

 기획재정부		<h1>보도자료</h1>	
보도일시	2021. 5. 31.(월) 17:00 (국제엠바고)	배포일시	2021. 5. 31.(월) 16:00
담당과장	경제정책국 경제분석과 김영훈 (044-215-2730)	담당자	송지현 사무관 (sjh4711@korea.kr)

경제협력개발기구(OECD) 「경제전망」 발표

- ① '21년 한국경제 성장률을 기존 대비 +0.5%p 상향한 **3.8%로 전망**
- ② 최근 우리경제의 **빠르고 강한 회복흐름을 반영하여 성장전망 대폭 상향**
 * '21년 성장률 전망 상향폭('21.3월→'21.5월, %p) : (세계)+0.2 (G20)+0.1 (한국)+0.5
- ③ '20~'21년 평균성장률 주요 선진국·OECD 회원국 중 **최상위 수준**
- ④ **한국판 뉴딜·확장적 재정정책 등 긍정 평가·지속 권고**

◇ OECD는 5.31일(월) 프랑스 시간 10:00(한국시간 17:00)에 「OECD 경제전망(OECD Economic Outlook)」을 발표

❖ OECD 세계경제 전망(Economic Outlook)

- ① [本 전망] 매년 2회 (5월, 11월) 세계경제+OECD회원국+G20 대상
- ② [중간전망] 본전망 사이 2회(3월, 9월) 세계경제+G20 대상

① OECD는 '21년 한국경제 성장률은 **3.8%로 전망**
(기존 3월 전망 대비 +0.5%p)

① **최근 빠르고 강한 회복세를 반영하여 성장률 전망 대폭 상향**

* '21년 성장률 전망 조정폭('21.3월→'21.5월, %p)
 : (세계)+0.2 (G20)+0.1 (한국)+0.5 (미국)+0.4 (독일)+0.3 (일본)△0.1 (프랑스)△0.1

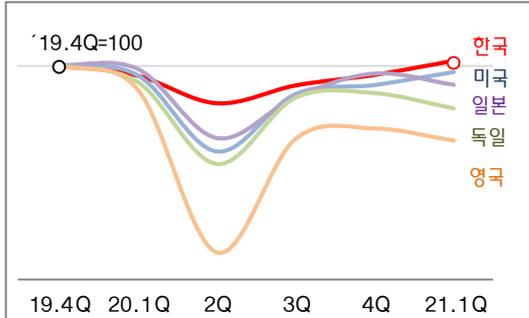
▪ 한국경제 1/4분기 성장률은 **1.6%**로 OECD 평균(0.3%)을 **큰폭 상회**하고, 美·加와 함께 **주요선진국 중 가장 높은 수준**

* '21.1/4 성장률(전기비, %) : (한·미·캐나다)1.6 (유로존)△0.6 (일본)△1.3 (영국)△1.5

▪ 주요 선진국 중 가장 빠르게 1/4분기중 위기 전 GDP 수준 회복

* 경제규모 10위권내 선진국 중에서 유일하게 1/4분기 위기전 수준 회복
 ↳ 통계가 발표된 OECD 회원국 중 한국리투아니아칠레터카룩셈부르크가 '21.1Q까지 위기전 수준 회복

주요 선진국 GDP 추이



글로벌 Top10국 위기직전 대비 '21.1/4 GDP

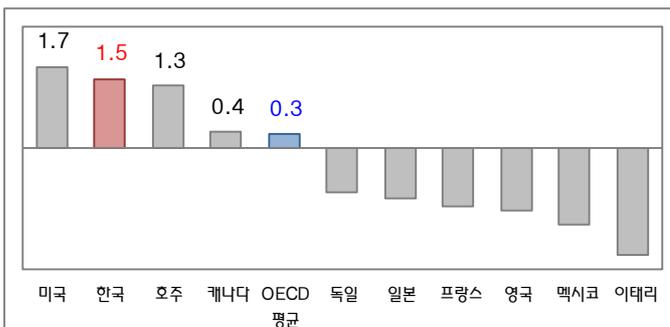
(19.4Q= 100, 선진국, 신흥국)

