



2023.01.31.

국회예산정책처 | 경제 현안 분석

# 2023년 경제 현안 분석



국회에산정책처  
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE

# 2023년 경제 현안 분석

## 2023년 경제 현안 분석

총괄 | 진익 경제분석국장

기획·조정 | 이상은 경제분석총괄과장  
최영일 거시경제분석과장  
허가형 인구전략분석과장  
권일 산업자원분석과장 직무대리  
최세중 경제분석관

작성 | 진익 경제분석국장

이규민 경제분석관	권일 산업자원분석과장 직무대리
김경수 경제분석관	조은영 경제분석관
박승호 경제분석관	최세중 경제분석관
김상용 경제분석관	김용균 경제분석관
최영일 거시경제분석과장	허가형 인구전략분석과장
황종률 경제분석관	유근식 경제분석관
김원혁 경제분석관	김상미 경제분석관
박선우 경제분석관	
이진희 경제분석관	

지원 | 이인희 행정실무원

「2023년 경제 현안 분석」은 각종 국내외 경제지표의 정리·분석 정보를 적시성 있게 제공함으로써, 국회의 예산안 및 법안 심사와 의제 설정 과정에서 대외경제 현황 파악을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문의 : 경제분석국 산업자원분석과 | 02) 6788-3781 | nabo3781@nabo.go.kr

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

# 2023년 경제 현안 분석

2023. 1

---

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라 국회의  
원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의위원회」의  
심의(2023. 1. 25)를 거쳐 발간되었습니다.

---

## 발 간 사

지난해 우리 경제는 대내적으로 코로나19의 불확실성이 지속되는 가운데 러시아·우크라이나 전쟁, 인플레이션·고금리, 세계적인 경기 불황 등 어려운 여건 속에서도 사상 최대 수출 실적을 달성하였습니다. 그러나 금융위기 이후 안정적 흑자기조를 유지하던 무역수지가 원자재가격 상승 등의 영향으로 최근까지 적자 흐름을 지속하고 있는 점은 우리 경제에 부담 요인으로 작용하고 있습니다.

2023년 우리 경제는 녹록하지 않은 경제 상황을 맞이할 것으로 예상됩니다. 세계경제 성장률 전망치가 최근 들어 대폭 하향 조정되었고, 인플레이션과 금리 인상, 환율 및 금융시장 불안, 무역수지 적자 폭 확대 등 우리 경제의 하방위험 요인이 대부분 실현되고 있기 때문입니다.

이러한 상황에서 국회예산정책처는 국회의 의정활동을 지원하고자 우리 경제가 직면한 8대 현안을 선정하여 「2023년 경제 현안 분석」을 발간하고자 합니다. 이번 보고서에서는 현재의 경기상황을 전반적으로 검토하고, 물가, 금융, 재정, 투자, 수출, 인구, 기후·에너지 위기와 같이 경제에 영향을 미칠 수 있는 다양한 요인들을 분석하여 당면한 경제 현안에 대해 점검해 보고자 시도하였습니다.

「2023년 경제 현안 분석」은 총 8개의 장으로 구성됩니다. I장 경기현황 및 성장경로 점검, II장 쉽게 잡히지 않는 인플레이션(물가), III장 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인(금융), IV장 팬데믹 이후 재정운영 방향(재정), V장 위축 위험 속에서 활력 유지하기(투자), VI장 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색(수출), VII장 혼인하지 않는 사회와 저출산(인구), VIII장 새로운 국제질서에 대응하기(기후·에너지 위기) 등 우리 경제의 현안에 쉽게 접근할 수 있는 주제들로 구성되었습니다.

본 보고서가 당면한 경제위기의 극복과 민생 회복을 위해 노력하시는 의원님들의 의정활동에 유용한 자료로 활용되길 바랍니다.

2023년 1월

국회예산정책처장 조 의 섭



# 차 례

## 요 약

### I. 경기현황 및 성장경로 점검 / 1

1. 검토 배경	1
2. 2023년 거시경제 정책 방향	3
3. 경기현황 및 성장경로 점검	5
4. 「2023년 경제 현안 분석」의 목표	8

### II. 물가: 쉽게 잡히지 않는 인플레이션 / 15

1. 검토 배경	15
2. 현황	16
3. 2023년 정부 정책 방향	22
4. 현안 분석	24
5. 요약 및 시사점	36

### III. 금융: 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인 / 43

1. 검토 배경	43
2. 현황	44
3. 2023년 정부 정책 방향	46
4. 현안 분석	47
5. 요약 및 시사점	66

#### IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향 / 67

1. 검토 배경 .....	67
2. 현황 .....	68
3. 2023년 정부 정책 방향 .....	75
4. 현안 분석 .....	76
5. 요약 및 시사점 .....	85

#### V. 투자: 위축 위험 속에서 활력 유지하기 / 87

1. 검토 배경 .....	87
2. 현황 .....	89
3. 2023년 정부 정책 방향 .....	91
4. 현안 분석 .....	94
5. 요약 및 시사점 .....	100

#### VI. 수출: 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색 / 107

1. 검토 배경 .....	107
2. 현황 .....	109
3. 2023년 정부 정책 방향 .....	117
4. 현안 분석 .....	119
5. 요약 및 시사점 .....	128

VII. 인구: 혼인하지 않는 사회와 저출산 / 131

1. 검토 배경 .....	131
2. 현황 .....	133
3. 2023년 정부 정책 방향 .....	138
4. 현안 분석 .....	140
5. 요약 및 시사점 .....	151

VIII. 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기 / 153

1. 검토 배경 .....	153
2. 현황 .....	154
3. 2023년 정부 정책 방향 .....	157
4. 현안 분석 .....	158
5. 요약 및 시사점 .....	178

## 표 차례

[표 I-1] 시나리오별 2022년 실질GDP 성장률 추정 .....	7
[표 I-2] 대 중국 투자자금 순 유출·입 .....	8
[표 II-1] 글로벌 인플레이션 전망 .....	16
[표 II-2] 주요국 기준금리 현황 .....	20
[표 II-3] 2022년 개정 소득세 과세표준 구간 및 세율 .....	32
[표 II-4] 중기 국가채무 전망 .....	33
[표 II-5] 소비자물가 및 국민연금 급여액 추이 .....	34
[표 II-6] 복지분야 의무지출 전망 .....	35
[표 III-1] 시장금리와 주택가격간 상관계수 .....	59
[표 III-2] 시장금리와 주택가격간 상관계수 .....	60
[표 V-1] 최근 민간투자 증가율 추이 .....	89
[표 V-2] 경기국면별 연평균 투자지출 증가율(2006~2021년) .....	96
[표 V-3] 경기상황과 재무건전성이 투자증가율에 미치는 영향 요약 .....	98
[표 V-4] 경기상황과 재무건전성이 투자에 미치는 영향 요약 .....	98
[표 VI-1] 2021년 중국의 내수 및 우회수출을 위한 대한국 수입구조 .....	122
[표 VII-1] 만40~44세 성인의 학력별 미혼율 추이 .....	137
[표 VII-2] 인구구조 변화에 대응한 4대분야별 주요과제 및 6대 핵심과제 ..	138
[표 VII-3] 2023년 주요 정책 캘린더: 인구위기 대응 관련 .....	139
[표 VII-4] 1인가구 및 전체가구 소득과 소비지출(2021년 기준) .....	144
[표 VII-5] 정책분야별 2022년 저출산·고령사회 시행계획 예산 .....	150
[표 VIII-1] 기후위험이 경제 및 금융시장에 미치는 영향 .....	155
[표 VIII-2] 2023년 주요 정책 캘린더: 기후위기 대응 관련 .....	157
[표 VIII-3] 주요국의 연도별 온실가스배출량과 감축목표 .....	161
[표 VIII-4] 상향된 NDC의 산업별 감축목표 (2018년 대비) .....	167

[표 VIII-5] 에너지·자원분야 기술수준 및 논문·특허 수준 .....	169
[표 VIII-6] 기후 대응 기술의 미래 경쟁력(발취) .....	170
[표 VIII-7] 주요국 중앙은행 대응 현황 .....	171
[표 VIII-8] 국가온실가스배출량(2021)의 관리 비중 .....	175
[표 VIII-9] 배출권거래제를 통한 온실가스 감축효과 .....	176
[표 VIII-10] 2023년도 온실가스감축인지 예산서 감축효과 .....	177

## 그림 차례

[그림 I-1] 수출입(통관)과 무역수지 .....	5
[그림 I-2] 경기종합지수 순환변동치 .....	6
[그림 I-3] 2023년 경제 현안 분석의 목표 .....	9
[그림 II-1] 선진국 소비자물가 전망 .....	16
[그림 II-2] 개도국 소비자물가 전망 .....	16
[그림 II-3] 국제식량가격과 주요국 식품가격 추이 .....	17
[그림 II-4] 국제원자재가격 추이 .....	17
[그림 II-5] 미국 CPI 추이 .....	18
[그림 II-6] 유로지역 CPI 추이 .....	18
[그림 II-7] 일본 CPI 추이 .....	18
[그림 II-8] 중국 CPI 추이 .....	18
[그림 II-9] 브라질 CPI 추이 .....	18
[그림 II-10] 러시아 CPI 추이 .....	18
[그림 II-11] 국내 CPI 추이 .....	18
[그림 II-12] 국내 CPI 기여도 추이 .....	18
[그림 II-13] 국가별 對미국 정책금리차 및 달러 대비 절상률 .....	20
[그림 II-14] 품목별 국내 소비자물가 추이 .....	21
[그림 II-15] 원/달러 환율과 상품물가 추이 .....	21
[그림 II-16] 실질임금 상승률 추이 .....	21
[그림 II-17] 기대인플레이션 추이 .....	21
[그림 II-18] 글로벌 공급망 압력 지수(GSCP) 추이 .....	25
[그림 II-19] 실질GDP갭 추이 .....	26
[그림 II-20] 한·미간 정책금리갭 추이 .....	27
[그림 II-21] 한·미간 정책금리갭과 원/달러 환율 추이 .....	27

[그림 II-22] 소비자물가상승률의 요인별 기여도 분해 .....	29
[그림 II-23] 소비자물가상승률의 요인별 기여도 추이 및 예상 경로 .....	30
[그림 II-24] 인플레이션과 국가채무/GDP 비율 연계 Flow .....	34
[그림 III-1] 주요국 국채(10년) 금리 추이 .....	43
[그림 III-2] 주요국 기준금리 추이 .....	43
[그림 III-3] 우리나라 국고채 금리 추이 .....	44
[그림 III-4] 한국은행 기준금리 추이 .....	44
[그림 III-5] 원/달러 환율 추이 .....	45
[그림 III-6] 주요 통화의 달러 대비 환율 추이 .....	45
[그림 III-7] KOSPI 주가 추이 .....	45
[그림 III-8] 글로벌 주가 추이 .....	45
[그림 III-9] 미 연준의 기준금리 인상과 미국 외 국가의 중앙은행 기준금리 인상 간 연계 Flow .....	47
[그림 III-10] 미 연준의 자산규모 .....	48
[그림 III-11] 미 연준 기준금리 전망 .....	48
[그림 III-12] 미 연준의 통화긴축 지속 사례 .....	48
[그림 III-13] 금리상승의 부문별 영향 flow .....	49
[그림 III-14] 한국 및 신흥국 통화의 절상·절하율 .....	51
[그림 III-15] 아시아 주요국 주식시장 자금유출입 .....	51
[그림 III-16] 미국의 정책금리 및 시장금리 추이 .....	52
[그림 III-17] 미 연준의 긴축적 통화정책에 따른 신흥국 금융불안 발생 Flow .....	53
[그림 III-18] 주요 신흥국 외채 증가액 .....	54
[그림 III-19] 주요 신흥국 GDP 대비 외채 비중 변화 .....	54
[그림 III-20] 주요 신흥국 금융안정성 분석 .....	55
[그림 III-21] 주요 권역별 주택가격 추이 .....	57
[그림 III-22] 글로벌 주택가격 변화율 .....	57
[그림 III-23] 금리와 주택가격 간 연계 Flow .....	58
[그림 III-24] 국고채 잔액 및 이자지출 추이 .....	62

[그림 III-25] 국가부채 증가 및 국채금리 상승의 리스크 확산 경로 .....	63
[그림 III-26] 국고채 평균 조달금리 추이 .....	64
[그림 III-27] 국고채 발행물량 추이 .....	64
[그림 III-28] 2022년 국고채 금리상승에 따른 추가 국채 이자 부담액 .....	64
[그림 IV-1] OECD 주요국 소비자물가 상승률 추이(전년 동월 대비) .....	68
[그림 IV-2] 주요국 정책금리 추이 .....	69
[그림 IV-3] 주요국 장기 이자율 추이 .....	69
[그림 IV-4] GDP 대비 총지출 비중 .....	70
[그림 IV-5] GDP 대비 구조적 재정수지 비중 .....	70
[그림 IV-6] 주요국 금리 추이 .....	70
[그림 IV-7] 소득그룹별 GDP 대비 재정적자 비율 추이 .....	71
[그림 IV-8] 소득그룹별 GDP 대비 국가부채 비율 .....	72
[그림 IV-9] 소득그룹별 경제위기 대응 재정탄력성 .....	72
[그림 IV-10] 선진국 GDP 대비 재정수지 비율 추이 및 전망 .....	74
[그림 IV-11] 선진국의 산출갭 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 추이 ...	77
[그림 IV-12] 선진국의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이 ...	78
[그림 IV-13] 우리나라의 산출갭과 재정수지의 추이 .....	79
[그림 IV-14] 우리나라의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이 ...	80
[그림 V-1] 회사채 금리와 금리 스프레드 추이 .....	90
[그림 V-2] 기업부채 추이 .....	90
[그림 V-3] 기업부채 증가속도 국제비교 .....	90
[그림 V-4] 매출액과 자산증가율 추이 .....	94
[그림 V-5] 영업이익률과 자산수익률 추이 .....	94
[그림 V-6] 자산대비 부채비율 추이 .....	95
[그림 V-7] 부채비율 추이 .....	95
[그림 V-8] 자산대비 부채비율 상위 업종 .....	95
[그림 V-9] 부채비율 상위 업종 .....	95
[그림 V-10] 기업의 재무건전성에 따른 국면별 연평균 투자지출 증가율 ...	97

[그림 VI-1] 세계 무역량지수 증감률 추이 .....	109
[그림 VI-2] 우리나라의 수출입 및 무역수지 추이 .....	110
[그림 VI-3] 우리나라의 가공단계별 수출입 비중 .....	111
[그림 VI-4] 우리나라 교역액 중 상위 5개국의 비중 추이 .....	111
[그림 VI-5] 우리나라의 대중국 무역비중 및 중국의 대한국 무역비중 추이 ...	112
[그림 VI-6] 중국의 중간재 수입 중 대한민국·대만의 비중 추이 .....	113
[그림 VI-7] 아세안의 FDI 유입액 및 전 세계 FDI에서의 비중 추이 .....	114
[그림 VI-8] 1990년부터 2015년까지 GVC 확장을 이끈 국가들 .....	119
[그림 VI-9] 글로벌 가치사슬 참여 비중(1995~2020) .....	120
[그림 VI-10] 우리나라의 대중국 수출입 비중 추이 .....	122
[그림 VI-11] 중국의 대한국 수출입 비중 추이 .....	122
[그림 VI-12] 중국의 가공단계별 수입 비중 추이 .....	123
[그림 VI-13] 중국의 메모리 반도체 주요국 수입 비중 추이 .....	124
[그림 VI-14] 중국의 프로세서와 컨트롤러 주요국 수입 비중 추이 .....	124
[그림 VI-15] 제조업 월간 평균 임금수준 비교(2021년) .....	125
[그림 VI-16] 아세안의 가공단계별 대한국 수입 비중 .....	125
[그림 VI-17] 아세안 5개국과 중국의 GVC 참여도(제조업) .....	126
[그림 VI-18] 베트남의 GVC 참여 구성 추이 .....	127
[그림 VI-19] 베트남의 GVC 후방참여 교역 중 한국, 중국, 일본의 비중 추이 ...	127
[그림 VI-20] 우리나라의 대중국 무역 비중 및 중국의 대한국 무역 비중 추이 ...	128
[그림 VII-1] 합계출산율 및 출생아 수 추이 .....	133
[그림 VII-2] 혼인전수 및 증감 추이 .....	134
[그림 VII-3] 20-30대 인구 수 및 비중 .....	135
[그림 VII-4] 20~30대 혼인율 .....	135
[그림 VII-5] 성별 평균 초혼연령 .....	136
[그림 VII-6] 연도별 연령대별 미혼율 .....	136
[그림 VII-7] 성별 학력별 미혼율(만40-44세) .....	137
[그림 VII-8] 청년의 첫일자리 근로형태 .....	140

[그림 VII-9] 청년 및 30세 이상 실업률 .....	140
[그림 VII-10] 주택가격 상승률 .....	141
[그림 VII-11] 신혼부부의 주택소유 현황 .....	141
[그림 VII-12] 미혼남녀(20~44세)의 결혼의 필요성에 대한 태도(2015~2021년) .....	142
[그림 VII-13] 2021년 1인가구 수 및 2015년 대비 증감율 .....	143
[그림 VII-14] 연도별 출생아 수 .....	145
[그림 VII-15] 연도별 혼인건수 .....	145
[그림 VII-16] 신혼·비신혼 출생아 수 추이 .....	146
[그림 VII-17] 혼인연차별 신혼부부 수 .....	146
[그림 VII-18] 신혼부부 규모 유지시 출생아 수 추정 .....	147
[그림 VII-19] 혼인연차별 신혼부부 수 .....	148
[그림 VII-20] 혼인연차별 출생아 수 .....	148
[그림 VIII-1] 온실가스배출량 순위와 배출량 .....	154
[그림 VIII-2] 코로나19 이후 에너지소비, CO <sub>2</sub> 배출량 .....	156
[그림 VIII-3] 국가 온실가스 배출량과 주요 결정요인의 관계 .....	158
[그림 VIII-4] G20 국가별 온실가스배출량 변화율 .....	159
[그림 VIII-5] 경제성장과 온실가스 감축 성과 .....	160
[그림 VIII-6] 주요국의 온실가스 감축목표 달성률 .....	161
[그림 VIII-7] 에너지집약도 .....	162
[그림 VIII-8] 탄소집약도 .....	162
[그림 VIII-9] G20 국가의 제조업비중과 에너지집약도 .....	163
[그림 VIII-10] 일차에너지 중 재생에너지 비중 국제비교 .....	164
[그림 VIII-11] 주요국의 에너지원별 전원구성(2020년) .....	164
[그림 VIII-12] 부문별 온실가스 감축 성과 및 전망 .....	166
[그림 VIII-13] 제조업 및 건설업 부문 온실가스배출 비교 .....	168
[그림 VIII-14] 전세계 녹색채권 발행규모 추이 .....	172
[그림 VIII-15] 국가별 녹색채권 발행규모(2022년 상반기) .....	172
[그림 VIII-16] 국내 녹색채권 상장잔액 규모 추이 .....	173

## BOX 차례

[BOX 1] 중국경제와 세계경제 리스크 .....	10
[BOX 2] 경기분석 기법에 의한 최근의 경기정점 .....	11
[BOX 3] 초단기 GDP 예측모형 .....	13
[BOX 4] 인플레이션 요인별 영향 분석 .....	37
[BOX 5] 인플레이션과 국가채무/GDP 비율 간의 상호 영향 분석 .....	40
[BOX 6] 물가안정목표와 관련된 최근 논의 .....	42
[BOX 7] 외국환평형기금을 통한 외환시장 급변 대응 .....	56
[BOX 8] 주택도시보증공사를 통한 보증 공급 .....	61
[BOX 9] 공공자금관리기금을 통한 국채이자 상환 .....	65
[BOX 10] 구조적 재정수지를 이용한 경기대응성 평가 .....	81
[BOX 11] 재정의 경기대응성 평가 모형 .....	83
[BOX 12] 투자촉진 정책의 경제적 효과 관련 선행연구 .....	93
[BOX 13] 「2023년 예산안 심의내역」 중 투자 관련 사업 .....	99
[BOX 14] 기업규모 및 외감유무별 기업 경영여건 분석 .....	101
[BOX 15] 분석모형 및 결과 .....	104
[BOX 16] 우리나라의 외국인직접투자(FDI) 동향 .....	115
[BOX 17] 공급망 안정화를 위한 주요 재정사업 .....	118
[BOX 18] 시나리오 분석 방법론 .....	149



## 요 약

### I. 경기현황 및 성장경로 점검

#### □ 최근 주요 전망기관들은 우리나라 성장률을 일제히 하향 조정

- 국내 경기의 하강 전환 가능성이 큰 데다가 글로벌 경기침체 위험도 가시화
- 세계은행은 1월 10일 세계경제성장률을 1.7%로 대폭 하향 조정(-1.3%p)
- 그러나 인플레이션이 거시정책을 통한 적극적 경기 대응을 제약하고 있는 상황
  - 경기방어를 위한 재정지출 확대는 자칫 물가를 부추길 우려가 있으며 물가 안정을 위한 추가 금리인상은 경기 하강 속도를 가파르게 할 가능성
- 이러한 제약을 극복하기 위해서는 실물경제, 금융·외환시장, 고용상황 등 경제 전반에 걸친 종합적인 분석이 어느 때보다 중요

#### □ 2023년 우리 경제 성장경로는 당초 예상보다 낮아질 전망

- 최근의 경기둔화는 글로벌 경기둔화 및 이에 따른 수출 부진에 주로 기인
- 또한 인플레이션에 대응한 통화긴축으로 주요국 금리가 가파르게 상승
- 2022년 3/4분기를 정점으로 경기는 수축국면에 진입하였을 가능성이 높음
- 2022년 연간 성장률은 2.5~2.6%로 추정
- 2023년 우리 경제 성장경로도 당초 예상보다 낮아질 전망
  - 국회예산정책처는 지난 10월 2023년 경제성장률을 2.1%로 예상하였으나 전망의 하방 위험이 대부분 실현된 데다 세계경제 성장률도 하향 조정

#### □ 예상되는 어려움을 극복하기 위해서는 새로운 정책대안 마련이 긴요

- 거시경제 정책여건 상의 제약을 극복하기 위해서는 실물경제, 금융·외환시장, 고용상황 등 경제전반에 걸친 종합적인 분석이 어느 때보다 중요
- 또한 거시정책으로 대응하기 어려운 사안에 대해서는 미시 정책수단을 활용하는 방안도 적극 고려
- 단기적으로는 상시 모니터링 체계를 갖추고 돌발상황 등 리스크 관리에 주력하면서 중장기적으로는 외국인 직접투자(FDI)를 늘리는 데 역량을 집중
  - 예컨대 중국으로부터 이탈 조짐을 보이는 외국인자본의 국내 유인방안을 강구

□ 정부 「2023년 경제정책방향」을 중심으로 주요 현안에 대한 분석과 대안을 제시

- 먼저 2023년 우리 경제 리스크 요인들을 심도 있게 분석
  - 인플레이션 상황 해소가 거시경제 정책여건 개선의 출발점이라는 판단 아래 진정 시기를 점검
  - 미 연준의 통화긴축 지속 기간 등 분석을 통하여 글로벌 금리상승의 방향성 및 잠재적 리스크를 분석
  - 국제비교 등을 통해 팬데믹 이후 재정운영의 방향을 검토
- 다음으로 투자와 수출을 중심으로 경제 활성화 방안을 모색
  - 재무건전성에 따른 경기수축기 기업 투자 위축 가능성을 분석
  - 수출 활성화를 위한 공급망 다변화를 점검
- 마지막으로 혼인과 기후·에너지 위기를 중심으로 새로운 성장 전략을 고민
  - 혼인하지 않는 사회 분석을 통하여 인구위기 극복을 위한 해법을 모색
  - 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기

[2023년 경제 현안 분석의 목표]



## II. 물가: 쉽게 잡히지 않는 인플레이션

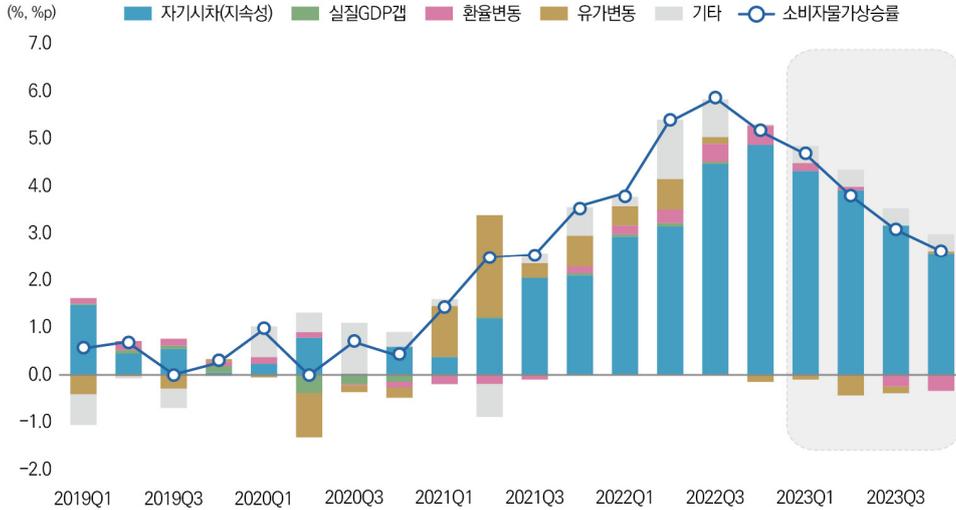
### □ 2023년 우리 경제의 연착륙 여부는 인플레이션 진정 속도에 좌우될 전망

- 2022년에는 공급망 제약과 수요 회복 등이 복합적으로 작용하면서 글로벌 인플레이션 압력이 크게 상승
- 정책금리 인상 및 국제 원자재가격 안정화로 2022년 하반기부터 인플레이션 압력이 완화되고 있으나 둔화 속도는 국가별로 상이
  - 국내 소비자물가는 유가 급등, 공공요금 인상 등에 기인하여 높은 상승세 지속
- 인플레이션 결정요인을 고려한 실증분석을 통해 인플레이션 진정 시기를 점검하고 물가안정과 재정예 미칠 영향 검토할 필요

### □ 국내 물가는 올 4/4분기 이후에나 2%대로 안정화될 가능성

- 향후 인플레이션 진정시기는 원자재 가격과 글로벌 공급망 제약 완화 여부, 경기 국면과 총수요 압력 둔화 여부, 한·미 간 정책금리 차 확대와 환율 불안 재현 여부 등에 의해 결정될 전망
- 총수요갭, 유가 및 환율, 인플레이션 지속성 등을 고려한 모형을 이용하여 진정 시기를 분석한 결과 올해 4/4분기 이후에나 소비자물가가 안정될 전망
  - 2023년의 유가는 80달러, 원/달러 환율은 1,250원 수준으로 전제할 경우 4/4분기 이후에나 소비자물가상승률이 2%대로 진입
  - 인플레이션 예상 경로(전년대비, %): (23.1/4)4.7→(2/4)3.8→(3/4)3.1→(4/4)2.7

[소비자물가상승률의 요인별 기여도 추이 및 예상 경로]



자료: 국회예산정책처 자체 추정

#### □ 인플레이션이 조세 및 주요 재정 총량 변수에 주는 영향도 적지 않을 전망

- 조세는 명목 과세표준액을 기준으로 부과되므로 인플레이션은 주요 조세 항목에 적지 않은 영향
  - 특히 인플레이션 상승폭이 확대되는 시기에는 과세표준이나 공제액이 물가에 연동되어 있지 않아 실질 세부담 증가와 조세형평성 문제 등이 발생
  - 정부는 2022년 세법개정을 통해 소득세 과세표준 구간을 일부 조정
- 인플레이션은 명목GDP 증가를 통해 단기적으로 국가부채/GDP 비율을 감소시키는 효과
  - 그러나 장기적으로는 금리 상승, 투자 위축 등의 경로로 성장을 저해하고, 물가와 연동된 재정사업에 대한 재정지출 부담을 늘리는 부작용

#### □ 조기에 물가안정 목표를 달성할 수 있도록 미시적 정책대응이 긴요한 시점

- 유가, 환율 등이 안정되더라도 서비스가격을 중심으로 상당 기간 인플레이션이 지속될 것으로 보여, 주요 품목별 수급 안정화 관련 미시적 물가 안정대책 필요
  - 에너지·농축수산물 관련 세제 지원 연장 및 수급관리 대책 등을 올해 상반기에 집중할 필요
  - 또한 상반기 중 공공 서비스 요금의 모니터링 강화 및 적절한 관리 필요

### Ⅲ. 금융: 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인

#### □ 미 연준의 기준금리 인상과 함께 국내 및 주요국 시장금리가 가파르게 상승

- 2022년 중 미 연준이 기준금리를 4.25%p 인상한 가운데 국내 및 주요국의 금리가 전반적으로 가파른 상승세를 나타냄
  - 국고채(3년) 금리는 2021년말 1.8%에서 2022년말 3.7%로 1.9%p 상승
  - 미국 국채(10년) 금리는 2021년말 1.5%에서 2022년말 3.9%, 유로존 국채(10년)는 -0.2%에서 2.6%로, 일본 국채(10년)는 0.1%에서 0.5%로 상승
- 글로벌 금리상승의 지속성을 점검하고 금리상승에 따른 금융시장 및 자산시장의 리스크를 점검

#### □ 금리상승 및 고금리 기조는 미 연준의 통화긴축 등을 고려시 일정기간 지속될 전망

- 2022년 6월 시작된 미 연준의 양적긴축 등은 향후 금리의 하방압력을 제한하는 유인으로 작용할 가능성
  - 미 연준이 양적완화를 통해 코로나19 이후 공급한 4.8조 달러 규모의 유동성 회수를 위해, 양적긴축이 일정기간 지속될 가능성이 높은 상황
  - 또한 미 연준의 2000년대 초반 이후 기준금리 인상 사례와 비교해 최근 기준금리 인상의 경우 기간이 짧고 미국 등의 인플레이션 압력이 상대적으로 높아 2023년 중 현 기준금리에서 큰 폭의 인하가 진행될 가능성이 낮음
- 다만 시장금리의 가파른 상승세의 주요 동인이었던 미 연준 등 주요국 중앙은행의 기준금리 인상 폭과 인상 속도는 완화될 가능성

#### □ 금리상승은 다양한 경로를 통해 우리 경제에 부정적 영향을 미칠 가능성

- 미 연준의 가파른 기준금리 인상은 신흥국 외환시장 불안, 투자자본 이탈 등을 초래하고 이는 과거 우리 금융시장의 금융 불안을 높이는 요인으로 작용
  - 분석결과 터키, 말레이시아, 루마니아 등은 외환보유액 대비 단기외채 비중이 IMF 대외 취약성 기준인 100% 보다 높아 금융안정성이 취약한 상황
- 최근 금리가 상승세를 보이는 가운데 금리와 주택가격간 상관관계 분석결과 금리변동과 주택가격 변동 간 음(-)의 연계성이 나타남
  - 이는 금리 상승시 주택가격의 하락압력이 높아질 가능성을 시사

- 2022년 국고채 조달금리가 상승세를 보인 가운데 2022년 발행량 기준 2021년 대비 금리상승에 따른 연간 추가 이자 부담액은 2.3조원으로 추정

□ **금융위기 대응 여력을 확대하고 금융리스크 관리 역량을 강화할 필요**

- 신흥국 위기의 국내 전이 위험에 대한 적시적 대응을 위해 외환시장 상황에 대한 모니터링을 강화하고 컨틴전시 플랜을 마련할 필요
- 금리상승에 기인한 부동산시장 위축이 실물경제에 미치는 부정적 영향을 최소화하기 위한 방안을 검토할 필요
- 국고채 투자환경 개선, 시장 조성 강화 방안 마련 등을 통해 국채의 이자부담을 낮추기 위한 노력 필요



자료: 국회예산정책처 작성

## IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향

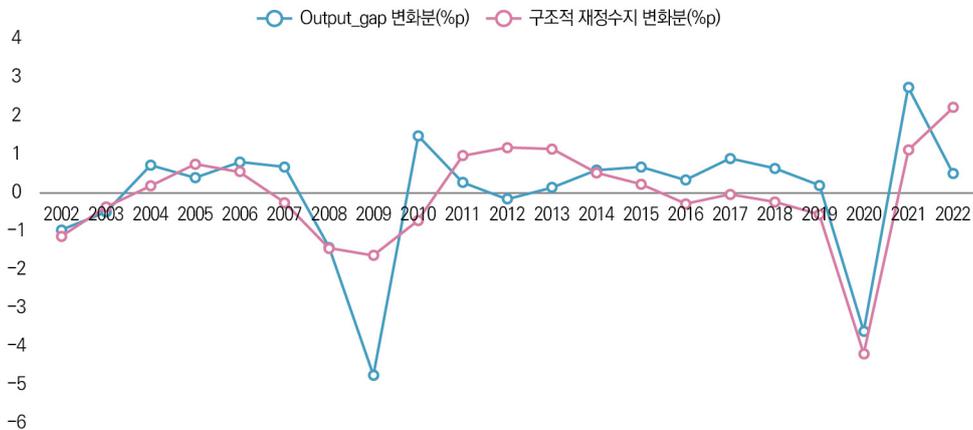
### □ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 우리나라와 주요국들은 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리 상황에서 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
  - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
  - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책확장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요

### □ 선진국들은 경제위기 이후 재정정책 기조를 완만하게 전환한 것으로 나타남

- 선진국들은 평균적으로 경기둔화 시기에 재정책확대 기조로, 경기상승 시기에 재정긴축 기조로 경기에 대응하여 왔음
  - 2001~2021년 동안 선진국들은 대부분 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같아서 재정을 통해 경기에 적극적으로 대응
- 다만 경제위기 이후에는 재정정책의 기조를 재정책확장에서 재정긴축으로 완만하게 전환
  - 2008~2009년 글로벌 금융위기 기간 동안 선진국들은 재정을 급격하게 확장하였지만, 이후 상당 기간(2011~2015년) 재정긴축 기조를 유지
  - 경제위기 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어섰음에도 재정긴축 기조를 상당기간 유지하여 경기변동폭을 줄임으로써 인플레이션을 적절하게 관리

[선진국의 산출갭 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 추이]



주: 산출갭과 구조적 재정수지 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미

자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

#### □ 팬데믹 이후 경기대응과 물가관리를 병행할 수 있는 신중한 재정운영 필요

- 2023년은 경기둔화가 예상되는 시기로 2008~2009년 글로벌 금융위기 이후 2010년대 초반과 비슷한 상황
  - 현재 우리나라와 글로벌 경제상황은 팬데믹 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어선 상황이라고 평가할 수 있음
- 2023년은 경기둔화에 대응하는 재정운영과 더불어 과거 경제위기 이후 선진국의 재정운영 경험상 재정확장이 인플레이션을 심화시킬 수 있다는 점을 고려하여 재정정책의 기초를 완만하게 전환하는 것이 필요
- 적절한 거시적 재정정책과 미시적 대응방안의 조합으로 경기대응과 물가관리를 병행할 필요
  - 물가상승을 자극하지 않는 재정기조를 유지하되 경기둔화 시기 취약계층에 대한 적절한 재정지원 필요
  - 적시성과 적정성이 확보된 적절한 재정지출과 집행관리를 통해 재정의 효과성을 높일 필요

## V. 투자: 위축 위험 속에서 활력 유지하기

### □ 금리상승과 불확실성 확대로 자금조달 여건 악화

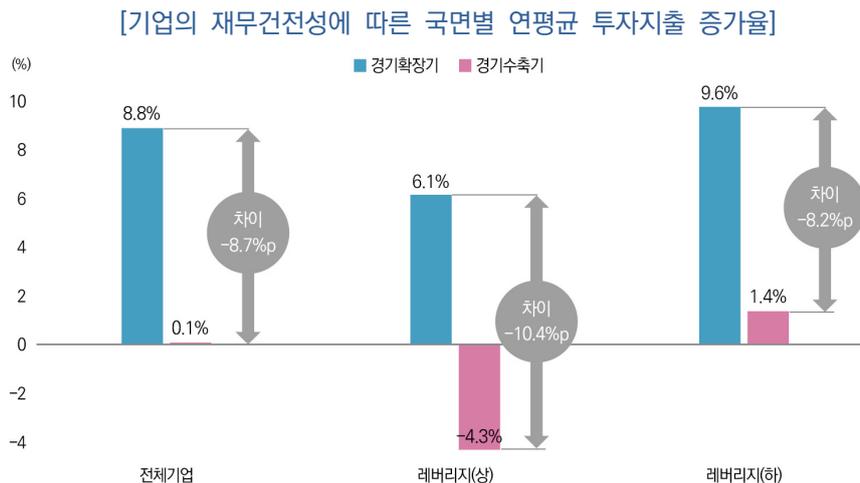
- 주요국의 금리인상 가속화로 이자율이 크게 상승하는 가운데, 대내적으로는 단기자금시장 경색 등의 영향으로 금융시장의 불확실성이 크게 확대

### □ 경기에 민감한 기업투자를 중심으로 투자 위축 가능성 분석

- 실물경기 둔화 우려가 커지는 상황에서 기업들의 재무건전성 악화 우려
- 재무상태가 취약한 경우 경기변화에 더욱 민감할 수 있는 만큼 기업들의 재무건전성을 점검하고 투자위축 가능성 분석
- 정부는 세액공제율 확대, 금융지원 등 투자촉진책 발표
- 분석에서는 기업단위 미시자료를 활용하여 분석의 구체성 제고

### □ 기업 재무상황 악화는 경기둔화와 맞물려 투자를 더욱 둔화시킬 소지

- 기업들의 성장성은 비교적 양호하나, 재무건전성은 소폭 악화된 것으로 나타났는데, 업종별로는 부동산업, 항공업, 조선업, 음식 관련 서비스업 등에서 재무건전성이 낮은 것으로 나타남
- 일반적으로 기업투자는 경기수축기에 증가세가 둔화하나 재무건전성이 좋지 않은 기업의 경우에는 투자 증가율이 둔화에 그치지 않고 마이너스를 기록



주: 차이는 경기수축기의 증가율에서 확장기의 증가율을 뺀 값

- 실증분석 결과 기업투자는 경기수축기 3.5%p 감소하며 레버리지가 높은 기업 (재무건전성이 낮은 기업)의 경우에는 추가적으로 3.6%p 더 감소
- 국제비교에서도 투자는 경기상황(-15%)과 재무건전성(-5%)에 크게 의존

[경기상황과 재무건전성이 투자증가율에 미치는 영향 요약]

구분	(1)	(2)	(3)
경기수축기	-7.2%	-6.4%	-3.5%
경기수축기×레버리지(상)		-3.8%	-3.6%

주: 1. 계수추정치는 모두 1% 수준에서 통계적으로 유의함.  
 2. (1)열은 기본모형, (2)열은 기업의 재무건전성을 추가로 고려한 모형, (3)열은 투자에 영향을 줄 수 있는 여러 통제변수까지 고려한 모형임.

#### □ 경기회복과 성장 잠재력 제고를 위한 미시적 대응방안이 필요

- 고금리 지속과 경기둔화가 예상되는 상황에서 부동산, 건설, 음식 관련 서비스업 등 재무상황이 좋지 않은 산업과 기업에 대한 모니터링을 강화할 필요
- 반도체·배터리·바이오 등 전략기술 및 신산업에 대한 설비투자가 위축되지 않도록 미시적인 투자환경 개선에 집중할 필요
- 특히 성장성이 높지만 규모가 작거나 업력이 짧아 금융시장 접근성이 제약될 가능성이 높은 기업들이 자금애로를 겪지 않도록 선별적 지원 노력 필요
  - 기업 신용위험평가 정교화 등 잠재부실기업 관리 강화도 병행하여 기업부실이 경제에 미칠 수 있는 부정적 영향 최소화

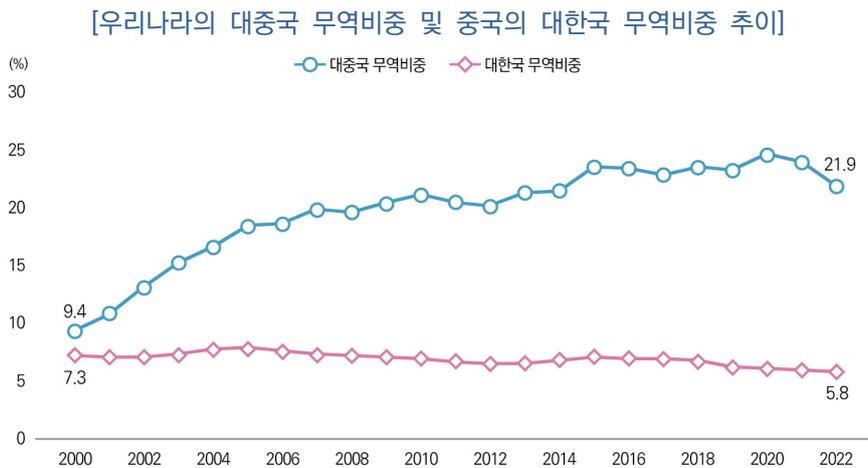
## VI. 수출: 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색

### □ 신보호무역주의 심화에 따른 경제안보 차원에서 글로벌 공급망 다변화 추세 확산

- 정치·외교적 목적 달성을 위한 경제력의 도구화로 경제보복이 현실화되고 코로나19 이후 보호무역주의가 심화
  - 2008년 세계 금융위기 이후 선진국들의 자국산업 보호 정책으로 탈세계화 흐름 대두
- 특히 미국 트럼프 행정부의 등장으로 보호무역주의와 무역안보가 국제무역의 새로운 패러다임으로 등장
  - 국가별 경제력 차이로 인한 비대칭성과 글로벌 공급망 연계의 불균등성이 상대국을 압박하는 도구로 이용됨
- 주요국들의 대중국 무역 규제 기조는 미국의 「인플레이션 감축법(IRA)」과 유럽연합(EU)의 「핵심원자재법(CRMA)」 등을 통해 올해에도 유지될 전망

### □ 무역의존도가 높은 우리 경제는 공급망 리스크에 취약

- 우리 경제는 무역의존도가 높는데, 특히 중국으로부터의 주요 원자재와 중간재의 수입의존도가 높음
  - 2021년 우리나라의 무역의존도는 69.6%이고, 대세계 수출입에서 중간재 수출입이 차지하는 비중은 수출 66.5%, 수입 47.1%를 기록
  - 2022년 기준 대중국 교역은 전체 교역에서 21.9%로 가장 큰 비중을 차지



자료: 한국무역협회

- 중국 경제의 내수 중심 정책 추진으로 대한국 무역의존도는 하락하고 있으나, 우리나라의 대중국 무역의존도는 여전히 높은 수준이므로 비대칭성과 불균등성이 확대

#### □ 공급망 불확실성에 대비하기 위한 전세계적인 안정적 공급망 확보 움직임 확산

- 미국과 EU는 주요 수입품목에 대한 일부 국가로의 쏠림현상을 정부가 정책적으로 관리
  - 미국은 안정적인 공급망 확보를 국가적 의제로 부각, EU는 산업의 해외 의존도 축소와 전략적 자율성 확보를 위한 신산업전략을 추진
- 미·중 통상 분쟁 심화와 코로나19의 영향으로 중국에 편중된 공급망에 대한 불확실성이 확대되면서 아세안 국가들이 글로벌 공급망에서 대안으로 부상
  - 중국 내 생산비용 상승과 중간재 자급화 등으로 글로벌 공급망에서 아세안 주요국들의 위상이 상승하며, 외국인직접투자(FDI)의 비중이 증가
- 기업은 지정학적 리스크 및 각국 정부의 경제안전 보장정책의 동향 파악이 중요해지고, 탄력적이고 회복력 강한 공급망 구축을 위해 대응책을 강구

#### □ 우리 기업과 정부 모두 안정적 공급망 확보를 위한 다변화 노력이 필요

- 향후 IRA 등 유사한 해외 입법 동향이 나타나는 경우, 국제규범에 합치되는 방향으로 제정될 수 있도록 범정부 차원에서 선제적으로 대응할 필요
  - 미국 IRA에 이어 유럽연합(EU)의 「핵심원자재법(CRMA)」 등과 같은 보호무역주의 정책 움직임이 나타나는 경우 국제규범에 합치되는 방향으로 제정될 수 있도록 민관이 합심하여 노력
- 기업 측면에서 글로벌 보호무역주의 확산은 해외시장에서 우리 기업의 경제활동에 장애요인으로 작용할 것이므로 품목 특성에 맞는 맞춤형 전략 구성을 통한 대응 필요
- 글로벌 소재·부품·장비 기업의 탈중국 움직임에 대응할 수 있는 국내 유인책 마련 필요
  - 소재·부품·장비의 경우 공급망의 운영·유지에 축적된 기술력을 바탕으로 한 강력한 생태계가 필요해 아세안 국가들보다 한국이 유리한 입장
  - 탈중국 해외기업들의 빠른 국내 이전을 위해 세액공제, 규제 완화 특례 등 속도감 있는 유인책 마련이 필요

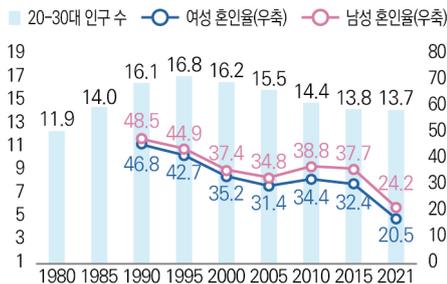
## Ⅶ. 인구: 혼인하지 않는 사회와 저출산

### □ 인구위기 극복 노력에도 저출산이 지속되는 가운데, 최근 혼인은 최저치를 기록

- 2021년 출생아 수는 26.1만명, 혼인건수는 19.3만건으로 해당 통계가 집계된 이래 최저치를 기록
  - 출생아 수는 1970년 100.7만명에서 50년 만에 1/4 수준으로 감소하였고, 혼인건수는 1996년 정점(43.5만건)의 절반 미만으로 감소
  - 특히 코로나19 이후 혼인건수는 연간 10.3%씩 감소하여 출생아 수 감소율 7.2%보다 빠르게 감소
- 혼인건수는 젊은 층 인구 수와 혼인율의 영향을 받으며, 2000년부터 젊은 층(20~30대) 인구 수가 감소하고, 이들의 혼인율은 2010년 이후 급격하게 하락

[20~30대 인구 수 및 성별 혼인율]

(단위: 백만명, %)



[연도별 출생아 수 및 혼인건수]

(단위: 만명, 만건)



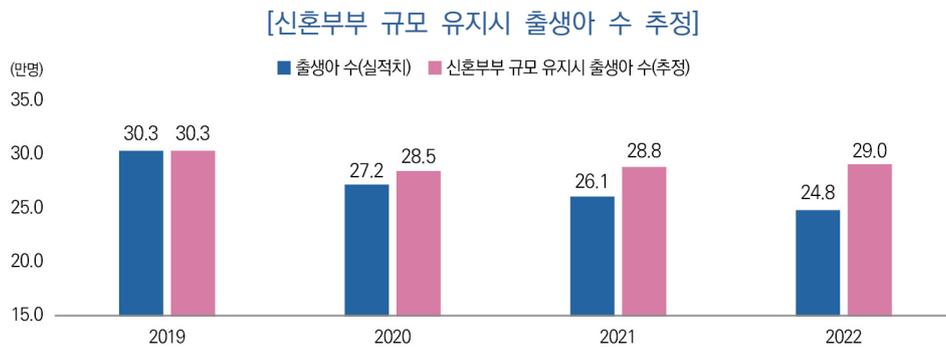
주: 성별 혼인율은 인구동향조사와 장래인구추계를 바탕으로 예산정책처 자체 추정  
 자료: 통계청 인구동향조사

### □ 경제적 불안정 등으로 인한 혼인감소는 1인가구 증가와 출생아 수 감소에 영향

- 청년들이 혼인을 기피·지연하는 가장 큰 요인은 경제적 안정이며, 주택가격 상승, 결혼 필요성과 선호에 대한 인식 하락 등도 혼인 감소의 요인임
  - 청년(15~29세)의 첫일자리는 1년이하 단기계약직 비중이 높고, 청년 실업률은 30세 이상 연령대 보다 높은 수준으로 경제적 불안정성이 큰 편임
- 혼인 감소는 젊은 층의 1인가구 증가를 가져오고, 상대적으로 평균 소비성향이 높은 1인가구의 증가는 미혼청년층의 자산축적 여력을 감소시켜 비혼 또는 만혼을 강화시킬 가능성

## □ 최근 출생아 수 감소 원인을 분석한 결과 출산율 하락보다는 혼인 감소에 주로 기인

- 2019~2022년간 출생아 수 감소분(5.5만명) 중 77%(4.2만명)가 혼인 감소의 영향인 것으로 나타남
  - 혼인의 감소로, 신혼부부 수는 2019년 130.7만쌍에서 2022년 106.2만쌍으로 감소하였으며, 신혼부부 감소는 출생아 수 감소에 크게 영향을 미침
- 2019년의 신혼부부 규모가 유지되었다면, 2022년 출생아 수는 현재보다 약 4.2만명 많은 29.0만명이 되었을 것으로 추정
- 향후 혼인이 지속적으로 감소한다면, 출생아 수 또한 감소세를 지속할 가능성이 높음



- 주: 1. 신혼부부 규모 유지시 출생아 수는 2019년의 신혼부부 규모가 유지된다는 가정하에 도출한 출생아 수를 의미  
 2. 실적치 중 2022년의 값은 1~11월 누적 출생아 수를 바탕으로 추정한 값임  
 자료: 국회예산정책처 추정

## □ 초저출산 극복 정책에 있는 출산·육아 지원에 혼인요인을 보완할 필요

- 결혼을 원하지만 경제적 사유 등으로 하지 못하는 국민을 지원한다는 측면에서 초저출산 정책에 혼인 요인을 고려할 필요
  - 정부는 결혼 및 출산을 위한 제도적 지원방안과 가정친화적인 사회를 만들기 위한 방안을 강구할 필요가 있음

## Ⅷ. 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기

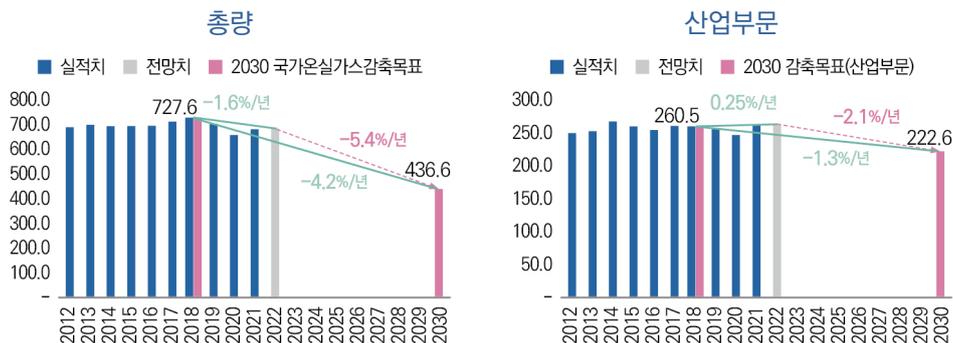
### □ 기후위기는 에너지안보와 산업·기술·금융 등을 포괄하는 새로운 국제질서를 형성

- 주요국들은 RE100 확대, ESG 경영 강화, 탄소국경조정제 도입 등 탈탄소 경제체계를 구축하여 사회·경제 전반의 패러다임 전환을 진행 중
- 우리나라는 경제규모 순위(2021년 10위)보다 온실가스 배출량 순위(8위)가 높아 적극적인 탈탄소 노력을 요구받는 상황
  - 탄소중립과 에너지안보, 경제성장을 동시에 고려해야하는 부담이 있는 가운데, 정부는 2023년 상반기 중 2030 국가 온실가스 감축목표 달성의 연도별 이행 방안을 마련할 계획

### □ 최근 온실가스배출량 증가로 2030 감축목표 달성의 어려움 예상

- 2030년까지 국가 온실가스감축목표 달성을 위해서는 남은 8년간 기존 계획보다 빠르게 온실가스배출량을 줄여야 할 것으로 전망
  - 정부는 2018년 이후 연평균 4.2%의 온실가스 감축을 목표로 설정하였으나, 2022년까지의 배출량이 연평균 1.6%만 감소한 것으로 예상되어 남은 기간의 감축률이 연평균 5.4%로 높아질 전망
- 특히, 산업부문과 농축산부문의 배출량은 코로나19 이후 상승추세를 유지하고 있으므로 2030 감축목표 달성을 위한 감축이행 관리가 필요

[부문별 온실가스 감축 성과 및 전망]



주: 2021년까지의 배출량은 실적치이며 2022년 배출량은 국회예산정책처(2022)의 전망치 0.4% 증가분을 각 부문에 일괄 적용한 수치임

자료: 국회예산정책처

## □ 한국의 산업부문 온실가스 감축 속도는 더딘 편이며 미래기술개발도 필요

- 한국의 제조업 및 건설업부문 온실가스배출량은 프랑스, 독일, 일본 등 주요 OECD 국가에 비해 온실가스 감축속도가 느림
  - 한국, 일본, 프랑스, 독일, 일본, 영국, 미국의 2020년 산업부문 온실가스 배출은 2016 대비 각각 0.5%, 14.7%, 10.9%, 10.2%, 9.8%, 3.2% 감소
- 「과학기술예측」에 검토된 기후대응기술 모두 우리나라의 기술경쟁력이 최고기술수준국가에 미치지 못하며, 기술실현시기가 2030년 이후로 늦음

## □ 경제 전반의 저탄소구조 전환을 위한 제도적 관리와 기후금융 활성화 필요

- 배출권거래제 등 제도를 통해 관리되는 배출량은 총 배출량의 71.8%
  - 그 외 28.2%의 배출량 관리를 위한 제도 마련이 필요
  - 온실가스 국제감축사업 실행을 위한 사업 발굴, 성과 관리체계 구축 필요
- 2022년 도입된 온실가스감축인지예산서의 활용도 제고를 위해 온실가스 감축량 산정방법론 고도화 등 온실가스감축 평가체계 개선과 재정사업의 온실가스감축 효과를 NDC 부문별 감축목표와 연계하고, 이를 작성지침에 반영할 필요가 있음
- ESG투자·기후금융 생태계의 자생적 형성을 지원하는 정책방향을 견지하는 가운데 민간부문 기술개발 및 투자확대를 유인할 필요
  - 국내 녹색채권은 전체 발행잔액 대비 1% 미만으로 낮은 수준

[국가온실가스배출량(2021)의 관리 비중]

(단위: 만톤, %)

구분		배출량	전년대비증감	총배출량 <sup>1)</sup> 대비
				비중
국가온실가스배출량		67,960.0	3.6%	100.0
시장	배출권거래제	48,500.0	5.7%	71.4
제도	목표관리제	250.0		0.4
	미분류	19,210.0		28.2

주: 국가온실가스배출량과 배출권거래제·목표관리제의 배출량은 2021년 기준  
 자료: 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성





# I. 경기현황 및 성장경로 점검

---

## 1. 검토 배경

### □ 주요 전망기관들은 2023년 우리나라 경제성장률을 일제히 하향 조정

- 수출 둔화, 민간소비 회복세 약화, 신규 투자수요 위축 등에 주로 기인
  - IMF와 OECD는 최신 전망(10월 및 11월)에서 우리나라 금년 실질성장률을 2.0% 및 1.8%로 발표(각각 0.1%p 및 0.4%p 하향 조정)
  - 정부(12월)와 한국은행(11월)도 올해 실질성장률을 1.6% 및 1.7%로 전망(각각 0.9%p 및 0.4%p 하향 조정)

### □ 글로벌 경기 침체, 인플레이션, 금융시장 불확실성 등이 전망의 주요 위험요인

- 러시아·우크라이나 전쟁, 미·중 분쟁 지속 등으로 지정학적 리스크가 심화되는 가운데 글로벌 인플레이션 및 이에 대응한 주요국 중앙은행들의 가파른 금리인상이 가세
- 또한 한·미 간 정책금리차 확대, 무역적자 지속 등으로 환율 안정기반도 약화
  - 환율불안이 2차 파급효과를 통해 국내 물가 상황을 악화시킬 소지
- 채권시장에서 시작된 단기자금시장 불안은 일단 진정되었으나 기업들의 자본조달 관련 불확실성은 여전히 높은 상황

### □ 최근 중국의 코로나19 방역정책 완화로 대외 불확실성이 더욱 확대

- 중국은 경기둔화 위험이 높아진 상황에서 반발이 확산되자 제로 코로나 정책을 대폭 완화(2022.12.7.)하고 사실상 위드 코로나로 전환
- 국내외 전망기관들은 이번 조치로 중국경제 상하방 리스크가 동시에 커진 것으로 평가

---

박선우 경제분석관(psw@assembly.go.kr, 02-6788-3733)  
이진희 경제분석관(jinhee@assembly.go.kr, 02-6788-4656)  
최영일 거시경제분석과장(yi.choi@assembly.go.kr, 02-6788-3775)

- 중국경제 회복이 앞당겨질 것이라는 평가가 다수이나, 방역완화 이후 감염자 수가 급증하는 등 하방위험도 동시에 확대

#### □ 세계은행은 1월 10일 세계경제성장률을 1.7%로 대폭 하향 조정(-1.3%p)

- 하향 조정의 이유로는 미국, 유로지역, 중국 등 세계 경제의 성장 동력이 동반 약화되고 있는 점에 주목
- 특히 제로 코로나 방역정책 포기 이후 중국경제 하방위험이 높아지고 있는 점을 강조<sup>1)</sup>

#### □ 적절한 거시경제정책 조합 및 미시적 대응방안을 찾기 위한 지혜가 요구

- 경기둔화 위험이 커지고 있음에도 인플레이션 지속, 건전재정 기초 강화 등으로 거시경제 정책을 통한 대응에 제약
  - 정부는 건전재정 기초를 유지하는 가운데 집행관리 등으로 경기하강 위험에 대응하겠다는 입장(2023년 경제정책방향, 2022.12.21.)
  - 한국은행은 물가안정에 중점을 두되 불확실성에 유의하여 통화신용정책을 운용하겠다는 입장(2023년 통화신용정책 운용방향, 2022.12.23.)
- 경제상황의 효과적인 관리를 위해서는 미시적 수단 등 가용한 모든 방법을 동원하여 당면한 제약을 극복해 나갈 필요
- 아울러 취약계층 등 지원을 강화하여 민생경제 활력 유지에 최선
  - 인플레이션으로 인한 서민층의 생활비 부담을 완화하고, 전세사기 등 부동산 관련 피해를 최소화
  - 중소·벤처기업에 대한 지원을 강화하여 민간이 경제활력의 핵심이 되도록 뒷받침

---

1) [BOX 1] “중국경제와 세계경제 리스크” 참조

## 2. 2023년 거시경제 정책 방향

### □ 인플레이션이 거시정책을 통한 적극적 경기 대응을 제약하고 있는 상황

- 재정정책과 통화정책 모두 적극적 경기 대응에 어려움
  - 경기방어를 위한 재정지출 확대는 자칫 물가를 부추길 우려가 있으며 물가 안정을 위한 추가 금리인상은 경기 하강 속도를 가파르게 할 가능성
- 정부는 건전재정 기조 안착을 위해 지출 확대보다는 집행관리 등을 통한 경기 대응에 주력하겠다는 입장 (“2023년 경제정책방향,” 2022.12.21.)
  - 거시경제 안정관리를 위한 방안으로 집행관리, 금융시장 안정, 잠재리스크 대응, 부동산 시장 연착륙, 당국간 긴밀한 정책공조 등을 강조
  - 다만 에너지 위기 대응을 위한 전기·가스요금 현실화는 에너지 다소비구조 및 경상수지 개선에 도움이 되겠으나 자칫 공공요금발 물가 상승압력으로 작용할 소지
- 한국은행은 통화신용정책 운용에 있어 물가안정에 중점을 두되 경제 불확실성에 유의하겠다는 입장 (“2023년 통화신용정책운용방향,” 2022.12.23.)
  - 이 밖에 공개시장운용 유효성 제고, 금융시장 및 금융시스템 안정 노력 지속, 외환시장 변동성 재확대 가능성 대비 등도 강조

### □ 정부는 경제 활력제고를 위해 수출 활성화와 투자촉진 및 규제혁신을 강조

- 수출 전략회의를 통해 5대분야<sup>2)</sup> 중심의 수출 지원체계를 마련하고 금융·재정 등을 통한 지원 확대, 수출 인프라 확충 등에 나선다는 계획
  - 연 500억불 인프라 수주, 방산수출 4대 강국을 목표로 수주지원을 강화
- 또한 투자 위축 가능성에 대비하여 세계 및 금융 인센티브를 강화하고 민간 수요 증대 효과가 큰 7대분야<sup>3)</sup>에 대한 규제혁신을 중점 추진
  - “신성장 4.0전략”을 마련, 금융·인재·글로벌 협력 등 지원인프라를 강화하고 R&D 지원 패러다임도 전환하여 민간중심 활력제고 방안도 함께 모색
- 이 밖에 민생경제 회복지원을 위하여 생활필수 재화·서비스 가격 안정에 나서고 유통고도화 등 구조적 물가안정 노력도 강화

2) 반도체 등 주력산업, 해외건설, 중소·벤처, 관광·콘텐츠, 디지털·바이오·우주

3) 바이오헬스, 모빌리티, 에너지, 관광, 금융, 미디어·콘텐츠, 공공조달

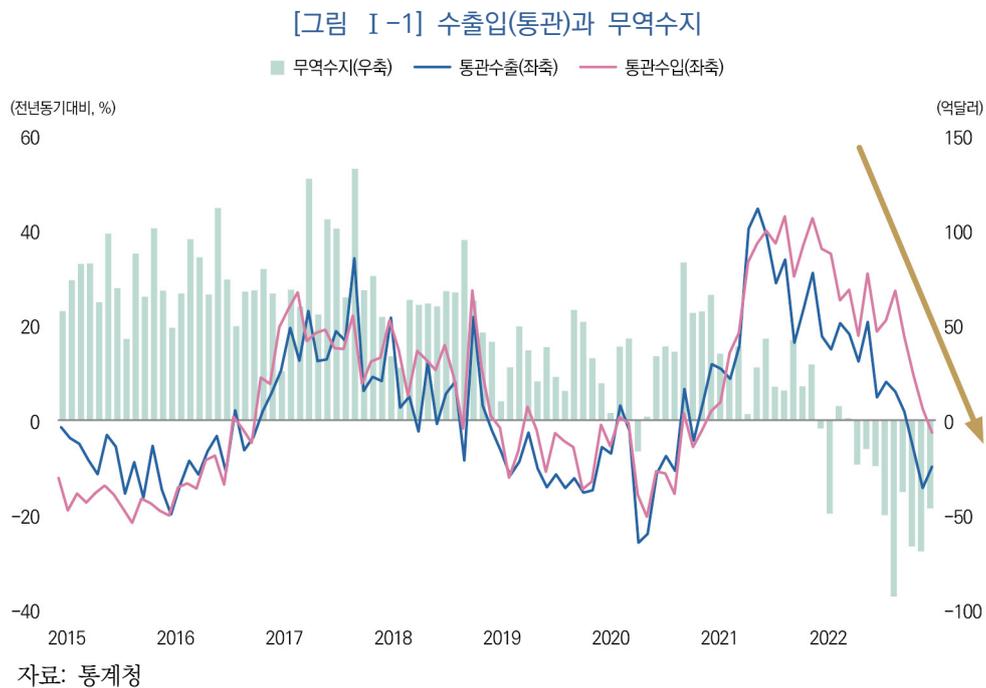
## □ 중장기 과제로는 구조개혁, 경제혁신, 인구·기후위기 대응, 경제안보에 방점

- 정부는 미래대비 체질개선 전략과제로 3대 구조개혁, 3대 경제혁신, 인구·기후위기 대응, 경제안보 강화를 제시
  - 3대 구조개혁: 노동개혁, 교육개혁, 연금개혁
  - 3대 경제혁신: 금융혁신, 서비스혁신, 공공혁신
  - 인구·기후위기: 저출산·고령화 과제발굴 및 논의, 탄소중립 이행방안 마련
  - 경제안보강화: 공급망 체계 고도화, 투자유치, 경협을 통한 네트워크 확장

### 3. 경기현황 및 성장경로 점검

#### □ 최근의 경기둔화는 글로벌 경기둔화 및 이에 따른 수출 부진에 주로 기인

- 지난해 우리 경제는 소비, 서비스업 등 내수를 중심으로 회복세를 유지하였으나 하반기 이후 수출부진, 교역조건 악화, 금리인상 등의 영향이 커지면서 경기가 둔화



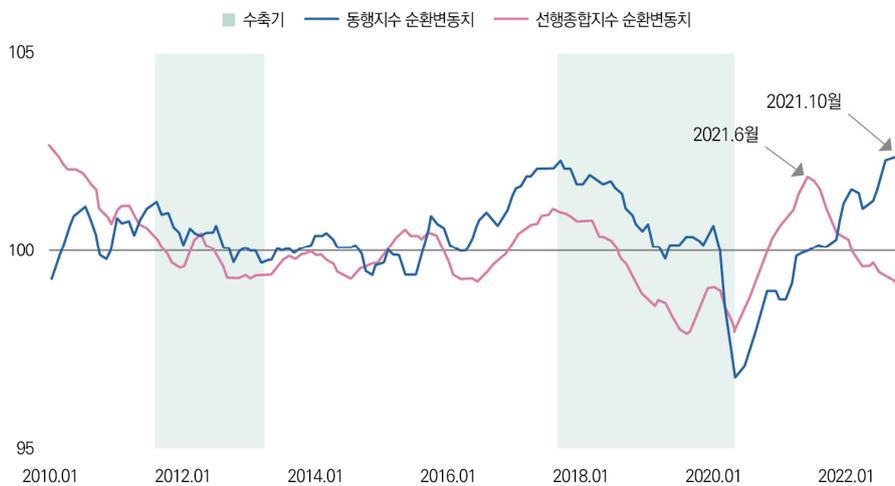
#### □ 또한 인플레이션에 대응한 통화긴축으로 국내금리도 가파르게 상승

- 한국은행은 기준금리를 2021년말 1.0%에서 2022년말 3.25%까지 인상
  - 국고채(3년) 금리도 2021년말 1.8%에서 2022년말 3.7%까지 상승
- 특히 기업의 자금조달 비용과 관련이 깊은 회사채(3년, AA-) 금리는 2022년말 5.23%로 전년말 대비 두 배 이상(2.8%p) 상승
  - 국고채와 회사채 간 금리 차인 신용스프레드도 단기금융시장 불안을 반영하여 2022년 12월말 1.7%p까지 확대(전년 말의 0.6%p 대비 1.1%p 상승)
  - 다만 최근에는 자금 사정이 개선되면서 단기자금시장 불안도 진정

## □ 국내 경기는 2022년 3/4분기를 정점으로 수축국면에 진입하였을 가능성<sup>1)</sup>

- 국내 주요 경제지표는 10월 이후 하강 움직임이 뚜렷
- 경기동행종합지수 순환변동치도 2022년 10월을 정점으로 하락
  - 향후 경기를 예고하는 선행종합지수 순환변동치는 2021년 6월을 정점으로 추세적으로 하락

[그림 I-2] 경기종합지수 순환변동치



자료: 통계청

- 2020년 5월 저점(국회예산정책처 자체 추정) 이후 경기국면 전환 가능성을 분석한 결과, 경기정점은 2022년 7월(연속신호추출법) 또는 9월(네프치 확률모형)로 추정<sup>2)</sup>
  - 연속신호추출법과 네프치(Neftci) 확률모형은 경기전환점의 객관적 식별 기준을 제시하는 장점<sup>3)</sup>
  - 다만 모형분석 결과에는 추정오차 및 거짓 신호(false signal)가 나타날 수 있으므로 이에 유의하여 해석할 필요

1) NABO경제동향(2022.12월), “경기분석 기법을 이용한 최근 국내 경기상황 점검” 참조

2) 통계청은 2019년 9월에 2017년 9월을 잠정 경기정점으로 설정·공표한 바 있으며 이것이 가장 최근의 공식 경기전환점임. 국회예산정책처에서는 분석의 편의를 위하여 2020년 5월을 경기저점으로 자체 추정하고 그 이후의 경기상황을 점검. 다만 이는 분석의 편의를 위한 자체 추정치로 통계청 기준순환일과 무관함.

