자율이 약 5%로 전망되면서 꾸준한 양적 긴축이 지속될 것으로 예상
 - (유로지역) 상당한 추가 긴축이 예상되며, 전망기간 동안 만기 채권은 모두 재투자할 것으로 예측
 - (일본) 일본은행은 2024년 말까지 정책금리 인상 없이 완화적 기조를 유지할 전망
 - (영국) 영란은행은 2022년 11월 양적긴축을 시작하고, 기준금리를 2023년 중반까지 4.5%로 인상한 이후 전망기간 동안 유지할 전망
 - (캐나다) 2022년 말 기준금리를 4.25%로 인상한 후 2024년 점진적 완화 예상
 - 기타 모든 OECD 선진국에서 기준금리가 추가 인상될 전망이며, 중유럽 국가에서는 매우 높은 물가상승률이 진정되면 큰 폭의 금리 하락이 예상되고, 정책금리가 매우 낮은 수준에서 정점에 달할 것으로 예상되는 국가⁴⁾는 2024년 말까지 금리가 유지될 전망

[그림 1-24] 긴축 통화정책 지속 전망



주: 실선은 OECD 2022년 11월 전망, 점선은 2022년 6월 전망. 패널A에서 선진국은 호주, 캐나다, 체코, 덴마크, 유로지역, 헝가리, 아이슬란드, 이스라엘, 일본, 한국, 뉴질랜드, 노르웨이, 폴란드, 스웨덴, 스위스, 영국, 미국을 포함.

출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.31.

4) 스웨덴, 스위스

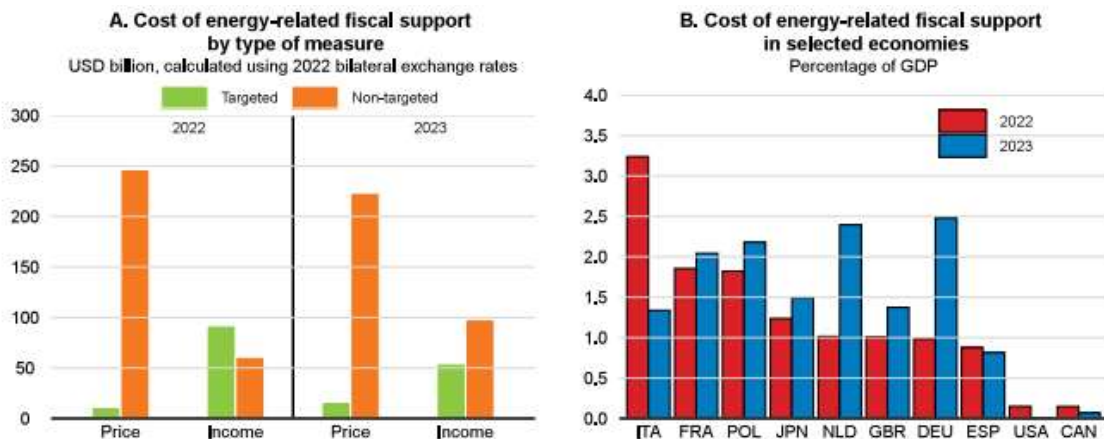
나. 선별적 재정정책 지원 필요

■ 2022년 하반기, 많은 선진국들은 에너지 가격 상승의 영향으로부터 가계와 기업을 보호하기 위해 추가 재정지원 조치를 시행

○ 에너지 가격이 급증한 유럽 국가에서는 많은 정부가 새로운 정책패키지를 발표하거나 기존 정책을 확장하여 관련 예산이 급증한 반면, 에너지 관련 지원 조치가 훨씬 적은 미국, 캐나다, 호주는 올해 재정건전성이 강화될 전망(그림 I-25) 참고)

- 에너지 관련 지원 확대에도 불구하고 2022년 유로지역 재정기조는 팬데믹 관련 지원 종료 및 물가상승으로 인한 예상보다 높은 세입의 상쇄효과로 덜 부양적 (less supportive)인 것으로 나타남

[그림 I-25] 에너지 관련 재정지원 비용



주: 11월 17일까지 수집된 정보를 기반으로 함. 지원조치는 에너지 기업에 대한 회계세와 같은 에너지 관련 수익 증가조치에 수반될 수 있는 영향을 고려하지 않은 총계로 산출. 계획이 발표되었으나 입법화되지 않은 경우에는 발표된 수준과 유사하게 시행될 것이 명백하다고 인정되는 경우에는 편입. 일반정부 재정수지를 즉각 변경시키지 않는 대출, 보증, 자본이전 등은 제외. 특정 조치가 1년 이상 지속될 경우, 총재정비용은 수개월에 걸쳐 균일하게 분산되는 것으로 가정. 종료일이 정해지지 않는 조치는 최소 2023년 12월까지 유지되는 것으로 가정. 패널A는 40개 국가를 포함하며, 34개는 OECD 국가(아이슬란드, 리투아니아, 스위스, 튀르키예 제외), 6개 비OECD 국가(브라질, 불가리아, 크로아티아, 인도, 루마니아, 남아공)로 구성. 소득지원으로 분류되는 조치는 소비자에게 에너지 비용 증가 완화를 위해 현금이전으로 제공되는 것임. 가격지원은 세후 에너지 가격을 낮추는 모든 방안이 포함. 선별 지원은 취약계층이나 기업 등 특정 집단에 제공되는 지원. 보편적 지원은 모든 소비자에게 적용. 캐나다, 독일, 이탈리아, 일본, 네덜란드, 폴란드 및 스페인의 경우 지원 연장이 발표되지 않았으나 연장되는 것으로 가정.

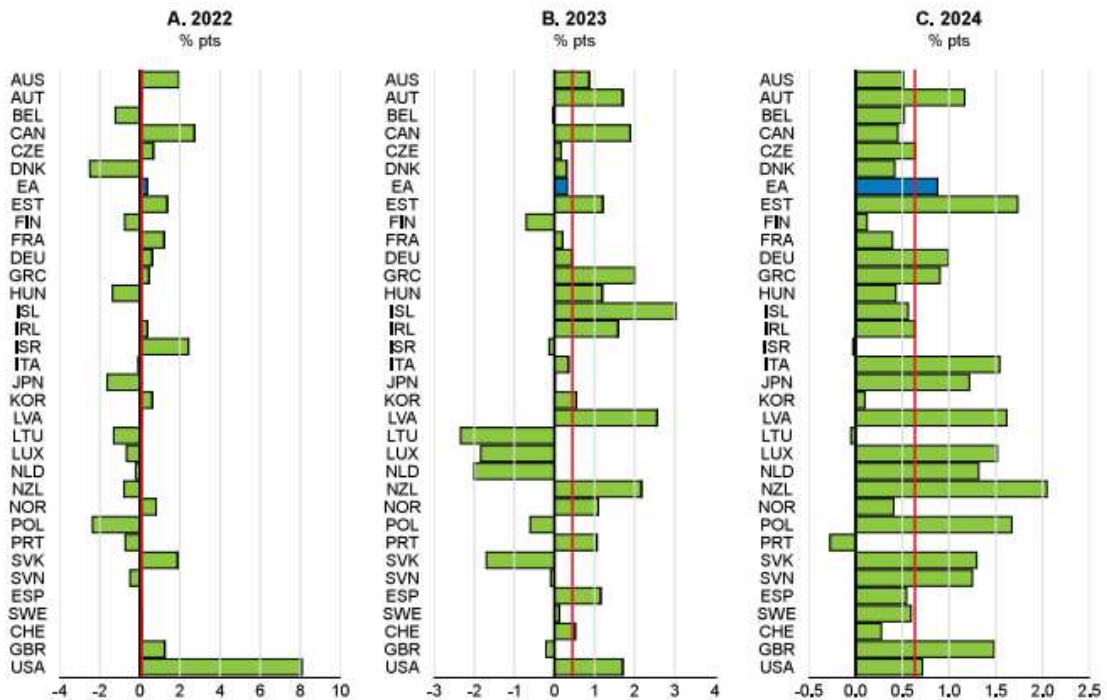
출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.33.

■ OECD 회원국의 잠재 GDP 대비 구조적 기초재정수지⁵⁾는 2023년 0.4%p, 2024년 0.6%p 가량 개선(중양값)되어 완만한 재정건전화(구조적 기초재정수지)가 이루어질 전망이지만, 국가별 차이가 존재([그림 I-26] 참고)

* 2023~24년 재정은 발표된 정부 조치 및 현재 계획을 기준으로 전망되며, 높은 에너지 가격이 지속될 것으로 예상됨에 따라 에너지 지원조치는 많은 국가에서 2023년, 때로는 2024년까지 유지할 것으로 예상되나 대부분의 지원조치는 점차 감소하거나 폐지되는 것으로 가정

[그림 I-26] 국가별 재정건전화(구조적 기초재정수지) 전망

Change in the underlying primary balance, in per cent of potential GDP



주: 수직선은 가용 가능한 OECD 국가들의 중앙값을 나타냄.

출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.34.

