

KERI

2024년 2분기

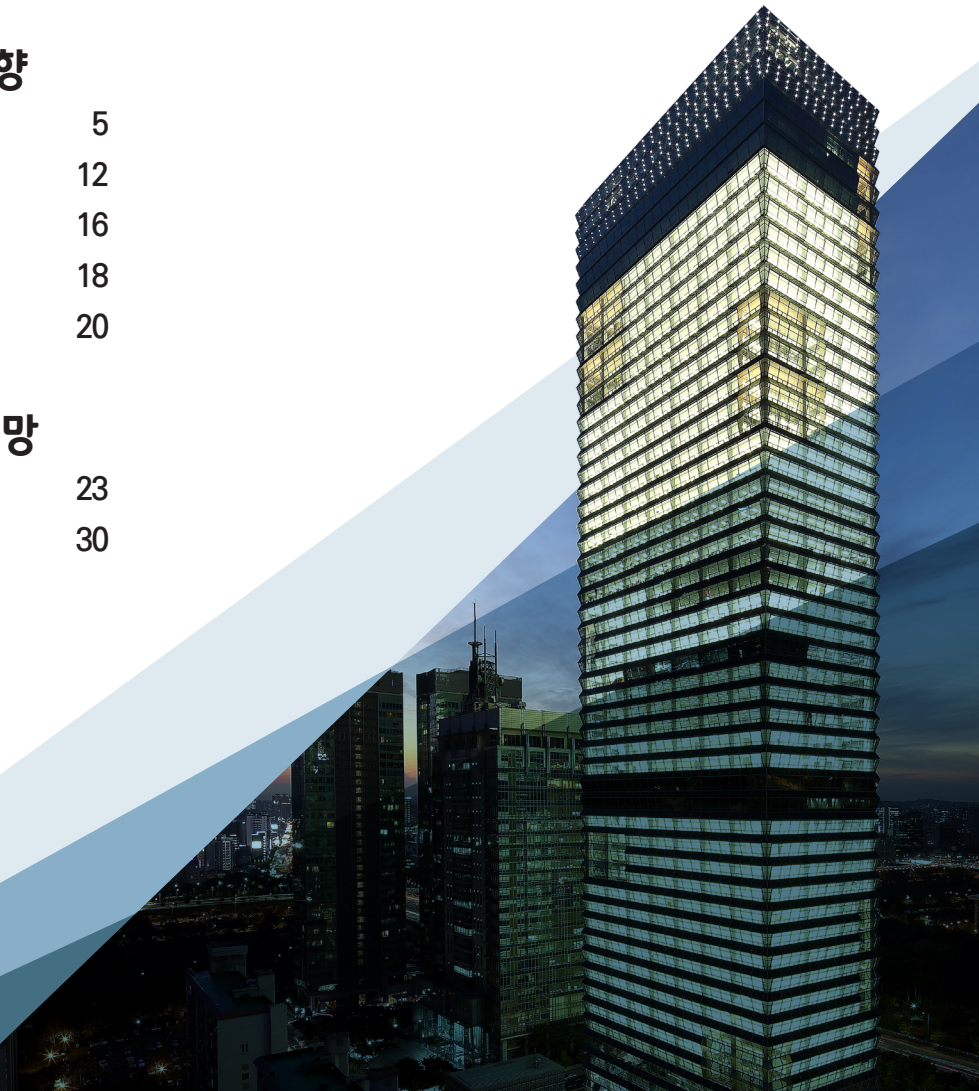
경제동향과 전망

제 I 장 경제동향

경제성장	5
수출입(통관기준)	12
고용	16
물가	18
금리와 환율	20

제 II 장 경제전망

세계경제	23
2024년 경제전망	30





요약

2024년 우리경제는 수출의 성장세 강화에 힘입어 기존 예상치보다 높은 2.4%의 경제성장률을 기록할 전망이다. 대내외적 불확실성 확대와 美기준금리 인하 기대감 후퇴에도 불구하고, 세계경제 회복에 따라 수출이 반도체를 중심으로 견조한 성장세를 지속하는 가운데, 1분기 실적이 예상치를 상회한 것이 전망치 상향조정 의 주요 배경이다.

내수부문에서 가장 큰 비중을 차지하는 민간소비는 1.9% 성장하며, 미흡한 실적에 그칠 것으로 보인다. 장기간 진행되어 온 소득기반 부실화와 폭증한 가계부채 원리금 상환부담 그리고 그에 따른 저조한 소비심리가 소비회복을 제약하고 있기 때문이다. 다만, 하반기를 경과하며 물가의 점진적 안정에 따른 실질소득 증가와 수출실적 개선에 따른 파급효과에 기인해 회복세는 확대될 전망이다.

설비투자는 글로벌 경기회복 지연으로 불확실성이 지속되는 가운데 금리인상으로 인한 자본조달 부담까지 가중되며 부진한 흐름을 보이고 있으나, 하반기를 경과하며 인공지능(AI)를 중심으로 한 글로벌 IT 경기호조에 따라 점차 회복세를 보이며 3.1%의 성장률을 기록할 전망이다. 한편, 부진을 지속해 온 건설투자는 정부의 SOC 예산확대에 따른 토목투자 증가에도 불구하고 지난해 건설수주 및 인허가 급감과 부동산PF 부실화 등 악재가 겹치며 부진흐름을 지속할 것으로 보인다.

소비자물가 상승률은 국제유가를 비롯한 원자재 가격의 높은 변동성이 하반기 까지 지속되고 기후변화로 인한 농축수산물 가격의 상승세가 지속됨에 따라 2.7% 수준을 보이며 완만한 하향흐름을 보일 전망이다.

한편 글로벌 IT 업황 불황 및 중국의 리오프닝 효과 부재, 지정학적 리스크 확대에 따른 원자재 수급불안 등으로 침체적 흐름을 보여왔던 수출은 주요국의 경기회복 및 IT 시장 회복 확대에 따라 증가세가 점차 강화될 것으로 예상된다. 특히, 인공지능(AI) 관련 분야의 수요확대로 인한 반도체 수출증가에 힘입어 수출증가율은 5.0%까지 상승하며 경제성장을 견인할 것으로 기대된다.

경상수지는 상품수지의 흑자폭 확대의 영향으로 590억 달러 수준을 회복할 전망이다.

	2024 전망 (2분기)	2024 전망 (1분기)	기존 전망과 차이
GDP 성장률	2.4%	2.0%	+0.4%p
소비자물가 상승률	2.7%	2.5%	+0.2%p

제1장

경제동향

경제성장
수출입(통관기준)
고용
물가
금리와 환율

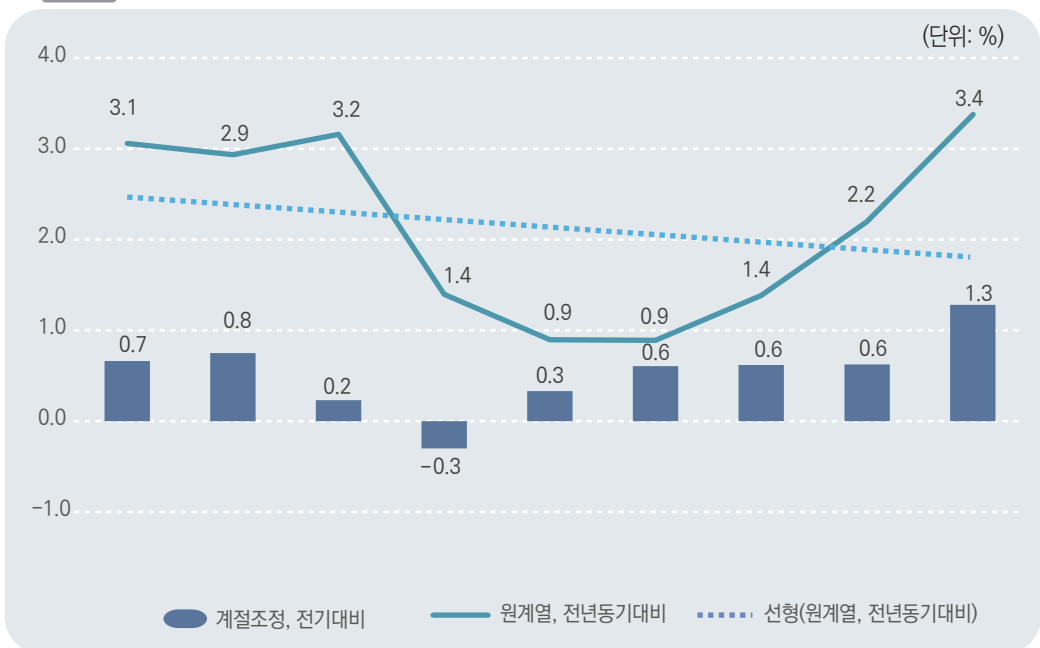
경제성장

▶ 수출의 견조한 성장세에 힘입어 1/4분기 국내총생산(GDP)은 예상치를 상회하는 실적을 기록('24년 1/4분기, 전년동기비 3.4%, 전기대비 1.3%)

🕒 2024년 1/4분기 전년동기 대비 성장률은 3.4%, 전기 대비 성장률은 1.3%로 경기회복세 확대

- 전기비: 0.3%(2023 1/4) → 0.6%(2023 2/4) → 0.6%(2023 3/4) → 0.6%(2023 4/4) → 1.3%(2024 1/4)
- 동기비: 0.9%(2023 1/4) → 0.9%(2023 2/4) → 1.4%(2023 3/4) → 2.2%(2023 4/4) → 3.4%(2024 1/4)

📊 그림 1-1. 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

▶ (최종수요) 투자부진이 지속에도 불구하고 소비의 회복세가 확대되고 수출의 증가세가 보다 선명해지며 양호한 실적을 기록

- ④ 민간소비는 고물가, 고금리로 인한 소비여건 악화에도 불구하고 전년동기 대비 증가율이 1%를 넘어서며 회복세가 확대

✓ 다만, 소득기반 개선이 정체되고 있음을 감안할 때, 소비회복 흐름의 확대 보다는 기상 안정으로 인한 레저활동 증가와 신용구매 증가 등에 의한 일시적 소비확대의 가능성을 배제할 수 없음

- ④ 건설투자는 저조했던 착공실적의 영향이 시차를 두고 현실화되고 있는 가운데 부동산PF 관련 리스크 확대의 영향으로 부진한 흐름이 지속

✓ 다만, 최근 일부 대규모 현장의 빠른 공사진척에 따라 감소폭은 일시적으로 축소

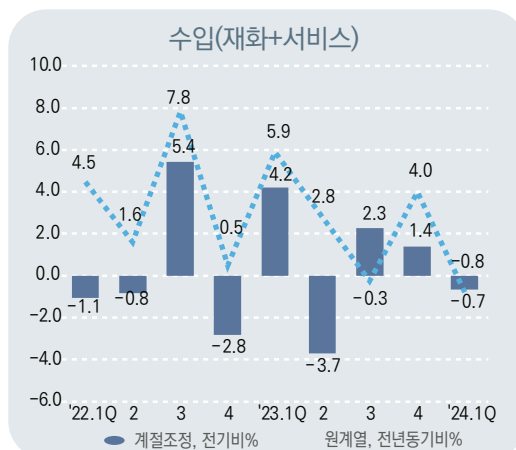
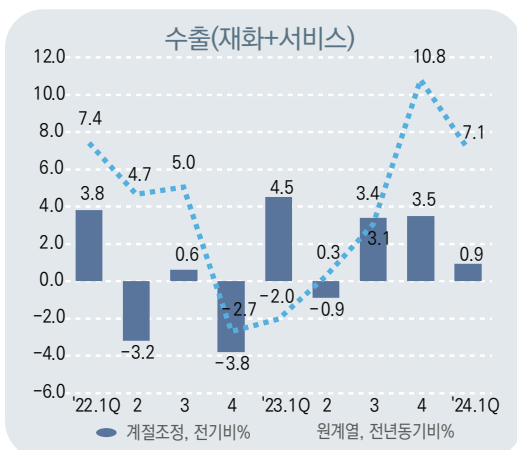
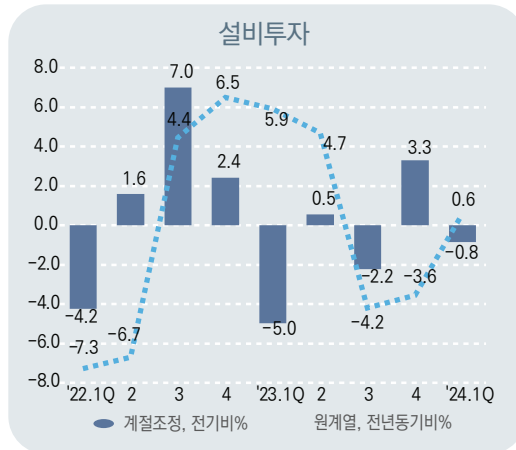
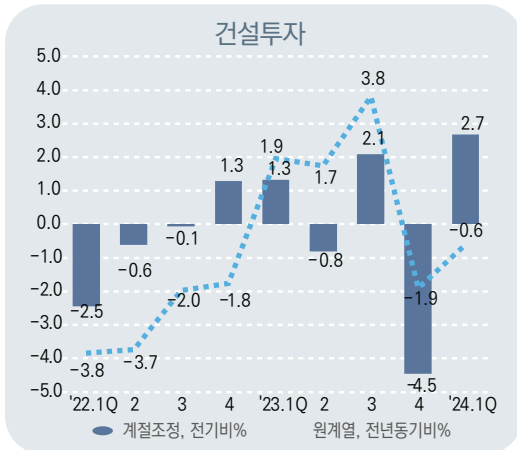
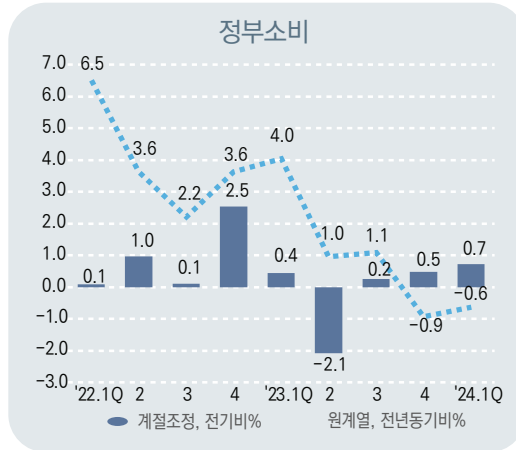
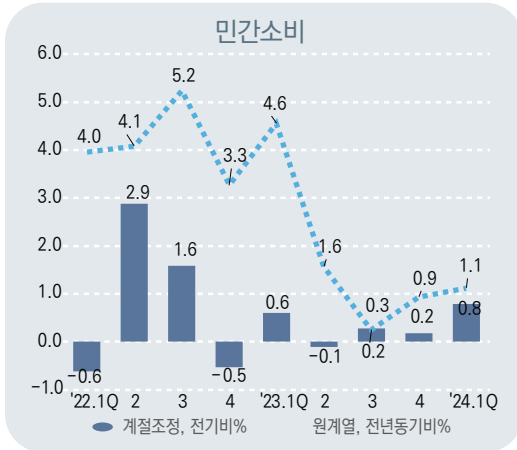
- ④ 설비투자는 반도체 관련 투자 개선에도 불구하고 금리인하 기대감 후퇴와 글로벌 불확실성의 확대, 자본조달 비용 상승 등의 영향이 복합적으로 작용하면서 부진한 흐름이 지속

- ④ 수출은 반도체 수출 증가와 자동차 수출호조의 영향으로 견조한 성장세 지속



그림 1-2. 주요 최종수요 항목별 증가율 추이

(단위: %)



자료: 한국은행

▶ 2024년 1분기, 산업생산 전기 대비 0.7% 증가(전년동기 대비 2.9% 증가)

🔍 (생산) 전산업생산은 광공업은 줄었으나 서비스업 생산이 늘면서 0.7% 증가

- 광공업 생산은 전기비 0.4% 감소

✓ 주요 증가 업종(전기비): 전자·통신(+0.1%)

✓ 주요 감소 업종(전기비): 반도체(-0.3%), 자동차(-3.0%)

* 제조업 재고는 전기비 1.2% 증가

- 서비스업 생산은 전기비 0.8% 증가

✓ 주요 증가 업종(전기비): 운수·창고(+12.5%), 정보통신(+6.7%), 부동산업(+2.4%)

✓ 주요 감소 업종(전기비): 도소매(-3.8%), 숙박음식업(-2.7%)

🔍 (소비) 소매판매는 비내구재(+0.3%), 준내구재(+0.8%) 판매는 늘었으나 자동차 등 내구재(-2.2%) 판매가 줄면서 전기비 0.2% 감소

✓ 소매업태별로는 백화점, 대형마트의 판매는 증가한 반면, 소매점의 판매는 감소

🔍 (투자) 설비투자는 감소한 반면, 건설투자는 증가

- 설비투자: 기계류와 운송장비 투자 모두 줄면서 전기비 1.2% 감소

- 건설투자: 공사 진척속도 향상에 따라 실적이 늘면서 전기비 5.2% 증가



표 1-1. 주요 산업활동 지표

(단위: 전년동월(기)비 %, 괄호 안의 숫자는 전월(기)비)

		2023년			2024년	
		연간	1/4	3월	1/4 p)	3월 p)
생 산	전산업	1.0	1.6 (0.1)	2.2 (0.5)	2.9 (0.7)	0.2 (-2.1)
	제 조 업	-2.6	-8.7 (0.3)	-5.9 (3.8)	6.1 (-0.5)	0.4 (-3.5)
	서비스업	3.2	6.3 (1.0)	6.0 (-0.7)	2.1 (0.8)	1.0 (-0.8)
	평균가동률	71.9	70.6	71.8	72.6	71.3
소 비	소매판매	-1.5	-0.8 (0.6)	-0.4 (-1.6)	-1.8 (-0.2)	-2.7 (1.6)
투 자	설비투자	-5.4	-1.0 (-8.0)	1.8 (-1.3)	-0.9 (-1.2)	-4.8 (-6.6)
	건설기성	7.3	11.5 (2.8)	12.0 (-5.0)	4.5 (5.2)	-2.1 (-8.7)

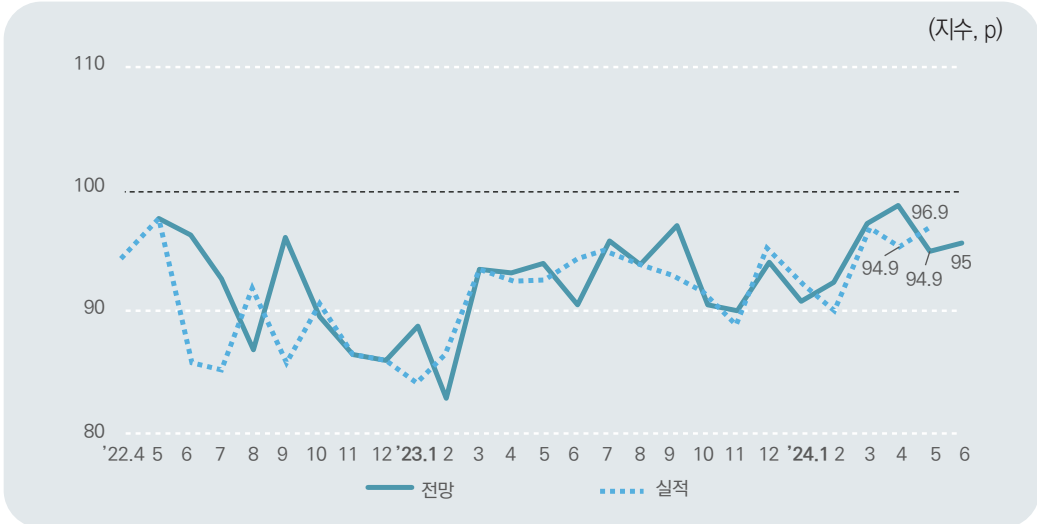
자료: 통계청

📌 (경기) 경기는 1분기를 경과하며 가파른 하락세를 보이는 모습

- 6월 BSI 전망지수는 기준치 100을 하회¹⁾하는 95.5를 기록하며 저조한 기업심리를 반영
- 다만, 반도체가 포함된 전자·통신장비는 기준치 100을 상회하며 IT부문의 강한 경기회복세를 반영

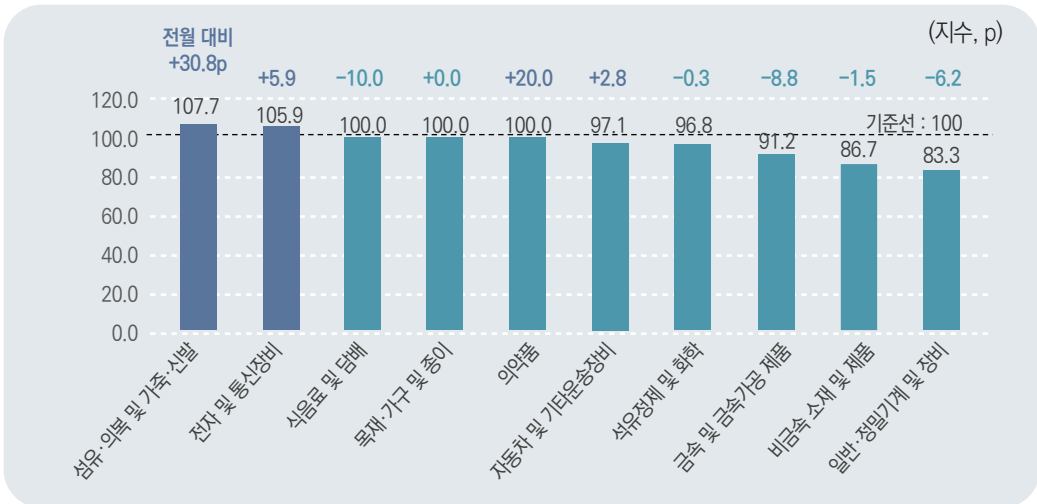
1) 2022년 4월 이후 28개월 연속 기준치 하회

 그림 1-3. BSI 전망지수²⁾



자료: 한국경제인협회(FKI: The Federation of Korean Industries)

 그림 1-4. 제조업 BSI



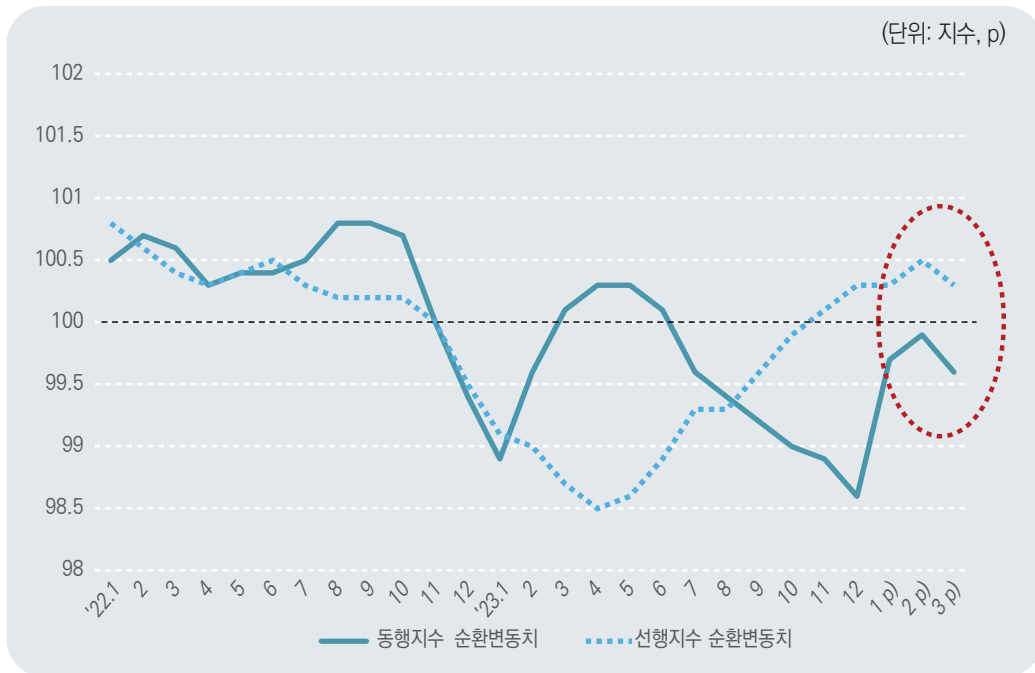
자료: 한국경제인협회(FKI: The Federation of Korean Industries)

2) 한국경제인협회(FKI: The Federation of Korean Industries)가 매출액 기준 600대 기업을 대상으로 기업경기 실사지수(Business Survey Index)를 조사한 결과

- 동행지수 순환변동치는 광공업생산 감소에 따라 하락
- 선행지수 순환변동치는 건설수주 감소 등의 영향으로 하락



그림 1-5. 경기종합지수



자료: 통계청

수출입(통관기준)

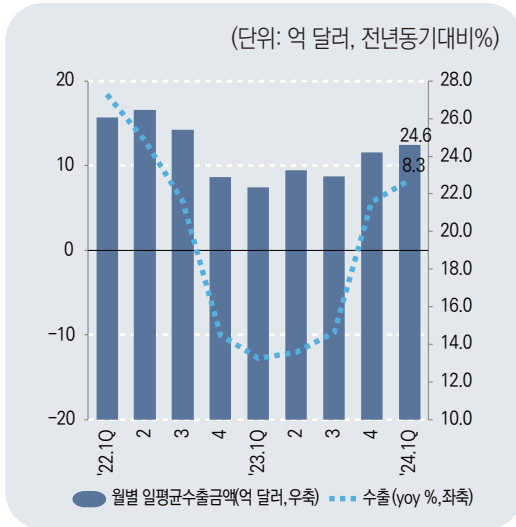
▶ [2024년 1분기 중동지역 전쟁리스크 확대에도 불구하고 반도체 등 주력품목의 수출호조에 힘입어 무역수지 90.4억 달러 '흑자', 3분기 연속 흑자 기록

➤ 수출은 1,637억 달러를 기록하며 전년동기 대비 8.3% 증가

- 반도체 수출이 48.2% 증가한 가운데, 승용차 등 수송장비(11.1%), 선박(65.3%), 석유제품(4.2%) 등 주력 품목의 수출 증가폭이 확대된 것이 두자릿 수 수출호조의 주요 원인
- 반면, 경공업제품(-3.1%), 철강(-4.8), 무선통신기기(-3.5)는 부진

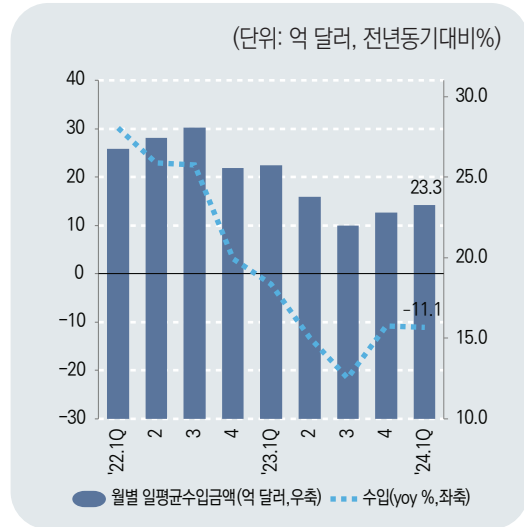
➤ 수입은 1,547억 달러를 기록하며 전년동기 대비 11.1% 감소

그림 1-6. 수출증가율 및 일평균 수출액



자료: 산업통상자원부, 관세

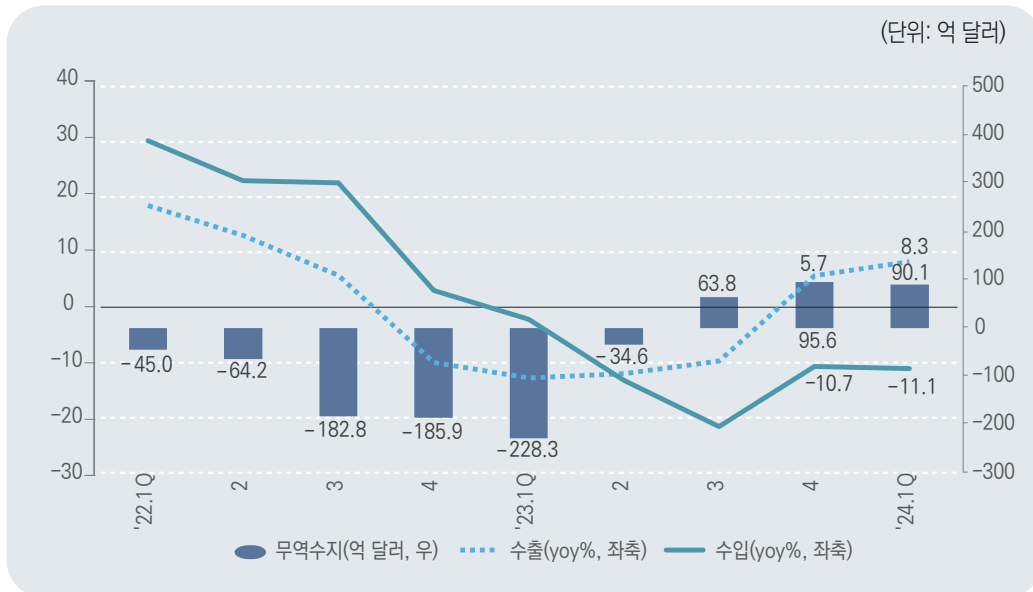
그림 1-7. 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청



그림 1-8. 통관기준 무역수지-수출-수입



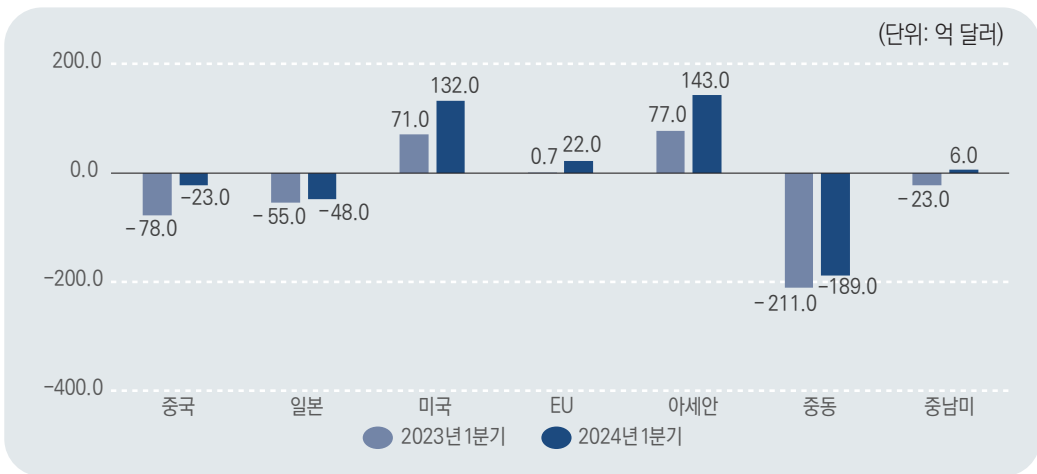
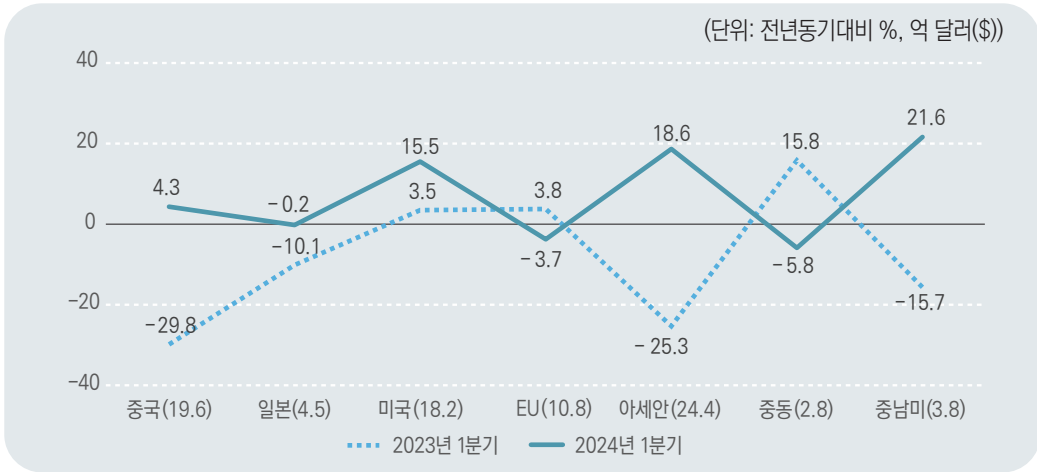
자료: 한국은행, 관세청

🔍 (지역별 수출) 미국 및 중국, 아세안에 대한 수출은 증가한 반면, 일본, EU, 중동 등에 대한 수출은 감소

- 미국: 고금리 장기화에도 불구하고 소비, 고용지표가 현재까지 양호한 실적을 보이며 대미 수출은 증가세 지속
 - ✓ 주요 수출증가 품목: 자동차, 메모리반도체, 정밀기기
- 중국: 중국내 산업활동이 미약하나마 회복세를 보이기 시작하면서 주요 품목에 대한 대중국 수출이 증가
 - ✓ 주요 수출증가 품목: 메모리반도체, 반도체 제조용 장비, 무선통신기기
- 유로: 경기회복 지연 및 고물가 장기화로 낮은 수준의 수출실적 기록
 - ✓ 주요 수출감소품목: 승용차, 자동차부품, 석유제품
- 일본: 대일수출은 엔화약세에 따른 수입부담이 증가 등의 요인으로 부진흐름 지속
 - ✓ 주요 수출감소 품목: 정밀기기, 의약품



그림 1-9. 주요 지역별 수출증가율(상단) 및 무역수지(하단)



주: ()내 수치는 2023년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회, 통계청

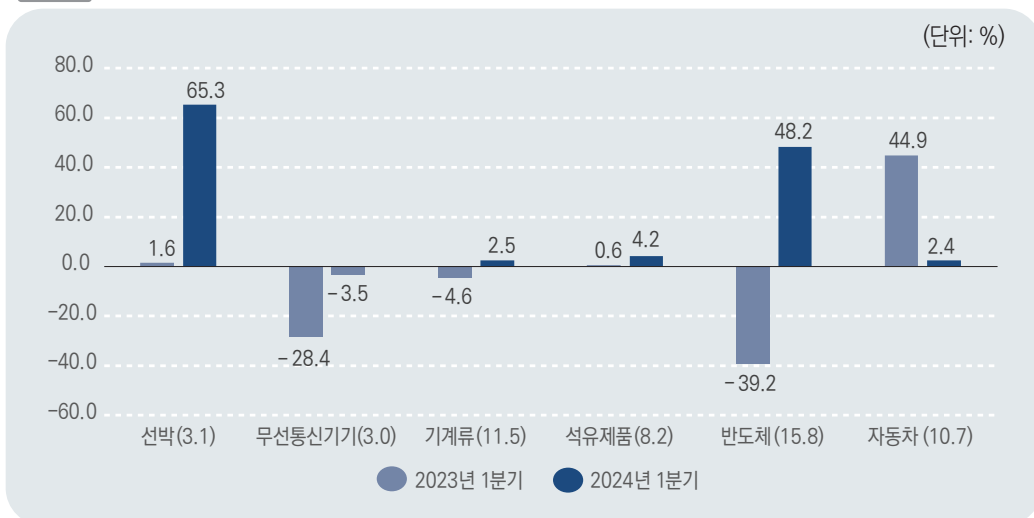
➡ (품목별 수출) 무선통신기기를 제외한 주력 품목들의 수출은 반도체를 중심으로 큰 폭으로 증가. 특히, 메모리는 단가상승 및 HBM 등 고부가가치 품목 수요증가의 영향으로 수출증가폭 확대

- 반도체: 인공지능(AI) 시장 확대와 PC 등 IT 수요회복 그리고 반도체 생산량 조절에 따른 단가회복에 힘입어 실적이 크게 개선

- ✓ 반도체 월별 수출실적(억 달러): 94.1('24.1) → 99.6('24.2) → 116.9('24.3)
- ✓ D램 가격(8Gb, \$): 1.40('23.2Q) → 1.31('23.3Q) → 1.57('23.4Q) → 1.80('24.1Q)
- ✓ 지역별 수출실적(억 달러, 3월 기준): 중국(65.2) > 베트남(14.8) > 미국(10.5) > EU(3.0) > 일본(0.8)
- ✓ 한국의 전체 ICT 수출의 44% 이상을 차지하는 對중국 반도체 수출의 증가가 최근 반도체 수출호조를 견인하고 있으며, 이에 따라 對중국 ICT 무역수지는 3월 기준 37.8억 달러(전체 ICT 무역수지 흑자의 53%)를 기록
- 자동차: SUV 및 친환경차에 대한 수요확대에 힘입어 주요 시장에 대한 증가흐름 지속
- 선박: 수주한 물량에 대한 인도가 본격화되고 EU 지역 수출 및 LNG선 발주량 증가에 힘입어 증가
- 일반기계: 중국 내수시장과 글로벌 제조업 생산확대에 따라 플러스(+)로 전환
- 석유제품: 국제유가 상승세의 영향으로 수출은 소폭 증가



그림 1-10. 주요 품목별 수출증가율



주: ()내 수치는 2023년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

고용

▶ 고용시장. 2024년 1/4분기, 취업자 2,806만명으로 전년동기대비 30만명 증가. 고용률 61.6%, 실업률은 3.3% 기록

🔍 고용률(취업자/생산가능인구)은 61.6%로 전년동기 대비 0.4%p 상승

- 고용률(%): 62.7('22.2Q) → 62.8('22.3Q) → 62.3('22.4Q) → 61.2('23.1Q) → 63.2('23.2Q) → 63.2('23.3Q) → 62.7('23.4Q) → 61.6('24.1Q)

- 청년층(15~29세) 고용률은 46.1%로 전년동기 대비 0.2%p 상승

🔍 실업률(실업자/경제활동인구): 실업률은 2.6%로 전년동기 대비 보합

- 실업률(%): 3.5('22.1Q) → 3.0('22.2Q) → 2.5('22.3Q) → 2.6('22.4Q) → 3.2('23.1Q) → 2.7('23.2Q) → 2.3('23.3Q) → 2.6('23.4Q) → 3.3('24.1Q)

- 청년층(15~29세) 실업률은 6.4%로 전년동기 대비 0.3%p 하락

▶ 전체 취업자는 늘어난 가운데 제조업 취업자 및 30대의 취업자가 증가하며 미약하나마 질적인 개선이 이루어짐

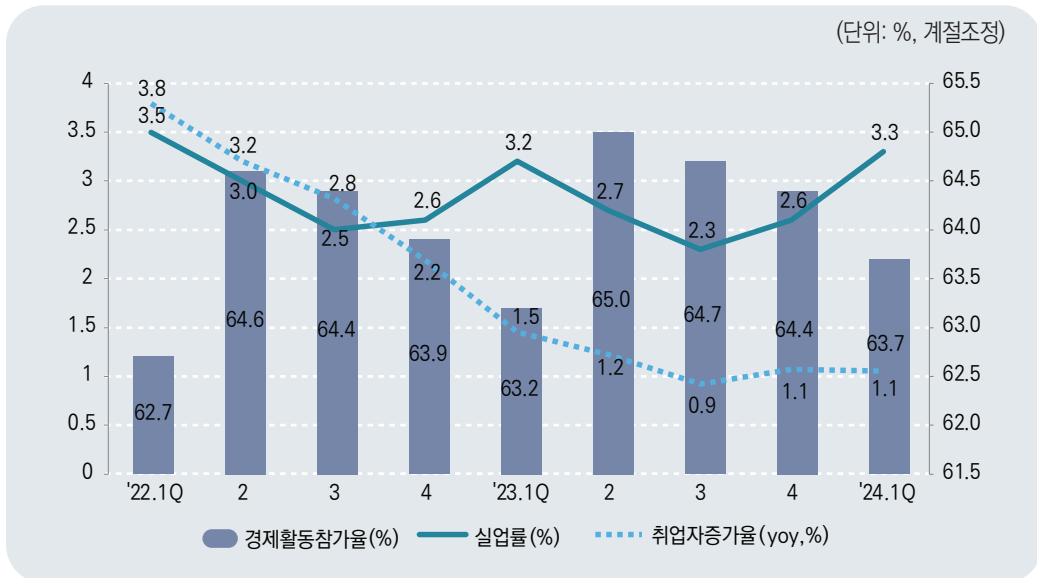
- 🔍 산업별로는 제조업(+3.5만), 건설업(+4.4만), 사회복지서비스업(+7.7만)은 증가한 반면, 농림어업(-3.8만)과 금융보험업(-1.5만)은 감소

- 🔍 연령계층별로는 30대와 60대 이상에서 각각 8.2만, 29.3만명 증가

- 🔍 종사상 지위별로는 상용근로자와 임시근로자는 각각 0.2만명, 0.3만명 증가하였으나 일용근로자는 1.3만명 감소



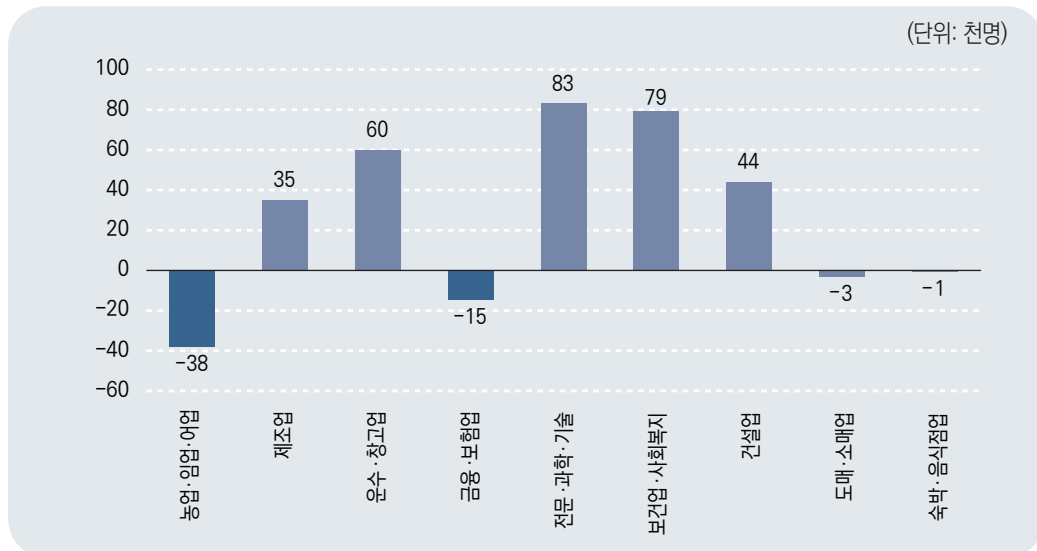
그림 1-11. 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



자료: 한국은행



그림 1-12. 산업별 취업자 증감(2023년 1분기 대비 2024 1분기 증감)



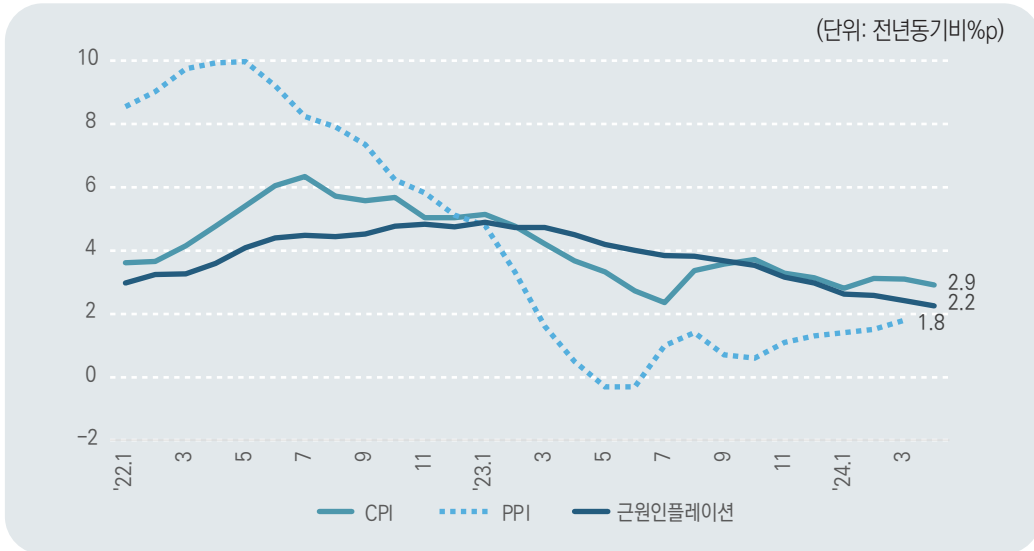
자료: 통계청

물가

- ▶ 2024년 4월. 소비자 물가상승률은 2.9% 기록
- ▶ 수입원자재 가격상승, 높은 수준의 인건비와 물류비용이 국내 고물가 흐름의 주요 원인으로 작용하는 가운데, 이상기온의 영향으로 급상승한 농축수산물 가격과 공공요금 인상이 물가안정의 걸림돌로 작용
 - ④ 전기·수도·가스 등 공공요금 및 서비스 가격의 상승흐름이 지속되는 가운데 신선식품 등 농축수산물이 10% 이상(농산물 +20.3%, 신선채소 +12.9%, 신선과일 +38.7%) 가파른 상승세 지속
 - ④ 공업제품과 서비스물가는 각각 2.2%, 2.2%로 안정된 흐름 유지
 - ④ 기대인플레이션율은 3.2% 수준에서 등락을 거듭하고 있으며, 생활물가지수 역시 전월 대비 0.3%p 하락하며 하향흐름 지속
 - 기대인플레이션율: 3.5('23.5) → 3.5('23.6) → 3.3('23.7) → 3.3('23.8) → 3.3('23.9) → 3.4('23.10) → 3.4('22.11) → 3.2('22.12) → 3.0('24.1) → 3.0('24.2) → 3.2('24.3) → 3.1('24.4) → 3.2('24.5)
 - 생활물가지수³⁾(전년동월비): 3.7('23.4) → 3.2('23.5) → 2.3('23.6) → 1.8('23.7) → 3.9('23.8) → 4.4('23.9) → 4.5('23.10) → 3.9('22.11) → 3.7('22.12) → 3.4('24.1) → 3.7('24.2) → 3.8('24.3) → 3.5('24.4)
 - ④ 근원물가지수(농산물 및 석유류 제외 지수)는 전월 대비 0.2%p 낮은 2.2% 기록

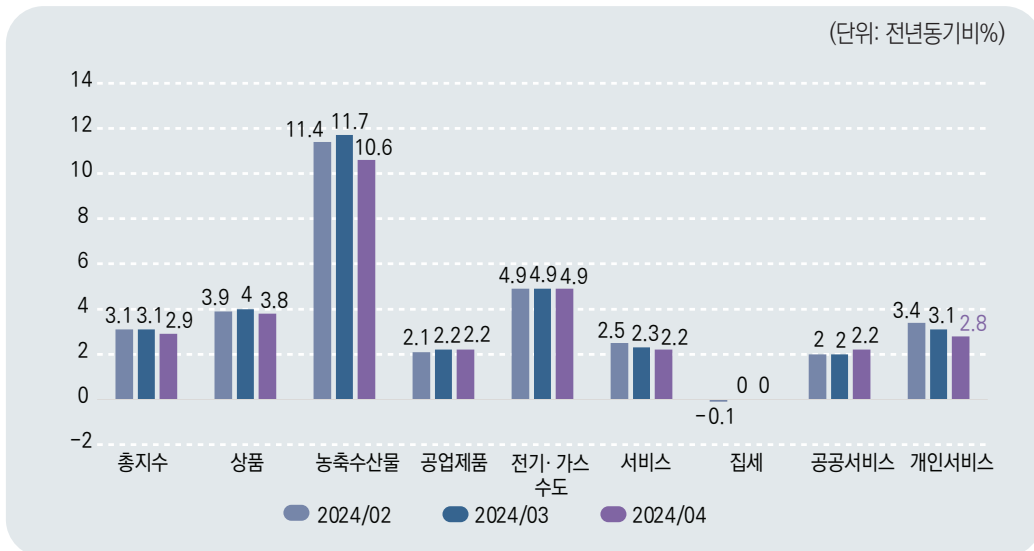
3) 전체 460개 품목 중 구입빈도 및 지출비중이 높은 141개 품목으로 작성한 지수. 전월세 비포함(전월세 포함 생활물가지수는 4.5%)

 그림 1-13. 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

 그림 1-14. 품목성질별 증가율



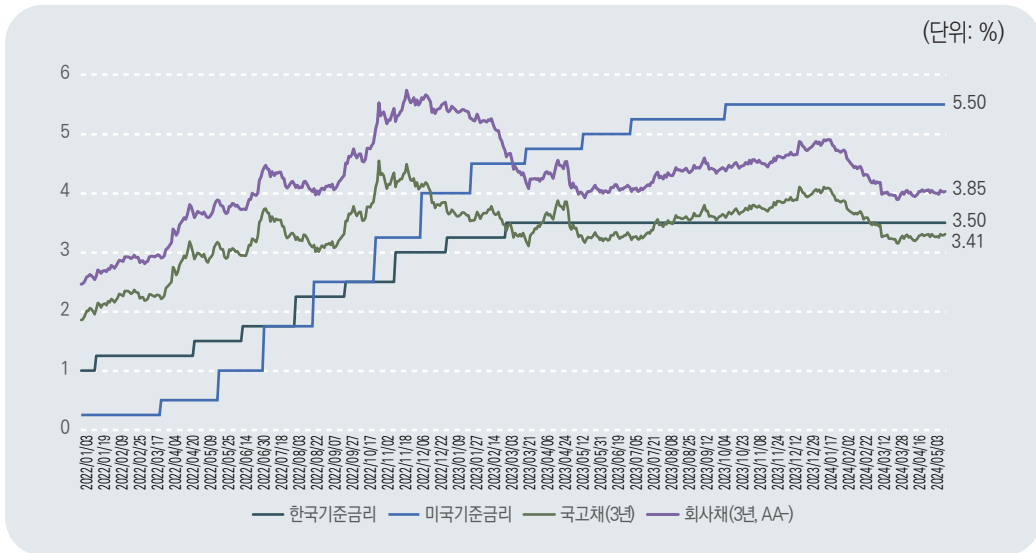
자료: 한국은행

☑ 금리와 환율

- ▶ 한국은행은 2023년 1월 이후 기준금리를 3.5% 수준에서 동결. 미국 역시 2023년 7월 이후 기준금리를 상단 기준 5.5%로 유지해 온 결과, 금리차는 11개월째 2.0%p를 지속
- ▶ 시장금리는 높은 수준의 기준금리와 그에 따른 금융시장 변동성 확대에 따라 5% 가까이 상승했으나 올해 들어 3%대 후반 수준까지 하락
- 🕒 회사채(3년, AA-): 4.18%(23.5.23) → 4.42%(23.6.23) → 4.41%(23.7.26) → 4.52%(23.8.28) → 4.65%(23.9.26) → 4.88%(23.10.27) → 4.79%(23.11.3) → 4.25%(23.12.4) → 4.05%(24.1.3) → 4.03%(24.2.8) → 3.91%(24.3.8) → 3.96%(24.4.11) → 3.85%(24.5.20)



그림 I-15. 한·미 기준금리와 한국의 시장금리

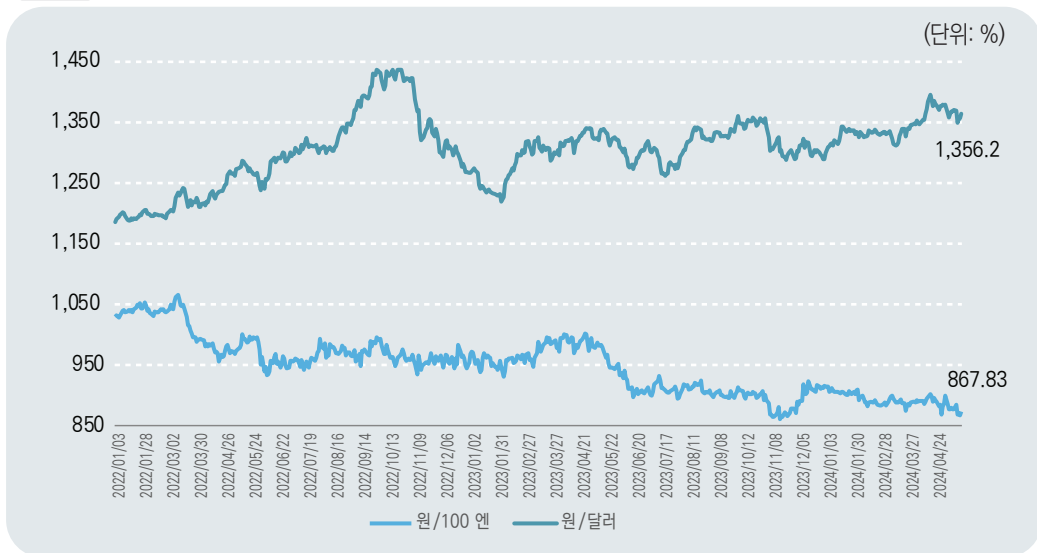


자료: 한국은행

- ▶ 원달러 환율. 달러화는美기준금리 조기인하에 대한 기대감 후퇴, 글로벌 전쟁리스크 장기화, 견조한 미국경제 상황이 복합적으로 작용하면서 강세기조를 지속



그림 1-16. 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

- ➡ 미국 2024년 4월 소비자물가(CPI)는 3.4%(전월 3.5%)를 기록하며 불안한 물가흐름 지속, 기준금리 인하 기대가 약화되면서 달러화 강세기조도 유지
- ➡ 미국의 2024년 1분기 실적 역시 1.6%(YoY)로 기대치를 웃도는 수준을 유지한 것으로 나타난 것 역시 달러화 강세를 부추기는 요인으로 작용

제 II 장

경제전망

세계경제
2024년 경제전망

세계경제

1. 세계경제 성장

- ▶ 2024년 세계경제는 지정학적 전쟁리스크와 국지적 무역갈등이 지속되는 가운데 통화긴축 장기화의 영향이 가시화되면서 주요국별 회복세가 대조적인 흐름을 보임에 따라 지난해와 비슷한 성장세에 머물게 될 것으로 전망
- ▶ 글로벌 제조업과 서비스업의 회복은 고금리 장기화의 영향으로 제한적인 수준에서 이루어질 것으로 보이나, 인공지능(AI) 관련 산업의 상승세는 해당 산업의 기술발전과 수요확대를 바탕으로 더욱 강화될 것으로 평가
- ④ (미국) 견조한 소비흐름과 투자회복이 지속되고 있으나 고금리 장기화에 따른 영향이 점진적으로 가시화되면서 성장세는 다소 완만해질 전망
 - [성장] 소비둔화 및 무역수지 적자 확대의 영향으로 2024년 1분기 GDP 성장률은 기대치에 미치지 못하는 1.6%(전기비연율) 기록
 - [소비] 고용시장의 안정적인 흐름에도 불구하고 고금리 장기화와 학자금대출 상환 재개 등의 영향으로 소비심리는 점차 가라앉고 있는 모습
 - [투자] 반도체법(2022.8) 및 IRA(2021.8) 법제화 이후 설비투자는 고정자산을 중심으로 양호한 증가세 지속되고 있으며 주택투자 증가의 영향으로 건설투자 역시 증가
 - [물가] 2024년 4월 소비자물가 상승률은 전년동기대비 3.4%로 하락속도가 시장의 기대치를 밑돌며 여전히 높은 수준을 유지
- ④ (중국) 부동산시장 불황이 여전히 경제의 발목을 잡고 있고 대외수요 위축에 따른 수출부진으로 불확실성은 여전히 높은 상황. 정부의 경기부양책과 통화정책 완화에 힘입어 완만한 회복세를 보이고 있으나, 부진흐름을 벗어나기에는 역부족일 것으로 전망
 - [성장] 2024년 1분기 실질 GDP는 소비와 투자의 회복에 힘입어 5.2% 성장

- 소비] 정부의 소비진작 정책과 춘절 기간 서비스소비 증가의 영향으로 4.6% 증가
- [투자] 부동산투자는 여전히 부진한 흐름을 보이고 있으나, 첨단분야와 인프라 투자 확대에 따라 4% 이상 증가
- [물가] 춘절 기간 서비스소비 증가에도 불구하고 전반적으 낮은 수준의 수요압력과 중국 내 에너지가격 하락에 기인하여 0.0% 물가상승률을 기록



표 II-1. 중국경제 부진 요인

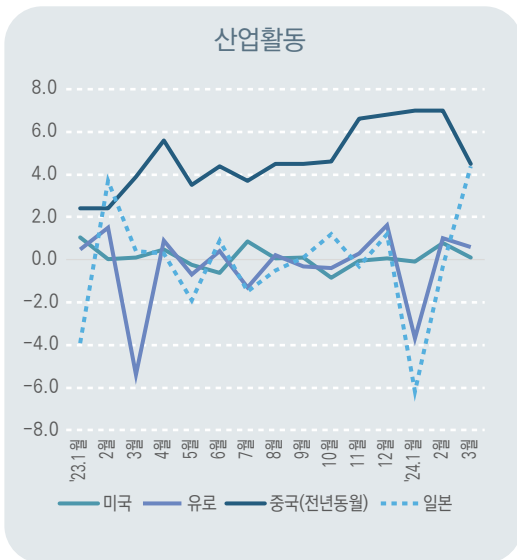
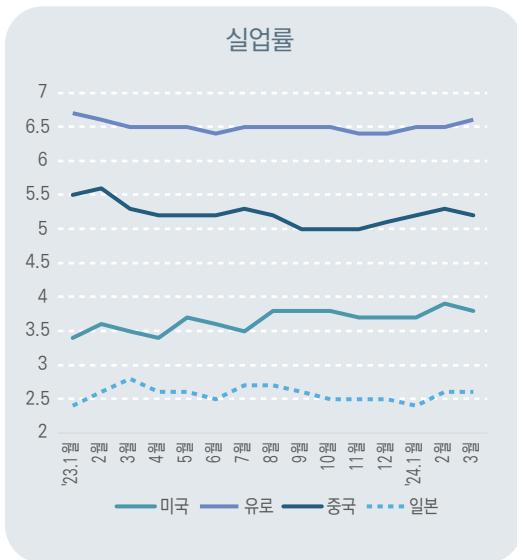
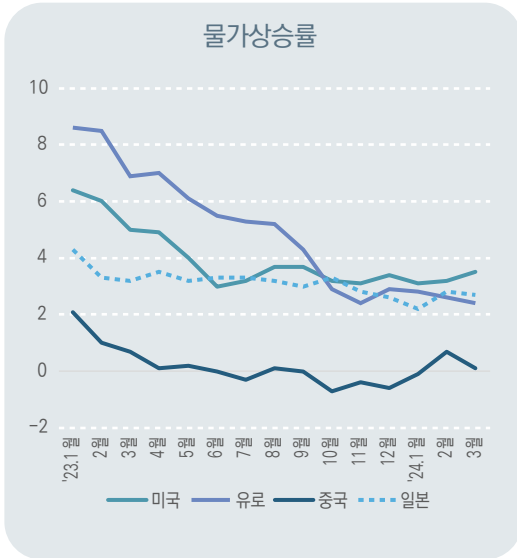
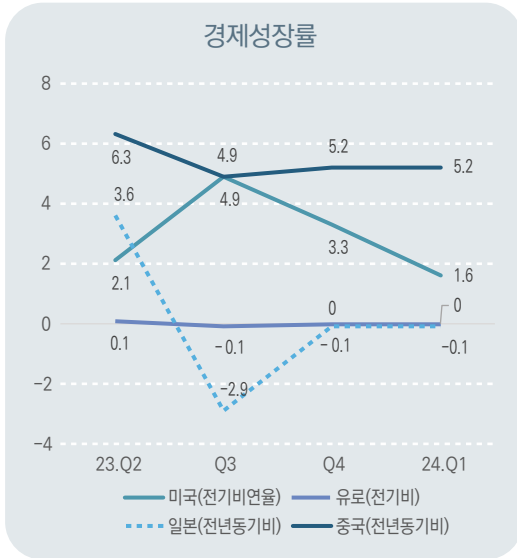
과도한 부채문제	지방정부 부채는 중국 GDP의 50%를 넘는 66조 위안으로 추산되며, 2018년 부채규모인 35조 위안에 비해 두 배 가까이 증가
디플레이션	19개월째 마이너스를 기록하고 있는 생산자물가(-2.8%(2024.3))가 디플레이션을 견인하고 있으며, 이에 동반한 낮은 수요압력도 물가에 대한 하방압력을 작용
과소 소비	과소 소비 트렌드의 출현으로 중국은행 예금액이 15조 위안(2021)에서 20조 위안(2023년 말)까지 급등
고용시장 불안	2021년 0%에 가깝던 청년실업률은 현재 14.7%까지 급등하여 '청년취업100일 캠페인' 등 정부대책이 시행 중
위안화 약세	위안/달러: 6.3(2021) → 7.3(2024)
외국인 투자자금 이탈	2022년초 이후 월평균 100억 위안씩 순수출이 이뤄지고 있으며, 이탈자금의 상당액이 일본으로 유입
美 대중의존도 감소	미·중 무역분쟁의 결과 미국의 대중 수입의존도가 급격히 감소 21.5%(2021) → 15.1%(2023)

- ➊ (일본) 1분기 다시 역(逆)성장을 기록한 일본은 고물가에 따른 심리위축으로 내수 회복이 정체수준에 머물고 있으나, 하반기 이후에는 정부주도의 투자촉진 정책에 따른 설비투자 증가와 대외부문 확대가 성장세 회복에 긍정적 요인으로 작용할 전망
- ➋ (유로) 고물가 흐름 및 신용여건 악화로 내수부문과 대외부문이 모두 부진한 모습을 보이는 가운데, 유로 최대 경제국인 독일이 지난 연말 역성장까지 기록하는 모습을 보여주면서 불확실성은 더욱 확대된 상황
 - 위와 같은 암울한 경제상황을 감안하여 ECB는 美연준에 앞서 6월에 금리인하를 단행할 것임을 시사



그림 II-1. 주요국 경제지표 추이

(단위: %)



자료: 한국은행, 국제금융센터



표 II-1. 주요국 최근 경제지표

	경제성장률	소비자물가	실업률	산업생산
	2024.Q1 (%)	2024.03 (동월비, %)	2024.03 (동월비, %)	2024.03 (전월비, %)
미 국	1.6	3.5	3.8	0.1
유 로	0.3	2.4	6.5	0.6
중 국	5.3	0.1	5.2	4.5 (전년동월)
일 본	-2.9	2.7	2.6	4.4

자료: IMF World Economic Outlook(Jan 2024)



표 II-2. 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2024 4월 전망치		2024 1월 전망치와 비교(%p)	
	2023	2024	2025	2024	2025
세계	3.2	3.2	3.2	0.1	0.0
선진국	1.6	1.7	1.8	0.2	0.0
미국	2.5	2.7	1.9	0.6	0.2
영국	0.1	0.5	1.5	-0.1	-0.1
유로존	0.4	0.8	1.5	-0.1	-0.2
일본	1.9	0.9	1.0	0.0	0.2
신흥개도국	4.3	4.2	4.2	0.1	0.0
중국	5.2	4.6	4.1	0.0	0.0
인도	7.8	6.8	6.5	0.3	0.0
브라질	2.9	2.2	2.1	0.5	0.2

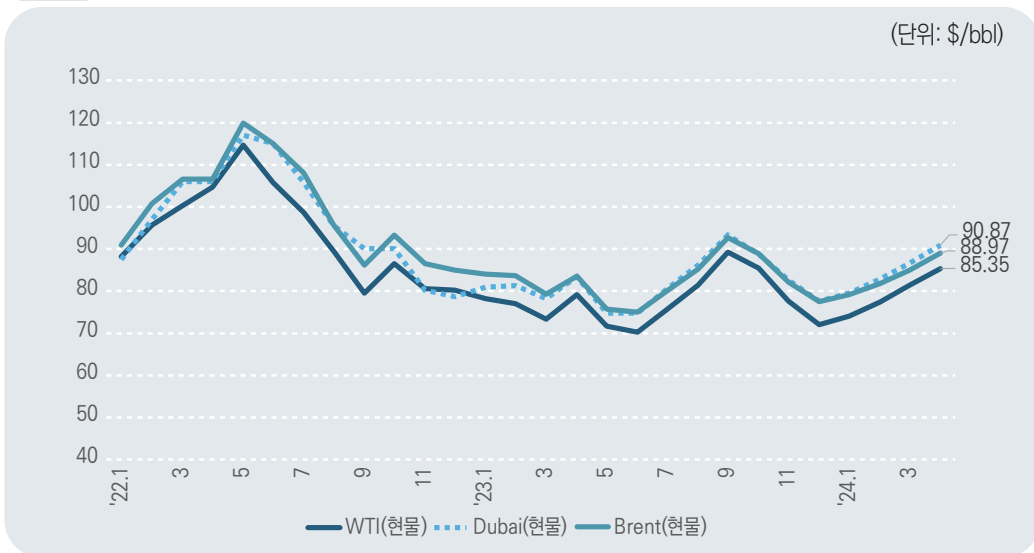
자료: IMF World Economic Outlook(Jan 2024)

2. 국제 유가

- ▶ 미국 등 비OPEC+ 국가들의 일시적 증산에 따른 공급증가로 배럴당 70달러 후반 수준까지 하락했던 유가는 이스라엘-이란 간 무력충돌 발생의 영향으로 배럴당 90달러 수준까지 급등한 상황



그림 II-2. 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 주요 산유국의 감산기조 지속과 중동전쟁 등 지정학적 불안 지속에 따른 불확실성 확대의 영향으로 배럴당 \$85 수준을 기록할 전망
 - ➡ 중동지역에 추가적으로 원유수급에 부정적인 상황 발생 시, 유가는 배럴당 100달러를 돌파할 수 있으며, 이와 같은 우려가 현실화될 경우 글로벌 경기회복은 더욱 지연될 가능성을 배제할 수 없는 상황

- ④ 하반기 이후 글로벌 경기회복세 확대에 따른 수요증가 가능성 역시 국제유가 상승의 요인으로 작용할 전망



표 II-3. 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2023	2024				
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	101.92	100.06	102.09	103.35	103.46	102.84
공급	101.79	101.85	102.25	103.46	103.71	102.76
OPEC 공급(원유)*	32.18	33.15	33.21	32.52	32.42	32.22
비OPEC 공급	69.61	68.70	69.04	70.94	71.29	70.53
재고변동(수요-공급)	0.12	-0.97	-0.17	0.98	0.38	0.08

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook Feb 2024



표 II-5. 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2023	2024				
			1/4	2/4	3/4	4/4	평균
EIA 2024.05	WTI	77.58	77.33	79.36	77.50	76.50	83.05
EIA 2024.05	Brent	82.41	82.66	84.03	82.00	81.00	87.79

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

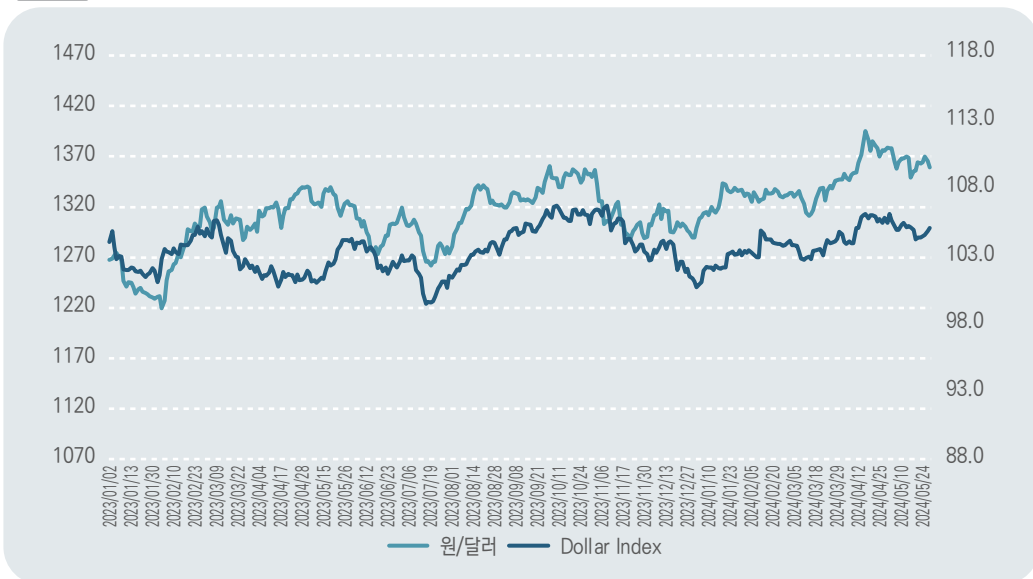
3. 원달러 환율

▶ 원/달러 환율: 2023년 1,305원/달러 → 2024년 1,345원/달러

- ① 달러화 강세흐름은 美연준의 금리인하 기대감 후퇴로 장기화되고 있는 가운데, 중동전쟁 등 지정학적 리스크 확대까지 영향을 미치면서 상당기간 지속 될 전망
- ② 다만, 한국의 수출회복에 따른 무역수지 개선은 달러화 강세에 대한 완화요인으로 동시에 작용



그림 II-3. 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

▶ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정



표 II-5. 전망의 주요 전제

(단위: \$/bbl)

	2023년	2024
세계경제성장률	3.2%	3.2%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$79.99	\$84.75
원/달러 환율	1,305	1,345

 2024년 경제전망

1. 경제성장

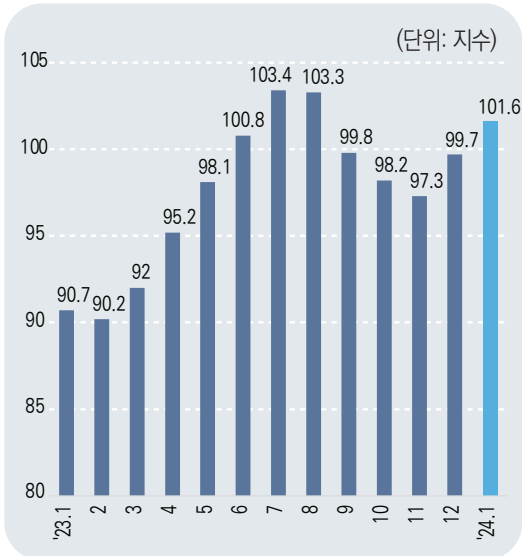
▶ 민간소비: 1.9% (상반1.4 하반2.4)

🕒 민간소비는 장기간 진행되어 온 소득기반 부실화와 가계부채 원리금 상환부담 지속 등으로 미약한 회복세에 그칠 전망이다. 다만, 하반기를 경과하며 물가안정에 따른 실질소득 증가에 힘입어 증가폭은 확대될 전망이다

- 소득기반 약화: 자영업자 업황부진 및 기업실적 개선 미흡에 따른 임금 상승흐름 정체로 소득기반 약화
- 고금리 장기화로 인한 원리금상환 부담 증가로 인해 이자비용만 95조원 수준에 육박하며 소비여력이 큰 폭으로 감소
- 완만한 경기회복에 따라 소비심리 역시 회복이 더딜 전망이다
- 정부의 대출규제 강화 및 금리 피크아웃(Peak-out)의 지연에 따라 원리금 상환부담에 따른 소비위축이 상당기간 지속되고 가계대출 연체율도 빠르게 상승



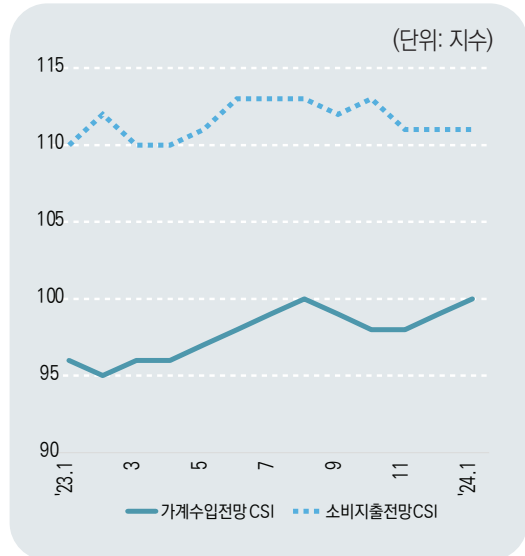
그림 II-4. 소비자심리 지수



자료: 한국은행 경제통계시스템



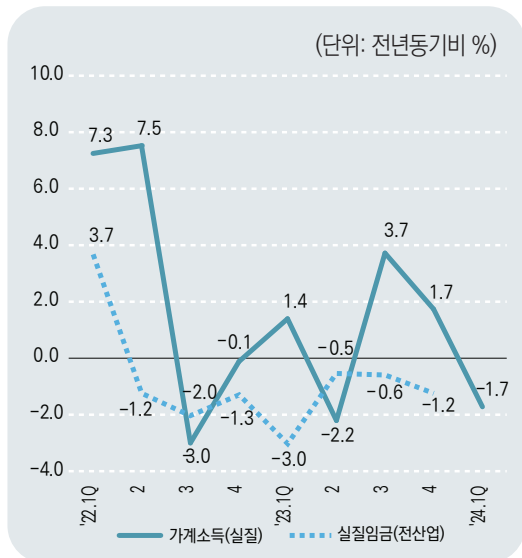
그림 II-5. 가계 수입·지출 전망



자료: 한국은행 경제통계시스템



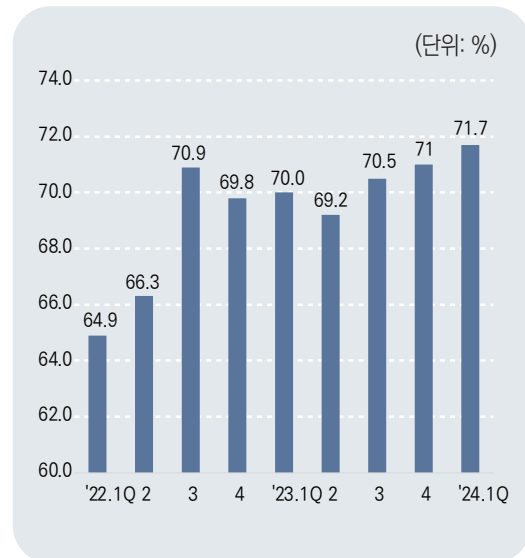
그림 II-6. 최근 가계 소득 현황



자료: 한국은행 경제통계시스템



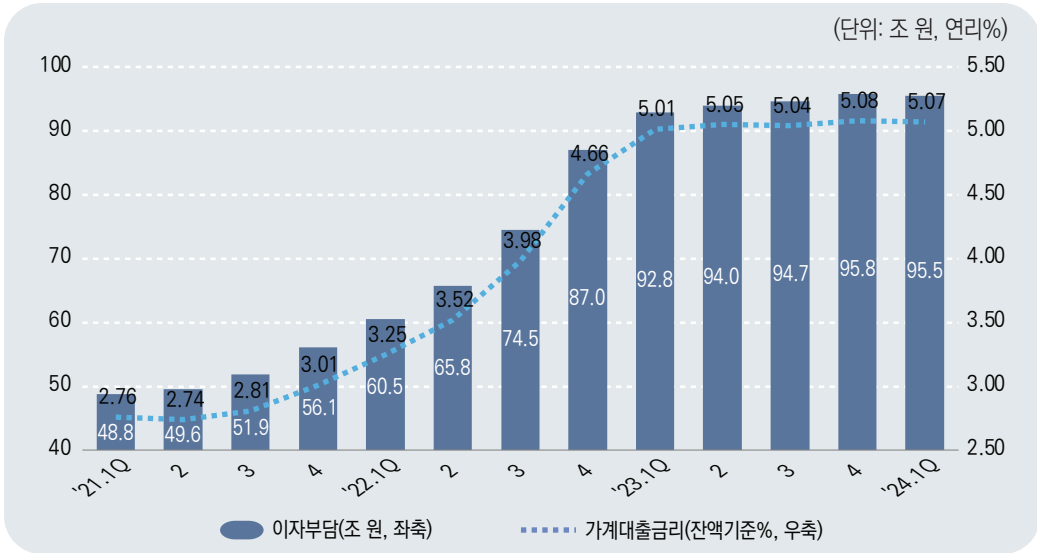
그림 II-7. 평균소비성향



자료: 한국은행 경제통계시스템




그림 II-8. 가계대출 이자부담 추이

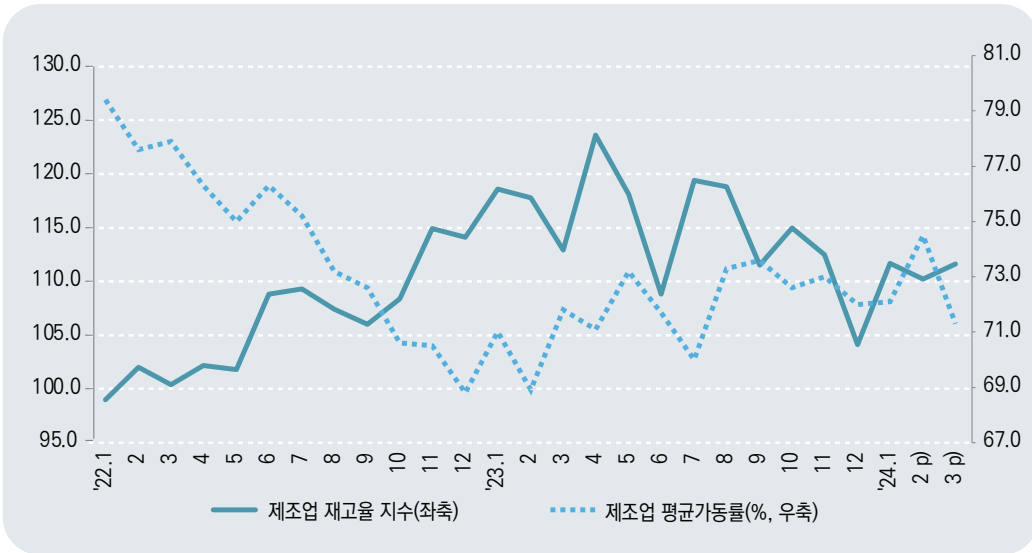


자료: 한국은행

▶ 설비투자: 3.1% (상반0.9 하반5.3)

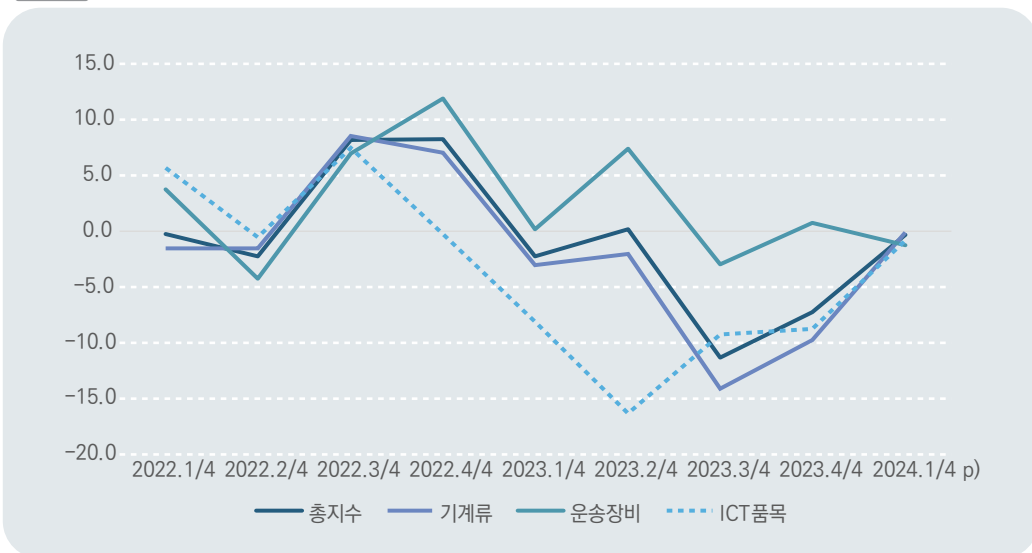
- 🕒 설비투자는 글로벌 경기회복 지연으로 불확실성이 지속되는 가운데 금리인상으로 인한 자본조달 부담까지 가중되며 부진한 흐름을 보이고 있으나, 하반기를 경과하며 인공지능(AI)을 중심으로 한 글로벌 IT 경기호조에 따라 점차 회복세를 보일 전망

 그림 II-9. 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

 그림 II-10. 설비투자지수(2015=100)

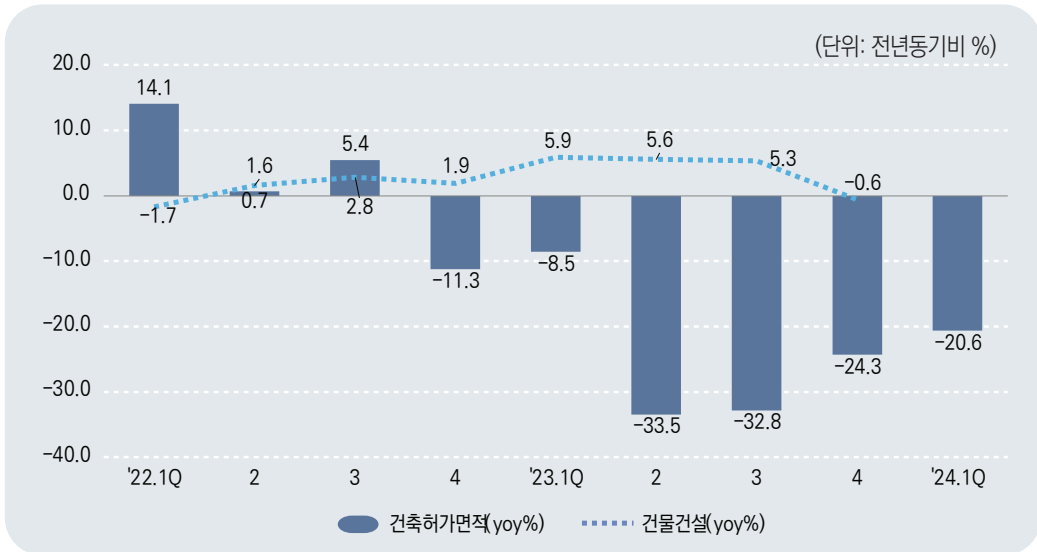


자료: 통계청

▶ **건설투자: -1.5% (상반-1.1 하반-1.9)**

- ④ 건설투자는 정부의 SOC 예산 확대에 따른 토목투자 증가에도 불구하고 2023년 건설수주, 인허가 감소에 따른 결과로 부진흐름이 지속될 전망
- ④ 특히, 원자재 가격의 고물가 흐름이 좀처럼 풀리지 않는 가운데, 주택시장 위축 및 부동산PF 관련 불확실성까지 가중되어 회복을 기대하기 난망한 상황
 - 부동산 PF 관련 이슈로 건설산업 전체의 불확실성이 확대되어 부동산PF 구조조정을 위한 정부의 대책이 수차례 발표되었으나 향후 건설경기에 대한 불안감은 쉽게 줄어들고 있지 못한 상황
 - 높은 원자재가격으로 인한 공사현장의 차질에 대한 수습과 미분양 증가에 따른 건설업체의 자금난 등의 지속이 올해 건설투자 부진흐름 주요 변수로 작용

 그림 II-11. 건축허가 연면적 증가율 추이

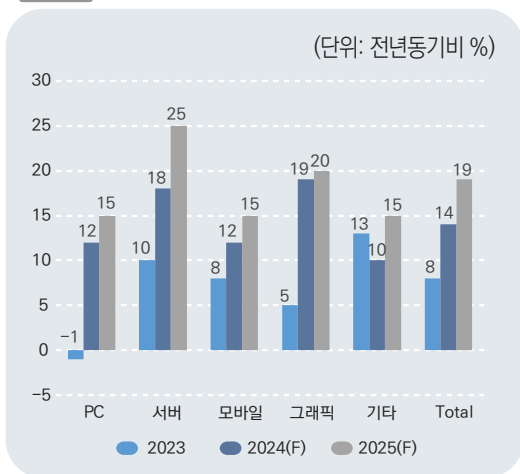


자료: 통계청, 한국은행

▶ **상품수출: 5.0% (상반6.8 하반3.1)**

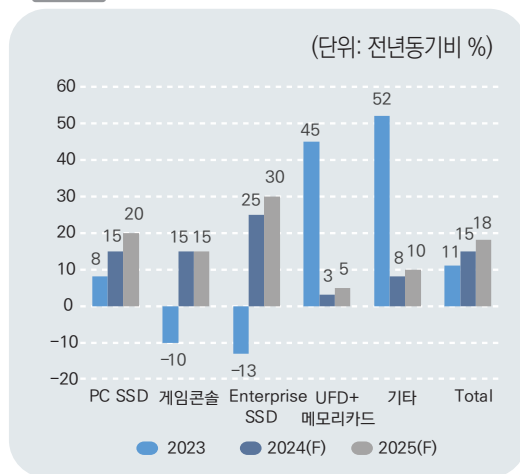
- ④ 수출은 글로벌 IT 경기회복이 신속하게 이루어지는 가운데 지난해 낮았던 실적에 대한 기저효과까지 반영되면서 선명한 개선흐름을 보일 전망
- ④ 고금리 기조, 주요국 간 교역분절화, 중동지역 전쟁 여파 등의 영향으로 부진한 흐름을 보였던 글로벌 교역규모는 2024년 상반기를 경과하며 부진이 완화
- ④ 국제기구들은 2024년 교역증가율을 2~3% 내외로 내다보면서 2023년 마이너스(-)를 기록했던 것에 비해 부진이 크게 완화될 것으로 전망
- ④ 지정학적 불확실성이 여전하고 중국의 경기회복 역시 단기에 이뤄지기 힘든 상황이나, 현재 진행되고 있는 반도체 등 주력 수출품목의 높은 증가세가 연말까지 원만히 이뤄진다면 2024년 수출은 5.0%를 웃도는 반등을 이룰 것으로 전망
 - IDC는 2024년 글로벌 반도체시장은 인공지능과 시스템반도체를 중심으로 전년 대비 20% 이상 성장할 것으로 전망
 - 인공지능 분야에서 고대역 메모리, 대용량 메모리로 선두를 지키고 있는 국내 반도체 업계의 수출이 크게 확대될 것으로 예상

그림 II-12. 반도체시장 전망: Memory



자료: WSTS, 유진투자증권

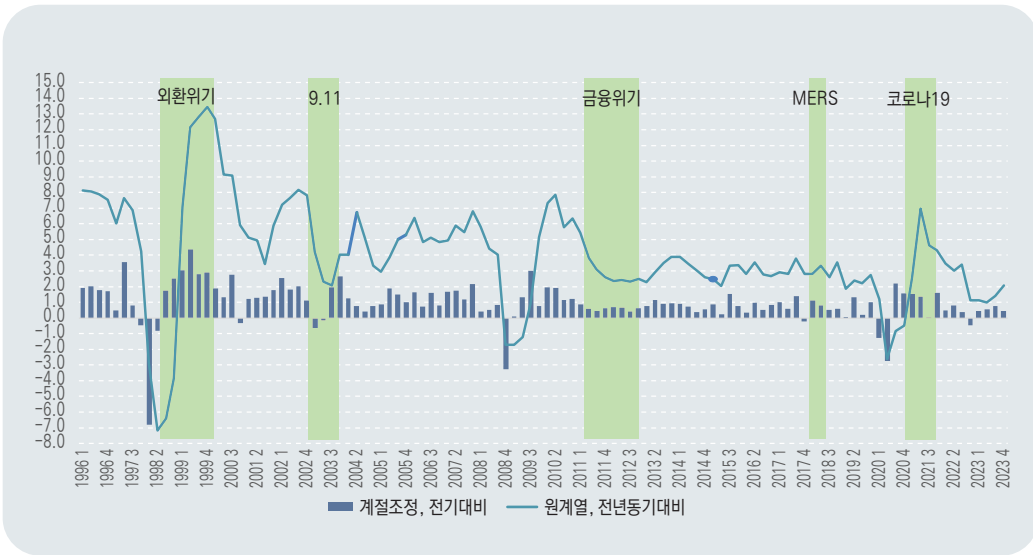
그림 II-13. 반도체시장 전망: NAND



자료: WSTS, 유진투자증권

▶ GDP 성장률: 2.4% (상반2.9 하반1.9)

그림 II-14. 역사적 GDP 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

주요 경제위기별 GDP 증감률 (분기평균)	경제위기 직후 2년 GDP 회복률 (분기평균)
외환위기: -5.1% ('98.1Q~'98.4Q)	외환위기: 10.2% ('99.1Q~'00.4Q)
금융위기: -1.6% ('08.4Q~'09.2Q)	금융위기: 5.3% ('09.3Q~'11.2Q)
코로나19: -0.7 ('20.1Q~'20.4Q)	코로나19: 3.6 ('21.1Q~'22.4Q)

- 🔄 2024년 한국경제는 수출의 성장세 강화에 힘입어 기존 예상치보다 높은 2.4%의 경제성장률을 기록할 전망(2024년 1월 전망치: 2.0%)
- 🔄 상반기에는 반도체를 중심으로 수출의 증가가 성장을 견인한 것으로 평가되며, 하반기에는 수출증가의 효과가 여타의 경제부문으로 파급되면서 내수부문 역시 회복세가 강화될 것으로 전망

- ▶ 대내외적 불확실성 확대와 美기준금리 인하 기대감 후퇴에도 불구하고 세계경제 회복에 따라 수출이 견조한 성장세를 지속하고, 1분기 실적이 예상치를 상회한 것이 전망치 상향조정 of 주요 배경
- ▶ 향후 민간부채 연체율 급등 및 중국경제 리스크, 지정학적 리스크가 2024년 성장경로의 불확실성을 높이며 경기회복을 제약하는 요인으로 작용할 가능성

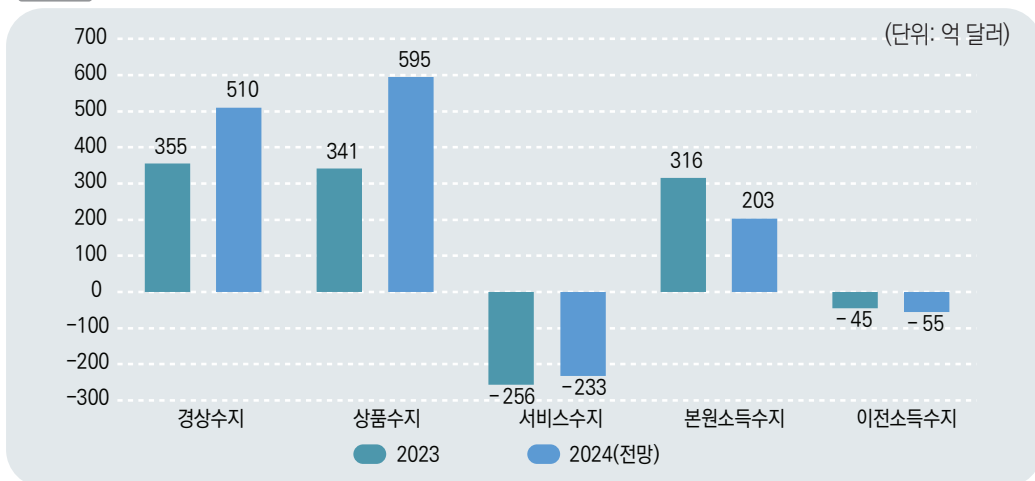
2. 경상수지

▶ 경상수지: 590억 달러 흑자 (상반263, 하반327)

- 🕒 상품수지 개선에 따라 전체 경상수지 흑자 규모는 590억 달러로 팬데믹 이전 수준을 회복하게 될 전망



그림 II-15. 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

3. 물가

▶ 소비자물가: 2.7% (상반3.0 하반2.5)

- ④ 국제유가를 비롯한 원자재 가격의 높은 변동성이 하반기까지 지속되고, 달러화 역시 美기준금리 인하시점 지연으로 강세기조가 유지됨에 따라 물가의 하향안정화 속도는 기대치에 미치지 못할 전망
- ④ 기후변화로 인한 농축수산물 가격의 상승세 지속과 공공요금의 인상기조 역시 물가하락을 제약하는 요인으로 동시에 작용
- ④ 다만, 여전히 저조한 소비회복세와 정부의 물가안정 대책이 상승압력을 제한하면서 추세적인 하향흐름은 지속될 전망



그림 II-16. 전세가격, 임금총액

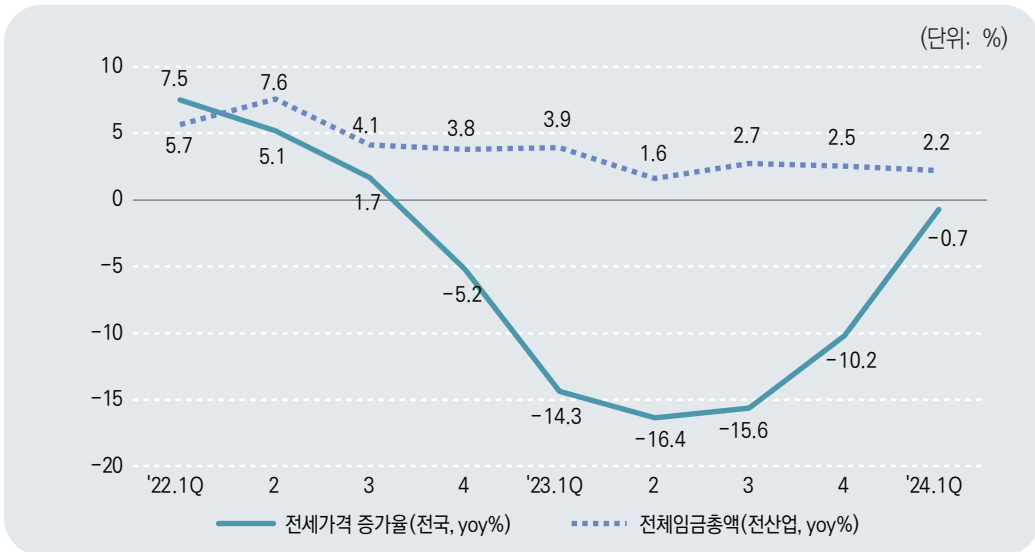
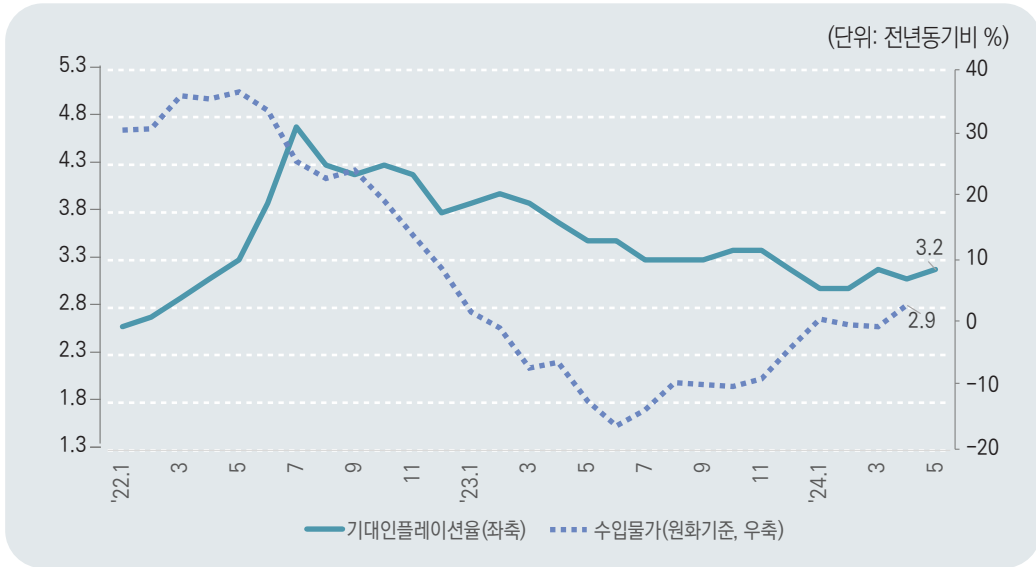


 그림 II-17. 수입물가, 기대인플레이션율



자료: 한국은행, 통계청



표 II-6. 2024년 국내경제전망

(단위: 전년동기대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2022년	2023년		2024년			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.6	0.9	1.8	1.4	2.9	1.9	2.4
민간소비	4.1	3.1	0.5	1.8	1.4	2.4	1.9
건설투자	-2.8	1.8	1.0	1.4	-1.1	-1.9	-1.5
설비투자	-0.9	5.3	-4.0	0.5	0.9	5.3	3.1
지식생산물투자	5.0	2.9	0.3	1.6	2.3	2.6	2.5
수출(상품)	3.6	-0.9	6.6	2.9	6.8	3.1	5.0
수입(상품)	4.3	1.9	-3.0	-0.6	0.9	3.9	2.4
소비자물가	5.1	3.9	3.3	3.6	3.0	2.5	2.7
경상수지(억 달러)	258	11	343	355	263	327	590
상품수지(억 달러)	156	-34	375	341	355	320	675
서비스수지(억 달러)	-73	-123	-133	-256	-105	-128	-233
실업률(%)	2.9	3.0	2.8	2.9	3.0	2.8	2.9

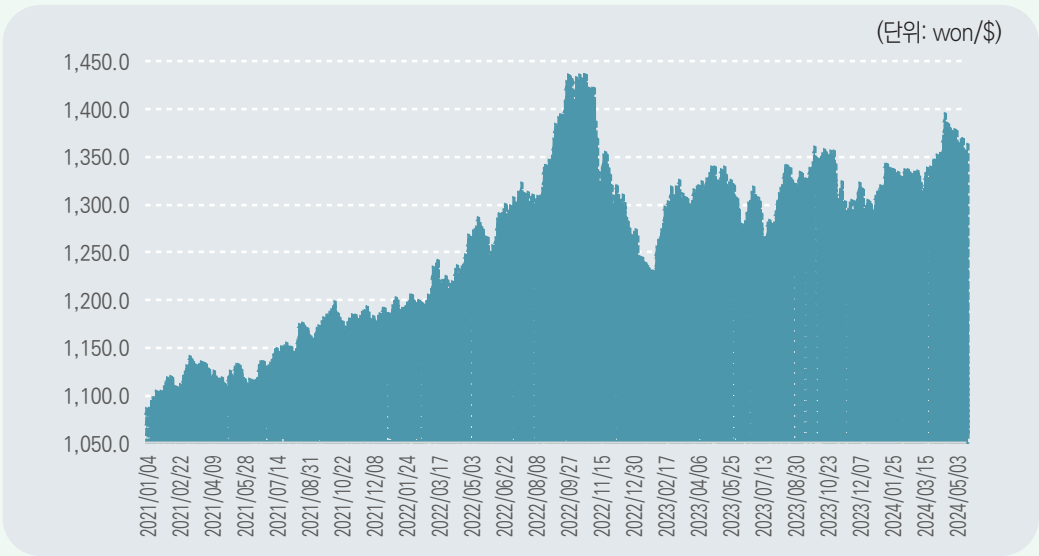
이슈 1 원달러 환율의 고공행진이 경제에 미치는 영향

▶ 원달러 환율은 현재 1,370원 사이에서 등락을 거듭하며 고회환율 흐름이 지속 중

- 2022년 이전 5년(2018~2022)의 평균환율인 1,176원에 비해 200원 정도 상승
- 환율의 상승은美연준이 출구전략으로 선화하여 기준금리를 빅스텝으로 인상시키기 시작한 시점인 2022년 초부터 시작
- 美연준의 빅스텝 금리인상에 이어 러시아-우크라이나 전쟁까지 발발하며, 원달러 환율은 2022년 9월중 1,430원까지 급등
- 급등했던 환율이 조정을 거쳐 1,200원대 후반으로 안정되는 모습을 보였으나, 2023년 10월 이스라엘-하마스 전쟁까지 발생하면서 환율은 재급등함과 동시에 변동성이 크게 확대되어 온 상황



원달러 환율 추이



자료: 한국은행

▶ 원달러 환율이 급등하게 된 주요 원인은 다음과 같음

- 美연준의 출구전략으로의 선회에 따른 달러 통화 회수 및 글로벌 달러의 미국 내 유입증가로 달러화의 가치가 상승
- 러-우전쟁, 이-팔전쟁 증 국지적 리스크 확대에 따라 금-달러 등 안전자산에 대한 선호 강화
- 달러화 급등 기간 동시에 진행된 한국의 무역수지 악화로 원화의 상대적 가치 하락

▶ 환율의 고공행진은 수출입 기업의 실적에 불안요소로 작용할 뿐만 아니라 고물가의 원인으로까지 영향을 미치면서 한국경제에 부담으로 작용하고 있다는 우려가 확산

- 과거 환율의 상승은 수출기업의 가격경쟁력을 제고시키면서 수출실적을 올리는 역할을 하기도 했으나, 최근에는 달러화 이외의 대부분 통화가 공통적으로 평가절하를 겪게 되면서 수출기업의 가격경쟁력에 미치는 효과 상실
- 뿐만 아니라, 달러화의 상승은 수입품의 원화환산 가격을 높여 수입기업들에게 원가상승 요인으로 작용
- 특히, 원자재와 중간재의 수입의존도가 큰 한국경제에 수입가격 상승 만큼 물가도 상방 자극하는 결과로 이어지면서 경제전반에 걸쳐 부담으로 작용

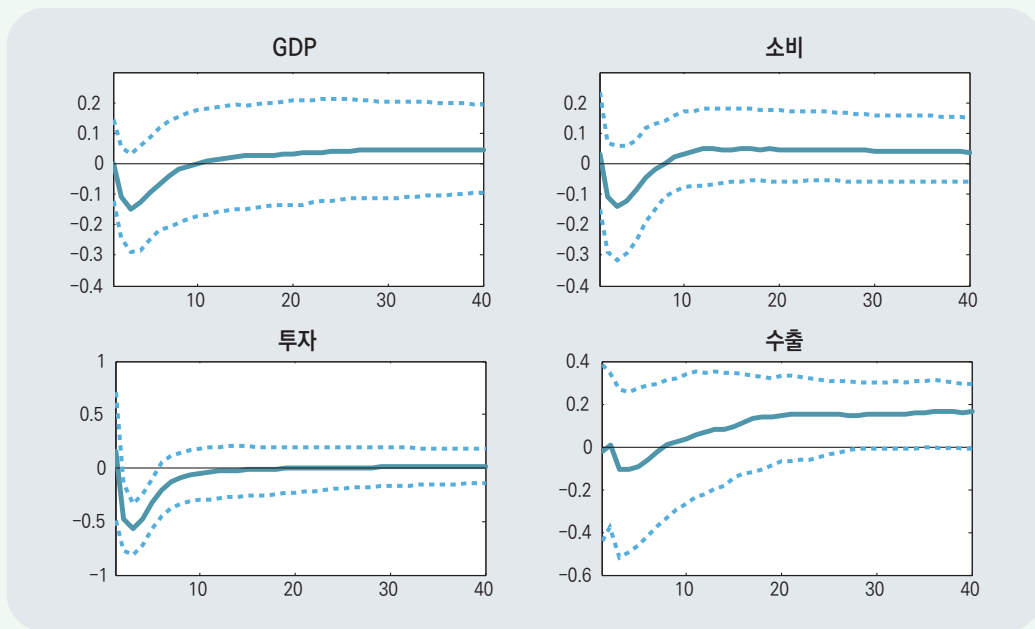
▶ 이에 본 이슈분석에서는 환율의 상승이 거시경제 전반에 미치는 영향을 경제학적 모델을 통해 수량적으로 분석

- 분석에 사용된 계량모형은 '부호식별에 의한 VAR 분석(Sign restricted VAR)'이며, 추정방법은 베이저안 추정법(Bayesian Estimation Method)을 사용

- 위 모형은 전통적인 VAR⁴⁾ 모형의 한계를 극복하기 위해 Faust(1988), Canova & De Nicolò(2002)에 의해 제안되었으며, Uhlig(2005) 이후 거시시계열 분석의 주요한 분석의 틀로 널리 사용
- 데이터는 1991.Q1~2024.Q1 기간의 환율, GDP, 소비, 투자, 수출의 총 5가지 분기 데이터를 사용해 모형분석을 수행

▶ 분석결과(충격반응함수: Impulse Response Function)

- 다음은 환율변동의 1sd(표준편차) 만큼의 상승충격이 경제에 발생했을 때, GDP, 소비, 투자, 수출이 시간경과를 통해 보이는 반응에 대한 시뮬레이션 결과임



4) Christopher Sims (1980)가 제안하고 Blanchard & Quah (1989)가 발전시킨 전통적인 VAR 모형은 식별 (Identification)의 간단성(Simplicity)으로 인해 시계열 분석에 널리 사용되어져 왔으나 경제적 충격 효과의 식별에 있어서 변수의 구성 순서만을 유일한 제약(recursive restriction 또는 zero restriction)으로 삼는 반이론적 (atheoretic) 가정에 의해 분석해야 하는 문제로 인해 비판받아 옴

- 수출은 환율상승 충격 후, 8분기에 걸쳐 하락세를 지속한 후 상승
- GDP와 소비는 0.15% 정도 하락하다 10분기 이후 그 효과가 소멸하는 것으로 나타난 반면, 투자는 0.5%까지 급격한 하락흐름을 보이다 13분기 이후에 이르러서야 그 효과가 점차 사라지는 것으로 분석됨
- 환율의 상승은 수출을 비롯한 거시변수에 최소 10분기 이내에 부정적인 영향을 미치게 되는 것으로 분석되었으며, 특히, 투자는 환율변동에 민감하게 반응하는 것으로 나타남
- 해석상 유의점:
 - ✓ 환율의 변동이 GDP, 소비, 투자에 영향을 미치는 파급효과를 엄밀히 분석하기 위해서는 수출 뿐만 아니라 수입까지 고려하는 것이 바람직하나, 본 연구에서는 분석모형을 단순화하기 위해 수출만을 고려하였음에 주의
 - ✓ 환율이 거시변수에 미치는 영향은 외환위기, 금융위기, 코로나19를 거치며 그 성격이 변화(Regime Switching)를 겪었을 것으로 추정되나 이는 추후의 연구에서 엄밀히 분석할 예정

▶ 시사점

- 환율의 고공행진은 지정학적 불안지속과 美연준의 금리인하 기대감 후퇴로 인해 상당기간 지속될 전망
- ✓ 미국의 경제지표가 둔화되고 기준금리 인하가 구체화되기 전까지는 유의미한 환율하락을 기대하기 힘든 상황
- ✓ 특히, 국지적 리스크의 예상치 못한 확대나 연말 미대선의 결과에 따라 몇 번의 오버슈팅이 발생할 가능성 존재
- 위의 분석결과에 나타난 바와 같이 환율상승은 단기적으로 한국경제의 거시편더멘탈 변수에 부정적 영향을 미칠 수 있는 것으로 나타남

- 정부당국은 환율의 상승흐름 자체를 바꾸기는 힘들겠지만, 변동성을 최소화하여 수출입기업이 환율변동으로 인해 겪을 수 있는 경영상의 애로를 줄일 수 있는 적극적인 정책믹스를 제시할 필요
 - ✓ 통화스왑, 피마레포(FIMA Repo)⁵⁾ 등 외환당국 차원의 대책을 환율급변 시 적시에 실행할 수 있는 컨틴전시 플랜 마련
 - ✓ 외국인 투자자금 유치를 위한 적극적인 규제완화
- 기업 역시 환율변동으로 인한 위험을 분산시키기 위해 수입선을 다변화하는 한편, 달러 이외의 다양한 결제수단을 모색하는 노력을 기울이는 것이 바람직할 것으로 판단

5) 정부가 보유하고 있는 미국 국채를 담보로 한 환매조건부 달러화 대출

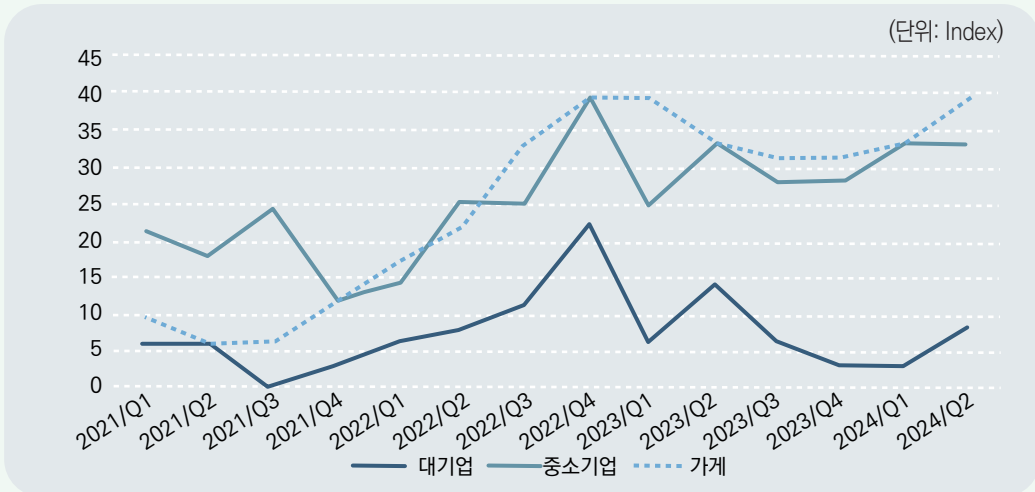
이슈 2 고금리 장기화에 따른 기업부채 부실화

▶ 고금리 장기화로 인하여 한국경제는 경기회복 지연은 물론 기업부채 상환부담 누증에 따라 연체율이 오르며 금융시장의 불안감이 심화

- ✓ 기업부채는 고금리 상황 지속에도 불구하고 가파르게 증가하여 2023년말을 경과하며 1,832조 원을 돌파했으며, 이 중 대기업에 비해 자금상황이 열악한 중소기업과 개인사업자 대출은 1,552조 원을 넘어선 상황
- ✓ 기업부채 중 부채비율이 200%를 넘어서는 과다부채 기업의 부채규모는 전체 기업부채의 12.2%인 224조 원으로 추정
- ✓ 이자보상배율(=영업이익/총이자비용)이 '1'을 하회하는 취약기업의 비중은 전체기업의 44.8%에 달하며, 2022년 37%에 비해 8%p 가까이 급등
- ✓ 이자보상배율은 1.2 수준으로 2022년의 5.1에 비해 큰 폭으로 하락
- ✓ 경영환경 악화에 따라 영업이익으로 금융비용 감당이 불가능하게 된 한계기업은 3,900여 업체로 전체기업의 15%를 웃돌며 5년 만에 최고치 기록



신용위험




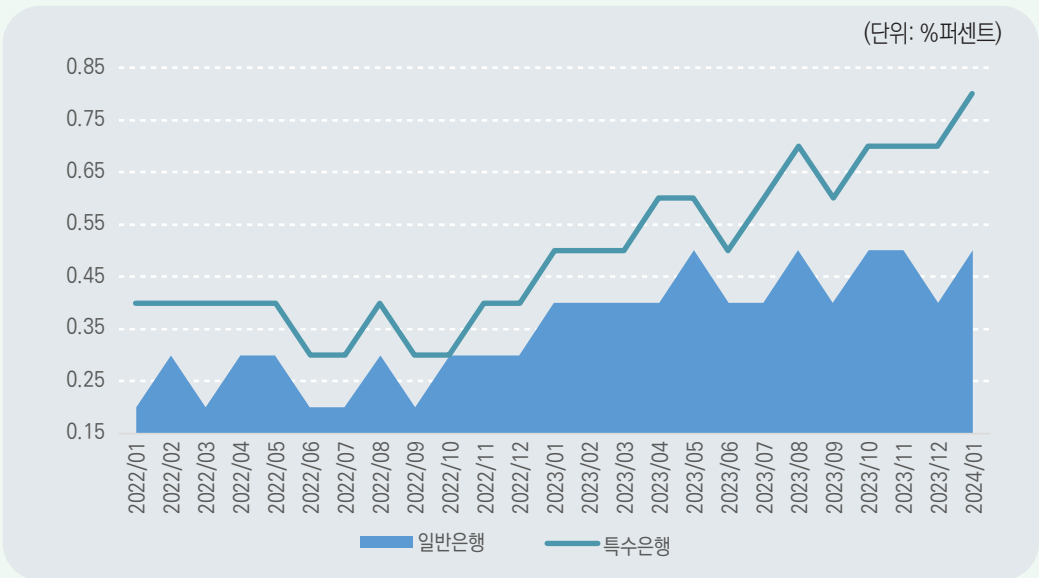
주: 가계부문의 신용위험지수엔 자영업자 포함

자료: 한국은행 대출행태서베이

▶ 상기의 상황속에서 기업들의 재무상황은 빠른 속도로 악화되어 기업부채에 대한 연체율이 빠르게 상승하고 있는 상황

✓ 기업실적 악화에 따라 전체 기업대출 연체율은 0.34%에서 0.39%로 오른 가운데 중소기업의 연체율은 0.39%에서 0.47%로 빠르게 상승하면서 재무건전성 악화에 대한 우려가 확산되고 있으며, 한계기업의 연체율은 더욱 빠르게 상승하게 될 것으로 전망

 기업대출 연체율

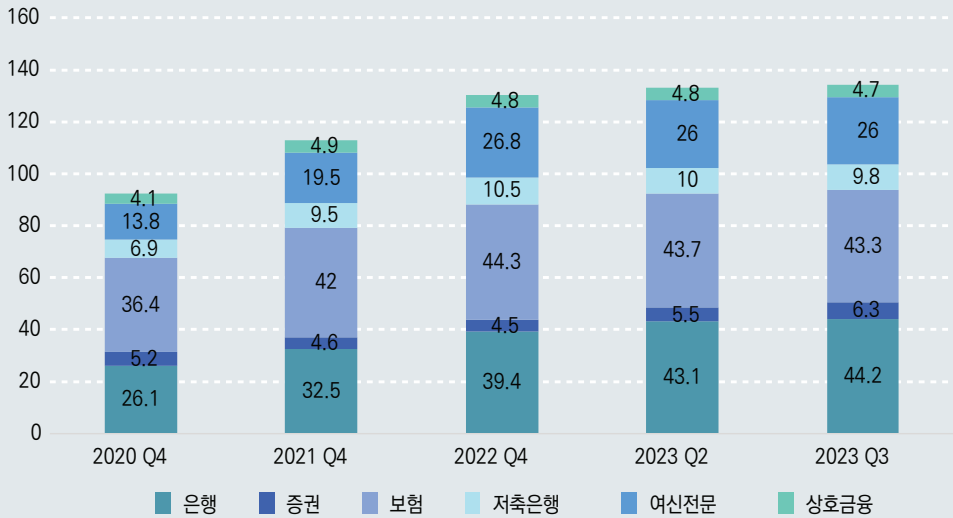


자료: 한국은행



금융업권별 부동산PF 잔액

(단위: 조 원)



자료: 금융위원회, 하나은행

- ✓ 특히, 부동산PF 관련 기업부채는 이미 시장의 조정기능에 의한 연착륙이 사실상 불가능한 상황이며, 정부가 적극적으로 대책과 중재안을 발표하여 시행하고 있으나 부동산 PF로 인한 금융시장 불안은 계속 확대되고 있는 상황
- ✓ 올해 초까지 파산신청한 법인은 1,213건으로 전년동월 대비 64% 이상 증가를 보였으며, 최근 10년 이래 최고치를 기록

▶ (종합평가 및 시사점) 기업의 연체율 및 파산이 급격히 증가하면서 기업들의 부채궤 연쇄부도 위기에 대한 대책이 시급

- ✓ 단기적으로는 과다부채 기업 중 성장성이 높은 기업을 가려낼 수 있는 정부차원의 컨트롤 타워를 마련하여 회생을 위한 적극적 지원을 해나가는 한편, 회생가능성이 낮은 기업에 대해서는 부실위험이 확대되지 않도록 신속히 정리될 수 있는 통로를 마련할 필요
- ✓ 중장기적으로는 기업부채가 생산성이 높지 않은 부동산 부문에 쏠려 있는 문제점을 해결하기 위한 부동산PF 관련 구조조정 시급
- ✓ 특히, 부동산PF 관련 리스크를 건설사와 시행사가 모두 떠안는 방식을 탈피하여 PF에 대한 일정지분을 금융기관이 갖는 대신 리스크도 함께 분산하여 책임지는 위험분산형 부동산PF 방식으로 전환이 바람직

KERI

경제동향과 전망

발행일 2024년 6월 14일 | 발행인 류진 | 발행처 한국경제인협회
주소 서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46~47F