3) [BOX 2] “경기분석 기법에 의한 최근의 경기정점” 참조

## □ 2022년 4/4분기 성장률은 2% 내외, 연간 성장률은 2.5~2.6%로 추정

- 2022년 11월까지의 주요 월간 경제지표 실적치와 초단기 예측모형(당분기 GDP성장률 추정용)을 추산에 활용<sup>4)</sup>
- 분석결과 경제 성장률은 4/4분기 2% 내외, 연간은 2.5~2.6% 정도로 추정
  - 모형에 의한 4/4분기 성장률 추정치는 2.4%, 이를 반영한 연간 성장률은 2.8%로 추산되었으나 지난 10월 이후 경기하강 속도가 가팔라지고 있는 점을 고려하여 최종 결정<sup>5)</sup>
- 한편 2022년 성장률을 정부와 국회예산정책처는 2.5%(각각 12월 및 10월), 한국은행은 2.6%(11월)로 예상한 바 있음
  - 이에 상응하는 4/4분기 성장률은 1%대 초반

[표 I-1] 시나리오별 2022년 실질GDP 성장률 추정

(단위: 전년동기대비, %)

	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기 환산치	연간 추정치	전망기관 및 시점
성장률	3.0 (0.6)	2.9 (0.7)	3.1 (0.3)	1.5 (-0.3)	2.6	한국은행(11월)
				1.1 (-0.5)	2.5	정부(12월), NABO(10월)

주: 1. ( ) 안은 계절변동조정계열 전기대비 성장률

2. 음영은 기관별 연간 전망치에 상응하는 4/4분기 성장률을 시산한 값(전년동기대비)

자료: 국회예산정책처, 정부, 한국은행

## □ 2023년 우리 경제 성장경로는 당초 예상보다 낮아질 전망

- 국회예산정책처는 지난 10월 2023년 경제성장률을 2.1%로 예상
- 그러나 전망의 하방 위험이 대부분 실현되고<sup>6)</sup> 중국의 제로 코로나 방역정책 완화로 새로운 불확실성이 가세하면서 세계경제 성장률이 대폭 하향 조정
- 이에 따라 2023년 우리 경제 성장경로도 당초 예상보다 낮아질 전망
  - 세계경제 성장률 1%p 하락은 우리나라 성장률을 0.7%p 낮추는 효과가 있는 것으로 추정<sup>7)</sup>

4) [BOX 3] “초단기 GDP 예측모형” 참조

5) 전체 21개 이용지표 중 전년동기대비 감소지표 수: 9월 5개 → 10월 9개 → 11월 10개

6) 인플레이션 및 금리 인상, 환율 및 금융시장 불안, 무역수지 적자 폭 확대 등

7) 2000년 이후 자료를 이용하여 추정된 세계경제 성장률과 우리나라 실질GDP성장률 간 검정탄성치

#### 4. 「2023년 경제 현안 분석」의 목표

##### □ 예상되는 어려움을 극복하기 위해서는 새로운 정책대안 마련이 긴급

- 거시경제 정책여건 상의 제약을 극복하기 위해서는 실물경제, 금융·외환시장, 고용상황 등 경제전반에 걸친 종합적인 분석이 어느 때보다 중요
- 또한 거시정책으로 대응하기 어려운 사안에 대해서는 미시 정책수단을 활용하는 방안도 적극 고려

##### □ 실시간 모니터링, 신속한 상황공유, 원스톱 솔루션 마련 등 통합적 노력이 중요

- 체계적인 상황관리를 위해서는 정책당국 간 역할 분담, 시장상황의 실시간 모니터링, 돌발상황에 대한 신속한 상황공유, 원스톱 솔루션 제공 등 유기적이고 통합적인 노력이 중요
- 단기적으로는 상시 모니터링 체계를 갖추고 돌발상황 등 리스크 관리에 주력
  - 예컨대 최근 중국으로부터 이탈 조짐을 보이고 있는 외국자본<sup>8)</sup>을 국내로 유인하여 경제를 안정화시키려면 리스크 관리가 중요
  - 단기 외화자금의 유입은 한 편으로 국내 금융시장 및 외환시장을 안정시키나 다른 한 편으로는 높은 변동성 때문에 금융시스템을 교란할 소지
- 따라서 중장기적으로는 외국인 직접투자(FDI) 확대가 바람직
  - 이를 위해 걸림돌이 되어왔던 과도한 규제 등을 제거하는 한편 원활한 FDI 유치를 위한 관계부처 합동 TF 운용도 고려해 볼 필요

[표 I-2] 대 중국 투자자금 순 유출입

(단위: 억달러)

	2018	2019	2020	2021	2022.1~3분기
직접투자	923	503	994	2,059	486
자본투자	1,069	579	955	510	-2,606
주식	430	156	-510	-25	-190
채권	639	424	1,466	534	-2,416

자료: 국제수지 자본계정, 중국외환관리국(SAFE, State Administration of Foreign Exchange)

8) 그 간의 강력한 격리 조치 및 그에 따른 생산차질, 이후 제로코로나 정책의 예고 없는 완화 등으로 중국 내 경영환경의 예측가능성이 크게 떨어지면서 투자자들이 이탈

□ 정부의 「2023년 경제정책방향」을 중심으로 주요 현안에 대한 분석과 대안을 제시

- 「2023년 경제 현안 분석」에서는 더 나은 정책대안 마련을 위하여 우선 리스크 요인들을 심도있게 분석
  - 인플레이션 상황 해소가 거시경제 정책여건 개선의 출발점이라는 판단 아래 진정 시기를 점검
  - 미 연준의 통화긴축 지속 기간 등 분석을 통하여 글로벌 금리상승의 방향성 및 잠재적 리스크를 분석
  - 국제비교 등을 통해 팬데믹 이후 재정운영의 방향을 검토
- 다음으로 투자와 수출을 중심으로 경제 활성화 방안을 모색
  - 재무건전성에 따른 경기수축기 기업 투자 위축 가능성을 분석
  - 수출 활성화를 위한 공급망 다변화를 점검
- 마지막으로 혼인과 기후·에너지 위기를 중심으로 새로운 성장 전략을 고민
  - 혼인하지 않는 사회 분석을 통하여 인구위기 극복을 위한 해법을 모색
  - 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기

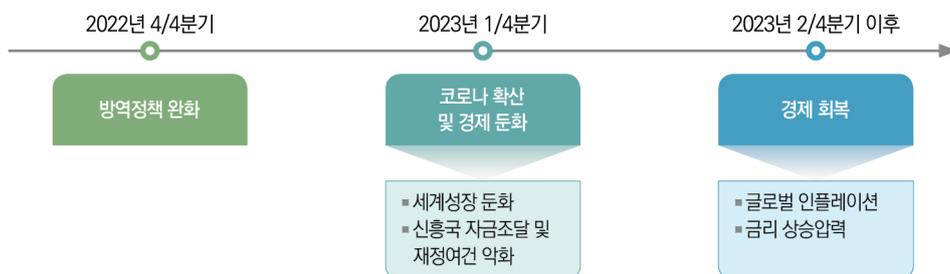
[그림 I-3] 2023년 경제 현안 분석의 목표



## [BOX 1] 중국경제와 세계경제 리스크

- **세계은행은 최신 전망에서 세계경제 성장률을 대폭 하향조정(1월 10일)**
  - 2022년 6월 대비 조정 폭: 세계 -1.3%p(3.0 → 1.7), 중국 -0.9%p(5.2 → 4.3)
    - 주요국의 통화긴축 지속, 투자부진, 러시아·우크라이나 전쟁, 미국·유로지역·중국 경제의 동반 약세 등을 하향 조정의 주 요인으로 제시
    - 다만 우리나라 성장률 전망치는 별도 발표하지 않음
- **전망의 주요 하방요인으로는 중국을 지목**
  - 코로나19 방역완화(2022.12.7.) 이후 감염자 수가 급증하고 부동산 가격 하락으로 소비여력이 약화되고 있는 데 주로 기인
    - 영국 이코노미스트 지는 코로나19 관련 치료제 부족, 고령자의 낮은 백신 접종률, 농촌 지역의 의료체계 미비 등으로 최악의 경우 중국에서 1/4분기 중 사망자가 150만 명에 이를 수도 있다고 보도(2023.1.7.)
  - 전미경제학회(AEA, 2023.1.6~9일 개최)에서도 로고프(Rogoff) 하버드대 교수 등은 중국을 2023년 세계경제의 첫 번째 위험요인으로 지목
- **중국경제는 1/4분기까지 어려움을 겪다가 2/4분기 이후 회복될 가능성**
  - 세계은행은 기준전망에서 중국경제가 1/4분기까지 어려움을 겪다가 2/4분기 이후 소비와 투자를 중심으로 빠른 회복세를 보일 것으로 가정
  - 1/4분기 중 코로나19 사망자가 크게 늘고 경제활동에도 제약을 받게 되면 단기적으로 성장률이 예상에 크게 못 미칠 가능성
  - 2/4분기 이후에는 회복이 본격화될 예상이나 이 경우 중국경제가 글로벌 인플레이션 압력 요인으로 작용하여 주요국 통화긴축 기조 지속의 원인이 될 가능성도 상존

[제로 코로나 방역정책 완화 이후 중국경제 예상경로와 세계경제 리스크]



## [BOX 2] 경기분석 기법에 의한 최근의 경기정점

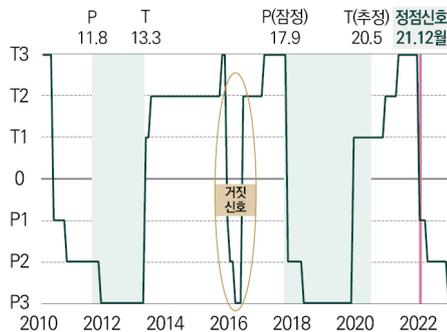
### □ 2020.5월을 경기저점으로 추정하고<sup>9)</sup> 이후의 경기상황을 점검

- 다만 이는 분석의 편의를 위한 국회예산정책처 자체 추정치로 통계청 기준순환일과는 무관
- 통계청이 공표한 가장 최근의 경기전환점은 2017년 9월(잠정 정점)임

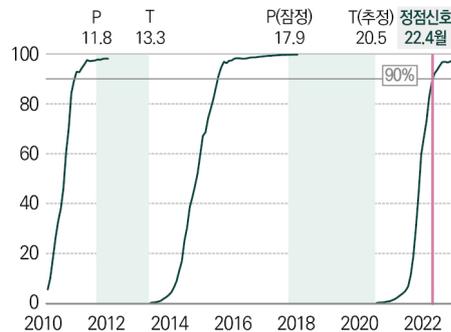
### □ 2022년 3/4분기를 정점으로 경기국면이 하강 전환되었을 가능성

- 연속신호추출법에 따르면 추정 경기정점은 2022년 7월
  - 2021년 12월 경기정점 신호(T3 → P1)가 발생하였으며 동 신호의 평균 선행시차는 7개월
- 네프치(Neftci) 확률모형에 의한 추정 경기정점은 2022년 9월
  - 2022년 4월 경기정점 신호(임계치 90% 상회)가 나타났으며 동 신호의 평균 선행시차는 5개월
- 경기전환점은 경기전환 신호가 나타난 시점에 동 신호의 평균 선행시차를 더하여 추정

[연속신호추출법]



[네프치 확률모형(정점)]

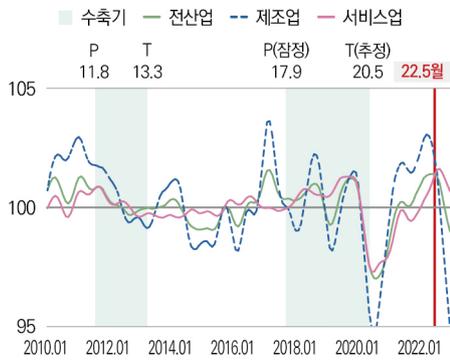


자료: 국회예산정책처

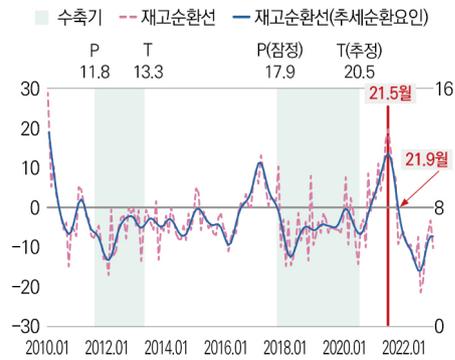
### □ 개별지표 순환변동치<sup>10)</sup>를 보더라도 2022년 하반기 이후 경기하강 움직임이 뚜렷

- 9) 실질GDP, 경기동행지수 순환변동치 등 주요 경기지표의 순환변동치가 2020년 5월을 기점으로 상승 흐름을 나타내는 점 등을 근거로 추정
- 10) 순환변동치는 분석대상 지표에서 경기순환과 관련이 적은 추세·계절·불규칙 요인의 영향을 제거하고 순수하게 경기적 움직임을 보여주는 장점. 본고에서는 다음과 같은 방법으로 순환변동치를 산출. (1단계) 개별 지표에 X-12-ARIMA 기법을 적용하여 추세순환변동요인(TC) 추출 (2단계) 1단계에서 구한 추세순환변동요인(TC)에 HP필터를 적용하여 추세를 제거하고 순환요인(Cycle)만을 추출

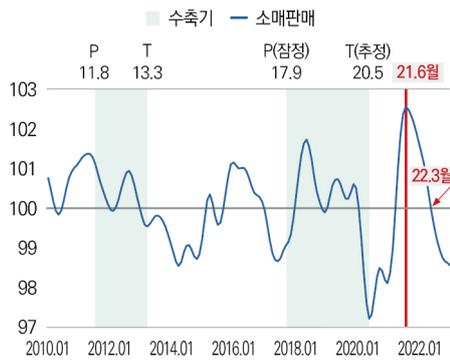
[생산지수 순환변동치]



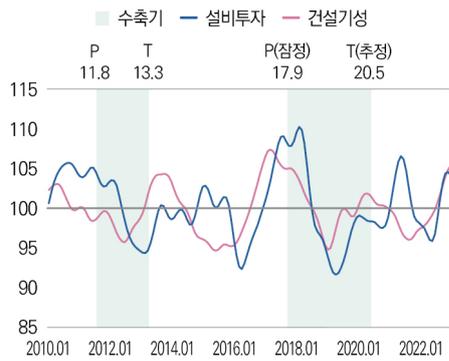
[제조업 재고순환선]



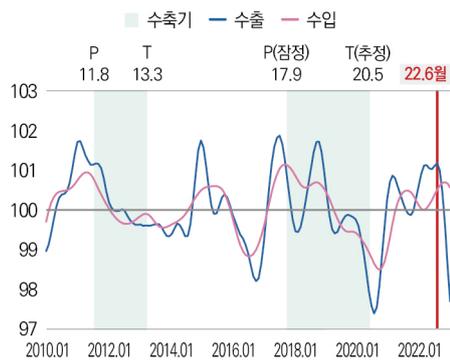
[소매판매액지수 순환변동치]



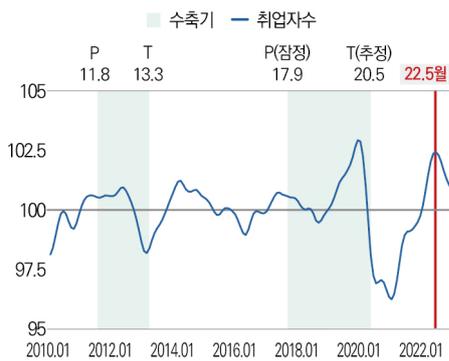
[설비투자지수 및 건설기성 순환변동치]



[수출입(실질) 순환변동치]



[취업자수 순환변동치]



주: 1. 음영부분은 기준순환일 상 경기수축기

2. 기준순환일 중 2017년 9월은 잠정 정점(통계청), 2020년 5월은 국회예산정책처 자체 추정 저점

자료: 국회예산정책처

### [BOX 3] 초단기 GDP 예측모형

#### □ 당분기 GDP 성장률 추정을 위한 초단기 예측모형

- 월별 실물지표의 증가율과 실질GDP 성장률 간의 연관관계를 추정하고 이를 바탕으로 당분기 GDP 성장률을 예측
- 현재 당분기 GDP 성장률은 1~2개월의 시차를 두고 발표
  - GDP속보치는 1개월, 잠정치는 2개월 후 발표
- 신속한 경기판단과 전망을 위해서 동 모형을 이용 당분기 성장률을 추정

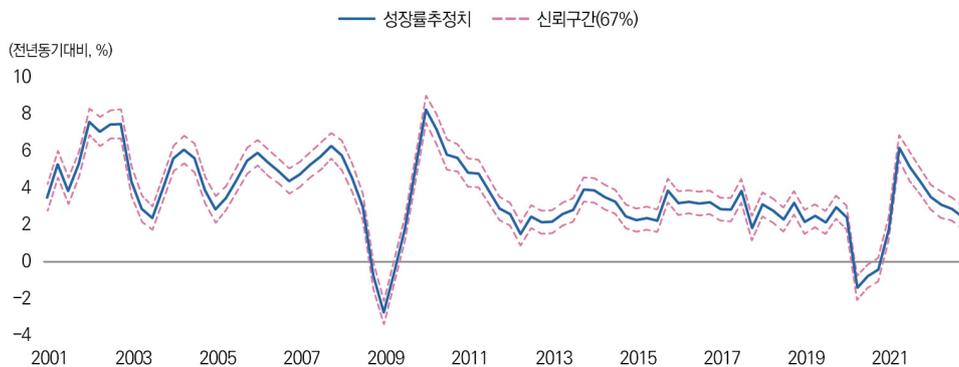
#### □ 단순, 확장, 수요측, 공급측의 네 가지 부문별 모형으로 구성

- 단순 모형은 월별로 발표되는 제조업생산, 서비스업생산, 취업자 수 증감률(전년동기대비)을 이용하여 당분기 실질GDP 증가율을 예측
- 확장 모형에서는 산업형태별로 제조업생산, 서비스업생산, 취업자 수 증감률을 세분
  - (예) 제조업생산은 가공조립형·기초소재형·생활관련형 제조업으로 세분 가능
- 수요측 모형에서는 지출항목별로 GDP 증가율을 예측하고 이를 다시 결합하는 방식으로 전체 당분기 GDP 성장률을 추정
  - 당분기GDP =  $f$ (민간소비, 건설투자, 설비투자, 통관수출)
  - 민간소비 등 각 항목별 GDP 증감률은 관련 월별지표를 이용하여 예측
- 공급측 모형에서는 산업별로 GDP 증가율을 예측하고 이를 다시 결합
  - 당분기GDP =  $f$ (제조업, 서비스업, 건설업, 전기·가스·수도업, 순생산물세)

#### □ 단순명료한 방법으로 당분기 성장률을 예측할 수 있으며 오차도 작은 장점

- 경기분석, 단기 및 중기 경제전망 등 다양한 업무에 활용이 가능

[초단기 예측모형에 의한 당분기 GDP 성장률 추정치 추이]



[초단기 모형을 이용한 4/4분기 전망]

(단위: 전년동기대비, %, %p)

	증가율(실적치)			증가율(예측치)						
	1/4	2/4	3/4	1/4	2/4	3/4	전제치	이용	4/4분기	예측치
							10월	11월	변경효과%p	
간편모형	3.0	2.9	3.1	3.5	3.1	3.0	3.0	2.4	▽0.6	
간편모형(확장)				3.4	2.9	2.3	2.6	2.1	▽0.5	
공급측 초단기 모형				3.6	3.9	3.2	3.0	2.3	▽0.7	
수요측 초단기 모형				3.6	3.5	3.8	3.6	2.7	▽0.9	
결합예측(단순평균)				3.5	3.4	3.1	3.1	2.4	▽0.7	

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/1>

[초단기 입력지표 추이 및 4/4분기 전제치]

(단위: 전년동기대비, %, %p)

		월별 실적				분기 실적			4/4분기 전제 및 차이		
		9월	10월	11월	12월	1/4	2/4	3/4	10월	11월	차이,%p
산업 생산	제조업생산	0.6	-1.2	-3.8	..	4.7	4.2	1.2	-1.1	-2.5	▽1.4
	기초소재형	-6.0	-7.1	-6.7	..	2.2	0.7	-3.7	-7.1	-6.9	▲0.2
	가공조립형	1.5	0.0	-5.5	..	9.8	8.3	2.2	0.2	-2.8	▽3.0
	전기가스수도업생산	1.6	-1.2	-2.6	..	5.0	3.5	2.7	-0.1	-1.9	▽1.8
서비스업	서비스활동	6.0	4.8	2.6	..	4.1	5.4	6.0	5.0	3.7	▽1.3
	생산자서비스	5.4	4.0	3.0	..	0.9	3.0	3.9	4.7	3.5	▽1.2
	유통서비스	8.6	5.9	1.8	..	7.3	9.3	9.0	5.9	3.8	▽2.1
	개인서비스	7.5	6.4	2.9	..	5.7	6.8	9.1	6.4	4.6	▽1.8
고용	총취업자 수	2.6	2.4	2.3	1.9	3.8	3.2	2.8	2.4	2.3	▽0.1
	제조업취업자 수	5.3	4.7	2.3	2.0	1.5	3.0	5.0	4.6	3.5	▽1.1
	건설업취업자 수	-0.6	0.6	0.5	-0.6	3.8	2.7	-0.3	0.6	0.5	▽0.1
소비	소매판매액지수	-0.9	-0.7	-2.2	..	2.8	-0.1	-0.2	-0.7	-1.4	▽0.7
	도소매생산지수(자동차포함)	-0.9	-0.5	-2.6	..	2.8	0.5	0.0	-0.3	-1.6	▽1.3
설비 투자	설비투자지수	12.0	16.6	11.0	..	-1.3	-2.4	7.5	16.8	13.6	▽3.2
	기계설비내수출하(선박제외)	12.0	8.3	6.9	..	-1.3	-3.3	6.0	8.4	7.6	▽0.8
	기계류수입액	8.7	12.2	2.5	..	9.1	6.0	10.6	12.2	7.1	▽5.1
건설 투자	건설기성액	4.2	8.9	10.2	..	-1.5	2.1	3.9	8.3	9.5	▲1.2
	건설용중간재내수출하	2.4	-0.8	-3.6	..	-4.1	-8.5	-2.7	-0.3	-2.2	▽1.9
	국내건설수주	38.6	-40.7	-16.4	..	1.2	10.0	24.5	-44.1	-28.0	▲16.1
수출	통관수출액	2.3	-5.8	-14.0	-9.5	18.4	13.0	5.8	-5.7	-10.1	▽4.4
	수출단가	-1.4	-3.5	-5.3	..	13.7	11.1	1.5	-3.5	-4.4	▽0.9

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/2>

## II. 물가: 쉽게 잡히지 않는 인플레이션

---

### 1. 검토 배경

#### □ 2022년에는 국내외 인플레이션 압력이 크게 상승

- 러시아·우크라이나 전쟁으로 인한 공급측 제약과 코로나19 진정에 따른 수요 회복 등이 복합적으로 작용하면서 글로벌 인플레이션 압력이 크게 상승
- 2022년 하반기 들어 주요국의 긴축기조 강화와 국제 원자재가격 안정화로 물가상승 압력이 완화되고 있으나 인플레이션 둔화속도는 국가별로 상이
- 2023년 우리 경제의 연착륙 여부는 인플레이션 진정 시기와 속도 등에 따라 크게 좌우될 전망

#### □ 인플레이션 결정 요인의 분석을 통해 인플레이션 진정 시기를 점검할 필요

- 실제 진정시기는 ①에너지 및 원자재 가격 안정과 글로벌 공급망 제약 완화 여부 ② 대내외 경기여건 악화에 따른 경기하강과 총수요 압력 속도 ③ 한·미간 정책 금리 차 확대와 환율 불안 재현 여부 등에 따라 결정될 전망
- 유가, 환율, 경기변동에 따른 총수요압력, 인플레이션의 지속성 등을 고려한 실증분석을 통해 인플레이션 진정 시기를 점검하고 물가안정과 재정·금융정책 등에 대한 시사점을 도출하고자 함

---

박선우 경제분석관(psw@assembly.go.kr, 02-6788-3733)  
황종률 경제분석관(jrhwang@assembly.go.kr, 02-6788-4659)  
김상용 경제분석관(sangyong@assembly.go.kr, 02-6788-4680)

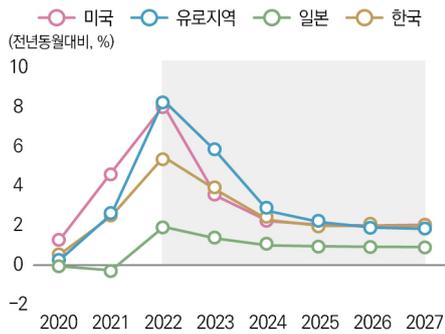
---

## 2. 현황

### □ 2022년에는 공급·수요측 요인이 복합적으로 작용하면서 인플레이션 압력이 상승

- 2022년 초 발생한 러시아·우크라이나 전쟁으로 인한 글로벌 공급망 차질, 코로나19 회복 과정에서 발생한 유동성 확대와 수요 회복 등으로 주요국 물가상승률은 2022년 중 최고점 기록
  - (선진국) 미국, 유로지역 등에서 8.0%가 넘는 높은 인플레이션이 지속되면서 선진국의 2022년 연간 물가상승률은 7.2%를 기록할 것으로 전망
  - (개도국) 미 연준의 기준금리 인상 등으로 자국 통화가치가 평가절하되며 높은 물가상승률 기록

[그림 II-1] 선진국 소비자물가 전망



주: 음영 부분은 전망치

[그림 II-2] 개도국 소비자물가 전망



[표 II-1] 글로벌 인플레이션 전망

(단위: %)

	2020	2021	2022 <sup>p)</sup>	2023 <sup>p)</sup>	2024 <sup>p)</sup>	2027 <sup>p)</sup>
선진국	0.7	3.1	7.2	4.4	2.4	1.9
미국	1.2	4.7	8.1	3.5	2.2	2.0
유로지역	0.3	2.6	8.3	5.7	2.7	1.9
일본	0.0	-0.2	2.0	1.4	1.0	1.0
한국	0.5	2.5	5.5	3.8	2.3	2.0
개도국	5.1	5.9	9.9	8.1	5.3	4.3
중국	2.4	0.9	2.2	2.2	1.9	2.0
브라질	3.2	8.3	9.4	4.7	3.9	3.0
러시아	3.4	6.7	13.8	5.0	4.0	4.0

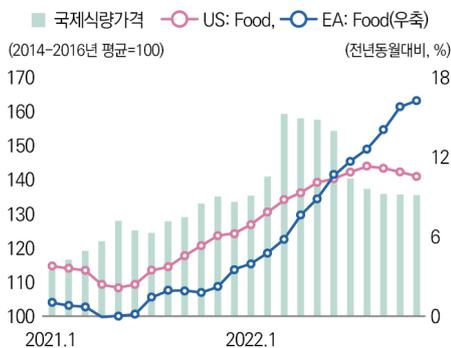
자료: IMF, World Economic Outlook (2022.10.)

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/3>

□ 2022년 하반기부터 물가상승 압력이 완화되고 있으나 둔화 속도는 국가별로 상이

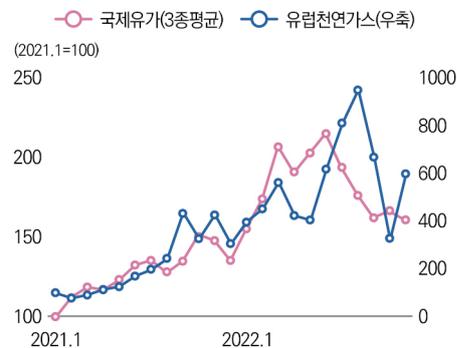
- 주요국의 금리인상 효과와 국제 원자재가격 안정화로 2022년 하반기 들어 인플레이션 압력이 완화
- 국제 원자재가격은 글로벌 공급망 회복과 수요 둔화로 2022년 3/4분기부터 상승세가 둔화되기 시작
  - UN 식량농업기구(FAO)에 따르면 세계식량가격지수는 2022년 3월(159.7) 이후 8개월 연속 하락하면서 2022년 1월 이후 최저치인 135.7을 기록
  - 국제유가와 유럽천연가스가격은 여전히 높은 변동성을 보이고 있으나 2022년 하반기 들어 점차 상승세가 둔화
- 공급망 차질 완화, 원자재가격 상승세 둔화 등이 시차를 두고 관련 상품 및 서비스 물가의 하락으로 이어지면서 최근 들어 근원물가도 하락세로 전환
- 국가별로는 개도국에서 선진국보다 빠르게 물가가 안정화
  - 인플레이션에 대응하기 위한 선제적 금리인상과 국제 원자재가격 안정화에 힘입어 물가상승세가 둔화
  - 미국, 유로지역 등 주요 선진국에서는 식품 및 에너지물가 상승폭이 점진적으로 축소되면서 물가의 오름세가 둔화
  - 우리나라도 2022년 하반기 들어 물가상승폭이 점차 둔화되는 모습
  - 다만 일본의 경우에는 엔화 약세로 수입가격이 오르면서 높은 물가상승률이 지속

[그림 II-3] 국제식량가격과 주요국 식품가격 추이



자료: UN FAO, CEIC

[그림 II-4] 국제원자재가격 추이



자료: Bloomberg

[그림 II-5] 미국 CPI 추이



[그림 II-6] 유로지역 CPI 추이



[그림 II-7] 일본 CPI 추이



자료: CEIC

[그림 II-8] 중국 CPI 추이



[그림 II-9] 브라질 CPI 추이

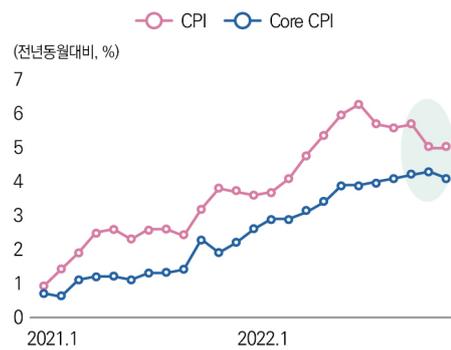


[그림 II-10] 러시아 CPI 추이



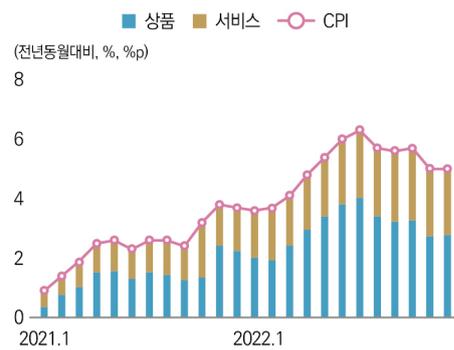
자료: CEIC

[그림 II-11] 국내 CPI 추이



자료: 통계청

[그림 II-12] 국내 CPI 기여도 추이



## □ 미국-주요국 정책금리차 확대는 환율경로를 통해 추가적인 물가상승 압력으로 작용

- 2022년 들어 미 연준은 총 7회에 걸쳐 기준금리를 4.25%p 인상
  - ECB도 높은 물가상승률을 억제하기 위해 11년 만에 기준금리를 인상하였으나 일본의 경우 저성장에 대한 우려로 마이너스 금리를 유지
  - 우리나라도 물가안정과 한-미 금리차 축소를 위해 2022년 중 기준금리를 2.25%p 인상
- 미국과 주요국의 정책금리차 확대로 강달러 기조가 이어지면서 자국통화의 평가절하로 인한 물가상승 압력이 발생
  - 상대적으로 경제 체력이 취약한 일부 개도국에서는 수입물가 상승에 따른 인플레이션 압력이 발생

## □ 최근 주요국을 중심으로 적정 물가 수준에 대한 논의가 활발

- 코로나19 이후 적정 물가 수준(2.0%)을 상회하는 인플레이션이 지속되면서 최근 주요국을 중심으로 물가안정목표를 재설정 해야한다는 의견이 대두 (BOX 6 물가안정목표와 관련된 최근 논의 참고)
  - 2023년 1월 개최된 전미경제학회(AEA)에서는 미 연준이 물가안정목표 2%를 상향 조정해야 한다는 의견이 제기됨
  - 우리나라에서도 지난해부터 이어지고 있는 높은 인플레이션을 감안했을 때 한국은행이 2% 물가안정목표를 조정해야 한다는 의견이 존재

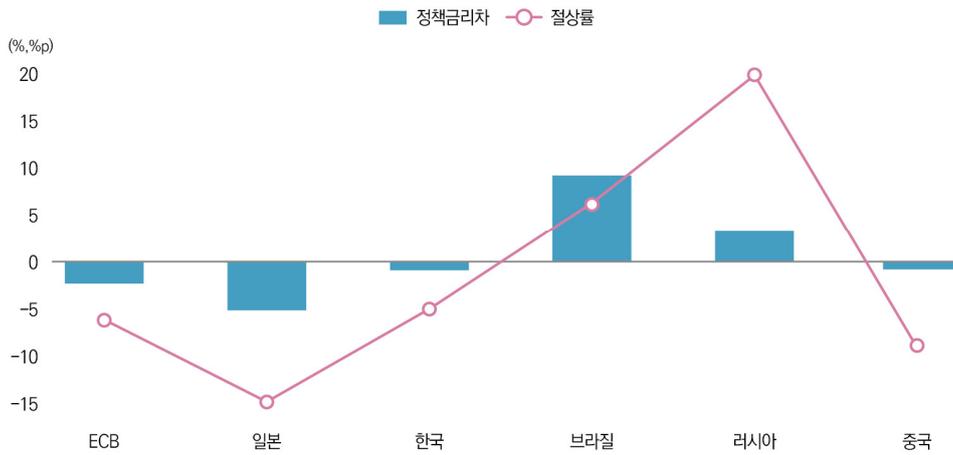
[표 II-2] 주요국 기준금리 현황

(단위: %, %p)

	발표일	기준금리	인상폭	對미국 정책금리차
미국	2022.12.14.	4.25~4.50	0.50	-
유로지역	2022.12.15.	2.50	0.50	-2.00
일본	2022.12.20.	-0.10	동결	-4.60
한국	2023.1.13.	3.50	0.25	-1.00
브라질	2022.12.8.	13.75	동결	9.25
러시아	2022.12.16.	7.50	동결	3.00
중국	2022.12.20	3.65	동결	-0.85

자료: 각국 중앙은행

[그림 II-13] 국가별 對미국 정책금리차 및 달러 대비 절상률

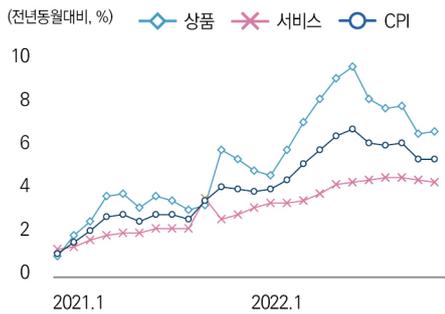


주: 달러 대비 절상률은 2022년 1월~12월 기간 중 월평균 환율을 사용하여 계산  
 자료: 국회예산정책처

□ 2022년 국내 소비자물가의 높은 상승세는 국제유가 급등, 공공요금 인상 등에 기인

- 2022년 중 국제유가, 원/달러 환율 등의 변동성이 확대되면서 상품물가가 큰 폭으로 상승
  - 상품물가의 경우 대외 변동요인(국제 원자재가격, 원/달러 환율 등)에 민감하게 반응하면서 높은 변동성을 나타냄
- 국제 원자재가격 상승에 따른 전기·가스 요금 인상<sup>1)</sup>으로 서비스가격 또한 완만한 상승세를 유지
  - 특히 서비스가격은 한 번 오름세가 나타나면 오랫동안 지속되는 경향
- 다만 최근에는 국내 실질임금이 하락하고 기대인플레이션 상승세도 둔화되고 있어 국내 인플레이션은 2023년 중 점진적으로 둔화될 가능성

[그림 II-14] 품목별 국내 소비자물가 추이



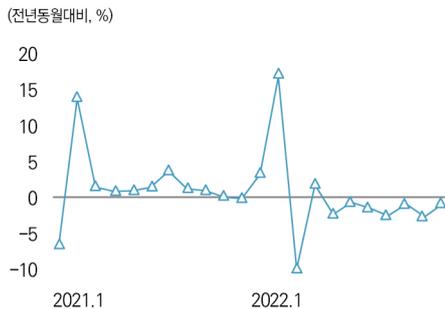
자료: 통계청

[그림 II-15] 원/달러 환율과 상품물가 추이



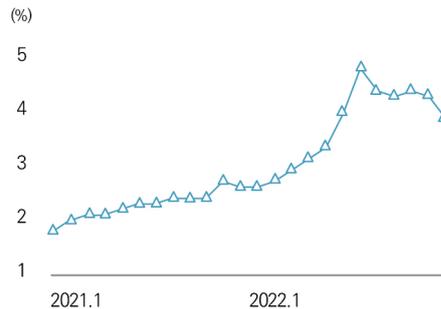
자료: 통계청, 한국은행

[그림 II-16] 실질임금 상승률 추이



자료: 고용노동부

[그림 II-17] 기대인플레이션 추이



자료: 한국은행

1) 2022년 공공요금 인상: (가스요금) 4차례(4월, 5월, 7월, 10월)에 걸쳐 MJ당 5.5원 인상(주택용 기준)  
(전기요금) 3차례(4월, 7월, 10월)에 걸쳐 kWh당 19.3원 인상

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### □ 정부는 인플레이션·고금리·고환율의 복합 경제위기에 대응하기 위한 물가인정 대책을 발표

- 에너지·먹거리·공공요금 등 생활에 필수적인 재화 및 서비스가격을 안정화하기 위해 관련 세제·재정지원 제공
  - (에너지) 석유류 및 발전연료에 대한 기존 세제지원 조치 연장
    - ※ 경유·LPG 유류세 인하 및 경유 유가연동보조금 지급연장
    - 유연탄·LNG 개별소비세 감면조치 연장 등
  - (농축수산물) 할당관세·예산지원, 수급관리 등으로 가격안정 도모
    - ※ 농축수산물 등 가격불안 품목을 중심으로 할당관세 조치 연장
    - 농축수산물 할인쿠폰의 할인지원 규모 및 가맹점 확대
    - 채소가격안정제 가입 물량을 평년 생산량의 23%까지 확대 등
  - (공공요금) 상방압력이 높은 공공요금 가격을 안정시키기 위해 가격인상 요인을 최소화하고 불가피한 경우 가격인상 시기를 이연·분산 추진<sup>2)</sup>
    - ※ 물가안정 우수지자체에 재정 인센티브 부여
- 유통구조의 고도화, 농축수산물의 선제적 수급조절 등을 통해 구조적 물가안정 노력 강화
  - (유통구조) 스마트 농산물산지유통센터 구축, 농산물 온라인 거래소 출범 등 유통구조의 디지털 전환을 추진하고 온라인 정보제공을 확대
    - ※ 농산물 온라인거래소 설치·운영을 위한 법적근거 마련: (가칭)농식품거래소법
    - 수입농산물 유통이력 신고 대상품목 확대 등
  - (수급조절) 농축수산물 수급조절 기능을 강화하여 가격안정 유도
    - ※ 생산유통 통합조직 육성 등 생산자의 자율적 수급관리 기반 구축
    - 농산물 긴급반입시 수입절차 간소화
    - 주요 농축산물 국영무역 수입선 사전 발굴·확보 등

---

2) 2023년 중 공공요금 인상 계획: 전기요금(2023년 1/4분기 중 kwh당 13.1원 인상)  
가스요금(2023년 2/4분기 이후 인상 검토)  
대중교통요금(서울시 기준, 2023년 4월 말 300원 인상)

## □ 인플레이션에 따른 정부의 민생안정 대책

- 교통, 통신, 교육 비용 경감을 통한 서민 생활비 부담 완화
  - 대중교통 이용 시 신용카드 소득 공제율을 상향<sup>3)</sup>하는 정책을 2023년 상반기까지 연장하고, 청년과 저소득층에 대한 알뜰 교통카드 지원 확대
  - 상환기간 15년 이상의 주택담보대출 이자에 대한 소득공제 대상 주택가격 기준을 5억 원에서 6억 원으로 상향
  - 1학기 학자금 대출이자를 1.7%로 유지하며 유치원 유아학비 지원을 2025년 말까지 연장할 예정
  - 다양한 5G 요금제를 유도함으로써 서민의 통신비 절약 및 선택권 확대
- 집값 상승에 따른 주거 부담 완화 정책 강화
  - 고정금리 전세자금대출 상품을 확대하여 대출 금리 상승 리스크를 완화
  - 월세 세액공제 대상 주택 기준을 3억 원에서 4억 원으로 확대

---

3) 소득 공제율을 40%에서 80%로 상향

## 4. 현안 분석

### 가. 향후 인플레이션 진정의 주요 결정요인

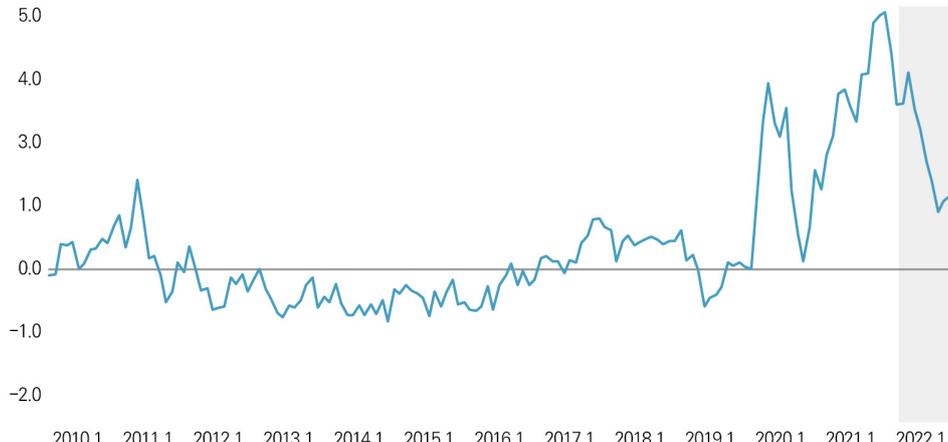
#### □ 에너지 및 원자재 가격 안정과 글로벌 공급망 제약 완화 여부

- 러시아·우크라이나 전쟁 장기화, 중국의 코로나19 방역 정책 변화 등에 따라 원자재 및 주요 공산품의 공급 제약 완화 정도가 결정될 전망
  - 러시아·우크라이나 전쟁의 장기화와 상황 악화로 석유, 가스, 밀, 광물 등 주요 에너지 및 원자재가격이 반등할 가능성
- 중국의 제로 코로나 정책 전환과 경제 재개, 코로나19의 전개 양상 등에 따라 글로벌 인플레이션에 미치는 영향의 장단기 불확실성 상존
  - 지난 12. 26일 코로나19의 관리 등급을 '갑'에서 '을'로 완화하며 '제로 코로나'에서 사실상 '위드 코로나'로 전환하였고, 1. 8일에는 중국 입국자에 대한 격리제도를 폐지
  - 공급 증가에 따른 완화 효과와 원자재 수입 증가 및 여행 수요 확대 등에 따른 상승 압력 유발 효과의 상대적 크기에 따라 결정될 전망
  - 중국 경제재개로 인한 대내외 상품, 서비스, 원자재 수입 수요 회복은 글로벌 인플레이션 압력으로 작용하고 주요국 통화정책이 예상보다 장기간 긴축기조를 유지하는 요인으로 작용할 가능성이 제기되는 상황<sup>4)</sup>
- 글로벌 공급망 압력 지수(미 연준 뉴욕지부)는 중국 제조업PMI의 납품 기한 관련 압력이 높아지며 10월과 11월 2개월 연속 소폭 상승

---

4) 중국은 주요 원자재에 대한 수요에서 세계 원유의 1/5, 정제된 구리, 니켈, 아연의 1/2, 철광석의 2/3 이상을 차지(중국의 원유수요 증가는 유럽과 미국의 수요 둔화를 보상하고도 남는 수준이 될 것이며, Goldman Sachs는 브렌트유 가격이 25% 상승한 배럴당 100달러에 거래될 것으로 전망)

[그림 II-18] 글로벌 공급망 압력 지수(GSCP) 추이



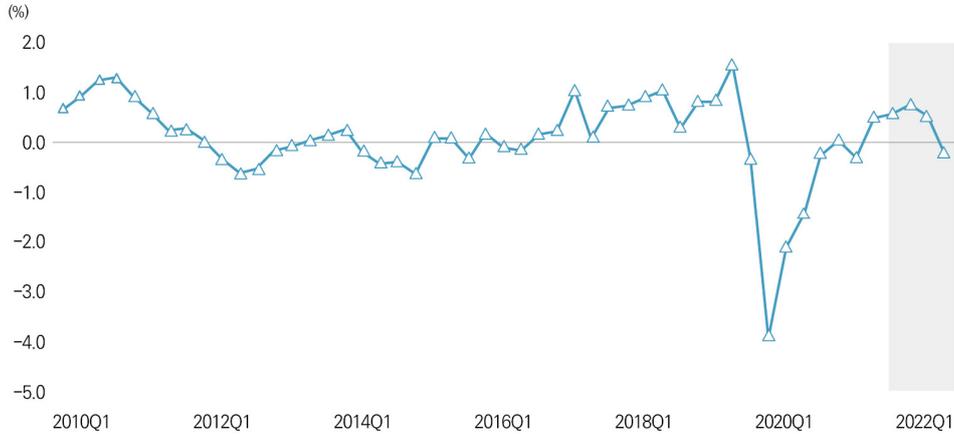
2010.1 2011.1 2012.1 2013.1 2014.1 2015.1 2016.1 2017.1 2018.1 2019.1 2020.1 2021.1 2022.1

주: 1. 세계 주요국의 운송비 관련 자료와 제조업PMI에서 공급망 제약에 영향을 주는 납품 기  
한, 수주잔고, 재고 등의 하위항목을 이용하여 미연준 뉴욕지부에서 작성한 지수  
2. 단위는 평균으로부터의 표준편차임  
자료: 미 FRB New York, Global Supply Chain Pressure Index

#### □ 경기 하강 국면 진입과 총수요 압력 둔화 여부

- 대외 수요 부진에 따른 수출 둔화, 인플레이션 상승 및 고용 둔화에 따른 실질 소득여건 악화와 금리 상승에 따른 총수요 압력 둔화
  - 실질GDP갭으로 추정된 총수요 압력은 2022년 2/4분기를 정점으로 둔화되어 4/4분기에는 음(-)으로 전환

[그림 II-19] 실질GDP갭 추이



주: 1. 실질GDP갭(%) = [(실질GDP-실질GDP추세치)/실질GDP추세치] × 100  
 2. 실질GDP추세치는 분기별 계절조정 실질GDP에 HP필터링을 적용하여 계산  
 3. 2022년 4/4분기의 실질GDP갭은 국회예산정책처 전망치를 이용하여 시산  
 자료: 국회예산정책처 자체 계산

## □ 한·미 간 정책금리 차 확대와 환율 불안 재현 여부

- 미 연준의 인플레이션 압력 상승에 대응한 통화긴축 기조 강화로 한·미간 정책금리차가 확대
  - 미 연준은 지난해 6월, 7월, 9월, 11월 4회 연속으로 자이언트 스텝(0.75%p)으로, 12월에는 빅 스텝(0.5%p)으로 정책금리 인상
  - 한·미 간 정책금리는 작년 7월 이후 역전되어 1월 현재 한국과 미국의 정책금리는 각각 3.50%와 4.25~4.50%로 양국의 금리차가 최대 1.00%p로 확대
  - 향후 양국의 예상 정책금리 경로를 고려하면 당분간 한미 금리 격차가 유지되거나 확대될 가능성(2023년 상반기 중 한국은 1월과 2월, 4월과 5월, 미국은 1월과 3월, 5월과 6월에 통화정책 결정회의가 예정되어 있음)
  - 외국자본 유출과 원화 절하(원/달러 환율 상승)에 따른 물가 상승 압력 증대 우려가 커지고 있음
- 또한 미국 인플레이션 진정 시기 지연과 미 연준의 통화긴축의 장기화에 따른 국제금융시장 불안으로 원/달러 환율이 다시 급등할 우려도 상존
  - 미국의 견조한 노동시장 지속 등으로 인플레이션 압력이 가중될 경우 미 연준의 통화긴축이 예상보다 장기화될 가능성

[그림 II-20] 한·미간 정책금리갭 추이



주: 2009년 1월 이후 미국의 정책금리는 상한치(upper limit) 기준  
 자료: 한국은행, 미 FRB St. Louis 데이터베이스

[그림 II-21] 한·미간 정책금리갭과 원/달러 환율 추이



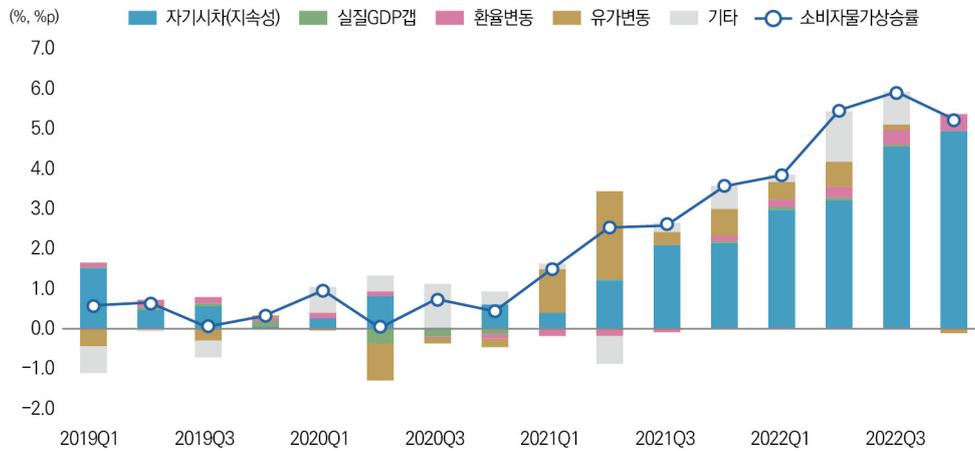
주: 2009년 1월 이후 미국의 정책금리는 상한치(upper limit) 기준  
 자료: 한국은행, 미 FRB St. Louis 데이터베이스

## 나. 인플레이션 결정 요인과 진정 시기 점검

### □ 인플레이션 결정 요인 분석을 통해 인플레이션 진정 시기를 점검할 필요

- 총수요갭, 유가 및 환율 등 요인으로 인플레이션을 설명하는 필립스 관계식을 추정하여 분석(BOX 4 인플레이션 요인별 영향 분석 참조)
  - $t$ 기의 인플레이션( $\pi_t$ )을 인플레이션의 과거치( $\pi_{t-1}$ ), 실질GDP갭( $y_t^{gap}$ ), 유가( $doilp_t$ ) 및 환율( $dfx_t$ )의 함수로 설정하고 각 요인이 소비자물가 상승률에 미치는 영향을 분석
  - 추정된 인플레이션 식을 이용하여 요인별로 기여도를 계산
- 추정 결과 인플레이션은 과거의 인플레이션, 실질GDP갭, 유가, 환율 변동에 영향을 받음
  - 자기시차변수로 추정한 인플레이션의 지속성은 상품가격보다 서비스가격에서 높게 나타나 서비스가격이 보다 경직적인 특성이 있는 것으로 추정
  - 실질GDP갭으로 추정한 초과수요가 인플레이션에 미치는 영향은 상대적으로 상품가격에서 유의성이 높고 계수도 크게 추정됨
  - 유가는 당분기를 포함하여 시차를 두고 유의한 영향을 미치며, 유가 1%p 상승시 인플레이션은 총지수, 상품, 서비스 등에서 0.006~0.014%p 확대
  - 원/달러 환율의 소비자물가 전가율은 0.024로 추정되어 원/달러 환율의 1% 상승은 소비자물가 상승률을 0.024%p 상승시키는 효과
- 요인별 기여도 분해 결과 2021년 1/4분기 이후의 높은 인플레이션은 유가와 환율 변동, 과거 인플레이션의 지속적 영향 등에 주로 기인
  - 2021년 상반기 중에는 러시아·우크라이나 전쟁으로 촉발된 유가 상승의 기여도가 큰 폭으로 증가
  - 2022년 하반기 중에는 미 연준의 긴축기조 강화에 따른 원/달러 환율 급등으로 환율변동의 기여도가 큰 폭으로 상승

[그림 II-22] 소비자물가상승률의 요인별 기여도 분해



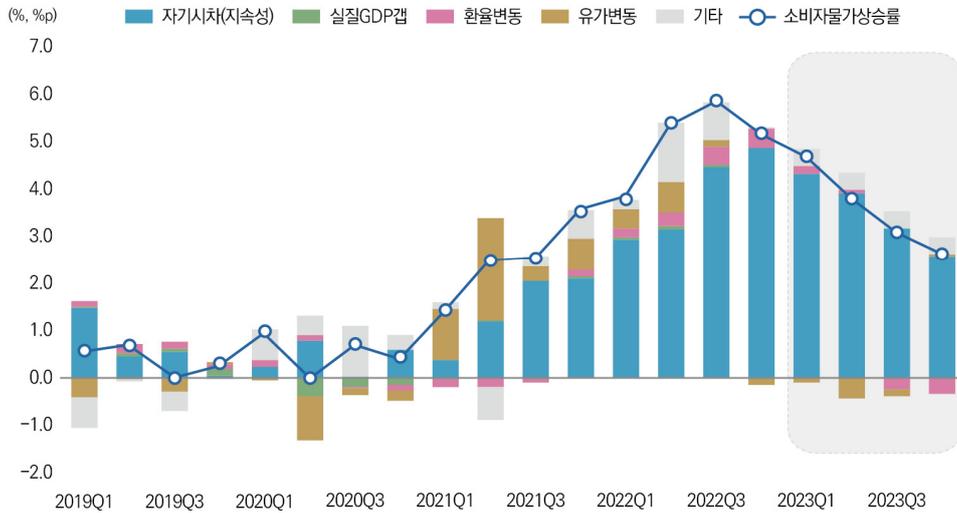
주: 1. 2000년 1/4~2022년 4/4분기 자료를 이용하여 추정  
 2. 요인별 기여도 분해에 이용된 모형식 추정 결과는 [BOX 4] 참조  
 자료: 국회예산정책처 자체 추정

## □ 인플레이션 진정 시기 추정

- 인플레이션 요인 분석 모형을 이용하여 2023년 유가를 80달러, 원/달러 환율을 1,250원 수준으로 전제하고 분기별 소비자물가 상승률을 전망<sup>5)</sup>
- 추가적인 유가 및 환율 상승 충격이 없는 경우에도 소비자물가 상승률은 2023년 4/4분기 이후에나 2%대로 안정될 것으로 전망됨
  - 인플레이션 예상 경로(전년대비, %):  
 (‘23.1/4) 4.7 → (2/4) 3.8 → (3/4) 3.1 → (4/4) 2.7
  - 2023년 소비자물가상승률 전망(전년대비, 전망시점):  
 국회예산정책처 3.3%(‘22.10.), 정부 3.5%(‘22.12.), 한국은행 3.6%(‘22.11.)
- 유가와 원/달러 환율이 빠르게 하락 안정되더라도 서비스가격은 가격의 하방 경직성이 높아 상당기간 높은 수준을 유지할 것으로 보임

5) 주요 해외투자은행들은 2023년 원/달러 환율이 1/4분기 1,300원대를 정점으로 점차 하락하여 4/4분기 1,220~1,230원대로 안정될 것으로 전망하고 있으며, 이들 해외투자은행 전망치의 평균은 1,253원임(2022년 12월말 전망 기준)

[그림 II-23] 소비자물가상승률의 요인별 기여도 추이 및 예상 경로



주: 1. 2000년 1/4~2022년 4/4분기 자료를 이용하여 추정

2. 요인별 기여도 분해에 이용된 모형식 추정 결과는 [BOX 4] 참조

자료: 국회예산정책처 자체 추정

## 다. 인플레이션과 주요 재정변수와의 관계

### □ 인플레이션이 조세에 미치는 영향 점검

- 조세는 명목 소득과 명목 소비지출 등 명목 과세표준(nominal tax bases)액을 기준으로 부과되므로 인플레이션은 주요 조세항목에 적지 않은 영향을 미친다.
  - 물가 상승은 가계의 명목소비지출 증가로 이어져 부가가치세 등 간접세를 증가시키나, 법인세 등 기업에 미치는 영향은 매출액 증가와 비용증가의 상대적 크기에 따라 결정
  - 또한 물가상승은 임금상승 등 전가효과를 타고 근로소득 및 개인소득세에도 영향을 줄 가능성
- 특히 인플레이션이 확대되는 시기에는 실질 세부담 증가와 조세형평성 문제 등이 발생할 소지가 있다.
  - 예를 들어 현행 과세표준구간 4,500만원에 속한 근로자의 실질 소득 보전을 위하여 임금을 2022년 물가상승분 만큼(5%, 225만원) 인상하는 경우 과표구간이 변경되면서 실질 세부담이 높아질 가능성
  - 또한 물가변동의 영향을 없애려 임시방편으로 세율 및 과표 구간, 공제 수준 등을 조정하는 경우 과세대상별 가격구조 왜곡 및 조세 저항 등이 나타날 가능성
  - 정부는 2022년 세법개정을 통해 소득세 과세표준 구간을 일부 조정하여, 하위 2개 과세표준 구간을 1,200만원 → 1,400만원, 4,600만원 → 5,000만원으로 각각 상향 조정

[표 II-3] 2022년 개정 소득세 과세표준 구간 및 세율

과세표준 구간		세율(%)
현행	개정	
1,200만원 이하	1,400만원 이하	6
1,200~4,600만원	1,400~5,000만원	15
4,600~8,800만원	5,000~8,800만원	24
8,800만원~1.5억원	8,800만원~1.5억원	35
1.5~3억원	1.5~3억원	38
3~5억원	3~5억원	40
5~10억원	5~10억원	42
10억원 초과	10억원 초과	45

자료: 국회예산정책처, NABO 포커스 제56호(2023. 1. 6.)

