

European Commission, An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026

2025. 8.



kipf

kipf 한국조세재정연구원
재정지출분석센터

본 보고서는 2025년 7월 European Commission에서 발표한
“An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026,
Considering the Flexibility for Higher Defence Spending”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고하기 바람.

연구진

김빛마로 재정지출분석센터장

김정환 재정제도분석팀장

김도현 위촉연구원

Contents

I	서론	1
II	경제 전망	6
	1. 2024년 유로지역 재정기조와 2025~2026년 전망	8
	2. 회원국들의 2024년 재정기조와 2025~2026년 전망	17
	3. 국방 지출 증가가 유로지역 재정기조에 미칠 수 있는 최대 영향	23
III	결론	27
A	부록	28

I 서론

- 이 보고서는 유로 지역의 재정기조, 즉 국가 및 EU 예산이 유로지역 경제에 주는 충격을 2024~2026년 기간을 중심으로 분석함
 - 유로지역에서는 유럽중앙은행이 공동 통화정책을 통해 물가 안정을 유지하는 임무를 맡고 있는 반면, 재정정책은 국가 차원에서 시행되고 안정성장협약(the Stability and Growth Pact; SGP)의 규제를 받음
- 개편된 EU 재정 체계는 특히 순지출 증가율을 단일 운용지표로 사용하는 방식을 통해 재정준칙의 경기대응성(countercyclicality)과 성장친화성(growth-friendliness)을 강화할 것으로 기대됨
 - 2025년을 첫 시행 연도로 하는 이번 개혁의 핵심 목표는 개혁과 투자를 통해 부채의 지속가능성을 강화하는 한편, 지속가능하고 포용적인 성장을 촉진하는 것임
- 유로지역의 재정기조를 온전히 평가하려면 국가 차원의 지출뿐만 아니라 EU 차원의 재정지원, 특히 차세대 EU(Next Generation EU)로부터의 재정지원도 고려해야 함
 - 지금 시점과 향후 몇 년 동안 유럽의 국방 역량 강화 필요성에 의해서도 재정정책이 결정될 것임
 - 이러한 필요에 따라 2025년 3월에 유럽 방위태세(Readiness 2030) 이니셔티브가 도입되었고, EU 회원국이 안정성장협약의 국가면책조항(national escape clause; NEC)을 발동함으로써 2025~2028년 기간 중 GDP의 최대 1.5% 한도로 권고된 순지출 경로에서 이탈할 가능성이 있음
- 재정기조는 국가 예산과 EU 재원을 통해 경제에 미치는 재정정책의 충격을 측정함
 - 재정기조는 국가 예산으로 조달된 순지출의 변화¹⁾와 회복·복구기금(RRF) 및 기타 EU

1) EU 집행위원회(EU Commission)는 새로운 EU 재정 체계에서 사용하는 '순지출' 지표보다 더 넓은 범위의 지출 총합을 통해 재정기조를 측정함(Article 2(2) of Regulation 2024/1263 참고). 특히 재정기조 측정을 위해 사용되는 지출 총합에는 EU 예산으로 조달되는 지출(예: 회복·복구기금 및 기타 EU 기금)과 국가 공동부담

기금으로 조달된 지출의 변화를 10년 잠재성장률과 비교하여 측정됨²⁾

- 순기초지출(net primary expenditure)이 잠재성장률보다 더 크게(작게) 증가하면 재정기조가 확장적(긴축적)이라고 평가됨³⁾

○ 이 보고서는 다음과 같은 구조로 구성됨

- 제2절에서는 EU 집행위원회의 2025년 봄 예측에 따른 유로지역의 실질 GDP 성장률 전망과 물가상승률 전망을 복기함⁴⁾
- 제3절에서는 2024년 추정치와 2025년 및 2026년 전망치와 함께 유로지역의 재정기조를 살펴봄
- 제4절에서는 같은 기간에 대해 유로지역 회원국별 재정기조 수치를 분석함
- 마지막으로 제5절에서는 국가면책조항에 따라 2025~2028년 동안 국방 지출 확대를 위해 GDP의 최대 1.5%까지 허용되는 유연성의 영향을 반영하여 정형화된 시나리오들을 제시함
- 부록에서는 기타 기관들이 전망한 재정기조를 정리함

[참고 1-1] 순지출 중심으로 개편된 EU 재정 체계⁵⁾

- EU는 재정 지속가능성, 거시경제 안정, 생산적 투자 촉진, 경제·사회적 회복력 제고를 위해 경제 거버넌스를 개편할 필요가 있었음⁶⁾
 - Regulation (EC) No 1466/97 및 No 1467/97과 1997년 6월 17일 EU 이사회(Council of the EU) 결의로 구성된 안정성장협약은 물가 안정 및 금융 안정을 바탕으로 강력하고 지속 가능한 포용적 성장을 위한 조건을 강화하는 수단이었음
 - 2011~2013년 ‘Six Pack’ 개편, 2013년 ‘Fiscal Compact’ 등 기존 EU 재정 규율은 유로존 부채 위기에 대응해 도입되었고, 예산편성과 초과적자시정절차(excessive

금도 포함됨

2) 방법론에 대한 보다 자세한 내용은 Cepparulo et al.(2024) 참고

3) 재정기조는 GDP의 -0.25%부터 +0.25% 사이의 범위 내 값을 가질 때 넓은 의미에서 중립적인 것으로, 이 범위를 벗어날 경우 확장적(-) 또는 긴축적(+인 것으로 간주함

4) European Economic Forecast, Spring 2025 참고

deficit procedure; EDP) 등 규제를 강화하였음⁷⁾

- 2020~2023년 코로나19 팬데믹과 에너지 위기 속에서 일반면책조항(general escape clause)이 발동되어 예산 규제가 일시 중단된 후⁸⁾, 2024년 봄 재정 체계 전면 개편이 이루어짐

- EU는 회원국 간 재정 상황의 이질성 증가, 공공 부채, 경제적 어려움, 그리고 기타 취약성을 보다 잘 반영하도록 경제 거버넌스 프레임워크 조정이 필요해짐

- 또한 EU가 직면한 중장기적 과제를 해결하는 데 도움이 되도록 준비할 필요가 있었음

- **2023년 4월, EU 집행위원회는 간단하고 투명하며 효과적인 경제 거버넌스 프레임워크를 구축하는 것을 목표로 입법 제안을 상정함**

- 개선의 대상으로 이사회 규정 (EC) 1466/97, 이사회 규정 (EC) 1467/97, 회원국의 예산 프레임워크 요건에 관한 지침 2011/85/EU을 제안함

- 2024년 2월 10일에 이사회와 유럽 의회가 새로운 프레임워크에 대한 잠정적인 정치적 합의에 도달하였고, 2024년 4월 30일에 새로운 법안이 발효되었음

- **새로운 경제 거버넌스 프레임워크의 주요 특징은 다음과 같음**

- 2024년 4월부터 효력이 발생한 재정 규율의 목적은 채무 지속가능성 강화, 성장 친화적 개혁 및 우선순위 투자를 통한 지속가능하고 포용적인 성장 촉진임

- 회원국이 제안한 국가 중기재정구조계획(medium-term fiscal-structural plans: MTPs)이 EU 공통 프레임워크에 포함되며, 이를 통해 국가 소유권을 강화하고 각 회원국의 재정, 개혁, 투자 정책을 EU 공동의 틀 안에서 통합함

- EU 재정 프레임워크를 단순화하고 투명성을 높이기 위해 부채 지속가능성에 기반한 단일 운영지표를 순지출로 정하고, 재정 경로 설정 및 감시의 기준으로 삼음

- 국가 재정으로 조달되는 순기초지출, 즉 정부지출에서 이자지출, 재량 수입, EU 기금으로 운영되는 프로그램 지출, EU 기금으로 지원하는 프로그램에 대한 국가별 공동 출자금, 그리고 실업수당 지출의 경기순환적 요소를 제외한 수치에 기반함

- 이 지표는 일회성 및 기타 임시 조치를 제외하여 경기순환과 관련이 없는 요소를 포함하고 있으며, 이로 인해 경기대응적 거시경제 안정화를 가능하게 함

- 채무의 지속가능성 위험 수준에 맞춰 국가별로 차별화된 조정 속도와 수치화된 공통 안전장치(safeguard)를 적용함
 - 채무 수준, 재정적자, 인구 고령화 등 채무의 지속가능성을 고려하여 차등화
 - 수치화된 공통 안전장치는 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과하거나 공공 채무가 GDP 대비 60%를 초과하는 경우 재정 조정과 채무 감축이 이루어지도록 함
- 특수한 경우에 일반 및 국가별 면책 조항을 적용함
 - EU 및 유로 지역에 심각한 경기 침체가 발생할 경우 일반 면책 조항을 발동할 수 있음
 - 또한 회원국의 통제를 벗어난 예외적 상황이 공공 재정에 중대한 영향을 미치는 경우 국가별 면책 조항이 적용됨

○ 새로운 프레임워크의 첫 번째 단계는 재정 조정 요건을 설정하는 것임

- EU 집행위원회가 각 회원국의 재정 상황에 따라 차별화된 기술적 지침을 제공함
 - 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과하거나 공공 채무가 GDP 대비 60%를 초과하는 회원국을 대상으로 참조 궤적(reference trajectory)을 발표함
 - 적자 회복력 안전장치(deficit resilience safeguard)를 통해 GDP 기준치 대비 3% 미만 수준의 안전 마진을 확보할 수 있도록 함
- 기술적 지침을 바탕으로 한 EU 집행위원회의 기술적 논의 후, 회원국들이 개별 선거 주기에 따라 4년 또는 5년 동안 지속할 국가 중기재정구조계획을 제시함
 - 순지출 경로와 European Semester의 주요 과제에 대응하는 계획을 작성하되, 거시경제 불균형을 예방하거나 개선하는 조치들도 포함함
- 참조 궤적을 받은 회원국들은 계획의 순지출 경로가 참조 궤적과 동일한 요건을 준수해야하며, 여기에서 벗어나는 경우 자료를 바탕으로 경제적 논리에 따라 타당한 근거를 제시해야 함
- EU 집행위원회가 평가한 중기 계획을 이사회에서 승인하면 회원국은 해당 계획을 시행하고 집행위원회와 이사회는 매년 모니터링을 시행함
 - 회원국의 연간 예산은 이사회가 승인한 계획의 순지출 경로와 일관되어야 함

