

## 경제전망 요약

- 국내경제는 내수의 회복흐름이 완만한 가운데 그간 견조했던 수출 증가세가 점차 둔화됨에 따라 금년 2.2%에서 내년 1.9%로 성장률이 낮아질 전망이다.
- 소비자물가 상승률은 수요측 물가압력이 제한적인 가운데 유가 하락 등의 영향으로 금년 2.3%에서 내년 1.9% 수준으로 둔화될 전망이다.

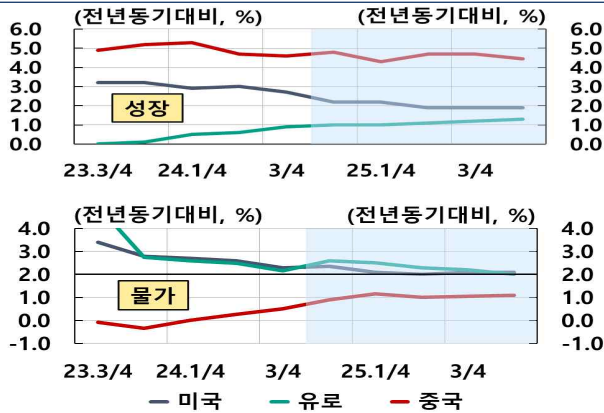
(%)	2023	2024 <sup>e)1)</sup>	2025 <sup>e)1)</sup>	2026 <sup>e)</sup>
▶ GDP 성장률	1.4	2.2 (-0.2)	1.9 (-0.2)	1.8
▶ 소비자물가 상승률	3.6	2.3 (-0.2)	1.9 (-0.2)	1.9
▶ 근원물가	3.4	2.2 (—)	1.9 (-0.1)	1.9

주: 1) ( )는 24.8월 전망 대비 변화

## 대내외 여건

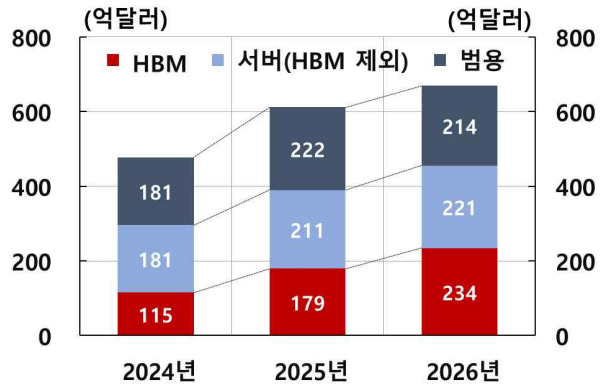
- 세계경제는 디스인플레이션 및 금리인하 사이클 진전에도 불구하고 美 대선 이후 주요국 경제정책을 둘러싼 불확실성 증대로 성장의 하방리스크가 높아졌다.
  - 미국은 내수를 중심으로 양호한 성장세를 이어가겠으나 트럼프 2기 정부의 경제정책 관련 불확실성이 높은 상황이다. **유로지역**은 가계 실질소득 증가 등으로 점차 회복되겠지만 제조업 부진, 정치적 불확실성 증대 등이 성장의 하방요인으로 작용할 것으로 판단된다. **중국**은 수출과 내수의 차별화가 지속되는 가운데 향후 통상마찰 가능성으로 하방압력이 커졌으며 정부부양책이 이를 완충해 나갈 것으로 예상된다.
  - **세계교역**은 통화긴축 완화 등이 개선세를 뒷받침하겠으나 향후 미국 관세인상 등 글로벌 무역정책 변화로 당초 전망을 하회하는 증가율이 예상된다. **글로벌 반도체 경기**는 당분간 AI서버 수요에 힘입어 상승 흐름이 이어지겠으며 이후로는 온디바이스 AI 확산 속도에 크게 영향받을 전망이다.
  - **국제유가**는 원유공급이 원활한 가운데 중국 등 글로벌 원유수요 둔화로 당초 예상을 상당폭 밑도는 70달러대 수준에서 등락할 전망이다. 향후 유가는 지정학적 갈등의 전개 양상에 따라 높은 변동성을 보일 가능성이 있다.
- 대내여건은 주가 하락 등으로 금융시장 변동성이 확대된 가운데 임금과 재정지출이 당초 예상을 밑돌면서 성장의 하방압력으로 작용할 것으로 판단된다.
  - **임금**은 수출·대기업 특별급여 지급으로 3%대 중반의 상승률을 나타내고 있으며 내년은 하방리스크가 커진 것으로 평가된다. **주택시장**에서는 대출규제 영향으로 거래량이 줄고 가격 상승세는 둔화되었으나 공급부족이 구조적 상방압력으로 잠재해 있다.
  - **시장금리**는 미국 대선을 전후하여 큰 폭 상승한 美 국채금리와 차별화된 움직임을 보이며 하락하였다. **원/달러 환율**은 美 고용호조, 트럼프 트레이드 등의 영향으로 당초 예상을 웃돌고 있으며 당분간 1,400원대의 높은 수준에서 등락할 전망이다. **주가는** 기대에 못 미친 주요 기업 실적, 수출여건 악화 등으로 상당폭 하락하였다.

<그림 1> 주요국 성장 및 물가 흐름<sup>1)</sup>



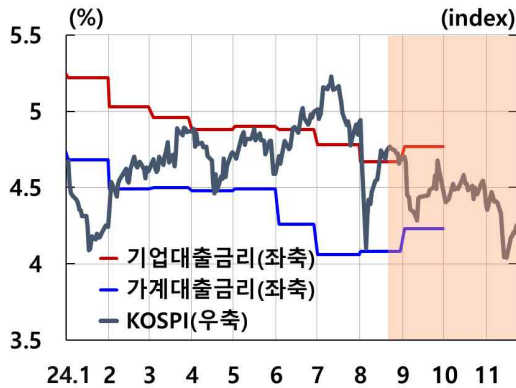
주: 1) 음영은 시장 참가자 전망치(중위값 기준)  
자료: Bloomberg

<그림 2> 글로벌 D램 품목별 매출 전망



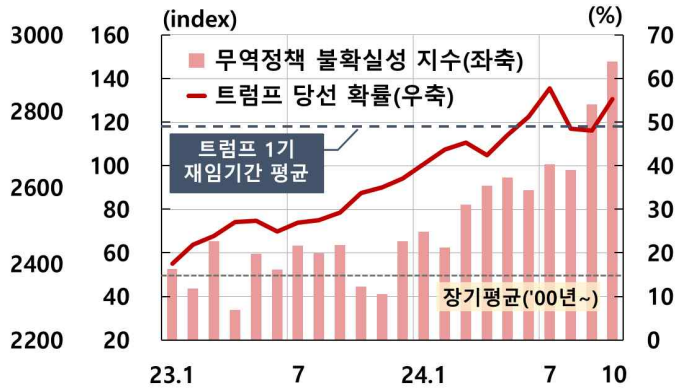
자료: Gartner(24.9월)

<그림 3> 국내 대출금리 및 KOSPI 지수



자료: 경제통계국

<그림 4> 무역정책 불확실성



자료: Caldara et al. (2020), RCP

※ 금번 전망은 미국 정부의 주요 경제정책 변화에 대하여 아래와 같은 기본 시나리오를 전제하였다. 향후 전망경로는 미국 정부의 실제 정책변화 시기 및 강도, 주변국들의 대응에 크게 영향받을 수 있다.

	주요 내용	기본 시나리오
관세	• 對中 관세 공세적 추진	▶ 25.2/4부터 첨단·전략산업 제품군 등 <b>관세 60%</b> 부과 ▶ 중국은 부분 보복관세 부과
	• 보편관세 유연하게 협상	▶ 26.1/4부터 무역적자 상위국 대상 <b>낮은 관세</b> 부과 ▶ 대상국은 미국산 상품 수입 확대
이민	• 불법이민 강력한 통제조치 즉시 시행	▶ 25년부터 <b>생산연령인구</b> 증가폭 연 70만명 축소
재정	• 법인세 인하, 개인소득세 감면, 영구화	▶ 26.1/4부터 <b>법인세율 6%p</b> → 15% 인하 ▶ <b>현 개인소득세율</b> 10~37% 유지 등

## 경제전망

□ GDP 성장률은 금년 2.2%, 내년 1.9%로 지난 전망 수준<sup>2.4%</sup>, <sup>2.1%</sup>을 하회하겠으며 26년에는 1.8%로 둔화할 전망이다.

- 금년은 내수 회복세가 완만한 가운데 수출 증가세가 둔화되면서 성장흐름이 약화됨에 따라 8월 전망<sup>2.4%</sup>보다 낮은 **2.2%** 성장할 전망이다.
- 내년의 경우 소비를 중심으로 완만한 성장세를 이어가겠으나 주력업종에서의 주요국과의 경쟁 심화, 보호무역 기조 강화 등으로 수출 증가세가 예상보다 낮아짐에 따라 연간 성장률이 당초 예상<sup>2.1%</sup>보다 낮은 **1.9%**를 나타낼 것으로 예상된다.

26년에는 글로벌 성장세 둔화, 미국의 관세 인상 영향 본격화 등으로 수출을 중심으로 성장세가 다소 낮아짐에 따라 **1.8%** 성장할 전망이다.

<대외여건 전제 <sup>1)</sup> >					<국내 성장률 전망 <sup>1)</sup> >					<경제성장률 전망경로 <sup>1)</sup> >	
(%)	2023	2024 <sup>e)</sup>	2025 <sup>e)</sup>	2026 <sup>e)</sup>	(%)	2023	2024 <sup>e)</sup>	2025 <sup>e)</sup>	2026 <sup>e)</sup>	(전년동기대비, %)	
세계경제	3.3	3.1 [3.1]	3.0 [3.2]	2.9	GDP	1.4	2.2 [2.4]	1.9 [2.1]	1.8		
• 미 국	2.9	2.7 [2.4]	2.0 [1.8]	2.1	• 민간소비	1.8	1.2 [1.4]	2.0 [2.2]	1.8		
• 유 로	0.4	0.8 [0.8]	1.2 [1.5]	1.2	• 재화수출	2.9	6.3 [6.9]	1.5 [2.9]	0.7		
• 중 국	5.2	4.7 [4.8]	4.3 [4.4]	4.1	• 설비투자	1.1	1.5 [0.2]	3.0 [4.3]	2.1		
세계교역	0.8	2.8 [2.8]	3.1 [3.4]	3.0	• 건설투자	1.5	-1.3 [-0.8]	-1.3 [-0.7]	2.7		
국제유가 <sup>2)</sup>	82	80 [83]	72 [81]	70							

주: 1) [ ]는 24.8월 전망치 2) 브렌트유 기준, 달러/배럴  
자료: 조사국

주: 1) 음영은 전망치  
자료: 조사국

□ 소비자물가 상승률은 원/달러환율 상승에도 유가 하락, 낮은 수요압력 등의 영향으로 8월 전망경로를 하회하는 올해 2.3%, 내년 1.9%로 전망된다.\*

\* 근원물가 상승률 전망은 올해 2.2%로 유지, 내년은 1.9%로 8월 전망<sub>2.0%</sub> 대비 0.1%p 하향

- 금년중 소비자물가 상승률\*은 연말로 갈수록 지난해말 유가하락에 따른 기저효과, 유류세 인하율 축소 조치 등으로 2% 수준에 근접할 것으로 예상된다. 내년에는 내수가 완만하게 개선되는 가운데 환율상승, 공공요금의 인상압력 등이 상방요인으로, 유가하락은 하방요인으로 작용하면서 하반기 이후 목표수준 내외에서 등락할 전망이다.

\* 10월중 CPI 상승률은 근원물가가 1%대 후반 수준<sub>1.8%</sub>으로 낮아지고 석유류가격이 국제유가 하락, 지난해 기저효과 등의 영향으로 큰 폭 하락<sub>-10.9%</sub>하면서 1%대 초중반으로 둔화<sub>1.3%</sub>

□ 경상수지는 24년 900억달러, 25년 800억달러로 높은 수준의 흑자 규모가 지속될 전망이다.

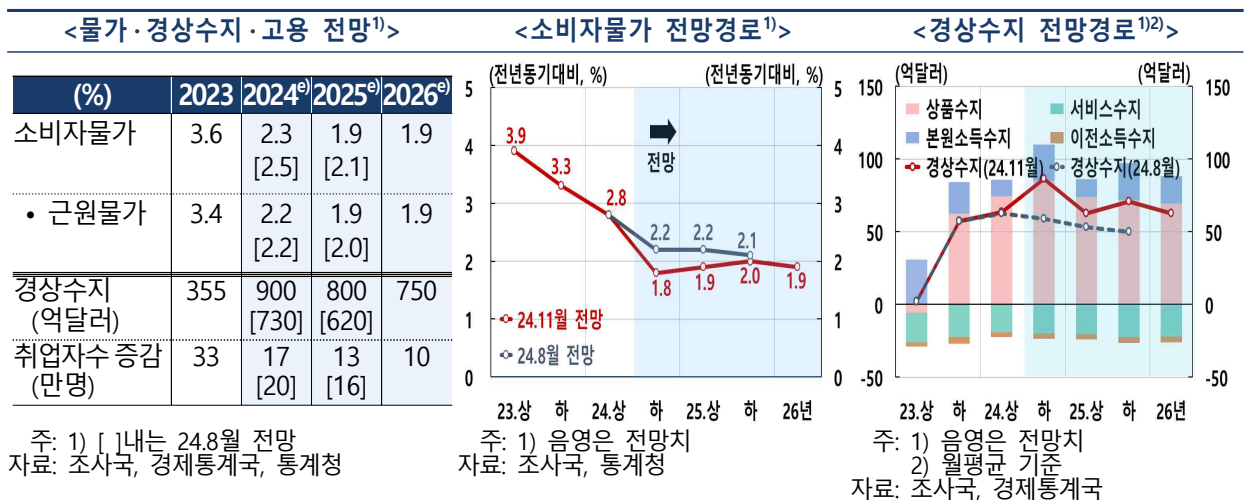
- 상품수지\*는 수출금액이 고성능 반도체를 중심으로 높은 수준에서 꾸준히 증가하고, 수입은 자본재·소비재를 중심으로 늘어나겠지만 국제유가 하락 등으로 증가폭이 제약되면서 상당 규모의 흑자기조가 지속될 전망이다. 서비스수지\*는 중국 무비자 정책 실시<sup>1)</sup>에 따른 내국인 출국자수 증가 등의 영향으로 적자 규모가 확대될 것으로 예상된다.

\* 상품수지(억달러) 24.1/4 189 → 2/4 256 → 3/4 255  
서비스수지( " ) 24.1/4 -69 → 2/4 -45 → 3/4 -59

- 향후 경상수지 흐름은 美 경제정책, 글로벌 반도체 경기와 중국의 반도체 자급률 제고 속도 등에 크게 영향받을 것이다.

□ 취업자수 증가규모는 24년 17만명, 25년 13만명으로 둔화될 전망이다.

- 이는 생산연령인구의 감소로 노동공급 증가세가 둔화되는 가운데 업황부진에 따라 제조업과 건설업의 노동수요도 약화될 것으로 예상되기 때문이다. 보건·복지, 정보통신 등 서비스업 고용의 견조한 증가세와 정부 일자리 사업 확대가 고용 둔화폭을 제한할 전망이다.



1) 중국 외교부는 우리나라를 포함한 9개국을 대상으로 24.11.8일부터 25.12.31일까지 '일방적 무비자 정책'을 시행한다고 발표 (24.11.1)하였다.

## 전망의 리스크

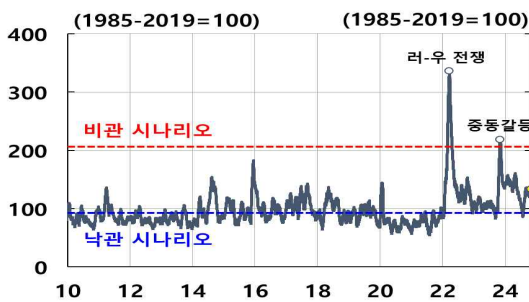
- 향후 전망경로상에는 반도체 경기, 글로벌 지정학 및 통상환경 등과 관련한 불확실성이 높으며, 물가의 경우 기업의 비용압력 확대 등도 리스크 요인으로 잠재해 있다.
- 이처럼 전망경로 상의 불확실성이 큰 점을 고려하여 지정학적 갈등<sup>시나리오 1</sup>, 글로벌 무역갈등<sup>시나리오 2</sup>과 관련한 대안적 시나리오<sup>alternative scenarios</sup>를 분석하였다.

### ■ 시나리오 1 「지정학적 갈등 조기 완화<sup>낙관</sup> vs 심화<sup>비관</sup>」

- ▶ **낙관 시나리오** 트럼프 행정부의 외교적 노력으로 러시아·우크라이나 전쟁, 중동지역 분쟁 등 주요 지정학적 리스크가 예상보다 빠르게 완화될 경우, 국제유가의 하향 안정 등 대외여건의 개선으로 우리경제의 **내년 성장률**은 기본전망 대비 **+0.2%p** 상승하는 반면 **물가상승률**은 **-0.3%p** 하락할 것으로 분석된다.
- ▶ **비관 시나리오** 미국의 우크라이나 지원 축소로 러·우 전쟁이 장기화되고 對이란 강경책에 대한 반발로 중동 갈등이 심화될 경우, 국제유가 및 해상운임 급등과 글로벌 위험회피 성향 강화로 우리경제의 **내년 성장률**은 **-0.1%p** 하락하고 **물가상승률**은 **+0.2%p** 상승할 것으로 추정된다.

- **시나리오 2** 미국의 보호무역 기조 강화와 이에 대한 중국 등 주요국의 대응으로 글로벌 무역갈등이 격화될 경우, 글로벌 교역이 급격히 위축되고 무역정책 불확실성이 증대될 것으로 예상된다. 아울러 리스크 프리미엄 확대 등으로 금융시장 불안이 가중될 가능성도 있다. 이에 따라 우리경제의 **내년 성장률** 및 **물가상승률**은 각각 **-0.2%p**, **-0.1%p** 하락할 것으로 분석된다.

<지정학적 리스크 지수>



자료: Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022)

<무역정책 불확실성 지수>



자료: Caldara et al.(2020)

<시나리오별 성장 GDP 성장률 전망>

(전년대비, %)	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
기본 전망	2.2	1.9	1.8
시나리오 1 (낙관)		+0.2	+0.1
시나리오 1 (비관)		-0.1	-0.3
시나리오 2		-0.2	-0.4

<시나리오별 물가 CPI 전망>

(전년대비, %)	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
기본 전망	2.3	1.9	1.9
시나리오 1 (낙관)		-0.3	-0.1
시나리오 1 (비관)		+0.2	+0.4
시나리오 2		-0.1	-0.2

자료: 조사국, 경제모형실

## 경제전망 요약표(2024.11월)

	2023		2024		2025 <sup>e)</sup>			2026 <sup>e)</sup>
	연간	상반	하반 <sup>e)</sup>	연간 <sup>e)5)</sup>	상반	하반	연간 <sup>5)</sup>	연간
<b>&lt;전망의 주요 전제&gt;</b>								
세계경제 성장률(% <sup>1)</sup> )	3.3	3.2	3.1	3.1 [ - ]	3.1	3.0	3.0 [-0.2]	2.9
• 미국	2.9	3.0	2.4	2.7 [+0.3]	2.1	1.8	2.0 [+0.2]	2.1
• 유로지역	0.4	0.5	1.1	0.8 [ - ]	1.2	1.3	1.2 [-0.3]	1.2
• 중국	5.2	5.0	4.5	4.7 [-0.1]	4.4	4.2	4.3 [-0.1]	4.1
• 일본	1.7	-1.0	1.0	0.1 [-0.3]	1.7	0.6	1.1 [ - ]	0.7
세계교역 신장률(% <sup>1)</sup> )	0.8	2.2	3.4	2.8 [ - ]	3.4	2.9	3.1 [-0.3]	3.0
브렌트유가(달러/배럴) <sup>2)</sup>	82	83	77	80 [-3]	73	72	72 [-9]	70
<b>&lt;국내경제 전망&gt;</b>								
GDP 성장률(% <sup>1)</sup> )	1.4	2.8	1.6	2.2 [-0.2]	1.4	2.3	1.9 [-0.2]	1.8
• 민간소비	1.8	1.0	1.4	1.2 [-0.2]	1.8	2.3	2.0 [-0.2]	1.8
• 건설투자	1.5	0.4	-2.9	-1.3 [-0.5]	-3.2	0.5	-1.3 [-0.6]	2.7
• 설비투자	1.1	-1.8	4.9	1.5 [+1.3]	5.7	0.5	3.0 [-1.3]	2.1
• 지식재산생산물투자	1.7	1.5	-0.1	0.7 [-1.2]	2.7	5.0	3.9 [+0.6]	3.2
• 재화수출	2.9	8.4	4.3	6.3 [-0.6]	1.4	1.7	1.5 [-1.4]	0.7
• 재화수입	-0.3	-1.3	3.6	1.1 [-0.5]	3.0	0.9	1.9 [-1.7]	2.0
소비자물가 상승률(% <sup>1)</sup> )	3.6	2.8	1.8	2.3 [-0.2]	1.9	2.0	1.9 [-0.2]	1.9
• 근원물가 <sup>3)</sup>	3.4	2.4	2.0	2.2 [ - ]	1.9	1.9	1.9 [-0.1]	1.9
경상수지(억달러)	355	380	520	900 [+170]	376	425	800 [+180]	750
• 상품수지	341	445	509	955 [+139]	444	432	876 [+75]	831
• 서비스수지	-257	-114	-119	-233 [ - ]	-122	-134	-256 [+55]	-266
• 본원·이전소득수지	271	49	129	178 [+30]	54	127	181 [+51]	185
취업자수 증감(만명) <sup>1)</sup>	33	22	13	17 [-3]	12	14	13 [-3]	10
실업률(%)	2.7	3.1	2.5	2.8 [-0.1]	3.1	2.7	2.9 [ - ]	2.9
고용률(% <sup>4)</sup> )	62.6	62.5	62.9	62.7 [ - ]	62.5	63.0	62.8 [-0.1]	62.7

주: 1) 전년동기대비 기준      2) 근원물 기간 평균 기준      3) 식료품·에너지 제외 기준  
 4) 15세 이상 기준      5) [ ]내는 24.8월 전망 대비 변화  
 자료: 한국은행, 각국 통계청, Bloomberg