



2024 경제전망 IV

2024 Economic Outlook IV

[성장부문]



2024 경제전망 IV

- 성장 부문 -

2024년 경제전망 IV

- 성장 부문 -

총괄 | 진익 경제분석국장

기획·조정 | 예승우 경제분석총괄과장
최영일 거시경제분석과장
허가형 인구전략분석과장
권일 산업자원분석과장 직무대리
홍선기 경제분석관
황종률 경제분석관

작성 | 진익 경제분석국장
김경수 경제분석관
박승호 경제분석관
김상용 경제분석관

지원 | 김정선 행정실무원
김영진 자료분석연구원

「2024 경제전망 시리즈」는 국내외 경제여건에 대한 객관적·전문적 분석을 바탕으로 올해 우리 경제의 GDP 성장률 및 주요 부문별 경제전망을 제공함으로써, 국회의 예산안 및 법률안 심사와 의제 설정 과정을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문의 : 경제분석국 경제분석총괄과 | 02) 6788-3780 | eacd@nabo.go.kr

이 보고서는 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)를 통하여 보실 수 있습니다.

2024 경제전망 IV

- 성장 부문 -

2024. 3.

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라 국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의위원회」의 심의 (2024. 3. 21.)를 거쳐 발간되었습니다.

발간사

최근 우리 경제는 수출을 중심으로 회복세를 보이고 있으나 고물가, 고금리 지속 등으로 내수 둔화가 지속되며 경제 불균형이 심화되고 있는 상황입니다. 대외적으로는 2024년 주요국의 선거 결과에 따라 국제 정세 및 국가별 경제 정책의 큰 변화가 예상되고, 미·중 간 기술패권 경쟁과 공급망 블록화의 심화 등으로 대내외 불확실성이 부각될 가능성이 높습니다.

이에 국회예산정책처는 적시성 있는 정책의제 발굴과 국회의 예결산·법률안 심사 등의 의정활동을 지원하고자 지난해 10월 「2024년 및 중기 경제전망 시리즈」 발간 이후 변화된 국내의 경제여건을 분석하여 총 4권으로 구성된 「2024 경제전망 시리즈」를 발간하였습니다. 제IV권에서는 성장의 측면에서 국내경제의 성장 및 금융 여건을 분석·전망하고 있습니다.

성장의 측면에서 우리 경제를 살펴보면, 경제성장률은 2000년대 이후 추세적으로 하락하고 있고 잠재성장률 역시 낮아지고 있습니다. 2024년에는 경제성장률 전망이 지난해 10월 전망에 비해 소폭 상향 조정되었으나 자본과 노동의 성장기여도는 정체 양상을 보일 전망되며, 기타요소의 성장기여도는 상승할 것으로 예상됩니다. 금리는 주요국 중앙은행의 통화정책 전환 기대 등으로 하향 안정세를 보일 것으로 전망됩니다. 다만 고금리 기조는 지속될 것으로 예상되는 가운데 최근 물가불안, 금융리스크 등을 고려시 글로벌 금융 불안이 확대될 가능성이 있습니다. 한편, 에너지 정책 변화의 영향으로 온실가스 배출량은 에너지 전환 부문을 중심으로 감소할 것으로 전망하였습니다.

우리 경제의 성장잠재력을 확충하고 기후위기, 금융리스크 등 잠재적인 위험요인이 우리 경제에 미치는 부정적 영향을 완화하기 위한 대책이 필요한 시점입니다.

본 보고서가 현 경제 상황에 대한 국민의 이해와 효과적인 경제정책 마련을 위한 국회의원의 의정활동에 유용한 자료로 활용되길 바랍니다.

2024년 3월

국회예산정책처장 조 의 섭

[NABO 2024년 성장 부문별 전망]

(단위: %, %p, p)

		2022	2023			2024		
			상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
성장	잠재 성장률	2.3	2.3			2.2		
	실질 경제성장률	2.6	1.4			2.2		
	노동의 성장기여도	0.8	0.5			0.4		
	자본의 성장기여도	0.9	0.8			0.8		
	기타요소의 성장기여도	0.9	0.0			1.0		
온실가스	국가 온실가스 배출량	-3.3	-2.5			-0.5		
	전환 부문의 기여도	-4.0	-0.5			-1.3		
	산업 부문의 기여도	0.0	-1.2			0.4		
	건물 부문의 기여도	0.1	-0.4			0.2		
	수송 부문의 기여도	0.1	-0.1			0.1		
	기타 부문의 기여도	0.5	-0.3			0.1		
금리	국고채(3년)	3.2	3.4	3.7	3.6	3.2	2.8	3.0
	회사채(3년, AA-)	4.2	4.3	4.5	4.4	3.8	3.4	3.6

주: 음영은 국회예산정책처 전망치

자료: 국회예산정책처, 한국은행, 환경부 온실가스종합정보센터



I. 동향

1. 잠재성장률 및 투입요소별 성장기여도

- **우리나라의 잠재성장률은 지속적으로 감소해서 2023년 2.3%의 성장률을 보임**
 - 노동과 자본의 잠재성장기여도는 감소세 지속
 - 기타요소의 잠재성장기여도는 소폭 상승
- **실질GDP 성장률의 변화에 따라 투입요소별 성장기여도 간 차이가 발생**
 - 노동은 코로나19 팬데믹 이후 양(+)의 성장기여도를 보임
 - 자본의 성장기여도는 양(+)의 성장기여도를 보이지만 추세적으로 하락
 - 기타요소는 양(+)의 성장기여도를 지속하였으나 2023년 0.0%p의 성장기여도를 나타냄

2. 국내외 온실가스 배출량

- **글로벌 온실가스 배출량이 증가세를 보이는 반면 국내 배출량은 감소세 지속**
 - 최근 글로벌 온실가스 배출량 증가세를 지속하는 가운데 2022년 증가율은 전년 대비 5.2%p 하락한 1.1%를 기록
 - 국내 온실가스 배출량은 감소 추세를 유지하고 있으나 최근 경기회복세에 따른 영향으로 증가율은 2022년 -3.3%에서 2023년 -2.5%로 변화

3. 대내외 금융

- **최근 국내외 금융시장의 변동성이 확대되는 양상**
 - 글로벌 금융시장은 미 연준 통화정책 전환 지연 우려 등으로 변동성이 확대
 - 전반적 하락세를 보이던 주요국 국채 금리 및 대달러 환율은 미국 경제의 견조한 성장세, 물가 불안 등으로 미 연준의 기준금리 인하 관련 불확실성이 부각되며 변동폭이 확대

- 국내 금융여건도 전년말 이후 전반적 안정세를 보였으나 최근 통화정책과 불확실성이 확대되며 혼조 양상
 - 최근 국고채 금리 및 원/달러 환율이 소폭 상승 이후 높은 변동성을 보임

II. 전망

1. 전망의 주요 수정 요인

□ 2024년 잠재성장률 및 국고채(3년) 금리 전망은 2023년 전망치를 유지

- 2024년 잠재성장률은 경제성장 경로 등을 고려하여 2.2%로 2023년 전망치를 유지
 - 투입요소별 성장기여도는 실질 GDP 성장률 전망이 0.2%p 상향 조정한 가운데, 노동의 성장기여도는 0.4%p, 기타요소의 성장기여도는 1.0%p로 전망
- 2024년 국고채(3년) 금리 전망은 3.0%로 2023년 전망치를 유지
 - 한편 2024년 회사채(3년, AA-) 금리 전망도 3.6%로 2023년 수준 유지

2. 잠재성장률

□ 2024년 우리나라 잠재성장률은 2.2%로 전망

- 노동과 기타요소 성장기여도는 소폭 증가
 - 노동과 기타요소 잠재성장기여도는 각각 0.05%p, 1.33%p로 전망
- 자본의 성장기여도는 소폭 감소
 - 자본의 잠재성장기여도는 0.83%p 전망



3. 투입요소별 성장기여도

□ 2024년 투입요소별 성장기여도는 기타요소, 자본, 노동 순

- 노동의 성장기여도는 2022~2023년 2년간 양(+)¹의 기여도를 나타냈으며, 2024년에도 양(+)¹의 기여도를 나타냈으나 0.5%p에서 0.4%p로 소폭 하락할 전망
 - 취업자 수 증가율 둔화 등으로 인한 노동의 성장기여도 감소
- 자본의 성장기여도는 0.8%p로 2023년과 비슷한 수준으로 유지
- 기타요소의 성장기여도는 1.0%p로 전년 대비 증가할 것으로 전망
 - 2023년에는 기타요소의 성장기여도가 0.0%p를 나타냈으나, 2024년에는 양(+)¹의 성장기여도로 전환할 것으로 전망

4. 국가 온실가스 배출량

□ 2024년 국가 온실가스 배출량은 2023년 대비 0.5% 감소할 전망

- 국가 온실가스 배출량 증가율은 에너지이용효율 상승 등으로 2022년 -3.3%, 2023년 -2.5% 이어 2024년에도 -0.5%를 기록할 전망
- 2024년 전환 부문 배출량 증가율의 기여도는 전년 대비 감소한 반면 나머지 부문의 기여도는 전년 대비 증가할 전망
 - 전환 부문 배출량 증가율의 기여도는 2023년 -0.5%p에서 2024년 -1.3%p, 산업은 -1.2%p에서 0.4%p, 건물은 -0.4%p에서 0.2%p, 수송은 -0.1%p에서 0.1%p로 변화할 전망

5. 국고채(3년) 및 회사채(3년, AA-) 금리

□ 2024년 국고채(3년) 금리는 2023년 대비 하락한 3.0%를 기록할 전망

- 국고채(3년) 금리는 2024년 상고하저의 양상을 보이는 가운데 상반기 3.2%, 하반기 2.8%를 기록할 전망

- 국고채(3년) 금리는 미 연준의 통화정책 전환 시점 등과 관련된 리스크가 존재하나 미 연준의 연내 기준금리 인하와 함께 하향 안정화될 전망
- 2024년 중 미 연준 및 유럽중앙은행의 양적긴축 기조 지속, 미국 경제의 성장세, 물가 불안 지속 등은 시장금리의 가파른 하락세를 제약할 요인
- 한편 2024년 회사채(3년, AA-) 금리는 전년대비 하락한 3.6%를 기록할 전망
 - 이는 경기회복 지연에 따른 자금수요 둔화, 한국은행 및 주요국 중앙은행과 관련된 통화정책 기조 전환 등에 주로 기인

III. 국제비교

1. 잠재성장률 및 성장기여도

□ 우리나라의 잠재성장률은 G7 국가들과 비교하여 높은 수준을 유지

- 2024년 OECD 기준 우리나라의 잠재성장률은 미국과 더불어 가장 높은 수치를 전망
- 다만 추세적으로 우리나라 잠재성장률의 감소폭이 여타 국가 대비 크기 때문에 잠재성장률 제고를 위한 방안을 마련할 필요가 있음

□ 우리나라의 기타요소의 성장기여도는 G7 국가와 비교해서 높은 수준

- 2020년 코로나19 팬데믹 상황에서 기타요소의 성장기여도가 양(+)으로 나타남
 - G7 국가 중 2020년 기타요소 성장기여도가 양(+)으로 나타난 국가는 미국과 캐나다 2개국
- 2021년에도 기타요소의 성장기여도는 가장 높았으나, 2022년 기타요소의 성장기여도가 음(-)으로 전환
 - 이는 2022년에 나타난 기대 이상의 높은 노동의 성장기여도에 주로 기인하며, 2022년 높은 고용률을 기록한 미국에서도 비슷한 양상



2. 노동생산성

□ 우리나라의 2022년 기준 전산업 노동생산성은 OECD 38개 회원국 중 29위

- 2022년 전산업 시간당 노동생산성은 43.1달러(추정)로서 OECD 평균(53.8달러) 대비 80.1%, 미국(75.5달러) 대비 57.1%에 해당하며, 일본(48.1달러)에 비해서도 89.6%에 해당하는 수준
- GDP 대비 비중이 높은 서비스업의 노동생산성 수준이 OECD 평균에 비해 상대적으로 낮아서 전산업 노동생산성이 OECD 평균에 비해 낮았음
 - 2021년 기준 우리나라 제조업의 취업자당 노동생산성은 13.83만달러로 OECD 36개 국가 중 6위, 서비스업의 취업자당 노동생산성은 6.57만달러로 27위
- 서비스업 중 유통·운수·음식·숙박 분야와 정보통신 분야의 취업자당 노동생산성이 OECD 평균에 비해 특히 낮은 수준
 - 2021년 기준으로 OECD 평균 수준 대비 취업자당 노동생산성 수준 (OECD=100)은 금융보험(96.9), 전문과학관리지원(81.9), 기타서비스(72.7), 유통·운수·음식·숙박(65.2), 정보통신(64.5) 등의 순

3. 국가 온실가스 배출량

□ 2022년 기준 우리나라의 온실가스 배출량은 전세계에서 14번째 수준

- 2022년 기준 온실가스 배출량이 가장 많은 나라는 중국이며, 미국, 인도 EU27, 러시아, 브라질, 인도네시아, 일본 순
 - 온실가스 배출량을 2018년과 2022년 비교시 우리나라, 미국, EU, 일본, 독일, 캐나다는 감소하였으나 중국, 인도, 러시아, 브라질, 인도네시아 등은 증가
- 한편 한국의 탄소집약도는 경제규모 상위 10개국 중 높은 수준
 - 한국의 탄소집약도는 비교 대상 10개국 중 중국, 캐나다, 인도 다음으로 높은 수준

4. 통화정책

□ 한국은행, 주요 중앙은행의 기준금리 인하가 예상되나 불확실성은 높은 수준

- 우리나라는 2024년 들어 2월 전월 대비 소비자물가 상승폭 확대, 미국의 양호한 경제여건 등을 고려 시 기준금리 인하 시점과 관련된 불확실성이 존재
 - 다만 2024년 중 미 연준의 기준금리 인하가 시작될 것으로 예상되는 점 등을 고려시 향후 한국은행 기준금리의 인하 압력은 확대될 가능성
 - 한편 우리나라 기준금리는 2022년 중 2.25%p, 2023년 1월 0.25%p 인상으로 2024년 3월 기준 3.5%로 2008년 이후 가장 높은 수준
- 미 연준, ECB 등 주요 중앙은행은 2023년 하반기 기준금리 인상을 종료한 가운데 포워드 가이드스 등을 통해 2024년 중 기준금리 인하를 예고한 상황
 - 다만 미국 경제의 견조한 성장세, 물가 불안 등으로 2024년 기준금리의 인하 속도 및 인하폭은 제약될 가능성



제 I 부 동향

제1장 성장	3
제2장 국내외 온실가스 배출량	24
제3장 국내외 금융	29

제 II 부 전망

제1장 전망의 주요 수정 요인	41
제2장 잠재성장률	43
제3장 투입요소별 성장기여도	46
제4장 국가 온실가스 배출량	50
제5장 금리	56

제 III 부 국제비교

제1장 잠재성장률 및 성장기여도	65
제2장 노동생산성	71
제3장 국가 온실가스 배출량	79
제4장 통화정책	81

BOX 차례

[BOX 1] 잠재성장률 추정방법론	6
[BOX 2] 생산함수의 분해방법	14
[BOX 3] 제조업과 서비스업 부문 R&D 현황	22
[BOX 4] 경제성장과 금융	36
[BOX 5] 증가하는 N잡러	49
[BOX 6] 국고채 발행 추이 및 금융시장 영향	60
[BOX 7] 서비스업 노동생산성이 낮은 이유	77



[제 I 부]

[표 I-1] 노동투입 추이	11
[표 I-2] 자본투입 추이	12
[표 I-3] 기타요소 성장기여도 추이	12
[표 I-4] 전산업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이	18
[표 I-5] 제조업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이	19
[표 I-6] 서비스업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이	20
[표 I-7] 최근 5개년 국가 온실가스 배출량	25

[제 II 부]

[표 II-1] 2024년 성장부문 수정 전망	42
[표 II-2] 2024년 잠재성장률 및 투입요소별 잠재성장기여도	44
[표 II-3] 노동의 성장기여도 전망	47
[표 II-4] 자본의 성장기여도 전망	47
[표 II-5] 기타요소의 성장기여도 전망	48

[제 III 부]

[표 III-1] OECD의 국가별 잠재성장률 비교	66
[표 III-2] OECD 주요국 시간당 노동생산성 현황 및 순위	72
[표 III-3] OECD 주요국 업종별 취업자당 노동생산성 현황 및 순위	74
[표 III-4] OECD 평균 대비 주요국 서비스업 업종별 노동생산성의 비교	76
[표 III-5] 온실가스배출량 순위와 배출량	79
[표 III-6] 한국 경제성장률 전망치	82

[표 Ⅲ-7] 한국은행 기준금리 전망	82
[표 Ⅲ-8] 미 연준 기준금리 전망	84
[표 Ⅲ-9] ECB 기준금리 전망	86



[제 I 부]

[그림 I-1] 실질 GDP 및 잠재 GDP 성장률 추이	3
[그림 I-2] 실질 GDP갭 추이	4
[그림 I-3] 투입요소별 잠재성장기여도 추이	5
[그림 I-4] 투입요소별 실질 GDP 성장률 기여도 추이	10
[그림 I-5] 기타요소 성장기여도	13
[그림 I-6] 잔여 요인 변화율	13
[그림 I-7] 분기별 전산업 노동생산성 추이	17
[그림 I-8] 분기별 전산업 노동생산성, 총산출 및 노동투입 증가율 추이	18
[그림 I-9] 제조업 노동생산성 지수 추이	19
[그림 I-10] 서비스업 노동생산성 지수 추이	20
[그림 I-11] 연도별 제조업 및 서비스업 노동생산성 증가율 추이	21
[그림 I-12] 글로벌 이산화탄소 배출량 변화율	24
[그림 I-13] 부문별 2018년 대비 비율	26
[그림 I-14] 국가 온실가스 배출량과 주요 결정 요인의 관계	27
[그림 I-15] 에너지원단위 & 탄소집약도	27
[그림 I-16] 배출권 유상할당 낙찰비율	28
[그림 I-17] 배출권 유상할당 낙찰가격	28
[그림 I-18] 글로벌 국채 금리 추이	30
[그림 I-19] 미 연준 기준금리 추이	30
[그림 I-20] 주요국 대달러 환율 추이	31
[그림 I-21] 달러화 인덱스 추이	31
[그림 I-22] 글로벌 신용위험 지표 추이	32
[그림 I-23] 우리나라 국고채 금리 추이	33
[그림 I-24] 한국은행 기준금리 추이	33

[그림 I-25] 회사채 신용별 금리 추이	34
[그림 I-26] 기업·가계 대출금리 추이	34
[그림 I-27] 원/달러 환율 추이	35
[그림 I-28] 우리나라 CDS 프리미엄 추이	35

[제 II 부]

[그림 II-1] 2024년 잠재성장률, 부문별 성장기여도 및 금리 전망	41
[그림 II-2] 실질 GDP 성장률, 잠재 성장률, GDP 갭 비교	45
[그림 II-3] 국가 온실가스 배출량 추이	51
[그림 II-4] 부문별 기여도	52
[그림 II-5] 국가 온실가스 배출량 목표치 vs. 전망치	53
[그림 II-6] 충격(배출량 감축률)	54
[그림 II-7] 반응(GDP 성장률)	55
[그림 II-8] 2024년 국고채(3년) 전망	57
[그림 II-9] 2024년 회사채(3년, AA-) 전망	58
[그림 II-10] 국고채(3년)과 회사채(3년, AA-) 금리 간 신용스프레드	59

[제 III 부]

[그림 III-1] 한국의 잠재성장률 기관별 비교	65
[그림 III-2] 주요국 2016년 이후 잠재성장률 변화 비교	67
[그림 III-3] 한국과 G7 국가의 투입요소별 실질GDP성장률 기여도 추이	70
[그림 III-4] OECD 국가별 시간당 노동생산성 현황	72
[그림 III-5] OECD 주요국가별 시간당 노동생산성 증가율 추이	73
[그림 III-6] 제조업 취업자당 노동생산성	75
[그림 III-7] 서비스업 취업자당 노동생산성	75



[그림 Ⅲ-8] 주요국 탄소집약도 비교	80
[그림 Ⅲ-9] 주요국 온실가스 감축목표 이행 현황	80
[그림 Ⅲ-10] 소비자물가 상승률 추이	81
[그림 Ⅲ-11] 한국은행 기준금리 추이	81
[그림 Ⅲ-12] 미국 소비자물가 상승률 추이	83
[그림 Ⅲ-13] 미국 기준금리 추이	83
[그림 Ⅲ-14] 미 연준의 자산규모	84
[그림 Ⅲ-15] 유로존 소비자물가 상승률 추이	85
[그림 Ⅲ-16] 유로존 기준금리 추이	85
[그림 Ⅲ-17] ECB의 자산규모	86
[그림 Ⅲ-18] 일본 소비자물가 상승률 추이	86
[그림 Ⅲ-19] 일본 기준금리 추이	86

2024 경제전망 IV

성장 부문



동향



제1장 성장

제2장 국내외 온실가스 배출량

제3장 국내외 금융

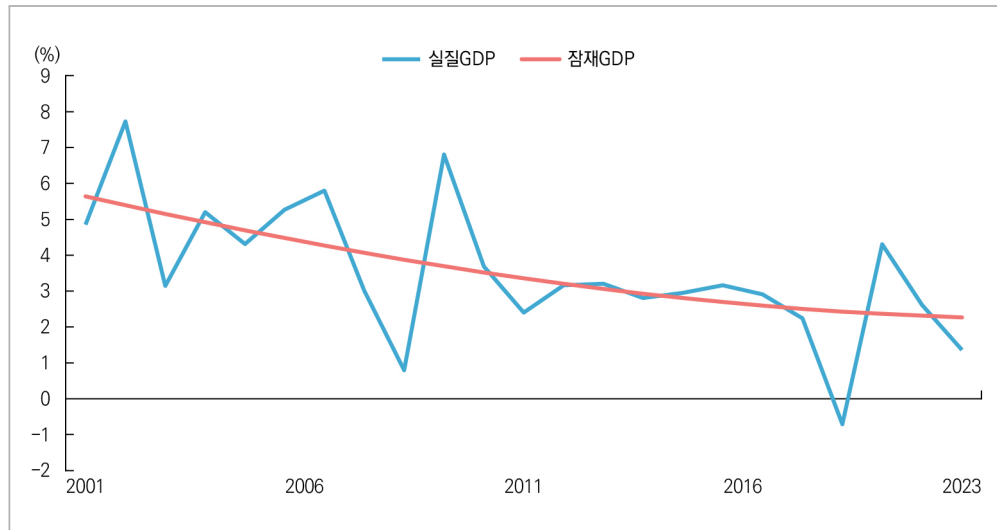
제1장 성장

제1절 잠재성장률 동향

▶ 2023년 잠재성장률은 2.3%로 지속적인 하락세 유지

한 경제가 보유하고 있는 기술 환경과 생산 요소들을 이용하여 지속할 수 있게 경제가 성장하는 수준을 잠재성장률이라 한다.¹⁾²⁾ 우리나라의 잠재성장률은 저출산 고령화, 투자 부진, 경제 구조의 효율성 저하 등의 이유로 점진적으로 감소하고 있다. 2000년에 5% 중반이었던 우리나라의 잠재성장률은 2008년 금융위기를 거치면서 2010년에는 3% 중반으로 감소하였다. 이러한 흐름이 오늘날까지 지속되어 2023년에는 2.3%의 잠재 GDP 성장률을 기록하고 있다.

| 그림 I-1 | 실질 GDP 및 잠재 GDP 성장률 추이



자료: 국회예산정책처 자체 추정치

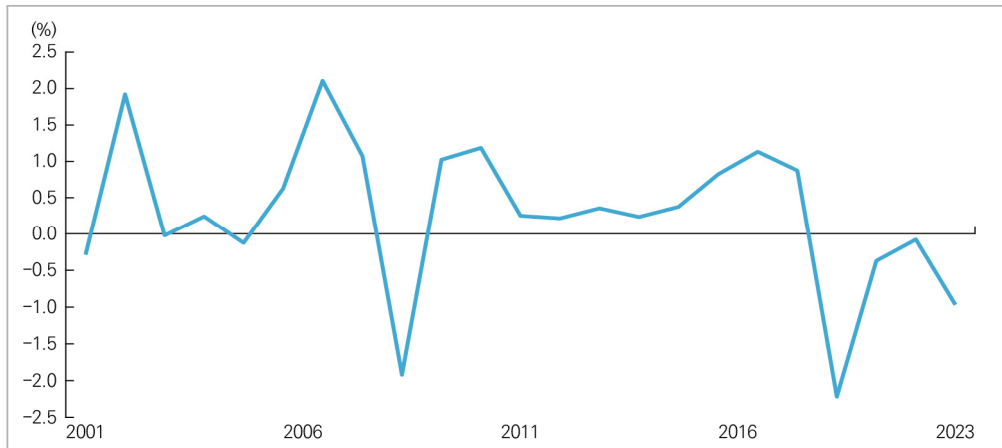
김상용 경제분석관(sangyong@assembly.go.kr, 6788-4680)

- 1) 과거에는 잠재성장률이 한 경제의 가용한 생산요소와 기술을 사용하여 달성할 수 있는 최대수준의 경제성장률로 정의하였으나, 현재에는 지속 가능한 성장 수준의 경제성장률로 정의
- 2) 황종률, 「경기조정 재정수지와 잠재성장률 추정」, 예산정책처, 2021

잠재성장률은 노동 및 자본투입, 그리고 기타요소의 잠재 성장기여도로 나눌 수 있다. 잠재성장률이 추세적으로 떨어지면서, 투입요소별 잠재 성장기여도 또한 하락 추세를 보이고 있다. 하지만 세부적으로는 각 요소별로 다른 움직임을 보인다.

노동의 잠재 성장기여도는 2000년대 중반부터 0.1%p이하의 성장기여도로 전환되어 우리나라 잠재성장률에 낮은 기여를 하고 있다. 취업자 수는 계속 증가하고 있지만, 그 증가율은 점차 둔화하고 있으며, 주당근로시간은 꾸준히 감소하면서 노동의 잠재 성장기여도가 낮아지고 있다. 향후 저출산·고령화 문제가 해결되지 않는다면, 경제활동인구 및 취업자 수 감소로 인하여 노동의 잠재 성장기여도는 더 낮아질 수 있다. 자본의 잠재 성장기여도는 지속해서 양(+)의 성장기여도를 보이고 있다. 하지만 그 기여도가 점차 감소하고 있다. 이는 자본 스톡의 양이 일정하게 늘어나곤 있지만, 기존에 누적된 자본 스톡의 양이 늘어남에 따라 투자에 따른 증가량이 감소하기 때문이다.

| 그림 I-2 | 실질 GDP갭 추이



주: 실질 GDP갭= [(실질 GDP - 잠재 GDP) / 잠재 GDP] × 100
 자료: 국회예산정책처 자체 추정치

기타요소³⁾의 잠재 성장기여도는 오늘날 우리나라의 경제성장에 있어 가장 많은 기여도를 보이고 있다. 이러한 결과는 오늘날 우리나라의 경제성장이 많은

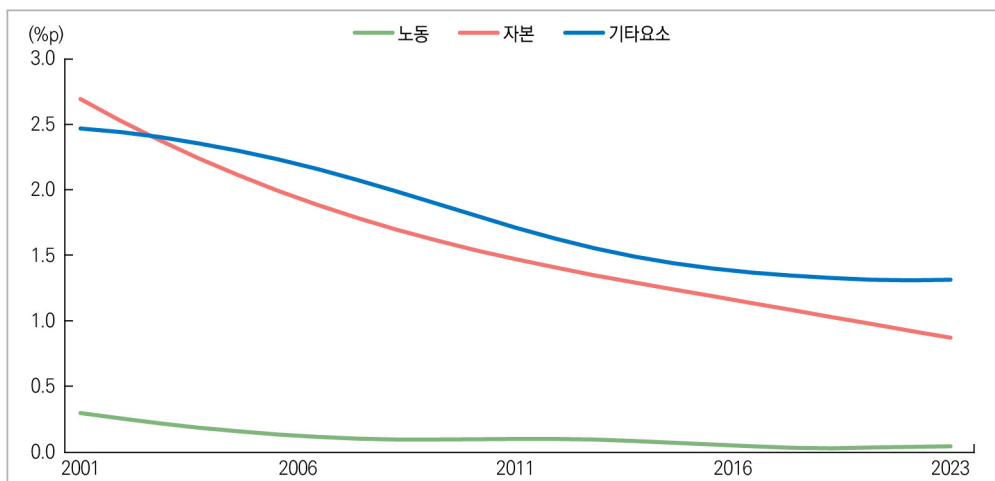
3) 경제성장 부분에서 노동투입과 자본스톡의 변화로 설명할 수 없는 나머지 부분을 기타요소라 칭하였다. 경제학에서는 기타요소를 총요소생산성(TFP)이라 칭하지만, 총요소생산성에는 대외 여건, 경제에 대한 기대 심리, 날씨 등 기술 향상 이외에 다양한 요소들이 영향을 끼치게 되므로 본 보고서에서는 기타요소라 칭하였다.

