

# 과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스 프레임워크의 한계와 개혁에 관한 연구

2025. 12.





# 과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스 프레임워크의 한계와 개혁에 관한 연구

2025. 12.

김정환·강민채



## 연구진

### 연구총괄

김정환 부연구위원

### 연구자

강민채 선임연구원

본 보고서의 내용은 연구 참여자들의 개인적인 견해로서  
한국조세재정연구원의 공식 견해와 다를 수 있습니다.

# 목 차

|   |    |
|---|----|
| I. 서론 .....                               | 1  |
| II. EU 경제통화연합(EMU)의 형성과 편익·비용 .....       | 3  |
| 1. EU 경제통화연합의 정의와 역사 .....                | 3  |
| 가. 경제통화연합의 정의 .....                       | 3  |
| 나. EU 경제통화연합의 역사 .....                    | 5  |
| 2. 경제통화연합의 편익과 비용 .....                   | 14 |
| 가. 경제통화연합의 편익 .....                       | 14 |
| 나. 경제통화연합의 비용 .....                       | 18 |
| III. 기존 EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할과 한계 .....     | 25 |
| 1. EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할과 발전 .....          | 25 |
| 가. EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할 .....              | 25 |
| 나. EU 경제거버넌스 프레임워크 발전 .....               | 28 |
| 2. 과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스 프레임워크의 한계 ..... | 33 |
| 가. 경기순응성(Pro-cyclicality) 심화 .....        | 34 |
| 나. EU 재정규율의 재검토 .....                     | 35 |
| 다. 코로나19로 인한 적자·부채 급증 .....               | 40 |
| 라. 기존 재정규율의 과도한 복잡성 .....                 | 43 |
| 마. 공공투자 위축 .....                          | 44 |

|   |    |
|---|----|
| IV. 2024년 EU 경제거버넌스 프레임워크 개혁 .....                      | 47 |
| 1. 개혁 배경 .....  | 47 |
| 2. 재정건전성 예방부문 개혁(「안정성장협약」 예방(Preventive Arm) 부문) .....  | 48 |
| 가. 개관 .....   | 48 |
| 나. EU 집행위원회의 사전 지침 .....                                | 51 |
| 다. 국가 중기 재정·구조 계획 제출 .....                              | 53 |
| 라. 회원국의 불이행 시 조치 .....                                  | 56 |
| 마. 국가 중기 재정·구조 계획의 이행 및 모니터링 .....                      | 57 |
| 바. 독립 재정기구 및 유럽재정위원회의 역할 .....                          | 59 |
| 3. 재정건전성 시정 부문 개혁(「안정성장협약」 시정(Corrective Arm) 부문) ..... | 60 |
| 가. 초과적자시정절차 주요 개혁 사항 .....                              | 60 |
| 나. 초과적자 존재 여부 판단 .....                                  | 62 |
| 다. 초과적자시정절차 진행 .....                                    | 63 |
| 라. 초과적자시정절차 제재 .....                                    | 66 |
| 4. EU 거버넌스 체계와 예산 연계 강화 .....                           | 68 |
| V. 결론 .....   | 73 |
| 참고문헌 .....  | 75 |

## 표 목차

|  |    |
|--|----|
| 〈표 II-1〉 유럽 경제통화연합(EMU) .....                          | 5  |
| 〈표 II-2〉 전후 EU 경제통합의 준비기(1945~1970년대 중반) .....         | 8  |
| 〈표 II-3〉 유로 도입을 위한 제도화 단계(1979~1998년) .....            | 10 |
| 〈표 II-4〉 유럽 통화연합의 안정화 및 확장기(1999년 이후) .....            | 13 |
| 〈표 III-1〉 2013~2019년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 재정적자 비율 ..... | 38 |
| 〈표 III-2〉 2013~2019년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 부채 비율 .....   | 39 |
| 〈표 III-3〉 2018~2024년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 재정적자 비율 ..... | 41 |
| 〈표 III-4〉 2018~2024년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 부채 비율 .....   | 42 |
| 〈표 IV-1〉 EU 연간 재정거버넌스 절차 .....                         | 50 |

## 그림 목차

|   |    |
|---|----|
| [그림 II-1] 경기순환의 동조화, 무역 통합 수준, 통화제도 간의 관계 .....                         | 16 |
| [그림 III-1] EU 재정준칙 준수 여부와 재정정책의 경기순응성 .....                             | 35 |
| [그림 III-2] 2018년 EU 국가들의 구조적 재정수지와 정부부채 비율 .....                        | 37 |
| [그림 III-3] EU 회원국의 1995~2007년과 2012~2014년 GDP 대비 공공투자 비율<br>평균 비교 ..... | 46 |

# I. 서론

- 유럽연합의 경제통화연합은 단일 통화 사용과 경제정책 조정을 기반으로 회원국 간 경제적 안정성과 성장, 고용 증대, 재정건전성 달성을 지향함
  - 1999년 유로화 출범 이후 경제통화연합(Economic and Monetary Union, EMU)은 단일 시장과 함께 EU 통합의 핵심 축으로 자리 잡음
  - 「안정성장협약」, European Semester, 거시경제 불균형 절차 등의 제도적 장치를 통해 재정 규율과 경제정책의 수렴을 이끌어 옴
  
- 2010년대 유럽 재정위기, 코로나19 팬데믹, 러시아-우크라이나 전쟁과 같은 대외 충격은 EU 경제거버넌스 프레임워크의 구조적 한계를 드러냄
  - 특히 과거 지향적 평가 기반의 재정 규율 체계는 경기 하강기에 긴축을 강화하는 경기순응성을 심화시켰으며, 국가별 경제 구조와 재정 여건의 이질성을 충분히 고려하지 못함
  - 복잡한 규칙 체계는 정책 집행력을 약화시키고, 공공투자 위축이라는 장기적 성장 잠재력 저하를 초래함
  - 이와 같은 문제는 위기 대응의 속도와 유연성을 떨어뜨렸고, 재정·통화 정책 간 불균형과 국가 주권 약화 논란으로 이어짐
  
- 이러한 한계를 반영하여 EU는 2024년 새로운 경제거버넌스 프레임워크를 통해 제도의 실효성 제고와 지속 가능한 성장·투자를 뒷받침하는 미래 지향적 개혁을 추진함
  - 중기 재정계획을 바탕으로 선제적 대응과 지속 가능한 재정 운용, 국가별 특수성 반영, 경제 회복력 제고, 투자 촉진을 포함하는 등 종합적인 개혁을 지향함

- 본 연구는 EU 경제거버넌스의 역사적 발전 과정과 구조적 한계를 살펴보고, 최근 전개되는 변화 양상을 중심으로 개혁 방향과 시사점을 도출함
  - 마스트리흐트 조약 이후 형성된 재정규율 체계와 European Semester, 거시경제 불균형 절차 등의 제도 발전 과정을 살펴보고, 2010년대 재정위기와 2020년대 팬데믹 대응에서 드러난 한계를 정리함
  - 또한 2024년 개혁된 경제거버넌스 규정을 검토하여, 실효성 제고와 국가별 특수성 반영, 성장·투자 촉진과 관련된 변화를 분석하고 향후 정책 설계와 논의에 활용 가능한 기초 자료를 제공함

## II. EU 경제통화연합(EMU)의 형성과 편익·비용

### 1. EU 경제통화연합의 정의와 역사<sup>1)</sup>

#### 가. 경제통화연합의 정의

- 경제통화연합은 단일 통화 정책이 적용되며, 하나의 통화 혹은 완벽한 대체 관계에 있는 통화들이 자유롭게 유통되는 영역을 의미함
  - (목표) 경제통화연합은 경제 안정, 경제 성장, 고용률 상승, 재정 안정을 목표로 하고, 명칭과 같이 ‘경제 정책’과 ‘통화 정책’ 두 부분으로 구성됨
    - ‘경제 정책’은 회원국의 국가 경제 및 재정 정책을 조정함
    - ‘통화 정책’은 단일 통화인 유로화를 사용하면서 통화 정책을 공동으로 운영하며, 이는 일정 부분 통화 정책 주권의 공유를 의미함
  
- EU에서 모든 회원국은 경제연합의 일부이나 통화연합은 유로를 자국 통화로 채택해야 함
  - (경제) EU 모든 회원국이 경제연합의 일원이며 개별 국가가 경제 및 재정 정책 결정권을 갖지만, EU 준칙과 권고사항을 바탕으로 긴밀한 조정을 거침
  - (통화) 경제통화연합의 원활한 운영을 위해 국가 경제가 이미 유로를 사용하는 회원국들과 충분히 수렴(convergence)되어야 하므로, 수렴 기준을 충족해야 함

---

1) EU 이사회, *Understanding the Economic and Monetary Union*, 2023., 검색일자: 2025. 2. 25.; [https://www.consilium.europa.eu/media/65730/20231349\\_pdf\\_qc0423278enn\\_002.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/65730/20231349_pdf_qc0423278enn_002.pdf), 검색일자: 2025. 6. 25.

- 수렴은 재정, 금융, 통화 및 물가 안정성 측면에서 유로지역 회원국들과 유사한 수준에 도달해야 함을 의미함

- (경제연합) 개별 회원국의 정책이 다른 EU 회원국에 상당한 영향을 미칠 수 있으므로, 회원국에 EU 준칙과 권고사항 반영을 위해 일련의 제도와 협의를 진행함
  - EU 차원의 정책 조정은 매년 회원국의 경제상황을 평가하고 회원국별 개별 권고사항을 전달하는 European Semester를 통해 이뤄짐
  - 각 회원국 정부 수반이 모이는 유럽 이사회(European Council)<sup>2)</sup>와 장관들로 구성된 EU 이사회(Council of the European Union)<sup>3)</sup>를 통해 조율함
- (통화연합) 자국 통화로 유로를 사용하는 국가들은 유로지역(Euro area)을 구성하고, 통화 정책 주권을 공유하며, 독립 기관인 유럽중앙은행에서 통화 정책을 결정함
  - 유로지역 회원국들은 유로 정상회의(Euro Summit)와 유로지역 회원국 재무장관들로 구성된 비공식 회의인 유로그룹(Eurogroup)에서 유로와 관련된 주요 이슈에 대해 논의함
  - 경제 정책 조정의 목표는 경제통화연합의 원활한 작동을 보장하는 것이며, 공통 통화를 사용하는 유로지역 회원국을 대상으로 추가적인 요구사항이 포함됨

---

2) EU 회원국 정상(국가 원수나 정부 수반), EU 이사회 상임의장, 유럽 집행위원회 위원장, 외교안보 고위 대표 등이 참여하여 EU의 전반적 방향과 주요 정책을 결정함(입법 기능은 없음, 주로 전략적 방향 제시).

3) 흔히 '각료이사회'라고도 불리며, 회원국 정부 장관들이 분야별로 모여 입법권을 행사함. 유럽의회와 함께 공동 입법권을 가지며, EU의 주요 정책과 예산을 결정하는 핵심 입법기관임.

〈표 II-1〉 유럽 경제통화연합(EMU)

| 분류   | 주요 특징  | 참여국                           |
|------|--|-------------------------------|
| 경제연합 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 모든 EU 회원국 포함</li> <li>- 경제·재정 정책은 국가별 자율</li> <li>- EU 준칙 기반 정책 조정</li> <li>- European Semester, EU 이사회(ECOFIN) 등에서 조율</li> </ul> | EU 전체<br>(27개국)               |
| 통화연합 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 유로화 채택 국가로 구성</li> <li>- 단일 통화 사용, 통화정책은 공동 수행</li> <li>- 유럽중앙은행(ECB) 주도</li> <li>- 유로그룹, 유로 정상회의 중심 운영</li> </ul>                | 유로지역<br>(20개국 등,<br>2024년 기준) |

주: (EU 전체(27개국)) 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크, 오스트리아, 포르투갈, 아일랜드, 핀란드, 그리스, 슬로베니아, 슬로바키아, 리투아니아, 라트비아, 에스토니아, 사이프러스, 몰타, 폴란드, 체코, 헝가리, 루마니아, 불가리아, 크로아티아, 스웨덴, 덴마크  
 (유로지역(20개국)) 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크, 오스트리아, 포르투갈, 아일랜드, 핀란드, 그리스, 슬로베니아, 슬로바키아, 리투아니아, 라트비아, 에스토니아, 사이프러스, 몰타, 크로아티아  
 자료: EU 이사회, *Understanding the Economic and Monetary Union*, pp. 10~24. (필자 재구성)

### 나. EU 경제통화연합의 역사<sup>4)5)</sup>

- (1950년대) 제2차 세계대전 이후 무역 결제의 복잡성을 해소하고 다자간 정산 체계를 구축하기 위해 유럽지급연합(European Payments Union, EPU)을 설립함
- 제2차 세계대전으로 인한 물리적 피해뿐만 아니라 수입 및 지출 비용을 감당할 수 있는 국제 금융시스템이 붕괴되면서 유럽 국가들은 상호 수출입 대금을 정산하기 위해 양자 협정(bilateral agreements)을 체결함
- 그러나 양자 협정 체계에서는 각국이 무역흑자를 얻기 위해 수입을 줄이고 수출을 늘리는 방식으로 경쟁하면서 국제 무역이 부정적 영향을 받음
  - 상대방 국가와 양자 협정을 통해 교류 후 얻은 흑자를 다른 나라에 무역 적자를 갚기 위한 비용으로 지불하는 데 사용할 수 없었음
  - 따라서 각 국가들은 가능한 한 무역 흑자를 내기 위해 수입을 적게 하고 대량 수출을 시도하면서 국제 무역 활동이 저해됨

4) EU 이사회, *Understanding the Economic and Monetary Union*, pp. 10~24., 검색일자: 2025. 2. 25.

5) De Grauwe, Paul, *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford: Oxford University Press, 2020.

- 이러한 문제를 해결하고자 1950년에 유럽지급연합(EPU)이 출범하였고, 국가별 양자 간 무역 흑자와 적자를 합산해 EPU를 통해 각국의 순흑자 또는 적자를 결정함
  - 정산 결과 적자가 큰 경우 금으로 납부하고, 이는 순흑자 국가로 이전되는 방식 이었고, 복잡한 구조였지만 유럽 국가들이 서로 무역을 하는 데 도움이 되었고 전후 회복에 중요한 역할을 함
  - 1958년에는 경상거래에 대한 통화 태환이 가능해지면서 EPU는 이후 유럽경제공동체(EEC) 발전의 기반이 되었음
- (1960년대) 1945년 발효된 브레튼우즈 체제는 전후 경제 질서 안정을 위한 새로운 국제 금융시스템으로, 경제 재건과 국제 무역 확장에 기여했으나 달러 중심의 고정 환율 체제의 한계로 변동 환율제로 전환되면서 종료됨
- 브레튼우즈 체제는 다음의 두 가지 원칙을 기반으로 함
    - 각국 통화는 달러에 고정되고, 고정 환율을 기준으로  $\pm 1\%$  범위 내에서만 변동이 허용된다는 점(이는 유럽 통화 간의 환율도 고정되어 있음을 의미)
    - 다른 중앙은행이 보유한 달러를 온스당 35달러의 고정 환율로 금으로 태환하겠다는 미국 통화 당국의 약속이 토대가 됨
  - 그러나 1960년대 들어 미국의 재정적자 확대, 해외 군사비 지출, 인플레이션 등으로 달러화 신뢰가 약화됨
    - 영국(1967년)과 프랑스 등은 자국 통화를 평가절하하거나 금 태환을 요구하며 브레튼우즈 체제 시스템에 부담을 가중시킴
  - 1971~1973년 브레튼우즈 체제는 붕괴될 정도로 큰 압력을 받아 주요 통화는 환율을 달러에 고정하는 것을 중단하고 자유롭게 변동시켰으며, 달러의 금 태환은 폐지됨
    - 1973년에는 주요국들이 고정환율제를 공식적으로 포기하고 변동환율제로 전환하면서 브레튼우즈 체제는 사실상 종료됨
- (1970년대 초반) 변동환율제 불안정성과 경제위기로 인해 유럽 통화 협력을 위한

초기 시도가 실패했으나, 유럽통화시스템 창설로 통화 안정화 노력을 재개함

- 전 세계가 달러에 연계되지 않은 변동환율제로 전환되면서 유럽공동체(EEC)의 통화 협력이 심각한 도전에 직면함
- 특히 농업 정책에서 고정 환율로 인해 주요 농산물의 국제 가격이 고정되어 있었으나 변동 환율제로 더이상 가격이 고정되지 않으므로, 농부들은 농산물 가격에 불확실성을 느낌
  - 고정 환율 체제하에서는 주요 농산물 가격이 안정적으로 유지되었지만, 변동환율제로 인해 농산물 가격에 불확실성이 커져 농민들의 불만이 제기됨
- 이를 해결하기 위해 두 가지 주요 통화 협력 이니셔티브가 추진되었으나, 브레튼 우즈 체제 붕괴 이후에도 계속된 환율 불안정성과 투기 위기로 실질적인 성과를 거두지 못함
  - (첫 번째 이니셔티브) 1970년대 일부 참가국(벨기에, 프랑스, 독일, 이탈리아, 룩셈부르크, 네덜란드) 대상으로 좁은 변동 폭의 고정환율제를 도입하는 새로운 고정 환율 시스템을 구축했으나 투기 위기 발생 등 안정성 확보에 실패함
    - 이 시스템은 양국 통화 간 환율이 기준 환율(parity)을 중심으로  $\pm 2.25\%$  이내에서 변동하도록 설정됨
    - 그러나 자본 이동 증가와 국제 투기 세력의 공격으로 인해 잦은 환율 조정이 발생하면서 안정성 확보에 실패함
  - (두 번째 이니셔티브) 룩셈부르크 총리 피에르 베르너(Pierre Werner)가 이끄는 고위 전문가 그룹은 통화 통합을 목표로 한 보고서(「Werner 보고서」)를 발표함(1970년 10월)
    - 이 보고서는 10년 내에 유럽 단일 통화를 도입하자는 장기 계획을 제시했으나, 1971년 닉슨 쇼크(달러-금 태환 중단)와 1973년 오일쇼크 등 금융·경제적 혼란으로 계획은 일시 보류됨
    - 이후 1972년 4월 바젤 협정(Basel Agreement)을 통해 유럽 통화 간의 변동 폭을 제한하는 ‘터널 속의 뱀(Snake in the tunnel)’ 시스템이 도입되었으나, 환율 변동을 안정화시키는 데 실패함

〈표 II-2〉 전후 EU 경제통합의 준비기(1945~1970년대 중반)

| 시기         | 제도 및 사건                                  | 핵심 내용  |
|------------|--|--|
| 1950년      | 유럽지급연합<br>(European Payments Union, EPU) | - 전후 무역 정산을 위해 유럽경제협력기구 회원국 간 무역 수지를 다자간 정산<br>- 무역 확대 및 경제 회복에 기여       |
| 1959년      | 통화 태환 허용                                 | - 경상 거래에 대해 외환 자유화<br>- 유럽경제공동체(EEC) 기반 형성                               |
| 1960년대     | 브레튼우즈 체제 위기                              | - 달러 기준 고정환율제 유지<br>- 금 태환 약속이 핵심 기반이었으나 미국의 재정적자 등으로 신뢰 약화              |
| 1971~1973년 | 브레튼우즈 붕괴                                 | - 달러의 금 태환 중단 → 변동환율제로 전환<br>- 유럽 내 통화 협력 필요성 증가                         |
| 1970년      | 베르너 보고서                                  | - 10년 내 단일통화 도입 계획 제시, 닉슨 쇼크·오일쇼크로 실행 중단                                 |
| 1972년      | '터널 속의 뱀' 시스템                            | - 유럽 통화 간 $\pm 2.25\%$ 변동 폭 설정, 달러와도 $\pm 2.25\%$ 유지 시도<br>- 환율 불안정으로 실패 |

자료: EU 이사회, *Understanding the Economic and Monetary Union*, pp. 10~24; De Grauwe, Paul, *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford University Press, 2020.(필자 재구성)

- (1970년대 후반) 이러한 실패 경험을 바탕으로 유럽공동체는 환율 안정과 경제 통합 강화를 위한 보다 강력한 조치의 필요성을 인식하였고, 1979년 유럽통화시스템(European Monetary System, EMS)을 창설함
  - 미국달러 대신 유럽 통화 바스켓(ECU)을 기준으로  $\pm 2.25\%$ (일부 국가는  $\pm 6\%$ ) 범위 내에서 유지하도록 함
    - 이 시스템은 브레튼우즈 체제와 유사하게 조정 가능한 페그제(Adjustable Peg)를 기반으로 했음
  - EMS는 통화 안정성을 기반으로 경제 성장을 촉진하고 회원국 간 경제 수렴 강화가 목표였으며, 유럽통화시스템은 유럽 단일 통화(유로) 도입으로 이어지는 핵심적인 전환점의 역할을 함
  - EMS는 환율메커니즘(The Exchange Rate Mechanism, ERM)과 유럽통화단위(The European Currency Unit, ECU)로 구성됨
    - 환율메커니즘은 브레튼우즈 체제와 유사하게 조정 가능한 페그제(Peg)로, 참여

국들의 모든 통화에 대한 공식 환율은 중앙 금리와 자유롭게 환율이 변동할 수 있는 밴드를 결정함(대부분 중앙 금리를 중심으로  $\pm 2.25\%$ 로 설정)

· 벨기에, 덴마크, 프랑스, 독일, 아일랜드, 네덜란드의 중앙 금리 기준  $\pm 2.25\%$  밴드, 이탈리아  $\pm 6\%$  등

- EMS의 환율 안정 경험을 기반으로 1991년 12월 네덜란드 도시 마스트리흐트에서 유럽공동체 회원국의 유럽연합 조약(마스트리흐트 조약)체결로 발전될 수 있었음

□ (1980년대) 자크 들로르 위원회는 유럽통화시스템에서 단일 통화 시스템으로의 전환을 준비하며, 세 단계에 걸쳐 경제통화연합(EMU) 달성을 제안했음

○ 1988년 유럽위원회 위원장 자크 들로르(Jacques Delors)가 이끄는 위원회가 설립되어 유럽통화시스템에서 완전한 단일 통화 시스템으로의 전환을 준비함

- 또한 유럽경제공동체(EEC) 내에서 환율 변동의 위험을 제거하여 경제 통합을 촉진하는 데 중점을 두었음

○ Delors 보고서에서는 세 단계에 걸쳐 경제통화연합 달성을 제안함

- (1단계, 1990년 시작) 회원국 간 자본 이동에 관한 모든 제한을 철폐해야 함

- (2단계, 1994년) 새로운 단일 통화를 정의하고 새로운 환율 조정 메커니즘을 도입하며, 재정정책을 조정해야 함

- (3단계, 1999년) 환율을 불가역적으로 고정하고 유로를 도입하며, 각국의 통화를 유로로 전환해야 함(실물 유로 화폐는 2002년 유통됨)

□ (1990년대) 단계적 과정을 거쳐 경제통화연합 및 유로화(Euro)가 도입됨

○ Delors 보고서의 경제통화연합 달성을 위한 세 단계 중 첫 번째 단계인 회원국 간 자본 이동 제한 폐지는 보고서 발표 후 1년만인 1989년 6월부터 1990년 7월 사이에 실행됨