○ 회원국은 계획 이행에 대한 모니터링은 다음과 같이 이루어짐

■ 매년 4월 30일까지 계획의 진행 상황을 보고해야 함

- 연간 진행 상황 보고서에는 순지출 경로 이행 여부, European Semester에 따른 개혁 및 투자 상황 등이 포함됨

■ EU 집행위원회는 통제 계정을 통해 순지출 경로의 이탈 여부를 추적함

- 연간 및 누적 기준 순지출 경로에서 벗어난 실적을 양(+), 음(-)으로 모두 기록함
- 통제 계정(control account)의 균형이 임계치(연간 GDP 대비 0.3%p 혹은 누적 GDP 대비 0.6%p)를 넘어설 경우, 초과 적자가 존재하는지 평가하는 보고서를 작성하고, 이로 인해 채무 기반 초과적자시정절차가 개시됨

○ GDP 대비 3%를 초과하는 재정적자에 대한 초과적자시정절차는 크게 변동되지 않았으나, GDP 대비 60%를 초과하는 공공 채무에 대한 초과적자시정절차는 강화됨

■ 초과적자시정절차 적용 국가는 순지출이 위원회에서 설정한 순지출 경로를 벗어나지 않도록 상당한 재정정책 긴축을 요구받음

- 순지출 명목 증가율이 위원회에서 제시하는 증가율 한도를 초과하지 않도록 해야 함

■ 적자 기반 초과적자시정절차의 연간 조정의 최솟값은 GDP 대비 0.5%를 벤치마크로 하고 있음(구조적 재정수지 기준)

■ 채무 기반의 초과적자시정절차의 수정된 경로는 승인된 순지출 경로만큼 요구되며, 원칙적으로 누적 편차(즉, 통제 계정의 잔액)를 수정하는 방식으로 이루어짐

5) 한국조세재정연구원에서 발간한 국제기구 보고서 요약 시리즈 중 「Report on Public Finances in EMU 2023」(2024)의 내용을 중심으로 정리하였음

6) Recital of Regulation (EU) 2024/1263, <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj>

7) 유럽 의회(European Parliament), “The EU framework for fiscal policies[Fact sheet]”, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/89/the-eu-framework-for-fiscal-policies>, 검색일자: 2025.8.11.

8) EU 이사회, “Stability and Growth Pact: Council Launches Excessive Deficit Procedures against Seven Member States”, 2024. 7. 26., <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/07/26/stability-and-growth-pact-council-launches-excessive-deficit-procedures-against-seven-member-states/pdf/>, 검색일자: 2025.8.11.

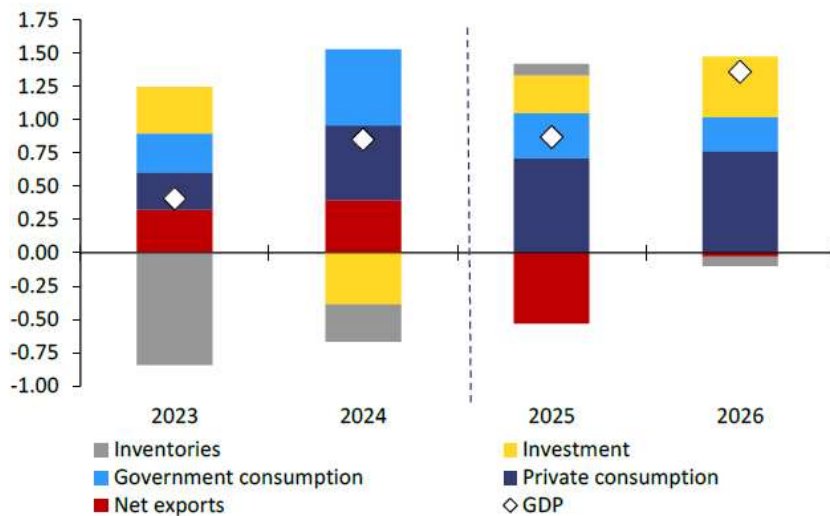
II 경제 전망

○ 유로지역 실질 GDP는 2024년과 마찬가지로 2025년에 0.9% 성장하고, 2026년에는 1.4%로 성장이 가속화될 것으로 예상됨([그림 II-1] 참고)

- 이는 약 1.1~1.2%로 추정되는 잠재성장률과 비교되는 수치임
- 2025년과 2026년에는 민간소비가 성장의 핵심동력이 될 것으로 보이며, 유로지역의 성장에 대한 순수출의 기여도는 2025년에는 마이너스(-), 2026년에는 중립적인 수준이 될 것으로 예상됨
 - 구체적으로는, 민간소비가 지속적인 고용 및 임금 상승세와 물가상승 둔화에 따른 실질가처분소득의 증가와 대체적으로 보조를 맞춰 2025년과 2026년에 각각 1.3%와 1.4% 증가할 것으로 전망됨
 - 반면, 유로지역 수출은 미국의 관세가 전 세계의 상품 수요에 미치는 영향을 반영하여 2025년에는 0.3%, 2026년에는 2.0% 증가하는 데 그칠 것으로 예상됨

[그림 II-1] 유로지역 실질 GDP(연간 백분율 변화)와 수요 항목별 기여도

(단위: 전년 대비 % 변화)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 3, Graph 1

○ **전망기간 동안 투자는 확대될 것으로 예상됨**

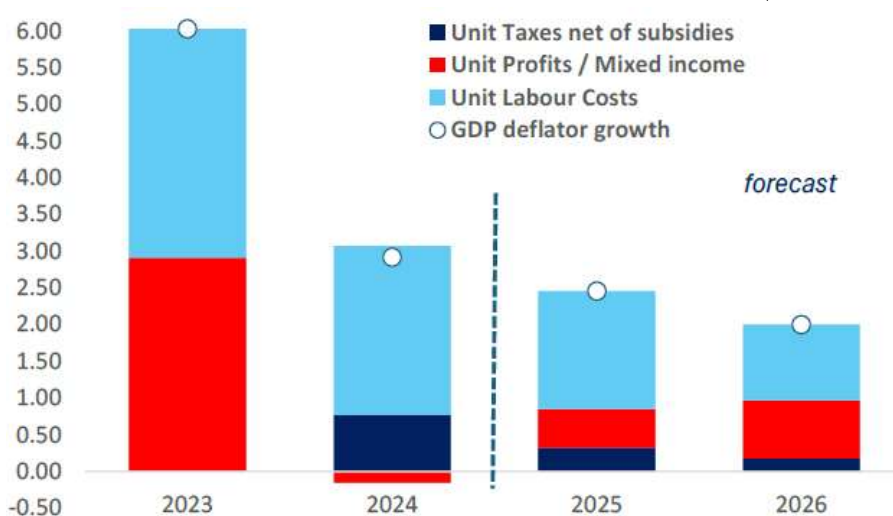
- 투자는 2024년에 1.8% 감소한 후, 2025년에 다시 1.3% 증가하고 2026년에 2.2%로 더욱 확대될 것으로 전망됨
- 한편, 부진한 수출 전망과 높은 불확실성이 민간 부문의 투자 수요에 영향을 주면서 설비투자가 2025년에는 정체되고 2026년에는 소폭 회복에 그칠 것으로 예상됨
- 반면, 인프라 투자와 R&D, ICT 같은 지식재산생산물(intellectual property products)은 부분적으로 회복·복구기금 지원과 기업의 디지털 전환 수요에 힘입어 확대될 것으로 예상됨

○ **유로지역은 에너지 가격 하락과 유로화 강제로 인해 물가상승에 하방 압력을 받고 있음**

- 이러한 요인들과 단위노동비용 상승세 둔화로 인해 유로지역의 헤드라인 물가상승률이 2024년 2.4%에서 2025년 2.1%, 그리고 2026년 1.7%로 하락할 것으로 예상됨
- 국내 생산요인에서 발생하는 물가상승 압력만 반영하는 GDP 디플레이터 증가율은 단위 이윤 증가세가 다소 빨라지는 중에도 2024년 2.9%에서 2025년 2.5%, 2026년 2.0%로 낮아질 것으로 전망됨([그림 II-2] 참고)

[그림 II-2] 유로지역 GDP 디플레이터(연간 백분율 변화)와 항목별 기여도

(단위: 전년 대비 % 변화)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 3, Graph 2

○ 유로지역의 경제전망을 둘러싼 위험의 균형은 부정적인 결과 쪽으로 치우쳐 있음

- 하방 요인으로는 미국과의 무역 긴장 심화, 금융 불안정, 기후 관련 재해 등이 유로지역의 성장과 안정성을 저해할 우려가 있음
- 반면, 무역 긴장의 완화, 구조개혁의 진전, 인프라 및 국방 분야에 대한 투자 확대가 유로지역 경제에 활력을 불어넣을 수 있음

1. 2024년 유로지역 재정기조와 2025~2026년 전망

가. 2024년에 관측된 재정기조

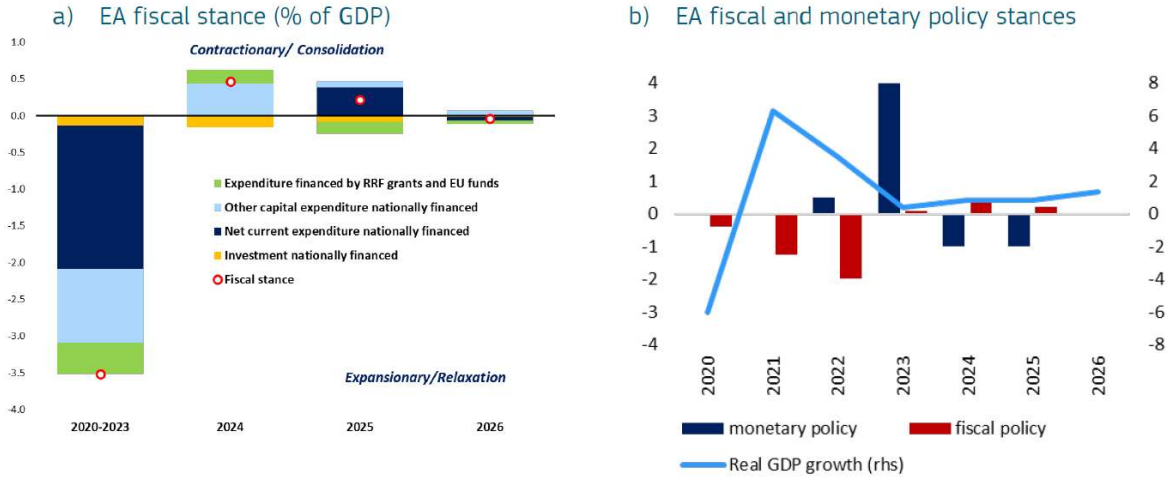
○ 2024년 유로지역의 재정기조는 긴축적이었음([그림 II-3] 참고)

