

경제전망

Indigo Book

2024년 5월



한국은행
BANK OF KOREA

차 례

경제전망 요약

I. 국내외 여건 및 전망

1. 주요 여건 점검	1
대외여건	2
대내여건	8
전망의 주요 전제	13
2. 거시경제 전망	15
경제성장	16
경상수지	21
물 가	23
고 용	26
3. 전망의 리스크 평가	29
전망경로의 주요 리스크	30
주요기관의 성장 전망 분포	30
시나리오 분석	31
<부 록> 국내외 주요 경제지표	33

경제전망 요약

- ▶ 금년중 국내경제는 수출의 회복모멘텀이 강화된 데다 소비 흐름도 당초 예상보다 개선됨에 따라 2월 전망_{2.1%}을 상당폭_{+0.4%p} 웃도는 2.5% 성장할 전망이다.
- ▶ 소비자물가 상승률은 예상보다 양호한 성장세 등으로 상방압력이 커졌지만, 완만한 소비 회복세 등을 감안하면 연간 전체로는 2월 전망치를 조정할 정도는 아닌 것으로 판단된다.

(%)	2023	2024 ^{e)1)}	2025 ^{e)1)}
GDP 성장률	1.4	2.5 [0.4%p ↑]	2.1 [0.2%p ↓]
소비자물가 상승률	3.6	2.6 [유지]	2.1 [유지]
(근원물가)	3.4	2.2 [유지]	2.0 [유지]

주: 1) []는 24.2월 전망 대비 변화

- ① 지난 전망 이후, 지정학적 리스크가 확대되었으나 글로벌 경제의 연착륙 가능성이 커지고 주요국 금리인하 기대는 다소 후퇴하였다. 대내적으로는 1/4분기중 성장모멘텀이 강화되었으나 내수 반등에는 일시적 요인도 영향을 미쳤다.

- 대외여건을 보면, ①글로벌 경제가 예상보다 양호한_{resilient} 모습을 이어감에 따라 주요국 성장 전망이 상향조정되었다.<그림 1>

글로벌 제조업 경기는 신흥국을 중심으로 개선조짐을 나타내었으며<그림 2> 특히 ②IT 경기는 AI 투자수요에 힘입어 당초 예상보다 상승세가 빠를 것으로 보인다.<그림 3>

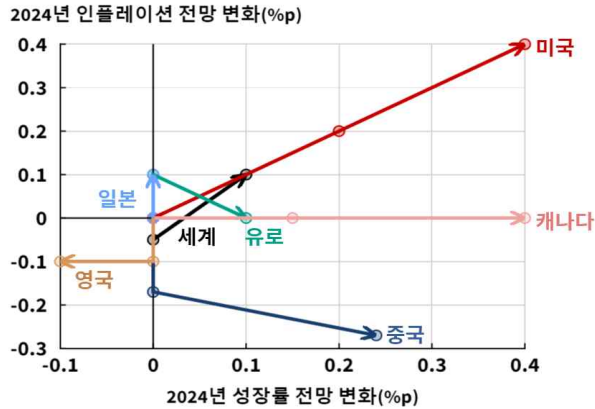
- ③주요국 물가는 둔화흐름을 지속하고 있으나 그 속도는 국가별로 엇갈리고 있다. 이에 따라 금융시장에서는 美 연준의 금리인하 기대가 다소 후퇴한 반면 일부 중앙은행은 금리인하를 시작했거나 조만간 금리인하에 나설 것으로 예상된다.<그림 4>

한편 ④국제유가는 중동분쟁 전개 상황에 따라 큰 폭으로 등락했으며 지정학적 리스크 확대에 주로 영향받아 지난 전망에 비해 상방압력이 다소 커졌다.<그림 5>

- 대내적으로는 ⑤1/4분기 내수가 소비·건설투자를 중심으로 회복세가 예상을 상회함에 따라 금년중 전망경로가 상향 조정되었으나 이 같은 증가에는 일시적 요인*도 상당한 영향을 미친 것으로 보여 2/4분기중에는 조정국면을 거칠 것으로 보인다.<그림 6>

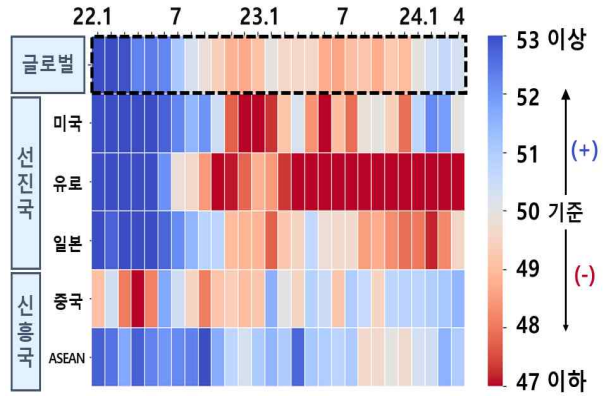
* 양호한 날씨로 인해 대외활동_{의류·차량연료} 소비 증대_이 증가하고 대규모 건축공사가 빠르게 진척된 데다 이전지출의 조기집행, 휴대폰 신제품의 조기 출시 영향도 가세

< 그림 1 > 글로벌 '24년 성장 및 물가 전망 변화¹⁾



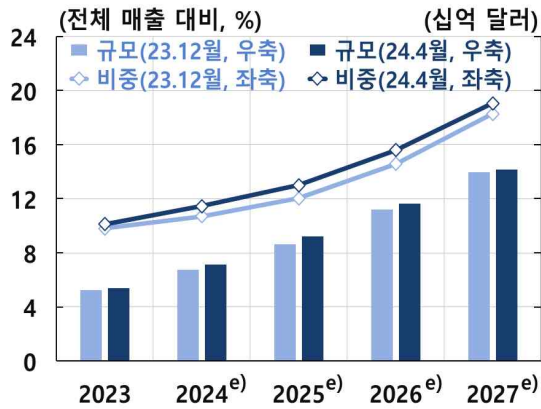
주: 1) 시장 전망(중간값)의 24.2월 대비 3→4→5월 변화
자료: Bloomberg(5.9일)

< 그림 2 > 글로벌 제조업PMI



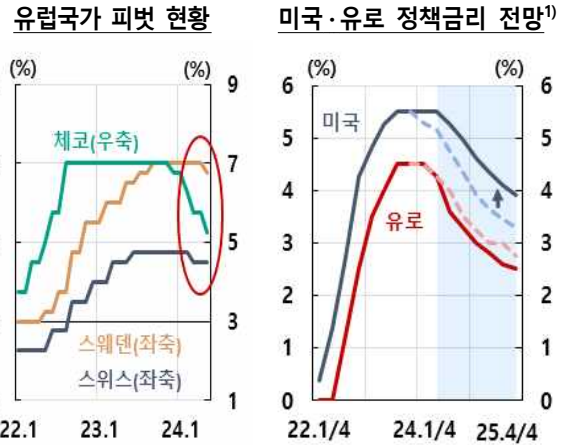
자료: S&P Global

< 그림 3 > AI 관련 반도체 경기 전망



자료: Gartner

< 그림 4 > 주요 선진국 정책금리



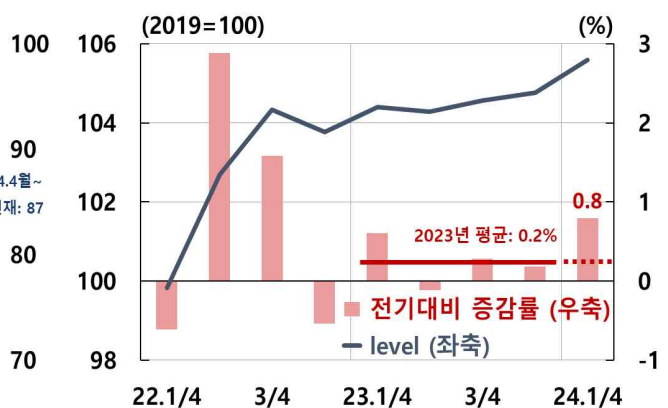
주: 1) 분기말 기준, 음영은 주요 예측기관의 정책금리 전망 중간값, 점선은 2월 전망 당시 숫자
자료: Bloomberg(5.20일), 각국 중앙은행

< 그림 5 > 국제유가 추이¹⁾²⁾



주: 1) 브렌트유 근월물 기준
2) 5.17일까지의 데이터를 반영
자료: Bloomberg

< 그림 6 > GDP 민간소비¹⁾



주: 1) 실질 계절조정 계열
자료: 한국은행

② 세계경제는 앞으로 완만한^{moderate} 성장흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

■ 미국은 소비 및 투자 증가세 지속에 힘입어 양호한 성장세가 이어질 전망이다. 유로지역은 그간의 부진에서 벗어나 소비를 중심으로 완만하게^{modestly} 개선될 것으로 보인다. 중국은 부동산 경기 부진에도 불구하고 수출 개선과 정부 경기부양책으로 금년 성장률이 4%대 후반으로 전망된다.

■ 세계교역은 상품교역을 중심으로 개선^{*}될 전망이며, 특히 우리 수출대상국의 유효수입수요는 이보다 빠른 속도로 회복^{**}될 것으로 보인다.

* 세계교역 신장률(IMF WEO, 24.4월) : 23년 0.3% → 24년^e 3.0% → 25년^e 3.3%

** 10대 수출대상국[#] 유효수입수요(") : 23년 -0.8% → 24년^e 3.8% → 25년^e 3.0%

미국, 중국, 유로지역, 베트남, 일본, 홍콩, 대만, 싱가포르, 인도, 호주

■ 앞으로 국제유가는 지정학적 리스크 상존 등 상방요인과 非OPEC+ 증산 등 하방요인이 엇갈리면서 80달러대에서 등락할 것으로 예상된다.

③ 금년중 국내경제는 지난 2월 전망^{2.1%}을 상당폭^{+0.4%p} 웃도는 2.5% 성장할 전망이다.

■ 성장흐름을 보면, 2/4분기에는 건설투자는 감소하고, 소비^{*}는 둔화되는 한편 순수출^{**} 기여도가 축소됨에 따라 조정되었다가 하반기에는 다시 회복세를 이어갈 전망이다.

* 소비는 2/4분기 조정을 거친 후 하반기중 물가 둔화, 기업수익 증가 등에 따른 가계 소득여건 개선에 힘입어 점차 회복세가 뚜렷해질 전망

** 2/4분기 순수출 기여도는 수입이 큰 폭 증가함에 따라 전분기에 비해 줄어든 것으로 보이나, 대외여건 개선에 따른 견조한 수출증가세가 여전히 경기개선을 주도할 것으로 예상

<세계경제 성장률 전제 ¹⁾ >				<국내 성장률 전망 ¹⁾ >				<경제성장률 전망경로>	
(%)	2023	2024 ^e	2025 ^e	(%)	2023	2024 ^e	2025 ^e	(전년동기대비, %)	
세계경제	3.2	3.1	3.1	GDP	1.4	2.5	2.1		
• 미 국	2.5	2.5	1.8	• 민간소비	1.8	1.8	2.3		
• 유 로	0.4	0.8	1.5	• 설비투자	0.5	3.5	3.9		
• 중 국	5.2	4.7	4.4	• 건설투자	1.3	-2.0	-1.1		
세계교역	0.3	3.1	3.5	• 재화수출	3.1	5.1	3.0		
		[3.2]	[3.6]			[4.5]	[3.6]		

주: 1) []는 24.2월 전망치
자료: 한국은행

주: 1) 25년 전망치는 연간 기준
자료: 한국은행

④ 소비자물가 상승률은 예상보다 양호한 성장세, 높아진 환율 수준 등으로 상방압력이 다소 커졌으나, 소비 회복세가 완만하고 정부대책이 물가압력을 완화할 것으로 예상됨에 따라 2월 전망^{headline 2.6%, core 2.2%}에 비해 연간 상승률을 조정할 정도는 아닌 것으로 판단된다*.

* 4월중 CPI 상승률은 근원물가 상승률이 소폭 둔화^{3월 2.4% → 4월 2.3%}된 가운데 농축수산물가격 오름세도 축소되면서 전월보다 하락^{3.1% → 2.9%}

- 향후 소비자물가 상승률은 당분간 2%대 후반 수준을 나타내다가 하반기중 2.5%를 밑돌 것으로 보인다.

⑤ 경상수지는 올해 600억달러로 당초 전망^{520억달러}을 상회할 것으로 예상된다.

- IT경기 회복, 미국의 강한 성장세 등에 따른 수출 호조에 힘입어 흑자폭*이 당초 예상보다 확대될 전망이다.

* 경상수지(월평균, 억달러): 23.3/4분기 52 → 4/4 62 → 24.1/4 56

무역수지(") : 23.3/4분기 21 → 4/4 32 → 24.1/4 30 → 4월 15

⑥ 취업자수 증가규모는 26만명으로 지난 전망^{25만명}에 대체로 부합할 것으로 보인다.

- 서비스 부문의 고용 증가세가 대면서비스업을 중심으로 둔화되겠으나 업황 개선 등으로 제조업 고용이 회복되고 여성·고령층의 노동 공급이 지속되면서 취업자수 증가규모가 지난 전망 수준에 대체로 부합할 것으로 예상된다.

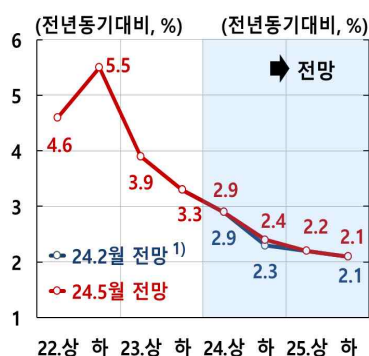
- 실업률은 2000년 이후 가장 낮은 수준을 보였던 전년^{2.7%}에 비해 다소 상승한 2.9%를 기록할 전망이다.

< 물가 · 경상수지 · 고용 전망¹⁾>

	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}
소비자물가(%)	3.6	2.6 [2.6]	2.1 [2.1]
• 근원물가(%)	3.4	2.2 [2.2]	2.0 [2.0]
경상수지 (억달러)	355	600 [520]	610 [590]
취업자수 증감 (만명)	33	26 [25]	18 [18]

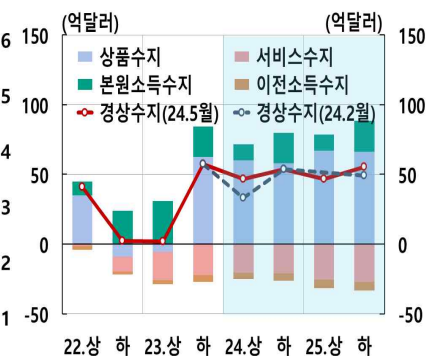
주: 1) []는 24.2월 전망치
자료: 한국은행, 통계청

< 소비자물가 전망경로 >



주: 1) 25년 전망치는 연간 기준
자료: 한국은행, 통계청

< 경상수지 전망경로¹⁾²⁾>



주: 1) 기간중 월평균 기준
2) 24.2월의 경우 25년은 연간 전망치 기준
자료: 한국은행, 통계청

⑦ 향후 전망경로 상에는 주요국 성장·물가흐름과 통화정책 운용, IT경기 확장 속도, 국제 유가 및 환율 움직임 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다. 물가의 경우 기업의 가격 인상 확산정도, 공공요금 조정 시기 등도 리스크요인으로 잠재해 있다.

⑧ 이처럼 전망경로 상의 불확실성이 큰 점을 고려하여 지정학적 갈등^{시나리오 1}, 글로벌 통화정책 기조^{시나리오 2}와 관련한 대안적 시나리오^{alternative scenarios}를 분석하였다.

* 시나리오별 주요 전제치에 대한 보다 자세한 설명은 본문의 31페이지를 참조하기 바란다.

■ 시나리오 1 「글로벌 지정학적 갈등 조기 진정^{낙관} vs 심화^{비관}」

▶ **시나리오 1(낙관)** 이스라엘·하마스간 종전 협상이 타결되고 러시아·우크라이나 갈등도 진정되는 경우 부정적인 공급충격이 완화되면서 **올해 성장률**은 기본전망 대비 **+0.1%p** 상승하고 **물가상승률**은 **-0.1%p** 하락할 것으로 보인다.

▶ **시나리오 1(비관)** 중동지역 분쟁이 상당히 악화되고 러·우 전쟁의 규모도 확대되는 경우, 주요 원자재가격 상승 및 금융여건 악화로 인해 **금년중 성장률**은 **-0.2%p** 하락하고 **물가상승률**은 **+0.3%p** 높아질 것으로 추정된다.

■ **시나리오 2 「글로벌 긴축기조가 장기화」**되는 경우, 글로벌 교역 및 성장세는 둔화되고 우리 경제의 **올해 성장률**은 **-0.1%p** 낮아질 것으로 예상된다. **물가상승률**의 경우, 긴축기조 장기화에 따른 환율상승과 국내 경기둔화의 영향이 엇갈리게 작용하면서 대체로 **기본전망 수준**에 머무를 것으로 분석된다.