부분에서 생산성 확대, 대외 여건, 제도 개선 등 노동과 자본의 투입 변화로는 설명할 수 없는 다양한 요소에 영향을 받는다고 이해할 수 있다.

잠재성장률을 통해서 도출한 잠재 GDP는 실질 GDP와의 비교를 통해서 우리나라 경제 상황을 판단할 수 있다. 실질 GDP 갭은 실질 GDP와 잠재 GDP 간의 퍼센티지 차이로 정의한다. 실질 GDP 갭이 음(-)의 값을 가진다면, 국가 경기가 침체기로 해석할 수 있으며, 양(+)의 값을 가진다면 경기 확장기로 해석이 가능하다. 경기 침체기가 지속되면 총수요 부족으로 물가 하락 압력이 발생할 수 있으며, 경기 확장기에는 초과수요로 인한 물가 상승압력이 발생할 수 있다.

2000년 이후의 실질 GDP 갭 추이를 살펴보면, 전 세계적 경제위기의 여파로 2009년과 2020년에 실질 GDP 갭이 크게 하락한 것을 확인할 수 있다. 하지만 2009년과 2020년의 차이를 보면, 2009년의 금융위기 이후에는 경기가 빠르게 회복되어 실질 GDP 갭이 양(+)의 값으로 전환되었다. 하지만 2020년 코로나19로 인한 경제위기 때에는, 실질 GDP 갭이 크게 반등하지 못하고 음(-)의 값으로 유지되고 있다. 특히 2022년에는 실질 GDP 갭이 0에 가까운 값을 가지기도 했다. 하지만 2023년 1.4%의 낮은 실질 GDP 성장률로 인하여 실질 GDP 갭이 다시 감소하였다.

그림 I-3 | 투입요소별 잠재성장기여도 추이



자료: 국회예산정책처 자체 추정치

[BOX 1] 잠재성장을 추정방법론

잠재성장률은 관측되지 않는 변수로 경제이론이나 통계적 방법론에 따라 다르게 추정된다. 과거에는 국가가 이용 가능한 생산요소를 최대한으로 활용하여 달성할 수 있는 최대 성장률을 정의하였으나, 최근에는 경제 전체에 인플레이션 유발 등과 같이 경제에 부정적 영향을 초래하지 않은 상태에서 장기적으로 지속가능한 생산수준으로 정의되고 있다.

잠재 GDP는 단기적인 경기변동의 측면에서는 GDP갭 추정을 통해 경기변동 폭과 인플레이션 압력을 평가하는 기준으로 정책 당국의 경기 안정화 정책의 중요한 준거를 제공하게 된다. GDP갭은 실질 GDP와 잠재 GDP 간의 차이로 계산되며, GDP갭이 양(+)이면 노동 및 자본이 정상 수준 이상으로 이용되어 생산요소 가격 및 일반 물가수준에 상승압력이 발생한다. 물가, 이자율, 임금 등과 같은 중요한 거시경제 가격변수의 변동이 GDP갭(혹은 실업률 갭)을 통해 실물 변수인 실질 GDP(실업률)의 변동과 연결되어 있다. 단기에는 가격변수가 충분히 신축적이지 못하기 때문에 총수요가 증가할 경우 생산이 먼저 증가하게 되고 잠재 수준 혹은 균형 수준과 차이가 발생하고, 가격변수 변동을 통해 경제의 균형 수준으로 조정되기 때문이다.

중장기적인 측면에서는 성장잠재력을 평가하는 척도가 될 수 있으며, 향후 경제의 성장잠재력을 제고하기 위한 정책 방향의 기초를 제공한다. 실질 GDP를 노동, 자본, 총요소생산성 등의 투입요소별로 분해하여 각 요소별 잠재 성장기여도 추이를 분석하고 성장잠재력 제고 정책을 위한 기본 방향을 설정하는 자료로 활용되고 있기 때문이다.

재정정책과 관련해서는 경기 중립적인 재정수지(구조적 재정수지)를 추정하여, 이를 바탕으로 중기적인 재정정책기조를 평가하는 데 활용할 수 있다. 구조적 재정수지는 잠재 GDP 수준에 부합하는 재정수지로서 정부지출이나 세제 관련 개혁이 중기적으로 지속 가능한지 여부나 중기재정운용목표 달성 가능성을 평가하는 데 이용된다. 재정수지가 흑자이거나 적자일 경우, 일시적인 경기 불황이나 호황의 영향인지, 아니면 잠재GDP 증감의 영향인지 판단할 필요가 있기 때문이다.

잠재성장률 추정 방법론은 크게 ①단일시계열 접근법 ②다변수 시계열 접근법 ③생산함수 접근법 등으로 나눌 수 있다. 관측되지 않는 변수로서 경제 이론이나 통계적 방법론에 근거하여 추정해야 하므로 관련된 가정이나 정의, 설정된 모형이나 추정 방법론의 차이에 따른 불확실성이 크다고 할 수 있다.

단일시계열 접근법은 추세추출법과 단일변수 비관측인자모형 등이 있다. 선형추세는 간단한 단일변수 기법으로 실질 GDP를 상수항이나 시간 등에 회귀분석하여 얻는 비확률적인 추세를 잠재GDP로 계산한다. HP필터는 평활한(smooth) 시계열 추세를 추출하는 데 대표적으로 이용되는 방법이다. 단일변수 비관측인자모형은 실질 GDP를 비정상적인 확률추세를 갖는 잠재 GDP와 정상적인 경기순환요인으로 분해하는 통계적 방법을 이용한다.

다변수시계열 접근법은 주요 변수간의 구조적 관계를 결합한 모형이다. 우선, 다변수 비관측인자 모형은 인플레이션, 실업률, 산출량 등의 시계열에 필립스 관계식이나 오쿤의 법칙 등과 같은 구조적 관계를 결합하여 확률적 추세부분과 순환변동부분으로 분해한다.⁴⁾⁵⁾

구조적 벡터자기회귀모형(Structural VAR)은 잠재 GDP 예측을 위해 설정된 축약형 VAR(Reduced form VAR) 모형에 구조제약을 부여하여 잠재 GDP를 추정한다. 예를 들어, Blanchard and Quah(1989)는 실질 GDP와 실업률의 2변수 VAR모형에서 잠재 GDP 변동의 특성을 반영하는 구조제약을 부여하여 잠재 GDP를 추정하였다. 즉, 실질 GDP변동에서 통화량 변동과 같은 수요충격에 기인한 단기변동과 기술변화 등과 같은 공급 충격으로 인한 장기 변동으로 분해하여 장기적 추세변동을 추정하였다. 총공급 곡선이 장기적으로는 생산성 변동 등에 의해서만 움직이며, 단기적으로는 수직이어서 실질 GDP의 단기적 충격에 의한 변동은 총수요 곡선의 변동 결과로 해석할 수 있을 것이다.

4) Clark(1989)는 오쿤의 법칙에 근거하여 실업률을 포함한 2변수 비관측인자 모형으로 잠재 GDP를 추정하였으며, Kuttner(1994)는 인플레이션율과 GDP로 구성된 2변수 비관측인자모형을 이용해 인플레이션을 가속시키지 않는 잠재 GDP를 추정하였다.

5) 황종률(2009), 「글로벌 금융위기와 한국의 잠재성장률」에서는 생산함수접근법, 단일변수 비관측인자, 다변수 구조적 비관측인자 모형을 이용해 우리나라의 잠재성장률을 추정비교하였다.

생산함수 접근법은 투입 생산요소 간의 생산함수를 이용하여 추정 실제 생산량과 이를 위해 투입된 자본, 노동 등 생산요소 사이의 기술적 관계를 나타내는 생산함수를 추정하고, 자연실업률과 자연 자본가동률 수준에 상응하는 노동 및 자본투입량을 추정된 생산함수에 대입하여 추정한다. 잠재성장률에 대한 생산요소 별 기여도와 인구구조변화 등과 같은 요인을 명시적으로 고려할 수 있다는 장점 때문에 OECD, IMF 등에서 잠재 GDP를 추정하는데 사용하고 있다. 가정된 생산함수나 노동소득분배율에 대한 불확실성이 크고 생산투입요소별 잠재수준을 추정하기 위해서 별도의 통계기법을 이용해야 하는 단점이 있다.

제2절 투입요소별 성장기여도 추이⁶⁾

▶ 최근 5년 평균으로 투입요소별 성장기여도는 노동의 성장기여도는 낮고, 자본과 기타요소의 기여도는 상대적으로 높음

- 노동의 성장기여도는 2019~2020년에는 음(-)의 성장기여도를 보였지만, 2021~2023년에는 양(+)⁷⁾의 성장기여도를 보임
- 자본은 경제성장률에 양(+)⁸⁾의 기여도를 보이지만 그 수치가 감소하는 추세
- 기타 요소의 성장기여도는 연도별 편차가 심하며 2022년을 정점으로 하락하는 추세

경제성장은 일정기간 동안 국내총생산 규모가 증가하는 것을 의미한다. 경제성장을 위해서 노동과 자본스톡의 투입량 늘림으로써 산출물을 늘릴 수 있지만, 생산성을 증대시켜 같은 양의 생산요소를 투입하더라도 더 많은 최종 산출물을 얻을 수 있다. 노동 투입이나 자본스톡의 증가를 통한 경제성장은 양적 성장이라 하고, 생산성의 향상을 통한 경제성장은 질적 성장이라고 한다.

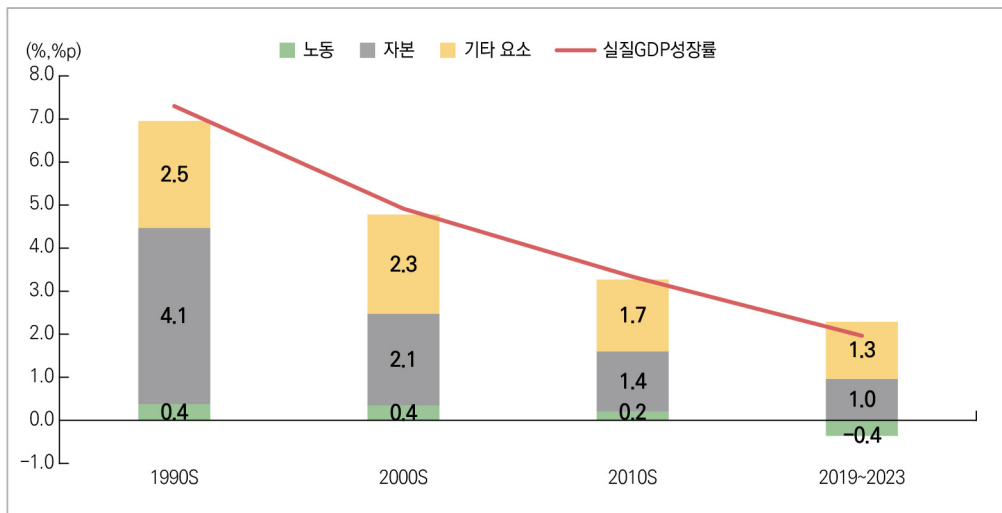
노동과 자본스톡의 투입량은 측정 가능하며, 따라서 한국은행이나 통계청에서 해당 변수에 대한 자료를 제공하고 있다. 하지만 생산성의 경우 가시적인 변수가 아니기 때문에 측정할 수 있는 적절한 단위가 존재하지 않는다. 따라서 경제학에서는 국내총생산의 변화 중 노동과 자본의 투입 변화로 설명되지 않는 나머지 총체를 총요소생산성이라고 칭하게 된다. 하지만 총요소생산성에는 기술혁신, 제도 개선, 국민의 교육 수준 향상 등 생산성과 연관된 요소들 뿐만 아니라, 러시아-우크라이나 전쟁과 같은 대외 여건, 경제에 대한 심리, 날씨 등 여러 요소들도 영향을 미치게 된다. 이에 투입요소별 성장기여도에서 노동과 자본의 성장기여도로 설명할 수 없는 나머지 부분을 총요소생산성 대신 기타요소로 칭하여 사용하였다.

1990년부터 2023년까지 우리나라의 경제성장률은 지속해서 감소하고 있다. 그로 인하여 경제성장률에 영향을 미치는 투입요소별 성장기여도 또한 감소하는 모습을 보여준다. 하지만 변화하는 모습은 각 투입요소마다 상이하다. 노동은

6) 지난 경제전망까지 근로시간은 경제활동인구조사의 원자료를 이용하였지만, 해당 자료에서는 조사대상주간에 공휴일이 포함되는지 여부에 따라 오차가 발생하였다. 따라서 본 전망에서는 월별로 조사대상주간에 공휴일이 포함되었는지 확인하여, 공휴일이 있을 경우, 공휴일 수에 비례하여 노동시간을 늘려주었다. 하지만 이 방식도 노동시간의 변화를 정확하게 보정하는 것은 아니기에 근로시간 보정에 대한 방법론적 개선을 이후에도 추진하고자 한다.

2010년대까지 경제성장에 양(+)의 기여도를 보여주지만 최근 5년(2019~2023년) 동안에는 코로나19 효과로 인하여 우리나라 경제성장에 음(-)의 성장기여도를 보였다. 자본의 경우에도 1990년대에는 평균 4.1%p 대의 성장기여도를 보여주었으나 최근 5년간에는 1.0%p 정도의 낮은 성장 기여도를 보여주고 있다. 기타 요소 또한 1990년대에는 연평균 2.5%p의 성장기여도를 보였으나 최근 5년간은 1.3%p의 성장기여도를 보여주었다. 하지만 성장기여도에 있어 기타 요소의 비중은 점차 증가하여 오늘날에는 우리나라 성장의 주요 동력으로 활약하고 있다.

| 그림 I-4 | 투입요소별 실질 GDP 성장률 기여도 추이



자료: 한국은행과 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 계산

최근 5년간으로 시계열을 좁혀 투입요소별 성장기여도를 자세히 보게 되면, 노동 투입은 2019년부터 2020년까지는 음(-)의 성장률을 보였으나, 포스트 코로나 시기인 2021~2023년에는 양(+)의 성장률로 전환되었다. 노동 투입은 1년 동안 투입된 총 노동시간으로 측정되며, 취업자 수와 주당 근로시간에 의해 결정된다. 취업자 수는 코로나19 팬데믹이 심했던 2020년을 제외하고는 지속적인 증가추세를 보였다. 그에 반해, 평균 주당 근로시간은 코로나19 팬데믹이 약해진 2021년을 제외하고는 지속해서 감소세를 유지하였다. 최근에는 취업자의 증가세가 평균 주당 근로시간의 감소세보다 더 컸기 때문에, 노동의 성장기여도는 증가하는 모습을 보였다.

| 표 I-1 | 노동투입 추이

(단위: %p, 전년대비 %)

연도	노동기여도	노동투입	결정요인 추이	
			취업자수	평균주당근로시간
2019	-1.9	-2.8	1.1	-3.9
2020	-3.5	-5.0	-0.8	-4.2
2021	2.2	3.2	1.4	1.8
2022	0.8	1.2	3.0	-1.7
2023	0.5	0.8	1.2	-0.4

주: 1) 노동기여도= 노동투입 × 노동소득분배율

2) 주당근로시간은 전체 취업자 기준

자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

자본스톡의 증가율은 최근 5년간 증가세가 둔화되고 있다. 이러한 자본스톡 증가율은 투자(총고정자본형성)와 감가상각률에 영향을 받는다. 최근 5년간의 총고정자본형성을 보면 지식재산생산물투자는 꾸준히 증가했지만, 건설투자와 설비투자의 위축에 따라 총고정자본형성의 증가세가 둔화하고 있다. 감가상각률은 한국은행의 생산자본스톡과 총고정자본형성 자료를 가지고 자본 축적 방정식을 활용해 추정하였다. 감가상각률 추이를 보면 2003년 4%인 감가상각률이 2023년에는 4.3%를 기록하여 20년 동안 0.3%p 증가하는 완만한 증가세를 보이는 것을 확인할 수 있다. 자본스톡의 증가율이 점진적으로 감소하는 가운데 자본의 성장기여도 또한 지속해서 감소하고 있다. 2019년 자본의 성장기여도는 1.1%p였으나, 2023년에는 기여도가 0.8%p 수준으로 떨어지게 되었다.

표 I-2 | 자본투입 추이

(단위: %p, 전년대비 %)

연도	자본기여도	자본스톡 (생산자본스톡)	결정요인 추이	
			총고정자본형성	감가상각률
2019	1.1	3.3	-2.1	4.2
2020	1.0	3.3	3.5	4.3
2021	1.0	3.2	3.2	4.4
2022	0.9	2.9	-0.5	4.4
2023	0.8	2.8	1.1	4.3

주: 1) 자본기여도= 자본스톡 × 자본소득분배율
 2) 감가상각률은 자본 축적방정식을 통하여 계산된 값
 자료: 한국은행 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

기타요소를 추정하는 방정식에서 노동소득분배율과 자본소득분배율이 시간에 따라 변한다고 가정하면 총요소생산성을 보다 세부적으로 분해할 수 있다.7) 기타요소의 성장기여도는 분배율의 변화와 잔여 요인 변화 부분으로 나눌 수 있는데, 분배율의 변화는 기타요소의 성장기여도를 낮추는 방향으로 변해왔으며, 잔여요인의 경우에는 기타요소의 성장기여도를 높이는 방향으로 영향을 줬다. 전체적으로는 5년간 기타요소의 성장기여도가 지속해서 감소하고 있는데, 특히 실질 GDP 성장률이 낮았던 2023년에는 9년 만에 0의 성장기여도를 기록하였다.

표 I-3 | 기타요소 성장기여도 추이

(단위: %p, 전년대비 %)

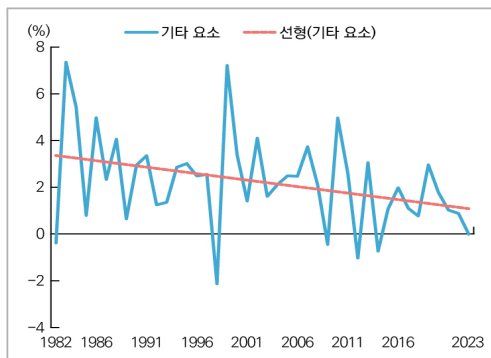
연도	기타요소 성장기여도	결정요인 추이	
		분배율의 변화	잔여 요인
2019	3.0	-3.5	6.4
2020	1.8	-2.4	4.2
2021	1.0	0.9	0.2
2022	0.9	-2.0	2.9
2023	0.0	0.4	-0.4

자료: 국회예산정책처 자체 추정

7) 자세한 총요소생산성의 분해 방법은 [BOX 2]를 참조

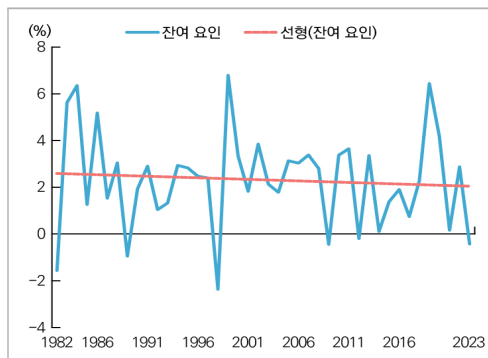
기타요소를 분해함으로써 얻을 수 있는 장점 중 하나는 시간에 따른 기타요소 성장기여도의 감소 원인을 알 수 있다는 점이다. 실질 GDP 성장률이 하락함에 따라 기타요소의 성장기여도 또한 감소하는데, [그림 I-5]에 따르면 기타요소 성장기여도의 추세선이 우하향 하는 것을 알 수 있다. 하지만 기타요소에서 분배율로 인한 변화를 제외한 잔여 요인의 증가율을 보면, 연도에 따라 부침은 있지만, 추세선은 2.4% 수준에서 완만하게 우하향하는 것을 확인할 수 있다. 이를 통하여 우리나라의 기타요소의 성장기여도 감소는 분배율의 변화로 인해 발생한 부분이 크며, 투입요소 구성의 변화를 제외한 잔여 요인 부분은 일정한 수준의 성장률을 유지하는 것으로 해석할 수 있다.

그림 I-5 | 기타요소 성장기여도



자료: 국회예산정책처 자체 계산

그림 I-6 | 잔여 요인 변화율



자료: 국회예산정책처 자체 계산

[BOX 2] 생산함수의 분해방법

기타요소의 성장기여도를 측정하기 위하여 본 보고서에서는 생산함수접근법을 이용하였다. 생산함수접근법은 최종 생산물과 다양한 생산요소 사이의 기술적 관계를 나타내는 생산함수를 통하여 총요소생산성을 측정하는 방식이다. 일반적으로 콥-더글라스 형태의 함수를 생산함수로 사용하며, 최종 생산물과 각 생산요소와의 관계는 다음과 같다.

$$(1) \quad Y_t = A_t L_t^{\alpha_t} K_t^{1-\alpha_t}$$

최종 생산물은 실질GDP(Y_t)이며, 생산에 투입되는 생산요소로는 노동투입(L_t), 자본투입(K_t), 그리고 기타생산성(A_t)⁸⁾이 있다. 콥-더글라스 생산함수는 규모에 대한 보수불변을 가정하여 노동소득분배율(α_t)과 자본소득분배율($1-\alpha_t$)의 합은 1로 제한된다. 기존의 콥-더글라스 생산함수와의 차이점은 노동소득분배율과 자본소득분배율이 시간에 따라 변한다는 점이다. 이는 지속적으로 증가하는 한국의 피용자보수비율을 반영한 것이다.

위 식 (1)에서 자연로그를 취하고 시간(t)에 대해 미분을 하면 다음과 같은 식을 얻을 수 있다.

$$(2) \quad \frac{\dot{Y}_t}{Y_t} = \frac{\dot{A}_t}{A_t} + \alpha_t \frac{\dot{L}_t}{L_t} + (1-\alpha_t) \frac{\dot{K}_t}{K_t} - \dot{\alpha}_t \left\{ \log\left(\frac{K_t}{L_t}\right) \right\}$$

노동소득분배율이 고정된 일반적인 콥-더글라스 생산함수에서는 우변의 3번째 항까지만 존재할 것이다. 하지만 노동소득분배율이 시간에 따라 변하면 식 (2)의 우변에서의 마지막 항($-\dot{\alpha}_t \{ \log(K_t/L_t) \}$)이 추가된다. 이는 기타요소의 성장기여도를 두 가지 부분으로 분해하여 잔여요인(\dot{A}_t/A_t)과 분배율($-\dot{\alpha}_t \{ \log(K_t/L_t) \}$)부분으로 나눌 수 있음을 의미한다. 즉, 위의 식 (2)에서 최종 생산물의 증가율은 노동투입의 증가율, 자본투입의 증가율, 그리고 분배율 변화와 잔여요인으로 나누어질 수 있다. 그리고 분배율의 변화와 잔여요인을 합하면 노동과 자본투입의 변화 이외에 최종 생산물의 변화를 설명할 수 있는 기타요소의 성장기여도를 추정할 수 있다.

8) 일반적으로는 총요소생산성이라 칭하지만 본 보고서에서는 산업구성의 변화율과 기타생산성의 변화율을 합하여 총요소생산성이라 칭하기 때문에, 본 보고서에서는 기타생산성이라고 칭하였다.

식 (2)에서 다른 요소들과는 다르게 분배율 변화의 경우 노동투입당 자본투입(K_t/L_t)에 따라서 부호가 변하는 것을 알 수 있다. 이는 투입요소 구성의 변화가 생산요소 간의 비율에 따라 다르게 영향을 미치기 때문이다.

식 (2)에서 잔여 요인을 제외한 나머지 변수들은 통계자료들을 통하여 얻을 수 있거나 계산하여 구할 수 있다. 따라서 잔여 요인은 최종 생산물의 증가율에서 관측 가능한 요소들을 제외한 나머지 값으로 식(3)과 같이 계산된다.

$$(3) \quad \frac{\dot{A}_t}{A_t} = \frac{\dot{Y}_t}{Y_t} - \alpha_t \frac{\dot{L}_t}{L_t} - (1 - \alpha_t) \frac{\dot{K}_t}{K_t} + \dot{\alpha}_t \left\{ \log\left(\frac{K_t}{L_t}\right) \right\}$$

최종 생산물의 변화율은 실질GDP 성장률을 이용한다. 노동 투입의 변화율은 총노동투입시간을 기준으로 그 증가율을 계산한다.

$$\text{노동투입}(L_t) = \text{취업자수} \times \text{주당근로시간} \times (365 / 7)$$

$$\text{※ 취업자수} = 15\text{세이상 인구} \times \text{경제활동참가율} \times (1 - \text{실업률})$$

자본투입의 증가율은 한국은행에서 발표하고 있는 생산자본스톡의 증가율을 이용한다. 생산자본스톡은 총고정자본투자와 전기(t-1기)에서 감가상각을 제외하고 남은 생산자본스톡을 더하여 구할 수 있다.

$$\text{자본투입}(K_t) = I_t + (1 - \delta_t) K_{t-1}$$

$$\text{※ } K: \text{생산자본스톡}, I: \text{총고정자본투자}, \delta: \text{감가상각률}$$

노동소득분배율은 한국은행에서 추계하는 피용자보수와 영업잉여를 이용하여 계산한다.

$$\text{노동소득분배율}(\alpha_t) = \text{피용자보수} / (\text{피용자보수} + \text{영업잉여})$$

노동투입당 자본투입(K_t/L_t)의 경우, 통계청과 한국은행이 제공한 정보를 이용하였다. 하지만 노동투입과 자본투입의 단위가 다른 문제가 있으므로 단위 차이를 보정 후 사용하였다.

이렇게 식(3)에서 모든 우변에 있는 모든 항들을 구하고 나면, 자동적으로 항등식에 의해 잔여 요인의 증가율을 구할 수 있게 된다. 그리고 잔여요인의 증가율과 분배율의 변화를 더함으로써 기타요소의 성장기여도를 구할 수 있다.