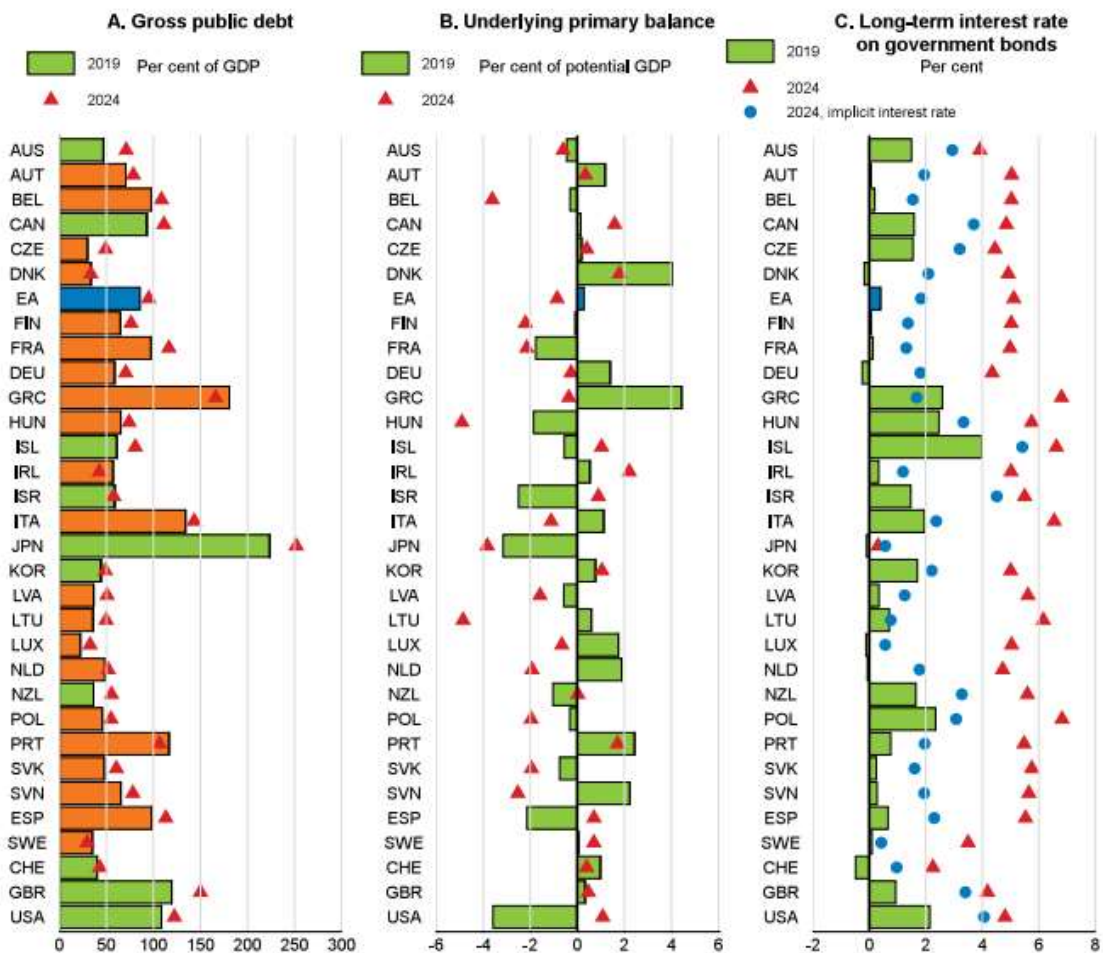
- (미국) 2023~24년에 팬데믹 관련 지출 및 주정부 차원의 에너지 재정지원 종료로 구조적 기초재정수지가 잠재GDP의 2%p 이상 개선될 전망
- (유로지역) 유로지역의 재정기조는 팬데믹 지원 종료로 인한 재정절감액이 에너지 가격 완화조치 비용을 증가함에 따라 다소 제한적일 것으로 예상

5) underlying primary balance

- 일부국가에서는 국방비 지출증가와 미루어졌던 경제회복기금(Next Generation EU) 이행 가속화로 인한 상당한 재정부양책이 예상
 - (일본) 2023년 재정기조는 새로운 지원조치 및 팬데믹 관련 조치 만료에 따라 중립적일 것으로 전망되며, 에너지 및 식량 가격 완화를 위한 조치들이 점진적으로 축소됨에 따라 2024년 구조적 기초재정수지는 잠재 GDP의 1%를 초과할 것으로 예상
 - 호주, 캐나다, 한국, 영국을 포함한 대부분 기타 선진국의 구조적 기초재정수지는 2023~24년에 증가할 것으로 전망
- 에너지 지원정책은 선별적이고, 에너지 절감 유인을 유지해야 하며 일시적이어야 함
- 에너지 가격 상한, 에너지세 인하와 같은 보편적 재정지원은 에너지 가격이 상당기간 높게 유지될 경우 높은 예산비용, 에너지 절감 유인 약화, 중기적으로 지속가능하지 않은 에너지 집약적 활동 보존 등 많은 단점을 수반
 - 효과적 선별지원은 가계 및 기업 모두에 해당되며, 일반적인 국가지원에 대한 투명성, 비례성 및 비차별성 또한 적용
 - 복지수준이 높은 국가에서도 높은 에너지 가격이 유지되는 동안 취약가계 지원을 위해 소득조사, 데이터가용성, 적시성 외에 주거위치, 주거 질, 가족구성, 대중교통 접근성 등 새로운 기준을 적용할 필요
 - 기업지원의 경우 에너지 가격 충격 이전에 상환능력이 있던 기업을 지원하되 지원기간을 제한하여 기업이 더 높은 에너지 가격에 적응할 수 있는 유인을 강화할 필요
- 새로운 예산 우선순위(국방, 탄소중립)에 대응하면서 건전재정을 달성하기 위해서는 증세, 공공지출 우선순위 재조정, 지출 효율화와 함께 신뢰할 수 있는 중기재정 프레임워크 구축 필요
- 팬데믹, 전쟁 및 에너지 가격 충격의 복합적 영향으로 재정의 지속가능성 확보는 더욱 어려워진 상황

- 물가상승으로 명목 GDP가 빠르게 성장함에도 불구하고 2023년 및 2024년의 GDP 대비 채무비율은 일반적으로 2019년보다 상당히 높을 전망이며, 채무이자에 대한 전망 또한 상당히 악화(그림 1-27) 참고)
 - 대부분의 OECD 국가 특히, 유럽 국가들은 2024년 구조적 기초재정수지가 팬데믹 이전보다 더 확장적일 것으로 추정되며, 몇몇 국가들은 상당한 차이가 존재
 - 이는 가격상한제이나 간접세 인하와 같은 값비싼 보편적 재정지원이 광범위하게 퍼져 있기 때문
 - 장기이자율이 내재이자율⁶⁾ 보다 훨씬 높아질 것으로 예상됨에 따라 부채 원리금 상환비용 압력이 높아질 전망

[그림 1-27] 국가채무 및 채무이자 전망



주: 주황 막대는 마스트리히트 채무가 사용되는 EU 국가에 해당. 내재이자율은 전년도 말에 일반정부 총금융부채로 나눈 일반정부 이자지급액으로 정의.

출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.35.

6) 명목 채무 대비 이자비용 비율

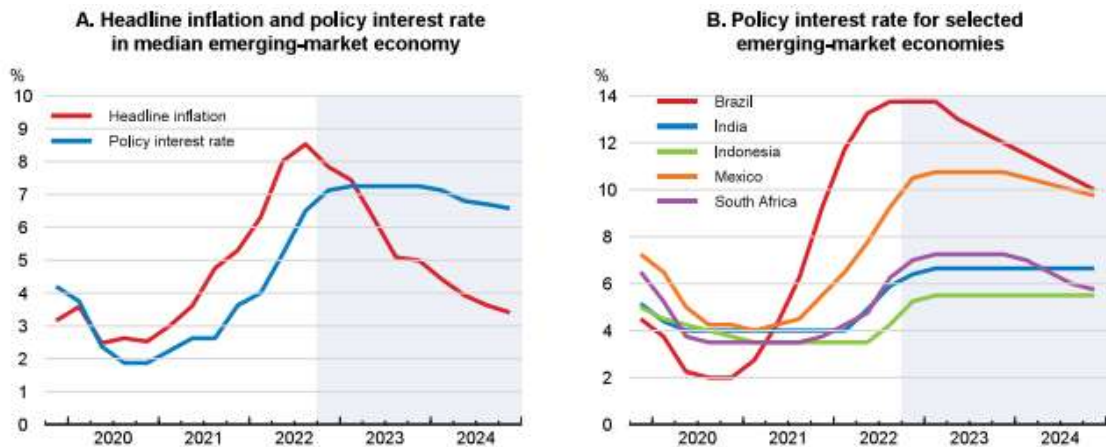
- 광범위한 지출총량을 목표로 하는 지출준칙이 핵심인 중기 재정 프레임워크는 공공재정의 중기 경로에 대한 명확한 지침을 제공하고 부채의 지속가능성에 대한 우려 완화에 도움
 - 또한 재정 프레임워크와 민주적 책임성은 투명성 및 비분절화(non-fragmented)된 지출과 수입의 기록이 중요하므로 정부 지원이 예산 외 자금으로 운용되는 것을 지양할 필요

다. 물가 상승압력과 늘어난 예산은 신흥국의 정책지원 범위를 제한

■ 긴축적 국제 금융여건, 지속적 물가 상승압력, 채무 증가는 신흥국⁷⁾의 정책적 가용 범위를 제한하며, 에너지 및 식품가격이 상승하는 가운데 물가상승률 기대치 이탈을 방지하기 위해서는 긴축적인 정책기조 필요

- 2022년 하반기, 주요 신흥국 중앙은행은 급등하는 근원 물가상승률에 대응하여 긴축정책을 지속
- 정책금리는 2023년 근원 물가상승률보다 높을 것으로 전망되며, 2024년 긴축적인 통화정책으로 디스인플레이션 효과가 나타날 것으로 예상되는 국가의 경우 정책금리 하락이 예상(그림 1-28) 참고
 - 다만 미국 정책금리와의 차이가 중요한 정책 고려사항으로 존재하여 신흥국 통화정책 완화 속도 제약 가능

[그림 1-28] 신흥국 물가상승률 및 금리 전망



주: 패널A 대상국은 브라질, 칠레, 중국, 콜롬비아, 코스타리카, 인도, 인도네시아, 멕시코, 페루, 루마니아, 사우디아라비아, 남아공 포함.