○ 새로운 통화 단위와 새로운 환율 조정 메커니즘 도입 등의 두 번째 단계와 환율 고정 및 각국 통화의 유로화 전환의 세 번째 단계는 1992년 마스트리흐트 조약(Treaty of Maastricht)에 따라 실행됨(2단계는 1994년부터, 3단계는 1999년부터)

- 마스트리흐트 조약은 경제통화연합을 공식적으로 출범시키고, 회원국들이 유로화를 도입하기 위한 수렴 기준(Convergence Criteria)을 설정함
- 수렴 기준은 물가 안정 및 건전하고 지속 가능한 공공 재정 등 네 가지 조건이 있음
    - (물가 안정) 물가 안정성을 유지하기 위해 가장 낮은 물가상승률을 기록한 3개 회원국의 평균 물가상승률 대비 1.5%p를 초과할 수 없음
    - (건전하고 지속 가능한 공공 재정) 회원국은 초과적자시정절차(Excessive Deficit Procedure)의 대상이 되어서는 안 됨(GDP 대비 재정수지 -3% 이하 및 GDP 대비 공공 부채 60% 이하 유지)
    - (장기 금리) 물가 안정성이 가장 높은 3개 회원국의 평균 금리 대비 2%p를 초과할 수 없음
    - (환율) 최소 2년 동안 유럽환율메커니즘(ERMI)<sup>6)</sup>에 안정적으로 참여해야 하며, 이 기간 동안 해당 국가의 통화는 ECU를 기준으로 한 중심 환율에서 크게 벗어나지 않고 평가절하되지 않아야 함
  - 수렴 기준과 더불어 유로지역에 가입하려는 국가는 자국의 법률이 유럽연합 조약과 유럽 중앙은행 시스템 및 유럽 중앙은행의 정관과 일치하도록 해야 하며, 조약과 정관에는 각국의 중앙은행이 독립성을 유지해야 한다고 규정함
  - 모든 EU 회원국은 궁극적으로 유로화를 도입해야 하지만, 덴마크는 예외적으로 유로화를 사용하지 않을 선택(opt-out) 권한을 갖고 있음

〈표 II-3〉 유로 도입을 위한 제도화 단계(1979~1998년)

| 시기    | 제도 및 사건                                    | 핵심 내용                                     |
|-------|--|---|
| 1979년 | 유럽통화시스템<br>(European Monetary System, EMS) | - ECU 기준 환율 안정 시스템 도입<br>- 유로화 도입의 전환점 역할 |
| 1989년 | Delors 위원회                                 | - EMU 3단계 계획 수립: 자본 자유화, 정책 조율, 단일 통화 도입  |

6) 유럽 단일 통화가 도입되기 전 EMS의 일부로 운영된 환율 메커니즘은 각국 통화를 ECU에 고정하고, 중심 환율을 기준으로  $\pm 2.25\%$ (일부 국가는  $\pm 6\%$ ) 범위 내에서만 변동하도록 한 제도

〈표 II-3〉의 계속

| 시기    | 제도 및 사건                         | 핵심 내용   |
|-------|---------------------------------|---|
| 1990년 | EMU 1단계 시작                      | - 자본 이동 제한 철폐   |
| 1991년 | 마스트리흐트 조약(Treaty of Maastricht) | - 1991년 마스트리흐트 조약(1993년 발효)<br>- EMU 법적 기반 확립<br>- 유로 참여 수렴 기준 설정         |
| 1994년 | EMU 2단계                         | - 유럽통화기구(European Monetary Institute, EMI) 설립<br>- ECB 준비 단계, 통화 정책 조율 시작 |
| 1999년 | EMU 3단계 및 유로 도입                 | - 11개국 환율 불가역 고정, 유로 회계통화 도입<br>(실물 화폐는 2002년에 유통)                        |

자료: EU 이사회, *Understanding the Economic and Monetary Union*, pp. 10~24; De Grauwe, Paul, *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford University Press, 2020.(필자 재구성)

- (2000년대) 각국 정부는 유로화 도입으로 자금 조달 비용이 낮아지고, 유로지역 회원국들의 국채 금리가 점차 수렴하는 등의 현상이 나타남
  - 1999년 1월 1일 수렴 기준(Convergence Criteria)을 충족한 11개 EU 회원국이 환율을 영구적으로 고정하고 유로화를 도입함
  - 도입 후 3년 동안은 유로화가 완전한 형태의 화폐가 아니었으며, 회계 단위 및 전자 결제용으로만 사용됨
  - 2002년 1월 1일 유로 동전과 지폐가 공식적으로 유통되면서 12개 회원국이 기존의 자국 통화를 유로화로 대체했음
  - 유로화 출범 후 초기 몇 년 동안은 경제통화연합(EMU)이 안정적으로 운영되었으며, 금융 시장도 유로화 전망에 대해 긍정적인 평가를 내림
  
- (2010년대) 2009년 세계 금융위기 실물 경제 충격에 공적 자금을 투입하여 사태를 수습하려는 시도에서 재정적자와 공공부채가 증가하였고, 일부 취약한 회원국의 부채 지속가능성 우려가 커지면서 유럽안정메커니즘 설립 등의 조치를 취함
  - 2009년 미국 대형 은행들이 높은 레버리지가 적용된 고위험 자산에 연관되어 있었으며, 자산 가격 폭락으로 금융 기관에 이어 실물 경제 전체가 영향을 받음
    - 각국 정부는 금융 안정 회복을 위해 자동 경기 안정화 장치 외에 은행 구제 금

- 용 실시 및 공적 자금을 투입하여 적자와 부채가 증가함
- 금융시장은 취약한 유럽 회원국들의 공공 부채 상환 능력에 의구심을 갖게 되었고, 일부 국가의 국채 금리가 급등하고 유동성 문제가 발생함
- EU는 이에 대한 해결책으로 유럽안정메커니즘(European Stability Mechanism, ESM)을 강화하고, 보다 강력한 경제거버넌스 체계 구축, 유럽 중앙은행의 주요 은행 감독 강화 등을 담은 은행 연합 설립 등의 조치를 취함
- (ESM) 영구적 금융 지원 기구로 2012년 설립된 유럽안정메커니즘은 금융 불안정성에 직면했거나, 위험이 높은 유로지역 회원국에 금융 지원을 제공함<sup>7)</sup>
  - (경제거버넌스 체계) 경제·재정 불균형을 예방하고 시정하기 위해 2011년과 2013년 경제거버넌스 체계를 전면 개편하고, 경제 불균형을 보다 체계적으로 모니터링하기 위해서 과도한 거시경제 불균형 시정 절차가 도입됨
  - (European Semester) 경제거버넌스 시행을 연간 주기로 European Semester를 시행하여, EU 집행위원회의 제안을 바탕으로 각 회원국과 유로지역에 대한 경제 정책 권고를 EU 이사회에서 제시함
    - 유로지역 회원국의 경우 공동으로 합의된 규칙을 준수하지 않을 경우 벌금이 부과될 수 있음
- (2020년대) 2020년 초 발생한 코로나19 팬데믹과 러시아의 우크라이나 침략 전쟁에 대응하여 EU 차원의 신속한 지원이 이뤄졌으며, EU 차원의 차세대 EU(Next Generation EU, NGEU) 지원 등 경제통화연합 발전 노력을 지속하고 있음
- 코로나19 팬데믹이 가계와 기업에 미치는 영향을 완화하기 위해 EU 차원의 소득 및 유동성 지원을 진행함
- 2020년 7월 차세대 EU 프로그램에 대한 역사적 합의를 통해 회원국들은 EU 보조금 및 대출을 지원받음으로써 코로나19 이후 경제 회복 및 녹색·디지털 전환을 추진할 수 있는 재원을 확보함
- 2022년 러시아의 우크라이나 침공으로 경제 심리에 부정적 영향을 미쳤으며, 예

---

7) 유럽안정메커니즘을 통해 그리스, 아일랜드, 포르투갈, 스페인, 사이프러스 등에 지원 시행

너지 가격이 급등함

- EU는 각국의 재정 지원 프로그램을 뒷받침하고, EU 에너지 시장 개혁을 통해 높은 에너지 가격 충격을 완화함

- 2020년 11월 유로그룹은 유럽안정메커니즘을 보다 효율적이고 유연하게 운영하는 방안에 합의하여 유로지역 경제 위기 예방 및 관리에서 ESM의 역할을 강화하고, 회원국 공공부채 지속가능성 평가의 투명성을 높이는 등의 개혁을 진행함
- EU 회원국 은행들이 공통의 규칙을 지키고 감독을 받도록 하여 국경 간 원활한 금융 거래를 위한 목적으로 2021~2022년 유로그룹은 은행 연합의 완성을 위한 논의를 재개함
  - 위기 관리 체계 개선, 예금보험제도 강화, 국경 간 금융 통합, 금융 안정성 보장을 추진함
- EU 기관 및 회원국들은 미래를 위한 경제통화연합(EMU)의 변화를 위해 디지털 유로 도입 가능성 검토 및 EU 경제거버넌스 체계 개편 논의를 진행하고 있음

〈표 II-4〉 유럽 통화연합의 안정화 및 확장기(1999년 이후)

| 시기       | 제도 및 사건                               | 핵심 내용   |
|----------|---------------------------------------|---|
| 2002년    | 유로 실물화폐 유통                            | - 유로 지폐·동전 유통 시작<br>- 기존 통화 완전 대체   |
| 2010년대   | 유럽 재정위기 대응                            | - 그리스 등 부채위기 발생<br>- 유럽안정메커니즘(European Stability Mechanism, ESM) 설립<br>- 경제거버넌스 강화(Six-Pack, European Semester 등) |
| 2020년    | 차세대 EU 회복기금(Next Generation EU, NGEU) | - 코로나19 대응 위해 7,500억유로 규모 회복 기금 출범  |
| 2020년 이후 | ESM 개혁 및 은행연합 논의                      | - 위기 대응 기능 강화<br>- 예금자 보호, 금융통합 논의 재개   |
| 2023년 이후 | 디지털 유로 논의                             | - 유럽중앙은행(European Central Bank, ECB)의 디지털 유로 준비 단계 착수   |

자료: EU 이사회, Understanding the Economic and Monetary Union, pp. 10~24; De Grauwe, Paul, *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford University Press, 2020.(필자 재구성)

## 2. 경제통화연합의 편익과 비용<sup>8)</sup>

### 가. 경제통화연합의 편익

- 공통 통화의 비용은 거시경제 측면과 관련이 있지만 편익은 대부분 미시적 수준으로, 공통 통화로 전환 시 경제 효율성이 개선됨
  - 경제 효율성은 국가별 화폐 교환과 관련된 거래비용이 사라진다는 점과 환율의 불확실한 장래 변동으로 인한 위험을 없앨 수 있다는 점에서 향상됨
  - 또한 유럽중앙은행(ECB)의 독립성과 인플레이션 목표 설정으로 인플레이션 억제에 효과적으로 기능하여 물가 안정이 기대됨
  
- (거래비용 절감) Rose(2000)<sup>9)</sup>는 중력모형을 이용해 단일통화 사용이 양자 간 무역을 약 3배 증가시킬 수 있다고 분석하는 등 통화 통합에 따른 무역 증대 강조
  - Rose(2000)의 연구는 1970~1990년대 약 200개국 국가 쌍을 표본으로 추정했으며, 이후 과대추정 가능성과 내생성 문제 등으로 무역 증가 효과는 존재하되, 초기 추정치보다는 낮은 것으로 판단됨(무역량 증가율 약 5~20%)
  - 환율 변동성(risk)의 제거와 거래비용(transactions costs) 감소가 무역 증가 효과의 핵심 경로임을 이론적으로 설명하고 있음
  - 공통 통화의 이점은 동일한 지폐를 사용할 뿐만 아니라 결제 시스템이 통합되어 있기 때문에 발생하고, 결제 시스템이 완전히 통합되는 데는 시간이 걸렸지만 오늘날은 시스템이 형성됨
  
- (환율 변동성 제거) 미래 환율 변화에 대한 불확실성은 기업의 장래 수익의 불확실성을 야기하고, 국제 무역 및 투자에서 정보비대칭과 계약 위험을 유발함

8) De Grauwe, Paul, 『Economics of Monetary Union』, 13th, Oxford: Oxford University Press., 2020(제1장, 제3장, 제4장 참고)

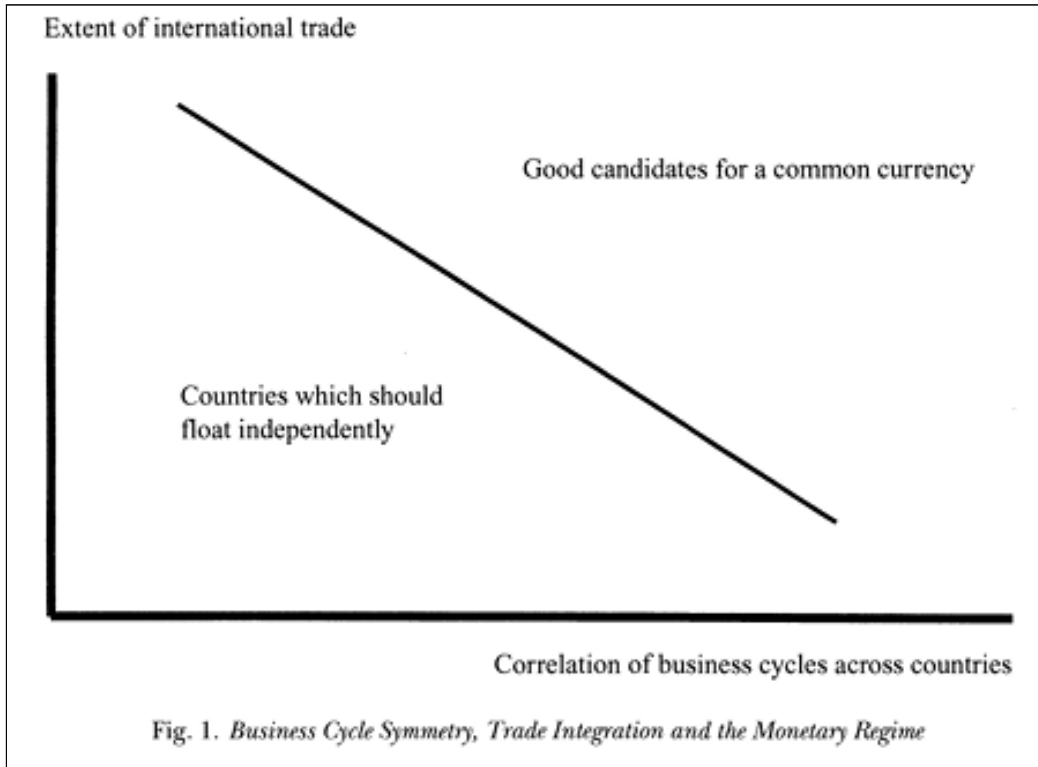
9) Rose, Andrew K., "One Money, One Market: The Effect of Common Currencies on International Trade," *Economic Policy*, 15(30), 2000, pp. 7~45.

- 자유 변동환율제의 반복적인 문제점은 대규모 환율 변동으로 인한 변화가 발생하면 그 효과가 치명적일 수 있음(환율 하락이 너무 커서 한계비용선보다 훨씬 낮게 하락하여 기업이 도산할 수 있음)
- 통합 수준이 높은 국가들 통화 간의 대규모 환율 변동은 많은 국가 지도자들이 통화연합으로 전환하도록 설득하는 데 주요 요인이 됨
  - 1990년대 초 일부 통화(이탈리아 리라화, 스페인 페세타화)가 몇 주 만에 20~30% 하락하여 독일과 베네룩스 같은 국가에서 큰 조정비용이 발생함
  - 자유로운 자본 이동이 있는 세계에서 정부가 환율을 통제하기 점점 어려워지고 있고, 환율은 더 이상 경제 충격에 대응하는 변수가 아니라 그 충격을 유발하는 위험 요소로 인식되고 있음
- 통화연합을 형성하여 대내 환율 불확실성이 사라지면 시스템적인 위험 요소가 감소하는데, 이는 실질 이자율을 낮추는 효과를 야기하게 됨
  - 환율이 안정된 환경에서는 투자자가 동일한 투자를 할 때 더 낮은 위험 프리미엄을 고려하기 때문임
- Frankel and Rose(1998)<sup>10)</sup>는 기존 최적통화지역 조건을 충족해야 단일통화 도입이 적절하다는 주장에서 전환하여, 고정 환율과 단일 통화 도입으로 경제통합이 심화될 수 있다고 주장함(내생성 가설(endogeneity hypothesis))
  - 단일 통화를 도입하면 무역이 증가하고 경제통합이 강화되어 경기순환이 점점 동조화되므로, 사후적으로 최적통화지역 조건이 충족될 수 있다고 봄
  - 초기에는 통화 통합 조건을 충족하지 못하더라도, 통화 통합되고 시간이 지남에 따라 경기 동조화를 강화하는 결과를 가져옴(내생성 가설)

---

10) Frankel, J. A., & Rose, A. K., "The endogeneity of the optimum currency area criteria," *The Economic Journal*, 108(449), 1998, pp. 1009~1025.

[그림 II-1] 경기순환의 동조화, 무역 통합 수준, 통화제도 간의 관계



주: X축은 국가 간 경기순환의 상관관계(경기 동조화), Y축은 국제무역의 정도(무역통합 수준)로 대각선 아래 왼쪽 영역은 독립적 변동환율제를 유지해야 하는 국가들, 대각선 위 오른쪽 영역은 공통 통화를 도입하기에 적합한 국가들

자료: Frankel, J. A. & Rose, A. K., "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," *The Economic Journal*, 108(449), 1998, p. 1012, [Fig. 1.]

- (물가 안정성 증대) 정치적으로 독립된 중앙은행은 시장에 강력한 인플레이션 억제 신호를 줄 수 있고, 시간불일치(time inconsistency)를 해소할 수 있음
- Rogoff(1985)<sup>11)</sup>는 정치적으로 독립된 중앙은행이 인플레이션 기대를 낮추고, 실물경제의 손실 없이 물가 안정에 기여할 수 있다고 주장함

11) Rogoff, K., "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target," *The Quarterly Journal of Economics*, 100(4), 1985, pp. 1169~1189.

- Barro and Gordon(1983)<sup>12)</sup>은 정부가 단기 경기 부양을 유도하는 유인을 시장이 예측함으로써 오히려 장기적으로 높은 인플레이션만 초래하는 시간불일치 문제를 지적함
  - 중앙은행의 독립성 부여, 명확한 물가 목표 설정 등을 해법으로 제시함
  
- (가격 투명성 제고) 공통 통화 사용으로 정량화하기 어려운 간접적 이득으로는 가격 투명성 증대로서 동일한 통화 단위로 소비자가 가격을 확인할 수 있음
  - 동일한 통화 단위로 가격을 표시하여 환율 계산 필요 없이 단순 비교를 통해 소비자의 가격 비교에 용이함
  - 물품에 따른 국가별 차이를 파악하기 쉬워 기업이 가격 차별을 하기 어려움
    - 기업이 가격 차별을 하기 어려워져 생산 효율성 제고 및 가격 인하 압력 발생
  - 그러나 유로화가 가격 비교를 조금 더 쉽게 만들 수 있지만 가격 차이를 없애는 것에는 많은 기여를 할 수 있을지는 의문이 있음
    - 2020년 유로지역 국가의 소비재 바구니 평균 가격을 비교했을 때 아일랜드에서는 소비재 바구니가 유로지역 평균보다 26% 더 비쌌고, 리투아니아에서는 유로지역 평균보다 36% 더 저렴하여 가장 비싼 국가와 가장 저렴한 국가 간에 60%의 가격 차이가 있음을 알 수 있어 유럽에서는 여전히 가격 차이가 있음
      - 세금·부가가치세 차이, 물류비용 및 서비스 부문 특성이 반영되었을 수 있음
    - 소비재 바구니에 포함된 상품 중 슈퍼마켓 판매 제품들은 거래비용이 반영된다는 점과 슈퍼마켓 체인 중 상당수는 여전히 각국의 국내 기업이므로 다양한 규제, 관습, 언어, 문화와 관련되어 있음
    - 카메라, 휴대폰과 같은 전자제품은 고도로 차별화된 제품이므로 소비자의 정확한 가격 비교가 어렵다는 점이 작용한 것으로 보임

---

12) Barro, R. J., & Gordon, D. B. "Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy," *Journal of Monetary Economics*, 12(1), 1983, pp. 101~121.

## 나. 경제통화연합의 비용

- 통화연합의 비용은 한 국가가 자국 통화를 포기하면 자국의 경제정책 수단 중 하나인 통화정책을 시행할 수 없는 것에서 비롯함
  - 평가절하 등을 통해 통화 가치를 변경하거나 유통하는 통화량을 결정하거나 단기 이자율을 변경할 수 없음을 의미

### 1) 비대칭 충격에 대한 대응력 저하

- (임금 비유연성과 노동 이동성 결여) 단일 통화를 사용하는 통화연합에 속해 있는 두 국가가 영구적 비대칭적 수요 충격(asymmetric shocks) 발생 시, 자동 조정 메커니즘(임금 유연성, 노동 이동성) 작동 여부에 따라 충격 흡수가 상이함<sup>13)</sup>
  - (가정) 통화연합을 맺은 두 국가, 프랑스와 독일을 가정하고 영구적 충격으로 프랑스 상품 수요가 감소하고, 독일 상품 수요가 증가하는 충격이 발생했을 때
- ① 자동 조정 메커니즘(임금 유연성, 노동 이동성) 작동
  - 환율 조정 없이 충격을 흡수할 수 있음
  - (임금 유연성) 프랑스에서 실업 상태의 노동자들의 임금 요구가 감소할 것이고, 독일에서는 노동 수요가 초과되며 기업들이 임금을 인상하게 되어 가격 경쟁력 조정으로 수요가 조정됨
    - (프랑스) 임금이 하락하면서 총공급 곡선이 우측(또는 하향) 이동하게 되어 상품 가격은 하락하고, 국제 가격 경쟁력 상승으로 수출 증가, 수요 회복
    - (독일) 임금이 상승하고 총공급 곡선이 좌측(또는 상향) 이동하면서 상품 가격이 상승하고, 국제 가격 경쟁력 약화로 수요가 둔화됨

13) Mundell(1961)은 환율 조정이 불가능할 경우 노동 이동성이 대안이 될 수 있다고 보았으나 현실에서는 제약이 있어 국가 간 노동 이동이 매우 제한적이라는 점과 임금 및 가격의 유연성에 따라 충격 조정이 가능하다고 보았음. 그러나 하방 경직성으로 인해 실제로는 작동이 어려우며 정치적·사회적 저항이 크다는 점에서 비판이 있음.