GDP 성장률				소비자물가 상승률			
(전년대비, %)	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}	(전년대비, %)	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}
기본 전망	1.4	2.5	2.1	기본 전망	3.6	2.6	2.1
시나리오 1 (낙관)		+0.1	+0.3	시나리오 1 (낙관)		-0.1	-0.1
시나리오 1 (비관)		-0.2	-0.5	시나리오 1 (비관)		+0.3	+0.2
시나리오 2		-0.1	-0.2	시나리오 2		-	-0.1

자료: 한국은행

◆ 종합하면, 국내경제는 IT경기 상승, 주요국 경기회복 등에 힘입어 수출이 견조한 가운데 소비 성장경로도 상향 조정되면서 양호한 성장세를 나타낼 전망이다.

물가상승률은 추세적으로 둔화될 것으로 보이나 불확실성이 여전히 큰 만큼, 물가목표 수렴에 대한 확신을 갖기 위해서는 향후 흐름을 좀 더 지켜볼 필요가 있다.

경제전망 요약표(2024.5월)

	2023	2024 ^{e)}			2025 ^{e)}			
	연간	상반	하반	연간 ⁵⁾	상반	하반	연간 ⁵⁾	
<전망의 주요 전제>								
세계경제 성장률(%) ¹⁾	3.2	3.1	3.0	3.1	[+0.1]	3.1	3.1	3.1 [-]
• 미국	2.5	3.0	2.0	2.5	[+0.5]	1.7	1.8	1.8 [+0.1]
• 유로지역	0.4	0.4	1.2	0.8	[+0.1]	1.5	1.5	1.5 [-0.2]
• 중국	5.2	4.8	4.5	4.7	[+0.1]	4.3	4.5	4.4 [-0.1]
• 일본	1.9	-0.1	1.6	0.8	[-0.1]	1.6	0.3	0.9 [-]
세계교역 신장률(%) ¹⁾	0.3	2.1	4.1	3.1	[-0.1]	3.9	3.3	3.5 [-0.1]
브렌트유가(달러/배럴) ²⁾	82	85	85	85	[+2]	81	80	81 [-]
<국내경제 전망>								
GDP 성장률(%) ¹⁾	1.4	2.9	2.2	2.5	[+0.4]	1.8	2.5	2.1 [-0.2]
• 민간소비	1.8	1.4	2.2	1.8	[+0.2]	2.4	2.3	2.3 [-]
• 설비투자	0.5	1.2	5.7	3.5	[-0.7]	5.8	2.1	3.9 [+0.2]
• 지식재산생산물투자	1.6	2.2	2.6	2.4	[+0.2]	2.6	3.9	3.3 [-]
• 건설투자	1.3	-1.1	-2.7	-2.0	[+0.6]	-2.7	0.3	-1.1 [-0.1]
• 재화수출	3.1	7.0	3.4	5.1	[+0.6]	2.5	3.6	3.0 [-0.6]
• 재화수입	-0.6	-0.8	5.6	2.4	[-0.3]	5.1	1.2	3.1 [-]
소비자물가 상승률(%) ¹⁾	3.6	2.9	2.4	2.6	[-]	2.2	2.1	2.1 [-]
• 근원물가 ³⁾	3.4	2.4	2.1	2.2	[-]	2.1	2.0	2.0 [-]
경상수지(억달러)	355	279	321	600	[+80]	280	331	610 [+20]
• 상품수지	341	360	347	707	[+75]	401	396	796 [+20]
• 서비스수지	-257	-123	-125	-248	[+3]	-154	-162	-316 [-]
• 본원·이전소득수지	271	42	99	141	[+2]	33	97	130 [-]
취업자수 증감(만명) ¹⁾	33	27	24	26	[+1]	22	15	18 [-]
실업률(%)	2.7	3.0	2.7	2.9	[-]	3.1	2.7	2.9 [-]
고용률(%) ⁴⁾	62.6	62.5	63.1	62.8	[-]	62.8	63.2	63.0 [-]

주: 1) 전년동기대비 기준

2) 근원물 기간 평균 기준

3) 식료품·에너지 제외 기준

4) 15세 이상 기준

5) []내는 24.2월 전망 대비 변화

자료: 한국은행, 각국 통계청, Bloomberg

I. 국내외 여건 및 전망

1. 주요 여건 점검

목 차

대외여건	2
대내여건	8
전망의 주요 전제	13

1. 주요 여건 점검

대외여건

1.1. 세계경제는 양호한 고용상황과 제조업 개선조짐 등에 힘입어 연착륙의 가능성이 높아진 것으로 평가된다. 세계경제는 지정학적 긴장 지속, 무역갈등 확대 등 경제환경이 악화되었음에도 불구하고 비교적 양호한 성장흐름을 보이고 있다. 글로벌 서비스업은 주요 선진국의 AI 등 S/W산업과 금융업 등의 호조를 바탕으로 상승세를 보이며 양호한 고용상황을 뒷받침하고 있다. 글로벌 제조업은 IT 부문에 이어 비IT 부문도 그간의 부진에서 완만하게 벗어나는 조짐을 나타내고 있다. 인플레이션은 전반적으로 둔화되고 있으나 그 속도는 국가마다 차이를 보이고 있다. 특히 미국의 경우 서비스 부문 물가압력이 지속되며 디스인플레이션 과정이 정체되고 있다. 이에 따라 시장에서는 미 연준의 통화긴축 완화 일정에 대한 기대가 조정되고 있으며¹⁾ 이 과정에서 글로벌 자산가격의 변동성도 확대되고 있다. 향후 선진국은 양호한 노동시장을 바탕으로 내수 중심으로 성장하고 신흥국에서는 제조업경기 개선, 글로벌 공급망 재편으로 설비투자가 확대됨에 따라 세계경제는 지난 2월 전망을 소폭 상회하는 성장세를 이어갈 전망이다²⁾. 다만 올해 성장률 전망치는 여전히 과거 장기평균^{10~19년} 3.7%보다 낮은 수준이다.

세계교역은 제조업경기과 여행서비스의 개선에 힘입어 회복되고 있으며 향후 상품 교역을 중심으로 완만히 증가할 전망이다. 다만 주요국간 무역갈등 심화³⁾와 통화긴축 완화 지연 가능성은 하방리스크로 작용할 것으로 판단된다.

1) 금융시장에서 전망하는 미국의 정책금리 인하 시작 시점은 점차 이연되고 횟수와 폭이 하향조정되었다.

기준시점	최초 인하 시점	24년 중 인하횟수 ¹⁾	인하폭 ¹⁾
▶ 1월 금통위	24.3월	6회	150bp
▶ 2월 전망	24.6월	3회	75bp
▶ 4월 금통위	24.7월	2회	50bp
▶ 5월 전망(5.15일 기준)	24.9월	2회	50bp

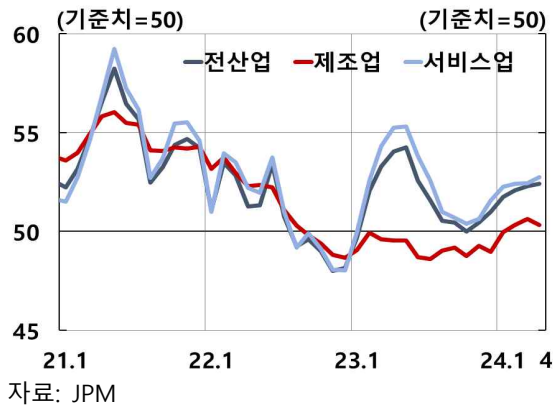
주: 1) 시장참가자들의 기대를 기준으로 가장 확률이 높은 금리경로 기준

자료: CME Fed Watch

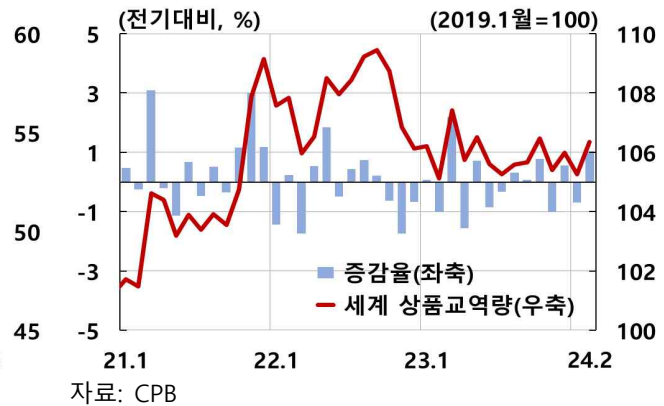
2) IMF는 올해 세계경제 성장률을 3.1%에서 3.2%로, OECD는 2.9%에서 3.1%로 상향 조정하였다(24.4월).

3) 미국은 무역법 301조에 의거하여 중국산 철강·알루미늄 제품과 전기차에 대한 추가 관세율을 각각 17.5~25%p(0~7.5% → 25%), 75%p(25% → 100%) 높이기로 결정하였으며, EU에서도 중국산 전기차 보조금 조사 결과에 따라 향후 관세부과 가능성이 높아지고 있다.

[그림 1.1] 글로벌 PMI



[그림 1.2] 세계 상품교역

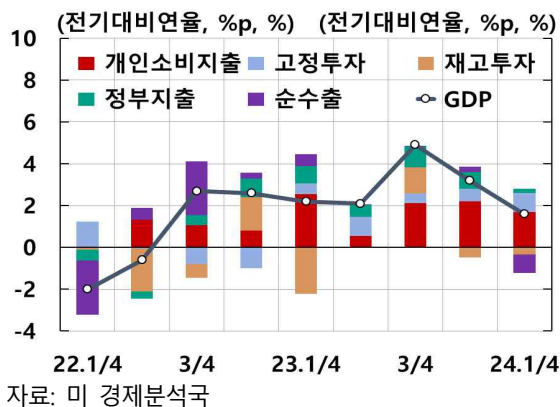


1.2. 주요국별로 보면, 미국경제는 소비 및 투자 증가세 지속에 힘입어 양호한 성장세가 이어질 전망이다. 1/4분기 GDP 성장률^{1.6%}, 전기대비 연율^{이 순수출 감소⁴⁾ 등의 영향으로 전분기^{3.4%}보다 큰 폭 둔화되었으나 개인소비와 민간투자가 견조한 모습을 보이며 양호한 성장모멘텀⁵⁾이 지속된 것으로 평가된다⁶⁾. 금년중 미국경제는 노동공급 확대⁷⁾ 등에 힘입어 내수를 중심으로 지난해와 비슷한 2%대 중반 수준의 성장세를 보일 것으로 예상된다. 다만, 서비스 부문의 물가 상승압력으로 디스인플레이션이 지연되면서 미 연준의 통화긴축 완화와 관련한 불확실성이 높아진 상황이며, 11월 대선 결과에 따른 경제정책 향방 등도 리스크 요인으로 상존하고 있다.}

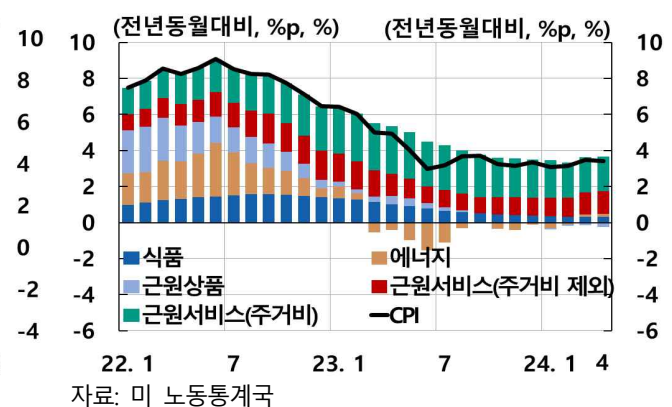
美, 1/4분기 내수 중심의 양호한 성장세 지속

서비스부문 물가 상승압력으로 디스인플레이션 지연

[그림 1.3] 미국 GDP 성장률 및 기여도



[그림 1.4] 미국 소비자물가상승률 및 기여도



- 4) 석유·천연가스 등 원자재 수출은 부진하였으나 수입이 자본재를 중심으로 증가세가 확대되면서 순수출의 성장에 대한 기여도가 마이너스로 전환되었다(23.4/4분기 +0.25%p → 24.1/4분기 -0.86%p).
- 5) 국내 민간구매자에 대한 최종판매(개인소비+민간고정투자)는 3%대의 높은 증가세를 지속하였다(전기대비 연율, %, 23.3/4분기 +3.0 → 4/4분기 +3.3 → 24.1/4분기 +3.1).
- 6) 4월 들어 취업자수 증가폭이 축소되고 소매판매가 정체를 보였으나 향후 경기 연착륙 가능성이 높아진 것으로 평가된다.
- 7) 리오프닝 이후 이민자 유입 가속화, 핵심연령층(25~54세)의 노동시장 복귀에 힘입어 경제활동참가율(24.4월 62.7%)이 팬데믹 이전 수준(15~19년 평균 62.9%)에 근접해가고 있다.

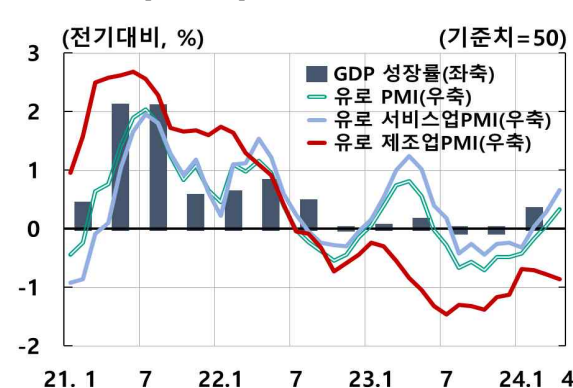
1.3. 유로경제는 그간의 부진에서 벗어나 소비를 중심으로 완만하게^{modestly} 개선될 전망이다.

지난해 하반기 역성장한 유로경제는 금년 1/4분기중 서비스업 업황 개선⁸⁾, 주요국 순 수출 증가 등에 힘입어 반등하였다. 독일이 건설투자와 수출이 늘면서 플러스 성장으로 전환하였고 스페인은 관광업 호조 등에 힘입어 양호한 성장세를 이어갔다⁹⁾. 향후 유로경제는 물가상승률 둔화와 명목 임금상승에 따른 실질 가계소득 개선 등¹⁰⁾으로 소비를 중심으로 완만한 개선흐름이 이어질 것으로 전망된다. 식료품과 재화를 중심으로 디스인플레이션이 진전됨에 따라 금년 6월에 정책금리 인하가 시작될 가능성이 높아졌으나, 최근 미 연준의 금리인하 기대가 약화되면서 통화긴축 기조의 추가 완화와 관련된 불확실성은 증대되었다¹¹⁾.

유로지역, 1/4분기 서비스업 중심으로 경기 반등

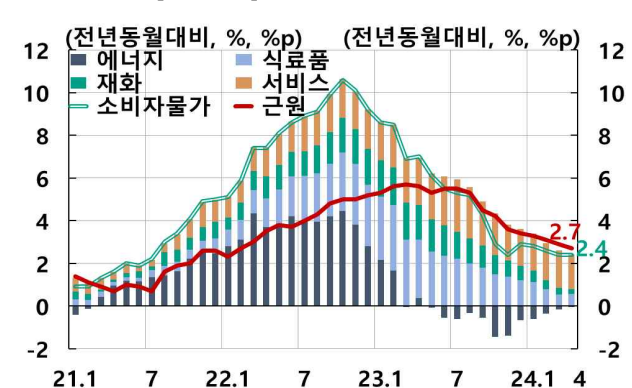
인플레이션은 기초적 둔화흐름 지속

[그림 1.5] 유로지역 GDP 및 PMI



자료: Eurostat, S&P Global

[그림 1.6] 유로지역 물가상승률



자료: Eurostat

1.4. 중국경제는 부동산 경기 부진에도 불구하고 수출 개선과 정부 경기부양책으로 금년 성장률이 4% 후반으로 전망된다.

중국경제는 금년 1/4분기중 부동산 경기 부진이 계속되었으나 제조업과 SOC 부문 투자가 확대되고 반도체를 중심으로 수출도 확대된 데 힘입어, 예상보다 높은 성장률을 기록하였다. 다만 3월 들어서는 1~2월에 비해 제조업 생산 증가세가 둔화되고 수출이 감소로 전환되며¹²⁾ 성장세가 다소 약화된 모습이다. 향후 중국 정부는 노후 설비 및 소비재에 대한 교체지원 정책¹³⁾을 본격적으로 추진하는 한편, 초장기 특별국채 발행 등을 통한 확장적 재정정책¹⁴⁾과 완화적 통화정책¹⁵⁾ 등을 통해서도 성장세를 뒷받침할 것으로 예상된다.

8) 유로지역 서비스업PMI(기준치=50): 23.3/4분기 49.2 → 4/4분기 48.4 → 24.1/4분기 50.0 → 4월 53.3

9) 유로지역 주요국 GDP성장률(전기대비, %): 유로 23.4/4분기 -0.1 → 24.1/4분기 +0.3, 독일 -0.5 → +0.2, 프랑스 +0.1 → +0.2, 이탈리아 +0.1 → +0.3, 스페인 +0.7 → +0.7

10) 미국과 달리 팬데믹 이후 꾸준히 누적된 초과저축(23.4/4분기 기준 GDP대비 약 7% 수준으로 추정)도 향후 유로지역 소비회복에 도움이 될 것으로 예상된다.

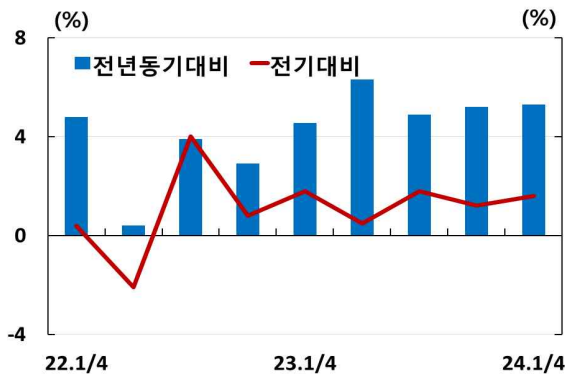
11) ECB 권도스 부총재는 최근 르몽드紙와의 인터뷰(4.16일)에서 6월중 정책금리 인하 가능성은 높지만 이후에는 유가 변동, 미 연준의 통화정책 결정 등을 고려하여 추가 인하를 결정할 필요가 있다고 언급하였다.

12) 중국의 4월 수출은 전년동월대비 1.5% 증가하여, 1/4분기 수준(1.5%)을 유지하는 데 그쳤다.

13) 중국 정부는 24.3월 양회(兩會)에서 노후화된 설비와 소비재를 새로운 제품으로 교체하여 신규 투자와 소비를 유도하는 이구환신(以旧换新) 정책을 실시하기로 하였으며, 4월에는 노후 자동차 교체 보조금 대책을 발표하였다.

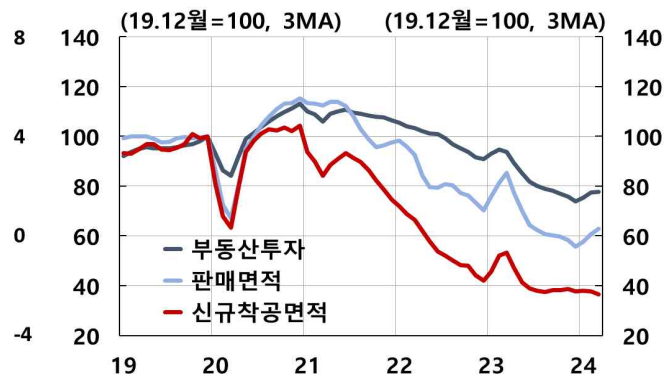
14) 중국 국가발전개혁위원회는 금년 2/4분기부터 초장기 특별국채와 지방정부 특별채권의 조기발행을 통해 신속한 재정 집행을 추진할 것이라고 언급(4.17일)하였다.

[그림 1.7] 중국 경제성장률



자료: 중국 국가통계국

[그림 1.8] 중국 부동산 지표



자료: 중국 국가통계국

1.5. 일본경제는 생산차질 등으로 성장이 정체되었으나 올해 전체로는 장기평균을 상회하는 성장흐름을 나타낼 전망이다. 일본경제는 1/4분기중 일부 자동차 생산공장의 조업중단¹⁶⁾으로 생산이 위축되고, 소비 부진¹⁷⁾도 이어지면서 다시 마이너스 성장¹⁸⁾하였다. 그러나 올해 전체로는 임금상승폭 확대¹⁹⁾, 물가오름세 둔화 등에 힘입어 소비 부진이 완화되고 설비투자도 확대²⁰⁾됨에 따라 장기평균^{07~18년 0.6%}을 상회하는 성장세를 보일 것으로 예상된다. 한편 일본은행은 전망시계 내에서 물가상승률이 목표 수준을 크게 하회하지 않을 것이라는 판단²¹⁾ 하에 지난 3월 통화정책 정상화를 시작²²⁾하였으며, 향후 점진적으로 금리인상을 추진할 것으로 평가된다²³⁾.

15) 판공성 중국인민은행 총재는 중국은 다양한 통화정책 수단을 갖고 있으며 완화된 통화정책 여지는 여전히 남아있다고 언급(3.6일)하였다.

16) 다이하쓰社(2023년 자동차 생산의 9.6%)의 품질인증 부정 적발로 23.12월말부터 생산공장 가동이 전면 중단되었으며, 24.2월부터 순차적으로 재개되어 5.7일부터는 모든 공장이 재가동되고 있다.

17) 고물가에 따른 실질임금 하락세 지속(전년동월대비, 23.12월 -2.1% → 24.1월 -1.1% → 2월 -1.8% → 3월 -2.5%)으로 소비여력이 제약되고 있다.

18) 실질GDP성장률(전기대비, %): 23.2/4분기 +1.0 → 3/4분기 -0.9 → 4/4분기 +0.0 → 24.1/4분기 -0.5

민간소비(전기대비, %): 23.2/4분기 -0.7 → 3/4분기 -0.3 → 4/4분기 -0.4 → 24.1/4분기 -0.7

19) 2024년 춘계임금협상 결과 평균 임금상승률은 1991년(+5.7%) 이후 가장 높은 +5.2%(5.8일 5차 집계 기준)로 조사되었다.

20) 대만 TSMC社(2조엔), 미국 마이크론社(5,000억엔), 미국 웨스턴디지털社(일본 키옥시아社 공동, 7,290억엔) 등 글로벌 반도체 기업의 일본내 대규모 투자가 발표되었다.

21) 일본은행 물가상승률 전망치(신선식품 제외, %): 23년 2.8 → 24년 2.8 → 25년 1.9 → 26년 1.9

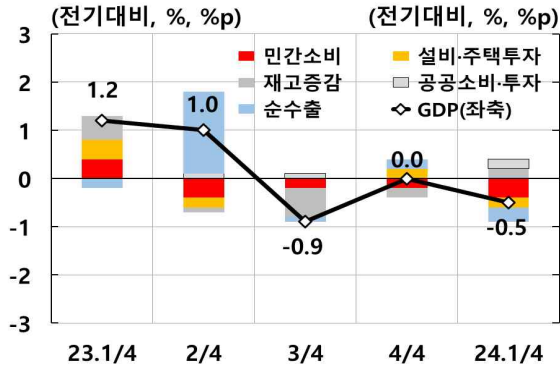
22) 일본은행은 통화정책 결정회의에서 마이너스 금리, 장기금리(국채 10년물) 관리, 위험자산(ETF 및 J-REIT) 매입 정책을 폐지하였다.

23) 시장참가자들은 연내 한차례 금리인상(0.1%p)을 예상하고 있다(Bloomberg, 일본경제연구센터 서베이).

일, 1/4분기 다시 마이너스 성장

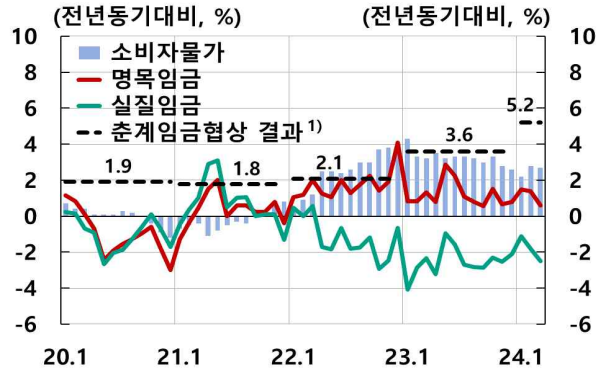
명목임금 상승흐름, 물가상승률 둔화흐름

[그림 1.9] 일본 GDP 성장기여도



자료: 일본 내각부

[그림 1.10] 일본 임금 및 소비자물가



주: 1) 20~23년은 최종(7차)집계, 24년은 5차집계
자료: 일본 후생노동성, 노동조합총연합회(렌고)

1.6. 아시아 신흥국은 견조한 성장세를 이어갈 전망이다. 인도는 양호한 내수, 아세안5국은 외국인 관광객²⁴⁾과 제조업 경기²⁵⁾의 회복에 힘입어 각각 견조한 성장세를 지속하고 있다. 향후 아시아 신흥국은 IT 등 제조업 경기 개선, 공급망 재편 수혜 등으로 인한 수출 및 투자 호조가 성장을 견인할 것으로 예상된다. 한편 최근 들어 식료품 가격 상승²⁶⁾ 등으로 물가상승률이 재차 확대될 조짐을 보이고 미 연준의 금리인하 기대도 약화되면서, 신흥국 중앙은행들이 통화정책을 완화적으로 전환²⁷⁾하는 시점은 보다 늦춰질 것으로 판단된다.

아세안5국, 소매판매 양호, 제조업 경기 회복

인도, 내수 중심 견조한 성장세

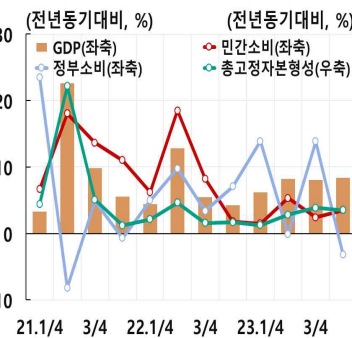
아시아 신흥국, 물가오름세 확대 조짐

[그림 1.11] 아세안5국 실물지표¹⁾²⁾



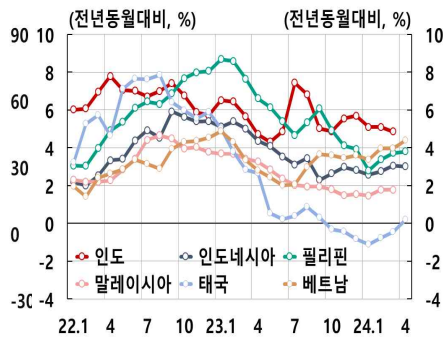
주: 1) 산업생산(광공업은 인도네시아 제외)
2) 소매판매는 필리핀 제외
자료: 각국 통계청

[그림 1.12] 인도 지출부문별 성장률



자료: 인도 통계청

[그림 1.13] 신흥국 소비자물가 상승률



자료: 각국 통계청, HAVAR

24) 외국인 입국자수(말레이시아 제외, 월평균, 만명): 2019년 685.8 → 2021년 19.2 → 2022년 193.2 → 2023년 481.9 → 24.1/4분기 623.6

25) 아세안5국 제조업PMI(가중평균): 23.3/4분기 50.8 → 4/4분기 49.8 → 24.1/4분기 50.8 → 4월 51.0

26) 이상기후(엘니뇨)에 따른 작황부진, 홍해지역 지정학적 갈등 심화로 인한 운송비용 상승 등으로 식료품 가격불안 우려가 확대되었다(AMRO, 24.4월).

27) 인도네시아 중앙은행은 루피아 가치의 안정을 위해 기준금리를 오히려 25bp 인상하였다(6.25%, 4.24일).

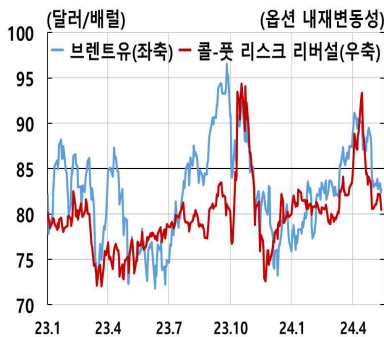
1.7. 국제유가는 지정학적 긴장 확대로 인해 2월 전망보다 높은 수준을 보일 것으로 전망되며 향후 불확실성이 높은 상황이다. 국제유가는 4월 들어 이스라엘-이란 간 무력 충돌로 90달러대 초반 수준까지 상승하였으나, 이후 양국 간 긴장이 완화되면서 80달러대 초중반 수준으로 낮아졌다. 향후 국제유가는 계절적 수요 증가로 다소 상승 압력을 받겠지만 비OPEC+ 국가의 증산 기조는 하방요인으로 작용할 전망이다. 다만 지정학적 리스크나 OPEC+의 감산 연장여부 등이 가격 변동성을 키우는 요인이다. 한편 2023년 10월 이후 하락세를 지속했던 천연가스 가격은 최근 재고확충을 위한 계절적 수요, 기후변화 대응을 위한 미국의 LNG 수출 제한²⁸⁾ 등으로 오름세를 보이고 있으나 높은 재고수준²⁹⁾ 등이 상승폭을 제한할 것으로 보인다.

국제유가, 큰폭 상승 후 하락,
최근 상승기대 완화

非OPEC+, 원유생산 증가 지속

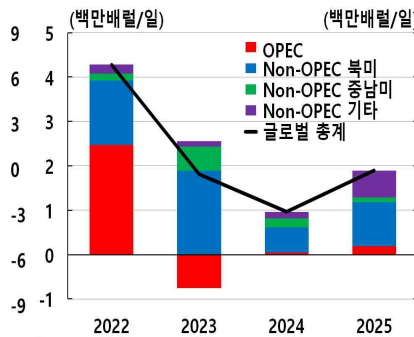
천연가스 가격, 3월 이후 상승세

[그림 1.14] 국제유가와 시장 기대심리³⁰⁾



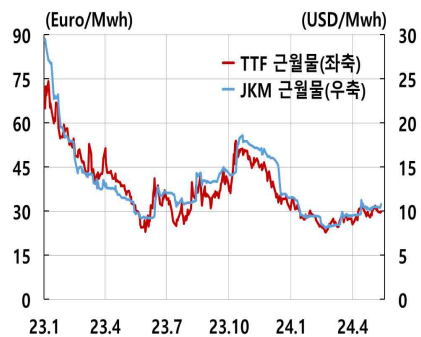
자료: Bloomberg

[그림 1.15] 그룹별 원유생산 증분 전망



자료: EIA

[그림 1.16] 천연가스 가격 추이



자료: Bloomberg

28) 미 행정부는 LNG 수출이 에너지안보와 기후변화 등에 미치는 영향을 객관적으로 평가할 때까지 FTA 미체 결국가로의 신규 LNG수출시설 승인을 보류하였다(1.26일). 참고로 유럽의 천연가스 수입에서 미국의 비중은 19.4%로 노르웨이 다음으로 높다.

29) 5.8일 현재 유럽지역 재고율은 63%로 2016년 이후 가장 높은 수준이다.

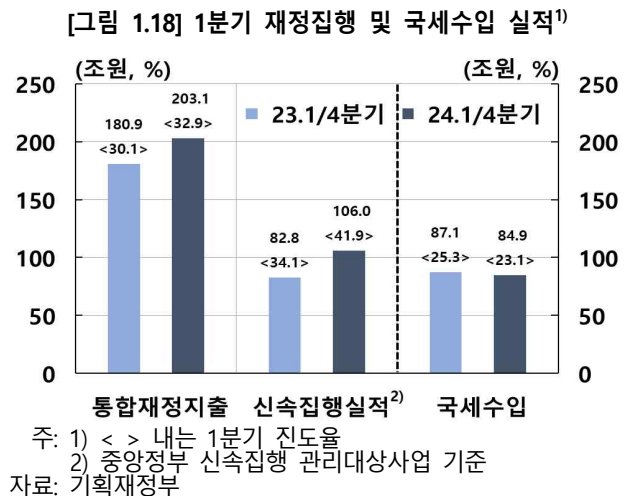
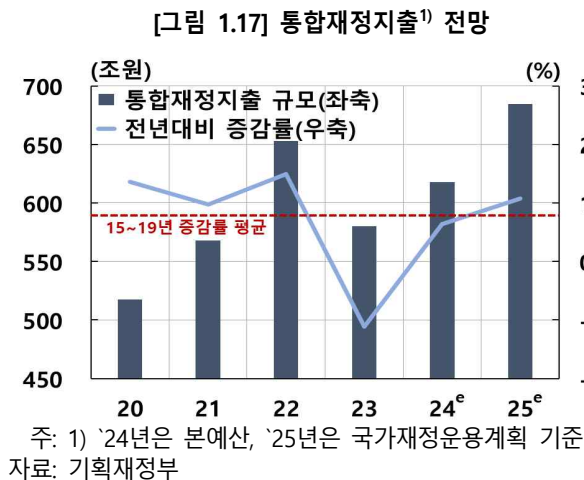
30) 브렌트유 콜옵션과 풋옵션간 내재변동성의 차이(리스크 리버설)로서 커질수록 가격상승 기대가 큼을 의미한다.