- 유로지역의 재정기조는 2020~2023년 동안 전반적으로 GDP 대비 3.5% 규모의 확장세를 보인 이후, 2024년에 GDP 대비 0.5% 규모의 긴축 기조로 전환되었음
 - 이러한 긴축 기조는 정부의 기타 자본지출 감소(특히 이탈리아의 주택 개보수에 대한 대규모 세액공제 종료)와 EU 기금으로 조달되는 지출의 축소⁹⁾에 기인하며, 국가 예산을 통한 투자 확대는 이를 미미하게 상쇄하는 데 그쳤음
- 2024년의 긴축적 재정기조는 개선되고 있지만, 여전히 취약한 경제 환경에서 물가상승률이 하락하는 데 일조하였음
- 동시에 유럽중앙은행은 통화정책 기조를 조절하는 주요 금리인 정책 예금금리(deposit facility rate)를 2024년 한 해 동안 총 100bp 인하하여 12월에는 3%까지 낮췄으며, 물가상승률 하락은 예정된 경로를 유지하였음

9) 2023년에는 2014~2020년 다년도 재정 프레임워크(Multiannual Financial Framework, MFF)의 잔여 재원을 집행함에 따라 EU 기금으로 조달된 지출의 비중이 특히 높았음

[그림 II-3] 2020년 이후 유로지역 재정기조와 유럽중앙은행 정책 예금금리 변화

(단위: %, %p)



- 주: 1. 패널 a)의 2020~2023년 재정기조는 누적된 수치임.
 2. 패널 b)의 2020~2023년 재정기조 추이에는 코로나19 긴급 조치의 일시적 영향이 포함되어 있지 않음.
 3. 통화정책 기조는 연도별 유럽중앙은행 정책 예금금리의 전체 변동 폭으로 측정되며, 2025년의 경우 6월까지의 변동을 기준으로 함.

출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 4, Graph 3

나. 2025년 재정기조 예측

○ 2025년과 그 이후의 재정기조는 더욱 불확실하고 위험한 지정학적 환경에서 중기적으로 국방 지출, 특히 투자를 확대해야 하는 필요성의 영향을 받을 것임

- 2025년 3월 19일, EU 집행위원회는 변화된 유럽의 지정학적 상황에 대응하기 위해 유럽의 국방 지출을 확대하는 결단력 있는 조치(유럽 방위태세)를 제안함¹⁰⁾
- 현재까지 16개 회원국이 유럽 방위태세의 5대 핵심 축 중 하나인 국가면책조항의 발동을 요청하였음¹¹⁾
 - 이 면책조항의 발동으로 회원국들은 2021년(또는 증가율이 낮은 경우 2024년) 이후 국방 지출 증가로 인해 2025~2028년 기간 동안 순지출 증가율이 권고 상한을 초과하더라도

10) 유럽 방위태세를 위한 공동 백서(30b50d2c-49aa-4250-9ca6-27a0347cf009_en)

11) EU 집행위원회, *National medium-term fiscal-structural plans*, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en, 검색일자: 2025.7.25.

GDP의 1.5% 한도까지 이를 허용 받을 것임

- 현재의 정책 기준에 따르면 유로지역의 전체 국방 지출은 국방 투자 증가에 힘입어 2025년에 GDP 대비 0.1%p 증가하여 1.4%에 이를 것으로 전망됨(국민계정 기준, [그림 II-4] 참고)
 - 공동 국방 투자 조달을 위한 EU의 신규 자원 조달 수단인 유럽안보조치(Security and Action for Europe, SAFE)¹²⁾와 국가면책조항의 이행이 본격화됨에 따라 국방 지출 증가는 2026~2028년에 더욱 확대될 것으로 예상됨

○ 2025년 유로지역의 재정정책 기조는 전반적으로 중립적인 수준이 될 것으로 전망됨¹³⁾

- 이러한 중립적 기조는 권고된 순지출 경로를 맞추기 위해 순경상지출과 기타 자본지출을 모두 일정 수준 억제하는 데에서 비롯됨
- 재정기조에 긴축적으로 작용하는 이러한 요인들은 RRF 보조금으로 조달되는 지출의 증가에 의해 부분적으로 상쇄될 것으로 예상됨
- 또한, 국방 분야의 투자 증가([그림 II-4]의 b)는 2025년에 국가 재정으로 조달되는 투자를 추가로 확대하는 결과를 초래할 것임
 - 전망치의 전제 수준을 넘어서는 국방 지출의 증가([그림 II-4]의 a), 특히 국가면책조항이 발동된 일부 회원국에서의 증가는 더욱 강한 확장적 효과를 유발하여 전체 재정기조를 보다 중립적인 영역으로 밀어낼 수 있음

○ 최근 거시경제 여건의 변화에 비추어 볼 때 2025년 유로지역에 대한 전반적으로 중립적인 재정기조 전망은 적절한 것으로 판단됨

- 2024년 가을 당시에는 2025년의 재정기조가 다소 긴축적일 것으로 전망되었으나, 이후 유로지역의 2025년 경제 전망이 악화되었고 불확실성도 크게 증가하였음
- 2025년 하반기에 물가상승률이 2% 이하로 떨어질 것으로 예상되는 등 물가상승 둔화가

12) EU 이사회, "SAFE: Council adopts €150 billion boost for joint procurement on European security and defence", 2025.5.27., <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/05/27/safe-council-adopts-150-billion-boost-for-joint-procurement-on-european-security-and-defence/pdf/>, 검색일자: 2025.7.25.

13) 이 결과는 연간 진행 보고서의 내용과 유사함(Report on Public Finances in EMU 2024 참고, 출간예정)

계속됨에 따라 긴축적 재정기조의 필요성이 줄어들고 있음

- 비(非)국방 분야 지출의 억제를 함의하는 전반적으로 중립적인 재정기조는 여전히 신중한(prudent) 접근인 동시에 중기적으로 물가상승률이 2% 목표 수준에서 지속가능하게 안정시키려는 통화정책 노력과도 부합함

○ **지리적 구성 측면에서 볼 때, 2025년 유로지역의 재정기조는 높은 부채 부담을 안고 있는 회원국들의 재정 신중성 필요성과 대체로 부합하는 것으로 보임**

- 전체 유로지역의 재정기조는 재정 지속가능성에 대한 위험이 크고 여전히 재정적자 규모가 큰 일부 국가에서 국가 예산으로 조달된 순지출의 대규모 긴축을 반영하고 있음
- 그러나 일부 고부채 국가에서는 국가면책조항의 유연성에 따라 허용된 국방 지출 증가로 인해 국가 예산을 기준으로 한 재정기조가 긴축적으로 나타나지 않을 것으로 전망됨(국가별 세부 내용 참조)¹⁴⁾

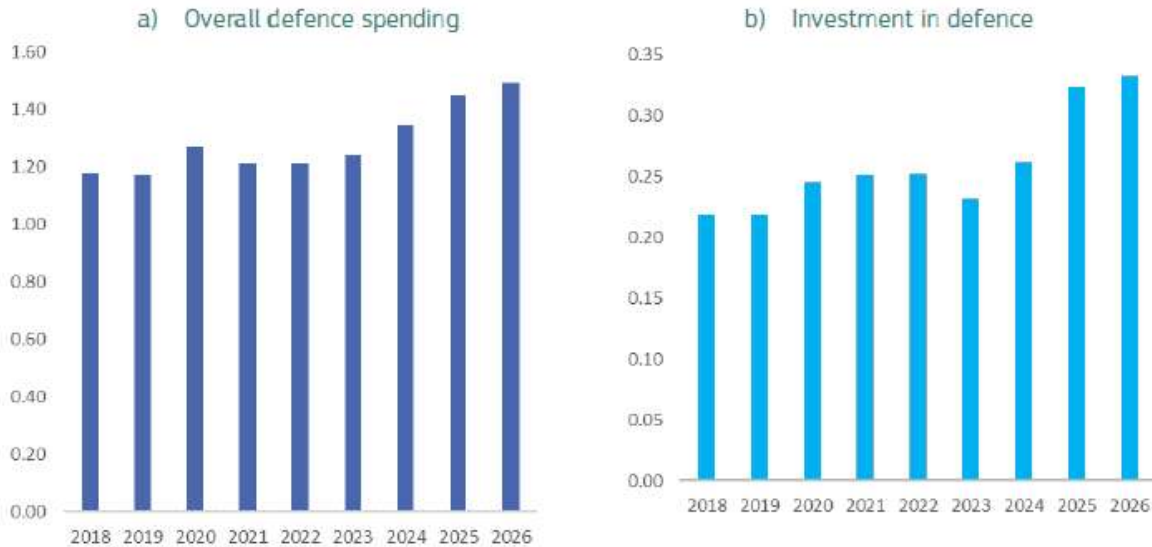
○ **지출 구성 측면에서 볼 때, 2025년의 재정기조는 투자 증가를 바탕으로 성장친화적인 것으로 보임**

- 일부 회원국은 재정 건전성 확보가 필요한 상황에서 순경상지출이 억제될 예정이지만, 국가 예산으로 조달되는 투자는 유지됨
- 또한 RRF 시행 기한이 가까워짐에 따라 집행이 가속화되면서 RRF 보조금으로 조달되는 지출의 증가가 전체 투자를 뒷받침하고 있음

