

Report on Public Finances in EMU 2024

2025. 11.



kipf

kipf 한국조세재정연구원
재정지출분석센터

본 보고서는 2025년 9월 EU 집행위원회에서 발표한
“Report on Public Finances in EMU 2024”의 주요 내용을 요약함.
보다 자세한 내용은 원문 보고서를 참고하기 바람.

연구진

김빛마로	재정지출분석센터장
장준희	선임연구원
하에스더	선임연구원
김도현	위촉연구원

Contents

- I — EMU(유럽통화동맹) 공공 재정 ————— 1
 - 1. 경제·재정 여건 1
 - 2. 코로나19 위기에 대응한 실업위험완화긴급지원 조치 사후평가 14
 - 3. 세입 측면의 장기적 추세와 도전 과제 25

- II — 재정 감독의 진전 ————— 48
 - 1. 경제 거버넌스 체계 개혁에 따른 재정 감독의 시행 48
 - 2. 제1차 국가 중기재정계획 및 연레이행보고서 개요 60
 - 3. 재정정책 조치의 정의와 정량화 91
 - 4. 국가 예산체계 110

- III — EU의 재량적 재정정책 ————— 126
 - 1. EU의 재정 확장 및 건전화의 특징 126
 - 2. 재량적 재정정책 - 모범 사례를 뒷받침하는 새로운 증거 151
 - 3. 재정의 질 - 최신의 정형화된 사실 181

I EMU(유럽통화동맹) 공공 재정

1. 경제·재정 여건

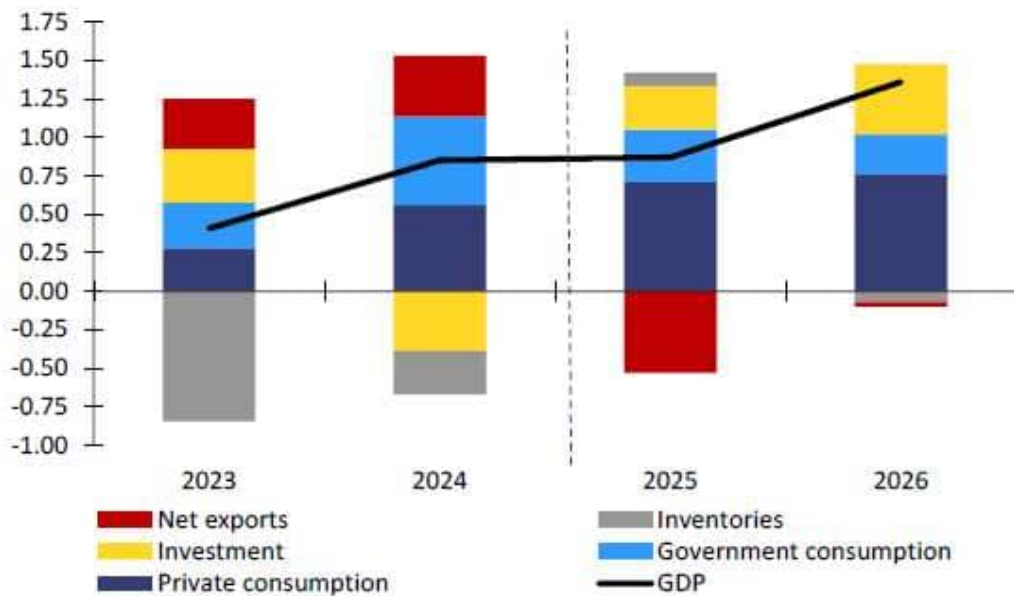
가. 경제활동

- 유로지역 경제는 견고한 기반 위에서 2025년에 들어섰지만([그림 1-1] 참조), 2025년 성장 전망은 2024년 가을 예측에 비해 악화되었음
 - (경제성장률) 유로지역의 경제활동은 2023년 거의 정체 상태를 보인 이후, 2024년 0.9% 성장하였음
 - 2025년 실질 GDP 성장률은 2024년 가을 전망에서 가속화가 예상되었으나, 2024년과 동일한 수준에서 안정될 것으로 전망됨
 - 이러한 2025년 성장 전망의 하향 조정은 관세 인상의 영향과 미국의 관세 및 경제정책이 최종적으로 어떻게 구성될지 예측할 수 없는 데 따른 불확실성 고조 때문
 - 유로지역 성장률은 지속적인 소비 증가와 투자 회복에 힘입어 2026년에는 1.4%로 증가할 것으로 전망됨
 - (민간소비) 민간소비는 2025년과 2026년 경제성장의 주요 동력이 될 것으로 예상됨
 - 실질 가처분소득은 물가상승률이 하락하는 가운데 고용과 임금의 지속적인 증가세에 힘입어 2025년과 2026년 모두 증가할 것으로 예상됨
 - 한편, 저축률은 전반적인 경제 전망에 대한 가계의 우려로 예측기간 동안 소폭만 하락하여 역사적으로 봤을 때 여전히 높은 수준에 머물 것으로 보임
 - 그 결과, 민간소비는 2025년에 1.3%, 2026년에 1.4% 증가할 것으로 전망됨
 - (투자) 투자는 예측기간 동안 확대될 것으로 예상됨
 - 2024년에 1.8% 감소한 이후, 2025년에 다시 1.3% 증가하고 2026년에는 2.2%로 증가세가 가속화될 것으로 전망됨
 - 다른 한편으로는 회복·복구기금(RRF)과 기업의 디지털 전환 수요에 일부 힘입어 인프라

투자와 지식재산생산물(연구개발 및 정보통신기술)이 확대될 것으로 보임

[그림 1-1] 유로지역 실질GDP 성장률과 구성요소

(단위: GDP 대비 %p)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.11, Graph 1.1.1

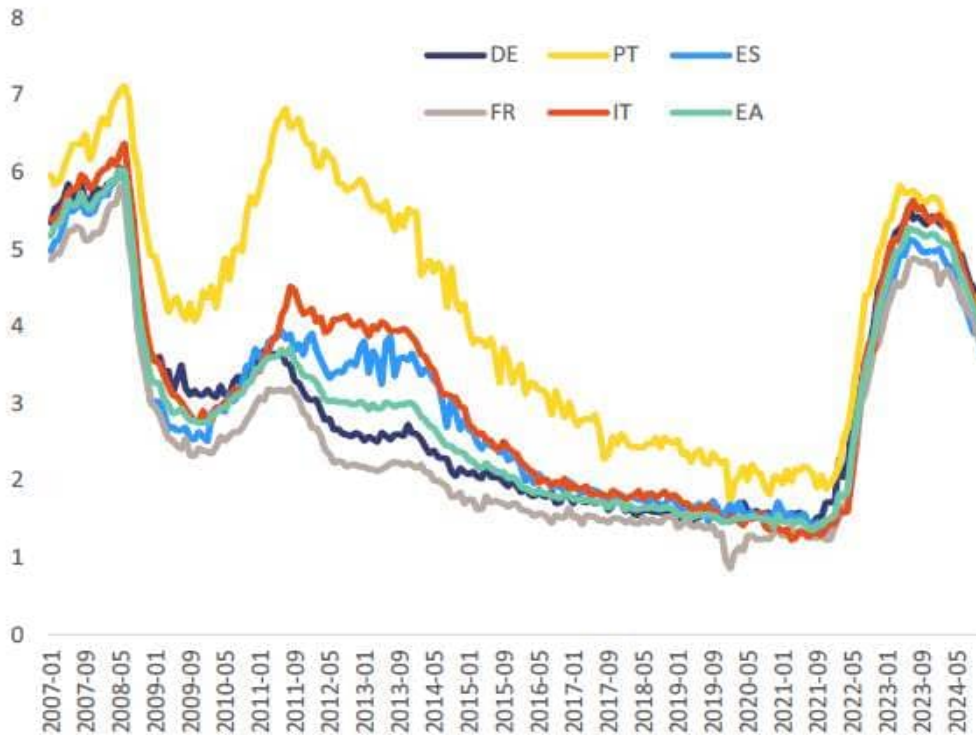
- (수출입) 유로지역의 성장에 대한 순수출 기여도는 2025년에는 부정적, 2026년에는 대체로 중립적일 것으로 예상
 - 재화에 대한 전 세계의 수요 부진이 반영되어 유로지역의 수출은 올해 0.3%, 2026년에 2.0% 증가할 것으로 예상됨
 - 이는 2024년 가을 전망치(각각 2.2%, 3.0%)에 비해 상당한 하향 조정을 의미함
 - 한편, 에너지 원자재 가격의 급락, 산업재 수입 가격의 하락, 그리고 통화의 강세는 유로지역의 교역조건을 개선시킬 것
 - 이러한 교역조건 개선은 유로지역의 무역수지와 경상수지를 대체로 안정적인 수준으로 유지하는 데 기여할 것으로 보임
- (물가) 유로지역은 에너지 가격 하락, 경쟁 심화, 그리고 유로화 강제로 인해 물가상승에 하방 압력을 받고 있음
 - 그 결과, 유로지역의 헤드라인 물가상승률은 2024년 2.4%에서 2025년 2.1%, 2026년 1.7%로 낮아질 것으로 예상됨

■ (금융) 금융여건은 긴축되었음([그림 1-2] 참조)

- 물가상승률이 목표치인 2%에 근접함에 따라 유럽중앙은행(ECB)은 정책금리를 중립적인 수준으로 간주되는 1.75-2.25% 범위의 하한선에 가깝게 낮춰 다소 완화된 통화정책을 채택할 것으로 예상됨
- 동시에 기업대출에 대한 은행의 대출 여건은 2025년 1분기에도 계속해서 긴축되었으며, 위험 감내도 하락으로 인해 2분기에도 추가적인 긴축이 예상됨

[그림 1-2] 일부 회원국의 비금융법인 대출금리

(단위: %)



주: DE 독일, PT 포르투갈, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EA20 유로지역 20개국
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.12, Graph 1.1.2

■ (노동시장) 노동시장은 여전히 견조하며, 실질 임금이 추가로 상승하고 있음

- 노동력이 더욱 완만하게 증가하는 가운데 유로지역의 실업률은 예측기간 동안 사상 최저 수준인 6.1%까지 하락할 것으로 전망
- 타이트한 노동시장 여건, 낮아진 물가상승률, 그리고 생산성 개선이 향후 실질 임금의 추가 상승을 견인할 것으로 예상

- (위험) 유로지역 경제전망을 둘러싼 위험은 하방위험이 더 우세
 - 하방 요인으로는 미국과의 무역 긴장 고조, 금융 불안정, 기후 관련 재해 등이 성장과 안정성을 저해할 위험이 있음
 - 반면, 무역 긴장 감소, 구조개혁의 진전, 인프라 및 국방 분야의 투자 확대는 유로지역 경제에 활력을 불어넣을 수 있음

나. 예산 동향

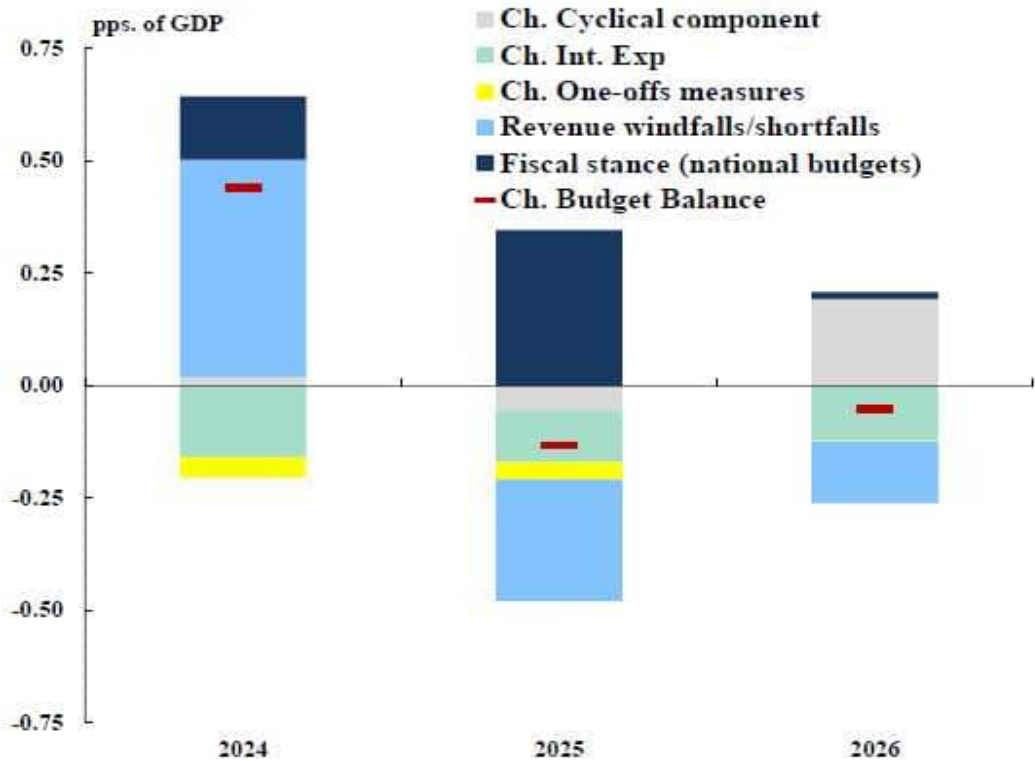
○ 유로지역의 일반정부 재정적자는 예측기간 동안 소폭 증가할 것으로 전망

- 2024년 GDP 대비 3.1% 수준이던 유로지역 재정적자는 2025년에 소폭 증가하여 3.2%에 이를 것으로 예상됨
 - 2025년에는 재량적 재정정책이 적자 축소에 기여할 것으로 보이지만, 이자지출 증가와 세입 부족¹⁾이 재정적자에 상방 압력을 가할 것으로 전망됨([그림 I-3] 참조)
- 정책적 변화가 없다는 가정 하에 유로지역의 재정적자는 높은 이자지출과 일부 세입 부족으로 인해 2026년에도 소폭 증가하여 GDP 대비 3.3%에 이를 것으로 보임
- 정책적 변화가 없다는 가정 하에 재량적 재정정책은 전반적으로 중립적인 기조를 유지할 것으로 예상되며, 경제성장률이 10년 잠재성장률을 상회함에 따라 2026년에는 경기순환이 재정적자를 축소하는 효과가 있을 것으로 보임

1) 세입의 초과(또는 부족)는 유럽연합(EU) 예산으로부터의 이전금이나 재량적 조치로 설명되지 않는 GDP 대비 세입 비율의 증가(또는 감소)를 통해 추정됨

[그림 1-3] 일반정부 재정수지 변동의 요인별 분해

(단위: GDP 대비 %p)



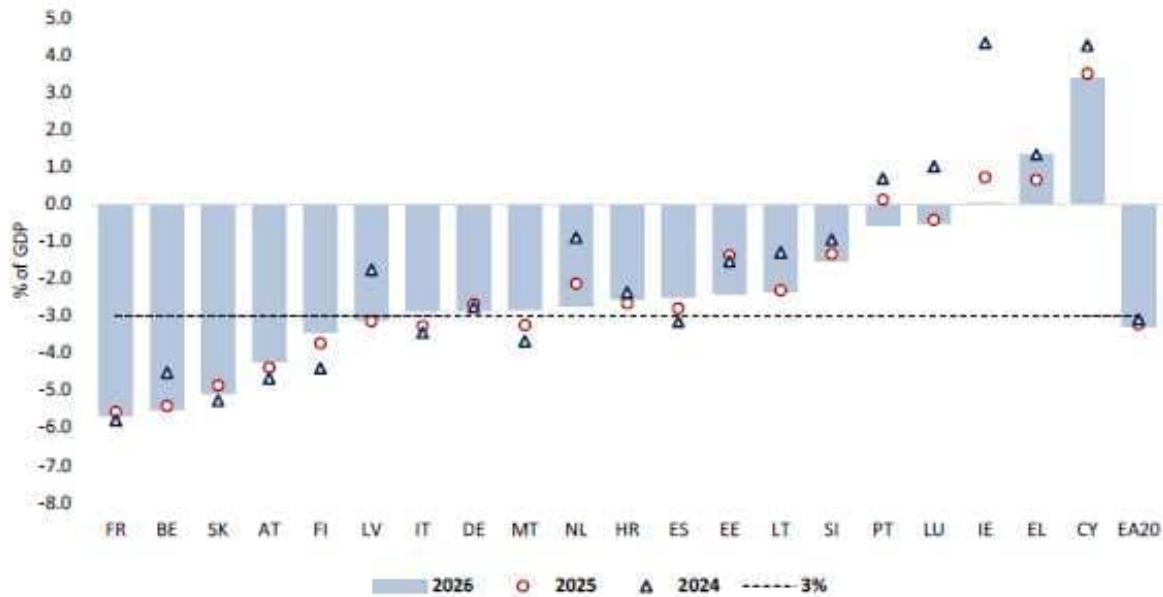
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.12, Graph 1.1.3

- 유로지역 회원국 중 8개국은 2024년 GDP의 3%를 초과하는 재정적자를 기록하였음([그림 1-4] 참조)
 - 정책적 변화가 없다는 가정 하에 일반정부 재정적자가 GDP의 3%를 초과하는 회원국은 2025년에는 8개국 수준으로 유지되고, 2026년에는 6개국으로 감소할 것으로 예상
- 예측기간 동안 유로지역의 GDP 대비 세입과 지출 비율은 모두 증가할 것으로 전망
 - 2025년에는 유로지역의 GDP 대비 지출 비율이 이자지출의 추가 증가와 국가 및 유럽연합(EU) 예산으로 조달한 투자 확대에 의해 0.4%p 증가할 것으로 보임
 - 일부 세입 부족에도 불구하고, GDP 대비 세입 비율은 사회보장기여금과 간접세를 유지하기 위한 재량적 조치와 EU 예산으로부터의 이전수입 증가에 의해 추가로 0.3%p 증가할 것으로 예측됨

- 정책적 변화가 없다는 가정 하에 GDP 대비 세입 비율과 지출 비율 모두 2026년에도 소폭 증가할 것으로 전망

[그림 1-4] 2023~2025년 EU회원국 일반정부 재정수지

(단위: GDP 대비 %)



주: FR 프랑스, BE 벨기에, SK 슬로바키아, AT 오스트리아, FI 핀란드, LV 라트비아, IT 이탈리아, DE 독일, MT 몰타, NL 네덜란드, HR 크로아티아, ES 스페인, EE 에스토니아, LT 리투아니아, SI 슬로베니아, PT 포르투갈, LU 룩셈부르크, IE 아일랜드, EL 그리스, CY 사이프러스, EA20 유로지역 20개국
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.13, Graph 1.1.4

○ 공공지출의 질이 예측기간 동안 개선될 것으로 예상

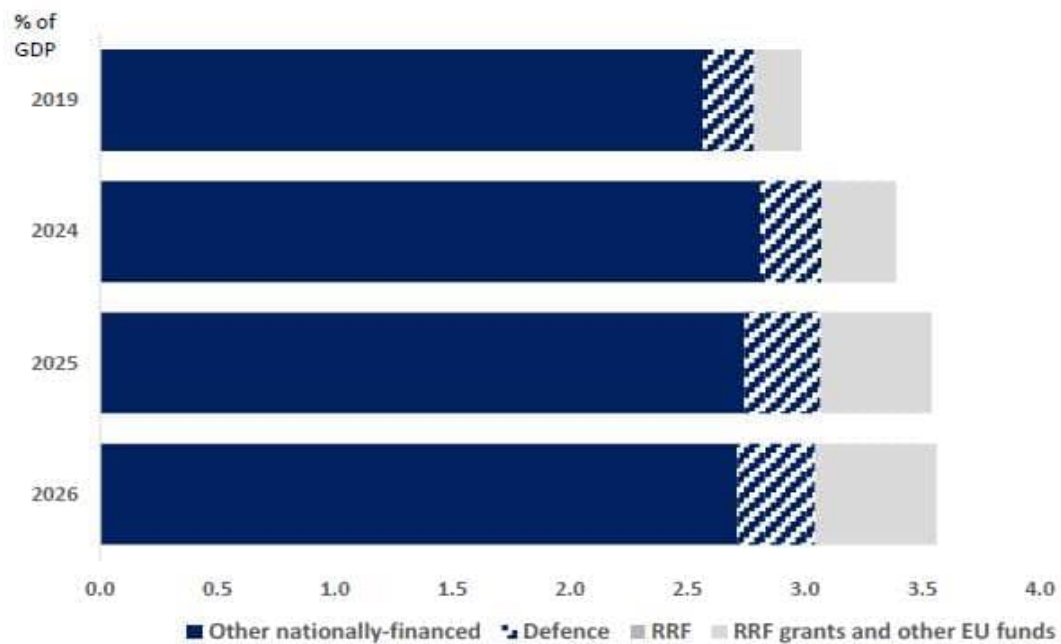
- 특히 공공투자 비율은 2025년에 0.2%p 증가하여 GDP의 3.6%에 도달하고, 2026년에는 안정화될 것으로 전망됨([그림 1-5] 참조)
 - 이러한 전망은 과거의 위기와는 달리 팬데믹과 에너지 위기 이후에도 유로지역의 공공투자가 유지되었음을 보여주며, 이는 특히 회복·복구기금을 비롯한 새로운 EU 정책수단들의 지원 덕분이기도 함
 - 새로운 EU 재정 체계 역시 공공투자를 삭감하지 않고 관련 개혁과 투자를 이행하기로 약속한 회원국들에 대해 점진적인 재정조정을 허용함으로써 투자를 뒷받침하고 있음
- 2026년에는 16개의 유로지역 회원국이 국가자금으로 조달한 공공투자 규모(GDP 대비

%)가 2019년에 비해 더 클 것으로 예상됨

- 또한 최근 몇 년간 국방 분야 투자 역시 2019년 이후 국가자금으로 조달한 투자 증가분의 40%를 설명할 정도로 중요한 역할을 담당하고 있음

[그림 1-5] 2019-2026년 유로지역의 공공투자

(단위: GDP 대비 %p)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024, 2025*, p.13, Graph 1.1.5

○ EU의 GDP 대비 채무 비율은 예측기간 동안 소폭 증가할 것으로 예상([그림 1-6], <표 1-1> 참조)

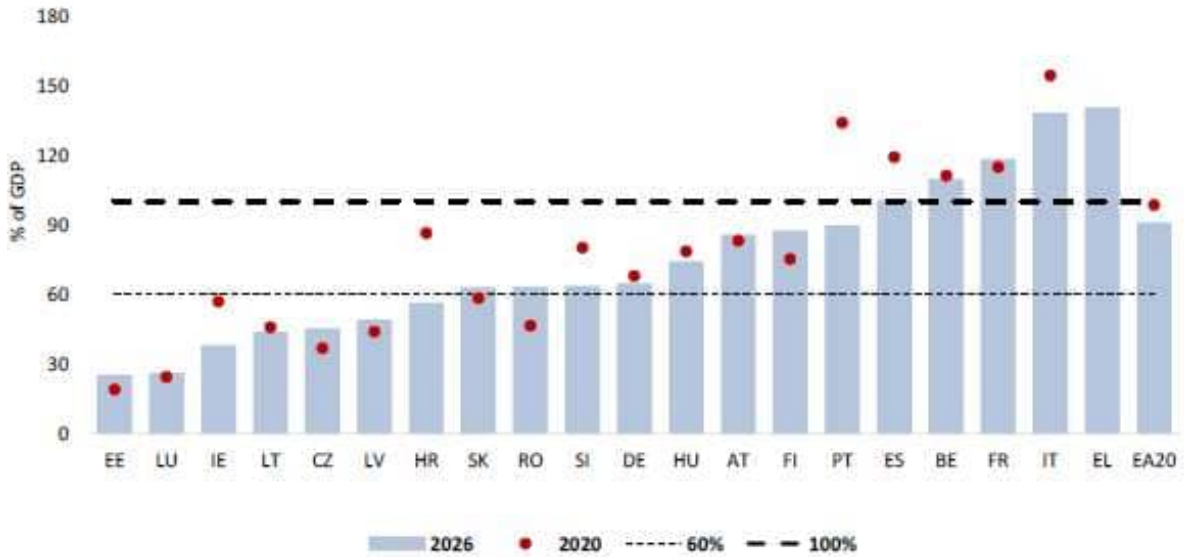
- 유로지역의 채무 비율은 2024년에 GDP 대비 89%를 기록하며 팬데믹 이전인 2019년에 비해 3%p 높은 수준에서 안정화되었으나, 2025년과 2026년 모두 증가하여 각각 GDP 대비 90%와 91%에 이를 것으로 전망됨

- 이러한 증가는 상대적으로 다소 불리한 이자율-성장률 차이에 기인하는데, 이는 기초재정수지 적자가 채무에 상방 압력을 지속적으로 가하는 상황에서 채무 상황 비용의 증가, 명목 GDP 성장률의 둔화가 반영된 결과임
- 또한 저량-유량 조정(stock-flow adjustment) 역시 예측기간 동안 채무 증가 요인으로 작용할 것으로 보임

- 2026년 말, 11개 유로지역 회원국의 채무 비율이 GDP의 60%를 초과할 것으로 전망
 - 이 중 벨기에, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아 등 5개국은 채무 비율이 100%를 상회할 것으로 예측됨
 - 그럼에도 불구하고 그리스, 사이프러스, 포르투갈, 크로아티아에서는 채무 비율이 상당 폭 감소할 것으로 예측됨

[그림 1-6] 2020년과 2026년 유로지역 회원국 일반정부 채무

(단위: GDP 대비 %)



주: EE 에스토니아, LU 룩셈부르크, IE 아일랜드, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, HR 크로아티아, SK 슬로바키아, RO 루마니아, SI 슬로베니아, DE 독일, HU 헝가리, AT 오스트리아, FI 핀란드, PT 포르투갈, ES 스페인, BE 벨기에, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스, EA20 유로지역 20개국

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.14, Graph 1.1.6

〈표 1-1〉 EU 회원국의 채무 동향 및 요인

(단위: GDP 대비 %)

	Government debt ratio							Change in debt ratio	Change in the debt ratio in 2024-26 due to:		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2024-26	Primary balance	Snowball effect	Stock-flow adjustment
BE	111.2	108.5	102.7	103.2	104.7	107.1	109.8	5.1	6.0	-1.8	0.9
DE	68.1	68.1	65.0	62.9	62.5	63.8	64.7	2.3	3.3	-1.3	0.2
EE	19.1	18.4	19.1	20.2	23.6	23.8	25.4	1.8	2.7	-1.1	0.2
IE	57.0	52.6	43.1	43.3	40.9	38.6	38.2	-2.7	-2.0	-2.9	2.2
EL	209.4	197.3	177.0	163.9	153.6	146.6	140.6	-13.0	-8.1	-8.7	3.8
ES	119.3	115.7	109.5	105.1	101.8	100.9	100.8	-1.0	0.1	-3.6	2.5
FR	114.9	112.8	111.4	109.8	113.0	116.0	118.4	5.5	5.9	-0.4	0.0
IT	154.4	145.8	138.3	134.6	135.3	136.7	138.2	2.9	-1.7	0.5	4.1
CY	113.6	96.5	81.1	73.6	65.0	58.0	51.9	-13.1	-9.4	-3.8	0.0
LV	44.0	45.9	44.4	44.6	46.8	48.6	49.3	2.5	3.5	-1.5	0.4
LT	45.9	43.3	38.1	37.3	38.2	41.2	43.9	5.7	2.5	-2.3	5.5
LU	24.5	24.2	24.9	25.0	26.3	25.7	26.2	-0.1	0.3	-1.6	1.2
MT	48.6	49.8	49.5	47.9	47.4	47.6	47.3	-0.1	3.4	-3.2	-0.3
NL	53.4	50.5	48.4	45.2	43.3	45.0	47.8	4.4	3.3	-2.2	3.3
AT	83.2	82.4	78.4	78.5	81.8	84.0	85.8	4.0	5.1	-1.6	0.5
PT	134.1	123.9	111.2	97.7	94.9	91.7	89.7	-5.3	-3.9	-4.1	2.7
SI	80.2	74.8	72.7	68.4	67.0	65.5	63.8	-3.3	0.3	-3.7	0.2
SK	58.4	60.2	57.7	55.6	59.3	60.9	63.0	3.7	6.8	-2.6	-0.4
FI	75.3	73.2	74.0	77.5	82.1	85.6	87.5	5.4	4.0	-1.5	3.0
EA	98.6	95.7	91.2	88.9	88.9	89.9	91.0	2.2	2.4	-3.8	1.5
BG	24.4	23.8	22.5	22.9	24.1	25.1	27.1	3.0	4.3	-1.5	0.2
CZ	36.9	40.7	42.5	42.5	43.6	44.5	45.4	1.8	1.8	-1.5	1.4
DK	46.3	40.5	34.1	33.6	31.1	29.7	29.4	-1.7	-3.5	-1.3	3.1
HR	86.5	78.2	68.5	61.8	57.6	56.3	56.4	-1.2	2.3	-4.2	0.7
HU	78.7	76.2	73.9	73.0	73.5	74.5	74.3	0.8	1.1	-0.1	-0.1
PL	56.6	53.0	48.8	49.5	55.3	58.0	65.3	10.0	7.3	-2.1	4.8
RO	46.6	48.3	47.9	48.9	54.8	59.4	63.3	8.5	11.6	-3.2	0.1
SE	40.4	36.9	33.8	31.6	33.5	33.8	33.3	-0.2	1.0	-0.8	-0.4
EU	91.2	88.3	83.9	82.1	82.2	83.2	84.5	2.3	2.6	-3.9	1.6

- 주: 1. 채무 비율 변화 요인은 기초재정수지, 눈덩이 효과, 저량-유량 조정으로 구분
 2. BE 벨기에, DE 독일, EE 에스토니아, IE 아일랜드, EL 그리스, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, CY 사이프러스, LV 라트비아, LT 리투아니아, LU 룩셈부르크, MT 몰타, NL 네덜란드, AT 오스트리아, PT 포르투갈, SI 슬로베니아, SK 슬로바키아, FI 핀란드, BG 불가리아, CZ 체코, DK 덴마크, HR 크로아티아, HU 헝가리, PL 폴란드, RO 루마니아, SE 스웨덴, EU 유럽연합

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.14, Table 1.1.1.

다. 유로지역의 재정기조

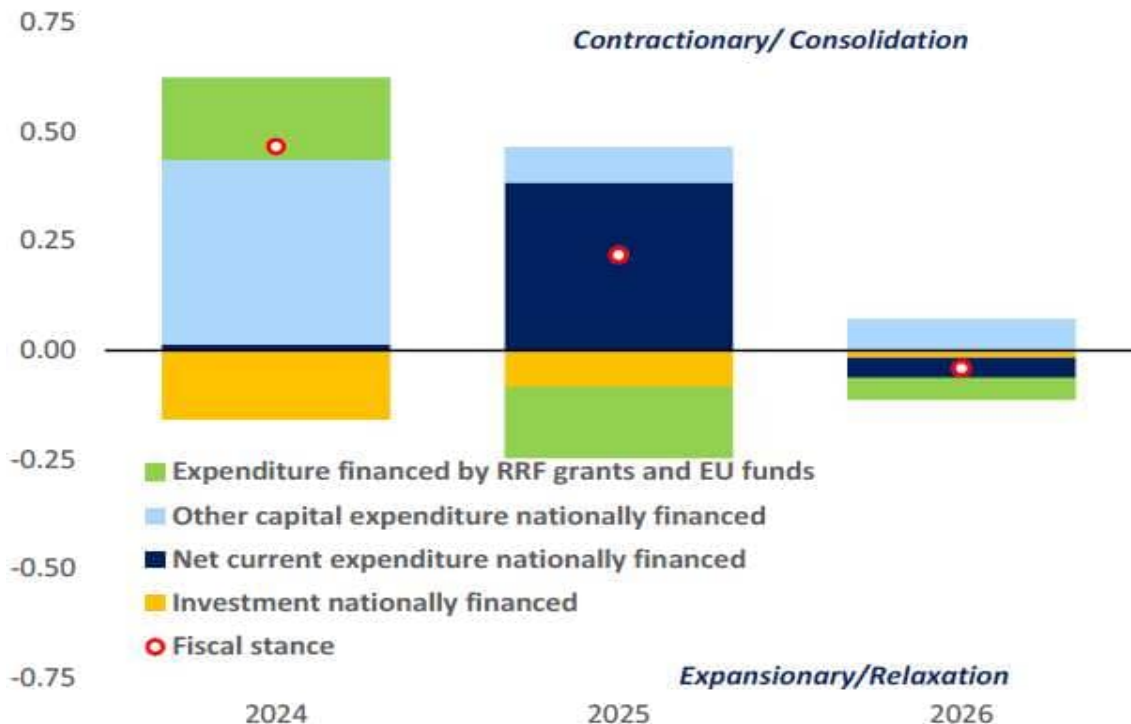
- 유로지역의 재정기조는 예측기간 동안 전반적으로 중립적인 수준을 유지할 것으로 예상²⁾([그림 1-기 참조])

2) 재정기조는 재정정책으로 인해 경제에 가해지는 단기 충격을 측정하는 것으로, 보다 자세한 내용은 Cepparulo et al.(2024) 참고. 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

- 정부의 민간투자 보조금(기타 자본지출, 특히 이탈리아의 주택 개보수 지원) 감소와 EU 기금으로 조달된 지출 감소로 인해 2024년의 재정기조는 약 0.5% 수준으로 긴축적이었음
 - EU 기금으로 조달된 지출의 경우, 2014-2020년 다년도 재정 프레임워크(Multiannual Financial Framework; MFF)의 잔여 재원이 흡수되면서 2023년에 규모가 컸음
 - 이러한 긴축적 요인들이 국가 예산으로 조달된 투자 증가에 의해 부분적으로만 상쇄되었음
- 2025년에는 새로운 EU 재정 체계의 조정 요구에 따라 순경상지출과 기타 자본지출이 일부 억제되는 반면, 주로 국방 분야에서 국가 예산으로 조달된 투자와 회복·복구기금(RRF)으로 조달되는 지출이 확대되면서 전반적으로 중립적인 재정기조가 전망됨

[그림 1-7] 2024-2026년 유로지역 재정기조

(단위: GDP 대비 %)



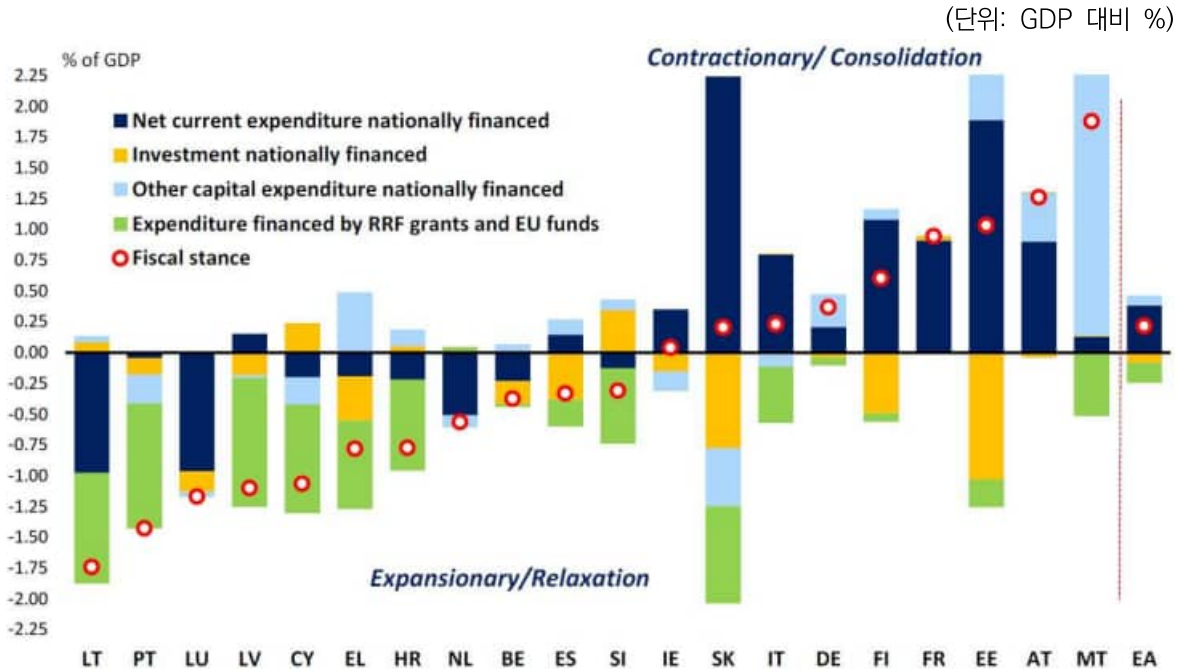
주: 양(+)은 긴축 기조를 나타냄

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024, 2025*, p.14, Graph 1.1.7

○ 2025년 재정기조는 국가별 차이가 있을 것으로 예상(그림 1-8] 참조)

- 이러한 이질성은 부분적으로 각국의 재정여건에 따라 재정조정 요건을 차별화하는 새로운 경제 거버넌스 체계의 설계 방식에 기인하며, 또다른 한편으로는 회복·복구기금(RRF)과 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 재량적 세입 조치의 영향을 포함하는 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 회복·복구기금(RRF) 및 기타 EU 기금으로 조달된 지출이 경제에 양질의 고품질 재정지원을 제공할 것으로 기대됨

[그림 1-8] 유로지역 국가들의 재정기조



주: 1. 양(+)은 긴축 기조를 나타냄

2. LT 리투아니아, PT 포르투갈, LU 룩셈부르크, LV 라트비아, CY 사이프러스, EL 그리스, HR 크로아티아, NL 네덜란드, BE 벨기에, ES 스페인, SI 슬로베니아, IE 아일랜드, SK 슬로바키아, IT 이탈리아, DE 독일, FI 핀란드, FR 프랑스, EE 에스토니아, AT 오스트리아, MT 몰타, EA 유로지역

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.15, Graph 1.1.8

○ 권고된 순지출 경로는 2026년 유로지역에서 다소 긴축적인 재정기조를 수반할 것으로 보이지만, 회원국들이 국가면책조항(national escape clause; NEC)의 유연성³⁾을 활용하고 2025년 봄 전망에 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
- 회원국들은 국방 지출을 충당하기 위해 유연성을 활용할 수 있으나, 국방 지출 확대를

3) 보다 자세한 내용은 2부(Part II)의 2장(chapter 2) 참고

제외하고는 재정의 지속가능성을 확보하기 위해 EU 집행위원회가 설정한 순지출 상한 경로를 준수해야 함

○ **2025년 봄 EU 집행위원회 예측에 따르면, 현행 정책이 유지될 경우 2026년 유로지역의 재정기조는 중립적일 것으로 전망**

- 모든 구성 요소의 기여도 역시 2026년에는 전반적으로 중립적일 것으로 전망됨([그림 I-7] 참조)
- 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

2. 코로나19 위기 대응을 위한 실업위험완화긴급지원 조치 - EU 집행위원회의 사후평가

- 실업위험완화긴급지원(Support to mitigate Unemployment Risks in and Emergency; SURE)은 코로나19 팬데믹에 대응한 EU의 초기 핵심 조치였음
 - 세계보건기구(WHO)가 코로나19를 세계적 대유행으로 선언한 지 한 달도 채 되지 않은 2020년 4월에 EU 집행위원회가 제안한 실업위험완화긴급지원 조치는 회원국들이 주로 고용 유지와 관련된 공공지출의 급격한 증가를 재정적으로 지원할 수 있도록 돕고자 2020년 5월 말에 EU에 의해 도입되었음
 - 이 조치는 2020년 4월 9일 유로그룹(Eurogroup) 보고서에서 합의된 코로나19 위기에 대응하기 위한 세 가지 안전망 중 하나로, TFEU 제122조에 근거하여 EU 규정(Regulation) 2020/672에 의해 한시적 제도로 수립됨
- SURE 프로그램은 회원국들에게 근로시간 단축제도 및 이와 유사한 조치에 필요한 자금을 최대 1,000억 유로까지 대출해주는 형태로 재정지원을 제공하였음
 - 이러한 근로시간 단축제도 및 유사한 조치들은 고용유지제도(job retention schemes)라고도 지칭됨
 - 회원국에 대한 대출은 백투백(back-to-back) 자금조달 방식으로 EU 채권을 발행함으로써 이루어짐
 - 유리한 금융조건과 정치적 지지를 확보하기 위해 SURE는 보증체계와 건전성 규칙(prudential rules)으로 구성된 견고한 재정 구조를 기반으로 하였음
 - SURE 프로그램은 신속한 실행에 초점을 두고 목적 중심의 간단한 자격 요건을 갖춘 간소화된 설계를 특징으로 하였음
 - 한시적 긴급수단으로 설계된 SURE 프로그램은 2022년 12월 31일부로 종료되었음
- 이 장에서는 2025년 2월 18일 EU 집행위원회가 발표한 SURE 프로그램에 대한 사후평가의 주요 결과를 제시함⁴⁾

4) 이 장의 나머지 부분은 EU 집행위원회 사후평가의 공식 요약 보고서에 해당하는 내용으로, 다음 링크를 통해 전체 평가 내용을 확인할 수

- 내부 분석문서(Staff Working Document) 형식으로 발행한 집행위원회 보고서는 SURE 프로그램이 목표 대비 어느 정도 성과를 거두었는지에 대한 사후평가를 제공함
- 이 보고서는 집행위원회의 반기별 보고서 5개⁵⁾와 독립적인 외부 평가기관이 수행한 평가연구를 포함한 다양한 자료에 근거하고 있음
 - 외부 평가기관의 연구에는 반사실적 평가(counterfactual assessment)를 위한 거시경제 분석, 6개의 사례연구, 그리고 타기팅된 설문조사, 구조화된 인터뷰, 워크숍 등의 형태로 수집된 여러 이해관계자의 의견이 포함됨
- [참고 I-1]은 SURE 프로그램 수혜국에서 고용유지제도를 통해 제공된 소득 안정화 관련 분석 결과를 중점적으로 다루고 있음

가. 효과성: SURE 프로그램의 추가적 영향

- SURE 프로그램의 주된 목표는 코로나19 팬데믹 기간 동안 회원국들이 고용과 소득을 유지할 수 있도록 재정지원을 제공하는 것이었음
 - 각국의 고용유지제도(그리고 보조적인 보건 관련 조치)를 지원한 이 프로그램은 매우 효과적이었음
 - 총 1,000억 유로 규모의 재원이 거의 전액 19개 수혜국들에 집행되었음
 - 특히 팬데믹에 더 큰 영향을 받은 국가들이나 위기 초기에 국채 스프레드가 확대되면서 차입비용이 높았던 국가들에게 매우 적절한 지원이 되었음
- SURE 프로그램이 지원한 고용유지제도의 수혜 규모는 팬데믹이 본격화된 2020년 당시 약 3,150만 명의 근로자와 250만 개 이상의 기업에 달했음

있음(https://commission.europa.eu/document/download/4c5394d6-d19e-4028-bdc9-26600867e7c4_en?filename=Staff%20working%20document%20-%20Evaluation%20of%20SURE.PDF).

또한 평가 관련 모든 내용은 다음 링크에서 확인할 수

있음(https://commission.europa.eu/about/departments-and-executive-agencies/economic-and-financial-affairs/evaluation-reports-economic-and-financial-affairs-policies-and-spending-activities/ex-post-evaluation-european-instrument-temporary-support-mitigate-unemployment-risks-emergency-sure_en)

5) EU 집행위원회 홈페이지에서 SURE 프로그램에 대한 내용 확인

(https://economy-finance.ec.europa.eu/eu-financial-assistance/sure_en#evaluation-ofsure)

- 이는 수혜 회원국 전체 고용의 약 3분의 1, 전체 기업의 4분의 1 이상에 이르는 규모임
 - SURE 프로그램의 지원을 받는 근로자와 기업의 수는 코로나19 팬데믹 확산 추이에 따라 변화하였음
 - 가장 많은 지원이 이루어진 부문은 숙박업, 요식업, 도소매업 등 대면 접촉이 많은 서비스업과 제조업으로, 코로나19 팬데믹의 영향을 가장 크게 받은 산업들임
 - 2021년에는 SURE 프로그램의 기업 및 고용 지원 규모가 약 3분의 2 정도 감소하였고, 2022년에는 상대적으로 미미한 수준으로 축소되었음
- **SURE 프로그램의 지원을 받은 경우를 포함하여, 고용유지제도는 보수적으로 추정할 때 2020년 한 해 동안만 SURE 수혜 회원국에서 103만~162만 개의 일자리를 지킨 것으로 추정됨**
- 외부 기관에 의한 평가에서 도출된 이러한 결과는 앞서 집행위원회의 제5차 반기 보고서에 제시된 추정치와도 일치함
 - 이는 팬데믹 이전에 관찰된 실업률 변화와 경제성장의 관계, 오쿤의 법칙(Okun's law) 접근법을 바탕으로 도출한 예상 실업 수준에 근거하고 있음
 - 오쿤의 법칙이 인과관계를 제시하지 못하고 유지된 일자리 수를 과소 추정할 가능성이 있음에도 불구하고, 이용 가능한 여러 증거를 종합하면 각국의 고용유지제도가 팬데믹 기간 동안 고용을 보호하는 데 핵심적인 역할을 수행했다는 점이 확인됨
- **고용을 보호하는 데 있어 고용유지제도가 핵심적인 역할을 했다는 점은 여러 근거들에 의해 뒷받침됨**
- 첫째, 매우 급격한 GDP 감소에도 불구하고, 과거 위기 사례와 비교했을 때 실업률의 변동이 거의 없었다는 점을 기록으로 충분히 확인할 수 있음
 - 둘째, 2021년 하반기 경제활동이 급격히 반등하면서 이례적으로 높은 수준의 노동력 비축(labour hoarding)가 있었다는 점이 확인되었음
 - 셋째, 고용유지제도 대신 실업급여 중심의 정책 대응을 취한 미국과 EU의 실업률 변화를 비교해보면 각국의 조치와 SURE 프로그램 지원을 모두 포함한 고용유지제도가 실업률의 변화 양상에 영향을 미쳤다는 결론이 뒷받침됨

- **SURE 프로그램에 직접적으로 귀속될 수 있는 특정한 영향력, 즉 추가적 효과를 분리해내기 위해 이번 평가에서는 반사실적 분석도 고려하였음**
 - 이는 SURE 프로그램이 없는 상황에서 어떤 일이 발생했을지 규명하고자 하는 시도임
 - 그러나 이러한 접근은 가정에 크게 의존하는 특성과 일관성 있는 방향으로 결과를 뒷받침하는 근거가 부족하여 매우 어려운 것으로 밝혀짐
 - 비록 SURE 프로그램의 추가적 효과를 신뢰할 만한 방식으로 정량화하는 것은 불가능했지만, 평가 결과는 강건한 정성적 근거를 제시함
 - 즉, SURE 프로그램이 회원국들로 하여금 보다 야심찬 고용유지제도를 시행하도록 유인을 제공한 덕분에 조정되지 않은 개별 국가 차원의 정책 대응에 비해 더 많은 일자리가 보호된 것으로 나타남

- **SURE 프로그램으로 지원받은 제도를 포함하여, 고용유지제도는 코로나19 팬데믹의 영향으로부터 가계소득을 보호하는 데 핵심적인 역할을 수행함**
 - 고용유지제도는 전통적인 자동안정화장치와 함께 소득 손실에 대한 주요 완충장치 역할을 수행하였음
 - 또한 이 제도들은 매우 누진적인 효과를 보여, 가장 부유한 가구보다 두 배의 비율로 저소득층 가구의 소득 손실을 완화하였음
 - 소득 안정화에 대한 SURE 프로그램의 세부 효과를 식별하는 것은 일자리 보호에 대한 해당 프로그램의 단독 효과를 평가하는 경우와 동일한 이유로 어려운 것으로 밝혀짐
 - 그럼에도 불구하고 정성적 관점에서 볼 때, SURE 프로그램은 일자리를 보호함으로써 팬데믹 기간 동안 가처분소득의 급격한 변동을 완화하는 데 분명한 기여를 하였음⁶⁾

- **의도하지 않은 결과(unintended consequences)는 전반적으로 긍정적이었음**
 - 국가별 미시자료에 기반한 연구 결과에 따르면 고용유지제도의 부정적인 부작용은 매우 제한적이었음

6) 평가에 포함된 정량적 증거는 [참고 I-1]을 참조

- 가장 주목할 점은 생존 불가능한 기업(non-viable firms)에 대한 지원이나 노동시장 내 부적절한 일자리 매칭이 극히 미미했으며, 비효율로 인한 후생 손실(deadweight costs) 또한 낮았다는 사실임
 - 이는 주로 위기의 특수한 성격과 제한적인 지속기간 덕분으로, 이러한 상황에서 고용유지제도는 특히 적합한 정책 수단으로 밝혀짐
- 이와 동시에 장기적인 노동시장 효과 외에도 시장에서 EU의 차입자(borrower)로서의 신용도 개선, 그리고 사회채권(social bonds) 선도 발행기관으로서의 위상 확립과 같은 긍정적 효과도 나타남

[참고 1-1] SURE 프로그램 수혜국의 고용유지제도를 통한 소득 안정화 효과

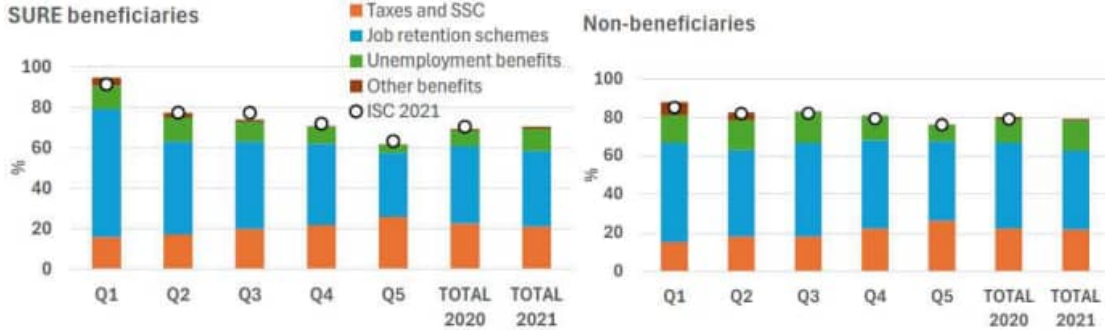
- 이 참고에서는 EU 집행위원회 공동연구센터(European Commission's Joint Research Centre)가 EUROMOD 모형을 활용해 수행한 시뮬레이션 결과를 제시
 - 이러한 미시 시뮬레이션(microsimulations)은 소득 안정화에 미치는 영향을 추정할 수 있게 하며, 소득 계층별 및 비수혜국을 포함한 회원국별 분석도 가능하게 함

가. 고용유지제도를 통한 자동재정안정장치의 보완

- SURE 프로그램 재원으로 지원 받은 고용유지제도는 시장소득 손실의 가장 큰 비중(38%, 비수혜 회원국의 경우 45%)을 흡수하였음
 - 소득 안정화 기능이 있는 다른 재정 항목으로는 ① 조세 및 사회보장 기여금(23%, 비수혜 회원국의 경우 22%), ② 실업급여(8%, 비수혜 회원국의 경우 12%)가 있었음

[참고 그림 1-1] 2020-2021년 SURE 프로그램 수혜국과 비수혜국의 소득 안정화

(단위: %)



주: ICS 2021은 2021년의 전체 소득 안정화 수준(4개 구성요소의 합계)을 의미함
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.18, Box 1.2.1의 Graph 1

나. 소득 계층별 비교

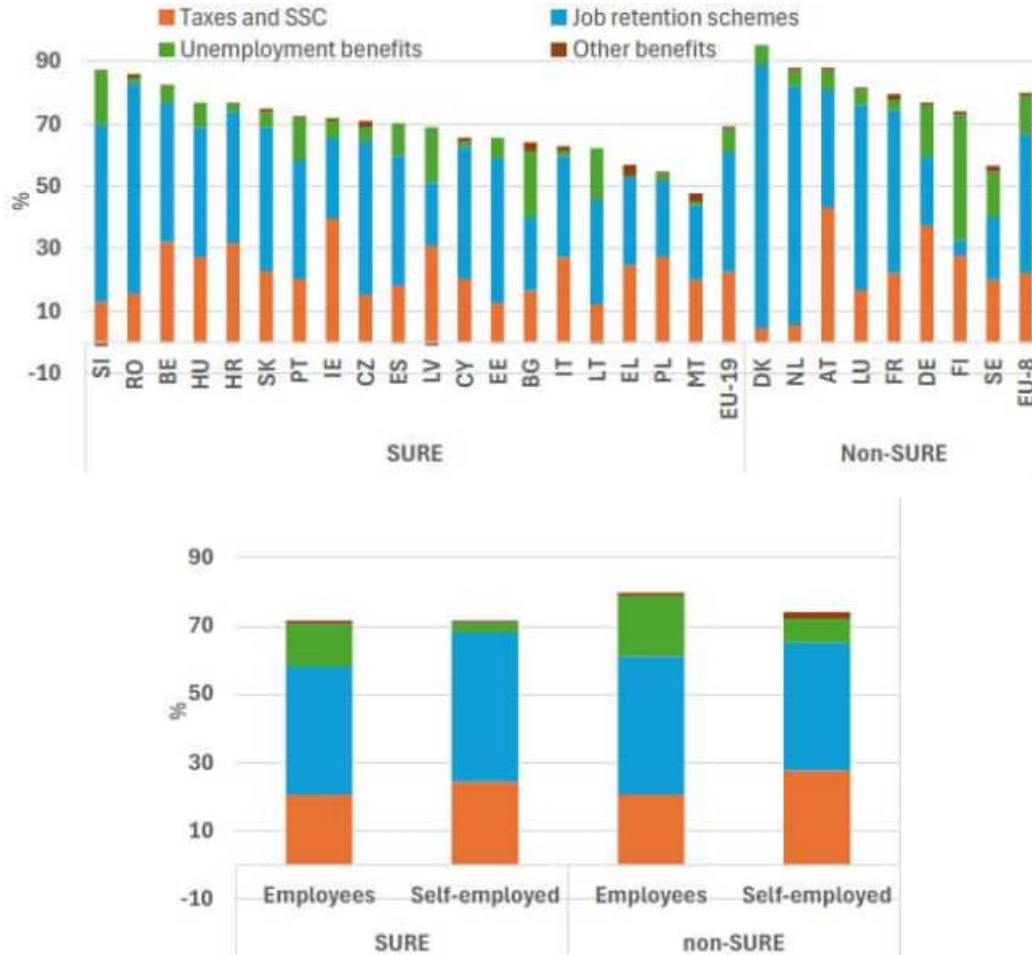
- [참고 그림 1-1]과 같이 SURE 프로그램 수혜 회원국의 최저소득 가구의 가처분소득은 2020년에 거의 변함이 없었으며, 이는 주로 고용유지제도의 효과 덕분임
 - 구체적으로, 최하위 소득 5분위(소득 하위 20%) 계층에서 고용유지제도는 SURE 프로그램 수혜국의 전체 소득 충격 중 63%를 흡수하였음
 - 이는 최상위 소득 5분위(상위 20%) 계층의 두 배 수준
 - 이러한 저소득 가구의 소득 안정화 효과는 비수혜국보다 SURE 프로그램 수혜국에서 더 우수한 것으로 나타남

다. 회원국별 비교

- SURE 프로그램 수혜 회원국의 경우, 고용유지제도가 소득 충격의 20%(라트비아)부터 68%(루마니아)까지 흡수하였음
 - 반면, 비수혜 회원국에서는 이 범위가 더 넓게 나타남(핀란드 5%, 덴마크 84%)
 - 고용유지제도는 2020년과 2021년 모두 대부분의 국가에서 종사상 지위와 상관없이 소득 안정화의 핵심적 역할을 수행하였음

[참고 그림 1-2] 국가별 및 종사상 지위별 소득 안정화

(단위: %)



주: 아래 패널에는 자료 부족으로 인해 몰타가 SURE 프로그램 수혜 회원국에 포함되지 않았음
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.18, Box 1.2.1의 Graph 2

나. 효율성: 낮은 비용과 높은 편익의 균형

- SURE 프로그램 비용은 특히 일자리 보호와 직접적인 이자 절감 효과(약 90억 유로로 추정) 등 막대한 편익에 비해 극히 미미한 수준이었음
 - EU는 재대출(on-lending) 활동과 관련된 직접적인 재정비용을 부담하지 않았고, SURE 프로그램의 효율적인 설계와 집행 덕분에 행정적 성격의 제한된 수준으로 비용이 국한되었음

