

보도시점 2025. 3. 21.(금) 10:00 (국제엠바고)

배포 2025. 3. 21.(금) 08:00

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO) '25년 한국 성장률 1.6%, 물가상승률 1.9% 전망

- 2024년 AMRO 한국 연례협의 보고서 발표

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO*)는 3.21(금) 10:00, 2024년 한국 연례협의 보고서를 발표했다. 이번 보고서는 지난 2024년 11월 AMRO 미션단이 한국을 방문하여, 기획재정부, 한국은행 등 정부 부처 및 관계 기관과 실시한 연례협의를 기반으로 작성되었으며, 주요 내용은 아래와 같다.

* **A**SEAN+3 **M**acroeconomic **R**esearch **O**ffice: 아세안+3 경제동향을 분석·점검하고, 회원국 경제·금융안정을 지원하는 국제기구로, 2011년 싱가포르에 설립

AMRO는 2025년 우리경제는 내수가 회복될 것으로 예상되나, 미국 정부의 관세 부과 등의 영향으로 2024년(2.0%)보다 0.4%p 하락한 1.6% 성장할 것으로 전망했다. 물가상승률은 국내 식료품 가격 안정화 및 글로벌 에너지 가격 둔화 등에 따라 2024년(2.3%) 대비 0.4%p 하락한 1.9%로 전망했다.

한편, AMRO는 중동·우크라이나 등 지정학적 갈등 심화, 이상기후 등에 따른 에너지·식량 가격 상승 등을 인플레이션 상방리스크로 언급했다. 성장 전망의 하방리스크로는 미국·유럽·중국 등 주요국 성장세의 갑작스러운 둔화, 미국의 급격한 관세 인상, 국내 정치적 불확실성으로 인한 기업·소비자 심리 약화 등을 지적했다. 또한, 코로나 팬데믹 영향이 아직 남아있는 중소기업, 소상공인·자영업자, 저소득 가구의 부채 상환능력과 비은행금융기관이 보유한 부동산 PF 등도 리스크 요인으로 언급했다.

AMRO는 한국의 경제정책에 대해 최근 긴축적 통화정책 완화가 내수회복에 기여할 것이라고 평가했다. 또한, 한국 정부의 부동산 PF 연착륙 노력을 높이 평가하면서 비은행금융기관 리스크 관리를 강화할 것을 권고했다.

한편, 재정정책에 대해서는 불확실한 경제상황에서의 대응력을 높이기 위해 재정의 지속가능성 확보가 중요하다고 강조했다. 특히, 재정준칙 법제화 등 재정규율을 강화하고, 세입 확충 및 지출효율화 노력을 지속할 것을 언급했다.

마지막으로, AMRO는 제조업 부문의 회복력 및 역동성 강화와 함께 출산율 제고 등 인구구조 변화 대응, 연금·건강보험 개혁 등 구조적 문제 대응의 중요성도 강조했다.

한국 정부는 앞으로도 AMRO 등 국제기구와 긴밀히 협의하며 한국 경제 동향에 대해 면밀한 모니터링을 이어나갈 계획이다.

담당 부서 <총괄>	국제금융국 금융협력과	책임자	과 장 심승현 (044-215-4830)
		담당자	사무관 신채용 (shinchy@korea.kr)
			사무관 김태호 (rlaxogh0303@korea.kr)

Korea: Supporting Growth while Safeguarding Financial Stability

SINGAPORE, March [19], 2025 –The Korean economy has improved on the back of strong exports, with GDP growth registering 2.0 percent in 2024. In the near term, domestic demand is expected to pick up while export momentum moderates with the downswing in the tech cycle and the impact of the US protectionist trade policy. GDP growth is expected to be lower at 1.6 percent in 2025, taking into consideration the impact of US tariffs onwards. Meanwhile, interest burden and scarring effects of the COVID-19 pandemic continue to exert pressure on borrowers, and pockets of risk remain in savings banks, which are more exposed to project finance (PF) loans in the real estate sector. Given these considerations, macroeconomic policies should be recalibrated to support growth while maintaining financial system stability.

These insights are highlighted in the 2024 Annual Consultation Report on Korea released today by the ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO). The report is based on AMRO's Annual Consultation Visit conducted in November 2024.

Economic developments and outlook

Growth improved in 2024 on the back of strong exports, driven by the upswing in the global semiconductor cycle. Private consumption was relatively tepid in the first half of 2024, weighed by debt servicing burden and modest wage growth, but showed signs of recovery in the second half. Construction remained weak amid real estate PF distress.

Domestic demand is expected to pick up with the easing of monetary conditions and a recovery in manufacturing investment, while export momentum moderates with the downturn in the semiconductor cycle and impact of potential increases in US tariffs. Inflationary pressure is expected to remain contained on the back of stable domestic food prices and moderation in global energy prices.

