



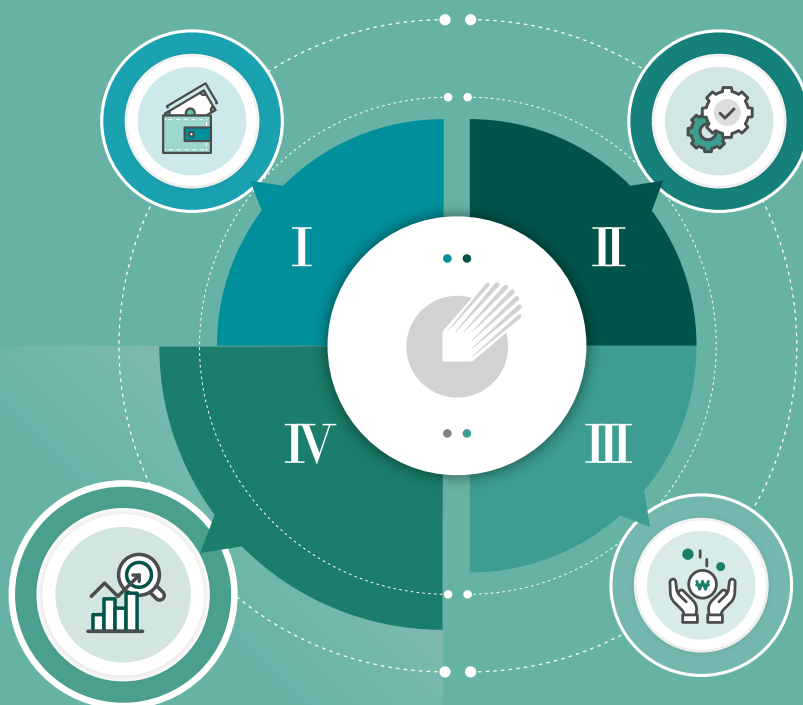
2023.3.31.

국회예산정책처 | 경제전망

2023 경제전망 IV

2023 Economic Outlook IV

[성장 부문]



국회예산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE

2023 경제전망 IV

- 성장 부문 -

2023 경제전망 IV

- 성장 부문 -

총괄 | 진익 경제분석국장

기획·조정 | 이상은 경제분석총괄과장
최영일 거시경제분석과장
허가형 인구전략분석과장
권일 산업자원분석과장직무대리
정원철 경제분석관
황종률 경제분석관

작성 | 이상은 경제분석총괄과장
김경수 경제분석관
박승호 경제분석관
김상용 경제분석관

지원 | 김정선 행정실무원

「2023 경제전망」시리즈는 국내외 경제여건에 대한 객관적·전문적 분석을 바탕으로 올해 우리 경제의 GDP성장률 및 주요 부문별 경제전망을 제공함으로써, 국회의 예산안 및 법률안 심사와 의제 설정 과정을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

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

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

2023 경제전망 IV

- 성장 부문 -

2023. 3

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라 국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의회」의 심의 (2023. 3. 28)를 거쳐 발간되었습니다.

발간사

세계경제는 미국을 비롯한 주요국의 통화 긴축기조와 글로벌 인플레이션이 지속되고 있고, 러시아-우크라이나 전쟁이 장기화되는 등 불확실성이 여전히 큰 상황입니다. 이에 따라 우리 경제는 금리와 환율의 변동성이 확대되고, 무역수지 적자가 지속되는 등 성장의 하방 위험이 커지고 있습니다.

또한, 미·중 간 경제갈등 확대에 따른 글로벌 공급망의 교란은 생산성에 부정적 영향을 미쳐 우리 경제의 잠재성장률을 낮추는 요인으로 작용할 우려가 있습니다.

이에 국회예산정책처는 적시성 있는 정책의제 발굴과 국회의 예결산·법률안 심사 등의 의정활동을 지원하고자 지난해 10월 「2023년 및 중기 경제전망 시리즈」 발간 이후 변화된 국내외 경제여건을 분석하여 총 4권으로 구성된 「2023년 경제전망 시리즈」를 발간하였습니다. 제IV권에서는 성장의 측면에서 국내경제 및 금융 여건을 분석·전망하고 있습니다.

성장의 측면에서 우리 경제를 살펴보면, 경제성장률은 2000년대 이후 추세적으로 하락하고 있고, 잠재성장률 역시 낮아지고 있습니다. 2023년에는 경제성장률 전망이 지난 10월에 비해 상당폭 낮게 조정됨에 따라 노동과 자본, 총요소생산성의 성장 기여도를 하향 조정하였습니다. 금융부문은 물가에 대한 불안과 미국 등 주요국의 통화정책 불확실성을 고려하여 국고채(3년) 금리와 회사채(3년, AA-) 금리 전망을 지난 10월에 비해 소폭 상향 조정하였습니다.

높은 물가상승률과 대외적 불확실성으로 우리 경제의 성장이 위협받고 있는 상황에서 새로운 성장동력을 발굴하기 위한 적극적인 노력과 금융시장의 불안정성이 경제에 미치는 부정적 영향을 줄일 수 있는 대책이 필요한 시점입니다.

본 보고서가 효율적인 경제정책 마련을 위한 의정활동에 유용한 자료로 활용되길 바랍니다.

2023년 3월

국회예산정책처장 조 의 섭

[NABO 2023년 성장 부문 전망]

(단위: %, %p, p)

		2021	2022			2023		
			상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
성 장	노동의 성장기여도	0.8	1.0			-0.5		
	자본의 성장기여도	1.0	0.9			0.8		
	총요소생산성	2.3	0.7			1.2		
	제조업 총요소생산성	0.966	0.966			0.967		
	서비스업 총요소생산성	0.615	0.619			0.623		
금 리	국고채(3년) 금리	1.4	2.7	3.7	3.2	3.4	3.1	3.3
	회사채(3년, AA-) 금리	2.1	3.4	4.9	4.2	4.3	3.7	4.0

자료: 2021년 실적치는 한국은행, 2022~2023년 전망치는 국회예산정책처



I. 성장 부문 전망

1. 우리나라의 경제성장 추이

□ 우리나라 경제는 가파른 성장세를 보였으나 성장률은 추세적으로 하락

- 우리나라의 2022년 기준 실질GDP는 1,965조원으로 1960년(29조원) 대비 67.8배 규모로 성장
 - 그러나 그 속도인 경제성장률은 2000년대 이후 추세적으로 하락하여 2000년~2010년대에는 평균 4.1%를 기록
- 한편, 잠재GDP와 잠재성장률은 한 경제의 주어진 기술여건과 생산요소를 지속가능한 수준으로 활용하여 달성할 수 있는 생산수준과 그 증가율
 - 우리나라의 잠재성장률은 2001~2005년 평균 5.5%에서 2016~2020년 평균 2.6%로 하락

2. 투입 요소별 성장기여도 동향

□ 경제성장을 둔화와 함께 투입 요소별 성장기여도도 감소

- 노동의 성장기여도는 지속적으로 감소하여 음(-)의 기여도를 보임
 - 취업자 수 증가율 둔화, 주간노동시간의 감소로 노동의 성장기여도 감소
 - 2021년과 2022년의 경우 예외적으로 높은 취업자 수 증가율로 인해 양(+)의 기여도를 보임
- 자본의 성장기여도는 감소추세지만 양(+)의 기여도를 유지
 - 자본스톡의 총량은 지속적으로 증가하지만, 증가율은 점차 하락
 - 기여도는 1980년대 대비 20% 수준으로 감소
- 총요소생산성의 기여도는 감소하였지만, 투입 요소들 가운데 가장 높은 기여도를 보임
 - 다른 투입요소에 비해 낮은 감소세를 보임
 - 오늘날 우리나라의 주요 성장 요소로 작용

3. 산업별 총요소생산성 동향

□ 최근 들어 제조업의 총요소생산성 증가는 정체, 서비스업의 총요소생산성 증가는 둔화

- 제조업의 총요소생산성은 경제위기와 팬데믹 기간 중 급락과 이후 반등을 반복하였으나, 전체적으로는 증가폭이 미미하여 생산성이 정체되었음
- 서비스업의 총요소생산성은 전체적으로 증가하고 있지만, 증가폭과 증가속도는 둔화되고 있는 추세

□ 제조업 부문은 최근 들어 자본투자가 미흡하여 총요소생산성의 증가가 정체

- 제조업 부문 노동투입량이 감소하고 있고 노동생산성이 증가하고 있지만, 노동과 자본간 결합생산성을 높이기 위한 적절한 자본투자가 미흡

□ 서비스업 부문은 저생산성 서비스업 위주의 고용증가로 총요소생산성 증가가 둔화

- 서비스업의 노동생산성은 제조업보다 상대적으로 낮으며, 저생산성 서비스업 위주의 고용증가로 서비스업 전체의 총요소생산성 증가가 둔화

4. 대내외 금융 동향

□ 최근 국내외 금융시장의 불확실성이 확대되는 양상

- 글로벌 금융여건은 미 연준의 통화정책, SVB(실리콘밸리은행) 사태 등과 관련된 불확실성이 부각되며 변동성이 확대
 - 전반적 안정세를 보이던 주요국 국채 금리 및 대달러 환율의 등락폭이 확대
- 국내 금융여건은 전년말 이후 전반적 안정세를 보였으나 최근 불확실성이 확대되는 양상
 - 최근 국고채 금리 및 원/달러 환율이 높은 변동성을 나타냄

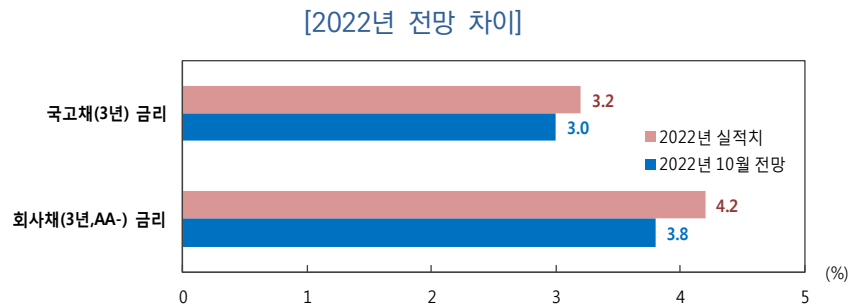


II. 성장 부문 전망

1. 2023년 전망의 주요 수정 요인

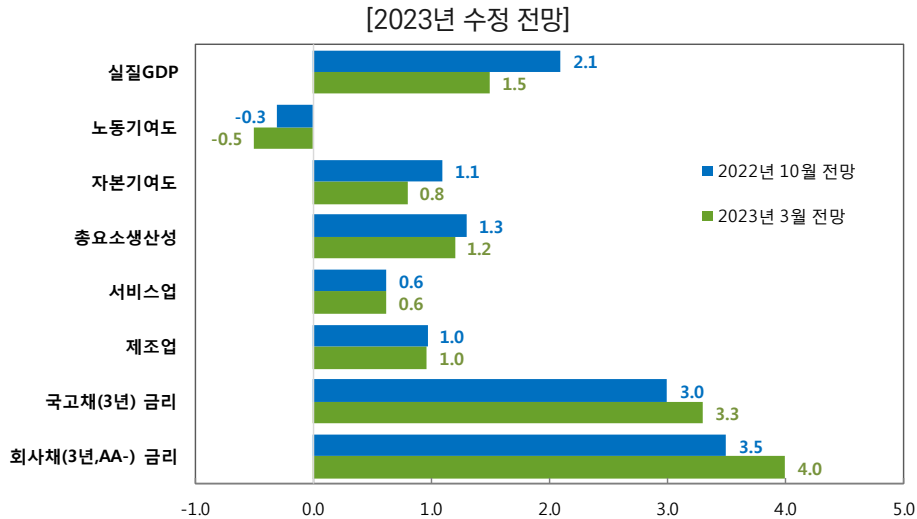
□ 2022년 실적치와 NABO전망치와의 금리 전망 차이 존재

- 부문별 성장기여도와 산업별 총요소생산성은 2022년 실적치가 존재하지 않아 전망 차이를 산출할 수 없음
- 2022년말 미 연준의 가파른 기준금리 인상, 레고랜드 사태 등으로 국고채 금리(3년) 실적치(3.2%)와 전망치(3.0%) 간 차이는 0.2%p, 회사채 금리(3년, AA-) 실적치(4.2%)와 전망치(3.8%) 간에는 0.4%p의 차이 발생



□ 2023년 전망은 부문별 성장기여도는 하향, 국고채(3년) 금리는 상향 조정

- 실질 GDP의 하향 전망에 따라 노동의 성장기여도(-0.2%p), 자본의 성장기여도(-0.3%p), 총요소생산성의 성장기여도(-0.1%p)를 하향 조정
- 제조업과 서비스업의 총요소생산성은 2022년 10월 전망치와 2023년 전망치 간 큰 차이가 없음
- 2023년 국고채(3년) 금리 전망은 3.3%로 0.3%p 상향 조정
 - 한편 2023년 회사채(3년, AA-) 금리 전망은 4.0%로 2022년 중기전망 대비 0.5%p 상향 조정



2. 투입 요소별 성장기여도 전망

□ 2023년 경기둔화가 예상되는 가운데 투입 요소별 성장기여도를 전망

- 전체 경제성장(1.5%) 중 노동의 기여도는 -0.5%p로 전망
 - 취업자 수 증가의 둔화, 평균 주간 노동시간의 감소로 인하여 2022년 대비 노동 투입은 감소할 것으로 전망
 - 노동의 성장기여도는 2022년 대비 1.5%p 감소할 전망
- 자본의 성장기여도는 0.8%p로 전망
 - 생산에 투입되는 자본 스톡은 2022년 대비 증가할 것으로 전망
 - 고정자산에 대한 투자가 줄어드는 가운데 자본의 성장기여도는 2022년 대비 0.1%p 감소할 전망
- 총요소생산성의 성장기여도는 1.2%p로 경제성장 요소 중 가장 높은 기여도를 예상
 - 다른 투입 요소와는 다르게 총요소생산성의 성장기여도는 2022년 대비 0.5%p 증가



3. 산업별 총요소생산성 전망

□ 2023년 제조업 총요소생산성은 2022년 대비 0.001p(0.1%) 증가한 0.967을 기록할 전망

- 2023년은 수출부진으로 제조업의 부가가치가 전년 대비 감소하고, 설비투자도 감소할 것으로 전망되어 제조업 총요소생산성 증가가 정체
- 최근 들어 제조업의 총요소생산성은 제조업 부문에 대한 자본투자가 미흡하여 총요소생산성의 증가가 정체되거나 오히려 감소
 - 제조업 총요소생산성 증가율: '16년 0.16%→'20년 -0.03%→'22년 -0.04%
 - 제조업 부문 노동투입량이 감소하고 있고 노동생산성이 증가하고 있지만, 노동과 자본간 결합생산성을 높이기 위한 적절한 자본투자가 미흡

□ 2023년 서비스업 총요소생산성은 2022년 대비 0.004p(0.65%) 증가한 0.623을 기록할 전망

- 2023년은 서비스업의 부가가치가 전년 대비 증가하고 서비스업 총요소생산성도 소폭 증가할 것으로 전망
- 최근 들어 저생산성 서비스업에 고용이 증가하여 서비스업 부문 총요소생산성 증가가 둔화
 - 서비스업 총요소생산성 증가율: '16년 1.54%→'20년 -0.67%→'22년 -0.52%
 - 서비스업의 노동생산성은 제조업보다 상대적으로 낮으며, 저생산성 서비스업 위주의 고용증가로 서비스업 전체의 총요소생산성 증가가 둔화

4. 금리 전망

□ 2023년 국고채(3년) 금리는 2022년 대비 소폭 상승한 3.3%를 기록할 전망

- 국고채(3년) 금리는 2023년 상고하저의 양상을 보이는 가운데 상반기 3.4%, 하반기 3.1%를 기록할 전망
 - 국고채(3년) 금리는 미국의 물가불안 등으로 미 연준의 통화정책과 관련된 리스크가 부각되며 상반기 고점을 기록한 이후 하향 안정화될 전망

- 2023년 중 미 연준의 양적긴축 기조 등은 금리의 하락 폭을 제한하는 요인으로 작용할 가능성이 높으며 경제둔화, 2022년 중 가파른 상승에 따른 조정압력 등은 시장금리의 하방요인
- 한편 2023년 회사채(3년, AA-) 금리는 전년대비 하락한 4.0%를 기록할 전망
 - 이는 경기둔화에 따른 자금수요 둔화, 전년대비 주요국 중앙은행과 관련된 통화정책 불확실성 완화 등에 주로 기인

Ⅲ. 성장 부문 국제비교

1. 투입 요소별 성장기여도 국제비교

□ 우리나라의 총요소생산성은 G7 국가와 비교해서 높은 수준

- 2020년 코로나19 팬데믹 상황에서도 총요소생산성은 양(+)의 기여도를 보임
 - G7 국가 중, 2020년에 총요소생산성이 양(+)의 기여도를 보인 국가는 미국과 캐나다 밖에 없음
- 2021년 경제 회복기에도 총요소생산성의 성장기여도가 가장 높음
 - G7 국가들은 경제 회복에 있어서 노동의 성장기여도가 가장 높은 반면, 우리나라는 총요소생산성의 성장기여도가 가장 높음

2. 산업별 생산성 국제비교

□ 2020년 기준 우리나라의 서비스업 노동생산성은 OECD 35개국 중 25위로 하위권

- 2020년 기준 제조업 노동생산성 순위는 비교가능한 OECD 35개국 중 6위, 반면 서비스업 노동생산성 순위는 OECD 35개국 중 25위로 하위권
- 서비스업 노동생산성은 OECD 대비 71.2%, G7 대비 66.2% 수준



3. 통화정책 국제비교

□ 한국은행 및 주요 선진국 중앙은행의 통화긴축 관련 불확실성은 여전히 높은 수준

- 우리나라는 2023년 1~2월 5% 내외의 소비자물가 상승률, 미국의 양호한 경제 여건 등을 고려 시 기준금리 인상과 관련된 불확실성이 존재하는 상황
 - 다만 경기 둔화 양상, 부동산시장의 변동성 및 리스크 요인 등 고려 시 향후 한국은행의 기준금리 인상 속도 및 인상 폭이 제약될 가능성
 - 한편 우리나라 기준금리는 2022년 중 2.25%p, 2023년 1월 0.25%p 인상으로 2023년 3월 기준 3.5%로 2008년 이후 가장 높은 수준으로 상승
- 미 연준, ECB 등 주요 선진국 중앙은행들은 2022년 이후 통화긴축 기조를 지속하는 가운데 물가 불안 양상이 나타나며 통화긴축 지속 가능성
 - 다만, 통화긴축 지속에 따른 경기침체, 금융시스템 불안이 대두되고 있어 2023년 상반기 중 미 연준, ECB 등의 기준금리 인상 기조가 마무리될 전망



[제Ⅰ부 성장 부문 동향]

제1장 우리나라의 경제성장 추이 / 3

제2장 투입 요소별 성장기여도 동향 / 5

제3장 산업별 총요소생산성 동향 / 15

제4장 국내외 금융 동향 / 26

제1절 글로벌 금융 동향 26

제2절 국내 금융 동향 29

[제Ⅱ부 성장 부문 전망]

제1장 2023년 전망의 주요 수정 요인 / 37

제1절 2022년 전망 차이 37

제2절 2023년 수정 전망 37

제2장 투입 요소별 성장기여도 전망 / 39

제1절 2023년 전망 39

제2절 총요소생산성 관련 정책 검토 42

제3장 산업별 총요소생산성 전망 / 45

제1절 2023년 전망 45

제2절 산업별 총요소생산성 관련 정책 검토 50

제4장 금리 전망 / 52

제1절 2023년 전망 52

제2절 금리 관련 정책 검토 55

[제Ⅲ부 성장 부문 국제비교]

제1장 투입 요소별 성장기여도 국제비교 / 63

제2장 산업별 생산성 국제비교 / 66

제3장 통화정책 국제비교 / 67

제1절 우리나라 통화정책 67

제2절 주요 선진국 통화정책 69



[BOX 1] 총요소생산성의 분해방법	12
[BOX 2] 확률변경모형(Stochastic Frontier Analysis)	24
[BOX 3] 총요소생산성의 분해	25
[BOX 4] 경제성장과 금융	32
[BOX 5] 산업별 부가가치와 총요소생산성	49
[BOX 6] SVB 사태의 추이 및 국내 금융시장 영향	58

[제Ⅰ부]

표 I-1 잠재성장률 및 투입요소별 잠재성장기여도	4
표 I-2 노동의 성장기여도 및 노동투입 추이	7
표 I-3 자본의 성장기여도 및 자본투입 추이	9
표 I-4 총요소생산성 추이	11
표 I-5 업종별 노동투입량 증가율 추이	17
표 I-6 주요 산업 노동생산성 지수 추이	19
표 I-7 주요 산업 총요소생산성 추이	20

[제Ⅱ부]

표 II-1 노동투입 전망	40
표 II-2 자본스톡 전망	41
표 II-3 총요소생산성 전망	41
표 II-4 기술투자 세제지원 확대	42
표 II-5 해외 우수인력에 대한 세제지원 확대	43
표 II-6 K-Digital Training 훈련 분야	44
표 II-7 산업별 총요소생산성 추이 및 전망	47

[제Ⅲ부]

표 III-1 총요소생산성 추정방식 차이	64
표 III-2 2020년 서비스업 취업자당 노동생산성 수준 비교	66



표 III-3 우리나라 서비스업 업종별 노동생산성의 주요국 대비 수준 ..	66
표 III-4 한국 경제성장률 전망치	68
표 III-5 한국은행 기준금리 전망	68
표 III-6 미 연준 기준금리 전망	70
표 III-7 ECB 기준금리 전망	72

[제 I 부]

그림 I-1 실질GDP 성장률	3
그림 I-2 투입 요소별 실질GDP 성장률 기여도 추이	6
그림 I-3 노동투입 추이	8
그림 I-4 감가상각률 추이	10
그림 I-5 자본스톡 추이	10
그림 I-6 총요소생산성 증가율	11
그림 I-7 기타생산성 증가율	11
그림 I-8 업종별 노동투입량 증가율 추이	17
그림 I-9 제조업과 서비스업의 노동투입량 지수 추이	18
그림 I-10 주요 산업 노동생산성 지수 추이	19
그림 I-11 서비스업의 제조업 대비 상대적 부가가치 노동생산성 추이 ..	19
그림 I-12 주요 산업 총요소생산성 증가율	20
그림 I-13 전산업 총요소생산성 및 총요소생산성 증가율 추이	21
그림 I-14 제조업 총요소생산성 및 총요소생산성 증가율 추이	21
그림 I-15 서비스업 총요소생산성 및 총요소생산성 증가율 추이 ..	22
그림 I-16 글로벌 국제 금리 추이	26
그림 I-17 미 연준 기준금리 추이	26
그림 I-18 주요국 환율 변화	27
그림 I-19 달러인덱스 추이	27
그림 I-20 글로벌 신용위험 지표 추이	28
그림 I-21 우리나라 국고채 금리 추이	29
그림 I-22 한국은행 기준금리 추이	29
그림 I-23 회사채 금리 추이	30



그림 I-24 기업 및 가계 대출금리 추이	30
그림 I-25 원화 환율 추이	31
그림 I-26 우리나라 CDS 프리미엄 추이	31

[제II부]