- 또한 SURE 프로그램을 뒷받침하는 견고한 금융 구조 덕분에 EU 예산이 부담하는 위험 역시 매우 제한적으로 유지되었음
 - 이 구조는 EU 예산의 재정 여력(headroom)을 기반으로 하며, 납입자본 없이 제공된 회원국의 국가 보증을 통해 강화되었음
- SURE 프로그램과 관련된 비용은 그 편익에 비해 압도적으로 작았음
 - 가장 직접적으로는 약 90억 유로로 추정되는 확연한 이자 절감 효과, 회원국 내 추가적인 일자리 보호가 있었고, 더 나아가 기업 내 숙련 인력 유지, 높은 노동시장 참여율 유지, SURE 프로그램의 지원을 받은 제도 덕분에 공식화된 비공식 부문 노동자의 일자리 등 정량화하기 어려운 장기적 편익도 제공하였음
- SURE 프로그램은 꼭 필요한 조치들을 전반적으로 비용 효율적인 방식으로 지원하였기 때문에 코로나19 위기에 대한 대응의 재정적 지속가능성을 강화하는 데 기여하였음
 - SURE 프로그램을 통해 지원받은 고용유지제도의 효율성을 세부적으로 검증하는 것은 이번 평가의 범위를 벗어나지만, 연구 결과와 미시 시뮬레이션 결과에 따르면 이들 제도는 전체 효율성이 높고 실업급여에 비해 비용 대비 효과가 더 큰 것으로 나타남
 - 또한 SURE 수혜 회원국들은 비수혜국에 비해 팬데믹과 직접 관련이 없는 지출을 훨씬 더 큰 폭으로 감축했으며, 이는 한정된 재정자원을 사용하는 데 있어 견고한 우선순위 설정이 이루어졌음을 시사함

다. 정합성, 적절성 및 EU 부가가치

- SURE 프로그램은 코로나19 위기의 충격을 완화하기 위해 EU 차원에서 시행된 다른 조치들과 매우 높은 정합성을 보였음
 - SURE를 포함한 재정정책 대응과 유럽중앙은행의 팬데믹 긴급매입프로그램(Pandemic Emergency Purchase Programme; PEPP)을 통한 통화정책 대응은 서로를 보완하며 팬데믹에 대한 거시경제적 대응력을 강화하였음
 - 또한 SURE는 EU 집행위가 시행한 다른 긴급조치들을 보완하였으며, 특히 팬데믹 기간 중 구조기금에 적용된 유연성 조치와의 정합성이 높았음

- 아울러 SURE는 팬데믹 대응을 위해 회원국들이 지출을 확대해야 할 필요성을 인정한 안정성장협약의 일반면책조항 이하 집행위의 재정정책 지침과도 부합하였음
 - SURE는 또한 사회권의 기본 원칙(European Pillar of Social Rights) 및 고용 가이드라인의 원칙을 뒷받침하고, UN 지속가능발전목표 달성에도 기여하였음
 - 마지막으로, SURE는 회복·복구기금(RRF)을 포함한 ‘차세대 EU(NextGenerationEU)’의 시행을 위한 기반을 마련하는 데 도움을 주었음
 - 회복·복구기금(RRF)의 목표는 더 광범위하지만, SURE의 목표와 방향성 면에서 잘 부합함
- **SURE 프로그램의 정책적 적절성은 시의성과 가용 재원의 거의 완전한 집행(absorption)을 통해 명백히 드러남**
- SURE가 지원한 지출은 팬데믹의 전개 양상과 이를 대응하기 위한 봉쇄조치의 변화 흐름을 밀접하게 따라감
 - SURE의 유연한 범위 덕분에 회원국들은 자국의 구체적 맥락에 맞는 고용유지제도를 설계할 수 있었음
 - 명확한 종료 시점을 가진 SURE의 일시적 성격은 노동시장에 가해진 충격의 시간적 특성과 부합하는 적절한 설계로 입증되었음
 - 또한 SURE의 적절성은 프로그램 종료 이후에도 장기실업의 예방 및 완화, 노동시장 참여율 감소 방지, 노동시장 흉터 효과(labour market scarring) 완화, 그리고 회원국의 노동시장 제도 현대화 등 노동시장에 지속되는 긍정적 효과를 통해 확장됨
 - 마지막으로 회원국들이 SURE 프로그램 대출로 받은 금액보다 더 많은 재원을 적격조치(eligible measures)에 지출했다는 사실은 SURE의 정책적 관련성과 실질적 중요성을 한층 더 뚜렷하게 보여줌
- **이번 평가 결과는 SURE 프로그램이 개별 회원국이 단독으로 달성할 수 있었던 수준을 넘어서는 부가가치(added value)를 제공했음을 보여줌**
- 공동 대응 방식은 추가적인 일자리 보호와 소득 안정화, 그리고 각국 재정에 대한 상당한 이자 절감 효과 등 실질적인 편익을 가져왔음
 - 또한 SURE 프로그램은 EU의 탁월한 신용등급과 모든 회원국이 제공한 재정 보증을

활용해 팬데믹의 충격을 가장 크게 받은 국가들과 재정여건이 열악한 국가들을 지원한 회원국 간 연대의 구체적 사례이기도 함

라. 결론 및 교훈

- 이번 평가를 통해, SURE 프로그램이 목표를 성공적으로 달성했으며 투입 대비 높은 가치를 제공했음을 확인함
 - 사후평가는 재정규정(Financial Regulation)이 요구하고 유럽회계감사원(European Court of Auditors)이 권고한 대로, SURE 프로그램이 주요 목표를 어떻게 달성했는지 종합적으로 평가하였음
 - SURE 프로그램은 시민을 보호하고 코로나19 팬데믹의 부정적인 사회·경제적 영향을 완화하기 위한 EU의 종합적인 대응 가운데 핵심적이고, 효과적이며, 효율적인 긴급 대응 수단으로 밝혀짐
- SURE 프로그램의 성공에서 도출된 핵심 교훈은 각국의 정책입안자뿐만 아니라 향후 EU 정책수단의 설계에도 유용함
 - SURE의 경험은 이와 같은 새로운 제도의 효과성과 효율성을 보장하기 위해서는 명확한 목적과 정교하게 조정된 정책 범위가 중요하다는 점을 보여줌
 - 또한 과거 일부 위기에서 사용되었던 정부 간 협약 방식(intergovernmental arrangements)과 달리 공동체 방식(Community method)이 신속하고 포용적인 의사결정을 가능하게 하는 효과적인 거버넌스 접근법임이 입증되었음
 - 공동의 목표 달성을 위해 구체적인 정책 조치에 국가 주도성(national ownership)을 갖도록 숙고된 제도 설계 역시 특히 긴급 상황에서 정책의 효과성과 정당성(legitimacy)을 높이는 요인이었음
 - SURE 프로그램의 견고한 금융 구조(robust financial architecture)는 EU가 높은 신용등급을 유지할 수 있도록 하는 데에도 효과적이었음
- 동시에 SURE 프로그램의 운영 경험은 몇 가지 과제도 함께 부각시켰음
 - SURE 프로그램에 대한 대중의 인식이 제한적이었다는 점은 국가 및 EU 차원에서 보다

효과적인 소통을 통해 EU가 시민의 삶에 영향을 미치는 정책을 형성하는 데 어떤 역할과 중요성을 지니는지에 대한 이해와 공감을 높일 필요가 있음을 시사함

- 또한 지속적인 모니터링, 정기적 평가, 국가별 경험에 대한 추가 분석 및 우수사례 공유 등을 통해 국가 수준의 고용유지제도에 대한 정책적 관심을 제고하는 것이 향후 정책수단을 설계하고 대규모 충격에 대응하는 국가 제도를 개선하는 데 유익할 것임

3. 세입 측면의 장기적 추세와 도전 과제

○ 이 장은 정부가 세입을 확보하는 과정에서 직면하게 될 전망을 논의함

- 이를 위해 조세 구조의 변화 추세와 EU 회원국 간의 차이를 검토함
- 또한 조세 담당 행정기관의 효율적인 세입 징수가 일부 재정부담 완화를 통해 지출 수요를 충족하는 데 기여할 수 있는 방법도 함께 다룸
- 마지막으로, EUROMOD 미시 시뮬레이션을 기반으로 개인소득세와 부가가치세에 대한 조세감면이 각국의 재정 및 분배 측면에 미치는 영향을 국가 간 비교 형태로 제시함

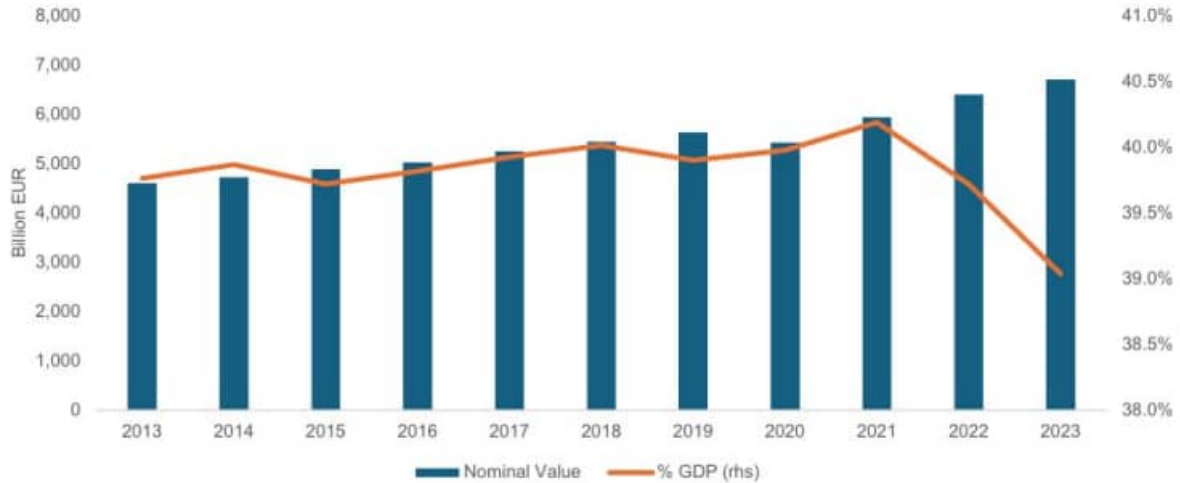
가. EU 내 조세 구조의 추세

○ EU의 GDP 대비 조세수입 비율은 2023년의 감소세에서 벗어나 2024-2025년에 회복될 것으로 예상(그림 1-9) 참조)

- 2023년에는 명목 세수의 증가율이 명목 GDP 증가율보다 낮았기 때문에 총 조세수입 비율이 2022년 GDP 대비 39.7%에서 2023년 GDP 대비 39.0%로 0.7%p 하락하였음
- 환경세와 재산세의 세수 감소가 2021년(40.2%)에서 2023년(39.0%) 사이 세입 비율 하락분의 약 60%를 설명함
- 국가별 수준에서 보면 GDP 대비 세입 감소가 독일과 프랑스 단 두 나라에서 발생했음에도 불구하고, 이 두 나라가 전체 변동의 90% 이상을 설명함
- EU 집행위원회 2025년 봄 경제전망에 따르면 EU의 조세수입 비율은 2024년에 GDP 대비 39.6%에 도달했을 것으로 추정됨
 - 이는 예상외 세입 증가(revenue windfalls)와 인플레이션 위기 동안 도입되었던 일시적 감세조치의 점진적 폐지에 의해 주로 뒷받침되었음
- 2025년에는 일부 세수 부족이 예상되지만, 사회보장기여금과 간접세를 유지하기 위한 재량적 조치 덕분에 조세수입 비율은 추가로 0.2%p 상승하여 GDP 대비 39.8%에 이를 것으로 전망됨

[그림 I-9] 2013년 이후 EU의 조세수입 추이(명목 기준 및 GDP 대비 비율)

(단위: 십억유로, GDP 대비 %)

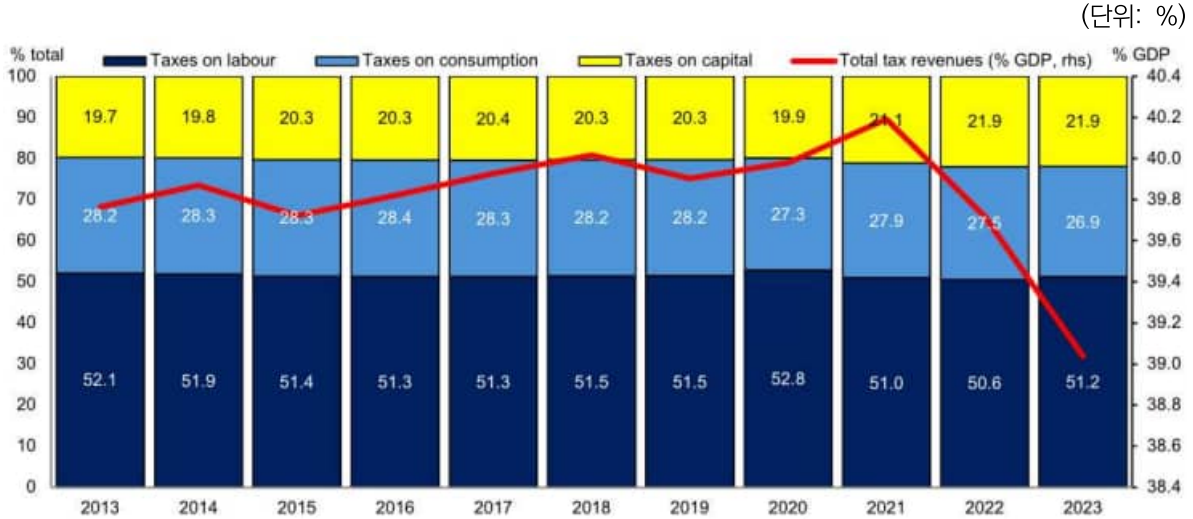


출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.21, Graph I.3.1

○ EU-27의 경제기능별 세수 구성비는 시간이 지나도 대체로 안정적인 모습을 보임

- 노동 관련 세금(사회보장기여금 포함)이 항상 전체 세수의 절반 이상을 차지함([그림 I-10] 참조)
 - 2023년 기준 EU-27의 전체 세수 중 노동세 비중은 51.2%로, 2022년(50.6%)보다 약간 증가했지만 2013년(52.1%)보다는 낮았음
 - 2023년의 이러한 증가세는 강한 물가상승 압력과 사상 최고 수준의 고용 속에서 명목임금 및 사회보장기여금이 상승한 영향이 컸음
- 반면, 소비세의 세수 비중은 2022년 27.5%에서 2023년 26.9%로 하락했으며, 이는 2013년(28.2%)보다도 낮은 수준
 - 이러한 하락은 높은 인플레이션으로 인한 소비자 구매력 약화를 완화하기 위해 각국 정부가 시행한 일시적 소비세 감면조치와 이자율 및 주택담보대출금리 상승으로 인한 소비 위축이 복합적으로 작용한 결과로 설명됨
- 자본세 과세 기반 세수 비중은 2022년과 동일한 21.9% 수준으로 안정적임
 - 이는 기업이익 증가라는 여건 덕분이며, 10년 전(19.7%)보다 뚜렷이 높은 수준을 유지하고 있음

[그림 1-10] 2013-2023년 EU-27의 경제기능(과세기반)별 조세수입 구성



주: 왼쪽 축은 전체 대비 백분율, 오른쪽 축은 GDP 대비 백분율을 나타냄

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.21, Graph 1.3.2

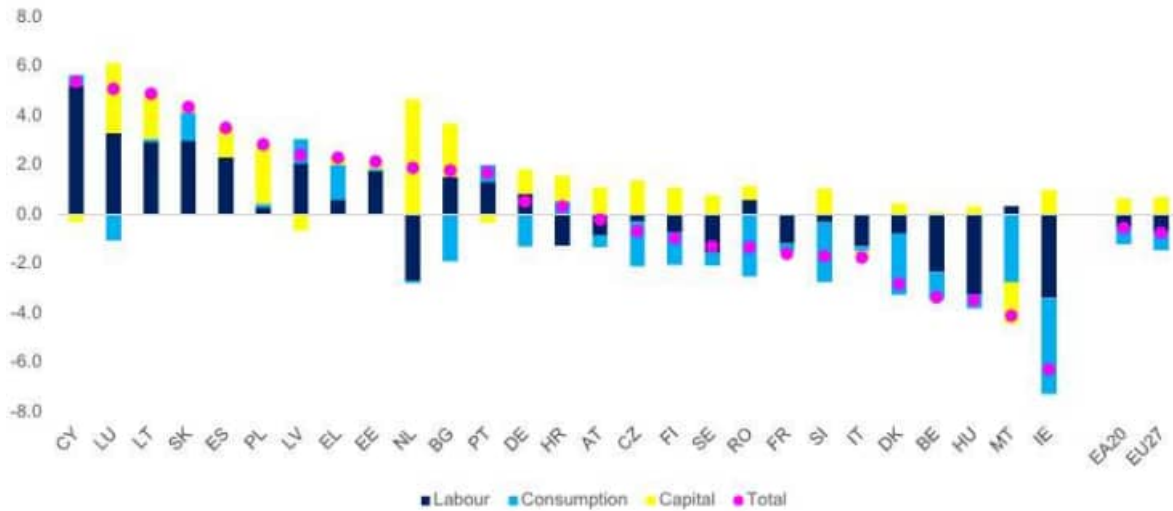
○ 지난 10년간 EU 회원국의 과세기반 추세는 국가별로 상이하였음([그림 1-11] 참조)

- 2013-2023년 동안 GDP 대비 세수 비율은 12개 회원국에서 1.5%p 이상 증가하였음
 - 그중 일부 국가에서는 자본(폴란드, 네덜란드) 또는 소비(그리스)가 세수 증가의 주요 요인이었던 반면, 대부분의 국가(특히 사이프러스, 룩셈부르크, 리투아니아, 슬로바키아, 스페인, 라트비아, 에스토니아, 포르투갈)에서는 노동 관련 과세기반이 이러한 세입 증가의 주된 요인이었음
 - 반대로 지난 10년 동안 전체 조세부담이 감소한 국가들에서는 대부분 소비세와 노동 관련 조세, 혹은 둘 중 하나의 감소가 주된 이유였음
- EU-27 전체로 보면 조세부담률은 2013년 GDP 대비 39.8%에서 2023년 GDP 대비 39.0%로 하락하였음
 - 세부적으로 소비세 과세기반과 노동 과세기반은 각각 GDP 대비 0.7%p 감소한 반면, 자본 과세기반은 GDP 대비 0.7%p 증가하였음
 - 노동 과세기반에서의 세수(GDP 대비 비중)는 14개국에서 증가, 13개국에서 감소하였음
 - 소비세 세수는 8개국에서 증가, 19개국에서 감소하였음

- 자본세 세수는 20개국에서 증가, 7개국에서 감소하였음

[그림 I-11] 2013-2023년 EU-27 회원국의 경제기능별 세수 변화(GDP 비중 변화)

(단위: %p)



주: 2013~2023년 세수의 전체 변화가 큰 순서대로 국가들을 나열함

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.22, Graph I.3.3

○ 최근 감소세를 보인 환경세와 재산세의 수입이 어느 정도까지 회복할지 여전히 불확실한 가운데, 인구 고령화는 지난 10년간 관찰된 노동 관련 조세수입의 완만한 감소 추세를 재강화시킬 가능성이 있음

■ 인구 고령화와 그로 인한 생산가능인구의 축소를 고려할 때, 노동 과세기반은 다수의 국가에서 감소할 것으로 예상

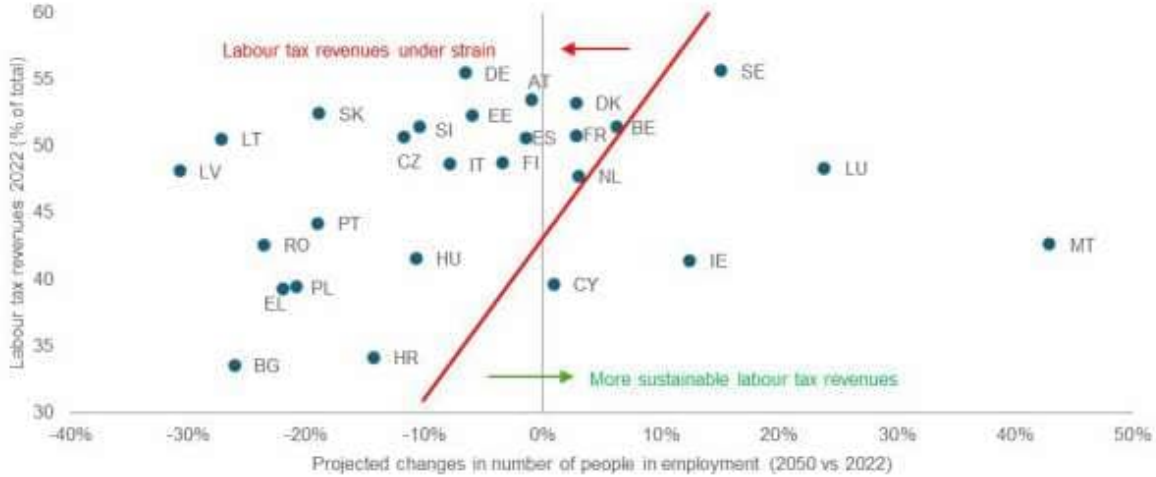
■ 한편, 소비세 수입의 감소는 주로 환경세 하락 추세(2013년 GDP 대비 2.7%에서 2023년 GDP 대비 2.0%로 하락)로 설명되며, 2022~2023년에 시행된 에너지 가격 상승 완화 목적의 세율 인하로 인해 더욱 가속화되었음

- 앞으로 ① 오염 관련 세금의 인상, ② 천연자원에 대한 신규 환경세의 도입, ③ 가계와 기업의 전기요금 부담 완화 필요성, ④ 탄소배출 감소로 인한 관련 세수 기반의 축소 등이 영향을 줄 수 있기에 이러한 추세가 향후 세율 인하의 점진적 철회를 계기로 전환될지는 아직 불확실함

- 마지막으로 자본세 수입의 긍정적 흐름은 법인세의 강세로 유지되어 왔으며, 이는 세율 인상보다는 법인세 과세기반의 확대 덕분임
 - 그러나 이러한 효과는 재산세의 감소로 일부 상쇄되었음
 - 앞으로 일부 회원국이 현재 상대적으로 과소활용되고 있는 세원, 예를 들어 재산세를 보다 적극적으로 활용한다면 자본세 수입의 추가 증가가 가능할 것임
- 종합적으로, 환경세 및 일부 자본세의 변화가 노동 과세 중심 구조를 보완하거나 대체할 만큼 충분히 진전되지 못했기 때문에 조세 구조의 구성은 여전히 노동 관련 조세 중심에서 크게 벗어나지 않았음
- **인구 고령화로 인한 고용 감소는 여러 회원국에서 노동 관련 조세수입의 안정성을 위협할 것([그림 I-12] 참조)**
 - 2024년 고령화보고서(2024 Ageing Report)의 인구 및 거시경제 가정에 따르면 2022년부터 2050년까지 라트비아(-31%), 리투아니아(-27%), 불가리아(-26%), 루마니아(-24%), 폴란드(-21%)에서 고용이 급격히 감소할 것으로 전망됨
 - 또한 5개의 다른 회원국(포르투갈, 슬로바키아, 체코, 헝가리, 슬로베니아)에서도 고용이 10~20% 감소할 것으로 예상됨
 - [그림 I-12]에서 알 수 있듯이 2022년 기준 사회보장기여금을 포함한 노동 관련 세수는 12개 회원국에서 전체 세수의 50%를 초과했으며, 흥미롭게도 그중 일부(리투아니아, 슬로바키아, 체코, 슬로베니아)는 가장 큰 폭의 고용 감소가 예상되는 국가들에 해당함
 - 따라서 노동 과세 중심의 세부담 일부를 보다 지속가능하고 성장 친화적인 과세기반으로 전환하는 것이 고용 감소가 세입 체계에 미치는 영향을 완화하는 데 도움이 될 수 있음

[그림 1-12] 2022년 노동 관련 조세 비중 및 고용 변화 전망

(단위: %)



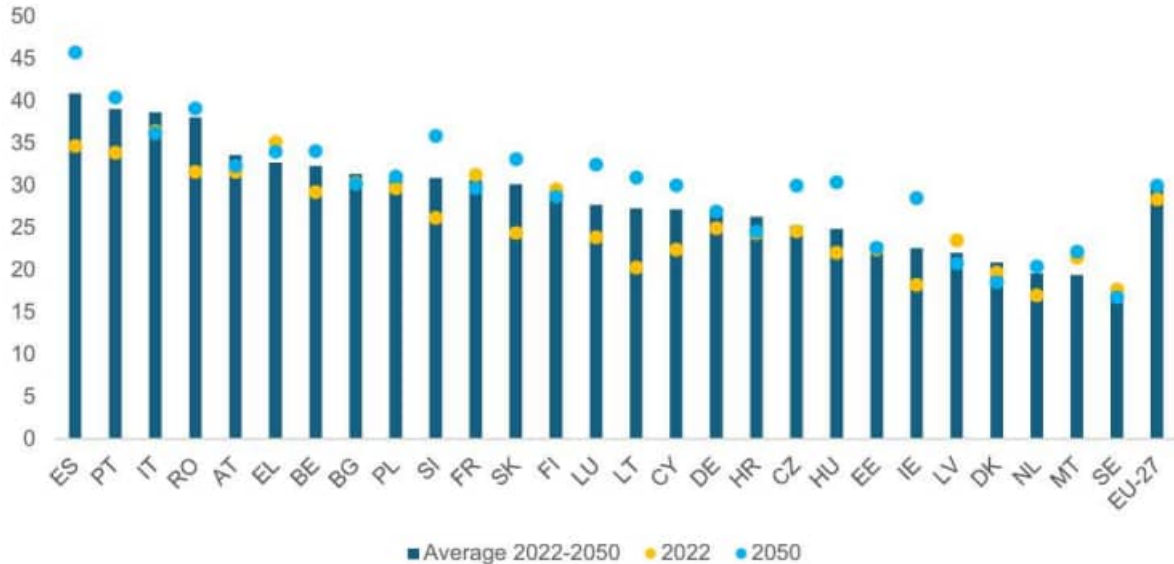
주: 세로축은 노동 관련 조세의 전체 세수 대비 비중을, 가로축은 2022년 대비 2050년 고용 변화 전망을 나타냄
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.22, Graph 1.3.4

- 현재의 조세부담 수준이 유지될 경우, 세수에서 연금 지출에 할당해야 하는 비중이 점점 더 커질 것이며, 이는 해당 회원국들에 어려운 조정 과제로 남을 것임([그림 1-13] 참조)
 - 2024년 고령화보고서의 공적 연금 지출 추계 결과를 바탕으로 2022년의 세수 수준이 일정하게 유지된다고 가정할 경우, 2022~2050년 동안 일부 회원국들은 연금 지출을 충당하기 위해 세수의 점점 더 큰 비중을 투입해야 하는 상황에 직면할 것으로 보임
 - 특히 스페인(41.0%), 포르투갈(39.1%), 이탈리아(38.8%), 루마니아(38.3%)가 대표적
 - 이러한 연금 지출 증가를 제때 대응하지 못할 경우, 보건의료, 장기요양, 교육 등 다른 고령화 관련 지출과 R&D, 기후대응, 국방, 주거 등 비(非)고령화 관련 지출에 활용할 재정 여력이 줄어들게 될 것

7) 연금 지출 전망치(GDP 대비 백분율)는 2022년 조세부담률(GDP 대비 백분율)로 나누어 산출됨. 이 분석에서 사용된 2022년 세수 자료는 2024년 고령화 보고서에서 사용된 데이터 기준(특히 GDP 관련 수치)과의 일관성을 유지하기 위해 Data on Taxation Trends 2024년판을 기반으로 하였음. 2024년 고령화 보고서의 첫 번째 추계연도와 분석의 기준 시점을 일치시키기 위해 2022년을 기준연도로 선택하였음.

[그림 I-13] 2022-2050년 공적연금 지출(2022년 세수 대비 백분율)

(단위: %)



주: 2022-2050년 평균 공적 연금 지출이 큰 순서대로 국가들을 나열함

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.23, Graph I.3.5

○ 이러한 맥락에서 노동 공급을 유지하기 위한 노력은 경제성장과 공공 재정의 지속가능성을 뒷받침하는 데 매우 중요한 것으로 보임

- 대부분의 회원국들이 노동 관련 조세에 크게 의존하고 국가 예산의 상당 부분을 연금 지출에 사용하고 있는 상황에서, 실제 퇴직 연령을 높이는 것과 고령 근로자의 노동시장 이탈 지연을 장려하는 조세 인센티브 등 퇴직연기를 유인하는 것이 주요 정책과제로 고려될 필요가 있음
- 그러나 법정 퇴직 연령을 넘어 은퇴를 연기한 근로자에게 별도의 세제 혜택을 적용할 계획을 세운 국가는 소수에 불과함(〈표 I-2〉 참조, Spasova et al., 2025)⁸⁾

8) Spasova, S., Deruelle T. and Airoldi, F. (2025). Flexible retirement pathways: An analysis of policies in 28 European countries. European Social Policy Analysis Network (ESPAN), Luxembourg: Publications Office of the European Union.

〈표 1-2〉 법정 퇴직 연령 이후로 은퇴를 연기한 근로자에 대한 차등 과세제도

회원국	조세 정책
오스트리아	연금의 사회보장기여금 50% 삭감
벨기에	은퇴연기 시 급여에 대한 과세 체계 변화 없으나, 늦은 은퇴에 따른 보너스는 전액 비과세
에스토니아	급여 비과세
몰타	사회보장기여금 납부 면제
폴란드	개인소득세 비과세 한도 상향 적용
슬로베니아	연금소득자 13.5% 소득세 공제 적용
스페인	필요한 조치를 취할 것
스웨덴	은퇴를 연기한 기간 동안 일시금 수령 시 해당 금액의 30%에 대해 소득세 환급 적용 고용주는 일반 사회보험 항목에 대한 사회보장기여금 납부 면제

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.23, Table 1.3.1

○ **노동 과세에 대한 의존도가 높은 상황에서 노동력이 줄어드는 것은 현재 조세 구조의 지속가능성에 대한 의문을 제기함**

- 이와 관련하여 OECD 보고서(Dougherty, S. 외, 2022)는 개인 근로소득세 및 사회보장기여금에 과도하게 의존할 경우 2040년까지 OECD 국가들의 세수가 평균 8% 감소할 것으로 추정하였음
 - 노동 공급의 축소는 노동 과세 중심 구조로부터의 전환 필요성을 시사함
- 또한 2025년 European Semester Spring Package 정책 커뮤니케이션 보고서는 “조세지출, 특히 비용 대비 효과가 낮은 항목을 축소하고 납세자 준수를 강화함으로써 조세 격차를 줄이는 것이 공정하고 안정적인 세수를 확보하는 데 필수적”이라는 점을 명시하고 있음
 - 해당 문서는 “고용 증대를 위해 노동에 대한 조세부담을 줄이는” 문제도 언급
- 경쟁력을 훼손하지 않으면서 세수를 유지하는 방안으로는 ① 과세기반 확대, ② 사회·경제적 효과가 높은 항목에 우선순위를 부여하는 방식의 조세지출 효율화, ③ 일부 소득원에 대한 세율 인상, ④ 세수 징수 및 조세 행정의 강화, ⑤ 공격적 조세 회피전략을 억제하고 납세 준수를 보장하기 위한 보다 효과적인 수단의 도입이 있음

나. 조세 행정의 효율성

1) 디지털화

○ EU의 조세행정기관들은 경제의 빠른 디지털화에 맞추어 행정운영 방식을 조정하고 있음

- 조세 행정의 디지털화는 지속적으로 발전하고 있으며⁹⁾, 사전기입, 전자신고(e-filing), 그리고 납세자를 위한 디지털 지원 수단을 통해 납세 준수의 부담을 줄이는 데 핵심적인 역할을 하고 있음
- 전자 위험보고 등록부(electronic risk reporting registers)나 인공지능(AI) 도구와 같은 신기술의 도입 역시 조세행정기관이 위험요인을 보다 정확하게 식별하고 개입과 자원 배분을 보다 효율적으로 수행할 수 있도록 함
- 아울러 회복·복구기금(RRF)이 지원하는 개혁 또한 회원국의 조세 행정 디지털 전환을 뒷받침하는 데 중요한 역할을 하였음
 - 이러한 개혁은 납세자 서비스 개선, 위반행위 탐지, 그리고 특히 부가가치세 분야에서의 납세 준수 부담 감소 등을 포괄함¹⁰⁾

○ 모든 세목에 대한 전자신고 활용률은 회원국 전반에서 높을 뿐만 아니라 지속적으로 증가하고 있음([그림 1-14], [그림 1-15], [그림 1-16] 참조)

- 전자신고는 조세행정기관의 행정 부담을 줄이고, 간단하고 신뢰할 수 있는 조세 체계의 일환임
 - 전자신고는 수기 서류의 필요성을 없애므로, 납세자의 시간과 비용을 절감함
 - 따라서 전자신고 비율이 높을수록 납세자의 준수 비용은 더 낮아짐
 - 또한 전자신고 시스템에는 오류 점검 기능이 내장된 경우가 많아 신고 오류 가능성이

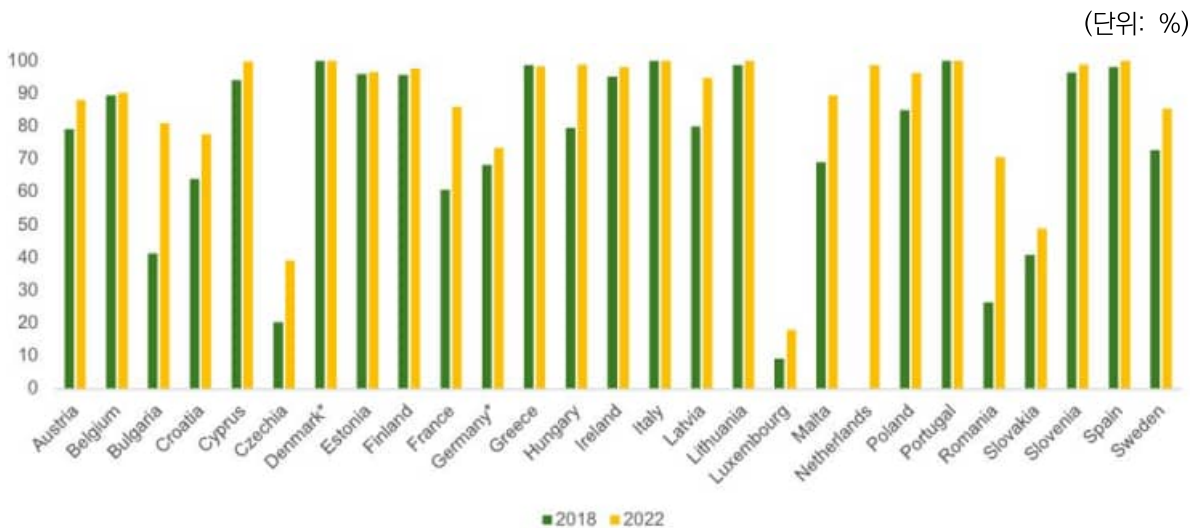
9) Aslett J., Hamilton S., Gonzalez I., Hadwick D., Hardy M. and Pérez A., (2024), Understanding Artificial Intelligence in Tax and Customs Administration, No 2024/006, IMF Technical Notes and Manuals.

10) European Commission: Directorate-General for Taxation and Customs Union, Annual report on taxation 2025 - Review of taxation policies in the EU Member States, Publications Office of the European Union, 2025, <https://data.europa.eu/doi/10.2778/6367826>.

줄고, 조세행정기관의 과세 확실성은 높아짐

- EU의 대다수 납세자는 법인소득세 신고 시 전자신고를 이용하며, EU 평균 전자신고 비율은 2018년 94.5%에서 2022년 96.7%로 상승하였음
- 부가가치세의 경우, EU 평균 전자신고 비율이 2018년 94.7%에서 2022년 98.3%로 증가하였음
- 개인소득세는 비율이 다소 낮지만 여전히 높은 수준으로, 2018년 72.9%에서 2022년 88.8%로 증가하였음
 - 따라서 모든 세목에서 2018년부터 2022년 사이 전자신고 비율이 꾸준히 상승한 것으로 나타남

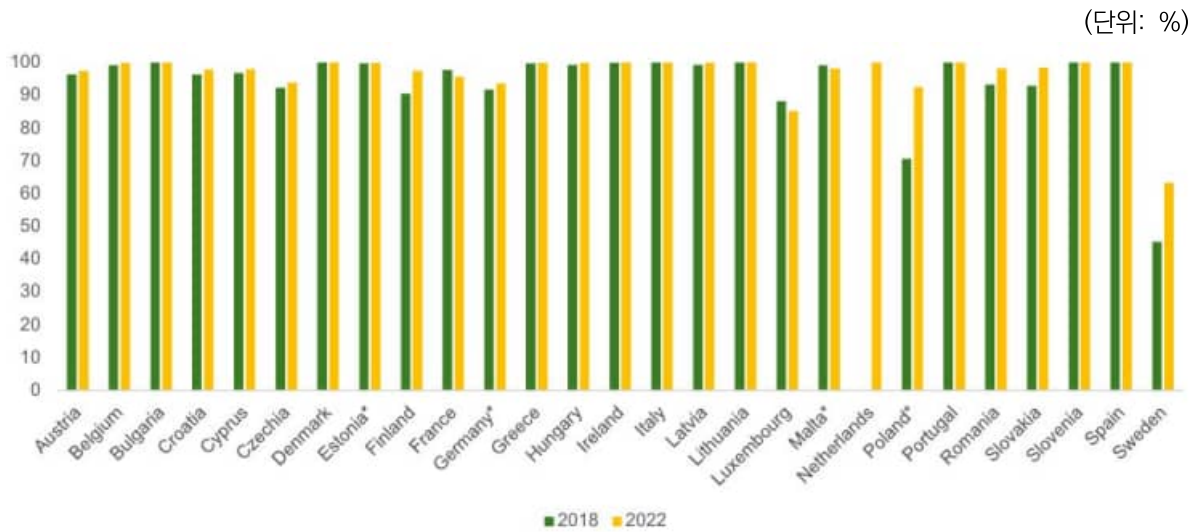
[그림 1-14] 개인소득세 전체 신고 대비 전자신고 비율



주: 덴마크와 독일의 경우 2022년 자료가 2021년 자료를 의미함

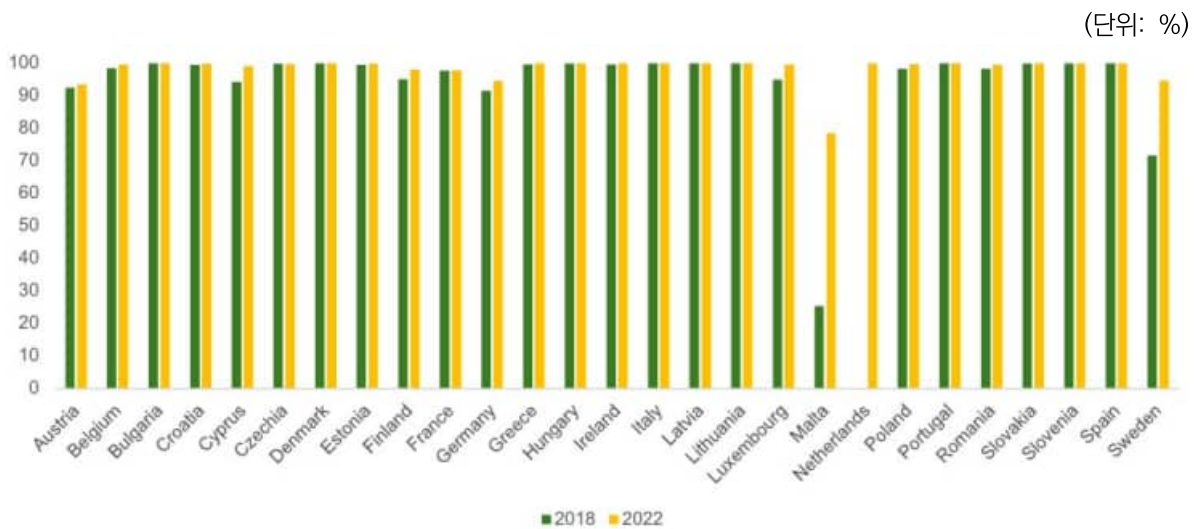
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.24, Graph 1.3.6

[그림 1-15] 법인소득세 전체 신고 대비 전자신고 비율



주: 에스토니아, 독일, 몰타, 폴란드의 경우 2022년 자료가 2021년 자료를 의미함
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.24, Graph 1.3.7

[그림 1-16] 부가가치세 전체 신고 대비 전자신고 비율



주: 폴란드의 경우 2022년 자료가 2021년 자료를, 프랑스의 경우 2022년 자료가 2019년 자료를 의미함
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.24, Graph 1.3.8

○ 사전기입 서비스 제공은 EU에서 주로 개인소득세에 한정되어 있음<(표 1-3) 참조>

- 사전기입된 세금신고서는 조세행정기관이 이미 보유하고 있는 정보를 활용함으로써 납세자가 자료를 직접 수집·입력할 필요를 없애 납세 준수 부담을 크게 줄일 수 있음

- 또한 사전기입은 이미 정보가 시스템에 존재하고, 납세자가 내용을 수정한 신고서만 별도로 검토·입력하면 되기 때문에 기본적으로 납세 준수로 간주될 수 있어 조세행정기관의 행정 부담도 줄일 수 있음
- <표 I-3>은 대다수의 조세행정기관이 개인소득세에 대해서는 사전기입 서비스를 제공하지만, 법인소득세나 부가가치세에 대해서는 제공하지 않고 있음을 보여줌
- 2025년 3월 11일 공식 채택된 ViDA(VAT in the Digital Age)의 시행은 더 많은 회원국에서 전자신고 및 전자세금계산서 제도의 도입을 이끌 것이며¹¹⁾, 이를 통해 사전기입된 부가가치세 신고를 도입할 수 있는 여건이 마련될 것

<표 I-3> 2022년 법인소득세, 개인소득세, 부가가치세 사전기입 현황

회원국	법인소득세	개인소득세	부가가치세
오스트리아	불가	가능	불가
벨기에	불가	가능	불가
불가리아	불가	가능	불가
크로아티아	불가	불가	불가
사이프러스	불가	불가	불가
체코	불가	불가	불가
덴마크	가능	가능	불가
에스토니아	가능	가능	불가
핀란드	불가	가능	불가
프랑스	불가	가능	불가
독일	가능	가능	가능
그리스	예전에 가능했으나 현재 불가	가능	가능
헝가리	불가	가능	불가
아일랜드	예전에 가능했으나 현재 불가	가능	불가
이탈리아	불가	가능	가능
라트비아	불가	가능	예전에 가능했으나 현재 불가
리투아니아	불가	가능	예전에 가능했으나 현재 불가
룩셈부르크	불가	불가	불가
몰타	불가	가능	불가

11) 2030년까지 모든 회원국에서 국경 간 거래에 대해서는 전자신고와 전자세금계산서가 적용될 예정이나, 국내 거래에는 의무적으로 적용되지 않으며, 이는 사전기입 제도의 기초에 해당함

네덜란드	불가	가능	불가
폴란드	자료 없음	가능	자료 없음
포르투갈	가능	가능	가능
루마니아	불가	불가	불가
슬로바키아	불가	불가	불가
슬로베니아	불가	가능	불가
스페인	가능	가능	가능
스웨덴	예전에 가능했으나 현재 불가	가능	불가

주: 이탈리아는 사전가입된 부가가치세 신고 제도가 2023년에 과세연도 2022년에 해당하는 부가가치세 신고분부터 도입되었음

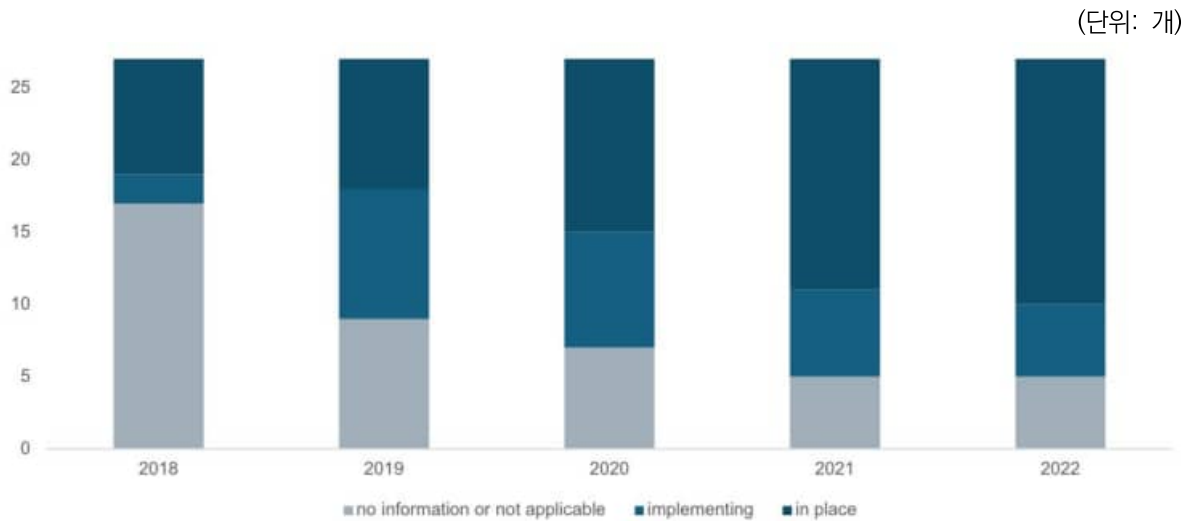
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.25, Table 1.3.2

○ AI는 EU 조세행정기관에서 점점 더 중요한 역할을 차지하고 있음([그림 1-17] 참조)

- 2018년에는 8개 회원국만이 AI 솔루션을 도입하고 있었으나, 2022년에는 그 수가 17개국으로 늘었고 추가로 5개국이 AI 기술을 도입 중이었음
- 2018년 이후 AI의 빠른 도입은 이 기술이 조세행정기관에 실질적인 부가가치를 제공하고 있음을 보여줌
- 특히 AI는 위험평가와 사기 탐지, 데이터 분석 및 처리, 준수 및 집행 등 다양한 단계에서 업무를 지원함으로써 조세 행정의 효율성을 제고하는 데 기여할 수 있음¹²⁾

12) Ilieva, K. (2025), “Artificial Intelligence Usage in EU Tax Administrations”, IBFD European Knowledge Group
(<https://www.ibfd.org/sites/default/files/2025-01/artificial-intelligence-usage-in-eu-tax-administrationsv7.pdf>.)

[그림 I-17] AI 기술의 도입 및 활용 현황(국가 수)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.25, Graph I.3.9

2) 세무조사

○ 세무조사 효율성을 나타내는 지표는 복합적이며, 여러 요인의 영향을 받을 수 있음

- 세무조사 적중률은 세무조사가 거둬들인 추가 세수를 기준으로 성공 정도를 보여줌
 - 데이터가 확보된 22개 회원국의 경우, 세무조사 적중률은 2%에서 91%까지 매우 큰 차이를 보였음([그림 I-18] 참조)
- 그러나 세무조사 적중률에 대해서는 신중한 해석이 필요
 - 높은 세무조사 적중률은 납세 준수 위험이 효과적으로 관리되고 있음을 시사할 수도 있지만, 동시에 납세자 측의 높은 비준수 경향을 의미할 수도 있음
 - 세무조사가 세수 확보 가능성이 높은 경우에만 수행되는 경향을 의미할 수도 있음
 - 반대로, 낮은 세무조사 적중률은 납세자들이 전반적으로 세법을 잘 준수하고 있으며, 조세행정기관이 세수 확보만을 성공적인 세무조사의 기준으로 보지 않는다는 점을 나타낼 수도 있음
 - 예를 들어, 세무조사는 비준수를 억제하는 효과를 낼 수도 있고, 또는 세법의 허점을 보완하기 위한 입법 변경을 유도할 수도 있음

○ 2022년, 세무조사를 통해 확보된 세수는 EU-27의 전체 조세수입을 평균 2.2% 증가시킴([그림 I-19] 참조)

- 세무조사를 통한 추가 세수는 재정 측면에서 환영할 만한 일이지만, 세무조사로 인한 많은 추가 세수는 조사 강도, 효과적인 준수위험관리, 또는 특정 납세자 집단의 전반적인 낮은 세법 준수 수준 등 다양한 요인에 의해 발생할 수 있기에 이 지표를 단순히 해석하기는 어려움
- 세무조사로 인한 전체 세수 증가율은 2018년에 2.77%로 더 높았는데, 이는 2018년 이후 EU 전반에서 세무조사 절차의 개선이 이루어지면서 자발적 납세 준수가 증가했기 때문일 수도 있음
- 마찬가지로 비준수 납세자의 위험 감수 성향도 조세 행정의 디지털화가 진전되고, 이에 따라 세무조사 위험이 커짐에 따라 감소했을 가능성이 있음

[그림 I-18] 세무조사 적중률

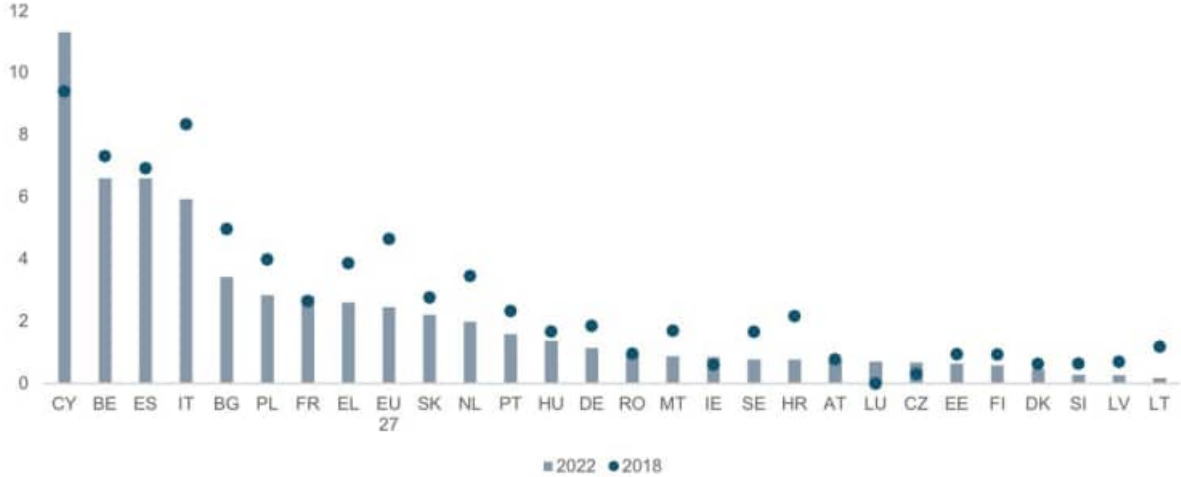
(단위: %)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.26, Graph I.3.10

[그림 1-19] 전체 세수 대비 세무조사를 통한 추가 세수 비율

(단위: %)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.26, Graph 1.3.11

다. EU의 조세지출: EUROMOD 시뮬레이션을 기반으로 한 주요 사실¹³⁾

○ 조세지출은 지출 프로그램과 마찬가지로 자원 배분 또는 재분배 목적으로 활용될 수 있음

- 조세지출이란 세액공제(tax credits), 공제(allowances), 소득공제, 면세, 경감세율, 납세 이연 등과 같은 제도를 말하며, 이는 특정 활동이나 납세자 집단의 납부세액을 줄이는 방식으로 작동함
- 자원 배분 목적의 조세지출은 개인이나 기업이 경제적·사회적으로 바람직한 활동을 하도록 유인을 제공할 수 있음
 - 이러한 제도들은 근로자의 실수령소득을 높여 근로유인을 강화하고, 기업 및 가계의 연구과 혁신, 청정에너지, 친환경 이동수단 등 지속가능한 성장에 중요한 분야에 대한 투자를 지원하는 데 활용됨
- 반면, 재분배 목적으로 설계된 조세지출의 예로는 저소득 근로자나 자녀를 둔 가구에 대한 세액공제 등이 있음

13) 이 절은 Turrini 외(2024)의 연구 결과를 기반으로 함(“Tax Expenditures in the EU: Recent Trends & New Policy Challenges,” European Economy Discussion Paper 212, European Commission, Brussels)

- 조세지출은 동시에 세제를 더 복잡하게 만들고 상당한 세수 손실을 초래할 수 있으며, 경우에 따라 역진적인 분배 충격을 줄 수도 있음
 - 조세지출은 장기적인 정책목표 달성에 기여할 수 있지만, 그 자체로 조세 체계를 더욱 복잡하고 덜 투명하게 만들
 - 또한, 조세지출의 설계, 대상, 그리고 다른 정책수단과의 상호작용 방식에 따라 의도치 않은 혹은 역진적인 재분배 결과를 초래할 수도 있음
 - 마지막으로, 조세지출은 종종 상당한 세수 손실을 초래하며 경우에 따라 다른 관할구역에도 영향을 미치거나 유해한 조세 경쟁으로 이어질 수도 있음¹⁴⁾

- 국가 간의 조세지출 비교에는 비교 가능성의 한계가 존재함
 - 조세지출은 여러 방식으로 정의·평가될 수 있기 때문에 국가 간 조세지출을 비교할 때에는 신중한 접근이 필요함
 - 더욱이 동일한 정책목표가 한 나라에서는 조세지출의 형태로, 다른 나라에서는 지출 프로그램의 형태로 추진될 수 있기 때문에 비교는 더욱 어려움
 - 이러한 점들을 감안하여 본 절에서는 EUROMOD를 활용한 미시 시뮬레이션 분석을 바탕으로 개인소득세와 부가가치세 조세지출의 재정적 및 분배적 영향을 평가함¹⁵⁾
 - 마지막으로, 여기서 제시된 시뮬레이션 결과는 행태적 효과를 모형화하지 않았다는 점에 유의해야 함

14) Kalyva et al. (2014) 참고(“Tax expenditures in direct taxation in EU Member States,” European Economy Occasional Papers 207, European Commission, Brussels)

15) EUROMOD는 국가별 연구팀과 협력하여 EU 집행위원회 공동연구센터(Joint Research Center, JRC)가 유지·업데이트하고 있으며, Directorate-General Eurostat(DG ESTAT)이 주요 데이터 제공기관임. 시뮬레이션에 대한 보다 자세한 내용은 Turrini 외(2024)에서 확인할 수 있음

1) 개인소득세 조세지출의 재정적 및 분배적 영향

- EU에서 개인소득세 분야 중 가장 흔한 형태의 조세지출은 고용, 가족, 주택과 관련 있음
 - 시뮬레이션에서 고려된 조세지출에는 고용, 주택, 교육, 보건, 가족과 관련된 항목뿐 아니라 이들 다섯 가지 범주에 포함되지 않는 기타 항목까지 여섯 번째 범주로 포함됨¹⁶⁾
 - 조세지출의 재정적 및 분배적 영향을 분석하기 위해 기준 시나리오(실제 상황)와 고용, 주택, 교육, 보건, 가족 및 기타 부문과 관련된 조세지출이 모두 0으로 설정된 가상 시나리오를 비교
 - 분석에 사용된 조세 및 복지 제도는 2023년 6월 기준으로 시행 중인 규정을 반영함
- 개인소득세 부문에서의 조세지출은 일부 회원국의 경우 GDP에서 상당한 비중을 차지함([그림 I-20] 참조)
 - 평균적으로 시뮬레이션된 조세지출은 개인소득세로부터의 정부 세입을 1.2% 감소시키는 것으로 나타남
 - 그러나 회원국 간 차이는 매우 커서 네덜란드, 스페인, 포르투갈, 이탈리아, 핀란드, 벨기에의 경우 시뮬레이션된 조세지출이 GDP의 2% 이상에 해당하는 반면, 사이프러스, 몰타, 에스토니아, 폴란드, 불가리아에서는 0.5% 미만에 불과
 - 평균적으로 고용과 가족 관련 조세지출이 각각 전체 시뮬레이션된 조세지출 영향의 약 3분의 1을 구성할 정도로 가장 중요한 비중을 차지함

16) 이 분석에는 두 가지 중요한 한계점이 있음. ① 일부 조세지출(예를 들어, 연금처럼 이전 기여금에 따라 달라지는 항목들)은 시뮬레이션이 불가능하고, ② 조세지출과 기본 세제 구조를 구분하는 것이 명확하지 않음. 이 분석에서는 영(0)세율 구간과 모든 납세자가 적용받는 기본 공제 또는 세액공제는 기본 세제 구조의 일부로 간주되었으며, 따라서 조세지출로는 분류되지 않았음. 마찬가지로 의무적 사회보장기여금에 대한 공제나 세액공제 또한 기본 세제 구조의 일부로 간주함.