제3절 노동생산성 동향

▶ 2020년 3분기 이후 노동생산성 증가추세는 2023년에도 지속

- 2023년 2분기와 3분기 노동생산성은 전년동기 대비 각각 3.0%와 3.5% 증가
 - 2023년 2분기와 3분기 총산출(부가가치)은 전년동기 대비 각각 1.1%와 1.8% 증가, 반면 노동투입은 각각 1.8%와 1.7% 감소

▶ 2016년 이후 제조업의 노동생산성 증가율이 서비스업에 비해 높았음

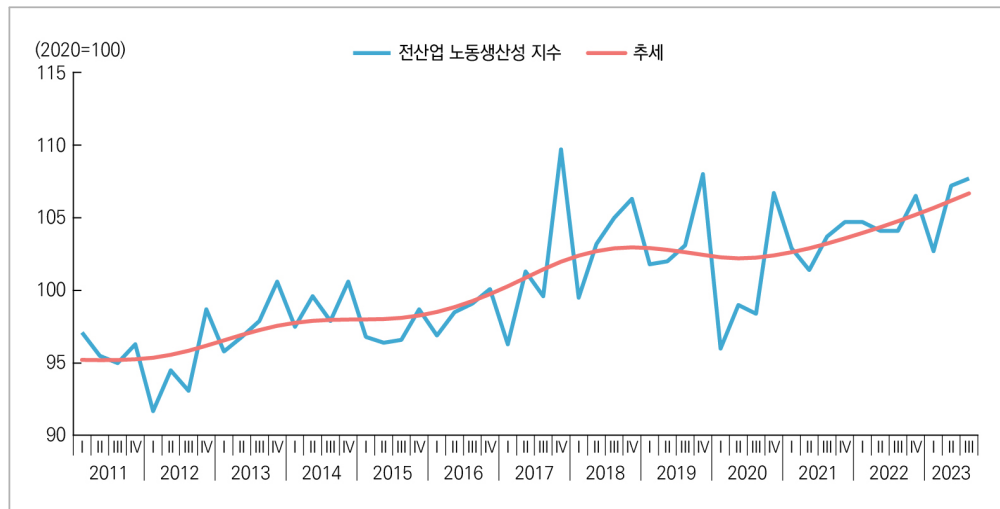
- 2016~2022년까지 제조업 노동생산성의 연평균 증가율은 3.0%, 서비스업은 1.1%

경제성장은 실질GDP가 증가할 때 나타나며, 실질GDP를 증가시키는 요인이 경제성장을 촉진시키는 요인이라고 할 수 있다. 실질GDP를 증가시키는 요인, 즉, 경제전체의 생산요소는 바로 노동과 자본이다. 생산성은 이러한 생산요소의 투입당 산출을 나타내는 것으로서 동일한 양의 생산요소 혹은 투입물로 얼마나 많은 산출물(경제 전체적으로는 실질GDP)을 얻었는가를 나타내는 지표를 의미한다. 생산성이 높다는 것은 동일한 생산요소를 사용하여 더 많은 산출물을 얻거나, 더 나은 질의 산출물을 생산할 수 있다는 것을 의미하여 이에 따라 생산성을 통해 생산요소의 양적 혹은 질적 평가를 동시에 할 수 있다. 보통 노동과 자본과 같은 생산요소 각각에 대하여 노동생산성과 자본생산성과 같은 단일요소 생산성을 생산성의 지표로 사용한다. 그런데, 생산은 개별 생산요소의 투입뿐만 아니라 생산요소간의 상호작용에 의해서도 결정되기 때문에 단일요소 생산성만으로는 생산과정에서 발생하는 전반적인 효율성 향상을 측정하기에는 한계가 있다. 예컨대, 노동투입에 변화가 없더라도 기계설비나 장치를 추가적으로 설치(자본투입 증가)하여 산출수준이 늘어나게 된다면 노동생산성이 증가하게 된다. 또한 자본투입의 변화가 없더라도 노동투입의 증가에 의해 자본생산성이 증가할 수 있다. 따라서 생산성은 노동생산성과 자본생산성과 같은 단일요소 생산성뿐만 아니라 생산요소간 결합이나 투입비율의 조정 등에 의해서 산출량이 증가(감소)할 때 나타나는 총요소생산성으로도 평가할 수 있다.

본고에서는 생산요소 중 노동의 생산성을 나타내는 노동생산성의 동향과 주요산업별 노동생산성의 동향을 살펴본다. 본고의 노동생산성 동향은 한국생산성본부에서 분기별로 발표하는 부가가치 노동생산성지수를 토대로 제시한다. 부가가치기준 노동생산성지수는 불변GDP지수를 노동투입량⁹⁾으로 나누어 계산된 것으로 부가가치 노동생산성이 높다는 것은 그만큼 노동력이 효율적으로 이용되어 보다 많은 부가가치를 창출했다는 것을 의미한다.¹⁰⁾

분기별 전산업 부가가치 노동생산성의 추이를 살펴보면 2020년 3분기부터 지속되어온 노동생산성의 증가추세는 2022년과 2023년에도 계속 이어져 온 것으로 보인다.

그림 I-7 | 분기별 전산업 노동생산성 추이(2011.1/4~2023.3/4)



주: 1) 전산업 노동생산성은 부가가치 노동생산성지수로 측정함

2) 추세는 HP필터를 적용하여 계절변동과 순환변동을 제거한 추세변동을 표시함

자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

2021년과 2022년에는 노동생산성 증가율이 전년대비 각각 3.2%와 1.6%였다. 이는 코로나19 이후 경기회복국면에서 총산출 증가율(2021년 4.4%, 2022년 3.2%)이 노동투입 증가율(2021년 1.2%, 2022년 1.5%)보다 더 컸기 때문에 2021~2022년 동안 노동생산성의 증가추세가 나타났다고 볼 수 있다. 2023년

9) 노동투입량은 『근로자수×근로시간』으로 계산된다.

10) 부가가치 노동생산성지수 = $\frac{\text{산출량(불변 GDP지수)}}{\text{노동투입량(근로자수} \times \text{근로시간)}} \times 100$

2분기와 3분기의 노동생산성 증가율은 전년동기 대비 각각 3.0%와 3.5%로 나타났다. 2022년 4분기 이후 우리나라는 수출부진 등에 의한 전반적인 경기침체로 인해 2023년 2분기와 3분기의 전년동기 대비 총산출 증가율이 각각 1.1%와 1.8%에 머물러 총산출 증가가 크게 둔화되었다. 반면에 노동투입은 더 크게 둔화되어 2023년 2분기와 3분기의 전년동기 대비 노동투입 증가율이 각각 -1.8%와 -1.7%를 기록하였다. 총산출 증가에 비해 노동투입이 감소하였기 때문에 2023년 3분기까지 전체적인 노동생산성 증가추세는 유지되어 왔다고 볼 수 있다.

표 I-4 | 전산업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이

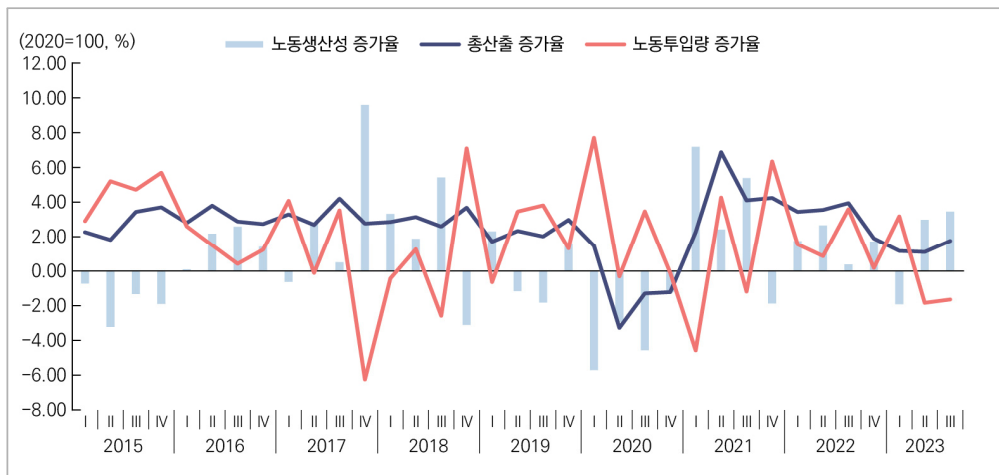
(단위: 2020=100, %)

	2021	2022	2021				2022				2023		
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
전산업 노동생산성 증가율	3.2	1.6	7.2	2.4	5.4	-1.9	1.8	2.7	0.4	1.7	-2.0	3.0	3.5
총산출 증가율	4.4	3.2	2.3	6.8	4.2	4.3	3.4	3.6	3.9	1.9	1.2	1.1	1.8
노동투입 증가율	1.2	1.5	-4.6	4.3	-1.1	6.3	1.6	0.9	3.5	0.2	3.2	-1.8	-1.7

주: 전산업 노동생산성은 부가가치 노동생산성지수로 측정함

자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

그림 I-8 | 분기별 전산업 노동생산성, 총산출 및 노동투입 증가율 추이

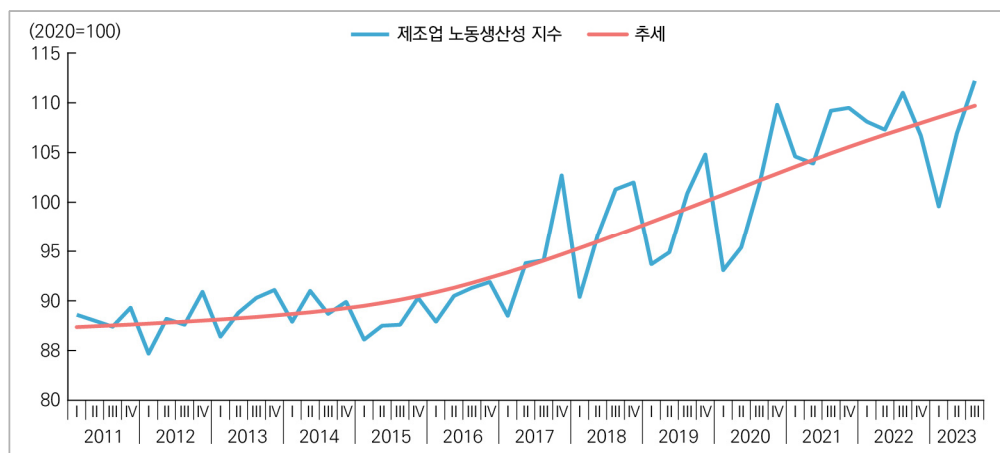


자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

다음으로 주요 업종별 노동생산성의 동향과 추세를 살펴본다. 제조업의 경우 2023년 3분기까지 노동생산성의 증가추세가 이어져 오고 있다고 볼 수 있다. 다만, 2022년 3분기 이후 글로벌 경기둔화에 따른 수요약세로 IT품목을 중심으

로 수출이 급락하였고 이에 따라 제조업 부문 산출량이 감소하여 2023년 분기별 노동생산성은 전분기 대비 감소하거나 증가세가 둔화되었다. 2023년의 분기별 전분기 대비 제조업 부문 노동생산성 증가율은 1분기 -7.9%, 2분기 -0.4%, 3분기 1.1%이었다. 2023년에 제조업 노동생산성 증가가 감소하거나 증가세가 둔화된 것은 수출 감소에 따라 제조업 부문 산출량이 감소하거나 증가세가 둔화되었지만, 제조업의 노동투입량은 전분기 대비 증가하거나 감소폭이 산출량 감소폭보다 작았기 때문이다.

그림 I-9 | 제조업 노동생산성 지수 추이



- 주: 1) 제조업 노동생산성은 부가가치 노동생산성지수로 측정함
 2) 추세는 HP필터를 적용하여 계절변동과 순환변동을 제거한 추세변동을 표시함
 자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

표 I-5 | 제조업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이

(단위: 2020=100, %)

	2021	2022	2021				2022				2023		
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
노동생산성 증가율	6.8	1.4	12.3	8.9	7.3	-0.3	3.4	3.2	1.7	-1.5	-7.9	-0.4	1.1
총산출 증가율	7.1	1.5	4.9	14.4	5.9	3.8	3.1	2.7	3.0	-2.6	-3.3	-0.8	1.3
노동투입 증가율	0.2	0.1	-6.6	5.1	-1.3	4.2	-0.3	-0.5	1.3	-0.1	5.0	-0.4	0.2

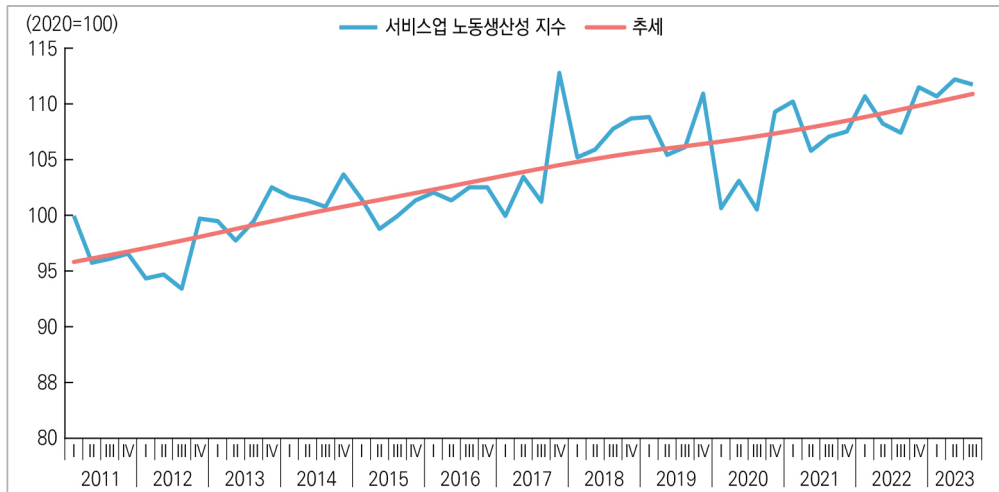
- 주: 제조업 노동생산성은 부가가치 노동생산성지수로 측정함
 자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

다만, 2023년 3분기 이후부터 수출감소가 둔화되었고 이후 반도체를 중심으로 수출이 이전수준을 회복함에 따라 제조업의 산출량 수준이 큰 폭으로 증가할

것으로 예상되며, 노동투입량은 큰 변동이 없을 것으로 예상되기 때문에 제조업의 노동생산성은 증가추세를 계속 유지할 것으로 예상된다.

서비스업의 경우 코로나19의 경기위축 효과가 감소한 2021년 2분기 이후부터 2022년 4분기까지 서비스업 산출량의 증가율이 노동투입량의 증가율보다 더 커서 노동생산성이 증가하였다. 반면, 2023년 1분기부터 소비지출 감소 등 민간소비 둔화로 서비스업 산출량의 증가가 둔화되고 노동투입량 증가가 둔화되거나 감소된 가운데, 서비스업 산출량 증가율이 노동투입량 증가율 보다 더 커서 노동생산성은 증가추세를 유지하였다고 볼 수 있다.

그림 I-10 | 서비스업 노동생산성 지수 추이



주: 추세는 HP필터를 적용하여 계절변동과 순환변동을 제거한 추세변동을 표시함
 자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

표 I-6 | 서비스업 노동생산성 증가율 구성요소별 추이

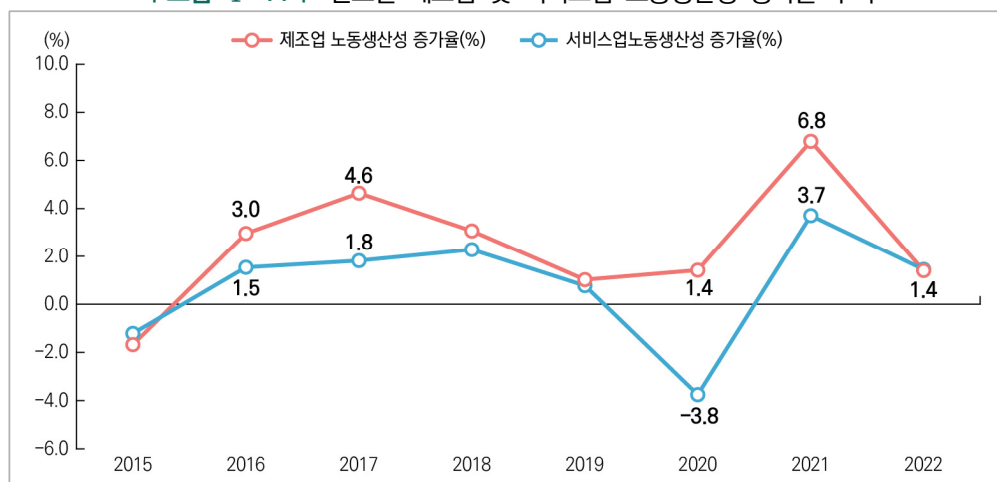
(단위: 2020=100, %)

	2021	2022	2021				2022				2023		
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
노동생산성 증가율	3.7	1.5	8.5	2.4	5.7	-1.4	0.3	2.0	0.3	3.2	0.0	3.3	3.5
총산출 증가율	3.8	4.3	1.4	4.6	4.0	5.2	4.2	4.6	4.5	3.9	3.4	1.9	1.8
노동투입 증가율	0.1	2.7	-6.6	2.2	-1.6	6.6	3.9	2.5	4.1	0.6	3.4	-1.4	-1.7

주: 서비스업 노동생산성은 부가가치 노동생산성지수로 측정함
 자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

제조업과 서비스업의 연도별 노동생산성 증가율의 추이를 비교하여 보면, 2016년 이후 전반적으로 제조업의 노동생산성 증가율이 서비스업에 비해 높았던 것으로 나타났다. 2017년에 제조업의 노동생산성 증가율은 4.6%였고 서비스업은 1.8%였다. 코로나19의 확산기인 2020년에도 제조업의 노동생산성 증가율은 1.4%였던 반면 서비스업은 -3.8%여서 서비스업의 노동생산성이 오히려 감소하였다. 코로나19에 의한 경기침체가 끝난 이후인 2021년에도 제조업과 서비스업의 노동생산성 증가율 격차가 2% 이상 발생하였다. 다만, 2022년에는 제조업과 서비스업의 노동생산성 증가율이 1.4%로 같았고 2023년에는 서비스업에 비해 제조업의 연간 산출량 둔화폭이 더 커서 서비스업의 노동생산성 증가율이 제조업에 비해 더 클 것으로 추정된다.

| 그림 I-11 | 연도별 제조업 및 서비스업 노동생산성 증가율 추이

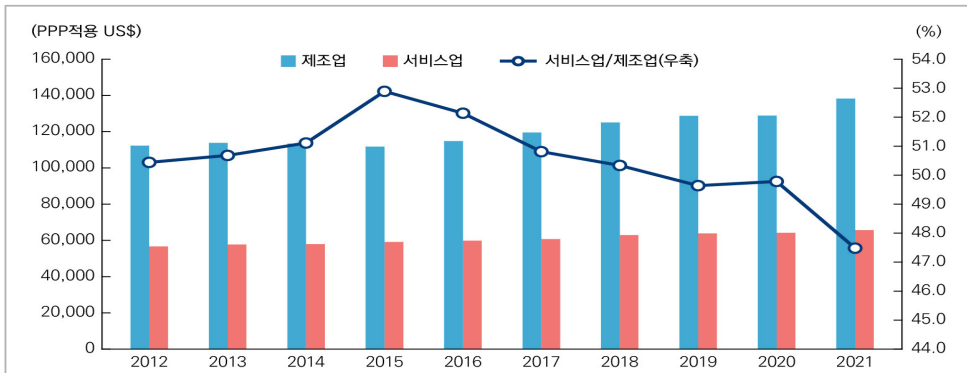


자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

[BOX 3] 제조업과 서비스업 부문 R&D 현황

2021년 기준 우리나라의 서비스업 노동생산성은 제조업(=100) 대비 47.5 수준이다. 반면 OECD 평균 서비스업 노동생산성은 제조업(=100) 대비 79.9이며, 주요 선진국(G7)은 79.2로 나타나서 우리나라는 제조업과 서비스업의 생산성 격차가 크다.

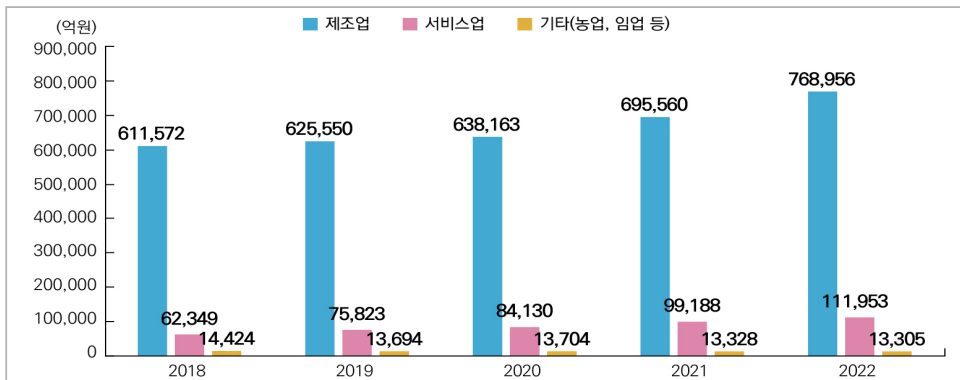
| 최근 10년 한국 제조업과 서비스업 노동생산성 격차 |



자료: 한국생산성본부

서비스산업의 혁신 및 생산성 제고를 위해서는 연구개발(R&D) 투자 확대가 필요하지만, 우리나라의 서비스업에 대한 R&D 투자는 양적·질적으로 부족했던 것으로 나타났다. 과학기술정보통신부의 「2022년도 연구개발 활동조사 결과」에 의하면 2022년 기준으로 기업의 민간부문 전체 R&D 투자액 중 제조업 부문 연구개발비가 76조 8,956억원(86.0%)이며, 서비스업 부문은 11조 1,953억 원(12.5%), 기타(농업, 임업 등) 부문은 1조 3,305억원인 것으로 나타났다.

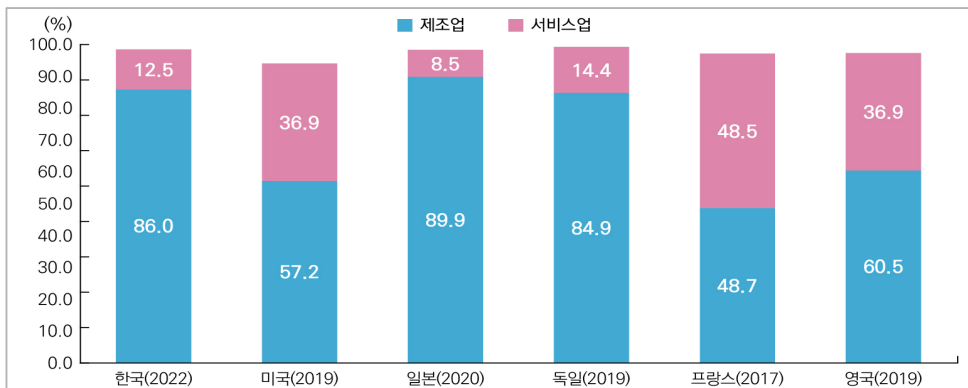
| 기업부문 연구개발비 연도별, 산업별 투자액 현황 |



자료: 과학기술정보통신부·한국과학기술기획평가원, 「2022년도 연구개발 활동조사 결과(안)」

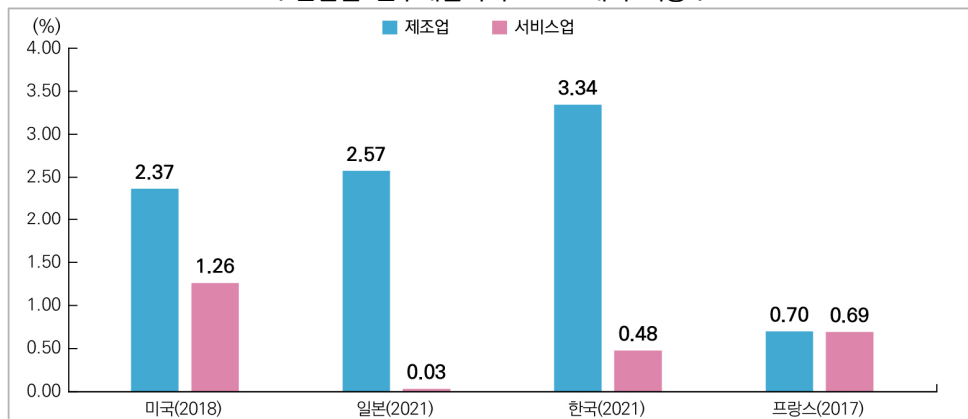
최근 5년간 우리나라 기업의 민간부문 연구개발비 중 제조업 부문의 비중은 2018년 88.8%, 2019년 87.5%, 2020년 86.7%, 2021년 86.1%, 2022년 86.0%로 감소하고 있으며, 서비스업 부문의 연구개발비의 비중은 2018년 9.1%, 2019년 10.6%, 2020년 11.4%, 2021년 12.3%, 2022년 12.5%로 증가하고 있다. 이렇게 우리나라의 서비스업 연구개발비 비중이 늘어나고 있고, 2022년 기준으로 12.5%에 이르고 있지만, 미국(2019년 36.9%), 프랑스(2017년 48.2%), 영국(2019년 60.5%) 등 주요국에 비해서는 낮은 수준이다. 또한 2021년 기준으로 제조업 부문 연구개발비가 GDP에서 차지하는 비중은 3.34%이지만, 서비스업 부문 연구개발비는 0.48%에 불과한 것으로 나타났다. 우리나라의 서비스업 부문 연구개발비의 GDP 대비 비중은 일본보다는 높지만, 미국과 프랑스에 비해서는 상대적으로 낮은 수준이다.

| 산업별 연구개발비 비중의 국제비교 |



자료: 과학기술정보통신부·한국과학기술기획평가원, 「2022년도 연구개발 활동조사 결과(안)」

| 산업별 연구개발비의 GDP 대비 비중 |



자료: OECD Statistics

제2장 국내외 온실가스 배출량

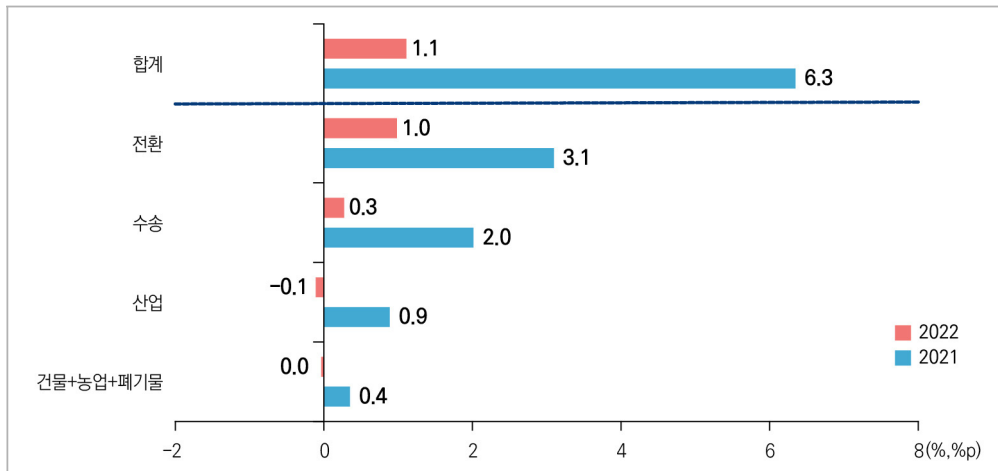
제1절 글로벌 배출량 동향

▶ 최근 글로벌 온실가스 배출량 증가 지속

- 2022년 경제 성장 둔화에 따라 배출량 증가 속도는 감소

2022년 글로벌 이산화탄소 배출량 변화율은 2021년 대비 5.2%p 하락한 1.1%를 기록할 전망이다. 2020년 코로나19 충격에서 벗어나 2021년 글로벌 경제가 높은 성장률을 보인 이후 2022년 경제 성장률이 낮아졌기 때문이다. 모든 부문의 2022년 배출량 변화율이 2021년 대비 낮아졌으며, 산업 부문의 기여도는 2022년 음(-)의 값으로 나타나 경제활동의 위축이 영향을 미쳤음을 확인할 수 있다. 또한 2022년 총배출량 변화율 1.1%는 전환(에너지) 부문의 배출량 증가 기여도 1.0%p와 수송 부문의 배출량 증가 기여도 0.3%p에 의존한다.

그림 I-12 | 글로벌 이산화탄소 배출량 변화율



주: 국가 온실가스 인벤토리 부문을 참조하여, EDGAR의 부문들을 전환(에너지) 부문, 수송 부문, 산업 부문, 나머지(건물, 농업, 폐기물)로 재분류함

자료: EDGAR 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

제2절 국내 배출량 동향

▶ 감소 추세를 유지하여 기준연도 2018년 대비 약 87.7% 수준으로 감소

- 최근 경제성장 회복에 따른 영향으로 감소율은 둔화

2022년 온실가스 잠정배출량은 6억 5,450만톤으로, 2021년 대비 3.3% 감소하였고, 2023년에는 2022년 대비 2.5% 감소하였을 것으로 추정된다.¹¹⁾ 최근 2개년 동안 온실가스 배출량이 감소한 것은 에너지 다소비 업종의 온실가스 배출 감소, 무탄소 에너지 비중 증가 등에 따른 것으로 볼 수 있다. 2023년 배출량 추정치는 국제사회에 제출된 배출 정점인 2018년 배출량(7억 2,700만톤) 대비 약 87.7% 수준이다.