Credit quality, particularly of loans to SMEs and self-employed business operators, continues to deteriorate, reflecting weak recovery from the pandemic downturn. However, the financial system remains sound, with ample liquidity buffers among banks and capital adequacy ratios of banks and non-bank financial institutions (NBFIs) well above regulatory standards. Comprehensive measures have been put in place to ensure orderly resolution of the PF distress.

The fiscal deficit widened on account of a decline in tax revenue driven by lower corporate income tax. Fiscal spending has risen less than expected, largely due to reduced mandatory transfers to local governments and education. The fiscal deficit in 2024, excluding social security funds, is estimated at 4.0 percent of GDP, higher than the budgeted deficit in 2024 and the actual deficit of 3.6 percent in 2023. The fiscal stance shifted from neutral as intended in the budget to slightly expansionary.

Risks and vulnerabilities

Further escalation of the conflicts in the Middle East and Ukraine could push up energy prices and shipping costs. Meanwhile, extreme weather conditions can disrupt agricultural production and drive up food prices, and adjustments to fuel tax and electricity tariffs can push up inflation.

A sudden growth slowdown in the US, Europe, or China can dampen global demand and affect Korea's exports. The country's export prospects may also be eroded by significant increases in import tariffs by the US. Lastly, political uncertainty following the declaration of martial law in December 2024 may dent business and consumer sentiment and cause foreign investors and tourists to take a wait-and-see attitude, posing an additional risk to the near-term outlook for aggregate demand.

The debt servicing ability of SMEs, small merchants, self-employed business operators, and low-income households remains weak, reflecting the scarring effects of the pandemic. Although the banking sector's credit quality has stabilized, non-bank deposit-taking institutions are experiencing a rise in delinquency.

There are pockets of risk in savings banks, which have financed a significant portion of troubled PF loans in the real estate sector. Some savings banks may not have sufficient financial buffers to absorb a surge in non-performing loans, particularly as the increase in unsold units in regional areas has strained the finances of many developers.

Policy recommendations

As inflation is expected to further moderate in the near term, a continued dial-back in the restrictiveness of monetary policy would be appropriate to support the recovery in domestic demand. Although the reduction in the policy rate may lead to an increase in household borrowing, it can help alleviate households' debt burden for existing borrowers and spur domestic demand. The lower interest rates can also help ease financial conditions for developers, construction companies, and NBFIs involved in troubled PF projects.

Stronger buffers and enhanced risk management are necessary for NBFIs. Savings banks and credit cooperatives should actively liquidate non-viable PF projects, develop rehabilitation plans for viable ones, and increase provisions and liquidity buffers. Moreover, NBFIs' risk management and credit assessment should be strengthened.

Macroprudential measures should be further finetuned. The currently tight loan-to-value ratio for borrowers owning multiple homes or properties in speculative zones should be maintained. However, to support real housing demand, normalizing the ratio for first-time buyers should be considered.

Continued efforts are needed to ensure fiscal sustainability. Given the narrowed fiscal space post-pandemic, a medium-term fiscal consolidation program would be prudent to rebuild fiscal space and stabilize the debt-to-GDP ratio. Over the longer term, it is essential to strengthen fiscal discipline and implement revenue-enhancing and spending-restructuring measures.

한국: 성장 지원과 동시에 금융안정성 확보

싱가포르, 2025년 3월 19일 - 한국 경제는 견고한 수출에 힘입어 회복세를 보이며 2024년 2.0%의 성장률을 기록했다. 단기적으로 내수 회복이 예상되는 가운데, 수출 모멘텀은 IT 경기 하강과 미국의 보호무역정책으로 인해 완화될 것으로 예상된다. 한국의 2025년 성장률은 향후 미국 관세의 영향을 감안하여 1.6%로 하락할 것으로 전망한다. 한편, 이자비용과 코로나의 상흔효과는 채무자들에게 계속 부담으로 작용하며, 부동산 PF(프로젝트 파이낸싱)에 노출이 상대적으로 큰 저축은행업계에도 위험요인이 상존한다. 이러한 점들을 감안하여 거시경제정책은 성장을 뒷받침하면서 금융 안정성을 유지하기 위해 재조정해야 한다.

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO)가 오늘 발간한 2024년 한국 연례협의 보고서에서 이러한 내용을 중점적으로 다루고 있다. 이는 2024년 11월에 한국을 방문한 AMRO의 연례협의 내용을 기반으로 작성되었다.

경제 동향 및 전망

2024년은 글로벌 반도체 경기 상승국면 속 견고한 수출에 힘입어 성장률이 개선되었다. 민간소비는 부채상환 부담과 완만한 임금상승으로 인해 상반기에 다소 미온적인 양상을 보였으나 하반기 들어 회복 조짐이 나타났다. 건설은 부동산 PF 부실 우려로 계속 약세를 보였다.