[그림 I-20] 개인소득세 관련 시뮬레이션된 조세지출이 세입에 미치는 영향

(단위: GDP 대비 %)



주: 전체 개인소득세 세입 대비 시뮬레이션된 조세지출로 인해 감소한 개인소득세 세입의 비율에 전체 개인소득세 세입의 GDP 대비 비율을 곱하여 산출하였음

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.27, Graph I.3.12

○ **개인소득세 부문에서의 조세지출은 대부분의 회원국에서 소득불평등을 완화시키지만, 모든 회원국에서 그런 것은 아님**

■ [그림 I-21]은 시뮬레이션된 조세지출이 지니계수에 미치는 백분율 변화를 보여줌

- 시뮬레이션된 조세지출로부터 얻는 혜택의 크기를 가처분소득 대비 비율로 볼 때, 대부분의 회원국에서는 하위 소득분위에 속한 가구가 상위 소득분위에 속한 가구보다 큼
- 그러나 보다 세밀한 분석에 따르면 소득 증가는 주로 2분위에서 4분위에 집중되어 있으며, 최하위 분위에서는 그 효과가 상당히 작음
 - 이는 최하위 소득분위 가구의 경우, 기초적인 납세의무 자체가 낮거나 없기 때문에 조세지출의 혜택을 충분히 누리지 못할 가능성을 시사함
- 일부 회원국에서는 시뮬레이션된 조세지출이 지니계수로 측정되는 소득불평등을 오히려 심화시키는 결과를 보이기도 함

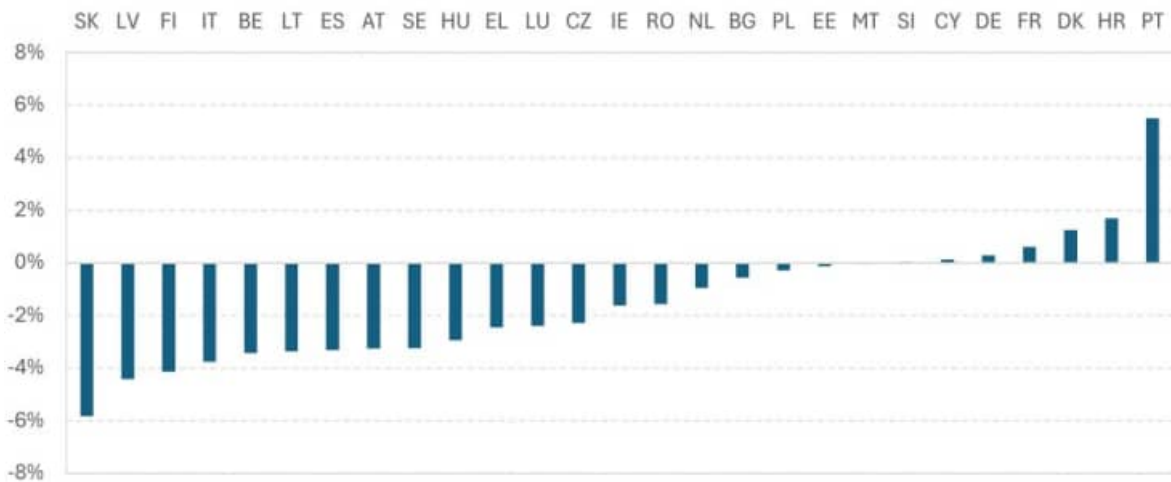
■ 마지막으로, 조세지출의 유형도 중요함

- 대부분의 회원국에서 가족 지원 관련 조세지출은 소득불평등을 완화시키는 반면, 주택

관련 조세지출은 일반적으로 소득불평등을 확대시키며, 고용 관련 조세지출의 효과는 혼재되어 있음

[그림 1-21] 시뮬레이션된 개인소득세 관련 조세지출이 소득불평등에 미치는 영향

(단위: 지니계수 변화율, %)



주: 시뮬레이션된 조세지출 적용 후의 지니계수 변화분을 조세지출 적용 전의 지니계수로 나눈 값으로 산출하였음
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.27, Graph 1.3.13

2) 부가가치세 조세지출의 재정적 및 분배적 영향

○ 부가가치세에서 중요한 형태의 조세지출 중 하나는 경감세율

- 이 분석의 첫 번째 부분에서는 모든 EU 회원국을 대상으로 모든 재화와 서비스에 표준 부가가치세율을 적용하는 가상 시나리오를 설정하여 경감세율의 재정적 효과를 시뮬레이션하였음
- 반면, 분배 효과 분석에서는 2019년 기준의 실제 부가가치세 체계를 조세수입이 동일하게 유지되도록 조정된 단일세율 체계로 전환하는 가상 시나리오를 사용함¹⁷⁾
- 이 분석의 범위에는 부가가치세 면세(부가가치세에서 또 다른 형태의 조세지출), 영(0)세율이 적용되는 재화 및 서비스, 가계 외 경제주체의 소비가 포함되지 않음

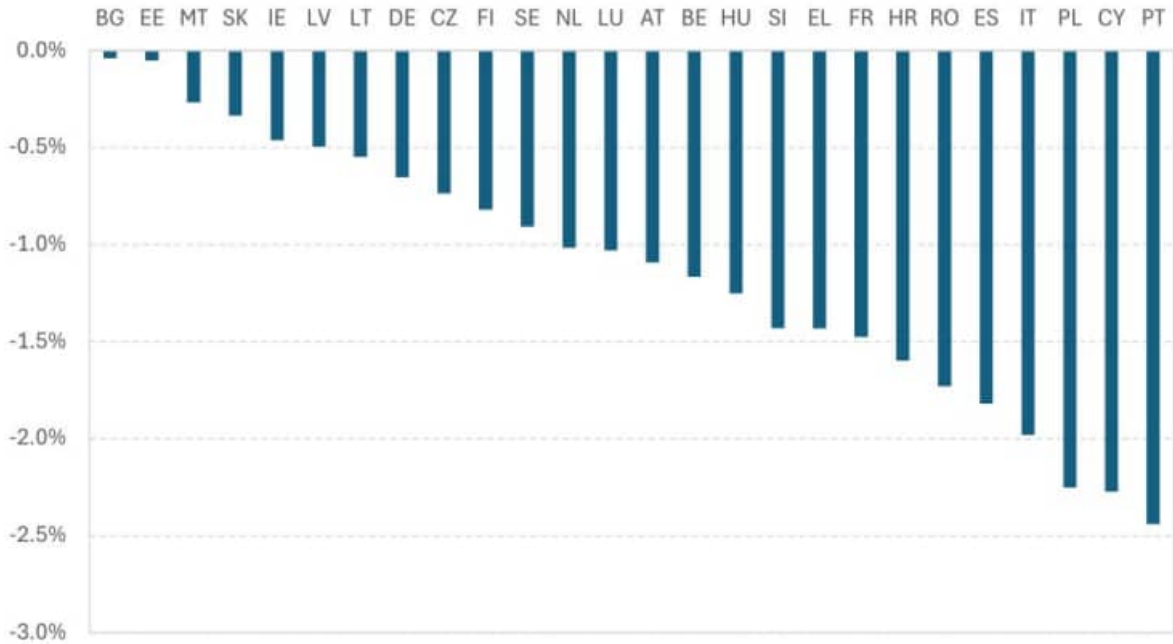
17) 이 시뮬레이션에는 2019년에 경감세율을 적용하지 않았던 덴마크가 제외되었음. 2019년이 분석 기준 연도로 선택된 이유는 코로나19 팬데믹과 일시적 정책 조치가 분석 결과에 영향을 미치지 않도록 하기 위해서임.

○ **가계 부문에서의 부가가치세 경감세율은 전체 세수에 상당한 영향을 줌(그림 1-22) 참조)**

- EU 전체 평균으로 볼 때, 가계 부문에 적용되는 부가가치세 경감세율은 GDP의 약 1.1%에 해당하는 세수 감소 효과를 나타냄
- 이러한 경감세율의 재정적 영향은 국가별로 크게 다르며, 불가리아, 에스토니아, 몰타, 아일랜드, 라트비아에서는 GDP의 0.5% 미만인 반면, 폴란드, 사이프러스, 포르투갈에서는 2%를 초과함

[그림 1-22] 2019년 EU의 가계 부문 부가가치세율 격차의 재정적 효과

(단위: GDP 대비 %)



주: 가계 부문 세율 격차는 모든 재화와 서비스에 표준 부가가치세율이 적용된다는 가상 시나리오를 기준으로 계산함

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.28, Graph 1.3.14

○ **경감 부가가치세율은 비록 그 효과가 매우 작지만, EU 전체 수준에서 소득 분포에 누적적 영향을 주는 것으로 나타남¹⁸⁾**

- 부가가치세는 일반적으로 소득에 대해 역진적인 분배 효과를 가진 것으로 추정됨

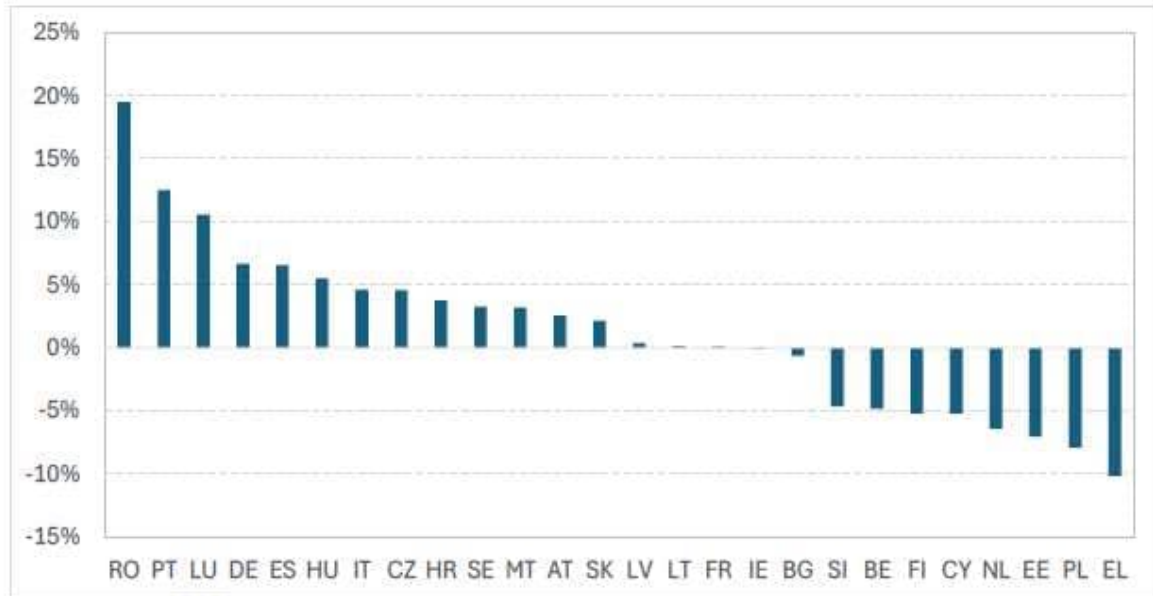
18) Lanterna, F. and M. Ricci, "Taxing Fairly or Failing Badly? Reduced VAT Rates and Redistribution", forthcoming.

- 즉, 저소득 가구는 고소득 가구보다 소득 대비 부가가치세 부담 비중이 더 큼
- 감면 부가가치세율은 그 정도가 매우 미미하지만, 부가가치세의 분배구조를 보다 누진적으로 만드는 효과가 있음
 - EU 전체적으로는 부가가치세 과세의 누진성이 약 1% 증가([그림 I-23] 참조)¹⁹⁾
- 그러나 세율의 전체 재분배 효과는 회원국 간에 큰 차이가 존재
 - 대부분의 EU 회원국에서는 경감세율의 분배효과가 누진적임
 - 예를 들어 루마니아에서는 부가가치세의 역진성이 19% 감소한 것으로 추정됨
 - 반면, 8개 회원국에서는 경감세율이 오히려 역진적 효과를 보이며 그중 그리스, 폴란드, 네덜란드에서 가장 큰 영향을 미침
 - 일부 국가에서는 이러한 역진적 분배효과가 경감세율이 저소득층에 특별한 혜택을 주지 못하기 때문에 발생함
 - 불가리아, 사이프러스, 에스토니아, 핀란드, 그리스, 네덜란드, 폴란드가 여기에 해당함
 - 또 다른 경우에는, 경감세율이 저소득층에 더 큰 혜택을 주긴 하지만 다른 효과로 인해 이익이 상쇄됨
 - 즉, 비슷한 소득 수준을 가진 가구라도 소비 패턴이 다르면 감면 부가세율 적용이 불균등하게 작용하면서 오히려 불평등이 확대됨
 - 이러한 현상은 특히 벨기에, 아일랜드, 슬로베니아에서 두드러짐

19) 재분배 효과는 부가세 부과 후 소득의 지니지수 변화로 측정됨. 감면 부가가치세율의 영향을 보다 쉽게 해석할 수 있도록 각 국가의 부가가치세 제도 전체가 가지는 재분배 효과 대비 백분율로 값이 표시됨.

[그림 1-23] 2019년 EU 부가가치세율 인하의 재분배 효과

(단위: %)



- 주: 1. 이 그림은 부가가치세 감면의 재분배 효과 또는 부가가치세 부과 후 소득의 지니 계수 변화에 따른 부가가치세 정책의 불평등 감소/증가를 나타냄
 - 2. 양수(+) 값은 재분배에 유리한 효과를, 음수(-) 값은 재분배에 불리한 효과를 나타냄
 - 3. 값은 VAT의 총 재분배 효과에 대한 백분율로 나타냄
- 출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.28, Graph 1.3.15

II 재정 감독의 진전

1. 경제 거버넌스 체계 개혁에 따른 재정 감독의 시행

- 2024년은 재정 감독(fiscal surveillance)에 있어 결정적인 해였으며, 회원국들의 중기재정구조계획(Medium-Term Fiscal-Structural Plans, MTPs)을 핵심으로 하는 개혁된 경제 거버넌스 체계가 시행되기 시작한 해였음
 - 2024년 4월 30일, EU 경제 거버넌스 체계를 개혁하는 개정 법률이 발효되었으며, 이는 지난 10여 년간 EU 경제 거버넌스 규칙 가운데 가장 야심차고 포괄적인 개혁을 제시한 것이었음
 - 개혁된 체계는 European Semester에 완전히 통합되었으며, 2024년 봄 패키지(Spring Package)에서 채택된 재정 관련 국가별 정책 권고가 그 시행의 기반을 마련하였음
 - 또한, 최초의 국가 중기재정구조계획은 2024년 가을 패키지에서 평가되었음
- 2024년은 2020년에 발동된 일반면책조항(general escape clause)이 종료된 해였음
 - 일반면책조항이 비활성화된 이후, 8건의 초과적자 시정절차(excessive deficit procedures)가 개시되었음
 - 2024년 7월, 이사회는 벨기에, 프랑스, 헝가리, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 슬로바키아에서 과도한 적자가 존재한다고 결정하였음
 - 오스트리아의 경우, TFEU(유럽연합기능조약) 제126조 제6항에 따른 이사회 결정이 2025년 7월에 채택되었음
 - 루마니아의 경우, 2020년부터 과도한 적자 상태에 있었으며, 이사회는 2024년에 2021년 6월 18일의 이사회 권고에 대해 루마니아가 어떠한 효과적인 조치도 취하지 않았다고 확인하였음
 - 그로부터 1년 뒤인 2025년 6월, 루마니아가 2025년 1월 21일자 이사회 권고에 대해 효과적인 조치를 취하지 않았다고 판단하여 TFEU 제126조 제8항에 따른 추가 결정이 채택되었음

○ 개혁된 체계하에서의 첫 번째 연례 재정 감독 주기는 2025년 European Semester 봄 패키지와 함께 마무리되었음

- 2025년 봄 패키지의 맥락에서, EU 집행위는 관련 회원국들에 대해 국가별 면책 조항에서 제공되는 유연성을 고려하여, 최대 순지출 증가율 준수 여부를 평가하였음
- 2025년 4월에 회원국들이 제출한 첫 번째 연례 이행 보고서(Annual Progress Reports)는 계획 이행 상황을 종합적으로 점검한 것으로, 이는 EU 집행위의 평가에 핵심적인 자료를 제공하였음

○ 이번 장은 2024년 4월 발효부터 2025년 봄 패키지까지, 개혁된 경제 거버넌스 체계하에서 재정 감독의 주요 진전 사항을 요약함

- 먼저 2024년과 2025년 재정정책에 관한 국가별 권고를 상기한 후, 최초의 중기재정구조계획 마련 과정의 주요 단계를 검토하고, 이 계획들에 대한 EU 집행위의 평가를 요약하였으며, 이러한 평가는 이사회 승인으로 이어지는 기반을 마련하였음
- 또한 이 장은 초과적자 시정절차 하에서 이루어진 주요 진전 및 절차적 단계를 상기함
- 마지막으로, 유로지역 회원국들의 '2025년 예산계획 초안(Draft Budgetary Plans)'에 대한 EU 집행위의 평가를 제시함

가. 국가별 재정정책 권고사항

○ 2024년 재정 관련 국가별 권고사항은 절차적 요소와 질적 요소의 두 가지로 구성되었으며, 질적 요소는 회원국별로 차등화되었음

- 2024년 6월 19일 EU 집행위는 재정정책 분야를 포함한 국가별 권고사항을 제안하였음
- 절차적 부분에서는 모든 회원국이 적시에 중기재정구조계획을 제출할 것을 요구하였음
- 질적 부분은 회원국들의 재정적자 및 채무 상황에 따라 차등화되었으며, 회원국들에게 2025년의 순지출 증가율이 개혁된 체계에서 요구되는 재정조정과 일치하도록 할 것을 권고하였음(〈표 II-1〉)

○ 일부 회원국들에게는 재정구조 문제에 대한 정책적 조치도 권고되었으며, 다음과 같은

사안들을 포함

- 연금제도의 지속 가능성: 체코, 독일, 룩셈부르크, 폴란드, 포르투갈
 - 의료의 지속 가능성과 비용 효율성: 오스트리아, 에스토니아, 아일랜드, 라트비아
 - 장기 요양: 오스트리아, 벨기에, 에스토니아, 네덜란드
 - 조세제도: 오스트리아, 벨기에, 체코, 에스토니아, 프랑스, 독일, 그리스, 이탈리아, 라트비아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴
 - 공공 행정 및 지출 효율성: 프랑스, 그리스, 헝가리, 폴란드, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인
 - 재정 거버넌스: 오스트리아
 - 의료·사회보호·일반 공공서비스에 대한 충분한 자원 확보: 리투아니아
 - 사회보호 제도의 적정성 개선: 라트비아
 - 사회보호 제도의 효율성 개선: 핀란드
 - 사회보호 제도의 재정 지속가능성: 슬로베니아
- 2025년 재정 관련 국가별 정책 권고는 개혁된 경제 거버넌스 체계에서 중기재정구조계획이 중심적 역할을 차지한다는 점을 고려할 때, 주로 중기재정구조계획 권고사항의 이행을 지원하는 데 목적이 있었음
- 2025년 6월 4일 EU 집행위는 재정정책을 포함한 국가별 정책 권고를 제안하였음
 - 2025년 재정 관련 국가별 정책 권고는 질적 성격을 가지며, 회원국별로 차등화되었음
 - 권고사항은 회원국들에게 초과적자 시정절차에 해당하는지 여부와 권고된 회복·복구기금(RRF)을 따르고 있는지(또는 이탈 위험이 있는지)에 따라, 중기재정구조계획 또는 시정 순지출 경로를 이행하거나 복귀할 것을 요구하였음
 - 또한, 권고사항은 오스트리아, 벨기에, 핀란드, 프랑스, 이탈리아, 루마니아, 스페인을 비롯한 일부 회원국의 경우 조정 기간 연장을 정당화하는 개혁과 투자의 이행을 언급하였음

- 마지막으로 재정 관련 국가별 정책 권고는 2025년 3월 6일 유럽이사회 결론에 따라 모든 회원국이 전반적인 국방비 지출 확대와 방위 태세를 강화할 것을 요청하였음

○ 2025년 국가별 정책 권고는 일부 회원국들의 재정구조적 문제도 다루었으며, 다음과 같은 사안을 포함하였음

- 연금제도의 지속가능성과 적극적 고령화: 오스트리아, 체코, 독일, 헝가리, 이탈리아, 룩셈부르크, 폴란드, 포르투갈
- 의료의 지속가능성과 비용 효율성: 오스트리아, 에스토니아, 아일랜드, 라트비아
- 장기 요양: 오스트리아, 벨기에, 에스토니아, 네덜란드
- 조세제도: 오스트리아, 체코, 에스토니아, 독일, 그리스, 아일랜드, 이탈리아, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인
- 공공행정 및 지출 효율성: 핀란드, 독일, 그리스, 헝가리, 이탈리아, 라트비아, 폴란드, 슬로바키아, 슬로베니아
- 의료·사회보호·일반 공공서비스에 대한 충분한 자원 확보: 리투아니아
- 재정 거버넌스 개선: 오스트리아
- 사회보호 제도 개선: 핀란드, 라트비아, 슬로베니아

〈표 II-1〉 2024년 국가별 재정정책 권고(질적요소)

	채무 > GDP 대비 60% (2024년 기준)	채무 ≤ GDP 대비 60% (2024년 기준)
	벨기에(BE), 스페인(ES), 프랑스(FR), 이탈리아(IT), 헝가리(HU), 오스트리아(AT) ¹ , 핀란드(FI)	에스토니아(EE), 몰타(MT), 폴란드(PL), 루마니아(RO) ³ , 슬로바키아(SK)
재정적자 > GDP 대비 3% (2024년 기준)	2025년 순지출 증가율을 중기적으로 일반정부 채무가 현실적으로 하향 궤도에 오를 수 있도록 일관된 수준으로 제한하고, 일반정부 재정적자를 GDP 대비 3% 조약 기준값을 향해 점진적으로 줄이거나 그 이하(towards/below) ² 로 낮출 것을 권고	2025년 순지출 증가율을 GDP 대비 3% 기준치의 일반정부 재정적자 수준으로 줄이거나 그보다 지속적으로 낮게 유지하는 수준(towards/durably below) ² 과 일치되게 제한하고, 일반정부 채무를 중기적으로 건전한 수준으로 유지할 것을 권고

재정적자 ≤ GDP 대비 3% (2024년 기준)	독일(DE), 그리스(EL), 사이프러스(CY) ¹ , 포르투갈(PT) ¹ , 슬로베니아(SI)	불가리아(BG), 체코(CZ), 크로아티아(HR), 라트비아(LV), 리투아니아(LT), 네덜란드(NL)
	2025년 순지출 증가율을 일반정부 채무의 중기적 감소 궤도와 일치되게 제한하고 일반정부 재정적자를 GDP 대비 3% 미만으로 유지할 것을 권고	2025년 순지출 증가율을 GDP 대비 3% 미만으로 일반정부 재정적자를 유지하는 것과 동일한 수준으로 제한하고, 일반정부 채무를 중기적으로 신중한 수준으로 유지할 것을 권고

- 주: 1. 오스트리아(AT), 사이프러스(CY), 포르투갈(PT)의 경우, 2024년의 재정수지 결과가 예측과 달라질 수 있는 상황(AT)이나 흑자가 예측된 상황(CY, PT)을 반영하기 위해, 재정적자 관련 목표를 언급할 때 “GDP 대비 3% 적자에 대한 조약 기준값(Treaty reference value)을 준수한다”라는 구체적인 문구가 사용되었음
2. 회원국이 GDP 대비 3% 재정적자 기준값에 얼마나 근접했는지에 따라 ‘향해 간다(towards)’ 또는 ‘지속적으로 낮게(durably below)’라는 표현이 사용됨
3. 루마니아(RO) 역시 2024년 전체적으로 재정조정을 달성하기 위해 재정정책을 긴축할 것으로 권고되었음

출처: EU 집행위, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.38, Table II.1.1

나. 중기재정구조계획의 평가

- 2024년 가을에 최초의 국가 중기재정구조계획이 제출되고 평가되면서, 「규정 2024/1263」에 따라 European Semester에 완전히 통합된 개혁된 경제 거버넌스 체계의 시행이 본격적으로 시작되었음
 - 27개 회원국 중 22개국이 2024년에 중기재정구조계획을 제출했음
 - 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 독일, 리투아니아는 총선 및 신정부 구성으로 인해 중기재정구조계획 제출이 지연되었음
 - 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 리투아니아는 2025년 2월에서 5월 사이에 중기재정구조계획을 제출했고, 독일은 2025년 7월에 제출했음
- EU 집행위는 중기재정구조계획 준비를 위해 회원국들에게 지침을 전달하고 기술적 대화를 진행했음

- 2024년 6월 EU 집행위는 회원국들에게 중기재정구조계획에 답아야 하는 필수 정보요건에 관한 상세지침과 더불어 재정조정 수치와 관련된 사전지침을 전달했음
- 또한, 회원국과 EU 집행위는 중기재정구조계획 준비를 지원하기 위해 기술적 교류와 기술적 대화를 진행했음
- **본 장의 마감일까지 평가된 26개 중기재정구조계획 중 25개는 새로운 규정에 부합하는 신뢰할 만한 재정 경로를 제시한 것으로 평가되었음**
 - 전반적으로, EU 집행위는 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 크로아티아, 사이프러스, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 그리스, 헝가리, 아일랜드, 이탈리아, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 폴란드, 포르투갈, 루마니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴의 MTP가 「규정 2024/1263」의 요건을 충족하며, 중기적으로 재정 지속가능성을 보장하는 신뢰할 만한 순지출 경로를 제시했다고 판단했음
 - 따라서 EU 집행위는 이 계획에 제시된 재정 경로를 승인할 것을 제안했음
 - 네덜란드의 경우, EU 집행위는 해당 계획이 규정의 요건에 부합하지 않는다고 판단했음
 - 대신 EU 이사회는 2024년 6월 21일 EU 집행위가 네덜란드에 전달한 기술적 정보에 부합하는 순지출 경로를 승인했음
- **지금까지 평가된 중기재정구조계획 중 7개는 재정조정 기간이 4년에서 7년으로 연장되었음**
 - 해당 국가는 오스트리아, 벨기에, 핀란드, 프랑스, 이탈리아, 루마니아, 스페인
 - 재정조정 기간의 연장은 투자 및 개혁 약속에 기반하고 있으며, 이는 지속가능하고 포용적인 성장과 회복력을 뒷받침하고, 재정건전성을 지원하며, 주요 과제를 해결하는 동시에 국가별 정책권고과 EU의 공동 우선과제를 반영함
 - 재정조정 경로의 연장은 필요한 재정 노력을 더 긴 기간에 분산시켜, 연간 재정조정 부담을 완화함
- **2025년 봄 패키지의 맥락에서, EU 집행위는 중기재정구조계획의 이행 상황을 평가했음**
 - EU 집행위의 2025년 봄 전망과 2024년 실적 자료와 함께, 회원국들이 2025년 4월

제출한 첫 번째 연례이행보고서는 EU 집행위의 평가에 핵심 자료를 제공했음

- 초과적자 시정절차에 속하지 않는 회원국 중, 불가리아, 크로아티아, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 그리스, 라트비아, 리투아니아, 슬로베니아, 스웨덴은 국방비 지출에 대한 현재 예측을 바탕으로 국가 면책조항(national escape clause)이 제공하는 유연성을 고려할 때, 권고된 순지출 최대 증가율을 준수할 것으로 예상되었음
- 포르투갈과 스페인은 권고된 순지출 최대 증가율을 대체로 준수하는 것으로 평가되었음
- 아일랜드, 사이프러스, 룩셈부르크, 네덜란드의 경우, 2025년 순지출 증가율이 EU 이사회가 권고한 상한을 초과할 것으로 예상되었고, 이탈이 연간 또는 누적 기준을 넘어섰기 때문에 EU 집행위는 권고된 순지출 경로에서 이탈 위험이 있다고 보았음
- 오스트리아의 경우, 2025년 순지출 증가율은 중기재정구조계획에서 약속한 최대 증가율보다 낮을 것으로 전망
- 마지막으로, EU 집행위는 초과적자 시정절차에 속한 회원국에 대해 TFEU 제126조 7항에 따른 EU 이사회 권고에 대한 회원국의 조치를 평가함

○ 2025년 봄 패키지 맥락에서 수행된 중기재정구조계획 이행 평가에서는 해당 재정조정 기간 연장을 뒷받침하는 투자와 개혁도 고려되었음

- 이는 벨기에, 핀란드, 프랑스, 이탈리아, 루마니아, 스페인과 관련이 있었음
- 연례이행보고서에 따른 검토 결과, EU 집행위는 2025년 4월 30일까지 완료 예정인 재정조정 기간 연장과 관련된 개혁 및 투자가 다음과 같이 이행되었음을 확인
 - 핀란드: 전면 이행
 - 이탈리아: 이행 완료 또는 회복·복구기금(RRF) 지급 요청 심사 중
 - 프랑스·스페인: 일부 예외를 제외하고 이행
 - 루마니아: 부분적 이행
- 벨기에의 경우, 재정조정 기간 연장을 뒷받침하는 개혁과 투자는 모두 2025년 4월 30일 이후가 기한이었음
- 개혁과 투자 약속의 이행 현황에 대한 상세한 평가는 2025년 봄 패키지 맥락에서 발간된 각 국가보고서(Country Reports)의 부속서 1(Annex 1)²⁰에서 확인할 수 있음

다. 초과적자 시정절차

○ 2024년 봄 패키지의 일환으로, EU 집행위는 TFEU 제126조 제3항에 따른 보고서를 채택하였음

- 이 보고서는 재정적자 기준 준수를 검토했으며, 2023년 일반정부 재정적자 또는 2024년 계획된 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과한 12개 회원국을 대상으로 했음
 - 검토 결과, 7개 회원국(벨기에, 프랑스, 이탈리아, 헝가리, 몰타, 슬로바키아, 폴란드)이 재정적자 기준을 충족하지 못한 것으로 나타남
 - 따라서 EU 집행위는 TFEU 제126조 제4항에 근거하여 보고서에 대한 경제재정위원회(Economic and Financial Committee, EFC)의 의견을 고려한 후, 2024년 7월에 TFEU 제126조 제6항에 근거해 7개 회원국들이 과도한 재정적자 상태라는 것을 공식적으로 인정해달라고 이사회에 요청했음

○ 이후, 2024년 가을 패키지(autumn 2024 package)에서 EU 집행위는 8개 회원국의 과도한 재정적자를 시정하기 위한 순지출 경로를 TFEU 제126조 제7항에 따라 제안했음

- 벨기에, 프랑스, 이탈리아, 헝가리, 몰타, 슬로바키아, 폴란드의 경우 7월에 채택된 TFEU 제126조 제6항에 따른 앞서 언급된 이사회 결정에 근거한 것임
- 루마니아의 경우, EU 집행위는 7월에 채택된 제126조 제8항(효과적인 조치 없음)에 따른 이사회 결정을 근거로 시정 순지출 경로를 제안했음
- 재정 감독의 일관성을 보장하기 위해, 초과적자 시정절차 하의 시정 순지출 경로는 중기재정구조계획의 순지출 경로를 반영하였음
- 벨기에와 헝가리가 계획을 제출하지 않은 상황에서, 가을에 채택된 제126조 제7항에 따른 EU 집행위 권고안에서 제시된 초과적자 시정 경로는 당초 EU 집행위가 6월에 작성 및 전달하고 이후 최신 자료로 갱신한 참조경로(reference trajectory)를 토대로 하였음
 - 그러나 헝가리의 경우, 중기재정구조계획의 긍정적 평가 이후 2025년 1월에 EU 집행위는 2024년 가을에 제안했던 권고안을 제126조 제7항하의 이사회 권고안에 근거하여

20) European Commission—Country Reports,
https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/country-reports_en

수정했음

- EU 집행위가 권고한 벨기에, 프랑스, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아에 대한 초과적자 시정 경로는 2025년 1월 21일, 헝가리에 대해서는 2월 18일 이사회에서 승인되었음

- 2024년 가을에 EU 집행위는 오스트리아와 핀란드의 재정적자 기준 준수여부를 평가하기 위해 TFEU 제126조 제3항에 따른 또 다른 보고서를 채택하였음
 - 보고서에서 EU 집행위는 오스트리아와 핀란드 모두 재정적자 기준을 충족하지 못했다고 평가하였음
 - 오스트리아의 경우, 보고서는 경제재정위원회(EFC)의 의견을 고려한 끝에 EU 집행위가 초과적자 시정절차 개시를 제안할 수 있다고 결론지었음
 - 다만, 보고서는 오스트리아에서 새 정부 구성을 위한 협상이 진행 중이었고, 예정된 연정 파트너들이 2025년까지 재정적자를 3% 이하로 낮추기 위한 조치를 취하겠다는 의지를 밝힌 점을 감안했음
 - 따라서 EU 집행위는 2025년 1월 경제재정이사회(Economic and Financial Affairs Council, ECOFIN Council) 전에 오스트리아 정부가 합의한 구체적인 대책 패키지를 검토할 준비가 되어 있다고 밝혔음
 - 그에 따라, 오스트리아 당국은 2025년 1월에 재정건전성 대책 패키지를 제출하였음
 - 핀란드의 경우, EU 집행위의 2024년 가을 경제전망에 따르면 추가적인 정책 조치가 없어도 2025년부터 재정적자가 3% 기준치를 초과하지 않을 것으로 예상되었음
 - 따라서, 핀란드에 대해 초과적자 시정절차를 시작하는 것은 의미가 없다고 판단했음
 - 또한 같은 보고서에서 EU 집행위는 2024년 봄에 제126조 제3항 보고서 검토 대상이었지만 당시 초과적자 시정절차 개시 권고가 내려지지 않았던 국가들(체코, 에스토니아, 스페인, 슬로베니아)의 재정 상황도 다시 검토하였으며, 그 결과, 봄에 내렸던 평가가 여전히 유효하다고 결론지었음

- 2025년 봄 패키지를 토대로 EU 집행위는 초과적자 시정절차 대상 8개 회원국에 대한 제126조 제7항에 따른 이사회 권고에 대한 대응 조치를 평가하였음

- 효과적인 조치에 대한 평가에서는 EU 집행위가 2025년 봄에 전망한 2025년 순지출 증가율이 이사회가 권고한 상한선을 준수하는지 여부를 조사했음
 - 평가 결과, 이탈리아, 슬로바키아, 헝가리, 폴란드, 프랑스, 몰타에 대한 절차는 보류되었으며, 프랑스와 몰타는 권고된 순지출 증가율에서 소폭의 이탈이 예상됨에 따라 추가 조치를 취할 준비를 하도록 요청받았음
- 벨기에의 경우, 중기재정구조계획의 제출 및 긍정적 평가 이후 EU 집행위는 새로운 초과적자 시정 경로를 권고하였으며, 이는 2025년 6월 20일 이사회에서 채택되었음
 - 벨기에의 2025년 순지출 증가율은 권고된 상한을 초과할 것으로 예상되었으나, 국가 면책 조항이 제공하는 유연성 범위 내에 있었음
- 루마니아의 경우, 순지출 증가율이 초과적자 시정 경로에서 설정된 상한을 훨씬 상회하였으며, 2030년까지 과도한 재정적자를 시정하는 데 명백한 위험이 존재하였음
 - 따라서, EU 집행위는 루마니아가 효과적 조치를 취하지 않았음을 확립하는 결정을 이사회가 채택할 것을 권고하였음
 - 재정 및 거시경제 안정성을 보호하고 EU 자금에 대한 지속적이고 완전한 접근을 보장하기 위해, 루마니아는 초과적자 시정절차의 요구사항을 준수하기 위한 신속한 조치를 취해야 함
- 2025년 봄 패키지의 일환으로, EU 집행위는 4개 회원국(오스트리아, 핀란드, 라트비아, 스페인)의 재정적자 기준 준수여부를 평가하면서 TFEU 제126조 제3항에 따른 보고서를 채택하였음
 - 오스트리아, 핀란드, 스페인의 경우, 2024년에 일반정부 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과한 점을 근거로 평가가 진행되었음
 - 라트비아의 경우, 2025년에 계획된 재정적자가 3%를 초과할 것으로 예상되는 점을 근거로 평가가 진행되었음
 - TFEU 제126조 제3항에 따른 보고서의 분석 결과, 핀란드, 라트비아, 스페인에 대해 초과적자 시정절차를 개시할 사유는 없다고 판단되었음
 - 그러나 오스트리아의 경우, EU 집행위는 경제재정위원회(EFC)의 의견을 고려하여 과도한 재정적자가 존재한다고 보고, 이사회에 TFEU 제126조 제6항 조항에 따른 결정을 채택하도록 제안함으로써 초과적자 시정절차를 개시하는 것을 검토하였음

- 2025년 7월, 이사회는 TFEU 제126조 제7항에 따라 오스트리아의 과도적자 상황을 해소하도록 권고

라. 예산계획 초안에 대한 평가

- EU 집행위는 유로지역 회원국들의 예산계획 초안을 평가하고, 그것이 중기재정구조계획 이행의 첫걸음으로 적절한지, 그리고 과도한 재정적자 시정에 도움이 되는지를 평가
 - 2024년 11월에 EU 집행위는 17개 회원국의 2025년도 예산계획 초안에 대한 의견을 발표하였음
 - 이 평가는 2025년의 순지출 증가율 전망에 초점을 맞추었으며, 이는 EU 집행위의 2024년 가을 경제전망(Autumn Forecast)을 바탕으로 했음
 - 보다 구체적으로, 이 의견은 2025년 연간 순지출 증가율과 2024-2025년 누적 순지출 증가율이 회원국들의 중기재정구조계획에서 설정된 상한선 이내인지, 아니면 이를 초과하는지를 평가하였음
 - 만약 회원국이 아직 중기재정계획을 마련하지 않았거나, 이사회에서 승인 권고를 받지 못한 경우에는 예외적으로 다른 기준을 사용했음
 - 독일은 집행위가 제공한 참조경로(reference trajectory)를 사용
 - 네덜란드는 EU 집행위가 제공한 기술적 정보(technical information)를 사용
 - 리투아니아는 국가별 권고사항을 적용
 - 또한, 벨기에의 2025년 예산계획 초안에 관한 EU 집행위의 의견은 2025년 봄 패키지의 일환으로, 2025년 봄 경제전망을 바탕으로 채택되었음
 - 오스트리아의 경우, 2025-2026년 예산안 초안에 대한 EU 집행위의 의견은 2025년 6월 23일 직후에 발표되었음
- 전반적으로, EU 집행위가 2024년 가을에 평가한 유로지역 8개 회원국의 예산계획 초안은 재정분야 국가별 정책 권고와 부합한다고 평가되었음
 - 예산계획 초안의 권고사항은 크로아티아, 사이프러스, 프랑스, 그리스, 이탈리아,

라트비아, 슬로바키아, 슬로베니아에서 일치된다고 평가된 반면, 에스토니아, 독일, 핀란드, 룩셈부르크, 몰타, 포르투갈에서는 완전히 일치하지는 않는다고 평가되었음

- 에스토니아, 독일, 핀란드의 경우, 연간 및 누적 순지출 증가율이 각 상한을 초과할 것으로 전망되었음
- 아일랜드 또한 순지출 증가율이 상한을 초과할 것으로 전망되었음
 - 그러나 아일랜드는 순지출에 관한 재정분야 국가별 권고사항을 받지 않았으며(〈표 II-1〉 참조), EU 집행위의 예산계획 초안 의견에는 최종적인 종합 평가가 포함되지 않았음
- 룩셈부르크, 몰타, 포르투갈의 경우, 순지출 증가율은 상한 이내였으나, 에너지 비상 지원 조치의 단계적 폐지 권고 이행이 미흡했음
- 네덜란드의 경우, 연간 및 누적 순지출이 상한을 초과할 것으로 전망되었기 때문에 예산계획 초안은 부합하지 않는다고 평가되었음
- 리투아니아의 경우, 연간 및 누적 순지출이 EU 집행위가 새로운 경제 거버넌스 이행의 적절한 첫 단계로 본 비율을 초과할 것으로 전망되었기 때문에, 예산계획 초안은 일치하지 않을 위험이 있다고 평가되었음
 - 그러나 예산계획 초안이 평가되던 당시, 리투아니아는 아직 중기재정구조계획을 제출하지 않았음

○ 또한, 2025년 봄에 EU 집행위는 벨기에와 오스트리아의 예산계획 초안이 안정성장협약 (Stability and Growth Pact, SGP)의 규정에 부합한다고 판단했음

- EU 집행위의 2025년 봄 경제전망과 국가 면책조항이 허용하는 유연성을 고려했을 때, 벨기에의 2025년 순지출 증가율은 중기재정구조계획에서 설정한 2025년 최대 순지출 증가율과 일치했음
- 마찬가지로, 오스트리아의 경우 2025년과 2026년의 누적 순지출 증가율은 중기재정구조계획에서 정한 누적 최대 순지출 증가율 한도에 부합했음

2. 제1차 국가 중기재정계획 및 연례이행보고서 개요

가. 서론

- 2024년 가을 EU는 2024년 4월에 채택된 새로운 EU 재정체계의 첫 번째 시행 주기에 착수함
 - 이 체계의 주요 목표는 회원국들의 채무 지속가능성을 강화하고, 개혁과 투자를 통해 지속가능하고 포용적인 성장을 촉진하는 것임
 - 새로운 체계에 따라 회원국들은 자국의 입법부 임기 기간에 따라 향후 4년 또는 5년간의 국가 중기재정구조계획을 이사회와 EU 집행위에 제출함
- 국가 중기재정구조계획에는 순지출 증가율을 기준으로 정의된 채무 연동형(debt-anchored) 예산 제약이 포함되어 있음
 - 순지출 경로는 국가별로 다르며, 재정조정 기간 종료 시점까지 일반정부 채무가 GDP 대비 60%를 초과할 경우 신뢰할 만한 하락 추세를 보이도록 하거나, 그렇지 않다면 건전한 수준을 유지하며, 일반정부 재정적자가 GDP 대비 3% 이하로 내려가거나 유지되도록 해야 함
 - 필요한 재정조정은 4년에 걸쳐 시행되어야 하며, 회원국이 관련 개혁과 투자의 이행을 약속할 경우 최대 7년까지 연장할 수 있음
 - EU 집행위의 권고에 따라 해당 경로가 적절하다고 판단될 경우, EU 이사회는 중기재정구조계획의 순지출 경로를 승인함
- 매년 4월 30일까지 회원국들은 권고된 순지출 경로 이행의 진전을 설명하고, 재정조정 기간이 연장된 경우 그 연장의 근거가 되는 개혁과 투자 이행 상황을 보고하는 연간진행 보고서(Annual Progress Reports, APR)를 제출해야 함
- 이번 장에서는 중기재정구조계획의 첫 번째 초안을 중심으로 거시경제 및 재정 발전 상황에 대한 정량적 개요를 제시함
 - 또한 첫 번째 연례이행보고서에 대한 유사한 개요를 제공하며, 관련이 있는 경우 2025년

봄 EU 집행위 전망과의 비교도 포함함

나. 제1차 중기재정구조계획: 정량적 개요

○ 2025년 7월 말까지 EU 집행위는 총 26개 회원국의 중기재정구조계획을 평가했음

- 독일은 2025년 2월 총선으로 인해 2025년 7월 17일에 중기재정구조계획을 늦게 제출했으며, 본 보고서가 검증될 당시 중기재정구조계획은 EU 집행위의 평가를 받고 있었음
- 2024년 6월 첫 번째 중기재정구조계획 제출을 앞두고 GDP 대비 재정적자가 3%를 초과하거나 채무비율이 60%를 초과한 17개 회원국은 EU 집행위로부터 참조경로(reference trajectories)를 받았으며, 다른 8개 회원국은 기술적 정보를 요청받았음
 - EU 집행위의 이러한 지침은 중기재정구조계획을 늦게 제출한 국가들(오스트리아, 벨기에, 불가리아, 리투아니아, 독일)을 위해 업데이트되었음
 - 7개국(오스트리아, 벨기에, 핀란드, 프랑스, 이탈리아, 루마니아, 스페인)은 통상적인 재정조정 기간인 4년(2025-2028) 대신 7년(2025-2031)에 걸쳐 보다 점진적인 재정조정 기간을 선택했음

1) 중기재정구조계획의 거시경제 및 물가상승률 전망

○ 경제성장률은 2025년에 가속화된 후 2028년까지 점차 둔화되어 약 1.5% 수준으로 수렴할 것으로 계획되어 있음

- 지금까지 제출된 26개 회원국의 중기재정구조계획에서는 2025년 경제활동이 가속화될 것으로 전망하며, 실질 GDP성장률이 2024년의 1.5%에서 2.1%로 상승할 것으로 전망함
- 해당 26개 EU 회원국의 실질 GDP성장률은 2026년에는 1.9%로, 2028년에는 다시

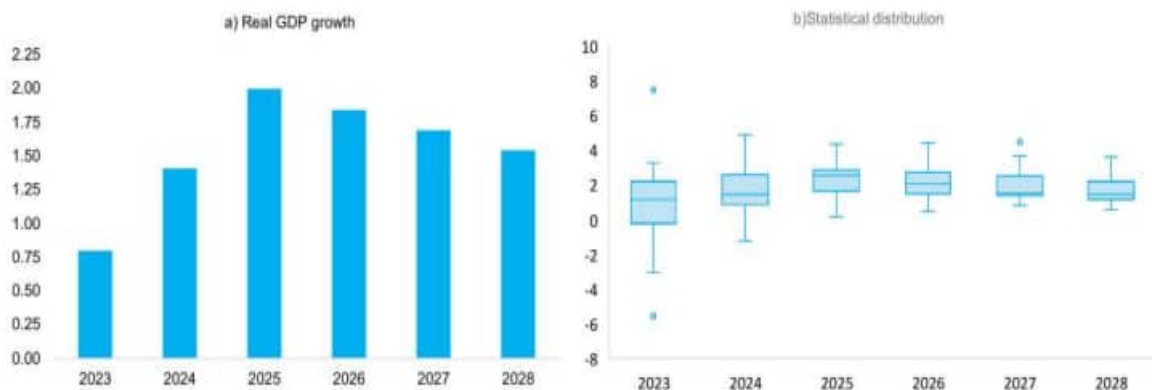
1.5% 수준으로 점차 둔화될 것으로 예상됨([그림 II-2], a)

- 26개 중기재정구조계획 간 실질 GDP성장률의 변동성은 시간이 지남에 따라 점차 감소할 것으로 예상됨([그림 II-2], b)

○ 물가상승률은 둔화된 후 약 2% 수준에서 안정될 것으로 계획되어 있음

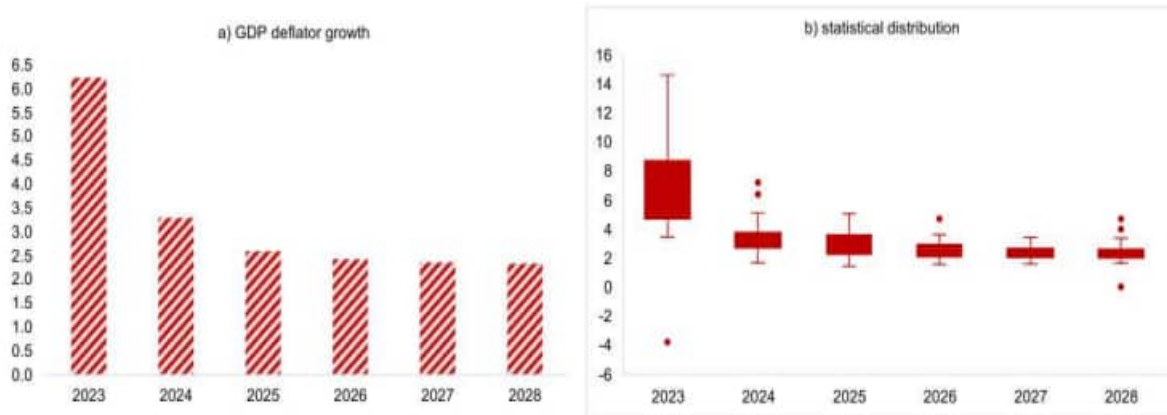
- 26개 중기재정구조계획에서는 물가상승률(명목 GDP 디플레이터 기준)이 전체적으로 계속 하락하여, 2025년에는 2.6%, 2026년 이후에는 2.25%를 약간 상회할 것으로 예상함([그림 II-2])
- 따라서 2025년부터 2028년까지의 기간 동안 26개 중기재정구조계획의 GDP 디플레이터 물가상승률은 2024년에 예상된 3.3% 및 2023년에 기록된 6.2%보다 상당히 낮을 것으로 보임
 - 분포 측면에서도 2025년부터 변동 폭이 지속적으로 감소하는 양상이 관찰됨([그림 II-2])
- 루마니아의 중기재정구조계획은 전체 계획 기간 동안 물가상승률이 4%를 초과할 것으로 전망하며, 폴란드와 헝가리의 중기재정구조계획에서는 2028년에도 여전히 물가상승률이 3%를 상회할 것으로 예상함

[그림 II-1] 26개 중기재정구조계획의 실질 GDP 성장률 전망 및 분포



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.46, Graph II.2.1

[그림 II-2] 26개 중기재정구조계획의 물가상승률 전망(GDP 디플레이터 증가율) 및 분포



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.47, Graph II.2.2

2) 중기재정구조계획의 재정 및 채무 전망

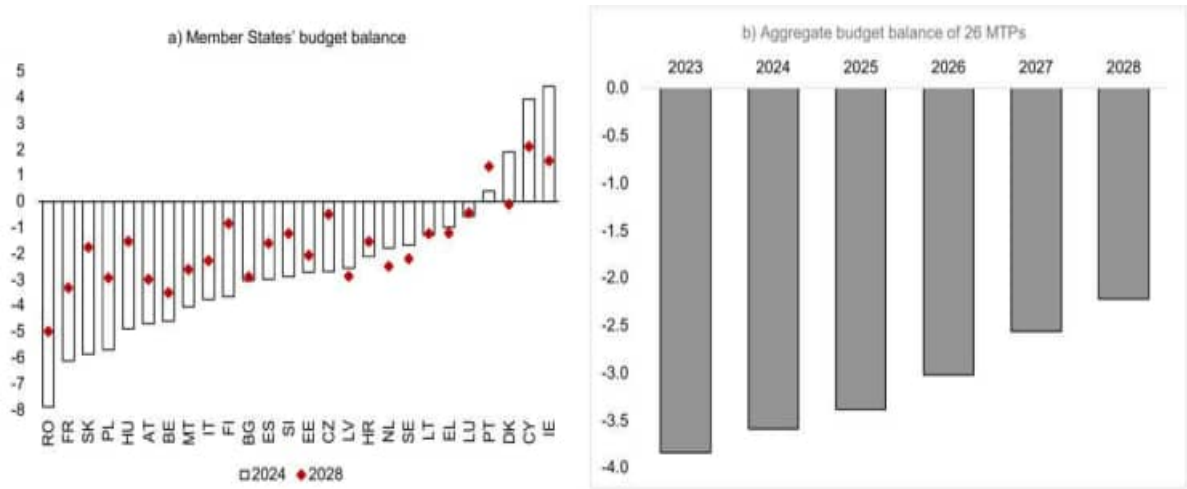
- 26개의 중기재정구조계획 중 3개는 2028년에 여전히 GDP 대비 3%를 초과하는 재정적자를 전망함([그림 II-3])
 - 벨기에, 프랑스, 루마니아의 중기재정구조계획(3개 국가 모두 재정조정 기간이 7년으로 연장됨)은 2028년에도 일반정부 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과할 것으로 전망함
 - 26개의 중기재정구조계획 중 11개는 2024년에 재정적자가 3%를 초과할 것으로 제시함
 - 9개국(오스트리아, 벨기에, 프랑스, 헝가리, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아)은 현재 초과적자 시정절차의 적용을 받고 있음
 - 중기재정구조계획에 따르면, 루마니아(2031년)를 제외한 모든 해당 국가들은 2029년까지 재정적자가 3%를 넘지 않을 것으로 예상됨
 - 26개 중기재정구조계획의 총 재정수지(aggregate budget balance)는 2028년까지 꾸준히 개선될 것으로 예상됨
- 전체적으로 볼 때, 26개 중기재정구조계획에서 제시된 공공채무비율은 2027년부터 감소세로 전환될 것으로 예상됨([그림 II-3], b)
 - 이러한 감소는 기초재정수지의 개선과 저량-유량 조정(stock-flow adjustment)²¹⁾에

따른 채무 증가 효과의 완화 속에서, 이자율과 성장률 간의 차이가 채무 감소 방향으로 작용함에 따라 발생할 것으로 예상됨

- 그러나 2028년에는 26개 회원국 중 오직 8개국만이 2024년보다 낮은 채무비율을 기록할 것으로 예상됨([그림 II-4], a)
- 또한 루마니아와 폴란드는 2028년까지 채무비율이 GDP 대비 60%를 일시적으로 상회할 것으로 예상함
- 2024년에 GDP 대비 채무비율이 100%를 초과한 5개 회원국(벨기에, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아) 중에서는 스페인만이 2028년까지 채무비율을 100% 미만으로 낮출 것으로 전망함
- 2025년부터 2028년까지 채무비율이 10%p 이상 감소할 것으로 예상되는 국가는 그리스, 사이프러스, 포르투갈임

21) -저량-유량 조정(stock-flow adjustment)은 정부 재정 또는 경제 통계에서 자주 사용하는 개념으로, 특정기간 동안 나타나는 재정적자(또는 흑자)와 정부 채무의 실제 변화 사이의 차이를 의미함.
-‘Flow(유량)’는 일정 기간 동안 측정된 값(예: 1년간 재정 적자, 수입, 지출 등)이고, ‘Stock(저량)’은 특정 시점에서의 누적된 값(예: 특정 날짜의 정부 채무, 자산 등)을 의미함.
-정부의 재정 적자(흑자)는 일 년 동안의 수치 흐름이지만, 정부 채무는 특정 시점까지의 누적 수치임.
-EU에서 저량-유량 조정은 재정건전성 감독, 정부 회계의 투명성 평가 등에 활용함.

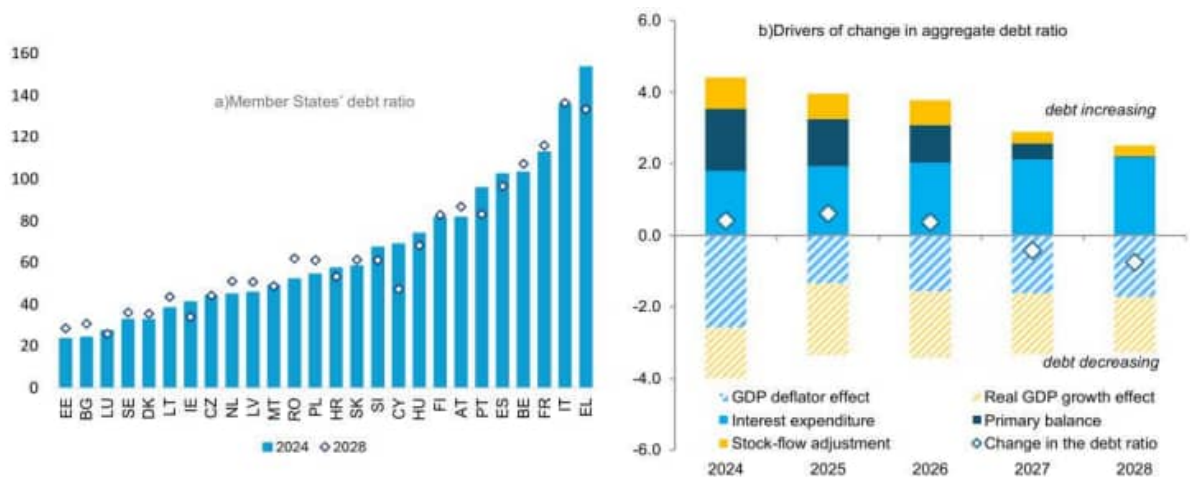
[그림 II-3] 26개 중기재정구조계획의 재정 전망



주: EE 에스토니아, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, IE 아일랜드, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, RO 루마니아, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.47, Graph II.2.3

[그림 II-4] 26개 중기재정구조계획의 공공채무 전망



주: EE 에스토니아, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, IE 아일랜드, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, RO 루마니아, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.48, Graph II.2.4

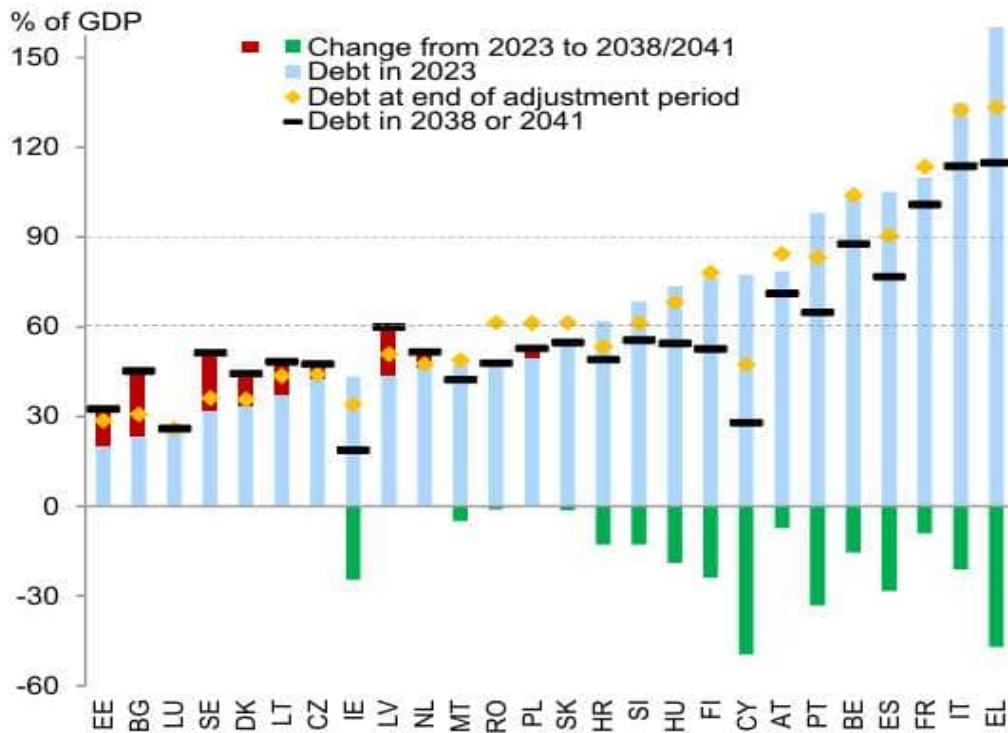
3) 중기재정구조계획 기반 중기 채무 전망

- GDP 대비 채무비율이 60%를 초과하는 회원국에서는 재정조정 기간 종료 시점까지 채무가 감소 추세로 전환될 예정임
 - EU 규정 2024/1263에 따르면, 중기재정구조계획의 순지출 경로는 채무비율이 조정 기간(4년 또는 7년) 안에 안정적으로 감소하거나, GDP 대비 60% 이하의 건전한 수준을 유지하도록 설계되어 있음([그림 II-5])
 - 그리고 추가 조치가 없어도 그 이후 10년 동안(2038년 또는 2041년까지) 이런 흐름이 계속되도록 계획되어 있음
 - 또한 예상된 채무비율 변화는 중기재정구조계획의 기초가 되는 회원국들의 거시경제적 및 재정적 가정을 반영하고 있음
- 2038년 또는 2041년까지 가장 큰 채무비율 감소가 계획된 국가는 2023년에 채무 수준이 가장 높았던 국가들임
 - 2023년 기준으로 채무가 GDP 대비 90%를 초과한 국가들(벨기에, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아, 포르투갈)의 채무비율은 평균 26%p 감소할 것으로 예상
 - 채무가 GDP 대비 60-90% 수준이었던 국가들(사이프러스, 크로아티아, 헝가리, 오스트리아, 슬로베니아, 핀란드)은 평균 21%p 감소할 것으로 계획되어 있음
 - 초기 재정적자가 GDP 대비 3%를 초과하지만 초기 채무가 60% 미만인 일부 국가들(몰타, 루마니아, 폴란드, 슬로바키아)은 재정조정을 계획하고 있으며, 이를 통해 채무비율 상승을 억제할 예정임
 - 아일랜드와 룩셈부르크의 중기재정구조계획은 재정 완충여력을 구축하거나 유지하는 것을 계획하고 있음
- 반면, 초기 채무비율이 GDP의 60% 미만인 일부 회원국들은 채무를 안정화하거나 다소 증가시키되, 그 수준을 60% 이하로 유지할 것으로 예상됨
 - 채무와 재정적자 수준이 낮은 일부 회원국들(불가리아, 스웨덴, 덴마크, 리투아니아, 체코,

라트비아, 에스토니아, 네덜란드)의 중기재정구조계획에서는 중기적으로 채무비율이 다소 증가하더라도 GDP 대비 60% 이하 수준을 유지할 것으로 예상됨

- 체코와 네덜란드의 경우, 채무 증가는 초기 감소 이후에 발생할 것으로 예상됨
- **최근 개혁의 위험기반 접근법(risk-based approach)에 따라, 권고된 순지출 경로를 준수할 경우 대부분의 경우 기존 정책이 유지되는 시나리오보다 채무 경로가 상당히 낮아질 것으로 예상됨**
 - 중기재정구조계획의 채무 경로는 EU 집행위의 2024년 채무 지속가능성 보고서(Debt Sustainability Monitor, DSM)에 포함된 채무 지속가능성 분석(Debt Sustainability Analysis, DSA)의 기준선과 비교할 수 있음
 - 채무 지속가능성 분석의 표준적인 '재정정책 불변(no-fiscal-policy-change)' 가정에 따라, 기준선은 2025년까지 이미 채택되었거나 신뢰할 만하게 발표되고 충분히 구체화된 재정조치만을 포함하며, 2026년 이후의 새로운 조치는 반영하지 않음
 - 또한 중기재정구조계획과 채무 지속가능성 보고서 기준선은 동일한 거시재정 가정에 기반하지 않음
 - <표 II-2>은 2024년 채무 지속가능성 보고서에서의 채무 지속가능성 분석(DSA) 기준선 기간의 마지막 해인 2035년까지, 중기재정구조계획과 채무 지속가능성 보고서 기준선 간 채무비율 변화를 비교함
 - 2024년 채무 지속가능성 보고서 기준선에서 2035년까지 채무비율 상승이 예상되는 9개국(스페인, 헝가리, 크로아티아, 이탈리아, 핀란드, 벨기에, 프랑스, 슬로바키아, 오스트리아)의 경우, 권고된 순지출 경로에 따라 조정을 완전히 이행할 경우 오히려 채무비율이 하락할 것으로 예상됨
 - 이들 국가 대부분에서 두 시나리오 간 2035년 채무비율 차이는 약 20-40%p 수준일 것으로 보이며, 크로아티아에서는 다소 낮을 것으로 예상됨
 - 마찬가지로 루마니아와 폴란드에서는 채무비율 증가폭이 훨씬 작을 것으로 보이며, 일부 다른 국가에서는 기준선보다 더 큰 폭으로 채무비율이 감소할 것으로 예상됨
 - 전체적으로 볼 때, 대부분의 국가에서 중기재정구조계획은 정책이 변화하지 않는 시나리오보다 낮은 채무비율을 시사하지만, 덴마크와 스웨덴은 예외임

[그림 II-5] 2038년 또는 2041년까지의 중기재정구조계획 채무비율



주: EE 에스토니아, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, IE 아일랜드, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, RO 루마니아, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.48, Graph II.2.5

〈표 II-2〉 2024년 채무 지속가능성 보고서 기준선 대비 중기재정구조계획 채무 전망

	2023	2023-2035 change (pps.)		2035: difference between MTP and baseline
		Medium-term plans	Baseline at unchanged policies	
EL	163.9	-45.5	-44.8	-0.7
CY	73.6	-42.0	-40.0	-2.0
PT	97.9	-29.8	-23.4	-6.4
ES	105.1	-22.0	7.0	-29.1
IE	43.3	-19.8	-29.9	10.1
HU	73.4	-17.2	12.0	-29.2
SI	68.4	-13.9	-0.7	-13.3
HR	61.8	-11.7	1.6	-13.3
IT	134.8	-9.0	22.1	-31.1
FI	77.1	-7.6	19.4	-27.0
BE	103.1	-7.1	23.3	-30.5
MT	47.4	-4.7	-1.0	-3.7
FR	109.9	-1.5	32.6	-34.1
SK	56.1	-1.3	39.6	-40.9
AT	78.6	-0.8	19.1	-19.9
LU	25.5	0.1	-4.2	4.3
CZ	42.4	2.7	10.9	-8.3
NL	45.1	3.4	5.0	-1.6
RO	48.9	5.2	57.5	-52.4
PL	49.7	5.2	44.9	-39.7
LT	37.3	7.6	20.7	-13.1
DK	33.6	8.6	-17.0	25.6
EE	20.2	12.0	9.3	2.7
LV	45.0	12.7	20.0	-7.3
SE	31.5	15.9	-5.6	21.6
BG	22.9	18.0	16.4	1.6

주: EE 에스토니아, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, IE 아일랜드, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, RO 루마니아, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.49, Table II.2.1

다. 중기재정구조계획 기반 2025-2028년 유로지역 재정기조

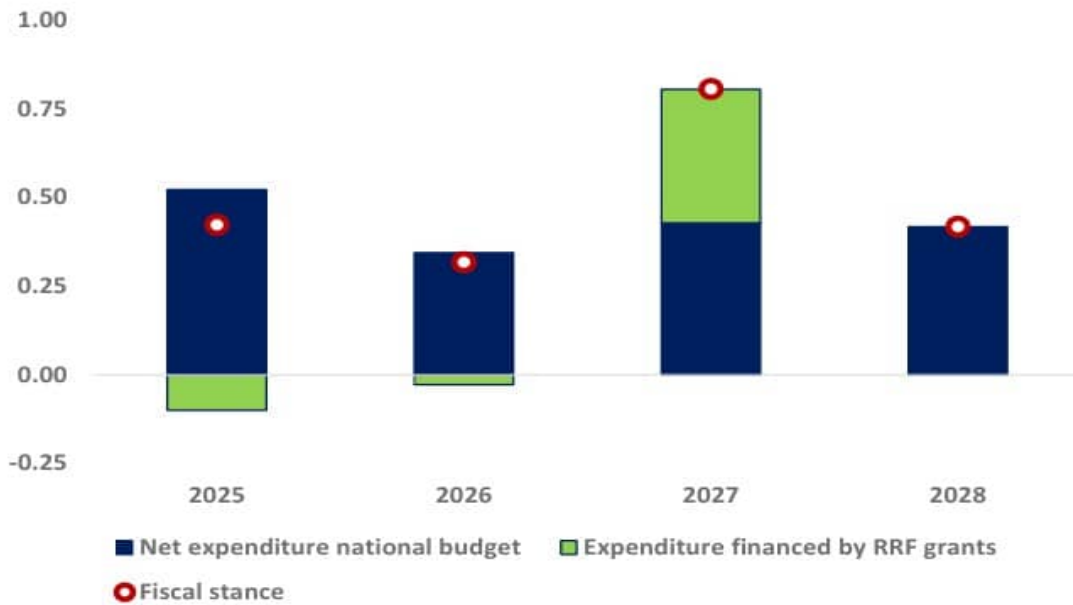
1) 중기재정구조계획에 내포된 재정기조

- 중기재정구조계획 하에 제출된 계획에 따르면, 유로지역의 재정기조는 2025-2028년 동안 약간 긴축적일 것임([그림 II-6])
 - 이는 2025년 6월까지 제출된 26개의 중기재정구조계획과 독일에 대한 EU 집행위의 가정(즉, 참조경로)에 근거함
 - 중기재정구조계획의 전망에 따르면, 2026년에 회복·복구기금(RRF)이 만료됨에 따라 2027년에는 추가적인 재정 긴축(fiscal restriction)이 발생할 것임²²⁾
 - 재정조정의 질적 측면에서 보면, 중기재정구조계획에 계획된 재정조정은 국가 예산으로 조달되는 공공투자의 감소와 연관되지 않음
 - 공공투자는 2025-2028년 동안 GDP 대비 0.1% 정도 증가할 것으로 예상됨
 - 이러한 소폭의 증가는 2019-2024년 동안 국방 투자 확대에 따라 EU에서 GDP 대비 0.3%만큼 공공투자가 증가한 이후에 나타나는 것임
 - 유로지역 국채 위기 이후의 경험과 달리, 2026년까지 회복·복구기금(RRF)으로 지원되는 투자와 새로운 재정체계가 변화를 주도하고 있음
 - 특히, 새로운 재정체계는 회원국들이 관련 개혁과 투자를 약속할 경우 보다 점진적인 재정조정 방식을 채택할 수 있도록 함으로써 공공투자를 보호한다는 목표를 달성할 것으로 기대됨
 - 국가별 과제의 범위와 규모를 고려할 때, 중기재정구조계획 시작 이전의 공공투자 수준과 비교해 계획 기간 동안 국가 재원으로 조달되는 공공투자 수준이 감소하지 않도록 함
- 22) 유로지역의 재정기조에는 회복·복구기금(RRF)으로 재원 조달된 지출의 영향도 포함되어 있음. 이 보조금은 2026년에 종료될 예정이므로, 2027년에는 유로지역 재정기조에 약 GDP 대비 0.4% 규모의 긴축 효과가 나타날 것으로 예상됨. 이 수치는 EU 집행위의 2025년 봄 전망에서 2026년 예측치를 바탕으로 함. 한편, 다른 EU 기금의 영향에 대한 정보가 부족하기 때문에, 2025-2028년 동안 이들의 기여도는 과거 평균과 비슷하게 중립적(즉, 영향이 없는 것)으로 가정함

- 또한 EU 프로그램의 국내 공동재정분담을 순지출 지표에서 제외함으로써, 이 지출의 증감이 중기재정구조계획 이행 기간 중 다른 지출의 감소나 증가로 이어지지 않도록 보장함

[그림 II-6] 2025-2028년 중기재정구조계획 기반 유로지역 재정기조

(단위: GDP 대비 %)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.50, Graph II.2.6

2) 국방지출 증가가 유로지역 재정기조에 미치는 영향

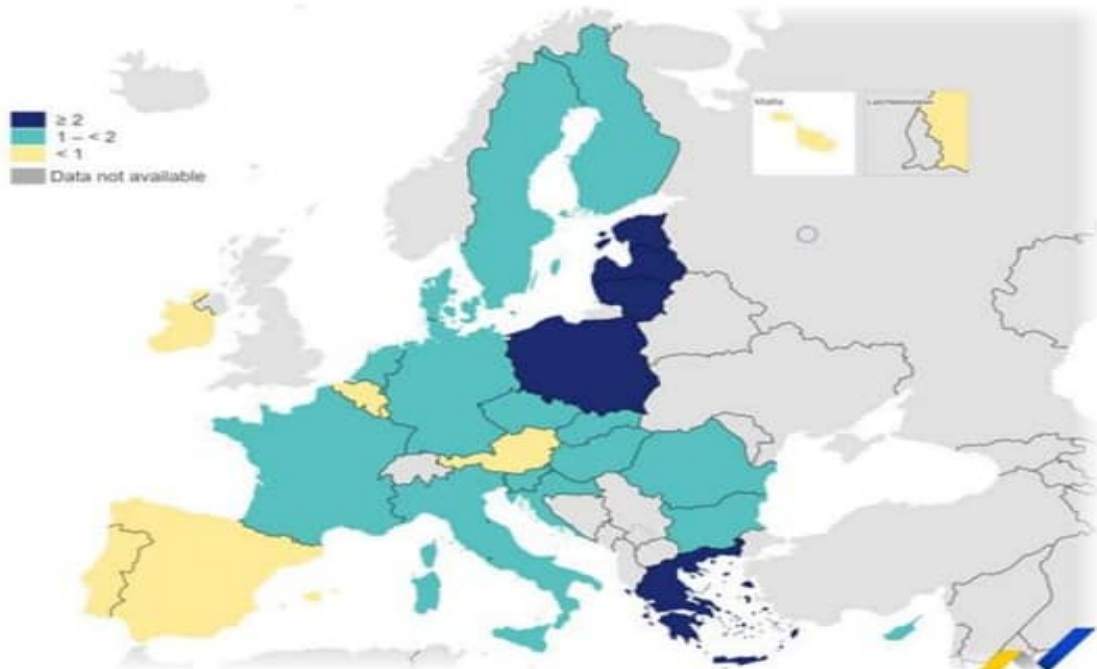
- EU의 국방지출은 2014년 러시아의 크림반도 불법 합병 이후 증가하기 시작했으며, 이는 1990년대 초 냉전 종식 이후의 '평화 배당금(peace dividend)'이 사라지기 시작한 시점이었음
 - EU 재정체계와 일치하는 정부기능분류(COFOG)에 따르면, EU의 2023년 국방 지출은 GDP 대비 1.3%였으며 국가별로 큰 차이가 있었음([그림 II-7])
 - EU 집행위 2025년 봄 전망은, 전망 마감일(4월 30일) 기준으로 신뢰할 수 있고 구체적으로 발표된 조치만 반영하여, EU의 국방지출이 2024년에는 1.5%, 2025년과

2026년에는 각각 1.6%에 이를 것으로 전망함

- 국방지출에 대한 추가 결정이 이루어질 경우, 이러한 전망치는 향후 예측에서 수정될 수 있음

- 발생주의 기준인 정부기능분류(COFOG)와 방법론적으로 다른 현금주의 기준의 NATO 자료에 따르면 2024년에 EU 회원국들의 국방지출이 GDP 대비 약 0.3% 증가해 평균 2%에 이를 것으로 나타났으며, 회원국 간에는 여전히 상당한 차이가 존재함²³⁾

[그림 II-7] 2023년 EU 회원국들의 국방지출



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.51, Graph II.2.7

23) COFOG(정부기능분류) 데이터는 Eurostat에서 발표하는 자료로, 국민계정(national accounts) 및 재정감독(fiscal surveillance)에 사용되는 초과적자 시정절차 보고서와 호환됨. 하지만 COFOG와 NATO 통계에는 중요한 차이가 있음. 예를 들어, 군사 장비를 구입할 때 선금금(downpayment)을 지급하면, NATO 통계에서는 즉시 지출로 반영되지만, 국민계정과 COFOG에서는 장비가 실제로 인도(delivery)되는 시점에 반영됨, 또한, COFOG와 NATO의 범위(scope) 정의에도 일부 차이가 있지만, 이로 인해 두 지표 간에 체계적인 차이가 생기지는 않을 것으로 예상됨

○ 변화된 지정학적 상황은 유럽 내 국방지출 확대를 요구함

- 2025년 3월 19일 EU 집행위는 ‘Readiness 2030’이라는 유럽의 국방지출 증대를 위한 결정적 조치를 제안함
- ‘EU 방위백서(Readiness 2030)’은 다음의 축을 중심으로 구성됨
 - ① 새로운 EU 재정체계의 국가면책조항을 발동하여 국가 공공재정 사용을 활성화함
 - ② 새로운 전용 금융 수단인 ‘유럽 안보 조치(Security Action for Europe, SAFE)’를 도입함
 - ③ 저축 및 투자의 연합을 가속화하고 민간 자본을 동원함
 - ④ 유럽 방위산업이 요구되는 속도와 규모로 생산할 수 있도록 보장함
 - ⑤ EU 전역에서 군대 및 자산의 신속한 배치를 용이하게 함

○ 국가면책조항의 발동은 국방지출 증가로 인해 회원국들이 2025-2028년 동안 권고된 순지출 경로를 초과할 수 있도록 허용함

- 이러한 유연성은 2021년(또는 2021년보다 낮을 경우 2024년) 대비 국방지출 증가분에 연계되며, GDP 대비 1.5%의 한도를 가짐
 - 이는 회원국들이 지속적으로 높은 국방지출 수준으로 전환할 수 있도록 필요한 재정 여력을 제공하는 데 목적이 있으며, 중기 재정지속가능성을 해치지 않도록 기간, 범위, 규모 면에서 제한됨
- 국방지출을 제외한 순지출은 계속해서 권고된 경로를 따라야 함
- 국방지출의 영구적 증가로 인한 재정손실을 상쇄하기 위해 2029년 이후에는 추가적인 재정조정이 필요함

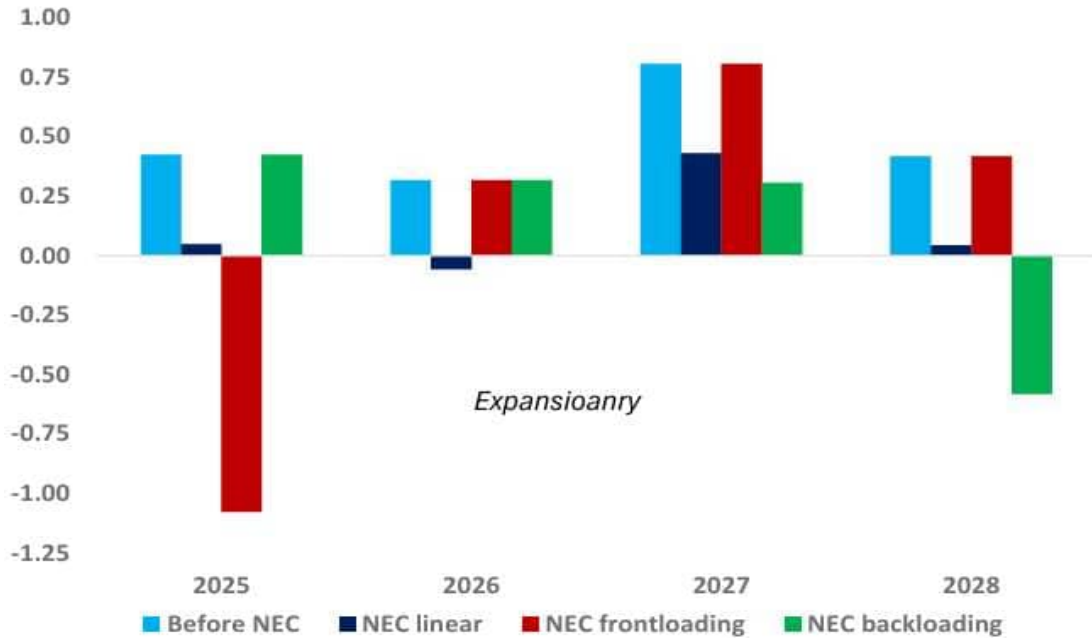
○ 국방지출 증가가 유로지역 재정기조에 미칠 잠재적 영향을 평가하기 위해 세 가지 유형화된 시나리오를 고려함

- ① 선형 분배(Linear Distribution): 이 시나리오에서는 허용된 추가 국방지출이 2025-2028년 동안 균등하게 분배됨

- 이는 허용된 추가 지출(GDP 대비 1.5%) 중 매년 동일한 비율(0.375%의 GDP)을 배분한다는 것을 의미함
- 그 결과, 국가면책조항이 발동되는 2025-2028년 전체 기간 동안 재정 기조는 대체로 중립적일 것임
- ② 선집중(Frontloading): 이 시나리오에는 모든 회원국이 추가 국방지출을 초반에 집중적으로 배분한다고 가정하며, GDP 대비 1.5%의 추가 국방지출을 2025년부터 사용하는 것으로 설정
 - 이 경우 2025년에는 재정기조가 확장적으로 전환되며, 2026-2028년에는 중기재정구조계획과 동일하게 긴축적이 될 것임
- ③ 후집중(Backloading): 이 시나리오에서는 회원국들이 추가 지출의 시행을 늦추고 계획의 마지막 두 해에 집중적으로 집행하는 경우를 가정
 - 즉, 2027년에 GDP의 0.5%, 2028년에 GDP의 1.5%를 추가로 투입
 - 이렇게 되면 2028년에 재정기조는 가장 높은 확장세를 보일 것임
 - 이러한 지출 지연은 초기 몇 년 동안 재정정책이 보다 긴축적으로 유지되며, 증가된 국방지출의 확장 효과가 기간 말에 더 강하게 나타남을 의미함

[그림 II-8] 2025-2028년, 중기재정구조계획 기반 및 국가면책조항에 따른 국방지출 증가에 대한 유연성 포함 유로지역 재정기조

(GDP 대비 %)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.52, Graph II.2.8

라. 연례이행보고서(Annual Progress Reports, APR): 2025년 전망

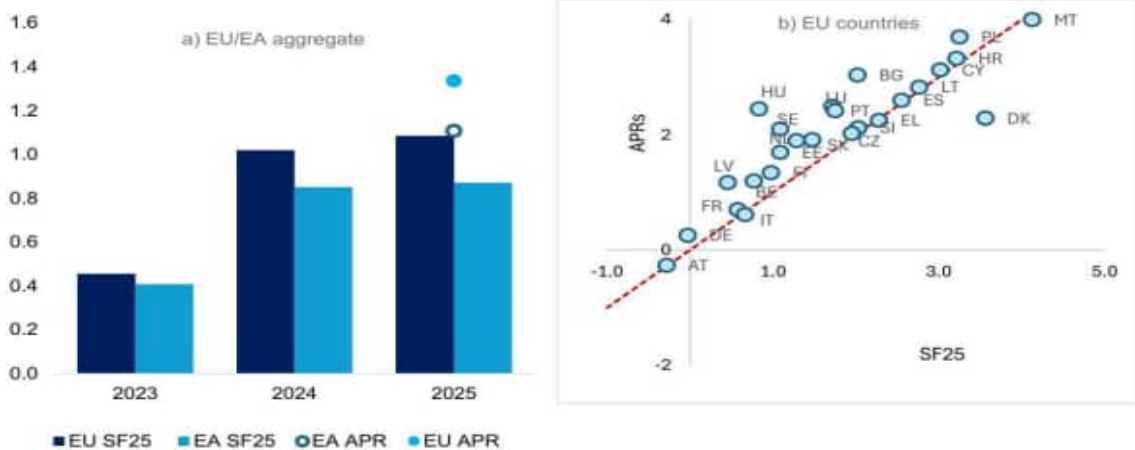
1) 연례이행보고서 기준 거시경제 전망

- 2025년 EU의 실질 GDP성장률은 연례이행보고서에 따르면 1.3%, EU 집행위의 2025년 봄 전망에 따르면 1.1%로 예상됨
 - 연례이행보고서에서 개별 회원국의 실질 GDP성장률은 일반적으로 EU 집행위 전망보다 다소 낙관적으로 제시되고 있으나, 덴마크만은 더 낮은 성장률을 예상하고 있음([그림 II-9], b)
- 연례이행보고서와 EU 집행위의 봄 전망 모두 GDP 디플레이터 증가로 측정한 2025년의

물가상승률이 추가로 하락할 것으로 예상함

- 특히 연례이행보고서에 따르면, 2025년 유로지역에서 GDP 디플레이터 상승률은 약 2% 수준으로 떨어질 것으로 예상됨
- 그러나 2025년 물가상승률 전망치에는 연례이행보고서와 EU 집행위 전망 간에 약간의 차이가 있으며, EU 집행위 전망이 소폭 더 높음(EU는 0.1%p, EA는 0.2%p 높음)
- 특정 국가의 경우 차이가 더 뚜렷함([그림 II-10])
 - 예를 들어, 그리스와 크로아티아에서는 EU 집행위 전망의 2025년 물가상승률(GDP 디플레이터)이 1%p 이상 더 높게 나타남
- 연례이행보고서에 따르면 헝가리가 2025년 EU에서 가장 높은 물가상승률(5.2%)을 기록할 것으로 예상되며, 그 뒤를 폴란드(4.1%)와 불가리아(4.5%)가 이을 것으로 보임

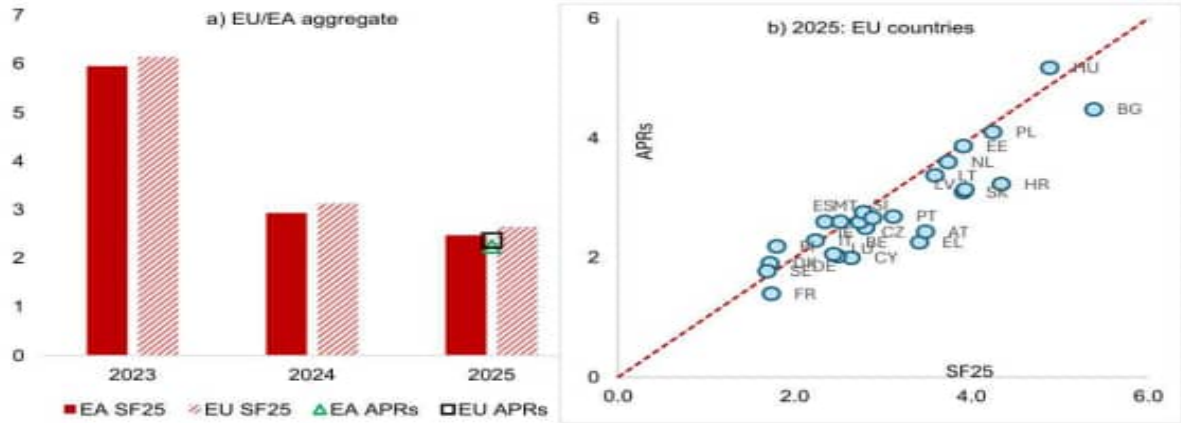
[그림 II-9] 실질 GDP성장률: 연례이행보고서 vs. EU 집행위 봄 전망



주: 1. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
 2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스
 3. EU SF25: EU 집행위 봄 전망(Spring 2025 Forecast), EA SF25: 유로지역 봄 전망, EA APR: 유로지역의 연례이행보고서, EU APR: EU회원국의 연례이행보고서

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.53, Graph II.2.9

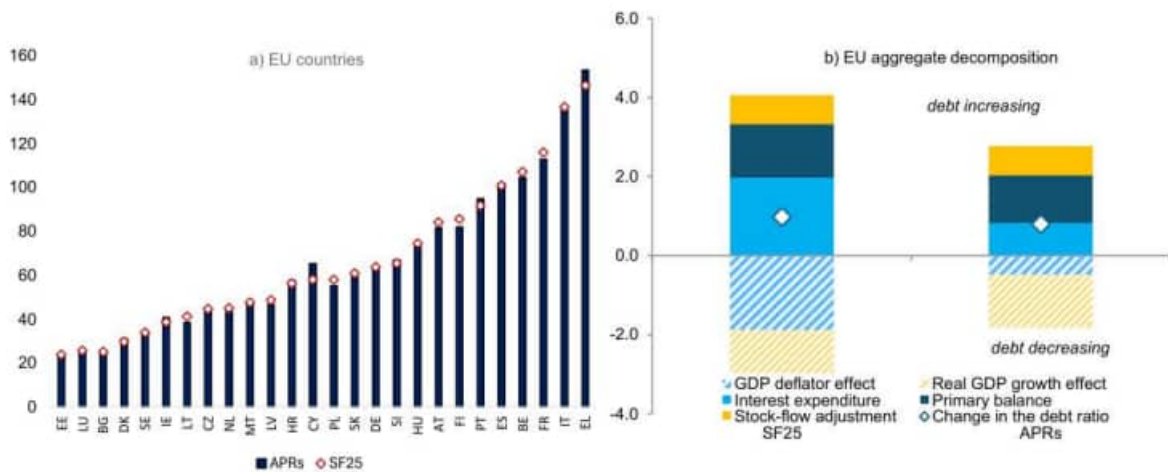
[그림 II-10] GDP 디플레이터: 연례이행보고서 vs. EU 집행위 봄 전망



- 주: 1. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
 2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스
 3. EU SF25: EU 집행위 봄 전망(Spring 2025 Forecast), EA SF25: 유로지역 봄 전망, EA APR: 유로지역의 연례이행보고서, EU APR: EU회원국의 연례이행보고서

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.53, Graph II.2.10

[그림 II-11] 순융자(Net lending): 연례이행보고서 vs. EU 집행위 봄 전망



- 주: 1. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
 2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

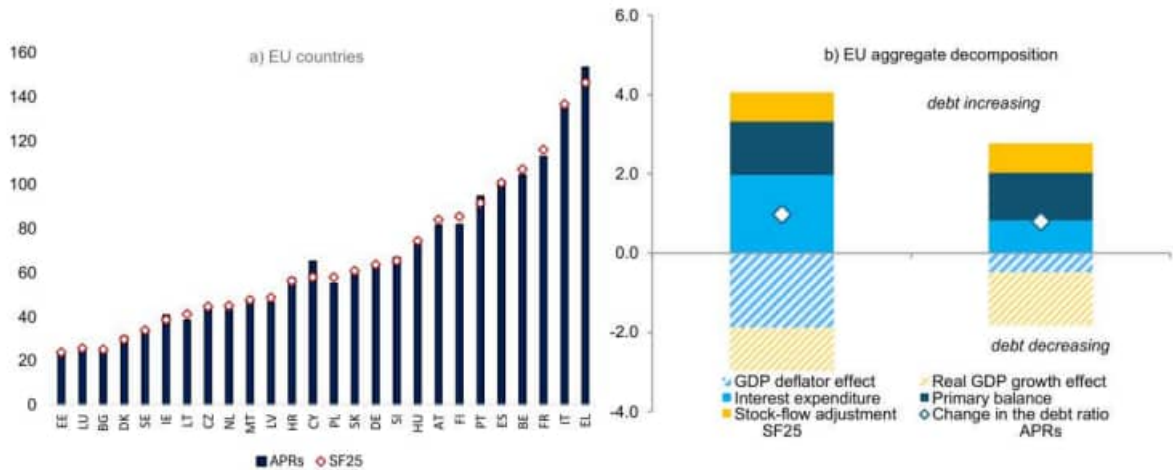
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.54, Graph II.2.11

2) 연레이행보고서 기준 재정전망

- 연레이행보고서를 제출한 26개 회원국 중 10개국은 2025년에 GDP 대비 3%를 초과하는 재정적자를 기록할 것으로 예상되며, 이는 EU 집행위의 2025년 봄 전망과 일치함
 - EU 전체의 재정적자는 GDP 대비 약 3%를 약간 상회할 것으로 예상되며, 연레이행보고서 기준으로는 3.2%, EU 집행위의 봄 전망 기준으로는 3.3%임
 - EU 집행위의 봄 전망에 따르면 EU 내에서 가장 높은 재정적자를 기록할 것으로 예상되지만 연레이행보고서를 제출하지 않은 루마니아를 제외하면, 2025년 기준 연레이행보고서상 가장 큰 재정적자는 폴란드(GDP 대비 6.3%)에서 예상되며, 사이프러스는 가장 큰 흑자(GDP 대비 3.5%)를 기록할 것으로 전망됨
 - 26개국 중 17개국의 2025년 재정전망에서 연레이행보고서는 EU 집행위 전망보다 더 비관적으로 나타나며, 덴마크, 슬로베니아, 그리스에서는 GDP 대비 0.5%를 초과하는 큰 차이가 존재함
 - 아일랜드는 예외로 연레이행보고서에서 훨씬 더 낙관적인 전망(GDP 대비 0.8%)을 보임
- 연레이행보고서에 따르면 EU와 유로지역의 일반정부 채무비율은 2025년에 약 1%p 상승하여, 각각 GDP 대비 84%와 90%에 이를 것으로 예상됨([그림 II-12])
 - 이는 EU 집행위의 2025년 봄 전망보다 약 0.5%p 낮은 수준임
 - 이러한 채무비율 상승은 이자율과 성장률의 격차가 불리하게 변화한 데 따른 것으로, 이는 높은 채무상환비용과 낮은 명목 GDP 성장률을 반영하며, 예상된 기초재정적자도 계속해서 채무수준에 상승 압력을 가함
 - 또한 전망기간 동안 저량-유량 조정이 채무를 증가시키는 방향으로 작용할 것으로 예상됨
 - 12개 회원국은 2025년에 채무비율이 GDP 대비 60%를 초과할 것으로 예상하며, 이 중 5개국은 채무비율이 GDP 대비 100%를 상회할 것으로 전망함
 - EU 집행위 전망과 비교할 때, 10개 회원국은 2025년 채무전망을 더 낙관적으로, 16개국은 더 비관적으로 보고 있으며, 가장 큰 차이(1%p 이상)는 불가리아와

리투아니아에서 나타날 것으로 예상됨

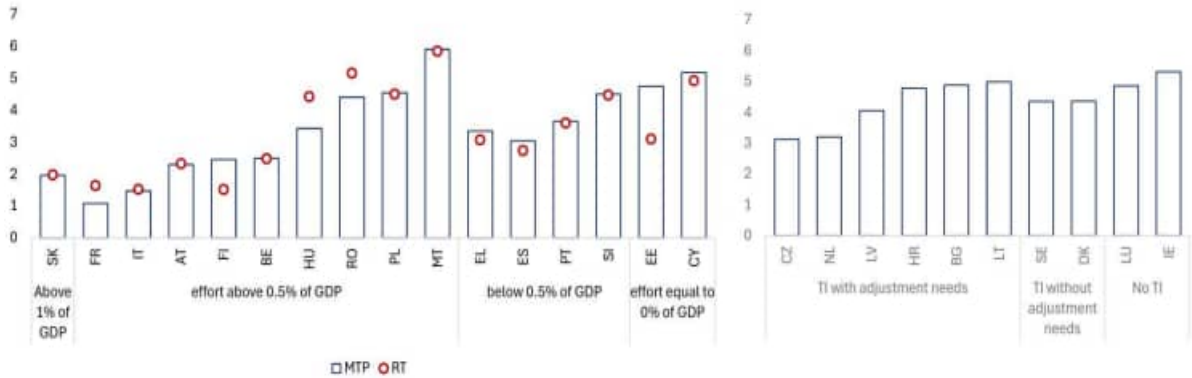
[그림 II-12] 2025년 일반정부 채무 전망: 연레이행보고서 vs. EU 집행위 봄 전망



- 주: 1. 루마니아는 연레이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.55, Graph II.2.12

[그림 II-13] 국가별 순 기초지출 증가율



- 주: 1. 보고된 수치는 계획 및 참조경로(reference trajectories)에 제시된 평균에 해당하며, 연장을 요청하는 국가의 경우 평균은 연장된 기간에 걸쳐 계산됨
 2. 재정 노력은 동일 기간 동안 구조적 기초재정수지의 연평균 변화에 해당
 3. 'RT'는 참조경로(Reference Trajectories), 'TI'는 기술 정보를 의미하며, 'TI 없음'은 기술 정보를 요청하지 않는 국가를 의미
 4. 기술 정보는 추가 재정정책 변화가 없다는 가정 하에 중기적으로 적자를 GDP 대비 3% 미만, 채무를 60% 미만으로 유지하는 데 필요한 구조적 기초재정수지를 설명
 국가는 두 그룹으로 나뉨-조약 기준값을 충족하기 위한 재정조정이 필요한 국가(조정 필요 TI)와 기준값 내에 머물고 기준선에 따른 적자 회복력 안전장치를 충족하므로 조정이 필요하지 않은 국가(조정 필요 없는 TI)
 5. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.56, Graph II.2.13

마. 순지출 경로

1) 중기재정구조계획의 순지출 경로

○ 새로운 EU 재정체계 하에서 회원국들의 재정정책은 유일한 운영 지표인 순지출의 중기(medium-term) 경로에 의해 결정됨

- EU 집행위는 각 계획에 포함된 순지출 증가 경로가 규정에서 설정한 요건을 충족하는지를 평가하며, 이러한 평가는 두 가지 주요 요소에 근거함

- 첫째, 회원국이 이전 지침과 다른 거시경제 및 재정 가정을 계획에 사용한 경우, EU

집행위는 그 차이가 투명한 방식으로 설명되고 데이터 기반의 합리적인 경제적 근거를 토대로 정당화되었는지를 평가함

- 둘째, EU 집행위는 이러한 가정의 차이가 개별적으로 또는 종합적으로 고려될 때, 회원국이 계획 기간 동안 약속한 평균 순지출 증가율에 영향을 미치는지를 평가함

○ 참조경로(reference trajectory)를 부여받은 국가들 중 대다수는 EU 집행위의 사전 지침과 일치하거나 그보다 높은 평균 순지출 수치를 보임

- 순지출 경로가 사전 지침보다 높은 경우, EU 집행위는 이것이 채무 전망과 관련된 가정에 의해 정당하게 뒷받침된 것임을 확인함
- 기술적 정보를 요청한 네덜란드의 경우, 중기재정구조계획의 순지출 수치가 너무 높아 채무와 재정적자가 각각의 기준치 이하로 유지되기 어려웠으며, EU 집행위는 기술적 정보에 부합하는 순지출 경로를 승인할 것을 EU 이사회에 제안함
- 다른 모든 회원국에 대해서는, EU 집행위가 각국의 중기재정구조계획에 명시된 재정 경로를 승인할 것을 제안함

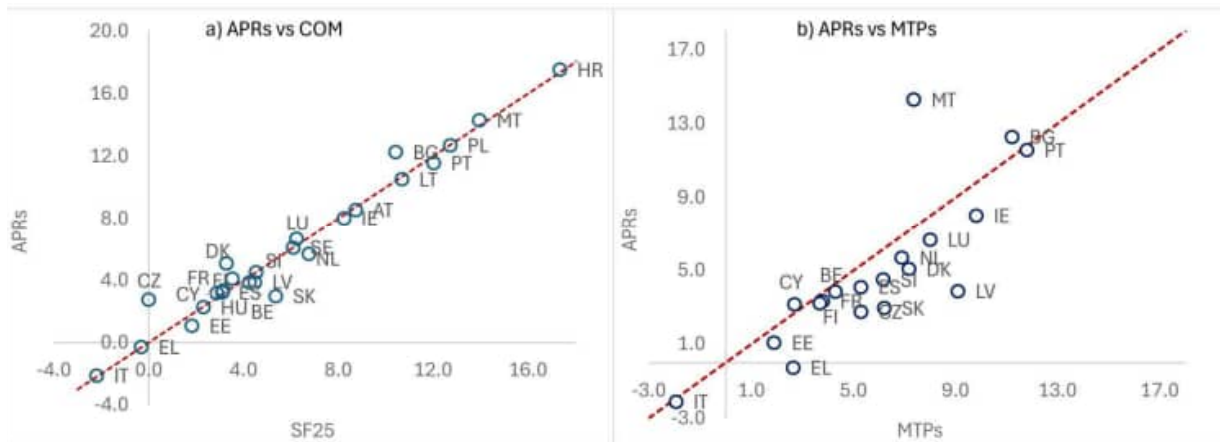
2) 연레이행보고서와 중기재정구조계획의 순지출 경로 비교

- 연레이행보고서에는 EU 이사회가 권고한 순지출 경로의 이행 세부사항과 개혁 및 투자에 관한 정보가 포함되어 있으며, 재정조정 기간이 연장된 국가의 경우 그 연장을 뒷받침하는 개혁 및 투자 조치들의 이행 내용도 포함되어 있음
- 2024년 실적 데이터를 분석한 결과, 대부분의 국가에서 EU 집행위의 2025년 봄 전망과 연레이행보고서에서 추정된 순지출 증가율이 대체로 일치하는 것으로 나타남([그림 II-14])
 - 그러나 체코, 슬로바키아, 덴마크는 예외적으로, 두 추정치 간의 차이가 $\pm 1\%p$ 를 초과함
- 대부분 국가의 중기재정구조계획에서 2024년의 순지출 증가율을 연레이행보고서 전망치보다 높게 계획했으나, 2025년에는 여러 회원국에서 연레이행보고서가 중기재정구조계획

계획치보다 높은 순지출 증가율을 전망함

- 2024년에는 라트비아, 슬로바키아, 그리스의 연례이행보고서에서 중기재정구조계획 계획 대비 순지출 증가율이 특히 낮았음
 - 몰타와 사이프러스는 연례이행보고서에서 더 높은 순지출 증가율을 보인 유일한 예외 국가임
- 2025년의 경우, 에스토니아, 몰타, 포르투갈 및 체코를 제외하면 대부분의 국가에서 중기재정구조계획의 순지출 증가율 계획이 연례이행보고서보다 낮게 설정되었음
 - 2025년의 더 높은 순지출은 주로 국방지출 확대를 허용하는 국가면책조항(순지출 기준)의 유연성으로 설명될 수 있음(그림 II-15)
- 회원국들의 권고된 순지출 경로 이행 여부에 대한 평가는 제2장 1절에서 확인할 수 있음

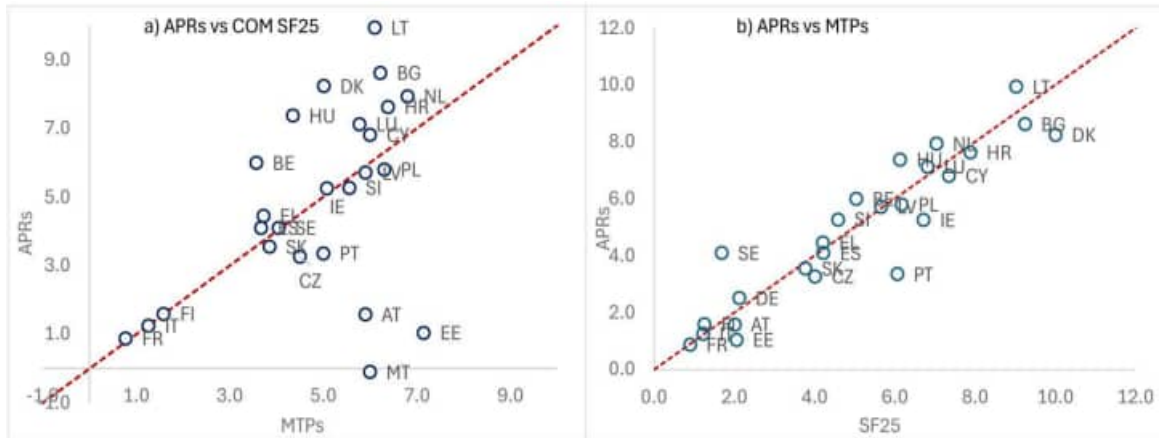
[그림 II-14] 2024년 순지출 증가율



- 주: 1. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
 2. 독일은 중기재정구조계획이 늦게 제출되었고, 이 보고서 검증 시점에도 해당 계획에 대한 평가가 진행 중이었기 때문에 그림에 표시되지 않았음
 3. 네덜란드에 대해 보고된 수치는 이사회 권고에 부합함
 4. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.57, Graph II.2.14

[그림 II-15] 2025년 순지출 증가율



- 주: 1. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그림에 표시되지 않았음
 2. 독일은 중기재정구조계획이 늦게 제출되었고, 이 보고서 검증 시점에도 해당 계획에 대한 평가가 진행 중이었기 때문에 그림에 표시되지 않았음
 3. 네덜란드에 대해 보고된 수치는 이사회 권고에 부합함
 4. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.57, Graph II.2.15

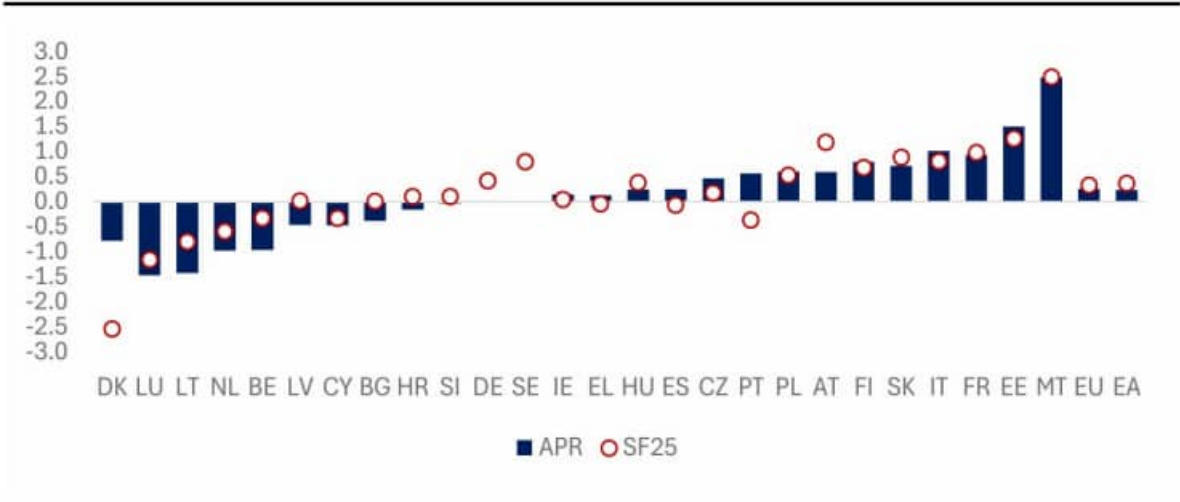
3) 연례이행보고서의 순지출 증가에 따른 2025년 재정 노력

○ 연례이행보고서에서 제시된 순지출 증가율과 잠재성장률과 일치하는 증가율을 비교함으로써 2025년에 예상되는 재정 노력을 평가할 수 있음

- 연례이행보고서에 따르면, 26개국 중 11개국이 2025년에 GDP 대비 0.25%를 초과하는 재정건전화 전략을 시행할 계획임
- 연례이행보고서에서 제시된 예상 재정 노력은 EU와 유로지역 모두에서 2025년에 GDP 대비 0.2% 규모의 제한적인 재정 노력을 의미함
 - 이러한 노력은 EU 집행위의 2025년 봄 전망에서 제시된 것보다 다소 덜 긴축적인데, EU 집행위는 EU의 경우 GDP 대비 0.3%, 유로지역의 경우 0.4%의 재정 노력을 예상함
- 국가별로 보면, 몰타와 에스토니아에서 가장 높은 재정 노력이 나타나며, 두 전망치 모두 GDP 대비 1%를 초과함
- 대부분의 국가에서는 연례이행보고서과 EU 집행위 전망이 방향성 면에서 일치하며,

소수의 예외만 존재함([그림 II-16])

[그림 II-16] 연례이행보고서 vs. EU 집행위 봄 전망의 2025년 국가예산 재정 노력



- 주: 1. 재정 노력은 잠재 GDP성장을 대비 국가 재정지원 순지출 증가율을 기준으로 함
 2. EU 집행위의 재정기초 및 재정 노력 계산에 사용되는 10년 잠재성장률 데이터는 연례이행보고서에 사용할 수 없음. 따라서 2025년 연간 잠재성장률을 연례이행보고서 재정 노력 계산에 사용했음
 3. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그래프에 표시되지 않았음
 4. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, DE 독일, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스, EU 유럽연합 27개국, EA 유로지역

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.58, Graph II.2.16

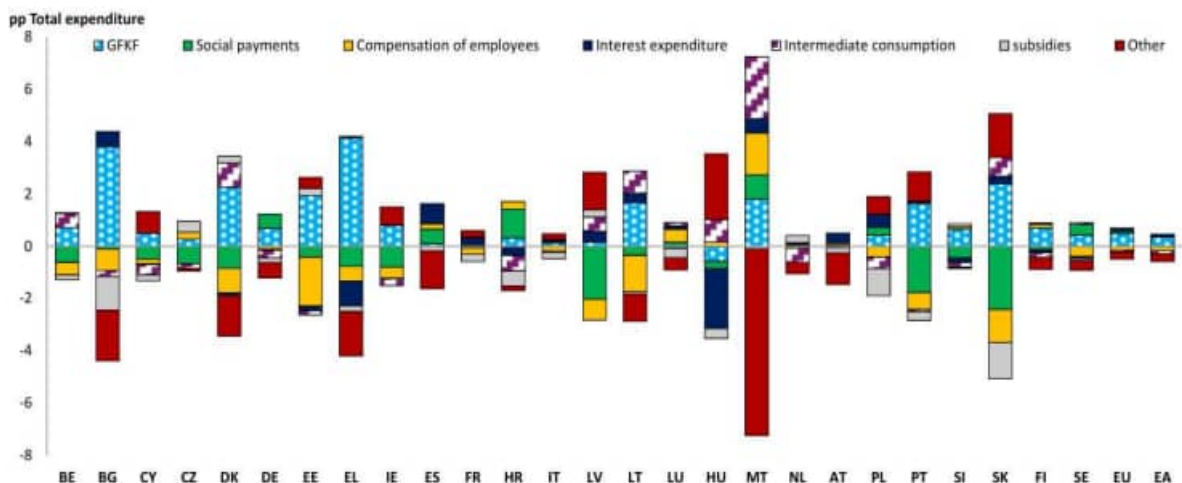
4) 2025년 연례이행보고서의 지출 구성

- EU는 재정건전화를 시행할 때 전반적인 총지출과 총세입의 조합뿐 아니라 성장에 보다 도움이 되는 지출 및 세금 유형을 선택할 것을 지속적으로 권고해 왔음
 - 세율이 높은 경우에는 지출 중심의 재정건전화가 원칙적으로 선호되어야 하지만, 성장을 촉진하는 지출은 확대되거나 최소한 유지되어야 함
- 연례이행보고서에 따르면, 2025년 대부분의 회원국에서 주요 지출 구조에 일부 재조정이 나타날 것으로 예상됨

- 27개국 중 17개국에서 보조금 및 공무원 보수 항목이 전체 지출 대비 비중에서 감소할 것으로 예상함
 - 동시에 대부분의 회원국은 공공투자의 비중이 증가할 것으로 전망함(그림 II-17)
- EU의 공공투자는 2025년에 국내 재정과 EU 예산의 결합된 재원으로 GDP 대비 0.3% 증가할 것으로 예상됨

- 이러한 증가로 인해 공공투자가 GDP 대비 3.8% 수준에 이를 것으로 예상됨(그림 II-18)
- 소수의 국가를 제외하면, 이러한 결과는 EU 집행위의 2025년 봄 전망과 일치함
- EU 집행위의 전망에 따르면, 국가 재원으로 조달되는 EU 공공투자 증가분의 약 40%는 국방투자 확대 전망에 기인하며, 이는 EU 전체 투자 전략에서 국방 지출의 중요성을 강조함
- 기금집행의 마지막 단계에 진입하여 지출이 증가할 것으로 예상되는 회복·복구기금(RRF)으로 재원마련된 공공투자 또한 일정한 역할을 할 것으로 예상됨

[그림 II-17] 연레이행보고서의 2025년 지출구성의 변화

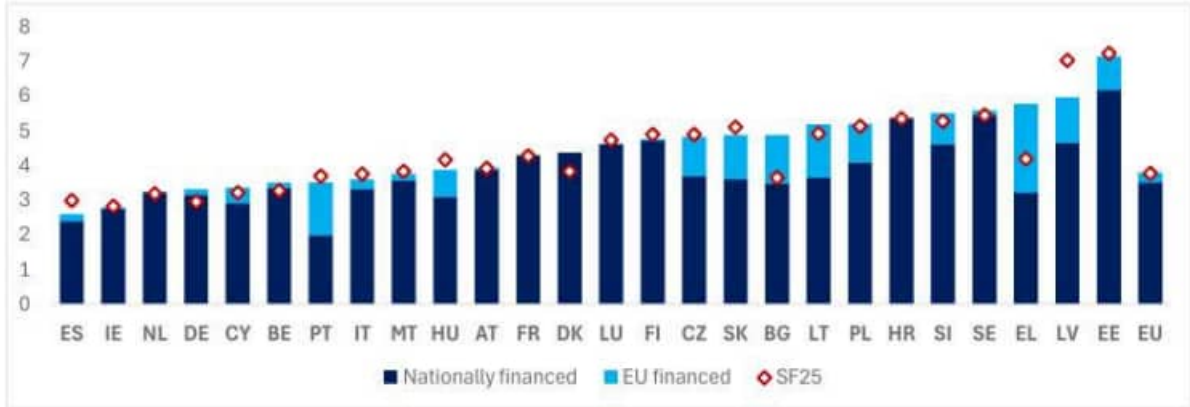


주: 1. 루마니아는 연레이행보고서를 아직 제출되지 않아 그래프에 표시되지 않았음
 2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, DE 독일, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스, EU 유럽연합 27개국, EA 유로지역

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.58, Graph II.2.17

[그림 II-18] 연례이행보고서의 2025년 공공투자 구성

(GDP 대비 %)



- 주: 1. 프랑스와 크로아티아의 연례이행보고서는 국가 및 EU 자금 지원 투자에 대한 세부 내역을 제공하지 않음. 따라서 국가 자금 지원 투자는 총투자 금액에서 공공투자에 할당된 회복·복구기금(RRF)을 차감하여 계산됨. 루마니아는 연례이행보고서를 아직 제출되지 않아 그래프에 표시되지 않았음
2. EE 에스토니아, IE 아일랜드, BG 불가리아, LU 룩셈부르크, DE 독일, SE 스웨덴, DK 덴마크, LT 리투아니아, CZ 체코, LV 라트비아, NL 네덜란드, MT 몰타, PL 폴란드, SK 슬로바키아, HR 크로아티아, SI 슬로베니아, HU 헝가리, FI 핀란드, CY 사이프러스, AT 오스트리아, PT 포르투갈, BE 벨기에, ES 스페인, FR 프랑스, IT 이탈리아, EL 그리스