#### □ 인플레이션은 단기적으로 국가채무/GDP 비율을 낮추는 효과

- 정부의 세입과 세출 예산, 국가채무/GDP 비중 등에 대한 전망은 모두 명목액 기준으로 GDP디플레이터 변동에 영향을 받음
  - 실질GDP 성장률이 예상 경로에 부합하더라도 GDP디플레이터 상승률이 달라지면 정부의 재정전망과 관련 재정총량도 변동
  - 부문별 지출은 명목 예산을 기준으로 반영되므로 물가상승에 따른 변화가 없겠지만, 실질 지출(실질정부소비 및 실질정부투자)은 예상보다 감소
- 인플레이션은 명목GDP 증가를 통해 국가부채/GDP 비율을 감소시키는 효과
  - 인플레이션 상승은 GDP디플레이터를 구성하는 민간소비디플레이터, 투자디플레이터, 수출입 디플레이터 변동을 통해 GDP디플레이터를 상승시킴
  - GDP디플레이터 상승은 명목GDP 증가를 통해 국가부채/GDP 비율을 감소시키는 효과
  - 2023년의 명목GDP 성장률은 실질GDP 성장률이 전년에 비해 둔화(2.5% → 2.1% 전망)되는데도 불구하고 GDP디플레이터의 상승폭 확대(2.2% → 2.5% 전망)의 영향으로 전년에 비해 소폭 둔화(4.7% → 4.6% 전망)
  - 중기적으로 2022~2026년 중 GDP디플레이터 상승률은 연평균 2.1%, 명목 GDP 성장률은 연평균 4.3%로 각각 전망되지만, 인플레이션이 장기화될 경우 국가채무/GDP 비율이 예상보다 낮아질 가능성

[표 II-4] 중기 국가채무 전망

(단위: 조원, %)

전망기관	2022	2023	2024	2025	2026
국회예산정책처 (GDP 대비 비율)	1,068.8 (49.3)	1,134.8 (50.0)	1,202.4 (50.8)	1,275.5 (51.8)	1,348.8 (52.7)
정 부 (GDP 대비 비율)	1,068.8 (49.7)	1,134.8 (49.8)	1,201.2 (50.6)	1,271.9 (51.4)	1,343.9 (52.2)

주: 1. 국회예산정책처와 정부의 국가채무/GDP 비율은 각각의 명목GDP 전망에 기초한 추정치  
 2. 2022년 국가채무는 추가경정예산 기준  
 자료: 국회예산정책처, 「2022~2031년 NABO 중기재정전망」, 기획재정부, 「2022~2026년 국가재정 운용계획」

□ 그러나 인플레이션이 국가채무/GDP 비율에 미치는 영향은 시계에 따라 다를 수 있음

- 실증분석 결과, 인플레이션이 국가채무/GDP 비율에 미치는 영향은 분석시계에 따라 달라지는 것으로 나타남([BOX 5] 참조)
  - 당해년에는 인플레이션이 국가채무/GDP 비율을 낮추는 효과
  - 그러나 이후에는 인플레이션은 실질 경제 성장에 부정적 영향을 주며 이로 인해 국가채무/GDP 비율이 오히려 증가
- Akitoby 외(2017)<sup>6)</sup>는 기대 수준을 넘는 인플레이션이 국가채무/GDP 비율을 악화시킬 수 있다고 경고
  - 높은 물가는 장기적으로 금리를 상승시켜, 투자를 중심으로 자원배분을 왜곡하고, 경제 성장을 둔화시키며, 물가와 연동된 재정사업에 대한 재정 지출의 증가를 야기
  - 이는 결국 정부의 국채조달 비용 및 의무지출 증가로 인한 국가채무/GDP 비율 상승으로 이어짐

6) Akitoby, Binder, and Komatsuzaki(2017), "Inflation and public debt reversals in the G7 countries", Journal of Banking and Financial Economics

[그림 II-24] 인플레이션과 국가채무/GDP 비율 연계 Flow



- 인플레이션은 공적연금, 사회보험, 공공부조 등의 복지 분야 의무지출을 높여 중장기적으로 국가채무/GDP 비율을 상승시키는 요인으로 작용할 가능성
  - (기초생보) 정부는 생계급여, 의료급여 등 기초생활보장 급여의 지급대상·지원액을 상향하는 등 금년 하반기에 「제3차 기초생활종합계획(24~26)」을 수립할 계획
  - (사회보험) 고용보험법 개정을 통해 개인별 소득을 기준으로 고용보험을 적용·부과하는 방안 추진하고 산재보험을 특수고용형태 종사자에게도 신규 적용할 예정(2023년 7월)
  - (기초연금) 기초연금 금액은 현행 월 30.8만원에서 32.2만원으로 인상되고 대상도 628만 명에서 665만 명으로 확대
  - 국민연금 급여액은 지난해 2.5% 인상된데 이어 2023년에는 2022년 물가 상승률을 반영하여 전년대비 5.1% 인상

[표 II-5] 소비자물가 및 국민연금 급여액 추이

(단위: %)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
소비자물가 상승률	1.5	0.4	0.5	2.5	5.1	-
국민연금 급여액 상승률	1.9	1.5	0.4	0.5	2.5	5.1

자료: 보건복지부

[표 II-6] 복지분야 의무지출 전망

(단위: 조원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	연평균 증가율
복지분야	143.1	153.7	164.7	177.1	189.3	201.5	213.0	226.3	239.3	253.8	6.6
- 공적연금	62.0	66.6	73.1	80.4	87.2	93.9	99.9	107.6	115.2	124.2	8.0
- 사회보험	34.1	35.9	38.0	39.9	41.9	44.1	46.4	48.6	50.5	52.5	4.9
- 공공부조	33.3	37.5	40.1	43.0	46.0	48.8	51.6	54.4	57.2	60.2	6.8
- 기타	13.7	13.7	13.5	13.7	14.1	14.6	15.1	15.7	16.3	16.9	2.3

- 주: 1. 공적연금은 국민연금, 사학연금, 공무원연금, 군인연금의 급여지출  
 2. 사회보험은 고용보험, 산재보험의 급여지출, 건강보험과 노인장기요양보험 재정에 대한 국고지원 공무원·교원의 보험부담금으로 구성  
 3. 공공부조는 기초생활보장 급여, 기초연금, 장애수당(기초), 장애인연금으로 구성  
 4. 기타 복지지출은 보훈, 영유아보육료, 아동수당, 기타 등

자료: 국회예산정책처, 「2022~2031년 NABO 중기재정전망」, 19페이지 [표 15]를 재구성

## 5. 요약 및 시사점

### □ 2023년 우리 경제의 연착륙 여부는 인플레이션 진정 속도에 좌우될 전망

- 공급망 제약과 수요 회복 등이 복합적으로 작용하면서 2022년부터 글로벌 인플레이션 압력이 크게 상승
- 정부는 필수재화 및 서비스가격 안정, 인플레이션으로 인한 민생 부담 완화 대책 등을 통해 물가안정과 민생안정에 노력
- 유가, 환율, 총수요압력, 기대인플레이션 등을 고려한 분석을 통해 인플레이션 진정시기를 점검하고 물가안정과 재정예 미칠 영향 등에 대한 시사점을 도출

### □ 국내 물가는 올 4/4분기 이후에나 2%대로 진입할 전망

- 국내 소비자물가의 높은 상승세는 유가 급등, 환율 불안, 공공요금 인상 등과 같은 공급측 요인과 총수요갭, 인플레이션 기대 심리 등 수요측 요인에 기인
- 2023년 유가를 80달러, 원/달러 환율을 1,250원 수준으로 전제할 경우 4/4분기 이후에나 소비자물가가 2%대로 진입
  - 진정시기와 속도는 러시아·우크라이나 전쟁 전개 양상, 중국의 경제 재개 등이 국제원자재 가격과 글로벌 인플레이션에 미칠 영향, 미국 인플레이션과 미연준의 통화정책 기조 전환 시기 등에 따라 달라질 가능성이 큼

### □ 조기에 물가안정 목표를 달성할 수 있도록 미시적 정책대응이 긴요한 시점

- 통화정책 여력이 제한적인 상황에서 경기 하강 위험을 최소화하고 조기에 물가안정 목표를 달성하기 위해서는 미시적 정책대응이 긴요한 시점
- 유가, 환율 등이 안정되더라도 서비스가격을 중심으로 상당 기간 인플레이션이 지속될 것으로 보여, 주요 품목별 수급 안정화 관련 미시적 대책 필요
  - 에너지·농축수산물 관련 세제 지원 연장 및 수급관리 대책 등을 금년 상반기에 집중하여 시행할 필요
  - 또한 상반기 중 공공 서비스 요금의 모니터링 강화 및 적절한 관리 필요

## [BOX 4] 인플레이션 요인별 영향 분석

### □ 인플레이션 요인별 영향은 기대인플레이션을 고려한 필립스 관계식을 이용해 분석

- 필립스 관계식은 현재의 인플레이션이 향후 인플레이션에 대한 기대치, 과거 인플레이션, 총수요갭, 유가, 환율 등의 요인에 의해 결정된다고 설정
  - 미래 인플레이션에 대한 기대는 임금 및 가격결정 통로를 통해 현재 인플레이션에 영향을 미치는 요인
  - 과거 인플레이션은 주요 요인에 의해 결정된 과거 인플레이션 수준이 현재 인플레이션에도 지속적으로 영향을 미치는 경로
  - 총수요갭은 균형 총공급 수준을 넘어서는 총수요가 인플레이션에 미치는 영향을 고려한 수요측 요인
  - 유가는 원자재가격을 대표하는 공급측 요인
  - 환율은 원화표시 소비재와 원자재, 자본재 수입물가를 통해 국내물가로 전가되는 요인
- 인플레이션에 대한 필립스 관계식:
  - t기의 인플레이션( $\pi_t$ )은 기대인플레이션( $\pi_t^e$ ), 과거 인플레이션( $\pi_{t-1}$ ), 실질GDP갭( $y_t^{gap}$ ), 유가( $doilp_t$ ) 및 환율( $dfx_t$ )의 함수로 설정

$$\pi_t = \alpha_0 + \alpha_1 \pi_t^e + \beta(L)\pi_{t-1} + \gamma(L)y_t^{gap} + \delta(L)doilp_t + \theta(L)dfx_t + e_t$$

- 인플레이션은 분기별 전년대비 증가율이며, 품목별 특성에 따른 요인별 영향과 물가상승률의 지속성의 차이를 살펴보기 위하여 총소비자물가지수, 상품 소비자물가지수, 서비스 소비자물가지수 등으로 구분하여 추정

### □ 분석 결과 유가, 환율, 과거의 인플레이션 등이 인플레이션의 유의한 결정 요인

- 기대인플레이션은 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났는데, 이는 우리나라의 기대인플레이션 형성이 적응적인 기대(adaptive expectation)의 관점에서 과거 지향적인 방식으로 형성된데 기인할 가능성)

- 과거 인플레이션의 지속성은 지난 분기까지의 영향으로 측정 가능하며, 추정 계수 (0.764)로 시산해 보면 과거 인플레이션(1%p)의 영향이 3분기 이후에나 반감 (0.5%p)
- 실질GDP갭으로 측정한 초과수요가 인플레이션에 미치는 영향은 양(+)의 계수에도 불구하고 유의성이 낮은 것으로 추정됨
- 유가는 당분기를 포함하여 시차를 두고 유의한 영향을 미치며, 1%p 유가 상승에 인플레이션은 0.01%p 상승
- 환율은 수입물가를 통한 전가 등을 통해 국내물가에 유의한 영향을 줌

[기대인플레이션을 고려한 모형의 추정 결과]

(단위: %)

설명변수	인플레이션		
	(가) 소비자물가	(나) 상품가격	(다) 서비스가격
기대인플레이션	0.128	0.147	0.040
인플레이션(-1)	0.764 <sup>***</sup>	0.773 <sup>***</sup>	0.830 <sup>***</sup>
실질GDP갭	0.065	0.150	0.005
유가	0.006 <sup>***</sup>	0.011 <sup>***</sup>	0.003 <sup>**</sup>
유가(-1)	0.008 <sup>***</sup>	0.016 <sup>***</sup>	0.003 <sup>**</sup>
유가(-2)	-0.004 <sup>**</sup>	-0.011 <sup>***</sup>	-
환율	0.021 <sup>***</sup>	0.035 <sup>***</sup>	0.008 <sup>*</sup>

- 주: 1. 인플레이션은 각각 총소비자물가지수, 상품, 서비스 가격지수의 전년대비 증가율  
 2. 기대인플레이션은 한은의 「소비자동향조사」의 소비자가 예상하는 향후 1년간의 소비자 물가상승률, 실질GDP갭은 실질GDP와 HP필터링으로 계산된 추세치와의 퍼센티지 갭  
 3. 유가는 두바이, WTI, 브렌트유 평균의 전년대비증감율, 환율은 원/달러 환율의 전년 대비증감률  
 4. 추정기간은 2000년 1/4~ 2022년 4/4분기이며, 금년 4/4분기는 10~11월의 평균치 이용  
 5. \*, \*\*, \*\*\*은 추정계수가 각각 10%, 5%, 1% 유의 수준에서 통계적으로 유의함을 나타냄  
 자료: 국회예산정책처 자체 추정

7) 남민호·고민지(2017), “인플레이션 기대 형성의 특징 및 시사점,” 한국은행 조사통계월보 제71권 제 12호에서는 우리나라의 기대인플레이션이 과거 지향적인 방식으로 형성되어 주로 실제 인플레이션 및 경제 주체가 생각하는 과거 인플레이션 수준에 의존하는 것으로 분석

□ **적응적 기대를 가정한 모형에서도 유사한 추정 결과 도출**

- 다만, 기대인플레이션을 고려한 모형에 비해 과거 인플레이션의 지속성과 실질 GDP갭의 통계적 유의성이 커지고, 환율의 인플레이션 전가율도 다소 높게 추정됨
- 과거 인플레이션의 지속성은 상품가격(0.809)보다 서비스가격(0.842)에서 높아 서비스가격의 경직성이 높게 추정됨
- 실질GDP갭으로 추정한 초과수요가 인플레이션에 미치는 영향은 서비스가격보다 상품가격에서 유의성이 높고 계수도 크게 추정됨
- 유가는 당분기를 포함하여 시차를 두고 유의한 영향을 미치며, 1%p 유가 상승에 인플레이션은 총지수, 상품, 서비스 등에서 0.014~0.006
- 원/달러 환율의 소비자물가 전가율은 0.024로 원/달러 환율의 1% 상승은 소비자 물가상승률의 0.024%p 상승으로 이어지는 것으로 추정됨
  - 전가율은 서비스(0.011)에 비해 상품(0.041)이 3배 이상 높은 것으로 추정됨

[적응적 기대를 가정한 모형의 추정 결과]

(단위: %)

설명변수	인플레이션		
	(1) 소비자물가	(2) 상품가격	(3) 서비스가격
인플레이션(-1)	0.833 <sup>***</sup>	0.809 <sup>***</sup>	0.842 <sup>***</sup>
실질GDP갭	0.095 <sup>*</sup>	0.171 <sup>*</sup>	0.029
유가	0.006 <sup>***</sup>	0.011 <sup>***</sup>	0.003 <sup>*</sup>
유가(-1)	0.008 <sup>***</sup>	0.016 <sup>***</sup>	0.004 <sup>***</sup>
유가(-2)	-0.005 <sup>***</sup>	-0.013 <sup>***</sup>	-
환율	0.024 <sup>***</sup>	0.041 <sup>***</sup>	0.011 <sup>**</sup>

- 주: 1. 인플레이션은 각각 총소비자물가지수, 상품, 서비스 가격지수의 전년대비 증가율  
 2. 실질GDP갭은 실질GDP와 HP필터링으로 계산된 추세치와의 퍼센티지 갭  
 3. 유가는 두바이, WTI, 브렌트유 평균의 전년대비증감율, 환율은 원/달러 환율의 전년대 비증감률  
 4. 추정기간은 2000년 1/4~ 2022년 4/4분기이며, 금년 4/4분기는 10~11월의 평균치 이용  
 5. \*, \*\*, \*\*\*은 추정계수가 각각 10%, 5%, 1% 유의 수준에서 통계적으로 유의함을 나타냄  
 자료: 국회예산정책처 자체 추정

## [BOX 5] 인플레이션과 국가채무/GDP 비율 간의 상호 영향 분석

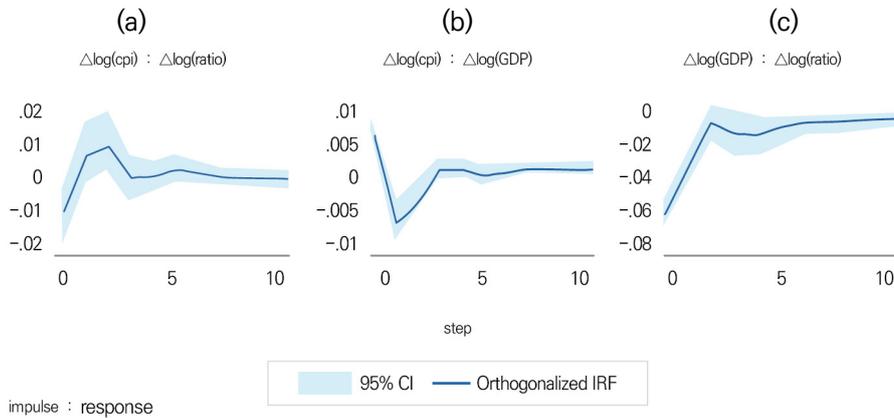
- 국가채무/GDP 비율, 실질 GDP, 물가(소비자물가지수) 간에는 상호 인과성 존재 가능
  - 세 변수를 분석할 때 예측할 변수의 과거 데이터를 고려할 뿐 아니라 세 변수 사이의 관계성 또한 고려해야 함
  - 특정 변수의 충격에 대한 효과를 알 수 있는 패널 벡터 자기 회귀(VAR) 모형 사용
    - IMF의 World Economic Outlook에서 한국을 포함한 선진국 40개 국가를 이용한 패널자료 분석
    - 분석 기간은 1980~2022년으로 국가마다 자료 길이가 다른 불균형 패널
- 패널 VAR을 이용한 추정방정식(Specification)
  - $$X_{i,t} = \begin{pmatrix} \beta_0 \\ \gamma_0 \\ \delta_0 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} \\ \gamma_{11} & \gamma_{12} & \gamma_{13} \\ \delta_{11} & \delta_{12} & \delta_{13} \end{pmatrix} X_{i,t-1} + \begin{pmatrix} \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} \\ \gamma_{21} & \gamma_{22} & \gamma_{23} \\ \delta_{21} & \delta_{22} & \delta_{23} \end{pmatrix} X_{i,t-2} + \begin{pmatrix} \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} \\ \gamma_{31} & \gamma_{32} & \gamma_{33} \\ \delta_{31} & \delta_{32} & \delta_{33} \end{pmatrix} X_{i,t-3} + \begin{pmatrix} \mu_{1,i} \\ \mu_{2,i} \\ \mu_{3,i} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \epsilon_{1,i,t} \\ \epsilon_{2,i,t} \\ \epsilon_{3,i,t} \end{pmatrix}$$
  - 주요 변수 및 항목 설명
    - $X_t$ 는 소비자물가지수(cpi), 실질GDP, 국가채무/GDP 비율로 구성된 벡터함수
    - $i$ : 국가,  $t$ : 연도,  $\mu$ : 국가별 고정 효과,  $\epsilon$ : 오차항
  - 정상성(stationarity)을 위해 소비자물가지수(cpi), 실질GDP, 국가채무/GDP 비율은 Log 차분한 변수를 사용
  - 시차(lag)는 MAIC 값에 따라 3을 이용
  - 그레인저 인과관계 테스트로 세 변수 간 상호 인과성을 부분적으로 확인
- 충격 반응 함수를 이용한 장·단기 효과 분석
  - 충격 반응 함수는 0기( $t=0$ )에 독립변수가 1오차항 정도 변했을 때, 종속변수가 여러기간 동안 어떻게 반응하는지 확인
    - 종속변수는 10기( $t=10$ )까지의 반응을 표시
    - 신뢰 구간(95% 신뢰수준)이 0을 벗어나면 통계적으로 유의한 반응으로 확인

- 물가 변화 시 국가채무/GDP 비율과 실질 GDP의 반응 및 실질 GDP 변화 시 국가채무/GDP 비율의 반응 등을 확인
  - 물가를 통한 국가채무/GDP 비율의 변화를 확인
  - 물가, 실질 GDP, 그리고 국가채무/GDP 비율로 이어지는 연속적인 변화 또한 확인

□ **인플레이션은 국가채무/GDP 비율에 시기에 따라 다른 효과**

- 물가 변동의 충격이 오면 즉각적으로 국가채무/GDP 비율이 감소하지만 이후 점차 상승
  - 그림 (a)에서 물가가 오르면 국가채무/GDP 비율은 0기에 즉각적으로 감소
  - 이후 국가채무/GDP 비율은 상승하여, 2기에는 오히려 국가채무 /GDP 비율이 증가
  - 물가 변동의 국가채무/GDP 효과는 3기를 기점으로 사라짐
- 이는 인플레이션이 국가채무/GDP 뿐만 아니라 실질 GDP에도 영향을 주기 때문
  - 그림(b)에서 물가가 오르면 GDP는 당분기에 늘어나나 이후 감소 폭이 확대
  - 그림(c)에서 GDP 증가시 국가채무/GDP 비율은 감소하는 것으로 나타나는데 이는 경기 침체(GDP 감소)가 정부지출을 증대시키는 요인이 됨을 뒷받침

[주요 변수 간의 충격 반응 함수]



자료: 국회예산정책처 자체 추정

## [BOX 6] 물가안정목표와 관련된 최근 논의

- **글로벌 인플레이션 현상이 지속되면서 최근 적정 물가목표에 관한 논의가 활발**
  - 물가안정목표제(Inflation Targeting)란 수치로 공표된 인플레이션 목표를 달성하기 위한 통화정책 운영체계로 정의<sup>8)</sup>
    - 코로나19 회복과정에서 글로벌 인플레이션 압력이 지속적으로 상승함에 따라 최근 적정 물가안정목표 수준에 대한 논의가 진행되고 있음
  - **(물가목표 상향)** 과거 정보를 기준으로 설정된 낮은 수준의 인플레이션 목표를 계속 유지할 경우 적기에 통화정책을 수행하지 못함으로써 경기 안정성을 저해
    - 인플레이션을 물가목표치인 2%까지 낮추기 위해 긴축적 통화정책을 유지한다면 경기침체가 가속화 될 가능성
  - **(물가목표 유지)** 중앙은행의 신뢰성 하락과 불필요한 경제적 마찰을 방지하기 위해서는 현재의 2% 물가목표를 유지해야 한다는 견해
    - 물가목표를 상향 조정할 경우 경제 내에 불필요한 왜곡을 초래할 수 있음
    - 물가안정목표의 변화가 기대인플레이션의 변동성을 확대시키는 등 오히려 물가 불안을 증폭시킬 가능성도 존재

[한국은행 물가안정목표 추이]



자료: 한국은행

8) 한국은행, 「인플레이션타게팅의 변화 및 그 배경」, 2016.1.

### III. 금융: 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인

#### 1. 검토 배경

##### □ 주요국 금리가 전반적으로 가파른 상승세를 보이고 있는 상황

- 미국, 유로존, 일본 국채(10년) 금리는 2022년 미 연준의 기준금리 인상 등으로 전반적 상승세를 지속
  - 미국 국채(10년) 금리는 2021년말 1.5%에서 2022년말 3.9%, 유로존 국채(10년)는 -0.2%에서 2.6%로, 일본 국채(10년)는 0.1%에서 0.5%로 상승
- 미 연준의 기준금리가 2022년 들어 빠르게 인상되는 가운데 유로존도 물가 불안 등으로 인상속도를 높이고 있으나 일본은 동결, 중국은 소폭 인하

[그림 III-1] 주요국 국채(10년) 금리 추이



자료: Datastream

[그림 III-2] 주요국 기준금리 추이



자료: Datastream

##### □ 금리는 여타 금융 및 실물 부문과 연계성이 높아 금리상승의 영향을 검토할 필요

- 이를 위해 글로벌 금리상승의 지속성을 점검하고 금리상승에 따른 금융시장 및 자산시장의 리스크를 점검

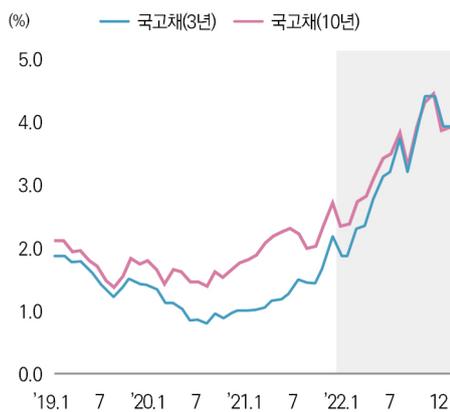
박승호 경제분석관(shpark@assembly.go.kr, 02-6788-4671)  
이규민 경제분석관(dlrals90@assembly.go.kr, 02-6788-4672)

## 2. 현황

### □ 우리나라 국고채금리는 가파른 상승세를 보인 이후 최근 조정 양상

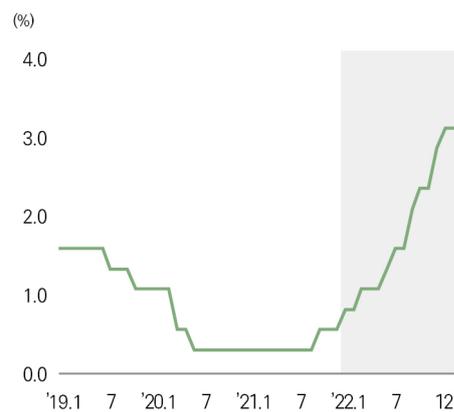
- 2022년 국고채금리는 글로벌 물가불안 등으로 주요국 중앙은행의 통화긴축이 강화됨에 따라 상승세를 보였으나 최근 조정 양상
  - 국고채(3년) 금리는 2021년말 1.8%에서 2022년 10월말 4.2%로 상승한 이후 12월말 3.7%로 하락하였으며, 국고채(10년)는 2022년말 2.3%에서 2022년 10월말 4.2%로 상승한 이후 하락하며 12월말 3.7% 기록
- 2022년 중 미 연준 등 주요국 중앙은행의 기준금리 인상기조, 국내 물가 불안 등에 따라 한국은행도 기준금리를 지속적으로 인상
  - 한국은행 기준금리는 2021년말 1.0%에서 2022년말 3.25%로 상승

[그림 III-3] 우리나라 국고채 금리 추이



주: 국고채 금리는 월말 기준  
자료: 한국은행 통계시스템

[그림 III-4] 한국은행 기준금리 추이



주: 월말 기준  
자료: Datastream

### □ 원화와 주요국 통화의 대달러 환율은 빠른 상승세 이후 최근 조정

- 원/달러 환율은 미 연준의 통화긴축 기조 등으로 상승한 이후 조정 양상
  - 2021년말 원/달러 환율은 1,185.5원에서 2022년 9월말 1,434.8원으로 상승한 이후 조정 양상을 보이며 12월말 1,267.3원을 기록
- 유로화, 엔화, 위안화의 달러화 대비 환율도 전반적으로 큰 폭의 상승
  - 2022년말 기준 달러화 대비 유로화, 엔화, 위안화 가치는 2021년말 대비로는 각각 6.2%, 13.9%, 8.5% 하락

[그림 III-5] 원/달러 환율 추이



주: 환율은 월말 기준  
자료: 한국은행 통계시스템

[그림 III-6] 주요 통화의 달러 대비 환율 추이

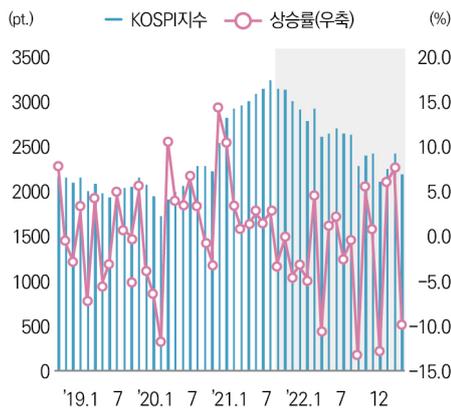


주: 2019년말 달러 대비 환율을 100으로 조정  
자료: Bloomberg

### □ 국내 및 글로벌 주가는 2022년 중 전반적 하락

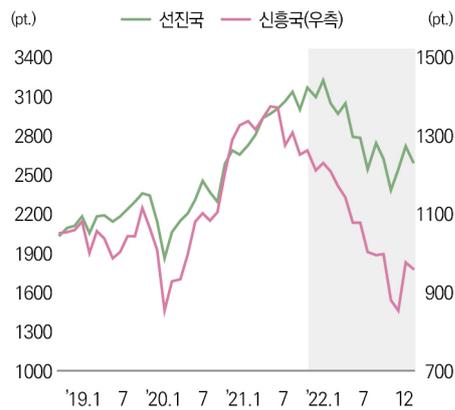
- 2022년 중 국내 주가는 미 연준의 통화긴축 등으로 하락
  - KOSPI지수는 2022년말 기준 2021년말 대비 24.9% 하락
- 2022년말 기준 선진국 주가는 2021년말 대비 19.5%, 신흥국 주가는 22.4% 하락
  - 국가별로 2022년말 기준 미국 주가는 2021년말 대비 8.8%, 독일 주가는 12.3%, 일본 주가는 9.4% 하락

[그림 III-7] KOSPI 주가 추이



자료: Fnguide

[그림 III-8] 글로벌 주가 추이



자료: Fnguide

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### 가. 금융시장 리스크 관리

##### □ 선제적 유동성 공급 및 안전판 확충 등으로 금융 리스크 관리를 강화

- 금융시장과 관련된 위기대응 역량 제고, 유동성 공급 확대 등을 통해 금융리스크 관리를 강화
- 안정적 외환보유액 관리 등을 위해 외평채 발행을 추진하고 기체결 통화스왑 연장을 통해 대외안전판 강화

##### □ 국내외 금융불안과 실물위험에 대한 위기감지 및 대응력 제고

- 경제상황 점검체계를 통해 위기징후를 선제적으로 감지하고 빠르게 대응할 수 있도록 시스템을 개선할 계획
- 해외자금·투자 유입 확대를 통해 금융·외환시장을 안정화할 계획

#### 나. 부동산 안정화 관련

##### □ 다주택자 등에 대한 부동산 규제 완화 등을 통해 부동산시장 연착륙을 유도할 방침

- 다주택자 규제 완화를 통해 다주택자의 부동산 거래를 활성화하고 부동산 실수요자에 대한 규제 개선 및 서민 주거부담 완화를 추진할 방침
- 부동산 공급기반 위축을 방지하기 위해 PF시장 연착륙 지원 등을 추진

#### 다. 채권시장 등 금융시장 안정

##### □ 채권시장 안정화를 위해 시장안정화 조치를 마련하고 수급여건을 개선할 계획

- 국공채 발행 조절 등을 통해 채권시장 수급여건 개선을 유도
  - 국고채의 발행물량 및 발행시기 조절 등을 통해 채권시장의 안정을 도모
- 회사채·단기자금시장 안정화를 위해 기발표한 회사채, 기업어음 등과 관련된 시장안정조치를 적극 집행하고 향후 시장상황을 고려하여 탄력적 운용

## 4. 현안 분석

### 가. 금리상승(고금리) 방향성 점검

#### □ 미 연준의 통화긴축 지속은 시중금리의 상승 압력으로 작용하는 상황

- 미국의 정책금리 인상은 미국과 여타 국가 간 시중금리차 축소, 환율 약세 경로를 통해 자본유출과 물가상승 압력을 높이고 이는 여타 국가의 기준금리 인상 압력을 높이는 요인
  - 미국의 기준금리 인상으로 한·미 간 금리 역전이 지속될 경우 국내 투자 유인이 감소하고 위험 회피심리가 강화되어 자본유출이 가속화될 가능성
  - 미국 기준금리 인상 등으로 달러 유동성이 줄어들 경우 원화가치 하락 등으로 수입비용이 증가하고 물가상승 압력이 확대
- 미 연준의 기준금리 인상으로 자본유출이 증가하는 등 부정적 영향이 확대 될 경우 한국은행의 통화긴축 기조가 일정기간 유지될 가능성

[그림 III-9] 미 연준의 기준금리 인상과 미국 외 국가의 중앙은행 기준금리 인상 간 연계 Flow



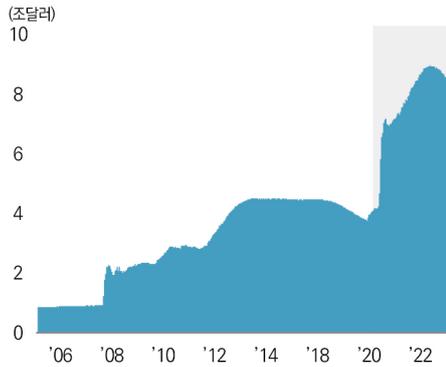
자료: 국회예산정책처 작성

#### □ 금리상승 및 고금리 여건은 미 연준의 통화긴축 등을 고려시 일정기간 지속될 전망

- 2022년 시작된 미 연준의 양적긴축은 향후 금리의 상승압력을 높이는 유인으로 일정기간 작용할 가능성
  - 미 연준이 코로나19의 부정적 영향을 완화하기 위해 단행한 양적완화로 2020년 이후 4.5조 달러를 상회하는 달러 유동성이 공급
  - 2022년 9월 이후 미 연준은 월 국채 600억 달러, MBS 350억 달러 수준의 보유채권을 매각하며 달러 유동성을 줄이고 있는 상황
  - 미 연준의 대차대조표 축소는 초기 단계로 2020년 이후 공급된 달러 유동성 회수를 위해 미 연준의 양적긴축이 일정기간 지속될 가능성

- 물가가 여전히 높은 수준을 지속하고 있는 점도 미 연준의 기준금리 인하 가능성 및 시중금리의 하방압력을 제한하는 요인

[그림 III-10] 미 연준의 자산규모



자료: Datastream

[그림 III-11] 미 연준 기준금리 전망

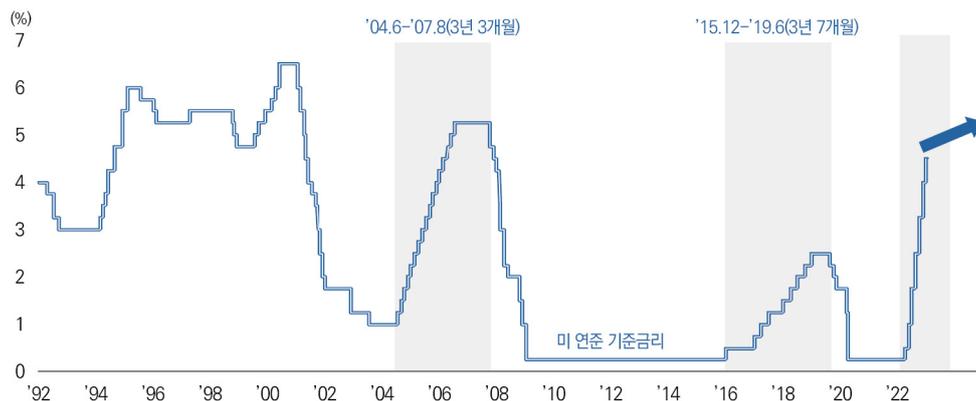
	2022	2023			
		1Q	2Q	3Q	4Q
미국 기준금리	4.5	5.1	5.1	5.0	4.7

주: 49개 전망기관 전망을 활용하여 발표  
자료: Bloomberg

### □ 또한 과거 미 연준의 통화긴축 사례 검토시 2023년 중 높은 금리가 지속될 가능성

- 2000년대 이후 2차례 미 연준의 기준금리 인상 및 최고 기준금리 지속 기간은 각각 3년 3개월(2004.6월~2007.8월), 3년 7개월(2015.12월~2019.6월)
- 최근 미 연준의 기준금리 인상이 2022년 1월 이후 진행된 점을 고려시 2023년 중 현 기준금리에서 큰 폭의 인하가 진행될 가능성은 낮음<sup>1)</sup>
  - 다만 기준금리 인상 폭 및 인상 속도는 완화될 가능성

[그림 III-12] 미 연준의 통화긴축 지속 사례



자료: 국회예산정책처 작성

1) 2023년 1월 발표된 FOMC 12월 회의록에서 미 연준위원들은 2023년까지 기준금리 인하가 적절하지 않다는 것에 동의

## 나. 금리상승에 따른 잠재적 리스크<sup>2)</sup>

### □ 금리상승은 우리나라 금융시장 뿐 아니라 실물 부문에도 영향을 미치는 주요 현안

- 미 연준의 가파른 기준금리 인상은 신흥국 외환시장 불안, 투자자본 이탈 등을 초래하고 이는 과거 우리 금융시장의 금융 불안을 높이는 요인으로 작용
  - 외환보유고 대비 단기외채, 경상수지 등을 통해 신흥국의 금융안정성을 분석
- 미 연준의 기준금리 인상, 양적긴축 등에 따른 금리상승은 자산가격의 하방 압력을 높여 우리나라 부동산 등 자산시장의 불안정성을 높일 가능성
  - 시중 금리 변화와 아파트 가격 간 연계성을 분석
- 이자율 상승은 국채의 이자부담을 증가시켜 정책여력을 줄이고 구축효과 등으로 정책효과를 제약할 가능성
  - 국채금리 상승에 따른 국채 관련 이자 부담 변화를 추정

[그림 III-13] 금리상승의 부문별 영향 flow



자료: 국회예산정책처 작성

### □ 이에 정부도 금융시장 안정을 2023년 주요 정책과제로 다루고 있는 상황

- 정부는 2023년 정부정책방향에서 외환시장을 포함한 금융시장 불안을 우려하고 금융시장 안정화를 주요 정책과제로 제시
  - 금융시장의 위기대응 능력 등을 선제적으로 확충하고 채권시장 수급개선 및 금융·외환시장 안정을 위해 노력할 방침
- 또한 부채리스크 관리를 강화하고 부동산시장 연착륙을 위해 세제 개편을 포함한 다각적 노력을 기울일 계획

2) 본 장의 분석은 금융 및 자산시장에 집중하며 투자 등 실물 경제 영향은 5장 참조

## (1) 신흥국 금융(유동성)리스크

### 1) 검토배경

#### □ 미 연준 등의 통화긴축이 지속되며 신흥국 금융불안에 대한 우려가 점증

- 미 연준은 코로나19 확산 이후 4.5조 달러를 상회하는 양적완화를 진행하였으나 2022년 물가리스크가 부각되며 기준금리 인상 및 양적긴축을 추진
  - 미 연준은 2022년 6월 이후 매월 475억 달러의 미 연준 보유채권을 축소하고 있으며 9월부터는 보유채권 축소규모를 국채 월 950억 달러로 확대
- 그동안 주요국 중앙은행의 양적완화 등으로 신흥국으로 대거 유입되었던 글로벌 유동성이 미 연준 등의 통화긴축 기조가 강화되면서 신흥국에서 빠르게 이탈할 우려
- 이 과정에서 채무가 많고 대외거래 등이 취약한 신흥국 등에서 금융불안이 부각될 가능성

#### □ 대외의존도 등 고려시 신흥국 금융불안은 우리 경제 및 금융시장 변동성을 높일 우려

- 금융리스크는 금융시장에만 부정적 영향을 미치는 것이 아니라 경제심리 등을 통해 실물경제에도 부정적인 영향을 미칠 가능성
  - 금융시장 불안은 자산(주식)가격 하락, 통화가치 절하, 신용경색, 금융시장 변동성 확대 등의 형태로 구체적으로 나타나며 경제심리가 나빠지면서 실물경제에도 부정적 영향
- 특히 우리나라는 구조적으로 금융·무역 개방도가 매우 높아 대외 충격에 상대적으로 크게 노출

#### □ 미 연준의 통화긴축에 따른 신흥국의 금융리스크를 분석하고 대응방안 모색

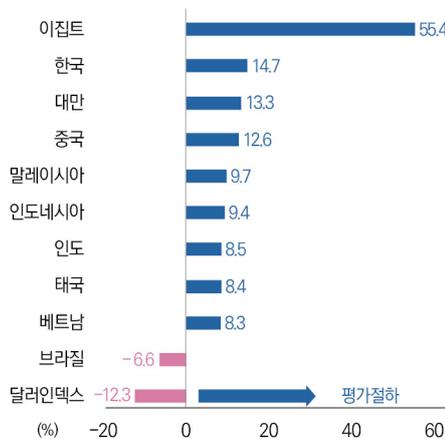
- 이를 위해 최근 글로벌 금융시장 동향 및 과거 미 연준이 긴축적 통화정책을 진행하였던 기간의 특성 및 금융불안 발생 여부를 분석
- 또한 신흥국 등의 외환보유고, 경상수지, 단기외채 규모 등을 통해 금융안정성을 분석하고 금융불안 요인을 점검

## 2) 최근 동향

### □ 2022년 미 연준의 가파른 통화긴축 이후 신흥국 금융시장의 변동성이 확대

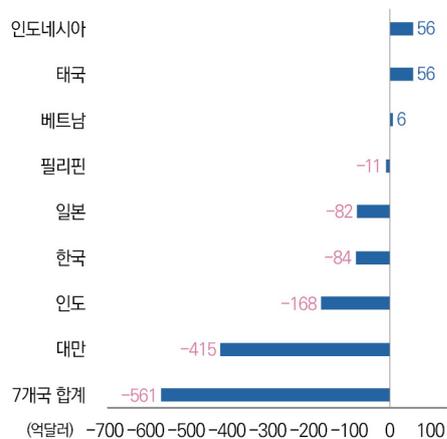
- 미 연준의 기준금리 인상이 진행되면서 신흥국 통화가치가 가파르게 절하
  - 미 연준이 기준금리를 인상하기 이전인 2021년 12월말 대비 2022년 11월말 신흥국 통화가치는 이집트(55.4%), 대만(13.3%), 중국(12.6%), 말레이시아(9.7%), 인도네시아(9.4%) 등 절하
  - 한편 한국 원화의 달러화 대비 통화가치는 동기간 14.7% 절하
- 또한 미 연준의 통화긴축과 함께 일부 아시아 신흥국의 금융시장에서 투자 자금이 유출
  - 대만 415억 달러, 인도 168억 달러, 태국 0.7억 달러 등 조사대상 9개 신흥국 중 6개국에서 주식투자 자금이 유출

[그림 III-14] 한국 및 신흥국 통화의 절상·절하율



자료: Bloomberg

[그림 III-15] 아시아 주요국 주식시장 자금유출입



주: 2022년 기준

자료: Bloomberg

### □ 한편, 미국 뿐 아니라 유로존 등도 통화긴축을 추진하며 통화정책이 동조화

- 이러한 미 연준과 주요국 간 통화정책 동조화는 신흥국 금융시장의 불안을 확대하는 요인으로 작용할 가능성

### 3) 주요 신흥국 금융안정성 분석

#### (가) 과거 미국의 긴축적 통화정책 전환 사례

#### □ 1990년대 이후 미 연준의 통화정책이 긴축적으로 전환된 사례는 4차례

- 1994년 2월~1995년 2월 미 연준은 7차례 총 3%p의 기준금리 인상을 진행
  - 이에 미 연준의 기준금리는 3.0%에서 6.0%로 상승
- 2004년 6월부터 2006년 7월 미 연준은 기준금리를 1%에서 5.25%로 인상
  - 이 기간 미 연준은 총 17차례 기준금리 인상을 단행하였으며, 이를 통해 총 4.25%p 기준금리를 인상
- 글로벌 금융위기 극복을 위해 기준금리를 0~0.25%로 인하하고 4조 달러의 양적완화를 추진한 미 연준은 2014년 테이퍼링(양적완화 축소), 기준금리 인상(2015년) 등 통화긴축을 단계적으로 추진

[그림 III-16] 미국의 정책금리 및 시장금리 추이



자료: Bloomberg

□ 1990년대 미 연준의 통화긴축 등으로 남미 국가들을 중심으로 외환위기가 발생

- 미 연준의 기준금리 인상 등에 따라 신흥국 통화가치의 하락, 미국과 신흥국 간 시중금리차 축소가 발생하며 글로벌 투자자금이 신흥국에서 이탈
- 이 과정에서 대규모의 자금이 빠져나간 멕시코, 아르헨티나 등 중남미 국가를 중심으로 외환위기가 발생

□ 또한 2014년 미 연준의 통화정책이 긴축기조로 전환된 이후 신흥국 금융불안이 부각

- 미 연준의 테이퍼링 실시, 양적완화 중단, 기준금리 인상 전후로 신흥국 통화가치의 변동폭이 확대되고 많은 신흥국 금융시장에서 자금 유출 발생
  - 러시아, 브라질 등을 제외한 대부분의 신흥국에서 통화가치가 하락하며 금융불안이 확대
  - 또한 미 연준의 기준금리 인상이 단행된 2016년 말 전후 2달간 남아공, 인도네시아, 태국 등의 주식시장에서 10억 달러를 상회하는 자금이 유출되었으며, 브라질, 터키 등에서도 자금이 이탈

[그림 Ⅲ-17] 미 연준의 긴축적 통화정책에 따른 신흥국 금융불안 발생 Flow



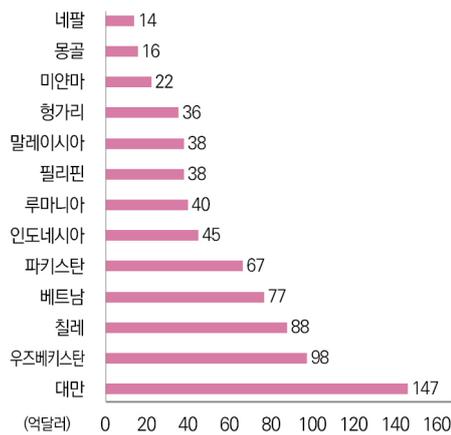
자료: 국회예산정책처 작성

(나) 주요 신흥국 금융불안정성 분석

□ 주요국의 통화긴축이 지속될 경우 신흥국의 금융불안이 확산될 우려

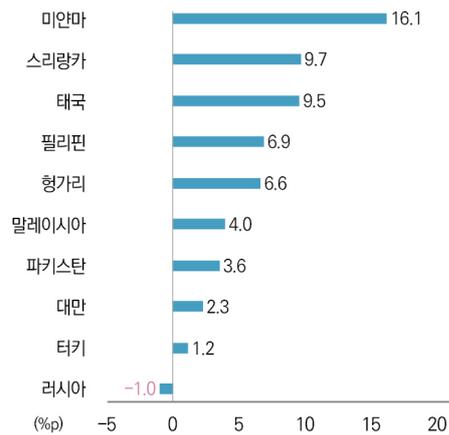
- 대규모 경상수지 적자, 높은 단기외채 비중 등 펀더멘털이 취약한 신흥국에서 금융불안이 금융(유동성)위기로 확대될 우려
- 주요 신흥국의 대외채무 규모는 코로나19에 따른 정부 지출 확대 등으로 증가
  - 대만의 대외부채 규모는 2019년말 1,847억 달러에서 2022년 2분기 1,993억 달러로, 동기간 칠레는 1,984억 달러에서 2,072억 달러로, 베트남은 1,173억 달러에서 1,250억 달러로 증가

[그림 III-18] 주요 신흥국 외채 증가액



주: 2019년말 대비 2022년 2분기  
자료: Datastream 등

[그림 III-19] 주요 신흥국 GDP 대비 외채 비중 변화



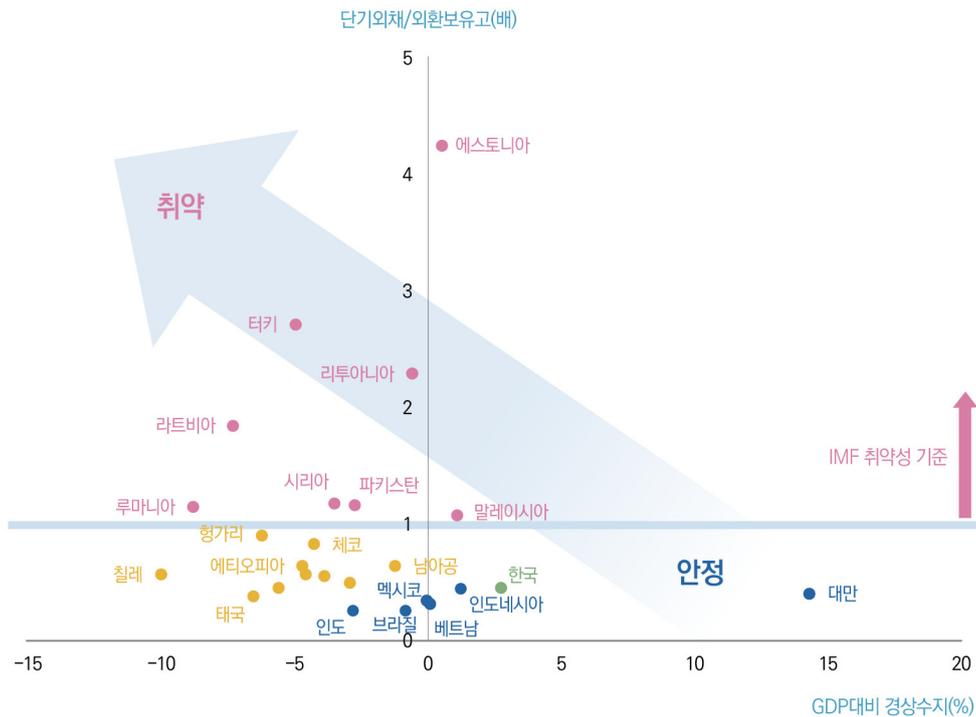
주: 2019년말 대비 2022년 2분기  
자료: Datastream 등

□ 신흥국의 금융불안정성을 GDP 대비 경상수지, 외채 상환 능력 등을 통해 분석

- 에스토니아, 터키, 리투아니아, 라트비아, 시리아, 파키스탄, 루마니아 등은 외환보유고 대비 단기외채 비중이 IMF 대외 취약성 기준인 100% 보다 높아 금융안정성이 취약한 상황
  - 특히 터키의 경우 2022년 2분기 기준 경상수지도 GDP 대비 -5.0%로 적자를 기록하고 있어 취약성이 악화될 가능성

- 과거 채무불이행 경험이 있는 말레이시아의 경우도 외환보유고 대비 단기 외채규모가 100%를 상회하고 있어 취약한 상황
- 헝가리, 체코는 외환보유고 대비 단기외채규모가 80%를 상회하는 가운데 GDP 대비 경상수지 적자규모가 4%를 상회해 향후 위험성이 부각될 가능성
  - 칠레는 외환보유고 대비 단기외채 비중은 0.6배로 상대적으로 안정적이거나 GDP 대비 경상수지 적자가 10% 상회하고 있어 금융불안 발생 우려
- 대만, 인도네시아, 베트남 등은 금융안정성이 높다고 평가되며, 인도 역시 금융불안이 금융위기 상황으로 전이될 가능성이 낮은 상황
  - 대만, 인도네시아 등은 외환보유고 대비 단기외채 비중이 50%를 하회하고 경상수지도 흑자를 기록하고 있어 금융안정성이 높은 상황
  - 베트남, 인도, 멕시코, 브라질 등은 경상수지가 소폭의 적자를 기록하고 있으나 외환보유고 대비 단기외채 비중이 0.3% 수준으로 안정적

[그림 III-20] 주요 신흥국 금융안정성 분석

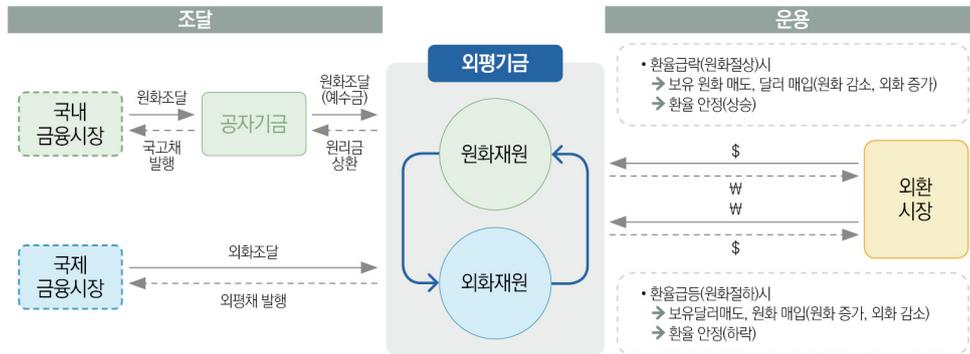


주: 2022년 2분기 기준  
 자료: Datastream 등

## [BOX 기] 외국환평형기금을 통한 외환시장 급변 대응

- 외국환평형기금은 환율의 급등락 조정과 외화유동성 수급조절 등을 위해 설치
  - 동 기금은 외화표시 외평채를 발행하여 조달한 외화 자금을 통해 외환시장 급변에 대응하여 시장안정조치를 시행하고 외화유동성을 공급<sup>3)</sup>
    - 환율 상승 시 외화자산을 매도하고 원화자산을 매입하며, 환율 하락 시에는 외화자산을 매입하고 원화자산을 매도

[외국환평형기금의 조달 및 운용체계]



자료: 기획재정부

- 2023년 정부는 27억 달러 한도 내에서 외평채를 발행할 계획
  - 당초 정부안인 30억 달러 대비 3억 달러 감액된 규모이며, 이는 2018~2022년 5년간 연평균 외평채 발행한도 13억 달러의 2.1배 수준
    - 미국 등 주요국의 긴축적 통화정책, 글로벌 경기둔화, 원자재 가격인상에 따른 무역수지 적자 등 외환시장의 불확실성이 과거보다 심화되어 외평채 발행한도가 확대

[외화표시 외평채 발행 한도]

(단위: 억달러)

구분	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
외평채 발행한도	10	15	15	15	10	27

자료: 기획재정부

- 원/달러 환율은 2022년 10월까지 상승한 이후 안정화되고 있으나 신흥국 금융불안, 주요국의 통화긴축 기조 등은 외환시장의 불안정성을 재차 확대시킬 우려가 존재
  - 원/달러 환율(월평균)은 2022년 1월 1,195원, 10월 1,427원, 12월 1,297원을 기록한 이후 2023년 1월 20일 기준 1,236원

3) 동 기금을 통해 확보한 외화재원은 중앙은행, 정부가 사용할 수 있는 대외지급준비자산인 외환보유액에 포함됨

## (2) 금리상승에 따른 부동산가격 하방 리스크

### 1) 주택시장 동향 및 검토 배경

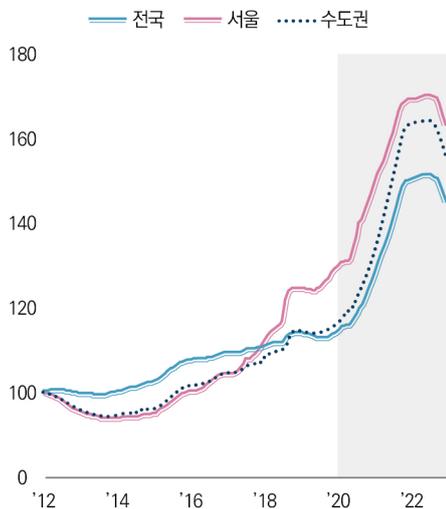
#### □ 우리나라 주택가격은 상승세를 보였으나 최근 금리상승과 함께 하락 전환

- 우리나라의 전국 아파트 매매가격 지수는 2012년~2021년 50% 상승하였으나 2022년 중 3.1% 하락
  - 전국아파트 가격은 2012~2019년 기간 13.6% 상승하였으나 2020~2021년 31.8% 상승
- 서울 및 수도권 아파트 가격은 2012~2021년 각각 69.1%, 63.5%의 상승세를 나타냈으나 2022년 하락세를 보이며 각각 3.0%, 4.7% 하락

#### □ 글로벌 주택가격도 2022년 들어 전반적 하락세

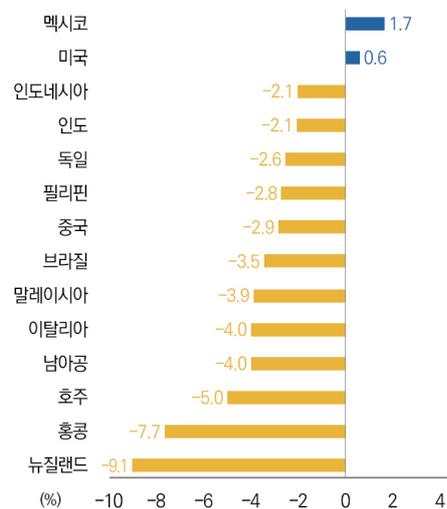
- 뉴질랜드, 홍콩, 호주 주택가격은 2022년 중 5% 이상 하락
  - 뉴질랜드 주택가격은 2022년 중 9.1%, 홍콩 7.7%, 호주 5.0% 하락한 가운데 남아공, 이탈리아, 말레이시아도 각각 4.0%, 4.0%, 3.9% 하락
- 반면 미국, 멕시코는 2022년 중 각각 0.6%, 1.7% 상승

[그림 III-21] 주요 권역별 주택가격 추이



주: 1. 주택가격은 2012년 1월을 100으로 조정  
2. 아파트가격 기준  
자료: KB국민은행

[그림 III-22] 글로벌 주택가격 변화율



주: 2021년말 대비 최근(2022년 3분기/2분기) 주택가격 변화율  
자료: BIS

## □ 금리가 상승하는 가운데 금리가 주택가격에 미치는 영향을 분석할 필요

- 한국은행, 미 연준 등 주요국 중앙은행이 물가불안 완화를 위해 긴축적 통화 정책을 추진하고 있어 시중금리가 일정기간 높은 수준을 유지할 전망
- 금리가 부동산가격에 미치는 영향을 분석하고 시사점을 검토

## 2) 금리와 주택시장 간 연계성 분석

### □ 시중금리는 부동산 투자의 조달비용 등을 변화시켜 부동산가격에 영향

- 금리상승은 부동산 투자금의 조달비용을 증가시키고 기존 채무부담을 확대해 부동산 구입 유인을 억제
- 또한 금리상승은 부동산 투자와 관련된 미래 수익의 현재가치를 하락시켜 부동산 투자유인을 낮출 가능성

[그림 III-23] 금리와 주택가격 간 연계 Flow



자료: 국회예산정책처 작성

### □ 금리와 주택가격 간 음(-)의 관계를 보여주는 다양한 연구결과들이 존재

- Lastrapes(2002)는 기준금리 인하 등 확장적 통화정책에 반응해 주택가격이 상승했음을 분석
  - 이영수(2008)는 금리상승시 주택가격이 19개월에 걸쳐 하락한다고 분석하였으며 박송춘(2009)도 금리와 부동산가격 간 음(-)의 관계가 존재한다고 주장
- 금리와 부동산가격 간 유의미한 관계가 존재하지 않는다는 연구도 존재
  - 김윤영(2012)은 금리가 글로벌 금융위기 이후 주택가격에 미치는 영향이 유의미하지 않은 반면, 인플레이션의 영향은 유의성을 갖고 있다고 분석

□ **금리와 부동산가격 간 연계성을 확인하기 위해 상관관계 분석을 진행**

- KORIBOR(12월), CD(91일), 국고채(3년) 금리 변동분과 권역별 아파트 상승률 간 상관관계를 분석
  - 시차효과 등을 고려하여 연데이터를 기반으로 분석 진행
- 분석기간은 금융위기(2007~2009년), 유럽재정위기(2010~2012년) 등을 고려하여 설정

□ **2013~2022년 분석결과 금리변동과 주택가격 변동 간 음(-)의 관계가 나타남**

- 2013~2022년 기간에 대한 분석 결과 전국 아파트가격과 KORIBOR(12월), CD(91일), 국고채(3년) 금리 간 음(-)의 상관관계를 보임
  - 전국아파트가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관관계수<sup>4)</sup>는 -0.27으로 나타나며 CD(91일), 국고채(3년)은 각각 -0.36, -0.15
- 서울, 광역시, 수도권 상관계수도 모두 금리와 음(-)의 상관관계가 나타남
  - 서울아파트가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관관계수는 -0.24으로 나타나며 CD(91일), 국고채(3년)은 각각 -0.31, -0.16
  - 5대 광역시 아파트 가격과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관관계수는 -0.46로 나타나며 CD(91일)는 -0.55, 국고채(3년)은 -0.33
  - 수도권 아파트 가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관관계수는 -0.25, CD(91일)는 -0.33, 국고채(3년)은 -0.14
- 이러한 결과는 금리 하락(상승)시 주택가격이 상승(하락)할 수 있음을 보여줌

[표 III-1] 시장금리와 주택가격간 상관계수

	분석기간(2013~2022년)			
	전국 아파트	서울 아파트	5대 광역시 아파트	수도권 아파트
KORIBOR(12개월)	-0.27	-0.24	-0.46	-0.25
CD(91일)	-0.36	-0.31	-0.55	-0.33
국고채(3년)	-0.15	-0.16	-0.33	-0.14

4) 상관계수는 -1 ~ 1의 값으로 0 값에 가까울수록 상관관계가 없고, 절대값 1에 가까울수록 상관관계가 높다고 할 수 있음. 양(+)의 방향인 경우에는 하나의 변수값이 증가하면 다른 하나의 변수값이 증가하는 관계이며, 음(-)의 방향인 경우에는 하나의 변수값이 증가하면 다른 하나의 변수값이 감소하는 관계

□ 2018~2022년 분석결과도 시중금리와 아파트 가격 간 음(-)의 연계성을 보임

- 2018~2022년 기간에 대한 분석 결과 전국 아파트가격과 KORIBOR(12월), CD(91일), 국고채(3년) 금리 간 음(-)의 상관관계를 보임
  - 전국아파트가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관계수는 -0.46으로 나타나며 CD(91일), 국고채(3년)은 각각 -0.59, -0.27
- 서울, 광역시, 수도권 상관계수도 모두 금리와 음(-)의 상관관계가 나타남
  - 서울아파트가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관계수는 -0.64으로 나타나며 CD(91일), 국고채(3년)은 각각 -0.75, -0.48
  - 5개 광역시 아파트 가격과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관계수는 -0.55로 나타나며 CD(91일)는 -0.67, 국고채(3년)은 -0.38
  - 수도권 아파트가격 상승률과 KORIBOR(12월) 금리 간 상관계수는 -0.52, CD(91일)는 -0.64, 국고채(3년)은 -0.33

[표 III-2] 시장금리와 주택가격간 상관계수

	분석기간(2018~2022년)			
	전국 아파트	서울 아파트	5대 광역시 아파트	수도권 아파트
KORIBOR(12개월)	-0.46	-0.64	-0.55	-0.52
CD(91일)	-0.59	-0.75	-0.67	-0.64
국고채(3년)	-0.27	-0.48	-0.38	-0.33

□ 이는 최근 금리상승과 주택가격 하락 간 연계성이 존재할 가능성을 시사

- 서울, 수도권, 광역시 뿐 아니라 전국 주택가격이 하락세를 보이는 가운데 향후 금리여건 등을 고려시 주택가격의 하방압력이 존재할 가능성

## [BOX 8] 주택도시보증공사를 통한 보증 공급

- 주택도시보증공사는 부동산 관련 보증, 주택도시기금의 운용·관리 업무 등을 수행
  - 공사는 분양계약자 보호를 위한 분양보증, 주택건설자금 조달 관련 PF보증, 전세보증금반환보증, 주택도시기금의 운용·관리, 도시재생 관련 금융지원 등의 업무를 담당
    - 2023년 공사는 기준금리 인상, 경기 둔화 등으로 불확실성이 확대된 주택시장의 안정, 임차인 보호 등을 위해 기업보증 130.3조, 개인보증 117.4조 등 총 247.7조원의 보증 공급을 계획

### [2019~2023년 주택도시보증공사 보증발급 실적 및 계획]

(단위: 조원)

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
기업보증	92.0	108.9	115.6	118.3	130.3
개인보증	83.3	102.5	120.5	116.4	117.4
합계	175.3	211.4	236.1	234.7	247.7

주: 2019~2022년은 보증발급 실적, 2023년은 보증발급 계획규모  
 자료: 주택도시보증공사

- 주택도시보증공사의 보증사고액과 대위변제액은 2022년 크게 증가한 상황

- 전세 관련 보증사고 증가 등으로 인해 2022년 보증사고액과 대위변제액은 과거 대비 크게 증가한 1.57조원, 1.06조원으로, 공사의 재무건전성 역시 악화될 것으로 예상
  - 「주택도시기금법」 제29조는 공사의 손실은 공사가 보전하되, 부족 시 정부가 보전할 수 있도록 규정하고 있어, 재무건전성이 지속적으로 악화될 경우 정부재원이 투입될 수 있으므로 채권회수 증대, 보증 심사체계 고도화 등을 통한 선제적인 관리 필요

### [2018~2022년 주택도시보증공사 보증이행 실적]

(단위: 억원)

구분	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년
보증사고 금액	3,329	9,026	9,987	8,171	15,693
대위변제 금액	873	4,648	6,422	6,029	10,581

자료: 주택도시보증공사

- 「주택도시기금법」 제27조는 주택도시보증공사의 보증배수를 자기자본의 60배 이내로 규정하고 있는데, 2022년 기준 공사의 보증배수 역시 전년 대비 크게 증가한 54.4배를 기록

### [2018~2022년 주택도시보증공사 보증배수]

(단위: 조원, 배)

구분	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년
한도사용액(A)	231.5	250.6	271.5	310.8	359.4
전년도자기자본(B)	5.15	5.50	5.73	6.32	6.61
보증배수(A/B)	45.0	45.6	47.4	49.2	54.4

주: 한도사용액은 보증잔액에서 담보부보증금액을 제외한 금액  
 자료: 주택도시보증공사

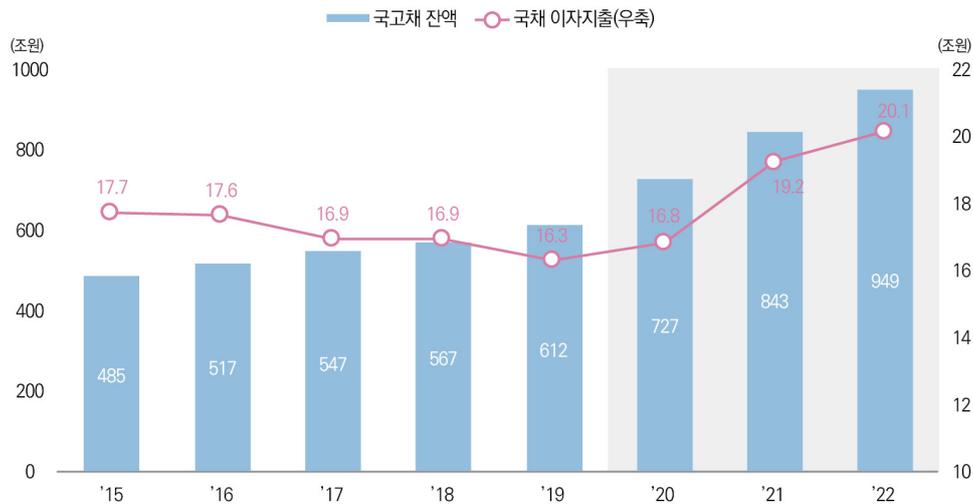
### (3) 금리상승에 따른 국채 이자부담 확대

#### 1) 최근 동향 및 검토 배경

#### □ 최근 국채 잔액이 증가하는 가운데 국채 관련 이자부담이 확대

- 국고채 발행량 확대 등으로 국고채 잔액이 증가세를 지속
  - 국고채 잔액은 2019년 612조원에서 2020년 727조원, 2021년 843조원, 2022년 949조원으로 확대
- 국채 이자비용은 2015년 17.7조원에서 2019년 16.3조원으로 감소하였으나 이후 국채잔액 증가 등의 영향으로 2022년 20.1조원으로 확대
  - 2022년 연간 국채이자 부담액은 2019년 대비 23.3% 증가
- 2022~2026년 국가재정운용계획에 따르면 국가채무에 따른 이자지출 비용은 연평균 13% 증가하여 2026년 30.9조원을 기록할 전망

[그림 III-24] 국고채 잔액 및 이자지출 추이



자료: 기획재정부 등

#### □ 국채발행량이 증가하고 금리가 상승하고 있어 국채 이자 부담 등을 점검할 필요

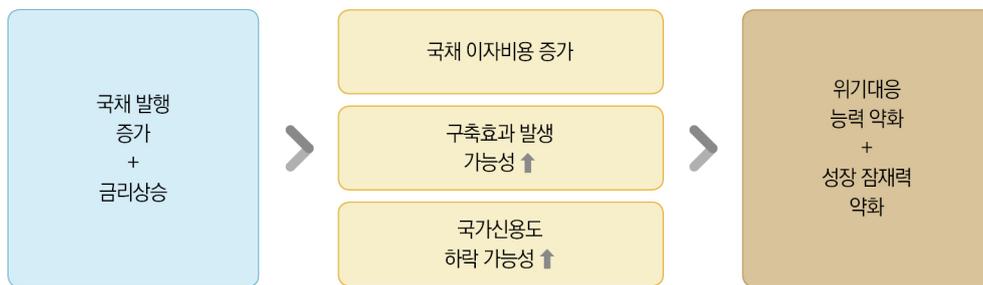
- 국채발행량과 국채 조달금리 변화를 검토하고 국채 이자 부담 증가를 분석
- 또한 국채금리 상승의 위험요인을 점검하고 리스크 확산 경로를 검토

## 2) 금리상승에 따른 국채 이자비용 증가 규모 분석

### □ 국채금리 상승은 이자비용 증가 등으로 경제에 부정적 영향을 미칠 우려

- 국채 발행이 증가하고 금리 역시 상승할 경우 이자부담이 증가하며, 이는 재정여력 및 정책효과에 부정적 영향을 미칠 가능성
  - 국채 발행량 증가 및 이자율 상승은 국가 재정 중 보다 많은 부분을 이자비용으로 사용하게 하여 재정여력을 위축할 소지
- 국채 이자비용 증가 및 재정의 지속가능성에 대한 우려는 국가 신용도를 떨어뜨리고, 자금조달 부담 및 금융불안을 확대하는 요인으로 작용할 우려
- 국채 발행량 증가 및 이자율 상승은 민간 투자를 위축할 가능성
  - 정부는 지출 증가를 위해 시장에서 자금을 조달하는데 금리상승 국면에서 국채 발행 증가는 이자율을 상승시킬 가능성
  - 높아진 이자율은 기업의 대출 비용을 상승시키고, 투자를 위축시킬 우려

[그림 III-25] 국가부채 증가 및 국채금리 상승의 리스크 확산 경로



자료: 국회예산정책처

### □ 최근 국고채 발행물량이 증가하는 가운데 국고채 조달금리도 가파른 상승세

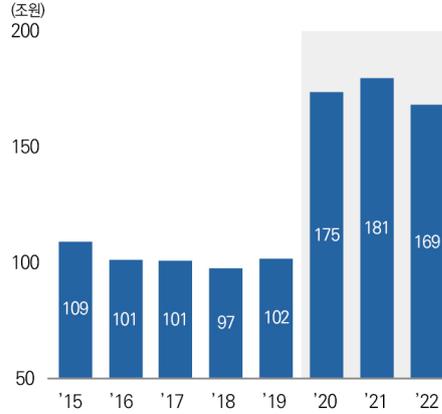
- 국고채 발행량은 2017~2019년 연평균 100조원 규모에서 2020~2022년 연평균 175조원으로 증가
  - 이는 코로나19 대응 등으로 재정지출이 확대된데 주로 기인
- 국고채 평균조달금리는 2018년 2.43%에서 2020년 1.38%로 하락하였으나 이후 가파른 상승세를 보이며 2022년 3.17%를 기록
  - 2022년 국고채 평균조달 금리는 3.17%는 2020년 대비 1.79%p, 2021년 대비 1.38%p 상승한 수준

[그림 III-26] 국고채 평균 조달금리 추이



자료: 기획재정부 등

[그림 III-27] 국고채 발행물량 추이

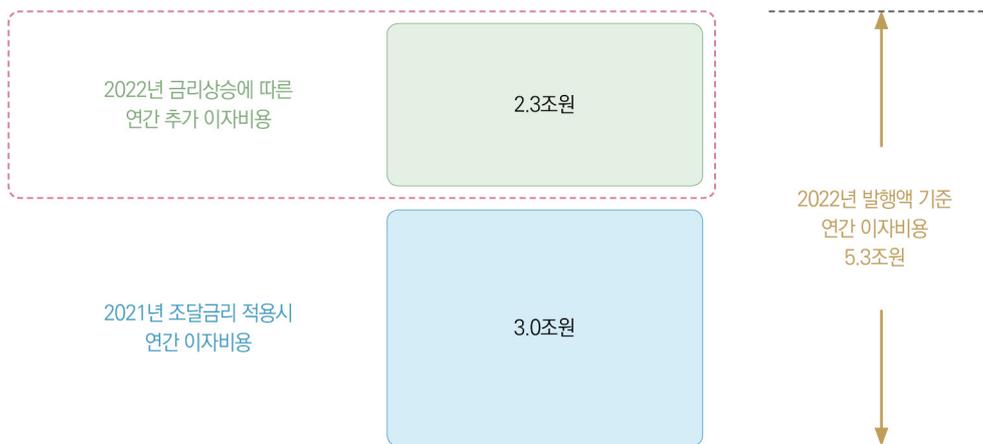


자료: 기획재정부 등

### □ 2022년 발행량 기준 금리상승에 따른 연간 추가 이자 부담액은 2.3조원 규모

- 2022년 국고채발행 물량에 대한 연간 이자비용은 5.3조원 수준으로 추정되며 이중 2.3조원은 금리상승에 따른 추가적 부담
  - 조달금리가 2021년 1.79%에서 3.17%로 1.38%p 상승하여 2022년 발행물량 169조원 고려시 2021년 대비 2.3조원의 이자비용이 증가
- 2023년 국고채 총발행 한도는 167.8조원 규모로 국고채가 발행한도까지 발행될 경우 금리 0.1%p 상승은 이자비용을 연간 1,678억원 증가시킬 전망

[그림 III-28] 2022년 국고채 금리상승에 따른 추가 국채 이자 부담액



주: 2022년 국고채 발행액 기준

## [BOX 9] 공공자금관리기금을 통한 국채이자 상환

- 공공자금관리기금은 회계·기금 등의 여유자금 통합관리, 국채의 발행·상환 등을 위해 설치
  - 동 기금은 국채발행, 회계·기금 등의 여유자금 예수 등을 통해 재원을 조달하여 재원이 필요한 회계·기금에 자금을 예탁, 국채 원리금을 상환
    - 자금을 예탁받은 회계·기금이 원금과 이자를 상환하면 공공자금관리기금은 이를 다시 자금 예탁, 국채 원리금 상환 등에 활용
- 2023년 공공자금관리기금에 국고채 이자상환을 위해 편성된 예산은 24.8조원
  - 정부는 동 예산안 편성 시 신규발행 국고채의 평균조달금리를 4.0%로 설정
    - 2020~2021년도 예산안 편성 시 정부는 평균조달금리를 각각 2.6%, 2.4%로 설정하였으나 실제 조달금리는 1.38%, 1.79%
  - 주요국의 기준금리 인상, 인플레이션 대응에 따른 한국은행의 기준금리 인상 등으로 인해 2022년부터 국고채의 조달금리와 이자상환부담 역시 높아지는 상황
    - 2022년도 예산안 편성 시 설정한 평균조달금리는 2.6%, 2022년 실제 조달금리는 3.17%
    - 2022년 국고채발행 물량에 대한 연간 이자비용 5.3조원 중 2.3조원이 금리상승으로 발생(2021년·2022년의 조달금리 차이, 2022년도 발행물량 등을 고려하여 추정)
- 2023년 국고채 이자상환부담은 국가재정운영계획의 전망치보다 높아질 가능성 존재
  - 국고채 금리가 2022년 1~10월 가파른 상승 이후 최근 조정 양상을 보이는 가운데, 글로벌 인플레이션, 주요국의 통화긴축 등과 관련된 불확실성은 금리상승 등 국채시장의 변동성을 높여 국가재정운영계획에 따른 2023년 이자지출 전망치 19.2조원보다 이자상환부담을 가중시킬 가능성
    - 2023년 국고채 총발행 한도는 167.8조원 규모로, 한도까지 발행될 경우 금리가 0.1%p씩 상승할 때마다 이자비용은 연간 1,678억원 증가할 예정
  - 2022~2026 국가재정운영계획에 따르면 공공자금관리기금 이자지출은 적자성 채무 증가, 금리상승 등의 영향으로 2026년 27.3조원까지 증가할 전망

[2022~2026 국가재정운영계획 기준 공공자금관리기금 이자지출 전망]

(단위: 조원)

구분	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년
공공자금관리기금	15.7	19.2	22.2	25.0	27.3

자료: 2022~2026 국가재정운영계획을 바탕으로 작성성

## 5. 요약 및 시사점

### □ 금리상승 및 고금리 기조는 미 연준의 통화긴축 등을 고려시 일정기간 지속될 전망

- 2022년 6월 시작된 미 연준의 양적긴축 등은 향후 금리의 하방압력을 제한하는 유인으로 작용할 가능성
  - 미 연준이 양적완화를 통해 코로나19 이후 공급한 4.8조 달러 규모의 유동성 회수를 위해, 양적긴축이 일정기간 지속될 가능성이 높은 상황
  - 또한 미 연준의 2000년대 초반 이후 기준금리 인상 사례와 비교해 최근 기준금리 인상의 경우 기간이 짧고 미국 등의 인플레이션 압력이 상대적으로 높아 2023년 중 현 기준금리에서 큰 폭의 인하가 진행될 가능성이 낮음
- 다만 시장금리의 가파른 상승세의 주요 동인이었던 미 연준 등 주요국 중앙은행의 기준금리 인상 폭과 인상 속도는 완화될 가능성

### □ 금리상승은 다양한 경로를 통해 우리 경제에 부정적 영향을 미칠 가능성

- 미 연준의 가파른 기준금리 인상은 신흥국 외환시장 불안, 투자자본 이탈 등을 초래하고 이는 과거 우리 금융시장의 금융 불안을 높이는 요인으로 작용
  - 분석결과 터키, 말레이시아, 루마니아 등은 외환보유액 대비 단기외채 비중이 IMF 대외 취약성 기준인 100% 보다 높아 금융안정성이 취약한 상황
- 최근 금리가 상승세를 보이는 가운데 금리와 주택가격간 상관관계 분석결과 금리변동과 주택가격 변동 간 음(-)의 연계성이 나타남
  - 이는 금리 상승시 주택가격의 하락압력이 높아질 가능성을 시사
- 2022년 국고채 조달금리가 상승세를 보인 가운데 2022년 발행량 기준 2021년 대비 금리상승에 따른 연간 추가 이자 부담액은 2.3조원으로 추정

### □ 금융위기 대응 여력을 확대하고 금융리스크 관리 역량을 강화할 필요

- 신흥국 위기의 국내 전이 위험에 대한 적시적 대응을 위해 외환시장 상황 등에 대한 모니터링을 강화하고 컨틴전시 플랜을 마련할 필요
- 금리상승에 기인한 부동산시장 위축이 실물경제에 미치는 부정적 영향을 최소화하기 위한 방안을 검토할 필요
- 국고채 투자환경 개선, 시장 조성 강화 방안 마련 등을 통해 국채의 이자부담을 낮추기 위한 노력 필요

## IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향

### 1. 검토 배경

#### □ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리가 지속됨에 따라 우리나라와 주요 국들은 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
  - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
  - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요
  - 특히 팬데믹 기간 동안 급격한 재정지출 증가로 우리나라를 비롯한 주요국들의 GDP 대비 국가부채비율<sup>1)</sup>이 급증하여 재정여력(fiscal space)이 부족한 상황

#### □ 구조적 재정수지를 이용하여 선진국과 우리나라의 재정의 경기대응성을 평가

- 구조적 재정수지는 경기변동에 기인한 영향이 제거된 정부의 수입과 지출의 차이이며, IMF와 OECD는 경기대응성에 대한 평가지표로 사용<sup>2)</sup>
  - 구조적 재정수지 변화분이 전기 대비 증가하면 재정운영 기조가 긴축적이라는 것을 의미, 감소하면 재정운영 기조가 확장적인 것을 의미

김경수 경제분석관(gskim01@assembly.go.kr, 02-6788-4670)

1) 이하 본문의 GDP 대비 국가부채비율은 D2(일반정부 국가부채비율)를 의미함. D2는 국가부채 수준을 비교하기에 적절한 지표로 알려져 있음.

2) IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」, OECD (2021), 「Government at a Glance 2021」

- 과거 20년간 선진국과 우리나라 재정운영 사례 분석
  - 40개 선진국의 구조적 재정수지, 산출갭<sup>3)</sup> 등의 자료를 이용하여 2001년 이후 2021년까지 평균적인 재정의 경기대응성을 평가
  - 2008년 글로벌 금융위기(Global Financial Crisis: GFC), 2020년 팬데믹과 같은 경제위기 전후, 경기둔화시기 재정의 경기대응성도 평가
- 일반정부 국가부채 비율로 평가한 재정여력(fiscal space)의 여부에 따른 재정의 경기대응성도 비교 평가

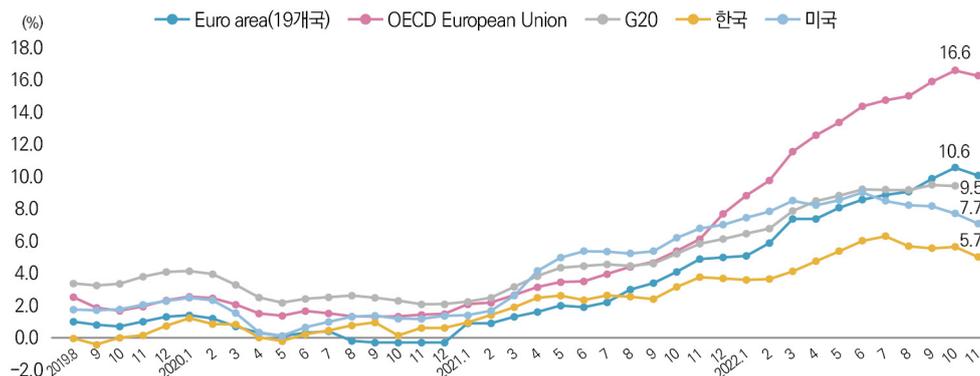
## 2. 현황

### 가. 글로벌 인플레이션·고금리

#### □ 팬데믹 이후 세계와 한국경제는 인플레이션, 고금리에 직면

- 러시아·우크라이나 전쟁과 공급망 불안 등으로 2022년 초부터 각국 소비자물가는 급등하여 OECD 유럽지역의 경우 연중 10%를 상회
  - 경기둔화 우려와 유가하락으로 2022년 11월 이후 소비자물가 상승세는 다소 주춤하는 모습을 보이고 있음
  - 우리나라의 소비자물가 상승률은 2022년 하반기 중 6% 대까지 상승한 뒤 2022년 12월 현재 여전히 5% 대를 상회

[그림 IV-1] OECD 주요국 소비자물가 상승률 추이(전년 동월 대비)

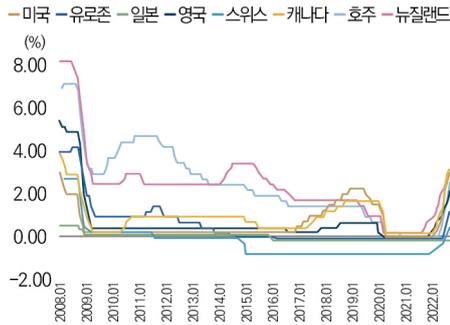


자료: OECD

3) 산출갭(output gap)은 실질GDP와 잠재GDP의 차이를 의미하는 것으로 경기순환 과정에서 현재의 경제상황을 파악하기 위해 사용함. 산출갭의 전기 대비 증가분이 양(+)인 경우 경기확장 국면을 의미하고 음(-)이면 경기둔화 국면임을 의미함.

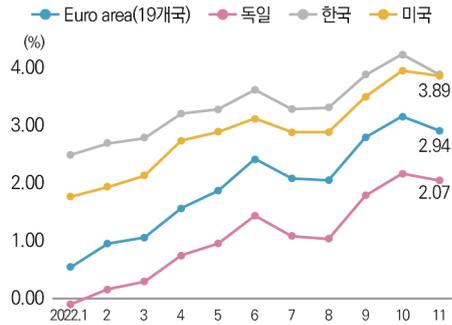
- 물가급등을 진정시키기 위한 각국 중앙은행의 정책금리 인상 등으로 각국의 장기 이자율도 2022년에 가파르게 상승

[그림 IV-2] 주요국 정책금리 추이



자료: OECD

[그림 IV-3] 주요국 장기 이자율 추이



자료: OECD

#### □ 글로벌 인플레이션·고금리는 상당 기간 유지할 것으로 전망됨

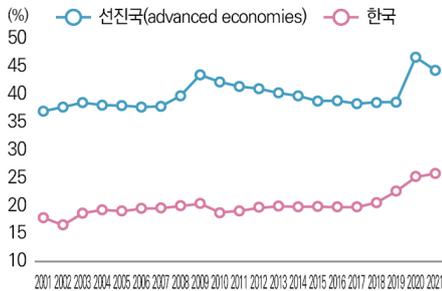
- (인플레이션) 인플레이션 정점 통과 징후에도 불구하고, 글로벌 인플레이션 압력 확산, 기대 인플레이션 상승 등으로 인플레이션 국면이 상당기간 지속될 우려
  - 팬데믹 진행 중 충수요를 늘리기 위한 대규모 재정투입은 팬데믹 이후 인플레이션을 지속시키는 주요 원인으로 작용
  - 글로벌 공급망의 불안은 2023년 이후에도 당분간 각국의 물가수준을 높게 유지시킬 것으로 전망되고 있음
- (고금리) 단기금리는 주요국 정책금리 인상에 기반한 추가 상승 여지가 있으며, 장기금리는 정책금리 인상에 따른 상승 요인과 경기침체 우려에 따른 하락 요인이 엇갈리면서 높은 변동성 예상
- 글로벌 인플레이션·고금리는 세계경제·국제 금융시장 여건을 전방위적으로 위축시키면서 실물과 금융의 복합위기 우려가 확대

## 나. 팬데믹 전후 재정운영

### □ 2008~2020년 동안 선진국<sup>4)</sup>은 재정확장과 긴축하에서 완화적인 통화정책을 유지

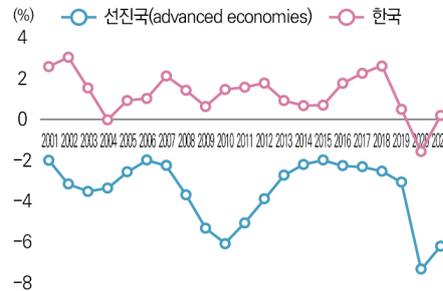
- 선진국의 GDP 대비 구조적 재정수지<sup>5)</sup>적자의 비중은 글로벌 금융위기(GFC)이후 2010년까지는 증가, 2011~2015년까지는 감소, 이후 2016~2020년까지는 증가
- 반면 선진국의 중앙은행들은 GFC 이후 2020년까지 대부분 양적 완화를 통해 낮은 금리 수준을 유지

[그림 IV-4] GDP 대비 총지출 비중



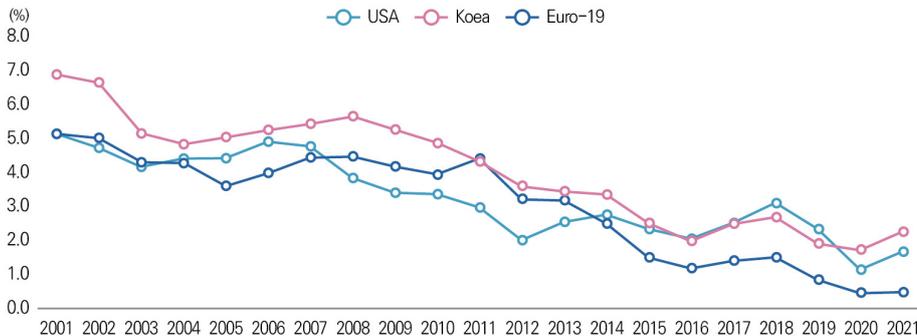
자료: IMF

[그림 IV-5] GDP 대비 구조적 재정수지 비중



자료: IMF

[그림 IV-6] 주요국 금리 추이



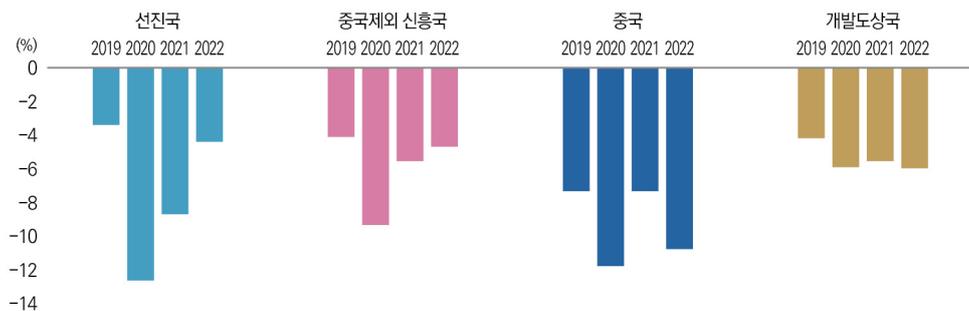
자료: OECD

- 4) IMF는 경제규모와 GDP수준에 따라 40개 국가를 선진국(advanced economies)으로 분류하고, 100개 국가를 신흥국 및 개발도상국(emerging and developing economies)으로 분류하였으며, 이하 본문에서 선진국은 IMF의 분류에 따른 선진국을 의미함.
- 5) 구조적 재정수지(structural balance)는 경기변동에 기인한 영향이 제거된 정부의 수입과 지출의 차이를 의미함. 따라서 전기에 비해 구조적 재정수지가 증가하게 되면 재정기조가 긴축적인 것을 의미하며, 전기에 비해 구조적 재정수지가 감소하게 되면 재정기조가 확장적인 것을 의미함.

## □ 2020년 팬데믹 직후 큰 폭의 재정확대로 급격한 경제불황에 대응

- 경제후퇴를 안정화시키기 위해 선진국과 우리나라는 재정지출을 급격하게 확대하였고 이에 따라 이에 따라 GDP 대비 재정적자 비율이 급증
- 선진국(advanced economies)의 GDP 대비 재정적자 비율은 팬데믹 대응으로 2020년 10.4%까지 급증, 이후 2021년 7.2%, 2022년 3.6%까지 하락하였지만, 팬데믹 이전 수준(2.8%)을 회복하지 못하는 양상
- 중국을 제외한 신흥국(emerging markets)의 GDP 대비 재정적자 비율은 팬데믹 대응으로 2020년 7.7%까지 급증, 이후 2021년 4.6%, 2022년 3.9%까지 하락하였지만, 팬데믹 이전 수준(3.4%)을 회복하지 못하는 양상

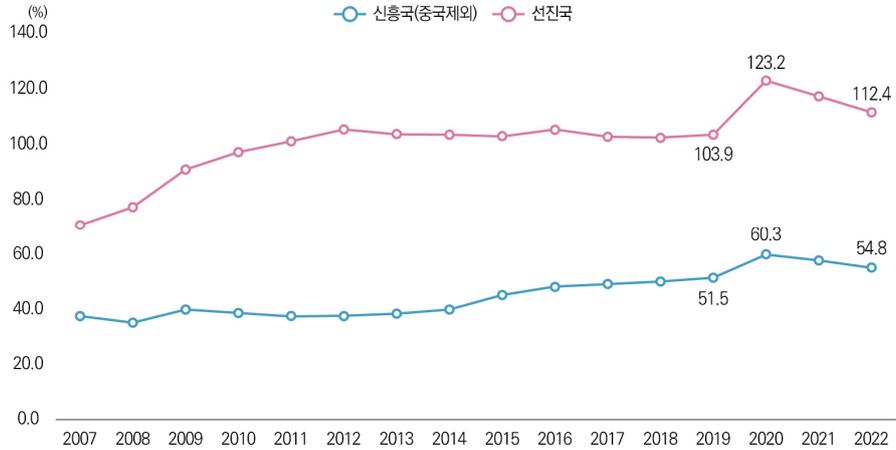
[그림 IV-7] 소득그룹별 GDP 대비 재정적자 비율 추이



자료: IMF(2022.10), World Economic Outlook

- 팬데믹 직후 국채조달을 통한 재정확대로 선진국을 중심으로 일반정부 국가부채 비율이 급격하게 증가
  - 선진국의 경우 일반정부 국가부채 비율이 2020년 평균 123.2%로서 120%를 상회하였으나, 이후 2022년 112.4% 수준으로 감소할 것으로 예상됨
  - 신흥시장과 개발도상국의 경우 일반정부 국가부채 비율이 2020년 평균 60.3%로 급증, 이후 2022년 54.8% 수준

[그림 IV-8] 소득그룹별 GDP 대비 국가부채 비율

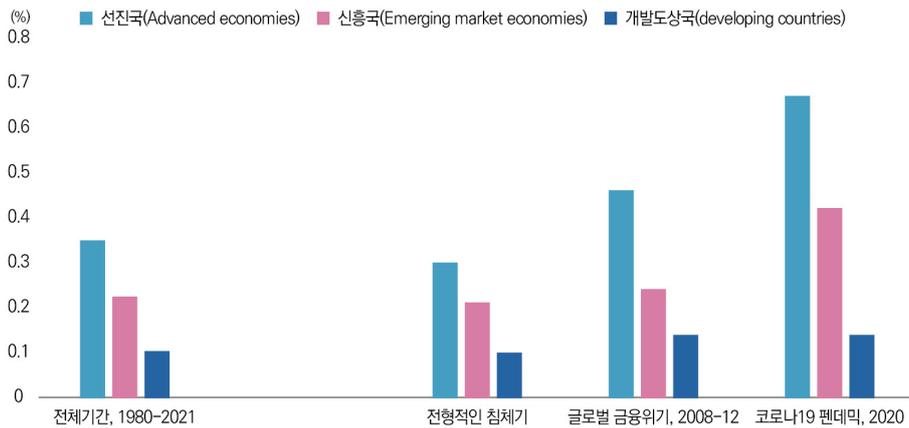


자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

□ 팬데믹에 대응하여 선진국들은 이전 경제위기보다 강한 강도의 재정확장을 추진

- IMF에 의하면 2020년 코로나19 직후는 2008~2012년 글로벌 금융위기에 비해 재정탄력성<sup>6)</sup>이 훨씬 더 컸음
  - 선진국 경제위기 대응 재정탄력성: 코로나19 팬데믹 0.65, 글로벌 금융위기 0.48

[그림 IV-9] 소득그룹별 경제위기 대응 재정탄력성



주: 전형적인 침체기는 개별 국가의 실질 GDP 증가율이 이전 3개 연도 평균 수준보다 낮은 기간을 의미  
 자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

6) 재정탄력성은 실질GDP 증가율이 1% 변할 때, GDP 대비 재정적자 비율이 몇 % 변하는 지를 나타내는 지표임.

## □ 팬데믹 이후 향후 재정운용의 방향성이 중요한 문제로 대두

- 현재는 팬데믹 이후 인플레이션과 고금리가 당분간 지속되고 경기둔화가 예상되는 상황
- 역사적으로는 인플레이션이 진행될 때 재정과 통화정책을 동시에 긴축적으로 운영해야만 인플레이션을 진정시키는데 효과적이었음
  - 1980년대 초반과 1990년 초반의 글로벌 인플레이션 현상은 각국의 통화 긴축뿐만 아니라 재정적자 축소를 통해 효과적으로 진정되었음
- 2016년부터 2020년까지 유지되어 왔던 저금리하에서의 완화적 통화정책과 재정정책이 현재의 인플레이션과 고금리하에서 긴축적 통화정책과 재정정책으로 전환
- 그러나 경기둔화가 예상되는 상황에서 긴축적 재정정책은 경기침체를 심화시킬 우려가 있음

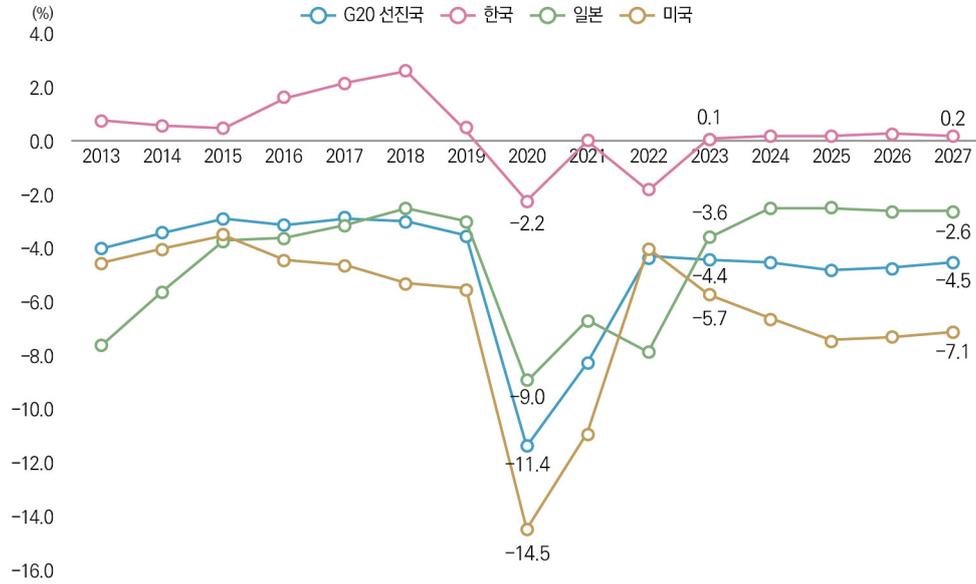
## □ 향후 경기대응과 경제·사회적 재정 지출소요는 긴축적 재정운용을 제약하는 요인

- IMF<sup>7)</sup>에 의하면 선진국들은 고령화 대응과 기후변화 대응 등으로 인한 지출소요로 인해 팬데믹 이전 수준으로 재정지출을 줄이는 것은 한계가 있음
- IMF는 선진국과 주요국의 재정수지를 팬데믹 이후에도 대부분 음(-)으로 전망하여 재정확장 기조가 계속될 것으로 전망
  - G20 선진국 평균 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -11.4%, 2023년(전망)-4.4%, 2027년(전망) -4.5%
  - 미국 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -14.5%, 2023년(전망) -5.7%, 2027년(전망) -7.1%
  - 한국 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -2.2%, 2023년(전망) 0.1%, 2027년(전망) 0.2%

---

7) IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

[그림 IV-10] 선진국 GDP 대비 재정수지 비율 추이 및 전망



주: 2021년 이후는 전망치임

자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### □ 정부는 2023년 경제정책의 운영방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리를 통한 경기대응 강화를 제시

- 건전재정 기조 유지는 수지균형을 통해 확장적 재정운영을 지양할 것임을 시사
- 집행관리는 총수입과 총지출 예산이라는 주어진 재정총량하에서 집행률 제고 등을 통해 경기둔화에 대응할 것임을 시사

#### □ (건전재정 기조 관련) 세계잉여금 국가채무 의무 상환 비율 상향 추진

- 세계잉여금 국가채무 의무 상환 비율을 기존 30%에서 50%로 상향 조정
  - 세계잉여금은 총세입에서 총세출을 제하고 남은 금액(결산상 잉여금)에서 다음 연도 이월분까지 차감한 금액을 의미
- 정부의 계획은 세계잉여금을 재정의 확장보다는 재정건전성 확보를 위한 채무상환에 활용하는 폭을 넓힌다는 점에서 의의가 있음

#### □ (집행관리 관련) 상반기 재정조기집행 추진

- 중앙정부 차원에서 경기흐름을 감안하여 2023년 상반기 중 예산의 65%를 집행할 예정

#### □ (재정확충 관련) 국유재산 매각 추진

- 5년간 유휴 및 활용도가 낮은 국유재산을 매각함으로써 16조원 이상의 재정 확충 추진

## 4. 현안 분석

### 가. 경기국면 별 재정운용 국제비교

#### □ IMF 자료를 이용하여 경기국면 별 경기대응성을 비교 평가

- IMF의 자료를 이용하여 경기상승 혹은 경기둔화 국면에 각각 재정으로 어떻게 대응하여 왔는지를 선진국과 우리나라를 중심으로 비교평가<sup>8)</sup>
  - IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가의 경기국면 및 재정수지 등을 각 시기별로 비교 평가
- 경기국면은 실질GDP와 잠재GDP의 차이인 산출갭(output gap)의 GDP 대비 비중의 변화분( $\Delta GAP$ )으로 평가
  - $\Delta GAP$ 이 플러스이면 이전 연도에 비해 경기상승 국면을 의미하고 마이너스이면 경기둔화(하강) 국면을 의미
- 재정의 긴축 혹은 완화는 구조적 재정수지(structural balance)의 GDP 대비 비중의 변화분( $\Delta B^*$ )으로 평가<sup>9)</sup>
  - $\Delta B^*$ 이 플러스이면 이전 연도에 비해 재정을 긴축적으로 운영한다는 것을 의미하며, 마이너스이면 이전 연도에 비해 재정을 완화적으로 운영한다는 것을 의미
- 구조적 재정수지의 전기 대비 변화분( $\Delta B^*$ )과 산출갭의 전기 대비 변화분( $\Delta GAP$ )을 이용하여 재정의 경기대응성을 평가
  - 재정정책 기조는 구조적 재정수지의 절대적 수준을 기준으로 평가하기 보다는 전기 대비 확장적 혹은 긴축적인 기조를 유지했는가를 산출갭의 변화분과 비교하는 방식을 이용
- 이전 연도에 비해 경기상승 혹은 경기둔화가 진행되는 상황에서 재정을 각각 긴축적 혹은 완화적으로 운영하는 것을 경기대응적(countercyclical)이라고 평가<sup>10)</sup>

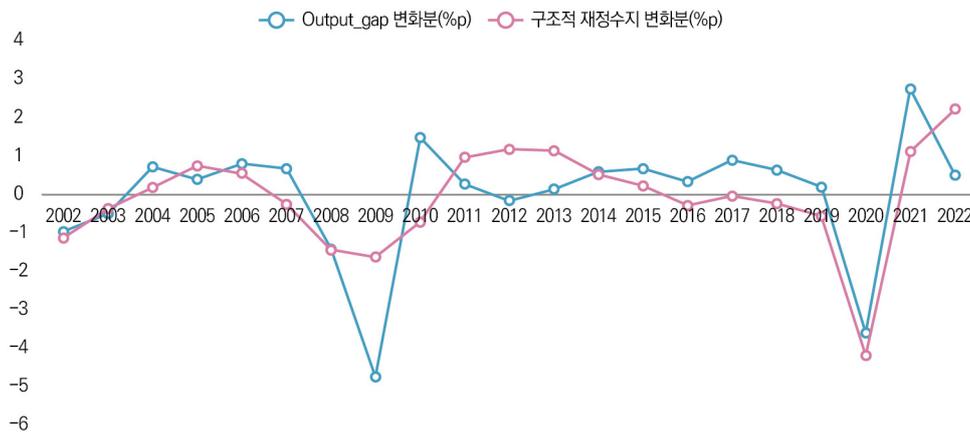
8) IMF(2022)의 「World Economic Outlook Databases」에서는 40개 선진국(advanced economies)과 156개 신흥국 및 개발도상국(emerging market and developing economies)을 대상으로 1980년부터 2027년까지 각국의 산출갭과 구조적 재정수지 등을 시산한 자료를 제공하고 있으며, 본 보고서는 IMF의 자료를 이용하여 경기국면과 재정의 경기대응성을 평가함.

9) 구조적 재정수지는 재정수지 가운데 경기변동에 따른 수입 및 지출의 자동적인 증감을 제외하고 계산되는 재정수지이며, 정부가 경기여건, 거시정책 운용 방향 등에 따라 재량적으로 설정한 재정정책 기조를 평가하는데 적합한 기준이 될 수 있음. 자세한 내용은 [BOX 10]을 참고.

## □ 선진국들은 평균적으로 경기대응적(countercyclical) 재정운동을 해왔음

- IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가들은 평균적으로 2001년 이후 2021년 까지 일부 시기(2007년, 2012년, 2016~2019년)를 제외하고는 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같았음
  - 이전 연도 대비 산출갭이 증가하는 국면(경기상승 국면)에서는 구조적 재정수지 변화분이 플러스여서 재정을 긴축적으로 운영
  - 이전 연도 대비 산출갭이 감소하는 국면(경기둔화 국면)에서는 구조적 재정수지 변화분이 마이너스여서 재정을 완화적으로 운영

[그림 IV-11] 선진국의 산출갭 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 추이



주: 산출갭과 구조적 재정수지 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미  
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

## □ 선진국들은 경제위기시 급격한 재정책대로, 이후 재정긴축 기조로 경기변동을 완화

- 글로벌 금융위기(Global Financial Crisis: 2008~2009년) 전후로 선진국들은 「급격한 불황 국면 → 경기회복 국면 → 경기둔화 국면」을 경험하였고 이를 「급격한 재정책대 → 완만한 재정긴축」으로 대응하며 경기변동을 최소화하였던 것으로 나타남

10) 반면 이전 연도에 비해 경기상승 혹은 경기둔화가 진행되는 상황에서 재정을 각각 완화적 혹은 긴축적으로 운영하여 경기상승과 경기침체를 심화시키는 상황을 경기순응적(procyclical)이라고 평가

- 금융위기에 대응하여 재정을 급격히 확대하였고 이후 재정을 긴축적으로 운영하여 경제불안정성과 경기변동을 해소 및 완화
- 2020년 팬데믹 전후에도 선진국들은 「급격한 불황 국면 → 경기회복 국면 → 경기둔화 국면」을 경험하고 이를 「급격한 재정책대 → 완만한 재정긴축」으로 대응

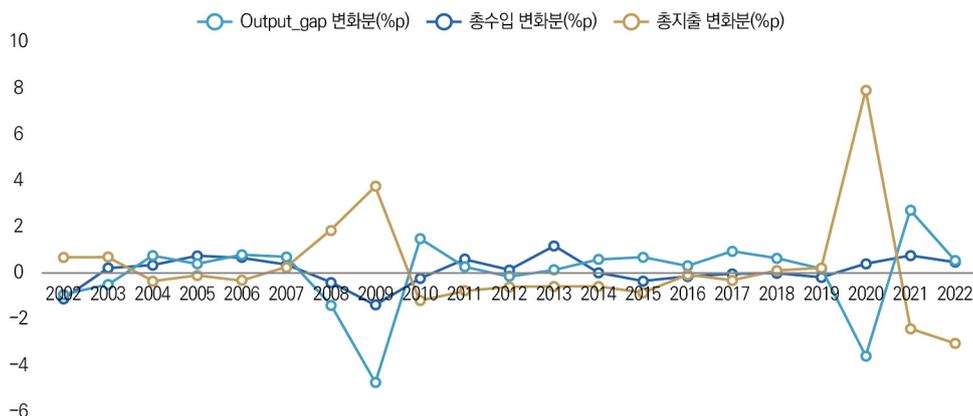
#### □ 그러나 2016~2019년 선진국들은 경기상승기에 재정책장기조를 유지

- 2016년부터 2019년까지 산출갭의 변화분이 계속 플러스여서 경기상승 국면이 4년 이상 지속되었으나 선진국들은 구조적 재정수지를 오히려 줄여서 재정을 확장적으로 운영
- 이는 저물가와 저금리가 지속되어온 2010~2019년까지의 상황을 반영하는 것으로서 저금리가 재정을 보다 확장적으로 운영하게 하였던 것으로 보임
  - 팬데믹 이전 경기상승 국면에 확장적으로 운영된 재정으로 인해 팬데믹 이후의 물가상승을 오히려 더 가중시켰다고 볼 수 있음

#### □ 선진국들은 평균적으로 총수입보다는 총지출을 통해 경기에 대응하여 왔음

- IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가들은 평균적으로 산출갭의 변화분과 총지출의 변화가 다른 방향으로 움직여 재정지출을 통해 경기에 대응하여 온 것으로 나타남

[그림 IV-12] 선진국의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이

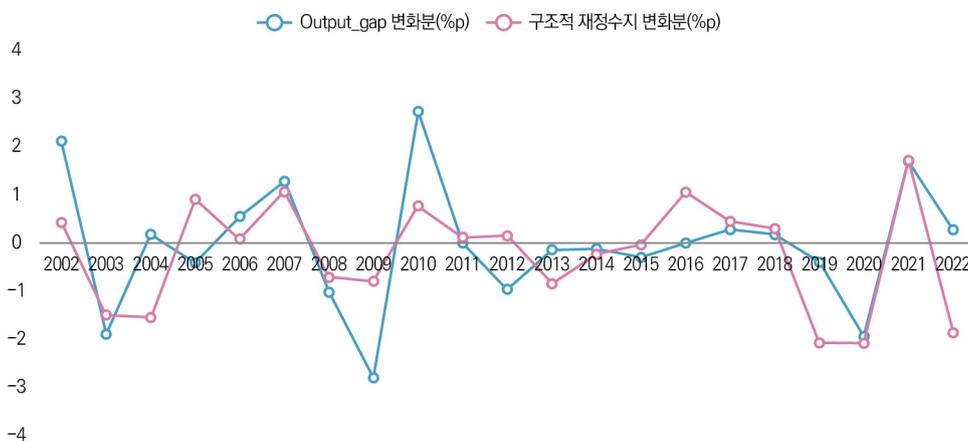


주: 산출갭과 총수입 및 총지출의 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미  
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

## □ 우리나라는 2001년 이후 경기대응적 재정운동을 해왔던 것으로 평가됨

- 우리나라는 GFC와 팬데믹 시기에 적극적인 재정책장으로 경제위기에 대응하여 온 것으로 나타남
- 다만, 시기적으로는 구조적 재정수지의 변화가 산출갭의 변화보다 선행하는 것으로 나타남

[그림 IV-13] 우리나라의 산출갭과 재정수지의 추이

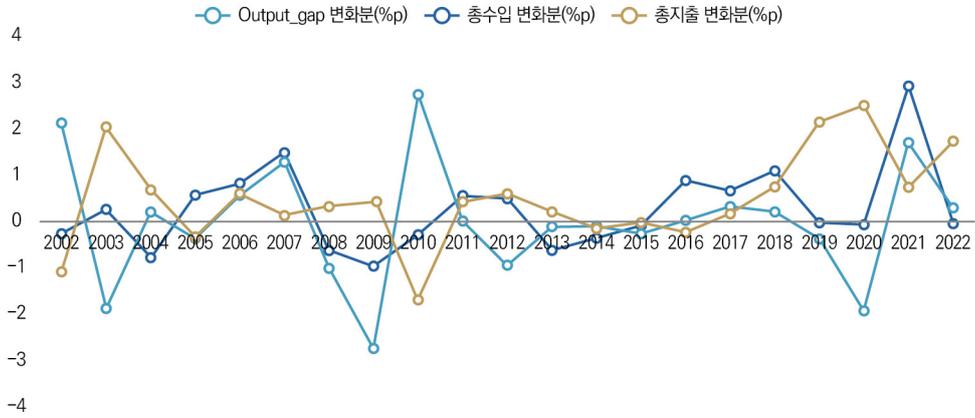


주: 산출갭과 구조적 재정수지는 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미  
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

## □ 우리나라도 선진국 평균과 비슷하게 주로 총지출을 통해 경기에 대응

- 우리나라도 산출갭의 변화분과 총지출의 변화가 다른 방향으로 움직였던 것으로 나타나 재정지출을 통해 경기에 대응하여 온 것으로 나타남
- 반면 산출갭의 변화분과 총수입의 변화는 같은 방향으로 움직였던 것으로 나타남

[그림 IV-14] 우리나라의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이



주: 산출갭과 총수입 및 총지출의 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미  
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

## [BOX 10] 구조적 재정수지를 이용한 경기대응성 평가

### □ 구조적 재정수지는 경기변동 및 재량지출 등 정책요인을 고려하여 재정상황을 판단할 때 적용되는 재정수지임

- 재정수지는 크게 통합재정수지, 관리재정수지, 기초재정수지, 경기조정수지, 구조적 재정수지 등 5가지가 있음
- 구조적 재정수지는 경기변동에 따른 수입, 지출수준을 고려한 경기조정수지에서 일회성 수입·지출을 빼서 계산됨

[재정수지의 유형 및 용도]

재정수지	계산방식	용도
통합재정수지	총수입-총지출	기본적인 재정건전성 판단 및 국제비교시 활용
관리재정수지	통합재정수지-사회보장성기금수지 * 우리나라 고유지표	우리나라만 사용
기초재정수지	통합재정수지+(순)이자지출	국가채무에 따른 이자비용을 제외후 총수입, 총지출 차 비교
경기조정수지	총수입 × $\left(\frac{\text{잠재 GDP}}{\text{경상 GDP}}\right)$ - 총지출	경기변동에 따른 수입, 지출수준을 고려하여 재정상황 판단
구조적 재정수지	경기조정수지-일회성 수입·지출* * (예) 긴급재난지원금 등	경기변동 및 재량지출 등 정책요인을 고려하여 재정상황 판단

자료: 기획재정부(2020), 보도자료.

- 구조적 재정수지( $B^*$ )는  $B^* = T^* - G^* = \sum T^*_i - \sum G^*_i$ 로 계산되며, 여기서  $T^*$ 는 구조적 재정수입을,  $G^*$ 는 구조적 재정지출을 의미
  - 구조적 재정수지의 변화분이 양(+의 값)을 갖는 경우 정부의 재정정책 기조는 총수요를 줄이기 위한 긴축기조로 해석, 반대로 음(-의 값)을 갖는 경우에는 총수요를 부양하기 위한 확장기조로 해석
- 본 고에서는 구조적 재정수지의 전기 대비 변화분( $\Delta B^*$ )과 산출갭의 전기 대비 변화분을 이용하여 재정의 경기대응성을 평가
  - 재정정책 기조는 구조적 재정수지의 절대적 수준을 기준으로 평가하기 보다는 전기 대비 확장적 혹은 긴축적인 기조를 유지했는가를 산출갭의 변화분과 비교하는 방식을 이용

## 나. 재정의 경기대응성 정량분석

### □ IMF가 분류한 선진국들의 재정운영을 경기대응성 측면에서 정량분석

- IMF의 「World Economic Outlook Database」, OECD stats를 이용하여 선진국의 재정이 경기에 어떻게 대응하여 왔는지를 평가
- GDP 대비 국가부채 비율을 재정여력(fiscal space)으로 정의하고 재정여력의 정도에 따라 경기대응의 민감도를 비교 평가

### □ 모형분석 결과 첫째, 선진국들은 경기대응적인 재정을 운영

- [BOX 11]에서 제시한 패널회귀모형에서 독립변수인 산출갭의 계수값은 0.164로 유의한 것으로 나타나, 경기가 호황국면이어서 산출갭이 증가하게 되면 선진국들은 구조적 재정수지를 늘려서 경기에 대응
  - 패널회귀모형의 분석결과 다른 조건이 불변인 한 산출갭이 1% 증가하면 GDP 대비 구조적 재정수지는 0.164% 증가하는 것으로 나타났음
- 경기가 불황국면이어서 산출갭이 감소하게 되면 재정수지를 줄여서 경기에 대응하는 것으로 나타났음

### □ 둘째, 선진국들은 일반정부 부채비율이 높을수록 재정을 긴축적으로 운영

- 독립변수인 일반정부 부채비율의 계수값은 0.0145로 플러스이며 유의한 것으로 나타나, 일반정부 부채비율이 높을수록 구조적 재정수지가 증가
- 다른 조건이 불변인 한 40개 선진국들은 전기의 부채비율이 높아 재정여력이 낮을수록 다음기의 구조적 재정수지를 증가시키는 것으로 나타났음

### □ 셋째, 경기가 둔화될 때 재정여력이 클수록 재정을 확장적으로 운영

- 산출갭이 감소하고, 일반정부 부채비율이 감소하는 상황에서 선진국들은 재정을 확장적으로 운영하였던 것으로 나타남
  - 교차항 중 “산출갭×일반정부 부채비율” 교차항의 계수값은 -0.001로 유의한 것으로 나타남
  - 일반정부 부채비율이 클수록 재정여력이 감소하며, 작을수록 재정여력이 커진다는 의미에서 재정여력이 클수록 경기불황시기에 경기대응성의 정도가 크다는 것을 의미

## [BOX 11] 재정의 경기대응성 평가 모형

- IMF와 OECD 자료를 이용하여 1980~2021년 동안 40개 선진국(advanced economies)의 경기와 물가에 대한 재정의 대응성을 분석
  - 재정정책이 경기대응적(countercyclical) 이라면, 호황일 때 재정수지는 흑자이며, 불황일 때 재정수지는 적자가 될 것이라는 것을 감안하여 그 정도를 경기대응성으로 측정할 수 있는 패널회귀모형으로 설정
  - 선진국 재정의 경기대응성 여부를 분석하고 특히 인플레이션과 정부부채 비중이 조절변수로서 재정의 경기대응성에 미치는 영향을 분석
  - 종속변수는 구조적 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분으로 설정
    - 구조적 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분이 양(+)이면 전기 대비 재정을 긴축적으로 운영한다는 것을 의미, 음(-)이면 전기 대비 재정을 확장적으로 운영한다는 것을 의미
  - 독립변수는 각국 산출갭(Output gap)의 GDP 대비 비중의 변화분, 소비자물가 변화율, 일반정부 국가부채 비율로 설정
    - 산출갭은 실제 GDP가 잠재 GDP를 벗어난 정도(비율)을 의미하며, 산출갭의 변화분이 양(+)이면, 전기 대비 경기가 상승한다는 것을 의미하고 음(-)이면 전기대비 경기 하강 국면이라는 것을 의미
    - 일반정부 국가부채(D2) 비율은 중앙정부와 지방정부 및 비영리공공기관 부채를 모두 포괄하는 부채의 GDP 대비 비중을 의미
  - 산출갭변화분×물가변화율, 산출갭변화분×부채비중 등 2가지 상호작용항(interaction term)을 독립변수에 포함시켜 조절변수로 물가변화율과 부채비중을 설정
  - 내생성과 인과관계 오류를 수정하기 위해 독립변수는 전기 자료( $t-1$ )를 사용하고 상호작용항을 독립변수에 포함시킴
    - 경기변수인 산출갭의 변화분에 소비자물가 변화율과 일반정부 부채 비중에 대한 상호작용항을 독립변수에 설정하여 인과관계 오류를 제거

□ 40개 선진국의 1980~2021년까지 재정수지에 대한 산출갭, 소비자물가 변화율, 일반정부 부채비율 등이 미치는 효과를 다음과 같은 모형으로 설정

$$\Delta FB = \beta_0 + \beta_1 \Delta Ggap_{-1} + \beta_2 infl_{-1} + \beta_3 Debt_{-1} + \beta_4 [\Delta Ggap_{-1} \times infl_{-1}] + \beta_5 [\Delta Ggap_{-1} \times Debt_{-1}] + \varphi_i + \epsilon_t$$

- 패널고정효과 모형이며, 분석기간은 1980~2021년이고 불균형 패널
- 종속변수:  $\Delta FB = FB_{it} - FB_{it-1}$ , 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분
- 독립변수 :
  - $\Delta Ggap_{it-1}$  :  $i$ 국의  $t-1$ 기 산출갭의 GDP 대비 비중의 변화분
  - $Infl_{it-1}$  :  $i$ 국의  $t-1$ 기 소비자물가 변화율
  - $Debt_{it-1}$  :  $i$ 국의  $t-1$ 기 일반정부 부채비율
  - $\Delta Ggap_{it-1} \times Infl_{it-1}$  : 산출갭 변화분과 소비자 물가변화율의 교차항
  - $\Delta Ggap_{it-1} \times Debt_{it-1}$  : 산출갭 변화분과 일반정부 부채비율의 교차항
- 분석대상 국가는 40개국 (IMF가 분류한 선진경제국(advanced economy country)이며, 자료는 IMF의 「World Economic Outlook Database」를 이용
  - 2021년까지는 실적치 자료, 2022년 이후는 전망치 자료를 사용

[재정의 경기대응성 회귀분석 결과]

독립변수	종속변수: 기초재정수지 변화분( $\Delta FB_{it}$ )
$\Delta Ggap_{-1}$ : 산출갭	0.164*** (0.000)
$Infl_{it-1}$ : 소비자물가 변화율	0.0236 (0.533)
$Debt_{it-1}$ : 일반정부 부채비율	0.0145*** (0.000)
$\Delta Ggap_{it-1} \times Infl_{it-1}$ : 산출갭, 소비자물가 변화율 교차항	-0.0330*** (0.000)
$\Delta Ggap_{it-1} \times Debt_{it-1}$ : 산출갭, 일반정부 부채비율 교차항	-0.000988** (0.001)
상수항	-1.007*** (0.000)
관측치	812
adjusted R <sup>2</sup>	0.24819
F	10.81

주: 괄호안은 p-value를 의미, \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 나타냄

## 5. 요약 및 시사점

### □ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 우리나라와 주요국들은 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리 상황에서 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
  - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
  - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책확장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요

### □ 선진국들은 경제위기 이후 재정정책 기조를 완만하게 전환한 것으로 나타남

- 선진국들은 평균적으로 경기둔화 시기에 재정확대 기조로, 경기상승 시기에 재정긴축 기조로 경기에 대응하여 왔음
  - 2001~2021년 동안 선진국들은 대부분 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같아서 재정을 통해 경기에 적극적으로 대응
- 다만 경제위기 이후에는 재정정책의 기조를 재정확장에서 재정긴축으로 완만하게 전환
  - 2008~2009년 글로벌 금융위기 기간 동안 선진국들은 재정을 급격하게 확장하였지만, 이후 상당 기간(2011~2015년) 재정긴축 기조를 유지
  - 경제위기 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어섰음에도 재정긴축 기조를 상당기간 유지하여 경기변동폭을 줄임으로써 인플레이션을 적절하게 관리

## □ 팬데믹 이후 경기대응과 물가관리를 병행할 수 있는 신중한 재정운영 필요

- 2023년은 경기둔화가 예상되는 시기로 2008~2009년 글로벌 금융위기 이후 2010년대 초반과 비슷한 상황
  - 현재 우리나라와 글로벌 경제상황은 팬데믹 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어선 상황이라고 평가할 수 있음
- 2023년은 경기둔화에 대응하는 재정운영과 더불어 과거 경제위기 이후 선진국의 재정운영 경험상 재정책장이 인플레이션을 심화시킬 수 있다는 점을 고려하여 재정정책의 기조를 완만하게 전환하는 것이 필요
- 적절한 거시적 재정정책과 미시적 대응방안의 조합으로 경기대응과 물가관리를 병행할 필요
  - 물가상승을 자극하지 않는 재정기조를 유지하되 경기둔화 시기 취약계층에 대한 적절한 재정지원 필요
  - 적시성과 적정성이 확보된 적절한 재정지출과 집행관리를 통해 재정의 효과성을 높일 필요

## V. 투자: 위축 위험 속에서 활력 유지하기

---

### 1. 검토 배경

#### 가. 실물경기 둔화 우려와 금융시장 불안

##### □ 대외여건이 불안한 가운데 성장세가 둔화될 전망

- 글로벌 통화긴축과 러시아·우크라이나 전쟁 등 대외여건이 불안한 가운데 세계경제성장률도 낮아지고 있음
  - 2023년 세계경제성장률을 세계은행은 1.7%, OECD는 2.2%, IMF는 2.7%로 전망
- 국내 경제는 수출을 중심으로 성장세 둔화
  - 2022년 무역수지는 12월까지 9개월 연속 무역적자가 이어지면서, 누적 472억 달러 적자 기록

##### □ 금리상승과 불확실성 확대로 기업 자금조달 여건 악화

- 주요국의 금리인상 가속화로 이자율이 크게 상승하는 가운데, 대내적으로는 단기자금시장 경색 등의 영향으로 금융시장의 불확실성이 크게 확대
  - 2022년 10월 4일 강원도가 레고랜드 조성을 위해 지급 보증한 약 2천억원 규모의 프로젝트파이낸싱과 자산유동화기업어음이 부도 처리되면서 금융 시장에 혼란 야기

#### 나. 투자 등 실물경제 위축 가능성을 점검해 볼 필요성

##### □ 기업투자의 위축은 경기회복 속도와 성장 잠재력에 영향

- 투자 위축은 단기적으로 경기회복을 지연시킬 수 있으며, 중장기적으로는 우리경제의 성장 잠재력을 약화시킬 우려

---

김원혁 경제분석관(whkim@assembly.go.kr, 02-6788-4657)  
조은영 경제분석관(dolkongs@assembly.go.kr, 02-6788-4676)  
최영일 거시경제분석과장(yi.choi@assembly.go.kr, 02-6788-3775)

- IMF는 최근 보고서<sup>1)</sup>에서 재무상태가 취약한 기업일수록 경기하강기에 투자가 더 크게 위축될 수 있다고 경고
  - 1950년 1분기부터 2021년 2분기까지 150개국의 기업단위 자료를 이용하여, 경기하강기에 기업부채가 투자에 미치는 영향 분석
  - 분석결과에 따르면 부채비율이 높은 기업은 그렇지 않은 기업에 비해 경기하강기에 투자를 5% 더 줄였는데, 이는 전체 투자감소분의 약 28% 차지

#### □ 실물경제 리스크 요인을 점검하고 경제활성화를 위한 시사점 도출

- 국회예산정책처에서는 2023년 설비투자가 1.2% 성장할 것으로 예상<sup>2)</sup>
  - 지난 10월 차세대 기술 관련 투자 수요 등이 확대되면서 설비투자가 2023년 중 회복세를 보일 것으로 예상
- 최근 글로벌 금리인상과 금융시장 불안으로 기업자금 조달비용이 높아지고 기업의 재무건전성도 떨어지고 있어, 이들 요인이 설비투자 등 실물경제에 미칠 수 있는 영향을 가늠해 볼 필요

#### □ 효과적인 정책 수립을 위해서는 미시자료를 분석에 적극 활용할 필요

- 최근 대내외 환경의 불확실성이 커지고 있는 가운데 실물경기도 둔화될 것으로 예상되고 있어, 적절한 거시경제정책 조합과 세부적인 미시적 대응이 함께 요구됨
- 최근 금융시장 불안 사례와 같이 취약한 부분에 대한 리스크를 적기에 진단하고 모니터링을 강화하기 위해서는 미시자료를 분석에 적극 활용할 필요

#### □ 경기상황과 재무건전성이 투자에 미치는 영향 분석

- 2006년부터 2021년까지 우리나라의 개별 기업자료를 패널자료 형태로 연결하여<sup>3)</sup> 기업의 투자 양상이 경기상황과 자산대비 부채비율 등 기업의 재무건전성에 따라 어떻게 달라지는지를 실증분석

1) IMF (2022), "Scarring and Corporate Debt," WP/22/211

2) 국회예산정책처 2023년 설비투자 전망: (2022) -4.9% → (2023) 1.2%

3) 한국신용평가사에서 상장/코스닥, 외감기업에 대한 재무정보 및 추가정보, 산업분석, 신용등급 등의 정보를 제공하는 데이터베이스 KIS-Value를 이용하여, 총 3만여개 기업을 대상으로 재무제표상 세 부정정보와 300개 이상의 기업정보를 모아 2006년부터 2021년까지 패널데이터 형태로 구축하였음. 특히 투자관련 변수와 자산, 부채 등 재무 관련 변수를 포함하여 연력, 규모, 산업, 코스피 상장 여부 등 기본적인 기업특성 변수 활용하여 분석하였음.

## 2. 현황

### □ 국내 민간투자는 침체가 지속되다가 소폭 반등

- 2022년 3분기 누적 민간 총자본형성은 전년동기대비 0.4% 감소한 수준이며, 건설투자와 설비투자에서 모두 전년동기대비 2.3% 감소
  - 건설투자는 원자재가격 상승과 자금조달 비용 증가 등의 여파로 3분기 연속 감소세를 나타냄
  - 설비투자는 대내외 불확실성 확대에 따른 기업들의 투자심리가 위축되면서 상반기에 큰 감소세를 나타냈으나 3분기에는 소폭 반등한 모습

[표 V-1] 최근 민간투자 증가율 추이

구분	2021년			2022년			
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	3분기누적
총자본형성	2.9%	2.0%	2.5%	-1.6%	-2.1%	2.5%	-0.4%
건설투자	-0.7%	-1.3%	-1.0%	-4.4%	-2.1%	-0.3%	-2.3%
설비투자	7.3%	5.0%	6.2%	-3.1%	-6.6%	2.9%	-2.3%

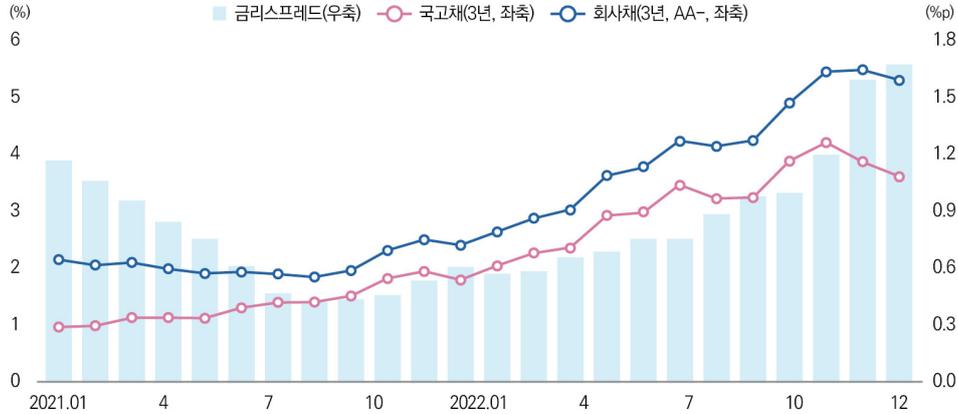
주: 민간, 실질, 전년동기대비 증감률, 계절조정  
자료: 한국은행

### □ 기업들의 자금조달비용이 상승하고 기업부채가 빠르게 증가

- 레고랜드 사태 등으로 금융시장 불확실성이 높아지고 있는 가운데 이자율이 크게 상승하면서 기업의 자금조달 비용이 크게 상승
  - 2022년 12월 기준 회사채 AA- 등급 3년물 이자율은 5.3%로 전년동월대비 2.9%p 증가한 수준으로, 기업들의 신규 자금 조달비용 부담 상승<sup>4)</sup>
  - 금융시장 불안의 여파로 국고채와 회사채 간의 금리차를 의미하는 신용 스프레드는 2022년 12월 1.7%p로 전년(0.6%p) 대비 1.1%p 더 확대
  - 다만, 최근에는 회사채 및 기업어음 금리가 안정세를 보이고 자금 유입이 늘어나면서 단기자금시장 불안이 다소 진정되는 모습

4) BBB- 등급의 3년물 회사채 이자율은 11.1%(2022.12) 수준으로 전년동월대비 2.9%p 증가

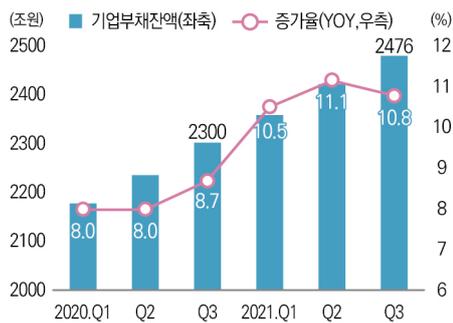
[그림 V-1] 회사채 금리와 금리 스프레드 추이



자료: 한국은행경제통계시스템, 국회예산정책처 작성

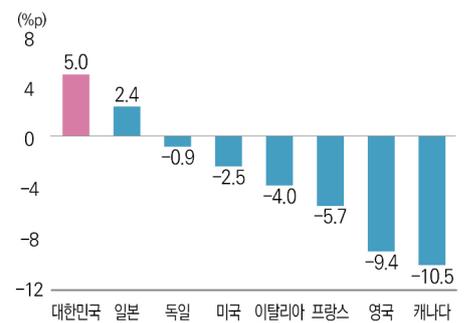
- 한편, 코로나19 극복을 위한 자금수요 확대와 글로벌 공급망 차질, 업황둔화 등의 영향으로 기업부채도 빠르게 증가
  - 비금융법인업 기업의 대출금 잔액은 2022년 3분기 기준 2,476조원으로 전년대비 10.8% 증가
  - GDP 대비 비금융법인 기업부채는 2022년 3분기 기준 116.5% 수준으로 전년동기대비 5.0%p 증가하였으며, 특히 이러한 증가속도 모든 G7 주요국 보다 높았음(BIS 조사대상 43개국 기준 2위5)

[그림 V-2] 기업부채 추이



자료: BIS, 국회예산정책처 작성

[그림 V-3] 기업부채 증가속도 국제비교



주: 2022년 2분기 기준이며, 증가속도는 GDP대비 기업부채의 전년동기값과의 차이를 의미함  
 자료: BIS, 국회예산정책처 작성

5) 헝가리(8.8%p), 대한민국(5.0%p), 스웨덴(3.9%p), 일본(2.4%p), 태국(2.0%p) 순

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### 가. 투자촉진

##### □ 조세특례제한법 개정안 통과

- 반도체·배터리·바이오 등 국가첨단전략산업 시설 투자에 대한 공제 상향을 골자로 함(「조세특례제한법」, 2022.12. 23. 의결)
  - 반도체 등 설비투자에 대한 세액공제 비율은 기존 대기업 6%, 중견기업 8%, 그리고 중소기업 16%였으나, 대기업에 대해서만 2%p 상향 조정

##### □ 세액 공제율 추가 확대를 위한 개정안 마련

- 정부는 반도체·배터리·바이오 등 국가첨단전략산업 시설 투자에 대한 세액 공제율 확대 추진(“반도체 등 세제지원 강화 방안”, 2023.1.3.)
  - 현행 시설투자세액공제율을 대기업과 중견기업은 현행 8%에서 15%로, 중소기업은 16%에서 25%로 상향할 예정
- 투자증가분에 대한 공제율 상향
  - 2023년 투자증가분에 대해 투자 공제율을 기존 3~4%에서 일괄 10%로 상향조정 검토(관계 부처 합동, 「2023년 경제정책방향」, 2022.12.21.)<sup>6)</sup>

##### □ 시설투자 자금 등 금융 지원 확대

- 설비투자 자금 지원과 신용 보증 프로그램 등 금융지원 프로그램을 확대 운영하여 기업투자 촉진
  - 설비투자 맞춤형 특별지원(산·기은), 중소기업 설비투자 특별 보증(신·기보), 혁신성장산업지원자금(산은) 등 총 50조원 규모의 자금 지원(2023년 기준)

#### 나. 중소·벤처기업 활성화

- 중소·벤처 기업의 위기극복을 지원하고 경쟁력을 강화하여 민간 경제활력의 핵심이 되도록 뒷받침
  - 위기대응(12조원), 미래경쟁력 강화지원(33조원), 재기지원(5조원) 등에 총 50조원 규모의 금융지원

---

6) 현행 투자증가분에 대한 공제율은 일반/신성장원천기술 3%, 국가전략기술 4% 투자증가분 공제는 (당해연도 투자액-직전 3년평균 투자액) x 공제율로 계산

- 연구개발, 디지털 혁신 등 질적 고도화를 위한 스마트화로 중소기업 혁신 제고
- 기업상황을 모니터링하고 데이터를 수집을 할 수 있는 ‘중소기업 빅데이터 플랫폼’을 구축하여 지원 근거 마련하고, 이를 통해 맞춤형 서비스 제공
- 자금, 인력, 인수합병 등에 대한 지원으로 민간중심의 벤처생태계를 구축
  - 민간자금이 벤처에 충분히 유입될 수 있도록 다양한 자금공급 방식 도입
  - M&A벤처펀드의 상장법인 투자비율을 대폭 상향(현 20% → 50%)

## 다. 잠재 부실기업 관리 강화

### □ 부실진단, 재무구조 개선 등 한계기업 관리체계 강화

- 업종별 신용 평가기준 마련 등 기업의 위험평가를 정교화하고 워크아웃 대상 기업 범위를 소규모 기업까지 확대
  - 현재는 신용공여액이 30억원 이상인 기업을 대상으로 하고 있으나 10억원 이상 기업으로 확대할 예정(기업신청시)
- 「기업구조조정촉진법」 기한을 연장하고 기업구조혁신펀드를 추가 조성
  - 기한 연장을 위한 개정안을 마련하고 관련 법령 보완
  - 2023년에는 1조원 규모이며 2027년까지 총 4조원까지 증액을 추진
- 기업의 회생·재기를 위한 프로그램 강화
  - 캠프의 회생기업 자금대여 프로그램 대상을 부실징후가 있는 기업으로 확대하는 등 기업의 회생·재기 가능성을 높이기 위한 제도를 보완 및 확대

## 라. 국가첨단전략산업 특화단지에 대한 지원 강화

### □ 주요국 경쟁국의 지원정책에 대응하고 경쟁력 강화를 위한 법안 발의

- 첨단전략산업에 대한 주요국들의 지원정책에 대응해 산업을 보호하고 경쟁력을 강화하기 위한 정책 발의(「국가첨단전략산업 경쟁력 강화 및 보호에 관한 특별조치법 일부개정법률안」 의결, 2022.12.28.)
  - 특화단지 조성 시 국가산업단지 지정을 통해 중앙정부 차원의 지원여건을 마련하는 한편 공공기관의 특화단지 조성사업에 대한 예타 면제 특례로 타임아웃제 도입 등을 통해 신속한 인프라 조성 지원

## [BOX 12] 투자촉진 정책의 경제적 효과 관련 선행연구

### □ 법인세율 인하가 경제성장에 미치는 영향

- 법인세율 인하는 기업의 투자여력을 증진시키기도 하지만 세입감소로 공공투자 위축과 혁신유인 감소 등 투자에 부정적인 영향도 제기되고 있어 실증연구 결과는 혼재
- 법인세율 인하가 경제성장에 긍정적 역할을 미친다는 견해
  - Lee and Gordon(2005)에서는 1970년부터 1997년까지 70개국을 대상으로 법인세가 경제성장에 미치는 영향을 분석한 결과, 법인세율이 10% 감면되면 경제성장률은 1.1-1.8% 증가
  - Djankov et al.(2010)에서는 2004년 85개국을 대상으로 법인세 실효세율이 총투자와 외국인직접투자(FDI)에 미치는 영향을 분석한 결과, 법인세 실효세율이 10%p 감소하면 총투자는 2.2%p, 외국인직접투자는 2.3%p 증가
  - Mertens and Ravn(2013)에서는 1950년 1분기부터 2006년 4분기까지 미국데이터를 분석한 결과, 평균법인세율이 1%p 인하되면 1인당 GDP는 0.4-0.6%p 증가
- 법인세율 인하가 경제성장에 부정적 역할을 미친다는 견해
  - Angelopoulos et al.(2007)에서는 1970년부터 2000년까지 23개 OECD국을 대상으로 분석한 결과, 법인세율 1%p 인하시 경제성장률이 0.47% 감소하는 것으로 추정
  - TenKate and Milionis(2019)에서는 1965년부터 2014년까지 77개국을 대상으로 분석한 결과, 법인세가 1%p 감소하면 1인당 GDP는 0.888% 감소하는 것으로 분석

### □ 투자세액공제가 투자에 미치는 영향

- 투자세액공제는 절세효과를 통해 투자유인을 제공하는 정책이나 동 정책의 경제적 효과는 실증연구에 따라 상이
  - Zwick and Mahon(2017)에서는 2001년에서 2004년 기간동안 미국의 12만개의 기업자료를 분석하여 2003년 임시투자세액공제(보너스 감가상각)의 정책효과를 분석한 결과, 투자는 정책 시행으로 10.4~16.9% 증가한 것으로 분석
  - 이철인(2020)에서는 2009년 임시투자세액공제를 차등적용한 사례를 이용하여 분석한 결과, 유형자산(투자)은 통계적으로 유의하게 10% 이상 증대된 것으로 분석
  - Desai and Goolsbee(2004)에서는 산업 및 기업데이터를 활용하여 2003년 투자세액공제 효과를 살펴본 결과, 특별히 투자를 더 증진시켰다는 증거를 찾지 못함
  - Knittel(2007)에서는 2002년부터 2004년까지 법인세 자료를 이용하여 2003년 투자세액공제 효과를 살펴본 결과에서는 투자 증진효과가 없는 것으로 나타남

## 4. 현안 분석

### 가. 기업단위 자료를 이용한 재무건전성 점검

#### □ 기업들의 성장성은 양호하나 재무건전성은 소폭 악화

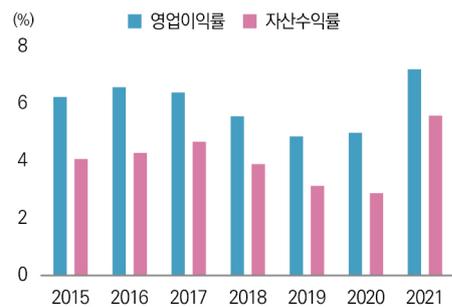
- 2021년 국내 기업들의 성장성과 수익성은 2020년에 비해 개선된 모습
  - 2021년 국내 외부 회계감사 기업(외감기업)들의 실질 매출액 증가율과 자산 증가율 등 성장성은 전년도에 비해 크게 상승<sup>7)</sup>
  - 영업이익률과 자산수익률 등 수익성 역시 2021년에 전년도보다 큰 폭으로 호전된 모습<sup>8)</sup>

[그림 V-4] 매출액과 자산증가율 추이



주: 매출액 및 자산 모두 실질화하였음  
자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

[그림 V-5] 영업이익률과 자산수익률 추이



주: 영업이익률은 매출액 대비 영업이익, 자산이익률은 전기자산대비 세전수익으로 계산  
자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

- 자산대비 부채비율과 부채비율 등 재무건전성 지표는 악화
  - 자산대비 부채비율(부채/총자산)은 2021년 46.5%, 2018년 44.4% 이후 높아지고 있음
  - 부채비율(부채/자기자본)은 상위 25%를 중심으로 빠르게 높아지고 있는 양상으로 2021년 상위 25%의 부채비율 수준은 167.2%, 이는 부채비율 높은 기업들의 재무건전성이 빠르게 악화되고 있음을 시사

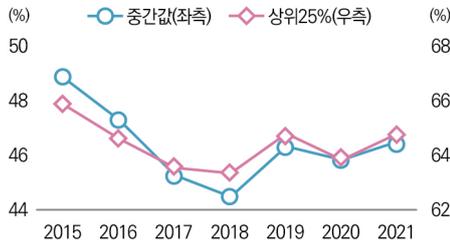
7) (실질)매출액증가율 : [2019년] -1.4% [2020년] -0.3% [2021년] 11.7%

(실질)자산증가율 : [2019년] 2.5% [2020년] 4.0% [2021년] 6.5%

8) 영업이익률 : [2019년] 4.8% [2020년] 4.9% [2021년] 7.1%

자산수익률 : [2019년] 3.1% [2020년] 2.8% [2021년] 5.5%

[그림 V-6] 자산대비 부채비율 추이



주: 자산대비 부채비율 = 부채/총자산  
 자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

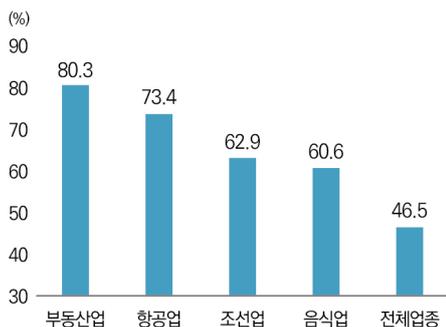
[그림 V-7] 부채비율 추이



주: 부채비율 = 부채/자기자본  
 자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

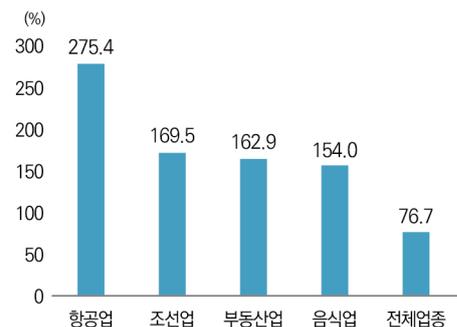
- 재무건전성을 업종별로 점검해 본 결과, 부동산업, 항공업, 조선업, 음식관련 서비스업 등에서 재무건전성이 다른 업종에 비해 낮았음<sup>9)</sup>
  - 2021년 기준 자산대비 부채비율의 업종내 중위수 값은 부동산업(80.3%), 항공업(73.4%), 조선업(62.9%), 음식관련 서비스업(60.6%) 등에서 전체 업종(46.5%) 보다 높은 것으로 나타남
  - 2021년 기준 부채비율의 업종내 중위수 값은 항공업(275.4%), 조선업(169.5%), 부동산업(162.9%), 음식관련 서비스업(154.0%) 등에서 전체 업종(76.7%)보다 상당히 높았음

[그림 V-8] 자산대비 부채비율 상위 업종



주: 자산대비 부채비율 = 부채/총자산, 2021년 기준  
 자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

[그림 V-9] 부채비율 상위 업종



주: 부채비율 = 부채/자기자본, 2021년 기준  
 자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성

9) 추가적으로 비교적 규모가 작고 영세한 비외감기업의 경영여건을 분석해 본 결과, 비외감기업은 특히 부채비율 등 재무상황이 외감기업에 비해 좋지 않은 것으로 분석됨. 자세한 분석내용은 [BOX 14]를 참조

## 나. 투자지출의 경기국면별 특징

### □ 경기국면별 투자지출 증가율은 경기확장기 8.8%, 경기수축기 0.1%

- 2006년부터 2021년 사이 상장기업의 연평균 투자지출 증가율은 5.5%이며, 경기국면별로는 경기확장기 8.8%, 수축기 0.1%로 나타남
  - 경기수축기에는 투자지출 증가율이 크게 감소(-8.7%p)
- 같은 기간 중 민간 총자본형성(국민계정 상 투자)의 연평균 투자지출 증가율은 3.1%이며, 경기국면별로는 확장기 5.6%, 수축기 -0.9%로 나타나 상장기업 투자지출 증가율과 동일한 특징을 보임

[표 V-2] 경기국면별 연평균 투자지출 증가율(2006~2021년)

구분	KISVALUE자료	총자본형성(민간)
전체기간	5.5%	3.1%
경기확장기 (A)	8.8%	5.6%
경기수축기 (B)	0.1%	-0.9%
차이 (B-A)	-8.7%p	-6.5%p

주: 경기국면은 통계청 기준순환일을 참고하였으며, 분석상 수축기는 2009년, 2012, 2013년, 2018년, 2019년 그리고 2020년임.

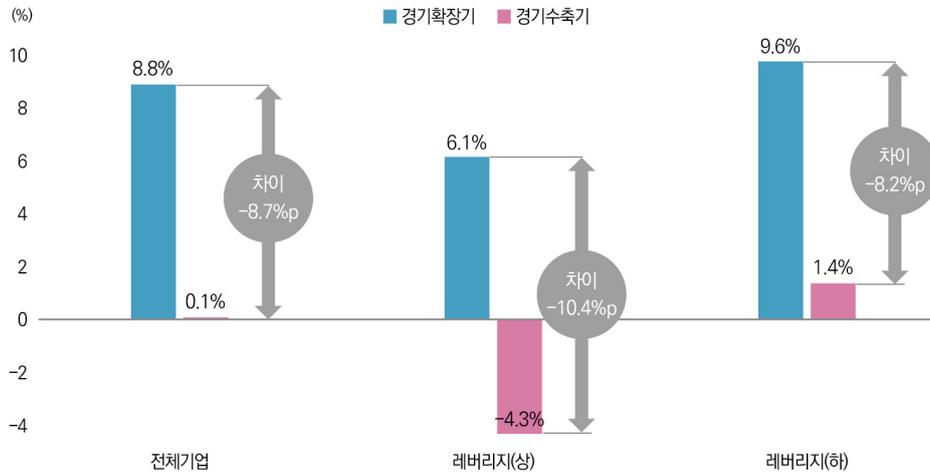
자료: KIS-Value, 한국은행, 국회예산정책처 작성

### □ 재무건전성이 낮으면 투자지출이 더 크게 감소

- 레버리지가 높은 기업(재무건전성이 낮은 기업)<sup>10)</sup>의 연평균 투자지출 증가율은 경기확장기 6.1%, 수축기 -4.3%로 확장기에 비해 -10.4%p 감소
- 레버리지가 낮은 기업(재무건전성이 높은 기업)의 연평균 투자지출 증가율은 경기확장기 9.6%, 수축기 1.4%로 확장기에 비해 -8.2%p 감소

10) 재무건전성을 판단하는 지표로는 자산대비 부채비중(debt to asset ratio)을 사용했으며, 산업내 자산대비 부채비중이 상위 25%를 초과하는 기업을 레버리지가 높은 기업 (레버리지가 높은 기업은 기업수로 전체에서 18.8%, 전체 자산에서 22.4%, 그리고 전체 투자에서 19.7%를 차지)

[그림 V-10] 기업의 재무건전성에 따른 국면별 연평균 투자지출 증가율



주: 차이는 경기수축기의 증가율에서 확장기의 증가율을 뺀 값

#### 다. 투자지출 위축 가능성 분석<sup>11)</sup>

##### □ 기업투자는 경기상황(-3.5%p)과 재무건전성(-3.6%p)에 크게 의존

- 실증분석 결과, 기업투자는 경기수축기에 3.5%p 감소하며 레버리지가 높은 기업(재무건전성이 낮은 기업)의 경우에는 추가적으로 3.6%p 더 감소하는 것으로 나타남
  - [표 2]의 (1)열에서 기업투자는 경기수축기에 7.2%p 줄어드는 것으로 추정<sup>12)</sup>
  - (2)열에서 기업투자는 경기수축기 6.4%p 감소하며, 레버리지가 높은 경우 추가적으로 3.8%p 더 위축<sup>13)</sup>
  - (3)열은 (2)열 모형에 투자에 영향을 줄 수 있는 여러 요인들을(자산규모, 수익률, 기업특성 등) 추가하여 분석한 결과로, 기업투자가 경기수축기에 3.5%p, 레버리지가 높은 경우에는 추가로 3.6%p 더 위축됨을 보여줌

11) 자세한 분석모형과 해설은 [BOX 15] 참조

12) 재무건전성과 여타통제변수를 고려하지 않은 기본모형

13) 경기상황 외에 재무건전성을 추가로 고려한 모형

[표 V-3] 경기상황과 재무건전성이 투자증가율에 미치는 영향 요약

구분	(1)	(2)	(3)
경기수축기	-7.2%	-6.4%	-3.5%
경기수축기×레버리지(상)		-3.8%	-3.6%

- 주: 1. 계수추정치는 모두 1% 수준에서 통계적으로 유의함.  
 2. (1)열은 기본모형, (2)열은 기업의 재무건전성을 추가로 고려한 모형, (3)열은 투자에 영향을 줄 수 있는 여러 통제변수까지 고려한 모형임.

□ 국제비교에서도 투자는 경기상황(-15%)과 재무건전성(-5%)에 크게 의존

- IMF(2022)에서 150개국의 기업단위 미시자료를 이용하여 경기수축기에 기업부채가 투자에 미치는 영향을 분석
- 분석결과에 따르면 투자는 경기수축기에 15% 감소하며 레버리지가 높은 기업의 경우 추가로 5% 더 위축
  - 높은 기업부채로 인한 투자 감소효과는 전체 투자감소분의 약 28%를 차지 하였으며, 단기(7%)보다 중장기(28%)에 더 커지는 것으로 나타남

[표 V-4] 경기상황과 재무건전성이 투자에 미치는 영향 요약

구분	단기(1년후)	중장기(3년후)
경기수축기	-30%	-15%
경기수축기×레버리지(상)	-2%	-5%

자료: IMF(2022), "Scarring and Corporate Debt," WP/22/211

## [BOX 13] 「2023년 예산안 심의내역」 중 투자 관련 사업

- 「2023년도 예산안 심의결과」에서 증·감액된 주요 투자 관련 사업
  - 국회예산정책처 「2023년도 예산안 심의결과」에서 투자 및 성장 관련 사업중 주요 증·감액된 사업을 정리
    - 국회 심의를 거쳐 예산의 50% 이상 감액되거나 100% 이상 증액된 사업, 예비심사 결과와 심의결과가 상이한 사업, 수정의결된 사업, 주요 쟁점으로 논의된 사업 등
  
- 주요 감액사업
  - 중소기업부 소관 신성장기반자금(융자) 사업 : 2,995억원 감액
    - 중소기업의 성장을 위해 자금을 융자하거나 이자를 보조하는 사업으로 정부안 1조 4,886억원에서 2,995억원 감액된 1조 1,1931억원으로 확정
    - 이와 관련된 부대 의견으로는 “정부는 ‘신성장기반자금(융자)’(중소벤처기업창업및진흥기금) 사업의 경우 수요 확대 등 추가지출소요 발생 시 기금운용계획 변경을 통하여 지원할 수 있다.”가 채택되었음
  
- 주요 증액사업
  - 산업통상자원부의 평택 및 용인 반도체특화단지 기반시설 특별지원 사업 : 1,000억원 신규 반영
    - 용인과 평택의 반도체 특화단지에 필수적인 인프라 설비투자를 지원하는 사업으로 기존 예산안에 편성되어 있지 않았으나, 총 1,000억원을 반영하여 의결하였음
    - 반도체 산업에 대한 지원 확대 및 국내투자 촉진을 위한 인프라 지원이 필요하다는 의견이 반영됨
  - 중소기업부 소관 신용보증기금 출연 사업 : 837억원 신규 반영
    - 담보력이 취약하여 자금조달에 애로를 겪는 기업이 금융기관 등으로부터 원활히 자금 지원을 받을 수 있도록 신용보증하는 사업으로, 기존 예산안에 편성되어 있지 않았으나 신규로 600억원 반영하여 총 837억원으로 예산 확정
    - 산업통상자원중소벤처기업위원회 예비심사에서 매년 600억원을 출연해왔다는 점을 고려

## 5. 요약 및 시사점

### □ 금리상승과 불확실성 확대에 자금조달 여건과 기업의 재무건전성 악화

- 실물경기 둔화 가능성이 커지는 상황 속에 기업들의 재무건전성 악화 우려
  - 최근 기업부채 증가속도는 모든 G7 주요국보다 빠르게 증가하고 있으며, 이자율 상승으로 자금조달비용도 증가
- 재무상태가 취약한 기업의 경우 경기변동에 더욱 민감할 수 있어 기업들의 재무건전성 점검과 투자위축 가능성을 분석할 필요
- 정부는 세액공제율확대(반도체특별법 및 추가 개정안), 금융지원 등 투자 촉진책을 발표

### □ 기업 재무상황 악화는 경기둔화와 맞물려 투자를 더욱 둔화시킬 소지

- 기업단위 미시자료를 이용하여 분석한 결과에 따르면 기업들의 성장성은 비교적 양호하나, 재무건전성은 소폭 악화된 것으로 나타남
  - 특히 부동산, 항공, 조선, 음식 관련 서비스업 등 업종의 재무건전성이 취약한 것으로 분석
- 일반적으로 기업투자는 경기수축기에 증가세가 둔화하나 재무건전성이 좋지 않은 기업의 경우에는 증가율이 둔화하는 데 그치지 않고 마이너스를 기록
- 기업투자는 경기수축기에 3.5%p 감소하며 레버리지가 높은 기업(재무건전성이 낮은 기업)의 경우에는 추가적으로 3.6%p 더 감소

### □ 경기회복과 성장 잠재력을 제고를 위한 미시적 대응방안이 필요

- 고금리 지속과 경기둔화가 예상되는 상황에서 부동산, 건설, 음식 관련 서비스업 등 재무상황이 좋지 않은 산업과 기업에 대한 모니터링을 강화할 필요
- 반도체·배터리·바이오 등 전략기술 및 신산업에 대한 설비투자가 위축되지 않도록 미시적인 투자환경 개선에 집중할 필요
- 특히 성장성이 높지만 규모가 작거나 업력이 짧아 금융시장 접근성이 제약될 가능성이 높은 기업들이 자금애로를 겪지 않도록 선별적 지원 노력 필요
  - 기업 신용위험평가 정교화 등 잠재부실기업 관리 강화도 병행하여 기업부실이 경제에 미칠 수 있는 부정적 영향 최소화

## [BOX 14] 기업규모 및 외감유무별 기업 경영여건 분석

### □ 분석자료 특성

- 본 분석에서는 상장기업, 외감기업과 비외감기업을 포함한 약 30만개 이상의 기업 정보를 포함한 KIS-Value-Search를 활용
- 분석기간은 2019~2021년이며, 결산월이 12월이고 재무제표 누락 및 오류가 없는 기업 93,643개소(외감기업 20,824개소, 비외감기업 72,819개소)를 대상으로 함
  - 참고로 분석 대상에서 외감기업과 비외감기업의 매출액 비율은 각각 82.0%, 18.0%임

### □ 분석방법

- 기업의 경영여건 추이는 성장성·수익성·안정성 측면에서 다음 지표를 분석

[주요 경영분석지표의 의미 및 산식]

주요 지표		의미	산식
성장성	매출액증감률	영업활동의 신장세를 보여주는 지표	당기매출액/전기매출액 × 100-100
	총자산증감률	기업이 투자한 총자산의 정도를 보여주는 지표	당기말총자산/전기말총자산 × 100-100
수익성	매출액 영업이익률	기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단하는 지표로 영업의 효율성 측정에 유용	영업이익/매출액 × 100
	영업이자보상 비율	영업이익으로 금융비용 <sup>1)</sup> 을 충당할 수 있는 정도를 나타내는 지표로, 기업의 경영성과를 추정하는데 활용	영업이익/금융비용
안정성	부채비율	타인자본과 자기자본간의 관계를 나타내는 지표	부채/자기자본 × 100

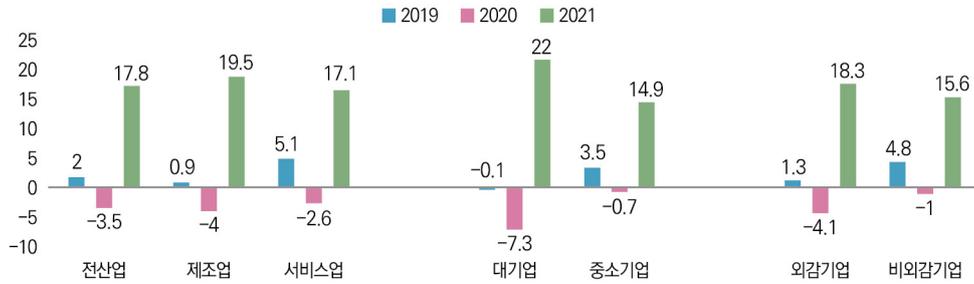
주: 1) 기업이 외부로부터 차입한 자금을 대해 지급하는 사채이자, 어음할인료, 회사채 이자 등을 포함  
자료: 한국은행, 「기업경영분석」

### □ 분석결과, 기업규모와 외감유무에 따라 기업의 수익성과 안정성이 격차를 보임

- (성장성) 매출액증감률은 2021년 기준 대기업과 외감기업이 중소기업이나 비외감기업에 비해 다소 높게 나타남
  - 대기업과 외감기업의 매출액증감률은 각각 22.0%, 18.3%로 중소기업(14.9%), 비외감기업(15.6%)을 상회

[성장성 지표: 매출액증감률]

(단위: %)



- 총자산증감률은 2021년 기준 기업규모와 외감유무에 관계없이 11% 안팎의 증가율 보임

[성장성 지표: 총자산증감률]

(단위: %)



- 업종별로 살펴보면, 대기업과 외감기업은 제조업의 총자산증감률이, 비외감기업은 서비스업의 총자산증감률이 상대적으로 높게 나타남

[성장성 지표: 업종별 총자산증감률]

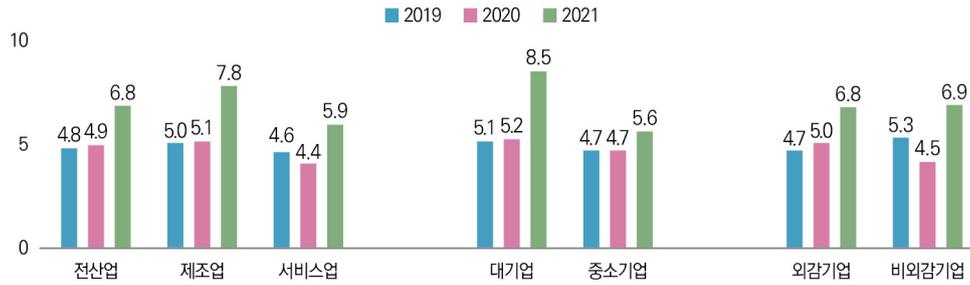
(단위: %)



- (수익성) 매출액 영업이익률은 대기업이 8.5%로 중소기업(5.6%)에 비해 높음

[수익성 지표: 매출액 영업이익률]

(단위: %)

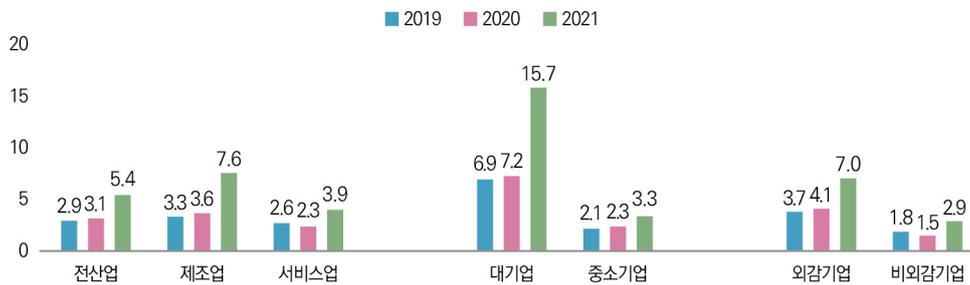


- 영업이익보상비율은 대기업이 15.7배로 중소기업(3.3배)에 비해 높은 수준임

- 외감기업의 영업이익보상비율은 7.0배로 비외감기업(2.9배)과 격차를 보임

[수익성 지표: 영업이익보상비율]

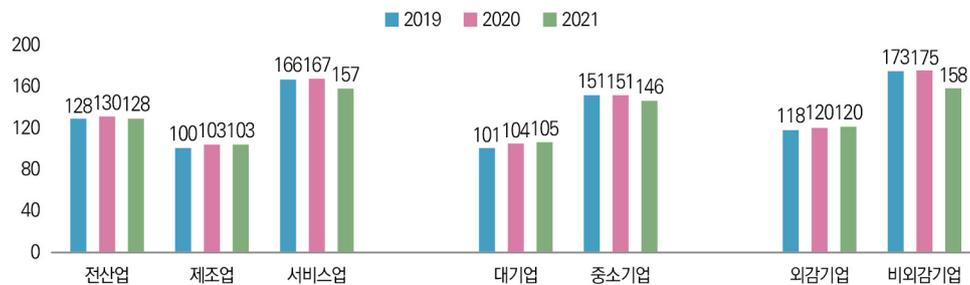
(단위: 배)



- (안정성) 중소기업과 비외감기업의 부채비율이 상대적으로 높게 나타남

[안정성 지표: 부채비율]

(단위: %)



## [BOX 15] 분석모형 및 결과

### □ 기업 패널자료를 이용하여 경기하강기 재무건전성이 투자증가율에 미치는 영향 분석

- 패널고정효과모형을 이용하였으며, 구체적인 분석모형은 다음과 같음
  - $\Delta Y_{i,t} = a + \beta_1 R_t + \beta_2 HL_i + \beta_3 R_t \times HL_i + X'_{i,t} \beta + \delta_i + \epsilon_{i,t}$
  - 하첨자  $i$ 는 개별기업,  $t$ 는 연도를 의미
  - 변수  $Y$ 는 소비자 물가지수로 실질화 한 투자지출을 나타내며,  $\Delta Y$ 는 로그차분된 변수로 실질투자지출 증가율을 의미
  - 변수  $R$ 은 경기수축기를 나타내는 더미변수로 2009년, 2012, 2013년, 2018년, 2019년 그리고 2020년이 이에 해당
  - 변수  $HL$ 은 레버리지가 높은 기업을 나타내는 변수로, 분석기간 동안 평균 자산대비 부채비율(부채/자산)이 해당(중분류)산업내 부채비율의 상위 25%보다 높은 경우를 나타냄. 다만 동 변수에 대한 계수추정치는 더 강한 제약인 고정효과로 인해 최종 결과 보고에서 생략됨
  - 변수  $R_t \times HL_i$ 는 본 연구의 관심변수로서 경기수축기 변수와 레버리지가 높은 기업 변수의 곱셈항으로 계산되었으며, 계수추정치  $\beta_3$ 은 경기수축기에 레버리지가 높은 기업이 그렇지 않은 기업에 비해 투자증가율이 어떻게 달라지는지를 나타냄
  - 변수  $X'$ 는 통제변수 묶음을 나타내는데 여기에는 기업투자에 영향을 줄 수 있는 전기 로그실질투자액, 전기 실질총자산액, 전기 자산수익률, 연혁, 수출여부 등 기업의 규모와 수익성과 같은 기업특성을 통제하였음
  - 또한 관측되지 않는 기업의 고정적인 특성들을 제거하기 위해 기업더미를 포함하였음

### □ 분석결과

- 아래 표의 (1)열은 기업의 재무건전성과 여타 통제변수를 고려하지 않은 기본모형을 분석한 결과로, 기업투자는 경기 수축기에 7.2%p 줄어드는 것으로 추정
- (2)열은 경기상황과 재무건전성을 고려하여 분석한 결과로, 기업투자는 경기수축기에 6.4%p 줄어드는 가운데, 레버리지가 높은(재무건전성이 낮은) 경우 추가적으로 3.8%p 더 감소

- (3)열은 자산규모, 수익률 및 기업특성 등 투자에 영향을 줄 수 있는 여러 요인을 추가하여 분석한 결과로, 기업투자는 경기수축기에 3.5%p 감소하고 레버리지가 높은 경우 추가적으로 3.6%p 더 감소하는 것으로 나타남

[경기수축기에 재무건전성이 투자증가율에 미치는 영향]

구분	(1)	(2)	(3)
경기수축기 <sup>1)</sup>	-0.072*** (0.005)	-0.064*** (0.006)	-0.035*** (0.006)
경기수축기×레버리지(상) <sup>2)</sup>		-0.038*** (0.013)	-0.036*** (0.013)
로그실질투자액(-1)	-0.796*** (0.002)	-0.796*** (0.002)	-0.827*** (0.002)
로그실질총자산(-1)			0.317*** (0.007)
자산수익률(-1)			0.665*** (0.020)
연혁			-0.030*** (0.001)
수출기업			0.058*** (0.018)
상수항	0.550*** (0.004)	0.550*** (0.004)	-0.229*** (0.029)
고정효과(기업)	0	0	0
관측치 (기업수)	234,063 (33,925)	234,063 (33,925)	234,063 (33,925)
R-squared	0.404	0.404	0.415

주: 1) 경기국면은 통계청 기준순환일을 참고하였으며, 분석상 수축기는 2009년, 2012, 2013년, 2018년, 2019년 그리고 2020년임.

2) 중분류 산업별 자산대비 부채 비율이 상위 25% 이상인 경우

자료: KIS-Value, 국회예산정책처 작성



## VI. 수출: 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색

### 1. 검토 배경

#### □ 세계 금융위기 이후 글로벌 신보호무역주의 기조와 무역안보론<sup>1)</sup>이 대두

- 2008년 세계 금융위기 이후 선진국을 중심으로 저성장 기조가 나타나는 가운데 신흥국들은 제조업 생산능력 확대에 주력
  - 전 세계적으로 철강 등 주요 품목에서 공급과잉 현상이 나타나고, 미국 등 주요 국가들은 저가의 신흥국 제품에 의한 자국 산업 침해를 우려
- 2010년대 후반부터 미국 트럼프 행정부의 보호무역주의와 더불어 무역안보가 국제무역의 새로운 패러다임으로 대두
  - 트럼프 행정부는 중국과의 기술패권 경쟁을 공급망 안보 위기로 규정하고 철강과 알루미늄 등에 셰이프가드를 발동하는 등 각종 조치를 시행
  - 대중국 규제 조치를 시행하는 일련의 과정에서 우리나라의 철강, 가전제품 등에도 다양한 방식으로 수입 규제 조치가 시행

#### □ 정치·외교적 목적 달성을 위한 경제력의 도구화로 경제보복이 현실화

- 세계경제는 글로벌 가치사슬(GVC)을 통한 경제적 효율성을 중심으로 운용되는 동시에 국가별 경제력 차이로 인한 비대칭성과 글로벌 공급망 연계의 불균등성으로 인해 나타나는 상호의존의 무기화를 통해 경쟁국을 압박<sup>2)</sup>
- 중국은 우리나라의 사드(THAAD) 배치 결정(2016. 7.)에 대해 한류 제한령, 한국제품에 대한 관세장벽 강화, 보조금 차별 조치 시행<sup>3)4)</sup> 등 경제보복 조치로 맞대응

권 일 산업자원분석과장 직무대리(kwonil@assembly.go.kr, 02-6788-4677)

김용균 경제분석관(kimyuk0909@assembly.go.kr, 02-6788-4791)

최세중 경제분석관(sjchoi@assembly.go.kr, 02-6788-4679)

- 1) 일반적으로 특정 국가가 지속적으로 다른 국가에서 무역흑자를 창출한다면, 그 국가는 무역적자를 보는 국가의 적으로 간주하는 논리, 산업통상자원부에 따르면 무역안보란 국가경제 필수품목 등이 원활히 유입되고, 국가 전략자산의 해외유출을 차단하는 것을 의미
- 2) 이효영, 「경제안보의 개념과 최근 동향 평가」, IFANS 주요국제문제분석 2022-08, 국립외교원, 2022.3.

- 일본은 우리 대법원의 강제징용 배상 판결에 대한 보복 조치로 불화수소, 불화폴리이미드, 포토레지스트 등 반도체·디스플레이 생산에 필수적인 3개 품목의 대한국 수출 규제를 단행(2019. 7.)
  - 우리나라는 소재·부품·장비 국산화에 나서는 한편, 포토레지스트와 불화수소 수입처를 벨기에와 대만으로 다변화하는 방식으로 대응

#### □ 코로나19는 보호무역주의 심화와 세계무역의 공급망<sup>5)</sup> 교란을 가중

- 주요국들은 코로나19로 인해 침체된 경제와 산업의 회복을 위한 정책 등을 시행하는 한편, 여러 수입규제 제도를 도입하면서 보호무역주의가 심화
- 코로나19 팬데믹으로 인한 각 국가의 경제활동 봉쇄(lock-down)와 물류 차질은 공급망 교란으로 이어짐
  - 코로나19로 인해 세계의 공장으로서 기능하던 중국에서 수요와 공급이 동시에 감소하고, 제로코로나 정책으로 인한 중국 내 봉쇄조치는 전세계적으로 생산 및 물류 차질을 초래하며 우리나라의 산업활동도 제약

#### □ 신보호무역주의 확산으로 공급망 다변화의 필요성이 증대

- 우리나라는 수출을 위한 주요 원자재와 중간재 수입의 상당 부분을 중국에 의존하고 있으며, 2022년 기준 대중국 무역의존도는 21.9%로 높은 수준
- 미국의 바이든 행정부는 트럼프 행정부의 강경한 대중정책 기조를 유지할 것으로 전망되고 있음<sup>6)</sup>
  - 미국의 통상규제를 통한 중국경제에 대한 견제 추세는 중국산 부품 활용을 억제하는 「인플레이션 감축법(IRA)」<sup>7)</sup>으로 이어짐
  - 유럽연합(EU)도 IRA와 유사한 「핵심원자재법(CRMA)」<sup>8)</sup>을 추진 중

---

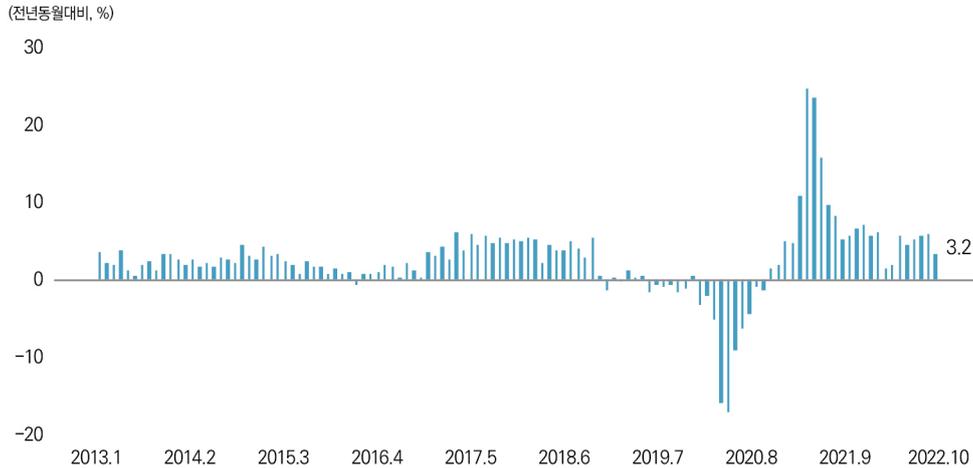
3) 우리나라 기업의 배터리를 탑재한 중국의 전기자동차 5개 모델을 보조금 대상에서 배제(2016. 12.)  
 4) 유현정·주재우, “한국의 사드배치 결정에 대한 중국의 대한 경제보복과 한국의 대응방안,” 「세계지역연구논총」, vol.35, no.2, 한국세계지역학회, 2017.  
 5) 제품 생산을 위한 원재료부터 완제품이 최종 소비자에게 전달되기까지의 재화, 서비스 및 정보의 흐름이 이뤄지는 연결망을 의미  
 6) 연원호, 「미국 바이든 행정부의 대중국 정책 전망과 시사점」, KIEP 세계경제포커스, Vol.4 No.15, 대외경제정책연구원, 2021. 4.  
 7) 미국 내 제조업의 부흥과 국민 생활의 안정화를 목적으로 미국 내 생산시설 투자 유치, 의료비 및 에너지 비용 감축 등을 도모하려는 목적의 법안  
 8) 배터리 생산에 필요한 희토류와 같은 주요 광물에 대한 중국 의존도를 낮추고, 유럽 및 동맹국 내 생산을 지원하는 법안으로 인플레이션감축법(IRA)과 유사

## 2. 현황

### □ 최근 세계 무역량은 대외 수출 여건의 악화 등으로 증가세가 둔화

- 2022년 세계 무역량은 9월까지 5~6%대의 증가율을 보이다가 주요국의 통화긴축으로 인한 수입수요 위축, 원자재 가격 상승 및 물류 차질 등이 심화되며 10월 3.2%로 둔화
  - 2022년에는 에너지·원자재 가격의 급등에 따른 물가상승 압력 증대, 주요국의 통화긴축 강화, 중국 경제의 부진 등으로 세계 무역량 성장세가 둔화

[그림 VI-1] 세계 무역량지수 증감률 추이



자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

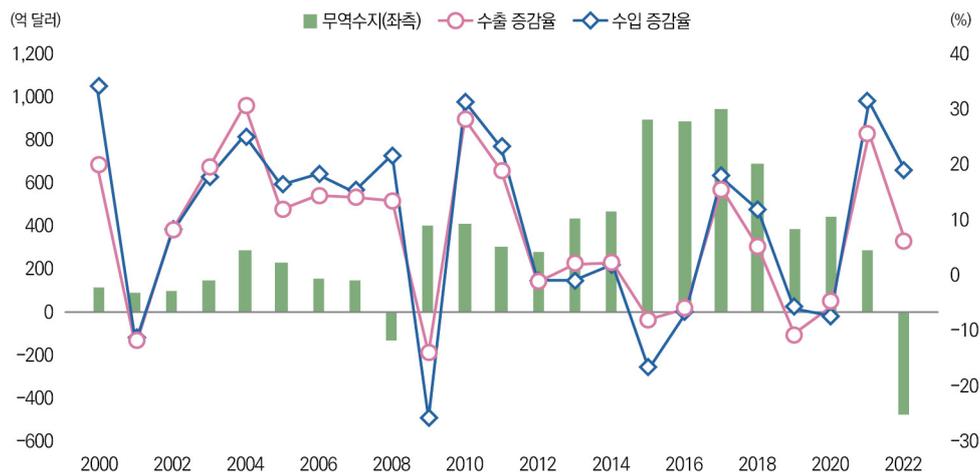
- 2023년 세계 무역량은 주요국의 경기침체 우려, 인플레이션에 따른 고금리 정책 기조, 보호무역정책 등으로 인한 주요국의 수입수요 둔화 등이 하방요인으로 작용해 2022년보다 축소될 전망
  - 세계무역기구(WTO)는 세계 무역량이 2022년 3.4%에서 2023년 1%대로 낮아질 것으로 전망(2022.10.)

### □ 2022년 우리나라는 역대 최고의 수출 실적에도 불구하고 무역수지 적자를 기록

- 2022년 우리나라의 무역규모는 대외 불확실성에도 불구하고, 수출입이 동시에 증가해 2021년 12,595억달러 상회한 14,150억 달러로 12.5% 증가

- 수출은 2022년 중 3월(637.9억 달러)과 5월(615.9억 달러)에 각각 역대 수출 실적 1, 2위를 달성하며 증가세를 이어가다, 10월 이후 글로벌 경기 둔화로 수출이 전년동월대비 감소세로 전환
  - 러시아·우크라이나 전쟁, 중국의 제로코로나 정책 등 불확실성에도 불구하고 팬데믹 이후 글로벌 수요가 확대되며 수출이 증가
  - 반면, 주요국 금리 인상 등의 영향으로 글로벌 경기둔화 흐름이 나타나면서 4분기부터는 대중국 수출을 중심으로 수출이 감소
- 수입은 공급측면 불안정성 심화로 에너지 가격이 급등하면서 2021년 6,151억 달러 대비 18.9% 증가한 7,321억 달러를 기록
  - 2022년 원유, 가스, 석탄 모두 전년대비 높은 가격대를 형성하며 3대 에너지의 수입액은 전체 수입액의 26.1%인 1,908억 달러를 기록<sup>9)</sup>
  - 코로나19 팬데믹 이후 반도체, 자동차 등 주력산업의 수출이 견조한 회복세를 보이며 관련 부품·장비 수입이 증가하며 중간재 수입도 증가
- 무역수지는 러시아·우크라이나 전쟁으로 에너지 가격이 급등하며 2008년 이후 14년 만에 적자를 기록
  - 단, 대규모 에너지 수입에 따른 무역수지 악화는 제조업 기반의 일본, 독일 등에서도 공통적으로 나타남

[그림 VI-2] 우리나라의 수출입 증감률 및 무역수지 추이



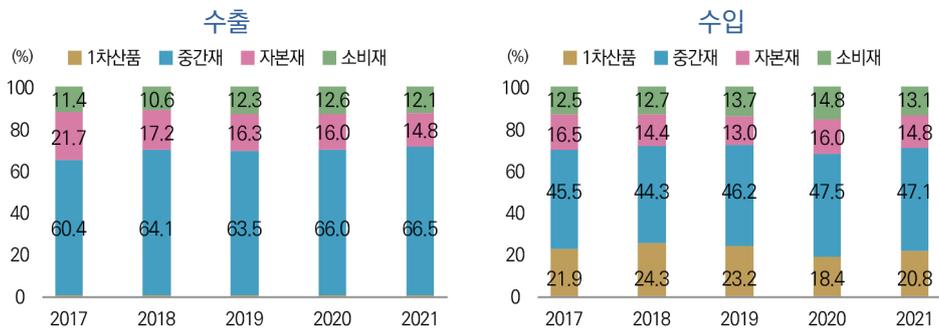
자료: 한국무역협회

9) 전년대비 유가(두바이유) 39%, LNG(JKM) 128%, 석탄(호주탄) 161% 증가

□ 우리나라는 무역의존도가 높은 수준인데 특히 중간재의 대외의존도가 높음

- 우리나라의 무역은 컴퓨터·전자, 기계장비 등 고부가가치 주력 수출 산업에서 중간재의 수출이 늘수록 중간재의 수입이 증가하는 구조<sup>10)</sup>
  - 2021년 우리나라의 무역의존도는 69.6%이고, 대세계 수출입에서 중간재가 차지하는 비중은 수출 66.5%, 수입 47.1%를 기록

[그림 VI-3] 우리나라의 가공단계별 수출입 비중 추이

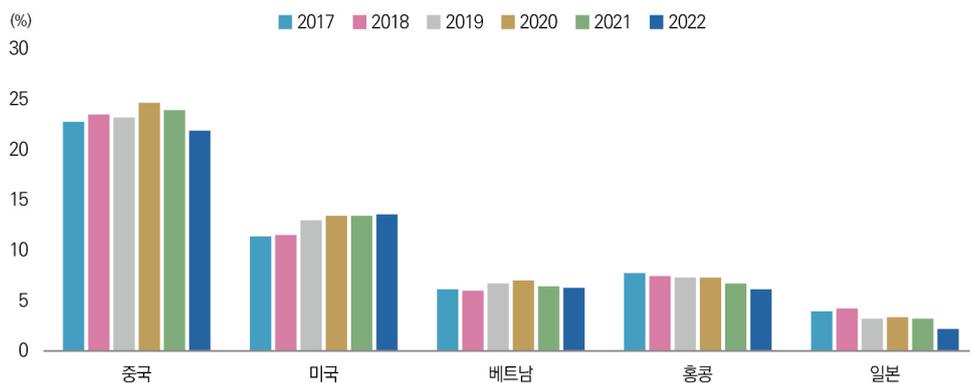


자료: UN Comtrade

□ 우리나라의 대외무역 대상 국가 중 중국이 무역량 1위 자리를 지속

- 2022년 대중국 교역은 전체 교역에서 21.9%를 차지, 대중국 수출입 비중은 각각 22.8%, 21.1% 수준

[그림 VI-4] 우리나라 교역액 중 상위 5개국의 비중 추이



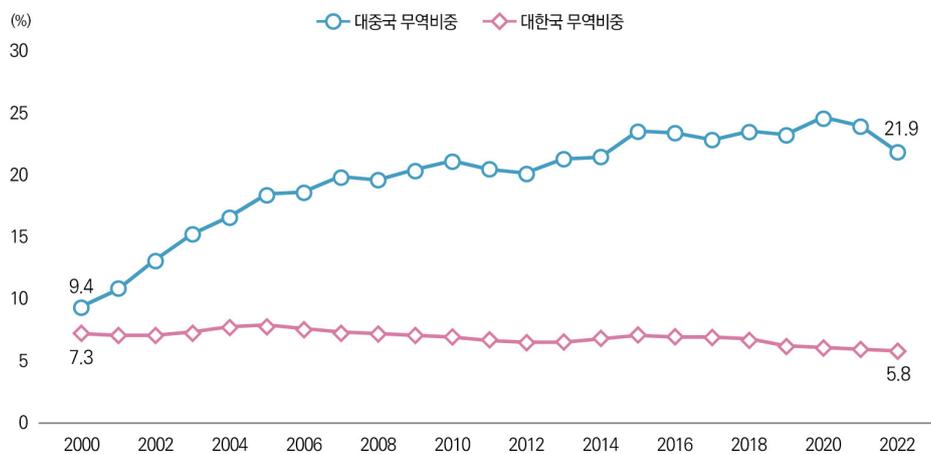
자료: 한국무역협회

10) 민은지·이선경, “우리경제 수입공급망 취약성 분석,” 「조사통계월보」 제76권 제6호, 한국은행, 2022.6.

## □ 우리나라의 대중국 무역의존도가 추세적으로 증가하며 불안정성 심화

- 2000년 이후 우리나라의 대중국 무역의존도는 추세적으로 증가한 반면, 중국의 우리나라에 대한 무역의존도는 점진적으로 감소<sup>11)</sup>
  - 우리나라의 대중국 무역비중은 2000년 9.4%에서 2022년 21.9%로 증가한 반면, 중국의 대한국 무역비중은 동기간 7.3%에서 5.8%로 감소

[그림 VI-5] 우리나라의 대중국 무역비중 및 중국의 대한국 무역비중 추이



자료: 한국무역협회

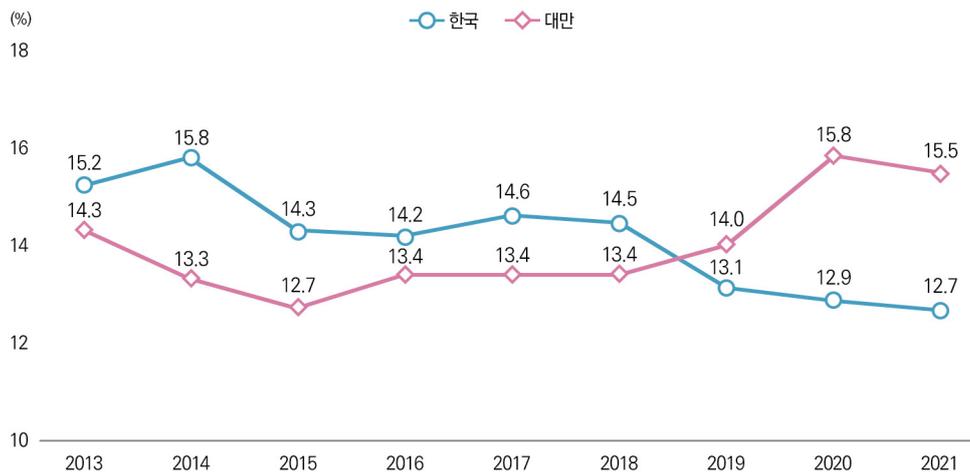
## □ 중국의 산업기술 발전과 수입대체로 중국의 대한국 수입이 감소

- 대중국 수출은 중간재 비중이 높아서 글로벌 반도체 경기, 중국의 투자와 수출에 민감한 구조
- 중국 내 생산기술 향상과 더불어 우리나라 반도체 기업의 생산설비 확대에 따라 한국산 수입에 의존하던 중간재 상당 부분을 중국산으로 대체
  - 중국의 수출용 생산을 위한 한국산 중간재 수입은 금융위기 이전 2007년 10.2%에서 2021년 8.1%를 기록
  - 중국 내수 소비를 위한 한국산 중간재 및 최종재의 수입은 2007년 8.4%을 기록했으나 2021년 6.5%를 기록

11) 한 나라에 대한 무역(수출입)의존도가 높아진다는 것은 대외무역서 그 나라에 대한 의존성이 높아져 경제의 안정성이 훼손될 가능성이 높아진다는 것을 의미. 일례로 2021년 중국발 요소 수출 금지로 발생한 국내 경유차용 요소수 부족은 심각한 사회·경제적 문제를 초래

- 중국에서 수입이 꾸준히 증가하는 컴퓨터 및 주변기기, 통신장비, 전자부품 등 정보통신(ICT) 제품군에서 대만과 아세안의 제품이 우리나라 제품을 대체하며 우리나라 제품의 비중이 주요국 중 가장 큰 폭으로 감소<sup>12)</sup>
  - 우리나라 ICT 제품은 2017년 20.5%에서 2021년 17.9%로 감소한 반면, 대만과 아세안의 수입점유율은 각각 5.6%p, 1.9%p 증가
- 중국의 중간재 수입시장에서 대만의 수입 비중이 2019년부터 우리나라를 상회
  - 대만의 비중은 2018년 13.4%를 기록한 후 증가세를 보이고 있으나, 우리나라의 비중은 2017년(14.6%) 이후 감소세로 전환

[그림 VI-6] 중국의 중간재 수입 중 대한민국·대만의 비중 추이



자료: UN Comtrade

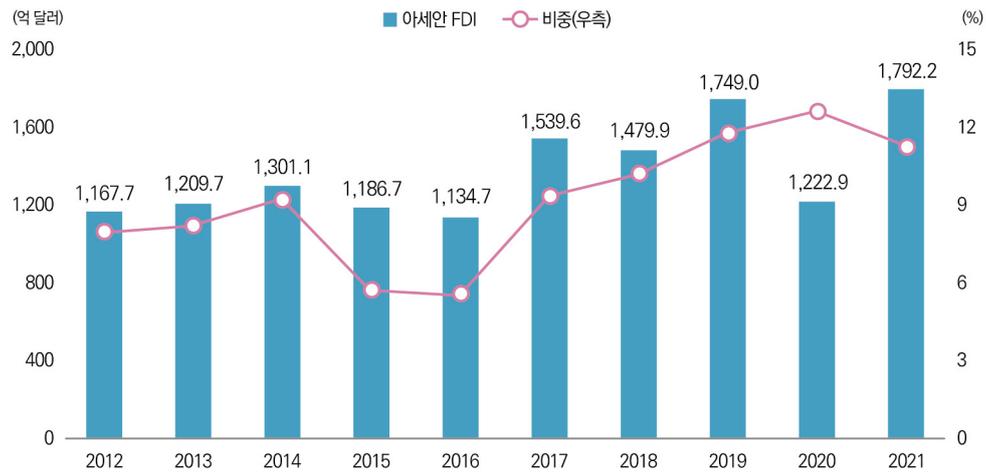
#### □ 글로벌 공급망에서 중국의 대안으로 아세안의 위상이 높아지고 있음

- 미·중 무역분쟁과 글로벌 기업의 중국 의존도 축소 등으로 새로운 공급망 구축 및 다변화 움직임이 발생
  - 전세계에서 아세안 지역으로 유입되는 외국인직접투자(Foreign Direct Investment, FDI)의 비중이 증가

12) 김아린, “한국의 중국 수입시장 점유율 하락과 우리의 대응방안,” 「TRADE BRIEF」, 한국무역협회 국제무역통상연구원, 2022.6.8.

- 지리적 근접성, 지역무역협정 체결 등으로 아세안 5국<sup>13)</sup>과 동아시아국가 간 무역연계성 확대
  - 동아시아 국가의 대아세안 5국 FDI 투자 증가 → 양 지역 간 무역연계성 확대에 이어지는 선순환이 작용

[그림 VI-7] 아세안의 FDI 유입액 및 전 세계 FDI에서의 비중 추이



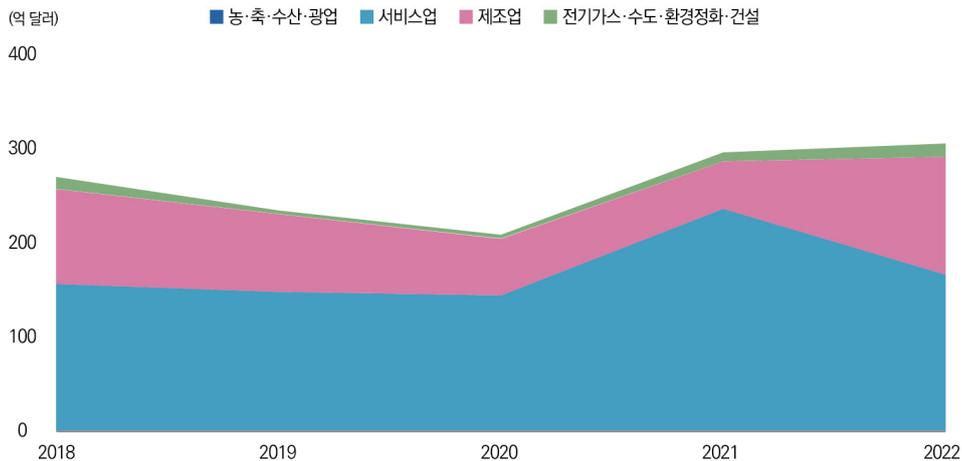
자료: UNCTAD

13) 인도네시아, 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남

## [BOX 16] 우리나라의 외국인직접투자(FDI) 동향

- 2022년 외국인직접투자는 제조업과 그린필드형 투자 증가로 사상 최대치를 기록
  - 2022년 세계 경기의 불확실성 속에서도 외국인직접투자는 304.5억 달러로 전년대비 3.2% 증가
    - 제조업은 전년대비 149.4% 증가한 124.8억 달러를 기록
      - \* 제조업 중 화공업 부문이 53.6억 달러(43.0%), 전기·전자 부문이 34.5억 달러(27.7%)
    - 서비스업은 전년대비 29.6% 감소한 165.8억 달러를 기록
      - \* 서비스업 중 금융·보험 부문이 46.8억 달러(28.2%), 도·소매유통 부문이 34.1억 달러(20.6%)

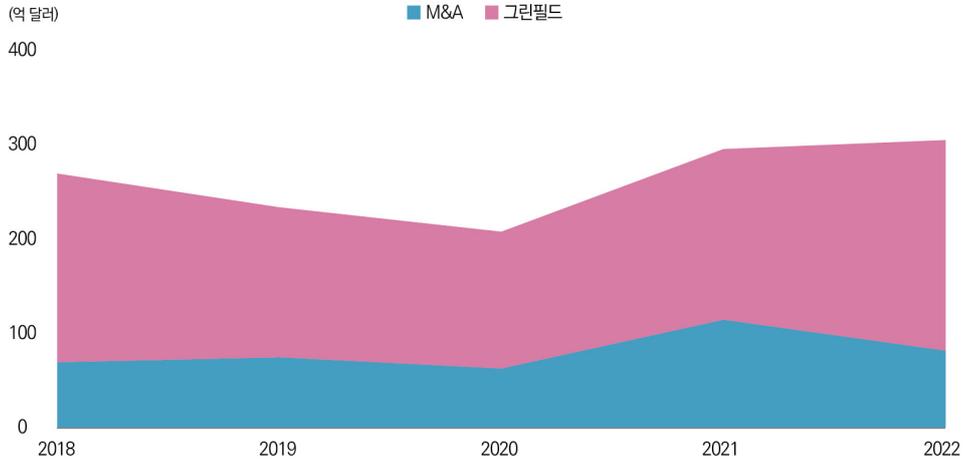
[산업별 FDI 신고액]



자료: 산업통상자원부

- M&A형은 전년대비 28.8% 감소한 81.3억 달러를 기록
  - \* M&A형 투자는 기존 주식 취득이나 인수합병을 통해 기존 기업에 자본을 투자하는 것
- 그린필드형은 전년대비 23.4% 증가한 223.2억 달러를 기록
  - \* 그린필드형 투자는 자본투자를 통해 공장이나 사업장을 새로 설치 하는 것

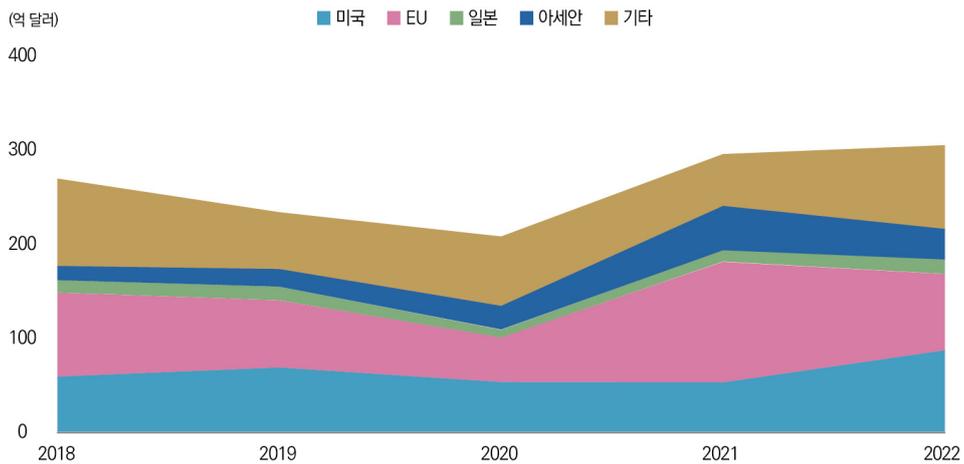
[유형별 FDI 신고액]



자료: 산업통상자원부

- 2020~2022년간 EU의 투자금액이 가장 크게 증가
  - 미국의 투자는 전년대비 65.2% 증가한 86.8억 달러로 가장 높은 비중(28.5%)를 차지
  - EU의 투자는 전년대비 36.9% 감소한 80.7억 달러로 26.5%의 비중을 차지
  - 일본의 투자는 전년대비 26.2% 증가한 15.3억 달러로 5.0%의 비중을 차지
  - 아세안의 투자는 전년대비 30.9% 감소한 32.8억 달러로 10.8%의 비중을 차지

[지역별 FDI 도착액]



자료: 산업통상자원부

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### □ 정부는 공급망 체계를 고도화하여 경제안보를 강화할 계획

- '공급망안정화위원회'를 중심으로 부처별 공급망 관련 정책을 연계·조율하고 공급망 확보를 위한 유턴기업 인정 범위 및 보조금 지급대상 등 추가 확대
- (해외자원) 핵심광물 등 자원확보를 위한 세제·재정지원 강화를 추진
- (식량안보) 수입의존도가 높은 주요 품목(밀, 콩 등)에 대한 국내 생산기반 확충 및 안정적 해외공급망을 확보

#### □ 공급망 위험관리·즉시 대응 시스템을 구현

- 범국가적으로 통일적인 공급망 전반의 안정화 및 지원을 규율하는 「경제안보를 위한 공급망 안정화 지원 기본법」 제정을 추진
  - 기획재정부장관이 위원장을 맡는 '공급망안정화위원회'를 설치하여 부처별로 흩어져 있는 공급망 정책을 관리하는 역할을 수행
  - (위험관리) 위험포착 → 위험예방 → 위기대응의 주기별 관리
  - 국내 기업의 공급망 리스크 피해를 최소화하기 위해 공급망 안정화 기금을 설치
- 「소재·부품·장비산업 경쟁력강화를 위한 특별조치법(시행 2022.6.29.)」을 통해 공급망 정보분석, 리스크 관리 등 산업부문 공급망 안정화를 위한 법적 근거를 마련
- 자원·원재료 등의 안정적 확보를 도모하기 위한 「자원안보특별법」을 추진

#### □ 공급망 확보를 위한 투자 유치 확대

- 신산업 전환<sup>14)</sup> 투자 시 현금지원 요건 완화를 위한 「외국인투자촉진법 시행령」 개정을 추진
  - 외국인투자기업의 취득·재산세 감면 지원 기간을 2025년까지 연장하고, 지방자치단체별 조례를 통한 추가 감면 지원을 확대(5~7년 → 최대 15년)

#### □ 수출기업 지원 확대를 위한 재정지원 확대

- 신규 시장 개척 및 불확실성 대응을 위해 무역금융 규모(2022년 351조 원 → 2023년 360조 원<sup>15)</sup>)를 확대

14) 기존 설비를 신성장·원천기술, 첨단기술을 얻기 위한 설비로 교체하는 경우

- 수출기업 금융경색을 완화하기 위해 수출신용보증 한도 2배 확대
- 수출 초보기업이 운영자금 대출 시 90%까지 보증
- 수출 1,000만 달러 이하 중소기업에 최대 2.7%p 이차보전

### [BOX 17] 공급망 안정화를 위한 주요 재정사업

#### □ 글로벌 공급망 정보분석 등을 위한 신규 예산 편성

- 경제적 파급효과가 큰 주요국의 공급망 정책, 공급망 대응 시나리오 구축, 대체 수입선 발굴 및 현장 검증
  - 소부장 공급망 안정종합지원(신규): (2023) 16억 원

#### □ 공급망 확보를 위한 투자유치 지원을 강화

- 외국인투자기업의 지가부담 완화를 위해 부지 매입 이후 임대 지원, 외국인투자기업에 대하여 건물임대료 지원, 해외진출기업의 국내복귀투자보조, 국내복귀기업지원, 외국인투자유치활동비 등을 지원
  - 투자유치기반조성: (2022) 1,475억 원 → (2023) 1,569억 원

#### □ 석유·광물 비축 확대, 도입선 다변화, 자원의 안정적인 확보를 위한 예산을 확대

- 석유위기 대응능력 제고 및 국내 석유수급 안정을 위한 비축유 구입, 비축기지 건설 및 유지 보수를 지원
  - 석유비축사업출자: (2022) 282억 원 → (2023) 673억 원
- 전기차, 반도체 등 미래산업의 핵심원료인 희소금속 비축을 위한 핵심광종 구매 및 비축기지 확보 마련
  - 한국광해광업공단출자: (2022) 112억 원 → (2023) 372억 원
- 자원의 안정적인 확보를 위해 해외 유전·광물자원 개발기업을 대상으로 30% 이내에서 융자지원
  - 해외자원개발특별융자: (2022) 631억 원 → (2023) 1,754억 원

#### □ 수출거래 시 입게 되는 불이익의 손실을 보상하여 수출을 촉진

- 무역보험에 가입된 수출입 계약건에 대해 수출대금을 받을 수 없게 되는 경우 손실을 보상하는 보험금 지급사업
  - 무역보험: (2022) 6,385억 원 → (2023) 6,503억 원

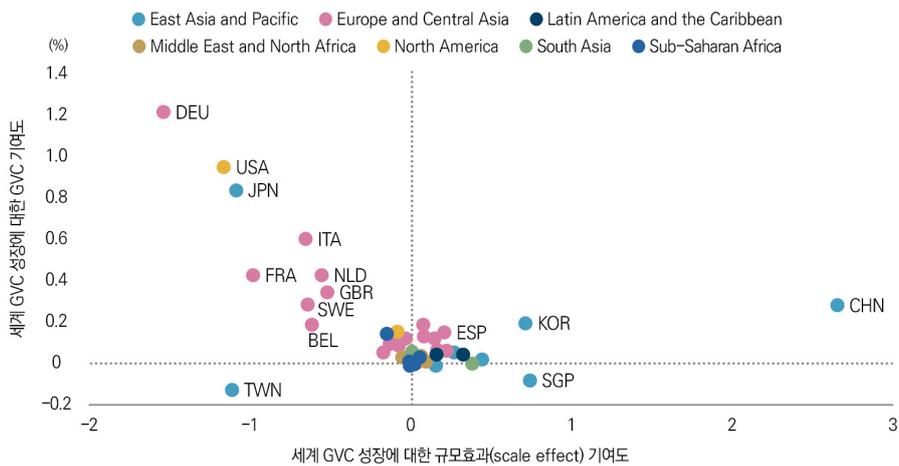
15) 한국무역보험공사(250조 원), 한국수출입은행(82조 원), 신용보증기금(14조 원), 기술보증기금(3.3조 원), 중소벤처기업진흥공단(0.3조 원) 등

#### 4. 현안 분석

##### □ 2008년을 기점으로 급격한 탈세계화로 신보호무역주의가 부상

- 1990년대부터 2008년까지는 폭발적으로 세계경제의 통합이 이루어짐
  - 소련의 붕괴, 중국의 세계경제 편입과 무역비용 감소로 인하여 가파르게 세계화가 진행<sup>16)</sup>
  - 여러 국가에 걸쳐 형성된 글로벌 가치사슬(Global Value Chain, GVC)은 생산의 파편화를 통하여 재화 생산 효율성을 극대화

[그림 VI-8] 1990년부터 2015년까지 GVC 확장을 이끈 국가들

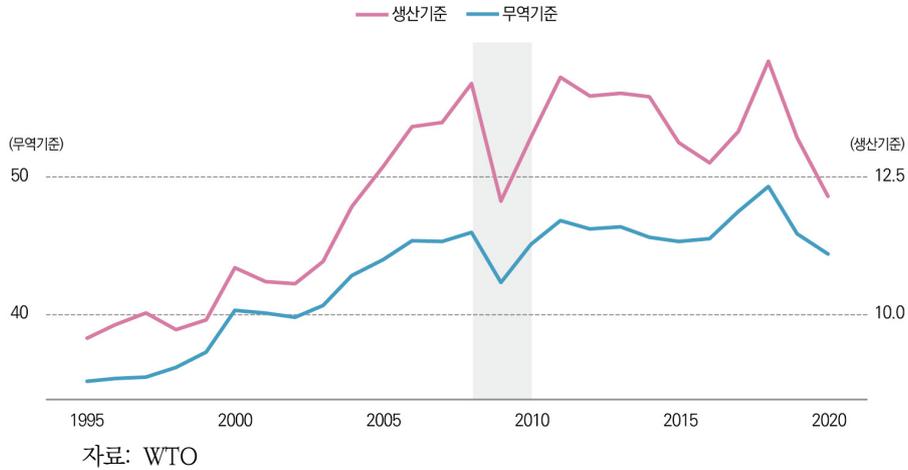


자료: World Bank

- 2008년 세계적 금융위기를 겪으면서 이러한 세계화 추세는 하락세로 급반전
  - 2008년 세계적 금융위기로 인하여 세계 무역이 급격하게 둔화되며 무역 안보, 보호무역주의 등의 의제가 대두되며 탈세계화 진행
- 코로나19의 전세계적 대유행과 러시아·우크라이나 전쟁 등으로 세계무역 경색이 심화
  - 물류비용과 에너지, 원자재 가격의 급상승으로 무역비용이 급격하게 상승함과 동시에 전세계적 경기둔화로 인하여 탈세계화 지속

16) Subramman and Kessler의 2013년 논문에서는 이러한 폭발적 세계화 현상을 'hyperglobalization' 이라 부름

[그림 VI-9] 글로벌 가치사슬 참여 비중(1995~2020)



#### □ 글로벌 불확실성이 높아지는 가운데, 경제안전 보장의 중요성이 대두

- 안전보장의 대상 범위가 경제·기술 분야로 확대되고, 국가 간 경쟁이 심화
  - 기업은 지정학적 리스크 및 각국 정부의 경제안전 보장정책의 동향 파악이 중요해지고, 탄력적이고 회복력 강한 공급망 구축을 위해 대응책을 강구
- 지속 가능할 수 있는 공급망 강화의 필요성이 제기
  - 코로나19 이후 공급망에 대한 정확한 정보 파악 필요
  - 공급망의 문제가 발생할 경우 가용 가능한 자원으로 대체하여 제품 생산이 중단되지 않는 방안 마련 필요

#### □ 미국과 EU는 주요 수입품목에 대한 일부 국가에 대한 수출제한을 제어

- 미국은 주요 4대 산업 공급망 조사(2021.2.)를 통해 주요 품목(반도체, 배터리, 희소광물, 의약품 등)에 대한 안정적인 공급망 확보를 국가적 의제로 부각
  - 공급망의 취약성 주요 요인으로 미국 내 생산능력 부족, 동맹국, 경쟁국을 비롯한 무역상대국의 산업정책, 글로벌 소싱의 지리적 집중, 국제협력 부족 등을 제시
  - 특히 배터리, 의약품 등의 생산에 필요한 필수 광물에 대한 중국 의존도가 높아 공급망 확보를 위해 동맹국과의 협력방안 모색이 필요함을 강조

- EU는 산업의 해외 의존도를 줄이고 전략적 자율성을 확보하기 위한 신산업 전략(A New Industrial Strategy for Europe)을 발표(2020.3.)
  - 핵심 소재, 기술, 식량, 보안, 인프라의 해외 의존도를 낮추는 것을 목표로 로봇공학, 초소형전자공학, 고성능컴퓨팅, 클라우드, 블록체인, 양자기술 등 주요 전략 분야에 관한 산업 전략을 제시

#### □ 해외 자본의 탈중국 움직임에 대응할 수 있는 국내 유인책 마련 필요

- 중국 내의 외국 기업들은 이미 계획했던 투자를 중국 외 지역으로 이전하였거나 이전하는 것을 고려 중인 것으로 나타남
  - 주중 EU상공회의소(2022.4.)와 주상하이 미국상공회의소(2022.7~8.)의 기업 대상 조사 결과, 유럽 기업들의 약 1/4, 미국 기업들의 약 1/3 가량이 중국 외 지역으로 투자를 이전했거나 할 것을 계획 중이라고 응답
- 소재·부품·장비업체의 투자 이전에 있어서는 운영, 유지를 위한 축적된 기술력이 필수적 조건임
  - 이미 중국을 벗어난 자본의 아세안으로의 이전이 진행 중이지만, 소재·부품·장비업체의 경우 투자 이전처로서 우리나라와 일본이 보다 유리한 입장
  - 우리나라로 탈중국을 고려 중인 소재·부품·장비업체들을 유치하기 위해서는 세액공제 및 규제완화 특례 등 보다 적극적인 투자지원책을 펴는 것이 필요

#### □ 중국 무역구조 변화는 우리나라 글로벌 가치사슬(GVC)의 변화를 초래할 가능성

- 대중국 수출 중 제3국에서 최종 소비되기 위한 중국의 우회 수출용 중간재 비중이 감소
  - 2021년 대중국 수출 중 중간재 비중은 79.8%로 그 중 우회수출을 위한 중국의 최종재 생산에 투입된 비중은 금융위기 이전 2007년(36.6%) 대비 12.7%p 하락 23.9%를 차지

[표 VI-1] 2021년 중국의 내수 및 우회수출을 위한 대한민국 수입구조

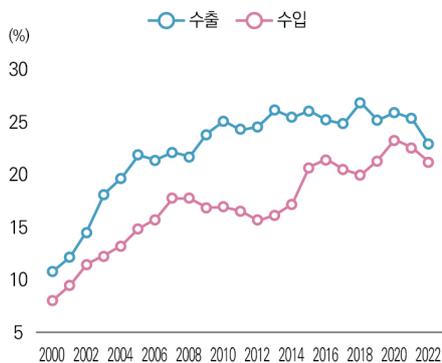
(단위: 백만 달러, %, %p)

	금액	비중	비중 차 (2007년 대비)
최종재(A,내수)	42,873	20.2	1.1
중간재(B=a+b)	168,868	79.8	-1.1
중국 내수(a)	118,223	55.8	11.5
우회 수출(b)	50,645	23.9	-12.7
미국	10,220	4.8	-3.3
독일	2,980	1.4	-0.5
일본	3,109	1.5	-1.4
한국	1,919	0.9	-0.2
전체(A+B)	211,741	100	-

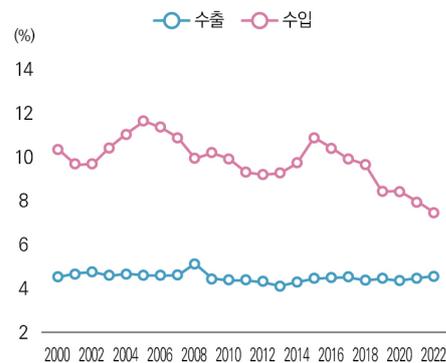
자료: 강내영·조의윤·도원빈, 「최근 대중국 무역적자 요인 분석 및 향후 전망」, Trade Focus 2022년 27호, 한국무역협회, 2022.11.

- 우리나라의 전체 수출입 중 대중국 비중은 상승세를 보이다 2019년 이후 하락세로 전환
- 중국의 내수 및 우회 수출용 대한민국 수입은 감소세를 보이고 있음

[그림 VI-10] 우리나라의 대중국 수출입 비중 추이



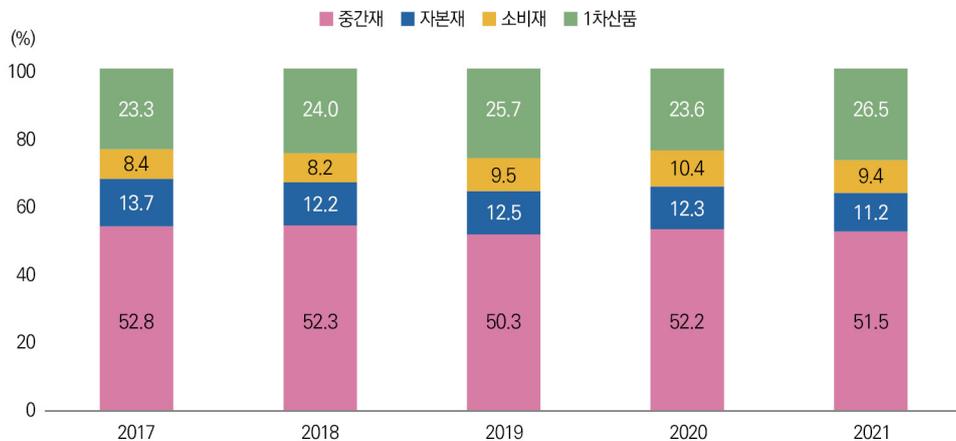
[그림 VI-11] 중국의 대한민국 수출입 비중 추이



자료: UN Comtrade

- 중국은 가공무역에 대한 의존도를 감축하고 내수중심 경제구조로 변화를 추진하면서 무역의존도가 하락
  - 2006년 최고치(64.2%)를 기록한 후 2020년 37.4%까지 하락
  - 가공무역을 기반으로 글로벌 가치사슬의 한 축을 담당했던 중국의 역할에 변화 발생
- 가공무역 비중 축소는 내수중심 경제구조로의 전환에 따른 소비시장의 성장도 주요 요인으로 작용
- 중국의 수출용 생산을 위한 전세계로부터의 중간재 수입이 감소
  - 2001~2007년까지 연평균 32.4% 증가하던 중간재 수입은 금융위기 이후 2010~2021년까지 연평균 증가율 8.9%로 그 증가폭이 크게 감소
- 중국 내수수요를 위한 중간재 및 최종재 수입 또한 감소
  - 2001~2007년까지 연평균 19.6% 증가하던 중간재 및 최종재 수입은 금융위기 이후 2010~2021년까지 연평균 10.2% 증가에 그침

[그림 VI-12] 중국의 가공단계별 수입 비중 추이

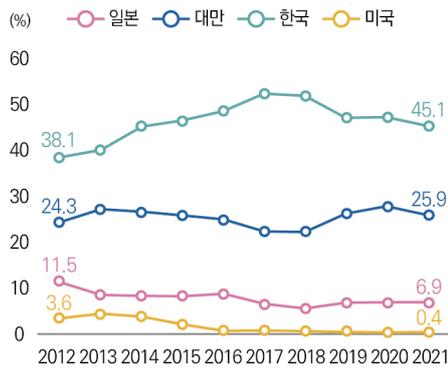


자료: UN Comtrade

- 중국 내 반도체 수입시장에서 우리나라는 메모리 반도체 부문이 주춤세를 보이고, 프로세서와 컨트롤러 부문은 하락세를 시현
  - 메모리 반도체 수입시장에서 우리나라의 비중은 가장 높은 수준을 유지하고 있으나, 2019년 이후 하락세를 시현

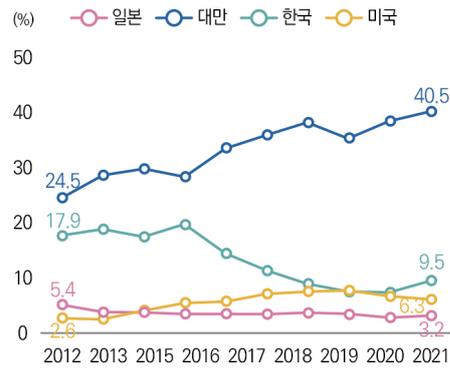
- 프로세서와 컨트롤러 수입시장에서 대만의 비중은 상승세로 2021년에 40.5%의 비중을 차지하였으나, 우리나라의 비중은 2015년(20.0%) 이후 하락세로 2021년에는 9.5%의 비중을 기록

[그림 VI-13] 중국의 메모리 반도체 주요국 수입 비중 추이



자료: UN Comtrade

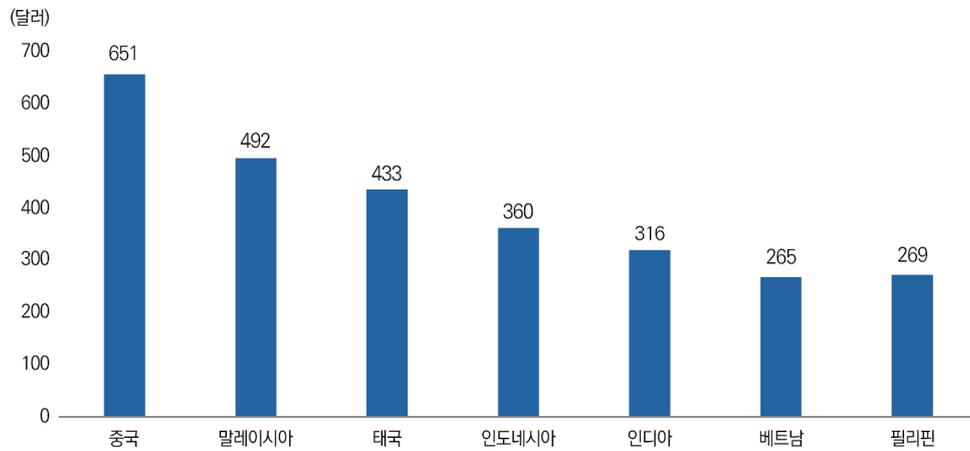
[그림 VI-14] 중국의 프로세서와 컨트롤러 주요국 수입 비중 추이



#### □ 아세안의 주요국은 글로벌 공급망에서 역할이 강화되고 있음

- 미·중 통상 분쟁 심화와 코로나19의 영향으로 안정적인 공급망 확보가 중요한 과제로 대두
- 중국 내 생산비용이 상승하고 가공무역 억제 및 중간재 자급화 등으로 아세안 주요국들이 공급망에서의 위상이 상승
  - 중국의 임금수준이 높아지면서 중국과 베트남의 월평균 임금 격차는 2020년 257달러에서 2021년 386달러로 확대

[그림 VI-15] 제조업 월간 평균 임금수준 비교(2021년)



자료: JETRO

#### □ 아세안은 한국기업에 있어서도 중요한 생산거점으로 대두

- 공급망 교란 위험에 보다 유연하게 대처하기 위하여 한국기업들 또한 아세안으로 생산거점을 이동
- 아세안의 대한국 수입은 중간재의 비중이 높은 수준을 지속하고 있으며 2021년 79.5%를 기록

[그림 VI-16] 아세안의 가공단계별 대한국 수입 비중

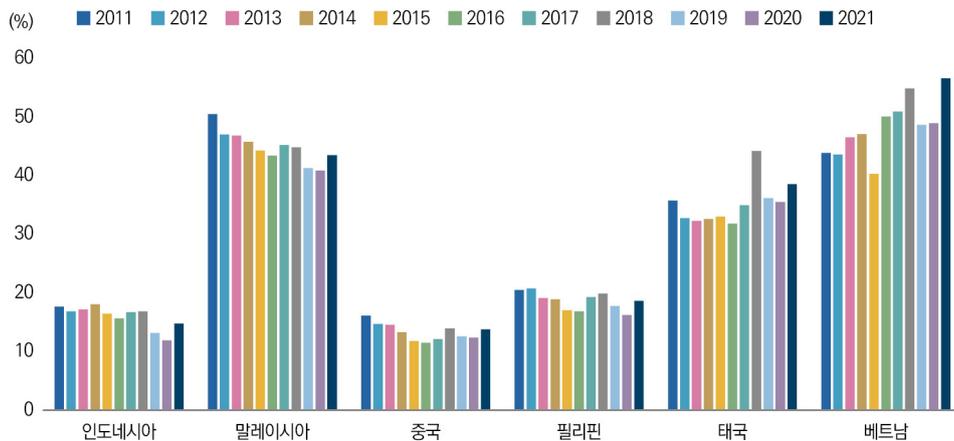


자료: World Bank World Integrated Trade Solution

□ 아세안 중 베트남의 글로벌 가치사슬(GVC) 참여도<sup>17)</sup>가 상대적으로 높은 상승세를 나타냄

- 베트남의 GVC 참여도는 2021년 56.26%로 2011년대비 12.6%p 상승하였으나, 중국은 고부가가치 중간재의 자체 생산 증가 등의 영향으로 소폭 하락세를 나타냄

[그림 VI-17] 아세안 5개국과 중국의 GVC 참여도(제조업)

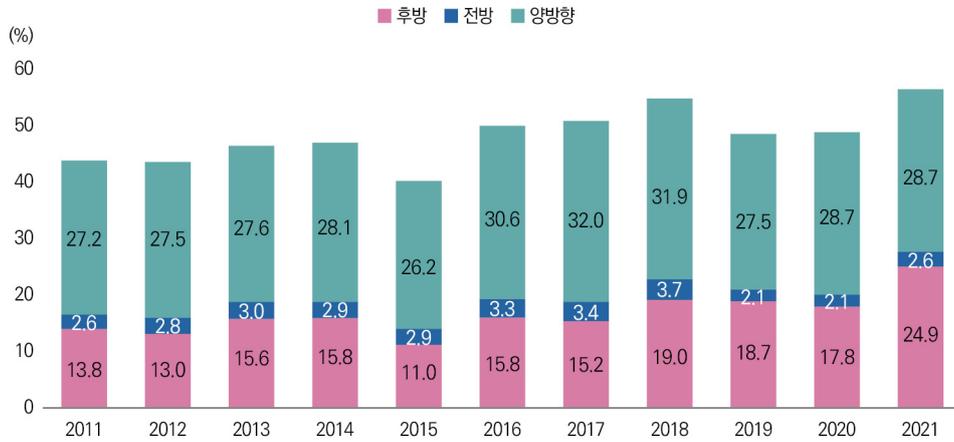


주: 전체 제조업 생산 중 GVC 관련 비중  
 자료: World Integrated Trade Solution

- 베트남은 수입한 중간재를 가공하는 GVC 후방참여의 비중이 높은 편임
  - 2021년 베트남의 GVC 후방참여 비중은 24.9%로 2011년대비 11.1%p 상승

17) GVC 참여방식으로는 상대국의 수출에 사용되는 원부자재 등 투입재를 생산하는 '전방참여'와 수입한 중간재를 가공하는 '후방참여'가 있고, GVC 참여도는 전방참여도와 후방참여도의 합으로 계산

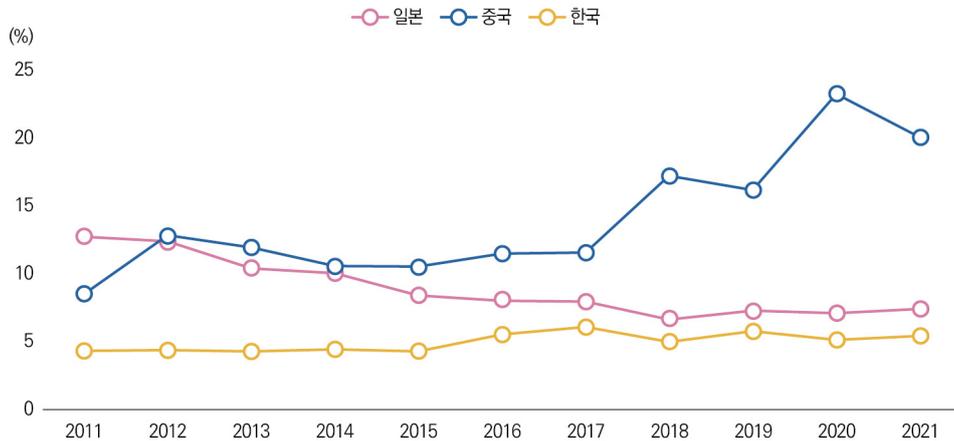
[그림 VI-18] 베트남의 GVC 참여 구성 추이



주: 전체 제조업 생산 중 GVC 참여 구성별 비중  
 자료: World Integrated Trade Solution

- 베트남의 GVC 후방참여 교역(제조업) 중 중국의 비중 상승폭이 높게 나타남
  - 2021년 베트남의 GVC 후방참여 교역 중국의 비중은 2011년대비 11.6%p 상승
  - 한국은 동기간 소폭(1.1%p) 증가에 그침

[그림 VI-19] 베트남의 GVC 후방참여 교역 중 한국, 중국, 일본의 비중 추이



자료: World Integrated Trade Solution

## 5. 요약 및 시사점

### □ 신보호무역주의 심화에 따른 경제안보 차원에서 글로벌 공급망 다변화 추세 확산

- 정치·외교적 목적 달성을 위한 경제력의 도구화로 경제보복이 현실화되고 코로나19 이후 보호무역주의가 심화
  - 2008년 세계 금융위기 이후 선진국들의 자국산업 보호 정책으로 탈세계화 흐름 대두
- 특히 미국 트럼프 행정부의 등장으로 보호무역주의와 무역안보가 국제무역의 새로운 패러다임으로 등장
  - 국가별 경제력 차이로 인한 비대칭성과 글로벌 공급망 연계의 불균등성이 상대국을 압박하는 도구로 이용됨
- 주요국들의 대중국 무역 규제 기조는 미국의 「인플레이션 감축법(IRA)」과 유럽연합(EU)의 「핵심원자재법(CRMA)」 등을 통해 올해에도 유지될 전망

### □ 무역의존도가 높은 우리 경제는 공급망 리스크에 취약

- 우리 경제는 무역의존도가 높는데, 특히 중국으로부터의 주요 원자재와 중간재의 수입의존도가 높음
  - 2021년 우리나라의 무역의존도는 69.6%이고, 대세계 수출입에서 중간재 수출입이 차지하는 비중은 수출 66.5%, 수입 47.1%를 기록
  - 2022년 기준 대중국 교역은 전체 교역에서 21.9%로 가장 큰 비중을 차지
- 중국 경제의 내수 중심 정책 추진으로 대한민국 무역의존도는 하락하고 있으나, 우리나라의 대중국 무역의존도는 여전히 높은 수준이므로 비대칭성과 불균등성이 확대

### □ 공급망 불확실성에 대비하기 위한 전세계적인 안정적 공급망 확보 움직임 확산

- 미국과 EU는 주요 수입품목에 대한 일부 국가로의 쏠림현상을 정부가 정책적으로 관리
  - 미국은 안정적인 공급망 확보를 국가적 의제로 부각, EU는 산업의 해외 의존도 축소와 전략적 자율성 확보를 위한 신산업전략을 추진
- 미·중 통상 분쟁 심화와 코로나19의 영향으로 중국에 편중된 공급망에 대한 불확실성이 확대되면서 아세안 국가들이 글로벌 공급망에서 대안으로 부상

- 중국 내 생산비용 상승과 중간재 자급화 등으로 글로벌 공급망에서 아세안 주요국들의 위상이 상승하며, 외국인직접투자(FDI)의 비중이 증가
- 기업은 지정학적 리스크 및 각국 정부의 경제안전 보장정책의 동향 파악이 중요해지고, 탄력적이고 회복력 강한 공급망 구축을 위해 대응책을 강구

#### □ 우리 기업과 정부 모두 안정적 공급망 확보를 위한 다변화 노력이 필요

- 향후 IRA 등 유사한 해외 입법 동향이 나타나는 경우, 국제규범에 합치되는 방향으로 제정될 수 있도록 범정부 차원에서 선제적으로 대응할 필요
  - 미국 IRA에 이어 유럽연합(EU)의 「핵심원자재법(CRMA)」 등과 같은 보호무역주의 정책 움직임이 나타나는 경우 국제규범에 합치되는 방향으로 제정될 수 있도록 민관이 합심하여 노력
- 기업 측면에서 글로벌 보호무역주의 확산은 해외시장에서 우리 기업의 경제활동에 장애요인으로 작용할 것이므로 품목 특성에 맞는 맞춤형 전략 구성을 통한 대응 필요
- 글로벌 소재·부품·장비 기업의 탈중국 움직임에 대응할 수 있는 국내 유인책 마련 필요
  - 소재·부품·장비의 경우 공급망의 운영·유지에 축적된 기술력을 바탕으로 한 강력한 생태계가 필요해 아세안 국가들보다 한국이 유리한 입장
  - 탈중국 해외기업들의 빠른 국내 이전을 위해 세액공제, 규제 완화 특례 등 속도감 있는 유인책 마련이 필요



## VII. 인구: 혼인하지 않는 사회와 저출산

### 1. 검토 배경

#### □ 우리나라는 인구위기에 직면해 있으며, 이를 극복하기 위한 국가 차원의 노력을 진행

- 지속되는 저출산 추세 등으로 인해 인구가 급격히 고령화되어가고 있으며, 인구 수 또한 최근 감소세로 전환
  - 2021년 기준 합계출산율<sup>1)</sup>은 0.81로 하락하여 역대 최저치를 기록하였고, 2025년에는 0.70명까지 하락할 것으로 전망<sup>2)</sup>
  - 고령인구의 비율은 점차 상승하여 2018년에 고령사회에 진입하였고, 2025년에는 초고령사회에 진입할 것으로 전망<sup>3)</sup>
  - 생산가능인구(15~64세)는 2020년부터, 총인구는 2021년부터 감소 전환
- 이러한 인구위기는 경제의 성장잠재력과 재정의 지속가능성에 부정적 영향을 미칠 수 있음
  - 김경수 외(2021)는 OECD국가에 대한 분석을 통해 인구 고령화가 경제성장에 부정적 영향을 미칠 수 있음을 보임<sup>4)</sup>
  - 김지연 외(2022)는 현재 2% 수준인 우리나라의 잠재성장률이 인구감소와 고령화로 2050년 0.5% 수준으로 하락할 것으로 분석<sup>5)</sup>
  - 국회예산정책처(2022)는 급격한 인구변화가 재정의 지속가능성에 부정적 영향을 미칠 수 있음을 제시<sup>6)</sup>

김상미 경제분석관(sangmi@assembly.go.kr, 02-6788-4752)

유근식 경제분석관(gsyoo@assembly.go.kr, 02-6788-4753)

- 1) 합계출산율은 여성이 평생 동안 낳을 것으로 예상되는 평균 출생아 수를 의미
- 2) 국회예산정책처, 「2023년 및 중기 경제전망 IV」, 2022.10
- 3) 고령사회는 65세 이상 고령인구의 비중이 14% 이상인 사회를 의미하며, 초고령사회는 고령인구 비중이 20% 이상인 사회를 의미
- 4) 김경수·허가형·유근식·김상미, 「인구구조 변화가 경제성장에 미치는 영향 분석」, 국회예산정책처, 2021.12
- 5) 김지연·정규철·허진욱, 「장기 경제 성장률 전망과 시사점」, KDI, 2022.11
- 6) 국회예산정책처, 「2022~2070년 NABO 장기 재정전망」, 2022.8

- 국회 및 정부는 급격한 인구변화로 인한 충격을 완화하고 인구위기를 극복하기 위한 노력을 진행하고 있음
  - 국회는 인구위기특별위원회를 운영하고 있으며, 정부는 저출산·고령사회 위원회와 인구위기대응TF 등을 구성하여 이에 대응

#### □ 저출산 극복을 위한 다양한 정책적 노력에도 불구하고 출산율은 지속 하락

- 1~4차에 걸친 저출산·고령사회기본계획은 문제 인식 및 정책 초점을 바뀌 가며 저출산 문제 극복을 위한 정책을 수행<sup>7)</sup>
  - 1차 계획은 저소득 가정 지원 및 정부 주도의 보육지원, 2차 계획은 일·가정 양립에 종합적 접근, 3차 계획은 청년일자리 및 주거 등에 대한 강화 및 사각지대 해소, 4차 계획은 개인의 삶의 질 제고 등을 목표로 함
- 최근, 정부는 저출산 대응을 위해 출산 및 육아 환경을 개선하고, 생애주기별 돌봄체계를 구축하겠다는 계획을 발표<sup>8)</sup>

#### □ 인구위기 극복을 위해 혼인 감소현상을 살필 필요가 있음

- 최근 몇 년간 혼인건수가 급격하게 감소하였는데, 이는 출생아 수 감소 및 출산율 하락에 큰 영향을 미쳤을 것으로 보임
  - 2021년 기준 약 97%의 출생아 법적 혼인 관계인 부부 사이에서 이루어짐
  - 따라서, 최근의 급격한 혼인 감소가 출생아 수의 감소로 이어졌을 가능성
- 이에 보고에서는 혼인의 최근 추세를 제시하고 혼인 감소의 원인과 영향을 살펴 정책적으로 혼인 기피를 고려할 필요가 있음을 제시하고자 함

7) 김우림, 「저출산 대응 사업 분석·평가」, 국회예산정책처, 2021.8

8) 저출산고령사회위원회·관계부처합동, 「인구구조 변화와 대응방안」, 2022.12

## 2. 현황

### 가. 저출산 현황

#### □ 최근 우리나라의 합계출산율은 지속 하락하고 있으며 2018년 이후 1명 미만 지속

- 1970년대 초반 4명 이상이었던 합계출산율은 1980년대를 거쳐 급격하게 하락하여 2002년 초저출산 국가<sup>9)</sup>가 되었고 2005년에는 1.09명까지 하락
- 이후 반등하여 2012년 1.30명을 기록하였으나 2015년부터 다시 급격한 하락세를 보이고 있으며 2018년부터는 1명 미만의 합계출산율 지속
  - 2021년 기준, 전 세계에서 합계출산율이 1명 미만인 유일한 국가<sup>10)</sup>

#### □ 출생아 수는 출산율 하락 및 부모세대 인구감소의 영향으로 빠른 속도로 감소

- 1970년 100.7만명이었던 출생아 수는 2021년 26.1만명을 기록하여 50년만에 1/4 수준으로 감소
- 출생아 수는 1970~2000년 사이 연평균 약 1.9%의 속도로 감소하였지만, 2000년대의 연평균 감소율은 3.0%, 2010년 이후 감소율은 5.2%로 나타나 감소세가 가속화되는 모습

[그림 VII-1] 합계출산율 및 출생아 수 추이



자료: 통계청 인구동향조사

9) 초저출산 국가란 합계출산율이 1.3명 미만인 국가를 의미

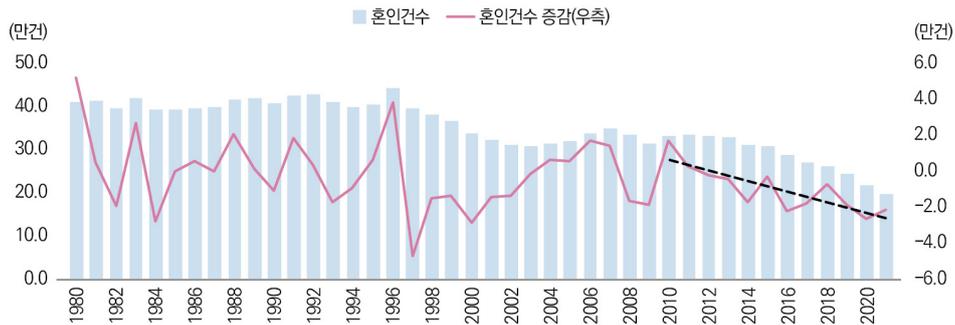
10) United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, World Population Prospects 2022: Summary of Results, 2022

## 나. 혼인감소 현황

### □ 혼인건수는 2010년 들어 추세적 하락을 지속하고 있으며 감소세도 점차 확대

- 1980년대부터 1990년대 중반까지 약 40만건 수준의 혼인건수가 지속되었고 1996년 정점(43.5만건) 이후 2003년 30.3만건까지 감소하였으나, 이후 소폭 반등
- 2010년 초반부터 혼인건수는 추세적으로 하락하기 시작하였고, 2016년 20만명대로 떨어진 혼인건수는 이후 급격히 감소하여 2021년 19.3만건을 기록 - 특히, 2010년 이후 혼인건수의 감소세가 점차 확대되고 있다는 것에 주목할 필요 (그림 VII-2의 검은색 점선 참고)

[그림 VII-2] 혼인건수 및 증감 추이



주: 검은색 점선은 2010년 이후 전년대비 혼인건수 증감의 추세를 나타냄  
자료: 통계청 인구동향조사

### □ 혼인건수의 감소는 인구 감소와 혼인을 감소로 나누어 살펴볼 수 있음

- 인구의 감소는 혼인 대상자를 감소시켜 혼인건수의 감소를 가져올 수 있음
- 또한, 인구 수의 변화가 없다고 하더라도, 혼인을 하지 않는 사람들이 늘면 혼인건수는 감소할 수 있음
- 인구 감소와 혼인을 하락(비혼율의 상승)은 혼인건수를 감소시키는 주요 요인이므로 이를 나누어 살펴볼 수 있음

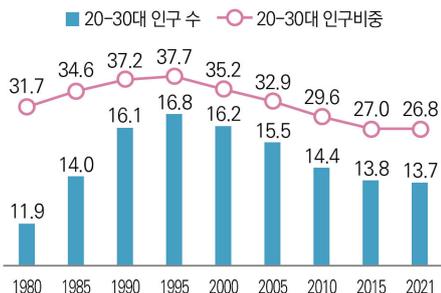
## □ 2000년부터 젊은 층(20~30대)의 인구 수 및 비중 감소

- 1980~1995년 기간 동안 주된 혼인 연령층인 20~30대 인구는 증가하였으나, 2000년 이후 감소하기 시작
  - 20~30대의 인구 수는 1980년 1,188만명에서 1995년 1,681만명으로 증가하여 전체 인구 중 비중이 1980년 31.7%에서 1995년 37.7%에 이룸
  - 그러나 2000년 이후 20~30대 인구 수는 감소하여 2021년 1,364만명으로 총인구의 26.8% 수준으로 감소하여 1995년 대비 10.9%p 하락

## □ 젊은 층(20~30대)의 혼인율<sup>11)</sup>은 2010년대 중반부터 급격하게 하락

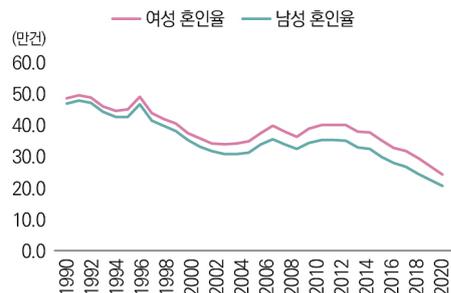
- 젊은 층의 혼인율은 1997년부터 2000년대 초반까지 크게 하락한 이후 2010년 초반까지 소폭 반등
  - 20~30대 여성 혼인율은 90년대 초반 약 50건(인구 천명당)에 달했으나 1997년 이후 하락하여 2003년 33.8건까지 떨어진 후 소폭 반등
  - 동 기간, 20~30대 남성 혼인율은 여성 대비 소폭 낮은 수준에서 비슷한 움직임을 보임
- 2010년대 중반 이후 혼인율은 급격하게 하락
  - 2013년 20~30대 여성 혼인율은 인구 천명당 40건, 남성 혼인율은 35.1건이었으나 이후 급격하게 하락하여 2021년 여성은 24.2건, 남성은 20.5건을 기록

[그림 VII-3] 20~30대 인구 수 및 비중  
(단위: 백만명, %)



주: 총인구 중에서 20~39세 인구의 비중  
자료: 통계청 인구총조사

[그림 VII-4] 20~30대 혼인율  
(단위: 인구 천명당 건)



자료: 통계청 인구동향조사와 장래인구추계를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

11) 혼인율은 '해당 연령대 인구 1,000명당 혼인건수'로 정의하였으며, 통계청 인구동향조사와 장래인구추계를 바탕으로 자체 추정한 수치를 활용하였음

## 다. 만혼과 미혼율

### □ 2021년 평균 초혼연령이 남성은 33.4세, 여성은 31.1세에 달함

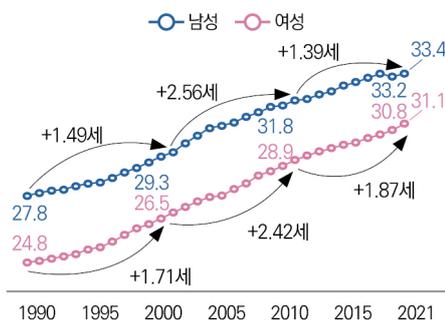
- 1990년 평균 초혼연령은 남성 27.8세 여성 24.8세였으나, 2021년에는 남성 33.4세 여성 31.1세로 31년 동안 남성은 5.6세 여성은 6.3세 증가
  - 평균 초혼연령 증가폭을 연도별로 나누어 살펴보면, 1990년대 남성 1.49세, 여성 1.71세, 2000년대 남성 2.56세, 여성 2.42세, 2010년대 남성 1.39세, 여성 1.87세로 2000년대가 가장 크게 증가
  - 평균 초혼연령이 30세를 넘어선 시점은 남성 2003년, 여성 2015년임

### □ 결혼연령이 늦어짐에 따라 모든 연령대에서 미혼율이 상승

- 연령대별 미혼인구 비중을 살펴보면, 2020년 25~29세 연령의 미혼율은 87.4%, 40~44세 연령의 미혼율은 21.0%에 달함
  - 1990년 30~34세 연령인구 중 미혼인구 비중은 9.7%에 그쳤으나, 2020년에는 56.4%로 상승하여 해당연령대 인구의 반 이상이 미혼상태임
  - 주된 혼인 연령대를 넘어선 만 40~44세 인구 중에서 미혼율은 1990년 1.3%에 그쳤으나, 2020년에는 21.0%로 다섯명 중 한명이 미혼상태임
- 혼인이 늦어짐에 따라 미혼인구의 비중이 증가한 영향도 있으나, 40~44세의 미혼율의 증가는 전반적인 비혼의 증가 때문일 가능성도 존재

[그림 VII-5] 성별 평균 초혼연령

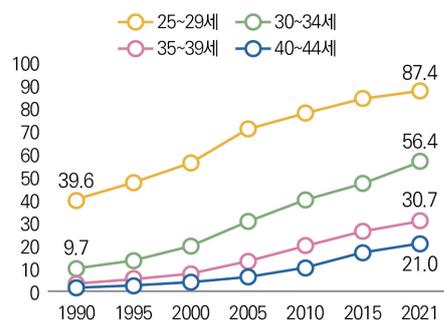
(단위: 세)



자료: 통계청 인구동향조사

[그림 VII-6] 연도별 연령대별 미혼율

(단위: %)



주: 미혼율 = (미혼인구 수 ÷ 인구) × 100

자료: 통계청 인구총조사

□ **학력별 미혼율 살펴보면, 최근 20년 동안 모든 학력구간에서 미혼율이 상승**

- 만 40~44세 연령대를 대상으로 교육수준별 미혼율을 살펴보면, 고등학교 졸업자의 미혼율은 2000년 3.6%로 대졸자(3.0%)와 유사했으나, 2020년에는 23.8%로 크게 상승
  - 교육수준은 소득 등 경제적 상황의 대리변수로 사용되는 것을 고려해볼 때 소득 등 경제불안의 영향으로 미혼율이 상승했을 가능성 존재

[표 VII-1] 만40~44세 성인의 학력별 미혼율 추이

(단위: %)

	2000	2005	2010	2015	2020
고졸	3.6	6.8	11.1	17.1	23.8
대졸	3.0	4.8	9.4	14.3	17.9
대학원졸이상	3.6	5.5	9.3	11.7	15.3

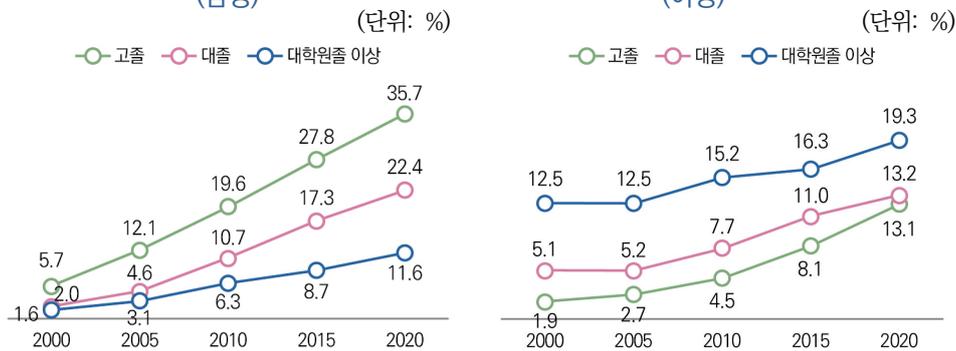
자료: 통계청, 인구총조사(2%) 마이크로데이터를 바탕으로 산출

- 성별로 나누어 살펴보면 저학력 남성의 미혼율이 여성보다 상대적으로 큰 폭의 상승세를 보임
  - 남성은 학력이 높을수록 미혼율이 낮고, 여성은 학력이 높을수록 미혼율이 높은 가운데, 남녀 모두에서 저학력(고등학교 졸업)의 미혼율 상승 폭이 컸으며, 특히 남성 저학력의 미혼율이 상대적으로 더 빠르게 상승함

[그림 VII-7] 성별 학력별 미혼율(만40-44세)

(남성)

(여성)



주: 미혼율 = (미혼 인구 수 ÷ 인구) × 100

자료: 통계청, 인구총조사(2%) 마이크로데이터를 바탕으로 산출

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### □ 정부는 인구구조변화에 대응한 '4대 분야별 주요과제' 발표(2022.12)

- 4대 분야는 인구감소추세를 완화하고 인구변화에 대응할 수 있도록 시스템을 확충하는 방안 등으로 구성
  - ① 경제활동인구 확충: 여성·고령층·외국인 등 경제활동 참여제고, 인적 자본 생산성 제고
  - ② 축소사회 적응: 학령·병역인구 감소 및 지역소멸 대응, 축소사회 유망 산업 육성
  - ③ 고령사회 대비: 복지시스템 안정성(지속가능성) 제고, 고령층 의료·돌봄·요양서비스 확충
  - ④ 저출산 대응: 5대 저출산 요인 개선, 청년층 맞춤 지원
- 또한, 6대 핵심과제를 선정하고 집중 추진하여 정책효과성을 제고한다는 입장

[표 VII-2] 인구구조 변화에 대응한 4대분야별 주요과제 및 6대 핵심과제

인구위기 대응·적응을 위한 4대 분야			
1. 경제활동인구 확충	2. 축소사회 적응	3. 고령사회 대비	4. 저출산 대응
6대 핵심과제		관련 분야	
① 일·생활이 조화를 이루고 차별없는 출산·양육 환경 조성		· 경제활동인구 확충 · 저출산 대응	
② 외국인력 유치 규제완화 및 체계적 이민정책 수립 검토		· 경제활동인구 확충	
③ 영유아·아동 및 노인 등 생애주기별 돌봄체계 확충		· 고령사회 대비 · 저출산 대응	
④ 고령자 고용연장 및 복지제도 개편 논의 착수		· 고령사회 대비	
⑤ 학령인구 감소에의 적응 및 효과적 지방소멸 대응		· 축소사회 적응	
⑥ 정책 효과성 평가를 통한 제도 보완·재설계		· 공통	

자료: 저출산고령사회위원회·관계부처 합동, 「인구구조 변화와 대응방안」, 2022.12

## □ 부모 또는 출생아에 대한 지원을 저출산 극복을 위한 핵심과제로 선정

- 정부는 ① 고용불안, ② 주거부담, ③ 출산·육아부담, ④ 교육경쟁 심화, ⑤ 일·생활 조화 어려움을 저출산의 5대 주요원인으로 지정
- 인구위기 극복을 위한 6대 핵심과제 중 저출산과 관련된 과제는 다음과 같음
  - 일·생활이 조화를 이루고 차별 없는 출산·양육 환경 조성
  - 영유아·아동 및 노인 등 생애주기별 돌봄체계 확충
- 정부가 제시한 핵심과제들은 출산 및 육아 과정에서의 어려움 완화를 목표로 한다는 점에서 의미가 있으나, 정책의 방향이 출산·육아에 집중된 경향
  - 2022년 초 정부는 결혼·출산을 고민 중인 청년층에 대한 인센티브 강력 보완방안을 마련하겠다고 발표<sup>12)</sup>
  - 2022년 12월 발표된 정책과제에는 청년층 일자리 지원과 주거관련 대출 한도 확대 등이 포함되어 있으나 결혼과 관련된 구체적인 제도, 사업계획은 제한적
- 정부는 4차 저출산 고령사회 기본계획을 2023년 중 수정하겠다고 발표

[표 Ⅷ-3] 2023년 주요 정책 캘린더: 인구위기 대응 관련

정책과제	부처·기관	비고
특례 보금자리론 시행	금융위	상반기
유치원 유아학비 지원 3년 연장 추진	교육부	
일경험 등 맞춤형 고용서비스를 위한 청년 17만+a 지원	고용부	
청년 고용 등 세제지원 강화 위한 조특법상 청년 연령범위 상한 상향	기재부	
생활인구 개념 도입(1월)	행안부	
고용허가제 외국인력(E-9)쿼터(11만명) 신속입국 추진	고용부	
아이돌봄서비스 통합플랫폼 개선	여가부	
육아휴직 사용권 보장방안 마련(6월)	고용부	
육아휴직제도 사용제한 완화 추진(12월)	고용부	하반기
저출산 고령사회 기본계획 수정·보완	복지부·저고위	

자료: 관계부처 합동, 「2023년 경제정책 방향」, 2022.12

12) 관계부처 합동, 「제4기 인구정책TF 주요 분야 및 논의방향」, 2022.2

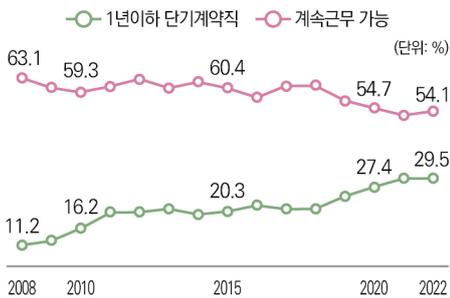
## 4. 현안 분석

### 가. 혼인 감소의 원인

#### □ 청년들이 혼인을 기피·지연하는 가장 큰 요인은 경제적 안정임

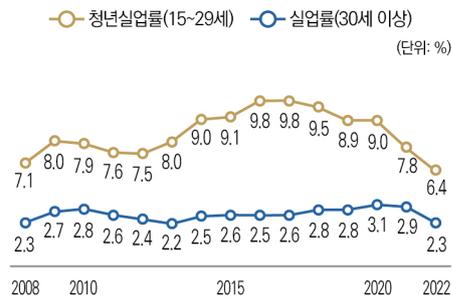
- 청년층의 고용불안정은 경제적 안정성 확보에 부정적인 영향을 미치며, 혼인으로서의 이행에 부정적 영향을 미침
  - 상용직·정규직, 대기업에 고용된 경우 결혼확률이 상대적으로 높아지는 것으로 분석<sup>13)</sup>
- 청년(15~29세)의 첫일자리 근로형태는 1년 이하 단기계약직인 경우가 2008년 11.2%에서 2022년 29.5%로 크게 증가하였으며, 청년 실업률은 다른 연령대에 비해 높아 상대적 고용 불안정성이 큰 편임

[그림 VII-8] 청년의 첫일자리 근로형태



주: 청년은 15~29세를 의미  
 자료: 통계청, 경제활동인구조사 부가조사

[그림 VII-9] 청년 및 30세 이상 실업률



주: 청년은 15~29세를 의미  
 자료: 통계청, 경제활동인구조사 부가조사

13) 김경수·허가형·김윤수·김상미, 「우리나라 저출산의 원인과 경제적 영향」, 국회예산정책처, 2018  
 고용형태와 결혼확률의 관계에 대해 분석한 결과, 종사상지위가 상용직일 경우 결혼확률이 4.35%p  
 정규직일 경우 1.16%p, 사업장규모가 1,000명 이상인 경우 3.23%p 증가

	모형1: 종사상지위		모형2: 정규직여부	모형3: 사업장규모 (1,000명이상)
	상용직	고용주/ 자영업자		
결혼확률 영향	4.35%p*** ↑	5.41%p ↓	1.16%p*** ↑	3.23%p*** ↑

주: 1. 종사상지위의 기준변수는 임시/일용직이고, 정규직 근로자의 기준변수는 비정규직, 사업장 규모의 기준변수는 50명 미만 사업장임

2. \*\*\*은 1%, \*\*은 5%, \*은 10% 수준에서 통계적으로 유의함을 나타냄

## □ 주택가격의 상승은 가정형성의 필수 비용 증대로 혼인을 지연시키는 영향

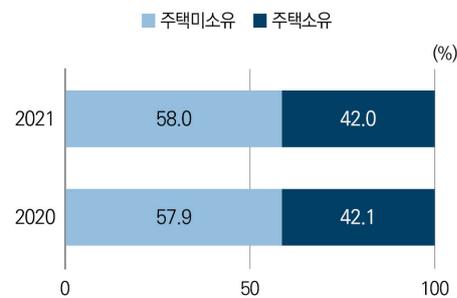
- 2021년에 결혼한 20~44세 성인을 대상으로 결혼 준비 시 부담/힘들었던 점을 설문한 결과 1위는 주택마련(55.0%)으로 나타남<sup>14)</sup>
  - 2위인 코로나19로 인한 제한/규제(15.6%)보다 응답 비율이 39.4%p 높음
- 주택매매가격이 2배 상승하면 조혼인율은 0.33건 하락하는 것으로 추정<sup>15)</sup>
  - 주택매매가격과 전세가격이 조혼인율에 미치는 영향을 분석한 결과 주택매매가격이 2배 상승하면 조혼인율은 0.33건 하락하고, 전세가격이 2배 상승하면 조혼인율은 0.19건 하락 하는 것으로 나타남

[그림 VII-10] 주택가격 상승률



자료: 한국감정원, 주택가격동향조사

[그림 VII-11] 신혼부부의 주택소유 현황



자료: 통계청, 신혼부부통계

- 이외에도 주택가격 상승이 출산율 하락으로 이어진다는 연구도 존재<sup>16)</sup>
  - 2009~2021년 16개 광역지자체 자료를 활용하여 주택가격 상승이 합계출산율 하락에 미치는 영향을 분석한 결과 주택가격이 10% 상승하면 합계출산율은 0.2명 하락하는 것으로 추정
  - 주택가격 상승 충격은 최장 7년간 그 영향력이 지속되며, 충격 발생한 5년 후 영향력이 가장 큰 것으로 나타남

14) 신한은행, 「보통사람 금융생활 보고서 2022」의 설문결과로 결혼 준비 시 부담/힘들었던 점으로 주택마련(주택가격, 크기, 종류 등)이 55.0%, 코로나19로 인한 결혼식 제한/규제 15.6%, 결혼식준비(예식장, 예복, 사진촬영 등) 12.6%, 거주지 선정(위치, 부모님 동거여부 등) 8.7%, 혼수/예물/예단 4.8%, 집안간 가치관. 종교 등의 차이 2.6% 등의 순으로 응답함.

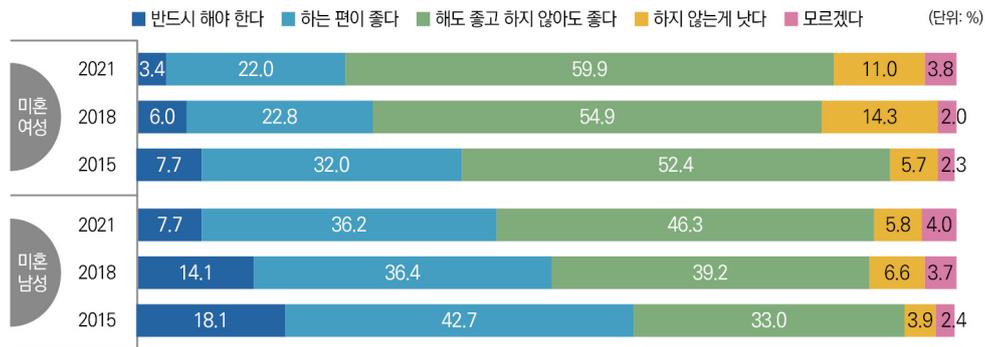
15) 강동익·송경호, “주택가격변동이 혼인율과 출산율에 미치는 영향과 정책적함의”, 조세재정연구원, 2021

16) 박진백, “주택가격 상승이 출산율 하락에 미치는 동태적 영향 연구”, 국토연구원, 2022

## □ 미혼남녀의 결혼 필요성과 선호에 대한 인식은 하락

- 미혼남녀(만 20~44세)를 대상으로 결혼 필요성에 대해 설문한 결과, ‘반드시 해야 한다’ 또는 ‘하는 편이 좋다’라고 응답한 미혼여성은 2015년 39.7%에서 2021년 25.4%로, 미혼 남성은 2015년 60.8%에서 2021년 43.9%로 감소

[그림 VII-12] 미혼남녀(20~44세)의 결혼의 필요성에 대한 태도(2015~2021년)



주: 미혼남녀의 연령은 2015~2018년도는 20~44세, 2021년도는 19~49세를 대상으로 조사  
 자료: 한국보건사회연구원, 「가족과 출산조사」 각년도

- 미혼인구의 증가요인에 대한 연구들은 주택, 소득, 결혼비용 등의 사회·경제적요인으로 결혼의향이 감소함을 밝힘
  - 경제·사회적 여건에 따라 결혼여부가 결정되고 계층 간 격차가 발생하는 것을 결혼격차(marriage divide)로 정의한 연구도 존재<sup>17)</sup>
  - 임금 근로 중인 비혼 여성들은 경제상태에 대해 부정적으로 인식할수록 결혼의향이 낮아지는 것으로 나타남<sup>18)</sup>

17) Wilcox, W. B., HMRF Research Brief: The Marriage Divide, Marriage Penalties, and United States Welfare Policy, Oklahoma City, OK: Public Strategies, 2020

18) 김소정, "임금근로 비혼 여성의 결혼의향에 영향을 미치는 요인", 사회복지연구, 2022, 53.2: 37-62.

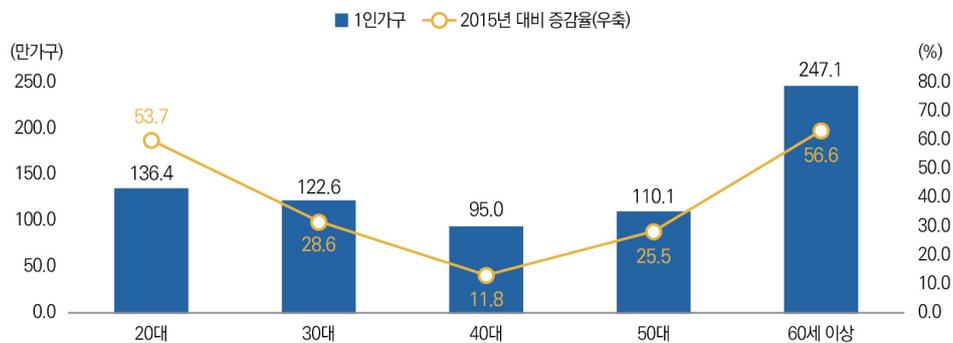
## 나. 혼인 감소의 영향

### (1) 1인가구 증가

#### □ 최근 20~30대의 1인가구 규모가 크게 증가

- 우리나라의 1인가구는 2015년 520.3만가구에서 2021년 716.6만가구로 증가
  - 2021년 기준, 1인가구 비중은 전체 가구의 33.4%로 2015년(27.2%) 대비 6.2%p 상승<sup>19)</sup>
- 1인가구는 모든 연령층에서 증가하였고, 특히 청년층(20대)과 30대, 고령층(60세 이상) 등에서 크게 증가
  - 청년층 및 30대의 1인가구 증가는 비혼 및 만혼 현상을 반영
  - 2021년 기준 20대 1인가구는 136.4만가구로 2015년 대비 53.7% 증가하였고, 30대는 122.6만가구로 2015년 대비 28.6% 증가
  - 동 기간, 20대 인구 중 1인가구 비중은 13.8%에서 21.0%로 7.1%p 상승하였고, 30대의 비중은 12.9%에서 18.9%로 6.0%p 상승<sup>20)</sup>

[그림 VII-13] 2021년 1인가구 수 및 2015년 대비 증감율



자료: 통계청 인구총조사

19) 1인가구 비중은 우리나라 전체 가구 중에서 1인가구의 비중을 의미

20) 내국인 인구 대비 1인가구 비중을 의미. 통계청의 1인가구 통계는 외국인 가구를 포함하지 않기 때문에, 내국인 인구를 바탕으로 1인가구 비중을 제시하였음.

## □ 젊은 세대의 1인가구 증가가 비혼 및 만혼 현상을 강화시킬 가능성

- 2021년 기준 1인가구의 평균 연간소득은 전체가구 평균 연간소득의 42.0% 수준인 반면, 1인가구의 평균 소비수준은 전체가구의 56.5%에 달함
  - 1인가구는 혼자서 주거 등의 높은 비용을 부담하여 평균소비성향(소득 대비 소비 비중)이 전체가구 대비 높음
  - 2021년 1인가구의 평균 소득은 2,691만원, 평균소비는 약 1,691만원으로 평균소비성향은 62.8%이며 전체가구의 46.7% 대비 16.2%p 높음

[표 VII-4] 1인가구 및 전체가구 소득과 소비지출(2021년 기준)

	소득 (A)	소비지출 (B)	평균소비성향 (B/A*100)
1인가구	2,691만원	1,691만원	62.8%
전체가구	6,414만원	2,994만원	46.7%

주: 소비는 가계동향조사에서 제시된 월평균 소비지출을 연단위로 환산하였음

자료: 통계청, 2022 통계로 보는 1인가구

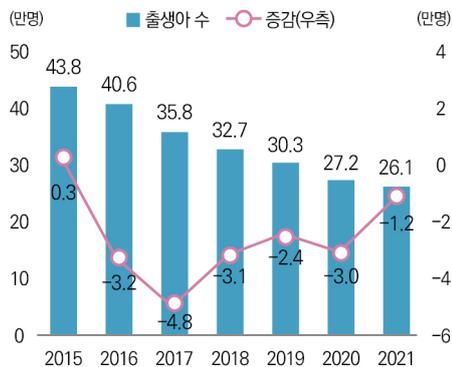
- 최근 결혼하지 않는 가장 큰 이유로 '결혼자금부족'이 지목되고 있다는 점에서, 1인가구의 증가는 미혼 청년층의 자산축적 여력을 감소시켜 비혼 또는 만혼을 강화시킬 가능성
  - 2022년 통계청의 사회조사 결과, 결혼을 하지 않는 이유 중 '결혼자금부족'이 28.7%로 가장 높은 비중을 차지
  - 1인가구 중 50% 이상이 미혼이라는 점에서, 평균소비성향이 높은 1인가구 증가는 미혼 청년층의 자산축적 여력 감소로 이어져 비혼 또는 만혼으로 이어질 수 있음

## (2) 출생아 수 감소

### □ 출산의 대부분이 혼인부부에 의해 이뤄지므로 혼인은 출생의 선행지표로 작용

- 부부형태가 법률혼이 아닌 다양한 형태의 국가들과 달리, 우리나라는 주로 혼인을 통해 부부로 인정하고 대부분의 출산은 혼인 부부로부터 발생
  - 2020년 OECD 주요국의 전체 출산 대비 비혼 출산 비중을 살펴보면, 칠레 75.1%, 프랑스 62.2%, 미국 40.5% 등으로 매우 높은 수준
  - 우리나라의 경우 최근 비혼 출산 비중이 증가하긴 하였으나 2021년 기준 3.0%로 여전히 낮은 수준
- 우리나라의 혼인건수와 출생아 수 추이를 살펴보면, 함께 감소하는 추이를 보이고 있음
  - 이러한 특수성을 반영하여 통계청은 장래인구추계시 출산율 전망에 혼인율을 활용

[그림 VII-14] 연도별 출생아 수



자료: 통계청 인구동향조사

[그림 VII-15] 연도별 혼인건수



자료: 통계청 인구동향조사

### □ 따라서 혼인의 감소가 출생아 수에 미친 영향을 검토할 필요

- 본고에서는 혼인 감소에 따른 신혼부부 규모의 축소와 이로 인한 출생아 수 감소의 정도를 파악해 보고자 함
  - 혼인이 출생에 미친 영향을 보기 위해 여성의 혼인상태 비율을 살펴본 연구가 존재<sup>21)</sup>

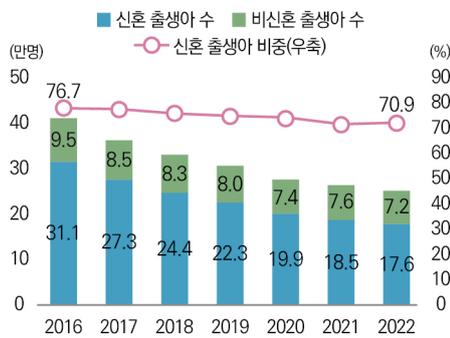
21) 이철희, "한국의 출산장려정책은 실패했는가?: 2000년~ 2016년 출산율 변화요인 분석", 경제학연

- 하지만, 전체 출산의 약 70%가 혼인한지 5년 미만인 신혼부부<sup>22)</sup>에게서 나타난다는 점에서, 신혼부부에 집중하여 살펴볼 필요가 있음

**□ 최근의 급격한 혼인 감소로 인해 2022년 신혼부부 수 또한 최저 수준**

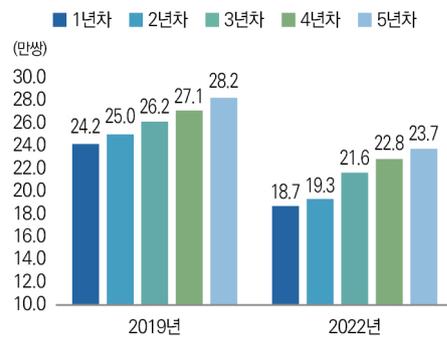
- 2019년 23.9만건이었던 혼인은 코로나19 이후 지속 감소하여 2021년 19.3만건으로 감소
- 혼인감소의 결과로 2019년 130.7만쌍 수준이었던 신혼부부 수는 2022년 106.2만쌍으로 감소
  - 신혼부부 수는 연앙(7월1일) 기준이며, 통계청 인구동향조사의 연도별 혼인건수와 이혼건수를 바탕으로 자체 추정한 수치로, 사망 및 국외이동은 고려하지 않음<sup>23)</sup>
  - 2022년 연간 인구동향조사는 아직 발표되지 않았지만, 2021년 7월~2022년 6월까지의 혼인건수와 이혼건수를 통해 2022년 연앙 기준 신혼부부 수 추정

[그림 VII-16] 신혼·비신혼 출생아 수 추이



주: 1. 2022년 출생아 수는 추정치. 2022년 1~11월 누적 출생아 수와 2021년 출산 패턴을 활용하여, 2022년 총 출생아 수 및 신혼 출생아 수를 자체 추정하였음  
 2. 신혼부부는 혼인한지 5년 미만인 부부를 의미  
 3. 비신혼 출생아 수는 신혼이 아닌 부부의 출생과 비혼부모 출생을 포함  
 자료: 통계청 인구동향조사를 바탕으로 국회예산정책처 추정

[그림 VII-17] 혼인연차별 신혼부부 수



주: 1. 연도별 혼인건수와 이혼건수를 바탕으로 자체 추정한 수치이며, 사망 및 국외이동은 고려하지 않음  
 2. 연앙(7월1일) 기준  
 자료: 통계청 인구동향조사를 바탕으로 국회예산정책처 추정

구, 2018, 66.3: 5-42.

22) 본 연구에서는 혼인신고를 한지 5년 미만인 부부를 신혼부부로 정의하였음

23) 추정방법이나 기준 시점 등에서 통계청이 제공하는 신혼부부통계의 수치와 일부 차이가 있음

## □ 코로나19 이후 출생아 수 감소는 혼인의 감소에 주로 기인하는 것으로 분석

- 우리나라의 2022년 출생아 수는 24.8만명으로 추정되어 코로나19 이전인 2019년 30.3만명 대비 약 5.5만명 감소
  - 2022년 1~11월의 누적 출생아 수와 2021년의 월별 출생 패턴을 활용하여 2022년 연간 출생아 수를 추정함
- 혼인의 감소가 출생아 수에 미친 영향을 분석한 결과, 2019~2022년 간 출생아 수 감소(5.5만명) 중 약 77%(4.2만명)가 신혼부부 규모 감소에 의한 것으로 나타남<sup>24)</sup>
  - 2019년의 신혼부부 규모가 유지되는 가상적인 시나리오를 통해 혼인 감소의 영향 분석
  - 가상적 시나리오 하에서 2022년 출생아 수는 현재보다 약 4.2만명 많은 29.0만명이 되었을 것으로 나타남
  - 위 결과는 2019년 이후 신혼부부의 감소로 인해 2022년 출생아 수가 약 4.2만명 감소한 것으로 해석할 수 있음
- 신혼부부의 출산율<sup>25)</sup>은 2019년 0.170명에서 2020~2021년 0.161명으로 하락한 후, 2022년 0.166명으로 소폭 상승한 것으로 추정
  - 2012년 0.239명이었던 신혼부부 출산율은 2019년 0.170명으로 하락하여 2010년대 중후반 출생아 수 감소의 주요 원인이었으나, 2019년 이후 하락세가 정체

[그림 VII-18] 신혼부부 규모 유지시 출생아 수 추정



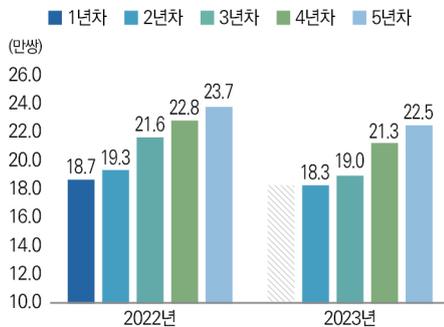
- 주: 1. 신혼부부 규모 유지시 출생아 수는 2019년의 신혼부부 규모가 유지된다는 가정하에 도출한 출생아 수를 의미  
 2. 실적치 중 2022년의 값은 1~11월 누적 출생아 수를 바탕으로 추정한 값임  
 자료: 통계청 인구동향조사를 바탕으로 국회예산정책처 추정

24) 분석 방법론에 대한 보다 자세한 사항은 [BOX 18] 참조  
 25) 신혼부부 출산율은 '신혼부부 한쌍당 평균 출생아수'로 정의

□ 최근 혼인 감소세를 고려할 때, 향후 출생아 수 감소는 불가피할 것으로 보임

- 2023년의 신혼부부 규모는 2022년도 신혼부부 규모를 통해 어느 정도 가늠해 볼 수 있음
- 2023년 2~5년차 신혼부부의 수는 81.0만쌍으로 2022년(87.6만쌍) 대비 약 6.6만쌍 감소할 것으로 예상됨
  - 2022년의 n년차 신혼부부 수를 바탕으로 2023년 n+1년차 신혼부부를 도출하였고, 혼인연차별 이혼율은 2022년과 동일한 것으로 가정하였음<sup>26)</sup>
- 또한, 부모 집단의 규모 감소로 인해 2023년 2~5년차 신혼부부의 출생아 수는 2022년 대비 약 1만명 감소할 것으로 전망
  - 2023년 혼인연차별 출산율이 2022년과 동일하다는 전제하에 2023년 2~5년차 신혼부부 출생아 수 추정<sup>27)</sup>
- 위 분석의 결과는, 혼인율 또는 출산율이 반등하지 않는다면 2023년 출생아 수는 2022년보다 적을 수 있음을 시사

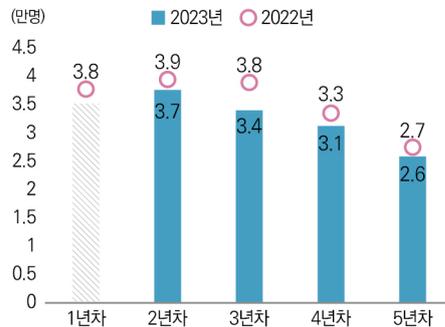
[그림 VII-19] 혼인연차별 신혼부부 수



주: 1. 2022년 n년차 신혼부부 수를 바탕으로 2023년 n+1년차 신혼부부 수를 도출하였고, 혼인연차별 이혼율은 2022년과 동일한 것으로 가정  
2. 2023년도 1년차 신혼부부 수는 실현되지 않았기 때문에, 도출하지 못함

자료: 통계청 인구동향조사를 바탕으로 국회예산정책처 추정

[그림 VII-20] 혼인연차별 출생아 수



주: 1. 2023년 혼인연차별 출산율은 2022년과 동일한 것으로 가정  
2. 2023년 신혼부부 수를 도출하지 못하였기 때문에, 2023년 1년차 신혼부부 출생아 수 또한 도출하지 못함

자료: 통계청 인구동향조사를 바탕으로 국회예산정책처 추정

26) 2023년의 1년차(1년 미만) 신혼부부 수는 아직 실현되지 않은 수치이기 때문에, 도출하지 못함  
27) 1년차 신혼부부 수를 도출하지 못하였기 때문에, 1년차 신혼부부의 출생아 수 또한 도출하지 못함

## [BOX 18] 시나리오 분석 방법론

### □ 본 연구의 시나리오 분석은 이철희(2018)<sup>28)</sup>의 방법론에 기반을 둠

- 이철희(2018)는 한국의 출산장려정책을 평가하는 과정에서, 합계출산율 변화를 ‘혼인 여성 비율 변화’와 ‘혼인 여성 출산율 변화’의 영향으로 분해하는 기법을 제시
  - 합계출산율을 도출하는 수식을 혼인 여성과 비혼인 여성으로 분해

$$TFR_t = \sum_{a=15}^{49} (m_t^a f_{m,t}^a + (1 - m_t^a) f_{n,t}^a)$$

TFR은 합계출산율, m은 혼인 여성 비율, f는 출산율을 의미

하첨자 t는 시기, m과 n은 각각 혼인·비혼인 상태를 나타내며, 상첨자 a는 연령을 의미

- 0기의 혼인 여성 비율이 T기까지 변화하지 않고 유지되었을 경우의 가상의 합계출산율은 다음과 같이 계산

$$\overline{TFR}_T = \sum_{a=15}^{49} (m_0^a f_{m,T}^a + (1 - m_0^a) f_{n,T}^a)$$

- ‘혼인 여성 비율’을 고정시킨 후 구한 가상의 합계출산율과 실제 합계출산율의 차이를 ‘혼인 여성 비율’ 변화로 인한 차이로 해석

$$0\sim T\text{기 혼인 여성 비율 변화가 합계출산율에 미친 영향} = TFR_T - \overline{TFR}_T$$

- 본 연구는 위의 방법론을 일부 수정하여 혼인의 변화가 출생아 수에 미친 영향을 분석
  - 선행연구에서 활용한 합계출산율을 출생아 수로 확장하였고, 혼인 여부를 혼인연차별 신혼부부로 세분화
  - 2019년의 혼인연차별 신혼부부의 규모를 고정시킨 후, 2019~2022년의 실제 혼인연차별 신혼부부 출산율을 적용하여 가상의 신혼부부 출생아 수 도출
  - 도출한 가상 신혼부부 출생아 수에 혼외(신혼이 아닌 부부, 비혼) 출생아 수 실측치를 더하여 시나리오 출생아 수 도출
  - 시나리오 출생아 수와 실제 출생아 수와의 차이를 신혼부부 규모 변화로 인해 발생한 출생아 수 차이로 해석

28) 이철희, "한국의 출산장려정책은 실패했는가?: 2000년~ 2016년 출산율 변화요인 분해", 경제학연구, 2018, 66.3: 5-42.

## 다. 혼인 관련 재정지원

### □ 혼인 관련 재정지원은 주거지원과 청년을 대상으로 하는 지원 등이 있음

- 저출산·고령사회 기본계획에 따른 2022년도 시행계획은 총 257개의 과제가 있으며, 이중 신혼부부 지원과제는 주거지원 등이 있음
- 동 시행계획의 2022년도 저출산 관련 예산 78.9조원 중 주거지원은 23.7조원으로 전체 예산의 30.0%이며 이중 신혼부부 관련 과제의 예산은 16.7조원<sup>29)</sup>
  - 해당 과제는 신혼부부 대상으로 한 공공임대주택 건설비와 주택구입·전세자금을 저리로 용자 지원하는 사업임
  - 예산 소요 과제는 '신혼부부·아동양육가구 주거지원 확대' 중 신혼부부 행복주택 공급 27,140억원, 신혼부부 맞춤형 임대주택 공급(매입·전세 임대주택 공급) 45,068억원, 신혼부부 주거비 지원(주택구입, 전세자금대출 지원) 95,300억원임
  - 이 중에서 신혼부부에 대한 주거비 지원사업은 신혼부부 별도예산 책정없이 '주택구입·전세자금(용자)' 단위사업에서 집행하는 것으로 2021년 기준 약 58.6%가 신혼부부(4.5만가구)에 지원
- 청년 지원 사업들은 청년층의 경제적 어려움을 완화하여 결혼 선택에 긍정적 영향을 미칠 수 있음
  - 청년일자리도약장려금(5,428억원), 청년내일채움공제(1,310억원), 청년저축계좌(890억원)등은 취업애로 청년의 고용 및 자산형성을 지원

[표 VII-5] 정책분야별 2022년 저출산·고령사회 시행계획 예산

(단위: 억원)

계	가족 <sup>1)</sup>	노인 <sup>1)</sup>	주거	고용	교육	보건	기타
788,348	192,444	200,392	237,087	83,029	38,759	6,852	30,785
100%	24.4%	25.4%	30.0%	10.5%	4.9%	0.9%	3.9%

주: 1) 가족·노인은 OECD 사회복지지출통계(SOCX) 분류기준에 따라 예산을 분류

2) 청년일자리도약장려금 등은 고용 분야 예산으로 분류

자료: 저출산고령사회위원회, 제4차 저출산고령사회 기본계획 2022년도 시행계획, 2022.8

29) 「제4차 저출산·고령사회기본계획 2022년도 시행계획」에서 과제명에 '신혼부부'를 포함한 3개 사업(신혼부부 행복주택 공급, 신혼부부 맞춤형 임대주택 공급, 신혼부부 주거비 지원)의 예산액임

## 5. 요약 및 시사점

### □ 인구위기 극복 노력에도 저출산이 지속되는 가운데, 최근 혼인 또한 큰 폭 감소

- 2021년 출생아 수는 26.1만명, 혼인건수는 19.3만건으로 해당 통계가 집계된 이래 최저치를 기록
  - 출생아 수는 1970년 100.7만명에서 50년 만에 1/4 수준으로 감소하였고, 혼인건수는 1996년 정점(43.5만건)의 절반 미만으로 감소
  - 특히 코로나19 이후 혼인건수는 연간 10.3%씩 감소하여 출생아 수 감소율 7.2%보다 빠르게 감소
- 국내 출생의 대부분이 혼인한 부부 사이에서 발생한다는 점에서, 최근 지속 감소하고 있는 혼인이 출생아 수 감소에 미친 영향을 검토할 필요

### □ 최근 출생아 수 감소 원인을 분석한 결과 출산율 하락보다는 혼인 감소에 주로 기인

- 2019~2022년간 출생아 수 감소분(5.5만명) 중 77%(4.2만명)가 혼인 감소의 영향인 것으로 나타남
  - 혼인의 감소로, 신혼부부 수는 2019년 130.7만쌍에서 2022년 106.2만쌍으로 감소하였으며, 신혼부부 감소는 출생아 수 감소에 크게 영향을 미침
- 2019년의 신혼부부 규모가 유지되었다면, 2022년 출생아 수는 현재보다 약 4.2만명 많은 29.0만명이 되었을 것으로 추정
- 향후 혼인 감소가 지속된다면, 출생아 수 감소 또한 지속할 가능성이 높음

### □ 저출산 극복 정책에 있어 출산·육아 지원에 혼인요인을 보완할 필요

- 결혼을 원하지만 경제적 사유 등으로 하지 못하는 국민을 지원한다는 측면에서 저출산 정책에 혼인요인을 고려할 필요
  - 혼인 감소는 젊은 층의 1인가구 증가로 이어지고, 1인가구의 증가는 자산 축적에 부정적 영향을 미쳐 다시 혼인 확률을 낮추는 순환 고리 형성 가능
- 정부는 결혼·출산을 고민 중인 청년층에 대한 인센티브를 마련하겠다고 했으나 구체적인 제도 및 시행계획이 발표되지 않음
  - 정부는 결혼 및 출산을 위한 제도적 지원방안과 가정친화적인 사회를 만들기 위한 방안을 강구할 필요가 있음



## VIII. 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기

### 1. 검토 배경

#### □ 탄소중립, 에너지안보, 자국산업보호 등을 병행하는 국제질서 형성

- 주요국들은 사회·경제 전반에 걸쳐 패러다임 전환 중
  - RE100 확대, ESG 경영 강화, 탄소국경조정제 도입(CBAM) 등 국제사회에서는 탈탄소 경제체계를 구축 중
  - 러시아·우크라이나 전쟁 장기화에 따른 에너지시장 불확실성 증대로 주요국들은 에너지안보 또한 중시
  - 각국은 탈탄소 경제체계, 에너지안보 확보 등 새로운 국제경제질서에 대응하는 가운데 자국 산업보호에도 주력
- 주요국들은 패러다임 전환에 따라 기존 전략을 전면 수정한 새로운 탄소중립 추진전략(미국 IRA, EU RePowerEU 등)을 발표

#### □ 한국도 새로운 국제질서에 대응 중<sup>1)</sup>

- 한국은 새로운 국제질서 형성에 따른 다양한 제약에 직면
  - 러시아·우크라이나 전쟁 장기화에 따른 에너지시장 불확실성 증대로 에너지 전환과 에너지 안보 확보를 동시에 고려해야 하는 부담
- 정부는 2023년 상반기 중 2030 국가 온실가스 감축목표 달성의 구체적 이행 방안을 마련하기 위해 탄소중립 이행 여건을 검토할 필요
  - 정부는 「국가 탄소중립녹색성장 기본계획」을 수립하여 2030년까지의 연도별 온실가스 감축 목표와 발전, 산업, 수송 등 부문별 실현 가능한 온실가스 감축 로드맵을 제시할 계획

진 익 경제분석국장(realwing@assembly.go.kr, 02-6788-3779)

허가형 인구전략분석과장(hurgh@assembly.go.kr, 02-6788-4749)

이진희 경제분석관(jinhee@assembly.go.kr, 02-6788-4656)

김용균 경제분석관(kimyk0909@assembly.go.kr, 02-6788-4791)

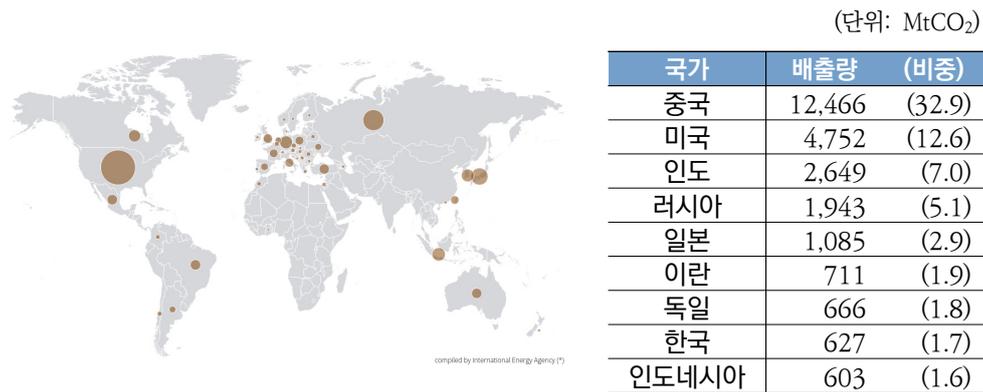
1) 관계부처 합동, 「탄소중립 녹색성장 추진전략」, 「탄소중립 녹색성장 기술 혁신 전략」, 2022.10

## 2. 현황

### □ 한국의 온실가스 배출량은 전세계에서 8번째

- 우리나라는 경제규모 순위(2021년 10위)보다 온실가스 배출량 순위(2021년 8위)가 높아, 탈탄소 사회구조로의 전환이 필요한 상황
  - 동일한 경제활동에 더 많은 온실가스를 배출하고 있다는 의미
- 한국의 탄소배출 정점 시기는 2018년으로서, 선진국과 비교하여 탄소배출 정점 시기가 늦은 관계로 탄소중립 달성 기한이 상대적으로 촉박
  - 에너지 다소비 산업이 많은 제조업 기반 경제, 주요국 대비 불리한 재생에너지 생산기반 등으로 탄소중립 이행은 한국에게 도전적 과제

[그림 VIII-1] 온실가스배출량 순위와 배출량



주: 2020년 에너지부문 배출량 기준  
 자료: 국제에너지기구(IEA). 접속일(2023.1.8.)

주: 2021년 에너지부문 배출량 기준  
 자료: JRC-EDGAR

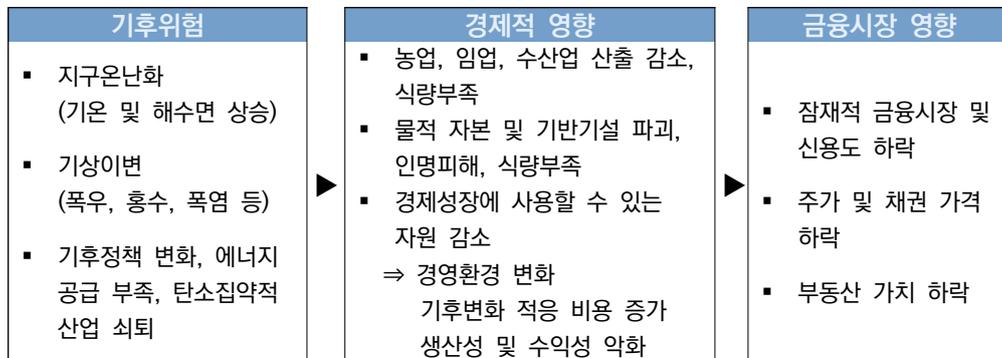
### □ 국제 기후질서는 기후·에너지 위기에 모든 국가가 지키는 체계를 의미

- 신기후체제는 선진국에만 감축 의무를 부과했던 교토의정서와 달리, 197개 당사국 모두가 지켜야 하는 첫 합의라는 데 의의가 있음
- 신기후체제로 인해 기후변화가 새로운 무역 규제 역할을 하게 되어 비용을 부담하더라도 경제구조를 바꿔야 한다는 논리가 강조됨
  - 기후변화와 신기후체제에 왜 대응해야 하느냐보다는 어떻게 대응할 것인가를 생각해야 함

## □ 기후·에너지 위기는 경제와 금융시장의 잠재적 위협 요인으로도 작용

- 온실가스 배출로 인한 기온 상승, 석유기반 경제와 저탄소경제 전환기의 에너지 가격불안정성 등은 장기적으로 경제 성장과 물가, 금융안정에 영향
  - 국제결제은행(BIS: Bank for International Settlement)는 ‘그린’과 ‘블랙 스완’을 합쳐 ‘그린스완(green swan)’으로 정의하고 기후변화가 금융안정에 대한 시스템 리스크로 전이될 가능성에 대한 우려를 표명<sup>2)</sup>

[표 Ⅷ-1] 기후위험이 경제 및 금융시장에 미치는 영향



자료: 샌프란시스코 연준, Battern et al.(2020) 등을 바탕으로 국회예산정책처 작성

## □ 우리나라도 2050 탄소중립을 법제화하고 관련 제도기반을 마련

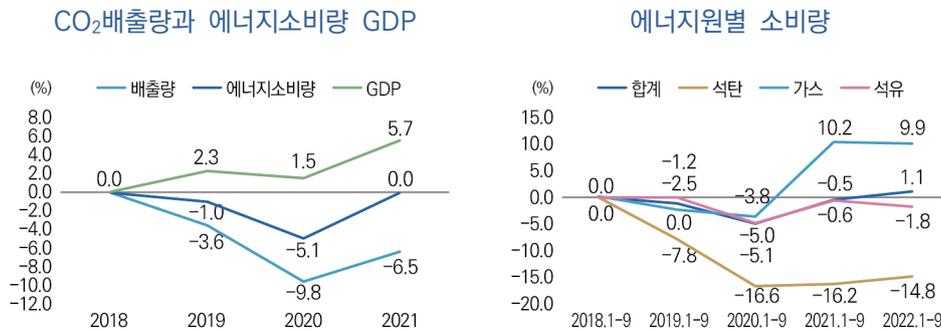
- 「기후위기 대응을 위한 탄소중립·녹색성장 기본법」을 2021년 제정(2022.3 시행)하여, 2050 탄소중립 달성을 국가비전 및 국가전략으로 설정
- 탄소중립 이행을 위한 거버넌스 마련, 법적기반 강화, 목표 수립 등을 통해 장기적 관점에서 탄소중립 이행기반을 구축하고 주요 사항을 법제화
  - (감축목표) 2050년 탄소중립의 중간경로인 2030년 국가 온실가스 감축목표를 2018년 대비 40%(기존 26.3%)로 상향하고 추진상황을 매년 관리
  - (민관거버넌스) 기존 녹색성장위원회를 계승하여 국가 탄소중립 정책을 총괄할 컨트롤타워인 탄소중립 녹색성장위원회 구성
  - (재정기반) 온실가스감축인지예산제를 도입하고 기후대응기금 조성
  - (예결산) 2023년도 예산부터 온실가스감축인지 예산제도를 도입

2) Bolton, Despres, Da Silva, Samama, Svartzman. *The Green Swan*. BIS Books, 2020

## □ 코로나19 이후 증가한 에너지소비는 온실가스감축 이행에 불리

- 2021년 에너지소비량은 코로나19 이전인 2019년 소비량을 초과했으며, 정점으로 추정되고 있는 2018년 에너지소비량과 동일한 수준
  - 2022년 9월까지의 에너지소비량은 전년동기대비로는 1.6% 상승했으며, 2018년 동기대비로는 1.1% 상승
- 2021년 온실가스배출량(잠정치)은 코로나19의 영향으로 2020년에 9.8%까지 하락했으나 2021년에는 반등하여 2018년 대비 6.5% 하락한 수준
  - 2022년 9월까지의 에너지소비량은 전년동기대비 1.6% 증가하였으나 석유소비량이 다소 감소하였으므로 2022년 총 온실가스배출량은 전년대비 소폭 증가할 가능성이 높음
  - 국회예산정책처(2022)는 2022년 온실가스배출량이 전년대비 0.4% 증가할 것으로 전망<sup>3)</sup>
- 에너지원별 소비량은 2022년 9월까지 석탄과 석유에서 2018년 대비 각각 14.8%와 1.8% 감소하였으나, 가스는 9.9% 증가

[그림 VIII-2] 코로나19 이후 에너지소비량과 CO<sub>2</sub> 배출량



주: 2018 = 100으로 각 년도의 증감률(%)을 의미  
 자료: 에너지통계월보

3) 국회예산정책처, 「2023년 및 중기 경제전망」, 2022.10

### 3. 2023년 정부 정책 방향

#### □ 정부는 미래 국가경쟁력을 좌우하는 구조전환 요인 중 하나로 기후를 지목

- “2023년 경제정책 방향”은 경제구조 변화가 가속화되는 요인 중 하나로 기후위기와 탄소중립을 지목하여 글로벌 구조전환에 대한 적응을 위한 체질 개선 노력이 필요함을 제시
- 2023년 상반기 중 2021년 제정된 「기후위기 대응을 위한 탄소중립·녹색성장기본법」에 따라 「국가 탄소중립녹색성장 기본계획」을 수립하여 부문별 연도별 온실가스 감축경로와 10대 부문별 감축목표를 설정한다고 발표
- 2023년 하반기 중 「제4차 배출권거래제 기본계획」을 수립할 계획
  - 배출권 제3자 시장참여 확대와 거래형태 및 상품의 다각화를 추진

[표 VIII-2] 2023년 주요 정책 캘린더: 기후위기 대응 관련

정책과제	부처·기관	비고
「국가 탄소중립 녹색성장 기본계획」 마련	탄녹위·환경부	상반기
「제10차 전력수급기본계획」 확정	산업부	
ESG 협의회 구축	기재부 등	
배출권시장 제3자 시장참여 단계적 확대	환경부	
탄소중립 실천포인트 항목·참여기업 확대	환경부	
자동차 탄소포인트제 확대	환경부	
산업대전환 전략 수립	산업부	하반기
「제4차 배출권 거래제 기본계획」 조기 수립	환경부	
에너지절약 관련 핵심기술 등을 신성장·원천기술에 추가 검토	기재부	

자료: 관계부처 합동, 「2023년 경제정책방향」, 2022.12

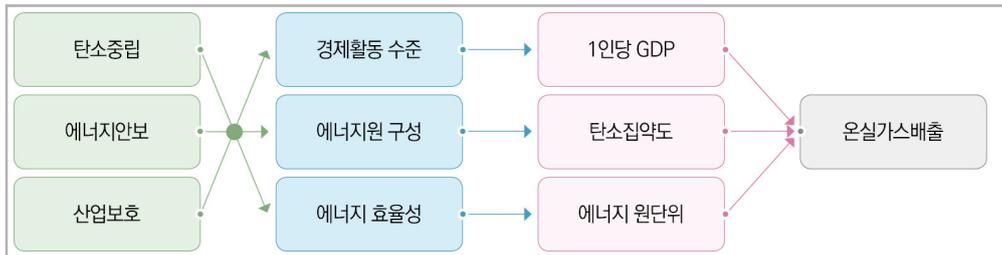
## 4. 현안 분석

### 가. G20의 국제 기후질서 대응 성과

#### □ 새로운 국제질서에 따른 변화를 확인하기 위해 G20<sup>4)</sup>의 온실가스배출량을 비교

- 카야-항등식<sup>5)</sup>을 참조하여 온실가스 배출량을 구성 요인들로 구분
  - 온실가스배출량(GHG emissions, C)을 세 가지 항목으로 구분<sup>6)</sup>
  - ①에너지공급구조 탄소집약도(carbon intensity of energy mix, C/E)<sup>7)</sup>
  - ②에너지 원단위(energy intensity of the economy, E/G)<sup>8)</sup>
  - ③1인당 GDP(per capital GDP, G/P)
- 국가 온실가스 배출량과 관련된 주요 정책목표, 정책수단, 온실가스 배출량의 관계를 표현하면 아래 [그림 3]과 같음

[그림 VIII-3] 국가 온실가스 배출량과 주요 결정요인의 관계



자료: 국회예산정책처(2022)를 바탕으로 재작성

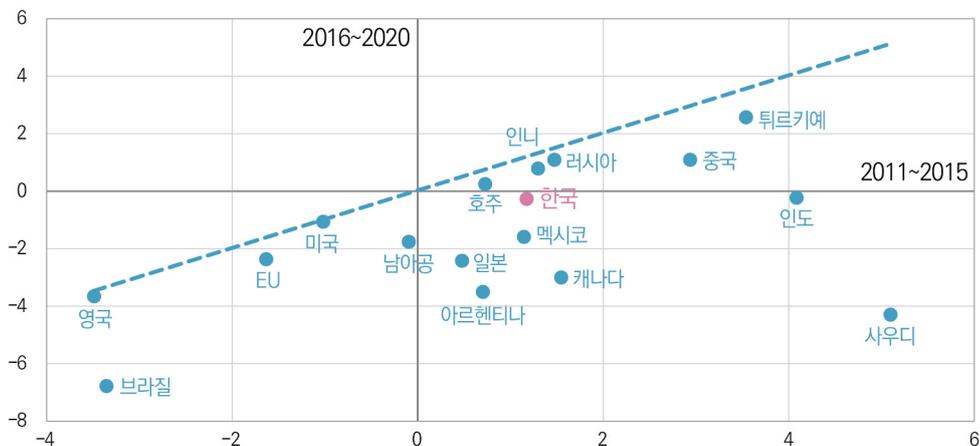
- 4) G20은 아시아 5개국(한국, 중국, 일본, 인도, 인도네시아), 유럽 5개국(독일, 영국, 프랑스, 이탈리아, 러시아)과 유럽연합, 아메리카 5개국(미국, 캐나다, 멕시코, 브라질, 아르헨티나), 기타 4개국(호주, 사우디아라비아, 튀르키예, 남아프리카공화국)을 의미하며, 2019년 세계은행 통계 기준으로 G20 국가의 GDP 비중은 86%, 온실가스배출량의 비중 79%에 해당함.
- 5) 카야-항등식(Kaya Identity)을 수식으로 표현하면,  $C = (C/E) \times (E/G) \times (G/P) \times P$  과 같음. 이때 C는 온실가스배출량, P는 총인구, G는 국내총생산, E는 1차 에너지 총소비량을 나타냄. IPCC, Emissions Scenarios, Intergovernmental Panel on Climate Change, Cambridge University Press, UK, 2000. 국회예산정책처, 「2023년 및 중기 경제전망 II - 성장 및 금융 부문」 2022.10
- 6) 온실가스배출량(C)은 국가 온실가스 감축목표 관련 지표로서 배출권거래제, 목표관리제도 등의 정책 실행 대상임.
- 7) 탄소집약도(C/E)는 1차 에너지에 대한 에너지원별 공급 비율에 따른 온실가스배출 수준을 보여줌. 석탄과 같이 탄소함유량이 높은 에너지 사용 비율이 높으면 탄소집약도가 높아짐.
- 8) 에너지원단위(E/G)는 국가 경제의 에너지 효율성(energy efficiency) 수준을 보여주는 지표로 에너지 집약도(energy intensity)라고도 하며 에너지 효율성이 높아질수록, 에너지 다소비 산업의 비중이 낮을수록, 동일 산업내에서도 고부가가치 제품을 생산할수록 낮아짐.

## □ 새로운 국제질서에서 주요국의 온실가스 배출량 변화율이 하락

- 모든 G20 회원국<sup>9)</sup>에서 온실가스 배출량 변화율이 파리협정 이후 하락
  - G20 회원국들을 대상으로, 2016년 이전 5개년(2011~2015)의 연평균 변화율과 이후 5개년(2016~2020)의 연평균 변화율을 비교
  - 모든 점들이 45도 대각선 아래 영역에 위치하여, 2016년 이후 5개년 연평균 변화율이 이전 5개년 연평균 변화율 대비 하락
- 4사분면에 위치한 7개국(한국, 일본, 인도, 사우디, 캐나다, 멕시코, 아르헨티나)는 배출량 증가국면에서 감소국면으로 전환한 사례
  - 3사분면에 위치한 5개국(미국, EU, 영국, 브라질, 남아공)은 배출량 감소국면이 2016년 전후로 지속되고 있는 사례
  - 1사분면에 위치한 5개국(중국, 러시아, 호주, 인니, 튀르키예)은 배출량 증가국면이 2016년 전후로 지속되고 있는 사례

[그림 VIII-4] G20 국가별 온실가스배출량 변화율

(단위: %)



주: 온실가스배출량 변화율은 5개년의 연평균 변화율을 의미  
 자료: EU GECO(2021) 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

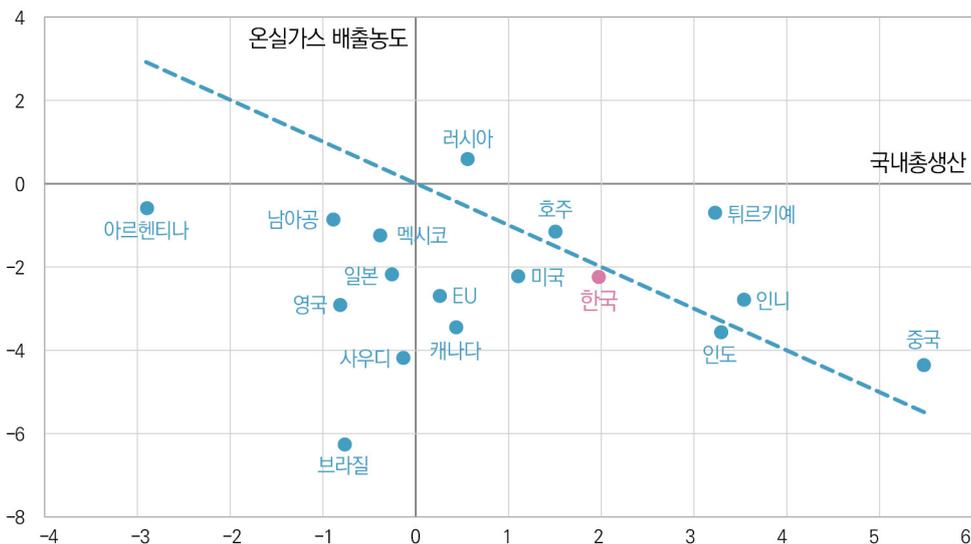
9) GDP 국제순위는 미국, 중국, 일본, 독일, 영국, 프랑스, 인도, 이탈리아, 브라질, 캐나다, 러시아, 한국, 호주, 스페인, 멕시코 순이며, 온실가스배출량의 국제순위는 중국, 미국, 인도, 러시아, 일본, 독일, 한국, 이란, 캐나다, 사우디아라비아, 인도네시아, 멕시코, 브라질, 남아프리카공화국, 호주 순임.

## □ 한국은 2016년 이후 경제성장과 온실가스 배출량 소폭 감축 달성

- 카야-항등식을 참조하여, 온실가스 배출량을 2개의 요인(국내총생산, 온실가스 배출농도)으로 분해하고 각 요인의 변화율을 확인
  - 온실가스 배출량 변화율은 요인별 변화율의 합과 일치하며, 아래 그림에서 음의 기울기를 갖는 대각선이 해당 관계를 나타냄
- 대각선에 근접한 2개국(한국, 인도)은 경제성장을 달성하는 가운데 온실가스 배출량에서 큰 변화가 없었던 사례 (2016~2020 연평균 기준)
  - 대각선 위 영역에 위치한 5개국(중국, 러시아, 호주, 인니, 튀르키예)은 경제성장은 달성하였으나 온실가스 감축 성과는 부족한 사례
  - 3사분면에 위치한 7개국(일본, 영국, 사우디, 브라질, 아르헨티나, 멕시코, 남아공)은 경제가 역성장하는 가운데 온실가스 감축을 달성
- 한국의 성장전략은 탄소중립을 통해 경제성장을 도모하는 것임
  - 4사분면 중 대각선 아래 영역에 위치한 3개국(미국, EU, 캐나다)은 경제성장과 온실가스 감축을 동시에 달성한 사례
  - 한국은 향후 탄소중립 추진에 있어 해당 국가들의 경험을 참조할 수 있음

[그림 Ⅷ-5] 경제성장과 온실가스 감축 성과

(단위: %)

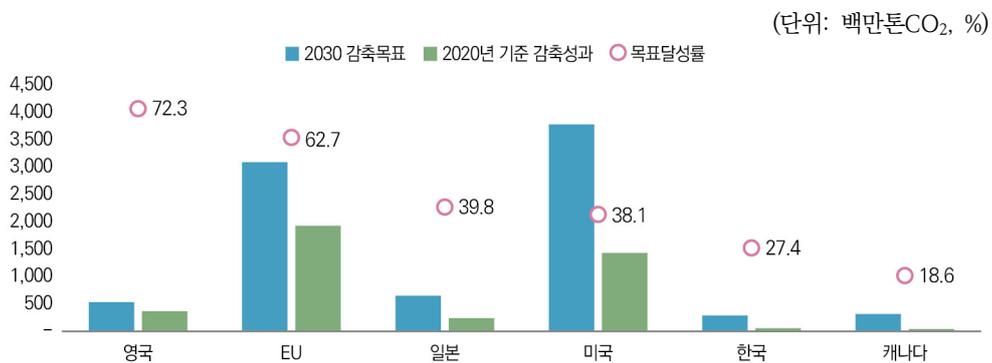


자료: EU GECO(2021) 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

## □ 우리나라와 달리 주요 G20국가는 온실가스 감축목표에 가까워짐

- 2020년 기준 영국은 2030년 감축목표의 72.3%를 달성했으며, EU는 62.7%, 미국은 38.1%, 일본은 39.8% 달성
- 한국은 2020년에 2030년 감축목표의 27.4%를 달성했으나, 2021년에는 온실가스 배출량이 오히려 상승

[그림 VIII-6] 주요국의 온실가스 감축목표 달성률



자료: OECD 자료를 이용하여 국회예산정책처에서 정리

- EU와 영국은 국제 기후질서 선도국으로 2030년 온실가스 감축목표를 1990년 대비 55%와 68%로 설정했으며, 2020년 기준 34.5%와 49.2% 감축하였고, 미국은 2005년 대비 50% 감축을 목표로 하여 19.5% 감축

[표 VIII-3] 주요국의 연도별 온실가스배출량과 감축목표

연도 국가	연도별 배출량(백만톤CO <sub>2</sub> )						2030 (기준년대비 목표)
	1990	2005	2013	2018	2020	기준년대비 감축성과	
EU	5,648.0	5,240.0	4,477.1	4,224.4	3,700.0	(-34.5%)	(-55.0%)
영국	797.8	695.4	570.2	465.9	405.5	(-49.2%)	(-68.0%)
미국	6,453.0	7,434.8	6,784.5	6,687.5	5,981.3	(-19.5%)	(-50.0%)
캐나다	603.2	729.7	720.9	729.3	672.0	(-7.9%)	(-43.5%)
일본	1,270.0	1,378.8	1,407.8	1,238.3	1,150.0	(-18.3%)	(-46.0%)
한국	280.0	548.0	673.0	729.0	652.0	(-10.6%)	(-40.0%)

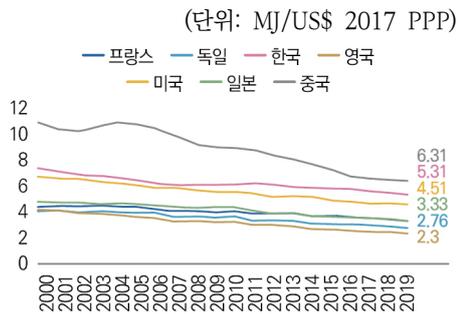
자료: 탄소중립위원회와 OECD 자료를 이용하여 국회예산정책처에서 정리

## 나. 우리나라의 국제 기후질서 대응

### □ 우리나라의 에너지집약도와 탄소집약도는 OECD 중 높은 수준

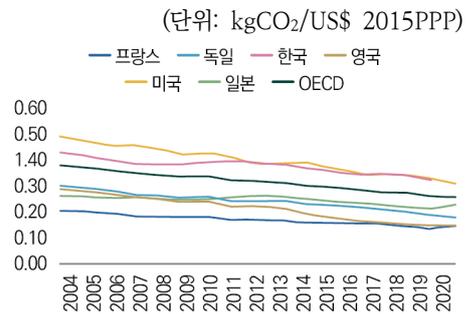
- GDP당 에너지소비량을 의미하는 에너지집약도<sup>10)</sup>는 한국이 5.6인 반면, 미국은 4.51, 일본은 3.3, 프랑스 3.29, 독일 2.76으로 우리나라가 경쟁국 대비 크게 높은 수준
  - 에너지집약도는 에너지 효율성이 높아질수록, 에너지 다소비 산업의 비중이 낮을수록, 고부가가치 제품을 생산할수록 낮아짐
- 우리나라 탄소집약도<sup>11)</sup>는 주요 OECD국가 중 미국과 함께 가장 높음
  - 높은 탄소집약도는 저탄소 에너지원의 이용이 저조함을 의미
- 즉, 우리 경제는 에너지효율성이 낮고 화석연료 비중이 높은 에너지소비 구조를 갖고 있음을 의미

[그림 VIII-7] 에너지집약도



자료: Worldbank

[그림 VIII-8] 탄소집약도



자료: IEA

### □ 높은 에너지집약도는 높은 제조업 비중에 기인

- 제조업 비중과 에너지집약도의 산포도를 그리고 중간값을 기준으로 구분하면, 한국은 제조업 비중과 에너지집약도가 모두 높은 그룹에 속함
- G20 중 한국은 중국과 함께 제조업 비중이 높으며 에너지집약도도 높은 국가로 분류할 수 있음

10) 에너지집약도(energy intensity)에 대한 설명은 전술 참고. [그림 7]은 일차에너지소비량(MJ)을 GDP (constant 2017 international \$, PPP)로 나누어 구함

11) 탄소집약도(carbon intensity)는 CO<sub>2</sub>가 창출하는 부가가치로 배출량을 GDP로 나누어 구함

- 한국의 탄소중립 이행경로는 에너지집약도가 낮은 국가 중 제조업 비중이 높은 국가의 성장경로를 추종할 필요가 있음
  - 일본·독일과 같이 제조업 비중이 높으며 에너지집약도가 낮은 국가의 온실가스 감축경로와 유사할 것으로 전망

[그림 VIII-9] G20 국가의 제조업비중과 에너지집약도

(단위: %)



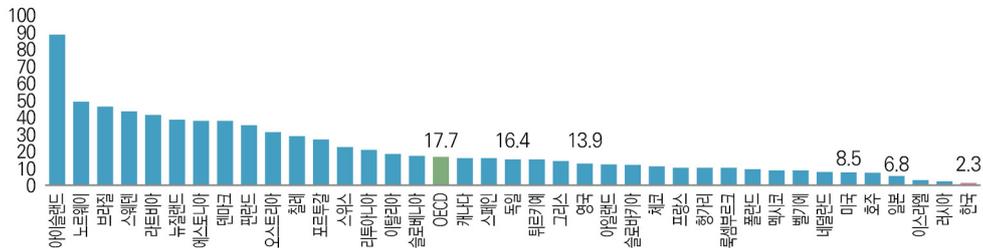
주: 점선은 G20 중간값  
 자료: Worldbank

#### □ 높은 탄소집약도는 저탄소에너지 공급 및 소비 부족에 기인

- 우리나라의 일차에너지 공급에서 재생에너지가 차지하는 비중은 OECD 국가 평균(17.7%)에 미치지 못할 뿐 아니라 OECD 국가 중 최저
  - 2020년 재생에너지 비중은 2.3%로 제조업 비중이 높은 일본(6.8%)이나 독일(16.4%)과도 차이가 있으며 G20 국가 중에서는 사우디아라비아(0.03%), 러시아(2.9%) 다음으로 낮은 수준

[그림 VIII-10] 일차에너지 중 재생에너지 비중 국제비교

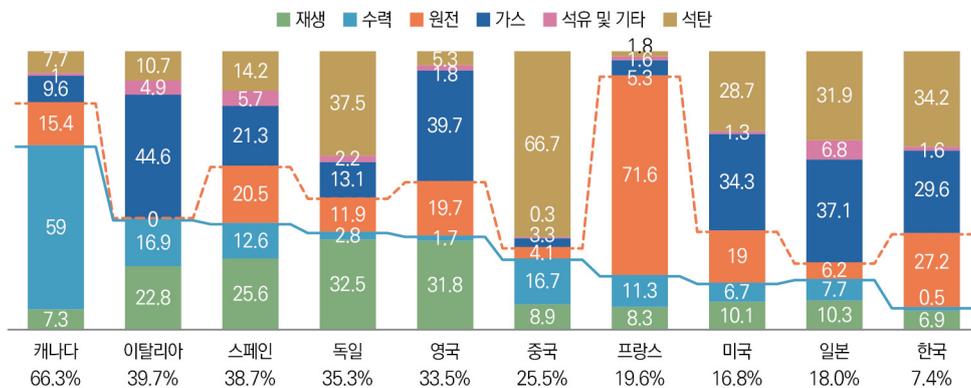
(단위: %)



자료: OECD

- 전 부문 에너지원의 전기화가 빠르게 일어나면서 전력수요가 증가하며 저탄소 전원의 구성이 온실가스감축에 주요 요소로 작용할 전망이다, 주요국의 저탄소 전원<sup>12)</sup> 비중은 우리나라보다 크게 높은 수준임
  - 재생에너지에 수력발전을 포함하면, 캐나다는 총 발전량의 66.3%가 무탄소 전원이며, 이탈리아 39.7%, 독일 35.3%, 영국 33.5%, 중국 25.5%임
  - 원전을 저탄소전원에 포함하면 캐나다, 스페인 영국, 프랑스는 50%를 초과

[그림 VIII-11] 주요국의 에너지원별 전원구성(2020년)



자료: 일본 경제산업성(주요국), 전력통계월보(한국)

12) 저탄소전원 혹은 신재생에너지 분류는 각국 정부가 발표하는 통계와 국제기구의 통계에 차이가 있음. 이는 신에너지와 대수력발전, 폐기물에너지 등의 분류의 차이에 기인함. OECD에서 사용하는 재생에너지(renewable energy)는 태양, 바람, 물, 생물유기체, 해양에너지와 생분해 가능 폐기물로 재생가능한 에너지를 의미하지만, 한국은 석탄액화 및 가스화 에너지와 화석연료 기반의 폐기물 에너지, 수소, 연료전지 등 신에너지를 포함한 신·재생에너지(new and renewable energy)를 이용함. 한편 일본은 자국의 신재생에너지 비중 산정에 대수력발전을 포함함. EU와 한국은 그린 택소노미를 통해 원자력발전도 제한적으로 저탄소에너지로 분류함.

- 한국의 저탄소에너지 비중은 2030년에도 주요국 대비 낮을 것으로 예상
  - 발전용 에너지원 구성에서 우리나라는 화력발전 비중을 2021년 65.6%에서 2030년에는 42.6%로 낮추고, 원전 32.4%, 신재생 21.6%의 저탄소 전원을 확대할 계획이나<sup>13)</sup>, 미국과 EU의 신재생에너지 보급 목표에 미치지 못함
- 2030년 유럽연합의 신재생에너지 목표는 45%이며 일본은 36~38%
  - EU는 에너지안보계획 REpowerEU<sup>14)</sup>를 통해 러시아산 에너지 의존도를 낮추고 2030년 신재생에너지 목표치를 45%로 상향하고 400조원을 투입할 계획을 발표

#### 다. 우리나라의 부문별 온실가스 감축 현황 및 전망

##### □ 2030 감축목표 달성을 위해 당초 계획보다 빠르게 온실가스를 줄여야 함

- 2022년 9월까지 에너지소비량은 전년대비 증가하였으며([그림 VIII-2] 참고), 그에 따라 2022년 온실가스배출량도 전년대비 증가할 것으로 예상됨
  - 2030 국가온실가스감축목표 설정 당시 정부는 2018년 이후 연평균 4.2%의 감축을 예상하였으나, 배출량이 증가함에 따라 연간 온실가스 감축량을 재산정할 필요가 있음
- 국회예산정책처(2022)<sup>15)</sup>의 국가온실가스배출량 전망을 부문별 실적치에 적용한 결과<sup>16)</sup>, 2030년 국가온실가스감축목표 달성을 위한 연평균 감축률은 5.4%로 당초 계획인 4.2%보다 높아질 것으로 전망
  - 산업부문 2030 감축목표를 위한 연평균 감축률은 1.3%였으나 배출량이 증가하여 향후 8년간 연평균 감축률은 2.1%로 높아질 것으로 전망
  - 수송부문의 2030 감축목표를 위한 연평균 감축률은 5.8%로 전망
  - 건물부문의 2030 감축목표를 위한 연평균 감축률은 3.9%로 전망

13) 산업통상자원부, 「제10차 전력수급기본계획(2022~2036)」, 2023. 1

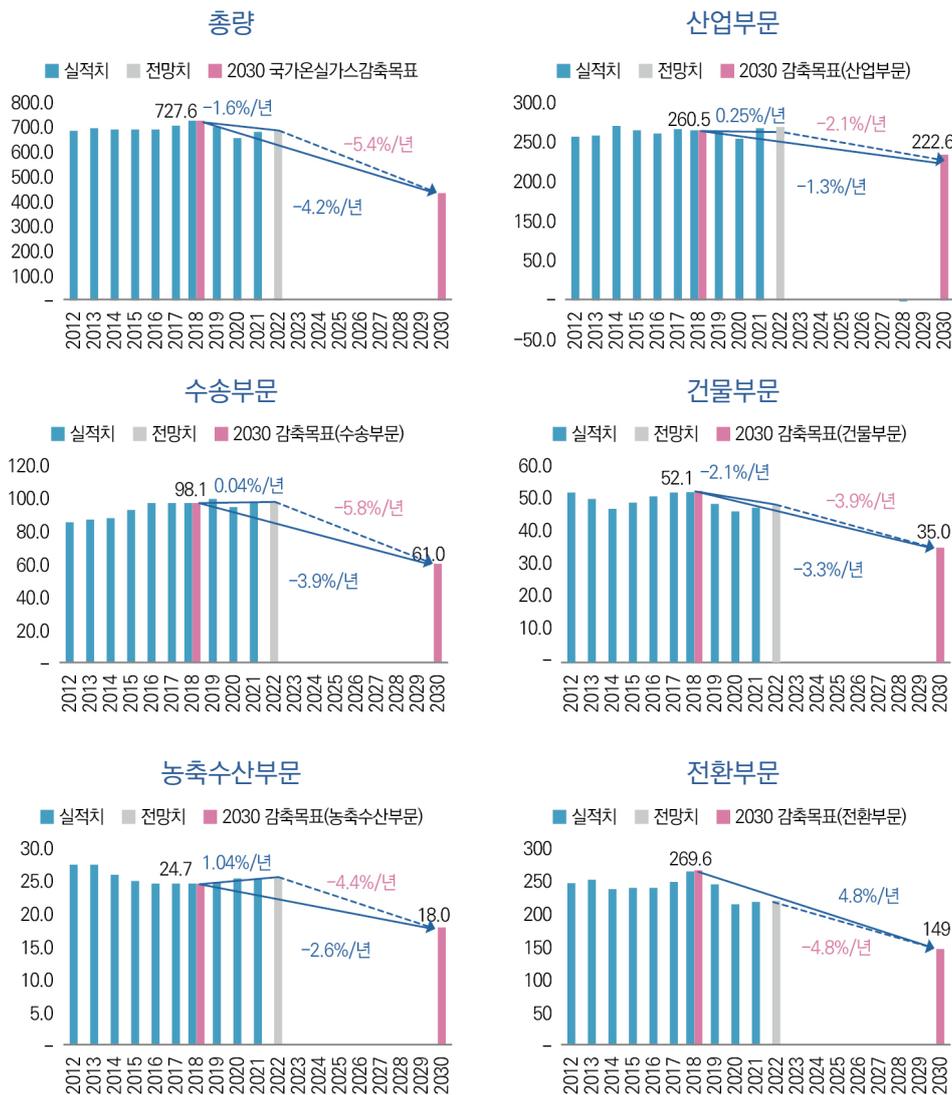
14) 향후 5년간 태양광발전 2,100억 유로를 투입하여 태양광발전 용량을 2025년까지 2배 이상 확대(2025년 320GW, 2030년 600GW)하며 주요 건물 및 신규 건물 옥상 태양광 패널 설치를 의무화함. 네덜란드, 덴마크, 독일, 벨기에는 해상 풍력발전용량을 2030년 65GW, 2050년 150GW로 확대

15) 국회예산정책처, 「2023년 및 중기 경제전망II」, 2022.10

16) 국회예산정책처(2022)는 2022년 국가온실가스배출량을 전년대비 0.4% 상승할 것으로 전망하므로 2022년의 분야별 온실가스배출량은 2021년 배출량 대비 0.4% 증가한 것으로 가정

- 농축수산부문은 2022년까지 배출량이 연평균 1.04%씩 증가하여 감축률이 4.4%로 상승
- 다만 전환부문은 저탄소전원의 증가로 당초 목표했던 연평균 감축률 4.8%를 동일하게 유지할 전망

[그림 VIII-12] 부문별 온실가스 감축 성과 및 전망



주: 2021년까지의 배출량은 실적치이며 2022년 배출량은 국회예산정책처(2022)의 전망치 0.4% 증가분을 각 부문에 일괄 적용한 수치임

자료: 국회예산정책처

## 다. 산업부문 기후변화대응 여건

### □ 산업별 온실가스감축목표 상향 조정

- 주요 국가들과 마찬가지로 한국 또한 2030년 온실가스감축목표(NDC)\*를 상향 조정

※ NDC(Nationally Determined Contributions)는 국가가 자체적으로 선정하고 제출한 온실가스배출감축목표를 의미하며, 우리나라는 2030년까지 2018년의 온실가스배출량 대비 40% 감축을 목표로 함.

- 국가 온실가스감축목표 상향 조정에 따라 산업부문의 목표 또한 기존의 2018년 대비 6.4% 감축에서 14.5% 감축으로 상향 조정

[표 VIII-4] 상향된 NDC의 산업별 감축목표 (2018년 대비)

철강	석유화학	시멘트	기타 업종
2.3%	20.2%	12%	28.1%

자료: 2030 국가 온실가스 감축목표(NDC) 상향안

### □ 산업부문은 공정기술 개선과 에너지원 대체 등 기술접근법을 이용

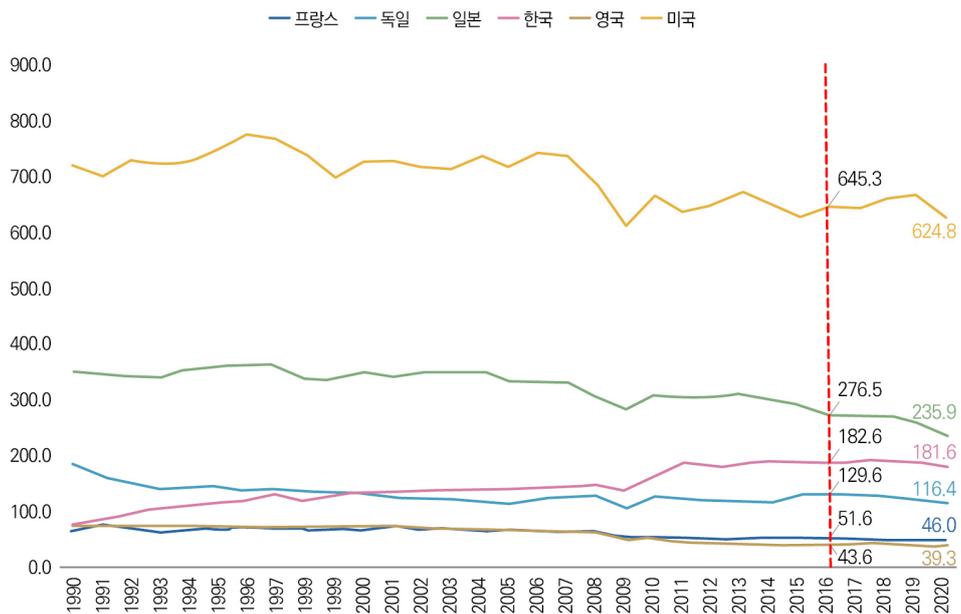
- 2020년 국가 온실가스배출량 비중에서 업종별 비중은 철강(14.2%), 화학(7.1%), 석유정제(2.3%), 비금속(1.6%), 제조업기타(4.2%) 순으로 구성
- 철강산업은 전기 고로, 전로에 철스크랩 다량 투입, 코크스 소비열량 저감 등과 같은 혁신기술을 조기에 개발하고 적용함으로써 상향된 감축 목표를 달성할 계획
- 석유화학산업은 바이오 납사로의 원료 전환, 폐플라스틱 원료 활용률 제고 등을 통하여 상향된 감축 목표를 달성할 계획
- 시멘트산업은 에너지 절감, 연료 전환을 위한 폐합성수지 활용, 원료 전환을 위한 석회석 대체원료 및 혼합재 사용 등을 통하여 상향된 감축 목표를 달성할 계획
- 기타 업종은 에너지 전력화 효율 개선, 산업단지 열병합 발전설비 연료 전화, 불소계 온실가스 친환경 냉매 대체 등을 통하여 상향된 감축 목표를 달성할 계획

## □ 한국의 제조업 및 건설업 부문 온실가스 배출 감축 속도는 더딘 편

- 2020년 기준 한국의 제조업 및 건설업(manufacturing industry and construction) 부문 온실가스 배출<sup>17)</sup>은 전체의 27.7%를 차지
- 프랑스, 독일, 일본, 영국, 미국의 제조업 및 건설부문 온실가스 배출은 전체 배출량의 각각 11.5%, 16.0%, 20.5%, 9.7%, 10.4%를 차지
- 한국의 2020년 제조업 및 건설업 부문 온실가스 배출은 파리협정이 발효된 2016년 대비 0.5% 저감에 그침
  - 프랑스, 독일, 일본, 영국, 미국의 2020년 온실가스 배출은 2016년 대비 각각 10.9%, 10.2%, 14.7%, 9.8%, 3.2% 저감

[그림 Ⅷ-13] 제조업 및 건설업 부문 온실가스배출 비교

(단위: 백만톤CO<sub>2</sub>)



자료: OECD

17) OECD 부문 분류 기준

## □ 에너지·자원분야의 국내 기술수준은 주요국 대비 저조

- 2020년 기준 에너지·자원 분야의 기술수준은 80.2로 미국(100.0), EU(98.2), 일본(91.0) 뿐 아니라 중국(81.6)에도 뒤진 것으로 평가<sup>18)</sup>
  - 이차전지와 태양전지기술은 최고 기술국에 근접한 반면, 고효율 가스발전과 지열에너지기술, 풍력발전기술, 핵융합에너지기술, 차세대가속기 기술, 이산화탄소 포집·저장·이용 기술은 기술격차가 5년이상으로 나타남
- 관련분야의 특허 점유율은 14.7%로 미국(11.5%)과 EU(7.0%)보다 높지만 영향력은 4.2로 미국(9.8)과 EU(4.9)에 미치지 못하여 기술 수준이 미흡한 것으로 나타남
  - 논문의 영향력은 12.2로 미국(14.3)보다는 낮으나 EU(11.9)와 유사한 수준으로 높아짐

[표 VIII-5] 에너지·자원분야 기술수준 및 논문·특허 수준

		한국	중국	일본	EU	미국
기술수준		80.2	81.6	91.0	98.2	100.0
논문	점유율	5.3%	31.9%	6.6%	34.1%	22.1%
	영향력	12.2	8.5	8.9	11.9	14.3
특허	점유율	14.7%	46.4%	20.4%	7.0%	11.5%
	영향력	4.2	2.2	3.4	4.9	9.8

자료: 과학기술정보통신부, 「2020년도 기술수준평가결과」, 2021.3

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/4>

- 과학기술통계 중 미래경쟁력을 확인할 수 있는 「과학기술예측」 통계를 보면 검토된 기후대응기술 모두 우리나라의 기술경쟁력이 최고기술수준국가에 미치지 못하며, 대부분의 기술은 기술실현시기가 2030년 이후임
  - 과학기술예측은 에너지·환경, 디지털전환, 제조·소재, 인간·생명, 도시·재난, 안보·개혁의 6개 부문으로 구분되며 에너지·환경에 포함된 60개 기술 모두에서 한국은 최고 기술수준에 이르지 못함

18) 과학기술정보통신부는 「과학기술기본법」제14조 및 동법 시행령 제24조에 따라 매2년마다 120개 중점과학기술에 대한 기술수준평가를 실시함. 평가대상 기술은 120개이며 에너지·자원분야는 에너지안보, 기후변화 대응 및 신산업 육성 분야의 18개 기술이 포함됨.

[표 VIII-6] 기후 대응 기술의 미래 경쟁력(발체)

	최고기술수준		우리나라 기술경쟁력	
	국가	기술실현시기	점수	기술실현시기
친환경수소환원제철	EU	2030	4.5	2031
부유체 활용 심해용 해상풍력시스템	EU	2028	3.64	2031
풍력발전용 고효율초경량초전도 발전기기술	EU	2029	3.27	2029
저비용 장주기 대용량 에너지 저장을 위한 카르노배터리 축열기술	EU	2031	2.7	2035
탄소중립 연료생산을 위한 CCU통합공정 및 활용기술	미국	2030	3.38	2033
건물·차량에 설치가능한 투명 태양전지기술	미국	2029	3.68	2032
초장수명 전력공급이 가능한 소형 원자력배터리기술	미국	2028	3.47	2034
재생에너지 전력저장을 위한 해수농도차 배터리기술	EU	2030	3.5	2034
수소에너지 인프라 구축을 위한 암모니아 활용기술	일본	2029	3.5	2030
장주기적 전력저장을 위한 대용량 고온이차전지 기술	일본	2030	2.83	2034

자료: KISTEP, 「과학기술예측」, 2022

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/5>

## 라. 금융 부문 대응 여건

### □ 주요국 중앙은행은 국제기후질서에 대한 연구 분석을 강화

- 주요국 중앙은행은 기후변화가 금융시장에 가져올 위험을 논의·감독하기 위해 2017년 녹색금융협의체(NGFS: Network for Greening the Financial System)를 구성
  - 우리나라에서는 2019년 11월에 한국은행, 2021년 5월에 금융위원회와 금융감독원이 가입
- 중앙은행은 친환경 부문으로의 자금공급을 원활히 유도하기 위한 대출 및 지급결제제도, 공개시장운영, 외화자산운용시 기후변화 관련 가중치를 높여 친환경 부문의 투자 비중을 확대하는 방안 등을 추진

[표 VIII-7] 주요국 중앙은행 대응 현황

국가	대응 현황
미국	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 미 연준(Fed)은 기후변화 위험에서 금융시스템을 보호하기 위해 2021년 금융안정 기후위원회(FSCC: Financial Stability Climate Committee)를 설치</li> <li>- FSCC는 기후변화가 어떻게 금융기관에 시스템 위험을 초래할 수 있는지에 대한 거시 건전성 위험을 분석</li> </ul>
영국	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 영란은행(BOE)은 통화정책위원회(MPC) 임무에 기존 정책 목표인 물가안정과 금융안정 외에 '환경적으로 지속가능하며 탄소중립 목표에도 부합하는 경제 성장'을 추가(2020년 3월)</li> <li>○ 은행권과 보험사를 대상으로 기후 관련 건전성 테스트를 추진</li> </ul>
스웨덴	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 릭스뱅크(Riksbank, 스웨덴 중앙은행)는 2019년부터 통화정책 결정에서 지구온난화를 중요한 요소로 반영하기 시작</li> <li>○ 2019년 외환보유액 운용에서 지속가능성을 고려하기 시작<sup>19)</sup></li> </ul>
일본	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 일본은행(BOJ)은 금융기관의 기후변화 대응 투융자 촉진제도 방안 제시</li> <li>- 탈탄소화에 공헌하는 투자와 용자를 하는 금융기관에 자금 금리를 0%대<sup>20)</sup>에 제공</li> </ul>
한국	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 한국은행(BOK)은 「기후변화 대응 전략 수립을 위한 유관부서간 협력 TF」를 구성(2021.4월)하여 기후변화 리스크 평가, 중앙은행 책무범위 및 정책수단 개발을 검토</li> </ul>
중국	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 이강(易綱) 인민은행장은 '21.3월 공개 포럼에서 금융 안정, 통화정책, 외환 관리의 세 정책 영역에서 기후 변화 요인을 전면적으로 반영하겠다고 언급</li> <li>- 인민은행은 ▲ 중앙은행의 재대출 제도를 활용해 직접 탄소 배출 저감 사업에 저리 정책 자금을 공급하는 방안 ▲ 금융권 스트레스 테스트에 기후 변화 요인 추가 ▲ 외화보유액 중 녹색채권 구매 비중 상향 등을 검토</li> </ul>

자료: 한국은행(2021). 「기후변화와 한국은행의 대응방향」을 바탕으로 국회예산정책처 수정

## □ 금융감독기구는 기후변화 리스크 공시 강화와 기후 스트레스 테스트 추진

- 금융위원회는 기후변화 재무정보 공개 협의체(TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosure)에 대해 지지를 선언(2021.5)
  - 기업이 기후변화와 관련해 직면한 리스크 및 기회 요소를 파악하고 이를 리스크 관리체계와 전략에 반영한 후, 기후변화로 인한 위험과 기회가 기업에 미칠 재무적 영향을 공시하도록 권고

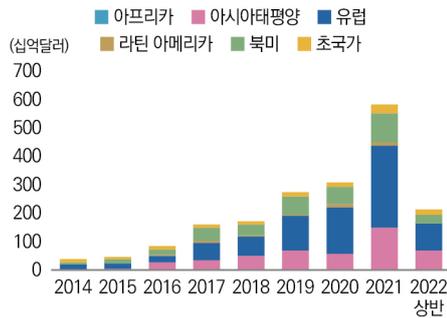
19) 캐나다와 호주의 온실가스 배출량이 너무 많다는 이유에서 원유 매장량이 풍부한 캐나다 앨버타주와 호주가 발행한 채권을 매각

20) BOJ는 금융기관들이 일본은행에 예치하는 현금의 일부에 대해 마이너스 금리를 적용하기 때문에 예치금에 0%대 금리를 적용하는 것이 우대조치에 해당

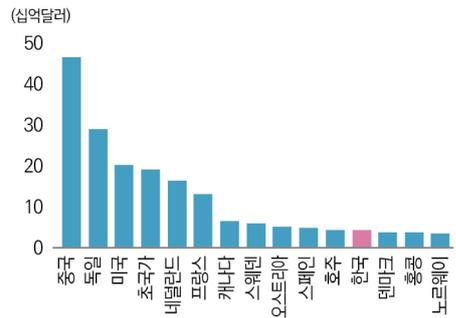
## □ 국제금융시장에서는 기후변화와 ESG 투자가 주목받으며 녹색채권 시장 확대

- 국제 기후채권기구(Climate Bonds Initiative)<sup>21)</sup>는 2021년 전세계 녹색채권<sup>22)</sup> 발행 규모를 전년대비 89.2%가 증가한 5,784억달러 규모로 추정
  - 제26차 유엔기후변화협약 당사국총회를 계기로 탄소배출 규제에 대한 논의가 본격화되면서 녹색채권에 발행이 크게 증가
- 2022년 상반기 지역별 녹색채권 발행규모는 유럽, 아시아 태평양, 북미 순
  - 유럽은 전체 녹색채권의 약 50%를 차지하며 가장 큰 시장을 형성하며, 아시아 태평양은 중국을 중심으로 발행규모가 큰 폭으로 확대
  - 북미 지역은 2017년에 전체 녹색채권의 발행의 약 30.7%까지 차지하였으나 2022년 상반기 12.7%로 축소됨

[그림 VIII-14] 전세계 녹색채권 발행규모 추이



[그림 VIII-15] 국가별 녹색채권 발행규모 (2022년 상반기)



자료: 국제 기후채권기구(Climate Bonds Initiative)

## □ 한국의 녹색채권 발행규모는 중국, 독일, 미국 등에 이어 12번째를 기록

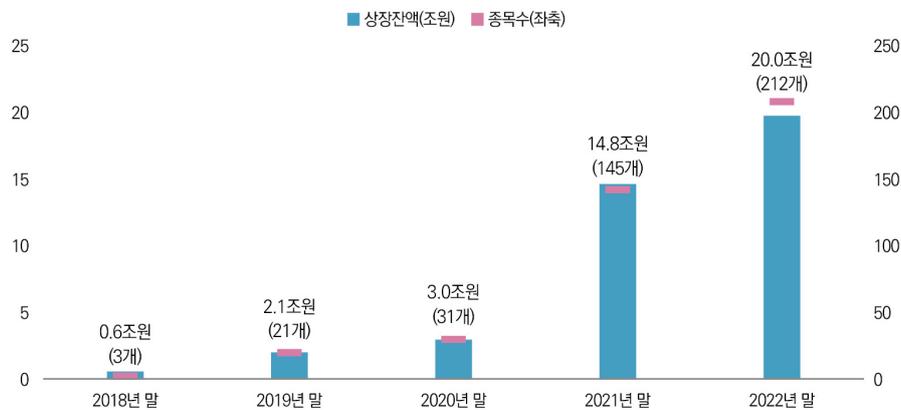
- 네덜란드, 스웨덴, 스페인 등 경제규모가 작은 유럽국가에 비해 녹색채권 발행규모가 작아 녹색금융에 대한 상대적 관심이 저조한 것으로 나타남
  - 국내 기관투자자의 단기주의 성향에 따라 해외에 비해 국내 기관 투자자의 ESG-투자 수용이 늦어진 것으로 볼 수 있음<sup>23)</sup>

21) 영국 소재 비정부기구(NGO)로 기후변화 해결을 위해 지속가능 금융으로의 전환을 촉구하는 투자자 협의체

22) CBI는 네 가지 인증요건과 자격 기준에 부합하는 동시에, 채권 수익금이 적격 녹색 프로젝트의 일부 또는 전체에 사용되는 채권, 대출 또는 기타 채무상품을 녹색채권으로 정의

- 국내 녹색채권 발행잔액은 빠르게 증가하고 있으나 전체 채권 발행잔액 대비 비중은 1% 미만으로 여전히 낮은 수준<sup>24)</sup>
  - 다만, 성장성은 높은 편으로 2021년 말 녹색채권<sup>25)</sup> 발행액은 14.8조원으로 2020년말(3.0조원) 대비 4.9배 증가했으며, 2021년 말 기준 종목 수도 2020년 말(31개)에 비해 4.7배 증가한 145개로 확대
  - 2022년에도 녹색채권의 증가세는 계속되어 11월말 기준 상장잔액이 20.0조원을 기록

[그림 VIII-16] 국내 녹색채권 상장잔액 규모 추이



주: 2022년은 11월 말 기준  
자료: 한국거래소

## □ 정부는 녹색금융과 ESG 금융을 활성화하기 위해 제도적 장치를 마련

- 2021년 12월, 환경부는 녹색금융활동의 준거가 되는 한국형 녹색분류체계(K-Taxonomy)를 마련
- 한국 정부는 글로벌 표준에 부응하는 ESG 공시 기준을 단계적으로 추진
  - 금융위원회는 ESG정보 공시 의무화의 단계적 추진 계획을 발표(2021.1)
  - 기업의 ESG 초기 진입 부담 완화와 공시 활성화를 위해 범부처 합동의 K-ESG 가이드라인을 마련(2021.12)

23) 국회예산정책처, 「ESG-투자 관련 국내 기관투자자의 역할」, NABO 경제동향 & 이슈 제68호, 2018.6

24) ESG 채권시장의 성장을 위해 시장인프라에 해당하는 ESG 채권 관련 인증 요건, 사후관리 시스템, 정보공시 체계 등과 관련한 시장규율의 확립을 유도할 필요가 있음. 국회예산정책처, 「국내의 ESG 채권시장 현황과 시사점」, NABO 경제·산업동향 & 이슈 제11호, 2020.11

25) 한국거래소의 녹색채권 발행잔액은 발행자금이 환경개선 목적을 위한 녹색 프로젝트에 사용되는 채권으로서 환경부가 규정한 「녹색채권 가이드라인」의 기준을 충족하는 채권으로 정의

- 글로벌 평가·공시기관(GRI, SASB 등)이 한국의 법·제도 여건에 대한 이해를 제고할 수 있도록 대외협력 강화
- 코스피 상장기업은 「기업지배구조 보고서」, 「지속가능경영 보고서」 공시(통상 ESG 공시를 의미)를 단계적으로 의무화

#### □ 국내 ESG생태계 형성과 민간자율의 시장규율 확립을 도모하는 차원에서 관련 규제와 시장인프라 정비가 진행되고 있음

- 한국 기업들의 ESG위험 관리역량은 주요국 경쟁기업들 대비 낮은 상태로, 한국 기업들의 국제경쟁력을 약화시키는 요인이 될 수 있음<sup>26)</sup>
  - ESG평가 관련 글로벌 표준 정립이 진행되고 있는 만큼, 한국 기업의 여건이 반영될 수 있도록 관련 논의에 적극적으로 참여할 필요성 증가
- ESG투자·경영 생태계의 자생적 형성을 통해 지속성장을 위한 긍정적 외부효과의 확대를 유도할 수 있는 정책기조가 요구됨
  - 국내 기업의 경우, 외부효과와 관련성이 높은 환경(E)·사회(S)등급과 재무성과 사이의 상관성이 상대적으로 낮은 상태<sup>27)</sup>

#### 마. 재정·제도부문 대응 여건

##### □ 온실가스배출량은 시장메커니즘을 이용한 제도와 재정을 통해 관리

- 「기후위기 대응을 위한 탄소중립·녹색성장 기본법」은 매년 온실가스 감축 이행계획과 성과를 법제화함으로써 온실가스 배출량은 관리 대상
  - 정부의 온실가스배출량 관리는 시장메커니즘을 이용한 제도와 비시장 제도로 크게 구분됨
- 시장메커니즘을 이용하는 배출권거래제와 목표관리제를 시행하여 총배출량의 71.8%(2021년 배출량 기준)를 관리
  - 배출권거래제는 배출업체에 배출권(배출허용량)을 할당하고 시장에서의 배출권거래를 통하여 기업의 비용효과적인 온실가스 감축투자를 유도

26) 국회예산정책처, 「한국 기업의 ESG위험 관리역량 국제비교」, NABO 경제·산업동향 & 이슈 제22호, 2021.10

27) 국회예산정책처, 「한국 ESG투자 확산의 경제적 함의와 시사점」, NABO 경제·산업동향 & 이슈 제26호, 2022.2

- 목표관리제는 배출권거래제 대상업체보다 규모가 작은 업체에 온실가스 배출목표를 부여하고 그 준수여부를 확인하는 제도
- 시장 및 제도를 통해 관리되지 않은 배출량이 총 배출량의 28.2%에 해당
- 재정부문은 온실가스감축인지 예산을 통해 비시장 부문의 배출량을 중심으로 배출량을 관리
  - 2023년도 예산부터 온실가스감축인지 예산제도가 도입되어 재정사업을 통한 온실가스 감축 여력을 사전적으로 파악하고 성과평가 대상으로 관리
  - 기후대응기금을 신설하여 온실가스 감축을 위한 사업을 실시

[표 Ⅷ-8] 국가온실가스배출량(2021)의 관리 비중

(단위: 만톤, %)

구분		배출량	전년대비증감	총배출량 <sup>1)</sup> 대비
				비중
국가온실가스배출량		67,960.0	3.6%	100.0
시장	배출권거래제	48,500.0	5.7%	71.4
제도	목표관리제	250.0		0.4
	미분류	19,210.0		28.2

주: 국가온실가스배출량과 배출권거래제·목표관리제의 배출량은 2021년 기준

자료: 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/6>

## □ 배출권거래제를 통한 온실가스 감축 성과 제고 필요

- 2018년 대비 2021년의 배출권거래제는 국가배출량에서 차지하는 비중이 68.8에서 71.4%로 확대되었으며 참여업체도 587개사에서 688개사로 확대되어 양적 확대의 기반을 확보
  - 참여업체의 배출량이 국가 배출량의 71.4%로 대형 배출원은 모두 포함하고 있으므로 향후 효과적인 감축 성과관리에 집중할 필요가 있음
- 할당대상·목표관리 업체 중 상장회사를 대상으로 실증분석을 수행한 결과, 해당 기업들이 외부의 압력·규제에 따라 배출량을 감축했음을 확인<sup>28)</sup>
  - 외부 압력에 따른 단기적 배출량 감축이 장기적으로 지속되려면, 기업들의 자발적 탄소중립 기술 도입을 유인하기 위한 정책·제도 정비 필요

28) 국회예산정책처, 「탄소절감과 기업의 재무성과 및 ESG 성과 간 연관성에 관한 연구」, 정책연구용역과제 보고서, 2022.12

[표 VIII-9] 배출권거래제를 통한 온실가스 감축효과

(단위: 백만톤CO<sub>2</sub>, %)

	2018	2019	2020	2021	2018-2021 연평균증감율
국가 총 배출량	727.0	701.2	656.2	679.6	-2.2
배출권거래제 (비중)	500.1 (68.8)	488.4 (69.7)	458.9 (69.9)	485.0 (71.4)	-1.0
업체수	587	611	637	688	5.4
업체당 배출량	0.85	0.80	0.72	0.70	-6.3

주: 2021년도 배출량 증가는 3차 계획기간 업종 및 할당대상업체 추가가 반영된 결과

자료: 환경부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/7>

#### □ 온실가스감축인지 예결산제도를 통한 감축효과 확대를 도모할 필요

- 온실가스감축인지 예산서와 기금운용계획서의 예산사업을 합한 규모는 약 11.9조 원임 (13개 부처, 288개 세부사업)
  - 정량사업(감축량 정량화가 가능한 사업)은 70개 사업 약 6.3조 원
- 정부는 동 예산서가 제시하는 정량사업들을 통해 감축가능한 2023년 배출량을 335만톤, 2030년까지 누적 감축량을 2,929만톤으로 추정
- 정량사업의 직접적 감축효과 산정의 정확도 제고와 함께 정성사업 및 R&D 사업의 배출량 감축 기여도를 평가할 필요
  - R&D사업 지원을 받은 기술이 사용될 때 감축효과가 발생하는 만큼 상용화 시점과 기술수요 등을 고려한 평가 방안 필요
- 2023년 기준 정성사업의 비중이 전체 예산의 32%에 달하는 만큼 정성사업의 정량화를 통해 감축 유인 강화와 성과 목표 달성 기준 등을 마련할 필요

[표 VIII-10] 2023년도 온실가스감축인지 예산서 감축효과

(단위: 개, 조원, 만톤CO<sub>2</sub>)

유형	내용	사업	예산	감축효과	
				2023년	2030년 누적
정량사업	감축량 정량화 가능	70	6.3	335	2,929
정성사업	감축량 정량화 곤란	62	3.8	-	-
R&D사업	향후 상용화시 감축효과 예상	156	1.8	-	-
합계		288	11.9	335	2,929

자료: 2023년도 온실가스감축인지 예산서를 바탕으로 국회예산정책처 작성

<https://datalink.nabo.go.kr/9791167991133/8>

#### □ 온실가스감축인지 예결산제도의 조기 정착을 위해 NDC와 연계

- 국회예산정책처(2022)는 2023년도 온실가스감축인지 예산서에 대해 ① 대상 사업 예산 과다계상 가능성, ② 온실가스감축 평가체계·방법론 미흡 등의 문제점 개선이 필요함을 지적<sup>29)</sup>
  - 정량사업의 직접적 감축효과 과다계상 및 정성사업 및 R&D사업의 기여도 평가방법론에 대한 검토가 필요
  - R&D사업의 상용화 시점과 기술수요를 고려한 정량화 방안을 검토
- 기후대응기금 사업에 포함된 3개 부처(기획재정부, 환경부, 산업통상자원부)의 국제감축사업(192억원)을 통한 예상 감축효과는 436천 톤임
  - NDC 상 국제감축목표는 전체 감축목표 대비 11.5%인 33.5백만 톤이며, 2023년 예산상의 국제감축사업 감축효과는 동 목표 대비 1.3% 수준임

29) 국회예산정책처, 「2023년도 온실가스감축인지 예산서 분석」 2022.10.

## 5. 요약 및 시사점

### □ 새로운 국제기후질서는 온실가스 감축을 위한 사회경제 전반의 변화 유도

- 국제기후질서는 에너지 공급과 이용 뿐 아니라 산업구조와 기업 투자, 경영 활동, 가계의 소비활동에도 영향을 줄 것으로 예상
- 파리기후체제로 대표되는 새로운 국제기후질서는 온실가스 감축이 경제성장과 동반할 수 있는 혁신기술 확산과 기후금융 제도를 추구

### □ 최근 국내 온실가스배출량이 증가하여 2030 감축목표 달성의 어려움 예상

- 2030년까지 국제사회에 발표한 국가온실가스감축목표(NDC)를 달성하기 위해서는 향후 8년간 연평균 온실가스배출량을 매년 5.4%씩 줄여야 함
  - 정부는 2018년 이후 연평균 4.2%의 감축을 제시한 바 있으나, 2018-2022 동안의 감축률은 1.6%로 계획대비 미흡
- 전환부문을 제외한 전부문의 온실가스 감축률이 계획보다 낮은 수준이며, 특히, 산업부문과 농축산부문의 배출량은 코로나19 이후 상승추세를 유지
- NDC 상 국제감축목표에 대한 구체적인 이행방안이 마련되어 있지 않음

### □ 국제기후질서와 국내 여건에 비춰 모든 분야의 저탄소구조 전환 필요

- (재정) 온실가스감축인지예산서의 성과관리 제고를 위한 정량화 관리 필요
  - 배출권거래제 등 기존 제도로 관리되는 배출량은 총 배출량의 71.8%
  - 그 외 28.2%의 배출량 관리를 위한 제도 마련과 재정사업을 통한 온실가스 감축 성과 관리가 필요
  - 온실가스 국제감축사업 실행을 위한 사업 발굴, 성과 관리체계 구축 필요
- (민간) ESG투자·기후금융 생태계의 자생적 형성을 지원하는 정책방향을 견지하는 가운데 민간부문의 적극적 참여 유도 필요
  - 혁신적인 저탄소 경제전환과 기술개발을 위한 투자가 필요하므로 기후금융을 활성화하여 민간부문의 투자를 유도할 필요가 있음
- (성장동력) 국가와 기업이 얼마나 빨리 온실가스 배출량을 줄이는가가 지속가능성장을 위한 국가 경쟁력으로 작용할 전망이므로, 온실가스감축을 위한 혁신형 기후·에너지 기술개발에 집중

## 2023년 경제 현안 분석

---

발간일 2023년 1월 31일  
발행인 국회예산정책처장 조의섭  
편 집 경제분석국 산업자원분석과  
발행처 **국회예산정책처**  
서울특별시 영등포구 의사당대로 1  
(tel 02·2070·3114)  
인쇄처 디자인여백 (tel 02·2672·1535)

---

이 책은 국회예산정책처 홈페이지([www.nabo.go.kr](http://www.nabo.go.kr))에서  
보실 수 있습니다.

---

ISBN 979-11-6799-113-3 93350

© 국회예산정책처, 2023

새로운 희망을 만드는 국회



(07233)서울특별시 영등포구 의사당대로 1  
Tel. 02-2070-3114 [www.nabo.go.kr](http://www.nabo.go.kr)

발 간 등 록 번 호

31-9700527-001997-01



국회에산정책처  
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE