

# I. 국내외 여건 및 전망

## 1. 주요 여건 점검

대외여건 .....	1
대내여건 .....	6
전망의 주요 전제 .....	10

# 1. 주요 여건 점검

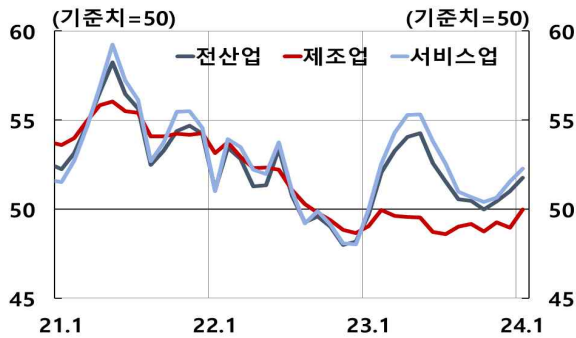
## 대외여건

**1.1. 세계경제는 고금리 영향이 이어지며 완만한 둔화 흐름을 보이다가 향후 주요 선진국 긴축기조 완화 등으로 점차 개선될 전망이다.** 세계경제는 글로벌 긴축기조 등으로 제조업을 중심으로 장기 평균(10~19년 3.7%)에 못 미치는 완만한 성장흐름을 보이고 있다. 그러나 서비스업이 견조한 고용상황과 소비에 힘입어 예상보다 양호한 성장세를 나타내고 있어 최근 주요 전망기관은 세계성장률 전망치를 상향 조정하였다<sup>1)</sup>. 향후 세계경제는 디스인플레이션이 진전되고 주요국 긴축기조가 완화되면서 점차 개선될 전망이다. **세계교역도 상품교역을 중심으로 부진이 지속되고 있으나 주요국 산업정책 추진과 그간 이연된 글로벌 투자의 재개 등으로 점차 나아질 것으로 예상된다.** 이처럼 세계경제는 경기순환<sup>business cycle</sup> 측면에서는 당분간 통화긴축 영향이 지속되다가 고물가·고금리 국면이 완화되면서 점차 나아지는 흐름을 나타낼 전망이다. 그러나 경기 이외의 측면에서는 중동정세 불안 지속, 주요국 선거 등으로 높은 수준의 불확실성이 지속될 것으로 보인다.

글로벌 서비스업 반등, 제조업 부진 지속

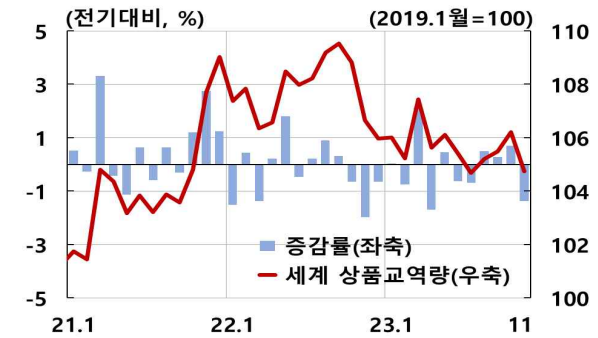
상품교역 예상보다 회복 지연

[그림 1.1] 글로벌 PMI



자료: JPM

[그림 1.2] 세계 상품교역량



자료: CPB

**1.2. 주요국별로 보면, 미국경제는 소비를 중심으로 견조한 모습이며 향후 성장세가 둔화되겠으나 양호한 수준의 성장흐름을 지속할 것으로 예상된다.** 미국경제는 지난해 4/4분기 성장률이 고금리 등의 영향으로 전분기보다 낮아졌으나, 소비가 양호한 증가세를 지속하는 등 성장흐름이 여전히 견조하다<sup>2)</sup>. 노동시장도 고용모멘텀이

1) 최근 IMF(24.1월)는 금년도 세계경제 성장률을 2.9%에서 3.1%로, OECD(24.2월)는 2.7%에서 2.9%로 상향 조정하였다.

2) 미 증시도 경제지표 호조와 함께 상승세를 지속하면서 2월 들어서는 주가가 사상 최고치를 경신하였다.

S&P500지수: 23.11월말 4,568 → 12월말 4,770 → 24.1월말 4,846 → 2.15일 5,030<사상 최고치>

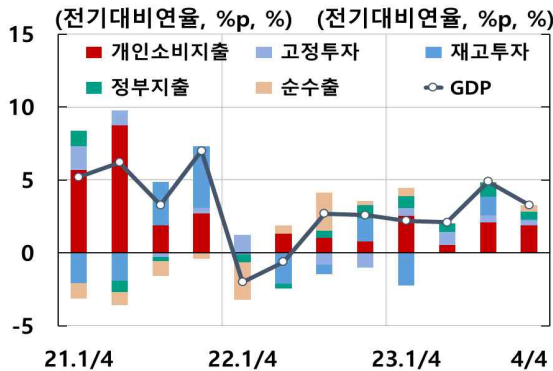
다우지수: 23.11월말 35,951 → 12월말 37,690 → 24.1월말 38,150 → 2.12일 38,797<사상 최고치>

강한 모습을 보이며 긴장도<sup>tightness</sup> 완화가 예상보다 더디게 진행되고 있다. 향후에는 초과저축이 소진<sup>3)</sup>되고 일부 대규모 프로젝트 관련 공장건설이 마무리되면서<sup>4)</sup> 소비<sup>5)</sup>와 투자 증가세가 점차 완만해질 것으로 예상되나 하반기 이후에는 금리인하 등으로 성장흐름이 점차 개선될 전망이다. 다만 11월로 예정된 미국 대선 결과를 둘러싸고 산업·통상·조세 부문 등 대내외 경제정책 향방의 불확실성이 매우 높은 상황이다. 물가상승률은 둔화흐름을 이어가고 있으나 서비스부문의 상승압력이 지속<sup>6)</sup>됨에 따라 향후 둔화속도는 완만할 것으로 보인다.

**23.4/4분기 미국 경제 견조한 성장세 지속**

**노동시장 긴장도<sup>tightness</sup> 더디게 완화**

[그림 1.3] 미국 GDP 성장률 및 기여도



자료: 미 경제분석국

[그림 1.4] 미국 노동시장 상황



자료: 미 노동통계국

**1.3. 유로경제는 고금리 영향으로 부진이 지속되고 있으며 하반기 이후 물가둔화에 힘입어 소비가 점차 회복되면서 완만하게 개선될 전망이다.** 유로지역은 지난해 4/4 분기중 스페인, 이탈리아 등 남유럽 국가의 회복세에도 불구하고 독일, 프랑스 등이 부진함에 따라 성장이 정체되었으나<sup>7)</sup>, 최근 들어서는 제조업 부진이 완화되는 조짐이 나타나는 등 경기저점을 지나는 것으로 평가된다<sup>8)</sup>. 향후 유로경제는 미약한 경기흐름을 이어가다 인플레이션 둔화, 양호한 노동시장 상황<sup>9)</sup> 등에 힘입어 소비를 중심으로 점차 개선될 전망이다<sup>10)</sup>. 한편, 소비자물가 상승률은 12월중 소폭 반등하였으나 기초적 하락흐름을 이어가고 있으며, 근원물가도 지속적으로 하락하고 있다. 이에 따라 유럽중앙은행<sup>ECB</sup>은 금년중 정책금리를 인하하기 시작할 것으로 예상되고 있다<sup>11)</sup>.

3) 팬데믹 기간 중 저축률이 장기평균(15~19년 6.2%)을 크게 상회하며 초과저축이 누적되어 왔으나 최근에는 저축률이 장기평균을 계속해서 하회하고 있어 초과저축이 소진되고 있는 것으로 추정된다.

저축률(%): 20년 15.4 → 21년 11.4 → 22년 3.3 → 23.1/4 4.8 → 2/4 5.1 → 3/4 4.2 → 4/4 4.0

4) 지난해 성장에 상당한 기여를 했던 제조업 건설투자(기여도 0.36%p)는 금년중 미 산업정책 관련 프로젝트들이 완료단계에 들어서면서 추가적인 성장요인으로 작용하기는 어려울 것으로 보인다.

5) 고금리로 인한 소비자신용 증가율 하락도 소비 둔화의 원인으로 작용할 것으로 예상된다.

소비자신용 잔액 증가율(전년동기대비): 23.6월말 7.3% → 9월말 5.3% → 12월말 3.6%

6) 주거비 제외 근원서비스물가 상승률(전년동기대비): 23.10월 3.8% → 11월 3.9% → 12월 3.9% → 24.1월 4.3%

7) 23.4/4분기 주요국 GDP성장률(%), 전기대비: 유로 0.0, 독일 -0.3, 프랑스 0.0, 이탈리아 0.2, 스페인 0.6

8) 유로지역 제조업PMI(기준치=50): 23.10월 43.1 → 11월 44.2 → 12월 44.4 → 24.1월 46.6(시장예상: 44.8)

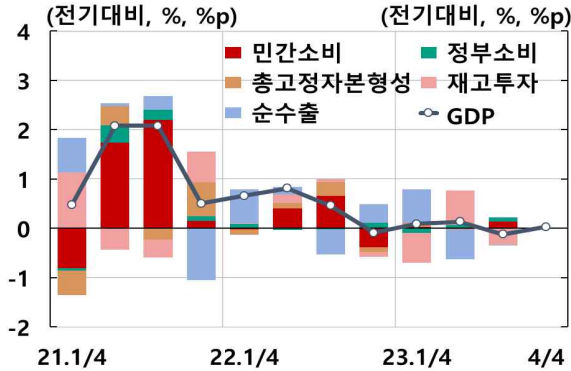
9) 실업률이 역대 최저치(23.12월 6.4%)를 지속하는 등 노동시장이 아직 타이트하여, 명목임금이 높은 상승흐름을 이어가고 있다. (명목임금 상승률(전년동기대비, %): 23.1/4분기 4.5 → 2/4분기 4.8 → 3/4분기 5.3)

10) 다만 중동불안(물류차질, 유가상승 등) 및 독일 공공부문 파업 장기화 등에 따른 하방리스크도 작지 않다.

23.4/4분기중 유로지역 경제 부진 지속

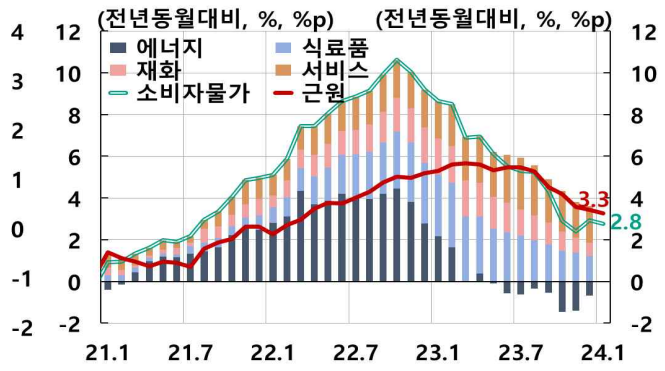
인플레이션 기조적 하락흐름 지속

[그림 1.5] 유로지역 GDP 성장기여도



자료: Eurostat

[그림 1.6] 유로지역 물가상승률



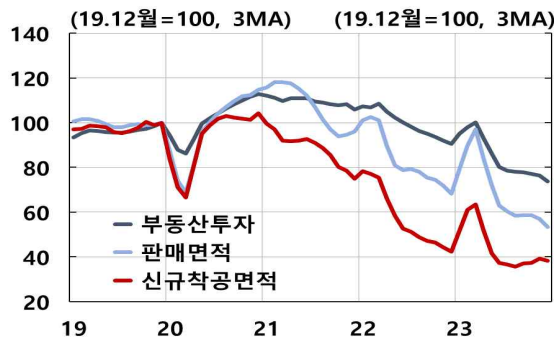
자료: Eurostat

**1.4. 중국경제는 부동산경기 부진으로 성장세가 둔화되었으나 정부의 부양조치 등에 힘입어 4% 중반의 성장세를 나타낼 전망이다.** 지난해 4/4분기중 중국경제는 부동산투자가 계속 위축되었으나 이차전지, 전기차 등 신성장산업을 중심으로 생산과 수출은 양호한 흐름을 이어갔다. 그러나 주택판매 부진이 심화된 데다 소비심리 위축으로 내수 개선은 더딘 모습을 보였으며 소비자물가 상승률은 마이너스를 나타내었다<sup>12)</sup>. 중국 정부는 이에 대응하여 부동산시장 지원책을 추가 도입<sup>13)</sup>하였으며, 인민은행도 지급준비율 인하, 정책금융 자금지원 등을 통해 유동성 공급을 확대<sup>14)</sup>하고 있다. 향후 중국경제는 정부의 완화적 재정 및 통화정책에 힘입어 회복흐름을 이어가겠지만 부동산경기 침체 지속, 소비심리 위축 등이 내수 회복을 제약할 것으로 예상된다.

중국 부동산경기 부진 지속

소비심리 약화가 내수 회복세 제약

[그림 1.7] 중국 부동산지표



자료: 중국 국가통계국, HAVER

[그림 1.8] 중국 소비자신뢰지수



자료: 중국 국가통계국

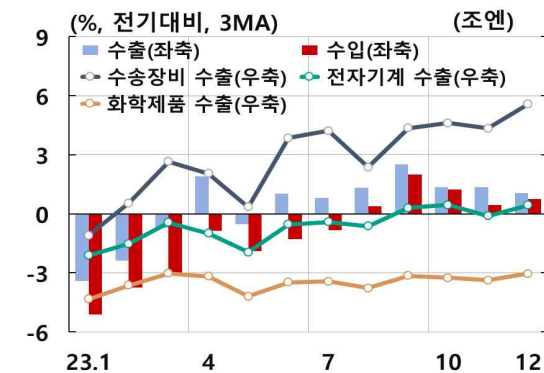
- 11) 라가르드 ECB 총재는 최근 회의 직후(1.25일) 올여름 금리인하 가능성을 시사하였으며, 시장에서는 ECB가 2/4분기부터 금리를 인하하기 시작할 것으로 예상하고 있다.
- 12) 중국 정부는 중앙경제공작회의(2023.12.11~12일)에서 유효수요 부족, 일부 산업의 공급과잉, 부진한 기대심리, 부동산시장 불안, 불확실한 대외여건 등이 경제에 부정적 영향을 미치고 있다고 평가하였다.
- 13) 중국 정부는 대도시 빈민촌 재개발 및 공공주택 건설을 추진하는 가운데 부동산 개발기업의 대출을 통한 부채 상환을 허용하는 등 부양조치를 일부 확대하였다.
- 14) 중국 인민은행은 최근 3,500억위안 규모의 담보보완대출(PSL)을 통해 인프라투자 지원을 확대(23.12월)하였으며, 지급준비율을 50bp 인하하여 약 1조위안 규모의 유동성을 공급(24.2월)하였다.

**1.5. 일본경제는 지난해보다 성장세는 약화되겠지만 장기평균을 상회하는 성장흐름을 이어갈 전망이다.** 일본경제는 소비 부진으로 지난해 하반기 중 성장세가 둔화<sup>15)</sup>되었으나 수출은 자동차를 중심<sup>16)</sup>으로 개선을 지속하고 있다. 향후 일본경제는 정부의 임금인상 정책<sup>17)</sup>, 경기부양책 등에 힘입어 가계의 소비여력이 확대되는 데다 글로벌 공급망 재편, 주식시장 호조<sup>18)</sup> 등으로 외국인 투자자금 유입도 지속됨에 따라 장기평균 수준<sup>19)</sup>을 상회하는 성장세를 보일 것으로 예상된다. 소비자물가는 오름세가 완만하게 둔화되고 있으나 여전히 물가안정목표를 상회하고 있다. 이에 일본은행은 최근 일본경제가 장기 저물가에서 벗어날 가능성이 높아지고 있다고 판단<sup>20)</sup>하면서도 통화정책 정상화는 신중하게 추진<sup>21)22)</sup>하고 있다.

**일본 수출 자동차 중심 개선 지속**

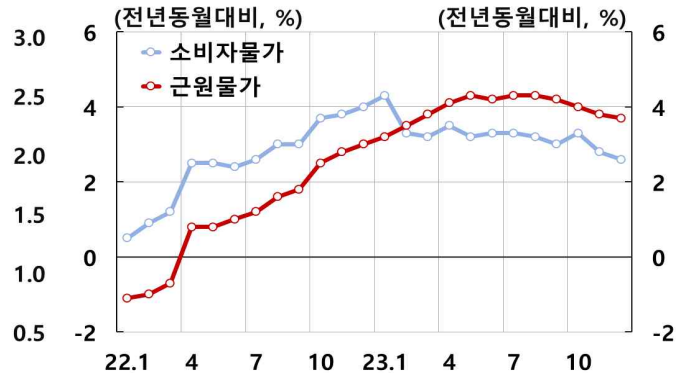
**물가오름세 소폭 둔화**

[그림 1.9] 일본 수출 및 수입



자료: 일본 재무성

[그림 1.10] 일본 소비자물가<sup>1)</sup>



주: 1) 근원은 신선식품·에너지 제외  
자료: 일본 통계청

**1.6. 아시아 신흥국은 양호한 성장세를 이어갈 전망이다.** 인도는 양호한 내수, 아세안5국은 외국인 관광객 회복 등에 힘입어 각각 견조한 성장세를 지속하였다. 향후 인도·아세안5국 등 아시아 신흥국은 IT 경기 회복, 공급망 재편 수혜 등의 영향으로 수출과 투자가 호조를 나타내면서 성장세를 지속할 것으로 보인다. 아시아 신흥국 물가는 식료품 가격불안<sup>23)</sup> 우려가 진정되면서 오름세가 둔화되었다. 향후 신흥국

15) 일본경제는 지난해 하반기 중 2분기 연속 마이너스 성장하였다.  
실질GDP 성장률(전기대비, %): 23.1/4 +1.1 → 2/4 +1.0 → 3/4 -0.8 → 4/4 -0.1  
16) 일본 수송기기 수출(전년동기대비, %): 23.1/4 +16.7 → 2/4 +31.6 → 3/4 +23.0 → 4/4 +24.6  
17) 일본 기시다 총리는 노·사·정 회의에서 2023년 수준을 상회하는 임금인상과 함께 하청 중소기업이 임금 인상 여력을 제고할 수 있도록 대기업의 단가 인상을 요청하였다(1.22일).  
18) 일본 주가지수(Nikkei 225)가 외국인 투자자금 유입 등으로 버블붕괴 이전 고점(38,915, '89.12월)에 근접하고 있다(38,262, 2.21일).  
19) 실질GDP 성장률(연간): 장기평균 0.6%(2007~2018년), 2022년 1.0%, 2023년 1.9%  
20) 일본은행은 전망시계 말(25년말)까지 기초적 인플레이션이 물가안정목표에 근접할 것이며, 높은 불확실성에도 불구하고 물가 전망의 실현 가능성은 높아지고 있다고 평가하였다(1.24일).  
21) 일본은행은 2000년 8월 경기가 회복 조짐을 보이자 제로금리 정책을 도입한지 18개월 만에 이를 조기 중단하면서 장기부진 탈출에 실패했다. 이 경험을 바탕으로 통화정책 정상화와 관련하여 경기상황 오판 리스크를 우려하고 있다.  
22) 일본은행은 YCC 상한을 점진적으로 높여오고 있다(22.12월 0.25% → 23.10월 1.0%). 시장참가자들은 일본은행이 금년 상반기에 마이너스 금리를 해제할 가능성이 높다고 전망하고 있다(Bloomberg 서베이).  
23) 23년 하반기 중 인도의 쌀 수출금지 등으로 아시아 신흥국의 식료품 가격불안 우려가 확대되었다.

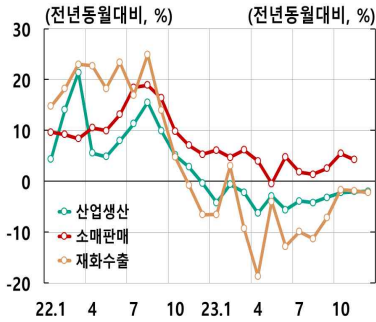
중앙은행들은 주요 선진국의 긴축기조가 완화되고 자국 내 물가 상황도 안정되는 경우 통화정책을 완화적으로 전환<sup>24)</sup>하여 성장세를 뒷받침할 것으로 예상된다.

**아세안5국 소매판매 양호, 재화수출 부진 완화**

**인도 내수 중심 성장세 지속**

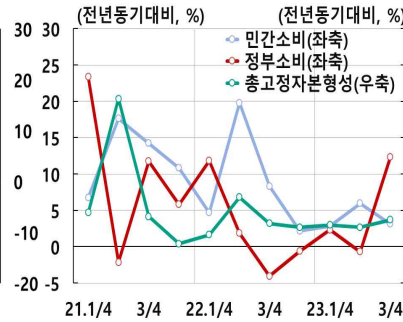
**아시아 신흥국 물가오름세 둔화**

[그림 1.11] 아세안5국 실물지표<sup>1)2)</sup>



주: 1) 산업생산은 인도네시아 제외  
2) 소매판매는 필리핀 제외  
자료: 각국 통계청

[그림 1.12] 인도 지출부문별 성장률



자료: 인도 통계청

[그림 1.13] 신흥국 소비자물가 상승률



자료: 각국 통계청, HAVER

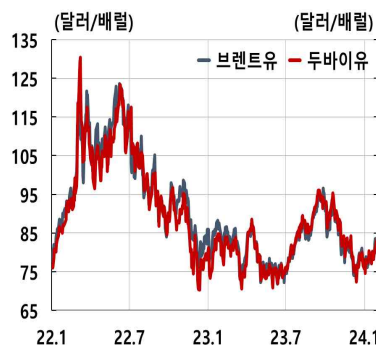
**1.7. 국제유가는 원유 수요둔화 우려에도 불구하고 지정학적 위험에 따른 불확실성이 높은 상황이다.** 국제유가는 지난해 12월 이후 수요둔화 우려, 비OPEC+ 공급 증가 등 하방압력과 중동지역 지정학적 리스크가 맞물리며 70달러 중후반대에서 등락하였다가, 최근 홍해지역 위험 확대로 소폭 상승하였다. 향후 유가는 80달러 초중반 내외에서 등락하는 모습을 보이다가 주요국 금융여건이 완화되고 계절적 수요가 증가함에 따라 완만한 상승압력을 받을 것으로 예상된다. 중국 정부의 부양정책 규모, 사우디 감산 종료 시기, 중동지역 확산 가능성 등은 유가 변동성에 큰 영향을 미칠 것으로 보인다.

**국제유가 지정학적 리스크로 80달러 상회**

**美 원유생산 증가 전망**

**글로벌 원유수요 증가세 둔화**

[그림 1.14] 국제유가<sup>1)</sup> 추이



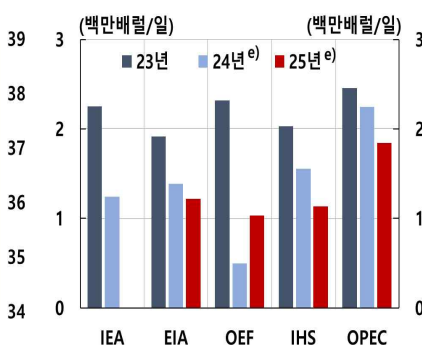
주: 1) 브렌트유는 근월물, 두바이유는 현물기준  
자료: Bloomberg

[그림 1.15] 원유생산 전망<sup>1)</sup>



주: 1) 음영은 전망치  
자료: IHS

[그림 1.16] 글로벌 원유수요<sup>1)</sup> 전망



주: 1) 전년대비 증감  
자료: 각 기관

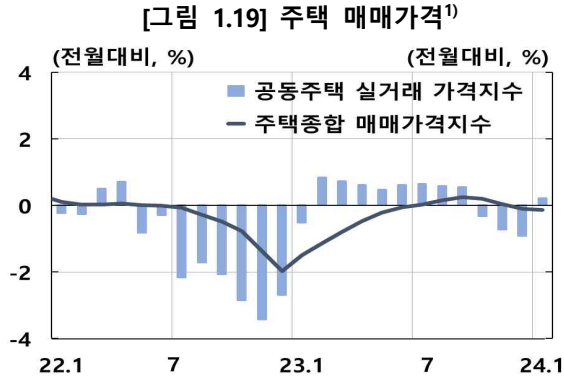
24) 시장에서는 인도, 인도네시아, 필리핀 등이 금년 하반기부터 정책금리를 인하하기 시작할 것으로 전망하고 있다(Bloomberg 서베이).



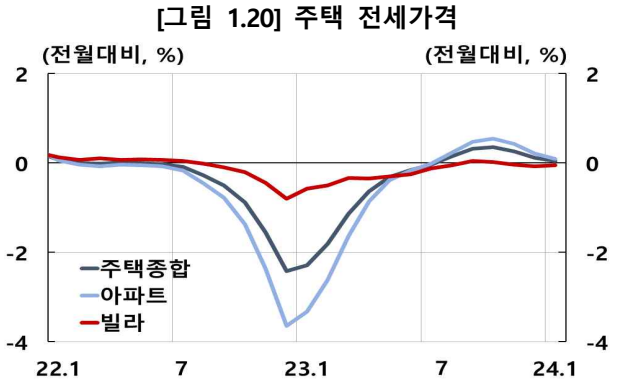
물 감소<sup>31)</sup> 등의 영향으로 아파트를 중심으로 작년 8월 이후 상승하고 있으나 상승 폭은 점차 축소되는 모습이다.

지난해 12월 이후 주택 매매가격 하락

전세가격 상승 흐름 지속



주: 1) 24.1월 실거래 가격지수는 잠정치  
자료: 한국부동산원



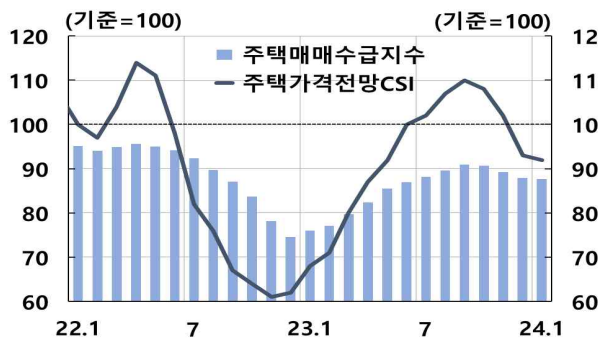
자료: 한국부동산원

**1.10. 향후 주택가격은 최근 하락 흐름이 앞으로 얼마나 지속될지 불확실성이 높은 상황이다.**<sup>32)</sup> 지난해 4/4분기 이후 주택가격 상승 기대가 약화되면서 아파트 매도물량이 높은 수준을 지속하고 있다. 또한 감소세를 보이던 미분양 물량<sup>33)</sup>도 12월 중다시 증가하였다. 부동산 PF 관련 불확실성이 상존한 데다 금년 2월부터 도입되는 스트레스 DSR 제도도 주택구매여력을 제약하면서 매매가격 하방압력으로 작용할 것으로 보인다. 반면 올해 1월부터 시행된 신생아 특례대출, 신규주택 공급물량 감소, 향후 정책금리 인하 기대 등은 주택가격 상방요인으로 잠재해 있다.

주택가격 하락기대 우세, 매수심리 약화

미분양 물량 증가 전환

[그림 1.21] 주택가격전망CSI<sup>1)</sup>와 주택매매수급지수<sup>2)</sup>



주: 1) 100 미만시 하락기대 우세  
2) 100 미만시 공급 우세  
자료: 한국은행, 한국부동산원

[그림 1.22] 미분양과 준공후 미분양



자료: 국토교통부

31) 전국 아파트 전세 매물(만호, 월말기준): 23.1월 20.5 → 4월 16.1 → 8월 12.2 → 12월 13.9 → 24.1월 13.9

32) 실거래가격 기준으로는 금년 들어 하락세가 다소 주춤한 모습이다.

(공동주택 매매 실거래 가격지수(한국부동산원, 전월대비, %): 23.10월 -0.3 → 11월 -0.7 → 12월 -0.9 → 24.1월 0.2(잠정))

33) 수도권 미분양(전월대비증감, 호): 23.10월 -345 → 11월 -329 → 12월 3,033

비수도권 미분양(전월대비증감, 호): 23.10월 -1,162 → 11월 -45 → 12월 1,531

**1.11. 명목임금<sup>34)</sup>은 특별급여가 늘어나면서 상승률이 다소 높아질 전망이다.** 일인당 명목임금 상승률은 상용직 정액급여<sup>35)</sup> 상승률이 완만한 둔화흐름을 이어가고 있으나 지난해 들어 하락하였던 특별급여 상승률<sup>36)</sup>이 하반기중 큰 폭의 플러스<sup>37)</sup>로 전환됨에 따라 높아졌다. 금년중 명목임금 상승률은 기초적 임금 흐름을 나타내는 정액급여 상승률이 장기평균 수준의 오름세를 이어가는 가운데 기업실적 개선으로 특별급여도 증가하면서 점차 높아질 것으로 예상된다.

**23년 하반기중 명목임금 오름세 확대**

**상용직 정액급여 완만한 둔화흐름 지속**

[그림 1.23] 1인당 명목임금 상승률



주: 1) 10~11월 평균  
자료: 고용노동부

[그림 1.24] 상용직 정액급여 상승률



주: 1) 10~11월 평균  
자료: 고용노동부

**1.12. 시장금리는 지난해 11월 이후 하락하다가 최근 미 연준의 조기 금리인하 기대가 약화되면서 금년 2월중 상당폭 반등하였다.** 미국 물가(2.13일) 및 고용 지표(2.2일)가 시장 예상을 크게 상회함에 미 국채금리(10년물)가 2월 들어 상당폭 상승하였다<sup>38)</sup>. 이에 따라 지난 11월 전망 이후 하락세를 이어가던 국내 장기금리도 2월 들어 소폭 상승하였다. 원/달러 환율은 연준의 조기 금리인하 기대 약화, 국내외 지정학적 리스크 등의 영향으로 지난해 말에 비해 상승하여 최근에는 1,330원 내외에서 등락하고 있다.

34) 1인당 명목임금 상승률(전년동기대비, %): 23.1/4분기 2.0 → 2/4분기 2.9 → 3/4분기 3.6 → 10~11월 4.0

35) 상용직 정액급여 상승률(전년동기대비, %): 23.1/4분기 4.3 → 2/4분기 3.8 → 3/4분기 3.6 → 10~11월 3.5

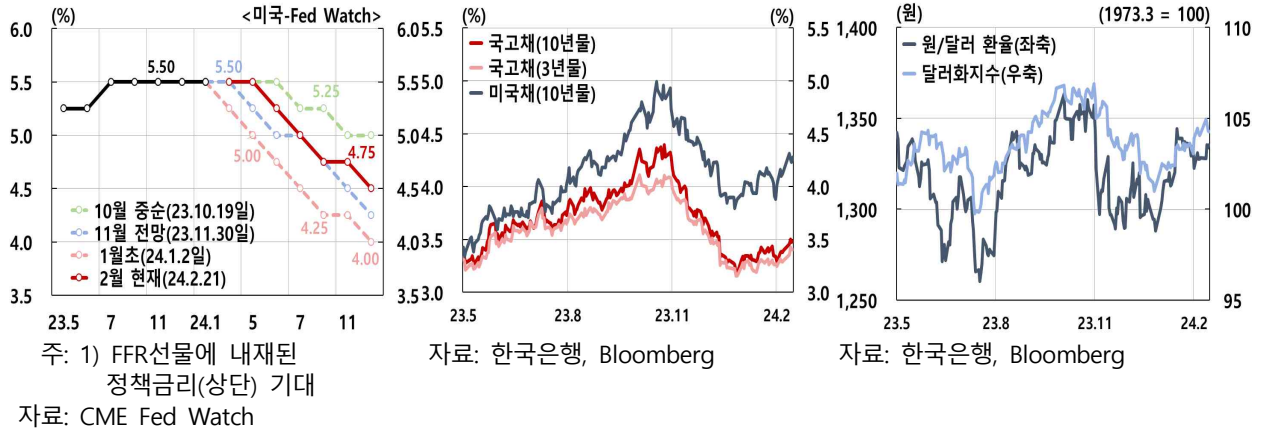
36) 상용직 특별급여 상승률(전년동기대비, %): 23.1/4분기 -4.5 → 2/4분기 -2.4 → 3/4분기 -0.6 → 10~11월 12.8

37) 10월 중 특별급여는 300인 이상 제조업, 운수 및 창고업 부문 사업체의 임금협상 타결금 지급 및 지급시기 변경 등으로 큰 폭 증가하였다.

38) 1월 美 소비자물가 상승률은 시장 예상치(WSJ, 2.9%)를 상회하는 3.1%를 기록하였고, 1월 美 비농업부문 고용은 예상치(WSJ, 18.5만명)를 크게 상회하는 35.3만명을 기록하였다.

연준 조기 금리인하 기대 약화 장기 국채금리 최근 상당폭 반등 원/달러 환율 연초 상승

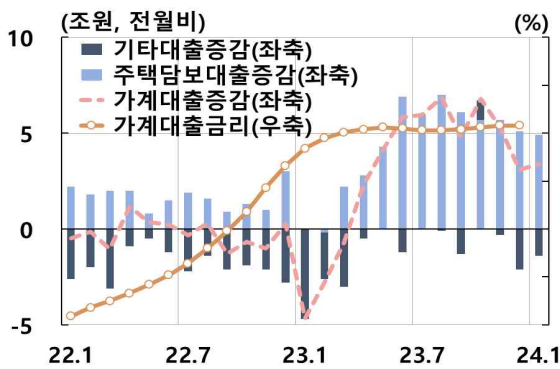
[그림 1.25] 미 연준 정책금리 기대<sup>1)</sup> [그림 1.26] 국고채 및 미 국채 금리 [그림 1.27] 원/달러 환율 및 미 달러화지수



**1.13. 가계와 기업의 대출 증가세가 최근 다소 둔화되고 있으나 부동산 PF 대출과 관련된 리스크는 여전히 잠재해 있다.** 지난해 4/4분기 이후 주택 거래량 감소로 주택담보대출 증가폭이 축소된 데다, 지난해 말 특별급여가 늘면서 기타대출(일반신용대출, 신용한도대출 등)도 감소함에 따라 가계대출 증가세가 둔화되었다. 기업대출은 그간 누적된 고금리 영향으로 지난해 10월 이후 완만한 둔화흐름을 보이고 있다<sup>39)</sup>. 주택경기 둔화로 인해 부동산 PF 부문에 대한 익스포저가 큰 건설사 및 비은행 금융기관에 대한 우려도 일부 제기되고 있다.

가계대출 증가세 둔화

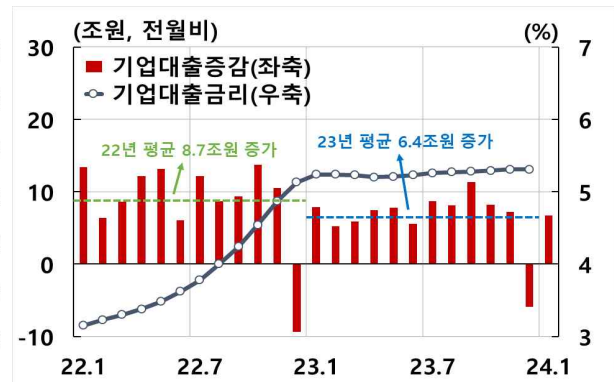
[그림 1.28] 예금은행 가계대출<sup>1)</sup>



주: 1) 대출금리는 잔액 기준  
 자료: 한국은행

기업대출 증가세 둔화

[그림 1.29] 예금은행 기업대출<sup>1)</sup>



주: 1) 대출금리는 잔액 기준  
 자료: 한국은행

39) 2023년 12월 기업대출이 줄어든 것은 기업들이 연말 결산을 앞두고 자금수요를 줄이는 계절적 요인이 반영된 데 기인한다.

## 전망의 주요 전제

### ▶ 세계경제 성장률(% , %p): 23년 3.1, 24년 3.0 (0.2 ↑), 25년 3.1 (0.1 ↑)

- 글로벌 통화긴축 영향으로 당분간 장기 평균(10~19년중 3.7%)에 못 미치는 성장흐름을 보이다가 하반기 이후 주요국 디스인플레이션 진전, 금융여건 완화 등으로 점차 개선될 전망이다.
- 미국의 예상보다 양호한 성장흐름을 반영하여 금년을 다소 상향조정하였다.

### ▶ 세계교역 신장률(% , %p): 23년 0.4, 24년 3.2 (0.2 ↓), 25년 3.6 (유지)

- 당초 예상보다 개선흐름이 지연되고 있으나 향후 글로벌 투자개선 등에 힘입어 상품교역을 중심으로 점차 나아질 것으로 보인다.

### ▶ 국제유가(브렌트유, \$/배럴): 23년 82, 24년 83 (2 ↓), 25년 81 (유지)

- 중동정세 불안으로 변동성이 높지만 非OPEC+ 증산, 원유 수요둔화 우려 등이 하방요인으로 작용하면서 당초 예상보다 소폭 낮은 80달러대 초중반 수준을 나타낼 전망이다.

	2022	2023		2024 <sup>e)</sup>			2025 <sup>e)</sup>	
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
세계경제 성장률(%) <sup>1)</sup>	3.4	3.0	3.1	3.1	2.6	3.3	3.0	3.1
• 미국	1.9	2.0	3.0	2.5	2.8	1.3	2.0	1.7
• 유로지역	3.4	0.9	0.0	0.5	0.3	1.1	0.7	1.7
• 중국	3.0	5.5	5.1	5.2	4.5	4.6	4.6	4.5
• 일본	1.0	2.4	1.3	1.9	0.2	1.5	0.9	0.9
세계교역 신장률(%) <sup>1)</sup>	5.0	0.4	0.3	0.4	2.3	4.1	3.2	3.6
브렌트유가(달러/배럴) <sup>2)</sup>	99	80	85	82	82	83	83	81

주: 1) 전년동기대비 기준      2) 근월물 기간 평균 기준  
 자료: 각국 통계청, Bloomberg, 한국은행

# I. 국내외 여건 및 전망

## 2. 거시경제 전망

경제성장 .....	12
경상수지 .....	17
물 가 .....	19
고 용 .....	23
시나리오 분석 .....	25

## 2. 거시경제 전망

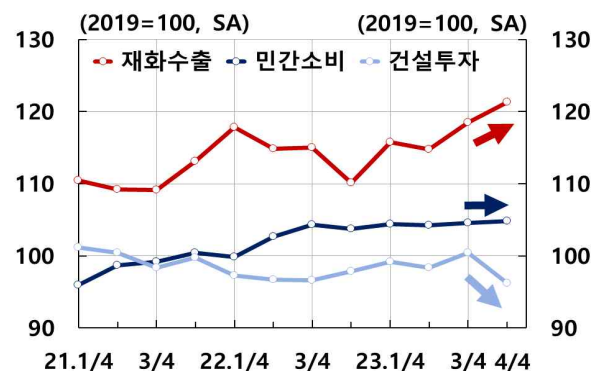
### 경제성장

**2.1. 국내경제는 내수 회복모멘텀 약화에도 불구하고 수출이 양호한 증가세를 이어가면서 지난 11월 전망에 대체로 부합하는 완만한 개선흐름을 지속할 전망이다.** 지난 4/4분기중에는 고물가·고금리 영향으로 소비·건설투자 등 내수가 예상을 밀돌았으나, 수출이 IT·對미국을 중심으로 견조한 모습을 보이면서 내수 부진을 완충하였다. 그 결과 당초 예상에 대체로 부합하는 전기대비 0.6% 성장률을 나타냈다. 올해에도 내수회복은 더디겠지만 예상보다 양호한 미국경제, AI 관련 IT수요 확대 등에 힘입어 수출을 중심으로 완만한 개선흐름을 지속할 전망이다. 이에 따라 올해 성장률은 지난 전망 수준인 2.1%에 부합할 것으로 예상된다. 내년에는 대내외 금융여건 완화 등의 영향으로 성장세가 당초 예상대로 2.3%로 확대될 것으로 보인다.

내수 회복모멘텀 약화, 수출은 예상보다 양호

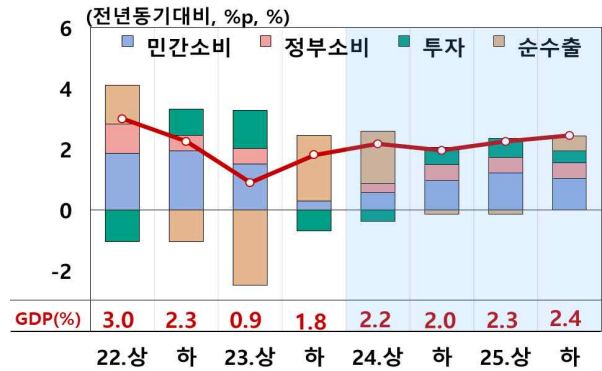
순수출 중심 개선, 하반기 이후 내수도 점차 회복

[그림 2.1] GDP 민간소비, 건설투자 및 재화수출



자료: 한국은행

[그림 2.2] 지출 부문별 기여도<sup>1)</sup>



주: 1) 음영은 전망치

자료: 한국은행

**2.2. 향후 성장경로 상에는 불확실성이 높은 상황이다.** 글로벌 IT 경기의 빠른 반등, 통화긴축 조기 완화, 예상을 상회하는 주요국 성장흐름은 각각 상방리스크로, 중동지역 등 지정학적 갈등 확대, 국내 부동산 PF 부실 심화 가능성 등은 하방리스크로 잠재되어 있다.

한편 주요 예측기관의 국내 성장률 전망 분포를 보면, 지난 11월 전망 시점에 비해 하방리스크는 다소 축소된 것으로 평가된다. IB 등 시장 참가자들의 24년 국내 성장률 전망 중위값과 하위 25%값이 각각 2.2%, 2.0%를 나타내면서 지난 11월 전망 시점(2.1%, 1.9%) 대비 전망분포의 하방으로 치우친 정도가 완화되었다.

향후 성장경로 불확실성 높은 상황

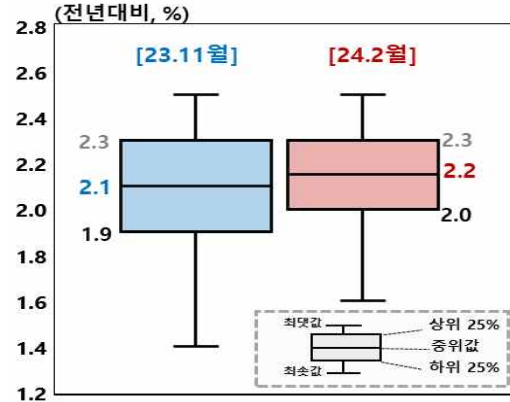
주요 예측기관의 금년 성장 전망 중위값은 2.2% 수준

[표 2.1] 향후 성장경로의 주요 리스크

상방리스크	하방리스크
<ul style="list-style-type: none"> <li>AI 투자 확대 등 글로벌 IT 경기의 빠른 반등</li> <li>글로벌 통화정책 긴축 정도의 조기 완화</li> <li>중국 정부의 보다 적극적인 경기부양책 추진</li> <li>예상보다 더욱 양호한 미국경제 성장세</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중동지역 등 글로벌 지정학적 갈등 확대</li> <li>부동산 PF 부실 심화</li> <li>중국의 부동산 경기 부진 심화</li> </ul>

자료: 한국은행

[그림 2.3] 주요기관의 금년 성장률 전망 분포<sup>1)</sup>



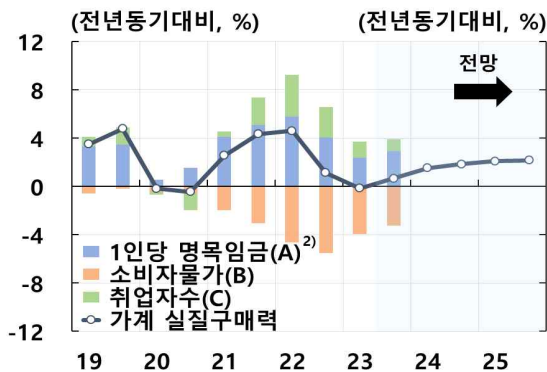
주: 1) IB 등 30개 기관 기준  
자료: Bloomberg 서베이(2.7일)

**2.3. 부문별로 보면, 민간소비는 모멘텀이 약한 상황이며 향후 가계 실질소득 개선에 힘입어 회복되겠지만 그 속도는 완만할 것으로 보인다.** 최근 민간소비는 고물가·고금리 영향 등으로 재화소비를 중심으로 부진 흐름이 이어지면서 회복 모멘텀이 당초 예상보다 약화되었다. 앞으로 민간소비는 임금 상승 및 물가 둔화로 가계 실질소득이 개선됨에 따라 완만한 회복세를 나타낼 것으로 예상된다. 다만, 가계의 원리금 상환 부담은 소비 여력의 개선 속도를 늦추는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 이를 종합하면, 금년중 민간소비 증가율은 지난해(1.8%)보다 낮은 1.6%를 나타낸 후 내년에는 2.3%로 점차 회복될 전망이다.

민간소비 가계 실질소득 개선 힘입어 완만한 회복 전망

가계 원리금 상환 부담으로 소비여력 제약

[그림 2.4] 가계 실질구매력<sup>1)</sup> 증가율 및 기여정도



주: 1) (명목임금/소비자물가)×취업자수  
2) 23년 하반기는 23.7~11월 기준

자료: 통계청, 한국은행

[그림 2.5] 가계부채<sup>1)</sup> 및 금리<sup>2)</sup>



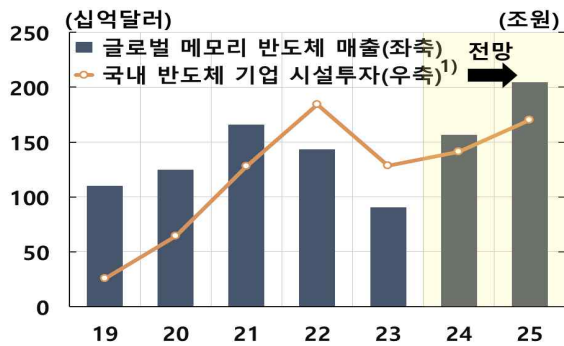
주: 1) 가계신용 기준  
2) 예금은행 잔액 기준

자료: 한국은행

**2.4. 설비투자**와 **지식재산생산물투자**는 **반도체 첨단공정 및 신성장산업 관련 투자를 중심으로 회복세를 보일 전망이다.** 설비투자는 지난해 글로벌 제조업 경기 부진 등으로 다소 둔화되었으나 4/4분기 들어 반도체 및 항공 부문을 중심으로 개선 조짐이 나타났다. 향후 설비투자는 IT 경기 회복이 본격화되면서 반도체 기업들의 첨단공정 투자가 확대<sup>40)</sup>되고 비IT 부문도 전기차, 이차전지, 바이오 등 친환경·신성장 산업 투자가 지속되어 개선세를 보일 전망이다. 이에 따라 금년중 설비투자는 지난해(0.5%) 둔화 흐름에서 벗어나 4.2% 증가한 후 내년에도 3.7%의 양호한 증가 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. **지식재산생산물투자**는 주요 기업이 기술경쟁력 확보를 위해 연구개발 확대 기조에 있는 데다, 수출제조업 실적개선에 따른 기업의 투자 여력 증대, 인공지능 관련 소프트웨어 수요 확대 등에 힘입어 민간부문을 중심으로 성장할 전망이다. 이에 따라 지식재산생산물투자는 금년중 2.2%, 내년중 3.3% 증가할 것으로 예상된다.

**설비투자 IT기업 중심 회복 전망**

[그림 2.6] 글로벌 반도체 매출 및 국내 기업 투자 전망

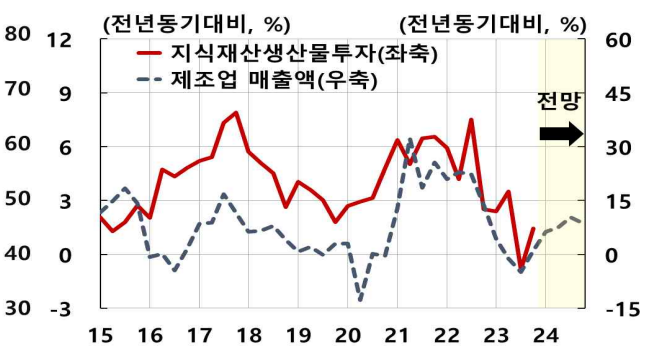


주: 1) 삼성전자(반도체 부문) 및 SK하이닉스 합산 기준, 전망치는 3개 IB 평균

자료: Gartner, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citi

**기업실적 개선 지식재산생산물투자 증가에 기여**

[그림 2.7] 지식재산생산물투자 및 제조업 매출액<sup>1)</sup>



주: 1) 제조업 매출액은 23.4/4분기 이후 전망치

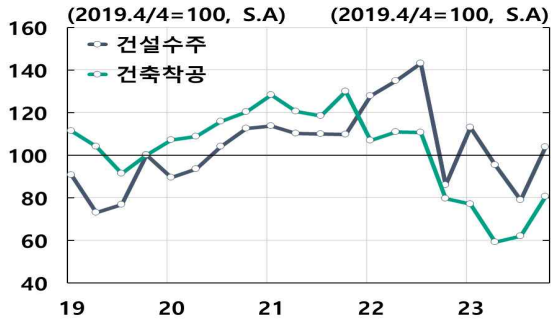
자료: 한국은행, Fnguide

**2.5. 건설투자는 신규착공 위축 등으로 당초 예상보다 부진한 흐름을 이어갈 전망이다.** 지난해 4/4분기중 건설투자는 주거용 건물을 중심으로 기착공 물량이 상당부분 소진됨에 따라 큰 폭 감소하였다. 향후 건설투자는 그간의 신규착공 위축<sup>41)</sup> 영향이 본격화됨에 따라 상당기간 부진한 모습을 나타낼 것으로 전망되며 부동산 PF 관련 불확실성도 상존하고 있다. 다만, SOC 예산 증가, 민관 인프라투자 확대 등이 건설투자 부진을 일부 완화할 것으로 보인다. 이를 종합하면, 건설투자는 금년중 2.6% 감소한 후 내년에도 1.0% 감소할 것으로 예상된다.

40) SK하이닉스는 인공지능 반도체 수요 증가에 대응해 금년중 첨단공정 제품의 양산을 확대하고, HBM(고대역폭 메모리) 생산의 필수공정인 TSV(실리콘 관통 전극) 생산능력을 2배 이상 확대할 계획을 발표(1.25일)하였다.

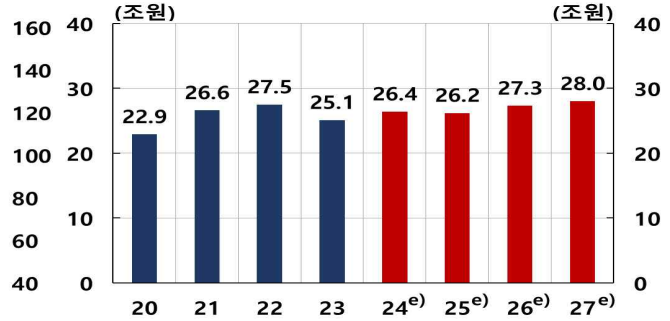
41) 2022년 하반기 이후 부동산 경기 둔화, 건설사 및 시행사의 자금조달여력 약화 등으로 위축되었다.

[그림 2.8] 건설 수주 및 신규착공



자료: 통계청, 국토교통부

[그림 2.9] 정부 SOC 예산<sup>1)</sup>



주: 1) 22년 이전은 추경예산, 23년 및 24년은 본예산, 25년 이후는 중기재정계획 기준  
자료: 기획재정부, 국회예산정책처

**2.6. 재화수출 실질GDP 기준은 글로벌 IT 경기가 회복되고 미국의 수입수요도 견조한 흐름을 이어가면서 증가세가 확대될 전망이다.** 지난해 4/4분기중 재화수출은 글로벌 반도체경기 개선, 미국 등 주요 선진국에서의 친환경·인프라 투자확대 등으로 예상보다 큰 폭 증가하였다. 앞으로도 우리 수출은 글로벌 AI서비스 수요 확대<sup>42)</sup><sup>43)</sup>, 예상을 상회하는 미국 성장세<sup>44)</sup> 등을 배경으로 양호한 흐름을 이어갈 전망이다. 재화수출은 금년중 4.5% 증가하고 내년에는 3.6% 증가할 것으로 예상된다. 한편 재화수입은 내수 부진이 제약요인으로 작용하겠지만, 수출 및 설비투자 확대에 따라 자본재 등의 수요가 늘어나면서 금년과 내년 각각 2.7%, 3.1% 증가할 전망이다.

42) 마이크로소프트는 23.11월 엑셀, 파워포인트 등에 AI를 결합한 코파일럿(copilot)을 출시하였으며, 삼성전자는 AI 기능이 내재된(온디바이스AI) '갤럭시S24'를 24.1월에 출시하였다.

43) AI서버 투자(24년 27% → 25년 26%, yoy)는 일반서버(24년 5% → 25년 6%, yoy) 대비 큰 폭 성장할 것으로 보인다(Trendforce, IDC 및 주요 증권사, 23.11월).

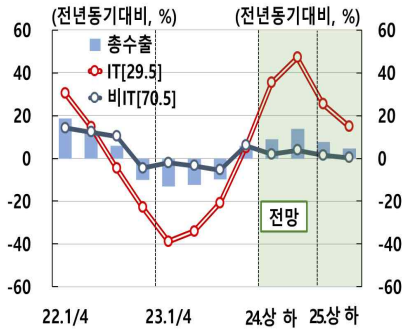
44) 2024.1월 IMF는 올해 미국 경제성장률 전망치를 당초 1.5%에서 2.1%로 0.6%p 상향조정하였다.

**IT수출 회복세 확대,  
비IT수출 완만한 개선 전망**

**반도체경기 회복세 확대 예상**

**대미수출 자동차·기계 중심 호조**

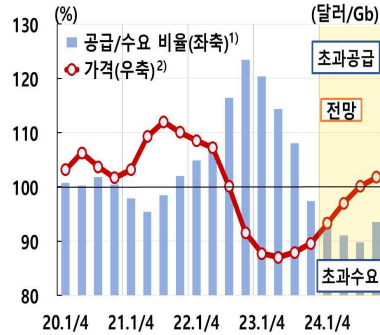
[그림 2.10] IT<sup>1)</sup> 및 비IT 통관수출<sup>2)</sup>



주: 1) IT는 반도체·무선통신기기·디스플레이패널·컴퓨터 기준, 비IT는 IT부문 제외  
2) [ ]내는 2023년 기준 수출 비중

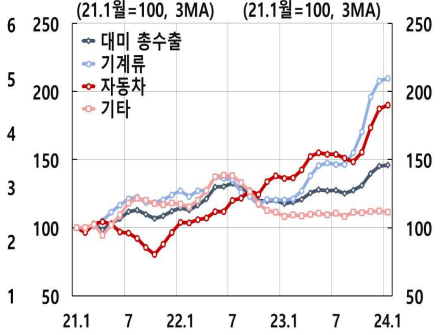
자료: 관세청

[그림 2.11] D램 수급 및 가격



주: 1) 기준치=100 이상(이하)은 공급(수요)우위  
2) 8Gb 평균가격  
자료: Gartner(23.12월)

[그림 2.12] 품목별 대미수출



자료: 관세청

**<경제성장 전망>**

(전년동기대비, %)

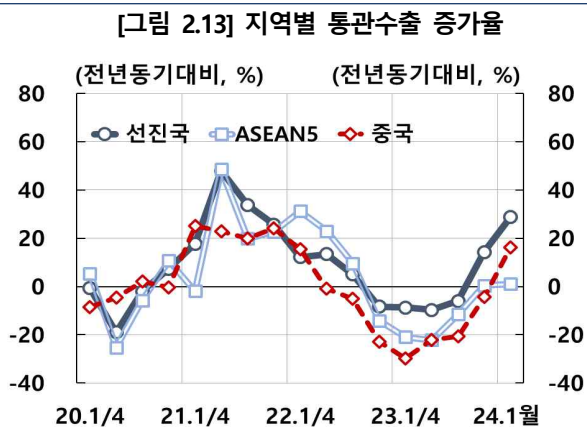
	2022		2023		2024 <sup>e)</sup>		2025 <sup>e)</sup>	
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
GDP 성장률	2.6	0.9	1.8	1.4	2.2	2.0	2.1	2.3
• 민간소비	4.1	3.1	0.6	1.8	1.1	2.0	1.6	2.3
• 설비투자	-0.9	5.3	-4.0	0.5	2.6	5.7	4.2	3.7
• 지식재산생산물투자	5.0	2.9	0.3	1.6	1.5	2.8	2.2	3.3
• 건설투자	-2.8	1.8	1.0	1.4	-2.4	-2.9	-2.6	-1.0
• 재화수출	3.6	-0.9	6.6	2.9	6.0	3.2	4.5	3.6
• 재화수입	4.3	1.9	-3.0	-0.6	0.1	5.4	2.7	3.1

자료: 한국은행

## 경상수지

**2.7. 통관수출(명목금액 기준, 전년동기대비)의 경우 IT품목의 회복세가 확대되고, 비IT품목은 글로벌 제조업 반등으로 점차 개선될 전망이다.** 지난해 4/4분기 수출은 반도체<sup>45)</sup> 등 주력품목 호조에 힘입어 큰 폭 증가하였다. 앞으로도 IT수출은 반도체경기 개선<sup>46)</sup>이 지속되고 AI기능이 탑재된 스마트폰 수요도 늘면서 총수출 회복을 이끌 전망이다. 비IT수출은 주요국의 친환경·인프라수요 확대로 자동차·기계류가 양호한 흐름<sup>47)</sup>을 지속하는 가운데, 화공품·석유제품 등도 중국·EU 등의 제조업 경기가 점차 회복되면서 수요가 늘어날 것으로 예상된다. 지역별로는 對미국 수출이 양호한 흐름을 지속하고, 對중국<sup>48)</sup> 수출은 반도체를 중심으로 점차 개선될 전망이다. 對아세안5 수출도 GVC재편에 따른 투자 확대, 다국적 기업들의 현지생산 확대 등의 영향으로 점차 늘어날 것으로 예상<sup>49)</sup>된다. **통관수입(명목금액 기준, 전년동기대비)은 수출 회복과 함께 증가로 전환되겠으나 미약한 내수 회복모멘텀 등으로 증가세는 완만할 것으로 예상된다.** 지난해 4/4분기 수입은 에너지가격 안정, 내수부진 등으로 원자재·자본재·소비재 모두 부진한 흐름을 보였다<sup>50)</sup>. 그러나 금년에는 수출과 설비투자가 회복되면서 자본재를 중심으로 수입부진이 점차 완화될 전망이다.

對선진국 및 對신중국(중국·ASEAN5) 수출 개선



자료: 관세청

자본재 수입(반도체장비 등) 증가 예상



자료: 관세청

45) 반도체 수출(통관수출, 일평균 기준)은 23.12월 전년동기대비 +29.6% 증가하였고 24.1월에도 36.9% 늘어나면서 개선세가 확대되었다.

46) D램 현물가(8Gb)는 23년 8월 1.459달러에서 24년 2.20일 현재 1.95달러로 상승하였다.

47) 자동차수출은 금년 들어 대기수요 소진 등의 요인으로 지난해보다 증가폭은 둔화될 것으로 보인다. 기계수출의 경우 미국의 견조한 성장세, 중남미 및 중동 지역 등의 인프라 수요 지속 등이 상방요인으로 작용한다.

48) 대중국 일평균 수출(전년동월대비, %): (23.3Q) -20.2 → (4Q) -0.9 → (24.1월) +4.0

49) 자세한 내용은 <BOX> 「우리나라의 對아세안5 수출 특징 및 향후 전망」을 참조하기 바란다.

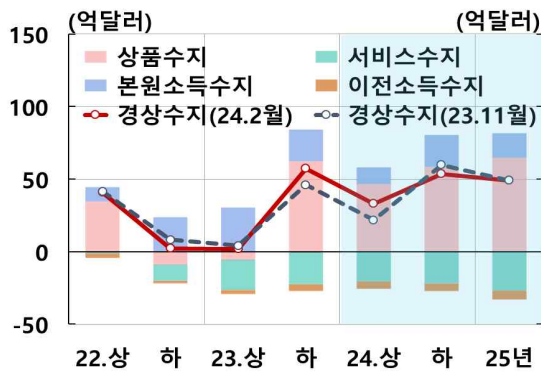
50) 24.1월에도 에너지(-16.2%), 승용차(-44.6%) 등을 중심으로 감소세가 이어지고 있다.

**2.8. 경상수지는 흑자규모가 확대될 전망이다.** 지난해 4/4분기 경상수지는 수출이 개선세를 지속하는 가운데 수입이 예상보다 부진하면서 흑자규모가 연중 최대수준인 187억달러를 기록하였으며, 앞으로도 상품수지를 중심으로 흑자폭이 늘어날 전망이다. 경상수지 흑자규모는 올해 520억달러에 이어 내년에는 590억달러로 확대될 전망이다. 다만 서비스수지는 예상보다 저조한 외국인 관광객 입국 등으로 적자폭이 확대될 것으로 보인다.

**상품수지 중심으로 흑자폭 확대 전망**

**외국인 입국자수 회복 더딘 모습**

[그림 2.15] 경상수지 전망경로<sup>1)2)</sup>

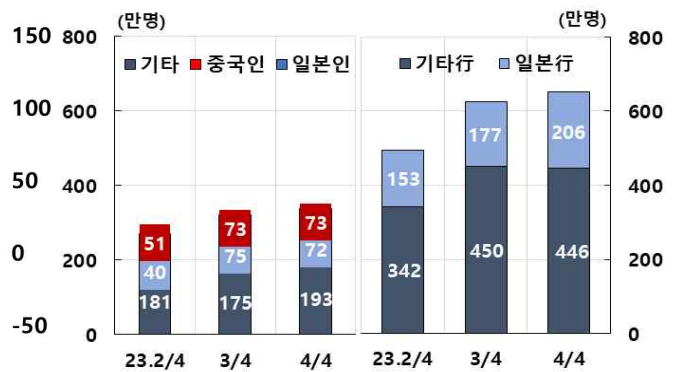


주: 1) 기간중 월평균 2) 음영은 전망치 자료: 한국은행

[그림 2.16] 출입국자수 추이

<입국자>

<출국자>



자료: 한국관광공사

**<경상수지 전망>**

	2022		2023		2024 <sup>e)</sup>			2025 <sup>e)</sup>
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
경상수지	258	11	343	355	198	322	520	590
• 상품수지	156	-34	375	341	280	352	632	776
수출(통관) <sup>1)</sup>	6,836	3,070	3,252	6,322	3,342	3,554	6,897	7,312
	(6.1)	(-12.4)	(-2.4)	(-7.5)	(8.9)	(9.2)	(9.1)	(6.0)
수입(통관) <sup>1)</sup>	7,314	3,333	3,093	6,426	3,264	3,377	6,642	6,942
	(18.9)	(-7.8)	(-16.4)	(-12.1)	(-2.0)	(9.2)	(3.4)	(4.5)
• 서비스수지	-73	-123	-134	-257	-122	-129	-251	-316
• 본원·이전소득수지	175	168	102	271	40	99	139	130

주: 1) ( )내는 전년동기대비 증가율

자료: 한국은행

# 물가

**2.9. 1월중 물가상승률은 수요압력 약화, 국제유가 하락 등으로 둔화 흐름을 이어갔다<sup>51)</sup>.** 근원물가<sup>식료품·에너지 제외</sup>를 보면 서비스물가와 상품가격이 각각 외식제외 개인 서비스와 내구재를 중심으로 오름세가 둔화되었다. 에너지가격은 지난해 1월 전기료 인상에 따른 기저효과<sup>52)</sup>가 작용하면서 하락 전환하였다. 가공식품가격은 정부의 주세(酒稅) 인하<sup>53)</sup> 등의 영향으로 오름세가 축소되었다. 반면 농산물가격은 지난해 10월 이후 과실을 중심으로 두 자릿수의 높은 오름세<sup>54)</sup>를 지속하고 있다. 이에 따라 생활물가<sup>55)</sup> 상승률도 3%를 상당폭 상회하는 높은 수준을 이어갔다.

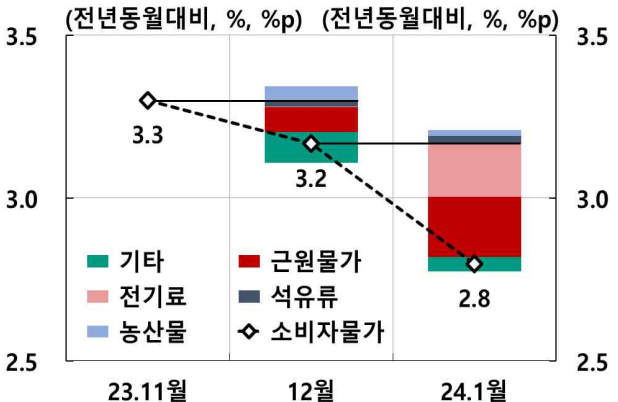
최근 소비자물가 상승률은 둔화 흐름을 이어가며 2%대 후반 수준으로 하락

[그림 2.17] 소비자물가 및 근원물가



자료: 통계청

[그림 2.18] 월별 상승률 차이 분해<sup>1)</sup>



주: 1) 소비자물가 상승률 기여도 차이  
자료: 통계청, 한국은행

**2.10. 일반인 기대인플레이션(향후 1년)도 둔화 흐름을 이어가고 있으나 여전히 팬데믹 이전 대비 높은 수준을 나타내고 있다<sup>56)</sup>.** 전문가 장기 기대인플레이션(5년앞, Consensus Economics)은 목표수준(2%) 부근에서 안정적으로 유지되고 있다.

51) 전년동월대비(%): [소비자물가] 23.11월 3.3% → 12월 3.2% → 24.1월 2.8%  
[근원물가] 2.9% → 2.8% → 2.5%

52) 지난해 1월에는 주택용 전기료가 13.1원/kWh 인상되었으나 금년 1월에는 동결되었다.

53) 올해 1월부터 국산 증류주 주세의 과세표준을 줄여주면서 소주 등의 출고가 인하되었다. 2월부터는 국산 발효주와 기타주류에 대해서도 주세를 인하하였다.

54) 지난해 작황 부진 등의 영향이 이어지면서 1월중 사과(56.8%, 전년동월비), 귤(39.8%) 등이 높은 오름세를 지속하였다.

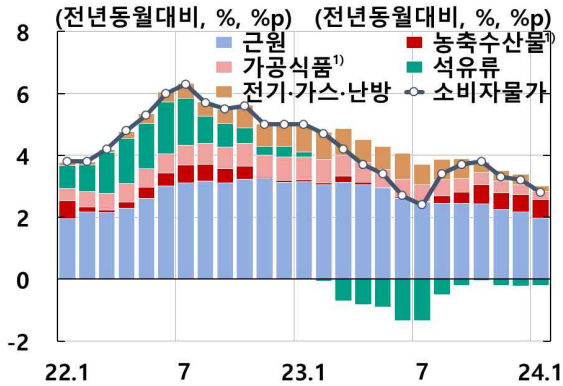
55) 체감물가를 포착하기 위해 소비자물가 내 구입빈도와 지출비중이 높은 144개 품목으로 작성한 지수이다.

전년동월대비(%): 23.11월 3.9% → 12월 3.7% → 24.1월 3.4%

(%)	23.5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	24.1월	2월
▶ BOK일반인(향후1년)	3.5	3.5	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.2	3.0	3.0
▶ Consensus전문가(5년앞)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9

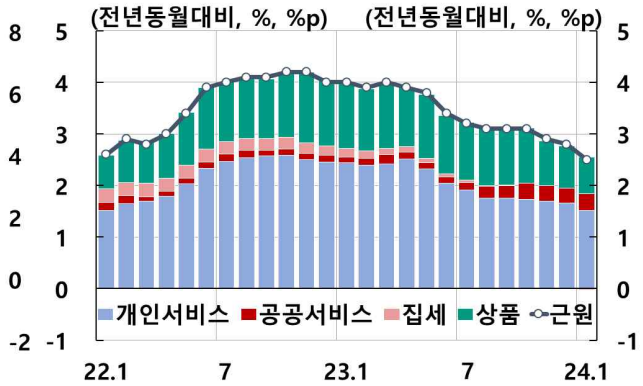
소비자물가 상승률은 미약한 수요압력, 국제유가 하락 등의 영향으로 둔화 흐름을 지속

[그림 2.19] 소비자물가 상승률 및 기여도



주: 1) 근원품목 제외  
자료: 통계청, 한국은행

[그림 2.20] 근원물가 상승률 및 기여도

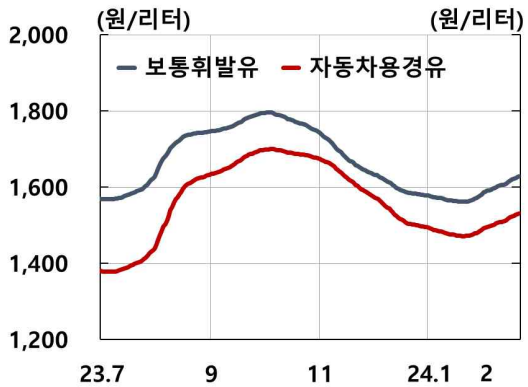


자료: 통계청, 한국은행

2.11. 앞으로 소비자물가 상승률은 지정학적 리스크로 최근 유가가 상승한 점, 농산물가격이 높은 수준을 이어가고 있는 점 등을 감안할 때 일시적으로 다소 상승할 가능성이 있다. 다만 추세적으로는 국제유가<sup>57)</sup> 급등과 같은 추가적인 공급충격이 발생하지 않는다면 완만한 둔화 흐름을 이어갈 것으로 보인다.

석유류가격은 1월 하순부터 상승 전환

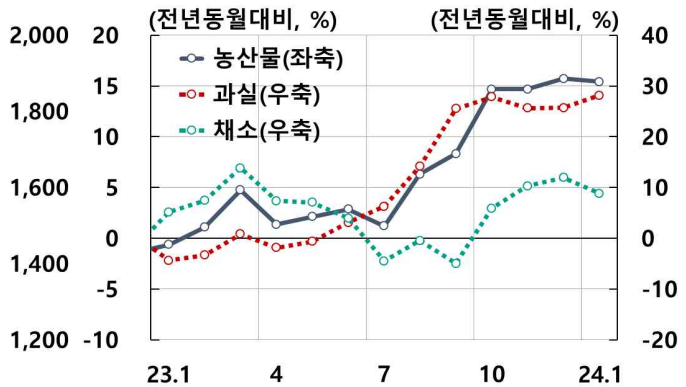
[그림 2.21] 석유류가격



자료: 오피넷

농산물가격은 과일 중심으로 높은 오름세 지속

[그림 2.22] 농산물가격 상승률

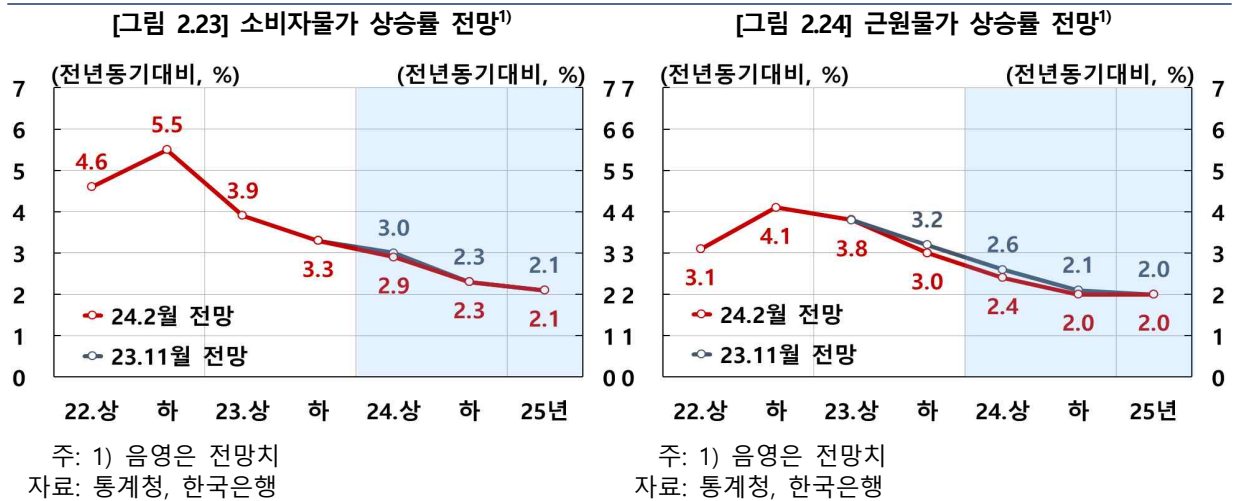


자료: 통계청

57) (기간중 평균)	23.1월	8월	9월	10월	11월	12월	24.1월	21~21일
▶ 두바이유(달러/배럴)	80.0	86.6	93.1	90.6	83.5	77.2	78.9	81.1
▶ 휘발유(원/리터)	1,562.9	1,716.8	1,769.2	1,775.9	1,684.1	1,600.6	1,569.2	1,607.0
▶ 경유(원/리터)	1,675.4	1,573.2	1,666.5	1,690.3	1,628.2	1,526.3	1,480.1	1,510.8

2.12. 올해 연간 근원물가 상승률은 미약한 내수압력 등의 영향으로 11월 전망치(2.3%)를 소폭 하회하는 2.2%로 예상되나, 소비자물가 상승률은 지난 전망 수준(2.6%)에 부합할 것으로 보인다. 당초 예상에 비해 내수가 부진한 흐름을 보이면서 서비스물가 상승률이 완만한 둔화 흐름을 이어가고 근원상품가격도 지난해 말까지 높은 수준을 이어가던 모멘텀이 다소 약화될 것으로 보인다. 다만 높은 농산물가격 지속, 최근 환율 상승 등이 상방압력으로 작용할 것으로 예상된다.

소비자물가와 근원물가 모두 추세적 둔화 흐름 지속하는 가운데 지난 전망경로 다소 하회 전망



2.13. 향후 물가 전망경로의 불확실성은 여전히 큰 상황이다. 국내외 수요부진 심화, 유가 하락 등이 하방리스크로, 중동지역의 지정학적 정세 불안과 그에 따른 유가 급등, 국내외 기상이변, 비용압력의 파급영향 지속 등은 상방리스크로 각각 잠재되어 있다. 비용압력의 영향과 관련하여 최근 기업의 생필품가격 조정행태를 분석<sup>58)</sup>해 본 결과, 가격인상 빈도가 22년 이후 다소 줄어들었으나 여전히 팬데믹 이전 수준을 상회하는 등 관련 리스크가 상존해 있다.

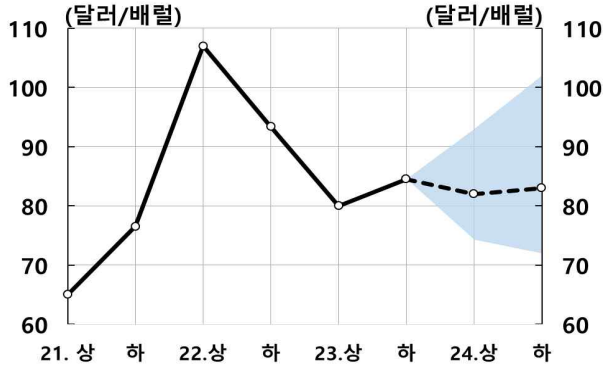
58) 자세한 내용은 향후 BOK이슈노트로 발간될 예정인 <팬데믹 이후 국내기업 가격조정행태 변화의 특징과 영향>을 참고하기 바란다.

향후 유가 추이와 관련한 불확실성이 큰 상황

물가 전망경로에는 상·하방 리스크가 혼재

[그림 2.25] 주요기관 국제유가 전망<sup>1)2)3)</sup>

[표 2.2] 향후 물가경로의 주요 리스크



상방리스크	하방리스크
<ul style="list-style-type: none"> <li>지정학적 리스크 확대에 국제유가 재상승</li> <li>기상이변 등에 따른 식료품가격 상승</li> <li>비용압력의 파급영향 지속</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내외 수요부진 심화</li> <li>국제유가 하락</li> <li>정부 가격대책 효과</li> </ul>

주: 1) 브렌트유 기준 2) 점선은 전제치  
3) 음영은 3개 기관(EIA, IHS, OEF) 및 32개 투자은행(IB) 전망 기준

자료: 한국은행, 각 기관, Bloomberg 서베이(2.21일)

<물가 전망>

(전년동기대비, %)

	2022		2023		2024 <sup>e)</sup>			2025 <sup>e)</sup>
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
소비자물가 상승률	5.1	3.9	3.3	3.6	2.9	2.3	2.6	2.1
• 근원물가 <sup>1)</sup>	3.6	3.8	3.0	3.4	2.4	2.0	2.2	2.0

주: 1) 식료품·에너지 제외 기준

자료: 한국은행

## 고 용

**2.14. 취업자수 증가 규모는 지난 전망 수준에 대체로 부합하는 25만명 수준으로 전망된다.** 최근 고용상황을 보면, 제조업 취업자수가 증가 전환하고 서비스업에서는 보건복지, 정보통신, 전문과학기술을 중심으로 증가세가 이어지고 있다. 앞으로도 글로벌 IT 경기 개선 등으로 제조업 고용이 점차 회복되고 여성·고령층의 노동공급이 지속되겠지만, 내수 회복 모멘텀 약화 등으로 서비스 부문의 증가폭은 점차 축소될 것으로 예상된다. 한편 실업률은 금년과 내년 모두 2.9%로, 고용률은 금년중 62.8%, 내년중 63.0%로 전망된다.

### 취업자수 증가세 완만하게 둔화

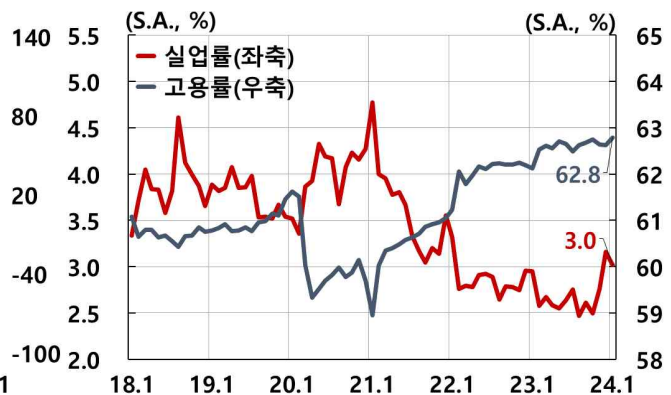
### 실업률<sup>1)</sup>(고용률)은 팬데믹 이전 대비 낮은(높은) 수준

[그림 2.26] 취업자수 증감



자료: 통계청

[그림 2.27] 실업률 및 고용률



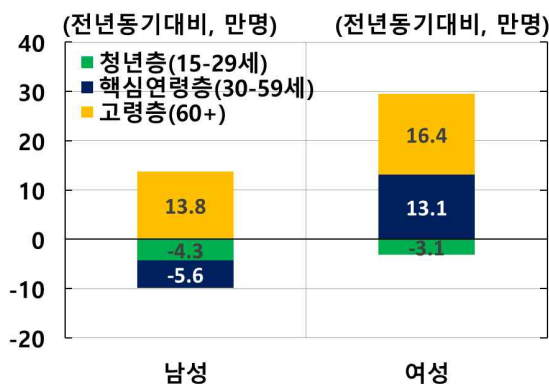
주: 1) 23.12월 실업률은 정부 일자리 사업 종료로 60세 이상 실업자가 증가하며 큰 폭 상승

자료: 통계청

### 취업자수 여성·고령층 중심으로 증가

### 업종별로는 서비스업 증가세 다소 둔화

[그림 2.28] 성·연령별 취업자수 증감<sup>1)</sup>



주: 1) 23.4/4분기 기준  
자료: 통계청

[그림 2.29] 산업별 취업자수 경로

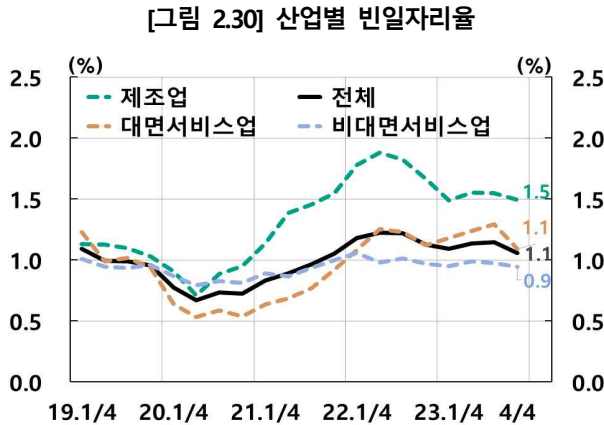


주: 1) 숙박음식, 도소매, 교육, 예술·스포츠·여가, 개인서비스 등

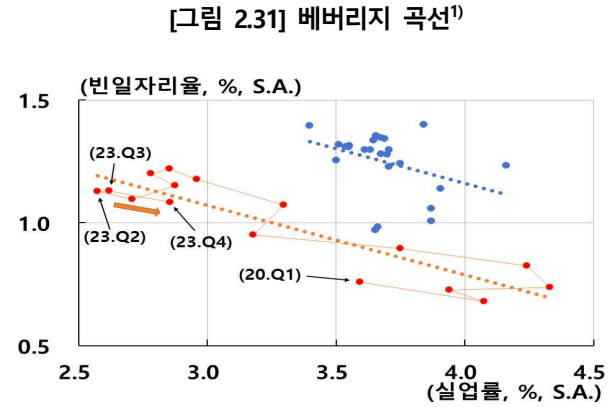
자료: 통계청

**2.15. 타이트<sup>tight</sup>한 노동수급 상황은 지난해 4/4분기 중 다소 완화된 모습을 보였다.** 빈일자리율은 대면서비스업을 중심으로 소폭 하락하였으며, 실업률은 소폭 상승하였다. 다만 빈일자리율과 실업률은 여전히 베버리지 곡선 상에서 타이트한 영역(낮은 실업률, 높은 빈일자리율)에 위치하고 있다.

노동수급 상황은 최근 제조업을 중심으로 여전히 타이트한 모습



자료: 통계청, 고용노동부



주: 1) 파란 점은 팬데믹 이전, 빨간 점은 팬데믹 이후를 각각 나타냄  
 자료: 통계청, 고용노동부, 한국은행

<고용 전망>

	2022		2023		2024 <sup>e)</sup>			2025 <sup>e)</sup>
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
취업자수 증감 <sup>1)</sup>	82	37	28	33	27	23	25	18
실업률	2.9	3.0	2.4	2.7	3.1	2.7	2.9	2.9
(S.A.)	-	2.7	2.7	-	2.8	3.0	-	-
고용률 <sup>2)</sup>	62.1	62.2	63.0	62.6	62.5	63.1	62.8	63.0
		[68.9]	[69.6]	[69.2]	[69.4]	[70.0]	[69.7]	[70.3]

주: 1) 전년동기대비 2) 15세 이상, [ ]내는 15~64세(OECD 기준)  
 자료: 통계청, 한국은행

# 시나리오 분석

## 시나리오 1 : 중동지역 등 글로벌 지정학적 갈등 확대

최근 홍해지역을 둘러싼 지정학적 갈등은 해상운송 차질을 야기해 물류비 상승, 운송 지연<sup>59)</sup> 등으로 이어지고 있다<sup>60)</sup>. 중동지역을 포함한 글로벌 지정학적 갈등이 다시 확대될 경우 글로벌 공급망이 교란되고 주요 원자재 가격은 상승할 가능성이 있다. 이 경우 **올해 우리 성장률**은 기본 전망<sub>baseline</sub> 대비 **-0.1%p** 하락하고 **물가상승률**은 **+0.2%p** 높아질 것으로 추정된다.

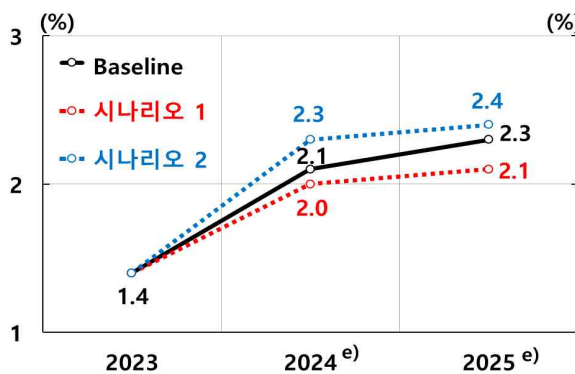
## 시나리오 2 : AI 투자 확대 등 글로벌 IT 경기의 빠른 반등

최근 AI 탑재 스마트폰 등 AI 제품<sub>on-device</sub>에 대한 관심이 높아지고 있다. AI 확산이 예상을 웃돌아 새로운 유효수요를 창출하고 이로 인해 글로벌 IT 경기가 빠르게 반등할 경우 고성능·고용량 반도체에 우위가 있는 우리경제는 **올해 성장률과 물가상승률이 각각 +0.2%p, +0.1%p** 높아질 가능성이 있다.

< 시나리오별 주요 전제 >

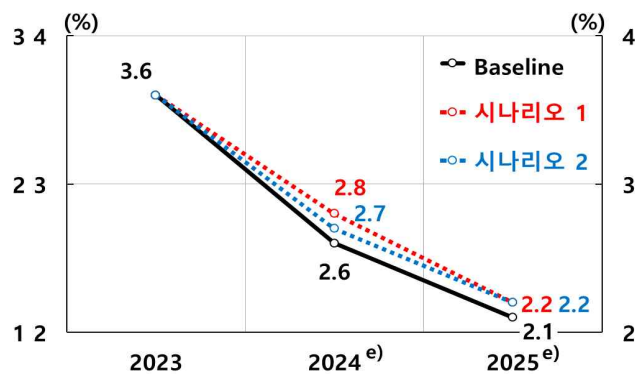
	Baseline		시나리오1		시나리오2	
	2024년 <sup>e)</sup>	2025년 <sup>e)</sup>	2024년 <sup>e)</sup>	2025년 <sup>e)</sup>	2024년 <sup>e)</sup>	2025년 <sup>e)</sup>
▶ 세계 성장률	3.0%	3.1%	-	-	+0.3%p	+0.1%p
▶ 국제유가(Dubai)	82달러	79달러	+8달러	+8달러	+3달러	+3달러

[그림 2.32] 시나리오별 GDP성장률



자료: 한국은행

[그림 2.33] 시나리오별 물가상승률



자료: 통계청, 한국은행

59) 최근 홍해지역을 둘러싼 지정학적 갈등으로 수에즈 운하를 경유하는 해상 물동량(209만톤/일)이 전년동기대비 42.3% 감소하였다(IMF Portwatch, 2.13일).

60) 또한 지난 1월말 중동지역 주둔 미군이 친이란 세력의 드론 공격으로 사망함에 따라 미국이 보복을 천명하면서 지정학적 갈등이 새로운 국면으로 전환될 가능성이 높아졌다(Financial Times, 1.29일).

**< 부록 > 국내외 주요 경제지표**  
**주요국 경제지표**

(전기대비, %)

	15~19년 평균	2022		2023				2024				
		연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월	1월
<b>미국</b>												
GDP성장률 <sup>1)</sup>	2.5	1.9	2.7	2.6	2.5	2.2	2.1	4.9	3.3	-	-	-
산업생산	0.0	3.4	0.5	-0.6	0.2	-0.1	0.2	0.5	-0.8	0.0	0.1	..
소매판매(명목)	3.4	9.7	0.1	0.2	3.4	1.3	-0.1	1.7	0.7	0.0	0.4	-0.8
소비자물가 <sup>2)</sup>	1.6	8.0	8.3	7.1	4.1	5.8	4.0	3.5	3.2	3.1	3.4	3.1
비농업취업자수 증감(천명)	2,285	4,528	1,188	755	3,056	915	821	640	680	182	333	353
<b>유로지역</b>												
GDP성장률	2.0	3.4	0.3	0.0	0.5	0.0	0.2	-0.1	0.0	-	-	-
산업생산 <sup>3)</sup>	1.5	2.3	2.2	-1.3	-2.4	-0.8	-1.4	-1.1	0.0	0.4	2.6	..
소매판매(실질)	2.2	0.7	-0.5	-1.1	-1.8	-0.2	-0.1	-0.4	-0.1	0.3	-1.1	..
실업률	9.2	6.8	6.7	6.7	6.5	6.6	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	..
소비자물가 <sup>2)</sup>	1.0	8.4	9.3	10.0	5.4	8.0	6.2	5.0	2.7	2.4	2.9	2.8
수출	3.9	18.4	2.4	0.9	-0.6	-2.0	-1.9	-0.8	0.4	0.7	-0.8	..
<b>중국</b>												
GDP성장률 <sup>2)</sup>	6.7	3.0	3.9	2.9	5.2	4.5	6.3	4.9	5.2	-	-	-
산업생산 <sup>2)4)</sup>	6.1	3.6	4.8	2.8	4.6	3.0	4.5	4.2	6.0	6.6	6.8	-
소매판매(명목) <sup>2)4)</sup>	9.5	-0.2	3.5	-2.7	7.2	5.8	10.7	4.2	8.3	10.1	7.4	-
고정투자(명목) <sup>2)4)5)</sup>	7.3	5.1	5.9	5.1	3.0	5.1	3.8	3.1	3.0	2.9	3.0	-
수출(명목) <sup>2)</sup>	1.5	5.6	8.8	-8.5	-4.6	-1.7	-4.6	-9.6	-1.3	0.7	2.3	..
수입(명목) <sup>2)</sup>	1.9	0.7	0.1	-6.9	-5.5	-7.1	-6.8	-8.5	0.8	-0.7	0.2	..
<b>일본</b>												
GDP성장률	0.9	1.0	-0.2	0.4	1.9	1.1	1.0	-0.8	-0.1	-	-	-
산업생산	0.0	-0.1	3.1	-1.7	-1.1	-1.8	1.4	-1.2	1.3	-0.9	1.4	..
소매판매	0.5	2.6	1.3	1.2	5.5	2.4	0.5	2.5	-1.6	1.1	-2.6	..
수출	1.3	18.2	5.1	0.9	2.8	-6.4	2.4	4.7	3.8	-1.4	5.8	..
소비자물가 <sup>2)</sup>	0.5	2.5	2.9	3.9	3.2	3.6	3.3	3.2	2.9	2.8	2.6	..
<b>아세안5국</b>												
GDP성장률 <sup>2)</sup>	5.1	5.9	7.8	5.1	..	4.7	4.1	4.4	..	-	-	-
산업생산 <sup>2)</sup>	2.7	6.5	9.9	3.2	..	-0.6	-3.1	-2.0	..	..	..	..
소매판매 <sup>2)6)</sup>	6.6	11.3	17.6	7.0	..	5.5	2.7	1.9	..	4.2	..	..
수출 <sup>2)</sup>	3.4	13.9	18.6	-1.0	-7.2	-4.7	-12.0	-9.5	-1.9	-1.9	-2.2	..
소비자물가 <sup>2)</sup>	2.2	4.5	5.3	5.5	3.3	5.0	3.3	2.7	2.4	2.3	2.2	..

주: 1) 전기대비 연율      2) 전년동기비      3) 건설업 제외      4) 24.1월 통계는 2월과 합산되어 발표 예정  
 5) 누계기준      6) 필리핀 제외  
 자료: Fed, BEA, BLS, Eurostat, 중국국가통계국, 해관총서, 일본 e-stat, 아세안5 각국 통계청, CEIC, Bloomberg, HAVER

**국제에너지 가격**

(기간중 평균<sup>1)</sup>)

	15~19년 평균	2022		2023				2024				
		연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월	1월 <sup>2)</sup>
Dubai유	55.6	97.0	98.0	84.4	81.9	79.5	77.6	86.7	83.9	83.5	77.2	78.9 [81.1]
Brent유	57.2	99.0	97.7	88.6	82.2	82.2	77.7	85.9	82.9	82.0	77.3	79.1 [81.2]
유럽 천연가스	17.6	133.2	204.8	123.7	41.4	53.4	35.1	33.8	43.1	45.7	36.0	29.9 [26.4]

주: 1) 유가는 달러/배럴, 천연가스는 유로/MWh 기준      2) [ ]내는 2.1~21일까지의 평균  
 자료: Bloomberg

## 국내경제 주요 지표 1

(전기대비, %)

	비중	15~19년 평균	2022				2023					2024	
			연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월	1월
<b>GDP 성장률</b>		<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	-	-	-
<b>민간소비(국민계정)</b>		<b>2.6</b>	<b>4.1</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	-	-	-
소매판매액		3.3	-0.3	0.6	-1.4	-1.4	1.1	-0.3	-2.6	-0.5	0.9	-0.8	..
(전년동기대비)				-0.9	-2.3		-0.4	-0.2	-2.8	-2.4	-0.4	-2.2	..
대면서비스업 <sup>1)</sup> 생산지수		0.4	14.0	3.5	-0.4	4.7	0.7	-0.1	1.8	0.4	-0.5	0.9	..
(전년동기대비)				18.8	11.4		12.2	3.3	2.1	2.2	2.5	2.8	..
<b>설비투자(국민계정)</b>		<b>3.1</b>	<b>-0.9</b>	<b>7.0</b>	<b>2.4</b>	<b>0.5</b>	<b>-5.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-2.2</b>	<b>3.0</b>	-	-	-
설비투자지수	<1000>	2.7	3.3	8.6	-0.2	-5.5	-8.8	1.3	-3.5	3.1	-2.5	5.5	..
(전년동기대비)				7.5	9.6		-0.5	-1.2	-10.6	-9.2	-11.9	-5.9	..
기계류	<73.7>	1.6	2.9	9.6	-0.3	-7.2	-10.7	0.2	-1.8	1.8	-1.6	8.9	..
운송장비	<262>	6.2	4.3	5.5	0.4	-0.4	-3.1	4.2	-7.9	6.7	-4.8	-3.2	..
기계류내수출하		-0.6	2.7	9.0	2.8	-7.0	-11.7	-3.8	3.5	4.7	1.9	2.9	..
내수용자본재수입 <sup>2)</sup>		3.6	1.2	4.7	-2.9	-3.7	2.6	-2.6	-9.9	-5.0	-5.0	-8.3	..
국내기계수주		1.9	1.4	14.6	-23.3	-3.2	7.4	3.8	-0.4	2.9	4.7	-22.7	..
<b>건설투자(국민계정)</b>		<b>3.6</b>	<b>-2.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>2.1</b>	<b>-4.2</b>	-	-	-
건설기성액	<1000>	5.2	2.7	1.0	4.9	7.7	4.6	-0.8	1.0	-2.0	-3.3	-2.7	..
건물	<762>	9.0	4.2	2.8	4.7	9.8	7.0	-1.3	0.7	-3.3	-1.9	-5.6	..
토목	<238>	-2.0	-1.4	-4.1	5.5	1.3	-2.8	1.0	2.2	2.2	-7.5	6.8	..
건설수주액		12.5	10.1	6.1	-39.9	-191	31.2	-155	-173	31.4	-23.7	67.1	..
(전년동기대비)				30.5	-17.4		-11.1	-31.5	-44.7	18.9	-20.3	34.9	..
건축착공면적 <sup>2)</sup>		1.0	-18.1	-6.4	-38.1	-31.7	-28.7	-46.5	-44.2	1.2	6.5	16.9	..
<b>전산업생산</b>													
전산업	<1000>	2.0	4.6	0.4	-1.4	0.7	0.7	0.3	1.1	0.2	0.8	0.3	..
(전년동기대비)				5.5	1.9		1.2	-0.5	0.8	1.6	2.8	1.1	..
광공업	<298>	1.3	1.4	-2.7	-6.1	-3.9	-0.9	3.1	1.9	1.4	3.6	0.6	..
건설업	<5.8>	5.2	2.7	1.0	4.9	7.7	4.6	-0.8	1.0	-2.0	-3.3	-2.7	..
공공행정	<7.3>	2.2	1.4	0.5	-0.3	-2.1	0.6	-3.6	0.1	1.1	-0.9	1.0	..
제조업	<285>	1.2	1.4	-2.8	-6.4	-3.9	-0.9	3.3	1.8	1.6	3.6	0.6	..
서비스업	<572>	2.2	6.7	1.7	0.2	2.8	1.2	-0.3	0.7	-0.2	0.0	0.3	..
<b>경상수지(억달러)</b>		<b>831</b>	<b>258</b>	<b>-4</b>	<b>17</b>	<b>355</b>	<b>-60</b>	<b>71</b>	<b>156</b>	<b>187</b>	<b>39</b>	<b>74</b>	..
상품수지		1,080	156	-30	-23	341	-98	64	171	203	69	80	..
서비스수지		-250	-73	-30	-35	-257	-76	-47	-73	-60	-22	-25	..
본원소득수지		64	203	65	79	316	123	62	74	57	-1	25	..
<b>수출입 금액 및 물량<sup>3)4)</sup></b>													
수출금액		457	570	580	530	527	504	519	524	561	556	576	547
			(6.1)	(5.8)	(-10.0)	(-7.5)	(-128)	(-120)	(-9.7)	(5.7)	(7.3)	(5.0)	(18.0)
수출물량		2.5	1.9	4.0	-5.4	0.8	-5.0	1.2	-0.9	8.3	0.1	0.2	..
수입금액		393	609	641	592	535	580	531	502	529	520	532	544
			(18.9)	(22.6)	(3.1)	(-12.1)	(-2.2)	(-132)	(-21.6)	(-10.7)	(-11.6)	(-10.8)	(-7.9)
수입물량		2.5	4.4	9.1	2.5	-3.9	1.6	0.1	-10.1	-6.7	-7.8	-7.1	..

주: 1) 숙박·음식, 예술·스포츠·여가, 교육, 운수·창고업 포함      2) 전년동기대비  
 3) 금액은 억달러, ( ) 내 및 물량은 전년동기대비 증감률      4) 연간 및 분기의 경우 기간중 월평균  
 자료: 통계청 「산업활동동향」, 한국은행 「국민계정」, 관세청

## 국내경제 주요 지표 2

(전년동기대비, %)

지표	비중	5-11년 평균	2022			2023				2024			
			연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월	1월
<b>물가</b>													
소비자물가지수	<100.0>	1.1	5.1	5.8	5.2	3.6	4.6	3.3	3.1	3.4	3.3	3.2	2.8
농축수산물	<7.6>	2.7	3.8	6.5	2.0	3.1	1.5	0.5	2.6	7.7	7.2	7.7	8.0
공업제품	<33.8>	0.4	6.9	7.5	6.0	2.6	4.4	1.4	2.0	2.7	2.5	2.1	1.8
전기·가스·수도	<3.4>	-3.9	12.6	15.2	22.9	20.0	28.1	24.1	20.4	9.7	9.7	9.7	5.0
서비스	<55.2>	1.7	3.7	4.2	4.1	3.3	3.8	3.5	2.9	2.8	2.8	2.8	2.6
<b>근원인플레이션</b>													
식료품·에너지 제외	<78.2>	1.5	3.6	4.0	4.2	3.4	4.0	3.7	3.2	2.9	2.9	2.8	2.5
농산물·석유류 제외	<91.0>	1.5	4.1	4.5	4.7	4.0	4.7	4.3	3.7	3.3	3.2	3.1	2.6
<b>기대인플레이션</b>													
일반인(향후1년) <sup>1)</sup>		2.4	3.7	4.4	4.1	3.5	3.9	3.6	3.3	3.3	3.4	3.2	3.0[3.0]
전문가(향후1년) <sup>2)</sup>		1.6	3.2	3.7	3.3	2.7	3.0	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4[2.4]
전문가(5년앞) <sup>2)</sup>		2.1	2.0	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9[1.9]
<b>부동산가격</b>													
주택매매가격 <sup>3)</sup>		1.3	-4.7	-0.8	-4.1	-3.6	-3.4	-0.7	0.4	0.1	0.0	-0.1	-0.1
아파트매매가격 <sup>3)</sup>		1.1	-7.6	-1.5	-6.0	-4.8	-4.8	-0.9	0.7	0.2	0.0	-0.1	-0.2
주택전세가격 <sup>3)</sup>		0.7	-5.6	-0.9	-4.8	-5.1	-5.1	-1.1	0.4	0.7	0.3	0.1	0.0
아파트전세가격 <sup>3)</sup>		1.0	-8.7	-1.4	-7.2	-6.9	-7.4	-1.4	0.7	1.2	0.4	0.2	0.1
매매수급지수 <sup>4)</sup>		95.4	89.5	89.7	78.8	85.4	77.7	84.9	89.5	89.3	89.3	87.9	87.7
전세수급지수 <sup>4)</sup>		98.9	91.2	92.2	79.5	86.3	76.6	85.4	90.7	92.5	92.6	91.9	91.8
<b>고용</b>													
취업자수 증감(만명)		24.5	81.6	78.0	60.4	32.7	39.7	34.6	26.3	30.3	27.7	28.5	38.0
고용률(S.A.)		60.7	62.1	62.2	62.2	62.6	62.4	62.6	62.6	62.7	62.6	62.6	62.8
실업률(S.A.)		3.7	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.8	2.8	3.2	3.0
경제활동참가율(SA)		63.1	63.9	64.0	64.0	64.3	64.2	64.3	64.3	64.5	64.4	64.7	64.7
<b>명목임금</b>													
전산업		3.7	4.9	4.0	4.1	..	2.0	2.9	2.7	..	3.6	..	..
상용직		3.5	5.2	4.3	4.3	..	2.4	3.4	3.0	..	3.8	..	..
정액급여		3.7	4.3	4.5	4.5	..	4.3	3.8	3.6	..	3.5	..	..
특별급여		2.3	10.4	2.6	2.8	..	-4.5	-2.4	-0.6	..	7.8	..	..

주: 1) 22.7월 이후 신표본 기준, [ ]내는 24.2월

2) Consensus Economics社 기준, [ ]내는 24.2월

3) 전월대비, 분기 및 연간은 전기말월대비

4) 기준치=100, 분기 및 연간은 당기평균

자료: 통계청, 한국은행, Consensus Economics, 한국부동산원, 고용노동부