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.59, Graph II.2.18

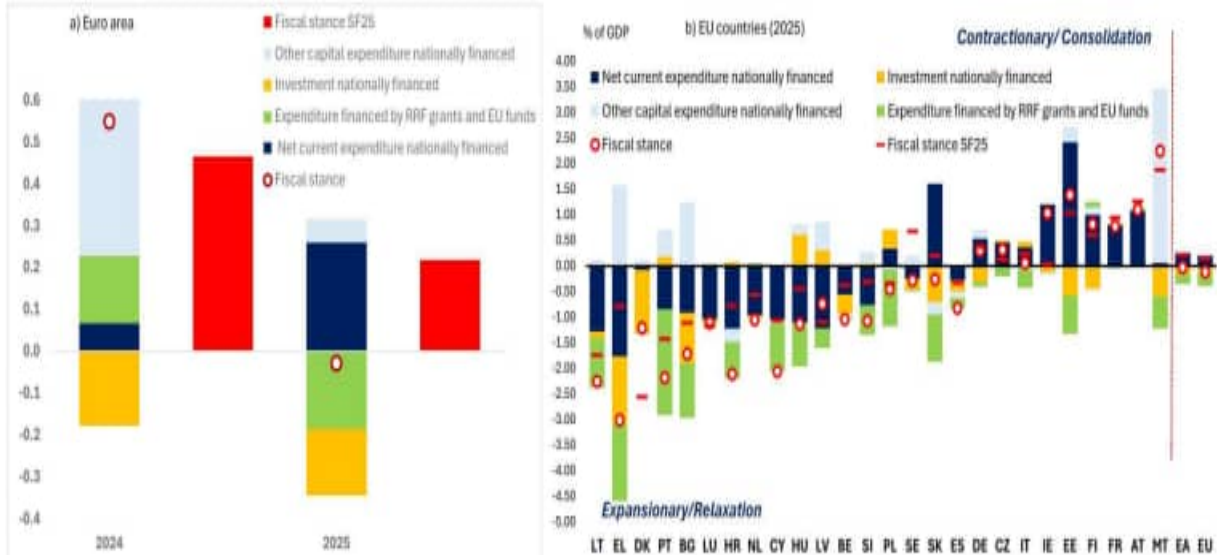
5) 2025년 연례이행보고서 및 EU 집행위 전망에 따른 재정정책

- 2024년에 GDP 대비 약 0.5%의 긴축적 재정기조를 보인 후, 2025년에는 연례이행보고서와 EU 집행위의 2025년 봄 전망 모두 유로지역의 재정기조가 전반적으로 중립적일 것으로 예상함
 - 2025년에 예상되는 유로지역의 전반적으로 중립적인 재정기조는 새로운 EU 재정체계에 따른 조정 요구로 인해 순경상지출과 기타 자본지출 모두에서 일정한 통제가 이루어지기 때문이며, 이는 국가 재원으로 조달되는 투자(주로 국방 분야) 및 회복·복구기금(RRF)으로 재원 조달되는 지출의 확대에 의해 일부 상쇄됨([그림 II-18])
- 2025년에는 연례이행보고서 기준으로 9개 EU 회원국에서, EU 집행위 전망 기준으로는

8개국에서 긴축적 재정정책이 시행될 것으로 예상됨

- 연례이행보고서와 EU 집행위 전망 보고서 모두에서 2025년에 국가 간 재정정책의 이질성이 두드러질 것으로 예상되며, 재정기조는 몰타의 약 GDP 대비 2% 재정긴축(EU 집행위 전망 기준 1.9%)부터 리투아니아의 GDP 대비 2.2% 재정책확장(EU 집행위 전망 기준 1.7%)까지 다양함(그림 II-19)
 - 이러한 차이는 국가별 재정 여건에 따라 조정 요건을 달리 설정하는 새로운 경제 거버넌스 체계의 설계에 일부 기인하며, 회복·복구기금(RRF) 및 기타 EU 기금으로 재원 조달된 지출의 재정 파급효과가 다르기 때문이기도 함
 - 재량적 세입 조치의 영향을 포함하는 순경상지출은 주요 회원국들의 전체 재정기조를 결정하는 주요 요인으로 예상되며, EU 집행위 전망에 따르면 에스토니아와 슬로바키아에서는 GDP 대비 1.5%를 상회하는 큰 폭의 지출감축이 예상됨
 - 대부분의 국가에서 국가 재원으로 조달되는 투자와 회복·복구기금(RRF) 보조금 및 기타 EU 기금으로 조달되는 지출이 2025년에 경제에 양질의 재정적 지원을 제공할 것으로 예상됨
- 전반적으로 2025년에 예상되는 재정기조는 EU 이사회가 권고한 순지출 경로에 반영된 국가별 재정 여건을 반영함
- 벨기에와 스페인을 제외한 대부분의 고적자·고채무 국가들은 실제로 국가 재정으로 조달되는 순지출을 억제할 예정임
 - 스페인의 경우 확장적 재정기조는 주로 회복·복구기금(RRF) 집행의 가속화 전망에 의해 주도되지만, 연례이행보고서와 EU 집행위의 2025년 봄 전망 모두에 따르면 순경상지출의 기여도는 전반적으로 중립적일 것으로 예상됨

[그림 II-19] 연례이행보고서와 EU 집행위의 2025년 봄 전망의 재정기조



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.59, Graph II.2.19

바. 결론

- 2024년 가을에 최초의 국가중기재정구조계획이 제출되고 평가된 것은 개혁된 EU 경제 거버넌스 체계의 이행이 시작되었음을 의미함
- 회원국들의 중기재정구조계획에서 제시된 채무 경로는 승인된 순지출 경로에 따라 완전한 재정조정을 이행할 경우, 정책이 변하지 않는 경우보다 채무 수준이 낮아질 것으로 나타남
 - 특히, 스페인, 헝가리, 크로아티아, 이탈리아, 핀란드, 벨기에, 프랑스, 슬로바키아 및 오스트리아 등 일부 국가에서는 재정정책이 변하지 않을 경우 채무가 증가할 것으로 예상되지만, 재정조정을 이행할 경우 GDP 대비 채무비율이 하락할 것임을 시사함
- 동시에, 변화한 지정학적 환경은 유럽의 국방지출 증대를 필요로 하며, 이는 국가면책조항의 발동을 통해 가능하게 되었음
 - 이 조항은 회원국들이 2021년 이후 증가한 국방비를 반영하기 위해 2025-2028년 기간 동안 권고된 순지출 경로를 GDP 대비 최대 1.5% 한도 내에서 초과할 수 있도록 허용함

- 연례이행보고서와 EU 집행위의 2025년 봄 전망은 현재 11개 유로지역 국가와 5개 비유로지역 회원국이 요청한 국가면책조항 발동과 관련된 국방비 증가의 잠재적 영향을 부분적으로만 반영하고 있음
 - 국가면책조항을 통해 허용된 추가 국방비 지출은 계획된 재정 경로에서 벗어나게 할 가능성이 있으며, 일부 국가에서는 채무비율 감소가 지연될 수 있음
 - 추가 지출의 시행 시기와 속도가 이러한 편차를 결정하는 데 핵심적인 역할을 할 것임
- **이사회가 권고한 중기 순지출 경로를 기준으로 할 때, 유로지역의 재정기조는 2025-2028년 기간 동안 다소 긴축적일 것으로 예상됨**
- 중기재정구조계획에 포함된 재정조정은 2025-2028년 동안 국가 예산으로 지원되는 투자를 보호함
 - 국가면책조항으로 인해 허용된 추가 국방지출 유연성으로 인해 연례이행보고서와 EU 집행위의 2025년 봄 전망에서 나타난 바와 같이 유로지역 재정기조가 올해는 다소 덜 긴축적인 기조를 보이지만, 2026년 이후에는 그 영향이 더욱 뚜렷해질 가능성이 높음
 - 모든 유로지역 국가가 GDP의 1.5% 전액을 국방지출로 활용한다고 가정한 단순화된 시뮬레이션 결과, 2025-2028년 동안 전반적으로 중립적인 재정기조를 보일 것으로 나타남
 - 그러나 이러한 추가 국방지출이 실제로 어떻게 이행되느냐에 따라 유로지역 재정기조의 양상은 달라질 수 있음

3. 재정정책 조치의 정의와 정량화

가. 서론: 개념적 체계(conceptual framework)의 필요성

- 재정정책 조치는 개혁된 EU 경제 거버넌스 체계에서 중요한 역할을 하며, 특히 재량적 세수조치(Discretionary Revenue Measures, DRMs)와 일회성 조치(one-off measures)가 중요
 - 재량적 세수조치(DRMs)와 일회성 조치는 2024년 개혁 이전에도 안정성장협약의 일부였으나, 그 역할은 한층 더 중요해졌음
 - 이는 개혁된 경제 거버넌스 체계에 따른 준수 평가가 새로운 단일 운영 지표인 순지출(net expenditure)에 초점을 맞추고 있기 때문이며, 이 지표는 여러 요소 가운데 재량적 세수조치(DRMs)와 일회성 조치를 차감하여 산출됨(자세한 내용은 [참고 II-1] 참조)
 - 그 상대적 중요성을 보여주는 사례로, EU 집행위의 2025년 봄 전망에 따르면, 2024년 회원국별 재량적 세수조치(DRMs)는 GDP 대비 -0.6% (적자 확대 효과)에서 2.7% (적자 축소 효과) 범위에 이르는 것으로 추정
- 재량적 수입조치(DRMs)와 일시적 요인은 추정치로 산정되므로, 개혁된 체계의 일관되고 공정한 적용을 보장하기 위해서는, 이들의 식별과 정량화에 있어 견실한 방법론의 마련이 필수적임
 - [참고 II-1]에서 설명된 바와 같이, 재량적 세수조치(DRMs)와 일시적 요인은 EU Eurostat에 의해 수집·공표되지 않으며, EU 집행위에 의해 추정됨
 - EU 집행위가 과거 안정성장협약의 구도하에서 일시적 요인과 재정정책 조치를 식별 및 정량화하기 위해 사용한 개념적 틀은 2015년 및 2016년 『EMU의 공공지출(Public Finances in EMU)』 보고서²⁴⁾에 제시된 바 있음

24) European Commission(2015), “One-off measures-classification principles used in fiscal surveillance”, chapter II.3, pp. 52-65와 European Commission(2016), “The no-policy change assumption in the Commission’s forecast”, chapter II.1, pp. 34-48을 참조하십시오.

- 이 중 일시적 요인에 대한 체계는 새로운 재정준칙 하에서도 여전히 유효하며, 기후 관련 일시적 요인과 국유기업 배당(dividends from state-owned enterprises)에 대한 두 가지 보완적 명확화가 추가되었음(자세한 내용은 [참고 II-2] 참조)
 - 한편, 재량적 세수조치(DRMs)에 대해서는 EU 집행위가 2016년에 공표한 ‘정책 불변 시나리오(no-policy change forecasts)’에 관한 보다 광범위한 틀을 여전히 준거로 삼고 있음
 - 다만, 새롭게 개편된 재정준칙에서는 개인소득세 과세표준 구간의 물가연동(indexation arrangements of personal income tax brackets)에 대해 일관된 처리 방식을 요구한다는 점에서 차이가 있음
 - 회원국들은 재량적 세수조치(DRMs)와 일시적 요인에 관한 자체 보고에서도 EU 집행위가 제시한 이러한 틀을 준수할 것으로 기대
- 본 장에서는 재정정책 조치의 식별과 정량화에 관한 EU 집행위의 접근방식을 제시
- 재정정책 조치 전반에 대한 일반적 체계를 설명하면서도, 순지출(net expenditure)의 산출에 있어 중요한 역할을 담당하는 세입측면의 조치에 특히 주안점을 둠

[참고 II-1] 순지출(net expenditure)의 산출 방법

- EU 규정 2024/1263 제2조 2항¹에 따르면, 순지출 증가율은 다음과 같이 산정한 금액의 증가율로 계산
 - ①정부 총지출에서 ②이자지출, ③EU 기금으로 전액 보전되는 프로그램 지출, ④EU 기금과 함께 집행되는 프로그램의 국내 공동재원, ⑤경기변동에 따른 실업급여 지출, ⑥일회성 지출을 뺀 금액, 그리고 ⑦재량적 세수조치(DRMs) 중에서 ⑧일회성 세수를 제외한 금액을 차감
- EU 이사회가 권고한 재정경로 준수 여부를 평가하기 위해, EU 집행위는 위의 8가지 항목에 대해 다음 자료들을 이용해 실제 순지출 데이터를 계산
 - 이 중 네 가지(정부 총지출, 이자지출, EU 기금으로 전액 보전되는 프로그램 지출, EU 프로그램 국내 공동재원)는 각국 통계청이 보고하고 Eurostat이 검증한 실제

자료임

- 실업급여 지출의 경기순환적 요소는 Eurostat 자료를 바탕으로, 사전에 합의된 방법론²에 따라 EU 집행위가 계산
- 나머지 3가지 항목(재량적 세수조치(DRMs), 일회성 지출, 일회성 세수)은 Eurostat에서 수집하거나 공표하지 않으며, 이 항목들은 EU 집행위가 회원국이 제공한 자료를 토대로 추정
 - 예를 들어, 매년 봄에 제출하는 진행보고서(annual progress reports), 가을 예산안 자료뿐만 아니라, 법안 초안, 정부 성명, 중앙은행이나 독립 재정위원회의 보고서 같은 공개 자료들도 참고
- 회원국은 보고 시 신중하고, 경제적·데이터 기반 논리(기초 방법론 설명 포함)에 의해 뒷받침된 추정치를 제시해야 하며, 새로운 정보가 나타날 경우 후속 보고에서 이를 수정해야 함³
 - 신중한 접근이 필요한 이유는, 개혁된 재정 체계에서 재량적 세수조치(DRMs)의 역할 때문임
 - 재량적 세수조치(DRMs) 하에서는 추가 지출은 영구적인 세입 확충 조치로 조달되는 경우 허용되지만, 세금 감면은 그만큼 추가적인 지출 억제를 요구하기 때문임

주: 1) 「경제정책의 효과적 조정 및 다자간 예산 감시에 관한 규정」에 관한 2024년 4월 29일 유럽 의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1263호 및 이와 관련하여 이사회 규정(EC) 제1466/97호를 폐지하는 규정 (공식저널 L, 2024/1265, 2024.4.30)

2) 순환적 실업률은 EU 집행위가 총실업률에서 비가속적 임금 실업률(non-accelerating wage rate of unemployment, NAWRU)을 차감하여 산출하며, 실업급여 지출의 순환적 구성요소는 총 실업급여 지출의 비례적 비율로 계산

3) 회원국은 GDP 대비 0.1% 이상 규모의 주요 조치를 중심으로 보고하되, 소규모 조치라 할지라도 그 집합적 효과가 유의미한 경우 충분히 검토·보고하여야 함. 이 경우 소규모 조치는 국민계정상의 주요 범주별로 묶어 제시할 수 있음

나. 재정정책 조치의 정의

- 재정정책 조치는 ‘정책 변경이 없는(No-Policy Change, 이하 정책불변(NPC)) 기준선’과 비교했을 때 직접적이고 추가적인 예산효과를 가져오는 정부 개입으로 정의됨
 - 모든 재정정책 조치는 항상 기준선, 즉 해당 조치가 없는 상황과 비교하여 식별되고 정량화됨
 - 이 기준선은 다양한 방식으로 정의될 수 있으며, 때로는 가정에 의존해야 할 수도 있음
 - EU 집행위의 접근법에서 ‘정책불변(NPC) 기준선’은 과거 정책 방향을 가능한 한 완전하고 정확하게 반영하는 것을 의미하며, 이는 EU 집행위(2016)에 제시된 접근방식에 기반함
 - 따라서 재정정책 조치는 과거의 정책 방향을 변경하고 정책불변(NPC) 기준선으로부터 편차를 만들어내는 정부 개입을 의미함
 - 일회성 조치는 재정정책 조치의 부분집합임
 - 일회성 조치는 본질적으로 일시적 예산 효과만을 가지므로, 지속적인 재정적 위치 변화로 이어질 수 없음
- 재정정책 조치는 항상 일정한 정책 개입을 수반하므로, 거시경제 변동으로 인한 재정의 변화와는 구별되어야 함
 - 특히 정부수입의 변화(명목화폐 기준)는 경기순환적 요인에 강하게 영향을 받을 수 있음
 - 거시경제 변수의 변동이나 경기순환에 따른 과세기반의 변화로 발생하는 정부수입 변동은 재정정책 조치가 아님
 - 이러한 변동은 본질적인 변동성(inherent volatility)을 나타내며, 때로는 매우 크게 나타날 수 있지만 기준선의 일부로 간주됨
 - 예를 들어, 기업이익 증가로 인해 법인세 수입이 증가하는 것은 재정정책 조치로 간주되지 않음
 - 반면, 세율 변경이나 과세기반 정의 변경은 재정정책 조치에 해당함

- **일반적인 원칙으로, 세금 및 복지제도의 특정 모수(parameter) 변경은 기존 법률에 의해 발생하더라도 항상 재정정책 조치로 간주됨**
 - 예를 들어, 특정 변수의 사전 정의된 임계값에 도달했을 때 자동으로 발동되는 조치가 있을 수 있음
 - 대표적인 사례로는 기존 법률에 따라 연금 지출이 일정 수준을 초과할 경우 연금 기여율이 자동으로 인상되는 경우가 있음
 - 이러한 모수 변경은 재정정책 조치로 간주됨
 - 법률 채택과 실제 재정수입 변화 간의 시차가 아무리 길더라도, 이는 재정정책 조치 식별과 무관함
 - 즉, 정책 개입이 반드시 동시에 일어날 필요는 없음

- **재정정책 조치의 식별은 해당 조치의 경제적 ‘질’과는 무관함**
 - 재정정책 조치의 목적, 세수 사용처, 설계의 질, 전반적 효율성, 혹은 왜곡 효과 여부는 조치 식별과 관련이 없음
 - 물론 재정정책 조치의 질, 더 일반적으로는 공공재정의 질은 거시경제 성과와 공공재정 결과에 중요하지만, 조치 식별은 순수히 사실적 문제이며 가치판단을 수반하지 않음

- **재정정책 조치는 정책불변(NPC) 기준선 전망과 비교했을 때 직접적이고 추가적인 예산 효과를 가져와야 함**
 - 따라서 재정정책 조치는 반드시 정부 수입이나 지출 수준을 정책불변(NPC) 기준선과 비교해 변화시켜야 함
 - 단순히 기존 정책을 유지하려는 정부 조치는 정책불변(NPC) 기준선에 변화를 주지 않으므로 재정정책 조치가 아님
 - 납세 준수를 유지하기 위한 일부 정부 조치는 이 범주에 포함될 수 있음
 - 만약 납세 준수를 일정 수준에서 유지하기 위한 것이라면 이는 과거 정책 방향에 변화를 주지 않기 때문임

- 또한, 직접적인 세입·지출 효과를 가지는 정부 조치만 재정정책 조치로 간주됨
- 구조개혁이 기업이익 증가나 소비 확대 등을 통해 공공재정에 영향을 줄 수 있으나, 이는 간접적 효과에 해당하므로 재정정책 조치로 인정되지 않음
- 재정정책 조치는 일반적으로 정부의 ‘자율적’ 개입으로 인식되지만 반드시 그런 것은 아님
 - 외부 요인이 정부에 변화를 강제할 수도 있음
 - 예를 들어, 법원이 특정 소비세법을 위헌 또는 불법으로 판결하면 정부는 해당 세금 징수를 중단해야 함
 - 이 경우 정부의 자발적 결정이 아니더라도 세정정책 방향이 바뀌므로 재정정책 조치로 식별됨
- 이러한 논리에 따라, 안정성장협약에서 일회성 조치로 고려되는 모든 거래는 재정정책 조치로도 간주됨
 - 앞서 언급했듯, 일회성 조치는 재정정책 조치의 부분집합임
 - 또한 정부의 통제를 완전히 벗어난 일회성 조치 역시 재정정책 조치로 간주됨
 - 이는 특히 ‘예외적 사건(exceptional events)’으로 인해 발생하는 일회성 거래를 의미함
 - ‘예외적 사건’이란 “정부의 통제를 벗어난 특정 사건으로, 일반정부 또는 국가의 수입·지출, 자산·채무에 갑작스럽고 일시적인 영향을 미치며, 정상적인 경제 변동을 초과하는 것”으로 정의됨(EU 집행위, 2015, p.54)

[참고 II-2] 일회성 항목 식별 체계에 대한 두 가지 설명

- EU 집행위는 재정감독(fiscal surveillance) 목적상 어떤 거래를 ‘일회성(one-off) 조치’로 분류할지를 판단하는 기준을 이미 2015년 「EMU의 공공재정 보고서(Public Finances in EMU)」에서 정리해 두었음(EU 집행위원회, 2015, II.3장)
 - 이 기준은 지금도 여전히 유효함
 - 하지만 최근 두 가지 거래 유형 ①기후 관련 예외적 사건(climate-related exceptional

events)과 ②국영기업의 특별배당금(extraordinary dividends from state-owned enterprises)에 대해 어떻게 처리해야 하는지 더 명확히 설명할 필요가 있음

1. 기후 관련 예외적 사건

○ 자연재해로 인한 직접적인 재정적 영향은 예외적 사건에서 비롯된 경우 일회성 조치로 간주될 수 있음

- 예외적 사건을 근거로 한 조치를 일회성으로 분류하기 위해서는, 예외적 사건이 “(i) 특정하고 단일한 발생이어야 하며,(예, 1년 내내 비정상적으로 많은 강우량은 보통 해당되지 않지만, 규모가 매우 큰 특정 폭풍은 해당될 수 있음), (ii) 일반정부나 국가의 수입/지출 또는 자산/채무에 갑작스럽고 정상적 변동 수준을 초과하는 영향을 미쳐, 정부가 대응을 강요받는 상황이어야 함(유럽연합 집행위원회, 2015, p.54)
- 관련 비용을 일회성으로 볼지 여부를 결정할 때, 집행위원회는 해당 사건이 반복적인 것이 아니라 진정으로 예외적인지 여부를 검토함

○ 기후 관련 예외적 사건을 평가할 때, EU 집행위는 기후변화가 지속적으로 진행됨에 따라 기상 여건이 점점 더 빈번하게 극단적으로 변하는 영향을 신중히 고려하고 있음

- 따라서 이러한 사건들은 예외적 사건이라기보다는 반복적인 사건으로 간주될 수 있으며, 이 경우 관련 비용은 일회성으로 인정되지 않음

2. 국영기업으로부터의 특별배당금

○ 재량적 세수조치(DRMs)로 식별될 수 있는 국영기업 및 중앙은행의 특별배당금은 항상 일회성으로 간주¹

- 2015년에 제시된 접근방식은 이러한 특별배당금이 앞서 언급한 예외적 사건의 결과인 경우에만 일회성으로 인정될 수 있다는 것이었음
- 그러나 순지출 지표의 올바른 신호를 유지하고 비구조적 재원이 추가적인 구조적 지출을 재원으로 삼는 것을 방지할 필요성을 감안할 때, 보다 넓은 접근방식이 필요함

- 이에 따라 재량적 세수조치(DRMs)로 식별될 수 있는 특별배당금은 항상 일회성으로 간주됨
 - 예를 들어, 국영기업이 예외적으로 큰 이익을 실현했을 때 정부가 이를 특별배당금의 형태로 회수하기로 결정하는 경우가 이에 해당함
- 이렇게 새롭고 보다 포괄적인 접근방식은 토지나 건물과 같은 비금융자산의 매각에 대한 처리와 대칭적임
 - 이러한 매각은 일반적으로 정부 자산의 소진을 의미하므로 일회성으로 분류되며, 마찬가지로 정부 재원의 영구적 원천이 될 수 없기 때문임²

주: 1) 이러한 배당금의 일반적인 변동성은 기준선의 일부임. 즉, 측정 기준이 아니며 따라서 일회성도 아님
2) 이와 대조적으로, 재생 불가능한 천연자원(예: 석유, 석탄, 가스)의 개발로 인한 수익은 일회성으로 간주되지 않음. 이러한 개발은 해당 자원의 고갈을 수반하지만, 이로 인해 발생하는 정기적인 수익은 일반적으로 매우 긴 개발 기간(보통 수십 년) 때문에 반복적인 수익으로 간주됨(EU 집행위원회, 2015, p.63)

다. 재정정책 조치의 정량화 및 기록

- 재정정책 조치는 다양한 경로를 통해 공공재정에 영향을 미칠 수 있으며, 다음의 세 가지 효과를 구분하는 것이 유용함
- 첫째, 재정정책 조치의 정태적(static) 효과임
 - 이는 경제주체의 행태적 반응(behavioural responses)을 고려하기 전에, 재정정책 조치로 직접 영향을 받는 세입 또는 세출 항목에 대한 즉각적인 재정 효과임
 - 재정정책 조치의 정태적 효과는 기준선이 확립되면 일반적으로 비교적 쉽게 추정할 수 있음
 - 예를 들어 특정 품목에 대한 부가가치세(VAT) 인상의 경우, 그 정태적 효과는 과세기반 규모에 부가가치세율 인상분을 곱하여 산출할 수 있음
 - 다만, 과세기반이 알려져 있지 않은 경우에는 정태적 효과를 계산하기 위해 일부 가정이

필요할 수 있음.

○ 둘째, 재정정책 조치의 미시적 행태(micro-level behavioural) 효과임

- 이는 경제주체가 해당 조치에 반응하면서 발생하는 직접적인 예산 효과로, 밀접히 관련된 영역에서의 미시적 행태 효과를 포함함
 - ‘연계 효과(linked effects)’의 경우를 제외하고, EU 집행위의 접근법은 이러한 미시적 행태 효과를 해당 조치가 직접 영향을 미치는 과세 또는 지출 분야, 즉 정태적 효과가 관찰되는 동일한 세입 또는 세출 항목으로 한정함
 - 앞선 특정 품목에 대한 부가가치세 인상 사례에서, 이는 해당 품목 소비 변화나 다른(영향받지 않은) 품목으로의 대체를 포함하며, 즉 부가가치세 조치의 소득효과와 대체효과를 의미함
 - 미시적 행태 효과에는 또한 향후 발효될 새로운 세제 발표에 따른 기대효과도 포함될 수 있음
- 정태적 효과와 미시적 행태 효과의 결합은 이른바 1차 효과(first-round effect)를 형성함
 - 앞선 부가가치세 인상 사례에서, 1차 효과는 해당 재정정책 조치의 정태적 효과보다 작을 가능성이 큼

○ 셋째, 거시적 행태(macro-level behavioural) 효과 또는 2차 효과임

- 이는 해당 조치의 거시경제적 영향으로부터 비롯되는 간접적이고 광범위한 공공재정 효과를 의미하며, 경제활동 전반의 규모와 구성, 고용 및 일반 물가수준의 변화를 통해 나타남
- 다양한 경로가 작용하기 때문에, 조치의 2차 효과는 1차 효과가 발생하는 세입 또는 세출 항목에만 국한되지 않음
- 예컨대, GDP의 1%에 해당하는 1차 효과를 가진 소득세 인상은, 소득세 이외의 예산 항목에 영향을 미치는 2차 효과로 인해 일반정부 재정수지에 미치는 전체적 영향이 보통 GDP의 1%보다 작게 나타남

○ EU 집행위의 체계에서, 재정정책 조치의 정량화는 1차 효과, 즉 정태적 효과와 미시적

행태 효과를 합한 추정치로 구성됨

- 2차 효과는 재정정책 조치의 추정 영향에 포함되지 않음
- 이러한 2차 효과는 공공재정 성과에 나타나며, 전체 예산이 경제 및 과세기반에 미치는 영향을 통해 EU 집행위의 전망에도 반영됨

○ 여러 조치가 동시에 발표되는 경우, 개별 조치의 영향을 기록하는 것이 중요함

- 종종 여러 조치가 동시에 시행되어 하나의 패키지(package)로 발표되기도 함(예, 소득세 인하와 이를 상쇄하는 부가가치세 인상, 혹은 재생에너지 보조를 위한 에너지 소비세 도입)
- 개별 세입 및 세출 항목의 움직임을 올바르게 이해하기 위해, 이러한 패키지(package)의 개별 구성 요소들은 별도의 조치로 기록되어야 함(순효과가 재정중립적이더라도 동일)
- 개혁된 재정체계 하에서는 세입 조치만이 순지출 지표 계산에 명시적으로 반영되므로, 세입과 세출 조치를 구분하여 기록하는 것이 필요함

○ 조치의 보고는 항상 정책불변(NPC) 기준선과 비교한 증분(increment)으로 이루어져야 하며, 그 영향의 시기와 일시적/영구적 성격을 고려해야 함

- 첫째, 조치가 일시적 영향을 가지는 경우, 해당 세입/세출 항목은 다음 해 원래 수준으로 돌아감
 - 이 경우 첫해에 조치의 영향이 기록되고, 둘째 해에는 동일 규모의 반대 부호 영향을 기록해야 함
- 둘째, 조치가 해당 항목 수준에 영구적 영향을 미치는 경우, 그 영향은 첫해에만 기록됨
- 셋째, 새로운 균형 상태에 도달하기까지 수년이 걸리는 경우가 있음. 이는 조세제도의 모수를 순차적으로 변경하는 정책 개입에 해당함(예: 법인세율 단계적 인하)
- 넷째, 조치가 1월 1일이 아닌 5월 1일에 시행되는 경우, 첫해에는 연간 효과의 3분의 2, 다음 해에는 나머지 3분의 1이 추가 효과로 기록되어야 함
 - 요약하자면, 재정정책 조치가 몇 년에 걸쳐 세제 및 복지제도에 대한 모수적 변화(parametric changes)를 수반하지 않는 한, 재정정책 조치의 직접적인 예산 영향은

최대 2년 연속으로 기록되어야 함

- 이후 연도에서의 세수 또는 비용 변화는 정상적 경제 변동으로 간주되며, 조치의 직접적 추가 효과로 기록되지 않아야 함

○ **재정정책 조치의 기록은 법률 채택 시점이 아니라 국가회계 규칙에 따른 실제 예산 효과 발생 시점을 반영함**

- 기초 법률의 채택과 실제 예산 효과 발생 사이에는 상당한 시차가 있을 수 있음
- 따라서 예산안을 평가할 때, 예산안 초안에 포함된 새로운 재정정책 조치뿐만 아니라 과거에 채택되어 다가오는 연도에 추가적인 예산적 영향을 미칠 수 있는 조치들도 고려해야 하며, 이러한 시차 가능성과 상기 기록 원칙이 반영되어야 함

라. 더 복잡한 사례

○ **매우 강한 경기적 변동 시기에 재정정책 조치가 시행되는 경우, 그 정량화는 순지출(net expenditure)의 신호를 보존하기 위해 이러한 요인을 적절히 반영해야 함**

- 예를 들어, 정부가 기업 이익이 예외적으로 높은 시점(예, 에너지 위기 시 에너지 기업의 초과이익)에 기업소득세를 인상하기로 결정할 수 있음
 - 이러한 모수 변경은 명백히 재정정책 조치에 해당하며, 그 영향은 정책불변(NPC) 기준선과 비교하여 발생하는 전체 추가 세수로 정량화되어야 함
 - 그러나 이러한 세수 증가는 중요한 경기적 요인을 포함하고 있으므로, 이 재정정책 조치의 영구적 연간 영향은 첫해에 기록된 효과보다 작을 것임
 - 이러한 점은 재정정책 조치의 정량화에서 적절히 반영되어야 함
- 경기적 정점이 지난 이후, 세수의 감소 또한 재정정책 조치의 영향으로 기록되어야 하며, 비록 해당 감소가 경기적 요인에 기인하더라도 동일함
- 그렇지 않으면 첫해의 예외적으로 높은 세수 증가가 영구적인 수입 증가로 오인되어, 상시 지출 재원으로 활용될 위험이 있음

- 이는 순지출 지표(net expenditure indicator)가 주는 신호를 왜곡하게 됨
- 일반적으로, 국영기업(SOE) 및 중앙은행의 배당금 변동은 경기적 변동과 유사하게 간주되며, 따라서 재량적 세수조치(DRM)로 보지 않음
 - 다른 재산소득과 마찬가지로, 국영기업과 중앙은행의 배당금은 기초 이익과의 명시적 또는 암묵적 연계를 반영하여 일정 수준의 변동성을 보임
 - 이러한 변동성은 정상적인 경제 변동에 가까운 것으로 간주되며, 정부가 매년 배당성향(payout ratio)을 결정하더라도 기준선의 일부로 처리됨
 - 그러나 두 가지 경우에는 이 수입원의 변화가 조치로 간주될 수 있음
 - 첫째, 오랜 기간 안정적이고 예측 가능한 배당성향이 유지되어 왔을 경우, 이를 변경하는 결정은 재정정책 조치로 간주될 수 있음
 - 둘째, 예외적(즉, 매우 큰 규모의) 배당이 발생한 경우, 그 중 예외적인 부분은 재량적 세수조치(DRMs)이자 일회성 조치(one-off measure)로 간주됨([참고 II-2])
- 재정정책 조치는 일반적으로 하나의 세입 또는 세출 항목에만 직접적인 영향을 미치며, 그 정량화(영향 계산)는 그 지점에서 종료됨
 - 이를 위해 EU 집행위는 ESA 2010(유럽연합 국민계정체계)의 정부 세입 및 세출 분류체계를 사용함
 - 하나의 조치가 여러 ESA 항목에 영향을 미치는 것처럼 보이더라도, 대부분의 경우 단 하나의 ESA 항목에 대한 영향만이 직접적인 것으로 간주됨
 - 예를 들어, 공공부문 임금 인상의 예산 비용은 개인소득세 또는 사회보장기여금 증가로 일부 상쇄될 수 있음
 - 그러나 EU 집행위는 이러한 상쇄를 간접효과(second-round effects)로 간주함
 - 왜냐하면 이러한 변화에는 세율이나 과세기반 정의의 변화가 없기 때문임
 - 따라서 임금 인상이 세금에 미치는 영향은 과세기반 규모의 변화에서 비롯된 간접효과로서, 공공재정 결과와 전망에 반영됨
 - 앞 절에서 제시된 접근법에 따라, 정부 임금총액을 증가시키는 조치의 정량화는 ESA

항목 중 ‘비용자 보수(compensation of employees)’에 대한 직접적 영향만 포함함

○ 그러나 이른바 ‘연계효과(linked effects)’가 다른 ESA 항목에 나타날 수 있으며, 그 효과가 순전히 기계적이며 예산의 동일한 측면에서 발생한다면 직접효과로 인정될 수 있음

■ ‘연계효과’란 특정 세율의 변경이 다른 세목의 과세기반에 1:1로 기계적으로 영향을 미칠 때 발생함

- 대표적인 예로, 사회보장기여율(social contribution rate)의 변화가 동일한 비율로 개인소득세 과세기반을 자동적으로 바꾸는 경우가 있음

• 즉, 사회보장기여금에서 1유로 덜 지출될 때마다 개인소득세 과세기반이 1유로 늘어나는 상황을 의미함

■ EU 집행위의 접근법에 따르면, 이러한 연계효과는 다음 조건을 충족할 경우 조치의 직접적 영향으로 인정될 수 있음

- (i) 순전히 기계적일 것—즉, 추가적인 가정 없이 영향이 산출될 수 있을 것

- (ii) 초기 조치와 동일한 예산 측면(세입 또는 세출)에서 발생할 것

• 이는 개혁된 재정감시 체계가 세입 조치와 세출 조치를 매우 다르게 취급하기 때문임

■ 보고(reporting) 측면에서, 이러한 연계효과는 개별 세입 및 세출 항목을 올바르게 해석하기 위해 별도로 기록되어야 함

○ 조세 회피·탈세 방지를 위한 정부의 조치는 항상 재정정책 조치로 간주되는 것은 아님

■ 그러나 만약 해당 조치가 재정정책 조치에 해당한다면, 그 정량화에는 매우 신중한 접근이 필요함

■ 이 범주에는 다음과 같은 다양한 조치가 포함됨

- 세무 준수 강화 및 모니터링 개선

- 준수를 유도하는 인센티브 제공

- 불이행 시 제재 부과

- 세무 행정 효율성 제고
- 이러한 조치는 종종 정책 방향의 변화 없이 여러 해에 걸쳐 지속되기도 함
 - 이러한 경우, 이는 재정정책 조치가 아니라 정책불변(NPC) 기준선에 포함되어야 할 정부의 지속적 활동임
 - 만약 해당 조치가 실제로 재정정책 조치에 해당한다면, 그 추가 세수 효과는 사전(ex ante)이나 사후(ex post) 모두에서 추정하기 어렵고, 일부 조치는 중·장기적으로만 실질적 영향을 미침
- 따라서 사전 추정치는 매우 보수적으로 설정되어야 하며, 예산 집행의 면밀한 모니터링을 통해 실적 자료에 따라 원래의 추정을 점진적으로 수정해야 함
 - 특히 세수격차(tax gap)의 변화를 반영하는 것이 중요하며, 세출 측면에서도 복지급여 부정수급 감소 조치에는 동일한 원칙이 적용됨
- 반대로, 세무 통제를 일시적으로 완화하거나, 세무 준수 모니터링을 약화시키거나, 세수 징수를 지연시키는 정부 조치(예, 선거 주기 대응)는 재정정책 조치로 식별되어야 함
 - 그렇지 않으면, 세수 징수 둔화가 고유한 경기적 변동성 또는 비정상적인 세수 탄력성 변화(세수 부족)로 잘못 해석될 위험이 있음
 - 개혁된 재정체계에서는 순지출 신호를 유지하기 위해 이러한 세수 감소 조치를 포함한 모든 재량적 세수조치(DRMs)을 식별하고 정량화하는 것이 중요함

마. 개인소득세 과세구간의 물가 연동 및 비연동에 대한 새로운 접근방식

- 많은 EU 국가에서는 개인소득세 과세구간을 물가 변동에 맞추어 자주 조정하는데, 이는 물가상승률로 인해 납세자가 더 높은 과세구간으로 이동하는 것을 방지하기 위함
 - 즉 ‘재정적 견인(fiscal drag)’이나 ‘과표구간 상승효과(bracket creep)’²⁵⁾를 피하기 위함임

25) 과표구간 상승효과(bracket creep)는 명목소득이 증가하면서 과세표준 구간이 높은 세율로 이동함에 따라 납세자의 실질적인 납세능력에 비해 세부담이 높아지는 현상

- 물가상승은 납세자를 더 높은 세율이 적용되는 과세구간으로 이동시키며, 이는 세부담의 증가를 의미함
 - 재정적 견인은 누진세 체계가 더 강할수록 더 크게 나타남
 - Morris와 Reich(2020)는 2010-2018년 동안 유로지역 10개 회원국에서 재정적 견인이 전체 재정건전성 노력에 기여한 정도를 추정했음
 - 그 결과, 한 국가를 제외한 모든 국가에서 기여도가 양(+)으로 나타났으며, 나머지 9개국에서는 잠재 GDP의 평균 1%에 해당했음
 - 과세구간 잠식은 완전한 물가 연동이나 전면적 단일세율(flat tax) 제도를 통해 피할 수 있음(Beer et al., 2023)²⁶⁾
- **재량적 세수조치(DRMs) 접근법을 확립하기 위한 목적에서, 개인소득세 과세구간 물가 연동과 관련된 기존의 관행은 두 가지 큰 범주로 나눌 수 있음**
- 첫째, 물가 연동이 정기적이고 대체로 예측가능함
 - 일부 경우, 세법 자체에 물가 변동에 따라 과세구간을 조정하는 제도가 규정되어 있으며, 보통 연 1회 이루어짐
 - 이러한 법적(de iure) 물가 연동은 기존 법률에 근거한 행정적 절차에 불과하며 새로운 입법을 필요로 하지 않음
 - 다른 경우, 세법에 명문화되어 있지는 않지만, 매년 예산법 등을 통해 과세구간을 물가 변동에 따라 상당히 예측가능한 방식으로 조정하는 관행이 존재함(사실상의 연동, de facto indexation)
 - 둘째, 물가 연동이 불규칙하고 예측 불가능함
 - 임시적(ad hoc) 물가 연동은 과세구간을 물가상승률에 맞추어 조정하는 시점과 규모를 예측할 수 없음을 의미함
 - 비연동 기간이 장기간 지속되다가 불규칙적으로 일부 조정이 이루어짐

26) 이 장에서는 개인소득세 등급에 대한 처리에 중점을 둬. 여러 국가의 개인소득세 제도에 존재하는 비과세 최저 소득(tax-free minimum income)에 대한 처리는 실질적으로 세금 과세구간과 동일한 것으로 간주될 수 있기 때문에 유사할 것임

- 조정이 이루어질 때, 이전 조정 이후의 물가 변동을 전면적으로 반영할 수도 있으나, 이를 초과하거나 미치지 못할 수도 있음
- **EU 경제 거버넌스 체계 개혁 이전에, EU 집행위는 과세구간 물가 (비)연동을 다룰 때 각국의 기존 정책방향에 의존했음**
 - 정기적 물가 연동을 실시하는 국가의 경우, 정책 불변(NPC) 기준선은 동일한 방식의 연속적인 연동을 포함했음
 - 여기서 예외적으로 물가 비연동이 발생할 경우, 이는 정책 불변(NPC) 기준선에서 벗어나는 것이므로 조치로 간주되었음
 - 반면, 불규칙한 물가 연동을 하는 국가, 예컨대 장기간 비연동을 유지한 국가는 정책 불변(NPC) 기준선이 지속적 비연동을 포함했음
 - 이 경우, 과세구간을 조정하는 모든 결정은 그 규모와 관계없이 조치로 다루어졌음
- **새로운 재정준칙의 일관된 적용은, 개인소득세 과세구간을 물가 변동에 맞추어 연동하지 않아 발생하는 세수 증가를, 물가 연동제도의 유형과 관계없이 조치로 식별할 것을 요구함**
 - 개혁된 EU 경제 거버넌스 체계는 권고된 순지출 경로 준수를 평가하며, 이는 채무 지속가능성 분석(debt sustainability analysis, DSA) 체계에 기초함
 - 이 프레임워크는 중기적으로 세수가 명목 GDP 성장과 함께 변화한다고 암묵적으로 가정함(세수와 GDP 성장 간 단위 탄력성)
 - 개인소득세 과세구간 물가 비연동은 보통 물가상승으로 인한 재정적 견인으로 인해 GDP 대비 세수 비율을 증가시키므로, 이 영향은 과거의 관행과 관계없이 재정정책 조치로 다루어져야 함
 - 중요한 점은, 과거 접근법을 계속 적용할 경우, 각국의 물가 연동제도에 따라 (비)연동이 비대칭적으로 처리되어 회원국 간 순지출 계산의 불일치가 발생한다는 것임
- **EU 집행위는 2024년 가을 경제전망부터 이러한 방법론적 변화를 시행했음(〈표 II-3〉)**

- 특히, EU 집행위의 전망 기간 전반에서 모든 국가에 대해 개인소득세 과세구간이 매년 물가상승률에 맞추어 조정된다는 가정을 정책 불변(NPC) 기준선에 반영했음
 - 이는 장기간 물가 비연동을 유지한 국가에도 동일하게 적용됨
 - 동시에, 실제로 물가 비연동이 발생하는 경우 이를 조치로 식별하며, 그로 인한 세수 증가 효과는 연간 완전 물가 연동을 전제로 한 정책 불변(NPC) 기준선과 비교하여 정량화됨
 - 이 과정은, 물가 비연동이 기존 제도에 따른 것이든 정책 변화에 따른 것이든, 모든 국가에 동일하게 적용됨
 - 마찬가지로, 과세구간 조정이 연간 물가 연동보다 크거나 작은 경우 세수에 큰 영향을 미친다면, 이는 조치로 식별되어 동일한 정책 불변(NPC) 기준선과 비교하여 정량화됨
 - 특히, 장기간의 물가 비연동 영향을 상쇄하기 위해 과세구간을 정상 물가 연동 이상으로 조정하는 결정은, 연간 완전 물가 연동을 전제로 한 정책 불변(NPC) 기준선 대비 세수 감소 조치로 간주됨
 - 또한, 과세구간을 임금상승률에 맞추어 조정하는 경우, 임금상승률이 물가상승률을 초과한다면, 물가 연동을 초과하는 조정 효과 역시 세수 감소 조치로 기록됨
- 이 변화는 개인소득세 NPC 기준선 접근법을 사회보장급여와 공공임금에 대한 접근법과 일치시키는 것임
- EU 집행위의 전망에서는 과거에도 모든 국가에 대해 사회보장급여와 공공임금의 연동을 반영했음
 - 그 이유는, 중기적으로 정부가 사회보장 수급자와 공공임금 수급자의 구매력을 유지하려 하거나 유지할 필요가 있기 때문임
 - 수입 측면에서, EU 집행위의 물가 연동 접근은 개인소득세 과세구간에 한정되는데, 이는 개인소득세의 상대적 규모와 누진성 때문임
- 이 변화는 EU 집행위의 전체 예산 전망에는 영향을 주지 않으며, 단지 기준선과 재정정책 조치 간 구분에만 영향을 줌

- 재정정책 조치는 항상 정책 불변(NPC) 기준선과 비교하여 식별되고 정량화됨
- 물가 연동이 불규칙한 국가들에 대해 NPC 기준선의 정의와 조치의 식별이 동시에 수정되었음
- 정책 불변(NPC) 기준선과 조치의 영향을 결합하여 반영하는 EU 집행위의 예산 전망 최종 결과는 중립적임

〈표 II-3〉 개인소득세 과세구간의 물가 (비)연동 접근방식

	정기적 물가 연동 (법적, de iure or de facto)	불규칙 물가 연동 (임시적, ad hoc)
이전 접근법	NPC 기준선 = 물가 연동 ⇒ 연동은 조치가 아님	NPC 기준선 = 물가 비연동 ⇒ 연동은 조치임
	과세구간이 물가상승률보다 위/아래로 조정될 경우(예: 비연동 발생 시) 이를 조치로 식별함	과세구간 조정은 규모와 관계없이 모두 조치로 식별함
2024년 가을 이후 새로운 접근법	NPC 기준선 = 물가 연동 ⇒ 연동은 조치가 아님 세금 과세구간이 물가상승률의 위/아래로 조정되는 경우(예: 물가 연동이 없는 경우) 측정 기준이 식별	

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, Table II.3.1

바. 결론

- 이전 안정성장협약 버전에서 일회성 조치(2015)와 재량적 세수조치(DRM)(2016)를 식별하기 위해 EU 집행위가 개발한 개념적 체계는 개혁된 EU 경제 거버넌스 체계에 비추어 볼 때 제한적인 수정만을 필요로 함
 - 새로운 재정준칙으로의 전환은 개인소득세 과세구간의 (비)연동에 관한 한 가지 구체적인

변화만을 요구했으므로 연속성이 존재함

○ 개혁된 EU 경제 거버넌스 체계에서 판단 적용의 필요성은 여전히 중요함

- 2015년과 2016년에 제시된 체계에서 강조된 바와 같이, 항상 판단을 요구하는 경계 사례(borderline cases)들이 존재하며 경계 사례에 대한 식별과 해석에서는 EU 집행위의 일반 원칙이 근거로 활용되어야 함
- 이를 위해 본 장에서는 국영기업의 배당금과 기후 관련 지출과 같은 구체적 사례에 대한 추가 지침을 제시함
- 또한, 경계 사례를 재량적 세수조치(DRM)s 및 일회성 조치로 분류할지 여부에 대한 논의는 항상 새로운 순지출 지표가 제공하는 전반적 신호와 중기적 채무 지속가능성이라는 궁극적 목표를 고려해야 함

4. 국가 예산체계

○ 이번 장은 EU 회원국의 국가 예산체계에서 일어난 최근 변화를 다룸

- EU 집행위의 재정 거버넌스 데이터베이스(Fiscal Governance Database)를 바탕으로 한 최신 동향을 살펴봄
- 독립재정기관이 임무를 수행하고 조언을 하기 위해 꼭 필요한 정보 접근 문제를 다룸
- 공공투자 관리 과정 초기 단계에서 중요한 요소들인 프로젝트의 선정시 명확한 규칙과 절차의 필요성, 적절한 예산편성 도구 사용의 중요성들을 살펴보고, EU에서의 여러 활용 사례를 보여줌

가. 재정 거버넌스 데이터베이스의 연간 업데이트

○ 이 절에서는 2024년 재정 거버넌스 데이터베이스 업데이트의 주요 결과를 제시하며, 2023년말 기준 각국의 재정체계와 제도의 현황을 보여주고 그해 동안 이루어진 주요 변화를 살펴봄

- 2009년 이후, EU 집행위는 경제재정이사회(ECOFIN Council)의 요청에 따라 EU 회원국들의 국가 예산체계에 대한 최신의 종합적인 개요를 제공해왔음
- 이를 위해 매년 27개 회원국은 EU 집행위에 (1) 국가 재정준칙(National Fiscal Rules, NFRs), (2) 중기재정체계(Medium-Term Budgetary Frameworks, MTBFs)에 관한 최신 정보를 제출하며, 32개의 응답 기관(주로 독립재정기관)은 독립재정기관에 관한 최신 정보를 제출함
- EU 집행위는 이러한 핵심요소 각각에 대해 지수(index)를 산출하여 제도 설계 강도의 변화를 추적
- 코로나19 이후 국가 재정준칙 개혁을 다룬 [참고 II-3]은 이 팬데믹 위기가 국가 재정준칙 설계에 어떤 영향을 미쳤는지에 대한 통찰을 제공
- 녹색예산 편성(green budgeting)은 재정 거버넌스 데이터베이스 업데이트에서 구체적으로 다루어지지 않은 공공재정관리의 영역임
 - 그럼에도 불구하고, 국가 예산체계가 기후 및 환경 목표 달성을 위해 어떻게 발전하고

있는지를 설명하기 위해 최근 국가별 녹색예산 편성 이니셔티브를 제시하는 것이 유용해 보임([참고 II-4])

○ EU의 수치적 재정준칙의 평균적인 설계 강도는 재정준칙 강도 지수(Fiscal Rule Strength Index)로 측정했을 때 2022년과 비교해 2023년에 대체로 변화가 없었음([그림 II-20])

- 이 지수는 ①재정준칙의 법적 근거, ②재정준칙의 구속력, ③재정준칙 준수를 모니터링하는 기관, ④시정 메커니즘, ⑤충격에 대한 준칙의 회복력(면책 조항)을 고려
- 핀란드, 리투아니아, 슬로바키아의 점수가 2022년과 비교해 2023년에 변화함
 - 이는 핀란드와 슬로바키아에서 새로운 재정준칙이 도입되었기 때문임
 - 핀란드에서는 새로운 재정준칙이 도입되어 복지서비스를 제공하는 자치구의 균형 예산을 보장하고, 슬로바키아에서는 새로운 준칙으로 지출 상한선을 도입하여 재정정책의 경기대응성(countercyclicality)을 강화했음
 - 리투아니아는 개혁을 통해 EU가 공동으로 재정 지원하는 투자 사업을 지방정부 예산 균형 규정에서 제외했으며 이로 인해 규정 적용 대상 당국이 통제하지 못하는 지출이 줄어들어 규정이 더 강화되면서 점수가 올라갔음

○ 2023년에는 국가 재정준칙의 절반이 여전히 운영 중단 상태로 남아 있었음

- 2024년 1월부터는 EU 차원의 일반적인 면책 조항과 개별 국가 차원의 다른 면책 조항들이 해제되었으며, 코로나19 위기 이후 처음으로 거의 모든 국가의 재정준칙이 2024년에는 적용되었을 것으로 예상

○ 중기재정체계(MTBFs)의 전반적인 설계 강도는 2023년에 안정되었음

- 이는 중기재정체계 지수(MTBF index)로 측정되는데, 이 지수는 ①중기재정계획의 적용 범위, ②연간 예산과의 연계성, ③국가 의회의 참여, ④독립재정기관의 참여, ⑤중기재정계획에 포함된 세부수준을 평가함
- 이 지수 값은 0에서 1까지의 척도에서 약 0.73 수준으로 안정되었으며, 특히 중기재정계획과 연간 예산 간의 연계성을 강화할 여지가 있음을 보여줌
- 헝가리가 중기재정체계에서 거시경제 대안 시나리오를 포함하지 않기로 결정하면서

헝가리의 지수 점수가 하락했음

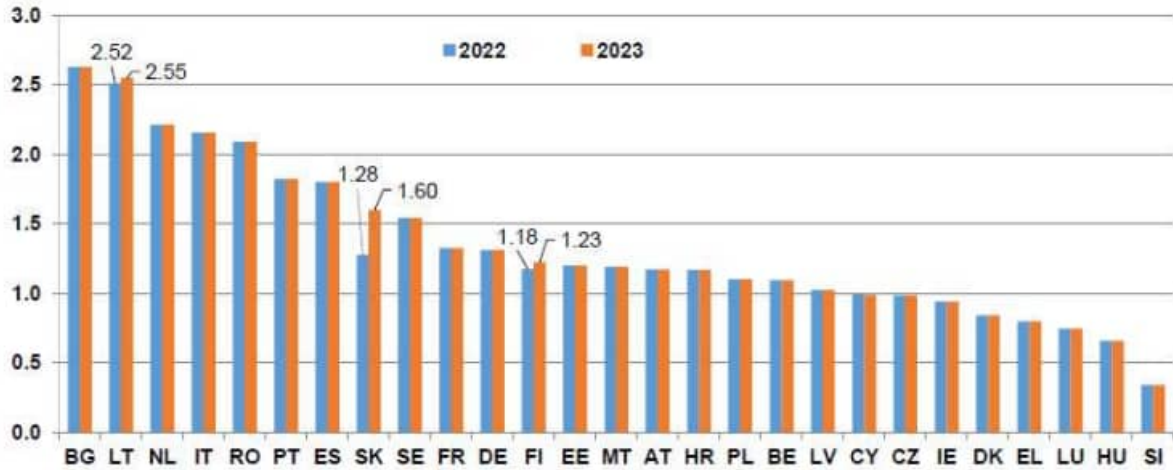
○ 독립재정기관의 EU 관련 재정감독 활동 참여는 프랑스를 제외하고 변화가 없었음

- 독립재정기관 범위(Scope of Independent Fiscal Institutions, SIFI) 지수는 독립재정기관의 관련 업무 범위를 평가하는데, 구체적으로는 ①재정준칙 준수 모니터링, ②거시경제 전망, ③재정전망, ④장기 지속가능성 분석, ⑤재정투명성 제고, ⑥재정정책 권고를 포함
- 2023년 독립재정기관 범위 지수 점수의 상승은 투명성과 관련된 변화(프랑스)와 연관이 있었으며, 다른 변화들(예, 정보 접근성 확대(이탈리아), 새로운 임무 부여(그리스, 헝가리, 리투아니아, 루마니아))은 지수 값에 영향을 미치지 않았음

○ 요약하면, 2024년 재정 거버넌스 데이터베이스 업데이트는 2023년 EU에서 국가 재정 준칙이 지속적으로 강화되었음을 보여줌

- 이는 특히 슬로바키아와 핀란드에서 새로운 재정준칙이 도입된 것과 리투아니아의 지방정부 균형예산 준칙 변경을 반영함
- 이러한 개선은 코로나19 위기의 여파로 국가 재정준칙의 절반이 여전히 정지된 상태에서 이루어졌음
- 중기재정체계 지수와 독립재정기관 지수는 헝가리 중기재정체계 지수가 소폭 하락했음에도 불구하고 2022년과 비교해 2023년에는 대체로 변함이 없었음
- 추가적인 변화로는 프랑스의 투명성 관련 개선, 이탈리아의 정보 접근성 확대, 그리고 그리스, 헝가리, 리투아니아, 루마니아에서 독립재정기관에 새로운 임무가 부여된 것이 있었음

[그림 II-20] 2022년부터 2023년까지 EU 회원국의 재정준칙 강도 지수의 변화



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.72, Graph II.4.1

[참고 II-3] 코로나19 위기 이후 국가 재정준칙 개혁

- 코로나19 위기는 EU 회원국들의 국가 재정준칙 체계를 시험대에 올려놓았으며, 대부분의 국가 재정제도가 상당한 회복력을 보였음(Weise, 2023)
 - 2020년에 시행 중이던 112개의 재정준칙 중 60개는 기존의 면책 조항(escape clauses)을 발동할 수 있었고, 그중 45개는 일반정부에 영향을 미쳤음
 - 덕분에 팬데믹으로 인한 충격에 대해 신속하고 효율적인 재정 대응을 가능하게 했음
- 일부 회원국은 위기를 극복하기 위해 자국의 재정준칙 일부를 개혁하기도 했음
 - 개혁은 국가 재정준칙의 목표, 적용 범위 및 면책 조항 중 최소 하나 이상을 변경하는 것으로 정의됨
 - 코로나19 위기 동안과 그 이후에, 13개 회원국(벨기에, 불가리아, 체코, 덴마크, 에스토니아, 스페인, 핀란드, 이탈리아, 리투아니아, 네덜란드, 폴란드, 스웨덴, 슬로바키아, [참고 그림 II-1])이 총 22개의 재정준칙을 개정했고, 프랑스에서는 새로운 준칙 하나가 만들어졌음
 - 재정준칙이 완전히 폐지된 경우는 없었음

- 대부분의 개혁은 팬데믹의 초기 충격에 대한 신속한 대응으로 2020년과 2021년에 이루어졌음

○ 개혁의 핵심은 유연성을 확대하는 것임

- 이는 재정준칙의 목표 완화(일부 지출 항목을 제외하거나 채무 또는 지출 한도를 늘리는 방식), 면책 조항을 도입하거나 확대, 또는 적용 범위를 확장하는 방식으로 이루어졌음
- 개혁된 재정준칙의 거의 전부는 균형예산 준칙 또는 지출 준칙임
- 재정준칙의 3분의 2는 일반정부 또는 중앙정부에 적용되며, 나머지 3분의 1은 지방정부, 지역정부 및 사회보장에 적용되었음