- (노동 이동성) 통화연합 내에서 노동의 자유로운 이동이 가능하다면 프랑스의 실직 노동자들은 초과 노동 수요가 있는 독일로 이동하여 임금 압력 완화
  - 노동의 자유로운 이동으로 프랑스의 임금 하락 압력과 독일의 임금 상승 압력을 막음으로써 결과적으로 양국 모두에서 임금 격차가 축소되고, 실업과 과열 문제가 동시에 해소되는 방향으로 수렴
  
- ② 자동 조정 메커니즘(임금 유연성, 노동 이동성) 작동하지 않음
  - Mundell(1961)<sup>14)</sup>에 따르면 임금이 경직적이고 노동 이동성이 제한적이라면 통화연합 내 국가는 비대칭적 충격(가령 수요 측면 충격)에 적응하기 더 어려움(실업 장기화, 경기 불균형 고착화, 구성원 국가 간 경제 격차의 심화 초래)
  - 단일통화하에서는 임금 및 노동 유연성이 없다면 충격 조정이 비효율적으로 한 국가의 물가에만 의존하게 되는 반면, 독립적 자국 통화 체제에서는 환율 및 통화정책 수단을 통해 더 유연하고 대칭적인 조정이 가능함
  - (임금 및 노동 이동성 경직 - 통화연합) 프랑스에서 임금이 하락하지 않는다면 비대칭적 충격에 대한 조정은 전적으로 독일의 물가 상승을 통해서만 이루어질 수 있음
    - 독일에서는 초과 노동 수요가 임금 상승 압력으로 작용하고, 총공급 곡선이 좌측으로 이동, 물가 상승으로 이어져 불균형은 전적으로 독일의 가격 인상을 통해서만 조정이 이루어져야 함
    - 독일의 가격 인상은 프랑스 상품의 가격 경쟁력을 높여 프랑스의 총수요 곡선이 우측으로 이동하게 되어 일부 균형 회복이 가능함
    - 이러한 회복은 독일 경제에 인플레이션 부담을 전가하는 방식으로, 조정 과정은 비효율적이며 정치적 긴장을 유발할 수 있음
  - (임금 및 노동 이동성 경직 - 비통화연합) 만약 프랑스와 독일이 단일 통화 체제에 속해 있지 않고 자국 통화정책을 유지하고 있다면, 비대칭적 충격에 직접적이

14) Mundell, R. A., "A theory of optimum currency areas," *American Economic Review*, 51 (4), 1961, pp. 657~665.

고 유연한 대응이 가능함

- (변동환율제 채택 시 조정) 예를 들어 미국, 영국, 일본처럼 변동 환율제를 채택한 국가들은 금리 조정이나 통화량 조정으로 총수요를 조정할 수 있음
  - 프랑스와 독일이 변동 환율 체제를 택했다고 가정하면 프랑스는 금리를 인하하여 총수요를 자극하고, 독일은 금리를 인상하여 수요 과열을 억제할 수 있음
  - 이 과정에서 프랑스 프랑화의 가치 하락, 독일 마르크화의 가치 상승으로 이어져 독일 내에서 프랑스 상품은 더 저렴해져 프랑스의 수출과 총수요가 증가함
  - 독일은 수입품 가격 상승과 수출 경쟁력 하락으로 총수요가 감소함
- (고정 환율제 선택 시 조정) 덴마크나 일부 라틴 아메리카 국가들처럼 자국 통화를 달러에 고정하여(고정환율제 혹은 환율 페그 제도) 자국 통화를 평가 절하 및 절상 방식으로 충격에 대응할 수 있음
  - 프랑스와 독일이 환율 페그 제도를 택한다면 프랑스는 프랑화를 독일 마르크화 대비 평가 절하하는 방식으로 충격에 대응할 수 있음
  - 이러한 평가 절하는 명목 환율을 조정하여 실질 환율 조정 효과가 있고, 결과적으로 총수요를 확대시키는 효과를 만들어 냄

## 2) 통화정책 자율성 상실

- (전통적 최적통화지역 이론의 한계) Mundell(1961)은 노동 이동성 등 실물 요건에 집중했지만, 통화연합 가입이 재정조달 능력을 제약하고 통화주권 상실로 유동성 위기에 취약해지는 문제는 간과함
  - Mundell은 통화연합이 성공적으로 작동하려면 특정 조건(노동 이동성, 경기순환 동조성, 가격·임금 유연성)이 충족되어야 하고, 재정정책의 역할이나 정부의 자금 조달 능력(특히 재정적자·채권 발행 능력) 문제는 깊이 다루지 않음
  - 2010년 유로지역 국제 위기가 발생하기 전까지는 정부의 자금 조달 능력 부분이

간과되었음

- 통화연합의 회원국은 자국 통화를 포기함으로써 통제할 수 없는 통화로 부채를 발행하므로 회원국은 투자자의 불신에 취약해짐(자기 충족적 예언 포함)
  - (통화 주권 소유) 영국 정부는 부채를 조달할 수 있는 유동성이 확보되고 중앙은행이 최종 대부자 역할을 할 수 있으므로, 위기 가능성 낮음
  - (통화 주권 없음) EU 회원국인 스페인은 투자자들이 부채 불이행을 우려하는 경우 스페인 국채를 매도하여 금리가 인상되고, 투자자들은 스페인 은행 대신 독일·프랑스 같은 다른 나라 은행으로 옮겨 유동성 위기 발생 가능성을 높임
    - 스페인 정부는 저금리로 돈을 빌릴 수 없게 되고, 총유동성은 줄어들어 유동성 위기에 빠지게 됨
  
- (금리 구조 차이로 인한 국가 간 격차 확대) 통화연합에서는 중앙은행이 단기 금리를 통일적으로 결정하지만, 장기 국채 금리는 각국의 재정건전성과 신용 위험에 따라 달라져 국가 간 금리 격차가 확대될 수 있음
  - (평상시(안정기)) 유럽중앙은행은 단기 정책금리를 동일하게 적용하여 모든 회원국에 같은 기준 금리이고, 장기 국채 금리도 유사하게 수렴하는 경향 있음
  - (위기 시(불안정기)) 투자자들이 각국의 재정건전성·상환 능력을 따로 평가하기 시작하고, 그 결과 신뢰도가 높은 국가는 금리가 안정되거나 더 낮아지고 취약 국가는 금리가 급등하게 됨\*
    - \* 2010~2012년 유로지역 부채위기 당시 독일 10년물 국채 금리는 2% 안팎으로 안정된 반면, 그리스는 30%를 넘김
  - (수요 감소) 가령 프랑스의 수요 감소 상황을 예로 들면 수요 감소는 GDP 축소로 이어지고, 세수 감소와 실업 증가로 인해 정부지출 확대를 불리하면서 자동적으로 재정적자를 증가시킴
  - (재정적자 확대 심화) 만약 이 재정적자 확대가 지나치게 크면, 투자자들은 프랑스 정부의 지급능력을 의심하여 국채를 매도하고, 금리 상승과 유동성 위기로 이어질 수 있음

- (수요 이중 하락) 결과적으로 총수요 곡선은 초기 수요 충격으로 하향 이동하고, 부채 위기로 한 번 더 하향 이동하면서 충격이 증폭됨
- (자본 이동) 이 과정에서 투자자들이 프랑스 국채를 팔고 독일 국채를 사들이면 독일 국채 가격은 오르고 수익률은 하락하여 독일의 이자율이 낮아지고, 이는 독일의 총수요를 늘려 긍정적 효과를 강화시킴

- (유로지역 부채위기 사례) 2010년대 유로지역 국가들은 통화정책이 유럽중앙은행에 의해 결정되었기 때문에 위기 상황에서 개별 국가는 재정정책만으로 대응할 수밖에 없었고, 그 결과 채권시장에서 스프레드가 급등하는 등 큰 어려움을 겪음
- 유로지역 부채위기 당시 회원국들은 금리 차별화, 유동성 악화, 국채 발행 실패 등 심각한 부작용을 겪음
  - 그리스, 아일랜드, 포르투갈 세 나라는 국제 채권시장에서 자금 조달이 사실상 단절되어 구제금융 프로그램을 시행하게 됨<sup>15)</sup>
    - 그리스의 경우 2009년 초 10년물 국채 스프레드는 독일 대비 약 225bp 수준이었으나, 2010년 5월 말 약 1,050bp 수준으로 상승하여<sup>16)</sup> 독일보다 10.5%p 가까이 높아져 사실상 시장에서 정상적인 차입이 불가능한 상황에 처함
    - 아일랜드와 포르투갈도 2010~2011년 사이 각각 은행 부실과 재정적자 악화로 인해 금융 구제 프로그램(EU·IMF 지원)을 선택할 수밖에 없었음
    - 2011년 하반기에는 위기가 남유럽 전반으로 확산되며 스페인과 이탈리아 국채에도 투매 압력이 가해졌고, 두 나라 모두 금리가 급등하면서 재정 지속가능성

15) IMF, "Greece: Staff Report on Request for Stand-By Arrangement-IMF Country Report No. 10/110," <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10110.pdf>, 검색일자: 2025. 7. 28.  
 \_\_\_\_, "Ireland: First and Second Reviews Under the Extended Arrangement-IMF Country Report No. 11/109," <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11109.pdf>, 검색일자: 2025. 7. 28.

\_\_\_\_\_, "Portugal: Request for a Three-Year Arrangement Under the Extended Fund Facility-IMF Country Report No. 11/127," <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11127.pdf>, 검색일자: 2025. 7. 28.

16) European Parliament, "The Greek financial crisis and the euro area," <https://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201006/20100610ATT75776/20100610ATT75776EN.pdf>, 검색일자: 2025. 7. 28

에 대한 의구심이 커졌고, 이는 유럽중앙은행이 국채 매입 프로그램을 통해 개입하는 계기가 되었음

### 3) 재정 이전 부재 및 국가 주권 약화<sup>17)</sup>

- (통화-재정 분리) 유로지역 통화정책은 유럽중앙은행에 집중되어 있고 재정정책은 각국이 운용하므로 특정 국가의 침체나 충격에 미세하게 대응하지 못하며, 이를 교정하기 위한 재정 이전이 부재하여 경기 격차가 더 커지고 충격이 장기화될 위험이 있음
  - (미국, 재정 이전 가능) 미국은 연방정부가 세금 징수와 재정 이전을 통합적으로 수행하며, 자동적 경기 안정화 기능을 갖추고 있음(위기 시 연방정부 재원이 경기가 좋지 않은 주정부로 자동으로 이전됨)
  - (유로지역, 재정 이전 불가) 반면 유로지역은 회원국별로 완전히 분절되어 있어, 위기 시 국가 간 이전이 이루어지지 않음
  
- (대응 속도 및 최종 대부자 부재) 유로지역은 통화 정책과 재정 정책 주체가 다르므로 위기 대응 속도가 느리고, 최종 대부자의 역할이 부재함(‘각국 자구책’ 의존)
  - 미국은 연준의 통화 정책과 연방정부의 재정 정책이 동시 작동 가능해 위기 대응 속도가 빠르며, 연준의 국채시장 개입이 가능하고 금융시장에 대한 최종 대부자 역할을 수행하여 시장 신뢰가 유지됨
  - 유로지역은 유럽중앙은행만 통합되어 있고 재정 정책은 국가별 대응이기 때문에 충격 대응이 느리고 비대칭적으로 작동하며, 유럽중앙은행의 개입이 지연되거나 조건부로 작용하여 스프레드가 확대되고 시장 분절화를 겪음

---

17) De Grauwe, Paul, *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford: Oxford University Press, 2020.

- (민주적 정당성 약화 및 정치 불안정) 유럽중앙은행의 통화정책은 유로지역 전체에 적용되는 기준이고, 그 결정은 국가별 주권을 가진 유권자의 통제가 미치지 않아 주권이 약화됨
  - 유럽중앙은행의 금리가 재정이 건전하고 보수적 운용을 선호하는 독일 기준으로 설정하게 되면, 남유럽 국가는 통화정책의 민주적 정당성에 대해서 불만 제기 가능
  - 2010년대 유럽재정위기 당시 구제금융을 위한 트로이카의 긴축 정책 강제는 해당 국가들의 국내 정치 불안정성을 유발하고, 실업 급증 등의 비용을 치름

### Ⅲ. 기존 EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할과 한계

- 지금까지 살펴본 EMU는 단일 통화 체제가 가져온 성과와 더불어 구조적 한계를 드러냈으며, 이는 이후 회원국의 재정정책을 감시·조율하고 경제의 안정성과 지속가능성을 보완하기 위한 제도적 장치인 EU 경제거버넌스 프레임워크 논의로 이어지게 되었음
- 특히 2010년대 유로지역 부채위기에서 나타난 통화·재정 분리, 금리 격차 확대, 최종 대부자 부채, 민주적 정당성 약화 문제는 EMU 설계만으로는 안정적 운영을 담보하기 어렵다는 점을 확인시켜 주었음
- 이러한 경험은 경제통화연합의 지속가능성과 안정성을 확보하고자, 제도적 보완장치로서 EU 경제거버넌스 프레임워크의 필요성을 인식하는 계기가 되었음
- 따라서 다음에서는 EU가 마련해 온 경제거버넌스 체계와 그 역할 그리고 최근 개혁 전 한계에 대해 살펴봄

#### 1. EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할과 발전

##### 가. EU 경제거버넌스 프레임워크의 역할

- EU 경제거버넌스 프레임워크는 회원국의 거시경제 불균형, 재정건전성, 경쟁력 약화 등을 막기 위한 체계적인 감시·합의·교정 메커니즘으로, 유로지역 국가들의 재

정·경제 정책의 안정성과 일관성을 확보함<sup>18)</sup>

- (필요성) 공통 통화 사용으로 통화정책은 단일화되었으나 재정정책과 구조개혁은 국가별로 운용됨에 따라 재정 낭용, 거시경제 불균형 등의 정책 불균형과 도덕적 해이를 방지해야 하고, 시장 신뢰 유지, 위기 사전 예방 및 조기 개입이 필요함
  - (구성) 재정·경제 정책을 조율하고 감시하기 위해 ① 경제·재정 감시 메커니즘, ② 연간 조율 절차, ③ 거시경제 불균형 감시, ④ 긴급 재정 지원 기구 등으로 구성됨
    - 경제·재정 감시 메커니즘인 「안정성장협약」(SGP)을 통해 각국의 재정건전성 확보
    - 매년 국가별 예산·개혁에 관한 계획을 연간 단위 시기별로 조율하는 European Semester를 통해 사전 점검을 거침
    - 거시경제 불균형 절차를 통해 각국의 경제, 경쟁력, 부동산 과열, 무역수지 불균형 등에 관한 감시 및 권고를 수행함
    - 위기에 처한 회원국에 구제금융을 제공하기 위한 긴급 지원 기구인 유럽안정화 기구(ESM) 등이 가능함
- (재정건전성 유지) EU 경제거버넌스의 핵심 역할 중 하나로 회원국들이 지속 가능한 재정운용을 하도록 유도함
- 「안정성장협약(Stability and Growth Pact, SGP)」을 통해 재정적자 및 정부부채 한도를 규정하는 재정규율을 설정함
    - 재정적자는 GDP의 3%, 정부부채는 GDP의 60% 이내를 유지하도록 함<sup>19)</sup>
  - 유로화를 사용하는 회원국들 사이에서 발생할 수 있는 재정 불균형의 파급 효과를 차단하고, 시장 신뢰를 유지함

18) EU 집행위원회, “Economic and fiscal governance,” [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance_en), 검색일자: 2025. 6. 23.

19) 재정적자 3%와 정부부채 60% 기준은 1980년대 프랑스 재무부의 단순 계산 모델(명목성장률 약 5% 가정)에서 비롯된 정치적·경제적 타협의 산물로, 이후 1992년 마스트리히트 조약에 명시되어 EMU 참여 요건인 수렴 기준에 포함됨(Priewe, Jan, “Why 60 and 3 percent?: European Debt and Deficit Rules – Critique and Alternatives,” *IMK Studies*, 66, Macroeconomic Policy Institute (IMK), Hans-Böckler Foundation, 2020.)

- (거시경제 불균형 예방 및 교정) 유로지역 내 경제는 상호 의존적이기 때문에 특정 국가의 과도한 불균형은 전체 충격을 줄 수 있으므로, 거시경제 불균형 절차 (Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP)를 통해 이를 방지함
  - 경상수지, 실질환율, 민간부채, 공공부채, 실질임금, 실업률 등 다양한 지표를 분석함<sup>20)21)</sup>
  - 불균형이 감지되면 유럽위원회는 해당 국가에 시정 권고를 제시하거나 시정 조치 계획(correction plan)을 요구하여 조기 경보 시스템으로 작동함
- (정책 조율 및 경제정책 수렴 촉진) 경제정책의 방향성과 일관성을 유지하기 위해 서 연간 단위의 European Semester를 통해 EU 집행위 등은 국가별 권고사항 등으로 정책 수렴을 유도함
  - 매년 가을 EU 집행위의 가을패키지를 통해 European Semester 주기가 시작되고, 각국은 중기재정계획을 EU 집행위원회에 제출함
  - EU 집행위는 봄 패키지에서 국가별 권고(Country-Specific Recommendations) 등을 발표하고, 각국은 권고사항을 반영해 자국 예산과 정책을 조정해야 함

20) 거시경제 불균형 절차는 ① 매년 EU 집행위가 거시경제 불균형 스코어보드(13개 지표)와 정성적 판단을 기초로 위험 징후가 있는 국가를 「경고 메커니즘 보고서(Alert Mechanism Report(AMR))」로 식별, ② 「경고 메커니즘 보고서」에서 심층검토(In-Depth Review(IDR))로 불균형의 존재 여부, 지속성 등을 평가, ③ 불균형이 있으나 과도하지 않은 경우 예방적 조치로 국가별 권고에 반영/과도한 불균형으로 판단되는 경우 교정 조치로 과도한 불균형 절차(Excessive Imbalance Procedure(EIP))를 시행하여 국가에 시정 계획 제출 요청 및 필요시 제재 부과

21) 거시경제 불균형 절차(Macroeconomic Imbalance Procedure, MIP)의 거시경제 불균형 판단은 총 13개 지표를 중심으로 이뤄짐. ① 대외 불균형과 경쟁력 지표(5개)로 경상수지(3년 평균으로 GDP 대비 -4%에서 +6% 사이), 순국제투자지위(GDP 대비 -35%), 실질실효환율(42개 교역 상대국 기준, 3년간 % 변화, 기준선에서 유로지역 국가는 ±3%, 비유로지역 국가는 ±10% 이내 변동), 선진국 대비 수출 실적(3년간 변화, -3%), 명목 단위노동비용 지수(시간당)(3년간 % 변화, 유로지역 국가는 9%, 비유로지역 국가는 12%), ② 대내 불균형 지표(6개)로 일반정부 총부채(GDP 대비 60%), 가계 부채(비영리기관 포함, 통합 기준, GDP 대비 55%), 비금융법인 부채(통합 기준, GDP 대비 85%), 가계 신용 흐름(비영리기관 포함, 통합 기준, 전년도 부채잔액 대비 14%), 비금융법인 신용 흐름(직접투자 제외, 통합 기준, 전년도 부채잔액 대비 13%), 명목 주택가격지수(1년 % 변화, 9%), ③ 고용 지표(2개)로 실업률(15~74세 노동력 인구 기준, 10%), 경제활동참가율 변화(15~64세 인구 기준, 3년간 변화를 -0.2%p 이하)를 기준으로 함(EU 통계청, “Macroeconomic Imbalance Procedure - Information on data,” <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalance-procedure/information-data>, 검색일자: 2025. 6. 26.)

- (위기 대응 체계 운영) 2010~2012년 유로지역 재정위기 당시 경제위기 상황에서 회원국이 시장에서 자금조달에 어려움을 겪으면서 2012년 유럽안정기구(ESM)가 출범함
  - 유로지역 국가들이 공동으로 출자한 구제금융 기금으로 운영되고, 조건부 재정지원을 제공하며, 지원 조건으로 구조개혁 및 재정건전화 계획 이행 요구
  - 2010~2012년 유로지역 재정위기 당시 그리스, 아일랜드, 포르투갈 등에 적용된 바 있음
  
- (정책 남용 방지 및 도덕적 해이 억제) 유럽연합은 재정 규칙 위반 시 경고 및 과태료 부과, 수정 계획 제출 요구 등의 점진적 제재 메커니즘을 규정함
  - 유럽 경제통화연합(EMU)하에서 개별 국가가 공동 통화를 사용하는 구조는 단일 국가의 재정 무책임이 유로지역 전체에 전이될 수 있다는 점에서 도덕적 해이 문제를 내포함
  - EU 집행위가 개별 회원국의 재정준칙 위반 사실 확인 후 개별국이 조정 조치를 이행하지 않는 경우 초과적자시정절차(Excessive Deficit Procedure, EDP) 개시 권고<sup>22)</sup>
    - 회원국이 집행위의 시정 권고를 이행하지 않거나 미흡한 조치를 하는 경우 집행위는 이를 무효 조치로 판단하고, 이사회에 추가 제재를 권고할 수 있음

## 나. EU 경제거버넌스 프레임워크 발전

### 1) 유로화 도입과 EU 재정규율 체계의 형성

- 1992년 마스트리히트 조약을 통해 유럽 경제통화연합(EMU)을 추진하였고, 경제통화연합의 단계적 수립을 제도적으로 명문화함

22) EU 집행위원회, *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact(Institutional Paper No. 10 I)*, Brussels: European Commission, 2019, 검색일자: 2025. 6. 26.

- (유럽연합 창설) 1992년 2월 7일 마스트리흐트 조약(Maastricht Treaty)이 체결된 후 1993년 11월 1일 조약 발효와 함께 유럽연합(EU)<sup>23)</sup>이 공식적으로 창설<sup>24)</sup>
  - (단일시장 출범) 1993년 1월 1일 유럽연합 내부에서 4대 자유(사람, 상품, 서비스, 자본의 자유로운 이동)가 확립된 단일시장(Single market)이 출범
  - (국경 없는 유럽) 1995년 3월 26일 7개국에서 국경 검사를 폐지하여 별도의 통행 제한 없이 자유로운 이동이 가능한 쉥겐 협정(Schengen Agreement) 발효
  - (「안정성장협약」) 1997년 6월 EU 회원국들이 건전 재정을 유지하고 재정정책을 조정할 수 있도록 결의함
    - (법적 근거) EU 회원국에 대한 경제 정책 지침 등 다자간 감시를 규정하는 EU 기능 조약 제121조와 초과적자시정절차를 규정하는 제126조<sup>25)</sup><sup>26)</sup>가 기초가 됨
  - (「암스테르담 조약」<sup>27)</sup> 체결) 1997년 10월 유럽통화연합 재정 규율을 설정하고, 실제 운영 메커니즘을 정한 「안정성장협약」(SGP)의 법적 기반을 제도화함
    - 「안정성장협약」(SGP)의 법적 근거를 EU 조약 내에 공식적으로 통합함
  - (유로화 탄생) 1999년 1월 1일 상업 및 금융 거래 용도로 11개국에 유로화가 도입되었고, 지폐와 동전은 나중에 발행됨
- 유로 도입을 위한 재정 규율이 필요했으나 마스트리흐트 조약(1992)에서는 준칙 준수 여부를 지속적으로 감시하고, 위반 시 제재하는 구체적 절차 및 규정은 부족하여 이를 보완하며 발전함

23) 1951년 유럽석탄철강공동체(ECSC) 국가인 독일, 프랑스, 이탈리아, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크와 덴마크, 아일랜드, 영국, 그리스, 스페인, 포르투갈이 추가 가입하여 12개국으로 구성

24) EU, "History of the European Union 1990-99," [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu/1990-99\\_en](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu/1990-99_en), 검색일자: 2024. 12. 13.

25) Articles 121 and 126 of the Treaty on the Functioning of the European Union(TFEU)

26) EU 집행위원회, "Legal basis of the Stability and Growth Pact," [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/legal-basis-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/legal-basis-stability-and-growth-pact_en), 검색일자: 2024. 10. 14.

27) EU 법령 포털, "The Amsterdam Treaty," <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/the-amsterdam-treaty.html?fromSummary=01>, 검색일자: 2024. 12. 13.

## 2) 경제통화연합의 재정준칙의 제도화와 집행력 강화

- (재정준칙 기준) 마스트리흐트 조약 기준 일반정부 GDP 대비 3% 이하의 재정적자 준칙과 GDP 대비 60% 이하의 정부부채 기준에서 점차 수정·보충됨
  - (「안정성장협약」(1997) 기준) 재정적자와 정부부채 기준을 계속 유지하나, 국가별 중기재정목표(Medium-Term budgetary Objective, MTO)<sup>28)</sup>를 도입
  - (Six-Pack(2011) 기준) 2010년대 유럽 재정위기(특히 그리스 사태) 이후 전체 EU 회원국 대상으로 재정지출 기준, 거시경제 불균형 시정 등을 추가함<sup>29)</sup>
  - (Two-Pack(2013) 기준) 유로화를 사용하는 유로지역 국가들에 한정하여 유로지역 국가들의 예산안을 EU 집행위원회에 사전 제출하여 심사받도록 하며, 국가 예산안이 예상 기준을 초과하는 경우 조정을 요청함
  
- (예방적 조치) 「안정성장협약」의 예방적 조치(the preventive arm)는 각 EU 회원국의 중기 예산 목표<sup>30)</sup> 설정으로 건전 재정을 유지할 수 있도록 함<sup>31)</sup>
  - (재정건전성 정의) 지속 가능한 부채 수준을 달성하면서 정부의 정책 여지와 재정준칙 위반에 대비한 안전 마진을 확보하여 재정건전성을 보장
  - (기준) 중기 예산 목표를 달성하거나, 구조적 수지 개선(GDP 대비 0.5%) 필요
    - (구조적 수지) 재정적자 및 흑자 목표는 구조적 수지로 정의되고, 경기 순환 변동을 고려(경기 변동에 따른 수입·지출의 증감을 제외)하며 일회적이거나 임시적 조치의 영향을 제외함
    - (목표 설정 주기) 중기 예산 목표는 3년마다 재설정되고, 재정에 큰 영향을 미친 구조개혁을 겪은 국가들은 더 자주 업데이트됨

28) 국가별 중기재정목표는 구조적 재정수지 지표 기준으로 GDP 대비 -0.5 ~ -1.0%를 유지하도록 함

29) EU 집행위원회, "EU Economic governance 'Six-Pack' enters into force," [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/memo\\_11\\_898](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/memo_11_898), 검색일자: 2025. 7. 2.

30) Medium-Term Budgetary Objectives, MTOs

31) EU 집행위원회, "Medium-Term Budgetary Objectives(MTOs)," [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mentos\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mentos_en), 검색일자: 2024. 10. 14.

- (미준수) 회원국이 중기 예산 목표 혹은 조정 경로에서 많이 벗어나는 경우 EU 집행위는 중대한 편차 절차<sup>32)</sup>를 개시할 것을 EU 이사회에 권고하여, 회원국이 건전 재정정책으로 복귀할 기회를 부여(초과적자시정절차 개시를 피하도록 함)
- (교정적 조치) 초과적자시정절차가 개시되는 경우 정해진 기간(6개월 혹은 심각한 위반 시 3개월) 내에 초과적자를 시정할 수 있는 구체적인 경로를 담은 권고안을 준수하도록 함
  - (기준) 회원국의 GDP 대비 재정적자가 3%를 초과했거나 초과 위험에 있는 경우 또는 GDP 대비 60% 이상의 정부 부채 상태에서 만족스러운 속도로 부채가 감소하지 않는 경우 EU 집행위가 초과적자시정절차 개시 여부를 판단
  - (미준수) 유로지역 국가 중 이미 예방적 조치로 제재를 받거나 임계값 위반이 상당한 국가는 GDP 대비 0.2%에 해당하는 무이자 예금 형태의 더 엄격한 제재 부여
  - (예외) 초과적자 시정을 위한 조치를 취했으나 통제 불능의 예외적 사건으로 재정이 악화된 회원국은 시정 기한을 연장하고 상황 변화를 반영하여 권고안을 수정할 수 있음
- (조정 절차) 마스트리흐트 조약에서 처음 도입된 초과적자시정절차(EDP)<sup>33)</sup>는 「안정 성장협약」(1997)과 Six-Pack(2011), Two-Pack(2013) 순으로 점점 구체화되고, 집행력이 강화됨
  - (초과적자시정절차) 준칙 기준을 초과하는 경우 EU 집행위원회 권고가 전달되고, 시정절차 계획을 제출하며, EU 집행위는 이행 여부를 주기적으로 점검함
  - (Six-Pack(2011)) 초과적자시정절차의 반자동적 적용, 조기 경고 및 시정 조치 가능으로 변경되어 제도가 강화됨
    - (제재 발동) 정치적 고려로 초과적자시정절차 제재가 제대로 발동되지 않은 것에서 발동 방식을 변경하여, 실질적인 제재 가능성을 증가시킴

32) Significant Deviation Procedure

33) Excessive Deficit Procedure

- (사전 개입) 적자가 GDP 대비 3%를 초과하지 않더라도 중기재정목표를 충족하지 않거나, 적자 및 부채가 빠르게 악화될 조정이 보이면 조기 경고
- (부채 기준) GDP 대비 60%를 초과하는 부채가 충분히 빠르게 감소하지 않으면, 재정적자 기준이 충족되지 않더라도 초과적자시정절차 회부 가능
- (감시 정례화) 매년 「재정 지속가능성 보고서」<sup>34)</sup>와 「경고 메커니즘 보고서」<sup>35)</sup> 등을 통해 지속적인 모니터링 보고 체계를 강화
- (Two-Pack(2013)) 유로지역 국가 대상으로 초과적자시정절차 대상국에 대한 감시를 강화하고, 개입 권한을 부여함
  - (보고 의무) 초과적자시정절차 중인 국가는 분기별 재정보고, 부채 발행 계획 제출, 지출 우선순위 설명 등의 모니터링 대상이 됨
  - (예산안 사전 제출 및 평가) 초과적자시정절차하에 있는 국가는 국가별 예산안 초안 평가에서 더 엄격한 평가를 받음
  - (시정 계획 제출) EU 집행위의 권고에 따라 시정 계획을 제출하고, 이행 상황에 대해 정기적으로 보고
- (제재 조치) 마스트리흐트 조약(1992)에서는 준칙 위반 시 제재 가능성을 언급했으나 실질적인 제재 메커니즘은 부재하여 「안정성장협약」에서 구체적으로 규정되었고, 제재 강화 및 정치적 고려 배제, 사전 개입과 예방 측면으로 확대됨
- (마스트리흐트 조약(1992)) 「유럽연합기능조약」 제126조에서 EU 집행위가 회원국 재정상황을 평가하고 기준 초과 시 초과적자시정절차를 시작할 수 있다고 명시했으나, 정치적 선언 성격이 강했고 구체적인 제재 방식과 절차는 미규정
- (「안정성장협약」(1997)) 초과적자 발생 시 구체적인 제재 절차와 금액, 조건 등을 명문화함
  - GDP 대비 3% 재정적자 기준 초과 시 EU 집행위가 경고하고 시정 계획을 요구하며, 미이행 시 벌금 및 이자 없는 예치금을 부과함(벌금은 최대 GDP 대비

---

34) Fiscal Sustainability Report

35) Alert Mechanism Report

0.5% 수준 가능)

- (Six-Pack(2011)) 시정 필요 사항의 이행 미비 시 반자동적으로 제재가 도입될 수 있도록 하고, 유로지역 국가들의 제재를 강화하는 등 사후 교정보다 사전 예방 방향으로 확장됨
    - 이사회가 집행위 제안을 반대하지 않는 한 제재가 발동됨
    - 유로지역 국가들은 초과적자 판정 시 이자 없는 예치금 부과가 가능하고(GDP 대비 0.2%), 제재 미이행이 계속되면 벌금 부과 가능(GDP 대비 최대 0.5%)
    - 예방적 조치 위반 시에도 제재 가능하며, 조정 절차와 같이 부채 기준 강화
  - (Two-Pack(2013)) 직접적인 금전적 제재보다는 사전 개입과 자금 지급 중단 등의 간접 제재 조치가 중심이 됨
- (2023년 개혁안) 기존 준칙의 단순화, 국가 맞춤형 재정경로 설정(각국이 4년간의 재정경로를 EU 집행위와 협의하여 확정하고, 조정 필요시 최대 7년으로 연장 가능, 단 GDP 대비 부채 비율의 하락 혹은 유지 보장 필요)
- 복잡한 준칙 기준 대신 단일한 부채 지속가능성 중심의 경로 설정
  - 경기 변동에 따른 요인들을 제외한 순지출 증가율을 중심 지표로 사용

## 2. 과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스 프레임워크의 한계

- 2023년 개정 이전(2024년 개정 사항 발효)까지 EU 경제거버넌스 체계는 위기 시 재정확대 여력을 제한하고, 국가 간 이질성을 반영하지 못하며, 과도한 복잡성과 공공투자 위축 등 구조적 한계가 있음
- 이로 인해 유럽 경제의 회복 탄력성을 저해하고, 지속 가능한 성장을 뒷받침하기 어려운 제도적 제약으로 작용함

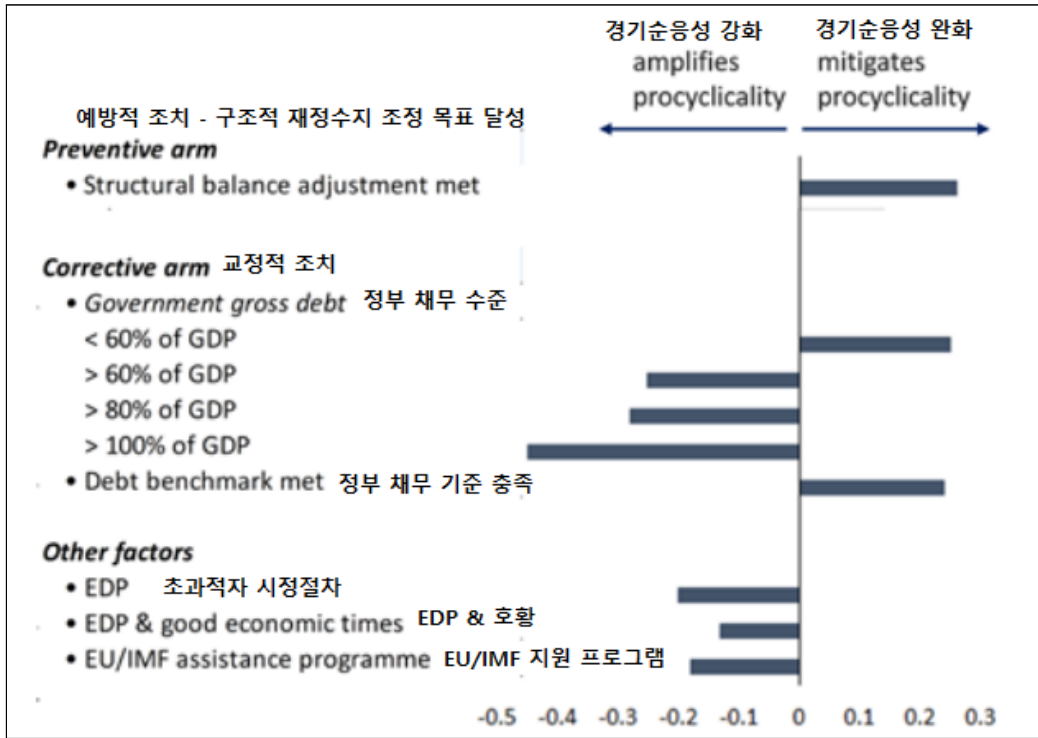
### 가. 경기순응성(Pro-cyclicality) 심화<sup>36)37)</sup>

- 2024년 개혁 이전 기존 재정준칙은 경제 위기 시에도 재정지출 확대를 제한함으로써 필요한 시점에 확장적 재정정책을 차단하여 경기순응성을 심화시킴
  - 이로 인해 경기 회복이 지연되고, 경제 침체가 장기화될 위험이 높아짐
  
- 과거 EU 경제거버넌스 체계의 재정준칙이 강화(Six-Pack(2011)과 Two-Pack(2013) 개혁)된 후 많은 회원국에서 경기순환에 따라 재정정책이 변동하는 경기순응성을 낮추지 못함([그림 III-1] 참고)
  - Six-Pack(2011)과 Two-Pack(2013) 개혁은 회원국들이 경제가 좋을 때 재정정책 조정을 보장하는 것을 목표로 했으나, 개혁 후에도 경기순응성이 나타남
    - 2011~2013년에 상당한 규모의 재정 조정을 거친 후 여러 회원국에서 더 좋은 경제 상황을 이용해 재정여력을 재구축하지 않았음
  - 실증 연구에 따르면 EU 재정준칙 준수는 회원국 재정정책의 경기순응성을 감소시키는 것으로 나타났으나, 높은 적자와 부채 상황인 경우 경기순응성을 심화하는 경향이 있음
    - 경기순응성 감소: ① 「안정성장협약」의 예방적 조치 기준을 충족한 회원국, ② 높은 재정적자(Headline deficit) 상황이 아닌 회원국, ③ GDP 대비 공공부채 수준을 60% 이하로 유지한 회원국
    - 경기순응성 심화: GDP 대비 공공부채 수준이 60% 이상인 국가들과 초과적자시정절차를 시행하거나 초과적자시정절차를 시행하면서 좋은 경제 시기인 경우, EU 혹은 IMF의 지원프로그램으로 원조받은 회원국

36) EU 집행위원회, "Report on Public Finances in EMU 2020," [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147_en.pdf), 검색일자: 2024. 9. 6.

37) European Fiscal Board, "Assessment of EU fiscal rules," [https://commission.europa.eu/system/files/2019-09/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules\\_en.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2019-09/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf), pp. 5~7, 검색일자: 2025. 7. 2.

[그림 III-1] EU 재정준칙 준수 여부와 재정정책의 경기순응성



자료: EU 집행위원회, "Report on Public Finances in EMU 2020," [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147_en.pdf), Graph II.2.4, 검색일자: 2024. 9. 6.

#### 나. EU 재정규율의 재검토<sup>38)</sup>

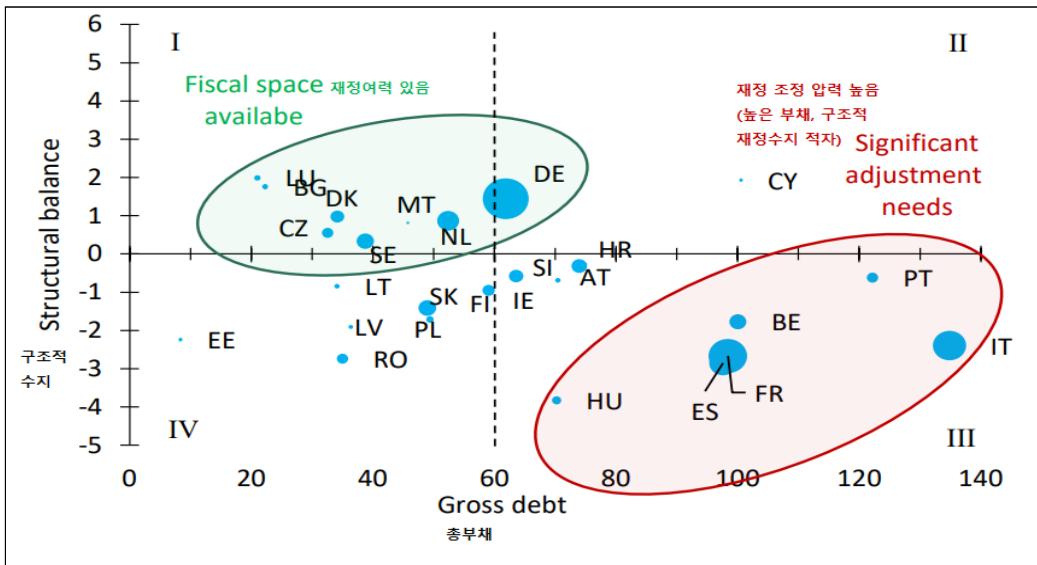
- EU 회원국에서 2019년까지 재정이 개선되었지만, 일부 국가들은 경기가 좋은 시기에 재정여력 형성 및 공공 부채 감소를 충분히 하지 못했던 것으로 나타남
- 「안정성장협약」의 예방적 조치 준수 정도는 개선되었으나 여러 회원국에서 높은 공공 부채 수준을 감소시키는 데에는 실패하여, GDP 대비 3% 이하로 적자를 유지하는 것만으로는 지속 가능한 부채를 보장하기에는 충분치 않음을 보여줌

38) EU 집행위원회, "Report on Public Finances in EMU 2020," [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147_en.pdf), pp. 34~38, 검색일자: 2024. 9. 6.

- EU 경제거버넌스에 따라 재정건전성을 일부 개선했으나, 몇몇 회원국은 재정여력 형성과 부채를 충분히 감소시키지 못한 것으로 나타나 기존 재정준칙이 재정건전성을 보장하기 어려운 측면이 있음
  - 2019년 EU 재정적자(Headline deficit)는 경제통화연합(EMU) 창설 이후 최저치를 기록함
    - 또한 2019년에 모든 회원국이 「안정성장협약(the Stability and Growth Pact)」의 교정적 조치(corrective arm)에서 개선됨
  - 초과적자시정절차(the excessive deficit procedure, EDP)는 초과적자를 개선하는 데 효과적인 장치임이 입증됨
    - 2009~2010년 경제·금융 위기 동안 24개 회원국이 「안정성장협약」의 GDP 대비 3% 재정적자 기준을 위반하여 초과적자시정절차에 들어감
    - 2019년 모든 회원국이 초과적자를 개선함
    - GDP 대비 3% 재정적자 기준은 정책 입안자와 대중 모두가 이해하기 쉬운 효율적인 기준으로 작용한 것으로 보임
  - 그러나 일부 회원국은 구조적 재정 조정보다는 기대치 이상의 좋은 거시경제 조건으로 초과적자가 개선됨
    - 일부 회원국의 재정적자 개선은 구조적 재정 개혁의 결과라기보다는 양호한 거시경제 여건 덕분에 가능했던 측면이 큼
    - 이들 국가는 재정적자 3% 기준을 엄격한 상한선으로 인식하기보다는 달성해야 할 목표치로 받아들임에 따라 적극적인 재정여력 확보나 부채 축소 노력은 미흡했던 것으로 평가됨
  - 재정여력 형성을 유도하는 Six-Pack 개혁은 대부분의 회원국에서 재정에 기여한 것으로 보임
    - 대다수 국가들에서는 효과가 있었으나 그 정도에는 차이가 있는 것으로 나타났는데, 일부 회원국은 2019년 경제가 좋았으나 중기 예산 목표에 크게 미치지 못함
      - GDP 대비 3% 재정적자 기준에 따른 재정여력을 충분히 구축하지 못했음을 의미

- 「안정성장협약」의 예방적 조치 준수 정도는 개선되었으나, 여러 회원국에서 높은 공공 부채 수준을 감소시키는 데에는 실패하여, GDP 대비 3% 이하로 적자를 유지하는 것만으로는 지속 가능한 부채를 보장하기에는 충분치 않음을 보여줌
  - 2011년 Six-Pack 개혁 이전에는 예방적 조치 준수 정도가 낮았으나, 2019년 준수 정도가 개선됨
  - 그러나 2019년 경제 규모가 큰 일부 회원국들은 코로나19 위기 이전까지도 GDP 대비 100%가 넘는 부채 비율 상태를 유지함

[그림 III-2] 2018년 EU 국가들의 구조적 재정수지와 정부부채 비율



주: 1. 이 그래프는 유럽연합(EU) 내에서 국가별 재정 지속가능성과 위기 대응 여력을 평가하는 것으로, 위기 발생 시 어떤 국가는 즉각 대응할 여력이 있는 반면, 일부 국가는 강한 긴축 또는 구조개혁이 필요함을 의미  
 2. AT(오스트리아), BE(벨기에), CY(사이프러스), CZ(체코), DE(독일), DK(덴마크), EE(에스토니아), ES(스페인), FI(핀란드), FR(프랑스), HR(크로아티아), HU(헝가리), IT(이탈리아), LT(리투아니아), LU(룩셈부르크), LV(라트비아), MT(몰타), NL(네덜란드), PL(폴란드), PT(포르투갈), RO(루마니아), SI(슬로베니아), SK(슬로바키아), SE(스웨덴)  
 3. 버블 크기는 해당 국가가 EU 전체 GDP에서 차지하는 비중을 의미  
 4. 4개 구역 분류: I 구역-재정여력 충분, II 구역-부채는 높지만 재정운용은 비교적 양호, III 구역-심각한 재정 조정 필요, IV 구역-부채는 낮지만 재정적자 상태  
 자료: EU 집행위원회, "Report on Public Finances in EMU 2020," [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-02/ip147_en.pdf), Graph II.2.2, 검색일자: 2025. 7. 10.