내수는 통화정책 완화와 제조업 투자 회복에 힘입어 개선될 것으로 전망되나, 수출 모멘텀은 반도체 사이클 둔화 및 미국의 관세 인상 가능성으로 인해 둔화가 예상된다. 인플레이션 압력은 국내 식품류 가격 안정화와 글로벌 에너지 가격 완화에 따라 계속 억제될 것으로 예상된다.

중소기업과 자영업자에 대한 대출을 중심으로 신용상태는 계속 악화되고 있는데, 이는 팬데믹 이후 더딘 회복을 반영한다. 다만, 금융시스템은 은행 간 풍부한 유동성 완충 장치와 함께 은행권과 비은행권의 자본 적정성 비율이 규제 수준을 크게 상회하는 등 여전히 건전하다. PF 부실 우려를 질서 있게 해결하기 위한 포괄적인 조치들이 실행되었다.

재정적자는 법인세 등의 세수 감소에 따라 확대되었다. 재정지출 증가율은 예상보다 낮았는데, 이는 교육교부금과 지방교부세의 축소에 크게 기인한다. 2024년 사회보장성 기금을 제외한 재정적자는 GDP대비 4.0%로 예상되며, 이는 2024년 예산 및 2023년 실적치인 3.6%보다 높다. 재정기조는 예산안에서 의도한 중립기조에서 약간 확장적인 재정기조로 전환되었다.

위험요인과 취약점

중동과 우크라이나 갈등이 더욱 고조될 경우 에너지 가격과 해운 비용이 증가할 수 있다. 한편, 극심한 기후조건은 농수산물 생산에 차질을 빚어 식품류 가격 인상으로 이어질 수 있으며, 유류세와 전기요금 조정은 인플레이션의 상승을 초래할 수 있다.

미국, 유럽 또는 중국의 급격한 성장 둔화는 글로벌 수요를 위축시키고, 한국의 수출에 영향을 미칠 수 있다. 미국 수입관세의 가파른 인상도 한국의 수출 전망을 어둡게 할 것이다. 마지막으로, 2024년 12월 계엄령 선포에 따른 정치적 불확실성으로 인해 기업 및 소비자 심리가 위축할 수 있으며 외국인 투자자와 관광객들이 관망 태도를 취하는 등 단기적 총수요 전망에 대한 추가적인 위험요인으로 작용할 수 있다.

중소기업, 소상공인, 자영업자, 저소득층의 부채 상환능력은 여전히 약한 수준이며, 이는 팬데믹의 상흔효과를 반영하고 있다. 은행업계의 신용상태는 안정된 상태이지만, 비은행 예금기관에서는 연체율은 증가하고 있다.

문제되고 있는 부동산 부문 PF대출의 큰 비중을 차지하는 저축은행업계에 부분적으로 위험요인이 상존한다. 몇몇 저축은행들은 부실채권 흡수를 위한 완충장치가 충분하지 못한 상황일 수 있으며, 특히 지방의 미분양 증가가 많은 개발업체들의 재정제 부담을 주고 있다.

정책 권고

단기적으로 인플레이션 안정세가 이어질 것으로 예상됨에 따라 내수 회복을 위해 통화긴축 정책을 지속적으로 완화하는 것은 적절한 것으로 보인다. 정책금리 인하는 가계부채 증가로 이어질 수 있으나, 기존 가계 채무자들의 이자부담 완화에 기여하여 내수를 진작시킬 수 있다. 또한 금리 인하는 부실우려가 있는 PF사업과 관련된 개발업체, 건설사 및 비은행 금융기관의 재정상황 완화에 도움이 될 수 있다.

비은행 금융기관들은 완충장치 및 위험관리 강화가 필요하다. 저축은행과 신용협동조합은 타당성이 없는 PF사업을 적극적으로 청산하고, 타당성 있는 사업에 대한 회생계획을 세우면서, 총당금과 유동성 완충장치를 늘려야 한다. 또한, 비은행 금융업계에 대한 위험관리와 신용평가를 강화해야 한다.

거시건전화 조치는 지속적으로 세심하게 조정해야 한다. 현재 다주택 또는 투기지역에 부동산을 보유하고 있는 채무자에게 적용되는 엄격한 담보인정비율은 유지하되, 주택 실수요를 지원하기 위해 최초 주택 구입자를 상대로 담보인정비율 정상화를 고려해야 한다.

재정의 지속 가능성을 확보하기 위한 노력은 계속되어야 한다. 팬데믹 후 악화된 재정여력을 재구축하고, GDP 대비 부채비율을 안정화하기 위한 중기 재정건전화 프로그램에 신중을 기해야 할 것이다. 장기적으로는 재정규율을 강화하고 수입 확충, 지출효율화 조치를 실행하는 것이 필수적이다.