[참고 그림 II-1] 2020-2023년 국가 재정준칙의 개혁



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.73, Box II.4.1의 Graph 1

[참고 II-4] 국가차원의 녹색예산 도입과 발전을 위한 EU의 지원

- 이 참고는 EU 집행위의 기술지원 수단(Technical Support Instrument, TSI)¹ 중 녹색예산 관련 프로젝트에 초점을 맞춤
 - 과거 보고서는 회원국들의 녹색예산 활용 사례를 강조했으며, 이는 2025년에도 다시 조사되고 있음²
 - EU 차원에서 2024년에 기술지원 수단(TSI) 녹색예산 프로젝트가 마무리된 것은 여러 회원국의 실천 강화를 위해 매우 중요한 계기였음
 - 따라서 이번 참고는 특별히 과거와 미래의 녹색예산 관련 기술지원 수단(TSI)에 초점을 맞춤

- 2020년부터 EU 집행위는 회원국들과 긴밀히 협력하여 국가 차원에서 녹색예산을 도입하거나 발전시켜왔음
 - 녹색예산은 (i) 녹색예산 태깅(tagging), (ii) 사전 환경영향평가, (iii) 사후 환경평가를 통해 환경 및 기후 목표 달성을 지원
 - 녹색예산 조사 결과에 따라, EU 집행위는 국제적 모범사례를 확인하고, 녹색예산 가이드라인과 참고 체계를 마련했으며³, 실무자 커뮤니티 내 교류를 촉진하기 위한 전담 전문가 그룹을 구성

- EU 집행위는 수요 기반 도구인 기술지원 수단(TSI) 자금지원 프로그램을 통해 국가별 맞춤형 해결책을 제공
 - 2021-2024년 동안 24개 회원국⁴이 녹색예산 관련 기술훈련, 사례연구, 상호교류에 참여했음⁵
 - 기술지원 수단(TSI) 프로젝트는 4개 구성요소로 기본 원칙, 태깅 방법론, 환경영향평가, 상호교류를 다룸
 - 예를 들어, 스페인은 기술지원 수단(TSI) 프로젝트를 통해 완전한 태깅 방법론을 구축하고, 거버넌스 조정을 강화했음
 - 이를 통해 스페인의 녹색예산은 예산 과정의 일부가 되었고, 더 넓은 정책 목표와

정합성을 이루었음

- 회원국 전반에서 약 1200명이 기술지원 수단(TSI) 훈련을 이수했음
- 프랑스, 오스트리아, 아일랜드 등 초기 도입국들은 상호교류를 통해 자신들의 경험을 공유했음
 - 이러한 경험 공유는 개발 초기 단계에 있는 회원국들로부터 특히 환영받았음

○ 녹색예산 실천은 계속 확산되고 있음

- 10개 회원국이 2025년 녹색예산 기술 지원의 수혜 대상임
- 기술지원 수단(TSI) 목표는 점점 다양해지고 있으며, 예산 태깅 시범사업부터 지방정부 차원의 도입, 기후에 부정적 영향을 주는 갈색예산 항목 식별까지 포함
- 특히 탈탄소 관련 지출의 성과를 평가하기 위해 환경평가가 활용되고 있음
- 그리스, 이탈리아, 독일의 3개 지역은 2024년부터 2026년까지 진행되는 녹색예산 기술지원 수단(TSI) 프로그램의 혜택을 받고 있음⁶

- 주: 1. 기술지원 도구 프로그램은 2021년부터 2027년까지 운영됨. 자세한 내용은 다음에서 확인하실 수 있음,
https://commission.europa.eu/funding-tenders/find-funding/eu-funding-programmes/technical-supportinstrument_en
2. EU 집행위는 2021년과 2023년에 녹색예산 관행 및 요구사항에 대한 설문조사를 실시했으며, 2023년 설문 조사의 주요 결과는 다음에서 확인할 수 있음,
https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/40851e31-78eb-43fe-8e6d-a08fa4105638_en?filename=2023%20Green%20Budgeting%20survey%20key%20findings.pdf
3. EU의 녹색예산 관련 웹사이트는 다음에서 확인 할수 있음,
https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscalgovernance/national-fiscal-frameworks-eu-member-states/green-budgeting-eu_en
4. 23개 수혜국과 프랑스가 참여하여 전문 지식을 공유했음
5. 주요 성과에 대한 자료는 다음에서 확인 할수 있음,
https://reform-support.ec.europa.eu/document/download/0fc24988-973a-4248-a95a-17c6b6570ae4_en?filename=Key%20achievements%20and%20success%20stories_TSI%20Green%20Budgeting_0.pdf
6. 지역차원의 녹색예산 기술지원 도구 프로그램에 대한 자료는 다음에서 확인할 수 있음,
https://reformsupport.ec.europa.eu/publications-0/green-budgeting-eu-governments_en

나. 독립재정기관의 정보접근

- 2024년에 EU 집행위는 독립재정기관이 다른 국가기관 및 EU 기관의 정보에 얼마나 잘 접근할 수 있는지 조사했음
 - 이 조사는 회원국의 재정 프레임워크 요건에 관한 2011/85 지침(Directive 2011/85 on requirements for budgetary frameworks in Member States.) 개정을 포함한 EU 경제 거버넌스 체계 개혁의 일환으로 진행되었음
 - 개정된 지침은 독립재정기관에 새로운 임무를 부여하고, 정보접근 권한 같은 독립성 보장 장치를 강화했음

- 독립재정기관의 약 4분의 3은 정보접근 권한이 법률에 명시되어 있음
 - 이들 중 10개의 독립재정기관은 다른 기관과 양해각서(MoUs)를 체결하고 있음
 - 또 3개의 독립재정기관은 양해각서(MoUs)만 가지고 있으며, 4개의 독립재정기관은 다른 형태의 협약만 보유하고 있음
 - 마지막으로, 2개의 독립재정기관은 관련 정보접근을 위한 법적 근거가 전혀 없다고 응답함([그림 II-21])

- 실제로 가장 큰 문제는 정보가 충분히 제공되지 않거나, 시의적절한 때에 제공되지 않는 것이었음
 - 모든 독립재정기관이 일부 정보를 공개 전에 받을 수 있다고 말했지만, EU의 32개 독립재정기관 중 20개는 접근이 제한된다고 보고했음([그림 II-22], 왼쪽 패널).
 - 4개를 제외한 모든 독립재정기관이 지난 6년 동안 최소 한 번 이상 정보접근 문제를 겪었으며, 6개의 독립재정기관은 거의 매년 문제를 겪었다고 언급했음
 - 특히 정부가 계획 중인 정책 자료가 가장 자주 충분히 제공되지 않거나 늦게 제공되었음
 - 그 다음으로 흔한 문제는 정부의 거시경제 및 재정 전망 자료와 특정 정부부문에 관한 통계였음([그림 II-22], 오른쪽 패널)
 - 또한 독립재정기관은 종종 특정 과제를 수행하는 데 필요한 정보에만 접근할 수 있으며,

그 정보 범위가 매우 제한적인 경우도 있음

○ **정보접근이 법적으로 보장되지 않은 회원국에서 이러한 제한이 더 자주 나타남**

- 이는 법적 근거가 없는 독립재정기관의 절반 이상이 정보접근 문제를 보고한 반면, 법적 근거가 있는 독립재정기관에서는 약 3분의 1만이 문제를 보고한 사실에서 확인됨
- 게다가 법률이나 양해각서(MoUs)를 보유한 독립재정기관의 절반은 여전히 업무 수행에 필요한 비공개 정보접근이 제한적이라고 보고했는데, 이는 제도의 한계나 새로운 데이터 수요 때문이었음

○ **요약하면, 독립재정기관의 약 4분의 3은 정보접근이 법률에 명시되어 있으며, 일부는 정보 제공자와의 양해각서(MoUs)까지 맺어 추가로 정보접근을 보장받고 있음**

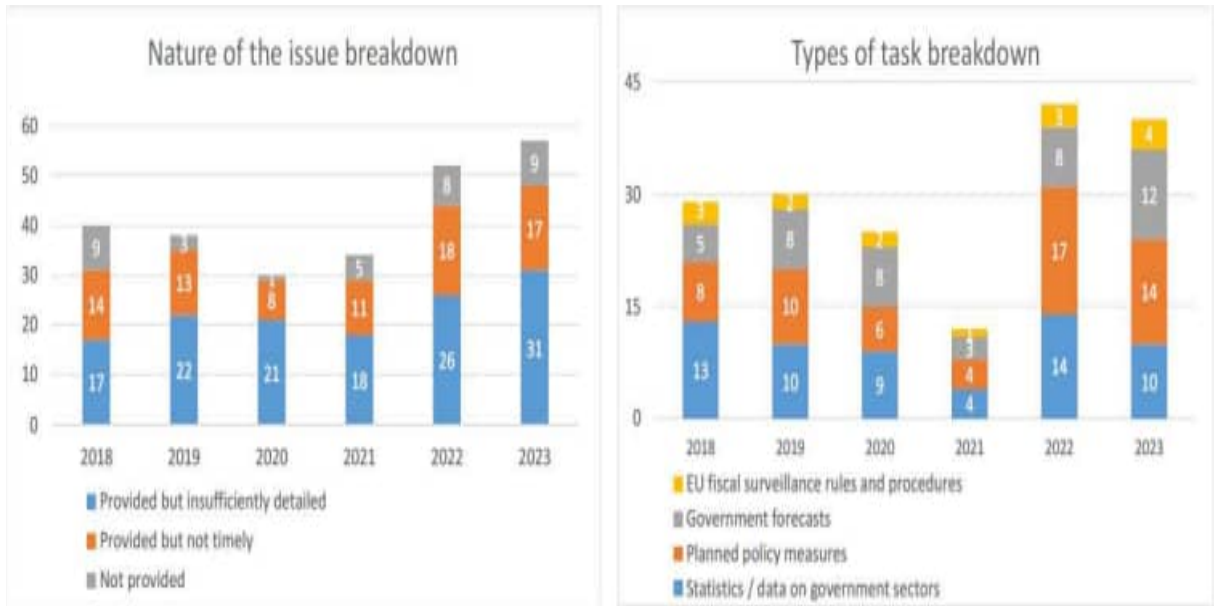
- 그러나 많은 독립재정기관이 이용가능한 정보의 범위와 시의성, 특히 계획된 정책 조치와 관련한 데이터에 대해 문제를 보고하고 있음
- EU 차원에서 독립재정기관의 정보접근을 지원하기 위해, EU 집행위는 정기적으로 EU와 독립재정기관 네트워크(EU Network of IFIs, EUNIFI) 회의를 개최하여 새로운 이슈를 논의하고, 독립재정기관을 매년 열리는 국가재정 프레임워크 회의, 기술 세미나, 관련 위원회 모임에 초청하고 있음

[그림 II-21] 2023년부터 독립재정기관의 정보접근에 대한 법적근거



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.75, Graph II.4.2

[그림 II-22] 독립재정기관이 보고한 정보접근 문제의 성격과 유형



주: 1. 독립재정기관이 유사한 문제가 여러 번 발생했다고 보고할 수 있으므로 문제 합계가 독립재정기관의 총 수(예: 32개)를 초과할 수 있음

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.75, Graph II.4.3

다. 공공투자 관리: 초기 계획 단계에서 마련되는 성공의 기반

○ 본 절은 공공투자 관리에서 초기 단계의 중요성을 강조

- 프로젝트 선정과 예산편성 도구는 공공투자의 효율성을 크게 향상시킬 수 있음
- 최근의 EU 집행위 연구²⁷⁾, 세계은행과 OECD, IMF 및 Concept Research Programme²⁸⁾의 학술 연구는 공공투자에서 프로젝트 선정과 예산편성의 우수 사례를 다루고 있음
- 계획의 초기 단계에 더 큰 비중을 두고, 외부 품질 보증(quality assurances)과 효율적인

27) European Commission, (2024) Report on Public Finances in EMU 2023, Institutional paper no. 295. Belu Manescu, C. (2024), The planning of public investments in EU Member States: long-term strategy, selection and budgeting issues, DG ECFIN Discussion Paper no. 213.

28) IMF, 2019, "Public Investment Management Assessment-Strengthening infrastructure governance", DC; OECD, 2017, "Getting Infrastructure Right: a Framework for Better Governance"; World Bank (2017), World Bank Development Report 2017: Governance and the Law.

자본예산제도를 도입하는 것은 공공투자에서 ‘적은 비용으로 더 많은 성과’를 창출할 잠재력을 가진

- 이러한 관행은 EU 내에 존재하지만 널리 퍼져 있지는 않으며, 이는 개선의 여지가 있음을 시사

1) 프로젝트 선정

○ 프로젝트 선정은 공공투자 순환주기에서 중요한 단계임

- 특히 ‘메가 프로젝트(mega-projects)’²⁹⁾의 경우, 프로젝트 선정 단계는 생산성, 혁신, 삶의 질 등 해당 프로젝트들이 추구하는 혜택에 결정적인 영향을 미칠 수 있음
- 프로젝트 선정에 대한 근본적인 질문은 다음과 같음
 - 우리는 올바른 프로젝트를 하고 있는가?
 - 우리는 그 프로젝트를 올바르게 수행하고 있는가?

○ Stage-gate 모델³⁰⁾은 2000년대 후반에 주요 투자 프로젝트의 프로젝트 선정 의사결정 과정을 체계화하는 유용한 방식으로 등장했음

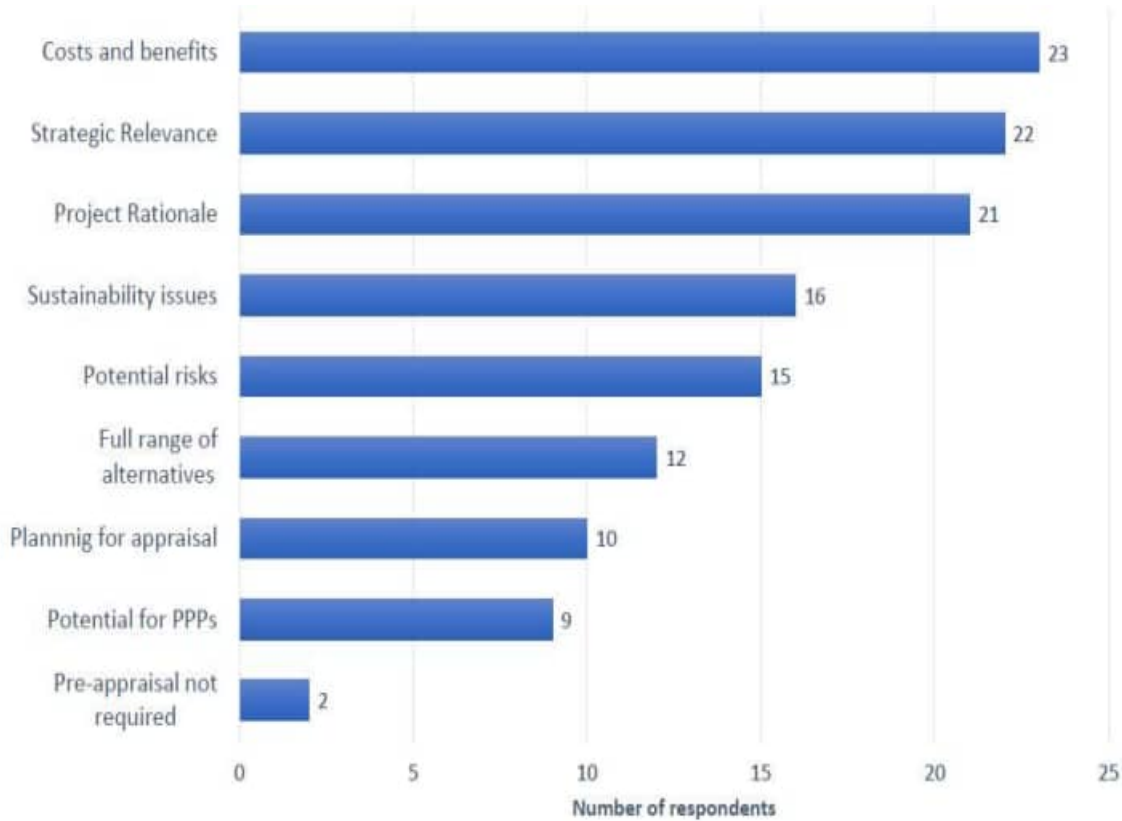
- 이 모델은 프로젝트 개발 과정에서 여러 개의 의사결정 지점(gates)을 포함함
- 첫 번째 의사결정 지점은 사전평가(pre-appraisal) 이후에 오는데, 이 단계에서는 여러 대안 중에서 가장 적합한 프로젝트를 선택함
- 다음 의사결정 지점은 정식 평가(full appraisal) 이후에 이뤄지며, 이때는 사업 비용을 최대한 현실적으로 추정하고, 사회적·환경적 영향을 평가함
- 또한, 일부 의사결정 단계에서는 독립적인 검토자들이 중요한 역할을 함
 - 이들은 위험이 잘못 표현되는 것을 줄이고, 대안이 충분히 검토되었는지 확인하며, 정보의 질을 평가하는 역할을 함

29) 메가프로젝트는 엄청나게 복잡하고, 경제, 환경, 사회에 장기적인 영향을 미치는 일시적인 대규모 투자를 의미

30) stage-gate 모델은 프로젝트를 단계별로 나누어 각 단계별로 특정 작업을 완료하고, 이후 '게이트'라고 불리는 의사결정 지점에서 프로젝트의 다음 단계 진행 여부를 결정하는 방식

- 노르웨이가 이러한 모델을 처음 도입했으며, 이후 덴마크, 아일랜드, 네덜란드, 스웨덴 등 여러 EU 회원국들이 이 모델을 채택했음
- 사전평가는 대부분의 회원국에서 제한된 형태로 존재하며, 외부 품질보증(external quality assurances)은 교통 및 EU 자금지원 프로젝트에서 일반적인 활용됨
 - 사전 평가는 약 20개 회원국에서 시행되고 있으며, 주로 비용과 편익의 사전평가, 전략적 관련성, 프로젝트의 타당성에 초점을 맞추는 경향이 있음(그림 II-23)
 - 계획 초기 단계에 많은 큰 비중을 두고, 외부 품질보증과 효율적인 자본예산 도구를 도입하면 공공투자에서 '적은 비용으로 더 많은 성과'를 창출할 잠재력이 있음
 - 반면, 절반도 안 되는 회원국만이 다양한 대안 검토, 공공-민간 파트너십(PPP) 가능성, 그리고 평가 절차의 계획을 다루고 있음
 - 또한 절반 이상의 회원국은 '사업을 하지 않는 것(not doing)'을 대안으로 고려하지 않음
 - 독립적인 외부 검토의 활용은 EU 자금지원 투자나 일부 국가에서는 교통 프로젝트로 제한되는 경향이 있음

[그림 II-23] 사전 평가에 포함되는 요소



주: 1. PPP는 공공-민간 파트너십(Public-Private Partnerships)을 의미
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.77, Graph II.4.4

2) 다년도 예산제도

○ 다년도 예산과 중기 자본 상한은 효율적인 자본 배분을 위한 필수 도구임

- Stage-gate 모델이 의사결정 과정을 조직하기 위한 틀을 제공한다면, 다년도 예산은 자본 배분 과정에 필수적인 투명성과 재원조달 정보를 제공함
 - 특히 각 부처에서 집행 중인 모든 프로젝트 계획을 종합하면, 시간에 따른 사업 활동의 전체적인 흐름과 초기 비용, 유지·보수 및 갱신 비용, 기타 관련 비용들을 확인할 수 있어서, 공공재원이 얼마나 이미 투자되었는지 명확히 알 수 있음
 - 여기에 앞으로 몇 년 동안 투자 가능한 재원을 더해보면, 새로운 프로젝트를 시작할 수 있는 재정여력을 파악할 수 있음

- 또, 실제 집행 전인 계획 단계에서 한정된 자금을 미리 확정하는 방식은, 프로젝트 선정 시 책임성을 높이고 실행가능성이 낮은 사업에 자원이 낭비되는 것을 방지할 수 있음
- **EU에서는 자본 투자에 대한 다년도 예산제도를 절반 정도의 회원국만 운영하고 있으며, 유지보수(maintenance) 비용산정 표준방법론은 8개 회원국에만 마련되어 있음**
 - 14개 회원국은 다년도 승인 예산(commitment appropriations)³¹⁾을 운영한다고 보고했지만, 그중 일부는 단순히 참고용에 불과해 실제 집행과 큰 차이가 나기도 함(그림 II-24)
 - 또한, 유지보수 비용 산정 표준 방법론을 예산에 반영했다고 보고한 국가는 8개 회원국에 불과하지만, 대부분의 국가에서는 예산 문서에 유지보수 관련 비용이 포함되어 있음
- **결론적으로, 프로젝트 선정과 예산편성 도구는 공공투자의 효율성을 개선할 수 있고, EU 전반에서 개선할 여지가 있음을 보여줌**
 - 아무것도 하지 않는 대안(기존시설 유지)을 검토하거나, 프로젝트 선정 과정에서 독립적이고 외부적인 검토를 더 널리 활용하는 방안이 EU 내에서 확대될 필요가 있음
 - 또, 자본투자에 대한 다년도 예산과 신규 진행 중인 프로젝트의 전 생애주기에서 발생하는 유지보수 비용을 보다 투명하게 공개하는 것도 강화될 필요가 있음

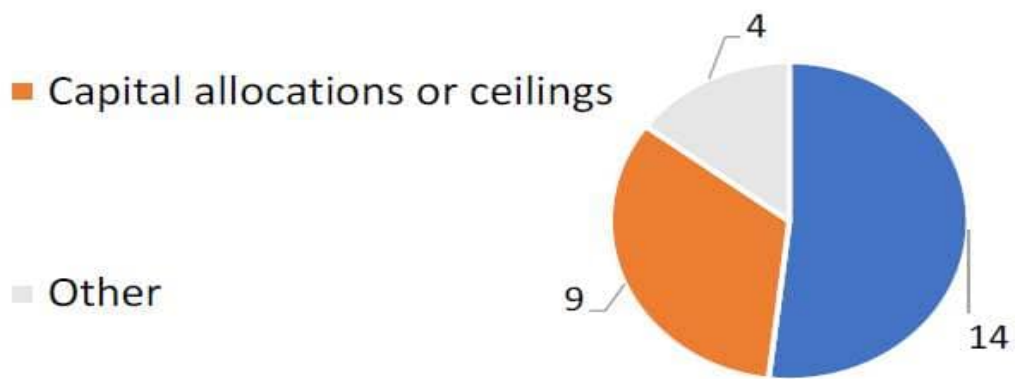
31) EU는 사업을 집행할 때 승인 예산(commitment appropriations)과 지급 예산(payment appropriation)을 구분하여, 1차년도에 승인 예산(commitment appropriations)으로 전체 사업비를 약정하고, 매년 진행 상황에 맞춰 지급 예산(payment appropriation)을 통해 분할 지급

-승인 예산(commitment appropriations): 계약 체결·프로젝트 승인 시점에 약정되는 금액

-지급 예산(payment appropriation): 실제로 해당 연도에 지급할 수 있는 금액

[그림 II-24] 자본 투자에 대한 다년도 예산제도 운영 회원국

■ Multi-annual commitment appropriations



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p.77, Graph II.4.5

III EU의 재량적 재정정책

○ 제III편은 EU에서의 재량적 재정정책 활용에 관한 실증 근거를 취합함

- 최근 위기 이후 재정여력이 축소된 상황과 장·단기적 도전 요인으로 인한 지속적인 재정 압력을 고려할 때, 재량적 재정정책 활용에 대한 경험과 교훈을 검토하는 것은 특히 중요함
- 이를 위해 본 연구는 세 개의 장으로 구성됨
 - 첫 번째 장은 EU 전역의 재정확장 및 재정건전화 사례의 규모와 기간 등 특성을 검토함
 - 두 번째 장은 재정확장 및 재정건전화에서 재량적 재정정책이 성공적으로 활용된 조건에 대한 새로운 근거를 제시함
 - 세 번째 장은 재정의 질적 측면 중 일부에 관한 최신의 정형화된 사실을 제시함

1. EU의 재정 확장 및 건전화의 특징

가. 서론

○ 첫 번째 장은 EU 전역의 재정확장 및 재정건전화 사례를 종합함

- 즉, 재량적 재정정책이 경기 진작이나 건전화를 위해 사용된 사례를 의미함
- 이러한 사례는 구조적 기초재정수지(또는 경기조정 기초재정수지(cyclically adjusted primary balance; CAPB))에 중대한 지속적 변화가 나타난 기간으로 정의되며, 양(+)의 변화는 건전화, 음(-)의 변화는 확대를 의미함
- 기존 문헌을 검토한 후, Ahrend et al.(2006) 및 Giudice et al.(2007) 등의 접근법을 따라 재정조정 규모, 기간, 시기(선집중적 또는 후집중적) 등 다양한 특성을 문서화함
- 또한 재정조정의 빈도와 유발 요인도 분석함

○ 본 장의 나머지 구성은 다음과 같음

- 나절은 문헌을 간략히 검토하여 배경을 제시함
- 다절은 EU 내 재정조정 사례의 기간, 규모, 형태 등의 특성에 관한 정형화된 사실을 제시함
- 라절은 이러한 특성과 재정조정 유발 요인에 영향을 미치는 요인을 규명하기 위한 일련의 계량경제 분석을 제시함
- 마절은 결론을 제시함

나. 재정건전화 및 확장 - 간략한 문헌 검토

- 학술 문헌 전반에서 재정책확장과 재정건전화는 일반적으로 경기조정 기초재정수지의 연간 변화가 충분히 큰 경우를 기준으로 식별됨
 - 이 지표는 비재량적 조세·지출 조치나 경기적 요인에 의해 좌우되지 않는 실질적인 재정정책 변화 사례를 식별하는 것을 목표로 함

1) 재정책확장

- 대규모 재정책확장은 일반적으로 재정여건이 충분히 건전한 국가들에 의해 경기대응적 동기로 수행됨
 - Cohens et al.(2019)은 대규모 재정책확장 사례의 2/3에서 재정정책이 경기대응적 동기로 시행되었음을 강조함
 - 국가별로 살펴보면, 이러한 대규모 재정부양 사례는 종종 동시에 발생하였으며, 이는 경기침체에 대응한 유사한 정책 반응을 나타냄
 - 그러나 국가의 확장적 재정정책 시행 능력은 기존 재정여건에 크게 의존함
 - 채무 수준이 높고 미적립 채무가 큰 국가들은 재정부양 여력이 더 제한적임(van den Noord(2000), Fatas and Mihov(2001))
 - 이들 국가의 경우, 소버린 리스크 프리미엄 상승과 차입비용 증가가 재정책확장정책의 범위를 제한하는 경향이 있음(Blanchard et al.(2010))

○ **재정확장의 시행은 대체로 단기간에 걸쳐 선집중적으로 이루어지는 경향이 있음**

- 재정확장은 자주 선집중적으로 시행되며, 이는 특히 그러한 조치가 경기대응적으로 시행될 때 뚜렷하게 나타나는 특징임(Blanchard et al.(2010))
- Alesina and Ardagna(2010)에 따르면 대부분의 재정확장은 단기적이며, 일반적으로 1년 정도 지속되고, 2년 이상 지속된 사례는 소수에 불과함
- 그러나 재정부양 조치의 설계, 입법, 시행은 정치경제적 요인에 의해 자주 영향을 받으며, 이는 정책이 완전히 효과를 발휘하기까지의 기간을 지연시킬 수 있음(Blanchard et al.(2010))
- 전형적인 재정확장 유발 요인에는 경제성장의 급격한 하락, 낮은 채무부담, 낮은 차입비용, 충분한 외환보유액, 안정적인 시장 접근성 등이 포함됨(IMF(2009))
- 정치적 요인 역시 재정확장의 발생 가능성과 규모에 영향을 미침

○ **지출 기반 재정정책이 재정확장을 주도하는 경향이 있음**

- OECD 국가 전반에서 Alesina and Perotti(1995)는 재정확장이 주로 지출 증가에 의해 추진되었으며, 지출은 평균적으로 GDP 대비 2.3% 증가한 반면, 감세는 약 0.2%에 그쳤음을 관찰함
- 이와 유사하게 Benczes(2009)는 1980~2005년 EU 내 재정확장이 주로 지출 기반이었다고 강조함
 - 이 추가 지출은 대체로 사회이전지출과 정부임금에 집중됨(Alesina and Perotti(1995))
- 또한 재정확장의 구성은 그 효과에 영향을 미침
 - 정부소비와 이전지출의 급격한 증가는 효과의 발현을 빠르게 하지만, 자본지출은 시행이 느리지만 회복력과 중기 성장률을 제고함(IMF(2009))

2) 재정건전화

○ **재정여건 악화는 재정건전화 개시의 주요 예측요인임**

- 문헌에 따르면 악화된 재정수지는 일반적으로 재정건전화의 시작에 중요한 역할을 해왔으며, 반면 높은 채무수준은 그 영향이 상대적으로 약함(Guichard et al.(2007), Molnar(2012), OECD(2012))
 - Guichard et al.(2007)에 따르면, 경기조정 기초재정수지 적자가 잠재 GDP 대비 2%일 경우 재정건전화 개시 확률이 13%p 더 높아짐
- 재정건전화는 때때로 낮은 GDP 성장률, 높은 금리, 높은 실업률 등과 동시에 나타나기도 하며, 이는 EU 일부 국가에서 재정건전화가 경기순응적 성격을 띠는 경우가 있음을 시사함(European Commission(2007))
- **선거 역시 재정조정 시행 가능성에 중요한 영향을 미치며, 이는 정치적 예산주기 이론과 부합함**
 - 다수의 문헌은 선거가 예산주기에 미치는 영향을 논의하며(Alesina et al.(1997)), Guichard et al.(2007)은 재정건전화 시행 가능성이 총선 직후 상승함을 보여줌
 - 이는 정부가 다음 선거까지 임기가 충분할 때 조정을 추진할 준비가 더 되어 있음을 시사함
- **재정건전화는 일반적으로 GDP 대비 1~2%의 연간 평균 CAPB 개선을 수반함**
 - 다수 국가를 대상으로 한 Escolano, Jaramillo, and Mulas-Granados(2018)의 분석에 따르면, 평균적으로 3~4년에 걸쳐 GDP 대비 3~5%의 누적 CAPB 개선이 이루어졌음
 - 그러나 선진국의 경우 전반적인 규모는 다소 작고 기간은 짧음(Guichard et al.(2007))
 - 덜 빈번하지만 규모가 더 큰 재정건전화도 존재하며, 일부 국가에서는 GDP 대비 7~8%(연간 2% 이상에 해당)의 대규모 조정이 발생함(Escolano, Jaramillo, and Mulas-Granados(2018); Molnár(2013); Tsibouris et al.(2006))
 - 일부 대규모 조정은 4~8년 지속된 것으로 나타남(Escolano, Jaramillo, and Mulas-Granados(2018))
- **재정건전화의 규모는 주로 초기 재정상태에 의해 결정됨**
 - OECD(2012)에 따르면 초기 기초재정수지 적자가 클수록 건전화 규모도 커짐

- 높은 금리와 부진한 경기 역시 그 정도는 더 약하지만 같은 영향을 미침
- 세계 금융위기 이후 기간에는 재정건전화가 대체로 대규모였으며, GDP 대비 채무비율을 20~40%p 낮추는 형태로 진행됨(Baldacci, Gupta, and Mulas-Granados(2010))
- **재정건전화는 대체로 수입 확충과 지출 감축이 비슷하게 영향을 줌(European Commission(2007))**
 - 그러나 재정조정의 규모는 주로 지출 기반일 때 더 큰 경향이 있음(Guichard et al.(2007))
 - 지출 조정은 주로 소비, 임금, 투자 삭감에 의해 이루어짐
 - 반면 사회보장지출(주로 연금지출)과 보조금은 재정건전화 기간 동안 크게 영향을 받지 않음
 - 이는 부분적으로 정치경제적 요인을 반영함
- **재정건전화의 기간은 초기 적자 규모와 아웃풋 갭 크기에 의해 결정됨**
 - 초기 경제 및 재정상황이 더 악화된 경우 재정건전화는 더 점진적으로 진행되는 경향이 있음(European Commission(2007); Guichard et al.(2007))
 - 이전의 건전화가 선행된 경우에도 건전화는 더 점진적으로 이루어지는 경향이 있음(European Commission(2007))
 - 점진적 건전화는 정치·사회적 수용성을 장기적으로 유지하는 데 도움이 됨(Escolano, Jaramillo, and Mulas-Granados(2018); Molnár(2012))
 - 그러나 점진적 건전화는 조정 피로로 인해 되돌릴 위험이 더 높을 수도 있음(von Hagen, Hallett, and Strauch(2002))
- **재정건전화는 재정압력이 높은 시기에는 선집중적으로, 경기침체기에는 후집중적으로 진행되는 경향이 있음**
 - 큰 재정압력에 직면한 국가는 높은 신용위험 프리미엄에 대응하고 재정 지속가능성을 확보하기 위해 대규모 초기 재정건전화 조치를 채택하는 경향이 있음(Gupta et

al.(2004); Kumar, Leigh, and Plekhanov(2007); Escolano, Jaramillo, and Mulas-Granados(2018); Molnár(2012))

- 반면 경기수축이 장기화된 국가는 후집중적 건전화가 더 현실적이며, 이는 정치적 비용 때문일 뿐 아니라, 이러한 상황에서 재정승수가 더 크게 나타나기 때문임(Corsetti(2012); Dell’Erba, Koloskova and Poplawski-Ribeiro(2018))
- 주목할 점은, 새로운 재정체계하에서 회원국에 요구되는 재정노력은 중기재정구조계획 및 이사회 권고에 포함된 암묵적 CAPB의 표면적 변화를 ‘넘어서는’ 수준이라는 것임
 - 이러한 암묵적 경로(순지출지표로 표현됨) 외에도, 이 계획에는 국방비 지출 확대, 친환경 및 디지털 전환 지원 필요 등 다양한 약속이 포함됨

다. EU의 재정건전화 및 확장 - 정형화된 사실

- 이 절은 EU 내 재정책확장과 재정건전화의 규모, 기간, 강도, 형태 등에 관한 정형화된 사실을 제시함
 - 규모는 해당 기간 동안 달성된 CAPB의 누적 변화를 의미함
 - 기간은 해당 사례가 지속된 연수를 의미함
 - 강도는 해당 기간 동안 CAPB의 연평균 변화를 의미함
 - 마지막으로 형태는 조정의 형태(즉, 선집중적인지 후집중적인지)를 의미함
- 재정건전화 또는 재정책확장 사례를 식별하기 위해 Ahrend et al.(2006)의 방법을 따름
 - 구체적으로 다음과 같이 정의함
 - (1) CAPB가 1년 동안 최소 1%p 증가(감소)하거나 2년 연속 최소 0.5%p 증가(감소)할 경우 재정건전화(재정책확장)가 시작된 것으로 간주
 - (2) CAPB가 지속적으로 증가(감소)하는 한 재정건전화(재정책확장)가 계속되는 것으로 간주함
 - 이 정의를 EU 모든 국가 및 1990~2023년 기간을 포괄하는 데이터셋에 적용한 결과,

총 223건의 재정건전화와 226건의 재정확장을 식별함

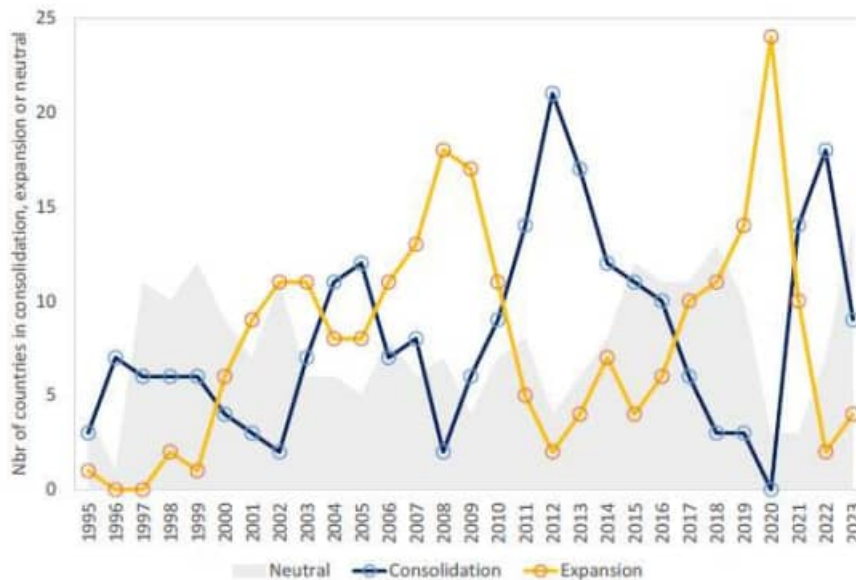
1) EU 내 재정조정의 빈도

○ 그림 III-1은 재정확장과 재정건전화가 일반적 현상임을 보여주며, 대부분의 국가가 어느 시점에서는 이 중 하나를 경험하고 있음을 나타냄

- 재정조정은 특히 위기 시기에 자주 발생함
- 2008년 경기침체가 본격화되면서 많은 정부가 재정확장에 착수하였고, 그 시기 CAPB가 하락세를 보였음(그림 III-2)
- 이후 2010년에는 소버린 채무위기 기간 동안 EU 전역에서 재정건전화가 확산됨
- 유사하게 2020년에는 코로나19 팬데믹으로 인해 재정확장을 시행한 국가 수가 급증하였으며, 곧이어 재정건전화 국가 수도 증가함

[그림 III-1] 재정건전화 또는 재정확장 국가수

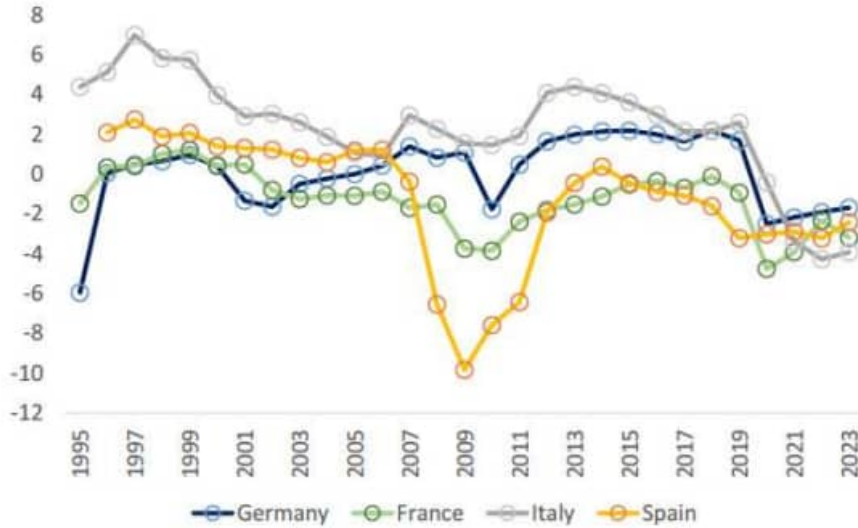
(단위: 국가 수)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 92, Graph III.1.1.

[그림 III-2] 주요국들의 CAPB 변화

(단위:GDP 대비 CAPB)



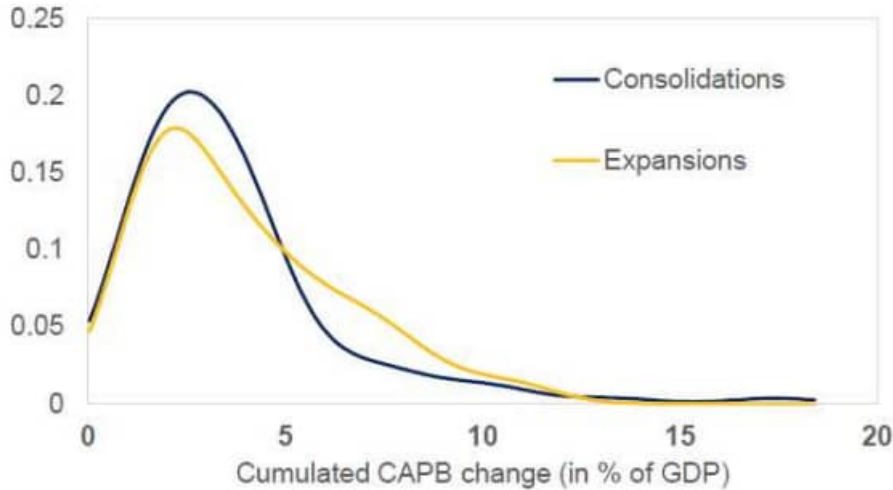
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 92, Graph III.1.2.

2) EU 내 재정조정 규모

- 재정건전화와 재정책확장의 규모를 CAPB 누적 변화로 측정한 결과, 두 경우 모두 매우 유사한 양상을 보임(그림 III-3)
 - 일반적으로 두 경우 모두 약 3%p 수준에서 형성됨
 - 그러나 분포의 우측 꼬리가 길게 나타나며, 이는 상당히 큰 규모의 재정건전화와 재정책확장이 간헐적으로 발생함을 의미함
 - 누적 CAPB 변동이 GDP 대비 10%에 이르는 재정책확장과 재정건전화 사례가 가끔 관찰되지만, GDP 대비 5%를 초과하는 재정건전화는 상대적으로 드문 편임

[그림 III-3] 재정조정 규모 - 밀도함수

(단위: GDP 대비 % 누적 CAPB 변화)



주: 재정건전화(확장)의 경우 CAPB 누적 변화는 양(음)수임.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 92, Graph III.1.3.

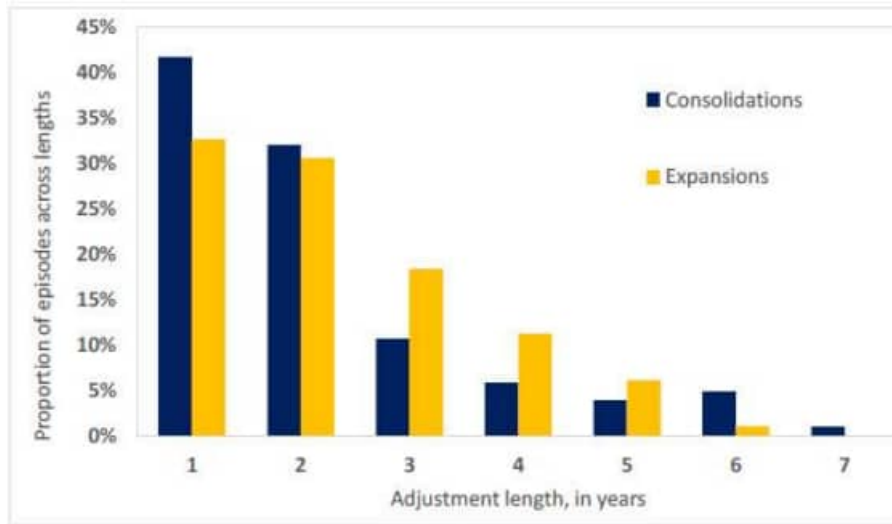
3) EU 내 재정조정의 기간

○ 재정조정 사례의 기간은 일반적으로 짧음(그림 III-4)

- 대부분의 사례는 2년을 넘지 않음
- 재정건전화는 특히 단기간에 그치는 경향이 있으며, 약 3/4이 2년 이내에 종료되고, 장기(5년 이상) 지속되는 건전화는 드문 사례임
- 반면, 재정확장은 다소 더 오래 지속되는 경우가 적지 않으며, 표본에서 약 1/3이 2년을 초과하여 지속됨

[그림 III-4] 재정조정 기간 - 기간별 비중

(단위: 가로: 기간(년), 세로: 기간별 에피소드 비중)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 92, Graph III.1.4.

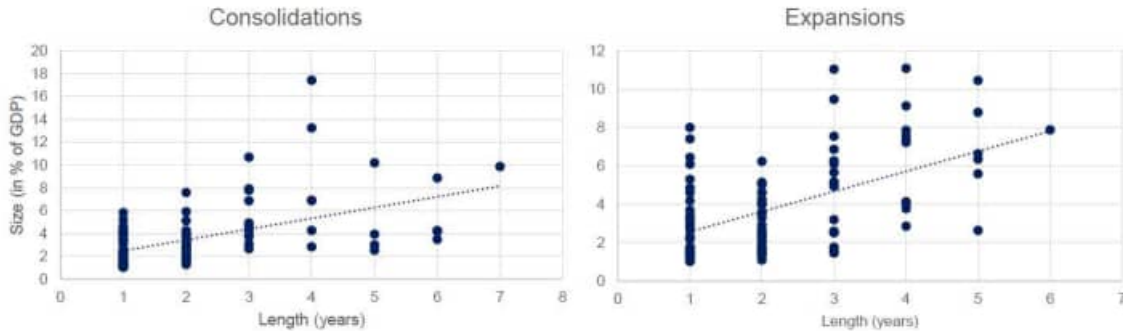
4) EU 내 재정조정의 규모와 기간 간의 관계

○ 규모와 기간 사이에는 양의 상관관계가 존재함(그림 III-5)

- 대규모 재정조정은 일반적으로 더 긴 기간에 걸쳐 달성되는 경향이 있음
 - 이는 또한 규모와 강도 간의 음의 관계를 의미함
 - 즉, 규모가 큰 조정일수록 강도는 낮은(즉, 더 점진적인 노력인) 경향이 있음
- 그러나 그림 III-5에 제시된 추세선 주변의 넓은 분산은 이러한 일반적 패턴에서 벗어나는 사례가 드물지 않음을 시사함
 - 예를 들어, 중간 정도의 기간(약 4년)의 사례가 더 장기간 지속된 사례보다 더 큰 조정 규모를 달성하는 경우도 자주 있음

[그림 III-5] 재정조정 기간 중 규모와 기간 간 관계

(단위: GDP 대비 %)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 93, Graph III.1.5.

5) EU 내 재정조정의 형태

○ EU에서 재정조정은 대체로 선집중적으로 이루어지는 경향이 있음

- 첫해에 이루어진 조정 비중으로 선집중 정도를 측정한 결과, 재정건전화는 평균적으로 전체 조정의 75%가 첫해에 달성되었고, 재정책장은 52%가 달성됨
 - 이는 앞서 언급한 바와 같이 대부분의 재정조정이 단기간(보통 2년 이하)이라는 사실을 강하게 반영함
- 2년을 초과하는 조정만을 대상으로 측정해도, 첫해에 이루어지는 조정 비율은 재정건전화의 경우 40%, 재정책장의 경우 약 30%로 여전히 높은 수준을 보임

6) EU 회원국별 비교

○ 재정조정의 특성은 국가별로 상당히 다르게 나타남(표 III-1)

- 예를 들어, 에스토니아와 스페인은 표본 기간 중 각각 19%와 29%의 기간만 재정건전화 국면에 있었음
 - 그러나 이 두 국가는 상대적으로 규모가 크거나 강도가 높은 재정건전화로 대표되는데, 스페인은 평균 재정건전화 규모가 GDP 대비 10.2%로 가장 크고, 에스토니아는 짧지만 강도 높은 건전화가 특징임
- 반대로 크로아티아와 독일은 표본 기간의 각각 52%, 53% 동안 더 자주 재정건전화를

시행함

- 루마니아는 다른 국가보다 후집중적 조정 경향이 뚜렷하며, 규모가 크고 기간이 긴 조정을 기록함
- 그리스와 라트비아는 단일 재정건전화 규모가 각각 GDP 대비 13%, 17%에 달하는 가장 극단적인 사례로 두드러짐
- 재정확장 측면에서는 불가리아, 에스토니아, 이탈리아, 라트비아가 전체 기간의 거의 절반 동안 재정확장 국면에 있었으며, 이들은 규모는 보통이지만 빈번한 확대를 경험함
- 오스트리아, 크로아티아, 리투아니아 등은 상대적으로 짧지만 규모가 큰(즉, 급격한) 재정확장을 경험함
- 독일은 빈번하고 장기간 지속되며 선집중적인 재정확장을 시행함
- 반면 루마니아와 스페인은 강도는 높지만 후집중적인 재정확장을 기록하였으며, 이는 규모가 크지만 점진적인 확대 경향을 나타냄

〈표 III-1〉 국가별 주요 변수의 기술통계량(재정건전화)

국가	전체기간 대비 %	규모		기간		강도	형태
		평균	최대	평균	최대		
BE	39%	2.3	4.3	2.4	6	1.3	0.7
BG	38%	2.8	3.9	2.0	4	1.9	0.7
CZ	27%	2.9	4.7	1.2	2	2.7	0.9
DK	29%	3.3	4.3	1.8	3	2	0.7
DE	53%	3.9	6.9	4.0	5	1	0.6
EE	29%	3.4	5.9	2.0	2	1.7	0.6
IE	33%	5.3	8.9	4.0	6	1.1	0.3
EL	29%	5.3	17.4	1.8	4	2.5	0.8
ES	19%	10.2	10.2	5.0	5	2	0.2
FR	45%	3.4	4.2	4.7	6	0.8	0.3
HR	52%	3.6	6.9	1.8	4	2.2	0.7
IT	19%	3.0	4.6	2.0	3	1.6	0.7
CY	50%	3.2	5.2	1.9	4	1.9	0.6
LV	26%	7.2	13.3	2.5	4	2.2	0.7
LT	38%	2.8	3.4	2.0	3	1.6	0.5
LU	38%	2.7	3.1	3.3	5	0.9	0.7
HU	29%	4.8	7.8	2.0	3	2.6	0.8
MT	24%	4.6	7.9	1.7	3	2.8	0.9
NL	27%	2.6	3.9	2.3	3	1.1	0.6
AT	31%	2.7	4.2	2.7	6	1.6	0.7
PL	27%	2.3	3.7	1.4	3	1.8	0.9
PT	35%	3.9	10.7	1.8	3	1.9	0.8
RO	41%	9.9	9.9	7.0	7	1.4	0.1
SI	24%	3.9	7.6	1.5	2	2.7	0.8
SK	35%	3.8	6.9	1.5	3	2.7	0.9
FI	23%	3.4	4.9	1.8	3	2.2	0.7
SE	25%	2.6	3.4	1.8	2	1.6	0.6
EU	33%	4.1	17.4	2.5	7	1.8	0.6

주 1: "전체기간 대비 %"는 표본에 포함된 전체 기간 중 한 국가가 재정조정 상태에 있었던 연도의 비중을 의미함.

2: "규모"는 조정 기간의 시작과 종료 시점 간 경기조정 기초재정수지의 변화로 측정됨.

3: "기간"는 조정이 지속된 연수(기간)를 나타냄.

〈표 III-1〉 (계속) 국가별 주요 변수의 기술통계량(재정확장)

국가	전체기간 대비 %	규모		기간		강도	형태
		평균	최대	평균	최대		
BE	29%	-4.2	-6.3	2.3	3	-1.9	0.4
BG	48%	-3.7	-7.2	2.5	4	-1.5	0.4
CZ	35%	-3.1	-5.1	2.3	3	-1.3	0.6
DK	23%	-4.5	-6.4	3.5	5	-1.3	0.7
DE	20%	-4.0	-6.4	1.5	3	-3.6	0.8
EE	48%	-2.9	-4.3	2.0	4	-1.9	0.6
IE	25%	-6.5	-9.5	2.0	3	-3.5	0.7
EL	42%	-6.9	-11.1	3.3	4	-2.0	0.4
ES	19%	-6.6	-11.0	2.5	3	-2.4	0.2
FR	19%	-2.9	-4.6	2.0	2	-1.4	0.6
HR	19%	-3.6	-8.0	1.0	1	-3.6	1.0
IT	50%	-3.1	-6.9	3.2	4	-0.9	0.4
CY	35%	-4.2	-7.4	2.3	4	-1.8	0.6
LV	53%	-4.3	-9.1	2.5	4	-1.6	0.5
LT	6%	-6.1	-6.1	1.0	1	-6.1	1.0
LU	27%	-3.6	-5.7	2.3	3	-1.5	0.4
HU	48%	-3.4	-6.6	2.5	5	-1.4	0.6
MT	43%	-4.9	-10.5	2.3	5	-2.4	0.6
NL	38%	-3.7	-5.6	3.3	5	-1.1	0.5
AT	15%	-3.5	-7.4	1.0	1	-3.5	1.0
PL	38%	-2.5	-4.1	1.7	2	-1.5	0.7
PT	46%	-2.7	-7.6	1.7	3	-1.6	0.7
RO	29%	-8.8	-8.8	5.0	5	-1.8	0.1
SI	28%	-5.5	-6.1	2.3	3	-3.0	0.5
SK	38%	-4.2	-7.9	2.5	6	-2.0	0.7
FI	39%	-3.9	-4.1	4.0	4	-0.9	0.3
SE	32%	-2.6	-2.7	3.0	5	-1.3	0.7
EU	33%	-4.3	-11.1	2.4	6	-2.1	0.6

4: "강도"는 조정 기간 동안 CAPB의 연평균 변화를 나타냄.

5: "형태"는 전체 조정 중 첫해에 이루어진 비중을 의미하며, 값이 높을수록 조정이 전반부에, 값이 낮을수록 조정이 후반부에 이루어진 것을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 94, Table III.1.1.

라. EU의 재정 확장 및 건전화 - 계량분석

○ 이 절은 재정책장 또는 재정건전화에 영향을 미칠 수 있는 요인을 식별하기 위한 계량경제 분석을 제시함

- 여기에는 재정조정을 유발하거나 그 규모, 기간, 강도, 형태(선집중적 대비 후집중적)에 영향을 미칠 수 있는 요인들이 포함됨
- 데이터셋과 식별된 재정조정 표본은 이전 절과 동일함
- 계량경제 분석 방법론은 전반적으로 Guinchard et al.(2012)을 따르되, 두 가지 중요한 확장을 포함함
 - 첫째, 변수 선택을 위한 단계적 회귀분석(stepwise regression)을 사용하여 모형 설정을 보완함
 - 둘째, 재정건전화 사례뿐 아니라 재정책장 사례도 함께 분석함

1) 재정책장 또는 재정건전화 유발 요인 - 발생확률 분석

○ 재정책장 또는 재정건전화의 발생 가능성을 높이는 요인을 식별하기 위해 로지스틱 패널 회귀모형을 사용함(표 III-2)

- 이 회귀분석은 모든 EU 국가의 연도별 자료를 이용하여, 재정조정이 개시된 경우 종속변수가 1(그 외는 0)의 값을 갖는 이항 변수로 설정함
- 독립변수로는 재정조정 개시 확률에 영향을 미칠 수 있는 경제적, 정치적, 제도적 요인을 포함함

〈표 III-2〉 재정확장 또는 건전화에 영향을 미치는 요인

독립변수	재정건전화	재정확장
CAPB (t-1)	-0.0665 *** (0.0079)	0.0544 *** (0.0081)
Output Gap	0.0126 ** (0.0048)	-0.0172 ** (0.0074)
Long-term interest rates		-0.0088 * (0.0093)
Public debt (t-1)		-0.0032 ** (0.0015)
Election	-0.0860 *** (0.0281)	0.1079 ** (0.0518)
Rules	0.0013 (0.0024)	-0.001 (0.0063)
R ²	0.2122	0.1111
Adj. R ²	0.1488	0.028
Num Obs	431	352

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 EU 27국을 포함하며, 분석 기간은 1990~2023년임. 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 고정효과 패널모형에 기반함. 종속변수는 특정 연도에 재정조정 국면이 시작되는 경우 1의 값을 갖는 이진 변수임.

3: 변수 Rules는 EU 집행위의 Fiscal Rules Strictness Index로 산출함. 높은 값일수록 엄격함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 95, Table III.1.2.