그림 II-1 2022년 전망 차이	37
그림 II-2 2023년 수정 전망	38
그림 II-3 산업별 기술적 효율성 결정요인의 관계	46
그림 II-4 기업부문 연구개발비 연도별, 산업별 투자액 현황	50
그림 II-5 주요국 기업부문 산업별 투자액 비중 현황	51
그림 II-6 2023년 국고채(3년) 전망	54
그림 II-7 2023년 회사채(3년, AA-) 전망	54
그림 II-8 국고채(3년)과 회사채(3년, AA-) 금리 간 신용스프레드 ..	55
그림 II-9 국고채 평균 조달금리 추이	56
그림 II-10 2023년 국고채 발행 계획	56
그림 II-11 국채발행과 국채금리 간 연계 Flow	57

[제III부]

그림 III-1 한국과 G7 국가의 투입요소별 실질GDP성장률 기여도 추이 ·	65
그림 III-2 소비자물가 상승률 추이	67
그림 III-3 한국은행 기준금리 추이	67
그림 III-4 미국 소비자물가 상승률 추이	69
그림 III-5 미국 기준금리 추이	69

그림 차례

그림 III-6	미 연준의 자산규모	70
그림 III-7	유로존 소비자물가 상승률 추이	71
그림 III-8	유로존 기준금리 추이	71
그림 III-9	ECB의 자산규모	72
그림 III-10	일본 소비자물가 상승률 추이	72
그림 III-11	일본 기준금리 추이	72

2023 경제전망 IV

성장 부문

National Assembly Budget Office



I

성장 부문 동향

제1장 우리나라의 경제성장 추이

제2장 투입 요소별 성장기여도 동향

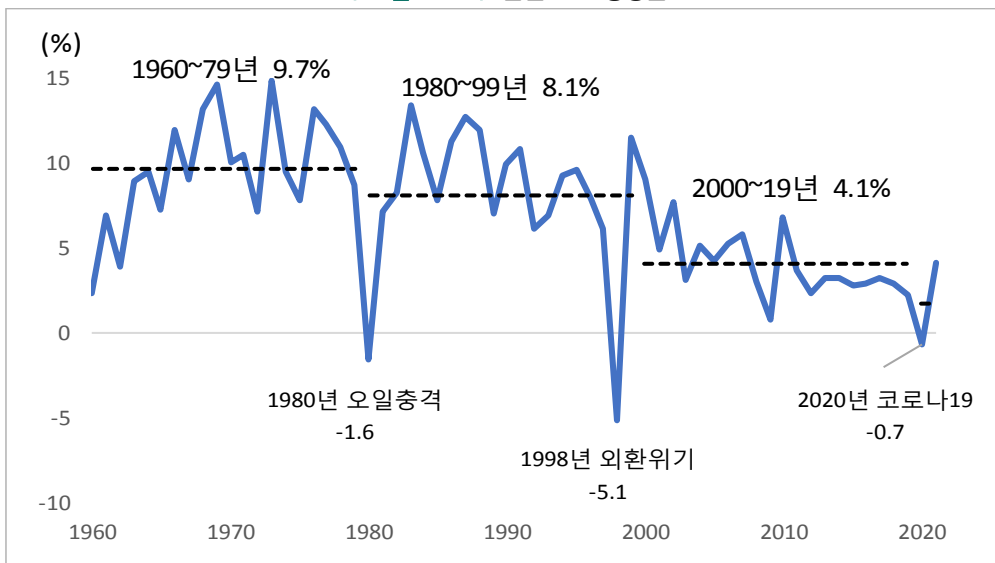
제3장 산업별 총요소생산성 동향

제4장 국내외 금융 동향

제1장 우리나라의 경제성장 추이

경제성장은 장기에 걸쳐 한 나라의 국내총생산(GDP)이 추세적으로 증가하는 현상이라고 할 수 있으며, 그 속도인 경제성장률은 1년 동안 총생산 수준이 얼마나 확대되었는지를 나타내는 실질GDP의 증가율로 측정한다. 우리나라의 2022년 기준 실질GDP는 1,965조원으로 1960년(29조원) 대비 67.8배 규모로 성장하였다. 하지만 그 속도인 경제성장률은 2000년대 이후 추세적으로 하락하고 있다. 구체적으로 살펴보면, 1960년~1970년대 우리나라의 평균 경제성장률은 9.7%에 달하였으나, 2000년~2010년대에는 평균 4.1%로 낮아졌다.¹⁾

그림 I-1 | 실질GDP 성장률



자료: 한국은행 ECOS

한편, 잠재GDP와 잠재성장률은 한 경제의 주어진 기술여건과 생산요소를 지속가능한 수준으로 활용하여 달성할 수 있는 생산수준과 그 증가율을 의미한다. 과거에는 잠재GDP를 한 경제가 이용 가능한 생산요소로 달성할 수 있는 최대 생산수준, 또는 완전고용 생산수준(Okun, 1962)으로 정의하였으나, 최근에는 경제 전체에 인

1) 다만, 경제성장률의 하락은 선진경제로 진입하며 나타나는 자연스러운 경제발전 과정으로도 볼 수 있다.

플레이션 유발 등의 부정적인 영향을 초래하지 않으면서 장기적으로 지속가능한 (sustainable) 생산수준으로 정의하고 있다. 이러한 잠재GDP는 단기적인 경기변동의 측면에서는 실제GDP와의 차이로 계산되는 GDP갭 추정을 통해 경기변동의 폭과 수요측 인플레이션 압력을 평가하는 기준을 제공한다. 그리고 중장기적인 측면에서는 성장잠재력을 평가하는 척도가 될 수 있는데, 이는 실질GDP를 노동·자본·총요소생산성 등의 투입요소별로 분해하여 각 요소별 잠재성장기여도 추이를 분석함으로써 성장잠재력 정책을 설정하는데 활용되기 때문이다. 우리나라의 잠재성장률은 2001년~2005년 평균 5.5%, 2006년~2010년 평균 4.1%, 2011년~2015년 평균 3.1%, 2016년~2020년 평균 2.6%로 나타나 지속적으로 하락하고 있다.

표 I-1 | 잠재성장률 및 투입요소별 잠재성장기여도

(단위: 기간평균, %, %p)

기간	잠재실질GDP 성장률	투입요소별 잠재성장기여도		
		노동	자본	총요소생산성
2001~2005	5.5	0.3	2.3	2.9
2006~2010	4.1	-0.2	1.9	2.4
2011~2015	3.1	0.4	1.4	1.2
2016~2020	2.6	-0.5	1.5	1.5

자료: 국회예산정책처

글로벌 인플레이션 지속, 주요국 중앙은행의 통화 긴축기조 관련 불확실성, 러시아-우크라이나 전쟁 장기화 등으로 대외 불확실성이 여전히 큰 상황이며, 이에 따라 우리 경제도 금리와 환율의 변동성이 확대되고 무역수지 적자가 지속되는 등 성장의 하방 위험이 커지고 있다. 또한 미·중 간 경제갈등 확대 등에 따른 글로벌 공급망의 교란 우려 등은 노동 및 자본투입 감소, 총요소생산성 저하 등을 통해 잠재GDP의 하락요인으로 작용할 수 있다.

따라서 성장의 측면에서 경제 및 금융 여건을 점검하고 방향성을 검토할 필요가 있다. 이를 위해 먼저 생산함수접근법을 이용하여 투입요소별 성장기여도를 전망하고, 다음으로 확률변경분석을 통해 산업별 총요소생산성을 전망한다. 또한 경제성장에 영향을 주는 금융 부문을 살펴보기 위하여 먼저 대내외 금융 여건을 점검한 후, 국고채 금리와 회사채 금리를 전망한다.

제2장 투입 요소별 성장기여도 동향

• 최근 5년간 투입 요소별 평균 성장기여도는 노동의 기여도는 낮고, 자본과 총요소생산성의 기여도는 상대적으로 높음

- 경제성장률에 대한 노동의 기여도는 2020년까지는 음(-)의 기여도를 보였지만, 2021년과 2022년에는 양(+)의 기여도를 보임
- 자본은 경제성장률에 양(+)의 기여도를 보이지만 그 수치가 감소하는 추세
- 총요소생산성은 경제성장률에 양(+)의 기여도를 보이며, 그 수치의 변동이 큼

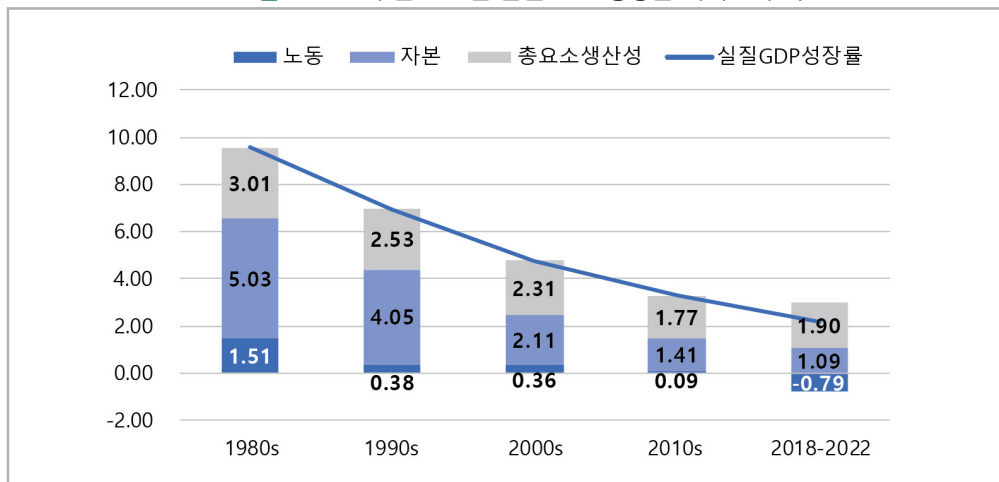
경제성장은 한 국가의 생산능력이 상승하여 생산량이 늘어나는 것을 의미한다. 경제성장을 위해서는 노동투입과 자본스톡을 늘림으로써 생산량을 늘릴 수 있으며, 생산성을 증대시켜 같은 양의 생산요소를 투입하더라도 더 많은 최종 생산물을 얻을 수 있다. 노동투입이나 자본스톡의 증가를 통한 경제성장은 양적 성장이라고 하고, 생산성의 향상을 통한 경제성장은 질적 성장이라고 한다. 본 절에서는 성장회계 분석을 이용해서 투입 요소별 성장기여도를 살펴보고자 한다. 요소별 성장기여도의 확인을 통해 한국사회의 경제성장에 있어서 양적 성장과 질적 성장 중 어느 요소에 의한 성장이 큰지 확인해 볼 수 있다. 또한 투입 요소별 추이를 통하여 우리나라의 잠재성장률을 추정할 수 있기에, 한국사회의 구조변화도 유추할 수 있다.

노동과 자본의 투입량은 측정 가능하며, 따라서 한국은행이나 통계청에서 해당 변수에 대한 자료를 제공하고 있다. 하지만 생산성의 경우 가시적인 생산요소가 아니기 때문에 측정할 수 있는 적절한 단위가 존재하지 않는다. 따라서 생산성의 경우 국내총생산의 변화 중 노동과 자본의 투입 변화로 설명되지 않는 나머지 총체를 총요소생산성의 변화로 여기게 된다. 본 보고서에서는 1981년부터 2022년까지의 시계열 자료를 이용하여 우리나라의 경제 성장요인을 살펴보고자 한다.

한국의 경제성장률은 1980년대 이후 점차 감소하였다. 그에 따라 경제성장률에 영향을 미치는 투입 요소별 성장기여도 또한 감소하는 모습을 보여준다. 하지만 변화량은 각 투입 요소별로 상이하다. 노동의 경우 2010년대까지는 경제성장에 기여

하는 모습을 보여주다가 2018년부터 2022년까지는 오히려 경제성장에 부정적 영향을 주는 것을 확인할 수 있다. 자본의 경우에도 1980년대에는 평균 5.03%p 대의 성장기여도를 보여주었으나 최근 5년간에는 1.09%p 정도의 낮은 기여도를 보여 기여도가 1/5로 감소하였다. 그에 비해 총요소생산성의 경우, 1980년대에는 연평균 3.01%p의 기여도를 보였으나 최근 5년간은 1.9%p의 기여도를 보여 다른 두 생산요소에 비해서 감소폭이 작은 것을 확인할 수 있다. 이는 과거에 비해 우리나라의 경제 성장에 있어서 총요소생산성의 비중이 높아졌다는 것을 의미한다.

Ⅰ 그림 I-2 | 투입 요소별 실질GDP 성장률 기여도 추이



자료: 한국은행과 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 계산

각 투입 요소별 성장기여도는 해당 요소의 투입성장률과 생산 탄력성을 곱하여 계산된다. 노동과 자본의 생산 탄력성은 콥-더글라스 생산함수를 가정하여 노동소득분배율²⁾과 자본소득분배율을 사용하였다. 마지막으로 총요소생산성의 생산 탄력성은 1로 가정하였다.

최근 5년간 노동투입의 증가율을 보면, 2018년부터 2020년까지는 음(-)의 성장률을 보이다가, 2021년과 2022년에는 양(+)의 성장률을 기록하였다. 노동투입은 총 노동시간으로 측정되며, 취업자 수와 주당 근로시간 등의 요인에 의해 결정된다.

노동 투입에 영향을 미치는 요인들의 최근 5년간의 동향을 살펴보면, 취업자 수와 주당근로시간이 서로 다른 움직임을 보여주었다. 취업자 수는 코로나19 팬데믹이

2) 현재 한국은행에서는 현재 피용자보수비율이라고 칭하고 있다.

심각했던 2020년을 제외하고는 지속적으로 증가추세를 보였다. 그에 반해, 평균 주당 근로시간의 경우 최근 계속 감소하는 것을 확인할 수 있다. 이와 같은 상이한 움직임으로 인하여, 평균 주당 근로시간의 감소율이 취업자 수 증가율보다 컸던 2018년부터 2020년까지는 노동투입 및 생산에 대한 노동의 기여도가 감소하였다. 하지만 최근 2년 동안에는 취업자 수의 증가율이 평균 주당 근로시간의 감소율을 상회하면서 노동 투입과 기여도 모두 증가하였다. 특히 2022년에는 실질경제성장률이 2.6%였는데 그 중 1%p는 노동투입의 증가에 따른 성장으로 자본과 총요소생산성보다도 높은 기여도를 보여주었다.

표 I-2 | 노동의 성장기여도 및 노동투입 추이

(단위: 전년대비 %, %p)

연도	노동기여도	노동투입	결정요인 추이	
			취업자수	평균주당근로시간
2018	-1.7	-2.7	0.4	-3.0
2019	-0.5	-0.8	1.1	-1.9
2020	-3.4	-5	-0.8	-4.2
2021	0.8	1.1	1.4	-0.3
2022	1.0	1.4	3.0	-1.5

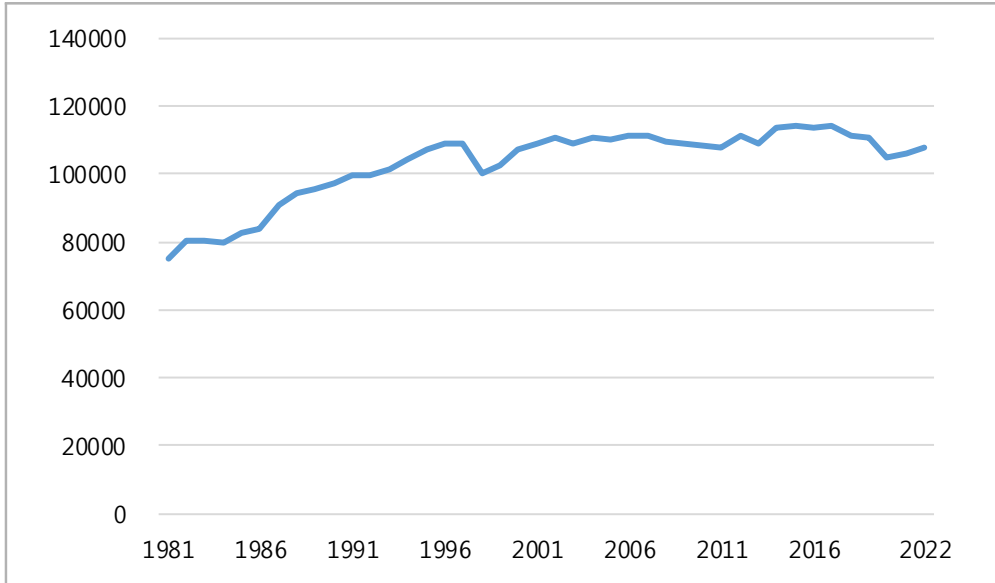
주: 평균주당근로시간은 전체 취업자 기준

자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

1981년부터 한국의 노동투입 추이를 살펴보면, 경제 상황에 따라 부침은 있지만 2017년까지는 증가세를 보이는 것을 확인할 수 있다. 하지만 2017년 이후부터는 노동투입이 감소세로 전환되는 모습을 보이기 시작한다. 이러한 움직임은 지속적인 주간 노동시간의 감소세와 더불어 코로나19 팬데믹 기간의 효과로 보여진다. 따라서 코로나19의 경제충격이 약화되기 시작한 2021년부터는 노동투입이 증가세로 전환되었지만, 아직 2017년의 노동투입 수준에는 못 미치고 있다.

| 그림 I-3 | 노동투입 추이

(단위: 10,000 시간)



주: 취업자 수에 주간 평균 노동시간을 곱하여 계산
 자료: 한국은행 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 계산

자본스톡의 증가율은 최근 5년간 증가세가 둔화되고 있다. 이러한 자본스톡 증가율의 둔화는 건설투자와 설비투자의 위축에 따라 총고정자본형성의 증가세가 둔화한 것에 기인한다. 비록 지식재산생산물투자는 꾸준히 증가하였지만, 건설투자의 경우 최근 5년간 2020년을 제외하면 지속적으로 전년 대비 투자량이 감소하였다. 설비투자의 경우에는 연도에 따라 변동 폭이 컸지만 총고정자본투자의 방향성을 결정하는 데 주요한 역할을 하기때문에, 설비투자가 감소한 해에는 총고정자본투자 역시 감소하는 모습을 보여주었다.

| 표 I-3 | 자본의 성장기여도 및 자본투입 추이

(단위: 전년대비 %, %p)

연도	자본 기여도	자본스톡 (생산자본스톡)	결정요인 추이			
			총고정 자본형성	건설투자	설비투자	지식재산 생산물투자
2018	1.4	3.7	-2.2	-4.6	-2.3	4.4
2019	1.1	3.3	-2.1	-1.7	-6.6	3.1
2020	1.0	3.3	3.5	1.5	7.2	3.4
2021	1.0	3.2	2.8	-1.6	9	4.4
2022	0.9	3	-0.8	-3.5	-0.5	4.8

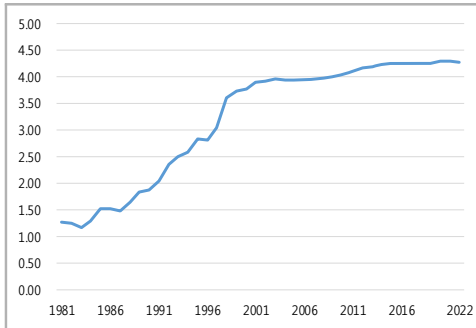
자료: 국회예산정책처, 한국은행

자본에 대한 감가상각률 또한 자본스톡에 영향을 미치는 주요한 요소이다. 감가상각률은 한국은행의 생산자본스톡과 총고정자본형성 자료를 가지고 자본 축적 방정식을 활용해 추정하였다. 감가상각률의 추이를 살펴보면 2000년대 이후에는 매우 완만한 증가세를 보이고 있다. 1981년부터의 변화를 살펴보면, 감가상각률은 1981년 1.3%에서 2003년 4%까지 추세적으로 증가하였으나, 이후 완만한 증가세를 유지하여 2022년에는 4.27%를 유지하고 있다.

이렇듯 총고정자본투자의 증가율은 연도에 따라 부침이 있지만, 계속해서 자본에 대한 투자가 이루어지고 감가상각률이 일정하게 유지되면서 자본투입은 지속적으로 증가하는 모습을 보여준다. 하지만 자본스톡의 전년대비 증가율은 최근 5년간 점차 줄어드는 모습을 보여주는데, 이러한 모습의 결과로 성장에 대한 자본기여도 역시 점차 감소하는 모습이다. 2022년에는 실질GDP 성장률 2.6% 가운데 0.9%p가 자본의 기여도인 것으로 계산되었다.

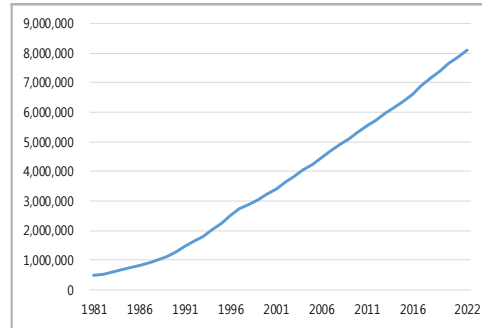
1980년대 이후 한국 자본스톡의 추이는 노동투입의 추이와는 다르게 꾸준히 증가한 것을 확인할 수 있다. 노동의 경우 성장률에 부침이 있고, 2017년을 정점으로 하락세로 전환되었으나, 자본의 경우 감소추세 없이 꾸준히 증가하고 있다. 연평균 증가율을 보더라도, 노동투입은 1981년부터 2022년까지 연평균 0.9%씩 증가하였다. 그에 반해서 자본스톡의 경우 연평균 7.2%의 높은 성장세를 보였다. 그 결과, 1981년에 비해 2022년에는 자본스톡이 17배 정도 증가하였다.

그림 I-4 | 감가상각률 추이
(단위: %)



자료: 국회예산정책처 자체 계산

그림 I-5 | 자본스톡 추이
(단위: 10억 원)



자료: 한국은행

총요소생산성 추정방식에서 노동소득분배율과 자본소득분배율이 시간에 따라 변한다고 가정하면 총요소생산성을 보다 세부적으로 분해해서 살펴볼 수 있다.³⁾ 총요소생산성은 분배율의 변화와 기타생산성 부분으로 나눌 수 있는데, 분배율은 한 국가의 산업구조가 노동집약적으로 변화하였는지 혹은 자본집약적으로 변화하였는지에 따라 총요소생산성에 상반된 영향을 미치게 된다. 일반적으로 자본이 풍부한 국가에서 자본집약적으로 산업이 변하면 총요소생산성이 증가하고, 노동이 풍부한 국가에서 자본집약적으로 산업이 변하면 총요소생산성이 감소하게 된다. 분배율의 경우 최근 5년간 총요소생산성을 낮추는 방향으로 변화했으며, 총요소생산성의 변화에서 분배율의 변화분을 제외한 기타생산성의 경우 총요소생산성을 증가시키는 요소로 작용하였다. 하지만 최근에는 분배율의 변화 효과와 기타생산성 간의 차이가 점차 줄어들고 있다. 분배율 변화가 총요소생산성에 미치는 부정적 효과는 점차 줄어들어 가는 가운데, 기타생산성 부분 역시 그 증가 폭이 둔화하고 있다.