1	미국	99.1	6	인도	100.1(20.4Q)
2	중국	107.1	7	프랑스	95.3
3	일본	97.7	8	이태리	93.1
4	독일	95.0	9	캐나다	98.3
5	영국	91.3	10	한국	100.4

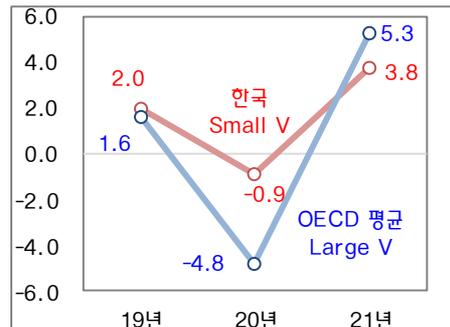
② '20~21년 평균 성장률은 주요 선진국 OECD 회원국 중 최상위 수준

- 지난해 역성장을 최소화한데 이어 금년 들어서도 빠르고 강한 성장흐름을 지속하며 금년 성장률 전망도 상향
- 충격·회복수준을 종합적으로 보여주는 '20~21년 평균성장률(1.5%)은 G20 선진국 중 2위, OECD 회원국 중 5위 수준

G20 선진국 '20~'21년 평균성장률(%)



한국·OECD 성장률(%)



③ 한국경제가 '22년까지 빠르고 안정적인 회복세를 이어갈 것으로 전망

- * "Robust and stable economic growth is expected through 2022"
- 확장적 거시정책, 거리두기 완화에 따른 소비 개선, 한국판 뉴딜 등 투자 증가, 비대면 수요 확대에 따른 수출 호조 등이 성장세를 견인

② OECD는 '21년 세계경제 성장률을 5.8%로 전망

(기존 3월 전망 대비 +0.2%p)

① 백신접종 확대 및 주요국 정책효과* 등으로 세계경제 회복세가 점차 강화될 것으로 예상

* 특히 OECD는 미국의 경기부양책이 세계경제 회복에 크게 기여할 것으로 평가
↳ American Rescue Plan(약 \$1.9조)이 '21년 미국, 세계경제 성장률을 각각 약 3~4%, 약 1% 수준 높일 것으로 추정

- 다만, 선진국·신흥국 등 국가간 회복속도는 큰 차이 (uneven recovery)를 보일 것으로 전망

② 세계경제는 '21년 코로나 위기전 수준을 회복하겠으나, 위기전 성장경로 복귀는 '22년 이후에 가능할 것으로 전망

* "The world economy has now returned to pre-pandemic activity levels..."
"The global economy remains below its pre-pandemic growth path and ..by the end of 2022"

- 고용시장 회복은 더디게 진행되며, 대부분의 국가가 '22년말까지 위기전 수준을 회복하지 못할 것으로 전망

③ 한편 세계경제는 여전히 높은 불확실성에 직면해 있으며, 향후 성장흐름은 상하방 리스크 요인*에 크게 영향받을 것으로 평가

* OECD는 상하방요인으로 코로나 리스크(백신보급속도·변이바이러스 확산), 신흥국 리스크 현실화 가능성, 기업 격차 확대, 저축증가에 따른 소비확대 가능성 등 언급

- 공급측 요인 등으로 인플레이션 압력이 일시적으로 확대되었다가 점차 완화되겠으나, 불확실성 지속

* "Inflation is projected to increase but to remain moderate"

"Inflation is expected to increase temporarily but the longer-term outlook remains uncertain"

③ OECD는 향후 정책방향으로 ①신속한 백신보급,

②적극적 거시정책, ③구조개혁 등 권고

① 전세계적으로 신속하게 백신을 보급하는 것이 무엇보다 중요하며 이를 위한 국제적 협력 촉구

② **완화적 통화정책·피해계층에 집중된(targeted) 확장적 재정정책** 지속할 것을 권고

- 재정정책 정상화는 거시경제 상황 및 고용지표 등을 보아가며 판단하되, **급격한 정책 축소는 지양할** 것을 강조

* "Changes in the overall fiscal stance should be guided by...macroeconomic situation... labour market indicators, and too abrupt a removal of fiscal stimulus should be avoided"