○ 추정 결과, 초기 재정여건과 정치적 요인이 재정확장 또는 재정건전화의 주요 유발 요인으로 나타남

- 구체적으로, 전기의 CAPB가 증가(감소)할수록(즉, 초기 재정여건이 양호할수록) 재정건전화(확대) 개시 확률이 유의하게 낮아짐(높아짐)
- 또한 확장 회귀식에서 장기금리와 공공채무의 시차항 계수가 모두 유의한 음(-)의 값을 보여, 채무 수준이 높은 국가는 재정확장을 개시할 가능성이 낮음을 시사함
- 정치적 요인 역시 유의하며, 선거가 있는 해에는 재정건전화 개시 확률이 낮고 재정확장 개시 확률이 높음
- 마지막으로, 아웃풋 갭이 양(+)일 때 재정건전화 개시 확률은 증가하고 재정확장 개시 확률은 감소하는 것으로 나타남

2) 재정확장 또는 재정건전화의 총규모에 영향을 미치는 요인

○ 재정확장 또는 재정건전화의 규모에 영향을 미치는 주요 요인을 식별하기 위해 단계적 패널 회귀모형을 사용함(표 III-3)

- 종속변수(규모)는 조정 기간 동안 CAPB의 절대값(즉, 항상 양수) 변화로 정의됨
- 규모에 영향을 미칠 수 있는 요인으로는 CAPB 수준(즉, 초기 재정여건의 강도에 대한 대리변수), 국가의 채무 수준, 재정조정 중 지출 대 세입 조치의 상대적 중요도, 재정조정의 기간, 경제여건(아웃풋 갭에 대한 대리변수), 차입비용 등이 포함됨

〈표 III-3〉 재정조정의 규모에 영향을 미치는 요인

독립변수	재정건전화	재정확장
CAPB (t-1)	-0.4336 *** (0.0786)	
Length	0.5775 *** (0.1329)	0.8401 *** (0.1745)
Debt > 60%	0.9136 * (0.4872)	
Output Gap	-0.1927 *** (0.0669)	0.2435 ** (0.0928)
Long-term interest (t-1)	0.0954 * (0.0568)	-0.2011 ** (0.0953)
Expenditure share		0.3769 (0.3032)
Intercept	0.2813 (0.4829)	2.2307 *** (0.6074)
R ²	0.6327	0.3676
Adj. R ²	0.6114	0.3274
Num Obs	92	68

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 EU 27국을 포함하며, 분석 기간은 1990~2023년임. 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 단계적 통상 최소자승추정법에 기반함. 종속변수는 재정조정 규모임.

3: 재정 확장 시기의 조정 규모는 결과의 가독성을 높이기 위해 수동으로 음수에서 양수로 변경되었음. 설명변수의 계수가 양수라는 것은 해당 변수의 값이 높을수록 더 큰 재정 확장과 연관되어 있음을 의미함.

4: 변수 Debt > 60%는 공공채무가 GDP 대비 60%를 초과할 경우 1의 값을 가지는 이진 변수임.

5: 변수 expenditure share는 재정조정 규모에서 지출 변화가 차지하는 비중을 측정함. 값이 높을수록 지출이 재정 건전화 또는 확장 과정에서 더 큰 역할을 했음을 의미함. 값이 1이면 모든 조정이 지출을 통해 이루어지고, 수입의 기여는 없었음을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 96, Table III.1.3.

○ 재정조정의 기간은 재정건전화와 재정확장의 총규모를 유의하게 확대함

- 규모와 기간 간에는 다양한 연계 요인이 존재하며, 이는 강도 측면의 한계를 시사하기도 함(즉, 대규모 확대 또는 건전화일수록 더 오랜 기간이 필요한 경향이 있음)
- 특히 점진적 조정(즉, 약한 강도)의 필요성은 정치적 실현 가능성을 반영할 수 있는데, 급격한 변화는 경제적·사회적 비용이 크기 때문에 정치적으로도 부담이 크기 때문임
- 대규모 조정은 또한 정부가 일정한 조정 경로를 장기간 유지하겠다는 강한 의지를 가진 상황과 관련되는 경우가 많음(Alesina and Ardagna(2010))

○ 경제여건 악화는 재정건전화의 규모를 확대하지만 재정확장의 규모는 축소함

- 재정건전화 회귀식에서 아웃풋 갭의 계수가 유의하게 음수로 추정됐는데, 아웃풋 갭이 음(양)의 값을 보일 때 재정건전화 규모가 커지는(작아지는) 경향이 있음을 시사함
 - 이는 재정의 경기순환에 따른 개선이 재정 및 정치적으로 더 야심찬 (구조적)재정조정을 수행하려는 유인을 감소시키기 때문에 경기가 양호한 여건에서는 건전화가 더 작은 경향이 있다고 보고한 Guinchard 등(2012)의 연구와 일치함
 - 한편 경기침체에 재정건전화 규모가 확대되는 것은 일부 국가들이 경기하강기에 재정압력에 직면하여 경기순응적 조정을 시행할 수 있음을 보여줌
- 재정확장 회귀식에서는 아웃풋 갭 계수가 양(+)의 값을 보여, 아웃풋 갭이 음(-)의 값을 보일 때 재정확장 규모가 작아짐을 나타내며, 이는 재정 또는 금융 제약이 작용하기 때문으로 해석됨

○ 차입비용 역시 재정조정의 규모에 영향을 미침

- 금리가 높을수록 재정건전화의 규모가 커지는데, 이는 높은 금리가 신뢰 유지·복원을 위한 대규모 건전화를 요구하는 시장의 압력과 동반되는 경우가 많기 때문임
- 반면 높은 금리는 재정확장의 규모를 축소시키며, 이는 긴축적 금융환경에서 정부가 지출 확대에 보다 신중하기 때문으로 보임(Ardagna(2004))
- 또한 공공채무 수준 역시 재정건전화의 규모에 영향을 미치며, GDP 대비 60% 채무 기준을 초과할 경우 건전화 규모가 더 커지는 경향이 있음

- **마지막으로, 초기 재정여건이 취약할수록 재정건전화의 규모가 커지는 경향이 있음**
 - 즉, 초기 CAPB가 음(-)의 값을 보일 때 재정건전화 규모가 확대되며, 이는 Guinchard et al.(2012)의 결과와 일치함

- **한편, 재정조정기의 구성(즉, 지출 비중)이 전체 규모에 유의한 영향을 미친다는 증거는 발견되지 않음**
 - 재정건전화의 경우 단계적 회귀 과정에서 해당 변수가 선택되지 않았으며, 재정확장의 경우 선택되었지만 통계적으로 유의하지 않음

3) 재정조정기의 기간에 영향을 미치는 요인

- **재정조정기의 기간에 영향을 미치는 요인을 식별하기 위해 순서형 로지스틱 회귀모형(ordinal logistic regression)을 사용함(표 III-4)**
 - 종속변수는 재정조정기의 기간(연 단위)이며, 이는 순서형 범주 변수이므로 순서형 로지스틱 회귀분석이 적용됨
 - 기간에 잠재적으로 영향을 미칠 수 있는 요인으로는 초기 재정여건, 경제여건, 조정기의 구성 등이 고려됨

〈표 III-4〉 재정조정의 기간에 영향을 미치는 요인

독립변수	재정건전화	재정확장
CAPB (t-1)	-0.1099 ** (0.0074)	0.2088 (0.1284)
Output Gap		0.3044 *** (0.0883)
Expenditure share	-0.6731 ** (0.3661)	
Pseudo-R ² McFadden	0.0218	0.0813
AIC	215.74	201.89
Num Obs	78	68

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 EU 27국을 포함하며, 분석 기간은 1990~2023년임. 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 단계적 통상 로지스틱 모형(stepwise ordinal logistic regression)에 기반함. 종속변수는 이산 연도로 측정하고 순서가 있는 범주형 변수로 처리한 재정조정 기간임.

3: 변수 expenditure share는 재정조정 규모에 대한 지출 변화의 기여도를 측정함. 값이 높을수록 지출이 재정 건전화 또는 확장 과정에서 더 큰 역할을 했음을 의미함. 값이 1이면 모든 조정이 지출을 통해 이루어졌으며, 세입의 기여는 없었음을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 97, Table III.1.4.

○ 경제여건은 재정확장의 기간에 영향을 미침

- 유의한 양(+)의 아웃풋 갭 계수는 음(-)의 아웃풋 갭이 재정확장의 기간을 단축시키는 경향이 있음을 시사함

- 이는 경기회복을 촉진하기 위해 시행되는 재정확장이 대체로 강도가 높고 단기간에 그치는 반면, 경제여건이 더 양호한 상황에서의 확대는 더 장기적으로 지속될 수 있음을 시사함

○ 초기 재정여건과 조정의 구성은 재정건전화의 기간에 영향을 미침

- 재정건전화 회귀식에서 CAPB 변수의 유의한 음(-)의 계수는 초기 CAPB가 크게 음(-)의 값을 보이는 국가일수록 더 장기간의 재정건전화에 나서는 경향이 있음을 보여줌

- 이는 재정격차가 클수록 더 오랜 기간의 조정이 필요하다는 인식과 일치함(Molnár(2012))

- 또한 재정건전화 회귀식에서 지출 비중 변수의 유의한 음(-)의 계수는 지출 조치에 더 많이 의존하는 재정건전화일수록 기간이 더 짧은 경향이 있음을 시사함

- 이 결과는 Agnello, Castro & Sousa(2013)의 연구 결과와 일치함

4) 재정조정의 강도에 영향을 미치는 요인

○ 재정책장 또는 재정건전화의 강도에 영향을 미치는 주요 요인을 식별하기 위해 단계적 패널 회귀모형을 사용함(표 III-5)

- 종속변수는 재정조정의 강도로, 조정 기간 동안 CAPB의 연평균 변화로 측정됨
- 강도에 영향을 미칠 수 있는 요인으로는 재정조정의 구성(지출 비중)과 재정여건 변수(CAPB, 아웃풋 갭, 공공채무, 금리 등)가 포함됨

〈표 III-5〉 재정조정의 기간에 영향을 미치는 요인

독립변수	재정건전화	재정책장
CAPB (t-1)	-0.00373	
Expenditure share	0.5186 ** (0.2065)	
Output Gap	-0.0035	-0.1869 ** (0.0871)
Long-term interest (t-1)	0.0303 (0.0461)	-0.01152
Intercept	1.1731 *** (0.2809)	2.5604 *** (0.5002)
R ²	0.2107	0.1936
Adj. R ²	0.1674	0.1688
Num Obs	78	68

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 1990년부터 2023년까지의 기간 동안 27개 EU 회원국을 포함함. 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용하는 단계적 최소자승법 모형을 기반으로 함. 종속변수는 재정조정의 강도로, 조정의 규모를 조정 기간(연 단위)으로 나눈 비율로 정의됨.

3: 변수 expenditure share는 재정조정 규모에 대한 지출 변화의 기여도를 측정함. 값이 높을수록 지출이 재정 건전화 또는 확장 과정에서 더 큰 역할을 했음을 의미함. 값이 10이면 모든 조정이 지출을 통해 이루어졌으며, 세입의 기여는 없었음을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 98, Table III.1.5.

○ 추정 결과, 지출 기반 재정건전화는 더 강도 높은 경향을 보임

- 이는 지출 조치가 더 빠르고 지속적인 재정효과를 가져오는 반면, 세입 측면의 변화는 시행 및 효과 발현에 더 오랜 시간이 필요하기 때문일 수 있음(Alesina, Favero y Giavazzi(2014); Inter-American Development Bank(2019))
- **재정여건 악화는 재정건전화의 강도를 높이는 요인으로 작용함**
 - 재정건전화 회귀식에서 CAPB 변수의 유의한 음(-)의 계수는 이를 시사함
 - 이는 Guinchard et al.(2012) 및 IMF(2023)의 결과와 일치
 - 이러한 상황에서는 점진적이거나 제한적인 조치만으로는 신뢰 회복이나 차입비용 억제가 어려워 정부가 보다 단호하고 야심찬 건전화 노력을 추진하게 됨을 의미함
- **경제여건은 재정건전화와 재정확장 모두의 강도에 영향을 미침**
 - 두 회귀식에서 아웃풋 갭의 계수가 모두 음(-)의 값을 보여, 경제상황이 악화될수록(즉, 아웃풋 갭이 더 음(-)의 값을 가질수록) 재정조정의 강도가 높아지는 경향이 있음을 시사함
- **마지막으로, 금리여건 악화는 재정확장의 강도를 제한함**
 - 따라서 금융시장 압력이 재정확장의 규모뿐만 아니라 그 강도 역시 제약함을 보여줌

5) 재정확장 또는 재정건전화의 시간 구조(형태)에 영향을 미치는 요인

- **재정확장 또는 재정건전화의 형태에 영향을 미치는 주요 요인을 식별하기 위해 단계적 패널 회귀모형을 사용함(표 III-6)**
 - 종속변수는 첫해에 달성된 전체 조정의 비중으로, 이는 선집중도의 대리변수로 사용됨
 - 형태에 영향을 미칠 수 있는 요인으로는 조정의 기간과 경제여건이 포함됨

〈표 III-6〉 재정조정의 형태에 영향을 미치는 요인

독립변수	재정건전화	재정확장
Length	-0.1610 *** (0.0192)	-0.2228 *** (0.0210)
Output Gap		-0.00022
CAPB (t-1)		0.0283 * (0.0155)
Long-term interest (t-1)		0.0160 (0.0115)
Intercept	1.0396 *** (0.0439)	1.0459 *** (0.0651)
R ²	0.4995	0.6551
Adj. R ²	0.493	0.6332
Num Obs	78	68

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 1990년부터 2023년까지의 기간 동안 27개 EU 회원국을 포함함. 추정은 이분산성에 강건한 표준오차를 사용하는 단계적 최소자승법 모형을 기반으로 함. 종속변수는 재정조정의 형태를 나타내며, 전체 조정 중 첫해에 발생한 비중으로 측정됨.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 99, Table III.1.6.

○ 재정조정의 기간이 길수록 선집중적 경향이 약함

- 기간 변수의 유의한 음(-)의 계수는 조정이 길어질수록 첫해에 이루어지는 조정의 비중이 낮아진다는 점을 확인시켜 줌
- 조정이 길어질수록 정책결정자들이 첫해에 강하게 조정을 집중할 압박이 줄어드는 경향이 있음을 의미하며, 이는 Bi, Qu, & Roaf(2013)에서도 제기된 바 있음

○ 경제여건은 재정확장의 형태에 영향을 미침

- 특히 재정확장 회귀식에서 아웃풋 갭의 유의한 음(-)의 계수는 경기침체에 재정확장이 더 선집중적으로 이루어지는 경향이 있음을 시사함(Berge et al.(2020))

○ 재정상태 악화는 점진적인 재정확장을 초래함

- 초기 CAPB가 더 음(-)의 값을 가질수록 첫해에 시행되는 비중이 낮아지며, 이는 보다 점진적인 조정을 나타냄

- 이러한 양상은 즉각적인 부양책의 범위를 제한하는 재정 제약이나 초기 재정 상태가 악화할 때 시장 신뢰성을 유지하기 위한 의도적인 시퀀싱 전략을 반영할 수 있음

마. 결론

- 재정조정 사례 분석 결과, 시기, 규모, 기간, 강도, 형태에 있어 중요한 공통점이 확인됨
 - EU의 재정조정은 대체로 단기간(2년 이내)에 그치는 경향이 있음
 - 그러나 대규모 재정조정은 장기에 걸쳐 점진적으로 진행되며, 채무 수준이 높은 상황에서는 재정 건전화의 길어질 가능성이 높음
 - 이러한 특성들은 다양한 요인들에 의해 영향을 받음
 - 경제여건은 재정확장 및 재정건전화의 발생 가능성과 특성에 영향을 미치며, 일반적으로 재정건전화는 경기호황기에, 재정확장은 경기침체에 더 자주 발생하여 경기대응적 성격이 평균적으로 유지됨
 - 선거와 같은 정치적 요인도 재정조정의 시행에 영향을 미침
- 계량 분석 결과는 재정전략이 일반적으로 당시의 경제 및 재정여건에 맞추어 조정됨을 보여줌
 - 특히 초기 재정불균형이 클수록 재정건전화는 더 광범위하고 강도 높게 이루어지며, 재정여력이 존재하고 경기침체가 심화될수록 재정확장이 시행될 가능성이 높음
 - 이러한 결과는 경기대응적인 재량적 재정정책의 중요성을 뒷받침함
 - 그러나 특히 경제적 스트레스 상황에서는 경기순응적 대응이 여전히 발생할 위험이 있다는 증거도 존재
 - 높은 채무 수준은 재정건전화 규모를 확대시키는 동시에 재정확장 개시 가능성을 낮추는 요인으로 작용함
- 본 분석에서 제시된 정형화된 사실들은 여전히 일회성 조치의 영향을 포함하는 CAPB를 기반으로 산출된 것임을 유의해야 함

- CAPB는 EU 전체 국가에 대해 장기 시계열 자료를 제공하고 문헌에서 널리 사용되는 지표이지만, 일회성 조치의 영향을 제거한 지표를 통해 이러한 결과를 교차검증할 필요가 있음
- 이는 향후 연구 과제로 남겨둠

2. 재량적 재정정책 - 모범 사례를 뒷받침하는 새로운 증거

- 이 장은 재정의 경기순응성 및 경기변동성 심화 위험에 초점을 두고, 재정책장 및 재정건전화에서 재량적 재정정책이 성공적으로 활용될 수 있는 조건에 관한 새로운 근거를 제시함

가. 서론

- 재량적 재정정책의 활용에 대한 견해는 변화해왔음
 - 과거에는 경제학자들이 시행 지연과 비효율성에 대한 우려를 제기한 바 있음(Friedman(1948), Barro(1974), Kydland and Prescott(1977))
 - 최근에는 통화정책이 제약된 상황 등 특정 상황에서는 '적극적이고 기민한' 재정정책의 활용이 필요하다는 주장이 제기됨(DeLong and Summers(2012), Fatás and Summers(2018), Christiano, Eichenbaum and Rebelo(2011), Eggertsson, Mehrotra and Robbins(2019))
 - EU처럼 상호 연계성이 강한 국가들 간에는 재량적 재정정책 시행 시 정책 공조 또한 필요함(Furman(2016))
- 재정정책은 최근 국제적 충격 속에서 경기안정화 수단으로서의 중요성이 다시 부각되고 있음
 - 자동안정화장치가 기본적인 대응 기능을 제공하지만, 재량적 재정정책은 급격하고 심각한 경기침체를 상쇄하는 데 핵심적인 역할을 수행함
 - 다만 성공 여부는 적절한 시기와 건전한 설계 등 다양한 요소에 달려 있음
 - 세계 금융위기와 같은 과거 경험은 정책 지연과 조정 부재의 위험을 보여준 반면, 최근의 위기들은 제도 개선과 학습을 통해 성과가 향상될 수 있음을 보여줌
- 최근의 불안정한 시기는 재량적 재정정책의 활용과 함께 신속하고 유연한 정책 대응의 필요성을 부각시킴

- 코로나19 팬데믹은 봉쇄조치와 세계 공급망 붕괴를 초래했고, 러시아-우크라이나 전쟁은 에너지 위기와 급격한 물가상승을 유발함
 - 이에 따라 신속하고 대규모의 정책 대응이 이루어졌으며, 전 세계 정부들은 봉쇄와 공급망 붕괴로 인한 경제적 충격을 완화하기 위해 대규모 재정부양 패키지를 시행하는 등 재량적 재정정책의 두드러진 활용이 특징적이었음
 - EU에서는 안정성장협약하의 국가면책조항이 발동되어 회원국들이 취약계층과 기업을 지원하기 위한 맞춤형 재정전략을 마련할 수 있었음
- **최근 위기 동안 재량적 재정정책을 활용한 것이 긍정적 효과를 가져왔다는 근거가 제시되는 한편, 타기팅되지 않은 지원이나 장기화된 지원의 위험도 함께 지적됨**
- Gourinchas et al.(2021)은 재량적 재정정책이 더 깊은 경기침체를 방지하고 경제적 상흔을 최소화하는 데 중요한 역할을 했다고 주장함
 - Furman and Summers(2020)는 저금리 환경과 장기침체 위험을 고려할 때 대규모 재량적 재정정책 대응이 정당화되었다고 분석함
 - Deb et al.(2021)은 재량적 재정정책이 산출량 손실을 완화하고 경제회복을 지원했음을 국가 간 분석으로 제시하며, 특히 선진국에서 그 효과가 두드러졌음을 보여줌
 - 한편 Blanchard(2021)는 전반적으로 이러한 대응에 찬성하면서도, 재정부양책이 과도하게 장기간 지속되면 물가상승과 채무 지속가능성 악화 등의 미래 위험을 초래할 수 있다고 경고함
- **향후에도 최근 및 과거의 교훈을 반영하는 것이 재량적 재정정책의 적절한 활용을 보장하는 데 핵심적일 것임**
- 최근 위기 이후 재정여력이 축소되고 인구 고령화, 디지털·친환경 전환, 국방비 지출 증가 필요 등 요인들이 재정에 장기적으로 압력을 가하는 상황에서, 재량적 재정정책의 효율적 활용이 매우 중요함
- **정책적 관점에서 볼 때, 본 분석은 재량적 재정정책 조치가 적시성 있고 한시적인 방식으로 시행되어야 이러한 위험을 억제할 수 있음을 강조함**

나. 재량적 재정정책 - 정의와 측정

- **재량적 재정정책은 정부가 지출과 조세정책에 대해 의도적으로 취하는 조치로, 일반적으로 재정기조의 변화를 야기함**
 - EU의 재정체계하에서 재량적 재정조치의 개념은 중요한 역할을 하며 명확히 정의되어 있음
 - 또한 재정기조의 개념 역시 명확히 규정되어 있으며 면밀히 모니터링되고 있음
- **재량적 재정정책의 변화를 추적하기 위해 일반적으로 사용되는 지표로는 구조적 기초재정수지(structural primary balance; SPB)와 그 근사치인 CAPB가 있음**
 - CAPB는 기초재정수지(이자지출을 제외한 수지)를 경기적 요인(즉, 자동안정화장치)의 영향을 제거하여 조정한 것임
 - 이러한 조정의 방법론은 명료하며 현재는 표준화되어 있음(Mourre, Astarita and Princen(2014), Mourre and Poissonnier(2019))
 - 한편 SPB는 일시적이거나 일회성 조치를 추가로 제거함으로써 재정의 기저 추세를 더 정확히 식별함
 - 이는 일회성 조치가 “재정상태에 지속적인 변화를 초래하지 않는 일시적 재정효과를 갖는 조치”로 정의되기 때문임(European Commission, 2015, p. 52)
 - 동시에 CAPB와 SPB는 몇 가지 한계를 지님
 - 관측 불가능하며 자주 수정되는 아웃풋 갭 변수에 의존하고, 수입탄력성을 일정하다고 가정하여 불규칙한 세수 변동을 과소평가하므로, 세수 부족 또는 초과분을 제대로 반영하지 못함
- **현재 EU의 재정감시체계에서는 재량적 재정정책을 여러 정책적 장점을 가진 순지출 접근법으로 측정함**
 - 2024년 4월에 채택된 최근 개혁에서는 순지출 증가율을 재정체계 이행의 유일한 기준으로 사용함

- 이전 재정준칙 검토 결과에 따르면, 이러한 지출 기반 준칙은 구조적 재정수지 기반 준칙보다 경기대응적 성격이 더 강한 것으로 나타남(Galgau et al.(2022))
 - 또한 지출 준칙은 더 안정적이고 예측 가능하며 수정에 덜 민감함
 - 더 나아가, 지출 준칙은 실제 회원국 예산 운용 방식과 더 밀접하게 연계되어 있음
 - 이러한 이유로 현재 재정기조는 Carnot and de Castro(2015)가 설계한 지출 기반 ‘재량적 재정노력(discretionary fiscal effort)’을 통해 측정되고 있음(이 방법론의 세부 내용은 [참고 III-1] 참고)
- 본 장에서는 선행연구 결과와의 비교 가능성을 확보하고 강건성 검증을 수행하기 위해 ‘재량적 재정노력’과 CAPB 두 지표를 모두 사용함
- 이 두 지표 접근법은 본 분석의 목적에 적합함
 - CAPB를 사용하면 계량경제적 강건성 분석에 필요한 장기 시계열을 확보할 수 있는 반면, Carnot and de Castro 방식의 지출 기반 ‘재량적 재정노력’은 2007년 이후 시계열만 제공함
 - CAPB를 사용하면 과거 문헌의 결과와 직접적인 비교가 가능하나, ‘재량적 재정노력’은 세수 부족 및 초과분을 보정하고 아웃풋 갭 수정 문제를 회피하며 EU 재정체계 내에서 회원국 재정정책의 실제 운영 및 평가 방식과 더 긴밀히 연계되므로 재량정책을 더 잘 반영하는 지표임

[참고 III-1] 재정기조를 측정하기 위해 사용되는 대안적 접근법들

- SPB 변화량은 재정기조를 측정하는 데 널리 사용되지만 한계가 있음
 - 이 지표는 아웃풋 갭에 대한 조세 및 지출 탄력성의 (큰) 변동을 반영하지 못한다는 비판을 받음
 - 또한 잠재산출량 측정과 관련된 불확실성이 그 활용을 잠재적으로 약화시킬 수 있다는 점에서도 비판받음(Eschenbach and Schucknecht(2002), Lendvai et al.(2011), Hers and Suyker(2014))
- 서술적 접근법은 재정기조를 측정하는 대안적 수단을 제공하지만, 역시 한계가 존재함

- 이 접근법은 예산서에 채택·보고된 재정 조치를 합산해 재정기조를 측정함
- 이러한 방식은 SPB 접근법의 일부 단점을 극복하지만, 예산서가 모든 조치를 포함하지 않을 수 있다는 점에서 자료 불완전성 등의 한계를 가짐(예: 일반정부 전체와 예산 외 조치를 포함하지 않음)
 - 또 보고된 조치는 시간이 지남에 따라 수정될 수 있음
- 또한 이 접근법은 과거 조치의 지속적 영향을 반영하지 못하는 경향이 있음
- 마지막으로, 특정 시점에서 식별된 조치의 부재가 반드시 중립적 재정기조를 의미하지는 않음(Carnot and de Castro(2015))

○ 이에 따라 EU 집행위는 다른 방법론의 단점을 극복하고자 재량적 재정노력(Discretionary Fiscal Effort; DFE) 지표를 사용함

- 아래 식에서 정의된 재정기조의 DFE 추정치는 서술적 접근법과 SPB 접근법의 요소를 결합함
- 수입 측면에서는 식별된 신규 조세조치의 효과와 과거에 채택된 조세조치의 점진적 효과를 합산하는 서술적 접근법을 따름
- 지출 측면에서는 공공지출과 잠재GDP 성장률의 차이를 추적하는 SPB 관련 접근법을 사용함
 - 중요하게도 이는 이자지출 및 비재량적 실업지출 변동이 DFE 계산에서 보정된다는 것을 의미함
 - 또한 DFE는 해당 변수의 추정치를 보다 원활하게 하기 위해 잠재성장률의 10년 이동평균을 사용

$$Fiscal\ stance_t = \frac{E_t - \Delta RM_t - (1 + Pot_t) * (1 + \pi_t) * E_{t-1}}{Y_t}$$

※ Pot_t 는 잠재GDP 성장률의 10년 이동평균을, π_t 는 GDP 디플레이터 상승률을, ΔRM_t 는 영구적인 재량적 수입조치의 점진적 재정영향을, Y_t 는 명목 GDP를, E_t 는 다음 식으로 계산된 기초재정지출 총합을 의미함

$$E_t = G_t - I_t - U_t - one_{offs_t^G}$$

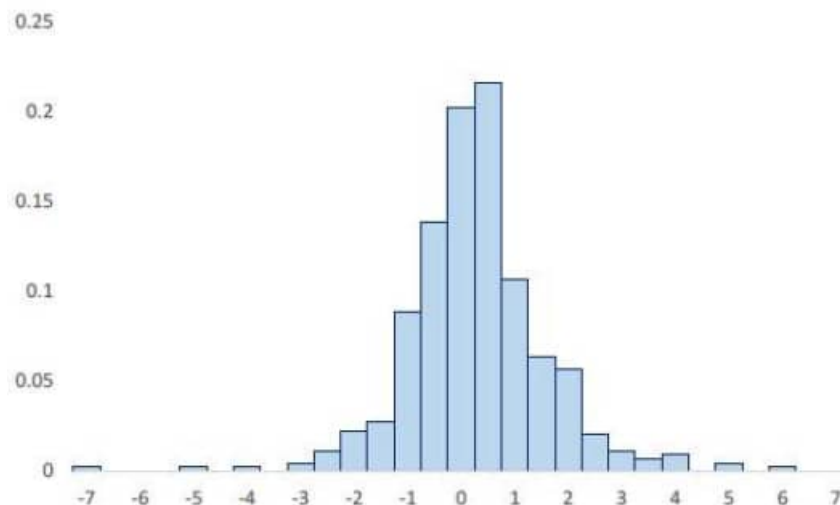
※ G_t 는 회복·복구기금 보조금 및 EU 기금으로 조달된 지출을 포함한 일반정부 총지출을, U_t 는 경기적 실업급여 비용을, I_t 는 이자지출을, $one_{offs_t^G}$ 는 일회성 정부지출 조치를 의미함

○ **방법론 차이에도 불구하고 DFE와 SPB 변동 지표는 높은 유사성을 보임(참고 그림 III-1)**

- 그림에 나타난 바와 같이, 유로지역 국가들 간의 장기간에 걸친 두 지표 간 차이를 살펴보면 평균(즉, 평균값과 중앙값) 기준으로 거의 0에 근접함(이러한 비교에 대해서는 Carnot and de Castro(2015) 참조)
- 이는 DFE가 보다 정확한 측정치로 간주되어야 함을 시사함
- 즉, DFE는 재량적 재정정책의 방향과 규모에 대해 SPB와 유사한 결과를 제공하면서도, SPB의 방법론적 한계—관측 불가능하고 빈번히 수정되는 아웃풋 갭의 사용에 대한 민감성—을 회피함
- 또한 DFE는 수입 탄력성을 일정하다고 가정하는 SPB(및 CAPB) 계산과 달리, 수입 부족 또는 초과와 같은 불규칙한 수입 변동을 보다 정확히 파악할 수 있도록 수입 관련 정보를 반영함

[참고 그림 III-1] SPB 변화와 재정기조 간 차이 - 밀도 함수

(단위: 밀도)



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 102, Graph 1.

다. 재량적 재정정책 활용에서 얻은 교훈에 대한 새로운 증거

○ 최근 재량적 재정정책의 활용 경험에서 도출된 두 가지 주요 교훈에 대해 본 장에서는 새로운 분석적 근거를 제시함

- (1) 재정의 경기순응성 위험을 줄이기 위한 적시성의 중요성과 (2) 경제변동성을 악화시키지 않기 위해 재량적 재정정책의 과도하거나 불필요한 사용을 피할 필요성임

1) 시기: 재량적 재정조치의 신속한 시행 및 철회는 경기순응성을 완화

○ 재정 대응의 적시성은 매우 중요함

- 문헌에서는 재량적 재정정책의 주요 한계로 시행 지연을 지적함(Friedman(1948), Prescott(1977), Taylor(2000))
 - 이러한 지연은 충격이 이미 완화되거나 반전된 이후에 정책의 효과가 발생하는 문제를 초래할 수 있음

○ 코로나19 위기 동안 EU 회원국들은 신속하게 재정조치를 시행함으로써 전례 없는 기민성을 보였음

- Deb et al.(2021), Pfeiffer et al.(2022), PFR(2022)에 따르면 이러한 신속한 대응은 위기로 인한 충격을 완화하는 데 핵심적인 역할을 했음
- 그러나 비상상황에서의 신속한 대응은 종종 단순화된 혹은 광범위한 정책 설계를 수반함
- 이에 따라 정책의 효과성과 효율성을 유지하고 재정지원의 총비용을 억제하기 위해 '시행 과정(on the go)'에서의 미세조정이 필요함
- Cogan et al.(2010)의 실증 연구는 정책 설계에 따라 재정승수 효과가 상당히 달라질 수 있음을 확인하며, 정책 설계를 개선하기 위해 노력하는 것이 중요함을 강조함

○ 한편 재정지원이 더 이상 필요하지 않게 되었을 때 이를 적시에 철회하는 것도 매우 중요하지만, 실제로는 어려움이 큼

- 효능이 사라진 재량적 조치가 장기화될 경우 시장 왜곡, 자원의 재배분 지연, 재정건전성 훼손 등을 초래할 수 있음
 - EU 집행위는 코로나19 팬데믹 당시와 팬데믹 이후 회원국들에게 지원의 적시 철회를 권고하였으며(European Commission(2021)), 이 과정을 모니터링함(PFR(2022), (2023))
 - 지원 종료가 지연되면 물가상승 압력을 높이고 재정정책의 신뢰성을 약화시킬 수 있어, 이를 방지하기 위해 일몰조항, 주기적 검토, 데이터 기반 모니터링이 필수적임
 - 지원 조치는 실제로 철회하기 어려운 경우가 많으며, 수혜자가 신속히 권리 의식을 갖게 되므로 이러한 조치의 적절한 설계와 모니터링이 특히 중요함
- **호황기에 재정완충여력을 구축하는 것은 적시에 경기대응적 정책을 시행하기 위해 필수적임**
- 호황기에 재정완충여력을 충분히 구축하지 못하면 불황기에 신속하고 충분한 재정부양을 제공하기 어려움(Blanchard and Leigh(2013), Romer and Romer(2019), IMF(2022))
 - 따라서 호황기에 적절한 재정정책을 운영하는 것은 불황기를 대비한 핵심 요소임
- **정리하면, 재량적 재정정책이 신뢰할 만한 경기안정화 수단으로 기능하기 위해서는 재정정책이 시의적절하고 적응적이며 일시적이고 호황기에 구축된 재정완충여력에 기반해야 함**
- 제도적 준비, 명료한 체계, 중기계획은 재정정책 자체가 경기변동의 원인이 되지 않도록 보장하는 기동임

가) EU 내 재정의 경기순응성에 관한 새로운 근거

- **이 절은 EU 내 재정의 경기순응성에 관한 새로운 근거를 제시함**
- 앞서 설명했듯이, 경기순응성은 대응 지연, 지원의 장기화, 호황기 완충여력 비구축 등 재량적 재정정책의 시기와 관련된 부적절성에서 비롯됨

- 이 절에서는 특히, 호황기에 경기대응적으로 행동한 국가(즉, 재정완충여력을 구축한 국가)들이 불황기에도 더 강한 경기대응성을 보였는지를 점검함
- 이를 위해 (1) 먼저 EU 내 경기순응성에 관한 실증연구를 간략히 검토하고, (2) 이어서 정형화된 사실을 제시한 뒤, (3) 계량 분석을 통해 경기적 행태의 결정요인을 규명함

(1) EU 경기순응성에 관한 실증문헌 검토

- 실증문헌에서는 EU가 경기순응적 편향을 보이는지 여부에 대해 일치된 결론이 없으며, 분석 시기, 데이터, 방법론에 따라 결과가 상이함
 - Eyraud et al.(2017)과 Larch et al.(2020)은 EU 평균적으로 재정정책이 경기순응적임을 보고함
 - 반면 Golinelli and Momigliano(2009)는 1993~2008년 기간의 실증연구를 종합한 메타분석에서 결과가 모형 설정에 매우 민감하다고 지적함
 - 특히 회귀분석에서 종속변수 및 설명변수 선택, 데이터 등에 따라 결과가 달라졌는데, 사후 데이터는 재정의 경기비순응성 또는 경기순응성을 시사하는 반면, 실시간 데이터는 약한 경기순응성 또는 심지어 경기대응성을 보이는 경향이 있다고 밝힘(Golinelli and Momigliano(2006), Cimadomo(2012))
- 일부 연구자들은 EU 내 재정정책의 경기순응성이 변화해왔음을 지적함
 - Galí and Perotti(2003)는 유로지역 국가들의 재정정책이 마스트리흐트 조약 이전까지는 경기순응적이었으나, 그 이후에는 경기대응적 경향을 보였다고 분석함
 - Gootjes and de Haan(2022)는 이러한 행태 변화가 세계 금융위기 이후에 나타났다고 제시함
 - 반면 Eyraud et al.(2017)은 이러한 경기순응성 약화에 대한 증거가 제한적이라고 봄

(2) EU 내 경기순응성에 관한 정형화된 사실

- EU 전역의 경기순응성 패턴을 파악하기 위해 1990~2023년 기간을 포괄하는 경기순환

사례 데이터셋을 구축함

- 첫째, 6년의 시계에서 처음 3년 중 최소 2년에서 아웃풋 갭이 양(+)이고, 마지막 3년 중 최소 2년에서 아웃풋 갭이 음(-)인 구간을 식별함
 - 즉, EU 각국이 6년 시계 내에서 경기확장 후 경기하강을 경험한 모든 사례를 수집함
 - 그 결과 1990~2023년 동안 총 43건의 사례가 식별됨
 - 둘째, 이러한 경기순환 사례를 6년 중 처음 3년 동안 CAPB의 평균 변화에 따라 다음과 같이 분류함
 - 그룹 1은 처음 3년 동안 CAPB가 평균 1%p 이상 증가한 사례로, 호황기에 강한 경기대응적 재정정책을 시행한 그룹임
 - 그룹 2는 처음 3년 동안 CAPB가 평균 0.5~1%p 증가한 사례로, 호황기에 완만한 경기대응적 재정정책을 시행한 그룹임
 - 그룹 3은 처음 3년 동안 CAPB가 평균 0.5~1%p 감소한 사례로, 호황기에 완만한 경기순응적 재정정책을 시행한 그룹임
 - 그룹 4는 처음 3년 동안 CAPB가 평균 1%p 이상 감소한 사례로, 호황기에 강한 경기순응적 재정정책을 시행한 그룹임
- 따라서 그룹 1과 2는 경기역행적 재정정책 사례에, 그룹 3과 4는 경기순응적 사례에 해당함
- 그룹 1과 2에서는 첫 3년 동안 CAPB가 증가했으며, 그 시기 중 최소 2년 이상에서 아웃풋 갭이 양(+)의 값을 가짐
 - 반대로 그룹 3과 4에서는 첫 3년 동안 CAPB가 감소했으며, 그 시기 중 최소 2년 이상에서 아웃풋 갭이 양(+)의 값을 가짐
 - 그룹 1과 4는 각각 뚜렷한 경기역행적 및 경기순응적 재정정책 사례를 포함하며, 그룹 2와 3은 각각 완만한 경기역행적 및 경기순응적 사례를 포함함
 - 이러한 분류는 큰 CAPB 조정, 즉 최소 0.5%p 이상의 변화를 수반한 사례에 한정되며, 이는 재정정책이 미세조정보다는 대규모 충격에 대응해야 한다는 개념과 일치함(Blanchard et al., 2010; Auerbach, 2002)

○ 그림 III-6은 경기순환 사례 그룹별 재정의 동학(dynamics)을 보여줌

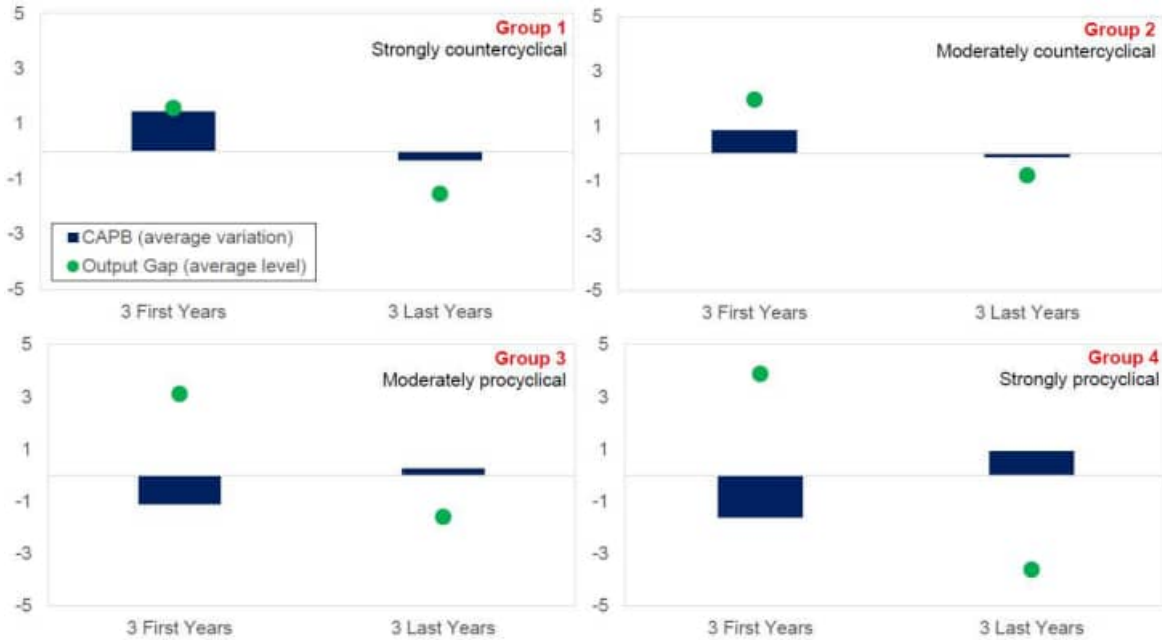
- 강한 경기역행적 사례를 특징으로 하는 그룹 1은 바람직한 패턴을 보여줌
 - 이 그룹의 사례들은 국가들이 호황기에 재량적 재정정책을 활용해 재정 완충여력을 축적하고, 이후 경기침체에 이 완충여력을 사용하는 모습을 보여줌
 - 이는 아웃풋 갭이 양(+)에서 음(-)으로 전환되면서 CAPB가 상승 후 하락하는 양상으로 나타남
- 반대로 그룹 4는 강한 경기순응적 재정정책 행태를 보이는 사례를 포함함
 - 이 그룹에서는 호황기(즉, 첫 3년 동안 아웃풋 갭이 양(+)인 시기)에 CAPB가 크게 감소함
 - 이러한 경기순응적 행태는 불황기에도 반복되어, 아웃풋 갭이 음(-)인 시기(즉, 마지막 3년 동안)에 CAPB가 증가함
- 그룹 2와 3은 각각 그룹 1과 4와 유사하지만 완만한 패턴을 보임

○ 전반적으로 이러한 증거는 호황기의 경기순응성이 불황기의 경기순응성을 유발하는 경향이 있음을 확인시켜 줌

- 이렇게 정형화된 사실들은 호황기에 재정 완충여력을 구축하는 것이 중요함을 보여주며, 이는 불황기에 신속하고 충분한 재량적 재정지원을 시행할 준비를 갖추는 핵심 요소임

[그림 III-6] 재정 동학의 정형화된 사실 - EU의 경기역행 및 경기순응 에피소드

(단위: 주 참고)



주 1: 초록색 점은 6년 경기 순환 구간의 처음 3년 또는 마지막 3년 동안의 평균 아웃풋 갭 수준을 나타내며, 그 그룹에 속한 모든 구간의 평균값을 의미함.
 2: 파란색 막대는 6년 경기 순환 구간의 처음 3년 또는 마지막 3년 동안의 CAPB 변화의 평균을 나타내며, 그 그룹에 속한 모든 구간의 평균값을 의미함.
 출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 105, Graph III.2.1.

(3) EU 내 재정의 경기순응성에 대한 계량경제학적 근거

(가) 계량경제학적 설정

- 경기순환적 재정행태의 정도, 변화 양상, 그리고 그 결정요인에 대한 보다 확정적인 근거를 도출하기 위해 계량분석 접근법을 활용함
 - Gootjes and de Haan(2022)을 따라, EU 내 평균적인 재정행태가 경기순응적인지 혹은 경기역행적인지를, 그리고 그 양상이 시간에 따라 어떻게 변화했는지를 패널 회귀분석을 통해 추정함
 - 또한, 앞서 제시된 정형화된 사실이 시사하듯, 과거의 경기순응적 혹은 경기역행적 행태가 이후 경기순환에서도 행태를 강화하는 경향이 있는지 검증할 수 있게 분석틀을 확장함

○ 계량분석 접근은 단순한 ‘정형화된 사실 접근법’의 일부 한계를 보완함

- 첫째, 정형화된 사실 접근은 분석 대상을 6년간의 경기순환 사례로 한정했음
- 둘째, 계량분석은 재정의 경기행태를 형성하는 다양한 요인—예를 들어 재정준칙이나 채무부담의 역할—의 중요성과 상호작용을 검증하기에 더 적합함

○ 본 계량분석은 지출 기반 재정기조를 종속변수로 하는 패널 회귀분석으로 구성됨

- 문헌에서 흔히 사용되는 CAPB 대신 지출 기반 재정기조를 사용하는 것은 본 분석의 중요한 차별점이며, 이는 일시적 조치의 영향으로 재정기조가 왜곡되는 문제를 피해 재정기조를 보다 정밀하게 측정할 수 있게 함

○ 핵심 설명변수는 아웃풋 갭임

- 데이터셋은 유로지역 국가들을 포함하며 2002~2023년 기간을 다룸
- 아래 수식으로 표시된 패널 회귀분석의 핵심 계수는 아웃풋 갭의 계수 β_1 임
 - 패널에 포함된 국가들이 평균적으로 경기역행적 재정정책을 채택한다면, 이 계수는 유의하고 양(+)의 값을 가져야 함
 - 반대로, 평균적으로 경기순응적 재정정책을 채택한다면, β_1 계수는 유의하고 음(-)의 값을 가져야 함

○ 기타 설명변수들도 재정기조 변화에 영향을 미치는 다른 요인들을 통제하기 위해 회귀식에 포함됨

- 여기에는 지속성을 반영하기 위한 종속변수의 시차항, 재정수지에 물가상승 동학이 미치는 영향을 포착하기 위한 물가상승률(PFR 2023), 그리고 높은 채무비율이 긴축적 재정편향을 유발할 수 있음을 고려한 GDP 대비 정부 채무 비율이 포함됨
- 선거연도의 영향을 통제하기 위해 선거 변수도 포함됨
- 마지막으로, 재정기조에 영향을 미칠 수 있는 재정준칙의 효과를 통제하기 위해 재정준칙지수 변수도 추가됨

$$Fiscal\ stance_{t,i} = \beta_0 + \beta_1 OG_{t,i} + \beta X' + \varepsilon_{t,i}$$

○ 회귀분석 설정은 또한 과거의 경기역행적 재정정책이 순환 전체에서 유사한 행태를 강화하는 경향이 있는지를 검토함

- 이 측면은 “*Countercyclical*”이라는 더미 변수를 통해 검증됨

$$Countercyclical_{t,i} = \begin{cases} 1 & \text{if } (Fiscal\ stance_{i,t-4} * OG_{i,t-4}) > 0 \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases}$$

- t-4기의 재정기조와 t-4기의 아웃풋 갭의 곱이 양(+)일 경우, 이는 과거에 경기역행적 재정정책이 시행되었음을 의미하고 더미 변수값은 1로, 그렇지 않으면 0을 가짐
- 이 더미 변수는 회귀식에서 현재 아웃풋 갭 변수와 교차항 형태로 포함됨

- 더미와 현재 기의 아웃풋 갭 간 교차항의 계수 β_2 는 4기 전의 경기역행적 행태가 현재의 재량적 재정기조에서 경기역행적 행태를 강화(혹은 경기순응적 행태를 제약)하는지를 검증함

$$Fiscal\ stance_{t,i} = \beta_0 + \beta_1 OG_{t,i} + \beta_2 [Countercyclical_{t,i} \times OG_{t,i}] + \beta X' + \varepsilon_{t,i}$$

$$\frac{\partial Fiscal\ stance_{t,i}}{\partial OG_{t,i}} = \beta_1 + \beta_2 Countercyclical_{t,i}$$

- β_2 계수가 유의하고 양(+)이면 과거의 경기역행성이 현재의 경기역행성 가능성을 높인다는 것을 의미함
- 반대로, 음(-)의 계수는 그 반대, 즉 과거의 경기역행성이 경기순응성을 초래함을 의미함
- 앞서 제시된 정형화된 사실에 따르면, 해당 계수는 양(+)일 것으로 예상됨

○ 마지막으로, 본 분석 설정은 재정의 경기순응성의 부호와 통계적 유의성이 시간에 따라 어떻게 변화했는지, 즉 β_1 계수의 시간에 따른 변화를 검증함

(나) 계량경제학적 결과

○ 표 III-7에 제시된 식 1의 회귀분석 결과에 따르면, 2002~2023년 기간 동안 유로지역 국가들의 재정정책은 평균적으로 경기순응적이었음

- 아웃풋 갭의 계수가 통계적으로 유의하고 음(-)의 값을 보이며, 이는 유로지역 전체에서

평균적으로 경기순응적 행태가 존재했음을 의미함

- 또한 이 회귀식에서는 선거 변수의 계수 역시 통계적으로 유의하고 음(-)의 값을 보여, 선거연도가 재정완화와 연관되어 있음을 시사함
- 마지막으로 식 1의 결과는 Output Gap × Countercyclical 변수의 계수가 통계적으로 유의하고 양(+)의 값을 보임을 통해, 과거의 경기역행성이 현재의 경기역행성을 강화한다는 사실을 보여줌
- 이 결과는 앞서 제시된 정형화된 사실 근거와 일치함

〈표 III-7〉 재정노력의 요인

독립변수	식 1	식 2
Output Gap (Period full sample)	-0.2739 *** (0.0802)	
Output Gap (Period 2002 - 2006)		-0.3228 *** (0.0879)
Output Gap (Period 2007 - 2012)		-0.302 *** (0.0506)
Output Gap (Period 2013 - 2020)		-0.117 (0.0755)
Output Gap (Period post 2020)		0.108 * (0.0608)
Fiscal stance t-1	0.0262 (0.0828)	0.0656 (0.0444)
Inflation rate	1.5881 (7.4742)	4.5206 (5.3934)
Public debt	0.0059 (0.0099)	0.0149 (0.0095)
Rules	0.1332 (0.4225)	0.4156 (0.5282)
Election	-0.3807 ** (0.1672)	-0.3118 * (0.1765)
Countercyclical	-0.0997 (0.2117)	
Output Gap × Countercyclical	0.0947 ** (0.0426)	
R ²	0.1632	0.2879
Adj. R ²	0.0463	0.2311
Num Obs	360	420

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 유로 지역 국가들을 포함하며, 분석 기간은 2002~2023년임.

3: 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 고정효과 패널모형에 기반함.

4: 식 1은 국가 및 시간 고정효과를 모두 포함하며, 식 2는 국가 고정효과만 포함함.

5: 종속변수는 재정 노력임.

6: 변수 Rules는 EU 집행위의 Fiscal Rules Strictness Index의 1차 차분값으로 산출함. 이 변수의 양(+)
값은 해당 국가에서 재정준칙의 엄격성이 증가했음을 의미함.

7: 변수 Election은 해당 연도에 선거가 실시된 경우 1인 더미 변수임.

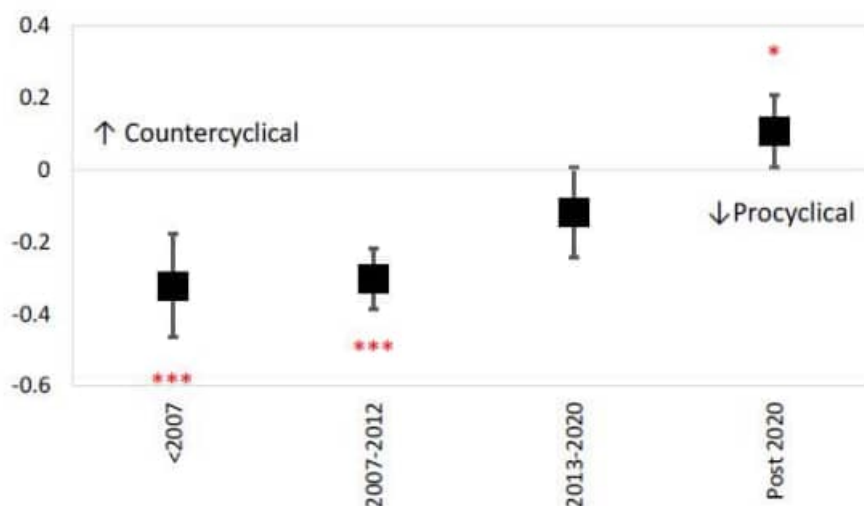
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 107, Table III.2.1.

- 반면, 표 III-7에 제시된 식 2의 회귀분석 결과는 시간이 지남에 따라 재정정책이 경기순응적 성향에서 경기역행적 성향으로 변화했음을 보여줌

- 이 결과는 그림 III-7에서도 시각적으로 나타나며, 이는 식 2 회귀분석에서 도출된 아웃풋 갭 변수 계수의 변화 추이를 보여줌
- 2013년 이전에는 아웃풋 갭 계수가 통계적으로 유의하고 음(-)의 값을 보여 경기순응성을 나타냈음
- 그러나 2012년까지 강하게 유의한 경기순응적 행태(즉, 아웃풋 갭 변수의 유의한 음(-)의 계수)에서 점차 유의한 경기역행적 행태(즉, 최근 시기에서의 유의한 양(+))의 계수로 전환되는 명확한 추세가 관찰됨
- 또한 재정노력 산출시 코로나19의 일시적 조치가 포함되지 않았는데, 이를 포함할 경우 최근 시기의 아웃풋 갭의 양(+))의 계수의 통계적 유의성이 더 높아질 가능성이 있음

[그림 III-7] 유로지역 재정의 경기순응성의 변화

(단위: 회귀계수)



주: 표 III-7의 식 2에서 산출갭 변수의 계수가 시간에 따라 어떻게 변하는지를 보여줌.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 107, Graph III.2.2.

- 잠재적 내생성 문제를 해결하기 위해 아웃풋 갭 변수의 1차 차분을 사용했으나, 결과는 전반적으로 동일하게 유지됨
- 마지막으로, 과거 재정의 경기역행성을 측정하는 대체 지표로도 검증함
 - 보다 세분화된 접근은 아래에서 설명하는 네 가지 더미 변수를 활용하며, 이는 네 가지 유형의 경기성향—즉, 다양한 수준의 경기역행성과 경기순응성—을 구분하는 다항 분류를 도입함

- 이 더미 변수들은 다음과 같이 정의됨
 - Counter1: 과거에 재정노력과 아웃풋 갭의 수준값, 그리고 재정노력과 아웃풋 갭의 1차 차분값의 곱이 모두 음(-)이었음. 이는 과거의 강한 경기순응성을 나타냄
 - Counter2: 과거에 재정노력과 아웃풋 갭의 수준값의 곱은 음(-)이지만, 재정노력과 아웃풋 갭의 1차 차분값의 곱은 양(+이었음. 이는 과거의 완만한 경기순응성을 나타냄
 - Counter3: 과거에 재정노력과 아웃풋 갭의 수준값, 그리고 재정노력과 아웃풋 갭의 1차 차분값의 곱이 모두 양(+이었음. 이는 과거의 완만한 경기역행성을 나타냄
 - Counter4: 과거에 재정노력과 아웃풋 갭의 수준값, 그리고 재정노력과 아웃풋 갭의 1차 차분값의 곱이 모두 양(+이었음. 이는 과거의 강한 경기역행성을 나타냄
- 표 III-8에 제시된 식 3과 식 4의 회귀분석 결과는, 과거 경기역행성을 대체적으로 정의한 이 새로운 방식에서도 결론이 변하지 않음을 보여줌
 - 과거의 강한 경기순응성(Counter1)은 아웃풋 갭 변수의 계수가 유의하고 음(-)으로 나타남(1차 차분을 사용한 식 3에서도, 수준값을 사용한 식 4에서도 동일함)
 - 반면, 과거의 경기역행성은 이러한 음(-)의 계수를 유의하게 상쇄함
 - 식 3에서는 완만한 경기역행성(Counter3)과 강한 경기역행성(Counter4) 모두 유의하고 양(+의 계수를 보여, Counter1의 계수를 부분적으로 상쇄함으로써 과거의 경기역행성이 현재의 경기순응성을 완화함을 의미함
 - 아웃풋 갭의 수준값을 사용한 식 4에서는, 과거의 강한 경기역행성(Counter4)의 경우에만 과거 경기역행성이 현재의 경기순응성을 유의하게 완화하는 것으로 나타남

〈표 III-8〉 재정노력의 요인(2)

독립변수	식 3	식 4
Delta Output Gap × Counter 1	-0.3292 *** (0.0622)	
Delta Output Gap × Counter 2 (additional effect on top of Counter1)	0.1526 (0.0951)	
Delta Output Gap × Counter 3 (additional effect on top of Counter1)	0.2053 ** (0.0916)	
Delta Output Gap × Counter 4 (additional effect on top of Counter1)	0.1303 ** (0.0646)	
Output Gap × Counter 1		-0.3239 *** (0.0792)
Output Gap × Counter 2 (additional effect on top of Counter1)		0.0915 (0.0653)
Output Gap × Counter 3 (additional effect on top of Counter1)		0.0485 (0.0939)
Output Gap × Counter 4 (additional effect on top of Counter1)		0.2105 *** (0.0687)
Fiscal stance t-1	0.0067 (0.0749)	-0.0053 (0.0877)
Inflation rate	-1.4682 (5.7530)	5.5373 (6.1273)
Public debt	0.0189 ** (0.0095)	0.0050 (0.0099)
Rules	0.1327 (0.4382)	0.1164 (0.3738)
Election	-0.3679 ** (0.1654)	-0.3165 * (0.1672)
R ²	0.1449	0.1702
Adj. R ²	0.0072	0.0367
Num Obs	340	340

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 유로 지역 국가들을 포함하며, 분석 기간은 2002~2023년임.

3: 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 고정효과 패널모형에 기반함.

4: 식 3은 국가 및 시간 고정효과를 모두 포함하며, 식 4는 국가 고정효과만 포함함.

5: 종속변수는 재정 노력임.

6: 변수 Rules는 EU 집행위의 Fiscal Rules Strictness Index의 1차 차분값으로 산출함. 이 변수의 양(+)
값은 해당 국가에서 재정준칙의 엄격성이 증가했음을 의미함.

7: 변수 Election은 해당 연도에 선거가 실시된 경우 1인 더미 변수임.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 109, Table III.2.2.

(다) 강건성 검증

- 강건성 검증을 위해 종속변수를 재정노력 대신 CAPB로 대체함
 - 이 변수는 문헌에서 더 일반적으로 사용되므로, 이러한 변경이 결과에 영향을 미치는지를 확인하는 것이 중요함
 - 또한 CAPB는 모든 EU 회원국에 대해 장기간의 시계열이 존재하므로, 패널의 범위를 확장할 수 있게 함

- 표 III-9은 결과가 전반적으로 변함이 없음을 보여줌
 - 특히 EU 내 재량적 재정정책이 시간이 지남에 따라 점점 더 경기역행적으로 변화하고 있음을 나타내는 핵심 결과는 유지되며, 아웃풋 갭 변수의 계수가 시간에 따라 점점 더 (유의하게) 양(+)의 값을 보임

〈표 III-9〉 CAPB의 요인

독립변수	식 5	식 6
Output Gap (Period full sample)	-0.1463 *** (0.0495)	
Output Gap (Period pre-1998)		-0.0465 (0.0903)
Output Gap (Period 1999-2006)		-0.133 ** (0.053)
Output Gap (Period 2007-2012)		-0.197 *** (0.043)
Output Gap (Period 2013-2020)		0.126 *** (0.043)
Output Gap (Period post 2020)		0.256 *** (0.060)
△ CAPB t-1	-0.1979 *** (0.0625)	-0.0893 ** (0.0492)
Inflation rate	5.051 (6.000)	2.5151 (3.2804)
Public debt	0.0099 (0.0067)	0.0206 *** (0.0054)
Rules	0.2279 (0.1386)	0.4589 *** (0.1538)
Election	-0.3824 *** (0.1233)	-0.3189 ** (0.1242)
Countercyclical	-0.1244 (0.1338)	
Output Gap × Countercyclical	0.0229 (0.0423)	
R ²	0.0918	0.1478
Adj. R ²	-0.0123	0.0949
Num Obs	604	685

주 1: ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.1.

2: 표본은 EU 27국을 포함하며, 분석 기간은 1990~2023년임.

3: 모든 추정치는 이분산성에 강건한 표준오차를 사용한 고정효과 패널모형에 기반함.

4: 종속변수는 재정 노력임.

5: 변수 Rules는 EU 집행위의 Fiscal Rules Strictness Index의 1차 차분값으로 산출함. 이 변수의 양(+)
값은 해당 국가에서 재정준칙의 엄격성이 증가했음을 의미함.

6: 변수 Election은 해당 연도에 선거가 실시된 경우 1인 더미 변수임.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 110, Table III.2.3.

- 그러나 CAPB를 종속변수로 사용한 회귀식에서는 과거의 경기역행성이 더 이상 유의하지 않게 나타남

- 이는 앞서 제시된 정형화된 사실과는 일치하지 않으며, 재정노력 지표가 재량적 재정정책을 보다 정확하게 측정하는 만큼, 과거의 경기역행성이 현재의 경기역행성에 미치는 동태적 영향과 같은 보다 복합적인 현상을 (계량적으로) 식별하는 데 더 적합할 수 있음을 시사함
- 한편, CAPB를 종속변수로 사용하여 데이터셋을 확장한 경우에는 다른 요인들의 유의한 영향이 드러나는 장점이 있음
 - 재정노력을 종속변수로 한 회귀식에서는 다른 요인들이 유의하지 않았으나, CAPB를 사용할 경우 재정준칙의 존재와 채무부담이 재정건전화 경향을 유발하는 것으로 나타남
 - 이는 CAPB를 활용함으로써 데이터셋을 확장할 수 있었고, 이에 따라 통계적으로 유의한 관계를 식별할 수 있는 능력이 향상된 결과로 보임

2) 변동성: 변동성을 악화시키지 말아야 할 필요성

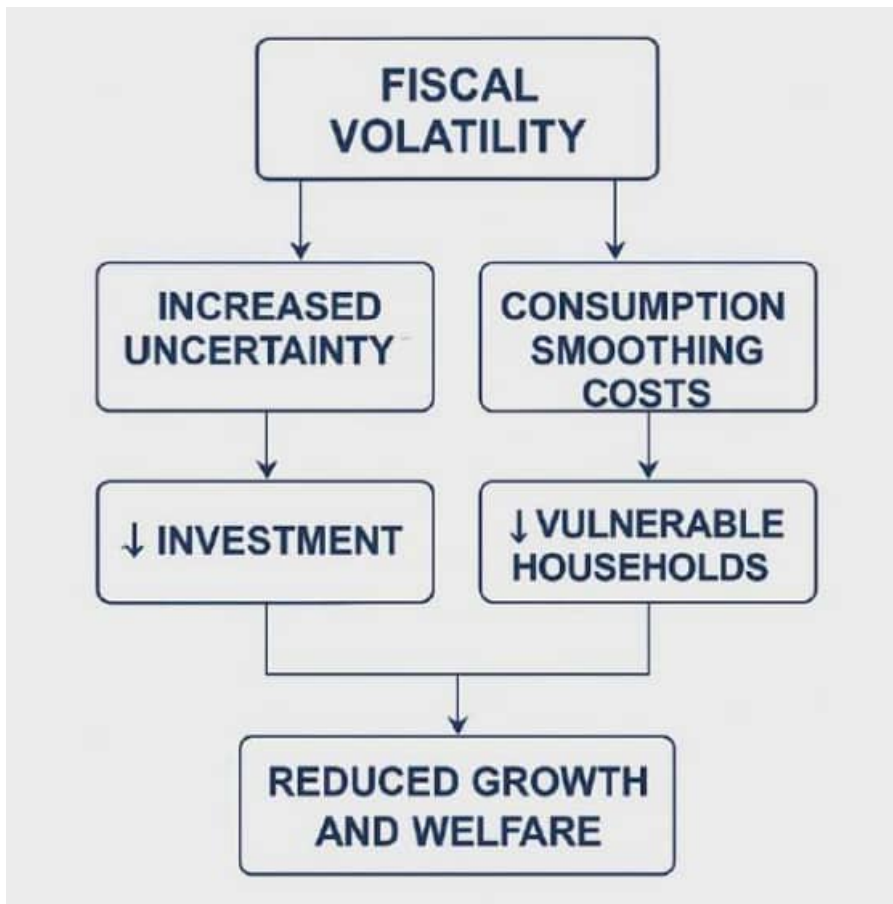
- 재량적 재정개입이 평시에는(위기 상황과 같은 특정한 경우를 제외하고) 거시경제 변동성을 완화하기보다는 오히려 악화시킬 위험이 있다는 점이 문헌에서 잘 지적되어 있음
 - 다수의 실증 연구들이 이러한 우려를 제기함
 - 예를 들어 Fatás and Mihov(2003)는 재량적 재정정책에 크게 의존하는 국가일수록 산출량 변동성이 더 크게 나타나는 경향이 있음을 보여줌
 - 중요한 점은, 그들은 이러한 변동성이 적극적 재정주의(fiscal activism)의 불가피한 부산물이 아니라, 오히려 미흡한 제도적 설계와 제한적인 약속 메커니즘의 결과라고 주장함
 - 그들의 연구결과는 Lucas(1987)의 이론 연구와 맥락을 같이하는데, 그는 거시경제 변동성이 미미하게 증가하더라도, 특히 경제주체가 위험회피적이고 미래지향적인 경우 상당한 후생 손실이 발생할 수 있음을 입증함
- 재량적 재정정책에 의해 유발된 변동성은 직접적인 후생효과를 넘어 장기 성장에 악영향을 줄 수 있음

- Ramey and Ramey(1995)는 산출량 변동성이 높을수록 평균 성장률이 낮아지는 경향이 있다는 국가 간 증거를 강건하게 제시함
 - 이러한 양상은 개방도가 높거나 투자 의존도가 높은 국가에서 특히 더 그러함
 - 변동성 증가는 불확실성을 높이고, 민간투자를 위축시키며, 소비를 장기에 걸쳐 소비 평탄화할 능력이 제한된 취약가계에 불균형적으로 부정적 영향을 미침(그림 III-3)
 - 이러한 우려는 단순한 이론적 문제에 그치지 않고, IMF(2010)는 정치경제적 제약과 집행 지연 등으로 재량적 재정건전화의 시기와 구성요소가 거시경제 여건과 일치하지 못하는 경우가 많다고 지적함
 - 그 결과 재정정책은 경기 침체기에는 긴축되고, 경기 확장기에는 완화되어 경기순응적으로 작동함으로써 경기변동을 완화하기보다 오히려 확대시키는 경향을 보임
- **그림 III-8은 재정 변동성이 상호연계된 여러 경로를 통해 장기 경제성장과 후생을 훼손할 수 있음을 보여줌**
- 시기적으로 부적절한 재량적 조치, 신뢰할 수 있는 계획의 부재, 급격한 정책 변화 등으로 인해 재정정책이 예측 불가능하거나 불규칙할 경우, 거시경제 불확실성이 증가함
 - 이로 인해 위험 프리미엄이 상승하고 계획 기간이 단축되어 민간부문의 투자가 위축됨
 - 이러한 우려는 문헌에서 충분히 입증되어 있으며, OECD(2014)는 재량적 재정개입과 관련된 불확실성이 민간투자와 혁신을 크게 위축시킬 수 있다고 강조함
 - 동시에, 수입과 지출의 변동성은 특히 저축액이 적고 신용 접근성이 약하거나 소득원이 불안정한 취약가계의 소비 평활화 비용을 높임
 - 이러한 가계는 소득 충격이나 공공 지원의 변동에 직면할 때 안정적인 소비 수준을 유지하기 어려움
 - European Commission(2017)과 IMF(2010)는 경기순응적 재량 조치가 소득 변동성을 악화시키고 저소득층에 불균형적인 피해를 줄 수 있음을 강조함
 - 이러한 변동성은 단기적으로 가계 후생을 저하시킬 뿐 아니라, 장기적으로 구조적 성장 부진을 초래함
 - 지속적으로 낮은 투자 수준과 불안정한 소비 패턴은 자본축적 감소, 노동생산성 저하,

인적자본 형성 약화를 초래함

- ECB(2023)와 OECD(2019)는 이러한 변동성이 경기안정화 기능을 약화시킬 뿐만 아니라, 자원의 배분적 효율성도 저해한다고 경고함
- 이렇게 누적된 결과로 잠재성장률이 하락하고 경제적 후생이 악화되며, 이는 재정정책을 중기 재정체계에 일치시키는 것이 중요함을 재확인시켜 줌
- 이러한 체계는 재정기대를 안착시키고 예측 가능한 정책 대응을 가능하게 함으로써 재량적 조치의 불안정 효과를 줄이는 동시에 자동안정화장치의 효과를 높임
- EU 집행위의 재정 거버넌스 검토에 따르면, 견고한 중기재정체계는 재정 신뢰성을 높이고 지출의 질을 개선하며 궁극적으로 거시경제 안정을 지원함

[그림 III-8] 재정 변동성이 성장과 후생을 감소시키는 경로



출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 111, Graph III.2.3.

- 이러한 변동성 악화 위험은 재정정책을 신뢰할 수 있는 중기재정체계에 안착시키는 것이

중요함을 강조함

- 잘 설계된—준칙에 기반하고 명확한 재정목표에 의해 운영되는—재정체제는 임시방편적(ad hoc) 재량조치로 인한 변동성 위험을 완화하면서 자동안정화장치가 효과적으로 작동할 여지를 보존함(Badinger and Reuter 2017, Arroyo et al.(2023))
 - 더 나아가 중기계획은 통화정책과의 조정성을 높이고 재정정책의 신호 기능을 개선함
 - ECB(2023)는 재정정책이 예측 가능하고 신뢰할 수 있는 체계 안에 포함될 경우 그 거시경제적 효과가 강화되고 물가안정 목표와의 충돌 위험이 줄어든다고 최근 재강조함
- 요컨대 과거 경험에서 얻은 핵심 교훈은, 재량적 재정정책이 적절히 제약되고 안내되지 않는다면 상당한 후생 및 성장 비용을 수반하는 거시경제 변동성을 초래할 수 있다는 것임
- 따라서 안정적이고 회복력 있는 재정정책을 보장하기 위해서 신뢰할 수 있고 명확한 중기재정체계를 개발하고 강화하는 것이 필수적임

가) EU 내 재정정책 변동성에 관한 새로운 근거

- 선행연구에서는 재정정책 변동성을 측정하기 위해 주로 두 가지 방법론을 사용해왔음
- 첫째, 구조적 재정수지 등 다양한 재정 변수의 변화를 설명하기 위한 재정반응함수를 추정하는 방식임(Fernández-Villaverde et al.(2015), Arroyo et al.(2023), Anzuini et al.(2020), Apeti(2023) 참조)
 - 재정반응함수는 일반적으로 설명변수로 아웃풋 갭, 공공채무 추이, 자기회귀항 등이 포함됨
 - 그 후 이 반응함수의 잔차가 채택된 재량적 조치를 반영하는 것으로 간주되며, 이 잔차의 표준편차가 이러한 조치의 변동성 크기를 나타내는 것으로 해석됨
 - 둘째, 문헌에서 제시된 또 다른 방법론은 뉴스 기반 접근법임
 - 보도된 뉴스를 분석하여 재정정책 불확실성과 관련된 용어가 언급된 기사들을 추적함으로써 재정 변동성의 크기를 식별하는 방식임(Baker et al.(2016), Hee Hong et al.(2024), Azqueta-Gavaldón et al.(2019))

○ 본 분석에서는 EU 내 재정정책 변동성의 추이를 보여주기 위해 재정반응함수 접근법을 사용함

- Fernández-Villaverde(2015)를 따라, 기초재정지출(GDP 대비 비중)의 변화는 그 변수의 시차항, 경기순환, 그리고 공공채무(GDP 대비 비중)의 추이에 의해 결정된다고 설정함
- 이 모형설정을 Arroyo et al.(2023)이 사용한 다른 세 가지 재정정책 수단, 즉 (1) 정부최종소비, (2) 총수입, (3) 기초재정수지(모두 GDP 대비 비중)에도 적용함
 - 이러한 모형설정 확장은 재정정책 변동성에 영향을 미칠 수 있는 추가적인 경로를 점검할 수 있도록 함
- 각 정책수단별로 다음과 같은 동태식을 가정함

$$x_{i,t} - \bar{x}_i = \beta_0 + \beta_1(x_{i,t-1} - \bar{x}_i) + \beta_2 OG_{t-1,i} + \beta_3 \left(\frac{debt_{t-1,i}}{gdp_{t-1,i}} - \frac{\overline{debt}_i}{\overline{gdp}_i} \right) + \varepsilon_{t,i}$$

- ※ $x_{i,t}$ 는 시점 t에서 국가 i의 각 재정정책 지표 값을 나타냄
- ※ \bar{x}_i 는 전체 표본 기간 동안 국가 i의 동일 지표에 대한 평균값을 의미함
- ※ 변수를 국가별 평균으로부터의 편차 형태로 표현함으로써, 모형은 관측되지 않은 국가 고정효과를 통제하고 시간에 따른 국가 내 변동만을 분리함

○ 앞서 설명한 바와 같이, 재정정책 변동성은 위 수식에서 도출된 잔차의 표준편차로 정의됨

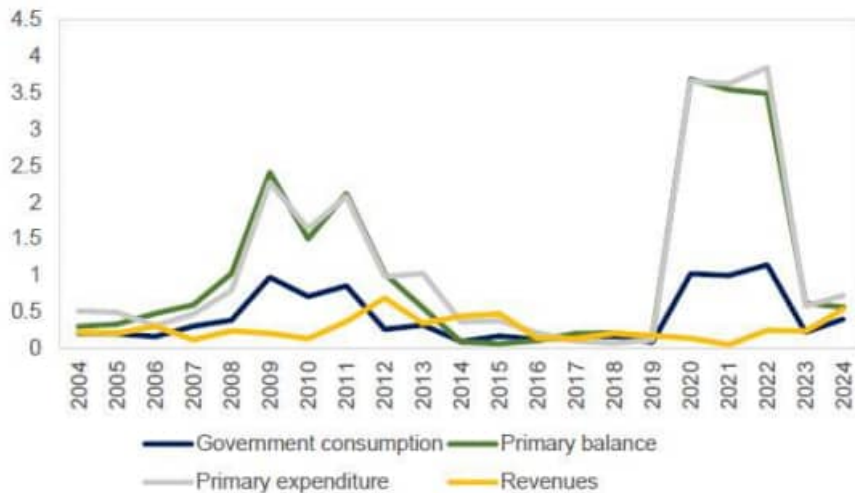
- 잔차의 표준편차를 계산하는 방법에는 두 가지가 있으며, 각각 다른 통찰을 제공함
 - EU 전체를 대상으로 시간에 따라 표준편차를 계산하면 EU의 재정정책 변동성의 시간적 변화를 보여줌
 - 반면, 특정 연도에 대해 국가 간 표준편차를 계산하면 해당 시점의 재량적 재정정책의 국가 간 차이를 포착함

○ 그림 III-9는 첫 번째 재량적 재정정책 변동성 지표, 즉 EU 전체의 재량적 재정정책 변동성 추이를 제시함

- 이는 이러한 유형의 재정 변동성이 경제위기 시기(2010년과 2021년) 전후로 증가하는 경향이 있음을 보여줌
 - 경제위기 동안 재정 변동성이 커지는 현상은 이미 잘 연구되어 있음(Gee Hee Hong(2024)의 프랑스·그리스·이탈리아 사례, Anzuini et al.(2017)의 이탈리아 사례)
- 본 연구 결과는 위기 시기 전후의 변동성 확대가 특히 기초재정지출(또는 기초재정수지)을 종속변수로 한 재정반응함수를 사용할 때 두드러지게 나타남을 보여줌
- 그러나 정부소비를 종속변수로 한 재정반응함수에서도 이러한 현상이 관찰되어, 경제위기 동안 정책입안자가 해당 변수 역시 재량적 수단으로 활용했음을 시사함
- 반면, 수입 항목의 재량적 조치는 위기 시기에도 상대적으로 적은 재량적 재정 변동성을 유발하는 경향이 있음
 - 이는 조세체계가 급격한 변화에 덜 노출되어, 재량적 조정이 적게 발생하기 때문일 수 있음

[그림 III-9] EU 전체의 재정정책 변동성 변화

(단위: 표준편차)



주 1: EU 전체에 대한 각 종속변수별 재정반응함수 잔차의 표준편차의 변화를 나타냄.
2: 잔차의 표준편차는 5년 이동 평균을 통해 산출함.

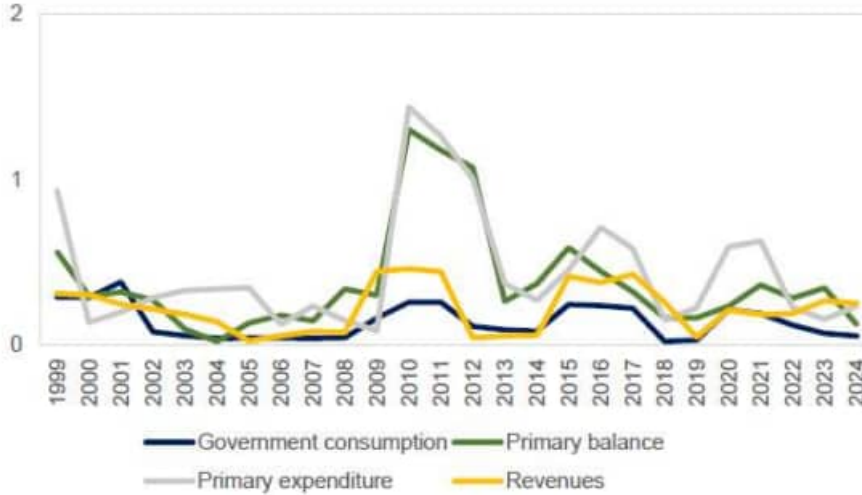
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 113, Graph III.2.4.

- 전반적으로 EU의 재량적 재정정책 변동성은 코로나19 시기에 정점에 달했으며, 이는 당시 재량적 재정부양조치가 강력히 시행되었음을 반영함
 - 이러한 변동성은 주의 깊게 해석되어야 함

- 그 자체로 부정적이라고 볼 수 없고, 경제 전면 봉쇄로 특징지어진 코로나19 위기와 같은 주요 경제 사건에 대응할 필요성을 반영함
- 2022년 이후 재량적 재정 변동성은 크게 감소했으나, 에너지 위기 기간 발생한 초과세수와 관련하여 세입 변동성이 소폭 상승한 것은 주목할 만함
- **두 번째 재량적 재정정책 변동성 지표인 국가 간 재량적 재정정책 변동성은 정책 대응의 비대칭적 영향을 확인시켜 줌(그림 III-10)**
 - 이러한 국가 간 재정정책 다변화는 위기의 심각성보다는 위기가 국가별로 얼마나 비대칭적으로 영향을 미쳤는지와 더 관련되어 나타남
 - 코로나19 팬데믹 동안에는 기초재정지출 재정반응함수에서의 소폭 증가를 제외하면 국가 간 재정정책 차이가 거의 확대되지 않음
 - 팬데믹은 모든 국가에 보다 유사하게 영향을 미쳤으며, 이에 따라 잘 조정된 재정 대응이 이루어졌음
 - 반면, 세계 금융위기 당시에는 국가 간 재정정책 분산이 매우 높았는데, 위기 및 그 여파가 국가별로 불균등하게 나타났고 당시 재정 대응의 이질성도 컸음을 반영함
 - 일부 정부는 초기 단계에서 대규모 경기부양책을 시행했으나, 이후 소버린 리스크 위기 동안 급격한 재정건전화에 나서야 했음

[그림 III-10] EU 내 국가 간 재정정책 변동성 변화

(단위: 표준편차)



주: 각 종속변수별 재정반응함수 잔차의 국가 간 표준편차의 변화를 나타냄.
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 113, Graph III.2.5.

- 요약하자면, 예상대로 재량적 재정정책 변동성은 평시에는 낮아 그로 인한 비용이 제한적이거나, 주로 위기시에는 증가하며, 시스템 붕괴 위험 등 상황에서 재량적 정책이 더 필요할 수 있음
 - 분석에 따르면 이러한 변동성은 주로 기초재정지출의 재량적 변동에서 비롯되며, 재량적 수입은 변동이 작고 국가 간에도 유사함
 - 중요한 점은 재량적 재정정책 변동성은 위기시 발생하는 요구를 충족하는 한, 재정관리 부실의 징후로 해석되어서는 안 된다는 점임
 - 다만, 과도하거나 지속적인 변동성은 경제적으로 해로울 수 있음
 - 따라서 이러한 현상을 지속적으로 모니터링하고 그 추이를 평가할 필요가 있음

라. 결론

- 본 장에서는 재정정책의 경기순응성 및 경제 변동성 심화 위험에 초점을 두고, EU의 재량적 재정정책 설계와 효과성에 관한 새로운 실증적 근거를 제시함
- 경기순응성에 대한 분석 결과, 재량적 재정정책에서 시점이 결정적임을 확인함

- 회귀분석과 사례 기반의 정형화된 증거 모두, 호황기에 경기역행적 재정건전화에 나선 국가들이 경기하강기에도 경기역행적 정책을 지속할 가능성이 더 높음을 보여줌
 - 반대로, 확장기에 경기순응적 완화는 경기침체에 정책 대응 여력을 제약하는 경향이 있음
 - 이러한 경로의존성은 사전적 재정 완충여력 구축의 중요성을 강조함
 - 또한 실증 증거는 제도개혁과 강화된 재정감독에 힘입어 EU 내 재정정책이 점차 경기역행적으로 변화해 왔음을 보여줌
- **변동성 측면에서, 본 장은 재량적 재정정책이 거시경제 불안정을 심화시킬 수 있음을 상기시킴**
- 일반적으로 변동성은 위기 시기에 증가하지만, 코로나19 팬데믹 당시 입증된 바와 같이 향상된 조정과 더 정교하게 설계된 수단의 활용을 통해 변동성을 억제할 수 있음
 - 재정반응함수의 잔차를 이용해 재량적 재정정책 변동성에 대한 계량분석을 수행한 결과, 변동성은 주로 기초재정지출의 재량적 변동에 의해 주도되며, 특히 위기 시기에 그러함
 - 세입 측 변동성은 상대적으로 낮고 국가 간에도 안정적으로 유지됨
 - 중요한 점은, 위기 시기의 변동성 확대 자체가 본질적으로 문제는 아니지만, 특히 임시방편적 조치에 의해 발생하는 지속적이거나 과도한 변동성은 투자 위축, 성장 둔화, 불확실성 증대 등을 초래할 수 있음
 - 재정정책을 신뢰할 수 있는 중기 재정체계에 내재시키는 것은 예측 가능성과 거시경제적 일관성을 강화함으로써 이러한 위험을 완화함
- **전반적으로 이러한 실증분석 결과는 재량적 재정정책을 신중하게 활용해야 함을 뒷받침함**
- 정책입안자는 재정지원을 시의적절하고 일시적으로 유지해야 함
 - 동시에, 호황기에 완충여력을 구축하고 재정 거버넌스를 강화하는 것이—특히 중기계획과 견고한 재정체계를 통해—EU 전반의 회복력 유지와 채무 지속가능성 보호에 핵심적임

3. 재정의 질 - 최신의 정형화된 사실

- 본 장은 재정의 질적 측면 중 두 가지—즉, 재정의 구성과 재정지원조치의 타기팅—에 관한 EU의 최신 정형화된 사실을 제시함

가. 서론

- EU 집행위는 오랫동안 이른바 ‘재정의 질’의 중요성을 강조해 왔음
 - 재정의 질은 재정정책이 지속가능할 뿐 아니라, 효율적인 공공지출을 우선시하고 조세의 왜곡효과를 최소화함으로써 성장과 경쟁력을 촉진할 수 있는 능력으로 정의될 수 있음(European Commission(2008, 2016))
- 구체적으로, 재정정책의 효과성은 그 규모뿐만 아니라 그 구성에도 의존함
 - 이는 정부가 지출과 수입을 어떻게 구성하는가를 의미함
 - 즉, 정부가 어디에 지출하는지—예를 들어 인프라, 교육, 사회복지 등—와 어떤 방식으로 재원을 조달하는지—예를 들어 노동세, 자본세, 소비세 등을 통해—를 모두 포함함
- 최근 정책 경험에서 얻은 중요한 교훈은, 재량적 재정정책의 적절한 타기팅이 정책의 효과성과 재정 책임성을 동시에 확보하는 핵심이라는 점임
 - 정부가 최근의 경제충격—팬데믹, 에너지 가격 급등, 공급망 차질—에 대응하여 지원조치를 시행할 때, 제한된 재정자원을 과도하게 소모하지 않으면서 도움이 가장 필요한 대상에게 지원을 하는 것이 필수적이었음
 - 조치의 타기팅이 부적절할 경우, 정책 효과성이 희석되고 경제적 비효율이 발생하며 채무 지속가능성이 약화됨
- 재정의 이 두 가지 질적 핵심 요소에 관한 본 장의 주요 결과는 표 III-1에 요약되어 있음

〈표 III-10〉 EU의 재정의 질과 관련된 구성, 타기팅, 정형화된 사실

	설명	EU에서의 실례
구성	적절한 구성을 유지하는 것은 성장을 보존하는 데 핵심적임.	성장을 촉진하는 공공지출을 유지하고 세제를 경제적 효율성을 높이는 방향으로 전환하는 것이 중요함. 특히 공공투자를 유지하는 것은 세계 금융위기 이후와 비교해 최근의 위기 중에 잘 수행되었음.
타기팅	정교한 타기팅은 재정지속가능성을 유지하면서 사회적 영향을 높임. 그러나 위기 시기에는 신속한 대응과 타기팅 사이에 상충관계가 존재함. 이러한 상충관계를 완화하기 위해서는 향상된 대비가 핵심적임.	코로나19와 에너지 위기 동안 가계와 기업을 지원하기 위해 신속한 재량적 재정정책이 시행됨. 그러나 신속한 지원은 때때로 타기팅을 포기하고 지나치게 광범위하게 이루어졌음.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 117, Table III.3.1.

나. 구성: 양질의 지출을 목표로 하고 유지하며, 보다 성장 친화적인 과제로 전환해야 함

- 공공지출과 수입의 구성은 성장에 중요한 영향을 미침(Barro(1990), Devarajan et al.(1996), Deleidi et al.(2023))
 - 문헌에 따르면 교육, 보건, 인프라, R&D에 대한 지출은 인적자본 개발, 혁신, 생산성을 지원함으로써 성장에 기여함(Gemmell et al., 2016)
 - 잘 설계된 사회 프로그램은 사회적 결속을 강화하여 생산성을 높일 수 있으나, 일부 연구는 높은 사회지출이 노동시장 유인을 왜곡해 성장 둔화로 이어질 수 있음을 제시함(Afonso and Alegre(2011))
- 특히 재정건전화 과정에서 공공투자가 과도하게 축소될 수 있음(IMF(2024))
 - 이는 경쟁력과 장기 성장 잠재력을 저해하며, 친환경 및 디지털 전환이라는 장기적 과제에 대응하지 못함(ECB(2023))
- 마찬가지로, 정부가 부과하는 세목의 유형 또한 성장 전망에 영향을 미침
 - 노동세 및 법인소득세는 노동공급 및 투자 유인을 왜곡함으로써 성장을 저해하는 경향이 있음(Johansson et al.(2008), Gemmell et al.(2016))

- 반면, 소비세는 기간 간 소비결정에 영향을 미치지 않아 왜곡이 적으며, 특히 부동산 등 이동이 제한된 자산에 대한 재산세는 일반적으로 왜곡이 가장 적고 성장친화적이라고 평가됨(Arnold(2008), Arnold et al.(2011))

1) 재정 구성의 질 - EU의 최신 정형화된 사실

- EU의 재정 구성에 대한 실증문헌은 국가 간 차이와 시간에 따른 변화를 강조하며, 위기의 영향을 함께 지적함(ECB(2017), Cepparulo & Mourre(2020))

- 본 절에서는 지출 및 수입 양 측면에서 이러한 요인들에 관한 최근 데이터를 검토함

가) EU 내 지출 구성의 변화 및 국가 간 차이

- 공공지출 구성을 검토하기 위해 정부기능분류(COFOG) 데이터를 활용함

- 문헌에 따라 COFOG 지출 항목 중 교육, 보건, 경제활동, R&D는 성장기여 지출로 간주됨

- 경제활동은 에너지, 교통 인프라, 통신을 포함하므로 보다 직관적으로 '인프라'로 지칭함

- R&D는 Cepparulo & Mourre(2020)의 방법에 따라 COFOG 데이터의 여러 세부항목을 결합해 구성된 항목임

- 반면, 연금 및 사회급여를 포함하는 사회보호 지출은 사회복지를 위해 필수적이지만 성장에 (직접적으로) 긍정적 영향을 미치는 것으로 간주되지 않음

- 최신 COFOG 데이터에 따르면 2023년 기준 EU 정부는 공공지출의 상당 부분을 성장강화 지출에 배분함(그림 III-11, 녹색으로 표시된 항목들)

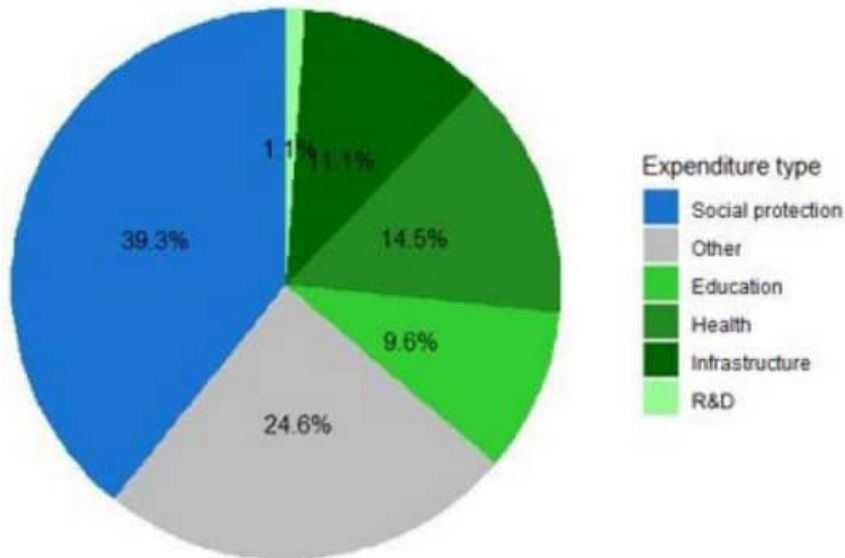
- 교육, 보건, 인프라, R&D에 대한 지출을 합산하면 전체 공공지출의 36.3%를 차지함

- 사회보호 지출은 여전히 전체 지출의 약 40%에 달하는 주요 구성요소로 남아 있음

- 미국, 영국, 일본 등 다른 선진국과 비교할 때 EU는 사회보호에 상대적으로 더 큰 비중을, 성장기여 지출에는 상대적으로 더 작은 비중을 두는 경향이 있음

[그림 III-11] EU의 공공지출 구성, 2023년

(단위: %)



주: 녹색 영역이 성장기여 지출 범주임.

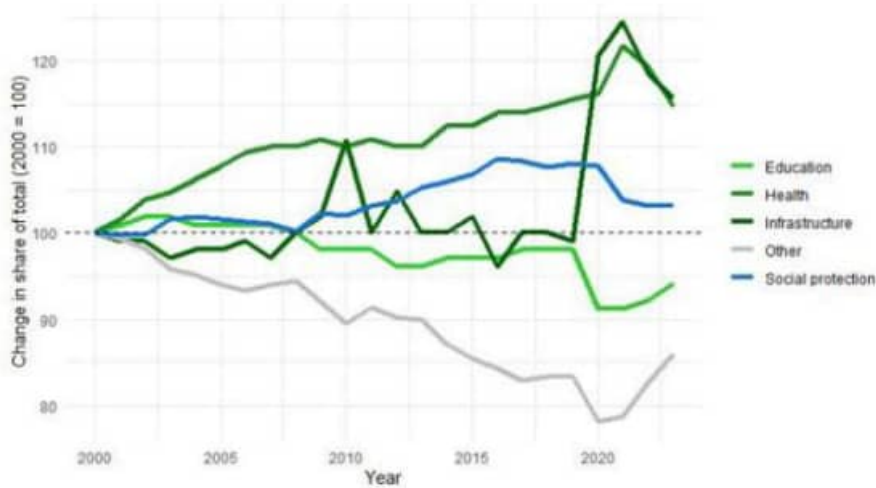
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 117, Graph III.3.1.

○ 지출 구성의 추이를 보면, 최근 수십 년 동안 보건과 인프라에 대한 비중이 점점 커지고 있음(그림 III-12)

- 보건 지출 비중은 2000년 이후 꾸준히 증가해 왔으며, 인프라 지출 비중은 최근 들어 급격히 상승함
- 반면 교육 지출 비중은 최근 감소하여 2000년 수준보다 현저히 낮아짐
- 한편, 사회보호 지출 비중은 전반적으로 꾸준히 증가하는 경향을 보였으나, 최근 들어 일부 상쇄되는 양상을 보임
- 마지막으로 '기타' 항목은 지속적인 급감세를 보였으며, 이는 주로 채무거래 관련 지출의 감소에 기인함
 - 낮은 금리, 통화당국의 자산매입에 따른 지원, 그리고 팬데믹 이전까지 EU 전반에서 진행된 재정건전화 등이 결합됨

[그림 III-12] EU의 공공지출 구성 변화

(단위: 2000년=100)



주: 녹색 영역이 성장기여 지출 범주임.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 117, Graph III.3.2.

○ 위기 또한 공공지출 구성을 변화시킴

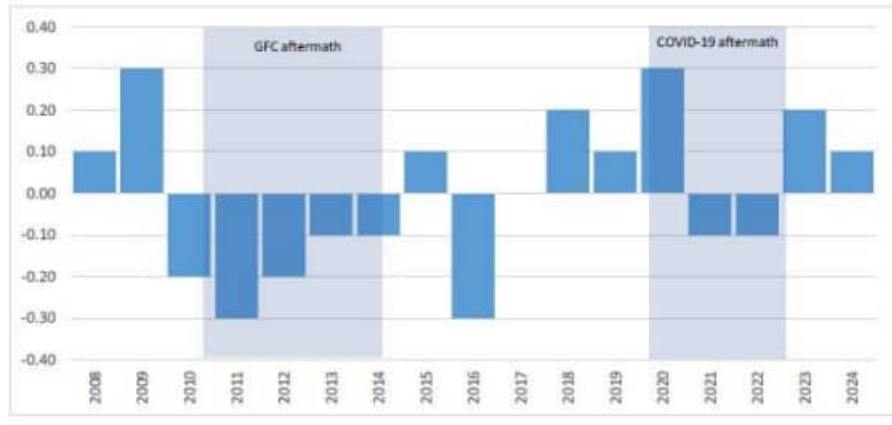
- 세계 금융위기 동안에는 정부가 보건 및 인프라 지출을 눈에 띄게 줄였음(ECB(2017))
- 반면, 코로나19 위기(2019~2021년) 동안에는 보건, 인프라, 사회보호 지출이 모두 증가함(ECB(2023))
 - 보건 지출은 팬데믹의 직접적인 결과로 증가했으며, 사회보호 지출은 주로 실업급여 증가에 따라 확대됨
- 전반적으로 코로나19 팬데믹 기간의 정책 대응은 응급 구호와 장기 회복 모두에 중요한 부문에서 지출을 유지하거나 확대하는 데 보다 효과적이었으며, 결과적으로 지출 구성의 질을 더 잘 유지한 것으로 평가됨

○ 국가별로는 지출 우선순위가 뚜렷하게 상이함(그림 III-13)

- 이는 사회적, 문화적, 인구학적, 정치적, 제도적 차이를 반영함(Ferreiro et al.(2010))
- 또한 성장기여 지출의 높은 비중(녹색 영역)은 때때로 추격효과를 반영하기도 함
- 사회지출 비중이 높은 일부 국가는 인구 고령화와/또는 사회안전망에 대한 상대적으로

[그림 III-14] 위기 전후 GDP 대비 공공투자 비중 변화

(단위: %p)



주 1: 공공투자는 ESA2010의 총고정자본형성을 의미함.

2: 막대는 전년 대비 EU 전체 공공투자가 GDP에서 차지하는 비중 변화를 나타냄.

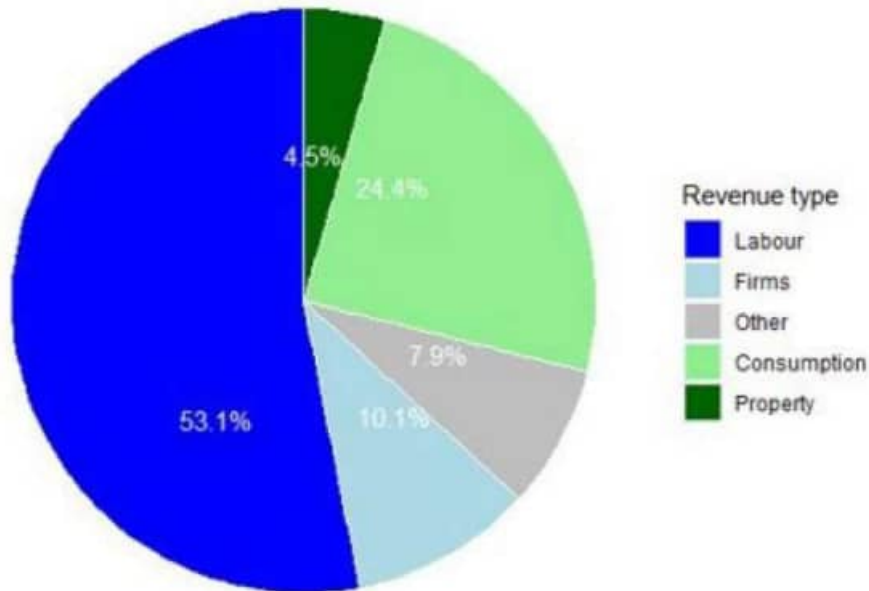
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 118, Graph III.3.4.

나) EU 내 수입 구성의 변화와 국가 간 차이

- 문헌에 따르면 공공 수입의 구성은 경제성장에 영향을 미침(Johansson et al.(2008), Arnold(2008), Arnold et al.(2011), Mourre(2013))
 - 노동 및 법인소득세는 노동 및 투자 유인을 저해함으로써 왜곡이 큰 반면, 소비세와 재산세는 상대적으로 왜곡이 적음
- 2023년 기준으로 노동세가 전체 정부 세수의 절반 이상을 차지하였고, 법인세는 약 10%를 차지함(그림 III-15)
 - 이 두 세목을 합치면 전체 수입의 약 2/3를 구성하는데, 이는 상대적으로 왜곡이 큰 세목임
 - 반면 소비세와 재산세와 같은 왜곡이 적은 세목이 나머지를 차지함
 - 추이 측면에서 보면, 재산세수와 소비세수는 2010년 대비 감소한 반면, 노동세수는 안정적으로 유지되었고, 법인세수는 2020년 이후 급증함

[그림 III-15] EU의 세수 구성, 2023년

(단위: %)



주: 녹색은 왜곡이 적은 것으로 간주되어 성장을 촉진하는 역할을 하는 세금을 의미함.

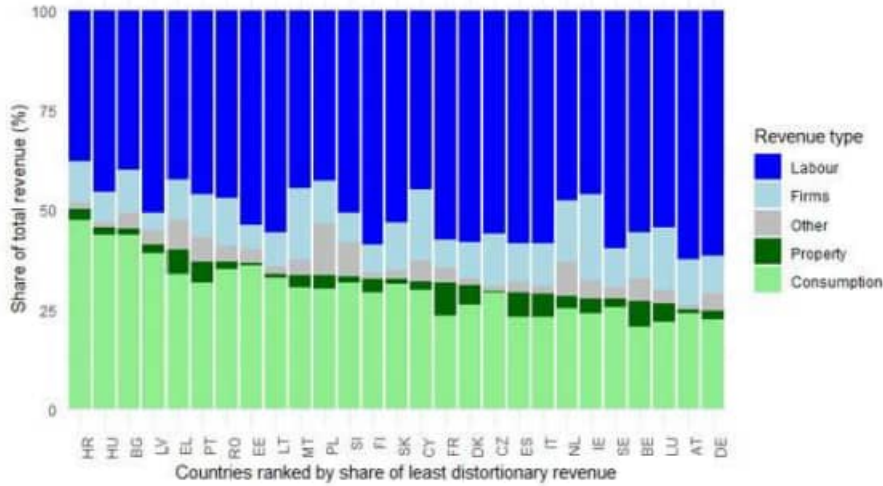
출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 118, Graph III.3.5.

○ 국가별로 수입 구성은 크게 상이함(그림 III-16)

- 예를 들어 체코, 헝가리, 불가리아는 왜곡이 적은 세목(즉, 소비세와 재산세, 그림 III-16의 녹색 영역)에서 전체 수입의 거의 절반을 창출함
- 반대로 오스트리아와 독일은 이러한 왜곡이 적은 세목에 덜 의존하는데, 해당 세목은 전체 수입의 약 25% 수준임
- 국가별 추이 측면에서 보면, 2010~2023년 사이 소비세와 재산세의 합산 비중이 증가한 국가는 4개국뿐임(그리스, 크로아티아, 헝가리, 이탈리아)

[그림 III-16] EU 회원국별 세수 구성의 차이, 2023년

(단위: 세수 대비 %)



주: 녹색은 왜곡이 적은 것으로 간주되어 성장을 촉진하는 역할을 하는 세금을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 118, Graph III.3.6.

○ 전반적으로 EU에서 재정 구성의 질을 개선할 여지가 존재함

- 공공지출과 수입의 질과 구성을 개선하기 위한 개혁은 재정정책이 경제성장과 채무 지속가능성에 기여하는 정도를 높일 것임
- 최근 위기 동안 공공투자를 유지하려는 노력 등은 이러한 측면에서 주목할 만함

다. 타기팅: 필요한 사람에게만 지원이 도달해야 함

○ 타기팅 개념은 재정개입의 설계와 관련됨

- 지원은 가계소득, 에너지 사용량, 기업 취약성 등과 같은 특정한 필요 지표(소득조사)에 근거해 조건부로 제공되어야 함
- 이론적으로 이는 사회이전과 보조금의 최적 설계에 기초
 - 타기팅은 이전지출을 한계효용 증가와 일치시킴으로써 배분적 효율성을 높이고(Besley and Kanbur(1990)), 보편적 지급 제도에 비해 사중손실을 줄일 수 있음(Nichols and Zeckhauser(1982))

○ **최근 정책경험은 위기 대응 시 재정정책이 잘 타기팅되고 일시적인 조치여야 함을 강조함**

- 정부들은 팬데믹과 에너지 가격 급등 등 경제충격에 대응해 가격상한제, 에너지 보조금, 소득지원 등의 조치를 시행함
- European Commission(2023)과 IMF(2023)에 따르면, 이러한 조치 중 상당수가 광범위하고 비타기팅된 형태로 시행되었음
- 2023~2024년 이들 조치가 단계적으로 종료되는 과정에서 일부 국가는 이를 채무감축에 쓰지 못하고, 사실상 일시적 조치를 영구적(또는 필요 이상으로 장기적인) 지원으로 전환함
 - 이러한 경향 또한 부적절한 타기팅의 한 형태임
- 재정조치의 분배효과를 고려하지 않는 것 역시 타기팅 실패에 해당
 - 이는 고용 유인을 약화시키고 고용 없는 회복을 초래할 수 있음(Blanchard and Summers(2020), Romer and Romer(2019), Causa et al.(2019))
 - 또한 분배적 관점에서 잘못 설계된 재정정책은 상당한 정치경제적 비용을 초래해, 대중지지 약화 및 정치적 불안정 위험을 높일 수 있음(Alesina et al.(1996), Alcántar-Toledo and Venieris(2014))

○ **타기팅 문제는 에너지 위기 기간의 물가상승 압력 상황에서도 논의되었음**

- 타기팅되지 않고 기간 제한이 충분하지 않은 재정조치가 잠재적으로 물가상승을 야기할 수 있다는 점이 지적됨(Blanchard(2021))
 - OECD(OECD 2022, 2023)는 일반화된 에너지 가격상한제나 연료세 인하와 같은 포괄적 가격조치에서 벗어나, 소득조사 기준의 현금이전이나 에너지 사용량·소득 기준 연계형 사회급여로 전환할 필요성을 강조함
 - Coady et al.(2010)은 비타기팅된 에너지 보조금이 재정적으로 비용이 크고 사회적으로 역진적임을 보여주었으며, 이는 고소득 가계가 더 많은 에너지를 소비함으로써 보편적 가격지원을 통해 더 큰 혜택을 받기 때문임
- 반면 잘 설계된 소득조사 기반 이전은 훨씬 적은 비용으로 유사한 재분배 효과를 달성할 수 있음

- 다만 일부 연구는 물가상승 억제에 있어 재정정책의 잠재적 역할을 검토함(Altomare and Giavazzi(2023), Chi Dao et al.(2023))
 - EU 전역에서 시행된 일부 조치들은 물가상승률이 정점에 달했을 때 이를 억제하는 데 효과적이었던 것으로 평가되었으나, 그 효과는 (에너지) 가격 급등의 일시적 성격과 EU 전반의 경기과열 부재 등 특정 요인에 기인한 것으로 간주됨
 - 따라서 인플레이션 대응 수단으로 재정정책을 활용하려는 시도는 충격의 성격과 발생 환경을 충분히 고려해야 함
- 그러나 재량적 재정정책 설계에는 신속한 시행과 최적의 타기팅 간의 상충관계가 존재할 수 있음
 - 한편으로는 재정조치가 잘 타기팅되도록 하려면 세심한 설계가 필요하며, 이는 시행 속도를 늦출 수 있음
 - 다른 한편으로는 위기 시 경제를 안정시키고 심각한 경기침체를 방지하기 위해 신속한 대응이 필수적임
 - 코로나19 팬데믹에 대한 재정 대응은 이러한 상충관계를 잘 보여줌
 - 정부들은 충격을 완화하기 위해 신속히 지원조치를 시행해야 했음
 - 이러한 빠른 개입은 필요했지만, 때로는 가장 큰 피해를 입은 부문과 개인을 넘어 광범위한 지원으로 이어지기도 했음(European Parliament(2022))
- European Commission(2023)은 신속하면서도 타기팅된 지원을 제공하기 위해 회원국들에게 기존의 사회급여 인프라와 소득 등록체계를 활용할 것을 권고함
 - 이 경험은 위기 시 빠른 타기팅을 가능하게 하는 제도적 준비와 데이터 역량의 중요성을 부각시킴
 - 에너지 위기 중 회원국에 제시된 구체적 권고에는 에너지 절약 유인을 유지하는 2층 에너지 가격제(two-tier energy pricing systems)의 도입이 포함되었음
 - 이 제도하에서는 취약계층은 규제된 요금의 혜택을 받는 반면, 일정 상한선부터 정상요금이 부과되어 소비를 억제함(European Commission(2021))

○ 요약하면, 재정지원은 사회적·재정적 효율성을 보장하기 위해 정밀하게 타기팅되어야 함

- 비타기팅된 조치는 일시적인 구호를 제공할 수는 있으나, 가격신호를 왜곡하고 과도한 재정비용을 초래하며, 가장 취약한 계층에 도달하지 못할 위험이 있음
- 반대로 소득조사 기반 재정조치—직접이전 또는 조건부 보조금 등—는 형평성과 효율성 간 상충관계를 개선하며, 미래 충격에 대응하기 위한 완충여력을 유지함

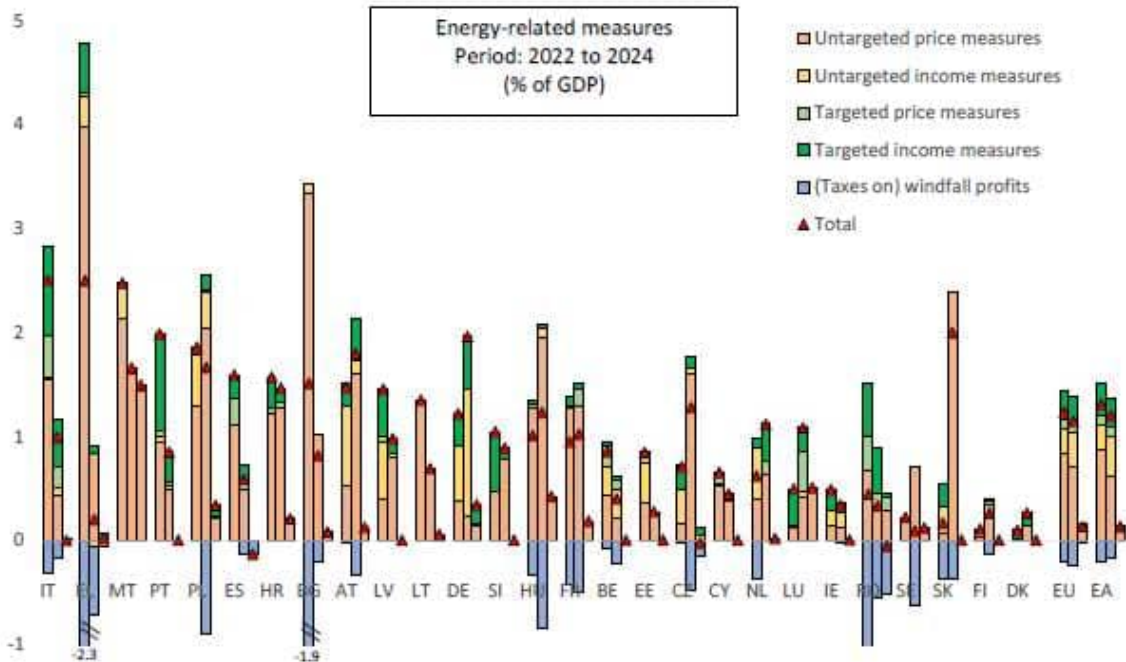
1) EU 사례 - 최근 위기에서의 재정정책 타기팅

○ EU 집행위의 분석에 따르면, 채택된 조치 중 단지 1/4만이 잘 타기팅된 것으로 평가됨(그림 III-17)

- 대부분의 조치는 가계와 기업의 소득 수준이나 에너지 사용과 무관하게 광범위하게 적용된 것으로 평가됨(PFR 2022)

[그림 III-17] 2022~2024년 에너지 가격 인상의 영향을 완화하기 위한 재정조치의 재정비용

(단위: GDP 대비 %)



주: 녹색은 왜곡이 적은 것으로 간주되어 성장을 촉진하는 역할을 하는 세금을 의미함.

출처: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2024*, 2025, p. 120, Graph III.3.7.

- 유럽중앙은행(ECB) 또한 에너지 가격 상승의 부담을 완화하기 위해 시행된 일시적 재정조치 중 저소득 가계를 적절히 타기팅한 것은 소수에 불과하다고 보고함
 - 유로지역 조치의 약 12%만이 (소득조사 기반의) 소득 기준을 명확히 포함한 저소득 가계를 대상으로 했다고 평가함
 - 전체 조치의 약 54%는 가계에 대한 비타기팅 지원으로, 나머지 34%는 기업 이전이나 특정 소득수준을 타기팅하지 않은 기타 조치로 구성됨(Checherita-Westphal et al.(2022))
 - 이후 ECB의 갱신된 보고서에서도 위기 전체 기간 동안 유로지역에서 타기팅된 조치의 비중이 낮게 유지되었고 일부 국가만 약간 더 나은 타기팅 성과를 보인 것으로 확인됨
 - 부적절한 타기팅은 소매가격을 보전하는 조치(예: 에너지 가격상한제)나 모든 가계·기업에 차별 없이 혜택을 제공하는 조치와 관련됨
 - 이러한 조치들은 폭넓은 보전을 보장했지만, 저소득층 이전지출과 같이 타기팅된 조치보다 훨씬 더 높은 재정비용을 초래함
- IMF의 연구는 2022년 및 2023년 일부 기간 동안 시행된 조치의 총재정비용을 검토한 결과, 그중 30%만이 타기팅된 조치에 해당한다고 평가함
 - 해당 연구는 더 나은 타기팅을 통해 재정비용을 크게 줄일 수 있다고 지적함
 - 예를 들어, 생활비 상승에 대해 하위 40% 가계만 완전히 보상하는 데 집중했을 경우 EU GDP 대비 약 1%를 절감할 수 있었을 것으로 분석함

라. 결론

- 본 장은 EU의 재정의 질적 측면 중 두 가지—즉, 재정의 구성과 재정지원조치의 타기팅—에 관한 최근 정형화된 사실을 제시함
 - 앞으로 재정여력이 제한되는 상황에서, 재정의 질을 제고할 정도와 범위를 모니터링할 필요가 있음

○ **재정의 구성 측면에서 보면, EU는 최근의 위기 동안 성장기여 지출 비중을 보다 잘 유지하였음**

■ 이는 세계 금융위기 당시 관찰된 양상과 비교할 때 개선된 결과임

- 특히 코로나19 위기 동안 공공투자는 회복·복구기금의 지원을 통해 보다 잘 유지되었으며, 새로운 EU 재정 거버넌스 체계 또한 필요한 공공투자에 유인을 제공함으로써 이를 뒷받침함
- 그러나 교육 부문의 지출 비중은 감소하였고, 지출의 질적 수준에 대한 국가 간 이질성은 여전히 큼

■ 수입 측면에서는 왜곡이 큰 노동세 및 법인세 의존도를 줄일 여지가 남아 있음

- 보다 성장친화적인 소비세 및 재산세로의 전환은 진전이 제한적이었으며, 수입 구성 개선은 생산성과 경쟁력 강화를 뒷받침할 수 있음

○ **타기팅 측면에서 보면, 2021~2023년 에너지 위기 동안 시행된 재정조치의 상당수가 광범위하고 비타기팅된 형태로 이루어져, 높은 재정비용과 비효율적인 분배효과를 초래함**

■ 지원조치의 신속한 시행과 정교한 타기팅 간에는 상충관계가 존재하며, 이는 사전적 대비와 최근 위기에서의 교훈을 통해 더 정교한 타기팅이 가능한 정책설계를 모색할 필요성을 시사함

- 이와 관련해, 2층 에너지 가격제가 구체적인 예시가 될 수 있음