대내여건

1.8. 중앙정부 통합재정지출은 지난해보다 증가할 전망이다. 금년 재정지출은 정부의 건전재정 기조 지속에도 불구하고 지난해 재정지출 큰 폭 감소에 따른 기저효과로 예년 증가율 수준^{15~19년 평균 7.9%}을 회복할 전망이다. 금년 1분기 통합재정지출과 신속집행 실적이 상당폭 증가하는 등 정부의 재정 조기집행 계획에 따라 연중 지출은 상반기에 집중되는 모습이다. 한편, 금년 1분기중 국세수입은 법인세를 중심으로 부진하였다³¹⁾. 올해 관리재정수지 적자비율은 지난해와 마찬가지로 3% 후반 수준에서 유지되다가 2025년에는 2%대 후반으로 낮아질 것으로 보인다³²⁾.

재정지출 전년대비 증가 전망

재정집행 빠르게 진행, 세수는 감소



31) '23년 코스피 상장법인 영업이익이 전년대비 45% 감소함에 따라, 금년 1분기 법인세 수입은 18.7조원으로 전년동기대비 5.5조원 감소하였다.

32) '22~'25년 중 GDP 대비 관리재정수지비율과 통합재정수지비율은 아래 표와 같다.

(GDP대비, %)	2022	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}
▶ 관리재정수지비율 ¹⁾	-5.4	-3.9	-3.9	-2.9
▶ 통합재정수지비율 ¹⁾	-3.0	-1.6	-1.9	-0.9

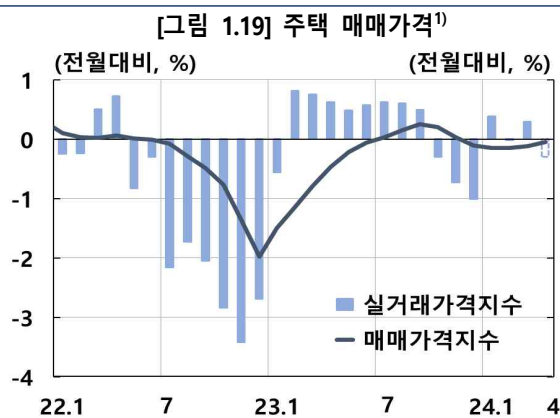
주: 1) 22년과 23년은 결산, 24년은 본예산, 25년은 국가재정운용계획 기준

자료: 기획재정부

1.9. 주택매매가격매매가격지수 기준은 지난해 말부터 하락세를 이어가고 있으나 금년 3월 이후 하락폭이 다소 축소되는 모습이다. 부동산 PF 부실 우려 등으로 주택가격 하방 압력이 지속되고 있으나, 최근 매매 거래량은 일부 지역 개발 호재, 대출금리 하락³³⁾, 주택매수심리 부진 완화³⁴⁾ 등으로 회복되고 있다³⁵⁾. 지역별·유형별로 살펴보면 비수도권 빌라연립, 다세대 주택 가격이 하락세를 지속하고 있으나 서울을 중심으로³⁶⁾ 수도권 아파트 가격은 금년 2월 이후 하락폭이 축소되다가 4월 중 보합 수준을 나타냈다³⁷⁾. 지난해 4/4분기중 하락세를 지속하던 실거래가격은 금년 1/4분기중 대체로 상승흐름을 보였다³⁸⁾. 한편 주택전세가격전세가격지수 기준은 전세매물 감소³⁹⁾ 등의 영향으로 아파트를 중심으로 지난해 8월 이후 상승세를 지속하고 있다.

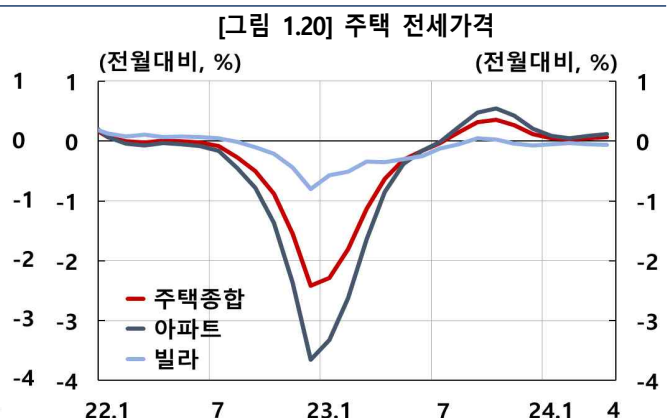
주택 매매가격, 최근 들어 하락세 다소 축소

주택 전세가격, 지난해 하반기 이후 상승세 지속



주: 1) 24.4월 실거래가격지수는 잠정치

자료: 한국부동산원



자료: 한국부동산원

33) 주택담보대출금리(신규취급액기준, %): 23.11월 4.48 → 12월 4.16 → 24.1월 3.99 → 2월 3.96 → 3월 3.94

34) 한국부동산원 매매수급지수(100 초과시 수요 우위): 23.12월 87.9 → 24.1월 87.7 → 2월 87.6 → 3월 88.3 → 4월 89.4

35) 전국 주택 거래량(신고일기준, 만건): 23.12월 3.80 → 24.1월 4.30 → 2월 4.35 → 3월 5.28

36) 서울 아파트 매매가격지수(한국부동산원, 전월대비, %): 24.1월 -0.17 → 2월 -0.14 → 3월 -0.02 → 4월 0.13

37) 수도권 아파트 매매가격지수(한국부동산원, 전월대비, %): 24.1월 -0.24 → 2월 -0.21 → 3월 -0.15 → 4월 0.00

비수도권 빌라 매매가격지수(한국부동산원, 전월대비, %): 24.1월 -0.07 → 2월 -0.09 → 3월 -0.10 → 4월 -0.09

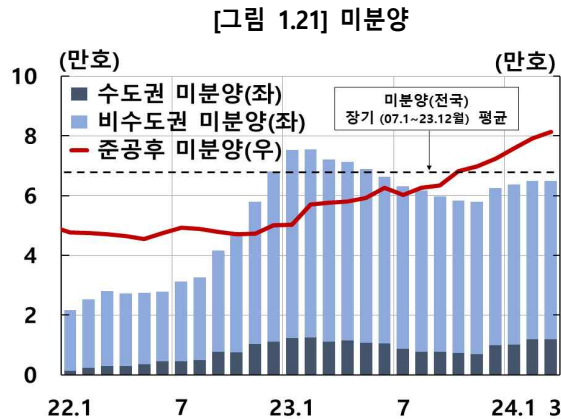
38) 공동주택 매매 실거래 가격지수(한국부동산원, 전월대비, %): 24.1월 0.38 → 2월 -0.02 → 3월 0.29

39) 전국 아파트 전세 매물(월말기준, 만호): 23.3월 17.5 → 6월 13.7 → 9월 11.9 → 12월 13.9 → 24.3월 13.1 → 4월 12.5

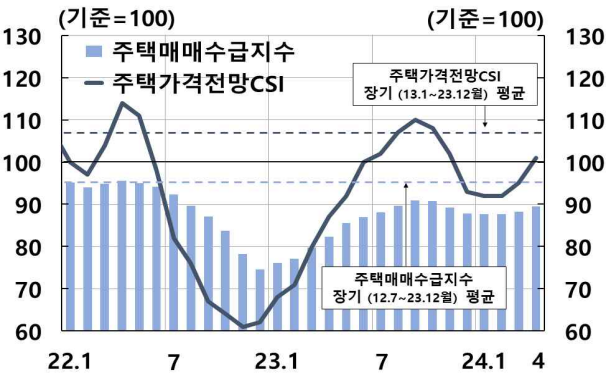
1.10. 향후 주택가격 추이와 관련한 불확실성은 높은 상황이다. 최근 주택가격 기대심리가 점차 개선되는 가운데 점진적인 금융 여건 완화⁴⁰⁾ 가능성, 신생아 특례대출 등도 주택가격 상방 요인으로 잠재해 있다. 반면 부동산 PF 리스크 상존, 높은 수준의 주택 매도물량⁴¹⁾, 미분양 물량 증가 등이 주택가격 하방 압력으로 작용하고 있다.

미분양 물량, 지난해 말 이후 증가

가격 기대심리 개선, 매수심리 부진 다소 완화



[그림 1.22] 주택가격전망CSI¹⁾와 주택매매수급지수²⁾



1.11. 금년중 명목임금 상승률⁴²⁾은 특별급여가 늘어나면서 상승률이 다소 높아질 전망이다.

올해 1~2월중에는 제조업 및 300인 이상 사업체를 중심으로 특별급여가 큰 폭 감소⁴³⁾함에 따라 명목임금 상승률이 낮아졌다. 그러나 향후 명목임금 상승률은 기조적 임금 흐름을 나타내는 정액급여 상승률이 장기평균 수준의 오름세를 이어가는 가운데 기업실적 개선으로 특별급여도 회복됨에 따라 점차 높아질 것으로 예상된다.

40) 연말로 갈수록 글로벌 통화긴축 정도가 완화될 것으로 예상되는 가운데 이에 영향을 받는 주택 관련 대출금리 수준도 대체로 하락세를 보이고 있다. 다만 최근 미국의 정책금리 인하 시기 및 횟수에 대한 불확실성이 높아졌다. COFIX 금리(신규취급액 공시시점 기준, %): 23.12월 4.00 → 24.1월 3.84 → 2월 3.66 → 3월 3.62 → 4월 3.59 → 5월 3.54
은행채(5년물, AAA, 월평균, %) 금리: 23.12월 3.92 → 24.1월 3.84 → 2월 3.89 → 3월 3.82 → 4월 3.87 → 5월(5.1~22일 기준) 3.81

41) 24.5월(22일 기준) 전국 아파트 매도물량은 56.2만호로 과거 평균(20.1.6일~23.12.31일, 36.9만호)을 큰 폭으로 상회하고 있다. 전국 아파트 매물(월말기준, 만호): 24.2월 54.5 → 3월 54.8 → 4월 54.9 → 5월(5.22일 기준) 56.2

42) (전년동기대비 상승률, %)	23.2/4	3/4	4/4	24.1~2월
▶ 명목임금	2.9	2.7	2.5	0.5
(상용직 정액급여)	3.8	3.6	3.4	3.5
(상용직 특별급여)	-2.4	-0.6	-3.4	-12.5
▶ 실질임금	-0.4	-0.4	-0.9	-2.4

43) 24.1~2월 중 제조업 및 300인 이상 사업체의 상용직 특별급여는 각각 전년동기대비 -27.8% 및 -21.9% 감소하였다.

[그림 1.23] 1인당 명목임금 상승률



주: 1) 1~2월 평균

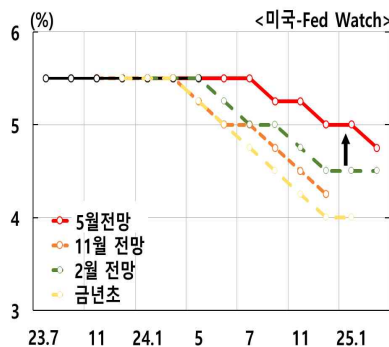
[그림 1.24] 상용직 정액급여 상승률



자료: 고용노동부

1.12. 시장금리는 2월 전망 이후 미 연준 금리인하 기대가 약화됨에 따라 크게 상승하였다가 최근 상승폭이 축소되었다. 미국 물가^{4.10일}, 고용^{4.5일} 등의 경제지표가 시장 예상을 크게 상회함에 따라 미 국채금리^{10년물}가 4월 들어 상승하였다⁴⁴). 그러나 5월 들어 미 국채금리는 완화된 FOMC회의^{5.1일} 결과⁴⁵)와 시장 예상을 하회하는 미국 고용지표 발표⁴⁶) 5.3일로 반락하였다. 이에 영향받아 국내 장기금리도 4월에 큰 폭 상승하고 5월에 하락하는 유사한 움직임을 보였다. 원/달러 환율은 연준의 금리인하 기대 약화, 중동 리스크 등으로 장중 1,400원^{4.16일}까지 상승하였다가, 외환당국의 시장안정화 노력, 연준 금리 인하 기대 일부 회복 등에 의해 1,363원^{5.22일}으로 하락하였다.

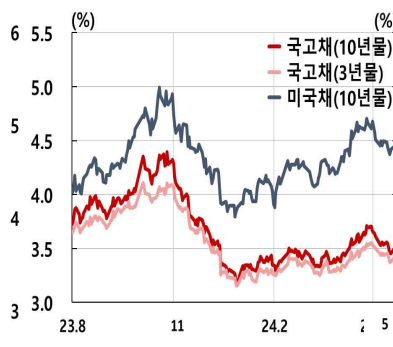
[그림 1.25] 미 연준 정책금리 기대¹⁾



주: 1) FFR선물에 내재된 정책금리(상단) 기대

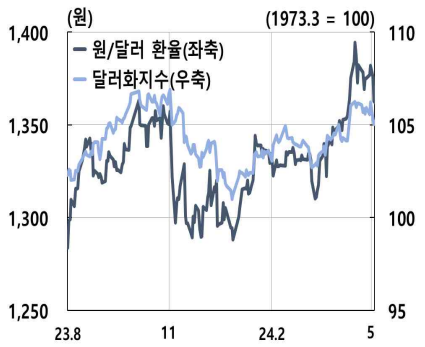
자료: CME Fed Watch

[그림 1.26] 국고채 및 미 국채 금리



자료: 한국은행, Bloomberg

[그림 1.27] 원/달러 환율 및 미 달러화지수



자료: 한국은행, Bloomberg

44) 이는 3월 미 소비자물가 상승률(3.5%, 컨센서스 3.4%) 및 비농업부문 고용 증가규모(30.3만명, 컨센서스 21.4만명)가 각각 시장 예상치를 상회한 데다, Powell 연준의장 등 연준 주요 인사들의 매파적 발언이 이어진 데 주로 기인한다.

45) FOMC 회의(5.1일)에서 Powell 의장은 현재의 정책 기조는 충분히 제약적이기에 추가 금리인상 가능성이 낮다고 언급하였다. 이를 시장에서는 연준이 완화된 스탠스를 견지하고 있는 것으로 평가하였다.

46) 4월 미 비농업부문 고용증가 규모는 17.5만건으로 시장 컨센서스(24.3만건)을 하회하였다.

1.13. 기업대출은 2월 이후 증가폭이 확대되었으며, 최근까지 둔화흐름을 보이던 가계대출은 4월중 큰 폭 증가 전환하였다. 기업대출은 은행들의 기업대출 확대 전략 및 기업들의 자금수요가 맞물리면서 증가폭이 확대되었다. 가계대출은 금년 1분기중 주택담보대출 수요둔화⁴⁷⁾, 비은행 리스크 관리 강화 등으로 감소하였으나, 4월 들어 주택매매거래 증가, 은행 재원을 이용한 정책대출 공급 확대 등으로 크게 증가하였다. 한편, 기업 및 가계대출의 연체율은 2022년 하반기부터 상승세를 보이고 있다. 특히 PF 대출을 중심으로 비은행부문의 기업대출에서 연체율이 빠르게 상승하고 있다.

금융기관 기업대출, 증가폭 확대 금융기관 가계대출, 감소 후 증가 비은행부문 기업대출, 연체율 빠르게 상승

[그림 1.28] 금융기관¹⁾ 기업대출²⁾ 증감



주: 1) 예금은행 + 비은행 금융기관
2) 금융기업 대출 포함
3) 3월 이후는 비은행 금융기관 대출 미포함

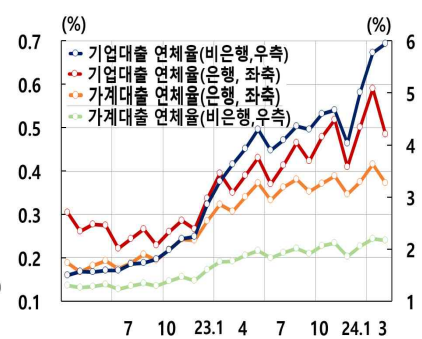
자료: 한국은행

[그림 1.29] 금융기관¹⁾ 가계대출 증감



주: 1) 예금은행 + 비은행 금융기관
자료: 한국은행

[그림 1.30] 가계·기업대출 연체율



자료: 한국은행

47) 금년 2월(10.8만 건) 및 3월(10.2만 건)의 전세거래량은 최근 5년('19~'23년) 평균 대비 각각 10.6%, 14.2% 낮은 수준을 보이면서 주택담보대출 수요둔화 요인으로 작용하였다.

전망의 주요 전제

▶ 세계경제 성장률(%): 23년 3.2 → 24년 3.1 (0.1↑) → 25년 3.1 (유지)

- 세계경제는 전반적으로 연착륙하고 있으며 미국 등의 긴축완화 시기가 다소 지연되겠으나 앞으로도 완만한^{moderate} 성장흐름을 지속할 전망이다.
- 미국은 견조한 고용상황, 소비 증가세 등에 힘입어 양호한 성장흐름을 지속할 전망이다. **유로지역**은 그간의 부진에서 점차 벗어나면서 하반기 이후 소비를 중심으로 완만하게^{modestly} 개선될 것으로 보인다. **중국**은 수출 개선과 정부 지원정책으로 4%대 후반의 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

▶ 세계교역 신장률(%): 23년 0.3 → 24년 3.1 (0.1↓) → 25년 3.5 (0.1↓)

- 글로벌 제조업경기 개선 등에 힘입어 상품교역을 중심으로 완만한 회복세를 나타내겠으나 개선흐름이 예상보다 다소 더딘에 따라 소폭 하향조정하였다.

▶ 국제유가(Brent유, \$/배럴): 23년 82 → 24년 85 (2↑) → 25년 81 (유지)

- 이스라엘-이란 분쟁으로 80달러대 중반으로 높아지면서 금년 전제치를 상향조정 하였으며 향후 80달러대에서 등락하다가 내년 이후 완만한 하방압력을 받을 전망이다.

	2023	2024 ^{e)}		2025 ^{e)}			
	연간	상반	하반	연간 ³⁾	상반	하반	연간 ³⁾
세계경제 성장률(%) ¹⁾	3.2	3.1	3.0	3.1 [+0.1]	3.1	3.1	3.1 [-]
• 미국	2.5	3.0	2.0	2.5 [+0.5]	1.7	1.8	1.8 [+0.1]
• 유로지역	0.4	0.4	1.2	0.8 [+0.1]	1.5	1.5	1.5 [-0.2]
• 중국	5.2	4.8	4.5	4.7 [+0.1]	4.3	4.5	4.4 [-0.1]
• 일본	1.9	-0.1	1.6	0.8 [-0.1]	1.6	0.3	0.9 [-]
세계교역 신장률(%) ¹⁾	0.3	2.1	4.1	3.1 [-0.1]	3.9	3.3	3.5 [-0.1]
브렌트유가(달러/배럴) ²⁾	82	85	85	85 [+2]	81	80	81 [-]

주: 1) 전년동기대비 기준 2) 근월물 기간 평균 기준 3) []는 24.2월 전제 대비 변화
 자료: 각국 통계청, Bloomberg, 한국은행

여 백

I. 국내외 여건 및 전망

2. 거시경제 전망

목 차

경제성장	16
경상수지	21
물 가	23
고 용	26

2. 거시경제 전망

경제성장

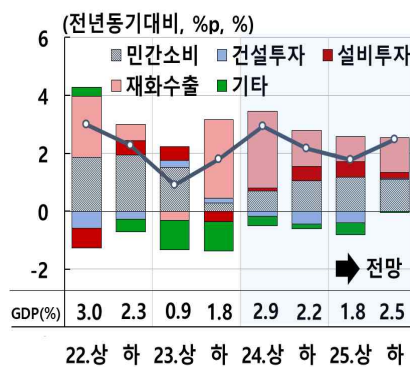
2.1. 국내경제는 그간의 수출 중심의 회복세가 보다 뚜렷해지면서 지난 2월 전망을 상당 폭 상회하는 성장세를 보일 것으로 예상된다. 내수의 경우 당초 우려에 비해 나쁘지 않은 모습이며 하반기 이후 본격적인 회복흐름을 나타낼 전망이다. 지난 1/4분기중에는 수출 증가세가 IT뿐만 아니라 비IT 부문으로도 확산되고 이에 따른 파급효과가 점차 소비 등 내수로 이어지는 모습을 보였다. 이에 더해 온화한 날씨 등 일시적 요인도 내수 회복에 기여한 결과, 성장률은 1.3%로 당초 예상을 크게 뛰어넘었다.

향후에도 AI 수요 확산, 글로벌 제조업경기 회복 등에 힘입은 양호한 수출이 경기 개선흐름을 견인할 것으로 예상된다. 다만 2/4분기 성장은 1/4분기 내수 부문에서의 일시적 요인의 영향이 약화되면서 조정될 전망이다. 소비 등 내수는 물가 둔화, 기업 수익성 증가 등에 따른 가계 소득여건 개선에 힘입어 하반기부터 점차 회복세가 뚜렷해질 것으로 보인다. 이에 따라 올해 성장률은 지난 전망치_{2.1%}를 0.4%p 상회하는 2.5%로 예상된다. 내년에는 금년 상향조정의 기저효과가 일부 작용하여 당초 예상_{2.3%}보다 다소 하향조정된 2.1% 성장할 전망이다.

국내성장, 수출 중심 개선되다 올해 하반기 이후 수출·내수 균형 성장

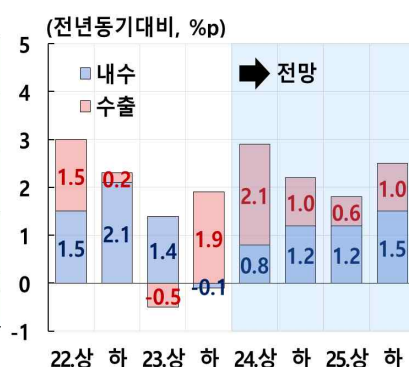
대내외 요인 모두 상방 조정요인으로 작용

[그림 2.1] 지출 부문별 기여도



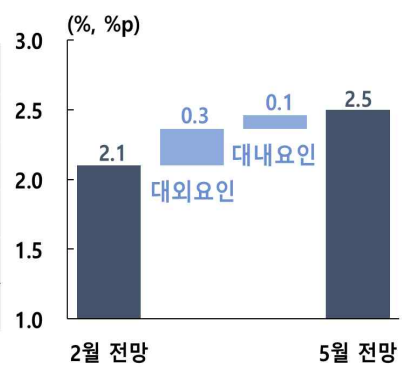
자료: 한국은행

[그림 2.2] 내수·수출 순성장기여도¹⁾



주: 1) 수입유발효과를 차감하여 시산
자료: 한국은행

[그림 2.3] 24년 성장전망 조정요인¹⁾²⁾



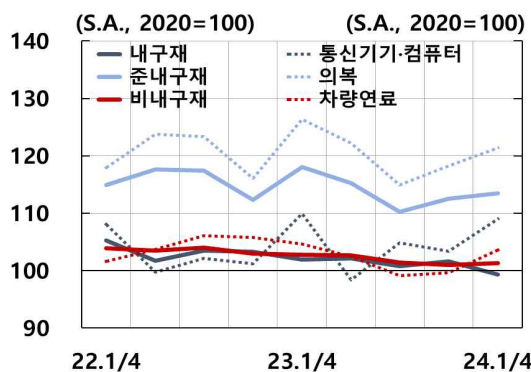
주: 1) 대외요인: 대외수요 확대
2) 대내요인: 24.1/4분기 일시요인 등
자료: 한국은행

2.2. 부문별로 보면, 금년초 상당폭 증가했던 민간소비는 2/4분기중 다소 둔화되었다가 하반기에는 가계 실질소득 개선에 힘입어 점차 회복세가 뚜렷해질 전망이다. 1/4분기중 민간소비는 양호한 기상 여건, 휴대폰 조기 출시 등으로 각각 의복(준내구재)·차량연료(비내구재), 통신기기(내구재)를 중심으로 증가폭이 상당폭 확대되었다. 앞으로 민간소비는 일시적 요인이 해소됨에 따라 증가세가 둔화된 뒤 완만한 회복흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 민간소비 증가율은 금년중 지난 2월 전망(1.6%)보다 높은 1.8%(최근 10년 평균 2.0%)를 나타낸 후 내년에는 2.3%로 확대될 전망이다.

재화소비, 1/4분기중 양호한 기상여건 등으로 개선

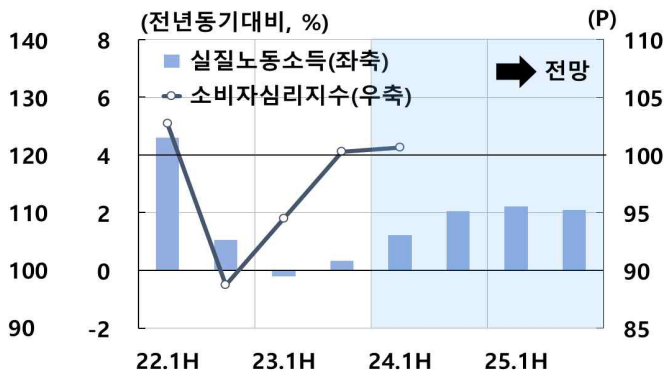
가계소득, 점진적인 개선 전망

[그림 2.4] 재화별 소매판매액



자료: 통계청

[그림 2.5] 가계 실질노동소득¹⁾과 경기인식²⁾



주: 1) 명목임금×취업자수/소비자물가지수

2) 2024년 상반기는 24.1~5월 기준

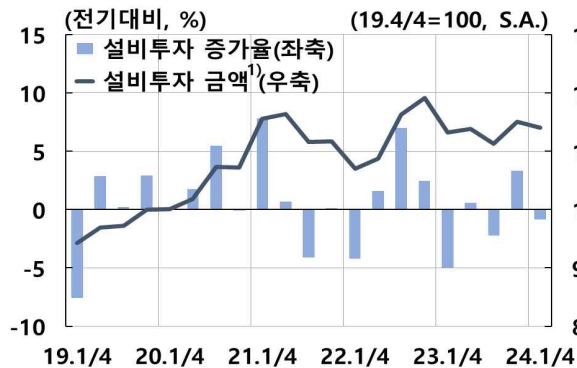
자료: 통계청, 한국은행

2.3. 설비투자는 IT 경기 호조 등에 힘입어 증가흐름을 나타낼 전망이다. 1/4분기중 설비투자는 AI 수요 확대에 대응한 투자 증가에도 불구하고 공급차질에 따른 항공기 도입 지연 등으로 전기대비 감소하였다. 향후에는 IT 경기 호조로 고성능 반도체 공정을 중심으로 투자 확대가 이어지고, 교역 개선과 여행수요 회복으로 선박·항공기 투자도 늘면서 양호한 증가흐름이 재개될 것으로 예상된다. 다만, 범용 반도체 관련 설비투자 회복 지연 가능성 등은 리스크로 잠재해 있다. 이를 종합하면 설비투자는 금년중 3.5%, 내년중 3.9% 각각 증가할 것으로 예상된다.

설비투자, 1/4분기중 항공기 도입 지연 등으로 감소

향후 IT 경기 호조 등으로 증가 전망

[그림 2.6] GDP 설비투자



주: 1) GDP 실질금액(계절조정) 기준
자료: 한국은행

[그림 2.7] 글로벌 메모리반도체 매출 및 필라델피아 반도체지수



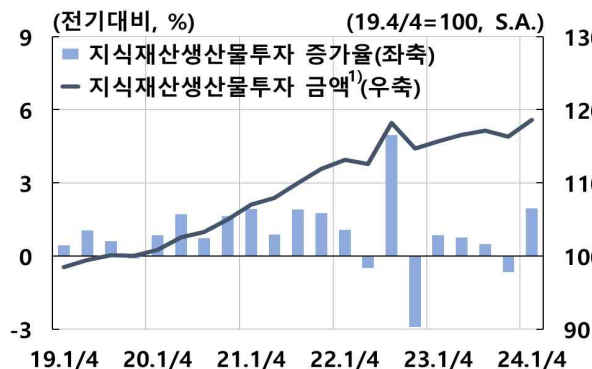
주: 1) 24년은 1.1일~5.9일 평균 기준
자료: Gartner, Nasdaq

2.4. 지식재산생산물투자는 기업실적 개선에 힘입어 점차 회복될 것으로 예상된다. 1/4분기중 지식재산생산물투자는 주요 기업의 실적 개선에 따른 투자여력 증대, AI 등 신성장 분야에서의 기술경쟁력 확보 노력 지속 등으로 큰 폭 증가 전환하였다. 향후에도 양호한 기업실적에 힘입어 기업의 연구개발이 늘어나고 인공지능 관련 소프트웨어 수요도 증대됨에 따라 증가흐름을 이어갈 전망이다. 이에 따라 지식재산생산물투자는 금년중 2.4%, 내년중 3.3% 각각 증가할 것으로 예상된다.

지식재산생산물투자, 1/4분기중 큰 폭 증가 전환

향후 기업실적 개선에 힘입어 점차 회복 예상

[그림 2.8] GDP 지식재산생산물투자



주: 1) GDP 실질금액(계절조정) 기준
자료: 한국은행

[그림 2.9] 지식재산생산물투자 및 제조업 매출액¹⁾



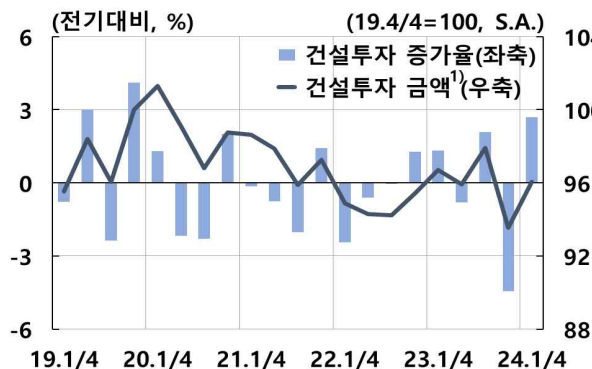
주: 1) 제조업 매출액은 24.1/4분기 이후 전망치
자료: 한국은행, Fnguide

2.5. 건설투자는 그간의 신규착공 위축 영향이 본격화되면서 부진할 전망이다. 1/4분기 중 건설투자는 신규착공 및 수주 등 각종 선행지표의 부진에도 양호한 기상여건으로 대규모 공사가 빠르게 진척됨에 따라 일시적으로 큰 폭 증가 전환하였다. 그러나 향후 건설투자는 주거용·상업용 건물을 중심으로 한 입주물량 축소⁴⁸⁾와 신규착공 부진 지속의 영향으로 공사 물량 감소가 본격화되면서 부진할 전망이다. IT 경기 호조에 힘입은 공장 증설 가능성, 부동산 PF 구조조정 관련 불확실성 등이 각각 상·하방 리스크로 작용하고 있다. 이러한 점을 감안할 때 건설투자는 금년중 2.0% 감소하고 내년에도 1.1% 감소할 것으로 예상된다.

건설투자, 1/4분기중 대규모 공사 빠른 진척 등으로 큰 폭 증가

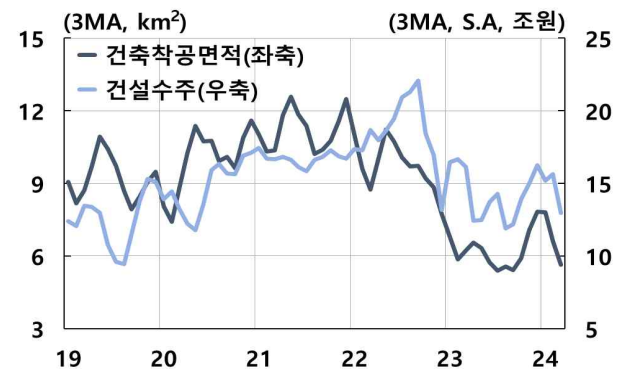
향후 신규착공 및 수주 위축 영향 등으로 감소흐름 재개 예상

[그림 2.10] GDP 건설투자



주: 1) GDP 실질금액(계절조정) 기준
자료: 한국은행

[그림 2.11] 건축착공면적 및 건설수주



자료: 국토교통부, 통계청

2.6. 재화수출 실질GDP 기준, 전기대비 IT 경기의 견조한 회복세와 미국 경제의 강한 성장세에 힘입어 당초 예상보다 더 개선될 것으로 예상된다. 우리 수출은 1/4분기중 고성능 반도체와 무선통신기기를 중심으로 큰 폭 증가하였으며, 앞으로도 AI기술 확산^{penetration}⁴⁹⁾, 미국의 견조한 수입수요, 중국의 경기 부양조치 등으로 회복 추세를 지속할 전망이다. 이에 따라 수출은 금년중 5.1% 큰 폭 증가하고 내년에도 3.0% 증가할 것으로 예상된다. 한편 **재화수입** 실질GDP 기준, 전기대비는 1/4분기중 감소하였으나, 앞으로는 수출 호조, 설비투자 회복 등에 따라 에너지와 자본재 수요가 점차 늘면서 금년과 내년 각각 2.4%, 3.1% 증가할 전망이다.

48) 아파트 입주물량(만호): 23.4/4분기 10.5 → 24.1/4분기 10.9 → 2/4분기[㉮] 7.6 → 3/4분기[㉮] 7.6

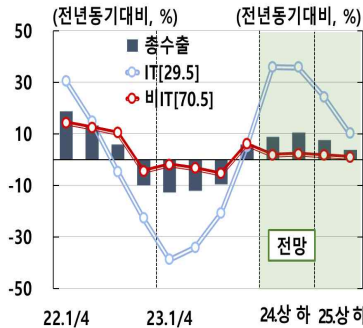
49) 시장조사업체(카날리스)에 따르면 On-device AI기능이 탑재된 삼성전자의 갤럭시S24의 24.1/4분기 글로벌 판매량(1,350만대)이 전작의 전년동기 판매량(1,000만대)보다 35% 증가하였다.