14) 재정 지속가능성에 있어 중요한 것은 EU 재정지원의 영향을 제외한, 국가 예산으로 조달되는 재정기조 부분이며, 이는 재정여건이 어려운 회원국들에서는 다소 긴축적으로 유지되어야 함

[그림 II-4] 유로지역의 COFOG 기준 국방 지출(2018~2026년, GDP 대비 비율)

(단위: %)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 6, Graph 4

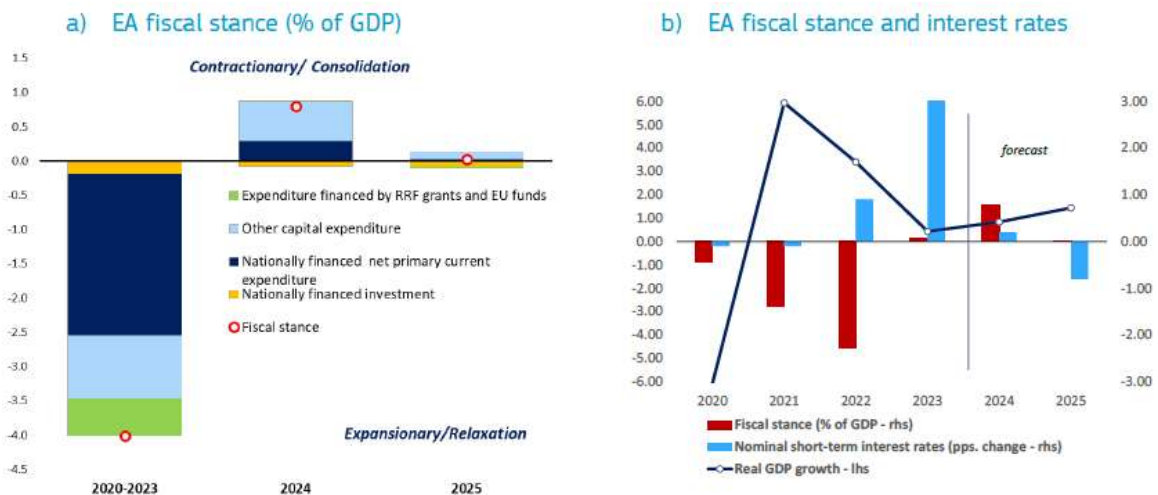
[참고 II-1] 2024년 5월에 예측한 2024~2025년 유로지역 재정기조

- 2025년 5월에 관측한 2024년 유로지역의 재정기조는 GDP 대비 0.5%로 2024년 5월에 예측한 바와 같이 긴축적이었으나, 전망치인 0.75%에 비해 덜 긴축적이었음(표 II-1 참고)
- EU 집행위원회는 2024년 5월 발표한 예측치를 바탕으로 한 전망에서 민간 투자에 대한 보조금과 에너지 지원 조치의 단계적 종료로 인해 유로지역의 재정정책이 2024년에 긴축적으로 전환될 것으로 예상하였음(그림 II-5)의 a)
- 2024년 긴축적 재정기조를 GDP 대비 약 0.75%로 추정하고, 경기 회복이 재개됨에 따라 일부 회원국에서 공공부채의 지속가능성을 개선할 필요성이 있다는 점을 고려하여 적절한 수준이라고 평가함(그림 II-5)의 b)
 - 2024년 유로지역 재정기조의 주요한 긴축 요인은 GDP 대비 0.5% 이상 규모에 해당하는 기타 자본이전의 축소로, 대부분 이탈리아의 주택 개보수에 대한 대규모 보조금 종료와 관련이 있음
 - 에너지 지원 조치의 단계적 종료 또한 GDP 대비 약 0.75% 규모의 긴축 효과가 있음

- 이러한 일시적 조치의 종료로 인한 상당 부분의 재정 절감 효과는 유로지역의 재정적자 축소로 이어지지 않을 것으로 보이며, 순지출 수준에 영구적인 영향을 줄 가능성이 있을 것으로 전망함
 - 이는 정책 변화가 없다는 가정 아래 2025년 유로지역의 전반적인 재정기조가 중립적으로 전망된다는 점에서도 확인한 바 있음

[그림 II-5] 유로지역 재정기조와 단기 이자율(2024년 예측)

(단위: %, %p)



- 주: 1. 패널 a)의 2020~2023년 재정기조는 누적된 수치임.
2. 패널 b)의 2020~2023년 재정기조 추이에는 코로나19 긴급 조치의 일시적 영향이 포함되어 있지 않음.

출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance since the Pandemic*, 2024, p. 6, Graph 4

<표 II-1> 유로지역의 재정기조 전망치와 관측치 비교(GDP 대비 백분율)

발표 및 관측 시기	2024년 재정기조	2025년 재정기조	2026년 재정기조
2024년 5월	0.8	0.0	-
2024년 10월	0.5	0.3	0.1
2025년 5월	0.5	0.2	0

주: 2025년 5월에 발표한 2024년 재정기조(관측치)를 제외한 모든 연도별 재정기조는 발표 시기에 따른 예측치(전망치)에 해당함.

출처: EU 집행위원회, *European Economic Forecast, Spring 2024*, 2024, p. 47, Table I.2.7
EU 집행위원회, *European Economic Forecast, Spring 2025*, 2025, p. 58, Table I.8.1

- EU 집행위원회는 2024년 5월 발표한 전망에서 정책 변화가 없다는 전제 하에서 2025년 유로지역의 재정기조가 대체로 중립적일 것으로 예상하였음
 - 집행위원회의 2024년 봄 전망에 따르면, 국가 재정으로 조달되는 순경상지출과 기타 자본지출은 민간투자 보조금 및 에너지 지원 조치의 추가적인 단계적 종료의 영향으로 인해 잠재성장률보다 다소 낮은 수준으로 증가할 것으로 전망되었음([그림 II-5] 참고)
 - 반면 국가 예산으로 조달되는 공공투자는 2025년에도 소폭 확장적인 기조를 유지할 것으로 예상하였으며, RRF 보조금 및 기타 EU 재원으로 조달되는 지출은 지출 규모가 전반적으로 안정적으로 유지되므로 중립적인 것으로 평가하였음
 - 그러나 2024년 국가 예산을 통한 투자 확대의 확장적 기조는 재정 긴축을 일부 상쇄하기에 그 효과가 미미하였음
 - 이후 2025년 3월 발표된 2025년 유럽 방위태세에 따라 국방 지출 증가가 예상되나, 각 회원국이 권고된 순지출 경로를 준수하기 위해 순경상지출과 기타 자본지출을 억제함으로써 전반적으로 중립적인 재정기조를 유지할 것으로 전망됨

다. 2026년 재정기조 예측

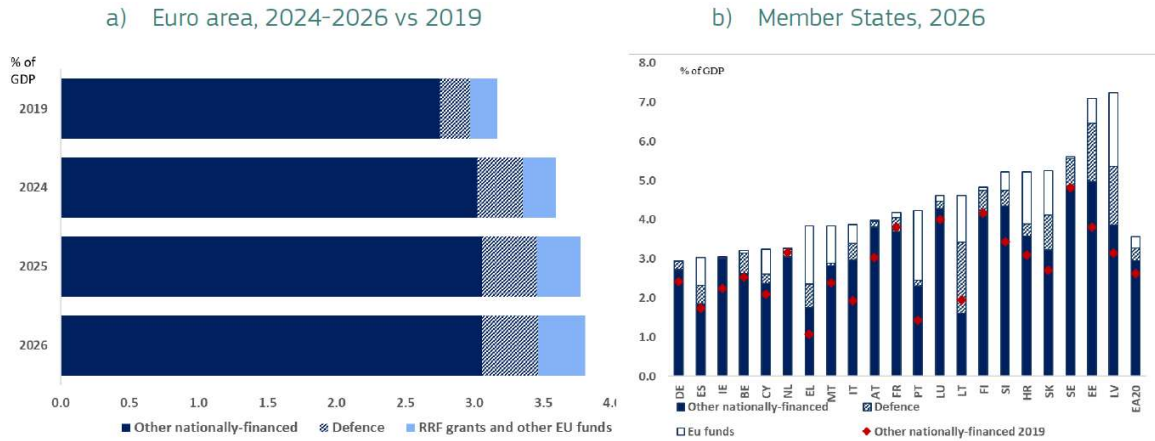
- 권고된 순지출 경로는 2026년 유로지역에서 다소 긴축적인 재정기조를 수반할 것으로 보이지만, 회원국들이 국가면책조항의 유연성을 활용하고 2025년 봄 전망¹⁵⁾에 반영된 수준을 넘어 국방 지출을 확대한다면 이러한 긴축 효과가 대체로 상쇄될 수 있음
 - 유로지역 회원국들에게 권고된 순지출 상한 경로를 준수하기 위해 필요한 추가 조치들은 향후 예산안 초안에 제시될 예정이며, 다소 긴축적인 재정기조를 의미하게 될 것임
 - 동시에 국가면책조항의 유연성은 회원국들이 2021년(또는 지출이 적은 경우 2024년) 이후 국방 지출 증가로 해당 조항의 발동을 정당화하는 경우, 순지출 상한 경로를 초과할 수 있도록 허용하게 될 것임

15) European Commission, “European Economic Forecast Spring 2025”, European Economy Institutional Papers, 318, 2025.
https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2025-economic-forecast-moderate-growth-amid-global-economic-uncertainty_en