③ **경제 복원력(resilience)을 향상시키고, 지속가능하고 포용적인 성장을 위한 구조개혁 노력 강화** 제안

④ 한국에 대해서는 한국판 뉴딜·확장적 재정정책 등 정부정책을 긍정적으로 평가

① **한국판 뉴딜**은 투자 증가를 통해 **성장세를 확대** 하고, 경제전반의 **생산성 제고** 등에도 기여할 것으로 평가

* "Robust...investment, notably in the context of the **Korean New Deal, will boost growth**"
"Korea needs to take advantage of..the large **Korea New Deal investments, to..boost productivity**"

② **확장적 재정정책은 적절한 조치로 평가**하고, 피해계층 지원 중심으로 마련된 추경의 경제적 효과가 클 것으로 전망

* "The country's **expansionary fiscal stance is appropriate**"
"The latest supplementary budget of KRW 15 trillion...is better targeted at vulnerable households..., which will enhance its impact on the economy"

③ **리스크 요인 관리 측면에서 가계부채 대책·부동산 공급 확대 정책** 등도 긍정적으로 언급

* "The financial regulator decided to tighten lending rules and strengthen risk management of financial institutions"
"Recent government measures to increase housing supply are also welcome"

⑤ 한편, 백신접종 가속화, 확장적 재정정책 유지 등 현재 정책방향에 부합하는 정책권고 제시

① 백신접종 지연이 소비·고용 회복의 걸림돌로 작용하지 않도록 **백신접종을 가속화**할 필요

* "Vaccination should be accelerated"

② 경제가 견고한 성장경로로 복귀할 때까지 **피해계층에 집중된 정책지원 등 확장적 재정정책을 지속**할 것을 권고

* "**Fiscal policy should remain expansionary** until recovery is underway"

"The government needs to **continue providing targeted support** to the most affected households and businesses until the economy is back on a solid growth track."

※ 이 자료는 국제엠바고(한국시간 5.31일 17:00) 하에 배포하는 자료이므로, 보도시간을 준수하여 주시기 바랍니다.



참고1

OECD 「21.5월 경제전망」 성장을 전망 (G20국가)

(%, %p)	'20년	'21년 전망			'22년 전망		
전망시점		'21.3월	'21.5월	조정폭	'21.3월	'21.5월	조정폭
전세계	△3.5	5.6	5.8	+0.2	4.0	4.4	+0.4
G20	△3.1	6.2	6.3	+0.1	4.1	4.7	+0.6
유로존	△6.7	3.9	4.3	+0.4	3.8	4.4	+0.6
호주	△2.5	4.5	5.1	+0.6	3.1	3.4	+0.3
캐나다	△5.4	4.7	6.1	+1.4	4.0	3.8	△0.2
프랑스	△8.2	5.9	5.8	△0.1	3.8	4.0	+0.2
독일	△5.1	3.0	3.3	+0.3	3.7	4.4	+0.7
이태리	△8.9	4.1	4.5	+0.4	4.0	4.4	+0.4
스페인	△10.8	5.7	5.9	+0.2	4.8	6.3	+1.5
일본	△4.7	2.7	2.6	△0.1	1.8	2.0	+0.2
한국	△0.9	3.3	3.8	+0.5	3.1	2.8	△0.3
멕시코	△8.2	4.5	5.0	+0.5	3.0	3.2	+0.2
터키	1.8	5.9	5.7	△0.2	3.0	3.4	+0.4
영국	△9.8	5.1	7.2	+2.1	4.7	5.5	+0.8
미국	△3.5	6.5	6.9	+0.4	4.0	3.6	△0.4
아르헨티나	△9.9	4.6	6.1	+1.5	2.1	1.8	△0.3
브라질	△4.1	3.7	3.7	+0.0	2.7	2.5	△0.2
중국	2.3	7.8	8.5	+0.7	4.9	5.8	+0.9
인도	△7.7	12.6	9.9	△2.7	5.4	8.2	+2.8
인도네시아	△2.1	4.9	4.7	△0.2	5.4	5.1	△0.3
러시아	△2.6	2.7	3.5	+0.8	2.6	2.8	+0.2
사우디	△4.1	2.6	2.8	+0.2	3.9	3.8	△0.1
남아공	△7.0	3.0	3.8	+0.8	2.0	2.5	+0.5

참고2

OECD 「'21.5월 경제전망」 성장률 전망 (OECD회원국)

(%)	'20년 실적	'21년 전망	'21~'22년 평균성장률	'22년 전망
터키	1.8	5.7	3.8	3.4
아일랜드	2.5	4.2	3.4	5.1
룩셈부르크	△1.3	4.8	1.8	2.8
미국	△3.5	6.9	1.7	3.6
한국	△0.9	3.8	1.5	2.8
리투아니아	△0.9	3.7	1.4	4.0
호주	△2.5	5.1	1.3	3.4
이스라엘	△2.5	5.0	1.3	4.5
뉴질랜드	△1.1	3.5	1.2	3.8
폴란드	△2.7	3.7	0.5	4.7
노르웨이	△2.5	3.4	0.5	3.7
스웨덴	△3.0	3.9	0.5	3.4
콜롬비아	△6.8	7.6	0.4	3.5
칠레	△6.0	6.7	0.4	3.5
캐나다	△5.4	6.1	0.4	3.8
스위스	△3.0	3.2	0.1	2.9
에스토니아	△2.7	2.9	0.1	5.0
덴마크	△2.7	2.8	0.0	2.9
핀란드	△2.8	2.6	△0.1	2.7
라트비아	△3.6	3.2	△0.2	5.6
헝가리	△5.1	4.6	△0.3	5.0
슬로바키아	△4.8	4.2	△0.3	5.2
네덜란드	△3.7	2.7	△0.5	3.7
벨기에	△6.3	4.7	△0.8	3.5
독일	△5.1	3.3	△0.9	4.4
코스타리카	△4.5	2.5	△1.0	3.4
슬로베니아	△5.5	3.5	△1.0	4.6
일본	△4.7	2.6	△1.1	2.0
체코	△5.6	3.3	△1.2	4.9
프랑스	△8.2	5.8	△1.2	4.0
영국	△9.8	7.2	△1.3	5.5
멕시코	△8.2	5.0	△1.6	3.2
오스트리아	△6.7	3.4	△1.7	4.2
아이슬란드	△6.6	2.8	△1.9	4.7
포르투갈	△7.6	3.7	△2.0	4.9
그리스	△8.2	3.8	△2.2	5.0
이탈리아	△8.9	4.5	△2.2	4.4
스페인	△10.8	5.9	△2.5	6.3
OECD	△4.8	5.3	0.3	3.8
세계	△3.5	5.8	1.2	4.4

※ 첨부자료는 보도편의를 위해 요약·정리한 자료이므로 상세 내용은 OECD Economic Outlook(www.oecd.org)을 참고하시기 바랍니다.

1

세계경제 전망 및 정책권고

① [최근 동향] 회복세가 지속되고 있으나, 국가·영역별로 차이

- '21.1/4분기 세계경제는 백신보급·정책 노력 등으로 회복세를 지속하고 있으나, 국가·영역별로 회복양상 차이
 - 백신접종 가속화 등으로 미국의 회복세는 강화된 반면, 코로나 재확산·봉쇄조치 등으로 유로존·일본 등은 부진
 - * 주요국 1/4분기 GDP(전기비, %) : (미국)1.6 (유로존)△0.6 (일본)△1.3 (중국)0.6
 - 영역별로는 글로벌 생산·교역·투자는 지속적인 개선세를 보이고 있으나, 서비스 소비 및 고용 회복은 아직 더딘 상황

② [전망] 세계경제는 '21년 5.8%, '22년 4.4% 성장 전망

- 향후 세계경제는 백신보급 확대·확장적 거시정책 효과 등으로 회복세가 점차 강화될 것으로 전망
 - '21년 코로나 이전 수준을 회복할 것으로 예상되나, '22년 말까지 위기 전 예상했던 성장경로는 하회할 전망
- 정책 여력·백신보급 속도 등에 따라 국가별 회복속도는 상이
 - (미국) 정책지원·백신접종 가속화 등으로 '21년 6.9% 성장 전망되며, 계획된 투자계획 실행시 '22년에도 강한 성장세 예상
 - (일본) 대외수요 확대 등에 힘입어 양호한 생산흐름이 이어지고 있으나, 봉쇄조치 등이 소비를 제약하며 '21년 2.6% 성장 전망
 - (유로존) 1/4분기 성장세가 다소 부진하였으나, 향후 백신접종 진전 등으로 성장모멘텀이 강화되며 '21년 4.3%·'22년 4.4% 성장 전망

- (중국) '21년 8.5%, '22년 5.8%의 견조한 성장세가 예상되나, 재정정책 긴축전환 가능성·기업부채 확대 등 리스크 요인 상존
- (여타 신흥국) 코로나19 재확산 및 이동제한 조치 실시, 백신접종 지연, 정책여력 감소 등으로 제한적 회복 전망
- 공급측 요인 등으로 인플레이션 압력이 일시적으로 확대되었다가 점차 완화되겠지만, 불확실성 지속
- 글로벌 교역은 빠르게 회복되겠지만, 국가간 경상수지 불균형은 심화될 가능성

3 [향후 상하방요인] ①코로나·백신 ②저축률 ③신흥국 취약성 등

- ① (코로나) 백신접종이 신속·완전하게 진행될 경우 상방요인으로 작용하겠지만, 반대의 경우에는 하방요인으로 작용 가능*

* (상방시나리오 현실화시) 세계경제는 '21년 6.5% '22년 5.7~6% 상승
(하방시나리오 현실화시) 세계경제는 '21년 5% '22년 3% 예상

- ② (저축률) 지난해 크게 증가한 가계 저축은 향후 pent-up 소비로 이어지며 GDP를 유의미하게 상승시킬 것으로 예상

- ③ (신흥국 취약성) 선진국 금리 상승에 따른 자본유출 가능성 및 부채 증가로 인한 채무불이행·파산 우려 등 금융리스크 상존

* 다만, 신흥국에는 선진국의 성장세 확대·수요 회복 등에 따른 긍정적 영향이 기대되며, 이는 리스크를 일부 상쇄할 수 있을 것으로 예상

4 [정책권고] ①신속한 백신보급 ②완화적 통화정책 지속 ③피해계층에 집중된 재정 지원 ④구조개혁 병행 등 권고

- ① 전세계적으로 신속하게 백신을 보급하는 것이 무엇보다 중요하며 이를 위한 국제적 협력 촉구

- ② 현재 선진국의 완화적 통화정책 기조를 유지하고, 금융시장 안정을 위한 거시건전성 정책 지속 권고

- ③ 피해계층에 집중(targeted)된 재정 지원을 지속하되, 향후 정책 정상화는 국가별로 회복정도·재정상황 등에 따라 결정

- ④ 아울러, 기후변화 대응 및 경제의 복원력·역동성 강화를 위한 구조 개혁(자원 재분배) 병행 필요

OECD 세계경제 전망(%)