〈표 III-1〉 2013~2019년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 재정적자 비율

(단위: GDP 대비 %)

| 구분                    | 2013  | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| EU(2020년부터 27개국)      | -3.1  | -2.4 | -1.9 | -1.4 | -0.9 | -0.4 | -0.5 |
| 유로지역(2015~2022년 19개국) | -3.2  | -2.5 | -2.0 | -1.5 | -1.0 | -0.5 | -0.5 |
| 벨기에                   | -3.2  | -3.2 | -2.5 | -2.4 | -0.8 | -1.0 | -2.0 |
| 불가리아                  | -0.7  | -5.4 | -1.9 | 0.3  | 1.6  | 1.7  | 2.2  |
| 체코                    | -1.3  | -2.1 | -0.7 | 0.7  | 1.5  | 0.9  | 0.3  |
| 덴마크                   | -0.9  | 1.4  | -0.9 | 0.3  | 1.7  | 0.8  | 4.3  |
| 독일                    | 0.1   | 0.7  | 0.9  | 1.1  | 1.3  | 1.9  | 1.3  |
| 에스토니아                 | -0.2  | 0.9  | 0.2  | -0.1 | -0.5 | -0.6 | -0.1 |
| 아일랜드                  | -6.3  | -3.5 | -2.0 | -0.8 | -0.3 | 0.1  | 0.4  |
| 그리스                   | -13.6 | -3.8 | -5.9 | 0.2  | 0.7  | 0.9  | 0.8  |
| 스페인                   | -7.5  | -6.0 | -5.3 | -4.2 | -3.1 | -2.6 | -3.1 |
| 프랑스                   | -4.9  | -4.6 | -3.9 | -3.8 | -3.4 | -2.3 | -2.4 |
| 크로아티아                 | -5.5  | -5.1 | -3.5 | -1.0 | 0.5  | 0    | 0.2  |
| 이탈리아                  | -2.9  | -2.8 | -2.5 | -2.4 | -2.5 | -2.2 | -1.5 |
| 사이프러스                 | -5.6  | -8.8 | -0.8 | 0.5  | 2.1  | -3.4 | 1.0  |
| 라트비아                  | -1.3  | -1.7 | -1.5 | 0    | -0.3 | -1.4 | -0.2 |
| 리투아니아                 | -2.7  | -1.8 | -0.8 | 0    | 0.4  | 0.5  | 0.4  |
| 룩셈부르크                 | 0.8   | 1.3  | 1.3  | 1.9  | 1.4  | 3.2  | 2.7  |
| 헝가리                   | -2.6  | -2.8 | -2.0 | -1.8 | -2.5 | -2.0 | -2.0 |
| 몰타                    | -2.2  | -1.5 | -0.8 | 1.1  | 3.4  | 1.9  | 0.7  |
| 네덜란드                  | -2.9  | -2.2 | -1.8 | 0.2  | 1.3  | 1.5  | 1.8  |
| 오스트리아                 | -2.0  | -1.9 | -0.5 | -1.5 | -0.8 | 0.2  | 0.5  |
| 폴란드                   | -4.2  | -3.7 | -2.6 | -2.4 | -1.5 | -0.2 | -0.7 |
| 포르투갈                  | -5.2  | -7.4 | -4.5 | -1.9 | -3.0 | -0.4 | 0.1  |
| 루마니아                  | -2.3  | -1.2 | -0.5 | -2.5 | -2.5 | -2.8 | -4.3 |
| 슬로베니아                 | -11.2 | -4.5 | -2.8 | -2.0 | 0.1  | 0.9  | 0.7  |
| 슬로바키아                 | -2.9  | -3.2 | -2.8 | -2.6 | -1.0 | -1.0 | -1.2 |
| 핀란드                   | -2.5  | -3.0 | -2.4 | -1.7 | -0.6 | -0.9 | -0.9 |
| 스웨덴                   | -1.6  | -1.8 | -0.3 | 0.9  | 1.3  | 0.7  | 0.4  |

자료: EU 통계청, "General government deficit/surplus," <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/d45793ad-483a-4083-8635-c2aef256032a?lang=en>, 검색일자: 2025. 7. 1.

〈표 III-2〉 2013~2019년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 부채 비율

(단위: GDP 대비 %)

| 구분                    | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EU(2020년부터 27개국)      | 86.7  | 86.9  | 85.1  | 84.0  | 81.5  | 79.5  | 77.4  |
| 유로지역(2015~2022년 19개국) | 92.8  | 93.0  | 91.1  | 90.0  | 87.5  | 85.6  | 83.7  |
| 벨기에                   | 105.0 | 106.6 | 105.6 | 105.5 | 102.5 | 100.1 | 97.6  |
| 불가리아                  | 17.0  | 27.0  | 25.9  | 29.1  | 25.1  | 22.1  | 20.1  |
| 체코                    | 44.1  | 41.5  | 39.5  | 36.2  | 33.8  | 31.7  | 29.6  |
| 덴마크                   | 47.8  | 48.7  | 44.6  | 41.7  | 40.2  | 38.5  | 38.3  |
| 독일                    | 77.4  | 74.5  | 71.2  | 68.3  | 64.0  | 60.8  | 58.7  |
| 에스토니아                 | 11.4  | 11.6  | 10.8  | 10.2  | 9.4   | 8.5   | 9.0   |
| 아일랜드                  | 117.5 | 101.3 | 74.0  | 72.6  | 65.2  | 61.5  | 55.9  |
| 그리스                   | 180.4 | 182.7 | 179.6 | 183.1 | 182.1 | 189.0 | 183.2 |
| 스페인                   | 100.0 | 104.4 | 102.5 | 102.0 | 101.2 | 99.8  | 97.7  |
| 프랑스                   | 94.6  | 96.2  | 97.0  | 98.1  | 98.8  | 98.5  | 98.2  |
| 크로아티아                 | 79.5  | 83.2  | 82.8  | 79.3  | 76.2  | 72.8  | 70.9  |
| 이탈리아                  | 131.9 | 134.8 | 134.8 | 134.2 | 133.7 | 134.2 | 133.9 |
| 사이프러스                 | 107.5 | 112.7 | 111.6 | 106.9 | 96.5  | 100.7 | 92.3  |
| 라트비아                  | 41.8  | 43.1  | 38.3  | 41.7  | 40.3  | 38.3  | 37.9  |
| 리투아니아                 | 38.9  | 40.7  | 42.4  | 39.8  | 39.1  | 33.3  | 35.6  |
| 룩셈부르크                 | 22.4  | 21.9  | 21.1  | 19.6  | 21.8  | 20.9  | 22.3  |
| 헝가리                   | 77.2  | 76.5  | 75.7  | 74.6  | 72.0  | 68.8  | 65.0  |
| 몰타                    | 64.9  | 60.7  | 55.0  | 53.1  | 45.6  | 41.4  | 39.3  |
| 네덜란드                  | 67.2  | 67.2  | 63.8  | 60.9  | 56.0  | 51.6  | 47.7  |
| 오스트리아                 | 82.4  | 85.2  | 85.6  | 83.4  | 79.1  | 74.6  | 71.0  |
| 폴란드                   | 56.9  | 51.1  | 51.1  | 54.1  | 50.4  | 48.2  | 45.2  |
| 포르투갈                  | 130.8 | 132.5 | 131.0 | 131.2 | 126.0 | 121.1 | 116.1 |
| 루마니아                  | 37.8  | 39.1  | 37.7  | 37.8  | 35.3  | 34.4  | 35.0  |
| 슬로베니아                 | 70.8  | 81.1  | 83.4  | 79.4  | 74.9  | 71.0  | 66.0  |
| 슬로바키아                 | 54.6  | 53.4  | 51.6  | 52.1  | 51.4  | 49.3  | 48.0  |
| 핀란드                   | 60.8  | 64.8  | 68.8  | 68.6  | 66.6  | 65.4  | 65.3  |
| 스웨덴                   | 40.8  | 45.7  | 44.5  | 42.8  | 41.6  | 39.8  | 35.7  |

자료: EU 통계청, "General government gross debt," [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg\\_17\\_40/default/table?lang=en&category=t\\_gov.t\\_gov\\_gfs10.t\\_gov\\_dd](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_17_40/default/table?lang=en&category=t_gov.t_gov_gfs10.t_gov_dd), 검색일자: 2025. 7. 1.

## 다. 코로나19로 인한 적자·부채 급증

- 2020년 3월 EU 집행위원회와 EU 이사회는 코로나19 팬데믹으로 인한 ‘심각한 경기 침체’를 고려해 재정준칙 적용을 일시적 면제하는 「안정성장협약」의 일반면책조항(general escape clause)을 발동함<sup>39)</sup>
  - EU는 2020~2022년 일반면책조항을 발동함으로써 EU 회원국이 재정준칙 준수 의무를 유예하며 대규모 재정정책을 펼칠 수 있도록 승인함
    - 이를 통해 GDP 대비 3% 적자 기준과 60% 부채 기준이 사실상 일시 면제됨
    - 팬데믹으로 인한 심각한 경기 침체에 대응하기 위해 「안정성장협약」 적용을 유예하는 조항을 활성화하여 회원국들은 재정을 완화하여 위기 극복을 지원할 수 있었음
  - 팬데믹 종식으로 2023년 말 「안정성장협약」 조항을 이전과 같이 적용하면서 문제점을 고려하여 재정준칙을 단순화·성장친화적으로 재설계하고, 국가별 기준 적용 강화, 면제 조항 기준 명확화 등을 진행함
    - (문제점) 부채가 많은 국가는 부채 상황이 더 어려워지고, 부채 상황을 위해 투자가 줄어들며 경기 침체 위험성이 높아질 수 있음
    - (협약 변경) 2024년 4월 EU 의회와 이사회는 「안정성장협약」하의 재정준칙을 더 간단하고 유연하며 회원국들이 더 많은 통제권을 가질 수 있도록 함<sup>40)</sup>
- 코로나19로 인해 EU 전체적으로 재정건전성에 큰 충격으로 작용했으며, 기존 재정준칙(재정적자 GDP 대비 3% 규율)의 실효성 한계를 드러냄
  - 코로나19 이전인 2018~2019년에는 대부분 EU 회원국의 재정수지는 균형에 가

39) EU 집행위원회, “Coronavirus: Commission proposes to activate fiscal framework’s general escape clause to respond to pandemic, Member States agree,” <https://ec.europa.eu/newroom/ecfin/items/672765/en>, 검색일자: 2025. 6. 26.

40) EU 의회, “Post-Covid fiscal rules: MEPs want EU countries to have more control,” 2024. 1. 23. 작성, 2024. 5. 3. 업데이트, <https://www.europarl.europa.eu/topics/en/article/20240117STO16883/post-covid-fiscal-rules-meps-want-eu-countries-to-have-more-control>, 검색일자: 2024. 10. 14.

까운 수준이거나 소폭 적자 혹은 흑자 상태를 유지하여 재정준칙을 잘 준수함  
 - GDP 대비 재정적자는 EU 전체 2018년 0.4%, 2019년 0.5% 수준이고, 독일은 안정적인 재정 흑자를 유지함(2018년 1.9%, 2019년 1.3%)

- 2020년 코로나19 충격으로 각국이 대규모 재정지출을 집행하면서 모든 국가에서 적자가 급격히 확대됨(예: 스페인 -9.9%, 프랑스 -8.9%, 이탈리아 -9.4%)
- 2021년 회복 과정에도 불구하고 여전히 적자 수준이 높았으며, 대부분 국가가 EU 재정준칙(적자 기준 3%)을 초과함

〈표 III-3〉 2018~2024년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 재정적자 비율

(단위: GDP 대비 %)

| 구분                    | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| EU(2020년부터 27개국)      | -0.4 | -0.5 | -6.7 | -4.6 | -3.2 | -3.5 | -3.2 |
| 유로지역(2023년부터 20개국)    | -0.4 | -0.5 | -7.0 | -5.1 | -3.5 | -3.5 | -3.1 |
| 유로지역(2015~2022년 19개국) | -0.5 | -0.5 | -7.0 | -5.1 | -3.5 | -3.5 | -3.1 |
| 벨기에                   | -1.0 | -2.0 | -9.0 | -5.4 | -3.6 | -4.1 | -4.5 |
| 불가리아                  | 1.7  | 2.2  | -3.8 | -4.0 | -3.0 | -2.0 | -3.0 |
| 체코                    | 0.9  | 0.3  | -5.6 | -5.0 | -3.1 | -3.8 | -2.2 |
| 덴마크                   | 0.8  | 4.3  | 0.4  | 4.1  | 3.4  | 3.3  | 4.5  |
| 독일                    | 1.9  | 1.3  | -4.4 | -3.2 | -2.1 | -2.5 | -2.8 |
| 에스토니아                 | -0.6 | -0.1 | -5.4 | -2.6 | -1.1 | -3.1 | -1.5 |
| 아일랜드                  | 0.1  | 0.4  | -4.9 | -1.4 | 1.7  | 1.5  | 4.3  |
| 그리스                   | 0.9  | 0.8  | -9.6 | -7.1 | -2.5 | -1.4 | 1.3  |
| 스페인                   | -2.6 | -3.1 | -9.9 | -6.7 | -4.6 | -3.5 | -3.2 |
| 프랑스                   | -2.3 | -2.4 | -8.9 | -6.6 | -4.7 | -5.4 | -5.8 |
| 크로아티아                 | 0.0  | 0.2  | -7.2 | -2.6 | 0.1  | -0.8 | -2.4 |
| 이탈리아                  | -2.2 | -1.5 | -9.4 | -8.9 | -8.1 | -7.2 | -3.4 |
| 사이프러스                 | -3.4 | 1.0  | -5.6 | -1.6 | 2.7  | 1.7  | 4.3  |
| 라트비아                  | -1.4 | -0.2 | -4.1 | -7.2 | -4.9 | -2.4 | -1.8 |
| 리투아니아                 | 0.5  | 0.4  | -6.4 | -1.2 | -0.7 | -0.7 | -1.3 |
| 룩셈부르크                 | 3.2  | 2.7  | -3.1 | 1.0  | 0.2  | -0.8 | 1.0  |
| 헝가리                   | -2.0 | -2.0 | -7.5 | -7.1 | -6.2 | -6.7 | -4.9 |
| 몰타                    | 1.9  | 0.7  | -8.7 | -7.0 | -5.2 | -4.7 | -3.7 |
| 네덜란드                  | 1.5  | 1.8  | -3.6 | -2.2 | 0.0  | -0.4 | -0.9 |
| 오스트리아                 | 0.2  | 0.5  | -8.2 | -5.7 | -3.4 | -2.6 | -4.7 |
| 폴란드                   | -0.2 | -0.7 | -6.9 | -1.7 | -3.4 | -5.3 | -6.6 |

〈표 III-3〉의 계속

(단위: GDP 대비 %)

| 구분    | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| 포르투갈  | -0.4 | 0.1  | -5.8 | -2.8 | -0.3 | 1.2  | 0.7  |
| 루마니아  | -2.8 | -4.3 | -9.2 | -7.1 | -6.4 | -6.6 | -9.3 |
| 슬로베니아 | 0.9  | 0.7  | -7.7 | -4.6 | -3.0 | -2.6 | -0.9 |
| 슬로바키아 | -1.0 | -1.2 | -5.3 | -5.1 | -1.7 | -5.2 | -5.3 |
| 핀란드   | -0.9 | -0.9 | -5.5 | -2.7 | -0.2 | -3.0 | -4.4 |
| 스웨덴   | 0.7  | 0.4  | -3.2 | -0.2 | 1.0  | -0.8 | -1.5 |

자료: EU 통계청, "General government deficit/surplus," <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/boomark/d45793ad-483a-4083-8635-c2aef256032a?lang=en>, 검색일자: 2025. 7. 1.

〈표 III-4〉 2018~2024년 EU 회원국의 일반정부 GDP 대비 부채 비율

(단위: GDP 대비 %)

| 구분                    | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EU(2020년부터 27개국)      | 79.5  | 77.4  | 89.5  | 86.8  | 82.5  | 80.8  | 81.0  |
| 유로지역(2023년부터 20개국)    | 85.6  | 83.6  | 96.5  | 93.9  | 89.5  | 87.3  | 87.4  |
| 유로지역(2015~2022년 19개국) | 85.6  | 83.7  | 96.6  | 93.9  | 89.7  | 87.5  | 87.6  |
| 벨기에                   | 100.1 | 97.6  | 111.2 | 108.5 | 102.7 | 103.2 | 104.7 |
| 불가리아                  | 22.1  | 20.1  | 24.4  | 23.8  | 22.5  | 22.9  | 24.1  |
| 체코                    | 31.7  | 29.6  | 36.9  | 40.7  | 42.5  | 42.5  | 43.6  |
| 덴마크                   | 38.5  | 38.3  | 46.3  | 40.5  | 34.1  | 33.6  | 31.1  |
| 독일                    | 60.8  | 58.7  | 68.1  | 68.1  | 65.0  | 62.9  | 62.5  |
| 에스토니아                 | 8.5   | 9.0   | 19.1  | 18.4  | 19.1  | 20.2  | 23.6  |
| 아일랜드                  | 61.5  | 55.9  | 57.0  | 52.6  | 43.1  | 43.3  | 40.9  |
| 그리스                   | 189.0 | 183.2 | 209.4 | 197.3 | 177.0 | 163.9 | 153.6 |
| 스페인                   | 99.8  | 97.7  | 119.3 | 115.7 | 109.5 | 105.1 | 101.8 |
| 프랑스                   | 98.5  | 98.2  | 114.9 | 112.8 | 111.4 | 109.8 | 113.0 |
| 크로아티아                 | 72.8  | 70.9  | 86.5  | 78.2  | 68.5  | 61.8  | 57.6  |
| 이탈리아                  | 134.2 | 133.9 | 154.4 | 145.8 | 138.3 | 134.6 | 135.3 |
| 사이프러스                 | 100.7 | 92.3  | 113.6 | 96.5  | 81.1  | 73.6  | 65.0  |
| 라트비아                  | 38.3  | 37.9  | 44.0  | 45.9  | 44.4  | 44.6  | 46.8  |
| 리투아니아                 | 33.3  | 35.6  | 45.9  | 43.3  | 38.1  | 37.3  | 38.2  |
| 룩셈부르크                 | 20.9  | 22.3  | 24.5  | 24.2  | 24.9  | 25.0  | 26.3  |
| 헝가리                   | 68.8  | 65.0  | 78.7  | 76.2  | 73.9  | 73.0  | 73.5  |

〈표 III-4〉의 계속

(단위: GDP 대비 %)

| 구분    | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023 | 2024 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| 몰타    | 41.4  | 39.3  | 48.8  | 49.8  | 49.5  | 47.9 | 47.4 |
| 네덜란드  | 51.6  | 47.7  | 53.4  | 50.5  | 48.4  | 45.2 | 43.3 |
| 오스트리아 | 74.6  | 71.0  | 83.2  | 82.4  | 78.4  | 78.5 | 81.8 |
| 폴란드   | 48.2  | 45.2  | 56.6  | 53.0  | 48.8  | 49.5 | 55.3 |
| 포르투갈  | 121.1 | 116.1 | 134.1 | 123.9 | 111.2 | 97.7 | 94.9 |
| 루마니아  | 34.4  | 35.0  | 46.6  | 48.3  | 47.9  | 48.9 | 54.8 |
| 슬로베니아 | 71.0  | 66.0  | 80.2  | 74.8  | 72.7  | 68.4 | 67.0 |
| 슬로바키아 | 49.3  | 48.0  | 58.4  | 60.2  | 57.7  | 55.6 | 59.3 |
| 핀란드   | 65.4  | 65.3  | 75.3  | 73.2  | 74.0  | 77.5 | 82.1 |
| 스웨덴   | 39.8  | 35.7  | 40.4  | 36.9  | 33.8  | 31.6 | 33.5 |

자료: EU 통계청, "General government deficit/surplus," <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/d45793ad-483a-4083-8635-c2aef256032a?lang=en>, 검색일자: 2025. 7. 1.

### 라. 기존 재정규율의 과도한 복잡성

- 재정준칙은 점점 더 복잡해져 소통이 어려워지고 회원국의 정책적 주체성(Ownership)이 감소하고 있으며, 다양한 준칙과 더불어 절차도 많이 생김
  - (다수의 준칙과 범위 확대, 예외 규정) 보다 스마트한 준칙의 개발과 준칙 범위 확대는 준칙을 더욱 복잡하게 만들었고, 여러 준칙들과 각기 다른 측정지표와 요구되는 조정으로부터 편차를 허용하는 다양한 규정들이 있음
  - (관측이 어려운 변수) 경제 상황 변화에 보다 잘 적합하게 설계하려는 의도로 산출량 격차(Output gap)와 구조적 재정균형(Structural Balance)과 같은 직접 관찰할 수 없는 변수에 의존하게 되어 안정적인 정책 조언이 어렵고, 소유권(인지도 및 수용성)과 정치적 지지를 감소시켰을 수 있음
    - 관측이 어려운 변수에 따른 문제를 해결하기 위해 지출 기준으로 보는 것이 늘어나고 있지만, 「안정성장협약」 예방적 조치 핵심 기준인 중기 재정 목표는 여전히 관측이 어려운 변수인 구조적 재정 균형으로 기준점을 삼음

- (절차의 한계) 회원국들의 예산안 평가를 통해 유로지역 내 재정정책 사전 조정  
에 유용했지만, 회원국 재정정책에 영향을 미치기는 어려운 점이 있음
  - 회원국에 대해 연례 요구사항의 준수를 강조하여 사전지침과 사후평가 절차에  
서 회원국 간의 재정적 상황 차이를 충분히 반영하지 못했음
  - Six-Pack(2011)과 Two-Pack(2013) 개혁을 통해 제도적으로 집행 차원(예방  
적 조치의 상당한 편차 개선, 교정적 조치의 점진적 제재)을 강화했으나 실제  
로는 거의 실행되지 않음
- (회원국 간 재정 프레임워크 차이) 국가별 재정 프레임워크가 강화되었고, 국가  
간 다양성은 증가하였으며, 중기 시계를 지향하는 등의 제도상 특징은 더 나은  
재정정책과 연관되어 있음을 실증연구에서 보여줌
  - Six-Pack(2011)과 Two-Pack(2013)에는 회원국의 재정 프레임워크와 관련된  
일반 요구사항(준칙, 절차, 기관 강화)이 포함되어 있어 각 회원국의 재정정책  
발전과 시행 절차를 향상시킴(국가 소유권 강화 및 준칙 준수 촉진)
  - 제도적 구조와 전통의 다양성으로 회원국마다 국가 재정 프레임워크 설계가 상  
당히 다르며 EU 법률도 이러한 다양성을 반영하고 있음

## 마. 공공투자 위축

- (공공투자) 기존 EU 재정 프레임워크는 공공투자 감소를 막지 못한 것으로 나타났  
고, 장기 성장 잠재력을 키우는 공공투자를 구조적으로 불리하게 만드는 요인으로  
작용함
  - EU 집행위는 European Semester의 국가별 권고사항<sup>41)</sup>을 통해 국가별 공공투  
자에 대해 권고했으나, 공공투자 촉진 기능이 부족한 제도적 구조였음
    - 특히 재정적자와 부채 축소가 강조되면서, 공공투자는 긴축 재정의 주요 희생  
요소가 되는 경향을 보임

---

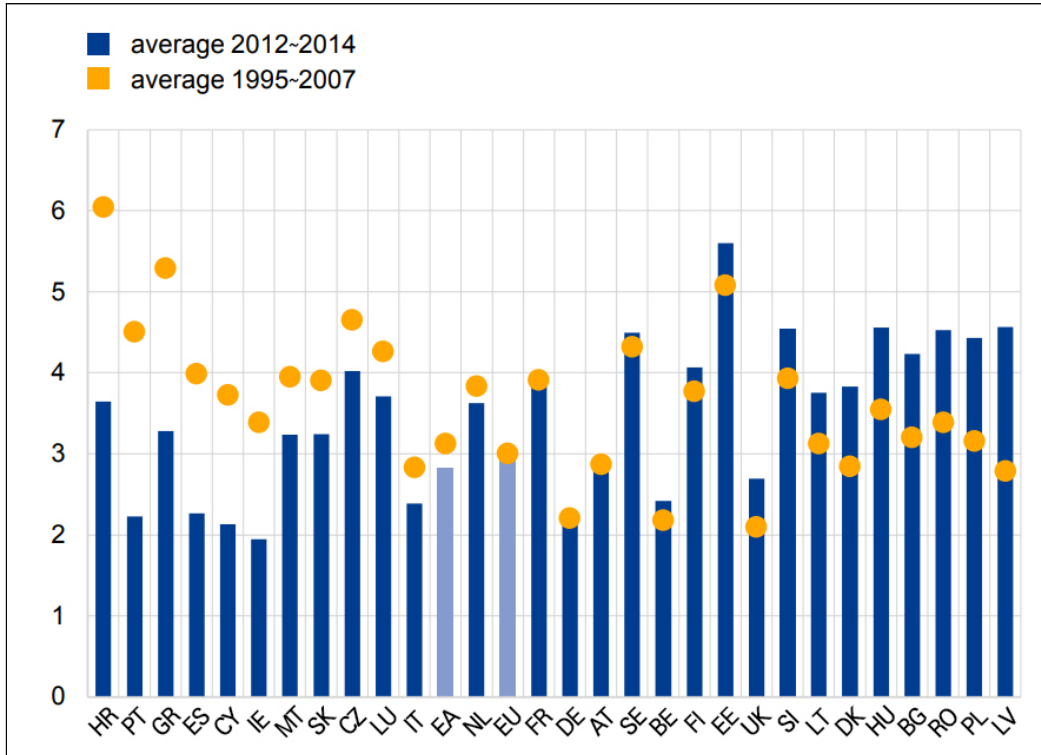
41) Country-specific recommendations

- 지난 10년간 EU 전체 및 EU 회원국에서 공공투자가 광범위하고 지속적으로 감소함
  - 금융·재정위기 이후 다수의 유럽 국가에서 공공투자 비중이 지속적으로 하락하였고, 특히 재정조정 압박을 받은 국가에서 두드러짐<sup>42)</sup>
  - 유로지역의 공공투자는 10년 이상 GDP 대비 약 3% 수준을 유지하다 2005년부터 증가해 2009년 3.6%에 달했으나, 금융위기 이후에는 다시 3% 이하로 하락함
  - EU 전체도 비슷한 흐름을 보였지만 감소폭은 더 완만했음
- 「안정성장협약」은 원칙적으로 공공 수입 및 지출의 구성에 대해서는 중립적이지만, 재정건전화 동안에는 현재 지출을 줄이는 것보다 세금을 인상하거나 공공투자를 삭감하는 것이 정치적으로 더 용이할 수 있어 투자가 감소했을 수 있음
  - 현 지출 감축(예: 공무원 급여 삭감 등)보다 미래 가치를 지닌 투자 지출 삭감이 상대적으로 덜 저항을 받는 특성이 있음
- 일부에서는 재정준칙이 공공투자 위축의 원인이라는 지적도 있었으나, 실증연구에 따르면 재정준칙 자체가 공공투자를 억제했다고 단정하기는 어려움
  - 오히려 신뢰 가능한 재정준칙은 공공부채가 공공투자에 미치는 부정적 효과를 완화하는 데 기여할 수 있음

---

42) European Central Bank, "Public investment in Europe," *ECB Economic Bulletin*, (2), 2026, pp. 75~90, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201602\\_article02.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201602_article02.en.pdf), 검색일자: 2025. 7. 21.

[그림 III-3] EU 회원국의 1995~2007년과 2012~2014년 GDP 대비 공공투자 비율 평균 비교  
(단위: GDP 대비 %)



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

자료: European Central Bank, "Public investment in Europe," *ECB Economic Bulletin*, (2), 2016, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201602\\_article02.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201602_article02.en.pdf), 검색일자: 2025. 7. 10.

## IV. 2024년 EU 경제거버넌스 프레임워크 개혁<sup>43)</sup>

### 1. 개혁 배경

- EU 경제거버넌스 체계는 회원국 간 재정 상황, 공공 부채, 경제 과제, 취약성의 이질성을 더 잘 반영하도록 조정될 필요가 있었으며, 팬데믹에 따른 영향도 고려될 필요가 있었음<sup>44)</sup>
  - 코로나19 팬데믹에 대한 강력한 정책 대응은 경제·사회적 충격을 완화하는 데 효과적이었으나, 동시에 공공·민간 부채 비율을 크게 증가시키는 결과를 낳음
  - 이에 따라 부채 비율과 재정적자를 점진적·지속적·성장친화적인 방식으로 관리해 나가는 것이 필요하다는 논의가 제기되었고, 이를 통해 경기대응정책 여력을 확보하고 거시경제 불균형을 완화하며 고용·사회적 목표도 함께 고려할 필요가 있었음
  - 아울러 공정한 디지털·그린 전환, 에너지 안보, 개방적 전략적 자율성, 인구구조 변화 대응, 사회·경제 회복력 강화, 회원국 간 지속적 수렴, 안보·방위 전략 나침반 이행 등 중·장기 과제에 대응할 수 있는 체계 마련이 요구되었음

43) 본 목차의 내용은 2024년 4월 29일 EU에서 채택된 EU 경제거버넌스 개혁 관련 세 가지 규정을 중심으로 구성하였으며, 각 규정을 다음과 같이 정리함

1. 개혁 배경
2. 재정건전성 예방 부문 개혁: 「안정성장협약」의 예방(Preventive Arm) 부문은 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1263을 토대로 정리함
3. 재정건전성 시정 부문 개혁: 「안정성장협약」의 시정(Corrective Arm) 부문은 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1264를 토대로 정리함
4. EU 거버넌스 체계와 예산 연계 강화: 회원국 재정 프레임워크 요건을 다룬 이사회 지침(EU) 2024/1265의 개정 내용을 바탕으로 정리함

44) 유럽연합 집행위원회, “Commission proposes new economic governance rules fit for the future,” [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_23\\_2393](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393), 검색일자: 2025. 7. 25.  
유럽연합 이사회, “Economic governance framework,” <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/economic-governance-framework/>, 검색일자: 2025. 7. 25.

- 이러한 과제 대응을 위해 EU 경제거버넌스는 보다 적합한 방향으로 개선될 필요가 있었으며, 향후 수년간 개혁과 지속적인 대규모 투자가 함께 추진될 필요가 있다는 점이 강조되었음

## 2. 재정건전성 예방부문 개혁(「안정성장협약」 예방(Preventive Arm) 부문)<sup>45)</sup>

### 가. 개관

- (목적) 연합의 지속 가능하고 포용적인 성장 및 고용 목표 달성을 지원하기 위해 회원국들의 건전 경제정책이 효과적으로 조정되도록 보장하기 위한 규칙을 규정
  - 건전하고 지속 가능한 재정, 지속 가능하고 포용적인 성장, 개혁 및 투자를 통한 회복력 강화를 촉진하고 과도한 재정적자를 방지하기 위함
  - 이사회와 집행위원회에 의한 다자간 예산 감시에 포함되는 각 회원국의 중기 재정-구조 계획의 내용, 제출, 평가 및 모니터링에 관한 세부 규칙을 규정하고 있음
- (2024년 개혁 요약) 순지출 단일 운영지표 도입, 국가별 맞춤형 다년도 재정경로 (Net Expenditure Path) 설정, 통제계정(Control Account) 신설, 개혁·투자 연계 강화, 감시·보고 절차 단순화
  - (순지출 운영지표) 기존에는 구조적 재정수지(Structural Balance) 등 복잡한 지표를 사용했으나, 개혁 후에는 순지출(Net Expenditure) 하나로 통일

---

45) 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1263, <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj>, 검색 일자: 2025. 7. 25.

- (정의) 순지출은 정부 지출에서 이자 지출, 재량적 세수 조치, 연합 기금 수입으로 전액 충당되는 연합 프로그램 지출, 연합이 재원을 지원하는 프로그램에 대한 국가 공동재원 지출, 실업급여 지출의 경기순응적 요소, 일회성 및 기타 임시 조치를 제외한 금액을 의미
  - 순지출 = (정부 지출) - (이자비용) - (일회성 지출·세금 감면) - (EU 보조금 매칭 지출) 등
- (기대효과) 경기 변동에 따른 자동안정화 효과와 일시적(일회성) 요인을 제외하여 회원국이 매년 얼마나 지출을 늘릴 수 있는지 명확하게 관리 가능
- (기존 준칙) 2024년 경제거버넌스 개혁을 통해 순지출을 단일 운영지표로 도입·운영하지만, 적자 GDP 대비 3%와 부채 GDP 대비 60% 기준의 「유럽연합 기능조약」과 「안정성장협약」 법적 기준은 유지됨
  - 순지출은 매년 재정경로 준수 여부를 운영하고 감시하는 도구이며, 적자 및 부채 기준은 법적으로 초과적자시정절차(EDP) 개시 및 위반을 판정하는 기준으로 작용
- (중기 재정경로) 국가별 맞춤형 다년도 재정경로(Net Expenditure Path) 설정
  - 모든 회원국에 동일한 수치 규칙을 적용하던 방식에서 각국 부채·경제 상황에 맞춘 4년 기본 경로 설정, 조건 충족 시 최대 7년까지 연장 가능
  - 재정경로 설정은 '부채 지속가능성 분석(DSA)' 기반으로 설계
- (이탈 기록) 통제계정(Control Account)을 신설하여 실제 집행이 경로에서 얼마나 벗어났는지 매년 누적 기록
  - 일정 한도 이상 이탈하면 초과적자시정절차(EDP)로 전환 가능
- (재정건전화와 성장 연계) 개혁·투자 연계를 강화하여 부채 감축 경로 완화를 원할 경우, 반드시 성장·회복에 도움이 되는 구조개혁·투자 계획을 제시해야 함
  - RRF(회복·복구기금)와 유사하게 '성과·이정표' 기반
- (감시·보고 절차 단순화) 기존 복잡한 구조적 수치 계산을 줄이고, 지표 하나와 경로 준수 여부로 평가
  - 매년 '연례 이행보고서(Annual Progress Report)'로 점검

- (운영 절차) 집행위원회와 이사회는 회원국의 중기 재정·구조 계획과 이행을 매년 정해진 절차와 기한에 따라 제공하고, 회원국의 계획 및 보고서 제출, 이에 대한 평가·모니터링이 진행됨
- (참조경로 통지) 집행위원회는 매년 1월 15일까지(최초 적용기한은 경과규정 별도) 각 회원국에 참조 경로·기술정보<sup>46)</sup>를 제공하고, 회원국과 기술교류 진행
  - (국가 계획 제출) 회원국은 현행 계획이 적용되는 마지막 해 4월 30일까지 국가 중기 재정·구조 계획을 제출하며, 제출 전 자국 의회 및 이해관계자와의 협의를 권장함
  - (국가 계획 승인) 집행위원회는 계획 제출 후 6주 이내에 이를 평가하고, 이사회는 평가를 바탕으로 권고를 채택하며 해당 회원국의 순지출 경로를 설정함
  - (연례 이행 보고 및 모니터링) 회원국은 매년 4월 30일까지 연례 이행보고서를 제출·공개하며, 집행위원회는 이를 바탕으로 통제계정 기반 상시 모니터링을 수행함

〈표 IV-1〉 EU 연간 재정거버넌스 절차

| 시기                | 단계                          | 주요 내용  |
|-------------------|-----------------------------|--|
| 사전 지침 전달 기한 1개월 전 | 집행위, 사전 기술 교류               | 회원국 요청 시 최신 통계 및 전망 논의   |
| 1월 중순             | EU 집행위, 사전지침 통지             | (부채 60% 혹은 적자 3% 초과 회원국) 참조 경로 제공 (둘 다 기준치 이하인 회원국) 기술정보(요청 시) |
| 1~4월              | 집행위, 회원국과 기술 대화             | 계획 초안 적합성 점검   |
| 4월 30일            | 회원국, 집행위에 국가 중기 재정·구조 계획 제출 | 순지출 경로·개혁 및 투자 계획·거시경제 포함                                      |
| 4~6월              | 집행위, 국가 계획 평가               | -  |
| 6월 이후             | 이사회 채택 (미흡 시 수정계획 제출 권고)    | 순지출 경로 설정 및 조정 기간 연장 승인 (미제출·미준수 시 집행위 참조경로 채택)                |
| 연중                | 계획 이행 모니터링                  | 통제계정(control account)에 연간 순지출 이탈 기록                            |

46) EU 집행위원회는 일반정부 부채가 GDP 60%를 초과하거나 적자가 GDP 3%를 초과하는 회원국에 '참조 경로(Reference trajectory)'를 전달해야 하고, 일반정부 부채가 GDP의 60% 이하이고 적자가 3% 이하인 국가는 회원국이 요청하는 경우 '기술정보(technical information)'를 해당 회원국에 제공함.

〈표 IV-1〉의 계속

| 시기           | 단계                  | 주요 내용   |
|--------------|---------------------|---|
| 매년<br>4월 30일 | 회원국,<br>연간 이행보고서 제출 | 이행 상황, 개혁 및 투자 진척 보고  |
| 수시           | 예외조항 발동 가능          | 일반면제조항(유로지역/전체 심각한 침체 시),<br>국가별면제조항(통제 불가능한 예외적 사정)<br>(허용된 이탈은 통제계정에 미기록, 단 중기 지속가능성 훼손 금지) |
| 특별 상황        | 계획 수정               | 이행 곤란(중료 12개월 전) 또는 새 정부 출범 시   |

자료: 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1263, <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj>, 내용을 토대로 표 작성(검색일자: 2025. 7. 25.)

### 나. EU 집행위원회의 사전 지침

- 회원국이 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 제출해야 하는 해의 1월 15일까지 또는 회원국이 수정 계획 제출을 요청한 날로부터 3주 이내에, 집행위원회는 해당 회원국과 경제재정위원회에 다음 사항을 담은 사전 지침을 전달함
  - 중기 일반정부 부채 전망의 기초가 되는 체계와 그 결과
  - 거시경제 전망과 가정
  - 필요한 경우 회원국 ‘참조 경로’ 또는 회원국이 요청한 경우 ‘기술 정보’ 및 ‘구조적 기초수지’ 수치
  
- (기술 교류) 집행위원회가 사전 지침을 해당 회원국에 전달해야 하는 기한 전 한 달 동안 해당 회원국은 집행위원회와의 기술 교류를 요청할 수 있음
  - 최신 통계 정보, 해당 회원국의 경제 및 재정 전망에 대해 논의할 기회 제공
  
- (참조 경로) ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 제출을 위한 회원국과 대화 이전 집행위는 일반정부 부채 GDP 60% 초과 혹은 적자가 GDP의 3%를 초과하는 회원국에 대해 4년 조정기간(최대 3년 연장 가능)을 포함하는 ‘참조 경로’를 전달해야 함<sup>47)</sup>

- (기본 원칙) ‘참조 경로’는 위험 분석을 기초로 각 회원국별로 차별화하며, 다음 사항을 보장하는 경로로 설정됨
  - (부채) 조정 기간 종료 시점에 추가적인 재정 조치가 없다고 가정할 때 예상 일반정부 부채 비율이 현실적으로 하향 경로에 들어서거나 유지되며, 중기적으로 GDP 대비 60% 이하의 신중한 수준에 머무르도록 함
  - (적자) 예상되는 일반정부 재정적자가 조정 기간 동안 GDP 대비 3% 이하로 낮아지고, 추가 재정 조치가 없다고 가정할 때 중기적으로 그 기준치를 유지
  - (재정 조정 노력) ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 기간 동안의 재정 조정 노력이 원칙적으로 선형이며, 전체 조정 기간의 총노력에 최소한 비례하는 것
  - (초과적자시정절차 진행 시) 초과적자시정절차가 진행 중인 회원국은 초과적자시정절차의 시정 경로와의 일관성을 가져야 함
- (추가 사항) ‘참조 경로’는 ‘부채 지속가능성 안전장치(Debt sustainability safeguard)’와 ‘재정적자 회복력 안전장치(Deficit resilience safeguard)’ 충족 필요
- (부채 지속가능성 안전장치) ‘참조 경로’는 예상되는 일반정부 부채비율이 최소 연평균 감소폭을 달성하도록 보장해야 함
  - 일반정부 부채비율이 90%를 초과하는 경우 GDP 대비 1%p
  - 일반정부 부채비율이 60%와 90% 사이에 있는 경우 GDP 대비 0.5%p
  - 최소 연평균 감소폭 계산 기준은 ‘참조 경로’ 시작 전년도 또는 초과적자시정절차 진행 중인 경우 절차가 종료될 것으로 예상되는 해 중 더 늦은 시점부터 조정 기간 종료 시점까지로 함
- (재정적자 회복력 안전장치) ‘참조 경로’는 경기 변동이나 일회성 요인을 제외한 ‘구조적 수지’로 3% 기준치보다 1.5%p 더 낮은 적자 수준에 도달할 때까지 재정 조정이 계속되도록 보장함
  - 요구되는 여유를 달성하기 위한 연간 ‘구조적 기초수지’ 개선폭은 GDP 대비 0.4%p이며, 조정 기간 연장의 경우 GDP 대비 0.25%p로 축소됨

47) 일반정부 재정적자가 국내총생산의 3%를 초과하지 않고 일반정부 부채가 국내총생산의 60%를 초과하지 않는 회원국에 대해, 집행위원회는 해당 회원국의 요청 시 중기 및 장기적으로 추가 정책 조치가 없다고 가정할 때 명목 재정적자가 GDP 3% 이하로 유지되도록 하는 데 필요한 ‘구조적 기초수지’에 관한 ‘기술 정보’를 제공하며, 이는 재정 조정 필요성을 수반하는지 여부를 명시함.

### 다. 국가 중기 재정·구조 계획 제출

- (국가 중기 재정·구조 계획의 제출) 각 회원국은 현행 계획의 마지막 해인 4월 30일 까지 이사회와 집행위원회에 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 제출함
  - (제출 기한 연장) 회원국과 집행위원회는 필요한 경우 제출 기한을 합리적인 기간만큼 연장하는 데 합의할 수 있음
  - (독립 재정기구 의견) 회원국은 ‘순지출 경로’의 기초가 되는 거시경제 전망과 거시경제 가정에 대해 관련 독립 재정기구에 의견 제시를 요청할 수 있으며, 독립 재정기구가 의견을 준비할 수 있도록 충분한 시간을 제공해야 함
  - (자국 내 협의) 각 회원국은 자국의 법적 틀에 따라 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 제출하기 전에 시민사회, 사회적 대화 주체, 지방 당국 및 기타 관련 이해관계자와의 협의를 실시함
    - 각 회원국은 자국의 법적 틀에 따라 ‘국가 중기 재정·구조 계획’의 초안에 대해 자국 의회에서 토론을 진행할 수 있음
  - (공개 원칙) 각 회원국은 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 이사회와 집행위원회에 제출함과 동시에 이를 공개함
  
- (국가 중기 재정·구조 계획의 요건) 재정 조건을 충족하는 순지출 경로, 집행위원회가 전달한 ‘참조 경로’ 또는 ‘기술 정보’, European Semester 차원의 ‘국가별 권고’에 명시된 주요 과제에 대응하기 위한 개혁과 투자 이행에 관한 계획 등을 포함
  - (순지출<sup>48</sup>) 경로) 부채 비율이 60%를 초과하는 국가는 조정 기간 종료 시점까지 일반정부 부채를 현실적으로 하향 경로에 두거나 유지하고, 60% 이하인 국가는 GDP 대비 60% 이하의 신중한 수준을 유지하며, 모든 회원국은 중기적으로 재정적자를 GDP 대비 3% 이하로 낮추고 유지해야 함

48) 순지출은 정부 지출에서 이자 지출, 재량적 세수 조치, 연합 기금 수입으로 전액 충당되는 연합 프로그램 지출, 연합이 재원을 지원하는 프로그램에 대한 국가 공동재원 지출, 실업급여 지출의 경기순응적 요소, 일회성 및 기타 임시 조치를 제외한 금액을 의미함.  
 순지출 = (정부 지출) - (이자비용) - (일회성 지출·세금 감면) - (EU 보조금 매칭 지출) 등

- 참조 경로를 받은 회원국에 대해서는 EU 집행위원회의 사전 지침의 참조 경로 설명과 같이 '순지출 경로'가 기본 원칙과 추가 사항을 충족해야 함
- 집행위원회가 제시한 '참조 경로'보다 높은 '순지출 경로'가 회원국 계획에 포함된 경우 해당 회원국은 그 차이를 설명하는 합리적이고 데이터 기반인 경제 논거를 계획에 포함해야 함
- (국가별 권고 이행 계획) European Semester 차원에서 특히 '국가별 권고'에 명시된 주요 과제에 대응하기 위한 개혁과 투자를 해당 회원국이 어떻게 이행할 것인지, EU '공동 우선순위'를 어떻게 이행할 것인지를 포함해야 함
  - 기후 목표를 포함하는 공정한 녹색 및 디지털 전환
  - '유럽 사회 권리 원칙(European Pillar of Social Rights, EPSR)'을 포함하는 사회 및 경제 회복력<sup>49)</sup>
  - 에너지 안보
  - 필요한 경우 방위 역량 구축
- (경고 혹은 권고 진행 국가) 거시경제 불균형 절차와 관련된 '국가별 권고', 초과 적자시정절차, 거시경제 불균형 절차 이전 단계의 집행위원회의 경고 또는 이사회의 권고에 대응하기 위한 조치를 설명해야 함
- (재정조정 기한 연장 국가) 조정 기간 최대 3년 연장을 뒷받침하는 관련 개혁과 투자 집행 방안을 포함해야 함
- (기존 개혁 및 투자 효과) 이미 시행된 개혁·투자의 효과를 재정 지속가능성 측면에서 정량적·데이터 기반으로 설명
- (계획 수립의 근거 등) 다음과 같이 관련된 세부 정보 목록을 제시해야 함
  - 거시경제·재정 가정
  - 잠재 부채, 우발 부채
  - 조정기간 연장 사유가 되는 개혁·투자의 예상 효과
  - 전 기간 동안의 국내 재원 기반 공공투자 전망

49) 2017년 EU가 채택한 기회와 접근성, 공정한 근로 조건, 포용적 사회 보호의 세 축으로 구성된 20개 사회·경제적 권리 지침

- EU 공통 우선과제 관련 투자 필요
- 국내 의회 및 이해관계자 협의 내용
- EU 회복·복구 계획, 결속정책기금(cohesion policy funds)과의 정합성

□ (국가 중기 재정·구조 계획의 수정) 기존 계획 조기 수정 혹은 새 정권으로 교체된 경우 계획이 대체될 수 있으며, 독립 재정기구에 의견 제시 등 절차를 따름

- ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’을 제출할 수 있는 경우 두 가지
  - (기존 계획 수정) 현행 ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 종료 12개월 전까지, 해당 기간 내 이행을 저해하는 객관적인 사정이 있는 경우 회원국은 기간 종료 전에 집행위에 ‘수정된 계획’을 제출할 것을 요청할 수 있음
    - 수정된 국가 중기 재정·구조 계획은 최초 계획 기간 종료 시점까지를 포함함
  - (정권 교체) 새 정부가 임명된 경우 회원국은 자국의 통상적인 입법 기간에 따라 4년 또는 5년의 새로운 기간을 포괄하는 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’을 제출할 수 있음
- (독립 재정기구 의견) 회원국은 ‘순지출 경로’의 기초가 되는 거시경제 전망과 거시경제 가정에 대해 관련 독립 재정기구에 의견 제시를 요청할 수 있으며, 독립 재정기구가 의견을 준비할 수 있도록 충분한 시간을 제공해야 함
- (집행위 참조 경로 등) 회원국이 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’을 준비하는 경우 집행위원회는 해당 회원국과 경제재정위원회에 새로운 ‘참조 경로’ 또는 해당 회원국의 요청에 따른 새로운 ‘기술 정보’를 전달함
  - 새로운 ‘참조 경로’는 해당 회원국의 과거 조정 노력 또는 그 부재를 고려하며, 재정 조정 노력을 후반부로 미루지 않고 원칙적으로 재정 조정 노력의 축소로 이어지지 않도록 함
- (조정 기간 연장 고려) 필요한 경우 집행위원회는 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’에서 조정 기간 연장이 적용되거나 계속 적용될지를 평가함
  - 집행위원회의 평가는 원래 ‘국가 중기 재정·구조 계획’에서 조정 기간 연장을 뒷받침한 개혁 및 투자 약속 집합의 이행 상황과 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’에서의 공공부채 문제의 변화를 고려함

- (국가 중기 재정·구조 계획에 관한 집행위의 평가) 집행위원회는 ‘국가 중기 재정·구조 계획’이 제출된 후 6주 이내에 이를 평가함
  - 회원국과 집행위원회는 필요한 경우 원칙적으로 최대 2주까지 그 기간을 연장하는 데 합의할 수 있음
  - 집행위원회는 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 평가할 때 ‘순지출 경로’ 요건 및 ‘참조 경로’를 받은 회원국의 ‘순지출 경로’가 기본 원칙 및 ‘부채 지속가능성 안전장치’와 재정적자 회복력 안전장치’ 충족 여부를 평가함
  - 모든 회원국에 대해 ‘국가 중기 재정·구조 계획’이 ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 요건을 준수하는지를 검토함
  - 해당 회원국에 대해 조정 기간 연장의 근거가 되는 개혁 및 투자 약속이 조정 기간 연장 요건을 준수하는지를 검토함
  
- (국가 중기 재정·구조 계획에 대한 이사회의 승인) 집행위원회의 권고에 따라 이사회는 해당 회원국의 ‘순지출 경로’를 설정하고, 필요한 경우 조정 기간 연장의 근거가 되는 개혁 및 투자 약속을 승인하는 권고를 채택함
  - 이사회의 권고는 원칙적으로 집행위원회 권고 채택 후 6주 이내에 채택됨
  - ‘국가 중기 재정·구조 계획’이 거시경제 불균형 시정을 위해 요구되는 시정 조치 계획 역할을 하는 경우, 이사회는 권고에서 해당 불균형을 시정하는 데 필요한 개혁과 투자를 함께 승인함

## 라. 회원국의 불이행 시 조치

- (수정된 계획 관련) 이사회는 수정 계획을 제출하지 않는 경우 혹은 요건 미준수 시 집행위원회의 권고에 따라 집행위원회가 제시한 ‘참조 경로’를 원칙적으로 해당 회원국의 ‘순지출 경로’로 할 것을 권고함
  - 이사회의 수정 계획 제출 권고 후 1개월 이내에 해당 회원국이 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’을 제출하지 않는 경우

- 이사회가 ‘수정된 국가 중기 재정·구조 계획’이 ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 평가 요건을 준수하지 않는다고 판단하고 그 입장을 충분히 근거로 제시한 경우
  - 해당 회원국이 첫 번째 ‘국가 중기 재정·구조 계획’ 또는 새로운 ‘국가 중기 재정·구조 계획’을 현행 계획이 적용되는 마지막 해에 제출하지 않는 경우
  - 수정 계획 제출 권고에 따른 경우는 회원국과 집행위원회가 원칙적으로 최대 1개월까지 그 기한을 연장하는 데 합의할 수 있음
  - 조정 기간 연장의 근거가 되는 투자 및 개혁 약속을 불이행한 경우 회원국에 대한 조치
- 회원국이 조정 기간 연장을 부여받았으나 연장의 근거가 되는 개혁 및 투자 약속을 충실히 이행하지 않은 경우, 이사회는 집행위원회의 권고와 규정에 따라 조정 기간을 단축한 새로운 ‘순지출 경로’를 권고할 수 있음
  - 다만 초기 기한 내 이행을 방해하는 객관적인 사정이 있는 경우는 예외로 함

#### 마. 국가 중기 재정·구조 계획의 이행 및 모니터링

- 각 회원국은 매년 4월 30일까지 집행위원회에 ‘연례 이행보고서’를 제출하여 순지출 경로 이행 등에 관한 상황을 공개하고, 집행위가 평가함
  - ‘연례 이행보고서’에는 특히 이사회가 설정한 ‘순지출 경로’의 이행 진척, European Semester 차원의 광범위한 개혁과 투자 이행, 해당 국가의 경우 조정 기간 연장의 근거가 되는 개혁 및 투자 집합의 이행 진척에 관한 정보가 포함됨
  - 집행위원회는 회원국의 ‘연례 이행보고서’에 제공된 정보와 기타 관련 정보를 활용하여 평가를 수행하고, 집행위 평가는 공개됨
  - 회원국은 자국 법적 틀에 따라 ‘연례 이행보고서’를 자국 의회, 시민사회, 사회적 대화 주체 및 관련 이해관계자와 논의할 수 있음
- (집행위원회의 모니터링) 집행위는 ‘국가 중기 재정·구조 계획’의 이행을 모니터링 하며, 특히 이사회가 설정한 ‘순지출 경로’와 조정 기간 연장의 근거가 되는 개혁과

## 투자를 점검함

- (통제 계정) 집행위원회는 이사회가 설정한 '순지출 경로' 대비 실제 '순지출'의 누적 상·하방 편차를 추적하기 위해 '통제 계정'을 설정함
  - (초기화) 이사회가 새로운 '국가 중기 재정·구조 계획'을 승인한 후 초기화됨
  - (순지출 초과 시) 해당 연도의 실제 '순지출'이 이사회가 설정한 '순지출 경로'를 초과하면 '통제 계정' 차변에 기록함
  - (순지출 이내) 해당 연도의 실제 '순지출'이 이사회가 설정한 '순지출 경로'보다 낮으면 '통제 계정' 대변에 기록함
  - (누적 잔액) '통제 계정'의 누적 잔액은 연간 차변과 대변의 합이며, GDP 대비 비율로 표시됨
  - (실적치) 차변과 대변은 실적 자료를 기준으로 매년 기록함
- (통제 계정의 기능) 통제 계정의 기록은 제재 등 집행의 근거로 기능함<sup>50)</sup>
  - 특히 부채비율이 기준을 초과하고 재정 상태가 균형에 가깝거나 흑자가 아니며 연간 또는 누적 이탈이 설정된 기준을 초과하는 경우, 집행위는 TFEU 제126조 제3항<sup>51)</sup>에 따른 보고서를 작성해야 함
- (예외) 이사회가 예외적 상황으로 인정하는 일반면책조항 혹은 국가면책조항에 따른 권고를 채택한 경우 해당 회원국의 '통제 계정'에는 편차가 기록되지 않음
- (일반면책조항) 집행위의 분석에 따른 권고에 따라 이사회는 원칙적으로 4주 이내에 유로지역 또는 EU 전체에 심각한 경기 침체가 발생한 경우 중기 재정 지속 가능성을 위협하지 않는 범위에서 회원국이 이사회가 설정한 '순지출 경로'에서 이탈할 수 있도록 허용하는 권고를 채택할 수 있음
  - 이사회는 해당 이탈에 대해 1년의 기간 제한을 명시함
  - 유로지역 또는 연합 전체의 심각한 경기 침체가 지속되는 동안 집행위원회는 부채 지속가능성을 계속 모니터링하며 유로지역 및 연합 차원을 고려한 정책

50) 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1264, <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1264/oj>, 검색일자: 2025. 7. 25.

51) 초과적자시정절차에서 집행위가 초과적자 존재 여부를 평가할 때 고려하는 단계를 규정

조정과 일관된 정책 조합을 보장함

- 집행위원회의 권고에 따라 이사회는 심각한 경기 침체가 지속되는 경우 회원국이 '순지출 경로'에서 이탈할 수 있는 기간을 연장할 수 있음
  - '유럽 재정위원회'는 일반 면제조항 연장에 대한 의견을 제시함
  - 연장은 한 번 이상 부여될 수 있으나, 각 연장은 최대 1년 범위임
- (국가면책조항) 회원국의 요청과 집행위원회의 분석에 따른 권고에 따라 이사회는 원칙적으로 4주 이내에 해당 회원국의 통제를 벗어난 예외적인 상황이 해당 회원국의 공공 재정에 중대한 영향을 미치는 경우, 중기 재정 지속가능성을 위협하지 않는 범위에서 해당 회원국이 이사회가 설정한 '순지출 경로'에서 이탈할 수 있도록 허용하는 권고를 채택할 수 있음
  - 이사회는 해당 이탈에 대한 기간 제한을 명시함
  - 해당 회원국의 요청과 집행위원회의 권고에 따라 이사회는 예외적인 상황이 지속되는 경우 '순지출 경로'에서 이탈할 수 있는 기간을 연장할 수 있음
    - 연장은 한 번 이상 부여될 수 있으나, 각 연장은 최대 1년 범위임

#### 바. 독립 재정기구 및 유럽재정위원회의 역할

- (독립 재정기구) 회원국은 관련 독립 재정기구에 '연례 이행보고서'에 보고된 예산 실적 자료가 이사회가 설정한 '순지출 경로'를 준수하는지에 대한 평가를 요청할 수 있음
  - 필요한 경우 회원국은 관련 독립 재정기구에 이사회가 설정한 '순지출 경로'에서 발생한 편차의 기초 요인을 분석하도록 요청할 수 있음
    - 이 분석은 구속력이 없으며 집행위원회의 분석에 추가됨
- 유럽 재정위원회<sup>52)</sup>는 EU 기능조약(TFEU 제121조, 제126조, 제136조<sup>53)</sup>)에 규정

52) '유럽 재정위원회'는 의장 1명과 위원 4명으로 구성되고, 임기는 3년이며, 한 차례에 한해 추가 3년 연임 가능함. 유럽 재정위원회는 매년 유럽의회, 이사회, 집행위원회에 활동 보고서를 제출하고, 모

- 된 다자간 재정 감시에서 집행위원회와 이사회의 기능 수행에 관한 자문을 제공함
- 유럽 재정위원회는 임무 수행에 있어 완전한 독립성을 가지며, 연합 전체의 이익만을 위해 공정하게 임무를 수행함
  - 회원국 정부, 연합 기관·기구 또는 기타 공공·민간 기관으로부터 지시를 구하거나 받지 않음
  - 완전한 독립성과 공정 임무 수행 목적을 위해 ‘유럽 재정위원회’의 임무에는 다음이 포함됨
    - EU 재정 거버넌스 체계 이행에 대한 적시의 사후 평가 제공
    - 유로지역 전체에 적절한 향후 재정 기조와 「안정성장협약」 규칙 내에서 이에 부합하는 적절한 국가별 재정 기조에 대한 자문 제공
    - 집행위원회 또는 이사회의 요청에 따라 「안정성장협약」의 이행, 일반면책조항 연장에 대한 자문 제공
    - 독립 재정기구와 긴밀히 협력하여 모범 사례 교류 촉진
    - 재정 체계의 향후 발전 방향에 대한 제안

### 3. 재정건전성 시정 부문 개혁(「안정성장협약」 시정(Corrective Arm) 부문)<sup>54)</sup>

#### 가. 초과적자시정절차 주요 개혁 사항

- (내용) EU 회원국의 재정건전성 기준을 위반했을 때 이를 시정하기 위한 EU 공식 절차로 EU 집행위와 이사회가 권고와 통보를 통해 적자 감축을 요구하며, 유로지

든 보고서와 자문은 공개됨.

53) 제121조는 회원국 경제정책의 다자간 조정·감독, 제126조는 과도한 재정적자절차(EDP) 규정, 제136조는 유로지역 회원국에 대한 재정·경제정책의 구체적 조정 규칙을 규정함.

54) 유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1264, <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1264/oj>, 검색일자: 2025. 7. 25.

역 국가에는 벌금 등 제재가 부과될 수 있음

- (목적) EU 회원국의 과도한 재정 적자 발생을 방지하고, 초과적자 발생 시 신속한 교정을 유도하고자 함
  - (법조항) 초과적자시정절차의 적용을 더욱 신속하고 명확하게 만들고자 유럽연합 기능조약(TFEU) 제126조 제14항에 따라 EU 이사회 규정 1467/97을 개정함
- (개혁 주요 내용) 순지출 경로 이탈을 주요 기준으로 시정절차 집행을 강화하고 경고 및 완화 요소를 고려하도록 하며, 예외 조항의 정합성을 유지하는 방식 등으로 개선됨
- (집행의 초점 전환) 기존에는 부채비율과 그 감소 속도의 기준이 초과적자시정절차(EDP)의 개시 근거였으나, 개정 후에는 ‘순지출 경로’ 이탈 여부를 핵심 기준으로 전환
    - 개정 전에는 명목 적자 비율과 부채 비율(3%, 60%)이 중심이었으나 순지출 기준 중심으로 변경됨
    - 기존 명목 적자 수치는 경기나 일회성 요인에 따라 크게 변동할 수 있는 문제가 있으나, 순지출은 정부가 통제 가능한 구조적 지출 변화를 나타내므로 중기 재정 건전화 노력 평가에 더 적합함
  - (절차 개시 조건) 순지출 경로 이탈을 기록하는 통제계정 이탈 시 개시 가능
    - 다음 조건 중 하나 충족 시 초과적자시정절차 개시 가능
      - 연간 순지출 경로 이탈 폭 GDP 대비 0.3%p 이상 또는 연간 누적 이탈 폭 GDP 대비 0.6%p 이상인 경우
  - (적자 기준 유지) 재정적자 GDP 대비 3% 초과 시 초과적자시정절차를 개시할 수 있는 원칙은 유지되며, 시정은 순지출 경로를 기준으로 설계
  - (경고·완화 요소 고려 확대) 초과적자시정절차 개시 전 혹은 이행 평가 시 정성적 요소들을 반영 가능
    - 관련 요소 평가 시 부채 지속가능성 리스크, 구조개혁·공공투자 진척, 국방투자 증가(지정학적 위험 대응을 위한 투자 고려 기능) 등 반영

- (예외조항 발동 시 통제 계정 반영을 제외) 일반·국가면책조항 발동 시 해당 시기의 지출은 통제 계정에 포함되지 않음
  - 단 중기 지속가능성 전제를 충족해야 하고, 면제 사유의 객관적 요건 필요

## 나. 초과적자 존재 여부 판단

- EU 기능 조약(TFEU) 제126조에서는 회원국이 과도한 재정 적자를 방지해야 한다고 규정하고, 적자 및 부채 두 기준에 따라 재정 규율 준수를 검토함(제1~2항)
  - 두 기준 중 하나라도 충족하지 못하는 경우 집행위는 보고서를 작성함(제3항)
    - (적자) 실제 또는 계획된 정부 적자 비율이 GDP 기준치를 초과하는지 여부. 단 그 비율이 지속적이고 실질적으로 감소하여 기준치에 근접하거나, 일시적이고 예외적인 초과이며 기준치에 근접한 경우는 제외됨
    - (부채) 정부 부채 비율이 GDP 대비 기준치를 초과하는지 여부. 단 부채 비율이 충분히 감소하고 기준치에 만족스러운 수준으로 접근하는 경우 제외됨
    - (기준치) TFEU 과도적 적자 절차 의정서(Protocol No 12)<sup>55</sup>에 따라 재정준칙 기준치는 적자는 계획되었거나 실제 정부 적자가 GDP의 3%를 초과하지 않을 것, 부채 기준은 정부 부채가 GDP의 60%를 초과하지 않을 것
      - ‘정부(government)’는 중앙·지방·사회보장 기금을 포함한 일반정부로 정의되며, 사업성 활동은 제외
      - ‘적자(deficit)’는 유럽통합국계정(ESA) 기준에 따른 순차입(net borrowing)
      - ‘부채(debt)’는 연말 기준의 총명목부채, 일반정부 부문 내 합산된 것
  - 2024년 개혁으로 정부 부채가 GDP 대비 60% 기준을 초과한 경우에도 해당 회원국이 이사회가 설정한 ‘순지출 경로’를 준수하면 기준 충족으로 판단함

55) European Union. “Consolidated version of the Treaty on European Union – Protocol(No 12) on the excessive deficit procedure,” *Official Journal of the European Union*, C 115, pp. 279~280, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12008M/PRO/12>, 검색일자: 2025. 7. 25.

- 순지출 경로 이탈을 핵심 잣대로 초과적자시정절차의 개시 판단

- 정부 적자가 기준치를 초과할 경우 유로지역 또는 EU 전체에 심각한 경제 침체가 존재하는 등 특정 조건을 충족하는 경우 ‘예외적’, ‘일시적’ 규정을 명확화함
  - (예외적 초과 인정 ① - 일반면책조항) 유로지역 또는 EU 전체에 이사회가 판단한 심각한 경기침체가 있을 경우(EU 규정 2024/1263 제25조)
  - (예외적 초과 인정 ② - 국가면책조항) 회원국 정부가 통제할 수 없는 예외적 상황이 존재하며, 이로 인해 회원국의 공공 재정에 중대한 영향이 있는 경우(EU 규정 2024/1263 제26조)
  - (일시적) EU 집행위의 재정 전망 기준으로 경기침체 또는 예외 상황이 종료되면 적자가 기준 이하로 회복될 것으로 예상되는 경우 일시적인 것으로 간주됨

#### 다. 초과적자시정절차 진행

- (미준수 시 집행위 보고서 작성) 회원국이 다음과 같이 기준치를 미준수하면 EU 집행위는 보고서를 작성해야 함
  - 부채가 GDP 대비 60% 기준을 초과하면서 ① 재정 수지가 균형 혹은 흑자에 근접하지 않고, ② 통제 계정(control account)상 이탈 규모가 ‘연간 GDP 대비 0.3% 이상’ 혹은 ‘누적 GDP 대비 0.6% 이상’인 경우
  - (미준수 시 고려사항) 집행위가 보고서 작성 시 다음 요인들을 고려하며, 회원국이 제출한 기타 정당한 요인도 고려(‘초과적자시정절차 시행 판단 요인’)
    - 공공 부채 상태(부채 구성·만기·통화 종류·연금 등 우발부채 포함)
    - 순지출 경로에서의 연간·누적 이탈 정도(통제 계정 기준)
    - 중기 경제 여건 변화(잠재성장률, 물가, 경기 순환 등)
    - 개혁 및 투자 이행 진척도(특히 거시경제 불균형 방지, EU 공동 성장 및 고용 전략 이행에 관한 정책 등)
    - 정부의 국방 투자 증가(군 장비 회계 처리 시점 고려)

- (종합 평가-악화·경감 요인) EU 이사회 및 집행위는 모든 관련 요인을 종합적으로 평가하며, 관련 요인들이 적자·부채 기준 준수 판단에 악화·경감 요인을 검토함
  - (악화 요인) 공공 부채가 심각한 경우는 중대한 악화 요인
  - (경감 요인) 유리한 경기 상황은 완화 요인으로 고려되지 않으며, 불리한 경기 상황은 경감 요인으로 고려될 수 있음
- (경제재정위원회 의견 청취) 집행위가 보고서를 채택한 날로부터 2주 이내에 경제재정위원회(EFC)<sup>56)</sup>는 EU 기능조약(TFEU)<sup>57)</sup>에 따라 의견을 제시해야 함
  - 경제재정위원회의 의견을 충분히 고려한 후 집행위가 초과적자가 존재한다고 판단하는 경우 EU 기능조약(TFEU) 제126조 제5항 및 제6항에 따라 이사회에 의견과 제안(proposal)을 제출하고, 이 사실을 유럽의회에 통보함(초과적자 판단을 위한 공식 절차 개시)
- (이사회 초과적자 존재 결정) 이사회는 집행위원회 제안을 바탕으로 회원국의 의견을 고려한 뒤, 과도한 적자 존재 여부를 종합적으로 평가하여 결정함
  - (이사회 권고) 초과적자가 존재한다고 결정될 경우 집행위원회의 권고를 받아 해당 회원국에 문제 해결 권고를 신속히 채택하고 이를 통보해야 함
    - 해당 국가에 적자 시정을 위한 권고는 기한을 설정하여 이뤄지며, 구체적인 조치는 요구하지 않음
  - (권고 기한 및 내용) 권고에는 최대 6개월(심각한 경우 3개월)의 실질 조치 기한과 초과적자 시정을 위한 시정 순지출 경로 기한을 명시함
    - 해당 회원국에 대해 일반정부 재정적자가 기준치 이하로 유지되거나 기준치 이하로 낮춰진 후, 이를 지속적으로 유지할 수 있도록 하는 ‘시정 순지출 경로’를 이행할 것을 요구
    - (적자 기준에 따라 초과적자시정절차가 개시된 경우) 일반정부 재정적자가 기

56) 경제재정위원회(Economic and Financial Committee)는 유로지역 국가의 고위 공무원들로 구성된 실무기구

57) EU 기능조약(TFEU) 제126조 제4항

- 준치를 초과할 것으로 예상되는 연도에는 ‘시정 순지출 경로’는 GDP 대비 연간 최소 0.5%의 구조적 재정수지 조정을 기준치로 하는 수준과 일치해야 함
- (부채 기준에 근거하여 초과 절차가 개시된 경우) ‘시정 순지출 경로’는 이사회가 설정한 순지출 경로와 최소한 동일한 수준의 엄격함을 가져야 하며, 원칙적으로 이사회가 정한 기한까지 통제 계정의 누적 편차를 시정해야 함
    - 부채 기준에 따른 준수 여부를 평가할 때에는 앞서 언급한 ‘초과적자시정절차 시행 판단 요인’을 고려해야 함
  - (회원국 이행 조치 보고) 해당 회원국은 이사회 권고에 대한 이행 조치를 이사회와 위원회에 보고해야 하고, 정부 지출 및 수입 목표 등 다음 사항을 포함해야 함
    - 정부 지출 및 수입 목표
    - 지출·수입 재정적 조치 목표(이사회 권고와의 일치 필요)
    - 목표 달성을 위해 취한 조치와 향후 계획된 조치의 성격에 대한 정보
  - (이사회 수정 권고) 해당 권고에 따른 실질적 조치가 취해졌고, 재정 규율 준수의 예외 상황 조건인 일반면책조항과 국가면책조항 상황에 해당되는 경우 수정 권고를 채택할 수 있음
    - 수정 권고에는 원칙적으로 초과적자 시정 기한을 1년 연장하는 내용이 포함될 수 있음
- (실질적 조치 미충족) 이사회는 유로지역 국가가 실질적인 조치를 취하지 않았다고 판단하는 경우 재정적자 감축을 위한 조치를 요구하는 주의 통보(notice)를 2개월 내에 채택해야 함(개정 전은 1개월 이내)
- (시정 조치 요구) 해당 회원국에 구체적인 시정 조치를 요구하는 제안을 요구하며, 목표와 기한을 명확히 설정함
  - (통보 내용) 이사회 통보에는 해당 회원국에 시정 순지출 경로(corrective net expenditure path)를 이행하도록 요청하고, 순지출 경로 달성을 위한 조치들도 함께 명시해야 함
  - (의미) 주의 통보는 실질적으로 법적 제재 직전 단계로, 초과적자시정절차가 더

강화됨을 의미(제재(벌금 등) 가능성의 직접적 전제 조건이 됨)

- (수정 통보) 이사회는 집행위의 권고에 따라 특정 조건에 해당하는 경우 수정된 주의 통보를 채택할 수 있음
  - 해당 회원국이 통보에 따른 실질적인 조치를 취했고, EU 규정(Regulation 2024/1263) 제26조(예외적 상황 요건) 혹은 제25조(경기침체 요건)가 적용되는 경우 수정된 주의 통보를 채택할 수 있으며, 초과적자 시정 마감 기한을 1년 연장하는 내용이 포함될 수 있음

## 라. 초과적자시정절차 제재

- (제재) 회원국이 이사회에 시정 조치 요구의 이행 여부 및 위원회의 감시 결과를 토대로 평가하고 유로지역 국가들은 금전 제재 검토
- (유로지역 국가) 유로화를 채택한 유로지역 국가들은 이사회에 시정 조치 요구를 불이행하고 제재 조건이 충족되는 경우 통보 후 4개월 이내에 제재 결정을 내려야 함
  - 제재에는 이자부 예치금, 무이자 예치금, 벌금 부과 가능성 등 가능
  - 유로지역 회원국이 이사회에 연속적인 결정(권고 및 시정요구)을 이행하지 않는 경우 제126조 제11항에 따른 제재 부과는 보고일로부터 10개월 이내 결정
    - 회원국에 채권 발행 전 추가 정보 공개 요구
    - 유럽투자은행(EIB)에 해당 회원국에 대한 대출 정책 재고 요청
    - 해당 회원국이 초과적자를 해소할 때까지 일정 규모 무이자 예치금 요구
    - 적절한 규모의 벌금 부과
  - 이사회에서 적자가 고의적으로 계획된 것이라고 판단하는 경우에는 신속 절차를 사용함
- (비유로지역 국가) 금전 제재는 불가하고, 정치적 압박, 위반 사실을 공식 보고서와 언론에 공개, EU 기금 접근 시 조건 불이행 사유로 불이익 부여 등 가능

- (추가 제재(제재 강화)) 첫 제재 이후에도 불이행이 계속되는 경우 추가 제재
  - (제재 강화 및 철회 결정 기한) 초과적자시정절차 제재를 강화하는 이사회의 모든 결정은 회원국이 두 차례(매년 4월과 10월) 재정통계 자료를 제출하는 보고일로부터 2개월 이내에 내려야 함
    - 이사회가 일부 또는 전체 결정을 철회하는 경우 가급적 신속하게 이뤄져야 하고, 보고일로부터 2개월 이내에 결정을 내려야 함
  
- (제재 철회) 해당 회원국에 대한 초과적자시정절차 철회 결정은 재정적자 기준치 이하 감소 등 두 가지 요건이 충족되었을 때 가능함
  - 재정적자가 기준값 GDP 대비 3% 이하로 낮아졌으며, 집행위원회 전망 기준으로 해당 연도와 다음 연도에도 계속 그 이하로 유지될 것으로 전망되는 경우
  - 부채 기준에 근거하여 초과적자시정절차가 개시된 경우 해당 회원국이 이사회가 설정한 시정 순지출 경로를 충분히 이행했음이 입증되어야 함
  
- (초과적자시정절차 일시 정지) 이사회의 시정 권고를 충실히 이행하는 경우와 유로 지역 회원국이 이사회의 통보에 따라 조정 조치를 이행한 경우 단계별 진행을 일시 정지할 수 있음
  - 보류 상태로 유지되고, 제재 부과 및 명령 강화 등으로 즉시 진행되지 않음
  
- (이행 모니터링 및 후속조치) 이사회와 집행위는 이사회 권고 이행, 유로지역 국가가 받은 시정 요구 통지에 관한 이행을 정기적으로 모니터링함
  - (제재 절차) EU 집행위와 이사회는 이사회 권고 및 통보에 따른 이행을 감시하고, 유로지역 회원국이 조치를 미이행하거나 부적절하다고 판단되는 경우 이사회는 즉시 후속조치를 취해야 함
    - (벌금) 직전 연도의 GDP 최신 추정치의 최대 0.05%가 부과되며, 6개월마다 1회 납부해야 함
    - (벌금 부과 기간) 이사회가 해당 회원국이 시정 요구 통보(notice)에 대해 실질적인 조치(effective action)를 취했다고 평가할 때까지 계속됨

- (평가 및 제재 강화) 벌금이 부과된 후 각 6개월 기간마다 초과적자의 존재에 대한 결정이 철회되기 전까지는 이사회는 해당 유로지역 회원국이 시정 요구 통보에 따른 실질적 조치를 취했는지를 평가함
  - 6개월 단위 평가에서 만약 해당 국가가 이사회 통지를 준수하지 않았다면, 제재를 강화(intensify the sanctions)하는 결정을 내려야 함
- (지속적 대화 절차 강화) 집행위는 각국 정부와 지속적인 대화를 통해 국가의 실제 경제 상황을 파악하고, 규정 이행과 관련된 위험 요인이나 문제가 있을 경우 조기 식별함
  - 필요한 경우 독립재정기구 등 이해관계자들과의 교류를 포함하여 실사를 수행함
  - 회원국 국회가 요청하는 경우 집행위는 회원국의 경제 및 재정 상황에 대한 평가 결과를 공식적으로 설명하거나 보고함
- (제재 일부 철회 및 전면 철회) 이사회는 초과적자의 시정이 유의미한 진전이 있는 경우 기존 제재(이자 없는 예치금, 벌금)를 부분 철회할 수 있으며, 초과적자 존재 결정이 철회되면 모든 남은 제재를 전면 철회해야 함
  - 이미 부과된 벌금은 반환되지 않음
  - 부과된 벌금은 EU 전체 예산의 일반 수입으로 귀속됨

#### 4. EU 거버넌스 체계와 예산 연계 강화

- 2011년 재정위기 이후 도입된 기존 지침(Directive 2011/85/EU)의 한계를 보완하여 국가 차원의 예산 운영과 EU 차원의 재정 감시 시스템을 구축하고, 보다 신뢰할 수 있는 재정운영·감시 기반을 마련하고자 함<sup>58)</sup>
- 기존 지침(Directive 2011/85/EU)은 회원국 간 재정관리 수준 감소 및 예산 투

58) EUR-Lex, "Council Directive(EU) 2024/1265 of 29 April 2024 amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States," <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/1265/oj/eng>, 검색일자: 2025. 8. 5.

명성 제고 기반을 마련했지만, 적용의 일관성이 부족하고 독립재정기구(IFIs)의 권한이 약하며 EU 거버넌스 체계와의 연동성이 낮다는 한계가 있었음

- (개혁 주요 내용) EU가 설정한 순지출경로에 기반해 예산을 편성·분석하고, 중기 재정계획과 연계된 투명한 예산 관리 체계를 구축하며, 독립재정기구의 감시 기능을 강화함
  - (순지출 중심 예산 분석 의무화) 회원국의 예산 수립 및 분석 시 단순한 명목지표(적자 및 부채 비율)만이 아니라 EU가 설정한 순지출경로에 따라 예산을 평가하고 집행해야 함
    - 국가 예산의 수립 단계부터 EU 규율과 연동되도록 함
  - (중기 재정계획과 예산의 연계 강화) 국가별로 수립하는 중기재정구조계획이 실제 예산 편성과 집행에 반영되도록 법적 요구사항 강화
    - 계획과 현실의 괴리를 줄이고 재정 정책의 일관성과 예측 가능성 확보
  - (독립재정기구(IFIs<sup>59</sup>))의 역량 강화) 각국의 독립재정기구가 정부의 예산정책에 대한 실질적 감시 기능을 수행하도록 전문성, 정보 접근성, 예산 독립성, 정부로부터의 자율성을 강화하는 조치를 의무화
    - 이로써 IFIs는 순지출 평가, 중기재정계획 감시, 정부 추계 검증 등의 핵심 역할을 수행
  - (정책성 지출 식별 강화) 국가 예산 내에서 기후 관련 투자, 디지털 전환, 국방비 증액 등 전략 항목들을 별도 구분·분류하도록 회계 및 통계 체계 정비 요구
    - 유럽 차원에서 공통 관심사에 대한 정책적 우선순위 조율 가능성을 높임
  - (재정정보의 표준화 및 통합 시스템 구축) EU 집행위와 연동되는 정보 보고체계를 개선하여 통계 형식의 표준화, 국가 간 비교 가능성 향상, 중앙 감시 기능 강화
- (회계 투명성 제고) 회원국은 회계 투명성과 시의성 확보를 위해 유럽 기준에 부합하는 공공회계 시스템과 재정정보 공개 체계를 구축해야 함

59) 독립재정기구(Independent Fiscal Institutions)는 정부로부터 정책적·조직적으로 독립된 기관으로서, 국가 재정정책, 예산안, 재정 계획 등을 객관적이고 중립적으로 감시·분석·평가하는 역할을 수행

- 일반정부 모든 하위부문을 포괄하는 회계 시스템을 마련하고, 내부통제 및 독립적 감시가 가능하도록 해야 함
  - 분기별 부채 및 적자 자료는 발생주의 회계 여부와 관계없이 정기적으로 공표하며, 유럽 통계청(Eurostat)의 정부 재정 통계 공표 일정에 맞춰 공개해야 함
- (예측 신뢰성과 투명성 확보) 회원국은 거시경제 및 재정 예측의 신뢰성과 투명성을 확보하기 위해 현실적인 시나리오에 기반한 예측 체계를 구축하고, 관련 정보의 공개 및 EU와의 협력을 강화해야 함
- (시나리오) 연간 및 다년도 재정계획은 가장 가능성이 높은 또는 보다 신중한 거시경제 및 재정 시나리오에 기반해 수립되어야 함
  - (집행위와 비교) 회원국 예측은 집행위원회의 예측과 비교되어야 하고, 큰 차이가 있을 경우 그 차이를 설명해야 함
  - (집행위 정보 제공) 집행위는 자체 예측의 가정·방법론·매개변수를 공개하고, 다년도 재정 프레임워크에 기반한 EU의 지출 예측을 회원국에 제공해야 함
  - (정보 주체 공개) 회원국은 예측을 생산한 기관을 명시하고 공식 예측 자료를 공개해야 하며, 회원국과 집행위원회는 최소 연 1회 예측에 사용된 가정에 대한 기술적 대화를 진행해야 함
  - (예측 사후 평가) 예측은 기관 간 독립성을 확보한 사후 평가를 통해 정기적으로 검토되고, 그 결과는 향후 예측에 반영되어야 함
  - (예측 편향 교정) 4년 이상 반복적으로 중대한 예측 편향이 발생할 경우 해당 회원국은 시정 조치를 취하고 이를 공개해야 함
- (수치 재정준칙 실효성 제고) 일반정부 전 부문에 적용되는 수치 재정준칙을 마련하고, 그 준칙이 실제 예산 편성과 집행에 반영되도록 독립적 감시체제와 구속력 있는 운영방식을 제도화하도록 함
- (일반정부 하위부문 포괄) 회원국은 EU 재정 규율을 효과적으로 이행하기 위해 전체 일반정부를 대상으로 다년도 수치 재정준칙을 수립해야 함

- 이전에는 수치 재정준칙을 적용하라는 요구가 일반정부 전체 대상으로 규정했지만, 국가별로 하위부문 분리 적용 가능성도 남겨 두어 실제 적용의 일관성과 강제성이 부족했음
- 모든 일반정부 하위 부문(중앙정부, 지방정부, 사회보장기금 등)을 일관되게 포괄하도록 명시하여 의무적·포괄적 적용을 명문화함
- (재정준칙의 실행 중시) 회원국이 수립하는 수치 재정준칙은 신뢰성과 집행력을 확보하기 위해 명확한 규정 요소와 독립적 감시체계를 포함해야 함
  - 수치 재정준칙에는 규칙의 목표와 적용 범위가 명확히 정의되어야 함
  - 독립재정기구(IFIs) 또는 이에 준하는 기능적 자율성을 가진 기관이 규칙 준수 여부를 신뢰성 있고 시의적절하게 감시해야 함
  - 규칙 미준수 시 어떤 조치가 따르는지에 대한 결과도 명시해야 함
  - 또한 예외조항이 포함될 경우는 반드시 EU 기능조약 및 EU 규정 2024/1263 과 일치하는 제한된 상황에만 적용되어야 함
- (예산 편성에 준칙 반영) 회원국의 연간 예산법은 시행 중인 자국 수치 재정준칙 과 일치해야 함
  - 재정적자 비율 상한 및 부채 기준, 지출 증가율 제한, 순지출 경로 등 준수
- (중기 재정 프레임워크 반영) 신뢰성 있는 중기 재정 프레임워크를 기반으로 이를 연간 예산 및 정책 변경 시에도 일관되게 반영해야 함
  - 중기 재정계획은 최소 3년 이상의 기간을 포함하고, 적자·부채·지출 등을 포함한 국가 중기 재정목표를 EU 재정준칙과 일치하도록 설정해야 함
  - 중기 재정계획에는 현 정책 기준의 수입·지출 예측, 목표 달성을 위한 정책조치 (개혁·투자 포함), 기후변화로 인한 거시재정 위험과 그 환경·분배 영향을 반영한 정책 효과 평가를 담아야 함
  - 연간 예산은 중기 국가재정목표와 반드시 정합성을 유지해야 하며, 일탈 시 그 사유를 명확히 설명해야 함
  - 정부 교체 등으로 정책 우선순위가 바뀌는 경우 기존 계획과 새로운 계획 간 차

이를 공개하고, 그에 따라 중기계획을 갱신할 수 있음

- (일반정부 재정의 투명성 강화) 회원국은 일반정부 전 부문에 대해 재정자료의 포괄성과 일관성을 확보하고, 재정책임성을 높이며, 주요 재정정보를 대중에게 투명하게 공개해야 함
  - (회계·자료의 일관성 확보) 모든 재정정책 조치가 일반정부 하위 부문에 일관되게 적용되도록 회계 규칙과 자료 시스템을 마련하고, 기초자료의 무결성을 확보해야 함
  - (조정 메커니즘 구축 및 책임 명시) 국가 수치 재정준칙과 예산 계획 수립 시 하위 부문 간 조정 메커니즘을 마련하고, 하위 공공당국의 재정 책임을 명확히 해야 함
  - (정보공개 범위 확대) 본예산 외의 기관·기금, 우발부채, 세제 혜택, 기후위험 관련 비용, 정부의 지분 보유 현황 등에 관한 정보를 가능한 한 정기적으로 공개해야 함

## V. 결론

- EU 경제거버넌스 체계는 재정건전성과 경제 안정성 유지에 중요한 역할을 해왔지만, 반복된 위기 경험을 통해 제도의 구조적 취약성이 드러남
  - 과거 지향적 지표 중심의 평가 방식은 급변하는 경제·사회 환경과 국가별 이질적 여건을 충분히 반영하지 못했음
  - 이로 인해 경기 하강기에는 긴축이 강화되어 회복이 지연되고, 공공투자가 위축되어 중장기 성장 잠재력이 저하되는 부작용이 나타남
  - 복잡한 규칙과 경직적인 집행 절차는 정책 신뢰성과 실효성을 저하시켰으며, 국가 간 경제 격차를 심화시키는 결과를 초래함
  
- 이러한 분석 결과는 한국의 전반적인 재정 운용 방향과 제도 설계에 있어 고려해야 할 다음과 같은 시사점을 제공함
  
- (미래 예측 기반 재정운용의 필요성) EU 개혁안의 미래 예측 기반 재정 프레임워크 도입은 국가재정운용계획을 갖춘 한국에도 경기대응 완충장치 강화와 실효성 제고의 필요성을 시사함
  - 단기 세수 증가·감소에 휘둘리지 않고 경기 순환을 고려한 지표를 설정하여, 호황기에는 흑자를 축적하고 불황기에는 확장적 지출이 가능하도록 자동안정화 장치를 강화할 필요
  - 특히 한국은 고령화와 복지 지출 증가가 동시에 진행되고 있어 경기 하강기에도 투자 여력을 유지할 수 있는 제도 설계가 필요함
  - 최근 국회에서 논의 중인 재정준칙 관련 「국가재정법」 개정안에서 경기 충격 시 일시적인 유연성을 허용하므로, 신속한 정책 대응이 가능할 것으로 판단됨

- 중기재정운영계획을 운영 중이나 실질적 제약력은 약하므로, EU와 같이 법적 구속력을 강화하거나 매년 업데이트 시 구체적인 이행 점검 도입 필요
- (국가 특성 반영한 재정 규율 도입) EU가 국가별 경제 구조와 부채 지속가능성을 고려하는 맞춤형 규율로 전환하였으며, 한국도 재정준칙을 설계할 때 경제 상황·구조적 요인·투자 수요를 함께 고려해 볼 필요가 있음
  - 단순한 ‘적자·부채 비율’ 중심의 규칙은 정책 유연성을 떨어뜨릴 수 있음
  - EU는 부채 지속가능성 분석을 통해 국가별 요구 조정 강도를 차등화하고 있으므로 한국형 부채 분석에 따른 연간 개선 폭 차등화 등을 고려해 볼 필요
  - EU에서는 녹색·디지털 투자 시 재정 조정기간을 연장해 주는 점을 참고하여, 한국도 미래 성장 투자 및 개혁 등 국가 투자 전략을 설정하고, 투자·개혁에 관한 조건부 재정조정 기한 연장·완화 등을 고려해 볼 수 있음
- (공공투자 촉진과 성장 동력 확보) EU의 녹색·디지털 전환 투자 확대 방향은 한국이 기후변화 대응과 산업구조 전환 과정에서 재정 역할을 적극적으로 설계해야 한다는 점을 강조함
  - 특히 민간 투자가 부족한 분야에 대해 안정적인 자원 공급 메커니즘 마련이 필요함
- (재정·통화정책 조율 메커니즘의 중요성) EU가 위기 시 정책 혼선을 줄이기 위해 재정·통화정책 조율 장치를 강화한 것은 한국도 주체 간 정책 공조 체계를 제도적으로 강화할 필요가 있음을 시사함
  - 물가·환율·성장 목표 충돌 시 조정할 수 있는 협의·조정 플랫폼 필요

## 참고문헌

- 「유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1263」, 2024. 4. 29., <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj>
- 「유럽의회 및 이사회 규정(EU) 2024/1264」, 2024. 4. 29., <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1264/oj>
- Barro, R. J., and Gordon, D. B., “Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy,” *Journal of Monetary Economics*, 12(1), 1983, pp. 101~121., [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(83\)90051-X](https://doi.org/10.1016/0304-3932(83)90051-X)
- Frankel, J. A., and Rose, A. K., “The endogeneity of the optimum currency area criteria,” *The Economic Journal*, 108(449), 1998, pp. 1009~1025., <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00327>
- Mundell, R. A., “A theory of optimum currency areas,” *American Economic Review*, 51(4), 1961, pp. 657~665.
- Rogoff, K., “The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target,” *The Quarterly Journal of Economics*, 100(4), 1985, pp. 1169~1189., <https://doi.org/10.2307/1885679>
- De Grauwe, P., *Economics of Monetary Union*, 13th, Oxford: Oxford University Press, 2020.
- European Council, “Understanding the Economic and Monetary Union,” 검색일자: 2025. 6. 25., [https://www.consilium.europa.eu/media/65730/20231349\\_pdf\\_qc0423278enn\\_002.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/65730/20231349_pdf_qc0423278enn_002.pdf)

- European Commission(n.d.), “Economic and fiscal governance,” 검색일자: 2025. 6. 23., [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance_en)
- \_\_\_\_\_, “Legal basis of the Stability and Growth Pact,” 검색일자: 2024. 10. 14., [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/legal-basis-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/legal-basis-stability-and-growth-pact_en)
- \_\_\_\_\_, “Vade mecum on the Stability and Growth Pact(Institutional Paper No. 101),” 검색일자: 2025. 6. 26., [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact_en)
- \_\_\_\_\_, “EU Economic governance “Six-Pack” enters into force,” 검색일자: 2025. 7. 2., [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/memo\\_11\\_898](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/memo_11_898)
- \_\_\_\_\_, “Medium-term budgetary objectives (MTOs),” 검색일자: 2024. 10. 14., [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mtos\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mtos_en)
- European Union(n.d.), “History of the European Union 1990–99,” 검색일자: 2024. 12. 13., [https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu/1990-99\\_en](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/history-eu/1990-99_en)
- European Union Law(n.d.), “The Amsterdam Treaty,” 검색일자: 2024. 12. 13., <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/the-amsterdam-treaty.html>
- Eurostat(n.d.), “Macroeconomic imbalance procedure – Information on data,” 검색일자: 2025. 6. 26., <https://ec.europa.eu/eurostat/web/macroeconomic-imbalance-procedure/information-data>
- Priewe, J., “Why 60 and 3 percent?: European debt and deficit rules – Critique and alternatives,” *IMK Studies*, 66, Macroeconomic Policy Institute(IMK),

Hans-Böckler Foundation, 2020.

EUR-Lex, “Council Directive (EU) 2024/1265 of 29 April 2024 amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States,” 2024. 4. 29.



재정정책 및 예산분석 연구 25-01  
과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스  
프레임워크의 한계와 개혁에 관한 연구

---

인 쇄 2025년 12월 24일  
발 행 2025년 12월 31일  
저 자 김정환·강민채  
발 행 인 이 영  
발 행 처 한국조세재정연구원  
30147 세종특별자치시 시청대로 336  
TEL: 044-414-2114(대) www.kipf.re.kr  
등 록 1993. 7. 15. 제2014-24호  
조 판 및 쇄 (주)다원기획 044-865-8115  
I S B N 979-11-6655-382-0

---

© 한국조세재정연구원 2025 \* 잘못 만들어진 책은 바꾸어 드립니다.



# 과거 지향적 평가 기반 EU 경제거버넌스 프레임워크의 한계와 개혁에 관한 연구

**kipf** 한국조세재정연구원

30147 세종특별자치시 시청대로 336

TEL : 044-414-2114 [www.kipf.re.kr](http://www.kipf.re.kr)



9 791166 553820  
ISBN 979-11-6655-382-0