3) 자세한 총요소생산성의 분해 방법은 [BOX 1]을 참조

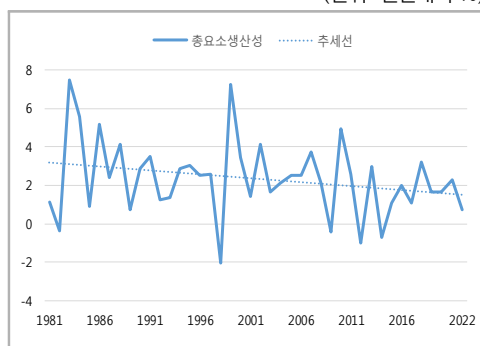
| 표 I-4 | 중요소생산성 추이

(단위: 전년대비 %, %p)

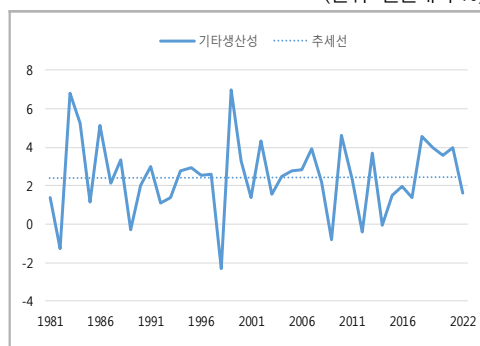
연도	중요소생산성	결정요인 추이	
		기타생산성	분배율의 변화
2018	3.2	4.6	-1.4
2019	1.6	4	-2.4
2020	1.7	3.6	-1.9
2021	2.3	4.1	-1.8
2022	0.7	1.7	-1

자료: 국회예산정책처 자체 추정

중요소생산성을 분해함으로써 얻을 수 있는 장점 중 하나는 시간에 따른 중요소생산성의 감소 원인을 알 수 있다는 점이다. 실질GDP 성장률이 하락함에 따라 중요소생산성의 성장률 또한 감소하였는데, [그림 I-6]에 따르면 중요소생산성 증가율의 추세선이 우하향하는 것을 알 수 있다. 하지만 중요소생산성에서 분배율로 인한 변화를 제외한 기타생산성의 증가율을 보면, 연도에 따라 부침은 있지만, 추세선은 2.4% 수준에서 일정한 것을 확인할 수 있다. 이를 통해 우리나라의 중요소생산성 감소는 분배율의 변화로 인해 발생한 것으로, 산업구조에 의한 변화를 제외한 순수한 생산성 관련 부분은 일정한 수준의 성장률을 보이는 것을 확인할 수 있다.

| 그림 I-6 | 중요소생산성 증가율
(단위: 전년대비 %)

자료: 국회예산정책처 자체 계산

| 그림 I-7 | 기타생산성 증가율
(단위: 전년대비 %)

자료: 국회예산정책처 자체 계산

[BOX 1] 총요소생산성의 분해방법

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

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

최종 생산물은 실질GDP(Y_t)이며, 생산에 투입되는 생산요소로는 노동투입(L_t), 자본스톡(K_t), 그리고 기타생산성(A_t)⁴⁾이 있다. 콥-더글라스 생산함수는 규모에 대한 보수불변을 가정하여 노동소득분배율(α_t)과 자본소득분배율($1-\alpha_t$)의 합은 1로 제한된다. 기존의 콥-더글라스 생산함수와의 차이점은 노동소득분배율과 자본소득분배율이 시간에 따라 변한다는 점이다. 이는 지속적으로 증가하는 한국의 노동소득분배율을 반영한 것이다.

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

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

노동소득분배율이 고정된 일반적인 콥-더글라스 생산함수에서는 우변의 3번째 항까지만 존재할 것이다. 하지만 노동소득분배율이 시간에 따라 변하면 식 (2)의 우변에서의 마지막 항($-\dot{\alpha}_t \{ \log(K_t/L_t) \}$)이 추가된다. 이는 기존의 총요소생산성을 두 가지 부분으로 분해하여 기타생산성 부분($\dot{A}_t/A_t$)과 분배율의 변화($-\dot{\alpha}_t \{ \log(K_t/L_t) \}$)부분으로 나눌 수 있음을 의미한다.

4) 일반적으로는 총요소생산성이라 칭하지만 본 보고서에서는 분배율의 변화와 기타생산성의 변화율을 합하여 총요소생산성이라 칭하기 때문에, 본 보고서에서는 기타생산성이라고 칭하였다.

즉, 위의 식 (2)에서 최종 생산물의 증가율은 기타생산성의 증가율과 노동투입의 증가율, 자본스톡의 증가율, 그리고 분배율의 변화로 나누어질 수 있다. 그리고 기타생산성의 증가율과 분배율의 변화를 합하면 노동과 자본투입의 변화 이외에 최종 생산물의 변화를 설명할 수 있는 총요소생산성의 변화율을 추정할 수 있다.

식 (2)에서 다른 요소들과는 다르게 분배율의 변화는 자본장비율(K_t / L_t)에 따라서 부호가 변하는 것을 알 수 있다. 이는 분배율의 변화가 생산요소 간의 비율에 따라 다르게 영향을 미치기 때문이다. 식 (1)에서 노동소득분배율(α_t)은 생산함수에서 노동투입의 지수 값으로, 노동소득분배율의 증가는 생산에서 노동의 비중이 증가함을 의미한다. 그리고 생산구조의 변화는 현재 사회가 지닌 부존자원에 따라 그 효과가 달라질 수 있다. 노동이 풍부한 사회에서의 생산 중 노동투입의 비중 증가와 자본이 풍부한 사회에서의 생산 중 노동투입 비중 증가는 경제성장에 미치는 효과가 각각 다를 수 있다. 그러므로 분배율의 변화는 사회가 가지고 있는 자본장비율(K_t / L_t)에 따라 그 효과가 달라진다.

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

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

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

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

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

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

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

※ K : 생산자본스톡, I : 총고정자본투자, δ : 감가상각률

노동소득분배율은 한국은행에서 추계하는 피용자보수와 영업잉여를 이용하여 계산한다.

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

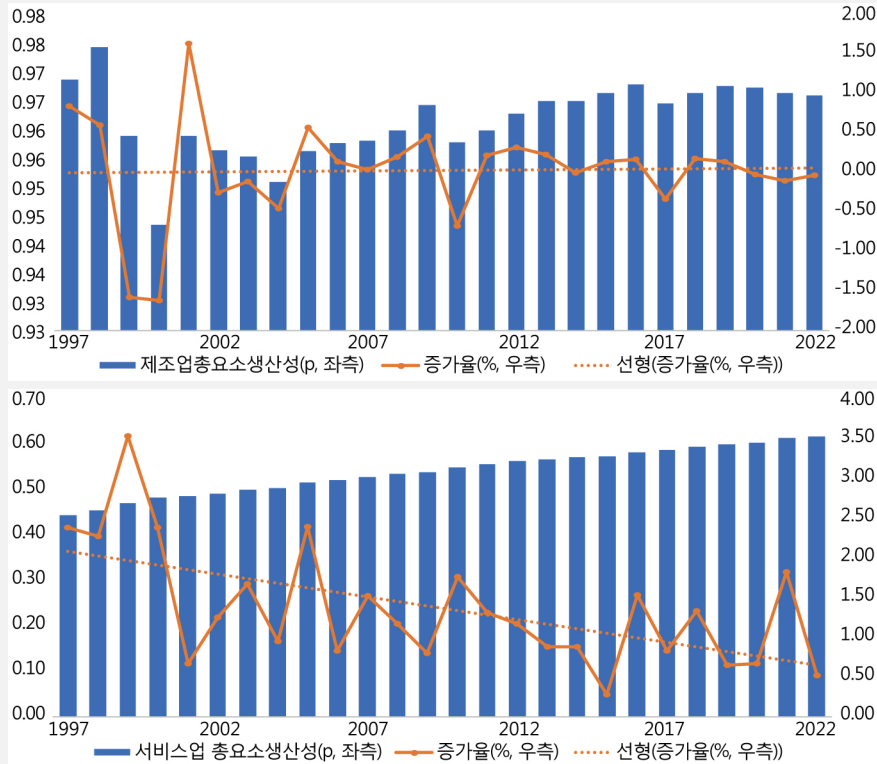
위와 같은 방식은 과거 한국은행에서 노동소득분배율을 추정할 때 사용하던 방식이다. 하지만 위 방식에서 하나의 문제점은 자영업자의 소득이 전부 영업잉여로 계산된다는 점이다. 이러한 문제를 시정하고자 현재 한국은행에서는 노동소득분배율을 나타내는 새로운 추계방식을 고안 중이나 아직 발표하지는 않고 있다. 따라서 본 보고서에서는 과거에 한국은행이 사용한 방식으로 노동소득분배율을 계산하여 사용하였다.

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

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

제3장 산업별 중요소생산성 동향

• 최근 제조업의 중요소생산성 증가는 정체, 서비스업의 중요소생산성 증가는 둔화



자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

• 제조업 부문의 자본투자가 미흡하여 중요소생산성의 증가가 정체

- 제조업 부문 노동투입량이 감소하고 있고 노동생산성이 증가하고 있지만, 노동과 자본간 결합생산성을 높이기 위한 적절한 자본투자가 미흡

• 저생산성 서비스업 위주의 고용증가로 서비스업 부문 중요소생산성 증가가 둔화

- 서비스업의 노동생산성은 제조업보다 상대적으로 낮으며, 저생산성 서비스업 위주의 고용증가로 서비스업 전체의 중요소생산성 증가가 둔화

생산성의 측정은 보통 노동생산성과 자본생산성과 같은 단일요소 생산성을 생산성의 지표로 사용한다. 그런데, 생산은 개별 생산요소의 투입뿐만 아니라 생산요소간의 상호작용에 의해서도 결정되기 때문에 단일요소 생산성만으로는 생산과정에서 발생하는 전반적인 효율성 향상을 측정하기에는 한계가 있다. 예컨대, 노동투입에 변화가 없더라도 기계설비나 장치를 추가적으로 설치(자본투입 증가)하여 산출수준이 늘어나게 된다면 노동생산성이 증가하게 된다. 또한 자본투입의 변화가 없더라도 노동투입의 증가에 의해 자본생산성이 증가할 수 있다. 따라서 생산성은 노동생산성과 자본생산성과 같은 단일요소 생산성뿐만 아니라 생산요소간 결합이나 투입비율의 조정 등에 의해서 산출량이 증가(감소)할 때 나타나는 총요소생산성으로도 평가할 수 있다.

따라서 본고에서는 산업별 생산성 동향과 2023년 전망을 노동생산성 및 총요소생산성을 중심으로 살펴본다. 산업별 노동생산성은 산업별 노동투입과 부가가치 생산을 통해서 나타나게 되기 때문에 산업별 노동투입량과 노동생산성을 같이 살펴본다.

우리나라의 노동생산성은 코로나19 팬데믹 당시 하락하였으나, 곧이어 빠르게 반등한 이후 정체되는 추세가 나타난 것으로 보인다. 또한 주요 산업인 제조업과 서비스업의 노동생산성 격차가 팬데믹 이후 더 커진 것으로 나타났다. 노동생산성은 산업별 부가가치 혹은 생산량을 노동투입으로 나누어서 구할 수 있기 때문에 우선 산업별 노동투입을 살펴보면, 코로나19 팬데믹 직후 2020년에는 전산업 및 서비스업과 제조업의 취업자 수 기준 노동투입⁵⁾은 급격하게 감소하였으나, 2021년부터 다시 노동투입량이 증가세로 돌아섰으며, 이는 2021년과 2022년의 취업자 수의 큰 폭의 증가로 나타나게 되었다.

5) 노동투입량의 측정단위는 인·년(man-year), 인·월(man-month), 인·일(man-day), 인·시(man-hour) 등이 있으며, 본고의 노동투입량의 측정단위는 분기별 노동생산성 측정 시 활용되는 노동투입량인 인·시(man-hour), 즉 「근로자수×근로시간」으로 표시한다. 노동투입량은 산업대분류(1digit)의 경우 1인 이상 전체 취업자의 취업시간(취업자×취업시간)이며, 산업중분류(2digit)의 경우는 파용자의 취업시간(근로자×근로시간)으로 추계된다.

-상용근로자기준 : 1인 이상 근로자의 총근로시간(근로자수×근로시간)

-전체근로자기준 : 1인 이상 상용 + 비상용근로자의 총근로시간(근로자수×근로시간)

-전규모 전체근로자기준 : 1인 이상 상용 + 비상용근로자의 총근로시간(근로자수×근로시간)

| 표 I-5 | 업종별 노동투입량 증가율 추이(%)

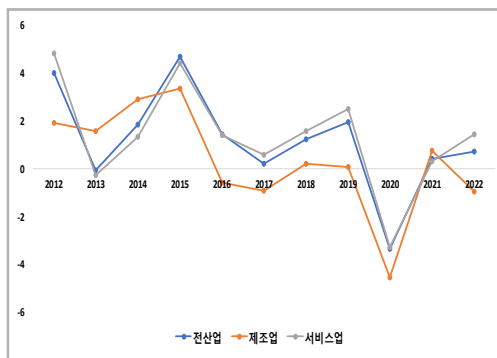
	전산업	제조업	서비스업
2016	1.44	-0.58	1.40
2017	0.22	-0.91	0.59
2018	1.25	0.21	1.60
2019	1.98	0.08	2.52
2020	-3.35	-4.54	-3.29
2021	0.41	0.75	0.31
2022	0.74	-0.94	1.45

주: 1. 전년 동기 대비 산업별 주당근로시간 기준 증가율

2. 2022년은 3분기까지의 전 분기 대비 노동투입량 증가율의 평균치임

자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

| 그림 I-8 | 업종별 노동투입량 증가율 추이(%)



전산업 평균 노동투입량은 2020년에는 급락하였지만, 2021년과 2022년에는 증가하였고, 업종별로는 노동투입량의 추세가 다르게 나타났다. 주요 업종인 서비스업의 경우 2022년 노동투입량 증가율이 전년 대비 1.45%로 높게 나타났지만, 제조업의 경우 -0.94%로 노동투입량이 감소하였다.

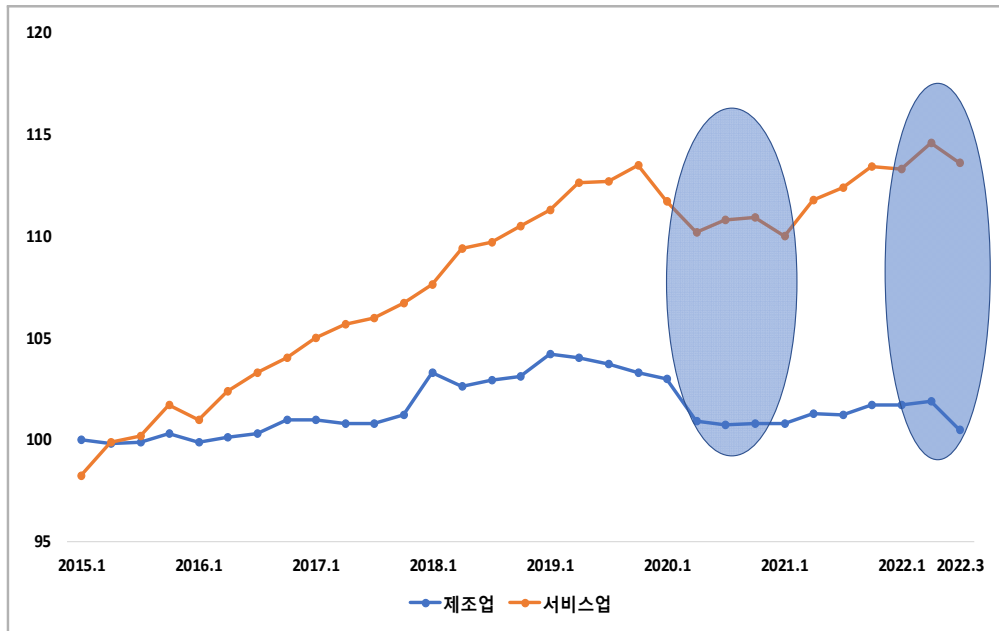
이러한 2020~2022년의 산업별 노동투입량의 추세는 2023년에도 이어질 것으로 전망되어 서비스업의 노동투입량은 연간 증가하고 제조업의 노동투입량은 연간 감소할 것으로 전망된다. 제조업의 경우 이미 2022년 3분기 이후 노동투입이 전년 동기 대비 감소하였다.

요컨대, 팬데믹 이후 2021년과 2022년에는 제조업에 비해 상대적으로 서비스업의 노동투입 증가가 보다 컸다고 볼 수 있다. 이는 팬데믹 이후 대면 서비스업종을 중심으로 총생산이 늘어나면서 서비스업에 대한 노동투입이 상대적으로 더 많이 늘어났기 때문이다.

업종별 노동투입량을 지수화한 수치로 보면 2022년 1분기 이후 서비스업의 노동투입은 팬데믹 이전 수준을 회복하였지만, 제조업의 노동투입은 팬데믹 이전부터 감소추세에 있었고, 2022년 이후에도 팬데믹 이전수준을 회복하지 못하고 있다. 또한 경기둔화의 영향으로 2022년 3분기 제조업과 서비스업 모두 노동투입이 이전 분기 대비 감소하였다. 2023년은 제조업의 생산량과 부가가치가 2022년에 비해 모두 감소할 것으로 전망되지만, 서비스업의 경우 생산량과 부가가치가 2022년에 비해 모두 증가할 것으로 전망된다. 따라서 2023년에도 제조업의 노동투입량은 2022년

에 비해 감소하고 서비스업의 노동투입량은 2022년에 비해 증가할 것으로 예측할 수 있다. 즉, 서비스업을 중심으로 고용이 늘어날 것으로 예측된다. 그런데 만일 서비스업의 생산성이 제조업보다 상대적으로 낮다면 저생산성 서비스업을 중심으로 고용이 늘어나게 되면서 전체적인 생산성을 약화시키는 요인이 될 수 있다.

그림 I-9 | 제조업과 서비스업의 노동투입량 지수 추이



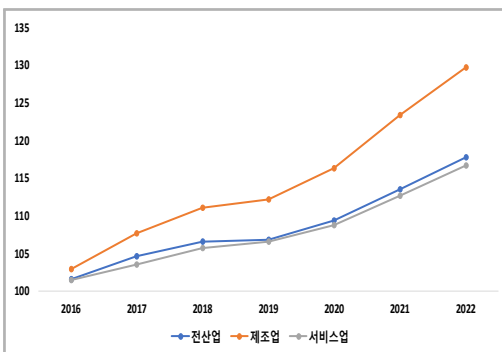
자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

부가가치로 평가한 노동생산성 지수는 제조업이 서비스업보다 크며, 특히 팬데믹 이후 그 격차가 커지고 있다. 산업별 부가가치 노동생산성지수는 산업별 부가가치를 노동투입량(시간)으로 나누어 계산된다. 팬데믹 이전부터 제조업과 서비스업의 노동생산성지수는 5p이상 격차가 있었으며, 제조업의 노동생산성 증가폭이 서비스업의 노동생산성 증가폭보다 큰 상황이었다. 또한 2020년 팬데믹 직후에도 제조업과 서비스업 모두 노동투입량 감소폭 보다 부가가치의 감소폭이 더 적어서 노동생산성이 증가한 것으로 나타났다.

| 표 I-6 | 주요 산업 노동생산성 지수 추이

	전산업	제조업	서비스업
2016	101.6	102.9	101.5
2017	104.6	107.7	103.5
2018	106.5	111.0	105.7
2019	106.8	112.2	106.5
2020	109.3	116.3	108.8
2021	113.5	123.3	112.6
2022	117.7	129.7	116.6

| 그림 I-10 | 주요 산업 노동생산성 지수 추이



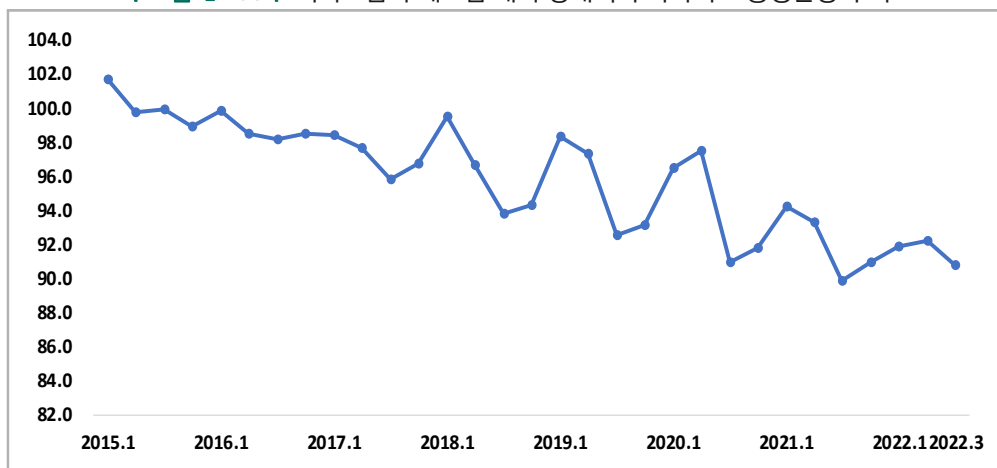
주: 1. 전년 동기 대비 산업별 주당근로시간 기준임

2. 2022년은 1분기에서 3분기까지의 노동생산성 지수의 평균치임

자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

제조업과 서비스업의 부가가치 노동생산성의 격차는 추세적으로 더 커지고 있는 것으로 보인다. 2015.2분기의 제조업과 서비스업의 부가가치 노동생산성을 100으로 놓았을 때, 2022년 3분기 서비스업의 부가가치 노동생산성은 제조업의 90.7% 수준으로 떨어졌다.

| 그림 I-11 | 서비스업의 제조업 대비 상대적 부가가치 노동생산성 추이



자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

다음으로 산업별 총요소생산성의 동향을 제시한다. 산업별 총요소생산성은 확률변경모형(Stochastic Frontier Analysis, SFA)으로 측정하고 그 동향을 제시한다. 확률변경모형은 생산함수를 생산요소간 조합에 의한 결합생산성을 측정하여 이를 총

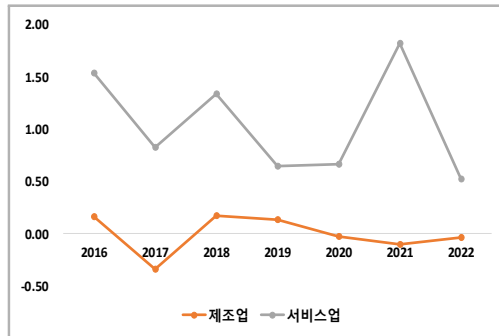
요소생산성으로 식별하는 모형⁶⁾으로서 총요소생산성을 ① 기술진보, ② 기술적 효율성, ③ 규모효과 등으로 분해할 수가 있다. 기존의 성장회계 방식으로 계산한 총요소생산성은 노동과 자본이 기여한 몫을 제외한 나머지 항을 총요소생산성으로 정의하기 때문에 한계가 있을 수 있다. 반면 확률변경분석을 통해 측정한 총요소생산성은 잔여항이 아닌 생산요소간 결합에 의한 기술혁신과 기술진보를 통해 총요소생산성을 측정하기 때문에 기존의 성장회계 방식에 의한 결과값과 다를 수 있다.

코로나19 팬데믹의 영향으로 2020년과 2021년 제조업의 총요소생산성은 감소하였지만, 2022년은 전년과 동일하였다. 반면 서비스업의 총요소생산성은 코로나19 이후 2021년에 상당폭 증가하였고 2022년에도 전년 대비 소폭 증가한 것으로 나타났다.

표 I-7 | 주요 산업 총요소생산성 추이

	제조업	서비스업
2016	0.968	0.584
2017	0.965	0.589
2018	0.966	0.597
2019	0.968	0.600
2020	0.967	0.604
2021	0.966	0.615
2022	0.966	0.619

그림 I-12 | 주요 산업 총요소생산성 증가율(%)



주: 1. 확률변경분석으로 측정한 주요 산업의 총요소생산성임.

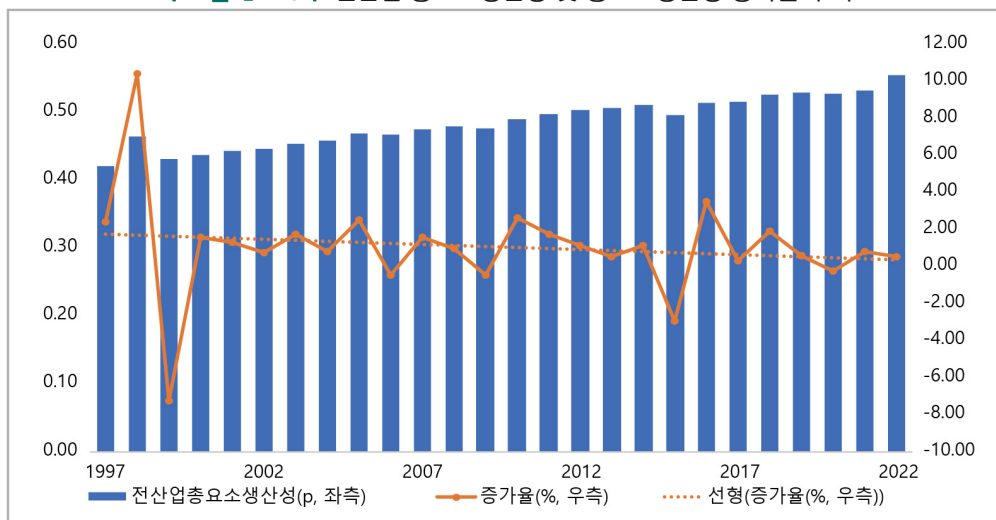
2. 2022년은 1분기에서 3분기까지의 노동투입, 자본투입 등의 평균값을 대입하여 도출한 값임.

자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 사산

시계를 넓혀 1997년부터 2022년까지 산업별 총요소생산성의 전체적인 추세를 살펴보면, 전산업의 총요소생산성은 꾸준히 증가하고 있지만, 증가폭은 점차 둔화되고 있는 것으로 나타났다. 1997년 이후 2차례의 경제위기와 팬데믹 직후에 전산업의 총요소생산성이 크게 감소하였고 이후 다시 반등하였으나 전체적으로는 증가폭이 점차 감소하고 있는 추세라고 할 수 있다.

6) 구체적으로는 생산함수를 초월대수생산함수(translog production function)로 설정하게 되면 노동과 자본의 결합 혹은 조합에 의한 생산기여 등을 식별할 수 있게 된다. 자세한 내용은 [Box 2]를 참조.

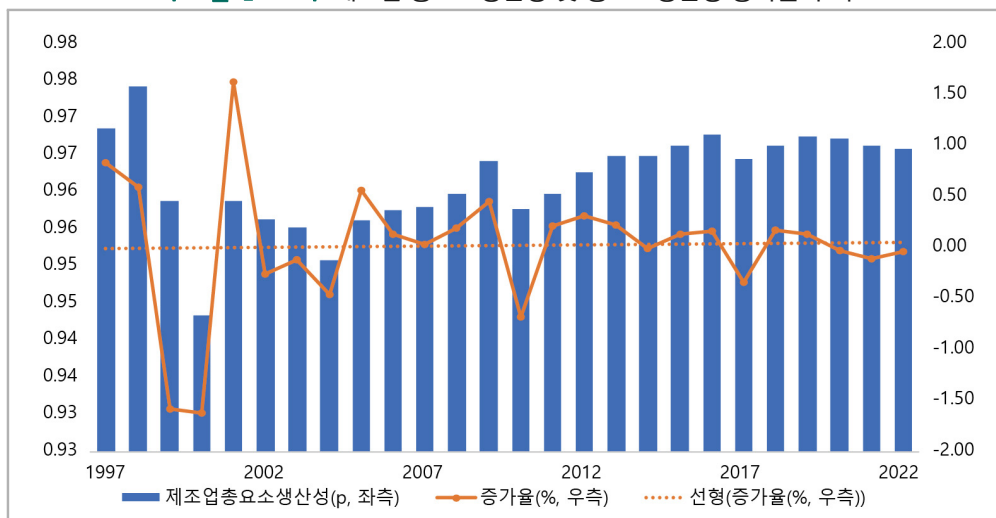
| 그림 I-13 | 전산업 총요소생산성 및 총요소생산성 증가율 추이



자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 시산

반면, 제조업과 서비스업의 총요소생산성의 추세는 차이가 난다. 제조업의 경우 연간 변동폭이 크게 나타나는 가운데 총요소생산성은 전체적으로 정체상태에 있다고 볼 수 있다. 제조업은 1997년 이후 2차례의 경제위기와 팬데믹 직후에 총요소생산성이 감소하고 이후 다시 반등하였으나 전체적으로는 증가폭이 미미하여 총요소생산성이 정체상태에 있다고 볼 수 있다.

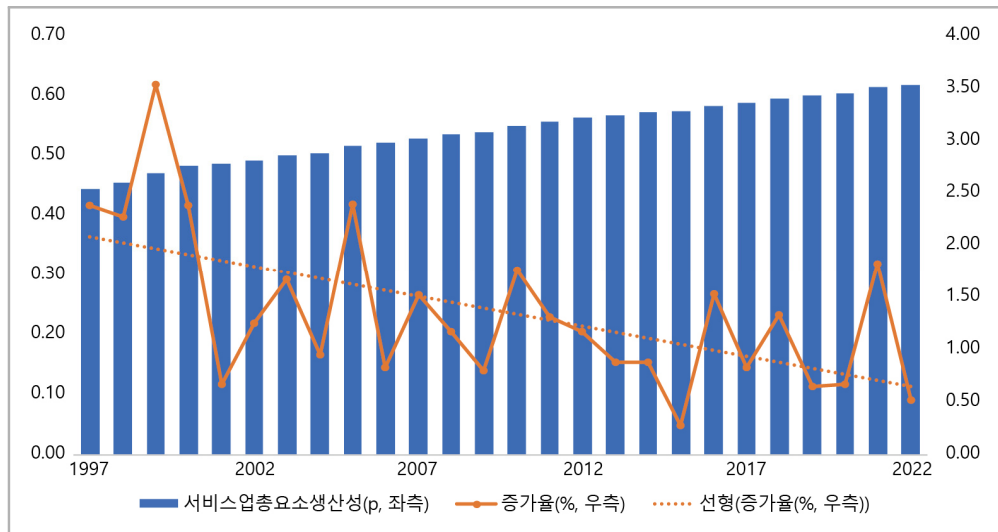
| 그림 I-14 | 제조업 총요소생산성 및 총요소생산성 증가율 추이



자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 시산

서비스업의 중요소생산성은 전체적으로 증가하고 있지만, 증가폭과 증가속도는 둔화되고 있는 추세라고 볼 수 있다. 서비스업은 제조업과 다르게 경제위기와 팬데믹 이후 중요소생산성의 변동폭이 더 컸다.

| 그림 I-15 | 서비스업 중요소생산성 및 중요소생산성 증가율 추이



자료: 한국생산성본부, 한국은행 자료를 토대로 국회예산정책처 시산

요컨대, 확률변경모형으로 중요소생산성을 측정할 때, 전체적인 중요소생산성의 증가는 최근 들어 둔화되고 있다고 볼 수 있으며, 주요 산업별로는 제조업은 정체상태에 있고 서비스업의 중요소생산성의 증가는 둔화추세에 있다고 볼 수 있다.

이러한 제조업과 서비스업의 중요소생산성의 추세 차이는 노동과 자본의 효율적인 결합을 통한 기술혁신과 생산요소의 질적 차이에 의한 것이라고 볼 수 있다.

김도완·이상협(2019)⁷⁾에 의하면 부가가치 기준 중요소생산성의 변화는 ① 산출당 부가가치 변화, ② 투입요소(노동, 자본)당 산출변화(노동생산성과 자본생산성의 변화), ③ 산업별 비중 변화(산업내 저생산성 및 고생산성 부문의 비중 변화) 등 3가지 요인에 의해서 나타난다. 우리나라의 산업별 산출당 부가가치는 꾸준히 증가하고 있기 때문에 산출당 부가가치 변화 요인은 중요소생산성의 증가요인으로 작용한다. 따라서 중요소생산성 증가가 정체되거나 둔화추세가 되는 것은 투입요소당 산출변

7) 김도완·이상협, “산업별 노동생산성 변동요인”, 한국은행 「조사통계월보」 2019년 3월호, 2019

화와 산업별 비중 변화가 생산성에 미치는 부정적인 효과가 산출당 부가가치 변화의 긍정적인 효과를 압도하기 때문이다. 생산과정에서 혁신이 이루어지지 않고, 생산성이 높은 기업의 출현이 지체되며, 노동 및 자본 투입요소의 비효율적 배분이 발생하게 될 때 투입요소당 산출의 증가세가 둔화되며, 총요소생산성의 증가도 둔화되게 된다. 예컨대, 제조업의 총요소생산성 증가가 정체상태에 있는 것은 노동생산성 증가와 노동투입 감소가 이루어지는 상태에서 투입요소당 산출을 증가시킬 수 있도록 자본이 충분히 투입되지 않았기 때문인 것으로 보인다. 최근의 수출 감소와 이로 인한 제조업 설비투자의 감소는 자본투입이 충분히 이루어지 못한 것을 반영하는 것으로서 제조업 전체적으로 총요소생산성을 증가시키지 못하는 요인으로 작용할 것으로 보인다.

반면 서비스업의 총요소생산성 증가가 둔화추세에 있는 것은 투입요소 중 노동의 생산성이 제조업에 비해 낮음에도 최근 들어 저생산성 서비스업 위주로 고용이 증가하면서 전체 노동생산성 증가를 제약하기 때문인 것으로 보인다⁸⁾. 이처럼 노동생산성 증가가 제약되는 것은 서비스업 전체의 총요소생산성 증가추세를 둔화시키는 요인이 된다. 또한 우리나라의 서비스업 부문의 상당수가 저생산성, 저부가가치 업종의 비중이 높고 고부가가치와 고위기술 업종의 비중은 낮은 상황이다. 이에 따라 서비스업 부문내 기술혁신과 생산성 제고를 위한 확산이 상대적으로 지체될 수 밖에 없기 때문에 서비스업 부문 총요소생산성 증가를 둔화시키는 요인이 된다고 할 수 있다.

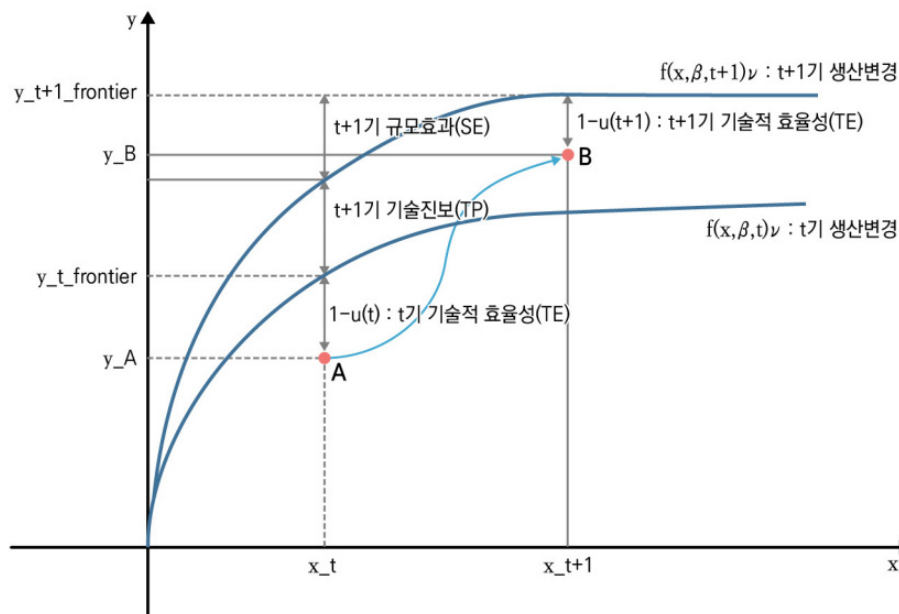
8) 정선영 · 장동산, “코로나19 이후 생산성 변화의 주요 특징 및 시사점”, 한국은행, 「BOK 이슈노트」, 2023

[BOX 2] 확률변경모형(Stochastic Frontier Analysis)

- 성장회계모형: 총생산을 $y = f(x; \beta) + \epsilon$ 로 설정하고 잔여항(residual term)인 ϵ 을 총요소생산성으로 정의
 - y 는 산출량 벡터, x 는 생산요소(노동 및 자본)의 벡터, β 는 파라미터
 - ϵ 은 기술변화(혁신) 뿐만 아니라 관찰되지 않은 다른 요인들에 의해서도 영향을 받을 수 있음
 - 생산성과는 무관한 확률오차의 변화에 의해 산출량이 변할 수 있으며, 이를 생산성변화에 의한 산출량의 변화로 측정하는 문제점이 있음
- 확률변경분석(SFA): ϵ 을 생산변경(production frontier)에서 벗어난 부분과 임의적인 부분으로 구분하여 생산함수를 설정
 - SFA 생산함수 : $y = f(x; \beta) \cdot \exp(v) \cdot \exp(-u)$, $u \geq 0$ (1)
 - v 는 오차의 임의부분(random part), u 는 생산변경으로부터 아래로 벗어난(downward deviation) 부분
 - $f(x, \beta) \cdot \exp(v)$ 는 생산의 확률 변경(stochastic frontier)을 의미하며, 산업별, 지역별, 국가별로 차이가 있을 수 있음
 - 확률 변경의 차이를 이용하여 산업별, 국가별 생산성의 차이와 기술적 효율성을 측정할 수 있음
- 기술적 효율성의 추정: (1)식을 로그변환하여 기술적인 (비)효율성과 일반적인 오차항을 분리하여 추정
 - $y_i = \alpha_0 + x'_i \beta + \epsilon_i = \alpha_0 + x'_i \beta - u_i + v_i$ (2)
 - x 는 생산투입요소, u_i 는 기술적 비효율성, v_i 는 일반적인 오차항
 - ϵ 을 기술적 비효율성과 일반적인 오차항으로 분리하여 추정
 - (2)식에 의해 추정된 $\hat{u}_i$ 는 i 부문의 기술적 효율성(혁신)에 의한 성장기여라고 볼 수 있음

[BOX 3] 총요소생산성의 분해

- 총요소생산성을 기술진보, 기술적 효율성, 규모효과 등으로 분해
- [Box 1]의 식(2)에 시간변수를 반영하고 초월대수 생산함수를 반영
 - $\ln y = \alpha_0 + \sum_j \alpha_j \ln x_{jit} + \alpha_t t + \beta t^2 + \sum_j \sum_k \beta_{jk} \ln x_{kit} \ln x_{jit} + \sum_j \beta_{tj} t \ln x_{jit} + v - u \quad (3)$
 - 여기서, i 는 산업부문, t 는 시간, j, k 는 각각 노동(L)과 자본(K)
 $i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T, j, k = L, K$
- 식(3)식을 각각 시간변화에 따른 생산량의 변화, 기술적 효율성, 생산요소 규모의 변화에 대한 생산량의 변화 등으로 분해
 - ① 기술진보(technical progress: TP): $TP = \frac{d \ln f}{dt} = \alpha_t + 2\beta_{ti}t + \sum_j \beta_{tj} \ln x_j$
 - ② 기술적 효율성(technical efficiency: TE): $u_{it} = \exp\{-\eta(t - T)\}u_i$
 - ③ 규모효과(scale effect: SE): $\epsilon_j = \frac{d \ln f}{d \ln x_j} = \alpha_j + \sum_j \beta_{jk} \ln x_k + 2\beta_{jj} \ln x_j + \beta_{tj} t$
- 총요소생산성은 기술진보, 기술적 효율성, 규모효과의 합으로 나타냄
 - ④ 총요소생산성(total factor productivity: TFP): $TFP = TP + TE + SE$



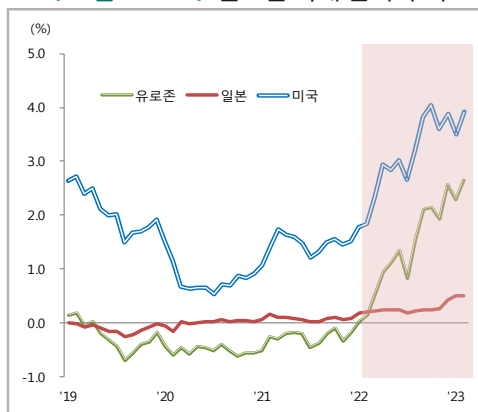
제4장 국내외 금융 동향

제1절 글로벌 금융 동향

- 최근 글로벌 금융여건은 미 연준의 통화정책 관련 우려가 부각되며 변동성이 확대
 - 전반적 안정세를 보이던 주요국 국채 금리 및 대달러 환율의 변동폭이 확대

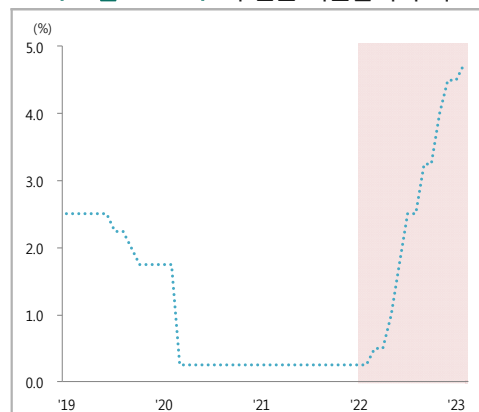
2022년 이후 원자재 가격 상승, 유동성 확대 등에 따른 물가불안이 심화되는 가운데 미 연준 등 주요국 중앙은행의 통화긴축이 강화되면서 주요국 국채금리는 전반적으로 가파른 상승양상을 보여왔다. 미 국채 10년물 금리는 2022년 1월말 1.8%에서 2022년 10월말 4.0%까지 상승하였으나 이후 조정양상을 보이며 2023년 1월말 3.5%까지 하락하였으나 최근 물가불안이 부각되며 2월말 기준 3.9%까지 상승한 상황이다. 유로존 국채 10년물 금리는 2022년 0.0%에서 전반적 상승세를 지속하며 2022년말 2.6%까지 상승한 이후 2023년 1월 기준 2.3%로 하락하였으나 미 연준의 긴축 통화정책 관련 우려가 부각되며 2월말 기준 2.7%까지 상승하였다. 일본 국채 10년물은 2022년 1월 0.0%에서 2023년 2월 0.5%로 상승하였다. 한편 미 연준의 기준금리도 가파른 상승세를 보이며 상단 기준 2022년 1월말 0.25%에서 2023년 3월 5.00%로 4.75%p 상승하였다.

그림 I-16 | 글로벌 국채 금리 추이



자료: Datastream

그림 I-17 | 미 연준 기준금리 추이



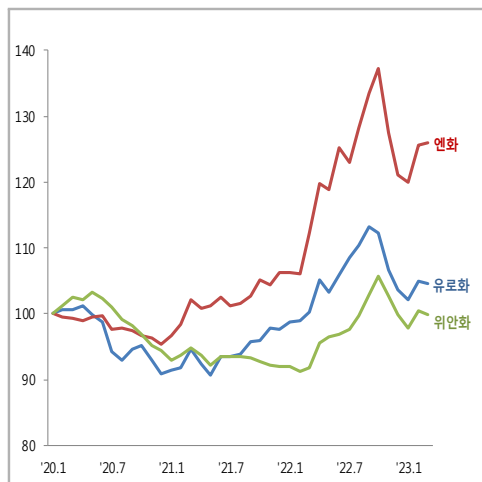
자료: Datastream

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

주요국 통화의 대달러 환율은 2022년 1~10월 중 전반적으로 가파른 상승세를 나타냈으나 이후 하락세를 보인 이후 최근 등락 양상을 보이고 있다. 2023년 1~10월 중 달러 강세는 주로 미 연준의 가파른 기준금리 인상, 대외불확실성 확대에 따른 안전자산 선호 등에 기인하는 것으로 보이며 2022년 11월 이후 물가불안 완화, 통화 긴축 속도조절 기대 등으로 하락세로 전환되었다. 2022년 10월말 달러 대비 유로화 환율은 2021년말 대비 15.1%, 엔화는 29.2% 상승하였다. 위안화 환율은 동기간 14.9% 상승하였다. 이후 주요국 통화대비 달러화 가치가 전반적 하락세를 보이며 2023년 2월말 달러 대비 유로화 환율은 2022년 10월 대비 6.6%, 엔화는 8.4%, 위안화는 5.1% 하락하였다.

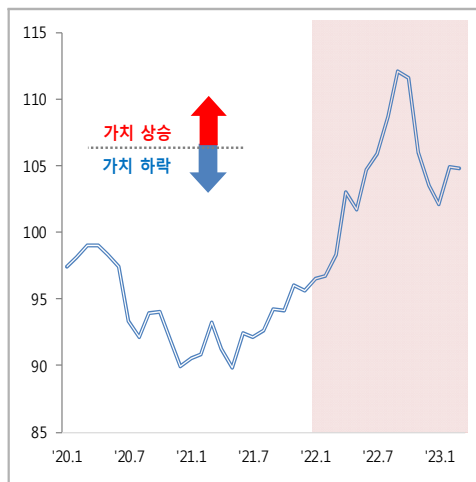
한편 주요국 통화 대비 달러화 가치를 나타내는 달러인덱스는 2022년 9월말 기준 112.1로 2022년 1월말 96.5 대비 15.6p(16.1%) 상승한 이후 전반적으로 하락하며 2023년 2월말 기준 104.9를 기록하고 있다.

그림 I-18 | 주요국 환율 변화



자료: Datastream

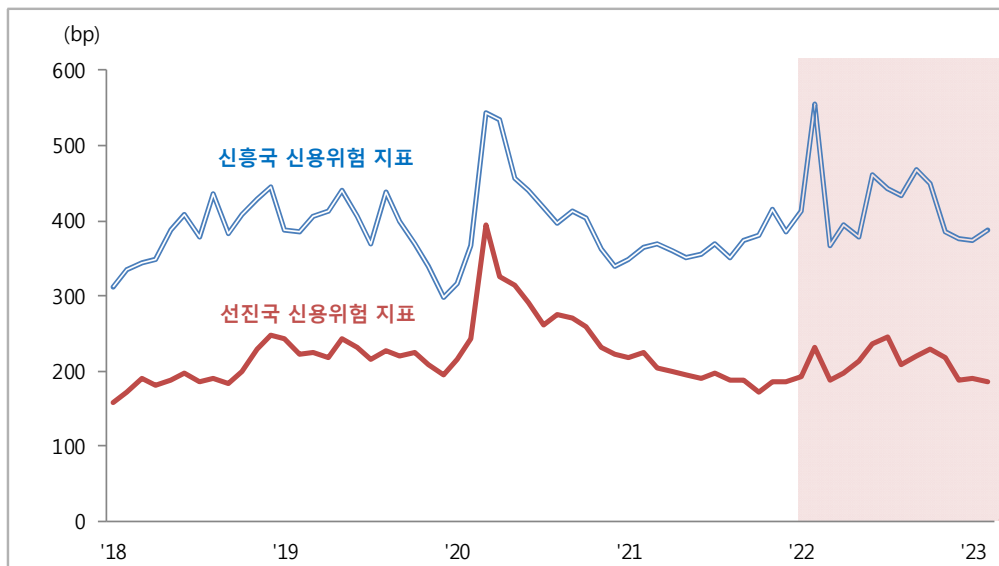
그림 I-19 | 달러인덱스 추이



자료: Datastream

글로벌 신용위험지표인 신흥국 채권가산금리⁹⁾와 미국 회사채스프레드¹⁰⁾는 2022년 들어 러시아-우크라이나 전쟁 지속, 미 연준 등 주요국 중앙은행의 통화긴축 기조 강화 등으로 변동성이 확대되는 가운데 전반적 상승세를 보였으나 최근 안정세를 나타내고 있다. 신흥국 채권가산금리는 2021년말 386bp, 2022년 2월말 556bp로 상승한 이후 3월말 368bp로 하락하였으나 이후 등락을 보이며 9월말 기준 467bp을 기록하였다. 2022년 10월 이후에는 전반적 안정세를 보이며 2023년 2월말 392bp를 나타냈다. 미국 회사채 스프레드는 2022년 들어 등락을 보이는 가운데 물가 등 경제 불확실성 확대로 안전자산 선호가 전반적으로 증가하며 2021년말 186bp에서 2022년 7월말 기준 245bp로 상승하였으나 이후 하락세를 보이며 2023년 2월 180bp를 나타냈다.