표 I-7 | 최근 5개년 국가 온실가스 배출량

(단위: 백만톤, %)

연도	2019	2020	2021	2022	2023
배출량	699	654	677	655	638
증가율	-3.6	-6.4	3.4	-3.3	-2.5

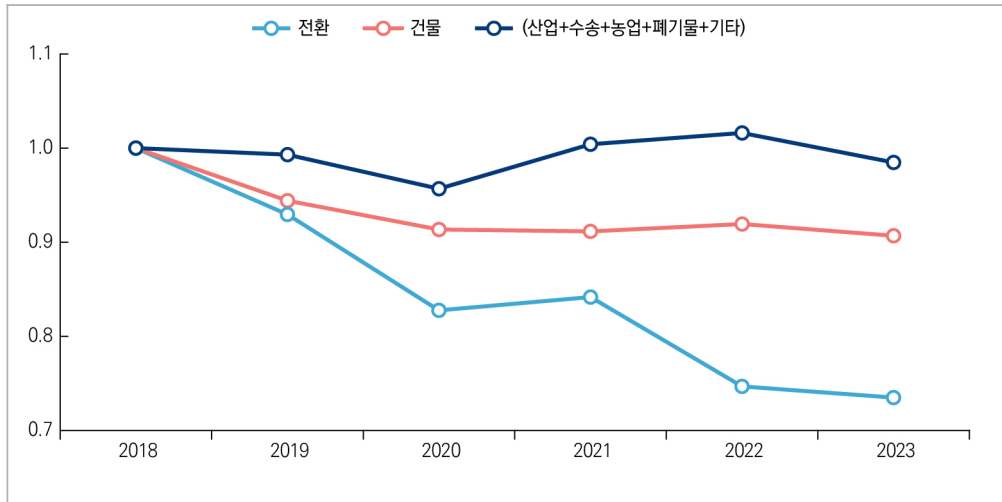
주: 2022년 수치는 잠정치, 2023년 수치는 추정치임

자료: 국가 온실가스 인벤토리, 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

기준 연도인 2018년 배출량 대비 각 연도별 배출량의 비율을 기준으로, 최근 5년 동안(2019-2023년) 부문별 누적 변화율을 검토해 보았다. 전환 부문의 누적 변화율은 약 -26.5%, 건물 부문의 누적 변화율은 약 -9.3%, 다른 5개 부문(산업, 수송, 농업, 폐기물, 기타) 합계의 누적 변화율은 약 -1.5%로 나타났다. 동 결과는 최근 5개년 동안 국가 온실가스 감축의 대부분이 전환 부문과 건물 부문에서 발생하였음을 보여준다.

11) 환경부, 「2022년 온실가스 잠정배출량 전년보다 3.5% 감소한 6억 5,450만톤 예상」, 보도자료, 2023. 7. 25.

그림 I-13 | 부문별 2018년 대비 비율(2018~2023)



주: 부문별 2018년 수준을 기준으로 연도별 수준의 비율을 산정함. 2022년 수준은 잠정치이고 2023년 수준은 전망치임

자료: 국가 온실가스 인벤토리, 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

온실가스 배출량(GHG emissions, C)은 ①인구(population, P), ②1인당 GDP(per capital GDP, G/P), ③에너지원단위(energy intensity, E/G), 그리고 ④탄소집약도(carbon intensity, C/E)로 분해될 수 있다.¹²⁾ 이때 C는 온실가스 배출량, P는 총인구, G는 국내총생산, 그리고 E는 일차에너지 총소비량을 나타낸다. 온실가스배출량(C)은 국가 온실가스 감축목표 관련 지표로서 배출권거래제, 목표관리제도 등의 정책 실행 대상이다. 또한 ③과 ④는 국가온실가스 배출량을 감축하기 위해 활용되는 정책수단에 대응한다. 예를 들어, 탄소집약도(C/E)는 일차에너지 수요 대비 온실가스배출량의 비율을 보여주는데 무탄소 에너지(신재생에너지, 원자력 등)의 비중에 따라 영향을 받는 지표이다. 또한 에너지

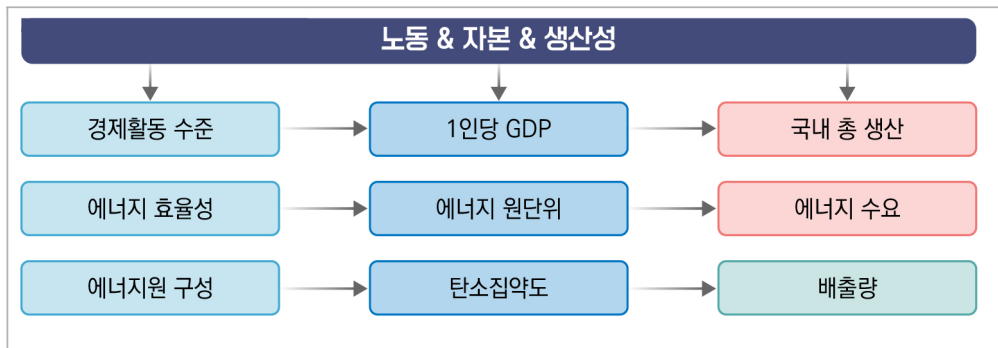
12) 동 관계는 카야-항등식(Kaya Identity)으로 불리며, 이를 수식으로 표현하면 다음과 같다.

$$C = (C/E) \times (E/G) \times (G/P) \times P.$$

IPCC, Emissions Scenarios, Intergovernmental Panel on Climate Change, Cambridge University Press, UK, 2000. 이러한 접근법은 인간 활동과 환경변화 사이의 관계를 탐구하는 데 사용되는 STIRPAT(Stochastic Impacts by Regression on Population, Affluence, and Technology)의 일종이다. York, Richard, Eugene A Rosa, and Thomas Dietz. (2003). STIRPAT, IPAT and ImPACT: Analytic Tools for Unpacking the Driving Forces of Environmental Impacts. Ecological Economics 46 (3): 351-65. 요인들 사이의 비선형 관계를 고려하고자 하는 경우, CO-STIRPAT(component oriented STIRPAT)을 활용할 수 있다. Jin, I. (2023). Probability of Achieving NDC and Implications for Climate Policy: CO-STIRPAT Approach. Journal of Economic Analysis, 2(4), 82-97.

원단위(E/G)는 국가 경제의 에너지 효율성(energy efficiency) 수준을 보여주는 지표이다. 이상의 고려사항을 참조하여, 국가 온실가스 배출량을 결정하는 주요 변수와 국가 온실가스 배출량의 관계를 표현하면 아래 그림과 같다.

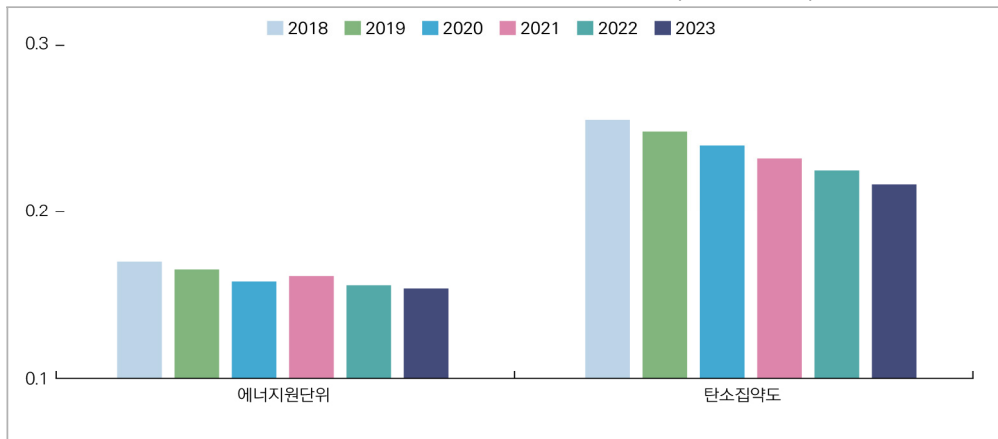
| 그림 I-14 | 국가 온실가스 배출량과 주요 결정 요인의 관계



자료: 국회예산정책처

지난 6개년(2018~2023년) 에너지원단위와 탄소집약도 추이는 아래 그림과 같으며, 두 지표 모두 하락 추세에 있음을 확인할 수 있다. 2018년을 정점으로 국가 온실가스 배출량이 하락한 것은 에너지원단위와 탄소집약도의 하락이 1인당 GDP 상승보다 컸기 때문이라고 볼 수 있다.

| 그림 I-15 | 에너지원단위 & 탄소집약도(2018~2023)

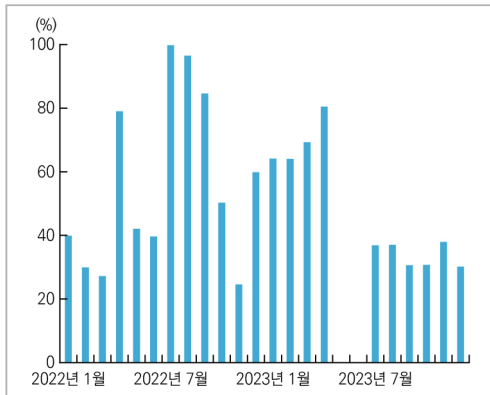


주: 에너지원단위는 실질GDP(십억원) 대비 일차에너지 수요(1,000toe)의 비율로, 탄소집약도는 일차 에너지 수요(1,000toe) 대비 국가 온실가스 배출량(백만톤)의 비율로 산정함

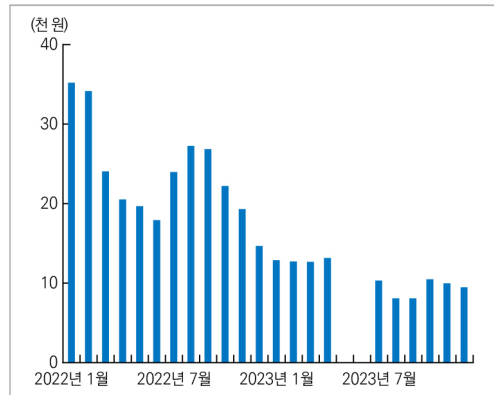
자료: 한국은행, 국가에너지통계종합정보시스템, 국가온실가스종합관리시스템, 국회예산정책처

한편 배출권 가격은 공급 요인(할당량, 외부사업 등)과 수요 요인(미래 현금흐름, 투자자 기대, 위험선호, 할인율, 위험조정 방식 등)의 영향을 받을 수 있다. 그런데 최근 수년간 온실가스 배출량이 감소하면서, 배출권 가격의 추세적 하락이 이어졌다.¹³⁾ 이러한 상황은 최근 2개년(2022~2023년) 동안의 배출권 유상할당 결과에서도 잘 드러난다. 아래 표에서 확인할 수 있듯이, 낙찰수량이 입찰수량에 미치지 못하고 낙찰비율과 낙찰가격도 낮아지고 있다. 즉 정부의 배출권 공급량 대비 기업들의 수요량이 충분히 크다고 보기 어려우며, 해당 기간 국가 온실가스 배출량이 감소한 것과 궤를 같이한다. 이는 향후 온실가스 배출권거래제 제4차 계획기간을 위한 할당계획을 수립 시, 배출량 증장기 경로 등에 대한 전망 정보를 참조하는 것이 도움이 될 수 있음을 시사한다.¹⁴⁾

| 그림 I-16 | 배출권 유상할당 낙찰비율



| 그림 I-17 | 배출권 유상할당 낙찰가격



주: 2023년 5월, 6월에는 배출권 유상할당 경매가 없었으며, 낙찰비율은 입찰수량 대비 낙찰수량의 비율에 100을 곱한 값을 나타냄

자료: KRX 배출권시장 정보플랫폼 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

13) 정부의 배출권 할당계획에 따르면, 제3차 계획기간 2단계(2024~25년)의 사전할당량(연 567 백만 KAU)이 1단계(2021~23년)의 사전할당량(연 589 백만 KAU)로 축소될 예정이다. 이러한 변화는 배출권 공급 감소를 통해 배출권 가격 상승 요인으로 작용할 수 있다.

14) EU에서 탄소차액결제거래(CCfD: carbon contract for difference)를 활용하는 것을 참조하여 기후대응기금도 해당 거래를 활용하고자 하는 경우, 배출량 전망 정보가 해당 거래로부터 발생할 시장위험 산정에 도움이 될 수 있다.

제3장 국내외 금융

제1절 글로벌 금융시장 동향

- ▶ **최근 글로벌 금융시장은 미 연준 통화정책 전환 지연 우려 등으로 변동성이 확대**
 - 주요국 국채 금리는 미국 경제의 견조한 성장세, 물가 불안 등으로 미 연준의 기준금리 인하 관련 불확실성이 부각되며 변동성 확대
 - 주요국 통화의 대달러 환율은 2023년 이후 등락을 보이는 가운데 통화별로 방향성 및 변동폭은 차별화

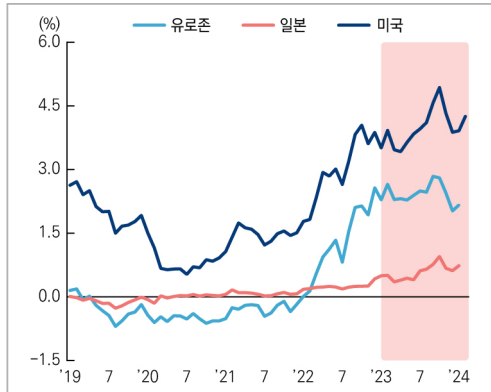
주요국 국채 금리는 2022년 물가불안 확대에 따른 미 연준의 가파른 기준금리 인상 등과 함께 큰 폭의 상승세를 나타냈다. 2023년 초반 물가상승세 둔화, 경기침체 우려 등으로 긴축적 통화정책 기조 전환 기대가 확대되며 국채 금리도 전반적 안정세를 보였다. 반면 2023년 6~10월 미국 경제의 견조한 성장세, 물가불안 재부각 등으로 미 연준의 통화정책 기조 전환과 관련된 불확실성이 부각되며 주요국 국채 금리는 재차 가파른 상승세를 나타냈다. 2023년 11월 이후 주요국 국채 금리는 전반적 하락세를 보였으나 최근 물가 관련 불확실성이 부각되며 변동폭이 확대되는 양상이 나타나고 있다.

미 국채 10년물 금리는 2022년 10월말 4.0%에서 2023년 4월말 3.4%로 하락하였으나 미 연준의 기준금리 인하 관련 불확실성이 부각되며 2023년 10월 4.9%까지 상승한 이후 2024년 2월말 4.2%를 기록하고 있다. 유로존 국채 10년물 금리는 2022년말 2.6%에서 2023년 1~5월 2.3% 내외로 하락하였다. 이후 미 연준의 통화정책 관련 불확실성이 대두되며 2023년 10월말 2.8%로 상승하였으나 하락세로 전환되며 2024년 2월말 2.4%를 기록하였다. 일본 국채 10년물은 2022년 이후 전반적 상승세를 보이며 2022년 1월 0.2%에서 2023년 10월 0.9%로 상승하였으나 이후 조정양상을 보이며 2024년 2월말 0.7%를 기록하였다.

박승호 경제분석관(shpark@assembly.go.kr, 6788-4671)

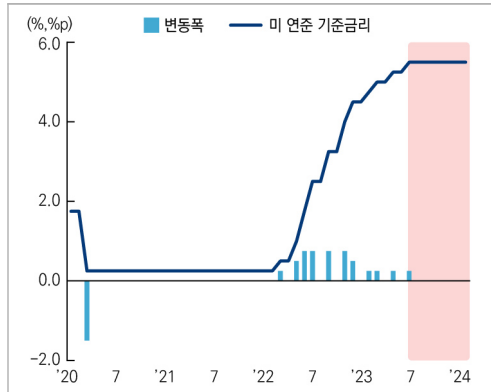
한편 미 연준의 기준금리는 가파른 상승세를 보이며 상단 기준 2022년 1월말 0.25%에서 2023년 7월 5.50%로 5.25%p 상승한 이후 2024년 3월 현재까지 5.50%를 유지하고 있다.

| 그림 I-18 | 글로벌 국제 금리 추이



자료: Datastream

| 그림 I-19 | 미 연준 기준금리 추이

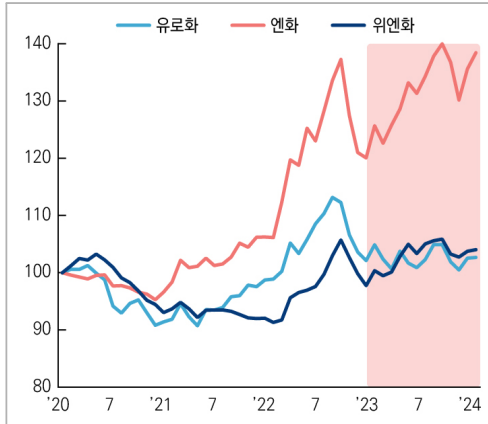


자료: Datastream

2022년 들어 가파른 상승세를 나타내던 주요국 통화의 대달러 환율은 2022년 10월을 기점으로 안정세를 보였으나 2023년 이후 등락을 보이는 가운데 통화별로 차별화 양상을 나타내고 있다. 유로화의 대달러 환율은 2023년 이후 물가불안 지속, 지정학적 리스크 등에도 불구하고 변동성이 완화되며 안정세를 나타낸 반면 엔화와 위안화의 대달러 환율은 2023년 1~10월 가파른 상승세를 나타낸 이후 하락세로 전환되었으나 최근 재차 상승 양상을 보이고 있다. 2024년 2월말 달러 대비 유로화 환율은 2022년말 대비 0.9% 하락한 0.93을 기록하였으나 엔화와 위안화의 대달러 환율은 동기간 각각 14.4%, 4.2% 상승하였다.

한편 주요국 통화 대비 달러화 가치를 나타내는 달러인덱스는 2023년 10월 106.7까지 상승하였으나 이후 하향 안정화되며 102~104 수준에서 등락을 보이고 있다. 2024년 들어 미 연준의 기준금리 인하 기대에도 불구하고 미국 경제 지표 및 기업실적이 여타 국가 대비 개선세를 나타내면서 달러인덱스는 소폭의 강세를 보이고 있다. 2024년 2월 기준 달러인덱스는 103.9로 2023년말 대비 1.9% 상승하였다.

| 그림 I-20 | 주요국 대달러 환율 추이



자료: Datastream

| 그림 I-21 | 달러화 인덱스 추이



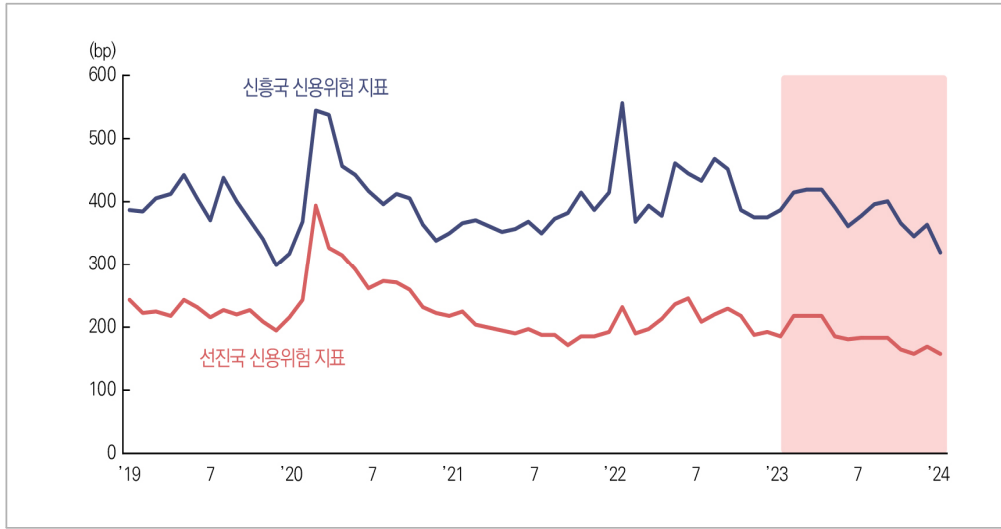
자료: Datastream

글로벌 신용위험지표인 신흥국 채권가산금리¹⁵⁾와 미국 회사채스프레드¹⁶⁾는 2023년 이후 러시아-우크라이나 전쟁 등 지정학적 리스크 지속, 통화정책 관련 불확실성 부각 등으로 일부 구간에서 등락이 나타나고 있으나 전반적으로 하향 안정세를 보이고 있다. 신흥국 채권가산금리는 2023년 1월 374bp에서 2023년 5월말 420bp까지 상승하였으나 이후 전반적 하락세를 보이며 2024년 2월말 320bp를 나타내고 있다. 미국 회사채 스프레드도 2023년 이후 미국 경제의 견조한 개선세 등으로 전반적 하락세를 나타내는 가운데 2023년 1월 191bp에서 2023년 4월말 기준 218bp로 상승하였으나 이후 하락하며 2024년 2월 158bp를 나타냈다.

15) 신흥국 채권가산금리는 신흥국 채권인덱스(EMBI)와 안전자산인 선진국 채권인덱스 간의 금리 차를 의미한다. 금융 불안정성 확대로 안전자산 선호가 높아질 경우 신흥국 채권 가산금리가 높아지며 금융시장이 안정화 될 경우 신흥국 채권 가산금리는 하락한다.

16) 미국 회사채스프레드는 美 Baa 등급 10년물 회사채 금리와 국채 10년물 금리의 차이를 의미하며 금융시장 리스크가 부각되어 안전자산 선호가 강화되면 스프레드가 확대된다.

그림 I-22 | 글로벌 신용위험 지표 추이



주: 신용국 신용위험 지표는 신용국 채권가산금리, 선진국 신용위험 지표는 미국 회사채스프레드
 자료: Datastream

제2절 국내 금융 여건

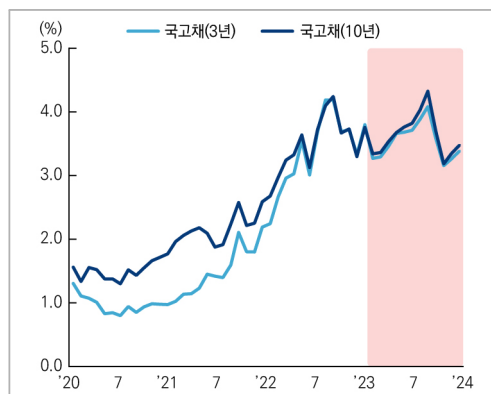
▶ 국내 금융 여건은 전년말 이후 전반적 안정세를 보였으나 최근 불확실성이 확대

- 최근 국고채 금리 및 원/달러 환율이 소폭 상승 이후 높은 변동성을 나타냄

우리나라 국고채금리는 2023년 3월 이후 물가불안, 미 연준의 통화정책 관련 불확실성 부각 등으로 가파른 상승세를 보인 이후 2023년 11월부터 조정 양상을 보였다. 최근 미 연준의 기준금리 인하 시점 관련 불확실성이 부각되며 재차 국고채 금리의 변동성이 확대되는 양상이 나타나고 있다. 한국 국고채(3년) 금리는 2023년 3월말 3.3%에서 2023년 10월말 기준 4.1%로 0.8%p 상승하였으나 이후 조정양상을 보이며 2023년 12월 3.2%로 하락하였다. 최근 국고채(3년) 금리가 재차 상승하며 2024년 2월말 3.4%를 기록하였다. 국고채(10년) 금리는 2023년 3월말 3.3%에서 10월말 4.3%를 기록한 이후 12월말 3.2%로 하락하였으나 2024년 들어 상승 전환하며 2월말 기준 3.5%를 나타냈다.

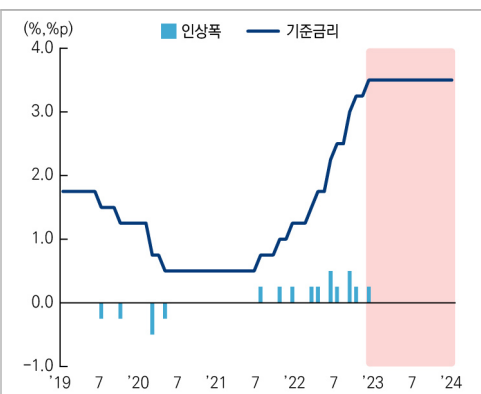
한편 국고채(10년) 금리와 국고채(3년) 금리 간 장단기 스프레드¹⁷⁾는 경기침체 우려가 나타나는 가운데 일시적으로 금리역전도 발생하며 2021년 연평균 0.7%p에서 2022년 이후 연평균 0.1%p 내외 수준으로 하락하였다. 2024년 1~2월 국고채(10년) 금리와 국고채(3년) 금리 간 장단기 스프레드는 0.1%p를 기록하고 있다.

| 그림 I-23 | 우리나라 국고채 금리 추이



자료: 한국은행

| 그림 I-24 | 한국은행 기준금리 추이



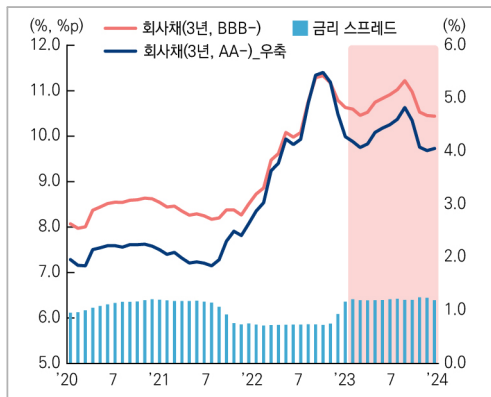
자료: 한국은행

17) 장기채와 단기채의 금리 차이를 의미하며 장단기 금리 스프레드가 확대될 경우 경기여건이 개선될 가능성이 높으며 스프레드가 축소 또는 역전되었을 경우 경기침체 가능성이 높아짐

회사채 금리는 2022년 말 이후 하락세를 보였으나 2023년 5월~10월 상승세로 전환되었고 2023년 11월 이후 전반적 하락 양상이 지속되고 있다. 기업대출 금리 및 가계 주택담보대출은 2023년 이후 전반적 조정양상을 나타내고 있다. 회사채(3년, AA-) 금리는 2023년 4월 4.1%, 회사채(3년, BBB-) 금리는 10.5%에서 2023년 10월 각각 4.8%, 11.2%로 상승하였다. 이후 조정양상을 보이며 2024년 2월 회사채(3년, AA-) 금리는 4.1%, 회사채(3년, BBB-) 금리는 10.4%로 하락하였다.

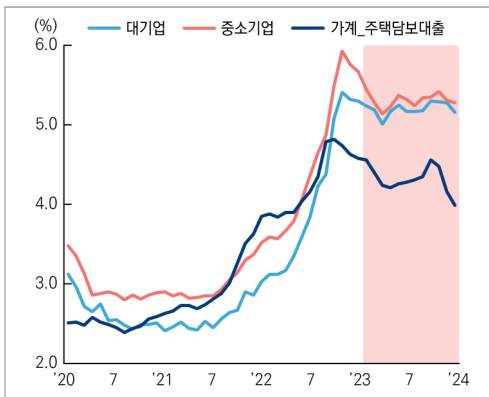
대출금리는 2023년 중 등락을 보이는 가운데 대기업대출 금리는 2023년 1월, 2023년 12월 모두 각각 5.3%를 기록하였으며 2024년 1월 소폭 하락하며 5.2%를 나타냈다. 중소기업대출 금리는 2023년 1월 5.7%에서 12월 5.3%로 하락하였으며 2024년 1월에도 5.3%를 유지하였다. 가계 주택담보대출 금리는 2023년 1월 4.6%에서 5월 4.2%로 하락한 이후 10월 4.6%를 기록하였으나 재차 하락하며 2024년 1월 4.0%를 나타냈다.

| 그림 I-25 | 회사채 신용별 금리 추이



주: 회사채 금리는 월평균 금리
자료: 한국은행 통계시스템

| 그림 I-26 | 기업·가계 대출금리 추이



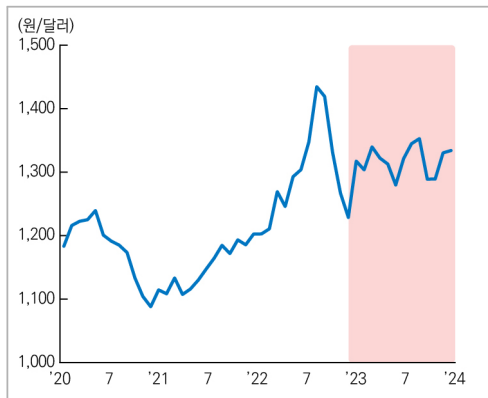
주: 회사채 금리는 월평균 금리
자료: 한국은행 통계시스템

원화의 대달러 환율은 2023년 중 대내외 불확실성이 부각되며 등락 양상이 지속된 가운데 2024년 들어서도 미 연준의 기준금리 인하 시점과 관련된 불확실성, 국내 수출 회복세 등으로 혼조세가 나타나고 있다. 2023년 중 미국 지역은행 파산 등의 금융리스크와 미 연준의 통화정책 전환 기대 등이 교차되며 원/달러 환율은 2023년 1월말 1,229원에서 2023년 10월 1,353원으로 상승하였으나 12월 1,289원으로 하락하였다. 2024년 들어 변동성이 확대되는 가운데

데 소폭의 상승세를 보이며 2월말 기준 1,334원을 기록하고 있다.