- 국방 지출 확대를 제외하고는, 회원국들은 재정의 지속가능성을 확보하기 위해 EU 집행위원회가 설정한 순지출 상한 경로를 준수해야 함
- 2025년 봄 EU 집행위원회 전망에 따르면, **현행 정책이 유지될 경우 2026년 유로지역의 재정기조는 중립적일 것으로 예상됨**
 - 모든 구성 요소의 기여도 역시 2026년에는 전반적으로 중립적일 것으로 전망됨([그림 II-3] 참고)
 - 거시경제적 관점에서 볼 때, 추가 국방 지출에 대한 유연성 적용을 바탕으로 한 전반적인 중립적 재정기조는 불확실성이 높고 다소 불리한 경제전망, 그리고 낮아진 물가상승 압력과 조화를 이룰 수 있음
 - 동시에, 권고된 순지출 경로에서와 같이 회원국 간 재정여건의 차이를 반영할 수 있도록 국가 간 차별화가 더욱 강화되어야 함
- RRF는 계속해서 투자를 지원하고 있음
 - 유로지역의 공공투자는 2019년 GDP 대비 3.0%에서 2026년에는 3.6%에 이를 것으로 전망됨
 - 2019년부터 2026년까지의 증가분은 국가 예산과 EU 예산, 특히 RRF의 지원으로 뒷받침될 것으로 예상됨([그림 II-6] 참고)
 - 2026년까지 예상되는 투자 증가분의 3분의 1은 국가 예산으로 조달된 국방 투자 확대에 기인함

[그림 11-6] 유로지역과 회원국들의 공공투자

(단위: %)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 7, Graph 5

[참고 11-3] 2024년 봄에 예측한 유로지역 공공투자과 RRF 보조금 지출 규모 추이

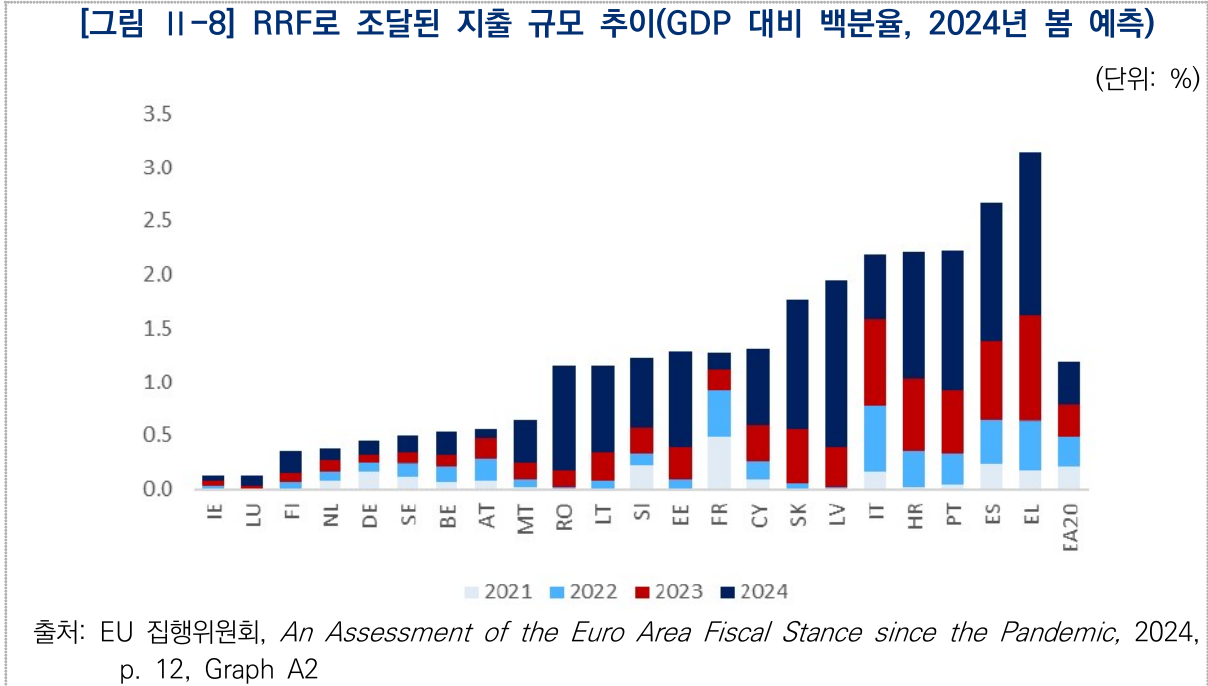
[그림 11-7] 유로지역의 공공투자(2024년 봄 예측)

(단위: %)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance since the Pandemic*, 2024, p. 12, Graph A1

[그림 II-8] RRF로 조달된 지출 규모 추이(GDP 대비 백분율, 2024년 봄 예측)

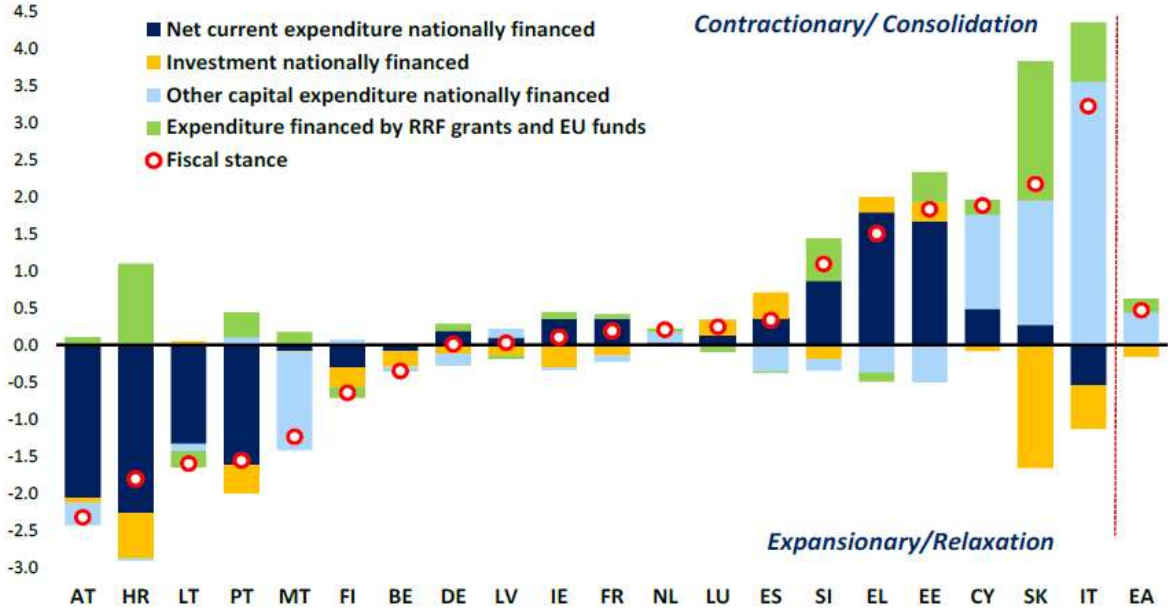


2. 회원국들의 2024년 재정기조와 2025~2026년 전망

- 2024년에는 유로지역 7개 회원국이 긴축적 재정정책을 시행한 반면, 다른 7개국은 확장적 재정정책을, 6개국은 전반적으로 중립적인 재정정책을 시행함([그림 II-9] 참고)
 - EU 차원에서 제시된 재정 지침에 따라 대부분의 유로지역 회원국에서는 국가 예산으로 조달되는 공공투자가 최소한 유지되었음
 - 크로아티아, 슬로베니아, 그리스, 슬로바키아, 이탈리아에서는 RRF 보조금 및 기타 EU 기금이 재정기조에 큰 폭의 긴축적 효과를 주었음(5번 각주 참고)
 - 폴타에서는 국영 항공사에 대한 이전지출로 인해 기타 자본지출이 확장적 재정기조의 주요한 요인이었던 반면, 슬로바키아·키프로스·특히 이탈리아에서는 주택 개보수에 대한 대규모 세액공제 종료로 인해 기타 자본지출이 긴축적 영향을 주었음
 - 마지막으로, 에너지 위기 대응 조치의 단계적 종료에 따른 효과를 고려하면 적자 및 채무 규모가 큰 국가들을 비롯한 일부 회원국에서 2024년에 순경상지출이 보다 긴축적이었을 수 있음

[그림 11-9] 유로지역과 회원국들의 2024년 재정기조와 구성요소(GDP 대비 비율)

(단위: %)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 7, Graph 6

〈참고〉 국가 약어

약어	국가명	약어	국가명	약어	국가명
BE	벨기에	HR	크로아티아	PL	폴란드
BG	불가리아	IT	이탈리아	PT	포르투갈
CZ	체코	CY	키프로스	RO	루마니아
DK	덴마크	LV	라트비아	SI	슬로베니아
DE	독일	LT	리투아니아	SK	슬로바키아
EE	에스토니아	LU	룩셈부르크	FI	핀란드
IE	아일랜드	HU	헝가리	SE	스웨덴
EL	그리스	MT	몰타	EA	유로지역
ES	스페인	NL	네덜란드	EU	유럽연합
FR	프랑스	AT	오스트리아		

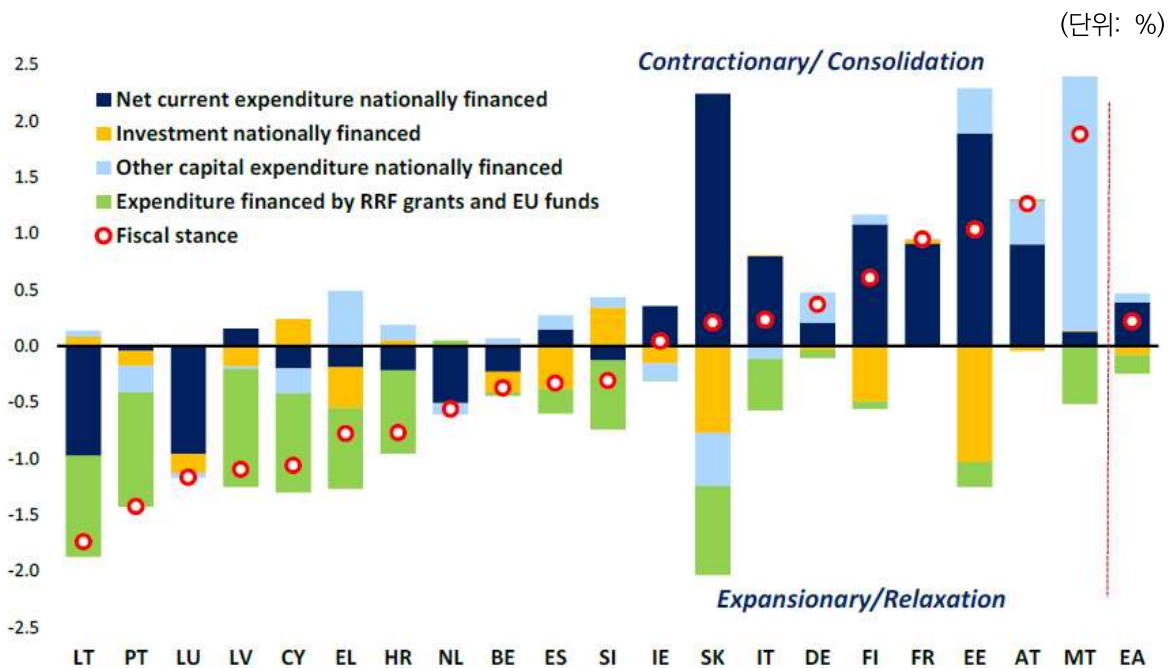
○ 2025년에도 유로지역 국가들의 재정기조는 다양할 것으로 예상됨([그림 11-10] 참고)

- 이러한 이질성은 부분적으로 각국의 재정여건에 따라 재정조정 요건을 차별화하는

새로운 경제 거버넌스 체계의 설계 방식에 기인하며, 또 다른 한편으로는 RRF 보조금과 기타 EU 기금으로 조달된 지출의 재정 충격이 상이한 데서 비롯됨

- 회원국들의 2025년 재정기조는 GDP의 1.9% 긴축기조(몰타)부터 GDP의 1.7% 확장기조(리투아니아)까지 다양하게 나타날 것으로 보임
- 유로지역 11개국은 확장적 재정기조를, 3개국은 전반적으로 중립적인 기조를, 6개국은 긴축적 기조를 보일 것으로 예상됨
- 대부분의 회원국에서 순경상지출이 전체 재정기조의 주요 결정 요인이 될 것으로 보이며, 슬로바키아, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 오스트리아, 이탈리아에서는 GDP 대비 0.75%를 초과하는 상당한 수준의 긴축이 전망됨
- 대부분의 국가에서 국가 예산으로 조달된 투자와 특히 RRF 보조금 및 기타 EU 기금으로 조달된 지출이 경제에 양질의 고품질 재정지원을 제공할 것으로 기대됨

[그림 II-10] 유로지역 회원국들의 2025년 재정기조와 구성 요소(GDP 대비 백분율)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 8, Graph 7

○ 전반적으로 2025년 재정기조 전망은 국가별 재정여건을 반영하고 있음

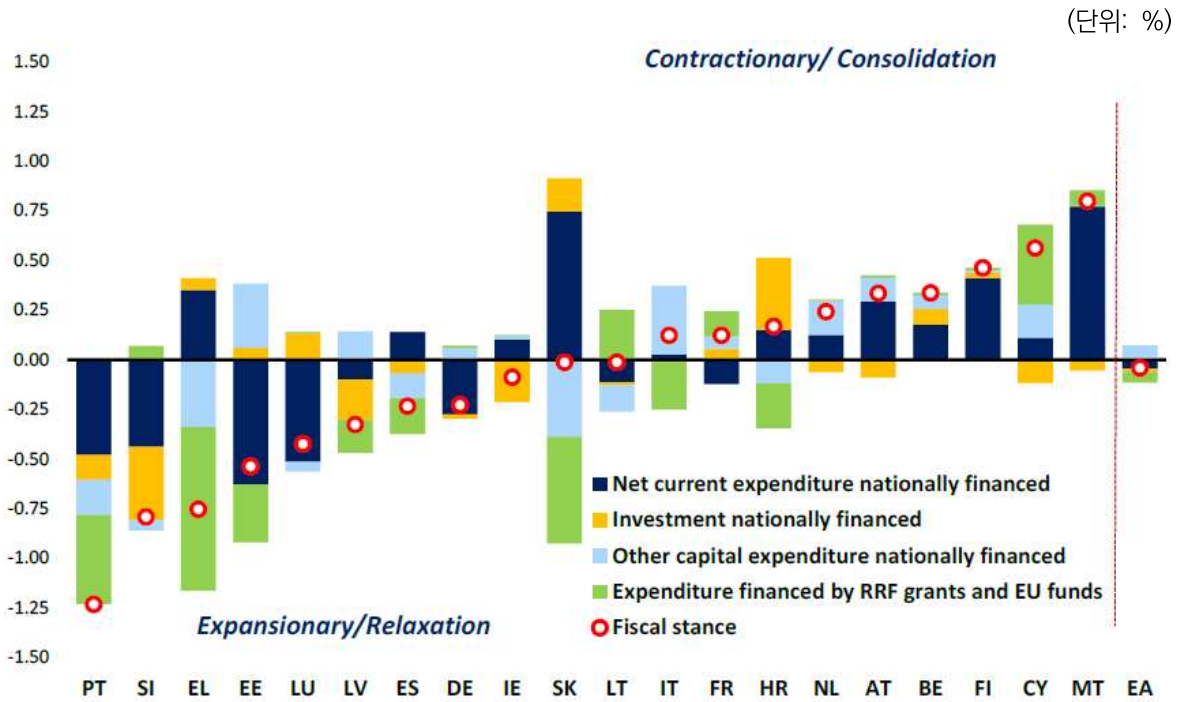
- 실제로 적자 및 채무 규모가 큰 대다수 국가들은 국가 예산으로 조달되는 순지출을 억제할 예정임
 - 스페인의 경우, RRF 집행의 가속화가 예상됨에 따라 확장적 재정기조를 보일 것으로 전망되나 순경상지출의 기여도는 전반적으로 중립적인 수준이 될 것으로 보임
 - 2025년 네덜란드의 순지출 확대는 권고된 순지출 경로와 부합하지 않을 것으로 보임¹⁶⁾
- **현재의 정책이 유지될 경우, 유로지역 국가들의 절반가량이 2026년에 전반적으로 중립적인 재정기조를 보일 것으로 전망됨**
- 2026년 회원국들의 재정기조는 GDP의 0.75% 긴축기조(몰타)부터 GDP의 1.25% 확장기조(포르투갈)까지 다양하게 나타날 것으로 보임([그림 II-11] 참고)
 - 유로지역 9개국에서는 재정정책이 전반적으로 중립적인 수준을 보일 것으로 예상되며, 나머지 회원국들에서는 확장적 재정정책과 긴축적 재정정책이 거의 균등하게 분포할 것으로 보임
 - 정책 변화가 없다면 2026년에 국가 예산으로 조달된 순경상지출이 긴축적(10년 잠재성장률과 순경상지출 증가율의 차이가 GDP의 +0.25% 이상)인 국가는 유로지역 5개국에 불과할 것으로 전망됨
- **일부 유로지역 국가들은 2026년 예산안 초안에 추가 재정건전화 조치를 제시해야 함**
- 국가면책조항 유연성 적용을 감안하더라도 일부 유로지역 회원국에서는 순지출이 권고된 증가율 상한을 초과할 것으로 현재 전망되고 있음
 - 동시에 유로지역 회원국들은 국가면책조항 유연성을 활용하여 2026년 국방 지출을 추가로 확대할 수 있고, 이로 인해 재정기조를 덜 긴축적으로 만들 수 있음
- **대부분의 회원국에서 투자가 증가할 것으로 보이며, RRF와 기타 EU 기금이 추가 지원을 제공할 예정임**
- 동시에 유로지역 7개국에서는 국가 예산으로 조달된 투자 지출의 기여도가 긴축적일

16) 회원국들의 권고된 순지출 경로 준수 여부에 대한 평가의 자세한 내용은 '2025 European Semester: Spring package - European Commission' 참고

것으로 보임

- 이와 더불어 RRF 및 기타 EU 기금을 대규모로 배정받은 유로지역 8개국은 2026년에 EU 예산으로부터 추가적인 확장적 재정지원을 받을 예정임

[그림 II-11] 정책 변화가 없을 시 유로지역 회원국들의 2026년 재정기조와 구성 요소(GDP 대비 백분율)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 9, Graph 8

[참고 II-4] 2024년 5월에 예측한 회원국들의 2024~2025년 재정기조

- EU 집행위원회는 2024년 5월 발표한 전망에서 2024년 재정기조가 국가별로 상이할 것으로 예상하였음
 - 유로지역의 재정기조는 GDP의 3% 이상 규모에 달하는 이탈리아의 긴축적 기조부터 GDP의 175% 규모에 달하는 포르투갈의 확장적 기조까지 다양하게 나타날 것으로 예측됨([그림 II-12]의 a)
 - 회원국 간 재정기조의 차이는, 일부 국가에서는 확장적이고 또 다른 국가에서는 긴축적인 순경상지출의 기여도 차이에 주로 기인한 것으로 분석됨

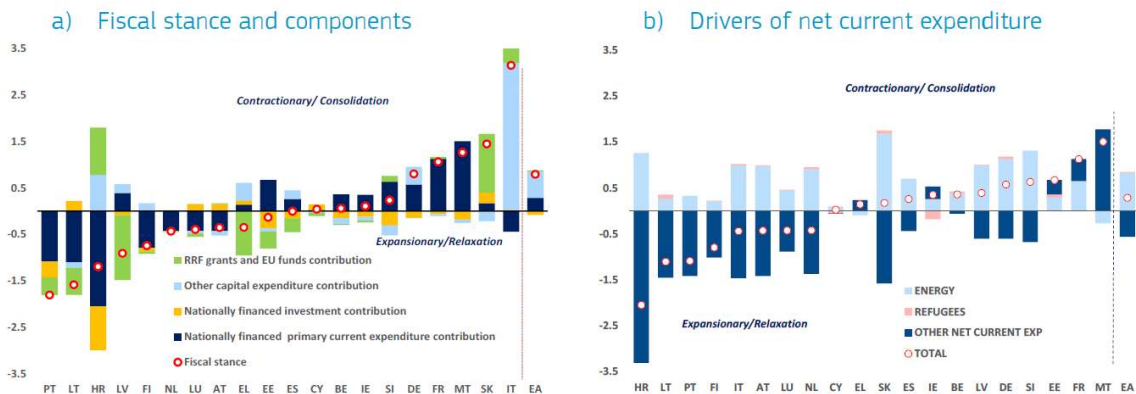
- 이러한 차이는 높은 에너지 가격의 충격을 완화하기 위한 조치들의 변화, 특히 각 조치의 단계적 종료 속도가 회원국마다 상이하다는 점과 부분적으로 연관되어 있음([그림 II-12]의 b)

- 유로지역의 대다수 국가에서 국가 예산으로 조달되는 투자가 2024년에도 유지되거나 확대될 것으로 예상하였음
- 기타 자본지출은 주택 개보수 보조금의 단계적 종료에 따라 이탈리아의 재정기조에 상당한 긴축적 기여를 할 것으로 전망하였음
- RRF 보조금 및 기타 EU 재원으로 조달되는 지출은 대부분의 국가에서 재정기조에 중립적이거나 확장적인 기여를 할 것으로 예상됨

- 그러나 크로아티아와 슬로바키아는 2023년, 즉 2014~2020년 다년도 재정 프레임워크에 따른 EU 재원을 사용할 수 있는 마지막 해에 상당한 규모의 EU 자금을 수령했기 때문에 이러한 지출이 크게 긴축적으로 작용할 것으로 예상됨

[그림 II-12] 유로지역 회원국들의 2024년 재정기조(GDP 대비 백분율, 2024년 예측)

(단위: %)

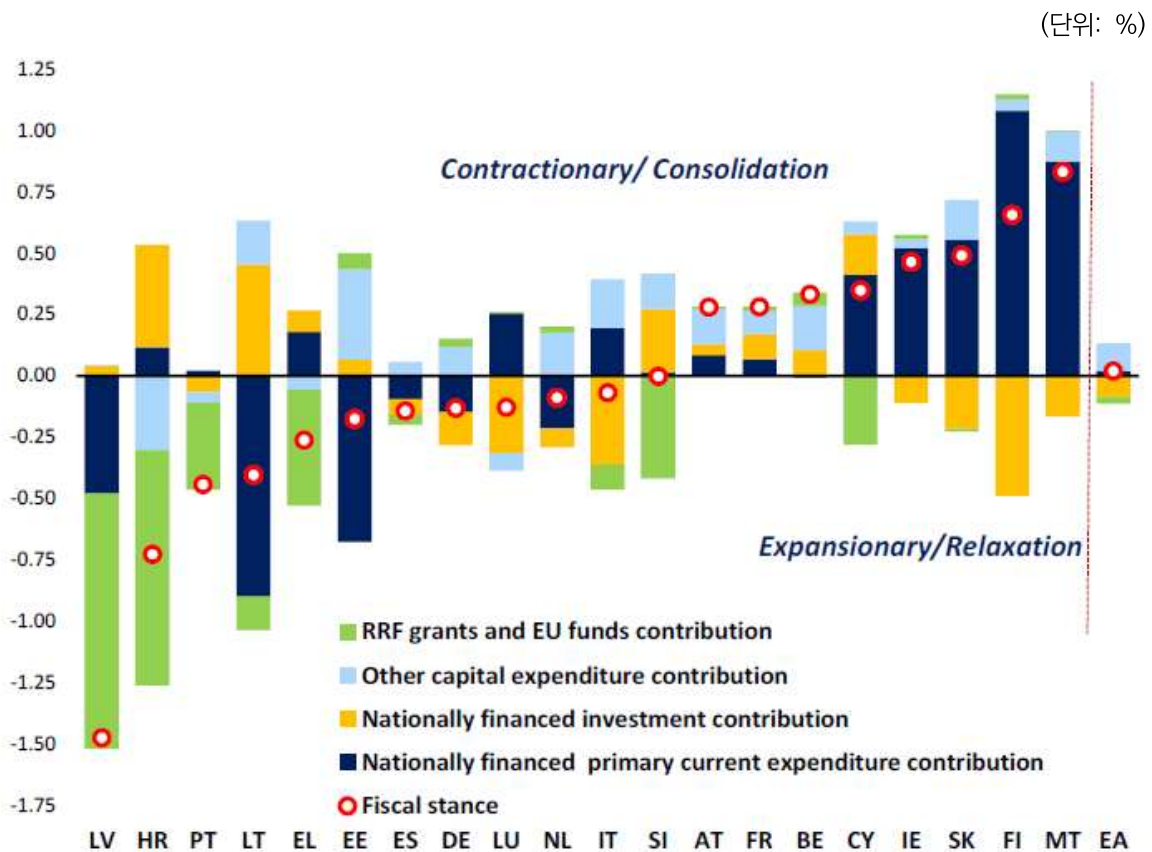


출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance since the Pandemic*, 2024, p. 8, Graph 5

- 회원국 차원에서 보면, 정책 변화가 없는 2025년의 재정기조 전망은 GDP 대비 0.75% 규모의 긴축적 기조부터 GDP 대비 1.5% 규모의 확장적 기조에 이르기까지 다양함
 - 재정기조의 방향은 확장적, 중립적, 긴축적 기조가 각각 전체 회원국의 1/3씩 유로지역 전체 회원국에 걸쳐 고르게 분포할 것으로 예상됨

- 국가 예산으로 조달되는 순경상지출은 5개 회원국의 긴축적 재정기조와 3개국의 뚜렷한 확장적 재정기조를 주도하는 주요 요인으로 작용할 것으로 예상됨([그림 II-13] 참고)
- 국가 예산으로 조달되는 투자 지출은 대부분의 국가에서 확장적 또는 (대체로) 중립적 기여를 할 것으로 예상되었음
- 전체 회원국의 1/3에서는 RRF 보조금 및 기타 EU 재원으로 조달되는 지출이 2025년에 확장적인 기여를 제공할 것으로 전망하였음

[그림 II-13] 정책 변화가 없을 시 유로지역 회원국들의 2025년 재정기조와 구성 요소(GDP 대비 백분율, 2024년 예측)



출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance since the Pandemic*, 2024, p. 9, Graph 6

3. 국방 지출 증가가 유로지역 재정기조에 미칠 수 있는 최대 영향

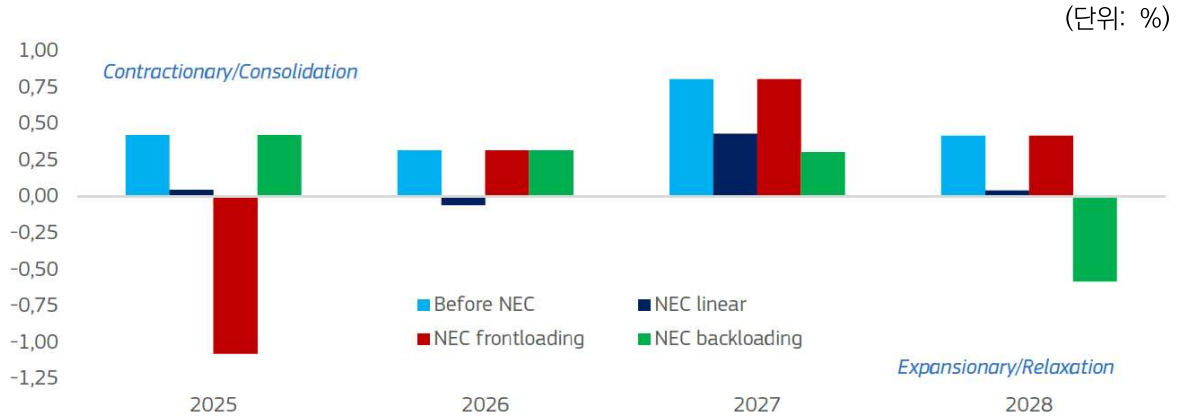
○ 새로운 EU 재정 체계는 다년간에 걸친 유로지역의 재정기조를 추정할 수 있게 해줌

- 2025~2028년 기간의 유로지역 재정기조는 각 회원국에 대해 EU 이사회가 설정한 순지출 상한 경로에 의해 형성될 것임
- 본 분석은 회원국들이 순지출을 이사회가 정한 증가율 상한에 맞춰 조정함으로써 재정 경로를 준수한다는 가정 하에 이루어지며, 2026년 RRF 종료의 영향을 함께 고려함
- 국가면책조항은 더 높은 수준의 국방 지출로의 전환을 용이하게 하기 위해 발동되는 것이므로, 국가면책조항을 적용 받는 국가들의 재정기조는 추가적인 국방 지출의 영향 또한 받게 됨
 - 이로 인해 해당 회원국들로 하여금 순지출 상한 경로에서 이탈하게 할 수 있음(European Economic Forecast. Spring 2025, Special Issue: The economic impact of higher defence spending 참고)

○ 이 절에서는 국방 지출 확대를 위한 국가면책조항 유연성이 유로지역 재정기조에 주는 최대 영향을 평가하기 위해 모든 EU 회원국이 이를 최대한도인 GDP의 1.5%까지 활용한다고 가정한 모의 시나리오를 제시함

- 이들 시나리오는 모두 EU 이사회가 권고한 순지출 증가율 상한을 기반으로 구성되며, 오스트리아, 리투아니아, 벨기에의 경우에는 중기재정구조계획에서 약속한 순지출 증가율을 반영함
- 독일의 경우, 2025년 2월 총선 이후 곧 중기재정구조계획을 제출할 것으로 예상됨에 따라 집행위원회의 지침이 활용되었음
- 이 시나리오들은 국방 지출의 점진적 도입, 보다 정확히는 국방 지출 증가가 GDP의 1.5% 상한에 도달하는 속도에 대해 서로 다른 가정을 하고 있음
- 국방 지출 증가의 도입 속도에 따라 정규 속도(선형), 빠른 속도(조기 집중), 느린 속도(후기 집중)의 세 가지 모의 시나리오가 고려되었고, 그 결과가 [그림 II-14]에 제시되어 있음

[그림 II-14] 2025~2028년 유로지역 재정기조: 국방 지출 증가를 위한 국가면책조항 유연성을 고려한 모의 시나리오(GDP 대비 백분율)



주: 2027년에는 RRF 종료로 인해 재정기조가 영향을 받는다고 기계적으로 가정함.

