

IMF World Economic Outlook April 2025



2025. 6.

kipf

kipf 한국조세재정연구원
재정지출분석센터

본 보고서는 2025년 4월 IMF에서 발표한
“World Economic Outlook April 2025”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고하기 바람.

연구진

김빛마로 재정지출분석센터장
하에스더 선임연구원
김도현 위촉연구원

Contents

I	세계 전망과 정책	1
	1. 정책 불확실성이 시험하는 세계경제의 회복력	1
	2. 전망: 다양한 가능성의 범위	25
	3. 전망 위험: 하방위험 우세	42
	4. 정책: 불확실성 대응과 거시경제 상충 요소 완화	54
	5. 원자재 특별 분석: 시장 동향 및 에너지 수요에 대한 AI의 영향	84
II	실버 경제의 부상: 인구 고령화가 전 세계에 미치는 영향	97
	1. 서론	97
	2. 세계 인구고령화의 불균등한 진행 속도	103
	3. 건강한 고령화가 노동시장에 미치는 영향	105
	4. 세계 인구고령화가 경제에 미치는 영향	114
	5. 결론 및 정책적 제언	129
III	이주 및 난민 정책의 파급효과	147
	1. 서론	147
	2. 이주 및 난민의 패턴과 정책	154
	3. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과에 대한 기본지식	159
	4. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과 추정	161
	5. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과 모델링	166
	6. 결론 및 정책적 제언	173

I 세계 경제 전망과 정책

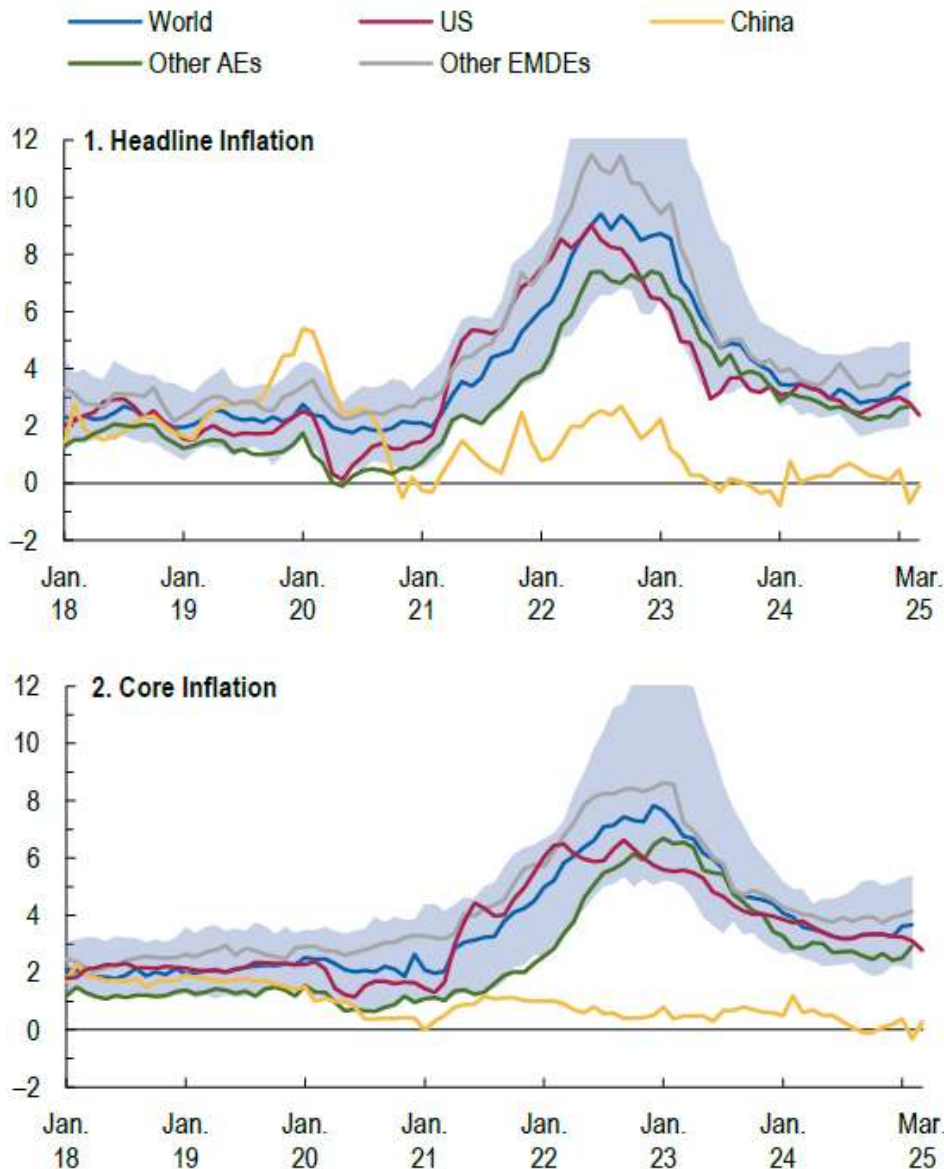
1. 정책 불확실성이 시험하는 세계경제의 회복력

- 세계경제는 중대한 전환점에 서 있음
- 전례 없는 충격이 이어졌던 어려운 시기를 지나 2024년 대부분의 기간 동안 안정화의 조짐이 나타나고 있었음
 - 물가상승률은 수십 년 동안 유지해온 높은 수준에서 벗어나 중앙은행의 목표치를 향해 불규칙하지만 점진적인 하락세를 이어왔음([그림 I-1])
 - 노동시장은 안정화되고 실업률과 구인율이 팬데믹 이전 수준으로 회귀하였음([그림 I-2])
 - 경제성장률은 최근 몇 년간 약 3% 수준을 유지하였으며, 전 세계 생산량도 잠재 수준에 근접하였음([그림 I-3])
- 하지만 주요 정책 변화들이 세계 무역 체계를 재편하고 있으며, 불확실성을 야기하여 세계 경제의 회복력을 다시금 시험하고 있음
 - 2025년 2월 이후, 미국은 여러 차례에 걸쳐 주요 교역국에 대한 관세를 발표했고, 일부 국가는 이에 대한 보복 조치를 취함
 - 초기에는 시장이 이러한 발표를 차분하게 받아들였지만, 4월 2일 미국이 사실상 보편관세를 적용하는 조치를 단행하면서 주요 주가지수가 급락하고 국제 수익률이 급등하였음
 - 4월 9일 이후 발표된 관세 유예 조치와 일부 품목 예외 조치로 부분적인 회복세가 나타남
 - 3월 초와 4월에 주식시장에 상당한 조정이 있었음에도 불구하고, 미국의 주가수익비율(price-to-earnings ratio; PER)은 여전히 역사상 높은 수준을 유지하고 있어 추가 조정 가능성에 대한 우려를 낳고 있음(2025년 4월 Global Financial Stability Report[GFSR])
 - 특히 무역정책과 관련하여 불확실성이 전례 없는 수준으로 치솟고 있음([그림 I-4])

- 이러한 불확실성의 증가는 국가별로 무역 및 금융 연결망, 그리고 보다 광범위한 지정학적 관계를 통해 보호무역 조치에 노출되는 정도에 따라 상이함

[그림 1-1] 세계 물가상승 추이

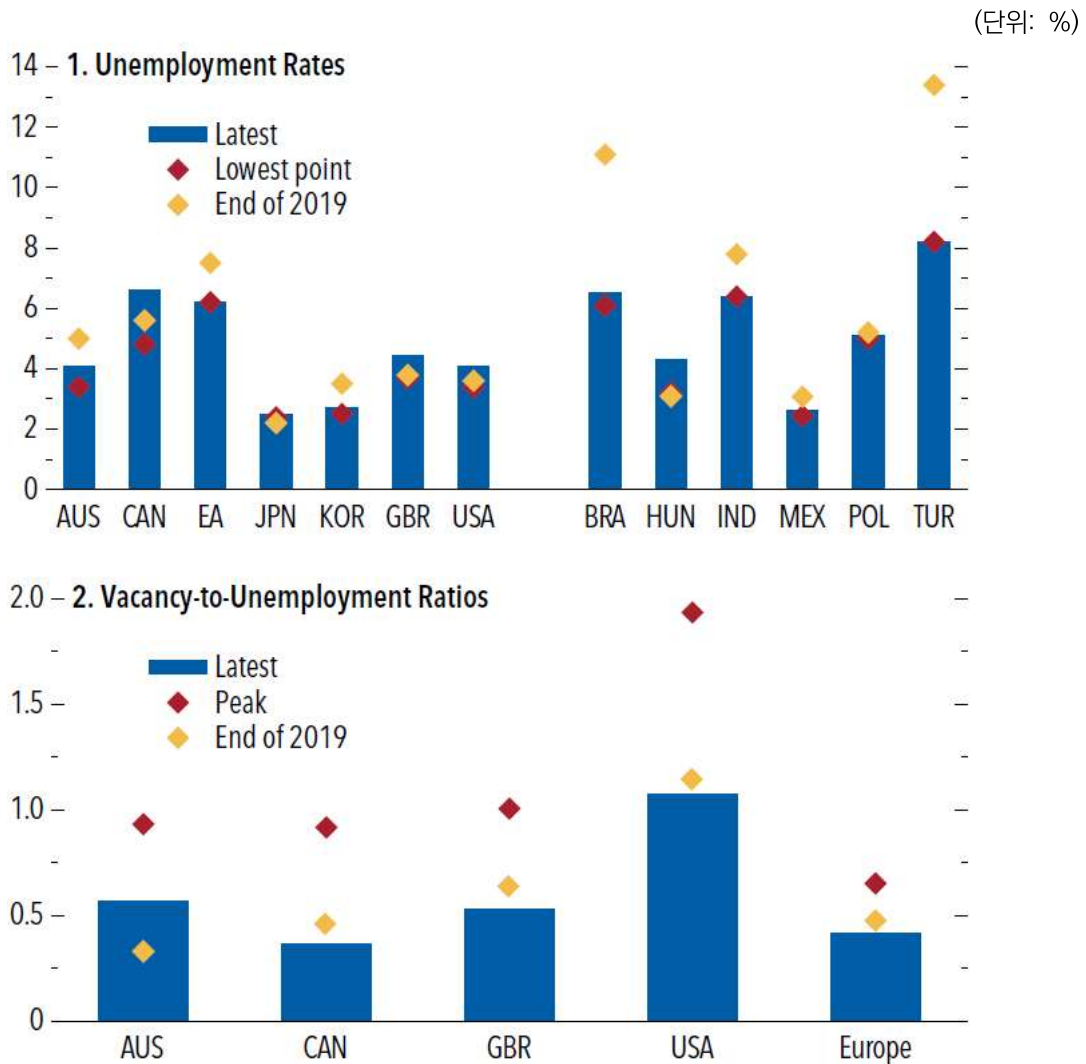
(단위: 전년 대비 변화율(%))



주: 패널1과 패널2는 2024년 World Economic Outlook(WEO) 기준 세계 GDP의 78%를 차지하는 57개국의 중위값 표시. y축은 -2~12%로 범위가 제한되며, 음영 구간(bands)은 전체 25~75백분위수 범위를 나타냄. “근원 물가상승률”은 식품 및 에너지(또는 이와 유사한 가용 지표)를 제외한 재화와 서비스의 소비자물가지수(CPI)의 변동률을 의미. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.1.

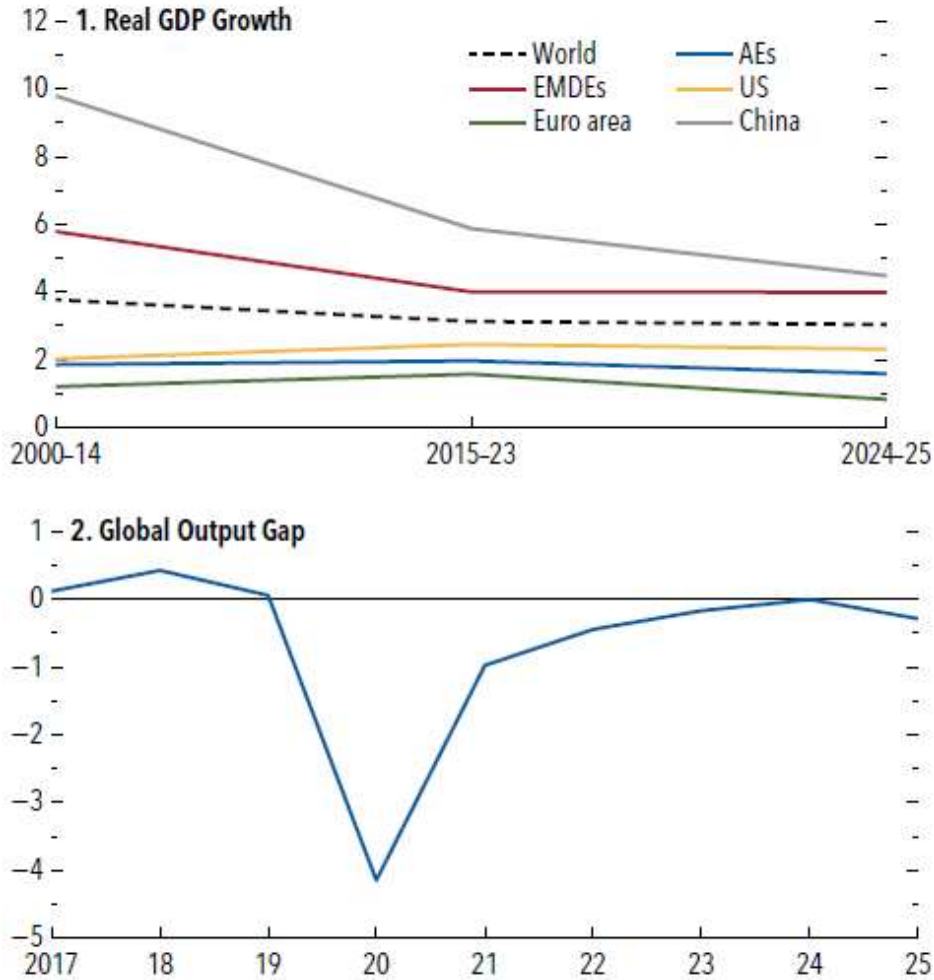
[그림 1-2] 노동시장



주: 패널1에서 인도 도시지역의 실업률은 Periodic Labour Force Survey 자료를 활용함. “최저점(lowest point)”은 2019년 3월부터 가장 최근까지의 기간 중 최저치를 의미함. 패널2의 “유럽(Europe)”에는 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 크로아티아, 키프로스, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스, 헝가리, 아일랜드, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 폴란드, 포르투갈, 루마니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴이 포함됨. “정점(peak)”은 2020년 1월부터 가장 최근까지의 기간 중 최고치를 의미함. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. EA는 유로 지역(euro area)을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.2.

[그림 1-3] 경제성장률 추이와 전망

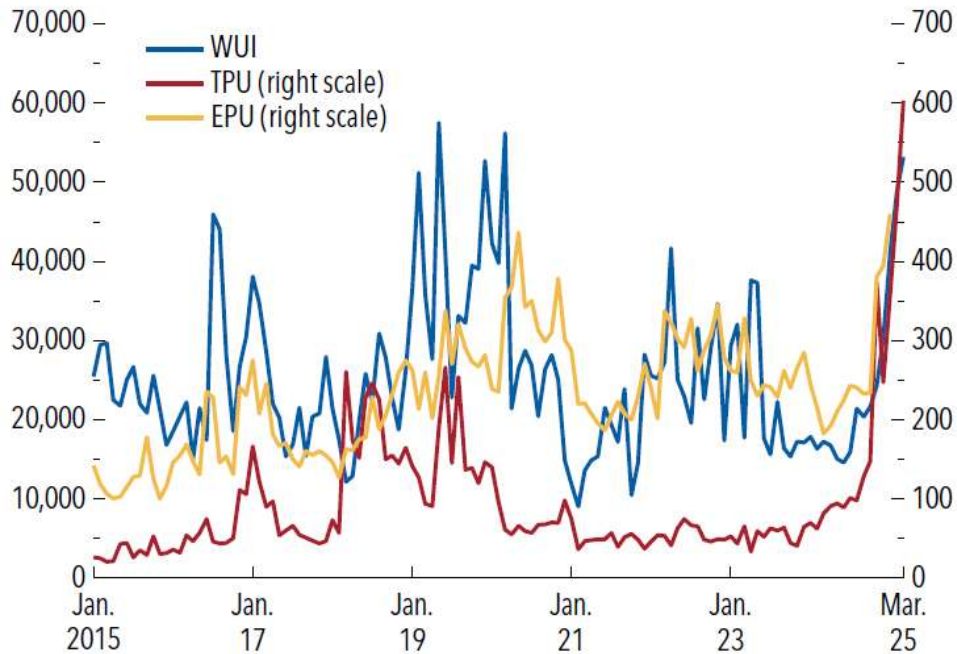
(단위: %)



주: AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.3.

[그림 1-4] 경제성장을 추이와 전망

(단위: 지수)



주: 불확실성 지표는 뉴스 및 언론 매체에 기반한 지수로, 전반적인 불확실성(WUI), 경제정책 불확실성(EPU), 무역정책 불확실성(TPU)와 관련된 전 세계의 뉴스에 대한 언론의 주목도를 정량화하였음.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.4.

○ 이러한 변화들이 경제성장이 둔화되는 시기에 맞물려 일어남

- 실물경제에 대한 최근 지표들은 2024년 4분기 GDP 성장률이 2025년 1월 World Economic Outlook(WEO) 보고서 업데이트에서 제시된 전망치를 밑돌며 실망스러운 상태를 보여주고 있음
 - 소매판매(retail sales)나 구매관리자지수(Purchasing Managers' Index; PMI)와 같은 고빈도 지표들은 성장 둔화를 시사하고 있음
 - 미국에서는 올해 초 소비자와 기업, 투자자들의 심리가 낙관적이었으나, 최근 불확실성이 확산되고 새로운 관세 정책이 발표되면서 현저하게 비관적인 태도로 전환되었음
 - 노동시장의 경우, 많은 국가에서 고용이 둔화되고 해고가 증가하고 있음
- 한편 물가상승률 하락이 대부분 정제되고, 일부 국가에서는 물가상승률이 다시 오름세를 보이고 있으며, 물가상승률 목표치를 초과하는 국가도 점점 늘고 있음

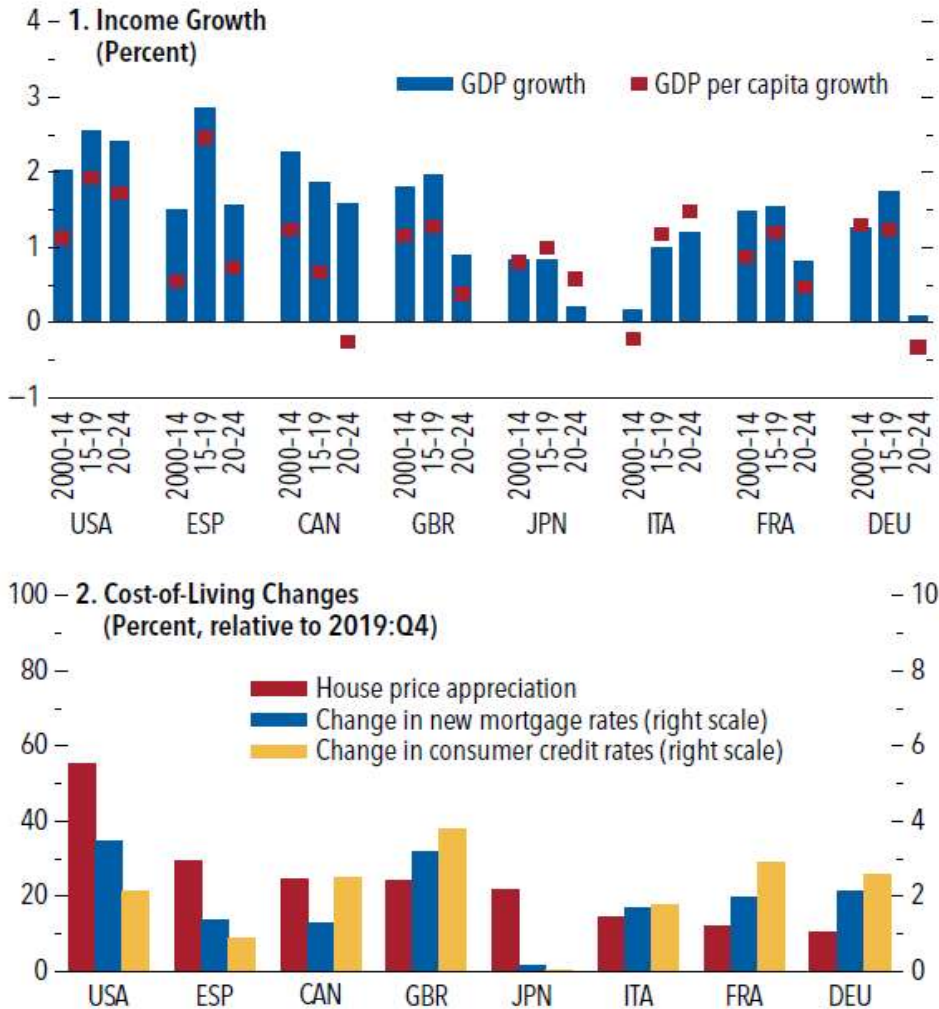
- 서비스 부문의 물가상승률은 여전히 하락세를 보이고 있지만 물가상승률 급등 이전 수준보다는 높은 상태이며, 근원 상품 물가상승률(core goods inflation)은 2024년 11월 이후 소폭 증가세를 보임
- 무역은 비교적 견조한 모습을 보이고 있지만, 이는 주로 2024년 말 관세 도입이 예상되던 당시 소비자와 기업의 선제적인 구매로 중국의 수출과 미국의 수입이 증가한 데서 기인함

○ 이러한 배경 속에서 국내 불균형(domestic imbalance)과 정책 공백(policy gaps)은 불균형 성장(unbalanced growth)을 초래하고 잠재적인 취약성을 드러내고 있음

- 중국과 같은 일부 국가에서는 2024년의 경제성장이 주로 대외 수요에 의해 뒷받침되었음
- 반면 미국에서는 전통적으로 GDP 성장의 주요 기여요인인 민간 소비가 GDP에서 차지하는 비중이 2020년대 중 최고점에 이르렀고, 재정 적자는 역사상 큰 규모를 유지하고 있음
- 또한 국가 내 가계 소득 증가의 격차는 또 다른 잠재적 취약성을 시사함
 - 일부 국가에서는 실질 GDP가 회복되었지만, 1인당 실질 GDP는 회복되지 않은 경우도 있음([그림 I-5], 패널 1)
 - 다른 국가에서는 중위 소득이 회복 속도에서 뒤처진 반면, 소득분위의 상위과 하위의 소득은 회복된 것으로 나타남
- 한편 주택가격, 임대료와 같이 생계비를 보여주는 주요 지표들은 크게 상승하였음([그림 I-5], 패널 2)

[그림 1-5] 소득 증가 및 생계비 변화 추이

(단위: %)



주: 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.5.

가. 국가별로 상이한 경기 흐름

- 지난 몇 년간 세계 경제는 안정적인 흐름을 보였지만, 국가별로 중요한 차이점이 존재함
 - 이러한 차이는 다양한 충격, 구조적 특성, 그리고 정책 대응의 결과임
 - 또한 이는 각국의 경기순환 단계와 경제 전망을 좌우하는 구조적 요인의 차이를 통해 드러남

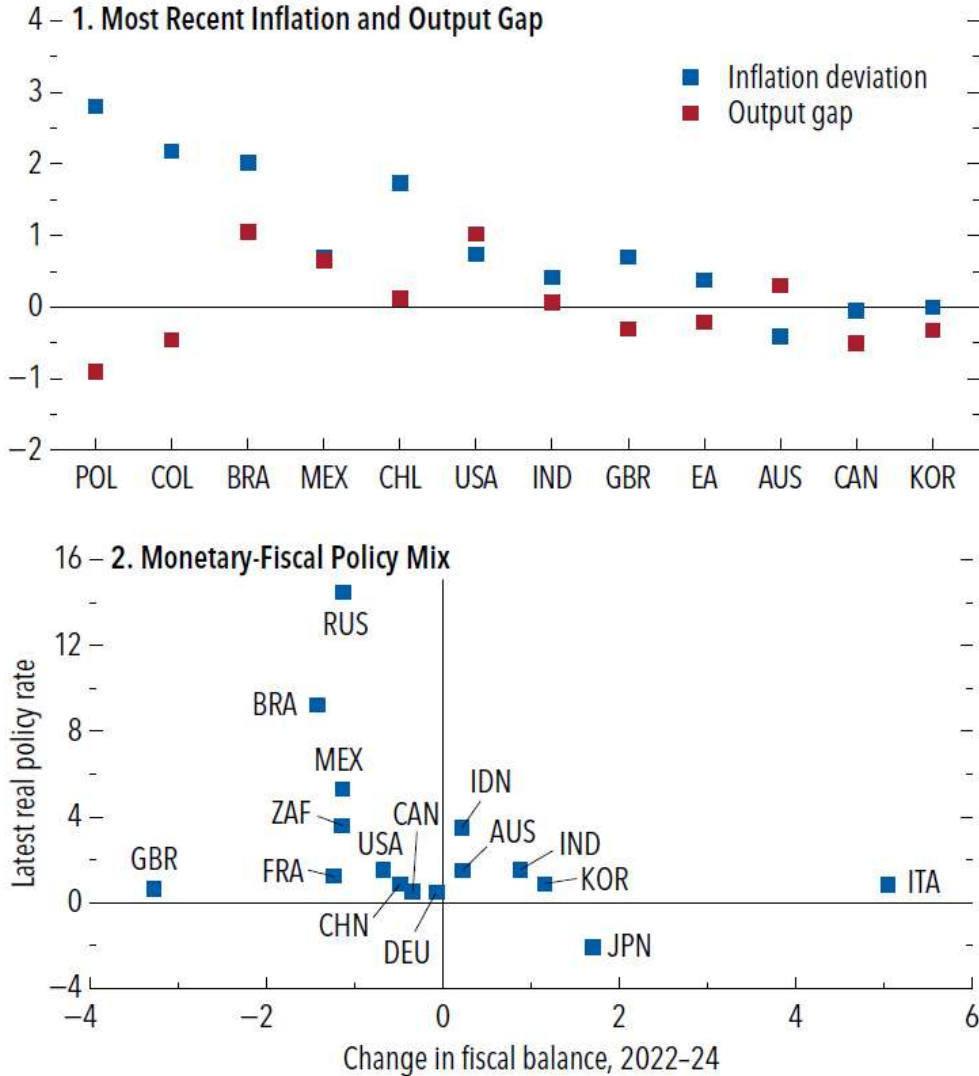
1) 경기순환 단계

- 대부분의 국가들은 아직 물가상승률을 목표 수준으로 되돌리지 못했지만, 산출 갭(output gap)¹⁾은 국가별로 더 다양하게 나타나고 있음([그림 1-6], 패널 1)
 - 상당수 국가에서는 통화정책이 긴축적 기조를 유지하고 있음에도 불구하고, 재정정책은 여전히 확장적인 경우가 있음([그림 1-6], 패널 2)
- 2024년 미국 경제는 튼튼한 내수에 힘입어 잠재 수준을 웃도는 성장세를 보였음
 - 민간 소비는 2024년에 연 2.8% 성장하여 2000~2019년 평균치인 2.4%를 상회하였음
 - 그러나 2025년에 반전의 조짐이 나타나고 있음
 - 민간 소비가 2024년 12월에 0.6% 증가한 뒤 2025년 1월에 0.6% 감소하고 2월에 부진한 흐름을 이어갔는데, 이러한 감소는 민간 소비가 보다 지속가능한 수준으로 정상화되는 과정과 반복적인 정책 변화가 경제 심리에 미치는 부정적 영향이 반영된 것으로 보임
 - 이는 미국 경제의 경기순환 국면이 악화되고 있다는 신호임
- 유로 지역은 경기가 반등 국면에 진입했으나 내수가 여전히 부진하고 독일을 제외한 주요국들에서 소비 증가의 기여도가 이미 정점을 지났을 가능성이 있음
 - 소비자 심리가 위축되고 불확실성이 커지면서 가계의 예비적 저축이 늘어나고 소비 증가세를 억제하고 있음(2024년 10월 Regional Economic Outlook: Europe 보고서)
 - 제조업 부문은 지속적으로 높은 에너지 가격의 영향으로 부진한 흐름을 이어가고 있는 반면, 서비스 부문이 주요 성장 동력으로 작용하면서 유럽 국가 간의 격차를 키우고 있음
 - 특히 해당 부문 의존도가 높은 국가들, 예를 들어 독일과 스페인 간의 차이에서 두드러짐

1) GDP 갭(GDP gap)이라고도 하며, 실질 GDP와 잠재 GDP의 차이를 의미함.

[그림 1-6] 경기순환 단계

(단위: %)



주: 패널 1에서 물가상승률 격차(inflation deviation)는 2025년 1분기 물가상승률과 중앙은행의 물가상승률 목표치 간의 차이로 정의됨. 아웃풋 갭은 2024년 기준 수치를 사용함. 패널 2에서 재정수지는 잠재 GDP 대비 비율로 나타낸 일반정부의 구조적 기초재정수지(structural primary balance)를 의미함. 구조적 기초재정수지는 순이자지출을 제외하고 자산 및 원자재 가격 변동 등 비순환적인 요인을 추가로 반영하여 산출한 경기조정 수치임. 실질 정책금리(real policy rate) 산출에는 향후 12개월에 대한 물가상승률 기대치(롤링 방식)를 사용함. 표본에는 가용 자료 부족으로 제외된 아르헨티나, 사우디아라비아, 튀르키예 이외의 G20 국가가 포함됨. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. EA는 유로 지역을 나타냄.

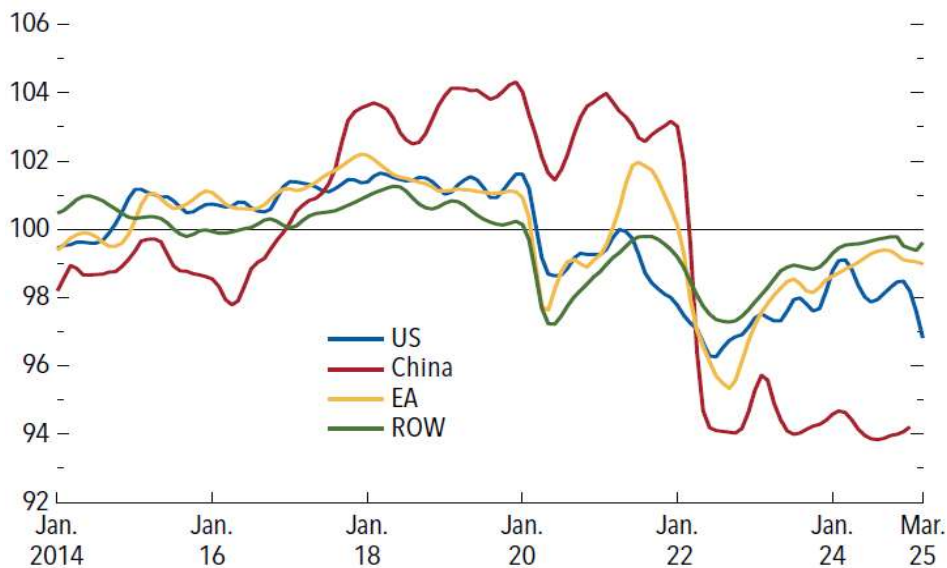
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.6.

- 중국의 경우, 장기적인 부동산 부문의 부진과 그로 인한 영향, 특히 지방정부 재정에 미친 파장이 주요 요인으로 작용해 왔음

- 팬데믹이 중국 경제를 강타했을 당시, 이미 신용에 의존해 성장해온 부동산 시장의 침체 조짐이 나타나고 있었음
 - 이러한 내생적 취약성은, 정책 당국이 부동산 공급 과잉 문제를 해소하고 시장 신뢰를 회복하기 위한 방안을 모색하는 가운데서도 내수를 위축시키는 요인으로 작용함
 - 실제로, 중국의 소비자 신뢰도는 한동안 세계 다른 지역과 유사한 흐름을 보이다가 2022년 초 급락한 이후 아직 회복되지 못하고 있음([그림 1-7]).
- 지난 수년간 고조된 무역 긴장과 새로운 관세 조치 또한 중국 경제에 불균형적으로 부정적인 영향을 미쳤음
- 성장 동력을 투자 및 순수출 중심에서 소비 중심으로 전환하려는 노력은 지속적인 디플레이션 압력과 높은 가계 저축률로 인해 일시적으로 정체된 상태임
- 건설 및 부동산 부문은 여전히 부진한 반면, 산업·무역·운송 부문은 견조한 흐름을 이어가고 있음

[그림 1-7] 경기순환 단계

(단위: 지수, OECD 기준에 따라 조정)



주: 기타 국가(ROW)는 22개국 자료의 평균값을 나타냄. EA는 유로 지역, OECD는 경제협력개발기구를 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.7.

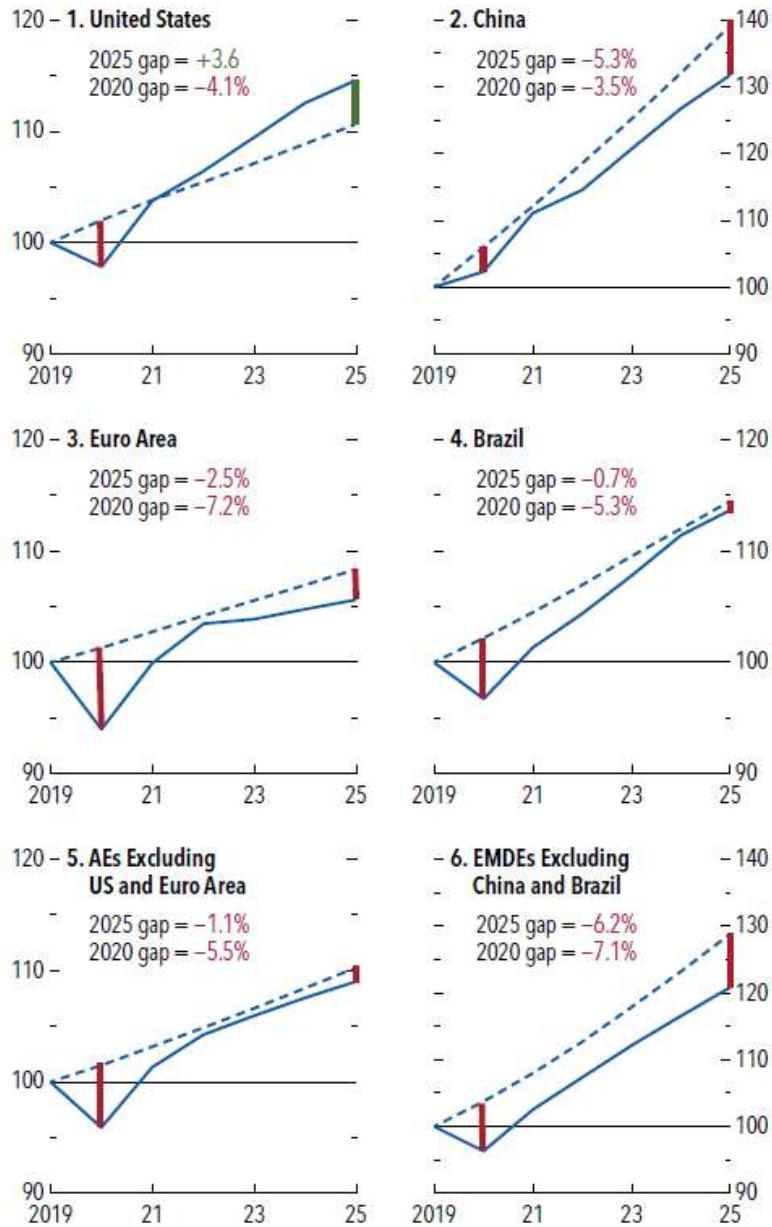
2) 구조적 요인

- **경기 흐름의 차이는 경기순환 요인과 구조적 요인의 상호작용에서도 기인함**
 - 경기순환 요인의 영향력이 약해지면 국가 간 성장률 격차는 다소 줄어들겠지만, 완전히 사라지지는 않을 것으로 보임
- **팬데믹 이전의 GDP 수준과 비교했을 때, 대부분의 국가들은 팬데믹으로 인한 피해를 일부 회복하였음([그림 1-8])**
 - 미국이 예외적인 사례이긴 하나, 전반적으로 경제적 상흔(scarring)이 초기 예상보다 심각하지 않았고, 이는 세계 경제의 놀라운 회복력을 보여줌(2024년 4월 WEO)
 - 그럼에도 여전히 일부 국가는 팬데믹 이전 추세를 따라잡지 못하고 있음
- **이러한 경제적 상흔의 핵심 배경 중 하나는 에너지 충격임**
 - 독일, 이탈리아 등 주요 제조업 중심지를 포함한 유럽 국가들은 러시아의 우크라이나 침공 이후 천연가스 시장의 혼란에 특히 취약한 상태에 놓여 있었음([그림 1-9], 패널 1)
 - 석유와 천연가스 가격이 급등하자 해당 국가들은 에너지를 전환하고 에너지 소비 효율을 개선하였음
 - 그러나 에너지원 대체가 어렵고, 여전히 많은 국가들이 에너지 사용을 석유 및 천연가스 수입에 의존하고 있어 이러한 전략들에 한계가 있음([그림 1-9], 패널 2,3)
 - 특히 이 에너지 충격은 달러화 강세와 맞물려 불확실성이 높아진 상황에서 미국의 교역조건을 개선하는 한편, 원자재 수입국에 이중 타격을 가했음(External Stability Report 2024)
 - 원자재 가격이 달러로 책정됨에 따라 원자재 수입국들은 강달러로 인한 스태그플레이션 압력에 직면함
 - 비슷한 현상이 세계 식량 시장에서도 나타났으며, 특히 저소득 국가에 심각한 영향을 주고 있음
 - 반면 미국은 에너지 수입 의존도가 낮았고, 순수입국에서 순수출국으로 전환한 상태였음

- 이러한 전환이 미국 경제를 전쟁발(發) 시장 교란으로부터 부분적으로 보호해주었음

[그림 1-8] 팬데믹 이전 추세 대비 실질 GDP 추이

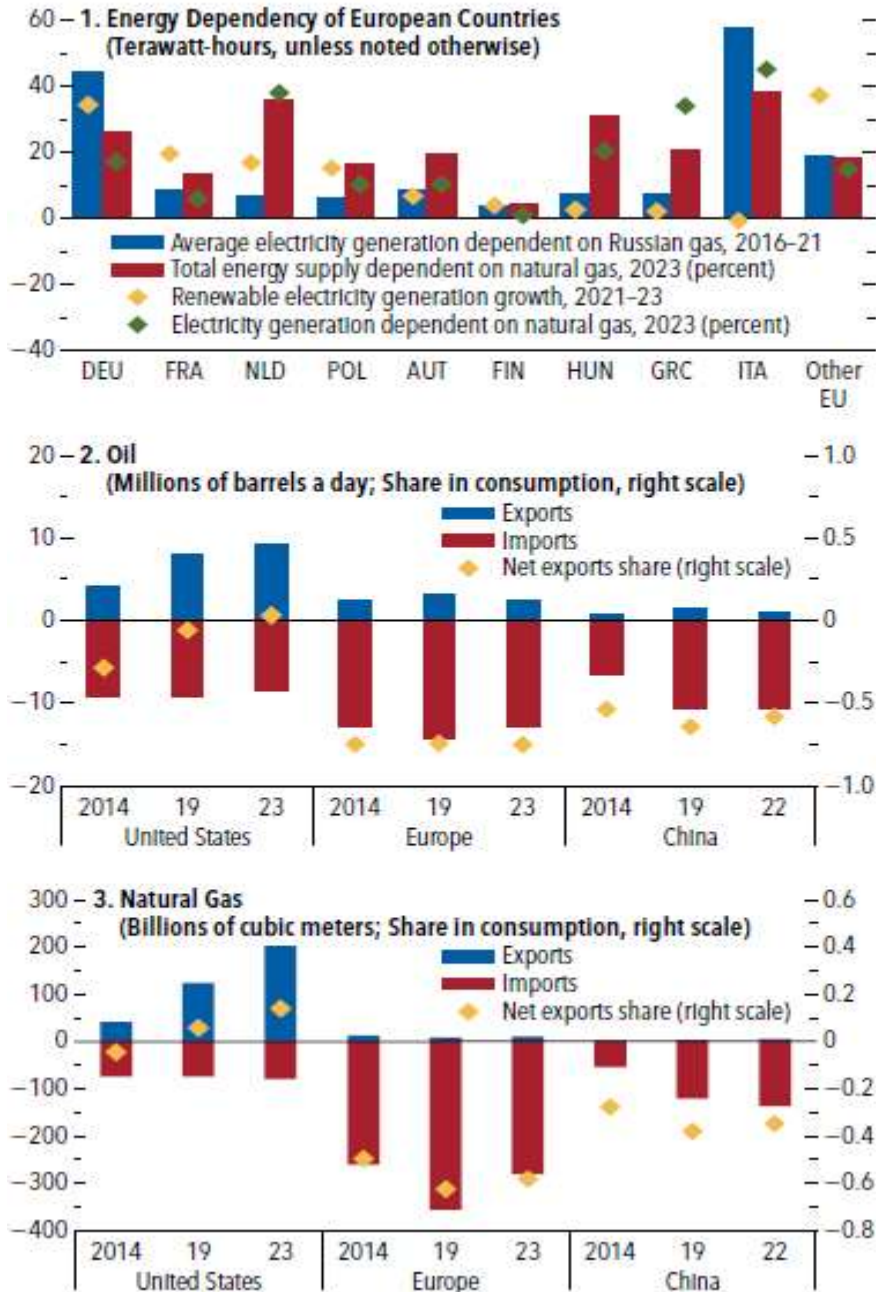
(단위: 지수, 2019=100)



주: 실선은 2025년 4월 WEO의 자료를 나타냄. 점선은 2020년 1월 WEO 업데이트를 기준으로 한 팬데믹 이전 추세를 나타냄. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.8.

[그림 1-9] 에너지 수입 및 수출의 변화

(단위: 지수, 2019=100)



주: 패널 1은 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. Other EU는 나머지 EU 소속 국가들을 나타냄. 패널2의 석유 무역량은 원유와 석유 제품을 모두 포함함. 패널 2와 패널 3에서 Europe은 OECD 소속 유럽 회원국과 알바니아, 보스니아 헤르체고비나, 불가리아, 크로아티아, 키프러스, 조지아, 지브롤터, 라트비아, 리투아니아, 몰타, 몬테네그로, 북마케도니아, 루마니아, 세르비아를 포함함. 유럽 내 무역(intra-European trade)은 Europe 값에서 제외함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.9.

○ **노동생산성 증가율은 최근 몇 년간 미국을 제외한 대부분의 국가에서 둔화되었음(그림 I-10, 패널 1)**

- 미국이 노동생산성 증가율에서 보이는 상대적 강세는 높은 투자 수준에 기인한 측면이 있음(그림 I-10, 패널 2)
 - 2010년 이후 선진국에서 나타난 생산성 증가 둔화의 약 절반과 신흥국 및 개발도상국에서 나타난 생산성 증가 둔화의 약 3분의 1이 만성적인 투자 부족으로 인한 1인당 자본 축소(capital shallowing) 때문임(Fernald and Li 2023; Igan and others 2024)
- 노동시장의 유연성도 팬데믹 이후 생산성 증가세에 영향을 미친 요소 중 하나임
 - 이직률은 2020년 이후 미국의 생산성 증가에 크게 기여함(Dao & Platzer, 2024)
- 반면, 무급휴직 제도(furlough program)를 도입한 국가는 대체로 생산성 증가가 더딘 편이었음
 - 이러한 제도들은 기술 숙련도에 맞는 고용관계를 유지하고 실업이 기술력 저하로 이어지는 것을 방지하여 중기 생산성을 높이고자 고안되었지만, 추가적인 요인들로 인해 그 효과가 떨어질 수 있음
- 전쟁으로 인한 에너지 충격과 그 여파의 지속성은 꼭 필요한 경제 내 각 부문 간 자원 재배분을 방해하여 생산성에 부정적인 영향을 줄 수 있음
- 일반적으로 미국은 유럽보다 노동시장 유동성이 높기 때문에 이직이 더 원활하게 이뤄져 생산성에 긍정적으로 작용한 것으로 보임

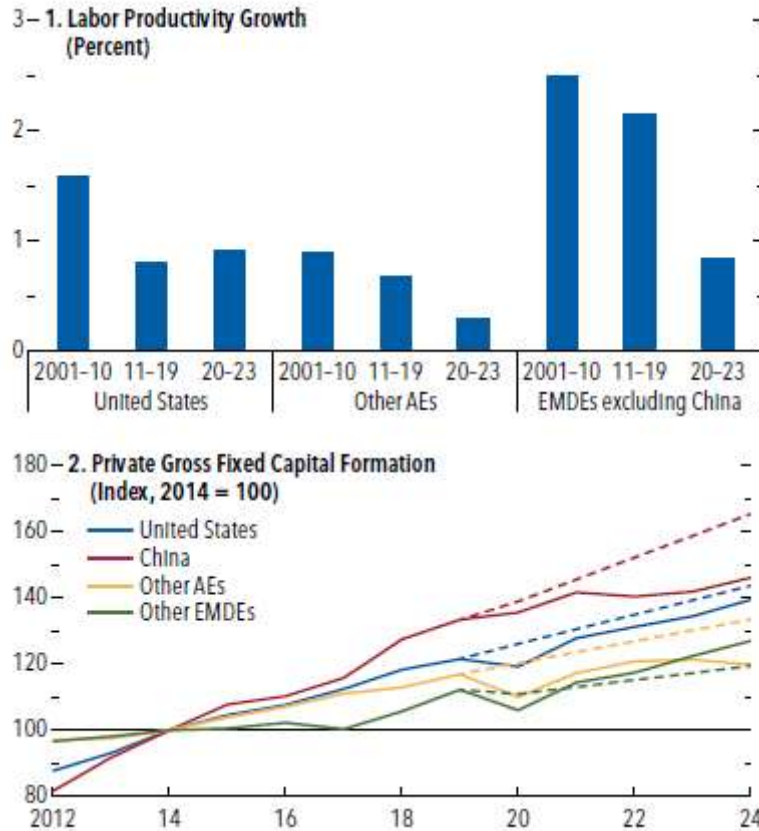
○ **생산성 증가의 격차는 제조업 활동이 선진국에서 신흥국으로 계속해서 이동하고 있는 양상과 맞물려 있음**

- 팬데믹 발발 초기에 모든 국가에서 산업 생산이 급감하였으나(그림 I-11), 그 이후의 회복 경로는 확연히 달랐음
 - 중국은 생산이 급증했고, 소규모 EU 국가들과 아세안 5개국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 태국)도 생산이 확대되었음
 - 반면, 일본과 주요 EU 국가들은 여전히 팬데믹 이전 수준을 회복하지 못하고 있음

- 미국은 산업 생산이 팬데믹 이전 수준을 회복하였고, 다른 선진국들보다 나은 성과를 보였음

[그림 1-10] 노동생산성과 자본 투자 추이

(단위: %, 지수, 2014=100)

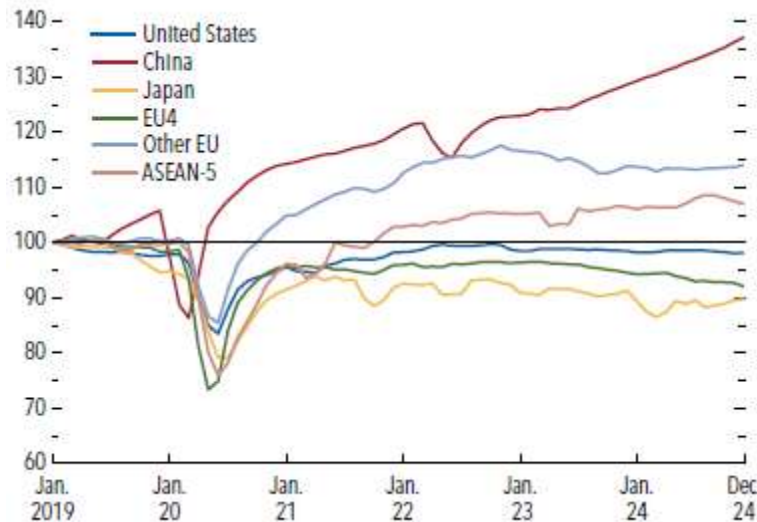


주: 패널 1에서 노동생산성은 근로자 1명을 기준으로 계산됨. 패널 2에서 점선은 2014~2019년 추세를 나타냄. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.10.

[그림 1-11] 산업 생산 추이

(단위: 지수, 2019년 1월=100)



주: 3개월 이동평균으로 계산됨. EU4는 프랑스, 독일, 이탈리아, 스페인을 나타냄. Other EU는 그 밖의 모든 EU 회원국을 나타냄. ASEAN-5는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 태국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.11.

○ 일부 국가에서는 제조업 부진에 더해 인구구조의 역풍도 작용하고 있음

■ 전 세계 여러 국가들이 점차 생산가능인구 비중이 감소하기 시작하는 시기인 인구구조 전환점(demographic turning point)을 지나고 있으며, 이는 노동 공급과 생산성에 직접적인 영향을 미침(2장 참고).

- 독일, 이탈리아, 일본은 다른 국가들에 앞서 이미 생산가능인구 비중이 감소하고 있고, 이는 중국과 마찬가지로
- 한편 미국은 이들 국가들과 상황이 크게 다르지 않지만, 노동시장에 빠르게 적응한 이민자 유입이 활발한 덕분에 다른 국가들보다 상대적으로 경제적 충격을 덜 받았음

나. 줄어든 정책 여력

○ 결정적으로, 많은 국가들에서 활용 가능한 정책 여력이 고갈되어(2020년 4월, 2021년 4월, 2022년 10월 WEO 보고서 참조) 새로운 부정적 충격이나 심각한 경기 침체 발생 시 정책 당국이 제공할 수 있는 지원에 한계가 있음

- 다수 국가들이 팬데믹 기간 동안, 그리고 러시아의 우크라이나 침공으로 에너지와 식품 가격이 급등했을 때 대규모 재정 지원 패키지를 시행하였음
 - 재정정책은 다소 긴축적인 방향으로 전환될 것으로 예상되었으나, 최근의 지정학적 상황으로 인해 일부 지역에서는 이제 재정 확대를 추진할 태세임
- 팬데믹 이후, 단호하고 강력한 통화정책 대응은 경제활동에 대한 비교적 적은 비용으로 물가상승률을 중앙은행의 목표치에 근접한 수준까지 낮추는 데 성공하였음(2024년 10월 WEO 보고서 2장 참고)
 - 중앙은행들이 어렵게 쌓아온 신뢰는 물가상승률에 대한 기대가 흔들리지 않도록 하는 데 중요한 역할을 하였음
- 하지만 여전히 높은 국가부채 수준과 중앙은행의 결정에 대한 감시 강화라는 형태로 여파가 남아있음

1) 고금리 시기의 국가부채 부담

- 팬데믹 기간과 우크라이나 전쟁 초기, 에너지와 식품 가격 급등에 대응하기 위해 시행된 재정 지원은 경기 회복을 뒷받침하였음
 - 그러나 이러한 재정 조치들은 GDP 대비 부채 비율을 급격히 증가시켰음
 - 그 중 일부가 감소하고 추가적인 삭감도 계획되고 있으나, 재정 적자는 여전히 크고 경제 전망에 부정적인 영향을 미치고 있음
 - 현재 재정여력은 10년 전보다 훨씬 제한적이며, 부채 비율을 안정시키기 위해 필요한 재정 조정 규모는 사상 최고 수준에 이르렀음([그림 I-12], 패널 1)
- 또한 재정 수입 대비 부채 상환 비용의 비중이 증가하고 있음([그림 I-12], 패널 2)
 - 이러한 증가세는 국가별 재정정책 기조, 경제성장률과 물가상승률의 흐름, 그리고 부채 만기 구조의 차이에 따라 상이함
 - 일부 국가는 단기 부채에 더 많이 의존한 결과 더 큰 영향을 받고 있음
 - 팬데믹 기간 동안 유리한 조건에서 부채를 조달했던 국가들의 경우 아직까지 부채 상황

비용이 팬데믹 당시 수준에는 못 미치지만, 부채가 만기 도래하면서 차환됨에 따라 유효 이자율은 팬데믹 이전 수준을 초과할 가능성이 높음

- 이는 특히 저소득 국가들과 일부 신흥국 및 개발도상국에서 두드러질 것으로 보임

○ 10년이 넘는 기간 동안 선진국에서는 매우 낮은 금리가 지속되었지만, 최근 몇 달 사이 실질 장기 국채 수익률이 눈에 띄게 상승하고 있음([그림 I-12], 패널 3 참조)

- 처음에는 통화 긴축 정책으로 인해 장기 금리가 상승했지만, 최근에는 통화정책 기조가 전환되었음에도 불구하고 전 세계적인 기간 프리미엄(term premium)²⁾의 상승으로 인해 높은 장기 금리가 지속되고 있음
- 미국에서는 국채 발행 증가, 기대 물가상승률 상승, 위험 프리미엄 등이 복합적으로 작용하면서 1월 중순까지 기간 프리미엄이 상승했고, 장기 금리가 다소 완화되었음
- 최근의 관세 발표로 인해 다시 상승세를 보이고 있음

2) 물가상승 충격 이후 불안정해진 물가상승률 기대

○ 현재 대부분의 선진국은 물론 신흥국 및 개발도상국에서도 물가상승률 기대가 중앙은행의 목표치를 상회하고 있음

- 2017~2021년 그룹별 평균값이 목표 수준에 있거나 그 이하였던 것과 대조적임([그림 I-13])

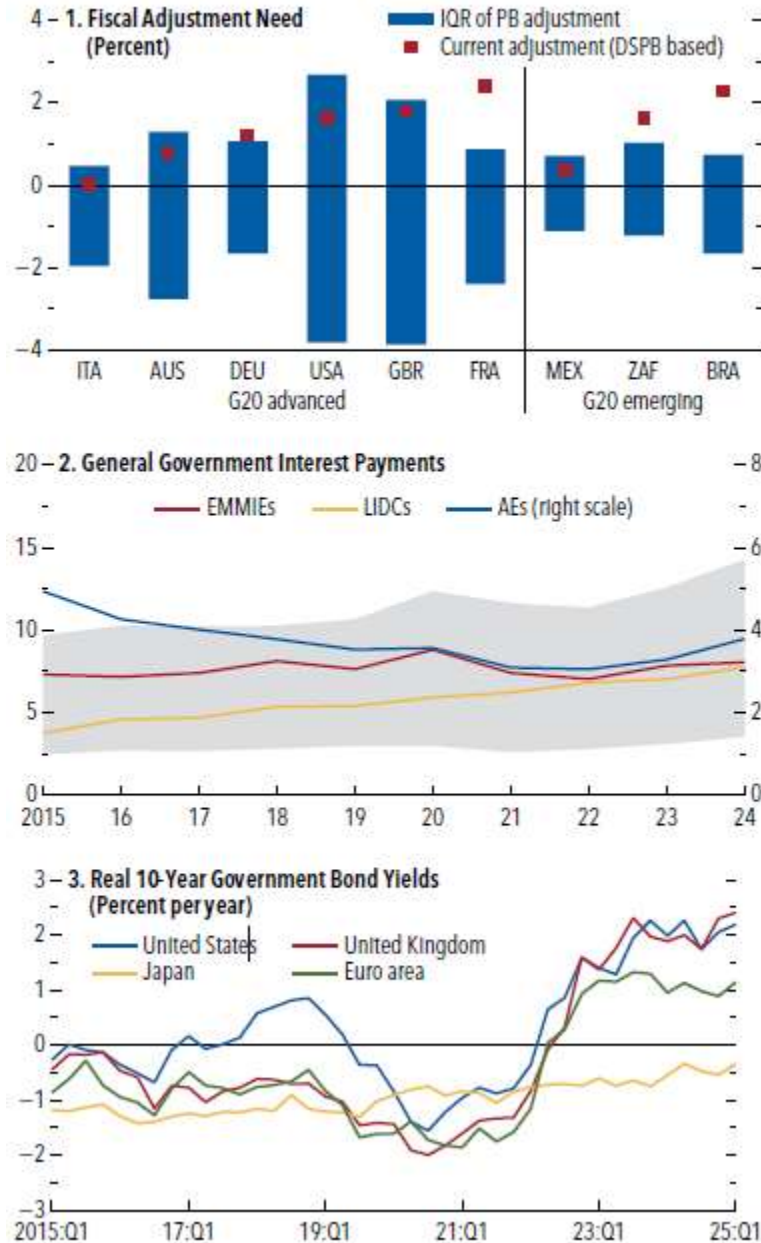
○ 채권 수익률은 여전히 예상치 못한 물가상승이나 축소되는 재정 여력에 민감하게 반응하고 있음(2025년 4월 GFSR)

○ 이미 잠재 성장 수준에 도달했거나 근접한 국가들, 그리고 새로운 무역정책이나 환율 변동 등으로 인해 물가상승 압력을 받을 수 있는 국가들에서는 중앙은행이 새로운 부정적 공급 충격을 무시할 여지가 줄어들고 있음

2) 기간 프리미엄(term premium)은 장기 채권의 명목금리를 구성하는 요소 중 하나로, 장기 채권 보유에 따른 위험을 반영한 추가적인 금리 수준을 의미함.

[그림 1-12] 재정정책 여력

(단위: %, 연간 %)

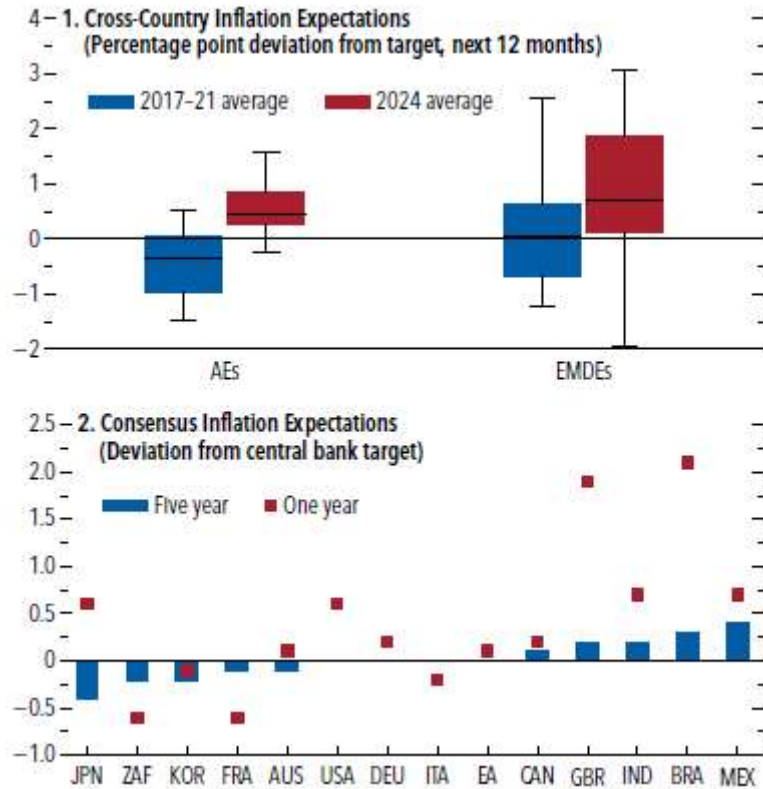


주: 패널 1은 현재 기준 향후 3년간 필요한 조정 규모와 과거의 조정 규모를 비교하여 나타냄. IQR은 2000~2019년 사이에 이루어진 3년 단위 기초재정수지(primary balance, PB) 조정 폭의 사분위 범위(interquartile range)를 의미하며, 시계열을 이동시키는 방식(롤링 윈도우)을 사용해 t년도와 t+3년도 사이의 변화를 기준으로 계산되었음. 현재 기준 조정 필요 규모는 2028년 부채안정화 기초재정수지(DSPB)와 2025년 기초재정수지(기타 흐름 제외) 간의 차이에 기반함. 패널 2에서 실선은 중앙값을, 음영 구간은 전체 국가에 대한 사분위 범위를 나타냄. 패널 3은 Consensus Forecasts의 장기 물가상승률 기대를 바탕으로 계산한 실질 금리를 보여줌. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국, G20은 주요 20개국, LIDCs는 저소득 개발도상국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.12.

[그림 1-13] 목표 대비 물가상승률 격차

(단위: %, 연간 %)



주: 패널 1은 30개 선진국(AEs)과 31개 신흥국 및 개발도상국(EMDEs)을 포함하고 있음. 상자의 중앙 수평선은 중앙값을 나타내며, 상자의 상단(하단)은 각각 3사분위수(1사분위수)를 나타냄. 수염(whisker)은 상하 4분위 범위 내의 1.5배 이내에 있는 최대값과 최소값을 나타냄. 패널 2에서 1년(one year)은 2025년 4월 데이터를 기준으로 함. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. EA는 유로 지역(euro area)을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.13.

다. 국내 불균형에서 비롯된 전 세계의 불균형

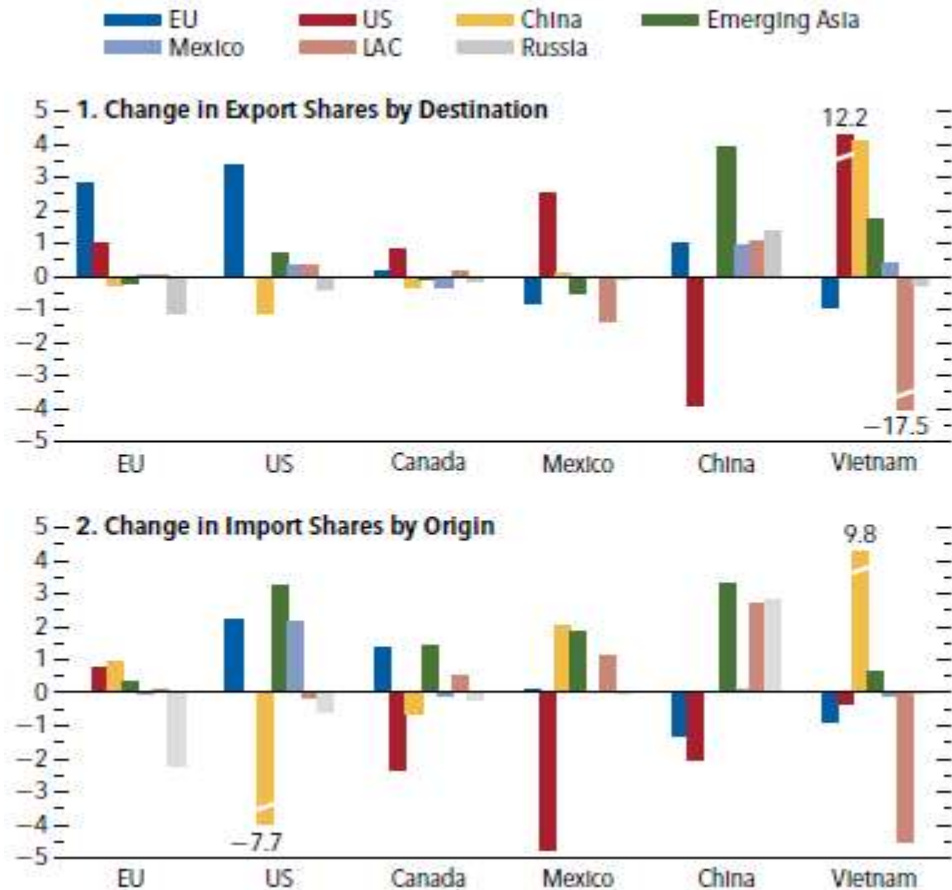
- 지정학적 긴장이 고조되고 국내 불균형, 특히 중국의 수요 부진과 미국의 수요 강세와 같은 불균형이 확대되면서 전 세계의 불균형에 대한 우려가 다시 커지고 있음(Gourichas 외 2024)
 - 이외에도 다른 비시장적 정책이나 국가의 시장 개입 또한 대외 불균형을 심화시킬 수 있음

○ 전 세계의 GDP 대비 국제무역 규모는 대체로 안정적인 수준을 유지하고 있지만, 구조적 변화는 꾸준히 진행되고 있음

- 전반적으로 역사상 동맹관계에 있었던 국가 그룹 내에서의 무역이 다른 국가 그룹 간의 무역보다 더 많이 일어나고 있음(2024년 10월 WEO 보고서)
- 또한 2016~2017년 이후, 중국과 미국은 수출입 연결고리를 서로로부터 점차 분리시키면서 무역 상대국을 다변화하고 있음([그림 I-14])
 - 일부 경우에는 이러한 다변화가 무역 경로의 재조정(trade rerouting)과 생산 거점의 재배치를 통해 공급망을 따라 미시적 수준에서 발생해왔음
 - 예를 들어, 아시아 신흥국들은 미국의 수입 원산지로서의 비중이 점점 증가하는 동시에 중국의 수출 대상국이자 수입 원산지로서의 역할을 수행하게 되었음
 - 또한 무역 재배치(trade reallocation)의 거시경제적 양상도 분명히 나타나고 있음
 - 예를 들어, 수요 패턴의 변화로 인해 유럽은 전반적으로 중국으로부터의 수입을 늘리고 에너지 부문에서는 미국으로부터의 수입도 늘렸음
 - 동시에 유럽은 다른 부문에서 미국으로의 수출을 늘리고 있음
 - 이로 인해 미국과 중국에 대한 유럽의 무역 노출도가 증가하였음

[그림 1-14] 무역 구성의 변화

(단위: %p, 무역 비중 변화, 2023-2024년 - 2016-2017년)



주: 신흥 아시아 국가(emerging Asia)에는 중국이 포함되지 않으며, 중남미(LAC)에는 멕시코가 포함되지 않음.
EMDE는 신흥국 및 개발도상국, EU는 유럽연합, LAC는 중남미 및 카리브해 지역을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.14.

○ 세계 경상수지(흑자와 적자의 절대값 합계) 불균형은 2022년에 정점을 찍고 감소세로 전환되었음

- 하지만 여전히 팬데믹 이전 평균보다는 높은 수준임(“전망: 다양한 가능성” 절 참조)
- 미국의 경상수지 적자 규모는 2010년대 후반보다 더 커진 상태임

○ 불균형은 순대외금융자산(international investment position)에서도 포착되고 있음

- 2022년에 일시적으로 증가한 미국 거주자들의 순자산 보유 규모(미국의 해외 증권 보유액에서 외국인의 미국 증권 보유액을 감한 금액)는 2023년부터 다시 감소세로

전환되었음(2025년 4월 GFSR)

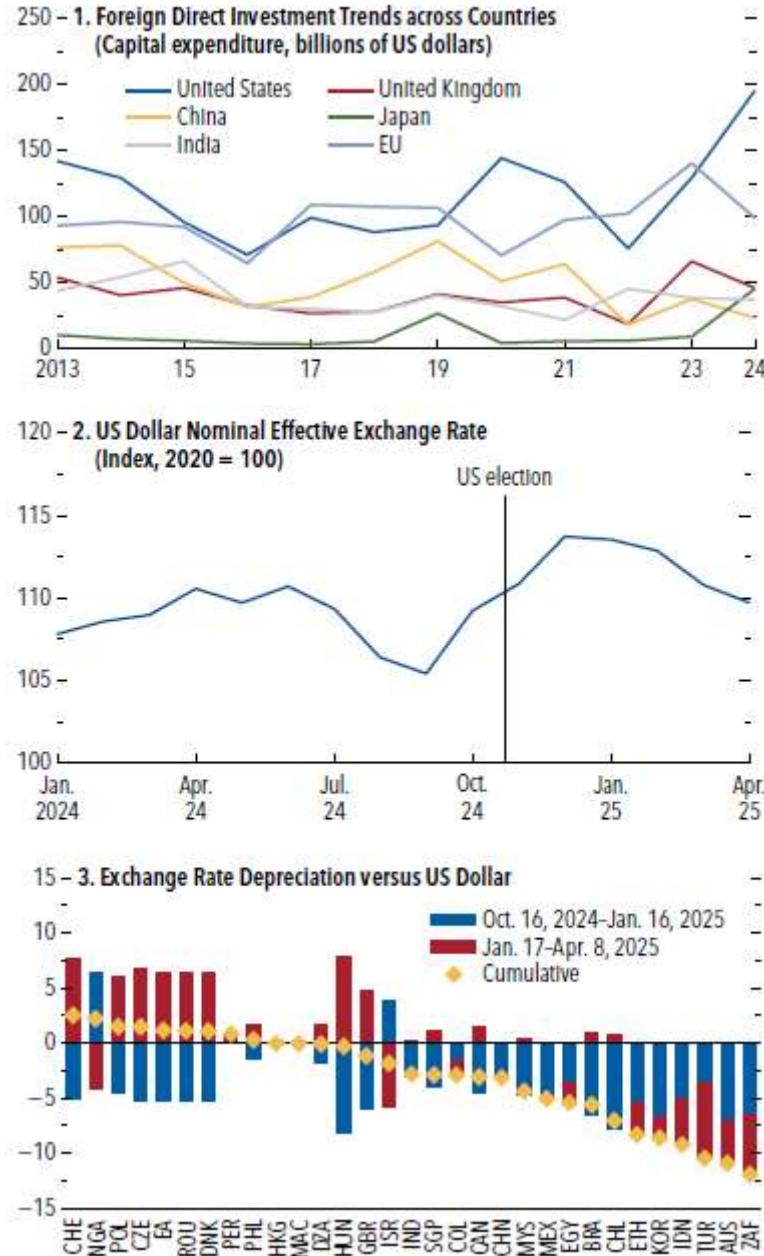
- 이러한 감소는 미국 주가가 외국 주가보다 더 큰 폭으로 상승한 것 외에도, 외국인의 미국 국채 매입 증가에 기인함
- 최근 몇 년간은 해외직접투자(FDI) 흐름이 미국으로 집중되는 경향도 나타남([그림 I-15], 패널 1)

○ 2024년 11월 미국 대선을 앞두고 시장이 미국의 성장률 증가와 긴축적 통화정책을 예상하면서 달러화 가치가 큰 폭으로 절상하였음

- 하지만 2025년 2월 이후 미국의 성장 둔화 전망과 불확실성으로 인해 달러화는 2024년 마지막 분기에 보인 강세를 모두 잃어버렸음([그림 I-15], 패널 2)
- 초기에는 신흥국 및 개발도상국 통화에 대한 평가절하 압력이 특히 두드러졌으나, 2025년에 시장이 완화 국면에 들어서면서 점차 해소되었음([그림 I-15], 패널 3)
- 4월 2일 이후 전 세계적으로 위험자산에 대한 투자 선호(risk appetite)가 크게 줄어들면서 위험회피(risk-off) 분위기가 신흥국 통화의 절상 흐름을 상쇄하고 있음

[그림 1-15] 자본 흐름과 환율

(단위: 미 10억달러, 지수, 달러)



주: 패널 1은 대상 국가별로 발표 또는 완료되었거나 연기된 신규 및 확장형 해외직접투자(FDI) 유입 프로젝트에 대한 자본 지출을 보여줌. EU 수치는 EU 회원국 간 역내 투자를 제외하였음. 패널 2은 월말 기준 자료를 토대로 한 환율을 나타냄(2025년 4월의 경우, 2025년 4월 8일까지의 수치 반영). 환율의 증가는 해당 통화의 가치절상을 의미함. 패널 3은 로그 환율의 차이로 백분율 기준 절상률을 계산하였음. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. EA는 유로 지역(euro area), EU는 유럽연합을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.15.

2. 전망: 다양한 가능성의 범위

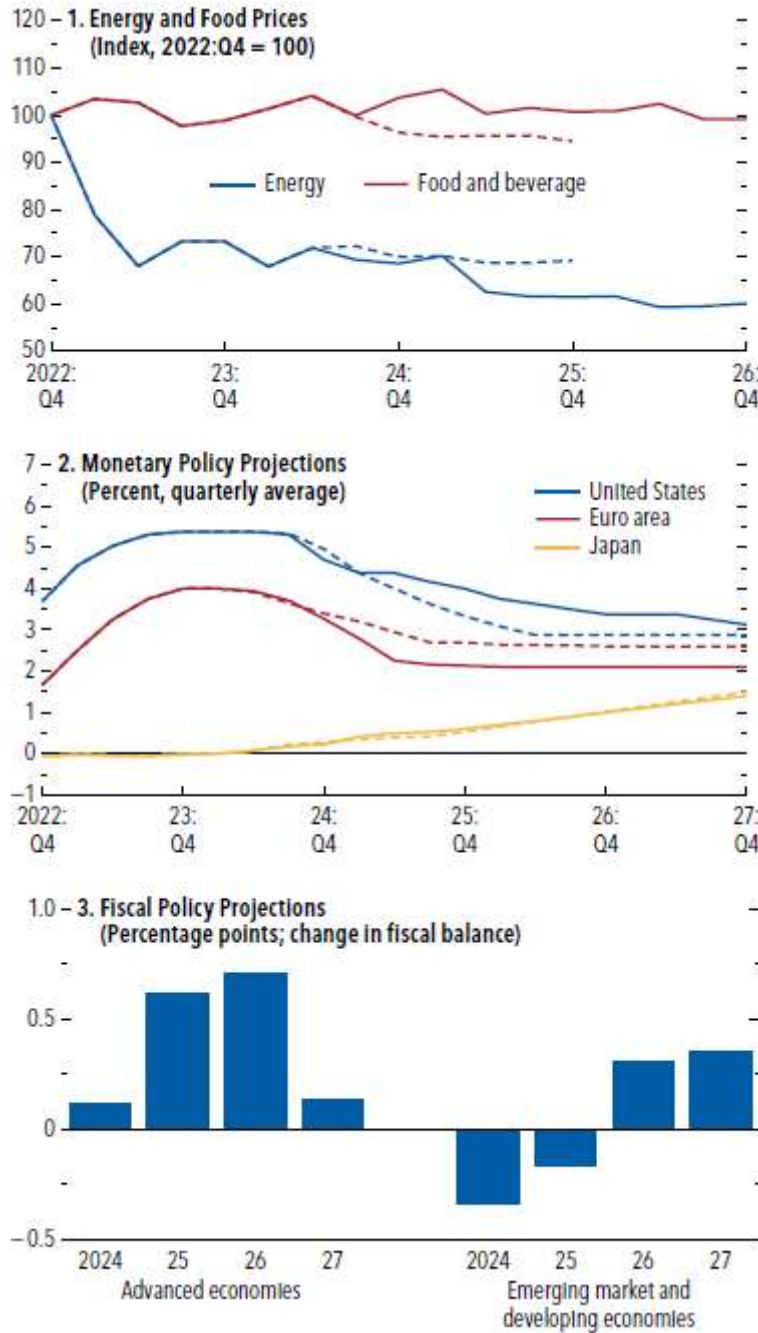
- 급격히 고조된 무역 긴장이 정책적 모호성을 극도로 높여 기준이 되는 세계 성장 전망을 설정하는 것이 평소보다 더욱 어려워짐
- 이에 따라 이번 WEO 보고서는 다양한 세계 성장 전망치를 제시하고 있음
 - 첫째는 4월 4일을 기준으로 발표된 조치들에 근거한 ‘기준 전망(reference forecast)’임
 - 이 전망이 본 보고서의 표와 WEO 데이터베이스에 제시된 수치임
 - 둘째는 3월 말을 자료 반영 마감일로 하는 4월 2일 이전 전망으로, 2024년 10월 WEO 이후 발표된 모든 정책 조치와 경제 동향을 반영한 것임
 - 셋째는 모형에 기반한 4월 9일 이후 전망으로, 미국과 중국 간의 관세율 인상뿐만 아니라 유예조치 및 이와 관련된 추가 면제조치의 함의를 정량화하기 위해 사용되었음

가. 원자재 가격, 통화 및 재정정책에 대한 가정

- 기준 전망은 국제 원자재 가격, 금리, 재정정책에 대한 여러 가정에 근거하고 있음([그림 1-16])
- 현재 지속되고 있는 높은 수준의 불확실성을 감안하여 [참고 1-1]은 가능성이 있는 충격들에 더해 추가적인 무역, 재정, 구조 정책들을 수반하는 시나리오를 제시하고 있음
 - (원자재 가격 가정) 2025년에는 연료 관련 원자재 가격이 7.9% 하락할 것으로 예상됨
 - 세부적으로는 유가가 15.5%, 석탄 가격이 15.8% 하락할 것으로 보이며, 반대로 천연가스 가격은 22.8% 상승할 것으로 전망됨
 - 천연가스 가격의 상승은 예상보다 추운 날씨와 1월 1일부터 우크라이나를 통한 러시아산 가스의 유럽 수출 중단에 기인함
 - 비(非)연료 원자재 가격은 2025년에 4.4% 상승할 것으로 전망됨
 - 식료품 가격 전망치는 2025년 1월 WEO 업데이트보다 상향 조정되었음

[그림 1-16] 원자재 가격, 통화 및 재정정책에 대한 가정

(단위: 지수, %, %p)



주: 패널 1,2에서 실선은 2025년 4월 WEO의 전망치를, 점선은 2024년 10월 WEO의 전망치를 나타냄. 패널 3에서 사용된 재정수지는 잠재 GDP 대비 비율로 표시한 일반정부 구조적 기초재정수지임. 구조적 기초재정수지는 순이자 지급을 제외한 경기조정 기초재정수지로, 자산 및 원자재 가격 변동과 같은 보다 광범위한 비순환적 요인을 반영하여 조정된 값임.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.16.

- (통화정책 가정) 미국 연방준비제도와 유럽중앙은행은 향후 몇 분기 동안 금리를 점진적으로 인하할 것으로 예상되지만, 그 속도는 상이할 것임
 - (미국) 연방기금 금리가 2025년 말에 4%로 하락하고 2028년 말에 장기 균형 수준인 2.9%에 도달할 것으로 전망됨
 - (유로 지역) 기준금리가 2025년에 100bp 인하될 것으로 예상되며, 이 중 세 차례의 인하는 이미 올해 단행되었음
 - 이는 2024년 10월 WEO의 가정보다 두 차례(각 25bp) 더 많은 인하를 의미하며, 이에 따라 정책금리는 2025년 중반까지 2%에 이를 것으로 보임
 - (일본) 정책금리가 2024년 10월 WEO에서 가정한 속도와 유사하게 인상되어 중기적으로 약 1.5% 수준의 증립금리에 점진적으로 접근할 것으로 예상되며, 이는 물가상승과 물가상승률 기대를 2%에 고정하고자 하는 일본은행의 정책목표와 일치함
- (재정정책 가정) 선진국 정부들은 평균적으로 2025~2026년에 재정정책을 긴축할 것으로 예상되며, 2027년에는 그 정도가 다소 완화될 것으로 보임
 - (미국) 일반정부의 구조 재정수지 대비 GDP 비율이 2025년에 1%p 개선될 것으로 예상됨
 - 그러나 현행 정책이 유지될 경우, 미국의 공공부채가 안정되지 못하고 2024년 GDP 대비 121%에서 2030년 130%까지 증가할 수 있다는 점을 주목할 필요가 있음
 - 이러한 전망에는 발표 시점을 기준으로 아직 논의 중인 조치들, 특히 순 확장적인(net expansionary) 미국의 예산 결의안(현재로서는 감세 및 고용법(Tax Cuts and Jobs Act)의 대부분 조항이 2025년 말에 만료되는 것으로 가정됨)이 포함되어 있지 않음
 - (유로 지역) 기준 전망에 따르면 독일의 기초재정수지 적자규모는 2030년까지 2024년 대비 약 1%p 늘어날 것으로 보이며, 이는 2025년 WEO에서 제시된 2030년 전망 대비 약 4%p 증가한 것임
 - 이러한 재정적자 규모 확대는 주로 국방비 지출 및 공공투자 확대에 기인하며, 프랑스와 이탈리아, 스페인으로 파급효과가 확산될 것으로 가정됨
 - 유로 지역의 GDP 대비 정부부채 비율은 현재 88%에서 2030년까지 93%로 상승할 것으로 예상되며, 추가 재정지출이 경제에 미치는 영향에 대한 평가는 불확실함
 - (신흥국 및 개발도상국) 기초재정수지 적자규모가 2025년에 평균 0.3%p 커질 것으로

예상되며, 2026년부터는 긴축 재정기조가 시작될 전망이다

- 중국은 2025년에 GDP 대비 구조적 재정수지 비율이 1.2%p 악화될 것으로 보임
- 신흥국 및 개발도상국의 공공부채는 GDP 대비 70%인 현재 수준에서 계속 증가하여 2030년 83%에 도달할 것으로 예상됨

■ (무역정책 가정)

- 기준 전망에는 2월 1일부터 4월 4일까지 발표된 관세 조치와 그 이행에 관한 구체적인 내용이 포함되어 있음
- 2월 1일, 도널드 J. 트럼프 미국 대통령이 서명한 행정명령에 따라 캐나다, 중국, 멕시코에 대해 관세가 부과되었음
- 2월 4일에는 중국으로부터 수입하는 전 품목에 대해 10%의 추가 관세가, 3월 4일에는 또 다른 10%의 추가 관세 조치가 시행되었음
 - 중국은 2월 10일부터 미국의 일부 농산물, 에너지, 농기계에 대해 10~15% 관세를 부과하고, 3월 10일부터 농산물 수입품에 대해 추가 관세를 시행하면서 대응하였음
- 3월 4일에는 캐나다로부터 수입하는 비에너지 부문 전 품목에 대해 25%(에너지 부문 품목에는 10%), 멕시코로부터 수입하는 전 품목에 대해 25%의 관세가 시행되었으며, 미국-멕시코-캐나다 협정(USMCA)을 준수하는 품목은 면제되었음
 - 캐나다는 미국으로부터 수입하는 전체 품목 중 약 40%에 해당하는 품목에 대해 25%의 보복관세를 발표하였음
 - 멕시코는 대응조치를 취하겠다고 밝혔으나, 구체적인 내용을 제시하지는 않았기 때문에 기준 전망에는 멕시코로부터 미국이 수입하는 품목에 대한 관세는 포함되지 않았음
- 미국은 3월 12일부터 철강 및 알루미늄에 대한 관세를 확대하여 모든 철강 수입에 대한 25% 관세에서 면제 조항을 삭제하고 알루미늄에 대한 관세율을 10%에서 25%로 인상하였음
- 3월 26일, 자동차 및 부품 전 품목에 대해 25%의 관세가 발표되었으며, 미국산 부품이 포함된 수출에는 예외가 적용되었음
 - 이 중 자동차에 대한 관세는 4월 3일 발효되었고, 자동차 부품에 대한 관세 부과는 5월 3일로 연기되었음
- 4월 2일, 미국은 '공정하고 상호적인 계획(Fair and Reciprocal Plan)'을 도입하여

캐나다와 멕시코를 제외한 모든 국가에 최소 10%의 관세를 부과하고, 약 60개국에 대해 최대 50%에 달하는 국가별 관세율을 책정하였음

- 10%의 보편적 최소 관세는 4월 5일에 발효되었고, 나머지 국가별 관세는 4월 9일부터 시행될 예정이었음
 - 의약품, 반도체, 에너지, 특정 광물 등 핵심 품목으로 분류된 물품은 예외가 적용되었음
 - 캐나다는 4월 3일, 미국으로부터 수입하는 완성차 중 USMCA를 준수하지 않은 제품에 대해 25%의 관세를 부과하는 보복조치를 발표하였음
 - 중국은 4월 4일, 미국의 대(對)중국 관세 인상에 맞춰 34%의 관세를 4월 10일부터 시행할 예정이라고 발표하였음
- 기준 전망에서는 무역정책 불확실성이 2025년과 2026년까지 높은 수준을 유지할 것으로 가정됨
- 일일 무역정책 지표(Caldara 외, 2020)가, 예상된 관세의 세부사항이 공개되었음에도 불구하고, 4월 2일 이후 단 3일 만에 표준편차의 4배만큼 급등하는 데서도 알 수 있듯이 현재 무역 환경의 예측 불가능성은 시장에서 명확하게 인지되고 있음

나. 성장 전망

1) 세계의 경제성장: 기준 전망과 대안 전망

- 기준 전망에 따르면 단기적으로 세계 경제성장률은 2024년 추정치인 3.3%에서 2025년 2.8%로 하락한 뒤, 2026년 3.0%로 회복될 것으로 예상됨
 - 이는 2025년 1월 WEO 업데이트에 제시된 전망치보다 2025년 0.5%p, 2026년 0.3%p 낮은 수준이며, 대부분 국가에 대해 하향 조정된 수치임(〈표 I-1〉, 〈표 I-2〉)
 - 이번 하향 조정은 광범위한 국가에 걸쳐 있으며, 새로운 무역 조치의 직접적 영향과 무역 연계에 따른 파급효과, 불확실성의 증가, 심리 악화 등 간접적인 영향이 크게 작용한 결과임

〈표 1-1〉 세계 경제 전망: 기준 전망

(단위: 다른 표기가 없으면 % 변화)

구분	실적치	전망치		'25년 1월 전망 ¹⁾ 대비 차이		'24년 10월 전망 ¹⁾ 대비 차이	
		2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026
세계 경제	3.3	2.8	3.0	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3
선진국	1.8	1.4	1.5	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3
미국	2.8	1.8	1.7	-0.9	-0.4	-0.4	-0.3
유로 지역	0.9	0.8	1.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3
독일	-0.2	0.0	0.9	-0.3	-0.2	-0.8	-0.5
프랑스	1.1	0.6	1.0	-0.2	-0.1	-0.5	-0.3
이탈리아	0.7	0.4	0.8	-0.3	-0.1	-0.4	0.1
스페인	3.2	2.5	1.8	0.2	0.0	0.4	0.0
일본	0.1	0.6	0.6	-0.5	-0.2	-0.5	-0.2
영국	1.1	1.1	1.4	-0.5	-0.1	-0.4	-0.1
캐나다	1.5	1.4	1.6	-0.6	-0.4	-1.0	-0.4
기타 선진국 ²⁾	2.2	1.8	2.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3
한국	2.0	1.0	1.4	-1.0	-0.7	-1.2	-0.8
신흥국 및 개발도상국	4.3	3.7	3.9	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3
아시아 신흥국 및 개발도상국	5.3	4.5	4.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3
중국	5.0	4.0	4.0	-0.6	-0.5	-0.5	-0.1
인도 ³⁾	6.5	6.2	6.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2
유럽 신흥국 및 개발도상국	3.4	2.1	2.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4
러시아	4.1	1.5	0.9	0.1	-0.3	0.2	-0.3
라틴 아메리카 및 카리브해 지역	2.4	2.0	2.4	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3
중동 및 중앙아시아	2.4	3.0	3.5	-0.6	-0.4	-0.9	-0.7
사하라 이남 아프리카	4.0	3.8	4.2	-0.4	0.0	-0.4	-0.2
세계 무역량(재화 및 서비스)	3.8	1.7	2.5	-1.5	-0.8	-1.7	-0.9
수입 - 선진국	2.4	1.9	2.0	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5
신흥국 및 개발도상국	5.8	2.0	3.4	-3.0	-1.1	-2.9	-1.2
수출 - 선진국	2.1	1.2	2.0	-0.9	-0.6	-1.5	-1.0
신흥국 및 개발도상국	6.7	1.6	3.0	-3.4	-1.7	-3.0	-1.3
원자재 가격 (미 달러)							
석유 ⁴⁾	-1.8	-15.5	-6.8	-3.8	-4.2	-5.1	-3.2
비연료(세계 원자재 수입 가중치에 기반한 평균)	3.7	4.4	0.2	1.9	0.3	4.6	-0.6
세계 소비자 물가 ⁵⁾	5.7	4.3	3.6	0.1	0.1	0.0	0.0
선진국 ⁶⁾	2.6	2.5	2.2	0.4	0.2	0.5	0.2
신흥국 및 개발도상국 ⁵⁾	7.7	5.5	4.6	-0.1	0.1	-0.4	-0.1

주: 1) 2025년 1월 World Economic Outlook Update, 2024년 10월 World Economic Outlook
 2) G7국가들(캐나다, 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 영국, 미국)과 유로 지역 국가들 제외
 3) 인도의 실적치, 전망치데이터는 회계연도 기준이며, 2011년부터 GDP는 2011/12회계연도를 기준으로 삼은 시장가격 기준 GDP
 4) 영국 브렌트(Brent), 두바이 파테(Fateh), 미 서부텍사스 중질유(Intermediate crude oil)의 단순평균가격. 2024년 평균 유가는 배럴당 79.17달러, 선물시장에 기초한 유가 가정은 2025년 66.94달러, 2026년은 62.38달러
 5) 베네수엘라 제외. 원문의 통계 부표 참고
 6) 2025년, 2026년 물가상승률은 각각 유로 지역 2.1%, 1.9%, 일본 2.4%, 1.7%, 미국 3.0%, 2.5%

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, 2025, Table 1.1.

한국은 2025년 4월 WEO 부표, 2025년 1월 WEO 부표, 2024년 10월 WEO 데이터에서 추가

〈표 1-1〉의 계속 세계 경제 전망: 기준 전망

(단위: 다른 표기가 없으면 % 변화)

구분	4분기 기준 전년 동기 대비 ⁷⁾						
	실적치	전망치		'25년 1월 전망 ¹⁾ 대비 차이		'24년 10월 전망 ¹⁾ 대비 차이	
		2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026
세계 경제	3.5	2.4	3.0	-0.8	-0.1	-0.7	...
선진국	1.9	1.2	1.5	-0.7	-0.2	-0.5	...
미국	2.5	1.5	1.7	-0.9	-0.4	-0.4	...
유로 지역	1.2	0.7	1.4	-0.5	0.0	-0.6	...
독일	-0.2	0.3	1.0	-0.5	0.1	-1.0	...
프랑스	0.6	0.8	1.0	-0.2	-0.2	-0.7	...
이탈리아	0.6	0.8	0.9	-0.2	0.2	0.2	...
스페인	3.4	2.0	1.7	0.1	-0.3	0.0	...
일본	1.2	-0.4	1.3	-1.2	0.6	-0.6	...
영국	1.5	1.7	0.9	-0.1	-0.4	0.6	...
캐나다	2.4	0.6	2.2	-1.5	0.3	-1.5	...
기타 선진국 ²⁾	1.9	2.2	1.7	-0.6	0.0	-0.4	...
한국	1.2	1.7	1.1	-0.3	-1.0	-1.8	...
신흥국 및 개발도상국	4.8	3.3	4.0	-0.9	-0.2	-1.0	...
아시아 신흥국 및 개발도상국	5.8	4.0	4.7	-0.9	-0.4	-1.0	...
중국	5.4	3.2	4.2	-1.3	-0.3	-1.5	...
인도 ³⁾	7.5	6.2	6.3	-0.3	-0.2	-0.3	...
유럽 신흥국 및 개발도상국	3.0	1.8	2.0	-1.1	0.4	-0.9	...
러시아	3.7	0.4	0.8	-0.8	-0.4	-0.8	...
라틴 아메리카 및 카리브해 지역	2.3	1.6	2.8	-1.1	0.4	-1.3	...
중동 및 중앙아시아	...	...	...	...	...	...	...
사하라 이남 아프리카	...	...	...	...	...	...	...
원자재 가격 (미 달러)							...
석유 ⁴⁾	-10.1	-14.1	-0.7	-9.1	1.5	-9.2	...
비연료(세계 원자재 수입 가중치에 기반한 평균)	8.3	1.2	0.4	1.1	-0.1	0.7	...
세계 소비자 물가 ⁵⁾	4.8	3.5	3.0	0.0	0.0	0.0	...
선진국 ⁶⁾	2.4	2.4	2.1	0.3	0.1	0.4	...
신흥국 및 개발도상국 ⁵⁾	6.7	4.4	3.6	-0.2	-0.2	-0.3	...

주: 7) 세계 경제의 분기별 추정치와 전망치는 구매력 평가(purchasing-power-parity) 가중치로 사용하여 계산한 연간 세계 생산량의 약 90%를 반영함. 신흥국 및 개발도상국의 분기별 추정치와 전망치는 구매력 평가 가중치를 적용하여 계산한 해당 국가들의 연간 생산량의 약 85%를 반영함

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, 2025, Table 1.1.(continued)

한국은 2025년 4월 WEO 부표, 2025년 1월 WEO 부표, 2024년 10월 WEO 데이터에서 추가

〈표 1-2〉 세계 경제 전망: 기준 전망(시장 환율 가중치 적용)

(단위: 다른 표기가 없으면 % 변화)

구분	실적치	전망치		'25년 1월 전망 ¹⁾ 대비 차이		'24년 10월 전망 ¹⁾ 대비 차이	
		2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026
세계 경제	2.8	2.3	2.4	-0.6	-0.4	-0.5	-0.3
선진국	1.8	1.4	1.5	-0.6	-0.3	-0.4	-0.3
신흥국 및 개발도상국	4.1	3.5	3.7	-0.6	-0.4	-0.6	-0.3
아시아 신흥국 및 개발도상국	5.2	4.3	4.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2
유럽 신흥국 및 개발도상국	3.3	2.1	2.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3
라틴 아메리카 및 카리브해 지역	2.2	1.9	2.2	-0.6	-0.4	-0.5	-0.4
중동 및 중앙아시아	2.0	2.9	3.6	-0.8	-0.4	-1.1	-0.5
사하라 이남 아프리카	3.7	3.7	4.2	-0.4	0.0	-0.4	-0.1
참고사항							
유럽연합(EU)	1.0	1.0	1.4	-0.3	-0.2	-0.5	-0.3
중동 및 북아프리카	1.6	2.7	3.5	-0.9	-0.5	-1.3	-0.7
신흥국 및 중위소득 국가	4.2	3.5	3.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3
저소득 개발도상국	3.9	4.2	5.3	-0.5	-0.2	-0.6	-0.4

주: 1) 2025년 1월 World Economic Outlook Update, 2024년 10월 World Economic Outlook

2) 총성장률은 직전 3년간 미국 달러 기준 명목 GDP의 이동평균을 가중치로 사용한 가중 평균으로 계산함

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, 2025, Table 1.2.

- [참고 I-2]에 제시된 모형 시뮬레이션 예시에서 알 수 있듯이 경제성장률에 대한 관세의 단기 효과는 무역 관계, 산업구조, 정책대응, 무역 다변화 가능성 등에 따라 국가별로 상이함

- 일부 경우에는 중국이나 유로 지역과 같이 재정 지원이 성장에 미치는 부정적인 영향을 일부 상쇄하기도 함

○ 무역정책이 어디로 안착할지에 대한 불확실성을 고려할 때, 두 가지 대안 전망이 가능함

- (4월 2일 이전 전망) 세계 경제성장률은 2025년과 2026년 모두 3.2%로, 2025년 1월 WEO 업데이트 전망치보다 0.1%p 낮은 수치임

- 이 전망은 앞서 제시된 무역정책 발표, 불확실성 수준, 원자재 가격 등에 관한 가정에서 벗어나 있음

- 이 전망은 유가 상승과 2월 1일부터 3월 12일 사이에 발표된 무역정책들, 구체적으로는 캐나다와 멕시코에 대한 관세, 중국에 대한 1차 관세, 이에 대응한 캐나다와 중국의 조치, 철강 및 알루미늄에 대한 부문별 관세만을 전제로 하고 있음

- 이 전망에 따른 성장률 하향 조정은 직접 관련된 국가들에서 가장 크게 나타나지만, 1월에 비해 높아진 불확실성과 관세 관련 파급효과로 인해 다른 국가들의 성장률도 낮아짐
- (모형에 기반한 4월 9일 이후 전망) 4월 4일 이후 발표되어 기존 전망에 포함되지 않은 관세 조치들을 포괄하였음
 - 4월 9일, 미국은 일부 국가에 부과한 높은 관세율에 대해 90일간 유예를 발표하는 한편, 모든 국가에 대해 부과하는 10%의 최소 관세율은 유지하고 중국의 관세 대응에 대한 보복조치로 중국산 제품에 대한 관세를 추가로 인상하였음
 - 이에 중국도 다시 맞대응하였음
 - EU는 미국산 수입품에 대해 25%의 관세를 부과했으며, 이 역시 90일간 유예되었음
 - 4월 11일, 미국은 4월 2일 부과한 관세에서 스마트폰, 노트북, 기타 전자기기 및 부품을 면제한다고 발표한 반면, 중국은 미국산 제품에 대한 4월 12일부터 적용되는 관세를 추가 인상하였음
 - 이 장에서 사용하는 자료 및 정보의 기준일인 4월 14일 기준으로, 중국산 제품에 대한 미국의 실효 관세율은 115%, 미국산 제품에 대한 중국의 실효 관세율은 146%에 달했으며, 미국의 세계 전체에 대한 실효 관세율은 2025년 1월 3% 미만에서 약 25%로 상승하였음
 - 만약 4월 5일부터 14일 사이에 발표된 조치들을 시장 충격이나 정책으로 인한 불확실성에서 분리된 영구적인 것들로 간주한다면, 세계 성장률은 2025년에 약 2.8%, 2026년에 약 2.9%가 될 것임
 - 이는 기준 전망의 세계 성장률 추정치와 유사하지만, 국가별 성장률 구성이 다름
 - 이전에 높은 관세를 적용받았던 국가들이 낮은 실효 관세율로 얻는 이익은 미국과 중국의 관세율 상승으로 인해 양국의 성장률이 악화되며 세계 공급망 전반에 파급되는 부정적인 효과로 상쇄됨
 - 또한 중국과 미국의 손실은 2026년 이후 더욱 커지는 반면, 다른 지역에서의 이익은 점차 줄어들어 결과적으로 기준 전망보다 못한 세계 성장률을 초래하게 됨

2) 선진국 성장 전망

- 기준 전망에 따르면 선진국의 경제성장률은 2024년 추정치인 1.8%에서 2025년 1.4%, 2026년 1.5%로 하락할 것으로 전망됨
 - 2025년 경제성장률은 2025년 1월 WEO 업데이트 전망치 대비 0.5%p 하향 조정 되었음
- 2025년 전망치에는 캐나다, 일본, 영국, 미국에 대한 큰 폭의 하향 조정과 스페인에 대한 상향 조정이 포함되어 있음
 - (미국) 2025년 경제성장률은 2024년 경제성장률보다 1%p 낮고, 2025년 1월 WEO 업데이트에서의 전망치보다 0.9%p 낮은 1.8%로 하락할 것으로 전망됨
 - 이번 하향 조정은 정책 불확실성 증가, 무역 긴장, 예상보다 둔한 소비 증가로 인한 수요 약세 전망 등 때문임
 - 또한 관세 역시 2026년 경제성장률에 부담을 줄 것으로 예상되며, 민간 소비 증가세가 둔화된 가운데 2026년 경제성장률이 1.7%로 전망됨
 - (유로 지역) 경제성장률이 2025년에 소폭 하락하여 0.8%를 기록한 뒤, 2026년에는 완만하게 반등하여 1.2%에 이를 것으로 예상됨
 - 2025년의 저조한 경제성장률은 증가하는 불확실성과 관세가 주요 원인임
 - 2026년의 완만한 반등을 뒷받침하는 상쇄 요인으로는 실질임금 상승에 따른 소비 회복과, 독일의 주요 재정 준칙인 “부채 제동장치(debt brake)” 개정 이후 예상되는 재정 완화가 있음
 - 유로 지역 내에서는 스페인이 다른 국가들의 부진한 흐름과는 대조적인 성장세를 보이고 있음
 - 스페인의 2025년 경제성장률 전망은 2.5%로, 2025년 1월 WEO 업데이트보다 0.2%p 상향 조정되었음
 - 이는 예상보다 양호했던 2024년 실적의 이월(carryover)과 홍수 이후의 복구 활동을 반영함
 - (기타 선진국) 몇몇 국가에서 경제성장률 전망이 눈에 띄게 하향 조정되었음

- (캐나다) 경제성장률 전망치가 2025년 0.6%p, 2026년 0.4%p 하향 조정되었음
 - 이는 주로 3월부터 시행된 대(對)미 수출품에 대한 신규 관세와 함께 불확실성 및 지정학적 긴장의 고조를 반영한 결과임
- (일본) 2025년 경제성장률 전망은 0.6%로, 1월 전망 대비 0.5%p 하향 조정되었음
 - 4월 2일 발표된 관세와 그에 따른 불확실성이, 물가상승률을 웃도는 임금 증가로 인한 가계 가처분소득 증대와 민간 소비 회복세를 상쇄하는 것으로 나타남
- (영국) 2025년 경제성장률 전망은 1.1%로, 1월 전망 대비 0.5%p 하향 조정되었음
 - 이는 2024년 경제성장의 이월효과가 적은 점, 최근 관세 발표의 영향, 국제 수익률 상승, 공공요금 및 에너지 비용 상승으로 인한 높은 물가상승률로 민간 소비가 약화된 점 등을 반영함

3) 신흥국 및 개발도상국 성장 전망

- 기준 전망에 따르면 신흥국 및 개발도상국의 경제성장률은 2024년 추정치인 4.3%가 2025년에는 3.7%, 2026년에는 3.9%로 하락할 것으로 예상됨
 - 이는 2025년 1월 WEO 업데이트에서 제시한 전망치보다 각각 0.5%p, 0.4%p 낮은 수치임
 - (아시아 신흥국 및 개발도상국) 2024년에 눈에 띄는 경제성장의 둔화를 겪은 후, 경제성장률이 2025년에 4.5%, 2026년에 4.6%로 추가 하락할 것으로 예상됨
 - 특히 동남아시아 국가 연합(ASEAN) 국가들을 중심으로 아시아의 신흥국 및 개발도상국들은 4월 관세의 영향을 가장 크게 받은 지역 중 하나임
 - (중국) 2025년 GDP 성장률은 2025년 1월 WEO 업데이트에서 제시된 4.6%에서 4.0%로 하향 조정되었음
 - 이는 최근 시행된 관세의 영향이 예상보다 뛰어난 2024년 4분기 실적의 이월과 예산의 재정 확대의 효과를 상쇄하기 때문임
 - 지속적인 무역정책의 불확실성과 현재 시행 중인 관세의 영향으로 2026년 경제성장률 역시 기존 전망치인 4.5%에서 4.0%로 하향 조정되었음

- (인도) 경제성장 전망이 비교적 안정적으로 유지되어 특히 농촌 지역을 중심으로 한 민간 소비에 힘입어 2025년 6.2%의 경제성장률을 보일 것으로 예상됨
 - 그러나 이 수치는 2025년 1월 WEO 업데이트에서 제시한 전망치 대비 0.3%p 낮은 수준으로, 무역 긴장과 전 세계적인 불확실성의 심화가 주요 원인에 해당함
- (라틴 아메리카 및 카리브해 지역) 경제성장률이 2024년 2.4%에서 2025년 2.0%로 둔화된 후, 2026년에는 다시 2.4%로 반등할 것으로 예상됨
 - 2025년 1월 WEO 업데이트에 제시된 전망치에 비해 2025년 0.5%p, 2026년 0.3%p 하향 조정된 수치임
 - 이러한 조정은 주로 멕시코의 경제성장률 전망치 하향 조정에 기인함
 - (멕시코) 2024년 말과 2025년 초, 예상보다 경제활동이 저조한 데 더해 미국의 관세 부과에 따른 영향, 이와 관련된 불확실성과 지정학적 긴장, 그리고 금융 여건의 긴축 흐름을 반영하여 경제성장률 전망치가 2025년 1.7%p, 2026년 0.6%p 하향 조정되었음
- (유럽 신흥국 및 개발도상국) 경제성장률이 2024년 3.4%에서 2025년과 2026년 모두 2.1%로 크게 둔화될 것으로 예상됨
 - (러시아) 노동시장의 긴축 완화와 임금 상승 둔화로 민간 소비와 투자가 둔화되어 경제성장률이 2024년 4.1%에서 2025년 1.5%, 2026년 0.9%로 급락할 것으로 전망됨
 - 2025년 러시아의 경제성장률은 2024년 실적이 예상보다 호조세였던 점을 반영해 2025년 1월 WEO 업데이트에 비해 소폭 상향 조정되었음
 - (튀르키예) 최근 통화정책 전환에 힘입어 경제성장률이 2025년에 2.7%로 바닥을 찍고 2026년에는 3.2%로 반등할 것으로 전망됨
- (중동 및 중앙아시아) 수년간의 부진한 성장에서 벗어나 경제성장률이 2024년 추정치인 2.4%에서 2025년 3.0%, 2026년 3.5%로 가속화될 것으로 전망됨
 - 이는 석유 생산 및 해상 운송 차질로 인한 영향이 점차 해소되고, 지속 중인 분쟁의 영향이 완화되기 때문임
 - 석유 생산 재개가 보다 점진적으로 이루어질 것으로 보이는 한편, 분쟁의 여파가 계속되고 구조개혁의 진전이 예상보다 더딘 점을 반영하여 1월에 비해 전망치가 하향 조정되었음
- (사하라 이남 아프리카) 경제성장률이 2024년 4.0%에서 2025년 3.8%로 소폭 하락한

뒤, 2026년에는 4.2%로 완만하게 회복될 것으로 예상됨

- (나이지리아) 경제성장률 전망치가 유가 하락을 반영해 2025년 0.2%p, 2026년 0.3%p 하향 조정되었음
- (남아프리카공화국) 예상보다 부진한 2024년 실적에서 비롯된 성장세 약화, 불확실성 증가에 따른 투자심리 악화, 보호무역주의 심화, 주요국들의 경기 둔화 등을 반영해 경제성장률 전망치를 2025년 0.5%p, 2026년 0.3%p 하향 조정하였음
- (남수단) 송유관 파손에 따른 석유 생산 재개 지연으로 2025년 경제성장률 전망치가 31.5%p 하향 조정되었음

다. 물가상승률 전망

○ 기준 전망에 따르면 헤드라인 물가상승률은 2025년에는 4.3%, 2026년에는 3.6%로 하락할 것으로 예상됨

- 물가상승률은 2026년 2.2%에 도달할 것으로 전망되는 선진국이 같은 기간 4.6%까지 낮아지는 신흥국 및 개발도상국보다 더 빠르게 목표 수준에 수렴할 것으로 보임
- 전 세계의 물가상승률은 2025년 1월 WEO 업데이트의 전망치에 비해 소폭 상향 조정됨

○ 선진국의 경우, 2025년 물가상승률 전망치가 1월 이후 0.4%p 상향 조정되었음

- 특히 영국과 미국은 조정의 방향과 폭 모두 두드러짐
 - 영국은 물가상승률이 2025년 1월 WEO 업데이트 전망치 대비 0.7%p, 미국은 1.0%p 상향 조정되었음
 - (미국) 서비스 부문의 견고한 물가 상승 흐름과 식료품 및 에너지를 제외한 근원 재화(core goods)의 가격 상승세, 그리고 최근 관세에서 비롯된 공급 충격을 반영한 결과임
 - (영국) 주로 일회성 규제 가격 조정이 반영된 결과임
- (유로 지역) 물가상승률 전망에 변동이 없음

○ 신흥국 및 개발도상국의 경우, 물가상승률 전망에 대한 조정이 엇갈린 양상을 보임

- (아시아 신흥국 및 개발도상국) 2025년 물가상승률 전망치가 1월 대비 0.5%p 하향

조정되는 등 물가상승 압력이 더욱 약화될 것으로 예상됨

- (중국) 물가상승률이 연달아 하락한 이후 억제된 수준을 유지할 것으로 보임([그림 I-17, 패널 1])

■ (유럽 신흥국 및 개발도상국) 러시아와 우크라이나의 2025년 물가상승률 전망치가 상향 조정되고 러시아의 2026년 물가상승률 전망치가 상향 조정되어 전체 지역의 전망치는 2025년 1.5%p, 2026년 1.0%p 상승하였음

■ (라틴 아메리카 및 카리브해 지역) 볼리비아, 브라질, 베네수엘라의 물가상승률 전망치가 상향 조정된 반면, 아르헨티나 등 다른 국가들의 전망치는 하향 조정되어 2025년 전체 지역의 물가상승률 전망치는 0.3%p 하락하였음

○ 전반적으로 물가상승률 전망은 개선되고 있으나 팬데믹 이전의 패턴으로 완전히 회복되지는 않았으며([그림 I-17], 패널 2), 여전히 높은 불확실성에 직면해 있음

■ 특히 최근 부과된 관세가 각 국가의 물가상승에 미치는 영향은 해당 관세가 일시적인지 혹은 영구적인지에 대한 인식, 기업들이 수입 비용 상승을 만회하기 위해 이윤을 조정하는 정도, 그리고 수입 거래대금이 미국 달러화와 자국 통화 중 어떤 통화로 청구되는지에 따라 달라질 수 있음([참고 I-2])

■ 국가별로도 관세의 영향은 다르게 나타남

- 관세를 부과한 국가는 공급 충격을 겪으며 생산성이 저하되고 단위 비용이 상승함

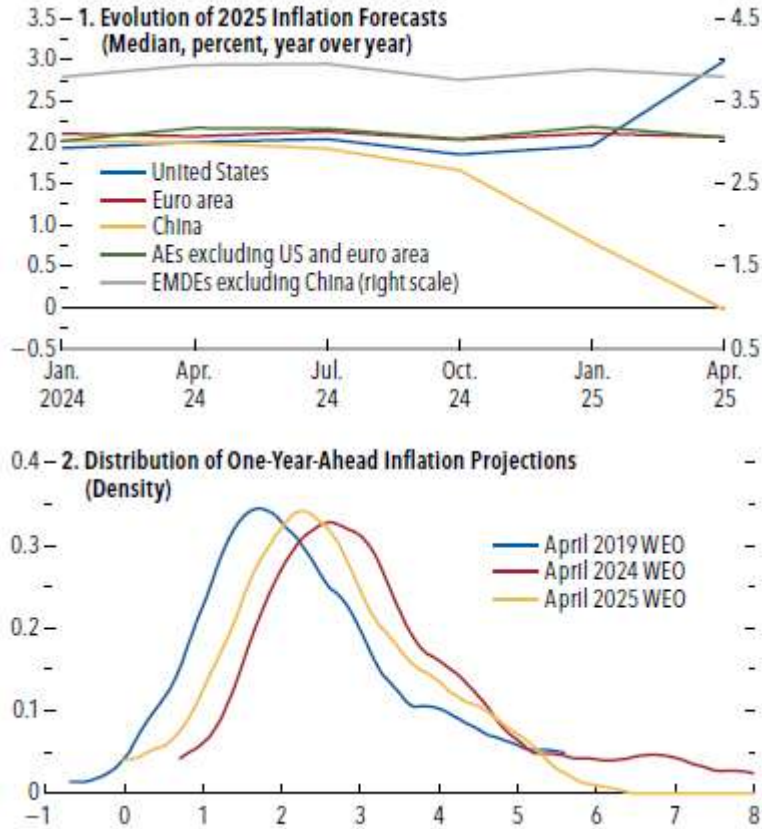
- 반면 관세가 부과된 국가는 수출 수요 감소로 인한 부정적인 수요 충격을 경험하며, 이는 가격 하락 압력으로 작용함

■ 양측 모두에서 무역 관련 불확실성은 기업과 가계가 투자 및 소비를 연기하게 만들어 수요 충격을 가중시킴

- 이러한 영향은 금융 여건의 긴축과 환율 변동성 확대에 따라 더욱 심화될 수 있음

[그림 I-17] 물가상승률 전망

(단위: 전년 대비 변화율(%), 밀도)



주: 패널 1에서 X축은 WEO 보고서가 발간된 월을 나타냄. 패널 2는 WEO 보고서에서 제시된 1년 후 전년 대비 물가상승률 전망치의 분포를 커널 밀도 추정 방식으로 보여줌. 이 패널은 아르헨티나, 방글라데시, 이집트, 이란, 나이지리아, 파키스탄, 튀르키예, 우크라이나를 제외한 50대 주요 경제국을 기준으로 작성되었음. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.17.

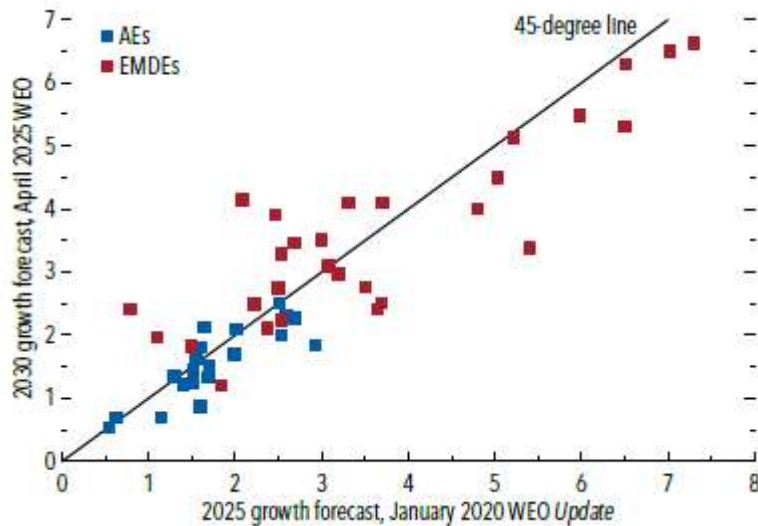
라. 중기 성장 전망

- 구조개혁의 동력이 부족하고 다양한 도전 과제에 직면해 있는 가운데 세계 경제의 성과는 보통 이하 수준에 머물 것으로 예상됨
 - 향후 5년간의 경제성장률 전망치는 3.2%로, 2000~2019년 기간 평균인 3.7%보다 낮을 것으로 보임
 - 상당수 선진국뿐만 아니라 많은 신흥국 및 개발도상국에 대해서도 현재의 중기 전망은 2020년에 제시된 전망치에 미치지 못하고 있음([그림 I-18])

- 중기 성장 둔화가 신흥국 및 개발도상국에서 더 뚜렷하게 나타나고 있다는 사실은 소득수준의 수렴 속도가 둔화되고 있음을 의미함(2024년 4월 WEO 3장)
- 점점 더 흔해지고 있는 이러한 중기 성장동력 둔화의 핵심은 인구통계학적 요인임
 - 고령화는 생산성, 노동시장 참여, 그리고 궁극적으로 경제성장에 상당한 부담을 줄 것으로 예상됨(2장 참고)
 - 국경을 넘는 인구 이동은 인구구조로 인한 부담을 일정 부분 완화할 수 있으며, 이러한 이동을 관할하는 정책은 경제성장에 복합적인 파급효과를 초래할 수 있음(3장 참고)

[그림 1-18] 중기 성장 전망

(단위: %)



주: 구매력 평가 기준 국제 달러로 산정한 2024년 GDP를 기준으로 세계 50대 경제대국(선진국 21개국, 신흥국 및 개발도상국 29개국)을 나타냄. AEs는 선진국, EMDEs는 신흥국 및 개발도상국, WEO는 세계 경제 전망을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.18.

마. 세계 무역 전망

- 세계 무역 성장률은 2025년에 1월 WEO 업데이트 이후 1.5%p 하향 조정된 1.7%p로 둔화될 것으로 예상됨

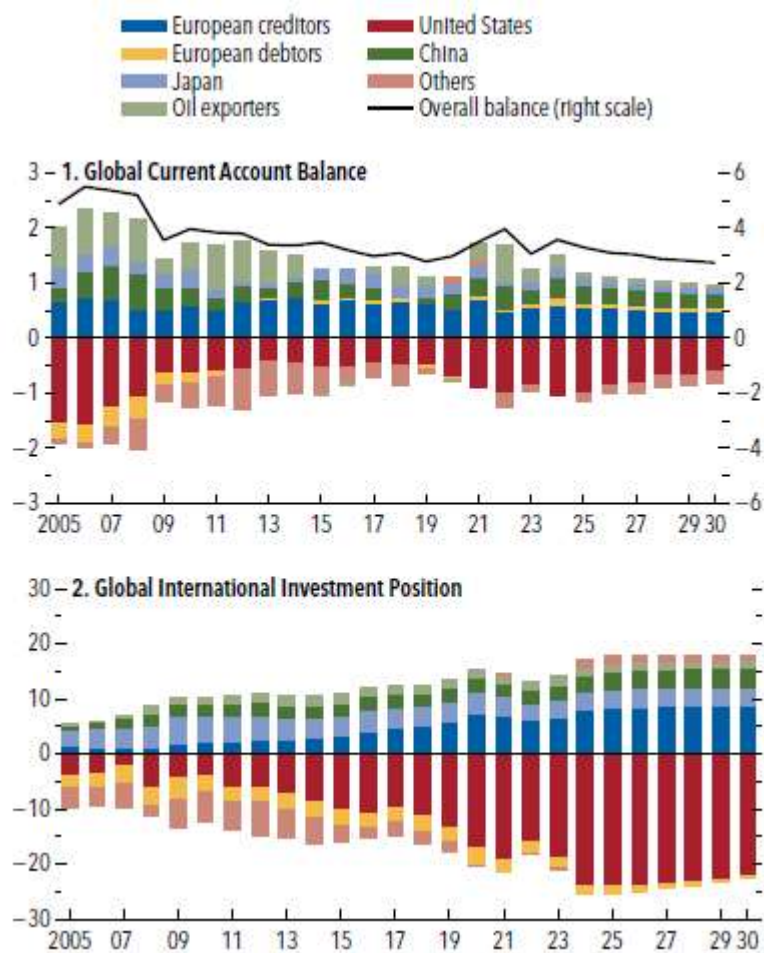
- 이 전망치는 무역 흐름에 영향을 미치는 관세 제약의 강화와 더불어 (상대적으로 영향이 덜한) 최근 상품 무역의 증가를 뒷받침했던 경기 요인의 약화를 반영하였음

○ 한편, 세계 경상수지 불균형은 다소 줄어들 것으로 예상됨([그림 1-19])

- 2024년에 있었던 경상수지 격차의 확대는 국내 불균형의 심화와 세계 상품무역의 회복세가 반영된 결과였음
 - 중기적으로는 이러한 요인들의 영향이 약화되면서 세계 경상수지 격차가 점진적으로 축소될 전망이다
- 경상수지 격차의 확대로 인해 채권국 및 채무국의 대외 순자산(부채) 규모는 2024년에 증가한 것으로 추정됨
 - 중기적으로 경상수지 불균형이 서서히 축소되면서 이러한 대외 순자산(부채) 규모가 다소 줄어들 것으로 예상됨
- 일부 국가의 경우, 총 대외부채가 역사상 높은 수준에 머물러 있어 대외 스트레스 요인을 유발할 수 있는 위험을 내포하고 있음

[그림 1-19] 경상수지와 순대외금융자산

(단위: 세계 GDP 대비 %)



주: 유럽 채권국(European creditors)에는 오스트리아, 벨기에, 덴마크, 핀란드, 독일, 이탈리아, 룩셈부르크, 네덜란드, 노르웨이, 스웨덴, 스위스가 포함됨. “유럽 채무국(European debtors)”에는 키프로스, 그리스, 아일랜드, 포르투갈, 슬로베니아, 스페인이 포함됨. “산유국(oil exporters)”에는 알제리, 아제르바이잔, 이란, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 나이지리아, 오만, 카타르, 러시아, 사우디아라비아, 아랍에미리트, 베네수엘라가 포함됨.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.19.

3. 전망 위험: 하방위험 우세

- 전반적으로 단기와 중기 모두에서 전망에 대한 위험은 하방에 편중되어 있음
 - 이 절에서는 이러한 전망을 둘러싼 주요 위험과 불확실성에 대해 자세히 설명함
 - [참고 I-1]은 세계 경제 전망에 대한 위험을 정량화하고 가능한 시나리오들을 제시하는 모형 기반 분석을 담고 있음

가. 하방위험

- 2025년 1월 WEO 업데이트에서 제시된 일부 위험은 이미 현실화되어 기존 전망에 반영되었지만, 추가적인 부정적 위험이 실현될 가능성이 점점 커지고 있음

1) 무역 조치의 격화와 지속적인 무역정책의 불확실성

- [참고 1-1]은 무역 전쟁의 단계적 격화가 미치는 영향을 보여줌
- 국가별로 그 정도가 상이하겠지만, 전 세계의 GDP가 부정적인 영향을 받을 것임
 - 새로운 관세의 직접적인 대상이 되는 국가, 특히 중국과 미국이 가장 큰 타격을 받겠지만, 중기적으로는 아시아와 유럽의 다수 국가들도 영향을 받게 될 것임
- 일부 국가는 이를 계기로 자국의 무역 네트워크를 강화하고, 글로벌 가치사슬(GVCs) 내에서의 위치를 재조정하여 결과적으로 긍정적인 효과를 경험할 수도 있음
 - 특히 2018년의 베트남과 같이 교역 상품에 자국 내 부가가치 비중이 증가하는 경우 이러한 긍정적 효과가 나타날 수 있음(Schulze and Xin, 발행 예정)
- 그러나 시간이 지남에 따라 부정적인 효과가 누적될 수 있음
 - 그 효과의 크기는 비관세 장벽을 포함한 대응조치의 범위와 강도뿐만 아니라 각국이 얼마나 빠르게 내수 소비를 촉진하고, 교역 경로를 전환하며, 생산성과 경쟁력을 높일 수 있는지에 따라 달라질 것임
- 새로운 무역 클러스터의 등장은 해외직접투자(FDI) 흐름을 분절시키고 자본 축적을 저해할 가능성이 있음(2024년 4월 WEO 4장 참조)
 - 지정학적 긴장이 고조되면 국제통화체제에 급격한 변화가 발생할 수 있으며, 이는 거시 금융 안정성에 영향을 줄 수 있음
 - 세계 경제 통합의 후퇴는 생산 거점의 비효율적 재배치와 기술적 탈동조화를 초래할

수 있으며, 이는 자원의 비효율적 배분, 지식 허브의 상실, 은행 신용 축소, 금융 안정성 악화 등의 요인으로 인해 경제성장에 장기적으로 부정적인 영향을 미칠 수 있음(Aiyar 외, 2023; Campos 외, 2023; Gopinath 외, 2024; 2025년 4월 GFSR 2장)

○ **무역 전쟁은 주로 수입 물품의 가격 상승으로 인해 물가상승 압력을 가중시킬 수 있음(Fajgelbaum and Khandelwal, 2022).**

■ 비록 [참고 I-1]에 제시된 시뮬레이션에서는 다소 완화된 효과가 나타났지만, 몇 가지 요인으로 인해 일부 국가에서는 물가상승 압력이 더 크게 나타날 수 있음

- 첫째, 전체 무역의 80% 이상이 미국 달러화로 청구되기 때문에 과거 무역 불확실성과 금융시장 변동성이 있었던 시기처럼 미국 달러화가 강세를 보일 경우 추가적인 물가상승 압력이 발생할 수 있음

- 둘째, 현재 물가상승률 기대가 중앙은행의 목표치를 상회하고 있고 일부 국가에서는 이러한 기대치가 계속 상승하고 있음

- 셋째, 원자재에 대한 제약이 심각한 가격 변동으로 이어질 수 있음

- 특히 중요한 광물 자원이나 자주 거래되는 농산물은 생산이 집중되어 있고, 대체가 어려우며, 제조업과 주요 기술에서 핵심적인 역할을 하기 때문에 가격 탄력성이 무역 분절화에 더 취약함(2023년 10월 WEO 3장 참조)

■ 가격 상승은 국가 간 및 국가 내에서 부정적인 분배효과를 가져올 가능성이 높음

- 농산물에 대한 관세는 저소득 국가의 식량 안보에 대한 우려를 낳을 수 있음

- 관세는 저소득 가구가 비교적 더 많은 지출을 하는 교역재의 가격을 인상하는 경향이 있고(Cravino and Levchenko, 2017; Carroll and Hur, 2020), 노동보다 자본에 대한 수익률을 높여 부유층에게 유리하게 작용할 수 있음

- 관세 수입이 조세로 인한 왜곡을 상쇄한다 하더라도 그로 인해 발생하는 후생 손실은 빈곤층과 은퇴자에게 집중되는 경향이 있음(Carroll and Hur, 2023).

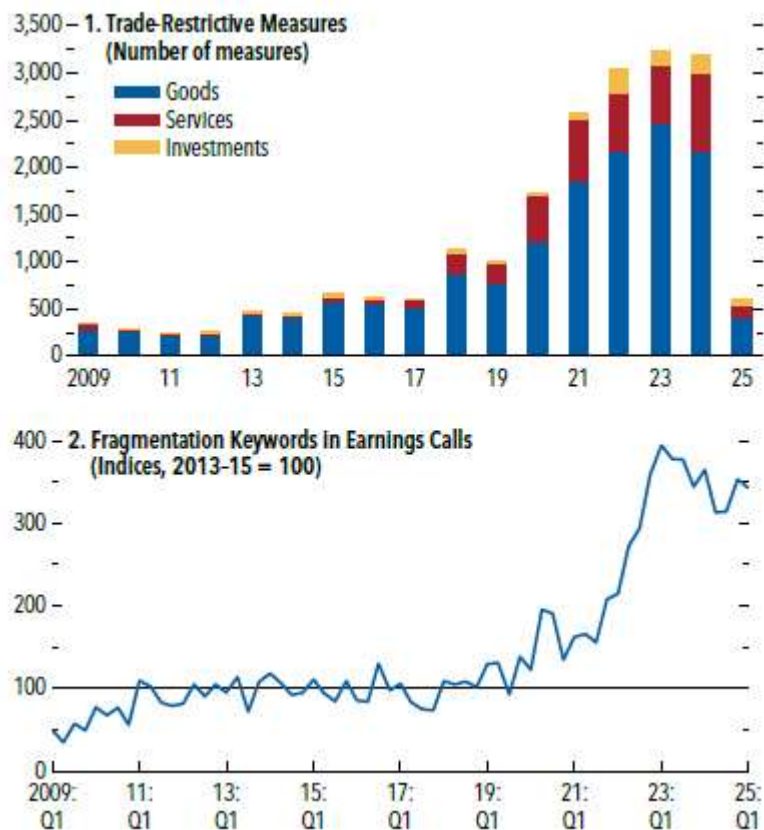
○ **추가적인 무역장벽의 위험 외에도 무역정책에 대한 지속적인 불확실성이 투자와 경제성장에 다른 위험을 야기할 수 있음**

■ [참고 I-1]은 거시경제정책에 대한 불확실성 증가가 일반적으로 어떤 영향을 미치는지 보여줌

- 새롭게 발표된 제한적 조치의 수가 2025년 1분기에만 2024년 12월 대비 16% 증가했으며, 4월 2일 이후 조치가 더욱 강화되었음
- 이러한 제한적 조치의 확대와 함께 공급망 분절화에 대한 기업들의 우려도 급증하였음([그림 I-20]).
- 불확실성이 장기간 지속될 경우, 기업들이 투자 계획을 지연시켜 전 세계의 투자가 감소할 수 있음
 - 실제 실증분석 결과, 무역 불확실성은 2018년에 미국의 투자를 약 1.5% 감소시킨 것으로 추정되었음(Caldara 외, 2020)

[그림 I-20] 증가하는 무역 제약과 분절화 우려

(단위: 개, 지수)



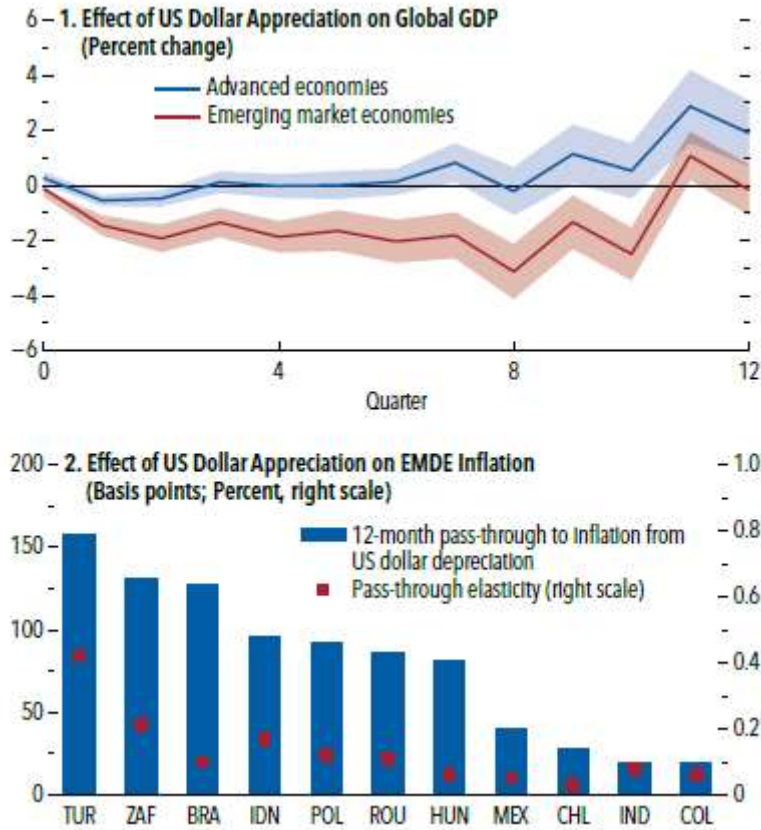
주: 패널 1의 자료는 제한적 조치의 개수를 기준으로 하되, 지연 보고에 대한 보정이 반영되어 있음. 패널 2의 분절화 지수(fragmentation indices)는 1천 건의 실적 발표당 다음 키워드 중 하나 이상 언급한 문장의 평균 개수를 측정함: deglobalization, reshoring, onshoring, nearshoring, friend-shoring, localization, regionalization.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.20.

- 게다가 불확실성은 신뢰를 약화시켜 수요를 줄이고, 투자와 무역을 억제함으로써 중기적으로 소비자의 소득을 떨어뜨림(Handley and Limão, 2017)
 - 과거 사례를 보면 무역정책 불확실성이 고조되자 미국 달러화의 지속적인 절상이 이루어져(Albrizio 외, 발행 예정) 미국을 비롯한 달러화 사용 국가의 수출을 저해하고, 신흥국 및 개발도상국에 부정적인 파급효과를 일으켰음
 - 이번 사태에서도 미국 달러화 절상이 이루어졌을 때, 통화가치 하락에 따른 물가 전가(pass-through) 효과가 큰 상황에 처한 국가들에서는 물가상승 압력이 상당할 수 있음([그림 I-21])
 - 특히 불확실성이 높고 이미 물가상승 수준이 높은 시기에는 더욱 심함(Carrière-Swallow 외, 2024)
- 다만 정책 불확실성에 따른 위험회피 성향의 급증과 미국의 경제성장에 대한 전망의 약화는 미국 달러화의 절하를 초래할 수도 있음
 - 그러나 무질서한 대규모 달러화 절하는 금융시장의 변동성을 더욱 심화시킬 수 있음

[그림 1-21] 미국 달러화 절상의 파급효과

(단위: %)



주: 패널 1은 IMF External Sector Report 2023에서 제시한 충격반응함수(impulse responses)를 사용하여 명목 미국 달러 지수(nominal US dollar index)가 10% 상승할 경우의 효과를 90% 신뢰구간과 함께 보여줌. 실질 GDP는 고정 물가를 기준으로 자국 통화로 측정되었음. 선진국(advanced economies)의 경우, 2020년 기준 미국 달러 지수 내 비중이 4%를 초과하는 국가들(즉, 캐나다, 프랑스, 독일, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 스위스, 영국)을 제외하였음. 패널 2의 추정치는 Carrière-Swallow 외(2021)가 정의한 양자간 물가 전가효과(pass-through)와 2024년 9월 중순부터 2025년 1월 초 사이에 미국 달러 대비 환율이 하락한 정도를 바탕으로 하였음. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. EMDEs는 신흥국 및 개발도상국을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.21.

2) 금융시장의 변동성과 조정

- 일부 국가에서는 물가상승이 지속되거나 새로운 정책으로 인해 다시 상승세를 보일 경우, 중앙은행들이 현재 예상보다 높은 수준의 금리를 장기간 유지할 수 있음
 - 이로 인해 특히 신흥국과 개발도상국에서 자본 유출로 이어질 수 있는 국가 간 금리 차이와 금융 여건 긴축을 초래할 수 있음([참고 I-1] 참조)

○ **금융시장의 위험은 향후 기대에 미치지 못한 기업 실적, 예측 불가능한 대규모 정책 변화, 지정학적 위험 재확산 등으로 인해 복합적으로 심화될 수 있음(2025년 4월 GFSR 2장 참조)**

- 금융 여건이 급격히 악화될 경우, 미국 달러화는 일반적으로 절상될 것으로 예상되나 국제통화체계 자체가 급작스럽게 재편될 가능성도 있으며, 이는 달러화가 현재 지닌 중심축 역할에도 중대한 영향을 미칠 수 있음
- 세계 금융 여건의 악화와 체제 전반의 광범위한 혼란은 시장 접근성이 낮고, 차환(재용자) 수요가 높으며, 협상력이 약한 소규모 국가들에서 외환위기(balance of payments crisis)를 유발할 수 있음
- 이러한 위험은 원자재 가격이 지속적으로 하락하는 시기에 원자재 수출국에서 더욱 증폭될 수 있음
 - 특히 석유와 구리 가격의 지속적인 하락은 일반적으로 중국과 같은 수입국의 산업 활동 둔화를 알려주는 신호로, 경기 침체가 임박했음을 시사하는 지표로 여겨짐
- 최근보다 더 심각한 금융시장 조정은 정책 변화로 인해 미국의 경제성장이 기대에 미치지 못할 경우 발생할 수 있으며, 차입 규모가 과도한 비은행 금융기관과 단기 차환 부담이 큰 기업들을 통해 전 세계적으로 파급될 수 있음
- 또한 금융 규제의 과도한 완화는 과열과 급락(boom-bust)을 반복하여 가계 자산에 부정적인 영향을 미치는 한편, 체제 전반의 스트레스를 높여 세계 경제에 악영향을 미치는 파급효과를 일으킬 수 있음
 - 유럽은 우크라이나에서의 평화 협상이 지속 가능한 합의에 이르지 못할 경우, 시장 조정이 일어날 가능성이 있음

3) 장기 금리 상승

○ 이미 높은 수준에 도달한 미국 국채 수익률에 추가적인 상승 압력이 가해지고, 여기에 정책 변화와 지속적인 정책 불확실성으로 인한 환율 변동성의 지속이 결합되면 신흥국 및 개발도상국에서 자본과 해외직접투자(FDI)의 유출이 일어날 수 있음

- 자본이 안전한 국가나 안전자산에 집중되면, 자본 불균형 및 오배분 문제가 심화될 수

있음

- 게다가 장기 수익률에 대한 구조적인 상승 압력이 팬데믹으로 인한 경제적 상흔을 치유하거나 새로운 재정지출 수요에 대응하기 위해 필요한 재정여력을 제약할 수 있으며, 특히 부채가 많은 큰 국가들에서는 재정 지속가능성에 대한 우려를 더욱 악화시킬 수 있음(2025년 4월 Fiscal Monitor 참조).
 - 결과적으로 재정 조정이 점점 더 어려워지는 가운데 차입 비용이 상승하는 부채의 악순환(debt spiral)으로 이어질 수 있음

4) 사회적 불안 고조

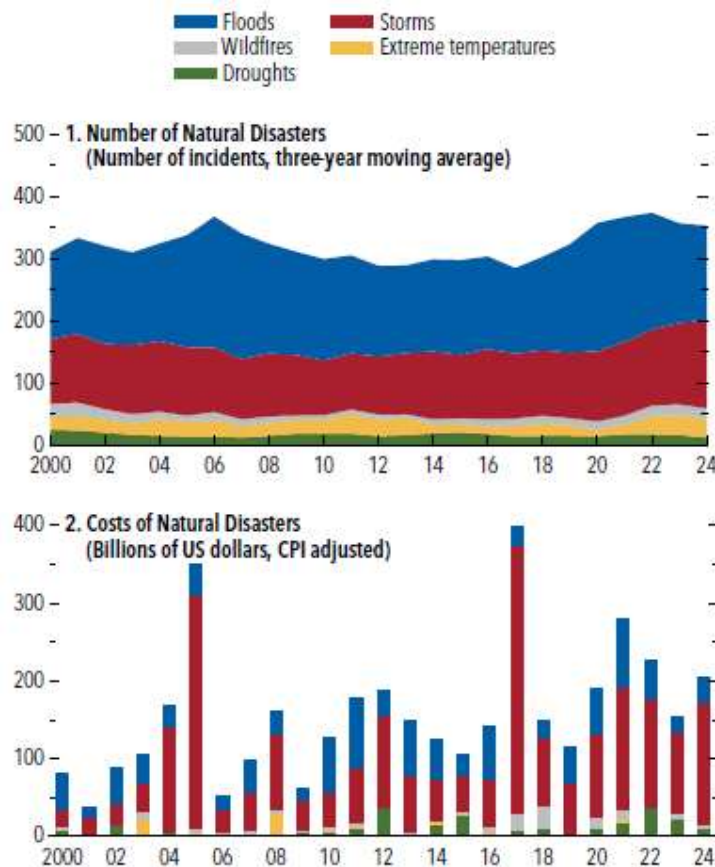
- **생계비 위기의 후유증과 중기 성장 전망의 약화가 맞물리면서 사회적 양극화와 불안정이 심화되고, 이로 인해 성장을 위해 필요한 개혁이 방해 받을 수 있음**
 - 현재 사회적 불안의 위험은 특히 아프리카와 아시아에서 두드러짐
 - 아프리카에서는 분쟁과 식량 및 에너지 가격 상승으로 인해 재정 여력이 제한된 취약 국가들이 심각한 영향을 받고 있음
 - 아시아에서는 일부 정권의 집권 기간 민주적 참여가 제한되고 불평등이 심화되면서 사회적 긴장의 가능성이 높아지고 있음(Barrett 외, 2022)
 - 신흥국 및 개발도상국은 지난 4년간 회복력을 보여주었지만, 악화되는 국제 환경 속에서 높은 부채 수준 등 국내 문제를 해결할 수 있는 역량이 시험대에 오를 수 있음
- **만약 원자재 시장의 분절화나 기후 관련 재난의 심화로 인해 식량 및 에너지 가격이 다시 상승하게 된다면 특히 저소득 국가에서 생활 여건을 악화시키고 식량 안보 우려를 더욱 가중시킬 수 있음**
- **지역을 불문하고, 사회적 불안이 발생하는 공통된 요인 중 하나는 공공의 대표성과 거버넌스에 대한 불만이며, 이는 구조개혁 실패의 가능성을 높이는 요인이 될 수 있음(2024년 10월 WEO 3장 참조).**

5) 국제 협력에 대한 도전 증가

- 자연재해의 발생 빈도와 경제적 피해가 증가하고([그림 1-22]), 국지적일지라도 혼란을 야기하는 분쟁이 심화됨에 따라 지속적이고 조율된 국제적 대응이 요구됨
 - 기후 적응이나 국제 원조의 축소는 과거의 투자효과를 무력화시키고, 더욱 친환경적이고 회복력 있는 경제로의 전환을 저해하며, 인적 자본이 가장 절실한 지역에서 그 기반을 약화시킬 위험이 있음

[그림 1-22] 자연재해 발생 빈도와 비용

(단위: 건, 10억달러)



주: 패널 1은 누적 영역 그래프로, 각 재해 유형에 해당하는 값을 누적하여 시간에 따른 총합을 보여줌. CPI는 소비자물가지수를 의미함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.22.

- 만약 갑작스럽게 재정 지원이 부족해진다면 저소득 및 취약 국가의 생활여건과 보건상태가

악화될 수 있으며, 이로 인해 사회적 불안이 촉발되거나 공공지출에 의존하게 만들어 부채 취약성이 더욱 심화될 수 있음

- 이러한 상황은 원조 수혜국의 거시경제에 상당한 악영향을 줄 수 있으며, 경상수지 악화, 외환보유고 감소, 환율 및 물가에 대한 압력, 소비와 투자 축소 등으로 이어질 수 있음

6) 노동 공급 격차

- 많은 국가들이 특히 코로나19 이후 발생한 노동력 부족 문제를 해결하기 위해 외국인 노동자에 의존해 왔음
- 선진국으로의 외국인 노동자 유입이 감소하면 지역 서비스 및 인프라에 대한 부담이 완화되고 소득이 소폭 증가할 수 있겠지만, 장기적으로는 수혜국과 전 세계의 생산량이 감소할 것임(3장 참조)
 - 이로 인한 노동 공급 감소는 재정 지속가능성에 대한 위험을 초래하며, 특히 합법적 이민자들이 잘 통합되어 있고 그들의 기술이 국내 노동시장의 수요와 보완 관계를 이루는 국가들에서는 잠재 성장률을 저해할 수 있음

나. 상방위험

- 부정적인 위험이 증가하고 있음에도 불구하고, 기존 전망보다 더 긍정적인 결과로 이어질 수 있는 요인들도 존재함

1) 차세대 무역 협정

- 지속적으로 높은 수준의 무역정책 불확실성은 지역 간, 여러 국가 간, 다자 간 협정을 향한 새로운 추진력을 불러일으킬 수 있으며, 이를 통해 위험을 완화하고 정책의 예측 가능성을 높일 수 있음
 - 디지털, 서비스 무역, 투자 등 광범위한 영역을 포괄하면서도 차별적이지 않은 협정은 새로운 왜곡을 초래하지 않으면서 광범위한 이익을 촉진할 수 있음

- 궁극적으로는 국제 협력과 지역 통합을 확대하고 심화하는 것(예를 들어, EU의 단일시장)이 기준 시장(reference market)을 확장하고 무역 상대국을 다변화하여 투자 증가, 생산성 향상, 잠재 성장률 제고, 외부 충격에 대한 회복력 강화에 기여할 수 있음(Albrizio 외, 2025)

2) 분쟁 완화

- 현재 진행 중인 분쟁이 해결되거나 완화될 경우, 세계 원자재 가격이 하락하고, 생산적인 용도로 자원이 재배분될 수 있음
 - 전쟁이 경제에 미치는 영향은 상당한데, 일부 연구에 따르면 ‘전쟁이 경제성장에 부과하는 세금(war tax)’이 최대 GDP의 30%에 달하고, 물가상승률은 최대 15%까지 치솟을 수 있으며(Federle 외, 2024), 주변국들이 평균적으로 가장 큰 영향을 받음
- 적대 행위의 종단과 이후 재건 노력은 분쟁 당사국의 GDP 성장을 촉진할 뿐만 아니라, 주변국에도 긍정적인 영향을 미칠 수 있음
 - 이러한 긍정적 효과는 다음과 같은 방식으로 나타날 수 있음
 - (분쟁으로 인한 부정적 파급효과 완화) 분쟁 발생 후 5~7년 동안 평균 GDP의 5~10% 수준의 부정적 효과가 발생하는 것으로 추정됨(2024년 4월 Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia 2장 참조)
 - (긍정적 파급효과 창출) 예를 들어, 우크라이나에서 휴전이 이루어진다면 특히 유럽에서 소비자 신뢰 회복과 에너지 가격 하락을 통해 지역 성장을 견인할 수 있음
- 다만, 분쟁 관련 공급 차질을 해결하기 위해 대체 인프라나 에너지원에 투자한 국가들은 만약 정책 방향이 되돌려져 기대 수익을 실현하지 못하게 될 경우, 일시적인 부정적 파급효과를 겪을 수 있음

3) 구조개혁 추진 동력

- 국가 간 상호 벤치마킹(peer benchmarking)과 도전적인 세계 거시경제 여건이 맞물려 구조개혁이 전반적으로 가속화된다면 성장을 상당히 촉진할 수 있음

- 규제를 간소화하고 행정 절차를 줄이는 것은 시장 진입 장벽을 낮추고 경쟁을 촉진해 기업 역동성과 자원 재배분을 강화하는 효과를 가져올 수 있음([참고 1-1]에 제시된 중국의 사례 참조)
- 금융시장과 노동시장, 상품시장의 통합 수준이 높아지면 보다 깊고 폭넓은 시장 기반이 마련되어 혁신을 가속화하고 생산성 향상을 주도할 수 있음
- 유럽의 경우, 남아있는 내부 시장 장벽을 해소하면 기업의 규모 확대가 가능해짐
 - 규제 장애물을 줄이고 자본시장 연합(Capital Markets Union)을 강화함으로써 유럽의 통합을 가속화하면 투자를 촉진하고 생산성을 제고하며 잠재 성장률을 높일 수 있음
 - 이러한 접근은 저개발된 유럽 자본시장을 강화하여 세계 불균형 완화에 기여할 수 있음

4) 인공지능(AI)이 이끄는 성장 엔진

- AI에 대한 낙관론과 함께 AI 사용 비용의 연간 대폭 절감, 향후 기술 발전에 대한 기대는 생산성과 소비를 크게 증가시킬 수 있음
 - AI 기술의 도입은 산업과 지역 간 지식의 확산(spillovers)을 촉진하고 전 세계적으로 혁신을 유도하며, 비용을 절감하게 함
- 이러한 이득은, AI 도입과 규제 체계 업그레이드 및 노동의 재배분을 지원하는 정책이 병행될 경우 고용에 부정적인 영향을 미치지 않고도 실현 가능함(Cazzaniga 외, 2024)
- 또한, 정책 결정자들이 기업과 협력하여 재생에너지원 채택과 혁신적 생산방식 도입을 장려한다면 전력 비용이나 환경적 부담 증가 없이도 AI가 가져다주는 이익을 실현할 수 있음(원자재 특별 분석 참조).

4. 정책: 불확실성 대응과 거시경제 상충 요소 완화

- 세계 경제는 정책 전환과 불확실성이 중첩된 중대한 분기점에 서 있음
- 무역정책이 빠르게 변화하는 가운데 다양한 대안 시나리오가 전개될 수 있음
 - 구조적 변화, 불확실성의 고조, 지속적인 저성장이라는 환경 속에서 정책은 신뢰와 안정 회복, 불균형 완화, 그리고 지속가능한 성장 제고에 초점을 맞춰야 함
- 정책에 의해 유발된 불확실성을 줄이고 무역 긴장을 해소하면 보다 안정적인 환경이 조성되어 소비가 증가하고 투자 활성화로 이어질 수 있음
 - 단기적으로는 물가와 금융 안정성을 유지하기 위해 통화 및 금융건전성 정책을 신중히 조정해야 함
 - 재정 여력을 점진적으로 회복하는 것이 증가한 재정지출 수요에 대응하고 미래의 충격에 대비할 수 있는 충분한 완충 장치를 마련하는 데 여전히 중요함
 - 중기적으로는 기술 발전의 이점을 적극 활용하면서도 신중하게 구조개혁을 추진하여 성장 전망을 끌어올리는 것이 시급함

가. 무역 긴장과 지속적인 무역정책 불확실성의 관리

1) 안정적이고 예측가능한 무역 환경 조성

- 각국은 무역 긴장을 조속히 해소하고 명확하고 투명한 무역정책을 추진하기 위해 적극 협력해야 하며, 시장에 대한 기대를 안정시키고 투자 왜곡을 방지하는 한편, 시장 변동성을 완화해야 함(Georgieva, 2025)
 - 또한 세계 경제에 추가적인 피해를 줄 수 있는 조치는 피해야 함
- 무역정책의 불확실성이 커지는 가운데 실용적인 협력과 심화된 경제 통합(Rotunno and Ruta, 발행 예정)은 역내, 여러 국가 간, 다자 간 협정 또는 일방적인 무역장벽 완화를 통해 각국이 무역을 확대하는 데 도움이 될 수 있음

- 이는 영국의 포괄적·점진적 환태평양경제동반자협정(CPTPP) 가입과 EU-뉴질랜드 간 무역협정 등의 자유무역협정 사례가 잘 보여줌
- EU 단일시장의 심화(2024년 10월 Regional Economic Outlook: Europe 참조)나 아프리카대륙자유무역지대(AfCFTA) 이행을 위한 지속적인 노력(EI Ganainy and others, 2023)처럼 더 큰 지역적 통합 역시 유사하게 왜곡적 무역정책이 존재하는 상황에서 전 세계의 효율성을 높일 수 있음
- 광범위한 보조금은 재정 부담이 크고 추가적인 왜곡을 일으킬 수 있어 국내외 왜곡에 대응하는 데 적합한 수단이 아님
- 다만 특정한 경우에는 외부효과나 규모의 경제로 인해 발생하는 부문별 시장 실패를 보완할 목적으로 타기팅된 산업정책이 필요할 수 있음
- 그러나 산업정책은 비용이 많이 들고, 정부 실패로 인한 자원 오배분을 유발할 위험이 있음(Ilyina, Pazarbasioglu, and Ruta, 2024)
 - 제대로 목표를 설정하지 못한 산업정책은 비교우위에서 벗어난 생산을 하게 하고, 지역 또는 전 세계적인 공급 과잉을 유발하며, 국내 후생 수준을 떨어뜨리는 교역조건의 변화를 초래할 수 있음(Hodge 외, 2024)
- 재정 여력이 제한된 상황에서는 산업정책이 명확한 비용-편익 분석에 따라야 함
 - 왜곡을 최소화하기 위해 산업정책은 외부효과나 시장실패가 정확히 식별된 분야에서 구체적인 목표로 좁게 타기팅되어야 함
- 마지막으로, 산업정책 접근방식을 두고 국제무역 상대국들이 협력한다면 부정적 파급효과를 줄일 수 있음(Brandão-Marques and Toprak, 2024)

2) 국제 협력 유지의 중요성

- 지역 및 지역 간 협의체를 통한 협력을 포함하여, 국제 협력은 세계 경제의 성장을 지속하고, 공동의 문제를 해결하며, 국가 간 파급효과를 완화하는 데 필수적임

- 무역, 산업정책, 국제조세, 기후, 개발 및 인도적 지원을 비롯한 여러 정책분야에서 국제 협력과 협의체는 전 세계적인 파급효과를 완화하고, 취약계층을 보호할 수 있음(Aiyar and others, 2023)
 - 국제적인 조세 협력은 국제 법인세에 대한 과도한 인하 경쟁을 방지하여 현재 지속되고 있는 유해한 조세 경쟁의 영향을 줄일 수 있음
 - 저소득 국가에서는 양자 간 외국 원조가 줄었을 때, 예산 및 개발의 필요를 충족하기 위해 다자간 지원이 더욱 중요해질 것임

나. 물가와 금융 안정 유지

1) 양방향 위험을 고려한 통화정책 정밀 조정

- 각국이 복합적인 충격 요인들의 조합을 경험하고 있는 가운데, 중앙은행은 국가별 여건에 맞춰 통화정책을 신중하게 조정할 필요가 있음
 - 무역정책 충격은 공급 측에 부정적인 영향을 미치는 한편, 2025년 4월 자산 가격 조정으로 인한 지속적인 불확실성과 부(-)의 자산 효과 약화는 총수요를 위축시키고 있음
- 이러한 충격들이 전개됨에 따라 중앙은행은 부문별 공급 압력과 부문별 수요 간의 상호작용을 면밀히 주시해야 함
 - 부문별 공급 곡선이 가파르게 상승할 경우, 물가상승 압력이 재차 발생할 수 있음(2024년 10월 WEO 2장 참조).
- 단기 물가상승 위험이 상방 우세이거나 물가상승률 기대치가 상승하고 있는 상황에서는 물가상승률이 명확하게 목표 수준으로 회귀하고 있다는 근거에 따라 향후 정책금리 인하가 이루어져야 함
 - 이러한 방식은 물가상승률 기대가 안정적으로 유지되도록 보장하는 동시에 선부른 통화정책 완화 후 금리를 다시 올려야 하는 위험을 방지할 수 있음

- **물가 안정이 확보되지 않으면, 미래의 성장으로부터 얻을 수 있는 이익이 생계비 압박의 재발로 상쇄될 위험이 있음**
 - 중앙은행은 최근의 장기 물가상승 국면을 거친 후 이러한 위험에 특히 경계심을 높여야 하며, 물가상승 압력이 다시 가해지면 물가상승률 기대가 훨씬 불안정해질 수 있으므로 단호하게 대응할 준비가 되어 있어야 함
- **한편, 물가상승 압력과 물가상승률 기대가 명확히 목표 수준으로 회귀하고 있는 상황에서 성장이 둔화되거나 노동시장이 악화되고 있다면, 명목 기준금리를 일정 수준으로 유지하는 것은 시간이 지남에 따라 물가상승률이 하락하고 성장세가 악화되면서 실질적으로 긴축적인 정책 기조로 이어지게 됨**
 - 이와 같은 상황에서는 정책 기조를 중립에 가깝게 맞추기 위해 정책금리를 점진적으로 인하하는 것이 적절함
- **전반적으로, 불확실성이 높은 상황에서는 명확한 의사소통이 매우 중요하며, 이는 경제 주체 전반의 예측 가능성을 높일 수 있음**
- **불확실성이 높아지면, 물가상승률 기대를 안정시키는 것과 금융 안정성을 확보하는 것 사이의 정책적 균형을 더욱 어렵게 함**
 - 중앙은행이 물가상승률 기대를 안정시키기 위해 금융여건 긴축에 나설 경우, 이는 금융 시스템 내의 취약성을 심화시키고 금융기관의 운영을 더욱 어렵게 만들 수 있음(Bergant 외, 2025)
 - 따라서 특히 금융시장의 변동성이 큰 시기에는, 물가상승률 기대를 안정시키는 것과 금융 안정성을 훼손하지 않는 것 사이에서 균형을 유지하는 것이 중요함

2) 혼란을 야기하는 외환시장 변동성 완화

- **지속적인 무역정책 불확실성, 정책 전반의 변화, 국가 간 통화정책 정상화 경로의 차이, 그리고 더욱 불안정한 환율 전망은 최근의 금융시장 변동성을 더욱 증폭시킬 수 있음**
 - 이러한 상황은 자본 유출을 촉진시킬 수 있으며, 특히 수입 의존도가 높거나 달러화

청구 수입 비중이 큰 국가들에 큰 영향을 줄 수 있음

- IMF의 통합 정책 프레임워크(Integrated Policy Framework, IPF)는 이러한 불확실성 속에서 국가별 여건에 맞춘 정책 대응 지침을 제공함
- **외환시장이 잘 작동하고 깊이가 있으며, 외화표시 부채 비중이 낮은 국가들은 환율 유연성 유지와 정책금리 인상이 권장됨**
 - 무역 상대국의 정책 변화나 달러화 움직임에 따른 외환시장 변동성에 대응하기 위해서는 신속하고 단호하며 정교한 유동성 지원 조치 등 금융시장 정책이 적절한 도구가 될 수 있음
- **한편, 외환시장이 얇거나 외화표시 부채가 많은 국가들은 전 세계적인 금융 여건의 급격한 긴축으로 인해 외환시장의 큰 변동성과 위험 프리미엄 상승을 경험할 수 있으며, 이는 거시금융 안정성에 중대한 위험을 초래할 수 있음**
 - 이러한 상황에서는 적절한 통화 및 재정정책을 유지하는 동시에 일시적인 외환시장 개입이나 자본 흐름 관리 조치를 활용하는 것이 적절할 수 있음
 - 이와 함께 대규모 외화표시 부채에서 비롯된 충격을 완화하기 위한 거시건전성 조치와 중기적으로 국내 자본시장을 심화시키기 위한 금융시장 개혁도 함께 추진되어야 함

3) 건전성 정책을 통한 금융 안정성 확보

- **경제 전망에 대한 높은 불확실성과 금융시장 변동성은 금융 안정성을 확보하기 위한 강력한 건전성 정책의 중요성을 더욱 부각시킴**
- **금융시장 스트레스를 겪고 있는 국가(또는 지역)는 가용한 거시건전성 완충 장치를 활용하여 경제 내 신용 공급을 뒷받침하고, 과도한 금융 긴축과 연쇄적인 기업 도산 및 파산을 방지해야 함**
 - 스트레스 수준이 위기 수준에 도달하게 되면 당국은 유동성 및 재정 수단을 신속히 투입할 준비를 갖추고 있어야 하며, 이를 통해 과도한 부채 축소(deleveraging)과 실물경제에 대한 피해를 방지해야 함

- 규제 변화가 진행 중인 경우에는, 바젤 III 개혁과 거시건전성 정책을 포함한 금융 안정성 정책을 유지하여 금융기관의 감독을 강화하고 금융 안정성 위험을 예의주시해야 함
 - 또한, 비은행 금융기관(nonbank financial institutions)의 취약성을 완화하고자 보고 요건을 강화하고 정책을 강화하는 것은 이들 기관이 금융 증개에서 담당하는 역할의 이점을 충분히 활용하는 데 있어 매우 중요함

다. 재정 완충 여력 회복을 통한 예산 운용 여지 확보

- 국가 및 경제안보 확보를 위한 주요 지출 수요를 충족시키는 동시에 재정 여력을 회복하고 공공부채를 지속 가능한 경로로 복귀시키는 것은 여전히 중요한 우선순위임
 - 이를 위해서는 신뢰성 있는 중기 재정조정 전략이 필요하며, 단호하면서도 성장 친화적인 조정 방식이 요구됨
 - 보다 엄격한 재정 규율은 차입 비용을 억제하는 데 도움이 되며, 일부 국가에서 기간 프리미엄이 상승하고 물가상승 상방 위험이 존재하는 가운데 고금리 또는 초고금리 위험에 대한 안전장치 역할을 할 수 있음
- 재정 조정 계획은 재정 여력을 신뢰성 있게 복원하는 데 중점을 두어야 하며, 이를 통해 자금 조달 비용을 합리적인 수준으로 유지하고 중기 물가상승률 기대를 안정시키는 한편, 국가 신용등급 하락 위험을 억제할 수 있어야 함
- 또한 각국은 지출의 우선순위를 재조정하고 재정 수입을 확대해야 하며, 이를 위해 조세 기반 확대 등의 조치가 필요함
 - 상시적인 지출 확대는 반드시 안정적인 재원 확보를 통해 충당되어야 하며, 특히 재정 여력이 제한된 국가에서는 공공 부문 지출의 효율성 제고에 보다 큰 관심이 요구됨
- 최근의 관세 및 무역정책으로 인한 수요 충격이 큰 경우, 자동 안정화 장치(automatic stabilizers)가 이러한 충격을 완화할 수 있음
- 새로운 재량적 재정 조치는 대상이 정확하게 설정되고(well targeted), 일시적이며,

명확한 일몰 조항(clear sunset clauses)이 포함되어 있다는 전제 하에 심각한 무역 교란의 영향을 받은 가계, 기업 또는 산업에 한해서 시행되어야 함

1) 재정 지속가능성 회복을 위한 조정 계획 수립

- 현재 많은 국가의 재정정책이 부채의 안정화 가능성을 확보하기에 미흡함(2025년 4월 Fiscal Monitor 제1장)
 - 신뢰할 수 있는 재정 조정 계획은 경제성장률, 부채 상환 비용, 재정 수입 동원 능력, 지출 수요에 대한 현실적인 가정을 토대로 수립되어야 함
- 새로운 지출 수요가 발생하는 국가에서는 부채 지속 가능성 확보, 재정 준칙의 준수, 재정정책의 투명성을 확고히 유지하겠다는 명확한 의지를 보여주는 것이 매우 중요함
 - 재정 여력이 있는 국가들은 국방 투자를 제외한 순지출을 이미 합의된 지출 한도 내에서 유지해야 함
 - 재정 여력이 제한된 국가들은 상시적 또는 일시적 재정지출의 확대를 재정 수입 확대 및 지출의 우선순위 재조정을 통해 충당해야 함
- 중기 재정 프레임워크와 재정 준칙의 강화, 우발채무(contingent liabilities)와 재정적자 외부에서 발생하는 부채성 지출 흐름(debt-creating flows)에 대한 재정 투명성 제고는 재정 조정 계획을 뒷받침할 수 있음
- 또한 법적 구속력을 갖춘 입법 조치와 현실적인 가정을 바탕으로 예상치 못한 경제 여건(경제성장률, 금리, 지출 수요 변화 등)의 변화에 정부가 어떻게 대응할 것인지 명확한 계획을 세우는 것이 정책의 신뢰성 확보를 더욱 강화할 수 있음
- 채무 곤경에 처해 있거나 고위험에 처한 국가, 또는 재정 준칙 위반 가능성이 있는 국가의 경우, 재정 지속가능성 확보를 위해서는 재정 건전화뿐만 아니라 부채 재조정도 필요할 수 있음
- 또한, G20 공동 프레임워크(Common Framework)를 포함한 국제적 국가채무

조정체계의 이행 진전과 세계국채원탁회의(Global Sovereign Debt Roundtable, GSDR)에서의 합의 확산은 필요 시 부채 재조정에 따르는 비용을 줄이는 데 기여할 것임

2) 표적화된 재정 개혁 추진

- 재정 조정 계획을 신중하게 설계하고 구성하면 장기적인 성장 둔화 효과를 방지할 수 있으며, 구체적인 정책 조합은 국가별 여건에 맞게 정밀한 조정이 필요함
 - 선진국의 경우, 각국의 여건에 따라 지출 우선순위 조정, 사회보장제도 개혁, 간접세 확대 또는 비효율적인 인센티브 폐지 등을 통해 재정 조정을 뒷받침할 수 있음(2025년 4월 Fiscal Monitor)
 - 신흥국 및 개발도상국은 지출 수요를 충족하고 일자리 창출을 촉진하기 위해 필요한 국내 자원 동원을 강화할 수 있는 여지가 더 큼
- 주요 대응조치로는 비공식 부문 축소와 기타 조치를 통한 과세 기반 확대, 세입 행정 역량 강화가 있음
 - 전 세계적으로 비효율적인 보조금을 줄일 여지가 있음
 - 보다 우호적인 거시경제 여건 속에서 발표 및 시행된 점진적 개혁은 재분배 정책과 결합하여 에너지 보조금이나 연금개혁과 같은 주요 지출구조 개혁에 대한 국민적 지지를 제고할 수 있음

3) 경제성장과 취약계층 보호

- 재정 조정은 잠재 성장에 부정적인 영향을 주지 않고 분배에 미치는 영향을 완화할 수 있도록 신중하게 조정되어야 함
 - 인프라 및 디지털화 분야에서 이루어지는 고품질 공공투자와 같은 성장 친화적 지출 항목은 중기 성장 잠재력을 높일 수 있으므로 보호되어야 함
 - 성장 우선순위에 대한 지출은 노동시장 및 규제에 대한 구조개혁과 병행될 수 있음
 - 빈곤층과 취약계층을 보호하는 것은 불평등에 미치는 영향을 완화하고, 재정 개혁에 대한 사회적 수용성을 높일 수 있음

- 에너지 보조금과 같이 목표 설정이 미흡한 보조금을 폐지하면 분배에 미치는 부정적 영향을 줄이는 동시에 기후 관련 목표 달성에도 기여할 수 있음

4) 꼭 필요한 곳에 시의적절하고 타기팅된 일시적 지원을 책임감 있게 활용할 것

- 부정적인 수요 충격이 큰 국가에서는 자동 안정화 장치가 충격의 영향을 완화하는 역할을 해야 함
- 대규모 충격과 심각한 무역 교란이 가계, 기업 또는 특정 산업에 심각한 부정적 영향을 미치는 경우, 추가적인 타기팅된 일시적 지원 조치가 시행될 수 있음
 - 이러한 조치들은 적절하게 타기팅 되고, 조정과 자원 재배분을 가로막는 고착화된 지원이 되지 않도록 자동 일몰 조항(automatic sunset clauses)을 포함하며, 재정적·정치경제적 위험을 완화할 수 있도록 신중하게 설계되어야 함
 - 이러한 새로운 지원을 뒷받침하기 위해 각국의 재정 여력을 고려한 책임감 있는 재정 한도 조정이 공공부채의 지속가능성을 유지하는 데 매우 중요함

라. 중기 성장 잠재력의 재활성화

- 팬데믹 이후 잠재성장은 여전히 부진하며, 생계비 부담도 지속되고 있음
- 중기 성장 전망을 끌어올리는 것만이 생활수준을 전반적으로 향상시키고 거시경제적 상충관계를 완화할 수 있는 유일하고 지속가능한 방안임
- 더 높은 성장률은 부채 지속 가능성 확보를 뒷받침하고, 결과적으로 중기 재정 여력을 확대할 수 있음
- 전방위적인 구조개혁은 성장 잠재력 제고에 기여할 수 있으며, 다자간 협력은 불확실성의 확대 이후 회복력을 강화하는 데 도움을 줄 수 있음

1) 구조개혁 시행

- 노동시장, 교육, 규제 및 경쟁, 금융 부문 정책 등 여러 분야에서 지속 가능한 구조개혁을 추진하면 생산성과 잠재 성장률을 높이는 동시에 일자리 창출을 촉진할 수 있음
- 또한 디지털화와 인공지능(AI)을 포함한 기술 발전은 생산성과 잠재 성장률을 더욱 향상시킬 수 있음
- 여성의 경제활동 참여 확대는 노동 공급을 증가시킬 수 있음
- 선진국과 신흥국 및 개발도상국에서 불균등한 인구 고령화(uneven population aging)가 지속되고 있는 가운데, 보건 정책과 지속적인 교육·훈련 정책 등 인적 자원을 개발하고 고령 근로자의 노동성과를 향상시키기 위한 정책은 이들의 노동시장 참여와 생산성을 높일 수 있음(2장 참조)
- 정교하게 설계된 노동시장 개입 정책의 조합은 실질적인 은퇴 연령을 점진적으로 높이는 데에도 기여할 수 있음
- 국내 노동시장 정책 외에도, 증가한 이주민 유입이 인구구조 악화를 완화하고 성장률을 소폭 높일 수 있음(3장 참조).
 - 이를 위해서는 이주민이 신속하게 노동시장에 통합되도록 지원하고, 보유한 기술이 적절한 일자리와 잘 연결되도록 하는 것이 필요함(Caselli 외, 2024; Beltran Saavedra 외, 2024)
- 노동시장 개혁의 분배적 영향을 완화하는 정책과 거버넌스 개혁을 병행하면 공공기관에 대한 신뢰를 더욱 강화할 수 있음(2024년 10월 WEO 3장 참조)
- 강력한 규제 체계와 디지털 인프라 투자, 디지털 역량을 갖춘 노동력 확보는 신기술로 인한 이익을 노동시장 전반에 고르게 확산되도록 하는 데 필수적임(Georgieva, 2024)
- 타기팅된 규제 완화는 기업의 기업가정신, 투자 및 혁신 촉진을 가로막는 제약을 해소할 수 있으며, 궁극적으로 중기 성장 잠재력을 높일 수 있음

- 추정에 따르면, 일부 유럽 국가들에서는 규제에 따른 왜곡으로 인해 연간 GDP의 평균 0.8%에 달하는 실질 GDP 손실이 발생하고 있음(Pellegrino & Zheng, 2024).
 - 관료주의를 줄이는 과정에서도 건전성 규제를 유지하고 금융 안정성을 확보하는 것은 여전히 핵심과제로 남아있음
 - 아직 미성숙하거나 조율되지 않은 규제 완화는 금융 안정성에 대한 위협을 키우고, 과도한 경기 과열과 붕괴의 반복적 사이클(boom-bust dynamics)을 초래할 수 있음
- **노동시장 및 규제 개혁은 금융 제약을 완화하는 정책과 병행되어야 함**
- 금융 접근성을 높이고 자본의 효율적 배분을 가로막는 금융 장벽을 낮추는 것은 생산성 향상을 한층 더 촉진할 수 있음(2024년 4월 WEO 3장 참조)
 - 내부 무역장벽을 제거하고 자본시장 개혁을 추진하는 것은 기업의 역동성을 높이는 데 필수적이며, 특히 유형 자산 담보가 부족한 혁신 중심 기업들에 있어 그 중요성이 큼(2024년 10월 Regional Economic Outlook: Europe Note One 참조)
- **구조개혁의 필요성은 수년 전부터 명확히 인식되어 왔지만, 이러한 개혁에 대한 전반적인 사회적 수용성을 확보하는 것이 종종 큰 장애물로 작용해왔음**
- 구조개혁의 성공 가능성을 높이고 개혁 과제에 대한 사회적 수용성을 제고하기 위해서는 개혁 전 과정에 걸친 이해관계자 참여와 함께 개혁안에 대한 국민 이해도 제고, 그리고 참여적 절차가 필요함(2024년 10월 WEO 3장, 2025년 4월 Fiscal Monitor 2장 참조)

2) 기후정책 진전 가속화

- **기후 변화에 대응하기 위해서는 저탄소와 회복력 있는 성장을 포함하여 거시경제적 이점을 창출할 수 있는 정교한 정책 조합이 필요함**
- 여기에는 재생에너지 및 에너지 효율 기술에 대한 투자, 탄소 가격제(carbon pricing)와 같은 경제 전반에 걸친 조치가 포함되며, 재정 인센티브, 기술 지원, 저소득 국가의 적응 프로젝트를 위한 재정 지원 등으로 보완될 수 있음
- **많은 국가들이 화석연료에서 재생에너지로의 전환을 추진하고 있으며, 이러한 변화는 에너지 안보 강화(Dolphin 외, 2024), 고용 증진, 그리고 경상수지 위험 완화에 기여할 수 있음**

[참고 I-1] 기준 전망을 둘러싼 위험 평가

○ 여기서는 세계 경제의 위험에 대한 두 가지 보완적 평가를 제시함

- 첫째, IMF의 G20 모형을 활용해 WEO의 기준 전망치를 중심으로 신뢰구간을 도출함
- 둘째, IMF의 세계 통합 재정·통화(Global Integrated Monetary and Fiscal; GIMF) 모형을 기반으로 두 가지 시나리오를 시뮬레이션함

○ 시나리오 1에서는 정책과 충격이 기준 전망 대비 세계 불균형을 확대시키고 전 세계의 생산량을 감소시키는 반면, 시나리오 2에서는 세계 불균형이 축소되고 생산량이 증가하는 결과가 나타남

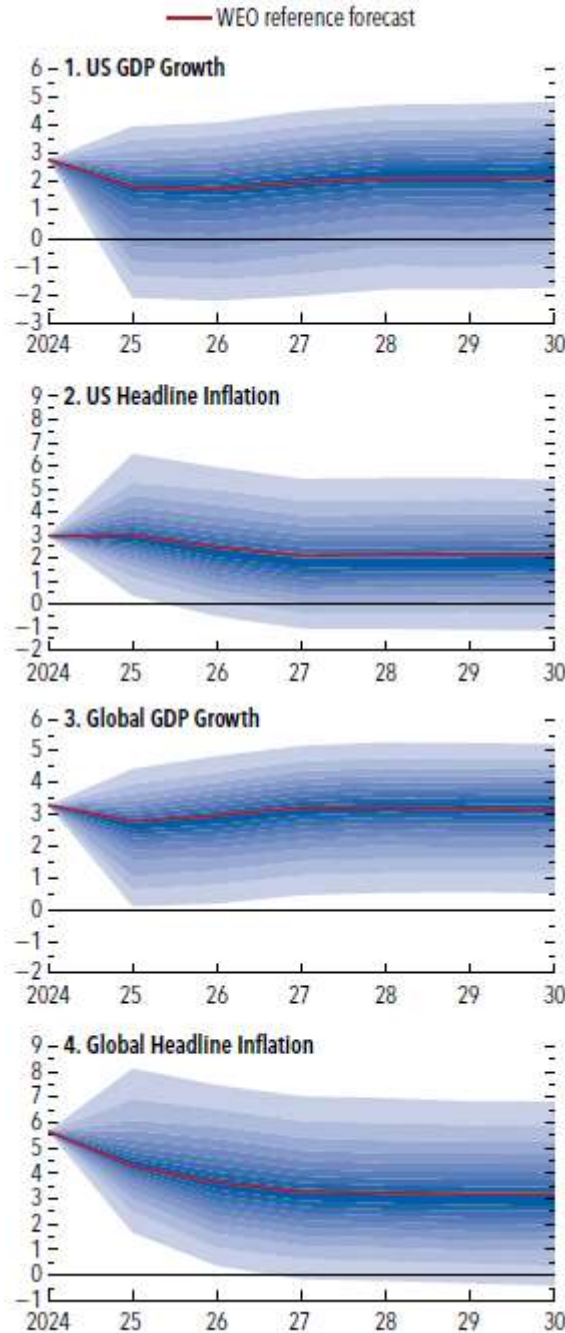
○ 신뢰구간

- 첫번째 평가는 G20 모형을 활용하여 과거 자료에 내재된 경제적 충격을 식별함
- 그런 다음 이 충격들을 재표본화(resample)하여 모형에 다시 투입함으로써 위험 분포를 생성함(Andrle and Hunt, 2020)
- 이 절차는 2025년 4월 세계금융안정보고서(GFSR)에 제시된 성장위험 평가(growth-at-risk assessment)와 일치하도록 조정되었음
- 2024년 10월 WEO 보고서에 실린 이전 평가와 마찬가지로 성장률 분포는 하방으로, 물가상승률 분포는 다소 상방으로 치우쳐 있음³⁾
- [그림 I-23]의 패널 1,2는 각각 미국의 성장률과 근원 물가상승률 분포를 나타내며, 파란 음영으로 표시된 구간은 90% 신뢰구간을 의미함
 - 2025년에 경기침체가 발생할 확률은 현재 37%로 평가되며, 이는 2024년 10월 WEO 보고서 작성 당시보다 높은 수준임⁴⁾
 - 미국의 물가상승률과 정책금리에 대한 위험은 상방으로 더 이동했으며, 이는 부분적으로 WEO 기준 전망에서 물가상승률 예상치가 상향 조정된 데 따른 것임
 - 2025년 미국 근원 물가상승률이 3.5%를 초과할 확률은 현재 30%를 넘으며, 이는 10월 당시의 13%보다 크게 증가한 수치임

- 또한, 2025년 중 3개월물 미국 국채의 평균 금리가 4.5%를 초과할 확률은 약 33%로, 10월의 27%에서 상승하였음

[그림 1-23] 세계 성장과 물가상승률 예측을 둘러싼 전망 불확실성

(단위: %)



주: 파란 음영의 각 부분은 5%p 확률구간을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.1.1

■ [그림 I-23]의 패널 3,4는 각각 세계 경제성장률과 근원 물가상승률에 대한 분포를 나타냄

- 2025년 세계 경제성장률이 2% 미만으로 하락할 확률은 약 30%로 평가되며, 이는 2024년 10월 당시의 17%보다 높은 수준임
- 2025년 세계 근원 물가상승률이 5%를 초과할 확률은 약 31%로 추정되며, 이는 2024년 10월 WEO 당시의 34%보다 다소 낮은 수치임

○ 시나리오

■ 다음으로 GIMF 모형을 활용하여 두 가지 시나리오를 시뮬레이션함

- 여기서 사용된 모형은 중국, 미국, 유로 지역을 포함한 10개 지역으로 구성됨

■ 이 시나리오들은 통화정책이 내생적으로 반응하며, 대부분의 지역에서는 환율이 변동환율제로 작동한다고 가정함

- 시나리오 1에서는 중국의 통화가 자본 흐름 조치를 통해 달러에 비해 관리되며, 충격에 따라 일정 부분 환율 조정이 이루어지되 완전 변동환율제에 비해서는 조정 폭이 작음
- 반면, 시나리오 2에서는 위안화가 변동환율제와 유사하게 조정됨
- 재정 측면에서는 자동 안정화 장치가 작동하도록 설정되어 있음

○ 시나리오 1에서 고려된 요인

■ 전 세계적 격차 확대

- 이 요인은 세 가지 구성요소로 이루어져 있음
- (미국의 감세 및 일자리 법(US Tax Cuts and Jobs Act, TCJA) 갱신)
 - 시나리오 A는 개인 및 기업 소득세, 자녀 세액공제, 투자비용 전액 공제 등 미국의 감세 및 일자리 법(TCJA)의 주요 조항들이 2025년부터 2034년까지 10년간 연장된다고 가정하며, 그 규모는 GDP의 약 11%에 해당함
 - 이에 따른 재정적자는 후반부로 갈수록 확대되며, 2027년에는 GDP의 약 1.4%에 달함

- 이러한 법안 갱신이 과거의 물가상승률 급등 이후에 이루어지는 만큼, 해당 요소는 미국의 물가상승률 기대가 일시적으로 소폭 추가 상승할 것으로 가정함
- (유럽의 생산성 저하)
 - 유로 지역에서 최근 생산성 증가세 둔화가 심화되며, 이는 혁신 둔화, 기술 변화, 주식 기반 자금 접근성 부족 등에 기인함
 - 총요소생산성 증가는 기준 전망 대비 2025년부터 연평균 0.2%p씩 5년간 감소함
 - 이러한 하락은 주로 교역재 부문에 집중됨
- (중국의 내수 둔화)
 - 2025년 중국의 소비와 투자가 기준 전망 대비 각각 0.7% 및 0.5% 감소함
 - 이러한 감소는 2026~2027년에 더욱 확대되며, 이후 점차 완화됨

■ 무역 전쟁

- 이 시나리오는 4월 2일 발표에 대한 대응으로 관세가 단계적으로 인상된다고 가정함
 - 첫째, 본 보고서의 기준 전망 대비 중국과 미국 간의 모든 무역에 대해 양방향으로 추가적인 50%p의 관세 인상이 반영됨
 - 둘째, 중국을 제외한 다른 국가들도 4월 2일 발표에 맞대응하여 미국산 수입품에 대해 동일한 비율로 관세를 인상함
 - 셋째, 미국은 중국을 제외한 모든 국가에 대해 4월 2일 발표된 관세율을 두 배로 인상하여 대응함
 - 그 결과, 미국의 상품 수입과 수출 모두에 대해 실효 관세율이 현재의 기준 전망 대비 약 18%p 상승함

■ 전 세계적 불확실성 증가

- 거시경제 정책에 대한 불확실성이 증가함
 - 그에 따른 충격은 Davis(2016)의 세계 경제정책 불확실성 지수 기준으로 세 표준편차 상승에 해당하며, 이는 2018~2019년에 나타난 급등보다 약 50% 더 큰 규모임
 - 관세 조치에 보다 직접적으로 노출된 지역이나, 무역이 경제활동에서 차지하는 비중이 큰 지역은 상대적으로 더 큰 불확실성 충격을 겪게 됨

■ 긴축적인 금융 여건

- 시나리오에서 가정한 충격들의 결합이 금융 여건의 긴축을 유발함
 - 2025년에는 전 세계적으로 자산 가격이 하락하며, 특히 미국에서는 연간 평균 약 5%, 신흥국에서는 약 3%의 가장 큰 하락 폭이 나타남
 - 중국을 제외한 신흥국에서는 국가 및 기업 프리미엄이 50bp 상승하고, 선진국과 중국에서는 기업 프리미엄이 25bp 상승함
 - 이러한 금융 여건의 긴축 상태는 2년간 지속됨

○ 시나리오 2에서 고려된 요인

■ 미국의 정부부채 축소

- 미국은 비효율적인 조세지출의 축소, 근로소득세에서 소비세로의 전환, 보건의료 비용 억제를 목표로 일련의 재정 개혁에 착수함
- 또한 정부 소비 지출은 영구적으로 축소됨
- 이러한 개혁과 이자 지출 감소에 따른 절감 효과가 맞물려, 전체 재정적자는 점진적으로 축소되어 5년 후에는 GDP 대비 1% 수준에 도달함
- 미국의 공공부채는 장기적으로 GDP 대비 25%p 감소함

■ 유럽의 공공지출 확대

- 유로 지역에서는 2025년부터 공공투자가 확대됨
- 이 지출은 2026년까지 GDP의 1% 수준까지 증가하며, 2030년까지 그 수준을 유지한 뒤, 이후에는 공공 자본의 축적 수준 유지를 위해 0.4%p 높은 수준으로 영구적으로 유지됨⁵⁾
- 이러한 공공 자본 확충은 총요소생산성과 잠재생산량을 영구적으로 높임
- 이 요인에는 2025년부터 시작되는 GDP 대비 0.3% 규모의 국방 지출 영구 확대도 포함됨
- WEO 전망 기간 동안 지출 증가분의 약 3분의 2는 재정적자 확대를 통해 조달됨

- 그러나 2030년 이후에는 기존 지출의 재조정을 통해 공공 자본 및 국방 지출 증가분이 상쇄되며, 이에 따라 국가부채 비율은 점진적으로 기존 전망 수준으로 복귀함

■ 중국의 생산성 향상과 경제 재조정

- 진입장벽 완화와 국유기업 개혁을 통한 구조개혁은 시장의 역동성을 높이고, 사회안전망 강화를 통해 수요 측면에서의 경제 재조정이 이루어짐
- 2030년까지 교역재 부문과 비교역재 부문의 생산성은 각각 약 2%와 0.5% 상승하며, 이는 단기적으로 경제 심리를 개선함
- 동일 기간 저축률은 GDP 대비 2%p 감소함

○ 세계 경제에 대한 영향

- [그림 I-24]와 [그림 I-25]는 시나리오 1과 2가 2024~2030년 기간 동안, 그리고 장기적으로 중국, 미국, 유로 지역, 그리고 세계 전체의 GDP 수준에 미치는 영향을 보여줌

- 이 영향은 기준 전망 대비 백분율 편차로 제시됨⁶⁾

- [그림 I-26]은 이 세 주요 지역의 경상수지에 대한 시나리오별 전체 영향을 GDP 대비 퍼센트 포인트(%p)를 단위로 한 기준 전망 대비 편차로 보여줌

■ 시나리오 1에 기반한 영향

- (감세 및 일자리 법 갱신) '전 세계적 격차' 요소가 미국 경제에 다소 경기 부양 효과를 나타냄
 - 그 효과는 초기에는 제한적이지만 시간이 지나며 점차 확대됨
 - 2025~2026년 동안 이 요소는 미국의 근원 물가상승률을 2030bp, 정책금리를 30bp가량 높이며, 이에 따라 미국 달러화가 소폭 절상됨
- (유럽의 생산성 저하) 유로 지역의 경제활동을 점진적으로 위축시킴
 - 이 요소는 2025년과 2026년에 유로 지역 GDP를 각각 약 0.3%와 0.5% 낮춤
 - 수요가 잠재 성장과 동반 하락함에 따라, 해당 지역의 물가상승률과 정책금리에 대한 영향은 거의 없음

- (중국의 내수 둔화) 기준 전망 대비 중국 GDP를 2025년과 2026년에 각각 0.3%와 0.5% 낮추며, 이 감소는 주로 소비 위축을 반영함
 - 이 요소는 2025~2026년에 중국의 근원 물가상승률을 추가로 2030bp 낮추며, 이는 위안화-달러 환율 조정 폭이 제한적인 데 따른 효과 확대 때문임
- (무역 전쟁) 전 세계 수요를 감소시키며, 특히 미국과 중국산 제품에 대한 수요가 크게 줄어들음
 - 미국의 국가별 관세율 차이는 무역 전환 현상을 유발하며, 유로 지역과 같이 일부 지역은 단기적으로 소폭의 이익을 얻게 됨
 - ※ 하지만 이러한 효과는 일시적이며, 상대 가격과 부문별 수요가 조정됨에 따라 각국의 경제활동에 미치는 영향은 전반적으로 부정적으로 바뀜
 - 관세가 자본 축적에 부담을 주면서 이 영향은 시간이 지날수록 더욱 심화됨
 - ※ 관세는 2027년까지 세계 GDP를 0.6% 감소시키고, 장기적으로 1%까지 감소시킬 것
 - 2025~2026년에는 관세 인상의 직접적인 영향이 경기 위축에 따른 물가상승률 하락 효과와 상쇄되면서, 전 세계 물가상승률이 약 10bp 정도 소폭 상승함7)
 - ※ 이후에는 미국을 포함한 전 세계 물가상승률이 기준 전망치를 하회하게 됨
- (전 세계적 불확실성 증가) 전 세계 투자 수준을 기준 전망 대비 2025년에는 약 2%, 2026년에는 약 3% 감소시킴
 - 2025년부터 2027년까지 전 세계 소비 역시 감소함
 - 이 요소가 세계 생산량에 미치는 전체 영향은 기준 전망 대비 2025년에는 -0.5%, 2026년에는 -0.8% 수준에 가까움
 - 이 요소는 2026년까지 전 세계 물가상승률과 정책금리를 약 20bp 정도 완만하게 낮추는 데 기여함
- (긴축적인 금융 여건) 2025년 세계 GDP를 0.5% 감소시키며, 이는 국내 긴축과 국제적인 파급 효과로 인해 모든 지역에 영향을 미침
- (종합) 시나리오 1에 포함된 모든 요소를 결합한 효과는 기준 전망 대비 2025년까지 전 세계 GDP를 약 1.3%, 2026년까지는 약 1.9% 감소시키는 것임
 - WEO 전망 기간과 장기적으로 모든 지역에서 경제활동이 크게 위축되며, 이러한 장기적

영향은 관세 왜곡과 생산성 저하를 반영함

- 전 세계적인 경기 둔화는 물가상승률 하락 효과를 유발하며, 이에 따라 2027년까지 세계 근원 물가상승률과 정책금리는 약 40bp 하락함
- 미국의 물가상승률과 정책금리는 초기에는 안정적으로 유지되지만, 2026년 이후에는 기준 전망치를 하회하게 됨
- 미국의 경상수지는 감소하며(기준 전망 대비 적자 심화), 중국과 기타 국가들의 경상수지는 증가함

■ 시나리오 2에 기반한 영향

- (미국의 정부부채 축소) 장기적으로 미국의 부채를 GDP 대비 25%p 줄이며, 재정 지속가능성을 제고함
 - 미국의 재정 개혁은 단기적으로 경제활동에 긍정적인 영향을 미쳐, 2025~2026년 동안 GDP가 0.2% 증가함
 - 조세 효과를 제외한 물가상승률은 기준 전망보다 다소 높으며, 정책금리도 마찬가지로 상승함
 - 미국의 공공부채 축소는 미국과 전 세계의 실질 금리를 점진적으로 낮추며, 장기적으로 약 10bp 하락함
 - WEO의 전망 기간 이후에는 미국과 세계 GDP 모두에 대해 장기적으로 긍정적인 효과가 나타나며, 각각 기준 전망 대비 0.4% 및 0.2% 증가함
 - 또한 미국의 경상수지는 개선되며(기준 전망 대비 적자가 감소함), 흑자폭이 확대됨
- (유럽의 공공지출 확대) 유로 지역 경제에 상당한 부양 효과를 제공하며, 기준 전망 대비 2026년까지 GDP를 최대 1.3%까지 끌어올림
 - WEO의 전망 기간 동안 유로 지역의 물가상승률은 20bp 이상 상승하고, 정책금리는 약 50bp 인상됨
 - 경상수지 흑자 규모는 감소함(기준 전망보다 흑자폭이 축소됨)
 - 공공 자본의 축적은 유로 지역의 생산성과 잠재생산량을 영구적으로 향상시킴
 - 다른 지역으로의 파급 효과는 긍정적이지만 그 규모는 작음
- (중국의 생산성 향상과 경제 재조정) 기준 전망 대비 2026년까지 중국의 GDP를 약

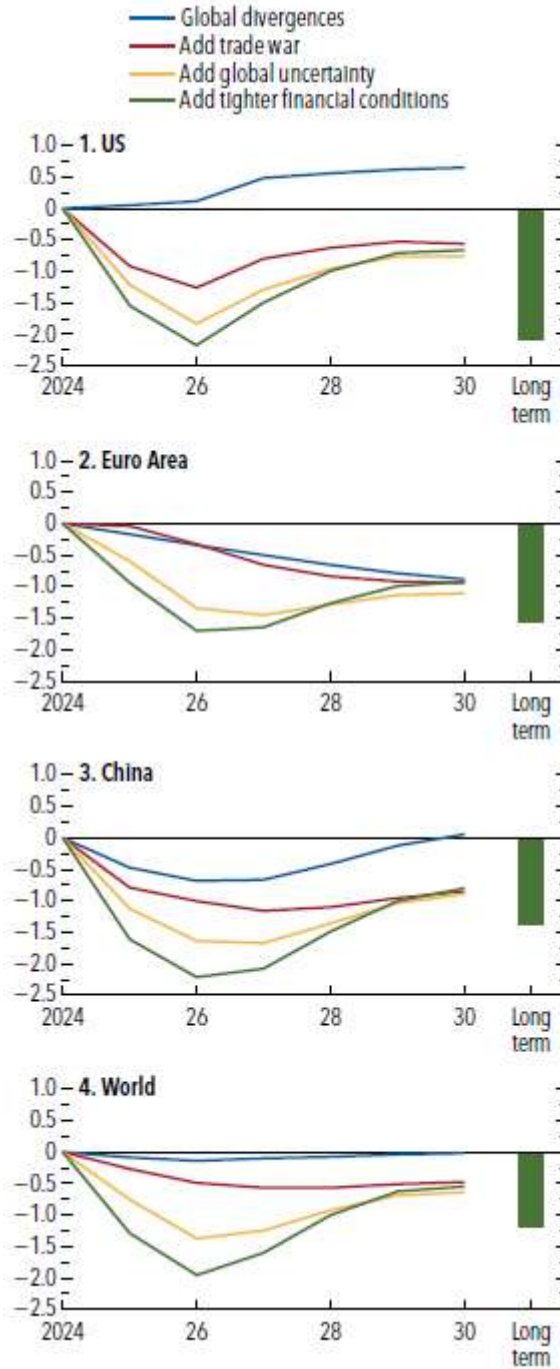
1% 증가시키며, 이 중 약 3분의 1은 경제 심리 개선에 따른 효과임

- 저축률 감소가 내수 수요를 확대시키고, 잠재생산량이 기준 전망 대비 점진적으로 증가하여 2030년까지 2% 가량 상회하며, 물가상승률에는 순효과로 기준 약 20bp의 상승 압력을 가함
 - 중국의 경상수지는 크게 감소함(기준 전망 대비 흑자폭이 축소됨)
- (종합) 시나리오 2에 포함된 요소들을 결합한 효과는 2026년까지 전 세계 생산량을 약 0.4% 증가(장기적으로는 0.8% 증가)시키며, 전 세계 물가상승률은 약 15bp 상승함

- 3) 성장위험(growth-at-risk) 평가와의 정합성을 맞추기 위해 일부 경기침체 연도인 1969년, 1974~75년, 1981년(그리고 상대적으로 덜하지만 2009년과 2020년)의 표본 추출 빈도를 높일 필요가 있음.
- 4) 2025년 경기침체 위험은 2025년 연간 성장률이 1.2% 미만으로 떨어질 확률로 정의되며, 이는 3분기부터 시작되는 완만한 경기침체와 일치하는 기준임. 이 기준에 따르면, 2024년 10월 WEO 당시 2025년 미국이 단기 경기침체를 겪을 확률은 약 25%로 평가되었음.
- 5) 이 시나리오는 10월 WEO 보고서에서 고려된 시나리오와 유사하지만, 공공투자 증가 폭이 더 작고 재원 조달에 대한 가정도 다소 다름. 10월 시나리오는 G20 모형이라는 다른 모형을 사용해 구현되었기 때문에, 승수 효과와 파급 효과에서 일부 차이가 있음.
- 6) 성장률에 대한 영향은 전년도 생산량에 대한 영향을 차감하는 방식으로 근사적으로 계산됨.
- 7) 관세가 물가상승에 미치는 영향은 불확실하며, 이에 대한 설명은 [참고 I-2]에 제시되어 있음. 이러한 영향은 환율, 임금, 기업 차익의 반응에 따라 달라짐.

[그림 1-24] 시나리오 1이 GDP에 미치는 영향

(단위: 기기준 전망 대비 백분율 편차)

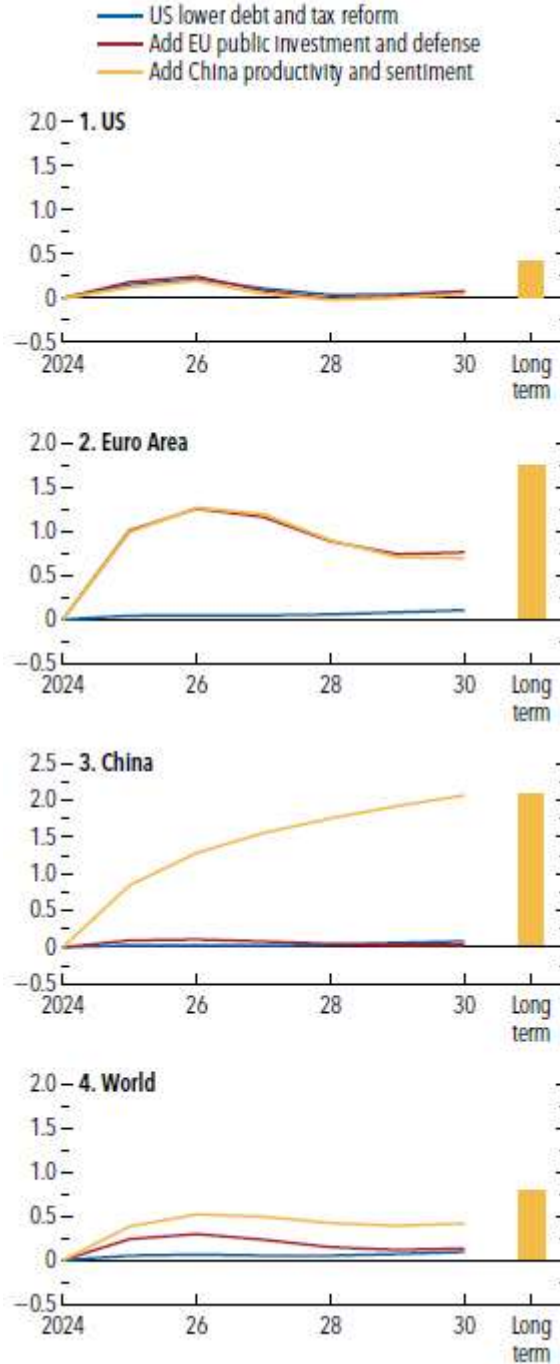


주: 장기(long term)는 최소 50년 이후를 의미함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.1.2

[그림 1-25] 시나리오 2가 GDP에 미치는 영향

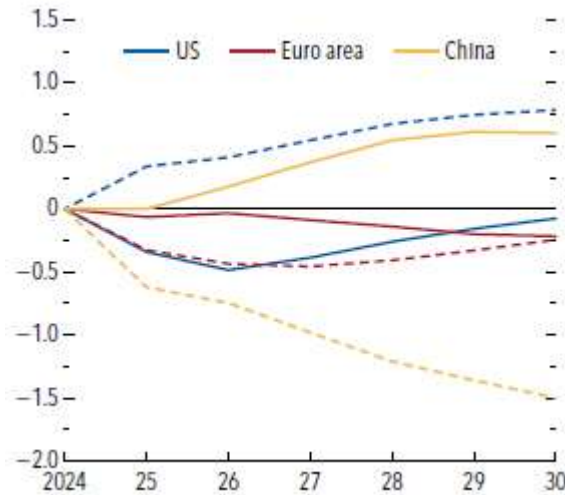
(단위: 기준 전망 대비 백분율 편차)



주: 장기(long term)는 최소 50년 이후를 의미함. EU는 유럽연합을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.1.3

[그림 1-26] 시나리오 1,2가 경상수지에 미치는 영향(GDP 대비 백분율)

(단위: 기준 전망 대비 백분율 편차)



주: 시나리오 1에는 전 세계적 격차 확대, 무역 전쟁, 전 세계적 불확실성 증가, 금융 여건 긴축이 포함됨. 시나리오 2에는 미국의 부채 감축 및 세제 개혁, 유럽연합의 공공 지출 확대, 중국의 생산성 향상 및 경제 재조정이 포함됨. 실선은 시나리오 1의 영향, 점선은 시나리오 2의 영향을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.1.3

[참고 1-2] 최근 무역정책 조치가 세계 경제에 미친 영향: 복수 모형에 기반한 통찰

○ 여기서는 WEO의 기준 전망에 반영된 최근 관세 조치 발표의 거시경제적 함의를 분석하고, 그 영향에 대한 여러 가능성 있는 결과를 제시함

- 관세의 효과는 복잡하며, 단일 모형으로 충분히 포착되지 않는 다양한 경로를 통해 작동함
- 이번 분석은 IMF의 세계 통합 재정·통화(GIMF) 모형과, Caliendo and Parro(2015, 이하 “CP”), Caliendo, Feenstra, Romalis, and Taylor(2023, 이하 “CFRT”)에 기반한 두 가지 무역 모형 등 총 세 가지 모형을 활용함⁸⁾
- 관세 인상 폭이 크거나 더 직접적으로 노출된 국가일수록 그 부정적인 세계 경제활동 영향은 더욱 크게 나타남
- 물가상승률과 일정 부분 환율에 미치는 영향은 불확실하며 다양한 요인에 따라 달라짐
- 경제활동에 대한 이번 평가는 하한선으로 간주되어야 함
- 물가상승에 미치는 영향은 예상보다 클 수도 있음
- 특히, 여기에서 다룬 수준을 넘어서는 무역 조치의 추가 확대나 향후 관세에 대한 불확실성이 장기화될 경우 거시경제에 미치는 부정적 영향은 더욱 커지지만, 본 분석에서는 이를 고려하지 않았음⁹⁾

○ 모형 기반 평가에 포함된 관세 조치 발표

- 2025년 2월 1일부터 4월 4일 사이에 시행된 일련의 관세 조치를 다룸
 - 여기에는 미국의 일방적인 관세 인상 조치들이 포함됨
 - 일부 조치는 국가 및 지역별로 차등 적용됨
 - 예를 들어 4월 2일 발표된 관세는 무역상대국의 양자 무역수지 흑자 규모에 비례해 부과되었고, 최소 인상률은 10%였음
 - 또 다른 관세 인상은 철강, 알루미늄, 자동차 및 자동차 부품 등 특정 품목과 원자재를 대상으로 함

- 이러한 조치들이 합쳐지면 미국의 전체 실효 관세율은 약 25%p 상승하며, 그 폭은 캐나다, 유로 지역, 멕시코의 평균 약 15%p에서, 중국을 제외한 아시아 국가 27%p, 그리고 중국 50%p 이상까지 다양하게 나타남
- 미국의 무역상대국들이 시행한 보복 관세 조치들도 여기에 포함됨
 - 캐나다는 미국산 수입품의 40%에 대해 25%의 관세를 부과함
 - 또한 캐나다는 미국산 자동차에 대해 동일한 수준의 맞대응 관세를 부과하는 것으로 가정함
 - 중국은 4월 2일 발표된 관세에 대응하여 기존에 에너지, 운송, 농산물 등 일부 품목에 부과된 표적 조치에 더해 모든 미국산 수입품에 대해 관세를 34%p 추가 인상함
 - 전반적으로 이러한 보복 조치들은 미국산 상품 전체 수출에 대해 약 5%p의 실효 관세율 인상에 해당함

■ 모형

- GIMF 모형은 자본 축적, 다양한 경직성, 세 개의 부문, 그리고 글로벌 가치사슬을 특징으로 하는 세계 동태 모형임
 - 여기서 사용된 GIMF 버전은 8개 국가를 포함하고 있음
- CP 모형과 CFRT 모형은 정태적 모형으로, 국가 및 산업 구조가 풍부하게 구성되어 있으며(CP 모형은 160개국과 12개 산업, CFRT 모형은 각각 60개국과 17개 산업으로 구성), 상세한 투입-산출 연계 구조를 포함함
 - CP 모형은 규모수의 불변을 가정하는 반면, CFRT 모형은 규모수의 체증을 가지는 이질적 기업들이 생산 및 수출 여부를 결정하는 구조를 특징으로 함

○ 단기 효과

- 단기적 동학(1~3년)을 평가하기 위해 GIMF 모형이 사용됨

■ 가정

- 통화정책은 내생적으로 반응하는 것으로 가정되며, 캐나다, 유로 지역, 멕시코, 미국 및 기타 지역에서는 완전 변동환율제가 적용되는 것으로 가정함
- 위안화-달러 환율은 자본 흐름 관리 조치를 통해 관리되는 것으로 가정되며, 이는

중국에서 일정 부분 환율 조정은 가능하지만 완전한 변동환율제에서 예상되는 조정 폭보다는 작다는 의미임

- 관세 수입은 초기 30년 동안 부채 감축에 사용되며, 장기적으로는 가계에 환급되는 것으로 가정함

■ GIMF 모형의 표준 설정과 함께, 단기 분석에서는 다음의 차원에서 달라지는 두 가지 추가 설정(버전)도 함께 고려함

- (세계 무역의 달러화 청구)

- 기본 설정에서는 수출업자들이 자국 통화로 상품 가격을 책정함
- 대안적 설정에서는 전 세계 무역의 약 절반이 달러로 가격이 책정된다고 가정함
- 이러한 가정 하에서는 미국 달러가 절상될 경우 다른 국가들에 물가상승 압력이 발생함

- (미국의 물가상승)

- 초기 가정은 관세가 영구적인 조치로 인식되어 미국 달러화가 크게 절상되고, 미국 기업들이 수입비용 증가분을 일부 낮은 차익으로 흡수한다는 것임
- 대안 설정에서는 관세가 수년 후 철폐될 것으로 예상되어 달러화 절상이 제한되며, 미국 기업들의 수입비용 상승분을 전적으로 소비자에게 전가하는 것으로 가정함
- 이 두 가지 가정 모두 관세 인상이 미국 내 물가상승 압력을 높이는 결과로 이어짐

■ [그림 I-27]은 GIMF 모형의 세 가지 버전(표준 설정과 두 가지 대안 설정)에 따른 미국과의 양자 실질 환율, 물가상승, GDP에 대한 관세 조치의 영향을 보여줌

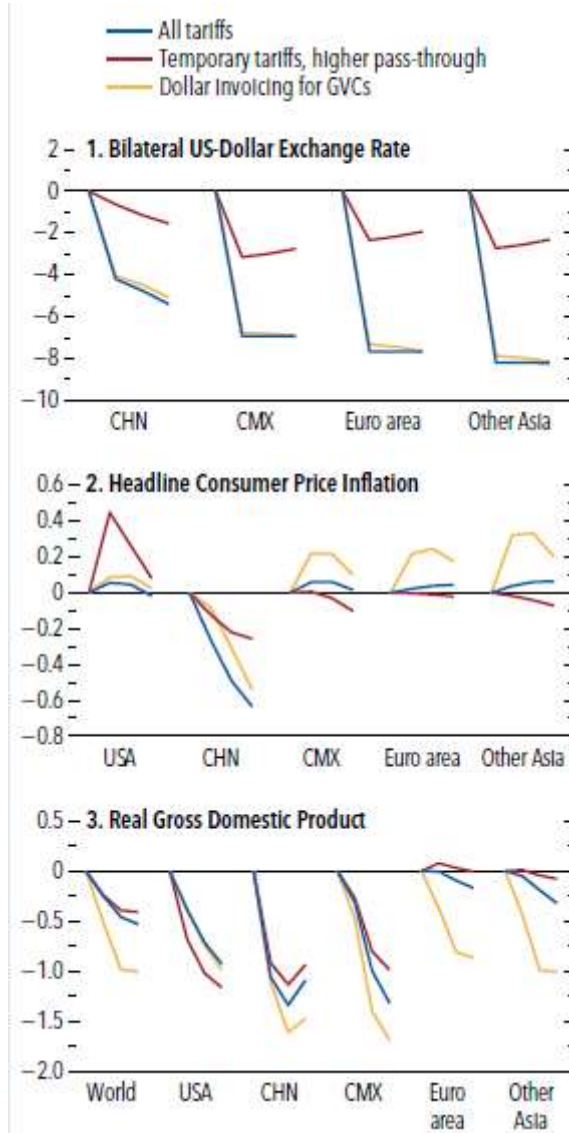
- 결과는 무관세 기준 설정으로부터의 편차로 제시되며, 대상 지역은 전 세계, 미국, 중국, 캐나다와 멕시코(그림에서는 CMX로 표시), 유로 지역, 그리고 기타 아시아 국가들임

■ (통화) 관세 인상은 달러화 대비 주요 통화의 절하로 이어짐([그림 I-27], 패널 1)

- 유로 지역과 기타 아시아 국가들이 가장 큰 폭의 통화 절하를 경험함
- 위안화는 환율이 관리된다는 가정에 따라 다른 통화에 비해 절하 폭이 작음
- 관세 인상이 일시적인 것으로 인식될 경우, 환율 변동이 관세를 영구적인 것으로 가정한 모형에 비해 약 3분의 1 수준으로 훨씬 작아짐

[그림 1-27] 관세의 단기 효과

(단위: 관세를 부과하지 않은 기준 전망 대비 백분율 편차)



주: IMF의 세계 통합 재정·통화(GIMF) 모델을 활용해 국가별 첫 3년 동안의 관세 시뮬레이션 결과를 보여줌. 파란색 선은 표준 가정 하에서의 관세 영향을, 빨간색 선은 관세 조치가 일시적이고 수입 비용 전가율이 높을 경우의 영향을 나타냄. 노란색 선은 전 세계 무역의 약 50%가 미국 달러화로 청구되는 경우의 영향을 보여줌. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. 기타 아시아(Other Asia)에는 방글라데시(BGD), 브루나이(BRN), 인도네시아(IDN), 인도(IND), 캄보디아(KHM), 라오스(LAO), 미얀마(MMR), 말레이시아(MYS), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 베트남(VNM)이 포함됨. CMX는 캐나다 및 멕시코, GVCs는 글로벌 가치사슬을 의미함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.2.1

- (물가상승) 물가상승에 미치는 영향은 불확실함([그림 I-27], 패널 2)
 - 첫 번째 모형 버전에서는 물가상승 효과가 전반적으로 제한적이지만, 환율이 관리된다는 가정으로 인해 중국에서는 2026년에 약 60bp의 물가상승률 하락이 발생함
 - 미국에서는 달러화 절상과 일부 차익 축소로 인해 물가상승 효과가 상쇄됨
 - 관세가 일시적인 것으로 인식되고 수입 비용이 전적으로 소비자에게 전가될 경우, 미국의 물가상승률은 2025년에 약 50bp 상승함
 - 국제무역에서 달러가 핵심적인 가격 책정 통화로 작용할 경우, 미국 외 국가들의 물가상승에 미치는 영향은 오히려 더 커지는데, 이는 달러화 절상이 전 세계적으로 생산 비용을 높이기 때문임
- (경제활동) 관세는 세계 경제활동에 큰 부정적 영향을 미침
 - 이 영향을 캐나다와 멕시코, 중국, 미국에서 가장 크게 나타남([그림 I-27], 패널 3)
 - 중국에 대한 영향은 환율이 완전히 조정되지 않는 점도 반영함
 - 관세가 일시적인 조치로 인식되고, 수입비용이 전면적으로 소비자에게 전가되는 버전의 GIMF 모형에서는 물가상승률 증가가 통화 긴축으로 이어지기 때문에, 미국에 대한 부정적 영향이 더욱 증폭됨
 - 유로 지역과 기타 아시아 국가는 단기적으로 무역 전환 효과로 인해 소폭의 이익을 얻지만, 그 효과가 국제무역의 가격 책정에 사용되는 통화에 따라 달라짐
 - 달러화로 가격이 책정되는 경우에는 달러 절상이 전 세계 외부 수요를 위축시키며, 다른 지역들 또한 큰 손실을 겪음
 - 전 세계의 경제활동은 2027년까지 세계 GDP의 0.4%에서 1%에 이르는 부정적 충격을 받음

○ 중장기 효과

- 관세 조치가 영구적이라는 가정 하에 세 가지 모형(GIMF, CP, CFRT)을 모두 사용하여 중장기 영향(10년)을 평가함
- (전파경로)

- 첫 번째 무역 모형(CP)은 관세로 인해 자원이 부문 간 비효율적으로 이동하면서 발생하는 손실을 강조함
- 두 번째 모형(CFRT)에서는 손실이 더 크게 나타나는 경향이 있는데, 이는 관세가 가장 생산성이 높은 기업들의 해외 시장 접근을 제한하는 동시에, 국내에서는 생산성이 낮은 기업들의 시장 진입을 유도하기 때문임
- 세 번째 모형(GIMF)은 관세로 인한 왜곡이 자본 축적 수준을 낮추는 데 초점을 맞춤
- 모든 모형에서 경제 규모가 큰 국가가 부과한 관세는 교역조건 개선이라는 유리한 효과를 줄 수 있음
- 마지막으로, 결과는 수입국이 서로 다른 수출국 간 또는 외국과 국내 생산자 간 제품을 얼마나 쉽게 대체할 수 있는지(무역 탄력성 및 거시 탄력성)에 크게 좌우됨

■ (무역) 관세는 전 세계의 무역 규모를 영구적으로 감소시키고, 국가 간 무역 흐름을 재배분함(〈표 I-3〉, 패널 1)

- 캐나다와 멕시코, 중국, 그리고 특히 미국이 수출 감소폭이 가장 큰데, 이는 장기적인 달러화 실질 가치 절상에 크게 기인함
- 중국은 가장 큰 폭의 관세 인상을 겪지만, 다른 시장으로의 수출 전환 덕분에 수출 감소폭은 일부 완화됨
- 모든 모형이 서로 다른 전파 경로에 중점을 두고 있음에도 불구하고, GIMF 모형과 두 무역 모형에서 나타나는 영향의 규모는 대체로 유사함

■ (생산량) 모든 모형에서 관세는 전 세계의 장기적인 생산량 감소를 초래함(〈표 I-3〉, 패널 2)

- 캐나다와 멕시코, 중국, 미국이 가장 큰 영향을 받는 국가들임
- 미국에 대한 부정적 영향은 자본 축적 변화에 민감한 GIMF 모형과 자원 오배분으로 인한 생산성 손실을 반영하는 CFRT 모형 모두에서 유사하게 나타남
 - GIMF 모형에서는 자본 축적 수준의 하락이 잠재생산량을 약화시키고, CFRT 모형에서는 시장 접근성 감소로 일부 기업이 수출을 중단하며, 생산성이 낮은 기업들이 수입 대체 산업에 진입함
 - CP 모형에서는 CFRT 모형과 달리 생산성이 높은 기업의 시장 퇴출로 인한 생산성

손실을 고려하지 않기 때문에 미국에 대한 영향이 가장 작게 나타남

- 다른 지역들에 대한 영향은 모형마다 다르게 나타나며, GIMF 모형은 유로 지역과 기타 아시아 지역에 대해 큰 부정적 효과를 보여주는 반면, 무역 모형들은 이들 지역에 대해 비교적 작은 영향을 나타냄
 - 이는 무역 모형에서 대체 탄력성이 더 크게 설정되어 있어, 덜 직접적으로 노출되었거나 낮은 관세를 부과 받는 국가들이 국제무역 재편 과정에서 상대적으로 이익을 얻을 여지가 크기 때문임
 - 반면 GIMF 모형에서는 모든 국가가 관세로 인한 세계 공급망 왜곡의 영향을 받기 때문에 전 세계의 생산량에 미치는 부정적 영향이 더 크게 나타나는 것임
- 보다 일반적으로는, 자본 축적 감소(GIMF 모형 반영), 부문 간 자원 오배분(무역 모형 반영), 장기화된 무역정책 불확실성(시물레이션에는 미포함)이라는 복합적 효과가 지역별 손실을 더욱 심화시키며, 무역 재편에 따른 긍정적 효과를 충분히 상쇄할 수 있음

〈표 1-3〉 관세의 장기 효과

(단위: 무관세 기준 전망 대비 백분율 편차)

구분	1. 실질 수출			2. 실질 GDP		
	GIMF	무역 모형		GIMF	무역 모형	
		CP	CFRT		CP	CFRT
미국	-19.3	-21.8	-27.6	-1.3	-0.3	-0.9
중국	-5.4	-4.9	-6.7	-1.1	-0.5	-0.7
캐나다 및 멕시코	-5.7	-1.8	-6.0	-1.9	-0.5	-0.7
유로 지역	-1.1	0.0	-0.5	-0.6	0.0	-0.2
기타 아시아	-1.6	-0.1	-0.3	-1.0	0.0	0.3
전 세계	-5.1	-3.1	-4.2	-0.9	-0.3	0.4

주: 무관세 기준 전망 대비 백분율 편차를 보여줌. 기타 아시아에는 방글라데시, 브루나이, 캄보디아, 인도, 인도네시아, 라오스인민민주공화국, 말레이시아, 미얀마, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남이 포함됨. GIMF는 IMF의 세계 통합 재정·통화 모형을 의미함.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, 2025, Table 1.2.1

8) 유사한 비교는 2019년 4월 WEO의 박스 4.4에서도 다루어진 바 있으며, 이는 당시 중국과 미국의 관세 인상 시점을 배경으로 함.

9) [참고 I-1]은 고조된 정책 불확실성이 갖는 역할을 분석함.

원자재 특별 분석: 시장 동향 및 에너지 수요에 대한 시의 영향

- 2024년 8월부터 2025년 3월까지 주요 원자재 가격은 1.9% 상승했으며, 이는 천연가스, 귀금속, 음료 가격 상승에 의해 주도되었음
- 석유 시장에서는 무역 전쟁이 세계 수요를 위축시킬 수 있다는 우려가 제기되면서 가격이 하락했으며, 이는 OPEC+(석유수출국기구 및 러시아 등 일부 비회원국)의 공급 감축 종료와 비(非) OPEC+ 국가의 생산 증가세에 따른 하방 압력을 가중시켰음
- 지정학적 불확실성으로 인해 금 가격이 지속적으로 급등하고 밀과 같은 일부 주요 곡물 가격을 제외하면, 4월 2일 미국 정부의 추가 관세 발표 이후 대부분의 원자재 가격은 하락세를 보임
- 이번 특별 분석은 인공지능(AI)이 에너지 수요에 미치는 영향도 함께 다룸

가. 원자재 시장 동향

- 2024년 8월부터 2025년 3월까지 유가가 9.7% 하락했는데, 이는 무역 전쟁 우려, 비(非) OPEC+ 국가의 강한 공급 증가, 그리고 OPEC+ 감산의 종료가 지속적인 공급 위험을 상쇄했기 때문임
 - 이후 4월 초 무역 긴장이 고조되면서 유가는 급락하였고, 이는 이미 약세였던 전망에 추가 하방 압력을 가함
 - 이러한 최근의 촉매 요인은 시장의 취약한 경제 기초를 더욱 악화시켰으며, 2025년과 2026년까지 공급의 증가가 부진한 세계 수요의 증가를 초과할 것으로 예상됨
 - 수요에 대한 우려는 중국의 부진한 수요로 더욱 심화되었으며, 이는 전기차(EV) 보급 확대의 영향도 일부 반영된 결과임
- 이러한 상황에서 OPEC+의 정책은 핵심적인 역할을 하게 될 것임
 - 깊고 장기적인 감산을 철회하라는 압박에 직면한 OPEC+는 유가 하락이라는 광범위한

환경에도 불구하고 감산을 점진적으로 해제하기로 결정하였음

- 2025년 1월 10일 부과된 이래 지금까지 이어지고 있는 러시아에 대한 가장 강력한 제재조차도 석유 흐름에 실질적인 차질을 초래하지 않았음
 - 중국과 인도로 주로 수출되는 러시아산 원유는 브렌트유 대비 배럴당 5~15달러 낮은 가격에 거래되고 있음
 - 선물시장에 따르면 유가는 2025년에 배럴당 평균 66.9달러로, 이는 15.5% 하락한 수치이며, 2026년에는 62.4달러까지 하락할 것으로 예상됨([그림 I-28], 패널 2)
 - 이러한 전망에 대한 위험은 상방과 하방이 균형을 이루고 있음
 - 제재 대상 국가들의 원유 공급 차질 가능성이나 무역장벽 완화에서 비롯될 수 있는 유가 상승 위험은 무역전쟁의 추가 격화와 OPEC+의 증산 확대 가능성에 의해 상쇄됨
- 천연가스 가격은 4월 첫째 주에 반전되어, 6개월간 상승세를 보인 뒤 유가와 함께 하락세로 전환됨
- 유럽의 TTF(Title Transfer Facility) 거래 허브 가격은 2024년 8월부터 2025년 3월까지 7.7% 상승하여 MMBtu당 13.1달러를 기록하였음
 - 이는 역사상 평균치보다는 높았지만, 2022년의 최고치보다는 훨씬 낮은 수준이었음
 - 기타 요인 외에도, 2025년 1월 초 러시아산 가스의 우크라이나 경유 유럽 수송 중단을 포함한 한파와 다양한 공급 차질이 가격 상승세를 설명해줌
 - 마찬가지로, 악천후와 가스 수출 수요 급증으로 인해 미국 헨리허브(Henry Hub) 가격은 두 배로 상승하였음
 - 반면, 중국의 약한 수요로 인해 같은 기간 아시아 지역의 액화천연가스(LNG) 가격은 거의 변동이 없었음
 - 4월 2일 관세 발표 이후, 향후 에너지 수요에 대한 우려가 커지면서 천연가스 가격은 일제히 하락세로 전환되었음
 - 4월 4일 기준 선물시장에 따르면, 2025년 TTF 평균 가격은 MMBtu당 12.5달러로 전망되며, 2030년까지 점진적으로 7.8달러로 하락할 것으로 예상됨
 - 헨리허브 가격은 2025년 MMBtu당 4.0달러에서 2030년에는 3.3달러로 하락할 것으로

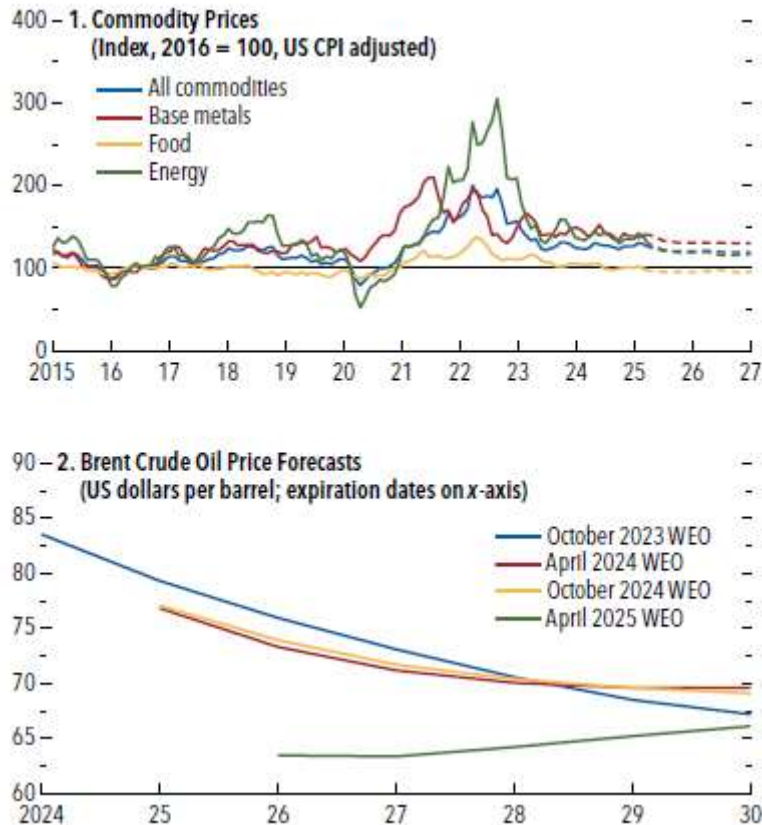
전망됨

- 이러한 전망에 대한 위험은 상방과 하방이 균형을 이루고 있음
- **금속 가격은 안전자산 수요와 공급 차질로 인해 3월 말까지 상승세를 보였으나, 4월 2일 이후 상황이 급변하였음**
 - IMF 금속 가격 지수는 2024년 8월부터 2025년 3월까지 11.2% 상승했으며([그림 I-28], 패널 1), 이는 주로 금, 알루미늄, 구리 가격 상승에 기인함
 - 비철금속 중에서는 알루미늄(12.7%)과 구리(8.4%) 가격이 공급 우려로 인해 가장 큰 폭으로 상승함
 - 이들 금속은 관세 부과 이전의 선행 수요로 인해 수요 압력도 받았음
 - 에너지 가격과 마찬가지로, 산업용 금속 가격도 4월 첫째 주 무역 긴장이 고조되면서 급격히 하락하였음
 - 현재 선물시장은 비철금속 가격이 하락할 것으로 전망하고 있으며, 2026년 말까지 알루미늄은 5.7%, 구리는 4.5%, 철광석은 14.3% 각각 하락할 것으로 예상됨
 - 이는 귀금속 가격 흐름과는 대조적이며, 금 가격은 정책적·지정학적 불확실성 속에서 연일 사상 최고치를 경신하며 최근 온스당 3,000달러를 돌파함
- **농산물 가격은 악천후로 인해 상승하였음**
 - 2024년 8월부터 2025년 3월까지 IMF 식음료 가격지수는 3.6% 상승했으며, 이는 음료 가격 상승이 주요 원인이었음
 - 곡물 가격은 밀과 옥수수 작황에 대한 우려가 완화되면서 0.6% 소폭 상승에 그쳤음
 - 브라질의 기상 요인에 따른 공급 우려로 인해 커피 가격은 33.8% 급등했고, IMF 커피 지수는 2월에 사상 최고치를 기록했음
 - 한편, 인도 및 아시아 일부 지역의 작황이 개선되면서 쌀 가격은 26.0% 하락하였음
 - 4월에 도입된 새로운 무역 장벽은 농산물 가격에 이질적인 영향을 미쳤음
 - 소득 탄력성이 높은 커피와 무역 민감도가 큰 대두(콩) 가격은 급락한 반면, 옥수수와 밀 같은 주요 식량 작물 가격은 지금까지 큰 영향을 받지 않았음

- 상방 위험은 무역 차질과 악천후에서 발생하며, 예상보다 많은 수확량, 무역전쟁 심화, 전반적인 불확실성 증대가 주요 하방 위험 요인에 해당함

[그림 1-28] 원자재 시장 동향

(단위: 지수, 배럴당 달러)



주: 패널 1에서는 최근 실제 소비자물가지수(CPI) 값을 전망치에 적용하였으며, 이는 그래프 선의 점선 구간으로 표시됨. CPI는 소비자물가지수, WEO는 세계 경제 전망을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.SF.1

나. 전력 탐욕: 시가 에너지 수요를 이끄는 방법

- 대형 언어 모델을 포함한 생성형 AI 모델의 빠른 발전과 확산은 막대한 전력을 소비하는 데이터 센터의 추가 건설이 필요로 함
 - 대형 언어 모델의 비용은 크게 두 가지로 구성되며, 하나는 모델 훈련에 드는 고정비용이고, 다른 하나는 운영 및 사용자 요청에 응답하는 데 드는 변동비용임¹⁰⁾

- 두 단계 모두에서 막대한 연산 자원이 필요하기 때문에, 전력 소비는 AI 서비스를 제공하는 기업들에게 핵심 투입요소로 간주됨
- 전 세계에서 데이터 센터가 가장 밀집된 지역인 미국 버지니아 북부에서는, 서버로 가득 찬 창고들의 총 면적이 현재 엠파이어 스테이트 빌딩 8개 층의 바닥 면적과 맞먹을 정도임(Cushman & Wakefield, 2024)
- 이번 특별 분석은 다국가 연산일반균형(CGЕ) 모형인 IMF-ENV(Chateau 외, 2025)를 활용하여 다음과 같은 질문에 답하고자 함
 - (1) 최근 몇 년간 AI 관련 서비스의 개발 및 제공에 관여하는 산업은 얼마나 빠르게 성장했으며, 이들의 전력 소비는 어떻게 변화했는가?
 - (2) 2030년까지 예상되는 AI로 인한 전력 수요는 전기차(EV) 등 다른 수요 요인들과 비교하여 어떤 수준인가?
 - (3) 다양한 정책 시나리오 하에서 에너지 가격과 전력 공급원 구성은 어떻게 영향을 받는가?
 - (4) 데이터 센터의 성장은 탄소 배출에 어떤 영향을 미칠 것인가?

1) AI 생산 부문의 거시경제적 중요성 확대

- 미국에서 AI 생산 부문의 부가가치는 2010년부터 2023년까지 (2017년 기준 불변가격으로) 2,780억 달러에서 1조 1,300억 달러로 4배 증가했으며, 이는 민간 비농업 부문이나 제조업 부가가치 증가율보다 훨씬 빠른 속도였음
 - 그 결과 이들 부문의 미국 GDP 내 비중은 2013년 2.4%에서 2023년 3.5%로 증가했으며, 데이터 처리 부문은 같은 기간 동안 비중이 거의 두 배로 늘어남
 - 반면, 제조업의 비중은 1.5%p 하락함([그림 I-29], 패널 1)
- 이러한 AI 생산 부문의 빠른 성장은 눈에 띄는 노동생산성 향상에 의해 주도되었으며,

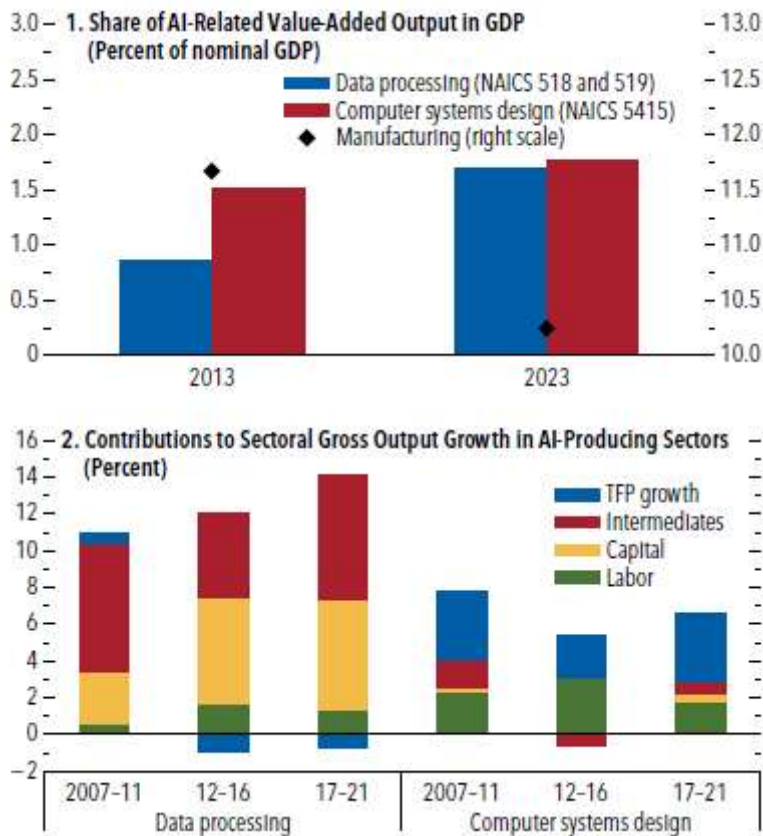
10) 막대한 고정비용은 규모의 경제를 유발하여 AI 개발이 소수의 대형 기업에 집중되게 만들지만(Korinek and Vipra, 2024), 최근에는 대형 언어 모델의 비용 구조에 더 많은 다양성이 나타나면서 참여자 집단이 점차 확대되고 있음

데이터 처리 부문에서는 지난 10년 동안 전체 경제보다 약 4배 빠르게 직원 1인당 부가가치가 증가하였음

- 이러한 생산성 증대는 물적 자본에 대한 투자 확대와 중간 투입재 간의 상호보완성에 주로 기인한 것이며, 이는 노동과 총요소생산성(TFP)이 생산량 증가에 크게 기여했던 컴퓨터 시스템 설계 부문과는 대조적임([그림 1-29], 패널 2)
- 따라서 다른 산업과 비교해 데이터 센터에서 직원 1인당 생산량이 많은 이유는 빠른 자본 축적 때문이며, 이는 중간재로서의 에너지 소비를 증가시키는 결과로 이어짐

[그림 1-29] AI 생산 부문의 거시경제적 중요성 확대

(단위: 명목 GDP 대비 %, %)



주: AI는 인공지능, NAICS는 북미산업분류체계, TFP는 총요소생산성을 나타냄.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.SF.2

2) AI의 전력 수요

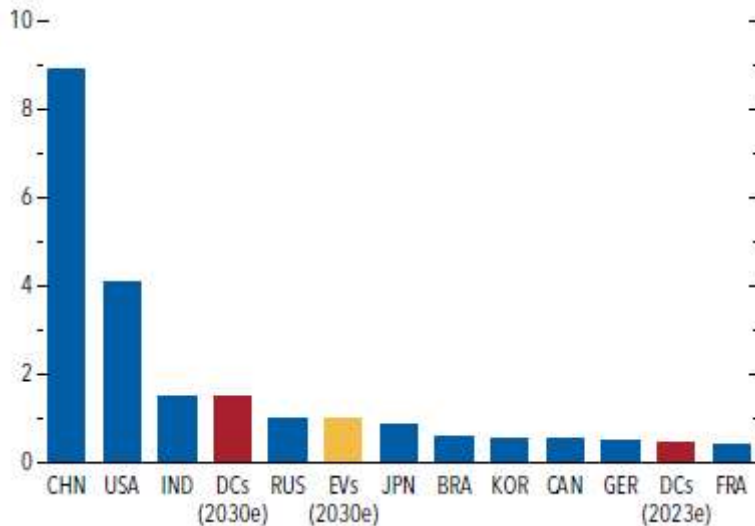
- **데이터 센터 기업의 전체 비용에서 전기 비용이 차지하는 비중은 13~15%인 반면, 반도체 기업과 AI 서비스 기업은 0.8~1.5%에 불과함**
 - 하지만 후자 기업들은 5년 미만의 기간 동안 전체 비용에서 전기 비용 비중을 거의 두 배로 늘렸음
 - 이들 기업이 자체 데이터 센터를 건설·운영·임대하며 수직 통합을 추진함에 따라, 전기 비용 비중은 앞으로도 계속 증가할 가능성이 높음

- **전 세계 전력 소비에 대해 갖는 광범위한 합의가 상당함**
 - 전 세계에서 데이터 센터와 AI가 사용하는 전력 소비는 2023년에 400~500 테라와트시(TWh)에 달할 것으로 추정되며, 이는 2015년 수준의 두 배가 넘는 수치임(OPEC, 2024)
 - 성장 속도가 가장 빠른 미국에서는 중간 수요 시나리오 하에서 데이터 센터의 전력 수요가 2024년 178 TWh에서 2030년 606 TWh로 증가할 것으로 예상됨(McKinsey & Company, 2024a)
 - 2030년까지 AI에 의한 전 세계 전력 소비는 1,500 TWh에 달할 수 있으며, 이는 세계 3위인 인도의 현재 총 전력 소비량과 거의 맞먹는 수준이 될 수 있음
 - 2030년 AI에 의한 예상 전력 수요는 전기차(EV)로부터 예상되는 수요보다 약 1.5배 높으며, 이는 또 다른 신흥 전력 수요원임([그림 I-30])

- **AI 산업의 최근 발전은 향후 계산 능력과 에너지 수요에 대한 불확실성을 증가시켰음**
 - DeepSeek와 같은 기업들은 알고리즘 효율성에서 혁신을 이루어 AI 모델의 계산 비용을 이전 예상보다 더 빠르게 낮출 수 있을 것으로 기대됨
 - 하지만 이러한 효율성 향상은 성능이 더 우수한 모델을 개발하려는 기업들의 계산 자원 사용 증가에 의해 상쇄될 수도 있음(Hoffmann 외, 2022)
 - 여기에 더해, 최근 등장한 추론 모델은 배포 시 더 많은 계산 자원을 필요로 하며, 낮은 비용과 오픈소스 모델의 확산으로 인해 AI 사용이 더욱 증가할 가능성이 있어 복잡성이 커지고 있음

[그림 1-30] AI의 전력 수요

(단위: 천TWh)



주: 데이터 센터(DC)와 전기차(EV)에 대한 추정치는 각각 OPEC과 국제에너지기구(IEA)에서 제공한 전 세계 기준 수치임. 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 사용함. e는 추정치(estimate)를 의미함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.SF.3

3) 전력 수요 증가의 영향

- IMF-ENV 모형에서는 2025년부터 2030년까지 예상되는 데이터 센터 전력 수요 증가에 대응하기 위해 중국, 미국, 유럽의 정보기술(IT) 부문 총요소생산성(TFP)을 증가시키는 방식으로 AI의 영향을 반영함

- 이 성장률은 각각 연평균 22%, 13%, 10%로 일정하게 유지될 것으로 전망됨(JP Morgan 2024; McKinsey & Company 2024a, 2024b)

- 여기서는 세 가지 시나리오가 시뮬레이션 되었음

- (1) AI 관련 총요소생산성(TFP) 충격을 제외하고 2024년까지 도입된 정책에 부합하는 에너지 및 배출 전망을 반영한 기준 시나리오
- (2) 전력 생산 구성이 기준 시나리오와 동일하다고 가정하고 AI 관련 TFP 충격을 모델링한 현재 에너지 정책 하의 AI 시나리오
- (3) 재생에너지 발전 비중을 피드인 관세(feed-in tariffs)를 활용한 각 지역의 장기

전력에 맞추는 대체 에너지 정책 하의 AI 시나리오

- 다만 실제 정책 선택은 각국의 선호에 의해 결정될 것임¹¹⁾

- 특별한 언급이 없는 한, 두 AI 시나리오의 결과는 기준 시나리오 대비 편차로 표시함

○ AI 충격으로 IT 부문의 전력 소비가 증가하며, 발전업체들은 발전량을 확장할 것으로 예상됨

- 기술별 전력 생산 구성은 국가마다 다르며, 상대적인 생산 비용과 현재 정책을 기반으로 함

- (현재 에너지 정책 하의 AI 시나리오) 2030년까지 기준 시나리오 대비 미국이 8%(525 TWh), 유럽이 3%(145 TWh), 중국이 2%(237 TWh)만큼 총 전력 공급이 증가함

- (대체 에너지 정책 하의 AI 시나리오) 총 전력 공급 증가량은 동일하지만, 구성은 재생에너지 쪽으로 변화함

- 중국, 미국, 유럽에서는 각각 태양광과 풍력 발전이 중국의 석탄발전, 미국의 천연가스 발전 등 기타 발전원에서 166 TWh, 58 TWh, 35 TWh의 발전량을 상쇄함([그림 I-31], 패널 1)

○ 두 시나리오 모두에서 전력 공급의 한계 비용 상승으로 인해 발전량 증가는 경제 전반의 수요 증가에 비해 비례적으로 적어 전기요금 상승을 초래함

- 동시에, 주요 AI 기업들이 증기 전력 공급 경직성 문제 해결¹²⁾에 강력히 의지한다면 전기요금 상승폭이 줄어들 수 있음

- 이 경우 현재 에너지 정책 하에서 미국은 0.9%, 유럽은 0.45%, 중국은 0.35%의 전기요금 상승이 예상됨([그림 I-31], 패널 2)

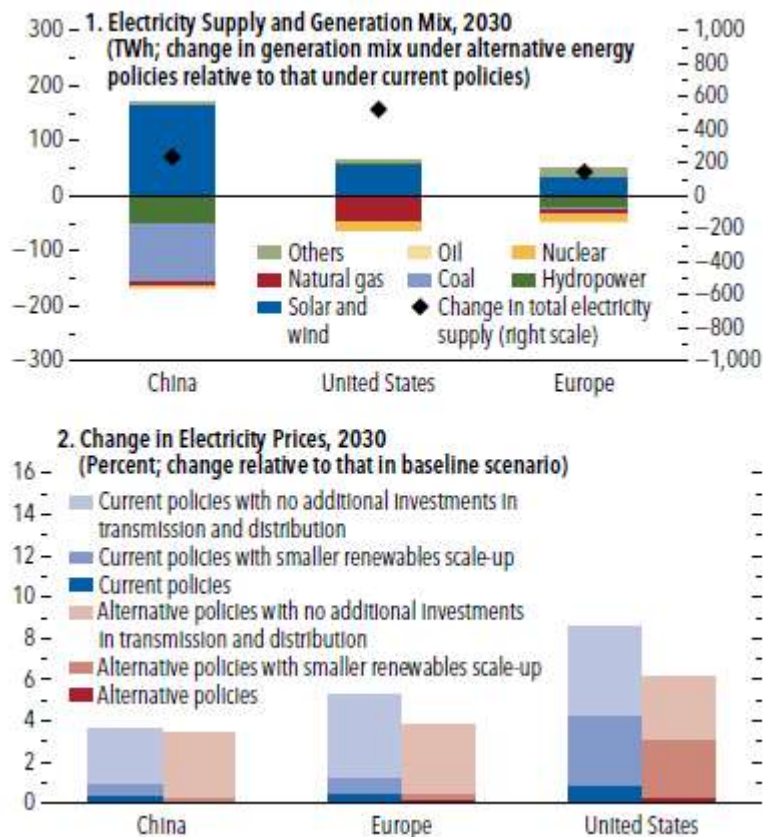
11) AI 확장은 전력 소비 증가에 의존하므로, 각국의 에너지 정책은 공급에 초점을 맞춰야 함. 공급 측면의 다양한 정책은 가격, GDP, 세수에 영향을 미침(Chateau, Jaumotte, and Schwerhoff 2024). 태양광(PV)과 풍력에 대한 피드인 관세는 과거 정책 패키지에 포함되었고, 이들 재생에너지가 해당 지역에서 화석연료와 경쟁력이 있기 때문에 모의 시뮬레이션에 반영되었음(IRENA 2024).

12) 미국에서는 증가하는 전력 수요에 대응하기 위해 송배전 인프라 업그레이드에 대한 공공투자가 이루어지고 있음. 전력 결합 기술(Engel, Posner, and Varadarajan 2025)과 소형 모듈 원자로와 같은 혁신적 방안이 유연성을 제공하여 제약을 예상보다 덜 심각하게 만들 수 있음. 미국에서 신규 원자력 발전 용량은 대부분 2030년대 초반에야 가동될 것으로 예상됨.

- 하지만 최근 추세에 비해 재생에너지 확장이 둔화되고, 송배전 용량에 대한 추가 투자가 이루어지지 않으면(기준 시나리오 대비) 가격에 실질적인 압력이 가해질 것임
- 현재 에너지 정책 하 AI 시나리오에서는 2030년까지 중국에서 최대 5.3%, 미국에서 8.6%, 유럽에서 3.6%까지 전기요금이 상승할 수 있으며([그림 I-31], 패널 2), 이는 여러 다른 요인에서 발생하는 가격 압력을 더욱 가중시킴¹³⁾

[그림 I-31] 전력 수요 증가의 영향

(단위: TWh, %)



주: 패널 1에서 왼쪽 축은 현재 정책 대비 대체 에너지 정책 하에서의 발전 구성 변화(TWh 단위)를 나타냄. 피드인 관세는 태양광 및 풍력 발전량을 증가시킴. 오른쪽 축은 기준 시나리오 대비 총 전력 공급 증가량(TWh 단위)을 나타내며, 이는 현재 에너지 정책과 대체 에너지 정책 모두에서 동일함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.SF.4

13) Chandramowli 외(2024)는 데이터 센터뿐만 아니라 건물 및 교통의 전기화, 배터리 및 연료전지 제조, AI, 암호화폐 채굴에 의해 촉발된 수요 증가로 인해 2025년부터 2028년까지 미국 도매 전기요금이 19% 상승할 것으로 추정함.

- 또한, 송배전 인프라에 대한 추가 투자가 없으면 AI 부문 확장을 지원하기 위해 다른 경제활동에서 전력을 전환해야 함
 - 이러한 전력 전환은 특히 에너지 집약적 제조업 부문에 상당한 도전을 야기할 것임
 - 예를 들어 미국에서는 이들 부문의 연간 부가가치 성장률이 기준 시나리오 대비 평균 0.3%p 하락하여 연간 GDP 성장률을 0.1%p 낮출 것임
 - 대체 에너지 정책 하 AI 시나리오에서는 태양광과 풍력에 대한 피드인 관세 덕분에 전기요금 상승 폭이 더 완만함
 - 이 관세들은 상대적으로 생산 비용이 낮고 현재 에너지 정책 하 AI 시나리오에 비해 전력 생산에서 더 큰 비중을 차지하는 이들 기술의 발전 비용을 낮춤

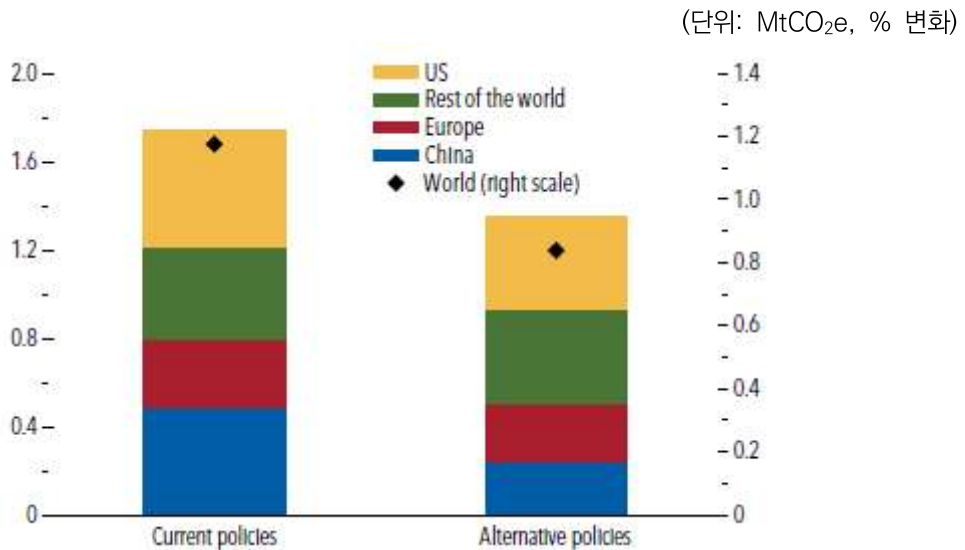
- 두 AI 시나리오 모두에서, 확대된 IT 부문과 그로 인한 경제 전반의 파급 효과로 인한 에너지 수요 증가로 전 세계 및 지역별 온실가스(GHG) 배출량이 증가함
 - 현재 에너지 정책 하의 AI 시나리오에서 2030년까지 미국, 유럽, 중국은 각각 5.5%, 3.7%, 1.2%의 배출 증가를 보이며, 전 세계 평균 증가율은 1.2%임([그림 I-32])
 - 누적 기준으로 보면 2025년부터 2030년까지 전 세계 온실가스 배출량이 17억 톤(Gt) 증가하는 것으로, 이는 이탈리아의 5년간 에너지 관련 온실가스 배출량과 유사함
 - 특히, 대체 에너지 정책 하 AI 시나리오에서는 발전 부문의 완만한 탈탄소화만으로도 2030년까지 전 세계 누적 온실가스 배출 증가를 13억 톤(Gt)으로 제한할 수 있는데, 이는 현재 에너지 정책 하 AI 시나리오보다 24% 적은 수치임¹⁴⁾

- 현재 에너지 정책 하 AI 시나리오에서 AI 충격은 2025년부터 2030년까지 전 세계 GDP의 연평균 성장률을 0.5%p 상승시키며, 이는 이전 IMF 추정치인 0.1-0.8%p 범위와 일치함(2024년 4월 WEO)
 - 이 영향은 IT 부문의 예상 성장률과 경제 내 상대적 비중이 높은 국가에서 더 크게 나타남

14) 이 추정치는 Stern과 Romani(2025)의 추정보다 보수적이며, 그들은 AI의 에너지 수요가 2035년까지 연간 0.4~1.6기가톤(Gt) 규모의 이산화탄소 환산량을 배출할 수 있다고 전망함.

- 대체 에너지 정책 하 AI 시나리오에서는 피드인 관세 정책으로 인해 이러한 성장 이익이 다소 감소함
 - 이들 관세의 총 재정 비용은 국가별로 GDP의 0.3~0.6% 범위에 이르며, 일시금 세금 인상을 통해 재원이 마련되어 가계 소비를 다소 감소시킴
 - 그러나 AI 확장에 따른 성장 이익이 이 비용을 훨씬 상회하여 두 시나리오 모두에서 평균 연간 GDP 성장률이 비슷하게 나타남
- 요약하자면, AI로 인한 IT 부문의 확장이 전 세계 GDP를 증가시킬 것으로 기대되지만, 이와 동시에 탄소 배출 증가라는 비용도 수반됨
- 147개의 출판된 연구와 1,800개 이상의 추정치를 바탕으로 산출된 톤당 사회적 탄소비용의 중간값인 39달러를 적용하면, 1.3~1.7기가톤(Gt)의 이산화탄소 환산 배출 증가에 따른 추가 사회적 비용은 약 507억 달러에서 663억 달러에 이르며, 이는 2025년부터 2030년까지 AI로 인한 실질 세계 GDP 증가분의 1.3%에서 1.7%에 해당함

[그림 1-32] 전력 수요 증가의 영향



주: 왼쪽 축은 2025년부터 2030년까지 정보기술(IT) 부문 확장으로 인해 선정된 지역에서 발생하는 이산화탄소 환산 배출량 증가량(백만 톤, MtCO_{2e})을 나타냄. 오른쪽 축은 이 확장으로 인해 2030년에 기준 배출량 대비 전 세계 배출량 증가 총량을 보여줌.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, 2025, Figure 1.SF.5

다. 결론 및 정책적 시사점

- AI 기술이 계속 발전하고 확산됨에 따라 계산 능력과 전력 수요가 크게 증가할 전망이다
 - 전기요금 상승과 온실가스 배출 증가라는 도전에도 불구하고, AI가 전 세계 GDP에 기여하는 이익은 추가 배출로 인한 비용을 능가할 가능성이 큼
 - 하지만 경제적 혜택은 국가 간 및 사회 내 다양한 계층 간에 고르게 분배되지 않을 수 있으며, 이는 기존 불평등을 악화시킬 가능성이 있음
- IT 부문의 전력 수요 증가는 전체 공급을 촉진하며, 공급이 충분히 탄력적이라면 전기요금은 소폭 상승할 것임
 - 공급 반응이 더 둔하면 전기요금은 훨씬 더 크게 급등할 것임
 - 미국은 전력 수요 증가가 가장 클 것으로 예상되는 국가로, AI 확장만으로도 전기요금이 최대 9%까지 상승할 수 있으며, 이는 다른 여러 요인에서 비롯된 가격 압력을 가중시킴
- 또한, 현재 에너지 정책 하에서 AI로 인한 전력 수요 증가는 2025년부터 2030년 사이에 전 세계 온실가스 배출량을 17억 톤(Gt) 증가시킬 수 있는데, 이는 이탈리아의 5년간 에너지 관련 배출량과 유사한 규모임
 - 이러한 추가 배출로 인한 사회적 비용은 AI로 인한 기대 경제 이익에 비해 미미하지만, 여전히 전 세계 배출량 증가라는 우려를 가중시킴
- AI 서비스 제공업체들의 컴퓨팅 및 전력 수요는 큰 불확실성에 노출되어 있어, 에너지 투자 지연과 과소투자 및 가격 상승을 초래할 수 있음
 - 정책 입안자와 기업은 협력하여 AI가 잠재력을 최대한 발휘하도록 하면서 사회적 비용을 최소화해야 함

II

실버 경제(silver economy)의 부상: 인구 고령화가 전 세계에 미치는 영향

- 세계 인구 고령화에 따라 전 세계경제는 광범위한 영향을 미치는 중대한 인구 통계학적 변화에 직면하고 있음
- 이 장에서는 ‘실버 경제(silver economy)’의 부상에 대해 탐구하며, 다음 세 가지 핵심 영역에 초점을 맞춤
 - ① 건강한 고령화(healthy aging)의 정도 및 노동시장에 미치는 영향, ② 인구 변화가 경제 전반에 미치는 영향, ③ 고령화의 부작용을 완화하기 위한 타기팅된 정책의 역할
- 분석 결과, 인구 고령화는 성장 둔화와 재정 부담 증가와 같은 도전 과제를 야기하지만, 건강한 고령화 추세는 경제활동참가 증가, 근로 수명 연장, 생산성 향상의 긍정적인 측면을 제공함
- 이 장은 특히 건강한 고령화 지원 정책, 고령층의 경제활동참가 확대, 노동시장에서의 성별 격차 해소 정책의 중요성을 강조함
 - 이러한 정책과 관련된 전략을 활용함으로써 각국은 인구구조 변화로 인한 역풍에도 불구하고 실버 경제의 잠재력을 성장 동력으로 전환하고, 재정 완충여력을 재건할 수 있음

1. 서론

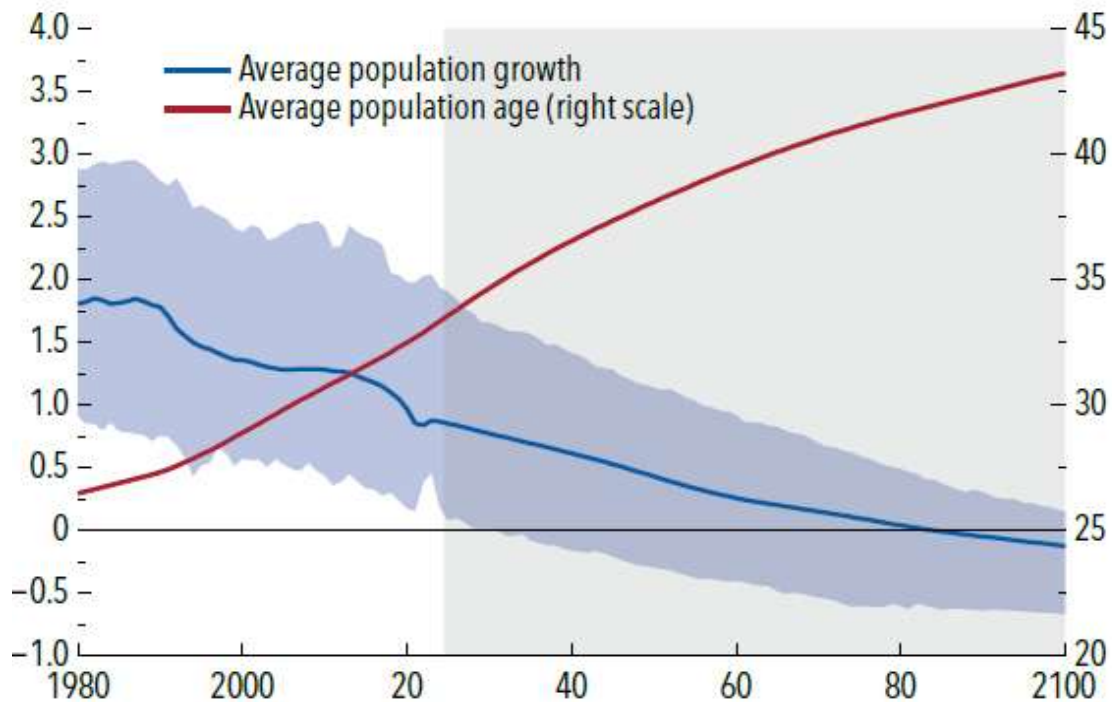
- 21세기 전반에 걸쳐 예상되는 전례없는 인구학적 변화는 전 세계 모든 국가가 점점 더 시급하게 해결해야 할 과제를 야기하고 있음
 - 세계 인구 증가율은 COVID-19 팬데믹 이전의 연간 1.1% 수준에서 2080-2100년 사이에는 사실상 0%로 하락할 것으로 예상([그림 II-1])
 - 지속적인 출산율 감소와 기대수명 증가로 인해 각국의 인구구조는 급격하게 변화할

것으로 보이며, 세계 평균 연령은 2020년부터 세기말까지 약 11세 증가할 것으로 전망

- 이러한 요인들이 '실버 경제(silver economy)'의 부상을 이끌고 있으며, 고령 인구(65세 이상) 비중의 전 세계적 급격한 증가는 경제 및 사회 전반에 광범위한 영향을 미칠 것임

[그림 II-1] 세계 인구 고령화

(단위: 왼쪽 축은 %, 오른쪽 축은 연도)



주: 파란색으로 음영 처리된 영역은 모든 국가의 인구 증가에 대한 사분위수 범위를 나타냄
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.1

○ 고령화는 종종 경제성장과 재정전망에 부정적인 전망을 초래했음

- 경제활동참가 인구 비율의 감소는 노동 공급과 산출량 성장 둔화를 초래할 수 있음(Gagnon, Johannsen, and López-Salido 2021; Maestas, Mullen, and Powell 2023)
- 또한 인구 증가 속도가 느려지면 아이디어와 혁신이 줄어 생산성 성장이 둔화될 수 있음(Aksoy and others 2019; Jones 2022)
- 근로자 수에 비해 부양해야 할 은퇴자 수가 늘어나는 높은 부양비(dependency ratio)는 공적연금 제도에 부담을 주고 의료비 지출을 증가시킬 수 있음(Lee 2016)

○ 그러나 사람들은 단지 오래 사는 것에 그치지 않고, 전반적으로 더 건강하게 노화되고 있음(Scott 2021, 2023; Kotschy and Bloom 2023)

- 전 세계적으로 지난 20년간 기대수명은 약 4.5년 증가했으며, 중요한 점은 건강 기대수명도 거의 동일한 속도로 증가했다는 것임
 - 즉, 증가한 수명이 만성 질병 없이 건강한 시간으로 채워지고 있다는 의미
- 일부 선진국에서는 50세 이상 인구의 신체적, 인지적 능력이 상당히 향상된 것으로 나타났으며, 이는 사회경제적 집단 간 차이를 보이긴 하지만 긍정적인 신호임(Freedman and others 2013; Abeliansky and Strulik 2019; Old and Scott 2023)
- 이처럼 더 건강한 노화는 근로 수명을 연장하고 고령 근로자의 생산성을 높임으로써 노동공급을 확대하는 데 기여할 수 있으며, 실버 경제가 확산되는 가운데 긍정적인 요소가 될 수 있음

○ 이러한 배경 하에, 본 절에서는 다음의 3가지 상호연관된 목표를 추구함

- (1) 세대들(cohorts)이 얼마나 건강하게 고령화되고 있는지를 평가하고, 이것이 노동시장 성과에 미친 영향을 분석
- (2) 인구 변화와 건강한 노화 추세가 세계경제에 미치는 영향을 평가
- (3) 고령화의 부정적 영향을 완화하는 데 도움이 될 수 있는 정책 방안을 모색

○ 이러한 목표를 달성하기 위해 본 절에서는 다음과 같은 질문들에 대한 해답을 모색하고자 함

- (1) 세계적인 인구학적 전환: 전 세계적으로 인구구조 변화는 어떻게 진행되어 왔는가? 국가별로 고령화 속도는 얼마나 빠르고 불균등하게 나타나는가?
- (2) 건강한 노화: 동일 연령대에서 나중에 태어난 세대(later-born cohorts)가 이전 세대(earlier-born cohorts)보다 더 건강하다는 근거가 있는가? 건강한 노화의 추세는 국가별, 사회경제적 집단별로 어떻게 다른가? 건강한 노화는 고령자의 노동시장 참여와 생산성 향상에 기여하고 있는가?
- (3) 세계 인구 고령화의 경제적 영향: 인구 고령화는 경제성장, 이자율, 재정, 국제수지에 어떤 영향을 미칠 것으로 예상되는가? 인구구조의 변화가 불균등하게 나타나는

상황에서 이러한 영향은 국가별로 어떻게 다르게 나타나는가? 건강한 노화를 통해 근로 수명이 연장되고 생산성이 향상될 경우, 인구 고령화로 인한 경제적·재정적 도전과제를 어느 정도까지 상쇄할 수 있는가?

- (4) 정책의 역할: 정책은 인구학적 전환의 부정적 경제 효과를 완화하고, 경제성장의 동력을 창출하는 데 어떤 방식으로 기여할 수 있는가?
- 이 질문에 답하기 위해, 본 절은 먼저 2000년부터 2022년까지 29개 선진국과 12개 신흥국에서 약 100만명을 대상으로 한 마이크로 설문조사(microsurvey) 데이터를 활용하여 건강한 노화의 추세와 그것이 노동시장 성과와 어떤 관련이 있는지를 분석함
 - 다음으로, 세계 국내총생산(GDP)과 인구의 약 3분의 2를 차지하는 69개국을 포함한 다국가 중첩세대 일반균형 모형(overlapping-generations general equilibrium model)을 통해 세기말까지의 인구 고령화가 경제에 미치는 영향을 평가함
 - 현재의 정책이 유지된다는 가정하에 기준 시나리오를 설정한 후, 이 모형은 인구 고령화가 경제성장과 재정에 미치는 영향을 완화하기 위한 타기팅된 친성장(targeted progrowth) 정책의 잠재적 효과도 분석함

○ 본 절의 주요 분석결과는 다음과 같음

- 전 세계적인 고령화 가속화
 - 출산율 감소와 기대수명 증가로 인해 전 세계적으로 인구 고령화가 빠르게 진행되고 있으며, 고령화 진행 속도는 지역별로 큰 차이를 보임
 - 고령화는 더 이상 선진국만의 문제가 아니며, 많은 신흥국과 중간소득국에서도 급속히 진행되고 있음
 - 한편, 젊은 인구구조를 가진 저소득 국가들이 인구배당(demographic dividend) 효과¹⁵⁾를 누릴 수 있는 기회가 점차 사라지고 있음

15) 인구배당(demographic dividend) 효과란 생산가능 인구의 증가에 따라 부양률(14세 이하 및 65세 이상 인구 대비 생산가능인구(15~64세)의 수)이 하락하면서 경제성장이 촉진되는 효과를 의미함. 경제적으로 보면, 노동 공급이 증가하고, 저축률이 높아지며, 소비와 투자가 촉진되어 성장률이 자연스럽게 오르기 때문임. 이는 마치 기업이 수익을 많이 내면 주주에게 배당금을 주듯, 인구구조 변화가 국가에 경제적 이익을 '배당'하는 것과 같다는 의미에서 붙여진 표현임.

■ 건강한 노화가 노동시장에 미치는 영향

- 많은 국가에서 사람들은 단지 수명이 연장되었을 뿐만 아니라 더 건강하게 고령화되고 있으며, 이는 더 길고 생산적인 근로 수명과 연관되어 있음
- 수명 연장뿐만 아니라 시간의 흐름에 따라 고령자의 신체적·인지적 기능이 개선되고 있음
 - 동일 연령대에서 최근 세대의 고령자는 이전 세대보다 신체적으로 더 강하고, 인지 능력도 더 우수함
 - 특히 인지 능력을 기준으로 보면, '70대는 새로운 50대'라고 할 수 있음
 - 41개 선진국 및 신흥국 자료에 따르면, 2022년에 70세였던 사람은 평균적으로 2000년 당시 53세의 사람과 동일한 인지 능력을 보였음
 - 지난 10년 동안, 이러한 인지 능력의 향상은 개인이 일하거나 적극적으로 구직 활동을 하는 노동시장 참여율 약 20%p 증가시키고, 주간 평균 근로시간을 약 6시간 늘리며, 근로소득을 약 30% 증가시킨 것으로 나타났음

■ 건강한 노화의 긍정적 영향에도 불구하고 경제성장이 둔화

- 건강한 노화가 인구학적 역풍(headwinds)의 부정적 영향을 부분적으로 상쇄할 수 있지만, 전세계 산출량 증가는 21세기동안 상당히 둔화될 것이며, 많은 국가들이 GDP 대비 공공부채 비율을 안정화하기 위해 상당한 노력이 필요할 것임
- 건강한 노화로 인한 고령자의 노동공급과 인적자본 증가가 2025-2050년 세계 GDP 성장률에 연평균 약 0.4%p 기여할 것으로 예상
- 그러나 이러한 긍정적인 요소에도 불구하고, 현재 정책이 유지될 경우 세계경제의 연평균 성장률은 2016-2018년 평균과 비교해 약 1.1%p 하락할 것으로 예상되며, 이 중 약 75%는 인구구조 변화만으로 설명됨
- 낮은 성장률과 더불어 많은 자산을 축적한 고령 인구 비중이 증가함에 따라 이자율에 하방 압력이 가해질 전망
- 그럼에도 불구하고 대부분의 국가는 최근보다 더 심각한 이자율-성장률 격차에 직면할 가능성이 높으며, 많은 국가는 2030년부터 부채비율을 안정적으로 유지하기 위해 2016-2018년보다 더 높은 기초재정수지가 요구될 것임
- 불균형적인 인구통계학적 추세는 세기말까지 전 세계적인 대외수지의 균형(external global positions)¹⁶⁾에 점점 더 큰 압력을 가할 가능성이 있음

■ 다면적 정책(multifaceted policy) 접근의 필요성

- 전세계 인구 고령화 속에서 노동공급 확대, 성장 촉진, 재정부담 완화를 위해서는 다면적인 정책이 필요함
- 성인기 후반(즉, 50세부터 은퇴 연령까지의 인구)의 인적 자본을 지원하는 평생 정책(예를 들어, 건강 증진과 예방 중심의 정책)은 인구 고령화가 경제성장에 미치는 영향을 효과적으로 상쇄할 수 있음
- 또한, 기대수명 증가에 따라 실질적 은퇴 연령을 점진적으로 상향 조정함으로써 65세 이상 인구의 경제활동참가를 확대하고, 성별 격차(gender gaps)가 여전히 큰 분야에서 이를 해소하는 것은 많은 국가에서 상당한 성장 동력을 제공할 것임
- 이러한 노동공급 관련 정책들의 조합은 향후 25년간 세계 경제성장률을 연평균 약 0.6%p 높여, 해당기간 동안 인구통계학적 요인으로 인한 성장저해 요인의 거의 4분의 3을 상쇄할 수 있음
- 친성장 정책(progrowth policies)에서 나오는 재정적 배당금(fiscal dividends)¹⁷⁾을 통해 많은 국가가 재정 완충여력을 재건하고 필수적인 지출 수요를 충족할 수 있는 여력을 확보할 수 있을 것임
- 아울러, 신용 및 자본시장 개혁을 통해 국제 금융시장에 대한 접근성을 확대하고 거버넌스와 제도를 강화하면, 젊은 인구구조를 가진 저소득 국가들이 인구배당을 실현할 수 있고, 노동력이 부족한 고령화 국가로의 이주로 인한 잠재적 손실도 보완할 수 있음

○ 본 장에서는 인구 고령화가 경제성장, 이자율, 대외수지, 재정에 미치는 영향을 집중적으로 분석함

- 하지만, 고령화가 소비수요 변화, 산업 구조 재편, 금융 부문, 주택 가격, 도시화에 미치는 영향은 다루지 않음
- 또한, 고령화의 부정적 경제성장 영향을 완화시키는 기술적 대응(예, 자동화, 인공지능(AI)) 요소도 분석 대상에 포함되지 않음

16) 개별 국가가 아니라 여러 국가 간의 대외수지 불균형이나 전세계 수준의 자본 흐름 상태를 뜻함. 예를 들어, 어떤 국가는 대규모 경상수지 흑자(수출>수입)를 기록하고 다른 국가가 적자를 기록하면, 전세계 외부 포지션이 불균형 상태가 됨

17) 정부가 특정 정책이나 구조적 요인(예, 경제성장, 인구구조 변화, 제도 개혁 등)으로 인해 정부의 세입이 증가하거나, 지출이 줄어들면서 생기는 재정적 이익을 의미

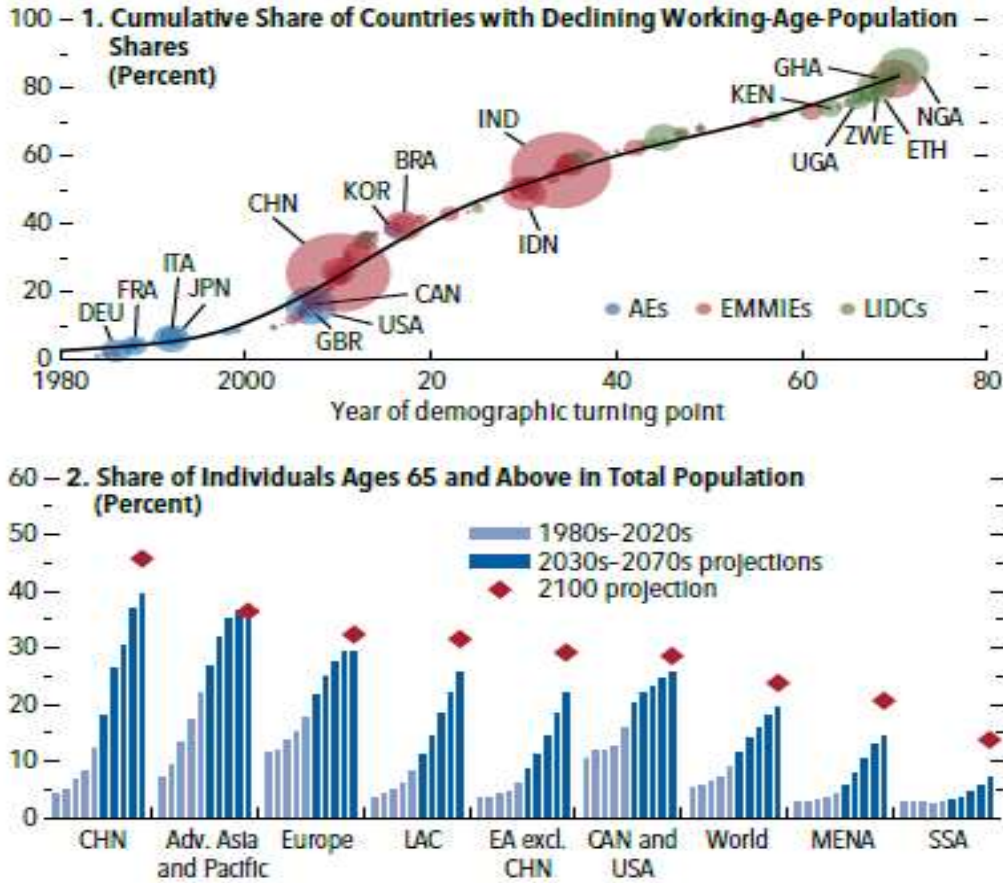
2. 세계 인구고령화의 불균등한 진행 속도

○ 보건의료 기술의 발전, 공공의료 조치, 생활수준의 향상은 지난 수십 년간 전 세계적으로 사망률의 현저한 감소를 가져왔음

- 중장년층의 사망률이 낮아지면서 기대수명과 장수 비중이 크게 증가했으며, 이러한 추세는 출산율 감소와 맞물려 경제의 인구구조에 큰 변화를 야기하고 있음
- 현재의 인구학적 전망에 따르면, 세계 여러 경제는 점차 ‘인구학적 전환점’을 지나고 있음
 - 이는 전체 인구에서 경제활동인구의 비율이 감소하기 시작하는 시점을 의미하며, 보통 인구배당에서 인구장애(demographic drag)로의 전환을 나타냄(Bloom, Canning, and Sevilla 2003)
 - 2035년까지 모든 선진국과 주요 신흥국은 이 전환점을 지나게 될 것이며([그림 II-2], 패널 1), 2070년까지는 대부분의 저소득 국가들도 유사한 변화를 경험하게 될 것임
- 동시에, 기대수명의 증가로 인해 고령 인구의 비중이 빠르게 증가하면서 실버 경제가 부상하고 있음([그림 II-2], 패널 2)
- 고령 인구 비율의 증가는 유럽과 아시아의 주요 선진국 및 신흥국을 포함하는 ‘조기 고령화 국가들(early agers)’에서 가장 가파르게 나타나고 있지만, 비교적 젊은 인구구조를 가진 중남미 국가들뿐만 아니라 세계에서 가장 젊은 지역인 아프리카와 중동에서도 고령화가 앞으로 빠르게 진행될 것임
- 고령화는 더 이상 선진국만의 문제가 아니며, 이번 세기 동안 모든 국가가 직면하게 될 보편적인 추세임
 - 저소득 국가들이 인구배당을 누릴 수 있는 시간은 점점 줄어들고 있음

[그림 11-2] 전세계 인구통계학적 추세

(단위: %)



- 주: 1. 패널 1에서 '인구학적 전환점(demographic turning point)'이란, 생산가능인구(15~64세)의 비중이 정점을 찍고 감소하기 시작하는 해를 의미. 버블의 크기는 해당 국가의 전환점 당시 세계 인구에서 차지하는 비중을 나타냄.
2. 패널 2에서는 막대그래프가 해당 10년의 말 기준 전체 인구 중 고령 인구(65세 이상)가 차지하는 비율을 보여주며, 그래프에 사용된 국가 표기는 국제표준화기구(ISO) 국가 코드임.
3. AEs= 선진국(Advanced Economies)
 Adv. Asia and Pacific= 아시아·태평양 지역의 선진국(advanced Asia and Pacific)
 EA= 신흥 아시아(Emerging Asia)
 EMMIEs= 신흥국 및 중간소득국(Emerging Market and Middle-Income Economies)
 excl.= 제외(excluding)
 LAC= 중남미 및 카리브해 지역(Latin America and the Caribbean)
 LIDCs= 저소득 개발도상국(Low-Income and Developing Countries)
 MENA= 중동 및 북아프리카(Middle East and North Africa)
 SSA= 사하라 이남 아프리카(Sub-Saharan Africa)

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.2

3. 건강한 고령화가 노동시장에 미치는 영향

- 장수는 경제의 연령 구조(age structure) 변화를 초래하는 핵심 요인인 만큼, 중요한 점은 개인들이 더 건강하게 나이 들어가고 있는지 여부임
 - 고령자의 기능적 능력(functional ability)이 시간이 지남에 따라 향상되고 있다는 증거가 있는가? 이러한 기능적 능력의 향상이 다양한 국가들에 걸쳐 얼마나 폭넓게 나타나고 있는가? 그리고 이러한 변화가 노동시장에 어떤 영향을 미치는가?
- 이러한 질문을 다루기 위해, 본 절에서는 2000-22년 41개 선진국 및 신흥국에서 수행된 50세 이상 개인 대상 설문조사 미시자료(microdata)를 활용하여 분석함(자세한 내용은 온라인 부록 2.1 참조)¹⁸⁾
 - 해당 설문조사는 신체적, 인지적, 정신적 건강의 다양한 측면과 18가지 만성 질환(예, 관절염, 심장 질환, 당뇨병, 암, 정신질환 등)의 발생률, 그리고 개인의 건강 관련 행동(예, 흡연, 음주, 신체 활동, 비만)에 대한 정보를 수집
 - 측정된 건강 지표에는 신체 능력 지표(악력(grip strength), 폐 기능)와 다양한 인지 능력 지표(기억력, 방향 감각, 언어 유창성 및 기초 수리 능력)가 포함됨
 - 또한 자가 보고(self-reported) 건강 지표에는 전반적인 건강 상태, 신체 기능의 다양한 측면(옷 입기, 식사 등과 같은 일상생활 활동 수행의 용이성, 돈 관리, 식료품 쇼핑 등과 같은 일상생활의 도구 활동 용이성, 통증 빈도, 청력) 및 심리적 웰빙의 복합 측정치가 포함됨
 - 예상할 수 있듯이, 이러한 기능적 능력을 측정하는 대부분의 지표는 나이가 들수록 감소하는 경향이 있음(온라인 부록 그림 2.2.2)
 - 하지만 핵심적인 질문은, 같은 연령대 기준으로 봤을 때 최근 세대(cohort)의 건강 상태가 과거보다 개선되고 있는가 하는 점임

18) 모든 온라인 부록은 www.imf.org/en/Publications/WEO에서 확인할 수 있음

가. 건강한 노화와 지속되는 이질성

○ 건강한 노화의 개념과 일치하게 다음 세대는 노년기에 더 나은 건강을 경험하고 있는가?

- 연구 결과는 다양한 신체적, 인지적, 정신 건강 지표들이 시간에 따라 개선되는 현상을 보여주며, 다른 요인을 통제했을 때 전반적인 건강한 노화 현상이 나타나고 있음을 시사([그림 II-3])
- 특히 건강한 노화는 인지기능 측면에서 가장 두드러지게 나타났음
 - 인지지표의 첫 번째 주성분(first principal component)에 대한 추정 추세에 따르면, 개인의 사회경제적 특성(연령, 성별, 교육 수준, 재산 등)과 국가 고정효과를 통제한 이후, 2022년 기준 70세 개인의 인지 능력은 2000년 기준 53세 개인의 인지 능력과 유사한 것으로 나타났음
- 기타 건강 지표 및 종합적 '허약성(frailty)' 건강 지수(Abeliansky and Strulik 2019; Abeliansky, Erel, and Strulik 2020; Old and Scott 2023에서 사용된 것과 유사한 지수)에서도 추세가 긍정적이고 통계적으로 유의했지만, 인지기능 개선보다는 다소 약했음
 - 평균적으로 2022년 기준 70세 개인의 허약성은 2000년 기준 56세 개인의 허약성과 비슷했음(온라인 부록 2.2)
- 인지 능력 향상이 특히 중요하게 여겨지는 이유는, 고령자가 직장에서 육체적으로 덜 힘든 역할을 맡는 경향이 있다는 점이 입증되었기 때문(온라인 부록 그림 2.2.7 참조)

○ 이러한 추세는 고무적이지만, 건강한 노화의 개선이 국가 및 사회경제적 집단 전반에 걸쳐 얼마나 폭넓게 나타났는지도 중요

- 국가 간 기대수명을 간단히 조사해 보면 수명이 전 세계적으로 수렴되고 있음을 알 수 있음
- 첫째, 국가별 평균 기대수명이 점차 기대수명 한계선(frontier)에 도달하고 있음([그림 II-4], 패널 1; 그림에 나타난 1960년대와 2020년대의 하락은 세계적인 팬데믹 때문임에 유의)
 - 예를 들어, 오늘날 세계에서 가장 높은 기대수명을 가진 일본, 한국, 싱가포르

1950년대에는 서로 매우 다른 기대수명을 기록했었음

- 둘째, 21세기 초 건강조정 기대수명(평균적으로 건강하게 살 것으로 기대되는 연수)이 낮았던 국가들은 지난 20년 동안 다른 국가들보다 더 빠른 개선을 경험([그림 II-4], 패널 2)

○ 그러나 설문기반 데이터는 고령자의 기능적 능력에 있어 국가 간 중요한 차이가 있음을 보여줌

- 인지지표를 중점적으로 살펴보면, 개인의 인지 건강은 국가의 1인당 GDP와 양(+)의 상관관계를 보이지만([그림 II-5]), 국가별로 상당한 변동성이 존재
- 예를 들어, 북유럽 국가들 중 스웨덴은 덴마크와 핀란드보다 더 높은 인지건강 점수를 보인 반면, 미국은 비슷한 GDP 수준과 더 높은 의료지출에도 불구하고 북유럽 국가들에 비해 건강지표에서 지속적으로 뒤처지고 있음
- 또한 신흥국의 고령자는 개인의 사회경제적 특성을 통제한 이후에도 선진국 고령자에 비해 인지건강 점수가 낮았음([그림 II-6])

○ 국가 내에서도 사회경제적 특성에 따라 건강 격차가 존재하며, 농촌지역 거주자, 초등학교 이하 교육수준의 개인, 저소득 가구의 개인들은 평균 건강점수가 유의하게 낮았음([그림 II-6])

- 또한 신흥국의 건강한 노화가 선진국에 비해 더 빠르게 향상되고 있다는 사실은 국가 간 추격(catching-up)이 어느 정도 진행되고 있음을 시사하지만, 다른 측면의 건강 개선 속도는 초기 조건이 매우 다양함에도 불구하고 유사했음([그림 II-7])
 - 이는 성별, 지역, 교육, 자산 수준 등과 관련된 기존의 사회경제적 건강 격차가 여전히 존재함을 의미
- 추가 분석에 따르면, 신체 활동 수준, 체질량지수(BMI), 흡연 여부와 같은 생활 습관 요인이, 연령 및 사회경제적 특성을 통제한 이후에도 고령자의 기능적 능력에 중요한 영향을 미치는 것으로 나타났음(온라인 부록 2.2)

○ 요약하자면, 국가 간 기대수명 수렴 현상이 일부 나타나긴 했지만, 고령자의 신체적 및 인지적 능력에는 여전히 국가 간 및 국가 내 상당한 격차가 존재함

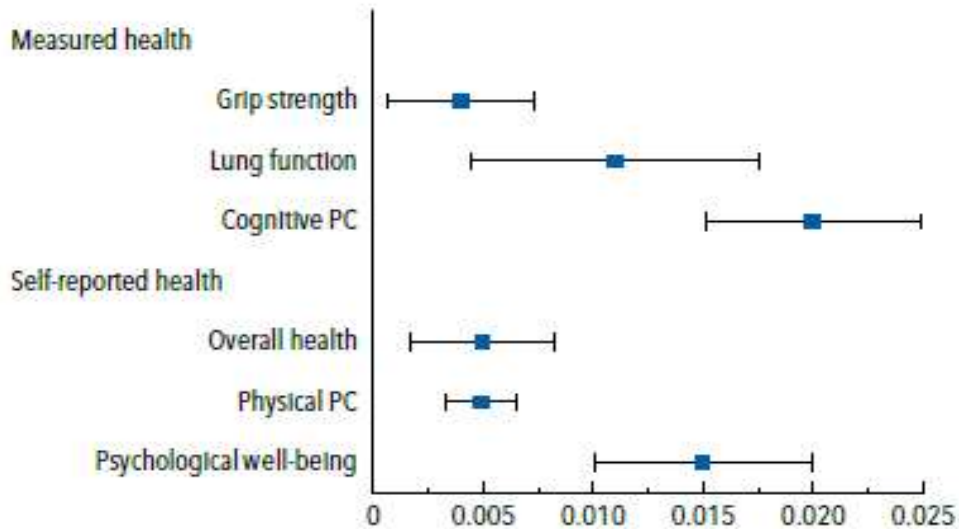
- 이를 해소하기 위해서 특히 예방적 의료서비스와 취약계층 대상 접근성 확대, 건강한

생활습관을 장려하는 정책을 강화할 필요

- 싱가포르가 1950년 세계 기대수명 순위 90위에서 2018년 1위로 도약한 사례는 효과적인 정책의 다양성을 보여줌
- 이러한 정책에는 건강한 식품 선택에 대한 보조금 지원, 음료 내 설탕 함량 규제, 대중 운동시설 구축, 자동차 혼잡 통행료 도입, 가족 간 사회적 연결을 촉진하기 위한 인근 주택 보조금 지급 등이 포함됨(Buettner 2012)

[그림 II-3] 2000-2022년 건강한 노화 추세

(단위: 회귀 추정치, 추세 계수)

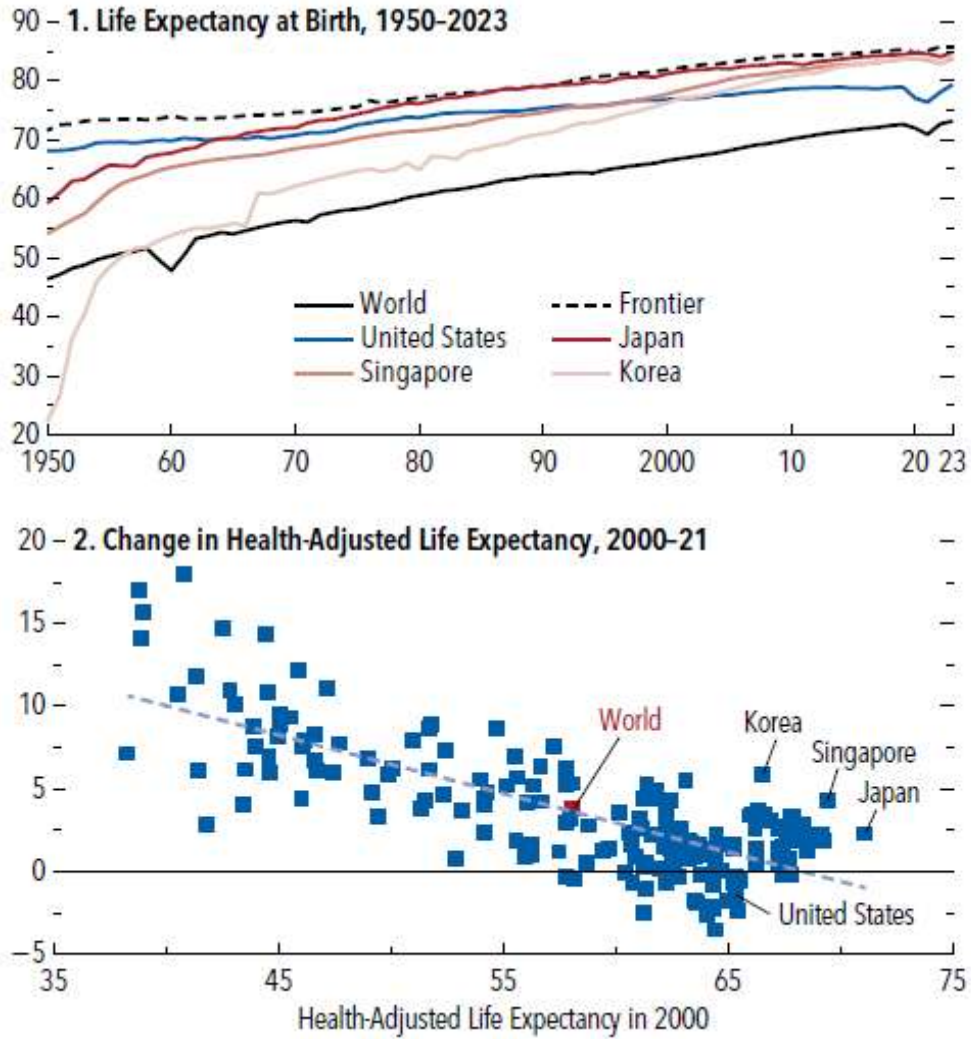


- 주: 1. 이 그림은 50세 이상 개인의 건강 지표를 회귀분석(ordinary least squares, OLS)한 결과의 계수를 보여주며, 분석에서는 개인의 연령, 성별, 교육 수준, 가계 자산, 국가의 고정효과(fixed effects)를 통제하였음.
2. 네모 모양(■)은 점 추정치(point estimates)를 나타내며, 막대(—)는 90% 신뢰구간(confidence intervals)을 나타냄.
3. PC = 주성분(principal component)

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.3

[그림 11-4] 기대 수명과 국가 간 융합

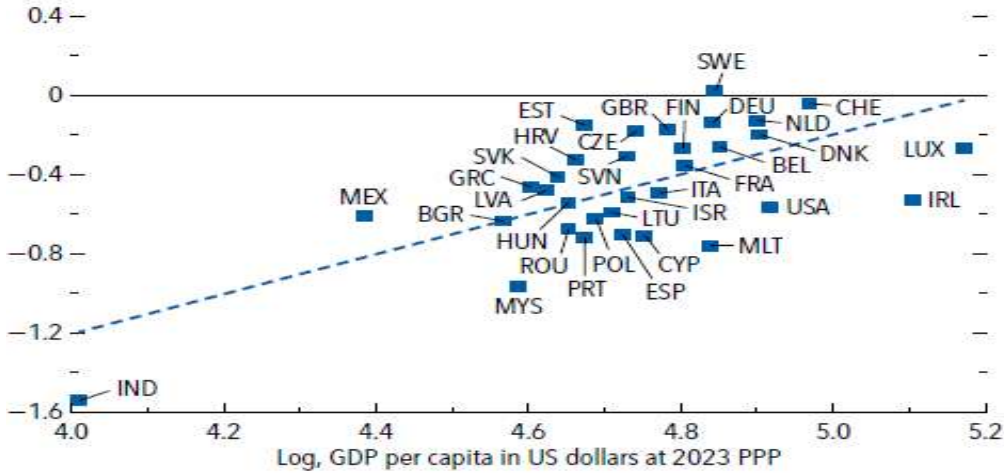
(단위: 년도)



주: 1. 세계 평균은 183개국을 기준으로 인구 가중치를 적용한 수치.
2. Frontier는 국가별 최대 기대수명을 의미함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.4

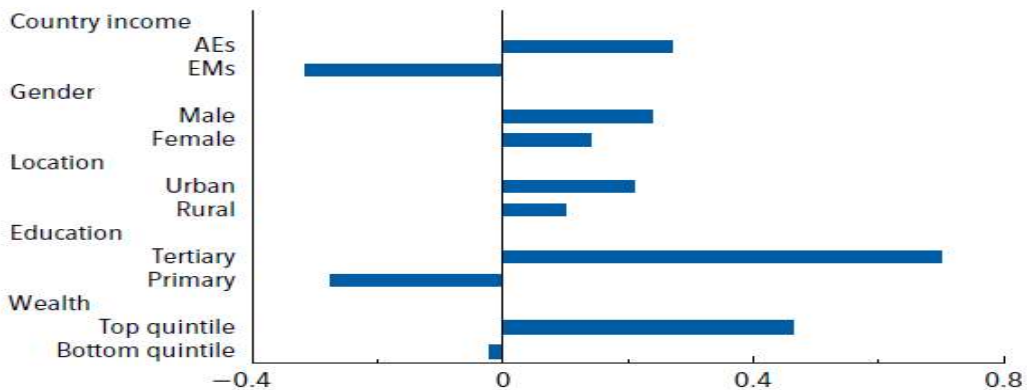
[그림 II-5] 인지 능력



- 주: 1. 세로축은 50세 이상 개인의 인지건강 점수를 설문조사 연도에 대해 회귀분석(ordinary least squares)한 결과에서 추정된 국가 고정효과(country fixed effects)를 나타냄.
 2. 분석에서는 개인의 연령, 성별, 교육 수준, 가계 자산을 통제하였음.
 3. 인지건강 점수(cognitive health score)는 여러 인지 지표의 주성분(principal component)을 사용하여 생성된 지표로, 평균 0, 표준편차 1로 정규화되었음.
 4. 회귀분석에 사용된 데이터의 기간은 2000년부터 2022년까지이고, 그림에 사용된 국가 표기는 국제표준화기구(ISO)의 국가 코드를 따름.
 5. PPP = 구매력 기준 환율(Purchasing Power Parity)
 출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.5

[그림 II-6] 인지건강 불평등

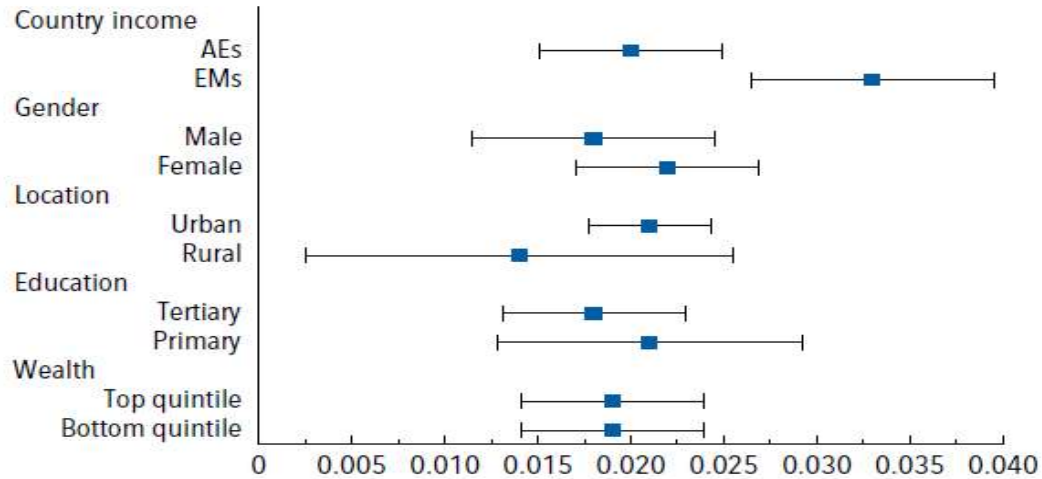
(단위: 평균 인지건강 점수)



- 주: 1. 그림은 50세 이상 개인의 사회경제적 집단별 평균 건강 인지 점수를 보여줌.
 2. 인지건강 점수는 인지 지표의 첫 번째 주성분이며, 평균은 0, 표준편차는 1로 표준화됨.
 3. t-검정 결과, 모든 사회경제적 범주에서 평균 차이가 통계적으로 유의미함
 4. AE=선진국, EM=신흥국
 출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.6

[그림 11-7] 인지건강 추세의 이질성

(단위: 회귀 추정치, 추세 계수)



- 주: 1. 이 그림은 조사연도 기준 50세이상 개인의 인지건강 점수에 대한 최소제곱법(Ordinary Least Squares, OLS) 회귀분석의 추정치를 보여줌.
2. 사회경제적 집단별로 연령, 성별, 교육수준, 재산, 국가 고정효과를 통제한 상태에서 측정되었음.
3. 네모 모양(■)은 점 추정치를 나타내며, 주변 막대는 90% 신뢰구간을 나타냄.
4. 인지건강 점수는 인지지표의 첫 번째 주성분이며, 평균은 0, 표준편차는 1로 표준화되었음.
5. AEs=선진국, EMs=신흥국

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.7

나. 건강한 고령화가 노동시장에 미치는 영향

○ 건강한 노화의 이점이 고령층의 노동시장 성과 개선과 관련이 있는지에 대해 분석함

- 이를 위해 고령층의 기능적 능력을 포착하는 건강지표가 노동공급 및 노동소득에 미치는 영향을 조사
- 단순 회귀분석 결과, 건강지표 점수가 높을수록 총 노동소득 및 노동생산성(시간당 소득으로 대변), 그리고 고용성과(노동시장 참여율, 근로시간) 모두 양(+)의 상관관계를 보이는 것으로 나타남(온라인 부록 표 2.2.3)
- 그러나 이러한 연관성이 반드시 인과관계를 반영하는 것은 아닐 수 있음
 - 일부 연구들은 정년 연장이 특히 사회적 지위가 낮은 직종 근로자의 건강에 부정적 영향을 미친다고 주장한 바 있으며(Barschkett and others 2022; Abeliansky and Strulik

2023), 이런 경우 건강과 노동시장 성과 간의 추정된 상관관계는 하한(lower bounds)¹⁹⁾으로 해석해야 함

- 반면, 대부분 사람에게서는 장기 근로가 건강에 이롭지만, 일부 저품질 직종(low-quality jobs) 종사자에게는 부정적일 수 있다는 연구도 있음(Calvo, 2006)
- 또한 건강과 노동시장 성과 모두에 영향을 미칠 수 있는 관측되지 않은 요인들로 인해 상관관계가 왜곡될 가능성도 존재함

○ 이러한 우려를 해소하기 위해, 본 분석에서는 만성질환의 발생을 대리변수로 하는 외생적 건강 충격을 사용하여 도구변수 접근법(instrumental-variables approach)으로 분석함

- 만성질환의 주요 위험요인(흡연, 영양 불량, 신체활동 부족, 과도한 음주) 통제변수로 포함(Hacker, 2024)
- 이 방법을 통해 얻은 추정치는 단순 상관관계보다 통계적으로 더욱 유의미하고, 정량적으로도 더 큰 규모를 보였음([그림 II-8])
- 경제적 규모 측면에서, 최근 10년간 고령층에서 관찰된 평균 인지건강 향상은 노동 소득과 생산성을 약 30% 증가, 노동시장 참여율을 약 20%p 상승, 주당 평균 근로시간을 약 6시간 증가시킴
- 또한, 건강이 더 좋은 사람은 은퇴 시점이 늦고, 연간 근로하는 주(weeks)가 더 많으며, 실업 확률이 낮은 것으로 나타났음(온라인 부록 표 2.2.4)
- 다른 건강지표를 사용해도 질적으로 유사한 결과가 관찰되었음

○ 건강한 노화의 이점은 연령대별로 비슷하게 나타났지만, 건강의 개선이 노동시장 참여에 미치는 영향은 연령에 따라 차이를 보였음

- 예를 들어, 50대 개인의 경우 건강의 개선이 경제활동참가율에 미치는 영향이 60대 및 70대보다 더 큰 것으로 나타남(온라인 부록 그림 2.2.6)
- 이는 고령층의 기능적 능력이 개선되더라도, 기술 노후화, 연금 인센티브, 연령차별 등 다른 요인이 노동시장 참여를 제약할 수 있음을 시사(Neumark, Burn, and Button,

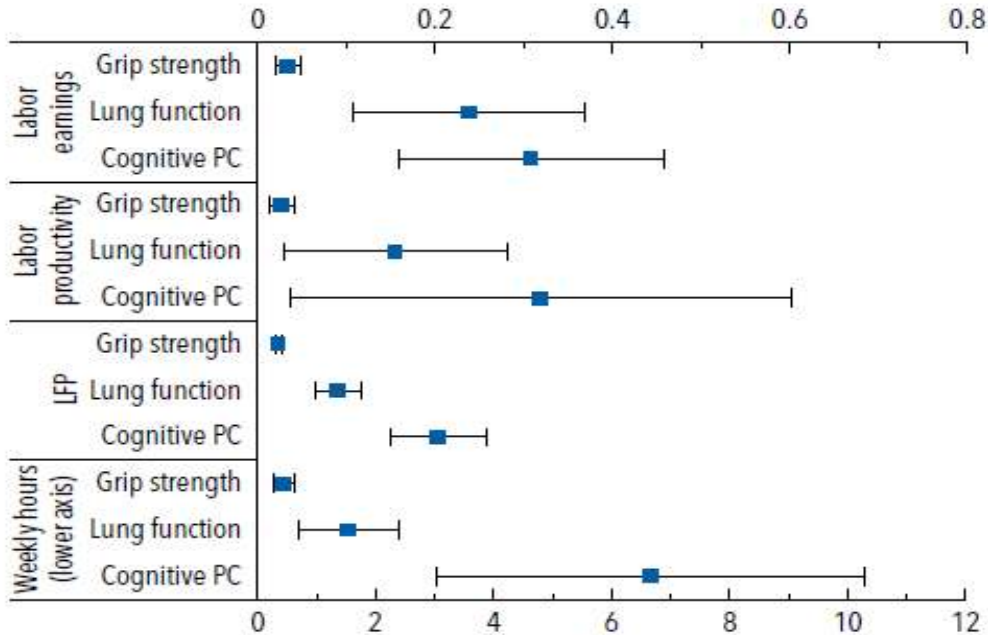
19) 하한으로 해석한다는 것은 지금 관찰된 긍정적인 효과(건강 → 노동시장 성과 증가)가 실제로는 더 클 수도 있는데, 부정적 요인(예: 정년 연장에 따른 건강 악화)때문에 관찰된 수치가 최소한의 수준일 수 있다는 의미

2019; D'Albis, 2023)

- 다만, 최근 직업의 '연령 친화성(age-friendliness)'이 전반적으로 향상되고 있다는 증거가 있어 긍정적인 신호로 해석할 수 있음(Acemoglu, Mühlbach, and Scott, 2022)
- 또한, 직업수준 데이터를 보면 대학 교육을 받은 고령 근로자는 인공지능(AI)이 보완하는 작업과 기술을 보유해 생산성 향상 혜택을 상대적으로 더 잘 누릴 수 있는 것으로 나타남(Box II-3)
- 전반적으로 이러한 연구 결과는 건강한 노화가 경제활동참가율, 고용 확률, 근로 시간, 그리고 생산성 향상을 통해 고령자의 실질 노동공급(effective labor supply)을 확대할 수 있음을 시사함
- 다음 장에서는 건강한 노화가 인구 고령화의 부정적인 경제적 영향을 어떻게 완화할 수 있는지 평가하기 위해, 이러한 요소들을 일반 균형 분석에 통합하여 분석함

[그림 11-8] 건강한 고령화가 노동시장 성과에 미치는 영향

(단위: 회귀계수)



- 주: 1. 이 그림은 50세이상 개인의 노동시장 성과에 대한 2단계 최소제곱 회귀분석(two-stage least squares regressions)을 통해 얻은 추정치를 보여줌.
 2. 건강 지표(한 번에 하나씩, 만성 질환을 기준으로 측정)에 대한 추정치는 개인의 연령, 성별, 교육, 재산, 국가 고정효과를 통제된 상태에서 측정되었음.
 3. 네모 모양(■)은 점 추정치를 나타내며, 주변 막대는 90% 신뢰구간을 나타냄.
 4. 계수는 10년 동안 '건강한 노화'(건강 추세)의 추정 영향을 반영하도록 재조정되었음.
 5. PC= 주성분, LFP= 경제활동참가율

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.8

4. 세계 인구고령화가 경제에 미치는 영향

○ 인구구조 변화의 경제적 영향은 다양함

- 첫째, 출산율, 사망률, 이주 등의 변화는 인구 증가율과 연령 구조 모두에 영향을 미침
 - 개인의 전형적인 생애 주기—출생, 교육, 노동, 은퇴—를 고려할 때, 기대수명에 비례하여 경제활동과 은퇴를 구분하는 연대기적 연령 기준(chronological age thresholds)²⁰은 중요한 역할을 함

- 생산가능인구(15-64세)의 비율이 증가하면 노동공급과 경제성장에 긍정적 영향을 미치는 반면, 노년 부양비(=65세 이상 인구 수/생산가능인구 수)가 증가하면 경제성장에 부담을 주고, 연금, 보건의료, 장기요양에 대한 재정지출을 증가시켜 재정에 부담이 됨
 - 은퇴 이후 기대수명이 길어질수록 이러한 압박은 더욱 심화
- 둘째, 기대 노동기간(working lives)이 퇴직 기간에 비해 길어질 경우, 개인들의 저축 행동에 영향을 미침
 - 기대수명이 증가하는데 실질 퇴직 연령이 변하지 않는다면, 개인들은 생애 동안의 소비 평탄화를 위해 더 많은 저축을 하게 되고, 이는 국가 전체의 총저축을 증가시킴
 - 또한, 경제 내에서 연령별 자산과 노동소득의 구조가 고정되어 있다고 가정할 경우, 고령 인구의 비중 증가가 총자산(total wealth)을 증가시킴
 - 노동인구가 줄어들면서 노동자 1인당 자본(capital per worker)이 증가하며, 이는 투자 수요 감소로 이어짐
 - 결과적으로, 이러한 요소들이 결합하여 이자율에 하방 압력을 가하는 경향이 있음(Gagnon, Johannsen, López-Salido 2021; 2023년 4월 세계경제전망 보고서 2장 참조)
 - 인구 고령화의 진전 속도가 국가마다 다르기 때문에, 순대외자산(Net Foreign Asset) 포지션에도 큰 영향을 미칠 것으로 예상(Auclert 외, 2024)
 - 고령화가 경제성장률과 이자율에 미치는 일반균형 효과는 공공재정에도 중요한 함의를 가짐
- 셋째, 단순한 연대기적 연령뿐만 아니라, 생리적 노화(physiological aging)도 개인의 노동공급 및 은퇴 결정에 영향을 미침
 - 생리적 기능(physiological functioning)은 개인의 노동시장 참여율과 생산성을 예측하는 데 중요한 지표이며, 이는 연대기적 연령과는 독립적으로 작용(Kotschy, Bloom, Scott 2024)
 - 개인의 노화방식 개선은, 교육, 노동, 저축 결정에도 영향을 미쳐 전체 노동공급, 이자율,

20) 연대순 연령 기준(chronological age thresholds)은 '특정 연령을 기준으로 한 경계선'을 의미하며, 주로 어떤 연령을 기준으로 제도적, 법적, 사회적 변화가 발생할 때 사용함. 예를 들어, 18세가 되면 '성인'으로 간주되어 다양한 권리(예, 투표, 계약 체결)가 부여됨.

경제성장에 광범위한 효과를 미칠 수 있음

- 마지막으로, 국가 간 고령화 속도 차이는 생산요소의 국경 간 재배치(cross-border reallocation)를 통해 효율성 향상 기회를 창출할 수 있음
 - 구체적으로, 자본은 고령화가 진행된 저축률이 높은 국가에서 젊고 자본이 부족한 국가로 이동할 수 있으며, 이는 각국의 대외수지에 영향을 미침(Gourinchas 및 Rey 2014; Auclert 외 2024)
 - 마찬가지로, 노동력도 젊고 노동력이 풍부한 국가에서 고령화로 인해 노동력이 부족한 국가로 점진적으로 이주할 수 있음

가. 모형

- 본 절에서는 Auclert 외(2024)의 전세계 세대중첩모형(global overlapping-generations model)을 확장하여, 인구구조 변화가 개별 국가 및 세계경제에 미치는 일반균형 효과를 분석(자세한 내용은 온라인 부록 2.3 참조)
 - ① 국가 범위: 모형에는 21개 선진국과 4개 신흥국(중국과 인도를 포함하며, 이 두 국가는 신흥국 GDP의 거의 50%를 차지) 및 44개 저소득국(LICs)으로 구성된 하나의 경제블록을 포함
 - 이 저소득국은 2040년 이후 인구구조 전환점을 맞이할 것으로 예상
 - 전체적으로 이 모형은 세계경제 및 인구의 약 3분의 2를 포함
 - ② 건강한 노화(Healthy Aging): 국가별 노동자 연령-생산성 프로필(profiles)은 건강한 노화가 실질 노동공급²¹⁾에 미치는 영향을 반영하도록 시간이 지남에 따라 변화
 - 건강한 노화를 지원하는 정책이 변화하지 않는다 하더라도, 2000-2022년 동안 관찰된 개선은 어느 정도 지속될 것으로 예상되며, 이는 해당기간 동안 정책 혜택을 받았던 현재의 젊은세대가 고령층으로 진입하기 때문
 - 이에 따라 기준 시나리오에서는 향후 30년 동안 50세 이상 노동자의 기능적 능력(functional capacity)이 점차 완만하게 개선될 것으로 가정

21) 실질 노동공급은 노동소득(labor earnings)으로 대리 측정되며, 이는 노동생산성과 근로시간의 변화를 모두 포함

- ③ 생산성(Productivity): 건강한 노화가 연령별 생산성 프로필에 미치는 효과 외에도, 국가 수준의 총생산성은 다음 세 가지 요인에 의해 변화됨
 - 전세계 프론티어(global frontier)에서의 총요소생산성(TFP) 증가
 - 총요소생산성(TFP) 프론티어를 향한 수렴(convergence)
 - 혁신 및 기업가정신 경로를 통한 인구구조 변화가 총요소생산성(TFP) 성장에 미치는 영향
- ④ 전세계 자본시장(Global Capital Market): 모형은 중국, 인도, 저소득국(LICs)이 전세계 자본시장에 완전히 통합되지 않은 상태임을 가정
 - 이로 인해 이들 경제의 국내 이자율과 전세계 이자율 간에 차이가 발생하며, 이 격차는 신용 및 자본시장 개혁, 거버넌스 및 제도 강화, 전세계 금융시장 통합이 진행됨에 따라 점진적으로 축소될 것으로 가정
- ⑤ 재정정책(Fiscal Policy): 실질 퇴직연령, 노동세율, 연금의 소득대체율, 기타 공공지출의 초기 값은 국가별 데이터를 기준으로 보정
 - 기준 시나리오에서는 인도와 저소득국(LICs)을 제외하고 모든 국가에서 실질 퇴직 연령이 매년 한 달씩 증가하는 것으로 가정
 - GDP대비 부채비율 경로가 2029년까지 세계경제전망 예측과 일치하고, 이후에는 안정적으로 유지되도록 노동세, 연금의 소득대체율, 기타 공공지출은 주기별로 조정됨

나. 현재 정책 하에서의 고령화 영향

- 현재 정책이 유지될 경우 인구 고령화 가속화로 인해 세계 경제성장률은 하락할 것으로 예상되며, 국가별로 성장률 하락의 심각성은 상이함([그림 II-9])
 - 세계 연평균 경제성장률은 2025-2050년에 2016-2018년 평균대비 약 1.1%p 하락하며, 2025-2100년에는 약 2%p 하락할 것으로 예상
 - 선진국 중 고령인구 비중이 높은 국가(예, 일본)는 경제규모 축소가 예상되며, 출산율과 이민 기준선(baseline)을 고려할 때, 생산가능인구가 감소하지 않을 것으로 예상되는 국가(예, 캐나다, 미국)는 경제성장은 지속하나 점진적으로 둔화될 전망

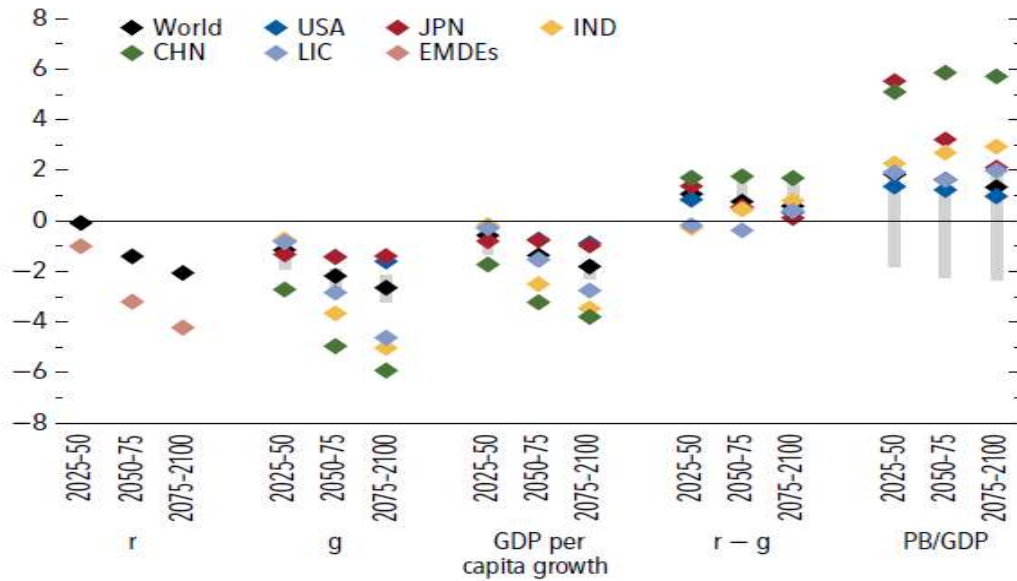
- 신흥국 및 개발도상국에서 중국은 2025-2050년 동안 GDP 성장률이 2016-2018년 대비 2.7%p 급락할 것으로 예상되며, 심각한 인구구조 악화와 생산성 추격(catch-up) 속도 둔화가 원인
 - 인도는 2025-2050년 경제성장률 하락이 0.7%p로 비교적 완만하나, 2050-2100년에는 인구통계학적 전환점을 지나면서 경제성장률 하락폭이 커질 것으로 예상됨
 - 저소득국가(LIC)는 인구 배당이 끝나는 21세기 중반 이후, 경제성장률이 급락할 것으로 전망
- 일반적으로 1인당 산출량 감소폭은 전체 GDP 성장률 대비 상대적으로 작지만, 대부분의 국가에서 성장 둔화는 불가피할 전망
- 세계 평균으로 볼 때, 2016-2018년 대비 1인당 산출량 증가율은 2025-2050년에 약 0.6%p, 세기말(2100년)에는 1.8%p 하락할 것임
- 기대 성장을 하락과 고령화 심화는 추가 투자의 필요성을 감소시키고, 전체 저축률 상승을 유발해 이자율에 하방압력을 가할 것임
- 그러나, 향후 25년간 예상되는 이자율-성장률 차이($r-g$)는 인도와 저소득국가(LIC)를 제외한 대부분 국가에서 2016-2018년 평균보다 높을 것으로 예상되며, 이는 부채비율을 안정적으로 유지하기 위해서는 더 높은 기초재정수지가 필요하다는 의미
 - 전 세계 평균 $r-g$ 는 2025-2050년 동안 2016-2018년 대비 1%p 높을 것으로 예상되며, 세기말(2100년)에는 0.5%p 정도로 완화될 전망
 - 고령화가 빠르게 진행되는 국가(early-aging countries)는 세기말에 $r-g$ 압력이 완화될 것이고, 고령화가 늦게 진행되는 국가(late-aging countries)는 $r-g$ 압력이 증가할 것임
- 2030년 이후 GDP대비 부채비율을 안정시키려면, 모형에 포함된 국가의 약 절반은 2016~2018년 평균 대비 더 높은 기초재정수지 비율을 유지해야 할 것으로 보임
- 특히, 중국, 일본, 미국 같은 주요 경제권이 이 그룹에 포함
 - 이는 불리한 인구구조 변화와 팬데믹 이후 많은 국가에서 급격히 증가한 공공부채가 복합적으로 작용한 결과

○ 인구구조 변화는 미래 자본흐름 방향과 순대외자산(Net Foreign Assets) 포지션에 영향을 미칠 것임

- 중국과 인도 같은 대형 신흥국은 2050-2100년 동안 해외자산을 대거 축적할 것으로 예상되는 반면, 많은 선진국은 투자가 저조해지면서 점차 해외자산을 축소할 것임
- 저소득국가(LIC)는 젊은 인구구조로 인한 자본 유입 증가로 순대외자산 포지션이 악화되겠지만, 2070년경부터 이들 국가도 인구 고령화로 인해 자산이 증가되면서 이 흐름은 반전될 것임

[그림 II-9] 기준 전망: 경제성장률, 이자율 및 기초재정수지

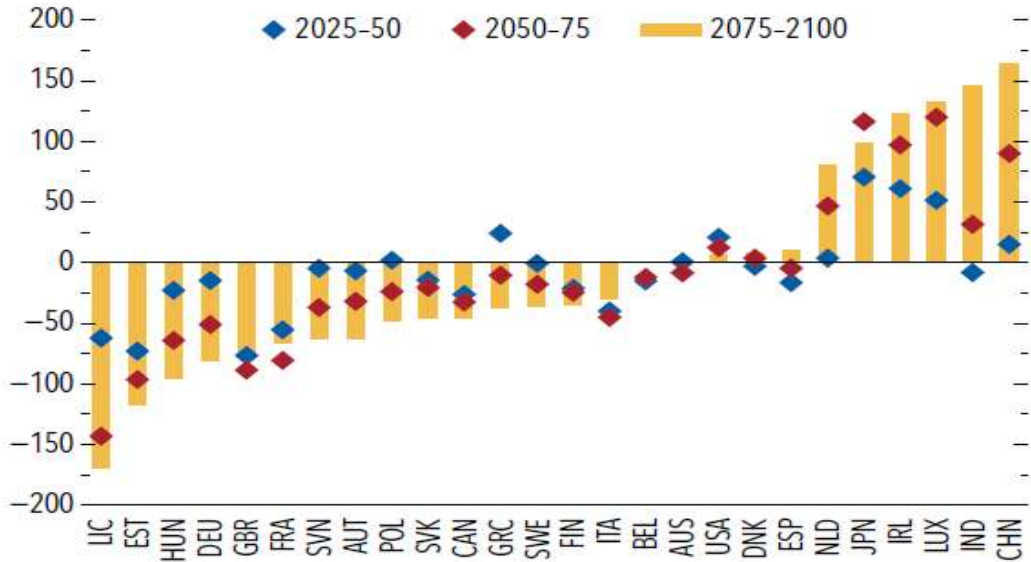
(단위: 2016-18년 평균 대비 편차, %p)



주: 1. 다이아몬드는 보고된 기간 동안의 연평균을 나타냄.
 2. 회색 막대는 사분위수 범위를 나타냄.
 3. PB/GDP가 양수인 경우, 해당 국가가 2029년 이후 부채비율을 안정적으로 유지하려면 보고된 기간에 2016-18년 평균보다 더 높은 기초재정수지가 필요함을 나타냄.
 4. 'World' 값은 모형에 포함된 국가들의 평균을 나타내며, 'EMDEs' 값은 중국, 인도, 그리고 저소득 국가의 평균을 나타냄.
 5. 그림의 데이터 레이블은 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용.
 6. EMDEs=신흥국 및 개발도상국, g=GDP 성장률, LIC=저소득 국가, PB=기초재정수지, r=이자율
 출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.9

[그림 II-10] 기준 전망: 순대외자산(Net Foreign Assets)

(단위: 2016-18년 평균 대비 편차, GDP 대비 %)



주: 1. 막대와 다이아몬드는 보고된 기간 동안의 연평균을 나타냄.
2. 그림의 데이터 레이블은 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용.
3. LIC=저소득 국가

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.10

1) 건강한 노화를 통한 성장 배당금(Growth Dividends)

○ 건강한 노화는 현재 정책 하에서 GDP 성장 둔화를 완화할 전망

- 반사실적 시뮬레이션(counterfactual simulations) 결과에 따르면, 최근 건강한 노화 개선의 2025-2050년 기간 세계 GDP 성장률에 대한 기여가 상당할 것으로 나타남
 - 2025-2050년 건강한 노화는 GDP 성장률을 평균 약 0.4%p 증가시킬 것으로 예상(그림 II-11), 패널 1)
- 만약 건강한 노화 효과가 없었다면, 2025-2050년 세계 경제성장률 둔화 폭은 2016-2018년 대비 1.1%p→ 1.5%p로 더 커질 것으로 보임
- 개별 국가별로 보면, 모든 국가에서 0.3-0.6%p의 성장률 증가가 예상
 - 특히 인도는 50세 이상 고령 노동자 비중이 빠르게 늘어 건강한 노화의 성장 기여 효과가

크게 나타날 것으로 예상되는 반면, 일본은 이미 고령자 비율은 높지만 그 증가 속도가 상대적으로 느려 기여도가 낮음

- 그러나 현재 정책 하에서는, 노동자 세대가 고령화되고 은퇴하면서 건강한 노화가 경제성장에 기여하는 효과는 점차 감소할 것으로 보임
- 2050-2075년 동안 세계 성장률에 대한 기여도는 0.1%p 수준으로 떨어지고, 이후에는 더 감소할 전망

2) 인구통계학적 가정의 영향

○ 모형 시뮬레이션은 유엔 세계인구전망(UNWPP)의 출산율 및 사망률 경로를 기본 가정으로 사용함

- 이러한 인구통계학적 가정은 기준 시나리오에서 예상 경제성장 둔화의 중요한 요인으로, 2025-2100년 동안 GDP 성장 감소폭의 절반 정도를 설명
- 구체적으로는, 세계 GDP 성장률이 2%p 감소 중 약 1.1%는 인구구조 요인 때문([그림 II-11], 패널 2)
- 국가별로 보면, 인구구조 변화의 성장 기여도는 인도에서는 약 -2.8%p로 가장 크고, 핀란드와 슬로베니아에서는 -0.4%p로 가장 작음

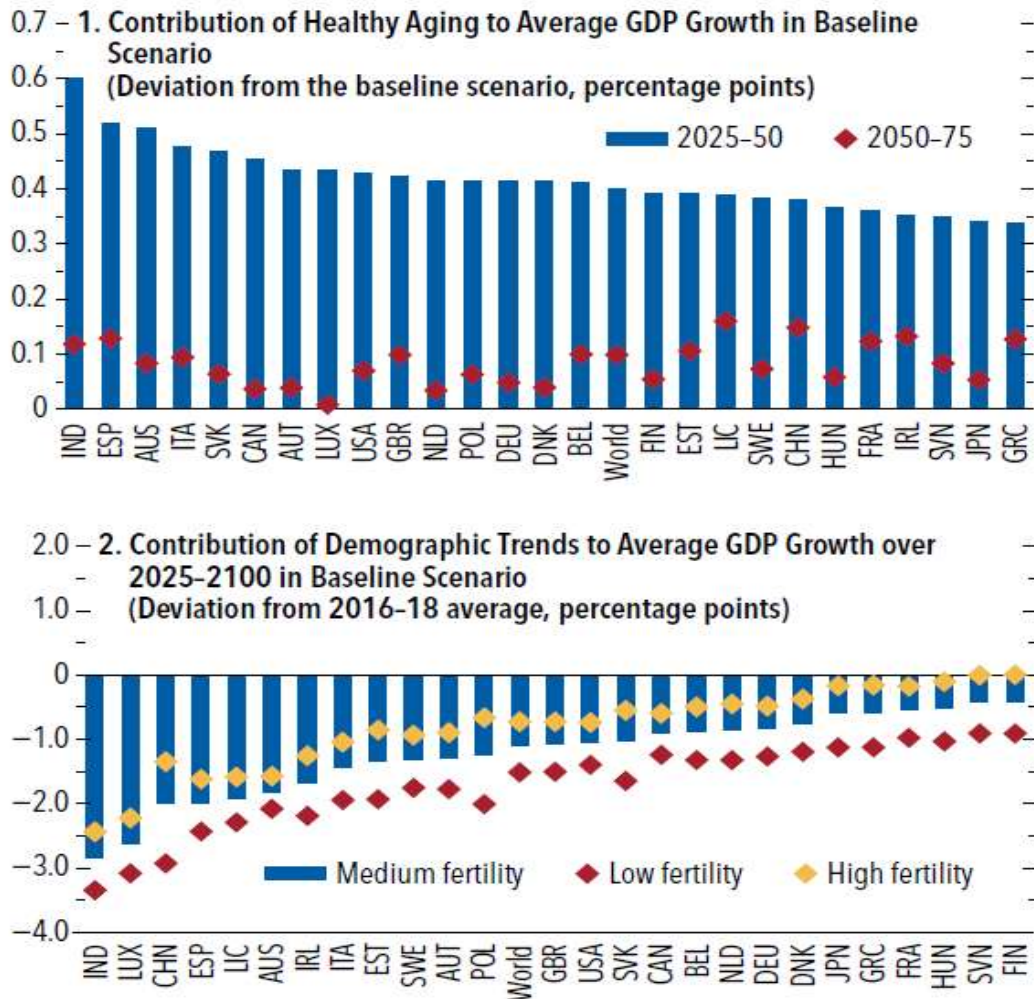
○ 인구 전망에는 불확실성이 존재함

- 유엔의 중위 출산율 전망은 많은 국가에서 출산율이 결국 반등할 것으로 가정하지만, 최근 수년간 출산율 전망치는 지속적으로 하향조정되었음(온라인 부록 표 2.3.1 참조)
- 한편, 고령화가 심각한 문제로 떠오른 아시아 및 유럽 지역을 중심으로 50개국 이상이 출산율 제고 정책을 시행 중임(United Nations Department of Economic and Social Affairs 2021)
- 출산율 가정 변화에 대한 민감도 분석 결과, 출산율이 달라지면 국가별 성장률 전망도 상당히 달라질 수 있음
 - 예를 들어, 출산율 가정 변화에 따라 국가별 성장 전망은 호주에서는 약 0.5%p, 중국에서는 약 1.6%p의 성장률 차이를 보임

- 그러나 출산율 가정이 달라지더라도, 인구구조 변화가 GDP 성장에 미치는 순효과는 대체로 부정적으로 나타남

[그림 II-11] 건강한 노화의 역할과 인구 통계학적 추세

(단위: %p)



- 주: 1. 막대와 다이아몬드는 보고된 기간 동안의 연평균을 나타냄.
 2. 'World'값은 모형에 포함된 국가들의 평균을 나타냄.
 3. 그림의 데이터 레이블은 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용.
 4. LIC=저소득 국가

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.11

다. 노동공급 정책으로 인한 성장 추진력

- 인구 고령화의 부정적 경제적 영향을 완화할 수 있는 주요 정책수단으로 1) 고령층의 경제활동참가율 감소 문제 해결, 2) 기대수명 증가에 따른 노동기간 연장, 3) 성별 경제활동참가 격차 축소의 세 가지가 있음([그림 II-12])

- 인구 고령화의 부정적 경제적 영향 문제를 해결했을 때의 일반균형 효과를 평가하기 위해 여러 대안 시나리오(alternative scenarios)가 사용되었음(자세한 내용은 온라인 부록 2.3 참조)

1) 건강한 노화를 지원하는 정책

- 타기팅된 건강정책 및 기타 이니셔티브를 통해 고령 근로자의 경제활동참가율을 높일 수 있음

- 실제로, 55-64세 연령대의 세계 중위 경제활동참가율은 2000년부터 2024년까지 크게 증가했지만, 여전히 핵심 노동 연령대(25-54세) 근로자와의 격차가 큼
- 첫 번째 시나리오에서는, 건강 증진과 예방 중심 정책 도입을 통해 50세 이상 근로자의 기능적 능력에서 국가 간 차이를 점진적으로 줄이는 것을 가정
 - 이러한 시나리오에서 노인의 기능적 능력이 장기적으로 향상되면 현재 국가 간 격차가 4분의 1로 줄어들 것이며, 이는 2000-2022년 동안 예상되는 이득의 약 49%에 해당
- 결과적으로, 고령층의 경제활동참가율 증가와 생산성 향상 덕분에 세계 GDP 성장률은 2025-2100년 동안 기준선 대비 연평균 약 0.2%p, 2025-2050년 동안은 0.3%p 더 높을 것으로 예상

2) 실질 퇴직연령 상향조정

- 건강한 노화 덕분에 65세이상 남녀 모두 경제활동참가율이 증대될 수 있음

- 이는 반드시 법정 퇴직연령 상승과 직결되지 않으며, 건강한 노화는 고령근로자들이

연금제도 인센티브에 따라 은퇴를 자발적으로 지연하도록 유도함²²⁾

- 두 번째 시나리오에서는, 은퇴 시 기대수명이 20년 이상인 국가에서는 실질 퇴직연령이 기준 시나리오보다 빠른 속도로 증가할 것으로 가정하며, 이는 미래를 고려한 노인 연령 기준(prospective old-age thresholds)²³⁾과 일치(Sanderson and Scherbov 2010; Kotschy and Bloom 2023)
- 두 번째 시나리오의 경우, 2025-2100년 세계의 연평균 GDP 성장률은 기준선(baseline) 대비 연평균 0.1%p 증가
 - 특히 실질 퇴직연령과 기대수명 간 격차가 큰 유럽 국가들은 정책이 변경되지 않을 경우 성장 부담금이 더욱 커질 것으로 예상

3) 성별 경제활동참가 격차 해소

- 대부분 국가에서 남성의 경제활동참가율이 여성보다 높으며, 이는 성별 경제활동참가 격차를 해소할 여지가 크다는 점을 시사
 - 세 번째 시나리오에서는, 2040년까지 국가별 성별 격차가 4분의 3 정도 축소된다고 가정
 - 이 시나리오에 따르면 세계의 연평균 GDP 성장률은 2025-2100년 기준선(baseline) 대비 연평균 0.1%p 높아지며, 그 차이는 2025-2050년 동안 0.3%p 더욱 높아질 것임
 - 특히, 성별 격차가 큰 인도에서는 상당한 성장률 증가 효과가 예상됨

4) 통합 정책 패키지 효과

- 세 가지 노동공급 정책을 통합하면 상당한 경제성장 이익을 얻을 수 있으며, 기준선(baseline)에서 예상되는 성장 감소를 부분적으로 완화할 수 있음

22) 동시에, 법정 퇴직연령을 높이는 것은 고령 근로자가 신체적 또는 인지적으로 활동적인 상태를 유지할 수 없거나 생산성이 연령에 따라 급격히 감소하는 경우 실질 퇴직연령을 상향조정하더라도 원하는 결과를 얻지 못할 수 있음(Kotschy, Bloom, and Scott 2024)

23) 단순히 '65세부터 노인' 처럼 고정된 나이를 적용하는 것이 아니라, 기대수명 증가, 건강 상태 개선 등을 반영하여, '미래를 고려한 노인 연령 기준'을 설정하는 것을 의미

- 2025-2100년 동안 세계의 연평균 GDP 성장률은 기준선(baseline) 대비 0.3%p 높아져, 인구 고령화로 인한 성장 둔화의 약 3분의 1을 상쇄할 수 있음
- 2025-2050년 동안은 0.6%p 높아져, 이 기간 동안 인구구조 충격의 약 4분의 3을 상쇄할 수 있음(온라인 부록 그림 2.3.4)
 - 특히 인도, 저소득국(LICs), 일부 유럽 국가들은 더 큰 경제성장 효과를 얻을 수 있음
- 또한, 고령층이 경제활동에 계속 참여하는 것은 미래 사회의 복지 향상이라는 화폐가치로 환산할 수 없는 사회적 혜택을 제공함(Scott, 2023)

5) 재정정책 함의

○ 노동공급 정책이 재정 압박을 얼마나 완화할 수 있을지를 분석함

- 직접적인 재정 영향: 노동공급 정책은 공공부문의 기초재정수지에 직접적인 영향을 미침
 - 여성 경제활동 참가 및 고령 근로자 고용 증대는 노동세 수입을 증가시킴
 - 실질 퇴직연령 상승은 노동세 수입 증가와 이전지출(연금 등)을 감소시킴
- 이자율-성장률 차이($r-g$)에 미치는 효과: 노동공급 정책은 GDP 성장률을 높여 $r-g$ 를 낮추고 재정 압박 완화에 기여할 수 있음
 - 성장률이 높아지면 동일한 기초재정수지를 유지하더라도 부채비율 안정화가 가능함
 - 반면, 노동공급 증가로 인해 예상 근로기간이 연장되어 총저축 수요가 감소하고 경제활동참가 증가 수용을 위한 투자 수요가 증가하여 이자율이 상승할 가능성이 있음
 - 최종적인 $r-g$ 변화는 이러한 개혁이 개별 국가의 성장을 얼마나 촉진하는지와 개선된 성장 전망에 대한 전세계적 이자율의 민감도에 따라 달라짐
 - 모형 시뮬레이션에 따르면, 그리스, 인도, 이탈리아, 스페인, 저소득국(LIC)은 2025-2050년 동안 $r-g$ 감소 덕분에 재정 여력이 증가할 것으로 예상됨
- 전반적으로, 노동공급 정책이 1) 기초재정수지와 2) $r-g$ 모두에 긍정적 영향을 주면서, 모든 국가가 추가적인 재정여력을 얻게 될 것임
 - 이로 인해 기후변화대응 지출 확대, 노동소득세 인하, 이전지출(복지 등) 확대, 공공부채

목표 유지가 가능해짐

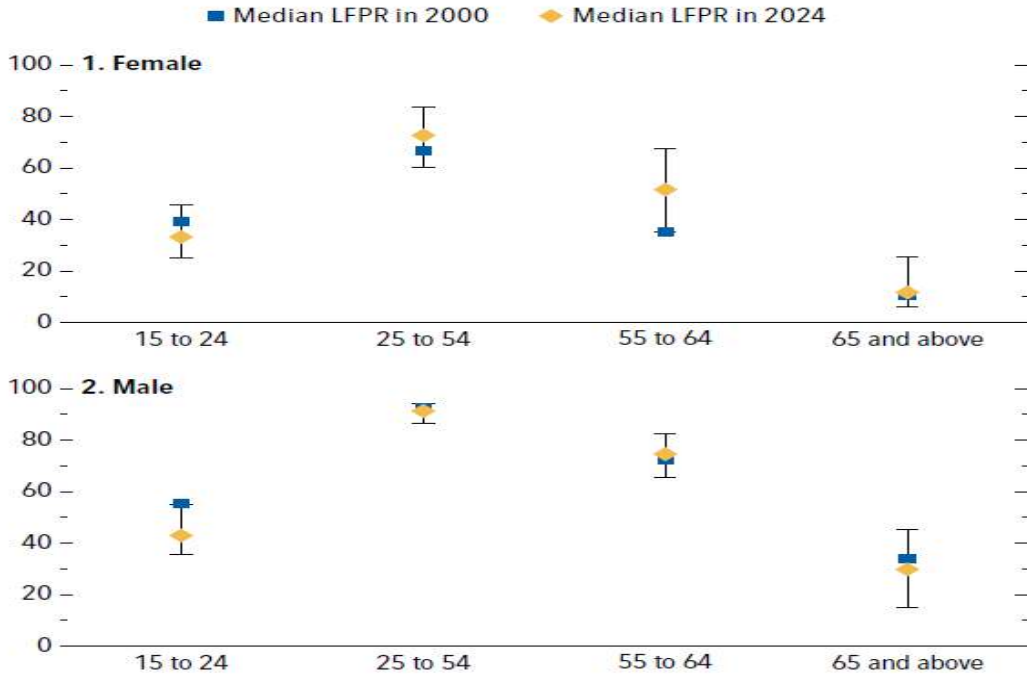
- 국가별로 재정여력은 다르며, 그리스와 이탈리아는 GDP 대비 4% 이상, 중국과 영국은 1% 미만의 추가 여력을 얻을 것으로 보임([그림 II-14])
- 추가 분석 결과, 친성장 정책으로 인한 재정 배당금(fiscal dividends)을 통해 많은 국가가 재정적 여유를 확보하는 동시에 공공부채를 2016-18년 평균 수준까지 감축하여 재정 완충여력을 재건할 수 있을 것으로 나타남(온라인 부록 그림 2.3.5)
- 국가별 잠재적 재정 배당금의 차이는 노동공급 정책이 기초재정수지에 미치는 직접적인 영향의 차이와 이자율 상승이 국가별 초기 부채 수준에 따라 다르게 작용하는 것을 반영

○ 한 가지 주의점은, 일부 노동공급 정책을 실행하는 데 직접적인 예산 비용이 수반되므로 실질 재정 배당금 효과는 모델 시뮬레이션 결과보다 작을 수 있음

- 예를 들어, 적극적 노동시장 정책(Active Labor Market Policies, ALMP)은 재정지출을 수반할 수 있음(Banerji 외, 2017)
 - 그러나, 이러한 정책은 특히 고령 근로자에게 큰 혜택을 줄 수 있음
- 반면, 건강한 노화를 촉진하는 정책은 반드시 재정적 부담이 크지 않음
 - 예를 들어, 술·담배에 대한 세금은 세수 확대에 기여하고, 예방적 건강정책은 향후 의료지출을 절감할 수 있음(McDaid, Sassi, Merkur, 2015)
- 노동공급 정책의 순재정 비용을 정확히 정량화하기는 어렵기 때문에, 본 모형에서는 이를 생략하고 분석

[그림 II-12] 연령대별 경제활동참가율

(단위: %)



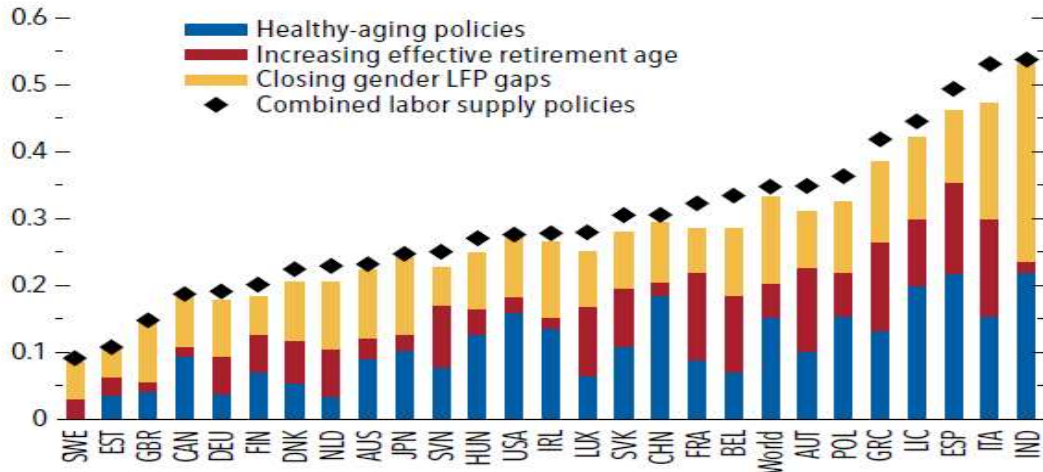
주: 1. 수염(whiskers)은 2024년 국가별 사분위수 범위를 나타냄.

2. LFPR=경제활동참가율

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.12

[그림 II-13] 2025-2100년 노동공급 정책이 GDP 성장에 미치는 평균적 영향

(단위: 기준 시나리오 대비 편차, %p)

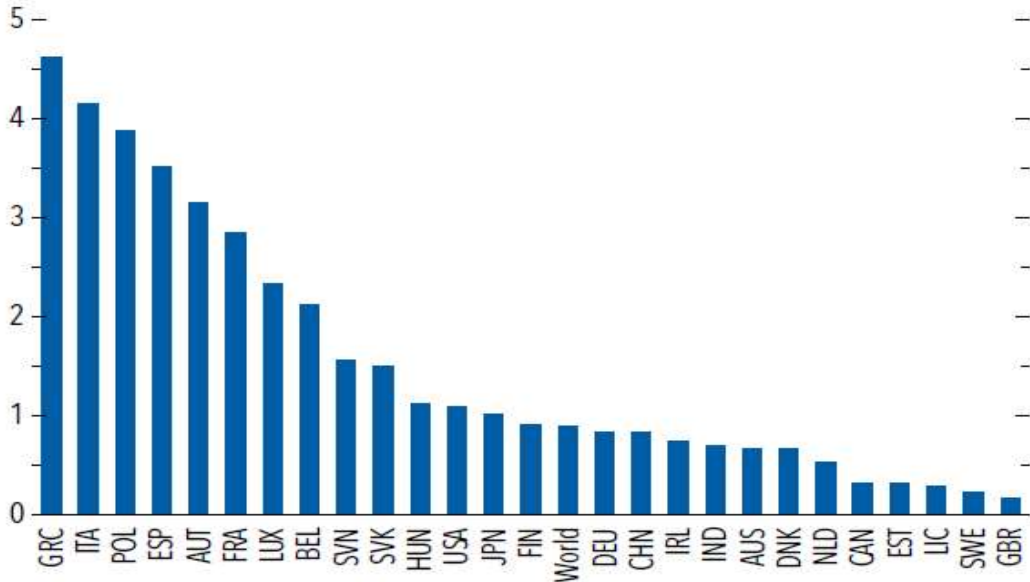


- 주: 1. 막대(markers)는 각 노동정책이 개별적으로 시행될 때 기준 시나리오와의 편차를 나타냄.
- 2. 개별 정책 값의 합은 정책 간의 상호작용으로 인해 통합된 정책 시나리오 값과 반드시 일치하지는 않음.
- 3. 'World'값은 모형에 포함된 국가들의 평균을 나타냄.
- 4. 그림의 데이터 레이블은 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용.
- 5. LFPR=경제활동참가율, LIC=저소득 국가

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.13

[그림 II-14] 기준 전망: 순대외자산(Net Foreign Assets)

(단위: 2016-18년 평균 대비 편차, GDP 대비 %)



- 주: 1. 이 그림은 기준선 대비 유효 노동공급 증가와 노령층 부양비 개선으로 인한 통합 정책 시나리오 하의 재정적 이득을 보여줌. 자세한 내용은 온라인 부록 2.3.3을 참조.
- 2. 전환기에 따라 이득 규모가 달라지므로, 이 그림은 2025년부터 2100년까지의 평균 이득을 나타냄.
- 3. 'World'값은 모형에 포함된 국가들의 평균을 나타냄.
- 4. 그림의 데이터 레이블은 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용.
- 5. LIC=저소득 국가

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 2.14

5. 결론 및 정책적 제언

○ 출산율 감소와 기대수명 증가는 인구 증가율의 지속적인 하락과 인구구조의 중대한 변화를 초래하고 있지만 실버 경제의 부상은 긍정적인 가능성도 내포하고 있음

- 많은 국가에서 노동가능 인구 비율이 점점 더 감소하고, 낮은 경제활동참가율과 고용률이 특징인 고령층 비중이 높아지게 되어 인구구조 변화는 생활수준과 공공재정 전망에 심각한 영향을 미칠 것으로 보임
- 그러나 이 장의 분석에 따르면, 다양한 국가에서 개인들은 이전보다 건강하게 고령화하고 있음
 - 수명 연장과 함께, 고령층의 신체적·인지적 능력이 지속적으로 향상되고 있으며,

사회·경제적 계층과 국가 간 격차는 여전히 존재하지만 전반적으로 긍정적인 변화가 관찰되고 있음

- 특히, 건강한 노화는 50세이상 개인들의 노동시장 참여율 증가, 고용 가능성 향상, 그리고 노동소득 증가와도 연관되어 있음

○ 그럼에도 불구하고, 인구 고령화와 대형 신흥국들의 성장 둔화 등은 향후 세계 경제성장률을 낮출 것으로 예상

- 건강한 노화의 지속적인 효과로 2025-2050년 동안 연평균 세계 경제성장률이 약 0.4%p 상승할 것으로 추정되지만, 현재 정책이 유지된다면 세기말(2100년)까지 세계 경제성장률은 평균 약 2%p 감소할 것으로 예상
- 낮은 성장 전망과 팬데믹 이후 급증한 공공부채 수준을 감안할 때, 많은 국가들은 2030년 이후 GDP대비 부채비율을 안정시키기 위해 상당한 재정적 노력이 필요할 것임

○ (다면적 정책 접근) 고령화에 대응하려면 다면적 정책 접근이 필수적임

- 지난 수십 년간 50세 이상 개인들의 기능적 능력 향상은 노화가 가변적인 과정임을 보여줌(Scott, 2023)
- 고령 근로자의 인적자본을 향상시키기 위한 정책은 생산성을 높이고 핵심 근로 연령대(주로 25~54세)의 근로자들과의 고용 참여 격차를 줄이는 데 도움이 될 수 있음
- 건강 증진 및 예방 정책은 특히 중요하며, 건강 불평등을 해소하기 위해 정책은 신중하게 설계되고 시행되어야 함
- 흡연, 과도한 음주, 신체활동 부족, 불균형한 식단과 같은 행동적 위험 요소뿐만 아니라 환경 및 정신 건강과 관련된 다른 위험 요소들을 전반적으로 다루는 정책은 만성질환 및 건강 불평등의 발생률을 줄일 수 있음(Liu 외, 2016; Rashbrook, 2019; Lee, Park, and Lee, 2020; Hacker, 2024)
 - 예를 들어, 예방접종, 정기 건강검진, 만성질환 조기발견, 약물 남용 예방 캠페인, 담배 및 건강하지 않은 식품에 대한 과세, 금연 환경 조성을 위한 규제, 정신 건강 자원에 대한 접근 제공 등이 이에 해당함
 - 이러한 정책들은 의료부문을 넘어 다양한 분야에 걸치며, 비용 대비 효과가 높고, 장기적으로는 의료비를 절감할 수 있다는 연구 결과가 있음(McDaid, Sassi, Merkur

2015; OECD 2015)

- 그러나 OECD 회원국들의 건강 증진 및 예방에 대한 지출은 전체 보건 지출의 1-6%에 불과하며, 경기침체 시 쉽게 예산삭감이 이루어지는 경향이 있음(Gmeinder, Morgan, and Mueller, 2017; Hacker, 2024)
- **(노동시장 및 연금제도 개선) 기대수명의 증가에 맞춰 실질적인 퇴직 연령을 높이기 위해서는 건강 중심(health-oriented)의 정책뿐만 아니라, 연금 개혁, 직업 교육, 근로 환경 개선 등을 아우르는 종합적인 접근법이 병행되어야 함**
 - 법정 퇴직 연령 상향 외에도, 조기 은퇴 혜택 축소, 은퇴 지연 인센티브 도입, 단계적 은퇴 제도 시행 등은 실질 은퇴 연령 증가를 유도할 수 있음
 - 연금제도는 재정 지속가능성과 노후 빈곤 예방 사이에서 균형을 이뤄야 함(Amaglobeli 외, 2019)
 - 고령화는 유연하게 변화할 수 있으며, 고령 근로자 간 건강 상태 및 경험이 다양하다는 점에서, 연령 기준 정책은 비효율적일 가능성이 높으므로 재고되어야 함(Scott, 2023)
 - 생애전반에 걸친 역량 강화(upskilling) 및 재교육(reskilling) 프로그램은 고령자들이 고용 가능성을 유지하는 데 필수적임
 - 특히, AI 혁신 시대의 도래를 앞두고, 숙련된 고령 근로자는 AI와의 기술 상호보완성 덕분에 혜택을 누릴 수 있는 반면, 비숙련 근로자는 일자리 유지나 전환에 어려움을 겪을 수 있음(Box II-3)
 - 유연한 근무 방식 및 고령자 친화적인 작업환경 개선을 통해 적응력 향상과 장기 근로 지속이 가능함
 - 고령자에 대한 편견은 재교육 기회 접근을 제한하고 조기 퇴직을 초래할 수 있으므로, 이러한 편견과 차별 해소도 중요함(Gaillard & Desmette, 2010; Lamont 외, 2015; Officer 외, 2020; Alcover 외, 2021)
- **(성별 경제활동참가 확대 및 전세계 금융 통합) 경제활동참가 격차를 줄이기 위한 정책, 특히 여성의 경제활동참가를 증대시키는 정책은 인구구조 역풍을 극복하는 데 중요한 성장 동력을 제공함**

- 이를 위해 일·가정 양립 지원(부모휴가제 개선, 저렴한 보육시설 확대, 유연 근무제 활성화)이 필요함(Gu 외, 2024)
- **전세계 금융 통합의 심화는 국가별로 시기와 속도가 다른 고령화 추세 속에서도 경제성장을 지원하는 데 중요한 역할을 할 수 있음**
 - 특히, 신용 및 자본 시장 개혁, 거버넌스 및 제도 강화 등이 포함된 국제 금융시장에 대한 접근성을 높이는 정책은(Budina 외, 2023) 저소득 국가들이 여전히 인구 배당의 혜택을 누릴 수 있게 함(Box II-1)
 - 심화된 금융 통합은 선진국으로 이주하는 노동력의 손실을 상쇄할 수 있음
 - 선진국에서는 이주한 추가 인력이 노동력 공급과 생산 증가에 기여할 수 있으며, 이는 고령화 및 노동력 감소 문제를 완화하는 데 도움이 됨(3장 참조)
- **(정책 조합의 효과) 본 장의 시뮬레이션 분석결과에 따르면, 노동공급을 증대시키기 위한 정책조합은 2025-2050년 동안 인구구조 역풍으로 인한 세계 경제성장 둔화를 거의 4분의 3까지 완화할 수 있음**
 - 이들 정책은 전세계 이자율에 상승 압력을 가할 수 있지만, 전반적으로 상당한 재정적 이득을 제공할 것임
 - 많은 국가들은 재정 여력을 확충하여 핵심 지출을 감당하고, 재정 완충여력을 재건할 수 있을 것임
 - 그러나 일부 국가는 여전히 추가적인 재정 노력이 필요하며, 세대 간 형평성 유지 차원에서 조기·점진적·지속적 노력이 필수적임
- **(기술혁신과 생산성 향상) 노동공급 확대와 국가 간 생산요소 이동 촉진 정책은 중요하지만, 궁극적으로는 기술 혁신과 생산성 향상이 생활수준 개선의 핵심 동력임**
 - 시장경쟁 활성화, 금융 접근성 강화, 노동시장 유연화와 같은 구조 개혁은 혁신을 유도하고, 자본과 노동이 기업간 보다 효율적으로 배분되도록 하여 생산성 향상을 촉진할 수 있음(Budina 외, 2023; 2024년 4월 세계경제전망 3장 참조)
 - 또한, 이러한 구조개혁은 국가가 AI 기술과 같은 기술발전의 혜택을 누릴 수 있도록

도울 수 있으며, 이러한 기술은 노령 근로자 직업의 노동을 보완하고(Box II-3) 노령 근로자에게 노화로 인한 기능 저하에 대처할 수 있는 기술과 방법을 제공할 수 있음(Abril-Jimenez 외, 2022)

■ 기술 진보와 혁신은 인구 고령화가 경제성장에 미치는 부정적 영향을 상쇄하고 노화 자체의 유연성 향상을 위해 중요함

- 생물학적 노화에 대한 과학적 이해를 높이는 연구개발(R&D) 촉진은 향후 수십 년간 건강 수명의 추가 연장 가능성을 열 수 있음(Cox, 2022)
- AI 기반 의료기술은 예방적 건강관리 실천을 확대함으로써 의료혁신을 가능하게 함(Chan 외, 2024)
- 예를 들어, 선별검사(screening) 및 진단(diagnostics)과 같은 일상적인 업무를 자동화함으로써 의료혁신을 실현할 수 있음

■ 또한, 이러한 AI 기반 의료기술은 의료서비스가 부족하거나 소외된 지역에도 임상 전문성을 제공할 수 있어, 고령자의 신체 및 인지 능력의 격차 해소에 기여함

- 예를 들어, 인도의 'Aravind Eye Care System'은 AI 기반 기술을 활용해 수백만 건의 망막 이미지를 분석하여 당뇨병성 망막병증(diabetic retinopathy)을 선별하고, 안과 전문의 부족 문제를 해결하며, 환자의 실명 예방에 기여함(Yu, Beam, and Kohane, 2018)

○ 결론적으로, 실버 경제의 부상은 도전과 기회를 모두 제공함

■ 포괄적이고 선제적인 정책 접근을 통해 인구 고령화의 도전과제를 극복하고, 더 길고 건강한 삶이 가져다줄 이익을 극대화해야 함

[박스 II-1] 저소득 국가의 성장을 지원하기 위한 전세계 금융통합 강화

- **자본이 풍부한 선진국으로부터 자본이 부족한 저소득 국가로의 자본 흐름은 저소득 국가가 더 빠르게 성장하고 인구통계학적 호황(demographic tailwinds)을 활용하는 데 도움이 될 수 있을까?**
 - 강화된 금융통합으로 인한 이득이 더 오래되고 부유한 국가로의 잠재적인 대규모 이주로 인한 손실을 상쇄할 수 있을까?
 - 이러한 질문에 답하기 위해 이 박스에서는 본 장에서 제시된 모형을 사용하고 저소득 국가 간 자본 및 노동 흐름에 대한 대안 시나리오를 분석
- **신흥국 및 개발도상국의 기업들은 선진국의 기업들보다 전세계 금융시장 접근 시 자본비용이 더 높음**
 - 이러한 격차(프리미엄)는 신용시장 불완전성, 재산 몰수 위험, 관료주의 비효율성, 부패 등에 기인함(Gourinchas and Jeanne, 2013).
- **금융통합으로 얻을 수 있는 이익을 평가하기 위해 두 가지 시나리오를 설정**
 - ① 현상 유지(Status Quo) 시나리오
 - 저소득 국가가 순대외자산이 없는 상태에서 시작하고, 자본 유입과 유출은 가능하지만, 국내 이자율과 글로벌 이자율 간의 초기 격차는 Gerding, Henriksen, Simonovska(2025)의 추정치에 따라 300bp로 설정되었으며, 시뮬레이션 기간 내내 변동이 없음
 - ② 금융통합 강화 시나리오
 - 금융통합 강화 시나리오는 저소득 국가들이 신용 및 자본시장 개혁을 시행하고, 거버넌스 프레임워크를 개선하며, 제도를 강화하여 이자율 격차가 점차 감소하여 2070년까지 사라진다고 가정
- **시나리오별 결과를 비교하면 다음과 같음**
 - ① 현상 유지 시나리오

- 저소득국은 전세계 다른국가에서 자본을 유입하지만 그 규모는 제한적이며, 순대외부채는 GDP대비 약 13% 수준에서 정점에 도달함([그림 II-2-1], 패널 1)
- 2050년 이후, 저소득국의 인구 통계학적 변화로 인해 저축 수요가 증가하면서 자본 유입은 감소하고 자본 유출이 시작됨

■ ② 금융통합 강화 시나리오

- 저소득국의 국내 투자자들이 직면하는 이자율이 빠른 속도로 하락함에 따라 투자 수요가 증가하여 2070-80년까지 자본 유입이 증가하고 순대외부채가 GDP대비 약 180%에 도달함
- 그 후 저소득 국가의 고령화가 가속화됨에 따라 순대외자산은 안정되다가 세기말에 점차 역전되기 시작
- 자본축적 및 산출량은 현상 유지 시나리오보다 크게 높아지며, GDP 및 1인당 GDP는 장기적으로 약 19%p 더 높아짐([그림 II-2-1], 패널 2)
- 자본 유입으로 조달된 추가 투자의 일부에서 발생하는 배당금이 비거주자에게 귀속되기 때문에, 1인당 국민총소득(GNI)의 장기적 증가는 GDP 증가보다 적지만, 약 7%p로 여전히 상당한 수준

○ 국가 간 고령화 속도가 서로 다르기 때문에, 더 높은 임금과 더 나은 고용 기회를 찾아 노동력은 점차 젊고 노동력이 풍부한 국가에서 고령화로 인해 노동력이 부족한 국가로 이동하게 됨

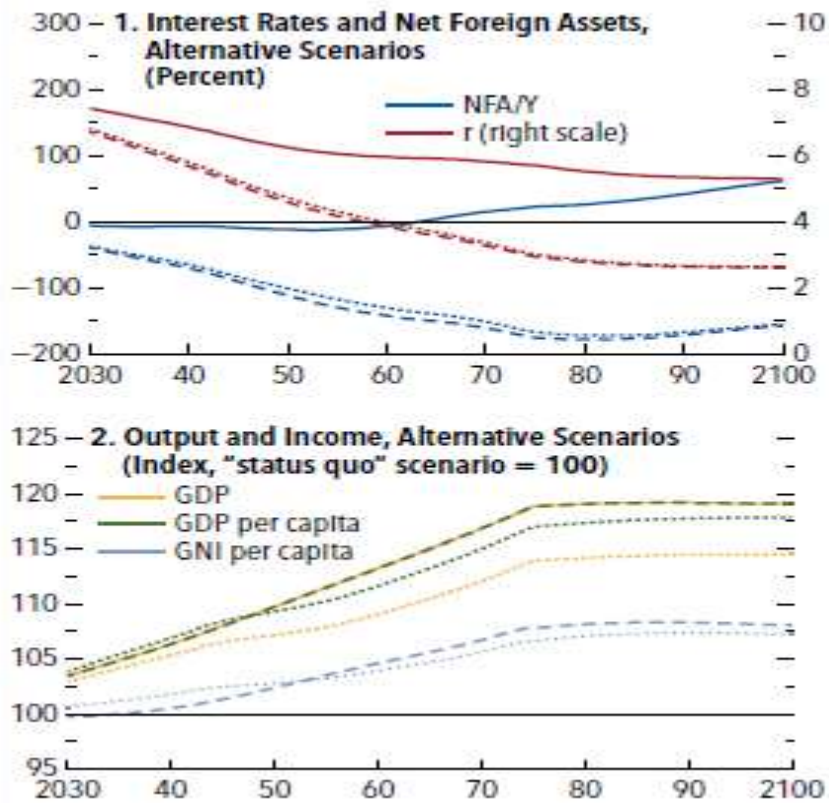
- 여기서 핵심적인 질문은 금융 통합이 가져오는 이점이 저소득 국가들이 더 많은 인구 유출로 인해 직면할 수 있는 역풍을 상쇄할 수 있는지 여부임

○ 세 번째 시나리오인 ‘금융통합 강화+이주’ 시나리오는 저소득국에서 선진국으로의 젊은 이주자 유입이 2040년까지 점차 증가하고, 그 이후 과거보다 두 배 많은 수준에서 연간 이주가 유지된다고 가정

- 이 시나리오에서는, 이전 시나리오와 비교해 저소득국의 노동력 규모가 시간이 지남에 따라 감소하면서, 투자 수요가 낮아지고 자본 축적이 둔화됨에 따라, 자본 유입도 다소 감소

- 장기적으로는 노동력과 자본량 감소로 인해 저소득국의 총 GDP는 강화된 금융 통합 시나리오보다 약 5%p 낮지만, 현 상태 유지 시나리오보다는 약 14.5%p 높은 수준이 됨
 - 또한, 추가 이주는 주로 젊은 인구를 대상으로 가정되며, 이들은 핵심 노동 연령층보다 경제활동참가율과 생산성이 낮기 때문에, 초기에는 인구당 GDP가 더 빠르게 증가하지만, 시간이 지나며 노동력이 감소함에 따라 인구당 GDP는 이전 시나리오보다 감소
 - 장기적으로는 인구당 GDP가 강화된 금융 통합 시나리오보다 약 1.2%p 낮지만, 현 상태 유지 시나리오보다는 거의 18%p 높은 수준
- 결론적으로, 이러한 시나리오 결과는 저소득 국가들이 노동력 유출로 인한 산출량 손실을 방지하고 인구 배당을 실현할 수 있는 기회가 사라지기 전에 금융부문 개혁과 제도 및 거버넌스 개선 노력이 매우 중요함을 보여줌

[그림 II-1-1] 저소득 국가: 금융통합 강화와 이주 유출의 영향



주: 1. 패널 1에서 실선은 '현상 유지' 시나리오를 나타냄.
 2. 두 패널 모두에서 파선(dashed lines)은 '금융 통합 강화' 시나리오를, 점선은 '금융 통합 강화와 이주' 시나리오를 나타냄.
 3. GNI=국민총소득, NFA/Y=GDP 대비 순대외자산 비율, r=이자율
 출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.1., Figure 2.1.1

[박스 II-2] 연금개혁시 세대 간 고려사항

- 65세 이상 인구비중이 전 세계적으로 계속 증가할 것으로 예상됨에 따라, 상대적으로 적은 수의 노동자가 더 많은 은퇴자를 부양해야 하게 되어, 부과 방식(pay-as-you-go) 연금제도와 공공재정에 큰 부담을 주게 됨
 - 정책 입안자들은 연금제도의 재정건전성을 유지하기 위해 법정 퇴직 연령의 상향조정,

근로자나 기업의 기여금 증가, 연금 수급자의 수령액 축소 등 다양한 수단을 사용할 수 있음

- 하지만 고령화로 인한 재정적 압박은 천천히 발생하기 때문에 정책 입안자들은 종종 불가피한 개혁을 연기하는 경향이 있음
- 그러나 어떤 개혁 수단을 선택하고 언제 시행하느냐에 따라 세대 간 개혁 비용이 불균형하게 분포되고, 전체 비용이 더 커질 수 있음

○ 본 박스에서는 전형적인 선진국에서의 연금개혁이 경제에 미치는 영향을 분석하기 위해 Baksa와 Munkacsi(2016)의 '중첩세대 및 은퇴 모형(Overlapping Generations and Retirement model)'을 사용

- 이 모형은 인구통계, 중첩세대, 실업, 재정부문을 포함하는 동태적 일반균형(dynamic general equilibrium) 모형임
- 인구는 출산율과 사망률 충격에 의해 변화하며, 소비세 및 근로소득세를 납부하거나 실업수당을 받는 '젊은 세대'와, 은퇴하여 연금을 수령하는 '노년 세대'로 구분하여 고령화와 재정정책의 거시경제적 영향을 분석
- 고령화로 노동인구가 감소하면 소비, 투자, 산출량이 하락하게 되며, 노동자와 은퇴자의 소비 및 저축 패턴 차이로 인해 전체 소비 및 저축에도 변화가 발생
- 노동공급 감소는 자본-노동 비율(capital-to-labor ratio)을 높여 추가 투자의 필요성을 줄이고, 이는 이자율에 하방 압력을 가하게 되며, 동시에 고령화는 연금 및 의료지출 증가와 노동세 및 소비세 수입 감소를 초래해 공공부채비율을 증가시킴
- 본 분석은 연금개혁을 위한 3가지 조치를 고려
 - 사회보장 기여금 인상: 젊은 노동자의 가처분 소득 감소
 - 연금급여의 소득대체율 감소: 연금 수급자의 혜택 감소
 - 법정 퇴직 연령 상향: 노동자 대비 은퇴자 수 감소
- 분석에서는 각 조치의 개별적 영향과 3가지 조치를 병행 적용할 경우를 비교하며, 즉각 시행과 10년 지연 시행을 구분하여 평가
- 각각의 개혁 시나리오는 인구 고령화로 인한 공공부채비율 상승을 75년 이내에

반전시키는 것을 목표로 함(표 II-2-1)

○ 모형 분석의 주요 결과는 다음과 같음

- 연금개혁이 없을 경우, 고령화로 인해 젊은 세대와 노년 세대 모두 1인당 소비가 감소하며(노년 세대가 더 크게 감소), 이는 공공부채 증가에 따른 이자 상환 부담 때문
- 연금개혁을 조기에 시행하고 다양한 조치를 혼합하면 소비감소를 완화하고 세대 간 부담을 보다 공정하게 나눌 수 있음
- 단일 조치만 사용할 경우, 상당한 조정이 필요
 - 예를 들어, 퇴직 연령만 조정할 경우 즉시 시행 시 6년 상향조정이 필요하지만, 3가지 조치를 조합할 경우 2년 상향조정으로도 충분
 - 하나의 조치만 사용할 때보다 3가지 조치를 조합할 때 소비 손실이 더 적고, 세대 간 부담 분담이 개선(그림 II-2-1)
- 개혁을 10년 미루면 필요한 조정 규모가 더 커지고, 전체 소비 손실도 더 심각해짐
 - 예를 들어, 즉시 시행할 경우 퇴직 연령을 6년 늘려야 하지만, 10년 지연 시 8년 상향이 필요
 - 특히 지연된 개혁은 젊은 세대에 더 큰 부담을 줌

○ 정책 입안자들은 연금개혁을 가능한 한 조속히 시행해야 하며, 다양한 수단을 조합하여 세대 간 부담을 공정하게 나눌 수 있도록 해야 함

- 본 연구는 이미 고령화가 상당히 진행된 선진국을 기준으로 하지만, 신흥국 및 저소득 개발도상국에도 더욱 중요한 시사점을 제공
- 신흥국 및 저소득 개발도상국들은 현재 노년 부양비율이 낮지만, 고령화 속도가 훨씬 빠르기 때문에 대응할 시간이 훨씬 짧음

〈표 II-2-1〉 고령화로 인한 공공부채 증가를 안정화하기 위해 필요한 개혁의 규모

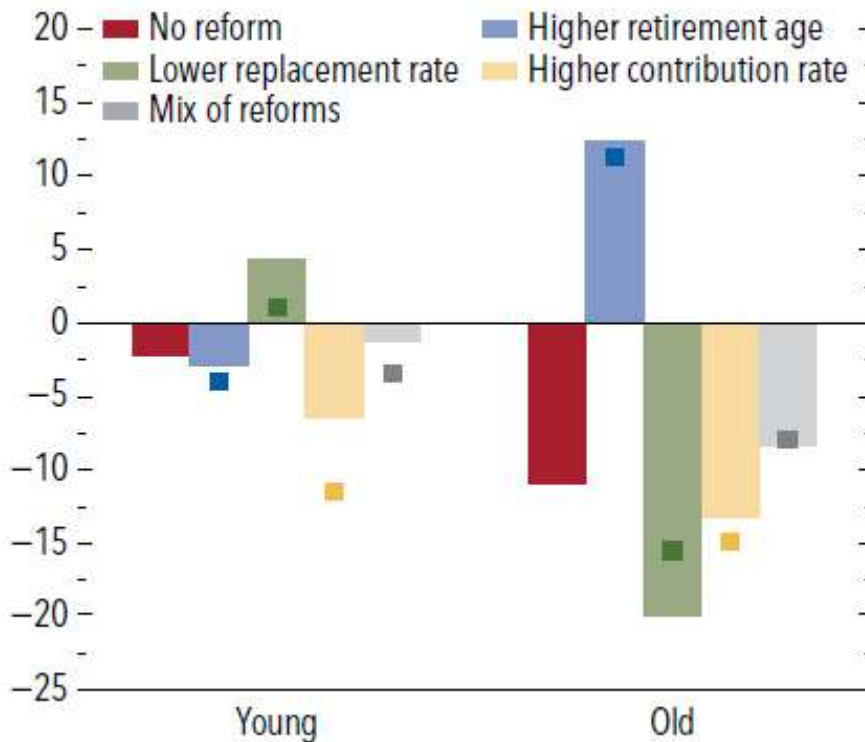
	Retirement Age (Years)		Replacement Rate (%)		Contribution Rate (%)	
	Immediate	Delayed	Immediate	Delayed	Immediate	Delayed
Single-Instrument Reform	+6	+8	-25	-35	+18	+34
Mix	+2	+2.7	-8.3	-11.7	+6	+11.3

주: 개혁 시나리오는 향후 75년간 고령화로 인한 GDP 대비 공공부채비율 증가를 역전시키도록 조정. 개혁은 즉시 시행되거나 10년 지연될 것으로 가정.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.2., Table 2.2.1.

[그림 II-2-1] 2025-2065년 평균 소비 변화

(단위:2025년 대비 편차, %p)



- 주: 1. 실선 막대(Solid bars)는 개혁이 즉시 시행될 경우 40년 동안의 평균 소비 손실 또는 이득을 나타냄.
- 2. 마커(Markers)는 개혁이 10년 지연될 경우 소비 손실 또는 이득을 나타냄.
- 3. 빨간색 막대는 고령화만의 영향을 보여주며, 나머지 막대는 고령화와 해당 개혁의 영향을 함께 보여줌.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.2., Figure 2.2.1

[박스 II-3] AI가 고령 근로자에게 미치는 영향

- 인공지능(AI)은 노동시장을 빠르게 재편하고 있으며, 사람들이 일하고, 소통하고, 복잡한 문제를 해결하는 방식을 변화시키고 있음
 - 최근 AI 기술의 발전은 근로자들을 지원하고, 이들이 더 복잡하고 부가가치가 높은 업무에 집중할 수 있도록 하여 생산성을 높일 수 있는 잠재력을 지니고 있음
 - 그러나 동시에 특정 기술을 쓸모없게 만들어 실업 위험을 높이는 부정적 영향도 초래
 - 특히 55세 이상의 고령 노동자는 새로운 기술에 적응하고 새로운 직업으로 전환할 가능성이 낮다는 과거 연구(Autor and Dorn, 2009)에 비추어 볼 때, 이러한 변화에 취약한 것으로 나타났음
 - 적절한 정책 개입이 없을 경우, 이러한 위험이 현실화되면 경제활동참가율 저하, 근로 시간 감소, 부적합한 직무로의 전환, 조기 은퇴 등의 현상이 나타나고, 이는 고령화 경제에서 노동시장의 부담을 더욱 가중시킬 수 있음
 - 하지만 고령 노동자가 AI로 인해 생산성이 향상될 것으로 예상되는 직업군에 집중되어 있다면, 새로운 기술을 활용하여 AI 발전의 혜택을 누릴 수 있음
- (AI 노출도와 고령 노동자의 보완 가능성) AI가 고령화 사회의 노동시장에 미치는 영향을 측정하기 위해, 본 분석은 AI 노출도와 고령 노동자의 보완 가능성²⁴⁾을 모두 살펴봄
 - 직업군은 다음 3가지로 분류
 - HELC 직업군(높은 AI 노출도 + 낮은 보완성): 자동화로 대체될 위험이 높은 직업
 - HEHC 직업군(높은 AI 노출도 + 높은 보완성): 생산성과 임금 상승이 기대되는 직업
 - 낮은 AI 노출 직업군: AI 도입의 영향을 덜 받는 직업
 - 인구통계학적 변화와 무관하게, 노동시장에서는 이미 자동화에 취약한 직업(HELC)이 줄어들고, AI를 활용하는 직업(HEHC)이 유지되거나 증가하는 추세
 - 예를 들어, 미국에서는 AI 도입이 활발한 지역일수록 HELC 직업군의 구인 공고 증가율이 낮은 반면, HEHC 직업군은 안정적이거나 소폭 증가(Pizzinelli 외, 2023)

○ **(AI가 고령 노동자에게 미치는 영향) AI가 고령자에게 미치는 영향은 젊은 세대와 유사하게, 교육수준에 크게 의존([그림II-3-1])**

- 고등학교 졸업 이하 학력을 가진 노동자는 주로 AI 노출이 낮은 직업군에 종사하고 있어 AI 변화의 영향을 상대적으로 덜 받을 가능성이 있음
- 반면, 대졸 이상 학력을 가진 노동자는 80% 이상이 AI 집약적인 직업에 종사하고 있지만 이들 대부분은 HEHC 직업군에 분포해 있어 생산성과 임금 상승 혜택을 누릴 가능성이 높음
- 즉, 고령 노동자가 HEHC 직업군에 상대적으로 더 많이 분포해 있어서 같은 교육 수준 내에서는 고령 노동자가 젊은 세대보다 AI 수혜를 더 많이 받을 수도 있음

○ **(고령 친화적(Age-Friendly) 직업과 AI) 흥미롭게도, AI 노출이 높은 직업군은 고령 노동자의 선호 특성과 일치함**

- 지난 30년 동안, 신체활동 요구가 낮고, 직업적 위험이 적으며, 작업 속도가 적당한 고령 친화적 직업이 증가(Acemoglu, Mühlbach, Scott, 2022)
 - 미국 자료에 따르면, AI 노출이 높은 직업군은 재택근무 가능성이 높고, 신체적 부담이 적으며, 높은 임금을 제공하는 경향이 있어 고령 노동자에게 매력적임([그림II-3-2])
 - 하지만, 이러한 직업군은 중요한 의사결정 등 높은 책임 수준을 요구하는 경우가 많아 스트레스를 증가시킬 수 있으며, 이로 인해 일부 고령자에게는 매력도가 떨어질 수 있음
- 그럼에도 불구하고, 고령 노동자는 이미 AI로 인한 혜택을 기대할 수 있는 직업군에 더 많이 종사하고 있는 것으로 나타났음
- 스트레스 관리, 재택근무 옵션 제공, 근무 유연성 확대 등을 통해 고령 노동자가 AI 보완 직업에 지속적으로 참여하도록 지원해야 함

○ **(취약 직업군에 있는 고령자의 지원 필요성) 여전히 20-30%의 고령 노동자는 AI로 인해 대체될 위험이 높은 HELC 직업군에 종사하고 있음**

- 과거 데이터를 보면, 고령 노동자는 직업이나 직종을 전환할 가능성이

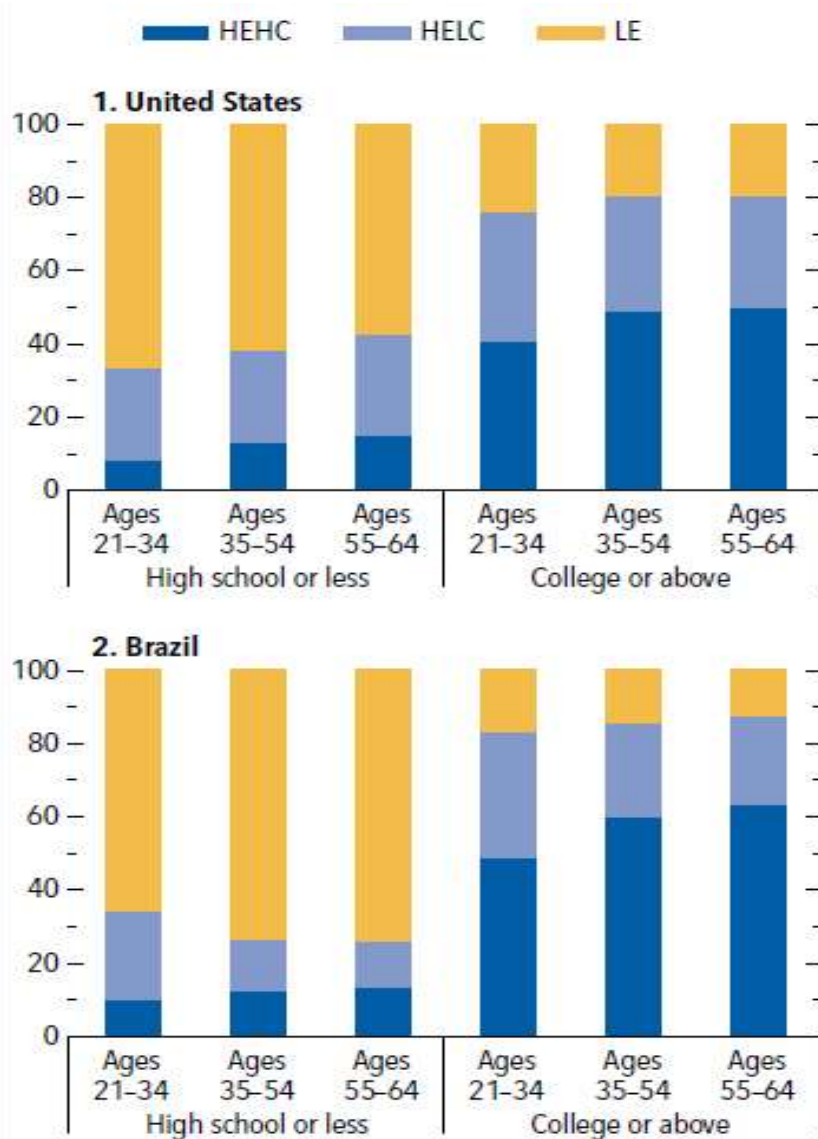
낮음([그림 II-3-3])

- HELC 직업군 수요가 줄어들면, 이들이 새로운 성장 부문으로 이동하기는 어려울 수 있으며, 특히 경력 후반기에는 더 큰 제약을 받을 수 있음
- 따라서 HELC 직업군에 있는 고령자를 위한 적극적 노동시장 프로그램이 필요함
 - 신기술 적응을 돕는 재교육 프로그램, 직업 전환을 지원하는 정책 등은 조기 은퇴로 이어지는 위험을 줄이는 데 도움이 될 것임

24) 노출도(Exposure)는 AI가 특정 직업에 필수적인 기술을 어느 정도까지 복제할 수 있는지를 기준으로 측정됨 (Felten, Raj, and Seamans, 2021)
반면, 보완성(Complementarity)은 특정 직업군에서 AI가 근로자를 얼마나 보완할 가능성이 있는지를 나타냄(Pizzinelli 외, 2023)

[그림 II-3-1] 고용 점유율: AI 노출도 및 보완성

(단위: %)

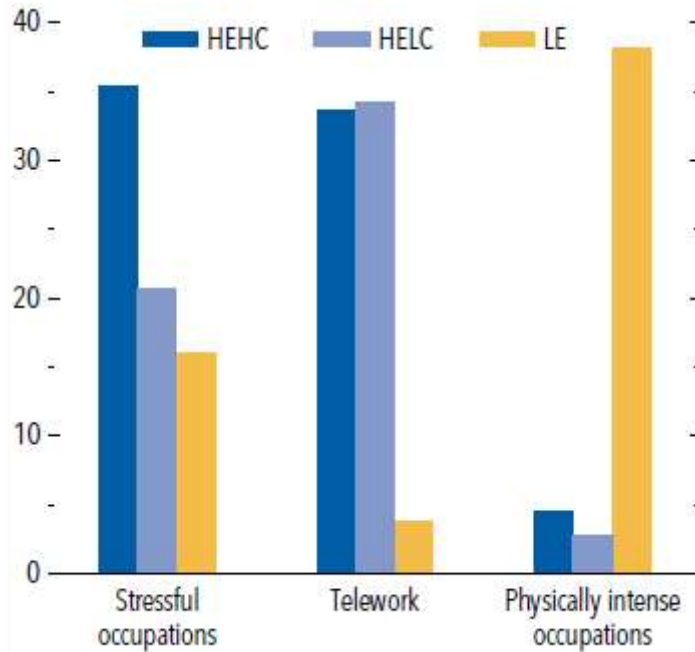


주: 1. HEHC=높은 노출도, 높은 보완성, HELC=높은 노출도, 낮은 보완성, LE= 낮은 노출도

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.2., Figure 2.3.1

[그림 II-3-2] 미국의 55세 이상 AI 노출도 및 연령 친화성

(단위: %)

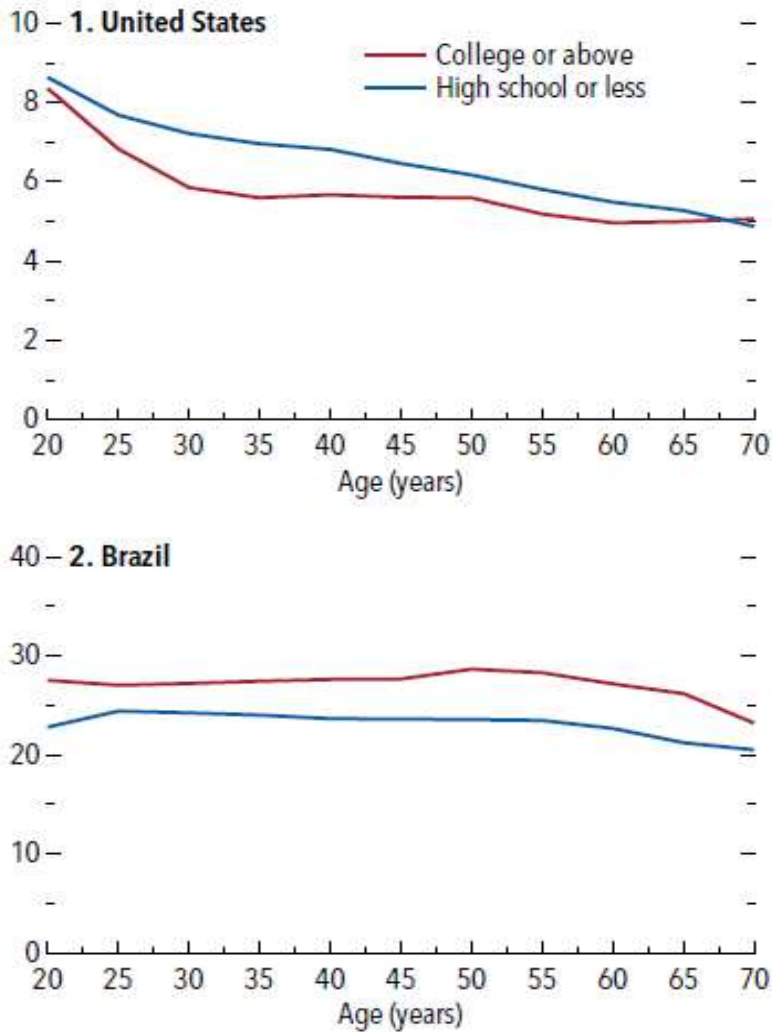


- 1. 이 그림은 직종별로 자신의 직업에 이러한 특징이 있다고 응답한 근로자의 비율을 보여줌.
- 2. 재택근무 관련 데이터는 2023년과 2024년 설문조사 데이터를 기반으로 함.
- 3. 다른 변수들은 2010년에서 2019년 사이의 데이터를 고려함.
- 4. HEHC=높은 노출도, 높은 보완성, HELC=높은 노출도, 낮은 보완성, LE=낮은 노출도

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.2., Figure 2.3.2

[그림 II-3-3] 연령별 근로자의 직업 간 전환 가능성

(단위: %)



주: 1. 이 그림은 미국 인구조사국의 2010년 4자리 분류법을 사용하여 월별 빈도로 측정된 직업별 변화를 보여줌.

2. 브라질의 경우 2008년 국제 표준 직업 분류(ISCO)의 4자리 분류법을 분기별로 사용하여 측정했음.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 2.2., Figure 2.3.3

Ⅲ 이주와 난민 정책의 파급효과

- 신흥국 및 개발도상국들은 점점 더 많은 이민자와 난민을 받아들이는 입장에 놓이고 있으며, 이들 국가가 전체 난민의 대부분을 수용하고 있음
- 이 장에서는 한 국가가 합법적인 이민자와 난민 유입을 관리하기 위해 채택한 정책이 다른 목적지 국가나 경유 국가, 그리고 이주가 발생하는 출발지 국가에까지 중요한 파급효과를 미칠 수 있는 방식을 살펴봄
 - 다른 국가들이 이민정책을 강화할 경우 특정 국가로 유입되는 이민자 및 난민 수가 5년간 10% 증가하며, 이에 따라 수용국의 경제성장률은 같은 기간 동안 0.2% 증가할 수 있음
 - 그러나 이민자 및 난민 유입이 그 지역의 자원에 부담을 주고, 난민들이 현지 노동시장의 기술 수요와 잘 맞지 않는 경우 전체적인 경제성장 효과는 대체로 미미할 수 있음
 - 반면, 이민자와 난민의 기술이 현지인의 기술을 보완하는 경우에는 경제성장 효과는 더 크게 나타날 수 있음
- 정책적으로는 이민자와 난민의 사회·경제적 통합을 개선하고 기술 불일치를 최소화하는 데 중점을 두어야 함
 - 또한, 지역사회 서비스 및 인프라에 대한 부담을 완화하기 위해 생산적인 공공투자에 우선순위를 두고 민간부문 개발을 촉진하는 조치가 필요함
 - 대규모이고 예기치 않은 유입으로 인한 단기적 비용을 고르게 분산시키고, 장기적으로 더 나은 결과를 이끌어내기 위해 국제정책 협력 강화가 필요함

1. 서론

- 이주민 및 난민의 합법적 이동은 1990년대 후반부터 글로벌 금융위기까지 꾸준히 증가했으며, 이는 상품 및 자본의 세계화 추세와 대체로 일치했음([그림 Ⅲ-1])

- 2024년 기준으로, 전 세계 합법적 이주민 및 난민 수는 1995년 대비 약 2배 증가한 3억 400만명(세계 인구의 3.7%)이며, 이 중 약 6명 중 1명은 난민 또는 망명 신청자
 - 또한 현재 이주민의 약 40%, 난민의 75%가 신흥국 및 개발도상국에 거주하고 있음
 - 이러한 이동 패턴은 ‘유입 요인(pull factors)’과 ‘배출 요인(push factors)’²⁵⁾, 빈번해진 지정학적 충격과 자연재해와 이주 및 난민 정책의 변화 때문임
 - 특히, 수용국들의 정책은 개인의 이주 결정과 관련된 마찰, 비용, 편익을 변화시킴으로써 중요한 역할을 한 것으로 보임
- **정책이 합법적 이동의 규모와 구성에 영향을 미친 것처럼 이주민 및 난민에 대한 수용도 역시 이러한 흐름에 영향을 주며, 이주와 관련된 압박 요인은 쉽게 해소되지 않을 것으로 보임**
- 최근에는 주요 이주 목적지 국가에서 이러한 수용 태도가 악화되고 있음([그림 III-2], 패널 1)
 - 또한 언론 보도 증가로 이주 관련 정책 논쟁이 심화되었음([그림 III-2], 패널 2)
 - 조사 결과, 이주 희망자는 여전히 많으며, 모든 이가 선호하는 목적지에 도달하지는 못함([그림 III-2], 패널 3)
 - 신흥국 및 개발도상국 출신 이주민은 주로 선진국(고소득국가)로 이주를 희망하지만, 실질적으로는 같은 소득군 내 인접국으로 이동하는 경우가 많음
- **본 장은 기존 연구들이 주로 다루어온 ‘이주가 출신국 및 수용국에 미치는 영향’이 아니라, 수용국들의 이주 및 난민 정책 변화가 다른 국가에 미치는 파급효과를 집중 분석함**
- 본 장은 합법적 혹은 정기적 이동만을 대상으로 하며, 심각한 데이터 제약으로 인해 불법 이주(비정기적 이동)는 분석 대상에서 제외했음
 - 이주민은 더 나은 경제적 기회를 추구하는 등의 이유로 자발적으로 본국을 떠나는 사람,

25) ‘유입 요인(pull factors)’과 ‘배출 요인(push factors)’은 특정 현상을 설명하는 데 사용되는 중요한 개념임. 이 용어들은 주로 인구 이동, 특히 이민과 관광 시장 분석에서 활용됨. ‘유입 요인(pull factors)’은 사람들이 특정 장소로 ‘끌리게’ 만드는 긍정적인 요인들(예: 일자리, 더 나은 삶의 기회)을 의미하며, ‘배출 요인(push factors)’은 사람들이 특정 장소에서 ‘밀려나게’ 만드는 부정적인 요인들(예: 전쟁, 빈곤)을 의미

난민은 본국에서 강제로 떠나야 하며 국제법상 보호를 받는 사람들을 의미

○ 본 장의 주요 연구 질문은 다음과 같음

- 이주 및 난민 정책 변화가 합법적 이주 및 난민 흐름을 다른 국가로 전환시키거나 그 구성을 변경시키는가?
- 이주 및 난민 정책 변화가 다른 국가의 산출량(output)에 미치는 파급효과는 어느 정도인가?
- 국제협력이 이주 및 난민 흐름을 보다 고르게 분산시켜 경제적 결과를 개선할 수 있는가?

○ 이주민과 난민의 유입 규모와 이들의 통합은 수용국 경제에 노동공급, 총수요, 인프라 혼잡, 집적효과를 통해 단기 및 장기 경제성과에 영향을 미칠 수 있음(주요 정의, 추가 세부 정보 및 노동시장 성과는 온라인 부록 3.1 참조)²⁶⁾

- 이주자는 대체로 경제성장 및 노동 생산성에 긍정적인 영향을 미칠 수 있지만, 특정 지역에 집중될 경우 단기적으로는 인프라 부담 증가와 자본 대 노동 비율(capital-to-labor ratios) 하락 등 비용이 발생할 수 있음
- 특히, 난민은 이주민보다 통합 장벽과 기술 불일치 문제가 더 심각한 경향이 있음

○ 본 장의 주요 결론은 다음과 같음

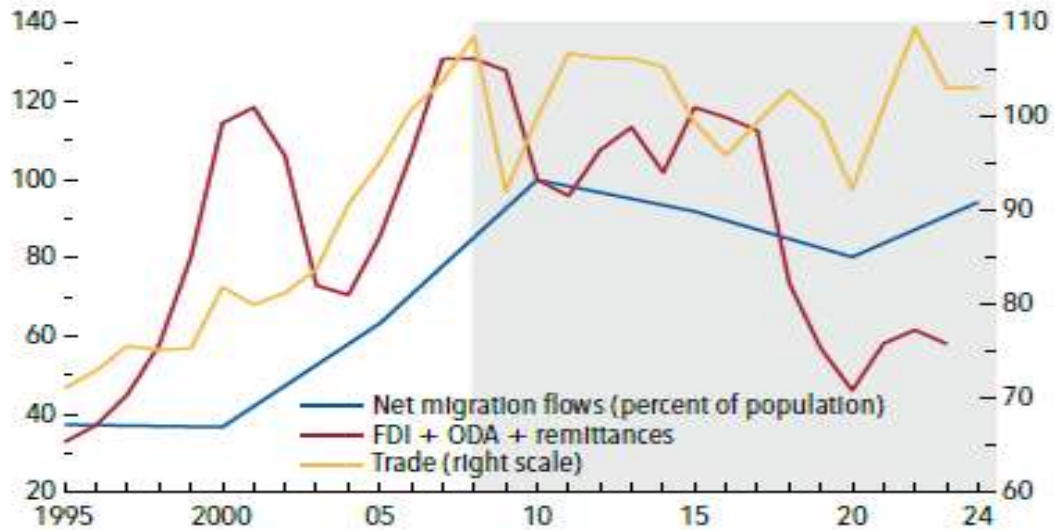
- 신흥국 및 개발도상국 간 이동 증가로, 수용 능력이 제한된 국가에 부담이 가중되고 있음
- 주요 선진국들의 수용도 악화 및 정책 강화는 신흥국 및 개발도상국들에 추가적인 부담을 초래하고 있음
- 전 세계적으로 이주 및 난민 정책 변화로 인한 파급효과가 여러 경로를 통해 작용한다는 증거가 있으며, 이러한 파급효과는 인구 이동 측면에서는 상당할 수 있지만, 평균 경제의 산출량 측면에서는 비교적 미미할 수 있음
 - 한 국가군이 이주 및 난민 유입을 20% 억제할 경우, 다른 국가들로 이주하는 흐름이 5년간 10% 증가함

26) 모든 온라인 부록은 www.imf.org/en/Publications/WEO에서 확인할 수 있음

- 이로 인해 최종 목적지 국가의 이주민 비율이 평균 0.2%p 증가하며, 5년 후 GDP가 0.2% 증가하는 효과
- 반면, 난민정책 강화만 할 경우 난민 흐름 전환이 있더라도 GDP 증가에는 유의미한 영향이 없으며, 대신 난민통합 정책 강화가 경제적 결과를 개선할 수 있음
- 모형 분석은 이주민과 난민의 합법적 흐름을 다른 국가로 전환하거나 다른 합법적 경로를 추구하도록 유도하는 정책이 수용국 간 및 수용국 내 경제에 어떤 영향을 미칠 수 있는지를 보여줌
 - 이는 노동시장 통합 및 기술매칭 정도에 따라 달라짐
 - 특정 출신국 대상 이주 억제 정책은 난민 유입(특히 저숙련 난민) 증가 및 인접국으로의 이주 전환을 야기함
 - 단기 및 중기적으로 수용국의 GDP는 소폭 감소하며, 대신 다른 국가들의 GDP는 약간 증가함
 - 이주민 및 난민 수용국에서는 일부 기존 노동자들의 임금이 하락할 수 있으나, 신규 이주민의 기술과 보완적인 활동에 종사하는 사람들의 임금은 증가함
- **수용국의 이주 및 난민 정책 변화는 세계 경제에서 합법적 이주민과 난민의 흐름을 변화시켜 파급효과를 초래할 수 있음**
 - 이러한 정책 변화가 근본적인 ‘유입 요인(pull factors)’과 ‘배출 요인(push factors)’, 특히 강제 이주와 관련된 요인을 해결하기 위한 조치를 대체할 수는 없지만, 해당 국가의 이익을 위해 흐름을 관리하는 데 도움이 될 수 있음
 - 국경 너머 이주 및 난민 정책의 통합을 개선하고, 인프라 투자와 적극적 노동시장 정책을 병행하는 것은 단기적인 혼잡 비용 완화에 도움이 될 수 있음
 - 국제협력 강화는 비용을 분산시키고 전반적 결과를 개선하는 데 중요한 역할을 할 수 있음

[그림 III-1] 전세계적 이주 추세

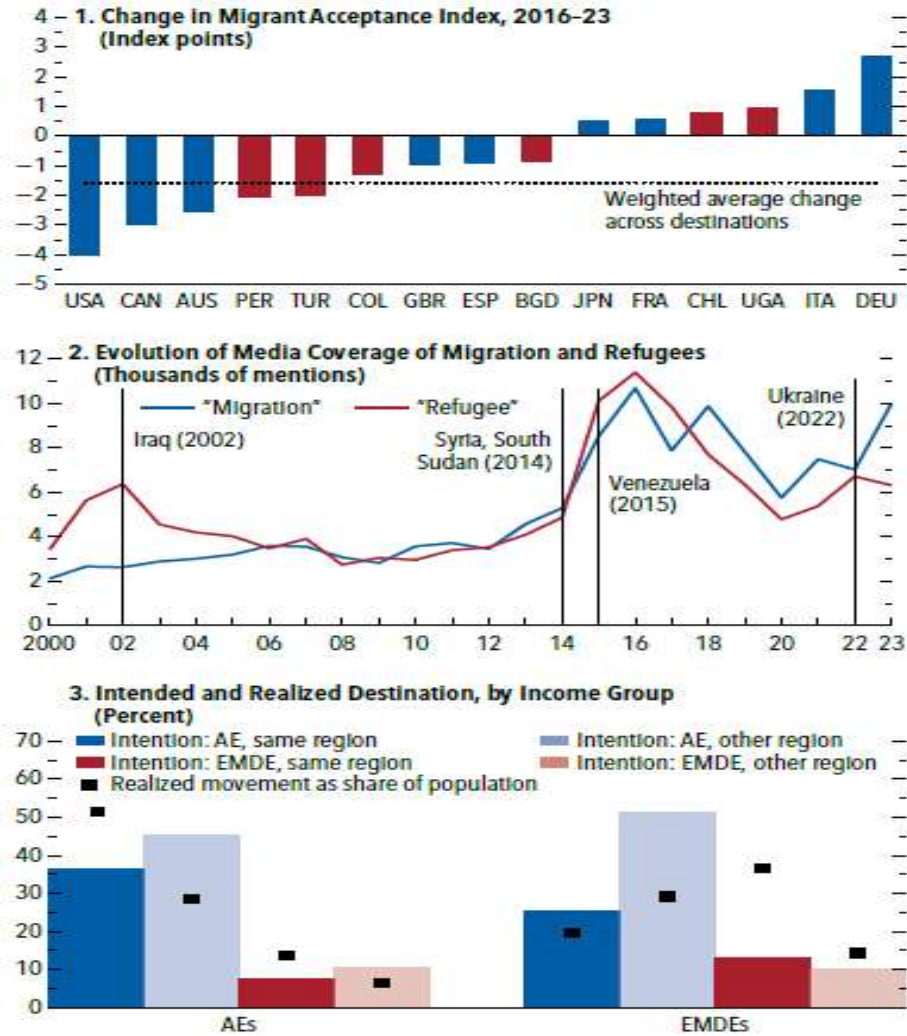
(단위: GDP 대비 %, 2010=100)



- 주: 1. 해외직접투자는 3년 이동 평균을 사용하여 평활화했음.
- 2. 음영 처리된 영역은 세계 금융위기 이후 기간에 해당하며, 이는 세계화가 둔화되기 시작한 시기와 일치.
- 3. FDI=해외직접투자, ODA=공적개발원조

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.1

[그림 III-2] 이주에 대한 인식과 선호도

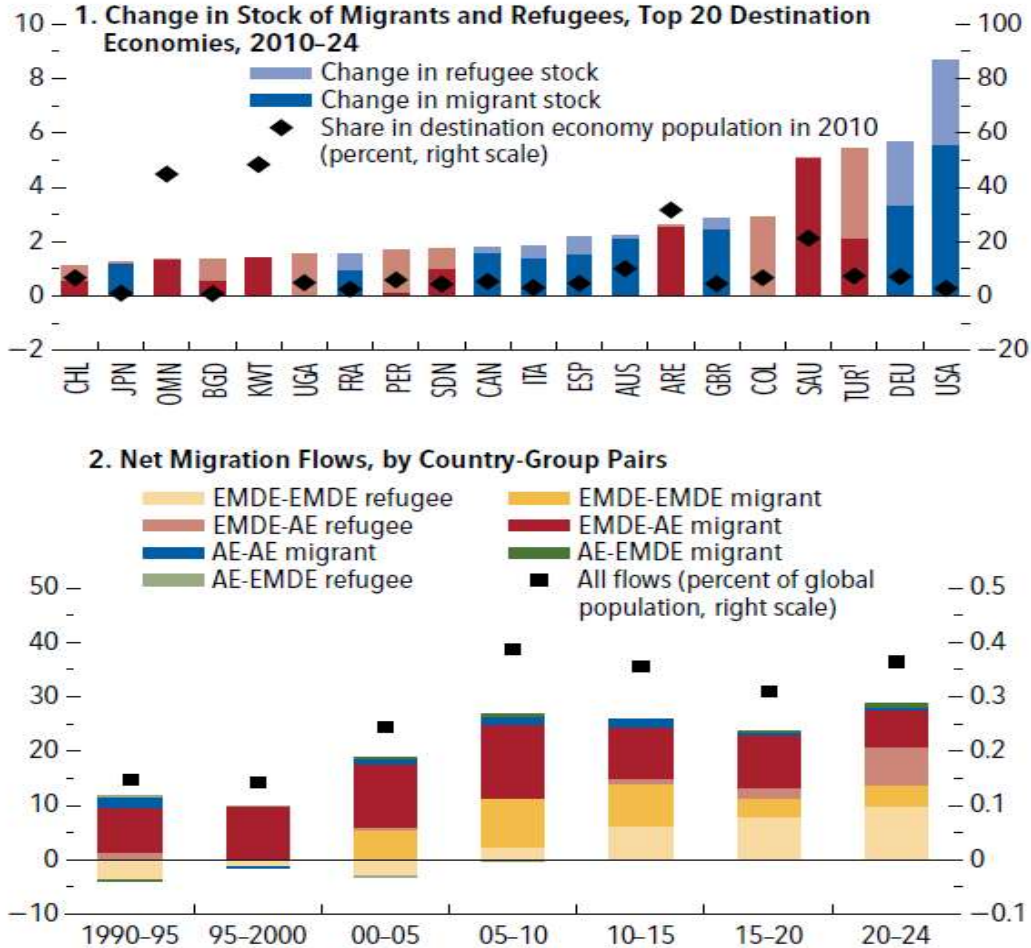


- 주: 1. -패널 1에서 이주자 수용지수는 0-9점이며, 주요 목적지 국가의 실업자 및 불안전 고용자에 대한 응답을 기반으로 함(그림 III-3, 패널 1 참조).
-목적지는 국제표준화기구(ISO) 국가 코드를 사용하여 작성.
-가중 평균은 2024년 이주자 수 데이터를 기반으로 하며, 캐나다와 미국의 경우, 기준연도는 2017년.
-신흥국 및 개발도상국은 빨간색으로, 선진국은 파란색으로 강조 표시.
2. -패널 2는 언론에서 '이주'와 '난민'이라는 용어가 9개 언어(영어, 핀란드어, 프랑스어, 독일어, 이탈리아어, 일본어, 포르투갈어, 스페인어, 스웨덴어)로 언급된 사례를 보여줌.
-수직선은 이주 및 난민 유입의 주요 사례를 나타냄.
3. -패널 3에서 의도된 목적지(막대)는 2015-2019년의 설문조사 응답 평균을 기반으로 하며, 실현된 목적지(검은색 사각형)는 2015-2020년의 이주 흐름을 기반으로 함.
-표본에는 144개국이 포함. '동일 지역'은 동일 지역 내 이동을 의미하며, '기타 지역'은 동일 지역 외 이동을 의미.
-AE=선진국, EMDE=신흥국 및 개발도상국.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.2

[그림 III-3] 이주민 및 난민의 규모 및 이동 변화

(단위: 백만 명)



- 주: 1. -패널 1은 2010년부터 2024년까지 이주민 및 난민 규모에서 가장 큰 변화를 보인 상위 20개 목적지 국가를 보여줌.
-신흥국 및 개발도상국은 빨간색(이주민 규모 변화)과 분홍색(난민 규모 변화)으로 표시되어 있으며, 선진국은 파란색(하늘색)으로 표시되어 있음.
-다이아몬드는 2010년 인구 대비 이주민 및 난민 규모 변화를 나타냄.
2. -패널 2에서 순 유입은 규모 차이로 계산되며, 음수 값은 귀국 이주를 나타냄.
-그림의 데이터 레이블은 국제 표준화 기구(ISO) 국가 코드를 사용.
-AE=선진국, EMDE=신흥국 및 개발도상국.
3. 이 결과는 2024년 기준 아프가니스탄, 이란 이슬람 공화국, 이라크, 시리아 등 4개 국가만을 기준으로 함

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.3

2. 이주 및 난민의 패턴과 정책

- 선진국들은 여전히 세계에서 가장 큰 규모의 이주민 집단을 수용하고 있으며, 이들은 주로 신흥국 및 개발도상국 출신임
 - 1990년대 후반과 2000년대 초반에는 전 세계 이주 흐름의 대부분이 선진국을 향했음
 - 그러나 최근에는 신흥국 및 개발도상국 간에도 이주 및 난민 이동이 활발해졌으며, 이제 전체 순이동의 거의 절반을 차지하고 있음
 - 특히, 2010년부터 2024년 사이에 이주민 및 난민이 가장 많이 증가한 상위 5개국 중 3개국이 대형 신흥국([그림 III-3])
 - 2020년부터 2024년까지 대부분의 총 이동은 같은 지역 및 같은 소득 그룹 내에서 이루어졌으며, 이는 많은 이주 및 난민 이동이 장거리보다 단거리 이동이 많다는 점을 보여줌([그림 III-4])
- 최근 몇 년간 정치불안, 분쟁, 폭력, 박해, 인권침해, 자연재해 등으로 인해 강제 이주한 난민들의 흐름이 크게 증가
 - 전체 난민의 약 2/3는 자국과 인접한 국가에 정착해 있음
 - 상위 5개 난민 수용국 중 4개국이 신흥국 및 개발도상국([박스 III-1])
 - 신흥국 및 개발도상국은 선진국에 비해 이주민 및 난민을 수용할 수 있는 경제적·사회적 수용능력이 상대적으로 부족하여, 과도한 부담을 떠안고 있음
- 이주 및 난민의 경제적 영향은 이주민 및 난민 유입 특성에 따라 달라지며, 이주민 유입이 선진국 경제에 전반적으로 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타났음
 - 이주민들은 일반적으로 자국민보다 지리적 및 직업적으로 이동성이 높아 경기 변동이나 산업구조 변화(예, 인구 고령화, 산업 전환 등)로 인한 노동시장 변화에 민첩하게 대응할 수 있음
 - 이주민과 난민은 평균 연령이 자국민보다 낮기 때문에(2020년 4월 세계경제전망 4장, [박스 III-2]) 노동시장에 성공적으로 통합된다면, 재정적 비용을 초과하는 경제적 이득을

창출할 수 있으며, 장기적으로는 국가 재정부담을 완화할 수 있음(Clemens 2024, [박스 III-3], 2025년 4월 세계경제전망 2장 참조)

- 이주민 및 난민의 유입은 노동공급을 증가시켜, 특히 팬데믹 이후 선진국에서 관찰된 것처럼 임금 주도형 인플레이션 압력을 억제하는 데 도움을 줄 수 있음(Cheremukhin 외 2024)

- 그러나 동시에, 이주민의 소비 활동 증가로 인해 인플레이션 압력을 유발할 수도 있음(Manacorda, Manning, Wadsworth 2012, 2020년 4월 세계경제전망 4장, [박스 III-4] 참조)

- 전반적으로, 이주 정책 프레임워크는 빈 일자리들(job vacancies)이 자국민과 이주민 중 누구에 의해 채워지는지를 결정하는 핵심 요소가 됨

- 이주민은 노동수요가 높은 부문, 충원이 어려운 직종, 진입 장벽이 낮은 부문에 주로 진출하는 경향이 있음([그림 III-5], 온라인 부록 3.2 참조)

- **난민들은 노동시장에 진입하거나 자신의 기술을 충분히 활용할 수 있는 일자리를 찾는 데 어려움을 겪는 경우가 많지만, 난민이 성공적으로 노동시장에 통합될 경우, 장기적으로 경제적 이득이 더욱 커질 수 있음**

- 신흥국 및 개발도상국에서도 이주민 및 난민의 기술이 자국민의 기술과 상호보완적 관계에 있을 때, 그리고 강력한 통합정책이 시행될 때 더 나은 경제적 결과가 관찰(Viseth 2021)

- 그러나 언어나 문화가 유사하더라도, 법적·구조적 장벽으로 인해 난민들은 종종 비공식 부문(informal sector)에 종사(Alvarez 외 2022)

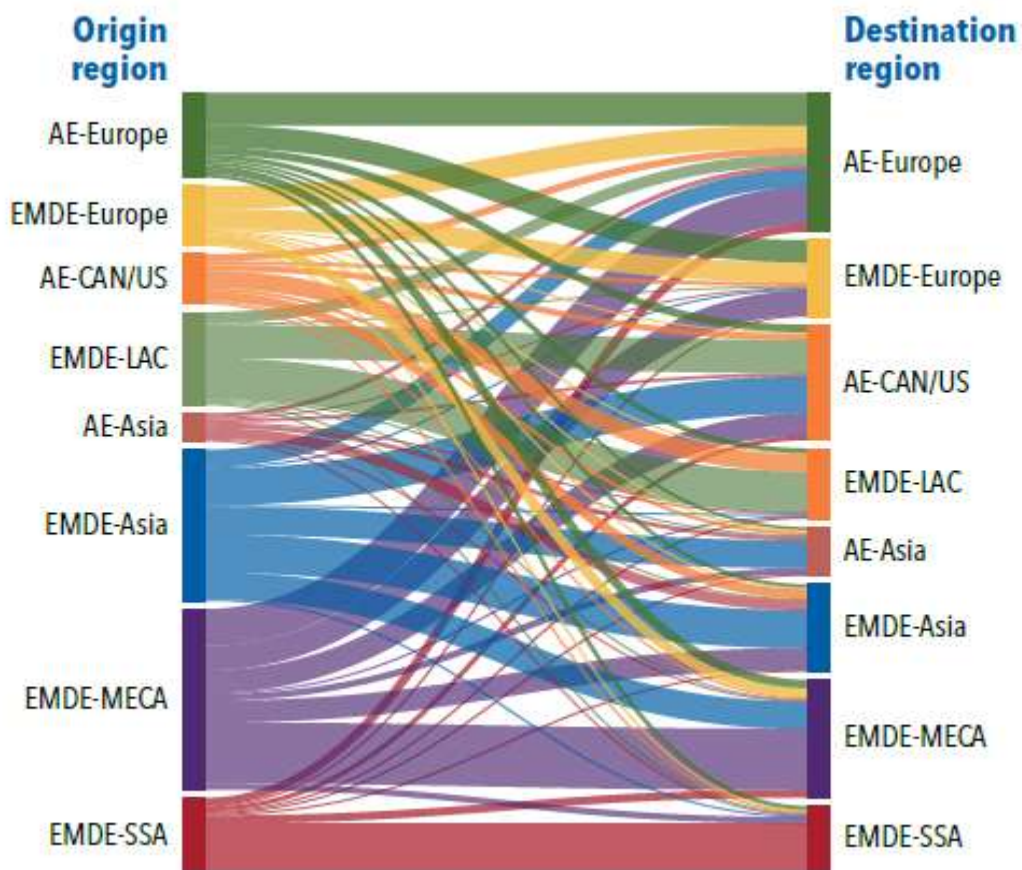
- 난민이 자국민의 일자리를 대체하는 현상은 거의 없으며, 대신 기술 불일치 및 노동력 배분의 비효율로 인해 생산성 손실이 발생할 가능성이 존재함

- **최근 수십 년간 많은 국가에서 이주 및 난민 정책이 점차 더 엄격해졌으며, 이는 기존 이주민 및 난민 규모, 최근 유입 규모, 통합 실패 등에 대한 대응에 기인**

- 예를 들어, 일부 국가는 외부 규제를 강화했음([그림 III-6], 패널 1, 주요 정의는 온라인 부록 3.1 참조)

- 이러한 규제는 주로 이주민을 대상으로 하며, 기술 타겟팅(targeting) 및 최소 연령 기준을 포함
- 한편, 과거에는 이주민·난민 통합을 위한 내부 규제를 완화하는 추세였으나, 최근에는 이러한 추세가 멈추거나 국가별로 편차가 커짐([그림 III-6], 패널 2)
- 또한, 규제 집행의 엄격성은 증가했지만, 시간이 지남에 따라 점차 완화되었음([그림 III-6], 패널 3)

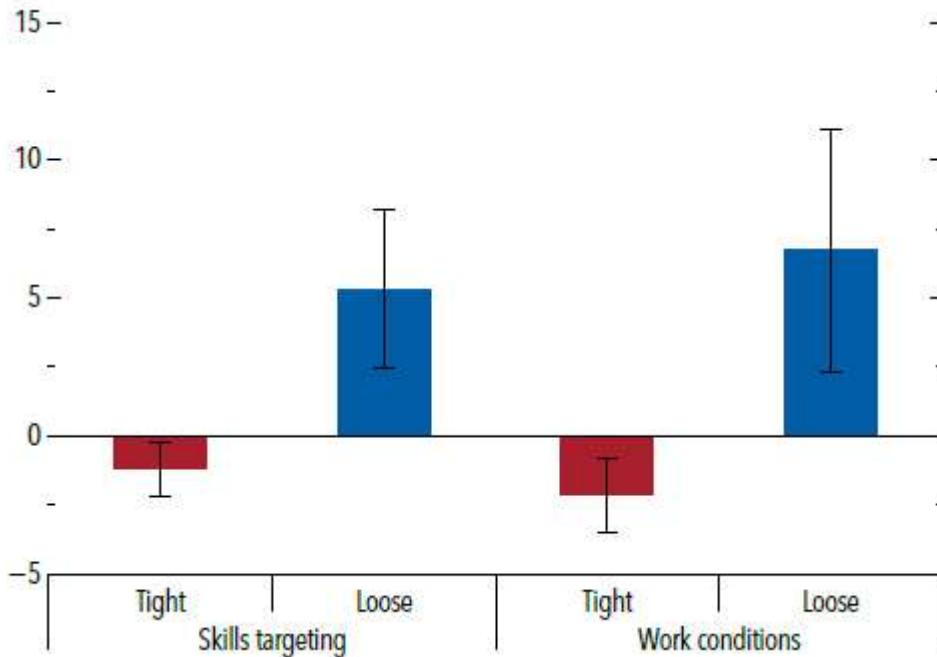
[그림 III-4] 국가 그룹 간 총 이주 흐름(2020~2024)



주: 1. AE = 선진국, CAN= 캐나다, EMDE= 신흥국 및 개발도상국, MECA= 중동 및 중앙아시아, LAC= 라틴 아메리카 및 카리브해 지역, SSA= 사하라 이남 아프리카.
2. 이주 흐름은 Abel and Cohen(2019)에 따라 계산되었음
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.4

[그림 III-5] 빈 일자리를 급증과 관련된 이주민 및 난민 취업비율 변화

(단위: %p)

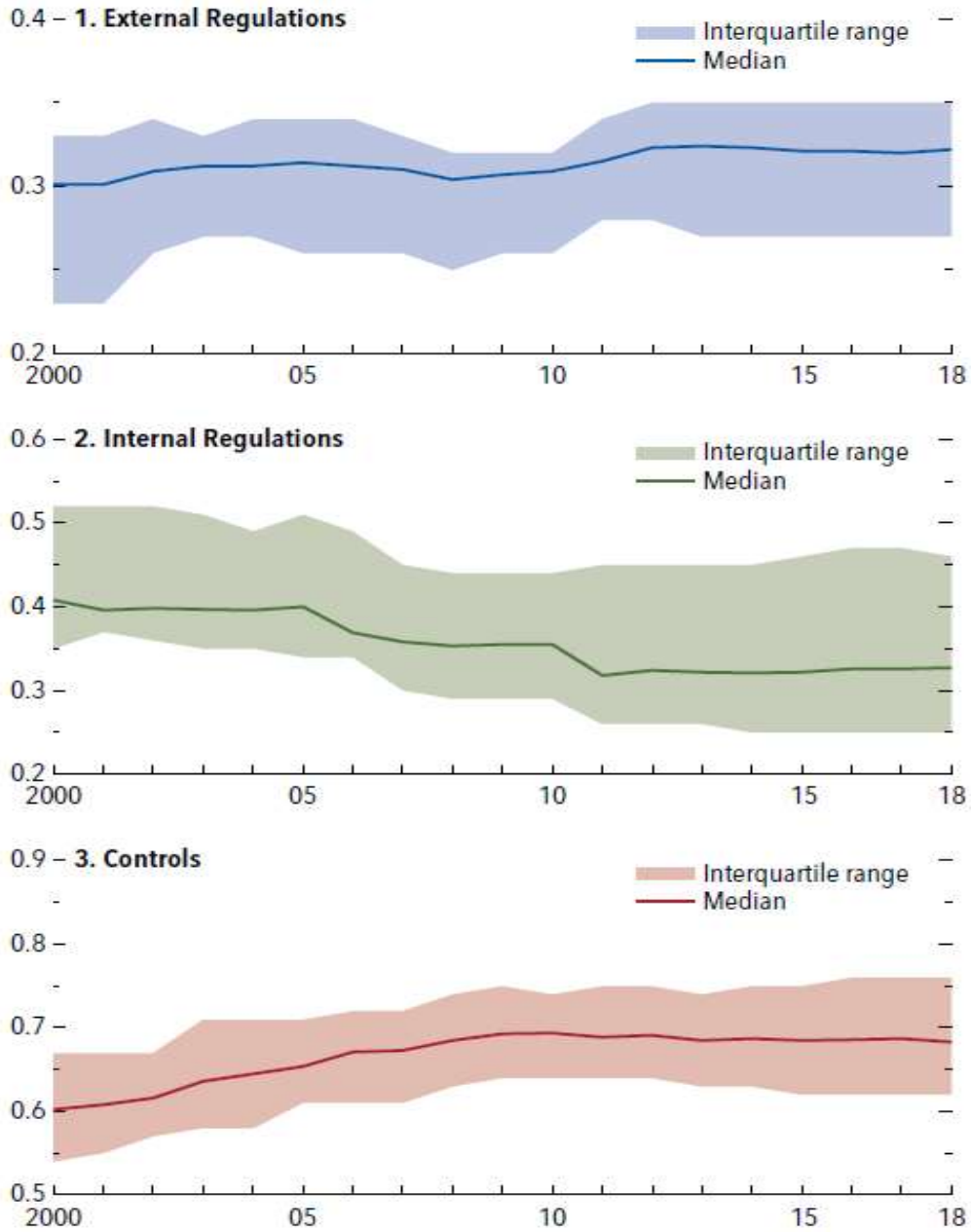


- 주: 1. 이 표본은 2010-2021년 유럽연합, 영국, 미국의 유럽 공동체의 경제활동 통계적 분류(NACE) 2차 개정 부문을 사용함.
- 2. 구직률이 높은 부문은 2019년 국가 부문별 75백분위수에 해당하는 부문으로 정의함.
- 3. 각 마커(markers)는 90% 신뢰구간을 나타냄.
- 4. 긴축(또는 느슨한) 정책은 데이터가 있는 마지막 연도의 가장 높은(또는 가장 낮은) 십분위수에 해당하며, 자세한 내용은 온라인 부록 3.2를 참조바람..

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.5

[그림 III-6] 이주 및 난민 정책 추세

(단위: 지수(Index), 0= 진행 중, 1= 종료)



주: 1. 표본은 OECD 회원국 33개국을 포함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.6

3. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과에 대한 기본지식

○ 이민 및 난민 정책의 변화는 국가 내부 및 국가 간 이주 흐름을 4가지 주요 경로를 통해 변화시킬 수 있음(그림 III-7)

■ ① 범주 대체(categorical substitution)²⁷⁾

- 목적지 국가의 정책이 더 엄격해지거나 특정 규제가 가해지는 경우, 전체적인 이주 규모는 크게 줄지 않더라도, 이주의 구성(composition)이 달라질 수 있고 이민자와 난민 간 흐름의 전환이 발생할 수 있으며 이를 범주 대체라고 함

■ ② 목적지 대체(destination substitution)

- 하나 또는 그 이상의 목적지 국가에서 규제가 강화될 경우, 이민자와 난민이 다른 목적지로 이동하거나 경유국(transit economies)에 계속 머무는 상황이 발생할 수 있으며, 이 경로를 목적지 대체 또는 방향 전환(deflection)이라고 함

■ ③ 출발지 대체(origin substitution)

- 다른 출발국(origin economies)에서 온 이민자와 난민이 특정 국가의 이주 유입에 가해진 제한으로 인해 특정 국가 출신 이민자와 난민이 차지하던 자리를 대체하는 현상도 발생할 수 있으며, 이를 출발지 대체라고 함

■ ④ 출발지 억제(origin suppression)

- 더 엄격한 정책 자체가 이민자들의 이동 의욕을 억제할 수 있으며, 이를 출발지 억제(origin suppression or deterrence)라고 함

27) 1. 목적지 국가(destination economies)에서 이민 및 난민 수용 정책을 강화하면, 이주자 수가 전체적으로는 크게 줄지 않을 수도 있지만, 어떤 유형의 사람들이 이동하는지는 달라질 수 있다는 의미임.

2. 구성 변화(Composition Change)

- 구성(composition)이란 여기서 이민자(주로 경제적 이유로 이동하는 사람)와 난민(주로 전쟁, 박해 등으로 도망치는 사람) 사이의 비율이나 성격을 의미함.

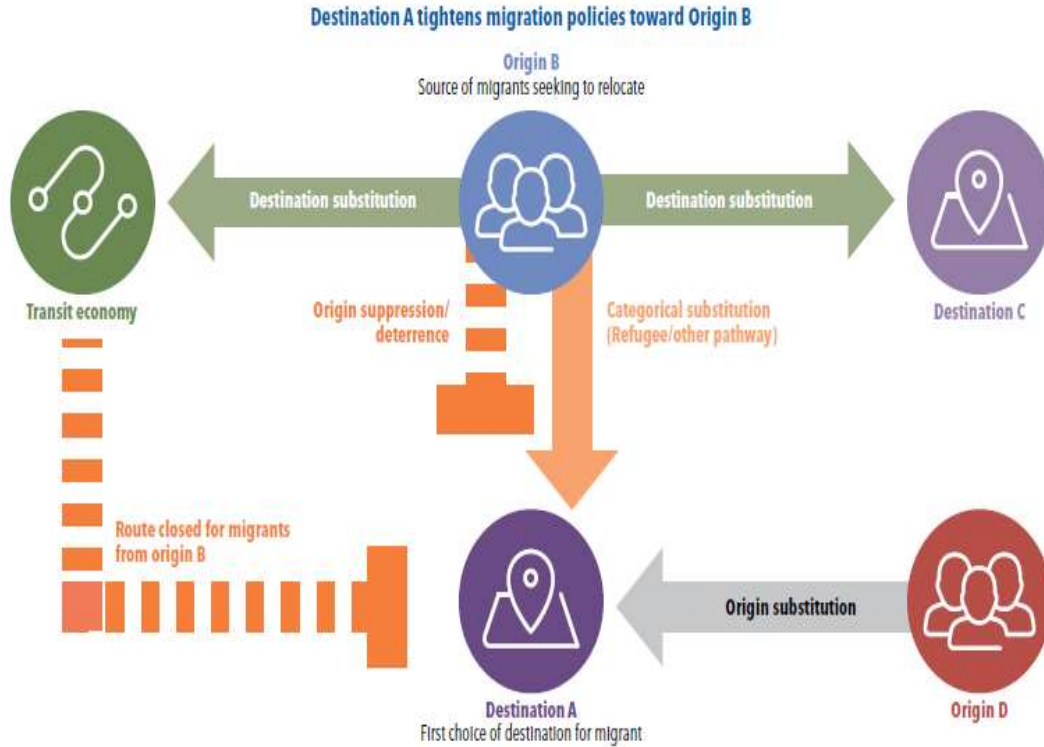
- 예를 들어, 만약 목적지 국가가 난민 수용 요건을 강화하면, 난민보다는 상대적으로 경제적 이민자가 더 많이 이동할 수 있음.

- 반대로, 노동 이민에 대한 규제를 강화하면, 더 많은 사람이 난민 지위를 요청하려고 할 수도 있음.

3. 범주 대체(Categorical Substitution)

- 이런 이민자 유형 간의 전환(예: 난민→ 이민자, 또는 이민자→ 난민)을 '범주 대체(categorical substitution)'라고 함. 즉, 규제가 강화되면서 '누가' 이동하는지의 성격이 바뀌는 현상을 의미함.

[그림 III-7] 정책 강화에 따른 출발지와 목적지 국가 간 이주 흐름의 변화 분류



- 주: 1. 이 그림은 다른 조건이 동일할 때, 목적지 국가 A에서 출발지 국가 B에 대해 이주 정책을 강화한 이후 목적지 국가와 출발지 국가 간의 4가지 흐름 경로를 보여줌.
2. 출발지 B에서 온 이주민은 목적지 A로의 이동을 단념할 수 있고(출발지 억제), 다른 경로를 통해 목적지 A로 이동할 수 있으며(범주 대체), 또는 다른 목적지로 이동하거나 경유국(transit economies)에 남을 수 있음(목적지 대체). 다른 출발지 국가에서 온 이주민도 목적지 A로 이동할 수 있음(출발지 대체).

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.7

4. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과 추정

- 본 절에서는 구조적 중력 모형(gravity model)과 국소 투영(local projections)²⁸⁾ 기법을 사용하여 이주 및 난민 정책 변화가 이주흐름과 경제성장에 미친 영향을 평가
 - 중력 모형은 정책 변화 이후 이주 및 난민 흐름의 변화를 전 세계적으로 일관되게 평가할 수 있게 해주며, 출신국과 목적지 국가 간의 상대적 경제규모, 지리적 거리, 양국 간 연결성을 고정된 조건으로 고려(온라인 부록 3.3)
 - 이후 중력 모형에서 도출된 정책 유발 이민 충격에 대해 최종 목적지 국가의 산출량(output) 효과를 국소 투영 기법을 사용해 추정(Jordà 2005)
 - 중력 모형은 두 경제 간의 이주흐름이 각국의 경제 규모에 비례하고 거리에는 반비례한다고 가정함
 - 또한 각국이 상대 교역국에 대해 직면하는 상대적 장벽(multilateral resistance)의 영향을 받음
 - 이 모형은 무역 연결성, 상대적 장벽, 과거 이주흐름을 통제하며, 동시에 ‘shift-share’ 도구변수를 사용해 목적지 국가들의 정책변경이 다른 국가의 이주 및 난민 흐름에 미치는 영향을 측정함
 - 이 도구변수의 계수는 다른 목적지 국가들이 이주 및 난민 정책을 강화할 때 추가적으로 유입되는 이주자 및 난민 수를 추정함(목적지 대체 효과)
 - 이 중력 모형은 각 이주자 및 난민 흐름의 유형이 해당 유형을 타기팅한 목적지 국가의 정책 변화에 얼마나 민감한지를 추정(Ottaviano, Peri, and Wright 2013)
 - 1995년부터 2020년까지 194개 국가의 데이터를 사용한 중력 모형은 목적지 대체 효과에 대한 명확한 증거를 제시
- ① 목적지 대체 효과: 일부 목적지 국가들이 이주자 및 난민 유입을 20% 억제하는 더 엄격한 정책을 시행할 경우, 다른 국가들에서는 5년 동안 유입이 약 10% 증가(그림 III-8], 패널 1)

28) 국소 투영(local projections)은 현재 이용가능한 정보를 바탕으로 미래 결과에 대한 두 가지 조건부 평균을 비교하는데, 그중 하나는 개입 대상이고 다른 하나는 개입 대상이 아님. 이러한 상황은 서로 다른 상황에서 두 가지 예측을 비교하거나, 실험군과 대조군의 조건부 평균을 비교하는 것으로 쉽게 이해할 수 있음

- 이러한 효과는 선진국에서 신흥국 및 개발도상국보다 더 뚜렷하게 나타나며, 내부 규제를 강화할 때 가장 크고 국경 통제 강화 시에는 상대적으로 작음([그림 III-8], 패널 2)
 - 목적지 국가 인구 대비 전환된 이주자 및 난민 유입 비율이 2%p 증가하면, 해당 국가의 산출량은 5년 내에 약 2% 증가하는 것으로 나타남([그림 III-8], 패널 3)
 - 따라서, 평균적으로 인구 대비 유입 비중이 약 2%인 목적지 국가에서는 유입이 10% 증가하면 산출량은 약 0.2% 증가
 - 이와 같은 산출량 효과는 어떤 종류의 규제가 강화되었는지와 무관하게 나타나며, 이는 기존 연구결과와 일치([그림 III-8], 패널 4; 2020년 4월 세계경제전망 4장 참조)
 - 신흥국 및 개발도상국을 더 많이 포함하는 난민정책 데이터를 활용한 추가 분석에서도, 다른 국가에서 난민 정책이 강화될 경우 유사한 이주 및 난민 유입 효과가 나타나는 것으로 확인됨(온라인 부록 3.3)
 - 정책에 의해 유도된 이주 충격에 대한 단기 및 중기 산출량 반응은 목적지 국가 그룹 및 이주 유형에 따라 달라짐
 - 선진국에서는 추가적인 유입이 산출량 증가와 연관되지만, 신흥국 및 개발도상국에서는 통합이 고려되지 않는 경우 산출량 효과가 미미
 - 이는 부분적으로 선진국들이 다양한 이주자 유형을 노동시장에 흡수하는 능력이 상대적으로 더 강하고, 난민 유입 규모가 상대적으로 작다는 사실을 반영
- ② 범주 대체 효과: 이주정책이 강화되면 난민으로의 범주 대체(categorical substitution) 현상이 발생([그림 III-9], 패널 1)
- 특정 목적지 국가에서 연평균 이주 유입을 1년간 약 4% 감소하기 위한 규제는, 일반적으로 난민 유입이 25% 이상 증가함으로써 일부 상쇄될 수 있음
 - 이러한 추가적인 난민 유입으로 단기적으로 산출 증가 효과는 제한적이며, 이는 난민은 노동시장에 빠르게 적응하기 어려워 생산성 기여가 낮기 때문임
 - 원래라면 노동시장 수요에 빠르고 효율적으로 대응하여 산출을 증가시킬 수 있었던 이주자들이, 통합이 더 어려운 범주 대체 경로인 난민 유형으로 전환하였기 때문이라는 점을 반영
 - 또한 일부 국가들이 난민 유입을 1년간 60% 줄이기 위해 난민 정책을 강화할 경우,

다른 국가로의 난민 유입이 1년 이내에 약 8% 증가([그림 III-9], 패널 2)

- 다른 국가들의 더 엄격한 난민 정책으로 인해 전환된 난민 유입(즉, 목적지 대체 효과)은, 수용의 어려움을 고려할 때 평균적인 산출 효과는 크지 않음
- 그러나 귀화나 국가 내 이동 자유와 같은 통합정책 지표의 범위가 더 넓은 데이터를 사용한 추정 결과는, 통합정책이 강한 신흥국 및 개발도상국에서 산출 효과가 훨씬 더 크게 나타남(온라인 부록 3.3)

○ ③ 이주 흐름의 거시경제적 파급효과: 총산출 효과를 넘어서, 이주 흐름의 변화는 목적지 국가들에 광범위한 거시경제적 영향을 미칠 수 있음

- 다수의 실증 연구들은 이민이 생산성에 긍정적인 영향을 미친다고 하며, 이는 현지 노동자와 이주 노동자 간의 보완성 덕분이라고 설명(Peri 2011 외 다수 연구)
- 이러한 보완성은 이주가 현지 노동자의 임금이나 고용에 영향을 미친다는 제한적인 증거를 설명하는 데에도 문헌에서 인용(Kerr and Kerr 2011; Peri 2014)
- 특히 고숙련 이민은 현지인의 임금 상승, 기업성과 향상 등 더 나은 경제적 성과와 관련됨

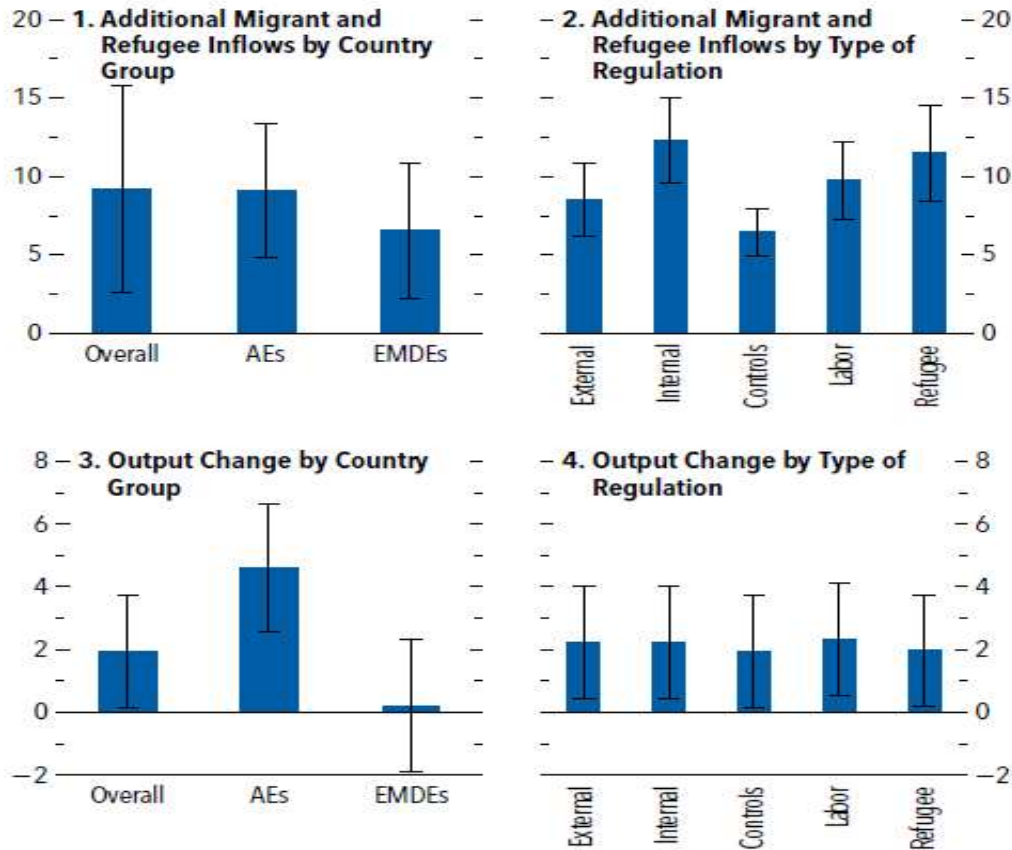
○ 중력 모형의 분석결과는 이주 및 난민 정책 변화로부터 파급효과 존재함을 시사하지만, 결과 해석 시 주의가 필요

- 정책이 이주 및 난민 흐름을 바꾸는 것이 아니라, 이주 및 난민 흐름이 정책을 유도했을 수도 있음
- 또한 양자간(bilateral) 이주 정책 데이터 부족 등으로 인해 측정 오류가 존재할 수 있음

○ 그럼에도 불구하고, 다양한 파급경로와 대안적(alternative) 법적 이주 경로, 다양한 통합 마찰이 존재하는 상황에서, 정책 파급효과가 세계 경제에 미치는 거시경제적 영향과 후생 측면 영향에 대해서는 여전히 과제가 남아 있음

[그림 III-8] 다른 목적지의 이주 및 난민 정책 강화에 따른 목적지 대체 효과

(단위: 5년 후 누적 변화율(%))

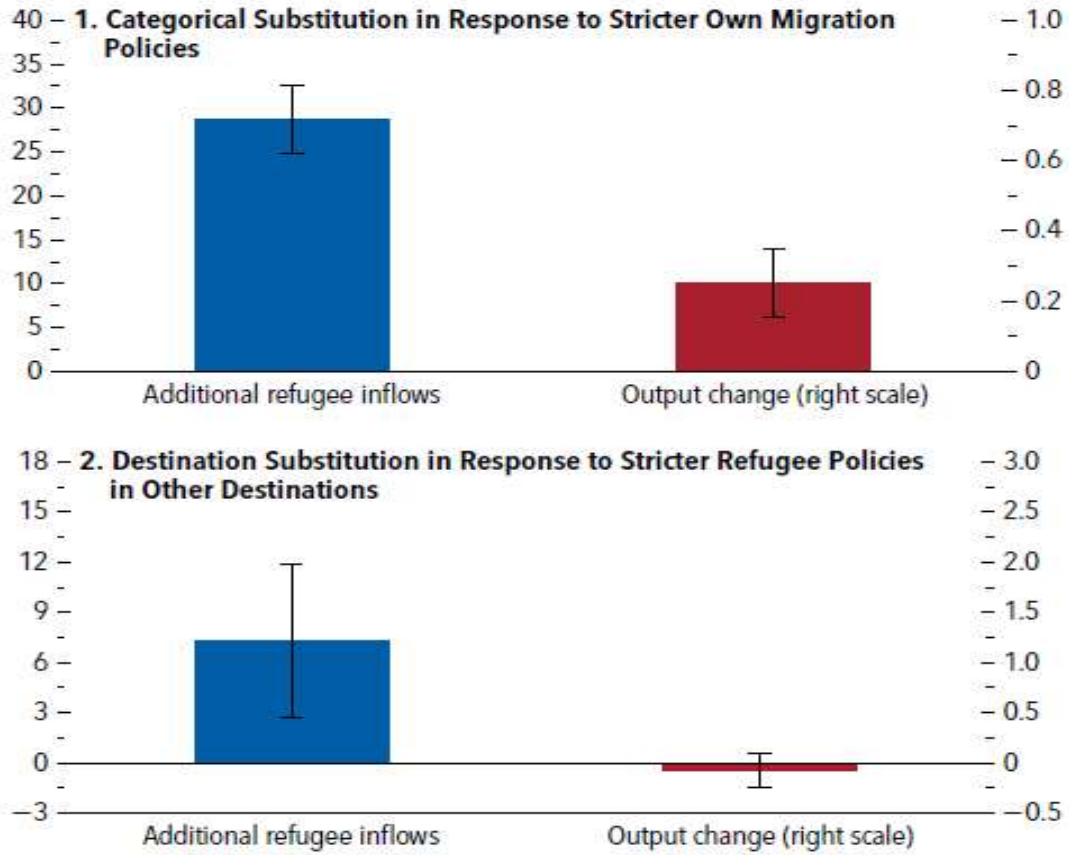


- 주: 1. 이 그림은 1995년부터 2020년까지 194개 국가의 데이터를 사용.
- 2. 수염(whiskers)은 90% 신뢰구간을 나타냄.
- 3. AE=선진국, EMDE=신흥국 및 개발도상국.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.8

[그림 III-9] 정책 강화에 따른 난민 유입

(단위: 변화율(%))



주: 1. 이 그림은 1995년부터 2020년까지 194개 국가의 데이터를 사용.

2. 수염(whiskers)은 90% 신뢰구간을 나타냄.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.9

5. 이주 및 난민 정책 변화의 파급효과 모델링

- 본 절에서는 무역과 이주에 대한 공간적 동태 일반균형(spatial dynamic general equilibrium) 모델을 사용하여 두 가지를 분석함
 - (1) 타기팅된 이민 및 난민 규제 강화 정책의 분배적 영향과 다양한 시계(varying time horizons)에서 이러한 정책이 여러 국가 경제에 미치는 비용과 편익을 분석
 - (2) 단기적인 이민 비용을 감수하고 장기적인 편익을 추구하는 국제협력이 단일 국가의 정책 변화보다 더 나은 결과를 가져올 수 있는지를 평가(Caliendo 외, 2021, 2023)
- 모형은 국가 간 이민자 및 난민의 전체 이주 흐름의 변화(이동 전환(deflection)과 억제(deterrence)를 모두 고려)를 모형화할 뿐만 아니라, 이민자 및 난민이 사용할 수 있는 다양한 법적 경로와 목적지 국가에서의 노동시장 통합의 정도를 구분
 - 이러한 요소들은 범주 대체 효과를 포착하는 데 필수적(온라인 부록 3.5 참조)
- 모형 결과에 영향을 미치는 몇 가지 중요한 특징이 있음
 - 개인들은 정책 및 비정책적 이주 비용뿐만 아니라 다양한 목적지 국가의 실질소득을 고려하여 이주 여부, 이주 목적지, 사용할 경로를 선택함
 - 실질소득은 그들의 기술이 현지 주민의 기술과 얼마나 보완적인지 등의 요소를 반영함
 - 정책 변화로 인해 이주 흐름이 변할 경우, 두 가지 상반된 요인이 경제에 영향을 미침
 - 집적 효과(agglomeration)²⁹: 이주자의 순유입은 지식 확산, 창업 증가 등의 효과를 통해 총요소생산성이 증가함
 - 혼잡 효과(congestion): 이주자의 증가는 지역서비스, 기업의 기계설비 및 부동산, 공공 인프라에 대한 부담 증가를 유발하며 단기 및 중기에는 1인당 자본이 감소함(Saiz 2007; Melo, Graham, and Noland 2009; Kline and Moretti 2013; Colas and Sachs 2024)

29) 집적 효과는 많은 인구(노동자)나 기업이 특정 지역에 밀집되면서 생기는 생산성 증가 효과를 의미함. 다양한 기업이 모이면 지식과 기술이 교류되고, 노동자 풀(pool)이 커지면 적합한 인재를 더 쉽게 찾을 수 있으며, 인프라와 서비스가 집중되어 비용이 절감됨

- 장기적으로 자본 축적에 성공한 국가의 경제는 이주자의 유입의 혜택을 누릴 수 있으며, 이는 1인당 잠재 산출량의 증가로 이어짐

가. 타기팅된 이주정책의 분배적 영향

- 첫 번째 분석에서는 목적지 국가가 특정 출신국을 대상으로 이민 정책을 강화하면 단기 및 중기 동안 해당 출신국 이주자의 수가 기준선 대비 20% 감소하는 것으로 가정
 - 그 결과, 출신국 내에 머무는 자국민 인구가 0.25% 증가(출발지 억제 효과(origin suppression))
 - 동시에, 난민 경로를 통한 저숙련 및 고숙련 난민의 유입이 증가(범주 대체 효과하며, 기준선 대비 저숙련 난민 유입은 4%, 고숙련 난민 유입은 0.5% 증가([그림 III-10], 패널 1))
 - 이 분석에서는 많은 이주자가 인접 목적국으로 방향을 전환하는 현상도 발견(목적지 대체 효과)
 - 정책 강화의 대상이 된 출신국에서 이러한 대체 목적지로의 유입 증가는 이주자와 난민 전반에 걸쳐 나타나며, 특히 저숙련 난민의 경우 2% 증가로 더 뚜렷함([그림 III-10], 패널 2)
 - 이는 난민 경로의 장벽이 낮고, 저숙련 노동자에게 높은 소득 기회가 있기 때문
 - 또한 이 분석 결과는 더 엄격한 이민 정책이 적용된 국가의 인접국에서 해당 정책을 시행한 국가로 저숙련 이주자와 난민의 유입이 증가함(출발지 대체 효과)
 - 반면, 이러한 인접국의 고숙련 노동자중 상당수는 이주를 포기하고, 이주한 저숙련 노동자들과의 기술 보완성과 집적 효과로 인해 자국내 생산성 증가 혜택을 누림
- 결과적으로 발생하는 국가 간 노동의 재분배(규모와 구성 모두)는 분배 및 효율성 측면에서 중요한 함의를 가짐
 - 단기 및 중기 동안, 해당 정책을 시행한 국가의 산출량은 약 7bp 정도 소폭 하락하며, 이는 기준선 대비 이주자 유입 감소로 인해 노동공급 및 집적 효과가 감소하기 때문임([그림 III-11], 패널 1)

- 이주자의 감소는 난민의 증가(범주 대체 효과)로 일부 상쇄되지만, 난민은 노동시장 통합이 어렵고 기술 불일치가 많아 그 영향은 제한적
 - 반면, 출신국과 인접국은 산출량이 소폭 증가
 - 출신국과 인접국의 1인당 산출량 감소는 혼잡 증가 때문이며, 반면에 유입이 줄어든 시행국은 혼잡이 완화([그림 III-11], 패널 2)
- 장기적으로, 정책 시행국은 자본 축적과 1인당 산출량이 감소하면서 전체 산출량도 기준선보다 감소함
- 정책대상이 된 출신국 또한 장기적으로 1인당 산출량이 감소하며, 국가 간 자본 이동이 자유롭지 않으면 자본 축적 속도는 혼잡효과로 인한 부정적 영향을 상쇄하기에 부족
 - 반면, 인접국은 집적 효과와 투자 기회가 더 크기 때문에 장기적으로 자본을 보충할 수 있고, 결과적으로 기준선보다 1인당 산출량이 더 높아짐
- 전반적으로, 이러한 타기팅된 이민 규제 강화 정책은 더 많은 노동자가 상대적으로 생산성이 낮은 국가에 남게 되어 단기 및 중기뿐 아니라 장기에도 기준선보다 전 세계 산출량을 약간 낮추는 결과를 초래함
- 세계 총생산은 단기 및 중기에는 약 2bp, 장기에는 약 7bp 감소함
- 목적지 국가의 타기팅된 이민 규제 강화 정책이 초래하는 분배적 영향은 국가 내 및 국가 간에도 다양함([그림 III-11], 패널 3 및 4)
- 정책 시행국의 자본 소유자는 노동공급 감소 및 생산성 하락으로 실질소득은 기준선보다 감소하는 반면, 출신국과 인접국의 자본 소유자는 실질소득이 증가
 - 시행국의 저숙련 노동자는 엄격한 이민 통제에 의한 보호 효과로 이익을 얻지만, 출신국 및 인접국에서 저숙련 노동력이 증가하면 해당 지역의 실질소득은 감소
 - 이주 기회가 줄어든 출신국의 고숙련 노동자는 혼잡 증가 및 이주 기회 감소로 인해 부정적 영향을 받고, 목적국의 고숙련 노동자도 기술보완적인 저숙련 노동자의 유입이 줄어들면서 기준선 대비 불리해짐
 - 출신국 국민은 생산성이 더 높은 국가로 이주할 기회를 상실하여 복지가 악화되며,

이주자와 난민은 어느 지역에 있던 이동 제한으로 인해 손해를 보게 됨

나. 국제협력이 목적지 국가의 경제성과에 미치는 영향

○ 목적지 국가들이 이주민과 난민의 유입을 관리하는 데 있어 국제협력의 가능성을 평가하기 위해 기준 시나리오를 기준으로 3가지 대안(alternative) 정책 시나리오가 시뮬레이션됨

- 기준 시나리오는 대규모 과거 강제이주 사례를 활용해 보정되었으며, 이 경우 추가 유입은 단기 및 중기적인 혼잡 비용(congestion costs)을 초래하며, 이는 정책을 시행하는 관할국(jurisdictions)이 감당할 수 있는 수준을 초과할 수 있음
- 시나리오에서는 인접 목적지 국가(신흥국과 개발도상국)와 대규모 비인접 목적지 국가(선진국)에 대한 대안 정책 강화 설정 하에서 시계열별로 발생하는 상충관계(trade-off)를 고려함

○ 3가지 대안 정책 시나리오는 다음과 같음

- 첫 번째와 두 번째 시나리오는 기준 시나리오의 혼잡 비용이 해당 국가들이 감당할 수 있는 수준을 초과한다는 가정 하에, 인접 국가와 비인접 목적지 국가가 각각 단독으로 정책을 강화하는 경우를 고려함
 - 첫 번째 시나리오에서는 인접한 신흥국 및 개발도상국 목적지 국가들이 정책 장벽(policy barriers)을 높이고, 두 번째 시나리오에서는 대규모 선진국이 정책 장벽을 높임
 - 두 경우 모두 정책 장벽은 일시적으로 강화되어 기준 시나리오 대비 단기에서 중기 이주민과 난민의 유입을 25% 줄이도록 설계됨
- 세 번째 시나리오는 국제협력의 결과를 탐색하며, 인접 목적지 국가(신흥국과 개발도상국)와 대규모 비인접 목적지 국가(선진국)는 앞선 두 시나리오보다 더 많은 이주민과 난민의 유입을 수용하는 데 동의
 - 따라서 각 관할국은 기준 시나리오 대비 단기에서 중기 순유입을 12.5% 줄이기 위해 정책을 일시적으로 강화

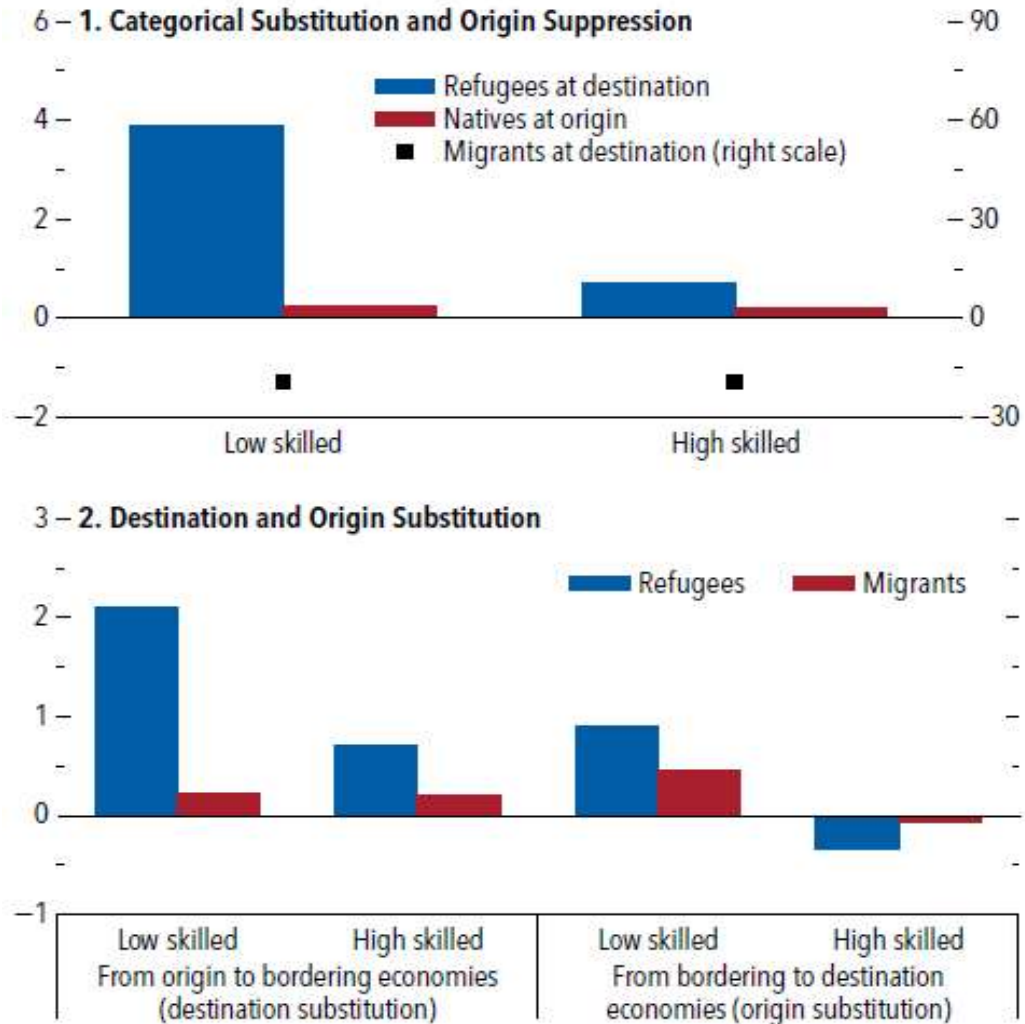
○ 첫 번째와 두 번째 시나리오에서는 강화된 정책으로 인해 각 시행 관할국의 단기적인

혼잡이 줄어들고, 그 결과 1인당 소비가 기준 시나리오보다 증가(그림 III-12)

- 하지만 자본 스톡(capital stock)이 조정된 후에는 장기적으로 비용이 발생하며, 이는 집적 효과가 약화되어 총요소생산성을 감소시키기 때문임
 - 기준 시나리오에 비해 노동력이 감소하면서 각 목적지 국가의 총소비는 단기에서 중기적으로 부정적인 영향을 받음
 - 노동력 감소은 투자 축소로 이어지며, 이는 총소비 감소를 더욱 심화시킴
 - 하지만 시간이 지나 정책 장벽이 다시 기준선으로 복귀하면서 장기적인 영향은 줄어들
- 세 번째 시나리오에서는 인접 국가와 비인접 목적지 국가 모두 단기에서 중기적으로 더 큰 혼잡을 겪지만, 장기적으로는 더 강한 집적 효과를 경험(그림 III-12, 빨간 사각형 참고)
- 노동력이 첫 번째와 두 번째 시나리오만큼 감소하지 않기 때문에, 시간이 지날수록 총소비 감소폭도 작음
 - 이처럼 목적지 국가들은 협력함으로써 장기적으로 더 큰 이익을 가져올 수 있는 정책을 선택할 수 있음

[그림 III-10] 기술수준별 이민정책 강화에 따른 파급효과

(단위: 기준선 대비 %)



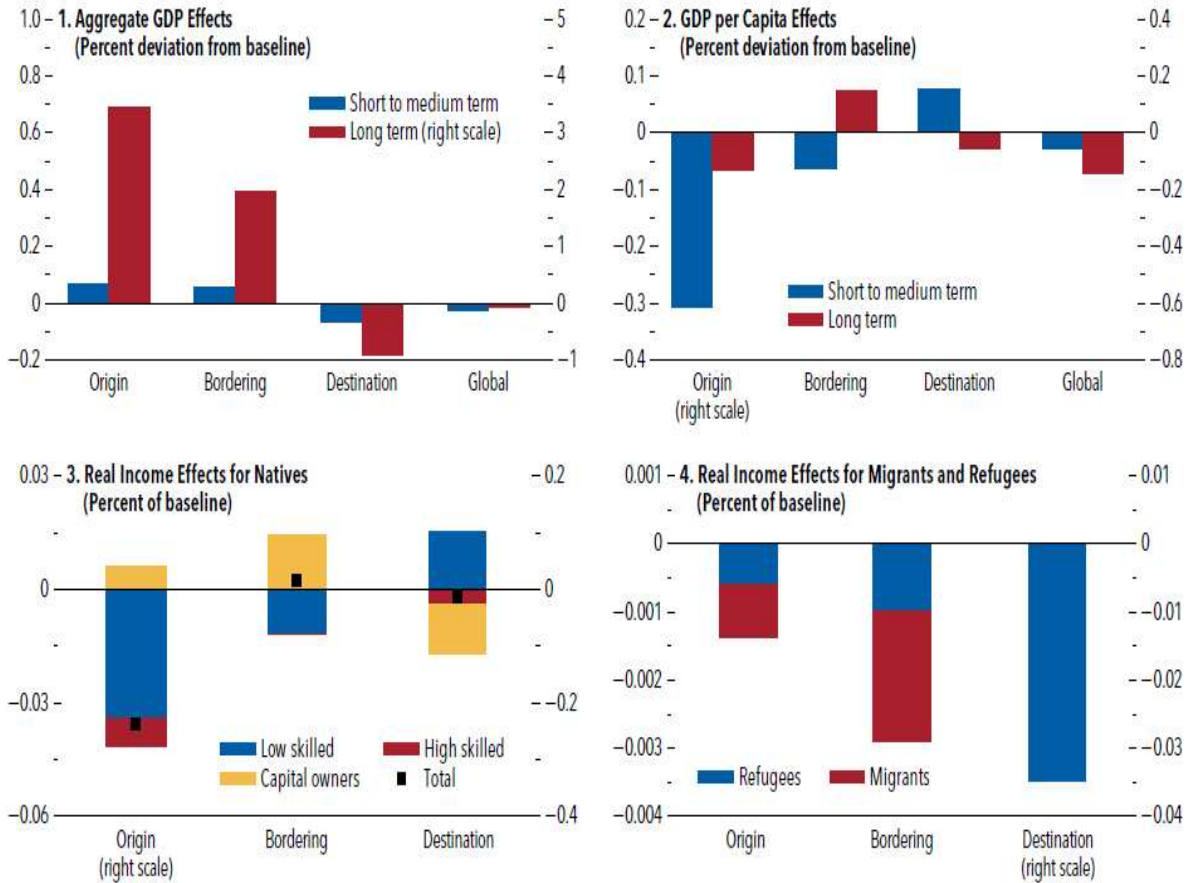
주: 1. 본 패널에서는 무역과 이주에 대한 일반균형 모형에 대한 반사실적 시뮬레이션 결과를 제시함.

2. 그림은 5년 후 이주 흐름의 반응을 보여줌.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.10

[그림 III-11] 경제 이주정책 강화의 경제적 영향

(단위: 기준선 대비 %)

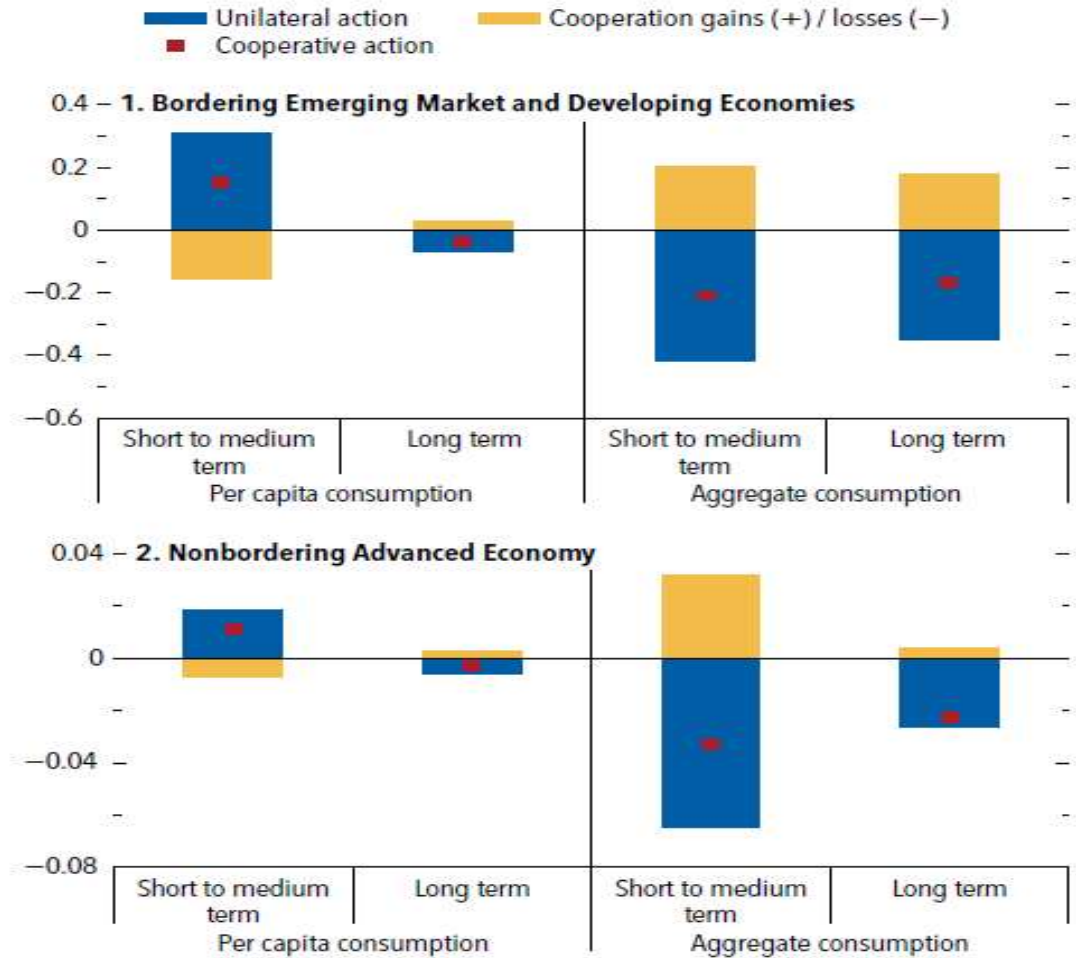


- 주: 1. 이 그림은 무역 및 이주에 대한 일반균형 모형의 반사실적 시뮬레이션 결과를 보여줌.
 2. 패널 1과 2에서는 5년 후 산출량 반응을 'short to medium term'로, 평생 산출량 효과를 'long term'으로 표시함.
 3. 패널 3과 4는 정책 개입으로 인한 평생 실질소득의 보상 변동을 보여주며, 거주 국가의 소득 비중에 따라 가중치를 적용함.

출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.11

[그림 III-12] 목적지 국가별 지역협력의 이점

(단위: 기준선 대비 변화율(%))



주: 1. 'Short to medium term'는 2025년의 결과를 의미하고, 'long term'는 2075년의 결과를 의미함.
출처: IMF, *World Economic Outlook 2025 April*, Figure 3.12

6. 결론 및 정책적 제언

- 저성장 전망과 심화되는 인구학적 압력 속에서, 이민 및 난민 정책은 공공정책의 핵심 요소로 부상하고 있음
- 이번 장에서는 신흥국과 개발도상국을 중심으로 증가하는 합법적 이주 및 난민 흐름을 살펴보는 한편, 다음과 같은 주요 결과를 제시함

- 이민 및 난민 정책의 변화는 경제 내부 및 경제 간 인구 이동에 대해 크고 유의미한 영향을 미칠 수 있음
 - 다만, 이러한 이동은 선진국의 전체 인구 중 5년 동안 평균 약 2%에 해당하는 소규모 흐름이라는 점에 유의해야 함
- 이민 및 난민 정책 변화의 파급효과는 목적지 대체(destination substitution) 및 범주 대체(categorical substitution)의 경로를 통해 전 세계적으로 전파되며, 거시경제적으로 영향을 미침
 - 정책 변화는 합법적 이주 및 난민 흐름의 규모와 구성을 변경하여, 단기적으로는 노동시장 통합이 어렵거나 기술 불일치가 심한 지역으로 이동할 경우 비용을 초래할 수 있지만, 장기적으로는 이익을 가져올 수 있음
 - 대규모 예상치 못한 강제 이주 충격을 더 잘 관리하는 것 외에도, 국제협력을 통해 난민 수용의 단기 비용을 여러 국가에 고르게 분산시킬 수 있으며, 개별 국가의 부담을 줄일 수 있음
 - 이는 특히 재정여력이 부족하고 수용 능력이 낮은 신흥국과 개발도상국에 도움이 됨
- 이민 및 난민 정책은 수용국에게 유익한 방식으로 인구 유입을 관리할 수 있도록 설계되어야 하며, 이민자 및 난민에게도 기회를 제공해야 함
- 국가 특성, 경제 상황, 유입 유형에 따라 구체적인 정책 처방은 달라지겠지만, 다음과 같은 이민 및 난민 정책의 권고사항이 제시됨
 - ① 이민자 및 난민 통합 개선
 - 이민자 및 난민 유입이 예상치 못한 시점과 규모로 발생하고 난민은 법적 지위 승인까지 시간이 오래 걸리며, 그 이후에도 현지 노동시장 접근이 제한되는 경우가 많음
 - 이러한 이민자 및 난민 통합 과정의 어려움은 이민의 이점을 약화시킬 수 있으며, 특히 난민의 경우 그 어려움이 더 심각한 경향이 있음
 - 이민자 및 난민 통합 개선을 통한 수용국의 경제적 이익을 극대화해야 함
 - 신흥국과 개발도상국은 난민 비중이 높으며, 난민이 비공식 경제에 흡수되는 경우가 많으므로, 공식 노동시장 참여를 촉진하기 위해 세금 및 이전지출 제도를 잘 설계하고,

공공보건 및 교육서비스 접근성을 개선해야 함

- 수용국 전반적으로 직업 이동성(occupational mobility)에 대한 장벽을 최소화해야 하며, 이를 위해 행정적 지연을 최소화해 취업 이력의 공백 방지, 언어 교육 제공, 자격 인정 등을 시행해야 함
 - 또한, 노동시장 유연성 강화를 위해 구직 서비스 제공, 신규 유입 인력을 위한 교육 및 재교육(upskilling) 투자가 필요함
- 이러한 정책들은 이민자들이 노동력 부족이 발생하는 부문, 특히 청년층이 많이 종사하는 산업에 적시 투입될 수 있도록 기여할 수 있음

■ ② 생산적인 공공지출과 구조적 개혁의 우선순위화

- 수용국 정부는 대규모 이민자 및 난민 유입으로 인한 자원 부담을 최소화하기 위해 인프라 및 보건, 교육서비스에 대한 공공투자를 우선시해야 함
 - 예상치 못한 난민 유입에 직면할 경우 인도적 지원과 서비스 제공, 수용능력(capacity development) 강화를 위해 정부 간 협력이 필요함
 - 동시에, 민간부문 발전 촉진을 위한 구조개혁도 병행해야 하며, 이는 재정여력이 부족한 경제에서 특히 중요함
- 대규모 예상치 못한 이주 및 난민 유입은 수용능력이 부족한 지역에서 사회적 긴장을 악화시킬 수 있지만, 이민 및 난민 정책을 지나치게 억제할 경우 생산성과 잠재 경제성장률을 높일 수 있는 기회를 차단하고, 혼잡부담을 다른 지역으로 전가시키는 결과를 초래할 수 있음
- 또한, 이민 및 난민 정책만으로는 강제 이주로 인한 압력이나 부문별 변화나 인구구조 변화로 인한 노동시장 불균형과 같은 구조적 문제를 완전히 해결할 수 없음

[박스 III-1] 분쟁 및 자연재해와 강제 이주

- 강제 이주는 여러 복합적인 배출 요인(push factors)으로 발생할 수 있음(온라인 부록 3.1)
 - 전쟁과 분쟁은 여전히 주요 요인이지만, 기후 변화 및 자연재해는 취약성과 불평등을 악화시켜 이주를 유발할 수 있음(Berlemann and Steinhardt 2017; Kaczan and Orgill-Meyer 2020; UNHCR 2024)
 - 강제 이주는 일반적으로 난민들이 가장 가까운 안전한 장소를 찾는 과정에서 단거리에서 발생하며, 국경을 넘어 이동하는 정도는 국가의 피해 규모와 밀접하게 연관되어 있음(Beltran and Hadzi-Vaskov 2023)
- 2024년 중반, 전 세계 강제 이주자 수는 사상 최고치인 1억 2,300만명에 도달했으며, 이 중 절반 이상은 국내 실향민(internally displaced)으로, 이는 12년 연속 증가한 수치([그림 III-1-1])
 - 분쟁이 강제 이주의 주요 원인이기는 하나, 자연재해 역시 국내 이주의 주요 원인이 되고 있음
 - 지난 20년간 매년 약 2,700만명의 국내 실향민 중 약 3분의 2는 자연재해로 인해 발생했음

가. 분쟁과 이주

- 분쟁, 폭력, 박해는 전 세계적으로 수백만 명을 삶의 터전에서 내몰고 있으며, 고강도 분쟁은 자연재해보다 장기적인 난민 이동을 초래하는 경향이 있음([그림 III-1-2], IMF 2024년 4월 중동 및 중앙아시아 지역 경제전망 참고)
 - 교육 수준이 높고 숙련된 사람들이 폭력을 피해 떠나는 경향이 있어, 두뇌 유출도 발생할 수 있음(Rother and others 2016)
 - 이주지의 법적·행정적 장벽은 난민의 노동시장 및 서비스 접근을 제한하고, 결국 난민은 저생산성, 저숙련, 비공식 직종으로 밀려나 지역 경제에 대한 기여도가 감소함(Bassanetti, Sacco, and Tieman, 출간예정)

나. 자연재해와 이주의 교차점

- **자연재해는 토지 생산성, 식량·에너지·물 안보, 거주 가능성에 영향을 주어 강제 이주를 초래할 수 있음**
 - 급작스러운 자연재해(예, 폭풍, 홍수)는 주택 및 기반시설 파괴와 서비스 중단을 유발하여 이주를 촉진
 - 한편, 점진적인 재해(예, 해수면 상승, 사막화, 강수량 감소, 온도 상승)는 점차적으로 삶의 조건과 생계 수단을 침식시키며 이주 및 자원 접근을 둘러싼 분쟁, 사회 결속 약화를 초래할 수 있음(Raleigh 2010; Vesco and others 2020)
 - 또한 자연재해는 가계 소득과 자원을 감소시켜 이주 역량 자체를 제한할 수도 있음(Kaczan and Orgill-Meyer 2020)

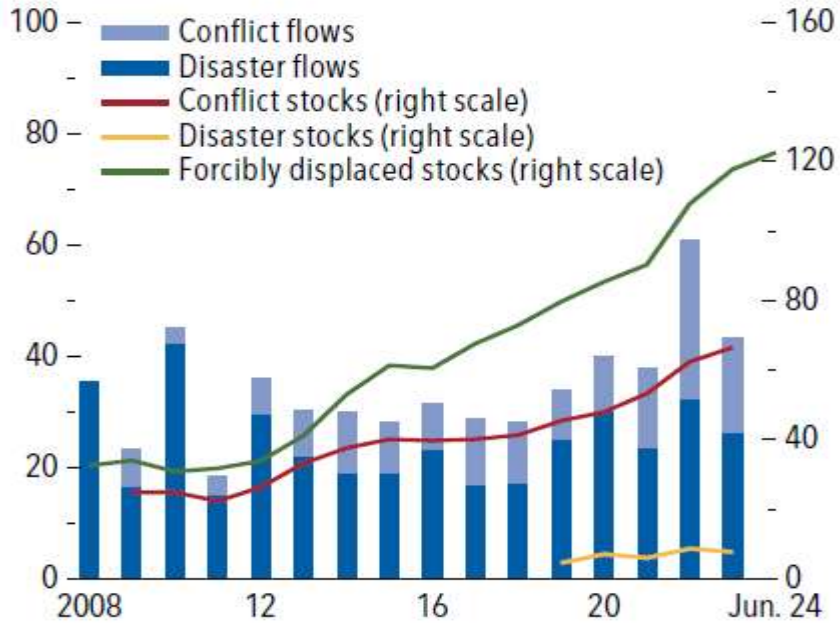
- **아프리카에서는 이주와 난민 이동(종종 다른 아프리카 국가로)은 이주민과 난민의 출신국에서 발생하는 자연재해와 양(+)의 상관관계를 보임**
 - 높은 강수량과 홍수는 주요 배출 요인(push factors)으로 지목되었으며, 내륙 아프리카 경제권에서 유입되는 난민은 기온과 이상 현상에도 민감하게 반응(Kanga and others 2024)
 - 이러한 결과는 신흥국과 개발도상국에서 더욱 일반적으로 입증되며, 자연재해는 국경 간 이동을 유발하여 기후 충격이 경제에 미치는 영향의 상당 부분을 좌우(Beltran and Hadzi-Vaskov 2023, [그림 III-1-3])
 - 이러한 영향은 자연재해 발생 시 국내 이동성이 제한되는 소규모 국가에서 가장 두드러짐
 - 이러한 연구 결과는 강수량(Hunter, Murray, Riosmena, 2013)과 기온(Cattaneo, Peri, 2016)의 영향과 유사하게 자연재해가 이주와 난민 흐름에 미치는 영향이 증폭됨을 강조(Koubi, Stoll, Spilker, 2016)

다. 강제 이주의 파급효과

- **자연재해와 분쟁은 종종 서로 얽혀 발생하며, 국경간 이주에 미치는 영향은 근본적인 취약성과 충격의 특성, 그리고 이러한 충격이 발생하는 지역에 따라 달라짐(Abel and others 2019)**
 - 그러나 분명한 것은 대부분의 강제 이주가 신흥국과 개발도상국 내에서 발생하며, 이들 국가 간에도 나타난다는 것임
 - 실제로, 유엔난민기구(UNHCR)의 보호를 받는 난민 중 약 2/3는 아프가니스탄, 시리아, 우크라이나, 베네수엘라 4개국 출신이며, 그 중 73%는 신흥국과 개발도상국에 거주하고 있음
- **이러한 신흥국과 개발도상국으로의 난민의 집중은 재정 여력이 부족한 수용국의 부담을 가중시키며, 통합 부족으로 문제를 발생시킴**
 - 난민의 노동시장 성과는 현지인보다 낮고, 초기에는 순재정 비용이 발생하는 경향이 있음(Evans and Fitzgerald 2017; Brell, Dustmann, and Preston 2020)
 - 중동, 북아프리카, 중앙아시아에 대한 최근 연구에서도 난민 유입 이후 재정적자 증가가 나타났으며, 이는 보건, 교육, 생계서비스 제공과 관련이 있음
 - 하지만 난민 통합이 잘 이뤄질 경우, 노동시장 성과가 개선되어 노동력 부족 해소, 세수 증가, GDP 성장에 긍정적 기여를 할 수 있음(Bassanetti, Sacco, and Tieman, 출간예정)

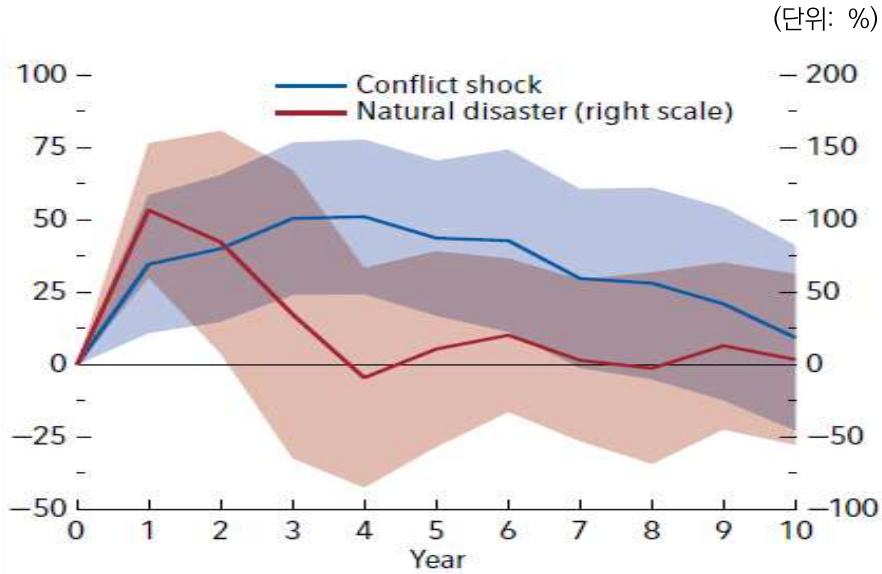
[그림 III-1-1] 2008-2023년 강제 이주민의 규모 및 흐름

(단위: 백만명)



주: 1. 강제 이주민에는 국내 실항민과 분쟁이나 자연재해로 인한 이주민이 포함됨.
출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.1., Figure 3.1.1

[그림 III-1-2] 분쟁 및 자연재해가 저소득개발도상국의 난민유출에 미치는 영향

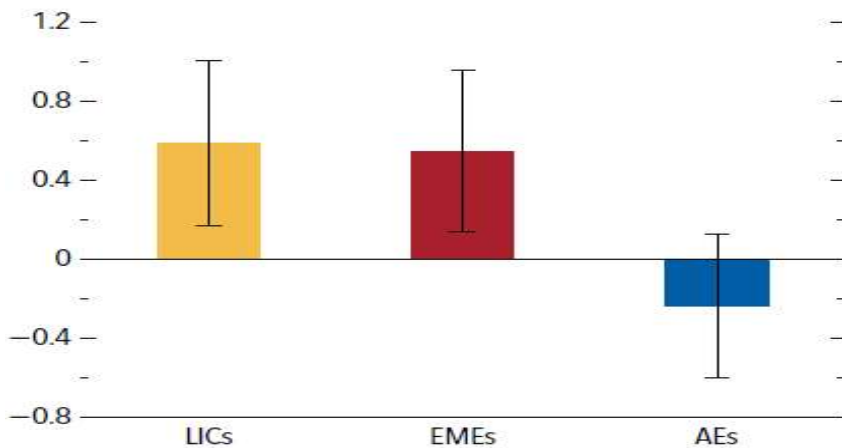


- 주: 1. 충격은 1년차에 발생하며, 갈등(자연재해 충격) 강도가 표본 분포의 75% 백분위수까지 증가하는 것을 의미.
- 2. 자연재해 충격에는 가뭄과 열대성 저기압이 포함.
- 3. 실선은 점 추정치이고 음영 처리된 영역은 90% 신뢰구간 범위.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.1., Figure 3.1.2

[그림 III-1-3] 자연재해에 따른 이주민 유출 대응

(단위: 출신지의 초기 인구 비율)



- 주: 1. 이 그림은 기후 재해로 인한 1의 표준편차 충격이 국가별 이주민 유출에 미치는 영향을 보여줌.
- 2. AE=선진국, EME=신흥국, LIC=저소득국가를 의미

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.1., Figure 3.1.3

[박스 III-2] 이주로 인한 인구 배당

○ 수명 연장과 출산을 감소는 선진국뿐만 아니라 성숙 단계에 접어든 신흥국에서도 노년 부양비의 지속적인 증가를 초래

- 선진국의 경우, 2000년대 초반에는 생산연령 인구 100명당 65세이상 인구가 20명이었으나, 2050년 말까지는 50명으로 증가할 것으로 예상되며, 이는 65세이상 고령자 1명을 2명의 생산연령 인구가 부양해야 함을 의미
- 이처럼 노동력 감소는 잠재성장률을 억제할 뿐 아니라, 연금 및 의료지출 부담 증가와 맞물려 재정적 압박을 가중시키고 있음(자세한 내용은 2024년 4월 세계경제전망 3장을 참고)

○ 한편, 많은 저소득 개발도상국은 여전히 인구 전환의 초기 단계에 있으며, 청년층 인구 비중이 매우 높은 '청년 인구 팽창(youth bulge)'을 겪고 있음

- 이들 국가는 다수의 청년이 노동시장에 진입할 준비가 되어 있으나, 높은 비공식 경제 비중, 일자리 부족, 제한적인 사회보장으로 인해 청년 인구의 완전한 흡수에 실패하고 있음
- 이러한 노동력 불균형은 청년 인구가 풍부한 국가에서 고령화가 진행 중인 국가로의 이주를 통해 어느 정도 완화될 수 있으며, 이러한 전 세계적인 인적자원의 재배치는 고령화 국가의 노동력 부족 문제를 완화하는 동시에 출신국의 기회 부족 문제도 완화할 수 있음
 - 그러나 이러한 잠재적 이득은 젊은 이주자들의 기술이 수용국의 산업 수요에 잘 부합할 경우에만 실현될 수 있음
 - 이 과정에서 이민 정책은 인력의 효율적 재분배를 촉진하거나 저해할 수 있음

가. 이주와 인구구조 매칭

○ 전 세계적으로 이주민과 난민은 원주민(natives)보다 젊은 편이며, 생산가능인구 비율이 더 높음([그림 III-2-1])

- 예를 들어, 이주민과 난민의 78%가 생산가능인구에 해당하는 반면, 자국민은 63%에

불과함

- 또한, 이주민의 출산율은 자국민보다 높아, 장기적으로 생산가능인구 증가에 기여
- 이주를 통한 연령 기반 노동시장 매칭(age-based labor market matches)은 상당한 경제적 이익을 가져올 수 있음
 - 기존 연구에 따르면, 적절한 통합 조치가 동반될 경우, 이주민 1인당 재정수입이 공공 서비스 제공 비용을 초과하여 순이익이 발생할 수 있음(Orrenius 2017; Clemens 2022)
 - 또한, 이주가 출신국에도 경제에 이익을 가져다준다면 이중 혜택(double dividend)도 발생 가능함
 - 그러나 이를 위해서는 이주민의 초과 노동력을 생산적으로 흡수하고, 송금 유입과 연계된 지식이전 및 인적·물적 자본 투자에 대한 긍정적인 디아스포라(해외 이주자 공동체)의 파급효과를 활용하여 노동공급에 미치는 부정적인 영향을 상쇄해야 함(Carare and others 2024; Fackler, Giesing, and Laurentsyeva 2020; Leblang and Helms 2023; Williams 2024; Prato 2025)

나. 비교우위 및 인구통계학적 요구에 따른 이주 흐름의 조정

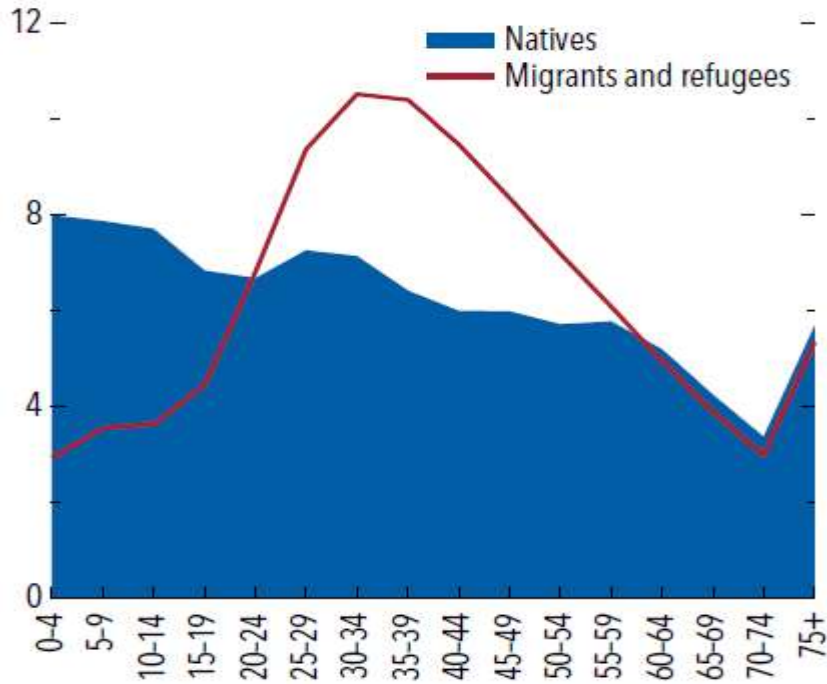
- 국가마다 청년층의 경제활동 강도, 즉 요구되는 인지 및 신체 능력은 다르며, 이는 연령에 따라 달라질 수 있음
 - 예를 들어, 광업, 건설업 등은 강한 신체 능력을 요구하므로 젊은 인력을 선호함
 - 이러한 맥락에서 인구 고령화는 젊은 인력을 필요로 하는 부문에 불균형적인 영향을 미칠 수 있음(Cai and Stoyanov 2016; Gu and Stoyanov 2019)
 - 고도의 신체적, 인지적 능력을 요구하는 분야에서 젊은 근로자에 대한 수요가 증가함에 따라 기술 부족 현상이 발생할 수 있음
 - 국경 간 노동 흐름의 효율적인 조정이 이루어진다면, 주로 젊은 근로자로 구성된 이주민은 청년층 집중 분야에서 비교 우위를 가진 국가에 배정될 것임

- **청년층 기반 산업에서 국가별 비교우위 지표를 활용한 국소 투영은 이주 패턴이 목적지 국가의 비교우위와 대체로 일치함을 보여줌**
 - 이주 노동자들은 일반적으로 청년층 기술에 대한 무역 의존도가 높은 국가로 이주함
 - 실제로 청년 집중적인 무역에 대한 한 국가 비교우위가 1의 표준편차만큼(one-standard-deviation) 증가할 경우, 순이민 유입이 더 증가하는 것으로 나타남(그림 III-2-2)
 - 이 효과의 크기는 목적지의 노년 부양비와 이민 정책에 따라 달라짐
 - 청년층 무역 집중도 증가에 대한 이주 및 난민 유입의 반응은 고령화 국가에서 가장 크며, 이는 이주가 청년층 무역에 특화된 국가뿐만 아니라 무역에 필요한 인지 및 신체 기술이 심각하게 부족할 가능성이 있는 국가로 유입됨을 시사함
 - 반면, 제한적인 이민정책은 이러한 이주 흐름의 탄력성(elasticity)을 떨어뜨려, 효율적인 글로벌 노동력 재배치를 방해할 수 있음

- **이는 결국, 고령화 국가에서 청년 기술부족을 해결하지 못하게 만들고, 해당 국가의 무역구조에도 부정적인 영향을 미칠 수 있음**
 - 이러한 분석 결과는, 이민정책을 노동시장 수요에 맞게 조정해야 한다는 기존 연구와 일치함(Ortega and Peri 2013; Platt, Polavieja, and Radl 2022)

[그림 III-2-1] 2020년 이주민 및 난민의 연령 분포

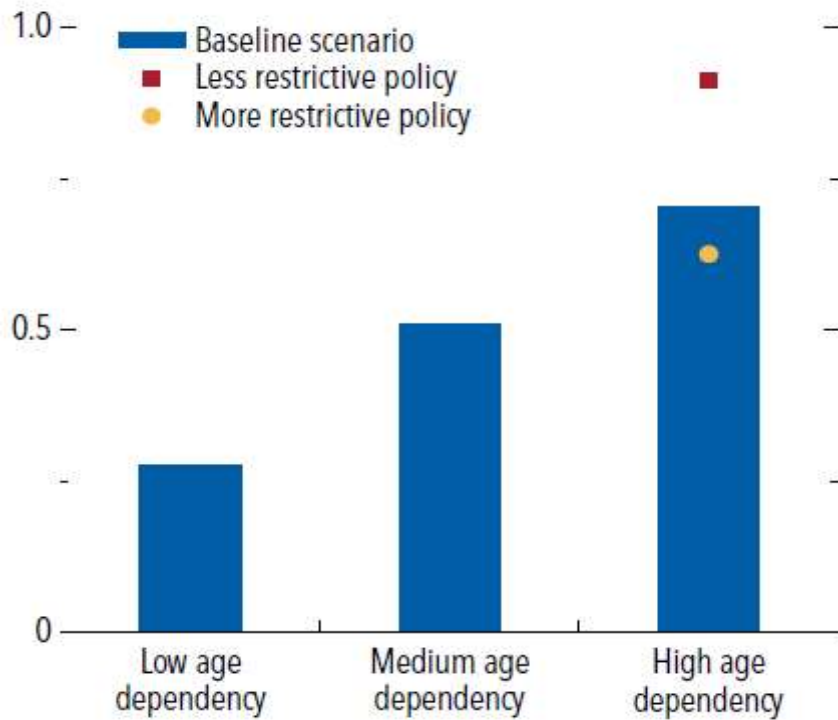
(단위: 전체 대비 비율)



주: 1. 원주민(Natives)은 전체 인구에서 이주민을 뺀 수치
출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.2., Figure 3.2.1

[그림 III-2-2] 순이민 유입에 대한 강력한 비교우위의 영향

(단위: 고령인구 비율)



- 주: 1. Cai와 Stoyanov(2016)에 따라 광범위하게 정의된 청소년 관련 기술에는 의사소통, 기억력, 주의력, 마무리 속도, 그리고 직업적 수준의 신체 능력이 포함.
 2. 기준 시나리오는 특정 연령 부양비에 대한 평균 추정 영향에 해당.
 3. 저, 중, 고 연령 부양비는 분포의 1~25번째 백분위수, 중앙값, 그리고 75~99번째 백분위수를 나타냄.
 4. 청소년 집중 무역지수는 산업별 청소년 기술집약도를 사용하여 산업수준에서 청소년 집중도의 규모 기중평균을 측정.
 5. 이 그림은 청소년 집중 무역지수가 1의 표준편차만큼 증가할 때 순이민 유입에 미치는 동시적 영향을 나타내며, 이는 고령 인구 중위수의 백분율로 측정.
 6. 이민정책은 국제 이민 결정 요인 데이터 세트에서 얻은 이민정책 지수를 사용하여 측정.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.2., Figure 3.2.2

[박스 III-3] 이민이 재정에 미치는 영향

- 이주는 고령화 사회의 구조적 인구문제를 완화할 수 있는 잠재력을 가지고 있지만, 재정적 영향(세입, 지출 압박, 부채 부담 등)은 국가마다 다르게 나타나며 확정적으로 평가하기 어려움(Vargas-Silva, Sumption, and Brindle 2024; Vargas-Silva 2015)
 - 이 박스에서는 이러한 영향을 미치는 주요 경로와 메커니즘을 개괄적으로 설명함
- 이민의 재정적 영향은 수용국의 경제적 특성, 이민 경로, 이주자의 연령 분포, 이민자와 원주민의 기술 보완성 정도, 그리고 공공서비스 혼잡(congestion)을 완화하기 위한 투자 필요성 등에 따라 달라짐
- 선진국에서는 이주자와 난민의 평균 순재정 효과가 원주민보다 더 긍정적이라는 근거가 있음(Sallam and Christl 2024; 영국 예산책임국(UK OBR) 2024)
 - 이는 이주자의 전형적인 연령 구조와 관련이 있으며, 생산가능 연령대의 이주자는 그렇지 않은 연령대보다 목적지 국가의 재정에 긍정적인 기여를 함(de Matos 2021)
 - 실제로 이주자 중 생산가능인구의 비율은 원주민보다 더 높음([박스 III-2])
 - 또한, 경제적 목적의 이주자는 다른 유형의 이주자보다 재정 기여도가 평균적으로 더 큼(van de Beek and others 2024)
 - 고학력, 고임금, 젊은 이주자는 생애 동안 재정적자를 상당히 개선할 수 있지만, 저학력, 저임금, 고령 이주자는 순재정 비용을 유발할 수 있음(Di Martino 2024; 영국 예산책임국(UK OBR) 2024; [그림 III-3-1])
 - 종합적으로 볼 때, 이는 일부 이주민의 긍정적 기여가 다른 이주민의 부정적 기여로 부분적으로 상쇄될 수 있음을 시사(Rowthorn 2008)
 - 이민 노동자를 고용하는 고용주가 납부하는 자본세를 고려하면, 고등학교 교육을 받지 못한 이민자일지라도 생산가능 연령대의 이민자가 재정에 미치는 영향은 긍정적일 수 있음(Clemens 2022)
 - 또한, 이주민이 노년기에 정부지출을 요구하지 않는다면, 목적지 경제에 대한 평생 순편익이 증가할 수 있음(Rowthorn 2008)

○ **신흥국과 개발도상국은 제도적 역량이 상대적으로 낮아 투자 및 노동시장 통합의 어려움이 더 두드러짐**

- 이들 국가는 난민 수용 비율이 매우 높으며, 대규모 예기치 않은 난민 유입은 기술 불일치 및 통합 문제를 심화시킬 수 있음(Evans and Fitzgerald 2017; Brell, Dustmann, and Preston 2020)
- 실제로, 선진국 내에서도 난민은 일반 이주자보다 경제활동참가율이 낮다는 증거가 있음([그림 III-3-2])
 - 문화적, 법적, 구조적 장벽은 난민을 비공식 노동시장으로 몰아넣으며, 이는 공식 부문보다 재정 기여도가 낮음
- 이러한 복합적인 도전과제들로 인해 이주자 및 난민 수용이 가져올 수 있는 재정적 이익이 제한적이며, 일부 국가에서는 난민 수용에 따른 단기 재정적 비용이 상당히 큼(2016년 10월 세계경제전망 4장 참고)
- 그러나 난민의 완전한 경제 참여에 대한 제약을 극복하면 저소득 및 중소득 국가의 지원 비용을 약 75%까지 낮출 수 있음(세계은행 및 유엔난민기구, 2024)

○ **이주자와 난민을 효과적으로 노동시장에 통합하는 능력은 근로소득세 수입 증가와 자본 수익률 상승을 통한 경제적 혜택이 얼마나 빨리 실현되는지를 결정**

- 기업투자 및 자본 축적의 장애요인이 있는 경우, 노동공급 증가의 전체 혜택은 지연될 수 있음(Caliendo and others 2023)
- 또한, 노동시장 통합 문제가 있는 경우 공공서비스와 인프라(예, 의료, 주택)에 대한 수요 급증으로 재정 부담이 일시적으로 증가할 수 있음

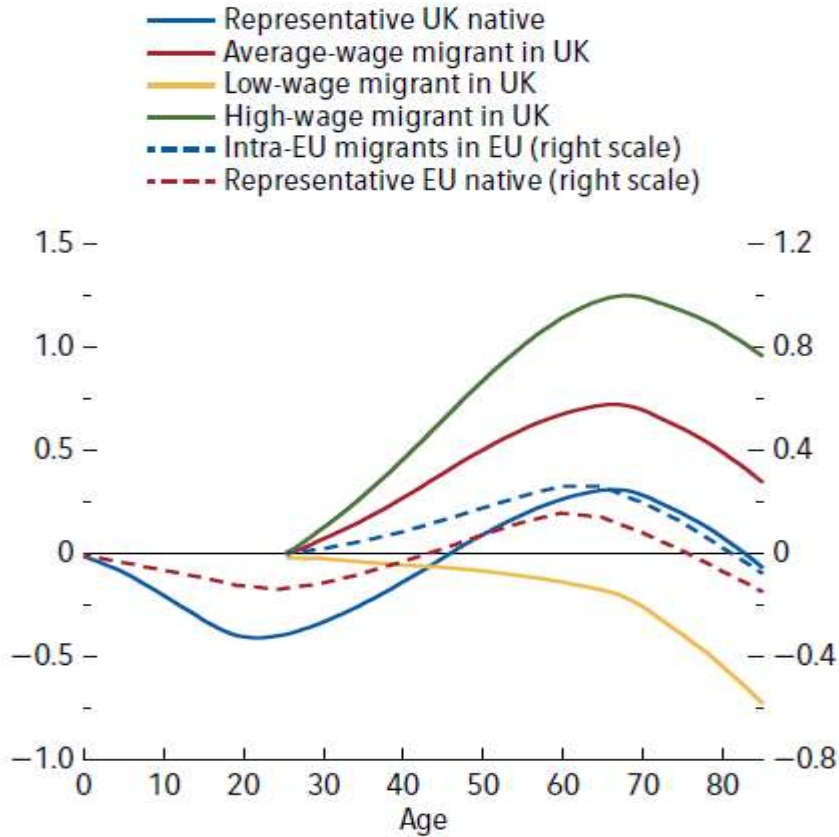
○ **세대를 거쳐 볼 때, 이민자 1세대들이 목적지 경제에 더 잘 적응하고, 자본이 조정되며, 그 다음 세대가 노동력 증가, 경제활동, 생산성, 그리고 세수 증가에 기여함에 따라 이민은 상당한 경제적 혜택을 제공할 수 있음(Sultanov 2021)**

- 생산성 향상을 통한 지속적 경제성장과 세입 확충은 결국 재정의 지속가능성을 향상시킴

- 또한, 이민자의 후손들은 일반적으로 더 높은 교육 성취도와 임금을 기록함에 따라, 보다 긍정적인 순재정 효과를 나타냄(Blau and Mackie 2017)

[그림 III-3-1] 이민으로 인한 누적 재정 영향

(단위: 왼쪽=백만파운드, 오른쪽=백만유로)

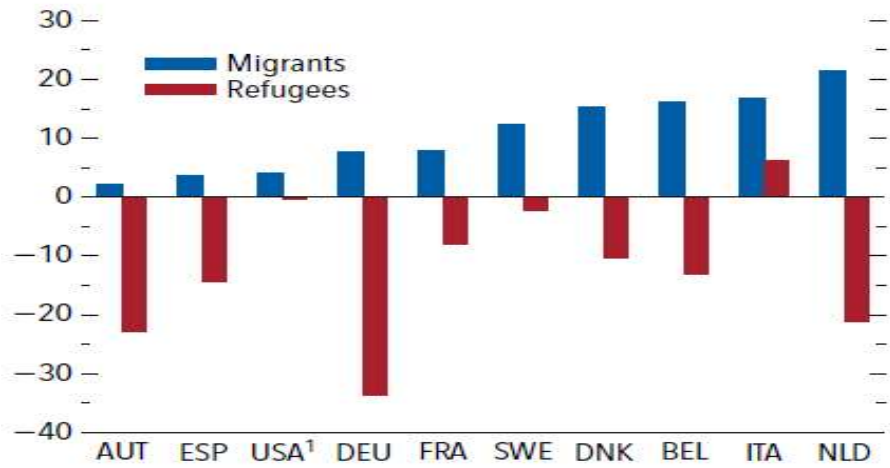


- 주: 1. 영국의 평균임금 이주민은 세 가지 예외를 제외하고 대표적인 영국 거주자와 동일한 경제적 및 재정적 특성을 가진 것으로 가정.
 2. 이러한 이주민은 비자 수수료와 이민 의료 추가 부담금을 납부하고, 체류 첫 5년 동안 복지 혜택을 받을 수 없으며, 자본 스톡(capital stock)을 유지하기 위해 공공지출을 늘려야 할 것으로 추정.
 3. 두 패널 모두에서 파선(dashed lines)은 '금융 통합 강화' 시나리오를, 점선은 '금융통합 강화와 이주' 시나리오를 나타냄.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.3., Figure 3.3.1

[그림 III-3-2] 원주민 대비 이주민 및 난민의 경제활동참가율 격차

(단위: %p)



주: 1. 그림의 데이터 레이블은 국제 표준화 기구(ISO) 국가 코드를 사용.

2. 이주민 계산에는 모든 주요 연령대 외국인을 포함.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.3., Figure 3.3.2

[박스 III-4] 이민과 물가상승률

○ 이주와 물가상승률의 관계는 복잡적이며, 이주 흐름의 확대는 다음과 같은 영향을 미칠 수 있음

■ 이주민 유입은 노동공급을 증가시켜 임금에 하방압력을 가하고, 결과적으로 물가상승률을 억제할 수 있음

- 그러나 이 효과는 이주민의 노동시장 통합 속도, 그리고 수용국의 경제 및 노동시장 여건에 따라 달라질 수 있음

- 이주민은 원주민보다 더 이동성이 크고 저임금 일자리에 대한 수용도가 높기 때문에, 이주는 물가상승률과 실업 간의 구조적 관계에 변화를 초래할 수도 있음(Bentolila, Dolado, and Jimeno 2008)

■ 이주자들은 목적지 도착 후 지역소비에 기여하기 때문에, 상품과 서비스에 대한 수요를 증가시켜 상품과 서비스 공급이 비탄력적일 경우 단기적으로 물가상승률을 상승시킬 수 있음

■ 또한, 물가상승률 역학(dynamics)은 자본과 노동의 보완성에 따라 달라질 수 있음

- 예를 들어, 자본과 노동의 보완성이 높다면 이주로 인한 노동력 확대는 자본 수익을 증대시켜 투자를 촉진할 수 있음

- 하지만 자본 스톡(capital stock)의 조정 속도가 느리면 초기 투자 급증이 산출량 증가를 앞지르며 물가상승률을 유발할 수 있음

- 이러한 투자 효과는 이주자와 자본의 보완성이 낮을 경우 약화될 수 있으며, 특히 이주자의 기술이 저숙련이거나 목적지 국가의 노동시장 수요와 일치하지 않는 경우 두드러짐(Cheremukhin and others 2024)

■ 또한, 목적지 국가의 자본이 완전히 활용되지 않은 경우 이 효과는 더욱 미미해짐

○ 다양한 국가에 걸친 모델 시뮬레이션은 이러한 다양한 경로가 이주 급증이 물가상승률에 미치는 영향을 어떻게 변화시킬 수 있는지를 보여줌

■ 자본이 조정 가능한 상황에서, 고속련 이주자 비중이 인구의 약 0.7% 증가할 경우 투자가 증가하고 총 수요효과가 지배적으로 나타나며 충격 후 3년 이내에

물가상승률이 최대 0.25%p 상승함([그림 III-4-1])

- 반면, 저숙련 이주자 유입이 같은 비율로 증가할 경우 물가상승률 효과는 거의 없음
 - 이는 인구 증가로 인한 총소비 수요 증가의 물가상승률 효과에도 불구하고, 이러한 효과는 저숙련 이민 노동과 자본 간의 제한적인 보완성에 따른 노동공급 증가와 투자 감소로 인한 디플레이션 효과로 상쇄되기 때문임

○ 이민 유입은 노동시장에 진입할 당시의 기술 수준에 따라 원주민, 이주민, 난민의 임금에 다양한 영향을 미침

- 저숙련 노동과 고숙련 노동 간의 보완성을 고려할 때, 모형 시뮬레이션 결과 저숙련 이민의 급증은 고숙련 원주민 근로자의 한계 생산성이 증가함에 따라 임금이 소폭 상승([그림 III-4-2])
 - 반면, 저숙련 원주민 근로자의 임금은 한계 생산성이 감소함에 따라 장기적으로 1%포인트 미만으로 소폭 감소

- 고숙련 이민의 증가는 정반대의 효과를 가져 고숙련 원주민 근로자의 임금은 최대 1.5%p까지 소폭 감소하고, 저숙련 원주민 근로자의 임금은 장기적으로 소폭 상승([그림 III-4-2])

○ 이러한 시뮬레이션에서 시사하는 것처럼, 이주민과 동등한 기술을 가진 원주민의 임금 하락 압력은 미미하며, 노동시장의 마찰로 인해 실제 영향은 완화될 수 있음

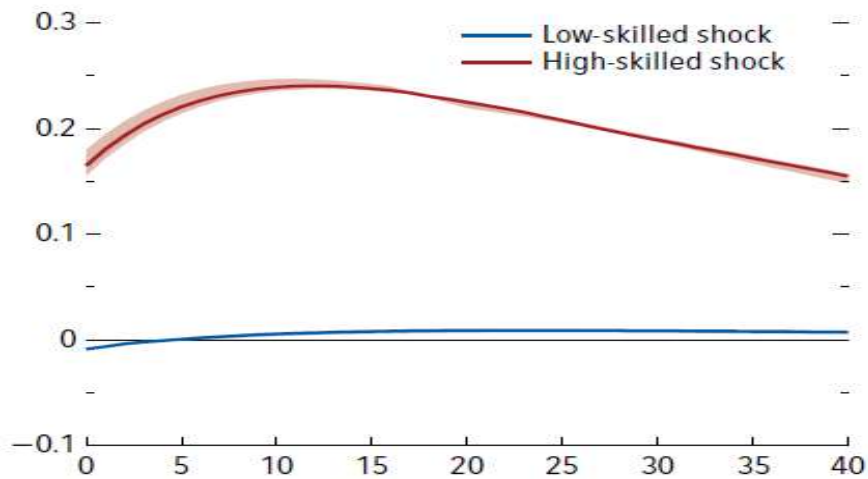
- 예를 들어, 명목임금의 하방경직성, 저숙련 이주민과 저숙련 원주민 간 완전대체 불가능성(Clemens and Lewis 2022), 그리고 이주민 통합의 어려움은 이러한 압력을 완화할 수 있음
- 실제로, 기존 문헌은 이주 급증이 원주민의 고용과 임금에 미치는 영향이 매우 미미하며(Card 1990), 다만 이주 급증이 원주민의 일부 하위집단에 미치는 영향이 다를 수 있다는 것을 보여줌(Borjas 2015)

○ 전체적인 수준에서 이주가 임금과 물가상승률에 미치는 영향은 미미할 수 있지만, 소비재의 품목별·지역별 물가에는 상당한 영향을 미칠 수 있음

- 예를 들어, 미국에서는 이민율이 높을수록 지역 내 상품 물가상승률은 하락하고, 주택 및 공공요금 물가상승률은 상승하는 경향이 나타남(Barrett and Tan 2025)

[그림 III-4-1] 이민 충격에 대한 물가상승률 반응

(단위: %p)

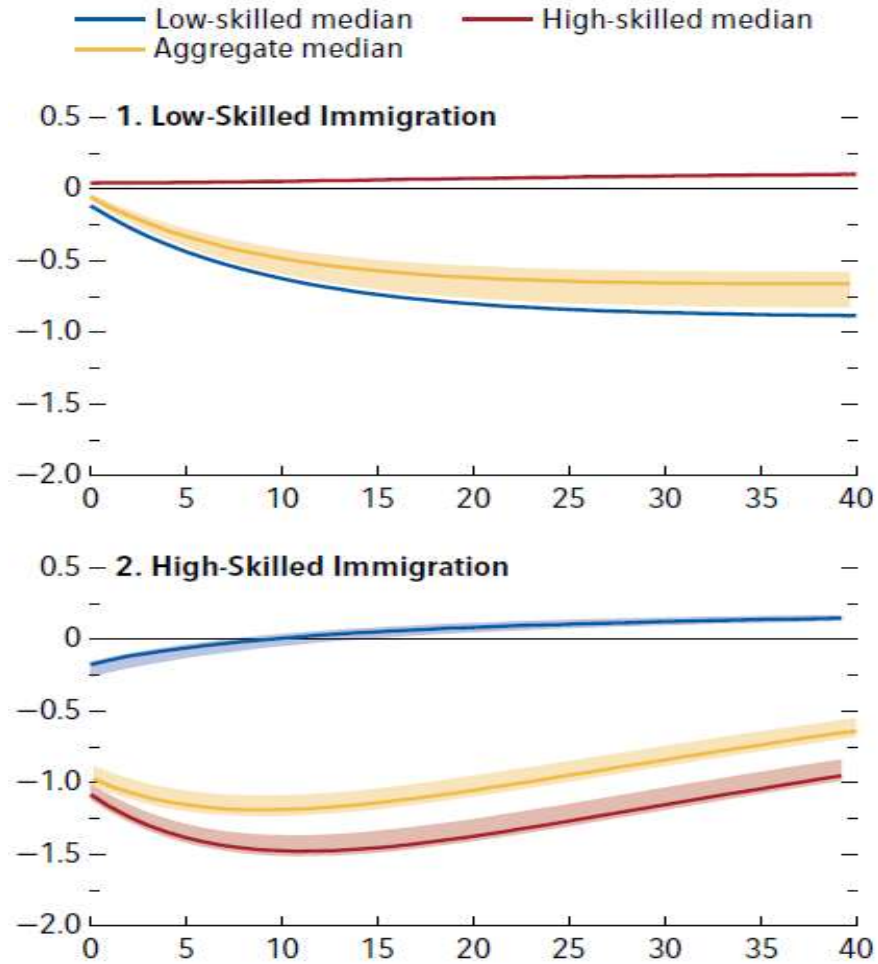


- 주: 1. 가로축은 분기를 나타냄.
- 2. 반응은 추세가 제거된 정상상태 대비 백분율 편차로 표시.
- 3. 실선은 중앙값이고 음영 처리된 영역은 사분위수 범위를 나타냄.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.4., Figure 3.4.1

[그림 III-4-2] 이민 충격에 대한 임금 반응

(단위: %p)



주: 1. 가로축은 분기를 나타냄.
2. 반응은 추세가 제거된 정상상태 대비 백분율 편차로 표시.
3. 실선은 중앙값이고 음영 처리된 영역은 사분위수 범위를 나타냄.

출처: IMF, World Economic Outlook 2025 April, Box 3.4., Figure 3.4.2