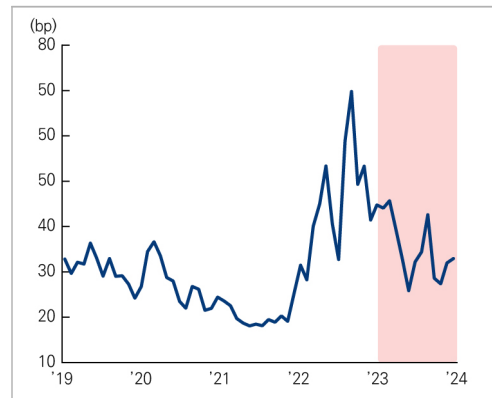
우리나라 신용위험 지표는 2023년 이후 주요국 중앙은행의 통화정책 관련 불확실성이 부각되며 변동폭이 확대되는 양상도 나타났으나 전반적으로 하향 안정세가 나타나고 있다. 한국 CDS프리미엄¹⁸⁾은 2023년 1월말 41.4bp에서 4월 45.7bp를 기록한 이후 전반적으로 하락하며 2024년 2월말 기준 32.1bp를 기록하였다.

| 그림 I-27 | 원/달러 환율 추이



자료: Datastream

| 그림 I-28 | 우리나라 CDS 프리미엄 추이



자료: Datastream

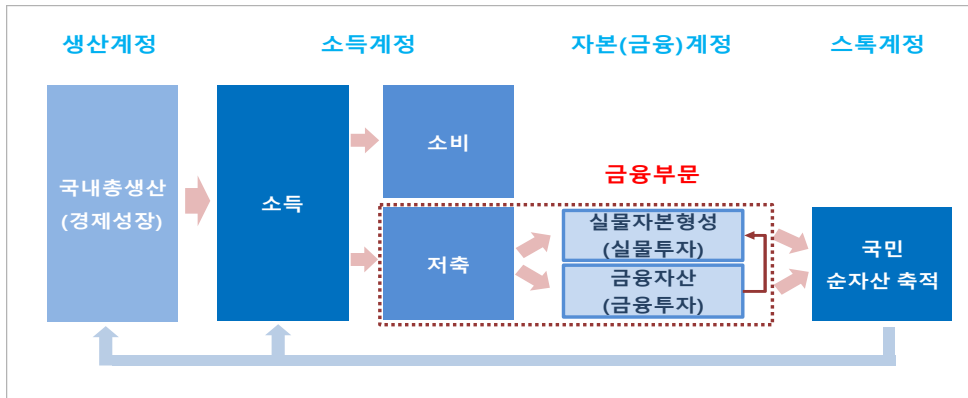
18) CDS(Credit Default Swap)는 채권을 발행한 기업이나 국가가 부도날 경우 원금을 돌려받을 수 있는 금융파생상품으로 채권을 발행한 기관이나 국가의 신용위험도가 높아질수록 CDS 프리미엄은 상승하며 신용위험도가 낮으면 하락

[BOX 4] 경제성장과 금융

금융과 성장과의 연계성은 다양한 관점에서 확인할 수 있다. 내생적 성장 이론은 노동, 자본, 기술진보(혁신)를 통해 성장과정을 설명하는 이론인데 내생적 성장이론에서 시장의 마찰적 요인을 완화하고 자원의 효율적 배분을 개선시키는 역할을 금융이 수행할 수 있다. 경제성장에 영향을 주는 금융시장의 기능은 자본축적과 기술진보 두 가지 측면에서 접근할 수 있다. 금융시장은 저축률을 변화시키거나 저축을 재배분함으로써 자본형성 및 성장에 영향을 줄 수 있으며¹⁹⁾ 기술진보 측면에서 금융은 기술혁신율을 변화시켜 경제성장에 영향을 줄 수 있다.²⁰⁾ 또한 물적자본, 인적자본, 지식과 기술, 기업가 정신과 정치적 환경, 인구구조 등이 장기 경제성장에 영향을 끼치는 주요 요소들인데 금융은 이런 요소들을 매개하는 변수로서 생산성을 높이고 성장에 영향을 미칠 수 있다.²¹⁾

금융이 자본계정(투자 등)의 경로를 통해 경제성장과 연결되는 과정은 아래와 같이 설명할 수 있다. 생산활동을 통해 창출된 소득의 일부인 저축(잉여)은 금융(기관)을 통해 투자와 연계된다. 또한 금융시스템은 여유자금을 가진 주체에게 투자의 기회를 제공하고 필요한 부문에 자금을 공급하여 효율적인 자원 배분에 기여함으로써 경제성장을 촉진할 수 있다. 아래 그림은 금융이 저축과 투자를 통하여 총자본형성 및 경제성장에 기여하는 흐름을 도식화한 것이다.

| 경제성장과 금융 |



자료: 한국은행 자료 등을 기반으로 국회예산정책처 작성

19) Romer(1986)와 Lucas(1988)

20) Romer(1990)

21) King and Levine(1993) 등

2024 경제전망 IV

성장 부문



전망

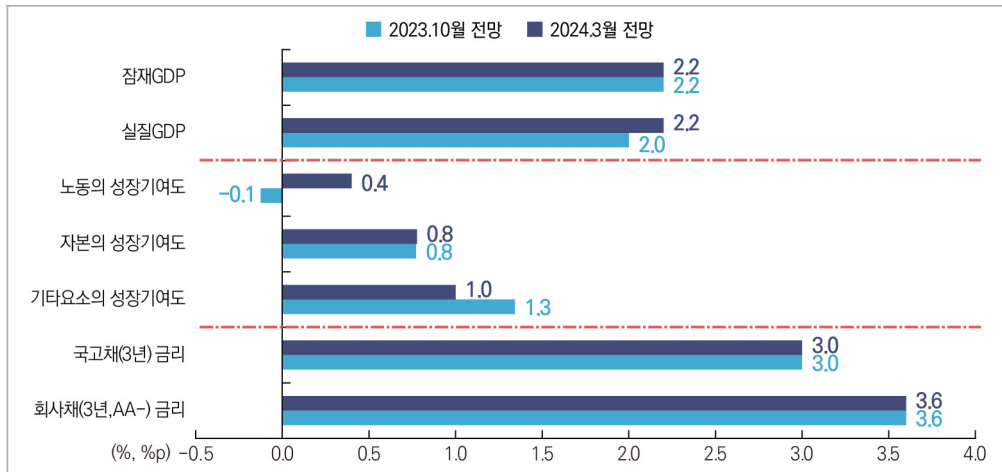
II

- 제1장 전망의 주요 수정 요인
- 제2장 잠재성장률
- 제3장 투입요소별 성장기여도
- 제4장 국가 온실가스 배출량
- 제5장 금리

제1장 전망의 주요 수정 요인

2024년 잠재성장률은 변동없이 2023년 10월 전망 2.2%를 유지하였다. 투입요소별 성장기여도는 2024년 실질GDP 성장률이 2.2%로 0.2%p 상향 조정됨과 더불어 추가적인 수정요인들이 발생하였다. 노동의 성장기여도가 상향 조정되었으며, 자본의 성장기여도는 작년 전망치를 유지하였다. 그리고 기타요소의 성장기여도는 하향 조정하였다. 2024년 국고채(3년) 및 회사채(3년, AA-) 금리 전망치는 금융시장 여건 및 전망변수의 방향성이 2023년 10월 전망의 기대 수준에 부합하여 기존 전망치를 유지하였다.

그림 II-1 | 2024년 잠재성장률, 부문별 성장기여도 및 금리 전망



자료: 국회예산정책처

2024년 잠재성장률은 2023년과 2024년의 실질 GDP의 잠재치와 전망치가 상향되면서 소폭 상승하였다(2.18% → 2.23%). 하지만 소수점 한자리로 반올림 시 2.2%로 동일한 수치를 유지하였다.

노동의 성장기여도를 보면, 실질 GDP 성장률 전망치 증가, 부업자수의 증가로 인하여 근로시간 전망치가 상향 조정되었다. 또한 근로시간의 자료 또한 기존에는 경제활동인구조사의 원자료를 이용하였으나, 해당 자료의 경우 조사 대상주간에 공휴일이 포함될 경우 오차가 발생하는 문제가 있다. 따라서 이번

전망부터는 이러한 문제를 해결하고자 경제활동인구조사의 원자료를 보정한 값을 이용하였다. 이러한 경제 여건 및 전망 방법 변화로 인하여 노동의 성장기여도는 -0.1%p에서 0.4%p로 상향 조정하였다. 자본의 성장기여도는 자본스톡의 증가율이 지난 전망보다는 감소하였으나, 자본소득분배율은 10월 전망보다 증가하였다. 그 결과, 자본의 성장기여도는 0.8%p로 유지되었다. 마지막으로 기타 요소는 실질 GDP가 소폭 증가한 가운데, 자본의 성장기여도는 변동이 없었으나, 노동의 성장기여도가 큰 폭으로 증가하면서 잔차로 계산되는 기타요소의 성장기여도는 1.3%p에서 1.0%p로 하향 조정하였다.

2024년 국고채(3년) 금리는 최근 금융시장 동향, 물가의 방향성, 미 연준의 기준금리 인하 속도 및 인하 폭에 대한 예상치 등이 2023년 10월 전망에 부합하여 3.0%를 유지하였다. 2024년 회사채(3년, AA-)도 최근 경제여건, 통화정책의 방향성, 신용스프레드 등을 고려하여 2023년 10월 전망치인 3.6%를 유지하였다.

표 II-1 | 2024년 성장부문 수정 전망

(단위: %, %p)

	23. 10월 전망(A)	24. 3월 전망(B)	차이(B-A)
잠재성장률	2.2	2.2	0.0
실질 국내총생산(GDP)	2.0	2.2	0.2
노동의 성장기여도	-0.1	0.4	0.5
자본의 성장기여도	0.8	0.8	0.0
기타요소의 성장기여도	1.3	1.0	-0.3
국고채(3년) 금리	3.0	3.0	0.0
회사채(3년, AA-) 금리	3.6	3.6	0.0

자료: 국회예산정책처

제2장 잠재성장률

- ▶ 2024년 잠재성장률은 2.2%로 예상되며 전년대비 0.1%p 감소할 것으로 전망
(전년대비, %)

2022	2023	2024 ^f
2.3	2.3	2.2

주: f는 전망치를 의미

- ▶ 주요 변동 요인

상방 요인	하방 요인
<ul style="list-style-type: none"> ‘23년 대비 높은 경제성장률 기타요소의 잠재성장기여도 증가 	<ul style="list-style-type: none"> 자본스톡 증가율 감소 핵심 노동 인구 비중 감소

2024년 잠재성장률은 올해 실질 GDP 성장률과 같은 2.2% 수준이 될 것으로 전망된다. 2.3%인 2023년 잠재성장률과 비교하면 0.1%p 하락할 것으로 전망된다.

투입요소별 잠재 성장기여도를 살펴보면, 노동과 기타요소의 잠재 성장기여도는 소폭 증가추세이며, 자본의 잠재 성장기여도는 지속해서 감소하고 있다. 노동의 잠재 성장기여도는 코로나19가 발생한 2020년까지는 하락추세를 유지하였으나, 2021년부터의 높은 취업자 수 증가율로 인하여 노동의 잠재 성장기여도가 증가하는 형태로 전환되었다. 하지만 향후 저출산·고령화로 노동가능인구와 경제활동참가율이 하락한다면 노동의 잠재 성장기여도는 우리나라 경제성장률을 감소시키는 주요 요소로 작용할 것으로 전망된다. 자본의 경우, 자본스톡의 증가율이 감소하면서 자본의 잠재 성장기여도가 감소하고 있다. 2021년부터 자본의 잠재 성장기여도가 1% 미만으로 떨어졌으며, 2023년에는 자본의 잠재 성장기여도가 0.9% 미만으로 감소할 것으로 전망된다. 기타요소의 잠재 성장기여도 또한 노동과 마찬가지로 소폭 증가하면서 잠재 GDP 성장률의 급속한 하락을 막아주고 있다. 투입요소별 성장기여도를 계산할 때, 노동은 시간 단위로, 자본은 원(W) 단위로 계산하기 때문에, 노동과 자본의 잠재 성장기여도는

김상용 경제분석관(sangyong@assembly.go.kr, 6788-4680)

두 투입요소의 양적인 측면만 고려할 뿐, 질적인 측면은 고려하고 있지 않다. 국민의 교육 수준의 향상, 생산과정에서의 자동화 로봇 수준의 향상 등 노동과 자본의 질적 향상은 기타 요소의 증가로 이어지게 된다. 따라서 노동과 자본의 양적 성장의 감소가 이어지고 있는 우리나라의 상황에서 국민의 교육수준 향상, R&D 투자 및 혁신을 통한 새로운 기술 발전 등은 앞으로 우리나라 경제성장을 이끄는 주요 요소로 작동할 것이다.

표 II-2 | 2024년 잠재성장률 및 투입요소별 잠재성장기여도

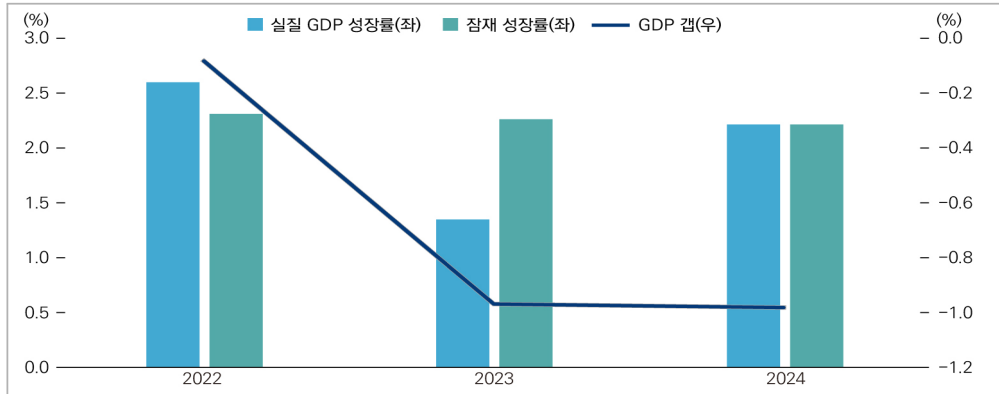
(단위: %, %p)

기간	잠재실질 GDP성장률	투입요소별 잠재성장기여도		
		노동	자본	기타요소
2022	2.3	0.04	0.93	1.32
2023	2.3	0.05	0.88	1.32
2024	2.2	0.05	0.83	1.33

자료: 국회예산정책처 자체 계산

코로나19 팬데믹으로 인하여 2020년은 실질 GDP성장률이 잠재 성장률보다 크게 낮은 상황이 발생하였다. 이로 인하여 2021년과 2022년에는 잠재성장률이 실질 GDP 성장률을 상회하였지만 실질 GDP갭은 여전히 음(-)의 값을 유지하였다. 그리고 2023년에 실질 GDP 성장률이 크게 하락하였고 2024년에도 실질 GDP 성장률이 잠재 성장률과 비슷한 수준으로 전망되면서 실질 GDP갭은 2020년부터 5년째 음(-)의 값을 유지할 전망이다.

그림 II-2 | 실질 GDP 성장률, 잠재 성장률, GDP 갭 비교



주: 실질 GDP갭= [(실질 GDP - 잠재 GDP) / 잠재 GDP] × 100

자료: 한국은행과 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 계산

제3장 투입요소별 성장기여도

- ▶ 2024년 투입요소별 성장기여도는 노동은 감소, 기타요소는 증가

(%p, 전년대비 %)

	2022	2023	2024 ^f
경제성장률	2.6	1.4	2.2
- 노동기여도	0.8	0.5	0.4
- 자본기여도	0.9	0.8	0.8
- 기타요소기여도	0.9	0.0	1.0

주: f는 전망치를 의미

- ▶ 주요 변동 요인

	상방 요인	하방 요인
노동	○ 부업 근로자의 증가	○ 고령층 중심 취업자 수 증가
자본	○ 실질 총고정자본형성 증가	○ 기존 자본스톡 대비 투자량 감소
기타요소	○ 분배율의 변화	○ 경제여건 불확실성 확대

2024년 실질 GDP 성장률이 2.2%로 예상되는 가운데 실질 GDP 성장률에 대한 투입요소별 성장기여도는 다음과 같다. 노동의 성장기여도는 2023년 0.5%p에서 2024년 0.4%p로 하락할 것으로 전망된다. 자본의 2024년 성장기여도는 0.8%p로 전년과 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상된다. 기타요소의 성장기여도는 2023년 0%p에서 2024년에는 1.0%p로 크게 증가할 전망이다.

노동의 성장기여도를 자세히 분해해 보면, 취업자 수 증가세가 둔화되고 있는 가운데, 평균 주당근로시간 또한 감소세가 둔화될 것으로 전망된다. 취업자 수의 경우, 코로나19의 영향이 줄어든 2021년부터 취업자 수가 급격히 증가하였는데, 2023년부터는 서서히 증가폭이 감소되어 2024년에는 0.7% 증가에 그칠 것으로 전망된다. 평균 주당 근로시간의 경우에는, 2018년 시작된 52시간 근무제의 영향으로 2018~2022년 동안 연평균 1.7%씩 평균 주당 근로시간이

김상용 경제분석관(sangyong@assembly.go.kr, 6788-4680)

감소하였으나, 2022년부터는 52시간 적용이 끝난 시점에서 최근 부업근로자의 증가 등으로 인하여 근로시간의 감소폭이 점차 줄어들고 있다. 이러한 추세는 2024년에도 지속되어 근로시간은 전년대비 0.1% 감소에 그칠 것으로 전망된다. 종합적으로는 취업자 수 증가율이 근로시간 감소율을 상회하여 노동의 성장기여도는 0.4%p가 될 전망이다.

【표 II-3】 노동의 성장기여도 전망

(단위: %p, 전년대비 %)

연도	노동의 성장기여도	노동투입	결정요인 추이	
			취업자수	평균주당근로시간
2022	0.8	1.2	3.0	-1.7
2023	0.5	0.8	1.2	-0.4
2024	0.4	0.6	0.7	-0.1

주: 주당근로시간은 전체 취업자 기준

자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

자본의 성장기여도를 살펴보면, 자본스톡이 일정한 수준으로 증가할 것으로 예상되지만, 자본소득분배율의 증가, 감가상각률의 미세한 증가 등으로 인하여, 자본의 성장기여도는 2023년 수준을 유지할 것으로 예상된다. 자본의 기여도가 추세적으로 하락하는 가운데, 총고정자본형성의 증가는 자본의 성장기여도 감소를 둔화시킬 주요 요인으로 작용할 수 있다.

【표 II-4】 자본의 성장기여도 전망

(단위: %p, 전년대비 %)

연도	자본의 성장기여도	자본스톡 (생산자본스톡)	결정요인 추이	
			총고정자본형성	감가상각률
2022	0.9	2.9	-0.5	4.4
2023	0.8	2.8	1.1	4.3
2024	0.8	2.6	0.3	4.4

자료: 한국은행 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

기타요소의 성장기여도는 2023년 0%p에서 2024년 1.0%p로 증가할 것으로 예상된다. 기타요소의 성장기여도 증가 원인은 잔여요인의 증가세 전환과 함께 분배율의 변화가 2년 연속 증가세로 유지되었기 때문이다. 2018년~2022년 동안 노동소득분배율이 늘어나면서 분배율의 변화가 기타요소의 성장기여도를 줄이는 역할을 하였다. 하지만 2023년부터는 노동소득분배율이 줄어들면서 분배율에 따른 기타요소의 성장기여도가 늘어나고 있다. 경제성장에서 설명 가능한 모든 요인들을 제외하고 남은 요인인 잔여요인 또한 2023년과 비교해 증가할 것으로 예상된다. 2023년에는 실질 GDP 성장률이 잠재 성장률을 크게 하회하면서, 잔여요인이 크게 감소하였지만, 2024년에는 실질 GDP 성장률이 잠재 성장률에 근접하면서 잔여요인 또한 증가할 것으로 전망된다.

표 II-5 | 기타요소의 성장기여도 전망

(단위: %p, 전년대비 %)

연도	기타요소의 성장기여도	결정요인 추이	
		분배율의 변화	잔여 요인
2022	0.9	-2.0	2.9
2023	0.0	0.4	-0.4
2024	1.0	0.9	0.1

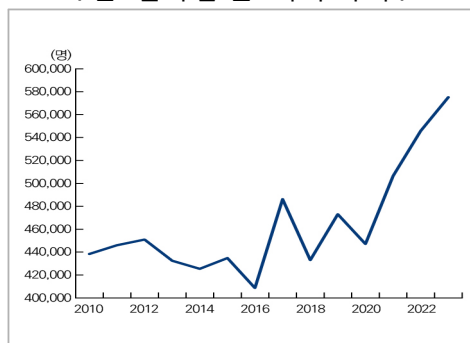
자료: 국회예산정책처 자체 추정

[BOX 5] 증가하는 N잡러

최근 여러 개의 직업을 가진 사람을 일컫는 신조어인 'N잡러'라는 말이 생길 정도로 부업을 가진 사람의 수가 늘어나고 있다. 특히 코로나19가 끝난 2021년부터 부업을 가진 취업자의 수가 많이 증가하였다. 통계청에서 발표하는 경제활동인구조사 마이크로데이터에 따르면 코로나19가 시작된 2020년부터 2023년까지의 부업 근로자는 연평균 8.7%씩 증가하여 2023년에는 부업 근로자의 수가 57만명 수준으로 증가하였다. 이러한 부업 근로자의 수는 날씨의 영향을 많이 받는 것으로 여겨지는데, 날씨가 따뜻한 5~10월에는 부업 근로자의 수가 증가하였다가, 날씨가 추워지는 11~4월 시기에는 부업 근로자의 수가 감소하는 모습을 보이고 있다.

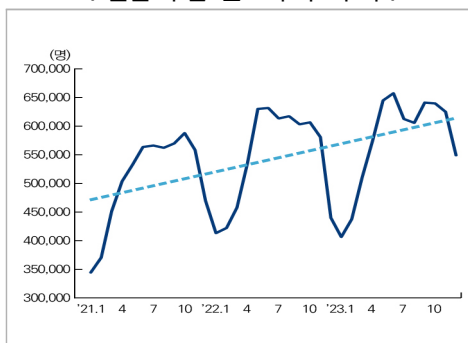
이렇게 부업 근로자의 수가 증가하는 것은 감소추세의 우리나라 근로시간을 증가시키는 주요 요인이 될 수 있다. 우리나라의 근로시간은 경제활동인구조사 기준으로 2018년부터 2023년까지 연평균 1.7%씩 꾸준히 감소하고 있다. 이러한 결과는 52시간 근로제, 임신기 및 육아기 근로시간 단축, 가족 돌봄 시간 도입 등 근로시간을 단축 시키기 위한 우리 사회의 여러 노력의 결과로도 볼 수 있다. 그러나 부업을 하는 근로자가 크게 늘어나게 되면 우리나라의 근로시간은 다시 증가할 수 있다. 실제로 부업을 하는 근로자의 경우 주업만을 하는 근로자보다 2023년 기준 주당 4.4시간 더 일을 하는 것으로 나타났다.

| 연도별 부업 근로자 수 추이 |



자료: 경제활동인구조사 마이크로데이터

| 월별 부업 근로자 수 추이 |



자료: 경제활동인구조사 마이크로데이터

제4장 국가 온실가스 배출량

제1절 2024년 전망

- ▶ 2024년 국가 온실가스 배출량은 2023년 대비 0.5% 감소할 전망

(전년대비, %)

2022	2023 ^f	2024 ^f
-3.3	-2.5	-0.5

주: f는 전망치를 의미

- ▶ 2024년 전환 부문 배출량의 기여도는 2023년 대비 감소하는 반면 나머지 부문의 기여도는 2023년 대비 증가할 전망

(전년대비, %)

부문	2022	2023 ^f	2024 ^f
전환	-4.0	-0.5	-1.3
산업	0.0	-1.2	0.4
건물	0.1	-0.4	0.2
수송	0.1	-0.1	0.1
기타 ¹⁾	0.5	-0.3	0.1

주: f는 전망치를 의미, 1)은 국가 온실가스 인벤토리 상의 부문 중 농업, 폐기물, 기타를 포함

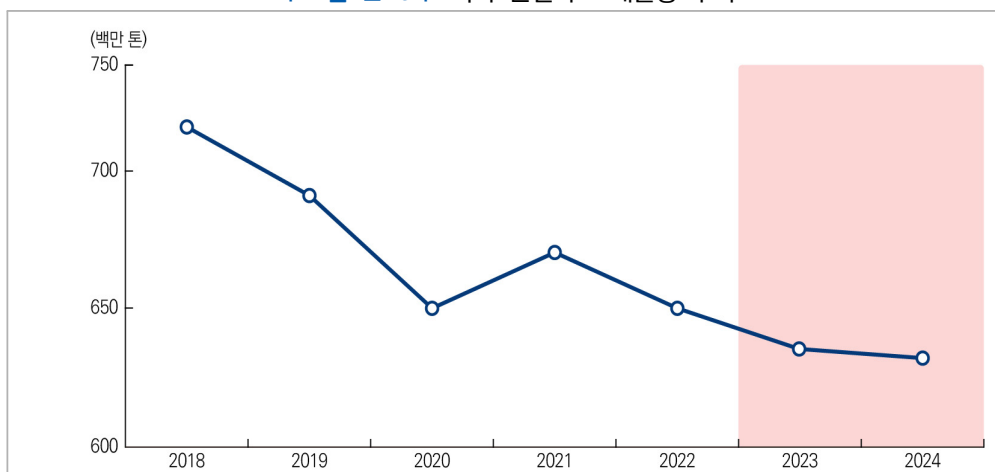
- ▶ 주요 변동 요인

상방 요인	하방 요인
○ 경제활동 증가	○ 에너지이용효율 상승
○ 에너지다소비 제조업 생산 증가	○ 무탄소에너지, 신기술 이용 확대
○ 신재생에너지 보급 지연	○ 우호적 기후환경

2023년 국가 온실가스 배출량 변화율은 2022년 대비 0.9%p 상승한 -2.5%를 기록할 전망이다. 2021년 이후 이어지고 있는 배출량 감소 추세가 유지된 것은, 경제 성장률이 낮아지고 에너지 총수요 중 탄소 에너지 비중이 낮아지기 때문이다. 다만 2023년 탄소 에너지 비중의 하락폭이 2022년 대비 축소됨에 따라 2023년 배출량 변화율이 2022년 대비 소폭 상승할 것으로 보인다.

2024년 배출량 변화율은 2023년 대비 2.0%p 상승한 -0.5%를 기록할 것으로 예상된다. 이러한 변화는 주로 2024년 경제성장률이 2023년 대비 0.6%p 높아지는 것에 기인한다. 에너지 총수요 중 탄소 에너지 비중은 계속 낮아지는데, 2024년 해당 비중의 하락폭은 2023년 수준과 유사할 것으로 보인다.

그림 II-3 | 국가 온실가스 배출량 추이

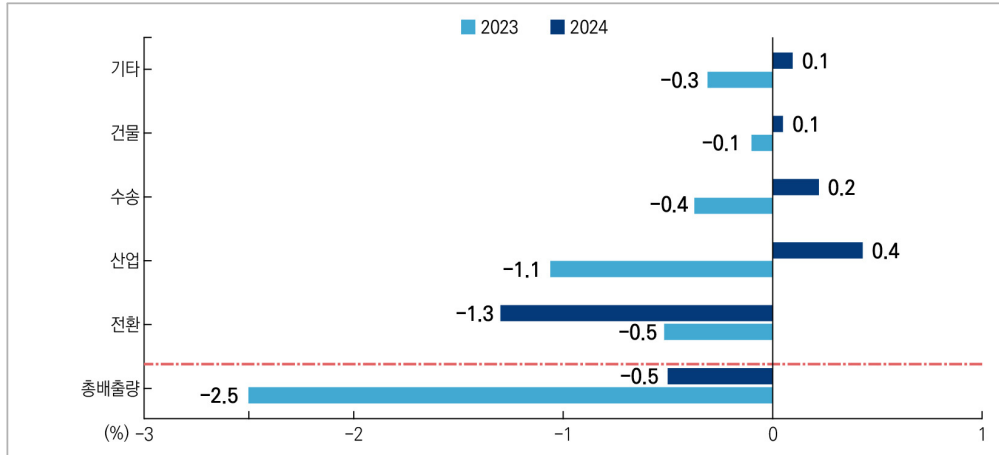


자료: 국가 온실가스 인벤토리, 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

국가 온실가스 인벤토리의 분류에 따른 부문별 배출량 변화 양상을 살펴보자. 2023년 구성 비중을 기준으로 부문별 총배출량 변화에 대한 기여도를 산정해 보면, 아래 그림과 같다. 2024년 총배출량 변화율이 2023년 대비 상승하리라는 전망에 상응하여, 대부분의 부문에서 기여도가 2023년 음(-)에서 2024년 양(+)로 전환될 것으로 예상된다. 반면 전환 부문의 경우, 2024년 기여도가 음(-)으로 유지되는 가운데 2023년 -0.5%p 대비 더욱 낮아져 -1.3%p에 이를 것으로 보인다. 동 결과는 정부의 에너지 구성 변화 정책이 지속되면서, 에너지 총수요 중 탄소에너지 비중의 하락이 지속되리라는 예상에 따른 것이다. 즉 2024년 에너지 정책에 따른 배출량 감소 효과가 확대되는데, 그중 일부가 경기

회복에 따른 배출량 증가에 의해 상쇄되면서 총배출량의 감소폭은 2023년 대비 줄어드는 양상일 것이다.

그림 II-4 | 부문별 기여도



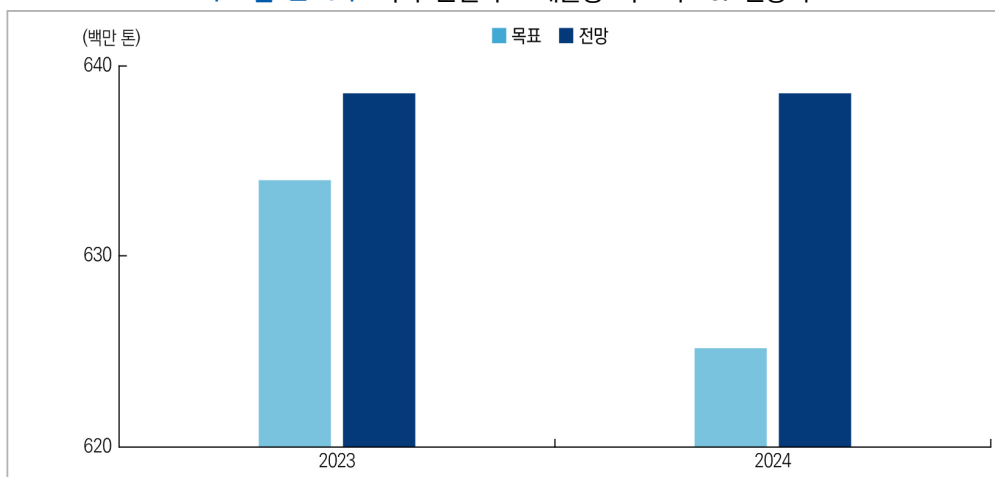
주: 기타는 국가 온실가스 인벤토리 상의 3개 부문(농업, 폐기물, 기타) 배출량의 합계임

자료: 국회예산정책처

제2절 배출량 관련 정책 검토

국가온실가스감축목표(Nationally Determined Contribution, NDC)는 파리협정의 목표를 달성하기 위한 대표적 수단으로 활용되고 있다. 한국은 2015년 처음으로 감축목표를 국제사회에 공표한 이후 2021년 감축목표를 상향하였다. 한국의 2030년 NDC는 2018년(727.6백만톤) 대비 40%(291백만톤) 이상 감축하는 것이며, 정부는 8개년(2023~2030년) 동안의 국가 온실가스 배출량 감축경로를 제시한 바 있다.²²⁾ 2024년에는 격년 투명성 보고서(Biennial Transparency Report)를 당사국 총회에 제출하고, 2025년에 보다 상향된 감축목표를 제시해야 하는 상황이다. 그런데 2023년과 2024년 한국의 국가 온실가스 배출량은 NDC 상의 목표 수준을 넘어설 것으로 전망된다. 2024년 목표 수준 대비 겹은 2023년 대비 확대될 가능성이 높다.

그림 II-5 | 국가 온실가스 배출량 목표치 vs. 전망치



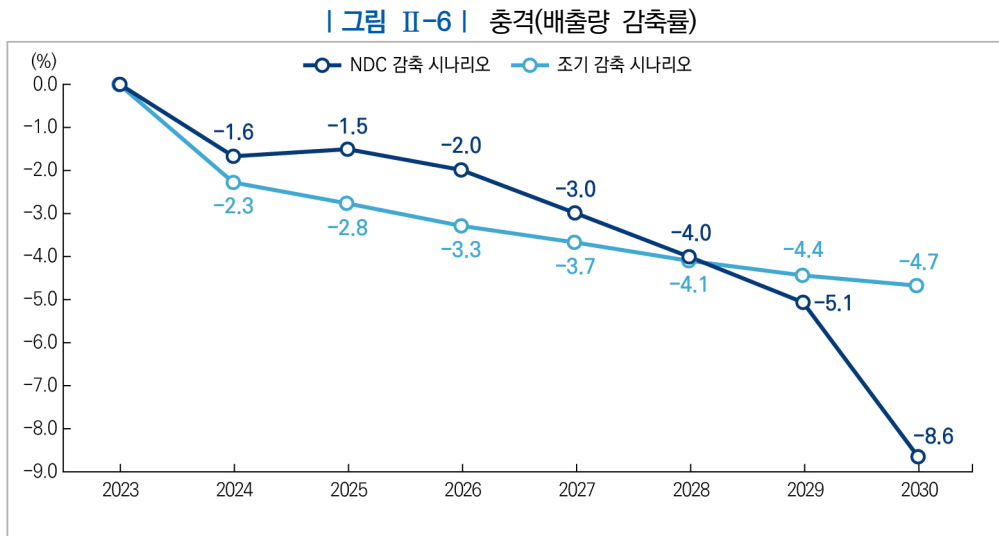
자료: 탄소중립녹색성장위원회, 국회예산정책처

2030년까지의 경제 성장경로에 비추어 볼 때 한국의 2030년 감축목표 달성 가능성은 높지 않으며, 현재의 감축목표 달성을 위해 도전적인 정책 개입이 요청되는 상황이다. 그런데 향후 감축목표 상향으로 인해 예상외의 거시경제적 변동이 초래될 전환위험이 존재한다. 2021년 감축목표 상향 시, 이해관계자들 사이에서 상향속도, 감축수단, 이행관리, 정책 일관성 등에 대해 다양한 이견이

22) 탄소중립녹색성장위원회, 2023.

표출된 바 있다. 향후 추가적인 감축목표 상향 과정에서 상반된 견해가 다시 표출될 가능성이 높은 만큼, 관련 이슈들에 대한 객관적 논의가 선행될 필요가 있다.

NDC 감축 경로와 조기 감축 경로를 구분하여 2030년까지 예정된 일련의 외생적 충격을 설계하였다. NDC 감축 시나리오는 정부가 제시한 2030 NDC 상의 감축목표(총배출량 기준) 경로를 참조하였다. 즉 탄소중립녹색성장위원회(2023)에 제시된 연도별 목표 배출량을 토대로 그 감축률을 산정하고, 매년 정부의 정책을 통해 해당 감축률이 달성되는 것으로 가정하였다. 조기 감축 시나리오의 경우, 2023년 배출량과 2030년 목표 배출량 사이 차이를 향후 7년간 균등한 양으로 감축해 가는 상황을 가정하였다. 연도별 감축률로 환산해 보면, 2027년 이전에는 NDC 감축 시나리오 대비 감축률이 강화되고 그 이후에는 감축률이 상대적으로 완화되는 경로이다. 무탄소 에너지의 경우, 두 시나리오에서 동일하게 향후 7개년 동안 일정한 속도로 증가하는 선형 경로를 가정한다.



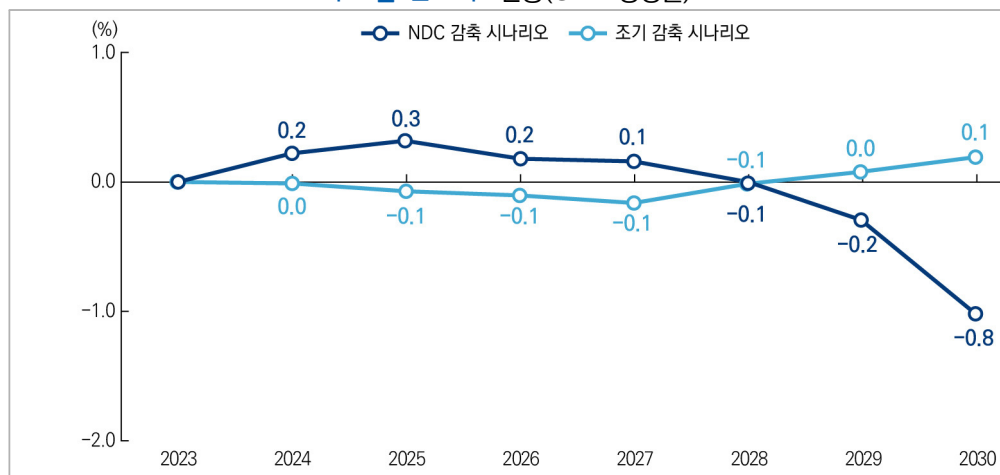
자료: 국회예산정책처

시나리오별로 NDC 목표 이행에 따른 주요 거시변수들의 반응을 살펴보면 다음과 같다.²³⁾ NDC 감축 시나리오의 경우, 초기에는 완만한 배출량 감축에

23) 누적배출량 증가에 따라 생산성이 하락하는 외부성을 포함하는 동태적 확률 일반균형(DSGE, Dynamic Stochastic General Equilibrium) 모형을 사용한다. 모형의 구성, 기준연도 경제 여건, 모수(parameter)에 대한 가정 등에 따라 정량적 결과가 영향을 받을 수 있으며, 추후 모형 개선 시 분석 결과도 달라질 수 있음을 밝힌다.

따라 탄소에너지 수요에 대한 제약이 크지 않은 상태에서 생산성 개선에 따른 편익이 수반되어 생산, 소비 등 주요 거시변수들의 증가율이 양(+)의 값으로 나타났다. 그러나 목표 연도인 2030년에 접근하면서 목표 감축량이 크게 증가하여 에너지 수요 제약에 따른 부정적 효과가 생산성 개선에 따른 긍정적 효과를 압도하였다. 이에 반하여 조기 감축 시나리오의 경우, 감축량이 상향 조정된 초반에는 감축에 따른 비용이 상대적으로 커졌다가 시간이 경과하면서 생산성 개선 효과가 누적되면서 감축에 따른 편익이 더 커지는 것으로 나타났다.

| 그림 II-7 | 반응(GDP 성장률)



자료: 국회예산정책처

동 결과는 지속적인 탄소감축 기술개발을 통해 에너지 효율적인 경제구조로 전환할 필요성을 보여준다. 특히 제28차 유엔기후변화협약 당사국총회(2023.12) 합의 내용처럼 에너지효율이 개선되고 재생에너지 용량이 확대되면, 생산성 개선에 따른 긍정적 효과가 배출량 제한에 따른 부정적 효과를 넘어서는 시기가 앞당겨질 수 있다.

제5장 금리

- ▶ **2024년 국고채(3년) 금리**는 전년 대비 0.6%p 하락한 3.0%를 기록할 전망

(전년대비, %)

2022	2023		2024			
연간	상반기	하반기	연간	상반기 ^f	하반기 ^f	연간 ^f
3.2	3.4	3.7	3.6	3.2	2.8	3.0

주: f는 전망치를 의미

- ▶ **2024년 회사채(3년, AA-) 금리**는 전년보다 0.8%p 하락한 3.6%를 나타낼 전망

(전년대비, %)

2022	2023		2024			
연간	상반기	하반기	연간	상반기 ^f	하반기 ^f	연간 ^f
4.2	4.3	4.5	4.4	3.8	3.4	3.6

주: f는 전망치를 의미

- ▶ **주요 변동 요인**

상방 요인	하방 요인
○ 물가 불안 지속	○ 국내 경기회복 지연
○ 미 연준의 통화정책 전환 관련 불확실성	○ 미 연준의 연내 기준금리 인하 시작
	○ 대내외 불확실성에 따른 안전자산 선호

2024년 연평균 국고채(3년) 금리는 한국은행 및 미 연준 등 주요 중앙은행의 기준금리 하방압력이 높아지며 2023년 대비 0.6%p 하락한 연평균 3.0%를 기록할 전망이다. 2024년 연평균 회사채(3년, AA-) 금리는 2023년 4.4% 대비 0.8%p 하락한 3.6% 수준으로 예상된다.

2024년 국고채(3년) 금리가 2023년 대비 하락할 것으로 전망되는 가운데 2023년은 국고채 금리가 상저하고의 양상을 보인 반면 2024년에는 하반기 확장적 통화정책 기조가 강화되며 상고하저의 양상을 보일 것으로 예상된다.

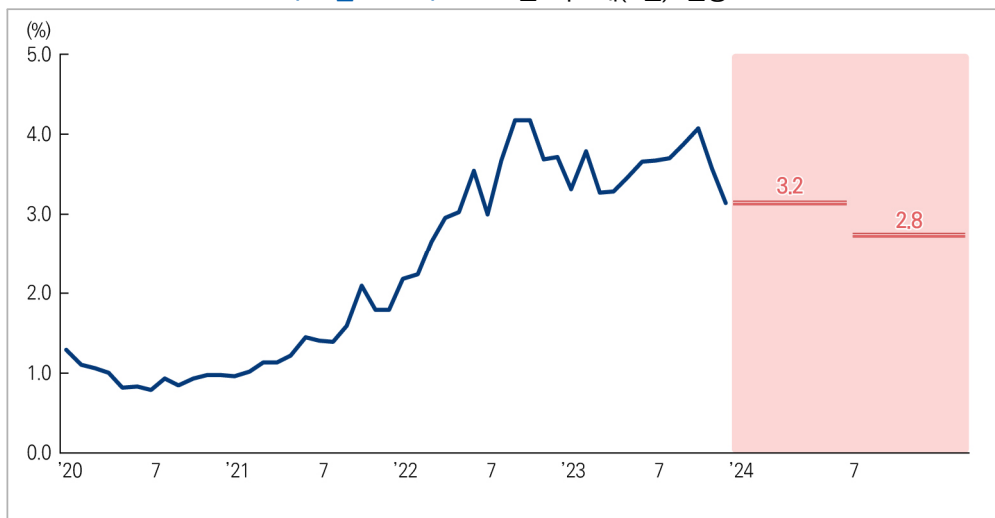
최근 나타나고 있는 미국 경제지표 개선세, 물가 불안 양상에 따른 기준금리

박승호 경제분석관(shpark@assembly.go.kr, 6788-4671)

인하와 관련된 불확실성은 2분기 중에도 지속될 가능성이 높으며, 이는 시장금리의 변동성을 높이고 금리의 하방압력을 제약할 요인이다. 2024년 하반기에는 물가불안이 완화되는 가운데 미 연준 및 한국은행의 기준금리 인하가 본격화되면서 금리의 하방압력이 높아질 것으로 예상된다. 또한 국내 총수요 부진, 고금리 기조 지속에 따른 금융시장 및 가계·기업 부실 리스크 누증 등도 2024년 하반기 금리의 하방압력을 높이는 요인으로 작용할 가능성이 있다. 다만, 미 연준이 2022년 6월 이후 지속하고 있는 양적 긴축은 시중 유동성을 감소시키는 요인으로 금리의 가파른 하락을 제약할 가능성이 있다. 또한 지정학적 리스크 지속, 유가 등 원자재 가격 불안 등을 고려 시 중앙은행의 기준금리 인하가 완만하고 신중하게 진행될 가능성이 높아 시중금리 하락도 이에 맞춰 완만하게 진행될 가능성이 높다.

이에 2024년 국고채(3년) 금리는 상반기에 고점을 기록한 이후 하향 안정세를 나타낼 것으로 보이며, 2024년 국고채 3년 금리는 상반기 3.2%, 하반기 2.8%, 연평균 3.0% 내외로 예상된다. 2024년 연평균 국고채(3년) 금리 3.0%는 2023년 3.6% 대비 0.6%p, 2022년 3.2% 대비로는 0.2%p 하락한 수준이다. 통화정책 전환기에는 금융시장 변동성이 큰 폭으로 확대될 가능성이 높으므로 이에 대한 모니터링을 강화하고 필요시 선제적 대응방안을 검토할 필요가 있다.

| 그림 II-8 | 2024년 국고채(3년) 전망

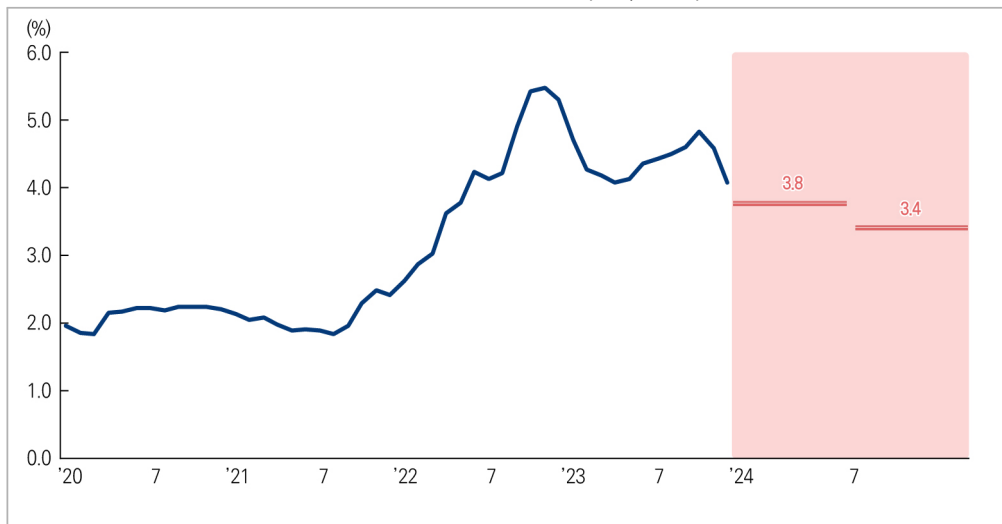


자료: 한국은행, 국회예산정책처

2023년 상반기 회사채(3년, AA-) 평균 금리는 4.3%로 2022년 평균 4.2% 대비 0.1%p 상승하였으며 하반기에는 상승 폭이 확대되며 4.5%를 기록하였다. 2023년 회사채(3년, AA-) 평균 금리는 4.4%로 2022년의 대비 0.2%p 상승한 수준이다. 이러한 회사채 금리의 상승세는 미 연준의 기준금리 인상에 따른 동조화, 부동산 PF 부실 등으로 부각된 신용리스크 등에 주로 기인한다.

2024년 회사채(3년, AA-) 금리는 국고채 금리(3년)의 흐름과 같이 상고하저의 양상을 보이며 상반기 3.8%, 하반기 3.4% 수준을 기록할 전망이다. 2024년 연평균 회사채(3년, AA-) 금리는 2023년의 4.4% 대비 0.8%p 하락한 3.6% 내외를 기록할 것으로 예상된다. 이는 경기회복세 지연 등에 따른 자금수요 둔화, 대내외 불확실성 완화에 따른 리스크 프리미엄 축소 등에 주로 기인한다. 다만 미국의 양호한 경제여건, 미 연준의 양적긴축, 글로벌 인플레이션과 관련된 불확실성 등은 회사채 금리 하방압력을 제한하는 요인으로 작용할 가능성이 있다.

그림 II-9 | 2024년 회사채(3년, AA-) 전망



자료: 한국은행, 국회예산정책처

회사채(3년, AA-)와 국고채(3년) 금리 간 신용스프레드²⁴⁾는 미 연준의 통화정책 등과 관련된 대외불확실성이 완화되며 축소될 전망이다. 2023년 회사채(3년, AA-)와 국채(3년) 간 신용스프레드는 0.8%p를 기록하였으나, 2024년에는 0.6%p 내외로 축소될 것으로 예상된다. 한편 코로나19 이전 3년(2017~2019년) 회사채(3년, AA-)와 국고채(3년) 간 신용스프레드는 0.5%p였으나 이후 4년(2020~2023년) 신용스프레드는 코로나19 등으로 0.9%p로 확대되었다.

신용스프레드 확대는 회사채 금리와 국채 금리의 차이가 커지는 것을 의미하며 이는 회사채에 대해 국고채 대비 더 높은 금리를 요구하는데 기인한다. 회사채에 대해 더 높은 금리를 요구하는 이유는 경제여건이 악화되거나 경제내 불확실성이 확대되어 채무불이행 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 신용스프레드는 경제 내 불확실성이 확대되고 경기여건이 악화된다고 판단되는 경우 확대되는 경향이 있으며 경기 전망이 개선되거나 경제불확실성이 완화될 때 축소되는 경향이 있다.

그림 II-10 | 국고채(3년)과 회사채(3년, AA-) 금리 간 신용스프레드



주: 회사채(3년, AA-) 금리 - 국고채(3년) 금리

자료: 한국은행, 국회예산정책처

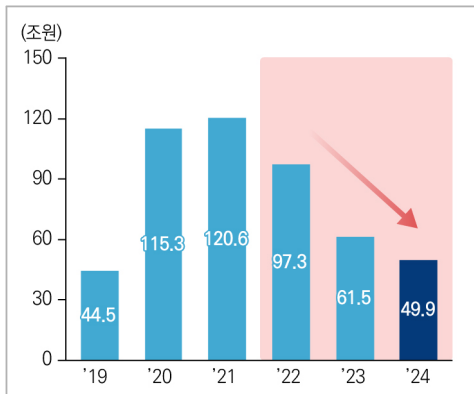
24) 우리나라의 경우 3년 만기 국고채 금리와 3년 만기 AA- 등급 회사채 금리 차이가 대표적 신용스프레드 지표이다.

[BOX 6] 국고채 발행 추이 및 금융시장 영향

2023년 우리나라 국채 총 발행규모는 165.7조원으로 2022년 대비로는 0.9조원 감소한 수준이다. 2023년 중 국고채 발행규모의 감소는 코로나19 대응비용 축소 등에 주로 기인하는 것으로 보인다. 2023년 중 월평균 국고채 발행량은 상반기 16.5조원, 하반기 11.2조원 수준으로 상고하저의 양상이 나타났다. 특히 10월 이후 발행량이 축소되며 4분기에는 월평균 7.1조원의 국고채가 발행되었다.

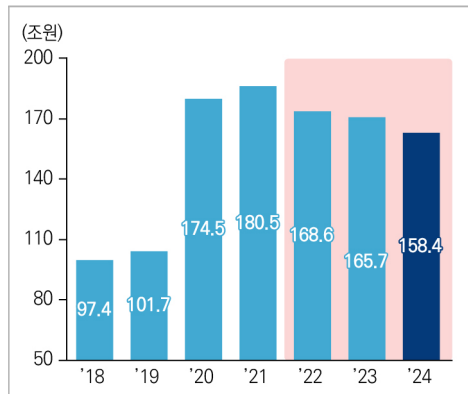
2023년 국채 순발행액은 61.5조원으로 2022년 97.3조원 대비 35.8조원 감소하였다. 2023년 순발행액 61.5조원은 2020~2022년 연평균 111조원 대비로는 큰 폭으로 감소한 규모이나 코로나19 이전인 2019년 44.5조원 대비로는 17조원 높은 수준이다.

| 국채 순발행액 추이 및 2024년 계획 |



자료: 기획재정부

| 국채 발행 추이 및 2024년 계획 |



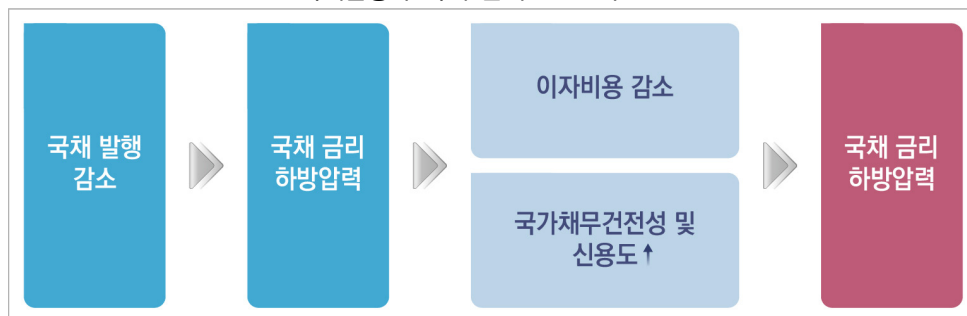
자료: 기획재정부 등

2024년 예산에 반영된 국고채의 총 발행한도는 158.4조원이다. 이는 2023년 발행 실적 대비 7.3조원 감소한 규모이다. 다만 코로나19 이전인 2016~2019년 연평균 국고채 발행량 100조원에 비해서는 여전히 60조원 내외 많은 수준이다. 이는 2020~2021년 코로나19 위기 대응 과정에서 증가한 국고채의 만기가 시작되면서 차환발행이 증가한 데 상당부분 기인한다. 2024년 예산상 국채 순발행 계획 규모는 49.9조원으로 전년 대비 11.6조원 감소한 규모이며 코로나19 발생 이전인 2019년과 유사한 수준이다.

국채발행 감소는 채권의 공급을 축소시켜 채권가격을 상승시키고 국고채 금리 및 시장금리의 하방압력을 높이는 요인으로 작용할 수 있다. 국채에 대한 수요가 충분할 경우 국고채 발행량 감소는 금리하락 국면에서 금리하방 압력을 높일 수 있으며, 금리상승 국면에서는 국채 금리의 상승폭을 제약하는 요인으로 작용할 수 있다.

한편 국채발행량 증가 및 금리상승에 따른 이자부담 증가는 재정의 지속가능성에 대한 우려를 높여 국가 신용도를 하락시키고 자금 조달비용 및 금리상승 압력을 재차 높이는 요인으로 작용할 가능성이 있다.

Ⅰ 국채발행과 국채 금리 간 연계 Flow Ⅰ



자료: 국회예산정책처

국채의 발행규모 및 금융시장 여건을 고려 시 안정적 채권시장운영을 위해 시기별·연물별 발행 비중 관리가 필요하다. 국채발행은 채권시장의 수급여건에 따라 탄력적으로 운영하고 최근 채권시장 불안정성, 상고하저의 금리 전망 등을 고려하여 발생시점을 검토할 필요가 있다. 또한 채권시장의 수급 상황에 대한 모니터링을 강화하고 시장조성을 위한 관리 노력도 필요한 시점이다.

2024 경제전망 IV

성장 부문



국제비교

III

제1장 잠재성장률 및 성장기여도

제2장 노동생산성

제3장 국가 온실가스 배출량

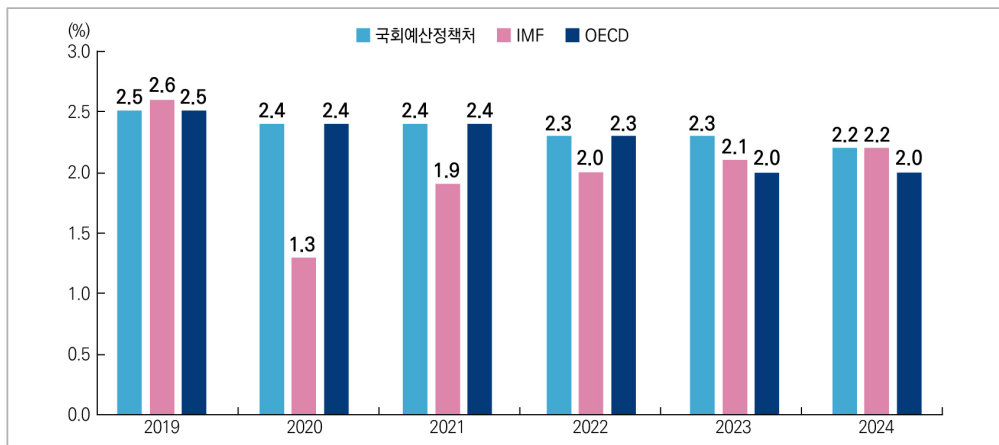
제4장 통화정책

제1절 잠재성장률 비교

잠재성장률은 관측되지 않는 변수로 경제이론이나 통계적 방법론에 따라 다르게 추정된다. 따라서 IMF나 OECD와 같이 잠재성장률을 추계하는 기관에 따라 잠재성장률 수치는 다르게 계산된다.