IT수출 견조한 흐름을 지속,
비IT수출 완만한 개선 전망

반도체 수출, 고성능 반도체 중심으로 높은 증가세 지속 전망

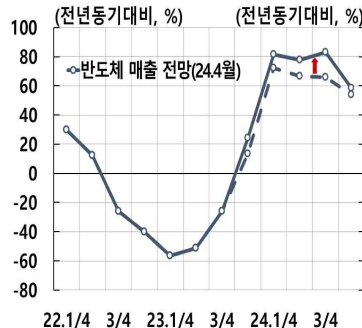
재화수입, 금년 하반기 이후 증가 예상

[그림 2.12] IT 및 비IT 통관수출¹⁾



주: 1) []내는 2023년 기준 수출 비중
자료: 관세청

[그림 2.13] 주요기관들의 한국
반도체 기업¹⁾ 매출 전망 변화



주: 1) 삼성전자와 SK하이닉스 기준
2) 점선은 2024.1월 전망
자료: 관세청, 증권사 및 IB 보고서

[그림 2.14] 원유·자본재 수입¹⁾ 및
재화수입²⁾



주: 1) 통관 기준
2) 실질GDP 기준
자료: 관세청

<경제성장 전망>

	(전년동기대비, %)						
	2023	2024 ^{e)}		연간	2025 ^{e)}		연간
	연간	상반	하반		상반	하반	
GDP 성장률	1.4	2.9	2.2	2.5	1.8	2.5	2.1
• 민간소비	1.8	1.4	2.2	1.8	2.4	2.3	2.3
• 설비투자	0.5	1.2	5.7	3.5	5.8	2.1	3.9
• 지식재산생산물투자	1.6	2.2	2.6	2.4	2.6	3.9	3.3
• 건설투자	1.3	-1.1	-2.7	-2.0	-2.7	0.3	-1.1
• 재화수출	3.1	7.0	3.4	5.1	2.5	3.6	3.0
• 재화수입	-0.6	-0.8	5.6	2.4	5.1	1.2	3.1

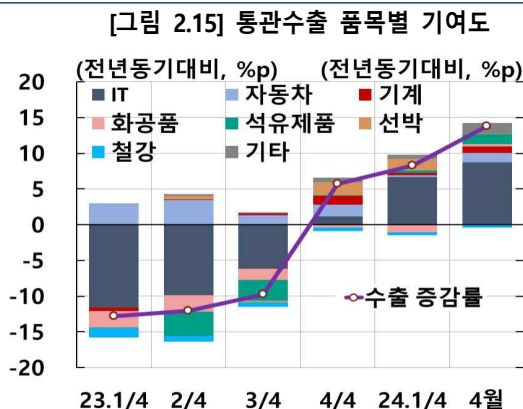
자료: 한국은행

경상수지

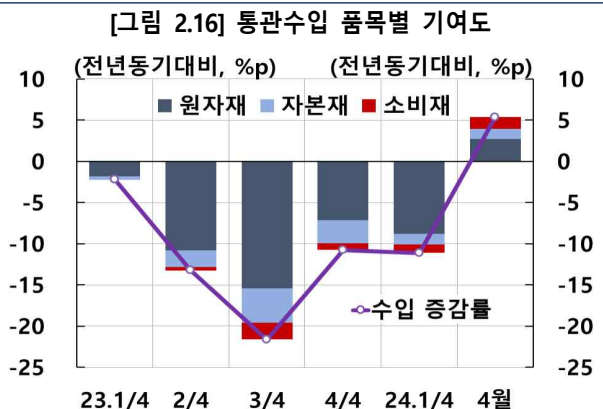
2.7. 통관기준 명목금액, 전년동기대비으로 상세히 살펴보면, 수출은 앞으로 IT제품이 높은 수준의 증가세를 이어가겠으며 비IT제품도 점차 개선될 전망이다. IT품목 중에서는 AI 서버용 반도체⁵⁰⁾ 및 컴퓨터주변기기^{SSD}⁵¹⁾가 높은 증가세를 지속하고 디스플레이⁵²⁾, 무선통신기기⁵³⁾도 AI기능이 탑재된 모바일·PC 신제품 출시 등으로 양호한 흐름을 이어갈 전망이다. 비IT품목은 미국의 강한 성장세, 중국 경기 부양조치⁵⁴⁾ 등에 힘입어 기계류와 석유제품이 회복세를 지속하고 철강도 점차 개선될 것으로 예상된다. 다만 자동차는 전기차 시장 경쟁심화 등에 따라 증가세가 점차 둔화⁵⁵⁾될 전망이다. 지역별로는 對미 수출이 높은 증가세를 유지하고, 對중국·아세안⁵ 수출도 반도체·휴대폰부품 등 중간재를 중심으로 개선될 것으로 예상된다. **통관수입 명목금액, 전년동기대비**은 그간의 감소세에서 벗어나 점차 늘어날 전망이다. 수입은 금년 1/4분기중 11.1% 감소하였으나, 4월에는 원자재·자본재·소비재 모두 증가로 돌아섰다. 앞으로도 에너지는 수출 호조에 따른 산업용·발전용 수요 증가⁵⁶⁾⁵⁷⁾ 등으로 점차 늘어날 것으로 예상된다. 자본재도 전자기기⁵⁸⁾ 등을 중심으로 증가하고, 소비재도 내수회복에 힘입어 점차 늘어날 전망이다.

수출, IT품목 호조로 증가세 확대 지속

원자재·자본재·소비재 수입, 4월중 증가 전환



자료: 관세청



자료: 관세청

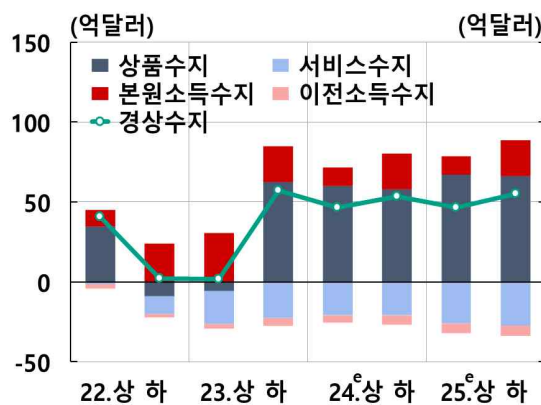
- 50) 2024.1~4월중 메모리반도체 수출이 전년동기대비 86.7% 증가하였으며, 시장조사기관(트렌드포스, 24.5월)은 D램 매출에서 HBM(고대역폭 메모리)이 차지하는 비중이 2023년 8%에서 2024년 21%를 넘어설 것으로 전망하였다.
- 51) 개별기업들이 기술보안과 최적화를 위해 클라우드에 의존하지 않고 자체운영(On-premise) 서버를 직접 구축하려는 수요가 상승하면서 고용량 기업용SSD(eSSD) 수출이 크게 증가하였다.
- 52) 디스플레이 수출은 IT용 OLED(태블릿·노트북 등에 사용되는 중형 디스플레이) 채택 확대, 고사양 LCD패널 호조로 2024.1~4월중 전년동기대비 13.3% 증가하였다.
- 53) 스마트폰 수출은 2024.1/4분기중 전년동기대비 6.5% 상승하며 반등하였고, 휴대폰부품도 1/4분기에는 부진(-19.8%)하였으나 4월중 38.3% 증가하며 회복조짐을 보이고 있다.
- 54) 2024년 주요국 경제성장률 전망 변화(24.2월 → 5월): 미국 2.1% → 2.6%, 중국 4.7% → 4.9%, EU 0.6% → 0.7% (OECD, 2024.5월)
- 55) 자동차 수출은 일부업체의 생산라인 정비 등의 영향으로 2024.1/4분기에 크게 둔화(전년동기대비 +1.6%)되었다가 4월에는 증가폭이 확대되었다. 다만 전기차는 감소하는 모습을 보이고 있다(24.1/4 -6.3% → 4월 -8.5%).
- 56) 글로벌 석유제품 시장에서는 초과수요가 2024.2/4분기에 크게 확대되었다가 4/4분기에는 소폭 초과공급으로 전환될 것으로 예상된다(EIA, 24.4월).
- 57) 천연가스 도입물량은 우리 수출과 상관관계(0.86, 2010~23년 기준)가 매우 높으며 2024.4월에는 발전용·산업용 수요 증가에 따라 가스 도입물량이 전년동기대비 37% 늘었다.
- 58) IT경기의 영향을 받는 반도체 수출과 전자기기(반도체, 컴퓨터 등) 수입의 상관관계는 0.75(2010~23년 기준)이다.

2.8. 경상수지는 당초 예상보다 흑자규모가 확대될 전망이다. 1/4분기 경상수지는 수출이 IT경기 호조, 미국 성장세 강화 등으로 증가한 반면 수입은 감소함에 따라 상품수지를 중심으로 당초 예상보다 확대된 168억달러 흑자를 보였다. 앞으로도 상품수지가 AI 기술 확산, 주요국 수입수요 증가에 힘입어 높은 흑자폭을 유지할 전망이다. 서비스수지는 여행·운송 등을 중심으로 적자 흐름을 지속하겠으나 외국인 관광객 입국자수의 빠른 회복은 적자폭을 완화하는 요인으로 작용할 것이다. 이에 따라 경상수지 흑자규모는 올해 600억달러, 내년에는 610억달러로 전망된다.

경상수지, 상품수지 중심으로 흑자폭 확대 전망

외국인 입국자수, 중국인을 중심으로 회복

[그림 2.17] 경상수지¹⁾



주: 1) 기간중 월평균
자료: 관세청, 한국은행

[표 2.1] 출입국자수 추이¹⁾

	2023		2024			
	(만명)	4/4	1/4	1월	2월	3월
▶ 출국자	652	742	277	251	214	199
	(99.0)	(94.4)	(95.1)	(96.0)	(91.8)	(88.4)
▶ 입국자	338	340	88	103	149	141
	(74.0)	(88.6)	(79.7)	(85.7)	(97.1)	(86.5)
중국인	72	102	28	34	39	39
	(45.8)	(76.1)	(71.3)	(75.8)	(80.3)	(78.9)

주: 1) ()내는 19년 대비 비중(%)
자료: 한국관광공사

<경상수지 전망>

	2023		2024 ^{e)}		2025 ^{e)}	
	연간	상반	하반	연간	상반	하반
경상수지	355	279	321	600	280	331
• 상품수지	341	360	347	707	401	396
수출(통관) ¹⁾	6,322	3,340	3,582	6,922	3,588	3,724
	(-7.5)	(8.8)	(10.1)	(9.5)	(7.4)	(3.9)
수입(통관) ¹⁾	6,426	3,180	3,402	6,582	3,430	3,512
	(-12.1)	(-4.6)	(10.0)	(2.4)	(7.9)	(3.2)
• 서비스수지	-257	-123	-125	-248	-154	-162
• 본원·이전소득수지	271	42	99	141	33	97

주: 1) ()내는 전년동기대비 증가율

자료: 한국은행, 관세청

물가

2.9. 4월중 소비자물가 상승률은 근원물가의 둔화흐름이 지속되는 가운데 농축수산물 가격의 오름폭도 축소되면서 3% 아래로 낮아졌다⁵⁹⁾. 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 개인서비스를 중심으로 둔화흐름이 지속되면서 2.3%까지 하락하였다. 농축수산물 가격 오름세도 다소 둔화되었는데, 이는 농산물가격이 여전히 높은 가운데 소폭 낮아졌으며 축산물가격 상승률이 둔화한 데 기인한다⁶⁰⁾. 석유류가격은 국제유가 상승⁶¹⁾의 영향으로 전월에 이어 오름폭이 다소 커졌다. 한편, 생활물가⁶²⁾의 오름세는 농축수산물 가격의 변화를 반영하여 다소 둔화되었으나 여전히 높은 수준이다.

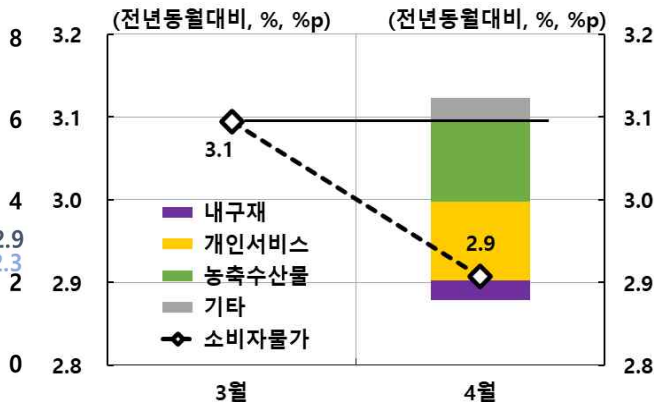
소비자물가 상승률, 최근 3% 소폭 밑도는 수준으로 하락

[그림 2.18] 소비자물가 및 근원물가



자료: 통계청

[그림 2.19] 월별 상승률 차이 분해¹⁾



주: 1) 소비자물가 상승률 기여도 차이

자료: 통계청, 한국은행

2.10. 일반인 기대인플레이션(향후 1년)은 3%대 초반 수준에서 등락하고 있다⁶³⁾. 전문가 장기 기대인플레이션(5년앞, Consensus Economics)은 목표수준(2%) 부근에서 안정적으로 유지되고 있다.

59) 전년동월대비(%): [소비자물가] 24.2월 3.1% → 3월 3.1% → 4월 2.9%
[근원물가] 2.5% → 2.4% → 2.3%

60) 전년동월대비(%): [농축수산물가격] 24.2월 11.4% → 3월 11.7% → 4월 10.6%
[농산물가격] 20.9% 20.5% 20.3%
[축산물가격] 1.1% 2.1% 0.3%

61) 국제유가는 중동지역 지정학적 불안이 고조되면서 4월중 90달러 안팎(두바이유 기준)에서 등락하였다. 다만 5월 들어서는 낮아져 최근에는 80달러 중반을 하회하고 있다.

62) 소비자물가 내 구입빈도와 지출비중이 높은 144개 품목으로 작성한 지수이다.

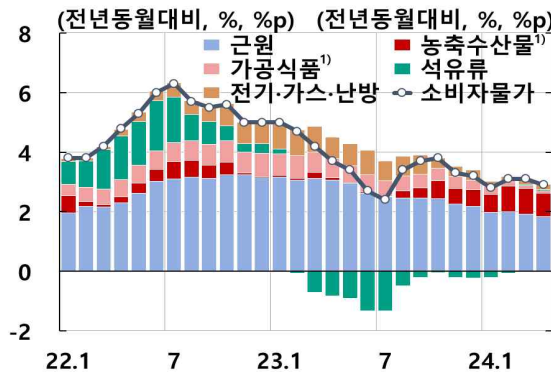
전년동월대비(%): [생활물가] 23.2월 3.7% → 3월 3.8% → 4월 3.5%

63) (%)

	23.7월	8월	9월	10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	5월
▶ BOK일반인(향후1년)	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.2	3.0	3.0	3.2	3.1	3.2
▶ Consensus전문가(5년앞)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8

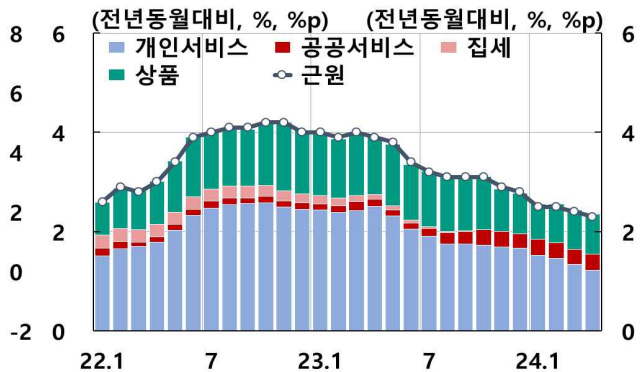
근원물가 상승률 둔화흐름 지속, 농축수산물가격은 최근 오름폭 축소

[그림 2.20] 소비자물가 상승률 및 기여도



주: 1) 근원품목 제외
자료: 통계청, 한국은행

[그림 2.21] 근원물가 상승률 및 기여도

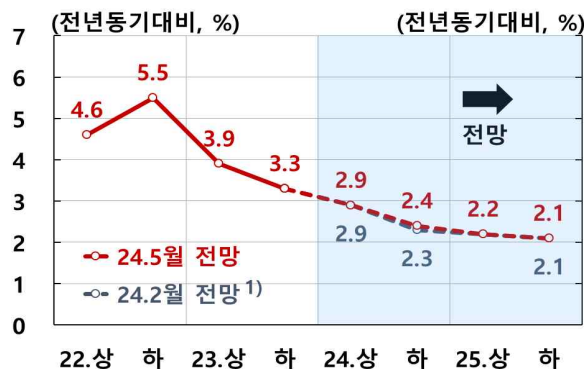


자료: 통계청, 한국은행

2.11. 금년중 물가는 지난 전망보다 상방압력이 다소 커진 것으로 평가되나 2월 전망치(소비자물가 2.6%, 근원물가 2.2%)를 조정할 정도는 아닌 것으로 보인다. 국내 성장세가 당초 예상을 웃돌 것으로 전망되는 가운데 유가·환율 등 공급측 상방압력도 커지면서 2/4분기 이후 물가상승률은 지난 전망수준을 소폭 상회⁶⁴⁾할 것으로 예상된다. 다만, 근원물가가 긴축적인 통화정책 등의 영향으로 둔화흐름을 이어가는 가운데 정부의 물가안정대책⁶⁵⁾ 등이 상방압력을 제약하면서 연간 상승률은 지난 전망과 비슷한 수준을 나타낼 것으로 보인다. 내년중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 유가 및 농산물가격 오름세 둔화, 비용상승압력 완화 등으로 각각 2.1%, 2.0%로 낮아지면서 지난 전망 수준에 부합할 전망이다.

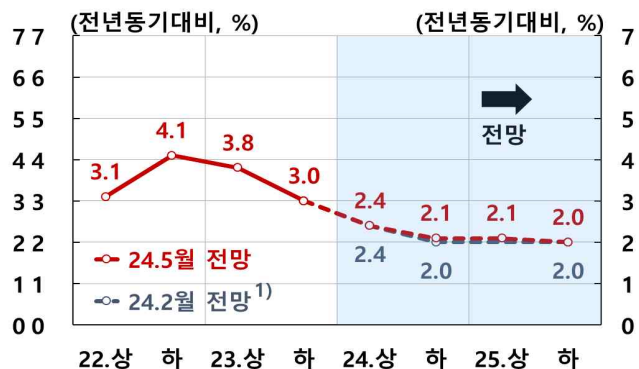
물가상승률, 지난 전망경로를 소폭 웃돌 수 있으나 연간으로는 지난 전망치 대체로 부합 전망

[그림 2.22] 소비자물가 상승률 전망



주: 1) 25년 전망치는 연간 기준
자료: 통계청, 한국은행

[그림 2.23] 근원물가 상승률 전망

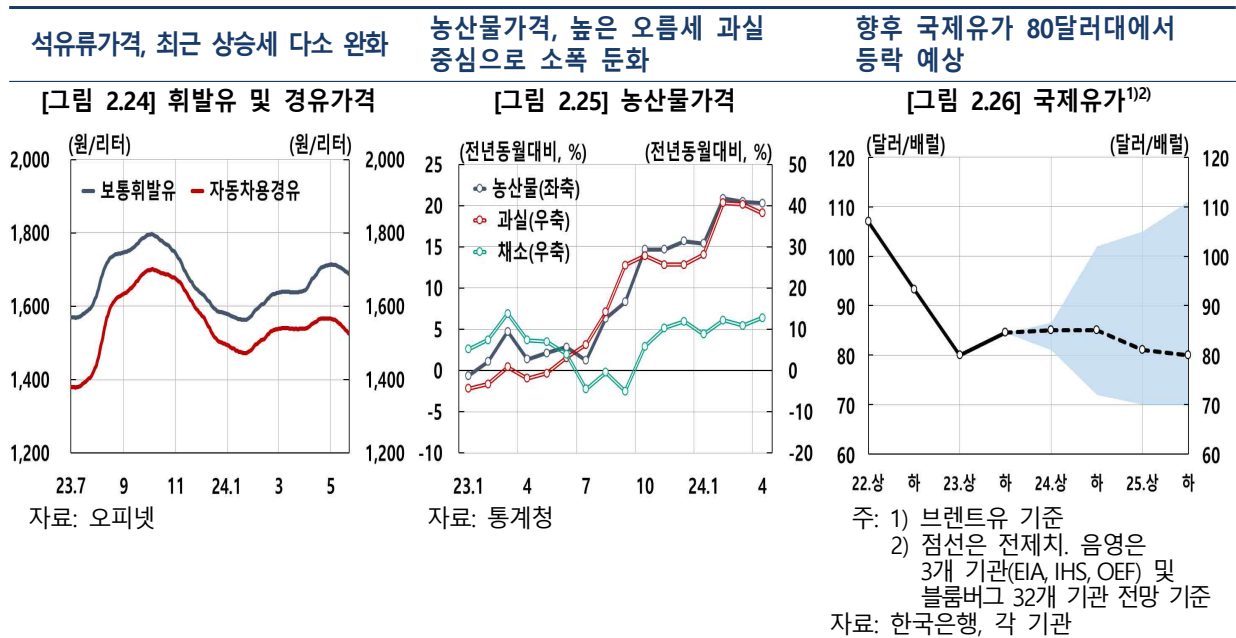


주: 1) 25년 전망치는 연간 기준
자료: 통계청, 한국은행

64) 올해 하반기 물가상승률 전망치는 소비자물가(2월 전망 2.3% → 5월 전망 2.4%)와 근원물가(2.0% → 2.1%) 모두 2월 전망 대비 0.1%p 상향조정되었다.

65) 정부는 상반기 중 공공요금 동결기조를 이어가는 가운데 유류세 인하조치를 2개월 추가 연장(4월말 → 6월말)하였으며 농산물가격 안정대책을 강화하였다.

2.12. 향후 소비자물가 상승률 흐름은 당분간 2%대 후반 수준을 나타내다가 하반기중 2.5%를 밑도는 수준으로 둔화할 것으로 보인다. 단기적으로는 국제유가⁶⁶⁾와 농산물가격 움직임에 따라 소비자물가 상승률이 매끄럽지 않은 흐름을 나타낼 수 있으나, 하반기중에는 지난해 농산물가격 및 유가 급등에 따른 기저효과 등이 작용하면서 2.5%를 밑도는 수준으로 낮아질 전망이다.



<물가 전망>

	(전년동기대비, %)						
	2023	2024 ^{e)}		2025 ^{e)}			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
소비자물가 상승률	3.6	2.9	2.4	2.6	2.2	2.1	2.1
• 근원물가 ¹⁾	3.4	2.4	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0

주: 1) 식료품·에너지 제외 기준

자료: 한국은행, 통계청

66) (기간중 평균)	23.4월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	51~22일
▶ 두바이유(달러/배럴)	83.8	83.5	77.2	78.9	81.2	84.7	89.4	83.7
▶ 휘발유(원/리터)	1,640.9	1,684.1	1,600.6	1,569.2	1,614.5	1,639.1	1,687.8	1,704.7
▶ 경유(원/리터)	1,535.7	1,628.2	1,526.3	1,480.1	1,517.8	1,539.0	1,557.8	1,550.1

고 용

2.13. 금년중 취업자수 증가 규모는 지난 전망^{25만명}에 대체로 부합하는 26만명으로 예상된다.

올해 1/4분기중 업종별 취업자수 증가폭^{전년동기대비}을 보면, 도소매 등 대면서비스업 감소 등으로 서비스업의 증가폭이 축소되었으나 제조업에서 플러스로 전환되면서 증가세를 이어갔다. 4월에도 제조업의 증가폭이 확대되면서 견조한 증가세가 이어지고 있다. 앞으로는 여성·고령층의 노동공급 증가세가 이어지겠으나, 서비스 부문의 증가폭이 대면서비스업을 중심으로 축소되면서 취업자수 증가세는 완만하게 둔화될 것으로 예상된다. 한편 실업률은 금년과 내년 모두 2.9%로, 고용률은 금년 62.8%, 내년 63.0%로 전망된다.

취업자수, 견조한 증가세 지속

실업률¹⁾, 3%를 밑돌며 낮은 수준 유지



자료: 통계청

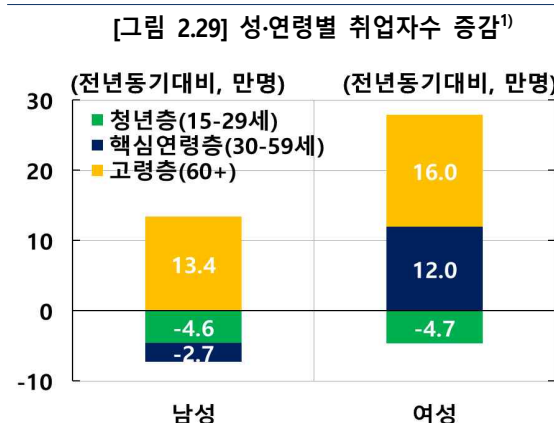


주: 1) 23.12월 실업률은 정부 일자리 사업 종료로 60세 이상 실업자가 증가하며 큰 폭 상승

자료: 통계청

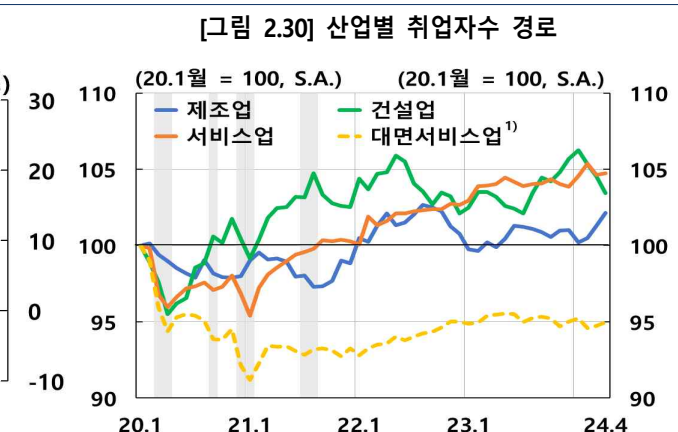
취업자수, 여성·고령층 중심으로 증가

대면서비스업 고용 부진 지속



주: 1) 24.1/4분기 기준

자료: 통계청



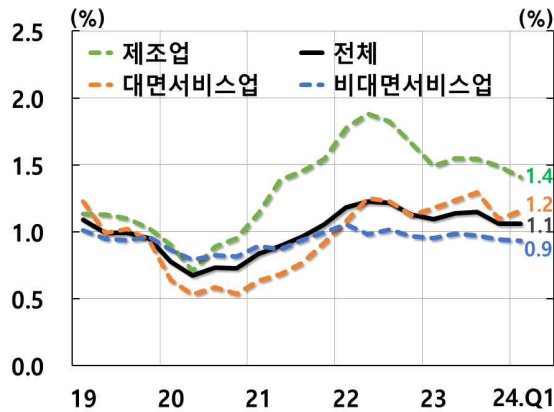
주: 1) 숙박음식, 도소매, 교육, 예술·스포츠·여가, 개인서비스 등

자료: 통계청

2.14. 한편 1/4분기 노동시장 tightness는 전분기 수준을 유지하였다. 올해 1/4분기중 빈 일자리율은 대면서비스업에서 상승하였으나 제조업과 비대면서비스업에서 하락하면서 전분기와 비슷한 수준을 보였으며, 실업률도 2%대 중후반 수준을 유지하였다.

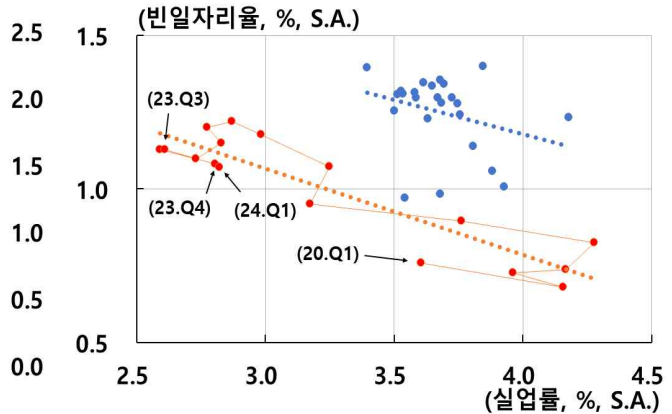
노동시장 tightness, 전분기 수준 유지

[그림 2.31] 산업별 빈일자리율



자료: 고용노동부

[그림 2.32] 베버리지 곡선¹⁾



주: 1) 푸른 점은 팬데믹 이전, 붉은 점은 팬데믹 이후를 각각 나타냄

자료: 통계청, 고용노동부, 한국은행

<고용 전망>

(만명, %)

	2023	2024 ^{e)}			2025 ^{e)}		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
취업자수 증감 ¹⁾	33	27	24	26	22	15	18
실업률	2.7	3.0	2.7	2.9	3.1	2.7	2.9
(S.A.)	-	2.8	3.0	-	2.9	3.0	-
고용률 ²⁾	62.6	62.5	63.1	62.8	62.8	63.2	63.0
	[69.2]	[69.4]	[70.0]	[69.7]	[70.2]	[70.6]	[70.4]

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

여 백

I. 국내외 여건 및 전망

3. 전망의 리스크 평가

목 차

전망경로의 주요 리스크	30
주요기관의 성장 전망 분포	30
시나리오 분석	31

3. 전망의 리스크 평가

전망경로의 주요 리스크

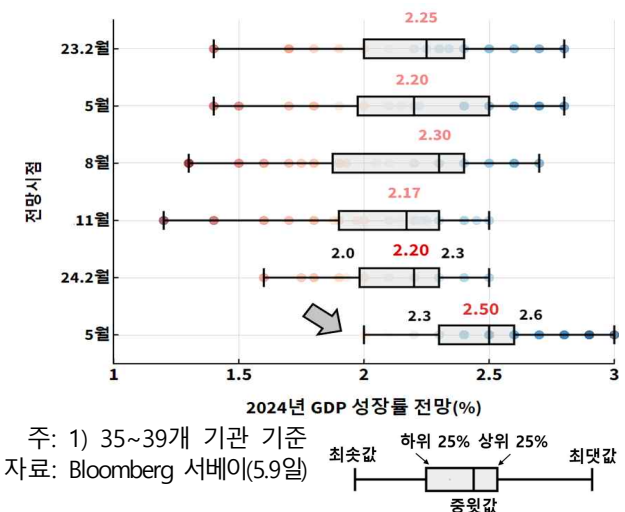
3.1. 향후 전망경로 상에는 주요국 성장·물가흐름과 통화정책 운용, IT경기 확장 속도, 국제유가 및 환율 움직임 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다. 물가의 경우 기업의 가격인상 확산⁶⁷⁾ 정도, 공공요금 조정 시기 등도 리스크요인으로 잠재해 있다.

	상방리스크	하방리스크
성장	■ AI투자 확대 등 글로벌 IT경기의 회복세 강화 ■ 미국경제의 강한 성장세 지속 ■ 민간소비의 회복모멘텀 확대	■ 글로벌 긴축기조 장기화 ■ 부동산 PF 구조조정 영향 확대 ■ 글로벌 자산가격 조정
물가	■ 지정학적 불안 심화 및 국제유가 상승 ■ 수급차질에 따른 농산물가격 상승 ■ 기업들의 가격인상 움직임 확산	■ 국내외 수요압력 약화 ■ 국제유가 하락 ■ 정부의 물가안정대책

주요기관의 성장 전망 분포

3.2. 주요 예측기관의 금년 국내 성장률 전망을 살펴보면 지난 2월 전망 대비 하방 리스크가 다소 축소된 것으로 평가된다. IB 등 시장 참가자들의 24년 국내 성장률 전망 중위값^{2.5%}과 상·하위 25% 값^{각각 2.6%, 2.3%}이 각각 지난 2월 전망 대비 0.3%p 상승하면서 전반적으로 전망의 분포가 상방으로 이동하였다.

[그림 3.1] 주요기관의 2024년 국내성장률 전망 분포¹⁾



67) 최근 기업의 가격인상 움직임을 보면 현재까지는 일부 품목에 국한되어 물가 영향은 크지 않은 것으로 판단되나 향후 여타 품목으로 확산될 가능성에 유의할 필요가 있다.

시나리오 분석

3.3. 향후 전망경로 상의 불확실성이 큰 점을 고려하여 지정학적 갈등 **시나리오 1**, 글로벌 통화정책 기조 **시나리오 2**와 관련한 대안적 시나리오 **alternative scenarios**를 분석하였다.

■ 시나리오 1 「글로벌 지정학적 갈등 조기 진정 **낙관** vs 심화 **비관**」

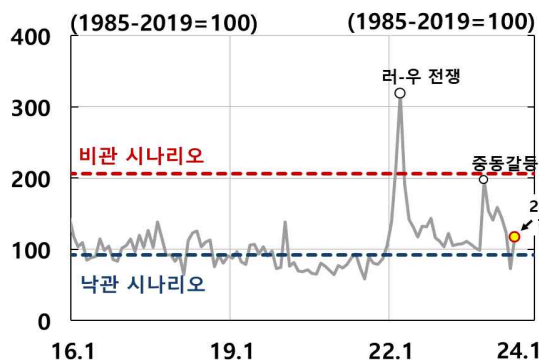
중동 분쟁 등 주요 지정학적 사건의 전개 양상에 대한 높은 불확실성을 고려하여, 향후 낙관적인 상황과 비관적인 상황을 상정⁶⁸⁾하여 시나리오 분석을 실시하였다.

- ▶ **낙관 시나리오** **조기 진정**에서는 이스라엘과 하마스의 종전 협상이 타결되고 러시아와 우크라이나를 둘러싼 갈등도 진정되는 상황을 가정하였다. 이 경우 부정적인 공급 충격이 완화되면서 **올해** 우리 **성장률**은 기본전망 대비 **+0.1%p** 상승하고 **물가상승률**은 **-0.1%p** 하락할 것으로 보인다.
- ▶ 중동지역 분쟁이 상당히 악화되고 러·우 전쟁의 규모도 확대되는 **비관 시나리오** **심화**에서는 주요 원자재가격 상승 및 금융여건 악화로 인해 **올해** 우리 **성장률**은 **-0.2%p** 하락하고 **물가상승률**은 **+0.3%p** 높아질 것으로 추정된다.

■ 시나리오 2 「글로벌 긴축기조 장기화」

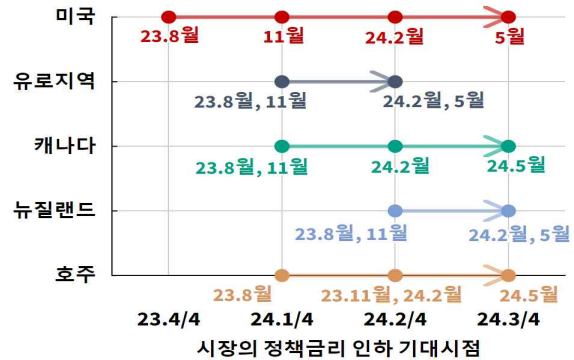
주요국 디스인플레이션이 향후에도 더디게 진행될 경우 글로벌 통화긴축은 시장의 예상보다 오래 지속될 가능성이 있다. 긴축기조 장기화에 따라 글로벌 교역 및 성장세는 둔화될 것으로 보이며, 우리 경제의 **올해 성장률**은 **-0.1%p** 낮아질 것으로 예상된다. 다만, **물가상승률**은 긴축기조 장기화에 따른 환율상승과 국내 경기둔화의 영향이 엇갈리게 작용하면서 대체로 **기본전망 수준**에 머무를 것으로 예상된다.

[그림 3.2] 지정학적 위험지수¹⁾



주: 1) 24.5월은 5.1~5.6월 기준
자료: Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022)

[그림 3.3] 시장의 주요국 pivot 예상 시점¹⁾



주: 1) OIS, FFR 선물 등에 내재된 시장기대 기준
자료: Bloomberg

68) 낙관 시나리오에서는 지정학적 위험 지수(Geopolitical Risk(GPR) Index)가 현재(24.5월, 117) 대비 러·우 전쟁 이전 수준(2010~21년, 94)으로 하락하는 경우를, 비관 시나리오에서는 23.10월 하마스의 이스라엘 공격 당시 수준(206)까지 상승하는 경우를 상정하였다.

[표 3.1] 시나리오별 주요 전제 및 결과

주요 전제

	기본 전망		시나리오 1 (낙관)		시나리오 1 (비관)		시나리오 2	
	2024년 ^{e)}	2025년 ^{e)}	2024년 ^{e)}	2025년 ^{e)}	2024년 ^{e)}	2025년 ^{e)}	2024년 ^{e)}	2025년 ^{e)}
▶ 국제유가(두바이유)	84달러	79달러	82달러	74달러	92달러	90달러	-	-
▶ 미국 정책금리 ¹⁾ (Federal Funds Rate 상단)	현재 24년말 ^{e)} 25년말 ^{e)} 5.50% → 5.00% → 4.00%		-	-	-	-	현재 24년말 ^{e)} 25년말 ^{e)} 5.50% → 5.50% → 4.75% ²⁾	
▶ 유로 정책금리 ¹⁾ (Deposit Facility Rate)	4.00% → 3.25% → 2.50%		-	-	-	-	4.00% → 3.75% → 3.25% ²⁾	

주: 1) IMF WEO(24.4월)를 참고하여 조사국 설정(5.13일) 2) 주요 IB 예측 상단 기준(5.13일)
자료: 한국은행, Bloomberg, IMF

GDP 성장률

(전년대비, %)	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}
기본 전망	1.4	2.5	2.1
시나리오 1 (낙관)		+0.1	+0.3
시나리오 1 (비관)		-0.2	-0.5
시나리오 2		-0.1	-0.2

소비자물가 상승률

(전년대비, %)	2023	2024 ^{e)}	2025 ^{e)}
기본 전망	3.6	2.6	2.1
시나리오 1 (낙관)		-0.1	-0.1
시나리오 1 (비관)		+0.3	+0.2
시나리오 2		-	-0.1

자료: 한국은행

< 부록 > 국내외 주요 경제지표

주요국 경제지표

(전기대비, %)

	15~19년 평균	2022 연간	2023		2024					
			연간	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
미국										
GDP성장률 ¹⁾	2.5	1.9	2.5	4.9	3.4	1.6	-	-	-	-
산업생산 ²⁾	0.0	3.4	0.2	0.4	-0.5	-0.3	-0.8	0.8	0.1	0.0
소매판매(명목)	3.4	8.9	3.4	1.5	0.8	-0.1	-1.1	0.7	0.6	0.0
소비자물가 ³⁾	1.6	8.0	4.1	3.5	3.2	3.2	3.1	3.2	3.5	3.4
비농업취업자수 증감(천명)	2,393	6,235	3,531	667	617	772	256	236	315	175
유로지역										
GDP성장률	2.0	3.4	0.4	-0.1	-0.1	0.3	-	-	-	-
산업생산 ²⁾	1.3	2.1	-2.3	-1.5	-0.1	-1.1	-3.2	1.0	0.6	..
소매판매(실질)	1.9	0.9	-2.1	-0.3	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.8	..
실업률	9.2	6.8	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	..
소비자물가 ³⁾	1.0	8.4	5.4	5.0	2.7	2.6	2.8	2.6	2.4	2.4
수출	3.9	18.2	-0.8	-0.8	0.7	0.5	1.0	-0.1	0.1	..
중국										
GDP성장률 ³⁾	6.7	3.0	5.2	4.9	5.2	5.3	-	-	-	-
산업생산 ²⁾³⁾⁴⁾	6.1	3.6	4.6	4.2	6.0	6.1	-	7.0	4.5	6.7
소매판매(명목) ³⁾⁴⁾	9.5	-0.2	7.2	4.2	8.3	4.7	-	5.5	3.1	2.3
고정투자(명목) ³⁾⁴⁾⁵⁾	7.3	5.1	3.0	3.1	3.0	4.5	-	4.2	4.5	4.2
수출 ³⁾	1.5	5.6	-4.7	-9.9	-1.3	1.5	8.1	5.4	-7.5	1.5
수입 ³⁾	1.9	0.7	-5.5	-8.5	0.9	1.5	15.4	-8.1	-1.9	8.4
일본										
GDP성장률	0.9	1.0	1.9	-0.9	0.0	-0.5	-	-	-	-
산업생산 ²⁾	0.0	-0.1	-1.3	-1.4	1.1	-5.2	-6.7	-0.6	4.4	..
소매판매(명목)	0.5	2.6	5.5	1.9	-0.9	0.0	0.2	1.7	-1.2	..
수출	1.3	18.2	2.8	4.6	3.1	-1.7	-4.4	-1.8	2.6	0.9
소비자물가 ³⁾	0.5	2.5	3.2	3.2	2.9	2.5	2.2	2.8	2.7	..
아세안5국										
GDP성장률 ³⁾	5.1	6.0	4.4	4.3	4.5	4.5	-	-	-	-
산업생산 ²⁾³⁾	3.8	6.7	-1.3	-1.6	-0.7	..	..	..	..	..
소매판매(실질) ³⁾⁶⁾	6.6	11.2	3.7	2.1	4.4	..	2.7	4.5	..	..
수출 ³⁾	3.4	13.9	-7.2	-9.5	-1.9	1.6	11.9	-4.2	-2.0	..
소비자물가 ³⁾	2.7	4.7	3.5	2.9	2.5	2.3	2.0	2.3	2.5	..

주: 1) 전기대비 연율

2) 광공업 기준

3) 전년동기비

4) 24.2월 통계는 1~2월 누계 기준

5) 누계기준

6) 필리핀 제외

자료: Fed, BEA, BLS, Eurostat, 중국국가통계국, 해관총서, 일본 e-stat, 아세안5 각국 통계청, CEIC, Bloomberg, HAVER

국제에너지 가격

(기간중 평균¹⁾)

	15~19년 평균	2022 연간	2023		2024					
			연간	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월 ²⁾
Dubai유	55.6	97.0	81.9	86.7	83.9	81.5	78.9	81.2	84.7	89.4 [83.7]
Brent유	57.2	99.0	82.2	85.9	82.9	81.8	79.1	81.7	84.7	89.0 [83.2]
유럽 천연가스	17.6	133.2	41.4	33.8	43.1	27.6	29.9	25.8	26.9	28.9 [30.9]

주: 1) 유가는 달러/배럴, 천연가스는 유로/MWh 기준

2) []내는 5.1~22일까지의 평균

자료: Bloomberg

국내경제 주요 지표 1

(전기대비, %)

	비중	15~19년 평균	2022	2023		2024					
			연간	연간	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
GDP 성장률		2.8	2.6	1.4	0.6	0.6	1.3	-	-	-	-
민간소비(국민계정)		2.6	4.1	1.8	0.3	0.2	0.8	-	-	-	-
소매판매액		3.3	-0.3	-1.5	-1.9	0.4	-0.2	1.0	-3.0	1.6	..
(전년동기대비)					-2.7	-1.9	-1.8	-3.3	1.1	-2.7	..
대면서비스업 ¹⁾ 생산지수		0.4	14.2	5.7	2.2	1.0	0.1	-1.8	2.0	-0.8	..
(전년동기대비)					3.5	3.5	4.4	6.4	2.3	4.5	..
설비투자(국민계정)		3.1	-0.9	0.5	-2.2	3.3	-0.8	-	-	-	-
설비투자지수		<100.0>	2.7	3.3	-5.4	-3.1	3.1	-1.2	-5.8	9.6	-6.6
(전년동기대비)					-10.7	-8.5	-0.9	3.8	-0.9	-4.8	..
기계류		<73.4>	1.6	2.9	-7.5	-3.3	3.3	-0.4	-3.4	5.0	-7.8
운송장비		<26.6>	6.2	4.3	1.0	-2.6	2.6	-3.7	-12.9	24.2	-2.9
기계류내수출하			-0.6	1.8	-6.1	1.8	5.4	-2.4	-1.9	2.8	-8.1
내수용자본재수입 ²⁾			3.6	1.2	-3.7	-9.9	-5.0	-9.4	-6.6	-8.2	-13.2
국내기계수주			1.9	1.1	-3.6	-0.3	7.1	-9.4	-13.5	23.0	-18.7
건설투자(국민계정)		3.6	-2.8	1.3	2.1	-4.5	2.7	-	-	-	-
건설기성액		<100.0>	5.2	2.8	7.3	1.1	-2.5	5.2	12.7	-1.0	-8.7
건물		<76.2>	9.0	4.2	9.5	0.7	-3.5	5.4	14.0	-0.9	-9.5
토목		<23.8>	-2.0	-1.2	1.0	2.6	0.8	4.6	8.9	-1.1	-6.0
건설수주액			12.5	10.0	-18.5	-11.1	33.5	-20.3	-29.2	4.0	-20.8
(전년동기대비)					-44.8	22.7	-18.8	-39.3	-4.8	0.3	..
건축착공면적 ²⁾			1.0	-18.1	-31.7	-44.2	1.2	-9.6	26.6	-1.9	-36.5
전산업생산											
전산업		<100.0>	2.0	4.6	1.0	1.0	0.7	0.7	0.3	1.1	-2.1
(전년동기대비)					1.3	1.3	2.9	7.2	1.7	0.2	..
광공업		<28.9>	1.3	1.0	-2.6	1.3	2.2	-0.4	-1.5	2.9	-3.2
건설업		<5.8>	5.2	2.8	7.3	1.1	-2.5	5.2	12.7	-1.0	-8.7
공공행정		<7.5>	2.2	6.7	-6.9	1.5	1.0	0.0	-0.7	1.3	-1.6
제조업		<27.5>	1.2	0.9	-2.6	1.3	2.2	-0.5	-1.5	3.0	-3.5
서비스업		<57.9>	2.2	7.0	3.2	1.0	0.3	0.8	-0.3	0.5	-0.8
경상수지(억달러)		831	258	355	156	187	168	30	69	69	..
상품수지		1,080	156	341	171	203	189	42	66	81	..
서비스수지		-250	-73	-257	-73	-60	-69	-27	-18	-24	..
본원소득수지		64	203	316	74	57	59	16	24	18	..
수출입 금액 및 물량 ³⁾⁴⁾											
수출금액		457	570	527	524	560	546	548	524	566	563
			(6.1)	(-7.5)	(-9.7)	(5.7)	(8.3)	(18.2)	(4.8)	(3.1)	(13.8)
수출물량		2.5	1.8	1.0	-0.4	8.6	6.8	17.6	4.0	0.4	9.8
수입금액		393	609	535	502	529	516	544	481	523	547
			(18.9)	(-12.1)	(-21.6)	(-10.7)	(-11.1)	(-7.9)	(-13.2)	(-12.4)	(5.4)
수입물량		2.5	4.4	-3.9	-10.2	-6.8	-7.7	-4.2	-9.8	-9.2	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	15~19년 평균	2022	2023			2024				
			연간	연간	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
물가											
소비자물가지수	<100.0>	1.1	5.1	3.6	3.1	3.4	3.0	2.8	3.1	3.1	2.9
농축수산물	<7.6>	2.7	3.8	3.1	2.6	7.7	10.4	8.0	11.4	11.7	10.6
공업제품	<33.8>	0.4	6.9	2.6	2.0	2.7	2.0	1.8	2.1	2.2	2.2
전기·가스·수도	<3.4>	-3.9	12.6	20.0	20.4	9.7	4.9	5.0	4.9	4.9	4.9
서비스	<55.2>	1.7	3.7	3.3	2.9	2.8	2.5	2.6	2.5	2.3	2.2
근원인플레이션											
식료품·에너지 제외	<78.2>	1.5	3.6	3.4	3.2	2.9	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3
농산물·석유류 제외	<91.0>	1.5	4.1	4.0	3.7	3.3	2.5	2.6	2.6	2.4	2.2
기대인플레이션											
일반인(향후1년) ¹⁾		2.4	3.7	3.5	3.3	3.3	3.1	3.0	3.0	3.2	3.1[3.2]
전문가(향후1년) ²⁾		1.6	3.2	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4[2.4]
전문가(5년앞) ²⁾		2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8[1.8]
부동산가격											
주택매매가격 ³⁾		1.3	-4.7	-3.6	0.4	0.1	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
아파트매매가격 ³⁾		1.1	-7.6	-4.8	0.7	0.2	-0.6	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
주택전세가격 ³⁾		0.7	-5.6	-5.1	0.4	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
아파트전세가격 ³⁾		1.0	-8.7	-6.9	0.7	1.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
매매수급지수 ⁴⁾		95.4	89.5	85.4	89.5	89.3	87.9	87.7	87.6	88.3	89.4
전세수급지수 ⁴⁾		98.9	91.2	86.3	90.7	92.5	92.1	91.8	92.0	92.6	93.5
고용											
취업자수 증감(만명)		24.5	81.6	32.7	26.3	30.3	29.4	38.0	32.9	17.3	26.1
고용률(S.A.)		60.7	62.1	62.6	62.6	62.7	62.9	62.8	63.0	62.8	62.9
실업률(S.A.)		3.7	2.9	2.7	2.6	2.8	2.8	3.0	2.6	2.8	2.8
경제활동참가율(S.A.)		63.1	63.9	64.3	64.3	64.5	64.7	64.7	64.7	64.6	64.7
명목임금											
전산업		3.7	4.9	2.5	2.7	2.5	0.5	-8.6	11.5	..	..
상용직		3.5	5.2	2.8	3.0	2.7	0.4	-9.0	11.8	..	..
정액급여		3.7	4.3	3.8	3.6	3.4	3.5	3.4	3.5	..	..
특별급여		2.3	10.4	-2.9	-0.6	-3.4	-12.5	-44.5	63.8	..	..

주: 1) 22.7월 이후 신표본 기준, []내는 24.5월

2) Consensus Economics社 기준, []내는 24.5월

3) 전월대비, 분기 및 연간은 전기말월대비

4) 기준치=100, 분기 및 연간은 당기평균

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