출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 9, Graph 9

○ 기준 시나리오(국가면책조항 이전)

- 이 시나리오에서는 순지출이 권고된 경로를 따른다고 가정함
- 2025~2026년 동안 RRF 보조금과 기타 EU 기금의 기여도가 EU 집행위원회의 분경제전망에 부합한다고 가정함
- 예상대로 재정기조는 4년 중 3년 동안 약간 긴축적이고 평균 규모가 GDP의 0.3%를 약간 상회할 것으로 보임
- RRF가 2026년 종료됨에 따라 2027년에 재정기조가 더욱 긴축적(GDP의 0.85% 수준)으로 변할 것임

○ 국가면책조항의 선형 도입(시나리오1)

- 이 시나리오에서는 국가면책조항 유연성에 따라 허용된 추가 지출이 2025~2028년 동안 선형적으로 분포함
 - 즉, 허용된 추가 지출(GDP의 1.5%)이 4개 연도에 동일한 비율(GDP의 0.375%)로 배분되는 것을 의미함
- 그 결과, 재정기조는 국가면책조항이 발동되는 2025~2028년 기간 동안 대부분 대체로

중립적일 것으로 보이나 2027년에는 RRF 종료로 인해 여전히 긴축적인 수준을 유지할 것임

○ 국가면책조항의 조기 집중 도입(시나리오 2)

- 이 시나리오에서는 모든 회원국이 추가 국방 지출을 조기에 집중하기로 결정한다고 가정하는데, 이는 국방 지출 확대를 위해 허용된 GDP의 1.5% 유연성을 2025년부터 전부 사용하는 것을 의미함
- 이러한 조기 집중 집행 시나리오에서는 재정기조가 2025년에 확장적인 상태로 전환되고, 이후 2026~2028년에는 기준 시나리오와 동일한 수준(긴축적 기조)을 유지할 것임

○ 국가면책조항의 후기 집중 도입(시나리오 3)

- 후기 집중 시나리오에서는 회원국들이 추가 지출의 집행을 지연하다가 지출 계획의 마지막 2개 연도에 집중함
 - 구체적으로는 2027년에 GDP의 0.5%가 추가되고, 2028년에는 GDP의 1%가 추가됨
- 재정기조는 2028년에 가장 큰 폭으로 확장될 것임
- 이러한 집행의 지연은 2025~2027년 동안 재정정책이 다소 긴축적이고, 2028년에 확장적일 것임을 의미함

III 결론

- EU 집행위원회의 2025년 봄 예측은 순경상지출의 축소가 투자 확대와 RRF 보조금으로 조달되는 지출 증가로 상당 부분 상쇄되면서 2025년 유로지역의 재정기조가 대체로 중립적일 것으로 전망함
 - 불확실성이 높아진 (다소 불리한) 경제전망, 물가상승 압력 하락, 비교적 성장친화적인 지출구성, 그리고 각국의 재정여건에 부합한 차별화된 접근을 고려할 때, 이러한 대체적으로 중립적인 재정기조는 거시경제적 관점에서 적절해 보임

- 현행 정책이 유지된다면 2026년 유로지역의 재정기조는 중립적으로 유지될 것으로 전망됨
 - 2026년 예산안 초안을 통해 권고된 순지출 경로에 부합하도록 회원국 간 차별화를 개선할 여지가 있음
 - 비(非)국방 지출에서 전체적으로 다소 긴축적인 기조가 수반되겠지만, 이는 국방 지출 확대로 대체로 상쇄될 수 있음

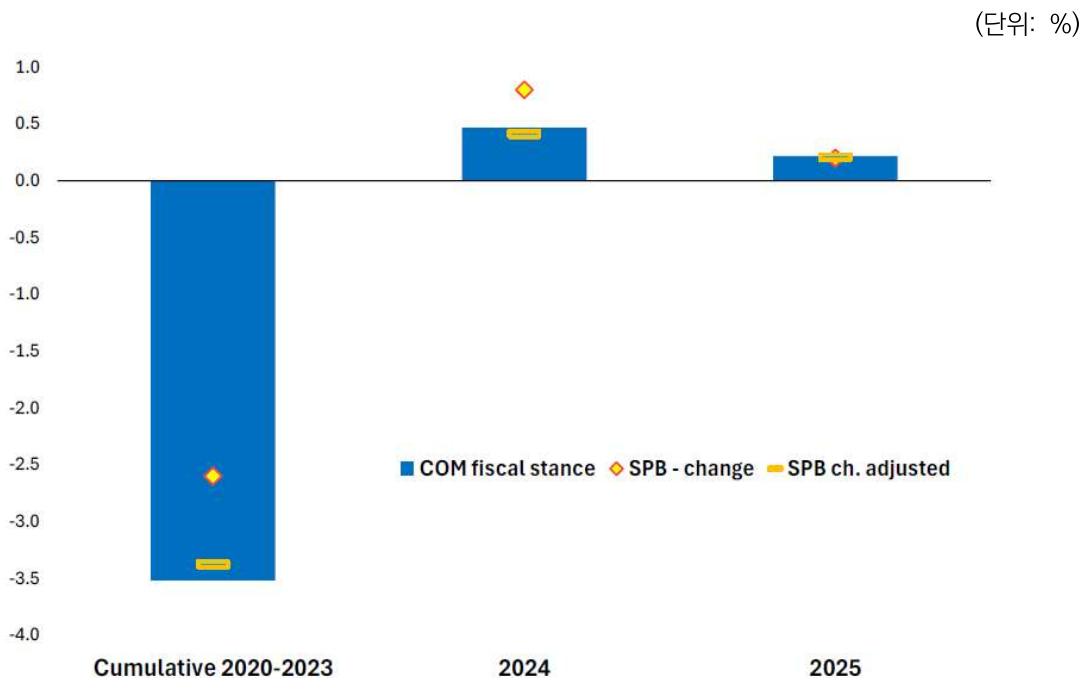
A

부록

○ 2024~2026년 유로지역 재정기조: 집행위원회의 2025년 봄 예측과 기타 기관들의 전망 비교

- 순지출의 변화를 바탕으로 재량적 재정정책을 반영하는 EU 집행위원회의 재정기조 측정치는 일반적으로 경기조정(또는 구조적) 기초수지의 변화를 기준으로 하는 다른 기관들의 재정기조(또는 재정충격)와 차이가 있음
- [그림 A-1]은 이 두 지표가 어떻게 다른지 보여줌
 - 집행위원회의 지표는 세수결손 및 초과분을 보정할 수 있고, EU 예산의 영향을 반영하며, 1년 단위가 아닌 중기 잠재성장률 지표를 활용한다는 점에서 장점이 있음

[그림 A-1] 2020~2025년 유로지역 대상 집행위원회 재정기조 측정치와 구조적 기초수지 변화(GDP 대비 백분율)



주: 구조적 기초수지(SPB) 변화와 비교했을 때, 조정된 구조적 기초수지 변화는 세수초과/결손을 반영하지 않고, RRF 보조금 및 기타 EU 기금의 영향을 포함하며, 10년 평균 잠재 GDP 성장률을 기준으로 함.
출처: EU 집행위원회, *An Assessment of the Euro Area Fiscal Stance in 2025 and 2026, Considering the Flexibility for Higher Defence Spending*, 2025, p. 12, Graph A1

- 네 곳의 국제기구가 전망한 유로지역의 재정기조를 비교해보면(〈표 A-1〉 참고) 사용한 지표는 서로 달라도 모두 2026년 재정기조가 (대체로)중립적일 것이라고 전망하는 데 의견이 일치함(OECD는 2026년에 대한 구체적인 예측을 제시하지 않았음)
- 2024~2026년 전체 기간에 걸쳐 유로지역에 대해 전망한 누적 재정기조의 규모는 GDP 대비 0.4%(OECD)에서 2.2%(IMF)까지 다양함
 - 이러한 차이는 사용된 지표의 차이뿐만 아니라 전망 시점의 차이, 전체의 상이함에 기인하는 것으로 보임

〈표 A-1〉 여러 기관에서 전망한 유로지역의 2026년 및 2024~2026년 누적 재정기조(GDP 대비 백분율)

전망 기관	발표 시기	2026년 재정기조	2024~2026년 누적 재정기조
EU 집행위원회	2025년 5월	0	고
유럽중앙은행 ¹⁷⁾	2025년 3월	0	중
OECD ¹⁸⁾	2025년 6월	/	중
IMF ¹⁹⁾	2025년 4월	-0.1 ²⁰⁾	저
유럽 재정위원회(2025)	2025년 6월	긴축적(국방 지출 제외)	/

주: 괄호는 이번 평가에서 조정된 경우, 2022 부채 지속가능성 모니터의 분류 결과
출처: EU 집행위, *The 2023 Stability & Convergence Programmes*, 2023, Table AI.1

17) “재정기조가 금융 부문에 대한 정부 지원을 제외한 경기조정 기초수지의 변화로 측정됨. 제시된 수치는 수입 측면에서 경제에 영향을 미치지 않는 차세대 EU 프로그램 보조금에 대해서도 조정되었음.” ECB(2025) *Macroeconomic projections*.

18) 재정기조가 백분율로 환산한 잠재 GDP 대비 기초수지의 변화로 측정됨(자세한 내용은 OECD Economic outlook Volume 2025, Figure 1.30 참고). 유로지역 평균은 Figure 1.30에 제시된 각국 수치를 바탕으로 OECD가 실질 GDP 집계를 위해 가중치를 사용하는 방식을 적용하여 산출되었음(자세한 내용은 OECD Economic Outlook, Statistical Annex, Volume 2025, Issue 1 참고).

19) 재정기조가 백분율로 환산한 잠재 GDP 대비 일반정부의 구조적 기초재정수지의 변화로 측정됨.

20) 유로지역에 대한 수치는 IMF의 2025년 4월 세계경제전망(WEO, April 2025) 4쪽에 있는 Figure 1.6의 2번 자료와 WEO 자료를 바탕으로 산출됨.