

보도시점 2024. 4. 25.(목) 11:00 (국제엠바고)

배포 2024. 4. 25.(목) 09:00

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO) 2023년 한국 연례협의 보고서 발표

- '24년 한국 경제성장률 2.3%, 인플레이션 2.5% 전망

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO*)는 4.25(목) 11:00, 2023년 한국 연례협의 보고서를 발표했다. 이번 보고서는 지난 2023년 12월 AMRO 미션단이 한국을 방문하여, 기획재정부, 한국은행 등 정부 부처 및 관계 기관과 실시한 연례협의를 기반으로 작성되었으며, 주요 내용은 아래와 같다.

* **ASEAN+3 Macroeconomic Research Office**: 아세안+3 경제동향을 분석·점검하고, 회원국 경제·금융안정을 지원하는 국제기구로, 2011년 싱가포르에 설립

AMRO는 2024년 한국 경제는 민간소비와 설비투자 둔화에도 불구하고, 반도체 경기회복에 따른 수출 증가 등으로 2023년(1.4%)보다 0.9%p 증가한 2.3% 성장할 것으로 전망했다. 한편, 물가오름세(인플레이션)는 단기 인플레이션 기대치의 점진적인 하락 등에 따라 2023년(3.6%)보다 1.1%p 감소하여 2.5%로 완화될 것으로 전망했다.

※ AMRO의 2023년 한국 연례협의 보고서는 '24.2월까지의 경제 정보를 활용하여 작성

한편, 높은 물가 수준으로 인한 고금리 장기화, 주요국의 경기 침체와 예상보다 느린 중국의 경기 회복 등을 단기 위험 요인으로 보았으며, 중장기적으로는 지정학적 긴장 지속에 따른 수출과 투자 부진, 높은 가계부채 수준, 정부부채 증가 등을 중장기 위험 요인으로 지적했다.

AMRO는 정부가 안정적인 물가 수준을 유지하고, 경제 성장을 지원하기 위해 ①제약적(restrictive) 통화정책 기조 및 ②금융 안정성(financial stability) 유지, ③재정 건전성 제고 및 ④구조개혁 노력 지속 등을 권고했다.

먼저, AMRO는 인플레이션이 목표치를 상당 기간 상회할 것으로 예상되는 가운데, 현재 제약적 통화정책 기조를 유지하는 것이 바람직하다고 평가했다. 동시에 대외 경제의 불확실성을 감안하여 통화 정책을 재조정할 준비가 되어있어야 한다고 언급했다.

또한, 중소기업 등 취약 계층에 대한 신용 지원은 한시적이어야 한다는 점을 강조하며, 주택금융 시장에 대한 거시안정화 조치(macprudential measures)는 향후 주택시장 상황에 따라 세밀하게 조정될 필요가 있다고 언급했다.

한편, 2024년 경제 회복 추세에 비추어 볼 때 정부의 지출 구조조정, 재정 준칙 입법화 노력은 적절한 조치라고 평가했으며, 중장기적으로 재정의 지속 가능성을 확보하는 것이 무엇보다 중요하다고 강조했다.

마지막으로, 장기적인 성장을 촉진하기 위해 구조개혁을 지속할 필요가 있다고 강조하며, 반도체 산업 등 혁신 산업 육성, 인적자원 개발 촉진, 공급망 탄력성 강화 등이 필요하다고 언급했다.

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

담당 부서 <총괄>	국제금융국 금융협력과	책임자	과 장 곽소희 (044-215-4830)
		담당자	사무관 김재원 (jaewonkim@korea.kr)

Korea Should Maintain Tight Monetary Policy and Continue Fiscal Consolidation to Safeguard Macroeconomic Stability

SINGAPORE, April 25, 2024 – The near-term outlook for the Korean economy has improved, supported by the recovery of exports, and inflation is expected to decline further toward the target. As the economic outlook remains highly uncertain, the authorities are encouraged to stand ready to recalibrate monetary and fiscal policy stance to safeguard economic and financial stability, while continuing with efforts to boost growth.

These are highlighted in the 2023 Annual Consultation Report on Korea published by the ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) today. The report is based on AMRO's Annual Consultation Visit to Korea from December 7 to 20, 2023, and information available up to February 22, 2024.

Recent developments and outlook

Real GDP growth declined to 1.4 percent in 2023 from 2.6 percent in 2022, mainly due to the decline in net exports and subdued private consumption. The economy is forecast to rebound to an above-potential rate of 2.3 percent in 2024, supported by continued strengthening in goods exports, especially semiconductors.

Headline inflation declined to 3.6 percent in 2023 from 5.1 percent in 2022, driven by declines in energy prices, and is expected to continue its downward trend toward the target of 2 percent at the end of 2024. Core inflation has been trending down steadily but stickier than headline inflation. Moderate wage growth, despite the tight labor market, and gradual declines of short-term inflation expectations helped limit the second-round effects of inflation.