	'13 ~'19 평균	'19	'20	'21 ^e	'22 ^e
실질 GDP 증가율					
전세계	3.3	2.7	△3.5	5.8	4.4
G20	3.5	2.8	△3.1	6.3	4.7
OECD	2.2	1.6	△4.8	5.3	3.8
미국	2.5	2.2	△3.5	6.9	3.6
유로존	1.8	1.3	△6.7	4.3	4.4
일본	0.8	0.0	△4.7	2.6	2.0
비OECD	4.3	3.7	△2.3	6.2	4.9
중국	6.8	6.0	2.3	8.5	5.8
인도	6.8	4.0	△7.7	9.9	8.2
브라질	△0.3	1.4	△4.1	3.7	2.5
실업률	6.5	5.4	7.1	6.5	6.0
인플레이션	1.7	1.9	1.5	2.7	2.4
재정수지 (GDP 대비)	△3.2	△3.1	△10.8	△10.1	△6.0
글로벌 교역량	3.4	1.3	△8.5	8.2	5.8

① [최근 동향] 수출 호조·확장적 재정정책 등 영향으로 회복세가 강화되고 있으며, 코로나 확산세는 정체 중

- 수출·소비 등이 회복세를 보이고 있으나, 서비스업은 아직 부진
 - IT 제품·자동차에 대한 대외수요 증가로 수출 호조세가 이어지는 가운데, 온라인쇼핑 증가 등에 힘입어 민간소비도 점차 회복세
 - 거리두기 단계적 완화, 정부 정책 등으로 고용상황이 개선되고 있으나, 대면 서비스업 분야 회복은 제한적
- 사회적 거리두기로 코로나 확산세는 정체 중이나, 다른 나라에 비해 백신접종은 상대적으로 느리게 진행 중*
 - * OECD는 5.21일 기준 접종률(7.3%) 인용 (※ 참고 5.30일 기준 접종률은 10.5%)

② [전망] '21년 3.8%, '22년 2.8%로 “강하고 안정적인” 성장 예상

* “Robust and stable economic growth is expected through 2022.”

- 확장적 거시정책, 거리두기 점진적 완화, pent-up 소비 등 영향으로 민간소비가 개선되고, 서비스업이 회복될 전망
- 한국판 뉴딜에 포함된 기업·정부 투자 확대가 성장세를 촉진하고, 주요 교역상대국의 성장으로 수출 호조세 지속 예상
- 다만, 백신접종 속도, 무역분쟁 가능성, 가계부채 증가, 부동산 가격 변동성 확대 등이 리스크 요인으로 작용할 가능성

③ [정책권고] ①백신접종 가속화 ②적극적 거시경제정책 지속 ③한국판 뉴딜 적극 활용 등 권고

- ① 백신접종이 늦어질 경우 소비·고용 등 회복세가 지연될 수 있으므로, 백신접종 가속화할 필요

* “Vaccination should be accelerated”

② 양호한 재정건전성 등 고려시 한국의 적극적 거시정책은 적절하며, 경제가 회복될 때까지 확장적 재정정책 지속 권고

* "The country's expansionary fiscal stance is appropriate"
 "Fiscal policy should remain expansionary until recovery is underway"

▪ '22년까지 연간 물가상승률이 목표치인 2%를 상회하지 않을 것으로 전망되므로, 완화적 통화정책 기조 유지 권고

* "Momentary policy needs to remain accommodative"

③ 디지털·그린 경제로의 빠른 전환과 한국판 뉴딜 투자를 기회로 활용하여 경제 전반의 생산성을 제고하고 경쟁을 촉진할 필요

* "Korea needs to take advantage of the acceleration of the digital and green transitions, and the large Korea New Deal investments, to boost productivity and competition throughout the economy"

한국경제 전망(%)

연도	'20년	'21년 ^e		'22년 ^e	
		'20.12월 '21.3월*	'21.5월	'20.12월 '21.3월*	'21.5월
GDP 성장률	△0.9	3.3	3.8	3.1	2.8
민간소비	△4.9	3.2	2.1	1.9	3.2
정부소비	4.9	6.1	3.6	5.4	4.5
총고정자본형성	2.8	1.5	3.6	3.4	4.0
수 출	△2.4	4.0	9.8	3.2	1.9
수 입	△3.8	4.3	5.8	3.1	2.2
실업률	4.0	3.6	4.0	3.2	3.5
소비자물가	0.5	0.6	1.8	1.1	1.4
재정수지 (GDP대비%, 일반정부)	△4.0	△3.8	△4.1	△3.0	△3.5
경상수지 (GDP대비%)	4.5	3.9	7.2	4.0	7.1