Ⅰ 그림 I-20 Ⅰ 글로벌 신용위험 지표 추이



자료: Datastream

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

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

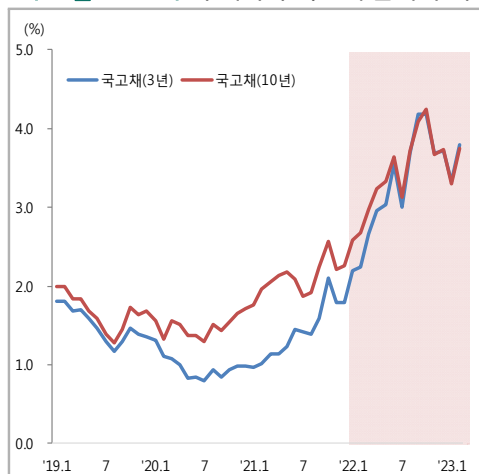
제2절 국내 금융 동향

- 국내 금융여건은 전년말 이후 전반적 안정세를 보였으나 최근 불확실성이 확대
 - 최근 국고채 금리 및 원/달러 환율이 높은 변동성을 나타냄

우리나라 국채금리는 2022년 1~10월 중 글로벌 물가불안 확대에 따른 한국은행의 기준금리 인상 등으로 전반적 가파른 상승세를 보인 이후 조정양상을 보였으나 최근 재차 상승하는 양상이 나타나고 있다. 한국 국채 3년물 금리는 2022년 1월말 2.2%에서 2022년 10월말 기준 4.2%로 2.0%p 상승하였으나 이후 조정양상을 보이며 2023년 1월말 3.3%, 2월말 3.8%를 기록하였다. 국고채(10년) 금리는 2022년 1월말 2.6%에서 10월말 4.2%로 상승하였으나 이후 조정양상을 보이며 2023년 1월 3.3%, 2월 3.8%를 나타냈다.

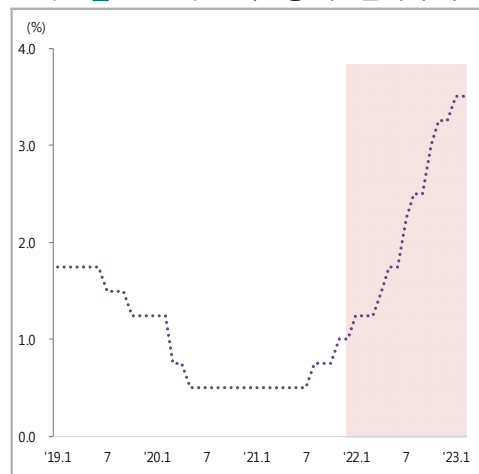
한편 국고채(10년) 금리와 국고채(3년) 금리 간 장단기 스프레드는 경기 관련 불확실성이 확대되며 2022년 1월 0.4%p에서 2022년 8월 기준 0.0%p로 축소된 이후 0.0%p 내외에서 등락을 보이고 있다.

| 그림 I-21 | 우리나라 국고채 금리 추이



자료: 한국은행

| 그림 I-22 | 한국은행 기준금리 추이

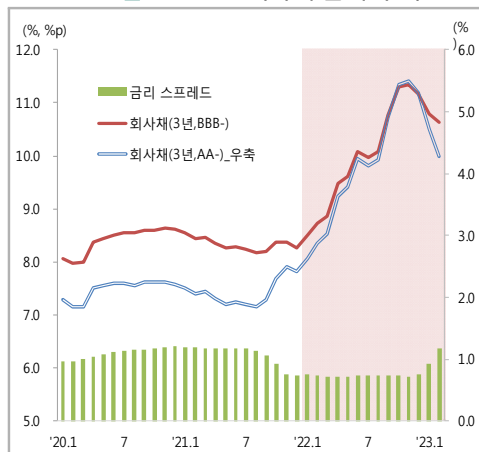


자료: 한국은행

국고채 금리와 같이 회사채 금리와 대출 금리 등 시중금리도 가파른 상승세 이후 조정양상을 나타내고 있다. 2022년 들어 국내 회사채 금리는 물가 불안 확대에 따른 한국은행 및 미 연준의 통화긴축 기조 강화 등으로 상승하며 11월 회사채(3년, AA-) 금리는 5.5%, 회사채(3년, BBB-) 금리는 11.3%로 전년말 대비 각각 3.1%p, 3.1%p 상승하였다. 이후 조정양상을 보이며 2023년 2월 회사채(3년, AA-) 금리는 4.3%, 회사채(3년, BBB-) 금리는 10.6%로 하락하였다.

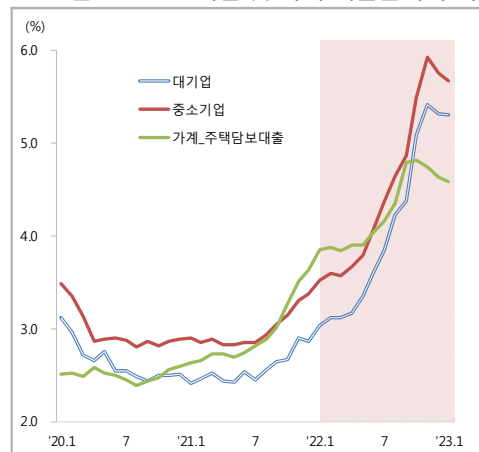
2022년 11월 기준 대기업대출 금리는 전년말대비 2.6%p 상승한 5.4%, 중소기업 대출 금리는 전년말대비 2.6%p 상승한 4.9%를 기록한 이후 하락하며 2023년 1월 기준 각각 5.3%, 5.7%를 기록하였다. 가계 주택담보대출 금리는 2022년 10월 4.8%를 기록한 이후 하락하며 2023년 1월 4.6%를 기록하였다.

그림 I-23 | 회사채 금리 추이



주: 회사채 금리는 월평균 금리
자료: 한국은행 통계시스템

그림 I-24 | 기업 및 가계 대출금리 추이

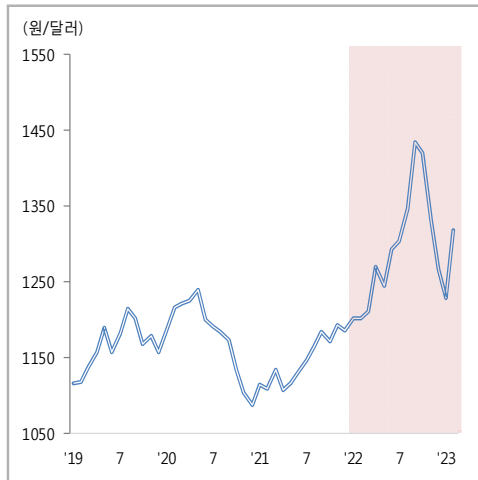


주: 예금은행 대출, 신규취급액 기준
자료: 한국은행 통계시스템

원화의 대달러 환율은 2022년 1~9월 중 가파른 상승세를 보였으나 이후 조정양상을 나타내고 있다. 2022년 들어 원화의 대달러 환율은 미 연준의 가파른 기준금리 인상, 러시아-우크라이나 간 전쟁 등에 따른 대외불확실성 확대의 영향으로 상승세를 보이며 9월말 기준 전년말 대비 21.0% 상승한 1,435원을 기록하였다. 이후 조정양상을 보이며 2023년 1월말 달러당 1,229원으로 하락하였으나 2월말 1,317원을 기록하였다.

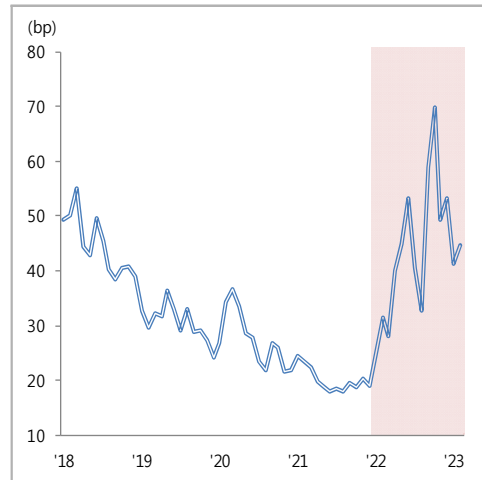
우리나라 신용위험 지표는 2022년 1~10월 지정학적 리스크 부각, 주요국 중앙은행의 통화긴축 기조 강화 등으로 변동폭이 확대되는 양상을 보였으나 이후 전반적 안정세를 되찾고 있다. 한국 CDS프리미엄¹¹⁾은 2021년 12월말 19.1bp를 기록한 이후 2022년 10월말 69.7bp로 상승하였으나 이후 하락하며 2023년 2월말 기준 44.7bp를 기록하였다.

| 그림 I-25 | 원화 환율 추이



자료: Datastream

| 그림 I-26 | 우리나라 CDS 프리미엄 추이



자료: Datastream

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

[BOX 4] 경제성장과 금융

금융과 성장과의 연계성은 다각적으로 검토할 수 있다. 내생적 성장이론은 노동, 자본, 기술진보(혁신)를 통해 성장과정을 설명하는 이론인데 내생적 성장이론에 시장의 마찰적 요인을 완화하고 자원의 효율적 배분을 개선시키는 역할로서 금융을 연계할 수 있다. 경제성장에 영향을 주는 금융시장의 기능은 자본축적과 기술진보 두 가지 측면에서 접근할 수 있다. 금융시장은 저축률을 변화시키거나 저축을 재배분함으로써 자본형성 및 성장에 영향을 줄 수 있으며¹²⁾ 기술진보 측면에서 금융은 기술혁신을 변화시켜 경제성장에 영향을 줄 수 있다.¹³⁾ 또한 물적자본, 인적자본, 지식과 기술, 기업가 정신과 정치적 환경, 인구구조 등이 장기 경제성장에 영향을 끼치는 주요 요소들인데 금융은 이런 요소들을 매개로 생산성을 높이고 성장에 영향을 줄 수 있다.¹⁴⁾

금융이 자본계정(투자 등)의 경로를 통해 경제성장과 연결되는 과정은 아래와 같이 설명할 수 있다. 실제 생산활동을 통해 창출된 소득의 일부인 저축(잉여)은 금융(기관)을 통해 투자와 연계된다. 또한 금융은 여유자금을 가진 주체에게 투자의 기회를 제공하고 자금이 필요한 부문에 자금을 공급하여 효율적인 자원배분에 기여함으로써 경제성장에 도움을 줄 수 있다. 아래의 그림은 금융이 저축과 투자를 통하여 총자본형성 및 경제성장에 기여하는 연계성을 도식화한 그림이다.

[경제성장과 금융]



자료: 한국은행 자료 등을 기반으로 국회예산정책처 작성

12) Romer(1986)와 Lucas(1988)

13) Romer(1990)

14) King and Levine(1993) 등

2023 경제전망 IV



성장 부문

National Assembly Budget Office



II

성장 부문 전망

제1장 2023년 전망의 주요 수정 요인

제2장 투입 요소별 성장기여도 전망

제3장 산업별 총요소생산성 전망

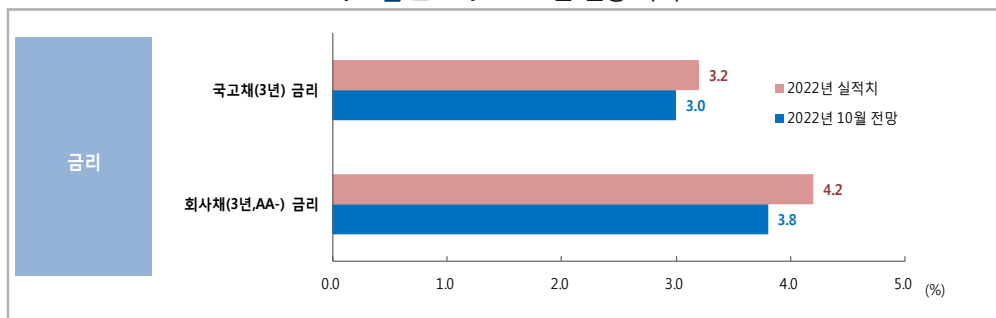
제4장 금리 전망

제1장 2023년 전망의 주요 수정 요인

제1절 2022년 전망 차이

금융부문은 2022년말 미 연준의 가파른 기준금리 인상, 레고랜드 사태에 따른 신용리스크 부각 등으로 국고채 금리(3년) 실적치(3.2%)와 전망치(3.0%) 간 차이는 0.2%p, 회사채 금리(3년, AA-) 실적치(4.2%)와 전망치(3.8%) 간에는 0.4%p의 차이가 발생하였다. 한편 부문별 성장기여도와 산업별 총요소생산성은 2022년 실적치가 존재하지 않아 전망 차이를 제시하지 않았다.

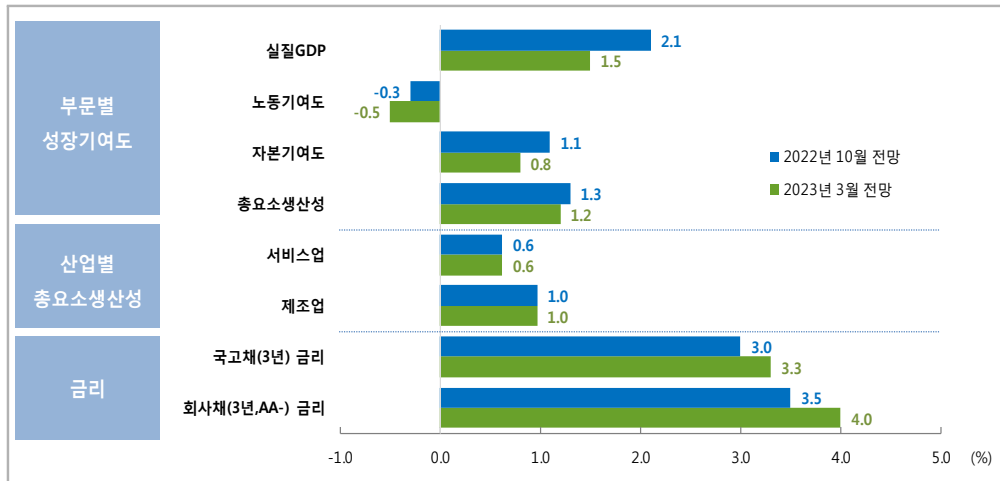
그림 II-1 | 2022년 전망 차이



제2절 2023년 수정 전망

부문별 성장기여도에서는 실질GDP 전망의 하향조정에 따라 노동(-0.2%p), 자본(-0.3%p), 총요소생산성(-0.1%p)의 성장기여도를 하향조정하였다. 제조업과 서비스업의 총요소생산성은 2022년 10월 전망치와 2023년 전망치 간 큰 차이가 없다. 금융부문은 물가불안 지속에 따른 미 연준 등의 통화정책 불확실성 등을 고려하여 2023년 국고채(3년) 금리 수정전망은 3.3%, 회사채(3년, AA-) 금리 수정 전망은 4.0%로 2022년 중기전망 대비 각각 0.3%p, 0.5%p 상향 조정하였다.

Ⅱ 그림 Ⅱ-2 | 2023년 수정 전망



제2장 투입 요소별 성장기여도 전망

제1절 2023년 전망

- 2023년 실질GDP 성장률이 1.5%로 예상되는 가운데 노동, 자본의 성장 기여율은 하락하고, 총요소생산성의 성장 기여율은 상승할 전망

- 2023년 노동의 성장기여도는 전년(1%p)보다 1.5%p 낮은 -0.5%p 전망
- 2023년 자본의 성장기여도는 전년(0.9%p)보다 0.1%p 낮은 0.8%p 전망
- 2023년 총요소생산성의 성장기여도는 전년(0.7%p)보다 0.5%p 높은 1.2%p 전망

(전년대비 %, %p)

	2022	2023
경제성장률	2.6	1.5
- 노동기여도	1.0	-0.5
- 자본기여도	0.9	0.8
- 총요소생산성	0.7	1.2

- 주요 변동 요인

	상방요인	하방 요인
노동투입	• 외국인 근로자 유입	• 고용시장악화 • 노동시간 감소
자본스톡	• 지식재산생산물투자 증대	• 건설투자 둔화 • 설비투자 둔화
총요소생산성	• 지식재산생산물투자 증대	• 분배율의 변화

2023년은 국내외 경제 여건이 좋지 않은 가운데, 실질GDP 성장률은 1.5% 증가할 것으로 예상된다. 또한 개별 투입요소들 또한 경제상황의 변화에 따라 작년과는 다른 변화율을 보일 것으로 전망된다. 노동기여도의 경우, 증가세를 보이던 2021년, 2022년과는 다르게 2023년에는 음(-)의 기여도로 돌아설 것으로 예상된다. 자본기

여도는 0.8%p의 기여도가 예상되지만 2022년의 0.9%p 보다는 낮을 것으로 전망된다. 마지막으로 총요소생산성의 경우에는 1.2%p의 높은 성장기여도가 예상되는 가운데, 2023년 우리나라의 경제성장에 가장 크게 기여할 것으로 예상된다.

각 투입 요소별로 살펴보면, 노동투입은 2022년 높은 취업자 수 증가율에 비해서 2023년에는 취업자 수가 전년 대비 0.5% 증가에 그칠 것으로 전망된다. 그에 비해서 평균 주당 근로시간의 경우 지속해서 줄어들고 있다. 2023년에도 평균 주당 근로시간은 전년 대비 1.2% 감소하여 37.9시간 정도 될 것으로 예상된다. 이러한 취업자 수 증가 폭 둔화와 주당 근무시간의 지속적 감소는 한국 경제 총생산에 투입되는 노동의 양을 줄게 할 것으로 전망된다. 2023년 생산에 투입되는 총 노동시간은 전년 대비 0.8% 감소할 것으로 예상된다.

표 II-1 노동투입 전망

(단위: 전년대비 %)

연도	노동투입	결정요인 변화	
		취업자 수	평균주당근로시간
2021	1.1	1.4	-0.3
2022	1.4	3.0	-1.5
2023	-0.8	0.5	-1.2

주: 평균주당근로시간은 전체 취업자 기준

자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 자체 추정

2023년의 자본스톡은 전년 대비 2.8% 증가하여, 2022년에 비해 증가율이 소폭 감소할 것으로 예상된다. 자본스톡에 영향을 미치는 각 요인들을 살펴보면, 2023년의 건설투자와 설비투자는 2022년 대비 투자량이 각각 1%와 1.3%씩 감소할 것으로 예상된다. 그에 반해 지식재산생산물투자는 어려운 경기상황 속에서도 4% 가량의 증가가 예상된다. 설비투자와 건설투자의 감소, 지식재산생산물투자의 증가 속에서 총고정자본형성의 경우, 2022년 대비 0.03% 감소할 것으로 전망된다. 마지막으로 감가상각의 경우, 최근 5년간의 감가상각률과 비슷한 수준인 4.3%대를 유지할 것으로 예상된다. 이렇듯 2022년에 비해 2023년의 총고정자본투자가 감소함에 따라 2023년의 자본스톡의 양은 2022년에 비해 소폭 증가할 것으로 예상된다.

| 표 II-2 | 자본스톡 전망

(단위: 전년대비 %, %)

연도	자본스톡 (생산자본스톡)	결정요인 추이				
		총고정 자본형성	건설투자	설비투자	지식재산 생산물투자	감가상각률 (%)
2021	3.2	2.8	-1.6	9	4.4	4.3
2022	3	-0.8	-3.5	-0.5	4.8	4.3
2023	2.8	-0.03	-1	-1.3	4	4.3

자료: 국회예산정책처, 한국은행

노동과 자본의 성장기여도가 2022년에 비해 감소한 가운데, 총요소생산성의 증가는 우리나라의 경제성장에 중요한 역할을 할 것으로 예측된다. 2023년 총요소생산성은 2022년에 비해 1.2% 증가할 것으로 예상된다. 이는 분배율의 변화로 인한 총요소생산성의 감소분이 2022년 -1%p에서 2023년 -0.5%p로 크게 줄어들었기 때문이다. 또한 경제 여건이 안 좋은 상황 속에서도 기타생산성은 2022년과 비슷한 수준을 유지함으로써 총요소생산성을 증가시키는 중요요인이 될 전망이다.

| 표 II-3 | 총요소생산성 전망

(단위: 전년대비 %, %p)

연도	총요소생산성	결정요인 추이	
		기타생산성	분배율
2021	2.3	4.1	-1.8
2022	0.7	1.7	-1
2023	1.2	1.7	-0.5

자료: 국회예산정책처 자체 추정

제2절 중요소생산성 관련 정책 검토¹⁵⁾

경제 전망은 취합 가능한 자료만을 가지고 하므로 아직 시행되지 않은 정책의 효과를 정확히 반영하지 못하는 한계를 가지고 있다. 따라서 본 절에서는 2023년 중요소생산성에 영향을 미칠 수 있는 정책들을 소개하고자 한다.

1. 국가전략 기술 등 시설 투자에 대한 세제지원 확대

2023년 1월 1일부터 정부는 대기업이 국가전략 기술에 시설 투자할 시, 시설 투자 기본 공제율을 기존 6%에서 8%로 상향 조정하였다. 또한 중견기업의 기술투자를 장려하고자 신성장·원천기술에 대한 시설 투자의 기본 공제율을 기존의 5%에서 6%로 상향하였고, 일반기술에 대해서도 기본 공제율보다 2%p 상향 조정하였다. 이러한 기술투자에 대한 세제지원은 시설 투자 및 지식재산생산물투자를 늘림으로써 자본투입의 양을 증대시킬 뿐만 아니라 동일한 양의 생산요소를 투입할 시에도 더 많은 최종 생산물을 만들 수 있도록 하기에 중요소생산성의 증대에도 긍정적 영향이 있을 것으로 예상된다.

표 II-4 | 기술투자 세제지원 확대

	2022년 당기분 기본 공제율 (%)			2023년 당기분 기본 공제율 (%)		
	대기업	중견기업	중소기업	대기업	중견기업	중소기업
일반기술	1	3	10	1	5	10
신성장·원천기술	3	5	12	3	6	12
국가전략기술	6	8	16	8	8	16

주: 기본 공제율이 상향되었으며, 추가공제율의 경우 작년과 동일
자료: 기획재정부

15) 자본투입 관련 정책 검토는 『2023 경제전망 I』, 노동투입 관련 정책 검토는 『2023 경제전망 III』을 참조

2. 해외 우수인력에 대한 세제지원 확대

본 보고서에서 노동투입은 취업자 수에 노동시간을 곱한 값으로 구하기 때문에 각 노동자의 생산성을 반영하지 못하고, 노동의 질적 향상은 총요소생산성이 흡수하게 된다. 따라서 우수한 인재 양성 및 확보는 총요소생산성의 증대로 이어질 수 있는데, 2023년 정부는 해외의 우수인력을 유치하기 위한 다양한 유인책들을 마련하였다.

우선 외국인 근로자의 경우, 국내 장기 근무를 유도하기 위해서 누진세율이 적용된 종합소득세율이 아닌 19% 수준의 단일세율을 20년간 선택할 수 있도록 개정하였다. 또한 엔지니어링 기술제공자 등 외국인 기술자에 한해서는 소득세를 50% 감면 하던 기간을 기존의 5년에서 10년으로 확대하였다. 마지막으로 한국인 연구자가 외국기관에서 5년 이상 근무 후 한국으로 복귀할 경우 소득세를 기존 5년간 50% 감면 하던 것을 10년간 50% 감면으로 기한을 확대하고, 적용 기간 역시 3년 연장하기로 하였다.

이러한 정책들이 성공적인 결과로 이어진다면 해당 세제 혜택을 받는 인원들로 인하여 기술발전 및 생산성 증대 효과가 있을 뿐만 아니라, 해당 인력들의 기술 및 생산성을 주위 동료들이 보고 배우는 긍정적 외부효과가 존재할 수 있다. 따라서 해외 우수인력에 대한 세제지원 확대는 한국의 총요소생산성 상승 요소로 작용할 수 있다.

표 II-5 | 해외 우수인력에 대한 세제지원 확대

	개편 전	2023년 개편 후
외국인근로자 단일세율 특례	종합소득세율(6~45%) 대신 단일세율(19%)을 5년간 선택가능	종합소득세율(6~45%) 대신 단일세율(19%)을 20년간 선택가능
외국인기술자 소득세 감면	외국인기술자에 대해 5년간 소득세 50% 감면	10년간 소득세 50% 감면
내국인 우수인력 국내복귀자 소득세감면	외국 연구기관 등에서 5년 이상 근무 후 국내 복귀 시 5년간 소득세 50% 감면	적용기간을 3년 연장하고, 50% 감면기한을 10년으로 확대

주: 2023년 1월 1일 이후 소득분부터 적용

자료: 기획재정부

3. K-Digital Training 훈련 분야 확대

기술 및 직업교육은 실업자의 취업 가능성을 증가시킴으로써 노동 공급의 증대로 이어질 수 있지만, 노동자의 질적 향상으로도 이어져 총요소생산성 또한 증가할 수 있다. K-Digital Training은 삼성, 카카오, KT 등 디지털 분야 선도 기업들과 혁신 훈련기관이 협약을 맺고 설계·운영되는 기업 맞춤형 직업훈련이다. 고용노동부에서는 해당 K-Digital Training을 기존의 AI, 클라우드 등 디지털 분야 직업훈련뿐만 아니라, 반도체, 차세대 디스플레이, 신재생에너지, 드론 등 첨단산업 분야로 확대한다고 발표하였다.

표 II-6 | K-Digital Training 훈련 분야

개편 전	2023년 개편 후
빅데이터, AI, 클라우드, 웹&콘텐츠 개발 등 디지털 산업 분야	반도체, 차세대 디스플레이, 신재생에너지, 드론 등 첨단산업 분야 추가

주: 2023년 1월 1일부터 시행

자료: 고용노동부

제3장 산업별 총요소생산성 전망

제1절 2023년 전망

- 2023년 제조업의 총요소생산성은 전년 대비 0.001p(0.1%) 증가한 0.967을 기록할 전망
 - 2023년은 수출부진으로 제조업의 부가가치가 전년 대비 감소하고, 설비투자도 감소할 것으로 전망되어 제조업 총요소생산성 증가가 정체
- 2023년 서비스업 총요소생산성은 전년 대비 0.004p(0.65%) 증가한 0.623을 기록할 전망
 - 2023년은 서비스업의 부가가치가 전년 대비 증가하고 서비스업 총요소생산성도 소폭 증가할 것으로 전망됨

	제조업	서비스업
2021	0.966	0.615
2022(A)	0.966	0.619
2023 ^(B)	0.967	0.623
B-A	0.001	0.004

• 주요 변동 요인

상방 요인	하방 요인
• 제조업 부문 자본투자 증가 • 저생산성 서비스업 부문의 R&D 투자 확대	• 제조업 부문 설비투자 감소 • 생산성 서비스업 부문 노동투입 증가

본고는 확률변경분석(Stochastic Frontier Analysis, SFA)으로 총요소생산성을 측정하고 2023년 산업별 총요소생산성을 전망하여 본다. 확률변경분석은 여러 생산조합에서 최대로 생산할 수 있는 생산변경(production frontier)을 설정하여 잔여항을 생산변경에서 벗어난 부분과 임의적인 부분으로 나누어 각각을 추정한다. 생산함수를 생산요소간 조합의 효과를 감안한 형태¹⁶⁾로 설정하고 이를 확률변경분석에 적용하게 되면 총요소생산성을 ① 기술진보, ② 기술적 효율성, ③ 규모효과 등으로 분해

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

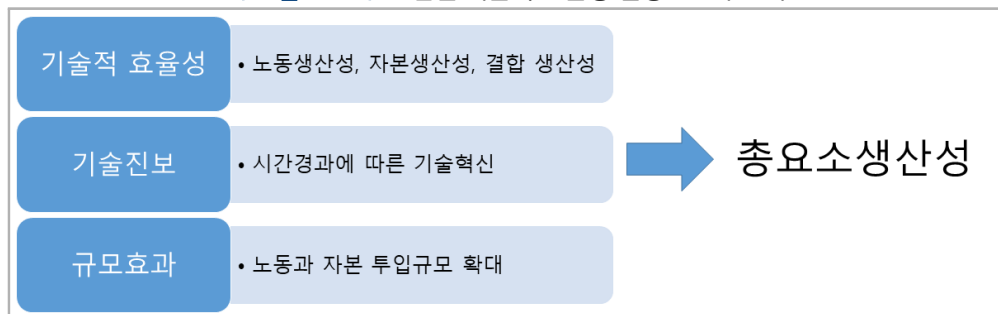
16) 구체적으로는 생산함수를 초월대수생산함수(translog production function)로 설정하게 되면 노동과 자본의 결합 혹은 조합에 의한 생산기여 등을 식별할 수 있게 된다. 자세한 내용은 [Box 2]를 참조.

할 수가 있다. 먼저, ① 기술진보(technical progress: TP)는 요소투입의 양이나 투입 비율이 변하지 않더라도 시간이 경과함에 따라 생산량이 증가하는 것을 의미하며, ② 기술적 효율성(technical efficiency: TE)은 시간의 경과와 관계없이 생산요소간 기술적 조합이나 투입비중의 변화 등으로 나타나는 생산성의 향상을 의미한다. 또한, ③ 규모효과는 노동과 자본 등 생산요소의 전체적인 증가에 의한 생산량 증가효과를 의미한다.

따라서 본고의 산업별 총요소생산성은 산업별 기술적 효율성(technical efficiency), 기술진보(technical progress), 규모효과(scale effect) 등에 의해 결정된다고 가정한다.

기술적 효율성은 노동생산성, 자본생산성 및 결합 생산성에 의해서 결정되고, 기술진보는 요소투입과는 관계없이 시간경과에 따른 기술혁신의 수준이며, 규모효과는 노동과 자본 투입규모 확대에 따른 산출량의 증가효과이다.

그림 II-3 | 산업별 기술적 효율성 결정요인의 관계



총요소생산성의 구성 중 기술적 효율성 부분이 기술진보와 규모효과를 압도하기 때문에 기술적 효율성의 추세와 총요소생산성의 추세는 대체로 일치할 것으로 전망된다.

특히 총요소생산성 중 기술적 효율성을 결정하는 노동생산성, 자본생산성 및 결합생산성의 변동성이 전체적으로 미미할 것으로 보여 총요소생산성의 증가가 미미할 것으로 전망된다.

제조업에 비해 서비스업의 총요소생산성 증가폭이 조금 더 클 것으로 전망된다. 제조업의 총요소생산성은 2022년 0.966에서 2023년 0.967로 0.001p(0.1%)증가할 것으로 전망되지만, 서비스업의 총요소생산성은 2022년 0.619에서 2023년 0.623으로 0.004p(0.65%) 증가할 것으로 전망된다.

2023년에 서비스업이 제조업에 비해 총요소생산성의 증가가 상대적으로 더 큰 것은 산업별 총요소생산성의 장기추세와 노동과 자본의 결합생산성 측면에서 나타난 결과라고 볼 수 있다. 제조업의 총요소생산성은 서비스업의 총요소생산성에 비해 크지만, 장기적인 추세에 있어서 제조업의 총요소생산성 증가는 정체상태에 있고 서비스업의 총요소생산성 증가는 둔화되고 있다. 따라서 2023년에도 이러한 장기추세가 반영되어 제조업의 총요소생산성은 증가폭이 미미하였다. 반면, 서비스업의 총요소생산성은 둔화되고는 있지만 소폭이나마 전년에 비해 증가하고 있는 추세를 반영하고 있다고 볼 수 있다. 또한 결합생산성 측면에서는 요소생산성은 노동생산성의 변화($\Delta \ln(V/L)$)와 자본장비율($\Delta \ln(K/L)$)의 변화로 분해할 수 있는데¹⁷⁾ 서비스업이 제조업에 비해 노동투입량의 증가가 더 커서 노동생산성 증가가 더 작지만, 자본을 더 적게 투입하여 자본장비율의 증가폭이 더 작아서 전체적으로 총요소생산성의 증가가 제조업에 비해 상대적으로 더 클 것으로 전망된다.

표 II-7 | 산업별 총요소생산성 추이 및 전망

	농림어업	광업	제조업	전기가스 수도	건설업	서비스업
2021	0.326	0.194	0.966	0.302	0.784	0.615
2022(A)	0.313	0.326	0.966	0.325	0.781	0.619
2023 ^f (B)	0.319	0.313	0.967	0.327	0.785	0.623
B-A	0.006	-0.013	0.001	0.002	0.004	0.004

자료: 국회예산정책처 자체 추정치

총요소생산성을 노동과 자본을 아우르는 복합적인 의미의 생산성이라고 할 때, 서비스업은 제조업보다 생산성이 상대적으로 작다고 볼 수 있다.

서비스업은 1990년대 중반이후 노동생산성 증가율이 제조업에 비해 상대적으로 작았고 이에 따라 노동투입을 줄이고 자본투입을 상대적으로 늘리는 전략이 적절하였을 것으로 보인다. 그런데, 실제로는 노동투입을 상대적으로 늘리고 자본투입을 상대적으로 줄여서 결과적으로 제조업에 비해 총요소생산성으로 나타난 생산성이 전반적으로 낮게 유지되었다고 볼 수 있다.

17) $\Delta TFP = \Delta \ln(V/L) - (1 - \alpha)\Delta \ln(K/L)$

앞서 제조업과 서비스업의 총요소생산성 동향에서 제시한 바와 같이 현재와 같이 제조업의 총요소생산성 증가가 정체상태에 머문 이유는 자본투자가 충분하게 이루어지지 않았기 때문이라고 볼 수 있다. 제조업은 노동투입량이 계속해서 감소하고 있지만, 부가가치는 증가추세에 있기 때문에 노동생산성이 상대적으로 증가하고 있다. 이에 따라 제조업부문의 총요소생산성 즉, 노동과 자본간 결합생산성을 높이기 위해서는 적절한 자본투입이 이루어져야 하지만, 2023년의 제조업 부문의 설비투자는 연간으로 전년대비 감소할 것으로 보인다. 따라서 제조업 부문의 총요소생산성을 증가시키기 위한 자본투자가 이루어지지 못할 것으로 전망되기 때문에 제조업 부문의 총요소생산성의 증가가 정체되거나 미미할 것으로 전망된다.

서비스업의 총요소생산성 증가 둔화추세는 계속해서 이어질 것으로 보이는데, 이는 투입요소 중 노동의 생산성이 제조업에 비해 낮음에도 최근 들어 서비스업 위주로 고용이 증가하면서 서비스업 부문 노동생산성 증가를 제약하기 때문인 것으로 보인다. 이와 같이 노동생산성 증가가 제약되는 것은 서비스업 전체의 총요소생산성 증가추세를 둔화시키는 요인이 된다. 또한 우리나라의 서비스업 부문의 상당수가 저생산성, 저부가가치 업종의 비중이 높고 고부가가치와 고위기술 업종의 비중은 낮은 상황이다. 이에 따라 서비스업 부문내 기술혁신과 생산성 제고를 위한 확산이 상대적으로 지체될 수 밖에 없기 때문에 서비스업 부문 총요소생산성 증가를 둔화시키는 요인이 된다고 할 수 있다.

현재와 같은 노동투입과 자본투입의 추세가 유지된다면 서비스업 부문 노동생산성의 증가율은 계속 둔화될 것으로 보이기 때문에 서비스업의 생산성은 향후에도 제조업에 비해 작을 것이라고 전망할 수 있다.

[BOX 5] 산업별 부가가치와 총요소생산성

2023년 산업별 부가가치 전망¹⁸⁾에 의하면 제조업의 부가가치는 2022년 대비 감소할 것으로 전망되고 서비스업의 부가가치는 증가할 것으로 전망된다. 반면 본 보고서의 전망에 의하면 제조업과 서비스업의 총요소생산성은 모두 2022년 대비 증가할 것으로 전망된다. 제조업의 부가가치가 감소함에도 불구하고 총요소생산성이 미약하게 증가할 것으로 전망되는 것은 총요소생산성의 계산에서 산출당 부가가치의 변화보다 투입요소(노동, 자본)당 산출변화가 더 크기 때문이다.

김도완·이상협(2019)¹⁹⁾에 의하면 부가가치 기준 총요소생산성의 변화는 ① 산출당 부가가치 변화, ② 투입요소(노동, 자본)당 산출변화(노동생산성과 자본생산성의 변화), ③ 산업별 비중 변화(산업내 저생산성 및 고생산성 부문의 비중 변화) 등 3가지 요인에 의해서 나타난다. 2023년 제조업의 경우 부가가치가 전년 대비 감소할 것으로 전망되어 ① 산출당 부가가치 변화 요인은 총요소생산성의 감소요인으로 작용한다. 반면 노동투입량 감소폭이 부가가치 감소폭보다 더 커서 전체적인 노동생산성이 증가하고 자본투입량 감소도 제한적이어서 자본생산성도 증가할 것으로 보이므로 ② 투입요소당 산출변화는 총요소생산성의 증가요인이 될 것으로 보인다. 결국 ②의 총요소생산성 증가요인이 ①의 총요소생산성 감소요인보다 더 커서 제조업의 전체적인 총요소생산성은 증가할 것으로 전망되었다. 그러나 제조업의 총요소생산성은 2022년 대비 0.1% 증가에 불과할 것으로 보여 큰 변화는 없을 것으로 보인다.

서비스업 부문의 경우 부가가치가 증가할 것으로 전망되고 투입요소당 산출변화도 총요소생산성의 증가요인이 될 것으로 보여 전체적인 총요소생산성이 증가할 것으로 전망된다. 다만, 서비스업의 총요소생산성 증가가 둔화추세에 있는데, 이는 노동생산성이 제조업에 비해 낮음에도 최근 들어 저생산성 서비스업 위주로 고용이 증가하면서 전체 노동생산성 증가를 제약하기 때문인 것으로 보인다.

18) 2023년 산업별 부가가치 전망은 「2023 경제전망 II」 참조

19) 김도완·이상협(2019), 「산업별 노동생산성 변동요인」, 한국은행 조사통계월보 2019년 3월호.

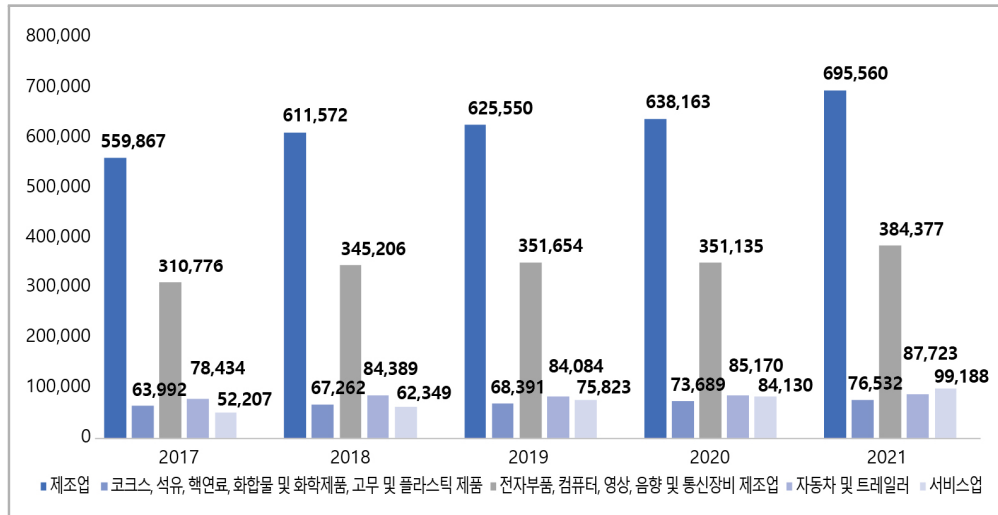
제2절 산업별 중요소생산성 관련 정책 검토

앞서 살펴보았듯이 서비스업의 노동생산성과 중요소생산성이 상대적으로 제조업에 비해 낮기 때문에 서비스업의 생산성을 제고하기 위한 정책적 노력이 필요한 상황이다. 이에 서비스업의 생산성 향상을 위한 공공 및 민간부문의 R&D 투자현황을 살펴보고 시사점을 제시한다.

과학기술정보통신부의 「2021년도 연구개발 활동조사 결과」에 의하면 2021년 우리나라 민간부문 R&D 투자의 86.1%가 제조업 부문에 집중되어 있고 서비스업 부문은 12.3%인 것으로 나타났다.

그림 II-4 | 기업부문 연구개발비 연도별, 산업별 투자액 현황

(단위: 억원)



자료: 과학기술정보통신부·한국과학기술기획평가원, 「2021년도 연구개발 활동조사 결과(안)」

2021년 기준으로 제조업 부문 연구개발비가 69조 5,560억원(86.1%)이며, 서비스업은 9조 9,188억 원(12.3%)으로 조사되었다. 제조업의 2021년 연구개발비는 전년 대비 5조 7,397억원 증가(9.0%)하였으며, 서비스업은 1조 5,057억원(17.9%) 증가하였다. 산업별 연구비 비중은 제조업이 0.6%p 감소한 반면, 서비스업이 0.8%p 증가하였다.

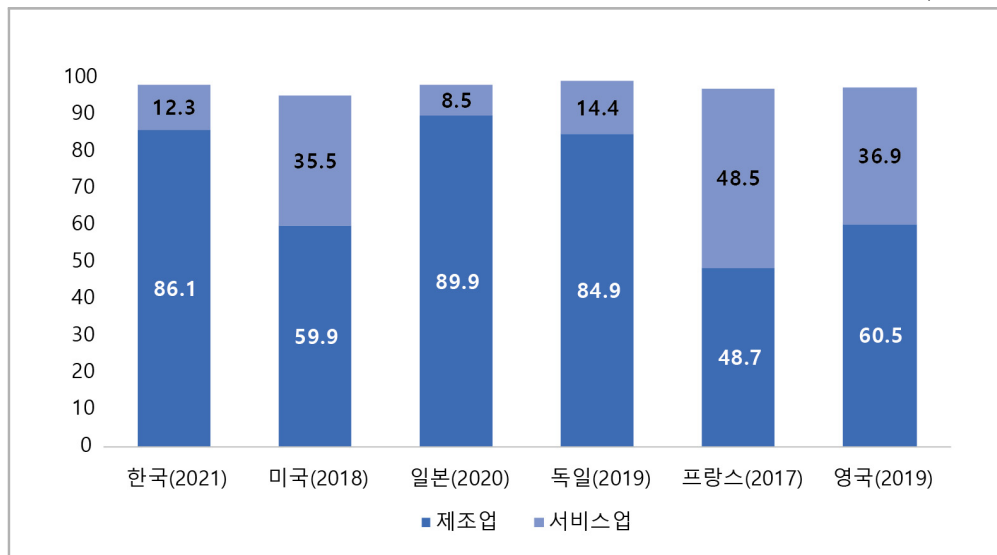
최근 5년간 우리나라 연구개발비의 제조업 비중은 2017년 89.5%, 2018년 88.8%, 2019년 87.5%, 2020년 86.7%, 2021년 86.1%로 감소하고 있으며, 서비스업 연구개발

발비의 비중은 2017년 8.3%, 2018년 9.1%, 2019년 10.6%, 2020년 11.4%, 2021년 12.3%으로 증가하고 있다.

이러한 서비스업 부문 연구개발비의 증가추세로 인해 서비스업 연구개발비 비중은 12.3%로 일본(8.5%)을 추월하였으나, 독일(14.4%), 미국(35.5%), 프랑스(48.5%), 영국(36.9%)에 비해서는 낮은 수준이라고 할 수 있다.

Ⅰ 그림 Ⅱ-5 Ⅰ 주요국 기업부문 산업별 투자액 비중 현황

(단위: %)



자료: 과학기술정보통신부·한국과학기술기획평가원, 「2021년도 연구개발 활동조사 결과(안)」

앞서 살펴보았듯이 우리나라는 소프트웨어, 빅데이터 등 ICT 서비스 분야에서 미국 등 선진국과의 기술격차가 크지만, 기술개발의 토대가 되는 서비스업 R&D 투자는 미흡한 실정이다. 서비스업의 노동생산성과 총요소생산성이 제조업에 비해 상대적으로 낮은 상황에서 서비스업의 생산성 제고를 위해 R&D에 대한 투자를 지금 수준보다는 확대할 필요가 있다. 이에 따라 서비스업 R&D 투자에 대한 세제혜택 등을 통해 민간 R&D 투자가 확대될 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다.

제4장 금리 전망

제1절 2023년 전망

- 2023년 국고채(3년) 금리는 전년 대비 소폭 상승한 3.3%를 기록할 전망

(단위: %)

2021	2022			2023		
연간	상반기	하반기	연간	상반기 ^f	하반기 ^f	연간 ^f
1.4	2.7	3.7	3.2	3.4	3.1	3.3

주: f는 전망치를 의미

- 2023년 회사채(3년, AA-) 금리는 전년보다 0.2%p 하락한 4.0%를 기록할 전망

(단위: %)

2021	2022			2023		
연간	상반기	하반기	연간	상반기 ^f	하반기 ^f	연간 ^f
2.1	3.4	4.9	4.2	4.3	3.7	4.0

주: f는 전망치를 의미

- 주요 변동 요인

상방 요인	하방 요인
• 물가 불안 지속	• 경제성장을 둔화
• 미 연준의 기준금리 관련 불확실성	• 가파른 상승에 따른 조정 압력
• 미 연준 등의 양적긴축 기조	• 안전자산 선호

2022년 국고채 금리는 전년 대비 1.8%p 상승한 3.2%를 기록한 가운데 2022년 상반기 2.7%에서 하반기 3.7%로 하반기에 가파른 상승세가 나타났다. 이러한 큰 폭의 상승세는 주로 글로벌 물가불안 확대에 따른 한국은행 및 미 연준의 통화 긴축기조 강화에 기인한다.

2023년 국고채(3년) 금리는 전년도 대비 소폭 상승한 연평균 3.3% 내외를 기록할 것으로 예상된다. 다만 2022년은 국고채 금리가 상저하고의 양상을 나타냈다면

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

2023년에는 하반기에 하향 안정세를 보이며 상고하저의 양상을 보일 것으로 보인다. 최근 나타나고 있는 미국의 물가 불안 및 미 연준의 통화정책과 관련된 불확실성은 2023년 상반기 중에도 지속될 가능성이 높으며 이는 시장금리의 변동성을 높이는 상방압력으로 작용할 것으로 보인다. 또한 미국 경제의 양호한 고용여건 등은 미 연준의 긴축적 통화정책 기조의 지속성을 높이는 요인으로 작용할 것으로 예상되며 상반기 국고채 금리의 상방 압력으로 작용할 전망이다. 2023년 하반기에는 물가불안 완화 등으로 미 연준 및 한국은행의 기준금리 인상 관련 불확실성이 완화되면서 금리의 하방압력이 높아질 것으로 예상된다. 또한 국고채(3년) 금리의 2022년 중 가파른 상승세에 따른 조정 압력, 2023년 실질경제성장률 둔화 등이 하반기 본격적으로 금리의 하방압력으로 작용하며 하반기 국고채 금리는 하락세를 보일 가능성이 높다. 다만, 미 연준이 2022년 6월 이후 지속하고 있는 양적 긴축은 시중 유동성을 감소시키는 요인으로 시중금리의 하락 폭을 제약하는 요인으로 작용할 전망이다.

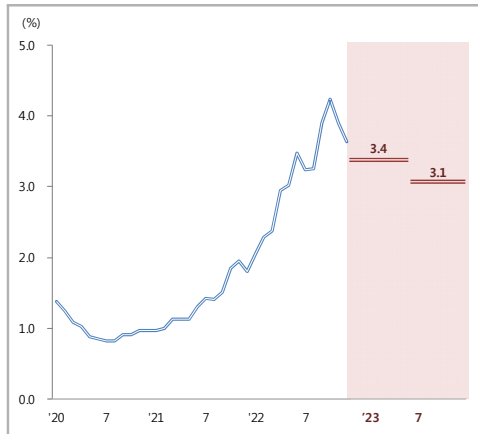
2023년 국고채(3년) 금리는 상반기에 고점을 기록한 이후 하향 안정세를 나타낼 것으로 보이며, 국고채 3년 금리 수준은 2023년 상반기 3.4%, 하반기 3.1%, 연평균 3.3%로 내외로 전망된다. 2023년 연평균 국고채(3년) 금리 3.3%는 2022년 3.2% 대비 0.1%p 상승한 수준이며 2021년 1.4% 대비로는 2배 이상 상승한 수준이다. 상반기 중 미 연준의 금리 추가 인상 가능성 등을 고려시 한·미 간 시중금리차 확대에 따른 외국인 자금유출을 우려하는 국면이 나타날 가능성이 있다.

2022년 상반기 회사채(3년, AA-) 평균 금리는 3.4%로 2021년 평균 2.1% 대비 1.3%p 상승하였으며 하반기에는 더욱 가파른 상승세를 보이며 4.9%를 기록하였다. 2022년 회사채(3년, AA-) 평균 금리는 4.2%로 2021년의 두 배 수준으로 상승하였다. 이러한 회사채 금리의 급등세는 글로벌 물가불안에 따른 우리나라 및 주요국 중앙은행의 기준금리 인상, 하반기 레고랜드에 대한 강원도의 지급보증 적시불이행으로 부각된 단기자금 경색 및 신용리스크 부각 등에 주로 기인한다.

2023년 회사채(3년, AA-) 금리는 국고채 금리(3년)와 같이 상저하고의 양상을 보이며 상반기 4.3%, 하반기 3.7% 수준을 기록할 전망이다. 2023년 연평균 회사채(3년, AA-) 금리는 전년의 4.2% 대비 0.2%p 하락한 4.0% 내외를 기록할 것으로 보인다. 이는 경기둔화에 따른 자금수요 둔화, 주요국 중앙은행의 통화정책 불확실성 축소 등에 주로 기인한다. 또한 2022년 하반기 단기 자금시장 경색, 신용리스크 부각

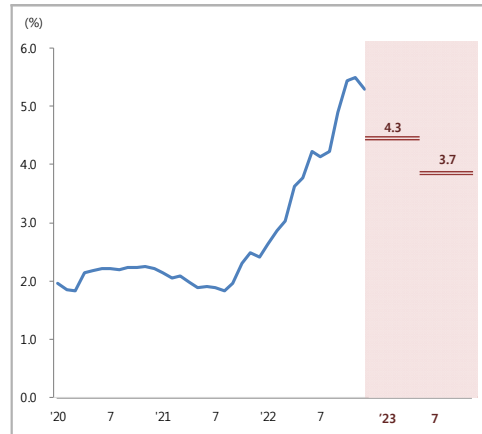
등으로 가파르게 상승했던 회사채 금리의 조정 압력도 회사채(3년, AA-) 금리의 하방압력으로 작용할 전망이다. 다만 미국의 양호한 경제여건, 미 연준 등의 양적긴축, 글로벌 인플레이션 등 관련된 불확실성 등은 채권금리 하방압력을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 예측된다.

| 그림 II-6 | 2023년 국고채(3년) 전망



자료: 국회예산정책처

| 그림 II-7 | 2023년 회사채(3년, AA-) 전망



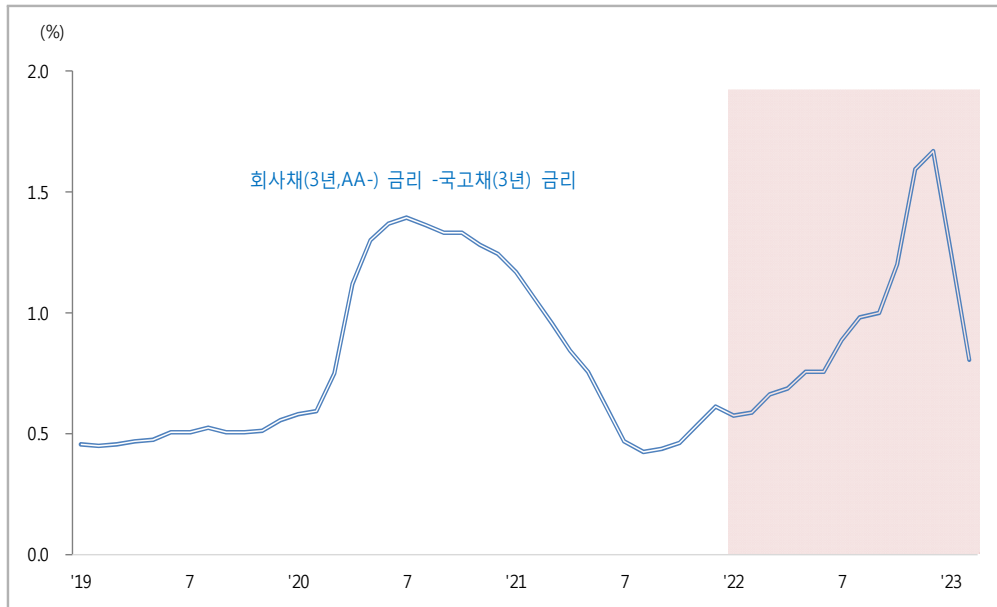
자료: 국회예산정책처

회사채(3년, AA-)와 국고채(3년) 금리 간 신용스프레드²⁰⁾는 글로벌 물가불안 등 대외불확실성이 완화되며 축소될 것으로 예측된다. 2022년 회사채(3년, AA-)와 국채(3년) 간 신용스프레드는 1.0%p를 기록하였으나 2023년에는 0.7%p 내외로 축소될 전망이다. 한편 코로나19 이전 3년(2017~2019년)의 회사채(3년, AA-)와 국고채(3년) 간 신용스프레드는 0.5%p였으나 이후 3년(2020~2022년)의 신용스프레드는 0.9%p로 확대되었다.

신용스프레드의 확대(축소)는 회사채 금리와 국채 금리의 차이가 확대(축소)되는 것을 나타내며 이는 회사채에 대해 국고채 대비 더 높은(낮은) 금리를 요구하기 때문이다. 회사채에 대해 더 높은 금리를 요구하는 이유는 경제여건이 악화되거나 경제내 불확실성이 확대되어 채무불이행 가능성이 높다고 판단하기 때문이다. 신용스프레드는 경제내 불확실성이 높아지고 경기여건이 악화되는 경우 확대되는 경향이 있으며 경기 전망이 개선되거나 경제불확실성이 완화될 때 축소되는 경향이 있다.

20) 국고채와 회사채간 금리차이를 의미하며 신용스프레드가 커졌다는 것은 기업들이 자금을 빌리기가 어려워졌다는 것을 시사한다. 우리나라의 경우 3년 만기 국고채 금리와 3년 만기 AA- 등급 회사채 금리 차이가 대표적 신용스프레드 지표이다.

Ⅰ 그림 Ⅱ-8 Ⅰ 국고채(3년)과 회사채(3년, AA-) 금리 간 신용스프레드



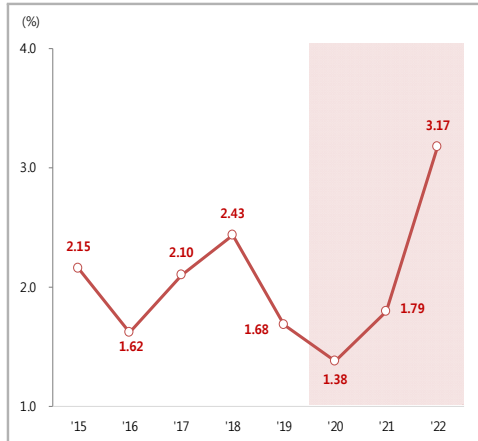
주: 회사채(3년, AA-) 금리 - 국고채(3년) 금리

자료: 국회예산정책처

제2절 금리 관련 정책 검토

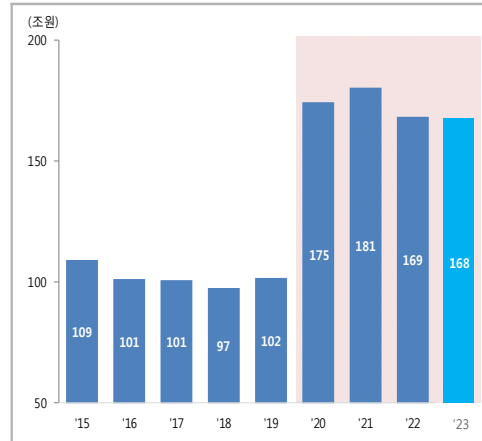
2022년 우리나라 국고채 총 발행규모는 168.6조원으로 2021년 대비로는 11.9조 원 감소한 수준이다. 2022년 중 국고채 발행규모의 감소는 코로나19 확산세 둔화 등에 주로 기인하는 것으로 보인다. 2022년 중 월평균 국고채 발행량은 상반기 17.4조 원, 하반기 10.7조원 수준으로 상고하저의 양상이 나타났다. 특히 10월 이후 금리의 급격한 상승 등의 시장 상황으로 발행량이 축소되며 4분기에는 월평균 8.0조원의 국고채가 발행되었다.

Ⅱ-9 | 국고채 평균 조달금리 추이



자료: 기획재정부 등

Ⅱ-10 | 2023년 국고채 발행 계획



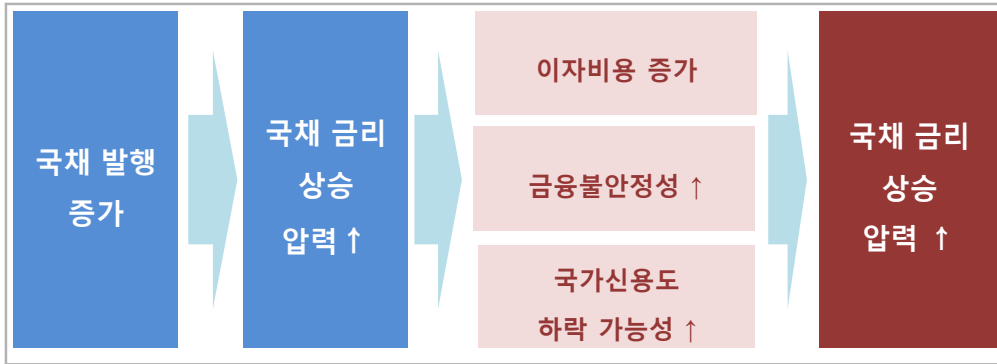
자료: 기획재정부 등

2023년 예산에 반영된 국고채의 총 발행한도는 167.8조원이다. 이는 2022년 발행 실적 대비 0.8조원 감소한 규모이다. 다만 코로나19 이전인 2016~2019년 연평균 국고채 발행량 100조원에 비해서는 여전히 70조원 내외 많은 수준이다. 이는 2020~2021년 코로나19 위기 대응 과정에서 증가한 국고채의 만기가 시작되면서 차환발행량이 증가한 데 상당부분 기인하는 것으로 보인다.

2022년 이후 국고채 발행물량이 증가하는 가운데 국고채 조달금리도 가파른 상승세를 보이고 있다. 또한 최근 미국의 물가불안에 따른 미 연준의 통화긴축 우려가 부각되며 국고채 금리가 상승세를 나타내고 있다. 국고채 평균조달금리는 2018년 2.43%에서 2020년 1.38%로 하락하였으나 이후 가파른 상승세를 보이며 2022년 3.17%를 기록하고 있으며 국고채(3년) 금리는 3월 들어 3.5%를 상회하고 있다.

국채발행 증가는 채권의 공급을 증가시켜 채권가격을 하락시키고 국고채 금리 및 시장금리를 상승시키는 요인으로 작용할 가능성이 높다. 더 나아가 국채발행량 증가 및 금리상승이 이자부담을 증가시키고 재정지출의 지속가능성에 대한 우려를 높일 경우 국가 신용도를 하락시켜 자금 조달비용 및 금리상승 압력을 재차 높이는 요인으로 작용할 가능성이 있다. 금리상승 국면에서 국고채 발행 증가는 금리상승을 가속화시킬 가능성도 있다.

Ⅱ-11 | 국채발행과 국채금리 간 연계 Flow



자료: 국회예산정책처

이에 국고채의 발행규모 및 시장여건을 고려시 안정적 채권시장운영을 위해 시기별·연물별 발행비중 관리가 중요한 상황이다. 국채 발행은 채권시장의 수급여건에 따라 탄력적으로 운영하고 최근 채권시장 불안정성, 상고하저의 금리 전망 등을 고려할 필요가 있다. 또한 미국의 물가불안 등으로 최근 미 연준의 통화정책 관련 불확실성이 높은 상황 등을 고려하여 상반기의 발행 비중 조정을 검토할 필요가 있다. 또한 최근과 같이 금리의 상방압력이 높은 시기에는 단기물 발행비중 확대를 통해 금리 리스크 관리를 강화할 필요가 있다.

또한 채권시장의 수급 상황에 대한 모니터링을 강화하고 시장조성을 위한 관리 노력을 검토할 필요가 있다.

[BOX 6] SVB 사태의 추이 및 국내 금융시장 영향

2023년 3월 10일 미국 벤처캐피탈 및 기술스타트업 전문은행 SiliconValley Bank(이하 SVB)에 대한 폐쇄가 결정된 이후 은행 연쇄 파산을 포함한 금융시스템 리스크에 대한 우려가 부각되고 있다. SVB은행은 1983년 설립된 상업은행으로 2022년말 기준 총자산은 2,090억 달러이며 미국내 은행 중 16위 수준이다. SVB의 파산은 최근 채권포트폴리오 매각으로 18억 달러의 손실이 발생했다는 발표 이후 고객들의 예금 인출이 급증한 데 주로 기인한다. SVB 파산 이후 미국 일부 지역은행, 스위스 크레디트스위스(CS)은행의 유동성 위험이 부각되고 있다. 그럼에도 최근 미 금융당국 등의 발빠른 대응 등을 고려시 현재까지 SVB 파산이 금융시스템 위기로 확산될 가능성은 높지 않은 상황이다. 한편 미국 SVB은행의 파산은 금융기관 유동성 리스크 부각 등에도 불구하고 미 연준의 통화긴축 기조 약화 기대 등을 고려시 금융 안정성 측면에서 부정적 요인과 긍정적 요인이 혼재되는 모습을 보이고 있다.

SVB사태 이후 주요 대응 내용

국가	주요 내용
미국	- SVB 예금자 전액 보장 및 금융기관 유동성 지원 프로그램 발표 - 미국 11개 대형은행, 퍼스트리퍼블릭 은행 구제에 300억달러 투입 - 미 연준은 5개국 중앙은행과 미국 달러화 유동성 공급 강화 조치 합의
스위스	- UBS - CS의 합병은 스위스 정부, 금융시장감독청(FINMA), 중앙은행(SNB)의 지원으로 타결

자료: 국제금융센터

SVB사태 이후 우리나라의 금융시장은 전반적으로 안정 양상을 나타내고 있다. 3월 10일 대비 3월 20일 국고채(3년) 및 회사채(3년, AA-) 금리는 약 0.4%p, 원/달러 환율은 1.2% 하락하였으며 코스피 지수는 소폭 하락세를 보였다.

SVB사태(3/10) 이후 금융시장 추이

	국고채(3년)	회사채(3년, AA-)	KOSPI지수	원/달러 환율
3월 10일	3.70%	4.40%	2,395	1,320
3월 20일	3.26%	3.99%	2,379	1,304
변동성(% , %p)	-0.44%p	-0.41%p	-0.64%	-1.22%

자료: 한국은행 통계시스템

2023 경제전망 IV

성장 부문

National Assembly Budget Office



III

성장 부문 국제비교

제1장 투입 요소별 성장기여도 국제비교

제2장 산업별 생산성 국제비교

제3장 통화정책 국제비교

제1장 투입 요소별 성장기여도 국제비교

총요소생산성의 국제비교를 위해서 다양한 국제단체 및 연구기관에서 총요소생산성 값을 추정하고 있다. 총요소생산성을 계산하는 주요 기관은 OECD, Penn World Table(PWT), The Conference Board Total Economy Database(TED), EU KLEMS 등이 있다. 하지만 기관마다 추정방식이 달라 그 결과 값이 서로 상이하다. 예를 들면 2000~2007년 사이, 독일 총요소생산성의 연평균 증가율은 TED 0.1%, PWT 0.5%, OECD 0.8%, EU KLEMS 1.1%로 기관마다 크게 다르다. 이렇게 기관마다 수치가 다른 이유는 자본투입의 증가율을 측정하는 방식이 서로 다르고, 노동소득분배율의 수치도 다르기 때문으로 알려져 있다.²¹⁾ 본 보고서에서는 다양한 기관 중 OECD 수치를 중심으로 한국과 G7 국가들의 투입요소별 성장기여도를 비교해 보고자 한다.

국회예산정책처에서 총요소생산성을 추정하는 방식과 OECD 방식 또한 다르기 때문에 총요소생산성의 값 역시 상이하다. 구체적으로는 예산정책처에서는 단일자본을 이용하여 총요소생산성을 추정한 반면, OECD에서는 자본을 ICT 자본과 Non-ICT 자본으로 나누어 총요소생산성을 추정하였다. ICT 자본은 컴퓨터 하드웨어, 원격통신장비, 컴퓨터 소프트웨어, 데이터베이스로 구성된 자본을 의미하고, Non-ICT 자본은 교통 장비, 기타 기계장비, 비거주 건설, R&D 및 기타 지적 재산권 등으로 구성된다. 노동소득분배율을 계산하는 방식에도 두 기관 사이에 차이가 있다. 예산정책처에서는 과거 한국은행 방식에 따라 자영업자의 소득을 영업잉여에 포함해 계산하였다. 따라서 노동소득을 계산할 때의 노동자 수는 오로지 피용자수를 이용해서 계산하였다. 하지만 OECD에서는 노동소득을 계산할 때, 노동자 평균임금을 피용자와 자영업자 수를 곱하는 방식으로 계산하여 두 기관 사이의 노동소득분배율에 차이가 발생했다. 마지막으로 총요소생산성에서도 국회예산정책처는 노동소득분배율이 시간에 따라 변하는 것을 이용하여, 총요소생산성을 분배율변화와 기타생산성으로 나누어 추정한 반면, OECD의 경우 단일 총요소생산성을 추정하였다.

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

표 III-1 | 중요소생산성 추정방식 차이

	국회예산정책처	OECD
자본기여도	단일자본을 이용해서 추정	자본을 ICT자본과 Non-ICT자본으로 나누어 추정
노동소득분배율	피용자 수를 이용해서 추정 (자영업자의 소득은 영업잉여에 포함)	피용자와 자영업자 수를 이용해서 추정
중요소생산성	분배율변화와 기타생산성으로 분해해서 추정	단일 중요소생산성 추정

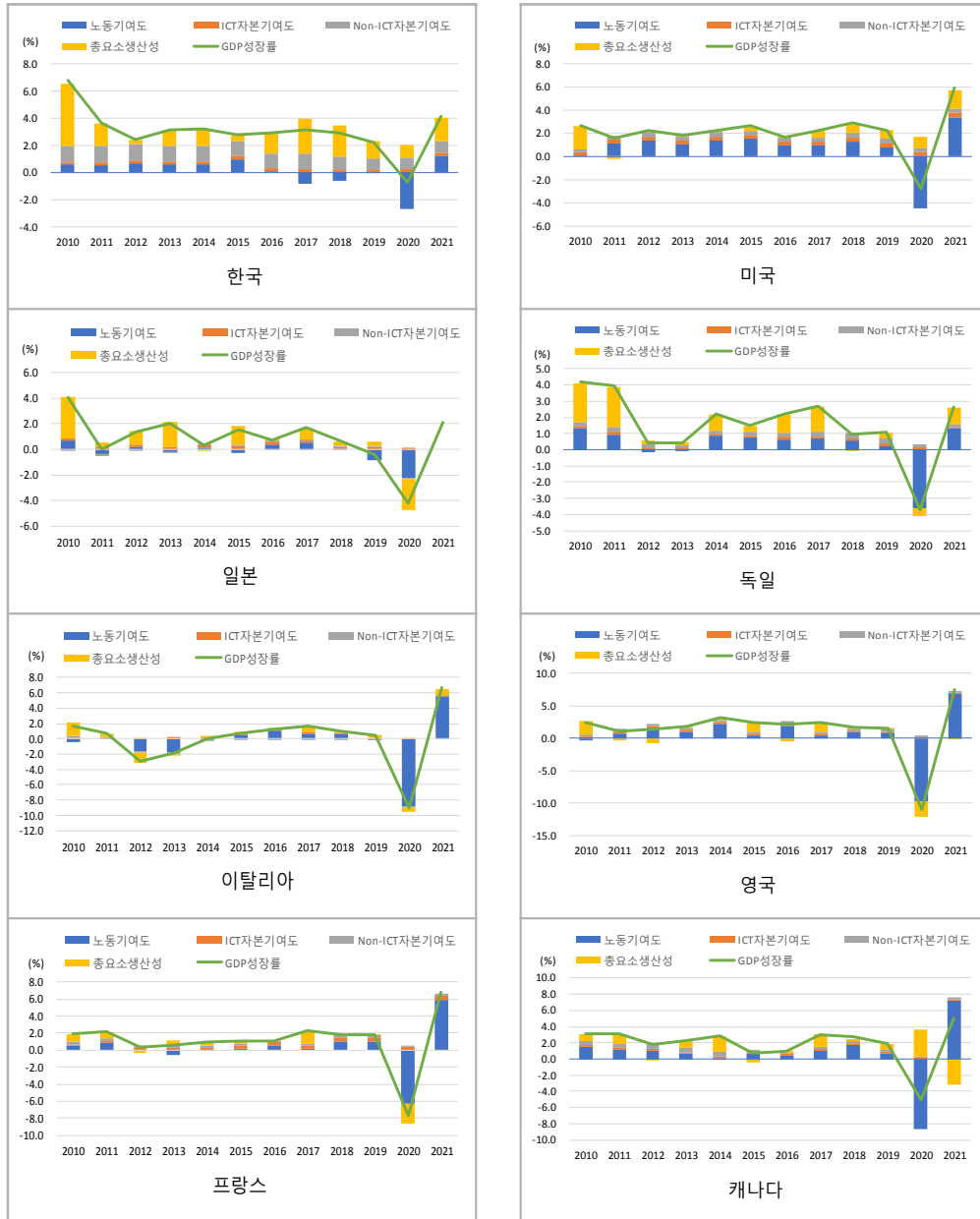
자료: 국회예산정책처, OECD

이렇듯 국회예산정책처와 OECD의 중요소생산성 수치에는 차이가 존재하지만, OECD의 중요소생산성은 다양한 국가의 투입요소별 성장기여도를 알 수 있다는 점에서 살펴볼 가치가 있다. [그림 III-1]은 OECD가 계산한 한국 및 G7 국가들의 2010~2021년 사이의 실질GDP 성장률과 각 투입요소별 성장기여도이다. 우선 실질GDP에서 두드러지는 점은 코로나19 팬데믹이 가장 심했던 2020년에는 모든 국가의 실질GDP가 역성장을 기록하였다. 그리고 2021년에는 실질GDP가 줄어들었던 기저효과와 코로나19 팬데믹의 완화로 급격한 경제성장을 기록하였다.

이처럼 여러 나라가 2020년과 2021년에 실질GDP에 있어서 비슷한 움직임을 보였지만 각 투입요소를 살펴보면 세부적인 모습은 다른 것을 확인할 수 있다. 우선 2020년의 GDP 감소의 주요 원인은 노동투입의 감소이다. 한국을 비롯하여 모든 G7 국가들의 노동기여도가 2020년에는 감소하였다. 하지만 중요소생산성은 국가마다 다른 움직임을 보였다. 대부분 국가들이 노동기여도의 감소와 더불어 중요소생산성의 감소도 기록하였다. 하지만 한국, 미국, 캐나다의 경우에는 중요소생산성이 증가하면서 2020년의 급격한 GDP 하락을 막을 수 있었다. 또한 2021년의 높은 GDP 성장률에 있어서도 모든 G7 국가들의 주요 GDP 성장요인은 노동투입의 증가이다. 하지만 한국의 경우에는 노동기여도보다 중요소생산성의 증가율이 더 높아, 최근의 우리나라 성장의 주요 동력은 중요소생산성이라고 볼 수 있다. 마지막으로 한국의 GDP 성장에 있어서 특이한 점은 다른 G7 국가들과는 다르게 Non-ICT 자본의 성장기여도가 높다는 사실이다. G7 국가들의 경우, 주요 경제성장 요소는 중요소생산성 혹은 노동투입의 증가이다. 그에 비해서 한국의 경제성장의 주요 요소는 중요소생산성과 Non-ICT 자본이다. Non-ICT 자본은 교통 장비, 기타 기계장비, 비거

주 건설, R&D 및 기타 지적 재산권 등으로 구성되는데 한국의 경제성장에서는 해당 자본이 경제성장에 중요한 역할을 하고 있다.

| 그림 Ⅲ-1 | 한국과 G7 국가의 투입요소별 실질GDP성장률 기여도 추이



주: 일본의 기여도 자료는 2020년까지 존재(2023.03.06. 기준)
자료: OECD

제2장 산업별 생산성 국제비교

우리나라의 서비스업 노동생산성은 OECD에서도 하위권이다. 2020년 기준 제조업 노동생산성 순위는 비교 가능한 OECD 35개국 중 6위, 반면 서비스업 노동생산성 순위는 비교가능한 OECD 35개국 중 25위에 불과하다.

표 Ⅲ-2 | 2020년 서비스업 취업자당 노동생산성 수준 비교

(단위: PPP적용 달러)

	룩셈부르크	미국	영국	독일	일본	한국
노동생산성	141,156	127,186	72,367	74,642	70,534	64,178
순위(35개국 중)	1위	3위	17위	16위	19위	25위

자료: OECD

서비스업 노동생산성은 상대국(=100)을 기준으로 했을 시 OECD 대비 71.2, G7 대비 66.2 수준이다. 업종별 비교 시 정보통신, 유통·운수·음식숙박, 기타서비스업은 OECD 국가들 중 중하위권에 머무는 수준으로 주요국과는 더 큰 격차가 나타난다.

표 Ⅲ-3 | 우리나라 서비스업 업종별 노동생산성의 주요국 대비 수준(2020년)

(단위: 주요국=100)

비교국가	서비스업	유통운수 음식숙박	정보통신	금융보험	전문과학 관리지원	기타 서비스
미국	50.0	44.1	47.3	90.2	44.6	45.1
일본	91.0	72.5	89.7	119.5	137.4	73.7
독일	86.0	65.0	85.3	120.1	107.8	54.4
영국	88.7	80.9	82.8	86.6	136.9	57.6
이탈리아	82.3	61.2	92.9	92.1	125.1	79.4
캐나다	79.9	67.3	100.9	125.7	117.5	77.6
프랑스	76.4	58.6	72.1	116.6	92.6	60.1
G7 대비	66.2	56.0	62.1	98.0	75.7	57.4
OECD 대비	71.2	61.0	67.6	97.9	84.0	62.3

자료: OECD

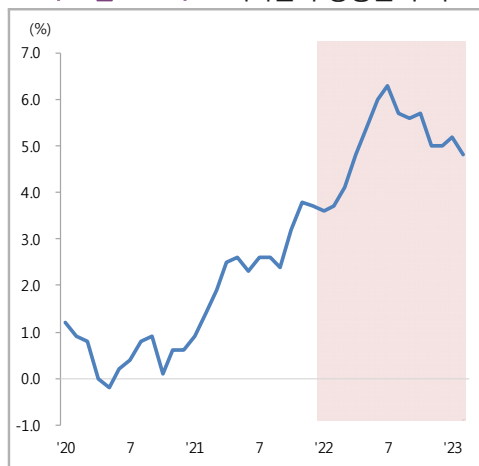
제3장 통화정책 국제비교

제1절 우리나라 통화정책

한국은행은 2022년 글로벌 물가불안에 대응하기 위해 미 연준, 유럽중앙은행(ECB) 등과 같이 통화긴축 기조를 강화하였다. 2021년 2.5% 수준의 소비자물가 상승률을 기록하였던 우리나라는 2022년 5.1%로 2021년의 2배를 상회하는 상승률을 기록하였다. 다만 2022년 7월 전년동기대비 6.3%의 소비자물가 상승률을 기록한 이후 전반적으로 하향 안정세를 보이고 있으며 2023년 2월 4.8%를 기록하며 2022년 4월 이후 처음으로 4% 수준을 나타냈다.

한국은행은 2022년 물가불안이 확대되면서 1월, 4월, 5월에 각각 기준금리를 0.25%p 인상하였으며 7월 0.5%p, 8월 0.25%p, 10월 0.5%p, 11월 0.25%p의 기준금리 인상을 단행하였다. 2022년 중 우리나라의 기준금리 상승 폭은 2.25%p로 연간 상승폭 기준으로 사상 최고 수준이다. 또한 2023년 들어 1월 0.25%p 기준금리 인상을 진행하였으나 2월 기준금리를 동결하며 2023년 3월 현재 우리나라 기준금리는 3.5%를 기록하고 있다. 최근 우리나라의 기준금리는 2008년 11월 4.0% 이후 가장 높은 수준이다.

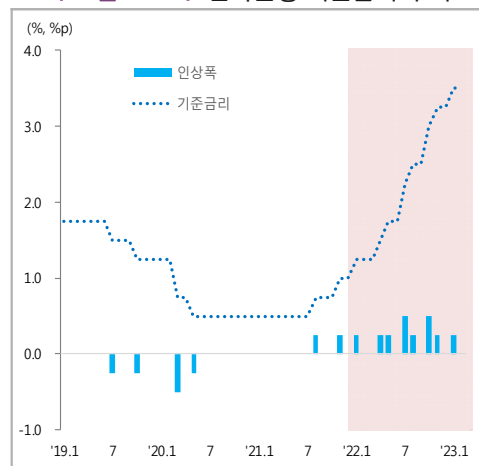
그림 Ⅲ-2 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비

자료: 한국은행 통계시스템

그림 Ⅲ-3 한국은행 기준금리 추이



자료: 한국은행 통계시스템

다만 2023년 2월 개최된 금융통화위원회는 기준금리를 동결하는 가운데 2022년 4월부터 7차례에 걸친 기준금리 인상을 일단 중단하였다. 이는 긴축적 통화정책에 따른 경기침체 가능성의 확산 우려가 반영된 것으로 경제여건 변화를 살펴본 후 정책의 방향성을 가져가려는 것으로 판단된다. 물가 안정에 집중되어 있던 한국은행의 통화정책 기조가 경제여건 개선을 통화정책에 고려하기 시작했고, 국회예산정책처 등 주요 전망기관의 2023년 경제성장률 전망치가 1% 중반 수준으로 하향 조정된 점, 내수 부문 및 대외 거래 측면의 회복 속도가 더디게 나타나는 점 등을 고려시 2022년 중 나타났던 기준금리 인상기조가 2023년에도 지속될 가능성은 낮은 상황이다. 또한 부동산시장에서의 변동성 및 리스크 요인도 기준금리 인상의 제약 요인이다. 이에 주요 기관들도 2023년 1~3분기 한국은행의 기준금리를 3.5~3.75% 내외로 전망하고 있다.

그러나 2023년 1~2월 5% 내외의 여전히 높은 소비자물가 상승률, 미국의 양호한 경제여건 등에 따른 미 연준의 긴축기조 지속 가능성 등을 고려시 기준금리 인상과 관련된 불확실성은 여전히 존재한다.

Ⅰ 표 Ⅲ-4 Ⅰ 한국 경제성장률 전망치

(단위: %)

전망기관	2023년 경제성장률 전망치
국회예산정책처	1.5
IMF	1.7
KDI	1.8
한국은행	1.6
기획재정부	1.6

자료: Datastream

Ⅰ 표 Ⅲ-5 Ⅰ 한국은행 기준금리 전망

(단위: %)

	2022	2023			
		1Q	2Q	3Q	4Q
한국 기준금리	3.25	3.50	3.55	3.50	3.30

주: 20여개 전망기관 전망을 활용하여 발표

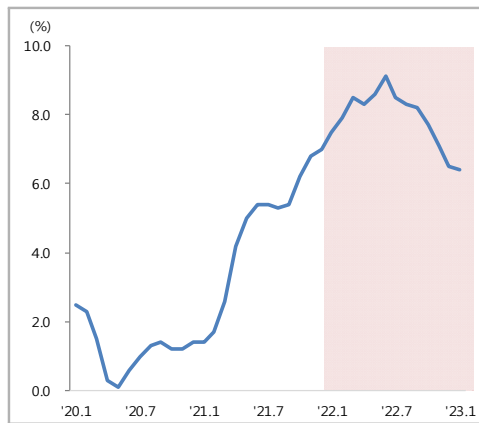
자료: Bloomberg(3/9)

제2절 주요 선진국 통화정책

미국, 유로존²²⁾ 등 주요 선진국 중앙은행들은 코로나19 이후 완화적 통화정책, 공급망 불안 등으로 촉발된 글로벌 물가 불안에 대응하기 위해 2022년 통화긴축 기조를 강화하였다. 2023년 들어서도 통화긴축 속도 조절 가능성이 부각되고 있으나 양적축소, 기준금리 인상 등을 지속하고 있다.

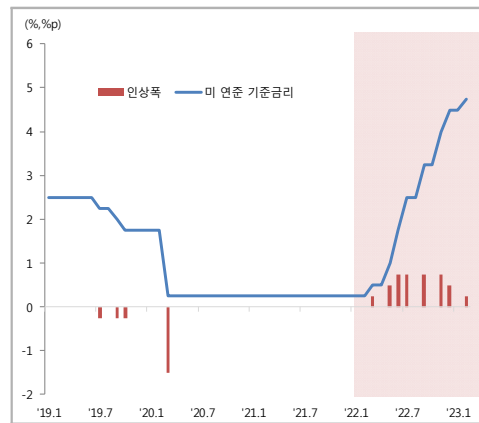
먼저 미 연준은 2022년 이후 미국 경제의 물가불안이 확산되자 기준금리 인상 등 통화긴축 기조를 강화하였다.

| 그림 Ⅲ-4 | 미국 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: Datastream

| 그림 Ⅲ-5 | 미국 기준금리 추이



자료: Datastream

미 연준은 미국 소비자물가가 2021년 4.7% 수준에서 2022년 1분기 전년동기대비 8.0%, 2분기 8.6%, 3분기 8.3%, 4분기 7.1%로 가파르게 상승함에 따라 코로나19 확산 이후 상단기준 0.25%를 유지했던 기준금리를 2022년 3월 16일 0.25%p 인상하였으며 이후에도 미국 물가불안이 지속됨에 따라 5월 0.5%p, 6월 0.75%p, 7월 0.75%p, 9월 0.75%p, 11월 0.75%p, 12월 0.5%p 인상하였다. 이에 2022년 중 미 연준의 기준금리는 0.25%에서 4.5%로 4.25%p 상승하였다. 2022년 미 연준의 기준금리 인상폭 4.25%p는 연간기준으로 사상 최고 수준이다. 한편 2023년 1월 미국의 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 6.4%를 기록하는 등 전반적으로 물가상승압력이 낮아졌으나 여전히 높은 소비자물가 상승률을 나타내고 있다. 이로 인해 2023년 2

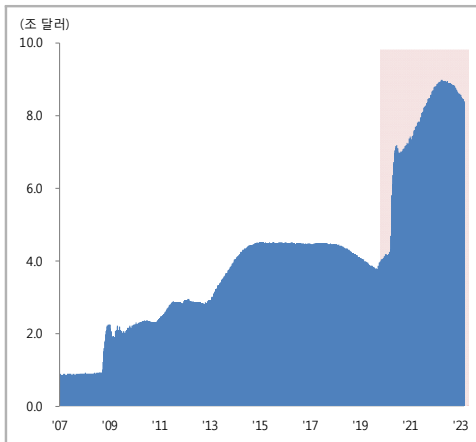
22) 유로존은 유럽연합의 단일화폐인 유로화를 국가통화로 도입하여 사용하는 국가나 지역을 지칭

월, 3월 미 연준의 연방공개시장위원회(FOMC)는 기준금리를 각각 0.25%p 추가적으로 인상하였으며 3월 24일 기준 5.00%를 기록하고 있다.

또한 미 연준은 2020년 코로나19 확산 이후 경기여건 개선 등을 위해 4.5조 달러를 상회하는 추가적 양적완화를 진행하였으나 2022년 들어 물가리스크가 확산되자 유동성 축소를 위해 2022년 6월부터 양적긴축을 추진하고 있다. 미 연준은 2022년 6월 이후 매월 국채 300억 달러, MBS 175억 달러의 미 연준 보유채권을 축소하였으며 9월부터는 보유채권 축소규모를 국채 월 600억 달러, MBS 350억 달러로 확대하였다.

최근에도 미국의 물가불안이 지속되는 가운데 미국 경제의 견조한 흐름으로 인해 미 연준의 최종 기준금리 상향 가능성 등 통화긴축 우려가 대두되고 있다. 실제 미국 경제는 1월 고용지표가 개선되며 비농업 취업자수 증가폭이 전월대비 51.7만 명으로 예상치를 상회하였으며 실업률은 3.4%로 하락하였는데, 이는 1970년대 이후 최저 수준이며 완전 고용 수준을 하회하는 상황이다. 그럼에도 최근 SVB(실리콘밸리은행) 사태 등 금융시스템 불안을 고려시 미 연준의 기준금리 인상 폭은 제한될 가능성이 높으며 3월 17일 기준 미국 연방기금 선물에 반영된 미 연준 기준금리의 최고치는 5.0% 수준이다.

Ⅲ-6 | 미 연준의 자산규모



Ⅲ-6 | 미 연준 기준금리 전망

(단위: %)

FOMC 회의일정 (월/일/년)	금리 전망
05/03/2023	4.96
06/14/2023	4.85
07/26/2023	4.61
09/20/2023	4.45
11/01/2023	4.34
12/13/2023	4.27
01/31/2024	4.17

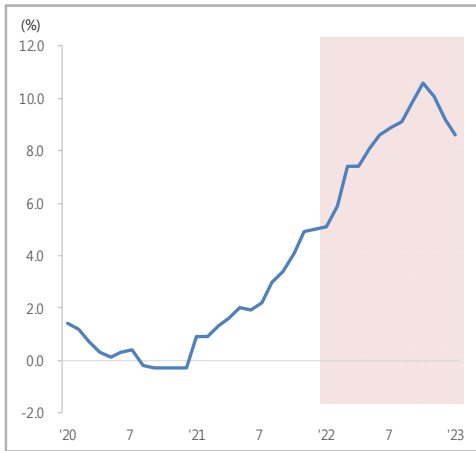
주: 연방기금 선물에 반영된 기준금리 전망

자료: Bloomberg(3/17)

유로존 역시 코로나19 대응을 위해 추진한 양적완화로 인한 유동성 증가, 지정학적 리스크 부각에 따른 원자재 가격 상승 등으로 높은 물가상승률이 지속되고 있다. 유로존의 2022년 1, 2분기 소비자물가 상승률(전년동기대비)은 각각 6.1%, 8.0%에

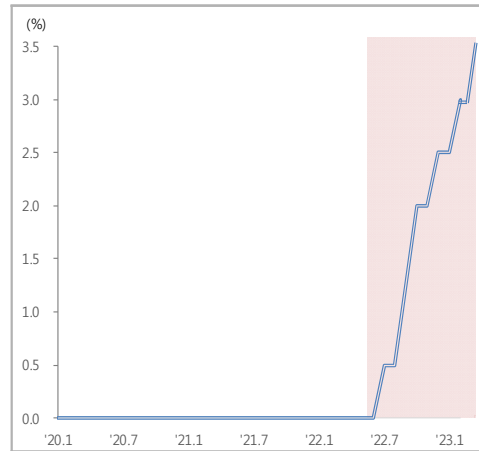
서 3, 4분기 각각 9.3%, 10.0% 수준으로 상승하였다. 다만 2022년 10월 전년동월대비 10.6%의 소비자물가 상승률을 기록한 이후 하락세를 보이며 2022년 12월 9.2%, 2023년 1월, 2월 각각 8.6%, 8.5%를 기록하였다. 유럽중앙은행(ECB)은 물가불안에 대응하기 위해 당초 0.0% 수준이었던 기준금리를 2022년 7월 0.50%p, 9월 0.75%p, 10월 0.75%p, 12월 0.50%p 인상하며, 2022년 12월말 기준 기준금리는 2.5%로 상승하였다. 2023년 들어서도 인플레이션 완화를 위해 2월 0.50%p, 3월 0.50%p의 기준금리 인상을 단행하여 2023년 3월 현재 3.5%의 기준금리를 기록하고 있다,

그림 Ⅲ-7 | 유로존 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비
자료: Datastream

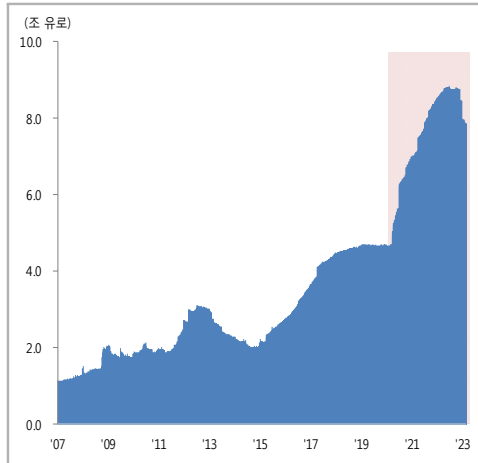
그림 Ⅲ-8 | 유로존 기준금리 추이



자료: Datastream

유럽중앙은행(ECB)은 6명의 상임집행위원, 19개 회원국의 중앙은행 총재가 참가하는 통화정책회의에서 기준금리를 결정하며, 이에 유로존 전체의 경제 여건 뿐 아니라 개별 국가의 경제여건이 통화정책 결정에 영향을 미칠 수 있는 구조이다. 유럽중앙은행(ECB)은 인플레이션의 유로존 국가 간 격차가 나타나고 있는 상황, 소비자물가 상승률의 전반적 하락세 등을 고려시 상반기에 기준금리를 3% 중후반 수준까지 인상한 이후 기준금리 인상 기조를 마무리 할 가능성이 높은 상황이다. 한편 ECB는 2023년 3월 이후 자산매입 프로그램 등을 통해 월 평균 150억 유로 수준의 양적 긴축을 추진하고 있다.

Ⅲ-9 | ECB의 자산규모



자료: Datastream

Ⅲ-7 | ECB 기준금리 전망

(단위: %)

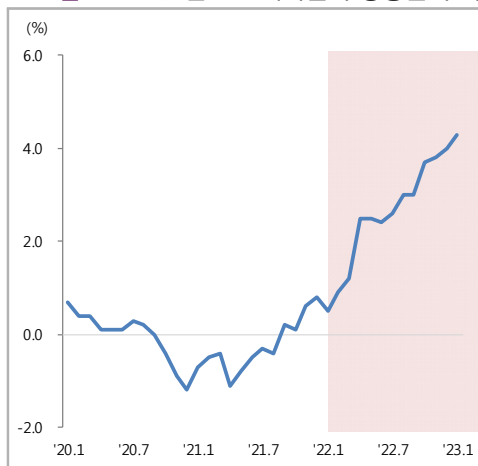
	2022	2023			
		1Q	2Q	3Q	4Q
ECB 기준금리	2.5	3.5	3.8	3.8	3.7

주: 49개 전망기관 전망을 활용하여 발표

자료: Bloomberg(3/7)

일본의 경우 물가가 가파른 상승률을 보이고 있다. 2022년 일본의 소비자물가 상승률은 1월(전년동기대비) 0.5%에서 4월 2.5%, 8월 3.0%, 12월 4.0%로 상승하였다. 2023년 들어서도 소비자물가 상승률은 상승 폭이 확대되며 1월 4.3%를 기록하였다. 반면 일본은행은 2016년 이후 기준금리를 -0.10%로 유지하고 있으며 2023년 1월 금융정책결정회의에서도 기준금리를 동결하고 자산을 매입하는 양적완화정책을 유지하기로 결정하였다. 물가의 상승세가 지속될 경우 일본은행의 통화정책의 불확실성도 커질 것으로 보인다.

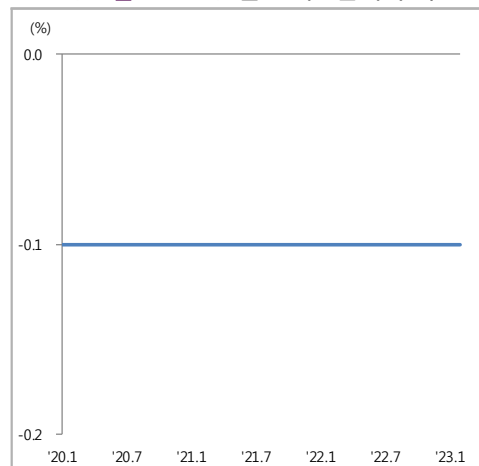
Ⅲ-10 | 일본 소비자물가 상승률 추이



주: 전년동기대비

자료: Datastream

Ⅲ-11 | 일본 기준금리 추이



자료: Datastream

2023 경제전망 IV
- 성장 부문 -
(2023 Economic Outlook IV)

발 간 일 2023년 3월 31일

발 행 인 국회예산정책처장 조의섭

편 집 경제분석국 경제분석총괄과

발 행 처 국회예산정책처

서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(tel 02 · 2070 · 3114)

디자인·인쇄 (주)명문기획 (tel 02 · 2079 · 9200)

ISBN 979-11-6799-118-8 93350

© 국회예산정책처, 2023

새로운 **희망**을 만드는 국회



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

발 간 등 록 번 호

31-9700496-001627-10



국회에산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE