

KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2025 상반기



KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2025 상반기



KDI 경제전망 연구진

총	합	예	괄	정	규	철(선임연구위원)
중			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	김	지	연(연구위원)
				이	지	현(전문연구위원)
소			비	정	규	철(선임연구위원)
				류	지	영(전문연구위원)
설	비	투	자	송	호	규(연구위원)
				하	정	우(연구위원)
건	설	투	자	황	세	진(전문위원)
				탁	현	삼(인턴)
지식재산	생	산	물	송	호	규(연구위원)
			투	하	정	우(연구위원)
수		출	입	김	준	형(연구위원)
				신	웅	재(연구위원)
자	본	거	래	이	서	현(연구위원)
				김	수	지(연구위원)
노	동	시	장	김	지	연(연구위원)
				신	나	라(전문연구위원)
물			가	마	창	석(연구위원)
				이	하	영(연구위원)
금	융	시	장	이	서	현(연구위원)
				김	수	지(연구위원)
부	동	산	시	이	승	희(연구위원)
			장	임	영	주(전문연구위원)
재			정	신	승	룡(연구위원)
				노	희	원(전문연구위원)
세	계	경	제	이	상	규(전문위원)
				이	유	진(전문연구위원)
				류	지	영(전문연구위원)
				김	수	지(연구위원)
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 드리하고자 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. 2025~26년 국내경제 전망	23
1. 대외여건에 대한 주요 전제	25
2. 2025~26년 국내경제 전망	25
3. 전망의 위험요인	27
Ⅲ. 정책방향	29
1. 재정정책	31
2. 통화정책	33
3. 금융정책	34
제 2 부 경제현안 분석	
Ⅰ. 잠재성장률 전망과 정책적 시사점	41
Ⅱ. 인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점	51
Ⅲ. 최근의 환율 변동이 물가에 미치는 영향	63
제 3 부 국내외 경제동향	
Ⅰ. 국내경제 동향	77
1. 국내총생산	79
2. 경 기	85
3. 소 비	90
4. 설비투자	94
5. 건설투자	98
6. 지식재산생산물투자	102
7. 수출입 및 국제수지	104
8. 노동시장	114
9. 물 가	120
10. 금융시장	125
11. 부동산시장	132
12. 재 정	135
Ⅱ. 세계경제 동향	143
1. 개 괄	145
2. 주요 국가별 경제상황	151
3. 환율 및 금리	175
4. 원자재가격	178

요 약

■ 우리 경제는 2025년에 건설업 부진과 통상여건 악화로 0.8% 성장하는 데 그친 후, 2026년에는 통상분쟁의 여파에도 불구하고 완만한 내수 회복으로 1.6% 성장할 전망

- 소비자물가는 2025년에 경기 둔화 및 유가 하락으로 1.7% 상승한 후, 2026년에는 국제유가 하락폭이 축소되고 내수도 완만한 회복세를 나타내면서 1.8% 정도 상승할 전망
- 불확실성 증대에 따른 고용여건 악화로 취업자 수 증가폭은 2024년 16만명에서 2025년 9만명, 2026년 7만명 수준으로 축소될 전망

1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 대내외 불확실성이 확대되면서 성장세가 둔화되는 모습

- 1/4분기 국내총생산은 전년동기대비 0.1% 감소하였으며, 계절조정 전기대비로도 4분기 연속 0% 내외의 증가율을 기록하며 정체되는 모습
- 경제활동별로는 건설업이 대폭 감소한 가운데 제조업과 서비스업의 증가세도 둔화

■ 내수는 정국 불안에 따른 심리 위축이 지속되고 대외 불확실성이 확대되면서 가시적인 회복세가 나타나지 않는 모습

- 소비자심리 위축으로 숙박·음식 등 서비스를 중심으로 민간소비 증가세가 둔화
- 설비투자가 양호한 증가세를 보였으나 대외 불확실성 확대로 기업심리가 위축되는 등 투자 여건이 악화되고 있으며, 건설투자는 감소세가 확대되며 부진이 심화
- 경기 부진에 따라 물가상승세가 2% 내외를 지속한 가운데, 고용증가세는 건설업과 제조업에서 감소세가 심화되면서 완만한 수준에 머무름.
- 한편, 그동안 내수경기에 하방 압력으로 작용해 왔던 고금리 기조와 건설수주 부진이 일부 해소되고 있어 향후 시차를 두고 내수 부진이 다소 완화될 가능성을 시사

■ 수출은 최근까지 반도체의 호조세에도 불구하고 여타 산업의 부진으로 둔화되고 있으며, 향후에는 미국 관세인상으로 수출 여건이 더욱 악화될 가능성

- 상품수출(물량)이 감소한 가운데 경기 부진으로 상품수입(물량) 증가세도 둔화
- 대규모 경상수지 흑자 추세가 지속되고 순대외자산 규모도 GDP 대비 60% 수준까지 증가하는 등 대외건전성은 양호한 모습
- 4월 들어 미국이 관세를 대폭 인상하였으며, 통상 관련 불확실성도 급격히 상승
- 최근 IMF는 통상분쟁의 부정적 영향을 반영하여 세계경제 성장률을 미국과 중국을 중심으로 대폭 하향 조정하였으며, 글로벌 경기 둔화로 국제유가도 하락세를 보임.

■ 이와 같은 대내외 여건을 고려할 때, 우리 경제는 통상 여건 악화에 따른 수출 부진으로 성장세가 둔화될 전망

- 내수가 여전히 미약한 증가세에 머물러 있으나, 금리 하락세, 소비심리 개선 및 건설 수주 증가 등이 반영되면서 향후 부진이 다소 완화될 것으로 예상됨.
- 그러나 미국이 광범위한 품목에 대해 관세를 인상한 가운데, 관련 불확실성도 이례적인 수준으로 확대되며 수출 여건이 급격히 악화

■ 이러한 경기 둔화 흐름을 감안하여 거시정책은 완화적 기조로 운용하는 것이 바람직

- 대내외 수요 둔화로 초래될 수 있는 물가 하방 압력을 축소하기 위해 통화정책은 보다 완화적인 기조로 운용하는 것이 바람직
- 재정정책은 큰 폭의 관리재정수지 적자(86.4조원, GDP 대비 3.3%)를 감안하면 이미 어느 정도 완화적 기조로 편성되어 있는바, 정부지출 추가 확대에는 신중하게 접근

■ 이와 함께 잠재성장률 하락세를 감안하여, 경제 구조개혁을 위한 정책적 노력을 지속

- 금년 우리 경제의 잠재성장률은 1%대 후반으로 추정되며, 2040년대에는 잠재성장률이 0% 내외까지 하락할 전망
- 따라서 진입장벽과 노동시장 경직성을 완화하는 등 생산성 개선을 위한 노력이 필요
- 이와 함께 거시정책 기조도 이러한 잠재성장률 하락 추세를 감안하여 설정할 필요

II. 2025~26년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 2025~26년 세계경제는 국제 무역이 위축됨에 따라 성장세가 약화될 것으로 전제
 - 최근 IMF는 미국의 보호무역주의가 초래한 통상환경 악화로 2025년 세계경제가 2024년(3.3%)보다 낮은 2.8%의 성장률을 기록한 후, 2026년에도 3.0% 성장에 그칠 것으로 전망
 - 미국 관세정책은 기본관세 10%와 현재의 품목별 관세율이 향후에도 지속될 것으로 전제
- 2025년 원유 도입단가(두바이유 기준)는 수요 부진에 기인하여 2024년(배럴당 80달러)보다 낮은 69달러를 기록한 후 2026년에는 66달러로 소폭 하락할 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 최근 수준에서 큰 변동이 없을 것으로 전제

2. 2025~26년 국내경제 전망

- 우리 경제는 2025년에 건설업 부진과 통상 여건 악화로 0.8% 성장하는 데 그친 후, 2026년에는 통상분쟁의 여파에도 불구하고 완만한 내수 회복으로 1.6% 성장할 전망
 - 민간소비는 금년에도 1.1% 내외의 낮은 증가율을 기록하겠으나, 정국 불안의 영향이 완화되고 금리 인하도 반영되면서 내년에는 1.6%의 완만한 회복세를 나타낼 전망
 - 설비투자는 높은 대외 불확실성에도 불구하고 고금리 기조가 완화되는 가운데 반도체 관련 투자 수요도 양호한 흐름을 나타냄에 따라 금년(1.7%)과 내년(1.6%)에 완만한 증가세를 지속할 것으로 예상됨.
 - 건설투자는 작년(-3.0%)에 이어 금년(-4.2%)에도 감소세를 지속하겠으나, 건설수주 개선의 영향이 점차 반영되며 내년에는 2.4% 정도 증가하면서 부진이 완화될 전망
 - 수출은 미국 관세인상에 따른 세계교역 위축으로 둔화될 것으로 전망
 - 경상수지는 교역조건 개선에도 불구하고 수출 부진으로 흑자폭이 축소될 전망

■ 소비자물가는 경기 둔화 및 유가 하락으로 낮은 상승률을 지속할 것으로 전망

- 소비자물가는 금년에 1.7% 상승한 후, 내년에는 국제유가 하락폭이 축소되고 내수도 완만한 회복세를 나타내면서 1.8% 정도 상승할 전망
- 근원물가(식료품 및 에너지 제외)도 금년에 1.8% 수준의 낮은 상승률을 기록한 후, 내년에는 1.9%로 상승폭이 소폭 확대될 것으로 예상됨.

■ 인구구조 변화가 지속적인 하방 압력으로 작용하는 가운데, 불확실성 증대에 따른 고용 여건 악화로 취업자 수 증가폭은 작년 16만명에서 금년 9만명, 내년 7만명 수준으로 축소될 전망

- 실업률은 작년 2.8%에서 금년과 내년에 각각 3.0% 수준으로 소폭 상승할 전망

3. 전망의 위험요인

■ 우리 경제는 미국 관세정책과 여타 국가들의 대응에 따라 평소에 비해 상당히 높은 불확실성에 직면하고 있음.

- 미국이 높은 관세율을 유지하는 가운데 상대국들이 보복관세로 대응하며 통상분쟁이 격화되는 경우, 우리 경제의 성장에도 추가적인 하방 압력으로 작용할 것으로 예상됨.
- 반면, 협상이 원만히 타결되면서 수출 여건이 빠르게 개선될 가능성도 존재

■ 대내적으로는 주택경기가 하락하면서 건설업체들의 재무건전성이 악화되는 경우, 건설 투자 회복이 지연될 가능성

- 비수도권에서 준공 후 미분양이 급증하는 가운데 주택매매가격이 하락세를 지속하는 등 주택경기가 하락하고 있음.
- 이러한 상황에서 부동산 PF 대출 구조조정이 지연되고 건설업체 재무건전성이 추가적으로 악화될 경우, 공사진행에 차질이 발생하면서 건설투자 회복이 제약될 수 있음.

2025~26년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2023 ^p	2024 ^p	2025			2026
	연간 ^p	연간 ^p	상반기	하반기	연간	연간
국내총생산	1.4	2.0	0.3	1.3	0.8	1.6
총소비	1.6	1.3	1.2	1.6	1.4	1.7
민간소비	1.8	1.1	0.9	1.3	1.1	1.6
총고정투자	1.4	-0.8	-2.8	0.8	-0.9	2.0
설비투자	1.1	1.6	4.5	-0.9	1.7	1.6
건설투자	1.5	-3.0	-9.3	0.9	-4.2	2.4
지식재산생산물투자	1.7	0.7	1.1	2.9	2.0	1.9
총수출(물량)	3.6	7.0	0.4	0.2	0.3	0.8
상품수출(물량)	2.9	6.3	-0.7	-0.2	-0.4	0.5
총수입(물량)	3.5	2.5	1.1	0.4	0.8	1.4
상품수입(물량)	-0.3	1.2	0.1	-0.1	0.0	0.9
경상수지	328	990	421	498	920	804
상품수지	377	1,001	449	503	952	848
수출(금액)	6,436	6,962	3,297	3,402	6,700	6,582
(증가율)	-7.3	8.2	-3.0	-4.5	-3.8	-1.8
수입(금액)	6,059	5,961	2,848	2,899	5,747	5,734
(증가율)	-10.7	-1.6	-3.2	-4.0	-3.6	-0.2
서비스수지, 본원·이전소득수지	-48	-11	-27	-5	-33	-43
소비자물가	3.6	2.3	2.0	1.5	1.7	1.8
근원물가	3.4	2.2	1.9	1.8	1.8	1.9
취업자 수(증감)	33	16	12	5	9	7
실업률 (계절조정)	2.7	2.8	3.3	2.7	3.0	3.0
			2.9	3.0		

주: p는 잠정치임.

Ⅲ. 정책방향

1. 재정정책

- 최근 큰 폭의 관리재정수지 적자가 지속되고 있음을 감안할 때, 재정건전성 유지를 위해 **추가적인 재정지출에는 신중하게 접근하는 것이 바람직**

- 코로나19 위기가 지나간 2023~24년에도 큰 폭의 관리재정수지 적자가 발생
- 추가경정예산이 확정됨에 따라 2025년에도 관리재정수지 적자가 GDP 대비 3.3%로 상향 조정되었으며, 경기 둔화에 따른 세입 여건 악화를 감안하면 관리재정수지 적자 폭이 더욱 확대될 가능성도 존재
- 이와 같이 예산이 이미 확장적 기조로 편성되어 있다는 점을 감안하여 정부지출 추가 확대는 신중을 기하는 것이 바람직

- 잠재성장률 하락에 따른 **세입 여건 악화와 국민연금 지급보장 법제화** 등을 감안하여, 재정건전성이 크게 훼손되지 않도록 사전적으로 노력할 필요

- 국민부담률이 빠르게 상승하고 있음에도 불구하고 인구구조 변화에 따른 중장기적 성장세 둔화로 향후 국가채무가 급증할 것으로 예상되고 있음.
- 국민연금법 개정에도 불구하고 향후 기금 고갈이 예상되며, 국가의 연금급여 지급보장이 명문화됨에 따라 미래세대의 부담이 크게 확대될 가능성
- 이와 같이 중장기적으로 재정 여건이 크게 악화될 수 있음을 감안하여, 재정적자가 지나치게 확대되지 않도록 사전적으로 제도를 개편할 필요

2. 통화정책

- 통화정책은 물가 하방 압력에 대응하여 **보다 완화적인 기조로 운용**하는 것이 바람직

- 최근 경기 둔화에 따른 물가 하방 압력이 존재하며, 대외 불확실성 확대로 향후 물가 하방 압력이 확대될 가능성
- 대외건전성이 양호한 가운데 금융시스템 위험도 높지 않을 것으로 판단되므로, 통화정책은 물가 안정에 중점을 두고 운용할 수 있을 것으로 사료됨.

-
- 이러한 점을 종합적으로 고려할 때, 통화정책은 수요 둔화로 초래될 수 있는 물가 하방 압력을 축소할 수 있도록 완화적으로 운용하는 것이 바람직

3. 금융정책

■ 대내외 불확실성이 높은 상황임에도 금융시스템은 대체로 안정적인 모습

- 주요 금융업권의 건전성 지표가 규제 수준을 상회하는 등 단기적으로 금융시장의 시스템리스크 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨.
- 2단계 스트레스 DSR 규제 시행, 가계대출 금융감독 등 거시건전성 정책 강화에 따라 GDP 대비 가계부채 비율은 완만한 하락 추세를 지속
- 이와 함께 국가 부도위험을 나타내는 CDS 프리미엄이 낮은 수준을 유지하고 있으며, 연간 1,000억달러 내외의 대규모 경상수지 흑자와 GDP 대비 60% 수준의 순대외자산을 감안하면 대외건전성도 비교적 양호한 모습

■ 구조적으로 생존 가능성이 희박한 부실 기업에 대한 금융지원을 자제하고 거시건전성 정책을 일관되게 추진하는 것이 바람직

- 기준금리 인하 기조, 부동산 PF 구조조정 추진 등으로 금융기관 자산건전성이 일부 개선되었으나, 가계 및 개인사업자 대출, 부동산 PF 연체율은 높은 수준을 지속
- 취약부문에 대한 금융지원은 개별 차주의 상환능력을 감안하여 차별적으로 적용함으로써 도덕적 해이를 최소화할 필요
- 중장기적 금융시스템 안정을 위해 금년 하반기로 예고된 3단계 스트레스 DSR 규제를 차질 없이 실행하고, 전세자금대출과 정책자금에 대한 DSR 규제 예외 조항을 축소하는 등 차주 단위의 건전성 강화를 위한 규제 개선을 지속할 필요

제1부

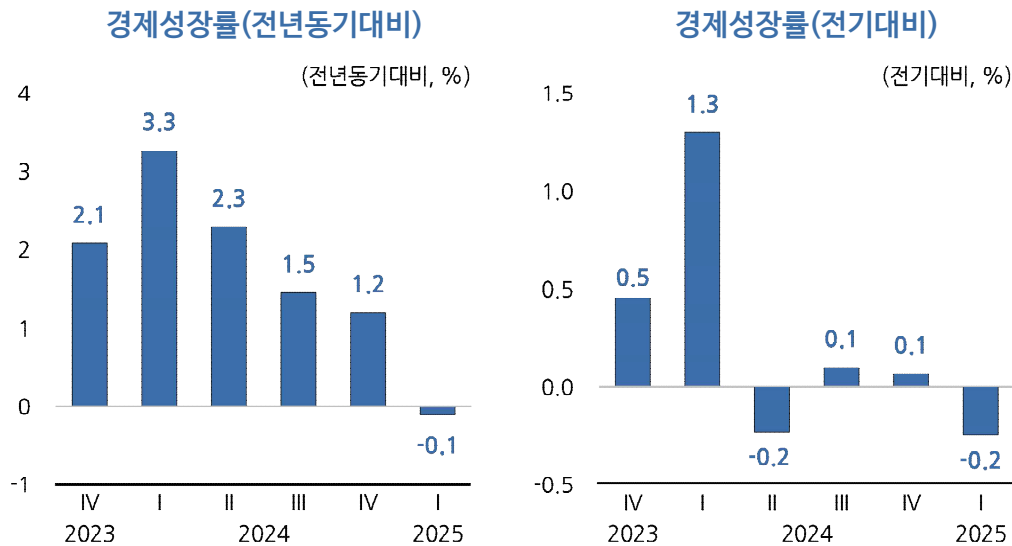
경제전망 및 정책방향

I

현 경제상황에 대한 인식

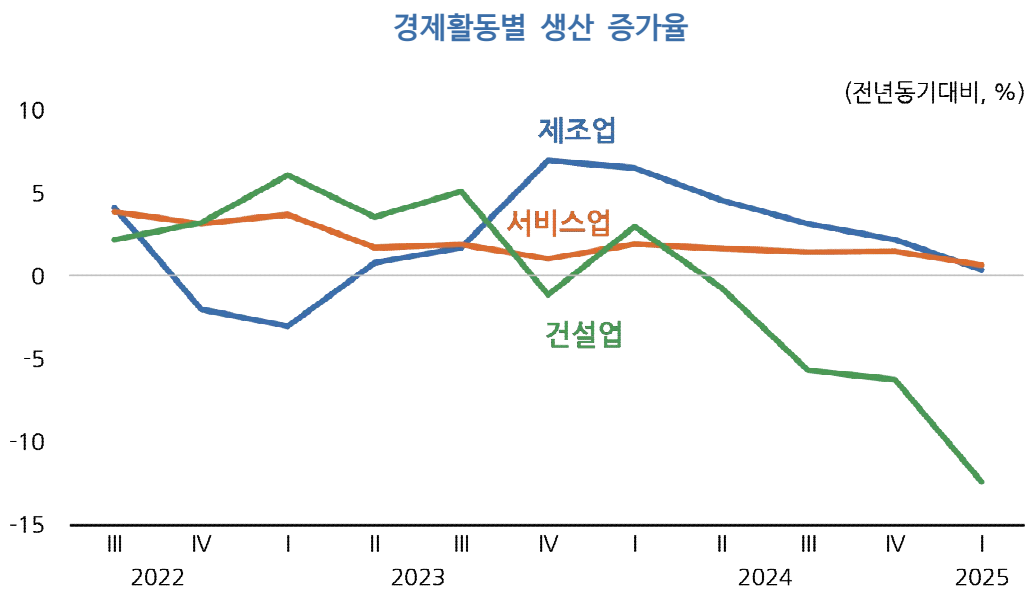
■ 최근 우리 경제는 대내외 불확실성이 확대되면서 성장세가 둔화되는 모습

- 1/4분기 국내총생산은 전년동기대비 0.1% 감소하였으며, 계절조정 전기대비로도 4분기 연속 0% 내외의 증가율을 기록하며 정체되는 모습



자료: 한국은행.

- 경제활동별로는 건설업이 대폭 감소한 가운데 제조업과 서비스업의 증가세도 둔화



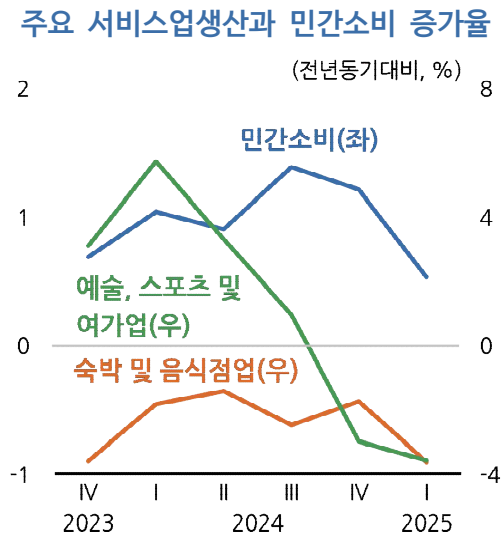
자료: 한국은행.

■ 내수는 정국 불안에 따른 심리 위축이 지속되고 대외 불확실성이 확대되면서 가시적인 회복세가 나타나지 않는 모습

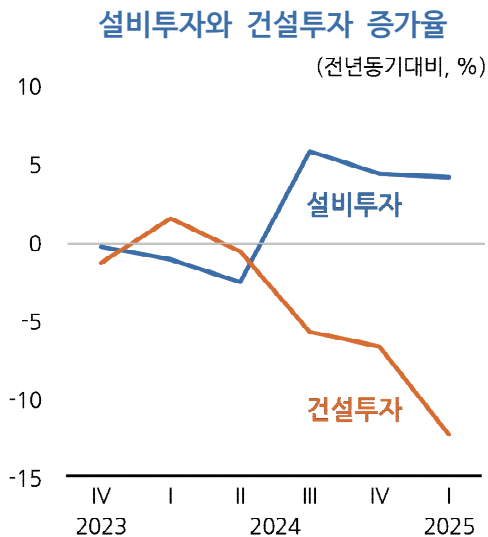
- 소비자심리 위축으로 숙박·음식 등 서비스를 중심으로 민간소비 증가세가 둔화



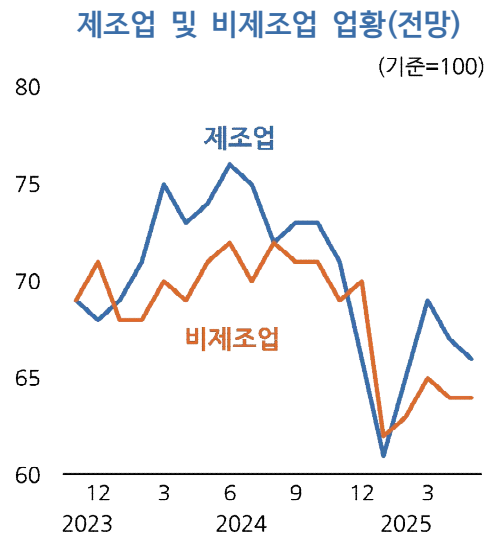
자료: 한국은행; 통계청.



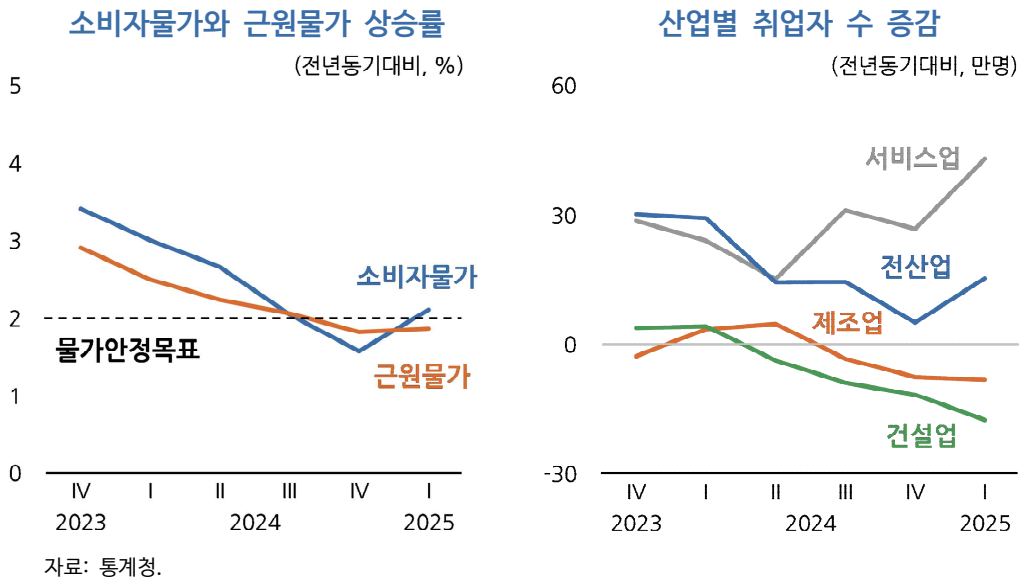
- 설비투자가 양호한 증가세를 보였으나 대외 불확실성 확대로 기업심리가 위축되는 등 투자 여건이 악화되고 있으며, 건설투자는 감소세가 확대되며 부진이 심화



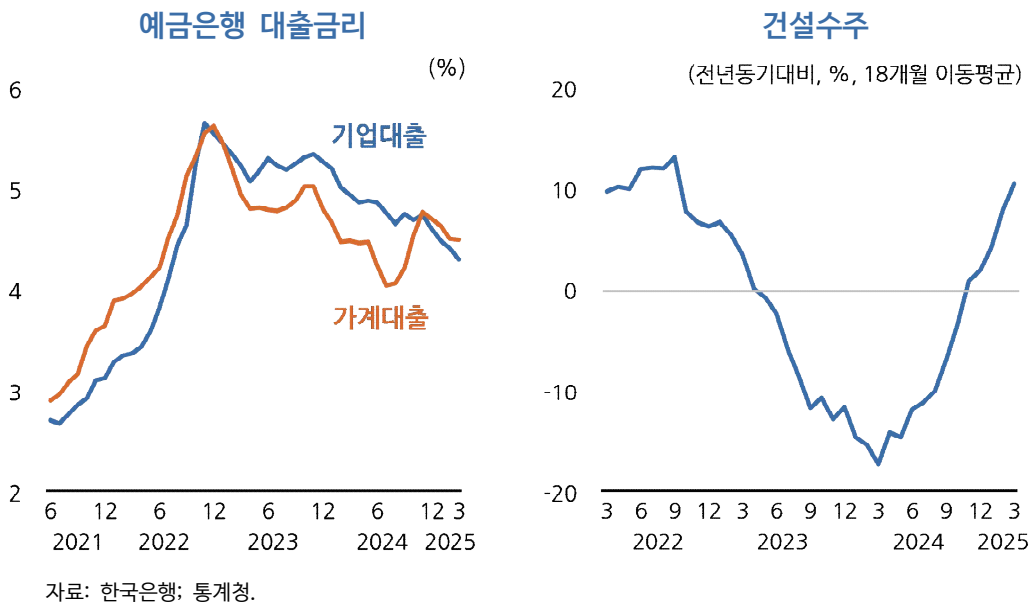
자료: 한국은행.



- 경기 부진에 따라 물가상승세가 2% 내외를 지속한 가운데, 고용증가세는 건설업과 제조업에서 감소세가 심화되면서 완만한 수준에 머무름.



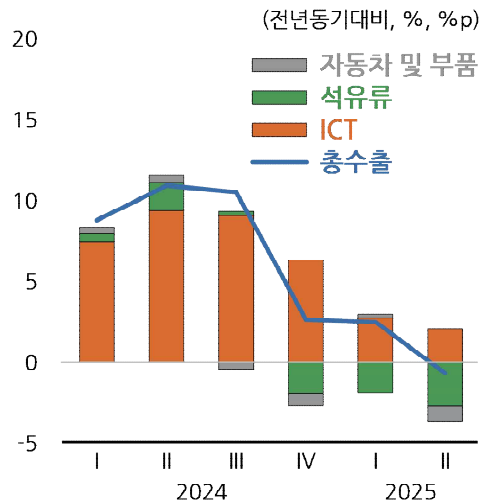
- 한편, 그동안 내수경기에 하방 압력으로 작용해 왔던 고금리 기조와 건설수주 부진이 일부 해소되고 있어 향후 시차를 두고 내수 부진이 다소 완화될 가능성을 시사



■ 수출은 최근까지 반도체의 호조세에도 불구하고 여타 산업의 부진으로 둔화되고 있으며, 향후에는 미국 관세인상으로 수출 여건이 더욱 악화될 가능성

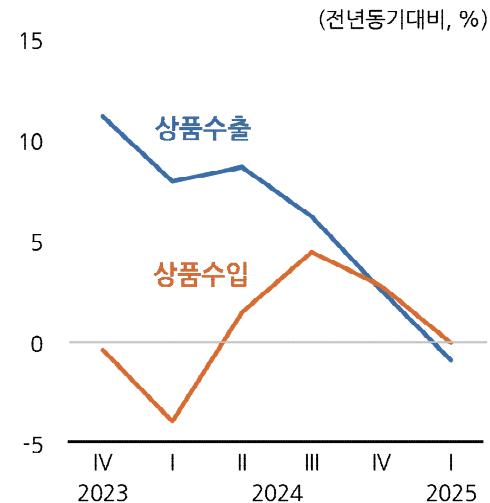
● 상품수출(물량)이 감소한 가운데 경기 부진으로 상품수입(물량) 증가세도 둔화

일평균 수출액 증가율과 품목별 기여도



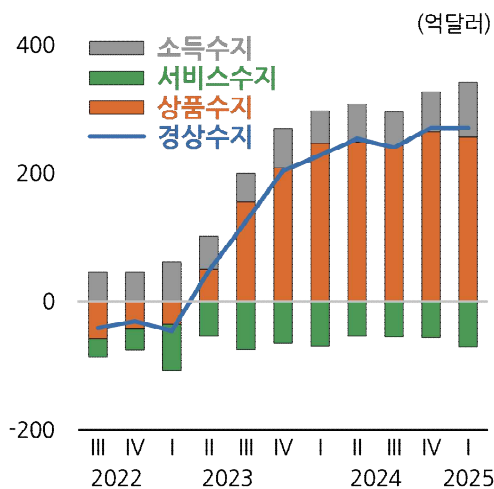
주: 2025년 2/4분기 일평균 수출은 4월 기준임.
자료: 한국무역협회; 한국은행.

상품수출(물량)과 상품수입(물량) 증가율



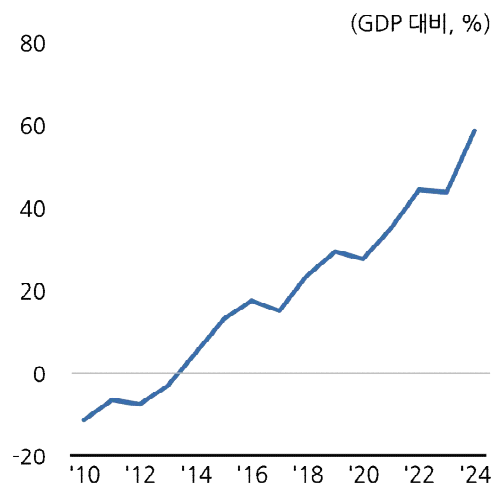
● 대규모 경상수지 흑자 추세가 지속되고 순대외자산 규모도 GDP 대비 60% 수준까지 증가하는 등 대외건전성은 양호한 모습

계절조정 경상수지



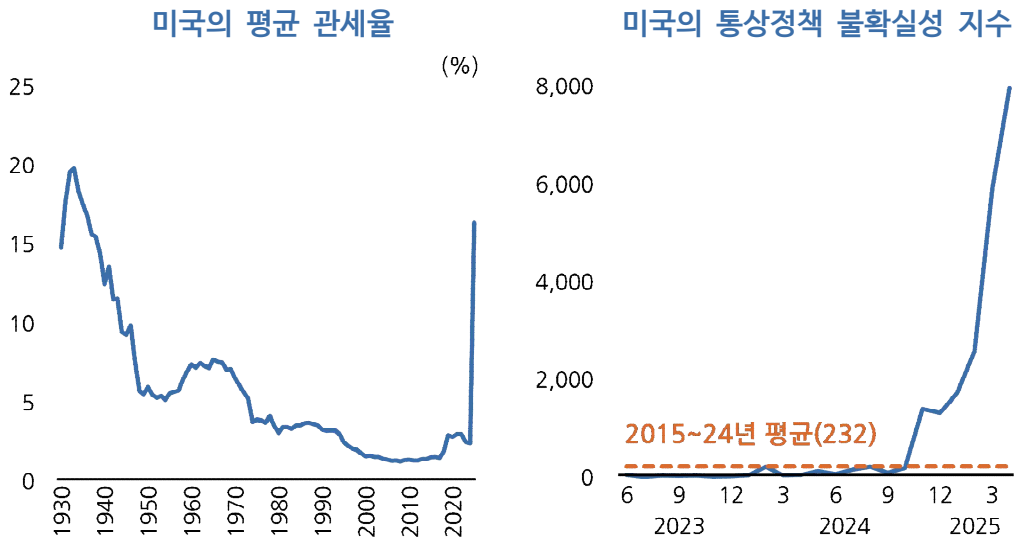
자료: 한국은행.

순대외자산



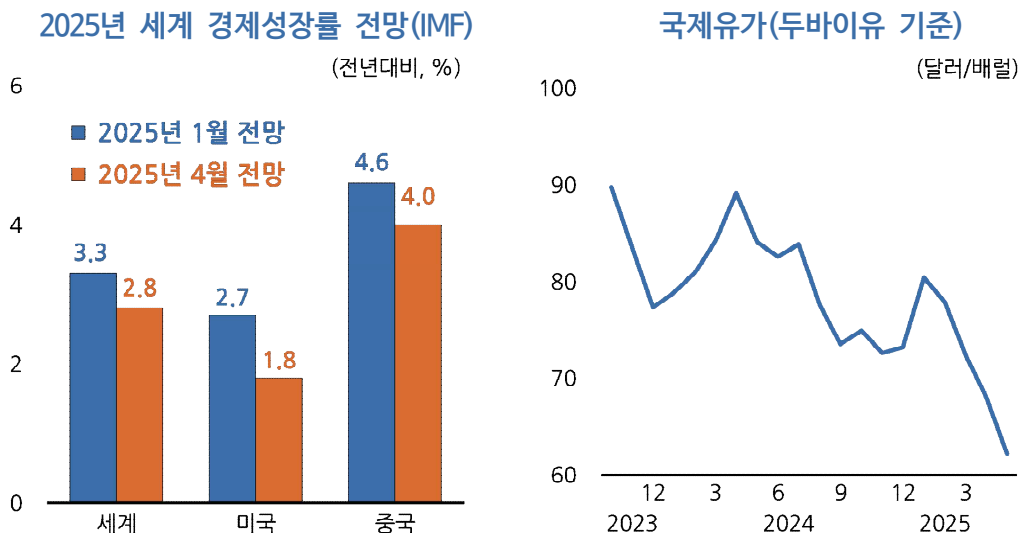
● 4월 들어 미국이 관세를 대폭 인상하였으며, 통상 관련 불확실성도 급격히 상승

- 4월 3일 자동차 관세(25%), 4월 5일 기본관세(10%)가 발효되었으며, 4월 9일에 발효될 예정이었던 상호관세(한국 25%)는 90일간 유예



주: 미국의 평균 관세율은 수입액 대비 관세수입의 비율을 의미.
자료: The Budget Lab; Economic Policy Uncertainty.

● 최근 IMF는 통상분쟁의 부정적 영향을 반영하여 세계경제 성장률을 미국과 중국을 중심으로 대폭 하향 조정하였으며, 글로벌 경기 둔화로 국제유가도 하락세를 보임.



주: 2025년 5월 유가는 5월 1~9일 기준임.
자료: IMF, *World Economic Outlook*, January · April 2025; 한국석유공사.

■ 이와 같은 대내외 여건을 고려할 때, **우리 경제는 통상 여건 악화에 따른 수출 부진으로 성장세가 둔화될 전망**

- 내수가 여전히 미약한 증가세에 머물러 있으나, 금리 하락세, 소비심리 개선 및 건설수주 증가 등이 반영되면서 향후 부진이 다소 완화될 것으로 예상됨.
- 그러나 미국이 광범위한 품목에 대해 관세를 인상한 가운데, 관련 불확실성도 이례적인 수준으로 확대되며 수출 여건이 급격히 악화

■ 이러한 경기 둔화 흐름을 감안하여 **거시정책은 완화적 기조로 운용**하는 것이 바람직

- 대내외 수요 둔화로 초래될 수 있는 물가 하방 압력을 축소하기 위해 통화정책은 보다 완화적인 기조로 운용하는 것이 바람직
- 재정정책은 큰 폭의 관리재정수지 적자(86.4조원, GDP 대비 3.3%)를 감안하면 이미 어느 정도 완화적 기조로 편성되어 있는바, 정부지출 추가 확대에는 신중하게 접근

■ 이와 함께 잠재성장률 하락세를 감안하여, **경제 구조개혁을 위한 정책적 노력을 지속** (현안분석 I 참조)

- 금년 우리 경제의 잠재성장률은 1%대 후반으로 추정되며, 2040년대에는 잠재성장률이 0% 내외까지 하락할 전망
 - 2040년대 후반에는 역성장이 예상되며, 경제 구조개혁이 지체되는 경우 역성장 시점이 2040년대 초반으로 앞당겨질 전망
- 따라서 진입장벽과 노동시장 경직성을 완화하는 등 생산성 개선을 위한 노력이 필요
- 이와 함께 거시정책 기조도 이러한 잠재성장률 하락 추세를 감안하여 설정할 필요
 - 잠재성장률 하락에 따른 성장세 둔화를 단기적 경기 부진으로 판단하여 경기부양을 반복할 경우, 재정건전성이 훼손되고 경기가 불안정해질 수 있음에 유의

Ⅱ

2025~26년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제
2. 2025~26년 국내경제 전망
3. 전망의 위험요인

1. 대외여건에 대한 주요 전제

■ 2025~26년 세계경제는 국제 무역이 위축됨에 따라 성장세가 약화될 것으로 전제

- 최근 IMF는 미국의 보호무역주의가 초래한 통상환경 악화로 2025년 세계경제가 2024년(3.3%)보다 낮은 2.8%의 성장률을 기록한 후, 2026년에도 3.0% 성장에 그칠 것으로 전망

– 2025년 세계교역량은 2024년(3.8%)에 비해 크게 둔화된 1.7% 증가에 그치고, 2026년에도 2.5%의 완만한 증가세를 나타낼 것으로 전망

- 미국 관세정책은 기본관세 10%와 현재의 품목별 관세율이 향후에도 지속될 것으로 전제

■ 2025년 원유 도입단가(두바이유 기준)는 수요 부진에 기인하여 2024년(배럴당 80달러)보다 낮은 69달러를 기록한 후 2026년에는 66달러로 소폭 하락할 것으로 전제

■ 실질실효환율로 평가한 원화가치는 최근 수준에서 큰 변동이 없을 것으로 전제

2. 2025~26년 국내경제 전망

■ 우리 경제는 2025년에 건설업 부진과 통상 여건 악화로 0.8% 성장하는 데 그친 후, 2026년에는 통상분쟁의 여파에도 불구하고 완만한 내수 회복으로 1.6% 성장할 전망

- 민간소비는 금년에도 1.1% 내외의 낮은 증가율을 기록하겠으나, 정국 불안의 영향이 완화되고 금리 인하도 반영되면서 내년에는 1.6%의 완만한 회복세를 나타낼 전망

– 기대수명 증가 등으로 민간소비 증가세가 경제성장률을 하회하는 구조적 요인을 감안하면, 민간소비 1.6% 증가는 회복세로 평가할 수 있음(현안분석 II 참조).

- 설비투자는 높은 대외 불확실성에도 불구하고 고금리 기조가 완화되는 가운데 반도체 관련 투자 수요도 양호한 흐름을 나타냄에 따라 금년(1.7%)과 내년(1.6%)에 완만한 증가세를 지속할 것으로 예상됨.

- 건설투자는 작년(-3.0%)에 이어 금년(-4.2%)에도 감소세를 지속하겠으나, 건설수주 개선의 영향이 점차 반영되며 내년에는 2.4% 정도 증가하면서 부진이 완화될 전망

● 수출은 미국 관세인상에 따른 세계교역 위축으로 둔화될 것으로 전망

- 통상환경 악화 및 대외 불확실성 확대로 금년 상품수출은 0.4% 감소하겠으며, 내년에도 교역 위축의 영향이 지속되며 0.5% 증가에 그칠 것으로 예상됨.
- 이에 따라 금년 총수출은 0.3%로 증가폭이 축소되고, 내년에도 0.8%의 낮은 증가율을 기록할 전망

■ 경상수지는 교역조건 개선에도 불구하고 수출 부진으로 흑자폭이 축소될 전망

- 상품수지는 상품수출 위축에 주로 기인하여 작년 1,001억달러 흑자에서 금년 950억달러, 내년 850억달러 내외로 흑자폭이 축소될 것으로 예상됨.
- 서비스·본원·이전소득수지는 글로벌 경기 둔화로 기업 실적이 악화되며 배당 소득이 감소할 것으로 예상됨에 따라 작년 11억달러 적자에서 금년 30억달러, 내년 40억달러 내외로 적자폭이 확대될 것으로 전망
- 이에 따라 경상수지는 작년 990억달러 흑자에서 금년 920억달러, 내년 800억달러 수준으로 흑자폭이 축소될 전망

■ 소비자물가는 경기 둔화 및 유가 하락으로 낮은 상승률을 지속할 것으로 전망

- 소비자물가는 금년에 1.7% 상승한 후, 내년에는 국제유가 하락폭이 축소되고 내수도 완만한 회복세를 나타내면서 1.8% 정도 상승할 전망
- 근원물가(식료품 및 에너지 제외)도 금년에 1.8% 수준의 낮은 상승률을 기록한 후, 내년에는 1.9%로 상승폭이 소폭 확대될 것으로 예상됨.

■ 인구구조 변화가 지속적인 하방 압력으로 작용하는 가운데, 불확실성 증대에 따른 고용여건 악화로 취업자 수 증가폭은 작년 16만명에서 금년 9만명, 내년 7만명 수준으로 축소될 전망

- 실업률은 작년 2.8%에서 금년과 내년에 각각 3.0% 수준으로 소폭 상승할 전망

3. 전망의 위험요인

■ 우리 경제는 미국 관세정책과 여타 국가들의 대응에 따라 평소에 비해 상당히 높은 불확실성에 직면하고 있음.

● 미국이 높은 관세율을 유지하는 가운데 상대국들이 보복관세로 대응하며 통상분쟁이 격화되는 경우, 우리 경제의 성장에도 추가적인 하방 압력으로 작용할 것으로 예상됨.

– 외교·통상적 합의에 이르지 못하여 상호관세 유예가 종료되거나, 우리의 주력 수출품인 전자제품에 높은 관세가 부과될 경우 수출 부진이 심화될 수 있음.

● 반면, 협상이 원만히 타결되면서 수출 여건이 빠르게 개선될 가능성도 존재

■ 대내적으로는 주택경기가 하락하면서 건설업체들의 재무건전성이 악화되는 경우, 건설 투자 회복이 지연될 가능성

● 비수도권에서 준공 후 미분양이 급증하는 가운데 주택매매가격이 하락세를 지속하는 등 주택경기가 하락하고 있음.

● 이러한 상황에서 부동산 PF 대출 구조조정이 지연되고 건설업체 재무건전성이 추가적으로 악화될 경우, 공사진행에 차질이 발생하면서 건설투자 회복이 제약될 수 있음.

2025~26년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2023 ^p	2024 ^p	2025			2026
	연간 ^p	연간 ^p	상반기	하반기	연간	연간
국내총생산	1.4	2.0	0.3	1.3	0.8	1.6
총소비	1.6	1.3	1.2	1.6	1.4	1.7
민간소비	1.8	1.1	0.9	1.3	1.1	1.6
총고정투자	1.4	-0.8	-2.8	0.8	-0.9	2.0
설비투자	1.1	1.6	4.5	-0.9	1.7	1.6
건설투자	1.5	-3.0	-9.3	0.9	-4.2	2.4
지식재산생산물투자	1.7	0.7	1.1	2.9	2.0	1.9
총수출(물량)	3.6	7.0	0.4	0.2	0.3	0.8
상품수출(물량)	2.9	6.3	-0.7	-0.2	-0.4	0.5
총수입(물량)	3.5	2.5	1.1	0.4	0.8	1.4
상품수입(물량)	-0.3	1.2	0.1	-0.1	0.0	0.9
경상수지	328	990	421	498	920	804
상품수지	377	1,001	449	503	952	848
수출(금액)	6,436	6,962	3,297	3,402	6,700	6,582
(증가율)	-7.3	8.2	-3.0	-4.5	-3.8	-1.8
수입(금액)	6,059	5,961	2,848	2,899	5,747	5,734
(증가율)	-10.7	-1.6	-3.2	-4.0	-3.6	-0.2
서비스수지, 본원·이전소득수지	-48	-11	-27	-5	-33	-43
소비자물가	3.6	2.3	2.0	1.5	1.7	1.8
근원물가	3.4	2.2	1.9	1.8	1.8	1.9
취업자 수(증감)	33	16	12	5	9	7
실업률 (계절조정)	2.7	2.8	3.3	2.7	3.0	3.0
			2.9	3.0		

주: p는 잠정치임.

III

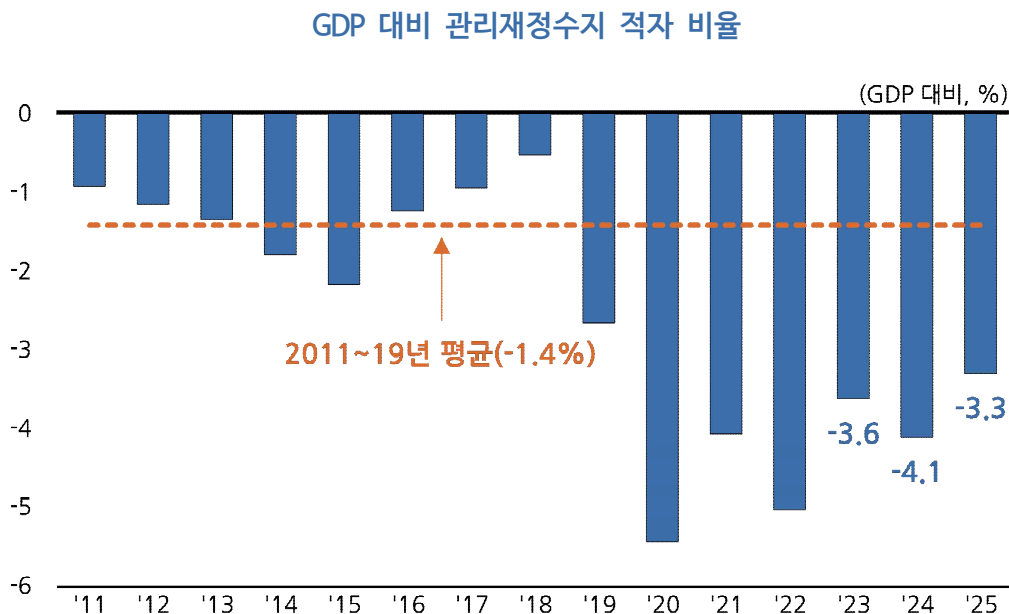
정책방향

1. 재정정책
2. 통화정책
3. 금융정책

1. 재정정책

■ 최근 큰 폭의 관리재정수지 적자가 지속되고 있음을 감안할 때, 재정건전성 유지를 위해 **추가적인 재정지출에는 신중하게 접근하는 것이 바람직**

- 코로나19 위기가 지나간 2023~24년에도 큰 폭의 관리재정수지 적자가 발생
 - 2023년과 2024년 GDP 대비 관리재정수지는 -3.6%, -4.1%를 각각 기록
- 13.8조원의 추가경정예산이 확정됨에 따라 2025년에도 관리재정수지 적자가 GDP 대비 3.3%로 상향 조정되었으며, 경기 둔화에 따른 세입 여건 악화를 감안하면 관리재정수지 적자폭이 더욱 확대될 가능성도 존재
 - 2025년 추가경정예산의 총수입(652.8조원)이 2024년 결산(594.5조원) 대비 10% 정도 증가할 것으로 편성되어 있는데, 최근의 경기 여건을 감안하면 작지 않은 폭의 세입 결손이 발생할 가능성을 배제하기 어려움.
- 이와 같이 예산이 이미 확장적 기조로 편성되어 있다는 점을 감안하여 정부지출 추가 확대는 신중을 기하는 것이 바람직



주: 2025년은 추가경정예산 기준임.
자료: 기획재정부.

■ 잠재성장률 하락에 따른 **세입 여건 악화와 국민연금 지급보장 법제화** 등을 감안하여, **재정건전성이 크게 훼손되지 않도록 사전적으로 노력할 필요**

- 국민부담률이 빠르게 상승하고 있음에도 불구하고 인구구조 변화에 따른 중장기적 성장세 둔화로 향후 국가채무가 급증할 것으로 예상되고 있음.

– 국민부담률이 미국을 큰 폭으로 상회하며 OECD 평균에 근접하고 있으며, 국회예산정책처에 따르면 사회보험의 재정적자를 감안한 국민부담률이 2070년에 42.0%까지 상승하고, GDP 대비 국가채무도 2072년에 173.0%까지 상승할 전망(그림 참조)

- 국민연금법 개정에도 불구하고 향후 기금 고갈이 예상되며, 국가의 연금급여 지급보장이 명문화됨에 따라 미래세대의 부담이 크게 확대될 가능성

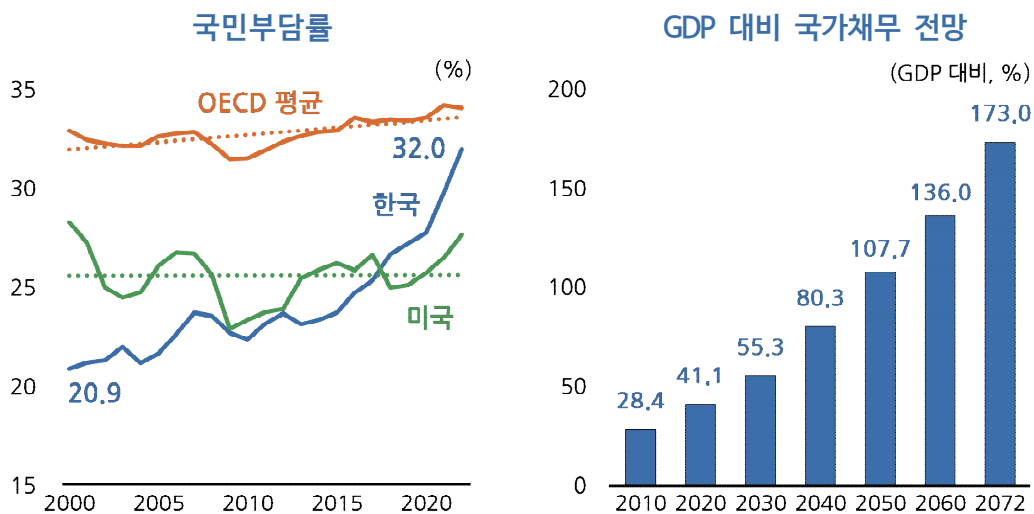
– 개정된 국민연금법하에서도 2064년에 기금 고갈이 예상되며, 2079년에는 재정부족분이 GDP 대비 7% 내외에 이를 전망

– 이에 따라 국민연금 재정건전성을 위한 추가적인 개혁이 미흡할 경우, 기금 고갈에 따른 정부 재정 부담이 크게 확대될 수 있음.

- 이와 같이 중장기적으로 재정 여건이 크게 악화될 수 있음을 감안하여, 재정적자가 지나치게 확대되지 않도록 사전적으로 제도를 개편할 필요

– 세수 여건 악화에 따른 재정 부담을 완화할 수 있도록 재정지출 효율화를 추진

– 특히 학령인구 감소를 감안하여 지방교육재정교부금 제도를 개편하는 한편, 노인 연령을 상향 조정하는 등 급속한 고령화에 대응하는 것이 바람직

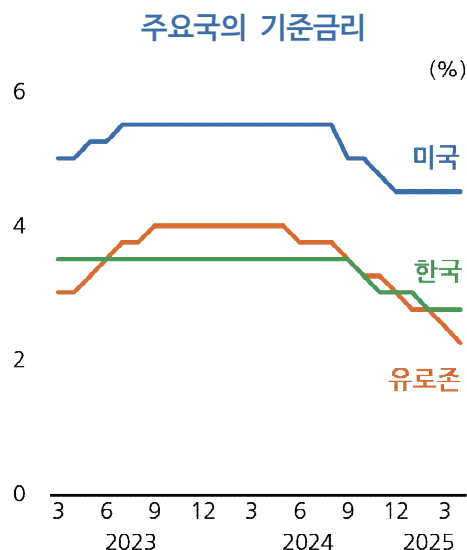
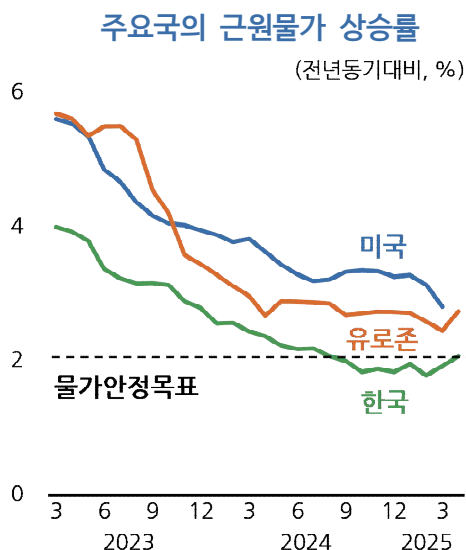


자료: OECD; 국회예산정책처.

2. 통화정책

■ 통화정책은 물가 하방 압력에 대응하여 **보다 완화적인 기조로 운용**하는 것이 바람직

- 최근 경기 둔화에 따른 물가 하방 압력이 존재하며, 대외 불확실성 확대에 향후 물가 하방 압력이 확대될 가능성
 - 환율 상승에 따른 수입물가 상승에도 불구하고 물가상승률은 2% 내외를 지속하고 있으며, 국제유가가 하락한 가운데 향후 환율이 급등하지 않는다면 물가상승률이 크게 확대되는 요인으로 작용하지는 않을 것으로 예상됨(현안분석 III 참조).
- 대외건전성이 양호한 가운데 금융시스템 위험도 높지 않을 것으로 판단되므로, 통화정책은 물가 안정에 중점을 두고 운용할 수 있을 것으로 사료됨.
- 이러한 점을 종합적으로 고려할 때, 통화정책은 물가 하방 압력을 축소할 수 있도록 완화적으로 운용하는 것이 바람직
 - 미국 등 물가상승률이 높은 국가에 비해 기준금리를 낮게 유지하는 것은 자연스러운 정책 대응으로 이해할 수 있음(그림 참조).

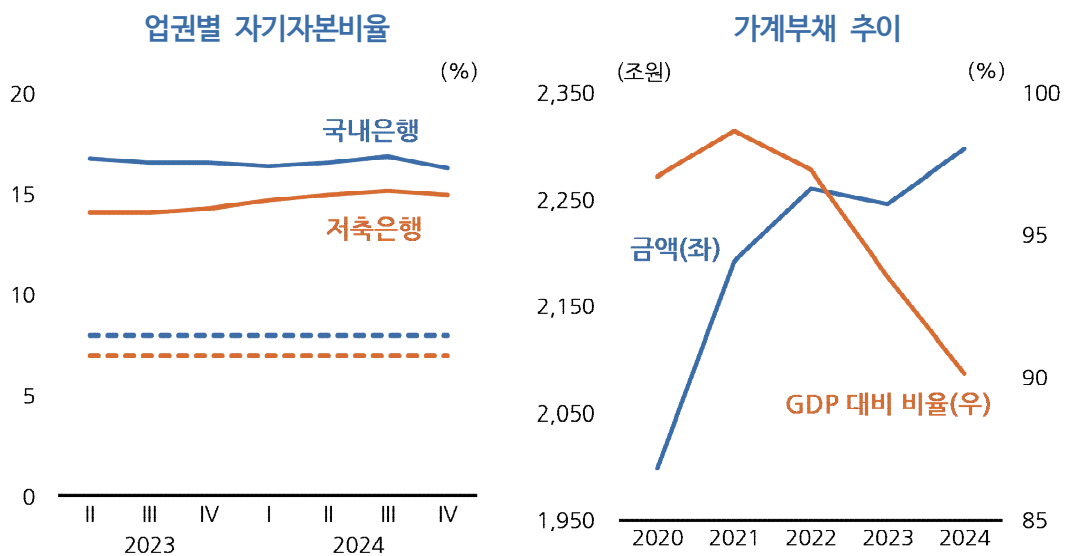


자료: 블룸버그; 통계청; 한국은행.

3. 금융정책

■ 대내외 불확실성이 높은 상황임에도 금융시스템은 대체로 안정적인 모습

- 주요 금융업권의 건전성 지표가 규제 수준을 상회하는 등 단기적으로 금융시장의 시스템리스크 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨(그림 참조).
- 2단계 스트레스 DSR 규제 시행, 가계대출 금융감독 등 거시건전성 정책 강화에 따라 GDP 대비 가계부채 비율은 완만한 하락 추세를 지속
- 이와 함께 국가 부도위험을 나타내는 CDS 프리미엄이 낮은 수준을 유지하고 있으며, 연간 1,000억달러 내외의 대규모 경상수지 흑자와 GDP 대비 60% 수준의 순대외자산을 감안하면 대외건전성도 비교적 양호한 모습

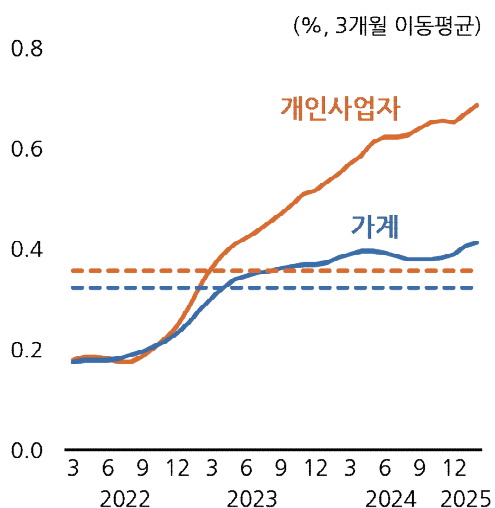


주: 점선은 BIS 기준 자기자본비율의 업권별 규제 기준임.
 자료: 금융감독원; 한국은행.

■ 구조적으로 생존 가능성이 희박한 부실 기업에 대한 금융지원을 자제하고 거시건전성 정책을 일관되게 추진하는 것이 바람직

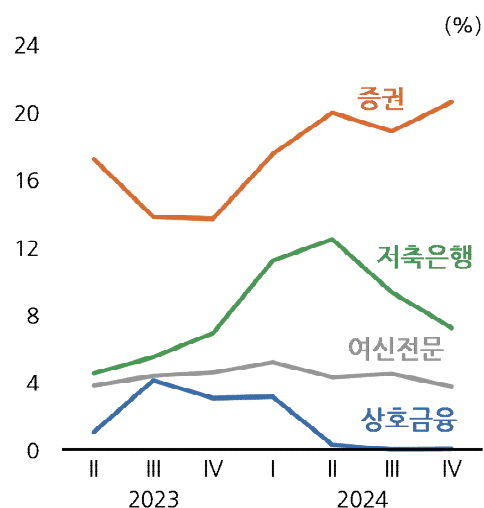
- 기준금리 인하 기조, 부동산 PF 구조조정 추진 등으로 금융기관 자산건전성이 일부 개선되었으나, 가계 및 개인사업자 대출, 부동산 PF 연체율은 높은 수준을 지속
- 취약부문에 대한 금융지원은 개별 차주의 상환능력을 감안하여 차별적으로 적용함으로써 도덕적 해이를 최소화할 필요
- 중장기적 금융시스템 안정을 위해 금년 하반기로 예고된 3단계 스트레스 DSR 규제를 차질 없이 실행하고, 전세자금대출과 정책자금에 대한 DSR 규제 예외 조항을 축소하는 등 차주 단위의 건전성 강화를 위한 규제 개선을 지속할 필요

국내은행 연체율



주: 점선은 2015~18년의 장기 평균을 나타냄.
자료: 금융감독원; 금융위원회.

부동산 PF 연체율



제2부

경제현안 분석

경제현안 분석

I. 잠재성장률 전망과 정책적 시사점

- 연구위원 김지연 · 연구위원 김준형 · 선임연구위원 정규철

II. 인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점

- 연구위원 김미루 · 연구위원 이승희

III. 최근의 환율 변동이 물가에 미치는 영향

- 연구위원 김준형 · 연구위원 마창석

잠재성장률 전망과 정책적 시사점

연구위원 김지연
연구위원 김준형
선임연구위원 정규철

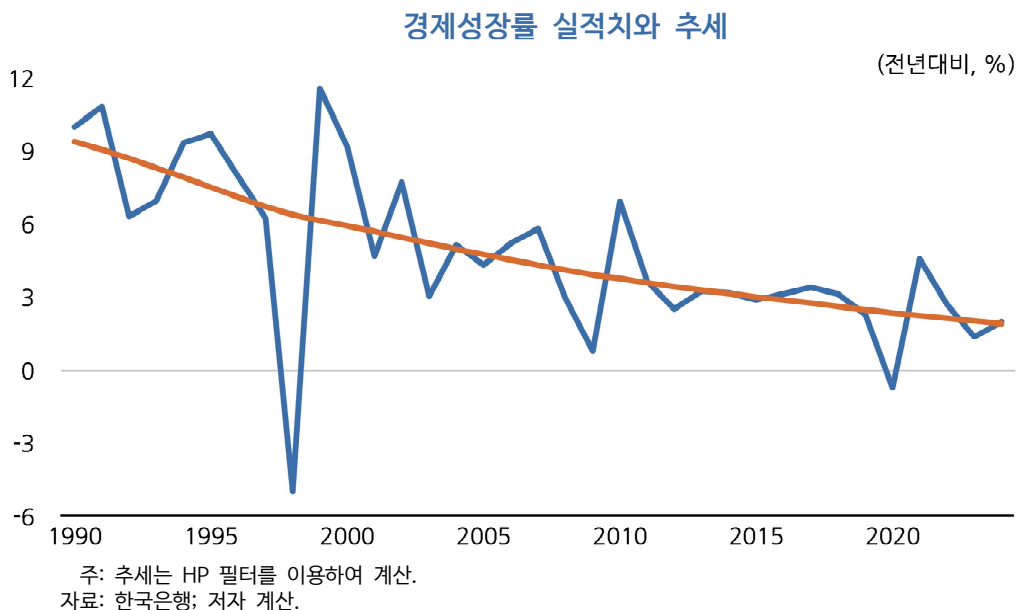
1. 문제제기

■ 최근 대내외 경제 여건 악화로 낮은 성장률이 예상되는 가운데, **저성장 고착화**에 대한 우려가 확대

● 2023~24년 경제성장률이 평균 1.7%에 불과한 가운데, 다수의 전망기관에서 금년 성장률을 1% 내외로 전망하고 있음.

● 경제성장세가 장기간 둔화되어 왔다는 점에서 최근의 낮은 성장세에는 경기 순환적 요인과 함께 잠재성장률 하락도 원인으로 작용했을 가능성

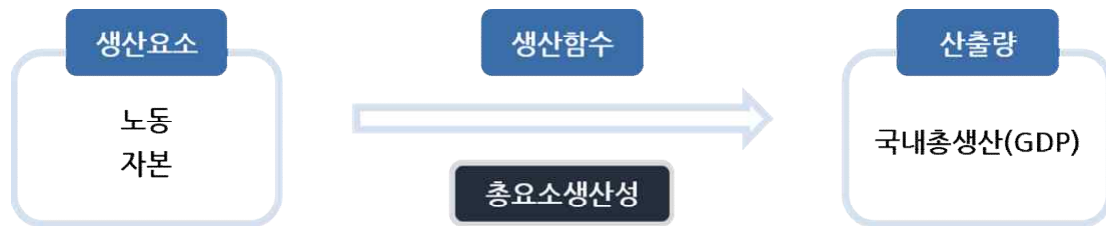
* 잠재성장률은 경기 순환적 요인이 배제된 중장기적 성장 흐름으로 이해할 수 있음.



■ 본고에서는 우리 경제의 잠재성장률을 전망하고 정책적 시사점을 제시하고자 함.

2. 과거 경제성장세 둔화 요인 분해

- 중장기적 경제성장률이 공급 측 요인에 의해 결정된다는 점에서 **생산요소(노동, 자본)와 총요소생산성**으로 구성된 **생산함수**를 설정하여 분석을 진행



- 생산함수를 콥-더글라스 형태로 가정하면 경제성장률은 다음과 같이 나타낼 수 있음.

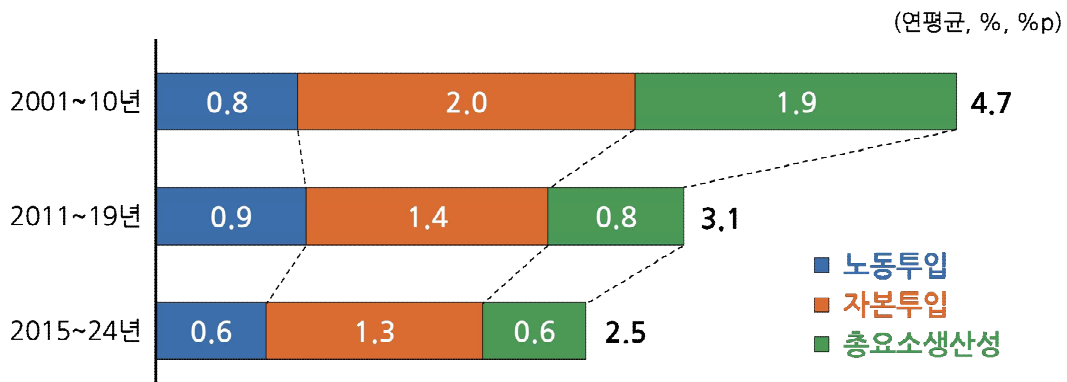
$$\text{경제성장률} \approx \alpha \times (\text{노동투입 증가율}) + (1-\alpha) \times (\text{자본투입 증가율}) + \text{총요소생산성 증가율}$$

* α 는 노동소득분배율을 나타내는 모수로서 최근 10년(2014~23년) 평균값인 0.65로 설정

- 글로벌 금융위기 이후 생산성 증가세 둔화에 주로 기인하여 경제성장률이 하락하였으며, 최근에는 생산성 증가세와 노동투입 증가세가 함께 둔화되면서 경제성장률이 하락

- 코로나19 위기 이전을 보면, 2001~10년에 비해 2011~19년에 경제성장률이 1.6%p 하락하였는데, 그중 66.9%가 총요소생산성 증가세 둔화로 설명됨.
- 2011~19년에 비해 최근 10년간(2015~24년)은 총요소생산성 증가세의 둔화가 지속 되는 가운데, 노동투입 증가세도 둔화되면서 경제성장률이 0.6%p 하락

경제성장률과 요소별 성장기여도



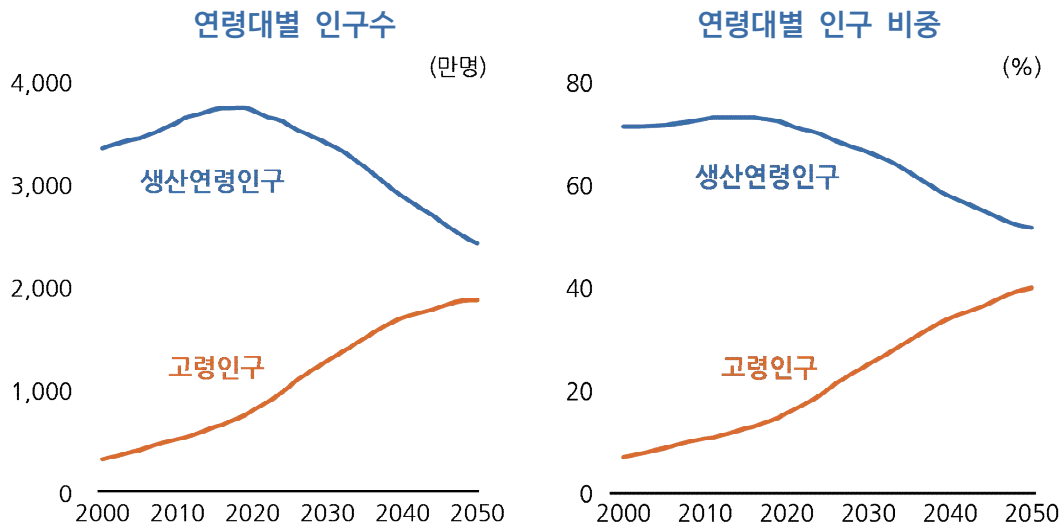
3. 잠재성장률 전망

■ 본 절에서는 생산함수 접근법을 이용하여 우리 경제의 잠재성장률에 대한 장기 전망을 제시하고자 함(자세한 분석 방법은 부록을 참조).

- 통계청의 「장래인구추계: 2022~2072년」, 「장래가구추계: 2022~2052년」, 한국은행의 「국민계정 2020년 기준년 개편 결과」 등 가용한 최신 자료를 이용
- 향후 대내외 여건 및 경제정책에 따른 경제 전반의 효율성 개선 정도를 사전에 예측하기 어려우나, 총요소생산성은 과거 추이를 토대로 세 가지 시나리오로 설정
- 통계청 장래인구추계의 중위시나리오와 총요소생산성 전제를 바탕으로 노동투입(취업자수)과 자본투입을 전망하고, 이를 종합하여 잠재성장률을 도출

■ 통계청 장래인구추계에 따르면, 2020년 이후 생산연령인구(15~64세)는 빠르게 감소하고 고령인구(65세 이상)는 급증하면서 **저출생·고령화의 영향이 본격화될** 것으로 예상됨.

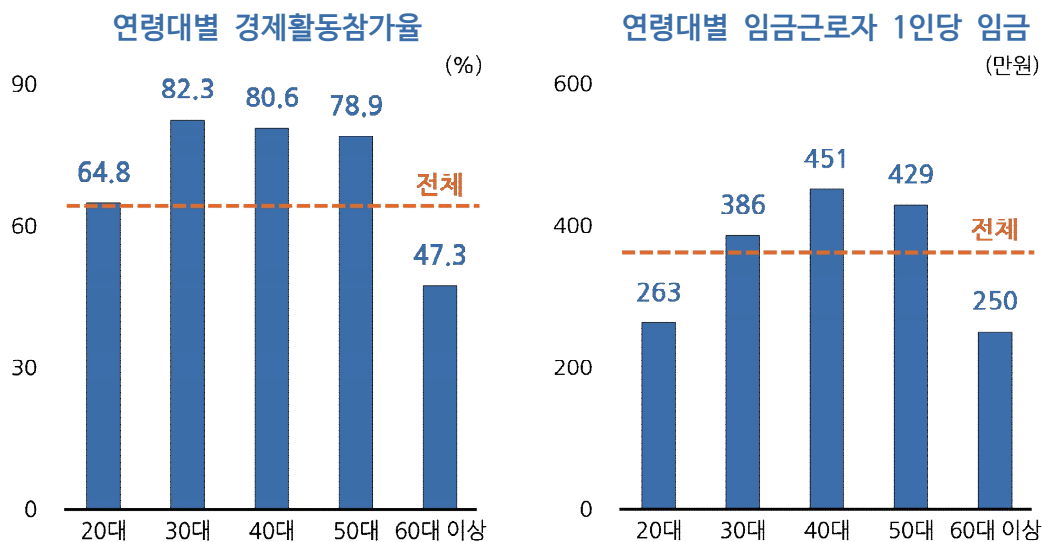
- 생산연령인구는 2019년(3,763만명)을 정점으로 2021~30년에 320만명, 2031~40년에 510만명, 2041~50년에 460만명 정도 추가 감소할 것으로 예상됨.
- 70%대 초반을 유지하던 생산연령인구 비중이 2025년(69.5%)에 70%를 하회한 후 2050년에는 51.9%까지 하락하는 반면, 고령인구는 2025년(20.3%)에 20%를 넘어선 후 2050년에 40.1%까지 상승할 전망



주: 중위시나리오 기준이며, 생산연령인구와 고령인구는 각각 15~64세, 65세 이상 인구를 뜻함.
 자료: 통계청, 「장래인구추계: 2022~2072년」.

■ 급속히 진행되고 있는 고령화는 노동투입과 총요소생산성에 부정적 요인으로 작용

- 30~50대의 경제활동참가율은 80% 내외인 반면, 60대 이상은 50%를 하회하고 있어, 향후 고령화가 노동투입(취업자 수) 둔화의 주요인으로 작용할 것임을 시사
- 선행연구에서 고령화는 총요소생산성에 부정적 요인으로 보고되었으며,¹⁾²⁾ 임금근로자 1인당 임금을 보더라도 60대 이상은 30~50대에 비해 현저히 낮은 수준에 그침.
 - 새로운 기술 개발과 습득이 비교적 용이한 청년층 비중의 감소는 경제 전반의 생산성 향상에 부정적 요인



주: 경제활동참가율은 2024년 기준이며, 1인당 임금은 2023년 임금근로일자리 평균소득(보수)을 나타냄.
자료: 통계청.

■ 최근 실적치와 향후 경제 전반의 효율성 개선 정도를 감안하여 총요소생산성 증가율을 세 가지 시나리오로 설정

- ① 기준 시나리오: 최근 10년(2015~24년) 평균인 **0.6%**에 수렴
- ② 낙관 시나리오: 인공지능(AI) 기술 발전 및 확산, 경제 구조개혁 진척 등에 따라 **0.9%**로 반등
- ③ 비관 시나리오: 국제통상 갈등으로 국제 분업과 기술 확산이 제한되는 가운데, 경제 구조개혁도 지체되면서 **0.3%**에 수렴

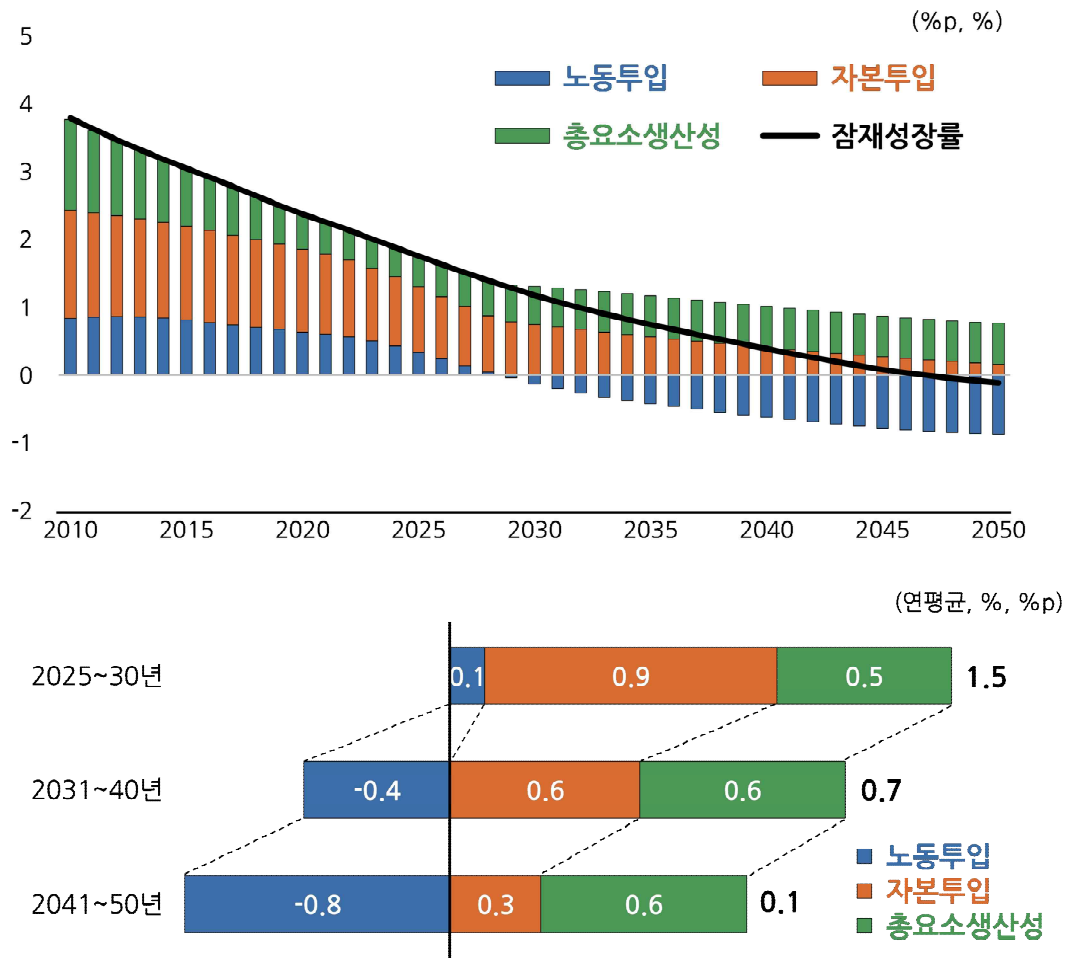
1) Cyn-Young Park, Kwanho Shin, and Aiko Kikkawa, "Aging, Automation, and Productivity in Korea," *Journal of the Japanese and International Economies*, 59(C), 2021.

2) 김지연, 『인구구조 변화가 생산성에 미치는 영향』, 정책연구시리즈, 한국개발연구원, 근간 예정.

■ 분석 결과, 기준 시나리오에서 우리 경제의 잠재성장률은 향후에도 하락세를 지속하며 2040년대에는 0% 내외로 전망됨.

- 금년 잠재성장률은 1%대 후반으로 추정되며, 2030년에는 1%대 초반으로 예상됨.
- 향후 잠재성장률 하락은 인구구조 변화에 기인하며, 생산연령인구가 빠르게 감소함에 따라 노동투입의 기여도가 2030년 전후에 마이너스로 전환될 전망
- 과거에 비해 총요소생산성 증가율이 하락한 가운데 노동투입도 감소함에 따라, 자본 수익성이 하락하면서 자본투입 증가세도 둔화
- 노동투입 감소가 심화되면서 2040년대 후반에는 소폭의 역성장이 예상됨.

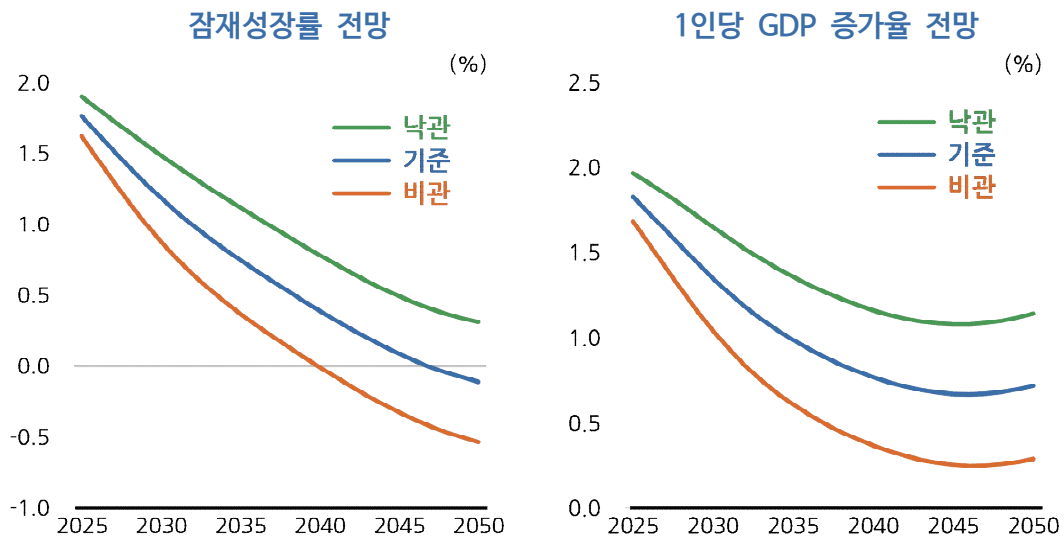
잠재성장률과 요인별 성장기여도 전망



자료: 저자 계산.

■ 시나리오 분석 결과, 모든 시나리오에서 잠재성장률과 1인당 GDP 증가율이 모두 하락하겠으나, 총요소생산성 증가세에 따라 성장률에 작지 않은 격차가 존재

- 낙관 시나리오에서는 2050년에도 소폭의 성장이 예상되는 반면, 경제 구조개혁이 지체되는 비관 시나리오에서는 역성장 시점이 2040년대 초반으로 앞당겨질 전망
- 전체 인구 중 경제활동참가율이 낮은 고령인구의 비중이 급증함에 따라 1인당 GDP 증가율도 2040년대 중반까지 하락할 것으로 예상됨.



자료: 저자 계산.

시나리오별 잠재성장률과 1인당 GDP 증가율 전망

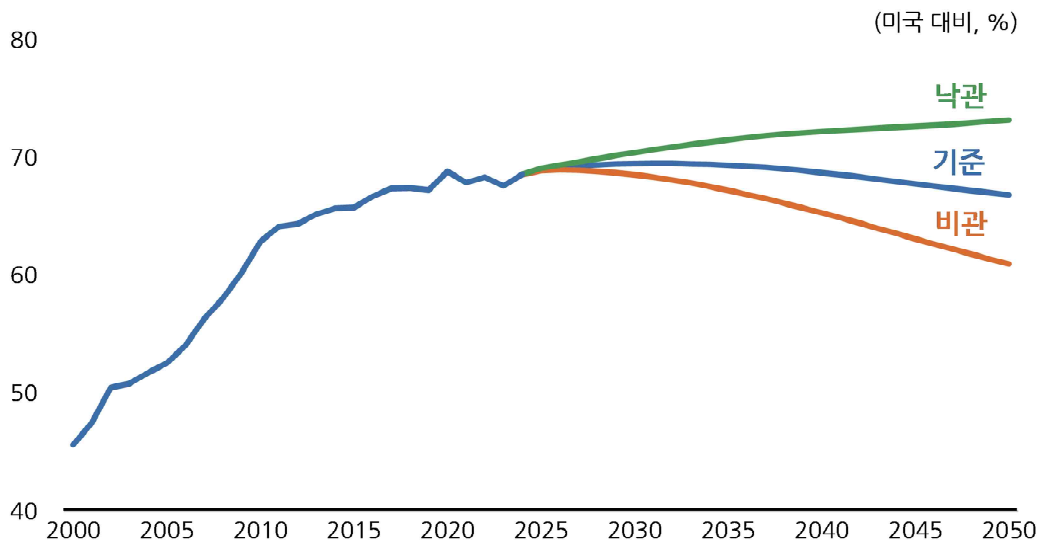
(%)

	잠재성장률			1인당 GDP 증가율		
	비관	기준	낙관	비관	기준	낙관
2025~30년	1.2	1.5	1.7	1.4	1.6	1.8
2031~40년	0.4	0.7	1.1	0.6	1.0	1.4
2041~50년	-0.3	0.1	0.5	0.3	0.7	1.1

자료: 저자 계산.

- 물가와 환율을 2024년 수준으로 고정하면, 2050년 1인당 GDP가 낙관 시나리오에서는 5만 3천달러, 기준 시나리오에서는 4만 8천달러, 비관 시나리오에서는 4만 4천달러 내외로 각각 전망됨.
 - 이에 따라 2024년(36,113달러) 대비 2050년의 1인당 GDP 증가폭은 낙관 시나리오(42.6%)에서 비관 시나리오(18.9%)에 비해 2.3배 정도 클 것으로 전망됨.
- 한편, 낙관 시나리오를 제외하면 미국과의 1인당 GDP 격차가 확대될 것으로 예상됨.
 - 저소득 국가에서 선진 기술을 도입하며 생산성을 높이고 부족한 자본을 축적해 나갈 경우 성장률이 높아질 수 있으며, 이에 따라 선진국과의 1인당 GDP 격차를 축소해 나갈 수 있음.
 - 과거 우리 경제를 보면, 1인당 GDP 측면에서 미국과의 격차가 축소되는 흐름이 있었으나, 2010년 이후 총요소생산성 증가세가 둔화되며 추격 속도가 현저히 느려짐(그림 참조).³⁾
 - 낙관 시나리오에서는 향후에도 2010년대의 추격 속도를 대체로 유지하겠으나, 기준 시나리오와 비관 시나리오에서는 미국과의 격차가 확대될 전망

시나리오별 미국 대비 우리 경제의 1인당 GDP 비율



주: 구매력(Purchasing Power Parities) 기준임.

자료: World Bank, "World Development Indicator"; OECD Long-term baseline projections; 저자 계산.

3) 실적치는 "World Development Indicator" 자료를 이용하였으며, 미국의 1인당 GDP는 OECD Long-term baseline projections의 전망치를, 한국의 1인당 GDP는 본고의 전망치를 이용하여 계산.

4. 결론 및 정책적 시사점

■ 인구구조 변화로 우리 경제의 잠재성장률은 향후에도 하락세를 지속하겠으며, 2040년대에는 0% 내외까지 하락할 것으로 전망됨.

● 금년 잠재성장률이 1%대 후반으로 추정되는 가운데, 기준 시나리오에서는 2040년대 후반에 역성장이 예상되며, 경제 구조개혁이 지체되는 비관 시나리오에서는 역성장 시점이 2040년대 초반으로 앞당겨질 전망

● 따라서 경제 구조개혁을 통한 총요소생산성 개선에 역량을 집중할 필요

- 진입장벽 완화를 통해 생산성이 높은 혁신 기업이 새로운 시장을 개척할 수 있는 여건을 마련하고, 경쟁을 제한하는 규제를 개선함으로써 생산성 향상의 유인을 강화
- 개별 경제주체 관점에서도, 성과에 부합하는 보상을 받는 시스템을 구축함으로써 개개인이 역량을 개발하고 발휘할 동기를 부여
- 연공서열형의 경직적 임금체계, 비정규직 대비 정규직 근로자 과보호, 노동시간 규제 등을 완화함으로써 인적자원을 유연하게 효율적으로 재배분할 수 있는 여건을 조성

● 이와 함께 인구구조 변화에 따른 노동력 감소를 완화하기 위해 일·가정 양립, 고령층 경제활동 촉진, 노동시장 개방을 위한 정책적 노력을 지속

- 출산·육아기에 여성 경제활동참가율이 하락하는 현상에 대응하여, 일과 가정의 양립이 가능한 여건을 조성함으로써 여성의 경제활동을 촉진하고 출생률 하락을 완화
- 급증하고 있는 고령층은 과거에 비해 건강 상태가 양호하고 인지능력이 높다는 점에서 퇴직 후 재고용 등 근로기간을 연장할 수 있는 제도적 기반을 마련하는 한편, 외국인 노동자 수용을 통해 생산연령인구 감소의 부정적 영향을 완화

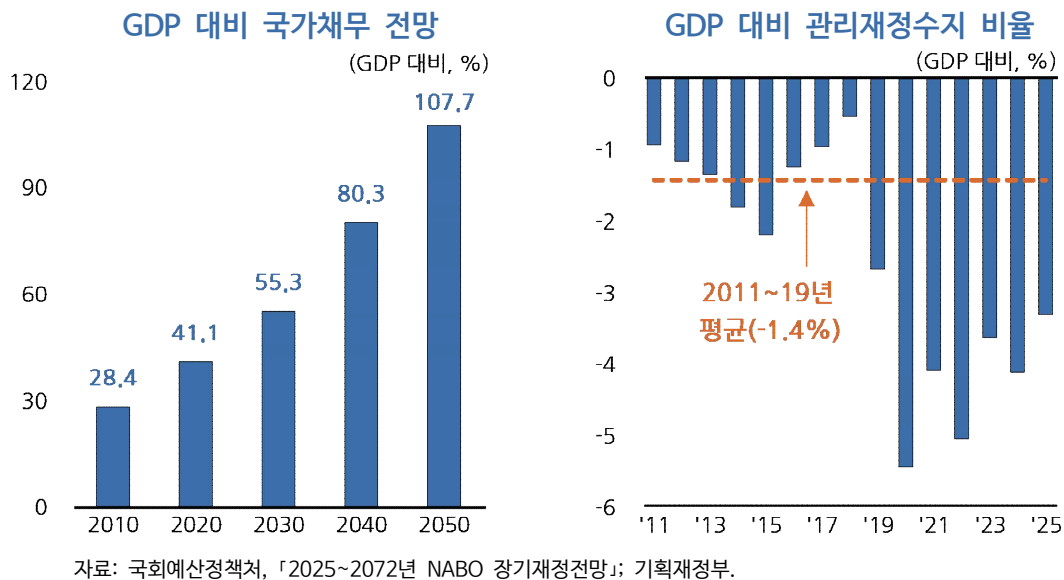
■ 성장세 둔화에 따른 실질중립금리 하락으로 향후 명목금리하한(zero lower bound)이 제약될 가능성이 높아질 수 있으므로 기대인플레이션 안정을 위해 통화정책 체계를 점검

● 실질중립금리가 하락하는 가운데 기대인플레이션도 낮을 경우, 명목금리(=실질금리 + 기대인플레이션율)가 낮은 수준에 머무름에 따라 금리 인하폭이 제한될 수 있으므로, 고물가 위험뿐 아니라 저물가 위험에 대해서도 균형 있게 대응하는 것이 바람직

● 통화정책 목표로 추가 설정된 금융안정을 위해 높은 금리를 유지하는 경우 저물가를 유발할 수 있으므로, 금융안정을 유지하면서도 기대인플레이션이 지나치게 낮아지지 않도록 유도할 수 있는 통화정책 체계가 무엇인지에 대해서도 고민할 필요

■ 잠재성장률 하락으로 정부 재정건전성 악화가 예상되는 가운데, 반복적인 경기부양으로 재정적자 기조가 만성화되지 않도록 유의

- 성장세 둔화에 따른 세입 기반 약화는 정부재정에 부담을 주는 요인이므로, 생산연령 인구 비중과 잠재성장률이 높았던 환경에서 설계된 제도를 향후에도 지속가능할 수 있도록 개편할 필요
 - 국회예산정책처에 따르면 2050년에는 국가채무가 경제 규모(GDP)를 초과할 전망⁴⁾
 - 급속한 고령화에 따라 국민연금, 기초연금 등 공적연금이 정부재정에 작지 않은 부담으로 작용할 수 있으므로, 공적연금 체계를 재설계할 필요
- 이러한 맥락에서 경제 역동성 강화를 위해서는 재정지출에 의존하기보다 시장실패를 완화하고 경제적 왜곡을 초래하는 제도를 개선하는 데 역량을 집중할 필요
- 아울러 잠재성장률 하락에 따른 성장세 둔화를 단기적 경기 부진으로 판단하여 경기 부양을 반복할 경우, 재정건전성이 훼손되고 경기가 불안정해질 수 있음에 유의
 - 2011~19년에 GDP 대비 평균 1.4%에 불과했던 관리재정수지 적자가 코로나19 위기가 지나간 이후에도 여전히 GDP 대비 4% 내외의 높은 수준을 지속하고 있음을 경계할 필요



4) 국회예산정책처, 「2025~2072년 NABO 장기재정전망」, 2025.

| 부 록 |

■ 노동투입, 자본투입, 총요소생산성을 각각 전망한 후 생산함수에 대입하여 잠재성장률을 산출⁵⁾

● 노동투입은 성·연령대별 경제활동참가율과 실업률 전망을 통해 추정

- 성·연령대별 경제활동참가율은 미시통계모형과 코호트 기반 모형을 이용하여, 인구·가구적 특성, 생애주기의 영향, 출생코호트별 경제활동 성향 등을 반영하여 전망
- 성·연령대별 실업률은 장기적으로 각 집단의 자연실업률에 수렴한다고 가정하였으며, 자연실업률은 Shimer(2012)의 방법론을 따라 추산⁶⁾
- 통계청의 「장래인구추계: 2022~2072년」을 기초로 전망한 생산가능인구(N_t^i)에 성·연령대별 경제활동참가율(q_t^i)과 실업률(u_t^i) 전망을 이용하여 취업자 수(L_t^i)를 계산하고, 이를 합산하여 전체 취업자 수(L_t)를 산출

$$L_t = \sum_i L_t^i = \sum_i (1 - u_t^i) q_t^i N_t^i$$

● 자본투입은 권규호(2015)의 방법론을 준용하여 생애주기-중첩세대(OLG) 모형을 기반으로 전망⁷⁾

- 생애주기-중첩세대 모형은 세대별 경제주체들이 생애 전반에 걸쳐 수행하는 기간 간 선택(intertemporal decision)을 반영하는 구조적 분석 방법으로, 인구구조의 급격한 변화가 진행 중인 우리 경제에 적합한 모형임.
- 통계청의 「장래인구추계: 2022~2072년」와 「장래가구추계: 2022~2052년」에 따라 미래 인구구조와 가구구조를 전제하고 시나리오별 총요소생산성 가정을 이용하여, 개별 경제주체의 최적 투자율을 전망한 후, 일반균형하에서 경제 전체의 투자율을 전망

● 국내총생산(GDP)은 콥-더글라스 생산함수와 시나리오별 총요소생산성 전제를 이용하여 아래와 같이 산출

$$\text{국내총생산} = (\text{노동투입})^\alpha \times (\text{자본투입})^{1-\alpha} \times \text{총요소생산성}.$$

5) 자세한 사항은 정규철 외(『경제·사회구조 변화를 고려한 거시경제모형 체계 구축』, 연구보고서 2022-10, 한국개발연구원, 2022)를 참조.

6) Robert Shimer, "Reassessing the Ins and Outs of Unemployment," *Review of Economic Dynamics*, 15(2), 2012, pp.127~148.

7) 권규호, 『한국의 인구구조 변화와 장기 성장 전망: 일반균형론적 접근』, 정책연구시리즈 2015-26, 한국개발연구원, 2015.

인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점

연구위원 김미루
연구위원 이승희

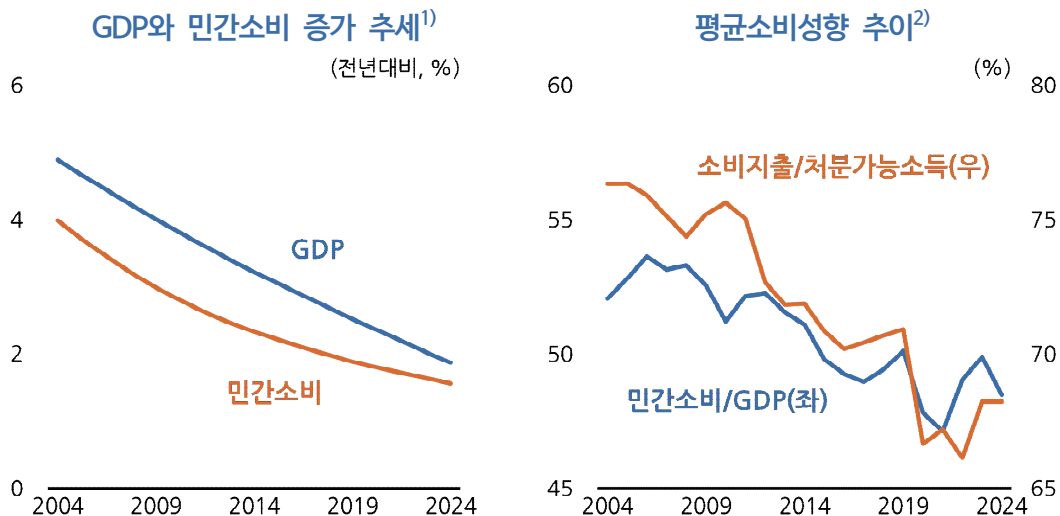
1. 문제제기

■ 성장률 하락으로 민간소비 증가율이 둔화되는 가운데 민간소비 증가세가 성장률을 하회하는 현상이 장기간 지속되고 있어 그 원인에 대한 관심이 증대

● 지난 20년간 연평균 민간소비 증가율(2.4%)이 연평균 GDP 성장률(3.3%)을 하회했다는 사실은 소비성향(민간소비/GDP)이 하락해 왔음을 의미

– 소비성향이 하락하지 않기 위해서는 민간소비 증가율과 GDP 증가율이 동일해야 함.

● 소비성향은 인구 전반의 생애주기와 생애 소득 흐름에 영향을 받으므로 이에 영향을 미치는 구조적 요인들이 소비성향 하락의 주요 배경이 되었을 가능성이 제기됨.



주: 1) GDP와 민간소비 증가 추세는 실질 기준이며, Hodrick-Prescott filter($\lambda = 500$)를 사용하여 추정함.

2) 소비성향은 명목변수들을 활용하여 산정함.

자료: 한국은행.

■ 이에 본고에서는 인구구조의 변화를 야기하는 요인이 소비성향에 미치는 영향에 대해 분석하고 시사점을 도출하고자 함.

2. 인구 요인의 변화와 소비성향

■ 기대수명의 증가가 지속되는 가운데 저출생 기조가 이어지며 고령화가 가시화됨.

- 1980년대에는 저연령층을 중심으로 사망률이 하락하여 기대수명이 증가하였으나, 2000년대 이후 고령층의 사망률이 빠르게 개선되며 인구 전반의 기대여명이 증가

– 이에 따라 지난 20년간 기대수명이 약 6.5세 증가함.

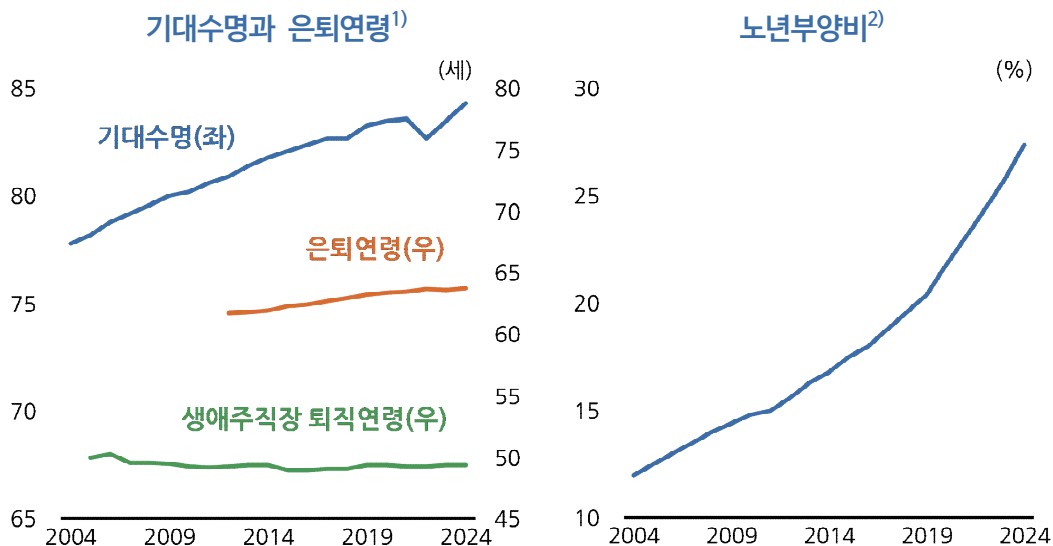
- 기대수명이 증가하는 가운데 저출생 기조도 지속되며 향후 전체 인구 중 고령인구의 비중은 더욱 빠르게 증가할 것으로 예측됨.

■ 일반적으로 기대수명의 증가는 소비성향을 하락시키는 경향이 있는 반면, 초고령층 인구 비중의 증가는 이를 상승시키는 방향으로 작용하여 서로 상반된 영향을 미침.

- 은퇴연령에 비해 기대여명이 빠르게 증가하면 퇴직 후 여생이 길어지며 노후를 대비하기 위한 저축 동기가 강화되어 소비성향이 하락

- 반면, 초고령층 인구의 비중이 증가하면 경제 전반의 소비성향이 상승함.

– 가계는 생애에 걸쳐 가급적 일정한 소비 수준을 유지하려 하므로, 소득이 낮은 청년기와 노년기에는 소비성향이 비교적 높게 나타나고, 소득이 높은 장년기에는 낮게 나타남.



주: 1) 은퇴연령은 「가계금융복지조사」의 가구주 은퇴가구의 평균은퇴연령이고, 생애주직장 퇴직연령은 「경제활동 인구조사」의 55~64세의 취업경험자가 가장 오래 근무한 일자리를 그만둔 평균연령임.

2) 생산가능인구(15~64세) 100명에 대한 고령인구(65세 이상)의 비율.

자료: OECD; 통계청.

3. 소비성향(=소비지출/처분가능소득)의 변화 요인 분해

■ 권규호·오지윤(2014)¹⁾의 방법을 준용하여 지난 20년간의 소비성향 변화를 가구주 연령별 1) 평균소비성향, 2) 상대소득 및 3) 가구 분포의 변화로 분해함.

● 본 절에서는 가계동향조사 미시자료를 활용하여 지난 20년간 우리나라의 연령대별 인구 요인이 전체 평균소비성향에 미친 영향을 살펴보고자 함.

● 전체 평균소비성향은 연령대별 평균소비성향과 상대소득의 곱을 가중평균하여 산정됨.

$$\text{평균소비성향} = \sum_{j \in \text{연령대 그룹}} j \text{연령대 평균소비성향} \times j \text{연령대 상대소득} \times j \text{연령대 비중}$$

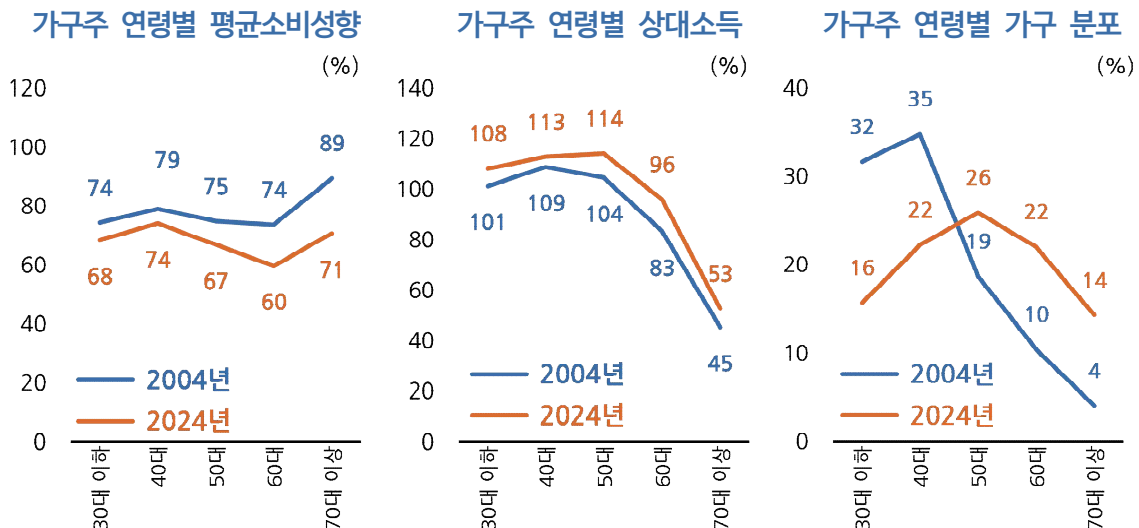
● 지난 20년간 기대수명 증가세가 지속됨에 따라 전 연령대에서 평균소비성향이 뚜렷하게 하락하였으며, 특히 고령층에서 그 현상이 두드러짐.

– 2000년대에 지속된 기대여명의 증가는 노후를 대비하기 위한 저축 동기를 강화하여 전 연령층에서 소비성향의 하락을 야기할 수 있음.

– 다만, 잔여수명이 짧은 노년층은 기대여명 1세 증가에 따른 생존기간 증가율이 상대적으로 높아, 주어진 소득 제약하에서 청년층보다 소비 조정폭이 더 클 수 있음.

● 지난 20년간 고령화가 진행되며 연령별 분포가 전체적으로 우측으로 이동함.

– 가구주의 연령별 분포를 보면, 고령화의 영향으로 30~40대의 비중이 큰 폭으로 감소하고 50대 이상의 비중이 증가한 가운데, 특히 60대 이상의 비중이 15%에서 36%로 크게 증가



자료: 통계청.

1) 권규호·오지윤, 「연령별 소비성향의 변화와 거시경제적 시사점」, 『KDI 경제전망』, 상반기, 2014.

■ 분석 결과, 전체 평균소비성향의 하락에는 50~60대 가구의 소비성향 둔화가 주요하게 작용한 가운데 30~40대 가구 비중 감소의 영향도 나타남.

- 전체 평균소비성향 하락에 대한 각 요인의 기여도를 추정하기 위해, 다른 두 요인을 고정하고 하나의 요인만을 순차적으로 변화시키는 방식으로 분석을 수행
- 전체 평균소비성향은 전 연령층의 소비성향 하락으로 7.8%p 하락하였는데, 50~60대의 평균소비성향 하락의 기여도가 3.9%p로 절반을 차지함.
 - 이와 같은 결과는 50~60대의 소비가 전체 소비에서 차지하는 비중이 36%(2004년 및 2024년 평균)라는 점을 감안하면 상당히 큰 기여도인 것으로 평가됨.
- 한편, 연령별 상대소득의 변화는 전체 평균소비성향을 5.4%p 상승시키는 요인이었던 것으로 분석됨.
- 연령별 가구 분포의 변화(즉, 고령화)는 연령대별로 기여도가 큰 편차를 보이는 가운데 전체적으로는 평균소비성향을 6.3%p 하락시킨 요인이었던 것으로 나타남.
 - 고령화가 진행되고 있으나 상대소득이 낮은 60대 가구의 비중이 큰 폭으로 증가하며 전체 평균소비성향의 하락 요인으로 작용함.
 - 또한 높은 교육비 지출로 평균소비성향이 상대적으로 높고 상대소득도 높은 30~40대 가구의 비중 감소가 전체 평균소비성향의 하락 요인으로 작용함(부록 참조).
 - 다만, 향후 기대수명 증가세가 둔화되고 소비성향이 높은 80대의 가구 비중이 빠르게 증가하면, 평균소비성향의 하락세가 둔화된 후 반등할 가능성도 있음.

2004년 대비 2024년 전체 소비성향 하락의 요인별 기여도

(%p)

	30대 이하	40대	50대	60대	70대 이상	전체
연령별 평균소비성향	-1.4	-1.6	-1.9	-2.0	-0.9	-7.8
연령별 상대소득	1.2	0.9	1.5	1.4	0.5	5.4
연령별 가구 분포	-11.9	-10.6	5.5	6.9	3.8	-6.3
합계	-12.2	-11.3	5.1	6.3	3.5	-8.6

자료: 저자 계산.

4. 인구 요인의 변화가 소비성향에 미치는 영향 분석

■ 본 절에서는 인구구조 변화에 따른 향후 평균소비성향(민간소비/GDP)을 전망하기 위해 국가 단위 패널자료를 활용한 분석을 시행함.

- 인구구조 변화를 야기하는 요인이 소비성향에 미치는 영향을 정량적으로 분석
- 이를 위해 OECD 회원국 중 고령화가 심화되고 있는 15개국을 대상으로 2002~22년 연간 패널데이터를 사용
 - 각국 자료 가용성의 한계로, 본 절에서는 가구별 처분가능소득 대비 소비성향을 분석한 3절과 달리 국민계정상 GDP 대비 민간소비 비율을 평균소비성향으로 정의
- 회귀분석은 Higgins(1998)의 방법론을 따라 기대수명과 연령대별 인구 비중이 소비성향에 미치는 영향을 모형화

$$\text{평균소비성향}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{기대수명}_{i,t} + \sum_{j \in \text{연령대 그룹}} \beta_{2j} \text{연령대의비중}_{j,i,t} + \text{기타변수}_{i,t}' \beta_3 + u_i + \epsilon_{i,t}$$

- 이와 함께 1인당 GDP 성장률, 코로나19 기간 더미 등을 포함하였으며, 각 국가 고정효과(u)를 포함한 패널 모형을 사용

■ 분석 추정치를 우리나라에 적용해 보면, **지난 20년간 소비성향 하락의 상당 부분을 인구 요인의 변화(특히 기대수명 증가)가 설명할 수 있는 것으로 나타남.**

- 지난 20년간(2004~24년) 우리나라의 평균소비성향은 3.6%p 하락하였는데, 기대수명 증가만으로도 3.1%p의 하락을 설명할 수 있는 것으로 나타남.
 - 기대수명이 1년 증가할 때 소비성향이 0.48%p 하락하는 것으로 추정되어(Box 참조), 지난 20년간 우리나라 기대수명의 6.5세 증가에 따른 소비성향 하락폭이 3.1%p 내외에 이르는 것으로 추정
 - 연령대별 인구 비중의 변화가 평균소비성향에 미치는 영향은 이론적인 예측(장년층 인구 비중 증가 → 소비성향 하락, 고령층 인구 비중 증가 → 소비성향 상승)과 유사하게 나타나고 있으며, 전체 소비성향을 0.3%p 하락시키는 요인으로 작용하는 것으로 추정됨.
- 한편, 고령층 내에서도 초고령층(75세 이상) 인구 비중의 증가가 평균소비성향 증가의 가장 중요한 요인으로 작용하는 것으로 추정됨.

■ 분석 결과를 바탕으로 우리나라 소비성향의 장기 추세를 전망한 결과, 향후에도 당분간은 추가 하락이 지속되나 2030년대 중반부터 점차 반등할 것으로 추정됨.

● 향후 기대수명 증가세가 둔화하는 가운데 고령인구 비중이 빠르게 상승하는 시기가 도래하면 소비성향이 반등할 것으로 전망

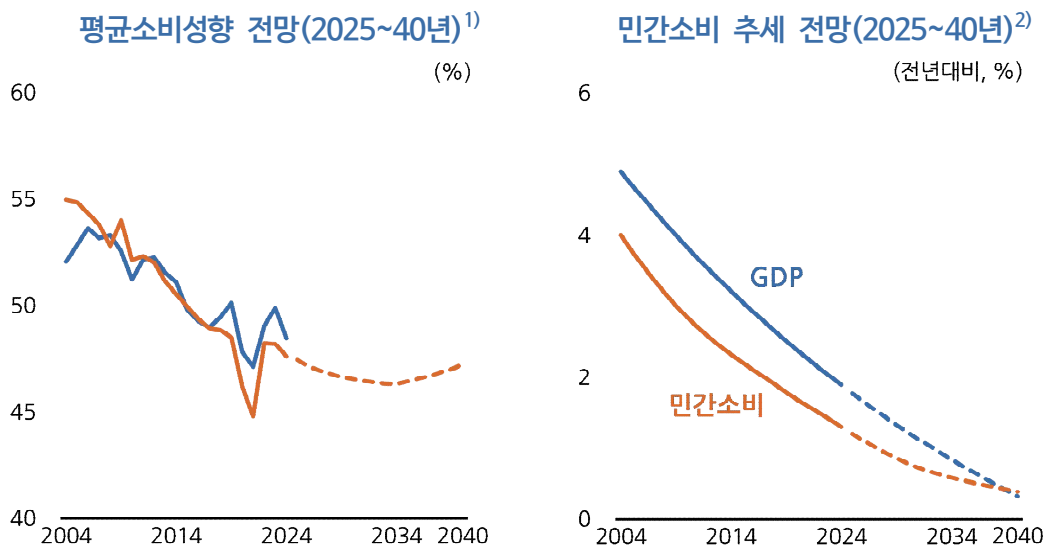
– 평균소비성향은 2030년대 중반까지 완만하게 하락할 것으로 예상되나, 이후에는 초고령층 인구 비중이 빠르게 확대되며 소비성향이 점차 반등할 것으로 예상

● 그 결과, 향후 성장률과 민간소비 증가율의 격차가 점차 축소된 후, 2030년대 후반에는 민간소비 증가율이 성장률을 상회할 것으로 전망됨.

※ 이러한 전망은 민간소비 디플레이터와 GDP 디플레이터의 비율이 기존 추세를 유지한다는 가정하에 수행된 결과임.²⁾

● 다만, 본 모형에 의한 전망은 우리나라 고유의 연령대별 소비성향 추세를 모두 반영하지는 못한 한계를 내포

– 특히 연령대별 소비성향이 U자 형태를 나타내는 대부분의 국가들과 달리, 높은 교육비 지출로 40대의 평균소비성향이 높게 나타나면서 W자 형태를 보이는 우리나라 연령대별 소비성향의 특이점 등이 전망에 충분히 반영되지 못한 한계가 있음(부록 참조).



주: 1) 파란색 실선은 실적치, 주황색 실선은 모형 예측치, 주황색 점선은 전망치를 의미함.

2) 실선은 실적치, 점선은 전망치의 추세로, 추세는 Hodrick-Prescott filter($\lambda = 500$)를 사용하여 추정.
자료: 저자 계산.

2) 김준형·정규철, 「중장기 민간소비 증가세 둔화의 요인과 시사점」, 『KDI 경제전망』, 하반기, 2024.

5. 요약 및 시사점

■ 기대수명의 가파른 상승으로 지난 20년간 평균소비성향이 하락해 왔으며, 이는 민간 소비 증가세가 경제성장률을 추세적으로 하회하는 주요인으로 작용

- 기대수명 증가에도 불구하고 생애주직장 퇴직연령에는 큰 변화가 없는 가운데, 퇴직 후 상대적으로 소득이 낮고 불안정한 일자리에 종사하게 될 가능성에 대비하여 저축 성향이 상승(소비성향이 하락)한 것으로 풀이됨.
- 특히 기대수명 증가에 대한 반응이 잔여수명이 짧은 고령층에서 더 크게 나타나면서, 이들 연령층의 소비성향 하락이 뚜렷하게 관측됨.

■ 반면, 향후에는 기대수명 증가세가 둔화되고 초고령층(75세 이상) 인구 비중이 빠르게 증가함에 따라 평균소비성향이 점차 반등할 것으로 예상됨.

- 지난 20년간 기대수명은 약 6.5세 증가한 반면, 향후 20년간의 기대수명 증가는 절반 수준인 약 3.5세에 그칠 것으로 전망
- 저출생 기조가 지속되며 고령층 인구의 비중이 빠르게 증가하면 생산가능인구가 축소되며 성장률이 더욱 하락하는 가운데 소비성향은 점차 증가할 것으로 예상
- 따라서 민간소비 증가세가 경제성장률을 하회하는 현상도 점차 완화될 전망

■ 지난 20년간의 평균소비성향 하락에는 우리나라 노동시장의 구조적인 문제가 투영되어 있는 만큼, 이를 완화하기 위한 대응 방안을 모색할 필요

- 기대수명 증가에 대응하여 은퇴 시점이 적절히 조정될 수 있도록 고령층의 노동시장 참여를 제약하는 구조적 요인들을 해소할 필요
 - 최근 60대 이상 고령층의 노동시장 참여가 일부 증가하는 현상은 기대수명 증가에 따라 고령층의 노동 공급 의사가 확대되고 있는 것으로 풀이됨.
- 따라서 연공서열형의 경직적인 임금구조를 개선하고 직무 및 성과 중심의 임금체계를 강화하는 한편 정년퇴직 후 재고용 제도를 활성화하는 등 노동시장의 마찰적 요인을 해소하여 고령층 노동 수요를 확대할 필요
- 특히 고령 인력의 적절한 활용이 확대될 경우 저출생·고령화에 따른 잠재성장률 하락 압력을 부분적으로 상쇄할 수 있을 것으로 판단됨.

Box. 연령대별 인구구조 변화가 소비성향에 미치는 영향

- 본고에서는 Higgins(1998)*의 방법을 준용하여 연령대별 비중이 소비성향에 미치는 영향을 모형화

$$y_{i,t} = \beta_0 + \sum_{j=1}^J \beta_{1j} D_{j,i,t} + x_{i,t}' \beta + u_i + \epsilon_{i,t}$$

- $y_{i,t}$ 는 국가 i 의 소비성향, $D_{j,i,t}$ 는 연령대 j 의 비중, $x_{i,t}$ 는 기대수명 등 기타 변수
- 모형에 국가별 고정효과(u_i)를 포함

- Higgins(1998)는 생애주기에 따른 소비성향의 변화를 반영하기 위해 연령대별 비중이 소비성향에 미치는 영향(β_{1j})을 3차 다항식의 형태로 가정

- 이를 통해 소비성향이 높은 청년층과 고령층 인구 비중 증가는 소비성향을 높이는 방향으로, 장년층 인구 비중 증가는 소비성향을 낮추는 요인으로 작용함을 반영

$$\beta_{1j} = \gamma_0 + \gamma_1 j + \gamma_2 j^2 + \gamma_3 j^3$$

- 전체 인구 비중의 합이 1이므로 $\sum_{j=1}^J \beta_{1j} = 1$ 로 제약

- 이와 같은 제약을 통해 인구 분포(연령대별 분포)의 정보를 축약하여 다음과 같이 표현할 수 있음.

$$\begin{aligned} y_{i,t} &= \beta_0 + \sum_{j=1}^J \beta_{1j} D_{j,i,t} + x_{i,t}' \beta + u_i + \epsilon_{i,t} = \beta_0 + \sum_{j=1}^J (\gamma_0 + \gamma_1 j + \gamma_2 j^2 + \gamma_3 j^3) D_{j,i,t} + x_{i,t}' \beta + u_i + \epsilon_{i,t} \\ &= \beta_0 + \gamma_1 \underbrace{\left(\sum_{j=1}^J j D_{j,i,t} - \frac{1}{J} \sum_{j=1}^J j \right)}_{= D_{1,i,t}} + \gamma_2 \underbrace{\left(\sum_{j=1}^J j^2 D_{j,i,t} - \frac{1}{J} \sum_{j=1}^J j^2 \right)}_{= D_{2,i,t}} + \gamma_3 \underbrace{\left(\sum_{j=1}^J j^3 D_{j,i,t} - \frac{1}{J} \sum_{j=1}^J j^3 \right)}_{= D_{3,i,t}} + x_{i,t}' \beta + u_i + \epsilon_{i,t} \end{aligned}$$

- 즉, 이는 회귀계수에 대한 가정을 바탕으로 인구 분포(연령대별 분포)의 정보를 1~3차 적률(moment)로 축약하여 회귀분석의 설명변수로 활용하는 방법
- 연령대별 비중의 소비성향에 대한 계수($\hat{\beta}_{1j}$)는 ①회귀분석을 통해 추정된 회귀계수($\hat{\gamma}_1, \hat{\gamma}_2, \hat{\gamma}_3$)와, ② β_{1j} 의 합이 1이라는 제약을 바탕으로 추정된 $\hat{\gamma}_0$ 를 이용하여 도출

- 이와 같은 방법을 바탕으로 국가 패널 자료를 이용해 회귀계수를 추정한 결과, 주요 변수들의 추정치가 통계적으로 유의한 것으로 나타남.

국가 패널 자료를 이용한 패널 회귀분석 추정 결과

	계수 (표준오차)
기대수명	-0.48* (0.28)
연령대 분포 1차 적률(D1)	0.95** (0.41)
연령대 분포 2차 적률(D2)	-0.12** (0.05)
연령대 분포 3차 적률(D3)	0.004** (0.002)
1인당 실질GDP 증가율	-0.23* (0.13)
코로나19	-2.68*** (0.70)
글로벌 금융위기	-1.26*** (0.42)
상수항	-76.50 (92.36)
R-squared for within model	0.43
R-squared for between model	0.29
R-squared for overall model	0.23
Number of observations	313
Number of groups	15

주: 괄호 안은 강건표준오차를 나타냄, *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

* M. Higgins, "Demography, National Savings, and International Capital Flows," *International Economic Review*, 1998, pp.343~369.

| 부 록 |

■ 지난 20년간 전체 소비성향의 변화를 1) **연령별 평균소비성향**, 2) **연령별 상대소득** 및 3) **연령별 가구 분포의 변화**로 분해하여 분석함.

● 2004년과 2024년 가계동향조사 원자료를 바탕으로 가구주의 연령이 20대 이상이며 2인 이상인 가구를 대상으로 분석함.

- 즉, 가구 단위의 소득 대비 소비의 변화에 초점을 두고 분석을 진행
- 2006년부터 1인가구가 조사 대상에 포함되었으나, 시계열의 연속성을 위해 2인 이상 전국 가구에 대해서만 분석을 진행
- 분석 대상을 1인 이상 가구로 확대하여도 정성적으로 유사한 결과가 도출됨.

● 전체 평균소비성향(apc)은 가구주 연령별 평균소비성향(apc_j), 연령별 상대소득(y_j/y) 및 연령별 가구 비중(p_j)의 합으로 분해할 수 있음.

$$apc = \sum_{j \in age\ group} apc_j \times \left(\frac{y_j}{y} \right) \times p_j$$

- apc_j : 연령별 평균소비성향으로 j 연령대의 평균소비지출 c_j 를 평균소득 y_j 로 나누어 산정
- (y_j/y) : j 연령대 가구의 평균소득 y_j 를 전체 가구의 평균소득 y 로 나누어 산정
- p_j : j 연령대 가구 수를 전체 가구 수로 나누어 산정

■ 전체 평균소비성향의 시점 간 변화는 각 요인별 변화의 합으로 분해할 수 있음.

$$apc_{2024} - apc_{2004} = \sum_j \Delta apc_j \left(\frac{\overline{y_j}}{y} \right) \overline{p_j} + \sum_j \Delta \left(\frac{y_j}{y} \right) \overline{apc_j} \overline{p_j} + \sum_j \Delta p_j \overline{apc_j} \left(\frac{\overline{y_j}}{y} \right) + residual$$

● 변수 x 의 변화인 Δx 는 $(x_{2024} - x_{2004})$ 이며, 고정값인 $\overline{x}$ 는 $(x_{2004} + x_{2024})/2$

- 다만, 상기 방법은 1차적 근사식(first-order approximation)이므로 요인별 합으로 설명되지 못하는 잔차(residual)가 발생함.

● 또한 상기 방법 이외에 요인별 고정값 $\overline{x}$ 를 2004년 또는 2024년으로 설정하는 방법도 고려할 수 있으나, 이 경우에도 분석 결과는 크게 바뀌지 않는 것으로 나타남.

- 고정값 $\bar{x}$ 를 2004년 기준으로 계산한 결과, 전체 평균소비성향의 변화에 대한 연령별 소비성향 변화는 -6.9%p, 연령별 상대소득의 변화는 5.3%p, 고령화의 영향은 -6.1%p로 나타남.

- 고정값 $\bar{x}$ 를 2024년 기준으로 계산한 결과, 전체 평균소비성향의 변화에 대한 연령별 소비성향 변화는 -8.9%p, 연령별 상대소득의 변화는 5.4%p, 고령화의 영향은 -6.6%p로 나타남.

■ 평균소비성향에 대한 각 요인의 기여도를 추정하기 위해, 다른 두 요인을 고정하고 하나의 요인만을 순차적으로 변화시키는 방식으로 분석을 수행

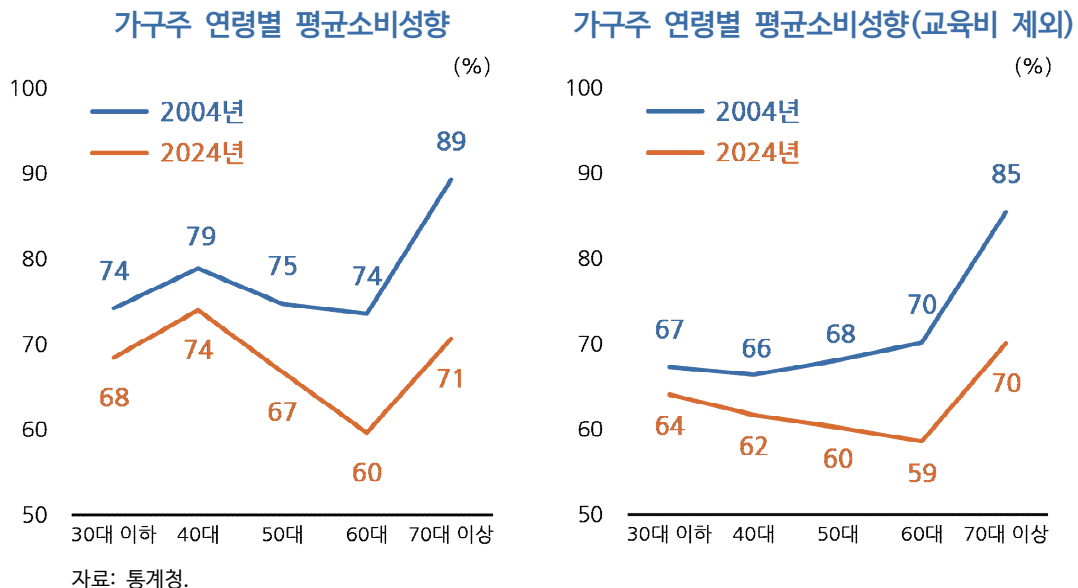
● 이 분해법은 개별 요인의 변화가 전체 평균소비성향 변화에 미치는 영향을 추산하는 방식으로, 요인 간 상호작용 효과는 고려하지 않는 한계가 있음.

■ 한편, 30~50대 가구주의 높은 교육비 지출로 인해 이론적인 예측과 달리, 우리나라의 연령대별 소비성향은 W자 형태로 나타남.

● 생애주기가설에 따르면, 연령별 소비성향은 소득이 낮은 청년기와 노년기에는 높게 나타나고, 소득이 높은 장년기에는 낮게 나타나므로, 연령대별 평균소비성향은 U자 형태를 보일 것으로 기대

● 그러나 우리나라에서는 30~50대 가구의 교육비 지출 비중이 높아 연령대별 평균소비성향이 W자 형태로 나타남.

● 다만, 교육비는 지출의 성격상 소비보다는 투자의 성격이 강하다는 점을 감안하여 교육비를 제외한 평균소비성향을 산정하면 이론과 부합하는 U자 형태가 복원됨.



최근의 환율 변동이 물가에 미치는 영향

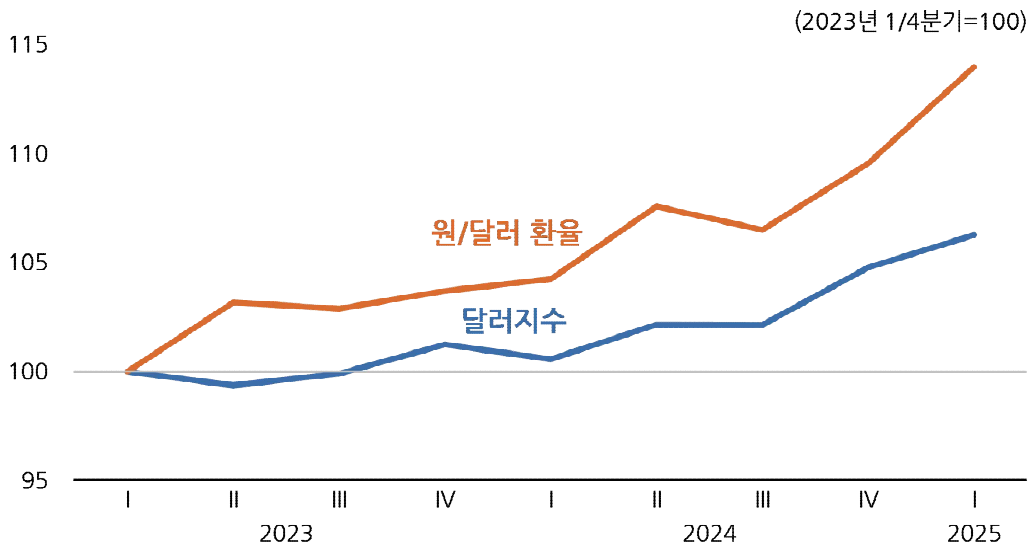
연구위원 김준형
연구위원 마창석

1. 문제제기

■ 작년 4/4분기 이후 미국 통상정책 불확실성 등 대외 요인과 정국 불안 등 대내 요인이 복합적으로 작용하며 환율이 급등함에 따라 물가 상승에 대한 우려가 제기

- 환율 상승은 수입물가 상승으로 이어지며 소비자물가에 영향을 미침.
- 달러화 강세로 발생하는 원/달러 환율 상승과 국내 요인으로 원화 가치가 전 세계 통화 대비 하락하며 발생하는 원/달러 환율 상승이 물가에 미치는 영향은 다를 수 있음.

달러지수와 원/달러 환율



자료: 한국은행; FRED.

■ 본고에서는 미 달러화 요인과 국내 요인으로 인한 원/달러 환율 변동에 따른 수입품 가격과 소비자물가의 반응을 분석함으로써 최근 환율 변동이 물가에 미치는 영향을 살펴보고자 함.

2. 환율 변동 요인이 물가에 미치는 영향에 대한 이해

■ 원/달러 환율의 상승은 **미 달러화 요인**과 **국내 요인**으로 구분할 수 있으며, 코로나19 위기 이후 **미 달러화 요인의 영향이 확대되는 모습**

- 최근 미국 통화정책 기조 변화와 무역분쟁 심화는 여타 국가 통화 대비 달러화 가치를 변화시킴으로써 원/달러 환율에도 영향을 미침.
- 정치 및 경제 불안 등의 국내 요인으로 원화 가치가 하락하면 원/달러 환율뿐 아니라 여타 국가 통화 대비 원화 환율도 상승
 - 즉, 국내 요인에 따른 원/달러 환율 변동이 물가에 미치는 영향은 원/달러 환율과 미국을 제외한 교역국 대비 원화 환율의 변화를 모두 반영하는 종합적인 영향을 의미함.
- 코로나19 위기 이후 달러지수와 원/달러 환율의 상관성이 높아지고 있어, 원/달러 환율이 미 달러화 요인에 의해 주로 변동되었음을 시사함(그림 참조).

달러지수와 원/달러 환율의 상관관계

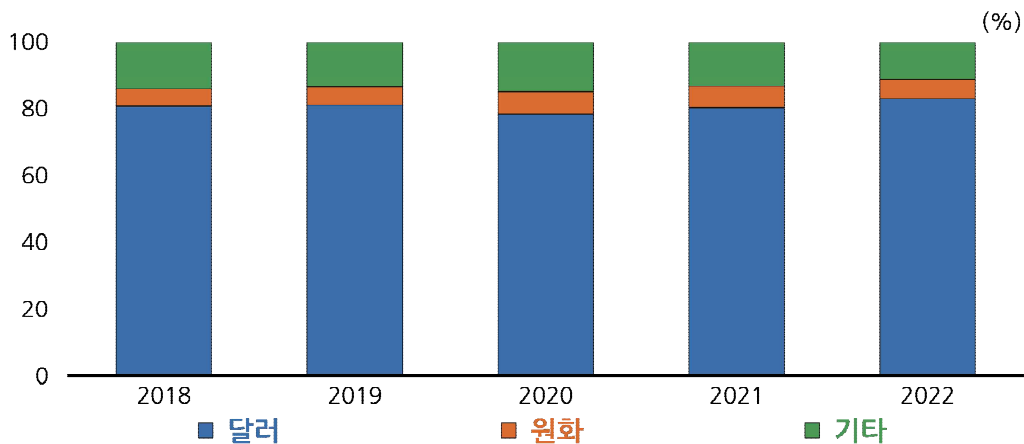


주: 직전 3년 기간(롤링)의 상관계수를 나타냄.
자료: 한국은행; FRED.

■ **미 달러화 요인의 영향은 단기에 더 크게 나타날 수 있고, 국내 요인의 영향은 시간이 지남에 따라 확대될 가능성**

- 달러로 결제되는 수입품의 경우 원/달러 환율의 상승이 원화 기준 수입 가격에 즉각적인 영향을 주게 됨.
 - 2022년 기준 한국의 수입금액 상위 50개국으로부터의 수입은 83%가 달러화로 결제됨.
- 다만, 시간이 지남에 따라 수입품의 달러 가격이 하락하여 미 달러화 요인에 따른 원/달러 환율 변동의 영향은 점진적으로 축소될 수 있음.
- 반면, 국내 요인에 따른 환율 변화는 교역국 통화 대비 원화 가치를 전반적으로 변화시키기 때문에 수입품 가격에 점진적이고 광범위하게 파급될 수 있음.
 - 시간이 지남에 따라 수입품 가격이 점차 조정되면서 교역국과 한국의 상대적 경제 상황을 반영하는 교역국 통화 대비 원화 환율의 영향이 점차 확대될 수 있음.
 - 특히 이러한 영향은 특정 국가나 통화에 국한되지 않기 때문에 수입품 전반에 광범위하게 파급됨.

수입 결제통화 비중



주: 2022년 기준 한국의 수입금액 상위 50개국 대상임.
자료: 한국무역통계진흥원.

■ **따라서 원/달러 환율 변동이 물가에 미치는 영향을 엄밀히 식별하기 위해서는 미 달러화 요인과 국내 요인을 구분하여 분석할 필요**

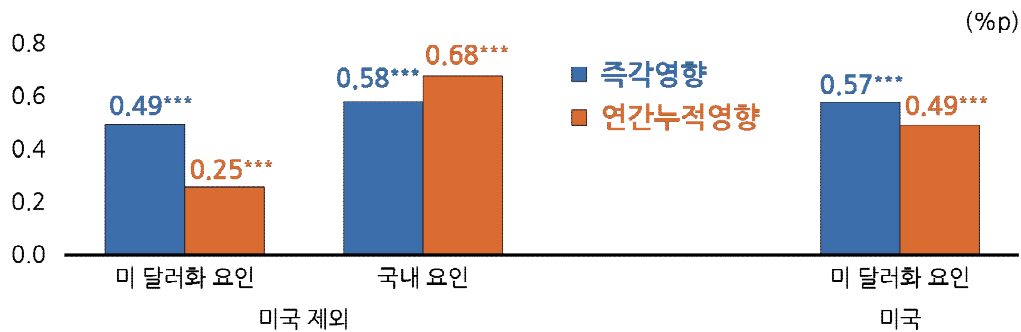
- 코로나19 위기 이후 달러화 강세가 원화 가치 하락의 주요 요인으로 작용하고 있기 때문에, 환율 상승의 배경을 요인별로 구분하여 분석하는 것이 더욱 중요해짐.

3. 환율 변동에 따른 수입품 가격 반응 분석

■ 원/달러 환율이 소비자물가로 전가되는 주요 경로인 수입품 가격의 반응을 무역통계 미시자료를 활용하여 분석함.

- 원/달러 환율 상승이 수입품 가격에 미치는 즉각영향(동 분기)과 연간누적영향을 구분하여 분석(추정 모형에 대한 자세한 사항은 〈부록〉을 참조)
- 국가별로 달러의 역할이 다를 수 있음을 감안하여 미국과 그 외 국가들로부터의 수입을 구분하고, 총 50개 국가, 약 10,000개 품목에 대하여 분석을 진행

원/달러 환율이 수입품 가격에 미치는 영향



주: 미 달러화 요인과 국내 요인으로 원/달러 환율이 각각 1%p 증가했을 때의 영향을 나타냄.
자료: 저자 계산.

■ 분석 결과, 원/달러 환율이 강달러 요인으로 상승할 경우 수입품 가격의 반응은 점차 축소되는 반면 국내 요인으로 상승할 경우 그 영향이 점진적으로 확대됨.

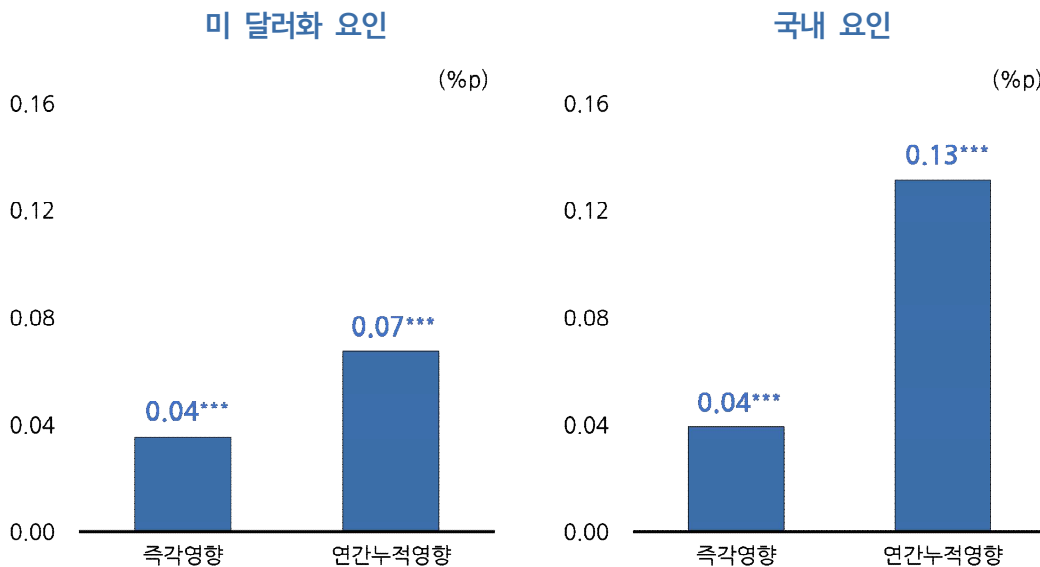
- 달러화 요인으로 원/달러 환율이 1%p 상승할 경우, 미국을 제외한 국가로부터의 수입품 가격은 동 분기에 0.49%p 상승한 후 환율의 영향이 점차 축소되면서 1년 누적으로는 0.25%p 증가
 - 원/달러 환율이 미국으로부터 수입품 가격에 미치는 영향도 시간이 지날수록 점진적으로 축소됨.
- 국내 요인으로 원/달러 환율이 1%p 상승할 경우, 달러를 제외한 통화 대비 원화 환율도 1%p 상승하며, 이에 따라 수입품 가격은 동 분기에 0.58%p 상승한 후 1년 누적으로는 0.68%p 증가하는 것으로 나타남.

■ 이러한 결과는 최근 강달러에 따른 환율 상승이 단기적으로는 수입품 가격을 상승시켜 소비자물가에 상방 압력으로 작용하겠으나, 그 지속성과 파급력은 국내 요인에 따른 환율 상승보다 제한적일 수 있음을 시사함.

4. 환율 변동에 따른 소비자물가 반응 분석

■ 본 절에서는 원/달러 환율의 변동이 소비자물가에 미치는 영향을 분석

- 미 달러화 요인과 국내 요인에 따른 원/달러 환율 변동이 각각 소비자물가에 미치는 영향을 분석
 - 원/달러 환율 변동 중 미 달러화 요인으로 설명되는 부분과 국내 요인으로 설명되는 부분을 식별하기 위해 단순 회귀모형의 적합값(fitted value)을 활용
 - 미국 통화가치 변동은 달러지수의 변동으로 측정
 - 원/달러 환율의 전기대비 변화율을 종속변수, 달러지수의 전기대비 변화율을 독립변수로 한 단순 OLS 회귀의 적합값을 미 달러화 요인에 의한 변동으로, 잔차(residual)를 국내 요인에 의한 변동으로 간주
 - 분석 기간은 2007년 2/4분기부터 2025년 1/4분기로 설정하였으며, 충수요압력을 제외한 모든 변수는 전기대비 로그차분을 이용
 - 소비자물가지수(계절조정 기준)를 종속변수로 설정하였으며, 독립변수로는 미 달러화 요인에 의해 설명되는 원/달러 환율 변동, 국내 요인에 의해 설명되는 원/달러 환율 변동, 국제유가(두바이유 기준), 충수요압력, 품목 고정효과를 포함
- * 환율 변수에는 4기까지의 시차를, 나머지 변수에는 1기까지의 시차를 포함하여 회귀분석을 수행



주: 미 달러화 요인과 국내 요인으로 원/달러 환율이 각각 1%p 증가했을 때의 영향임.
자료: 저자 계산.

■ 분석 결과, **미 달러화 요인과 국내 요인**의 단기적 영향은 유사하였으나, 시간이 지날수록 **국내 요인에 따른 원/달러 환율의 영향이 비교적 크게 확대되는** 것으로 나타남.

● 미 달러화 요인과 국내 요인으로 환율이 1%p 상승할 경우, 소비자물가는 각각 동 분기에 0.04%p 정도 상승하는 것으로 나타남.

● 반면, 1년 누적 기준으로는 미 달러화 요인에 따른 환율 1%p 상승이 소비자물가를 약 0.07%p 상승시키는 반면, 국내 요인으로 인한 동일한 환율 상승은 소비자물가를 약 0.13%p 상승시키는 것으로 나타남.

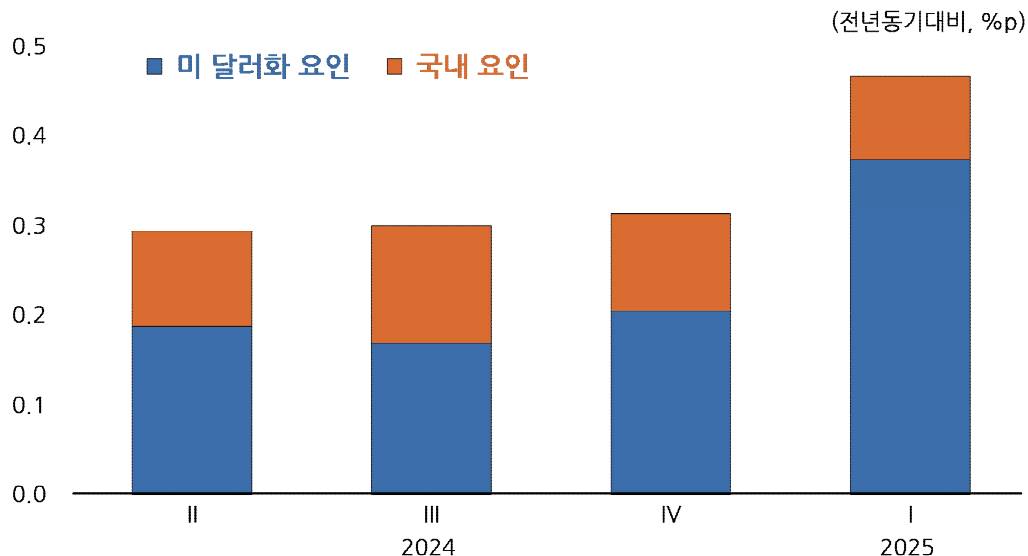
– 이는 미 달러화 요인에 따른 환율 상승의 영향이 국내 요인의 영향에 비해 지속성과 파급력이 낮다는 앞 절의 분석 결과를 반영한 것으로 해석할 수 있음.

■ 위의 분석 결과를 바탕으로 최근의 환율 변동이 소비자물가에 미치는 영향을 요인별로 살펴본 결과, **2024년 2/4분기 이후 국내 요인의 영향은 큰 변동 없이 유지된 반면, 미 달러화 요인의 영향은 2025년 1/4분기에 크게 확대된** 것으로 나타남.

● 작년 4/4분기 소비자물가는 원/달러 환율의 변동으로 전년동기대비 0.31%p 상승했으며, 그중 0.20%p는 미 달러화 요인에 기인했던 것으로 분석됨.

● 올해 1/4분기에는 원/달러 환율의 변동이 소비자물가를 0.47%p 상승시킨 것으로 나타났는데, 이는 국내 요인이 유지되는 가운데 달러화의 영향은 더욱 확대되었기 때문임.

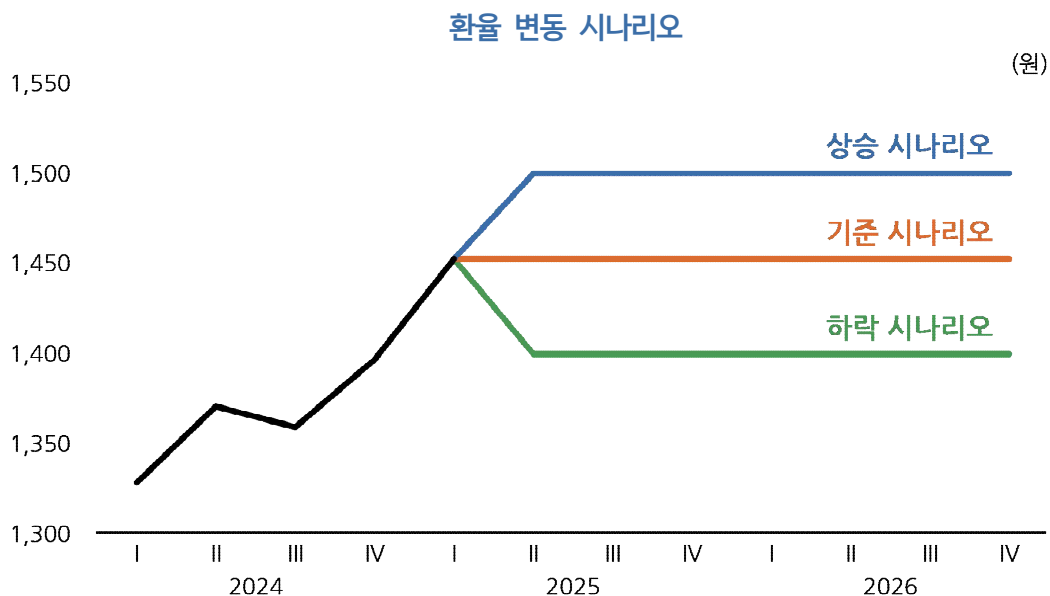
최근 소비자물가 상승의 환율 변동 요인별 기여도



5. 환율 변동 시나리오별 물가 전가효과 전망

■ 3절과 4절의 분석을 바탕으로 원/달러 환율의 상승 및 하락 시나리오를 설정하고, 2025년 환율이 소비자물가에 미치는 영향을 시나리오별로 전망하고자 함.

- 기준 시나리오에서는 2/4분기 이후 미 달러화 요인과 국내 요인 모두 변동이 없으며, 이에 따라 원/달러 환율이 1/4분기 수준(1,452.7원)을 유지한다고 가정
- 대안 시나리오에서는 2/4분기에 원/달러 환율이 전기대비 3.3% 상승한 1,500원(상승 시나리오) 또는 3.6% 하락한 1,400원(하락 시나리오)으로 조정된 뒤, 이후에는 해당 수준을 유지하는 것으로 가정
 - 각 대안 시나리오에서는 환율 변동이 미 달러화 요인 또는 국내 요인에 의해 발생하는 경우를 각각 추가적으로 가정



■ 시나리오 분석 결과, 향후 환율에 변동이 없을 경우 환율에 의한 물가 상승 압력은 점진적으로 해소될 것으로 예상됨.

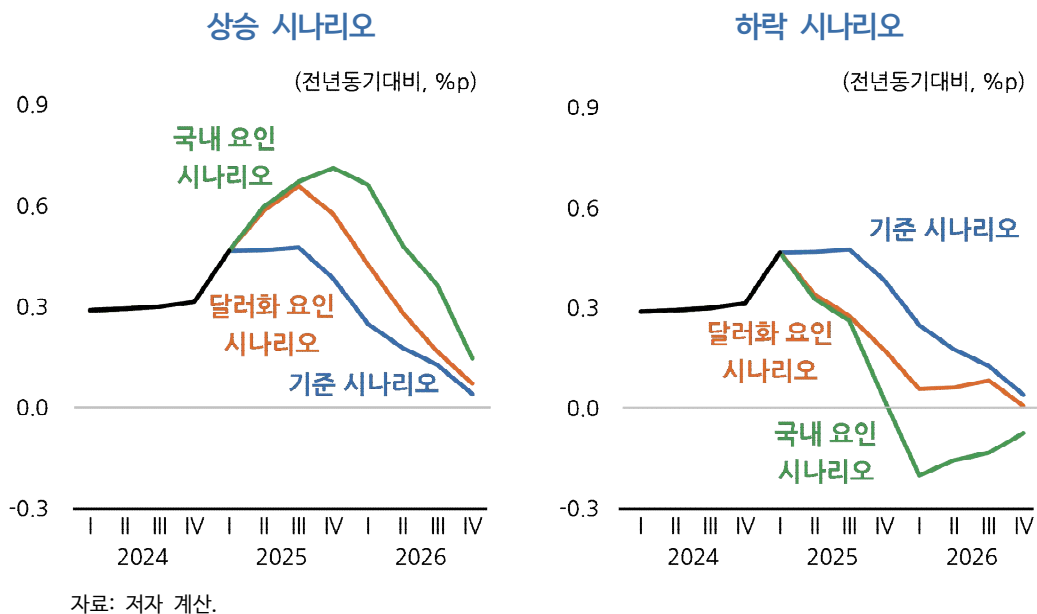
- 원/달러 환율이 1/4분기 수준을 유지하는 기준 시나리오에서는 환율의 물가상승률에 대한 영향이 3/4분기까지 현재 수준을 유지하다가, 4/4분기부터 점차 약화될 것으로 전망됨.

■ 환율이 1,500원/달러로 상승하는 경우에는 물가상승률이 시차를 두고 1/4분기 대비 최대 0.24%p까지 추가 상승한 뒤 점차 하락할 것으로 전망됨.

- 환율이 달러화 요인으로 상승할 경우 물가상승률은 3/4분기에 1/4분기 대비 0.19%p까지 상승한 후 그 영향이 지속적으로 감소하고, 국내 요인으로 상승하는 경우 4/4분기에 물가상승률이 0.24%p 상승한 후 점진적으로 조정될 것으로 예상됨.

■ 환율이 1,400원/달러로 하락하는 경우에는 물가상승률이 2/4분기부터 빠르게 둔화되어 4/4분기에는 1/4분기 대비 최대 0.44%p 하락하고, 시나리오에 따라 2026년에는 물가 하방 압력으로 작용할 것으로 전망됨.

- 환율이 달러화 요인으로 하락할 경우 물가상승률은 4/4분기에 1/4분기 대비 0.29%p 하락한 뒤 점차 감소하며, 국내 요인에 의한 하락 시 물가상승률은 더 빠르게 하락해 4/4분기에는 0.44%p 하락하고 내년에는 하방 압력으로 작용할 것으로 예상



6. 결론 및 정책적 시사점

■ 강달러 요인에 따른 원/달러 환율의 상승은 단기적으로 소비자물가에 상방 압력으로 작용하나, 지속성과 파급력은 국내 요인보다 제한적인 것으로 나타남.

● 강달러 요인에 따른 원/달러 환율 상승은 시간이 지나며 수입품 가격에 미치는 영향이 점차 축소되는 반면, 국내 요인에 따른 원/달러 환율 상승은 그 영향이 점진적으로 확대되는 경향을 보임.

● 미 달러화 요인과 국내 요인이 소비자물가에 미치는 단기적 영향은 유사하였으나, 시간이 지날수록 국내 요인에 따른 원/달러 환율 상승의 영향이 비교적 크게 확대

■ 최근의 환율 변동이 소비자물가에 미친 영향을 분석한 결과, 달러화 요인의 영향이 비교적 큰 것으로 나타났으며, 시나리오 분석 결과 원/달러 환율이 급등하지 않는다면 물가상승률이 물가안정목표(2%)를 유의하게 상회하는 요인으로 작용하지 않을 것임을 시사

● 원/달러 환율이 1,500원까지 상승할 경우 소비자물가는 1/4분기 대비 최대 0.24%p까지 추가 상승하는 반면, 1,400원까지 하락할 경우에는 1/4분기 대비 최대 0.44%p 하락하는 것으로 나타남.

– 환율이 하락할 경우 그 영향은 2026년 소비자물가에 하방 요인으로 작용할 가능성

● 1/4분기 소비자물가 상승률이 2.1%를 기록한 가운데 수요 압력이 여전히 낮다는 점을 감안하면, 원/달러 환율이 1,500원 부근까지 상승하는 경우에도 소비자물가 상승률이 물가안정목표(2%)를 크게 상회할 가능성이 높지 않음을 시사

■ 환율이 물가에 미치는 영향이 환율 변동 요인에 따라 다르다는 본고의 분석 결과는 환율 변동에 대한 정책 대응에 시사점을 제시해 줌.

● 환율 변화 자체에 민감하게 반응하기보다는, 그 원인에 따른 물가상승률 변동폭과 지속성을 감안하여 대응해야 할 필요성을 시사

● 달러화 요인으로 환율이 상승하는 경우에는 그 영향이 단기에 그칠 수 있음을 감안하여 통화정책을 수행할 필요

● 반면, 환율 상승세가 장기간 지속되거나 국내 요인의 영향이 확대될 경우 물가 상승 압력이 지속될 수 있으므로, 향후 환율 추이와 변동 배경을 면밀히 모니터링하며 거시 정책을 운영하는 것이 바람직

| 부 록 |

■ 본고에서는 한국무역통계진흥원의 무역통계 데이터를 이용하여 환율이 수입품 가격에 미치는 영향을 추정

● 한국무역통계진흥원에서 제공되는 각 국가별(o), 상품별(p), 결제통화별(c) 수입자료를 이용하여 분석을 진행함.

– 분석 기간은 2000년 1/4분기부터 2022년 4/4분기까지로 설정하였으며, 2022년 기준 한국의 수입금액 상위 50개국으로 한정하여 분석을 진행함.

– 각 상품은 HSK 코드 10단위 수준에서 구분된 품목 기준으로 정의됨.

– 각 수입품의 원화금액을 중량으로 나눈 수치를 가격으로 사용함.

* 기존 문헌을 따라 가격의 연간 변화 로그값이 3보다 크고 1/3보다 작은 수치는 분석에서 제외

● 분석 모형은 Mary Amiti, Oleg Itskhoki, Jozef Konings(2022)의 연구를 참고하여 가용한 데이터에 적합하게 수정함.¹⁾

■ 패널 회귀분석을 진행한 후 추정된 결과를 바탕으로 달러화 요인과 국내 요인으로 인한 환율의 변화가 수입품 가격에 미치는 평균 영향을 도출함.

● 미국을 제외한 국가는 다음과 같이 환율의 영향을 추정함.

$$\begin{aligned} \Delta p_{p,o,c,t} = & \sum_{k=0}^4 \beta_0^k \iota_c^{KOR} \Delta e_{t-k}^o + \sum_{k=0}^4 \beta_1^k \iota_c^{US} \Delta e_{t-k}^{US} + \sum_{k=0}^4 \gamma_0^k \Delta e_{t-k}^o \\ & + \Gamma' \Delta X_{o,t} + \alpha_{p,o,c} + \alpha_q + covid + crisis + \epsilon_{p,o,c,t} \end{aligned}$$

– $\Delta p_{p,o,c,t}$ 는 수입품 가격, Δe_t^o 는 원/교역국(o) 환율, Δe_t^{US} 는 달러 요인으로 설명되는 원/달러 환율, $\Delta X_{o,t}$ 는 교역국의 산업생산과 생산자물가지수, vix 지수, 세계교역량, 한국의 산업생산과 소비자물가지수를 의미하며, 각 변수들은 전분기대비 로그차분함.

– Δe_t^{US} 와 관련된 계수 추정치들은 달러화 가치 상승의 영향으로, Δe_t^o 와 관련된 계수 추정치들은 원화 가치가 모든 통화 대비 하락한 영향으로 해석할 수 있음.

1) Mary Amiti, Oleg Itskhoki, Jozef Konings, “Dominant Currencies: How Firms Choose Currency Invoicing and Why It Matters,” *The Quarterly Journal of Economics*, 137(3), 2022, pp.1435~1493.

- $\iota_c^{KOR}, \iota_c^{US}$ 는 결제통화가 원화 혹은 달러일 경우 1의 값을 취하는 더미변수, $\alpha_{p,o,c}$ 는 품목×교역국×결제통화 고정효과, α_q 는 계절성을 통제하기 위한 분기 고정효과, *covid*와 *crisis*는 각각 코로나 시기와 글로벌 금융위기 기간을 통제하는 변수임.

- 미국은 다음과 같이 환율의 영향을 추정함.

$$\Delta p_{p,c,t} = \sum_{k=0}^4 \beta_1^k \iota_c^{US} \Delta e_{t-k}^{US} + \sum_{k=0}^4 \gamma_1^k \Delta e_{t-k}^{US} + \Gamma' \Delta X_t + \alpha_{p,c} + \alpha_{quarter} + covid + crisis + \epsilon_{p,c,t}$$

- 각 설명변수들은 미국을 제외한 국가에서 사용한 변수들과 유사하게 정의됨.

- 각 모형을 추정한 후, 한국의 수입에서 달러화 결제 비중 및 원화 결제 비중을 고려하여 달러 요인과 국내 요인으로 인한 환율 변동이 수입품 가격에 미치는 영향을 시산함.

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 내수가 부진한 가운데 수출도 둔화되면서 역성장을 기록

■ 1/4분기 국내총생산은 전분기(1.2%)보다 낮은 -0.1%의 역성장을 기록

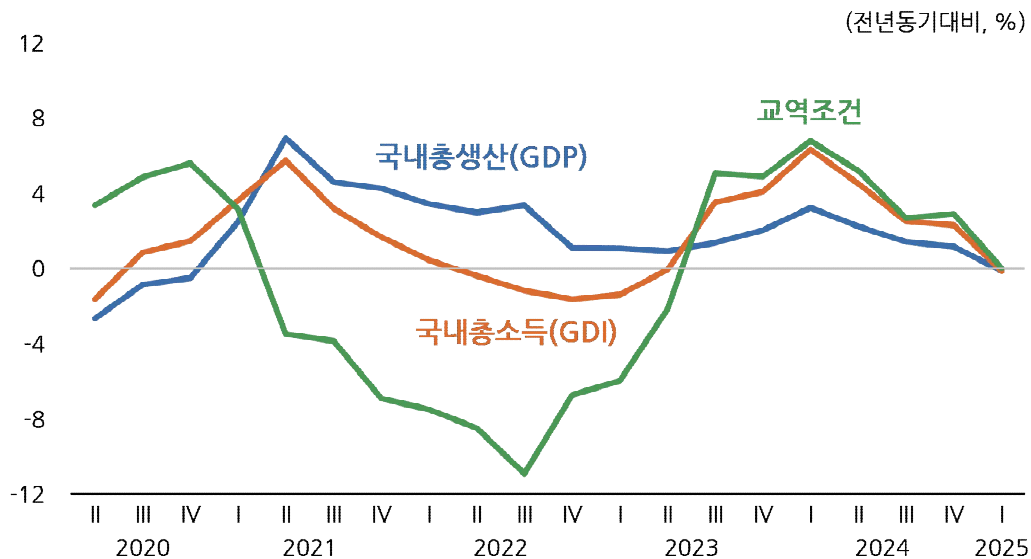
● 계절조정 전기대비로는 총소비(-0.1%)가 소폭 감소로 전환되고 건설투자(-3.2%)와 총수출(-1.1%)이 감소하면서 -0.2%의 증가율을 기록

- 계절조정 전기대비 성장률(%): ('24.3/4) 0.1 → (4/4) 0.1 → ('25.1/4) -0.2

● 국내총소득(GDI)은 국내총생산 성장세와 교역조건의 개선세가 둔화되면서 전분기(2.4%)보다 낮은 -0.1%의 증가율을 기록

- 국내총소득(전년동기대비, %): ('24.3/4) 2.6 → (4/4) 2.4 → ('25.1/4) -0.1

국내총생산, 국내총소득 및 교역조건



주: 2025년 1/4분기 교역조건은 국내총소득과 국내총생산의 차이를 이용하여 계산함.
자료: 한국은행.

■ 경제활동별로는 제조업과 서비스업이 둔화 흐름을 지속한 가운데, 건설업의 부진이 심화

- 제조업(0.4%)은 컴퓨터·전자 및 광학기기의 높았던 증가세가 조정되면서 전분기(2.2%)보다 둔화된 가운데, 전기대비로도 0.8% 감소로 전환
- 서비스업(1.5% → 0.7%)은 소비와 밀접한 도소매 및 숙박음식업(-2.6%)과 문화 및 기타서비스업(-1.2%) 등이 감소함에 따라 낮은 증가세를 기록
 - 도소매 및 숙박음식업(전년동기대비, %): ('24.3/4) -1.0 → (4/4) -0.9 → ('25.1/4) -2.6
 - 문화 및 기타서비스업(전년동기대비, %): ('24.3/4) 0.3 → (4/4) 0.3 → ('25.1/4) -1.2
- 건설업은 전분기(-6.2%)보다 감소폭이 크게 확대된 -12.4%의 증가율을 기록하며 성장세 둔화의 주요인으로 작용

경제활동별 국내총생산

(전년동기대비, %)

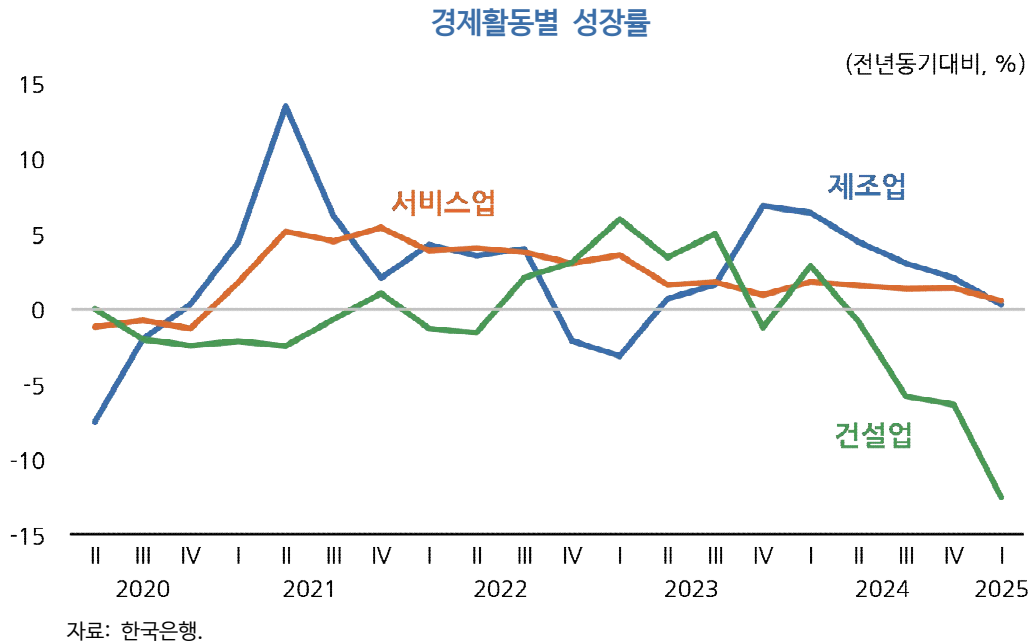
	2023 ^p			2024 ^p					2025 ^p
	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
국내총생산(GDP)	1.4	1.4 (0.8)	2.1 (0.5)	2.0	3.3 (1.3)	2.3 (-0.2)	1.5 (0.1)	1.2 (0.1)	-0.1 (-0.2)
농림어업	-2.6	1.0 (-0.1)	-8.0 (-7.4)	0.8	-3.2 (1.8)	-1.7 (4.4)	1.1 (2.4)	5.1 (-3.4)	6.5 (3.2)
제조업	1.7	1.7 (1.5)	7.0 (1.2)	4.0	6.5 (0.9)	4.6 (0.8)	3.2 (0.2)	2.2 (0.2)	0.4 (-0.8)
전기·가스·수도업	-2.9	-0.6 (3.1)	1.7 (1.8)	4.2	7.4 (-0.1)	3.8 (-1.0)	6.8 (5.9)	-1.0 (-5.8)	6.4 (7.9)
건설업	3.1	5.1 (3.7)	-1.1 (-3.5)	-2.8	3.0 (5.5)	-0.7 (-6.0)	-5.7 (-1.4)	-6.2 (-4.1)	-12.4 (-1.5)
서비스업 ²⁾	2.1	1.9 (0.5)	1.0 (0.4)	1.6	1.9 (0.9)	1.7 (0.0)	1.5 (0.2)	1.5 (0.4)	0.7 (0.0)
국내총소득(GDI)	1.6	3.6 (2.4)	4.1 (1.1)	3.9	6.4 (2.4)	4.6 (-1.2)	2.6 (0.5)	2.4 (0.7)	-0.1 (-0.4)

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 총소비가 둔화되고 건설투자가 대폭 감소한 가운데, 총수출도 상품수출을 중심으로 증가폭이 축소

● 총소비는 정국 불안 등으로 소비심리가 위축되면서 전분기(1.6%)보다 낮은 0.9%의 증가율을 기록

– 민간소비(0.5%)와 정부소비(1.9%) 모두 각각 전분기(1.2%, 2.8%)보다 둔화

● 총고정투자는 설비투자가 비교적 양호한 흐름을 이어간 반면, 건설투자 부진이 심화되면서 전분기(-1.8%)보다 크게 낮은 -4.1%의 증가율을 기록

– 설비투자(4.5% → 4.2%)가 반도체 관련 품목을 중심으로 증가하였으나, 건설투자(-6.6% → -12.2%)는 대폭 감소하고 지식재산생산물투자(0.2% → -0.3%)도 감소로 전환됨.

● 총수출(3.6% → 0.6%)과 총수입(2.9% → 1.2%)도 전분기보다 증가세가 둔화

– 서비스수출(8.4%)과 서비스수입(5.9%)이 비교적 높은 증가세를 지속하였으나, 상품수출(-0.8%)과 상품수입(0.0%)은 둔화

국내총생산에 대한 지출

(전년동기대비, %)

	2023 ^p			2024 ^p					2025 ^p
	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
국내총생산(GDP)	1.4	1.4 (0.8)	2.1 (0.5)	2.0	3.3 (1.3)	2.3 (-0.2)	1.5 (0.1)	1.2 (0.1)	-0.1 (-0.2)
총소비	1.6	0.5 (0.2)	0.3 (0.4)	1.3	0.6 (0.7)	1.3 (0.0)	1.7 (0.5)	1.6 (0.4)	0.9 (-0.1)
민간소비	1.8	0.3 (0.1)	0.7 (0.4)	1.1	1.0 (0.7)	0.9 (-0.2)	1.4 (0.5)	1.2 (0.2)	0.5 (-0.1)
정부소비	1.3	0.9 (0.3)	-0.8 (0.5)	1.8	-0.5 (0.8)	2.3 (0.6)	2.6 (0.6)	2.8 (0.7)	1.9 (-0.1)
총고정투자	1.4	0.8 (0.5)	-0.3 (-1.0)	-0.8	0.9 (1.1)	-0.9 (-1.4)	-1.2 (0.2)	-1.8 (-1.6)	-4.1 (-2.0)
설비투자	1.1	-3.9 (-2.0)	-0.2 (2.8)	1.6	-1.0 (-2.0)	-2.5 (-1.2)	5.9 (6.5)	4.5 (1.2)	4.2 (-2.1)
건설투자	1.5	4.3 (1.9)	-1.2 (-3.8)	-3.0	1.6 (3.3)	-0.5 (-1.7)	-5.7 (-3.6)	-6.6 (-4.5)	-12.2 (-3.2)
지식재산 생산물투자	1.7	-0.4 (0.8)	1.4 (-0.2)	0.7	2.5 (0.8)	0.5 (-0.9)	-0.2 (0.0)	0.2 (0.3)	-0.3 (0.3)
총수출	3.6	3.2 (1.9)	11.4 (3.9)	7.0	9.1 (1.8)	9.0 (1.2)	6.8 (-0.2)	3.6 (0.8)	0.6 (-1.1)
상품수출	2.9	2.7 (2.0)	11.3 (3.9)	6.3	8.0 (1.6)	8.7 (1.1)	6.3 (-0.3)	2.6 (0.2)	-0.8 (-1.9)
총수입	3.5	-0.2 (0.3)	3.9 (1.6)	2.5	-0.4 (-0.4)	3.1 (1.6)	4.4 (1.6)	2.9 (0.1)	1.2 (-2.0)
상품수입	-0.3	-5.1 (-1.0)	-0.3 (1.3)	1.2	-3.8 (-0.3)	1.5 (1.6)	4.5 (1.9)	2.9 (-0.3)	0.0 (-3.1)

주: 1) p는 잠정치.

2) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국은행.

■ 이에 따라 내수(재고증감 제외)의 성장기여도(-0.6%p)가 전분기(0.5%p)보다 크게 낮아졌으며, 순수출 기여도(-0.2%p)도 전분기(0.1%p)보다 하락

- 내수 부문별로 설비투자(0.4%p → 0.4%p) 기여도가 유지되었으나, 민간소비(0.6%p → 0.2%p)와 건설투자(-1.0%p → -1.5%p) 기여도는 비교적 큰 폭으로 하락
- 순수출의 성장기여도는 수출(1.4%p → 0.3%p)이 수입(1.3%p → 0.5%p)을 하회하며 전분기(0.1%p)보다 낮은 -0.2%p를 기록
- 재고증감의 성장기여도는 전분기(0.4%p)보다 높은 0.6%p를 기록

지출항목별 성장기여도

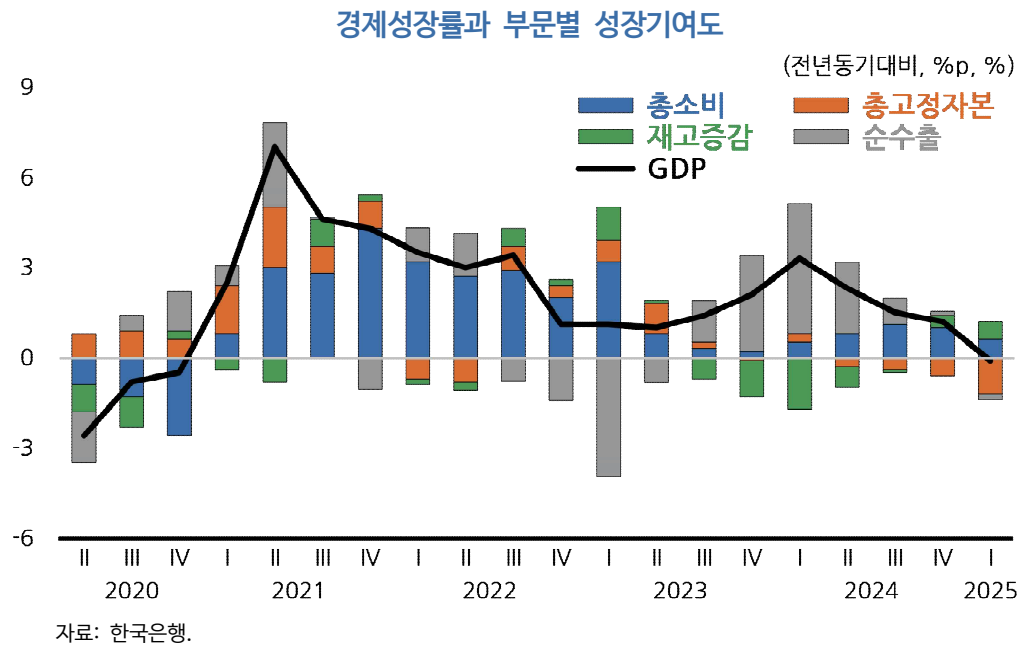
(전년동기대비, %p, %)

	2023 ^p			2024 ^p					2025 ^p
	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
내수(재고증감 제외)	1.6	0.5 (0.3)	0.1 (0.0)	0.6	0.8 (0.8)	0.6 (-0.5)	0.7 (0.4)	0.5 (-0.3)	-0.6 (-0.6)
민간소비	0.9	0.2 (0.1)	0.3 (0.2)	0.6	0.6 (0.3)	0.4 (-0.1)	0.7 (0.3)	0.6 (0.1)	0.2 (0.0)
설비투자	0.1	-0.4 (-0.2)	0.0 (0.3)	0.2	-0.1 (-0.2)	-0.3 (-0.1)	0.5 (0.6)	0.4 (0.1)	0.4 (-0.2)
건설투자	0.2	0.6 (0.3)	-0.2 (-0.6)	-0.5	0.2 (0.5)	-0.1 (-0.3)	-0.9 (-0.5)	-1.0 (-0.6)	-1.5 (-0.4)
지식재산 생산물투자	0.1	0.0 (0.1)	0.1 (0.0)	0.0	0.2 (0.1)	0.0 (-0.1)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)
재고증감	-0.2	-0.7 (-0.3)	-1.2 (-0.4)	-0.5	-1.7 (-0.3)	-0.7 (0.3)	-0.1 (0.3)	0.4 (0.0)	0.6 (0.0)
순수출	0.0	1.4 (0.8)	3.2 (1.0)	1.9	4.3 (0.8)	2.4 (-0.1)	0.9 (-0.8)	0.1 (0.3)	-0.2 (0.3)
총수출	1.6	1.4 (0.9)	4.8 (1.8)	2.9	3.8 (0.6)	3.8 (0.5)	2.8 (-0.1)	1.4 (0.3)	0.3 (-0.5)
총수입	1.6	0.0 (0.1)	1.6 (0.8)	1.0	-0.6 (-0.2)	1.4 (0.6)	1.9 (0.7)	1.3 (0.1)	0.5 (-0.8)
국내총생산	1.4	1.4 (0.8)	2.1 (0.5)	2.0	3.3 (1.3)	2.3 (-0.2)	1.5 (0.1)	1.2 (0.1)	-0.1 (-0.2)

주: 1) p는 잠정치.

2) () 안은 계절조정 전기대비 성장기여도(%p).

자료: 한국은행.

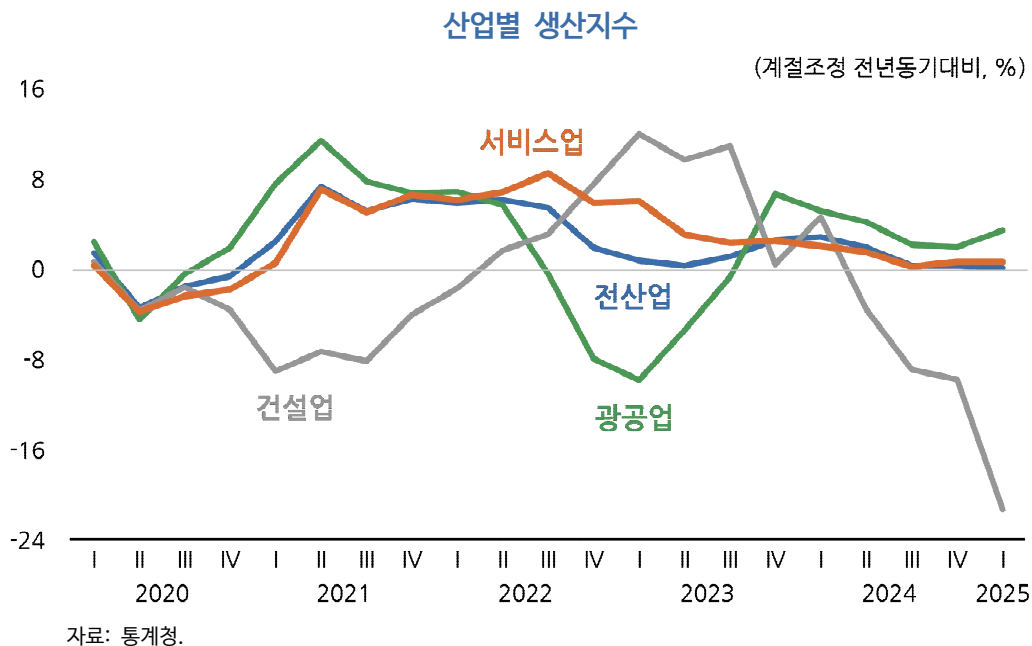


2. 경기

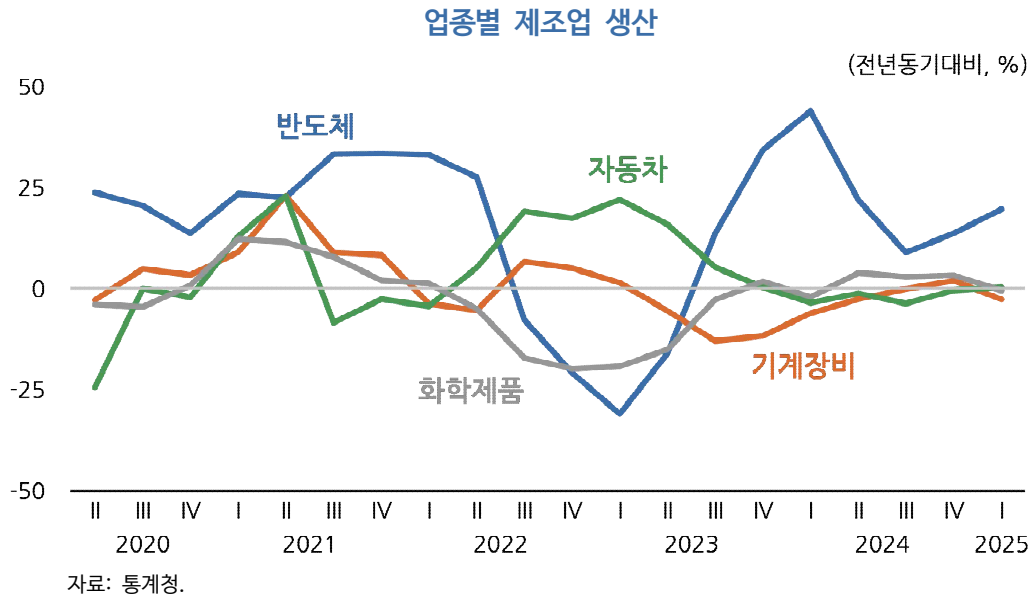
우리 경제는 건설업을 중심으로 생산 증가세가 축소되는 가운데, 대외 여건 악화로 기업 심리가 위축되는 등 경기 하방 압력이 확대되는 모습

■ 1/4분기 전산업생산은 건설업의 부진이 심화된 가운데, 조업일수(+1.0일 → -3.0일)도 축소되면서 0.5% 감소

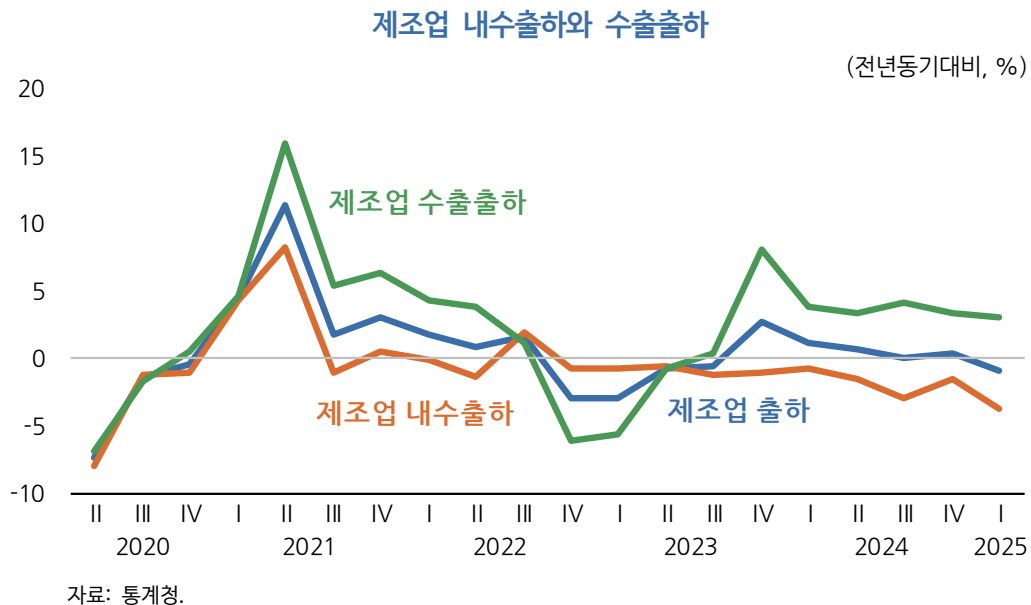
- 광공업생산(3.5% → 2.4%)은 조업일수 축소에도 불구하고 반도체(19.8%)가 높은 증가율을 기록함에 따라 양호한 증가세를 유지
- 그러나 건설업(-9.7% → -20.7%)이 크게 위축된 가운데, 서비스업생산(0.6% → 0.4%)도 도소매업(-1.4%), 교육서비스업(-1.9%) 등이 감소하며 낮은 증가세에 머무름.
- 이에 따라 전산업생산이 감소하였으며, 조업일수 영향이 보정된 계절조정 전년동기대비 기준으로도 증가폭(0.4% → 0.2%)이 축소



- 반도체(13.8% → 19.8%)를 중심으로 IT산업이 호조세를 이어간 반면, 자동차(-0.2% → 0.5%), 기계장비(2.1% → -2.5%), 화학제품(3.4% → -0.3%) 등 여타 부문의 생산은 낮은 수준에 그침.



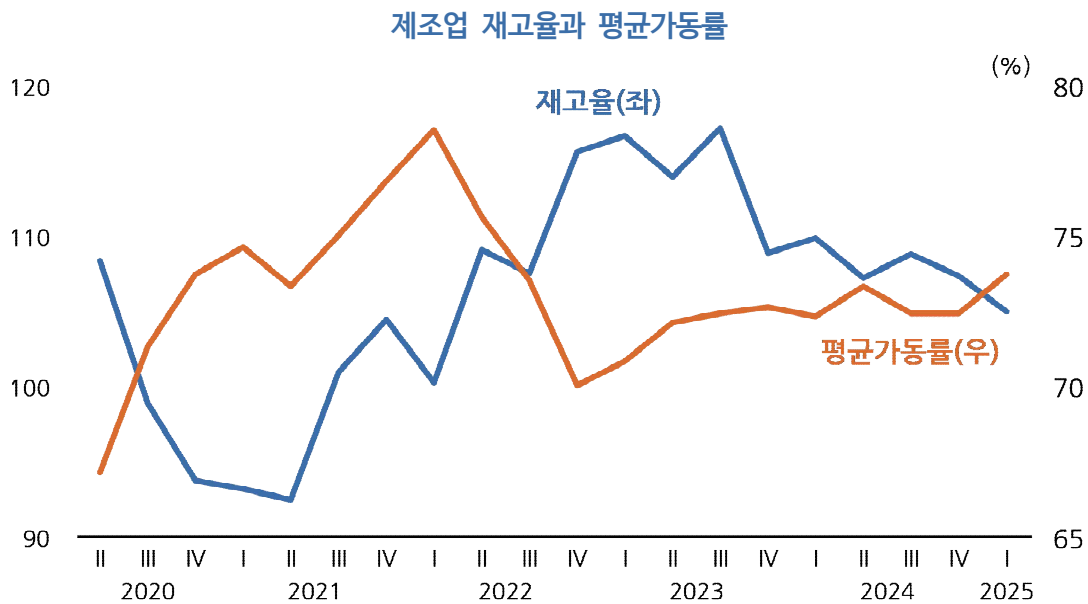
- 제조업 출하는 내수출하(-1.7% → -3.8%)의 감소폭이 확대된 가운데, 수출출하(3.4% → 3.0%)의 증가폭도 축소되면서 0.9% 감소



- 제조업 재고율(재고/출하 비율)은 출하(계절조정 전기대비, -1.8%) 감소에도 불구하고, 재고(계절조정 전기대비, -3.9%)가 더 큰 폭으로 감소함에 따라 전분기(107.5%)보다 낮은 105.1%를 기록

– 업종별로는 반도체(72.0% → 70.7%), 전자부품(142.2% → 130.7%)의 재고율이 하락

- 제조업 평균가동률은 73.8%를 기록하며 전분기(72.5%)보다 상승



자료: 통계청.

- 서비스업은 보건·사회복지업, 금융·보험업이 증가했으나, 도소매업, 숙박·음식점업 등이 감소하며 낮은 증가율을 기록

– 보건·사회복지업(전년동기대비, %): ('24.3/4) 1.8 → (4/4) 3.1 → ('25.1/4) 3.1

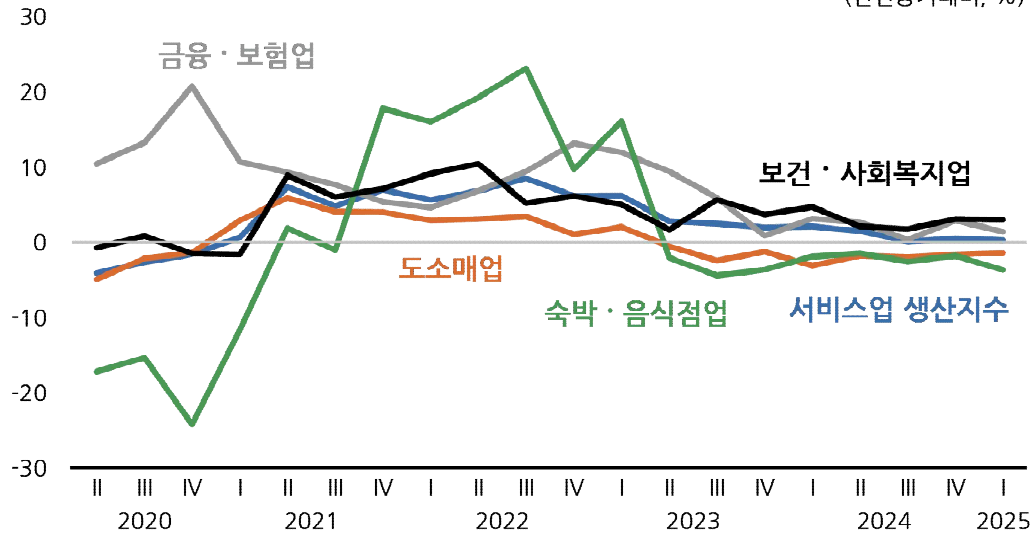
– 금융·보험업(전년동기대비, %): ('24.3/4) 0.4 → (4/4) 3.0 → ('25.1/4) 1.5

– 도소매업(전년동기대비, %): ('24.3/4) -1.9 → (4/4) -1.6 → ('25.1/4) -1.4

– 숙박·음식점업(전년동기대비, %): ('24.3/4) -2.5 → (4/4) -1.7 → ('25.1/4) -3.6

업종별 서비스업생산

(전년동기대비, %)



자료: 통계청.

생산·출하·재고

(전년동기대비, %)

	비중	2022	2023	2024					2025 ^p
		연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p
전산업생산지수	-	4.8	1.2	1.5	2.9	2.2	0.5	0.6	-0.5
광공업생산지수	10,000.0	1.0	-2.6	4.1	5.3	5.2	2.4	3.5	2.4
자동차	1,321.9	9.3	10.4	-2.0	-3.3	-1.0	-3.5	-0.2	0.5
반도체·IT산업 ¹⁾	1,920.6	0.9	-5.8	16.5	31.4	19.7	9.6	10.0	14.8
자동차·반도체·IT산업제외	6,430.8	-0.5	-3.4	0.6	-1.1	0.6	0.8	2.1	0.0
서비스업생산지수	1,000.0	7.0	3.4	1.1	2.1	1.6	0.2	0.6	0.4
도소매업	182.7	2.7	-0.5	-2.1	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6	-1.4
숙박·음식점업	51.6	16.9	0.8	-1.8	-1.8	-1.4	-2.5	-1.7	-3.6
금융·보험업	176.2	8.6	7.0	2.3	3.2	2.7	0.4	3.0	1.5
보건·사회복지업	112.4	7.7	4.1	3.0	4.8	2.1	1.8	3.1	3.1
제조업출하지수	-	0.2	-0.4	0.5	1.1	0.7	0.0	0.5	-0.9
내 수	-	-0.1	-1.0	-1.8	-0.8	-1.5	-3.0	-1.7	-3.8
수 출	-	0.6	0.5	3.7	3.8	3.3	4.2	3.4	3.0
제조업재고지수 ²⁾	-	5.2	-2.7	-2.8	-5.0	-5.4	-6.4	-2.8	-5.0

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

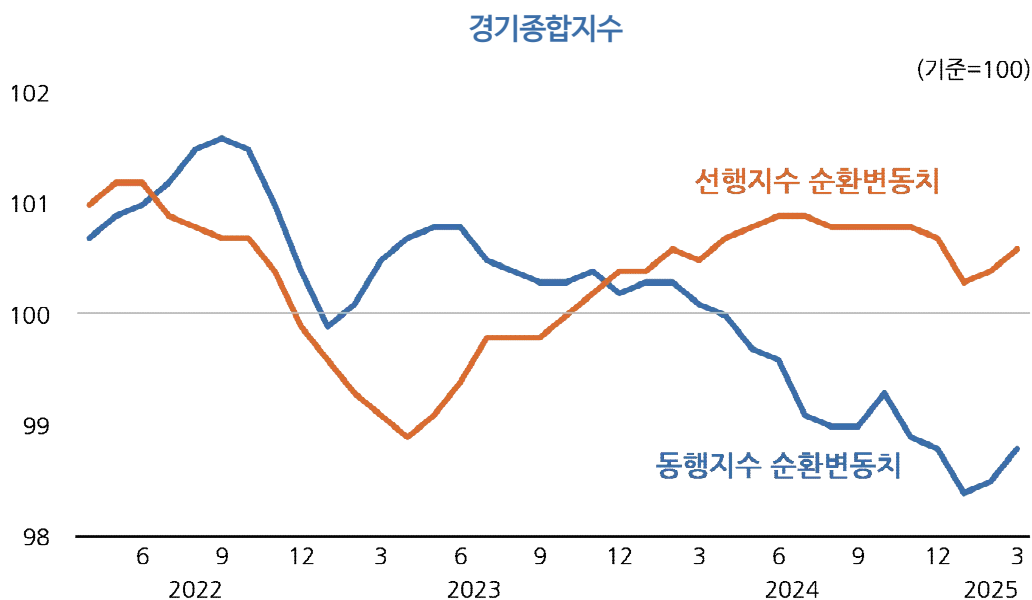
2) 재고는 연말, 분기말 기준임.

3) p는 잠정치.

자료: 통계청.

- 동행지수 순환변동치가 기준치를 상당폭 하회한 가운데, 기업경기실사지수도 대내외 불확실성 확대로 낮은 수준을 지속

- 한편, 선행지수 순환변동치는 기준치를 소폭 상회



자료: 통계청.

- 기업경기실사지수(BSI)는 작년 말 정국 불안의 영향으로 급락한 후 낮은 수준을 지속 하였으며, 최근 미국 관세 인상의 영향으로 제조업 전망이 하락하는 모습

기업경기실사지수(BSI)

		2024						2025				
		7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
한국경제인 협회 ¹⁾	종합경기	94.6 (96.5)	93.0 (99.1)	91.3 (90.5)	94.6 (96.3)	92.0 (94.0)	88.0 (98.2)	88.6 (88.2)	85.4 (92.5)	95.9 (84.9)	83.7 (89.0)	- (95.4)
한국은행	제조업	73 (75)	71 (72)	69 (73)	69 (73)	68 (71)	62 (66)	63 (61)	65 (65)	68 (69)	68 (67)	- (66)

주: 1) 계절조정 기준임.

2) () 안은 BSI 전망임.

자료: 한국경제인협회; 한국은행.

3. 소비

민간소비는 대내외 불확실성 확대에 따른 소비심리 위축으로 부진한 흐름을 지속

■ 1/4분기 민간소비는 전분기(1.2%)보다 낮은 0.5%의 미미한 증가율을 기록

- 부문별로는 2024년 4/4분기 소비재가 내구재(-1.9%)와 비내구재(-0.4%)를 중심으로 0.4% 감소하였으나, 서비스는 2.9%로 전분기보다 증가세가 확대됨.
- 정부소비(2.8% → 1.9%)의 증가세도 비교적 큰 폭으로 둔화
- 민간소비와 정부소비 모두 증가세가 둔화됨에 따라 최종소비지출은 전분기(1.6%)보다 낮은 0.9%의 증가율을 기록

소비

(전년동기대비, %, %p)

	비중 ²⁾	2023 ^{p)}			2024 ^{p)}					2025 ^{p)}
		연간 ^{p)}	3/4 ^{p)}	4/4 ^{p)}	연간 ^{p)}	1/4 ^{p)}	2/4 ^{p)}	3/4 ^{p)}	4/4 ^{p)}	1/4 ^{p)}
민 간 소 비	100.0	1.8	0.3 (0.1)	0.7 (0.4)	1.1	1.0 (0.7)	0.9 (-0.2)	1.4 (0.5)	1.2 (0.2)	0.5 (-0.1)
소 비 재 ⁴⁾	36.7	-1.7	-2.8	-2.3	-0.9	-1.7	-1.7	0.1	-0.4	-
내 구 재	8.4	-3.1	-5.1	-6.4	-3.8	-7.0	-5.6	-0.4	-1.9	-
준내구재	8.7	0.5	-4.3	1.1	-0.7	-1.3	-1.0	-1.1	0.3	-
비내구재	19.5	-2.0	-1.2	-2.1	0.1	0.2	-0.1	0.8	-0.4	-
서 비 스	57.6	3.2	1.3	1.3	1.8	1.3	1.4	1.6	2.9	-
순해외소비 ⁵⁾	1.1	66.4	65.8	73.6	23.6	69.0	57.1	26.5	-32.2	-
		[0.5]	[0.5]	[0.6]	[0.3]	[0.7]	[0.5]	[0.3]	[-0.4]	-
가게에 봉사하는 비영리단체	4.5	4.4	4.7	6.9	5.1	6.2	5.7	3.6	4.8	1.9
정 부 소 비		1.3	0.9	-0.8	1.8	-0.5	2.3	2.6	2.8	1.9
최종소비지출		1.6	0.5	0.3	1.3	0.6	1.3	1.7	1.6	0.9

주: 1) p는 잠정치.

2) 민간소비에 대한 비중으로 2024년 연간 기준.

3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

4) 소비재는 민간소비 중 가게의 내구재, 준내구재 및 비내구재 소비의 합계.

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

자료: 한국은행.

■ 소매판매액은 전분기(-2.0%)에 이어 0.0%의 낮은 증가율을 기록

- 개별소비세 인하로 승용차(-3.0% → 10.0%)가 대폭 증가하였으나, 승용차를 제외한 소매판매액(-1.8% → -1.0%)은 감소세를 지속
- 부문별로 보더라도 내구재(-4.3% → 2.9%)는 승용차를 중심으로 증가로 전환되었으나, 준내구재(-2.0% → -2.8%)와 비내구재(-0.9% → -0.4%)는 감소세를 지속

소매판매액

(전년동기대비, %)

	2023			2024					2025 ^p
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p
소매판매액지수	-1.3	-2.6 (-1.3)	-1.2 (0.8)	-2.1	-1.6 (-2.2)	-3.1 (-0.3)	-1.5 (0.7)	-2.0 (-0.4)	0.0 (0.7)
내 구 재	-1.1	-2.4	-1.0	-3.9	-3.4	-7.0	-0.8	-4.3	2.9
승용차	6.9	2.2	0.2	-7.3	-10.3	-13.2	-2.1	-3.0	10.0
준내구재	-0.5	-4.5	1.0	-3.0	-3.0	-4.0	-3.0	-2.0	-2.8
비내구재	-1.8	-2.2	-1.9	-0.9	-0.3	-1.0	-1.3	-0.9	-0.4
소비재내수출하지수	-0.4	0.3	0.7	-1.1	-0.2	-0.1	-3.3	-0.8	0.1
소비재수입(실질)	-1.6	-9.7	-5.8	-2.0	-8.7	-4.5	4.0	1.9	2.6

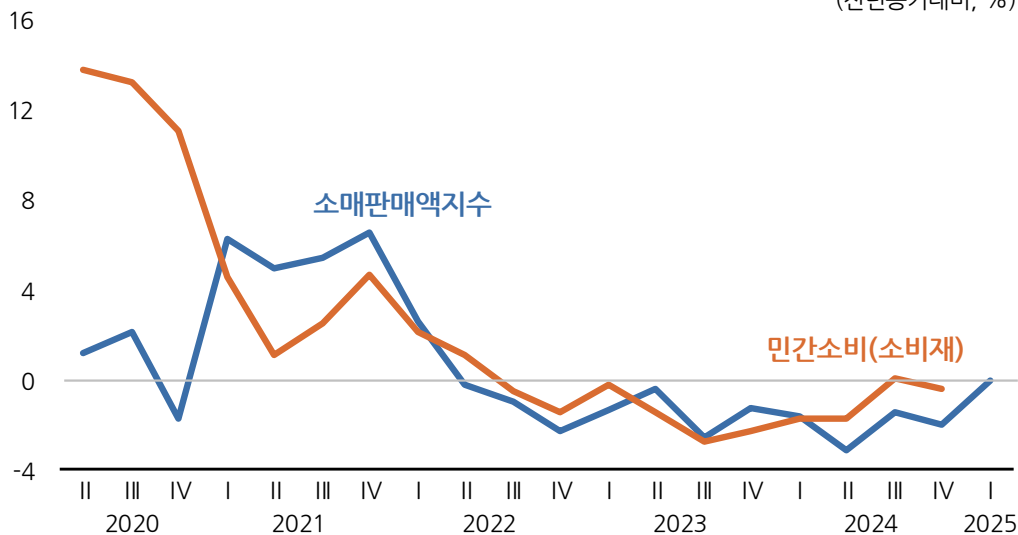
주: 1) p는 잠정치.

2) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 통계청; 한국무역협회.

소매판매액지수와 민간소비(소비재)

(전년동기대비, %)



자료: 통계청; 한국은행.

■ 서비스업생산(0.6% → 0.4%)도 전분기에 이어 낮은 증가세에 그침.

● 서비스업생산은 2024년 3/4분기 이후 1%를 하회하는 미약한 증가세를 이어감.

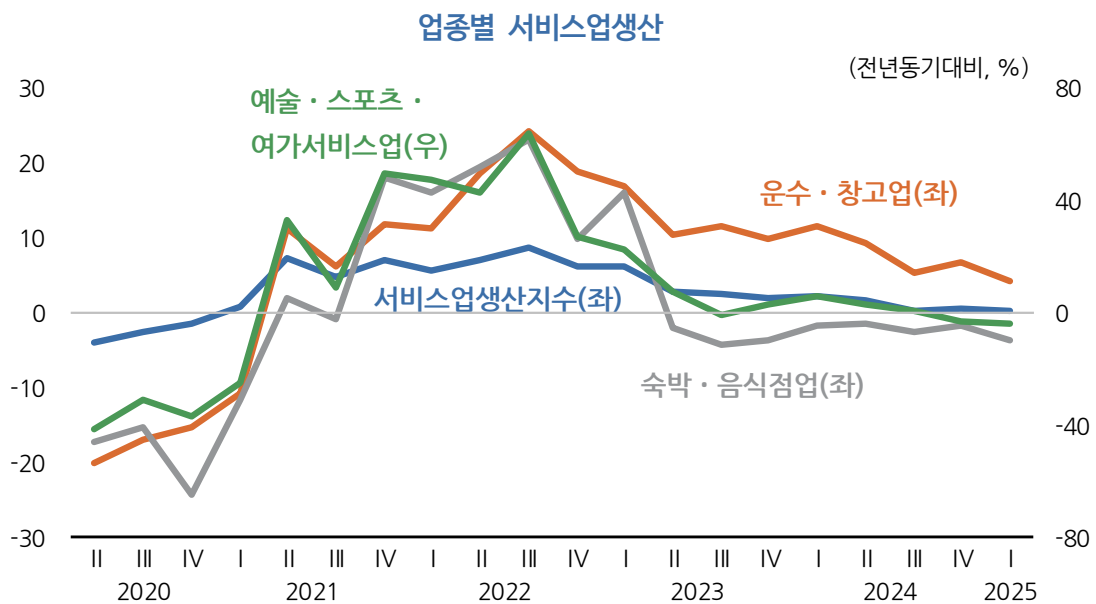
– 서비스업생산지수(전년동기대비, %): ('24.3/4) 0.2 → (4/4) 0.6 → ('25.1/4) 0.4

● 부문별로는 운수·창고업의 증가세가 둔화되었으며, 숙박·음식점업과 예술·스포츠·여가는 감소세를 나타냄.

– 운수·창고업(전년동기대비, %): ('24.3/4) 5.3 → (4/4) 6.8 → ('25.1/4) 4.2

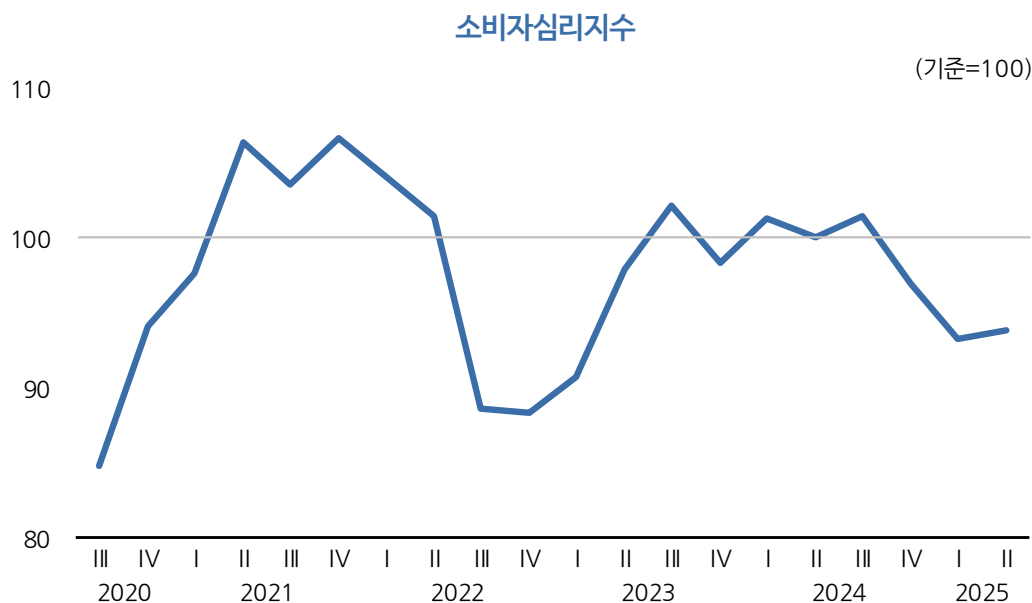
– 숙박·음식점업(전년동기대비, %): ('24.3/4) -2.5 → (4/4) -1.7 → ('24.1/4) -3.6

– 예술·스포츠·여가(전년동기대비, %): ('24.3/4) 1.0 → (4/4) -3.0 → ('25.1/4) -3.6



자료: 통계청.

- 소비자심리지수가 2024년 말 정국 불안으로 급락한 후 낮은 수준을 지속하는 등 소비심리는 위축된 모습



주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: 한국은행.

소비자심리지수의 항목별 기여도

(기준=100)

		2024					2025			
		8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월
소비자심리지수		100.8	100.0	101.8	100.7	88.2	91.2	95.2	93.4	93.8
(전월대비 지수차)		-2.9	-0.8	1.8	-1.1	-12.5	3.0	4.0	-1.8	0.4
구 성 지수 의 기여 도 (p)	현재생활형편	-0.3	0.0	0.0	0.3	-1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
	생활형편전망	-0.3	0.0	0.5	-0.5	-2.2	0.8	1.1	-0.3	0.0
	가계수입전망	-0.9	0.0	0.4	0.4	-2.6	0.9	0.4	-0.4	0.0
	소비지출전망	-0.7	-0.4	0.4	0.0	-2.5	0.4	1.1	-0.7	0.4
	현재경기판단	-0.4	-0.2	0.2	-0.3	-2.0	-0.1	0.4	0.0	-0.3
	향후경기전망	-0.4	-0.3	0.3	-0.9	-2.2	1.1	1.0	-0.4	0.4

자료: 한국은행.

4. 설비투자

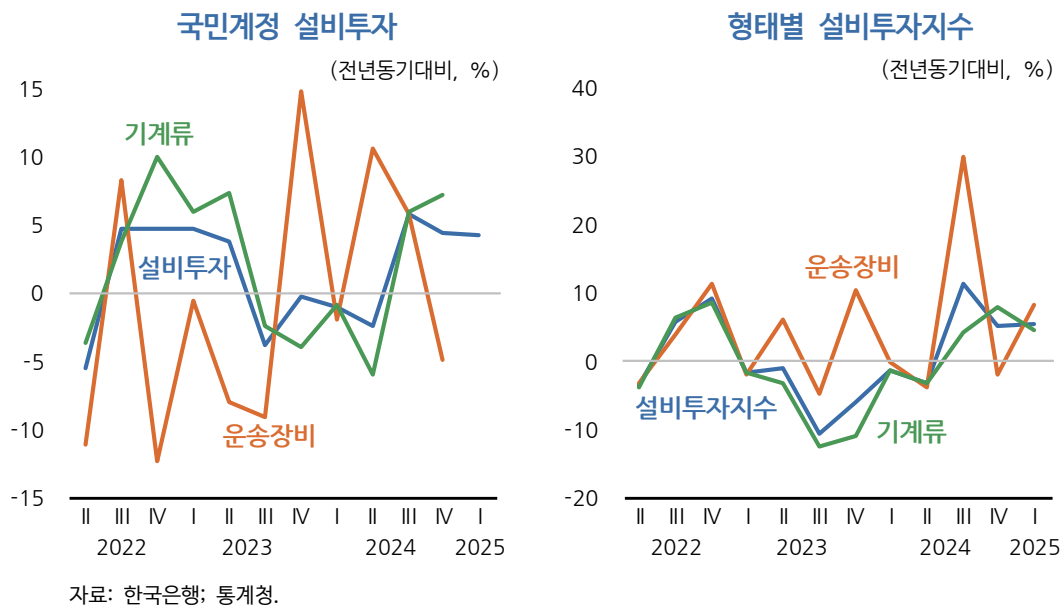
설비투자는 반도체 관련 투자를 중심으로 양호한 흐름을 유지하고는 있으나, 대외 불확실성 확대로 하방 위험도 상존

■ 1/4분기 설비투자는 전분기(4.5%)에 이어 반도체 투자 확대의 영향으로 4.2%의 양호한 증가율을 기록

● 2024년 4/4분기 설비투자는 기계류(7.1%)가 반도체를 중심으로 큰 폭의 증가세를 보이며 4.5% 증가

■ 1/4분기 설비투자지수(5.5%)도 전분기(5.3%)와 유사한 증가세를 유지

● 기계류(8.0% → 4.5%)의 증가폭이 축소되었으나, 변동성이 큰 운송장비(-1.8% → 8.3%)가 개별소비세 인하 등의 영향으로 크게 증가



설비투자

(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2023 ^p			2024 ^p					2025 ^p
		연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
설비투자	1.00	1.1	-3.9	-0.2	1.6	-1.0	-2.5	5.9	4.5	4.2
(계절조정)			(-2.0)	(2.8)		(-2.0)	(-1.2)	(6.5)	(1.2)	(-2.1)
기계류	0.79	1.6	-2.4	-3.9	1.5	-0.8	-5.9	5.9	7.1	-
운송장비	0.21	-1.0	-9.0	14.8	2.3	-1.9	10.5	5.8	-4.8	-
설비투자지수		-4.8	-10.5	-5.8	2.9	-1.4	-3.3	11.5	5.3	5.5
(계절조정)			(-3.8)	(3.5)		(-1.5)	(-1.4)	(10.2)	(-1.8)	(-1.9)
기계류		-7.1	-12.3	-10.9	1.9	-1.4	-3.1	4.4	8.0	4.5
운송장비		2.8	-4.5	10.4	5.3	-0.1	-3.8	30.0	-1.8	8.3
기계류 내수출하지수		-5.9	-9.5	-6.6	-1.4	1.8	-1.5	-0.3	-5.0	-6.5
제조업 평균가동률 ³⁾		72.1	72.5	72.7	72.7	72.4	73.4	72.5	72.5	73.8

주: 1) p는 잠정치.

2) 비중은 2024년 연간 기준.

3) %임.

4) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

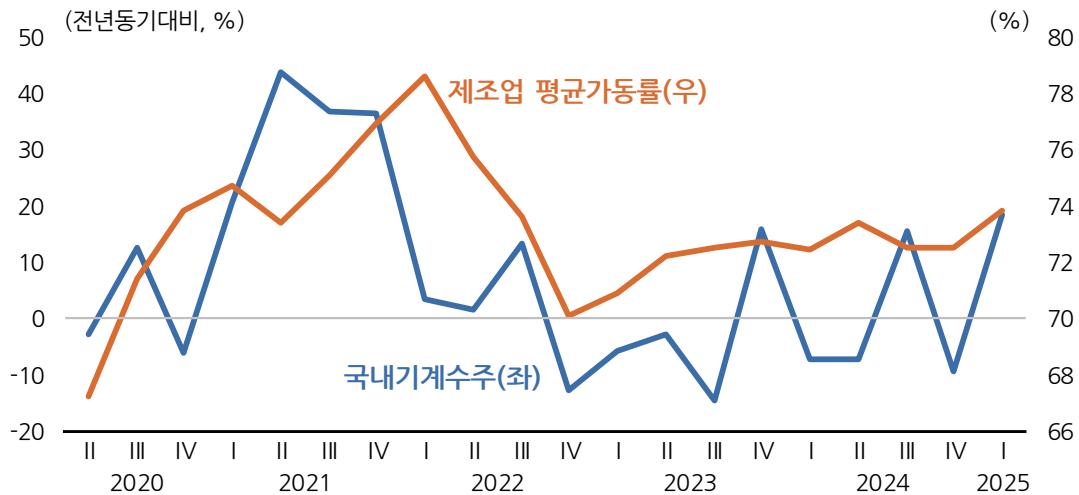
자료: 한국은행; 통계청.

■ 국내기계수주가 개선세를 보인 가운데, 제조업 평균가동률도 양호한 수준을 유지

● 국내기계수주는 기저효과 등에 기인하여 전분기(-9.5%)보다 높은 18.4% 증가

● 제조업 평균가동률은 전분기(72.5%)보다 상승한 73.8%를 기록

국내기계수주 및 제조업 평균가동률

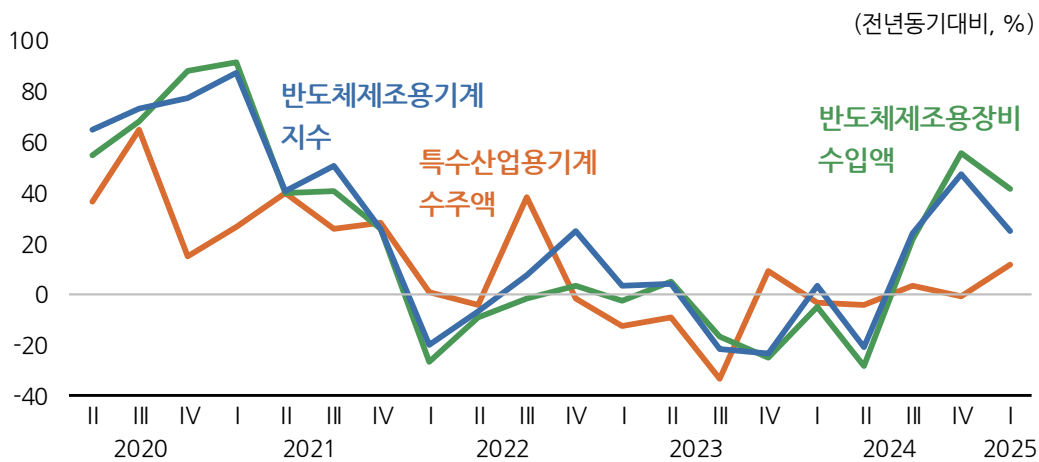


자료: 통계청.

■ 반도체와 밀접한 설비투자는 높은 증가세를 이어갔으며, 선행지표도 개선

- 반도체제조용기계(25.1%), 정밀기기(9.6%) 등 반도체 관련 항목이 높은 증가율을 기록
- 반도체제조용장비 수입액(41.1%), 특수산업용기계 수주액(11.4%) 등 선행지표도 양호한 모습

반도체 설비투자 관련 지표



자료: 통계청; 한국무역협회.

기계류수입액 및 국내기계수주

(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2023			2024					2025 ^p
		연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p
자본재수입액		-7.0	-13.3	-5.4	3.6	-6.7	-7.8	17.5	13.1	12.1
기계류수입액	1.00	-2.6	-12.3	-7.4	1.8	-7.4	-12.4	18.2	12.7	11.5
기계류	0.63	-7.0	-13.5	-13.2	3.4	-4.3	-11.4	11.0	21.9	15.9
운송장비	0.37	5.9	-10.0	3.1	-0.8	-12.7	-13.9	31.0	-1.1	3.0
국내기계수주	1.00	-2.6	-14.5	15.9	-2.7	-7.1	-7.3	15.6	-9.5	18.4
			(-5.1)	(9.2)		(-12.8)	(-0.9)	(19.8)	(-12.9)	(12.0)
(형태별) 기계류	0.75	-5.5	-20.8	15.7	-3.5	-14.6	-1.5	13.8	-9.3	27.4
운송장비	0.25	7.9	14.2	16.7	-0.1	17.9	-22.5	21.0	-10.2	-3.5
(수요자별) 공공수요	0.09	92.3	28.0	40.1	-21.2	-63.0	-42.6	169.3	-40.7	13.1
민간수요	0.91	-8.2	-16.4	14.2	-0.3	3.1	-1.7	4.8	-6.8	18.8

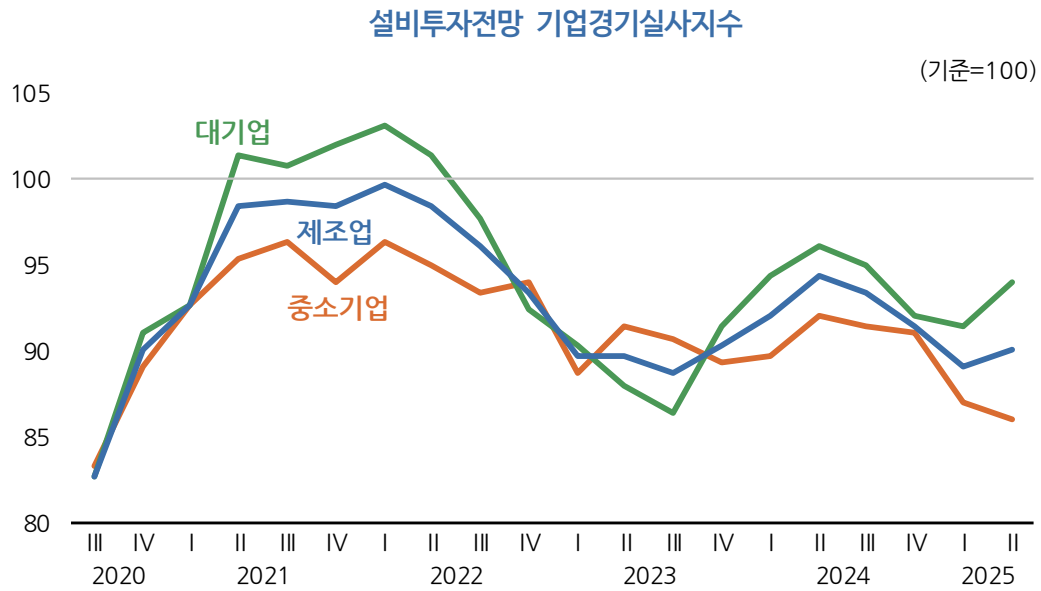
주: 1) p는 잠정치.

2) 비중은 2024년 연간 기준.

3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국무역협회; 통계청.

- 그러나 4~5월 설비투자전망 기업경기실사지수(한국은행 제조업 BSI)는 기준치를 지속적으로 하회하는 등 대외 불확실성 확대에 기업 투자 심리가 위축된 모습



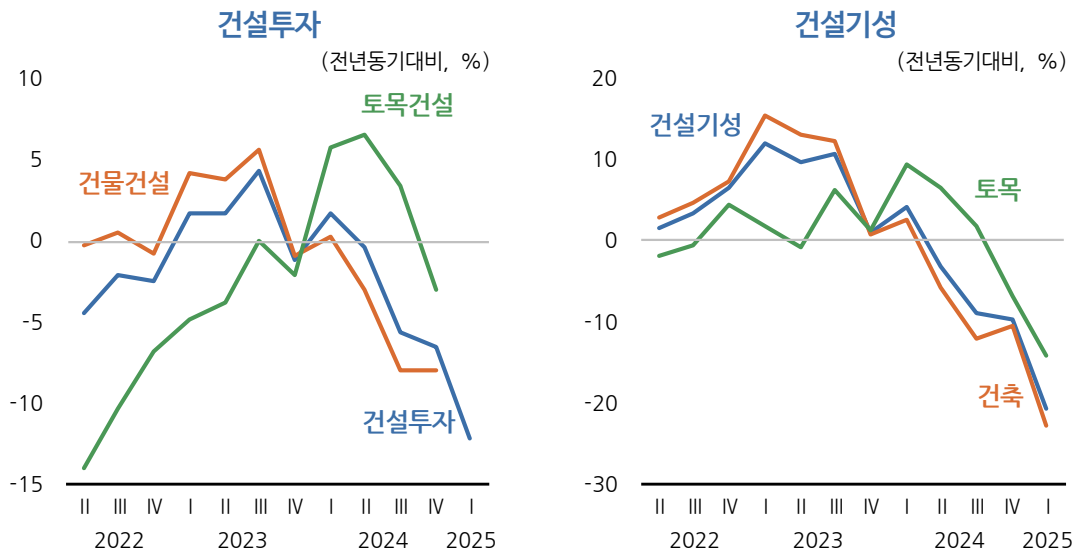
주: 2025년 2/4분기는 4~5월 기준임.
자료: 한국은행.

5. 건설투자

건설투자는 부진이 심화되었으나, 선행지표의 개선세는 향후 부진이 점진적으로 완화될 가능성을 시사

■ 1/4분기 건설투자는 건축부문과 토목부문 모두 크게 위축된 모습

- 건설투자는 전분기(-6.6%)보다 감소폭이 크게 확대된 -12.2%의 증가율을 기록
 - 건설투자(전년동기대비, %): ('24.3/4) -5.7 → (4/4) -6.6 → ('25.1/4) -12.2
 - 건설투자(계절조정 전기대비, %): ('24.3/4) -3.6 → (4/4) -4.5 → ('25.1/4) -3.2
- 건설기성(-9.7% → -20.7%)도 건축부문과 토목부문 모두 크게 감소하며 부진이 심화
 - 건설기성(불변, 전년동기대비, %): ('24.3/4) -9.1 → (4/4) -9.7 → ('25.1/4) -20.7
 - 건축부문(불변, 전년동기대비, %): ('24.3/4) -12.1 → (4/4) -10.7 → ('25.1/4) -22.8
 - 토목부문(불변, 전년동기대비, %): ('24.3/4) 1.7 → (4/4) -6.8 → ('25.1/4) -14.2



자료: 한국은행; 통계청.

■ 다만, 선행지표인 건설수주는 개선세를 유지하며 향후 건설투자 부진이 다소 완화될 가능성을 시사

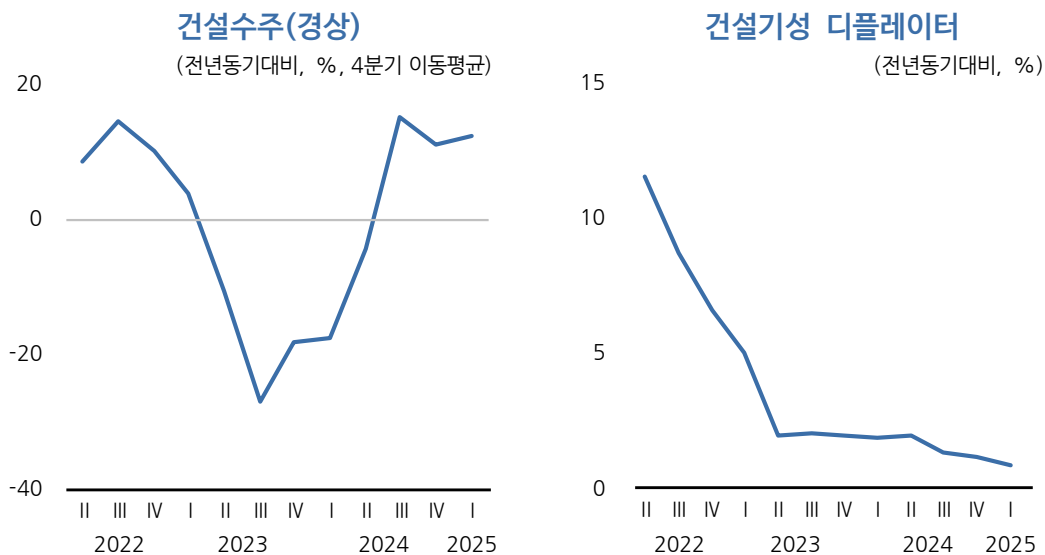
● 건설수주(12.0%, 4분기 이동평균)는 전분기(10.9%)에 이어 개선 흐름을 이어감.

– 건설수주(전년동기대비, %, 4분기 이동평균): ('24.3/4) 15.0 → (4/4) 10.9 → ('25.1/4) 12.0

– 다만, 최근의 건설수주 개선세가 수도권, 대형 건설사, 정비사업 등 일부 부분을 중심으로 이루어지고 있어, 향후 건설투자의 회복세는 지역 및 기업 규모 간 불균등하게 나타날 가능성

● 건설비용을 반영하는 건설기성 디플레이터(0.8%)도 낮은 증가세를 유지하는 등 비용 부담도 다소 완화

– 건설기성 디플레이터(전년동기대비, %): ('24.3/4) 1.3 → (4/4) 1.1 → ('25.1/4) 0.8



자료: 통계청.

■ 비수도권을 중심으로 주택경기가 둔화되면서 주택 인허가와 착공은 감소로 전환

● 주택인허가(-11.5%)는 지방을 중심으로 부진한 모습이며, 주택착공(-25.0%)도 감소

– 주택인허가(전년동기대비, %): ('24.3/4) -13.7 → (4/4) 43.3 → ('25.1/4) -11.5

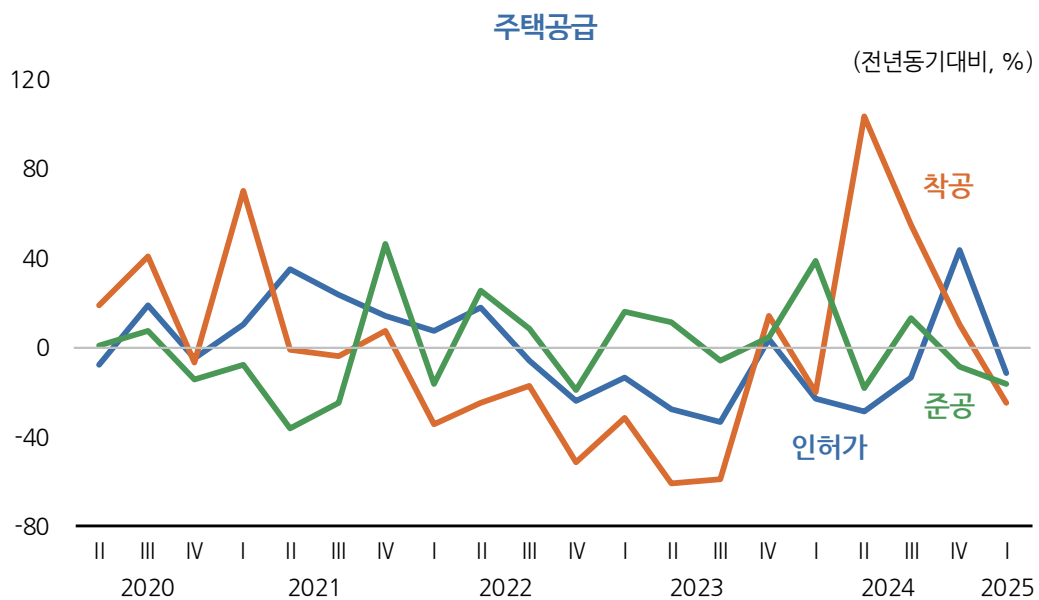
* 수도권 주택인허가(전년동기대비, %): ('24.3/4) -20.0 → (4/4) 59.8 → ('25.1/4) 23.0

* 지방 주택인허가(전년동기대비, %): ('24.3/4) -7.9 → (4/4) 20.0 → ('25.1/4) -35.1

– 주택착공(전년동기대비, %): ('24.3/4) 54.1 → (4/4) 9.9 → ('25.1/4) -25.0

● 주택준공(-16.9%)도 전분기에 이어 감소

– 주택준공(전년동기대비, %): ('24.3/4) 13.0 → (4/4) -9.0 → ('25.1/4) -16.9



자료: 국토교통부.

건설투자

(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2024 ^p					2025 ^p			
		연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	1월	2월 ^p	3월 ^p
건설투자(불변)	1.00	-3.0	1.6	-0.5	-5.7	-6.6	-12.2	-	-	-
			(3.3)	(-1.7)	(-3.6)	(-4.5)	(-3.2)	-	-	-
건물건설(불변)	0.74	-5.0	0.2	-3.0	-8.1	-8.0	-	-	-	-
토목건설(불변)	0.26	2.9	5.7	6.5	3.3	-3.0	-	-	-	-
디플레이터		1.4	2.7	1.4	2.8	4.0	-	-	-	-
건설기성액(불변)	1.00	-4.7	4.0	-3.1	-9.1	-9.7	-20.7	-27.4	-20.2	-14.7
			(7.7)	(-8.2)	(-3.8)	(-5.1)	(-6.1)	(-4.5)	(2.4)	(-2.7)
건축부문(불변)	0.75	-6.7	2.5	-6.0	-12.1	-10.7	-22.8	-28.8	-23.2	-16.1
토목부문(불변)	0.25	2.0	9.2	6.4	1.7	-6.8	-14.2	-22.2	-9.8	-11.0
국내건설수주(경상)	1.00	10.9	-10.4	20.7	26.8	9.7	-7.7	-15.5	1.8	-8.7
			(-8.2)	(15.6)	(0.8)	(8.1)	(-24.6)	(-39.4)	(72.2)	(-32.4)
공공부문(경상)	0.26	13.9	68.9	17.8	41.4	-6.3	-23.6	-8.5	-15.6	-39.9
민간부문(경상)	0.72	11.6	-21.4	24.7	26.9	21.3	-1.6	-17.1	8.7	3.9
민자부문(경상)	0.02	-20.5	-56.5	-16.4	-18.9	1.2	-88.9	-60.1	-96.6	-98.1
건축부문(경상)	0.70	17.5	-12.5	24.1	25.3	28.9	10.4	-3.3	-0.8	33.8
토목부문(경상)	0.30	-1.8	-6.2	14.3	30.8	-22.4	-41.4	-37.0	8.8	-70.5
주택인허가		-0.1	-22.8	-29.1	-13.7	43.3	-11.5	-13.0	-45.4	20.1
주택착공		26.1	-20.6	102.5	54.1	9.9	-25.0	-55.7	-9.2	22.0
주택준공		3.2	38.2	-18.6	13.0	-9.0	-16.9	13.5	-6.6	-47.4

주: 1) p는 잠정치.

2) 비중은 2024년 연간 기준.

3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

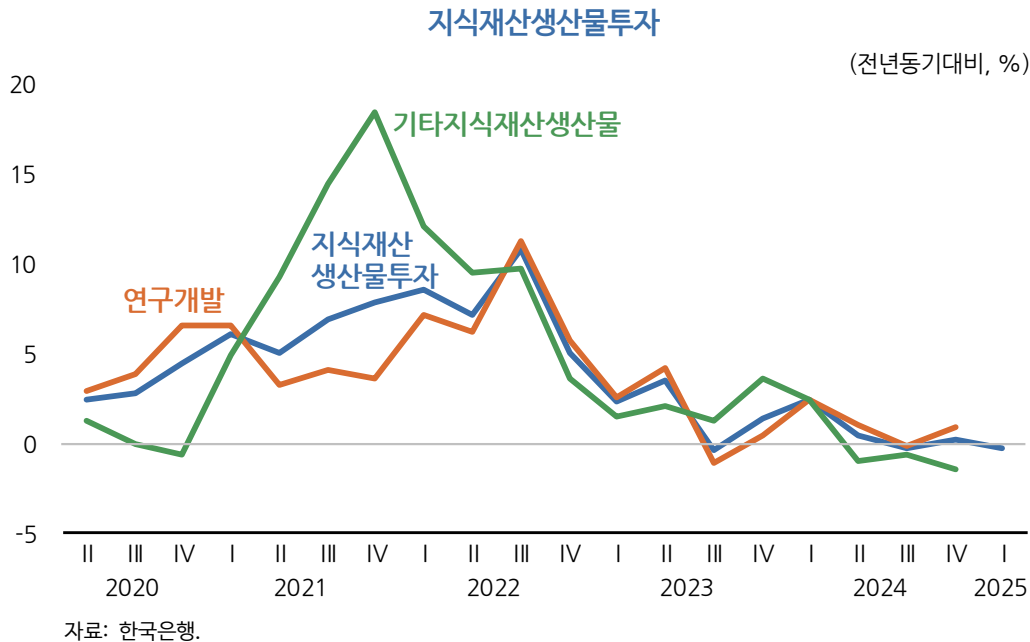
자료: 한국은행; 통계청; 국토교통부.

6. 지식재산생산물투자

지식재산생산물투자는 둔화 흐름을 지속하는 모습

■ 1/4분기 지식재산생산물투자는 -0.3%의 낮은 증가율을 기록

● 지식재산생산물(0.2% → -0.3%)은 2024년 3/4분기 이후 0% 내외의 낮은 증가세를 지속하며 부진한 모습



지식재산생산물투자

(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2020~2024 ^p	2023 ^p			2024 ^p					2025 ^p
		평균 ⁴⁾	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
지식재산생산물투자	1.00	3.9	1.7	-0.4 (0.8)	1.4 (-0.2)	0.7	2.5 (0.8)	0.5 (-0.9)	-0.2 (0.0)	0.2 (0.3)	-0.3 (0.3)
연구개발	0.71	3.6	1.5	-1.1 (0.5)	0.5 (-0.7)	1.1	2.5 (1.9)	1.1 (-0.6)	-0.1 (-0.7)	0.9 (0.3)	- -
기타지식재산생산물	0.29	4.7	2.2	1.2 (1.6)	3.6 (1.2)	-0.3	2.4 (-1.8)	-1.0 (-1.8)	-0.6 (1.8)	-1.4 (0.3)	- -

주: 1) p는 잠정치.

2) 비중은 2024년 연간 기준.

3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

4) 분기별 전년동기대비 증가율의 평균.

자료: 한국은행.

- 2025~26년에는 정부 R&D 투자 예산 및 5대 제조기업 매출액이 증가하며 부진이 다소 완화될 가능성

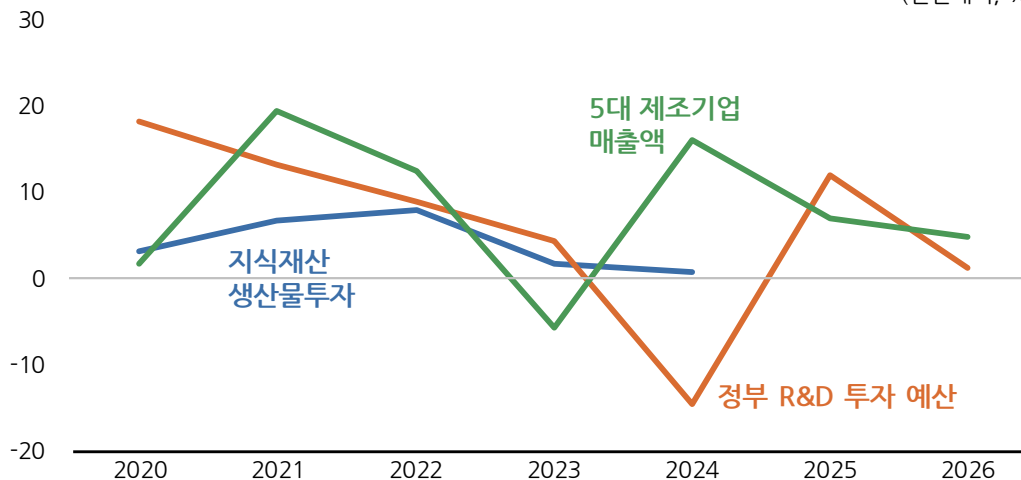
– 정부의 R&D 투자 예산*(전년대비, %): ('23) 4.3 → ('24) -14.7 → ('25) 11.8 → ('26) 1.1

* 2024~28년 국가재정운용계획 기준

– 5대 제조기업 매출액(전년대비, %): ('23) -5.8 → ('24) 15.9 → ('25) 6.9 → ('26) 4.6

지식재산생산물투자와 정부 R&D 투자 및 상위 5대 제조기업 매출액

(전년대비, %)



주: 2025~26년 제조기업 매출액은 컨센서스 수치임.

자료: 한국은행; 기획재정부; Fnguide.

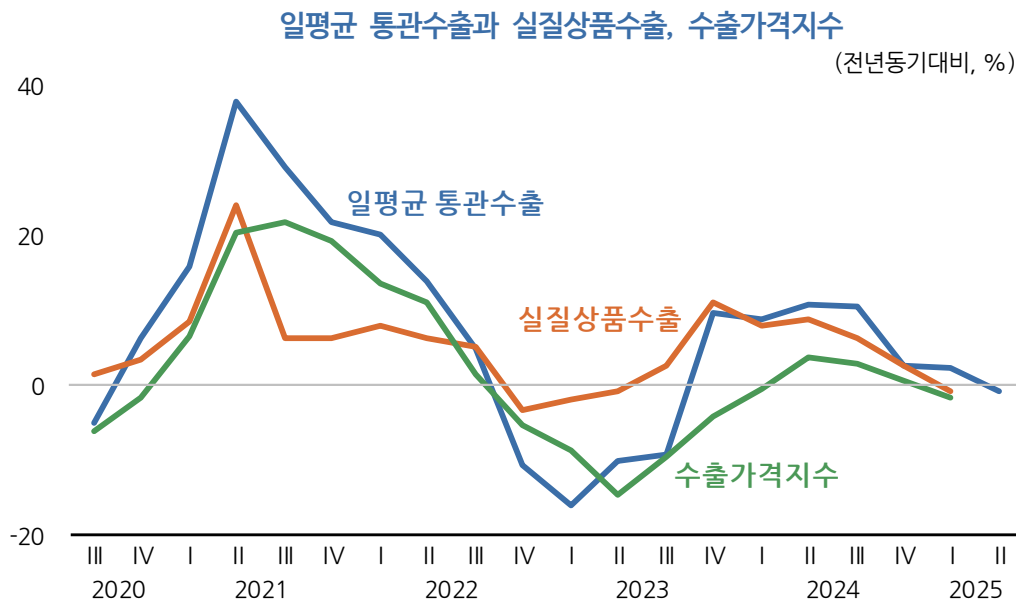
7. 수출입 및 국제수지

대부분의 품목이 부진한 가운데, ICT 품목의 높았던 증가세도 점차 조정되면서 수출이 둔화되는 모습

가. 수출

■ 1/4분기 수출은 가격과 물량이 모두 감소하는 모습

- 수출가격이 범용 반도체 가격, 유가 하락 등에 기인하여 감소하였고, 국민계정상 실질상품수출도 ICT를 제외한 품목들에서 부진이 지속되며 감소로 전환됨.
 - 수출가격지수(전년동기대비, %): ('24.3/4) 3.0 → (4/4) 0.8 → ('25.1/4) -1.4
 - 실질상품수출(전년동기대비, %): ('24.3/4) 6.3 → (4/4) 2.6 → ('25.1/4) -0.8
- 4월 통관수출도 미국 관세인상의 부정적 영향이 점차 가시화되며 對미국 수출을 중심으로 0.6%(일평균 기준) 감소



주: 1) 국민계정상의 실질상품수출은 물량을 나타냄.
 2) 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회; 한국은행.

■ 지역별로는 대부분 지역으로의 수출이 감소하는 가운데, 4월 들어 미국 관세인상의 영향이 점차 반영되며 미국으로의 수출이 크게 감소

● 중국(6.1% → -6.7%)은 반도체 부진에 주로 기인하여 감소

● 미국(1.2% → -2.0%)은 자동차, 일반기계 등 주요품목의 수출이 줄어들며 감소로 전환

– 관세 인상의 영향으로 4월 對미국 수출은 6.8% 감소

지역별 수출

(전년동기대비, %)

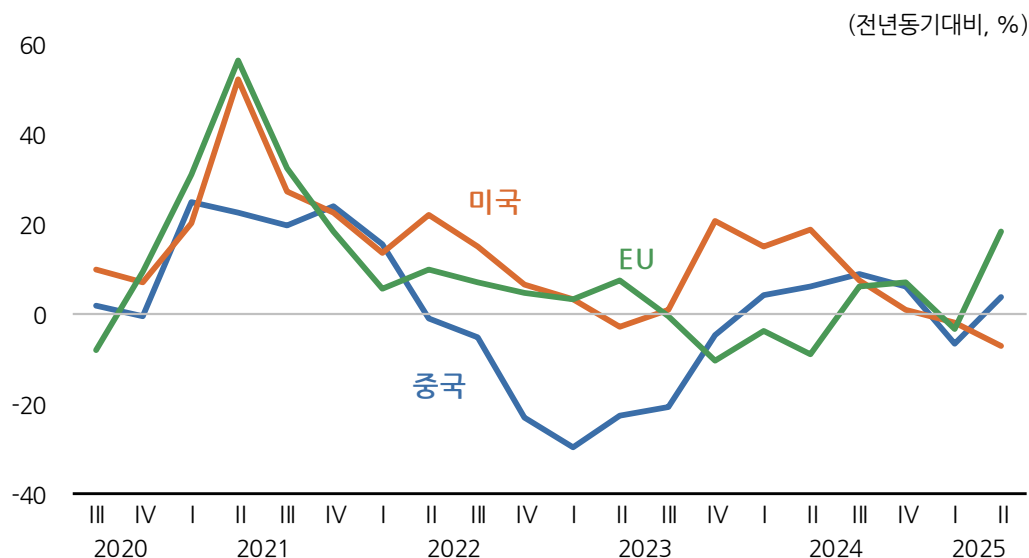
	비중 ¹⁾	2023	2024					2025 ^p	
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
수출	100.0	-7.5	8.1	8.0	10.1	10.5	4.2	-2.1	3.7
중국	19.5	-19.9	6.6	4.4	6.4	9.3	6.1	-6.7	3.9
미국	18.7	5.4	10.4	15.3	19.1	7.7	1.2	-2.0	-6.8
일본	4.3	-5.2	2.1	-0.1	3.3	4.7	0.5	-3.5	-5.3
EU	10.0	0.2	-0.2	-3.7	-8.8	6.2	7.1	-3.3	18.4
ASEAN	16.7	-12.6	4.5	1.7	14.2	3.9	-0.8	6.4	4.5
중동	2.9	7.3	4.7	-6.0	-0.5	23.0	4.7	3.4	1.6
중남미	4.2	-7.4	17.8	21.5	15.0	16.0	18.9	-10.5	3.9

주: 1) 전체 수출에서 차지하는 지역별 비중(2024년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

주요국에 대한 수출



주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

■ 대부분 주요 품목이 부진한 가운데, ICT 품목의 수출 증가세도 반도체를 중심으로 조정

- 반도체는 물량 증가세가 조정되는 가운데, 가격 증가폭도 범용 반도체를 중심으로 축소되며 전분기(34.0%)보다 낮은 6.0%의 증가율을 기록

– 반도체 수출물량(전년동기대비, %): ('24.3/4) -6.6 → (4/4) 6.5 → ('25.1/4) 3.5

– 반도체 수출가격(전년동기대비, %): ('24.3/4) 49.3 → (4/4) 24.9 → ('25.1/4) 1.4

- 석유제품(-23.2%)은 유가 하락의 영향으로 수출가격 감소세가 지속되는 가운데, 물량의 감소폭도 확대되며 전분기(-22.2%)에 이어 큰 폭으로 감소

– 석탄 및 석유제품 수출가격(전년동기대비, %): ('24.3/4) -14.1 → (4/4) -14.7 → ('25.1/4) -10.3

– 석탄 및 석유제품 수출물량(전년동기대비, %): ('24.3/4) 12.7 → (4/4) -8.6 → ('25.1/4) -14.7

- 자동차(-4.9% → -1.4%)는 하이브리드 자동차의 증가세가 유지되었으나, 전기차 부진 지속, 조업일수 감소, 기저효과 등의 복합적 영향으로 감소

품목별 수출

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2023	2024					2025 ^p	
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
수출	100.0	-7.5	8.1	8.0	10.1	10.5	4.2	-2.1	3.7
반도체	20.8	-23.7	43.9	50.7	53.5	41.4	34.0	6.0	17.2
무선통신기기	2.5	-10.2	11.1	-9.8	8.2	36.5	9.9	8.9	26.5
디스플레이	2.7	-12.1	0.9	12.5	19.5	-2.4	-17.1	-6.0	-7.6
자동차	10.4	31.1	-0.1	2.7	4.8	-3.2	-4.9	-1.4	-3.8
자동차부품	3.3	-1.6	-1.8	-0.5	-4.8	-2.6	0.8	-8.3	3.5
석유화학	7.0	-15.9	5.0	0.0	10.8	7.5	2.0	-7.1	-13.1
석유제품	7.4	-17.3	-3.2	4.3	11.5	-3.0	-22.2	-23.2	-14.4
철강제품	4.9	-8.5	-5.4	-5.7	-14.4	-4.0	4.2	-6.7	5.4
일반기계	7.5	4.6	-4.2	-0.1	-4.1	-0.4	-11.7	-12.4	-6.3
선박	3.8	19.9	17.6	57.4	4.6	35.2	-4.3	13.3	17.3

주: 1) 전체 수출에서 차지하는 품목별 비중(2024년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

나. 수입

■ 1/4분기 수입은 유가 하락 및 내수 부진으로 1.4% 감소

- 1차 상품(-14.1% → -10.2%)은 유가 하락에 기인하여 원유(-19.3% → -10.5%)를 중심으로 감소세를 지속하였고, 중간재(4.6% → -0.9%)는 반도체를 제외한 주요 품목들의 수입액이 줄어들며 감소로 전환

– 원유도입단가(전년동기대비, %): ('24.3/4) 0.3 → (4/4) -16.0 → ('25.1/4) -4.6

– 원유도입물량(전년동기대비, %): ('24.3/4) 9.6 → (4/4) -4.0 → ('25.1/4) -6.2

- 소비재(0.9% → -1.4%)가 감소하였으나, 자본재(13.1% → 12.1%)의 증가세는 유지

- 한편, 4월 수입은 주요 에너지자원(원유, 석유제품, 가스, 석탄)을 중심으로 2.7% 감소

용도별 수입

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2023	2024					2025 ^p	
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
수입	100.0	-12.1	-1.7	-11.1	-1.4	6.2	0.9	-1.4	-2.7
1차 상품	22.2	-19.1	-4.2	-8.2	1.6	4.9	-14.1	-10.2	-
중간재	50.9	-12.0	-1.7	-13.7	0.2	4.2	4.6	-0.9	-
소비재	12.9	-4.0	-2.6	-9.5	-5.8	4.9	0.9	-1.4	-
자본재	13.6	-7.0	3.6	-6.7	-7.8	17.5	13.1	12.1	-

주: 1) 전체 수입에서 차지하는 가공단계별 비중(2024년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

원유 수입

	2023	2024					2025 ^p	
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
원유수입액(억달러)	861.6	853.3	217.4	223.7	220.4	191.9	194.6	63.0
(전년동기대비, %)	(-18.7)	(-1.0)	(-1.7)	(10.6)	(9.9)	(-19.3)	(-10.5)	(-19.9)
도입물량(백만배럴)	991.6	1,015.1	259.4	250.9	258.8	246.1	243.4	81.1
도입단가(달러/배럴)	86.9	84.1	83.8	89.2	85.2	78.0	79.9	77.7

주: p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

다. 교역조건

■ 1/4분기 교역조건은 수입가격이 감소세를 지속한 가운데, 수출가격이 감소로 전환되며 전분기(4.3%)보다 축소된 1.7%의 증가율을 기록

- 수출가격은 반도체(24.9% → 1.4%)의 증가세가 크게 둔화하며 전분기(0.8%)보다 낮은 -1.4%의 증가율을 기록하였으며, 수입가격(-3.4% → -3.1%)은 전분기와 유사한 수준으로 감소

수출입 가격 및 교역조건

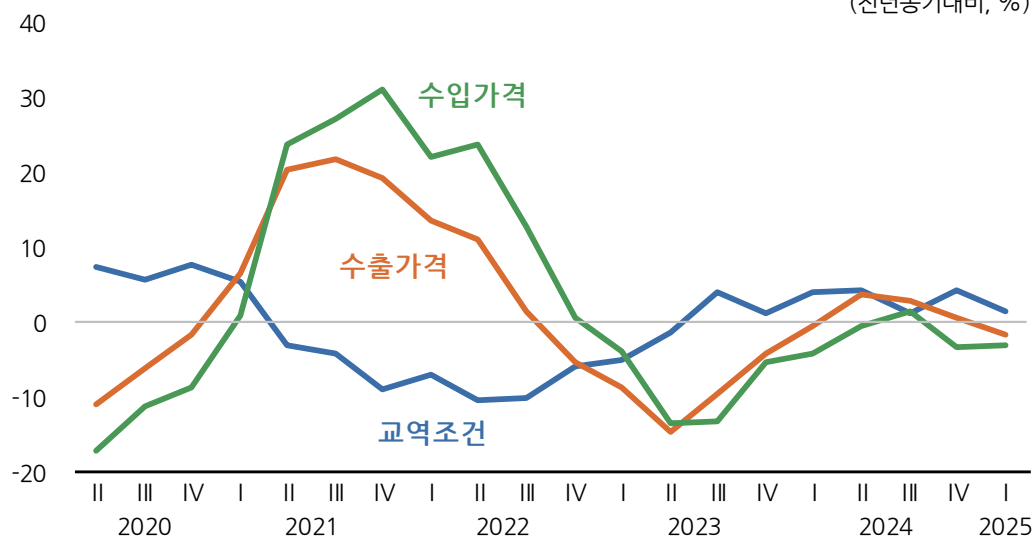
(전년동기대비, %)

	2023		2024					2025 ^p
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p
수출가격	-9.3	-8.5	1.8	-0.3	3.9	3.0	0.8	-1.4
석탄 및 석유제품	-16.3	-7.1	-6.4	-2.4	7.4	-14.1	-14.7	-10.3
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-19.2	-21.9	14.0	4.4	18.9	21.0	12.1	1.3
반도체	-31.7	-32.3	31.2	11.1	43.5	49.3	24.9	1.4
수입가격	-9.1	-3.7	-1.6	-4.2	-0.5	1.6	-3.4	-3.1
공산품	-6.5	-5.4	-0.5	-2.9	-0.9	2.3	-0.4	-2.3
석탄 및 석유제품	-18.3	-12.6	2.6	-2.2	5.3	12.0	-3.5	-2.1
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-5.5	-8.0	4.5	2.7	6.0	7.7	1.6	-4.9
교역조건	-0.3	-5.0	3.5	4.0	4.4	1.4	4.3	1.7

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

수출입 가격 및 교역조건

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

라. 경상수지

■ 1/4분기 경상수지는 상품수지를 중심으로 192.6억달러의 흑자를 기록

- 상품수지는 수출(-1.1%)과 수입(-1.0%)이 비슷한 감소세를 보이며 전년동기(196.7억달러)와 유사한 191.7억달러의 흑자를 기록
 - 수출(FOB)(전년동기대비, %): ('24.3/4) 10.3 → (4/4) 3.5 → ('25.1/4) -1.1
 - 수입(FOB)(전년동기대비, %): ('24.3/4) 6.5 → (4/4) -0.3 → ('25.1/4) -1.0
- 서비스수지(-74.8억달러)는 운송수지가 개선된 반면, 기타서비스수지는 적자폭이 확대되며 전년동기(-74.6억달러)와 유사한 수준의 적자폭을 기록
 - 운송수지(억달러): ('24.3/4) 21.6 → (4/4) 4.3 → ('25.1/4) 11.4
 - 여행수지(억달러): ('24.3/4) -36.5 → (4/4) -21.9 → ('25.1/4) -38.5
- 본원소득수지(84.7억달러)는 배당소득을 중심으로 전년동기(53.7억달러)보다 흑자폭이 확대되었고, 이전소득수지는 전년동기(-11.0억달러)와 유사한 9.0억달러의 적자를 기록
- 1/4분기 계절조정 경상수지는 270.5억달러의 흑자를 기록하며 전분기(270.4억달러)와 유사한 수준을 이어감.

항목별 경상수지

	2023		2024 ^p					(억달러) 2025 ^p
	연간	1/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
경상수지 (계절조정)	328.2	-121.2 (-46.3)	990.4	164.8 (227.1)	236.8 (253.0)	270.7 (239.9)	318.2 (270.4)	192.6 (270.5)
상품수지	376.6	-96.1	1001.3	196.7	261.9	258.9	283.8	191.7
수출(FOB)	6,435.8	1,543.6	6,962.0	1,647.9	1,751.7	1,773.1	1,789.3	1,629.1
수입(FOB)	6,059.2	1,639.6	5,960.7	1,451.3	1,489.8	1,514.2	1,505.5	1,437.5
서비스수지	-268.2	-78.0	-237.0	-74.6	-46.4	-56.1	-59.9	-74.8
운송	1.9	2.0	43.0	5.6	11.5	21.6	4.3	11.4
여행	-123.4	-33.3	-125.0	-40.5	-26.1	-36.5	-21.9	-38.5
기타서비스	-146.7	-46.7	-155.0	-39.7	-31.8	-41.2	-42.3	-47.8
본원소득수지	262.5	60.4	266.2	53.7	30.6	77.2	104.7	84.7
이전소득수지	-42.6	-7.6	-40.0	-11.0	-9.3	-9.4	-10.4	-9.0

주: 1) p는 잠정치.

2) () 안은 계절조정 기준임.

자료: 한국은행.

마. 금융 · 자본계정

■ 1/4분기 대외 순자산은 증권투자가 큰 폭 증가하였으나 기타투자과 준비자산이 감소로 전환하며 전년동기(198.2억달러)에 비해 증가폭(165.0억달러)이 축소

● 직접투자는 내국인 해외투자가 축소되고 외국인의 국내투자는 소폭 증가하면서 순자산 증가 규모는 전년동기(67.6억달러)에 비해 감소한 54.6억달러를 기록

– 내국인 해외직접투자(억달러): ('24.1/4) 96.5 → (2/4) 159.5 → (3/4) 121.1 → (4/4) 108.9 → ('25.1/4) 83.6

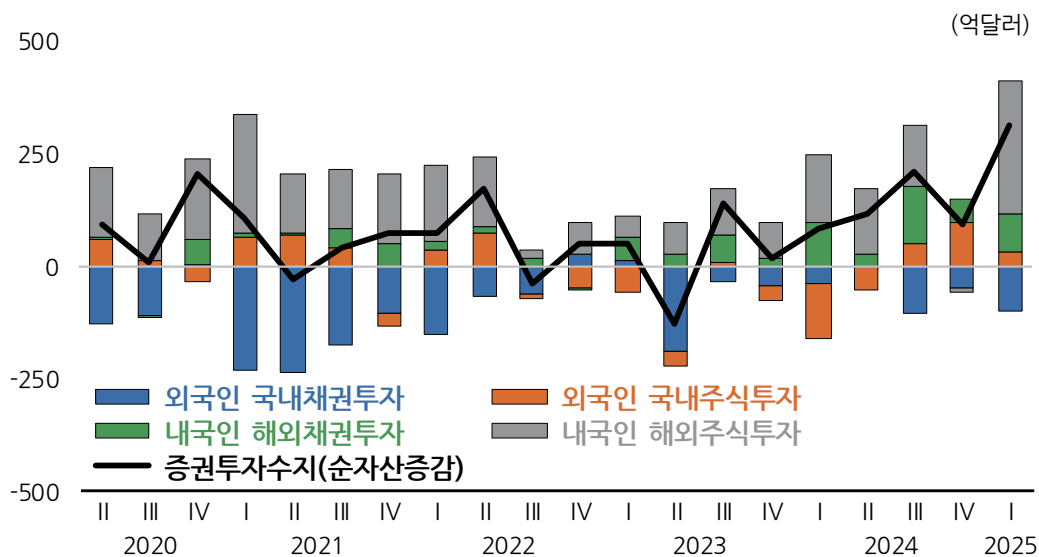
– 외국인 국내직접투자(억달러): ('24.1/4) 28.9 → (2/4) 18.9 → (3/4) 67.3 → (4/4) 37.1 → ('25.1/4) 29.1

● 증권투자는 내국인의 해외투자가 큰 폭으로 증가하고 외국인 국내투자는 증가폭이 축소되어 전년동기(85.0억달러)보다 증가 규모가 크게 확대된 314.4억달러를 기록

– 내국인 해외증권투자(억달러): ('24.1/4) 246.6 → (2/4) 171.0 → (3/4) 263.0 → (4/4) 41.9 → ('25.1/4) 378.9

– 외국인 국내증권투자(억달러): ('24.1/4) 161.6 → (2/4) 54.2 → (3/4) 52.7 → (4/4) -48.9 → ('25.1/4) 64.4

항목별 증권투자수지



주: 내국인 해외투자는 해외 순자산 증가(자본 유출) 요인이고, 외국인 국내투자는 해외 순자산 감소(자본 유입) 요인.
자료: 한국은행.

- 기타투자는 대출차입, 무역신용 등 모든 세부 항목에서 감소하면서 전년동기(18.9억 달러)에서 143.1억달러의 순자산 감소를 기록

- 대출·차입(억달러): ('24.1/4) -24.3 → (2/4) -119.2 → (3/4) -89.8 → (4/4) 152.3 → ('25.1/4) -50.4
- 기타(억달러): ('24.1/4) 17.6 → (2/4) 23.3 → (3/4) -9.3 → (4/4) -9.5 → ('25.1/4) -50.7

금융·자본계정¹⁾

(억달러)

	2023		2024 ^p					2025 ^p
	연간	1/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
금융계정	320.8	-41.5	952.1	198.2	143.6	282.5	327.7	165.0
직접투자	131.3	10.6	333.6	67.6	140.6	53.8	71.7	54.6
증권투자	82.9	52.3	502.9	85.0	116.9	210.3	90.8	314.4
파생금융상품	-3.9	-17.3	99.4	9.8	36.7	18.3	34.5	37.8
기타투자	140.1	-107.1	46.9	18.9	-74.5	-12.6	115.0	-143.1
준비자산	-29.6	20.0	-30.7	16.9	-76.0	12.7	15.7	-98.6
자본계정	0.5	-0.3	3.0	0.8	2.0	0.0	0.2	-0.1

주: 1) 해외 순자산 증감 기준.

2) 해외 순자산 증가는 자본유출을 의미하고 순자산 감소는 자본유입을 의미.

3) p는 잠정치.

자료: 한국은행.

- 1/4분기 외환보유액(4,097억달러)은 전분기(4,156억달러)에서 소폭 감소하였으며, 4월에도 전월대비 49.9억달러 감소

- 2024년 4/4분기 외환보유액 대비 단기외채 비율은 35.3%로 전분기(37.7%)에 비해 하락

외환보유액

(기말 기준, 억달러, %)

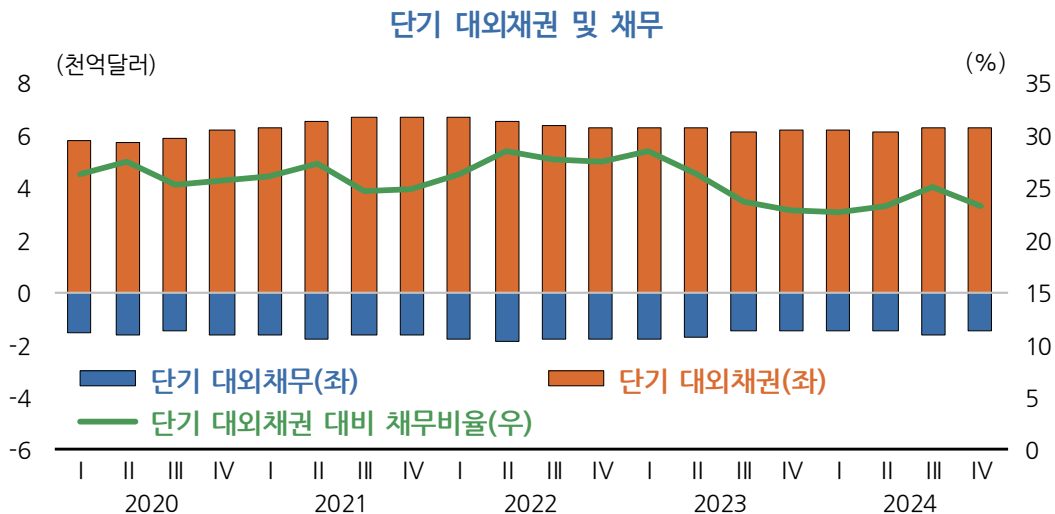
	2023		2024 ^p					2025 ^p	
	연간	1/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	4월 ^p
외환보유액 증감 ¹⁾	-30.2	29.1	-45.4	-9.0	-70.4	77.6	-43.7	-59.4	-49.9
(외환보유액 잔액)	(4,201)	(4,261)	(4,156)	(4,193)	(4,122)	(4,200)	(4,156)	(4,097)	(4,047)
총외채/외환보유액	161.2	157.9	161.9	160.1	161.5	167.9	161.9	-	-
단기외채/외환보유액	33.7	42.0	35.3	33.7	34.5	37.7	35.3	-	-
단기외채/단기채권	22.8	28.4	23.3	22.6	23.3	25.2	23.3	-	-

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

자료: 한국은행.

■ 2024년 4/4분기 순대외채권은 대외채권과 대외채무가 모두 감소하면서 전분기(3,676억달러)에 비해 다소 증가한 3,871억달러를 기록

- 대외채권은 전분기(1조 725억달러)대비 125.0억달러 감소한 1조 600억달러를 기록
 - 부문별로는 일반정부(-40.0억달러), 중앙은행(-43.4억달러), 기타부문(-84.5억달러)에서 감소하였으나, 예금취급기관(42.8억달러)에서는 증가
 - 기간별로는 단기(-12.6억달러)와 장기(-112.4억달러) 대외채권 모두 감소
 - 형태별로는 부채성증권(-71.2억달러), 채무상품 직접투자(-27.0억달러), 기타부채(-33.9억달러), 현금 및 예금(-13.3억달러), 무역신용(-0.2억달러)은 감소하고, 차입 및 대출(64.3억달러)은 증가
- 대외채무는 전분기(7,050억달러)대비 320.5억달러 감소한 6,729억달러를 기록
 - 부문별로는 일반정부(-194.3억달러), 예금취급기관(-92.3억달러), 기타부문(-33.9억달러), 중앙은행(-0.01억달러)에서 모두 감소
 - 기간별로는 단기(-119.1억달러)와 장기(-201.4억달러) 대외채무 모두 대폭 감소
 - 형태별로는 부채성증권(-169.9억달러), 차입 및 대출(-89.2억달러), 기타부채(-29.4억달러), 채무상품 직접투자(-13.9억달러), 현금 및 예금(-19.8억달러)은 감소하고, 무역신용(1.7억달러)은 증가
- 단기 대외채권 대비 단기 대외채무의 비율은 23.3%로 전분기(25.2%)대비 하락



대외채무 및 대외채권

(기말 기준, 억달러)

		총 대외채무				총 대외채권			
		2023 ^p	2024 ^p			2023 ^p	2024 ^p		
		4/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	4/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p
계 ¹⁾		6,773 (198.3)	6,657 (-54.7)	7,050 (392.5)	6,729 (-320.5)	10,350 (177.5)	10,312 (-113.0)	10,725 (412.8)	10,600 (-125.0)
부문별	일반정부	1,725 (73.8)	1,635 (-18.2)	1,825 (190.2)	1,631 (-194.3)	490 (24.4)	515 (-3.8)	585 (70.3)	545 (-40.0)
	중앙은행	264 (-7.8)	241 (-7.3)	267 (26.0)	267 (0.0)	4,211 (59.7)	4,131 (-70.8)	4,201 (69.3)	4,157 (-43.4)
	준비자산 ²⁾					4,201	4,122	4,200	4,156
	예금취급기관	2,501 (-8.5)	2,482 (-17.1)	2,536 (54.0)	2,443 (-92.3)	2,266 (39.7)	2,209 (-91.6)	2,313 (104.0)	2,356 (42.8)
	기타부문 ³⁾	2,283 (140.8)	2,299 (-12.1)	2,421 (122.3)	2,388 (-33.9)	3,384 (53.6)	3,457 (53.2)	3,626 (169.3)	3,542 (-84.5)
기간별	단 기	1,415 (-37.7)	1,421 (9.3)	1,584 (163.8)	1,465 (-119.1)	6,203 (77.1)	6,087 (-147.8)	6,299 (212.2)	6,286 (-12.6)
	장 기	5,359 (236.0)	5,236 (-64.0)	5,465 (228.7)	5,264 (-201.4)	4,147 (100.4)	4,225 (34.8)	4,426 (200.7)	4,314 (-112.4)
형태별	부채성증권	3,882 (113.5)	3,782 (-46.6)	4,007 (225.1)	3,837 (-169.9)	2,345 (117.8)	2,398 (4.7)	2,578 (179.4)	2,507 (-71.2)
	차입·대출	1,442 (-28.5)	1,455 (2.9)	1,528 (73.6)	1,439 (-89.2)	1,364 (27.3)	1,269 (-98.2)	1,264 (-4.9)	1,328 (64.3)
	현금·예금	384 (29.5)	387 (5.6)	395 (7.7)	375 (-19.8)	772 (-7.5)	792 (3.5)	879 (87.2)	866 (-13.3)
	무역신용	168 (9.1)	153 (-6.7)	159 (6.0)	161 (1.7)	368 (21.6)	377 (25.4)	376 (-1.0)	376 (-0.2)
	기타부채·자산	300 (-1.6)	296 (-9.1)	338 (41.8)	308 (-29.4)	288 (-13.7)	321 (1.0)	360 (39.1)	326 (-33.9)
	채무상품 직접투자 ⁴⁾	597 (76.2)	585 (-0.9)	623 (38.3)	609 (-13.9)	1,012 (-28.3)	1,033 (21.0)	1,069 (35.5)	1,042 (-27.0)
순대외채권						3,577 (-20.8)	3,655 (-58.3)	3,676 (20.3)	3,871 (195.5)

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.

8. 노동시장

건설업과 제조업을 중심으로 고용 여건이 둔화되는 모습

■ 1/4분기 노동시장은 취업자 수 증가폭이 낮은 수준을 기록한 가운데, 고용률 상승세도 정체되는 등 고용 여건이 둔화되는 모습

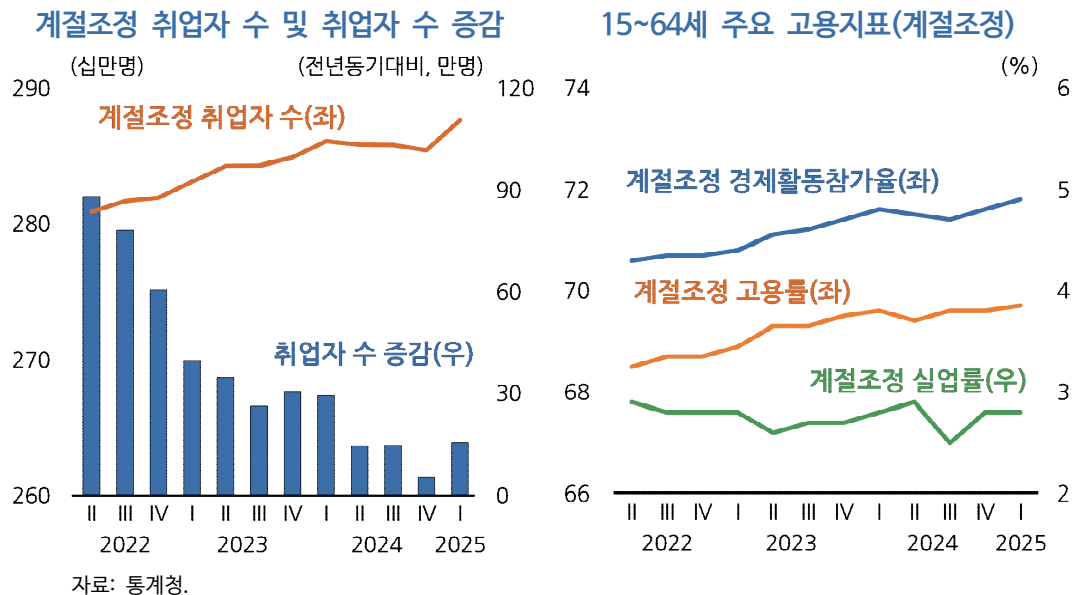
● 취업자 수는 작년 4/4분기 정부일자리사업이 종료되며 증가폭이 크게 축소되었으며, 금년 1/4분기 정부일자리사업 재개에도 10만명대 중반의 낮은 증가세를 기록

– 취업자 수 증감(전년동기대비, 만명): ('24.2/4) 14.6 → (3/4) 14.6 → (4/4) 5.2 → ('25.1/4) 15.5

● 고용률 상승세가 완만해지는 가운데, 청년층을 중심으로 실업률이 점차 상승

– 15~64세 고용률(계절조정, %): ('24.2/4) 69.4 → (3/4) 69.6 → (4/4) 69.6 → ('25.1/4) 69.7

– 15~29세 실업률(계절조정, %): ('24.2/4) 6.0 → (3/4) 5.3 → (4/4) 6.3 → ('25.1/4) 6.3



■ 산업별로는 서비스업의 증가폭이 확대된 반면, 건설업과 제조업은 부진을 지속

- 건설경기 위축의 영향으로 건설업(-11.5만명 → -17.4만명)이 큰 폭의 감소세를 지속하고 있으며, 제조업(-7.5만명 → -8.1만명)도 감소폭이 확대
- 반면, 서비스업(26.9만명 → 43.1만명)은 정부일자리사업과 밀접한 보건복지(6.9만명 → 17.4만명)가 높은 증가세를 기록한 가운데, 정보통신(6.4만명 → 6.9만명), 전문과학(7.8만명 → 7.2만명)등 고숙련 서비스업도 양호한 흐름을 이어가며 증가폭이 확대

주요 산업별 취업자 증감

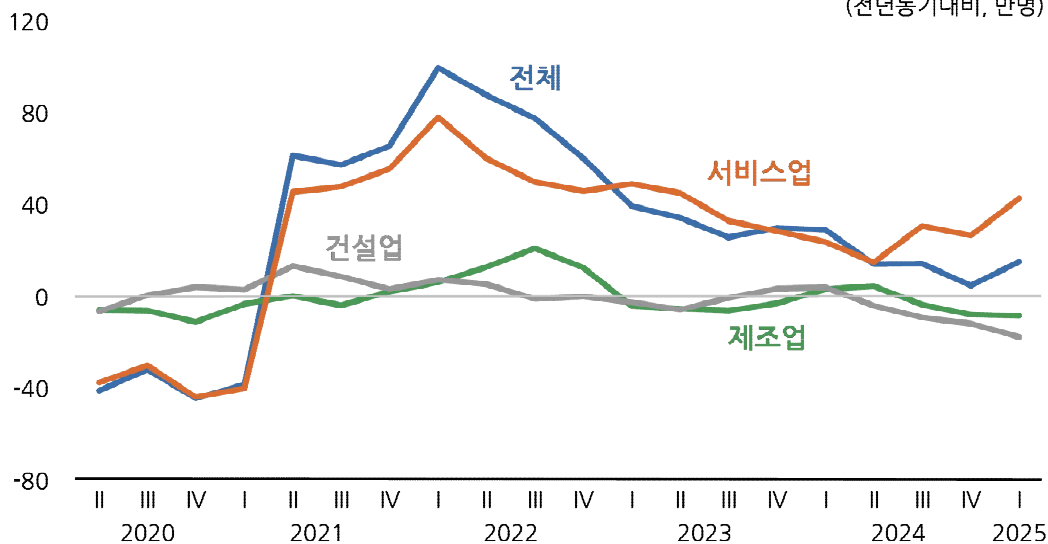
(전년동기대비, 만명, %)

	2023			2024				2025
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
제조업	-4.9 [-1.1]	-5.8 [-1.3]	-2.6 [-0.6]	3.6 [0.8]	4.9 [1.1]	-3.2 [-0.7]	-7.5 [-1.7]	-8.1 [-1.8]
서비스업	45.5 [2.3]	33.4 [1.7]	28.8 [1.4]	24.2 [1.2]	15.3 [0.8]	31.2 [1.5]	26.9 [1.3]	43.1 [2.2]
건설업	-5.3 [-2.4]	-0.2 [-0.1]	3.9 [1.8]	4.4 [2.1]	-3.6 [-1.7]	-8.8 [-4.2]	-11.5 [-5.3]	-17.4 [-8.3]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%).
자료: 통계청.

주요 산업별 취업자 증감

(전년동기대비, 만명)



자료: 통계청.

■ 종사상 지위별로는 일용직과 자영업자의 부진이 지속

- 상용직(14.9만명 → 23.1만명)과 임시직(4.2만명 → 7.8만명)의 증가폭이 확대된 반면, 일용직(-11.8만명 → -10.3만명)은 건설업 부진의 영향으로 감소세를 지속
- 자영업자(1.0만명 → -1.4만명)는 고용원이 있는 자영업자(-1.7만명 → -2.5만명)의 감소폭이 확대된 가운데, 고용원이 없는 자영업자(2.7만명 → 1.1만명)의 증가폭도 축소되며 감소

종사상 지위별 취업자 증감

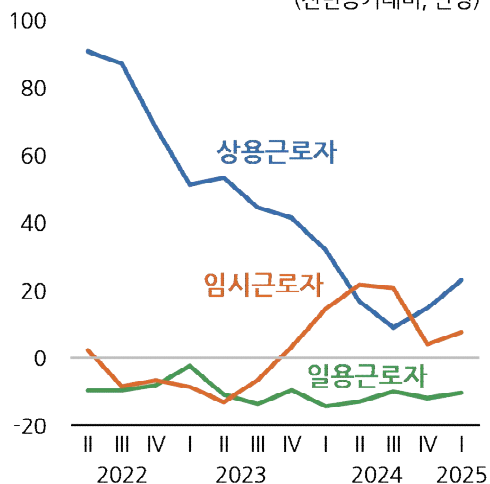
(전년동기대비, 만명, %)

		2023			2024				2025
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
임금근로자	상용직	53.4 [3.4]	44.7 [2.8]	41.6 [2.6]	32.1 [2.0]	16.9 [1.0]	9.2 [0.6]	14.9 [0.9]	23.1 [1.4]
	임시직	-13.0 [-2.7]	-6.3 [-1.3]	3.5 [0.7]	14.7 [3.4]	21.8 [4.7]	20.8 [4.4]	4.2 [0.9]	7.8 [1.7]
	일용직	-10.8 [-9.1]	-13.5 [-11.8]	-9.5 [-8.5]	-14.2 [-13.5]	-12.8 [-11.8]	-9.9 [-9.8]	-11.8 [-11.4]	-10.3 [-11.3]
비임금근로자	자영업자	10.0 [1.8]	6.8 [1.2]	0.2 [0.0]	-0.9 [-0.2]	-10.1 [-1.8]	-2.6 [-0.5]	1.0 [0.2]	-1.4 [-0.3]
	무급가족종사자	-4.9 [-4.9]	-5.5 [-5.5]	-5.5 [-5.8]	-2.3 [-2.8]	-1.2 [-1.2]	-2.8 [-3.0]	-3.1 [-3.6]	-3.7 [-4.6]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%).
자료: 통계청.

임금근로자 증감

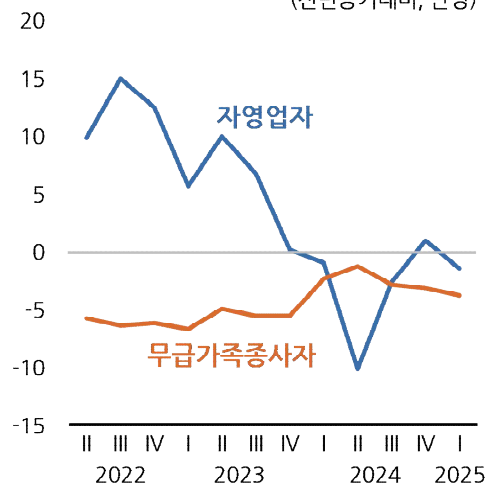
(전년동기대비, 만명)



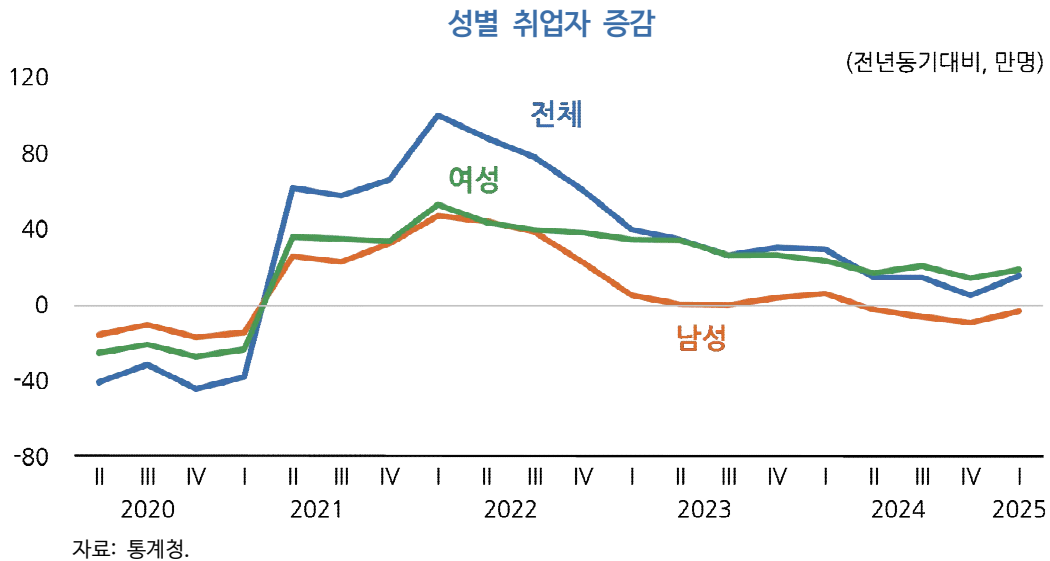
자료: 통계청.

비임금근로자 증감

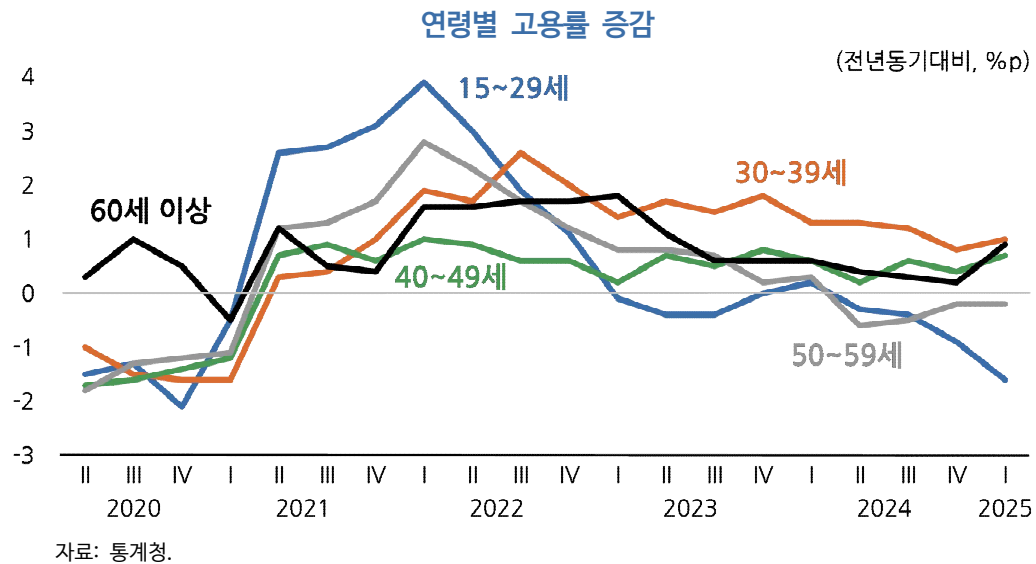
(전년동기대비, 만명)



- 성별로는 여성(14.3만명 → 18.6만명)이 높은 증가세를 이어간 반면, 건설업과 제조업 종사자 비중이 높은 남성(-9.1만명 → -3.2만명)은 감소세 지속



- 연령별로는 15~29세(-0.9% → -1.6%)와 50~59세(-0.2% → -0.2%) 고용률이 하락세를 지속



■ 비경제활동인구는 소폭 감소

● 1/4분기 비경제활동인구는 단순유휴자 증가폭이 축소되면서 전년동기대비 0.6만명 감소

비경제활동인구 증감

(전년동기대비, 만명)

	2022	2023				2024				2025
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
비경제활동인구 합계	-37.3	-17.8	-13.0	-8.1	-15.0	-17.1	-5.5	6.4	3.3	-0.6
단순유휴자	-4.3	10.5	16.3	7.0	-4.2	-4.6	8.4	24.0	18.8	10.7
육아·가사	-16.0	-14.5	-15.5	-14.0	-12.4	-8.4	-8.9	-6.6	-3.2	-9.0
취업준비	-5.1	-6.7	-6.9	-7.6	-5.2	-2.5	-5.5	-5.4	-6.3	-2.7
진학준비	-0.3	0.6	0.9	0.9	1.5	-0.1	1.1	-0.1	-0.7	-1.9
재학, 수강 등	-4.7	-0.4	4.4	2.3	-2.0	-4.3	-7.1	-3.9	-6.4	-0.5
정규교육기관통학	-3.0	3.3	6.2	2.7	-3.1	-5.5	-8.8	-5.6	-9.0	-3.4
입시학원통학	-0.1	0.3	0.3	1.2	2.2	2.5	1.8	1.7	1.1	-0.9
취업을 위한 학원·기관통학	-1.7	-3.9	-2.2	-1.6	-1.1	-1.3	-0.1	0.0	1.6	3.8
연로	-2.8	-9.5	-12.9	2.7	7.1	7.0	10.3	0.5	1.1	-0.3
심신장애	2.3	4.1	3.7	2.8	0.7	-1.1	-0.4	-0.3	-0.2	1.2
기타 ¹⁾	-6.4	-1.9	-3.0	-2.3	-0.6	-3.1	-3.5	-1.8	0.2	1.8
구직단념자 ²⁾	-13.8	-14.0	-9.6	-5.4	-3.5	3.9	3.5	-2.2	-1.6	-1.7
취업준비자 ³⁾	-6.7	-10.7	-9.0	-9.1	-6.3	-3.8	-5.5	-5.4	-4.7	1.1

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.

■ 2024년 4/4분기 전체근로자 명목임금은 전분기(3.4%)와 유사한 3.3%의 상승률을 기록하였으며, 2025년 1~2월(5.1%)에는 기저효과에 주로 기인하여 상승폭이 확대

● 1~2월 상용근로자 전체급여(3.5% → 4.9%)는 특별급여(12.2%)를 중심으로 상승폭이 확대

● 임시·일용근로자(-3.2% → -2.5%)는 전분기에 이어 감소세를 지속

종사상 지위별 월평균 임금 및 상승률

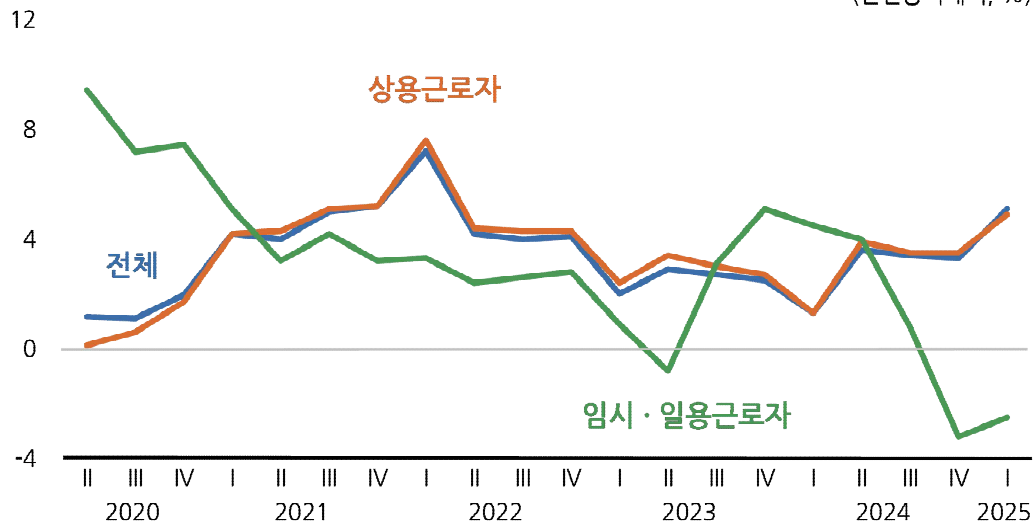
(천원, %)

		2023			2024				2025
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
전체근로자		3,715 [2.9]	4,007 [2.7]	3,980 [2.5]	4,216 [1.3]	3,850 [3.6]	4,143 [3.4]	4,109 [3.3]	4,542 [5.1]
상용근로자	전체	3,936 [3.4]	4,258 [3.0]	4,224 [2.7]	4,482 [1.3]	4,089 [3.9]	4,409 [3.5]	4,371 [3.5]	4,820 [4.9]
	정액급여	3,410 [3.8]	3,436 [3.6]	3,501 [3.4]	3,544 [3.4]	3,530 [3.5]	3,544 [3.1]	3,603 [2.9]	3,661 [3.1]
	초과급여	231 [4.5]	225 [3.5]	239 [5.1]	229 [8.5]	249 [7.5]	234 [3.9]	248 [3.9]	239 [5.9]
	특별급여	295 [-2.4]	597 [-0.6]	484 [-3.4]	708 [-10.0]	310 [5.2]	630 [5.6]	520 [7.5]	920 [12.2]
임시·일용근로자		1,739 [-0.8]	1,799 [3.1]	1,862 [5.1]	1,808 [4.5]	1,810 [4.0]	1,814 [0.8]	1,803 [-3.2]	1,743 [-2.5]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%).
자료: 고용노동부.

명목임금 상승률

(전년동기대비, %)



주: 1) 명목임금은 근로자 평균 1인당 임금총액.
2) 2025년 1/4분기는 1~2월 평균 기준임.
자료: 고용노동부.

9. 물가

소비자물가는 환율 상승세에 주로 기인하여 상승폭이 확대된 반면, 근원물가는 전분기와 유사한 수준을 기록

■ 1/4분기 소비자물가는 환율 상승세가 반영되면서 전분기(1.6%)보다 높은 2.1%의 상승률을 기록

- 상품물가는 공업제품의 상승폭이 확대되며 전분기(1.0%)보다 높은 2.0% 상승
 - 농축수산물가격(1.6% → 1.2%)의 상승폭이 축소되었으며, 전기·수도·가스가격은 전분기(3.0%)와 유사한 3.1%의 상승률을 기록
 - 그러나 환율 상승에 따른 수입물가 상승의 영향으로 가공식품(1.7% → 3.0%)과 석유류(-5.2% → 5.4%)를 중심으로 공업제품가격은 전분기(0.6%)보다 높은 2.0% 상승
- 서비스물가는 전분기(2.1%)와 유사한 2.2%의 상승률을 기록
- 경기 부진으로 수요 압력이 낮은 수준을 지속하면서 식료품 및 에너지를 제외한 근원물가(1.8% → 1.9%)는 전분기와 유사한 수준을 지속

■ 4월 소비자물가는 전월과 동일한 2.1%의 상승률을 기록하였으며, 근원물가는 낮은 수요 압력에도 불구하고 환율 상승 등에 기인하여 상승폭(1.9% → 2.1%)이 소폭 확대

- 상품물가는 환율 상승에 따른 수입물가 상승으로 가공식품(3.6% → 4.1%) 상승폭이 확대되었으나, 국제유가 하락으로 공업제품(1.7% → 1.5%)의 상승폭이 축소되며 전월과 동일한 1.7% 상승
- 개인서비스(3.1% → 3.3%)가 보험서비스료를 중심으로 상승하며 서비스물가(2.4%)는 전월(2.3%)보다 상승폭이 소폭 확대

품목별 소비자물가

(전년동기대비, %)

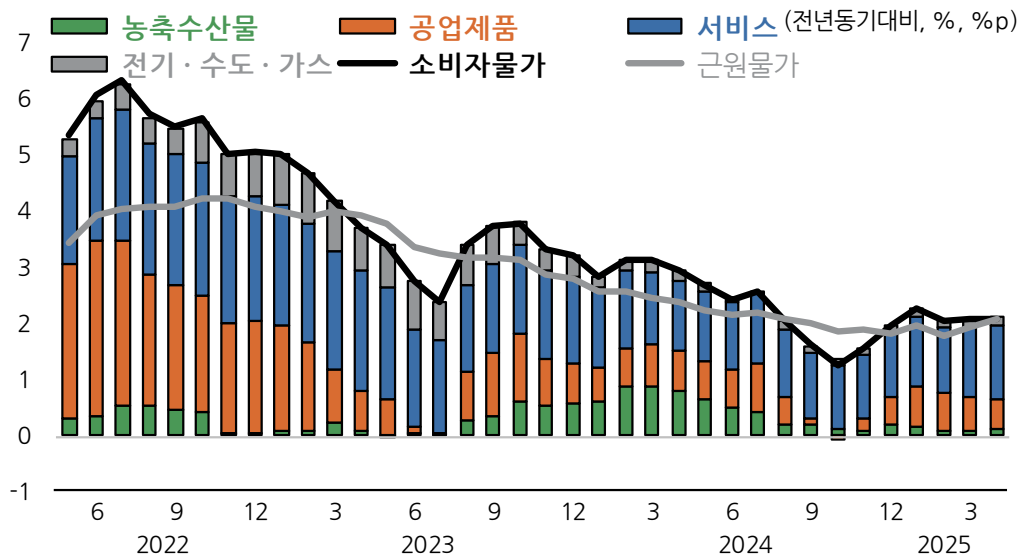
	가중치	2023	2024				2025				
		연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
소비자물가	1,000.0	3.6	2.3	2.7 (0.3)	2.1 (0.4)	1.6 (0.2)	2.1 (1.2)	2.2 (0.7)	2.0 (0.3)	2.1 (0.2)	2.1 (0.1)
상품	447.6	4.0	2.4	3.3 (0.0)	1.9 (0.2)	1.0 (0.3)	2.0 (1.5)	2.2 (0.7)	1.9 (0.6)	1.7 (0.1)	1.7 (-0.3)
농축수산물	75.6	3.1	5.9	8.6 (-2.7)	3.4 (1.5)	1.6 (-1.0)	1.2 (3.6)	1.9 (2.2)	1.0 (1.7)	0.9 (0.4)	1.5 (-1.8)
공업제품	338.3	2.6	1.5	2.1 (0.6)	1.4 (0.1)	0.6 (0.1)	2.0 (1.1)	2.2 (0.4)	2.0 (0.4)	1.7 (0.0)	1.5 (0.0)
전기·수도·가스	33.7	20.2	3.5	3.1 (0.0)	2.4 (-1.7)	3.0 (4.4)	3.1 (0.3)	3.1 (0.3)	3.1 (0.0)	3.1 (0.0)	3.1 (0.0)
서비스	552.4	3.3	2.2	2.2 (0.6)	2.2 (0.6)	2.1 (0.1)	2.2 (1.0)	2.3 (0.7)	2.1 (0.1)	2.3 (0.3)	2.4 (0.4)
집세	99.1	0.5	0.2	0.1 (0.1)	0.4 (0.2)	0.5 (0.2)	0.7 (0.2)	0.6 (0.1)	0.7 (0.1)	0.7 (0.1)	0.7 (0.1)
공공서비스	120.0	1.3	1.7	2.2 (0.0)	1.5 (0.1)	0.9 (-0.1)	1.0 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (-0.1)	1.4 (0.5)	1.3 (0.0)
개인서비스	333.3	4.8	3.0	2.8 (0.9)	3.0 (0.8)	2.9 (0.1)	3.1 (1.2)	3.2 (0.8)	3.0 (0.2)	3.1 (0.2)	3.3 (0.6)
근원물가 ²⁾	782.2	3.4	2.2	2.2 (0.5)	2.1 (0.4)	1.8 (0.2)	1.9 (0.8)	1.9 (0.5)	1.8 (0.1)	1.9 (0.2)	2.1 (0.4)
생활물가	528.4	3.9	2.7	3.2 (0.2)	2.2 (0.4)	1.7 (0.3)	2.5 (1.5)	2.5 (1.0)	2.6 (0.6)	2.4 (0.2)	2.4 (-0.1)

주: 1) () 안은 전기대비 상승률(%).

2) 근원물가 = 식료품 및 에너지제외 지수.

자료: 통계청.

소비자물가 및 부문별 기여도



자료: 통계청.

■ 1/4분기 수출입물가는 반도체 가격 하락에 주로 기인하여 상승세가 둔화

- 수출물가(계약통화기준)는 컴퓨터, 전자 및 광학기기가 반도체를 중심으로 상승폭이 축소되며 1.5% 하락

– 컴퓨터, 전자 및 광학기기(가중치=254.0, 전년동기대비, %):
(‘24.3/4) 21.4 → (4/4) 12.8 → (‘25.1/4) 0.5

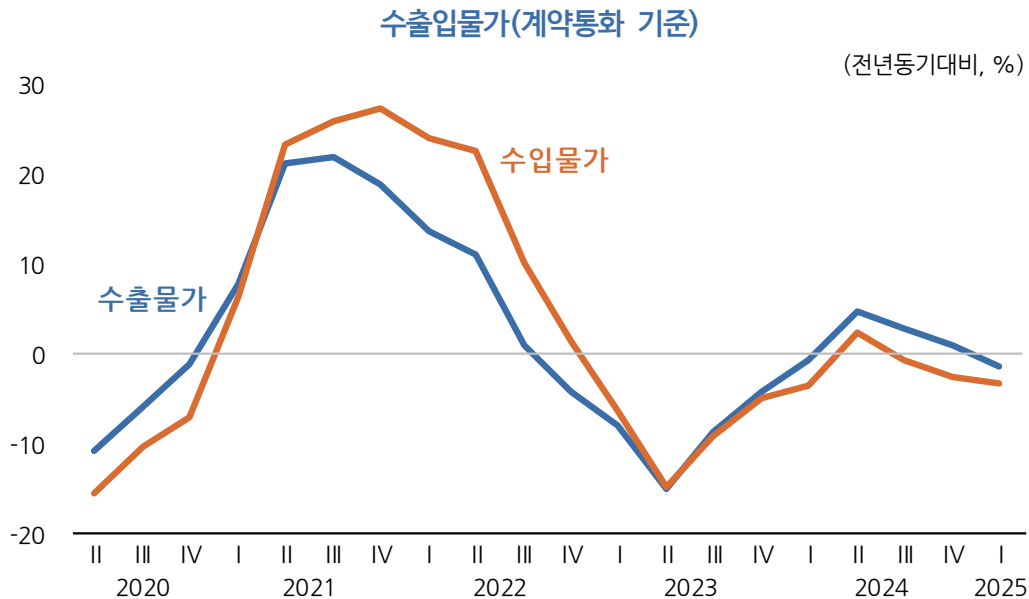
* 반도체(전년동기대비, %): (‘24.3/4) 49.4 → (4/4) 25.1 → (‘25.1/4) 0.1

- 수입물가(계약통화기준)도 컴퓨터, 전자 및 광학기기를 중심으로 하락폭(-2.6% → -3.3%)이 확대

– 컴퓨터, 전자 및 광학기기(가중치=163.8, 전년동기대비, %):
(‘24.3/4) 6.9 → (4/4) 1.4 → (‘25.1/4) -5.3

* 반도체(전년동기대비, %): (‘24.3/4) 25.9 → (4/4) 6.2 → (‘25.1/4) -9.9

- 환율 상승의 영향으로 원화기준 수출물가(6.3% → 7.1%)와 수입물가(2.3% → 4.7%)는 전분기보다 높은 상승률을 기록



자료: 한국은행.

수출입물가 및 환율

(전년동기대비, %)

	가중치	2022	2023	2024				2025 ^p			
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월	2월	3월 ^p
수출물가	1,000.0	5.2	-9.0	2.0	4.9 (2.1)	2.9 (-0.9)	1.0 (-2.0)	-1.5 (-0.7)	-0.4 (0.0)	-1.5 (0.0)	-2.5 (-0.7)
원화기준	1,000.0	16.6	-8.2	6.1	8.7 (5.1)	6.4 (-1.6)	6.3 (0.5)	7.1 (3.1)	8.6 (1.3)	6.3 (-0.6)	6.3 (0.3)
수입물가	1,000.0	14.1	-8.9	-1.1	2.3 (1.1)	-0.7 (-2.2)	-2.6 (-1.8)	-3.3 (-0.5)	-1.9 (1.0)	-3.1 (-0.6)	-4.9 (-1.4)
원재료	302.9	32.8	-15.0	-3.8	3.5 (1.5)	-5.6 (-5.0)	-6.9 (-2.8)	-6.9 (-0.7)	-3.4 (2.6)	-6.2 (-1.6)	-10.9 (-4.0)
원화기준	1,000.0	25.9	-8.1	2.6	5.7 (3.8)	2.5 (-2.8)	2.3 (0.5)	4.7 (3.2)	6.5 (2.2)	4.3 (-1.0)	3.4 (-0.4)
원/달러 환율 ¹⁾		12.9	1.0	4.5	4.3 (3.2)	3.7 (-0.8)	5.8 (2.8)	9.3 (4.0)	10.0 (1.5)	8.5 (-0.7)	9.5 (0.8)

주: 1) 평균 기준.

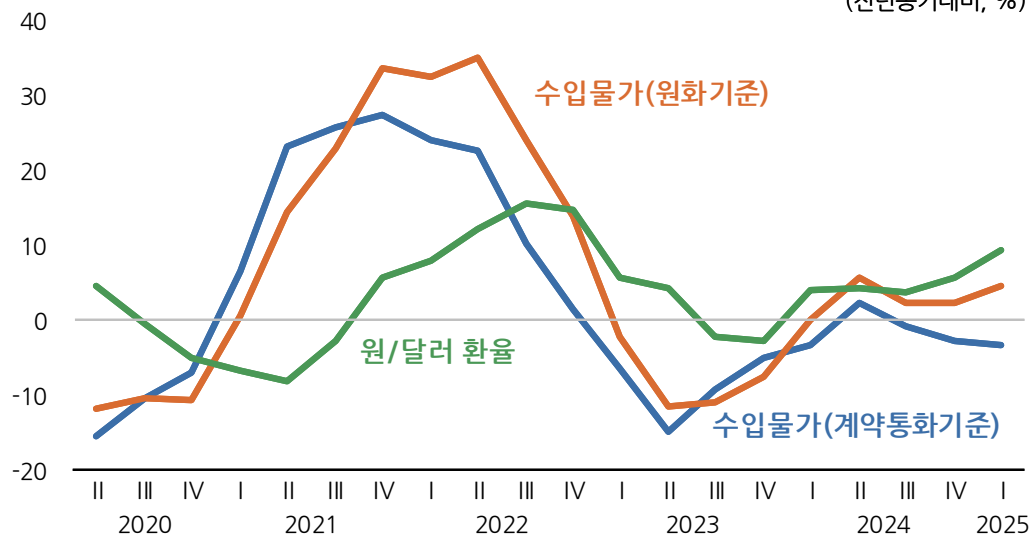
2) () 안은 전기대비 상승률(%).

3) p는 잠정치(단, 원/달러 환율은 제외).

자료: 한국은행.

환율¹⁾ 및 수입물가

(전년동기대비, %)



주: 1) 원/달러 환율은 평균 기준.

자료: 한국은행.

■ 1/4분기 생산자물가는 서비스의 상승폭이 축소되었으나, 공산품이 상승하면서 전분기(1.4%)와 유사한 1.5%의 상승률을 기록

- 농림수산품은 농산물(-3.1% → -6.7%)의 가격 하락폭이 확대되면서 전분기(-0.7%)보다 낮은 -2.3%의 상승률을 기록
- 공산품은 석탄 및 석유제품(-5.5% → 0.8%)의 가격이 상승세로 전환되면서 전분기(0.4%)보다 높은 1.3% 상승
- 서비스물가는 전분기(2.1%)보다 낮은 1.6%의 상승률을 기록

생산자물가

(전년동기대비, %)

	가중치	2022	2023	2024				2025 ^p			
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월	2월	3월 ^p
생산자물가	1,000.0	8.4	1.6	1.7	2.2 (0.6)	1.7 (0.1)	1.4 (-0.1)	1.5 (0.9)	1.8 (0.6)	1.5 (0.0)	1.3 (0.0)
농림수산물	29.5	1.0	3.0	4.5	6.9 (-5.5)	1.1 (3.6)	-0.7 (-5.4)	-2.3 (5.4)	-1.9 (4.4)	-2.1 (0.4)	-3.0 (0.4)
공산품	489.7	11.7	-1.0	0.9	1.8 (1.1)	1.2 (-0.4)	0.4 (-0.4)	1.3 (1.0)	1.7 (0.7)	1.3 (0.0)	1.0 (0.0)
서비스	396.5	3.1	2.5	2.2	2.2 (0.7)	2.2 (0.4)	2.1 (0.0)	1.6 (0.5)	1.8 (0.4)	1.6 (0.0)	1.6 (0.0)

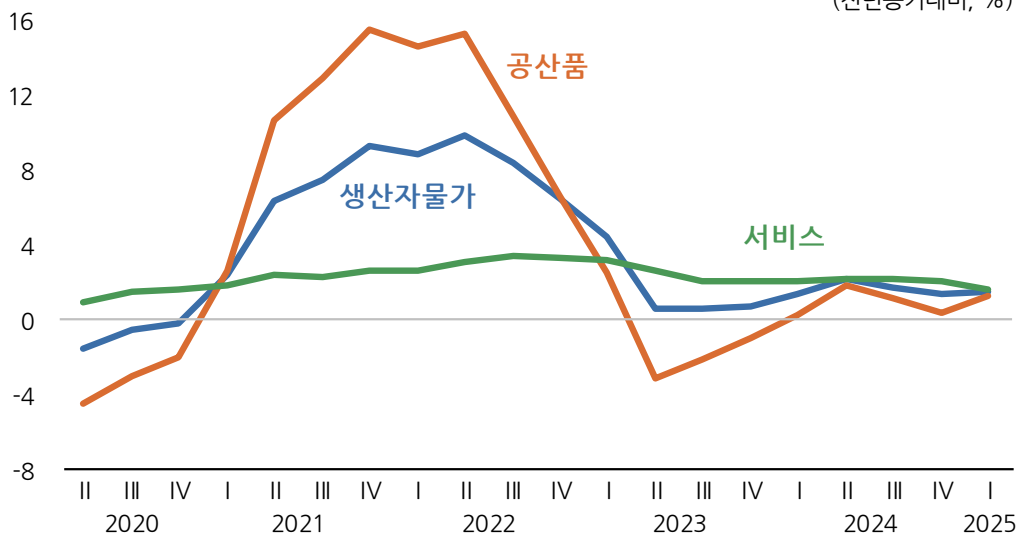
주: 1) () 안은 전기대비 상승률(%).

2) p는 잠정치.

자료: 한국은행.

생산자물가지수

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

10. 금융시장

신용시장은 안정세를 유지하였으나, 대내외 불확실성 증가로 환율과 주가의 변동성이 확대

■ 1/4분기 국채금리는 대내외 불확실성 증대로 인한 국내 경기 둔화 우려로 소폭 하락

- 국고채 3년물 금리는 전분기 말(2.60%)보다 3bp 하락한 2.57%를 기록
- 4월 국고채 3년물 금리는 경기 둔화 우려 등에 기인하여 전월대비 30bp 하락한 2.27%를 기록

금리

(기말 기준, %, bp)

	2023				2024				2025	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
Call(1일)	3.57	3.77	3.83	3.91	3.57	3.59	3.60	3.33	2.78	2.78
RP(1일) 국채매입	3.61	3.84	4.04	3.87	3.57	3.61	3.59	3.46	2.78	2.80
RP(1일) 통안채매입	3.59	3.92	3.84	3.79	3.49	3.52	3.53	3.44	2.73	2.78
CD(91일물)	3.59	3.75	3.83	3.83	3.64	3.60	3.53	3.39	2.84	2.71
CP(91일물)	4.01	4.02	4.08	4.32	4.24	4.17	3.62	3.58	3.00	2.93
통안채(91일물)	3.29	3.55	3.63	3.48	3.47	3.44	3.16	2.96	2.65	2.49
COFIX(신규취급액) ¹⁾	3.56	3.70	3.82	3.84	3.59	3.52	3.40	3.22	2.84	-
국고채(3년)	3.27	3.66	3.88	3.15	3.32	3.18	2.81	2.60	2.57	2.27
국고채(5년)	3.27	3.66	3.94	3.16	3.35	3.20	2.89	2.76	2.65	2.38
국고채(10년)	3.34	3.68	4.03	3.18	3.41	3.27	2.99	2.86	2.77	2.56
국고채(30년)	3.34	3.69	3.90	3.09	3.31	3.20	2.87	2.79	2.57	2.47
회사채(3년, AA-)	4.07	4.47	4.66	3.90	3.93	3.66	3.40	3.28	3.14	2.87
회사채(3년, BBB-)	10.46	10.86	11.07	10.34	10.15	9.75	9.26	9.05	8.90	8.62
장단기 Spread ²⁾	7	1	15	3	9	8	18	26	20	30
신용 Spread ³⁾	80	81	77	74	60	48	59	69	57	60
신용 Spread ⁴⁾	638	639	642	644	622	609	586	577	576	575

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 정국 불안 및 미국 관세정책 변화의 영향으로 높은 변동성을 나타냄.

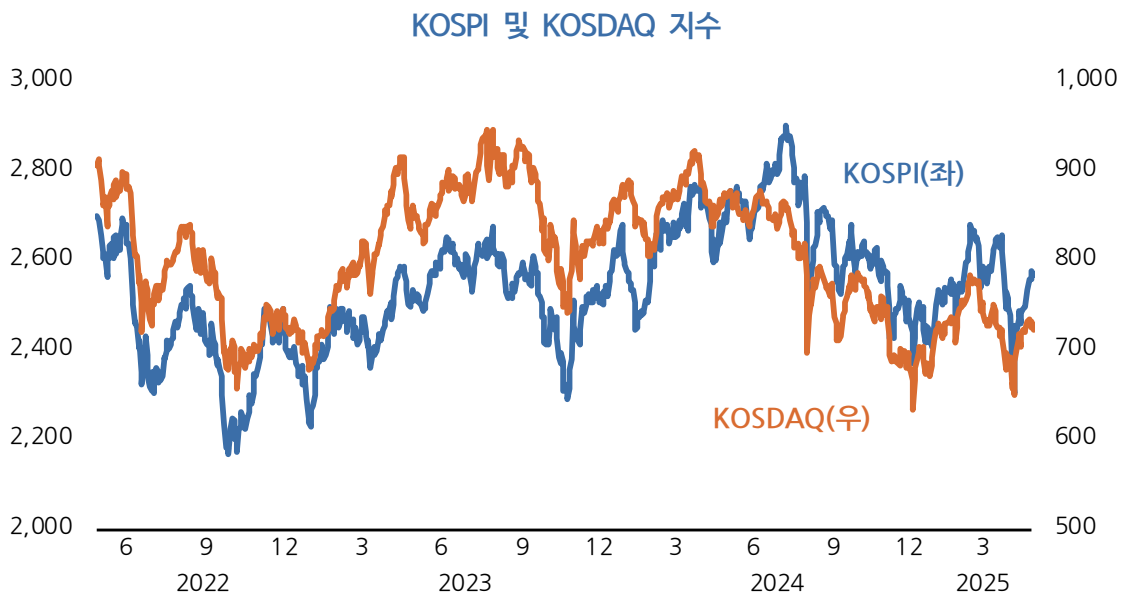
● KOSPI는 전분기 말(2,399.5)보다 3.4% 상승한 2,481.1을 기록하였으며, 4월에도 전월대비 3.0% 상승한 2,556.6을 기록

● 대내외 불확실성 확대로 분기중 변동성(VKOSPI)이 장기평균(2015년 이후, 17.4)을 상회하는 높은 수준을 지속

* VKOSPI(평균): ('24.3/4) 21.3 → (4/4) 21.1 → ('25.1/4) 20.1 → (4월) 26.8

● 외국인 주식투자(KOSPI 및 KOSDAQ)는 1/4분기 중 7.7조원 순매도를 기록

– 4월에는 전월보다 규모가 크게 확대된 10.1조원 순매도를 기록



자료: 한국거래소.

주식시장 거래 현황

(기말 기준, 조원, 십억원)

		2023	2024				2025	
		1/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
거래대금 ¹⁾		496.3	641.6	715.7	686.5	576.9	631.3	174.1
투자자예탁금 ²⁾		50.6	56.5	56.5	56.8	54.2	58.5	57.5
외국인 순매수 ³⁾	전체	6,646.1	16,255.8	6,734.4	-8,739.0	-11,456.0	-7,725.6	-10,126.1
	KOSPI	7,033.0	15,710.7	6,657.9	-9,013.2	-12,038.2	-6,302.2	-9,336.0
	KOSDAQ	-386.9	545.1	76.5	274.3	582.3	-1,423.4	-790.1

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 대내외 불확실성 확대로 상승하였으며, 변동성도 확대

● 1/4분기 원/달러 환율은 1,472.9원의 높은 수준을 기록

● 4월 원/달러 환율은 국내 정치 불확실성이 다소 완화된 가운데, 달러가 약세를 보이며 전월대비 3.5% 하락한 1,421.0원을 기록

- 다만, 일간 변동폭이 크게 확대되는 등 여전히 불안정한 모습

* 원/달러 일간 변동폭(평균): ('24.3/4) 0.34 → (4/4) 0.36 → ('25.1/4) 0.36 → (4월) 0.67



자료: 한국은행.

■ 1/4분기 은행대출(13.3조원)은 기업대출을 중심으로 전분기(4.1조원)보다 증가폭이 확대

- 기업대출은 대기업(5.7조원)과 중소기업(3.5조원)에서 모두 증가하며 9.2조원 증가
- 금리 인하, 금융기관의 대출 영업 재개 등으로 가계의 주택담보대출 증가세가 확대되었으나, 기타대출은 감소하며 가계대출은 전분기(5.3조원)보다 증가 규모가 축소된 4.1조원 증가
 - 주택담보대출은 전분기(5.9조원)보다 증가폭이 확대된 7.3조원 증가하였으며, 기타대출(신용대출 포함)은 전분기(-0.4조원)보다 감소폭이 커지며 3.2조원 감소를 기록
 - 금리인하 기대에 따른 지표금리 하락으로 가계대출 금리는 전분기보다 하락
- * 은행 가중평균 가계대출 금리(신규취급액기준, %):
(‘24.1/4) 4.50 → (2/4) 4.26 → (3/4) 4.23 → (4/4) 4.72 → (‘25.1/4) 4.51
- 일부 기업의 해외투자가 늘면서 회사채와 주식발행의 순발행 규모가 확대

은행여신 및 기업금융

(전기대비 증감액, 조원)

	2023		2024					2025	
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1/4분기 잔액
은행대출	114.4	10.8	113.2	28.6	41.0	39.5	4.1	13.3	2,469.3
대 기 업	31.9	7.6	26.8	12.6	8.3	7.1	-1.2	5.7	280.3
중소기업	45.3	11.3	40.6	12.4	15.8	12.2	0.2	3.5	1,044.0
가 계	37.0	-8.1	45.9	3.5	16.9	20.2	5.3	4.1	1,145.0
주택담보 ¹⁾	51.4	2.0	52.3	10.1	16.4	19.9	5.9	7.3	909.9
기타	-14.6	-10.0	-5.8	-6.4	0.6	0.5	-0.4	-3.2	234.2
CP순발행 ²⁾	-1.0	4.9	-2.0	0.2	3.4	0.8	-6.5	3.8	57.3
회사채순발행 ³⁾	-0.8	9.7	0.8	8.6	-5.7	-3.7	1.6	5.2	
주식발행	11.1	1.8	7.6	2.4	1.9	1.6	1.7	2.1	

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.

■ 2024년 4/4분기 말 가계신용은 전분기(18.5조원)보다 증가폭이 축소된 13.0조원 증가를 기록하였으며, 잔액기준으로는 1,927.3조원을 기록

● 가계대출은 전분기(16.7조원)보다 증가폭이 축소된 10.6조원 증가하였으며, 잔액기준으로는 1,807조원을 기록

● 전체 주택대출은 전분기(19.1조원)보다 증가폭이 축소된 11.2조원 증가

－ 비은행예금취급기관의 주택대출(7.0조원) 증가세가 확대되고 주택금융공사의 주택담보대출(-3.1조원)도 감소세가 축소되었으나, 예금은행의 주택대출(7.3조원) 증가폭이 크게 축소

가계신용

(기간 중 증감액, 조원)

	2023		2024					
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
가계신용	17.9	7.0	41.8	-3.1	13.4	18.5	13.0	1,927.3
가계대출	17.4	5.5	39.7	-0.8	13.3	16.7	10.6	1,807.0
예금은행 ¹⁾	13.4	11.4	50.1	3.2	17.3	22.7	6.9	966.1
주택대출 ²⁾	28.0	12.7	55.7	9.6	16.7	22.2	7.3	727.8
기타대출 ³⁾	-14.6	-1.3	-5.6	-6.3	0.6	0.5	-0.4	238.2
비은행예금취급기관	-27.5	-5.8	-7.6	-8.0	-3.9	-1.7	6.0	310.3
주택대출	-5.1	0.2	6.4	-1.3	-0.3	0.9	7.0	112.0
기타대출	-22.4	-6.0	-14.0	-6.8	-3.6	-2.6	-1.0	198.3
상호저축은행	-1.3	-0.9	1.5	-0.5	0.4	0.5	1.0	40.4
신용협동조합	-4.0	-1.0	-2.6	-1.4	-0.9	-0.8	0.5	31.3
상호금융	-15.8	-2.6	-5.3	-3.8	-2.3	-1.3	2.1	176.9
새마을금고	-6.3	-1.4	-1.0	-2.1	-1.2	-0.1	2.4	60.3
신탁·우체국예금	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	1.4
기타 금융기관 ⁴⁾	31.6	0.0	-2.8	4.0	-0.1	-4.3	-2.4	530.6
판매신용	0.5	1.5	2.1	-2.3	0.1	2.0	2.4	120.3
주택금융공사 등의 주택담보대출 ⁵⁾	28.8	2.7	-2.8	4.5	-0.2	-4.0	-3.1	227.2

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 주금공 모기지론의 양도분은 예금취급기관에서 취급한 것일지라도 공적금융 기관 등 기타금융기관의 대출잔액에 나뉘어 포함.

자료: 한국은행.

가계신용 중 기타금융기관 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2023		2024					
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
기타 금융기관	31.6	0.0	-2.8	4.0	-0.1	-4.3	-2.4	530.6
보험기관	1.7	0.3	-0.6	-2.1	-0.3	0.7	1.1	130.0
연금기금	0.2	-0.1	-0.7	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	19.8
여신전문기관	-0.6	0.2	3.0	-0.3	1.0	1.2	1.1	76.2
공적금융기관	9.6	-0.1	2.0	4.9	-0.6	-2.0	-0.4	66.5
기타금융중개회사 ¹⁾	20.4	0.1	-6.8	1.3	0.5	-4.7	-3.9	226.5
기타 ²⁾	0.2	-0.4	0.3	0.6	-0.5	0.6	-0.4	11.7

주: 1) 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등.

2) 한국장학재단 등.

자료: 한국은행.

은행 및 비은행예금기관의 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2023		2024					2025
	연간	1/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
은 행	37.1	-8.0	46.2	3.6	17.0	20.2	5.3	4.2
제2금융권	-27.0	-8.9	-4.6	-9.6	-3.4	0.0	8.3	-0.5
상호금융	-27.6	-8.1	-9.8	-7.7	-4.6	-2.4	4.8	1.0
신 협	-4.4	-1.1	-3.0	-1.4	-1.0	-0.9	0.3	0.2
농 협	-15.7	-4.5	-5.8	-4.0	-2.3	-1.5	1.9	0.8
수 협	-0.8	-0.4	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.3
산 림	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
새마을금고	-6.3	-2.1	-1.0	-2.1	-1.2	-0.1	2.4	-0.2
보 험	2.8	0.7	0.5	-1.3	-0.1	0.7	1.2	-0.8
저축은행	-1.3	-0.3	1.5	-0.3	0.3	0.4	0.9	0.0
여 전 사	-0.9	-1.2	3.2	-0.1	1.0	1.1	1.2	-0.7
全금융권 합계	10.1	-18.4	41.6	-5.9	13.6	20.2	13.5	3.6

주: 1) 속보치 기준.

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

자료: 금융위원회.

- 업권별로는 예금은행에서 높은 증가세가 지속된 가운데, 비은행예금취급기관에서 감소세가 둔화되면서 전체 가계대출(전년동기대비 2.0% → 2.2%) 증가폭은 소폭 확대

– 4/4분기 예금은행 대출은 전분기와 유사한 수준의 증가율을 기록

* 예금은행 가계대출(전년동기대비, %):

(’23.4/4) 1.5 → (’24.1/4) 3.2 → (2/4) 4.7 → (3/4) 6.0 → (4/4) 5.5

– 비은행예금취급기관 및 기타금융기관 가계대출은 감소세를 지속

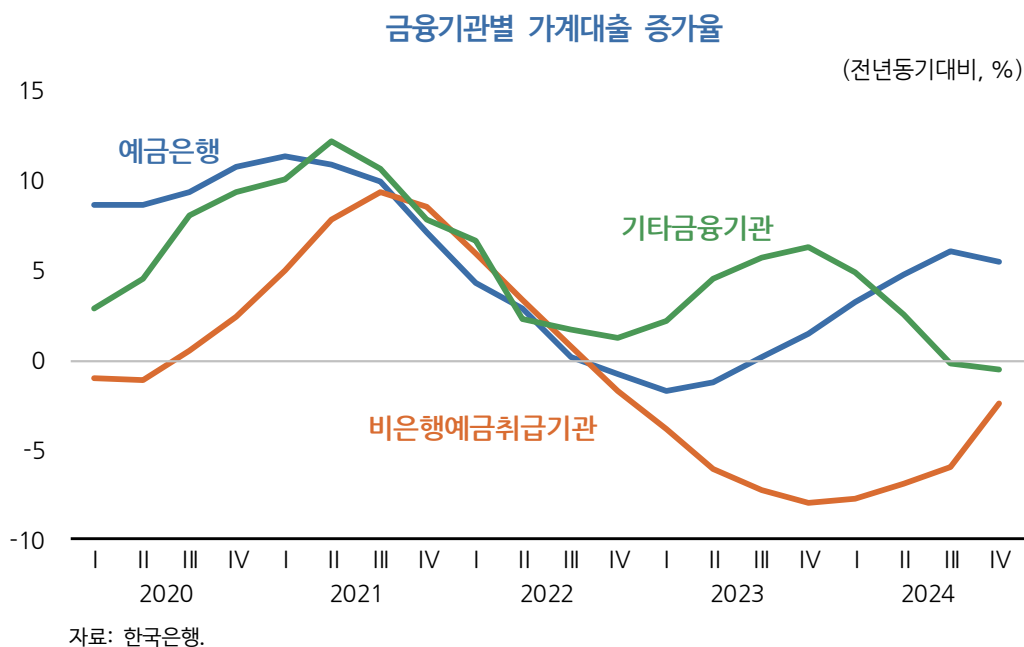
* 비은행예금취급기관 가계대출(전년동기대비, %):

(’23.4/4) -8.0 → (’24.1/4) -7.7 → (2/4) -6.9 → (3/4) -6.0 → (4/4) -2.4

* 기타금융기관 가계대출(전년동기대비, %):

(’23.4/4) 6.3 → (’24.1/4) 4.9 → (2/4) 2.5 → (3/4) -0.1 → (4/4) -0.5

- 2025년 1/4분기 전금융권 가계대출(3.6조원)은 제2금융권을 중심으로 전분기(13.5조원)보다 증가폭이 크게 축소

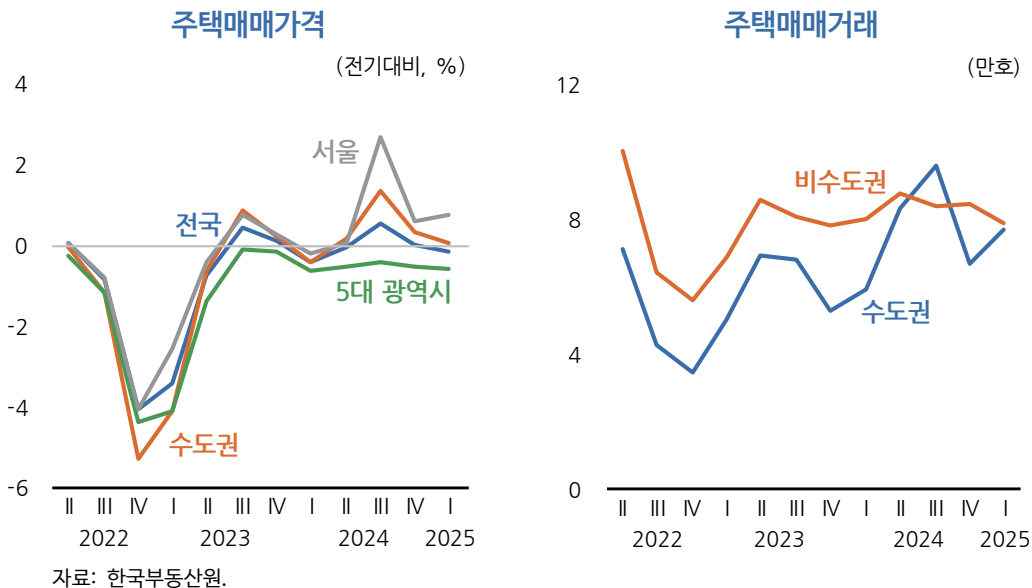


11. 부동산시장

부동산시장은 서울에서는 수요 개선세가 지속되었으나, 서울 외 지역은 비수도권을 중심으로 수요가 위축된 모습

■ 1/4분기 주택매매가격은 서울에서는 상승세가 지속된 반면, 비수도권에서는 하락세를 지속하며 상이한 모습

- 주택매매가격(전기대비, 0.0% → -0.1%)은 비수도권을 중심으로 하락
 - 서울(0.6% → 0.7%)의 상승세가 지속된 반면, 경기(0.3% → -0.2%) 등 서울 외 지역에서는 하락으로 전환됨에 따라 수도권(0.3% → 0.1%)의 상승폭이 축소
 - 비수도권(-0.3% → -0.4%)에서는 장기간의 매매가격 하락세가 지속되며 주택경기 둔화를 반영
- 주택매매거래는 최근 3년(2022~24년)의 1/4분기 평균 거래량(13.2만호)을 상회하는 15.6만호를 기록
 - 서울 강남권의 2~3월 일시적 규제 완화로 인해 수도권(7.7만호)의 매매거래량이 크게 증가



■ 주택임대시장에서는 전세가격 상승폭이 축소된 반면, 월세가격은 소폭의 상승세를 유지

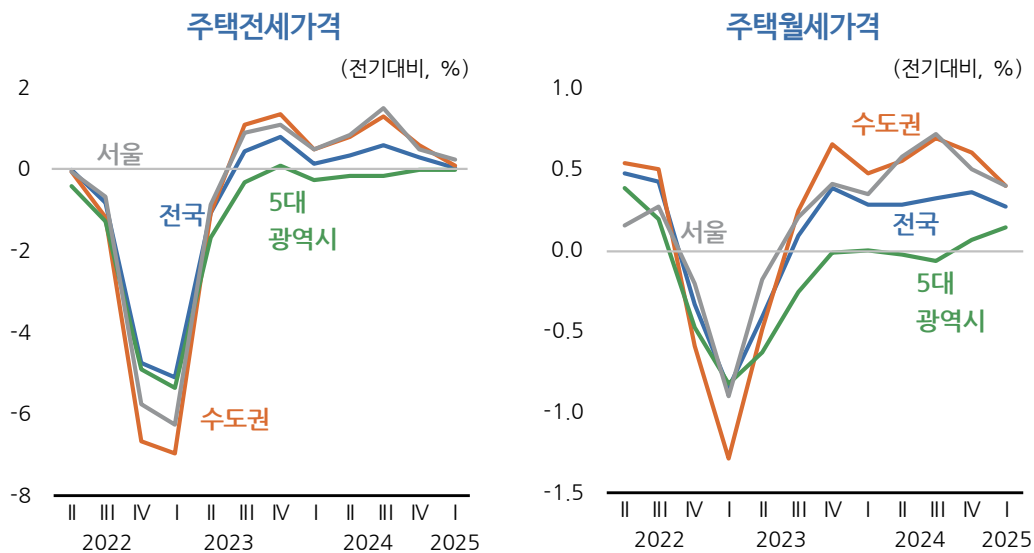
● 주택전세가격(0.3% → 0.0%)은 비수도권에서 하락한 가운데, 수도권의 상승폭도 축소되며 보합을 기록

– 수도권(0.6% → 0.1%)은 서울(0.5% → 0.2%)과 경기(0.6% → 0.1%) 등 전 지역에서 상승폭이 축소되는 모습

– 비수도권(0.0% → -0.1%)에서는 5대 광역시(0.0% → -0.1%)와 기타 지방(0.0% → -0.1%) 모두 하락

● 반면, 주택월세가격(0.3% → 0.3%)은 완만한 상승세를 지속

– 수도권(0.6% → 0.4%)과 비수도권(0.1% → 0.1%) 모두 상승세가 이어짐.



자료: 한국부동산원.

■ 분양시장에서는 수도권과 비수도권 모두 분양물량이 크게 감소하였으며, 준공 후 미분양은 비수도권을 중심으로 증가세가 이어지는 모습

● 1/4분기 아파트 분양물량은 2009년 1/4분기 이후 최저 수준인 2.3만호를 기록하며 수도권 중심으로 향후 주택 공급 부족에 대한 우려가 점증

– 수도권(0.9만호)에서는 서울(2.2천호), 경기(6.2천호) 모두 분양 물량이 크게 감소하며 최근 3년(2022~24년) 1/4분기 평균(서울: 4.0천호, 경기: 25.8천호)을 큰 폭으로 하회

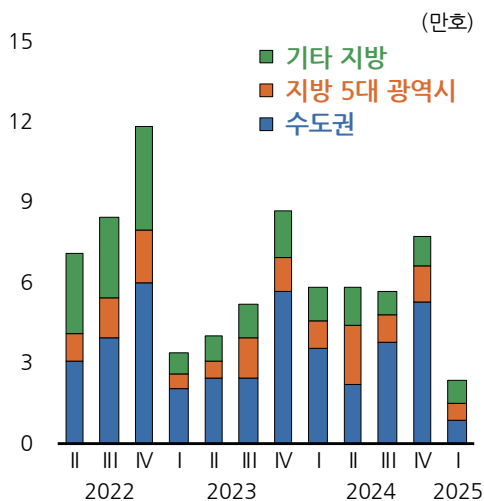
– 비수도권(1.5만호)에서도 분양물량이 크게 감소하여 최근 3년 1/4분기 평균(2.7만호)보다 낮은 수준을 기록

● 미분양주택이 전분기(7.0만호)에 이어 6.9만호의 높은 수준을 이어간 가운데, 준공 후 미분양주택은 증가세를 지속

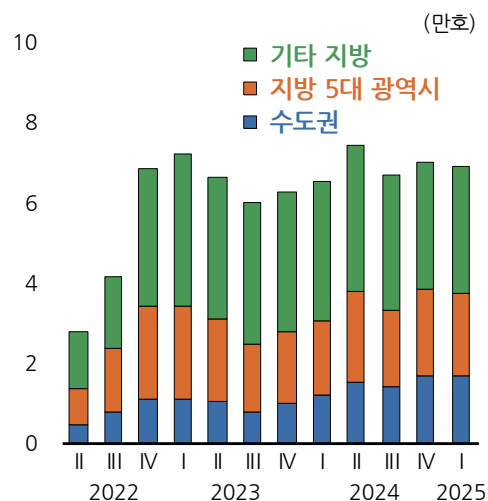
– 미분양주택은 수도권(1.7만호)과 비수도권(5.2만호) 모두 전분기와 유사한 높은 수준을 지속

– 준공 후 미분양주택은 비수도권에서 전분기보다 19.2% 증가한 2.1만호를 기록하면서 비수도권의 주택 수요가 위축되어 있음을 시사

아파트 분양물량



전국 미분양주택 수



자료: 부동산114; 국토교통부.

12. 재정

경기 둔화로 세수 여건이 악화됨에 따라 재정건전성 회복이 지연될 가능성

- 2024년 국가채무는 총지출이 총수입을 상회함에 따라, 전년보다 적자폭이 확대
 - 총지출이 4.5% 증가한 638.0조원을 기록하였으며, 총수입은 3.6% 증가한 594.5조원을 기록함에 따라, 통합재정수지는 전년(-36.8조원)보다 낮은 -43.5조원을 기록
 - 총지출은 복지지출을 중심으로 증가
 - 관리재정수지도 전년(-87.0조원)보다 적자폭이 확대된 -104.8조원을 기록
 - 이에 따라, 국가채무는 48.5조원(4.3%) 증가한 1,175.2조원을 기록
 - 다만, 경상성장률이 높은 수준을 기록하면서 GDP 대비 국가채무비율(46.1%)은 전년과 유사한 수준을 유지

재정수지 및 국가채무

	2020	2021	2022	2023	2024
					잠정결산
총수입 (전년대비 증가율)	478.8 (1.2)	570.5 (19.2)	617.8 (8.3)	573.9 (-7.1)	594.5 (3.6)
총지출 (전년대비 증가율)	549.9 (13.4)	600.9 (9.3)	682.4 (13.6)	610.7 (-10.5)	638.0 (4.5)
통합재정수지 [GDP 대비] ²⁾	-71.2 [-3.5]	-30.5 [-1.4]	-64.6 [-2.8]	-36.8 [-1.5]	-43.5 [-1.7]
사회보장성기금수지	40.8	60.1	52.5	50.3	61.2
관리재정수지 ¹⁾ [GDP 대비] ²⁾	-112.0 [-5.4]	-90.6 [-4.1]	-117.0 [-5.0]	-87.0 [-3.6]	-104.8 [-4.1]
국가채무 [GDP 대비] ²⁾	846.6 [41.1]	970.7 [43.7]	1,067.4 [45.9]	1,126.8 [46.9]	1,175.2 [46.1]

주: 1) 관리재정수지는 통합재정수지에서 사회보장성기금수지를 제외한 수치임.

2) 2024년 GDP는 잠정치이므로 추후 GDP 대비 비율이 변동될 수 있음.

자료: 기획재정부; 국회예산정책처.

■ 2024년 국세수입은 기업실적 악화에 따른 법인세수입 감소에 기인하여 전년보다 7.6조원(-2.2%) 감소한 336.5조원을 기록

● 2024년 국세수입은 2023년의 수출 부진에 따라 법인세를 중심으로 감소

- 소득세는 전년대비 1.6조원(1.4%) 증가하였는데, 이는 주로 근로소득세와 이자소득세의 증가에 기인
- 부가가치세는 기저효과에 주로 기인하여 전년대비 8.5조원(11.5%) 증가
- 반면, 법인세는 2023년 수출비중이 높은 업종을 중심으로 기업실적이 악화됨에 따라 전년대비 17.9조원(-22.3%) 감소

● 2025년 국세수입은 2024년의 기업실적 개선을 반영하여 전년 실적 대비 45.9조원(13.6%) 증가한 382.4조원으로 계획

- 법인세는 2024년의 수출 호조로 기업실적이 개선되었을 것으로 예상됨에 따라 전년 실적 대비 25.8조원(41.3%) 증가한 88.3조원으로 계획
- 소득세와 부가가치세도 내수 부진 완화 전망을 반영하여 전년 실적보다 각각 9.4조원(8.0%), 5.4조원(6.6%) 증가한 126.8조원, 87.6조원으로 계획

국세수입

(조원)

	2022			2023		2024		2025
	본예산	추경	실적	본예산	실적	본예산	실적	본예산
총국세	343.4	396.6	395.9	400.5	344.1	367.3	336.5	382.4
일반회계	333.0	386.2	385.2	390.3	333.9	356.1	326.2	371.8
소득세	105.8	127.8	128.7	131.9	115.8	125.8	117.4	126.8
법인세	74.9	104.1	103.6	105.0	80.4	77.7	62.5	88.3
부가가치세	77.5	79.3	81.6	83.2	73.8	81.4	82.2	87.6
특별회계	10.4	10.4	10.8	10.2	10.1	11.2	10.4	10.6

자료: 기획재정부.

■ 2024년의 총세출 불용액과 불용률은 전년의 높은 수준을 지속

- 총세출 불용액(세출예산현액에서 총세출액과 이월액을 제외한 액수)은 전년대비 25.6조원 감소한 20.1조원을 기록하였으며, 불용률(세출예산현액 대비 총세출 불용액)은 5.5%p 감소한 3.8%를 기록
 - 총세출 불용액과 불용률이 이례적으로 높았던 전년대비는 감소하였으나 여전히 높은 수준임.
 - 2023년과 2024년의 불용규모가 확대된 것은 세수 부족분에 대응하여 지방교부세를 일부 교부하지 않은 것에 기인함.

불용률

(조원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
불용액	7.9	6.6	8.3	12.9	45.7	20.1
불용률	1.9	1.4	1.6	2.2	9.3	3.8

자료: 기획재정부.

■ 차년도 세입으로 이입될 수 있는 일반회계 세계잉여금은 2024년 0.4조원으로, 최근 5년 평균(6.0조원)보다 낮은 수준을 기록

- 결산상잉여금(총세입에서 총세출을 차감한 액수)은 6.5조원이며, 이 중 이월액 4.5조원을 제외한 세계잉여금은 2조원(일반회계 0.4조원, 특별회계 1.6조원)임.
 - 일반회계 세계잉여금 중 30%는 공적자금상환기금에 출연, 잔액의 30%는 국가채무 상환에 사용한 후, 남은 금액(2,184억원)을 추경의 재원으로 활용할 계획
- 세계잉여금(2.7조원 → 2.0조원)은 특별회계를 중심으로 전년대비 감소

세계잉여금 연도별 추이

(조원)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
총 액	2.1	9.4	23.3	9.1	2.7	2.0
일반회계	0.1	5.7	18.0	6.0	0.04	0.4
특별회계	2.1	3.6	5.3	3.1	2.6	1.6

자료: 기획재정부.

■ 2025년 예산(추경 기준)은 총수입 증가율보다 총지출 증가율이 낮게 편성됨에 따라 통합재정수지와 관리재정수지의 적자폭이 축소될 전망

● 전년 본예산 대비 총수입은 6.6% 증가한 652.8조원, 총지출은 4.6% 증가한 687.1조원으로 편성

－ 추경 13.8조원의 재원은 국고채 추가발행(9.5조), 기금 여유자원 및 자체 채권 발행(2.8조), 한국은행 잉여금 초과수납분(1.2조), 일반회계 세계잉여금(0.2조)으로 조달할 계획

● 관리재정수지의 적자 규모는 전년 본예산 대비 5.2조원 축소될 전망

－ 다만, 추경 전 본예산에 비해서는 적자 규모가 12.5조원 증가

예산 규모

(조원, %)

	2022		2023	2024	2025	
	본예산	추경	본예산	본예산	본예산	추경
총수입 (전년대비 증가율) ¹⁾	553.6 (14.7) 〈7.6〉	609.1 (26.2) 〈18.4〉	625.7 (13.0) 〈2.7〉	612.2 (-2.2) -	651.6 (6.4) -	652.8 (6.6) -
총지출 (전년대비 증가율) ¹⁾	607.7 (8.9) 〈0.5〉	679.5 (21.8) 〈12.3〉	638.7 (5.1) 〈-6.0〉	656.6 (2.8) -	673.3 (2.5) -	687.1 (4.6) -
통합재정수지 [GDP 대비] ²⁾³⁾	-54.1 [-2.3]	-70.4 [-3.0]	-13.1 [-0.5]	-44.4 [-1.8]	-21.7 [-0.8]	-34.3 [-1.3]
관리재정수지 [GDP 대비] ²⁾³⁾	-94.1 [-4.0]	-110.8 [-4.8]	-58.2 [-2.4]	-91.6 [-3.6]	-73.9 [-2.8]	-86.4 [-3.3]
국가채무 [GDP 대비] ²⁾³⁾	1,064.4 [45.8]	1,068.8 [46.0]	1,134.4 [47.2]	1,195.8 [47.4]	1,273.3 [48.1]	1,280.8 [48.4]

주: 1) () 안은 직전년도 본예산 대비 증가율(%), 〈 〉 안은 직전년도 추경예산 대비 증가율(%).

2) 2022~2023년 예산상의 GDP는 한국은행 신계열 GDP를 준용하여 재시산.

3) 2024~2025년 예산상의 GDP는 예산 확정 당시의 정부의 명목성장률 전망치를 준용하여 시산.

자료: 기획재정부.

■ 분야별로는 보건·복지·고용, 산업·중소기업·에너지, 연구개발 분야의 지출 규모가 증가한 반면, SOC 분야의 지출 규모는 전년대비 감소

- 가장 높은 36.3%의 비중을 차지하고 있는 보건·복지·고용 분야의 예산은 전년대비 12.1조원(5.1%) 증가
- 산업·중소기업·에너지 분야는 전년대비 6.0조원(21.4%) 증가
- SOC 분야는 전년대비 0.5조원(-1.9%) 감소

분야별 예산 배분

(조원, %)

	2023	2024	2025		(B)-(A)
	본예산	본예산(A)	본예산	추경(B)	
보건·복지·고용	226.0 (3.8)	237.6 (5.1)	248.7 (4.7)	249.7 (5.1)	12.1
교육	96.3 (14.4)	95.2 (-1.1)	98.5 (3.5)	98.6 (3.6)	3.4
문화·체육·관광	8.6 (-5.5)	8.7 (1.2)	8.8 (1.1)	8.8 (1.1)	0.1
환경	12.2 (2.5)	12.5 (2.5)	13.0 (4.0)	13.2 (5.6)	0.7
연구개발	31.1 (4.4)	26.5 (-14.8)	29.6 (11.7)	29.7 (12.1)	3.2
산업·중소기업·에너지	26.0 (-16.9)	28.0 (7.7)	28.2 (0.7)	34.0 (21.4)	6.0
SOC	25.0 (-10.7)	26.4 (5.6)	25.4 (-3.8)	25.9 (-1.9)	-0.5
농림·수산·식품	24.4 (3.0)	25.4 (4.1)	25.9 (2.0)	26.6 (4.7)	1.2
국방	57.0 (4.4)	59.4 (4.2)	61.2 (3.0)	61.2 (3.0)	1.8
외교·통일	6.4 (6.7)	7.5 (17.2)	7.7 (2.7)	7.7 (2.7)	0.2
공공질서·안전	22.9 (2.7)	24.4 (6.6)	25.0 (2.5)	25.8 (5.7)	1.4
일반·지방행정	112.2 (14.4)	110.5 (-1.5)	110.7 (0.2)	112.0 (1.4)	1.5

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

■ 2025년 국가채무는 전년 잠정결산 대비 105.6조원(9.0%) 증가한 1,280.8조원을 기록할 것으로 계획됨.

● 2025년 GDP 대비 국가채무비율은 전년 잠정결산 대비 2.3%p 증가한 48.4%로 전망됨.

● 2025년 본예산의 적자성 채무는 전년 본예산 대비 87.1조원(11.0%) 증가한 879.5조원, 금융성 채무는 9.6조원(-2.4%) 감소한 393.9조원으로 예상

– 전체 국가채무 대비 적자성 채무 비중은 전년 본예산보다 2.8%p 증가한 69.1%, 금융성 채무 비중은 전년보다 2.8%p 감소한 30.9%로 전망

● 전체 국가채무 대비 적자성 채무 비중은 지속적으로 증가할 전망

– 국가채무 대비 적자성 채무 비중: ('18) 55.7% → ('19) 56.4% → ('20) 60.6% → ('21) 61.6% → ('22) 63.3% → ('23) 64.5% → ('24) 66.3% → ('25) 69.1%

* 2024년과 2025년은 본예산 기준임.

국가채무

(조원, %)

	2022	2023	2024		2025	
			본예산	잠정결산	본예산	추경
국가채무 (C=A+B)	1,067.4	1,126.8	1,195.8	1,175.2	1,273.3	1,280.8
[GDP 대비]	[45.9]	[46.9]	[47.4]	[46.1]	[48.1]	[48.4]
금융성 채무 (A)	391.3	400.3	403.5	359.8	393.9	-
[GDP 대비]	[16.8]	[16.7]	[16.0]	[14.1]	[14.9]	-
(국가채무 대비)	(36.7)	(35.5)	(33.7)	(30.6)	(30.9)	-
- 외환시장 안정용	265.7	251.0	253.4	-	238.2	-
- 서민주거 안정용 등 ¹⁾	125.6	149.4	150.1	-	155.7	-
적자성 채무 (B)	676.0	726.4	792.3	815.4	879.5	-
[GDP 대비]	[29.1]	[30.2]	[31.4]	[32.0]	[33.2]	-
(국가채무 대비)	(63.3)	(64.5)	(66.3)	(69.4)	(69.1)	-
- 일반회계 적자국채	605.8	660.1	733.3	-	824.6	-
- 공적자금 국채전환 등 ¹⁾	70.2	66.3	59.0	-	54.8	-

주: 1) 해당항목이 아닌 기타항목이 포함된 수치.

2) 2022년과 2023년은 결산 기준.

자료: 기획재정부.

■ 2025년 2월 기준 총지출 진도율은 전년동기보다 낮은 반면, 1/4분기 국세수입 실적은 전년동기보다 높은 모습

- 2025년 2월 총지출 진도율은 전년동기보다 2.6%p 감소한 17.3%를 기록
- 2025년 1/4분기 국세수입 실적은 전년동기보다 8.4조원(9.9%) 증가한 93.3조원을 기록하였으며, 진도율은 전년동기보다 1.3%p 증가한 24.4%를 기록
- 지난해 법인세와 근로소득세 납부세액은 각각 전년동기대비 6.5조원, 2.8조원 증가

총지출 실적 및 진도율(누적 기준)¹⁾

(조원, %)

		2020	2021	2022	2023	2024	2025
1/4분기	실 적	164.8	182.2	203.5	186.8	212.2	116.7 ²⁾
	진 도 율	29.7	31.8	32.6	29.2	32.3	17.3 ²⁾
2/4분기	실 적	316.0	345.8	409.4	351.7	371.9	-
	진 도 율	57.0	57.2	60.2	55.1	56.6	-
3/4분기	실 적	434.8	472	536.0	467.5	492.3	-
	진 도 율	78.4	78.0	78.9	73.2	75.0	-
4/4분기	실 적	549.9	600.9	682.4	610.7	638	-
	진 도 율	99.1	99.3	100.4	95.6	97.2	-

주: 1) 2022년까지의 진도율은 (실적/추경예산)×100이며, 2023~2025년의 진도율은 (실적/본예산)×100.

2) 2025년 1/4분기의 데이터는 2025년 2월 누계 기준.

자료: 기획재정부.

국세수입 실적 및 진도율(누적 기준)¹⁾

(조원, %)

		2021	2022	2023	2024	2025
1/4분기	실 적	88.5	111.1	87.1	84.9	93.3
	진 도 율	28.2	32.4	21.7	23.1	24.4
2/4분기	실 적	181.7	218.3	178.5	163.5	-
	진 도 율	57.8	55.0	44.6	44.5	-
3/4분기	실 적	274.5	317.6	266.6	247.7	-
	진 도 율	87.3	80.1	66.6	67.4	-
4/4분기	실 적	344.1	395.9	344.1	326.2	-
	진 도 율	109.5	99.8	85.9	88.8	-

주: 2022년까지의 진도율은 (실적/추경예산)×100이며, 2023~2025년의 진도율은 (실적/본예산)×100.

자료: 기획재정부.

II

세계경제 동향

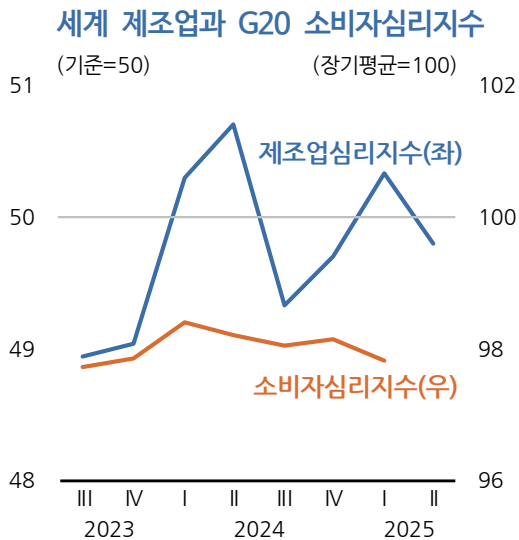
1. 개괄
2. 주요 국가별 경제상황
3. 환율 및 금리
4. 원자재가격

1. 개괄

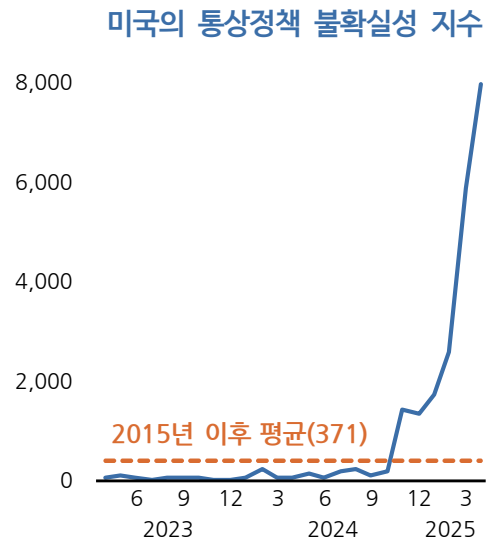
통상 여건이 급격히 악화되면서 글로벌 경기둔화의 가능성이 크게 확대

■ 세계경제는 통상환경 악화로 경제심리를 비롯한 주요 선행지표가 부진한 모습을 나타내는 등 경기 하방 압력이 확대

- 산업생산은 신흥국을 중심으로 완만한 증가세를 유지하였으나, 제조업 업황 지표가 하락하고 소비심리 부진이 심화되면서 글로벌 경기둔화의 가능성을 시사
 - 주요국의 제조업 신규주문, 소비자심리지수가 급락하는 등 기업투자과 가계 소비지출 전망이 빠르게 악화되는 모습
- 이는 금리인하와 경기부양책에 따른 경기개선 기대에도 불구하고 미국의 관세인상으로 무역 갈등이 더욱 격화된 데 주로 기인

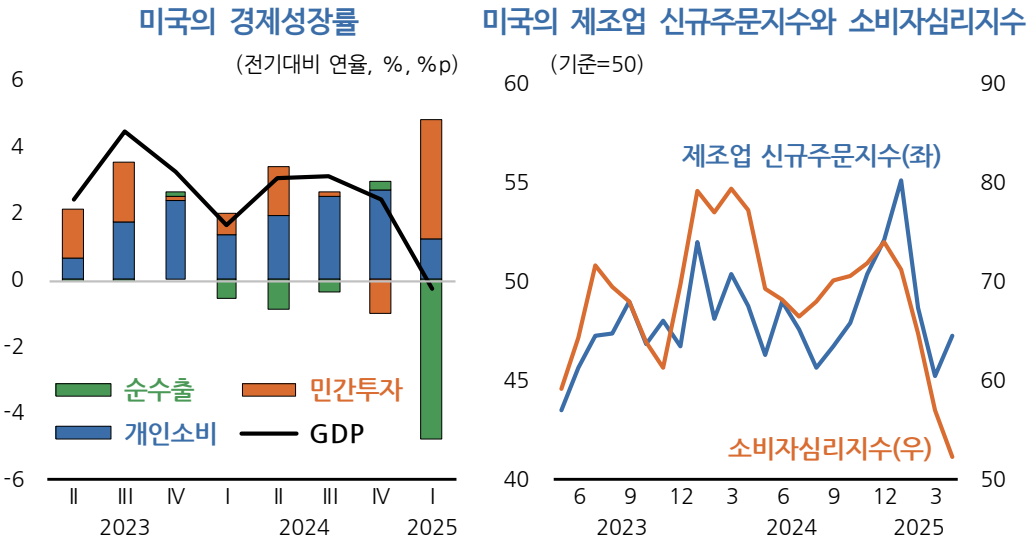


주: 2025년 2/4분기 제조업심리지수는 4월 기준임.
자료: OECD; 블룸버그.



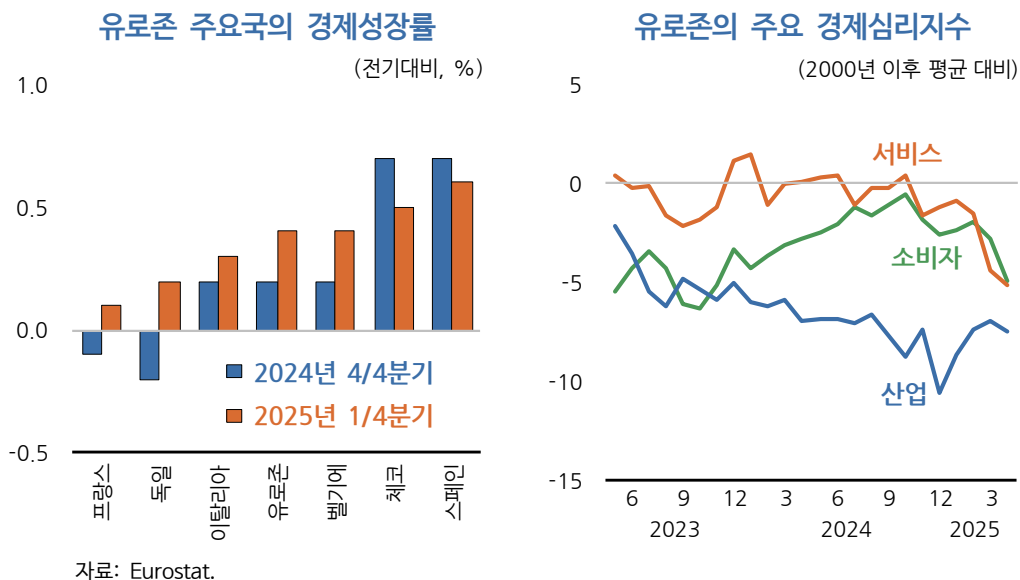
- 미국경제는 통상정책의 불확실성이 확대되면서 역성장으로 전환되었고, 소비와 투자 관련 심리지표의 부진도 심화

– 2025년 1/4분기 성장률이 관세인상에 대비한 수입 급증과 상품소비의 부진으로 -0.3% (전기대비 연율)로 하락하면서 올해 성장 전망도 하향 조정되고 있음.



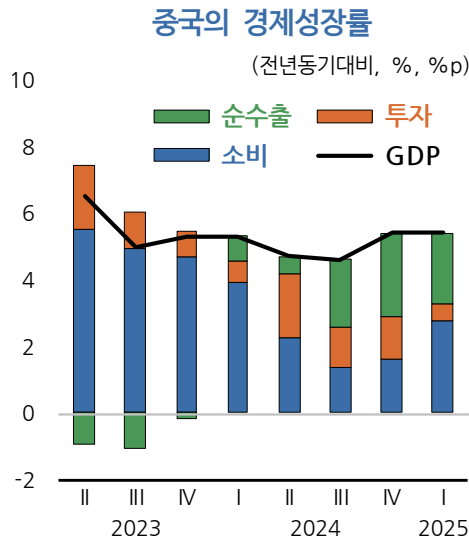
- 유로존 경제도 완만한 소비 개선에도 불구하고 주요 경제심리 위축과 대외 여건 악화로 미약한 회복세에 머물러 있음.

– 확장적 거시경제정책 기조가 유지되면서 유로존의 경기침체 우려가 완화되었으나, 통상환경 악화와 지정학적 위험 등 하방 압력은 여전히 높은 것으로 판단됨.



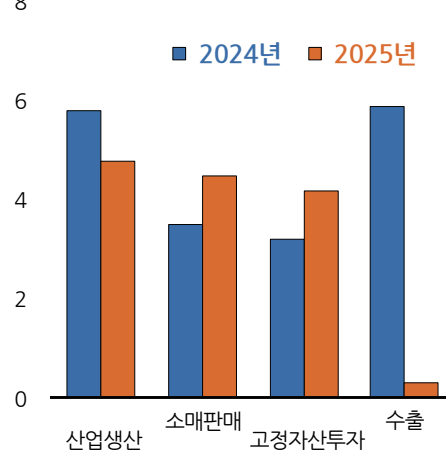
- 중국경제는 경기부양 기초 강화로 양호한 성장세가 지속되었으나, 미국과의 통상 갈등이 격화되면서 불확실성은 더욱 확대

– 2025년 1/4분기 중국경제는 소비가 개선되면서 5.4%의 높은 성장률을 유지하였으나, 수출 여건 악화와 부동산경기의 회복 지연 등 부정적 신호가 다수 존재

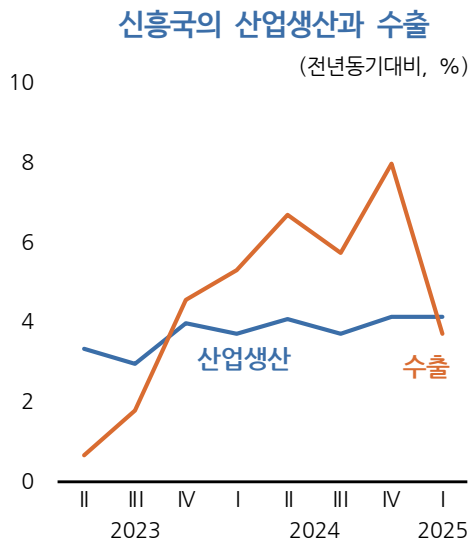


자료: CEIC; 블룸버그.

2025년 중국의 주요 경제지표 전망
(전년대비, %)

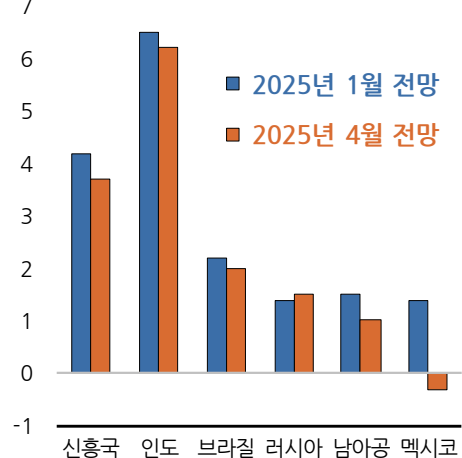


- 수출 증가로 경기개선 흐름을 유지했던 주요 신흥국 경제도 미국 관세인상에 따른 해외 수요 둔화 우려와 투자심리 위축으로 성장세 둔화 가능성이 높아지고 있음.



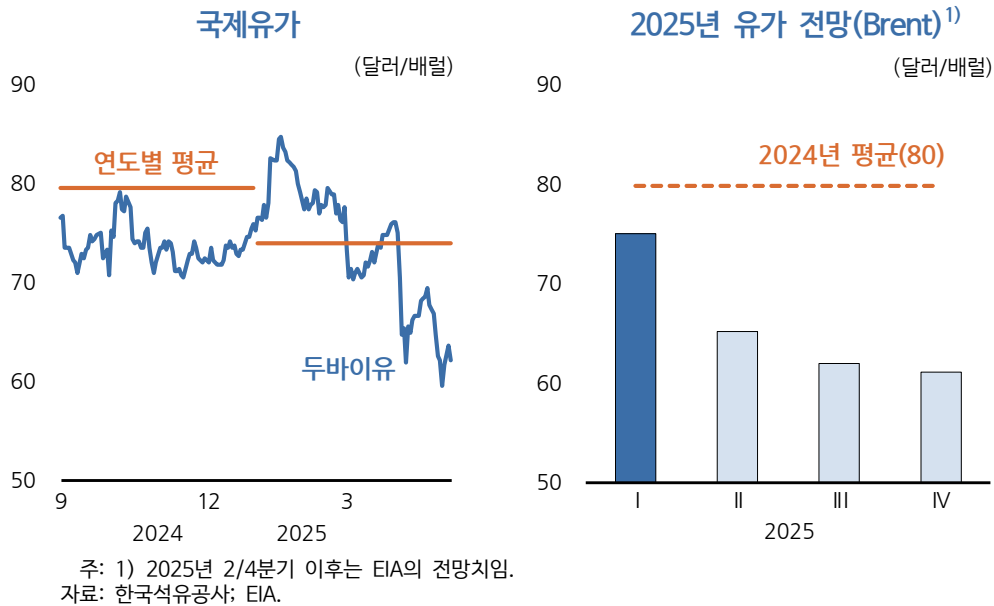
주: 2025년 1/4분기는 1~2월 기준임.
자료: CPB; 블룸버그.

2025년 주요 신흥국의 경제성장률 전망(IMF)
(%)

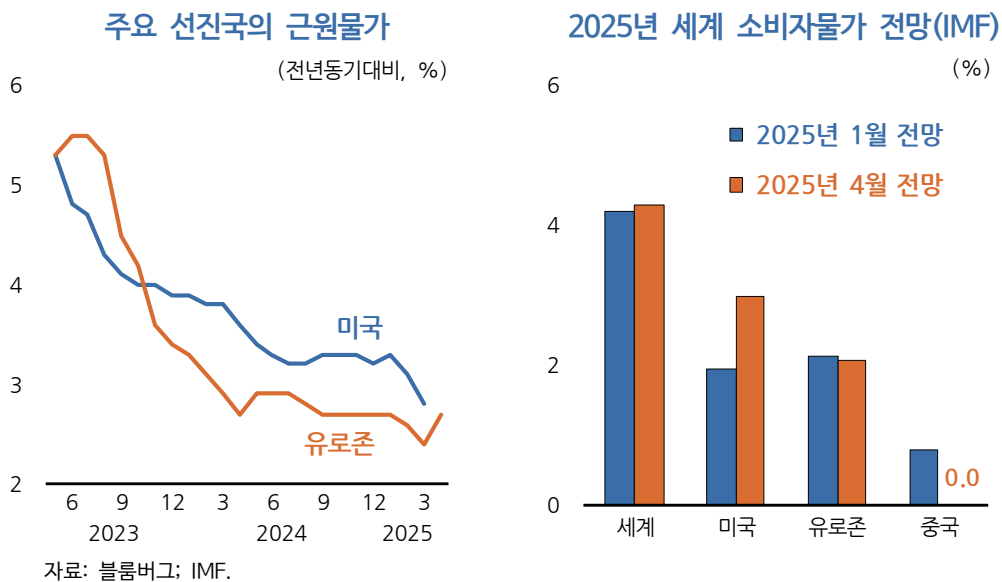


■ 국제유가는 글로벌 통상 갈등 고조로 큰 폭으로 하락한 후 높은 변동성을 보인 가운데, 물가는 관세인상으로 미국 등 일부 지역에서 상방 압력이 확대

- 유가는 경기둔화 우려와 OPEC+의 증산으로 급락하면서 전망치가 하향 조정되었으며, 통상정책의 급변으로 단기적으로는 불안정한 흐름이 이어질 전망

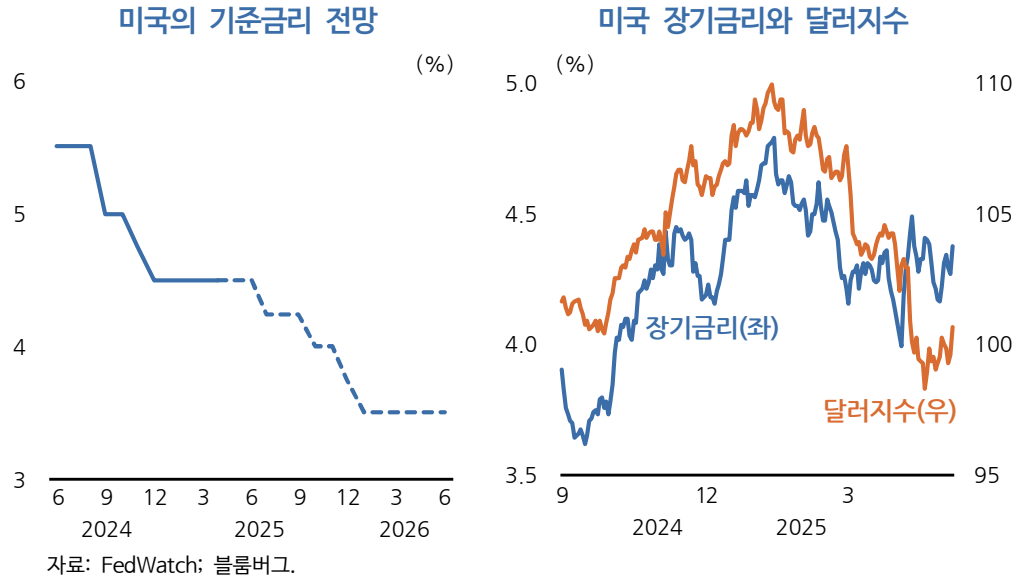


- 대다수 지역에서 기초적 물가 상승세의 둔화가 지속되고 있으나, 관세인상 이후 미국의 인플레이션 전망은 비교적 큰 폭으로 상향 조정

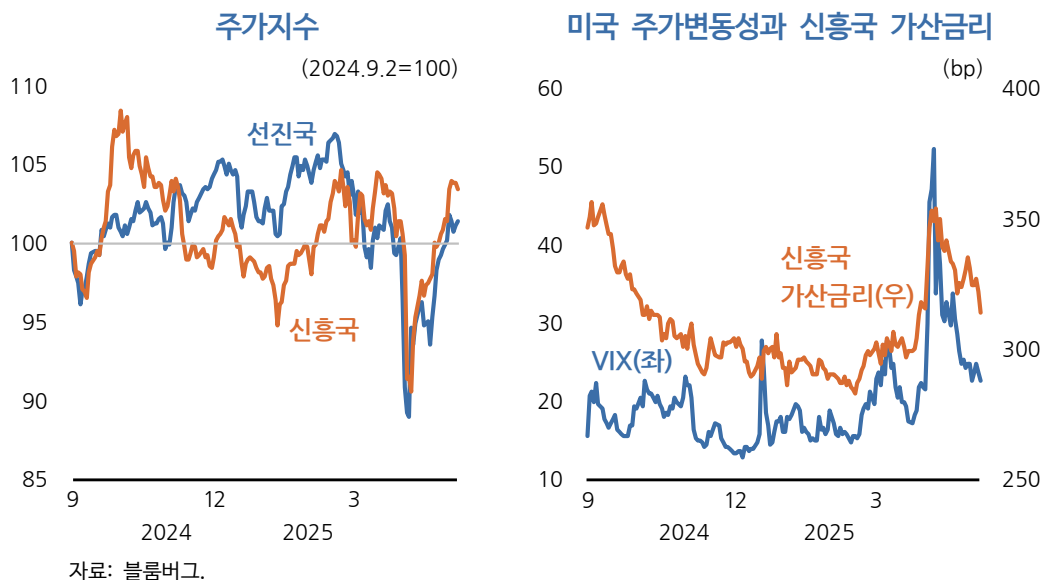


■ 국제금융시장도 통상 환경 악화로 글로벌 경기둔화 우려가 확대되면서 매우 불안정한 흐름을 이어감.

- 미국경제에 대한 부정적 전망과 금리인하 기대로 달러가 약세를 보였고, 시장금리는 대폭 하락한 후 인플레이션과 재정적자 우려, 수급 불안이 부각될 때 급등세를 보임.



- 미국을 중심으로 정책 불확실성이 확대되고 성장 전망이 하향 조정될 때마다 주가는 큰 폭으로 하락하고 신흥국 가산금리가 급등하는 등 투자심리는 다소 위축된 모습



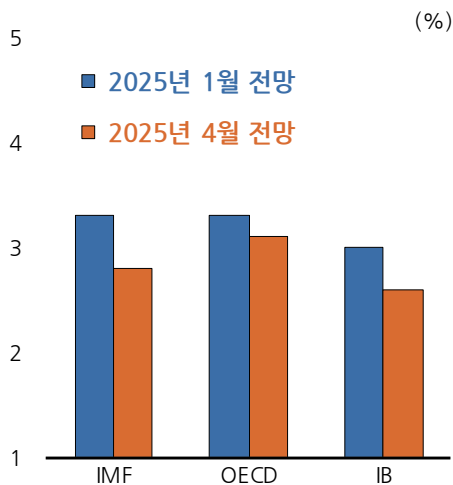
■ 세계경제는 통상환경 악화와 경제심리 위축 등 하방 위험이 확대되면서 성장세가 둔화될 것으로 전망됨.

● 최근 IMF는 미국과 중국 등 주요국의 성장 전망을 하향 조정하면서 2025년 세계경제의 성장률이 2%대 후반까지 낮아질 것으로 전망

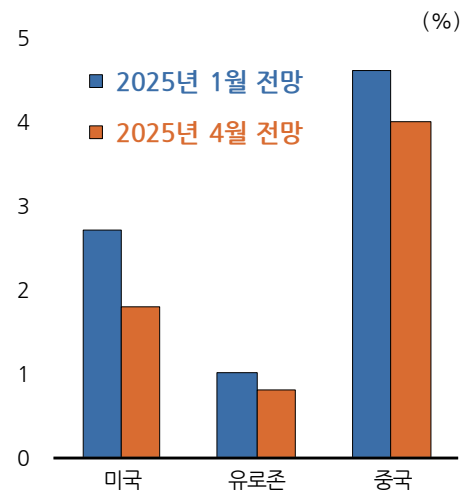
- 미국경제는 2025년에 무역 갈등 등의 정책 불확실성 지속과 소비 위축으로 지난 1월 전망 대비 크게 하향 조정되어 1%대 후반의 성장률을 기록할 전망
- 유로존 경제도 성장 전망이 하향 조정되었으나, 실질 소득 증가에 따른 소비 개선과 재정 지출 확대 기대로 부정적 영향이 일부 완화될 것으로 평가
- 중국경제는 경기부양 강화에도 불구하고 관세인상과 무역정책 불확실성으로 성장률이 4% 내외로 하락하고 2026년까지 유사한 흐름을 나타낼 전망

● 주요 투자은행들도 세계경제의 성장 속도가 점차 약화될 것으로 전망하였고, 미국의 통상정책 급변으로 주요국의 경제 위험이 크게 확대된 것으로 평가

2025년 세계 경제성장률 전망



2025년 주요국의 경제성장률 전망(IMF)



주: OECD는 2024년 12월과 2025년 3월 전망 기준임.
자료: IMF; OECD; 블룸버그.

2. 주요 국가별 경제상황

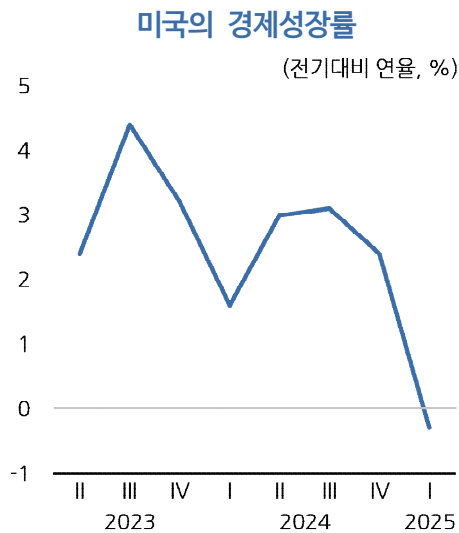
가. 미국경제

미국경제는 통상정책 불확실성에 따른 소비 및 투자 여건 악화로 경기 하방 압력이 크게 확대된 것으로 판단됨.

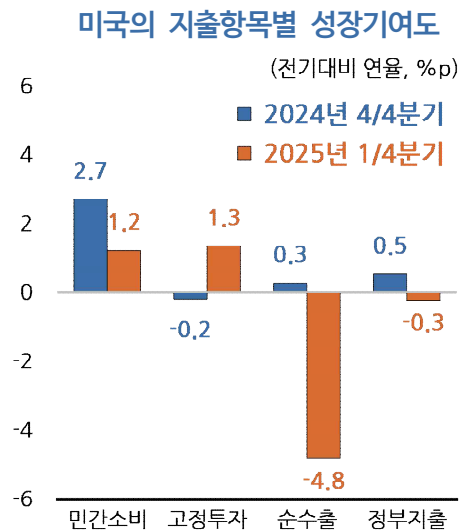
■ 2025년 1/4분기 미국의 경제성장률(전기대비 연율)은 전분기(2.4%)보다 크게 하락한 -0.3%를 기록

● 설비투자와 재고투자가 양호하였으나, 상품소비와 정부지출이 위축되고 수입은 급증하면서 역성장으로 전환

- 민간소비는 기저효과도 일부 반영되어 전분기(4.0%)보다 낮은 1.8% 증가
- 민간투자는 구조물투자(0.4%)와 주거용투자(1.3%)가 낮은 증가세를 보였으나, 설비투자(22.5%)가 급증하고 재고(2.3%p)도 상승하면서 21.9%의 높은 증가율을 기록
- 총수출(1.8%)이 낮은 증가세를 기록하였으나, 총수입(41.3%)은 관세 부과를 앞두고 급증
- 한편, 정부지출은 정부 예산 삭감의 영향으로 3.1% 증가에서 1.4% 감소로 전환됨.

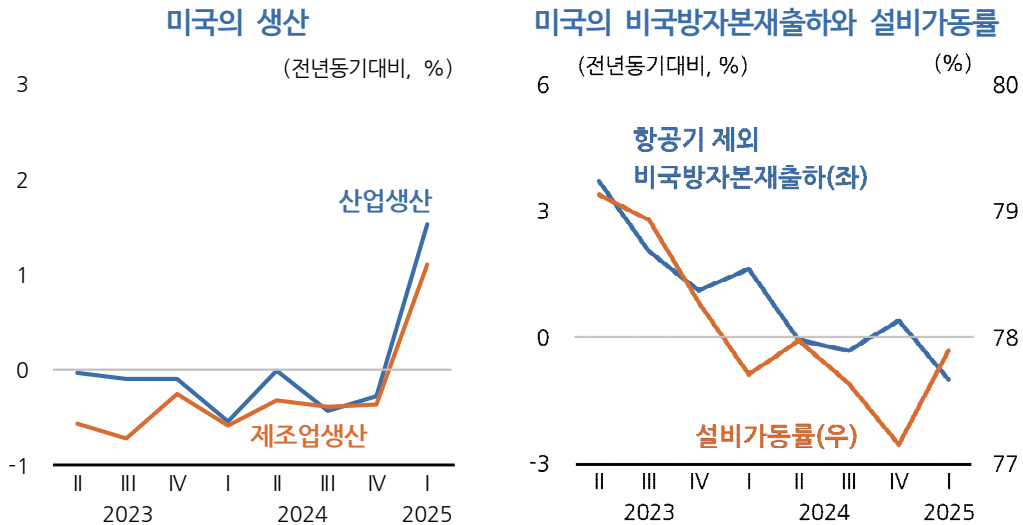


자료: 미 상무부.

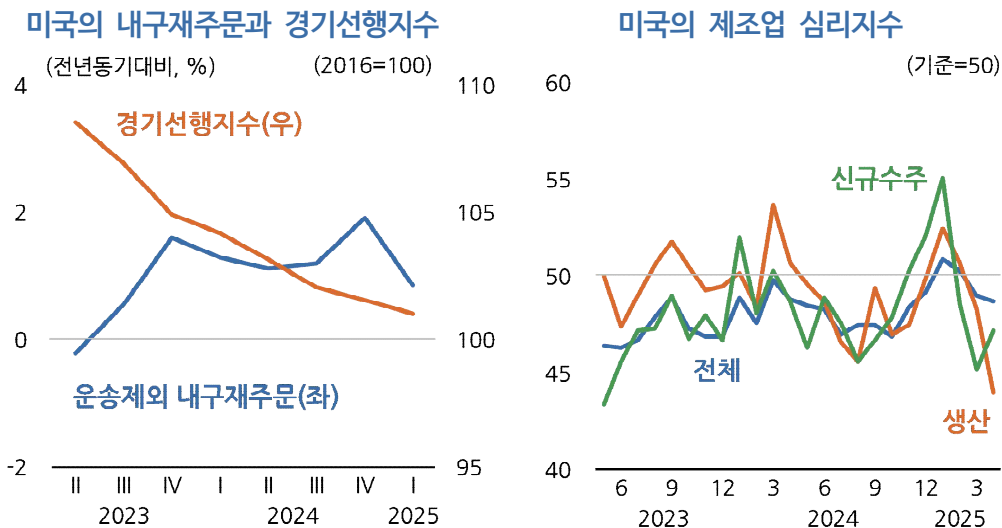


■ 통상정책의 불확실성이 급격히 확대되면서 제조업경기 하방 압력이 높게 유지

- 1/4분기 산업생산(1.5%)과 설비가동률(77.9%)이 상승하였으나, 항공기를 제외한 비국방자본재출하(-1.0%)는 감소로 전환

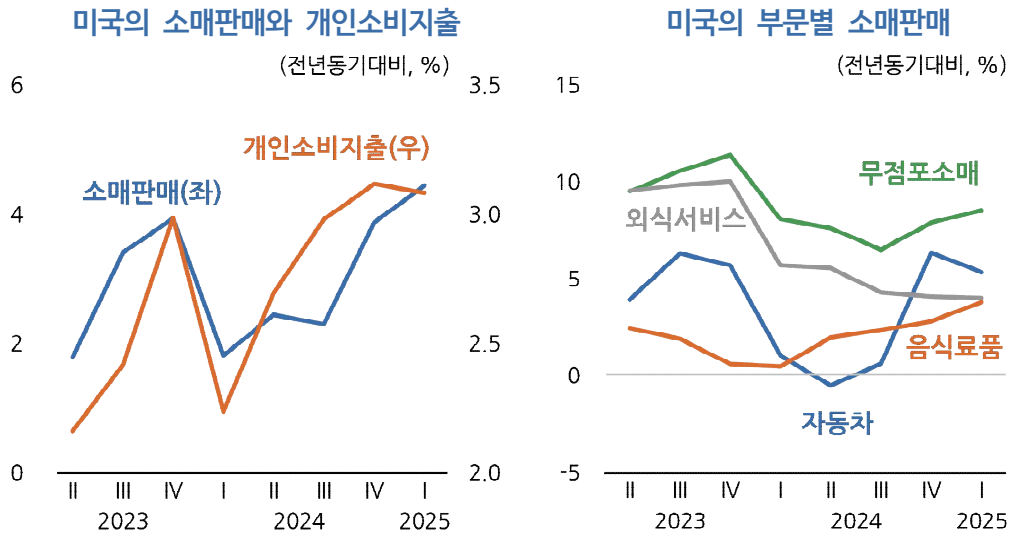


- 다수의 경기 관련 선행지표가 부진을 지속하는 가운데, 4월에도 제조업 심리지수가 관세인상의 영향으로 하락세를 이어가면서 경기둔화의 가능성을 시사



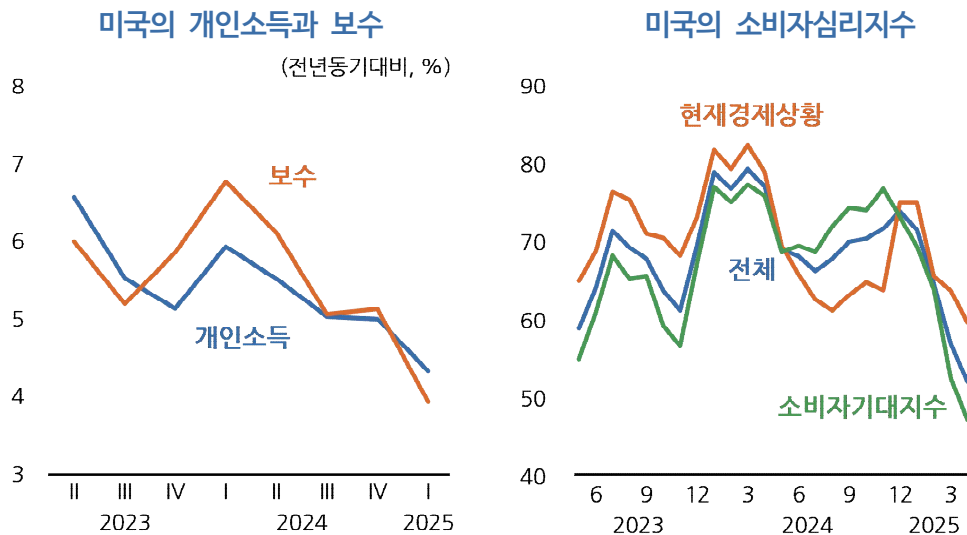
■ 민간소비 증가세가 유지되었으나, 소비 여건은 전반적으로 악화되는 모습

- 1/4분기 소매판매(4.4%)는 기저효과가 반영되어 대부분의 품목에서 증가하였고, 개인 소비지출(3.1%)도 전분기와 유사한 흐름을 유지



자료: 미 통계국; 미 상무부.

- 그러나 보수를 중심으로 개인소득의 증가세가 완만해진 가운데, 소비심리도 통상정책 불확실성과 인플레이션 우려 등으로 급락

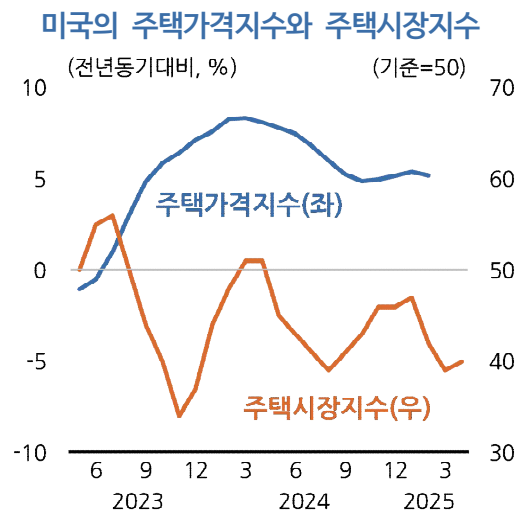
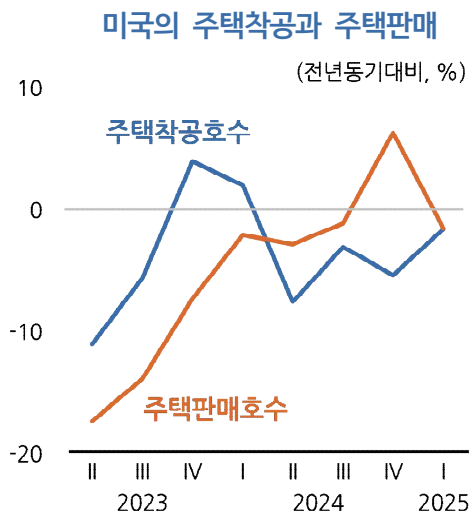


자료: 미 상무부; 미시건대 소비자설문조사.

■ 주택경기는 고금리와 가격 부담으로 부진한 흐름을 보였고, 상업용부동산도 오피스를 중심으로 회복이 지연되고 있음.

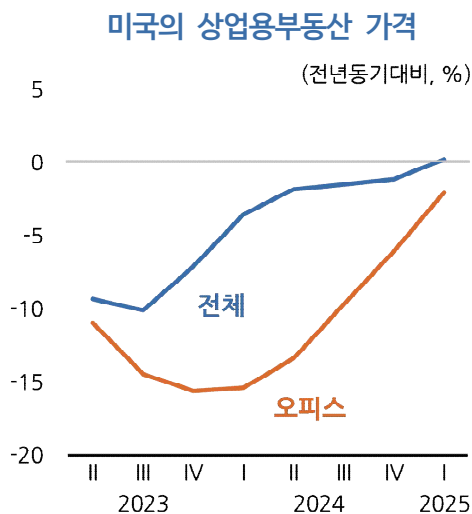
● 1/4분기 주택 판매와 착공이 하락한 가운데, 주택시장지수도 부동산경기 부진 및 건설비용 상승 우려 등으로 기준을 하회

－ 한편, 4월 주택담보대출 금리(30년, 6.81%)는 전월(6.65%)에 이어 높은 수준을 유지

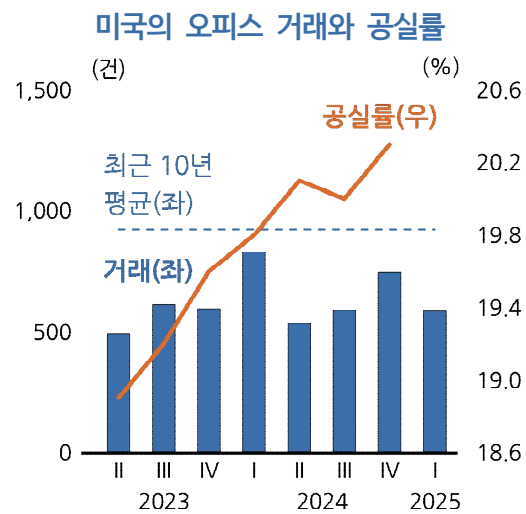


자료: 블룸버그; NAHB.

● 전체 상업용부동산 가격이 소폭 상승으로 전환되었으나, 오피스는 높은 공실률과 거래 부진으로 가격 하락세가 지속되고 있음.



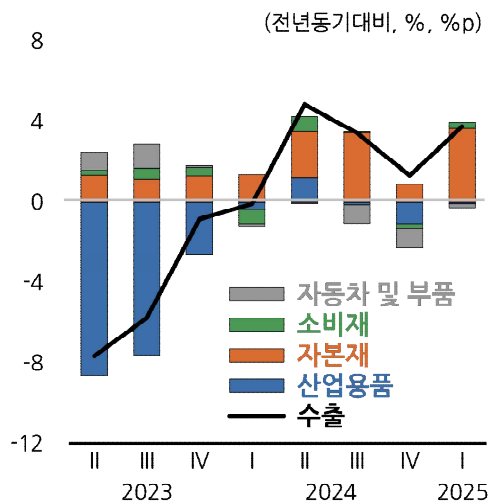
자료: 블룸버그.



■ 수출이 완만한 증가세를 유지한 가운데, 수입은 관세인상에 대비하여 대폭 확대

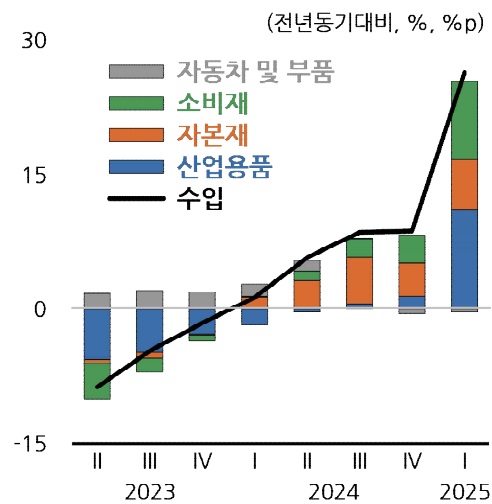
- 1/4분기 수출(3.7%)은 식료품(-4.3%)과 산업용품(-0.3%) 등이 감소하였으나, 자본재(12.1%)가 급증하면서 전분기(1.3%)에 비해 증가세가 확대
- 수입은 산업용품(53.2%)과 소비재(35.6%), 자본재(19.6%) 등 주요 품목들이 큰 폭으로 증가하면서 전분기(8.7%)보다 높은 26.4%의 증가율을 기록
- 한편, 2024년 4/4분기 경상수지 적자(-3,039억달러)는 수입 급증의 영향으로 전년 동기(-2,218억달러)에 비해 크게 확대
 - 이에 따라 GDP 대비 경상수지 비율도 전년동기(-3.1%)보다 하락한 -4.1%를 기록

미국의 상품 수출과 부문별 기여도



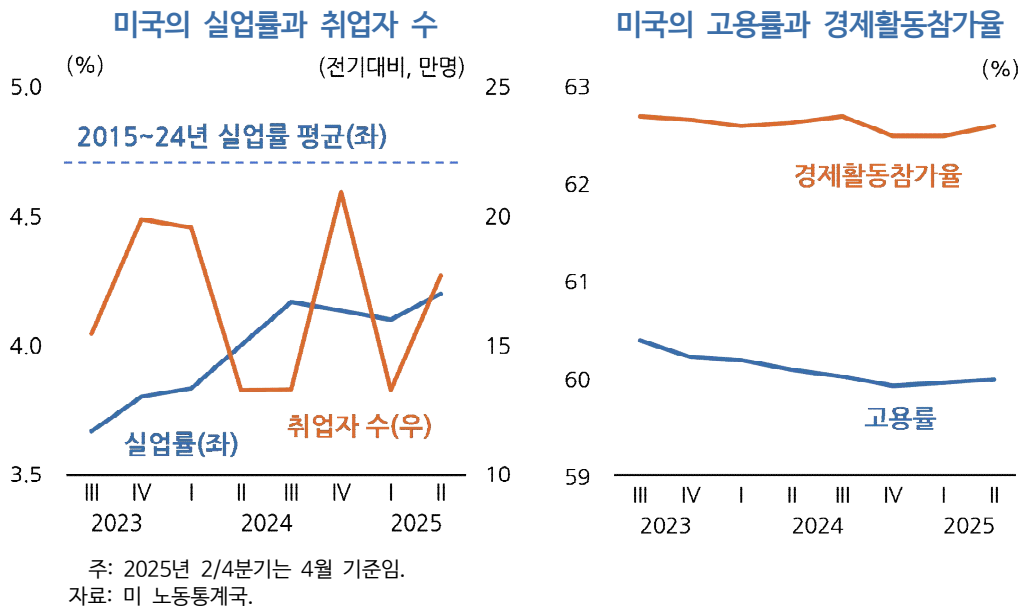
자료: 미 통계국.

미국의 상품 수입과 부문별 기여도

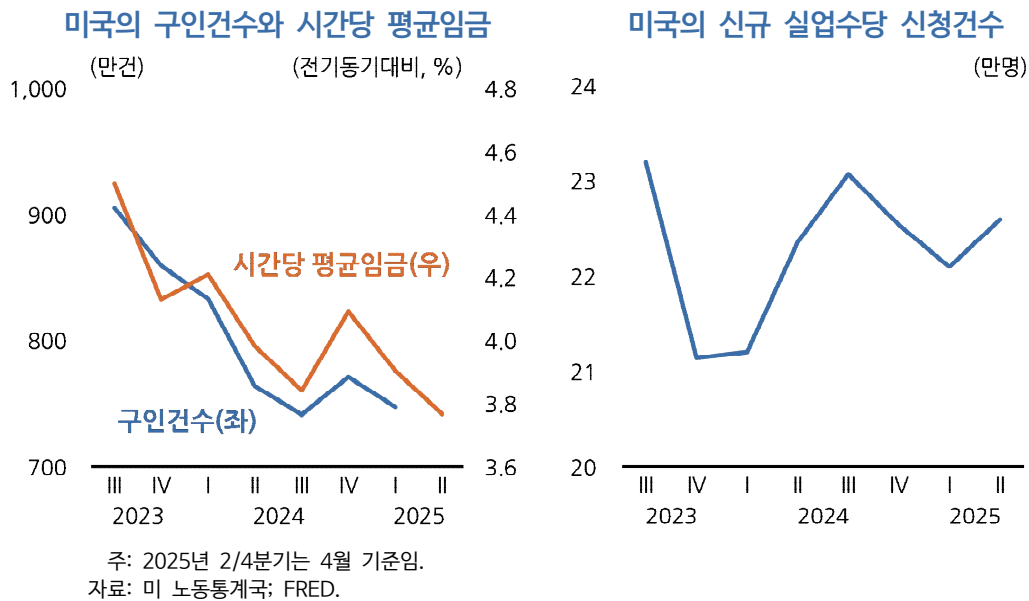


■ 노동시장은 전반적으로 양호한 흐름을 유지하고 있으나, 고용 여건은 점진적으로 조정되고 있음.

- 2025년 들어 취업자 수가 월평균 14만명 내외 증가하였으며, 실업률은 장기 평균을 하회



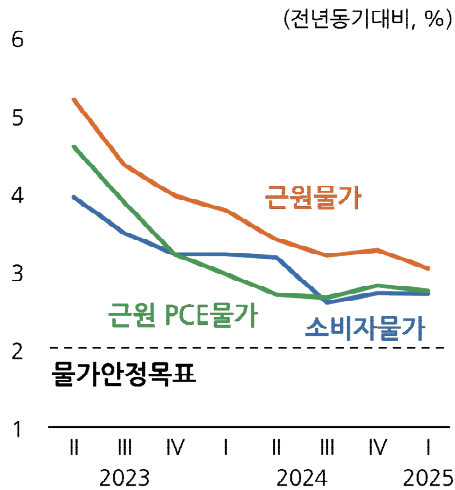
- 다만, 구인건수가 감소하고 평균임금 상승률이 낮아지면서 노동 수요가 완만한 속도로 조정되고 있음을 시사



■ 물가는 상승세가 완만하게 둔화되고 있으나 관세인상으로 불확실성이 크게 확대

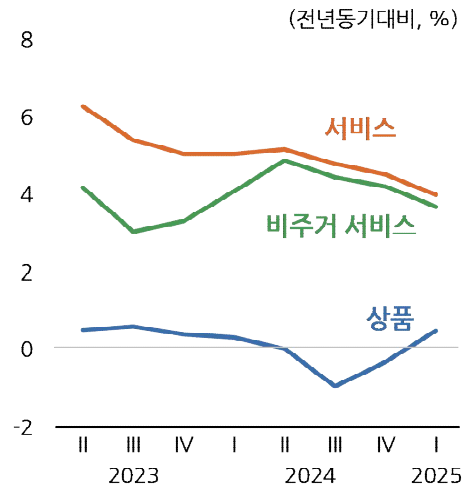
- 1/4분기 소비자물가(2.7%)와 근원물가(3.1%) 상승세가 서비스를 중심으로 완만해진 가운데, 근원 개인소비지출물가는 전분기와 유사한 2.8%의 상승률을 기록

미국의 소비자물가와 근원물가



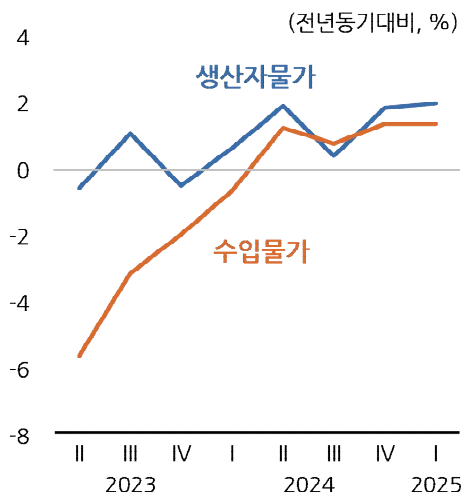
자료: 미 노동통계국; 미 상무부.

미국의 품목별 소비자물가



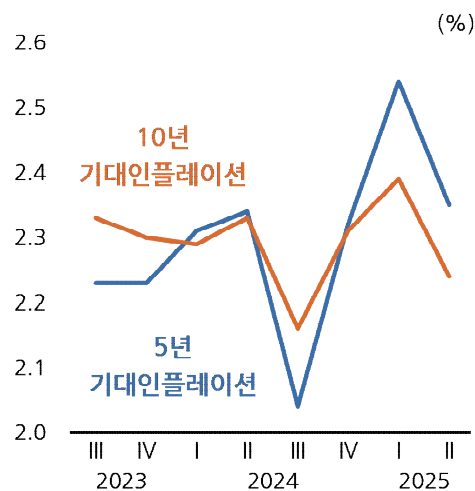
- 한편, 기대인플레이션은 관세인상으로 물가 상방 압력이 확대되면서 급등하였으며, 최근 경기둔화 우려가 제기되면서 상승폭이 축소

미국의 생산자물가와 수입물가



주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: 미 노동통계국; FRED.

미국의 기대인플레이션



■ 금융시장은 통상 여건 악화로 경기둔화와 인플레이션에 대한 우려가 확대되면서 높은 변동성을 지속

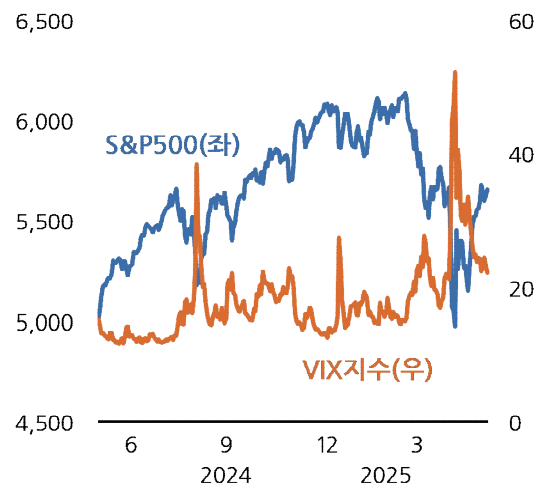
- 장기금리는 금리인하 기대로 하락세를 보였으나, 물가 상방 압력 확대와 재정적자, 수급 불안 우려 등으로 급등락을 반복
- 달러 가치도 미국경제에 대한 부정적 시각이 늘어나면서 빠른 속도로 하락
- 주가는 정책 불확실성 지속과 경제심리 위축으로 하락하였고, 주가 변동성지수(VIX)도 급등한 후 다시 하락하였으나 여전히 높은 수준을 이어감.

달러지수와 장기국채금리 및 기준금리



자료: 블룸버그.

S&P500과 VIX지수



■ 미국경제는 통상정책의 불확실성 확대와 경제심리 위축 등으로 성장세가 크게 둔화될 전망

- 미국의 경제성장률은 2025년에 1%대 중후반으로 낮아지고, 2026년에도 유사한 수준에 머물 것으로 전망되고 있음.
 - 미중 무역 갈등이 격화되는 등 정책 불확실성이 지속되고 소비 둔화도 예상되면서 2025년과 2026년 성장률이 지난 1월 전망 대비 크게 하향 조정됨.
- 이와 함께 물가상승률은 관세인상이 반영되어 2025년과 2026년 모두 큰 폭으로 상향 조정됨.
 - 소비자물가 상승률은 2025년에 3% 내외를 기록하고 2026년에 2%대 중반 수준으로 소폭 하락할 전망

주요 기관의 미국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	확정치	IMF		투자기관(평균)	
	2024	2025	2026	2025	2026
경제성장률	2.8	1.8 (2.2)	1.7 (2.0)	1.4 (1.9)	1.5 (2.0)
소비자물가 상승률	3.0	3.0 (1.9)	2.5 (2.1)	3.2 (2.2)	2.9 (2.3)

주: 1) 투자기관 전망치는 2025년 5월 7일 기준.

2) () 안은 각 기관들의 2024년 하반기 전망치임.

자료: 미 상무부; IMF, *World Economic Outlook*, October 2024 · April 2025; 블룸버그.

나. 유로존 경제

유로존 경제는 소비 개선과 재정지출 확대 계획에도 불구하고 통상환경 악화로 미약한 회복세를 나타낼 전망

■ 2025년 1/4분기 유로존 경제는 전분기(0.2%)보다 높은 전기대비 0.4%의 성장률을 기록

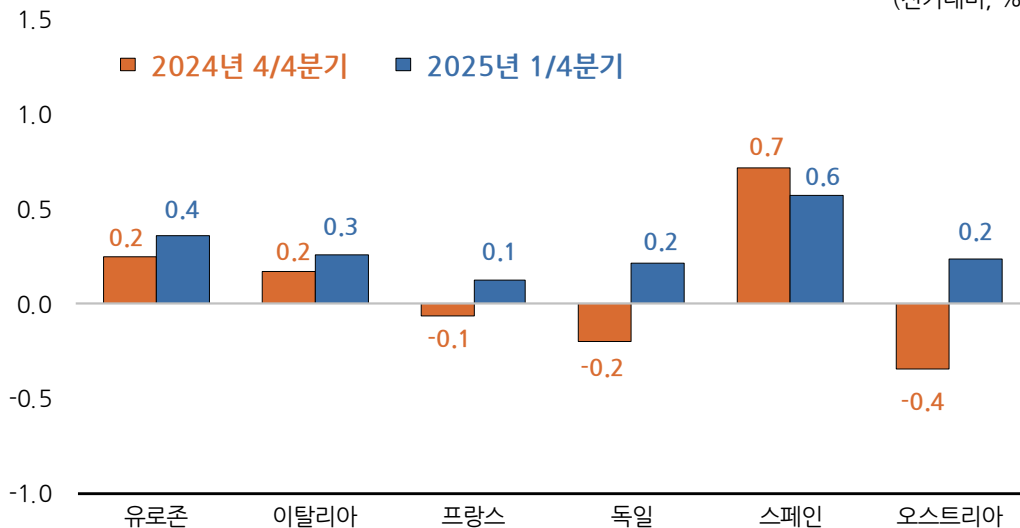
● 다수의 국가가 성장으로 전환되며 유로존 전반의 경기도 완만하게 개선되는 모습

- 독일(-0.2% → 0.2%)은 소폭의 성장으로 전환되고 재정지출 확대도 발표되면서 경기침체 우려가 다소 완화된 것으로 평가되고 있음.
- 프랑스(-0.1% → 0.1%)와 오스트리아(-0.4% → 0.2%)도 성장으로 전환되었으며, 이탈리아(0.2% → 0.3%), 스페인(0.7% → 0.6%) 등 주요 국가에서 완만한 성장 흐름을 유지

● 한편, 유로존의 기준금리 인하와 재정지출 확대 전망에도 불구하고 글로벌 통상환경이 악화되면서 유로존 경기는 미약한 회복세에 머물 가능성

유로존 주요국의 경제성장률

(전기대비, %)

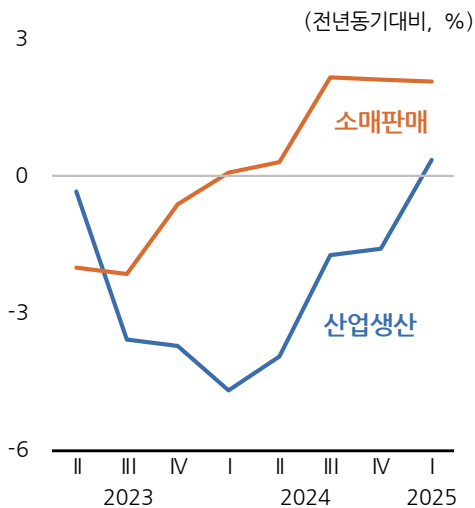


자료: Eurostat.

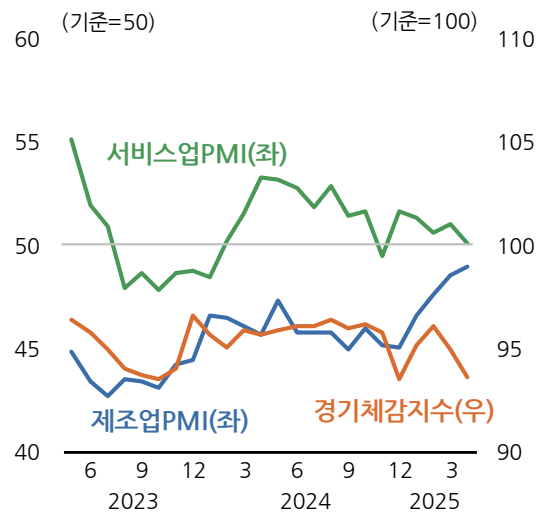
■ 상품소비가 완만한 증가세를 유지하면서 유로존 경기침체에 대한 우려는 완화

- 2025년 1~2월 산업생산은 전분기(-1.6%)보다 높은 0.3%의 증가율을 기록
 - 독일(-3.0%)과 프랑스(-0.7%)에서 감소세를 지속하였으나, 아일랜드(23.0%)와 네덜란드(1.2%), 그리스(1.2%) 등을 중심으로 생산이 개선
- 소매판매(2.0%)도 완화적 통화정책과 물가 안정으로 전분기(2.1%)에 이어 완만한 증가세를 유지
 - 독일(3.8%)과 프랑스(1.9%), 스페인(2.9%) 등 대부분의 유로존 국가에서 전분기에 비해 높은 상승률을 기록하며 상품소비 개선세가 지속
- 다만, 기업심리를 비롯한 주요 경기 관련 선행지표는 부진한 흐름을 이어감.
 - 4월 제조업심리지수(49.0)와 경기체감지수(93.6)가 기준 이하의 낮은 수준에 머문 가운데, 서비스업심리지수(50.1)도 하락세를 지속

유로존의 산업생산과 소매판매



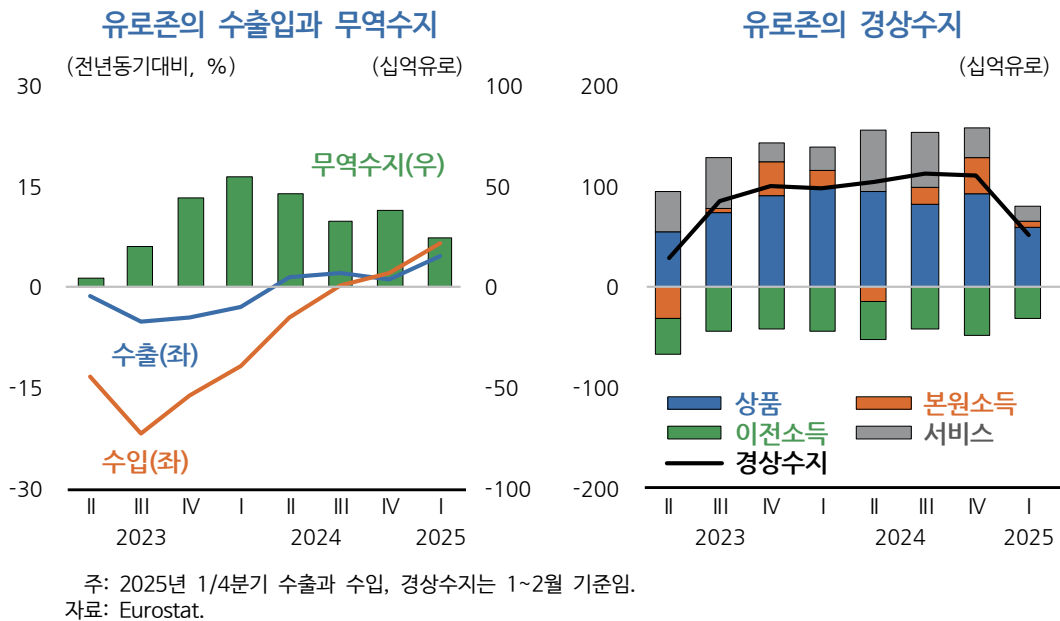
유로존의 주요 심리지수



주: 2025년 1/4분기 소매판매와 산업생산은 1~2월 기준임.
자료: Eurostat; 블룸버그.

■ 수출과 수입이 개선 흐름을 지속한 가운데, 무역수지 흑자 규모는 축소

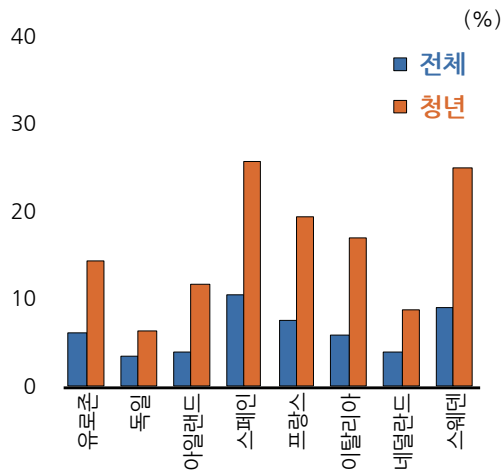
- 1~2월 수출(4.5%)과 수입(6.6%)은 모두 식료품과 화학제품을 중심으로 증가
 - 수출은 네덜란드(8.0%)와 포르투갈(3.7%), 이탈리아(0.9%) 등을 중심으로 확대되며 완만한 개선 흐름을 이어감.
 - 수입도 독일(4.8%)과 프랑스(6.1%), 이탈리아(9.9%), 스페인(11.5%) 등 유로존 대부분의 국가에서 증가폭이 확대됨.
- 무역수지(248억유로)는 전년동기(323억유로)에 비해 흑자 규모가 축소
 - 경상수지(512억유로) 흑자폭도 전년동기(598억유로)보다 축소되었으나, 상품수지를 중심으로 흑자 기조는 유지



■ 노동시장은 실업률이 낮은 수준을 지속하고 임금 상승세도 유지되는 등 전반적으로 안정된 모습

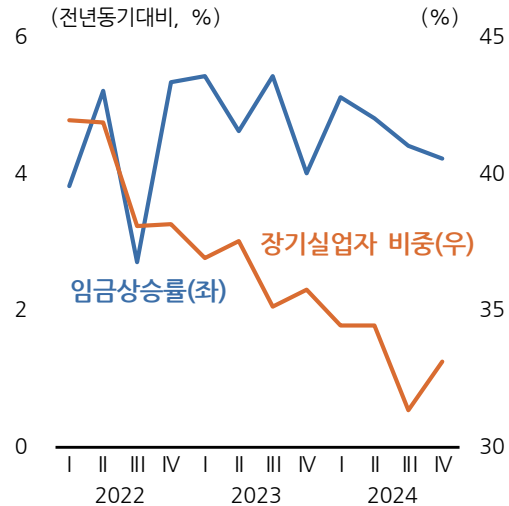
- 1~2월 유로존의 전체 실업률과 청년실업률은 전분기와 유사한 6.2%, 14.3%를 기록
 - 전체 실업률은 독일(3.5%)과 네덜란드(3.8%)가 유로존 평균 이하의 낮은 실업률을 기록하였고, 스페인(10.9%)과 프랑스(7.4%) 등은 높은 수준을 나타냄.
- 장기실업자가 낮은 수준을 유지하였고, 임금은 4%대 초반의 높은 상승세를 지속
 - 2024년 4/4분기에 장기실업자(33.1%) 비중이 상승하였으나, 장기 평균을 크게 하회
 - 명목임금 상승률은 전분기(4.4%)에 이어 4.2%의 비교적 높은 수준을 유지

유로존의 실업률과 청년실업률



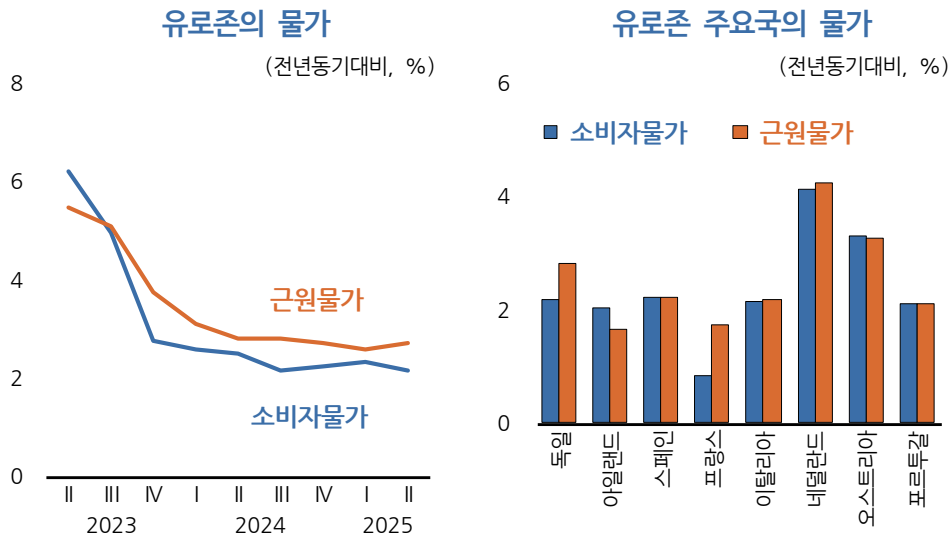
자료: Eurostat.

유로존 임금 상승률과 장기실업자 비중



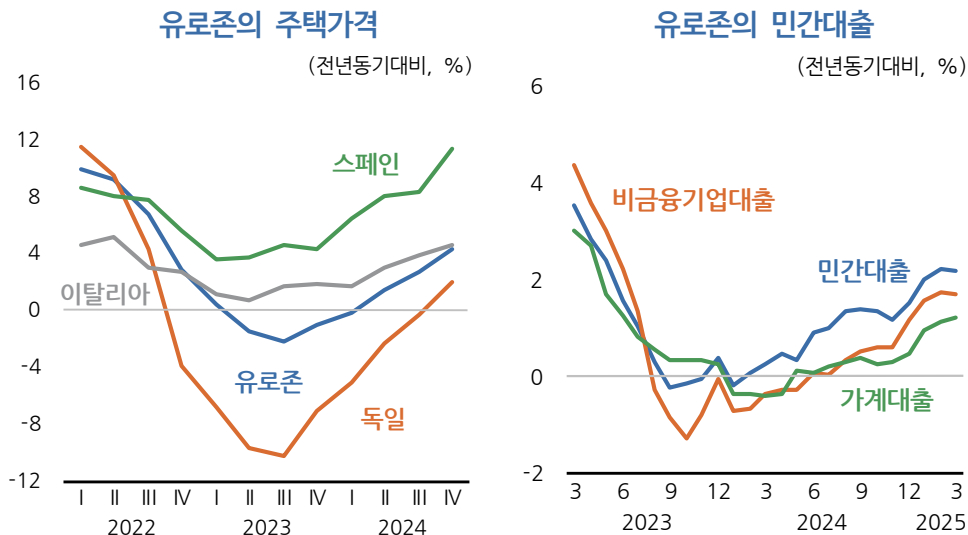
■ 물가상승세의 완만한 둔화 흐름이 이어진 가운데, 민간대출 증가세는 점차 확대

- 2025년 이후 유로존의 소비자물가 상승률은 물가안정목표에 근접한 2%대 초반을 유지하였고, 근원물가 상승률도 2%대 중반에서 소폭의 등락을 반복



주: 2025년 2/4분기는 4월, 주요국 물가상승률은 국가별 최근 지표 기준임.
자료: Eurostat.

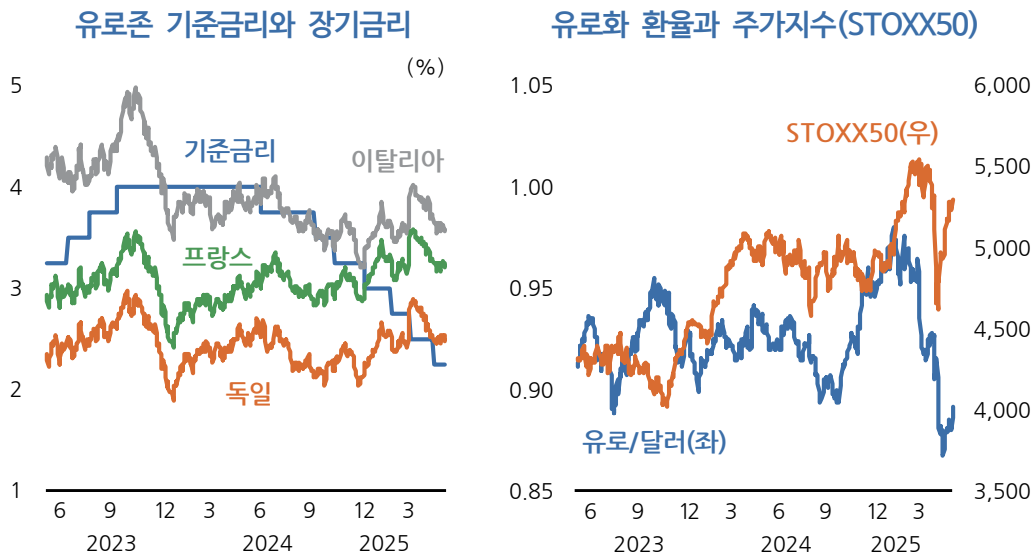
- 2024년 4/4분기 유로존의 주택가격이 상승세를 유지하였고, 2025년 1/4분기 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 완만한 증가세를 지속



자료: Eurostat; ECB.

■ 미국의 통상정책 관련 위험이 부각될 때마다 금융시장 지표가 높은 변동성을 보인 가운데, 유로화 가치는 빠르게 상승

- 유로존의 장기금리는 완화적 통화정책에도 불구하고 재정지출 확대 전망으로 상승세를 보였으나, 글로벌 통상 여건 악화로 경기 하방 압력이 커지면서 급등락을 반복
- 주가도 유로존 경기부양 기대로 상승하였으나, 미국의 정책 불확실성과 성장 둔화 우려로 급락하는 등 변동성이 높게 유지됨.
- 한편, 유로화는 글로벌 미국 달러 약세와 국방 및 사회 인프라 분야에 대한 재정지출 확대 전망 등이 반영되어 큰 폭의 강세를 나타냄.



자료: 블룸버그.

■ 유로존 경제는 글로벌 통상환경 악화로 성장 전망이 하향 조정됨.

- 유로존은 ECB의 금리인하 지속과 재정지출 확대로 경기회복세를 보이겠지만, 무역 갈등 악화와 지정학적 위험으로 2025년에도 성장률은 낮은 수준에 머물 것으로 전망되고 있음.
- 한편, 소비자물가 상승률은 2025년에 2%대 초반을 기록한 후, 2026년에는 1%대 후반으로 낮아질 전망

주요 기관의 유로존 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	잠정치	IMF		투자기관(평균)	
	2024	2025	2026	2025	2026
경제성장률	0.9	0.8 (1.2)	1.2 (1.5)	0.8 (1.2)	1.2 (1.4)
소비자물가 상승률	2.4	2.1 (2.0)	1.9 (2.0)	2.1 (2.0)	1.9 (2.0)

주: 1) 투자기관 전망치는 2025년 5월 7일 기준.

2) () 안은 각 기관들의 2024년 하반기 전망치임.

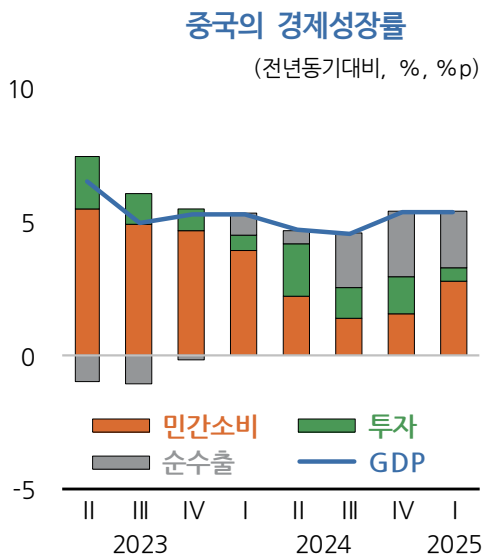
자료: Eurostat; IMF, *World Economic Outlook*, October 2024 · April 2025; 블룸버그.

다. 중국경제

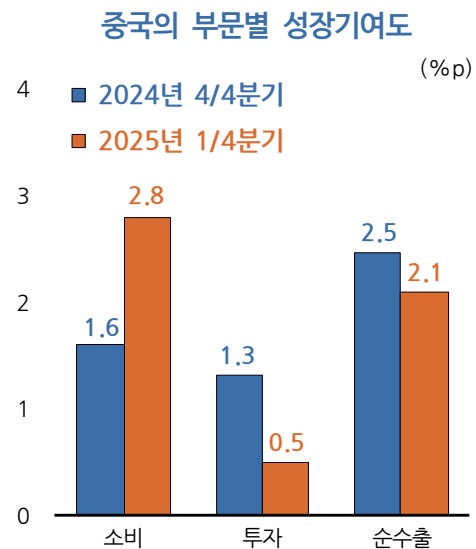
중국경제는 경기부양책에 힘입어 성장세를 유지하였으나, 미국의 관세인상과 부동산 시장 침체 등 경기 하방 압력은 지속

■ 2025년 1/4분기 중국의 경제성장률은 전분기와 동일한 5.4%를 기록

- 전기대비 기준으로 1.2%의 양호한 성장세를 나타냄.
- 소비의 기여도가 크게 확대된 반면 투자와 순수출의 기여도는 축소
 - 소비(1.6%p → 2.8%p)의 성장기여도는 정부의 소비부양 정책의 영향으로 크게 확대
 - 투자(1.3%p → 0.5%p) 기여도는 첨단기술 · 신에너지 분야에서는 증가하였으나, 부동산투자 감소로 축소
 - 순수출(2.5%p → 2.1%p) 기여도는 관세인상에 대비한 수출 확대에도 불구하고 소폭 축소



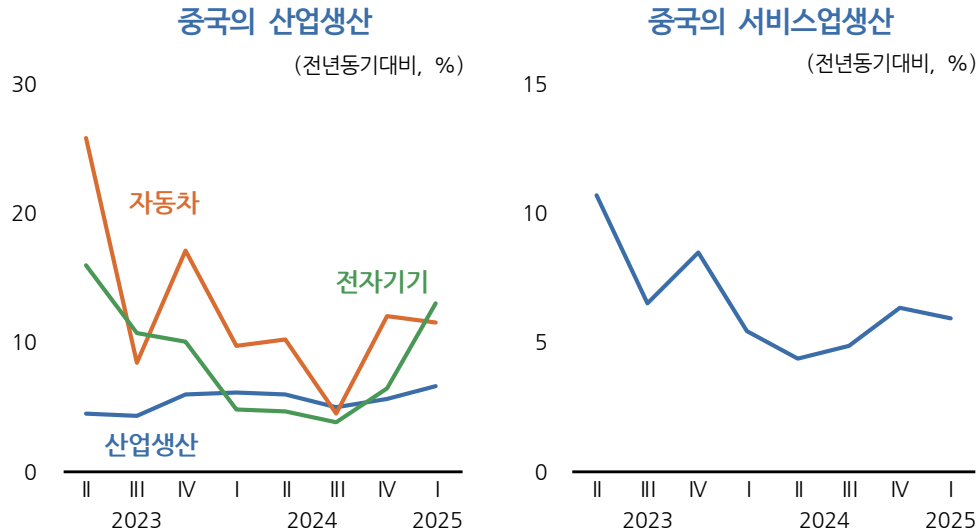
자료: CEIC.



■ 생산과 소비가 개선 흐름을 보였으나, 통상 여건 악화로 기업심리는 부진한 모습

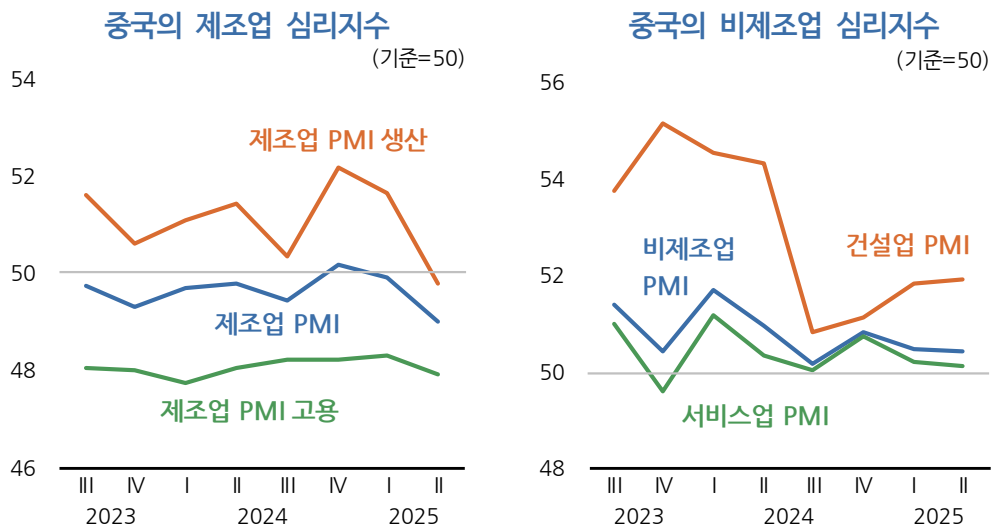
- 1/4분기 산업생산의 증가세가 소폭 확대되었고, 서비스업생산도 완만한 개선 추세를 유지

– 광공업생산(6.6%)은 전자기기, 운송장비를 중심으로 증가한 가운데, 서비스업생산(6.0%)은 부동산시장 침체에도 불구하고 전분기와 유사한 증가세를 지속함.



자료: CEIC.

- 기업심리지수는 제조업이 신규주문 증가에도 불구하고 고용 위축으로 회복이 지연된 가운데, 비제조업은 서비스업 업황이 상대적으로 부진한 흐름을 나타냄.



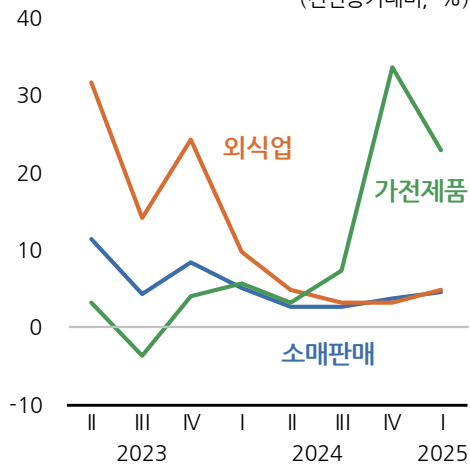
주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: CEIC.

● 소비가 완만한 증가세를 유지하였고, 관련 선행지표도 점차 개선

- 1/4분기 소매판매(4.6%)는 정책 지원으로 가전제품 소비가 높은 증가세를 지속하였으며, 외식업 및 여타 상품 소비도 완만한 증가세를 유지
- 소비자신뢰지수도 소폭 반등하며 소비회복이 지속될 가능성을 시사

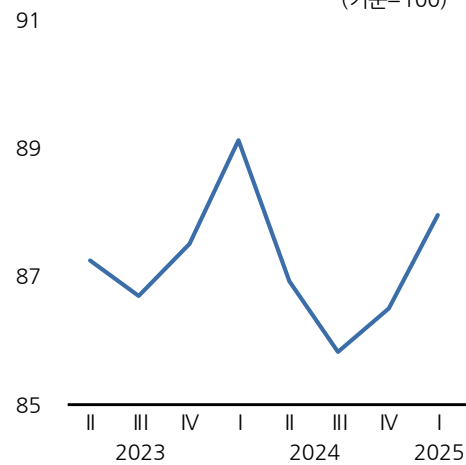
중국의 소매판매

(전년동기대비, %)



중국의 소비자신뢰지수

(기준=100)

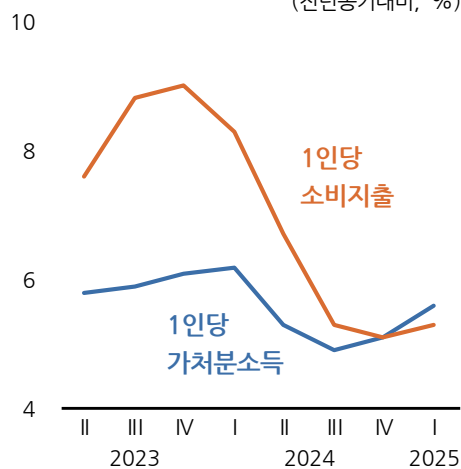


자료: CEIC.

- 한편, 1인당 가처분소득 증가세가 확대되고, 신규 가계대출도 완만하게나마 증가하는 등 소비 여건도 부분적으로 개선

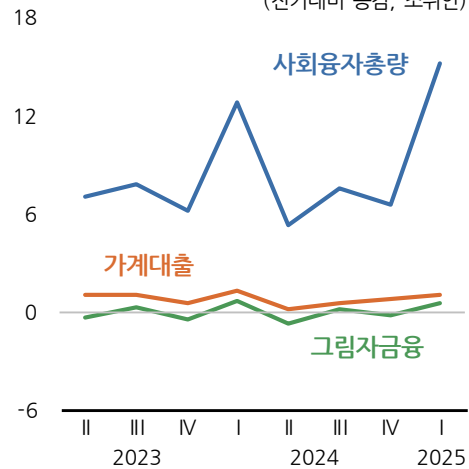
중국의 1인당 가처분소득 및 소비지출¹⁾

(전년동기대비, %)



중국의 신규 대출

(전기대비 증감, 조위안)

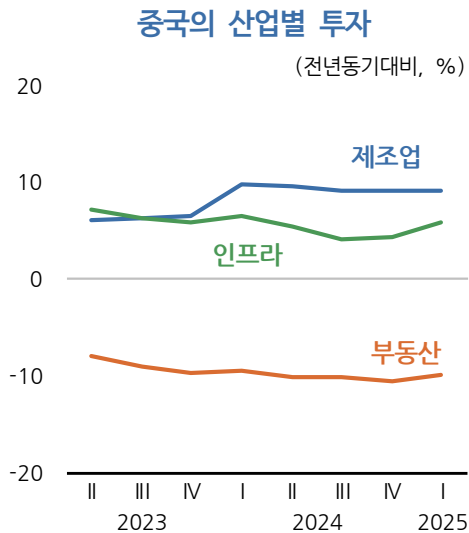


주: 1) 실질 누적기준.
자료: CEIC.

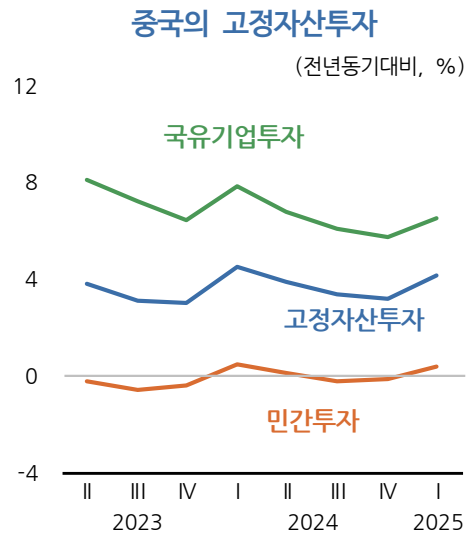
■ 부동산투자의 부진이 지속되는 가운데, 정책 효과로 설비투자는 높은 증가세를 유지

● 1/4분기 고정자산투자는 인프라, 제조업을 중심으로 확대되어 4.2%의 증가율을 기록

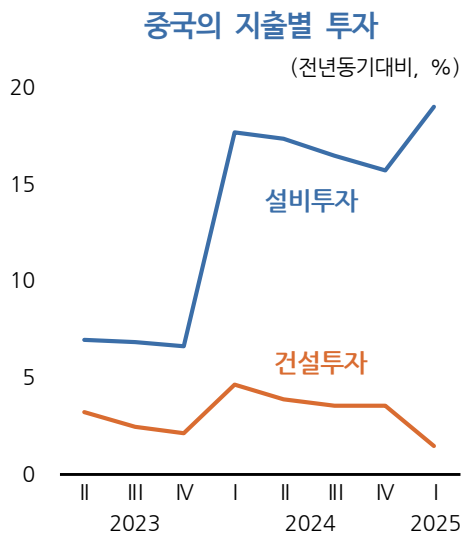
- 산업별로는 부동산투자의 부진과 인프라투자의 증가세가 지속되었고, 주체별로는 민간투자가 낮은 증가세에 머물렀으나 국유기업 투자는 양호한 흐름을 유지



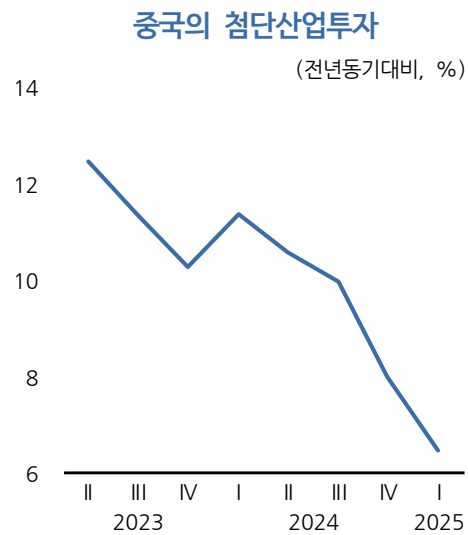
주: 누적 기준.
자료: CEIC.



● 한편, 첨단산업 관련 투자 증가세가 둔화되고 있으나, 설비교체 지원 정책의 영향으로 설비투자는 높은 증가세를 지속



주: 누적 기준.
자료: CEIC.

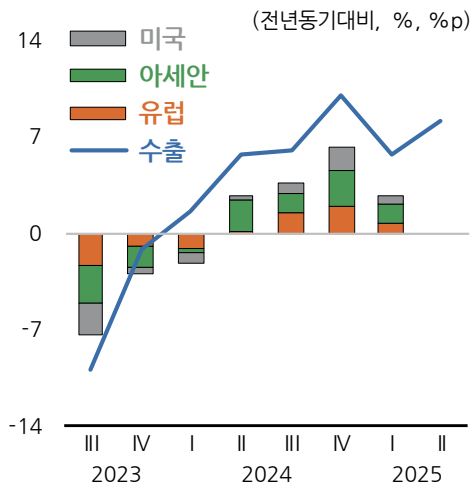


■ 수출이 완만한 증가 흐름을 유지한 가운데, 수입은 감소세를 지속

- 1/4분기 수출은 미중 무역 갈등 확대에도 불구하고 전자기기를 중심으로 증가하였으나, 수출단가의 하락세는 지속

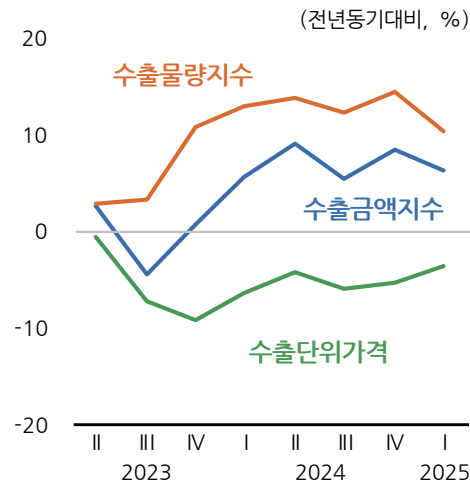
- 수출(5.7%)은 관세인상에 대비한 수요 확대, ASEAN 등의 공급망 다변화, 정책 지원에 힘입어 증가세를 유지

중국의 지역별 수출기여도



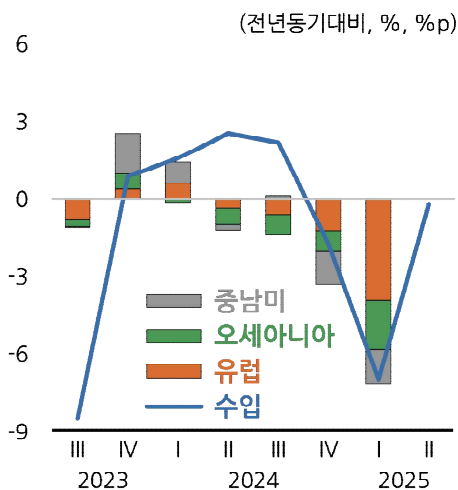
주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: CEIC.

중국의 수출무역지수



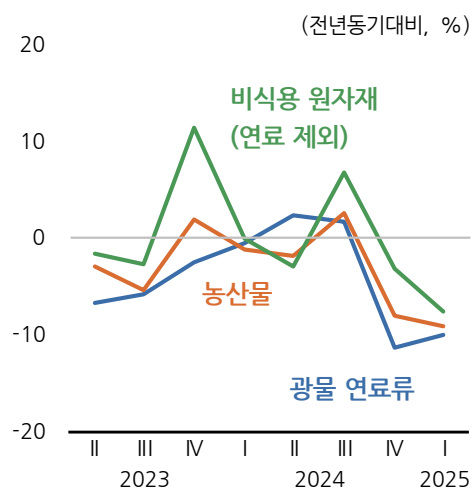
- 수입(-7.0%)은 경기 둔화 우려 등으로 원자재 수입이 줄어들면서 큰 폭으로 감소

중국의 지역별 수입기여도



주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: CEIC.

중국의 품목별 수입

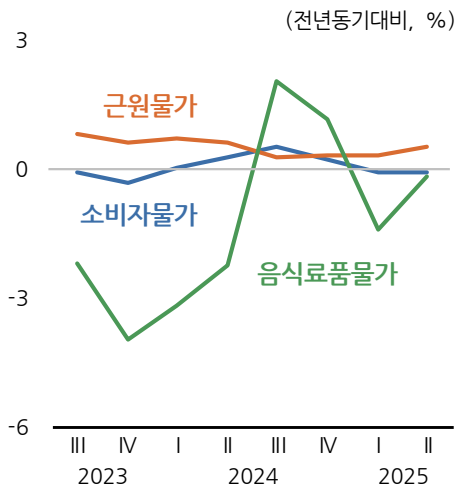


■ 물가 상승세가 낮은 수준에 머문 가운데, 부동산경기도 미약한 개선 흐름을 나타냄.

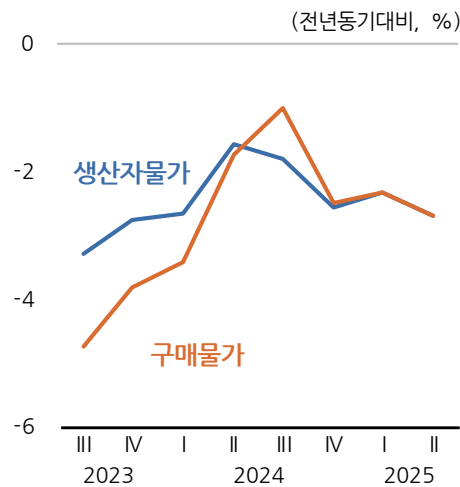
● 1/4분기 소비자물가(-0.1%)는 음식료품 가격 하락으로 낮은 수준을 지속하였고, 생산자물가(-2.3%)도 원자재가격 하락 등으로 장기간 하락세를 지속하는 모습

- 4월에도 소비자물가(-0.1%)가 하락세를 지속하였고, 생산자물가(-2.7%)는 하락폭이 확대

중국의 소비자물가와 근원물가



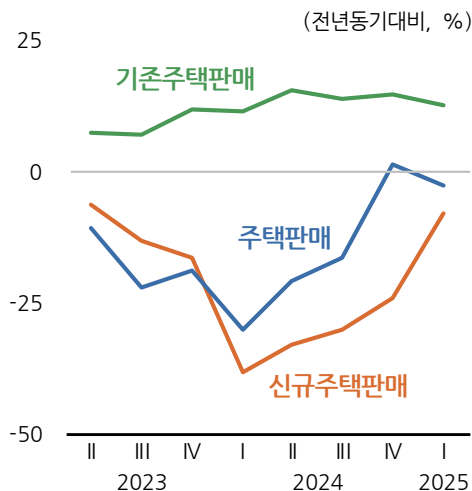
중국의 생산자물가와 구매물가



주: 2025년 2/4분기는 4월 기준임.
자료: CEIC.

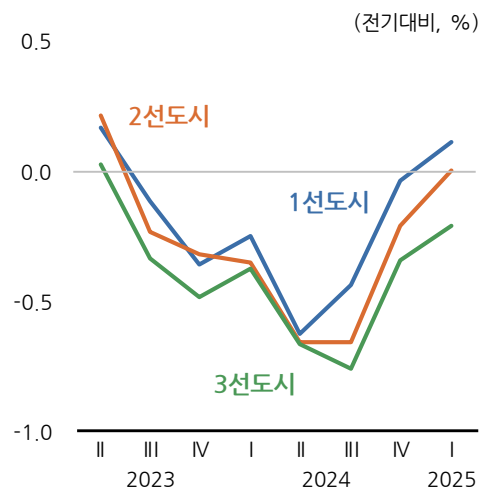
● 기존주택판매는 도시 주택구매 규제가 한시적으로 완화된 일부 1선도시를 중심으로 완만한 회복세를 보였으나, 신규주택판매는 3선도시를 중심으로 부진이 지속

중국의 주택판매



자료: CEIC.

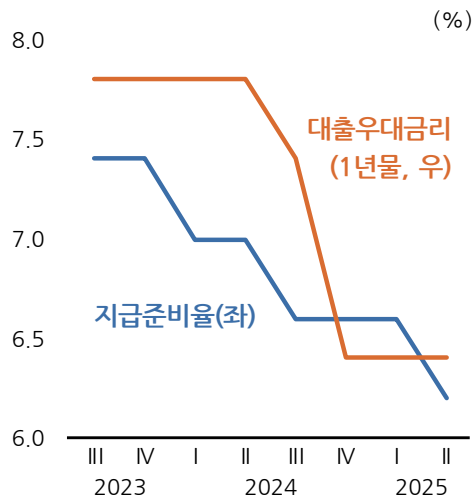
중국의 신규주택가격



■ 미중 무역 갈등이 고조될 때마다 주가와 위안화 가치가 하락하는 등 금융시장은 높은 변동성을 지속

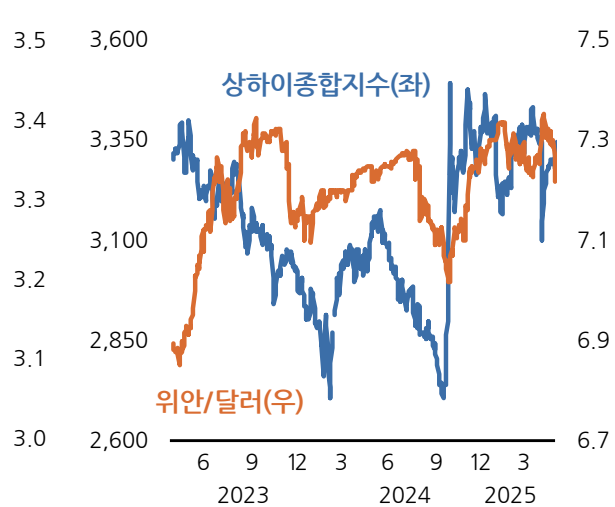
- 중앙은행은 지급준비율을 인하하고 기준금리를 동결하면서 완화적 통화정책 기조를 유지
- 상하이종합지수는 정부의 적극적인 경기부양 기조와 주식시장 안정 정책으로 상승하였으나, 미국과의 통상 갈등이 부각되면서 불안정한 흐름을 보임.
 - 주가는 주식시장 안정화 기금 투입, 국영기업 자사주 매입 확대, LPR 인하 등으로 상승하였으나, 미중 무역 갈등으로 경제 불확실성이 고조되면서 급등락을 반복
- 위안화도 통상 여건 악화 우려로 약세를 보였으며 최근 미국과의 무역 갈등이 격화된 이후 급등락하는 모습
 - 한편, 외환보유액은 1/4분기 말 3.2조달러를 기록하며, 전분기와 유사한 수준을 유지

중국의 지급준비율과 대출우대금리



주: 2025년 2/4분기는 5월 9일 기준임.
자료: CEIC.

중국의 주가지수 및 위안화 환율



■ 중국경제는 완화적 통화정책을 포함한 경기부양 기조에도 불구하고 통상 여건 악화와 부동산시장의 회복 지연으로 성장세가 둔화될 전망

- IMF는 중국경제가 2025년과 2026년에 4.0% 내외의 성장률을 기록할 것으로 전망
 - 중국경제는 미국의 관세인상과 장기적 무역정책의 불확실성이 반영되어 2025년 성장 전망이 하향 조정되었고, 2026년까지 유사한 흐름이 이어질 것으로 전망
- 소비자물가는 대내외 수요 둔화의 여파로 2025년에는 0.0%, 2026년에는 0.6%의 낮은 상승률을 기록할 것으로 전망

주요 기관의 중국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	확정치	IMF		투자기관(평균)	
	2024	2025	2026	2025	2026
경제성장률	5.0	4.0 (4.5)	4.0 (4.1)	4.2 (4.5)	4.0 (4.2)
소비자물가 상승률	0.2	0.0 (1.7)	0.6 (2.0)	0.4 (1.3)	1.0 (1.6)

주: 1) 투자기관 전망치는 2025년 5월 7일 기준.

2) () 안은 각 기관들의 2024년 하반기 전망치임.

자료: IMF, *World Economic Outlook*, October 2024 · April 2025; 블룸버그.

3. 환율 및 금리

미국을 중심으로 통상 갈등이 확대되고 경기둔화의 가능성도 높아지면서 국제금융 시장은 전반적으로 불안정한 모습

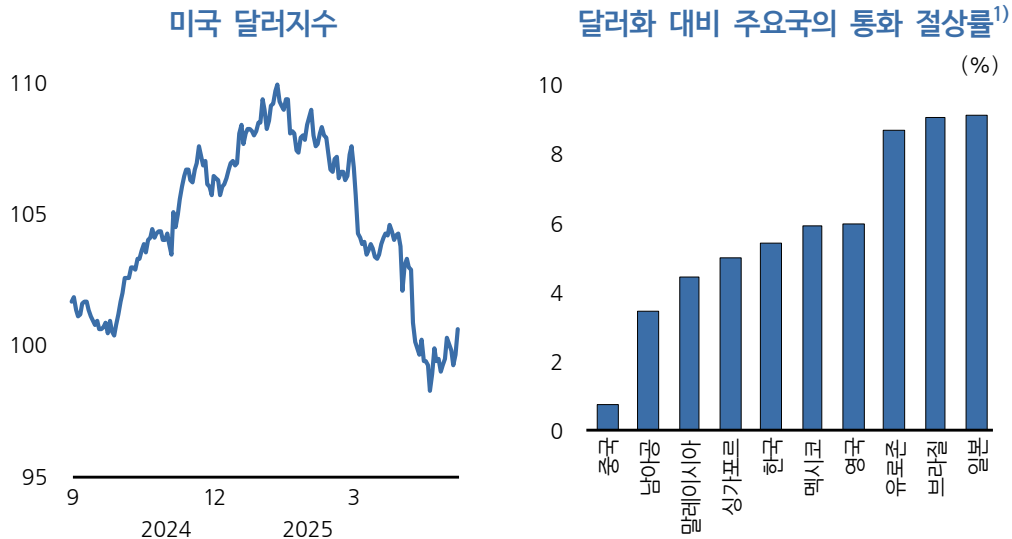
■ 달러는 통상정책의 불확실성 지속과 선행지표의 부진으로 미국경제의 성장 전망이 큰 폭으로 하향 조정되면서 가파른 약세 흐름을 이어가고 있음.

● 유로화와 엔화는 각각 재정지출 확대 등의 경기부양 기대, 금리인상 전망이 반영되고 글로벌 달러 약세의 영향도 작용하여 큰 폭의 강세를 나타냄.

– 2025년 5월 8일 현재 유로화와 엔화의 가치는 작년 말에 비해 9% 내외 상승하였고, 신흥국 통화 대비로도 강세 흐름을 보임.

● 위안화는 통상 여건 악화와 성장세 둔화 우려로 약세를 보였으며, 미국과의 무역 갈등이 격화되면서 급등락하는 모습

● 한편, 다수의 투자은행은 미국의 성장세 둔화와 금리인하 등을 반영하여 달러가 소폭의 약세를 보일 것으로 평가

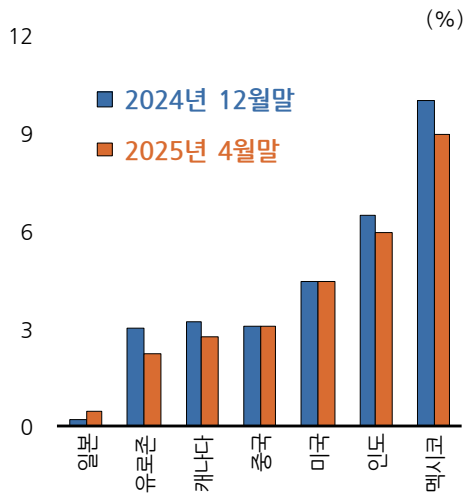


주: 1) 2024년 12월 말 대비 2025년 5월 8일 기준.
자료: 블룸버그; 한국은행.

■ 글로벌 경기 불확실성 확대로 위험자산에 대한 선호가 약화되었으며, 통상환경이 급변하면서 금리와 주가는 급등락을 반복

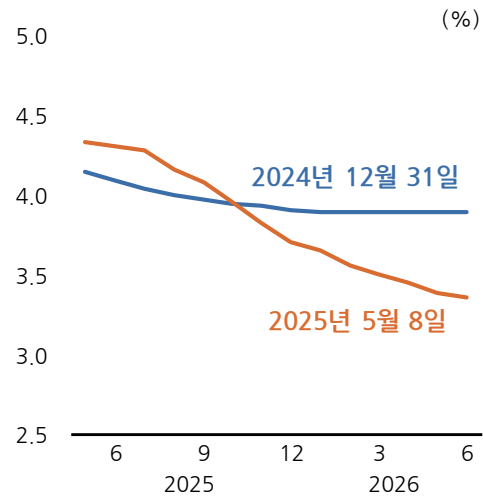
● 다수의 국가에서 완화적 통화정책이 지속되는 가운데, 최근 경기 하방 압력이 높아진 미국에서도 금융시장을 중심으로 금리인하 전망이 강화되는 모습

주요국의 기준금리



자료: 국제금융센터; 블룸버그.

미국의 기준금리 전망 변화



● 장기금리는 인플레이션과 재정 확대 전망으로 상승세를 보였으나, 향후 경기에 대한 부정적 평가가 확산되면서 다시 하락하는 등 높은 변동성을 보임.

주요국의 시장금리



자료: 블룸버그.

미국 채권시장 변동성



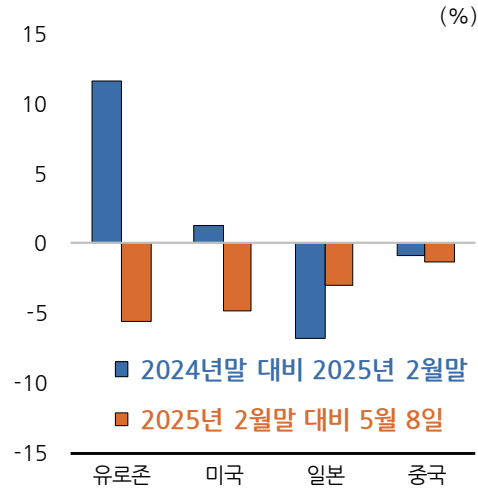
- 주가도 정책 불확실성 지속과 선행지표의 부진으로 성장세 둔화 우려가 확산되면서 미국을 중심으로 하락하였고 무역 갈등이 격화될 때마다 변동성도 크게 확대

미국 주가와 주가변동성(VIX)



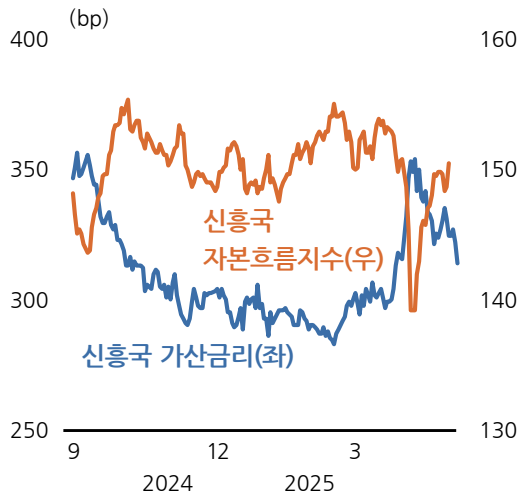
자료: 블룸버그.

주요국의 주가지수 변화



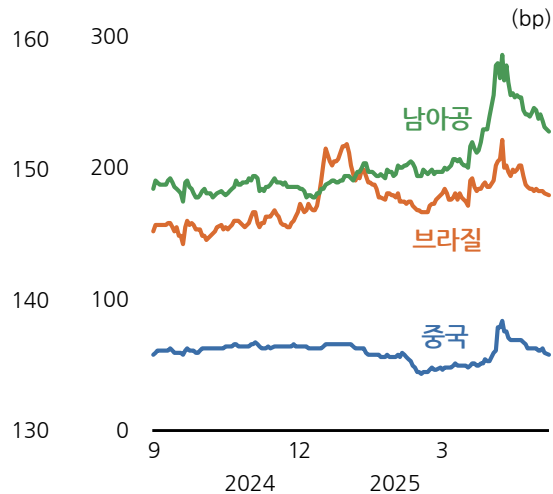
- 미국의 관세 부과로 신흥국 전반에 대한 투자심리가 위축되었고, 특히 정치적 불확실성과 경기 불안이 확산된 국가들은 금융시장이 매우 불안정한 흐름을 이어감.

신흥국 가산금리와 자본흐름지수



자료: 블룸버그.

주요 신흥국의 CDS



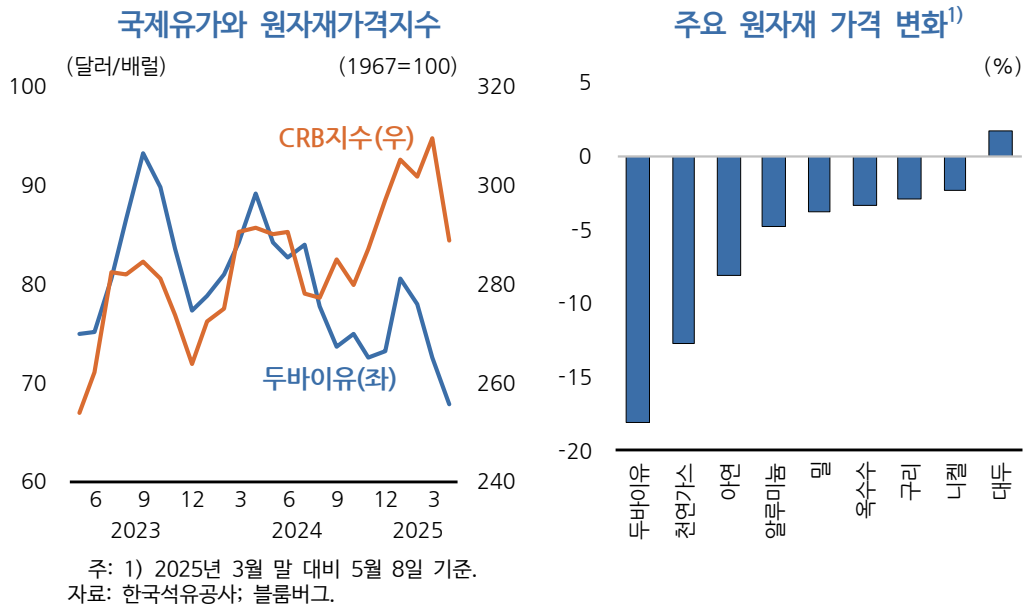
4. 원자재가격

글로벌 통상 갈등 고조로 주요 원자재가격이 하락한 가운데, 2025년 유가도 수요 둔화로 작년에 비해 크게 낮아질 것으로 전망되고 있음.

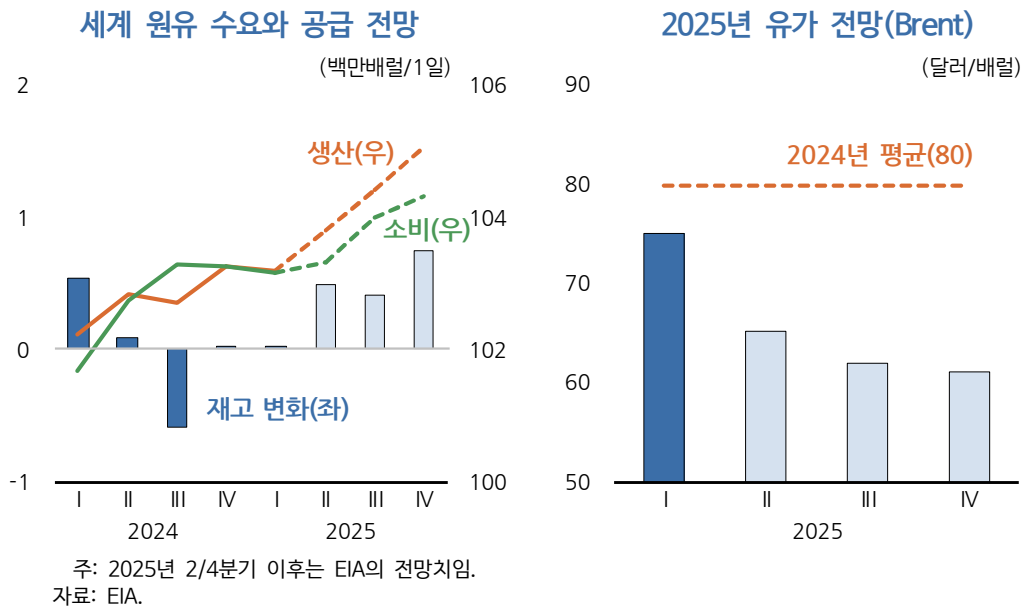
■ 주요 원자재가격은 공급 불안 우려가 해소되지 못한 상황이나, 최근 글로벌 경기둔화 우려가 확대됨에 따라 하락으로 전환

● 유가는 글로벌 경기둔화 전망과 OPEC+ 증산으로 공급 과잉의 가능성이 높아지면서 크게 하락하였고, 통상 여건이 악화될 때마다 불안정한 모습을 보임.

- 2025년 5월 8일까지 두바이유 평균 가격은 73.8달러를 기록하여 작년에 비해 7.2% 하락하였고, Brent와 WTI도 각각 9.7%, 9.5% 하락함.
- OPEC+의 감산 완화 조정과 미국의 이란·러시아 원유 수출 제재 강화 등 유가 상승 요인이 다수 남아있으나, 무역 갈등에 따른 경제 불확실성으로 하방 압력이 높은 상황



- 천연가스 가격도 높은 변동성이 지속된 가운데, 평년 대비 낮은 재고에도 불구하고 기온 상승에 따른 수요 감소 전망으로 하락 전환됨.
- 대부분의 산업용 기초금속도 중국의 적극적인 경기부양 기조가 반영되어 상승세를 보였으나, 최근 들어 미국을 중심으로 성장 전망이 하향 조정되면서 하락으로 전환
- 2025년 유가는 전망치가 크게 하향 조정되었고, 통상정책의 불확실성 지속으로 높은 변동성을 보일 것으로 예상됨.
 - 미국 에너지정보청(EIA)은 2025년 연평균 국제유가(Brent 기준)가 작년 대비 17% 정도 하락하여 66달러 내외를 기록할 것으로 전망
 - OPEC+의 감산 완화와 미국의 공급 확대, 수요 증가세 둔화 등으로 2025년 2/4분기부터 글로벌 원유 재고가 증가할 것으로 전망
 - 주요 투자은행도 무역 갈등에 따른 수요 둔화로 가격 하방 압력이 크게 확대된 것으로 평가하였고, 일부 기관은 추가 하향 조정의 가능성도 시사



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	박원구
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	박원구 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
자본이득환수가능 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	박현구 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 상업어음 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
무역의 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	남일충
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 충수요향목에 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 국제수입에 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
최근 물가 변동 요인 분석 및 시사점	2024 하반기	황선주
중장기 민간소비 증가세 둔화의 요인과 시사점	2024 하반기	김준형 정규철
온라인 소비 확대가 물가와 고용에 미치는 영향	2024 하반기	김지연
잠재성장률 전망과 정책적 시사점	2025 상반기	김지연 김준형 정규철
인구 요인이 소비성향에 미치는 영향과 시사점	2025 상반기	김미루 이승희
최근의 환율 변동이 물가에 미치는 영향	2025 상반기	김준형 마창석