* GDP 성장률은 중간전망('21.3월) 기준,
 중간전망시 발표하지 않는 그 외 지표는 본전망('20.12월) 기준

Korea

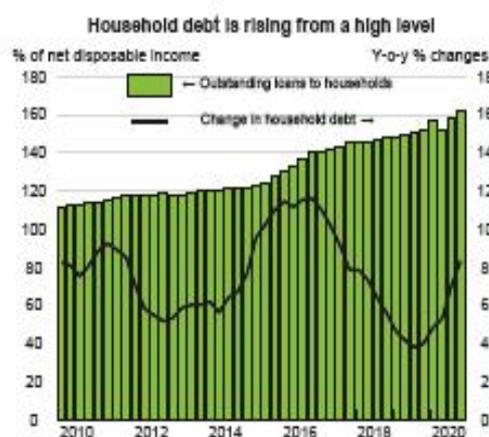
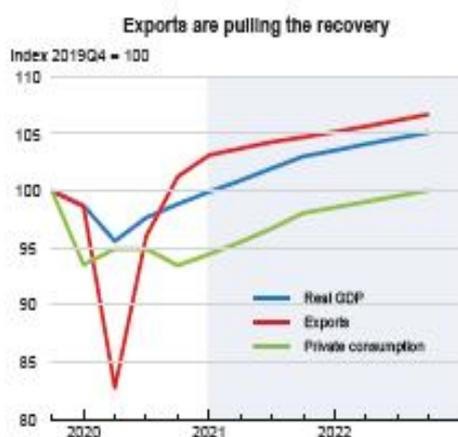
Real GDP is projected to increase by 3.8% and 2.8% in 2021 and 2022, respectively. Strong export growth, rising investment and expansionary macroeconomic policy are boosting the economy. Distancing measures have contained the COVID-19 virus spread, but weigh on large parts of the service sector, which keeps unemployment and the household saving ratio relatively high. When those restrictions can be lifted, the economy will gather momentum.

Policy support should continue to be targeted to vulnerable households and businesses until the economy is on a firmer recovery path, and vaccination should be accelerated. Korean New Deal investments are instrumental in the environmental and digital transitions. Relatively low public debt provides fiscal space, although rapid population ageing creates long-term challenges. Continued accommodative monetary policy is warranted, but prudential policy needs to contain risk-taking and the build-up of household debt.

The spread of the virus is contained thanks to continued distancing

The number of new daily COVID-19 cases has hovered around 500 since February and nationwide distancing measures remain in place. The country now aims to inoculate about a quarter of the total population by June, and achieve herd immunity by November. However, vaccinations are still proceeding slowly compared with many other countries, due to a vaccine shortage. As of 21 May, only 7.3% of the total population had received at least one vaccine dose. This slow vaccination pace tends to postpone the lifting of distancing restrictions and the recovery in private consumption and employment.

Korea



Source: OECD Economic Outlook 109 database; and Bank of Korea.

StatLink <https://stat.link/va2k7b>

Korea: Demand, output and prices

Korea	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Current prices KRW trillion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	1 835.7	2.9	2.0	-0.9	3.8	2.8
Private consumption	872.8	3.2	1.7	-4.9	2.1	3.2
Government consumption	283.0	5.3	6.6	4.9	3.6	4.5
Gross fixed capital formation	578.5	-2.2	-2.8	2.8	3.6	4.0
Final domestic demand	1 734.3	1.7	1.1	-0.7	2.9	3.7
Stockbuilding ¹	14.3	0.3	0.1	-0.7	-0.4	0.0
Total domestic demand	1 748.5	2.0	1.1	-1.4	2.5	3.7
Exports of goods and services	751.4	4.0	1.7	-2.4	9.8	1.9
Imports of goods and services	664.3	1.7	-0.6	-3.8	5.8	2.2
Net exports ¹	87.1	1.0	1.0	0.5	1.7	0.0
<i>Memorandum Items</i>						
GDP deflator	–	0.5	-0.9	1.2	1.8	1.7
Consumer price index	–	1.5	0.4	0.5	1.8	1.4
Core inflation index ²	–	1.2	0.7	0.4	1.0	1.5
Unemployment rate (% of labour force)	–	3.9	3.8	4.0	4.0	3.5
Household saving ratio, net (% of disposable income)	–	7.2	7.1	12.0	9.7	7.8
General government financial balance (% of GDP)	–	3.0	0.9	-4.0	-4.1	-3.5
General government gross debt (% of GDP)	–	41.9	40.9	43.8	47.2	49.7
Current account balance (% of GDP)	–	4.5	3.6	4.5	7.2	7.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 109 database.

StatLink  <https://stat.link/4rzwho>

Exports are surging, but services lag behind

Strong overseas demand for IT products, which account for about a fifth of total exports, and automobiles is lifting exports. Private consumption is recovering gradually, with retail sales up 11% in March (year-on-year) – and online shopping up 28% (year-on-year). A gradual easing of distancing measures and government relief packages have helped vulnerable households and firms, thereby supporting consumption and jobs. Even though employment is gradually recovering, restrictions on activity in large parts of the service sector are keeping unemployment relatively high.

Fiscal policy should remain expansionary until recovery is underway

The government has introduced massive support programmes, such as relief cash distribution to households, job retention schemes and financial assistance to businesses, to mitigate the pandemic's impact. The latest supplementary budget of KRW 15 trillion (0.8% of GDP), passed by the national assembly on 25 March, is better targeted at vulnerable households and small businesses than previous relief packages, which will enhance its impact on the economy. Altogether, the underlying fiscal deficit is projected to increase by a further 0.7% of GDP in 2021, following a rise of 3.4% of GDP in 2020. The country's expansionary fiscal stance is appropriate, as the service sector still struggles and government debt remains relatively low.

Monetary policy is also accommodative. The Bank of Korea has kept its policy rate at 0.5% since May 2020 and has provided abundant liquidity. Headline CPI inflation rose to 2.3% in April (year-on-year), but this mainly reflected a low base effect in 2020 and soaring agricultural and oil prices. Core inflation rose to 1.1%. With inflation projected to be below the 2% target in 2022, monetary policy needs to remain accommodative.

Robust and stable economic growth is expected through 2022

Real GDP is expected to grow by 3.8% and 2.8% in 2021 and 2022, respectively. Expansionary macroeconomic policy, a gradual lifting of distancing restrictions and pent-up demand, notably from higher-income groups, will prop up private consumption and revive the service sector. Robust business and government investment, notably in the context of the Korean New Deal, will boost growth. As Korea's major trading partners are growing faster and the digital transition continues at a fast pace, the demand for Korean products is expected to rise further.

However, slow vaccination and global trade tensions could hamper the recovery. Volatility in house prices and high household debt, which amounts to more than 180% of net household disposable income, could threaten financial and macroeconomic stability. In April, the financial regulator decided to tighten lending rules and strengthen risk management of financial institutions to slow household debt growth to 8% in 2021 and 4% in 2022. Recent government measures to increase housing supply are also welcome, but likely will take time to affect prices, due to construction lags.

Targeted public support and productivity-enhancing investments are needed

Given differences in the pandemic's impact and persistence across sectors, the government needs to continue providing targeted support to the most affected households and businesses until the economy is back on a solid growth track. Targeted support is more effective than universal assistance in holding up growth and helps preserve fiscal resources, even as ageing increasingly puts pressure on public finances. Korea needs to take advantage of the acceleration of the digital and green transitions, and the large Korea New Deal investments, to enhance the diffusion of digital tools and boost productivity and competition throughout the economy.