Monetary policy has remained restrictive due to concerns over lingering high inflation, the U.S. dollar strength amid the Fed's hawkish stance, as well as increases in household loans. The Bank of Korea (BOK) has kept the Base Rate unchanged at 3.5 percent since February 2023.

The fiscal deficit, excluding social security funds, is estimated to narrow from 5.4 percent in 2022 to 3.8 percent of GDP in 2023, albeit higher than the budgeted 2.6 percent mainly due to revenue shortfall. Over the medium term, the National Fiscal Management Plan 2023-2027 envisages a slower pace of fiscal consolidation compared to the previous plan. The fiscal deficit is set to fall below 3 percent of GDP in 2025 and gradually approach mid-2 percent of GDP by 2027.

Risks, vulnerabilities, and challenges

In the near-term, inflation may be higher than expected, thereby leading to higher-for-longer interest rates. Economic slowdown in the United States and the European Union could be sharper than expected, while China's economic recovery may falter. Locally, financial distress in the project finance market could emerge and spread to the broader financial system.

Over the medium term, heightened geopolitical tensions could disrupt manufacturing activities and weaken investment sentiment. The high level of household debt could weigh on private consumption and lead to distress and defaults, especially among households with lower credit ratings, income, and wealth.

In the long term, the rapid increase in government debt in recent years has raised concerns about fiscal sustainability. Deteriorating demography will continue to be a drag on economic potential.

Policy recommendations

The BOK should maintain its restrictive monetary policy stance until clear signs of disinflation toward the target level appear. The calibration of the monetary policy path should remain data dependent amid uncertainties in the environment. The reforms of the BOK's lending facilities to both banks and non-bank depository institutions will mitigate risks of liquidity crunches and enhance financial market stability. Meanwhile, strengthening the regulatory, supervisory, and risk management frameworks, and enhancing information and data sharing among the BOK and other financial supervisory authorities are essential.

Efforts to safeguard financial stability should continue. Credit support measures for small and medium enterprises should be time-bound and targeted. In addition, macroprudential measures should be finetuned to be commensurate with the developments in the housing market while additional policies can be considered to contain household indebtedness. As volatility in the short-term money markets has subsided, the authorities should unwind temporary regulatory support to strengthen financial institutions' buffers and restore market functioning.

Continued fiscal consolidation in line with an expected economic recovery in 2024 is deemed appropriate and helps keep inflation in check. Should downside risks to the economic outlook materialize, fiscal policy could be employed to provide targeted support without compromising the fiscal consolidation path. To ensure fiscal sustainability, the government should spearhead the legislation of a fiscal rule, while articulating a fiscal consolidation plan featuring clear targets with specific reform measures and timeline.

The authorities should continue fostering innovation, promoting human resource development, and strengthening supply chain resilience to boost long-term growth. In view of the deteriorating demographic trend, comprehensive and proactive policies are needed to foster innovation and enhance productivity, and a public pension reform should be conducted. To achieve carbon neutrality, the authorities should periodically review and adjust carbon reduction targets, provide direct fiscal support to renewable energy technologies and enhance carbon pricing mechanisms, as well as further promote green bond financing.

거시경제 안정화를 위해 긴축적 통화정책과 재정 건전성 지속 필요

싱가포르, 2024년 4월 25일 - 한국 경제의 단기 전망은 수출 회복에 힘입어 개선되었으며, 인플레이션은 목표치 수준으로 더욱 하향조정 될 것으로 예상된다. 경제 전망이 여전히 매우 불확실한 만큼, 당국은 경제 및 금융 안정을 유지하기 위해 통화 및 재정정책 기조를 재조정하는 한편 성장세 회복을 위한 노력을 지속해야 한다.

아세안+3 거시경제조사기구(AMRO)가 오늘 발간한 2023년 한국 연례협의 보고서에서 이러한 내용을 중점적으로 다루고 있다. 이는 2023년 12월 7일부터 20일까지 한국을 방문한 AMRO의 연례협의 내용과 2024년 2월 22일까지 수집된 정보를 기반으로 작성되었다.

경제 동향 및 전망

실질 GDP 성장률은 순수출 감소와 민간 소비 둔화로 인해 2022년 2.6%에서 2023년 1.4%로 하락했다. 2024년에는 반도체를 중심으로 한 지속적인 상품 수출의 강세에 힘입어 잠재성장률을 상회하는 수준인 2.3%로 반등할 것으로 전망된다.

인플레이션은 에너지 가격 인하로 인해 2022년 5.1%에서 2023년 3.6%로 하락했으며, 2024년 말 목표치인 2%를 향해 하락 추세를 이어갈 것으로 예상된다. 근원 인플레이션은 지속적으로 둔화하는 추세이지만 헤드라인 인플레이션보다 더딘 양상을 보이고 있다. 노동 시장의 견조한 흐름에도 불구하고 완만한 임금 성장세와 단기 기대 인플레이션 하락은 인플레이션의 2차 파급효과 발생을 억제하는데 도움이 되었다.

통화정책은 지속되는 고인플레이션, 미 연준의 매파적 기조에 따른 달러 강세, 가계 대출 증가에 대한 우려로 인해 제한적인 수준으로 유지되고 있다. 한국은행은 2023년 2월부터 기준금리를 3.5%로 동결하고 있다.

사회보장기금을 제외한 재정적자는 세수 부족으로 인해 예산안인 (GDP의) 2.6% 보다 높지만 2022년 5.4%에서 2023년 3.8%로 감소될 것으로 예상된다. 중기적으로는 2023-2027 국가재정운용계획은 이전 계획에 비해 재정건전성 속도가 느려질 것으로 예상된다. 재정 적자는 2025년에 GDP의 3% 이하로 감소하고 2027년에는 점차적으로 GDP의 2% 중반 수준에 머무르게 될 것으로 예상된다.

위험요인과 취약점

단기적으로는 인플레이션이 예상치를 상회하여 상대적으로 높은 금리가 유지될 수 있다. 미국과 유럽연합의 경기 둔화가 예상보다 급격하게 진행될 수 있으며 중국의 경제 회복세가 약화될 수 있다. 국내에서는 프로젝트 금융시장의 재정적 어려움이 발생하고 더 광범위한 금융 시스템으로 확산될 수 있다.

중기적으로는 지정학적 긴장 고조로 제조업 활동에 차질이 빚어지고 투자 심리가 약화될 수 있다. 높은 수준의 가계 부채는 민간 소비에 부담을 주고 금융 불안과 채무 불이행 위험이 신용등급, 소득 및 자산이 낮은 가구에 집중될 수 있다.

장기적으로는 최근 몇 년간 정부 부채가 급격히 증가하면서 재정 지속가능성에 대한 우려가 커지고 있다. 인구구조 악화는 계속해서 경제의 잠재력을 저해할 것이다.

정책 권고

한국은행은 목표 수준 달성을 위한 물가상승률 둔화의 징후가 뚜렷하게 나타날 때까지 제약적인 통화정책 기조를 유지해야 한다. 불확실한 대외 여건 속에서 통화정책 경로는 데이터에 기반하여 조정되어야 한다. 은행과 비은행 예금 기관에 대한 한은의 대출제도 개혁은 유동성 경색 위험을 완화하고 금융시장 안정을 제고할 것이다. 한편, 규제, 감독 및 리스크 관리 체계를 강화하고 한은과 다른 금융 감독 당국 간의 정보 및 데이터 공유를 강화하는 것이 필수적이다.

금융 안정성을 지키기 위한 노력은 계속되어야 한다. 중소기업에 대한 신용 지원 조치는 한시적이고 맞춤형으로 제공되어야 한다. 또한 거시건전성 대책은 주택시장 상황에 맞게 세밀하게 조정되어야 하며 가계부채 억제를 위한 추가적인 정책 도입도 고려할 수 있다. 단기 자금시장의 변동성이 줄어든 만큼 당국은 한시적인 규제 지원을 축소하여 금융기관의 완충 장치를 강화하고 시장 기능을 회복해야 한다.

2024년 예상되는 경기 회복세에 맞춰 재정건전성을 지속적으로 강화한 것은 적절하다고 평가되며, 이는 인플레이션을 억제하는 데 도움이 된다. 경제 전망에 대한 하방 위험이 현실화될 경우, 재정정책을 활용하여 재정건전성 경로를 저해하지 않으면서 맞춤형 지원을 제공할 수 있다. 재정 지속가능성을 확보하기 위해 정부는 재정 준칙의 입법을 주도하는 한편, 명확한 목표와 구체적인 개혁 조치 및 일정이 포함된 재정건전성 계획을 표명해야 한다.

당국은 장기적인 성장을 위해 혁신, 인적 자원 개발, 공급망 회복력 강화를 지속적으로 추진해야 한다. 인구구조 악화 추세를 고려하여 혁신을 촉진하고 생산성을 향상하기 위한 포괄적이고 적극적인 정책이 필요하며, 공적 연금 개혁이 이루어져야 한다. 또한, 탄소중립을 달성하기 위해 당국은 탄소 감축 목표를 주기적으로 검토 및 조정하고, 재생 에너지 기술에 대한 직접적인 재정 지원을 제공하고, 탄소 가격제를 강화하고, 녹색채권 금융을 더욱 활성화해야 한다.