출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.36.

7) 특히 높은 수준의 외화표시 채무 또는 재정적자가 팬데믹 이전 수준을 크게 상회하는 경우

- 통화가치 하락은 종종 물가상승률의 하락을 더 어렵게 만들어 통화당국이 정책 금리를 추가 인상하고 경우에 따라 외환시장에 개입하도록 유도
 - 통화정책은 통화가치 하락으로 인해 환노출형 외화 채무를 보유한 국내 차입자가 피해를 입지 않도록 주의하여야 하며, 물가상승률이 중앙은행 목표에 안정적으로 수렴하기 전에 정책금리 인하를 지양할 필요
- 신흥국의 정책금리 변동은 국가별로 상이할 것으로 예상
- 브라질은 선제적인 긴축 통화정책이 물가상승률을 상당히 둔화시켜 2023~24년에 걸쳐 정책금리의 점진적 하락이 예상되지만, 멕시코의 정책금리는 2024년 이전에는 하락하지 않을 것으로 전망
 - 중국은 2023-24년 추가 정책금리 조정은 없을 것으로 예상되나, 통화안정화를 위한 추가 조치 가능
 - 인도와 인도네시아는 물가 상승압력이 상대적으로 제한됨에 따라 내년 초까지 완만한 정책금리 인상 후 안정될 것으로 예상되며, 남아공 또한 2023년 초까지 정책금리 인상 후 2024년 하락할 전망
- 지속가능한 공공재정은 투자자 신뢰 유지 및 국채 스프레드 증가 제한에 여전히 필수적이며, 신뢰할 수 있는 재정 프레임워크가 필요
- 신흥국은 팬데믹으로부터의 경제회복과 높은 물가상승으로 재정수입이 증가하였으나, 공공채무는 팬데믹 이전 수준을 상회하여 지속가능한 공공재정의 필요성 강조
 - 팬데믹 관련 지원 만료로 많은 국가의 지출 압력이 완화되었으나, 에너지 가격 및 식량 안보의 위협으로부터 국민을 보호하기 위한 추가 지출은 재정건전화를 제한
 - 지속가능한 공공채무로 이행하는 중기 경로의 명확성을 제공하기 위해 국가별로 신뢰할 수 있는 재정 프레임워크 구축이 필요
 - 콜롬비아와 칠레는 채무목표 준수가 식량 및 에너지 가격에 대응하는 현재 조치를 일시적으로 유지하면서 재정건전성에 위협이 되지 않도록 할 것이며, 인도네시아는 재정기준으로써 적자 상한선 복원을 위해 대규모 에너지 보조금

감축과 중앙은행의 국채매입을 통한 자원조달 중단 필요

- 브라질은 의무지출 증가를 제한하도록 재정 프레임워크를 개선하면 고령화 관련 예산 압박 해결 및 공공재정 신뢰 회복이 가능하며, 아르헨티나는 투자자 신뢰 강화를 위해 중앙은행을 통한 재정적자의 자원 충당을 단계적으로 중단할 필요
- 튀르키예는 에너지 가격지원을 위한 보편적 지원조치 지속 및 외화표시 우발부채 축적이 중기 재정의 지속가능성을 위협할 수 있으며, 남아공은 재정건전화 달성을 위해 공공부문의 임금 억제 필요

라. 구조적 정책 노력이 강화될 필요

- 전염병, 전쟁, 증가하는 세계경제의 분절화 및 기상이변 확대는 향후 부정적인 공급충격 간의 상호작용이 빈번해질 수 있음을 시사하며, 이런 관점에서 효과적이고 목표가 분명한 구조적 정책 개혁이 과거 어느 때보다 필요
 - 회복력 있는 성장 촉진을 위해 경쟁적이고 투명한 시장, 건전한 거버넌스 및 제도적 뒷받침이 필요하며, 효과적 위험관리 전략은 신속하고 지속적인 경제회복을 가능케 함
- (기술투자) 팬데믹으로 인해 기술투자에 대한 필요성이 더 강조되었으며, 기업을 보다 역동적이고 친환경적이며 혁신적이 되는 것을 방해하는 장벽을 제거하고 디지털 시대에 맞는 기술 및 경쟁 정책에 적응할 필요
- (국제협력) 팬데믹과 전쟁은 의료, 기후변화, 국제무역 등의 분야에서 더욱 강력한 국제협력의 필요성을 강조
- (무역) 보호주의 무역정책 지양, 국제 무역협정을 통한 합리적 가격의 식량 접근성 증대, 항만 용량 지원 및 물류혼잡 감소를 위한 지속적인 노력 필요
 - 2021년 10월 중순~2022년 5월 중순 기간 동안 무역 제한조치보다 촉진조치가 더 많아 G20의 무역에 영향을 미치는 정책조치 균형이 소폭 개선
 - 그러나 2009년 이후 G20의 수입제한에 영향을 받는 상품의 누적 비율은 꾸준히

증가하여 2022년 5월 중순까지 G20 수입품의 10.9%가 수입제한의 영향을 받음([그림 I-29] 참고)

[그림 I-29] 2009년 이후 G20 무역 수입제한조치 상품 비율



주: 2009년 이후 기록된 수입조치에 대한 정보를 기반으로 무역제한 효과가 있는 것으로 간주되는 누적 무역 적용 범위. 추정치에는 HS 코드를 사용할 수 있었던 수입 조치 포함. 무역 구제 조치(trade remedy measure)는 포함하지 않음. 수입값(value)는 UN Comtrade 데이터베이스 사용.
출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.38.

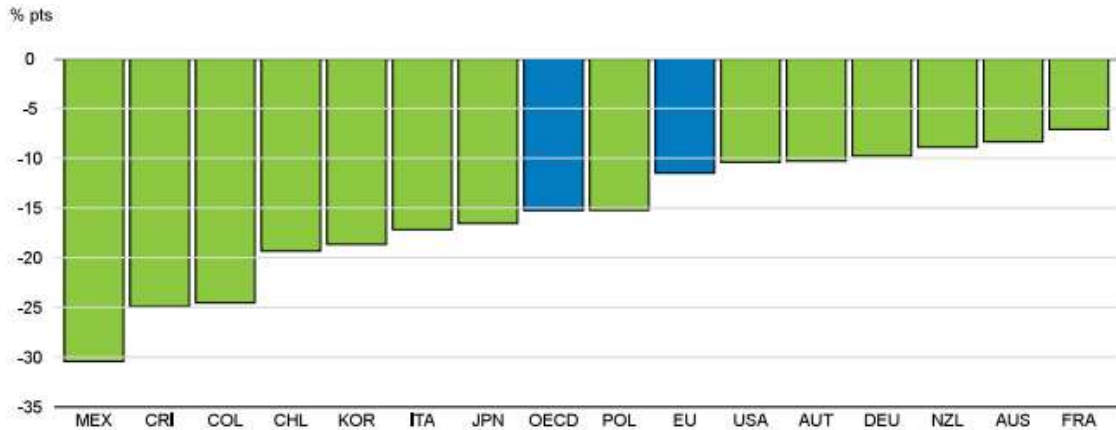
- (사회지출) 구조적 정책 조치가 GDP 및 가계 가처분소득에 미치는 상대적 장기 효과는 개혁 유형에 따라 상이한 것으로 나타나⁸⁾ 생계비 위기를 겪고 있는 많은 OECD 국가들의 구조개혁 우선순위의 고려대상이 될 수 있음을 시사
- 현물급여, 현금급여, 소득세 감면과 같은 정책은 가처분소득에 더 큰 영향을 미치며, OECD(2021)⁹⁾에 따르면 보육 관련 지출증가가 가처분소득에 큰 영향을 미치는 것으로 나타남
- (고용) 사회지출 관련 개혁은 또한 노동시장 참여와 고용에서 지속되어 온 성별 격차를 줄이는데 도움
- 많은 국가에서 여성 고용률은 남성의 고용률보다 훨씬 낮으며([그림 I-30] 참고), 이는 노동력 부족과 공급측면의 병목 현상을 심화시키므로 보육 접근성 개선 조치와 같은 여성 노동력 참여 정책 필요
- 또한 팬데믹으로 인해 노동참여율이 감소한 고령 근로자에 대한 고용 인센티브

8) Botev, J., B. Égert and D. Turner (2022), "The Effect of Structural Reforms: Do they Differ between GDP and Adjusted Household Disposable Income?", OECD Economics Department Working Papers, No. 1718, OECD Publishing, Paris.

9) OECD Going for Growth(2021)

개선은 공급 제약을 완화하고 디스인플레이션 촉진에 도움

[그림 1-30] 남녀 고용률 차이 비교(2022년 3분기 기준)



주: 데이터는 2022년 3분기 기준 혹은 가용 가능한 가장 최신 데이터 사용. 그래프는 15세 이상 남녀의 계절조정 고용률 차이.

출처: OECD Economic Outlook November 2022, Figure 1.40.

■ (에너지) 녹색 전환 및 에너지 안보 강화를 위한 투자 확대, 기후변화 완화를 위한 국가 차원의 노력 및 세계적 협력 권고

- 유럽의 가스 및 전력시장이 상대적으로 통합되어 있는 점을 감안할 때 유럽 경제가 러시아로부터의 연료수입 의존도를 줄이기 위해서는 공동 대응하는 것이 더 나은 결과를 달성할 수 있음
 - EU 회원국은 가스 저장 및 수요 감축 조치에 동의했으며, 집행위는 추가 수요 감축 조치 및 에너지 회사의 초과 이익을 최종 소비자에게 재분배하는 방안 제안 등 공동 대응 진행
- 에너지 자립과 녹색전환의 갈림길에서 최선의 대응은 순탄소 배출량 제로로의 이행을 가속화하는 것이며, 녹색전환 가속화는 전환의 장기 비용을 감축시키고 에너지 안보와 기후목표 달성 전망을 개선할 가능성이 높음
 - 에너지가 총 온실가스 배출량의 절반~2/3를 차지
- 녹색전환 목표 달성을 위해 가격기반, 비가격 규제, 공공투자와 같은 다양한 정책 수단이 요구되며, 환경정책의 불확실성이 투자에 부정적 영향을 미친다는 점을 고려할 때 규제, 재정 및 가격 정책을 결합한 정책 프레임워크가 필요
 - 2050년까지 순배출 제로의 경로에 있기 위해 청정전력 및 에너지 기반시설에 대

한 세계 투자가 2030년까지 3배 이상 필요한 상황이므로 녹색 공공투자 및 보조금은 정책 우선순위에 해당

- 동시에 투자를 실행 가능하게 만들 수 있는 배출 가격, 규제 기준에 대한 명확한 공약이 필요
 - 현재 프레임워크는 불완전하고 대부분의 배출가격은 낮으며, 많은 정책 시그널이 불명확
- 천연가스 낭비는 에너지 안보와 배출 감소 목표가 일치하는 영역으로 국가는 가스 플레어링 감축 로드맵을 개발하고, 규제기관은 기존 및 신규 정책이 연소되는 가스를 포집, 압축, 사용하도록 할 필요
- 가스 플레어링 감축을 위한 선진국으로부터 빈곤한 국가로의 지원은 기후자금 조성 노력이 필요한 다양한 이유 중의 하나
- 온실가스 감축을 위해서는 개별 국가의 노력이 필수적이거나, 기후 변화에 대한 비용 효율적 접근을 위해서는 여러 영역에서 긴밀한 국제 협력이 필요
- 온실가스 배출 완화 도구, 발표 기준, 신흥국 및 개발도상국을 위한 기후 재정 접근 개선을 포함
- OECD는 2022년 6월 탄소저감접근법에 대한 포괄적 포럼(IFCMA)을 출범시켜 국가들이 기후변화 완화를 위한 국제 및 국가 목표를 달성하도록 돕고, 다자간 교류 지원을 위해 기후변화 대응 정책과 그 효과 및 비용에 대한 종합적인 분석을 제공

II. OECD 회원국과 비OECD 회원국의 경제 및 재정전망

1. 브라질

- (경제현황) 2022년 상반기에 예상보다 높은 경제성장을 보였으나 3분기에 약화됨
 - 기업 신뢰도가 향상되어 민간투자가 지속적으로 증가하고, 제조업과 서비스 부문이 강한 성장세를 보였으나 광산업과 운송 서비스는 감소
 - 국제 유가 하락과 소비세 감면, 연방세금 감면으로 물가 상승압력이 완화됨
 - 헤드라인 물가상승률이 6월에 11.9%에서 10월에 6.5%로 감소했으나 10월 근원 물가상승률은 8.2%로 여전히 높은 수준
 - 실업률은 3월에 11.1%에서 9월에 8.7%로 감소하고, 9월 평균 실질 임금은 전년 대비 2.5% 증가하는 등 노동시장이 개선됨
- (통화·재정) 2023년 중반까지 통화 및 재정정책은 제한적일 것으로 예상
 - 브라질 중앙은행은 2023년 중반까지 기준금리를 13.75%로 유지한 이후, 2023년 중반부터 2024년 말까지 10% 수준으로 인하 예상
 - 선진국들의 긴축 통화정책이 환율 상승압력을 높이고 있다는 점을 감안해 정책금리 인하는 물가상승률이 하락 추세를 보일 때 시행할 필요
 - 높은 에너지가격에 대응한 세금 면제와 가계지원금(Auxilio Brasil)으로 2022년 재정정책은 확장적이었으며, 세금 면제가 2022년 12월에 만료되나 가계지원 프로그램은 유지될 예정
- (경제전망) 세계 경제 전망 하락, 긴축 재정정책, 높은 금리가 반영되어 경제성장률은 2022년 2.8%, 2023년 1.2%, 2024년 1.4%로 둔화될 전망
 - 가계소비, 민간투자 및 수출이 성장의 주요 동인이나, 2023년 분기별 수출은 둔화될 전망
 - 원자재가격 하락 및 주요 교역 상대국의 침체로 대외수요가 감소하고, 신용 경

색과 일자리 창출 둔화로 인해 가계소비 증가가 제한적

- 공급 병목현상 완화와 정책금리 인상의 점진적 영향으로 소비자 물가상승률은 2022년 8.9%에서 2023년 4.2%로 감소했다가 2024년에 4.5%로 소폭 상승
- (정책제언) 재정적자 감축 및 재정 프레임워크의 신용 회복을 위해 포괄적 재정건전화 전략 필요
 - 예산의 경직성을 줄이고 의무지출을 제한해 지출의 효율성을 높일 수 있음
 - 공공인프라 투자, 사회적 이전지출 개혁, 농업부문의 유인체계 강화가 공공 재정을 개선하는 동시에 잠재성장률을 높일 것
 - 에너지믹스 정책으로 기후변화로 인한 충격에 대한 회복력을 강화할 필요
 - 높은 수력발전 의존도(전기의 86%)로 가뭄에 취약해, 풍력 및 태양열 에너지 등 다른 재생에너지 자원에 대한 투자를 강화할 필요

<표 II -1> 브라질 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-4.2	4.9	2.8	1.2	1.4
소비자물가지수(consumer price index)	3.2	8.3	8.9	4.2	4.5
재정수지(general government financial balance) ¹	-13.6	-4.7	-6.0	-5.9	-5.7
경상수지(current account balance) ¹	-1.6	-1.8	-1.5	-1.4	-1.4

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook November 2022

2. 캐나다

■ (경제현황) 팬데믹 봉쇄 조치 완화로 인한 초기 반등 이후 경기 냉각

- 자원부문 강세가 서비스부문 성장 둔화를 상쇄했으며, 여행 및 숙박업을 포함해 코로나19로 타격을 받은 부문의 경제활동이 여전히 약세
- 고용률이 최고 수준을 유지하고 있으나 인구 증가에 비해 일자리 증가율은 둔화세이며, 우크라이나 난민과 다른 국가로부터의 이주로 노동공급이 유입
- 신용 경색 및 경제 전망 약화가 소비자 심리에 타격을 주고 있으며, 실질 임금 하락과 함께 소매업이 약세를 보임
- 토론토를 비롯한 많은 도시의 주택가격이 하락세

■ (통화·재정) 단기 정책목표는 물가안정 및 생활비 경감 조치

- 물가상승률 목표 수준 달성을 위해 추가적인 단기 긴축 통화정책이 요구되나, 노동시장이 악화될 조짐이 보일 경우 통화정책의 긴축 속도를 늦출 필요
- 양적 긴축이 장기 금리의 상승압력을 높일 것으로 보이며, 긴축 통화 기조는 2024년에 완화되기 시작할 것으로 예상
- 일부 주정부에서 연료세 인하 및 에너지요금 환급이 연장되었으며, 연방정부는 물가상승에 대응하기 위해 저소득 가구를 대상으로 상품 및 서비스 세액공제 강화
 - 다른 OECD 국가들과 비교하여 주정부 및 연방정부의 생활비 지원 조치 재정 비용은 크지 않은 편

■ (경제전망) 단기적으로는 하방 위험이 있어 경제성장률이 2022년 3.2%에서 2023년 1%로 하락 후 2024년에 1.3%로 소폭 상승 전망

- 단기적으로 수출이 둔화될 전망이나, 주요 교역 상대국의 여건이 개선되면서 침체된 내수가 강력한 수출 성장으로 상쇄될 전망
- 2022년 대규모 금리 인상이 초과 수요를 억제하고 물가 상승압력을 완화시켰으

나, 높은 금리는 주택투자 및 민간소비 성장에 부담으로 작용될 것으로 예상

- 코로나19 위기 동안 낮은 수준이었던 기업투자가 회복될 전망
- 노동시장은 경제성장이 둔화되면서 고용이 감소될 전망이며 높은 실업률이 향후 2년간 임금상승을 억제

■ (정책제언) 지속가능한 장기 성장에 집중

- 물가 상승압력이 완화됨에 따라 연방 및 지방정부의 생활비 지원을 축소해야 하며, 이는 재정적자 감축 및 총수요 완화에 도움이 될 것
- 저렴한 보육시설(affordable childcare)의 접근성 개선을 통해 노동시장 참여를 높이고, 투자 및 생산성 향상 등 장기 성장을 강화하기 위한 구조적 정책을 우선순위에 뒤야 함
- 탄소배출 저감정책은 비용을 최소화하도록 설계되어야 하며, 녹색 기술 투자에 지원할 필요

<표 II -2> 캐나다 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-5.2	4.5	3.2	1.0	1.3
소비자물가지수(consumer price index) ¹	0.7	3.4	6.8	4.1	2.4
실업률(unemployment rate) ²	9.5	7.4	5.4	5.7	6.0
재정수지(general government financial balance) ³	-11.4	-5.0	-1.7	-0.7	-0.5
국가채무(general government gross debt) ³	126.9	118.7	111.6	111.4	111.1
경상수지(current account balance) ³	-1.8	0.0	-0.6	-2.3	-2.3

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

출처: OECD Economic Outlook November 2022

3. 중국

■ (경제현황) 코로나19 감염자 수가 감소하면서 경제성장률이 2022년 2분기 0.4%에서 3분기 3.9%로 반등되었으나, 봉쇄조치로 인한 타격은 여전

- 인구의 90% 이상이 국산 백신을 접종했으나 OECD 국가에 비해 백신 효과가 떨어지며 미접종 고령자 비중이 높음
- 7월부터 빠른 활동 재개가 가능하도록 위험도에 따른 새로운 코로나19 관리 시스템을 도입
- 여러 도시에 PCR검사 의무화 도입으로 경제 활동의 내부 장벽이 세워져, 봉쇄조치가 서비스부문과 소비에 미치는 영향이 상당함
- 소위 '3개의 레드라인¹⁰⁾'으로 일컫는 정부 부동산 투자에 대한 엄격한 규제가 유지되고 있음
- 신선 식품 공급계약으로 9월 물가상승률이 전년 동기 대비 2.8% 증가했으며, 할인된 러시아 우랄산 원유 수입으로 물가 상승압력을 억제하고 있음

■ (통화·재정) 더욱 완화된 통화정책 및 재정정책

- 완화적 통화정책이 계속적으로 유동성을 제공할 것으로 예상되며, 재정정책은 세금 감면 및 유예와 예비비 지출 등의 형태로 지원 예정
- 2021년 11월 이후 지급준비율과 기준금리가 두 차례 인하되었으며, 미국과 금리 격차가 벌어지면서 자본이 유출되고 통화 가치가 하락
- 신용 공급은 충분하나 부동산 침체 및 제로 코로나 정책 영향으로 수요가 억제되고 있으며, 불확실성이 높아짐에 따라 예비적 저축이 증가

■ (경제전망) 경제성장률은 2022년 3.3%로 하락 후, 2023년 4.6%, 2024년 4.1%로 반등할 것으로 전망

10) ①선수금을 제외한 자산 부채비율 70% 이상 ②순부채비율 100% 이하 ③현금자산/단기부채비율 100% 이상의 기준을 준수

- 오미크론 변종으로 봉쇄조치가 계속되면서 경제 활동이 타격을 입은 가운데, 인프라 투자 및 부동산부문 지원조치가 성장을 지원
- 최근 신선식품 가격 상승에도 불구하고 에너지와 곡물의 안정적인 공급이 물가 상승 억제에 중요한 역할을 하여, 헤드라인 물가상승률이 완만한 수준을 유지할 것으로 전망
- 발병이 계속되고 제로 코로나 정책이 철폐될 가능성이 없는 상황에서 낮은 위생 상태가 주요 하방요인
- 부동산부문의 지속적인 채무불이행과 무분별한 디레버리징이 소규모 은행과 그림자 금융기관¹¹⁾의 도산을 촉발할 가능성이 있음

■ (정책제언) 경제를 살리기 위한 구조개혁 필요

- 사회안전망을 강화하는 근본적 개혁으로 예비저축을 줄이고 가계소비를 증가시킬 수 있음
- 연금 및 실업보험 보장률이 확대되어야 하며, 건강보험이 적용되는 치료 및 의약품 확대할 필요
- 민간투자 지원, 행정적 독점 철폐 등 경쟁력 강화를 위한 개혁이 필요
- 재생에너지 생산이 지속 가능해지고 보조금이 단계적으로 폐지됨에 따라 순탄소 배출 제로로의 전환을 지원하기 위해 더 많은 자금이 투입되어야 함

<표 II -3> 중국 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	2.2	8.1	3.3	4.6	4.1
소비자물가지수(consumer price index)	2.5	0.8	2.0	2.2	2.0
재정수지(general government financial balance) ¹⁾	-6.9	-6.6	-6.6	-6.6	-6.8
경상수지(current account balance) ¹⁾	1.7	1.8	2.7	2.9	3.1

주: 1. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook November 2022

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

4. 유로지역

■ (경제현황) 에너지 공급 중단과 높은 물가상승률이 부담으로 작용

- 상반기의 강한 성장세 이후 2022년 3분기에 성장이 둔화되었으며, 소비자 심리가 하락해 4분기에 역성장으로 전환될 가능성
- 실질 소득 감소는 높은 에너지가격에 대응한 가계 지원 조치로 인해 부분적으로 완화되었으며, 벨기에와 독일을 포함한 일부 국가에서 임금 인상 요구가 증가
- 2022년 9월 실업률은 6.6%로 사상 최저치를 기록
- 에너지 공급 다변화로 2022년 2분기 러시아산 에너지 의존도는 약 절반으로 감소했으나, 우크라이나 전쟁으로 인한 높은 에너지가격, 공급망 중단 및 투입비용 상승이 유로지역 경제에 상당한 영향
 - 전쟁 이전에는 가스의 40%, 석유 수입의 1/5이 러시아로부터 수입
- EU 국가들은 약 430만명의 우크라이나 난민을 보호하고 있으며, 관련 비용을 충당하기 위해 결속기금 및 펜데믹회복기금에서 270억유로를 확보

■ (통화·재정) 물가상승률이 높은 시기에 경기 부양책은 지양

- 유로지역 국가별 재정 기조는 상이할 것으로 보이나, 2023년과 2024년에는 유로 지역 전체의 재정기조가 제한적일 것으로 예상
- 많은 국가들이 2022년 에너지 및 식품가격 급등으로 가계 및 기업을 보호하기 위한 추가 지원조치를 도입하여 시장이 왜곡되고 재정 부담이 가중됨
- ECB는 긴축 통화정책을 시작했으나 물가 상승압력을 낮추기 위해 추가 정책금리 인상이 필요

■ (경제전망) 경제성장률은 러시아 전쟁, 긴축 통화정책, 세계 경기 둔화로 인해 2022년 3.3%에서 2023년 0.5%로 급격히 하락

- 소비와 투자가 회복되면서 2024년 경제성장률은 1.4%로 반등 예상

- 물가상승률은 점진적으로 감소될 전망이나, 높은 에너지가격과 노동시장 경색으로 인해 2024년에 여전히 목표치를 상회할 것으로 예상
- 추운 겨울과 에너지 공급의 추가 중단이 경제 하방위험

■ (정책제언) 충격에 대한 장기 회복탄력성 및 녹색전환을 지원할 필요

- 높은 불확실성, 실질 소득 감소, 물가 상승압력으로 인해 신중하게 조율된 재정 정책이 필요
- 에너지 및 식량 가격 폭등으로부터 가계와 기업을 보호하기 위한 재정 조치는 가장 취약한 계층을 대상으로 일시적으로 시행해야 하며, 에너지 소비를 줄일 유인체계를 유지해 가격신호를 왜곡하지 않아야 함
- 중요한 에너지 인프라 투자를 통해 에너지 회복탄력성과 녹색전환을 지원해야 하며, 유럽 차원의 정책 프레임이 필요
- 지속적인 통화 긴축정책은 만기가 도래하는 채권의 수익금을 재투자 할 수 있게 유연성을 강화함으로써 보완될 필요
 - 채권매입프로그램인 전달보호장치(Transmission Protection Instrument)같은 정책도구가 유로존 내 금융 분절화를 방지

<표 II -4> 유로지역 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-6.3	5.3	3.3	0.5	1.4
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) ¹	-0.3	2.6	8.3	6.8	3.4
실업률(unemployment rate) ²	7.9	7.7	6.8	7.1	7.1
재정수지(general government financial balance) ³	-7.1	-5.2	-3.7	-3.8	-3.1
국가채무(general government gross debt) ³	121.0	115.4	113.5	113.0	112.9
경상수지(current account balance) ³	2.6	3.7	1.4	1.4	1.7

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

출처: OECD Economic Outlook November 2022

5. 프랑스

■ (경제현황) 2022년 상반기에 반등했던 경제성장이 둔화

- 서비스부문 특히 관광업 회복과 기업투자로 경제성장률이 2022년 상반기에 반등했으나, 2022년 3분기에는 전분기 대비 0.2%에 그침
- 고용률이 사상 최고치를 경신하고, 대규모 저축, 코로나19 방역조치 해제에도 불구하고 높은 에너지가격, 불확실성, 실질 임금 하락이 가계소비와 투자를 저해
- 유로지역의 긴축 통화정책이 신규 주택담보대출을 둔화시키는 등 내부 수요를 점진적으로 억제

■ (통화·재정) 재정정책이 외부 충격을 부분적으로 완화

- 2023년에 대체로 중립적인 재정정책을 유지하고, 2024년에는 완만한 속도의 재정건전화로 기조를 전환
- 에너지가격의 일시적 상한선, 보조금 및 현금이전 등의 재정지원은 2023~24년에 단계적으로 종료될 것으로 예상
 - 에너지가격 상한제 및 지원 조치의 재정비용은 2022년 GDP 대비 1.9%, 2023년 2% 수준
 - 규제되었던 전기 및 가스가격이 2023년에 15% 인상되고 도로유류세 인하는 종료 예정
- 경제활동을 지원하는 추가적 조치로 2023~24년에 100억 유로 규모의 복구계획과 주거세 및 기업세 인하 포함
- 유로지역의 통화정책 및 금융조건이 다소 긴축적이나, 차세대 EU 계획(Next Generation EU plan)이 보조금 형태로 프랑스와 주요 교역국의 성장을 지원
- 재정적자 및 공공채무는 GDP 대비 높은 수준을 유지 전망

■ (경제전망) 국내 수요 둔화로 경제성장률은 2022년 2.6%, 2023년 0.6%, 2024년 1.2%로 전망

- 높은 물가상승률로 가계구매력과 소비가 둔화될 전망
- 기업 및 가계 신뢰도 하락, 세계 경제여건 악화, 불확실성이 투자와 수출을 저해
- 최근 노동시장 개선과 최저임금 연동으로 임금이 상승되었으나, 성장둔화와 고용감소로 실업률은 2024년에 8.1%로 상승할 전망
- 지정학적 긴장, 에너지 시장의 격변, 추가적 공급망 중단이 예상보다 높은 물가상승률, 프랑스 내수 및 성장의 둔화, 대외 수요 약화로 이어질 수 있음

■ (정책제언) 보다 지속가능한 성장을 지원

- 무조건적인 에너지가격 지원(특히 가격상한제)은 높은 재정비용과 경제 왜곡을 야기하므로 단계적으로 폐지해야 함
- 지정학적 긴장과 물가 압력이 해소되고 성장 기반이 더욱 견고해짐에 따라, 지출 검토를 통해 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 -5> 프랑스 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-7.9	6.8	2.6	0.6	1.2
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) ¹	0.5	2.1	5.9	5.7	2.7
실업률(unemployment rate) ²	8.1	7.9	7.4	7.7	8.1
재정수지(general government financial balance) ³	-9.0	-6.5	-4.9	-5.2	-4.7
국가채무(general government gross debt) ³	146.2	138.4	138.6	140.1	141.9
경상수지(current account balance) ³	-1.8	0.4	-1.8	-2.4	-2.1

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 November 2022

6. 독일

■ (경제현황) 불확실성과 높은 물가상승률이 성장을 저해

- 우크라이나 침공 이후 경제성장률이 2022년 2분기 0.1%, 3분기 0.3%로 둔화
- 코로나19 방역조치 해제와 높은 저축률에도 불구하고 높은 물가상승률과 소비자 신뢰도 하락으로 민간소비 반등이 제한적
 - 물가상승률이 연료 및 대중교통 보조금의 단계적 폐지로 9월에 10.9%(연율), 10월에 11.6%(연율) 상승
- 노동력 부족이 심화되는 가운데, 2022년 2분기 연간 협상 임금은 2.9% 증가에 그쳐 실질 임금이 4.4% 감소
- 러시아 전쟁 이전 주요 에너지 공급의 1/3이 러시아로부터 수입되었으나, 에너지 공급 다각화, 러시아산 석탄 금수 조치, 러시아 가스 파이프라인 폐쇄로 러시아산 에너지 수입이 크게 감소
- 겨울철 가스 부족 방지를 위해 가스 소비를 약 20% 줄여야 하며, 기업들의 가스 경매 메커니즘을 통해 에너지 절약 장려

■ (통화·재정) 재정정책이 가계 및 기업 지원

- 에너지가격 지원조치로 인해 재정적자는 2023년에 GDP 대비 3.2%로 증가 후 2024년에 2.2%로 감소
 - 에너지가격 지원조치는 2024년 4월에 종료 계획
- 기후 목표 달성을 위해 2026년까지 2,000억유로를 투자하고, 향후 몇 년간 군사 장비 업그레이드를 위해 1,000억유로를 지출할 계획이며 대부분의 자금은 그림자 예산¹²⁾을 통해 조달

■ (경제전망) 경제성장률은 2022년 1.8%에서 2023 0.3%로 수축되었다가 2024년 1.5%로 회복될 전망

- 높은 물가상승률이 실질 소득과 저축을 감소시켜 민간소비 위축

12) 공기업의 사업계획에 사용되는 예산 등 외부로 드러나지 않는 예산을 의미하며, 공기업 부채는 국제기준 상 국가채무에 제외됨

- 침체된 투자는 높은 기업 저축률과 공공투자 증가, 공급망 재배치, 재생에너지 확대 등과 관련된 투자 수요로 인해 회복 전망
- 외부 수요 약화에도 불구하고 공급망 병목 현상 완화와 기록적인 수주잔고(order backlog)로 2023년까지 수출이 회복될 전망
- 2022년 10월 최저임금이 중위임금 대비 48%에서 60%로 인상되었으며, 계속된 노동력 부족으로 임금은 상승할 전망
- 계획된 재정지원 조치가 가스 절약을 위한 가격 유인체계를 유지하지 못할 경우 가스 배급제 시행 등에 따라 심각한 하방위험이 존재

■ (정책제언) 에너지 안보 강화를 위한 재생에너지 확대

- 에너지가격 지원조치는 취약 계층을 대상으로 해야 하며, 가스 절약을 위한 유인체계를 설정하는 것이 중요
- 재생에너지 공급을 확대하기 위해 지자체 및 주정부 수준에서 복잡한 계획 및 승인 절차를 가속화하는 것이 중요
- 경제 디지털화를 위해 디지털 인프라에 대한 투자 확대, 신속한 현대화, 정부 수준 전반에 걸친 정책 및 행정 절차의 조정 등이 요구됨
- 노동력 부족 문제를 해결하기 위해 직업훈련, 평생교육 정책을 개선하여 여성, 저숙련 및 고령 노동자의 노동시장 참여를 높여야 함
 - 보육 접근성을 개선하여 고숙련 노동자의 이주와 우크라이나 난민의 노동시장 참여를 촉진하는 것도 중요

<표 II -6> 독일 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-4.1	2.6	1.8	-0.3	1.5
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices) ¹	0.4	3.2	8.5	8.0	3.3
실업률(unemployment rate) ²	3.7	3.6	3.1	3.5	3.5
재정수지(general government financial balance) ³	-4.3	-3.9	-2.7	-3.2	-2.2
국가채무(general government gross debt) ³	78.5	77.6	78.3	78.8	79.4
경상수지(current account balance) ³	6.8	7.5	3.8	3.6	4.4

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 November 2022

7. 인도

- (경제현황) 강우량 저조 및 구매력 하락으로 인해 여름 동안 경제성장 모멘텀을 잃으면서 강한 경기 회복세가 둔화됨
 - 서비스 및 인프라부문 내수에 대한 우려가 크고, 식량 및 에너지가격 상승으로 인해 소비자들은 비필수품 지출에 대해 신중한 모습을 보이는 상황
 - 수출은 서비스부문에서 양호하게 유지되고 있으나, 에너지 및 식품 수입이 계속 증가하여 3사분기 경상수지 적자는 GDP 대비 2.9%로 확대
 - 헤드라인 물가상승률은 6%를 상회하고 있는데, 이는 식품가격 상승 추세가 주된 요인
 - 러시아로부터 인도의 석유수입 비중은 FY2021-22 2%에서 2022년 4~8월 16%로 증가하였고, 이는 더 증가할 것으로 예상
- (통화·재정) 거시경제 정책은 제한적으로 변화되고 있음
 - 헤드라인 물가상승률을 허용범위(2~6%) 내로 진입시키기 위한 중앙은행의 정책 금리 인상(75bp)이 예상되는 가운데, 2023년 2월 정책금리는 6.65%에 이를 것으로 전망
 - 물가안정을 위해 소비세 인하와 밀, 밀가루, 설탕 및 쌀에 대한 수출 금지, 일부 비바스마티쌀(non-basmati rice)에 대한 20% 수출관세 부과 등의 통화정책 보완책 시행
 - 고속도로 및 철도와 같은 인프라 지출이 확대되고 있고, 이러한 사업에서 발생하는 일부 기술적인 문제는 주(state) 차원에서 극복하면서 성공적으로 시행
 - 보건 및 교육부문에 대한 투자를 확대하고, 회복력 강화를 위한 재정여력을 구축하면서 공공지출의 효율성, 책임성, 투명성을 개선할 수 있는 여지가 여전히 존재
- (경제전망) 세계 경기침체의 영향에서 벗어나지 못하면서 경제성장률은 FY2022-23 6.6%에서 FY2023-24에 5.7%로 둔화된 후 FY2024-25에는

7%에 이를 것으로 전망

- 소비자 물가상승률은 적어도 2023년 초까지는 중앙은행 목표 상한선인 6% 이상을 유지하고, 다음 정책금리 인상이 발효되면 점차 하락할 것으로 전망
- 높은 물가상승률로 자금조달 비용이 높아지면서 가계소비가 둔화되고 투자가 지연되며, 수출은 선진국의 경기둔화와 지정학적 긴장의 영향을 받을 것으로 전망
- 하방 위험요인은 은행의 자산 건전성악화, 재정건전화 및 양자 무역협성 타결 지연 등
 - 반면, 지정학적 불확실성이 감소되면 경기심리가 개선되고, 주요 파트너와의 자유무역협정 및 서비스 통합이 빠르게 진행되어 모든 부문에 도움이 될 것임
- (정책제안) 포용금융(financial inclusion) 및 에너지 안보에 대한 진전이 더욱 확대되어야 함
 - 인도는 최근 몇 년 동안 금융 서비스 접근성 확대에 상당한 진전을 이루었으나, 금융서비스 사용 격차와 문제는 여전히 남아있고, 특히 은행계좌의 약 1/3이 비활성인 상황
 - 에너지 안보 강화를 위해 개인 및 공공 공간에서 LED 전구를 사용하면 상당한 효과를 얻을 수 있을 것임(연간 최종 소비전력의 4% 이상 절감)
 - 적절한 금융상품을 개발하고, 새로운 비즈니스 모델을 테스트하며, 제도적 역량을 강화할 수 있는 추가 조치 필요

<표 II -7> 인도 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-6.6	8.7	6.6	5.7	6.9
소비자물가지수(consumer price index)	6.2	5.5	6.8	5.0	4.3
재정수지(general government financial balance) ^{1,2}	-13.3	-9.6	-7.5	-7.5	-6.1
경상수지(current account balance) ²	0.9	-1.2	-3.4	-3.0	-2.8

주: 1. gross fiscal balance for central and state governments

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook November 2022

8. 이탈리아

■ (경제현황) 2022년 1~3분기 동안 강력한 성장세를 보였으나, 최근 경기는 둔화되는 모습

- 산업생산은 탄력적이나, 소매판매와 경기심리 지표는 약세를 보임
- 고용은 감소세를 보이고 있으나, 실업률은 계속 감소
- 국제시장에서 에너지 및 농산물 가격이 크게 인상되면서 국내 물가상승률에 영향을 미쳤고, 10월 물가상승률은 13%에 근접
- 러시아 천연가스의 대체가 빠르게 진행되고 있으나, 에너지 및 식품가격 상승으로 물가 상승압력이 더욱 높아져 10월 근원 물가상승률은 약 5.5%를 기록

■ (통화·재정) 통화정책은 긴축되고 있으나, 재정정책은 여전히 확장적(supportive)인 모습

- 유로지역의 긴축적 통화정책이 이탈리아 금융여건에 상당한 영향을 미치고 있음
 - 이는 독일국채에 대한 이탈리아 장기국채 위험 프리미엄이 일정하게 유지된다 하더라도 이탈리아 정부, 가계 및 기업의 차입비용이 상승함을 의미
- 물가상승이 가계와 기업에 미치는 영향을 완화하기 위해 2022년 정부는 GDP 대비 약 3.5%에 달하는 재정조치를 취함
 - 가스·전기 요금이 크게 증가한 기업에 대한 세금공제, 가스·전기에 대한 고정비 축소, 저소득 가구 대상 소득지원 등을 포함
- 2023년 초반 더욱 긴축적인 금융여건과 완만한 재정지원 정책의 조합은 임금상승으로 인한 물가상승의 2차 파급효과 위험을 제한하고, 2023년 동안 지속될 수 있는 경기위축을 방지하는 데 도움이 될 것으로 예상

■ (경제전망) 하방위험이 우세하면서 경제는 천천히 회복될 것으로 전망

- 공급측면에서 투입가격의 상승은 특히 에너지 집약부문에서의 생산을 감소시킬 것으로 예상

- 수요측면에서는 상당한 지원에도 불구하고 높은 물가와 고용감소가 실질소득을 잠식하고 있고, 수출의 급격한 둔화와 금리인상은 민간투자 부담을 가중
- 2023년 공공투자가 크게 증가하고 원자재가격 안정으로 물가상승이 점차 감소하면서, 2023~2024년 실질소득이 증가하고 경기가 점진적으로 회복될 것으로 전망
- 국가 회복 및 복원 프로그램(National Recovery and Resilience Programme) 이행 지원은 공공투자에 부담을 줄 수 있고, 유로지역의 긴축적 통화정책이 예상보다 클 경우 이는 추가적인 압력*으로 작용될 수 있음
 - * 이탈리아 장기국채에 대한 위험 프리미엄 상승, 이로 인한 민간부문의 금융여건 긴축과 공공채무 상환비용 증가
- (정책제안) 차세대 EU(Next Generation EU) 기금의 효율적인 지출이 경제성장을 뒷받침하는 열쇠가 될 것임
 - 단기적으로 수요를 지원하고 장기적으로 생산성을 높이기 위해서는 공공행정의 효율성을 개선하는 것이 최우선순위가 될 것임(특히 차세대 EU 기금)
 - 국가 회복 및 복원 프로그램의 혜택을 최대한 누리려면 공공투자가 최근 경쟁법 개혁과 같은 구조개혁의 효과적인 이행과 결합되어야 함
 - 지난 1년 동안 천연가스 공급이 다변화된 것은 환영할 만하지만, 재생에너지로의 전환을 가속화하면 해외 화석연료에 대한 의존도를 낮추고 지속가능한 성장에 추가적인 도움이 될 것임

<표 II -8> 이탈리아 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-9.1	6.7	3.7	0.2	1.0
소비자물가지수(harmonised index of consumer prices)	-0.1	1.9	8.1	6.5	3.0
실업률(unemployment rate) ¹	9.3	9.5	8.1	8.3	8.5
재정수지(general government financial balance) ²	-9.5	-7.2	-5.6	-4.7	-3.8
국가채무(general government gross debt) ²	185.1	174.3	170.5	168.3	167.2
경상수지(current account balance) ²	3.9	3.1	-0.3	-0.8	-0.7

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook November 2022

9. 일본

■ (경제현황) 내수 위주의 경기회복에 외부 압력이 부담으로 작용

- 2022년 6월 말부터 시작된 코로나19 7차 유행으로 가장 많은 감염자와 사망자를 기록하였으나, 격리조치를 도입하지 않아 경제활동에 미치는 영향은 제한적
- 내수는 완만하지만 꾸준히 회복되고 있는 반면, 대외수요는 변동성이 확대
 - 러시아의 우크라이나 침공과 중국의 제로 코로나 정책으로 인한 공급망 차질은 생산, 투자, 수출을 저해
- 선진국과의 정책금리 격차 확대가 엔화 약세로 이어지면서 수입에너지, 식품, 원자재 가격에 상승압력이 가중
- 정부는 물가급등을 완화하고 취약한 가계와 기업을 지원하기 위해 9월 3조 5천 억엔(GDP 대비 0.6%)에 달하는 일련의 조치를 취해 충격에 강력하게 대응

■ (통화·재정) 재정정책을 통해 외부 충격의 영향을 완화

- 10월 말, 물가 안정을 목표로 하는 6조엔(GDP 대비 1.2%) 규모의 신경제정책 패키지(new economic policy package) 발표
 - 유가 상한 보조금 연장(2023년 9월), 전기·가스 요금 감축을 위한 새로운 계획 도입 등을 포함
- 소비자 물가상승률은 몇 달 동안 2% 목표를 상회했고, 환율변동성을 줄이기 위해 9월부터 외환개입이 이루어짐
- 일본은행은 최근 물가상승이 외부요인에 의해 주도되었고 임금압력은 여전히 약하다고 언급하면서 현재의 완화적인 입장을 지속한다고 발표

■ (경제전망) 경제회복이 지속되지만, 하방위험은 확대될 것으로 전망

- 신경제정책 패키지의 지원으로 2023년 경제성장률은 1.8%로 전망되나, 약화된 경기심리와 실질 가처분소득은 민간소비를 억제할 것으로 보임
- 경기심리 약화 및 대외수요 하락에도 불구하고 녹색전환 및 디지털 투자를 지원

하는 정부 보조금으로 인해 민간투자는 크게 증가할 것으로 예상

- 소비자 물가상승률은 식품가격 및 에너지비용 상승으로 인해 2023년 초까지 높게 유지될 것이나, 정부지원 정책은 소비자에게 미치는 영향을 약화시킬 것임
- 엔화 약세에 따른 물가상승과 에너지가격 상승이 내수에 미치는 영향, 예상보다 약한 대외수요와 코로나19의 새로운 충격, 지정학적 불확실성으로 인한 추가적인 공급망 중단 등은 위험 요인

■ (정책제안) 생산성과 임금을 높이기 위해 구조개혁을 가속할 필요

- 하방위험이 현실화되면 취약한 가계와 기업을 지원하기 위한 추가적인 재정조치는 일시적이고 더 집중적이어야 함
- 지속적인 근로유형(work-style) 개혁, 비정규직 근로자에 대한 사회보장 범위 확대, 직업훈련 및 교육 강화는 노동생산성 및 공급을 높이고 인구고령화의 영향을 상쇄할 수 있을 것임
- 신경재정정책 패키지에 의해 지원될 디지털 및 녹색전환이 더욱 빠르게 진행될 필요가 있음
- 경기회복이 강화됨에 따라 사회보장 및 조세제도 개혁을 포함한 재정건전화 노력이 지출과 수입 측면 모두에서 재개되어야 함

<표 II -9> 일본 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-4.6	1.6	1.6	1.8	0.9
소비자물가지수(consumer price index) ¹	0.0	-0.2	2.3	2.0	1.7
실업률(unemployment rate) ²	2.8	2.8	2.6	2.5	2.4
재정수지(general government financial balance) ³	-9.0	-5.5	-6.7	-5.9	-4.3
국가채무(general government gross debt) ³	241.3	241.6	248.0	250.6	251.8
경상수지(current account balance) ³	2.9	4.0	1.8	1.1	0.9

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 November 2022

10. 한국

■ (경제현황) 2022년 3분기 실질 연간 경제성장률이 1.1%로 하락하는 등 성장이 모멘텀을 잃으면서 경제는 역풍에 직면

- 민간소비는 성장했지만 높은 물가로 인해 둔화되었고, 2022년 10월 수출은 반도체 수요 감소와 중국의 제로 코로나 정책으로 인해 전년 대비 6% 감소
- 소비자 물가상승률은 7월 6.3%의 정점에서 2022년 10월 5.7%로 완화되었고, 기대 물가상승률은 목표치인 2%를 상회
- 고용은 위기 이전 수준으로 회복되었고, 실업률은 상승하기 시작했으나 역사적으로 낮은 수준을 유지
- 전가가스 요금이 10월 각각 5%, 16% 인상되었고 향후 추가 인상될 예정

■ (통화·재정) 거시경제 정책이 강화되고 있음

- 한국은행은 기대 물가상승률을 억제하기 위해 2021년 8월부터 정책금리를 0.5%에서 3.0%로, 8단계에 걸쳐 인상
- 정부는 에너지가격 부담 완화를 위해 유류세 인하를 2022년 말까지 연장하고, 취약계층에 대한 에너지 바우처 지원을 확대할 계획
- 재정정책은 정부의 재정건전화 방침에 따라 2023년부터 긴축될 것으로 예상
 - 2023년 예산안에서는 주로 전염병 관련 지원을 삭감하여 관리재정수지 적자를 2022년 GDP 대비 5.1%에서 2023년 GDP 대비 2.6%로 축소

■ (경제전망) 실질 경제성장률은 2022년 2.7%에 이른 후, 2023년과 2024년 2% 미만으로 둔화될 것으로 전망

- 고물가와 고금리는 민간소비를 위축시킬 것이고, 대외수요 부진이 수출에 부담이 될 것으로 전망
- 부채상환 부담이 증가하면 주택가격 조정이 가속화될 위험이 높아지고, 기업 도산이 촉발되어 소비 및 투자에 대한 하방위험을 높일 수 있음

- 미국과 중국 간 긴장 고조, 러시아의 우크라이나 침공, 잠재적 지정학적 긴장과 같은 보호주의의 증가는 한국 공급망에 재조정을 촉발시킬 수 있음
- 반면, 지정학적 긴장 완화, 중국의 제로 코로나 정책 완화, 대면 집약적인 서비스 등의 예상보다 빠른 확장은 경제전망을 개선할 수 있음

■ (정책제안) 구조적 문제를 해결하기 위한 정책 필요

- 물가상승 압력을 줄이고 급속한 인구고령화에 대비하기 위해 재정건전화를 진행하고 재정준칙안이 국회에서 통과되도록 해야 함
- 정책은 광범위한 위기 지원과 에너지가격 지원에서 벗어나 생활비 상승에 취약한 가구 및 기업을 대상으로 해야 하고, 에너지 절감에 따른 유인체계를 강화해야 함
- 연금개혁을 위한 정부 이니셔티브는 환영할 만하며, 적절한 퇴직소득과 재정의 지속가능성을 확보하는데 도움이 되어야 할 것임
- 정부가 원자력 에너지를 새롭게 장려하는 것과 더불어 한국의 배출권거래제(ETS)를 기후목표와 일치시키기 위한 조치를 취해야 함

<표 II -10> 한국 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
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) ¹	3.8	3.9	3.6	3.2	3.1
재정수지(general government financial balance) ²	1.0	-2.3	-3.0	-2.5	-1.9
국가채무(general government gross debt) ²	44.2	45.4	47.9	49.9	51.1
경상수지(current account balance) ²	3.6	4.6	4.9	5.3	5.0

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

출처: *Economic Outlook November 2022*

11. 영국

■ (경제현황) 생활비 상승이 경제성장에 부담이 되고 있음

- 물가상승률이 임금상승률을 상회하고 가계소득이 악화되면서 2022년 경제성장률은 1분기 0.7%, 2분기 0.2%에서 3분기 -0.2%를 기록
- 연간 소비자 물가상승률은 에너지 및 식량가격 상승과 근원 물가상승률 증가로 인해 10월 11.1%를 기록
- 노동시장이 경색된 가운데 2022년 9월까지 3개월 평균 총급여 증가율은 최대 6% 증가했으나, 실질 임금은 2.6% 감소
- 3분기 실업률은 3.6%로 팬데믹 이전 수준 이하로 낮아졌으나, 이는 팬데믹 이전보다 50~64세 인구의 비경제활동이 높아졌기 때문

■ (통화·재정) 통화정책은 긴축적이나 재정지원은 상당한 규모로 이루어지고 있음

- 영란은행은 물가상승에 대응해 정책금리를 2021년 12월 0.1%에서 2022년 11월 3%까지 인상
 - 2023년 2분기까지 은행금리가 4.5%에 이르고, 전망기간 내내 이 수준을 유지하는 등 긴축적 통화정책이 계속될 것으로 예상
- 높은 에너지가격으로부터 가계와 기업을 보호하기 위해 정부는 에너지가격 보장 및 에너지요금 경감 제도를 도입(2022년 10월부터 2023년 3월 말까지 유효)
 - 6개월 간 가계와 기업에 대한 지원비용은 약 430억 파운드(2022년 GDP 대비 1.9%)로 추산
- 장애인에 150파운드, 소득에 따른 수혜가구에 650파운드의 생활비를 지급하고, 2022년 11월 예정되었던 국민보험료 1.25%p 인상 계획을 철회

■ (경제전망) 경제성장률이 2022년 4.4%로 상승한 후, 2023년 -0.4%, 2024년 0.2%에 이르는 등 경기는 둔화될 것으로 전망

- 물가상승률은 2023년 초까지 9%를 상회한 후 2023년 말 4.5%, 2024년 말 2.7%로 점차 하락할 것으로 전망
- 구매력 감소와 긴축적 통화정책은 소비지출에 영향을 줄 것으로 예상되고, 장기 금리 상승은 주택시장 둔화로 이어질 전망
- 인프라 및 기후 관련 투자지출 증가와 함께 2023년부터 공공투자가 증가할 것으로 예상
- 예상보다 높은 원자재 및 에너지가격, 장기간의 노동력 부족으로 인한 임금상승 등은 하방위험으로 작용

■ (정책제안) 생산성 향상은 지속적인 성장을 위한 열쇠가 될 것임

- 높은 에너지가격에 따른 재정지원 조치가 보장되고 있지만, 에너지 절감에 따른 유인체계 또한 보장되어야 함
- 에너지 안보를 강화하고 화석연료에 대한 의존도를 낮추기 위해 탄소중립 향한 진전을 가속화할 필요가 있음
- 지속가능한 성장을 보장하기 위해 생산성을 높일 수 있는 “성장계획”(Plan for Growth)을 지속적으로 실행해야 함
 - 인프라, 기술 및 혁신에 대한 대규모 공공투자를 통해 친환경적이고 포용적인 성장으로의 전환을 지원

<표 II -11> 영국 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-11.0	7.5	4.4	-0.4	0.2
소비자물가지수(harmonised index of consumer price)	0.9	2.6	8.9	6.6	3.3
실업률(unemployment rate) ¹	1.4	2.4	6.2	6.4	3.4
재정수지(general government financial balance) ²	-13.1	-8.2	-6.2	-7.6	-6.8
국가채무(general government gross debt) ²	152.0	145.6	142.6	145.9	149.9
경상수지(current account balance) ²	-3.2	-2.0	-4.8	-3.5	-3.5

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

출처: OECD Economic Outlook November 2022

12. 미국

■ (경제현황) 경제활동은 둔화되고 있으나 물가상승 압력은 지속

- 개인 소비지출은 계속 증가하고 있으나 2022년 초부터 완만한 속도로 증가하였고, 특히 주택시장에서의 투자가 약화됨
- 명목 임금이 인상되면서 단위노동비용 증가폭이 더 커졌고, 이는 물가 상승압력을 높이는데 기여
- 미국은 전쟁으로 인해 무역차질을 겪은 에너지와 일부 상품의 순수출국이기 때문에 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 경제적 영향은 제한적
- 세계시장의 부족에 대응해 천연가스와 밀 수출이 증가하였으나, 그럼에도 불구하고 전쟁으로 인해 식량 및 휘발유 가격이 팬데믹 이전 대비 높은 수준을 유지

■ (통화·재정) 거시경제 정책은 더욱 제한되고 있음

- 연방기금금리는 2022년 3월 이후 3.75%p 인상되었고, 국채, 기관 부채 및 기관 주택저당증권의 중앙은행 보유가 감소하고 있음
- 일부 주 정부는 휘발유가격 상승에 대응해 주 휘발유세를 유예
- 2024년까지는 인플레이션감축법(Inflation Reduction Act)의 다양한 조항이 총수요에 미치는 전반적인 영향이 제한적일 것임
- 다양한 기후 및 에너지 이니셔티브에 대한 지출과 의료보조금 확대는 최소법인세(minimum corporate tax) 도입으로 대부분 상쇄될 것으로 예상

■ (경제전망) 경제성장률은 2022년 1.8%, 2023년 0.5%, 2024년 1.0%로, 경제성장은 더욱 완만해질 것으로 전망

- 민간투자, 특히 주택에 대한 투자는 수요 약세와 높은 금리로 인해 더욱 완화될 것으로 전망
- 국내생산이 둔화되면서 노동시장 압력이 완화되어 결원은 더 감소할 것으로 예

상되며, 실업률은 2024년 4.7%로 상승할 것으로 전망

- 물가 상승압력은 감소할 것으로 예상되나, 근원 물가상승률은 2024년 말까지 연준 목표치인 2%에 근접하지는 않을 것으로 전망
- 물가 상승압력 지속, 러시아의 우크라이나 침공에 따른 국제시장 추가 교란 등의 하방위험 존재

■ (정책제안) 기후변화 대응은 정책 최우선 과제

- 화석연료 의존도를 낮추기 위한 개혁은 세계 에너지 부족과 2050년까지 온실가스 배출중립에 도달하겠다는 약속에 따라 핵심 정책이 될 것임
- 국가기후전략은 다양한 기후변화 정책의 분배효과를 명시적으로 고려해 시행되어야 할 것임
 - 고용 및 생산 측면에서 화석연료 생산에 가장 크게 의존하는 지역은 장소기반 정책과 고용손실의 영향을 받는 사람들의 지리적 이동성, 노동 이동성 관련 장벽을 감소시킬 수 있는 정책 조합이 필요
- 여러 주에서 실업수당 처리가 상당히 지연되고 있는 바, 지원정책 설계를 제한하는 구식 소프트웨어 시스템을 현대화하는 과정의 일환으로 이러한 시스템은 구직지원 및 훈련 프로그램과 잘 통합되어야 할 것임

<표 II -12> 미국 경제 및 재정전망

	2020	2021	2022	2023	2024
시장가격기준 국내총생산	-2.8	5.9	1.8	0.5	1.0
개인소비지출물가지수 (personal consumption expenditures deflator)	1.1	4.0	6.2	3.5	2.6
실업률(unemployment rate) ¹	8.1	5.4	3.7	4.2	4.7
재정수지(general government financial balance) ²	-14.9	-12.1	-4.1	-3.7	-3.7
국가채무(general government gross debt) ²	133.3	126.2	121.9	121.9	122.3
경상수지(current account balance) ²	-2.9	-3.6	-3.8	-3.5	-3.6

주: 1. percentage of labour force

2. percentage of GDP

출처: OECD Economic Outlook November 2022