

2024-12

## 경제 브리프

2024. 12. 23

### [최근 국내 경제 동향]

#### ● 24.3분기 국내 경제는 민간소비·설비투자의 반등에도 수출과 건설투자가 감소하면서 2분기 하락폭을 상쇄하지 못함(24.2분기 전기비 -0.2% → 3분기 0.1%)

- 24.10월 이후 국내 경제는 수출 모멘텀이 빠르게 둔화되는 가운데, 내수도 대내외 불확실성이 확대되며 부진한 흐름을 지속

### [주요이슈: 트럼프 2.0 관세정책의 국내 경제 영향]

- 미국 공화당이 대선과 상하원선거를 모두 승리(Red Sweep)함에 따라 트럼프 2기(25~28년)는 1기에 비해 정책속도가 빠르고 파급력도 클 것으로 관측
- 트럼프 관세정책이 집권 초반(25.1월) 100% 실행된다고 전제하면, 관세 인상이 없을 경우에 비해 국내 GDP 성장률이 0.23%p 내외(관세 충격 0.21%p + 환율 충격 0.02%p) 하락하는 것으로 추정
- 다만, 미국 물가에 대한 영향, 자국 기업의 반발, 정치적 부담 등을 감안할 때 트럼프의 관세 인상이 공약대로 현실화될 가능성은 낮다는 의견이 우세
- 한국 정책당국도 재정지출 확대, 외환시장 안정, 신중한 통화정책 등을 통해 경기 하방위험에 적극 대응할 것으로 보임

### [25년 국내 경제 전망]

#### ● 내년 국내 경제는 내수가 다소 개선되겠으나, 수출 둔화를 충분히 상쇄하지 못하면서 GDP 성장률이 24년 2.1%에서 25년 1.8%로 낮아질 전망

- 25년 1.8%의 성장률 전망치에는 24년 성장폭이 예상보다 줄어든 기저효과(+)와 트럼프 관세정책 공약의 부분적인 현실화 가능성(-) 등을 종합적으로 반영
- [상향 리스크] 내수 진작을 위해 정부가 내년 초 추경을 실시하거나 한은이 기준금리 인하폭을 확대할 경우 25년 국내 경제 성장률은 1.8%보다 높아질 가능성
- [하향 리스크] 트럼프 2기 행정부의 실제 관세정책 강도가 공약 수준에 부합하고 실행시기도 빠르거나 국내 정치불안이 장기화될 경우 25년 국내 경제 성장률은 1.8%를 하회할 우려

#### ● 소비자물가는 공급측(국제유가 하락), 수요측(재화·서비스 수요 둔화) 물가압력이 동반 축소되며 한은의 목표수준(2%)을 소폭 하회할 것으로 예상(24년 2.3% → 25년 1.7%)

작성자: 경영전략연구실 허문종 센터장(02-2173-0568)

허지수 책임연구원(02-2173-0556)

김재훈 인턴(02-2173-0566)

# 목 차

\* 연구소는 한국은행이 이전 분기 GDP 속보치를 발표(1, 4, 7, 10월)한 이후 향후 대내외 경제여건, 연구소 자체 경제전망모형(WQPM) 추정결과 등을 종합하여 당해 분기와 연간 경제전망을 점검하고 수정 결과를 발표

I. 최근 국내 경제 동향 .....	1
II. 주요이슈: 트럼프 2.0 관세정책의 국내 경제 영향 .....	2
[참고 1] 트럼프 1기(17~20년) 당시 국내외 경제금융시장 상황 .....	4
[참고 2] 계량 모형을 활용한 관세·환율 충격 추정 .....	6
III. 2025년 국내 경제 전망 .....	9
[붙임] 주요 거시경제 지표 추이 .....	14

## I. 최근 국내 경제 동향

■ 24.3분기 국내 경제는 민간소비·설비투자의 반등에도 수출과 건설투자가 감소하면서 2분기 하락폭을 상쇄하지 못함(24.2분기 전기비 -0.2% → 3분기 0.1%)

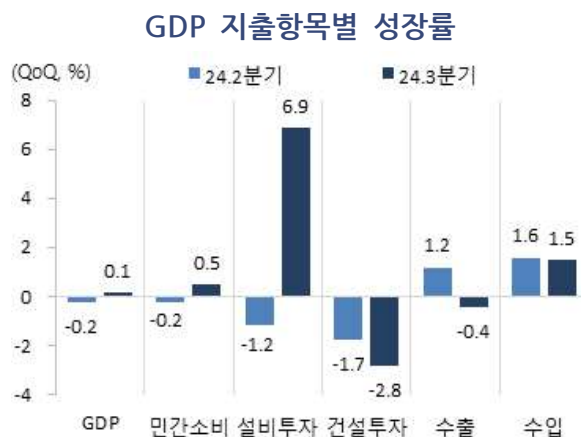
- 민간소비(-0.2% → 0.5%)는 승용차·통신기기를 중심으로, 설비투자(-1.2% → 6.9%)는 상반기 지연된 반도체 제조용장비·항공기 투자 위주로 증가 전환
- 수출(1.2% → -0.4%)은 자동차 부품업체 파업과 전기차 수요 둔화 등으로 22.4분기(-3.7%) 이후 7분기 만에 역성장
- 건설투자(-1.7% → -2.8%)는 건물·토목 건설이 일제히 줄어 2분기 연속 마이너스 성장

■ 24.10월 이후 국내 경제는 수출 모멘텀이 빠르게 둔화되는 가운데, 내수도 대내외 불확실성이 확대되며 부진한 흐름을 지속

- \* 통관수출(전년동월비, %): 24.7월 13.5 → 8월 11.0 → 9월 7.5 → 10월 4.6 → 11월 1.4
- \* 소비자심리지수: 24.7월 103.6 → 8월 100.8 → 9월 100.0 → 10월 101.7 → 11월 100.7
- \* 자동차 내수 판매량(전년동월비, %): 24.8월 -1.9 → 9월 -2.3 → 10월 3.1 → 11월 -6.4

■ 소비자물가 상승률은 국제유가 하락에 따른 석유류가격 둔화를 반영하여 3개월 연속 한은의 목표수준(2%)을 하회

- \* 소비자물가(전년동월비, %): 24.7월 2.6% → 8월 2.0 → 9월 1.6 → 10월 1.3 → 11월 1.5



자료: 한국은행, 우리금융경영연구소



자료: 산업통상자원부, 여신금융협회, 우리금융경영연구소

⇒ 4분기중 국내 GDP는 수출 증가세가 둔화되는 가운데, 대내 불확실성 확대에 따른 소비·투자 위축으로 전기비 0.3% 성장에 그칠 전망

## II. 주요이슈: 트럼프 2.0 관세정책의 국내 경제 영향

### 1. 트럼프 1.0 vs. 트럼프 2.0

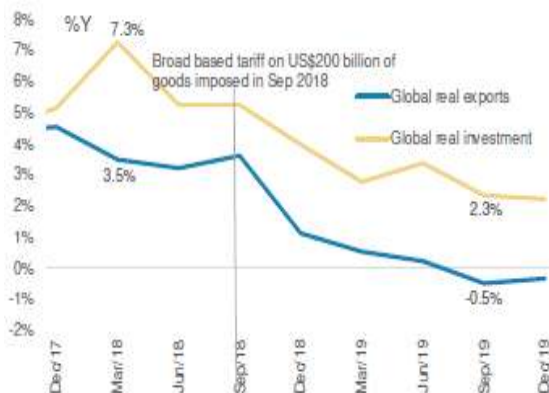
- 트럼프 1기(17~20년) 당시 관세정책을 준비하는데 1.5년 정도가 소요되어 한국 경제에 대한 충격은 19년에 가서야 가시화(국내 GDP 성장률 18년 3.2% → 19년 2.3%)

- 18.9월 미국이 2,000억 달러 규모의 중국산 수입품에 관세를 부과하면서 글로벌 교역량과 기업투자가 급속히 위축(이에 영향을 받아 19년 한국 수출이 10.4% 역성장)

\* 한국 경제성장률(%): 17년 3.4 → 18년 3.2 → 19년 2.3 → 20년 -0.7

\* 한국 통관수출 증가율(%): 17년 15.8 → 18년 5.4 → 19년 -10.4 → 20년 -5.5

글로벌 실질 수출 및 기업투자



자료: Morgan Stanley, 우리금융경영연구소

글로벌 교역량과 한국 통관수출



자료: CEIC, 우리금융경영연구소

- 원달러환율 상승(17년말 1,071원 → 19년말 1,156원)도 단기적으로 소비와 투자를 위축시켜 GDP 감소요인으로 작용

\* 대외경제정책연구원(17.9월)<sup>1)</sup>은 외환위기 이후 국내 산업구조가 중간재 수입과 해외생산 비중이 높아져 원달러환율 상승이 수출을 늘리는 긍정적 효과보다, 소비와 투자를 줄이는 부정적 효과가 큰 것으로 분석

- 금번 대선과 상하원선거를 공화당이 모두 승리(Red Sweep)함에 따라 트럼프 2기(25~28년)는 1기에 비해 정책속도가 빠르고 파급력도 클 것으로 관측

1) 대외경제정책연구원(2017.9), “환율변화가 한국기업에 미치는 영향분석과 정책적 시사점”

- 국가별·품목별 관세 인상은 정부의 행정명령만으로 즉각 실행 가능하기 때문에 취임 직후 바로 단행될 것으로 예상(보편 관세 10% 부과는 의회 승인 필요)
  - \* 11.25일 트럼프는 취임 즉시 모든 멕시코·캐나다산 수입품에 대해 25%의 관세를, 중국산 제품에 대해 10%의 추가 관세를 부과하고, 마약과 불법 이민자 문제에 대해서도 강력하게 대응할 계획이라고 밝힘

### 트럼프 2기 행정부의 정책 실행 과정 전망

실행 단계	정책	행정명령만으로 가능	의회 승인 필요	법적 분쟁 가능성
1단계	규제완화			
	파리기후협약 탈퇴	O		
	에너지	O		
	M&A	O		
2단계	이민정책			O
3단계	관세			O
	국가별/품목별 인상	O		
	보편 관세(10%)		O	
4단계	세제혜택			
	TCJA(감세/일자리법) 연장		O	
	법인세 감세(21% → 15%)		O	
	사회보장/팁 비과세		O	

자료: Citi, 우리금융경영연구소

- 트럼프 2기 행정부의 실효관세율은 1기에 비해 상당히 높은 수준까지 상승할 가능성
  - \* Citi는 대중 관세 60%, 보편 관세 10%가 부과될 경우 미국의 평균 실효관세율이 대공황 당시에 근접하는 수준(18% 내외)까지 올라갈 것으로 예측
- 이를 반영하여 11.5일 대선 이후 금융시장에서 Trump Trade(예: 달러 강세, 미 국채금리 상승)의 모멘텀이 강화되는 모습
  - \* 단기 오버슈팅(9.27일 1,310원에서 10.25일 1,389원으로 6% 급등) 인식으로 미 대선 직전 1,375원(11.4일)까지 조정을 받았던 원달러 환율은 트럼프 공약 현실화 우려와 대내 불확실성이 겹쳐 12월 이후 1,400원대를 지속(12.23일 오전 장중 1,448원)

### S&P500 및 미 국채금리(10년물)



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### 달러인덱스, 원달러 환율



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

## [참고 1: 트럼프 1기(17~20년) 당시 국내외 경제금융시장 상황]

- 17년 3.8%로 이전 평균(12~16년 3.4%)을 크게 상회했던 글로벌 GDP 성장률은 G2를 중심으로 성장세가 둔화되어 19년에는 이전 평균을 크게 밑돌며 2%대(2.9%)로 하락
  - 19년 글로벌 교역량(재화·서비스) 증가율은 1.2%로 트럼프 취임 초년(5.5%) 대비 4%p 넘게 급락하고, 17년 15.8%로 호조세를 보인 국내 통관수출 증가율은 19년 -10.4%로 급감
- 트럼프 취임 이후 1년간 약세를 보이던 달러화(DXY)는 미·중 갈등이 본격화된 18~19년 지속적으로 강세를 나타냄
  - 중국이 관세 충격을 완충하기 위해 위안화 약세를 유도하면서 원달러환율도 17년말 1,071원에서 19년말 1,156원으로 급등

달러인덱스, 위안달러 환율



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

18~19년중 대중국 실효관세율, 위안달러 환율



자료: Citi, 우리금융경영연구소

- 17~18년 중 기준금리를 200bp 인상했던 미 연준은 약화된 경기를 뒷받침하기 위해 19년 인하(-75bp) 기조로 전환
  - 한국도 대외발 경기충격(GDP 성장률 18년 3.2% → 19년 2.3%)을 완화하기 위해 기준금리(18년말 1.75% → 19년말 1.25%)를 인하

트럼프 1기 국내외 주요 거시지표

항목		단위	트럼프 1기(17-20년)				
			16년	17년	18년	19년	20년
GDP 성장률	글로벌	%, 연간	3.3	3.8	3.6	2.9	-2.7
	미국		1.8	2.5	3.0	2.6	-2.2
	중국		6.8	6.9	6.7	6.0	2.2
	한국		3.2	3.4	3.2	2.3	-0.7
글로벌 교역량		%, 연간	2.2	5.5	4.0	1.2	-8.5
한국 통관수출			-5.9	15.8	5.4	-10.4	-5.5
제조업 경기	미국 ISM	기말, 지수	54.4	59.7	54.9	47.9	60.2
	한국 BSI		72.0	81.0	71.0	74.0	82.0
환율	DXY	기말, 지수	102.2	92.1	96.2	96.4	89.9
	위안달러		6.95	6.51	6.88	6.96	6.53
	원달러		1,208	1,071	1,116	1,156	1,086
기준금리	미국	기말, %	0.75	1.50	2.50	1.75	0.25
	한국		1.25	1.50	1.75	1.25	0.50

자료: IMF, CEIC, 우리금융경영연구소

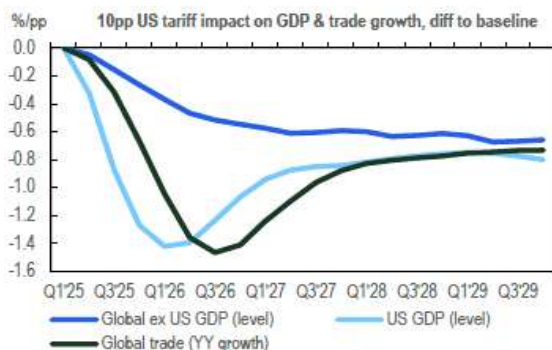
## 2. 트럼프 2기 출범의 한국 경제 영향(선거 공약 100% 실행 전제)

### [관세 충격]

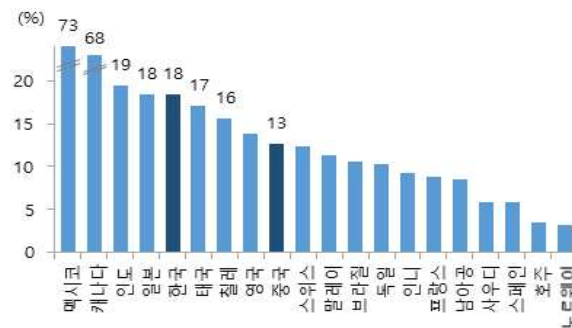
■ 트럼프의 관세정책 공약이 그대로 현실화(대중 관세 60%, 보편 관세 10%)될 경우, 관세 인상이 없을 경우에 비해 국내 GDP 성장률은 0.21%p 하락하는 것으로 추정

- 국가간 상호 보복관세는 중국·유럽뿐 아니라 당사국인 미국 경제에도 부정적으로 작용하여 글로벌 교역량 감소를 유발
  - \* 주요 IB들은 대중 관세 60%, 보편 관세 10% 부과 시 미국 GDP가 0.5%(GS)~0.8%(BoA) 감소할 것으로 추정했으며, Citi는 미국과 주요국 간 10%의 상호 관세가 부과될 경우 미국 GDP가 최대 1.5% 줄어든 수 있다고 예측
  - \* 대외경제정책연구원(24.4월)에 따르면 트럼프 관세 부과에 따라 한국의 총수출액은 최대 241억달러(전체 수출액의 3%) 감소할 것으로 추정

### 관세인상으로 인한 글로벌 무역·GDP 변화    국가별 전체수출 중 대미수출 비중(23년)



자료: Citi, 우리금융경영연구소



자료: UN Comtrade, 우리금융경영연구소

### [환율 충격]

■ 트럼프의 관세정책 공약이 그대로 현실화될 경우, 25년 원달러 환율(연평균 1,435원)은 관세 인상이 전혀 없을 경우(연평균 1,290원)에 비해 145원 상승하고 이는 소비·투자를 중심으로 국내 GDP 성장률을 0.02%p 낮추는 것으로 추정

- 트럼프 2기 행정부의 관세 인상, 감세·인프라투자(재정지출) 확대, 이민규제 강화 등 일련의 정책들은 이른바 ‘트럼프플레이션(Trumpflation)’을 유발할 소지
  - \* IB들은 관세 인상으로 미국 인플레이션이 1.0~2.4%p 확대되고, 이민규제로 건설업·농업·서비스업 등에 인력부족과 임금상승이 불가피할 것으로 예상
- 연준 금리인하 기조가 약화되면서 달러화 강세(위안화 약세)를 촉발할 가능성
  - \* 중국은 미국 관세정책에 대응하여 위안화 약세를 유도할 것으로 관측되어, 동조성이 높은 원화(2010년 이후 위안달러와 원달러 간 상관관계수 0.75)에도 절하압력이 커질 것으로 보임
  - \* IB의 25년말 원달러 환율 전망: UBS 1,440원, 모건스탠리 1,425원, RBC 1,420원, ING 1,375원



## [종합 점검]

- 트럼프 관세정책이 집권 초반(25.1월) 100% 실행된다고 전제하면, 관세 인상이 없을 경우에 비해 국내 GDP 성장률이 0.23%p 내외(관세 충격 0.21%p + 환율 충격 0.02%p) 하락하는 것으로 추정

\* 주요 연구기관들은 중국에 대한 60% 고율관세, 한국 등 교역상대국에 대한 10% 보편 관세가 부과될 경우, 국내 GDP 성장률이 0.1~0.6%p 하락할 것으로 예측

## [참고 2: 계량 모형을 활용한 관세·환율 충격 추정]

- 우리금융경영연구소의 경제전망모형(WQPM)\*을 이용하여 관세 인상에 따른 대외 여건 변화가 국내 성장에 미치는 영향을 분석

\* IMF(2008)의 분기전망모형을 기반으로 실물경제(GDP, 소비, 투자, 수출입 등)와 금융부문(금리, 환율, 주가 등)의 유기적 움직임이 반영될 수 있도록 구축

- 트럼프 관세정책에 따른 미국 경제성장률 하향조정(관세정책 없는 기본 시나리오 대비 -0.8%)은 1년간 국내 GDP 성장률을 0.21%p 낮추는 것으로 추정

\* 외생적 충격에 따른 실물경제의 충격반응규모는 1차년도(1~4분기)의 연평균 추정치를 사용

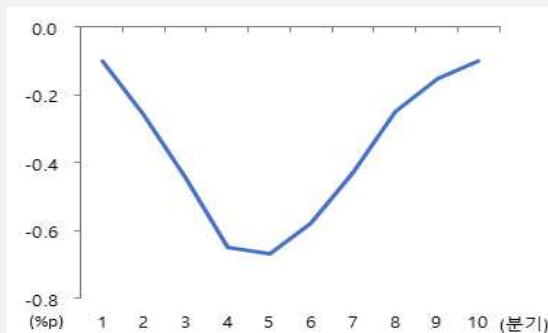
- VAR모형을 통해 원달러 환율 급등이 국내 경제에 미치는 영향을 분석

\* 5개의 내생변수(GDP, 소비, 투자, 수출, 환율)로 구성된 부호제약 VAR 모형(Sign Restricted VAR)을 설정

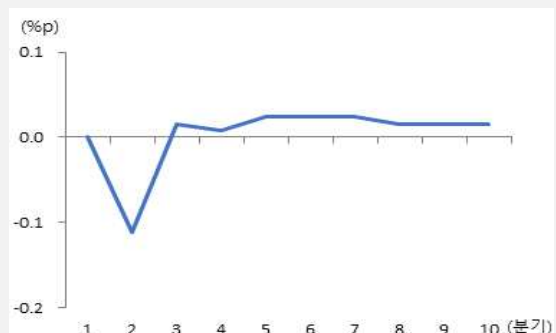
- 원달러 환율 100원 상승에 따른 국내 GDP 성장률 하락 효과는 -0.016%p
- 트럼프 관세정책 공약이 100% 실행될 경우, 25년 원달러 환율(연평균 1,435원 예상)은 관세 인상이 전혀 없을 경우(연평균 1,290원 예상)에 비해 145원 상승하고 이는 국내 GDP 성장률을 0.024%p 낮추는 것으로 추정

\* 원달러환율 급등에 따른 수출 감소는 과거와 달리 달러화 이외 통화가 일제히 평가절하되면서 환율 상승의 수출 가격 경쟁력 제고 효과를 상실했던 데에 기인

미국 GDP 성장률 1.0% 하락에 따른 국내 GDP 성장률 하락 효과      환율 상승에 따른 국내 GDP 성장률 하락 효과



자료: 우리금융경영연구소



자료: 우리금융경영연구소

- 2) 부호제약 식별방법은 기존의 VAR모형에서 충격 식별(Identification)의 단순성 문제를 극복하기 위해 제안된 것으로 구조적 교란항에 대한 충격반응함수의 부호를 경제이론에 부합하도록 부과하는 방법



### 3. 트럼프 공약 실행 강도와 국내 정책 대응 여력 평가

#### ■ (트럼프 공약 실행 수준) 미국 물가에 대한 영향, 자국 기업의 반발, 정치적 부담 등을 감안할 때 트럼프의 관세 인상이 공약대로 현실화될 가능성은 낮다는 의견이 우세

- 10% 보편 관세 부과에 경우 현재 마땅한 법적 근거가 부족하여 실제 적용까지는 절차상 다양한 장벽이 존재
- 트럼프가 고율 관세를 상대국과의 협상에서 압박 카드로 활용할 가능성
  - \* 트럼프는 16년 공약에서 멕시코, 중국 제품에 대해 각각 35%, 45%의 관세 부과를 언급했지만, 실제 집행된 평균 관세율은 약 7.5~25% 수준으로 양자 협상 과정에서 상대국의 양보로 완화되거나 철폐
- 국내 반도체·전기차·배터리 업종과 관련된 CHIPS법<sup>3)</sup>, IRA법<sup>4)</sup>의 폐기 공약 역시 공화당 지역구의 경제적 이유로 전면 폐지보다 인센티브 축소로 귀결될 가능성
  - \* 반도체·전기차배터리 관련 생산설비들이 오하이오·애리조나·텍사스 등 공화당 우세지역에 주로 밀집되어 있어 고용 창출 등 지역경제에 미치는 파급효과를 고려하지 않을 수 없는 상황

#### ■ 특히, 최근 Scott Bessent(신임 재무부 장관) 지명 이후 시장에서는 극단적 관세정책 대신 현실적 접근을 기대하는 모습

- \* 베센트는 관세의 경우 무역협상의 도구로 사용될 수 있다고 발언 과거에는 대규모 관세 인상이 실제로 추진될 필요가 없다고 언급했으나, 최근에는 세수 확대를 위해 중요하다는 방향으로 선회
- \* 베센트 지명자는 3가지 정책 목표(28년까지 재정적자를 GDP 대비 3% 수준까지 축소, 규제완화를 통해 GDP 성장률 3% 달성, 일일 3백만배럴 원유 증산)을 트럼프 당선인에게 권고

#### ■ (국내 정책대응 여력) 한국 정책당국은 재정지출 확대, 외환시장 안정, 신중한 통화정책 등을 통해 경기 하방위험에 적극 대응할 것으로 보임

- 당정은 12.20일 고위당정협의회를 열어 소상공인 등 민생경제 회복을 위해 내년도 예산을 조기에 집행하기로 결정
  - \* 국회를 중심으로 내년 초 추경 논의가 이루어지고 있으며, 한국은행도 추경 필요성을 언급
- 원달러 환율 안정을 위해 국민연금-BOK 통화스왑 확대, 외환시장 변동성 완화를 위한 시장개입 등을 추진할 전망

3) CHIPS법(CHIPS and Science Act)은 미국이 반도체 생산능력을 끌어올리기 위해 국내외 기업들에 게 390억 달러 규모의 보조금과 750억달러 규모의 대출·대출보증, 25%의 세액공제 등을 지원

4) IRA법(Inflation Reduction Act)은 전기차·배터리의 미국 내 생산을 활성화하고 미국 중심으로 글로벌 공급망을 재편하기 위해 관련 프로젝트에 세액공제와 보조금을 제공

- 한국은행은 고환율 상황에서 추가 금리 인하 시기를 늦추다가 환율이 안정된 이후에 금리를 인하할 것으로 예상

\* 트럼프 1기 당시에도 한국은행은 18.9월 미국의 대 중국 관세 조치 이후 경기충격(GDP 성장률 18년 3.2% → 19년 2.3%)을 완화하기 위해 기준금리(18년말 1.75% → 19년말 1.25%)를 인하

#### ■ 또한, 방위비통상 협상 등을 통해 트럼프 2기와의 협력을 적극 추진할 것으로 관측

\* 11.25일 최상목 부총리는 “미국 신정부 출범에 따른 정책 대전환 등 대외 불확실성이 우리나라에 미칠 영향에 대응하여 금융·외환, 통상, 산업 세 축으로 철저히 대비해야 한다”고 언급



#### ⇒ 트럼프 관세정책이 국내 성장에 미치는 영향은 공약보다는 작을 것으로 보임

- 미 국내 물가 등에 대한 우려로 트럼프 행정부의 관세폭과 내용이 실행과정에서 순화될 가능성
- 국내 당국도 미 관세 충격을 완충하기 위해 다각도로 정책 대응에 나설 전망

### III. 2025년 국내 경제 전망

#### ■ 내년 국내 경제는 내수가 다소 개선되겠으나, 수출 둔화를 충분히 상쇄하지 못하면서 GDP 성장률이 24년 2.1%에서 25년 1.8%로 낮아질 전망

- 25년 1.8%의 성장률 전망치에는 24년 성장폭이 예상보다 줄어든 기저효과(+)와 트럼프 관세정책 공약의 부분적인 현실화 가능성(-) 등을 종합적으로 반영

※ 24.3분기 GDP 실적(전기비 0.1%)이 기존 예측경로를 하회하고, 4분기에도 당초 예상보다 부진한 성장흐름이 이어진 것으로 보여 연구소는 24년 국내 경제 성장률 전망치를 하향 조정(24.8월 2.5% → 11월 2.1%)

\* 주요기관의 25년 한국 GDP 성장률 전망(%): IMF(11월) 2.0, 한국은행(11월) 1.9, KDI(12월) 2.0, 금융연구원(11월) 2.0, IB평균(12월) 1.9, 연구소(12월) 1.8

- [상향 리스크] 내수 진작을 위해 정부가 내년 초 추경을 실시하거나 한은이 기준금리 인하폭을 확대할 경우 25년 국내 경제 성장률은 1.8%보다 높아질 가능성
- [하향 리스크] 트럼프 2기 행정부의 실제 관세정책 강도가 공약 수준에 부합하고 실행시기도 빠르거나 국내 정치불안이 장기화될 경우 25년 국내 경제 성장률은 1.8%를 하회할 우려

\* 한국은행(12.15일)<sup>5)</sup> 등 주요기관들은 글로벌 통상환경의 불확실성이 커진 가운데 최근 불거진 정치불안 이슈가 장기화될 경우 금융시장과 경제심리 경로를 통해 국내 경제에 미치는 부정적 영향이 확대될 수 있다고 우려

#### [분기별 성장흐름]

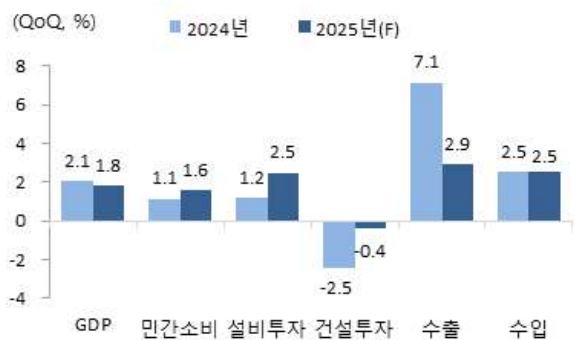
#### ■ 4분기 이후 국내 경제는 수출이 둔화되는 가운데 내년 하반기로 갈수록 내수는 완만하게 개선되면서 25년 중 상저하고의 성장흐름을 나타낼 것으로 예상

2025년 분기별 GDP 성장률 전망



자료: 한국은행, 우리금융경영연구소

지출항목별 연간 GDP 성장률 전망



자료: 한국은행, 우리금융경영연구소

5) 한국은행(2024.12.15.), “비상계엄 이후 금융·경제 영향 평가 및 대응방향”

## [지출항목별 연간 성장률]

① [민간소비] 물가 안정에 따른 실질소득 개선과 금리 하락에 의한 가계부채 원리금 상환 부담 완화에도 소비심리 위축, 고용 둔화로 회복속도는 제한적(24년 1.1% → 25년 1.6%)

\* 실질소득(전년동기비, %): 23.4분기 0.5 → 24.1분기 -1.6 → 2분기 0.8 → 3분기 2.3

\* 가계부채 증감(조원): 24.7월 5.4 → 8월 9.2 → 9월 5.6 → 10월 3.8 → 11월 1.9

\* 소비자심리지수(기말): 24.1월 101.6 → 5월 98.4 → 10월 101.7 → 11월 100.7

\* 취업자 전망(전년대비, 만명): 23년 33 → 24년 17 → 25년F 13

## 소비자심리지수, 소매판매 증가율



자료: 한국은행, 통계청, 우리금융경영연구소

## 분기별 소비자물가 상승률, 실질소득 증가율



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

② [설비투자] AI 반도체 관련 투자수요 지속, 금융여건 완화로 개선되겠으나, 트럼프 2기 출범에 따른 불확실성 확대 등이 증가폭을 제약(24년 1.2% → 25년 2.5%)

\* 반도체 제조용기계 투자(전년동기비, %): 24.1분기 3.6 → 2분기 -34.2 → 3분기 23.2

\* 국내 기계수주(전년동기비, %): 23.4분기 13.8 → 24.1분기 3.0 → 2분기 -7.4 → 3분기 18.5

## 설비투자지수, 제조업BSI 설비투자 전망



자료: 한국은행, 통계청, 우리금융경영연구소

## 통관수출, 설비투자 증가율



자료: 통계청, 관세청, 우리금융경영연구소

- ③ [건설투자] 민간 중심의 건물건설 부진이 지속되고 정부 SOC 예산도 삭감 되면서 역성장이 이어지겠으나 금융여건 완화 등을 반영하여 감소세는 완화(24년 -2.5% → 25년 -0.4%)

- \* 건설기성(전년동월비, %): 24.7월 -4.9 → 8월 -9.6 → 10월 -12.9 → 11월 -9.7
- \* 전국 미분양 주택(만호): 24.6월 7.4 → 7월 7.2 → 8월 6.8 → 9월 6.7 → 10월 6.6
- \* 25년 정부 SOC 예산(25.5조원)은 사업 초기 단계(신공항, 수도권 전철 등)에 따른 사업비 부담 축소, 기 완료된 사업 영향으로 24년(26.4조) 대비 9천억원 삭감

전국 주택가격 상승률, 매매거래량



자료: 국토부, KB은행, 우리금융경영연구소

전국 미분양(전체, 준공후) 주택

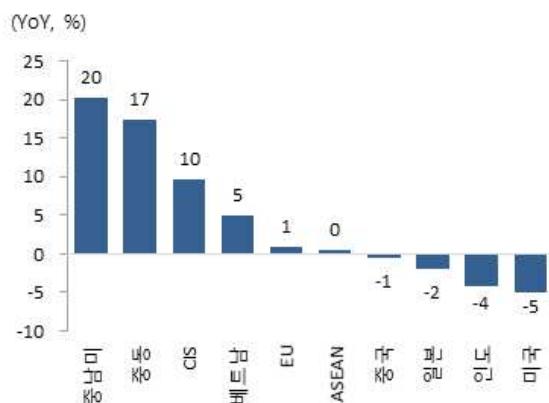


자료: 국토부, 우리금융경영연구소

- ④ [수출(재화·서비스)] 글로벌 성장률 둔화, 반도체 경기 피크아웃 가능성, 트럼프 행정부의 관세 인상 등으로 신장세가 축소(24년 7.1% → 25년 2.9%)

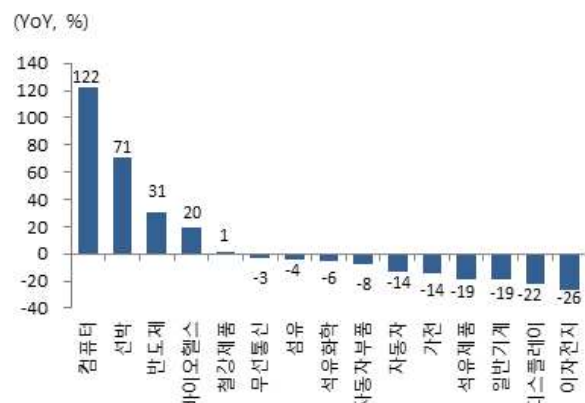
- \* 대미 수출액(전년동월비, %): 24.8월 10.9 → 9월 3.4 → 10월 3.4 → 11월 -5.1
- \* 대중 수출액(전년동월비, %): 24.8월 7.9 → 9월 5.6 → 10월 10.9 → 11월 -0.6

24.11월 지역별 통관수출 증가율



자료: 관세청, 우리금융경영연구소

24.11월 품목별 통관수출 증가율



자료: 관세청, 우리금융경영연구소

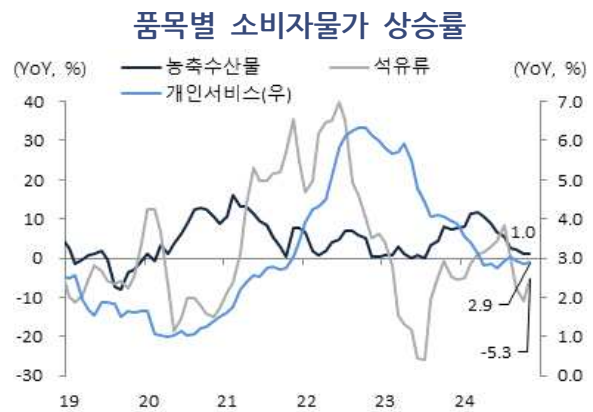


## ■ 소비자물가는 공급측(국제유가 하락), 수요측(재화서비스 수요 둔화) 물가압력이 동반 축소되며 한은의 목표수준(2%)을 소폭 하회(24년 2.3% → 25년 1.7%)

- 다만, 지정학적 위험에 따른 원자재가격 불안, 트럼프 행정부 정책 불확실성에 따른 달러 강세와 공급망 불안 우려 등이 상방요인으로 작용할 가능성
  - \* 24.11월 품목별 소비자물가 상승률(전년동월비, %): CPI 1.5, 농축수산물 1.0, 전기·수도·가스 3.0, 석유류 -5.3, 가공식품 1.3, 외식 2.9, 외식 외 2.9
  - \* WTI선물(월평균, 달러/배럴): 24.4월 84.3 → 7월 80.2 → 10월 71.5 → 12월 69.1



자료: 통계청, 우리금융경영연구소



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

## ■ 취업자는 제조업·건설업 업황 부진, 경제활동인구 둔화 추세로 증가폭은 축소(24년 17만명 → 25년 13만명)

- \* 24.11월 부문별 취업자 증감(전년동월비, 만명): 전체 12.3, 제조 -9.5 건설 -9.6, 서비스 34.9(보건·사회·복지 11.3, 숙박·음식 2.4, 정보통신 7.1, 전문·과학 4.8, 예술·스포츠 0.2, 운수 4.2, 도소매 -8.9, 부동산 0.3)
- \* 경제활동인구 증감 전망(한국고용정보원, 천명): (02년-12년) 2,799 (12년-22년) 3,142 (22년-32년F) 316



자료: 통계청, 우리금융경영연구소



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

■ 경상수지는 수출 증가세 둔화에도 국제유가 하락에 따른 상품수지 흑자 지속, 해외증권투자 확대에 의한 소득수지 증가로 대규모 흑자기조가 유지(24년 889억 달러 → 25년 823억 달러)

- \* 상품수지(억달러): 23.4분기 203 → 24.1분기 189 → 2분기 256 → 3분기 255
- \* 소득수지(억달러): 23.4분기 57 → 24.1분기 59 → 2분기 11 → 3분기 79
- \* 서비스수지(억달러): 23.4분기 -60 → 24.1분기 -69 → 2분기 -45 → 3분기 -59
- \* 순대외금융자산(억달러, 기말): 21년 6,853 → 22년 8,005 → 23년 8,103 → 24.3분기 9,778

국내 주요 거시지표 전망

	단위	2023	2024	2025F	2024				2025F			
					1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
GDP(실질)	전기대비, %	1.4	2.1	1.8	1.3	-0.2	0.1	0.3	0.5	0.8	0.6	0.9
	전년동기대비, %				3.3	2.3	1.5	1.4	0.7	1.7	2.1	2.7
민간소비	전기대비, %	1.8	1.1	1.6	0.7	-0.2	0.5	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6
	전년동기대비, %				1.0	0.9	1.4	1.2	1.0	1.6	1.8	2.0
설비투자	전기대비, %	1.1	1.2	2.5	-2.0	-1.2	6.5	-0.4	-0.6	-0.8	2.4	0.6
	전년동기대비, %				-1.0	-2.5	5.9	2.6	4.1	4.3	0.1	1.5
건설투자	전기대비, %	1.5	-2.5	-0.4	3.3	-1.7	-3.6	-2.5	1.8	1.3	1.6	1.4
	전년동기대비, %				1.6	-0.5	-5.7	-4.5	-7.5	-2.9	2.3	5.6
수출(재화, 서비스)	전기대비, %	3.6	7.1	2.9	1.8	1.2	-0.2	1.1	0.8	0.9	0.5	0.6
	전년동기대비, %				9.1	9.0	6.8	4.1	2.9	2.5	3.3	2.9
수입(재화, 서비스)	전기대비, %	3.5	2.5	2.5	-0.4	1.6	1.6	0.4	-1.1	1.5	2.0	-5.7
	전년동기대비, %				-0.4	3.1	4.4	3.1	2.4	2.4	2.8	2.5
수출(통관)	전년동기대비, %	-7.5	7.8	2.2	8.0	10.1	10.4	3.0	1.1	0.4	1.5	5.8
수입(통관)	전년동기대비, %	-12.1	-1.9	1.1	-11.0	-1.4	6.2	0.0	0.1	-0.8	0.4	4.5
재정수지 <sup>1)</sup>	조원	-13.1	-44.4	-21.7	-	-	-	-	-	-	-	-
	GDP대비, %	-0.5	-1.8	-0.8	-	-	-	-	-	-	-	-
경상수지	억달러	355	889	823	168	212	264	244	177	216	209	222
	GDP대비, %	1.9	4.8	4.2	-	-	-	-	-	-	-	-
소비자물가	전년동기대비, %	3.6	2.3	1.7	3.0	2.7	2.1	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8
실업률(SA)	%	2.7	2.7	2.9	2.8	2.8	2.5	2.9	3.0	2.9	2.6	3.0
취업자 증감	전년동기대비, 만명	33	17	13	29	15	15	11	4	13	16	18
전국 주택매매가격	전기말대비, %	-4.70	0.03	0.50	-0.21	-0.21	0.32	0.14	0.11	0.12	0.13	0.14

주: 1) 통합재정수지는 기획재정부 추계 기준

자료: 한국은행, 관세청, 통계청, 국민은행, 우리금융경영연구소



## 붙임

## 주요 거시경제 지표 추이

광공업·서비스업 생산 증가율



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

제조업 재고/출하비율 및 평균가동률



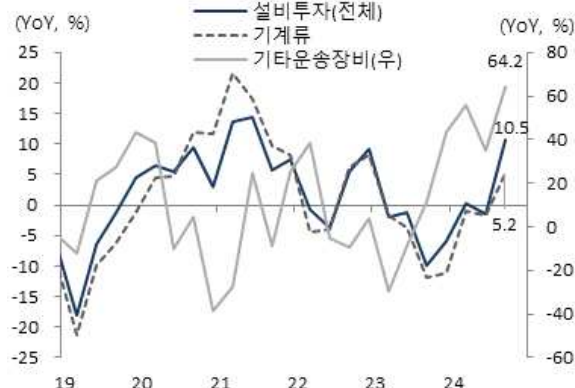
자료: 통계청

소매판매 증가율 추이



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

설비투자 증가율(분기)



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

건설기성 및 건설수주 증가율 추이



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

소비자심리지수 및 제조업 BSI 추이



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

## 수출입 증가율



자료: 관세청, 우리금융경영연구소

## 수출 물량과 단가



자료: 관세청, 우리금융경영연구소

## 소비자물가 상승률



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

## 실업률과 취업자 증감



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

## 주택 매매가격 상승률 및 거래량



자료: 통계청, 국토교통부, 우리금융경영연구소

## 지역별 주택 매매가격 상승률



자료: 국민은행, 우리금융경영연구소

## 주요 거시경제 지표 추이

항목	단위	연간		분기별				월별				
		2022	2023	23.4/4	24.1/4	2/4	3/4	24.8월	9월	10월	11월	12월
광공업 생산	전기대비, %	-	-	2.2	-0.3	1.2	-1.1	4.2	-0.1	0.0	-	-
	전년동기대비, %	1.0	-2.6	4.8	5.9	4.8	2.4	3.6	-1.4	6.3	-	-
제조업 가동률	기간평균, %	74.5	71.9	72.5	72.7	73.5	72.9	74.2	73.4	72.5	-	-
재고/출하 비율	기간평균, %	106.2	115.1	110.5	111.1	108.4	110.7	110.4	106.8	112.7	-	-
서비스업 생산	전기대비, %	-	-	0.4	0.7	-0.3	0.1	0.1	-0.8	0.3	-	-
	전년동기대비, %	6.9	3.2	1.8	2.0	1.6	0.7	0.9	-0.5	1.9	-	-
소매판매	전기대비, %	-	-	0.4	-0.5	-0.8	-0.7	1.5	-0.5	-0.4	-	-
	전년동기대비, %	-0.3	-1.5	-1.9	-2.1	-2.9	-1.9	-1.5	-2.4	-0.8	-	-
설비투자	전기대비, %	-	-	5.0	-3.8	-0.2	10.4	-5.6	10.1	-5.8	-	-
	전년동기대비, %	2.5	-4.9	-6.0	0.3	-1.5	10.8	7.1	7.3	5.8	-	-
건설기성	전기대비, %	-	-	-2.5	4.9	-6.2	-4.6	-2.2	-0.7	-4.0	-	-
	전년동기대비, %	2.8	7.3	0.6	4.1	-3.0	-9.2	-9.6	-12.9	-9.7	-	-
건설수주(경상)	전년동기대비, %	10.0	-18.5	22.7	-15.6	20.9	27.0	25.5	10.9	-11.9	-	-
수출(통관)	전년동기대비, %	6.1	-7.5	5.7	8.0	10.1	10.5	10.9	7.1	4.6	1.4	-
수입(통관)	전년동기대비, %	18.9	-12.1	-10.7	-10.9	-1.4	6.2	6.0	2.3	1.7	-2.4	-
무역수지	억달러	-478	-103	96	84	145	136	36	64	32	56	-
경상수지	억달러	258	355	187	168	212	264	65	109	98	-	-
소비자물가	전년동기대비, %	5.1	3.6	3.4	3.0	2.7	2.1	2.0	1.6	1.3	1.5	-
근원물가	전년동기대비, %	4.1	4.0	3.3	2.6	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7	1.8	-
취업자 증감 실업률(SA)	전년동기대비, 만명	81.6	32.7	30.3	29.4	14.5	14.6	12.3	14.4	8.3	12.3	-
	%	2.9	2.7	2.8	2.8	2.8	2.5	2.4	2.5	2.7	2.7	-
소비자심리지수	기간평균, 지수	95.7	97.4	98.4	101.4	100.0	101.5	100.8	100.0	101.7	100.7	-
기업경기실사지수	기간평균, 지수	81.0	69.3	69.7	70.7	75.0	71.0	71.0	69.0	69.0	68.0	-
주택매매가격	전기말대비, %	-1.83	-4.64	-0.02	-0.30	-0.19	0.30	0.11	0.16	0.09	0.03	-
주택매매거래량	월평균, 만호	4.2	4.6	4.4	4.6	5.7	6.0	6.1	5.1	5.7	-	-

자료: 한국은행, 통계청, 우리금융경영연구소

\* 동 보고서는 연구원들이 신뢰할만한 자료와 정보를 바탕으로 실물경제에 대한 이해를 돕기 위해 작성·배포되는 조사분석 자료입니다. 동 보고서에 수록된 정보(실물지표 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자 시에는 개인의 판단과 책임하에 결정하시기 바랍니다.