

# KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2024 상반기



# KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2024 상반기

KDI

## KDI 경제전망 연구진

총	합	예	관	정	규	철(선임연구위원)
중	합	예	측	김	지	연(연구위원)
				김	준	형(연구위원)
				이	유	진(전문연구위원)
국	내	총	생	정	규	철(선임연구위원)
산				이	유	진(전문연구위원)
경			기	정	규	철(선임연구위원)
				한	승	희(전문연구위원)
소			비	조	덕	상(연구위원)
				한	정	민(전문연구위원)
설	비	투	자	이	승	협(연구위원)
				하	정	우(연구위원)
건	설	투	자	황	세	진(전문위원)
				최	영	진(인턴)
지식재산	생	산	물	이	승	협(연구위원)
투자				하	정	우(연구위원)
수	출	입		김	준	형(연구위원)
				신	웅	재(연구위원)
자	본	거	래	김	미	루(연구위원)
				양	숙	영(전문연구위원)
노	동	시	장	김	지	연(연구위원)
				신	나	라(전문연구위원)
물			가	마	창	석(연구위원)
				이	하	영(연구위원)
금	용	시	장	김	미	루(연구위원)
				양	숙	영(전문연구위원)
부	동	산	시	이	승	희(연구위원)
				김	명	호(연구위원)
재			정	이	강	구(연구위원)
				박	창	규(전문연구위원)
세	계	경	제	이	상	규(전문위원)
				이	유	진(전문연구위원)
				한	승	희(전문연구위원)
				전	혜	지(전문연구위원)
편	집	간	사	이	상	규(전문위원)
				전	혜	지(전문연구위원)
				신	용	숙(선임행정원)

『KDI 경제전망』은 국내외 경제동향을 분석하고 이를 토대로 중단기 경제전망을 실시함과 동시에 전망을 둘러싼 불확실성 요인과 대책을 연구하여 제시함으로써 정부의 경제정책 수립은 물론 기업의 경영과 학계의 연구 활동에 도움을 드리고자 연 4회 발간합니다. 본 보고서의 내용은 출처 및 집필자를 명시하는 한 자유로이 인용할 수 있습니다.

전화번호 044-550-4114 팩스번호 044-550-4088

※ 본 자료는 KDI 홈페이지(<http://www.kdi.re.kr>)를 통해서도 보실 수 있습니다.

## 목 차

요 약	5
제 1 부 경제전망 및 정책방향	
I. 현 경제상황에 대한 인식	15
II. 2024~25년 국내경제 전망	23
1. 대외여건에 대한 주요 전제	25
2. 2024~25년 국내경제 전망	25
3. 전망의 위험요인	27
III. 정책방향	29
1. 재정정책	31
2. 통화정책	33
3. 금융정책	35
제 2 부 경제현안 분석	
I. 최근 내수 부진의 요인 분석: 금리와 수출을 중심으로	41
II. 고물가와 소비 부진: 소득과 소비의 상대가격을 중심으로	49
III. 기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향과 시사점	59
제 3 부 국내외 경제동향	
I. 국내경제 동향	69
1. 국내총생산	71
2. 경    기	77
3. 소    비	82
4. 설비투자	86
5. 건설투자	90
6. 지식재산생산물투자	94
7. 수출입 및 국제수지	96
8. 노동시장	106
9. 물    가	112
10. 금융시장	117
11. 부동산시장	124
12. 재    정	127
II. 세계경제 동향	135
1. 개    괄	137
2. 주요 국가별 경제상황	143
3. 환율 및 금리	167
4. 원자재가격	170



---

## 요 약

■ 우리 경제는 2024년에 수출이 급증하면서 2.6% 성장한 후, 2025년에는 내수 부진은 완화되겠으나 수출 증가세가 조정되면서 2.1% 성장할 전망

- 소비자물가 상승률은 2024년에 내수 부진으로 2023년보다 낮은 2.6%를 기록한 후, 2025년에는 물가안정목표 수준과 유사한 2.1%를 기록할 전망
- 생산가능인구가 감소하는 가운데 내수 부진이 반영되며 취업자 수 증가폭은 2023년 33만명에서 2024년 24만명, 2025년 17만명으로 점차 축소될 전망

### 1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 높은 수출 증가세에 힘입어 경기 부진이 지속적으로 완화되는 모습

- 1/4분기 국내총생산은 수출 회복세가 지속된 가운데 기저효과도 작용하면서 전년동기 대비 3.4% 증가하였으며, 계절조정 전기대비로도 1.3%의 높은 증가세를 보임.
- 다만, 월 단위로 집계되는 산업생산 지표가 여전히 완만한 증가세에 머물러 있음을 감안하면, 1/4분기의 이례적으로 높은 성장세가 지속되기 어려울 가능성이 있는 것으로 판단

■ 내수는 고금리 기조의 지속에 따라 소비와 투자가 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있음.

- 고금리 기조가 시차를 두고 내수에 부정적 영향을 미치는 가운데, 소비자물가의 가파른 상승에 따른 실질구매력의 정체도 소비 부진에 기여
- 민간소비와 설비투자가 미약한 증가에 그친 가운데, 건설투자는 공사물량의 일시적 집중으로 감소폭이 축소되었으나 건설수주의 부진을 감안할 때 둔화 흐름이 지속될 가능성

■ 반면, 수출은 반도체를 중심으로 회복세를 지속하며 경기 부진 완화를 이끄는 모습

- 글로벌 반도체 거래액이 급증하는 가운데 세계교역량 부진이 완화됨에 따라 우리 수출도 반도체를 중심으로 대폭 증가
- 이에 따라 경상수지 흑자 확대 추세가 이어지면서 순대외자산이 GDP의 50%에 육박할 정도로 높은 수준을 유지하는 등 대외 건전성은 양호한 모습

- 
- **내수 부진으로 물가상승률 둔화 흐름이 지속되고, 취업자 수 증가폭도 완만하게 축소**
  - **대외적으로는, 세계경제가 2023년에 이어 2024~25년에도 완만한 성장세를 유지하는 가운데, 반도체경기의 상승세도 이어지면서 양호한 수출 여건이 지속될 전망**
    - 글로벌 반도체 거래액은 2024년에 크게 반등한 뒤, 2025년에도 비교적 높은 증가세를 보일 것으로 전망되고 있음.
    - 이와 함께 중국경제 경착륙에 대한 우려가 완화된 점도 우리 경제의 단기적 위험을 축소시키는 요인
    - 다만, 중동의 지정학적 긴장이 높게 유지되고 있어, 향후 국제유가가 급등하면서 생산비용이 상승하고 실질구매력이 약화됨에 따라 경기 회복이 다소 지연될 가능성도 상존
  - **이와 같은 대내외 경제 상황을 종합적으로 살펴볼 때, 향후 우리 경제는 높은 수출 증가세에 힘입어 점차 경기 회복 국면에 진입할 수 있을 것으로 예상됨.**
    - 글로벌 교역 부진이 완화되고 반도체경기도 상승세를 지속함에 따라, 수출이 빠르게 증가하며 경기 회복세를 주도할 것으로 예상됨.
    - 내수는 시차를 두고 파급되어 온 고금리 기조의 영향이 희석되고 수출 물량과 가격 회복 등에 따라 소득 여건이 개선되면서 부진이 점차 완화될 전망
  - **이러한 경제 상황을 감안하면, 물가안정 기조를 정착시키는 범위 내에서 거시경제정책을 점진적으로 정상화시켜 나갈 필요**
    - 작년부터 나타난 내수 부진은 물가안정을 위한 긴축적 통화정책의 불가피한 결과였던 측면이 있으며, 그 영향으로 작년 하반기 이후 물가상승세가 뚜렷하게 안정 추세로 전환되기 시작하였음.
    - 금년 하반기에는 물가상승세가 물가안정목표에 근접한 수준까지 더욱 안정될 전망임을 감안하여 현재의 통화정책 긴축 기조를 중립 수준으로 서서히 완화해 나갈 수 있을 것으로 판단
    - 재정정책도 코로나19 위기 이후 확대되었던 적자폭을 정부가 제시한 재정준칙 기준 (GDP 대비 3% 이내)에 부합하는 수준으로 점차 축소시켜 나가는 것이 바람직

---

## II. 2024~25년 국내경제 전망

### 1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 2024~25년 세계경제는 2023년에 이어 완만한 성장세를 지속할 것으로 전제
  - 최근 IMF는 지정학적 불안 등의 경기 하방 위험에도 불구하고, 2024~25년 세계경제가 2023년과 동일한 3.2%의 완만한 성장세를 유지할 것으로 전망함.
  - 다만, 이는 코로나19 위기 이전(2011~19년)의 평균(3.5%)보다는 낮은 수준임.
- 원유 도입단가(두바이유 기준)는 지정학적 불안으로 2024년에는 2023년(배럴당 81달러)보다 높은 85달러를 기록한 후 2025년에는 82달러로 소폭 하락할 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 최근 수준에서 큰 변동이 없을 것으로 전제

### 2. 2024~25년 국내경제 전망

- 우리 경제는 2024년에 수출이 급증하면서 2.6% 성장한 후, 2025년에는 내수 부진은 완화되겠으나 수출 증가세가 조정되면서 2.1% 성장할 전망
  - 2024년의 성장률이 다소 높을 것으로 예상되나, 이는 2023년의 경기 부진을 만회하는 수준이라는 점에서 중립 수준으로의 경기 회복은 2025년에 이루어질 것으로 전망
  - 민간소비는 고금리 기조의 영향으로 2023년에 이어 2024년에도 1.8% 증가하는 데 그친 후, 2025년에는 부진이 완화되면서 1.9% 증가할 전망
  - 설비투자는 2024년에 반도체경기 상승으로 2023년(0.5%)보다 높은 2.2% 증가한 후, 2025년에는 고금리 기조가 완화되면서 3.1%의 높은 증가세를 기록할 전망
  - 건설투자는 부동산경기 하락에 따라 2023년부터 나타난 건설수주 위축의 영향으로 2024년과 2025년에 각각 1.4%, 1.1% 감소할 전망
  - 수출은 반도체를 중심으로 높은 증가세를 보이며 경기 회복세를 주도할 전망
  - 경상수지는 수출이 회복세를 보이는 가운데, 교역조건(수입가격 대비 수출가격)도 개선되면서 흑자폭이 확대될 전망



- 
- 소비자물가 상승률은 2024년에는 내수 부진으로 2023년(3.6%)보다 낮은 2.6%를 기록한 후, 2025년에는 물가안정목표 수준과 유사한 2.1%를 기록할 것으로 예상됨.
    - 근원물가 상승률도 수요 둔화의 영향으로 2023년 3.4%에서 2024년 2.3%, 2025년 2.0%로 물가안정목표에 수렴할 것으로 전망
  - 생산가능인구가 지속적으로 감소하는 가운데 내수 부진이 반영되며 취업자 수 증가폭은 2023년 33만명에서 2024년 24만명, 2025년 17만명으로 점차 축소될 전망
    - 실업률은 2024년 2.8%, 2025년 2.7%로 2023년(2.7%)과 유사할 것으로 예상됨.

### 3. 전망의 위험요인

- 지정학적 갈등 고조로 국제유가가 급등하거나 중국의 부동산경기 부진이 실물경제로 파급되는 경우, 우리 경제의 회복이 지연될 가능성
  - 중동 지역의 갈등이 확대되면서 국제유가가 급등할 경우, 생산비용 상승과 실질구매력 약화로 경기 회복이 지연될 수 있음.
  - 중국 건설업체의 재무건전성 악화가 중국경기 침체로 이어지는 경우, 우리 경제에도 부정적 영향이 파급될 가능성
  - 아울러 2024년 말 미국 대선 이후 보호무역주의 기조가 심화되면서 글로벌 무역이 위축되는 경우, 수출을 중심으로 성장세가 약화될 가능성을 배제하기 어려움.

## 2024~25년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2022 <sup>p</sup>	2023 <sup>p</sup>	2024			2025
	연간 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	상반기	하반기	연간	연간
국내총생산	2.6	1.4	2.9	2.3	2.6	2.1
총소비	4.1	1.7	1.1	2.2	1.7	2.0
민간소비	4.1	1.8	1.4	2.2	1.8	1.9
총고정투자	-0.5	1.1	0.2	0.7	0.5	1.0
설비투자	-0.9	0.5	0.7	3.6	2.2	3.1
건설투자	-2.8	1.3	-1.1	-1.7	-1.4	-1.1
지식재산생산물투자	5.0	1.6	2.4	2.5	2.4	2.9
총수출(물량)	3.4	3.1	7.4	4.0	5.6	2.4
상품수출(물량)	3.6	3.1	6.7	4.0	5.3	2.3
총수입(물량)	3.5	3.1	1.4	4.4	2.9	2.1
상품수입(물량)	4.3	-0.6	-1.2	4.9	1.9	2.1
경상수지	258	355	357	346	703	778
상품수지	156	341	371	378	749	821
수출(금액)	6,943	6,450	3,415	3,620	7,034	7,198
(증가율)	6.9	-7.1	9.5	8.6	9.1	2.3
수입(금액)	6,787	6,110	3,044	3,242	6,285	6,376
(증가율)	18.3	-10.0	-3.4	9.6	2.9	1.4
서비스수지, 본원·이전소득수지	102	14	-14	-32	-46	-43
소비자물가	5.1	3.6	3.0	2.3	2.6	2.1
근원물가	3.6	3.4	2.4	2.2	2.3	2.0
취업자 수(증감)	82	33	26	22	24	17
실업률 (계절조정)	2.9	2.7	3.2	2.5	2.8	2.7

주: p는 잠정치임.

---

### Ⅲ. 정책방향

#### 1. 재정정책

- 향후 경기가 점차 회복될 것으로 예상된다는 점에서 **관리재정수지 적자폭을 점차 축소해 나가며 재정건전성 유지에 유의할 필요**
  - 점진적인 경기 회복이 예상되는 국면에서 추가적인 경기 부양의 필요성은 자연스럽게 축소됨.
  - 최근 수년간 관리재정수지 적자가 정부가 제시한 재정준칙의 기준인 GDP 대비 3%를 초과하고 있는바, 재정준칙 도입 이전이더라도 관리재정수지 적자폭을 축소하기 위해 노력할 필요
- 경기침체 시기가 아닌 **평상시에는** 세입 확충과 총지출 관리를 통해 **재정 여력을 확보** 하는 한편, **급격한 인구구조 변화를 고려하여 지출구조를 개편할 필요**
  - 경기침체 등 유사시 재정이 경제 안정을 뒷받침하기 위해서는 평상시에 재정 여력을 충분히 확보해 둘 필요
  - 고령화 등 인구구조 변화로 급증할 것으로 예상되는 재정소요를 감안하여 지출구조조정 방안을 마련할 필요

#### 2. 통화정책

- 통화정책은 **물가상승세가 목표 수준에 수렴해가는 속도에 맞추어 현재의 긴축 기조를 중립 수준으로 점차 완화해 나갈 필요**
  - 기초적 물가상승세를 나타내는 근원물가의 상승률이 지속적으로 하락하여 물가안정목표(2%)에 근접한바, 높은 인플레이션이 지속될 우려는 상당 부분 완화된 것으로 판단됨.
  - 아울러 고금리 기조가 가계와 개인사업자 대출연체율을 상승시키는 등 내수에 하방 압력으로 작용하고 있어, 물가상승률이 목표 수준에 수렴하는 상황에서는 긴축 기조의 점진적 조정을 고려하는 것이 바람직
  - 한편, 중기적 시계의 물가안정을 목표로 통화정책을 운영한다는 점에서 농산물, 석유류 등 변동성이 높은 품목의 일시적 물가 변동에 통화정책이 민감하게 반응할 필요성은 낮음.

---

■ **우리나라의 통화정책은 우리 경제의 물가와 경기 흐름을 감안하여 운용될 필요**

- 미국, 유로존 등은 자국의 경기와 물가 상황에 따라 통화정책을 차별적으로 운용
- 우리나라의 통화정책을 경제 여건이 다른 미국 등 특정 국가의 정책 기조에 동조화하기 보다는 우리나라의 거시경제 상황을 감안하여 운용할 필요

### 3. 금융정책

■ **현재 금융시장의 시스템리스크 우려가 크게 높지 않은 상황임을 감안하여 경제주체의 자기책임 원칙을 강화하는 방향으로 금융정책을 운용할 필요**

- 은행권뿐 아니라 저축은행권의 건전성 지표가 규제 수준을 상당폭 상회하는 등 금융시장의 시스템리스크 가능성은 크게 높지 않은 것으로 판단됨.
- 다만, 가계와 개인사업자 대출을 중심으로 연체율이 상승하는 가운데, 증권업권의 부동산PF 연체율도 높은 수준을 지속하고 있어 일부 금융기관의 부실 위험은 상존함.
- 부실 기업 및 부실 금융기관에 대해서는 자산 정리를 통한 재무 정상화 등을 유도하여 도덕적 해이를 방지하고 자기책임 원칙을 강화할 필요

■ **차주 단위 건전성 관리를 위한 규제 개선을 지속하는 한편, 금융시장 본연의 효율적 자원 배분 기능을 왜곡할 수 있는 정책은 지양할 필요**

- 상환 능력을 초과하는 수준으로 부채를 보유하지 않도록 DSR 규제의 예외 조항을 축소하고, 스트레스 DSR 산정 시 향후 소득 충격이 발생할 가능성도 고려할 필요
- 대출 상환 이력 등 신용평가에 중요한 정보의 사용이 제한되는 경우, 채무자의 상환 능력에 대한 평가가 제약되어 자원 배분의 효율성이 저해될 수 있음에 유의



제1부

경제전망 및 정책방향



I

---

# 현 경제상황에 대한 인식

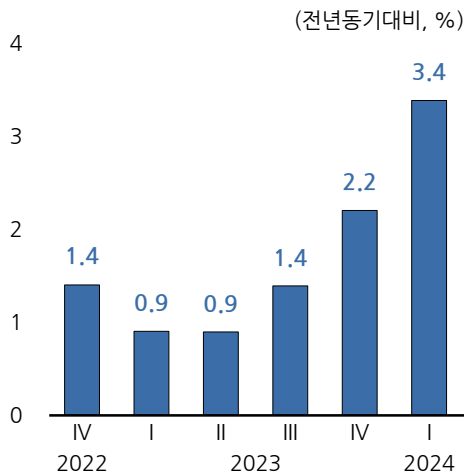




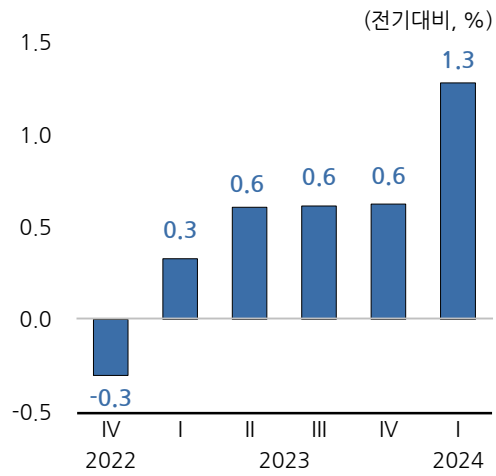
■ 최근 우리 경제는 높은 수출 증가세에 힘입어 경기 부진이 지속적으로 완화되는 모습

- 1/4분기 국내총생산은 수출 회복세가 지속된 가운데 기저효과도 작용하면서 전년동기 대비 3.4% 증가하였으며, 계절조정 전기대비로도 1.3%의 높은 증가세를 보임.

경제성장률(전년동기대비)



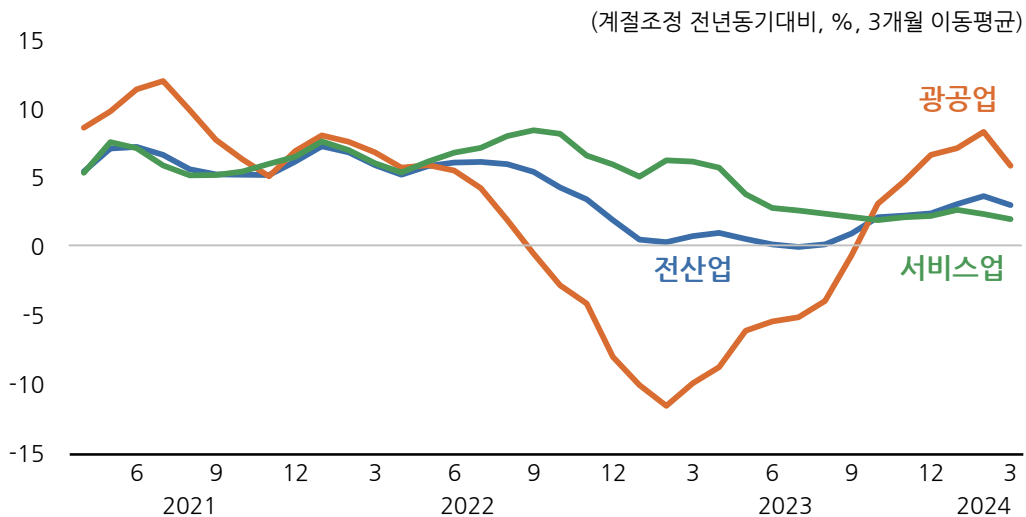
경제성장률(전기대비)



자료: 한국은행.

- 다만, 월 단위로 집계되는 산업생산 지표가 여전히 완만한 증가세에 머물러 있음을 감안 하면, 1/4분기의 이례적으로 높은 성장세가 지속되기 어려울 가능성이 있는 것으로 판단

산업별 생산지수

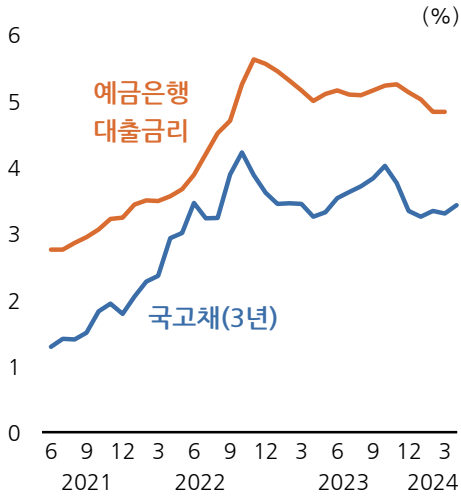


자료: 통계청.

■ 내수는 고금리 기조의 지속에 따라 소비와 투자가 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있음.

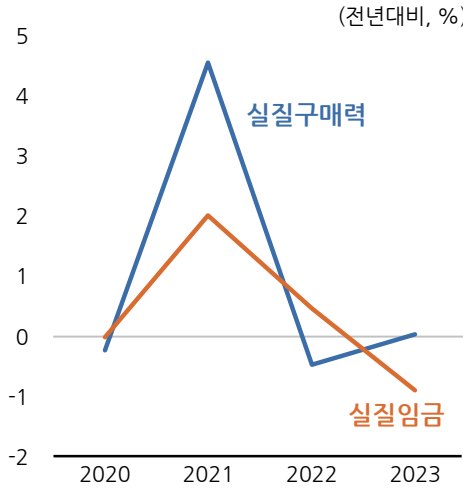
- 고금리 기조가 시차를 두고 내수에 부정적 영향을 미치는 가운데, 소비자물가의 가파른 상승에 따른 실질구매력의 정체도 소비 부진에 기여(현안분석 I, II 참조)

국내 주요 시장금리



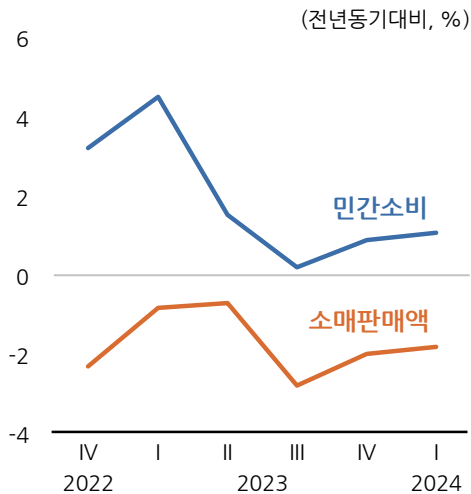
자료: 한국은행; 통계청; 고용노동부.

실질구매력과 실질임금 증가율 추이



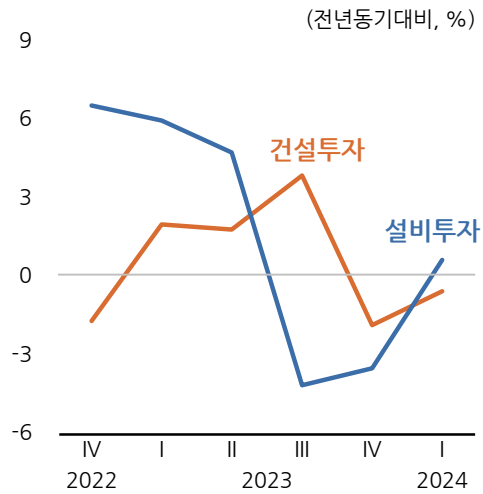
- 민간소비와 설비투자가 미약한 증가에 그친 가운데, 건설투자는 공사물량의 일시적 집중으로 감소폭이 축소되었으나 건설수주의 부진을 감안할 때 둔화 흐름이 지속될 가능성

민간소비와 소매판매액 증가율



자료: 한국은행; 통계청.

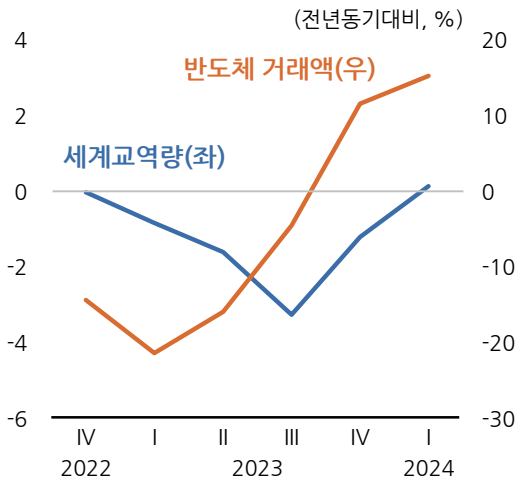
설비투자과 건설투자 증가율



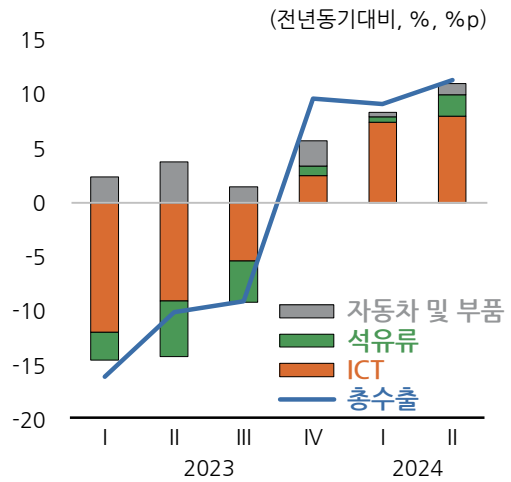
■ 반면, 수출은 반도체를 중심으로 회복세를 지속하며 경기 부진 완화를 이끄는 모습

- 글로벌 반도체 거래액이 급증하는 가운데 세계교역량 부진이 완화됨에 따라 우리 수출도 반도체를 중심으로 대폭 증가

세계교역량과 반도체 거래액 증가율



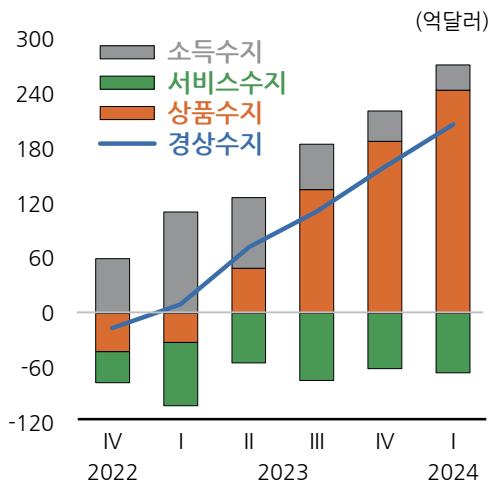
일평균 수출액 증가율과 품목별 기여도



주: 2024년 1/4분기 세계교역량은 1~2월 기준이며, 2024년 2/4분기 일평균 수출액은 4월 기준임.  
 자료: CPB; World Semiconductor Trade Statistics; 한국무역협회; 산업통상자원부.

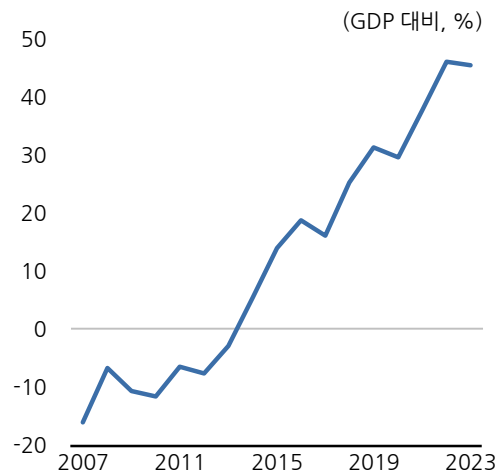
- 이에 따라 경상수지 흑자 확대 추세가 이어지면서 순대외자산이 GDP의 50%에 육박할 정도로 높은 수준을 유지하는 등 대외건전성은 양호한 모습

계절조정 경상수지



자료: 한국은행.

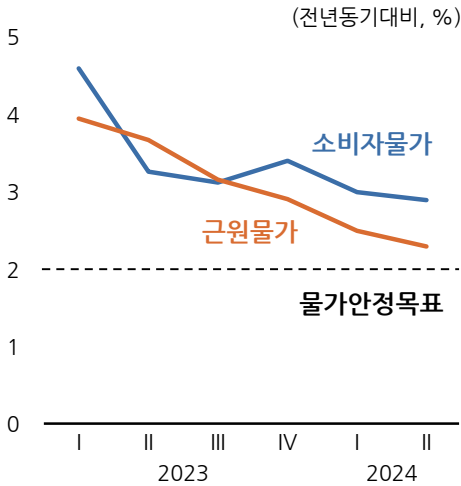
순대외자산



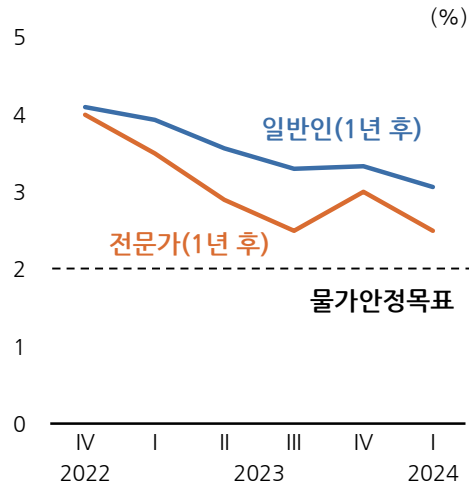
■ 내수 부진으로 물가상승률 둔화 흐름이 지속되고, 취업자 수 증가폭도 완만하게 축소

- 농산물가격 급등으로 소비자물가 상승률이 다소 높은 수준에 머물러 있으나, 기대인플레이션이 하락하는 가운데 근원물가 상승률은 점차 둔화되면서 물가안정목표에 근접

소비자물가와 근원물가 상승률



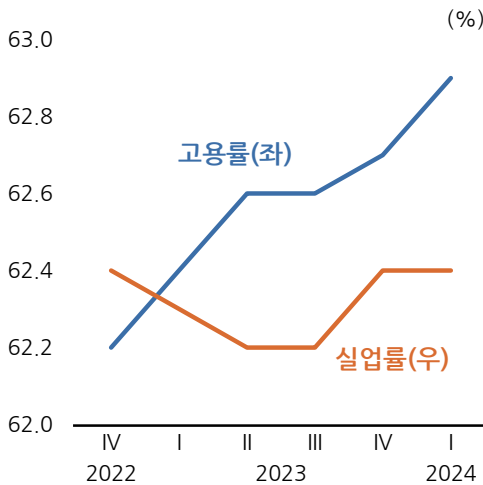
기대인플레이션



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준이며, 근원물가는 식료품과 에너지를 제외한 소비자물가임.  
 자료: 통계청; 한국은행.

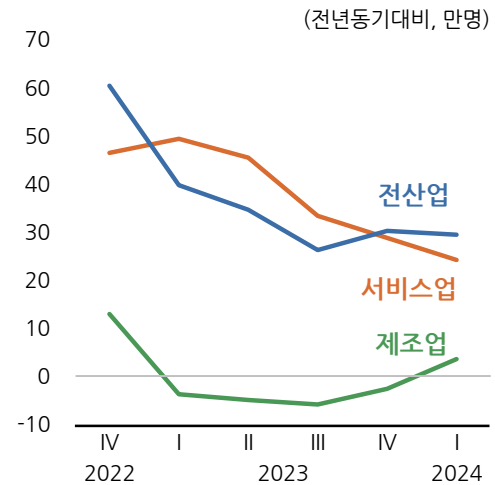
- 낮은 실업률이 지속되며 고용시장은 여전히 양호한 모습이나, 취업자 수는 제조업에서 증가세가 확대된 반면, 서비스업에서는 내수 부진으로 증가세가 다소 조정됨.

계절조정 고용률과 실업률



자료: 통계청.

산업별 취업자 수 증감

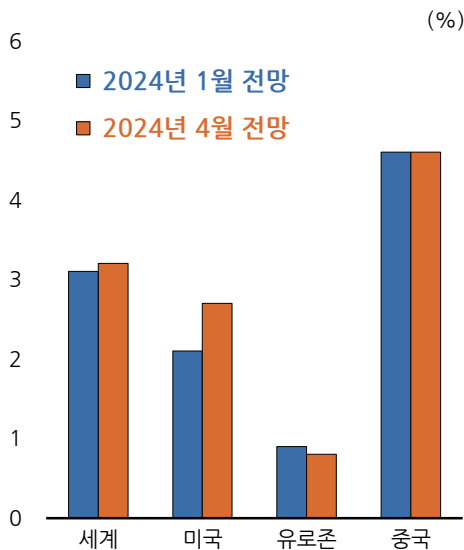


■ 대외적으로는, 세계경제가 2023년에 이어 2024~25년에도 완만한 성장세를 유지하는 가운데, 반도체경기기의 상승세도 이어지면서 양호한 수출 여건이 지속될 전망

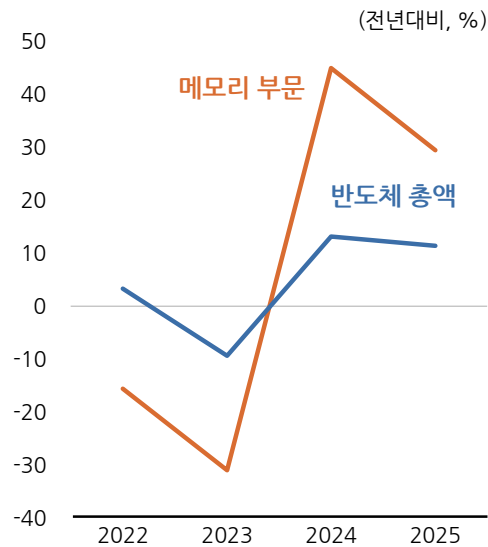
- 최근 IMF는 미국의 강건한 경제성장세를 반영하여 2024년 세계경제성장률 전망치 (3.2%)를 소폭 상향 조정하였으며, 2025년에도 동일한 성장세를 보일 것으로 전망
- 글로벌 반도체 거래액은 2024년에 크게 반등한 뒤, 2025년에도 비교적 높은 증가세를 보일 것으로 전망되고 있음.

- 특히 우리나라의 반도체 수출에서 비중이 높은 메모리 부문의 거래액이 대폭 증가할 전망

주요국의 2024년 경제성장률 전망(IMF)



글로벌 반도체 거래액 전망(WSTS)



자료: IMF, *World Economic Outlook*, January · April 2024; World Semiconductor Trade Statistics.

- 이와 함께 중국경제 경착륙에 대한 우려가 완화된 점도 우리 경제의 단기적 위험을 축소시키는 요인
  - 중국의 부동산투자 위축이 지속되고는 있으나, 중국 정부의 부양책으로 경기 급락의 위험은 축소된 것으로 평가됨.
- 다만, 중동의 지정학적 긴장이 높게 유지되고 있어, 향후 국제유가가 급등하면서 생산비용이 상승하고 실질구매력이 약화됨에 따라 경기 회복이 다소 지연될 가능성도 상존

■ 이와 같은 대내외 경제 상황을 종합적으로 살펴볼 때, **향후 우리 경제는 높은 수출 증가세에 힘입어 점차 경기 회복 국면에 진입할 수 있을 것으로 예상됨.**

- 글로벌 교역 부진이 완화되고 반도체경기도 상승세를 지속함에 따라, 수출이 빠르게 증가하며 경기 회복세를 주도할 것으로 예상됨.
- 내수는 시차를 두고 파급되어 온 고금리 기조의 영향이 희석되고 수출 물량과 가격 회복 등에 따라 소득 여건이 개선되면서 부진이 점차 완화될 전망

■ 이러한 경제 상황을 감안하면, **물가안정 기조를 정착시키는 범위 내에서 거시경제정책을 점진적으로 정상화시켜 나갈 필요**

- 작년부터 나타난 내수 부진은 물가안정을 위한 긴축적 통화정책의 불가피한 결과였던 측면이 있으며, 그 영향으로 작년 하반기 이후 물가상승세가 뚜렷하게 안정 추세로 전환되기 시작하였음.
- 금년 하반기에는 물가상승세가 물가안정목표에 근접한 수준까지 더욱 안정될 전망임을 감안하여 현재의 통화정책 긴축 기조를 중립 수준으로 서서히 완화해 나갈 수 있을 것으로 판단
  - 긴축 기조가 지나치게 장기화되어 물가상승률이 물가안정목표를 하회할 가능성에도 유의
- 재정정책도 코로나19 위기 이후 확대되었던 적자폭을 정부가 제시한 재정준칙 기준 (GDP 대비 3% 이내)에 부합하는 수준으로 점차 축소시켜 나가는 것이 바람직
  - 수출 증가로 경기가 회복되는 가운데, 통화정책의 긴축 기조가 완화되면 내수도 점차 개선될 수 있어 추가적인 경기 부양의 필요성은 높지 않은 것으로 판단됨.

## Ⅱ

# 2024~25년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제
2. 2024~25년 국내경제 전망
3. 전망의 위험요인





## 1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 2024~25년 세계경제는 2023년에 이어 **완만한 성장세**를 지속할 것으로 전제
  - 최근 IMF는 지정학적 불안 등의 경기 하방 위험에도 불구하고, 2024~25년 세계경제가 2023년과 동일한 3.2%의 완만한 성장세를 유지할 것으로 전망함.
  - 다만, 이는 코로나19 위기 이전(2011~19년)의 평균(3.5%)보다는 낮은 수준임.
- **원유 도입단가(두바이유 기준)**는 지정학적 불안으로 2024년에는 2023년(배럴당 81달러)보다 높은 85달러를 기록한 후 2025년에는 82달러로 소폭 하락할 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 최근 수준에서 큰 변동이 없을 것으로 전제

## 2. 2024~25년 국내경제 전망

- 우리 경제는 2024년에 수출이 급증하면서 2.6% 성장한 후, 2025년에는 내수 부진이 완화되겠으나 수출 증가세가 조정되면서 2.1% 성장할 전망
  - 2024년의 성장률이 다소 높을 것으로 예상되나, 이는 2023년의 경기 부진을 만회하는 수준이라는 점에서 중립 수준으로의 경기 회복은 2025년에 이루어질 것으로 전망
    - 2023~25년의 평균 경제성장률은 잠재성장률과 유사한 2.0% 수준으로 예상됨.
  - 민간소비는 고금리 기조의 영향으로 2023년에 이어 2024년에도 1.8% 증가하는 데 그친 후, 2025년에는 부진이 완화되면서 1.9% 증가할 전망
    - 고금리 기조가 일부 완화되더라도 통화정책의 파급 시차를 감안하면 민간소비의 부진은 점진적으로 완화될 것으로 예상됨(현안분석 I 참조).
  - 설비투자는 2024년에 반도체경기 상승으로 2023년(0.5%)보다 높은 2.2% 증가한 후, 2025년에는 고금리 기조가 완화되면서 3.1%의 높은 증가세를 기록할 전망
  - 건설투자는 부동산경기 하락에 따라 2023년부터 나타난 건설수주 위축의 영향으로 2024년과 2025년에 각각 1.4%, 1.1% 감소할 전망

● 수출은 반도체를 중심으로 높은 증가세를 보이며 경기 회복세를 주도할 전망

- 상품수출은 반도체 수요 확대에 주로 기인하여 2024년에 5.3% 증가한 후, 2025년에도 양호한 흐름이 지속되겠으나 증가폭은 2.3%로 조정될 것으로 예상됨.
- 서비스수출의 호조세도 지속되면서 총수출은 2024년 5.6%, 2025년 2.4% 증가할 전망

■ 경상수지는 수출이 회복세를 보이는 가운데, 교역조건(수입가격 대비 수출가격)도 개선되면서 흑자폭이 확대될 전망

- 상품수지는 상품수출의 확대와 반도체가격 상승에 따른 교역조건 개선으로 2023년(341억달러)보다 흑자폭이 확대되면서 2024년과 2025년에 각각 750억달러, 820억달러 내외의 흑자를 기록할 것으로 예상됨.
- 서비스·본원·이전소득수지는 2023년 해외 배당수입에 대한 법인세 감면의 영향으로 일시적 흑자(14억달러)를 보였으나, 2024년(-46억달러)과 2025년(-43억달러)에는 적자를 기록할 전망
- 이에 따라 경상수지는 2023년(355억달러)보다 흑자폭이 확대되며 2024년에 700억달러, 2025년에 780억달러의 내외의 흑자를 기록할 것으로 예상됨.

■ 소비자물가 상승률은 2024년에는 내수 부진으로 2023년(3.6%)보다 낮은 2.6%를 기록한 후, 2025년에는 물가안정목표 수준과 유사한 2.1%를 기록할 것으로 예상됨.

- 근원물가 상승률도 수요 둔화의 영향으로 2023년 3.4%에서 2024년 2.3%, 2025년 2.0%로 물가안정목표에 수렴할 것으로 전망

■ 생산가능인구가 지속적으로 감소하는 가운데 내수 부진이 반영되며 취업자 수 증가폭은 2023년 33만명에서 2024년 24만명, 2025년 17만명으로 점차 축소될 전망

- 실업률은 2024년 2.8%, 2025년 2.7%로 2023년(2.7%)과 유사할 것으로 예상됨.

### 3. 전망의 위험요인

- 지정학적 갈등 고조로 국제유가가 급등하거나 중국의 부동산경기 부진이 실물경제로 파급되는 경우, 우리 경제의 회복이 지연될 가능성
  - 중동 지역의 갈등이 확대되면서 국제유가가 급등할 경우, 생산비용 상승과 실질구매력 약화로 경기 회복이 지연될 수 있음(현안분석 II 참조).
  - 중국 건설업체의 재무건전성 약화가 중국경기 침체로 이어지는 경우, 우리 경제에도 부정적 영향이 파급될 가능성
  - 아울러 2024년 말 미국 대선 이후 보호무역주의 기조가 심화되면서 글로벌 무역이 위축되는 경우, 수출을 중심으로 성장세가 약화될 가능성을 배제하기 어려움.

## 2024~25년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2022 <sup>p</sup>	2023 <sup>p</sup>	2024			2025
	연간 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	상반기	하반기	연간	연간
국내총생산	2.6	1.4	2.9	2.3	2.6	2.1
총소비	4.1	1.7	1.1	2.2	1.7	2.0
민간소비	4.1	1.8	1.4	2.2	1.8	1.9
총고정투자	-0.5	1.1	0.2	0.7	0.5	1.0
설비투자	-0.9	0.5	0.7	3.6	2.2	3.1
건설투자	-2.8	1.3	-1.1	-1.7	-1.4	-1.1
지식재산생산물투자	5.0	1.6	2.4	2.5	2.4	2.9
총수출(물량)	3.4	3.1	7.4	4.0	5.6	2.4
상품수출(물량)	3.6	3.1	6.7	4.0	5.3	2.3
총수입(물량)	3.5	3.1	1.4	4.4	2.9	2.1
상품수입(물량)	4.3	-0.6	-1.2	4.9	1.9	2.1
경상수지	258	355	357	346	703	778
상품수지	156	341	371	378	749	821
수출(금액)	6,943	6,450	3,415	3,620	7,034	7,198
(증가율)	6.9	-7.1	9.5	8.6	9.1	2.3
수입(금액)	6,787	6,110	3,044	3,242	6,285	6,376
(증가율)	18.3	-10.0	-3.4	9.6	2.9	1.4
서비스수지, 본원·이전소득수지	102	14	-14	-32	-46	-43
소비자물가	5.1	3.6	3.0	2.3	2.6	2.1
근원물가	3.6	3.4	2.4	2.2	2.3	2.0
취업자 수(증감)	82	33	26	22	24	17
실업률 (계절조정)	2.9	2.7	3.2	2.5	2.8	2.7
			2.8	2.8		

주: p는 잠정치임.

# III

## 정책방향

1. 재정정책
2. 통화정책
3. 금융정책



## 1. 재정정책

■ 향후 경기가 점차 회복될 것으로 예상된다는 점에서 **관리재정수지 적자폭을 점차 축소해 나가며 재정건전성 유지에 유의할 필요**

- 점진적인 경기 회복이 예상되는 국면에서 추가적인 경기 부양의 필요성은 자연스럽게 축소됨.
  - 금년도 관리재정수지가 이미 92조원(GDP 대비 3.9%)의 작지 않은 적자로 계획되어 있어, 재정정책이 경기에 부정적인 요인으로 작용한다고 보기는 어려움.
  - 아울러 수출 증가로 경기가 회복되는 가운데, 통화정책의 긴축 기조가 완화되면 내수도 점차 개선될 수 있어, 추가적인 경기 부양이 필요한 상황으로 평가하기는 어려움.
- 최근 수년간 관리재정수지 적자가 정부가 제시한 재정준칙의 기준인 GDP 대비 3%를 초과하고 있는바, 재정준칙 도입 이전이더라도 관리재정수지 적자폭을 축소하기 위해 노력할 필요
  - 코로나19 위기가 종식된 2023년(잠정결산 기준)과 2024년(본예산 기준)에도 관리재정수지가 GDP 대비 3.9%의 적자를 지속
  - 중장기적 재정건전성 관리를 위한 관리재정수지 적자 목표를 수립하고 이를 달성하기 위해 노력할 필요

### 재정수지 및 국가채무

(조원, %)

	2023		2024	2025	2026	2027
	본예산	잠정결산	본예산	중기계획	중기계획	중기계획
총수입 (전년대비 증가율)	625.7 (13.0)	573.9 (-7.1)	612.2 (-2.2)	661.5 (7.5)	692.0 (4.4)	722.3 (4.2)
총지출 (전년대비 증가율)	638.7 (5.1)	610.7 (-10.5)	656.6 (2.8)	684.4 (4.1)	711.1 (3.8)	736.9 (3.5)
관리재정수지 [GDP 대비]	-58.2 [-2.6]	-87.0 [-3.9]	-91.6 [-3.9]	-72.2 [-2.9]	-69.5 [-2.7]	-65.8 [-2.5]
국가채무 [GDP 대비]	1,134.4 [49.8]	1,126.7 [50.4]	1,195.8 [51.0]	1,273.3 [51.9]	1,346.7 [52.5]	1,417.6 [53.0]

주: 2025~27년 재정지표와 GDP는 국가재정운용계획의 수치를 준용함.  
자료: 기획재정부.



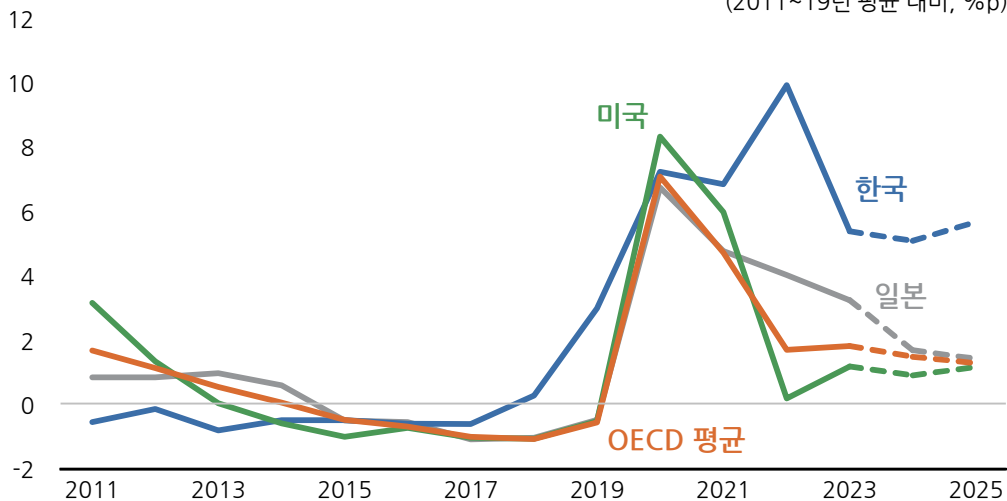
■ 경기침체 시기가 아닌 **평상시에는** 세입 확충과 총지출 관리를 통해 **재정 여력을 확보** 하는 한편, **급격한 인구구조 변화를 고려하여 지출구조를 개편할 필요**

● 경기침체 등 유사시 재정이 경제 안정을 뒷받침하기 위해서는 평상시에 재정 여력을 충분히 확보해 둘 필요

- 해외 주요국에서는 코로나19 위기 기간에 급증한 총지출을 위기 이전과 유사한 수준으로 축소하는 경향이 관측되는 반면, 우리나라의 총지출은 다소 확대된 수준을 유지
- 코로나19 위기 시 확대된 총지출 규모가 고착화되지 않도록 관리하는 한편, 경제구조적 요인에 따른 지출 확대에 대해서는 세입 확충 방안을 마련하여 재정 여력을 유지할 필요

**OECD 회원국의 GDP 대비 일반정부 총지출 추이**

(2011~19년 평균 대비, %p)



주: 일반정부 총지출은 중앙정부 및 지방정부, 비영리공공기관의 지출을 포함함.  
 자료: OECD.

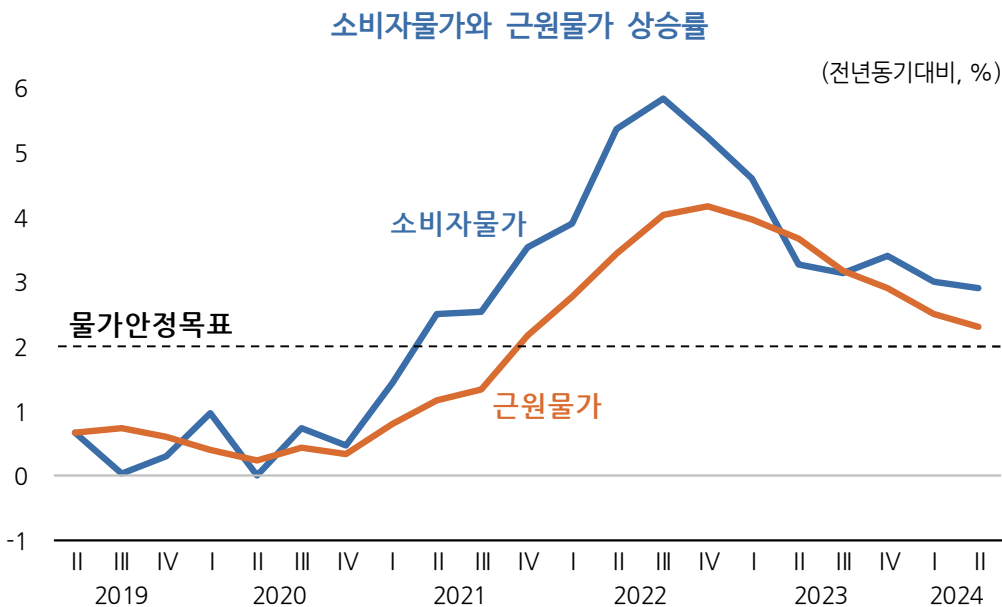
● 고령화 등 인구구조 변화로 급증할 것으로 예상되는 재정소요를 감안하여 지출구조조정 방안을 마련할 필요

- 급속한 고령화에 따른 복지재정 수요 확대를 감안하면, 지출구조조정과 세입기반 확충을 통해 국가채무의 급증세를 억제할 필요
- 예를 들어, 고령층의 건강상태 개선을 반영한 노인연령 상향조정, 저출생에 따른 학령인구 감소를 반영한 지방교육재정교부금 산정방식 개편을 고려할 수 있음.
- 이와 함께 국민연금의 재정건전성 악화로 인해 향후 막대한 정부재정이 투입될 가능성을 배제할 수 없는바, 연금제도의 지속 가능성을 확보하는 개혁 방안을 신속히 마련할 필요

## 2. 통화정책

■ 통화정책은 물가상승세가 목표 수준에 수렴해가는 속도에 맞추어 현재의 긴축 기조를 중립 수준으로 점차 완화해 나갈 필요

- 기초적 물가상승세를 나타내는 근원물가의 상승률이 지속적으로 하락하여 물가안정목표(2%)에 근접한바, 높은 인플레이션이 지속될 우려는 상당 부분 완화된 것으로 판단됨.
  - 높은 물가상승률이 지속될 가능성과 물가상승률이 목표 수준을 하회할 가능성을 균형 있게 고려할 필요
- 아울러 고금리 기조가 가계와 개인사업자 대출 연체율을 상승시키는 등 내수에 하방 압력으로 작용하고 있어, 물가상승률이 목표 수준에 수렴하는 상황에서는 긴축 기조의 점진적 조정을 고려하는 것이 바람직(금융정책 및 현안분석 I 참조)
  - 통화정책의 실물경제에 대한 파급 시차를 감안할 때, 향후의 물가와 경기 흐름을 고려하여 선제적 관점에서 통화정책을 수행할 필요
- 한편, 중기적 시계의 물가안정을 목표로 통화정책을 운영한다는 점에서 농산물, 석유류 등 변동성이 높은 품목의 일시적 물가 변동에 통화정책이 민감하게 반응할 필요성은 낮음.
  - 통상 소비자물가 상승률은 근원물가 상승률에 수렴하는 경향을 보임(현안분석 III 참조).

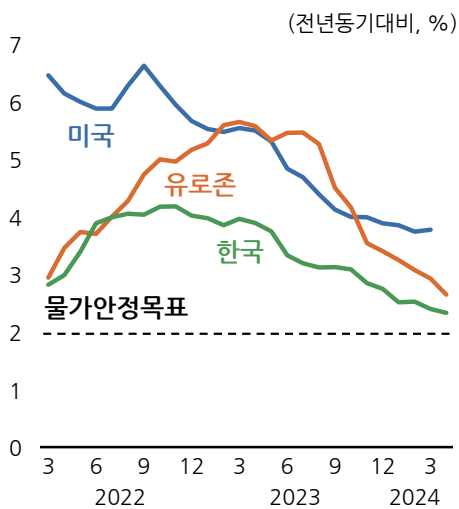


주: 2024년 2/4분기는 4월 기준이며, 근원물가는 식료품과 에너지를 제외한 소비자물가임.  
자료: 통계청.

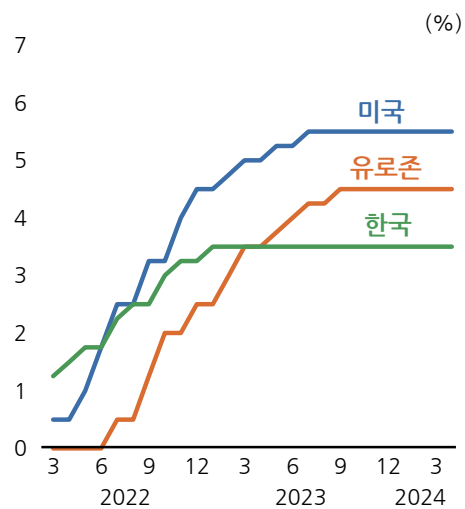
■ 우리나라의 통화정책은 우리 경제의 물가와 경기 흐름을 감안하여 운용될 필요

- 미국, 유로존 등은 자국의 경기와 물가 상황에 따라 통화정책을 차별적으로 운용
  - 강한 경제성장세와 물가상승세를 보이는 미국은 고금리 기조가 더욱 장기화될 것으로 예상되고 있음.
  - 반면, 경기가 부진한 유로존은 이른 시일 내에 통화정책 기조를 조정할 것을 시사
- 우리나라의 통화정책을 경제 여건이 다른 미국 등 특정 국가의 정책 기조에 동조화하기 보다는 우리나라의 거시경제 상황을 감안하여 운용할 필요
  - 순대외자산 및 외환보유액 규모를 감안하면 미국과의 금리 격차로 인해 대규모 자본유출이 발생할 가능성은 높지 않을 것으로 판단됨.

주요국의 근원물가 상승률



주요국의 기준금리

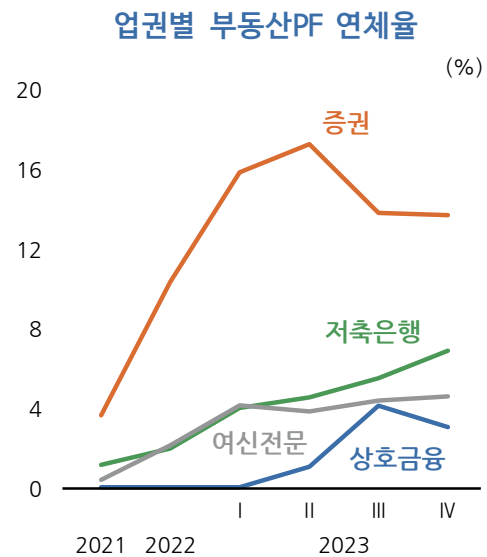
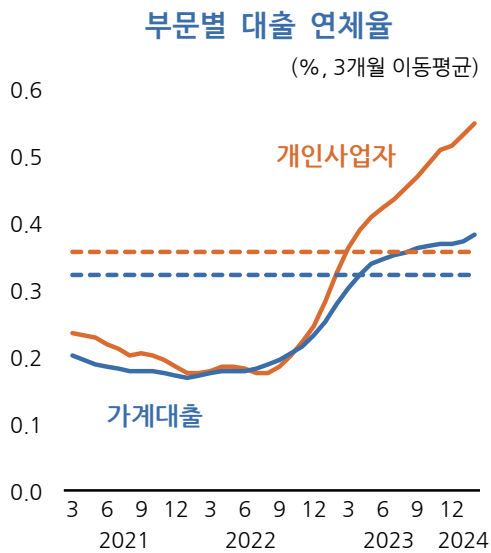


주: 근원물가는 식료품 및 에너지를 제외한 소비자물가를 의미함.  
 자료: 블룸버그.

### 3. 금융정책

■ **현재 금융시장의 시스템리스크 우려가 크게 높지 않은 상황임을 감안하여 경제주체의 자기책임 원칙을 강화하는 방향으로 금융정책을 운용할 필요**

- 은행권뿐 아니라 저축은행권의 건전성 지표가 규제 수준을 상당폭 상회하는 등 금융시장의 시스템리스크 가능성은 크게 높지 않은 것으로 판단됨.
  - 2023년 4/4분기 국내은행 BIS 기준 자기자본비율(규제 기준 = 8%): 16.6%
  - 2023년 4/4분기 저축은행 BIS 기준 자기자본비율(규제 기준 = 7~8%): 14.3%
- 다만, 가계와 개인사업자 대출을 중심으로 연체율이 상승하는 가운데, 증권업권의 부동산PF 연체율도 높은 수준을 지속하고 있어 일부 금융기관의 부실 위험은 상존함.
- 부실 기업 및 부실 금융기관에 대해서는 자산 정리를 통한 재무 정상화 등을 유도하여 도덕적 해이를 방지하고 자기책임 원칙을 강화할 필요
  - 아울러 향후 정책 개입이 필요한 상황이 발생하지 않도록 각 금융기관이 연체율 상승 추이에 상응하는 손실흡수 능력을 보유하고 있는지 상시 점검할 필요



주: 실선과 점선은 각각 국내은행 원화대출 연체율 실적치와 장기평균(가계대출: 2015년 1월~2019년 12월, 개인사업자: 2018년 6월~2019년 12월)을 나타냄.  
자료: 금융감독원; 금융위원회.

■ 차주 단위 건전성 관리를 위한 규제 개선을 지속하는 한편, 금융시장 본연의 효율적 자원 배분 기능을 왜곡할 수 있는 정책은 지양할 필요

- 상환 능력을 초과하는 수준으로 부채를 보유하지 않도록 DSR 규제의 예외 조항을 축소 하고, 스트레스 DSR 산정 시 향후 소득 충격이 발생할 가능성도 고려할 필요
  - 전세자금대출, 보금자리론 등의 DSR 규제 예외 조항을 단계적으로 축소할 필요
  - 최근 도입된 스트레스 DSR 규제는 금리 상승 충격에 따른 상환 부담 위험만을 고려하는바, 소득 감소 충격에 따른 상환 여력 축소의 위험도 함께 고려할 필요
- 대출 상환 이력 등 신용평가에 중요한 정보의 사용이 제한되는 경우, 채무자의 상환 능력에 대한 평가가 제약되어 자원 배분의 효율성이 저해될 수 있음에 유의
  - 채무자에 대한 평가가 제약되면 상환 능력이 부족한 차주에게 대출이 이루어지거나, 이를 우려한 금융기관이 대출 공급을 전반적으로 축소할 가능성도 존재

제2부

# 경제현안 분석



# 경제현안 분석

## I. 최근 내수 부진의 요인 분석:

금리와 수출을 중심으로

- 연구위원 김미루 · 연구위원 김준형

## II. 고물가와 소비 부진:

소득과 소비의 상대가격을 중심으로

- 연구위원 마창석 · 선임연구위원 정규철

## III. 기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향과 시사점

- 연구위원 이승희





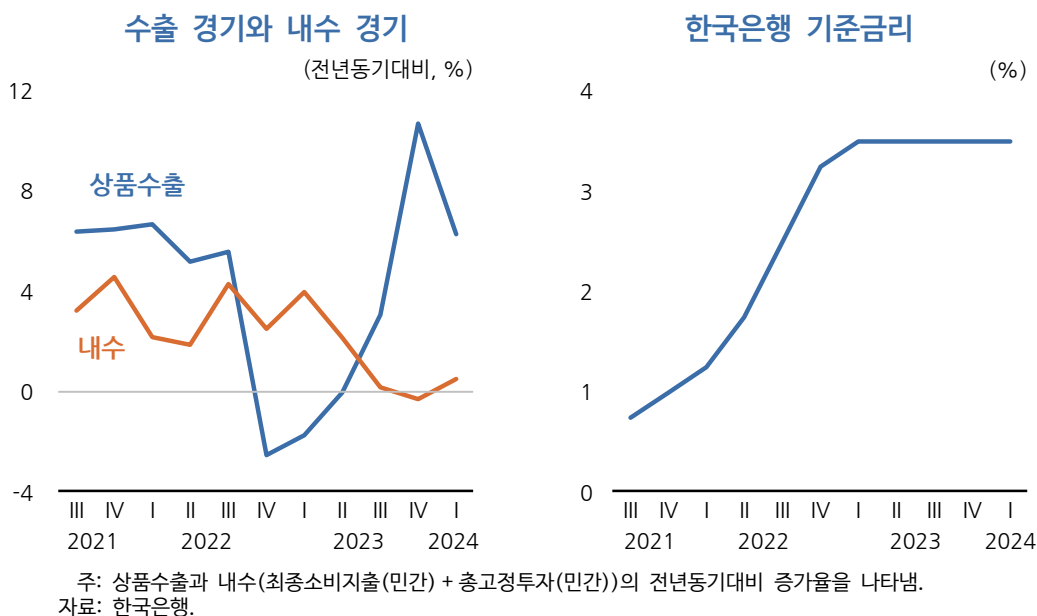
# 최근 내수 부진의 요인 분석: 금리와 수출을 중심으로

연구위원 김미루  
연구위원 김준형

## 1. 문제제기

■ 최근 수출이 비교적 빠르게 회복되고 있음에도 불구하고 내수 회복이 지체되고 있어, 수출의 내수 견인 여부에 대한 관심이 증대됨.

- 2022년 4/4분기에 크게 감소하였던 수출이 2023년 하반기 이후 반도체를 중심으로 회복하고 있는 반면, 2023년 2/4분기부터 증가세가 둔화된 내수의 회복세는 충분하지 않아가고 있는 모습
- 수출 회복은 소득 증가를 통해 내수에 긍정적으로 작용할 것으로 기대되나, 최근 수출과 내수의 격차가 확대되고 있어 수출의 내수 파급 영향 및 시점에 대한 논의를 촉발
- 다만, 최근 내수 회복 지체의 주요 원인으로 고금리의 영향이 거론되고 있음을 감안하여 수출과 금리의 영향을 종합적으로 살펴볼 필요



■ 따라서 본고에서는 수출과 내수 그리고 금리의 관계를 분석하여 최근의 수출과 내수 경기의 격차를 설명하고 향후 내수 흐름에 대한 시사점을 도출하고자 함.

## 2. 수출과 금리의 내수 파급 경로 개관

### ■ 수출의 지속적인 증가는 다양한 경로를 통해 내수를 확대시키는 요인으로 작용

- 수출 증대에 따른 해당 기업의 이윤 증가는 임금과 배당 등을 통해 가계의 소득 증가로 연결되면서 소비를 증가시키는 요인으로 작용
- 또한 대외 수요가 한동안 높은 수준을 유지할 것으로 예상되면, 수출품 및 중간재의 생산능력 확충을 위한 기업의 신규 설비투자 수요가 증대됨.
- 수출 증가가 지속되는데도 불구하고 내수가 회복되지 못한다면, 이는 국민계정 회계상 경상수지 흑자(= 국민소득-내수지출)가 지속적으로 증가한다는 점을 의미하는 것으로서 장기적으로 가능하다고 보기 어려움.

### ■ 고금리 기조의 지속은 기업의 투자와 가계의 소비를 위축시키는 요인으로 작용

- 높은 수준의 금리는 기업 투자의 기회비용을 상승시키며 투자 수요를 위축시킬 뿐 아니라, 가계의 저축 유인을 증대시키며 현재 소비의 감소를 유발

### ■ 그러나 수출과 금리가 내수 각 부문(소비, 투자)에 미치는 영향의 발생 시차와 크기, 그리고 파급 기간은 다양한 요인에 의해 상이하게 나타날 가능성

- 설비투자는 증가한 대외 수요에 부응하기 위해 비교적 이른 시점부터 증가하여 관련 기업들의 신규 설비가 완성되는 시점까지 지속될 가능성
- 반면, 소비는 수출기업의 이윤 증가가 임금과 배당 등을 통해 가계에 파급되는 과정에서 다소간의 시차가 발생할 수 있으며, 증가된 소득을 바탕으로 소비를 생애에 걸쳐 평탄화하려는 일반적 가계 행동 패턴에 의해 당장의 소비 변화폭은 작을 수 있음.
- 한편, 금리조정에 의한 통화정책은 복잡한 경로를 통하여 실물경제에 영향을 미침으로써 내수로의 본격적인 파급에는 다소간의 시차가 존재하고, 그 파급 효과가 상당 기간 지속되는 것으로 알려져 있음.

### ■ 따라서 최근의 수출-내수 괴리 확대 현상을 이해하기 위해서는 수출과 금리가 내수에 미치는 영향의 발생 시차와 크기, 그리고 파급 기간에 대한 면밀한 분석이 필요

### 3. 수출과 금리가 내수에 미치는 영향 분석

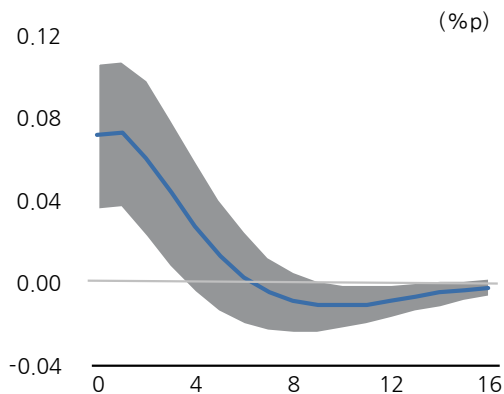
■ 본 절에서는 축차적 벡터자기회귀모형(Recursive VAR)을 사용하여 수출 증가와 금리 인상이 소비와 투자에 미치는 영향의 크기와 시차, 그리고 그 파급 기간을 추정함.

- 수출 증가와 금리 상승이 내수 부문별로 상이한 영향을 미칠 수 있으며, 내수에 파급되기까지 시차가 소요될 수 있고, 그 영향이 상당 기간 지속될 수 있음을 감안하여 분석모형을 설정함.
- 상품수출을 가장 외생적인 변수로 가정하고, 다음으로 설비투자, 민간소비, 그리고 기준금리 순으로 축차적 벡터자기회귀모형을 설정함.
  - 이러한 변수 배열은 상품수출, 설비투자, 민간소비, 기준금리 순으로 외생적 영향이 파급된다는 식별 가정에 기반함.
  - 안정적인 시계열 자료를 사용하기 위해, 수출과 각 부문별 내수는 전년동기대비 증가율을 사용하였으며, 기준금리는 장기적 추세를 제거하기 위해 전년동기대비 증가분을 사용함.
- 본 연구에서 수출과 내수는 분기별 국민계정 자료를 활용하였으며, 수출은 상품수출을, 투자는 설비투자를, 그리고 소비는 민간소비를 사용함.
  - 분석을 위한 자료는 2004년 1/4분기부터 2024년 1/4분기까지의 총 20년간으로 설정
  - 수출 증가가 수출품 및 중간재 생산능력 제고를 위한 설비투자 확대에 이어진다는 점에 착안하여 건설투자를 포함하는 총고정투자보다는 설비투자를 중심으로 분석을 진행
  - 분석 기간 중 글로벌 금융위기 기간과 코로나19 기간의 특수성을 통제하기 위하여 해당 기간 더미변수를 모형에 외생 변수로 추가
- 모형을 통해 도출되는 충격반응함수(Impulse Response Function)는 수출 및 금리의 (외생적) 변화가 발생한 시점부터 향후 내수의 각 부문에 미치는 영향을 나타냄.
  - 이를 통해 수출 및 금리가 내수의 각 부문에 미치는 영향의 크기, 시차, 그리고 파급 기간을 동시에 파악할 수 있음.

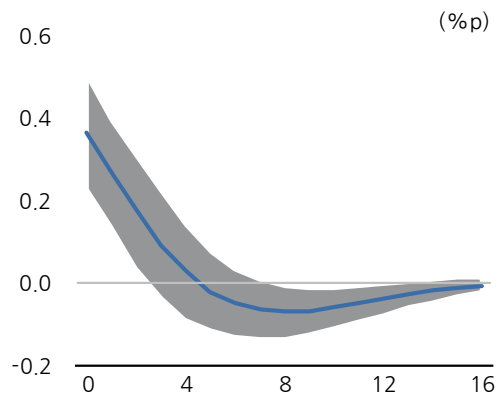
■ 분석 결과, 수출 증가는 소비와 투자의 증가로 이어지며, 즉각적으로는 투자에 대한 영향이 더 크게 나타나지만 소비에 대한 영향이 더 오랜 기간 지속되는 것으로 추정됨.

- 상품수출이 1%p 증가하면 설비투자는 동 분기에 최대폭(0.36%p)으로 증가하고, 약 2분기 후까지 그 영향이 유의미하게 파급됨.
  - 이는 상품수출 증가의 영향이 설비투자로 시차를 두지 않고 빠르게 파급됨을 의미하며, 해당 분기를 포함하면 약 3분기에 걸쳐 유의미하게 나타남을 시사함.
- 한편, 상품수출이 1%p 증가하면 민간소비는 1분기 후에야 최대 0.07%p 상승한 후 약 3분기 후까지 그 영향이 유의미하게 파급됨.
  - 이는 상품수출 증가의 영향이 민간소비로 큰 시차를 두지 않고 파급됨을 의미하며, 해당 분기를 포함하면 그 영향이 약 1년간 유의미하게 나타남을 시사함.
- 이러한 추정 결과는, 기업은 상품수요 증가에 즉각 대응하여 투자를 확대하나, 가계는 중장기적 소비 평탄화(smoothing)를 추구하므로 소비 반응성이 비교적 작게 나타나는 것으로 해석될 수 있음.
  - 통상 가계는 생애 전체의 기대소득을 바탕으로 소비 수준을 결정하며, 단기적으로는 소비를 크게 변동시키지 않는 경향을 보임.
  - 이는 시계열상에서 소비 변동성이 투자 변동성에 비해 작게 나타나는 현상과도 연관됨.
- 한편, 수출 증가에 따른 소비 및 투자의 반응이 해당 분기를 포함하여 약 3~4분기 동안 유의미하게 지속됨에 따라, 2023년 상반기의 수출 부진이 내수 각 부문에 최근까지도 일부 영향을 미치고 있을 가능성

수출 증가에 따른 민간소비 충격반응



수출 증가에 따른 설비투자 충격반응

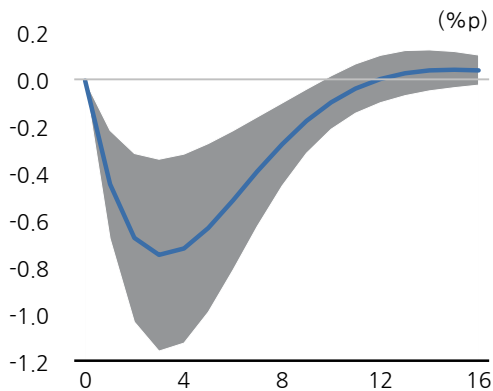


주: 1) 가로축은 충격(1%p) 후 기간(분기)을 의미하며, 세로축은 전년동월대비 증가율(%p)을 의미함.  
 2) 음영은 1 표준편차 범위의 신뢰구간을 의미함.  
 자료: 저자 계산.

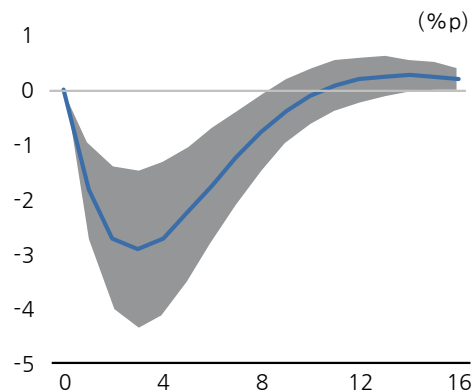
■ 한편, 정책금리 인상은 소비와 투자를 모두 유의미하게 감소시키나, 본격적인 효과가 나타나기까지는 약 3~4분기가 소요되는 한편 파급 효과는 상당 기간 지속되는 것으로 추정

- 정책금리가 1%p 인상됨에 따라 민간소비는 3분기 후 최대 0.7%p 감소하며, 그 영향은 인상 후 9분기까지 유의미하게 지속되는 것으로 추정됨.
- 정책금리가 1%p 인상됨에 따라 설비투자는 3분기 후 최대 2.9%p 감소하며, 그 영향은 인상 후 8분기까지 유의미하게 지속되는 것으로 추정됨.
- 이러한 추정 결과는, 통화정책 변경의 파급 효과가 금융시장에서는 즉각적으로 나타나나, 가계나 기업의 의사결정 변경으로 인한 실물경제 파급 효과가 본격적으로 나타나기까지는 상당한 시차가 존재한다는 일반적인 이해와 일관된 것으로 보임.
  - 통화정책은 단기금융시장, 채권시장, 외환시장 등에는 비교적 빠르게 파급되나, 대다수 가계나 기업이 직접 영향을 받는 예대금리에 반영되기까지는 다소간의 시차가 존재함.
  - 또한 예대금리가 변화하더라도 기존에 계약된 명목채권이나 고정금리대출 등에는 영향을 미치지 못하며, 차환 시점에서야 비로소 그 효과가 파급될 수 있음.
- 한편, 정책금리 인상의 파급 효과가 장기간에 걸쳐 지속된다는 사실은 과거의 정책금리 변경의 영향이 최근까지 유의미하게 지속되고 있을 가능성을 시사
  - 통화정책의 파급 효과가 약 9~10분기 동안 지속된다는 사실은, 1~2년 전의 통화정책도 현재 내수에 일부 영향을 미칠 수 있음을 의미함.

정책금리 증가에 따른 민간소비 충격반응



정책금리 증가에 따른 설비투자 충격반응



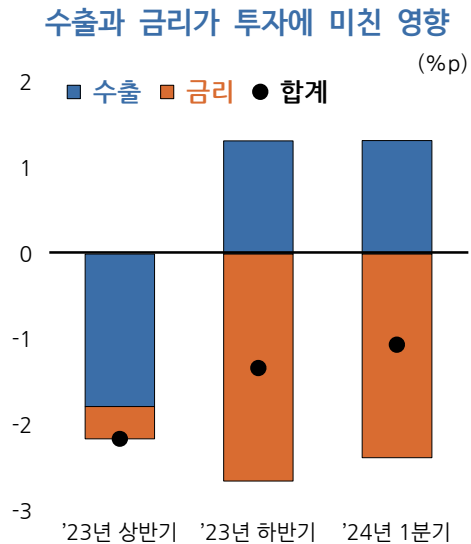
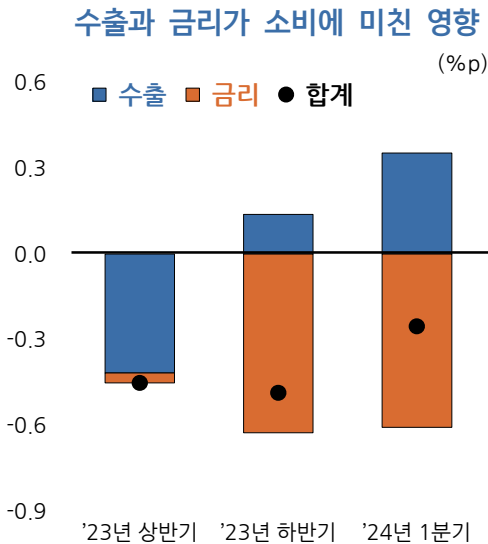
주: 1) 가로축은 충격(1%p) 후 기간(분기)을 의미하며, 세로축은 전년동월대비 증가율(%p)을 의미함.

2) 음영은 1 표준편차 범위의 신뢰구간을 의미함.

자료: 저자 계산.

## 4. 수출과 정책금리 추이가 현재 및 향후 내수에 미치는 영향

- 본 절에서는 앞 절의 추정 결과에 기반한 역사적 분해(Historical Decomposition)를 수행하여 최근 내수 변화에 대한 금리 및 수출의 상대적 기여도를 추산
  - 즉, 2023년 상·하반기와 2024년 1/4분기의 소비와 투자에 대해 과거부터 해당 시점까지의 수출 및 금리의 변화가 미친 영향을 추산
- 내수가 위축되기 시작한 2023년 상반기에는 수출 급락의 영향이 컸던 것으로 추정되며, 해당 시점까지의 금리 인상 영향은 아직 본격화되지 않았던 것으로 추정됨.
  - 수출은 비교적 즉각적으로 내수에 파급되는 반면 금리 변화는 다소간의 시차를 두고 파급됨에 따라 수출 부진의 부정적 영향이 크게 나타남.
- 그러나 2023년 하반기에는 누적된 금리 인상 효과가 시차를 두고 본격적으로 나타나기 시작하여, 수출이 일부 회복세를 보이기 시작하였음에도 불구하고 내수 위축이 심화
  - 이 시기에 내수가 위축되면서 인플레이션이 가시적으로 안정되기 시작하였다는 점에서, 물가 안정을 위한 금리 인상 정책의 의도된 효과가 성공적으로 시현된 것으로 평가할 수 있음.
- 수출 회복이 본격화된 2024년 1/4분기에는 누적된 금리 인상 효과가 지속되고 있음에도 불구하고 수출 회복의 긍정적 효과가 확대되면서 내수 위축의 정도가 완화되는 것으로 추정



주: 세로축은 전년동기대비 증가율(%p)을 의미함.  
자료: 저자 계산.

■ **현재까지의 수출과 금리 흐름이 지속된다고 가정할 경우, 2024년에 내수 위축의 정도는 완화될 것으로 예상되나, 충분한 회복세를 보이기에는 쉽지 않을 것으로 추정됨.**

- 2023년 하반기부터 시작된 수출 회복이 2024년도 소비와 설비투자를 각각 0.3%p, 0.7%p 상승시킬 것으로 추정되나,
- 누적된 정책금리의 영향은 2024년도 소비와 설비투자를 각각 0.4%p, 1.4%p 감소시키면서 여전히 내수 회복의 제약 요인으로 작용할 것으로 추정됨.

### 수출과 금리 변화가 2024년 내수에 미치는 영향

(%p)

	소 비			투 자		
	2024년 상반기	2024년 하반기	2024년	2024년 상반기	2024년 하반기	2024년
수 출	0.3	0.2	0.3	1.1	0.3	0.7
정책금리	-0.5	-0.3	-0.4	-2.0	-0.8	-1.4
합 계	-0.2	-0.1	-0.1	-0.9	-0.5	-0.7

자료: 저자 계산.

■ **그러나 2024년 중 수출 회복이 예상보다 빠르게 진행되거나 금리 인하가 단행될 경우, 내수가 다소 빠르게 회복될 가능성은 존재**

- 아울러 본 연구는 내수에 영향을 미칠 수 있는 다양한 요인 중 수출과 정책금리만을 분석하였으며, 향후 내수 경기 흐름은 기타 요인에 의해서도 영향을 받을 수 있음에 유의할 필요
  - 현재의 지정학적 위험과 주요국의 통화정책 방향성에 대한 대외 불확실성이 높은 수준을 유지하는 등 고금리 이외에도 내수에 부정적인 영향을 미치는 요인이 다수 존재<sup>1)</sup>

1) 김준형, 「대외 불확실성이 국내 실물경제에 미치는 영향」, 『KDI 경제전망』, 상반기, 2022.



## 5. 결론 및 정책적 시사점

### ■ 2023년 상반기 수출의 부진과 이후 회복세가 시차를 두고 누적되어 반영되며 내수에 긍정적 요소로 작용하고 있으나, 고금리 기조의 지속으로 내수 회복이 제약

- 2023년 상반기 수출 부진이 시차를 두고 내수에 부정적 영향을 미쳐 왔으나, 2023년 하반기부터 수출 회복세가 강화되면서 내수에 긍정적인 요인으로 작용하기 시작하고 있는 것으로 보임.
- 그러나 고금리정책 지속에 따른 부정적 파급 효과가 누적되면서 2023년 하반기부터의 수출 회복에 따른 긍정적 파급 효과를 상회하고 있는 모습
  - 다만, 고금리로 인한 추가적인 내수 제약은 최근 다소 완화되는 모습도 일부 나타나고 있음.

### ■ 최근 수출 회복에 따른 내수로의 긍정적인 파급이 본격화됨에 따라, 향후 통화긴축 기조가 전환되면 점진적으로 내수 회복이 가시화될 가능성이 있을 것으로 판단

- 최근 2023년 상반기 수출 부진의 부정적 영향이 사라지고 2023년 하반기부터의 상승세가 내수에 반영되고 있는 것으로 추정됨.
- 다만, 2024년 하반기에 정책금리가 인하될 경우에도, 통화정책 효과의 내수 파급에는 상당한 시차가 존재함에 따라, 그 본격적인 영향은 2024년보다 2025년에 가시화될 가능성이 높을 것으로 판단됨.

### ■ 최근 수출 회복에도 불구하고 고금리정책으로 인해 내수 회복이 제약되고 있는 현상은 인플레이션 안정을 위한 정상적이고 불가피한 통화정책의 결과로 해석될 필요

- 기초적인 물가 상승세는 실제로 내수가 위축되기 시작한 2023년 중반 이후 가시적으로 안정되기 시작하였으며, 그 결과 주요 선진국들에 비해 빠르게 안정되는 모습

### ■ 아울러 향후에도 금리정책의 내수 및 인플레이션에 대한 파급의 시차를 감안하여 선제적인 통화정책을 수행할 필요가 있을 것으로 판단됨.

- 작년 이후 진행되고 있는 인플레이션 안정 추세를 면밀히 분석하여, 어느 시점에 긴축 기조를 완화하는 것이 중기적으로 인플레이션을 목표 수준인 2% 내외에서 안정시키는 데 효과적일지 판단할 필요
- 이 과정에서 대규모 내수 부양 등 인플레이션 안정 추세를 교란할 수 있는 정책은 가급적 자제하는 것이 바람직할 것으로 보임.

# 고물가와 소비 부진: 소득과 소비의 상대가격을 중심으로

연구위원 마창석  
선임연구위원 정규철

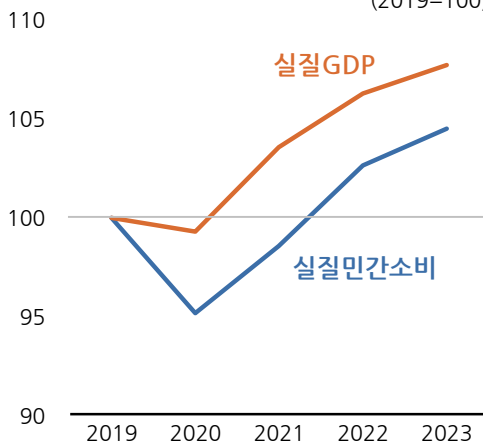
## 1. 문제제기

■ 코로나19 위기로 인해 발생한 실질GDP와 실질민간소비 간의 격차가 여전히 축소되지 않고 있어, 소득과 소비 간에 구조적 괴리가 발생한 것이 아닌지에 대한 우려가 제기

- 코로나19 위기 하에서의 대면활동 제약으로 실질민간소비가 실질GDP에 비해 크게 위축되었으며, 위기가 종식된 2023년에도 여전히 두 변수 간에 상당한 격차가 존재
- 반면, 2020~21년에 발생했던 명목GDP와 명목민간소비 간의 격차는 2023년에 거의 해소되었는바, GDP와 민간소비의 상대가격 변화가 실질GDP와 실질민간소비 간의 괴리에 영향을 미쳤을 가능성을 시사

실질GDP와 실질민간소비의 흐름

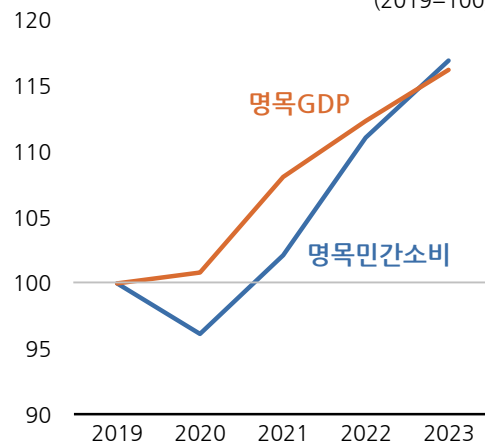
(2019=100)



자료: 한국은행.

명목GDP와 명목민간소비의 흐름

(2019=100)



■ 본고에서는 최근의 실질민간소비 부진을 상대가격이 반영된 소득의 실질적인 구매력 관점에서 분석하고, 향후 실질민간소비의 여건을 가늠해 보고자 함.

- 금리, 실질수출 등 물량 측면에서 실질민간소비에 영향을 미치는 요인(현안분석 | 참조) 이외에 상대가격의 추가적 영향을 분석하고자 함.

## 2. 실질구매력, 실질소득 및 상대가격의 관계

■ 가계가 직면하는 예산 제약을 감안하면 중장기적 관점에서 **명목소득은 명목지출의 흐름을 결정하는 주요인임.**

- 가계는 현재와 미래 명목지출의 총합이 향후 명목소득과 명목순자산(자산 - 부채)의 총합을 초과할 수 없다는 예산 제약에 직면
- 매 시점에 명목소득과 명목지출이 일치할 필요는 없겠으나, 두 변수의 중장기적 흐름은 크게 괴리되기 어려움.

■ 명목금액 기준의 예산 제약을 감안하면, **실질민간소비 여건을 파악하기 위해서는 실질소득 (= 실질GDP)과 함께 민간소비와 GDP의 가격 변수들도 고려할 필요**

- 명목금액은 물량(실질변수)과 가격의 곱으로 표현되며, 국민계정에서는 가격을 디플레이터라고 일컬음.

- 명목소득은 실질GDP( $Y$ )와 GDP 디플레이터( $P_Y$ )의 곱인 명목GDP( $P_Y Y$ )와 동일

- 마찬가지로 명목민간소비( $P_C C$ )는 실질민간소비( $C$ )와 민간소비 디플레이터( $P_C$ )의 곱으로 표현할 수 있는데, 편의상 민간소비 디플레이터를 소비자물가로 지칭

\* 국민계정의 민간소비 디플레이터와 통계청에서 발표하는 소비자물가지수는 계산 방식이 다소 상이하나, 두 변수의 흐름은 유사하여 편의상 소비자물가로 지칭함.

- 명목소득과 명목민간소비가 밀접하게 연결되어 있다는 점에서 두 변수 간 상대가격의 변화는 실질GDP와 실질민간소비의 관계에 영향을 줄 수 있음.

(1) 실질GDP와 GDP 디플레이터의 변화가 없어 명목소득이 일정하더라도, 소비자물가가 상승하는 경우 구매할 수 있는 물량은 축소됨.

(2) 실질GDP와 소비자물가가 일정하더라도, 수출품 가격이 하락하여 명목소득이 축소되는 경우 구매할 수 있는 물량은 축소됨.

(3) 실질GDP가 일정한 가운데, GDP 디플레이터와 소비자물가가 동일한 비율로 상승하는 경우 명목소득과 소비자물가도 동일한 비율로 상승하여 구매할 수 있는 물량에는 변화가 없음.

● 따라서 실질민간소비를 평가하는 데 더 적합한 소득 변수는 명목소득을 소비자물가로 나누어 정의한 ‘실질구매력’( $P_Y Y/P_C$ )이라고 볼 수 있음.

- 소비자물가 대비 GDP 디플레이터의 비율( $P_Y/P_C$ )을 상대가격이라고 정의하면 실질구매력은 실질GDP와 상대가격의 곱으로 표현할 수 있음.

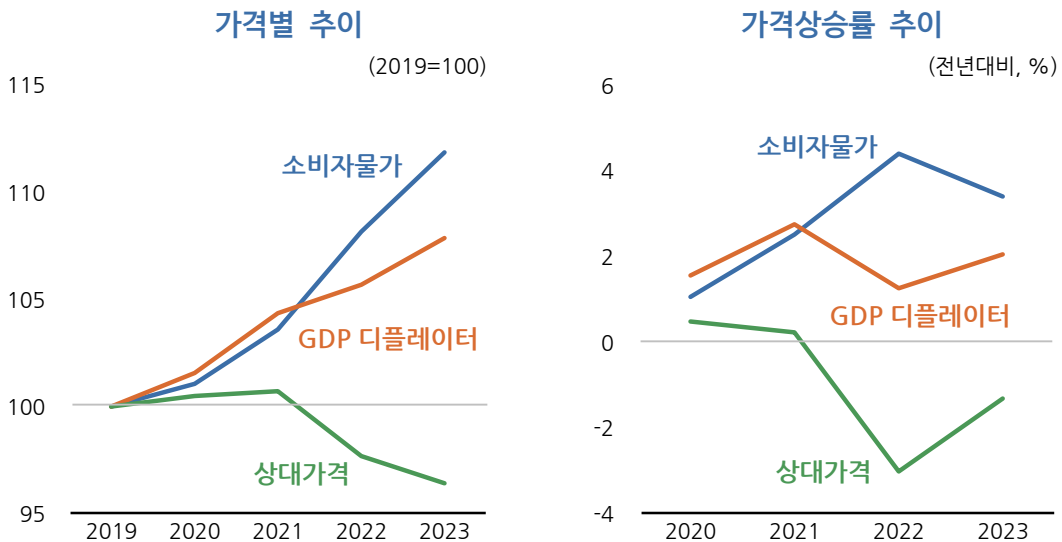
$$\begin{aligned} \text{실질구매력} &\equiv \frac{\text{명목소득}}{\text{소비자물가}} \\ &= \text{실질 GDP} \times \frac{\text{GDP 디플레이터}}{\text{소비자물가}} \\ &= \text{실질 GDP} \times \text{상대가격.} \end{aligned}$$

■ 이런 관점에서 볼 때, 2022년 이후 소비자물가가 빠르게 상승한 반면 GDP 디플레이터는 낮은 상승세를 보임에 따라, 소비 대비 소득의 상대가격이 하락하며 실질구매력에서 부정적 요인이 발생한 것으로 해석됨.

● 2020~21년에는 두 가격 변수의 흐름에 큰 차이가 없었으나, 2022~23년에는 소비자물가는 연평균 3.9% 상승한 반면, GDP 디플레이터는 연평균 1.7% 상승하는 데 그침.

- 이에 따라 상대가격은 2022년과 2023년에 각각 3.0%와 1.3% 하락

● 이와 같은 2020~23년의 상대가격 변동은 2019년 대비 2023년의 실질구매력을 3.6% 감소시키는 요인으로 작용

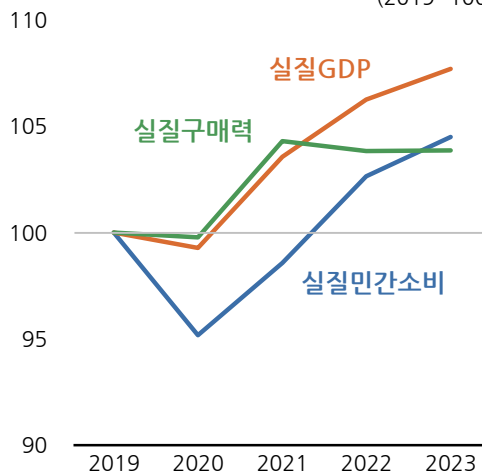


자료: 한국은행.

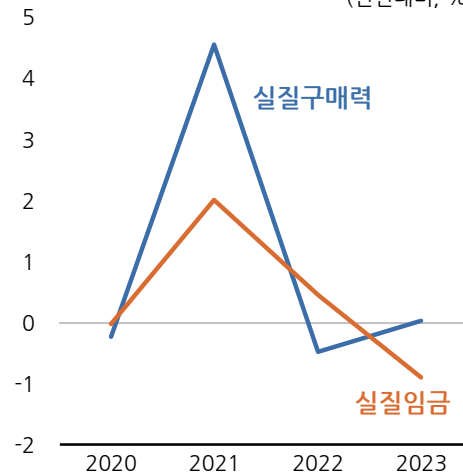
■ 이처럼 2022년 이후 실질구매력이 정체되면서 실질민간소비 부진에 기여한 것으로 나타남.

- 코로나19 위기 직전인 2019년을 기준으로 볼 때, 2023년의 실질민간소비는 실질 GDP에 비해 여전히 3% 낮은 수준에 머물러 있었으나, 상대적으로 정체된 실질구매력 수준은 회복한 것으로 나타남.
  - 이는 2023년에 명목GDP와 명목민간소비가 유사한 흐름을 보였던 것과 동일한 결과임.
- 특히 2022년과 2023년의 실질구매력 증가율은 각각 -0.5%, 0.0%에 불과하여 실질 민간소비에 부정적 요인으로 작용
  - 2022년에는 코로나19 위기에서 벗어나며 실질GDP가 2.6% 증가하였으나, 가파른 소비자물가 상승률(4.4%)로 인해 상대가격이 3.0% 하락하며 실질구매력은 오히려 감소
  - 2023년에는 고금리 등으로 실질GDP가 1.4% 증가하는 데 그친 가운데, 상대가격은 1.3% 하락하면서 실질구매력이 정체
- 전체 근로자(1인 이상)의 실질임금을 기준으로 보더라도, 2022년에는 0.5% 증가하는 데 그쳤으며, 2023년에는 0.9% 감소하며 실질민간소비 여력이 축소되었음을 시사

실질민간소비, 실질GDP, 실질구매력의 추이  
(2019=100)



실질구매력과 실질임금 증가율 추이  
(전년대비, %)



주: 실질구매력과 실질임금은 소비자물가(민간소비 디플레이터)를 이용하여 계산함.  
자료: 한국은행; 통계청.

### 3. 상대가격의 변동 요인 분석

■ 본 절에서는 GDP 디플레이터와 소비자물가 간 **상대가격의 변동 요인 분석**을 통해 실질GDP와 실질구매력 간의 괴리에 대한 이해를 높이고자 함.

● 원유 등 수입품의 가격 상승은 상대가격 하락 요인으로 작용

- 수입최종재는 국내 생산에 포함되지 않으므로 가격이 변동하여도 GDP 디플레이터에는 직접적 영향이 없으나, 수입소비재 가격의 상승은 소비자물가 상승 요인으로 작용
- 수입 원재료나 중간재 가격이 상승하는 경우, 생산량을 유지하면 실질GDP는 변동하지 않으나, 원가 상승 부담을 생산자 잉여 혹은 임금 삭감으로 흡수할 경우 명목GDP가 (GDP 디플레이터 하락을 통해) 하락하며, 원가 상승 부담을 소비자에게 전가할 경우 소비자물가가 상승
- 2001년 1/4분기~2024년 1/4분기 전년동월대비 수입가격(원화 기준) 상승률의 변동성(표준 편차)을 보면, 수입중간재(10.5%p)나 수입소비재(7.5%p)에 비해 수입원재료(25.3%p)의 변동성이 2배 이상 높게 나타나 가격 변동의 주요인으로 작용

● 반도체 등 수출품의 가격 상승은 상대가격 상승 요인으로 작용

- 반도체 등 우리 경제의 주요 수출품의 가격 상승은 단위 물량 생산에 대해 명목소득을 증가시키며 GDP 디플레이터 상승 요인으로 작용하나, 민간소비와는 직접적 관련성이 낮아 소비자물가에는 큰 영향이 없음.

● 환율 상승(원화 절하)이나 총수요압력 증가는 GDP 디플레이터와 소비자물가 모두에 상승 요인으로 작용하므로, 상대가격에 대한 영향은 사전적으로 가늠하기 어려움.

● 분석기간은 2001년 2/4분기부터 2023년 4/4분기로 설정하였으며, 총수요압력을 제외한 모든 변수는 전년동기대비 로그차분을 이용

- 종속변수: 상대가격(소비자물가 대비 GDP 디플레이터 비율)
- 설명변수: 국제유가(두바이유 기준), 반도체가격, 원/달러 환율, 총수요압력, 시차종속변수 및 시차설명변수

■ 분석 결과, 국제유가 상승률이 낮아지거나 반도체가격 상승률이 높아지는 경우 상대가격 상승률이 뚜렷이 확대되는 것으로 분석됨.

- GDP 디플레이터와 소비자물가의 개별적 반응을 감안하면 예상에 부합하는 결과임.
- 다만, 환율 상승률과 총수요압력의 경우 GDP 디플레이터와 소비자물가에 유사한 영향을 미치고 있어, 상대가격 변동에 대한 유의한 영향을 발견할 수 없었음.

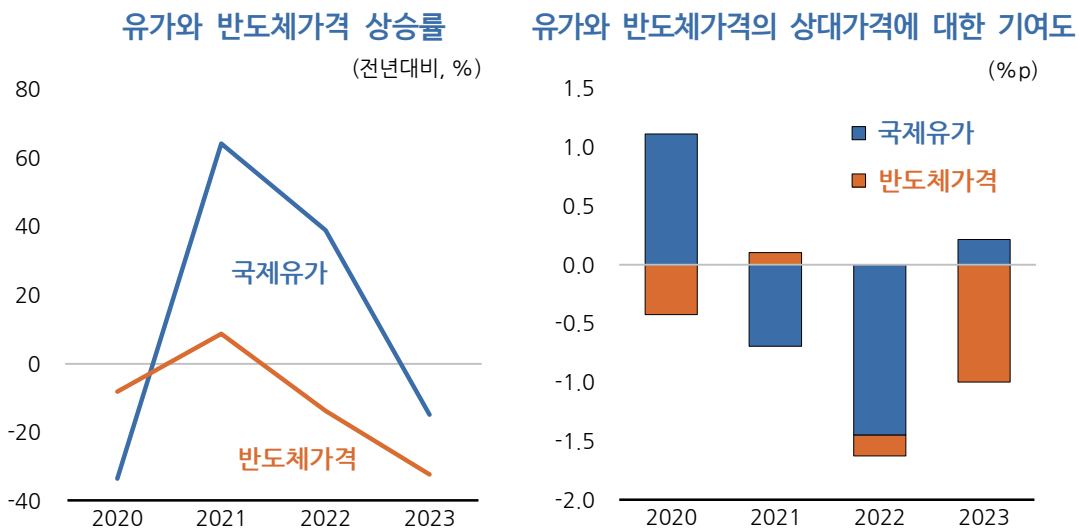
상대가격 변동에 대한 분석

설명변수	국제유가	국제유가(-1)	반도체가격	시차종속변수
추정 계수	-0.010*** (-3.10)	-0.007** (-2.03)	0.014*** (3.13)	0.492*** (5.16)

주: ( ) 안은 Newey-West 표준오차를 이용한 t값을, \*\*\*는 1%에서 유의함을, \*\*는 5%에서 유의함을 나타냄.

■ 상대가격 변동 요인을 분해한 결과, 2022년의 상대가격 하락은 국제유가 급등에, 2023년의 상대가격 하락은 반도체가격 급락에 주로 기인한 것으로 나타남.

- 2022년의 국제유가 급등은 GDP 디플레이터에는 하락 요인으로, 소비자물가에는 상승 요인으로 작용하면서 상대가격을 하락시킨 주요인으로 분석됨.
- 반면, 2023년에는 국제유가가 하락하였음에도 불구하고, 반도체가격이 더 급락함에 따라 상대가격이 추가적으로 하락한 것으로 나타남.

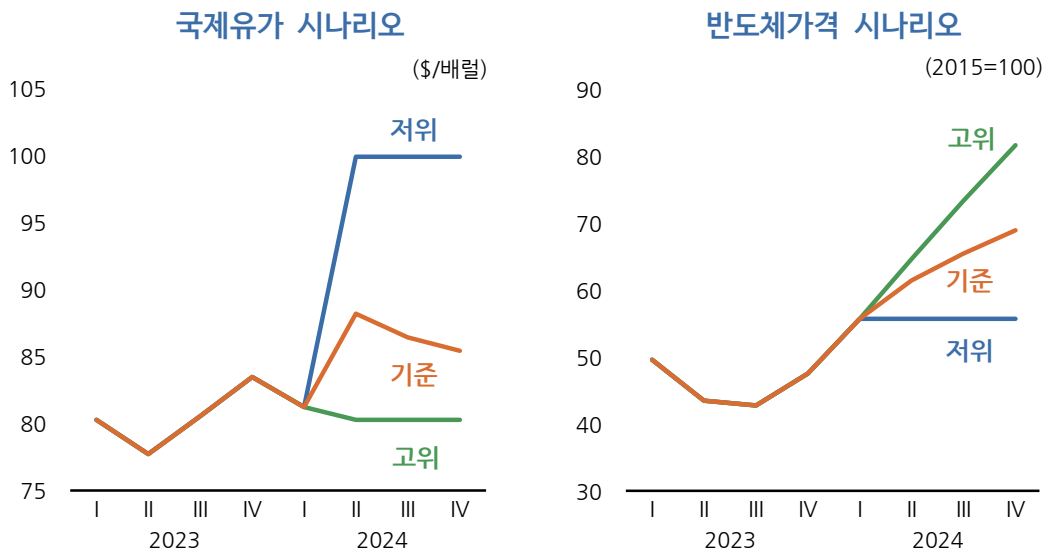


주: 상대가격은 소비자물가 대비 GDP 디플레이터의 비율을 의미함.  
 자료: 한국석유공사와 한국은행의 자료를 이용하여 저자 계산.

## 4. 상대가격 상승률 전망과 실질민간소비에 대한 함의

■ 앞 절의 분석 결과를 활용하여 2024년의 상대가격 상승률을 전망해 봄으로써 실질민간 소비의 여건을 가늠해 보고자 함.

- 기준 시나리오에서는 2024년 국제유가(두바이유 기준)가 연간 6% 상승하고, 반도체 가격은 37% 상승하는 것으로 설정
  - 국제유가는 지정학적 위험 확대로 2/4분기에 88달러까지 상승한 후, 3/4분기부터 점차 안정되고, 반도체가격은 상승세를 지속하겠으나 상승폭은 완만히 축소
- 저위 시나리오에서는 국제유가가 2/4분기 이후 100달러를 지속하며 18% 상승하고, 반도체가격은 1/4분기의 수준이 유지되면서 22% 상승
  - 국제유가는 지정학적 위험이 급격히 확대되며 2/4분기 이후 100달러 수준을 유지하며, 반도체 가격은 반도체 수요 확대가 정체되면서 1/4분기 수준을 유지
- 고위 시나리오에서는 국제유가가 2/4분기 이후 80달러 수준으로 안정되면서 전년과 유사한 수준을 기록하고, 반도체가격은 연간 50% 상승
  - 중동의 지정학적 위험이 완화되며 국제유가가 2/4분기 이후 80달러 수준을 유지하며, 반도체 가격은 높은 상승세를 2024년 말까지 유지



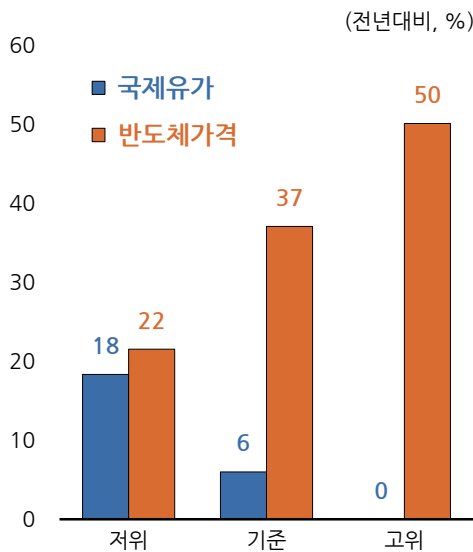
자료: 한국석유공사; 한국은행; 시나리오는 저자 가정.



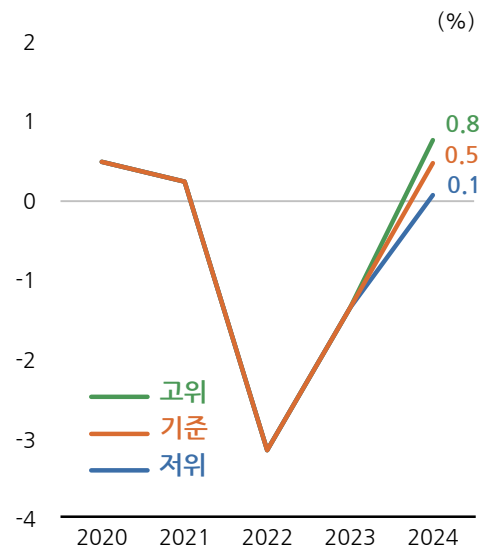
■ 시나리오 분석 결과, 2024년에는 2022~23년간 지속되었던 급격한 상대가격 하락 추세(누적 4.3%)가 0.1~0.8%의 완만한 상승 추세로 반전되면서 실질구매력을 증가시키고 실질민간소비 여건이 개선되는 요인으로 작용할 것으로 전망됨.

- 지정학적 위험 등 향후 국제유가 흐름에 상당한 불확실성이 있겠으나, 반도체가격의 급등으로 상대가격은 모든 시나리오에서 상승하는 것으로 전망됨.
- 아울러 2024년의 실질경제성장률이 2023년(1.4%)보다 높은 2%대 중반으로 전망되고 있어 상대가격 상승과 함께 실질구매력을 추가로 개선시킬 가능성

2024년 국제유가 및 반도체가격 시나리오



시나리오별 상대가격 상승률 전망



주: 상대가격은 소비자물가 대비 GDP 디플레이터의 비율을 의미함.  
 자료: 저자 계산.

## 5. 요약 및 시사점

- 2023년에는 실질경제성장률 하락(1.4%)과 함께 소비자물가가 가파르게 상승(3.4%)하며 실질구매력이 정체되었던 점이 실질민간소비 부진에 기여하였던 것으로 나타남.
  - 2022년에는 국제유가 급등으로, 2023년에는 반도체가격 급락으로 소비 대비 소득의 상대가격이 하락하면서 실질구매력 증가율을 정체시키는 요인으로 작용
  - 이에 더하여 소비자물가의 높은 상승세는 고금리 정책을 촉발하여 민간소비 부진을 심화(현안분석 | 참조)
- 향후에는 실질경제성장률이 확대되는 가운데 상대가격도 상승함에 따라 실질민간소비 여건이 점차 개선될 수 있을 것으로 전망됨.
  - 수출이 빠르게 증가하면서 2024년 성장률은 2023년(1.4%)보다 높은 2%대 중반까지 상승할 것으로 예상됨.
  - 이에 더하여 2024년에는 반도체가격 급등의 영향으로 실질구매력이 상당폭 개선됨에 따라 민간소비를 증가시킬 수 있는 여력이 확대될 전망
  - 다만, 본고에서 고려되지 않은 고금리는 여전히 민간소비 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 것으로 예상
- 따라서 현 상황에서 민간소비 부양을 위한 단기적인 거시정책의 필요성은 높지 않은 것으로 판단됨.
  - 향후 실질구매력 개선으로 소비 부진이 점차 완화될 가능성이 높다는 점에서 부양책이 시급하다고 보기 어려우며, 이러한 정책이 점진적으로 진행되고 있는 인플레이션 안정 추세를 교란하여 금리인하 정책이 지나치게 지체될 가능성에도 유의할 필요
  - 아울러 민간소비 흐름이 궁극적으로는 소득 흐름과 연동된다는 점에서 중장기적 경제 역동성을 강화하여 소득창출 능력을 제고하는 구조개혁 정책에 중점을 둘 필요



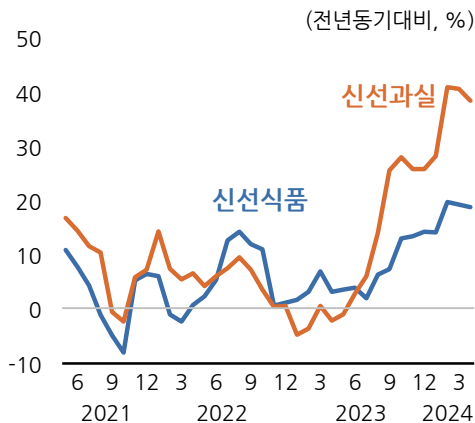
# 기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향과 시사점

연구위원 이승희

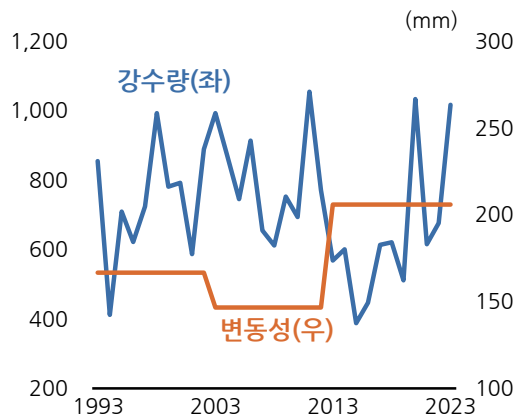
## 1. 문제제기

- 최근 과일을 중심으로 신선식품가격이 급등함에 따라 소비자물가 상승에 대한 우려가 확대되고 통화정책 대응 여부에 대한 논쟁이 촉발
  - 일각에서는 농산물가격 상승이 소비자물가의 기초적 흐름을 바꿀 수 있어 통화정책에 반영되어야 한다는 주장을 제기
- 기후 변화와 기상 악화에 의한 작황 부진이 최근 농산물가격 급등의 주요인
  - 일조량 부족과 여름철의 예상치 못한 잦은 비가 농산물 작황에 악영향을 미침.
  - 최근 10년간 여름철 강수량의 변동성(표준편차)이 확대되었으며, 지구온난화가 가속화 되면서 기상이변 발생 가능성이 높아짐(IPCC, 2021).<sup>1)</sup>

신선식품가격 상승률



여름철 강수량 추이



주: 1) 신선식품가격은 생선·해산물, 신선채소, 신선과실 등 계절 및 기상조건에 따라 가격변동이 큰 55개 품목을 기준으로 산정.  
2) 여름철 강수량은 여름철 전국 단위 강수량의 총량, 변동성은 10년간의 표준편차를 의미함.  
자료: 통계청; 기상청.

- 본고에서는 기후 변화 등으로 발생 빈도가 높아진 기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향을 분석하고 통화정책에 대한 시사점을 도출하고자 함.

1) IPCC, "Climate Change 2021: The Physical Science Basis," Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, 2021.

## 2. 기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향

### ■ 본 절에서는 기온과 강수량 등의 날씨 충격이 물가에 미치는 영향을 정량적으로 분석

- 날씨 충격은 기온과 강수량의 월평균치의 과거 추세 대비 격차로 정의
  - 기온(강수량) 충격은 해당 시점의 기온(강수량)을 과거 30년 동안의 동월 평균과 표준편차를 표준화한 값을 이용하여 계산
  - 고온 및 저온, 과다 강수 및 과소 강수 모두 작황에 부정적일 수 있음을 감안하여 기온 및 강수량의 과거 평균값 대비 격차로 날씨 충격을 정의

### ■ 구조적 벡터자기회귀모형(Structural Vector Autoregression)을 이용하여 실증분석을 수행

- 분석기간은 2003년 1월에서 2023년 12월로 설정
- 구조적 벡터자기회귀모형의 변수로는 날씨, 수입 물가, 생산, 고용, 물가, 금리를 고려
  - 수입 물가는 수입물가지수, 생산은 전산업생산지수, 고용은 고용률, 금리는 콜금리를 이용하였으며, 물가는 소비자물가지수를 이용
  - 생산과 물가 관련 변수는 전년동기대비 증가율을, 고용과 금리 관련 변수는 수준을 그대로 이용하였으며, 시간 추세를 통제하였음.
- 구조적 벡터자기회귀모형의 내생변수 간 축차적 인과관계를 가정하여 구조적 충격을 식별(recursive identification)
  - 날씨를 가장 외생적인 변수로 가정하여 날씨, 수입 물가, 생산, 고용, 물가, 금리 순으로 변수를 구성
- 추가적으로 물가를 신선식품물가와 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수)로 세분화하고, 날씨 충격이 각 물가 지표에 미치는 영향을 분석
  - 날씨 충격은 공급 여건을 변화시키며 농산물가격에 영향을 미칠 뿐만 아니라, 시차를 두고 수요 측면을 통해서도 물가에 영향을 미칠 수 있다는 점에서, 근원물가가 신선식품물가보다 내생적이라고 가정
  - 이는 날씨 충격에 따른 신선식품물가 변화가 물가 상승에 대한 기대를 형성하여 근원물가에 영향을 미칠 수 있는 반면, 단기적 제약으로 근원물가는 신선식품물가에 영향을 미치지 못함을 가정

■ 충격반응함수 분석 결과, 기온과 강수량 충격은 1~2개월 정도 소비자물가 상승 요인으로 작용한 반면, 근원물가에 미친 영향은 미미한 것으로 나타남.

- 소비자물가는 기온이 과거 추세 대비 10℃ 상승/하락하는 경우 단기적으로 0.04%p 상승하고, 강수량이 과거 추세 대비 100mm 증가/감소하는 경우 0.07%p 증가

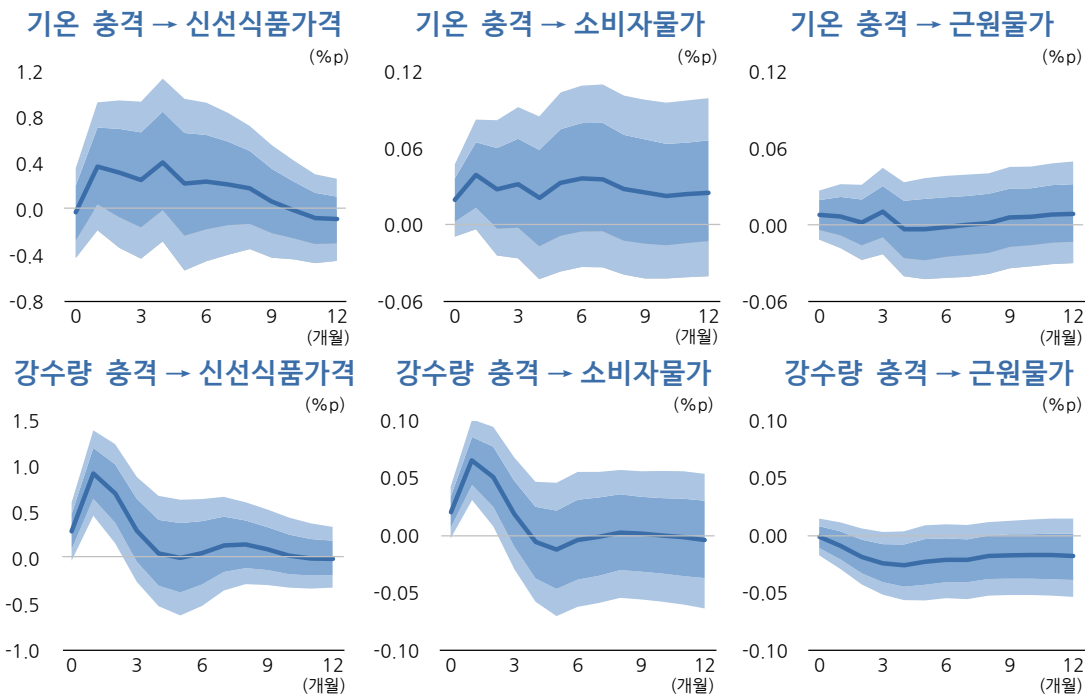
\* 분석기간 중 월평균 기온의 표준편차는 9.2℃이고, 월평균 강수량의 표준편차는 106.8mm

- 소비자물가지수는 날씨 충격 발생 2개월 후 정점에 도달할 때까지 상승하나 3개월부터는 효과가 미미하게 나타나, 날씨 충격은 소비자물가 상승에 단기적으로 영향을 미침.
- 본 분석은 날씨 충격이 1개월간만 발생한 경우를 시산한 결과이며, 날씨 충격이 2~3개월 연속 발생할 경우에는 그 영향이 누적되어 더 확대될 수 있음.

- 물가를 세분화하여 분석한 결과, 날씨 충격에 따른 소비자물가 상승은 신선식품가격 상승에 주로 기인하고 근원물가의 반응은 미미하게 나타남.

- 신선식품가격은 평균 기온이 추세 대비 10℃ 상승하는 경우 최대 0.42%p 상승하고, 평균 강수량이 추세 대비 100mm 증가하는 경우 최대 0.93%p 상승하는 것으로 추정되는 등, 날씨 충격에 매우 민감하게 반응하는 것으로 나타남.

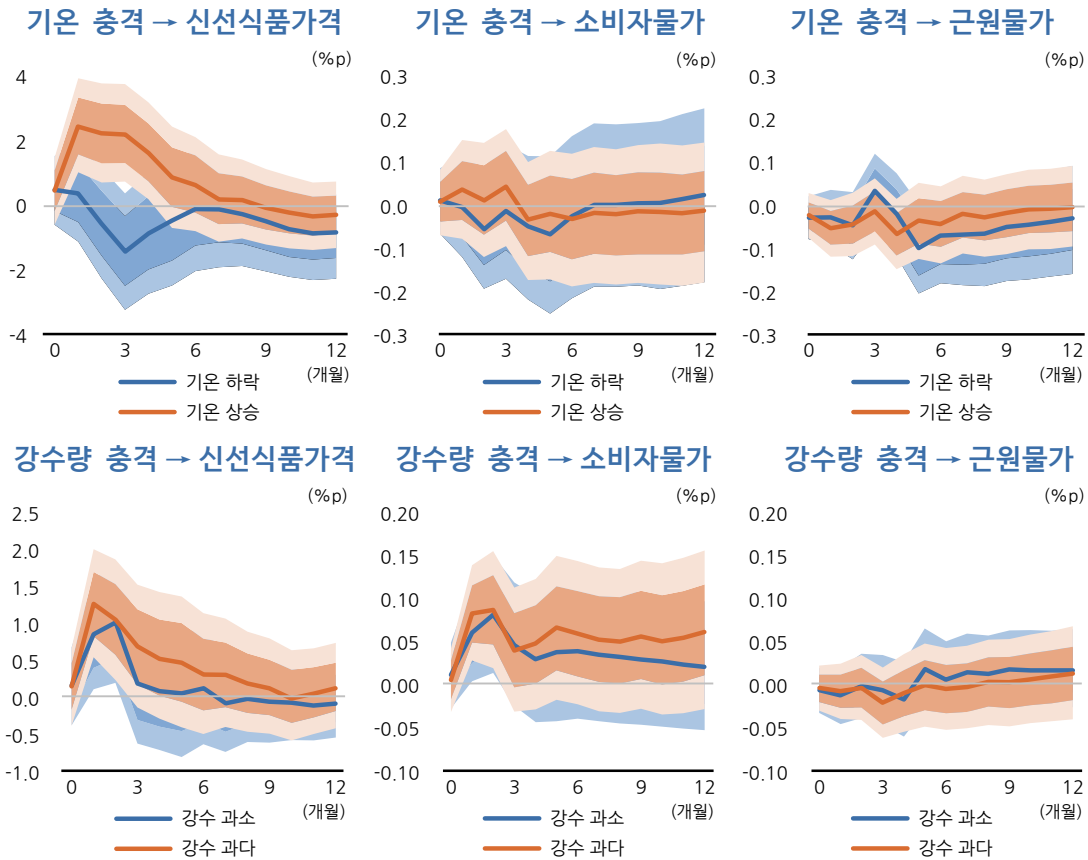
기온 충격과 강수량 충격이 물가에 미치는 영향



주: 진한 음영은 68% 신뢰구간, 연한 음영은 90% 신뢰구간을 의미함.  
자료: 저자 계산.

- 한편, 1) 계절에 따라, 2) 과거 추세 대비 증가/감소(양/음의 날씨 충격)가 물가에 미치는 영향이 다를 수 있음을 감안하여 이질성 분석을 진행
  - 계절에 따라 기온의 추세 대비 상승 및 하락, 강수량의 증가 및 감소가 소비자물가와 근원물가에 미치는 영향을 추정
- 분석 결과, 날씨 충격의 물가에 대한 영향은 강수량을 중심으로 여름에 더 강하게 나타나는 반면, 근원물가는 날씨 충격에 거의 반응하지 않는 것으로 나타남.
  - 여름철 외 다른 계절의 날씨 충격은 물가에 대해 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않았음.
  - 여름철 기온의 경우, 이례적 고온 혹은 저온 충격에 대해서도 소비자물가는 통계적으로 유의한 반응을 보이지 않았음.
    - 다만, 신선식품가격은 여름철 기온이 과거 추세보다 높을 때 유의하게 상승하는 것으로 나타남.
  - 여름철 강수량의 경우에는 과다·과소 강수량 모두 소비자물가에 유의미한 영향을 미치는 것으로 나타남.
    - 소비자물가는 여름철 강수량이 과거 추세 대비 100mm 증가하는 경우 단기적으로 0.09%p 상승하고, 100mm 감소하는 경우 0.08%p 상승하는 것으로 추정됨.
  - 반면, 날씨 충격이 근원물가에 미치는 영향은 계절과 추세 대비 증감에 따라 크게 상이하지 않고, 그 영향도 미미한 것으로 나타남.

여름철 날씨 충격이 물가에 미치는 영향



주: 진한 음영은 68% 신뢰구간, 연한 음영은 90% 신뢰구간을 의미함.  
 자료: 저자 계산.

● 이와 같은 분석 결과는 향후 날씨 충격의 강도와 빈도가 증가할 경우, 충격이 물가에 미치는 효과의 이질성으로 인해 물가 변동성을 확대시킬 가능성을 시사

- 여름철 날씨가 물가에 미치는 영향이 강하게 나타나는 것은 기존 선행연구와도 일치하는 결과임(Faccia *et al.*, 2021; Ciccarelli *et al.*, 2023).<sup>2)</sup>
- 날씨의 영향이 여름철에 더 강하게 나타나는 것은 지구온난화로 여름철 기온 상승과 집중호우 등의 기상이변이 더 빈번하고 강하게 일어나는 경우, 이로 인한 물가 변동성이 더욱 확대될 수 있음을 시사

2) D. Faccia, M. Parker, and L. Stracca, “Feeling the Heat: Extreme Temperatures and Price Stability,” ECB Working Paper Series No. 2626, European Central Bank, 2021.  
 M. Ciccarelli, F. Kuik, and C. M. Hernández, “The Asymmetric Effects of Weather Shocks on Euro Area Inflation,” ECB Working Paper Series No. 2798, European Central Bank, 2023.



### 3. 소비자물가와 근원물가의 상호 파급효과 분석

- 본 절에서는 식료품 및 에너지 가격 변동이 물가의 기초적 흐름에 영향을 미치는지를 분석하고 통화정책에 대한 시사점을 도출

- 신선식품 등 식료품가격의 단기간 상승이 소비자물가에 장기적인 영향을 미치는지를 실증분석

- 소비자물가와 근원물가 간 상호 회귀관계를 분석한 결과, 식료품 및 에너지 가격의 변동이 물가의 중기적 흐름에 미치는 영향은 제한적인 것으로 나타남.

- 식료품 및 에너지 가격의 변화로 인해 발생한 근원물가와 소비자물가 간 차이가 소비자물가의 변화에 영향을 미쳤는지를 회귀분석(Clark, 2001)<sup>3)</sup>

$$\pi_{t+h} - \pi_t = \alpha_h + \beta_h(\pi_t - \pi_t^c) + \epsilon_{t+h}$$

- t시점의 소비자물가와 근원물가 간 상승률 차이( $\pi_t - \pi_t^c$ )를 설명변수로 설정하고, 그로부터 h월이 지난 시점의 소비자물가 상승률 변화( $\pi_{t+h} - \pi_t$ )를 반응변수로 설정
- 회귀계수  $\beta$ 가 음수(-)라면 식료품 및 에너지 가격의 변동으로 소비자물가와 근원물가 간 차이가 발생하더라도 향후 소비자물가가 근원물가 수준으로 회귀하여 식료품 및 에너지 가격이 중기적 관점에서 소비자물가에 미치는 영향이 제한적임을 의미
- 회귀계수  $\beta$ 가 -1이라면 식료품 및 에너지 가격 변동의 영향이 완전히 사라짐을 의미
- 반대로 근원물가가 소비자물가에 회귀하는 경향이 있는지도 분석(Cecchetti and Moessner, 2008)<sup>4)</sup>

$$\pi_{t+h}^c - \pi_t^c = \gamma_h + \delta_h(\pi_t - \pi_t^c) + \epsilon_{t+h}$$

- 앞의 분석에서 근원물가와 소비자물가를 서로 바꾸어 설명변수와 반응변수를 설정
- 마찬가지로 회귀계수  $\delta$ 가 음수(-)라면 근원물가가 소비자물가에 회귀하는 것을 의미하며,  $\delta$ 가 0이라면 근원물가가 소비자물가에 회귀하는 경향이 없음을 의미함.
- 이와 같은 분석을 통해 신선식품가격 등 식료품 및 에너지 가격 충격이 중기적으로 소비자물가에 미치는 영향을 파악할 수 있음.

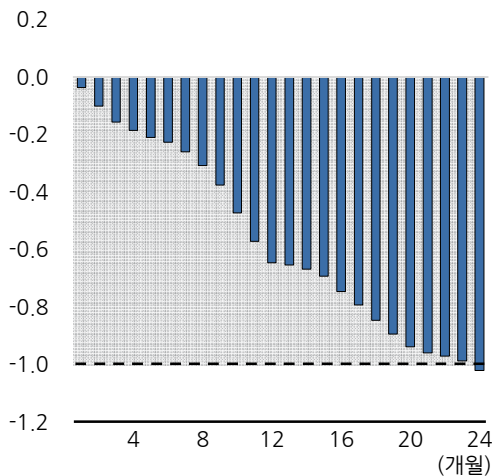
3) Todd E. Clark, "Comparing Measures of Core Inflation," *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, Vol. 86, No. 2(Second Quarter), 2001, pp.5~31.

4) S. G. Cecchetti and R. Moessner, "Commodity Prices and Inflation Dynamics," *BIS Quarterly Review*, 2008, pp.55~66.

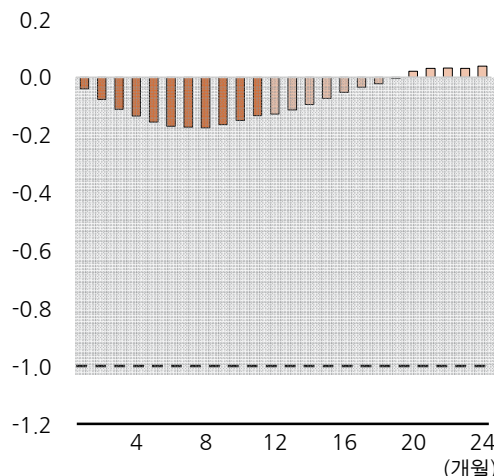
■ 분석 결과, 소비자물가가 근원물가로 회귀하는 경향이 나타났으며, 이는 식료품 및 에너지 가격의 변동이 중기적 관점에서 소비자물가에 미치는 영향이 제한적임을 시사

- 회귀계수  $\hat{\beta}$ 은 통계적으로 유의한 음수로 추정되었으며, 소비자물가가 근원물가에 괴리된 정도는 1년 후 2/3 내외, 2년 후에는 완전히 소멸되는 것으로 나타남.
- 반면, 근원물가는 소비자물가에 회귀하는 경향이 미약한 것으로 추정되었으며, 시간이 흐름에 따라 그 경향이 오히려 축소되는 것으로 나타남.
  - 회귀계수  $\hat{\delta}$ 은 초기에 소폭 음수로 나타나고는 있으나, 전반적으로 추정된 계수가 통계적으로 유의하지 않음.
- 이러한 분석 결과는 중기적 관점에서는 식료품 및 에너지 가격의 변동이 향후 물가 상승에 대한 기대 형성에 큰 영향력이 없음을 시사

소비자물가 → 근원물가 회귀( $\hat{\beta}$ )



근원물가 → 소비자물가 회귀( $\hat{\delta}$ )



주: 1) 연한 막대는 5% 유의수준에서 귀무가설을 기각하지 못하는 경우, 진한 막대는 귀무가설을 기각하는 경우.  
 2) 귀무가설은 회귀계수( $\beta$  또는  $\delta$ )가 0과 같음으로 설정.  
 자료: 저자 계산.

■ 이상의 결과들은 종합적으로 기상 여건 변화에 따른 신선식품가격 상승이 소비자물가에 단기적으로만 영향을 미침을 뜻하며, 따라서 중기적 관점에서 물가 안정을 추구하는 통화정책이 작황 부진에 따른 소비자물가 상승에 대응할 필요성이 낮음을 시사

## 4. 결론 및 시사점

■ **날씨 충격은 단기적으로 신선식품가격을 중심으로 소비자물가를 상승시키나, 근원물가에 미치는 영향은 미미한 것으로 나타남.**

- 날씨 충격들 중에서는 기온에 비해 강수량 충격이 물가에 미치는 영향이 더 크게 나타났으며, 특히 여름철 강수량의 영향력이 크게 나타남.
- 지구온난화로 여름철 기온이 상승하고 이로 인한 집중호우, 가뭄 등 기상 여건이 빈번하게 변화할 뿐만 아니라 변화의 강도도 확대될 가능성이 존재하므로, 신선식품을 중심으로 단기적인 물가 불안이 더 자주 발생할 가능성이 존재

■ 한편, 신선식품가격 등 식료품 및 에너지 가격 변동에 따른 소비자물가와 근원물가 간 차이가 발생하더라도, **중기적으로는 소비자물가가 근원물가에 회귀하는 경향이 발견됨.**

- 이는 일시적인 신선식품가격의 급등이 단기적으로는 소비자물가 상승을 유발하겠으나, 물가의 기초적 흐름에는 별 영향이 없음을 의미

■ 따라서 일시적인 신선식품가격 변동에 통화정책이 민감하게 반응하는 것은 바람직하지 않음을 시사

- 국지적 날씨 충격이 소비자물가에 미치는 영향을 줄이기 위해서는 농산물 수입 확대와 같이 공급처를 다변화하는 등의 구조적 방안을 모색할 필요
- 아울러 기후 변화에 대응하여 품종 개량 등을 통해 기후적응력을 높일 필요

제3부

국내외 경제동향



# 국내경제 동향

1. 국내총생산
2. 경 기
3. 소 비
4. 설비투자
5. 건설투자
6. 지식재산생산물투자
7. 수출입 및 국제수지
8. 노동시장
9. 물 가
10. 금융시장
11. 부동산시장
12. 재 정



## 1. 국내총생산

최근 우리 경제는 수출을 중심으로 성장세가 확대되는 모습

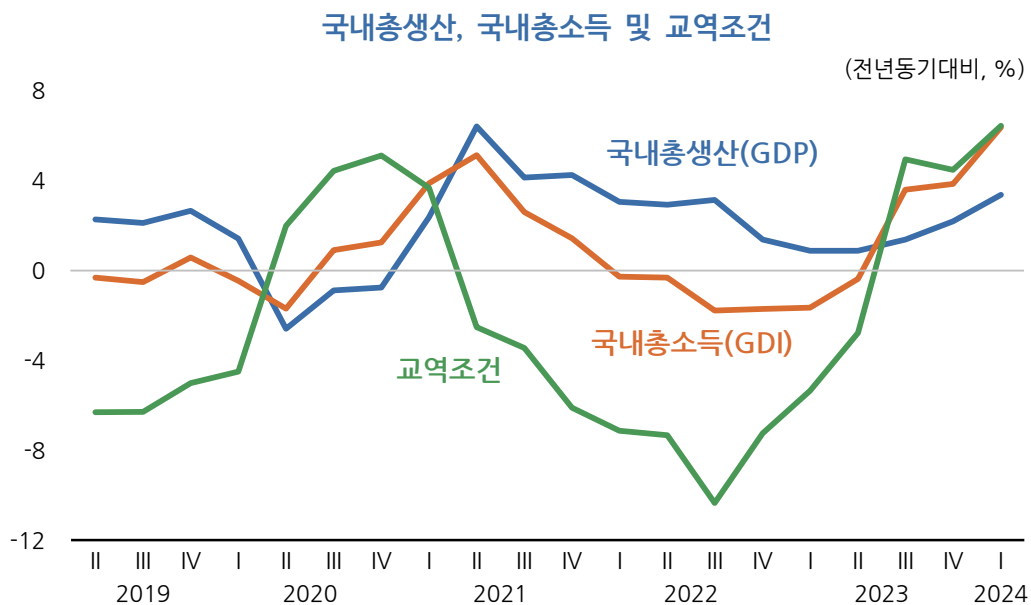
■ 1/4분기 국내총생산은 수출의 회복세가 지속되면서 전분기(2.2%)보다 높은 3.4%의 증가율을 기록

- 계절조정 전기대비로는 총소비(0.8%)와 총고정투자(1.5%)가 증가한 가운데, 수출(0.9%)도 양호한 증가세를 지속하며 전분기(0.6%)보다 높은 1.3%의 증가율을 기록

- 계절조정 전기대비 성장률(%): ('23.3/4) 0.6 → (4/4) 0.6 → ('24.1/4) 1.3

- 국내총소득(GDI)은 교역조건 개선세가 이어지면서 전분기(3.9%)보다 확대된 6.4%의 높은 증가율을 기록

- 국내총소득(전년동기대비, %): ('23.3/4) 3.6 → (4/4) 3.9 → ('24.1/4) 6.4



주: 교역조건은 국내총소득과 국내총생산의 차이를 이용하여 계산함.  
자료: 한국은행.



■ 경제활동별로는 서비스업이 완만한 증가세를 지속하고 건설업의 부진이 완화된 가운데, 제조업은 전분기에 이어 큰 폭의 증가세를 유지

● 서비스업은 도소매 및 숙박음식업의 감소폭이 축소되고, 운수업과 금융·보험업(2.8%) 등이 증가하면서 전분기(1.3%)보다 높은 2.1%의 증가율을 기록

- 도소매 및 숙박음식업(전년동기대비, %): ('23.3/4) -4.9 → (4/4) -4.4 → ('24.1/4) -2.2

- 운수업(전년동기대비, %): ('23.3/4) 13.9 → (4/4) 15.2 → ('24.1/4) 12.6

● 제조업(6.6%)은 반도체를 포함한 컴퓨터·전자 및 광학기기, 화학제품 등이 개선되면서 전분기(6.6%)에 이어 높은 증가세를 지속

● 건설업은 이연된 공사물량이 일시적으로 집중되면서 전분기(-2.4%)에 비해 감소폭이 축소된 -0.7%의 증가율을 기록

### 경제활동별 국내총생산

(전년동기대비, %)

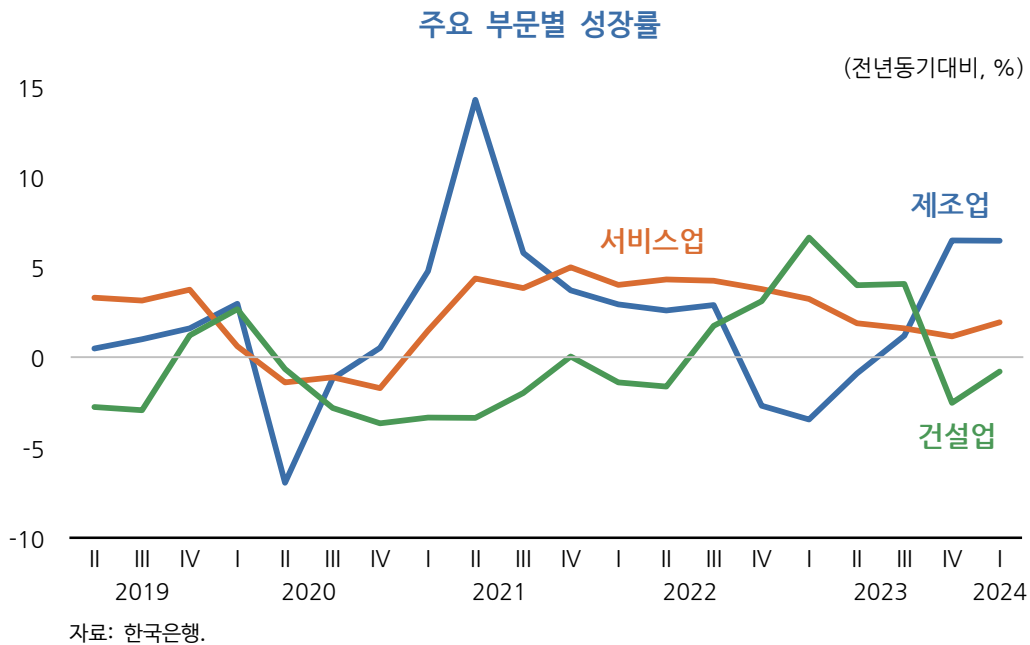
	2022 <sup>p</sup>			2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
	연간 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
국내총생산(GDP)	2.6	3.2 (0.2)	1.4 (-0.3)	1.4	0.9 (0.3)	0.9 (0.6)	1.4 (0.6)	2.2 (0.6)	3.4 (1.3)
농림어업	-1.0	-2.5 (2.9)	-2.2 (1.3)	-2.4	-7.0 (-6.3)	2.8 (5.4)	1.5 (1.5)	-6.4 (-6.7)	-3.4 (-3.1)
제조업	1.5	3.0 (-0.6)	-2.6 (-3.9)	1.0	-3.3 (1.3)	-0.8 (2.5)	1.3 (1.4)	6.6 (1.2)	6.6 (1.2)
전기·가스·수도업	1.9	1.9 (-0.3)	1.7 (0.1)	-5.0	-3.3 (-3.2)	-8.1 (-5.0)	-8.4 (-0.5)	-0.5 (8.8)	4.8 (1.8)
건설업	0.7	1.9 (2.1)	3.2 (2.9)	2.7	6.8 (3.0)	4.1 (-3.9)	4.2 (2.3)	-2.4 (-3.8)	-0.7 (4.8)
서비스업 <sup>2)</sup>	4.2	4.4 (0.6)	3.9 (1.1)	2.1	3.4 (0.0)	2.0 (0.3)	1.7 (0.3)	1.3 (0.8)	2.1 (0.7)
국내총소득(GDI)	-1.0	-1.8 (-1.3)	-1.7 (0.2)	1.4	-1.6 (0.5)	-0.3 (0.3)	3.6 (2.6)	3.9 (0.6)	6.4 (2.5)

주: 1) p는 잠정치.

2) 도소매 및 숙박음식업, 운수업, 금융 및 보험업, 부동산업, 정보통신업, 사업서비스업, 공공행정 국방 및 사회보장, 교육서비스업, 의료, 보건업 및 사회복지서비스업, 문화 및 기타서비스업 포함.

3) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국은행.



■ 지출항목별로는 소비와 투자 등 내수 부문은 소폭 증가하는 데 그친 반면, 수출은 양호한 증가세를 이어감.

- 총소비(0.6%)는 전분기에 이어 민간소비가 소폭의 증가에 그치고 정부소비는 감소하면서 낮은 증가세에 머무름.
  - 민간소비와 정부소비는 각각 전분기(0.9%, -0.9%)보다 소폭 높은 1.1%, -0.6%의 증가율을 기록
- 총고정투자(0.5%)는 전분기(-1.6%)의 감소에서 증가로 전환되며 부진이 일부 완화
  - 건설투자가 전분기(-1.9%)보다 높은 -0.6%의 증가율을 기록하고, 설비투자(-3.6% → 0.6%)와 지식재산생산물투자(1.4% → 2.6%)는 증가세가 확대됨.
- 총수출(7.1%)은 전분기(10.8%)에 이어 높은 증가세를 지속하였고, 총수입(-0.8%)은 미약한 내수 증가세의 영향으로 전분기(4.0%)의 증가에서 감소로 전환됨.
  - 총수출은 상품수출(6.3%)을 중심으로 증가세가 일부 조정되었고, 총수입은 상품수입(-5.0%)과 서비스수입(20.0%) 모두 증가율이 낮아짐.

## 국내총생산에 대한 지출

(전년동기대비, %)

	2022 <sup>p</sup>			2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
	연간 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
국내총생산(GDP)	2.6	3.2 (0.2)	1.4 (-0.3)	1.4	0.9 (0.3)	0.9 (0.6)	1.4 (0.6)	2.2 (0.6)	3.4 (1.3)
총소비	4.1	4.4 (1.2)	3.4 (0.3)	1.7	4.4 (0.6)	1.4 (-0.7)	0.5 (0.3)	0.4 (0.3)	0.6 (0.8)
민간소비	4.1	5.2 (1.6)	3.3 (-0.5)	1.8	4.6 (0.6)	1.6 (-0.1)	0.2 (0.3)	0.9 (0.2)	1.1 (0.8)
정부소비	4.0	2.2 (0.1)	3.6 (2.5)	1.3	4.0 (0.4)	1.0 (-2.1)	1.1 (0.2)	-0.9 (0.5)	-0.6 (0.7)
총고정투자	-0.5	2.1 (3.1)	1.6 (0.6)	1.1	3.2 (-0.7)	3.0 (-0.1)	0.4 (0.5)	-1.6 (-1.4)	0.5 (1.5)
설비투자	-0.9	4.4 (7.0)	6.5 (2.4)	0.5	5.9 (-5.0)	4.7 (0.5)	-4.2 (-2.2)	-3.6 (3.3)	0.6 (-0.8)
건설투자	-2.8	-2.0 (-0.1)	-1.8 (1.3)	1.3	1.9 (1.3)	1.7 (-0.8)	3.8 (2.1)	-1.9 (-4.5)	-0.6 (2.7)
지식재산 생산물투자	5.0	7.5 (5.0)	2.5 (-2.9)	1.6	2.4 (0.9)	3.5 (0.7)	-0.9 (0.5)	1.4 (-0.7)	2.6 (1.9)
총수출	3.4	5.0 (0.6)	-2.7 (-3.8)	3.1	-2.0 (4.5)	0.3 (-0.9)	3.1 (3.4)	10.8 (3.5)	7.1 (0.9)
상품수출	3.6	5.6 (0.2)	-2.5 (-4.2)	3.1	-1.7 (5.1)	0.0 (-0.9)	3.1 (3.2)	10.7 (2.9)	6.3 (0.9)
총수입	3.5	7.8 (5.4)	0.5 (-2.8)	3.1	5.9 (4.2)	2.8 (-3.7)	-0.3 (2.3)	4.0 (1.4)	-0.8 (-0.7)
상품수입	4.3	8.5 (5.7)	-0.3 (-3.9)	-0.6	4.3 (4.6)	-0.7 (-6.5)	-5.4 (0.7)	-0.6 (1.0)	-5.0 (-0.1)

주: 1) p는 잠정치.  
 2) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).  
 자료: 한국은행.

■ 이에 따라 내수(재고증감 제외)의 성장기여도(0.6%p)는 낮은 수준에 머물렀으나 순수출 기여도(3.9%p)는 큰 폭으로 확대

- 내수 부문별로 민간소비(0.4%p → 0.6%p)의 기여도가 상승하였고, 설비투자(-0.3%p → 0.1%p)와 지식재산생산물투자(0.1%p → 0.2%p)도 소폭 상승
- 순수출의 성장기여도는 수출(4.9%p → 3.1%p)의 상승폭이 다소 축소되었으나, 수입(1.8%p → -0.8%p)이 하락하면서 전분기(3.1%p)보다 높은 3.9%p를 기록
- 재고증감의 성장기여도는 전분기(-0.5%p)보다 낮은 -1.0%p를 기록

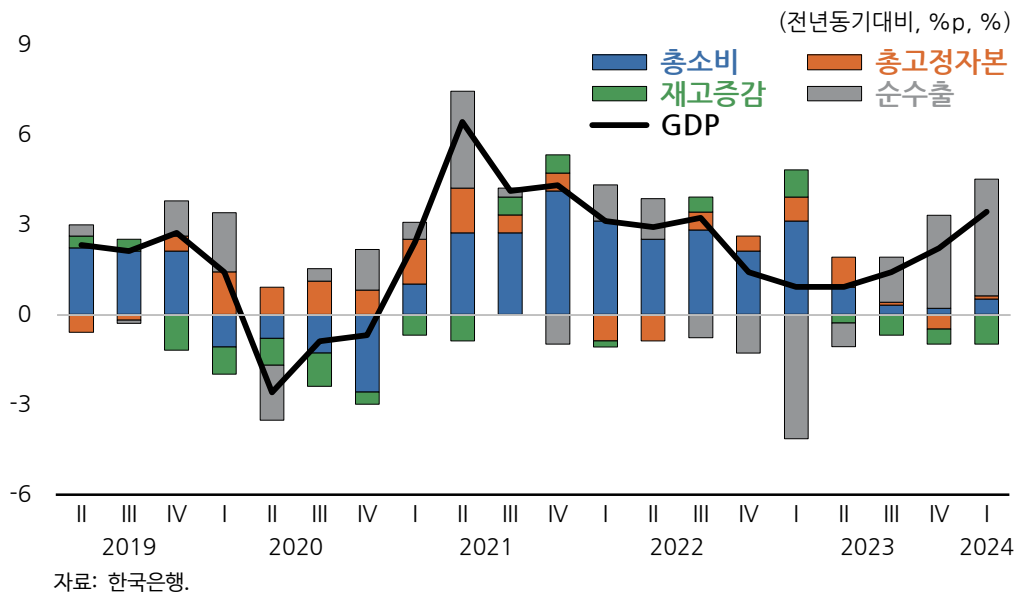
### 지출항목별 성장기여도

(전년동기대비, %p, %)

	2022 <sup>p</sup>			2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
	연간 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
내수(재고증감 제외)	2.5	3.4	2.6	1.5	4.0	1.9	0.4	-0.2	0.6
		(1.7)	(0.4)		(0.2)	(-0.5)	(0.3)	(-0.3)	(1.0)
민간소비	1.9	2.4	1.5	0.9	2.3	0.7	0.1	0.4	0.6
		(0.7)	(-0.3)		(0.3)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.4)
설비투자	-0.1	0.4	0.6	0.1	0.5	0.4	-0.4	-0.3	0.1
		(0.6)	(0.2)		(-0.5)	(0.1)	(-0.2)	(0.3)	(-0.1)
건설투자	-0.4	-0.3	-0.3	0.2	0.1	0.4	0.6	-0.3	-0.1
		(0.0)	(0.2)		(0.2)	(-0.1)	(0.3)	(-0.7)	(0.4)
지식재산 생산물투자	0.4	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.2
		(0.4)	(-0.2)		(0.1)	(0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.1)
재고증감	0.1	0.5	0.0	-0.2	0.9	-0.3	-0.7	-0.5	-1.0
		(0.4)	(-0.3)		(0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)
순수출	0.1	-0.8	-1.3	0.0	-4.2	-0.8	1.5	3.1	3.9
		(-1.8)	(-0.5)		(-0.2)	(1.4)	(0.5)	(1.0)	(0.6)
총수출	1.4	2.1	-1.1	1.5	-0.8	0.0	1.6	4.9	3.1
		(0.3)	(-1.6)		(1.9)	(-0.4)	(1.6)	(1.7)	(0.3)
총수입	1.4	2.9	0.2	1.5	3.4	0.8	0.1	1.8	-0.8
		(2.0)	(-1.1)		(2.1)	(-1.9)	(1.1)	(0.7)	(-0.3)
국내총생산	2.6	3.2	1.4	1.4	0.9	0.9	1.4	2.2	3.4
		(0.2)	(-0.3)		(0.3)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(1.3)

주: 1) p는 잠정치.  
 2) ( ) 안은 계절조정 전기대비 성장기여도(%p).  
 자료: 한국은행.

경제성장률과 부문별 성장기여도

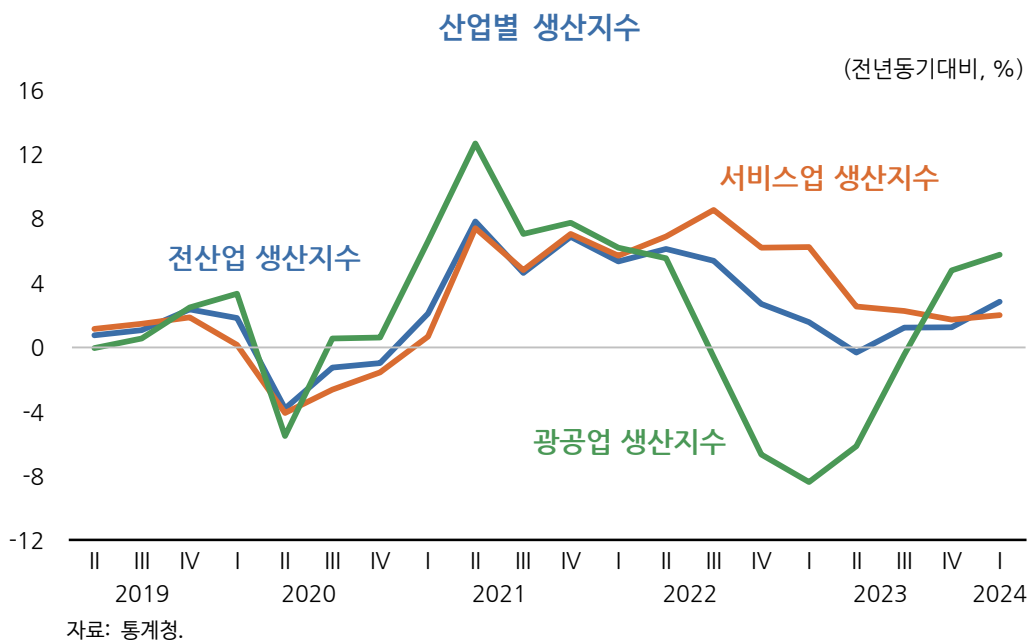


## 2. 경기

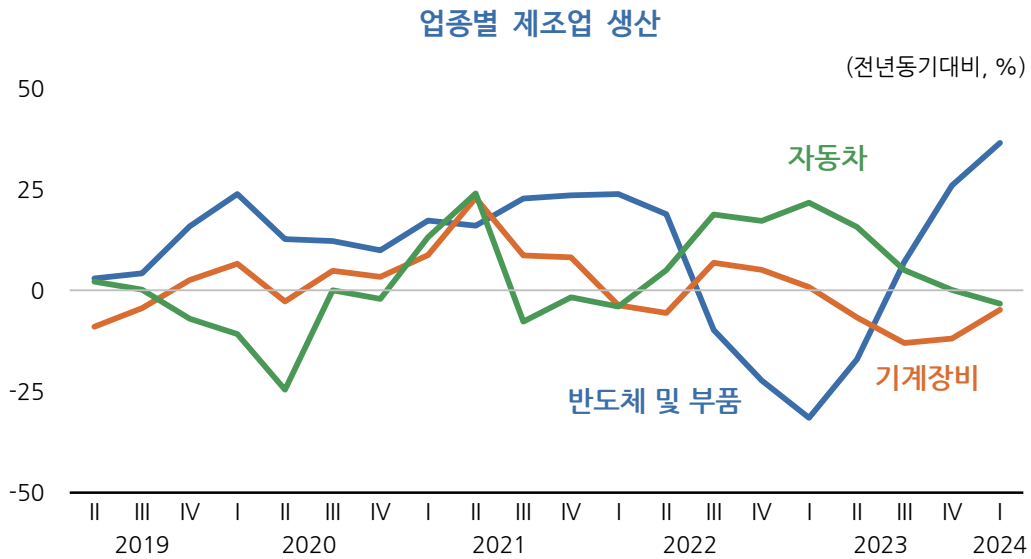
우리 경제는 반도체를 중심으로 제조업이 회복세를 보이며 경기 부진이 완화

■ 1/4분기 전산업생산은 전분기(1.3%)보다 증가폭이 확대된 2.9%의 증가율을 기록

- 서비스업생산은 도소매업(-3.8%)과 숙박 및 음식점업(-2.7%)의 감소세가 지속되었으나, 금융 및 보험업(3.5%)과 운수 및 창고업(12.5%)이 비교적 높은 증가세를 보이며 전분기(1.8%)보다 소폭 높은 2.1%의 증가율을 기록
- 광공업생산은 자동차(0.2% → -3.2%)가 감소로 전환되었음에도 불구하고, 반도체(34.5% → 44.8%), 전자부품(-3.3% → 9.1%)이 크게 증가하면서 전분기(4.8%)보다 높은 5.8%의 증가율을 기록
- 건설업(0.6% → 4.5%)은 전분기보다 크게 증가하였으나 연초 마무리 공사 물량이 집중되며 생산이 급증한 데 주로 기인하였으며, 공공행정(-12.1% → -1.6%)은 감소폭이 축소됨.

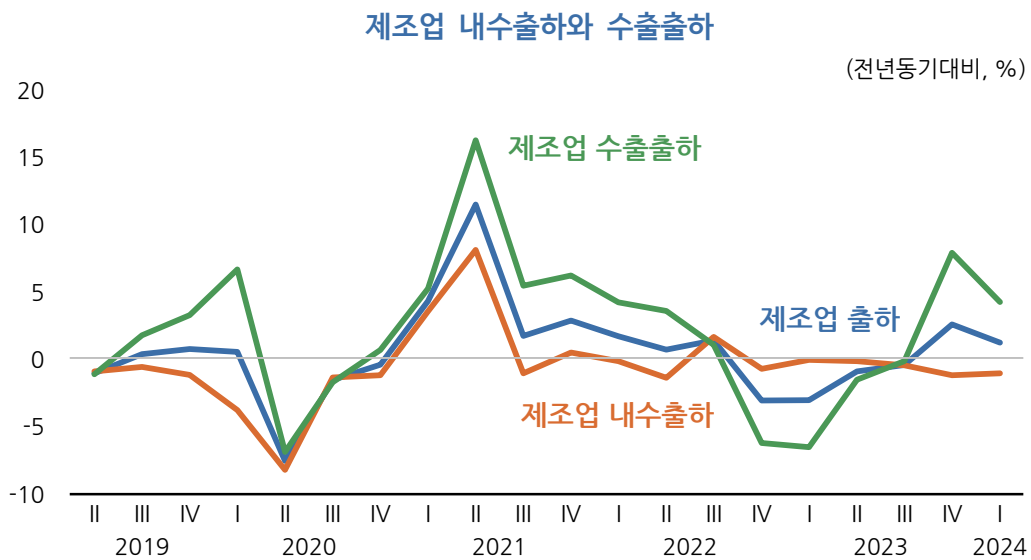


- 업종별로는 반도체 및 부품(26.2% → 36.6%)의 증가폭이 크게 확대된 반면, 자동차(-3.2%)는 전년도 기저효과가 반영되면서 감소함.



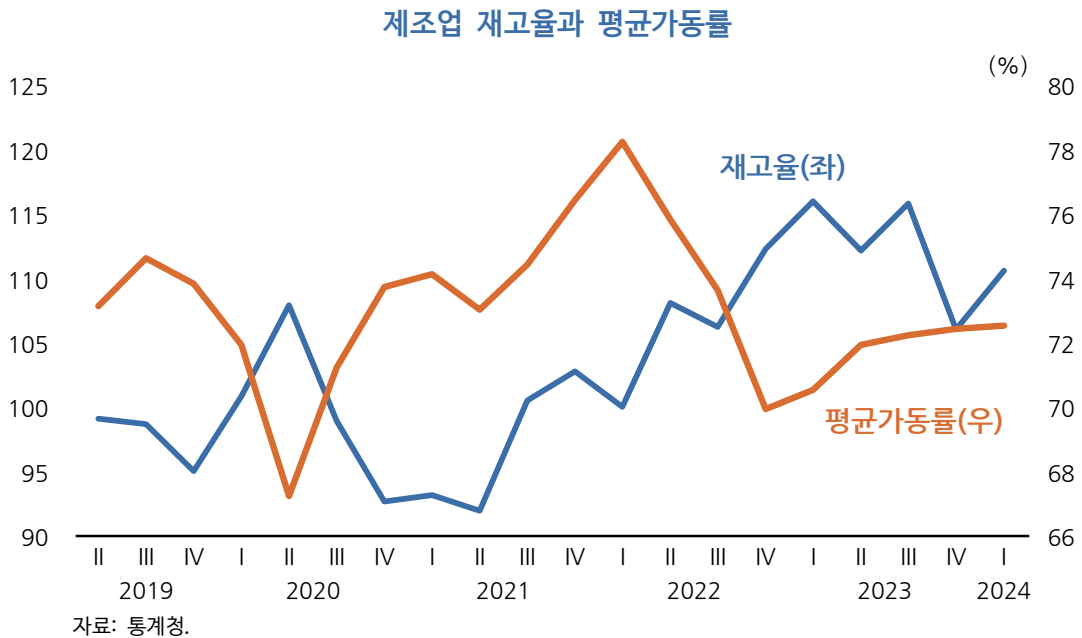
자료: 통계청.

- 제조업 출하는 내수출하(-1.0%)가 감소세를 지속한 가운데, 수출출하(8.0% → 4.3%)의 증가폭도 축소됨에 따라 전분기(2.6%)보다 낮은 1.3%의 증가율을 기록



자료: 통계청.

- 제조업 재고율(재고/출하 비율)은 재고(전기대비, 1.2%)의 증가율이 출하(전기대비, -3.0%)의 증가율을 상회함에 따라 전분기(106.2%)보다 상승한 110.8%를 기록
  - 업종별로는 반도체(97.3% → 103.1%)와 전자부품(135.9% → 160.1%)의 재고율이 상승함.
- 한편, 제조업 평균가동률은 72.6%를 기록하며 전분기 수준을 유지

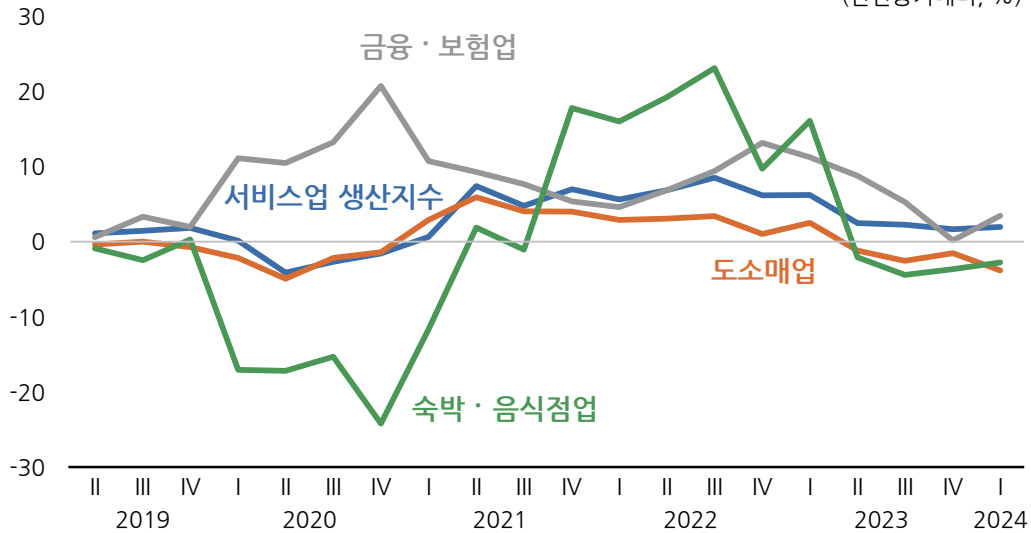


- 서비스업은 도소매업과 숙박 및 음식점업을 중심으로 낮은 증가세를 지속하는 모습
  - 도소매업(전년동기대비, %): ('23.3/4) -2.4 → (4/4) -1.5 → ('24.1/4) -3.8
  - 숙박 및 음식점업(전년동기대비, %): ('23.3/4) -4.3 → (4/4) -3.6 → ('24.1/4) -2.7
  - 운수 및 창고업(전년동기대비, %): ('23.3/4) 12.2 → (4/4) 10.2 → ('24.1/4) 12.5
  - 금융 및 보험업(전년동기대비, %): ('23.3/4) 5.4 → (4/4) 0.2 → ('24.1/4) 3.5



### 업종별 서비스업생산

(전년동기대비, %)



자료: 통계청.

### 생산·출하·재고

(전년동기대비, %)

	비중	2021	2022	2023				2024 <sup>P</sup>	
		연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 <sup>P</sup>
전산업생산지수	-	5.5	4.8	1.0	1.6	-0.3	1.3	1.3	2.9
광공업생산지수	10,000.0	8.5	1.0	-2.6	-8.3	-6.1	-0.4	4.8	5.8
자동차	1,014.2	6.1	9.1	10.2	21.8	15.8	5.2	0.2	-3.2
반도체·IT산업 <sup>1)</sup>	2,555.0	20.1	0.7	-5.6	-29.0	-16.8	5.9	23.3	32.4
자동차·반도체·IT산업제외	6,430.8	4.7	-0.3	-3.3	-3.4	-4.9	-3.8	-1.2	-1.1
서비스업생산지수	1,000.0	5.0	7.0	3.2	6.3	2.6	2.3	1.8	2.1
도소매업	192.0	4.3	2.7	-0.7	2.6	-1.1	-2.4	-1.5	-3.8
숙박·음식점업	49.3	1.9	16.9	0.8	16.2	-2.0	-4.3	-3.6	-2.7
금융·보험업	174.9	8.3	8.6	6.2	11.3	8.9	5.4	0.2	3.5
제조업출하지수	-	5.0	0.3	-0.5	-3.0	-0.8	-0.4	2.6	1.3
내 수	-	2.8	-0.1	-0.5	0.0	-0.1	-0.4	-1.1	-1.0
수 출	-	8.2	0.6	0.0	-6.5	-1.4	-0.1	8.0	4.3
제조업재고지수 <sup>2)</sup>	-	12.3	4.1	-2.1	9.6	2.6	6.5	-2.1	-3.4

주: 1) IT산업은 전자부품, 컴퓨터·주변장치, 통신·방송 장비, 영상·음향기기 제조업을 포함하며 반도체 부문은 제외.

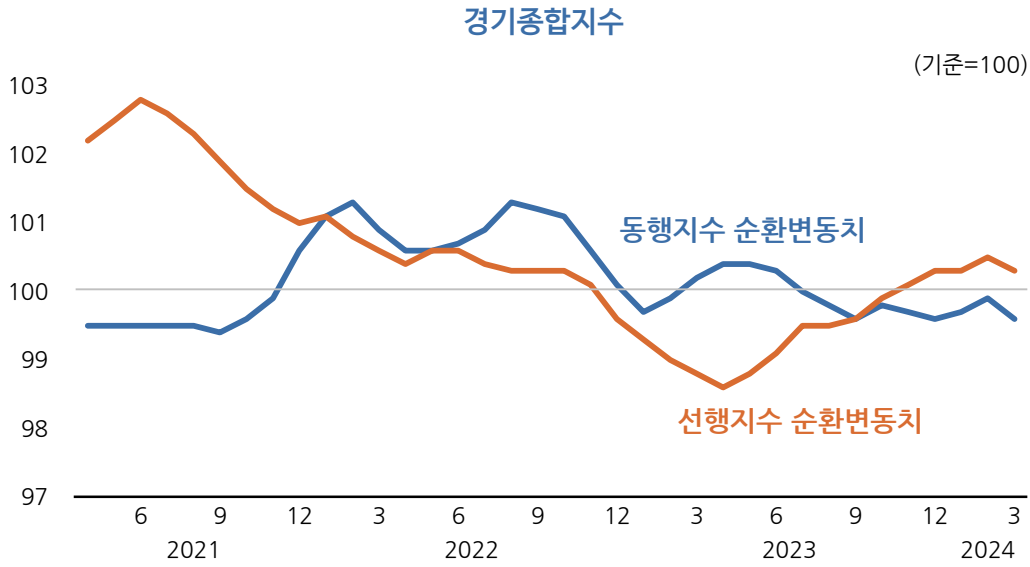
2) 재고는 연말, 분기말 기준임.

3) p는 잠정치.

자료: 통계청.

■ 선행지수 순환변동치는 기준치를 상회한 반면, 동행지수 순환변동치는 기준치를 하회하였고 기업경기실사지수도 낮은 수준을 지속함.

- 현재 경기 수준을 나타내는 동행지수 순환변동치는 내수 출하가 감소하며 낮은 수준에 머물러 있음.



자료: 통계청.

- 기업경기실사지수(BSI)는 내수 부진으로 기업 심리가 위축되면서 낮은 수준을 지속
  - 한국경제인협회 종합경기 BSI는 상승 흐름을 보이는 반면, 한국은행 제조업 업황BSI는 여전히 낮은 수준을 지속

### 기업경기실사지수(계절조정)

		2023						2024				
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
한국경제인협회	종합경기	98.4 (95.8)	97.1 (98.1)	94.7 (95.0)	90.4 (89.5)	88.8 (91.2)	94.9 (95.2)	94.6 (94.0)	92.2 (93.3)	91.8 (92.8)	104.7 (96.4)	- (94.4)
한국은행	제조업	71 (69)	67 (70)	69 (67)	71 (69)	70 (69)	69 (71)	73 (71)	74 (72)	72 (76)	71 (74)	- (71)

주: ( ) 안은 BSI 전망지수.  
 자료: 한국은행; 한국경제인협회.

### 3. 소비

민간소비는 고금리 기조로 인해 상품소비를 중심으로 부진한 모습

■ 1/4분기 민간소비는 전분기(0.9%)에 이어 1.1%의 낮은 증가율을 나타내며 부진한 모습

- 부문별로는 2023년 4/4분기 소비재가 비내구재(-3.1%)를 중심으로 2.3% 감소하였으며, 서비스도 1.7%의 낮은 증가에 그침.
- 정부소비는 전분기(-0.9%)에 이어 0.6% 감소함.
- 최종소비지출은 정부소비의 감소에도 불구하고 민간소비가 증가하면서, 전분기(0.4%) 보다 높은 0.6%의 증가율을 기록

#### 소비

(전년동기대비, %, %p)

	비중 <sup>2)</sup>	2022 <sup>p</sup>			2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
		연간 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
민 간 소 비	100.0	4.1	5.2	3.3	1.8	4.6	1.6	0.2	0.9	1.1
			( 1.6)	(-0.5)		( 0.6)	(-0.1)	( 0.3)	( 0.2)	(0.8)
소 비 재 <sup>4)</sup>	39.9	-0.5	-1.4	-2.0	-2.0	-0.8	-1.5	-3.4	-2.3	-
내 구 재	10.8	-4.8	-4.6	-4.2	-0.9	-1.1	0.7	-1.6	-1.6	-
준내구재	8.9	3.7	4.6	-3.4	-1.8	3.2	-3.0	-6.3	-1.3	-
비내구재	20.2	-0.1	-2.1	-0.4	-2.6	-2.3	-1.7	-3.1	-3.1	-
서 비 스	55.2	7.7	10.4	7.0	3.3	7.8	2.7	1.4	1.7	-
순해외소비 <sup>5)</sup>	1.1	12.5	19.4	63.2	79.0	88.3	76.7	72.9	79.4	-
		[ 0.1]	[ 0.1]	[ 0.3]	[0.6]	[ 0.6]	[ 0.4]	[ 0.6]	[ 0.7]	-
가계에 봉사하는 비영리단체	3.7	3.8	3.4	2.3	5.5	4.1	5.8	5.8	6.5	4.7
정 부 소 비		4.0	2.2	3.6	1.3	4.0	1.0	1.1	-0.9	-0.6
최종소비지출		4.1	4.4	3.4	1.7	4.4	1.4	0.5	0.4	0.6

주: 1) p는 잠정치.

2) 민간소비에 대한 비중으로 2023년 연간 기준.

3) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

4) 소비재는 민간소비 중 가계의 내구재, 준내구재 및 비내구재에 대한 소비의 합계.

5) [ ]는 순해외소비의 민간소비 전년동기대비 증가율에 대한 기여도(%p).

자료: 한국은행.

■ 소매판매액은 전분기(-1.9%)에 이어 1.8% 감소하며 상품소비의 위축을 시사

- 특히 승용차(-8.3%)를 중심으로 내구재(-2.5%)가 큰 폭으로 감소하였고, 준내구재(-3.0%)와 비내구재(-1.0%)도 모두 감소세를 이어감.
- 아울러 소비재수입(-5.5% → -8.9%)도 작년 3/4분기부터 큰 폭의 감소세를 보이는 등 위축된 모습

소매판매액

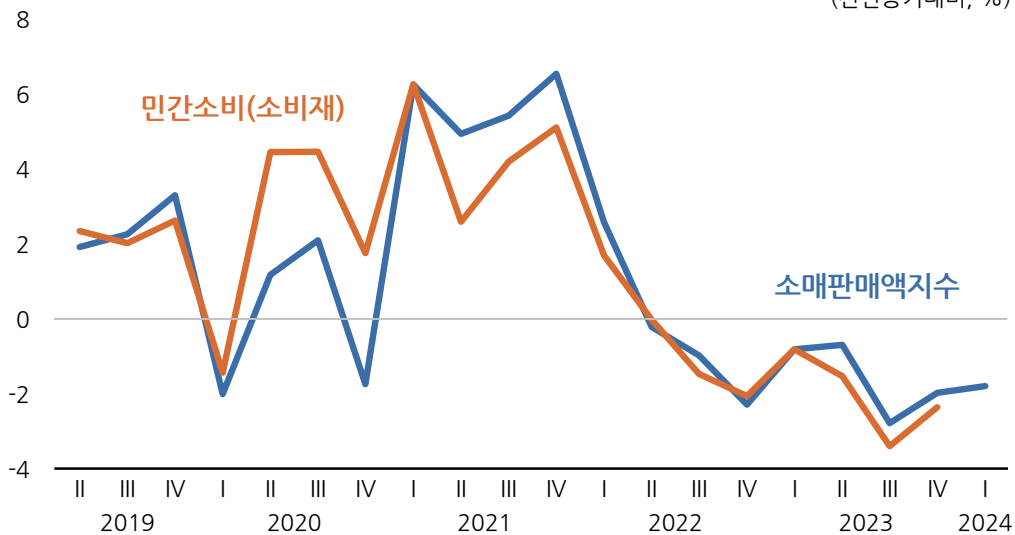
(전년동기대비, %)

	2022			2023					2024 <sup>p</sup>
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 <sup>p</sup>
소매판매액지수	-0.3	-0.9 (0.8)	-2.3 (-1.5)	-1.5	-0.8 (0.6)	-0.7 (-0.5)	-2.7 (-1.9)	-1.9 (0.4)	-1.8 (-0.2)
내 구 재	-3.2	-2.5	-2.9	-1.6	-1.8	0.5	-2.6	-2.4	-2.5
승용차	0.5	5.5	13.4	6.9	14.8	11.9	2.2	0.2	-8.3
준내구재	2.2	2.4	-4.5	-1.3	2.3	-1.7	-5.6	-0.1	-3.0
비내구재	0.3	-1.4	-1.1	-1.6	-1.5	-0.8	-2.0	-2.2	-1.0
소비재내수출하지수	-1.4	1.6	-4.2	-0.2	-0.8	-1.6	0.6	1.0	0.0
소비재수입(실질)	12.6	19.4	9.3	-1.3	7.1	3.4	-9.3	-5.5	-8.9

주: 1) p는 잠정치.  
 2) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).  
 자료: 통계청; 한국무역협회.

소매판매액지수와 민간소비(소비재)

(전년동기대비, %)



자료: 통계청; 한국은행.

■ 서비스업생산(1.8% → 2.1%)은 비교적 낮은 증가세에 그침.

● 서비스업생산과 서비스소비는 미약한 증가세를 이어감.

- 서비스업생산지수(전년동기대비, %): ('23.3/4) 2.3 → (4/4) 1.8 → ('24.1/4) 2.1

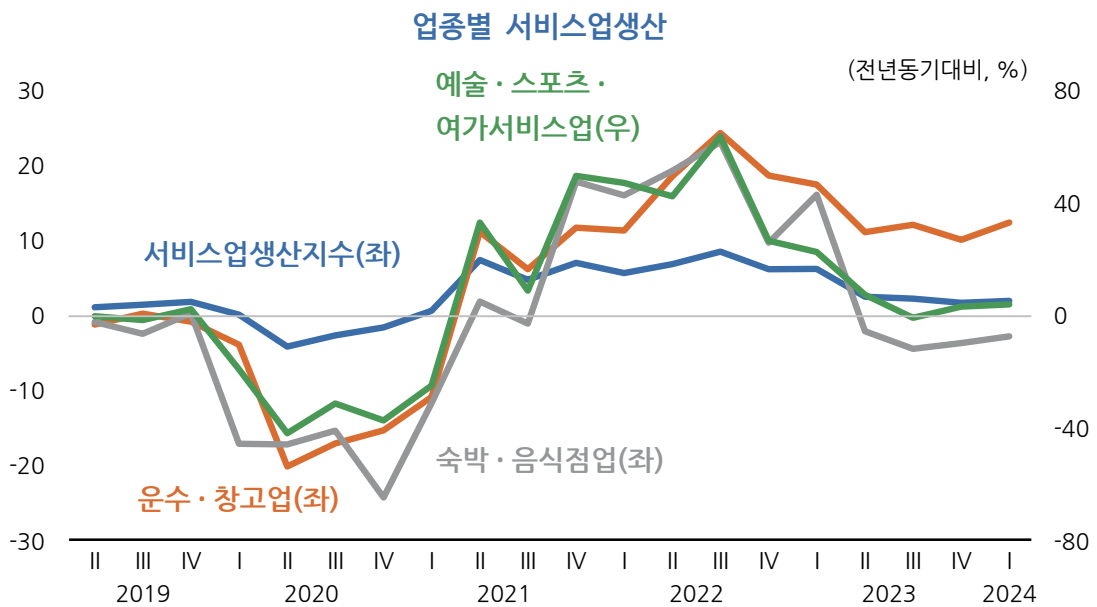
- 서비스소비(전년동기대비, %): ('23.3/4) 1.4 → (4/4) 1.7

● 부문별로는 운수·창고업이 여행 수요 증가에 기인하여 높은 증가세를 지속한 반면, 숙박·음식점업은 감소세를 이어감.

- 운수·창고업(전년동기대비, %): ('23.3/4) 12.2 → (4/4) 10.2 → ('24.1/4) 12.5

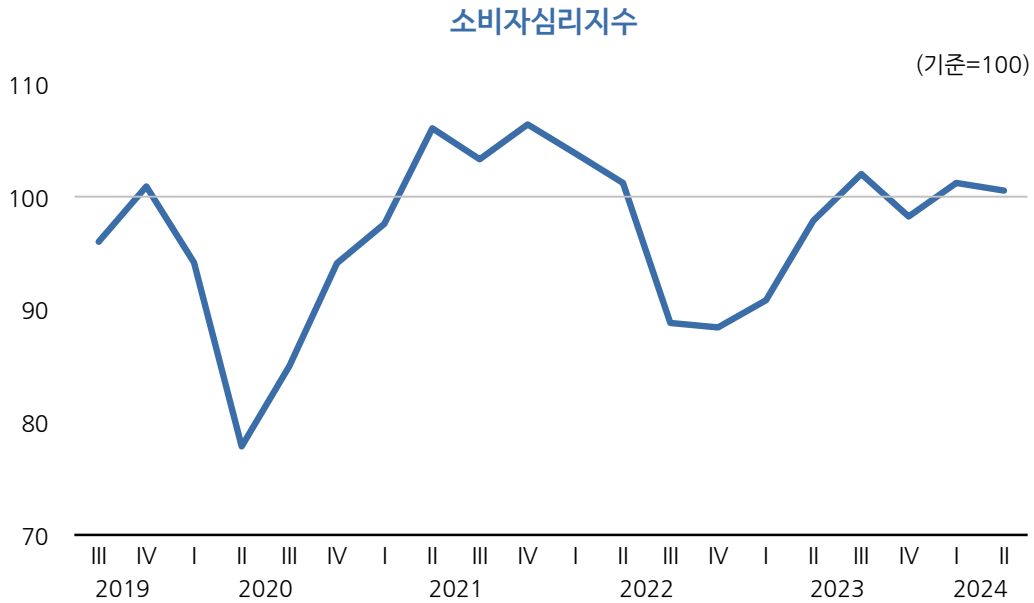
- 숙박·음식점업(전년동기대비, %): ('23.3/4) -4.3 → (4/4) -3.6 → ('24.1/4) -2.7

- 예술·스포츠·여가서비스업(전년동기대비, %): ('23.3/4) -0.5 → (4/4) 3.4 → ('24.1/4) 4.1



자료: 통계청.

■ 소비자심리지수는 기준치(100)와 유사한 수준을 지속



주: 2024년 2/4분기는 4월 수치임.  
 자료: 한국은행.

### 소비자심리지수의 항목별 기여도

(기준=100)

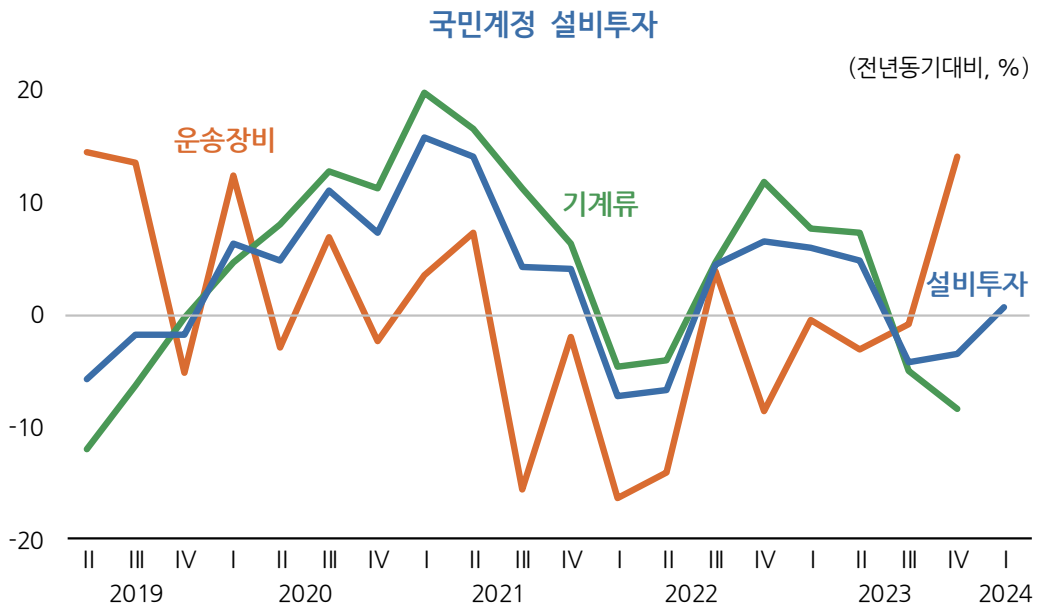
	2023					2024				
	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	
소비자심리지수 <sup>1)</sup>	103.3	99.8	98.2	97.3	99.7	101.6	101.9	100.7	100.7	
(전월대비 지수차)	-0.1	-3.5	-1.6	-0.9	2.4	1.9	0.3	-1.2	0.0	
구 성 지수 의 기여도 (p)	현재생활형편	0.0	-0.5	-0.3	-0.3	0.3	0.3	0.3	-0.3	0.0
	생활형편전망	0.3	-0.8	-0.5	0.0	0.5	0.5	0.0	-0.3	0.3
	가계수입전망	0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.4	0.4	0.0	-0.4	0.0
	소비지출전망	0.0	-0.3	0.3	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3
	현재경기판단	-0.3	-0.6	-0.2	-0.2	0.5	0.2	0.1	-0.2	0.0
	향후경기전망	-0.5	-0.7	-0.5	0.2	0.6	0.5	-0.1	0.0	0.1

주: 1) 소비자심리지수(CCSI)는 소비자동향지수(CSI) 중 6개 주요 지수를 이용하여 산출한 심리지표로서 장기평균치(2003년 1월~2023년 12월)를 기준값 100으로 하여 100보다 높으면 장기평균보다 낙관적임을, 100보다 낮으면 비관적임을 의미함.  
 자료: 한국은행.

## 4. 설비투자

설비투자는 고금리의 영향으로 부진한 흐름을 이어감.

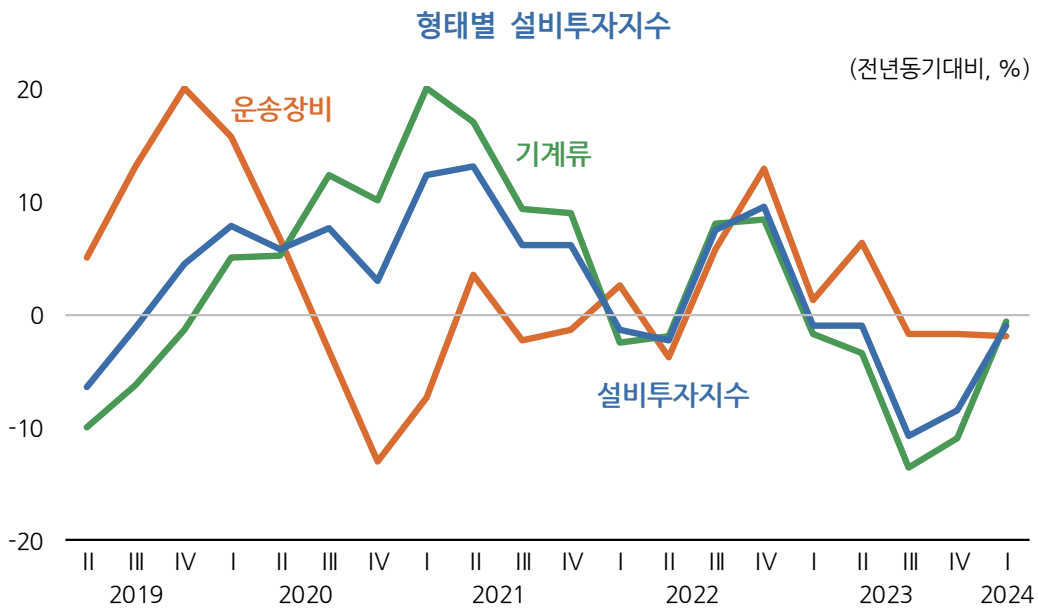
- 1/4분기 설비투자는 고금리에 따른 자금조달 비용 부담과 높은 대외 불확실성으로 인해 0.6%의 낮은 증가율을 기록
  - 계절조정 전기대비(3.3% → -0.8%)로는 소폭 감소하면서 설비투자 여건이 여전히 제한적임을 시사
  - 2023년 4/4분기 설비투자는 변동성이 큰 운송장비가 증가했으나, 기계류의 감소폭이 확대되며 3.6% 감소
    - 기계류는 -8.5%의 증가율을 기록하며 전분기(-5.1%)보다 감소폭이 확대
    - 운송장비는 13.9%의 비교적 높은 증가율을 기록했으나 높은 변동성을 감안하면, 이를 부진 완화의 신호로 해석하기는 어려움.



■ 1/4분기 설비투자지수는 기저효과 등의 영향으로 전분기(-8.5%)에 비해 감소폭이 축소된 -0.9%의 증가율을 기록

- 기계류(-10.9% → -0.5%)가 기저효과에 일부 기인하여 감소폭이 축소되었으며, 운송장비(-1.7% → -1.8%)는 전분기와 유사한 감소세를 지속

- 계절조정 전기대비로는 기계류(-0.4%)와 운송장비(-3.7%)가 모두 감소



자료: 통계청.

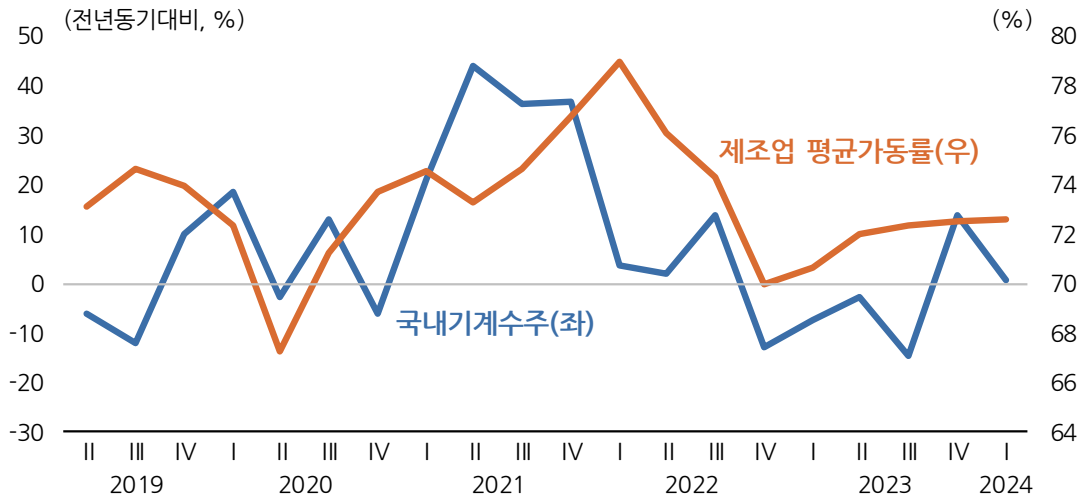
■ 국내기계수주가 기계류를 중심으로 부진한 가운데 제조업 평균가동률도 낮은 수준을 유지하며 향후 설비투자 수요가 제한적임을 시사

- 국내기계수주는 기계류 수주(13.0% → -15.2%)가 큰 폭의 감소로 전환되며 전분기(13.8%)보다 크게 낮은 0.7%의 증가율을 기록

- 제조업 평균가동률은 전분기(72.5%)에 이어 72.6%의 낮은 수준에 머무름.



### 국내기계수주 및 제조업 평균가동률



자료: 통계청.

### 설비투자

	비중 <sup>2)</sup>	(전년동기대비, %)								
		2022 <sup>P</sup>	2023 <sup>P</sup>				2024 <sup>P</sup>			
		연간 <sup>P</sup>	연간 <sup>P</sup>	1/4 <sup>P</sup>	2/4 <sup>P</sup>	3/4 <sup>P</sup>	4/4 <sup>P</sup>	1/4 <sup>P</sup>	3월 <sup>P</sup>	4월 <sup>P</sup>
설비투자	1.00	-0.9	0.5	5.9	4.7	-4.2	-3.6	0.6	-	-
기계류	0.79	1.7	0.0	(-5.0)	(0.5)	(-2.2)	(3.3)	(-0.8)	-	-
운송장비	0.21	-9.4	2.7	-0.5	-3.2	-0.8	13.9	-	-	-
설비투자지수		3.3	-5.4	-1.0	-0.9	-10.7	-8.5	-0.9	-4.8	-
기계류		2.9	-7.5	(-8.0)	(1.0)	(-3.1)	(3.1)	(-1.2)	(-6.6)	-
운송장비		4.3	1.0	1.3	6.4	-1.7	-1.7	-1.8	4.2	-
기계류 내수출하지수		1.8	-6.1	-3.5	-5.4	-7.9	-7.7	1.7	-3.3	-
제조업 평균가동률 <sup>3)</sup>		74.5	71.9	70.6	72.0	72.3	72.5	72.6	71.3	-
자본재수입액		-1.9	-7.0	-4.9	-4.8	-13.3	-5.4	-5.4	-4.9	-
기계류수입액	1.00	-0.1	-2.6	2.7	6.7	-12.3	-7.4	-7.4	-9.4	-8.4
기계류	0.62	-3.0	-7.0	-1.7	0.2	-13.5	-13.2	-4.3	-13.7	-13.8
운송장비	0.38	6.0	5.9	11.4	19.2	-10.0	3.1	-12.7	-0.9	1.5
국내기계수주	1.00	1.1	-3.6	-7.7	-3.0	-14.6	13.8	0.7	-10.0	-
(형태별) 기계류	0.76	9.1	-6.7	(3.0)	(4.8)	(-0.3)	(7.1)	(-9.4)	(-18.7)	-
(형태별) 운송장비	0.24	-20.3	7.9	-8.0	12.3	14.1	16.6	53.3	19.7	-
(수요자별) 공공수요	0.11	-24.1	89.8	155.6	120.0	25.9	40.3	-9.9	-54.0	-
(수요자별) 민간수요	0.89	3.2	-9.2	-17.6	-10.9	-16.5	11.9	2.7	2.6	-

주: 1) p는 잠정치.

2) 비중은 2023년 연간 기준.

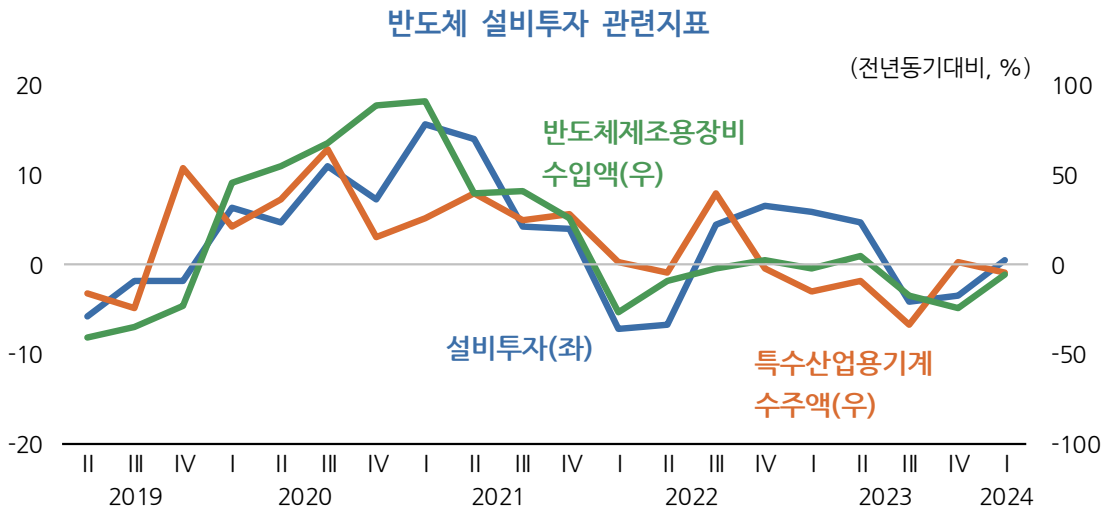
3) %임.

4) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

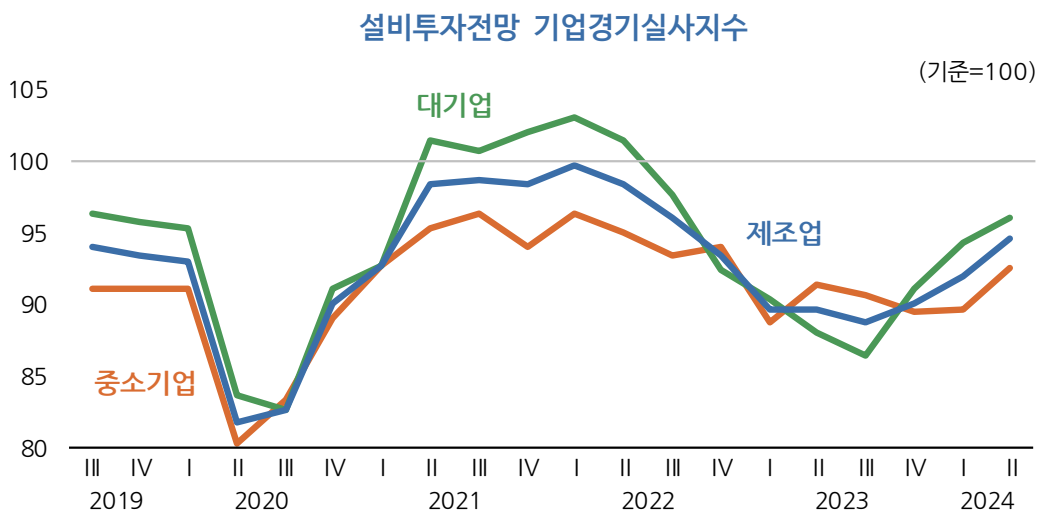
자료: 한국은행; 통계청; 한국무역협회.

■ 반도체 경기 개선에 따라 반도체와 밀접한 설비투자의 부진은 다소 완화

- 반도체제조용장비 수입액은 전분기(-24.8%)보다 높은 -5.2%의 증가율을 기록
- 반도체와 밀접한 선행지표인 특수산업용기계 수주액(-4.6%)도 감소폭이 완만하게 축소 되는 흐름을 보이며 향후 관련 설비투자의 부진이 완화될 가능성을 시사



■ 4~5월 설비투자전망 기업경기실사지수(한국은행 제조업 BSI)는 반도체 경기 개선이 반영되며 전분기(92.0)보다 상승한 94.5를 기록

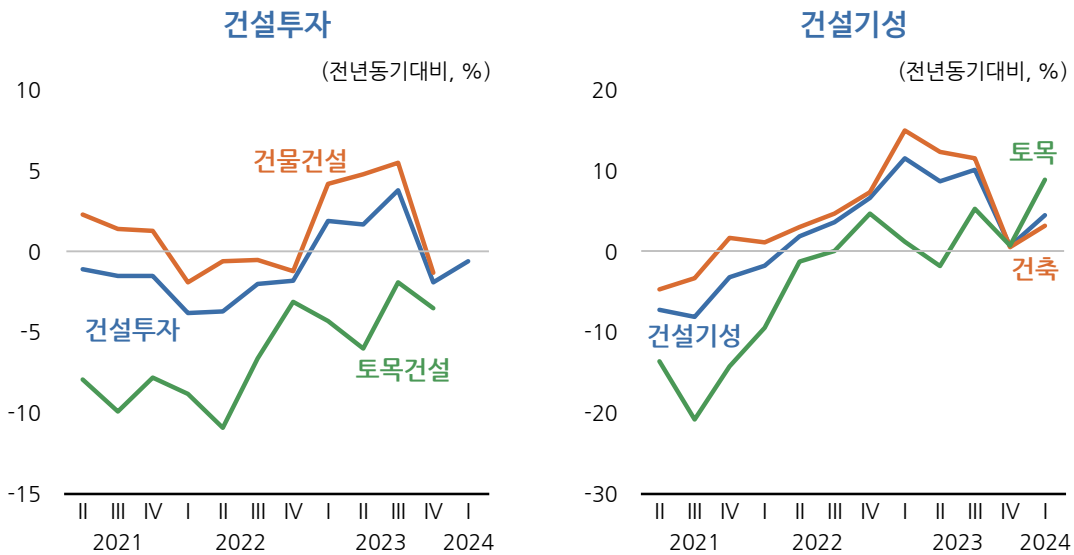


## 5. 건설투자

건설투자는 일시적으로 확대되었던 증가세가 조정되면서 둔화 흐름을 지속

■ 1/4분기 건설투자는 1~2월에 마무리 공사작업이 집중되면서 감소폭이 축소되었으나, 3월에는 증가세가 빠르게 조정된바, 둔화 흐름은 지속되고 있는 것으로 판단됨.

- 건설투자는 전분기(-1.9%)에 이어 0.6% 감소를 기록
  - 건설투자(전년동기대비, %): ('23.3/4) 3.8 → (4/4) -1.9 → ('24.1/4) -0.6
  - 건설투자(계절조정 전기대비, %): ('23.3/4) 2.1 → (4/4) -4.5 → ('24.1/4) 2.7
- 1/4분기 건설기성은 전분기(0.6%)보다 높은 4.5%의 증가율을 기록하였으나, 3월에는 일시적으로 확대된 증가세가 조정되며 감소로 전환
  - 건설기성(불변, 전년동기대비, %): ('23.3/4) 10.1 → (4/4) 0.6 → ('24.1월) 17.0 → (2월) 0.4 → (3월) -2.1
  - 건축부문(불변, 전년동기대비, %): ('23.3/4) 11.6 → (4/4) 0.6 → ('24.1/4) 3.2
  - 토목부문(불변, 전년동기대비, %): ('23.3/4) 5.3 → (4/4) 0.8 → ('24.1/4) 8.9



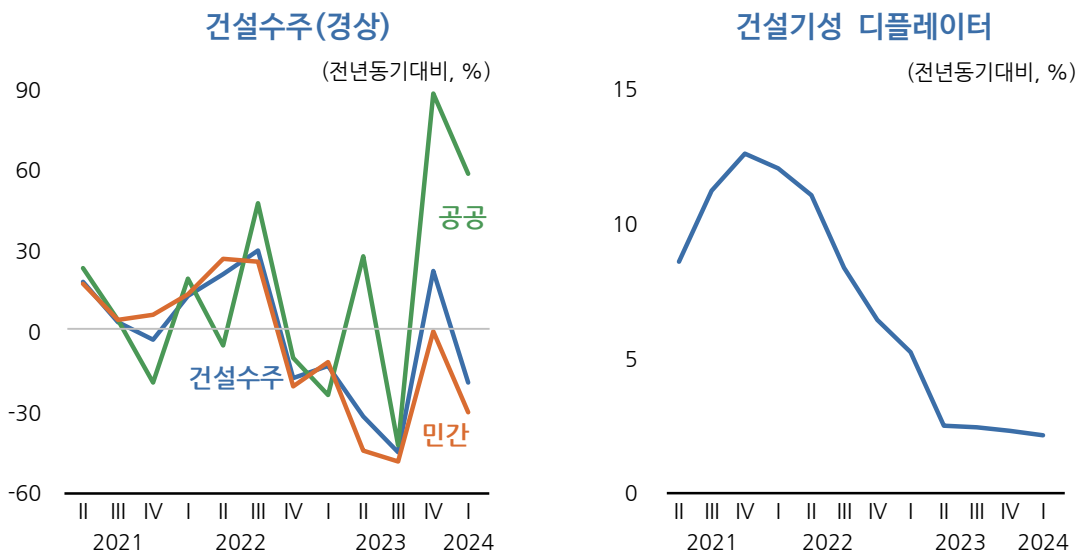
자료: 한국은행, 통계청.

■ 선행지표인 건설수주는 민간부문을 중심으로 18.8% 감소하며 부진이 지속

- 공공부문은 증가세를 유지한 반면, 민간부문은 공사비 상승에 따른 수익성 악화로 큰 폭으로 감소
  - 건설수주(경상, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -44.8 → (4/4) 22.7 → ('24.1/4) -18.8
  - 공공부문(경상, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -42.1 → (4/4) 88.6 → ('24.1/4) 58.8
  - 민간부문(경상, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -48.1 → (4/4) 0.1 → ('24.1/4) -29.9

■ 건설물가 상승세가 점진적으로 둔화되고 있으나, 인건비 상승 등의 상방요인이 상존하여 수주 여건은 여전히 어려운 상황

- 건설용 중간재 물가 상승세가 둔화되면서 건설비용을 반영하는 건설기성 디플레이터는 전분기(2.3%)보다 소폭 낮은 2.1%를 기록
  - 건설기성 디플레이터(전년동기대비, %): ('23.3/4) 2.5 → (4/4) 2.3 → ('24.1/4) 2.1
- 반면, 인건비는 높은 상승세를 지속하며 건설비용 상승 요인으로 작용
  - 보통인부 시중노임단가(전년동기대비, %): ('22.1월) 5.3 → ('23.1월) 5.8 → ('24.1월) 5.4



■ 주택 인허가와 착공 모두 큰 폭으로 감소한 가운데, 주택준공의 증가세는 확대되면서 향후 주택건설의 둔화 흐름이 지속될 가능성

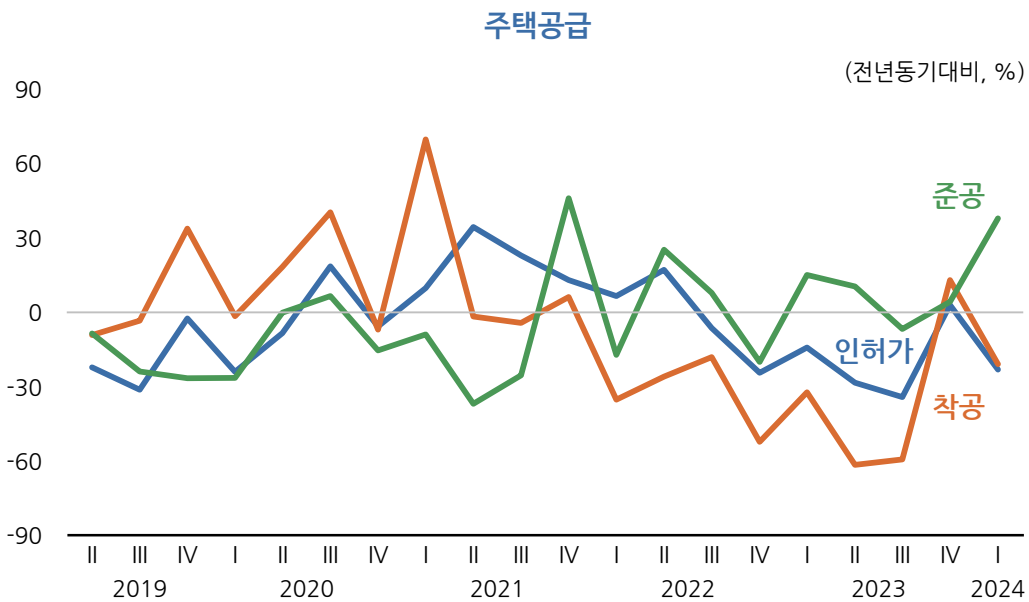
● 주택인허가와 주택착공이 전분기의 증가에서 각각 22.8%, 20.6%의 감소로 전환됨.

- 주택인허가(전년동기대비, %): ('23.3/4) -33.9 → (4/4) 3.3 → ('24.1/4) -22.8

- 주택착공(전년동기대비, %): ('23.3/4) -59.0 → (4/4) 13.4 → ('24.1/4) -20.6

● 이에 반해, 주택준공은 전분기(4.5%)보다 큰 폭(38.2%)으로 증가하면서 공사 잔량이 크게 축소되었을 가능성을 시사

- 주택준공(전년동기대비, %): ('23.3/4) -6.4 → (4/4) 4.5 → ('24.1/4) 38.2



자료: 국토교통부.

### 건설투자

(전년동기대비, %)

	비중 <sup>2)</sup>	2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>				
		연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	1월	2월 <sup>p</sup>	3월 <sup>p</sup>	
건설투자(불변)	1.00	1.3	1.9 (1.3)	1.7 (-0.8)	3.8 (2.1)	-1.9 (-4.5)	-0.6 (2.7)	-	-	-	-
건물건설(불변)	0.75	3.3	4.2	4.8	5.5	-1.3	-	-	-	-	-
토목건설(불변)	0.25	-4.1	-4.3	-6.0	-1.9	-3.5	-	-	-	-	-
디플레이터		2.9	4.7	2.7	2.8	1.8	-	-	-	-	-
건설기성액(불변)	1.00	7.3	11.5 (2.8)	8.7 (1.1)	10.1 (1.1)	0.6 (-2.5)	4.5 (5.2)	17.0 (12.7)	0.4 (-1.0)	-2.1 (-8.7)	
건축부문(불변)	0.76	9.4	15.0	12.4	11.6	0.6	3.2	16.0	-2.0	-3.1	
토목부문(불변)	0.24	1.2	1.2	-1.8	5.3	0.8	8.9	20.7	9.8	0.6	
국내건설수주(경상)	1.00	-18.5	-12.7 (22.3)	-31.4 (-15.1)	-44.8 (-11.1)	22.7 (33.5)	-18.8 (-20.3)	-39.3 (-29.2)	-4.8 (4.0)	0.3 (-20.8)	
공공부문(경상)	0.25	21.1	-23.5	28.1	-42.1	88.6	58.8	33.4	59.0	80.9	
민간부문(경상)	0.71	-28.8	-11.1	-44.1	-48.1	0.1	-29.9	-46.9	-15.6	-14.0	
민자부문(경상)	0.03	124.2	8.4	394.7	114.3	0.7	-60.1	-47.0	-46.1	-71.0	
건축부문(경상)	0.66	-30.4	-24.8	-43.5	-50.0	8.1	-20.5	-23.9	-12.1	-25.5	
토목부문(경상)	0.34	22.7	31.1	17.9	-24.2	58.5	-15.1	-55.9	27.8	96.3	
주택인허가		-17.8	-13.9	-28.0	-33.9	3.3	-22.8	-13.2	-27.0	-27.2	
주택착공		-36.8	-32.0	-61.3	-59.0	13.4	-20.6	7.3	-22.5	-47.3	
주택준공		5.4	15.3	10.7	-6.4	4.5	38.2	39.7	12.4	66.7	

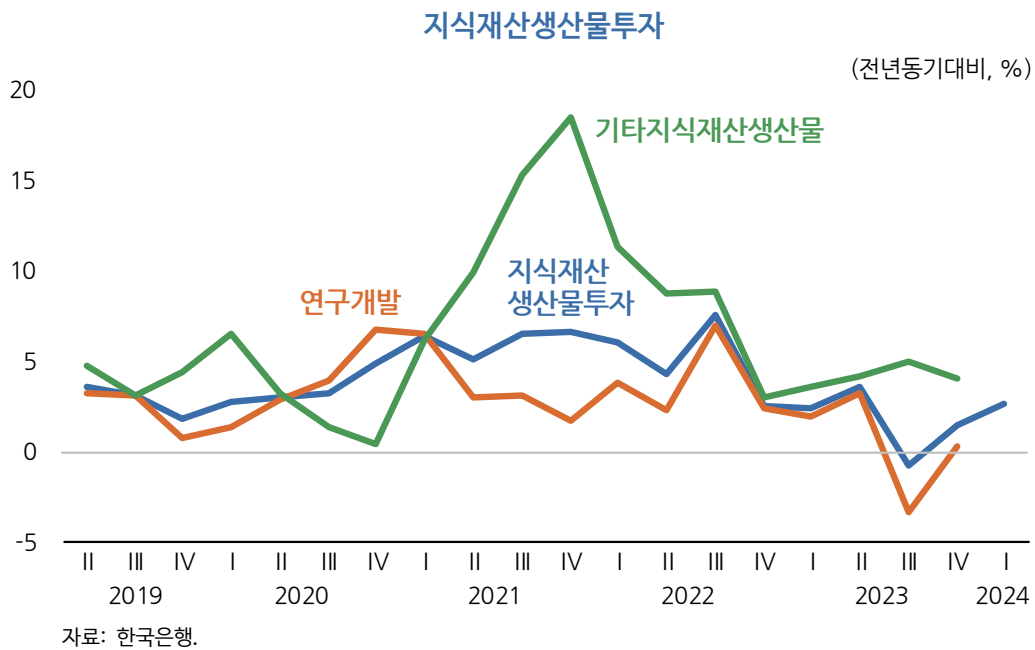
주: 1) p는 잠정치.  
 2) 비중은 2023년 연간 기준.  
 3) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).  
 자료: 한국은행; 통계청; 국토교통부.

## 6. 지식재산생산물투자

지식재산생산물투자는 고금리로 인해 투자 여력이 제한되며 낮은 증가율을 기록

■ 1/4분기 지식재산생산물투자는 2.6%의 낮은 증가율을 기록

- 2024년 1/4분기 지식재산생산물(1.4% → 2.6%)은 전분기에 비해 증가폭이 확대되었으나, 2018~22년 평균 증가율인 4.4%에 비해서는 낮은 증가세에 그침.



### 지식재산생산물투자

(전년동기대비, %)

	비중 <sup>2)</sup>	2018~2022 <sup>p)</sup>	2022 <sup>p)</sup>	2023 <sup>p)</sup>					2024 <sup>p)</sup>
		평균 <sup>4)</sup>	연간 <sup>p)</sup>	연간 <sup>p)</sup>	1/4 <sup>p)</sup>	2/4 <sup>p)</sup>	3/4 <sup>p)</sup>	4/4 <sup>p)</sup>	1/4 <sup>p)</sup>
지식재산생산물투자	1.00	4.4	5.0	1.6	2.4 (0.9)	3.5 (0.7)	-0.9 (0.5)	1.4 (-0.7)	2.6 (1.9)
연구개발	0.68	4.0	3.8	0.4	1.9 (1.4)	3.2 (0.0)	-3.4 (-1.1)	0.3 (0.0)	-
기타지식재산생산물	0.32	5.5	7.6	4.2	3.6 (-0.2)	4.1 (2.5)	5.0 (3.9)	4.0 (-2.1)	-

주: 1) p는 잠정치.  
 2) 비중은 2023년 연간 기준.  
 3) ( ) 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).  
 4) 분기별 전년동기대비 증가율의 평균.  
 자료: 한국은행.

● 2024년에는 상위 5대 제조기업의 매출액이 반등하며 정부 R&D 예산 감소의 부정적 영향을 일부 상쇄할 가능성

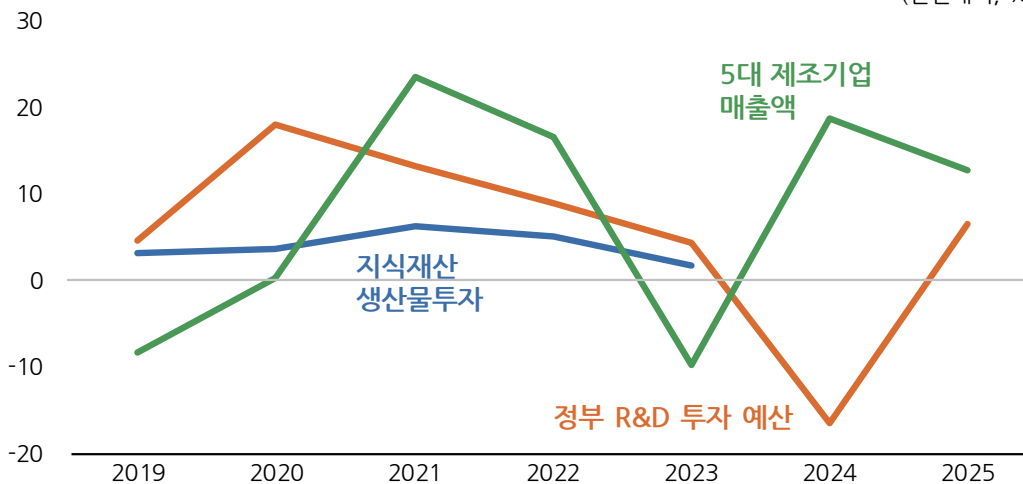
- 정부의 R&D 투자 예산\*(전년대비, %): ('22) 8.7 → ('23) 4.3 → ('24) -16.6 → ('25) 6.4

\* 2023~27년 국가재정운용계획 기준

- 5대 제조기업 매출액(전년대비, %): ('22) 16.5 → ('23) -9.9 → ('24) 18.7 → ('25) 12.7

### 지식재산생산물투자와 정부 R&D 투자 및 상위 5대 제조기업 매출액

(전년대비, %)



주: 2024~25년 제조기업 매출액은 컨센서스 수치임.  
 자료: 한국은행; 기획재정부; Fnguide.



## 7. 수출입 및 국제수지

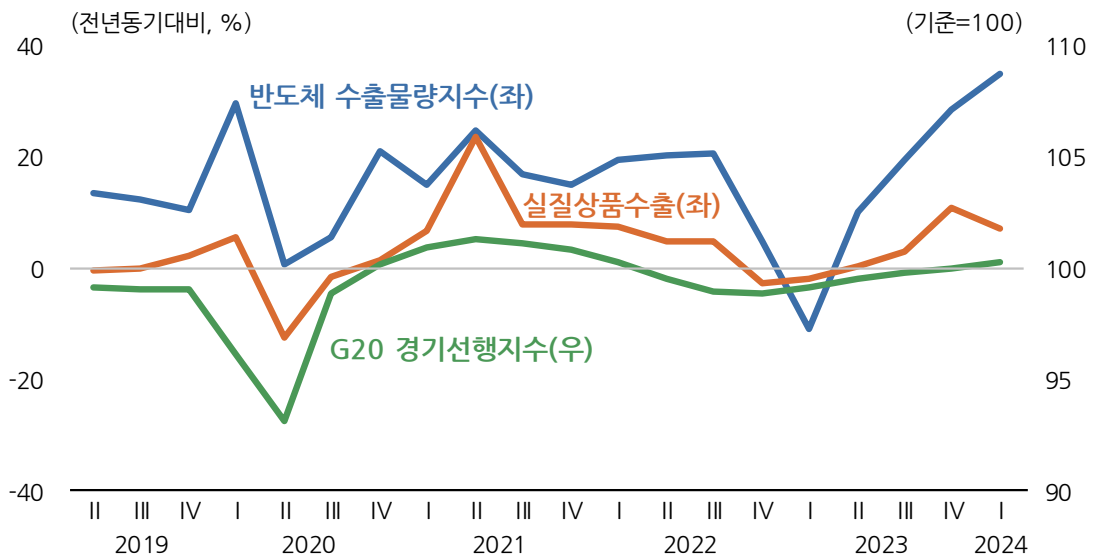
수출은 반도체를 중심으로 회복세를 지속하는 모습

### 가. 수출

■ 1/4분기 수출은 수출가격이 상승하는 가운데, 물량 기준으로도 증가세가 이어지며 회복세를 나타냄.

- 수출가격(-4.1% → -0.3%)은 반도체가격이 회복세를 보이며 감소폭이 축소되었고, 국민계정상 실질상품수출(물량, 10.7% → 6.3%)의 증가세도 지속
  - 수출가격지수(전년동기대비, %): ('23.3/4) -9.6 → (4/4) -4.1 → ('24.1/4) -0.3
  - 실질상품수출(전년동기대비, %): ('23.3/4) 3.1 → (4/4) 10.7 → ('24.1/4) 6.3
- G20 경기선행지수는 기준치(100)를 상회하며 주요국 중심의 경기 개선을 시사함.
- 한편, 4월 수출(13.8%)도 높은 증가세를 이어나가며 회복세가 지속

실질상품수출과 반도체 수출물량지수, G20 경기선행지수



주: 국민계정상의 실질상품수출은 물량을 나타냄.  
 자료: 한국은행, OECD.

■ 지역별로는 對미국 수출의 증가세가 이어지고 이외 국가로의 수출도 회복세를 보임.

- 중국(-4.4% → 4.3%)은 반도체를 중심으로 증가로 전환
- 미국(20.8% → 15.5%)은 자동차와 일반기계를 중심으로 높은 증가세를 이어감.
- 한편, EU(-10.1% → -3.7%)는 EU지역 경기 부진의 영향으로 자동차 등을 중심으로 감소세를 이어가는 모습

### 지역별 수출

(전년동기대비, %)

수출	비중 <sup>1)</sup>	2022	2023				2024 <sup>p</sup>		
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 <sup>p</sup>
수출	100.0	6.1	-7.5	-12.8	-12.0	-9.7	5.7	8.3	13.8
중국	19.7	-4.4	-19.9	-29.7	-22.2	-20.7	-4.4	4.3	9.9
미국	18.3	14.5	5.4	3.4	-2.6	0.9	20.8	15.5	24.3
일본	4.6	1.8	-5.2	-10.4	-11.3	-5.0	7.4	-0.2	18.4
EU	10.8	7.0	0.2	3.6	7.7	-0.3	-10.1	-3.7	-7.1
ASEAN	17.3	14.8	-12.6	-19.3	-22.0	-14.0	7.7	1.8	10.5
중동	3.0	12.3	7.3	15.5	14.0	0.4	-0.2	-6.0	1.0
중남미	3.9	3.0	-7.4	-16.0	-12.6	-0.5	2.2	21.6	38.2

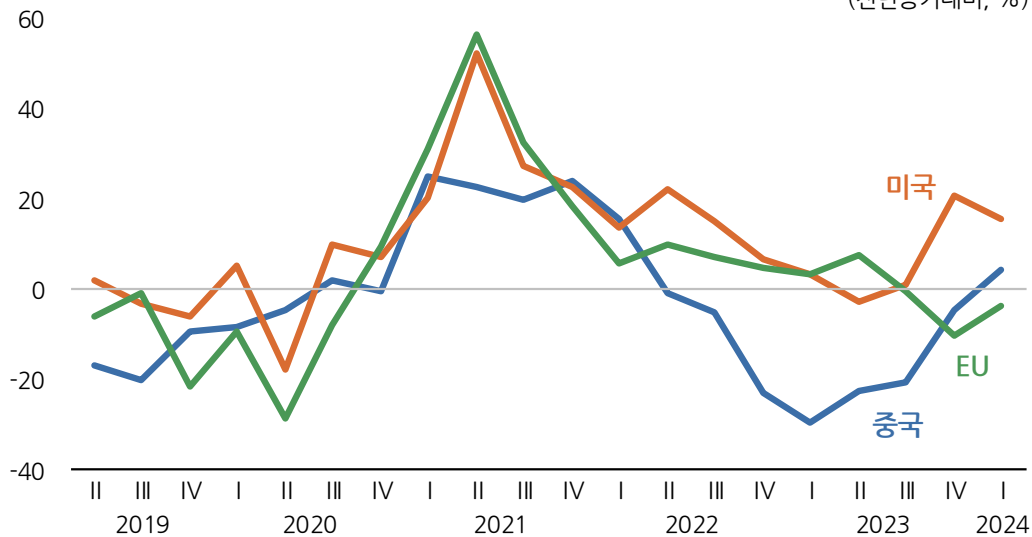
주: 1) 전체 수출에서 차지하는 지역별 비중(2023년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

### 주요국에 대한 수출

(전년동기대비, %)



자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

■ 품목별로는 반도체를 중심으로 대부분 품목에서 회복세를 보임.

- 반도체는 가격이 증가로 전환하고 물량도 증가세를 보이며 전분기(10.4%)보다 높은 50.7%의 증가율을 기록
  - 반도체 수출물량(전년동기대비, %): ('23.3/4) 19.4 → (4/4) 28.6 → ('24.1/4) 35.0
  - 반도체 수출가격(전년동기대비, %): ('23.3/4) -35.4 → (4/4) -15.0 → ('24.1/4) 11.1
- 석유제품(1.5% → 4.2%)은 가격 하락세가 둔화되고 물량의 증가세는 이어지며 전분기보다 증가폭이 확대됨.
  - 석탄 및 석유제품 수출가격(전년동기대비, %): ('23.3/4) -12.0 → (4/4) -8.9 → ('24.1/4) -2.4
  - 석탄 및 석유제품 수출물량(전년동기대비, %): ('23.3/4) -17.5 → (4/4) 11.1 → ('24.1/4) 6.9
- 한편, 자동차(19.6% → 2.7%)는 1~2월 생산차질의 영향으로 일시적으로 증가폭이 축소되었으나, 고부가가치 차량의 수요가 지속되며 증가세를 이어감.

품목별 수출

(전년동기대비, %)

	비중 <sup>1)</sup>	2022	2023				2024 <sup>p</sup>		
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 <sup>p</sup>
수출	100.0	6.1	-7.5	-12.8	-12.0	-9.7	5.7	8.3	13.8
반도체	15.6	1.0	-23.7	-40.1	-34.8	-22.6	10.4	50.7	56.1
무선통신기기	2.4	-10.4	-10.2	-13.4	-20.8	-8.4	0.4	-9.6	11.4
디스플레이	2.9	-1.1	-12.1	-39.5	-16.5	1.2	10.8	12.5	16.3
자동차	11.2	16.4	31.1	43.9	48.9	17.1	19.6	2.7	10.3
자동차부품	3.6	2.4	-1.6	-3.7	1.0	0.4	-3.9	0.2	2.9
석유화학	7.2	-1.4	-15.9	-22.4	-24.3	-13.8	2.2	-0.3	12.3
석유제품	8.2	64.9	-17.3	-0.5	-34.8	-27.4	1.5	4.2	19.0
철강제품	5.6	5.7	-8.5	-15.8	-5.8	-5.5	-5.9	-5.6	-5.7
일반기계	8.5	2.0	4.6	-2.0	5.5	6.7	8.5	0.9	1.5
선박	3.4	-20.9	19.9	0.7	21.6	-5.7	58.7	64.3	5.6

주: 1) 전체 수출에서 차지하는 품목별 비중(2023년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

나. 수입

■ 1/4분기 수입은 에너지가격 하락 및 내수 부진에 기인하여 감소세를 지속

- 1차 상품(-8.0% → -8.8%)은 에너지가격 하락에 기인하여 감소세를 지속하였고, 중간재(-14.5% → -13.8%)도 하락세를 이어감.
  - 원유도입단가(전년동기대비, %): ('23.3/4) -25.2 → (4/4) -6.1 → ('24.1/4) -2.4
  - 원유도입물량(전년동기대비, %): ('23.3/4) -13.4 → (4/4) 3.9 → ('24.1/4) 0.1
- 소비재(-5.6% → -9.6%)와 자본재(-5.4% → -5.4%)의 감소세도 지속
- 한편, 4월 수입은 주요 에너지자원(원유, 석유제품, 가스, 석탄)의 증가에 주로 기인하여 5.4% 증가로 전환됨.

용도별 수입

(전년동기대비, %)

	비중 <sup>1)</sup>	2022	2023					2024 <sup>p</sup>	
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 <sup>p</sup>
수입	100.0	18.9	-12.1	-2.2	-13.2	-21.6	-10.7	-11.1	5.4
1차 상품	22.8	41.4	-19.1	-6.6	-24.6	-32.8	-8.0	-8.8	-
중간재	50.9	18.6	-12.0	-0.6	-12.4	-20.0	-14.5	-13.8	-
소비재	13.1	8.3	-4.0	2.5	-1.0	-11.6	-5.6	-9.6	-
자본재	12.9	-1.9	-7.0	-4.9	-4.8	-13.3	-5.4	-5.4	-

주: 1) 전체 수입에서 차지하는 가공단계별 비중(2023년 기준).  
 2) p는 잠정치.  
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

원유 수입

	2022	2023					2024 <sup>p</sup>	
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 <sup>p</sup>
원유수입액(억달러)	1,059.6	861.6	221.1	202.2	200.5	237.8	215.9	78.7
(전년동기대비, %)	(58.1)	(-18.7)	(-6.0)	(-25.4)	(-35.2)	(-2.5)	(-2.4)	(17.8)
도입물량(백만배럴)	1,030.8	1,005.8	260.6	243.8	242.2	259.2	260.8	88.5
도입단가(달러/배럴)	102.8	85.7	84.9	82.9	82.8	91.7	82.8	89.0

주: p는 잠정치.  
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회; 한국석유공사.

다. 교역조건

■ 1/4분기 교역조건은 수출가격의 하락폭이 축소됨에 따라 개선 추세(1.1% → 4.0%)를 지속

- 수출가격은 반도체가격이 증가로 전환하며 전분기(-4.1%)보다 높은 -0.3%의 상승률을 기록하였으며, 수입가격도 전분기(-5.2%)보다 하락폭이 축소된 -4.2%의 상승률을 기록

수출입 가격 및 교역조건

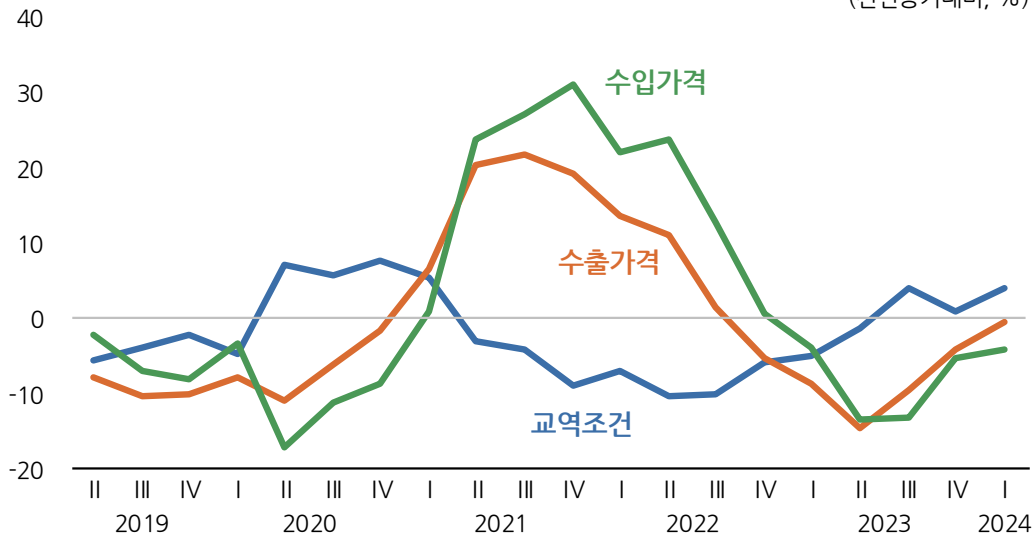
(전년동기대비, %)

	2022		2023					2024 <sup>p</sup>	
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 <sup>p</sup>
수출가격	5.0	13.7	-9.3	-8.5	-14.6	-9.6	-4.1	-0.3	3.1
석탄 및 석유제품	53.1	68.7	-16.3	-7.1	-33.3	-12.0	-8.9	-2.4	5.9
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-11.4	0.8	-19.2	-21.9	-24.9	-19.9	-8.5	4.4	17.7
반도체	-12.5	7.3	-31.7	-32.3	-40.7	-35.4	-15.0	11.1	42.6
수입가격	14.3	22.0	-9.1	-3.7	-13.5	-13.2	-5.2	-4.2	-2.0
공산품	4.3	11.3	-6.5	-5.4	-9.6	-8.1	-2.7	-2.9	-1.9
석탄 및 석유제품	27.4	49.0	-18.3	-12.6	-30.7	-23.6	-1.6	-2.2	-1.4
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-5.8	-1.3	-5.5	-8.0	-7.6	-5.5	-0.8	2.7	5.9
교역조건	-8.1	-6.9	-0.3	-5.0	-1.3	4.2	1.1	4.0	5.2

주: p는 잠정치.  
자료: 한국은행.

수출입 가격 및 교역조건

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

라. 경상수지

- 1/4분기 경상수지는 상품수지의 증가세가 유지되며 전년동기 -59.6억달러의 적자에서 168.4억달러의 흑자로 전환
  - 상품수지는 수출(6.6%) 증가세가 유지되고 수입(-11.2%) 감소세는 지속되면서 전년동기 (-97.8억달러)의 적자에서 189.4억달러의 흑자로 전환
    - 수출(FOB)(전년동기대비, %): ('23.3/4) -8.4 → (4/4) 6.7 → ('24.1/4) 6.6
    - 수입(FOB)(전년동기대비, %): ('23.3/4) -19.6 → (4/4) -7.2 → ('24.1/4) -11.2
  - 서비스수지는 여행수지 적자폭이 확대되었음에도 불구하고, 운송수지 적자폭은 축소되며 전년동기(-75.9억달러)보다 축소된 68.6억달러의 적자를 기록
    - 운송수지(억달러): ('23.3/4) -0.3 → (4/4) -10.0 → ('24.1/4) -1.2
    - 여행수지(억달러): ('23.3/4) -35.5 → (4/4) -32.2 → ('24.1/4) -39.0
  - 본원소득수지는 전년동기(122.5억달러)보다 축소된 58.8억달러의 흑자를 기록하였고, 이 전소득수지는 전년동기(-8.4억달러)보다 적자폭이 확대된 11.3억달러의 적자를 기록
  - 한편, 1/4분기 계절조정 경상수지는 206.7억달러의 흑자를 기록하며 전분기(160.8억달러)보다 흑자폭이 확대

항목별 경상수지

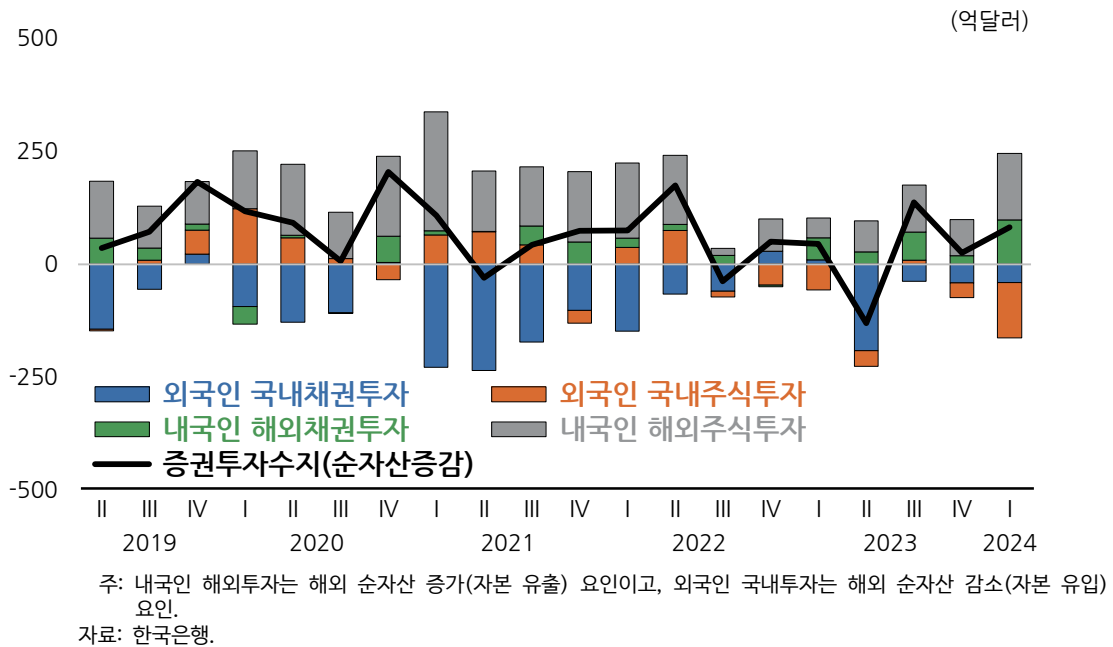
	2022		2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
	연간	1/4	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
경상수지 (계절조정)	258.3	139.7 (180.3)	354.9	-59.6 (9.8)	71.1 (72.6)	156.0 (111.7)	187.4 (160.8)	168.4 (206.7)
상품수지	156.2	107.5	340.9	-97.8	64.1	171.2	203.5	189.4
수출(FOB)	6,943.2	1,761.5	6,450.5	1,553.7	1,564.7	1,600.2	1,731.8	1,656.6
수입(FOB)	6,787.0	1,654.0	6,109.6	1,651.6	1,500.6	1,429.0	1,528.3	1,467.2
서비스수지	-72.5	2.0	-256.6	-75.9	-47.1	-73.3	-60.3	-68.6
운송	131.0	46.6	-15.5	-1.6	-3.5	-0.3	-10.0	-1.2
여행	-83.7	-15.6	-125.3	-32.4	-25.2	-35.5	-32.2	-39.0
기타서비스	-119.8	-29.0	-115.9	-41.9	-18.4	-37.5	-18.0	-28.4
본원소득수지	203.5	36.4	316.1	122.5	62.4	74.2	57.0	58.8
이전소득수지	-28.9	-6.3	-45.5	-8.4	-8.3	-16.0	-12.8	-11.3

주: 1) p는 잠정치.  
 2) ( ) 안은 계절조정 수치임.  
 자료: 한국은행.

마. 금융·자본계정

- 1/4분기 대외 순자산은 직접투자와 증권투자의 높은 증가세가 유지되고, 기타투자가 증가로 전환되면서 전년동기(2.1억달러)에 비해 증가폭(207.2억달러)이 크게 확대
  - 직접투자는 내국인의 해외투자가 상당폭 감소하였으나, 외국인의 국내투자도 비슷한 규모로 감소하면서 순자산 증가 규모는 전년동기(73.9억달러)와 유사한 71.7억달러를 기록
    - 내국인 해외직접투자(억달러): ('23.1/4) 113.4 → (2/4) 22.6 → (3/4) 83.1 → (4/4) 126.2 → ('24.1/4) 83.0
    - 외국인 국내직접투자(억달러): ('23.1/4) 39.6 → (2/4) 29.8 → (3/4) 30.9 → (4/4) 51.5 → ('24.1/4) 11.2
  - 증권투자는 내국인의 해외투자가 큰 폭으로 증가하면서 전년동기(44.4억달러)보다 증가 규모가 확대된 81.1억달러를 기록
    - 내국인 해외증권투자(억달러): ('23.1/4) 93.5 → (2/4) 95.5 → (3/4) 166.0 → (4/4) 98.6 → ('24.1/4) 244.4
    - 외국인 국내증권투자(억달러): ('23.1/4) 49.1 → (2/4) 226.1 → (3/4) 29.5 → (4/4) 74.5 → ('24.1/4) 163.3

항목별 증권투자수지



● 기타투자는 대출차입의 감소폭이 축소되고 현금 및 예금은 증가하면서 전년동기(-114.9억 달러) 순자산 감소에서 27.3억달러 증가로 전환

- 대출·차입(억달러): ('23.1/4) -113.8 → (2/4) 128.7 → (3/4) -41.9 → (4/4) 73.9 → ('24.1/4) -19.0
- 현금 및 예금(억달러): ('23.1/4) -20.7 → (2/4) 78.6 → (3/4) 36.6 → (4/4) -41.5 → ('24.1/4) 22.7

**금융·자본계정<sup>1)</sup>**

(억달러)

	2022		2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>
	연간	1/4	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>
금융계정	270.6	137.9	323.9	2.1	22.8	143.3	155.8	207.2
직접투자	407.5	165.8	193.6	73.9	-7.2	52.2	74.8	71.7
증권투자	258.3	74.1	74.5	44.4	-130.5	136.5	24.1	81.1
파생금융상품	74.4	3.5	-4.8	-18.1	-1.8	0.4	14.7	10.1
기타투자	-190.7	-55.7	96.4	-114.9	191.7	-2.9	22.5	27.3
준비자산	-278.9	-49.9	-35.8	16.7	-29.4	-42.9	19.7	16.9
자본계정	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.7	-0.3	0.4	0.8

주: 1) 해외 순자산 증감 기준.  
 2) 해외 순자산 증가는 자본유출을 의미하고 순자산 감소는 자본유입을 의미.  
 3) p는 잠정치.  
 자료: 한국은행.

■ 1/4분기 외환보유액(4,193억달러)은 전분기(4,201억달러)와 유사한 수준을 기록하였으나, 4월에는 전월대비 59.9억달러 감소

● 4/4분기 외환보유액 대비 단기외채 비율은 32.4%로 전분기(34.2%)에 비해 소폭 하락

**외환보유액**

(기말 기준, 억달러, %)

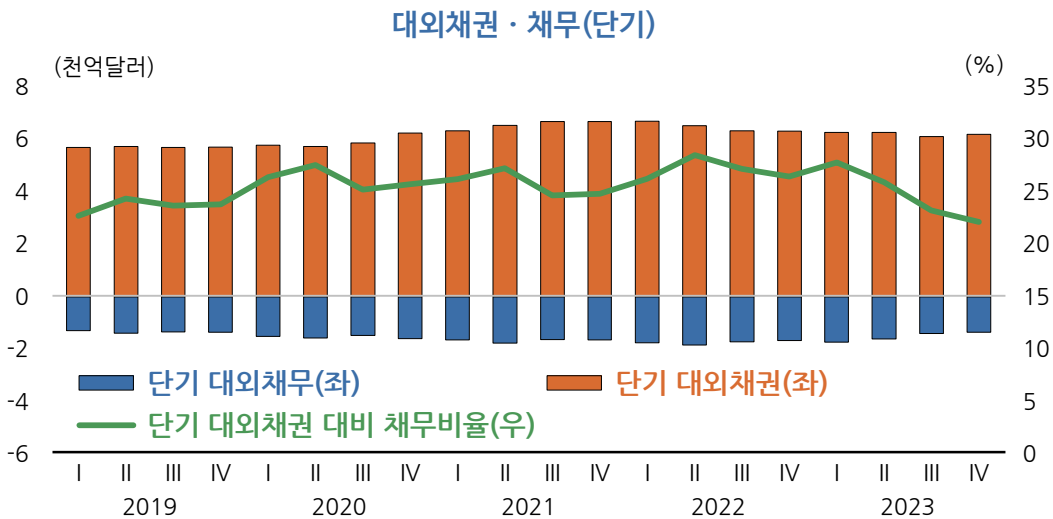
	2022		2023 <sup>p</sup>					2024 <sup>p</sup>	
	연간	1/4	연간 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	1/4 <sup>p</sup>	4월 <sup>p</sup>
외환보유액 증감 <sup>1)</sup>	-399.5	-53.1	-30.2	29.1	-46.2	-73.4	60.3	-9.0	-59.9
(외환보유액 잔액)	(4,232)	(4,578)	(4,201)	(4,261)	(4,215)	(4,141)	(4,201)	(4,193)	(4,133)
총외채/외환보유액	157.2	142.5	158.0	156.1	157.8	156.8	158.0	-	-
단기외채/외환보유액	39.3	38.3	32.4	40.8	38.4	34.2	32.4	-	-
단기외채/단기채권	26.4	26.2	22.1	27.8	25.9	23.2	22.1	-	-

주: 1) 외환보유액 증감에는 환율 변동 등에 따른 평가손익이 포함.  
 자료: 한국은행.



■ 2023년 4/4분기 순대외채권은 대외채권과 대외채무가 모두 증가하면서 전분기(3,527억 달러)보다 소폭 확대된 3,642억달러를 기록

- 대외채권은 전분기(1조 20억달러)대비 258억달러 증가한 1조 278억달러를 기록
  - 부문별로는 일반정부(22.4억달러), 중앙은행(59.7억달러), 예금취급기관(42.6억달러), 기타 부문(132.9억달러) 모두 증가
  - 기간별로는 단기 대외채권(67.3억달러)과 장기 대외채권(190.2억달러) 모두 증가
  - 형태별로는 부채성증권(109.7억달러), 차입 및 대출(34.0억달러), 무역신용(16.0억달러), 채무상품 직접투자(56.1억달러)에서 증가하였으나, 현금 및 예금(-6.7억달러), 기타부채 및 자산(-11.8억달러)에서는 감소
- 대외채무는 전분기(6,493억달러)대비 143.1억달러 증가한 6,636억달러를 기록
  - 부문별로는 일반정부(73.8억달러), 기타부문(87.0억달러)에서 증가하였으나, 중앙은행(-8.0억달러), 예금취급기관(-9.7억달러)에서는 감소
  - 기간별로는 단기 대외채무(-53.8억달러)가 소폭 감소하였으나, 장기 대외채무(196.9억달러)가 큰 폭으로 증가
  - 형태별로는 부채성증권(117.8억달러), 현금 및 예금(24.0억달러), 무역신용(4.9억달러), 기타 부채(3.8억달러), 채무상품 직접투자(33.2억달러)는 증가하고, 차입 및 대출(-40.6억달러)은 감소
- 단기 대외채권 대비 단기 대외채무의 비중은 22.1%로 하락세 지속



자료: 한국은행.

대외채무 및 대외채권

(기말 기준, 억달러)

		총 대외채무				총 대외채권			
		2022 <sup>p</sup>	2023 <sup>p</sup>			2022 <sup>p</sup>	2023 <sup>p</sup>		
		4/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>	2/4 <sup>p</sup>	3/4 <sup>p</sup>	4/4 <sup>p</sup>
계 <sup>1)</sup>		6,652 (247.1)	6,651 (0.6)	6,493 (-157.3)	6,636 (143.1)	10,217 (69.0)	10,189 (-23.3)	10,020 (-168.6)	10,278 (257.5)
부문별	일반정부	1,573 (194.0)	1,673 (128.2)	1,651 (-22.4)	1,724 (73.8)	426 (-1.7)	440 (-13.5)	466 (25.7)	488 (22.4)
	중앙은행	298 (-34.4)	314 (29.0)	272 (-42.2)	264 (-8.0)	4,241 (63.9)	4,224 (-46.9)	4,151 (-73.0)	4,211 (59.7)
	준비자산 <sup>2)</sup>					4,232	4,215	4,141	4,201
	예금취급기관	2,757 (17.3)	2,624 (-144.1)	2,505 (-119.3)	2,495 (-9.7)	2,337 (23.7)	2,322 (48.9)	2,225 (-97.0)	2,268 (42.6)
	기타부문 <sup>3)</sup>	2,024 (70.3)	2,039 (-12.4)	2,066 (26.5)	2,153 (87.0)	3,213 (-16.9)	3,203 (-11.8)	3,179 (-24.3)	3,311 (132.9)
기간별	단 기	1,665 (-48.6)	1,619 (-118.2)	1,416 (-203.0)	1,362 (-53.8)	6,299 (-12.4)	6,254 (0.8)	6,100 (-153.3)	6,168 (67.3)
	장 기	4,988 (295.8)	5,032 (118.8)	5,077 (45.8)	5,274 (196.9)	3,918 (81.5)	3,935 (-24.1)	3,920 (-15.2)	4,110 (190.2)
형태별	부채성증권	3,671 (231.2)	3,792 (198.0)	3,756 (-36.5)	3,874 (117.8)	2,205 (49.0)	2,241 (7.8)	2,228 (-13.0)	2,338 (109.7)
	차입·대출	1,533 (-59.9)	1,458 (-156.3)	1,454 (-4.8)	1,413 (-40.6)	1,433 (97.6)	1,394 (-23.7)	1,347 (-46.9)	1,381 (34.0)
	현금·예금	453 (47.6)	432 (1.7)	353 (-79.0)	377 (24.0)	785 (-95.0)	810 (78.0)	778 (-32.3)	771 (-6.7)
	무역신용	163 (-0.4)	142 (-16.8)	126 (-16.2)	131 (4.9)	358 (-25.8)	318 (-14.0)	324 (5.3)	340 (16.0)
	기타부채·자산	305 (10.3)	305 (-9.4)	299 (-5.9)	303 (3.8)	319 (-41.9)	320 (-25.2)	300 (-20.3)	288 (-11.8)
	채무상품 직접투자 <sup>4)</sup>	526 (18.3)	521 (-16.6)	506 (-15.0)	539 (33.2)	885 (21.1)	890 (-0.1)	902 (12.0)	958 (56.1)
순대외채권						3,565 (-178.1)	3,538 (-23.9)	3,527 (-11.3)	3,642 (114.4)

- 주: 1) 총 대외채무잔액·대외채권.
- 2) 준비자산은 외환보유액을 의미.
- 3) 기타부문은 증권사, 자산운용사, 보험사 등의 기타금융기관과 비금융기업 등으로 구성.
- 4) 투자기업 간 대출·차입은 채무상품 직접투자로 명칭 변경.
- 5) p는 잠정치.
- 6) ( ) 안은 전분기대비 증감.

자료: 한국은행, 「국제투자대조표(잠정)」.

## 8. 노동시장

높았던 취업자 수의 증가세가 완만하게 조정되는 모습

■ 1/4분기 노동시장은 1~2월 정책효과에 주로 기인하여 전반적으로 양호한 모습을 보였으나, 3월에는 내수 부진의 영향이 파급되며 고용 여건이 다소 조정됨.

- 취업자 수는 연초 정부일자리사업이 개시됨에 따라 사회서비스업 임시직(10.9만명)을 중심으로 29.4만명 증가하였으나, 3월에는 증가폭이 비교적 크게 축소

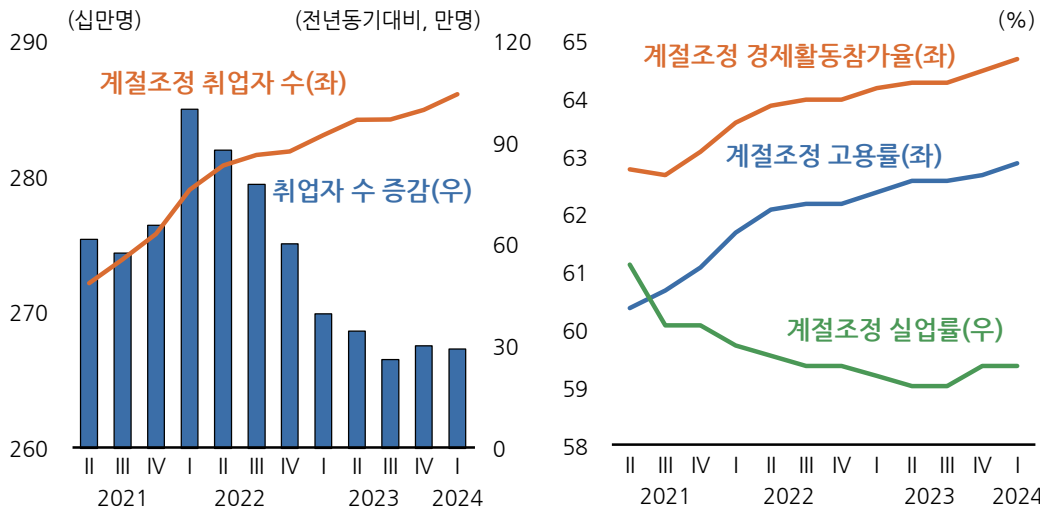
- 취업자 수 증감(전년동기대비, 만명): ('23.2/4) 34.6 → (3/4) 26.3 → (4/4) 30.3 → ('24.1/4) 29.4 → (3월) 17.3

- 그러나 계절조정 고용률이 상승세를 지속하고 실업률도 낮은 수준에 머무르는 등 고용 여건의 조정 속도는 완만한 것으로 판단됨.

- 계절조정 고용률(%): ('23.2/4) 62.6 → (3/4) 62.6 → (4/4) 62.7 → ('24.1/4) 62.9

- 계절조정 실업률(%): ('23.2/4) 2.6 → (3/4) 2.6 → (4/4) 2.8 → ('24.1/4) 2.8

주요 고용지표



자료: 통계청.

■ 산업별로는 제조업의 부진이 완화된 반면, 내수와 밀접한 서비스업의 증가세는 둔화되는 모습

- 제조업(-2.6만명 → 3.6만명)이 증가로 전환되었으며 건설업(3.9만명 → 4.4만명)도 증가세를 이어감.
- 서비스업(28.8만명 → 24.2만명)은 공공행정(3.2만명 → 7.4만명) 등 사회서비스업의 증가폭 확대에도 불구하고, 숙박·음식(2.5만명 → -0.1만명), 예술·스포츠·여가(2.7만명 → 1.2만명) 등 대면서비스업을 중심으로 증가폭이 축소

### 주요 산업별 취업자 증감

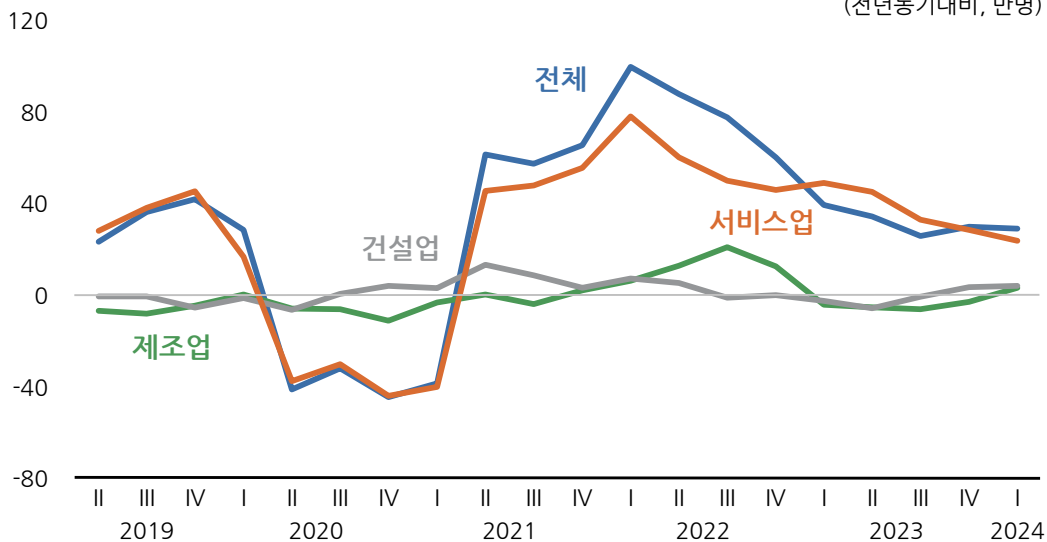
(전년동기대비, 만명, %)

	2022			2023				2024
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
제조업	13.2 [3.0]	21.4 [5.0]	12.9 [3.0]	-3.7 [-0.8]	-4.9 [-1.1]	-5.8 [-1.3]	-2.6 [-0.6]	3.6 [0.8]
서비스업	60.5 [3.1]	50.3 [2.6]	46.4 [2.4]	49.4 [2.6]	45.5 [2.3]	33.4 [1.7]	28.8 [1.4]	24.2 [1.2]
건설업	5.7 [2.7]	-0.6 [-0.3]	0.4 [0.2]	-2.1 [-1.0]	-5.3 [-2.4]	-0.2 [-0.1]	3.9 [1.8]	4.4 [2.1]

주: [ ] 안은 전년동기대비 증가율(%).  
자료: 통계청.

### 주요 산업별 취업자 증감

(전년동기대비, 만명)



자료: 통계청.

■ 종사상 지위별로는 상용직이 서비스업을 중심으로 둔화 흐름을 이어감.

- 상용직(41.6만명 → 32.1만명) 취업자 수는 서비스업을 중심으로 증가폭이 축소
- 자영업자(0.2만명 → -0.9만명)는 고용원이 있는 자영업자(6.4만명 → 2.2만명)를 중심으로 감소로 전환
- 임시직(3.5만명 → 14.7만명) 증가폭이 사회서비스업을 중심으로 확대된 반면, 일용직 (-9.5만명 → -14.2만명)은 감소세를 지속

종사상 지위별 취업자 증감

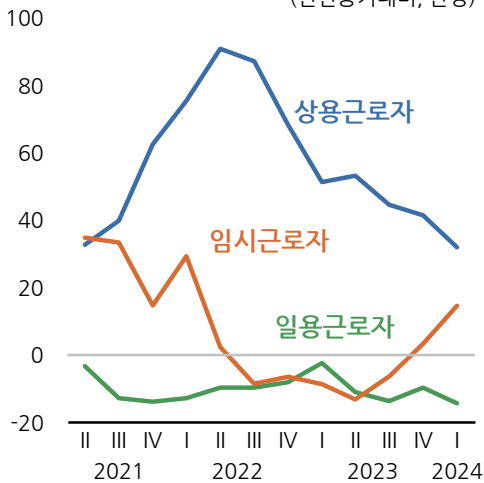
(전년동기대비, 만명, %)

		2022			2023			2024	
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
임금근로자	상용직	90.9 [6.1]	87.3 [5.8]	68.4 [4.5]	51.4 [3.3]	53.4 [3.4]	44.7 [2.8]	41.6 [2.6]	32.1 [2.0]
	임시직	2.5 [0.5]	-8.3 [-1.7]	-6.4 [-1.3]	-8.5 [-1.9]	-13.0 [-2.7]	-6.3 [-1.3]	3.5 [0.7]	14.7 [3.4]
	일용직	-9.6 [-7.5]	-9.6 [-7.7]	-8.0 [-6.6]	-2.2 [-2.1]	-10.8 [-9.1]	-13.5 [-11.8]	-9.5 [-8.5]	-14.2 [-13.5]
비임금근로자	자영업자	9.9 [1.8]	15.0 [2.7]	12.5 [2.3]	5.7 [1.0]	10.0 [1.8]	6.8 [1.2]	0.2 [0.0]	-0.9 [-0.2]
	무급가족종사자	-5.7 [-5.3]	-6.3 [-6.0]	-6.1 [-6.1]	-6.6 [-7.5]	-4.9 [-4.9]	-5.5 [-5.5]	-5.5 [-5.8]	-2.3 [-2.8]

주: [ ] 안은 전년동기대비 증가율(%).  
자료: 통계청.

임금근로자 증감

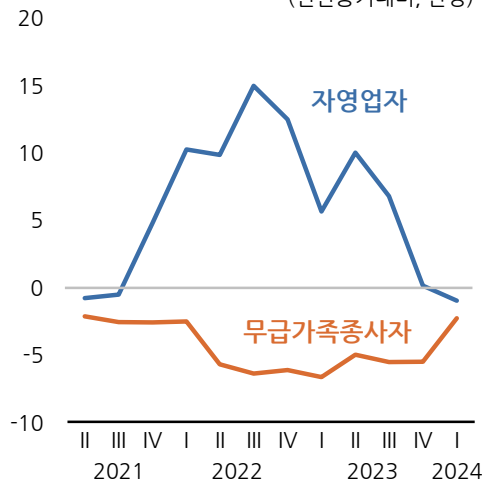
(전년동기대비, 만명)



자료: 통계청.

비임금근로자 증감

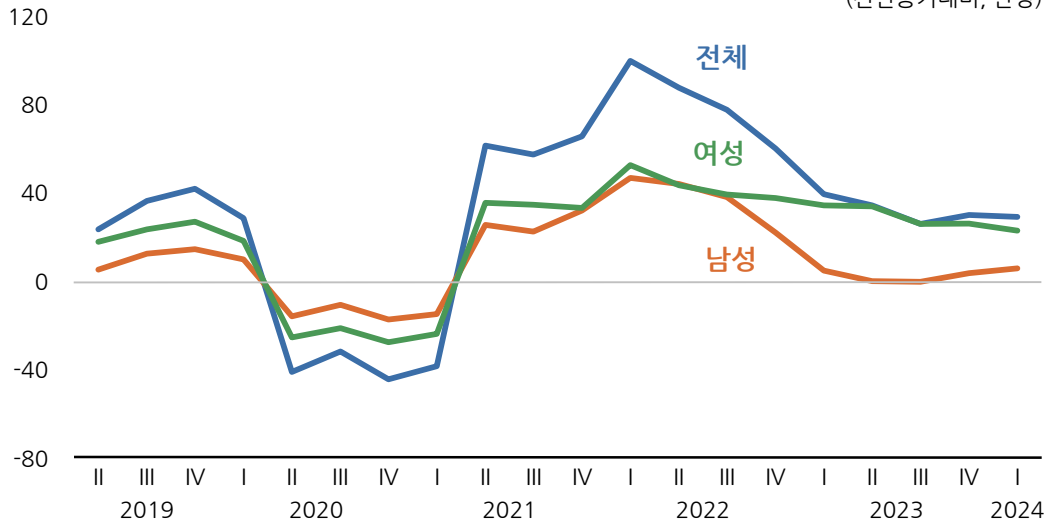
(전년동기대비, 만명)



- 성별로는 제조업 부진이 완화됨에 따라 남성(3.9만명 → 6.1만명) 증가폭이 확대된 반면, 여성(26.4만명 → 23.3만명)의 높은 증가세는 서비스업을 중심으로 다소 둔화됨.

성별 취업자 증감

(전년동기대비, 만명)

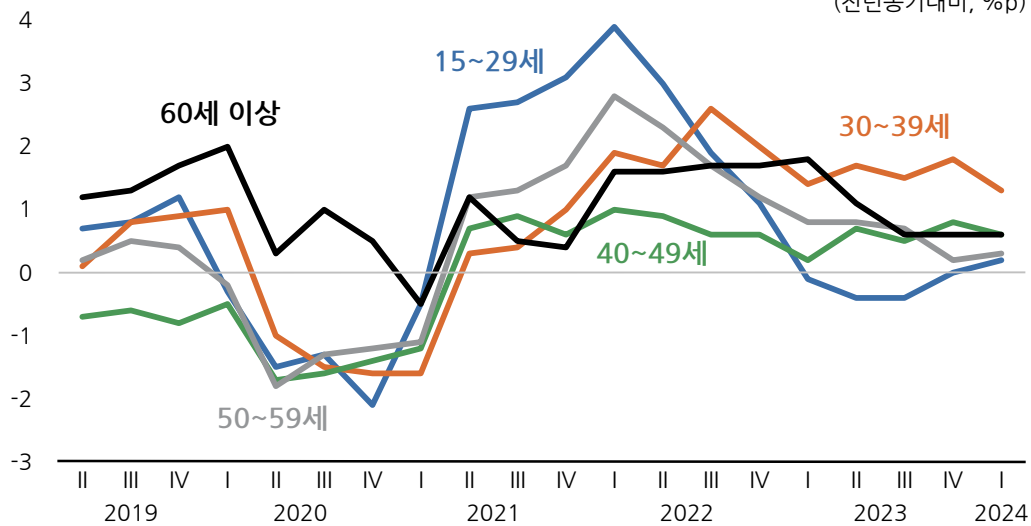


자료: 통계청.

- 연령별로는 30대(1.8%p → 1.3%p)와 40대(0.8%p → 0.6%p)의 고용률 상승세가 다소 완만해지는 모습

연령별 고용률 증감

(전년동기대비, %p)



자료: 통계청.

■ 이와 함께 비경제활동인구는 감소세를 지속

- 1/4분기 비경제활동인구는 전년동기대비 17.1만명 감소
- 세부항목별로는 ‘육아·가사’, ‘단순유휴자’ 등이 감소했으며, ‘구직단념자’는 기저효과에 기인하여 증가로 전환

비경제활동인구 증감

(전년동기대비, 만명)

	2021	2022				2023				2024
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
비경제활동인구 합계	-15.5	-38.8	-43.7	-52.7	-37.3	-17.8	-13.0	-8.1	-15.0	-17.1
단순유휴자	-5.7	-11.2	-18.2	-14.8	-4.3	10.5	16.3	7.0	-4.2	-4.6
육아·가사	-9.5	-18.5	-17.3	-19.4	-16.0	-14.5	-15.5	-14.0	-12.4	-8.4
취업준비	3.4	-3.3	-6.4	-7.0	-5.1	-6.7	-6.9	-7.6	-5.2	-2.5
진학준비	-3.2	-1.2	-0.9	0.0	-0.3	0.6	0.9	0.9	1.5	-0.1
재학, 수강 등	-18.3	-21.1	-14.7	-13.7	-4.7	-0.4	4.4	2.3	-2.0	-4.3
정규교육기관통학	-17.7	-20.1	-11.7	-11.1	-3.0	3.3	6.2	2.7	-3.1	-5.5
입시학원통학	1.1	0.2	0.8	0.1	-0.1	0.3	0.3	1.2	2.2	2.5
취업을 위한 학원·기관통학	-1.7	-1.2	-3.8	-2.8	-1.7	-3.9	-2.2	-1.6	-1.1	-1.3
연로	19.8	23.4	19.8	8.0	-2.8	-9.5	-12.9	2.7	7.1	7.0
심신장애	-0.4	-2.6	-1.6	1.0	2.3	4.1	3.7	2.8	0.7	-1.1
기타 <sup>1)</sup>	-1.7	-4.3	-4.4	-6.9	-6.4	-1.9	-3.0	-2.3	-0.6	-3.1
구직단념자 <sup>2)</sup>	-12.2	-23.6	-18.1	-18.6	-13.8	-14.0	-9.6	-5.4	-3.5	3.9
취업준비자 <sup>3)</sup>	1.6	-4.6	-10.2	-9.8	-6.7	-10.7	-9.0	-9.1	-6.3	-3.8

주: 1) 기타 = 군입대 대기 및 기타 등.

2) 구직단념자는 비경제활동인구 중 취업을 희망하고 취업이 가능하였으나, 노동시장적 사유로 일자리를 구하지 않은 자 중 지난 1년 내 구직경험이 있었던 자를 의미함.

3) 취업준비자 = 취업준비 + 취업을 위한 학원·기관통학.

4) 천단위에서의 반올림으로 인해 항목별 총합에서 미세한 불일치가 발생할 수 있음.

자료: 통계청.

■ 2023년 4/4분기 전체근로자 명목임금은 상용직을 중심으로 전분기(2.7%)보다 낮은 2.5%의 상승률을 기록하였으며, 2024년 1~2월(0.5%)에는 상승폭이 더욱 축소됨.

- 1~2월 상용근로자 전체급여(2.7% → 0.4%)는 특별급여(-12.5%) 감소에 주로 기인하여 상승폭이 축소됨.
- 임시·일용근로자는 건설업 임금 상승에 주로 기인하여 높은 상승률을 기록

### 종사상 지위별 월평균 임금 및 상승률

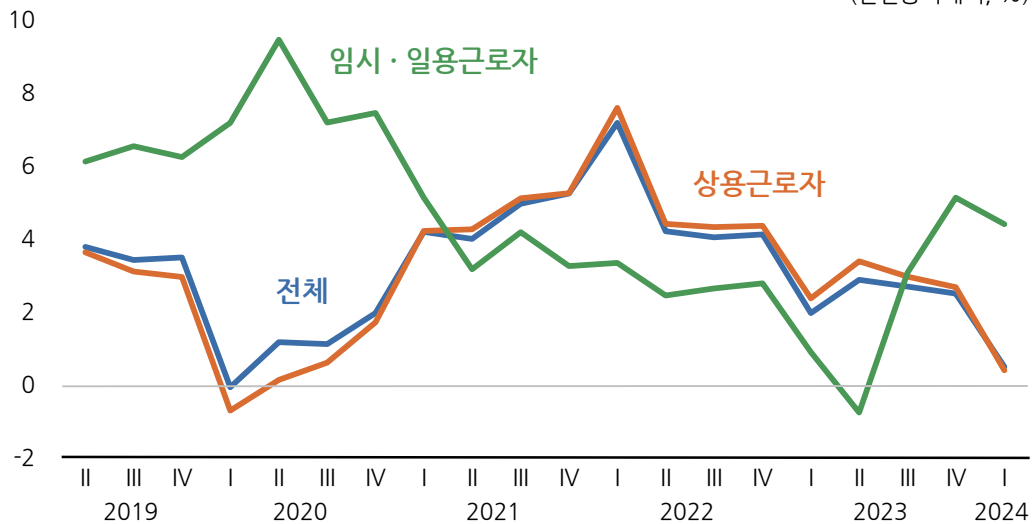
(천원, %)

	2022			2023				2024
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
전체근로자	3,611 [4.2]	3,902 [4.0]	3,883 [4.1]	4,164 [2.0]	3,715 [2.9]	4,007 [2.7]	3,980 [2.5]	4,320 [0.5]
상용근로자	전체	3,808 [4.4]	4,136 [4.3]	4,114 [4.3]	4,426 [2.4]	3,936 [3.4]	4,258 [3.0]	4,224 [2.7]
	정액급여	3,284 [4.2]	3,318 [4.5]	3,386 [4.5]	3,428 [4.3]	3,410 [3.8]	3,436 [3.6]	3,501 [3.5]
	초과급여	221 [5.9]	218 [6.3]	227 [5.1]	211 [-0.2]	231 [4.5]	225 [3.5]	239 [5.1]
	특별급여	302 [5.7]	600 [2.6]	501 [2.8]	787 [-4.5]	295 [-2.4]	597 [-0.6]	484 [-3.4]
임시·일용근로자	1,753 [2.4]	1,745 [2.6]	1,771 [2.8]	1,731 [0.9]	1,739 [-0.8]	1,799 [3.1]	1,862 [5.1]	1,787 [4.4]

주: [ ] 안은 전년동기대비 증가율(%).  
자료: 고용노동부.

### 명목임금 상승률

(전년동기대비, %)



주: 1) 명목임금은 근로자 평균 1인당 임금총액.  
2) 2024년 1/4분기는 1~2월 평균 기준임.  
자료: 고용노동부.



## 9. 물가

내수 부진의 영향이 파급됨에 따라 기초적인 물가 상승세가 둔화되는 모습

- 1/4분기 소비자물가는 변동성이 높은 농축수산물을 제외한 다수의 품목에서 가격 상승세가 둔화되며 전분기(3.4%)보다 낮은 전년동기대비 3.0%의 상승률을 기록
  - 상품물가는 농축수산물(7.7% → 10.4%)의 상승폭이 크게 확대되었으나, 공업제품과 전기·수도·가스의 상승폭이 축소되며 전분기(4.1%)보다 낮은 3.7%의 상승률을 기록
    - 전기·수도·가스가격(9.7% → 4.9%)은 기저효과가 반영되며 전분기보다 상승폭이 축소
    - 기상 여건 악화 등 공급 측 요인으로 인해 농축수산물가격은 전분기(7.7%)보다 상승폭이 크게 확대된 10.4% 상승
    - 공업제품가격은 가공식품을 중심으로 전분기(2.7%)보다 낮은 2.0%의 상승률을 기록
  - 서비스물가는 전분기(2.8%)보다 낮은 2.5% 상승
  - 내수 부진의 영향이 점차 반영되면서 식료품 및 에너지를 제외한 근원물가는 전분기보다 상승폭(2.9% → 2.5%)이 축소
- 4월 소비자물가(2.9%)는 전월(3.1%)보다 상승폭이 축소되었으며, 근원물가는 2.3% 상승하며 물가안정목표(2%)에 근접
  - 상품물가는 농축수산물가격(11.7% → 10.6%) 상승세가 둔화되며 전월(4.0%)보다 소폭 낮은 3.8%의 상승률을 기록
    - 전기·수도·가스가격(4.9%)과 공업제품가격(2.2%)은 전월과 동일한 상승률을 기록
  - 서비스물가는 공공서비스(2.0% → 2.2%)의 상승세가 확대되었으나, 개인서비스 상승폭(3.1% → 2.8%)이 축소되면서 전월(2.3%)보다 낮은 2.2%의 상승률을 기록

### 품목별 소비자물가

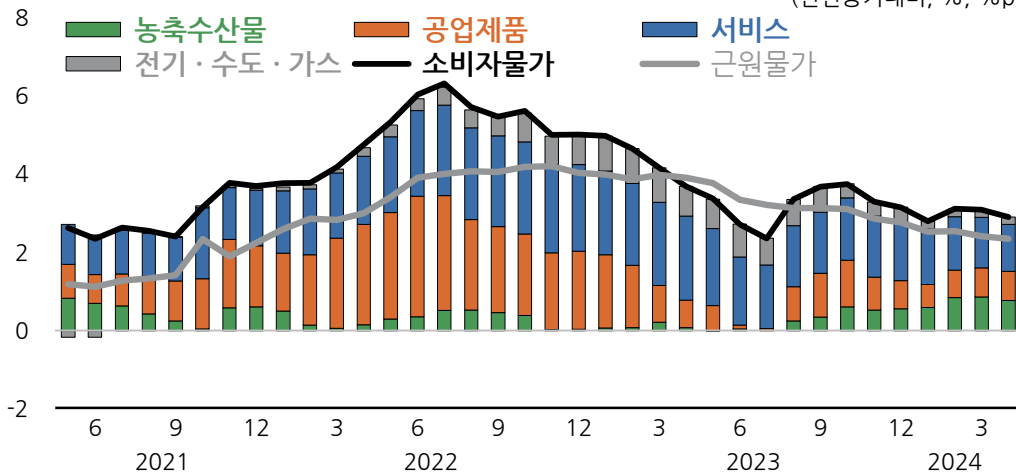
(전년동기대비, %)

	가중치	2022	2023			2024					
		연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
소비자물가	1,000.0	5.1	3.6	3.3 (0.6)	3.1 (1.0)	3.4 (0.7)	3.0 (0.7)	2.8 (0.4)	3.1 (0.5)	3.1 (0.1)	2.9 (0.0)
상품	447.6	6.7	4.0	2.9 (0.4)	3.5 (1.6)	4.1 (1.2)	3.7 (0.5)	3.1 (0.3)	3.9 (0.9)	4.0 (0.3)	3.8 (-0.2)
농축수산물	75.6	3.8	3.1	0.5 (-1.1)	2.6 (6.6)	7.7 (0.7)	10.4 (4.0)	8.0 (2.9)	11.4 (2.7)	11.7 (0.4)	10.6 (-2.4)
공업제품	338.3	6.9	2.6	1.4 (0.5)	2.0 (0.8)	2.7 (1.0)	2.0 (-0.3)	1.8 (-0.3)	2.1 (0.5)	2.2 (0.3)	2.2 (0.2)
전기·수도·가스	33.7	12.6	20.0	24.1 (2.2)	20.4 (-1.1)	9.7 (3.6)	4.9 (0.3)	5.0 (0.2)	4.9 (0.0)	4.9 (0.0)	4.9 (0.0)
서비스	552.4	3.7	3.3	3.5 (0.8)	2.9 (0.6)	2.8 (0.3)	2.5 (0.8)	2.6 (0.5)	2.5 (0.3)	2.3 (0.1)	2.2 (0.3)
집세	99.1	1.9	0.5	0.6 (-0.1)	0.2 (-0.1)	0.0 (0.1)	-0.1 (0.1)	-0.2 (0.0)	-0.1 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)
공공서비스	120.0	0.8	1.3	0.8 (-0.1)	1.4 (0.7)	2.0 (0.5)	2.1 (0.9)	2.2 (1.0)	2.0 (-0.1)	2.0 (-0.1)	2.2 (0.0)
개인서비스	333.3	5.4	4.8	5.4 (1.4)	4.2 (0.7)	4.0 (0.2)	3.3 (1.0)	3.5 (0.5)	3.4 (0.5)	3.1 (0.1)	2.8 (0.4)
근원물가 <sup>2)</sup>	782.2	3.6	3.4	3.7 (0.8)	3.2 (0.6)	2.9 (0.4)	2.5 (0.7)	2.5 (0.4)	2.5 (0.3)	2.4 (0.1)	2.3 (0.2)
생활물가	528.4	6.0	3.9	3.1 (0.7)	3.4 (1.3)	4.1 (0.8)	3.6 (0.7)	3.4 (0.6)	3.7 (0.6)	3.8 (0.3)	3.5 (0.0)

주: 1) ( ) 안은 전기대비 상승률(%).  
 2) 근원물가 = 식료품 및 에너지제외 지수.  
 자료: 통계청.

### 소비자물가 추이 및 부문별 기여도

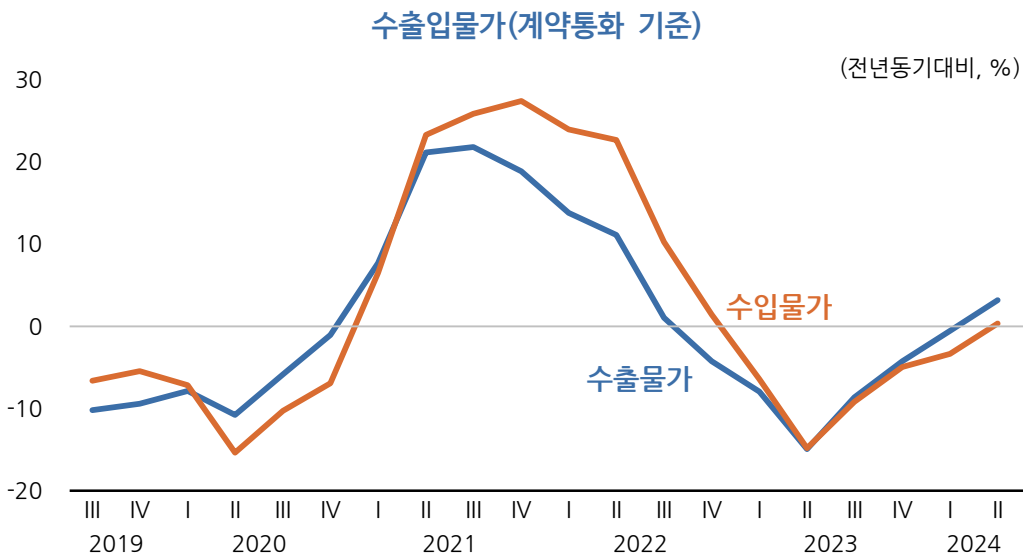
(전년동기대비, %, %p)



자료: 통계청.

■ 1/4분기 수출입물가는 반도체와 국제유가 상승에 주로 기인하여 하락폭이 축소됨.

- 수출물가(계약통화기준)는 컴퓨터, 전자 및 광학기기가 반도체를 중심으로 상승하고, 석탄 및 석유제품의 하락세도 둔화되면서 하락폭(-4.2% → -0.5%)이 축소
  - 컴퓨터, 전자 및 광학기기(가중치=229.7, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -20.4 → (4/4) -9.0 → ('24.1/4) 4.9
  - \* 반도체(전년동기대비, %): ('23.3/4) -35.3 → (4/4) -14.9 → ('24.1/4) 13.4
  - 석탄 및 석유제품(가중치=118.7, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -10.7 → (4/4) -8.5 → ('24.1/4) -2.4
  - 원화기준 수출물가도 전분기(-7.0%)에서 상승세로 전환하여 3.2%의 상승률을 기록
- 수입물가(계약통화기준)는 컴퓨터, 전자 및 광학기기와 광산품을 중심으로 전분기(-4.9%)보다 하락폭이 축소된 -3.3%의 상승률을 기록
  - 컴퓨터, 전자 및 광학기기(가중치=146.5, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -4.9 → (4/4) -1.1 → ('24.1/4) 3.1
  - \* 반도체(전년동기대비, %): ('23.3/4) -12.8 → (4/4) -1.3 → ('24.1/4) 10.5
  - 광산품(가중치=286.7, 전년동기대비, %): ('23.3/4) -15.7 → (4/4) -9.9 → ('24.1/4) -5.8
  - 원화기준 수입물가도 전분기(-7.6%)보다 높은 0.0%의 상승률을 기록



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
 자료: 한국은행.

### 수출입물가 및 환율

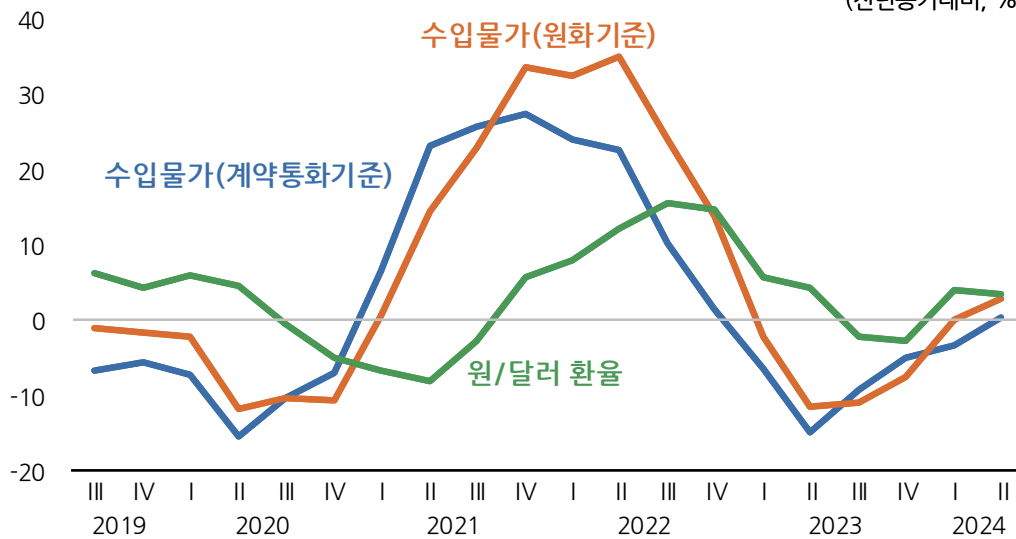
(전년동기대비, %)

	가중치	2021	2022	2023			2024 <sup>p</sup>				
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2월	3월	4월 <sup>p</sup>
수출물가	1,000.0	17.3	5.2	-9.0	-14.9	-8.6	-4.2	-0.5	-0.1	0.7	3.2
					(-3.1)	(1.0)	(-0.1)	(1.8)	(1.1)	(0.4)	(1.6)
원화기준	1,000.0	14.3	16.6	-8.2	-11.6	-10.4	-7.0	3.2	4.1	2.3	6.2
					(-0.3)	(0.5)	(0.5)	(2.4)	(1.6)	(0.3)	(4.1)
수입물가	1,000.0	20.6	14.1	-8.9	-14.7	-9.1	-4.9	-3.3	-4.0	-1.8	0.3
					(-4.5)	(0.8)	(0.2)	(0.3)	(0.6)	(0.5)	(1.4)
원재료	315.0	46.2	32.8	-15.0	-24.7	-15.1	-9.6	-5.9	-6.8	-2.5	0.0
					(-7.7)	(4.1)	(-1.4)	(-0.7)	(1.4)	(1.0)	(2.6)
원화기준	1,000.0	17.6	25.9	-8.1	-11.5	-10.8	-7.6	0.0	-0.2	-0.5	2.9
					(-1.7)	(0.2)	(0.7)	(0.8)	(1.0)	(0.5)	(3.9)
원/달러 환율 <sup>1)</sup>		-3.0	12.9	1.0	4.4	-2.0	-2.8	4.1	4.8	1.9	3.6
					(3.1)	(-0.3)	(0.8)	(0.6)	(0.6)	(-0.1)	(2.8)

주: 1) 평균 기준.  
 2) ( ) 안은 전기대비 상승률(%).  
 3) p는 잠정치(단, 원/달러 환율은 제외).  
 자료: 한국은행.

### 환율 및 수입물가

(전년동기대비, %)



주: 1) 원/달러 환율은 평균 기준.  
 2) 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
 자료: 한국은행.

■ 1/4분기 생산자물가는 석탄 및 석유제품의 하락폭이 축소되고 농림수산품의 상승폭이 크게 확대되어 전분기(0.8%)보다 높은 1.4%의 상승률을 기록

- 농림수산품은 농산물(13.4% → 22.2%)과 수산물(7.4% → 7.8%)의 가격 상승폭이 확대되며 전분기(6.2%)보다 높은 11.0%의 상승률을 기록
- 공산품은 석탄 및 석유제품(-10.5% → -0.2%)과 화학제품(-1.5% → -0.4%)의 하락폭이 크게 축소되면서 전분기(-0.9%)보다 높은 0.3%의 상승률을 기록
- 서비스물가는 2.1% 상승하며 전분기(2.0%)와 비슷한 상승세를 유지

### 생산자물가

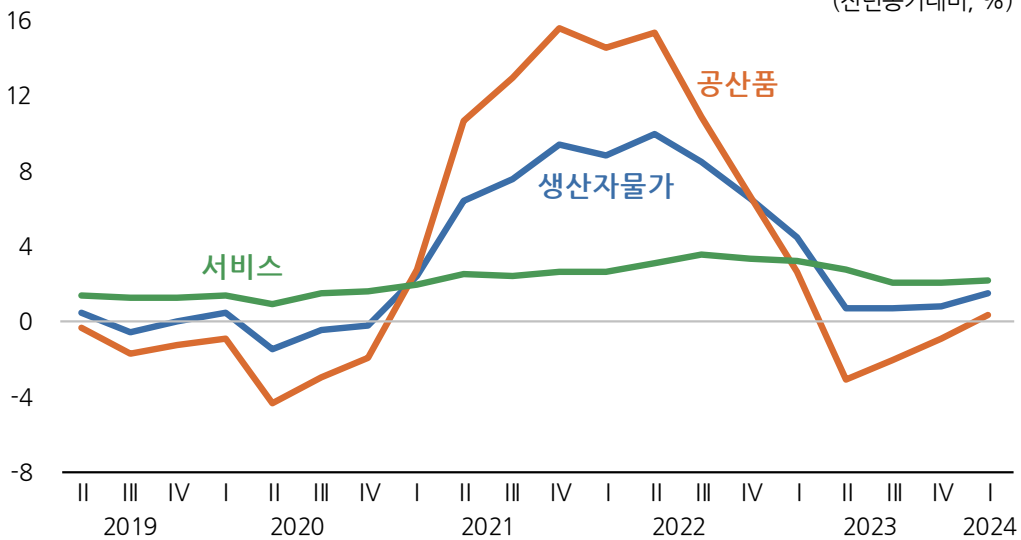
(전년동기대비, %)

	가중치	2021	2022	2023			2024 <sup>p</sup>				
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4 <sup>p</sup>	1월	2월	3월 <sup>p</sup>
생산자물가	1,000.0	6.4	8.4	1.6	0.6	0.6	0.8	1.4	1.3	1.4	1.5
					(-0.2)	(0.7)	(0.2)	(0.8)	(0.5)	(0.3)	(0.2)
농림수산물	34.5	8.1	1.0	3.0	0.0	2.4	6.2	11.0	9.7	10.6	12.9
					(-1.9)	(9.5)	(-3.6)	(7.3)	(4.3)	(0.6)	(1.3)
공산품	504.8	10.4	11.7	-1.0	-3.1	-2.1	-0.9	0.3	0.0	0.4	0.4
					(-0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.3)
서비스	387.4	2.3	3.1	2.5	2.7	2.0	2.0	2.1	2.2	2.1	2.0
					(0.6)	(0.4)	(0.1)	(0.9)	(0.6)	(0.2)	(0.1)

주: 1) ( ) 안은 전기대비 상승률(%).  
 2) p는 잠정치.  
 자료: 한국은행.

### 생산자물가지수

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

## 10. 금융시장

고금리 장기화로 연체율 상승세가 지속되었으나, 외국인 증권투자와 단기금융시장 안정세는 유지되는 등 국내 금융시장은 전반적으로 안정된 모습

■ 1/4분기 국채금리는 연준의 기준금리 인하 기대감 축소에 따른 미국 국채금리 상승에 주로 기인하여 전분기대비 상승

- 국고채 3년물 금리는 전분기 말(3.15%)대비 17bp 상승한 3.32%를 기록하였고, 4월에도 상승세를 지속하며 3.53%를 기록

### 금리

(기말 기준, %, bp)

	2022				2023				2024	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
Call(1일)	1.45	2.34	2.80	3.21	3.57	3.77	3.83	3.60	3.57	3.66
RP(1일) 국채매입 <sup>1)</sup>	1.41	2.72	2.84	3.25	3.61	3.84	4.04	3.87	3.57	3.65
RP(1일) 통안채매입 <sup>1)</sup>	1.41	3.01	2.70	2.90	3.59	3.92	3.84	3.79	3.49	3.67
CD(91일물)	1.51	2.04	3.24	3.98	3.59	3.75	3.83	3.83	3.64	3.57
CP(91일물)	1.65	2.33	3.27	5.23	3.97	3.98	4.04	4.27	4.20	4.18
통안채(91일물)	1.29	1.87	2.81	3.55	3.29	3.55	3.63	3.48	3.47	3.46
COFIX(신규취급액) <sup>2)</sup>	1.72	2.38	3.40	4.29	3.56	3.70	3.82	3.84	3.59	-
국고채(3년)	2.66	3.55	4.19	3.72	3.27	3.66	3.88	3.15	3.32	3.53
국고채(5년)	2.86	3.65	4.18	3.75	3.27	3.66	3.94	3.16	3.35	3.59
국고채(10년)	2.97	3.64	4.10	3.73	3.34	3.68	4.03	3.18	3.41	3.66
국고채(30년)	2.82	3.48	3.84	3.68	3.34	3.69	3.90	3.09	3.31	3.49
회사채(3년, AA-)	3.34	4.36	5.28	5.24	4.07	4.47	4.66	3.90	3.93	4.00
회사채(3년, BBB-)	9.16	10.21	11.13	11.17	10.46	10.86	11.07	10.34	10.15	10.21
장단기 Spread <sup>3)</sup>	31	9	-9	1	7	1	15	3	9	13
신용 Spread <sup>4)</sup>	68	81	109	152	80	81	77	74	60	47
신용 Spread <sup>5)</sup>	582	585	585	593	638	639	642	644	622	622

주: 1) COFIX 월중 신규취급액 기준.

2) 국고채(10년) - 국고채(3년), bp.

3) 회사채(3년, AA-) - 국고채(3년), bp.

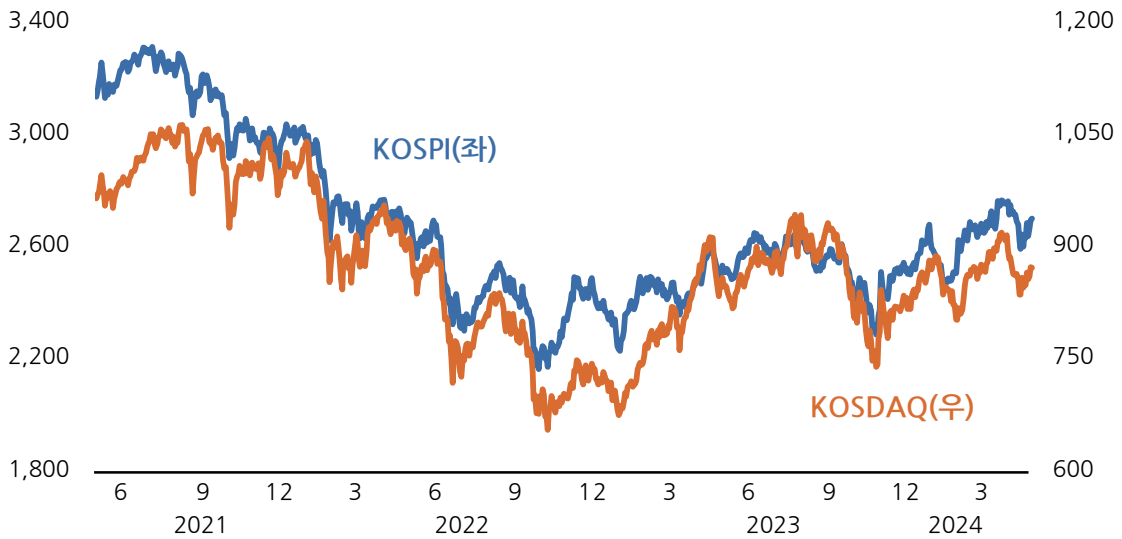
4) 회사채(3년, BBB-) - 회사채(3년, AA-), bp.

자료: 한국은행; 한국예탁결제원; 은행연합회.

■ 1/4분기 주식시장은 반도체 경기 개선으로 투자심리가 회복되며 주가가 상승

- KOSPI는 전분기 말(2,655.3)보다 3.4% 상승한 2,746.6을 기록
  - 다만, 4월 KOSPI는 지정학적 리스크 확대, 시장금리 및 환율 상승 등의 영향으로 전월대비 2.0% 하락한 2,692.1을 기록
- 외국인 주식투자(KOSPI 및 KOSDAQ)는 전분기(4.8조원)에서 크게 확대되어 16.3조원 순매수를 기록
  - 4월 외국인 매수세가 다소 조정되었으나, 여전히 순매수(2.4조원)를 지속하는 모습

KOSPI 및 KOSDAQ 지수



자료: 한국거래소.

주식시장 거래 현황

(기말 기준, 조원, 십억원)

		2022	2023			2024		
		1/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
거래대금 <sup>1)</sup>		655.4	496.3	645.1	694.6	516.7	641.6	234.3
투자자예탁금 <sup>2)</sup>		63.3	50.6	51.8	50.0	52.8	56.5	57.2
외국인 순매수 <sup>3)</sup>	전체	-7,947.7	6,646.1	3,311.0	-2,207.8	4,805.2	16,255.8	2,420.0
	KOSPI	-6,146.0	7,033.0	5,181.6	-3,986.2	3,056.7	15,710.7	3,386.4
	KOSDAQ	-1,801.7	-386.9	-1,870.6	1,778.4	1,748.5	545.1	-966.3

주: 1) 거래대금(코스닥 시장은 제외)은 기간 중 누계(조원).  
 2) 투자자예탁금은 말잔(조원).  
 3) 외국인 순매수는 기간 중 누계(십억원).  
 자료: 한국은행; 금융투자협회; 금융감독원.

■ 1/4분기 환율은 미국의 고금리 기조 장기화 우려로 달러화 강세가 지속되며 상승

- 원/달러 환율은 전분기 말(1,288.0원)에 비해 4.6% 상승한 1,347.2원을 기록
- 4월 원/달러 환율은 미국 금리인하 기대 축소, 중동 정세 불안 등으로 전월대비 2.6% 상승한 1,382.0원을 기록



자료: 한국은행.



■ 1/4분기 은행대출(28.6조원)은 기업대출을 중심으로 전분기(24.7조원)에 비해 증가폭이 확대됨.

- 기업대출은 기업의 자금수요 증가와 은행의 기업대출 영업 확대 등의 영향으로 전분기(9.5조원) 대비 증가폭이 확대된 25.1조원 증가
    - 대기업 대출은 전분기(3.8조원)대비 12.6조원 증가를 기록하였으며, 중소기업 대출도 전분기(5.7조원)대비 12.4조원 증가
  - 가계대출은 대출금리 하락에도 불구하고 금융당국의 가계대출 관리 강화 및 주택거래 둔화 등으로 전분기(15.2조원)대비 증가 규모가 축소된 3.6조원 증가
    - 주택담보대출은 전분기(16.6조원)대비 증가폭이 축소된 10.1조원 증가하였으며, 기타대출(신용대출 포함)도 전분기(-1.4조원)대비 감소폭이 크게 확대된 6.4조원 감소를 기록
    - 금리인하 기대에 따른 지표금리 하락으로 전분기에 이어 가계대출 금리는 하락세를 지속
- \* 은행 가중평균 가계대출 금리(신규취급액기준, %): ('23.1/4) 4.96 → (2/4) 4.81 → (3/4) 4.90 → (4/4) 4.82 → ('24.1/4) 4.50
- 회사채는 연초 효과 등에 따른 발행시장 호조로 순발행 전환하였고, 주식발행은 전분기 대비 발행 규모가 축소됨.

은행여신 및 기업금융

(전기대비 증감액, 조원)

	2022		2023					2024	
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1/4분기 잔액
은행대출	102.0	26.6	114.3	10.7	33.1	45.8	24.7	28.6	2,371.4
대 기업	37.6	5.7	31.9	7.6	8.9	11.6	3.8	12.6	260.4
중소기업	67.1	22.5	45.4	11.2	11.9	16.6	5.7	12.4	1,012.4
가 계	-2.6	-1.7	36.9	-8.1	12.3	17.6	15.2	3.6	1,098.6
주택담보 <sup>1)</sup>	20.0	6.0	51.6	2.0	14.0	19.0	16.6	10.1	860.5
기타	-22.6	-7.6	-14.7	-10.1	-1.7	-1.5	-1.4	-6.4	236.9
CP순발행 <sup>2)</sup>	23.5	10.8	-1.1	4.9	-2.5	0.7	-4.2	0.3	55.7
회사채순발행 <sup>3)</sup>	-5.9	2.2	-0.9	9.7	-4.6	-3.1	-3.0	8.6	
주식발행	21.8	13.8	11.2	1.8	0.8	4.0	4.6	2.4	

주: 1) 전세자금대출 등 주택관련 대출과 한국주택금융공사 정책 모기지론 포함.  
 2) 종금사, 증권사 및 은행신탁 취급분.  
 3) 일반기업 발행분, 공모회사채 기준(ABS제외, P-CBO 포함).  
 자료: 한국은행.

■ 2023년 4/4분기 말 가계신용은 전분기(17.0조원)보다 증가폭이 축소된 8.0조원 증가를 기록하였으며, 잔액기준으로는 1,886.4조원을 기록

- 가계대출은 전분기(14.4조원)에서 증가규모가 축소된 6.5조원 증가를 기록하였으며, 잔액기준으로는 1,768.3조원을 기록
- 전체 주택대출은 전분기(17.5조원)보다 증가폭이 소폭 축소된 15.7조원 증가
  - 예금은행과 비은행예금취급기관의 주택담보대출은 각각 12.7조원과 0.2조원을 기록하며 전분기보다 증가폭이 확대되었으나, 주택금융공사의 주택담보대출(2.7조원)은 전분기(6.6조원) 대비 증가폭이 축소
- 2024년 1/4분기 전금융권 가계대출은 비은행예금기관을 중심으로 전분기(8.9조원) 증가에서 5.9조원 감소로 전환

### 가계신용

(기간 중 증감액, 조원)

	2022		2023					
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
가계신용	4.6	-3.6	18.8	-14.4	8.2	17.0	8.0	1,886.4
가계대출	-7.3	-7.0	18.4	-11.2	8.7	14.4	6.5	1,768.3
예금은행 <sup>1)</sup>	-7.5	-0.4	13.4	-12.1	4.0	10.0	11.4	916.0
주택대출 <sup>2)</sup>	14.6	6.5	28.0	-2.1	5.8	11.5	12.7	672.1
기타대출 <sup>3)</sup>	-22.1	-6.9	-14.6	-10.0	-1.7	-1.5	-1.3	243.8
비은행예금취급기관	-6.0	-3.8	-27.5	-9.8	-7.0	-4.8	-5.8	317.9
주택대출	5.8	-0.7	-5.1	-2.6	-2.1	-0.7	0.2	105.6
기타대출	-11.7	-3.1	-22.4	-7.3	-5.0	-4.2	-6.0	212.3
상호저축은행	2.4	-0.4	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.9	38.9
신용협동조합	0.4	0.0	-4.0	-1.1	-1.2	-0.7	-1.0	33.9
상호금융	-10.2	-4.1	-15.8	-6.1	-4.2	-2.9	-2.6	182.2
새마을금고	1.2	0.6	-6.3	-2.1	-1.6	-1.2	-1.4	61.2
신탁·우체국예금	0.3	0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	1.5
기타 금융기관 <sup>4)</sup>	6.2	-2.8	32.6	10.8	11.7	9.2	1.0	534.4
판매신용	11.9	3.4	0.4	-3.3	-0.5	2.7	1.5	118.1
주택금융공사 등의 주택담보대출 <sup>5)</sup>	6.6	-0.4	28.8	8.9	10.6	6.6	2.7	230.0

주: 1) 은행신탁은 비은행예금취급기관에 포함.  
 2) 주택대출은 주택관련대출 포함.  
 3) 기타대출은 일반신용대출, 신용한도대출(마이너스통장대출), 상업용부동산담보대출, 기타 적금·주식 담보대출.  
 4) 기타 금융기관은 보험기관, 연기금, 여신전문기관, 공적금융기관, 기타금융중개회사(증권사, 대부사업자 등), 기타 기관(한국장학재단 등) 포함.  
 5) 주택금융공사 등의 주택담보대출 중 주공공 모기지론의 양도분은 예금취급기관에서 취급한 것일지라도 공적금융 기관 등 기타금융기관의 대출잔액에 나누어 포함.

자료: 한국은행.

## 가계신용 중 기타금융기관 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2022		2023					
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
기타 금융기관	6.2	-2.8	32.6	10.8	11.7	9.2	1.0	534.4
보험기관	3.5	1.8	1.7	0.0	0.5	0.9	0.3	130.6
연금기금	2.8	0.9	0.2	0.1	-0.1	0.3	0.0	20.6
여신전문기관	-1.3	-2.7	-0.7	-1.0	-0.1	0.3	0.1	73.0
공적금융기관	3.7	1.5	9.7	5.0	4.7	0.0	-0.1	64.5
기타금융중개회사 <sup>1)</sup>	-2.3	-3.8	21.5	6.1	7.1	7.1	1.1	234.3
기타 <sup>2)</sup>	-0.2	-0.4	0.2	0.6	-0.5	0.5	-0.4	11.4

주: 1) 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등.

2) 한국장학재단 등.

자료: 한국은행.

## 은행 및 비은행예금기관의 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2022		2023					2024
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
은행	-2.8	-1.7	37.1	-8.0	12.3	17.6	15.2	3.7
계2금융권	-6.2	-2.8	-24.9	-8.9	-5.8	-3.8	-6.4	-9.6
상호금융	-10.7	-3.5	-25.4	-8.1	-6.4	-5.1	-5.8	-7.8
신협	0.1	0.1	-3.8	-1.1	-0.8	-0.8	-1.1	-1.4
농협	-11.2	-2.8	-14.5	-4.5	-3.6	-3.0	-3.4	-4.0
수협	-0.6	-0.2	-0.7	-0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0
산림	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1
새마을금고	1.2	-0.6	-6.3	-2.1	-1.6	-1.2	-1.4	-2.1
보험	3.6	0.3	2.8	0.7	0.7	1.1	0.3	-1.3
저축은행	2.3	0.4	-1.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.9	-0.3
여전사	-1.4	0.0	-1.0	-1.2	-0.2	0.2	0.2	-0.1
쏘금융권 합계	-9.1	-4.6	12.3	-16.9	6.5	13.8	8.9	-5.9

주: 1) 속보치 기준.

2) 보금자리론 등 정책모기지 대출 포함, 금감원 속보치 기준으로 한국은행 증감분과 다르고 향후 변경될 수 있음.

자료: 금융위원회 가계대출 동향.

● 2023년 4/4분기 전금융권 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 증가폭이 확대됨.

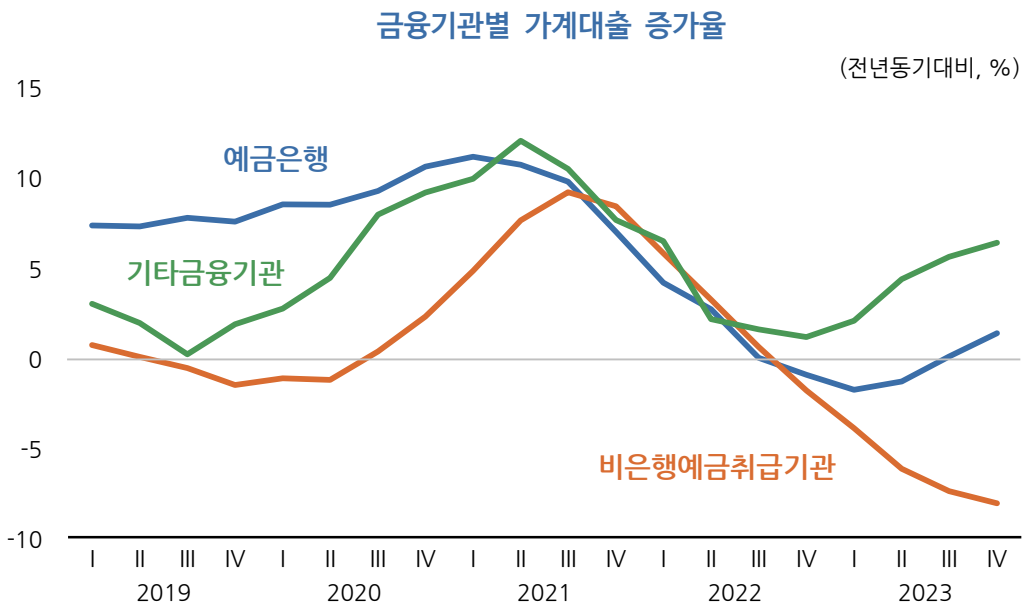
- 4/4분기 예금은행 대출은 전년동기대비 1.5% 증가하였으며, 2023년 3/4분기 이후 증가세를 지속

\* 예금은행 가계대출(전년동기대비, %): ('22.4/4) -0.8 → ('23.1/4) -1.7 → (2/4) -1.2 → (3/4) 0.2 → (4/4) 1.5

- 비은행예금취급기관 및 기타금융기관 가계대출은 각각 전년동기대비 -8.0%와 6.5%의 증가율을 기록

\* 비은행예금취급기관 가계대출(전년동기대비, %): ('22.4/4) -1.7 → ('23.1/4) -3.8 → (2/4) -6.1 → (3/4) -7.3 → (4/4) -8.0

\* 기타금융기관 가계대출(전년동기대비, %): ('22.4/4) 1.3 → ('23.1/4) 2.2 → (2/4) 4.5 → (3/4) 5.7 → (4/4) 6.5



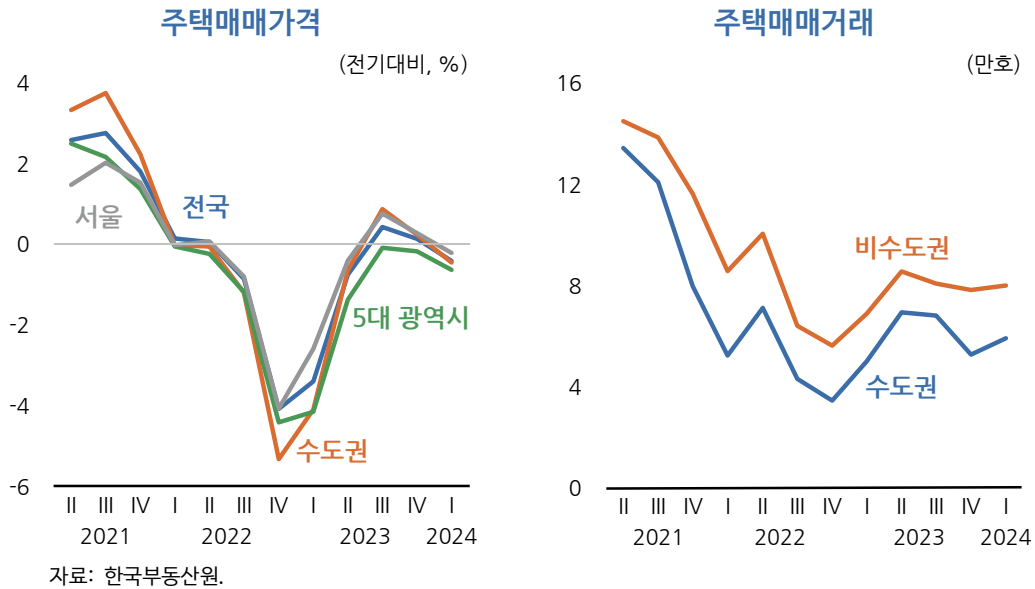
자료: 한국은행.

## 11. 부동산시장

부동산시장은 매매가격이 하락하고 거래량이 낮은 수준을 유지하는 가운데 준공후 미분양이 증가하는 등 수요가 위축된 모습

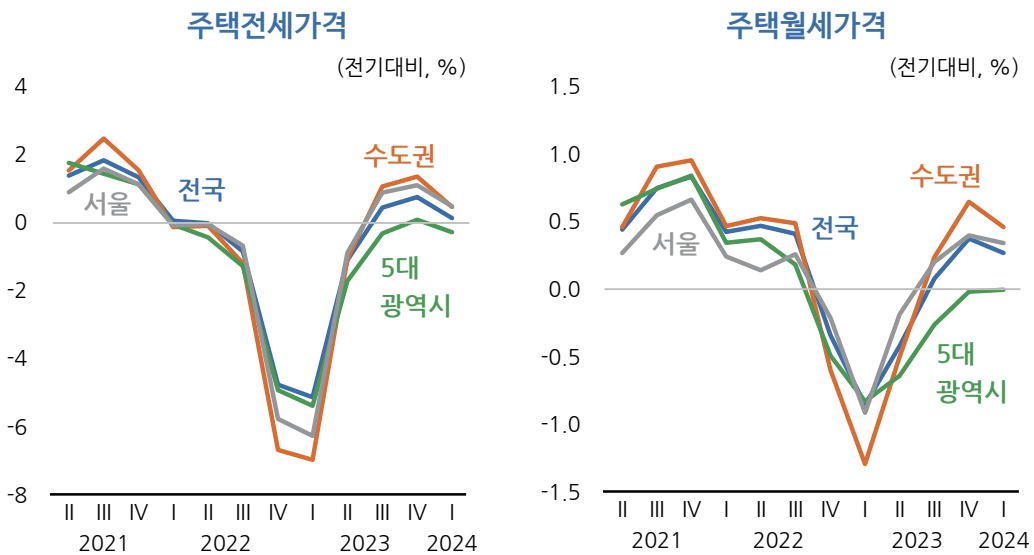
### ■ 1/4분기 주택매매시장은 매매가격이 하락하고 매매거래도 부진한 모습

- 주택매매가격(전기대비, 0.1% → -0.4%)은 수도권과 비수도권 모두 하락
  - 수도권(0.2% → -0.4%)에서는 서울(0.3% → -0.2%)과 경기(0.4% → -0.6%), 인천(-0.5% → -0.3%) 모두 하락
  - 비수도권(0.03% → -0.4%)은 지방 5대 광역시(-0.2% → -0.6%)를 중심으로 하락
- 주택매매거래는 최근 5년(2019~23년)의 1/4분기 평균 거래량(20.2만호)을 크게 하회하는 13.9만호를 기록하며 부진한 모습
  - 수도권은 최근 5년의 1/4분기 평균 거래량(9.9만호) 대비 40.4% 낮은 5.9만호만이 거래됨.
  - 비수도권도 최근 5년의 1/4분기 평균 거래량(10.2만호) 대비 21.6% 낮은 8.0만호를 기록



■ 주택임대시장은 전월세가격이 수도권을 중심으로 상승

- 주택전세가격은 수도권을 중심으로 전분기대비 0.1%의 소폭 상승을 기록
  - 수도권(1.3% → 0.5%)은 대부분 지역에서 상승세를 유지하였으나, 비수도권(0.2% → -0.2%)은 세종(2.1% → -2.1%), 대구(-0.3% → -1.0%) 등을 중심으로 하락세를 지속
- 주택월세가격도 지방 5대 광역시를 제외한 지역에서 소폭의 상승세를 지속
  - 수도권(0.6% → 0.5%)은 서울(0.4% → 0.3%)과 경기(0.9% → 0.5%)를 중심으로 상승세를 유지
  - 비수도권은 대부분 지역에서 상승하며 전분기와 동일한 0.1%의 상승률을 기록



자료: 한국부동산원.

■ 분양시장은 신규 분양물량이 전년동기대비 증가하였으나, 미분양주택과 준공후 미분양주택은 증가세를 이어가며 주택시장의 부진을 반영함.

● 1/4분기 아파트 분양물량은 수도권과 비수도권 모두 증가하여 전년동기(3.4만호)보다 72.3% 증가한 5.8만호를 기록

- 수도권은 서울(6.8천호)과 경기(2.0만호)에서 분양이 증가하며 전년동기(2.0만호)대비 75.1% 증가한 3.5만호가 분양됨.

- 비수도권(2.3만호)은 부산(1.9천호), 대구(240호), 경남(232호)에서 분양물량이 크게 감소하였으나, 그 외 지역에서 증가하여 전년동기(1.4만호)대비 68.3% 증가함.

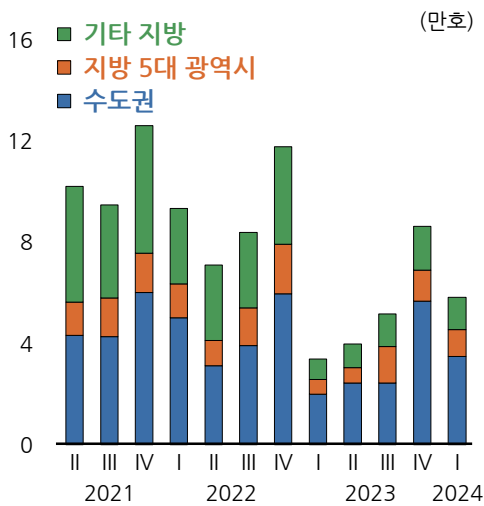
● 미분양주택은 전분기(6.2만호)보다 증가한 6.5만호를 기록하였고, 준공후 미분양주택도 증가세를 지속

- 미분양주택은 수도권(1.2만호)과 비수도권(5.3만호) 모두 증가(수도권: 19.4%, 비수도권 1.0%)

- 준공후 미분양주택은 수도권(2.3천호)과 비수도권(9.9천호) 모두 증가하여 전기대비 12.3% 증가한 1.2만호를 기록함.

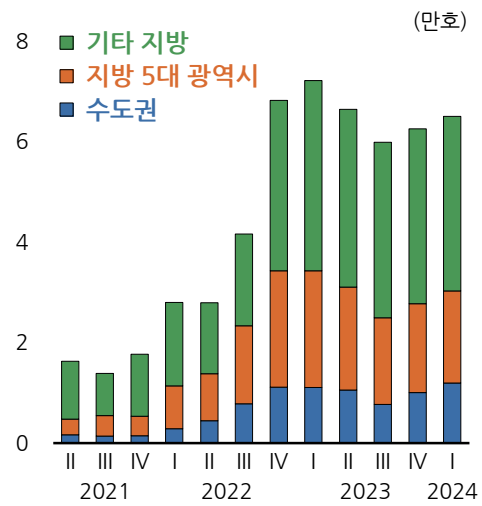
\* 준공후 미분양주택(분기말, 천호): ('23.2/4) 9.4 → (3/4) 9.5 → (4/4) 10.9 → ('24.1/4) 12.2

아파트 분양물량



자료: 부동산114; 국토교통부.

전국 미분양주택 수



## 12. 재정

경기둔화에 따른 세수 여건 악화로 비교적 큰 폭의 관리재정수지 적자가 지속되는 모습

- 2023년 국가채무는 세수 결손에 따른 적자국채 발행 등에 따라 GDP 대비 50% 수준을 기록
  - 통합재정수지는 총수입과 총지출이 모두 전년대비 감소하였으나, 총지출 감소분이 총수입 감소분을 초과하여 전년보다 낮은 -36.8조원(GDP 대비 -1.6%)을 기록
    - 총수입은 전년 결산 대비 7.1% 감소, 총지출은 전년 결산 대비 10.5% 감소
  - 관리재정수지도 총지출이 크게 감소함에 따라 전년에 비해 적자폭이 축소된 -87.0조원(GDP 대비 -3.9%)을 기록
  - 국가채무는 지출 재원 마련을 위한 국고채 발행 등에 기인하여 전년(1,067.4조원, GDP 대비 49.4%)보다 59.3조원 증가한 1,126.7조원(GDP 대비 50.4%)을 기록
- 2023년 총지출은 610.7조원으로 전년대비 71.7조원 감소하였는데, 이는 국세수입이 본예산보다 56.4조원이 적었던 데에도 일부 기인

### 재정수지 및 국가채무

(조원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023
					잠정결산
총수입 (전년대비 증가율)	473.1 (1.7)	478.8 (1.2)	570.5 (19.2)	617.8 (8.3)	573.9 (-7.1)
총지출 (전년대비 증가율)	485.1 (11.7)	549.9 (13.4)	600.9 (9.3)	682.4 (13.6)	610.7 (-10.5)
통합재정수지 [GDP 대비] <sup>2)</sup>	-12.0 [-0.6]	-71.2 [-3.7]	-30.5 [-1.5]	-64.6 [-3.0]	-36.8 [-1.6]
사회보장성기금수지	42.4	40.8	60.1	52.5	50.3
관리재정수지 <sup>1)</sup> [GDP 대비] <sup>2)</sup>	-54.4 [-2.8]	-112.0 [-5.8]	-90.6 [-4.4]	-117.0 [-5.4]	-87.0 [-3.9]
국가채무 [GDP 대비] <sup>2)</sup>	723.2 [37.6]	846.6 [43.8]	970.7 [46.9]	1,067.4 [49.4]	1,126.7 [50.4]

주: 1) 관리재정수지는 통합재정수지에서 사회보장성기금수지를 제외한 수치임.  
 2) 2023년 GDP는 잠정치이므로 추후 GDP 대비 비율이 변동될 수 있음.  
 자료: 기획재정부.



■ 경기둔화가 지속되면서 2023년 국세수입은 전년(395.9조원)보다 51.8조원 감소한 344.1조원을 기록

- 2023년 국세수입은 경기둔화로 대부분의 세목에서 전년에 비해 감소함.
  - 소득세는 전년대비 12.9조원(-10.0%) 감소하였는데, 높은 금리로 인한 자산시장의 침체가 토지 및 주택거래의 감소로 이어져 양도소득세가 크게 감소한 것에 주로 기인
  - 법인세는 2022년 기업 실적 부진으로 인해 전년대비 23.2조원(-22.3%) 감소
  - 부가가치세는 전년대비 7.9조원 감소(-9.5%)하였는데, 이는 소비 부진으로 부가가치세 환급이 증가한 것에서 기인
- 2024년 국세수입은 경기 여건 개선 등으로 전년대비 23.2조원 증가한 367.3조원으로 계획됨.
  - 법인세는 2023년 반도체 산업 부진을 반영하여 전년대비 2.7조원 감소한 77.7조원으로 계획
  - 소득세와 부가가치세는 경기 여건 개선을 반영하여 전년보다 각각 10조원, 7.6조원 증가한 125.8조원, 81.4조원으로 계획

### 국세수입

(조원)

	2021		2022			2023		2024
	추경	실적	본예산	추경	실적	본예산	실적	본예산
총국세	314.3	344.1	343.4	396.6	395.9	400.5	344.1	367.3
일반회계	304.6	332.5	333.0	386.2	385.2	390.3	333.9	356.1
소득세	99.5	114.1	105.8	127.8	128.7	131.9	115.8	125.8
법인세	65.5	70.4	74.9	104.1	103.6	105.0	80.4	77.7
부가가치세	69.3	71.2	77.5	79.3	81.6	83.2	73.8	81.4
특별회계	9.6	11.6	10.4	10.4	10.8	10.2	10.1	11.2

자료: 기획재정부.

■ 이전에 비해 2023년 총세출 불용액과 불용률이 크게 증가하였으나, 국세수입 감소에 따른 지방이전지출 감액, 외평기금 조정 등을 제외하면 이전과 유사한 수준임.

- 총세출 불용액(세출예산현액에서 총세출액과 이월액을 제외한 액수)은 전년대비 32.8조원 증가한 45.7조원을 기록하였으며, 불용률(세출예산현액 대비 총세출 불용액)은 7.1%p 증가한 9.3%를 기록
- 불용액은 국세수입 감소로 감액 조정한 지방교부금 18.6조원, 회계 및 기금 간 중복계상되는 내부거래 16.4조원 등에서 증가했으며, 이를 제외한 불용액은 10.8조원으로 이전과 유사한 수준을 유지

### 불용률

(조원, %)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
불용액	8.6	7.9	6.6	8.3	12.9	45.7
불용률	2.3	1.9	1.4	1.6	2.2	9.3

자료: 기획재정부.

■ 차년도 세입으로 이입될 수 있는 일반회계 세계잉여금은 거의 발생하지 않은 것으로 나타남.

- 결산상잉여금(총세입에서 총세출을 차감한 액수)은 6.6조원이며, 이 중 이월액 3.9조원을 제외한 세계잉여금은 2.7조원(일반회계 0.04조원, 특별회계 2.6조원)임.
- 세계잉여금은 전년대비 6.4조원(-70.3%) 감소하였으며, 일반회계와 특별회계는 각각 5.96조원(-99.3%), 0.5조원(-16.1%) 감소

### 세계잉여금 연도별 추이

(조원)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
총액	13.2	2.1	9.4	23.3	9.1	2.7
일반회계	10.7	0.1	5.7	18.0	6.0	0.04
특별회계	2.5	2.1	3.6	5.3	3.1	2.6

자료: 기획재정부.

■ 2024년 본예산은 총수입 612.2조원과 총지출 656.6조원으로 편성되었으며, 통합재정수지와 관리재정수지는 전년보다 적자폭이 확대된 44.4조원과 91.6조원 적자로 계획

● 총수입은 전년 본예산 대비 2.2% 감소한 612.2조원, 총지출은 전년 본예산 대비 2.8% 증가한 656.6조원으로 편성

- 전년대비 국세수입이 감소할 것으로 예상됨에 따라 국가채무가 큰 폭으로 증가하지 않도록 총지출의 증가폭을 축소하는 방향으로 계획

- 특히, 총수입은 전년 본예산 대비 13.5조원 감소하는 반면, 총지출은 전년 본예산 대비 17.9조원 증가하여 재정수지의 적자폭이 확대될 것으로 계획

### 예산 규모

(조원, %)

	2021		2022		2023	2024
	본예산	추경	본예산	추경	본예산	본예산
총수입 (전년대비 증가율) <sup>1)</sup>	482.6 (0.2) <2.5>	514.6 (6.8) <9.3>	553.6 (14.7) <7.6>	609.1 (26.2) <18.4>	625.7 (13.0) <2.7>	612.2 (-2.2)
총지출 (전년대비 증가율) <sup>1)</sup>	558.0 (8.9) <0.6>	604.9 (18.1) <9.0>	607.7 (8.9) <0.5>	679.5 (21.8) <12.3>	638.7 (5.1) <-6.0>	656.6 (2.8)
통합재정수지 [GDP 대비] <sup>2)</sup>	-75.4 [-3.7]	-90.3 [-4.4]	-54.1 [-2.5]	-70.4 [-3.3]	-13.1 [-0.6]	-44.4 [-1.9]
관리재정수지 [GDP 대비] <sup>2)</sup>	-112.5 [-5.6]	-126.6 [-6.2]	-94.1 [-4.4]	-110.8 [-5.1]	-58.2 [-2.6]	-91.6 [-3.9]
국가채무 [GDP 대비] <sup>2)</sup>	956.0 [47.3]	965.3 [47.3]	1,064.4 [50.0]	1,068.8 [49.7]	1,134.4 [49.8]	1,195.8 [51.0]

주: 1) ( ) 안은 직전년도 본예산 대비 증가율(%), < > 안은 직전년도 추경예산 대비 증가율(%)

2) 각년도 GDP는 예산 확정 당시 정부의 명목성장을 전망치를 준용하여 시산.

자료: 기획재정부.

■ 2024년 예산 중 보건·복지·고용 분야의 지출 규모가 증가한 반면, 연구개발과 교육, 일반·지방행정 분야의 지출규모는 전년대비 감소함.

- 보건·복지·고용 분야가 가장 큰 비중(37.0%)을 차지하고 있으며, 일반·지방행정(16.8%), 교육(13.7%), 국방(9.0%) 순으로 비중이 큰 것으로 나타남.

- 대부분 분야에서 전년대비 지출규모가 증가하는 모습이 나타나지만, 연구개발 및 교육, 일반·지방행정 분야에서는 전년대비 지출 규모가 축소

- 교육분야 및 일반·지방행정 분야의 예산 감소는 세수여건의 악화로 인한 교부금지급 축소에 기인

### 분야별 예산 배분

(조원, %)

	2022		2023(A)	2024(B)	(B)-(A)
	본예산	추경	본예산	본예산	
보건·복지·고용	217.7 (9.0)	229.1 (14.7)	226.0 (3.8)	242.9 (7.5)	16.9
교육	84.2 (18.2)	95.0 (33.4)	96.3 (14.4)	89.8 (-6.7)	-6.5
문화·체육·관광	9.1 (7.3)	9.1 (7.1)	8.6 (-5.5)	8.7 (1.5)	0.1
환경	11.9 (12.4)	11.5 (8.5)	12.2 (2.5)	12.5 (2.0)	0.2
연구개발	29.8 (8.7)	29.5 (7.7)	31.1 (4.4)	26.5 (-14.6)	-4.5
산업·중소기업·에너지	31.3 (9.3)	69.4 (142.7)	26.0 (-16.9)	28.0 (7.7)	2.0
SOC	28.0 (5.5)	27.6 (4.2)	25.0 (-10.7)	26.4 (5.8)	1.5
농림·수산·식품	23.7 (4.5)	23.7 (4.4)	24.4 (3.0)	25.4 (4.3)	1.1
국방	54.6 (3.4)	53.1 (0.6)	57.0 (4.4)	59.4 (4.2)	2.4
외교·통일	6.0 (4.4)	5.8 (1.8)	6.4 (6.7)	7.5 (17.7)	1.1
공공질서·안전	22.3 (0.1)	22.2 (-0.4)	22.9 (2.7)	24.4 (6.5)	1.5
일반·지방행정	98.1 (15.8)	110.8 (30.8)	112.2 (14.4)	110.5 (-1.4)	-1.6

주: ( ) 안은 직전년도 본예산대비 증가율(%).  
자료: 기획재정부.

■ 2024년 국가채무는 전년 잠정결산 대비 69.1조원 증가한 1,195.8조원(GDP 대비 51.0%)으로 증가할 것으로 계획됨.

- 적자성 채무는 전년 본예산 대비 71.0조원 증가한 792.3조원, 금융성 채무는 9.5조원 감소한 403.5조원으로 예상

- 전체 국가채무 대비 적자성 채무 비중은 전년 본예산(63.6%)보다 2.7%p 증가한 66.3%, 금융성 채무 비중은 전년(36.4%)보다 2.7%p 감소한 33.7%로 계획됨.

- 전체 국가채무 대비 적자성 채무 비중은 지속적으로 증가하는 경향을 나타냄.

- 국가채무 대비 적자성 채무 비중\*(GDP 대비, %): ('18) 55.7% → ('19) 56.4% → ('20) 60.6% → ('21) 61.6% → ('22) 63.3% → ('23) 63.6% → ('24) 66.3%

\* 2023년과 2024년은 본예산 기준임.

### 국가채무

(조원, %)

	2021	2022	2023		2024
			본예산	결산	본예산
국가채무 (C=A+B) [GDP 대비] <sup>1)</sup>	970.7 [46.9]	1,067.4 [49.4]	1,134.4 [50.4]	1,126.7 [50.4]	1,195.8 [51.0]
금융성 채무 (A) [GDP 대비] <sup>1)</sup> (국가채무 대비)	373.2 [18.0] (38.4)	391.3 [18.1] (36.7)	413.0 [18.3] (36.4)	-	403.5 [17.2] (33.7)
- 외환시장 안정용	263.8	265.7	278.7	-	253.4
- 서민주거 안정용 등 <sup>2)</sup>	109.3	125.6	134.4	-	150.1
적자성 채무 (B) [GDP 대비] <sup>1)</sup> (국가채무 대비)	597.5 [28.9] (61.6)	676.0 [31.3] (63.3)	721.3 [32.0] (63.6)	-	792.3 [33.8] (66.3)
- 일반회계 적자국채	523.1	605.8	656.6	-	733.3
- 공적자금 국채전환 등 <sup>2)</sup>	74.4	70.3	64.7	-	59.0

주: 1) 각년도 예산상의 GDP는 예산 확정 당시의 정부의 명목성장률 전망치를 준용하여 시산.

2) 해당항목이 아닌 기타항목이 포함된 수치.

자료: 기획재정부.

■ 2024년 1/4분기 총지출 진도율 및 국세수입 진도율은 전년동기보다 높은 모습을 보임.

- 1/4분기 본예산(656.6조원) 기준 총지출 진도율은 전년동기(29.2%)보다 3.1%p 증가한 32.3%를 기록
- 1/4분기 국세수입 실적(누적 기준)은 전년동기보다 2.2조원 감소한 84.9조원을 기록 하였으나, 진도율은 전년동기보다 1.4%p 높은 23.1%를 기록
  - 지난해 기업영업이익 실적 저조로 법인세 납부세액이 전년동기대비 5.5조원 감소하였으나, 부가가치세 환급이 감소함에 따라 부가가치세는 전년동기대비 3.7조원 증가
  - 2018년 이후 계획 대비 국세수입 실적이 가장 낮았던 전년보다 높은 진도율을 기록하였으나, 세입규모는 전년동기보다 감소한 점을 고려하면 국세수입 여건은 전년에 비해 크게 개선되지 않을 가능성도 존재

총지출 실적 및 진도율(누적 기준)<sup>1)</sup>

(조원, %)

		2020	2021	2022	2023	2024
1/4분기	실 적	164.8	182.2	203.5	186.8	212.2
	진 도 율	29.7	31.8	32.6	29.2	32.3
2/4분기	실 적	316.0	345.8	409.4	351.7	-
	진 도 율	57.0	57.2	60.2	55.1	-
3/4분기	실 적	434.8	472	536.0	467.5	-
	진 도 율	78.4	78.0	78.9	73.2	-
4/4분기	실 적	549.9	600.9	682.4	610.7	-
	진 도 율	99.1	99.3	100.4	95.6	-

주: 1) 2022년까지의 진도율은 (실적/추경예산)×100이며, 2023년과 2024년의 진도율은 (실적/본예산)×100.  
 자료: 기획재정부.

국세수입 실적 및 진도율(누적 기준)<sup>1)</sup>

(조원, %)

		2020	2021	2022	2023	2024
1/4분기	실 적	69.5	88.5	111.1	87.1	84.9
	진 도 율	24.9	28.2	32.4	21.7	23.1
2/4분기	실 적	132.9	181.7	218.3	178.5	-
	진 도 율	47.5	57.8	55.0	44.6	-
3/4분기	실 적	214.7	274.5	317.6	266.6	-
	진 도 율	76.8	87.3	80.1	66.6	-
4/4분기	실 적	285.5	344.1	395.9	344.1	-
	진 도 율	102.1	109.5	99.8	85.9	-

주: 1) 2022년까지의 진도율은 (실적/추경예산)×100이며, 2023년과 2024년의 진도율은 (실적/본예산)×100.  
 자료: 기획재정부.



## II

# 세계경제 동향

1. 개괄
2. 주요 국가별 경제상황
3. 환율 및 금리
4. 원자재가격

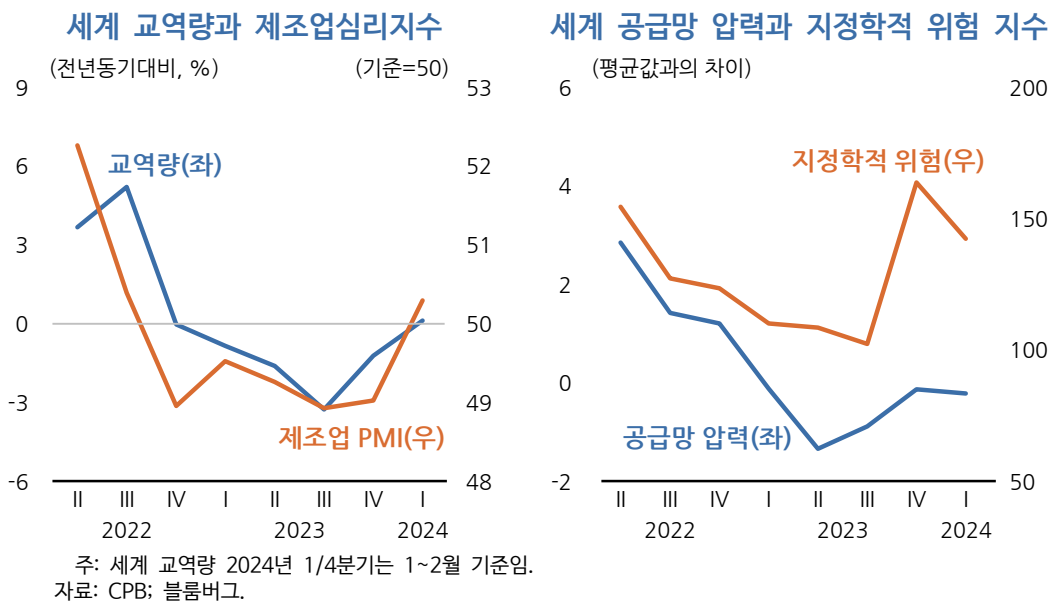




## 1. 개괄

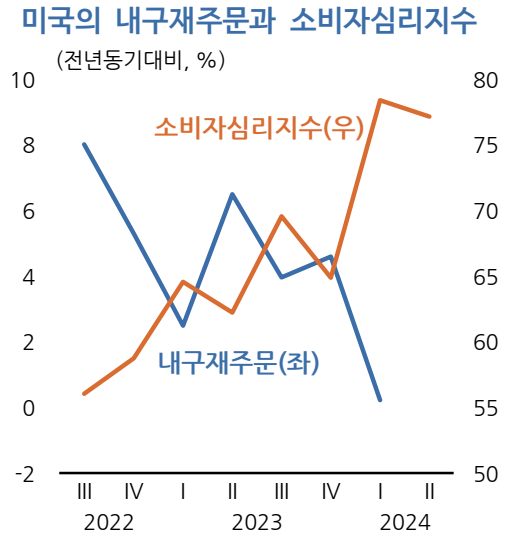
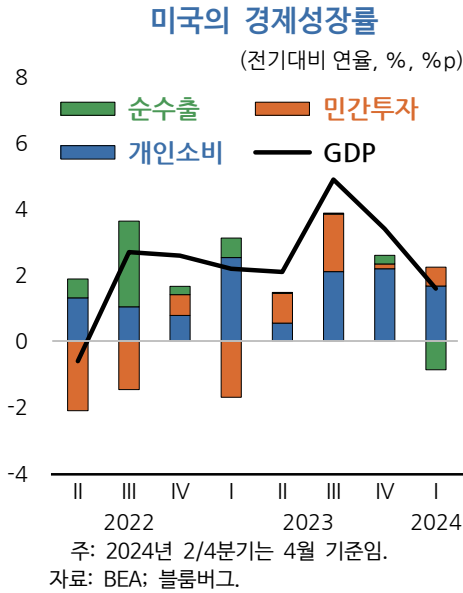
세계경제 성장세 둔화에 대한 우려가 다소 완화되었으나, 고금리 지속과 중동 정세 불안 등 경기 하방위험은 여전히 높은 것으로 판단됨.

- 세계경제는 완만한 성장 흐름을 유지하고 있으나, 지정학적 긴장 고조에 따른 고유가, 운송 차질 등 불안 요인도 다수 상존
  - 상품교역의 부진이 완화되고 경기선행지수와 기업 및 소비자심리도 개선되면서 향후 경기 전망에 대한 긍정적 시각이 확대
    - 글로벌 반도체 거래액이 1/4분기에 15%의 높은 증가율을 기록하면서 상품교역이 증가로 전환되었고 제조업 심리도 완만한 회복 흐름을 유지
  - 그러나 지정학적 불안 확산과 운송 차질 장기화로 글로벌 공급망 압력이 상승 흐름을 보이는 등 경기 하방위험은 높은 수준을 유지



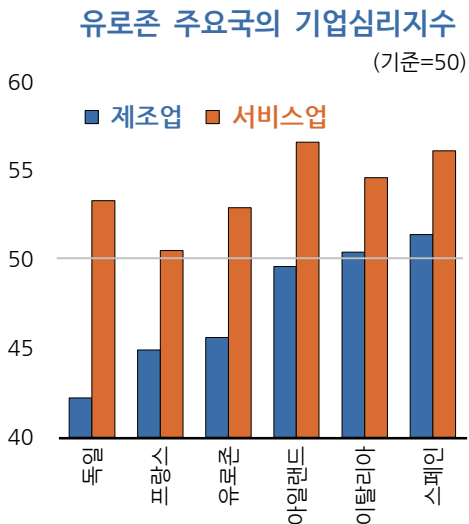
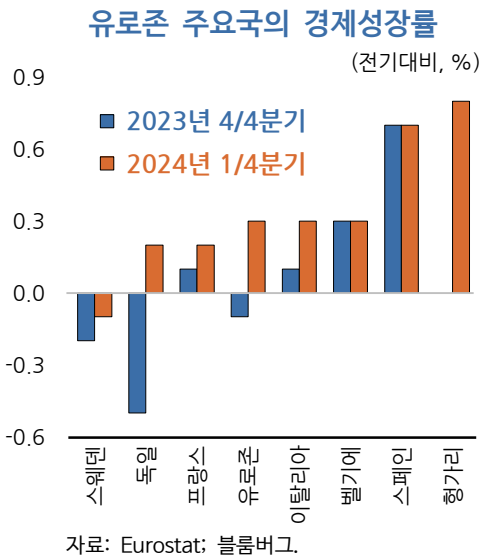
● 미국경제는 성장률 하락, 인플레이션 압력 확대, 제조업 경기지표의 하락으로 부정적 시각도 제기되고 있으나, 내수는 양호한 회복세를 유지

- 1/4분기 경제성장률은 수출과 정부지출의 증가세가 둔화되어 1.6%(전기대비 연율)로 낮아진 가운데 내구재주문도 부진하였으나, 소비심리는 개선세를 지속



● 유로존 경제는 고금리에 따른 소비 부진으로 회복세가 미약한 가운데, 서비스업을 제외한 대부분의 경기 심리지표도 부진한 흐름이 이어지고 있음.

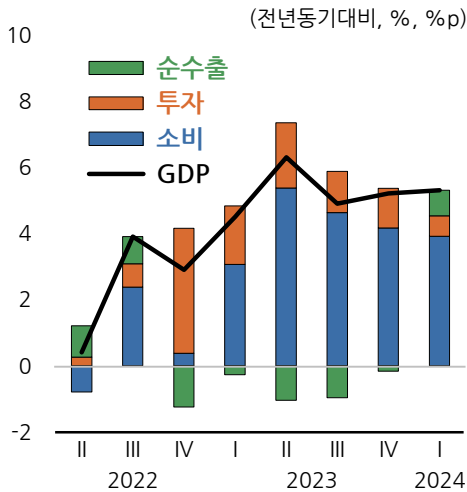
- 독일과 프랑스 등의 경기 부진으로 1/4분기 유로존 경제성장률은 소폭 상승에 그쳤으며, 제조업을 중심으로 기업 및 체감경기 지표도 기준을 하회하거나 하락세를 지속



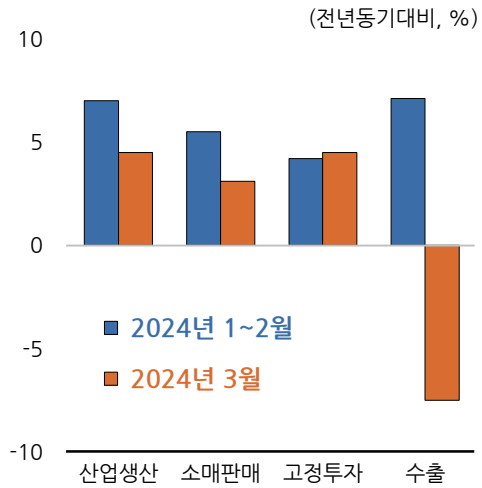
● 중국경제는 정책지원이 강화된 가운데 제조업투자와 수출 증가로 비교적 양호한 성장세를 유지하면서 경기 불안에 대한 우려가 완화

- 다만, 부동산투자 감소와 주택가격 하락이 지속되고 3월 이후 소비와 수출 등 주요 지표의 개선 추세도 다소 약화

### 중국의 경제성장률

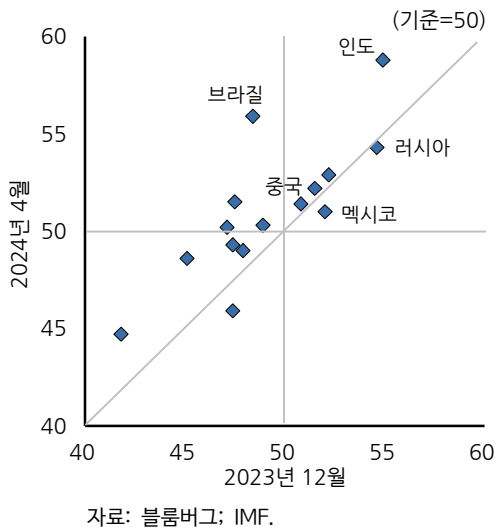


### 중국의 주요 경제지표

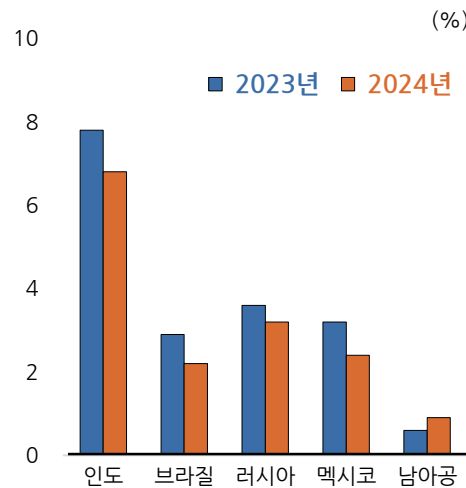


● 주요 신흥국은 제조업 회복으로 성장세를 유지하고 있으나, 원자재가격 상승 및 정부 지출 감소 등으로 경기 하방 압력이 강해지는 모습

### 주요 신흥국의 제조업심리



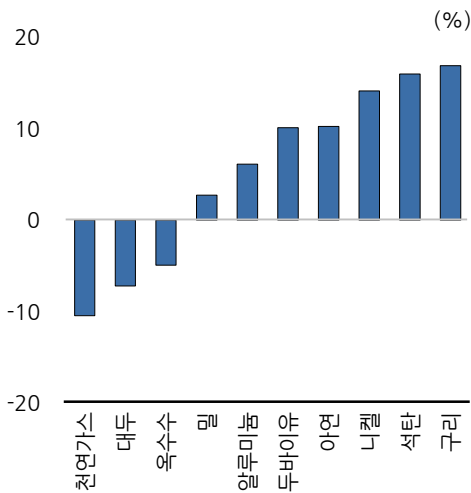
### 주요 신흥국 경제성장률에 대한 IMF의 전망



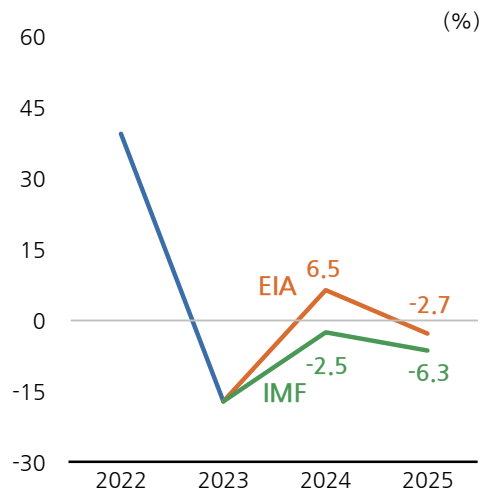
■ 기초적인 물가 상승세는 둔화되고 있으나, 유가 상승 등으로 고물가 우려는 지속

- 유가는 OPEC+ 감산과 지정학적 위험이 확대되고 수요 회복도 예상되면서 급등세를 보였으며, 향후 유가 흐름에 대한 불확실성도 확대

주요 원자재가격 변화<sup>1)</sup>



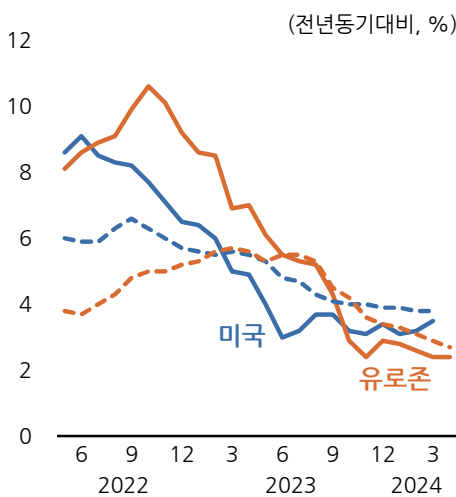
주요 기관의 유가 상승률 전망



주: 1) 2023년 말 대비 2024년 5월 10일 기준.  
자료: 한국석유공사; 블룸버그; EIA; IMF.

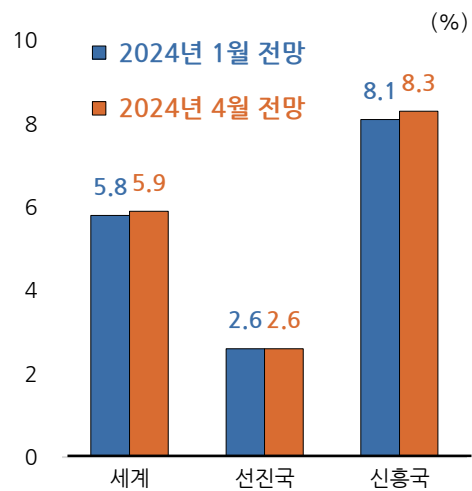
- 주요 선진국에서 소비자물가 상승률의 하락 속도가 약해지고 있으며, 달러 강세와 유가 급등으로 신흥국을 중심으로 물가 상승 압력이 확대

주요 선진국의 물가<sup>1)</sup>



주: 1) 실선과 점선은 각각 소비자물가와 근원물가임.  
자료: 블룸버그; IMF.

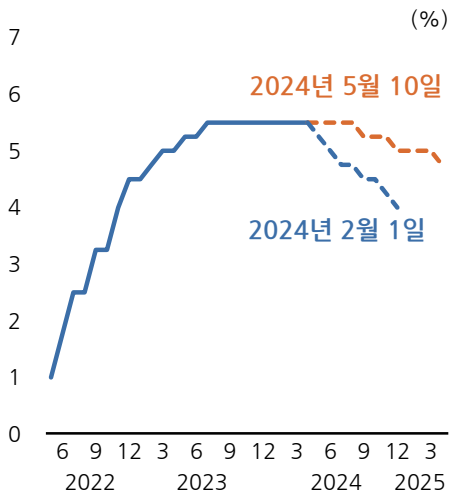
2024년 소비자물가에 대한 IMF의 전망



■ 최근 국제금융시장은 고물가·고금리 지속 우려와 지정학적 긴장 고조로 불안정한 흐름을 나타냄.

- 미국의 성장세 지속과 인플레이션 장기화 전망으로 금리인하 기대가 크게 약화되면서 주요국 시장금리가 급등하고 달러 가치도 상승

미국의 기준금리 전망



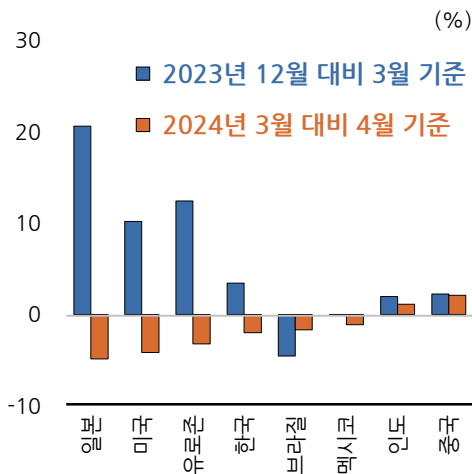
미국 장기금리와 달러지수



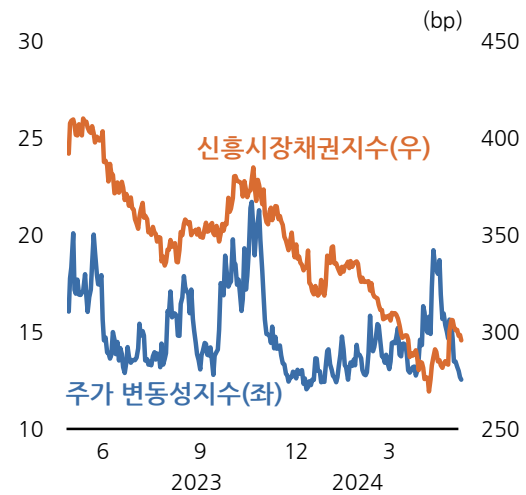
자료: 블룸버그.

- 글로벌 경기 개선 기대로 위험자산에 대한 선호가 유지되었으나, 4월 중동 정세 불안이 심화된 이후 주가는 하락하고 신흥국 가산금리는 상승

주요국의 주가 변화



미국 주가변동성과 신흥국 가산금리

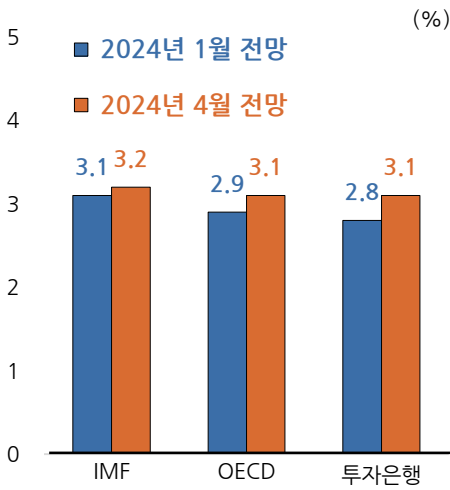


자료: 블룸버그.

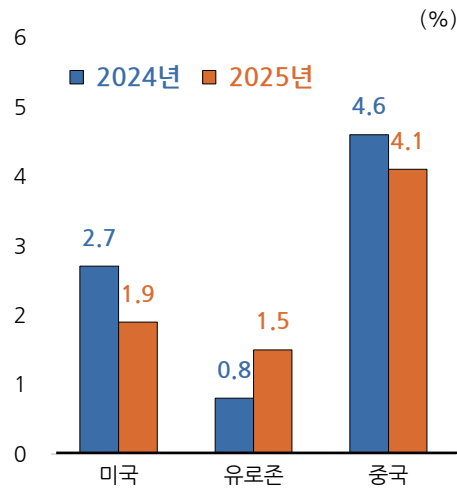
■ 2024~25년 세계경제는 2023년에 이어 완만하게 성장할 것으로 전망되고 있음.

- 최근 IMF는 2024년 세계경제의 성장률을 지난 1월 전망보다는 소폭 상향 조정하였으나, 2025년까지 2011~19년 평균(3.5%)을 하회하는 3.2%의 낮은 성장세를 유지할 것으로 전망
  - 미국경제는 소비를 중심으로 예상보다 강한 성장세를 나타내면서 2024년에도 2%대 중후반의 높은 성장률을 기록한 후 2025년에는 1%대 후반으로 낮아질 전망
  - 유로존 경제는 2024년에 실질소득 증가에 따른 가계소비 확대가 경기회복을 견인하겠으나, 독일 등 주요국이 낮은 성장세에 머물 전망
  - 중국경제는 부동산경기 부진의 여파로 성장세가 2024년에 4% 중반으로 낮아지고 2025년에도 완만한 둔화 흐름이 이어질 전망
- 미국의 양호한 성장 지속이 반영되면서 주요 투자은행의 세계경제 전망이 다소 긍정적으로 전환되는 모습이나, 중동 정세 불안 확대와 고금리, 중국경제의 불안 등 경기하방압력은 여전히 높은 것으로 평가

2024년 세계 경제성장률 전망



주요국의 경제성장률에 대한 IMF의 전망



주: OECD는 2024년 2월과 5월 전망 기준.  
자료: IMF; OECD; 국제금융센터.

## 2. 주요 국가별 경제상황

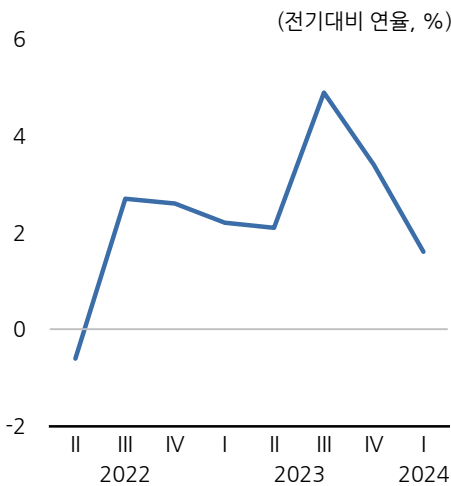
### 가. 미국경제

미국경제는 양호한 내수 회복세가 유지되었으나, 고금리 장기화와 경기선행지표의 하락으로 성장세는 완만해질 전망이다

■ 2024년 1/4분기 미국의 경제성장률(전기대비 연율)은 전분기(3.4%)보다 크게 하락한 1.6%를 기록

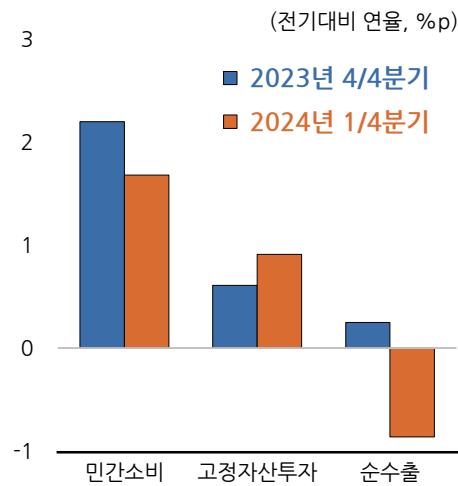
- 주요 내수 지표는 회복세를 유지하였으나, 순수출이 감소하고 정부지출도 둔화
  - 민간소비는 서비스(4.0%)가 개선되었으나 재화(-0.4%)가 감소로 전환되어 전분기(3.3%)에 비해 낮은 2.5%의 증가율을 기록
  - 민간투자는 주거용(13.9%)이 크게 반등하고 설비투자(2.1%)와 지적재산권투자(5.4%)도 증가하면서 전분기(0.7%)보다 개선된 3.2% 증가
  - 총수출(0.9%)이 크게 둔화되고 총수입(7.2%)은 자본재를 중심으로 급증하면서 순수출 기여도(-0.9%p)는 큰 폭으로 하락
  - 한편, 정부지출은 전분기(4.6%)보다 크게 둔화된 1.2%의 증가율을 기록

미국의 경제성장률



자료: 미 상무부.

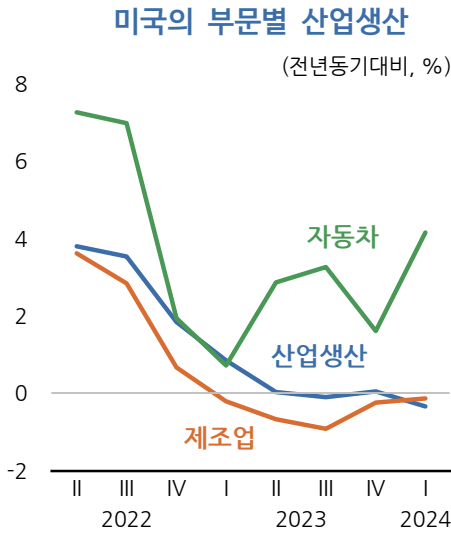
미국 성장률에 대한 지출항목별 기여도



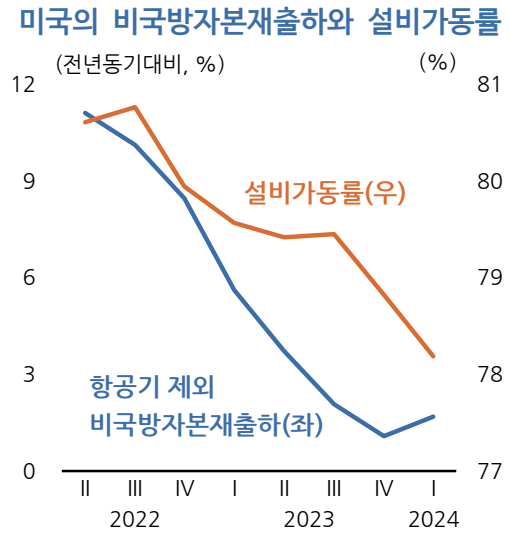


■ 생산 증가세가 둔화되고 제조업경기 관련 선행지표도 전반적으로 부진한 모습

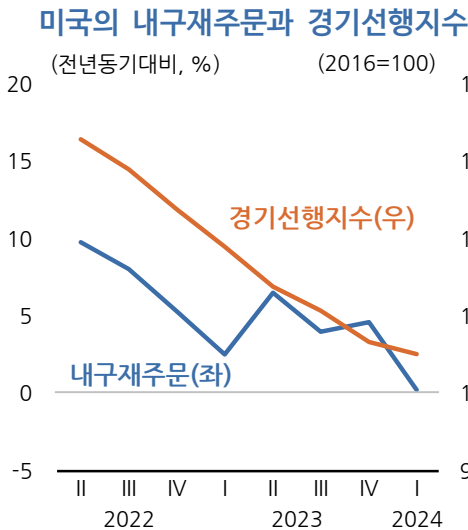
- 1/4분기 산업생산은 자동차를 제외한 제조업 전반이 부진하여 0.3% 감소하였으며, 항공기 제외 비국방자본재출하(1.7%)와 설비가동률(78.2%)도 낮은 수준에 머무름.



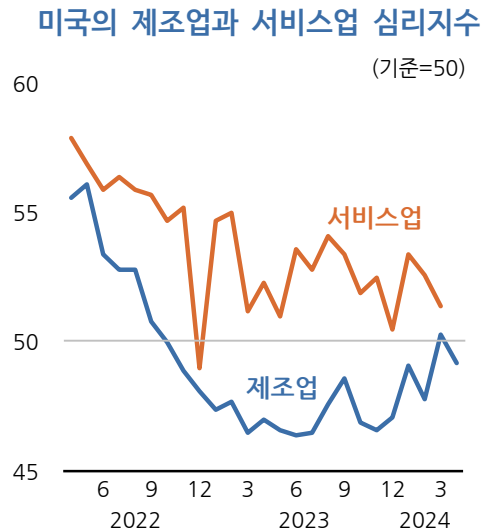
자료: FRB; 미 통계국; FRED.



- 내구재주문이 부진한 흐름을 지속하고 제조업 기업심리지수도 기준(50)을 하회하면서 제조업 경기둔화가 지속될 가능성을 시사



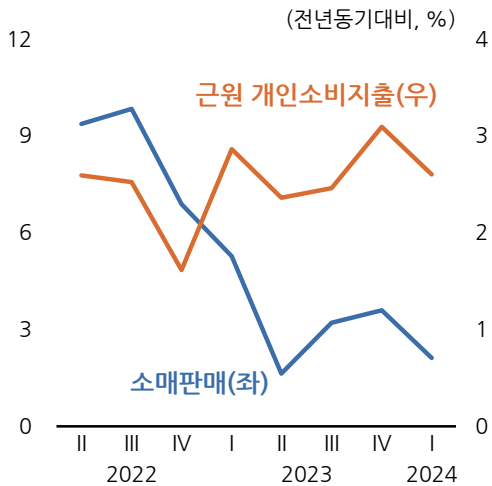
자료: 미 통계국; Conference Board; 미 공급관리협회.



■ 소득 증가와 소비 심리 개선으로 주요 소비 지표는 양호한 흐름을 지속

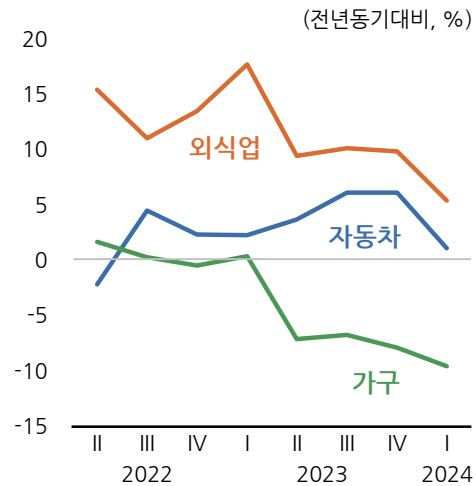
- 1/4분기 소매판매와 근원 개인소비지출(에너지와 식료품 제외)은 모두 증가세가 둔화 되었으나 2%대 초중반의 완만한 회복세를 유지

미국의 소매판매와 근원 개인소비지출



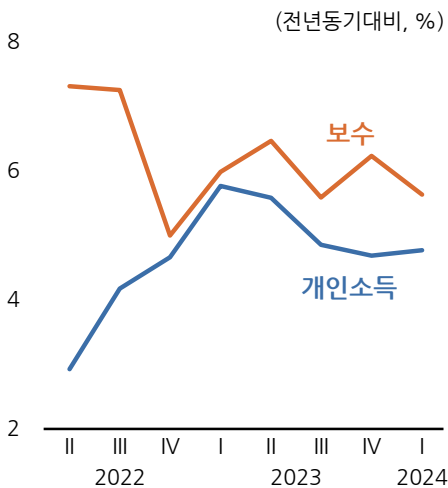
자료: 미 통계국; 미 상무부.

미국의 부문별 소매판매



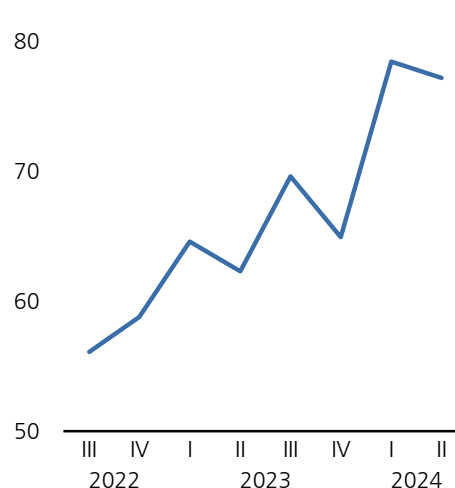
- 이와 함께 개인소득(4.8%)이 보수(5.6%)에 힘입어 견고한 증가세를 지속하였고, 소비자심리지수도 소폭 하락하였으나 여전히 높은 수준에 머물러 있음.

미국의 개인소득과 보수



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: 미 상무부; 미시건대 소비자설문조사.

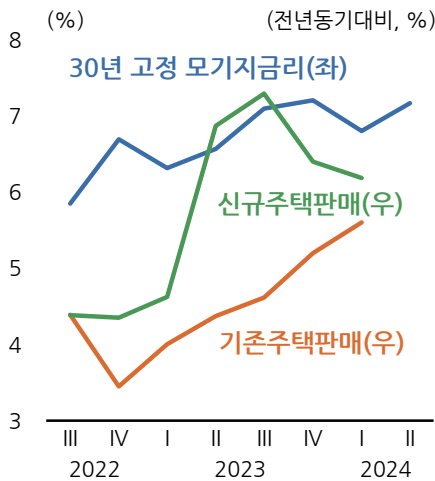
미국의 소비자심리지수



■ 주택 거래 위축과 재고 부족이 지속되는 가운데, 상업용부동산 시장의 부진은 장기화

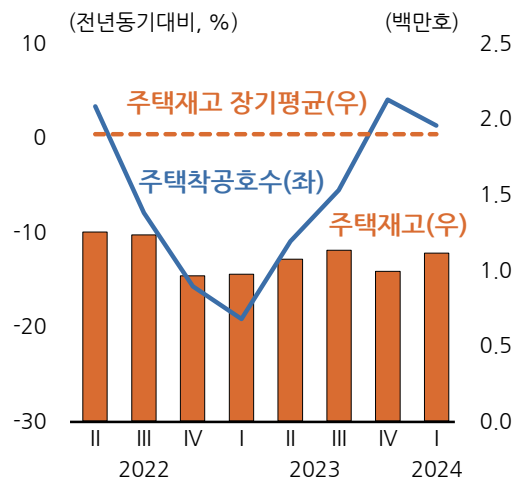
- 1/4분기 주택시장은 고금리 기조의 영향으로 기존주택과 신규주택 거래가 둔화되거나 감소세를 지속하고 있음.
  - 신규주택착공이 기저효과에도 불구하고 소폭 증가에 그치고 주택 재고도 장기간 낮은 수준에 머무는 등 주택공급 부족 우려는 지속

미국의 모기지금리와 주택판매



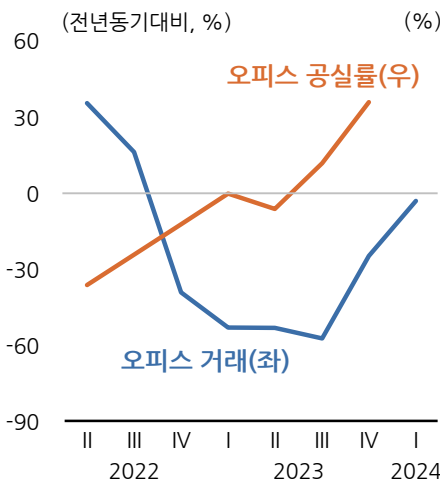
주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: Freddie Mac; 블룸버그; 미 통계국.

미국의 주택착공호수와 주택재고

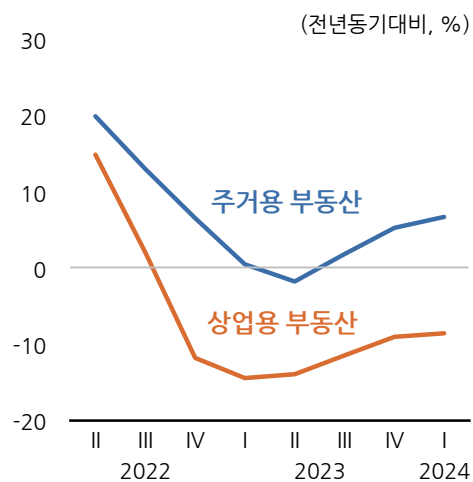


- 한편, 상업용부동산은 오피스를 중심으로 공실률이 상승하고 가격도 하락세를 지속

미국의 오피스 거래와 공실률



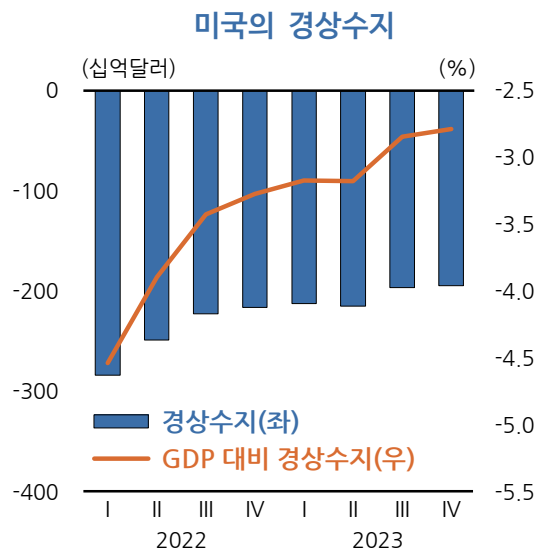
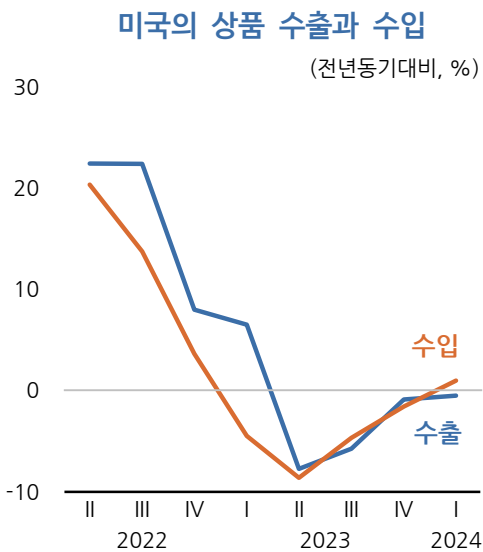
미국의 부동산 가격



주: 2024년 1/4분기 주거용 부동산 가격은 1~2월 평균 기준임.  
자료: 블룸버그; Green Street.

■ 수출과 수입 모두 자본재를 중심으로 부진이 완화되었고, 경상수지 적자 규모는 점차 축소

- 1/4분기 상품수출과 상품수입은 각각 전분기(-0.9%, -1.6%)보다 소폭 높은 -0.5%, 1.0%의 증가율을 기록
  - 상품수출은 자동차(-1.1%)와 소비재(-5.4%)가 기저효과에 일부 기인하여 감소하였으나, 산업용품(-2.3%)의 감소폭이 축소되고 자본재(4.8%)도 개선됨.
  - 상품수입은 소비재(-0.7%)의 부진이 완화된 가운데, 자동차(10.1%)가 급등세를 지속하고 자본재(4.8%)도 증가
- 한편, 2023년 4/4분기 경상수지는 전년동기(-2,162억달러)에 비해 적자폭이 축소된 -1,948억달러를 기록
  - GDP 대비 경상수지 비율도 전년동기(-3.3%)보다 높은 -2.8%를 기록

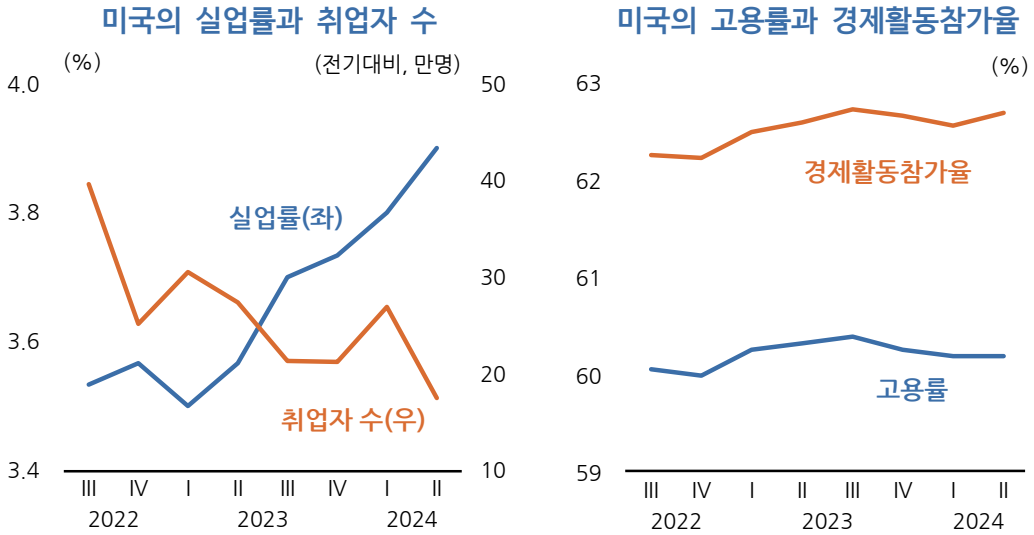


자료: 미 통계국; 미 상무부.

■ 노동시장은 양호한 흐름을 보였으나, 향후 고용 부진의 가능성을 시사하는 지표도 상존

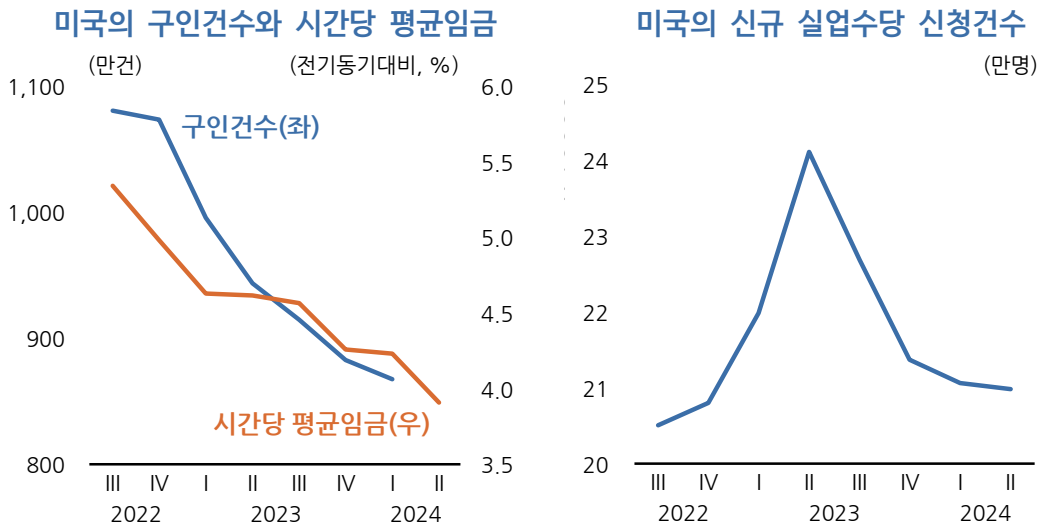
● 1/4분기 실업률(3.8%)이 낮은 수준을 유지하였으며, 취업자 수(27만명)도 반등

- 4월 들어 실업률이 3.9%로 상승하고 취업자 수 증가폭이 18만명 내외로 축소되었으나, 고용률과 경제활동참가율은 안정적인 수준을 유지



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: 미 노동통계국.

● 다만, 구인건수가 낮아지고 시간당 평균임금의 상승세가 완만해지는 등 노동시장의 수요 둔화는 점차 가시화되고 있음.

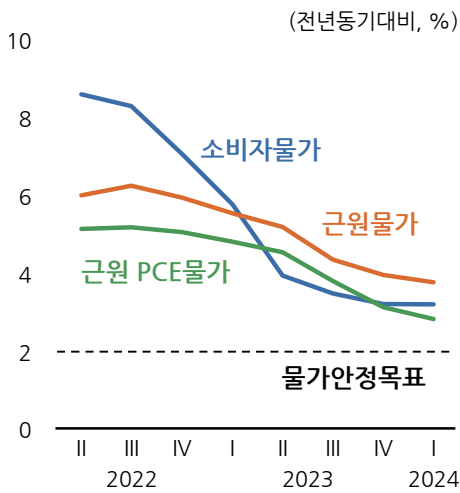


주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: 미 노동통계국; FRED.

■ 소비자물가 상승세 둔화가 정체된 가운데, 근원물가 상승률도 높은 수준에 머무름.

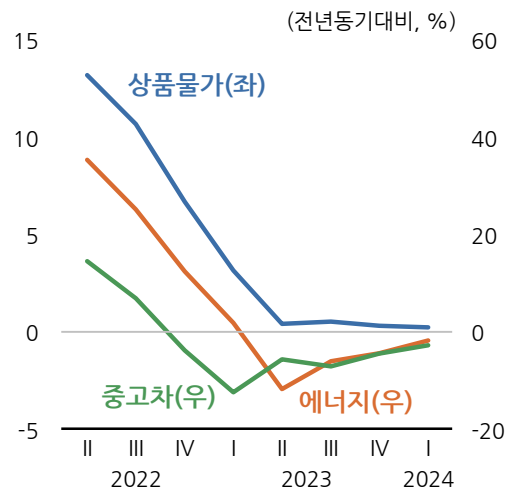
- 1/4분기 소비자물가는 에너지 가격의 상방 압력이 확대되어 전분기와 동일한 3.2%의 상승률을 기록하였고, 근원물가의 상승세도 매우 점진적인 속도로 둔화
  - 근원 개인소비지출물가(PCE)는 2.9%의 상승률을 기록하여 물가안정목표를 상회

미국의 소비자물가와 근원물가



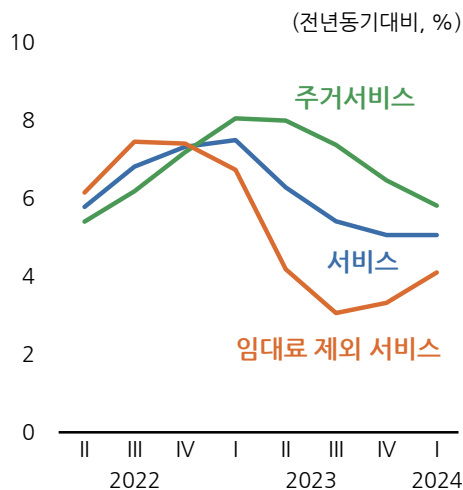
자료: 미 노동통계국; 미 상무부.

미국의 상품물가와 에너지가격



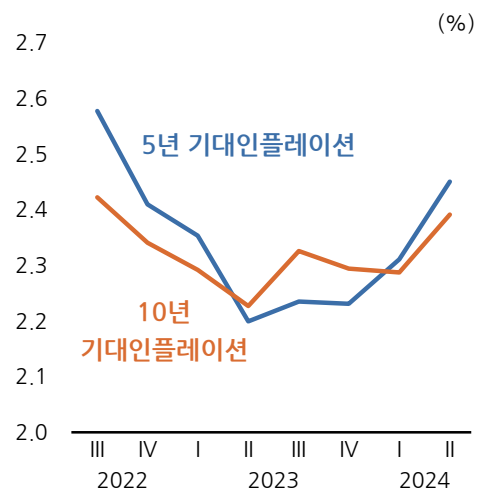
- 서비스물가는 주거 서비스를 중심으로 둔화되었으나, 운송과 의료 등 비주거 서비스 물가의 상승세가 확대되는 등 고물가에 대한 우려는 지속

미국의 서비스물가



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: 미 노동통계국; FRED.

미국의 기대인플레이션



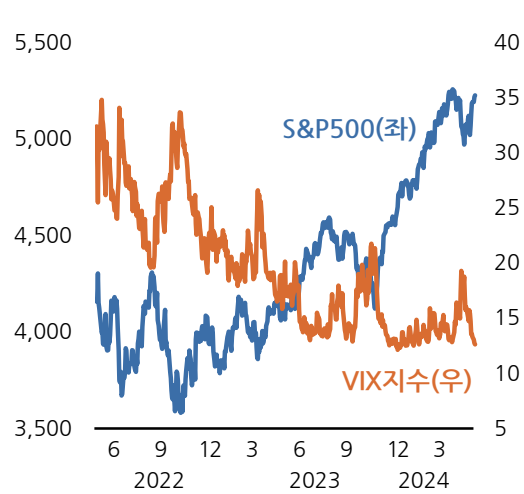
■ 금융시장은 고금리 장기화 전망과 지정학적 불안으로 달러화 가치와 시장금리가 상승

- 미국의 금리인하 기대가 약화되고 증등 정세 불안도 지속됨에 따라 달러지수와 장기금리는 상승세를 나타냄.
  - 금융시장 지표에 반영된 미국의 기준금리 전망은 2024년 초에는 연간 6회 인하할 것으로 예상되었으나, 미국경제가 양호한 성장세를 지속하고 고물가 지속 우려도 제기되면서 1~2회 인하로 변경됨.
  - 다만, 5월 이후 고용 지표의 둔화로 금리인하 기대가 다시 부각되면서 장기국채금리가 하락 하는 등 높은 변동성이 지속
- 주가는 반도체기업을 중심으로 실적 호조와 투자 수요 증대가 반영되면서 가파른 상승세를 보인 후, 최근 통화긴축 기조 장기화 우려가 제기될 때마다 하락

달러지수와 장기국채금리



S&P500과 VIX지수



자료: 블룸버그.

■ 미국경제는 내수 회복세가 이어지면서 2024년 성장 전망도 크게 상향 조정되었으나, 누적된 통화 긴축의 영향으로 성장세는 점차 둔화될 전망

- IMF를 비롯한 주요 국제기구는 미국의 성장률이 2024년에는 2%대 중후반의 높은 성장률을 기록한 후, 2025년에는 1%대 후반으로 낮아질 것으로 전망함.
  - 투자은행들도 완만해진 성장세와 인플레이션 우려로 통화정책 불확실성이 확대된 상황이나, 소비와 투자의 양호한 회복 흐름은 유지될 것으로 평가
- 한편, 물가상승률은 높은 임금 상승세로 고물가 기조가 지속되면서 2024년에도 3% 내외의 높은 수준에 머물 것으로 전망

주요 기관의 미국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	확정치	IMF		투자기관(평균)	
	2023	2024	2025	2024	2025
경제성장률	2.5	2.7 (1.5)	1.9 (1.8)	2.4 (1.0)	1.8 (1.8)
소비자물가 상승률	4.1	2.9 (2.8)	2.0 (2.4)	3.1 (2.7)	2.4 (2.3)

주: 1) 투자기관 전망치는 2024년 4월 기준.  
 2) ( ) 안은 각 기관들의 2023년 하반기 전망치임.  
 자료: 미 상무부; IMF, *World Economic Outlook*, October 2023 · April 2024; 블룸버그.



## 나. 유로존 경제

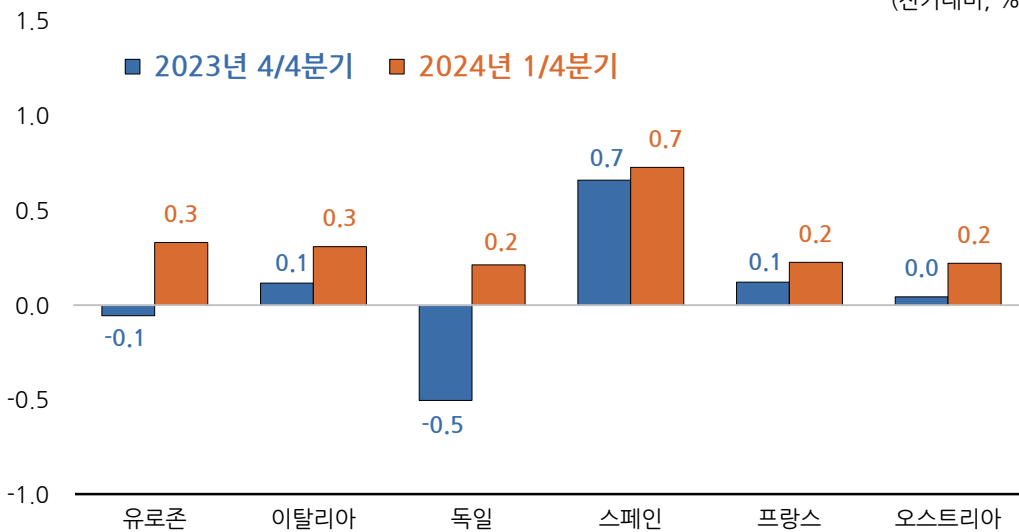
유로존은 경제성장세가 미약한 가운데, 제조업을 중심으로 주요 심리지표도 부진한 흐름을 지속

■ 2024년 1/4분기 유로존 경제는 전기대비 0.3% 성장하는 데 그치며 경기 부진이 지속되는 모습

- 다수의 국가에서 성장으로 전환되었으나, 독일(0.2%)과 프랑스(0.2%), 이탈리아(0.3%) 등 주요국의 경제성장세는 여전히 제한적인 상태
  - 최근의 경제성장률 상승은 주요국의 작년 4/4분기 성장률이 하향 조정되면서 유로존 전체로도 -0.1%의 역성장을 기록했던 데 따른 기저효과에 일부 기인하며, 생산과 소비 관련 지표는 전반적으로 부진한 흐름을 지속
- 향후 고물가 기조 완화, 실질임금 상승 등으로 민간소비가 점차 회복될 것으로 전망되고 있으나, 누적된 통화긴축의 부정적 영향과 소비심리 약화는 제약 요인으로 작용할 가능성

유로존 주요국의 경제성장률

(전기대비, %)

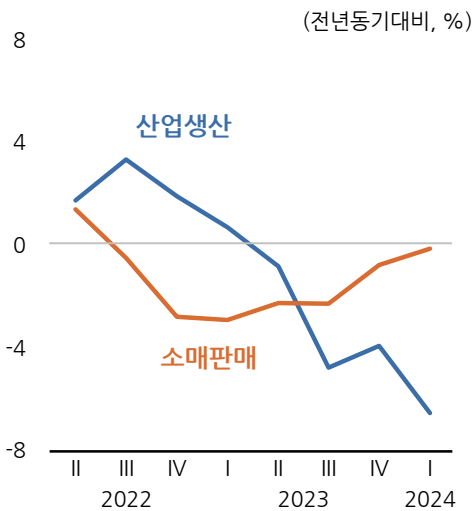


자료: Eurostat.

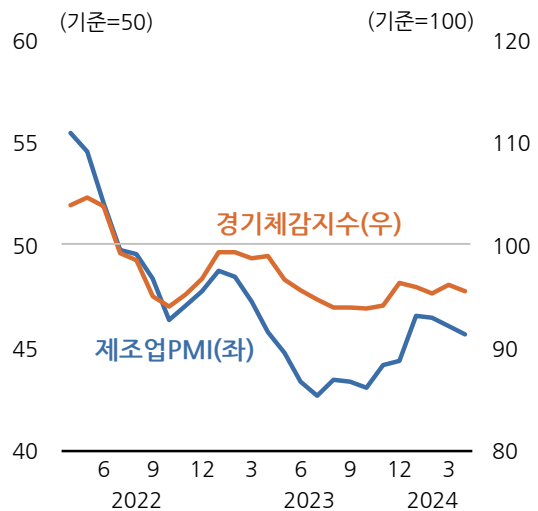
■ 생산과 소비 부진이 지속되는 가운데, 제조업 관련 심리지표도 경기 전반이 위축 국면에 머물러 있음을 시사

- 2024년 1~2월 산업생산은 작년 4/4분기(-3.9%)보다 낮은 -6.5%의 증가율을 기록하면서 부진이 심화
  - 프랑스(0.1%)와 스페인(2.0%)에서 소폭 증가하였으나, 독일(-5.6%)과 이탈리아(-3.4%), 아일랜드(-33.7%) 등은 큰 폭으로 감소
- 1/4분기 소매판매(-0.1%)도 고금리의 여파로 주요국에서 감소세를 지속
  - 독일(-0.8% → -1.0%)의 소비 부진이 심화되었고 이탈리아(-3.3%), 오스트리아(-1.8%) 등 여타 유로존 국가에서도 소비가 감소
- 이와 함께 제조업경기 관련 심리지표도 하락세를 이어감에 따라 유로존의 경제 부진은 당분간 지속될 가능성
  - 서비스업 심리지수(53.3)는 전월에 이어 상승하면서 개선 흐름을 지속
  - 그러나 4월에도 제조업 심리지수(45.7)와 경기체감지수(95.6)는 기준을 하회하는 수준에서 전월보다 하락함.

유로존의 산업생산 및 소매판매



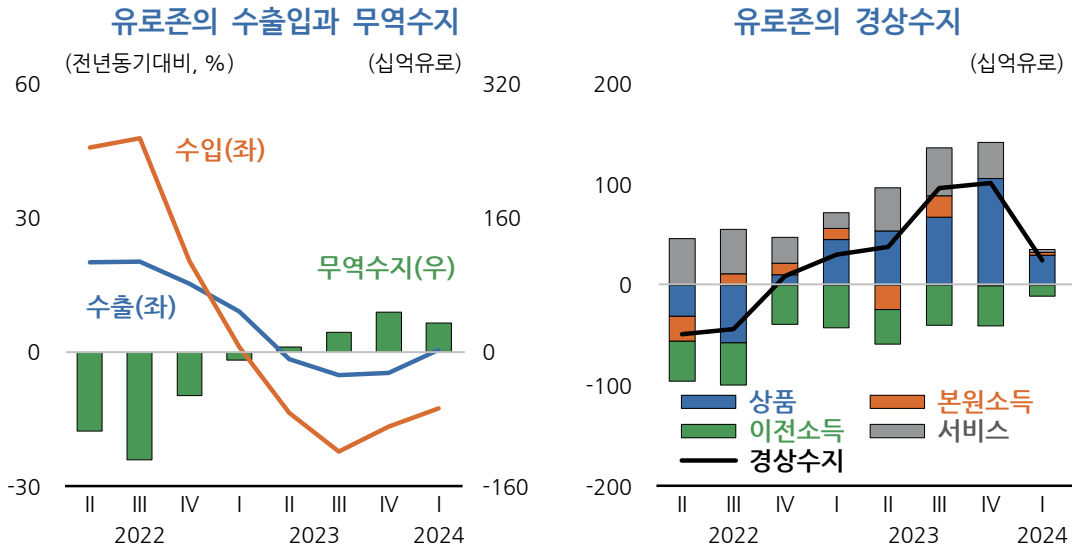
유로존의 제조업PMI 및 경기체감지수



주: 2024년 1/4분기 산업생산은 1~2월 기준임.  
 자료: Eurostat; 블룸버그.

■ 주요국의 수출 부진이 개선세를 보이는 가운데, 무역수지는 흑자 기조를 유지

- 2024년 1~2월 수출(0.6%)은 글로벌 경기개선이 반영되어 소폭의 증가로 전환
  - 독일(1.7%)과 프랑스(4.8%), 이탈리아(1.7%) 등 유로존 주요국을 중심으로 수출이 개선되었으나, 스페인(-0.2%)과 포르투갈(-0.9%), 네덜란드(-5.9%)는 부진한 흐름을 지속
- 수입(-12.5%)은 작년 4/4분기(-16.6%)보다는 감소폭이 축소되었으나, 여전히 큰 폭의 감소세를 지속
  - 품목별로는 에너지(-30.1%)와 화학(-6.9%), 기계류(-9.4%) 등에서 큰 폭으로 감소
- 무역수지(352억유로)는 작년 동기간의 284억유로 적자에서 흑자로 전환됨.
  - 한편, 경상수지는 이전소득수지 적자에도 불구하고 상품수지를 중심으로 흑자 기조를 유지

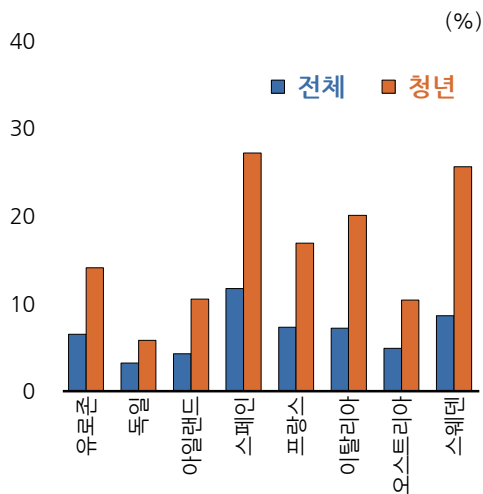


주: 2024년 1/4분기 수출과 수입은 1~2월 수치이며, 경상수지는 1월 수치임.  
자료: Eurostat.

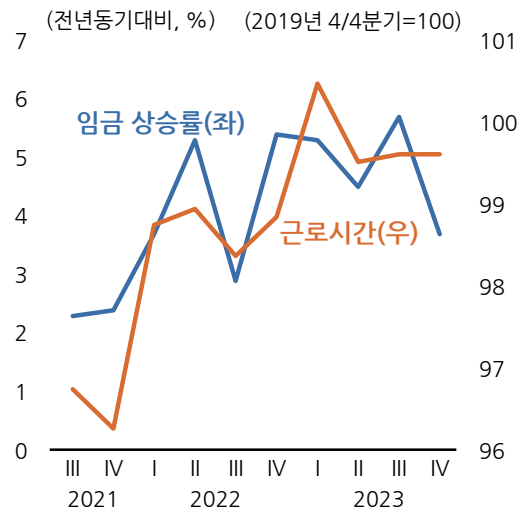
■ 실업률과 임금 상승률을 비롯한 주요 노동시장 지표는 안정된 흐름을 지속

- 2024년 1/4분기 유로존의 전체 실업률은 전분기와 동일한 6.5%를 유지하였고 청년 실업률은 전분기(14.7%)보다 하락한 14.3%를 기록
  - 전체 실업률의 경우 스페인(11.8%), 그리스(10.5%) 등이 지역 평균을 상회하였으나, 독일(3.2%)과 아일랜드(4.4%)는 낮은 수준을 유지
- 2023년 4/4분기 임금 상승률은 전분기에 비해 상승폭이 축소된 것으로 나타남.
  - 명목 임금 상승률은 전분기(5.7%)보다 낮아진 3.7%를 기록하였으나 여전히 높은 수준을 유지하고 있음.
- 평균 근로 시간은 완만한 상승 흐름을 유지하여 코로나19 이전 수준을 거의 회복

유로존의 실업률과 청년실업률



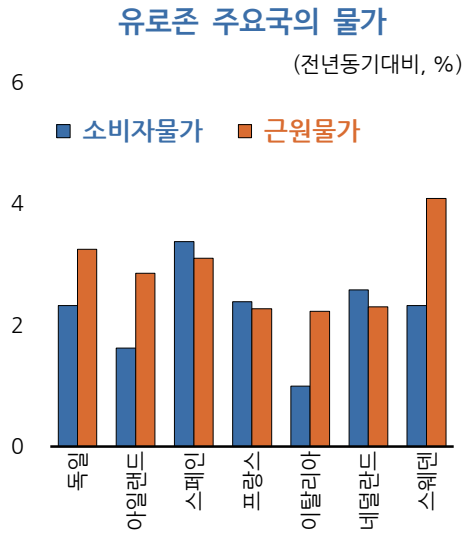
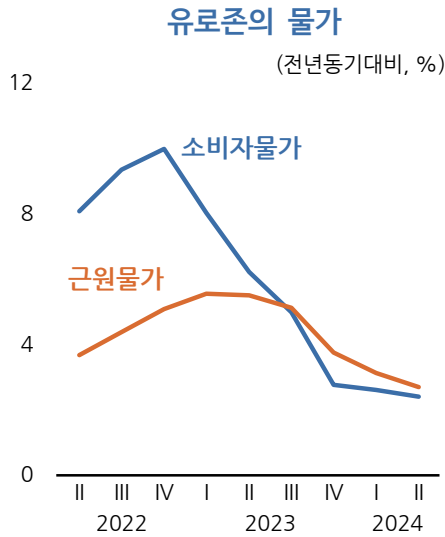
유로존 임금 상승률과 근로시간



주: 실업률은 2024년 3월 수치이며, 근로시간은 20~64세 기준임.  
 자료: Eurostat.

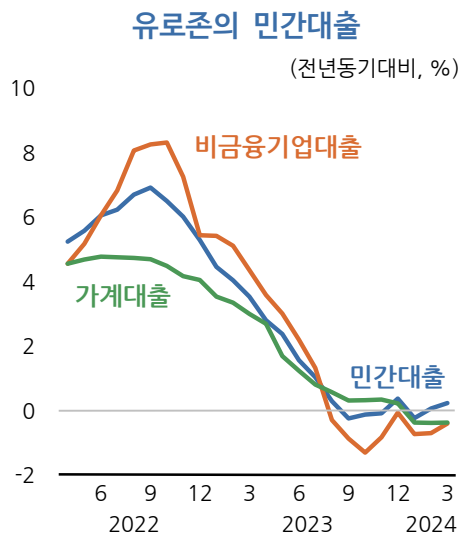
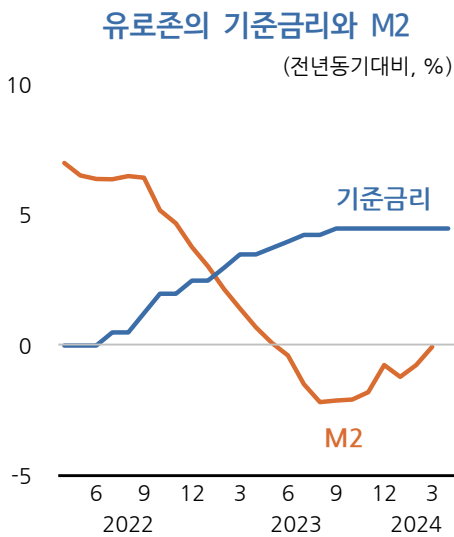
■ 물가 상승세의 완만한 둔화 흐름이 지속되는 가운데, 통화긴축 기조가 이어지며 대출 증가세는 낮은 수준에 머물러 있음.

● 유로존의 소비자물가 상승세가 다소 완만해진 모습이나 이탈리아, 아일랜드를 중심으로 2%대 중반으로 하락하였고, 근원물가 상승세도 둔화 흐름을 나타냄.



주: 2024년 2/4분기는 4월 수치이며, 주요국 물가는 최근 지표 기준임.  
자료: Eurostat.

● 한편, 긴축적 통화정책의 영향으로 통화량이 낮은 증가세에 머물고, 최근 기업대출과 가계대출 모두 감소세를 나타냄.



자료: ECB.

■ 금융시장은 글로벌 경기개선 기대로 투자심리는 개선되었으나, 최근 미국 통화정책의 불확실성 확대로 시장금리와 환율은 상승

- 유로존 주요국의 장기금리는 ECB의 금리인하 기대로 하락하였으나, 미국의 고금리 장기화 전망이 반영되면서 상승세로 전환

- 유로화는 달러화 대비 약세를 보였으며, 위험자산에 대한 선호로 상승세를 보였던 주가도 중동 지정학적 긴장이 확대된 이후 불안정한 흐름을 나타냄.

- 4월 말 유로/달러 환율은 미국의 금리인하 기대가 약화되면서 작년 말에 비해 2.8% 상승하였고, 주가(STOXX50)는 8.9% 상승함.

유로존 주요국의 장기금리



유로화 환율과 STOXX50



자료: 블룸버그.

■ 2024년 유로존 경제는 내수 부진이 지속됨에 따라 경제성장세가 미약한 수준에 그칠 것으로 전망되고 있음.

- IMF는 유로존 경제의 성장률을 작년 하반기 전망보다 하향 조정하여 2024년과 2025년에 각각 0.8%와 1.5%를 기록할 것으로 예상하였고, 주요 투자기관 전망치도 하향 조정되는 추세

- 특히 2024년에는 장기간의 긴축적 통화정책의 여파로 내수 회복이 더딜 것으로 예상되면서 성장 전망이 하향 조정된 것으로 판단됨.

- 한편, 소비자물가 상승률은 2024년에 2%대 중반 수준을 기록한 후, 2025년에는 물가 안정 목표에 근접한 2%대 초반 수준까지 낮아질 전망

### 주요 기관의 유로존 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	잠정치	IMF		투자기관(평균)	
	2023	2024	2025	2024	2025
경제성장률	0.4	0.8 (1.2)	1.5 (1.8)	0.5 (0.8)	1.4 (1.5)
소비자물가 상승률	5.4	2.4 (3.3)	2.1 (2.2)	2.3 (2.7)	2.1 (2.1)

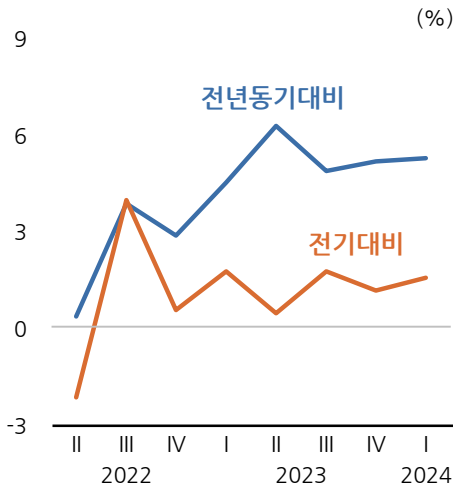
주: 1) 투자기관 전망치는 2024년 4월 기준.  
 2) ( ) 안은 각 기관들의 2023년 하반기 전망치임.  
 자료: Eurostat; IMF, *World Economic Outlook*, October 2023 · April 2024; 블룸버그.

다. 중국경제

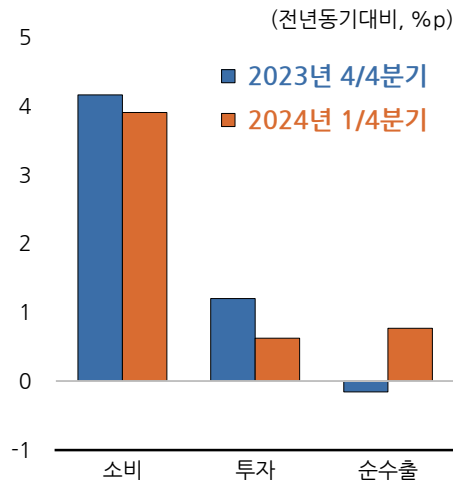
중국경제는 부동산경기 부진이 지속되고 있으나, 경기 부양책 강화로 내수는 완만하게 회복될 가능성

- 2024년 1/4분기 중국의 경제성장률은 지난 분기(5.2%)와 유사한 5.3%를 기록하였으며, 전기대비(계절조정) 기준으로도 1.6% 성장
  - 투자 부진에도 불구하고 소비가 성장을 견인한 가운데 수출도 회복되는 모습
    - 소비 기여도(4.2%p → 3.9%p)가 소폭 하락하였으나, 여전히 높은 성장기여율(73.7%)을 기록하며 전반적인 경제성장을 주도
    - 순수출 기여도(-0.2%p → 0.8%p)가 증가로 전환되었으나, 투자 기여도(1.2%p → 0.6%p)는 절반 수준으로 축소
  - 2024년 중국 정부의 성장률 목표치는 전년과 동일한 5% 내외로 설정
    - 다만, 코로나19에 따른 기저효과 소멸과 부동산경기 부진의 장기화 등이 올해 중국경제 성장의 주요 제약 요인으로 작용할 전망

중국의 경제성장률



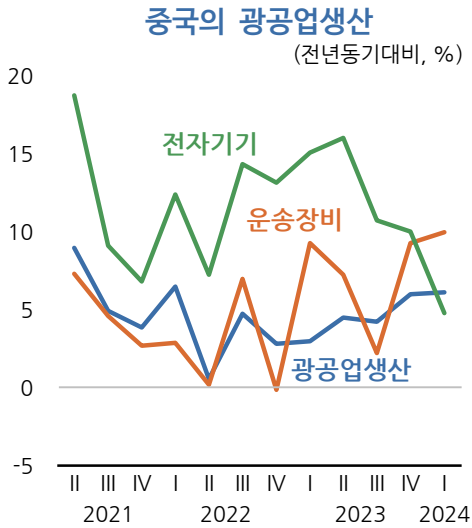
중국의 부문별 성장기여도



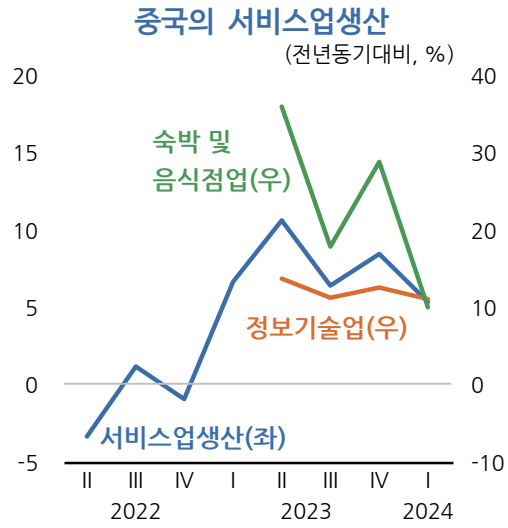


■ 제조업을 중심으로 생산 증가세가 확대되고, 소비도 완만하게 회복되는 모습

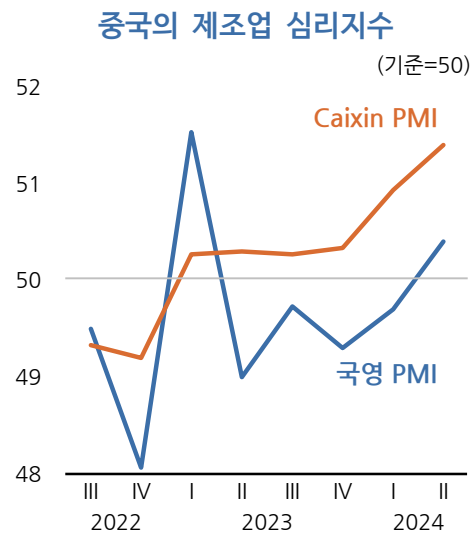
- 1/4분기 광공업생산과 서비스업생산은 완만한 증가세를 보인 가운데, 3월 이후에는 증가폭이 축소되는 등 개선 추세가 다소 약화
  - 광공업생산은 전자기기의 둔화에도 불구하고 운송장비를 중심으로 회복세를 유지하였으며, 서비스업생산은 숙박·음식점업을 중심으로 증가폭이 축소됨.



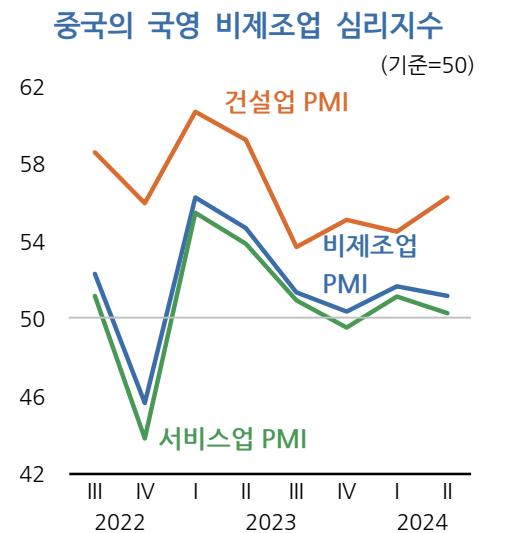
자료: CEIC.



- 기업심리지수는 제조업과 비제조업 모두 기준을 상회하며 경기 확장 국면을 유지
  - 다만, 4월 국영 제조업심리지수(50.8 → 50.4)와 비제조업심리지수(53.0 → 51.2)는 각각 신규주문과 서비스업을 중심으로 소폭 하락

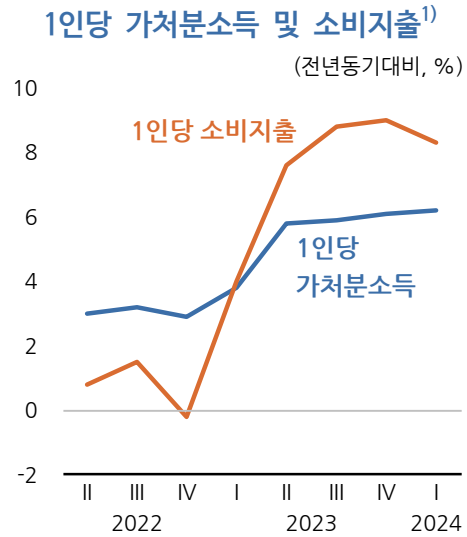
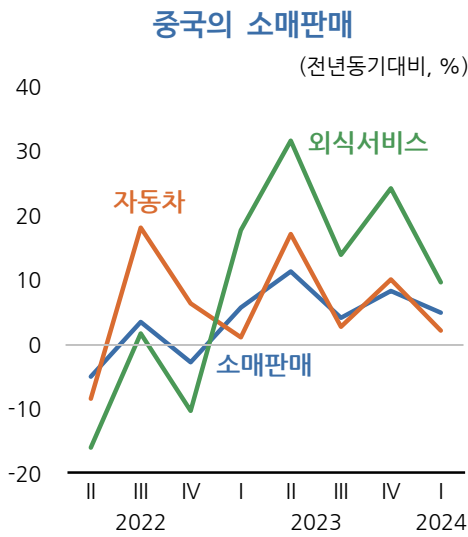


주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: CEIC.



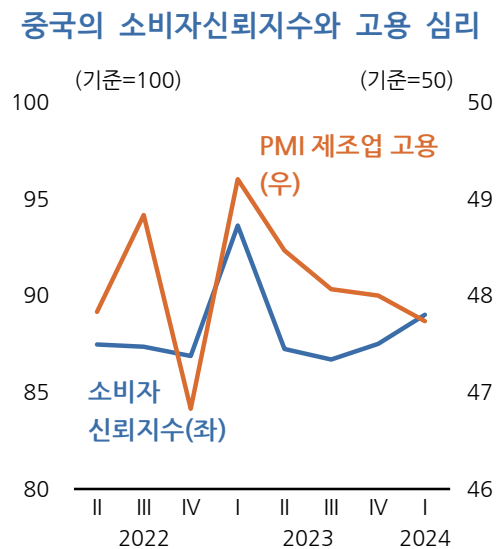
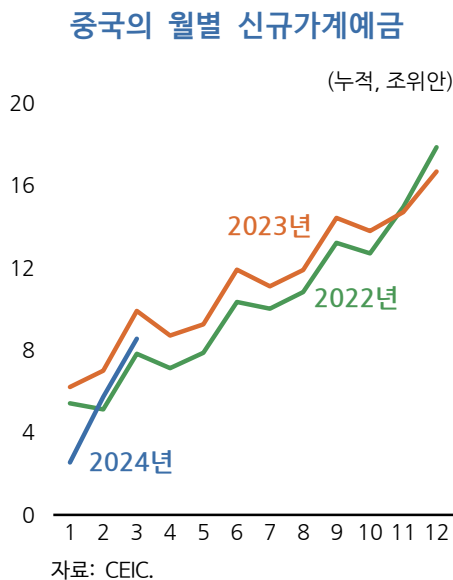
● 소비 심리와 고용 위축에도 불구하고 소비 지표는 완만한 증가세를 유지하고 있음.

- 1/4분기 소매판매(8.4% → 4.7%)는 자동차(10.2% → 2.2%)가 소폭 증가에 그쳤으나, 외식업(19.4% → 11.7%) 등은 여전히 큰 폭의 증가세를 나타냄.
- 1인당 가처분소득과 소비지출은 전분기와 유사한 증가율을 기록



주: 1) 실질 누적기준.  
자료: CEIC.

- 다만, 가계 예금이 평년 수준의 증가세를 지속하고 소비자신뢰지수와 고용 관련 기업 심리 지표도 여전히 기준선을 하회하고 있어 소비 회복의 지속 가능성은 불확실한 상황



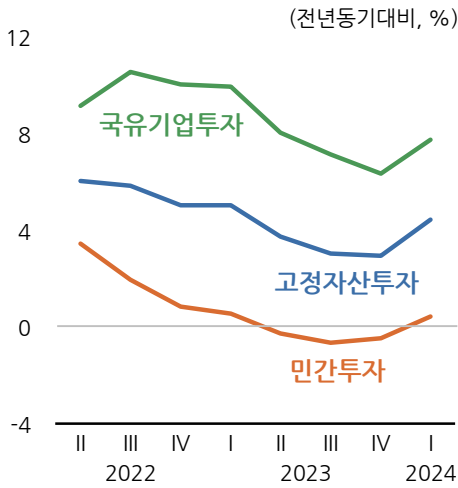
자료: CEIC.

■ 정책 지원 강화로 제조업 설비투자가 크게 확대되었으나, 부동산투자의 부진은 장기화

● 1/4분기 고정자산투자는 설비투자를 중심으로 4.5%의 높은 증가율을 기록

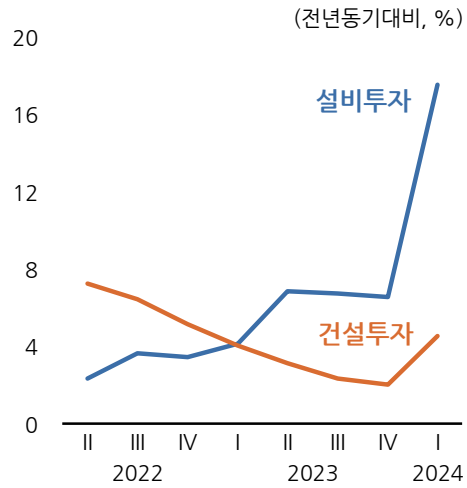
- 제조업 경쟁력 강화와 노후 설비 교체 등의 정부 정책도 시행되면서 설비투자의 증가세가 대폭 확대되었고, 건설투자와 전체 민간투자도 개선

중국의 고정자산투자



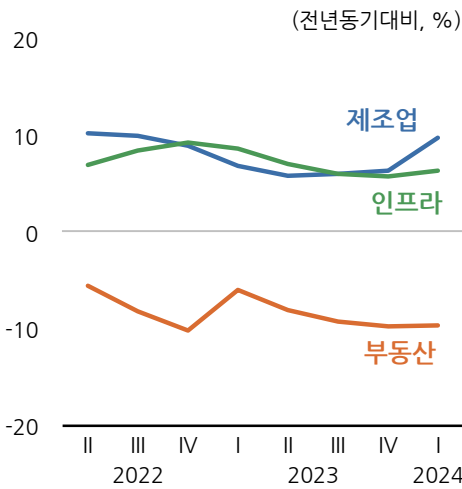
주: 누적 기준.  
자료: CEIC.

중국의 지출별 투자



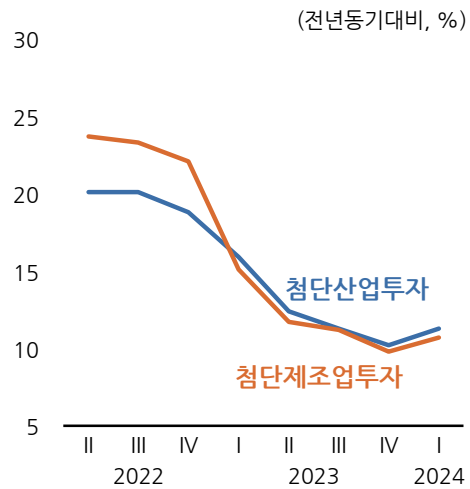
● 산업별로는 제조업투자(9.9%)가 첨단산업(11.4%)을 중심으로 증가세가 확대된 가운데, 부동산투자(-9.5%)의 부진은 지속

중국의 산업별 투자



주: 누적 기준.  
자료: CEIC.

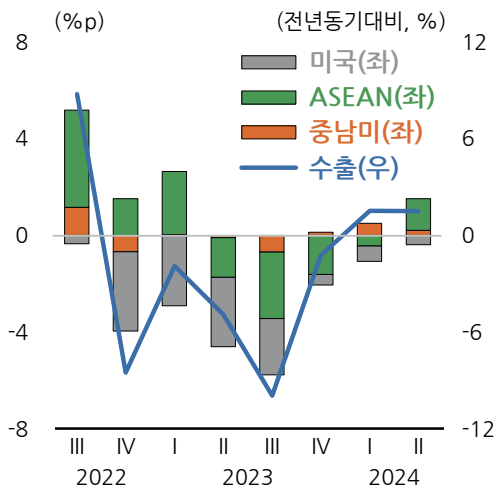
중국의 첨단산업 투자



■ 수출과 수입은 제조업을 중심으로 대내외 수요가 확대되며 완만하게 회복되는 모습

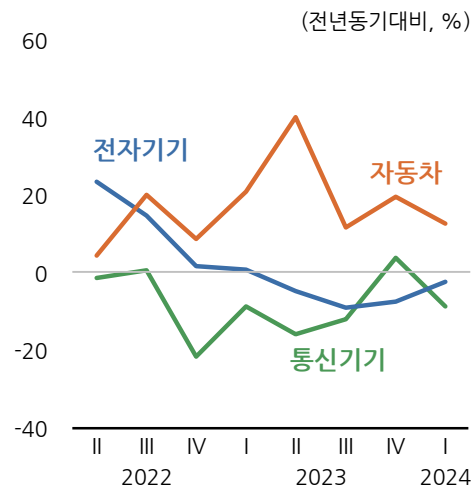
- 수출은 국가별로 중남미 지역이 증가하였고, 품목별로는 자동차의 증가세가 지속되고 높은 비중을 차지하는 전자기기의 감소폭도 축소

중국의 국가별 수출기여도



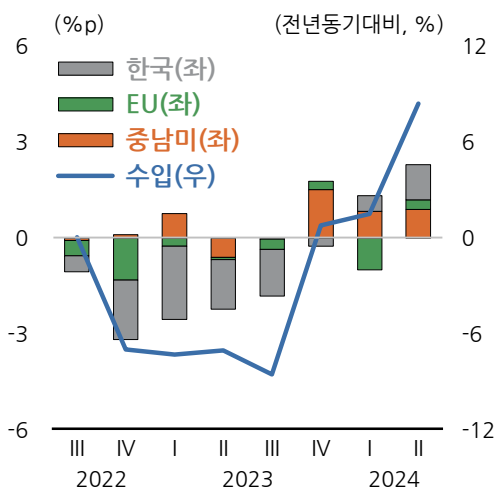
주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: CEIC.

중국의 품목별 수출



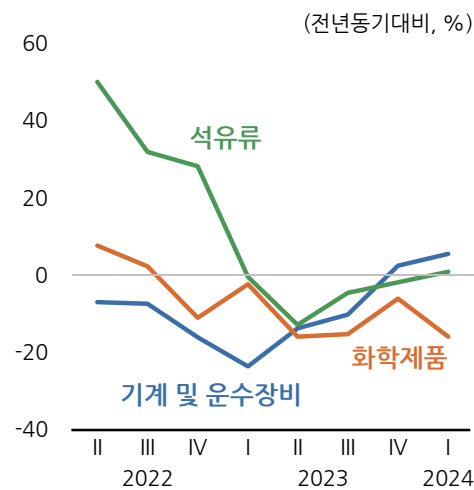
- 수입은 한국과 중남미 지역에서 증가하였고, 기계 및 운수장비와 석유류 등이 증가로 전환되면서 증가세가 확대

중국의 국가별 수입기여도



주: 2024년 2/4분기는 4월 기준임.  
자료: CEIC.

중국의 품목별 수입

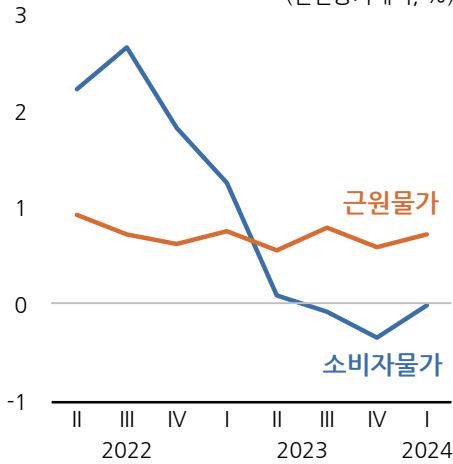


■ 물가상승률이 낮은 수준에 머문 가운데, 부동산경기의 부진은 지속되고 있음.

- 근원물가의 낮은 상승세가 지속되었고, 생산자물가는 하락세가 이어지는 모습
  - 소비자물가(0.0%)는 식료품을 중심으로 하락폭이 축소되었고, 생산자물가(-2.7%)는 연료 및 에너지 등의 구매물가 하락으로 낮은 상승률을 기록

중국의 소비자물가

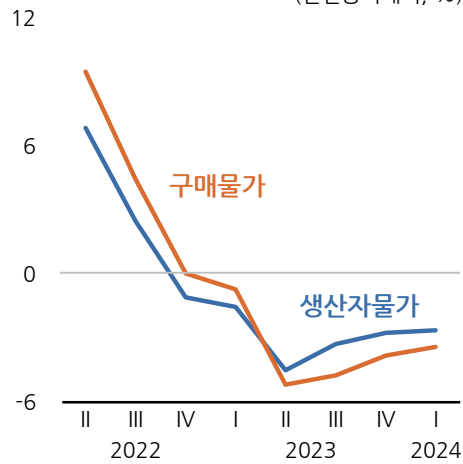
(전년동기대비, %)



자료: CEIC.

중국의 생산자물가

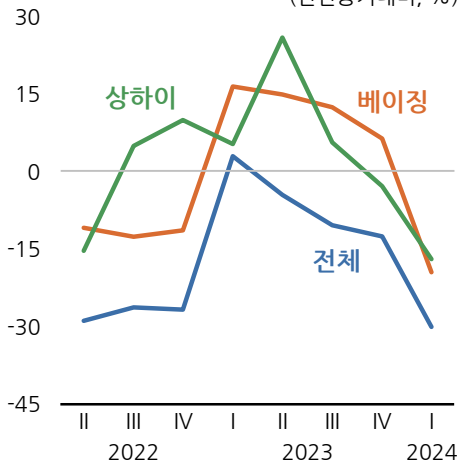
(전년동기대비, %)



- 주택 판매와 착공의 감소폭이 확대되는 등 부동산경기 침체가 장기화
  - 주요 도시의 주택판매가 감소하고 가격이 하락한 가운데, 주택착공 등 공급 관련 지표의 부진도 이어지고 있음.

중국의 주택판매

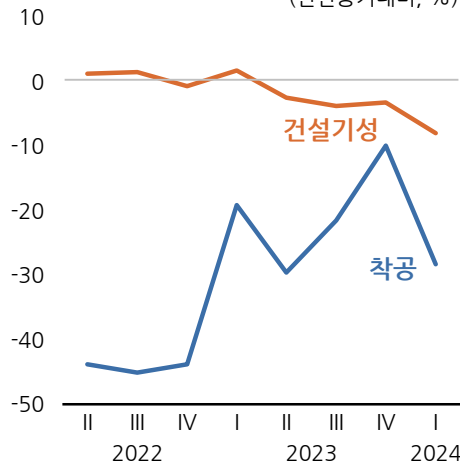
(전년동기대비, %)



주: 누적 기준.  
자료: CEIC.

중국의 착공과 건설기성

(전년동기대비, %)



■ 완화적 통화정책 기조가 이어지며 시장금리가 하락한 가운데, 최근 경기회복 기대도 반영되면서 주가는 상승하는 모습

- 1/4분기에 지급준비율과 대출우대금리가 인하되면서 유동성 공급 증가세가 지속되었고, 국채금리도 전반적으로 낮은 수준을 유지함.
  - 인민은행은 2월 지급준비율과 대출우대금리(5년물)를 각각 0.5%p, 0.25%p 인하하였고, 통화량(M2)은 8%를 상회하는 높은 증가율을 기록
  - 국채 및 회사채 금리는 최근 중앙은행의 개입 등으로 소폭 상승하였으나, 4월에 역대 최저 수준을 기록하는 등 하락세를 지속
- 상하이종합지수는 외국인 자금 유입으로 반등한 후, 미국 금리인하 기대 약화 등 하방 압력에도 불구하고 중국경제의 경착륙 우려가 완화되면서 상승세를 유지
- 위안/달러 환율은 미국의 통화긴축 지속과 안전자산 선호 등에 따른 달러 강세로 점차 상승하는 모습



자료: CEIC.

■ 중국경제는 부동산시장 침체로 2023년보다 성장세가 둔화될 것으로 예상되나, 최근 경제 지표의 반등과 정책지원 강화로 향후 경기 전망에 대한 부정적 시각은 완화

- IMF는 중국경제가 2024년과 2025년에 각각 4.6%, 4.1% 성장할 것으로 전망
  - 중국경제는 2024년에 부동산시장의 부진이 지속되고, 코로나19의 기저효과도 사라지면서 2023년보다 낮은 성장률을 기록할 것으로 전망
  - 다만, 최근 주요 경제지표가 개선 흐름을 지속하고 정부도 소비재 신제품 교체 정책 등의 부양책을 시행함에 따라 주요 전망기관에서 성장률 전망치를 상향 조정함.
- 한편, 소비자물가는 식료품 가격의 낮은 상승세가 지속됨에 따라 2024년에 1.0% 내외의 낮은 상승률을 기록할 전망

### 주요 기관의 중국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	확정치	IMF		투자기관(평균)	
	2023	2024	2025	2024	2025
경제성장률	5.2	4.6 (4.2)	4.1 (4.1)	4.8 (4.5)	4.4 (4.5)
소비자물가 상승률	0.2	1.0 (1.7)	2.0 (2.2)	0.7 (1.8)	2.0 (1.6)

주: 1) 투자기관 전망치는 2024년 4월 기준.  
 2) ( ) 안은 각 기관들의 2023년 하반기 전망치임.  
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, October 2023 · April 2024; 블룸버그.

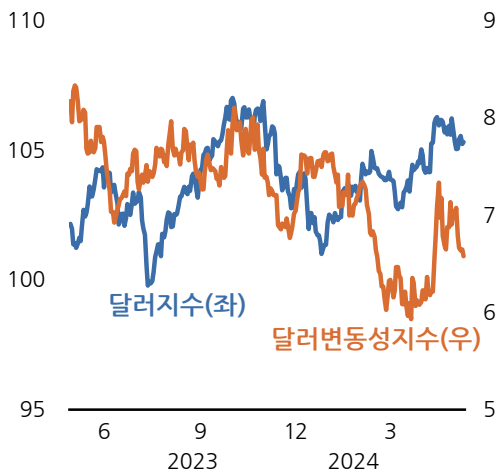
### 3. 환율 및 금리

미국의 금리인하 기대가 약화되고 중동 지정학적 위험이 고조되면서 달러 강세와 시장금리 상승세가 지속

■ 미국의 통화정책 불확실성이 부각될 때마다 주요국 환율이 급등락하였으며, 최근 미국의 기준금리 인하가 지연될 것으로 전망되면서 달러는 강세를 나타냄.

- 유로화는 경기 부진에 따른 유로존 성장률 하향 조정, 금리인하 전망 등이 반영되었고, 엔화도 완화적 금융여건이 유지될 것으로 예상됨에 따라 모두 약세로 전환
  - 신흥국 환율도 비교적 강한 경기 회복세를 유지하고 있는 일부 지역을 제외하면, 대다수 국가에서 미국 달러대비 약세를 보임.
- 한편, 주요국 환율이 높은 변동성을 나타낼 것으로 예상되는 가운데, 미국의 성장세가 점차 둔화되고 금리도 인하되면서 달러는 완만한 약세 흐름을 보일 것으로 전망되고 있음.

달러 지수와 변동성지수



주요국의 환율

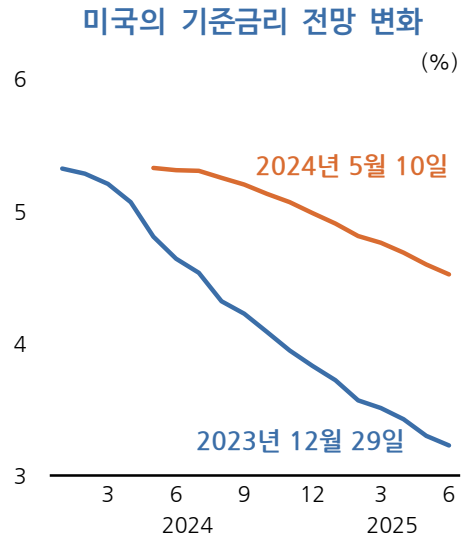
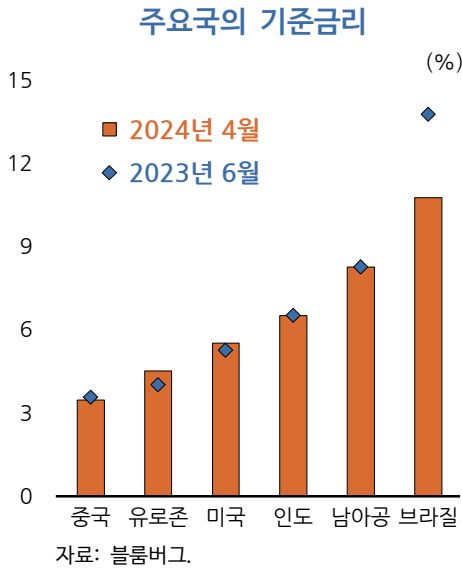


자료: 블룸버그; 한국은행.



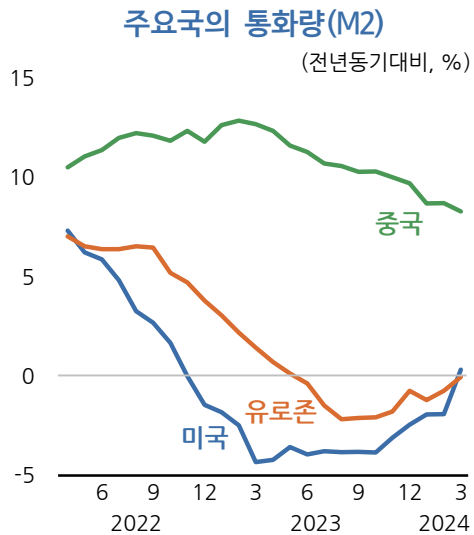
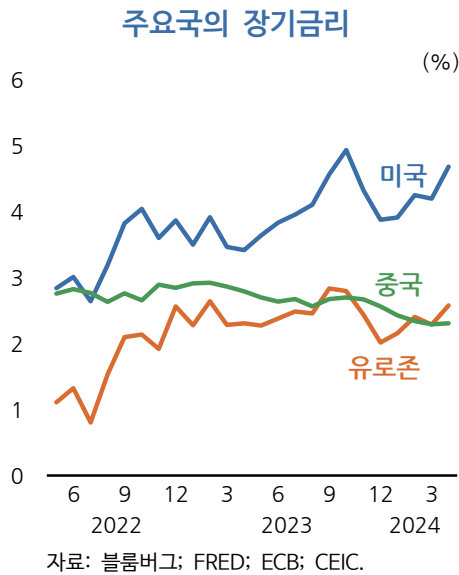
■ 미국의 양호한 성장세 지속과 고물가 우려 등으로 금리인하에 대한 기대가 크게 약화되면서 대부분의 국가에서 시장금리는 급등

- 최근 들어 유가가 급등하고 인플레이션 압력도 높은 수준에 머물면서 금융시장에 반영된 미국의 기준금리 경로는 큰 폭으로 상향 조정



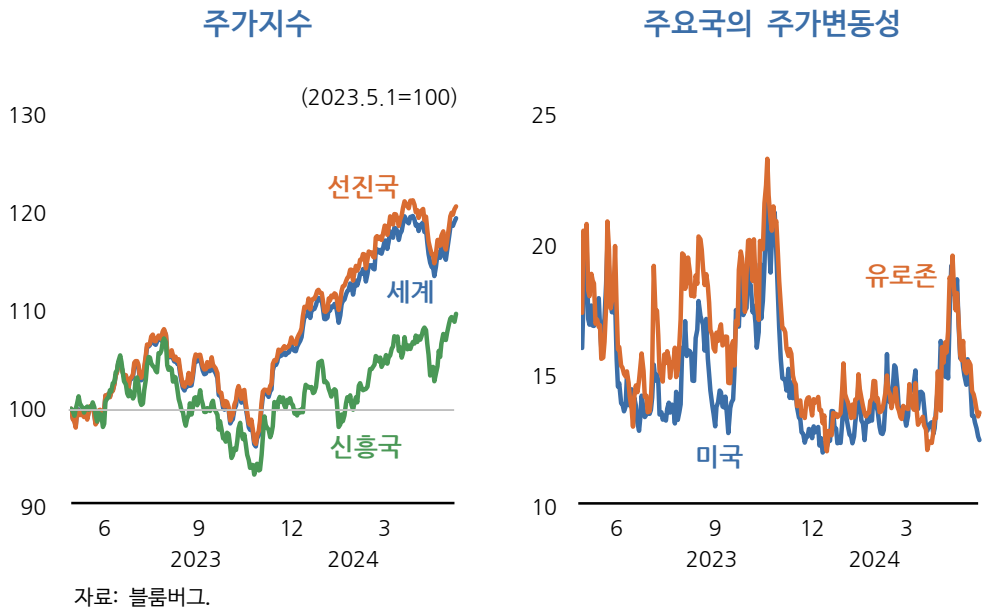
- 주요국 시장금리는 미국 금리인하 지연 전망으로 상승하였으나, 완화적 기조를 유지한 일부 국가에서는 하락하는 등 국가 간 차별화 흐름이 지속

- 특히, 선진국은 고금리 지속과 대출기준 강화로 신용 증가세가 여전히 위축된 모습



■ 글로벌 경기개선 기대로 위험자산에 대한 투자가 확대되었으나, 최근 지정학적 긴장이 고조되면서 국제금융시장은 불안정한 흐름을 보임.

- 주가는 주요국 경제 연착륙 전망, 완화적 통화정책으로의 전환 기대 등이 반영되어 선진국과 반도체 관련 기업을 중심으로 상승



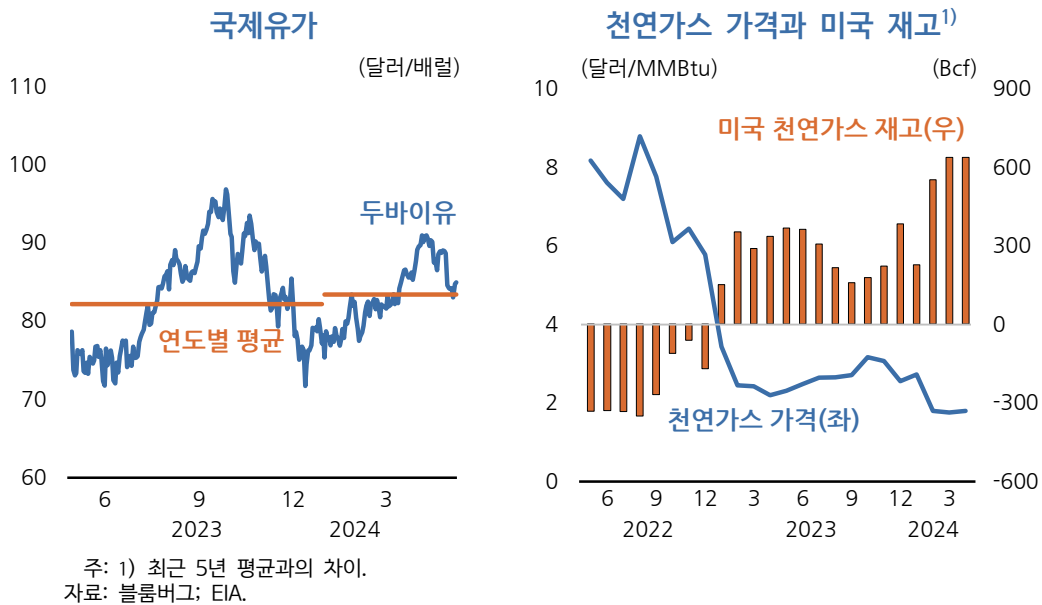
- 다만, 4월 이후에는 지정학적 위험 확산과 미국의 금리인하 지연 전망으로 신흥국 가산 금리가 상승하는 등 투자심리가 다소 위축



## 4. 원자재가격

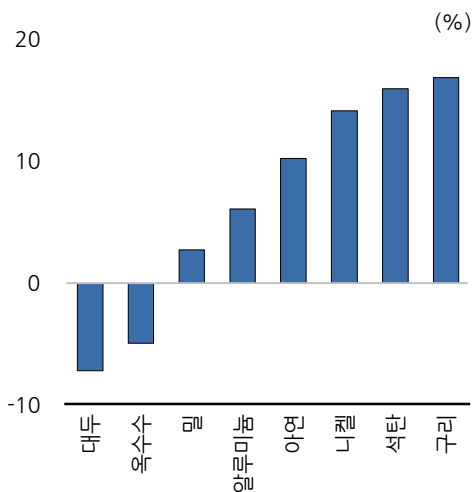
유가는 지정학적 긴장 고조로 급등하였고, 공급 불안과 수요 회복 전망 등의 상방 요인이 여전히 우세한 것으로 판단됨.

- 일부 에너지를 제외하면 대다수 원자재가격이 수급 불안 우려로 상승하였고 변동성도 높은 수준을 지속
  - 국제유가는 OPEC+의 감산과 지정학적 긴장이 확대되고 신흥국을 중심으로 수요 회복도 예상되면서 급등세를 보임.
    - 2024년 5월 10일까지 두바이유 평균 가격은 작년 말 대비 8.1% 상승한 83.3달러를 기록
    - OPEC+가 자발적 감산을 연장한 상황에서 중동지역의 정세 불안이 고조된 데 주로 기인하며, 세계 원유 수요도 중국을 중심으로 완만한 회복세를 유지한 것으로 평가
    - 다만, 5월 이후 유가는 이스라엘과 하마스 간의 휴전 협상, 미국의 경제지표 부진에 따른 수요 약화 우려가 반영되어 하락으로 전환
  - 천연가스는 기온상승에 따른 수요 감소에도 불구하고 공급은 증가하여 재고가 평년 대비 매우 높게 유지되면서 가격은 낮은 수준에 머물러 있음.

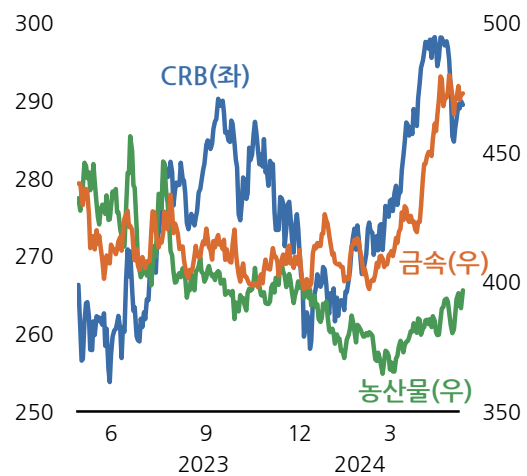


- 산업용 금속 가격은 세계경제 회복 기대와 공급 감소 전망에 기인하여 큰 폭으로 상승하였고, 곡물 가격은 작황 우려 전망으로 소폭 회복되었으나 작년 말 수준을 하회
  - 공급 부족 전망 외에 구리, 니켈 등은 최근 투자 수요 확대도 반영되면서 작년 말 대비 15% 내외 상승
  - 옥수수과 밀을 비롯한 곡물 가격은 지정학적 불안에도 불구하고 전반적으로 낮은 수준을 유지하고 있으며, 기상 여건이 급변하지 않는 한 소폭 상승에 머물 것으로 전망되고 있음.
- 국제유가와 기초금속 가격 상승으로 CRB를 비롯한 일부 원자재가격지수도 2024년 중 큰 폭의 상승세를 이어감.

주요 금속 및 곡물 가격 변화<sup>1)</sup>



주요 원자재가격지수

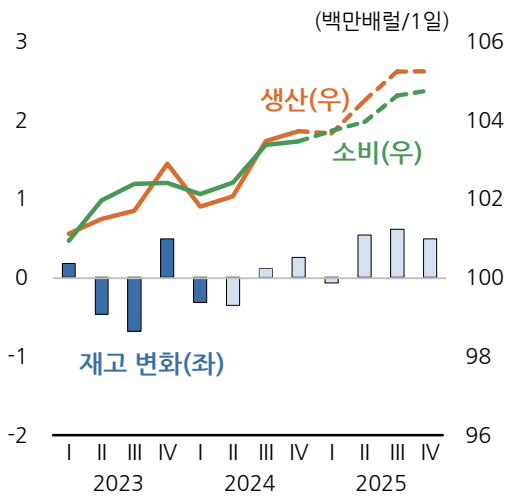


주: 1) 2023년 말 대비 2024년 5월 10일 기준.  
자료: 블룸버그.

■ 유가는 단기적으로는 재고 감소로 강세 흐름을 유지할 것으로 예상되며, 향후 중동 사태의 전개 양상에 크게 좌우될 전망

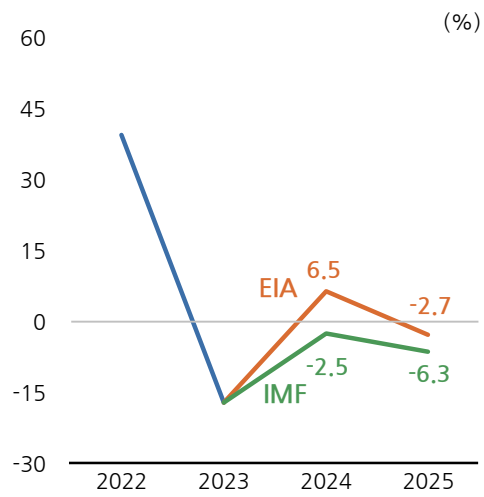
- 원유 공급은 OPEC+의 감산으로 올해 2/4분기까지 감소한 후 완만하게 회복될 것으로 전망되고 있음.
- 세계경제 회복 기대에 최근 중동지역 긴장 확산 등도 반영되면서 일부 기관은 2024년 유가 전망을 큰 폭으로 상향 조정하는 모습
  - 미국 에너지정보청(EIA)은 올해 연평균 유가가 Brent 기준으로 배럴당 87.8달러를 기록하여 작년 대비 6% 이상 상승할 것으로 전망
  - \* EIA의 2024~25년 유가 전망(Brent, 달러/배럴): (2024년 2월) 82.4, 79.5 → (3월) 87.0, 84.8 → (4월) 88.6, 87.0 → (5월) 87.8, 85.4
- 한편에서는 가격 하방 요인도 다수 제기되고 있어 유가는 당분간 높은 변동성을 보일 가능성
  - 최근 IMF에서는 OPEC+의 높은 여유 생산 능력과 미국의 공급 증가 등을 반영하여 유가가 2024년에 소폭 하락할 것으로 전망

세계 원유 수요와 공급 전망



주: 2024년 2/4분기 이후는 EIA의 전망치임.  
자료: EIA; IMF.

주요 기관의 유가 상승률 전망



KDI 경제전망 현안분석 목록

원유와 주요 원자재의 가격전망	1982 2/4	거시경제팀
중심통화지표의 선정	1982 2/4	거시경제팀
외채현황과 문제점	1982 3/4	이 선
중동원유시장과 한국건설수출 전망	1982 3/4	장오현
단기금융기관의 최근동향과 개선방향	1982 4/4	이덕훈
최근 국제경제 환경변화와 당면과제	1982 4/4	김중웅
유가 인하의 기대효과와 대응방향	1983 1/4	장오현
최근 국제금융위기의 근본원인과 그 해결책	1983 1/4	엄봉성
최근의 임금동향과 당면정책과제	1983 2/4	박희구
선진국경제정상회담과 세계경제의 당면과제	1983 2/4	서상목
국제외채위기와 한국의 외채	1983 3/4	김인철
남미제국의 경제위기와 향후전망	1983 3/4	이인호
태평양지역의 공산품교역현황과 공산품교역확대를 위한 협력방안	1983 4/4	양수길
근년의 보호무역주의의 특징과 원인	1983 4/4	유정호
미대통령선거와 경제적 파급효과	1984 1/4	이성섭
미달러화 변동과 우리나라의 환율결정	1984 1/4	김인철
최근 경기동향과 통화정책	1984 2/4	남상우 이덕훈
증권시장 개방의 기대효과와 추진전략	1984 2/4	엄봉성
최근의 임금 및 노동시장 동향	1984 3/4	김수곤 최돈길
산업구조의 개선과 중소기업의 육성	1984 3/4	김재원
경기순환과 경기종합지수	1984 3/4	여운방
한일관계의 역사적 전환과 새로운 경제협력방향	1984 4/4	김중웅 이경주
미국의 통상정책 수립과정과 수입규제법	1984 4/4	엄봉성
가계저축 동향과 유인제도의 개편방향	1985 1/4	이계식
2000년을 향한 한국경제의 진로와 과제	1985 1/4	곽태원
신국제 무역협상과 태평양협력방안	1985 2/4	양수길
최근의 고용동향과 정책과제	1985 3/4	박희구 장준경
경제특구와 중공의 개방정책	1985 3/4	홍종덕
산업기술혁신과 성장잠재력	1986 1/4	박준경
경기종합지수의 예측능력향상을 위한 개선방안	1986 1/4	여운방
OPEC행태의 분석과 유가전망	1986 2/4	이 선
서비스개방의 문제와 정책방향	1986 2/4	김인철
엔고와 새로운 한일경제관계	1986 3/4	이규억
한일 기업저축과 세제비교	1986 3/4	이계식 배준호
국제금융 환경변화와 우리의 과제	1986 4/4	엄봉성 이영기
J커브효과와 대일 무역수지	1986 4/4	박원암

환위험과 외환선물거래의 헤징효과분석	1987 1/4	이 선
흑자기조하의 환율정책에 대한 소고	1987 1/4	좌승희
실업·임금·물가에 대한 현황, 실증분석과 정책과제	1987 2/4	김중수
증권시장의 최근 활황과 주식공급의 확대	1987 2/4	이덕훈 홍성훈
미증권 시장의 붕괴 : 그 배경과 여파	1987 4/4	유정호
미래의 산업구조변화와 정책대응	1987 4/4	이원영
통화량 증시정책의 재평가	1988 1/4	강문수
경제안정과 흑자관리	1988 1/4	노성태
80년대 일본의 금융국제화와 해외증권투자	1988 2/4	엄봉성
우리나라 금융산업의 장기구조에 대한 논의	1988 2/4	좌승희
환율, 임금과 이윤율	1988 3/4	박원암
현행 중심통화지표 및 그 운용방법의 변경 필요성	1988 3/4	박우규
우리나라 공기업부문의 문제와 정책방향	1988 4/4	송대희
부실은행정리와 신용질서유지	1988 4/4	강문수
경제규제개선을 위한 정책방향의 모색	1989 1/4	이재형
1988년 가을 연례회의 (KDI·Project LINK Central 공동주관)	1989 1/4	김진영
통화의 파급효과와 통화정책 개선방향	1989 2/4	남상우 이덕훈
주택건설 경기변동의 추세	1989 2/4	김관영
교역조건변동의 추이와 파급효과	1989 3/4	노성태 오상훈
주식옵션에 관한 연구	1989 3/4	금정연
과학기술투자의 장기계획-투자재원의 조달과 활용을 중심으로	1989 4/4	이원영
최근의 실업률 분석	1989 4/4	장창원
현 경기 국면의 진단과 정책대응	1990 1/4	박우규
자본이득환수기능 제고를 위한 토지정책방향	1990 1/4	손재영
최근 물가불안의 요인과 대응방향	1990 2/4	남상우 이선애
성장잠재력과 경제운용	1990 2/4	박준경
건설투자활동의 전망	1990 2/4	김관영
원화, 엔화 환율변동의 수출입 및 물가효과분석	1990 3/4	심상달 좌승희
재정의 역할과 운용방안	1990 3/4	송대희 유일호 문형표
재정지축의 거시경제효과	1991 1/4	유윤하
명목임금의 추정과 관련된 제모형의 비교연구	1991 1/4	김성연
산업경쟁력과 경제운용	1991 1/4	박준경
유가인상의 산업부문별 효과분석: 일반 균형적 접근	1991 1/4	이원영 안영석
92년의 증시개방과 자금흐름의 문제	1991 2/4	최범수
새로운 여건하의 제조업 대책	1991 2/4	김지홍
5·8조치의 토지 정책적 의미	1991 2/4	손재영
물가와 공공요금관리	1991 2/4	김종석
환경문제의 현황과 대책	1991 2/4	정진승

2000년까지의 사회간접자본 투자재원조달 전망	1991 2/4	유일호
물가불안 및 자금난 해소를 위한 금리정책	1991 2/4	박우규
최근의 인력수급추세와 정책과제	1991 2/4	박희구 장창원
세계잉여금발생 및 추경편성의 문제점	1991 3/4	문형표
상반기 무역수지적자요인 분석	1991 3/4	유윤하
무역수지악화와 수입의존도	1991 3/4	유정호
금융긴축과 수신금리인상	1991 3/4	박우규
금리자유화와 정책금융의 당면과제	1991 3/4	김준경
수출입과 선행지표	1991 3/4	박원암
기술개발지원정책 효율화방안	1991 3/4	이홍구
선거의 거시경제효과	1991 4/4	심상달
최근 수출입 물량변화의 요인	1991 4/4	백웅기
금리자유화의 진행지표와 예대 마진률	1991 4/4	박우규
석유화학의 구조조정문제	1991 4/4	김지홍
90년대의 산업환경과 산업정책의 기본방향	1991 4/4	박준경
자금 흐름의 개선과 상여어음 할인제도 활성화 방안	1991 4/4	김준경
유통시장개방의 전망과 대응과제	1991 4/4	남일충
거시경제안정과 산업경쟁력 강화	1992 1/4	좌승희
제조업 금융비용 현황과 정책과제	1992 1/4	이영기
자금순환계정으로 본 고금리현상의 원인	1992 1/4	최범수
우리나라 재정의 경기조절 역할	1992 1/4	문형표
외국인직접투자의 추이와 투자환경	1992 1/4	이원영
월별 경기지표를 이용한 내수의 단기예측	1992 1/4	심상달 이항용
법정공휴일 단축에 따른 제조업 인력난해소 및 생산증대효과	1992 1/4	백웅기
현 경기국면의 진단	1992 2/4	박우규
투자증가율의 둔화는 심각한 문제인가	1992 2/4	최범수
기업금융행태와 거시경제운용	1992 2/4	이영기
안정적 재정운용과 통합예산관리	1992 2/4	황성현
근년의 무역수지악화와 우리 사회의 반응	1992 2/4	유정호
경기논쟁소고	1992 2/4	백웅기
산업경쟁력과 정부역할	1992 2/4	박준경
엔화 약세반전과 거시 경제적 파급효과	1995 3/4	조동철 고영선 오상훈
경기연착륙 전망과 향후의 경기국면 진단	1995 3/4	김준일
최근의 물가압력 추이	1995 3/4	유윤하 성명기
금리추이에 대한 평가 및 전망	1995 3/4	김준일
최근의 무역수지적자에 대한 평가	1995 3/4	유윤하 고영선
노동력부족 및 정책과제	1995 3/4	장창원 이진면
경기양극화의 원인과 정책대응	1995 4/4	김준경 김윤수



경기국면 진단	1995 4/4	김준일 이항용
환율변동과 경상수지	1995 4/4	조동철 이항용
금리의 10%대 진입 가능성 타진	1996 1/4	조동철 오상훈
L/C 내도액의 수출 예고능력	1996 1/4	거시경제팀
소비자금융 규제완화의 경제적 파급효과	1996 1/4	김준경 김윤수
최근의 소비재수입 동향 및 시사점	1996 2/4	김준경 박양래
최근의 수출부진에 대한 평가와 대외경쟁력 점검	1996 2/4	거시경제팀
무역외 및 이전 수지의 추이 및 일본, 대만과의 비교	1996 2/4	조동철
임금수준의 국제비교	1996 3/4	김세종
한국, 일본 및 대만의 소비자물가 비교	1996 3/4	유윤하 성명기
최근의 부도율 현황분석과 향후 전망	1996 3/4	김준일
해외직접투자의 요인, 효과 및 정책방향	1996 3/4	김승진
OECD 국제비교를 통한 우리나라 균형금리수준의 모색	1997 1/4	함준호
우리나라 저축률의 분석과 전망	1997 1/4	홍기석
안정성장기의 재정운영방향	1997 1/4	고영선
엔화강세의 거시경제적 파급효과	1997 2/4	조동철
최근 어음할인 현황과 정책과제	1997 2/4	김준경
여성실업 증가의 요인분석	1997 2/4	김대일
80년대 이후 통화정책의 평가와 정책시사점	1997 3/4	신인석
기업의 과다부채와 장기불황 가능성	1998 1/4	김준경
건설업체 부도급증 원인 및 평가	1998 1/4	김준경
구조조정 지원을 위한 재정지출 형태별 파급효과	1998 1/4	조동철
유가하락의 거시경제적 효과분석	1998 1/4	한진희
국제수지의 오차 및 누락에 대한 평가	1998 1/4	조동철
구조조정 지원을 위한 공채소화 방안	1998 2/4	조동철 함준호 황성현
재고투자의 변동과 경제적 파급효과	1998 2/4	홍기석 유덕현
신용경색의 분석적 이해 및 대응방향	1998 2/4	조동철 신인석 함준호 나동민
남미국가들의 금융위기재발과 시사점	1998 3/4	심상달
거시경제 상황에 대한 이해와 정책방향	1998 3/4	조동철
공기업 민영화 및 경영혁신방안	1998 3/4	남일총
어음의 경제적 기능과 제도 개혁방안	1998 4/4	김준경
노동소득불평등도의 변화추이 및 전망	1998 4/4	유경준
중장기 산업전망과 정책방향	1998 4/4	장기비전팀
외화위기 이전 재벌기업의 과잉투자에 대한 실증분석	1999 1/4	한진희
재벌의 제2금융권 금융기관 소유에 따른 문제점	1999 1/4	김준경
외채상환 능력의 거시적 평가 및 국가부채 관리의 기본방향	1999 1/4	함준호
외화위기 이후 소비자물가 변동의 특징과 요인분석	1999 1/4	성명기

우리나라 외환위기의 발생원인	1999 2/4	홍기석
한국기업의 수익성 분석: 대주주와 소액주주간의 이해갈등을 중심으로	1999 2/4	조성욱
오쿤의 법칙을 이용한 실업률 전망	1999 2/4	유경준
재정건전성 조기회복을 위한 대책	1999 3/4	고영선
90년대 국내 외국환은행의 포괄적 환율위험 분석	1999 3/4	함준호 유재균
우리나라 및 동아시아의 성장요인 분석 및 장기성장률 전망	1999 4/4	한진희 김종일
벤처산업의 발전전망과 정책과제	2000 1/4	성소미
지식기반경제 발전전망과 과제	2000 1/4	우천식
균형실업률 추정과 정책적 시사점	2000 2/4	유경준
교역조건 악화와 최근 거시경제 상황에 대한 이해	2000 3/4	조동철
진입·퇴출의 창조적 파괴과정과 제조업 생산성 증가에 대한 분석	2000 4/4	한진희 양정삼
최근의 실업률 동향분석	2001 2/4	최경수
가계대출 증가현상의 평가와 정책대응	2002 1/4	신인석 박창균
가계대출과 소비의 관계 분석	2002 4/4	신인석
경기부양을 위한 재정정책수단의 선택: 일본과 미국의 사례	2003 4/4	고영선
소비 및 저축률의 추이와 시사점	2004 1/4	조동철 임경묵
산업연관표를 이용한 수출의 부가가치 유발효과 분석	2004 2/4	김동석
상장사 기업재무자료를 중심으로 살펴 본 설비투자 분석	2004 2/4	임경묵
최근의 건설경기 둔화에 대한 평가 및 시사점	2004 4/4	이항용
최근 환율 하락에 대한 평가와 총수요항목에 미치는 영향	2004 4/4	조동철
개인소득에 대한 분석 및 민간소비에 대한 시사점	2004 4/4	조성훈 김현욱
환율하락 및 유가상승의 경제적 파급효과	2005 1/4	김동석 조동철
소비자기대지수의 경기변동에 대한 예측력	2005 1/4	김장렬 이항용
설비투자 추이 분석 및 시사점	2005 2/4	임경묵 김동석
단시간 취업자 증가현상 분석	2005 2/4	김용성 신석하
최근 경기변동성 확대의 원인 분석	2005 3/4	신인석
중국으로부터의 수입과 국내기업의 진입·퇴출간의 관계	2005 3/4	최용석 차문중
최근 물가여건 점검	2005 4/4	신인석
미시자료를 이용한 고성장 중소기업체의 특성 분석	2005 4/4	안상훈
최근 해외소비 급증현상의 이해	2006 1/4	허석균
최근 경상수지 추이의 분석과 전망	2006 1/4	이항용 김현욱
서비스업 부문의 생산과 고용간의 괴리에 대한 분석 및 시사점	2006 2/4	김용성
경상수지 흑자 축소에 대한 이해 및 전망	2006 3/4	조동철
세계경제 성장률 하락의 국내경제 파급효과 분석	2006 3/4	신석하
최근 은행 외화차입 증가의 배경과 위험요인	2006 4/4	김현욱
최근의 물가안정에 대한 분석 및 시사점	2006 4/4	조동철
기업 수익성의 변동성 증가와 설비투자	2006 4/4	임경묵
최근의 실업률 하락 및 고용률 정체 요인 분석	2007 상반기	유경준

재무구조조정 측면에서 살펴본 최근 설비투자 추세	2007 상반기	임경목
기업의 국제화가 수출에 미치는 영향: 기업내 수출을 중심으로	2007 상반기	이시욱 임경목
투자형태별 경기변동 요인 분석	2007 하반기	이재준
최근 우리나라 수출호조세 요인 분석	2007 하반기	이시욱 신석하
우리나라 주택담보대출 시장의 현황과 평가	2007 하반기	송준혁 연태훈
최근의 취업자 증가세 둔화에 대한 분석	2008 상반기	신석하 김희삼
최근 물가상승세의 원인 및 향후 전망	2008 상반기	조동철 송준혁
자산가격 변동과 민간소비	2008 하반기	김영일
성장률 및 주가 변동에서 차지하는 해외요인의 비중 변화	2008 하반기	송준혁
가계대출의 현황 및 평가	2008 하반기	김준경
최근 우리나라 수출 급락세의 특징 및 요인 분석	2009 상반기	이시욱 이한규
외국자본 유출입 패턴 변화에 대한 분석과 시사점	2009 상반기	송민규
민간소비의 구성항목별 추이에 대한 분석	2009 상반기	김영일
최근 설비투자 회복세에 대한 평가 및 전망	2009 하반기	임경목
최근 물가에 대한 분석 및 향후 전망	2009 하반기	정대희
여성 중심의 고용 부진 현상에 대한 분석	2009 하반기	김희삼
건설부문의 재무건전성 악화에 대한 평가	2010 상반기	임경목
최근 우리나라 물가의 특징 및 정책적 시사점	2010 상반기	이재준 정대희
주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가	2010 하반기	김성태
외국인 채권투자의 국내 장·단기금리차에 대한 영향 분석	2010 하반기	이한규 정대희
가계 부채 위험도에 대한 평가: 미시자료를 중심으로	2010 하반기	김영일 임경목
국제금융위기 이후 우리 경제의 잠재성장률 평가	2011 상반기	이재준 이준상
최근 물가상승세의 구성항목별 특징과 향후 물가 여건	2011 상반기	김현욱 김성태
유가 상승에 따른 경제적 부담 및 변화 추이	2011 상반기	김동석
재정기조지표를 이용한 재정정책 평가 및 시사점	2011 하반기	김성태
정책금리 결정행태 분석 및 통화정책에 대한 시사점	2011 하반기	김태봉 이한규
노동공급을 중심으로 살펴본 최근 고용증가세 분석	2011 하반기	황수경 신석하 김인경
중국 내부요인 변동이 우리 경제에 미치는 영향 분석	2012 상반기	이한규
조세지출 현황 및 효율적 관리방안	2012 상반기	유한욱
요인별 유가 상승이 우리 경제에 미치는 영향	2012 상반기	이준상 신석하
기초노령연금의 대상효율성 분석과 선정기준 개선방안	2012 하반기	윤희숙
SOC 투자규모의 적정성 평가 : 2012~16년 국가재정운용계획안을 중심으로	2012 하반기	김형태 류덕현
재정지원 일자리사업의 현황과 개선방향	2012 하반기	김용성
건설부문 재무안정성에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
향후 재정정책기조에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
중산층 현황에 대한 다면적 분석과 중산층 확대전략에의 시사점	2013 상반기	윤희숙
최근 기업 간접금융시장에 대한 분석	2013 상반기	남창우
최근의 민간소비 부진에 대한 원인 분석	2013 상반기	김태봉

민간소비 수준에 대한 평가: 소득과의 관계를 중심으로	2013 하반기	오지윤
최근 경상수지 흑자 확대의 요인 분석	2013 하반기	정규철 김성태
최근 물가상승률에 대한 평가 및 향후 전망	2013 하반기	정대희 김성태
성장회계 비교분석을 통한 2000년대 생산성 증가세 평가	2014 상반기	신석하
연령별 소비성향의 변화와 거시경제적 시사점	2014 상반기	권규호 오지윤
최근 설비투자 추이 분석: 상장사 재무자료를 중심으로	2014 상반기	정대희 정규철
주택담보대출비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향	2014 상반기	송인호
인구구조 변화가 경상수지에 미치는 영향	2014 하반기	권규호
중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향	2014 하반기	정규철
부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과	2014 하반기	정대희
일본의 1990년대 통화정책과 시사점	2014 하반기	이재준
가계부채의 연령별 구성변화: 미국과의 비교를 중심으로	2014 하반기	김지섭
추격 관점에서 살펴본 한·중·일 수출경쟁력의 변화	2015 상반기	정규철
노동시장의 인적자원 배분기능 효율성	2015 상반기	김대일
우리나라 제조업 부문의 사업체간 자원배분 효율성 추이 및 국제비교	2015 상반기	오지윤
최근 국세수입에 대한 평가 및 시사점: 일본과의 비교를 중심으로	2015 상반기	김성태
최근 중국경제 불안에 대한 평가 및 시사점	2015 하반기	김성태 정규철
부실 대기업 구조조정에 국책은행이 미치는 영향	2015 하반기	남창우 정대희
고령층 가계부채의 구조적 취약성	2015 하반기	김지섭
최근 아파트 분양물량 급증의 함의	2015 하반기	송인호
기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점	2016 상반기	권규호
글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향	2016 상반기	정규철
최근 주택건설 급증에 대한 분석과 시사점	2016 하반기	오지윤 정규철
최근 가계부채 증가의 특징과 시사점	2016 하반기	김지섭
대내외 여건 변화가 국내 소비자물가에 미친 영향	2016 하반기	천소라
최근 기업집단 비중 확대의 특징과 거시경제적 함의	2016 하반기	조덕상
미국과 중국 간 통상분쟁이 우리 경제에 미치는 영향	2017 상반기	정규철
실업급여 보장성 강화의 경제적 효과 분석	2017 상반기	김지운
소득분위별 실질구매력 변화와 시사점	2017 상반기	김성태 천소라
최근 설비투자 추이 분석: 제조업 가동률을 중심으로	2017 상반기	정대희 조덕상
재정여력에 대한 평가와 국가부채 관리노력 점검	2017 하반기	이태석 허진욱
최근 주택건설 호황에 대한 분석 및 전망: 공공택지를 중심으로	2017 하반기	오지윤
최근 취업자 증감에 대한 분석 및 향후 전망	2017 하반기	정대희 김지운
미국의 통화정책 변화가 외국자본 유출에 미치는 영향	2018 상반기	최우진
최근 물가상승률 점검 및 향후 전망	2018 상반기	이장욱
2014년 이후 실업률 상승에 대한 요인 분석	2018 하반기	김지운
외국인 국내소비의 변동과 시사점	2018 하반기	박종호 정규철
글로벌 금융위기 이후 우리 경제의 성장률 둔화와 장기전망	2019 상반기	권규호
최근 GDP 디플레이터 변동에 대한 분석과 시사점	2019 상반기	정규철

중국경제의 위험요인 평가 및 시사점	2019 하반기	김성태
최근 물가상승률 하락에 대한 평가와 시사점	2019 하반기	정규철
법인 노동소득분배율의 추이 및 변화 요인 분석	2019 하반기	오지윤 엄상민
청년 고용의 현황 및 정책제언	2020 상반기	한요셉
코로나19 확산에 따른 거시경제 경로 전망	2020 상반기	경제전망실
코로나19로 인한 고용충격의 양상과 정책적 시사점	2020 하반기	이종관
통화 공급 증가의 파급효과와 코로나19 경제위기	2020 하반기	정대희
코로나19 경제위기와 가계소비	2021 상반기	남창우 조덕상
최근 유가 상승의 국내 경제 파급효과	2021 상반기	천소라 정규철
코로나19 고용충격의 성별 격차와 시사점	2021 상반기	김지연
코로나19 위기 시 재정의 경기대응에 대한 평가와 시사점	2021 상반기	허진욱
자영업자 부채의 위험성 진단과 정책방향	2021 하반기	오윤해
민간부채 국면별 금리인상의 거시경제적 영향	2021 하반기	천소라
코로나 위기가 초래한 고용구조 변화와 향후 전망	2021 하반기	엄상민 정규철
대외 불확실성이 국내 실물경제에 미치는 영향	2022 상반기	김준형
대외 불확실성이 환율 및 자본유출입에 미치는 영향	2022 상반기	최우진
미국의 금리인상과 한국의 정책대응	2022 상반기	정규철
환율 변동이 수출입과 무역수지에 미치는 영향	2022 하반기	김준형
최근 취업자 수 증가세에 대한 평가 및 향후 전망	2022 하반기	김지연
장기경제성장률 전망과 시사점	2022 하반기	김지연 정규철 허진욱
금리인상의 주택건설에 대한 영향과 향후 전망	2023 상반기	황세진 정규철
최근 반도체경기 흐름과 거시경제적 영향	2023 상반기	조가람 정규철
최근 경상수지 변동요인과 시사점	2023 상반기	김준형
금리인상에 따른 청년층의 부채상환 부담 증가와 시사점	2023 상반기	김미루
중국 건설업 위축의 영향과 중장기 무역구조 변화의 시사점	2023 하반기	정규철
30대 여성 경제활동참가율 상승의 배경과 시사점	2023 하반기	김지연
최근 내수 부진의 요인 분석: 금리와 수출을 중심으로	2024 상반기	김미루 김준형
고물가와 소비 부진: 소득과 소비의 상대가격을 중심으로	2024 상반기	마창석 정규철
기상 여건 변화가 물가에 미치는 영향과 시사점	2024 상반기	이승희