[그림 III-1]은 국회예산정책처, IMF, OECD에서 추정한 한국의 잠재성장률을 보여준다. 세 기관의 수치는 코로나19가 발생하기 이전인 2019년에는 매우 비슷하다. 하지만 2020년 이후에는 세 기관에서 추계한 한국의 잠재성장률은 큰 차이가 있다. 국회예산정책처와 OECD에서는 코로나19 사태와 상관없이 일정한 비율로 잠재성장률이 감소하는 모습을 보여준다. 그에 반해, IMF에서는 2020년 한국의 잠재성장률이 크게 감소한 이후, 점차 회복되는 모습을 보여준다. 세 기관에서 전망한 2024년 한국의 잠재성장률은 국회예산정책처와 IMF는 2.2%로 추정했으며, OECD에서는 다소 낮은 2.0%로 추정하였다.

그림 III-1 | 한국의 잠재성장률 기관별 비교



자료: 국회예산정책처 자체 추정, IMF WEO database, OECD stat

국회예산정책처가 추계한 결과와 비슷한 추세를 보인 OECD의 잠재성장률을 가지고 다른 국가와 비교해 보면, 2024년 기준으로 우리나라의 잠재성장률이 G7 국가들과 비교해도 가장 높은 잠재성장률을 보이고 있다. 하지만 추세적으로는 염려할 부분 또한 존재한다. G7 국가들과 비교해 보았을 때, 우리나라의 잠재성장률은 급속도로 감소하고 있다. 프랑스, 이탈리아의 경우에는 2016년 대비 2024년 잠재성장률이 증가하였으며, 미국의 경우 잠재성장률을 비슷한 수준으로 유지하고 있다. 지금까지는 우리나라가 다른 선진국보다는 높은 잠재성장률을 유지하고 있지만, 잠재성장률이 지금과 같은 속도로 계속 하락한다면 5~10년 뒤에는 다른 선진국들보다 낮은 잠재성장률을 기록할 수 있다. 따라서 지속해서 감소하고 있는 우리나라의 잠재성장률을 제고하기 위해서는 출산율 증가, 기술혁신, 제도 개선 등 다양한 방면에서의 변화가 필요하다.

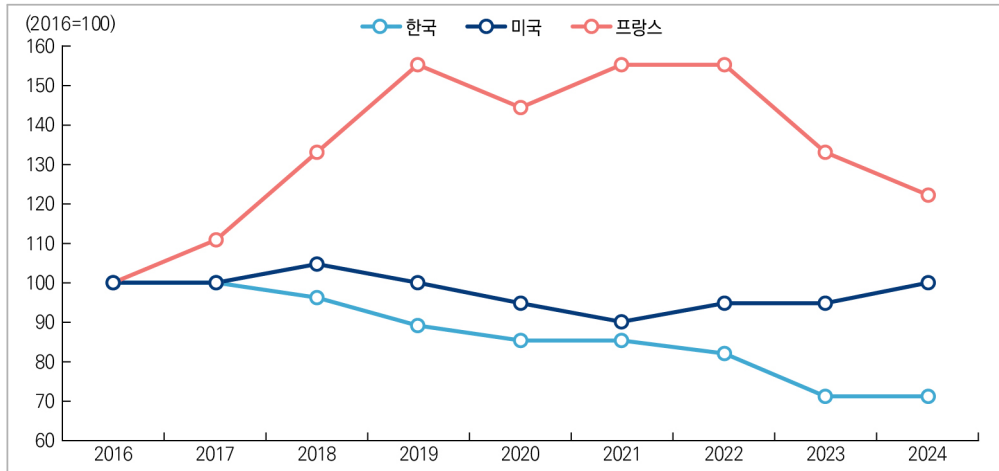
표 III-1 | OECD의 국가별 잠재성장률 비교

(단위: %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
한국	2.8	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4	2.3	2.0	2.0
미국	2.0	2.0	2.1	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	2.0
일본	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.7	0.6	0.4	0.3
영국	2.0	2.0	1.8	1.4	-1.5	0.9	1.2	1.3	1.3
프랑스	0.9	1.0	1.2	1.4	1.3	1.4	1.4	1.2	1.1
독일	1.6	1.4	1.2	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
이탈리아	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.3	0.6	0.9	1.0	1.0
캐나다	1.4	1.3	1.3	1.1	1.0	1.3	1.8	2.0	1.9

자료: 국회예산정책처 자체 추정, OECD stat

| 그림 III-2 | 주요국 2016년 이후 잠재성장률 변화 비교



주: 2016년 잠재성장률을 기준으로 잠재성장률 수치변화 비교

자료: 국회예산정책처 자체 추정, OECD stat

제2절 성장기여도 비교

투입요소별 성장기여도를 국제비교하기 위해서는 국가별 기타요소의 성장기여도 값을 추정해야 한다. OECD, Penn World Table(PWT), The Conference Board Total Economy Database(TED), EU KLEMS 등 다양한 기관에서 기타요소의 성장기여도를 Total factor productivity 혹은 Multifactor productivity 등 다양한 이름으로 칭하며 계산하고 있지만, 기관마다 그 추정 방법과 결과값이 서로 상이하다. 예를 들면 2000~2007년 사이, 독일 기타요소의 성장기여도의 연평균 증가율은 TED 0.1%, PWT 0.5%, OECD 0.8%, EU KLEMS 1.1%로 기관마다 크게 다르다. 이렇게 기관마다 수치가 다른 이유는 자본투입의 증가율을 측정하는 방식이 서로 다르고, 노동소득분배율의 수치도 다르기 때문으로 알려져 있다.²⁵⁾ 본 보고서에서는 다양한 기관 중 OECD 수치를 중심으로 한국과 G7 국가들의 투입요소별 성장기여도를 비교해 보고자 한다.

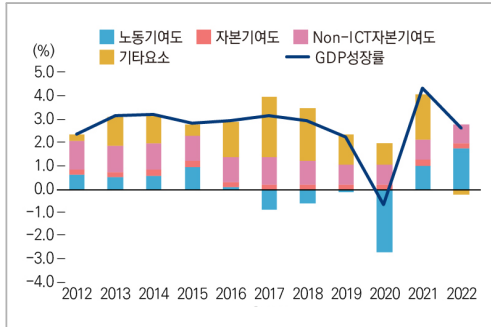
OECD의 투입요소별 성장기여도의 특징은 투입요소 중 자본을 ICT 자본과 Non ICT 자본으로 구분해서 계산한다는 점이다. ICT 자본은 컴퓨터 하드웨어, 원격통신장비, 컴퓨터 소프트웨어, 데이터베이스로 구성된 자본을 의미하고, Non-ICT 자본은 교통 장비, 기타 기계장비, 비거주 건설, R&D 및 기타 지적재산권 등으로 구성된다. 이러한 자본의 구분을 통해서 OECD의 자료는 각 국가의 자본의 기여도를 보다 세분하여 분석할 수 있다는 장점이 있다.

[그림 III-3]은 OECD가 계산한 한국 및 G7 국가들의 2012~2022년 사이의 실질 GDP 성장률과 각 투입요소별 성장기여도이다. 우선 실질 GDP에서 두드러지는 점은 코로나19 팬데믹으로 인하여 2020년에는 모든 국가의 실질 GDP가 하락하였다. 그리고 2021년에는 실질 GDP가 줄어들었던 기저효과와 코로나19의 완화로 급격한 경제성장을 보였다. 하지만 여러 나라가 2020년과 2021년에 실질 GDP에 있어서 비슷한 움직임을 보였지만 각 투입요소를 살펴보면 세부적인 모습은 다른 것을 확인할 수 있다. 우선 2020년의 GDP 감소의 주요 원인은 노동 투입의 감소이다. 한국을 비롯하여 모든 G7 국가들의 노동의 성장기여도가 2020년에는 감소하였다. 하지만 기타 요소의 성장기여도는 국가마다 다른 움직임을 보였다. G7 국가 중 5개 국가들이 노동의 성장기여도 감소와 더불어 기타 요소의 감소도 기록하였다. 하지만 한국, 미국, 캐나다의 경우에는

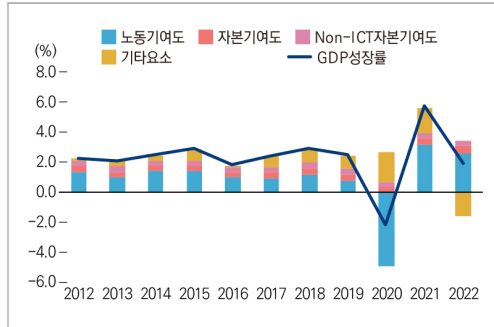
25) Reitze Gouma, Robert Inklaar(2022), "Comparing productivity growth across databases", Groningen Growth and Development Centre

기타요소의 성장기여도가 증가하면서 2020년의 GDP의 추가적인 하락을 막을 수 있었다. 또한 2021년의 높은 GDP 성장률에서도 모든 G7 국가들의 주요 GDP 성장요인은 노동 투입의 증가이다. 하지만 한국의 경우에는 노동기여도보다도 기타 요소의 증가율이 더 높아, 최근의 한국 성장의 주요 동력은 기타 요소로 볼 수 있다. 마지막으로 한국의 GDP 성장에 있어서 특이한 점은 다른 G7 국가들과는 다르게 Non-ICT 자본의 성장기여도가 높다는 사실이다. G7 국가들의 경우, 주요 경제성장 요소는 기타 요소 혹은 노동 투입의 증가이다. 그에 비해서 한국의 경제성장의 주요 요소는 기타 요소와 Non-ICT 자본이다. Non-ICT 자본은 교통 장비, 기타 기계장비, 비거주 건설, R&D 및 기타 지적 재산권 등으로 구성되는데 한국의 경제성장에서는 해당 자본이 경제성장에 중요한 역할을 하고 있다.

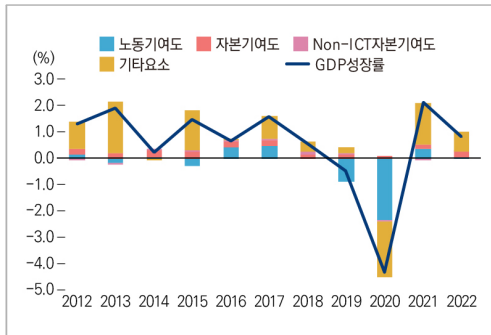
| 그림 III-3 | 한국과 G7 국가의 투입요소별 실질GDP성장률 기여도 추이



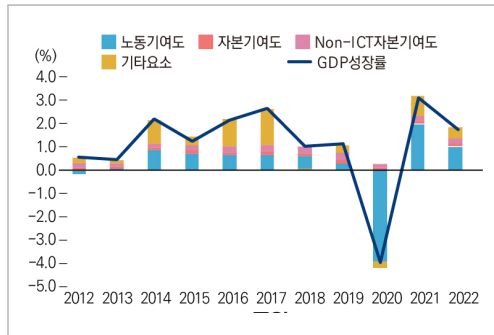
한국



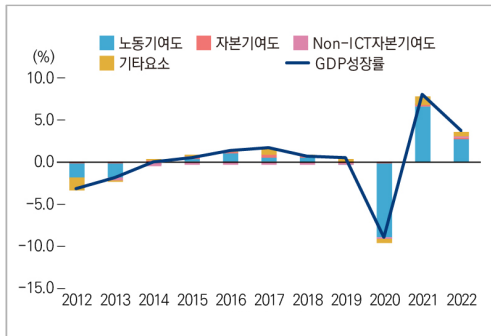
미국



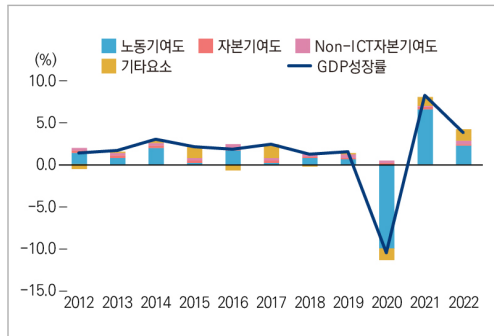
일본



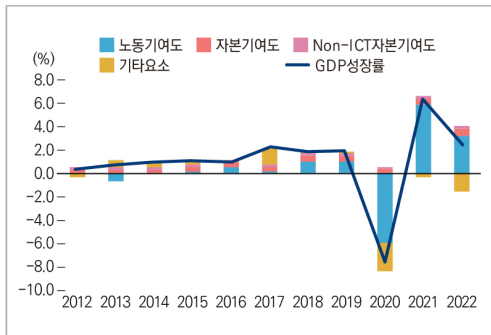
독일



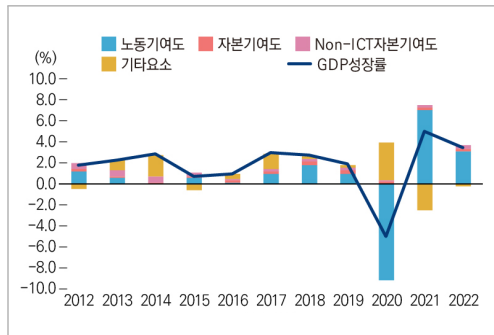
이탈리아



영국



프랑스



캐나다

자료: OECD stat

제1절 전산업 노동생산성 비교

OECD 회원국²⁶⁾의 노동생산성 비교분석을 통해 우리나라 생산성의 수준을 파악하여 본다. 전산업 노동생산성을 비교하기 위하여 OECD가 회원국으로부터 제출받은 자료를 이용한다. OECD의 노동생산성 측정방식은 GDP(또는 산업별 부가가치)를 총노동시간(또는 총취업자 수)으로 나눈 시간당 노동생산성(GDP per hour worked)²⁷⁾이다. OECD는 회원국의 노동생산성을 측정하기 위해 GDP의 경우 OECD 연간 국민계정(우리나라는 한국은행 국민계정)을 이용하고, 총노동시간 및 취업자 수의 경우 전(全)산업은 OECD 생산성 자료(Productivity Database)를 산업별은 OECD 연간 국민계정을 활용하는 것으로 알려져 있다. OECD가 발표한 자료에 의하면 2022년의 OECD 회원국 전체의 평균 시간당 노동생산성은 53.8달러로서 전년대비 0.7% 감소한 수준이었다. 2022년은 코로나 19 글로벌 확산에 대한 본격적인 회복기로, 경제성장률과 노동투입이 모두 증가세로 회복되었으나, OECD 전체적으로 경제성장률에 비하여 노동투입이 크게 늘어나면서 노동생산성이 전년에 비해 조금 하락하였다고 볼 수 있다.

우리나라의 2022년 전산업 시간당 노동생산성은 43.1달러(PPP적용)로 전년 대비 0.1% 증가한 수준인 것으로 추정된다. 2022년 기준으로 OECD 회원국들의 노동생산성이 2021년 대비 전반적으로 하락한 가운데, 우리나라의 2022년 노동생산성은 전년대비 조금 증가한 것으로 보이지만, 상대적 수준에 있어서는 2022년 OECD 38개 회원국 중에 29위에 해당한다. 우리나라의 시간당 노동생산성(43.1달러)은 OECD 38개 국가들 중 하위권(29위) 수준일 뿐만 아니라 OECD 평균(53.8달러) 대비 80.1%, 미국(75.5달러) 대비 57.1%에 해당하며, 일본(48.1달러)에 비해서도 89.6%에 해당하는 수준이다.

김경수 경제분석관(gskim01@assembly.go.kr, 6788-4670)

26) 2024년 3월 기준 OECD 38개국 회원국 대상, 전(全)산업 노동생산성은 38개국 전체를 대상으로 비교가능하나 산업별 노동생산성은 기초자료 수집 가능여부에 따라 비교대상 국가 수가 다를 수 있다.

27) OECD의 측정한 시간당 노동생산성은 「노동생산성 = $\frac{GDP \text{ (또는 산업별 부가가치)}}{\text{총노동시간(또는 취업자수)}}$ 」로 계산된다.

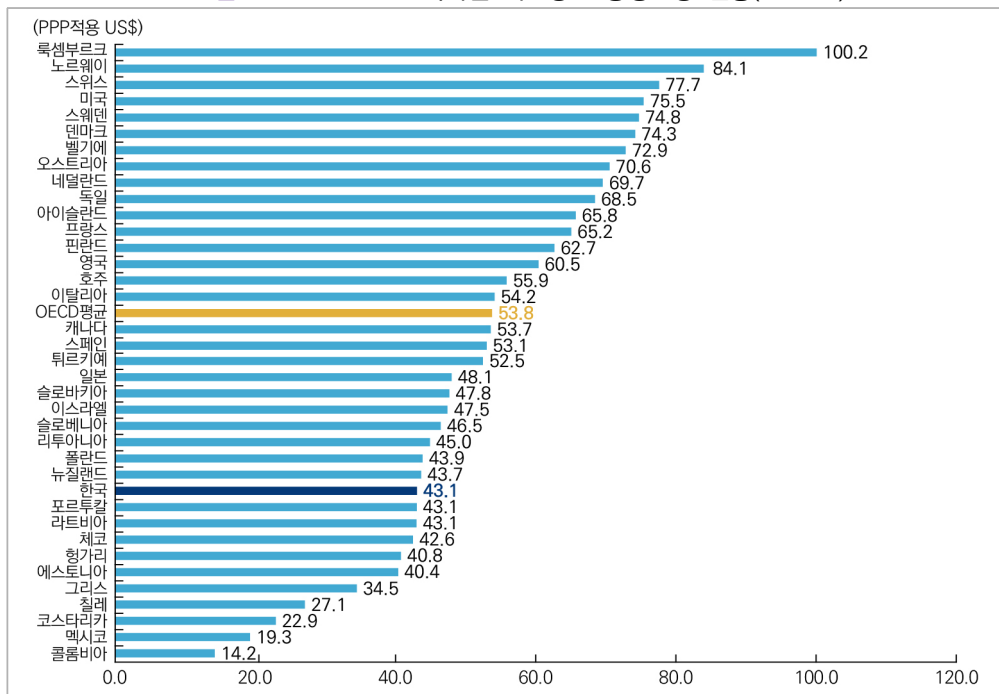
표 III-2 | OECD 주요국 시간당 노동생산성 현황 및 순위(2022년 기준)

(단위: 달러(PPP적용), %)

	아일랜드	미국	독일	영국	일본	한국	Euro Area 평균	OECD 평균
노동생산성	113.6	75.5	68.5	60.5	48.1	43.1	60.8	53.8
(전년대비 증가율)	(0.8)	(-1.6)	(0.5)	(1.0)	(0.9)	(0.1)	(-0.1)	(-0.7)
순위(38개국 중)	1	5	11	15	22	29	-	-

주: OECD 회원국 중 한국, 뉴질랜드, 일본, 호주 등 4개국의 2022년 노동생산성은 OECD 추정치임
 자료: OECD, 「OECD Productivity statistics(<https://www.oecd.org/sdd/productivity-stats>)」

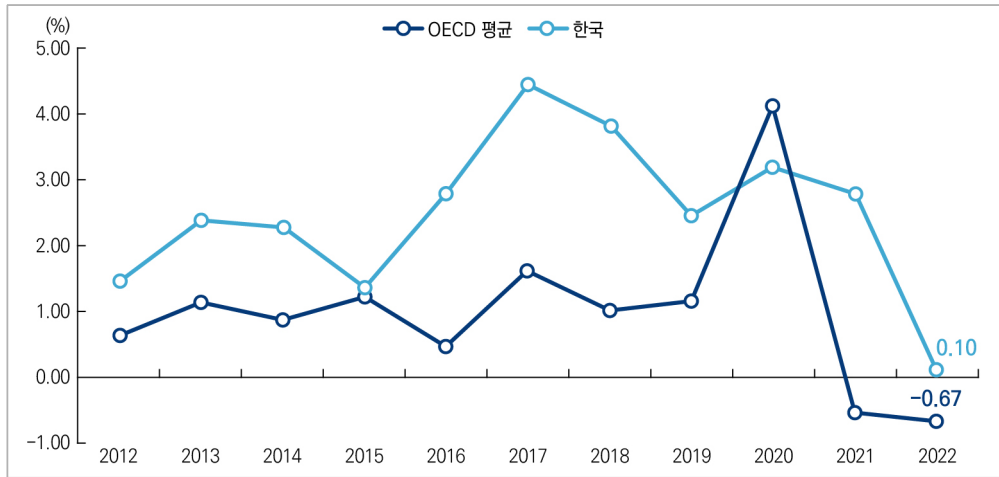
그림 III-4 | OECD 국가별 시간당 노동생산성 현황(2022년)



주: 1) OECD 회원국 중 한국, 뉴질랜드, 일본, 호주 등 4개국의 2022년 노동생산성은 OECD 추정치임
 2) 1위 국가인 아일랜드는 표시하지 않았음
 자료: OECD, 「OECD Productivity statistics(<https://www.oecd.org/sdd/productivity-stats>)」

최근 10년간 시간당 노동생산성의 증가율을 살펴보면, 코로나19가 확산되었던 시기를 제외하고는 대체로 우리나라의 노동생산성 증가율이 OECD 평균 수준보다 높았다고 할 수 있다. 이러한 추세가 향후 계속된다면, 현재 OECD 평균 수준보다 낮은 수준에 머물러 있어 나타나는 OECD 평균 수준과 우리나라의 노동생산성 격차는 점차적으로 감소할 수 있을 것으로 보인다.

그림 III-5 | OECD 주요국가별 시간당 노동생산성 증가율 추이(2012~2022년)



주: OECD 회원국 중 한국, 뉴질랜드, 일본, 호주 등 4개국의 2022년 노동생산성은 OECD 추정치임
 자료: OECD, 「OECD Productivity statistics(<https://www.oecd.org/sdd/productivity-stats>)」

제2절 주요 산업별 노동생산성 비교

제조업과 서비스업을 중심으로 주요 산업별 노동생산성을 국제비교하여 본다. OECD는 발표하는 산업별 노동생산성은 전산업 노동생산성의 비교와 다르게 취업자당 노동생산성(gross value added per person employed)으로 측정하며 이를 국가별로 비교한다.

2021년 기준 우리나라의 제조업 부문 취업자당 노동생산성은 13.83만달러(PPP적용)로서 비교가능한 OECD 36개 국가들 중 6위로 상위권 수준이다.²⁸⁾ 반면, 2021년 기준 우리나라의 서비스업 부문 취업자당 노동생산성은 6.57만달러(PPP적용)로서 비교가능한 OECD 36개 국가들 중 27위로 하위권 수준이다. 2021년 기준으로 우리나라의 GDP 대비 산업별 비중은 제조업이 28.0%, 서비스업이 62.4%로서 서비스업의 비중이 상대적으로 높다. 따라서 앞서 지적하였듯이 우리나라의 전산업 노동생산성의 수준이 OECD 평균에 비해 상대적으로 낮은 것은 GDP 대비 비중이 높은 서비스업의 노동생산성 수준이 OECD 평균에 비해 상대적으로 낮기 때문이라고 볼 수 있다.

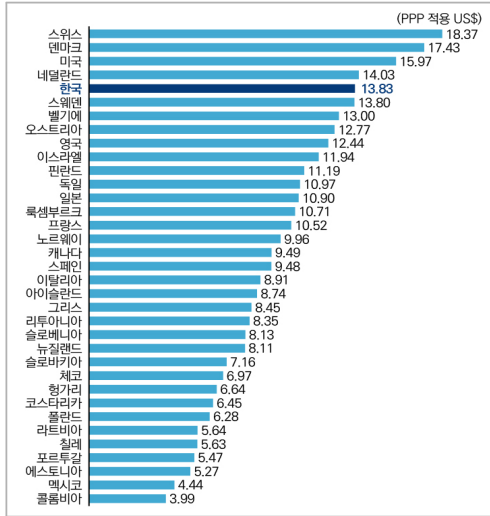
표 III-3 | OECD 주요국 업종별 취업자당 노동생산성 현황 및 순위(2021년 기준)
(단위: 만달러(PPP적용), %)

		아일랜드	미국	독일	영국	일본	한국
제조업	취업자당 노동생산성	71.65	15.97	10.97	12.44	10.9	13.83
	순위(36개국 중)	1	4	13	10	14	6
서비스업	취업자당 노동생산성	13.94	12.84	7.61	7.46	7.19	6.57
	순위(36개국 중)	2	3	16	18	21	27

자료: OECD Statistics

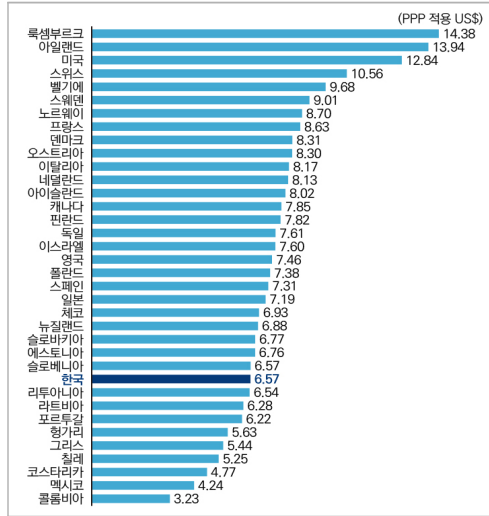
28) 시장환율 적용할 시 순위는 13위로 낮아짐

| 그림 III-6 | 제조업 취업자당 노동생산성(2021년)



주: 1위 국가인 아일랜드는 표시하지 않았음
자료: OECD Statistics

| 그림 III-7 | 서비스업 취업자당 노동생산성(2021년)



자료: OECD Statistics

우리나라의 2021년 기준 서비스업 취업자당 노동생산성(6.57만달러)은 OECD 평균(=100)을 기준으로 했을 때, 75.8수준으로서 미국(148.2), 일본(83.1), 영국(86.2) 등 OECD 주요국에 비해 미흡한 수준이다. 서비스업을 세분화하여 취업자당 노동생산성을 비교하여 보면, 유통·운수·음식·숙박 분야와 정보통신 분야의 취업자당 노동생산성이 OECD 평균에 비해 특히 낮은 수준이었던 것으로 나타났다. 2021년 기준으로 OECD 평균 수준 대비 취업자당 노동생산성 수준은 금융보험(96.9), 전문과학관리지원(81.9), 기타서비스(72.7) 등이 상대적으로 높았으나, 유통·운수·음식·숙박(65.2), 정보통신(64.5) 등은 상대적으로 낮은 수준이었다.

표 III-4 | OECD 평균 대비 주요국 서비스업 업종별 노동생산성의 비교(2021년)

(단위: OECD 평균=100)

	유통운수 음식숙박	정보통신	금융보험	전문과학 관리지원	기타서비스	서비스업 전체
OECD 평균	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
한국	65.2	64.5	96.9	81.9	72.7	75.8
미국	136.9	148.7	112.8	193.9	148.1	148.2
일본	90.4	70.1	82.8	63.2	90.6	83.1
독일	100.3	77.2	77.8	79.8	123.5	87.8
영국	75.9	87.5	117.5	67.2	119.3	86.2
이탈리아	113.3	68.7	99.2	74.5	73.9	94.3
캐나다	94.8	56.5	70.7	66.8	85.7	90.6

자료: OECD, 한국생산성본부

[BOX 7] 서비스업 노동생산성이 낮은 이유

서비스업 노동생산성의 수준이 낮은 이유는 서비스업 부문의 생산성 향상의 상대적 속도와 고용구조 측면에서 찾아볼 수 있다. 첫 번째로 서비스업 부문에 대한 R&D 투자 등이 제조업에 비해 상대적으로 미흡하였고 이에 따라 서비스업 부문의 생산성 향상이 더디었다는 점이다. 서비스업의 노동생산성 수준은 애초부터 제조업의 1/3 수준에 불과한 상태에서 노동생산성 증가속도(노동생산성 향상)도 2016년 이후 낮았기 때문에 최근들어 서비스업과 제조업간의 생산성 격차가 더 벌어지고 있다. 2012년부터 2015년까지 서비스업의 평균 노동생산성 증가율은 0.78%로서 제조업(-0.11%)에 비해 높았다. 반면, 2016년부터 2020년까지는 제조업의 평균 노동생산성 증가율이 2.62%로 큰 폭으로 증가하였지만, 서비스업의 평균 노동생산성 증가율은 0.58%로 소폭 증가하는데 그쳤다. 다만, 코로나19의 확산 이후 총노동투입의 감소와 증가가 반복된 기간인 2021~2023년까지는 서비스업의 평균 노동생산성 증가율이 제조업보다 조금 컸다. 2016년 이후 코로나19의 확산시기를 제외하고 서비스업 부문의 노동생산성 증가의 속도가 제조업에 비해 미흡하였다고 볼 수 있다.

| 기간별, 산업별 평균 노동생산성 증가율 |

(단위: %)

	전산업	제조업	서비스업
2012~2015	0.34	-0.11	0.78
2016~2020	0.63	2.62	0.58
2021~2023	2.20	2.45	2.53

주: 각 연도 분기별 전년동기대비 노동생산성 증가율의 평균값임

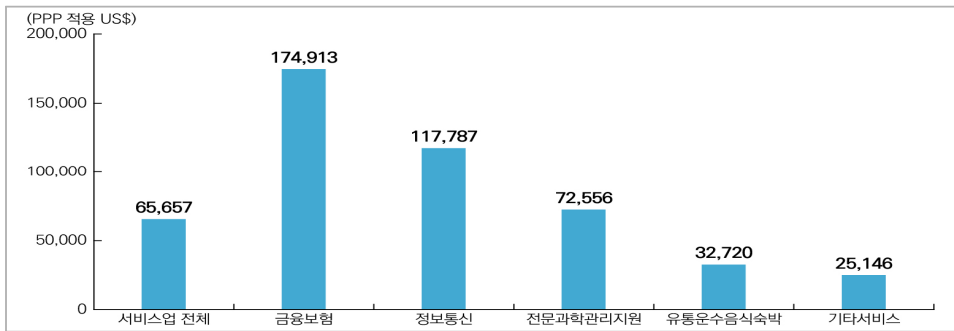
자료: 한국생산성본부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

둘째, 서비스업 중에서 상대적으로 노동생산성 수준이 낮은 부문으로 고용증가가 이루어지면서 서비스업 전체적으로 노동생산성 향상이 더디게 진행되었다고 볼 수 있다. 2021년 기준 우리나라의 서비스업 중 업종별 취업자당 노동생산성 순위는 금융보험업은 높았지만(14위) 유통·운수·음식숙박업은 31위, 기타서비스업은 32위로 하위권 수준이었다. 즉, 서비스업 업종 중 특히 유통·운수·음식숙박업과 기타서비스업 부문의 노동생산성 수준이 상대적으로 낮다는 것을 의미한다. 그런데 2022~2023년까지 취업자 수가 가장 많이 증가한 서비스업 업종 중의 하나가 숙박 및 음식점업이었다. 2023년 전체 취업자 수가 전년대비 32.7만명 증가한 가운데, 제조업의 취업자 수는 4.3만명

감소하였지만, 서비스업 중 숙박 및 음식점업은 11.4만명이 증가하였다.

우리나라 서비스산업의 노동력은 유통·음식·숙박 등의 업종에 다수 포진하고 해당 분야의 노동생산성이 상대적으로 낮음에도 고용증가가 계속해서 이루어지고 있다. 2000년대 이후 제조업 부문에서는 공장자동화, 모듈화 등 생산성 향상을 위한 조정이 이루어져 왔고 이에 따라 제조업 부문의 노동력이 유통, 음식숙박, 운수 등의 서비스업으로 이전됨과 동시에 창업과 취업이 지속적으로 증가하고 있다.

서비스업 업종별 취업자당 노동생산성(2021년) |



자료: 한국생산성본부

연도별, 업종별 취업자수 및 증감 현황 |

(단위: 천명, %)

	2021		2022		2023		
	취업자수	증감	취업자수	증감	취업자수	증감	증감률
보건업 및 사회복지서비스업	2,534	198	2,714	180	2,858	143	5.3
숙박 및 음식점업	2,098	-47	2,182	84	2,296	114	5.2
전문·과학 및 기술서비스업	1,219	55	1,288	69	1,357	70	5.4
정보통신업	901	54	981	80	1,037	57	5.8
예술·스포츠 관련 서비스업	467	-29	482	15	512	30	6.2
공공행정·국방 및 사회보장 행정	1,143	31	1,213	71	1,238	25	2.0
협회및단체·수리 및 기타 서비스업	1,135	-55	1,119	-16	1,130	11	0.9
금융 및 보험업	800	22	774	-26	782	9	1.1
사업시설관리, 사업지원 및 임대 등	1,397	50	1,423	27	1,431	8	0.6
기타	354	0	340	-14	338	-2	-0.6
교육 서비스업	1,840	42	1,902	62	1,896	-6	-0.3
건설업	2,090	74	2,123	33	2,114	-9	-0.4
운수 및 창고업	1,586	103	1,655	69	1,644	-11	-0.7
농림어업	1,458	13	1,526	67	1,513	-13	-0.8
부동산업	531	14	552	21	534	-18	-3.3
도매 및 소매업	3,353	-150	3,313	-41	3,276	-37	-1.1
제조업	4,368	-8	4,503	135	4,461	-43	-0.9
전체	27,273	369	28,089	816	28,416	327	1.2

자료: 통계청

제3장 국가 온실가스 배출량

2022년 기준 한국의 온실가스 배출량은 전 세계에서 14번째이다. 한국의 탄소배출 정점 연도인 2018년과 2022년을 비교하면, 미국, EU, 일본, 독일, 캐나다, 한국에서 배출량이 감소하였다.

표 III-5 온실가스배출량 순위와 배출량

(단위: MtCO₂)

순위	국가	2018 (A)	2022 (B)	100×B/A
1	중국	14,297	15,685	109.7
2	미국	6,288	6,017	95.7
3	인도	3,755	3,943	105.0
4	EU27	3,871	3,588	92.7
5	러시아	2,444	2,580	105.6
6	브라질	1,275	1,310	102.8
7	인도네시아	1,110	1,241	111.8
8	일본	1,266	1,183	93.4
9	이란	951	952	100.1
10	멕시코	781	820	105.0
11	사우디 아라비아	758	811	106.9
12	독일	865	784	90.7
13	캐나다	788	757	96.1
14	한국	750	726	96.7

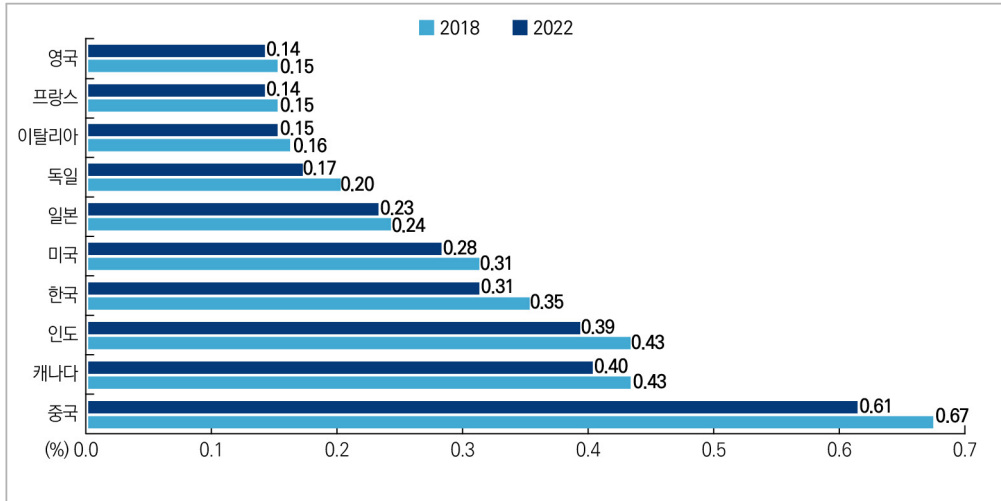
자료: EDGAR 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

2022년 한국의 탄소집약도는 경제규모 상위 10대 국가들 중 높은 수준이다. 한국의 탄소집약도²⁹⁾는 비교 대상 국가들 가운데 중국, 캐나다, 인도 다음으로 높다. 높은 탄소집약도는 저탄소 에너지원의 이용이 저조함을 의미한다. 즉, 한국 경제는 에너지효율성이 낮고 화석연료 비중이 높은 에너지 수요 구조를 갖고 있다고 볼 수 있다.

진익 경제분석국장(realwing@assembly.go.kr, 6788-3779)

29) 탄소집약도(carbon intensity)는 배출량을 GDP로 나누어 구함

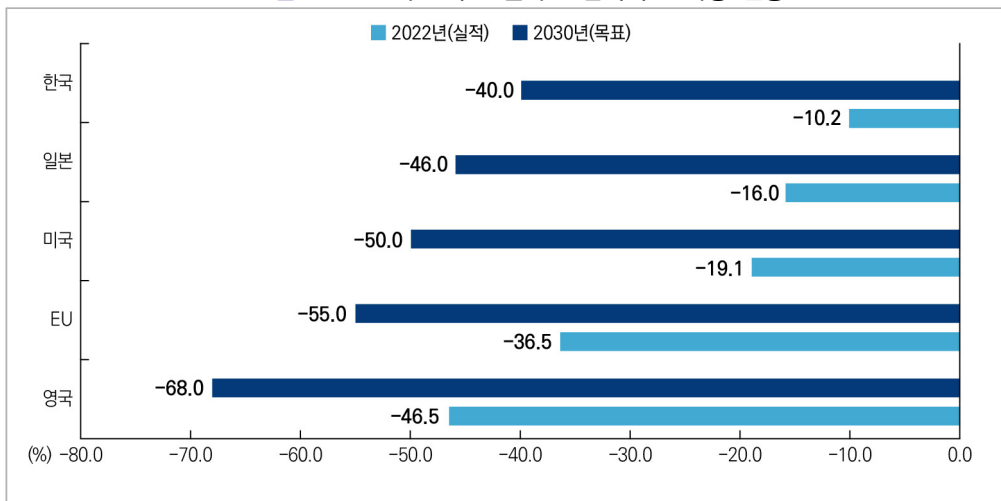
| 그림 III-8 | 주요국 탄소집약도 비교



자료: EDGAR 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

주요국에서 온실가스 배출량이 파리협정 이후 감소하여, 2030년 온실가스 감축목표에 가까워진 상태이다. 영국의 2030년 목표 감축률은 기준연도 배출량 대비 68%인데 2022년까지 실적 감축률은 46.5%이다. EU의 2030년 목표 감축률과 2022년까지 실적 감축률은 각각 55.0%, 36.5%이고, 미국은 각각 50%, 19.1%이며, 일본은 각각 46.0%, 16.0%이다. 한국의 경우, 2030년 목표 감축률이 2018년 배출량 대비 40%인데 2022년까지 실적 감축률은 10.2%이다.

| 그림 III-9 | 주요국 온실가스 감축목표 이행 현황



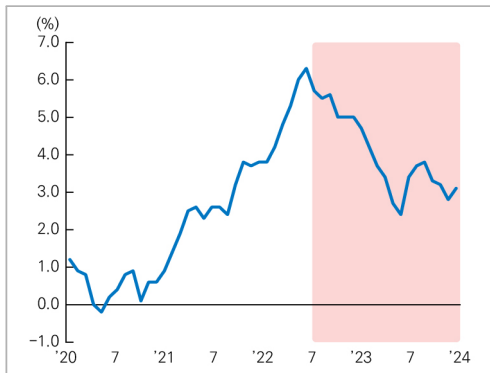
자료: EDGAR 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

제1절 우리나라 통화정책

한국은행은 2022년 글로벌 물가불안에 대응하기 위해 미 연준, 유럽중앙은행(ECB) 등과 같이 통화긴축 기조를 강화하였다. 그러나 2022년 하반기 이후 물가상승률이 전반적으로 하향 안정화되고 경기둔화 우려가 부각됨에 따라 2023년 1월 기준금리 인상 이후 2024년 2월까지 기준금리를 동결하고 있다. 2022년 소비자물가 상승률은 2022년 5.1%를 기록하였으나, 2022년 7월 6.3%를 기록한 이후 전반적으로 하향 안정세를 보이는 가운데 2023년에는 연평균 3.6%, 2024년 들어서는 1월 2.8%, 2월 3.1%를 기록하고 있다.

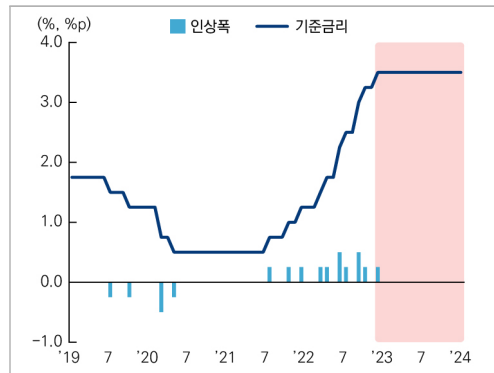
한국은행은 물가불안이 확대되면서 2022년 중 우리나라의 기준금리를 2.25%p 인상하였는데 기준금리 인상폭 2.25%p는 연간 상승폭으로 사상 최고 수준이다. 한국은행은 2023년 1월 0.25%p 기준금리를 추가적으로 인상한 이후 2024년 2월까지 기준금리를 동결하고 있으며 2024년 2월 기준 우리나라 기준금리는 3.5%이다. 우리나라의 기준금리 3.5%는 2008년 11월 4.0% 이후 가장 높은 수준이다.

| 그림 III-10 | 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: 한국은행 통계시스템

| 그림 III-11 | 한국은행 기준금리 추이



자료: 한국은행 통계시스템

최근 한국은행의 기준금리 동결이 지속되는 가운데 물가안정에 집중되어 있던 한국은행의 통화정책 기조가 경제여건을 고려하는 방향으로 전환되고 있다. 국회예산정책처 등 주요 전망기관의 2024년 경제성장률 전망치가 2% 초반 수준에 그치고 있다는 점, 고금리 기조 지속에 따른 리스크 누증, 건설투자 등 내수 부문을 중심으로 회복 속도가 더디게 나타나는 점 등을 고려 시 많은 전망기관들은 2024년 중 기준금리 인하가 시작될 것으로 예상하고 있다. 다만 2월 소비자물가 상승률이 재차 상승하는 등 물가에 대한 불확실성이 여전히 잔존하고 있고, 미 연준의 통화정책 전환 시점 관련 불확실성도 지속되고 있어 한국은행 기준금리 인하는 2024년 하반기에 단행될 것으로 예상된다.

이러한 여건을 반영하여 글로벌 주요 전망기관들은 2024년 중 한차례 이상 한국은행이 기준금리를 인하할 것으로 전망하고 있다.

표 III-6 한국 경제성장률 전망치

(단위: %)

전망기관	2024년 경제성장률 전망치
국회예산정책처	2.2
KDI	2.2
한국은행	2.1
기획재정부	2.2

자료: 각 기관

표 III-7 한국은행 기준금리 전망

(단위: %)

	2023	2024			
		1Q	2Q	3Q	4Q
한국 기준금리	3.50	3.50	3.45	3.20	2.85

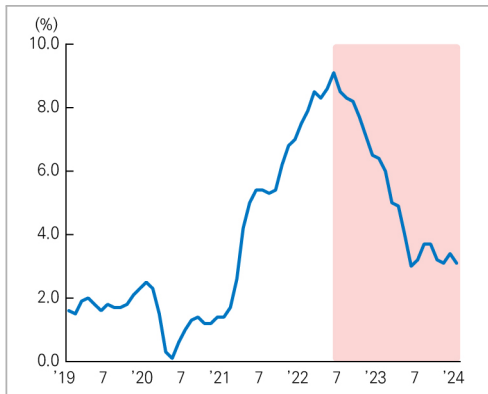
주: 20여개 전망기관 전망을 활용하여 발표
자료: Bloomberg(3/7)

제2절 주요 선진국 통화정책

미국, 유로존³⁰⁾ 등 주요국 중앙은행들은 코로나19 이후 완화적 통화정책, 공급망 불안 등으로 촉발된 글로벌 물가 불안에 대응하기 위해 2022년 이후 통화긴축 기조를 강화하였다. 이후 물가불안이 완화되고 경기둔화 우려가 부각되자 미 연준과 유럽중앙은행(ECB)은 2023년 하반기 이후 기준금리 인상을 중단하고 통화정책 전환을 모색하고 있다.

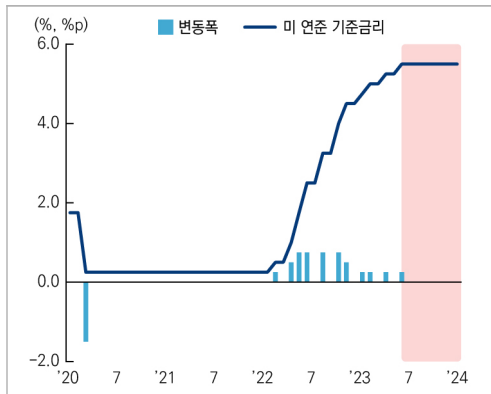
미 연준은 2022년 이후 미국 경제의 인플레이션 우려가 확산되자 통화긴축 기조를 강화하였으며 기준금리를 가파르게 인상하였다. 미국 소비자물가 상승률이 2022년 1분기 전년동기대비 8.0%, 2분기 8.6%, 3분기 8.3%, 4분기 7.1%로 가파르게 상승함에 따라 미 연준은 2020년 코로나19 확산 이후 상당기 준 0.25%를 유지했던 기준금리를 2022년말 4.5%로 4.25%p 인상하였다. 2022년 미 연준의 기준금리 인상폭 4.25%p는 연간기준으로 사상 최고 수준이다. 2023년 상반기 미국의 소비자물가 상승률이 하락세를 보였으나 4.9%를 기록하는 등 전반적 높은 수준을 유지함에 따라 미 연준은 기준금리를 2023년 1~7월 중 추가적으로 1.0%p 인상하였다. 이후 소비자물가가 안정화됨에 따라 미 연준은 기준금리를 동결하고 2024년 3월 현재 5.5%를 유지하고 있다. 미국 소비자물가상승률은 2024년 1월 기준 3.1%를 기록하였다.

| 그림 III-12 | 미국 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: Datastream

| 그림 III-13 | 미국 기준금리 추이



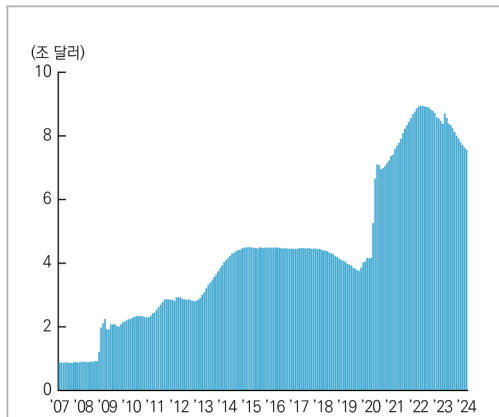
자료: Datastream

30) 유로존은 유럽연합의 단일화폐인 유로화를 국가통화로 도입하여 사용하는 국가나 지역을 지칭

한편 미 연준은 2020년 코로나19 확산 이후 경기여건 개선 등을 위해 4.5조 달러를 상회하는 추가적 양적완화를 진행하였으나 2022년 들어 물가리스크가 확산되자 시중 유동성을 축소하기 위해 2022년 6월부터 양적긴축을 추진하고 있다. 미 연준은 2022년 6월 이후 매월 국채 300억 달러, MBS 175억 달러의 미 연준 보유채권을 축소하였으며 2022년 9월부터는 보유채권 축소규모를 국채 월 600억 달러, MBS 350억 달러로 확대하였다. 이에 미 연준의 자산규모는 2022년 6월 8.9조 달러에서 2024년 2월 7.6조 달러로 1.3조원 감소하였다.

최근 미국의 물가불안이 일부 지속되는 가운데 미국 경제의 견조한 흐름으로 인해 미 연준의 기준금리 인하 시점 및 인하폭에 대한 불확실성이 부각되고 있다. 2024년 1월 FOMC(1.31~2.1일) 의사록에 따르면 미 연준 위원들은 조금 한 금리인하의 위험성을 강조하였으며 기준금리 인하를 위해 물가 하락에 대한 추가적 확인의 필요성을 언급하였다. 다만 긴축적 통화정책이 지나치게 길어질 경우 경기 하방 위험이 증가한다는 점을 지적함으로써 연내 금리인하의 필요성은 유지한 상황이다. 최근 미 연준 점도표 등에 2024년 3~4차례 미국 기준금리 인하 전망이 반영되어 있으며 3월 7일 기준 미국 연방기금 선물에 반영된 미 연준 2024년 12월 기준금리의 시장 기대치는 4.5% 수준이다. 이는 2024년 중 4차례 미 연준의 기준금리 인하를 전망한 수준이다.

| 그림 III-14 | 미 연준의 자산규모



자료: Datastream

| 표 III-8 | 미 연준 기준금리 전망

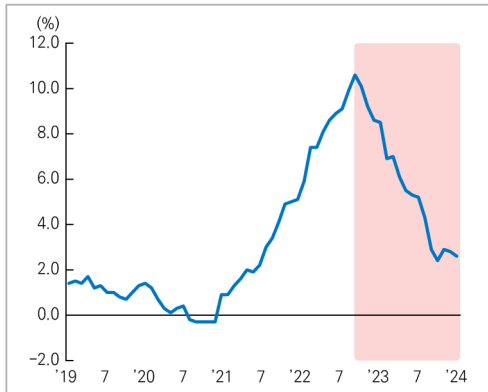
(단위: %)

FOMC 회의일정 (월/일/년)	금리 전망
03/20/2024	5.32
05/01/2024	5.28
06/12/2024	5.12
07/31/2024	4.98
09/18/2024	4.79
11/07/2024	4.65
12/18/2024	4.46
01/29/2025	4.32

주: 연방기금 선물에 반영된 기준금리 전망
자료: Bloomberg(3/7)

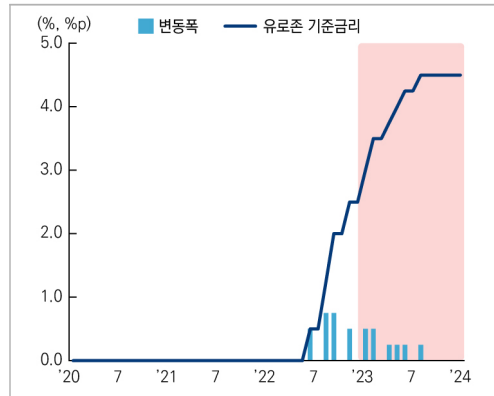
유로존 역시 최근 물가상승률이 하향 안정세를 보임에 따라 긴축적 통화정책 기조의 전환을 모색하고 있다. 유로존의 2022년 소비자물가 상승률(전년동기대비)이 연간 8.4%를 기록함에 따라 유럽중앙은행(ECB)은 물가불안에 대응하기 위해 당초 0.0% 수준이었던 기준금리를 2.5%로 인상하였다. 2023년 들어서도 인플레이션 리스크에 대응하기 위해 1~9월 중 2.0%p의 기준금리를 추가 인상하여 유로존의 기준금리는 2024년 2월 현재 4.5%를 기록하고 있다.

그림 III-15 | 유로존 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: Datastream

그림 III-16 | 유로존 기준금리 추이

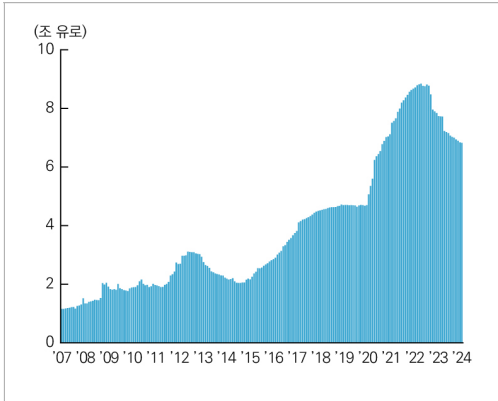


자료: Datastream

한편 ECB는 자산매입 프로그램 등을 통해 양적긴축을 추진하고 있으며, 이에 ECB의 총자산 규모는 2022년 9월 8.8조 유로에서 2023년 2월 6.8조 유로로 2조 유로 감소하였다.

2024년 들어 소비자물가 상승률이 1월 2.8%, 2월 2.6%로 하락하고 있고 유로존 지역의 경기 부진 우려가 부각되고 있어 2024년 중 기준금리 인하 가능성이 높은 상황이다. 특히 미 연준도 2024년 중 기준금리를 인하할 가능성이 높아 ECB도 이에 대한 통화정책 공조 가능성이 높다. 이러한 여건을 반영하여 주요 전망기관들은 2024년 4분기 ECB 기준금리를 현 수준 4.5% 대비 1.0%p 하향 조정한 3.5%로 예상하고 있다.

| 그림 III-17 | ECB의 자산규모



자료: Datastream

| 표 III-9 | ECB 기준금리 전망

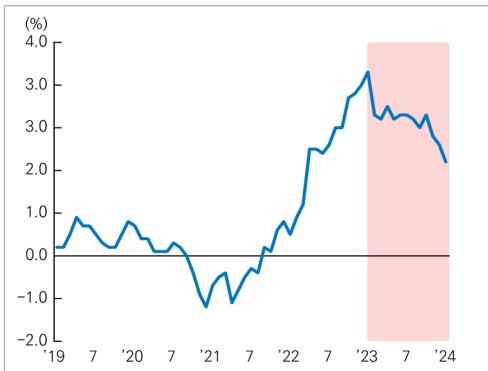
(단위: %)

	2023	2023			
		1Q	2Q	3Q	4Q
ECB 기준금리	4.5	4.5	4.25	4.0	3.5

주: 40여개 전망기관 전망을 활용하여 발표
자료: Bloomberg(3/7)

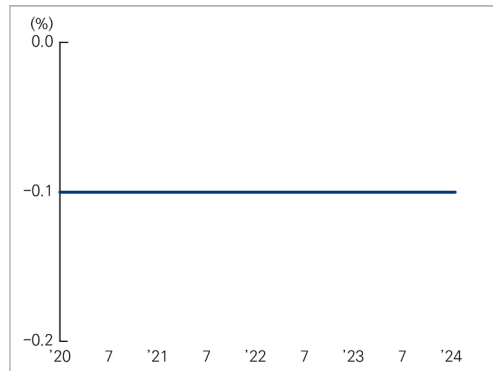
일본의 소비자물가 상승률은 2021년 -0.25%에서 2022년 2.5%, 2023년 3.3%로 상승세를 나타내고 있다. 다만 소비자물가 상승률이 2023년 5월 이후 하향 안정세를 나타내고 있으며 2024년 1월 2.2%를 기록하였다. 이러한 소비자물가 상승세에도 불구하고 일본은행은 2016년 이후 기준금리를 -0.10%로 유지하고 있으며 2024년 1월 금융정책결정회의에서도 기준금리를 동결하였다. 다만 일본 엔화 통화 가치 하락, 물가 불안 지속 등으로 일본 내 통화정책 기조 변화에 대한 필요성 및 요구가 확대되고 있어 일본은행도 통화정책 전환을 검토하고 있다. 주요 전망기관들은 일본의 2024년 4분기 기준금리를 현 -0.1%에서 0.2%p 상승한 0.1%로 예상하고 있다.

| 그림 III-18 | 일본 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: Datastream

| 그림 III-19 | 일본 기준금리 추이



자료: Datastream

2024 경제전망 IV
- 성장 부문 -
(2024 Economic Outlook IV)

발간일	2024년 3월 29일
발행인	국회예산정책처장 조의섭
편 집	경제분석국 경제분석총괄과
발행처	국회예산정책처 서울특별시 영등포구 의사당대로 1 (tel 02·2070·3114)
디자인·인쇄	경성문화사 (tel 02·786·2999)

ISSN 3022-7739

© 국회예산정책처, 2024

새로운 **희망**을 만드는 국회



(07233)서울특별시 영등포구 의사당대로 1
Tel. 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발간등록번호 31-97000496-001627-10

ISSN 3022-7739



국회에산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE