

## 2025년 세계경제 전망

총괄책임 정영식 국제거시금융실장 (ysjeong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1141)

## 차 례

1. 세계경제 전망 개관
2. 국제금융시장 및 국제상품시장
3. 선진국 경제 전망
4. 신흥국 경제 전망

## 주요 내용

- ▶ [세계경제] KIEP는 2025년 세계경제 성장률을 종전 대비 0.2%p 낮은 3.0%로 전망하며, 이는 2024년의 3.1% 대비 낮은 수준
  - 이번 전망의 키워드는 '강화되는 트럼프즘, 심화되는 성장격차'이며, △미국 신행정부 출범과 자국우선주의·보호무역주의 심화, △대내외 악재에 따른 중국 경제성장 충격, △통화정책 전환기 금융시장 변동성 확대와 실질 부채 부담 증가 등이 추가적인 성장의 하방요인으로 작용
- ▶ [선진국] 미국의 상대적 성장 우위가 지속되면서 주요 선진국 간 성장세가 차별화될 전망
  - 미국은 관세 인상, 세제 개편 등 트럼프의 재집권에 따른 정책 방향 전환과 보호무역주의 강화가 불확실성을 높이는 요인이나 감세조치가 빠르게 시행된다는 전제하에 2025년 2.1%의 안정된 성장세를 보일 전망
  - 유로 지역은 독일의 성장세가 기대에 못 미침에 따라 성장에 제약이 있을 것으로 보이는바 2025년 연간 1.3%의 미미한 회복세를 나타낼 전망이다, 트럼프 1기 행정부 때와 같이 무역 마찰 이슈가 재부각될 가능성 존재
  - 일본은 수출 감소 및 기업실적 둔화가 예상되는 가운데 2024년의 기저효과, 차세대 산업 부문의 투자 증가, 새 내각의 경제정책 등으로 인해 1.0%의 경제성장률을 기록할 전망
- ▶ [신흥국] 주요 신흥국들은 미국과의 지정학적 거리와 글로벌 정책 불확실성에 따라 영향을 차별적으로 받을 것
  - 중국은 내수를 지지하기 위한 경기 부양책에도 불구하고 성장의 수출 의존도가 높은 상황에서 트럼프의 귀환에 따른 추가 관세 도입 및 대중 제재로 2025년 4.1%의 낮은 성장세를 기록할 것으로 전망
  - 인도는 견고한 성장세가 2025년에도 지속되어 6.8%를 기록할 것으로 전망되며, 트럼프 신행정부의 반이민 정책이나 보호무역주의가 미칠 부정적 영향이 공급망 재편, 유가 하락 등으로 상쇄
  - 아세안 5개국은 양호한 민간소비, 정부지출, 외국인투자 등에 힘입어 2025년 4.7% 성장할 전망이며, 미·중 갈등 및 대외 리스크 향방에 영향을 받을 것임.
  - 러시아는 2025년 노동 가용성 및 생산능력 감소 등 공급 측면의 제약 요인이 가시화됨에 따라 성장률 하방 위험이 커질 것으로 보이며, 1.7%를 기록할 전망
  - 브라질은 톨라 정부 출범 이후 최저임금 상승, 저소득층 지원정책 등 민간 부문 구매력 향상을 위한 정책과 신산업 정책 효과로 2025년 2.0%의 하향 안정된 성장세를 보일 전망

# 1. 세계경제 전망 개관

## 가. 2024년 세계경제

■ [세계경제] 2024년 세계경제는 2023년과 같은 3.1%의 성장률(PPP 환율 기준)을 기록할 것으로 예상됨.

- KIEP는 2024년 세계경제 성장률 전망을 중전 전망치인 3.0%(2024년 5월) 대비 0.1%p 상향조정함.
- 향후 '강화되는 트럼프즘하에서 심화되는 성장격차'를 보일 전망이며, △미국 신행정부 출범과 자국우선주의·보호무역주의 심화, △대내외 악재에 따른 중국 경제성장 충격, △통화정책 전환기 금융시장 변동성 확대와 실질 부채 부담 증가 등이 성장의 하방 리스크로 작용

■ [선진국] 미국이 이례적으로 강한 성장세를 보인 반면, 여타 선진국들은 부진한 상황임.

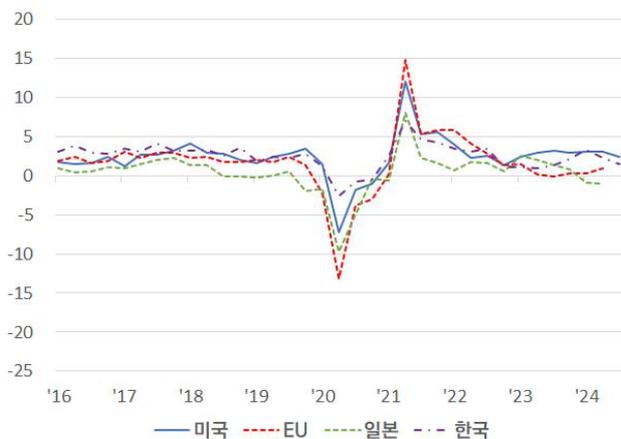
- 미국은 예상보다 강건한 소비지출, 민간투자 회복, 정부지출 등이 성장의 주요 축을 담당하면서 2.8% 성장할 것으로 예상됨.
  - 고물가/고금리 영향에도 불구하고 안정적인 고용에 힘입어 2024년 3/4분기 소비지출 증가율(3.7%)은 2023년 1/4분기(4.9%) 이후 최고 수준을 기록
  - 정부지출 또한 연방정부의 국방비 지출이 2분기 연속 크게 증가하며 3/4분기 GDP 성장률에도 기여
  - 안정적인 실업률, 신규 실업수당 청구건수 감소 등 일부 고용지표의 호조에도 불구하고 최근 비농업 부문 고용 부진, 8~9월 비농업 부문 고용 하향조정 등은 고용시장의 냉각이 여전히 진행 중임을 시사
- 유럽은 주요국 중 독일을 제외하고 양적 성장을 지속하고 있으나, 고금리 지속으로 투자 부진이 이어지면서 2024년 연간 0.8%의 저조한 성장세를 보이는 한편 영국은 1.0%를 기록할 전망이다.
  - 유로 지역 경제는 물가안정과 금리인하 시작에 따른 실질임금 및 금융여건 개선에도 불구하고 더딘 민간소비 회복과 수출약세를 보이고 있음.
  - 특히 독일은 낮은 민간소비, 중국의 수요 감소로 인한 무역 부진, 제조업을 위시한 산업 생산 및 투자 부진으로 2024년 2/4분기 역성장이 나타나는 등 연간 성장률이 -0.1%에 그칠 전망
- 일본은 기업실적 및 가계소득 증대 등이 예상되나, 노토반도 지진, 자동차 품질 인증 문제, 여름철 자연재해 등으로 인한 내수 위축 등의 영향으로 0.4% 성장할 것으로 전망됨.
  - 엔저로 인한 기업실적 증가와 기업의 임금인상 등에 따른 가계소득 증대가 이루어졌으나, 이후 여름철 개인소비 감소로 상쇄되며 하반기 경제성장률 저하로 이어짐.

■ [신흥국] 인도와 아세안 5개국 등 분절화 수혜 국가들의 성장세가 뚜렷함.

- 중국은 1/4분기 동안 수출을 중심으로 경기가 회복되었으나 양호한 산업생산 대비 부동산을 중심으로 한 투자 하락, 공업 이익 감소, 대외수요 감소 등이 나타나면서 2024년 연간 4.8%의 성장률을 보일 것으로 예상됨.

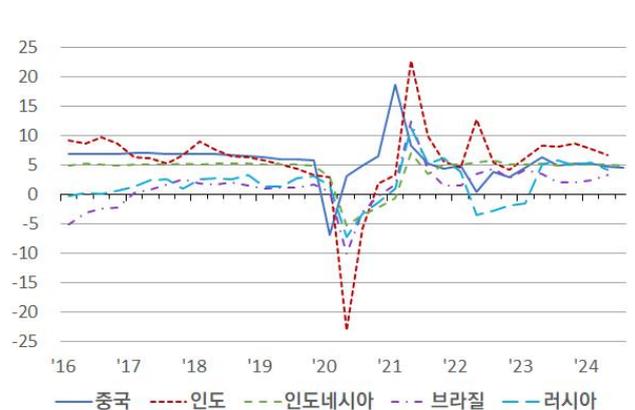
- 3/4분기 중국 경제성장률은 4.6%를 보이며 누적 성장률은 4.8%를 기록하였으며, 중국정부가 제시한 5% 내외의 성장률을 달성하기 위해서 4/4분기 5% 이상의 성장률을 기록해야 함.
- 최근 발표된 경기부양책은 경기 안정화 정책에 가까우며, 투자와 소비 하향세를 일부 개선할 수 있을 것으로 전망되지만 실효성을 지켜봐야 하는 상황임.
- 인도는 나렌드라 모디 총리의 3연임 성공으로 정책 기조가 지속되는 가운데 2024년 7.1%의 높은 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨.
- 2024년 하반기는 제조 및 서비스업의 견고한 성장세에 더해 농업 생산량 증대, 정부지출 확대, 축제 기간 민간소비 급증 등의 영향으로 지속적인 경기 호조를 보일 전망
- 다만 최근 승용차 판매량 감소, 세수 증가율 감소 등 전기대비 다소 둔화된 주요 지표로 2024년 3/4분기 경제성장률이 전 분기에 이어 6% 중후반대로 추정되는 가운데, 연말 민간 소비와 투자가 기대에 못 미칠 가능성
- 아세안 5개국은 수출 및 서비스업 호조에 따라 말레이시아, 필리핀, 베트남을 중심으로 경제성장이 가속화되고 있으며, 2024년 연간 4.6%의 성장률을 기록할 전망
- 2021~23년에 전 세계 FDI 유입액이 감소한 점과 대조적으로 대아세안 FDI는 2021~23년에 지속적으로 증가하여 2023년 기준 역대 최대 규모인 2,300억 달러를 기록하면서 인도와 더불어 글로벌 공급망 재편의 수혜지로 부상
- 러시아는 경기과열 우려에도 불구하고 소비·투자 활성화에 힘입은 내수 중심 회복 흐름을 이어가며 2024년 3.7%의 높은 성장률을 보일 것으로 추정됨.
- 2024년 상반기 고정자산투자증가율이 전년동기대비 10.9%를 기록하며 내수 안정화에 기여했으며, 러 경제개발부는 2024년 연간 고정자산투자증가율을 7.8%로 전망
- 브라질은 금리인하로 소비와 투자가 증가하고 산업 육성정책으로 정부지출이 확대되고 있으며, 제조업과 서비스업 생산 증가 등의 우호적 요인으로 2024년 3.1%의 성장을 보일 것임.
- 2024년 상반기 농업 생산이 전년도와 비교해 감소한 것으로 나타났는데, 이는 비교 대상인 2023년이 온화한 기후 조건으로 인해 이례적으로 높은 작황을 기록했기 때문임.

그림 1-1. 선진국의 성장률 추이  
(단위: 전년동기대비, %)



주: EU는 영국을 제외한 27개국.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 11. 8).

그림 1-2. 신흥국의 성장률 추이  
(단위: 전년동기대비, %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 11. 8).

## 나. 2025년 세계경제

■ [세계경제] 「2025년 세계경제 전망」은 다음과 같은 가정을 바탕으로 작성됨.

- 미국 등 주요국의 통화정책은 최소한 2025년까지 신중한 완화 기조를 유지함.
- 러시아-우크라이나 전쟁, 이스라엘-하마스 전쟁이 파국으로는 확산되지 않음.
- 투자자 위험회피도의 급격한 변화는 없으며, 신흥국에서 선진국으로의 급격한 자본이동 가능성은 낮음.
- 미국 트럼프 신행정부의 공약들이 일부 이행되기 시작하면서 세계 및 중국 경제성장률에 영향을 미침.
- 불확실성은 있으나 당분간 강달러 기조가 유지된 후 점차 완화되고, 2025년 연평균 유가(WTI 기준)는 68.18달러 수준임.

■ 2025년 세계경제는 2024년보다 0.1%p 낮은 3.0%(PPP 환율 기준)의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

- [선진국] 미국의 상대적 성장 우위가 지속되면서 주요 선진국 간 성장세가 차별화될 전망
  - 미국은 관세 인상, 세제 개편 등 트럼프의 재집권에 따른 정책 방향 전환과 보호무역주의 강화가 불확실성을 높이는 요인이나, 감세조치가 빠르게 시행된다는 전제하에 2.1%의 안정된 성장세를 보일 전망이다.
  - 유로 지역은 독일의 성장세가 기대에 못 미침에 따라 성장에 제약이 있을 것으로 보이는바 2025년 연간 1.3%의 미미한 회복세를 나타낼 전망이며, 트럼프 1기 행정부 때와 같이 무역 마찰 이슈가 재부각될 수 있음.
  - 일본은 수출 감소 및 기업실적 둔화가 예상되는 가운데 2024년의 기저효과, 차세대 산업 부문의 투자 증가, 새 내각의 경제정책 등으로 인해 1.0%의 경제성장률을 기록할 전망이다.
- [신흥국] 주요 신흥국들은 미국과의 지정학적 거리와 글로벌 정책 불확실성에 따라 영향을 차별적으로 받을 전망이다.
  - 중국은 내수를 지지하기 위한 경기 부양책에도 불구하고 성장의 수출 의존도가 높은 상황에서 트럼프의 귀환에 따른 추가 관세 도입과 대중 제재로 4.1%의 낮은 성장세를 기록할 것으로 보임.
  - 인도는 견고한 성장세가 2025년에도 지속될 것으로 예상됨에 따라 6.8%를 기록할 것으로 전망되며, 트럼프 신행정부의 반이민 정책이나 보호무역주의가 미칠 부정적 영향이 공급망 재편, 유가 하락 등으로 상쇄될 것으로 보임.
  - 아세안 5개국은 양호한 민간소비, 정부지출, 외국인투자 등에 힘입어 2025년 4.7% 성장할 전망이며, 미·중 갈등 및 대외 리스크 향방에 영향을 받을 것임.
  - 러시아는 2025년 노동 가용성 및 생산능력 감소 등 공급 측면의 제약 요인이 가시화됨에 따라 성장률 하방 위험이 커질 것으로 보이며 1.7%를 기록할 전망이다.
  - 브라질은 룰라 정부 출범 이후 최저임금 상승, 저소득층 지원정책 등 민간 부문 구매력 향상을 위한 정책과 신산업 정책 효과로 2025년 연간 2.0%의 하향 안정된 성장세를 보일 전망이다.

표 1-1. KIEP 세계경제 전망

(단위: 전년대비 %)

| 구분                    | 2023년             | 2024년          |                 | 2025년          |                 |
|-----------------------|-------------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
|                       |                   | [2024년 5월 (A)] | [2024년 11월 (B)] | [2024년 5월 (C)] | [2024년 11월 (D)] |
| 세계 <sup>3)</sup>      | 3.1 <sup>1)</sup> | 3.0            | 3.1 (▲ 0.1)     | 3.2            | 3.0 (▼ 0.2)     |
| 미국                    | 2.9               | 2.4            | 2.8 (▲ 0.4)     | 1.7            | 2.1 (▲ 0.4)     |
| 유로지역                  | 0.5               | 0.7            | 0.8 (▲ 0.1)     | 1.6            | 1.3 (▼ 0.3)     |
| - 독일                  | -0.1              | 0.0            | -0.1 (▼ 0.1)    | 1.3            | 0.8 (▼ 0.5)     |
| - 프랑스                 | 1.1               | 0.6            | 1.1 (▲ 0.5)     | 1.6            | 0.9 (▼ 0.7)     |
| - 이탈리아                | 0.8               | 0.7            | 0.6 (▼ 0.1)     | 1.0            | 0.9 (▼ 0.1)     |
| - 스페인                 | 2.7               | 2.4            | 2.9 (▲ 0.5)     | 1.7            | 2.2 (▼ 0.5)     |
| 영국                    | 0.3               | 0.5            | 1.0 (▲ 0.5)     | 1.5            | 1.4 (▼ 0.1)     |
| 일본                    | 1.7               | 0.9            | 0.4 (▼ 0.5)     | 1.0            | 1.0 ( - )       |
| 중국                    | 5.2               | 4.8            | 4.8 ( - )       | 4.5            | 4.1 (▼ 0.4)     |
| 인도                    | 7.7               | 6.8            | 7.1 (▲ 0.3)     | 6.5            | 6.8 (▲ 0.3)     |
| ASEAN 5 <sup>4)</sup> | 4.2               | 4.5            | 4.6 (▲ 0.1)     | 4.8            | 4.7 (▼ 0.1)     |
| - 인도네시아               | 5.0               | 5.0            | 5.1 (▲ 0.1)     | 5.1            | 5.1 ( - )       |
| - 말레이시아               | 3.6               | 4.2            | 4.4 (▲ 0.2)     | 4.5            | 4.5 ( - )       |
| - 필리핀                 | 5.5               | 5.7            | 5.8 (▲ 0.1)     | 5.9            | 5.9 ( - )       |
| - 태국                  | 1.9               | 2.5            | 2.4 (▼ 0.1)     | 3.5            | 2.9 (▼ 0.6)     |
| - 베트남                 | 5.0               | 5.8            | 6.3 (▲ 0.5)     | 6.2            | 6.5 (▲ 0.3)     |
| 러시아                   | 3.6               | 3.2            | 3.7 (▲ 0.5)     | 1.6            | 1.7 (▲ 0.1)     |
| 브라질                   | 2.9               | 1.8            | 3.1 (▲ 1.3)     | 2.2            | 2.0 (▼ 0.2)     |

주: 1) Oxford Economics(10. 29) 기준.

2) [ ] 안은 전망시점.

3) PPP 환율 기준.

4) ASEAN 5개국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남)의 PPP 환율 적용 GDP 합 기준.

5) ( ) 안은 각각 2024년, 2025년 성장률에 대한 2024년 5월과 2024년 11월 전망 사이의 조정치 (B-A) 및 (D-C).

## 다. 주요 리스크 요인

■ 이번 전망의 키워드는 ‘강화되는 트럼프즘, 심화되는 성장격차’이며, 다음과 같은 하방 리스크가 상존하는 것으로 판단함.

### 1) 미국 신행정부 출범과 자국우선주의·보호무역주의 심화

■ 지난 2024년 11월 5일 화요일(현지시각) 치러진 미국 대통령 선거에서 트럼프 후보가 승리하고 상원과 하원 모두 공화당이 다수당을 차지하게 될 것으로 예상됨에 따라 글로벌 경제 환경에 커다란 변화가 초래될 전망이다.

- 트럼프 당선자 및 신행정부 인사들은 이미 대중국 강경책을 핵심 공약으로 제시한 바 있으며, 주요 산업에 대한 보호무역조치 등이 광범위하게 도입될 것으로 예상됨.
  - 중국에 대한 강한 경제적 압박을 예고한 가운데 중국의 최혜국 지위 박탈, 중국산 필수 재화 수입의 단계적 중단, 중국 수입품에 대한 60%의 고율 관세 부과, 모든 해외 수입품에 대한 보편관세 20% 부과 등이 거론되고 있음.
  - 첨단기술 분야에서 중국을 완전히 배제하고 공급망을 구축하기 위해 노력하는 등 국가안보나 기술패권 경쟁 관련 분야에서의 대중국 견제가 특히 강화될 것으로 예상됨.
- 이와 더불어 동맹국에 대한 통상 압력도 높아질 것으로 보이며, 트럼프 2기 행정부의 정책 강도는 1기 때보다 강화될 전망이다.
  - 미국과 멕시코, 캐나다 간 무역협정인 USMCA 재협상을 공약으로 내걸어 멕시코산 중국 자동차에 대한 견제 의지를 명확히 밝혔으며, 여타국과의 무역협정에 대한 재협상 시도를 추진할 가능성 또한 있음.
  - 러스트 벨트의 일자리 복원, 철강이나 알루미늄 등 전통산업 보호조치 시행, 첨단산업기술 유출 방지와 대중국 견제 등에 대한 민주·공화 양당의 공감대가 형성되어 있을 뿐 아니라 상원과 하원 모두 공화당이 다수가 되면서 주요 정책들이 1기 대비 빠르게 시행될 것으로 판단됨.

그림 1-3. 미·중의 상대국 및 전 세계 대상 관세 추이 (단위: %)

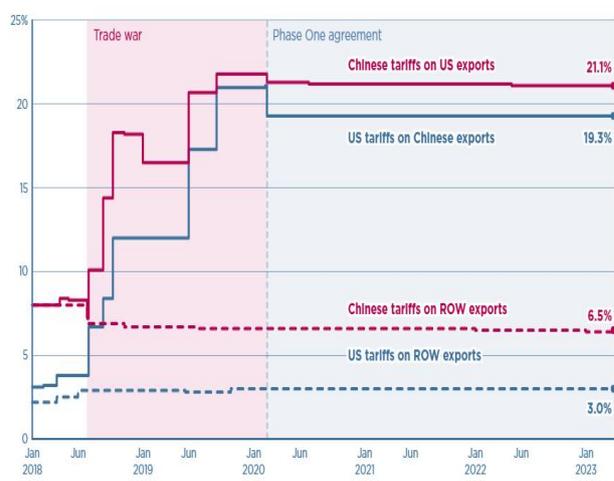
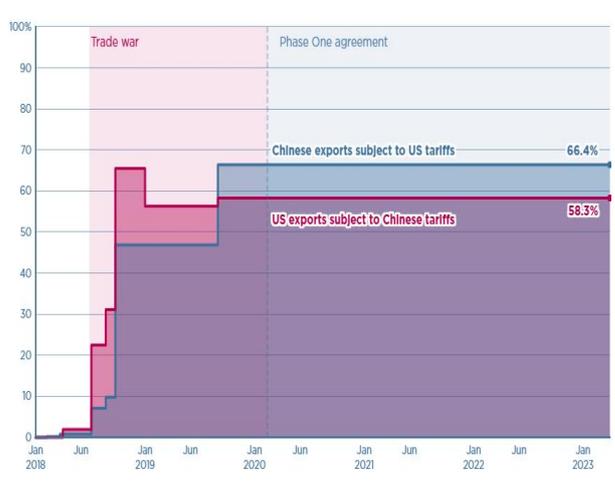


그림 1-4. 미·중의 상대국에 대한 관세 부과 품목 비중 추이 (단위: %)



자료: <https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>(검색일: 2024. 11. 10).

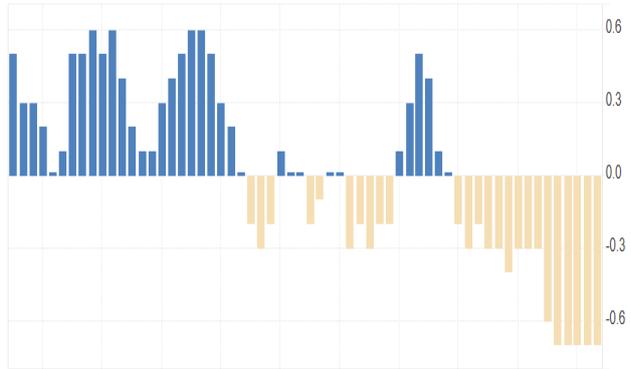
- 미국의 단계적인 보호무역조치 시행과 관세 인상이 주된 시나리오이지만, 중국의 보복 관세 부과, 미국의 추가적인 대응 관세 인상, 뒤이은 전면적인 무역전쟁 발발 등에 이르기까지 글로벌 성장과 투자, 교역에 큰 타격을 줄 조치들의 도입 가능성도 배제할 수 없음.
- 현재 미국의 대중 관세율 평균은 19.3%로 향후 단계적으로 상향되면서 중국의 대미 수출을 압박하게 될 것이며, 첨단기술 수출통제 영역의 확대, 다른 주요 동맹국들과의 통상마찰 발생으로 세계 교역과 글로벌 인플레이션에 부정적 영향을 줄 것임.
- 만일 대중 관세율이 현행보다 더 높게 설정되고 동맹국을 포함한 광범위한 수입 규제가 도입된다면 중국 및 주요국들의 보복조치로 세계 교역이 급락하고 글로벌 공급망에 심각한 혼란이 발생할 것임.
  - 특히 신흥국들은 금융불안과 함께 성장률이 하락하고, 글로벌 스태그플레이션 리스크가 현실화될 수 있음.
  - 만일 미·중 양국의 전면적 디커플링이 진행된다면, 글로벌 무역 블록화가 가속되고 교역 급감과 세계경제 침체가 현실화될 가능성도 배제할 수 없음.
- 산업별·지역별로 나타날 차별화된 영향도 유의해야 함.
  - [산업별] 전기차나 배터리 산업은 공급망 재편 비용 상승에 따른 가격 인상, 반도체 산업은 미국과 중국 양측의 자급률 제고정책으로 인한 과잉 투자 우려가 존재하며, 신재생에너지 산업은 중국산 제품 수입 제한으로 탄소중립 이행 비용이 증가할 것임.
  - [지역별] 글로벌 제조업 및 생산 기지인 아시아 국가들의 수출 둔화와 공급망 재편 부담이 우려되고, 멕시코 등은 니어쇼어링 수혜국이지만 '중국의 대미 우회수출 통로'라는 인식을 벗어나야 하며, 유럽은 미국의 통상 압박과 중국과의 관계 설정 사이에서 딜레마를 겪을 전망이다.

## 2) 대내외 악재에 따른 중국 경제성장 충격

- 중국경제는 대내적으로 부동산 시장 침체, 지방정부 부채 문제 등의 구조적 리스크를 안고 있으며, 대외적으로는 외국인직접투자 감소, 트럼프 당선에 따른 대중 견제 확대까지 예상되는바, 최근의 대규모 부양책과 경기안정화 조치 발표에도 불구하고 향후 성장에 어려움이 예상되는 상황임.
- 중국 부동산 시장은 2021년 중반부터 장기 침체에 빠져 있으며, 헝다그룹, 컨트리가든 등 대형 부동산 기업들의 연쇄 도산으로 시장 불안을 겪은 바 있음.
  - 부동산 부문이 GDP의 약 30%를 차지하고 있어 이러한 침체는 부동산 투자개발 역성장, 소비심리 위축으로 이어지며 중국 경제성장 전반에 큰 부담으로 작용하고 있음.
  - 이로 인해 지방정부 자금조달기구의 부채까지 포함하면 지방정부의 부채 규모가 2022년 말 기준 GDP의 76%에 달한다는 보고가 있으며, 그림자금융을 통한 우회대출 증가로 금융 시스템의 잠재적 리스크가 확대된 상황임.
- 미국의 견제와 공급망 분절화에 따른 해외직접투자 유입 감소, 대만과의 긴장 등 대외적 불안 요인까지 가중된 상황에서 중국정부는 최근 △특별국채 발행, 지방정부 전문채권 활용 등의 재정정책, △지준을 인하 등의 유동성 공급 확대, △부동산 관련 규제 완화 및 지원책들을 연이어 발표하고 있음.
  - 그러나 지금까지의 대책들은 경기 부양보다 안정화에 초점이 맞춰져 있고 구체적·실효적 정책으로 기능하기까지 시일이 걸릴 전망이다.

그림 1-5. 중국 주거용 부동산 가격 추이

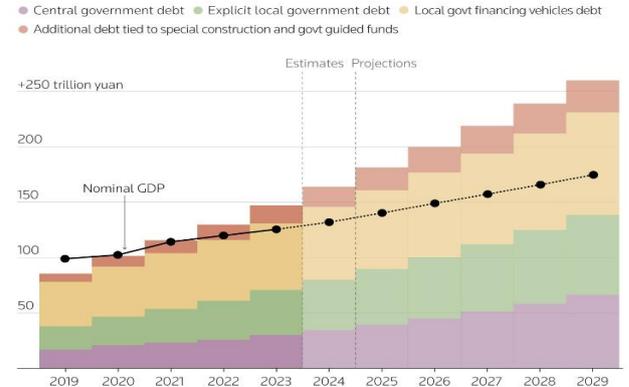
(단위: 전년동기대비 증감률, %)



자료: <https://tradingeconomics.com/china/house-price-index-mom>  
(검색일: 2024. 11. 10).

그림 1-6. 중국 부문별 부채 추이

(단위: 조 위안)



자료: <https://www.reuters.com/world/china/china-unveils-steps-tackle-hidden-debt-local-governments-2024-11-08/>(검색일: 2024. 11. 10).

■ 경기부양책에 따라 구조개혁이 지연되는 가운데 중국의 리스크가 현실화될 경우 글로벌 경제에 광범위한 파급 효과를 미칠 수 있음.

- 중국경제는 국유기업 개혁 지연에 따른 자원배분 효율성 저하, 고령화에 따른 노동인구 감소, 생산성 향상 악화 등 중장기 성장경로를 제약하는 요인들에 노출되어 있음.
  - 부동산 가격이 추가적으로 하락하고 성장률 약세가 지속될 경우 수입 수요 감소에 따라 아시아 역내 성장률을 제약할 가능성이 있음.
  - 건설·부동산 관련 산업의 극심한 침체와 함께 철강, 시멘트 등 소재산업의 공급과잉이 심화될 수 있으며, 소비재 산업의 경우 내수 부진의 타격을 받을 수 있음.
- 내부적인 이슈와 더불어 미국의 대중 견제에 따른 교역 부문에서의 타격까지 더해진다면 성장률 급락과 금융 시스템 위기로 이어져, 무역 및 금융 경로를 통해 글로벌 경제에 파급효과를 미칠 수 있음.
  - 이 경우 위기가 아시아 역내에 머무르지 않고 대중 중간재 및 원자재 수출국까지 무역 경로를 통해 전파될 것이며, 위안화 절하, 외국인 투자자금 이탈, 글로벌 금융시장 혼란, 신흥국으로부터의 자금 유출 등도 염두에 두어야 함.

3) 통화정책 전환기 금융시장 변동성 확대와 실질 부채 부담 증가

■ 글로벌 인플레이션이 하향 안정됨에 따라 주요국들의 통화정책도 긴축에서 완화로 전환되는 과정에서 불확실성이 증대되고 있음.

- 미 연준이 2024년 9월 기준금리를 0.5%p 인하하면서 이후에도 추가 빅컷이 기대되었으나, 11월에 0.25%p 하향 조정하면서 신중한 모습을 보임.
  - 연준 내부에서도 금리인하 시기와 폭에 대해 의견이 분화된 모습이며, 여전히 공고한 소비와 고용, 재정적자 확대로 인한 국채발행의 증가가 금리인하의 제약 조건으로 작용하고 있음.
  - 신정부 출범과 감세에 따른 경기부양책, 관세로 인한 수입물가 상승 가능성 등도 연준이 금리인하 경로를 매우 신중하게 선택할 수밖에 없게 만드는 요인임.
- 반면 일본은행의 통화정책 정상화는 글로벌 금융시장에 새로운 불확실성을 초래하고 있음.

- 일본에서 물가상승과 임금인상이 지속됨에 따라 2024년 3월에 8년간 지속되어 오던 마이너스 금리를 종료했으며, 향후에도 물가와 성장 향방에 따라 추가 금리인상 가능성을 열어둠.
- 미국을 비롯한 주요국 통화당국과 반대되는 이러한 움직임으로 인해 일본과 여타국들의 금리차 축소는 일본의 외환시장 변동성을 높일 뿐 아니라 엔캐리 트레이드 자금 청산에 따른 글로벌 자금흐름의 급격한 변화를 만들어낼 수 있음.

그림 1-7. 미국 국가부채 추이

(단위: 조 달러)

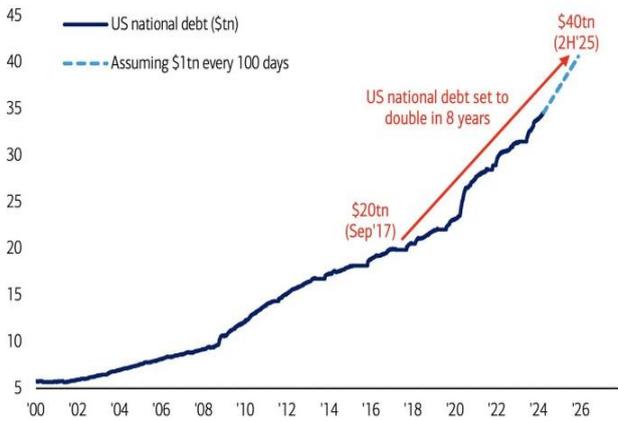
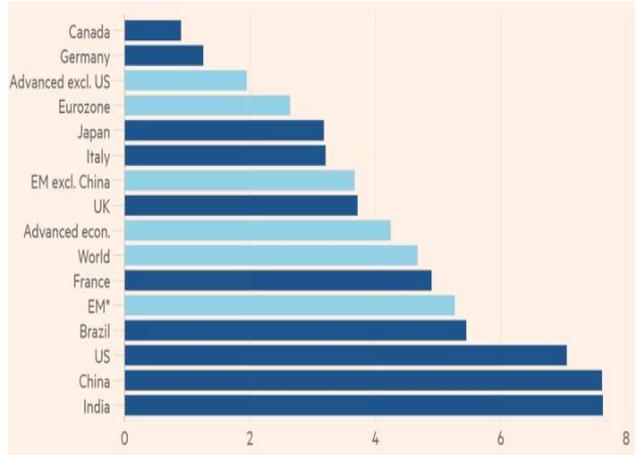


그림 1-8. 주요국의 2025년 재정적자 전망

(단위: GDP 대비 %)



자료: <https://www.globalmarketsinvestor.xyz/p/how-dangerous-the-us-debt-crisis>(검색일: 2024. 11. 10). <https://www.ft.com/content/0d098011-0ff5-4125-8cbb-5a5b281c9bd0>(검색일: 2024. 11. 10).

■ 금리인하가 진행되고 있으나 물가상승률을 제거한 실질 이자율은 여전히 높아 실질 부채 부담이 악화될 우려가 있으며, 엔캐리 트레이드 자금 청산은 자본 유출입에 취약한 신흥국들에서 금융 변동성을 확대시킬 수 있음.

- 근원인플레이션의 점성(stickiness)이 강한 상황에서 현재 주요국들의 금리는 중립보다 높은 수준으로부터 매우 신중히 하향되고 있음.
  - 여기에 경기가 하강하면서 취약 가계나 기업, 정부의 부채 상환 능력이 악화되는 경우가 발생할 가능성 존재
  - 특히 2024년 '선거의 해'가 일단락되면서 2025년에 재정책대 기조가 나타난다면 국채발행과 금리상승이 자산시장 전반과 주요국 통화가치에 큰 변동을 가져올 수 있음에 유의할 필요
- 엔캐리 트레이드 자금 청산과 신흥국으로부터의 엔화 이탈은 금융시장의 불안정성을 높이고 경제성장의 불균형을 가져올 것임.
  - 신흥국들의 달러화 표시 부채는 GDP 대비 평균 35%를 상회하고, 일부 취약 신흥국들의 경우 외환보유액 대비 단기외채 비율이 100%를 상회하고 있음.
  - 엔화 강제로 신흥국 통화가 약세 압력을 받고 저금리로 조달한 엔화 자금의 회수 과정에서 급격한 자금 흐름 변화로 변동성이 높아질 수 있으며, 특히 외채 의존도가 높은 국가일수록 더 큰 충격을 받을 것임.

글상자 1-1. 제11차 대외경제 전문가 대상 설문조사 결과

■ [개요] KIEP는 미국 대선 이후인 2024년 11월 6일부터 11월 8일까지 3일간 각계의 전문가들로부터 △세계경제 성장, △주요 하방 리스크, △중국경제 행방, △2025년 말 미국의 기준금리, △주요국 정부 정책과제에 대한 의견을 수렴

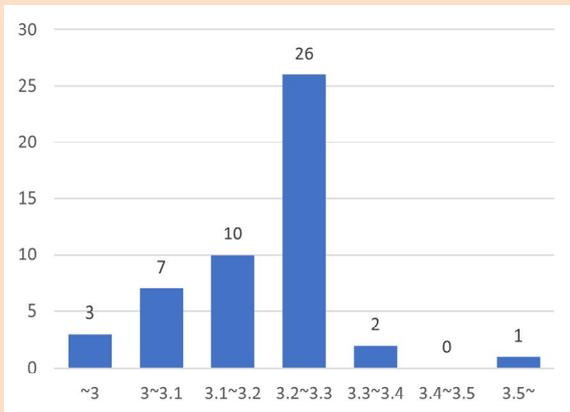
- KIEP는 2020년 세계경제 전망(2019.11.11. 발간)부터 보다 객관적으로 세계경제를 파악하기 위하여 학계, 정부 및 공공기관, 민간연구소, 기업 등 경제 및 지역 전문가를 대상으로 세계경제와 주요 이슈에 대한 의견을 수렴하고 있음.
- 이번 설문조사는 11회 차로, 조사대상 152명 중 49명(응답률 32%)이 응답함.
- 조사 대상은 국제거시, 국제금융, 북미, 유럽, 일본, 중국, 인도·남아시아, 동남아·대양주, 러시아, 중남미 전문가로 구성되어 있음.

■ [세계경제 성장] 대외경제 전문가들이 전망한 세계경제 성장률의 중위값은 3.2%(2024년), 3.0%(2025년)

- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 49명 중 26명이 2024년 세계경제 성장률을 3.2% 수준으로 전망함.
  - 이어 3.1~3.2% 이상(10명), 3~3.1% 이상(7명) 순으로 응답하였으며, 평균적으로 세계경제 성장률을 3.1%로 전망함.
- 2025년 세계경제 성장률 전망은 2024년에 비해 낮은 수준인 2.8~3.1%로 전망하는 응답자가 21명으로 가장 많음.
  - 이어 3.1~3.3%(15명), 3.4% 이상(5명) 구간에 대한 응답이 많았으며, 성장률의 평균치는 3.0%로 2024년 대비 낮아질 것으로 전망함.

[설문 1-1] 2024년 세계경제 성장률

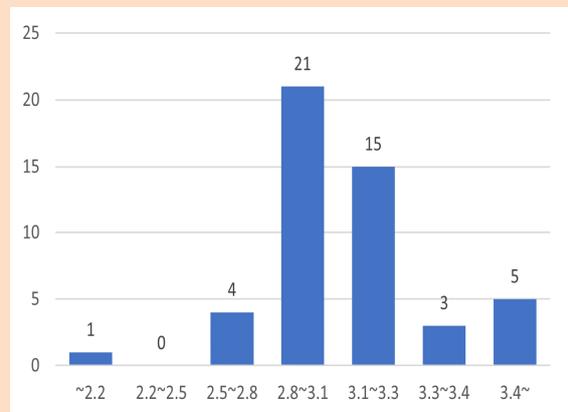
(단위: 세로축 명, 가로축 %)



주: 범위는 하한 이상 상한 미만을 의미.  
자료: 저자 작성.

[설문 1-2] 2025년 세계경제 성장률

(단위: 세로축 명, 가로축 %)



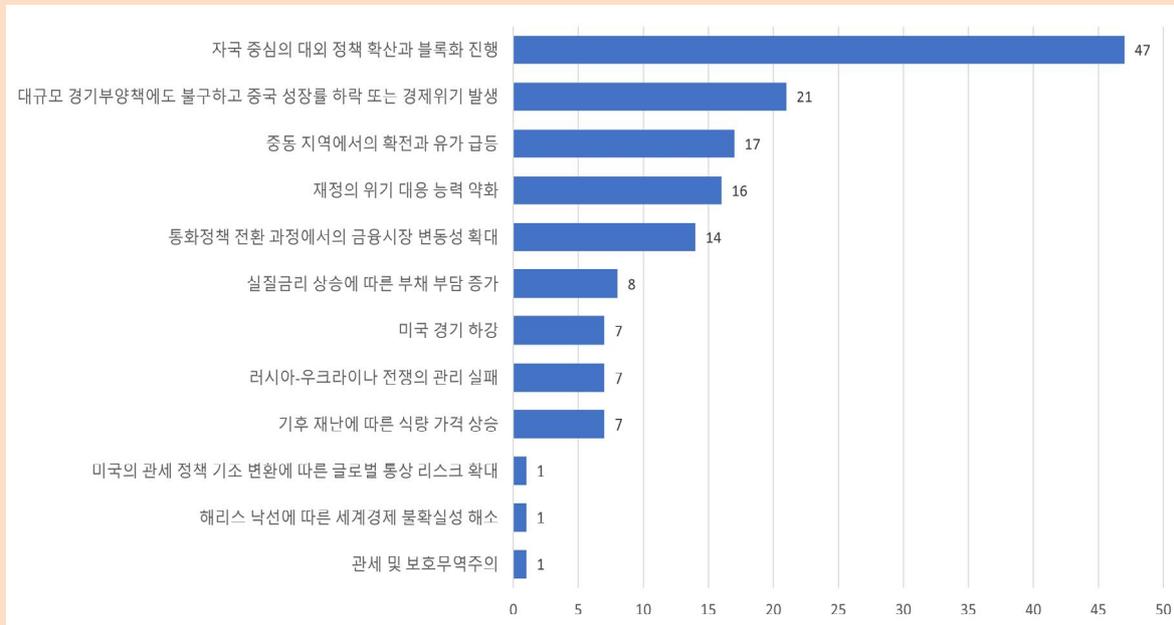
주: 범위는 하한 이상 상한 미만을 의미.  
자료: 저자 작성.

■ [주요 하방 리스크] 대부분의 전문가들은 2025년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크 요인으로 '자국 중심의 대외정책 확산과 블록화 진행'을 선정

- 전문가 49명 중 96%(47명)는 '자국 중심의 대외정책 확산과 블록화 진행'을 세계경제의 가장 큰 하방 리스크 요인으로 응답함.
- 이와 더불어 '대규모 경기부양책에도 불구하고 중국 성장률 하락 또는 경제위기 발생', '중동 지역에서의 확전과 유가 급등', '재정의 위기 대응 능력 약화'가 2025년 주요한 하방 리스크라는 전망이 각각 43%(49명 중 21명), 35%(49명 중 17명), 33%(49명 중 16명)를 차지함.

[설문 2] 2025년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크

(단위: 명)



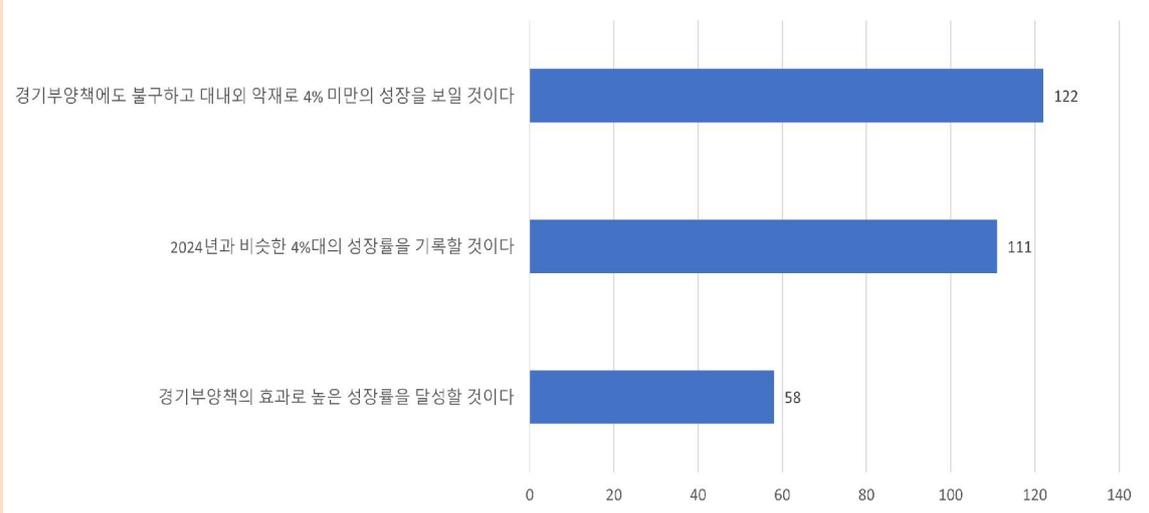
주: 세 가지 복수응답 허용.  
자료: 저자 작성.

■ [중국경제 행방] 대외경제 전문가들은 2025년 중국경제의 행방에 대해 '경기부양책에도 불구하고 대내외 악재로 4% 미만의 성장을 보일 것'으로 전망함.

- 내년 중국경제의 행방을 우선순위대로 나열하라는 질문에 '경기부양책에도 불구하고 대내외 악재로 4% 미만의 성장을 보일 것'이다를 1위로 뽑은 대외경제 전문가가 49명 중 30명으로 가장 많았으며, 총 122점으로 가장 높음.
- 이어 2위로 '2024년과 비슷한 4%대의 성장률을 기록할 것'이라고 전망한 전문가가 17명이며, 총 111점을 차지함.
- 내년 중국경제의 행방에 대해, '경기부양책의 효과로 높은 성장률을 달성할 것'이라는 전망은 가장 낮은 순위를 기록함.

[설문 3] 2025년 중국경제의 향방

(단위: 점)

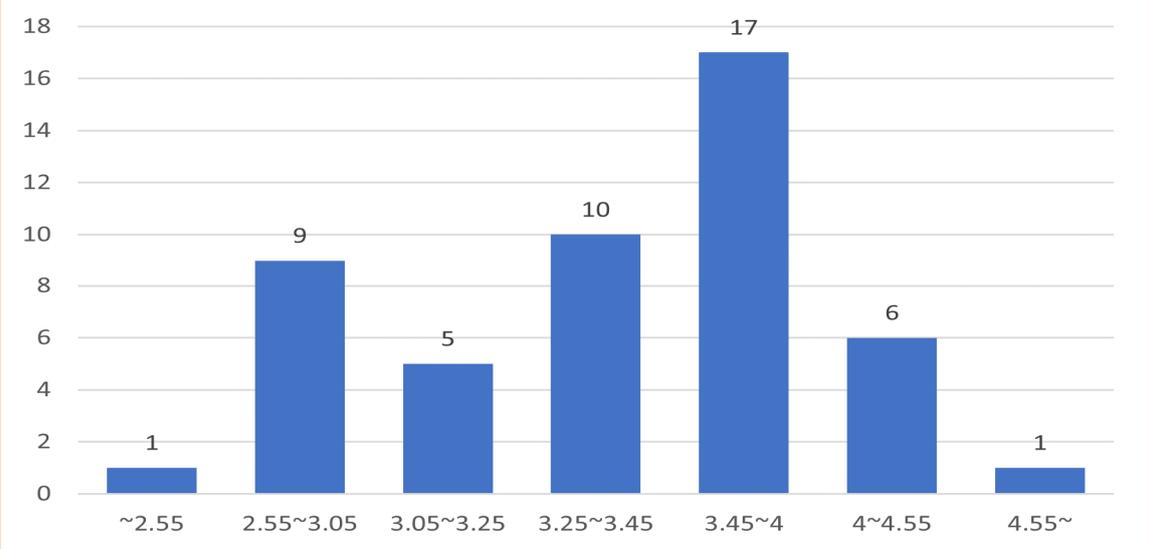


주: 49명의 전문가 중 한 명은 우선순위 한 가지만 선택하여 해당 선택지를 1순위로 가정하여 계산하였음.  
 1순위로 선정된 선택지에 3점의 가중치를 부여, 2순위에는 2점의 가중치를, 3순위에는 1점의 가중치를 부여하여 계산하였음.  
 즉 '경기부양책에도 불구하고 대내외 악재로 4% 미만의 성장을 보일 것이다'를 1순위로 고른 전문가는 총 30명이므로 30\*3=90점,  
 2순위로 고른 전문가는 총 13명으로 13\*2=26점, 3순위로 고른 전문가는 6명으로 총 점수 90+26+6=122점을 부여함.  
 자료: 저자 작성.

- [2025년 말 미국 기준금리] 대부분의 대외경제 전문가들은 2025년 말 미국의 기준금리를 3.5% 수준으로 예상
- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 49명 중 17명이 2025년 말 미국의 기준금리를 3.45~4%로 전망하였음.
- 이어 3.25~3.45%(10명), 2.55~3.05%(9명) 순으로 응답하였으며, 평균적으로 2025년 말 미국 기준금리를 3.5%로 전망함.

[설문 4] 2025년 말 미국 기준금리

(단위: 세로축 명, 가로축 %)



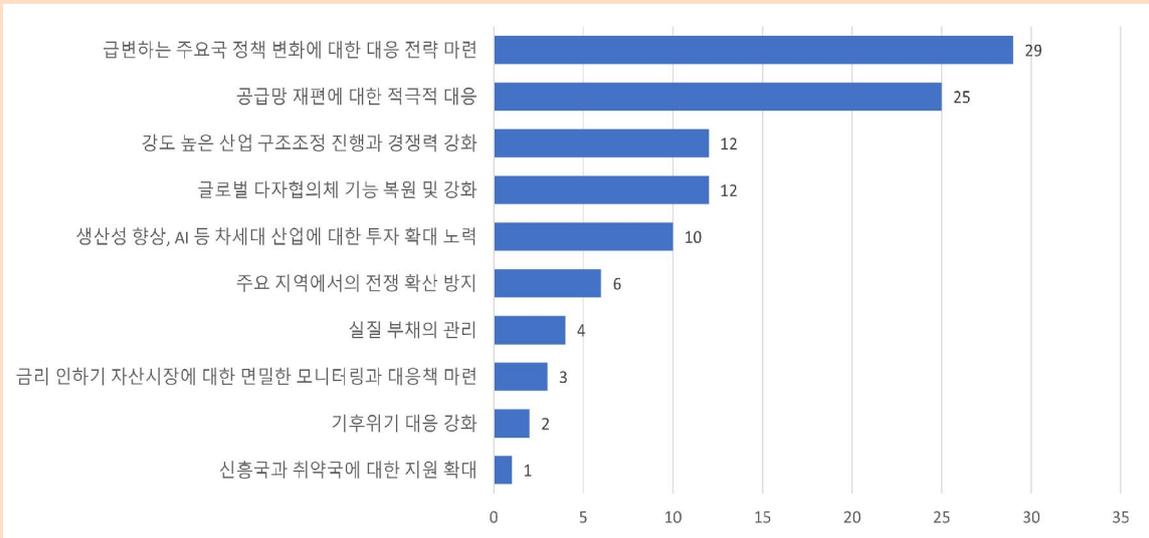
자료: 저자 작성.

■ [주요국 정부 정책과제] 전문가들은 향후 2~3년간 세계경제 회복을 위해 현재 주요국 정부가 추진해야 하는 가장 중요한 과제로 '급변하는 주요국 정책 변화에 대한 대응전략 마련'을 선정

- 세계경제를 위한 정책과제 가운데 응답자 49명 중 29명이 '급변하는 주요국 정책 변화에 대한 대응전략 마련'이 가장 중요한 과제라고 응답하였으며, 다음으로 '공급망 재편에 대한 적극적 대응'(49명 중 25명)을 선택함.
- 전문가들은 '강도 높은 산업 구조조정 진행과 경쟁력 강화'와 '글로벌 다자협약체 기능 복원 및 강화'(49명 중 12명)에 의견을 모으면서도, '생산성 향상, AI 등 차세대 산업에 대한 투자 확대 노력'(49명 중 10명), '주요 지역에서의 전쟁 확산 방지'(49명 중 6명) 등 역시 주요국의 정책과제로 인식함.

[설문 5] 세계경제 회복을 위한 주요국 정부의 정책과제

(단위: 명)



주: 두 가지 복수응답 허용, 단 49명의 응답자 중 6명은 세 가지를 선택하였음.  
자료: 저자 작성.

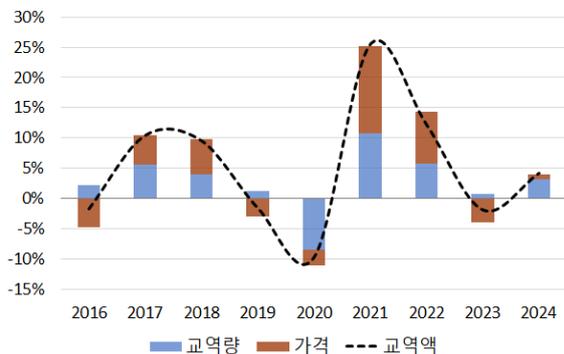
## 라. 세계 교역

### 1) 2024년 동향

- 2024년 세계 교역은 전자 산업 및 서비스 부문의 강력한 수요를 중심으로 전년도 침체에서 벗어나 회복세를 보였으나, 지난 수년 동안 이어진 지정학적 위기와 공급망 재편이라는 하방요인을 극복하지 못하면서, 기저효과에 따른 강한 반등이나 예년 수준의 평균적 추세로의 회귀는 이루어지지 못함.
- IMF(24.10.)는 2024년 세계 교역량(상품+서비스)이 3.1% 증가할 것으로 전망하면서 기존 전망치(24.4.)를 0.1%p 상향조정하였으며, 상품 교역량은 2.6% 증가로 전망하면서 기존 전망치를 0.2%p 하향조정함.
  - 선진국을 중심으로 인플레이션 위험이 완화되면서 상품 수출입 가격의 상승은 0.8%에 불과할 것으로 전망됨.
- WTO(24.10.)는 2024년 세계 상품 교역량이 2.7% 증가할 것으로 전망하였는데 이는 기존 전망치(24.4)를 소폭 상향조정(+0.1%p)한 것이며, 지역별로는 특히 아시아-수출(+7.4%)의 전망치를 대폭 상향조정(+3.0%p)함.
  - 반면 유럽의 전망치는 수출 -1.4%, 수입 -2.3%로 크게 하향조정(-3.1%p 및 -2.4%p) 하였는데, 유럽의 경우 에너지 가격이 여전히 높은 수준이며, 수출에서 화학과 자동차가 부진했고, 수입에서는 중국으로부터의 기계가 크게 감소함.
- 2024년 상품 무역은 비교적 강한 회복세를 보였지만 연내 지속된 해상운임 상승 및 교통 지연은 계속해서 하방요인으로 작용했으며, 또한 미-중 무역갈등과 러시아-우크라이나 전쟁 및 이스라엘-하마스 전쟁 등 지정학적 위기가 지속되고 진영화와 공급망 분절화가 현실화되면서 무역환경이 분열하고 있음.
  - 홍해 사태는 2024년 수에즈운하 경로의 통행량을 약 60% 감소시켰으며(희망봉 경로 대체), 파나마 운하의 수위 하락과 통행선박수 제한(2024년 8월 정상화), 주요국 내 파업·사고, 가뭄 등 기후악화 등도 운송비 상승에 영향을 미침.
  - 분석에 따르면 러시아-우크라이나 전쟁 발발 이후 진영 '간' 무역은 진영 '내' 무역보다 낮은 성장을 보임.1)2)

그림 1-9. 세계 교역(상품+서비스) 증가율 추이

(단위: 전년대비 %)



주: 교역량은 수출+수입, 교역액은 수출 기준.  
자료: IMF WEO(2024. 10).

표 1-2. 세계 교역 및 가격 증가율

(단위: 전년대비 %)

| 구분          |             | 2021 | 2022 | 2023  | 2024 |
|-------------|-------------|------|------|-------|------|
| 상품+서비스      | 교역량(volume) | 10.8 | 5.7  | 0.8   | 3.1  |
|             | 교역액(value)  | 25.5 | 12.2 | -1.9  | 4.2  |
| 상품          | 교역량         | 11.2 | 3.2  | -0.8  | 2.6  |
|             | 교역액         | 27.1 | 11.2 | -4.8  | 3.4  |
| 수출입 가격 (상품) | 전체          | 14.3 | 8.6  | -4.0  | 0.8  |
|             | 제조품         | 6.6  | 10.3 | -1.6  | 1.6  |
|             | 석유(oil)     | 65.8 | 39.2 | -16.4 | 0.9  |
|             | 기타 원자재      | 26.7 | 7.9  | -5.7  | 2.9  |
|             | 식품          | 27.0 | 14.8 | -6.8  | -5.2 |
|             | 농산원료품       | 15.5 | 5.7  | -15.6 | 3.8  |
| 금속          | 46.7        | -5.6 | -2.8 | -0.2  |      |

주: 교역량은 수출+수입, 교역액은 수출 기준.  
자료: IMF WEO(2024. 10).

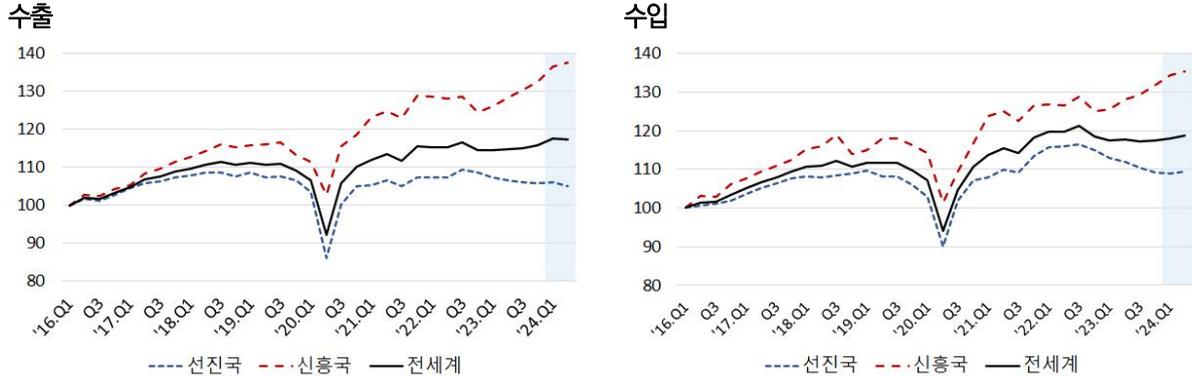
1) IMF(24.10.)는 러시아-우크라이나 전쟁 전후 블록(진영) 간 상품무역 성장률이 블록 내 성장률보다 2.5%p 낮은 것으로 분석했으며(2017년 1/4분기~2024년 1/4분기), WTO(24.10.)는 전쟁 전후 블록 간 무역의 성장이 블록 내 성장률보다 4% 낮은 것으로 분석함(2016년 1월~2024년 5월).  
2) 블록은 UN총회 투표 패턴을 기반으로 하는 Bailey, Strezhnev, and Voeten(2017)의 방법론을 따르며, IMF(2024.10.)는 Gopinath *et al.*(2024) 및 Gokmen(2017)에 따라 미국-서유럽 중심의 서방(1세계), 러시아-중국 중심의 동방(2세계), 기타(3세계)로 구분함. WTO(2024.10.)는 Blanga-Gubbay and Rubínová(2024)에 따라 97개국(118개 상대국)을 대상으로 러시아, 벨라루스, 우크라이나를 제외하고 서방과 동방으로 구분함.

■ 분기별 세계 상품 교역량은 2024년 상반기(1~6월)에 정체 양상을 보였으며, 지난 2022년 말부터 재점화된 선진국-신흥국 간 격차 역시 지속됨.

- 신흥국은 수출입 모두에서 증가 추세를 보였으나, 선진국의 경우 수출은 감소 및 수입은 정체 양상을 보이면서 지난 2022년 말부터 나타난 선진국과 신흥국 간의 격차 확대 추세가 이어짐.
  - 전년동기대비로도 신흥국은 수출(+7.7%)과 수입(+6.3%) 모두 증가세를 보인 반면, 선진국은 수출 1.3% 감소, 수입 2.9% 감소하면서 마찬가지로 부진한 상황임.
- 지역별로는 아시아의 수출이 강한 증가세를 보였고, 아메리카도 수출입 모두 증가세가 유지된 반면, 유럽은 수출입 모두 감소세가 지속되면서 코로나19 이전 수준보다도 낮은 교역량 규모를 보임.
  - 유럽은 전년동기대비 수출 2.9% 감소, 수입 5.0% 감소했으며, 이는 코로나19 이전(2019년 상반기)과 직접적으로 비교해도 수출 5.7% 감소, 수입 5.9% 감소한 수치임.
  - 아프리카는 수출입 모두 정체 양상을 보였으며, 특히 코로나19 이후 아직까지 수출의 회복이 미진한 상황임.

그림 1-10. 세계 상품 교역량 추이: 분기별

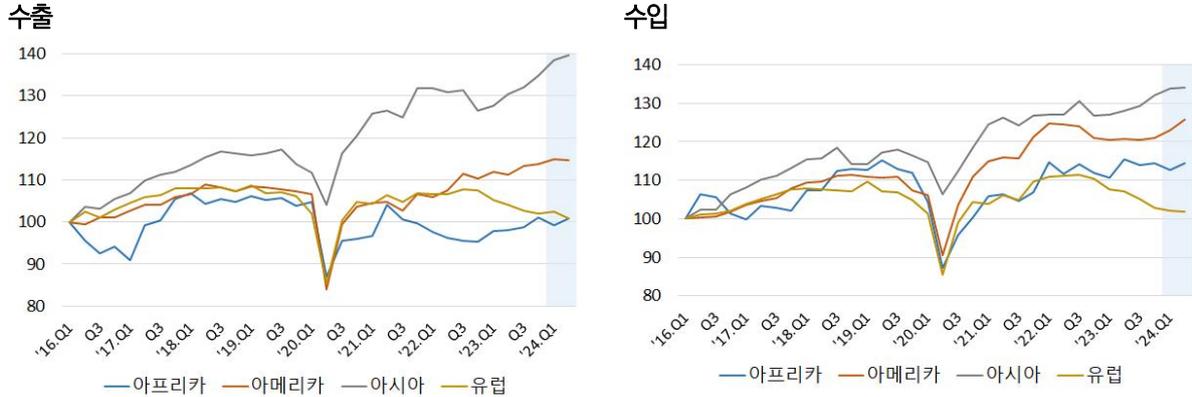
(단위: '16.Q1=100)



주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2016년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.  
 자료: UNCTAD stat, <https://unctadstat.unctad.org/EN/>(검색일: 2024. 10. 11).

그림 1-11. 지역별 세계 상품 교역량 추이: 분기별

(단위: '16.Q1=100)

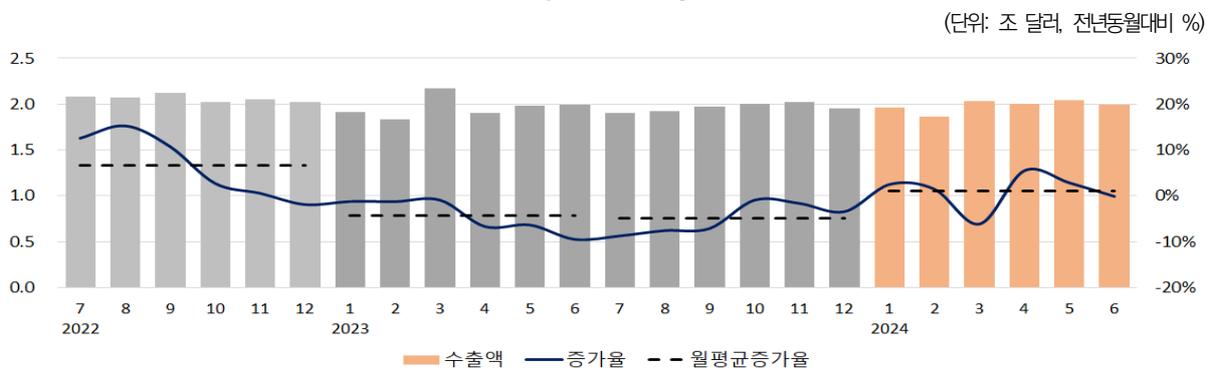


주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2016년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.  
 자료: UNCTAD stat, <https://unctadstat.unctad.org/EN/>(검색일: 2024. 10. 11).

■ 월별 세계 상품 교역액(수출 기준)을 살펴보면 2024년 상반기(1~6월) 월평균 증가율은 1.0%로 높지 않지만, 지난 2023년(-4.6%) 내내 지속되었던 마이너스 성장이 2024년 1월부터 증가세로 반전됨.

- 2024년 1~6월 월평균 교역액은 1조 9,826억 달러로 전년동기(1조 9,652억 달러) 대비 증가했지만, 지난 2022년 동기(월평균 2조 551억 달러) 대비로는 여전히 3.5% 낮은 수준임.
- 월별로는 3월에 -6.1%로 감소세를 보였으나 이는 전년동월대비 기저효과이며, 4월에는 +5.5%로 가장 높았음.
- 월별 교역액은 3월(2조 371억 달러)이 가장 높았고, 이와 함께 4월과 5월에도 2조 달러 이상을 기록했으며, 반면 2월(1조 8,603억 달러)이 금액적으로는 가장 낮았으나 전년동월 대비로는 1.5% 증가한 수치임.

그림 1-12. 세계 상품 수출액 증가율 추이: 월별

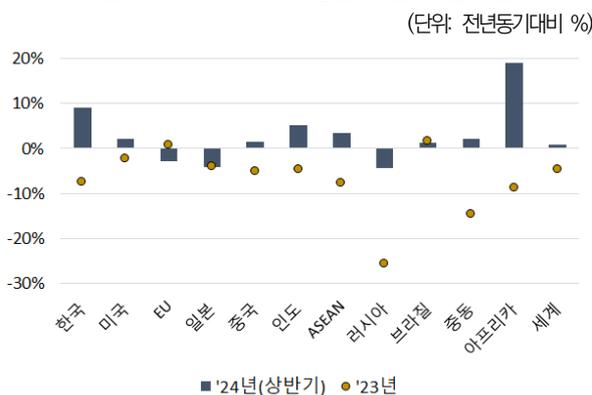


주: 왼쪽 축은 수출액(막대), 오른쪽 축은 증가율(실선); 점선은 각 기간(반기)에 대한 월별 증가율들의 단순평균임.  
자료: IMF DOTS(검색일: 2024. 10. 8).

■ 국가별·지역별 상품 교역액 증가율을 살펴보면 전년도(2023년)에 전반적으로 부진했던 만큼 2024년(상반기) 들어서는 대부분 개선되는 양상이나, 증감 변화는 국가별로 상이함.

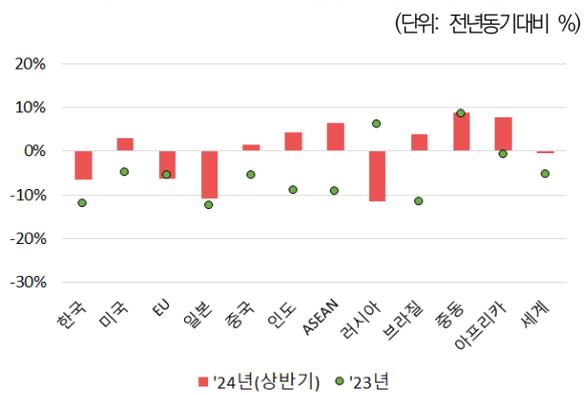
- 수출은 한국, 인도, ASEAN, 아프리카, 중동 등이 증가세로 크게 반전되었고, 미국과 중국 역시 약하게나마 증가세로 반전되었으며, EU, 일본, 러시아는 전년동기대비 오히려 감소함.
- 수입은 미국, 인도, ASEAN, 아프리카 등이 증가세로 반전되고, 중동은 전년도에 이어 높은 증가세가 이어졌으며, 한국, EU, 일본 등은 전년도에 이어 감소세가 이어졌고, 러시아는 감소세로 크게 반전됨.

그림 1-13. 주요국의 상품 수출액 증가율



자료: IMF DOTS(검색일: 2024. 10. 8).

그림 1-14. 주요국의 상품 수입액 증가율



자료: IMF DOTS(검색일: 2024. 10. 8).

■ 품목별 세계 상품 교역액(수출입 평균)을 살펴보면 2024년 상반기(1~6월)에 전년동기대비 농산물 1% 감소, 광산물(에너지 포함) 7% 감소했으며, 제조업은 2% 증가한 가운데 전자(+4%)와 의류(+6%)가 호조를 보임.

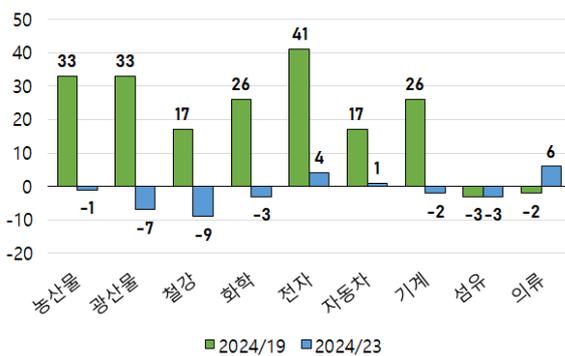
- 전자는 인공지능(AI) 기술 발전과 투자 확대에 따른 반도체 수요 증가 및 업황 개선으로 인해 아시아 지역 국가들을 중심으로 호조를 보였으며, 특히 한국, 대만, 중국 등의 고부가가치 제품 수출 확대에 영향을 미쳤고 나아가 필리핀, 태국 등 비교적 저부가가치 제품을 생산하는 ASEAN 국가들의 수출 확대에도 직·간접적으로 영향을 미침.<sup>3)</sup>
- 제조업 중 철강(-9%), 화학(-3%), 기계(-2%) 등은 전년동기대비 오히려 감소했으며, 자동차(+1%)는 증가했으나 세계 전기차 시장의 성장 속도 둔화가 우려되는 상황에서 비교적 약세를 보임.
- 세계 전기차 등록 대수는 2024년(1~8월) 전년 대비 20.1% 증가했으나 2023년(+32.5%) 수준에는 미치지 못했으며, 국가별로는 판매의 60% 이상을 점유하는 중국이 전년 대비 31.5% 증가한 반면 유럽(-2.7%)은 역성장을 기록함.<sup>4)</sup>
- 코로나19 이전(2019년)과 비교하면 농산물과 광산물은 각각 33% 증가한 수치이며, 제조업 역시 철강(+17%), 화학(+26%), 기계(+26%) 등 2024년에 부진했던 품목들도 코로나19 이전과 비교하면 교역액 규모가 커짐.

■ 서비스 교역액은 2024년 1/4분기 7.4% 증가, 2/4분기 7.9% 증가하면서 높은 증가세가 이어졌으며, 업종별로는 여행의 증가세가 둔화되었으나 운송이 증가세로 반전되면서 이를 상쇄함.

- 코로나19 종식 이후 관광업 등이 거의 정상화되면서 여행의 증가세 역시 정상 수준으로 회귀하고 있으며, 운송의 경우 2023년 계속해서 마이너스 성장을 기록했으나 2024년 들어서는 해상 운송비 상승의 영향으로 증가세를 보임.
- 국가별로는 상업서비스 수출액 기준으로 미국(+8%)의 여행·운송, 아일랜드(+25%)의 컴퓨터서비스, 중국(+8%)의 여행 등이 크게 증가했으며, 반면 독일(+1%)과 프랑스(+2%) 등은 비교적 부진했음.<sup>5)</sup>

그림 1-15. 품목별 세계 상품 교역액 증가율

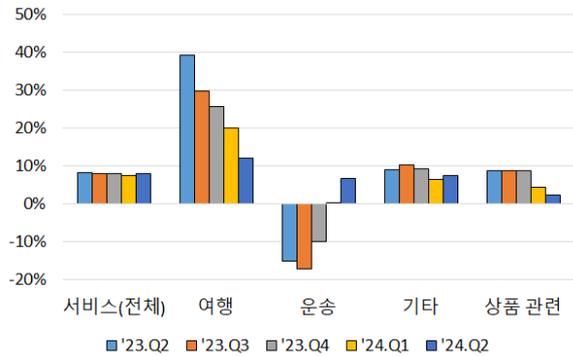
(단위: %)



주: 1) 연도별로 1-6월의 교역액을 기준으로 증가율을 계산함.  
2) 2024/19는 2019년(코로나19 이전) 대비 2024년의 증가율, 2024/23는 전년대비 2024년의 증가율임.  
자료: WTO(2024. 10), Global Trade Outlook and Statistics, p. 15.

그림 1-16. 업종별 세계 서비스 교역액 증가율

(단위: %)



주: 1) 2023년 2/4분기부터 2024년 2/4분기까지 수출의 전년동기대비 증가율.  
2) 기타는 건설, 보험·연금, 금융, 지적재산권 사용료, 통신·컴퓨터·정보, 개인·문화·오락, 기타사업서비스 그리고 정부서비스를 포함함.  
자료: UNCTAD stat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/> (검색일: 2024. 10. 26)을 이용하여 저자 작성.

3) ADB(2024. 9), pp. x-xi 및 p. 29.

4) SNE Research, [https://www.sneresearch.com/kr/insight/release\\_view/328/page/0](https://www.sneresearch.com/kr/insight/release_view/328/page/0).

5) 2024년 상반기 주요국의 전년동기대비 상업서비스 교역액 증가율(WTO(2024.10), Global Trade Outlook and Statistics, p. 19)

- 수출: 미국 +8%, 영국 +6%, 독일 +1%, 아일랜드 +25%, 중국 +8%, 프랑스 +2%, 인도 +7%, 싱가포르 +9%, 일본 +7%, 한국 +10%  
- 수입: 미국 +7%, 영국 +14%, 독일 +4%, 아일랜드 +12%, 중국 +14%, 프랑스 -2%, 인도 +4%, 싱가포르 +6%, 일본 +2%, 한국 +7%

## 2) 2025년 전망

- 최근 전자 및 서비스 부문의 수요 확대, 주요국의 통화정책 완화, 중국의 경기부양책으로 인한 수요 회복 기대 등에 따라 2025년 세계 교역은 정상 수준의 성장을 위한 동력이 충분한 것으로 평가되나, 지정학적 위기 고조, 공급망 분절화의 진전, 통화정책 변화의 이면 등 하방 위험 역시 커지고 있는 상황인 만큼 성장은 다소 제한적일 전망이다.
- 중동 위기에 따른 에너지 및 운송 비용 상승, 통화정책 변화에 따른 금융변동성과 정책실패 위험, 지정학적 갈등과 공급망 교란에 따른 무역 패턴 변화 등은 국제무역의 효율성을 저해할 것이며, 보호무역 기조 역시 지속되고 있음.
- 세계적으로 금리인하 기조가 만연한 가운데, 주요 국가들의 통화정책이 엇갈리는 상황에서 환율 및 자본흐름의 급격한 변화가 발생할 수 있으며, 통화정책이 실패할 경우 경기침체 혹은 인플레이션이 다시 초래될 수 있음.
- 세계 제조업 구매관리자지수(PMI: Purchasing Managers' Indices)는 2024년 상반기 50선을 상회한 바 있으나, 하반기 들어서는 50선을 계속 하회하면서 수축 국면에 재진입했으며, 다만 최근 10월(49.4%)에는 소폭 개선됨.<sup>6)</sup>
- 10월 국가별 제조업 PMI를 살펴보면 인도가 57 이상, 스페인·브라질·필리핀이 53 이상으로 높고, 독일·오스트리아·프랑스가 45 미만으로 낮으며, 이들을 포함한 유로존 및 미국, 멕시코, 일본, 한국 등은 50 미만을 기록함.
- 상품무역의 선행지표인 제조업 신규수출주문(New export orders) 역시 2024년 5월 50.4에서 9월 47.5로 감소세가 이어졌으며, 10월에는 48.3을 기록하면서 소폭 개선됨.
- 세계공급망압력지수(GSCPI: Global Supply Chain Pressure Index)는 2023년 하반기의 상승에도 불구하고 2024년 상반기에 오히려 하락 추세였으나, 최근 다시 상승세를 보이면서 2024년 8월부터는 평균값(0)을 상회함.
- 세계 해상운송 비용은 수에즈운하 위기 등에 따라 2023년 10월(1,095달러)과 2024년 8월(5,040달러) 사이 5배가량 상승하기도 했으나, 글로벌 선박 공급 확대 등에 따라 안정화되면서 최근 해상 운임은 다시 감소하는 추세임.<sup>7)</sup>
- 이번 해상운임의 상승은 과거 코로나19 직후 위기 당시의 최고점(2021년 9월 10,865달러)에 비하면 절반 수준임.
- 상하이컨테이너운임지수(SCFI: Shanghai Containerized Freight Index)는 2023년 내 1,000 내외가 유지되었으나 2023년 말부터 상승해 2024년 7월(3,734) 최고점을 기록했고, 이후 감소하면서 2024년 9월부터 2,000대를 기록 중임.<sup>8)</sup>
- 지난 2021년 위기 이후 발주된 선박들이 2년여가 지나 본격적으로 인도되면서 글로벌 컨테이너 선박량은 2023~24년의 2년간 약 500만 TEU 증가(2024년 +310만 TEU)하여 2024년 말까지 총 3,000만 TEU를 돌파할 것으로 전망되며, 반면 과거에는 500만 TEU 증가(2,000만 TEU→2,500만 TEU)에 2017년부터 2022년까지 5년이 소요된 바 있음.<sup>9)</sup>
- OECD(2024.2) 등에서는 운송비 상승에 따른 인플레이션 위험 등을 크게 지적한 바 있었으나,<sup>10)</sup> 이번에는 코로나19 직후와 같은 심각한 운송 위기는 발생하지 않았으며, 수출입 물가 상승 역시 안정적이었음.
- ADB(2024.9)에 따르면 가구의 최종 소비(2023년 기준)에서 운송비가 차지하는 비중은 0.24%(한국 0.19%, 미국 0.11%, 아시아-신흥국 0.33%) 수준인 만큼, 소비자물가 상승에 큰 영향은 없을 것으로 전망됨.<sup>11)</sup>

6) J.P.Morgan Global Manufacturing PMI(2024. 11. 4), <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/0ea8f9b67c914cf58d83eaf2d9fb1093>.

7) WTO(2024. 10), p. 13.

8) 한국관세물류협회, [https://www.kcla.kr/web/inc/html/4-1\\_3.asp](https://www.kcla.kr/web/inc/html/4-1_3.asp).

9) 해양한국, <https://www.monthlymaritimekorea.com/news/articleView.html?idxno=52341>; 첼로스퀘어, <https://www.cello-square.com/kr/blog/view-1071.do>.

10) OECD(2024. 2), p. 9.

11) ADB(2024. 9), p. 9.

**그림 1-17. 세계 제조업 구매관리자 지수**  
(단위: 경기동향지수, 50 기준)



주: 지수의 기준값(50) 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 의미함.  
자료: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/0ea8f9b67c914cf58cd83eaf2cd9fb1093>(검색일: 2024.11.5.)(원자료: J. P.Morgan, S&P Global PMI).

**그림 1-18. 세계 공급망압력 지수(GSCPI)**  
(단위: 평균대비 표준편차)



주: 1997년부터의 평균값을 0으로 하는 표준편차를 계산하여 공급망 압력 정도를 측정하는 것으로, 값이 클수록 공급망 압력이 큰 것임.  
자료: Federal Reserve Bank of NEW YORK(검색일: 2024. 10. 10).

■ IMF('24.10.)는 2024년 세계 교역량(상품+서비스)이 3.1% 증가(0.1%p 상향조정), 상품 교역량은 2.6% 증가(0.2%p 하향조정)하면서 상품무역의 회복이 비교적 부진할 것으로 전망했으며, 2025년에는 각각 3.4%(상품+서비스) 및 3.3%(상품)로 증가하면서 상품-서비스 간 성장 격차가 완화될 것으로 전망함.<sup>12)</sup>

- 그러나 코로나19 이전의 평균적인 증가세(2000~19년 +4.6%)를 여전히 하회하는 수치이며, 2023년(+0.8%)의 부진에도 불구하고 2024~25년 반등세를 보이지 않는다는 것은 정상 수준으로의 회귀까지 점진적으로 오랜 시간이 걸리거나 혹은 향후 3%대 수준의 새로운 추세에 진입할 수 있음을 시사함.
- 중장기적인 하방 위협으로는 중국 부동산 악화에 따른 파급 효과, 지정학적 갈등의 고조와 가뭄 등 기후 악화에 따른 식량 및 에너지 가격 변동,<sup>13)</sup> 주요국들의 보호무역정책 강화와 글로벌 공급망 교란 등이 지적되며, 다만 선진국을 중심으로 녹색전환, 인프라, 과학·기술 등에 대한 투자의 강한 회복세는 긍정적 요인으로 주목됨.

■ WTO('24.10.)는 2024년 세계 교역량(상품)이 2.7% 증가할 것으로 전망하면서 기존 전망치('24.4)를 0.1%p 상향조정했으며, 2025년에는 3.0% 증가할 것으로 전망함(0.3%p 하향조정).

- 지역별로는 2025년에도 아시아가 수출(+4.7%), 수입(+5.1%) 모두 강세를 이어가는 반면, 수출에서는 남미(-0.1%)와 중동(+1.0%), 수입에서는 중동(-1.1%)과 아프리카(+1.1%)가 부진하고, 이외 지역들 역시 2% 내외의 약한 증가세가 예측되면서 아시아를 제외한 지역들의 성장 둔화가 이어질 전망이다.
- 2024년과 비교해 2025년의 지역별 성장세는 전반적으로 정체 혹은 둔화되는 양상이나, EU의 경우 2024년까지 마이너스 성장을 기록했던 만큼 2025년 증가세로의 반전은 비교적 큰 변화임.

12) 코로나19 이전 '상품+서비스' 교역 및 '상품' 교역의 증가율은 2017년 5.5% 및 5.6% 그리고 2018년 4.0% 및 3.8%로 비슷한 수준이었음.  
13) 일례로 2024년 음료 가격은 전년 대비 65.5% 상승할 것으로 전망되었는데, 이는 엘니뇨 등이 열대 작물(카카오 등) 생산에 치명적인 영향을 미쳤기 때문임. IMF(2024. 10), p. 28.

표 1-3. 세계 교역량 증가율 및 전망치(2024~25년)

(단위: 전년대비 %)

| 발표 기관            | 구분          | 2020 | 2021  | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |      |
|------------------|-------------|------|-------|------|------|------|------|------|
| IMF<br>(2024.10) | 교역량(상품+서비스) | -8.5 | 10.8  | 5.7  | 0.8  | 3.1  | 3.4  |      |
|                  | 수출          | 선진국  | -8.9  | 9.7  | 5.7  | 1.0  | 2.5  | 2.7  |
|                  |             | 신흥국  | -6.9  | 13.1 | 4.6  | 0.6  | 4.6  | 4.6  |
|                  | 수입          | 선진국  | -8.4  | 10.1 | 7.2  | -0.7 | 2.1  | 2.4  |
|                  |             | 신흥국  | -9.5  | 12.0 | 4.2  | 3.0  | 4.6  | 4.9  |
|                  | 교역량(상품)     | -5.2 | 11.2  | 3.2  | -0.8 | 2.6  | 3.3  |      |
|                  | 수출          | 선진국  | -6.6  | 10.0 | 3.5  | -0.6 | 1.7  | 2.7  |
|                  |             | 신흥국  | -1.4  | 12.2 | 0.9  | -0.1 | 4.4  | 4.4  |
|                  | 수입          | 선진국  | -6.0  | 11.2 | 4.9  | -3.0 | 1.6  | 2.3  |
|                  |             | 신흥국  | -5.6  | 11.9 | 2.3  | 1.4  | 3.6  | 4.5  |
| WTO<br>(2024.10) | 교역량(상품)     | -5.3 | 9.0   | 2.2  | -1.1 | 2.7  | 3.0  |      |
|                  | 수출          | 북미   | -9.2  | 6.4  | 3.9  | 3.7  | 2.1  | 2.9  |
|                  |             | 남미   | -5.0  | 6.7  | 3.0  | 2.3  | 4.6  | -0.1 |
|                  |             | 유럽   | -8.5  | 6.9  | 1.8  | -2.6 | -1.4 | 1.8  |
|                  |             | CIS  | -1.1  | -0.8 | -1.9 | -4.5 | 4.5  | 1.7  |
|                  |             | 아프리카 | -7.2  | 3.8  | -2.5 | 4.3  | 2.5  | 2.2  |
|                  |             | 중동   | -6.4  | -1.6 | 3.8  | 1.1  | 4.7  | 1.0  |
|                  |             | 아시아  | 0.6   | 13.1 | 0.2  | 0.3  | 7.4  | 4.7  |
|                  | 수입          | 북미   | -5.2  | 11.9 | 5.7  | -2.0 | 3.3  | 2.0  |
|                  |             | 남미   | -9.9  | 24.9 | 4.1  | -4.5 | 5.6  | 1.7  |
|                  |             | 유럽   | -8.2  | 7.5  | 4.4  | -5.0 | -2.3 | 2.2  |
|                  |             | CIS  | -5.2  | 9.4  | -5.7 | 17.9 | 1.1  | 1.7  |
|                  |             | 아프리카 | -13.9 | 5.8  | 6.5  | 0.1  | 1.0  | 1.1  |
|                  |             | 중동   | -8.7  | 12.9 | 10.5 | 8.5  | 9.0  | -1.1 |
| 아시아              |             | -1.0 | 10.3  | -1.0 | -0.7 | 4.3  | 5.1  |      |

자료: IMF WEO(2024. 10); WTO(2024. 10).

## 2. 국제금융시장 및 국제상품시장

### 가. 금리

#### 1) 2024년 동향

- 올해 6월 이후 주요국의 국채금리는 미 연준의 금리인하 기대감 고조, 빅컷 단행(기준금리 0.5%p 인하) 등으로 큰 폭의 하락세를 보였으나, 10월 이후 미국의 예상보다 강한 노동 지표 등의 여파로 국채금리는 상승세로 반전됨.
  - [미국 9월 11일에 발표된 8월 미국의 소비자 물가지수는 2.5%로 전월의 2.9%에서 목표 물가지수 2%에 근접함에 따라 미 연준은 9월 18일, 지난 2020년 3월 이후 처음으로 금리인하(0.5%p)를 단행함.
  - 이로써 기준금리는 9월 18일 기준, 5.25~5.5%에서 4.75~5.0%로 낮아지고, 미국의 10년 국채금리는 5월 4.6%에서 점진적으로 하강하여 금리인하 직후 3.7%까지 떨어짐. 이에 따라 2023년 7월 -1.7%까지 벌어졌던 미국 10년 만기 국채와 1년 만기 국채의 스프레드 역시 금리인하 직후 -0.1%p까지 좁혀짐.
  - 한편 연준은 양적긴축(QT)을 위해 매달 600억 달러씩 대차대조표에서 줄여나가고 있던 국채를 350억 달러씩 줄이고 있으며, 이러한 변화도 6월 이후 국채금리가 내리는 데 일조함. 10월 30일 기준 미 연준의 총자산은 7조 달러 가량으로 9조 달러에 육박했던 2022년 6월 이후 20% 이상 감소한 상태임.
    - \* '24년 9월 미국 국채 잔액(treasury securities outstanding)은 27.7조 달러로 전년 동월에 비해 7.7% 증가함.<sup>14)</sup>
  - 그러나 10월 4일 발표된 9월 고용 시장에서 실업률이 8월의 4.2%에서 4.1%로 낮아지고, 비농업 부문 신규 고용 역시 25만 4천 명으로 시장 예상치였던 14만 7천 명을 훨씬 웃돌면서 미국 국채금리가 다시 급등하고 10년 장기 국채금리와 1년 단기 국채금리의 차이 역시 10월 9일 기준 -0.18%p로 그 폭이 확대됨.
    - \* 예상보다 견조한 고용 동향 발표 이후 공개된 9월 FOMC 의사록에서는 0.5%p 인하 반대 의견이 실제 표결로 나타난 것(1표)보다 많았다는 내용이 공개된 점도 국채금리 상승에 일조함.
  - 예상보다 강한 경제지표로 인해 시장에서 기준금리인하 폭을 2분기보다 좁게 전망하는 가운데, 트럼프 대통령 당선과 그로 인한 재정적자 규모 확대 기대로 미국 10년 국채물 금리는 10월 초 3.7%에서 11월 7일 4.45%로 크게 상승하였음.
    - \* 시카고 상품거래소 페드워치에 따르면, 대선 결과가 나온 11월 6일 기준, 익일 열리는 FOMC(미국 시간 11월 7일 발표)에서 0.25%p 인하 확률이 98%, 0.5%p 인하 확률이 2%로, 9월 고용 시장 데이터가 나오기 전 0.5%p 인하 확률이 32%에 달했던 것과 비교하여 시장의 예측이 확연히 달라짐.
  - 11월 7일 FOMC는 시장의 예측대로 기준금리를 0.25%p 인하하여 11월 8일 기준금리는 4.5~4.75%에 도달함.
    - \* 연준은 11월 7일 성명을 통해 인플레이션이 2% 목표치를 향해 나아가고 있으나 아직 약간 높은 수준이며, 고용시장은 대체적으로 완화하고 있다고 설명함. 아울러 최대 고용 달성과 함께 2% 인플레이션을 달성하기 위한 균형이 잡혀 있으나 여전히 불확실성이 있다고 언급함.

14) SIFMA, US Treasury Securities Statistics, <https://www.sifma.org/resources/research/us-treasury-securities-statistics/>(검색일: 2024. 11. 5).

- \* FOMC 발표 직후, 12월 FOMC에서 연준이 기준금리를 0.25p% 내릴 확률이 67.8%, 동결할 확률이 32.2%로 페드워치를 통해 집계됨.
- 한편 11월 1일 발표된 10월 비농업 신규 일자리가 전월대비 1만 2,000개 증가하는 데 그쳐 시장의 전망치인 11만 개를 한참 밑돌아 2020년 12월 이후 최악의 수치를 기록함.
- \* 10월 실업률은 4.1%를 유지하였으나, 허리케인 ‘헬란’과 ‘밀턴’, 보잉 노조의 파업이 영향을 미친 일시적인 일자리 감소일 가능성이 있음.

그림 2-1. 미국 국채 발행량

(단위: 십억 달러)

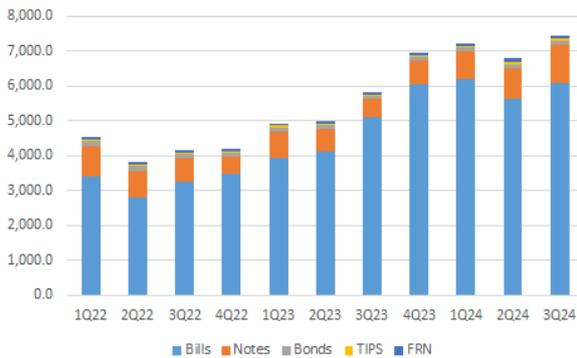
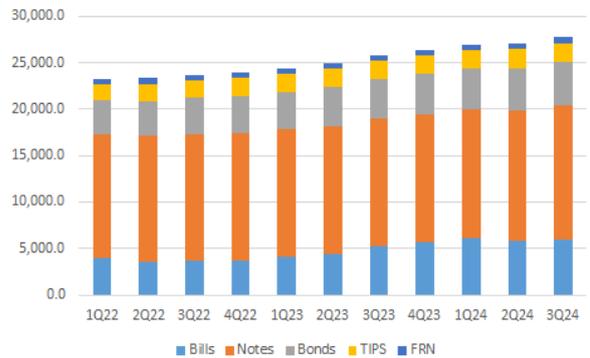


그림 2-2. 미국 국채 잔액

(단위: 십억 달러)

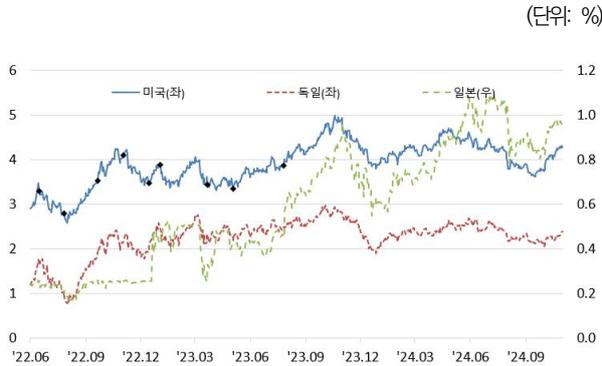


주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.  
2) 발행량은 Issuance Gross 기준임.  
자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2024. 11. 1).

주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.  
2) 잔액은 Outstanding 기준임.  
자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2024. 11. 1).

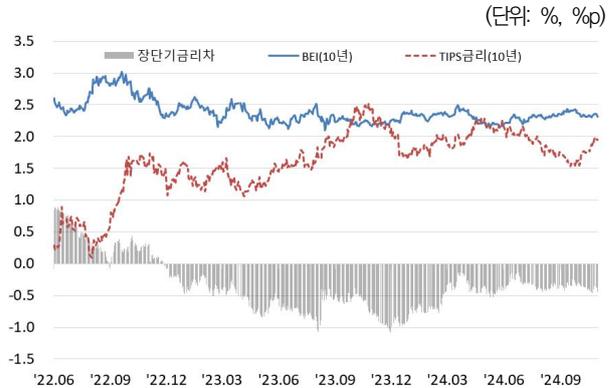
- [유럽] ECB는 6월의 첫 0.25%p 기준금리인하 이후 9월, 10월 기준금리를 재차 내려 2024년 5월 4.5%에서 2024년 10월 3.4%가 됨.
- ECB는 이러한 결정이 디스인플레이션 지속 가운데 유로존의 제한적인 자금 조달 여건과 민간 소비, 투자 부진으로 인한 내수 부진을 반영한 것이라고 설명함.
- 유로 지역의 10년 국채(AAA- 정부채 기준)금리 역시 6월 첫 금리인하 전까지 2.7%를 상회하다가 금리인하 직후 내리기 시작하여 등락을 거듭하다가 10월 31일 기준금리는 2.5%에 도달함.
- \* 10월 31일 기준 영국은 국채금리가 4.4%, 독일은 국채금리가 2.4%로 움직임은 비슷하나 영국 국채금리가 지속적으로 높은 수준을 유지하고 있음.
- ECB 역시 2022년 6월 8조 8천억 유로에 달하던 총자산을 점진적으로 줄여 10월 25일 기준 6조 4천억 유로를 보유하였는데, 자산 감소의 대부분은 통화정책 관련 대출로 이루어짐.
- [일본] 일본은 2016년 2월 이후 -0.1%로 유지하던 정책금리를 2024년 3월 0~0.1%로 인상한 후에 2024년 7월 다시 한 번 정책금리를 0.25%로 인상한 후 9월 금융정책 결정회의에서는 동결한 상태임.
- 일본은 7월 엔/달러 환율이 37년 만에 가장 높은 161엔대 후반에 달하는 등 엔화 약세가 지속되자 이와 같은 결정을 내림.
- \* 그 이후 엔/달러 환율은 140엔 선을 회복하였으나 미국의 견조한 고용지표 발표 이후 다시 148엔까지 상승함.
- 일본의 금리인상은 금리가 낮은 엔화로 자금을 빌려 투자하는 엔캐리 트레이드를 청산시킬 수 있는바, 일본은행의 추가적인 금리인상이 금융시장 불안정성을 가중시킬 것이라는 우려가 존재함.

그림 2-3. 주요국의 장기(10년) 국채금리



주: ◆은 미 연준 기준금리인상일을 의미함.  
자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 2).

그림 2-4. 미국 기대인플레이션 및 장단기 금리차



주: 장단기 금리차는 국채 10년물 금리와 2년물 금리 간 차이임.  
자료: Federal Reserve Bank of St. Louis(검색일: 2024. 11. 2).

표 2-1. 주요국의 기준금리 인하 동향

| 선진국   | 2024년 조정 횟수 | 2024년 조정 폭(bp) | 최근 조정일 | 현재 기준금리(%) | 신흥국    | 2024년 조정 횟수 | 2024년 조정 폭(bp) | 최근 조정일 | 현재 기준금리(%) |
|-------|-------------|----------------|--------|------------|--------|-------------|----------------|--------|------------|
| 일본    | 2회          | 0.35           | 8/1    | 0.25       | 태국     | 1회          | -0.25          | 10/17  | 2.25       |
| 스위스   | 3회          | -0.75          | 9/27   | 1.0        | 말레이시아  | (1회)        | (0.25)         | 5/3    | 3          |
| 대만    | 1회          | 0.125          | 3/22   | 2.0        | 중국     | 2회          | -0.35          | 10/21  | 3.1        |
| 한국    | 1회          | -0.25          | 10/11  | 3.25       | 아랍에미리트 | 2회          | -0.75          | 11/8   | 4.65       |
| 스웨덴   | 3회          | -0.75          | 10/2   | 3.25       | 폴란드    | (2회)        | (-1)           | 10/5   | 5.75       |
| 호주    | (5회)        | (1.25)         | 11/8   | 4.35       | 사우디    | 2회          | -0.75          | 11/8   | 5.25       |
| 노르웨이  | (6회)        | (1.75)         | 12/15  | 4.5        | 인도네시아  | 2회          | 0.00           | 9/18   | 6.0        |
| 유로 지역 | 3회          | -1.1           | 10/23  | 3.4        | 필리핀    | 1회          | -0.5           | 10/17  | 6.0        |
| 캐나다   | 4회          | -1.25          | 10/24  | 3.75       | 인도     | (1회)        | (0.25)         | 2/8    | 6.5        |
| 영국    | 2회          | -0.5           | 11/7   | 4.75       | 칠레     | 6회          | -3.0           | 10/18  | 5.25       |
| 체코    | 7회          | -2.75          | 11/8   | 4.0        | 헝가리    | 8회          | -3.75          | 9/25   | 6.5        |
| 미국    | 2회          | -0.75          | 11/8   | 4.75       | 남아공    | 1회          | -0.25          | 9/20   | 8.0        |
| 뉴질랜드  | 2회          | -0.75          | 10/10  | 4.75       | 브라질    | 5회          | -0.5           | 11/7   | 11.25      |
| 홍콩    | 2회          | -0.75          | 11/8   | 5.0        | 멕시코    | 3회          | -0.75          | 9/27   | 10.5       |
|       |             |                |        |            | 아르헨티나  | 6회          | -65            | 11/1   | 35         |

주: 1) 선진국과 신흥국 구분은 IMF 기준을 따름.  
2) 그룹 내 정렬은 현재 기준금리 오름차순임.  
3) 괄호 안의 값은 2023년 기준임. 2024년에 금리를 변경한 경우 녹색 배경으로 표시함.  
4) 이 외 튀르키예는 연중 금리인상을 단행하였으며(기준금리 50), 인도네시아는 연중 금리 25bp 인상 후 인하함.  
자료: 국제금융센터; 각국 중앙은행검색일: 2024. 11. 11).

■ 한국의 국채금리도 미국 국채금리와 전반적으로 유사한 흐름을 보이며 올해 5월 이후 하락 기조를 기록함.

- 한국의 10년 국채금리는 금리인하 시점이 불분명해짐에 따라 5월 기준 3.6%까지 반등하였으나, 이후 미국이 빅컷을 단행하고 9월 소비자 물가지수 역시 1.6% 상승하는 데 그쳐 3년 7개월 만에 최저치를 기록함에 따라 국채금리 역시 11월 7일 기준 3.1%로 하락함.

- 한은은 1월, 4월에 이어 7월에도 기준금리를 동결하였으나, 10월 11일 통화정책방향 결정회의에서 38개월 만에 기준금리를 인하함(3.5%→3.25%).
- 금리인하의 배경으로는 △소비자 물가지수 상승률이 2%에 미달, △내수 회복 지연과 경기 개선 제약, △스트레스 DSR 규제 2단계 도입으로 가계대출 증가 폭이 9월에 다소 둔화되어 대출 증가 우려의 경감 등이 있음.
- 국외적 요인으로는 연준의 금리인하, 증등 내 지정학적 리스크 확대에 의한 경기 둔화 가능성 증대 등이 있음.

■ 각국의 10년물 국채금리는 대체로 미국 국채금리와 동조하는 경향이 있으나, 기준금리인하 기대 및 국가별 통화정책 기조에 따라 그 정도에 차이가 있음.

- 독일 국채금리는 미 국채금리와 동조화 경향이 매우 강하며, 한국, 일본의 국채금리는 일부 시기를 제외하고 전반적으로 미 국채금리와 동조화되는 모습임.
- 미국의 정책금리인하가 기대되던 9월 초 중국 및 한국 장기금리와의 동조성이 다소 약화되었고, 특히 연준과 반대 방향의 통화정책 기조를 표방한 일본의 경우 큰 폭의 비동조성을 기록하였으나 최근 들어 다시 동조화가 강화됨.
- 최근(11/1일 기준) 통화완화 기조인 중국 금리는 미국 금리와의 동조성이 약해지는 것으로 분석됨.

그림 2-5. 우리나라의 주요 금리

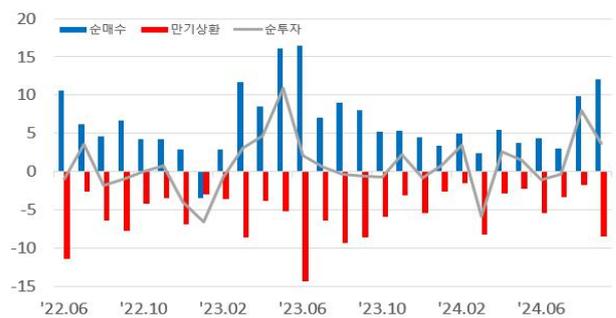
(단위: %, %p)



주: 한미금리차는 우리나라 기준금리와 미국 연방기금 실효금리(effective federal funds rate) 간 차이임.  
자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 1).

그림 2-6. 우리나라의 외국인 채권투자 동향

(단위: 조 원)



주: 외국인 순투자는 '순매수-만기상환'으로 정의함.  
자료: 금융감독원, 「외국인국내투자동향」, 각 회(검색일: 2024. 11. 1).

그림 2-7. 미국과 주요국 장기국채금리 간의 상관관계



주: 시계열은 각 국가별 10년물 국채금리와 미국 10년물 국채금리 간 30일 기준 이동 상관계수(rolling window correlation coefficient)임.  
자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 1).

## 글상자 2-1. 한국의 WGBI 편입과 효과

- 10월 9일 FTSE 러셀은 한국을 국고채의 세계국채지수(WGBI: World Government Bond Index)에 편입하기로 결정함.
  - 세계국채지수(WGBI)는 총 26개국이 편입된 지수로, 런던 증권거래소그룹 산하 'FTSE Russell'에서 관리하고 있음.
    - WGBI 편입을 위해서는 국채 발행 잔액, 신용등급, 시장 접근성의 세 가지 요건을 만족해야 하며, 한국은 이 세 가지 조건을 모두 만족함.
    - 특히 시장 접근성을 개선하기 위해서 2022년 12월부터 외국인 국채, 통안채 이자, 양도소득 부과세를 위한 소득 법인세법을 개정하고, 외환시장 제도를 개선하는 등 노력을 기울임.
    - 실제적인 지수 반영은 2025년 11월에 시작되어 향후 1년간 분기별로 편입 비중이 확대될 예정이며, 2024년 10월 기준 한국의 편입 비중은 2.22%가 될 예정임. 이는 40.4%인 미국, 10.2%인 일본, 9.7%인 중국, 6.7%인 프랑스, 6.0%인 이탈리아, 5.2%인 독일, 4.8%인 영국, 4.0%인 스페인에 이어 9번째 규모임.
- WGBI 편입에 따라 금리가 안정되고, 자금조달 비용이 감소하며, 외환시장 유동성이 증가할 것으로 기대됨.
  - WGBI 추종자금은 약 2.5달러로 추정되는바, 우리나라의 편입 비중인 2.22%를 감안하면 약 560억 달러 규모의 국채자금이 유입될 전망이다.
    - 이러한 외국 자금 유입은 국채시장 수급과 금리 안정에 기여할 것으로 예측되며, 구체적으로 약 25~70bp 수준의 금리인하 효과를 가져올 것으로 예상할 수 있음.<sup>15)</sup>
    - 자산운용사, 연기금 등 시장 참여자가 증가하고 외국인투자자 저변이 확대됨에 따라 국채 수요 기반도 동반하여 확대되며, 이는 미래의 재정지출을 대비하는 데에도 도움이 될 것으로 예상됨.<sup>16)</sup> WGBI 추종자금은 유출입 변동성이 낮고 예측 가능성이 높기 때문에 우리나라의 중·장기적인 재정 운용에도 도움이 될 것임.
    - 또한 국고채 투자를 위한 원화 수요 증가로 인한 외환 수급 개선효과도 있을 것으로 예상됨. 다만 외국인 채권자금은 주로 환헷지를 동반하는바, 직접적인 원화 매수 수요보다 외환자금 시장 수급 개선효과가 더 클 것임.<sup>17)</sup>
    - 향후 인구 고령화와 생산성 감소로 재정 적자가 확대될 가능성이 높은 우리나라의 상황에서 WGBI 편입으로 인한 국채 수요 증대와 금리인하의 긍정적인 효과는 더욱 클 것으로 예상함.

15) 김한수(2023. 2), 『세계국채지수(WGBI) 편입에 따른 영향 및 시사점』, 자본시장연구원 이슈 보고서, p. 15.

16) 권도현 신술위(2024. 10. 9), 『한국의 세계국채지수(WGBI) 편입 기대효과 점검』, 국제금융센터 Issue Analysis, p. 5.

17) 위의 자료.

## 2) 2025년 전망

■ 미국, 독일 등 주요국의 국채금리는 높은 불확실성으로 변동성이 확대되는 가운데 완만한 하락이 예상된다.

- 트럼프 2기 정부의 관세 인상, 불법 이민 차단, 감세정책에 따른 인플레이션 재발 우려 등으로 국채금리의 변동성이 매우 확대됨.
- 트럼프 2기 정부의 정책 추진에 따라 실제로 미국 내 물가상승률이 다시 높아지고, 지정학적 리스크 고조·기후위기 등으로 세계적으로 물가가 다시 오르거나 물가하락이 예상보다 훨씬 더디게 진행될 경우 금리인하 속도와 폭이 축소될 리스크가 상존함.
- 하지만 미국, 유로 지역의 경기 둔화 우려 등으로 당초 기대보다는 낮지만 추가적인 기준금리 인하가 이루어질 것으로 예상됨에 따라 국채금리는 완만하게 하락할 것으로 예상됨.
- 미 연준의 점도표 중간값 기준으로 기준금리가 2025년 100bp, 2026년 50bp 인하할 것으로 예상됨.
- 유로 지역도 더딘 내수 회복 등으로 금리를 인하할 것으로 전망됨.

표 2-2. 주요 글로벌 투자은행의 금리 전망

(단위: %)

| 구분 |                        | 2024 Q4 | 2025 Q1 | 2025 Q2 |
|----|------------------------|---------|---------|---------|
| 미국 | 기준금리 <sup>1)</sup> 중간값 | 4.5     | 4       | 3.75    |
|    | 10년물 국채금리              |         |         |         |
|    | 중간값                    | 3.9     | 3.77    | 3.72    |
|    | 최고치                    | 4.36    | 4.46    | 4.46    |
|    | 최저치                    | 3.5     | 3.3     | 3.2     |
| 독일 | 기준금리 <sup>2)</sup> 중간값 | 3.15    | 2.65    | 2.65    |
|    | 10년물 국채금리              |         |         |         |
|    | 중간값                    | 2.1     | 2.1     | 2.15    |
|    | 최고치                    | 2.4     | 2.6     | 2.7     |
|    | 최저치                    | 1.85    | 1.8     | 1.7     |
| 일본 | 기준금리 <sup>3)</sup> 중간값 | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
|    | 10년물 국채금리              |         |         |         |
|    | 중간값                    | 1       | 1.09    | 1.14    |
|    | 최고치                    | 1.3     | 1.5     | 1.7     |
|    | 최저치                    | 0.85    | 0.8     | 0.8     |

주: 1) 연방기금목표금리(federal funds target range) 상한(upper limit) 기준.

2) ECB 재융자 금리(interest rate on the main refinancing operations (MRO)) 기준.

3) 일본은행 정책금리(Bank of Japan Policy Rate) 기준.

자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 1).

## 나. 환율

### 1) 2024년 동향

- 주요국 통화 대비 미국 달러화의 가치는 '24년 하반기 연준의 통화정책 전환 기대, 엔화 강세, 미국 국채금리 하락 등으로 약세를 유지하나 10월 초 미국의 양호한 고용지표 발표 이후 기준금리인하 속도 둔화 기대에 강세로 전환됨.
- 올해 6월 FOMC 회의 이후 달러화는 연준의 금리 동결로 상승세를 이어갔고 7월 FOMC 회의까지 이어졌으나, 인플레이션 관련 진전과 노동시장 냉각에 대한 선제적 대응으로 9월과 11월 FOMC에서 정책금리를 각각 50bp, 25bp 인하함.
- 7월 비농업 고용지표\*가 14.4만 명 증가에 그치며 고용 둔화가 지속되자 금리인하 가능성이 높아졌고, 이에 따라 달러화는 약세를 기록. 그러나 10월 초 발표된 견조한 고용지표에 따라 달러 강세로 돌아섰으나 11월 초 고용지표가 다시 둔화되면서 달러화는 재차 약세를 기록
  - \* 미국 비농업고용 상승폭(전월대비 고용 증가 수)<sup>18)</sup>: ('24년 5월) 21.6만 명 → (6월) 11.8만 명 → (7월) 14.4만 명 → (8월) 7.8만 명 → (9월) 22.3만 명 → (10월) 1.2만 명
- 소비자물가\*는 6월 이후 하락세를 보였고, 근원 소비자물가 상승률\*\*은 5월 이후 큰 변동 없이 8월 소폭 상승한 후 9월에 다시 하락했으며, 이러한 인플레이션 둔화 추세는 연준의 9월과 11월의 50bp, 25bp 금리 인하를 뒷받침 (달러화 약세 요인)
  - \* 미국 소비자물가상승률(전년동월대비)<sup>19)</sup>: ('24년 4월) 3.36% → (5월) 4.12% → (6월) 2.98% → (7월) 2.92% → (8월) 2.59% → (9월) 2.41%
  - \*\* 미국 근원소비자물가상승률(전년동월대비)<sup>20)</sup>: ('24년 4월) 3.62% → (5월) 3.41% → (6월) 3.28% → (7월) 3.21% → (8월) 3.27% → (9월) 3.26%
- 7월부터 9월 사이에는 연준의 완화적 정책 전환에 대한 기대감으로 국채금리가 지속적으로 하락하였으나, 10월 초 발표된 양호한 미국 경제지표로 국채금리가 상승세로 반전(달러화 강세 요인)
  - \* 미국 10년물 국채금리<sup>21)</sup>: ('24년 6월 말) 4.39% → (7월 말) 4.03% → (8월 말) 3.90% → (9월 말) 3.78% → (10월 말) 4.28% → (11월 8일) 4.34%
- 중동 지역의 지정학적 리스크 고조로 안전자산인 달러화에 대한 수요가 확대된 점도 달러화 강세 요인
- 전년말대비 주요국의 대부분의 통화\*는 달러화 강세를 반영해 절하되었으나, 영국 파운드만 예외적으로 달러 대비 절상
  - \* 11월 8일 기준으로 유로화, 엔화, 캐나다 달러, 스웨덴 크로나, 스위스 프랑은 미달러화 대비 전년 말 대비 각각 2.29%, 4.54%, 5.88%, 5.78%, 3.62% 절하, 영국 파운드화는 1.89% 절상

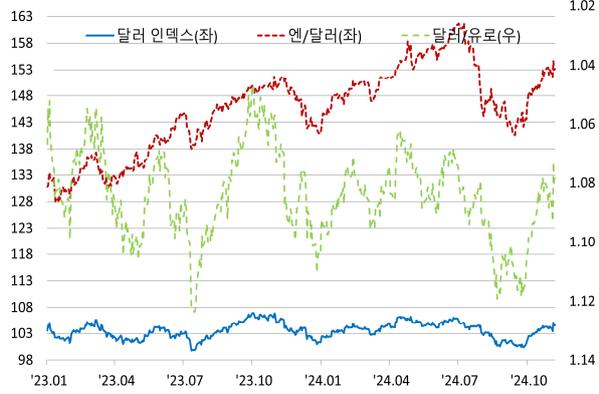
18) FRED, All Employees, Total Nonfarm(검색일: 2024. 11. 8).

19) FRED, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Item in U.S. City Average(검색일: 2024. 11. 8).

20) FRED, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items Less Food and Energy in U.S. City Average(검색일: 2024. 11. 8).

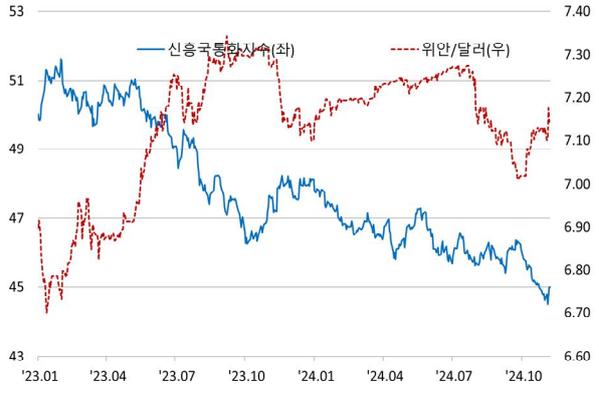
21) Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8)를 바탕으로 저자 계산.

그림 2-8. 달러 인덱스\*와  
달러/유로\*\* 및 엔/달러 환율 추이



주 \* 유로, 일본 엔, 영국 파운드, 캐나다 달러, 스웨덴 크로나, 스위스 프랑 등 6개 통화에 대한 미국 달러의 가치를 나타낸 것임 (1973년 3월 =100).  
\*\* 우측 달러/유로 축은 상하반전되어 상향이동이 유로화 약세를 의미  
자료: Bloomberg (검색일: 2024. 11. 8).

그림 2-9. 신흥국 통화지수\*와  
위안/달러 환율 추이



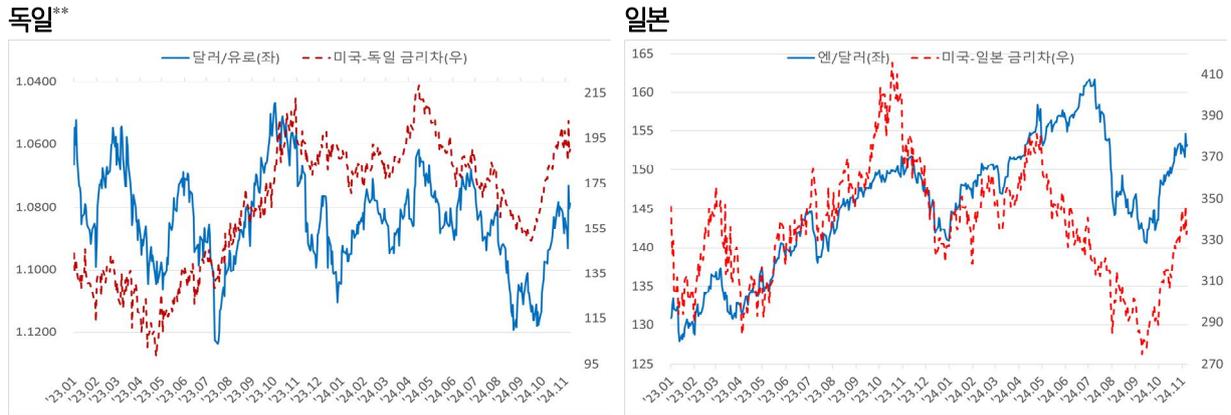
주 \* JP모건지수로, 변동환율제를 채택하고 있는 10개 신흥국(브라질, 칠레, 중국(CNH), 헝가리, 인도, 멕시코, 러시아, 싱가포르, 터키, 남아공)의 통화지수를 미국 달러에 대비하여 나타낸 것임.  
자료: Bloomberg (검색일: 2024. 11. 8).

- [유로화] 달러화 대비 유로화 가치는 달러화 흐름 등이 반영되며 올해 7월 이후 강세를 기록하다가 10월 이후에는 약세로 전환됨.
  - ECB는 '24년 6월과 9월 각각 25bp, 60bp의 기준금리인하에도 불구하고 미 연준의 빅컷 영향 등에 따른 미 달러화 약세로 유로화가 강세를 기록하였으나, '24년 10월 추가적인 25bp 금리인하와 달러화 강세에 따라 약세로 전환
  - 유로 지역의 고용지표가 시장 예상보다 부진하고 소비자물가 상승률 또한 둔화되면서 금리인하 기대감이 고조
    - \* 유로22) 지역 소비자물가상승률(HCIP, 전년대비)23): ('24년 5월 말) 2.56% → (6월 말) 2.52% → (7월 말) 2.59% → (8월 말) 2.16% → (9월 말) 1.74%
  - 유럽 경제는 주요 국들의 성장과 고용 둔화 속에서 더딘 회복세를 보이며, 미국과 유로 지역 국채금리 스프레드\*가 9월과 10월에 다시 확대된 점도 유로화 약세 요인
    - \* 미국-독일 10년물 국채금리 스프레드(bp)24): ('24년 5월 말) 184bp → (6월 말) 190bp → (7월 말) 173bp → (8월 말) 161bp → (9월 말) 166bp → (10월 말) 190bp → (11월 8일) 190bp
- [엔화] 달러화 대비 엔화 가치는 '24년 7월 일본의 금리인상 이후 강세를 보였으나 9월 이후에는 일본의 추가 금리인상 지연 및 미국의 양호한 고용지표 발표 등에 따른 마-일 금리 격차가 확대되면서 약세로 반전됨.
  - 9월 금융정책결정회의에서 종전과 동일하게 콜금리 운영 목표를 유지하고 장기국채 및 CP·회사채 매입 축소방침을 지속하기로 결정함에 따라 엔/달러 환율이 상승(엔화 약세)
  - 10년물 국채금리\*는 5월 말 1.06%에서 11월 8일 1%로 하락
    - \* 일본 10년물 국채금리25): ('24년 5월 말) 1.06% → (6월 말) 1.05% → (7월 말) 1.05% → (8월 말) 0.89% → (9월 말) 0.85% → (10월 말) 0.94% → (11월 8일) 1%
  - 미국과 일본 간 금리 스프레드\*는 미국 국채금리 상승으로 인해 2024년 11월 8일 335bp를 기록

22) 유로 지역은 벨기에, 독일, 에스토니아, 아일랜드, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아, 사이프러스, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 오스트리아, 포르투갈, 슬로베니아, 슬로바키아, 크로아티아, 핀란드의 총 20개 국가를 포함함.  
23) Eurostat (검색일: 2024. 11. 8), "Euro Indicators."  
24) Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8)를 바탕으로 저자 계산.  
25) Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8)를 바탕으로 저자 계산.

\* 미국-일본 10년물 국채금리 스프레드(bp)<sup>26</sup>: ('24년 4월 말) 381bp → (5월 말) 343bp → (6월 말) 335bp → (7월 말) 298bp → (8월 말) 301bp → (9월 말) 293bp → (10월 말) 334bp → (11월 8일) 335bp

그림 2-10. 미국 달러 대비 환율 및 금리차\* 추이



주: \* 미국-독일, 미국-일본의 금리차는 미국 10년물 국채 금리에서 해당 국가 10년물 국채 금리를 제한 basis point 단위값.

\*\* 좌측 달러/유로 축은 상하반전되어 상향이동이 유로화 약세를 의미.

자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8).

- [위안화 달러화 대비 위안화 가치는 '24년 7월 이후 강세를 보이다가 10월 이후에는 약세로 전환됨.
  - 올해 7월 말 이후 미 연준의 금리인하 기대 확산으로 달러화 약세가 나타나며 위안화 환율이 큰 폭으로 하락(위안화 강세)하였고, 9월에는 미 연준 금리인하와 중국의 경기부양책 발표로 7.1위안 수준까지 하락
  - 10월 이후 중국의 확장적 통화정책과 미국의 고용지표 호조로 미-중 금리차\*가 확대되며 위안화는 약세를 기록
    - \* 미국-중국 10년물 국채금리 스프레드(bp)<sup>27</sup>: ('24년 5월 말) 218bp → (6월 말) 219bp → (7월 말) 189bp → (8월 말) 173bp → (9월 말) 161bp → (10월 말) 214bp → (11월 8일) 224bp
- [신홍국 통화지수 2024년 하반기 신홍국 통화는 대부분 약세를 보였으며, 특히 브라질 헤알화와 아르헨티나 페소화는 높은 인플레이션과 정치적 불안정으로 크게 절하됨.
  - 헤알화는 '24년 하반기 달러 대비 14.6% 절하되었으며, 페소화는 18% 이상의 절하율을 기록

26) Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8)를 바탕으로 저자 계산.

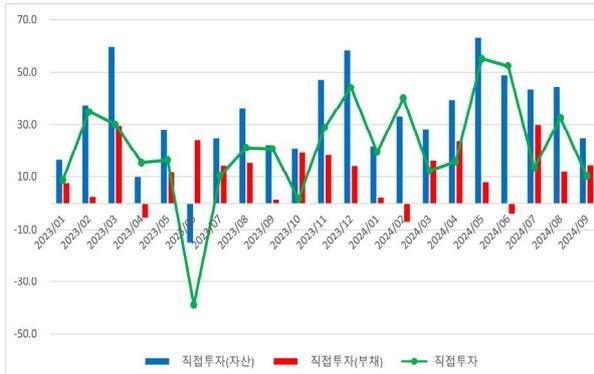
27) Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8)를 바탕으로 저자 계산.



- 미 달러화 대비 주요 통화의 절상률 비교 시, 원화는 6.95% 절하되어 일본 엔화(7.91%)보다는 소폭의 절하율이지만 다른 주요국 통화(스위스 프랑 3.62%, 스웨덴 크로나 5.88%)에 비해서는 큰 폭의 절하율을 기록
- 원화 가치는 거주자의 해외투자 확대 등 대내 요인에도 영향을 받음.
- 최근 거주자의 해외 투자가 직접투자와 증권투자를 중심으로 확대되고 있으나, 비거주자의 국내투자 증가로 해외투자수지에서 증권 투자는 순유입을 기록

그림 2-14. 한국의 직접투자 추이

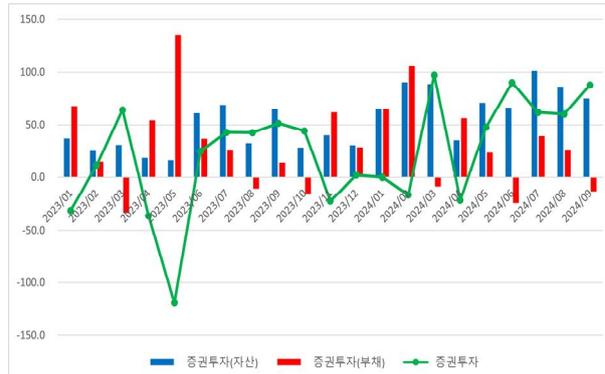
(단위: 억 달러)



자료: 한국은행감색말 2024. 11. 8.

그림 2-15. 한국의 증권투자 추이

(단위: 억 달러)



자료: 한국은행감색말 2024. 11. 8.

## 2) 2025년 전망

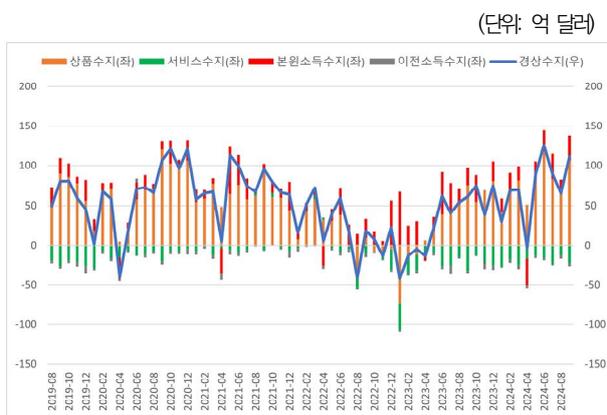
■ 미 달러화는 트럼프 2기 정부의 정책 추진에 대한 기대로 당분간 강달러 기조를 보이다가, 경기둔화 우려에 따른 정책 수위 조절, 추가 금리인하 단행 시 강달러가 완화될 전망이다.

- 미국 신행정부의 관세 인상, 불법 이민 차단, 감세정책 추진은 미국 내 인플레이션 재발 및 국채금리 상승 기대감을 높이고, 이는 강달러 및 경기둔화 요인으로 작용할 수 있음.
- 하지만 미국은 기존의 제약적 금리 수준 지속, 노동시장의 둔화 요인에, 미국 신정부 정책에 따른 국채금리 상승까지 가세해 경기둔화 우려가 고조될 경우 정책의 수위 및 속도를 조절할 것으로 예상됨.
- 트럼프 측 인사가 제조업 경쟁력 강화, 무역불균형 완화를 위해 강달러를 선호하지 않는다고 주장한 점도 강달러 완화 요인(트럼프 1기 정부에서 미국은 중국, 베트남, 스위스 등을 환율조작국으로 지정하는 등 대미 무역수지 흑자국에 대한 환율 압박을 강화)
- 유로화, 위안화의 경우 유로 지역과 중국은 인플레이션 둔화와 경기 부진에 따라 기준금리를 인하할 것으로 보이는데, 달러화 약세 반전 시 이들 통화의 강세는 제한될 것으로 예상됨.
- 일본 엔화는 일본은행(BOJ)이 신중하게 기준금리를 추가로 인상할 가능성이 있어 달러화 대비 강세가 예상됨.

■ 원/달러 환율은 달러화의 흐름 등을 반영하며 당분간 고환율을 보이다가, 미국의 정책 수위 조절 및 금리인하 기대감 고조 시 하락세로 전환될 전망이다.

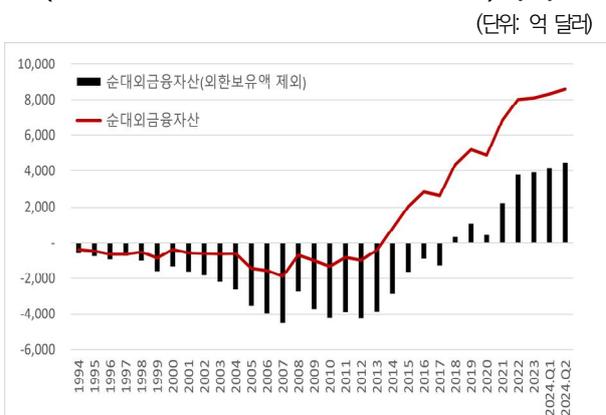
- 한국 국고채의 세계국채지수(WGBI) 편입 효과, 한국의 경상수지 흑자 지속<sup>29)</sup>과 대규모 순대외금융자산 흑자 등은 원화환을 안정화의 요인임.
- 다만 트럼프 2기 정부의 정책 및 미 연준의 통화정책 불확실성, 지정학적 리스크 고조 등으로 환율 변동성이 확대되거나 원화 강세가 제한될 수 있음.
- 주요 국제 투자은행들은 원/달러 환율이 2024년 4/4분기 1,340원 2025년 1/4분기 1,310원 2/4분기 1,300원으로 하락할 것으로 전망(2024년 11월 8일, 중간값 기준)하고 있음.

그림 2-16. 한국의 경상수지 추이



자료: 한국은행 금융·경제 스냅샷(검색일: 2024. 11. 8).

그림 2-17. 한국의 순대외금융자산  
(Net International Investment Position) 추이



주: 순대외금융자산 = 대외금융자산-대외금융부채  
자료: 한국은행(검색일: 2024. 11. 8).

표 2-3. 주요 글로벌 투자은행들의 환율 전망치

| 구분                    | 원/달러  |       |       | 달러/유로 |       |       | 엔/달러  |       |       | 위안/달러 |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                       | '24Q4 | '25Q1 | '25Q2 |
| Barclays              | 1,330 | 1,350 | 1,370 | 1.12  | 1.10  | 1.09  | 139   | 141   | 143   | 7.10  | 7.15  | 7.20  |
| BNP Paribas           | 1,320 | 1,310 | 1,300 | 1.12  | 1.13  | 1.14  | 139   | 138   | 136   | 7.05  | 7.05  | 7.00  |
| Citigroup             | 1,314 | 1,293 | 1,272 | 1.02  | 1.05  | 1.11  | 146   | 143   | 134   | 7.34  | 7.26  | 7.02  |
| ING Financial Markets | 1,320 | 1,300 | 1,250 | 1.10  | 1.10  | 1.10  | 140   | 140   | 138   | 7.10  | 7.08  | 7.06  |
| JPMorgan Chase        | 1,300 | 1,250 | 1,240 | 1.05  | 1.12  | 1.12  | 142   | 141   | 140   | 7.15  | 7.10  | 7.05  |
| Nomura Bank Int'l     | 1,310 | 1,300 | 1,300 | 1.13  | 1.13  | 1.13  | 145   | 143   | 140   | 6.97  | 6.96  | 6.96  |
| Standard Chartered    | 1,295 | 1,300 | 1,290 | 1.13  | 1.14  | 1.15  | 140   | 136   | 134   | 7.10  | 7.00  | 7.00  |
| Wells Fargo           | 1,400 | 1,420 | 1,440 | 1.08  | 1.06  | 1.04  | 154   | 152   | 150   | 7.15  | 7.15  | 7.20  |
| Bloomberg 전망치         |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 중간값                   | 1,340 | 1,310 | 1,300 | 1.09  | 1.11  | 1.12  | 145   | 142   | 140   | 7.12  | 7.10  | 7.05  |
| 평균값                   | 1,335 | 1,315 | 1,304 | 1.09  | 1.10  | 1.11  | 146   | 143   | 142   | 7.10  | 7.08  | 7.04  |
| 선물 환율                 | 1,379 | 1,373 | 1,367 | 1.08  | 1.09  | 1.09  | 152   | 150   | 149   | 7.10  | 7.06  | 7.02  |

자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 8).

29) 한국 경상수지 전망: 2024년 730억 달러, 2025년 620억 달러(한국은행, '경제전망,' 2024년 8월).

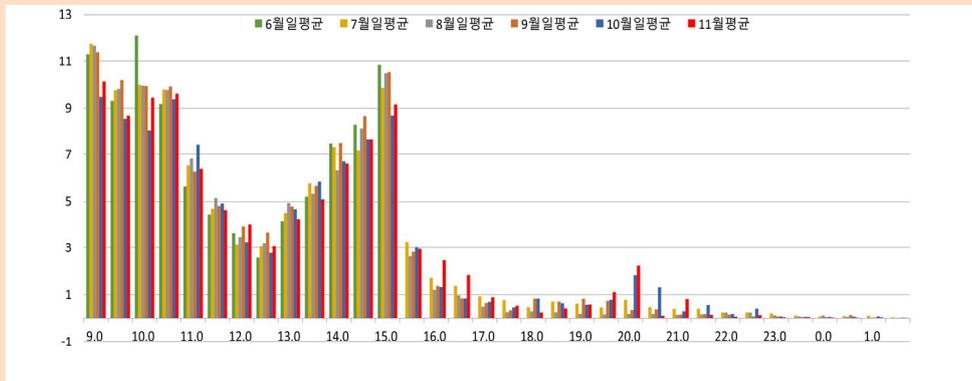
글상자 2-2. 외환시장 구조개선 정식 시행 이후, 연장시간대 원/달러 현물환 거래 동향

■ 외환시장 구조개선이 7월 1일 정식 시행

- 외국 금융기관을 대상으로 외환시장 개방 및 개장 시간을 연장함.
  - 기존: 9:00 - 15:30 → 시행: 9:00 - (+1) 02:00.
- [거래량 7월 1일 시행 이후, 15:30~16:30 시간대에 거래량이 증가함.
  - 연장 시간대 거래량이 전체 거래량에서 차지하는 비중 지속적 증가

그림 2-18. 6~11\*월 중 시간대별 거래량(일평균)

(단위: 억 달러)



주: \* 11월 평균은 11월1일부터 11월12일까지의 평균을 의미.  
자료: 서울외국환중개(SMB)(검색일: 2024. 11. 13).

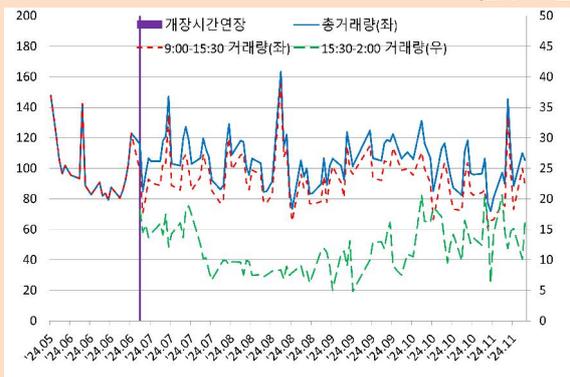
- [변동성] 연장시간대\* 원/달러 환율의 변동성은 기존 시간대\*\*와 비교할 때 비슷하며, 7~11월 평균 기준 시간대는 0.041%, 연장 시간대는 0.030%를 기록함.

\* 연장(15:30~02:00, 월평균): ('24년 7월) 0.021% → (8월) 0.032% → (9월) 0.035% → (10월) 0.031% → (11월13일5PM까지) 0.035%

\*\* 기존 (9:00~15:30, 월평균): ('24년 6월) 0.047% → (7월) 0.032% → (8월) 0.049% → (9월) 0.043% → (10월) 0.040% → (11월13일5PM까지) 0.048%

그림 2-19. 일별 현물환 거래량 추이

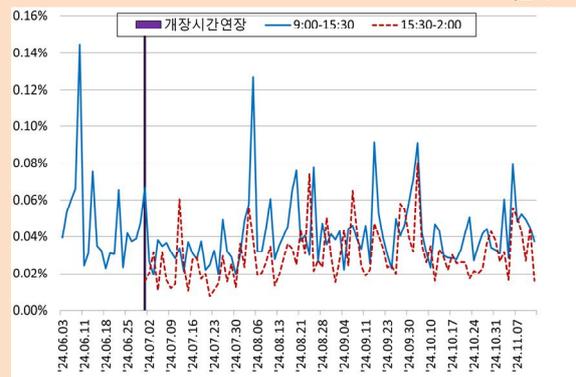
(단위: 억 달러)



자료: 서울외국환중개(SMB)(검색일: 2024. 11. 13).

그림 2-20. 일별 환율 변동성\* 추이

(단위: %)



주: \* 환율 변동성은 30분 간격의 증가를 기준으로 환율 변동률의 로그 수치를 표준편차로 계산.

자료: Bloomberg(검색일: 2024. 11. 13).

## 다. 국제유가

### 1) 2024년 동향

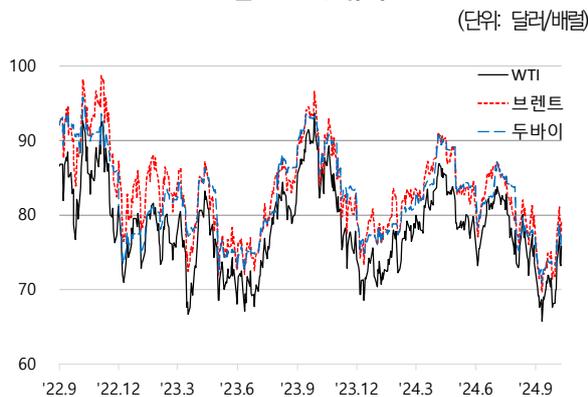
■ [WTI] 2024년 1월 70.38달러에서 시작한 유가는 1/4분기에 상승하여 4월 5일 86.91달러로 고점을 찍은 뒤 하향 추세로 전환하였고, 이후 9월 10일 65.75달러의 저점에 도달한 뒤 반등하여 10월 최근 중순에는 70달러 부근에 머무름. 하향 추세는 상대적으로 약한 수요와 강한 공급에 따른 것으로 보임. 2023년 10월 이스라엘-하마스 전쟁으로 촉발된 중동 이슈는 여전히 존재하며 최근의 반등을 포함한 국소적 상승들을 유발함.

- 지난 2022년 9월 이후 2년여간 유가는 70~90달러 사이에서 등락을 반복하며 유가의 긴 역사 속에서 상대적으로 안정적인 움직임을 보임.
- 2024년 1월부터 10월 25일까지 평균 가격은 77.12달러, 표준편차는 4.69달러임(일 단위 데이터).

■ 원유 수요는 여전히 성장하고 있으나 그 속도는 느려지고 있고 여기에는 중국의 경기 부진과 미국의 경기침체 우려가 핵심적 역할을 함.

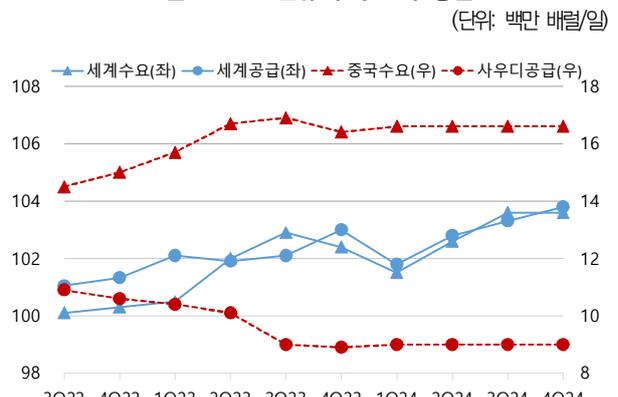
- 세계 원유수요 성장률은 2022년 2.6%, 2023년 2.0%, 2024년 0.8%임.
- 2023년 중국의 원유수요 증가분은 140만 배럴/일이었으나, 올해는 15만 배럴/일에 그칠 것으로 전망됨(IEA, 10월 Oil Market Report).
- 「깊어진 불황의 늪... 중국 경기침체, '지표'가 말해준다... 제조업 PMI 너 달 '경기수축」(한국무역협회 2024년 9월 3일 무역뉴스)
- 중국 경기 부진의 구체적 내용과 그에 따른 경기부양책에 대해서는 본고 중국 파트 참고
- 미국 역시 원유수요 증가분이 2023년 24만 배럴/일에서 2024년 5만 배럴/일로 감소할 것으로 전망됨.
- 2024년 6월 경유 수요는 전년 대비 7.3% 급감
- 그러나 미국의 경기침체 신호는 불명확 2024년 3월 이후 제조업 PMI가 50을 하회하며 경기침체 우려를 심화시켰으나(2024년 4~9월 제조업 PMI: 49.2, 48.7, 48.5, 46.8, 47.2, 47.2), 최근 10월 4일에는 9월 중 비농업고용 증가가 시장의 예상 14만 7천 건을 크게 상회하는 25만 4천 건이었던 것으로 발표됨.

그림 2-21. 유가



자료: 블룸버그(검색일: 2024. 10. 27).

그림 2-22. 원유의 수요와 공급



자료: 블룸버그(검색일: 2024. 10. 11); IEA(2024. 10. 15).

■ 공급은 OPEC+의 계속되는 감산을 비OPEC+, 특히 미국의 생산량 증대가 상당 부분 상쇄하는 형국임.

- OPEC+는 현재 총 586만 배럴/일 감산 중 이는 세계 원유 수요의 5.7%에 해당함.<sup>30)</sup>
- 2024년 9월, 사우디아라비아, 러시아, 이라크, 카자흐스탄 등 OPEC+ 8개국은 220만 배럴/일의 자발적 감산을 11월 말까지 두 달간 연장하기로 합의했다고 발표함.<sup>31)</sup> 그리고 이제 OPEC+, 특히 사우디는 그 이후 자발적 감산을 단계적으로 소멸시킬(즉, 단계적으로 증산할) 계획을 강조함.<sup>32)</sup>
  - OPEC+는 12월부터 18만 배럴/일 증산 계획
  - 몇 달째 과잉 생산해온 이라크와 카자흐스탄은 2025년 9월까지 과잉 생산된 물량을 보전하겠다는 약속을 재확인<sup>33)</sup>
  - 「2024년 세계경제 전망(업데이트)」(2024.5.21.)에서 살펴본 바와 같이, 사우디의 감산은 충분한 유가 상승으로 이어지지 못하면서 사우디의 재정에 상당한 악영향을 끼치고 있음. 이에 더해 OPEC+의 결속까지 약화되면서(양골라의 탈퇴, 이라크와 카자흐스탄의 감산 비협조) 사우디가 더 이상 자발적 감산을 이어가기 어려울 것으로 예상
    - ※ 사우디의 재정균형 유가는 (브렌트유 기준) 흔히 80달러 정도로 알려져 있으나 비전 2030 추진에 막대한 자금이 필요하여 사실 그보다 훨씬 높은 90~100달러 정도인 것으로 추정,<sup>34)</sup> 그러나 지속적인 감산에도 불구하고 유가가 90달러 미만 수준을 유지하면서 2023년 사우디는 성장률 -0.9%의 역성장을 기록
- 반면 미국의 원유 생산량은 2020년 팬데믹 이후 지속적으로 상승하는 추세를 보이며, 2023년 12월에 역대 최고치인 1,330만 배럴/일을 기록한 뒤 비슷한 수준을 유지(2024년 7월 현재 1,321만 배럴/일)하고 있음.
  - 미국은 6년 연속(2018~2023) 최대 원유 생산국
    - ※ 2023년 기준 미국>러시아>사우디 순
  - 2023년 10월, 엑스모빌은 셰일가스 생산업체 파이어나이어를 595억 달러에 인수하고 셰브론은 석유-천연가스 생산업체 헤스를 530억 달러에 인수하는 등, 거대 석유기업들이 공격적으로 생산성 확대

■ 지난 반년간 유가는 이처럼 상대적으로 약한 수요와 강한 공급에 따라 하향 추세를 보이면서 중동 위기가 고조될 때마다 단기적으로 상승한 뒤 반락하는 모습을 보임.

- “When it comes to oil and war in the Middle East, the moment to sell has been when the bombs start to fall(중동의 석유와 전쟁에 있어 팔 시기는 폭탄이 떨어지기 시작할 때였다).”<sup>35)</sup>
- 작년 10월 7일 하마스의 이스라엘 공격으로 시작된 최근의 중동 분쟁은 1년 넘게 지속되는 동안 군사작전 지역 역시 확대되면서 역내 긴장을 고조시키고 있음
  - 군사작전 지역은 가자 지구를 넘어 레바논, 시리아, 이란 등으로 확대
  - 최근 11월 3일 WSJ은 이란이 이스라엘 공격에서 핵탄두와 다른 무기를 포함한 복잡한 대응을 계획하고 있다고 익명의 이란과 아랍 외교관들의 발언을 인용해 보도<sup>36)</sup>

30) Reuters(2024. 10. 2), “OPEC+ panel sticks to output policy, doubles down on compliance,” <https://www.reuters.com/business/energy/opec-set-keep-output-policy-unchanged-panel-meeting-2024-10-02/>(검색일: 2024. 10. 27).

31) 한국무역협회(2024. 9. 6), <https://www.kita.net/board/totalTradeNews/totalTradeNewsDetail.do?no=86201&siteId=2>(검색일: 2024. 10. 14).

32) Reuters(2024. 9. 26), “OPEC+ set to go ahead with Dec oil output hike, sources say,” <https://www.reuters.com/business/energy/opec-set-go-ahead-with-dec-oil-output-hike-sources-say-2024-09-26/>(검색일: 2024. 10. 27).

33) S&P Global(2024. 9. 5), <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/oil/090524-opec-delays-plans-to-begin-tapering-voluntary-cuts-to-december>(검색일: 2024. 10. 14).

34) WSJ(2023. 4. 3), “Saudi Arabia’s Oil Production Cuts Reflect Cost of Reshaping Economy,” <https://www.wsj.com/articles/saudi-arabia-s-oil-production-cuts-reflect-cost-of-reshaping-economy-7fb6e09c>(검색일: 2024. 4. 27).

35) Javier Blas(2024. 10. 27), “Oil’s War Premium Will Fade After Israel’s Iran Strike,” Bloomberg Opinion, <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2024-10-26/oil-s-war-premium-will-fade-after-israel-s-limited-iran-strike>(검색일: 2024. 10. 27).

- 보다 자세한 내용은 본 전망 중동 파트 및 유광호, 이지은(2024. 10. 24)의 「중동 분쟁 1년의 경제적 영향과 시사점」, KIEP 세계경제 포커스 24-34 참고<sup>37)</sup>

## 2) 2025년 전망

### ■ 단기적으로는 중동 분쟁의 행방이 중요한 변수임.

- 호르무즈 해협을 통한 운송에 심각한 차질이 빚어지는 등 극단적인 상황이 발생할 경우 유가는 100달러<sup>38)</sup> 또는 120달러<sup>39)</sup> 돌파도 가능함.
- 1973년 10월 제4차 중동전쟁 당시 이란, 사우디, UAE 등은 원유 가격 인상, 생산 축소, 수출 금지를 단행했고, 그 결과 유가는 2.90달러에서 1974년 1월 11.65달러로 네 배 폭등. 단, OPEC이 전 세계 원유 공급에서 차지하는 비중은 1970년대의 절반 정도에서 현재 27% 미만으로 크게 줄어든 상태
- 2024년 10월 초 이미 호르무즈 해협을 통과한 유조선 수는 전년 동기 대비 23% 감소한 상황<sup>40)</sup>

### ■ 중동분쟁 요인을 제외하면, 65~85달러 구간에 머무르면서 장기적으로는 완만한 하향세를 유지할 것으로 전망함.

- 장기 추세는 수요 성장 둔화와 비OPEC+의 생산 증대에 따라 완만한 하향세일 것으로 추정됨.
- IEA는 2025년 원유수요 성장률을 2024년과 마찬가지로 1% 미만으로 예측하고 있고(0.97%), 공급은 OPEC+의 공급이 정체되어 있는 동안 비OPEC+의 공급이 꾸준히 증가하여 2025년 2.04%의 높은 성장률을 보이면서 120만 배럴/일의 초과 공급이 발생할 것으로 예측(10월 Oil Market Report)
- 지난 4월에 원유 재고 감소와 지정학적 위험을 강조하며 유가 상승을 예측했던 EIA도 최근 유가 하락으로 전망 수정(2025년 WTI 가격 예측치, 82.48달러에서 73.13달러로 수정)
- 앞서 언급한 미국의 원유 생산량 증대 관련 주목할 점은 이것이 친환경 에너지를 강조하는 바이든 행정부하에서 일어났다는 것. 트럼프 대통령이 당선되었으므로 이러한 추세가 유지 또는 강화될 가능성이 높음.  
※ 미국의 전략비축유 재고 역시, 여전히 고점 대비 낮은(절반) 수준이기는 하나, 꾸준히 상승하고 있음.

36) 서울경제(2024. 11. 4), 「이란, 재보복 시 이전과 다른 차원…핵탄두 사용 가능성도」, <https://m.sedaily.com/NewsViewAmp/2DGPQ58K95>(검색일: 2024. 11. 5).

37) [https://www.kiep.go.kr/galleryDownload.es?bid=0004&list\\_no=11524&seq=1](https://www.kiep.go.kr/galleryDownload.es?bid=0004&list_no=11524&seq=1).

38) CNN(2024. 10. 3), “\$100 oil could be the October surprise no one wanted,” <https://edition.cnn.com/2024/10/03/business/israel-iran-oil-price/index.html>(검색일: 2024. 10. 14).

39) CNBC(2024. 4. 14), “Oil prices could see ‘super spike well above \$100’ if conflict escalates after Iran’s attack on Israel,” <https://www.cnbc.com/2024/04/15/oil-prices-could-surge-above-100-after-irans-first-attack-on-israel.html>(검색일: 2024. 4. 29).

40) 한겨레(2024. 10. 13), 「중동 원유 수송로 호르무즈 해협 뒤흔친 전운…유조선 23% 감소」, <https://www.hani.co.kr/arti/economy/global/1162254.html>(검색일: 2024. 10. 27).

표 2-4. 세계 원유 수급 전망

(단위: 백만 배럴/일)

| 분류        | 2023년 | 2024년 | 2025년 |
|-----------|-------|-------|-------|
| 수요(A)     | 102.0 | 102.8 | 103.8 |
| 공급(B)     | 102.3 | 102.9 | 105.0 |
| OPEC+     | 50.7  | 49.8  | 50.3  |
| 비OPEC+    | 51.6  | 53.1  | 54.6  |
| 초과수요(A-B) | -0.3  | -0.1  | -1.2  |

자료: IEA(2024. 10. 15).

표 2-5. 주요기관별 국제유가 전망

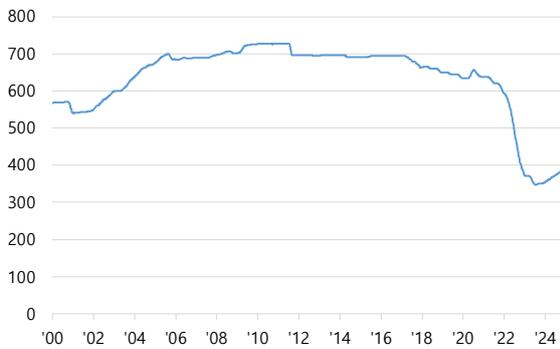
(단위: 달러/배럴)

| 기관                 | 유종    | 2023년 | 2024년 | 2025년 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| KIEP<br>(2024. 10) | WTI   | 77.61 | 76.90 | 68.18 |
| IMF<br>(2024. 10)  | 3중 평균 | 80.59 | 81.29 | 72.84 |
| EIA<br>(2024. 10)  | WTI   | 77.58 | 76.91 | 73.13 |
|                    | Brent | 82.41 | 80.89 | 77.59 |

자료: IMF(2024. 10. 22); EIA(2024. 10. 27).

그림 2-23. 미 전략비축유 재고

(단위: 백만 배럴)



자료: 블룸버그(검색일: 2024. 10. 27).

그림 2-24. 미 원유 생산량

(단위: 백만 배럴/일)



자료: EIA(검색일: 2024. 10. 14).

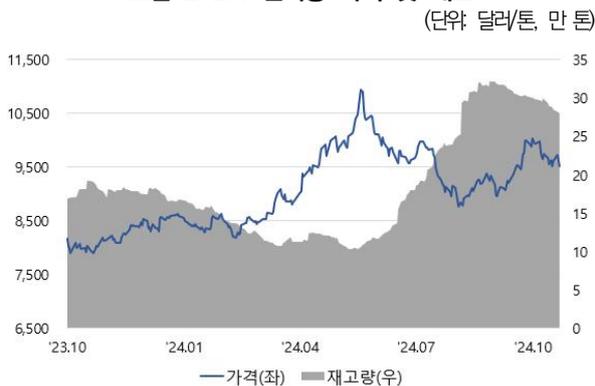
## 라. 비철금속 및 곡물 가격

### 1) 2024년 동향

■ 2024년 1월 8,540달러/톤에서 시작한 전기동의 가격은 상반기에 상승하여 5월 20일 10,930달러/톤으로 고점을 찍은 뒤 하향 추세로 전환하였고, 이후 8월 5일 8,757달러/톤의 저점에 도달한 뒤 반등하여 10월 평균 9,700달러/톤 선에 머무름. 알루미늄 가격도 비슷한 추세를 보임. 상반기의 상승은 비철금속에 대한 장기적인 수요(AI, 친환경 정책 등) 속에서 공급 차질이 빚어낸 것으로 보이고, 이후 하락세는 기대에 미치지 못한 수요의 부진에 기인한 것으로 보임.

- AI 산업 발전, 친환경 정책 강화 등으로 인한 전력 수요 확대는 장기적인 구리 수요 증가의 원인임.
  - 구글 검색은 건당 0.3Wh를 소비하는 반면 ChatGPT 이용은 건당 2.9Wh를 소비<sup>41)</sup>
  - 전기차는 내연기관차에 비해 약 4배 많은 구리를 사용<sup>42)</sup>
    - ※ 구리 사용량: 내연기관차(22kg), 하이브리드차(39kg), 전기차(83kg)
- 2024년 상반기 공급 차질은 남미 주요 생산국의 광산 폐쇄, 중국 제련업체들의 생산 감축 등에 기인함.
  - 칠레 Codelco사는 장비 노후화, 국지성 폭우 등으로 생산량 감소, 파나마의 Cobre 광산은 구리광산 개발 승인법 위헌판결로 잠정 폐쇄, 페루의 Las Bambas 광산은 노조의 상시적 파업
  - 이처럼 부족한 구리 공급에 제련능력 향상이 겹쳐 제련수수료가 급락하게 되고(90달러대→10달러대), 이에 대응하기 위해 중국의 구리 제련업체들은 2024년 3월, 생산 감축에 합의<sup>43)</sup>
    - ※ BHP사의 칠레 Escondida 광산에서 생산된 구리 정광이 중국에서 제련수수료 12달러에 거래됨.<sup>44)</sup>

그림 2-25. 전기동 가격 및 재고



주: 런던금속거래소(LME) 전기동 3개월.  
자료: Korea PDS(검색일: 2024. 10. 24).

그림 2-26. 알루미늄 가격 및 재고



주: 런던금속거래소(LME) 알루미늄 3개월.  
자료: Korea PDS(검색일: 2024. 10. 24).

41) IEA(2024), "Electricity 2024: Analysis and forecast to 2026," p. 34.

42) 미국 구리개발협회. <https://copper.org/environment/sustainable-energy/electric-vehicles/>(검색일: 2024. 4. 15).

43) 환경 글로벌마켓(2024. 3. 14), 「중국 구리 제련소 감소 합의...美구리 관련주 급등」, <https://www.hankyung.com/article/202403149980>(검색일: 2024. 10. 28).

44) Korea PDS, [https://www.koreapds.com/mipds/kp\\_news/news\\_class03\\_view.php?seq=183387/](https://www.koreapds.com/mipds/kp_news/news_class03_view.php?seq=183387/)(검색일: 2024. 4. 15).

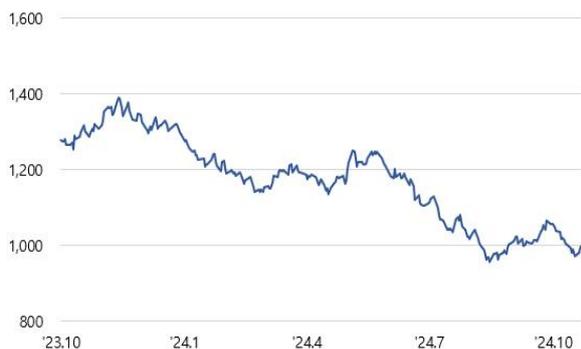
- 6월 이후 비철금속 가격의 하락세는 중국의 수요 부진과 미 연준의 금리인하 지연 등에 기인
  - 「깊어진 불황의 늪... 중국 경기침체, '지표'가 말해준다... 제조업 PMI 너 달 '경기수축」(한국무역협회 2024년 9월 3일 무역뉴스)
    - ※ 중국 경기 부진의 구체적 내용과 그에 따른 경기부양책에 대해서는 본고 중국 파트 참고
  - 비철금속에 대한 전반적인 수요 부진은 마이너스 현물 프리미엄(현물가격 - 선물가격, contango)으로도 구체화
    - ※ 구리의 현물 프리미엄(현물가격 - 3개월물 가격)은 6월 28일 -143달러로 역대 최저 수준 기록
    - ※ 5월 중 LME 알루미늄 재고의 급등은 원자재 중개업체 Trafigura의 렌트 거래(rent deal)에 의한 것으로,45) 마이너스 현물 프리미엄과 일시적 과잉 공급에 기인한 것으로 추정46)

■ 대두와 옥수수 가격은 미국과 남미의 작황 호조로 하락세를 유지하는 반면, 소맥 가격은 기상 여건에 따라 등락을 반복함.

- [대두] 미국의 생산량과 재고가 크게 증가함. 브라질은 기상 여건 악화로 대두 작황이 부진함.
  - 2024/25 시즌 미국의 대두 생산량 전망치(10월)는 1억 2,470만 톤으로 전년대비 10.1% 증가, 기말재고는 1,497만 톤으로 전년 대비 61.7% 증가할 것으로 전망47)
  - 브라질의 경우, 5월에는 하우그란지두술(대두 생산 2위 지역)에서 홍수로 작황 손실을 겪었으며,48) 여름에는 브라질 전역에 걸친 최악의 가뭄으로 대두 파종에 불리한 기상 여건이 지속되었음.
- [옥수수] 미국에서 옥수수 생산이 호조를 보이고, 브라질의 2기작이 시장에 공급되면서 옥수수 가격 역시 하락함.
  - Conab(브라질 농산물공급공사)에 따르면 최근의 기상 악화 속에서도 올해 옥수수 2기작의 생산량이 전년 대비 4.8% 증가한 9,460만 톤에 이를 것으로 전망49)

그림 2-27. 대두 가격

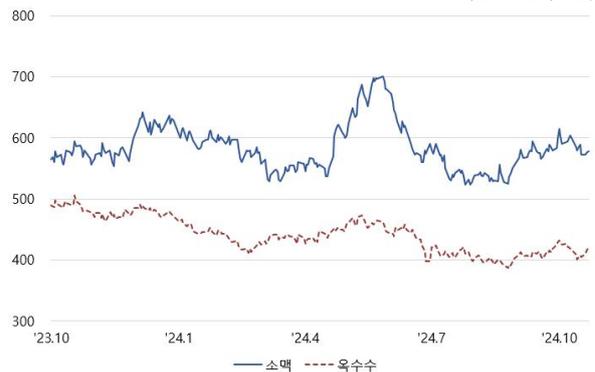
(단위: 센트/부셸)



주: CME(CBOT).  
자료: Korea PDS(검색일: 2024. 10. 24).

그림 2-28. 소맥 및 옥수수 가격

(단위: 센트/부셸)



주: CME(CBOT).  
자료: Korea PDS(검색일: 2024. 10. 24).

45) Reuters(2024. 6. 12), "Huge aluminium stocks transfer causes LME load-out queue," <https://www.reuters.com/markets/commodities/huge-aluminium-stocks-transfer-causes-lme-load-out-queue-2024-06-11/>(검색일: 2024. 10. 28).

46) 마이너스 현물 프리미엄, 즉 contango 상황에서 일시적 공급 과잉이 겹치면 현물을 사고 선물을 파는 차익거래 유인이 발생하고, 이때 부수적으로 Trafigura와 같은 중개업체에게도 특정 창고에 물건을 인도하고 보관료 일부를 받는 렌트 거래를 할 유인이 발생함. 이와 같은 렌트 거래는 과잉 공급으로 인한 급격한 현물가격 하락을 막음.

47) USDA(2024. 10. 11), "World Agricultural Supply and Demand Estimates(WSADE)," p. 28.

48) Korea PDS(2024. 7. 5), 「2024년 2분기 농산물 동향 보고서」, p. 4.

49) <https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/latest-market-news/2618227-brazil-s-2024-25-crop-to-total-322.5mn-t-c-orrection/>(검색일:2024. 10. 24).

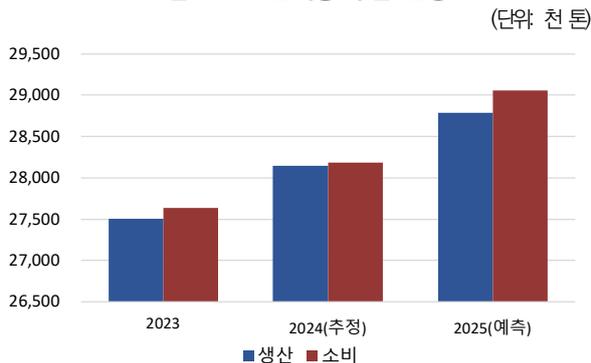
- [소맥 기상 여건 악화로 러시아(세계 최대 소맥 수출국)의 작황이 부진하여 5월에 일시적으로 소맥 가격이 상승하였으나 곧 반락하였음.
- 유엔 식량농업기구(FAO)의 2024년 9월 세계식량가격지수는 전년동월대비 2.1% 상승함.<sup>50)</sup>
  - 곡물(-10.2%)과 설탕(-22.7%) 가격은 전년 동월 대비 하락하였으나, 유지류(17.8%), 육류(4.8%), 유제품(21.7%) 가격은 전년 동월 대비 상승

## 2) 2025년 전망

### ■ 다소 제한적인 공급 속에서 장기적인 수요 증가가 예상되면서 비철금속 가격은 상승세를 보일 것으로 전망

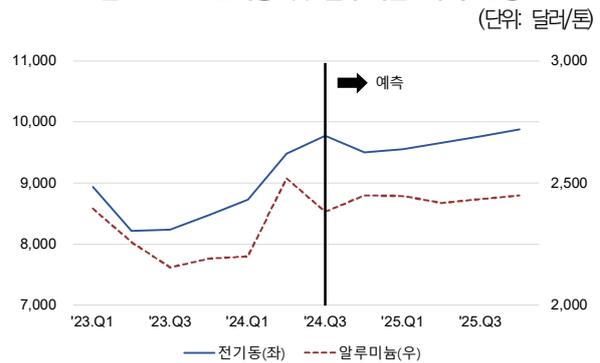
- EIU(Economist Intelligence Unit)는 녹색 에너지 인프라 확장과 글로벌 전기차 산업 확대 등으로 비철금속 수요가 증가할 것으로 전망함.
  - 중국의 정부 주도 재생에너지 인프라 투자, EU의 전기·수소 자동차 인프라 확대(2025년까지 충전소 100만 개 확보), 주요국의 금리인하 등은 비철금속 수요 촉진 요인
- 그러나 중남미 지역의 생산 차질과 러시아의 수출 제한 가능성 등으로 인해 비철금속 공급 우려는 지속될 전망이다.
  - 세계 최대 구리 생산업체인 칠레 Codelco의 2024년 상반기 구리 생산량은 전년 동기 대비 8.2% 감소  
※ 단, 2024년 8월에는 전년 동기 대비 생산량이 증가하여(10.1%) 회복 가능성을 시사
  - 최근 알루미나(산화 알루미늄)의 최대 수출국인 기니의 수출 중단 조치로 알루미나 가격이 10월에만 20% 넘게 급등<sup>51)</sup>
  - 블라디미르 푸틴 러시아 대통령은 2024년 9월 11일, 서방의 경제제재에 대한 보복으로 니켈 등 전략광물의 수출제한 방안을 검토하라고 지시<sup>52)</sup>

그림 2-29 전기동 수급 전망



주: 정련구리 기준.  
자료: EIU(2024. 10. 1), "Commodity Forecast: World."

그림 2-30. 전기동 및 알루미늄 가격 전망



자료: Oxford Economics(검색일: 2024. 10. 10).

50) UN FAO, <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>(검색일: 2024. 10. 10).

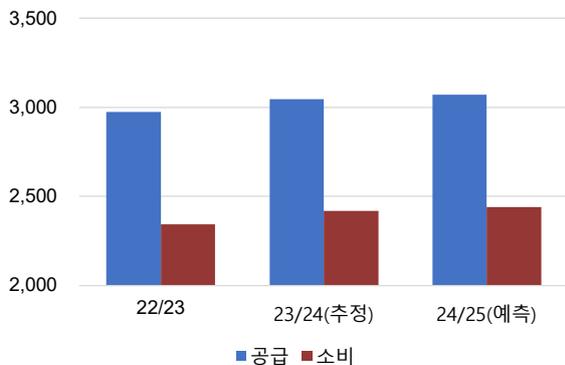
51) 에너지경제신문(2024. 10. 23), 「공급대란 예고에 가격 급등하는 '이것'...관련주 주목해볼까」, <https://www.ekn.kr/web/view.php?key=20241023026479553>(검색일: 2024. 10. 28).

52) 연합뉴스(2024. 9. 12), 「푸틴 "제재 대응해 우라늄·니켈 수출제한 고려해야"」, <https://www.yna.co.kr/view/AKR20240911189200080>(검색일: 2024. 10. 28).

■ 곡물 가격은 수급 변동의 균형과 미국의 작황 호조를 바탕으로 현 수준을 유지할 것으로 전망함.

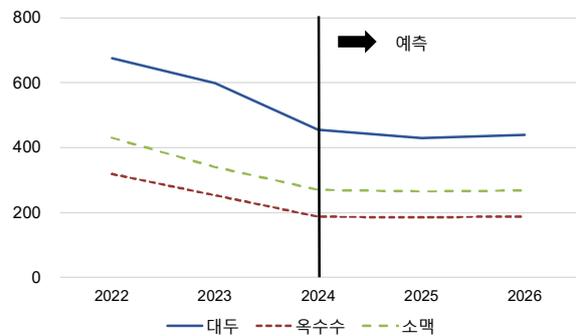
- 국제곡물이사회(IGC)는 2024/25년도 주요 곡물 소비량이 24억 4,150만 톤으로, 2023/24년도 대비 1.0% 증가할 것으로 전망함.
  - 소맥의 소비량은 0.4% 감소, 옥수수과 대두 소비량은 각각 0.6%, 5.2% 증가할 것으로 전망
- 주요 곡물 생산 지역인 북미 및 남미에서의 생산 증대로 2024/25년도 전 세계 공급량도 상승할 것으로 보임.
  - IGC는 2024/25년도 주요 곡물의 공급량을 30억 7,170만 톤, 생산량을 24억 4,210만 톤, 재고량을 6억 2,960만 톤, 교역량을 5억 5,670만 톤으로 예상하며, 각각 2023/24년도에 비해 0.8%, 1.0%, 0.4%, -5.3% 증감할 것으로 전망

그림 2-31. 주요 곡물 수급 전망<sup>53)</sup>  
(단위: 백만 톤)



자료: IGC(2024. 10. 17), "Grain Market Report"

그림 2-32. 주요 곡물 가격 전망  
(단위: 달러/톤)



자료: World Bank(2024. 10), "Commodity Markets Outlook"

53) 소맥, 옥수수, 대두의 합산, 공급량은 기재고량과 생산량의 합산.

### 3. 선진국 경제 전망

#### 가. 미국

##### 1) 거시경제 현황

- [실물동행] 2024년 3/4분기 미국경제는 개인 소비지출 상승폭 확대, 정부지출 증가에 힘입어 순수출 감소, 민간투자 둔화에도 불구하고 2.8%의 견조한 성장세를 지속함.
- [소비지출] 고물가/고금리 영향에도 불구하고 안정적인 고용에 힘입어 2024년 3/4분기 소비지출 증가율(3.7%)은 2023년 1/4분기(4.9%) 이후 최고 수준을 기록함.
- [민간투자] 비주거용 투자 실적의 호조에도 불구하고 고금리로 인한 주택투자 부진은 이를 상쇄하는 요인으로 작용함.
- [수출입] 무역수지 적자폭이 4분기 연속 확대되고 있으며, GDP 성장기여도도 3분기 연속 마이너스를 기록함.
- [정부지출] 연방정부의 국방비 지출이 2분기 연속 크게 증가하며 2024년 3/4분기 GDP 성장률에도 기여함.
- [물가] 올해초 인플레이션 재상승 우려가 확대되었으나, 2024년 3분기 이후 이러한 우려는 거의 해소된 상태임.

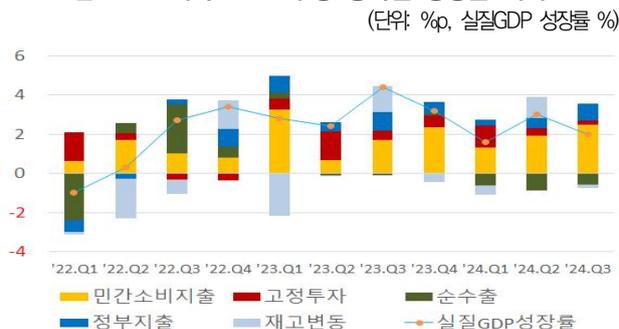
표 3-1. 미국 경제성장률(지출부문별)

(단위: %)

| 구분     | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2022년 |      | 2023년 |      |      |     | 2024년 |     |      |
|--------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|------|-----|-------|-----|------|
|        |       |       |       | Q3    | Q4   | Q1    | Q2   | Q3   | Q4  | Q1    | Q2  | Q3   |
| 실질GDP  | 6.1   | 2.5   | 2.9   | 2.7   | 3.4  | 2.8   | 2.4  | 4.4  | 3.2 | 1.6   | 3.0 | 2.8  |
| 소비지출   | 8.8   | 3.0   | 2.5   | 1.5   | 1.2  | 4.9   | 1.0  | 2.5  | 3.5 | 1.9   | 2.8 | 3.7  |
| 민간투자   | 8.8   | 6.0   | 0.1   | -5.7  | 5.8  | -8.9  | 8.0  | 10.1 | 0.7 | 3.6   | 8.3 | 0.3  |
| 수출     | 6.5   | 7.5   | 2.8   | 14.5  | -1.1 | 2.0   | -4.8 | 4.9  | 6.2 | 1.9   | 1.0 | 8.9  |
| 수입     | 14.7  | 8.6   | -1.2  | -5.4  | -4.5 | -0.8  | -3.1 | 4.7  | 4.2 | 6.1   | 7.6 | 11.2 |
| 정부지출   | -0.3  | -1.1  | 3.9   | 1.6   | 5.4  | 5.1   | 2.9  | 5.7  | 3.6 | 1.8   | 3.1 | 5.0  |
| 근원 PCE | 3.6   | 5.4   | 4.1   | 5.2   | 4.7  | 4.7   | 3.8  | 2.4  | 2.0 | 3.7   | 2.8 | 2.2  |

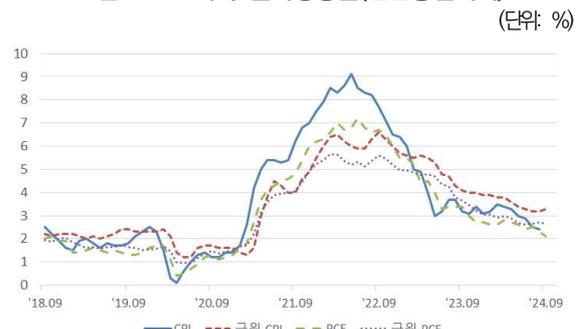
주: 전기대비 연율 기준(계절조정), 근원 PCE는 전년동기대비 수치  
 자료: 미국 상무부 경제분석국(검색일: 2024. 10. 31).

그림 3-1. 미국 GDP 구성 항목별 성장률 기여도



주: 계절조정 수치.  
 자료: 미국 상무부 경제분석국(검색일: 2024. 10. 31).

그림 3-2. 미국 물가상승률(전년동월대비)

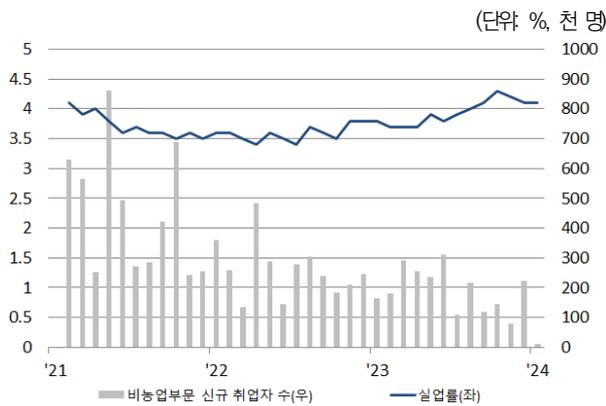


주: '근원'은 식료품 및 에너지 가격을 제외한 수치임.  
 자료: 미국 노동부 노동통계국, 상무부 경제분석국(검색일: 2024. 10. 14).

■ [고용시장] 안정적인 실업률, 신규 실업수당 청구건수 감소 등 일부 고용지표의 호조에도 불구하고, 최근 비농업 부문 고용 부진, 8~9월 비농업 부문 고용 하향조정 등은 고용시장의 냉각이 여전히 진행 중임을 시사함.

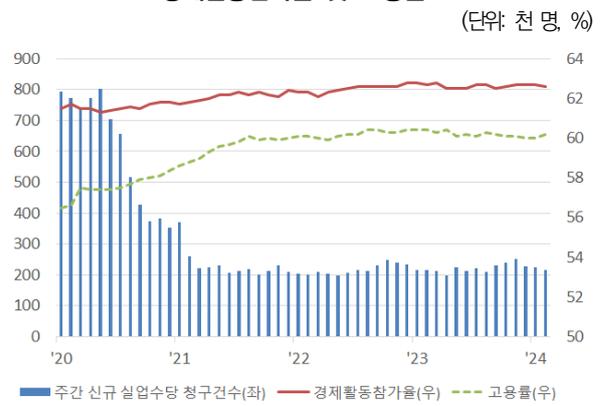
- 실업률은 7월(4.3%)을 정점으로 하락하여 안정추세를 나타내고 있으나, 10월 비농업 부문 신규 취업자 수(1.2만 명)는 허리케인과 파업 등의 영향으로 2020년 12월 이후 가장 낮은 수준을 기록함.
- 경제활동참가율, 고용률, 신규 실업수당 청구 건수 지표는 큰 폭의 변화가 없는 것으로 나타남.

그림 3-3. 미국 실업률 및 비농업부문 고용 증감 추이



자료: 미국 노동부 노동통계국(검색일: 2024. 11. 4).

그림 3-4. 미국 신규 실업수당 청구 건수와 경제활동참가율 및 고용률



주: 주간 실업수당 청구 건수는 매일 마지막 주 기준.  
자료: 미국 노동부 노동통계국(검색일: 2024. 11. 4).

■ [민간소비] 고용시장이 양호한 흐름을 나타내는 가운데 견조한 소비지출이 지속되고 있으며, 소비심리도 점차 개선되고 있음을 시사함.

- 소매판매 증가율은 2024년 2월 이후 2%를 상회하고 있으며, 이는 고금리의 영향에도 미국인들의 견조한 구매력을 시사함.
- 소비심리가 점차 개선되고 있으나, 높은 물가와 고금리로 소비심리가 코로나19 이전 수준을 회복하지는 못하고 있음.

그림 3-5. 미국 소매판매지수



자료: 미국 인구통계국(검색일: 2024. 10. 2).

그림 3-6. 미국 소비자심리지수

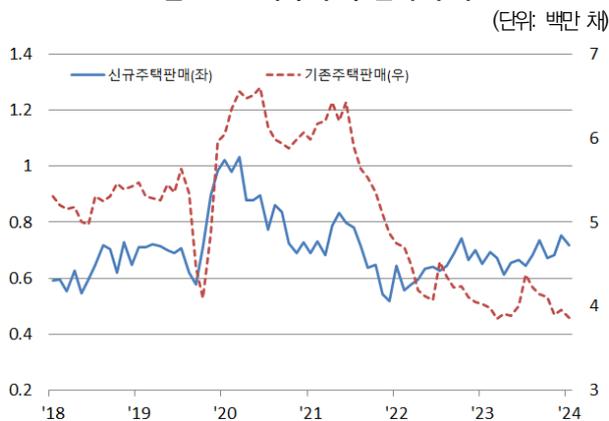


자료: 미시건대학교, 컨퍼런스보드(검색일: 2024. 11. 4).

■ [주택시장] 2023년 10월 이후 하락하던 주택가격이 다시 상승으로 반전하였으며, 증가 추세를 보이던 주택 거래 건수는 다소 하락함.

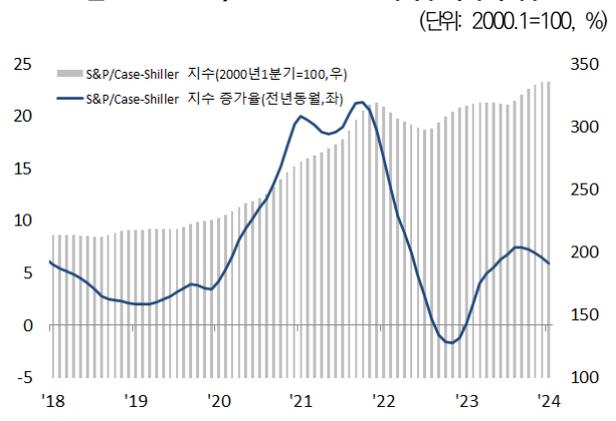
- 양호한 고용시장, 고금리로 인한 지속적 주택 부족 등의 영향으로 주택가격은 2024년 1월 이후 지속적으로 상승하며 최고치 기록을 갱신하고 있음.
- 주택가격이 상승함에 따라 주택시장의 80% 이상을 차지하는 기존주택 판매도 올해 초부터 하락 추세를 나타냄.
- 한편 높은 모기지 금리에 상대적으로 영향을 덜 받는 신규주택 시장에서는 고금리에 억눌렸던 주택 수요, 모기지 금리인하 전망 등이 맞물리면서 상승 추세를 나타내는 것으로 판단됨.

그림 3-7. 미국 주택 판매 추이



자료: 전미부동산협회, 미국 인구조사국(검색일: 2024. 10. 7).

그림 3-8. S&P/Case-Shiller 미국주택가격지수



자료: Case-Shiller(검색일: 2024. 10. 7).

■ [제조업] 제조업 경기는 6개월 연속 수축 국면에 있으며, 산업생산 활동은 일정수준을 유지하고 있음.

- ISM 제조업지수는 2024년 3월 50.3을 기록하며 제조업 경기 확장에 대한 기대감을 높였으나, 이후 6개월 연속 50 이하를 기록하며 제조업 경기 수축을 나타냄.
- 산업생산 활동은 수축과 확장을 반복하며 일정수준을 유지하고 있으나, 최근 자동차와 자동차 부품, 가구, 가정용 가전기기와 같은 내구재의 생산 증가는 미국 소비자들에게 소비여력이 있음을 시사함.

그림 3-9. 미국 ISM 제조업지수 및 서비스업지수



주: 50 이상은 경기 확장, 50 미만은 수축을 의미함.  
자료: 미국 공급관리협회(검색일: 2024. 10. 2).

그림 3-10. 미국 산업생산활동지수

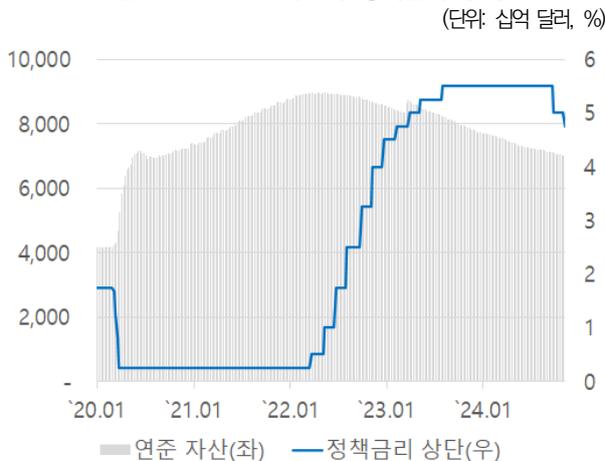


자료: 미국 연방준비제도(검색일: 2024. 10. 2).

## 2) 거시정책 현황

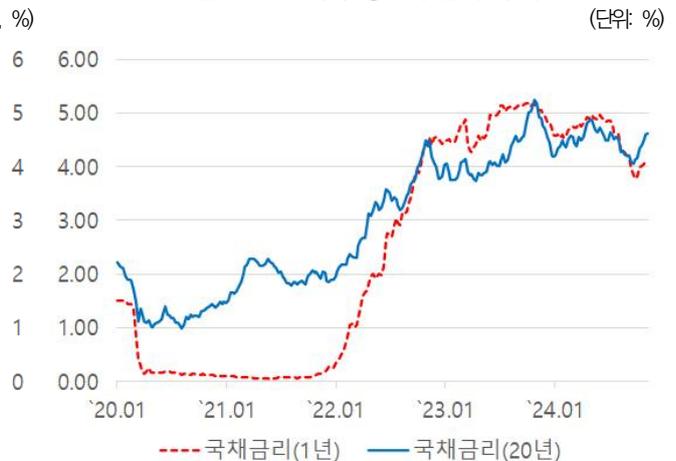
- [통화정책] 미국 연준은 기준금리를 2024년 9월 50bp, 11월 25bp 인하했으며, 2025년까지 당분간 기준금리를 인하해 나갈 것으로 보임.
  - 미국 연준은 5.25~5.5%였던 기준금리를 2024년 9월 4.75~5.0%, 11월 4.5~4.75%로 두 차례 연속 인하하면서 기준금리인하 기조의 시작을 알림.
  - FOMC 위원들이 적절하다고 여기는 기준금리 구간의 중앙값에 대한 점도표(2024. 9. 기준)에 따르면 2024년 말 기준금리는 4.4, 2025년 말 기준금리는 3.4로 당분간 기준금리인하 기조가 이어질 것으로 보임.
  - 다만 미 연준은 재무부 증권과 기관 부채, 기관 모기지담보증권 보유량을 감축해나간다는 방침도 함께 밝혀 파격적인 금리인하보다는 속도 조절에 나설 것을 시사함.
  - FedWatch(2024. 11. 8.)에 따르면 2024년 말 기준금리는 4.25~4.5%일 확률이 71%, 2025년 10월 기준금리는 3.75~4%가 가장 높게 점쳐지고 있어 FOMC의 9월 가이던스에 비해 시장의 2025년 금리 수준에 대한 기대는 소폭 높은 상황임.
  - 트럼프 취임 시 공격적인 관세 및 감세 정책이 동시 추진되면 물가 상승에 대한 우려로 인해 기준금리인하 속도가 다소 늦춰질 수 있음.

그림 3-11. 연준 자산과 정책금리 추이



자료: 미국 연방준비제도(검색일: 2024. 11. 8).

그림 3-12. 미국 장단기 금리 추이



자료: 미국 연방준비제도(검색일: 2024. 11. 8).

- [재정정책] 정부지출은 6분기 연속 미국 전체 GDP 성장률을 웃돌면서 경제 성장을 견인하고 있으며, 어느 후보가 당선되더라도 2025년에는 재정적자가 확대될 것으로 보임.
  - 2023년 1/4분기 이후 전년동기대비 전체 GDP 성장률을 웃돈 GDP 내 하위항목은 정부지출이 유일하며 같은 기간 중 소비지출 상승률은 대체로 전체 GDP 성장률을 하회함.
  - 트럼프 후보자 당선으로 공약했던 재정정책들이 추진된다면, 미국의 재정적자가 -7.5조 달러가량 크게 확대될 것으로 보임.

- 트럼프 당선자는 트럼프 1기 행정부의 대표적인 업적이라고 볼 수 있는 「감세 및 일자리 법(TCJA: Tax Cuts and Jobs Act)」의 연장 및 확대를 우선 추진할 것으로 보이며, 공화당의 양원 과반 확보로 민주당이 반대하더라도 TCJA 연장 및 확대 법안은 상원에서의 예산조정(budget reconciliation) 절차를 통해 통과될 가능성이 높음.
- 만약 모든 정책이 추진된다면 재정적자가 -7.5조 달러가량 확대될 수 있으나 현실적으로 상원의 필리버스터를 극복하려면 TCJA 연장 및 확대와 더불어 여타 재정정책(IRA 폐지, 법인세 감면 등)을 패키지로 추진해야 하며, 이러한 과정이 매끄럽게 이어지기 어려울 수 있음.
- 다만 바이든 행정부에서 추진한 「인프라 투자 및 일자리 법」과 같은 대형 법안이 존재하고 모든 예산이 바이든 집권 기간 중 소진되지는 않는다는 점에서 트럼프 2기 행정부 역시 재정지출을 확대할 수 있는 제도적 기반은 갖추고 있음.

표 3-2. 트럼프 공약 추진시 미국 재정적자에 미치는 영향

(단위: 십억 달러)

| 재정적자 확대: 지출 증가, 세입 감소 관련        |                | 재정적자 감소: 지출 감소, 세입 증가 관련 |              |
|---------------------------------|----------------|--------------------------|--------------|
| 정책                              | 증감             | 정책                       | 증감           |
| TCJA 개정 및 연장                    | -5,350         | 보편관세 등 도입                | 2,700        |
| 시간외 근무 수당 면세                    | -2,000         | 에너지, 환경정책 환원 및 생산 확대     | 700          |
| 사회보장 혜택에 대한 과세 종료               | -1,300         | 낭비, 사기 및 오용 감축           | 100          |
| 미국 내 제조기업 대상 법인세를 15%로 인하       | -200           | 교육부 철폐 및 학교 선택 지원        | 200          |
| 탐에 대한 면세                        | -300           | <b>합계: 재정적자 감소 측면</b>    | <b>3,700</b> |
| 군대 현대화 및 강화                     | -400           |                          |              |
| 국경 보안 강화 및 불법이민자 추방             | -350           |                          |              |
| 생애 첫 주택 구매자 대상 혜택을 포함한 주택 공급 개혁 | -150           |                          |              |
| 헬스케어 지원, 장기요양 및 돌봄 지원 강화        | -150           |                          |              |
| <b>합계: 재정적자 확대 측면</b>           | <b>-10,200</b> |                          |              |
| 이자비용                            | -1,000         |                          |              |
| <b>합계: 재정적자에 대한 순 효과</b>        |                | <b>-7,500</b>            |              |

자료: Committee for a Responsible Federal Budget(2024), "The Fiscal Impact of the Harris and Trump Campaign Plans."

### 3) 핵심 이슈

- [노동시장] 일부 고용지표의 호조에도 불구하고 비농업 부문 고용 부진, 구인건수 감소, 노동시간 감소 등은 노동시장 상황이 여전히 냉각되고 있음을 나타내고 있으며, 이는 향후 연준의 금리인하 속도에도 영향을 미칠 것으로 전망됨.
  - 2024년 10월 실업률은 전월과 동일한 4.1%를 기록하였으며 시장의 예상(4.1%)<sup>54)</sup>과도 부합함.
  - 그러나 10월 비농업 부문 신규 취업자 수(1만 2,000명)는 허리케인과 파업의 영향으로 전월(22만 3,000명)에 비해 21만 1,000명이 줄어들었으며, 시장의 예상치(10만 6,000명)<sup>55)</sup>를 크게 하회함.<sup>56)</sup>
  - 허리케인(Helene, Milton)의 영향으로 500억 달러 이상의 피해가 발생한 것으로 추산됨.<sup>57)</sup>

54) Investing.com(2024. 11. 3), "U.S. Unemployment Rate"(검색일: 2024. 11. 4).

55) Investing.com(2024. 11. 3), "U.S. Nonfarm Payrolls"(검색일: 2024. 11. 4).

56) U.S. Bureau of Labor Statistics(2024. 11. 1), "The Employment Situation - October 2024"(검색일: 2024. 11. 4).

57) AP(2024. 10. 16), "Helene and Milton are both likely to be \$50 billion disasters, joining ranks of most costly storms"(검색일: 2024. 11. 4).

- Boeing사 노조원 3만 3,000명이 파업에 참여함으로써 10월 제조업 고용 감소(4만 6,000명 감소)에 상당 부분 기여<sup>58)</sup>
- 또한 구인건수 감소, 민간 부문의 자발적 퇴사자 비율 감소, 평균 주당 노동시간 감소 등도 노동시장 상황이 냉각되고 있음을 나타냄.
- 9월 구인건수(job opening)는 744만 3,000건으로 2021년 2월 이후 가장 낮은 수준을 기록함.<sup>59)</sup>
- 민간 부문의 자발적 퇴사자 비율은 2004년 6월 2.3%에서 9월에는 2.1%로 점차 낮아지고 있음.<sup>60)</sup>
- 평균 주당 노동시간도 2024년 3월(34.4시간) 이후 점차 감소하는 추세를 나타내며 9월에는 34.2시간을 기록함.<sup>61)</sup>
- 2024년 8월 이후 노동시장이 냉각 신호를 발신하고 있어, 시장에서는 미 연준이 점진적인 금리인하에 나설 것으로 예상하고 있음.
- 파월 연준의장은 잭슨홀 미팅(8월 23일)에서 '노동시장 과열 해소'에서 '노동시장 지원'으로 입장을 전환한다고 밝힘.<sup>62)</sup>
- 시장에서는 미 연준이 기준금리를 올해 말과 내년 말까지 각각 4.25%~4.50%, 3.50%~3.75% 수준으로 인하할 것으로 예상함.<sup>63)</sup>
- 한편 2025년에는 새롭게 출범하는 트럼프 2기 행정부가 이민 통제를 한층 강화할 것으로 예상되는데, 이 경우 코로나19 이후 이민 증가에 따른 고용 증가 효과는 상당 부분이 사라질 것으로 전망됨.
- 코로나19 이후 이민 증가는 고용 확대와 소비 증가로 이어졌으며, 임금 상승 압력을 완화시켜 디플레이션에도 기여함.<sup>64)</sup>
- Goldman Sach는 2024년에도 이민 증가가 노동력 증가로 이어져 미국 잠재성장률을 0.3%p 상승시킬 것으로 전망(2024년 3월)한 바 있음.<sup>65)</sup>
- TD Securities는 차기 트럼프 행정부의 타이탄한 이민정책과 '10% 보편 관세'가 결합할 경우 미국 경제성장률이 1~2%p 낮아질 것으로 전망함.<sup>66)</sup>

■ [트럼프 집권의 영향] 트럼프는 ① 관세 인상 추진, ② 세제 개편(TCJA 연장 및 확대, 법인세 감면 등)이 미국경제 성장에 큰 영향을 줄 수 있는 요인으로 보이며 개별 정책이 언제, 어떻게 실현될지 알 수 없어 2025년 미국경제 성장의 양상에는 불확실성이 크다고 할 수 있음.

- [관세 인상 추진] 트럼프 2기 행정부는 △보편관세 10~20%, △「트럼프 상호 무역법(Trump Reciprocal Trade Act)」, △대중국 관세 인상을 즉시 추진할 것으로 보이며, 각각 미국의 무역을 넘어 경제 성장에 큰 악영향을 줄 수 있음.
- 김영귀 외(2024)<sup>67)</sup>에 따르면 보편관세 10%를 포함한 트럼프 관세정책 추진 시 미국의 실질GDP는 시나리오에 따라 0.12~0.36% 감소할 수 있어 만약 2025년 즉시 추진된다면 미국 경제성장을 제약하는 요인이 될 수 있음.

58) abcNEWS(2024. 10. 24), "Boeing strike to continue after workers reject new contract"(검색일: 2024. 11. 4).

59) U.S. Bureau of Labor Statistics(2024. 10. 29), "Job Openings and Labor Turnover: Table 1"(검색일: 2024. 10. 30).

60) U.S. Bureau of Labor Statistics(2024. 10. 29), "Job Openings and Labor Turnover: Table 4"(검색일: 2024. 10. 30).

61) Federal Reserve Economic Data(2024. 10. 4), "Average Weekly Hours of All Employees, Total Private"(검색일: 2024. 10. 30).

62) Board of Governors of the Federal Reserve System(2024. 8. 23), "Review and Outlook: Reassessing the Effectiveness and Transmission of Monetary Policy"(검색일: 2024. 10. 8).

63) CME FedWatch(2024. 11. 3), "Target Rate Probabilities"(검색일: 2024. 11. 4).

64) Financial Times(2024. 3. 18), "Immigration helps explain US economic strength: Goldman"(검색일: 2024. 10. 30).

65) *Ibid.*

66) The Wall Street Journal(2024. 8. 18), "Specter of Trump Tariffs Hangs Over Markets"(검색일: 2024. 10. 30).

67) 김영귀, 강구상, 김혁중, 연원호, 이천기, 김혁황, 정민철(2024), 「2024 미국 대선: 트럼프 관세정책의 배경과 영향」, KIEP 오늘의 세계경제, Vol. 24, No. 6.

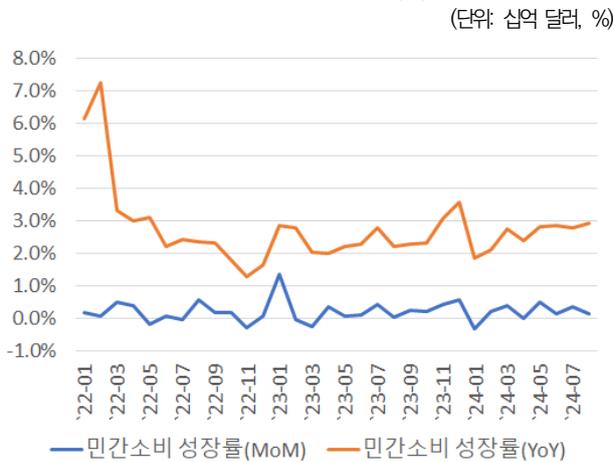
- [세계 개편] 법인세 감면, TCJA 연장 및 확대(보너스 감가상각, R&D 즉시 비용처리 등)가 투자 촉진을 도울 수 있음.
- o York 외(2024)에 따르면 관세 인상을 포함한 전반적인 트럼프 공약의 실현은 미국의 장기 GDP를 대략 0.8%를 상승시키고, 관세정책을 제외하면 세계 개편의 전반적인 효과는 미국의 장기 GDP를 대략 2.5% 상승시킬 것으로 추정됨.
- 관세 인상과 세계 개편 모두 파급력이 크지만, 정책의 실현 가능성과 실현 시점이 불투명해 2025년 미국 경제 성장의 불확실성을 더하고 있음.

#### 4) 2025년 전망

■ 미국경제는 2024년과 2025년 각각 2.8%, 2.1% 성장할 것으로 전망됨.

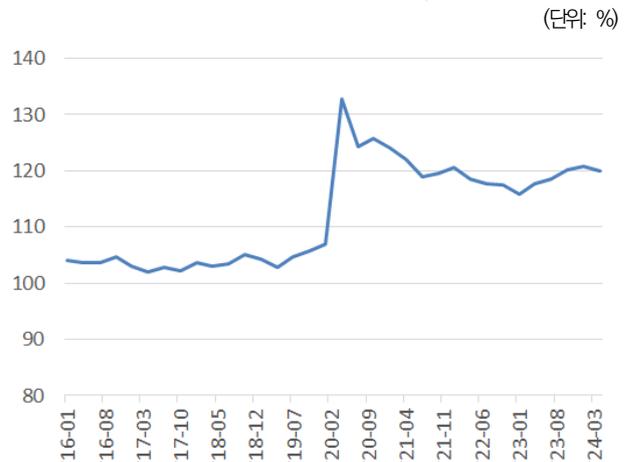
- 2024년과 2025년 미국경제성장률을 기존 KIEP 전망(2.4%, 1.7%)<sup>68)</sup> 비해 전망치를 각각 0.4%씩 상향조정함.
- o [소비] 민간 소비가 전년동기대비 2024년 5~8월 사이 3%에 근접하는 수준으로 성장 중이며, 월별로도 민간 소비가 꾸준히 성장하고 있어 기존 고금리 기조가 민간 소비에 큰 악영향을 주지 않았음.
- o [정부지출] △연방부채가 지속적으로 높은 수준을 유지하고, △트럼프 감세정책으로 인한 재정적자 확대, △정부부채 상한 한도 협상 성과가 불투명하다는 점은 차기 행정부 정부지출 여력을 제한하는 요인이 될 수 있음.

그림 3-13. 민간소비 성장률



주: 계절조정된 실질 민간소비를 기준으로 함.  
자료: BEA

그림 3-14. 미국 GDP 대비 연방부채 비율



자료: 연방준비위원회

- o [투자] 2024년 중 투자는 바이든 행정부의 공급망 정책을 원동력으로 삼아 성장해 왔으며, 2025년에는 트럼프 신행정부의 감세정책 시행 시기 및 바이든 행정부 공급망 정책의 수정 여부에 따라 불확실성이 크지만 감세정책이 빠르게 시행된다면 대체로 투자에 긍정적인 영향을 줄 수 있으며, 2025년 경제성장을 견인하는 중심 축이 될 수 있음.
- o [통상] 트럼프 1기 행정부에서는 관세 시행 전 USTR 등의 조사 단계를 거쳐 트럼프 취임(1기) 후 관세정책의 실현까지 다소 시간이 걸렸으나, 2기 행정부에서는 이러한 준비가 더 빠르게 이루어질 수 있으며, 트럼프 관세정책

68) 안성배 외. (2023. 11. 14) 「2024 세계경제 전망」 KIEP 오늘의 세계경제 23-14.

시행 후 상대국의 보복조치가 없다면 순수출에 대체로 긍정적인 영향을, 보복조치가 있다면 순수출 감소 및 물가 상승으로 인한 생산 위축까지 발생할 수 있음.

표 3-3. 트럼프 1기 정책 집행 속도 검토 및 2기 정책 도입 시점 전망

| 구분             | 트럼프 1기 도입 시점   | 트럼프 2기 도입 시점   | 효과   |
|----------------|--|--|--|
| 관세 인상          | 중국 외   | <ul style="list-style-type: none"> <li>국제긴급경제권한법을 통해 추진은 가능해보이지만, 개별 국가와 협상 후 실행에 옮길 수 있음.</li> <li>관세 부과에 필요한 조사 단계가 1기 행정부에 비해 촉진될 수 있음.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>물가상승, 관세 전쟁으로 인한 GDP 감소 등 우려</li> <li>공표 즉시 시행하지 않으면 단기적으로 수입 증가</li> </ul> |
|                | 대중국  | <ul style="list-style-type: none"> <li>301조 관세 인상은 법적 장애 요인이 없어 2025년 상반기 내로도 시행할 수 있을 것으로 보임.</li> <li>관세 부과에 필요한 조사 단계가 1기 행정부에 비해 촉진될 수 있음.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>대중국 수입 감소와 생산비용 증가가 복합되지만, 전반적으로 경제성장에 긍정적일 수 있음.</li> </ul>                |
| 감세             | <ul style="list-style-type: none"> <li>취임 12개월 후 감세 및 일자리법(2017.12.) 통과</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>공화당의 상하원 다수당 지위를 기반으로 취임 즉시 착수해 2025년 상반기 내에 도입할 수 있을 것으로 보임.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>투자 촉진으로 경제성장에 긍정적인 영향</li> </ul>  |
| 공급망 법안 (IRA 등) | <ul style="list-style-type: none"> <li>해당사항 없음.</li> </ul>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>행정명령을 통해 친환경차 보조금, 재생에너지 세액공제, 첨단제조생산세액공제 등의 지급 요건을 까다롭게 만드는 것부터 2025년 상반기 내 시도할 수 있음.</li> <li>IRA 개정은 공화당 내에 당론에 따라 감세 법안과 패키지로 해서 추진(2025년 상반기 중)하거나 감세 법안을 먼저 처리 후 해를 넘겨 2026년에 시도할 것으로 예상됨.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>관련 분야 투자 및 소비 감소로 경제성장에 부정적인 영향</li> </ul>                                  |

자료: 저자 작성.

- 트럼프 집권 시 경제성장에 대한 파급력이 큰 정책(관세 인상, 세제 개편, 친환경 정책 폐기)은 앞서 설명한 비와 같이 실현 가능성과 실현 시점을 예단하기 어렵지만, 대체로 트럼프 1기 행정부에 비해서는 빠른 속도로 추진될 전망이다.

표 3-4. 주요 기관별 미국 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역 | KIEP [2024. 11] |      | FED [2024. 9] |      | IMF [2024. 10] |      | OECD [2024. 9] |      |
|----|-----------------|------|---------------|------|----------------|------|----------------|------|
|    | 2024            | 2025 | 2024          | 2025 | 2024           | 2025 | 2024           | 2025 |
| 미국 | 2.8             | 2.1  | 2.0           | 2.0  | 2.8            | 2.2  | 2.6            | 1.6  |

주: [ ] 안은 전망치 발표시점이며, FED는 전년 4분기 대비 변화율이고 나머지 기관은 직전 연도 대비 변화율을 나타냄.  
자료: 기관별 전망발표를 참고하여 저자 작성.

## 나. 유럽

### 1) 거시경제 현황

■ [성장률] 유럽 주요국 중 독일을 제외하고 양적 성장을 지속하고 있으나, 고금리 지속으로 투자 부진이 이어짐.

- [유로 지역] 2024년 1/4분기, 2/4분기에 각각 0.3%, 0.2%의 성장세를 보임.
- 2024년 2분기 연속 총고정자본형성 부문에서 역성장세(1/4분기 -2.2%, 2/4분기 -2.5%)를 보임.
- [독일] 민간소비, 투자와 수출의 위축으로 2024년 2/4분기 경제성장률은 전기대비 0.3%의 역성장을 했으며 3/4분기엔 전기대비 0.2% 성장함.
- 동 기간 총고정자본형성과 수출 부문에서 전기대비 각각 2.2%, 0.2%의 역성장을 기록하였으며, 2023년 2/4분기 이래 위축이 지속됨.
- [프랑스] 2024년 1/4분기, 2/4분기 모두 전기대비 0.2%의 미미한 성장세를 보였으며 3/4분기의 경제성장률은 파리올림픽 개최 영향으로 전기대비 0.4% 증가함.
- 민간소비는 2024년 3/4분기 기준 전기대비 0.5% 증가했으나 총고정자본형성 부문은 동기간 0.8%의 역성장을 기록하고 5분기 연속 역성장이 지속됨.
- [이탈리아] 총고정자본형성과 수출의 역성장에 따라 2024년 2/4분기 경제성장률은 전기대비 0.2%에 그쳤으며 3/4분기는 0%를 나타냄.
- 2024년 1/4분기, 2/4분기 총고정자본형성은 각각 전기대비 0.5%, 0.1% 역성장을 했으며 수출도 동기간 0.6%, 1.2% 감소함.
- [스페인] 유럽 주요국 중 견고한 성장세를 보이는 국가 중 하나로 2024년 2/4분기, 3/4분기 모두 전기대비 0.8%의 경제성장률을 기록함.
- 관광과 서비스 산업의 호황은 내수진작과 서비스 수출 확대에 기여하였으며, Next Generation EU 기금을 기반으로 하는 공공투자 확대가 경제성장에 긍정적으로 작용함.
- [영국] 2024년 1/4, 2/4분기의 경제성장률은 0.7%, 0.5%를 기록하며, 2023년 하반기 역성장 이후 강한 반등세를 보임.
- 2024년 2/4분기는 순수출 감소세에도 가계소비(0.2%), 총고정자본투자(0.6%) 등의 확대로 0.5% 성장함.

표 3-5. 유럽 주요국의 분기별 GDP 성장률

(단위: 실질 GDP 성장률, %)

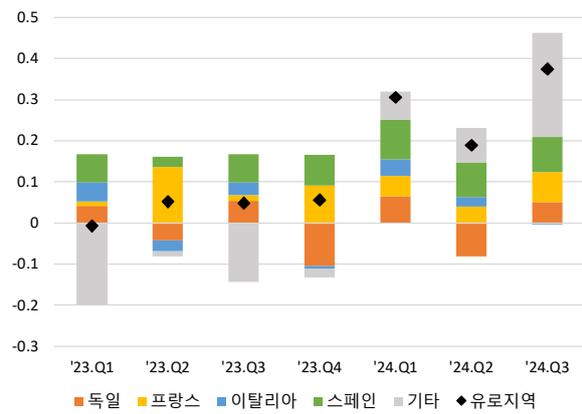
| 지역     | 2022 | 2023 |      |      |      | 2024 |     |      |     |
|--------|------|------|------|------|------|------|-----|------|-----|
|        | 연간   | Q1   | Q2   | Q3   | Q4   | 연간   | Q1  | Q2   | Q3  |
| 유로 지역  | 3.3  | 0.0  | 0.1  | 0.0  | 0.1  | 0.4  | 0.3 | 0.2  | 0.4 |
| - 독일   | 1.4  | 0.1  | -0.2 | 0.2  | -0.4 | -0.3 | 0.2 | -0.3 | 0.2 |
| - 프랑스  | 2.6  | 0.1  | 0.7  | 0.1  | 0.5  | 0.9  | 0.2 | 0.2  | 0.4 |
| - 이탈리아 | 4.7  | 0.3  | -0.2 | 0.2  | 0.0  | 0.7  | 0.3 | 0.2  | 0.0 |
| - 스페인  | 6.2  | 0.7  | 0.2  | 0.7  | 0.7  | 2.7  | 0.9 | 0.8  | 0.8 |
| 영국     | 4.3  | 0.1  | 0.0  | -0.1 | -0.3 | 0.3  | 0.7 | 0.5  | -   |

주: 1) 유로 지역은 2023년 기준 20개국임 2) 계절조정 자료 3) 분기별 성장률은 전기대비임

자료: 유로 지역 Eurostat, "GDP and main components(output, expenditure and income) 분기자료 [namq\_10\_gdp] 연간자료 [nama\_10\_gdp]"; 영국:ONS, "GDP quarterly national accounts, UK: April to June 2024" (모든 자료의 검색일: 2024. 11. 4)를 바탕으로 저자 작성

그림 3-15. 유럽 주요국의 유로 지역 성장률 기여도

(단위: 기여도 %, 실질GDP 성장률 %)



주: 1) 유로 지역은 2023년 기준 20개국임 2) 계절조정 자료 3) 분기별 성장률은 전기대비임 4) 2024년 3/4분기는 유로 지역 총 GDP 및 주요국을 제외한 개별 회원국 GDP 자료의 부재로 기타국은 추정치로 계산함

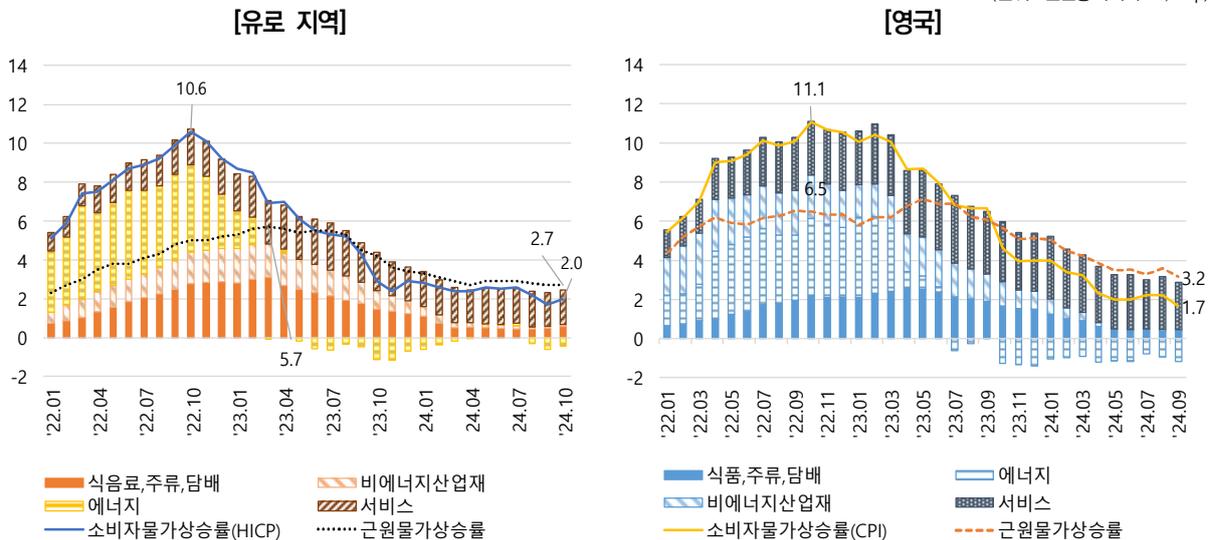
자료: 유로 지역 Eurostat, "GDP and main components(output, expenditure and income) 분기자료 [namq\_10\_gdp]"(모든 자료의 검색일: 2024. 11. 4)를 바탕으로 저자 작성

■ [소비자물가상승률] 유럽 주요국의 소비자물가상승률은 2022년 하반기를 정점으로 하락하여 2024년 상반기에 2%대를 보임.

- 유로 지역의 2024년 10월 소비자물가상승률은 전년동월대비 2.0%로 전월보다 0.3%p 증가했으며, 근원물가상승률은 동기간 2.7%로 전월과 동일함.
- 식품·주류·담배의 소비자물가상승률은 동 기간 전년동월대비 2.9%로 전월보다 상승했고, 서비스물가상승률(3.9%)은 증가폭의 하락이 둔화되면서 소비자물가상승률 상승세에 기여함.
  - ※ 유럽 주요국 소비자물가상승률(근원물가상승률(2024년 10월, 전년동월대비 %): 독일 2.4(3.3)%, 프랑스 1.5(2.0)%, 스페인 1.8(9월 2.7)%, 이탈리아 1.0(1.9)%
- 영국의 2024년 9월 소비자물가상승률은 전년동월대비 1.7%, 근원물가상승률은 동 기간 3.2%임.
- 상품은 2024년 9월 전년동월대비 -1.4%(전월대비 -0.5%p), 서비스는 동 기간 4.9%(전월대비 -0.7%p)의 상승폭을 보임.

그림 3-16. 소비자물가상승률 추이 및 부문별 기여도

(단위: 전년동기대비 %, %p)



주: 1) 유로 지역(2023년 기준 20개국)의 소비자물가상승률. 2) 부문별 기여도는 해당 기간의 부문별 가중치를 기준으로 산정(유로 지역 참고: "HICP - item weights [prc\_hicp\_inw]", 영국은 영국자료 참고). 3) 근원물가는 소비자물가지수에 변동성이 큰 에너지, 식품, 주류, 담배를 제외한 수치임.  
 자료: 유로 지역: "Harmonised Indices of Consumer Prices [prc\_hicp\_man]"; 영국: "Consumer Price Inflation"(모든 자료의 검색일 2024. 11. 4)을 바탕으로 저자 작성

■ [교역량] EU의 상품교역에서 2024년 1~8월까지의 수출액은 전년동기대비 0.5% 증가에 그쳤고, 수입액은 같은 기간 6.5% 하락하면서 총교역액이 4.3% 감소함.

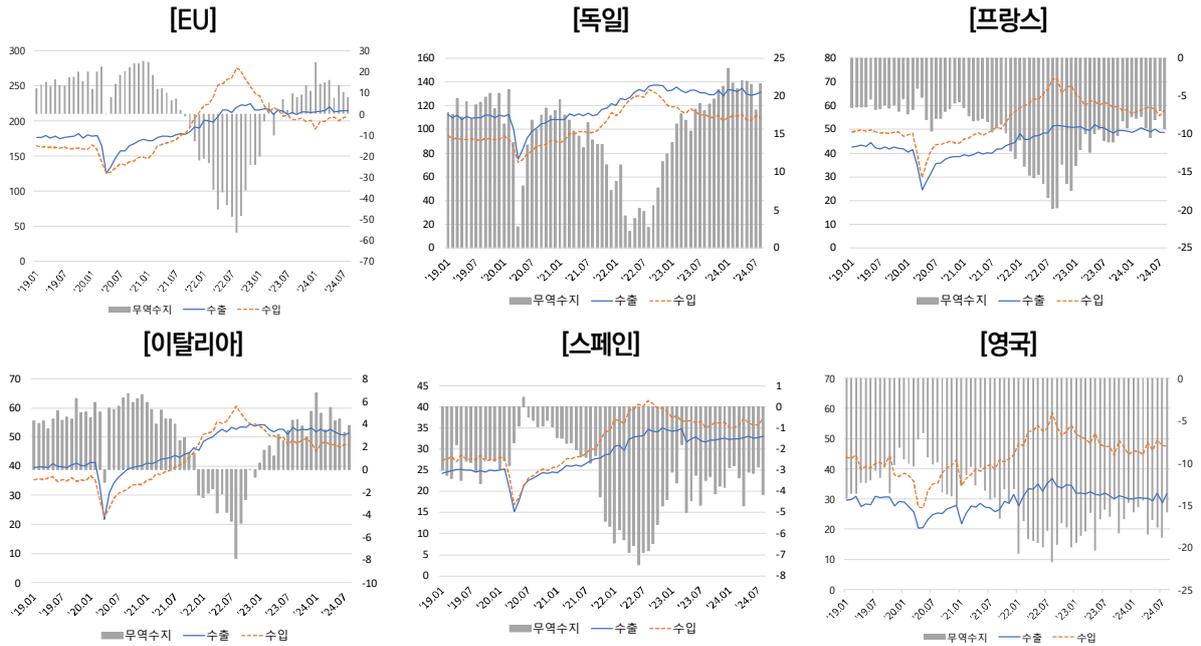
- 수출액의 미미한 증가세는 전체 수출의 82.2%를 차지하는 제조품 수출의 부진(전년동기대비 0.4% 증가)으로 분석되는데 그 중 48% 정도를 차지하는 기계·운송장비 제조품 감소(전년동기대비 -1.5%)가 영향이 큰 것으로 보임.<sup>69)</sup>
- 수입액은 에너지 가격 하락의 영향에 따른 감소뿐만 아니라, 제조품에서의 감소(전년동기대비 5.2% 하락)도 크게 나타남.
- 같은 기간 EU의 러시아와 중국에 대한 수출입액 모두 전년동기대비 감소했는데, 특히 중국 수출액의 2024년(1~8월) 기준 전년동기대비 감소폭이 전년보다 심화된 것이 특징임.

69) 2024년 1~8월 기준으로 분석.

- \* EU의 대중국 교역변화(2023년(1~8월) 전년동기대비, 2024년(1~8월) 전년동기대비): 수출 -0.6%, -3.0%/수입 -14.3%, -5.5%
- 영국의 2024년 1~8월 수출입액은 전년동기대비 각각 4.3%, 4.8% 하락했는데, 대EU 수출이 비EU국가보다 상대적으로 크게 감소함.

그림 3-17. 유럽 주요국의 대(對)전 세계 상품교역 추이

(단위: 유로 지역 - 십억 유로, 영국 - 십억 파운드)



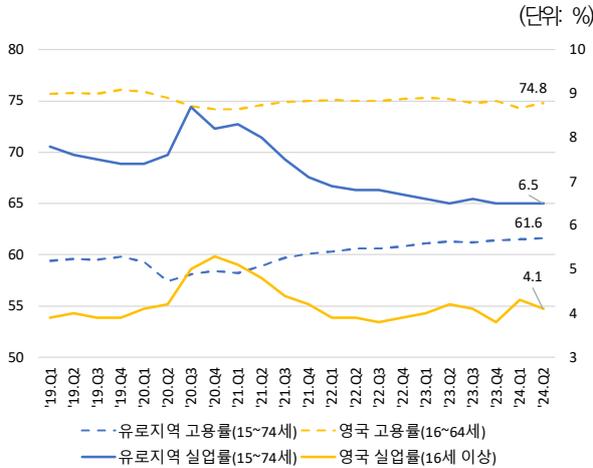
주: 1) 계절조정된 자료임 2) 왼쪽 축은 수출 수입을, 오른쪽 축은 무역수지를 의미함 2) EU 자료는 2020년부터 영국을 제외한 27개 회원국을 대상으로 함 3) 영국의 교역액은 귀금속제품을 제외한 명목가격임

자료: EU: Eurostat, "EU27 (from 2020) trade by SITC product group [ext\_st\_eu27\_2020sitc]"; 회원국: Eurostat, "Member States trade by BEC product group since 1999 [ext\_st\_27\_2020msbec]"; 영국: ONS, "UK trade: goods and services publication tables"(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 25)를 바탕으로 저자 작성.

■ [노동시장] 유럽 주요국의 노동시장은 낮은 실업률과 높은 고용률의 견고한 성과를 나타내고 있음.

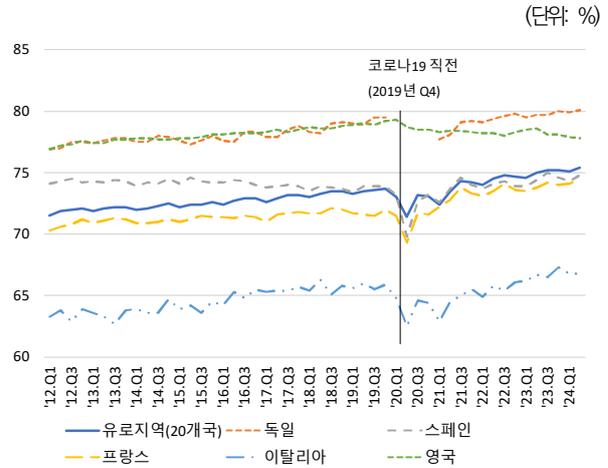
- 유로 지역의 고용률은 증가하고 실업률은 하향 안정세를 보이고 있으며, 경제활동참가율도 코로나19 팬데믹 이전 수준으로 회복되고 있음.
  - 유로 지역의 2024년 9월 실업률은 6.3%로 코로나19 팬데믹 이후 하락하여 유로화 도입 이후 최저 수준을 유지하고 있으며, 고용률 역시 2024년 2/4분기 61.6%로 증가세를 보임.
  - 결원율(vacancy rate)은 2024년 2/4분기 2.6%로 정점(3.3%, '22년 2/4분기)을 기록한 이후 하락하여 코로나19 직전('19년 4/4분기, 2.3%)에 가까워지고 있음.
- 영국의 2024년 8월 실업률은 4.0%로 코로나19 팬데믹 이후 최저점인 3.6%(22년 8월)보다 다소 높은 수준이며, 고용률은 75%로 코로나19 팬데믹 이전 수준을 회복하지 못함.
  - 유럽 주요국의 경제활동참가율은 2024년 2/4분기 기준 코로나19 팬데믹 직전 수준을 상회하고 있으나, 영국의 경우 경제활동인구, 경제활동참가율 모두 코로나19 팬데믹 직전 수준을 회복하지 못하고 있음.

그림 3-18. 유로 지역의 노동시장 주요 지표



주: 1) 고용률 및 실업률 측정 대상 나이는 유로 지역과 영국에 차이가 있어 그림에 표기함. 2) 유로 지역은 2023년 기준 20개국 기준임.  
자료: 유로 지역 Eurostat, "Employment and activity by sex and age - quarterly data [lfsi\_emp\_q]"; "Unemployment by sex and age - quarterly data [une\_rt\_q]"; 영국: 영국통계청, "Employment rate," "Unemployment rate"(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 14).

그림 3-19. 유럽 주요국의 경제활동참여율



주: 1) 유로 지역 및 유로 사용 국가의 측정 대상 나이 15-64세, 영국은 16-64세 2) 독일은 '20.Q1~Q4 자료 부재.  
자료: 유로 지역 Eurostat, "Activity rates by sex, age and citizenship (%) [lfsq\_argan]"; 영국: 영국통계청, "LFS: Economic activity rate: UK: All: Aged 16-64(%) SA"(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 14).

■ [통화정책] 2024년 6월 이후 유럽중앙은행(ECB)이 세 차례, 영국중앙은행(BoE)이 두 차례의 정책금리인하를 단행했고, 추가적인 정책금리인하 가능성이 있으나, 인플레이션 목표치(2%) 도달은 두 기관 모두 2025년에 가능할 것으로 예측하고 있어 신중하게 접근할 것으로 예상됨.

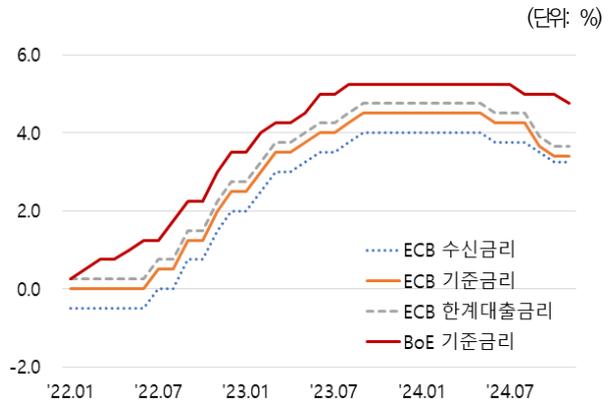
- 2023년 9월 이후 유로화 출범 이래 가장 높은 수준의 정책금리(한계대출금리 제외)를 제시했던 ECB는 2024년 6월, 9월, 10월의 세 차례에 걸쳐 기준금리 3.40%, 수신금리 3.25%, 한계대출금리 3.65%로 인하함.

○ ECB 정책위원회는 10월 개최된 통화정책회의에서 향후 몇 달간 임금 상승으로 인한 인플레이션 상승이 나타날 것으로 예상하고 있지만, 2025년의 중기적 인플레이션 목표치 달성에는 차질이 없을 것으로 보아 정책금리를 인하함.<sup>70)</sup>

- ECB가 자산매입프로그램(APP) 및 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)으로 매입한 만기증권의 상환 납입원금을 재투자하지 않아 두 포트폴리오 모두 감소하고 있으며, PEPP는 2024년 말부터 재투자가 중단될 계획임.

- 약 1년간 기준금리를 5.25%로 동결해온 영국중앙은행(BoE)은 지난 2024년 8월과 11월에 각각 0.25%p의 금리인하를 단행했으나, 2024년 하반기에 인플레이션 상승세가 지속된 후 2% 수준으로 서서히 정상화될 것이라 예상하고 있어 일정 기간 BoE의 제한적인 정책금리가 유지될 전망이다.<sup>71)</sup>

그림 3-20. 유럽중앙은행(ECB)과 영국중앙은행(BoE)의 정책금리



자료: ECB DB; Bank of England DB(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 22).

70) European Central Bank(2024. 9. 12), Press Release, "Monetary policy decisions," <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp240912~67cb23badb.en.html>(검색일: 2024. 10. 10); European Central Bank(2024. 10. 17), Press Release, "Monetary policy decisions," <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp241017~aa366eaf20.en.html>(검색일: 2024. 10. 22).

71) Bank of England, "Bank Rate maintained at 5% - September 2024," <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-an>

■ [재정정책] 유럽 주요국 중 프랑스, 이탈리아, 영국의 GDP 대비 정부부채 비율이 악화되면서 GDP 대비 재정수지 비율도 3% 이상의 적자가 지속되어 재정건전성에 대한 우려를 낳고 있음.

- 유럽 주요국 중 EU 회원국의 GDP 대비 정부부채 비율은 모두 최고점 대비 개선되었으나 코로나19 팬데믹 이전(2020년 1/4분기)에 비해 여전히 높은 편이고, 재정수지는 국별 차이 및 분기별 기복이 있음에도 EU 기준(GDP 대비 -3%)에 수렴하는 방향으로 진행되고 있음.
- 독일(61.9%)을 제외한 유럽 주요국의 GDP 대비 정부부채 비율이 EU(81.5%) 및 유로 지역(88.1%) 평균을 상회하고 있음은 물론, 프랑스(112.2%)는 4분기, 이탈리아(137%)와 영국(99.4%)은 3분기 연속 증가세를 보이고 있음. 다만 스페인(105.3%)에서는 전분기대비 감소세가 나타남.
- EU 및 유로존의 2024년 2/4분기 GDP 대비 재정수지는 각각 -3.1%와 -3.0%로 전분기 대비 감소세 및 보합세가 나타났고, 스페인(-3.2%)을 제외한 다른 유럽 주요국의 재정수지는 전분기 대비 개선된 것으로 보이나, 독일(-2.4%)만 GDP 대비 -3% 이상을 기록했을 뿐 이탈리아, 스페인, 영국은 각각 -3.4%, -3.2%, -5.9%로 나타났고, 프랑스(-5.5%)는 7분기 연속 -5%대에 머물러 있음.
- 현재 과다 재정적자 절차(EDP: Excessive deficit procedure)가 적용되는 EU 회원국에는 벨기에, 프랑스, 헝가리, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아가 있음.<sup>72)</sup>
- EU 회원국은 지속가능한 재정을 위해 재정적자 GDP 대비 3%, 정부부채 GDP 대비 60% 이내라는 재정준칙의 준수 의무가 있으며, 미준수 시 회원국에 대한 제재조치인 EDP의 적용을 받음.
- EU 집행위가 2024년 6월에 발표한 연간 재정건전성 평가에 따르면, 벨기에, 프랑스, 이탈리아, 헝가리, 몰타, 폴란드, 슬로바키아가 2년 연속 재정적자 기준을 초과할 것으로 예상했고, 2020년부터 이미 EDP에 돌입한 루마니아는 2024년에도 공공재정 부분의 개선이 어려울 것으로 판단함(표 3-6 참고).<sup>73)</sup>
- 특히 프랑스의 경우, 신용평가사인 지난 4월과 5월에 Fitch와 S&P가 국가신용등급을 'AA'에서 'AA-'로 강등했고, 프랑스 정부의 지출 삭감 및 세입 확대를 통한 재정적자 비율 감축 목표 발표(10월 7일)에도 Fitch의 프랑스 국가신용등급 전망이 '안정적'에서 '부정적'으로 하향조정됨(10월 11일).<sup>74)</sup>

표 3-6. 재정건전성 우려 EU 회원국의 재정적자 및 부채 상황

|       | 2023년 실질 재정적자의 GDP 대비 3% 초과 여부 | 2024년 재정적자 계획의 GDP 대비 3% 초과 여부 | 2023년 말일 기준 부채 비율의 GDP 대비 60% 초과 여부 |
|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|
| 벨기에   | 0                              | 0                              | 0                                   |
| 체코    | 0                              | X                              | X                                   |
| 에스토니아 | 0                              | X                              | X                                   |
| 스페인   | 0                              | X                              | 0                                   |
| 프랑스   | 0                              | 0                              | 0                                   |
| 이탈리아  | 0                              | 0                              | 0                                   |
| 헝가리   | 0                              | 0                              | 0                                   |
| 몰타    | 0                              | 0                              | X                                   |
| 폴란드   | 0                              | 0                              | X                                   |
| 슬로베니아 | X                              | 0                              | 0                                   |
| 슬로바키아 | 0                              | 0                              | X                                   |
| 핀란드   | X                              | 0                              | 0                                   |
| 루마니아  | 0                              | 0                              | 0                                   |

주: 초과 시 0, 초과하지 않을 시 X로 표시.  
 자료: European Commission, "Report from the Commission," COM(2024)598(검색일: 2024. 10. 10), p. 5에서 일부 발췌.

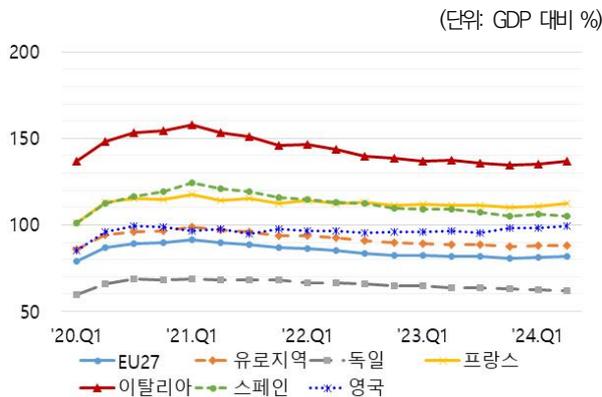
d-minutes/2024/september-2024(검색일: 2024. 10. 10).

72) European Commission, "Excessive deficit procedures - overview," [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en)(검색일: 2024. 10. 11).

73) European Commission, "Report from the Commission," COM(2024)598, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024DC0598>; Euro News(2024. 6. 19), "Commission warns France, Italy and six other countries over budget deficit," <https://www.euronews.com/my-europe/2024/06/19/brussels-set-to-take-aim-at-big-spenders-as-post-pandemic-deficit-rules-kick-in>(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 11).

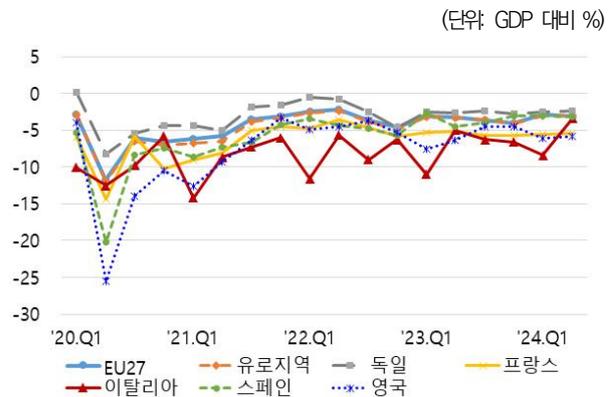
74) Fitch Ratings, "Fitch Affirms France at 'AA-'; Outlook Stable," <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-france-at-aa-outlook-stable-26-04-2024>; S&P Global, "France Long-Term Rating Lowered To 'AA-' From 'AA' On Deterioration Of Budgetary Position; Outlook Stable," <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3189662>; France 24(2024. 10. 7), "France pledges 2025 budget will 'fully' comply with EU spending rules," <https://www.france24.com/en/e>

그림 3-21. 유럽 주요국의 정부부채 비율



자료: Eurostat; ONS database(검색일 2024. 10. 23).

그림 3-22. 유럽 주요국의 재정수지 비율



주: 1) 양수는 재정 흑자를, 음수는 재정 적자를 의미. 2) 이탈리아는 계절 및 달력조정 미적용. 3) 영국은 계절조정만 적용.  
자료: Eurostat; ONS DB(검색일 2024. 10. 23).

### 3) 핵심 이슈

■ [2024~29년 EU 정책] 지난 7월 연임에 성공한 우르줄라 폰테어라이엔(Ursula von der Leyen) EU 집행위원장은 2024~29년 임기 동안의 EU 정책에서 '청정 산업 딜(Clean Industrial Deal)'을 제안하는 등 유럽 내 산업 육성과 산업경쟁력 확보를 강조하는 방향으로 진행하고자 함.

- 2024~29년 EU의 전략적 정책과제는 크게 △자유롭고 민주적인 유럽, △강하고 안전한 유럽, △번영하고 경쟁력 있는 유럽의 형성으로 명시됨.<sup>75)</sup>
- 2024년 6월 개최된 EU 정상회의에서 2024~29년 동안 EU의 우선순위와 전략적 방향이 무엇인지를 다루는 EU의 전략적 정책과제(Strategic Agenda)를 발표했고, 이를 바탕으로 폰테어라이엔 EU 집행위원장이 차기 임기를 어떻게 이끌어 갈 지에 대한 정책 가이드라인(Political Guidelines)을 발표함.
- 폰테어라이엔 EU 집행위원장의 정책 가이드라인은 EU 정책과제 중 '유럽 번영 계획(European Prosperity Plan)'을 부각시켰으며, △용이한 비즈니스 환경 형성 및 단일시장의 심화, △탈탄소화 및 에너지가격 하락을 위한 '청정 산업 딜'의 수립, △연구혁신 강화, △디지털기술의 보급을 통한 생산성 제고, △지속가능한 경쟁력을 위한 대규모 투자 추진, △기술과 노동의 격차 해소에 중점을 두고자 함.<sup>76)</sup>
- 지난 9월 마리오 درا기(Mario Draghi) 전 ECB 총재는 유럽경쟁력보고서(The future of European competitiveness) 발표를 통해 유럽의 지속가능한 발전이 가능하도록 △첨단기술부문에 미·중과의 혁신격차 축소, △탈탄소화 및 녹색기술 경쟁력 확보를 위한 공동계획 마련, △경제안보 확대 및 공급망 의존도 감소를 위한 활동의 필요성을 강조하면서 상제 산업분야별 및 전반적인 EU 정책 계획안을 제시함.<sup>77)</sup>

urope/20241007-france-budget-pledges-2025-budget-will-fully-comply-with-eu-spending-rules; Fitch Ratings, "Fitch Revises France's Outlook to Negative: Affirms at 'AA-',," <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-france-outlook-to-negative-affirms-at-aa-11-10-2024>(검색일: 2024. 10. 11).

75) European Council. "Strategic agenda 2024-2029," <https://www.consilium.europa.eu/en/european-council/strategic-agenda-2024-2029/>(검색일: 2024. 10. 23)

76) European Commission, "President-elect Ursula von der Leyen," [https://commission.europa.eu/about-european-commission/towards-new-commission-2024-2029/president-elect-ursula-von-der-leyen\\_en](https://commission.europa.eu/about-european-commission/towards-new-commission-2024-2029/president-elect-ursula-von-der-leyen_en)(검색일: 2024. 10. 23).

77) European Commission, "EU competitiveness: Looking ahead," [https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead\\_en](https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en)(검색일: 2024. 10. 23).

- 동 보고서는 AI나 ICT와 같은 디지털 기술 및 원자재 확보를 통한 청정기술 부문의 혁신 투자를 강조하는 한편 방위 및 우주산업의 역량 강화를 촉구했고, 자원 마련의 경우 공공 및 민간 투자를 통해 연간 7,500억~8,000억 유로의 확보 방안을 제시했으나, 자원 마련 방안이 있어 모든 EU 회원국의 동의를 얻기는 쉽지 않을 것으로 보임.

■ [독일 경기침체] 코로나19 팬데믹 이후 회복을 기대했던 독일 경제가 2023년 저성장에 이어 2024년에 G7국가 중 유일한 경제 위축국으로 나타나면서 우려의 목소리가 높아지고 있음.<sup>78)</sup>

- 독일 인플레이션이 하락하고 실질임금은 상승하고 있음에도 경기 및 구조적 요인에 의한 독일의 경제 저성장세가 유로존 경제성장 전반에 하방 압력을 가하고 있음.
- [경기 요인] ECB 고금리 기조가 장기간 유지되는 동안 해외수요가 감소하면서 대중국 수출을 비롯한 독일의 수출 실적이 하락하여 2/4분기 순수출이 마이너스 증가율을 기록했고, 해외수요 위축으로 신규주문 감소와 산업생산(특히 에너지 집약적 산업)이 하락하고 있으며, 구매력이 약화되면서 내수 또한 부진한 상태가 지속되고 있음.
- [구조적 요인] 독일 경제성장의 구조적인 하방요인으로 △제조업 중심의 산업구조와 낮아지는 생산성 및 투자, △단위노동비용 상승으로 가격경쟁력의 상대적 우위에 타격, △관료주의와 과도한 행정, △인구 고령화로 인한 생산가능인구 감소, △경제 규모에 비해 낮은 디지털화,<sup>79)</sup> △높은 대중국 무역의존도 등을 들 수 있는데, 전통적으로 독일의 경제성장을 견인했던 일부 요인들이 독일의 경제회복에 걸림돌로 작용하고 있음.
- 독일연방정부는 대응책으로써 2024년 7월에 ‘성장 이니셔티브(Wachstumsinitiative)’를 발표했고 이를 통해 공급 부문을 자극하여 독일의 경쟁력을 높이고 경제의 활성화를 기대하고 있음.<sup>80)</sup>
- 동 이니셔티브는 △투자 인센티브 확대, △불필요한 관료주의 개선, △근로 인센티브 확대 및 숙련 노동력 확보, △30억 유로 규모의 감세 등의 상세 내용을 담고 있음.<sup>81)</sup>

#### 4) 2025년 전망

■ 유로 지역 경제는 경제성장 정체를 보이는 독일의 영향으로 2024년에 제한적인 성장세가 나타날 것으로 예상되며, 2025년에도 성장세가 미약할 것으로 전망됨.

- [유로 지역] 유로 지역 경제는 물가안정과 금리인하 시기에 따른 실질임금 및 금융여건 개선에도 불구하고 더딘 민간소비 회복과 수출약세로 2024년 1% 미만의 성장률이 나타날 것으로 예상되며, 2025년에도 독일의 성장세가 기대에 미치지 못함에 따라 성장에 제약이 있을 것으로 보임.
- 미국 트럼프 대선 후보가 당선됨에 따라, 트럼프 1기 행정부 때와 같이 대미 무역수지 흑자 이슈의 재부각이 예상되며, 철강 및 알루미늄 관세 부과, 전기자동차와 항공기 보조금 지원 분쟁 등과 같은 무역마찰이 발생할 것으로 보여 EU 회원국 경제 성장에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨.<sup>82)</sup>

78) Economist(2024. 10. 15), “Germany’s economy goes from bad to worse,” <https://www.economist.com/finance-and-economics/2024/10/15/how-the-german-economy-went-from-bad-to-worse>.

79) EU의 디지털화 정도에 대한 척도인 DESI(Digital Economy and Society Index) 지수에 따르면, 2022년 기준 독일은 EU 회원국 중 13위인 52.9로 EU 평균에 근접한 수준이라고 볼 수 있음.

80) Bundesministerium der Finanz(2024. 7. 23), “Wachstumsinitiative und Bundeshaushalt 2025 - die richtigen Prioritäten für die Zukunft Deutschlands,” <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/Ausgabe/2024/07/Inhalte/Kapitel-2a-Fokus/wachstumsinitiative-und-bundeshaushalt-2025.html>(검색일: 2024. 10. 25).

81) Bundesregierung(2024. 9. 5), “Die Wachstumsinitiative der Bundesregierung,” <https://www.bundesregierung.de/breg-de/bundesregierung/gesetzesvorhaben/wachstumsinitiative-2306060>(검색일: 2024. 10. 25).

82) Politico(2024. 11. 6), “Trump’s in. Here’s what it means for Europe,” <https://www.politico.eu/article/donald-trump-washington-us-elections-win-2024-kamala-harris-europe-russia/>(검색일: 2024. 11. 7).

- [독일 낮은 민간소비, 중국의 수요 감소로 인한 무역 부진, 제조업을 위시한 산업 생산 및 투자 부진으로 2024년 2/4분기 역성장이 나타나는 등 2024년의 독일 경제성장률이 위축될 것으로 예상되고 2025년 들어 낮은 수준의 플러스 성장세가 나타날 것으로 전망됨.
- [프랑스] 신정부의 정치적 불안정이 실물경제에 영향을 미치는 부정적인 영향에도 2024년 3/4분기의 올림픽 특수가 2024년 프랑스 경제성장을 끌어올렸다고 볼 수 있으며, 2025년에는 민간소비 회복이 예상되나 재정건전성 회복을 위한 정부지출 감소 등으로 상쇄되어 지속적으로 낮은 경제성장세를 보일 전망이다.
- [이탈리아] 개선된 경제여건에도 민간소비의 회복이 더딤에 따라 2024년 이탈리아의 경제성장은 제한적 수준에서 유지될 것으로 보이나, 2025년에는 내수 개선과 EU 회복계획에 따른 투자 확대의 영향이 성장에 소폭 반영될 것으로 전망됨.
- [스페인] 실질소득 증가와 기록적인 관광수요는 민간소비 개선과 수출 확대로 이어지고, EU 기금을 활용한 공공투자뿐만 아니라 금리인하에 따른 민간투자도 개선될 것으로 보아 2024년 스페인 경제성장률은 다른 주요국보다 상대적으로 높게 나타나며, 2025년에도 성장동력이 지속되나 성장 폭은 다소 약화될 것으로 전망함.
- [영국] 인플레이션율과 금리가 하락하고 투자가 증가하면서 2024년 영국경제는 기존 전망치보다 높은 성장세를 보이고 2025년에는 성장세가 개선될 것으로 보임.

표 3-7. 유럽 주요국의 2024년 및 2025년 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역     | KIEP<br>[2024. 11] |      | EU 집행위원회<br>[2024. 5] |      | OECD<br>[2024. 9] |      | IMF<br>[2024. 10] |      | Oxford Economics<br>[2024. 10] |      |
|--------|--------------------|------|-----------------------|------|-------------------|------|-------------------|------|--------------------------------|------|
|        | 2024               | 2025 | 2024                  | 2025 | 2024              | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                           | 2025 |
| 유로 지역  | 0.8                | 1.3  | 0.8                   | 1.4  | 0.7               | 1.3  | 0.8               | 1.2  | 0.8                            | 1.2  |
| - 독일   | -0.1               | 0.8  | 0.1                   | 1.0  | 0.1               | 1.0  | 0.0               | 0.8  | -0.1                           | 0.5  |
| - 프랑스  | 1.1                | 0.9  | 0.7                   | 1.3  | 1.1               | 1.2  | 1.1               | 1.1  | 1.1                            | 0.9  |
| - 이탈리아 | 0.6                | 0.9  | 0.9                   | 1.1  | 0.8               | 1.1  | 0.7               | 0.8  | 0.6                            | 1.0  |
| - 스페인  | 2.9                | 2.2  | 2.1                   | 1.9  | 2.8               | 2.2  | 2.9               | 2.1  | 2.9                            | 2.1  |
| 영국     | 1.0                | 1.4  | -                     | -    | 1.1               | 1.2  | 1.1               | 1.5  | 1.0                            | 1.5  |

주: 1) 전년대비 실질경제성장률, 2) 주요 기관 중 전망치가 없는 경우 '-'으로 작성함.  
자료: European Commission; OECD; IMF; Oxford Economics, DB 최신자료.

## 다. 일본

### 1) 거시경제 현황

■ [개관] 2024년 일본경제는 1/4분기 -0.6%, 2/4분기에는 0.7% 성장함(표 3-8 참고).

- 2024년 1/4분기 일본 경제성장률은 노토반도 지진에 따른 생산 감소 및 설비투자 감소, 개인소비 감소 등 내수 침체와 더불어 수출 감소 등 대내외 경제 여건이 악화되며 2분기 만에 마이너스를 기록함.
- 2024년 2/4분기에는 1/4분기 기저효과 및 임금인상 등에 따른 내수 회복 등에 힘입어 전기대비 0.7%로 성장세로 전환되었으며, 실질 GDP 총액도 558.1조 엔으로 코로나19 이후 최대치인 2023년 2/4분기의 558.6조 엔 수준을 거의 회복함.

표 3-8. 일본 GDP 성장률 추이

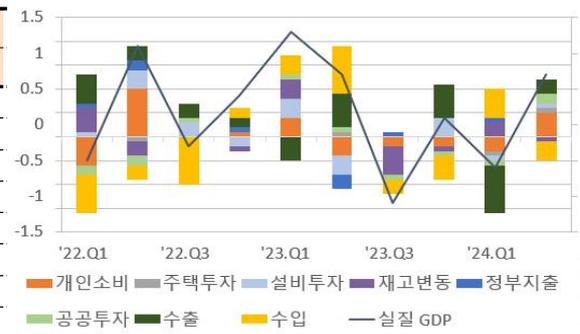
(단위: 전기대비 증감률, %)

| 구분    | '21년 | '22년 | '23년 | 2023년 |      |      |      | 2024년 |     |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|-----|
|       |      |      |      | Q1    | Q2   | Q3   | Q4   | Q1    | Q2  |
| 실질GDP | 2.7  | 1.2  | 1.7  | 1.3   | 0.7  | -1.1 | 0.1  | -0.6  | 0.7 |
| 개인소비  | 0.8  | 2.2  | 0.6  | 0.7   | -0.8 | -0.3 | -0.3 | -0.6  | 0.9 |
| 주택투자  | -0.3 | -3.3 | 0.9  | 0.9   | 1.4  | -1.2 | -1.1 | -2.6  | 1.7 |
| 설비투자  | 1.6  | 2.8  | 2.1  | 0.9   | -2.0 | -0.2 | 2.1  | -0.5  | 0.8 |
| 정부지출  | 3.4  | 1.7  | 0.0  | 0.0   | -1.2 | 0.6  | -0.1 | 0.3   | 0.1 |
| 공공투자  | -2.6 | -8.7 | 1.7  | 2.6   | 1.0  | -1.9 | -1.7 | -1.1  | 4.1 |
| 수출    | 11.9 | 5.5  | 3.0  | -2.2  | 3.2  | 0.1  | 3.0  | -4.6  | 1.5 |
| 수입    | 5.1  | 8.2  | -1.4 | -1.6  | -4.1 | 1.3  | 2.0  | -2.5  | 1.7 |

자료: 内閣府(검색일: 2024. 10. 2).

그림 3-23. 일본 GDP 구성항목별 기여도

(단위: 계절조정, 실질, %)



자료: 内閣府(검색일: 2024. 10. 2).

■ [개인소비] 임금 증가에 따른 가처분소득 증대 등에도 불구하고 개인소비의 회복세 자체는 아직 미약한 것으로 보임.

- 2024년 2/4분기 말부터 가처분소득 증가 등으로 인해 개인소비가 소폭 회복되고 있으나, 실질소비활동지수는 99.12(24.7. 기준)로 아직 코로나 이전 수준(19년 평균 101.56)에 이르지 못하고 있음(그림 3-24 참고).
- 가처분소득은 여름철 상여금 지급 등으로 3개월 연속 증가(전년동월대비 +7.3%, 실질, '24.7. 기준)하였지만, 소비지출 증가는 전체 세대에서 +0.1%에 그침(실질, '24.7. 기준).<sup>83)</sup>
- 품목별로 살펴보면 식료품, 주거, 가사용품, 오락(여행) 등 내구재·서비스 관련 소비가 증가하였지만, 비내구재 소비는 감소함.

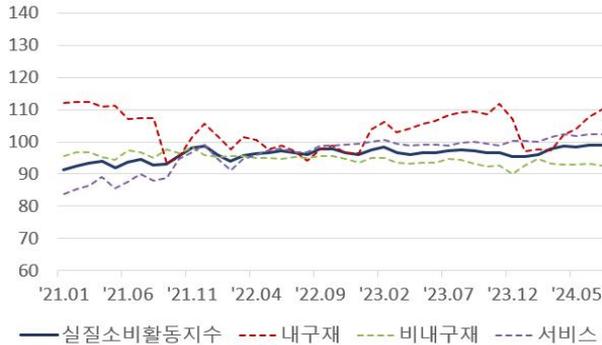
■ [기업활동] 2024년 상반기에는 엔저 지속에 따라 수출기업 등을 중심으로 기업실적이 크게 증가하였지만, 설비투자는 2/4분기에 지진 여파 등으로 전기대비 약 33% 감소하는 등 다소 위축됨(그림 3-25 참고).

- 2024년 2/4분기 기업 매출액은 전기대비 3.5%(제조업 +2.6%, 비제조업 +3.9%) 증가하였으며, 특히 범용 기계(+9.7%) 및 서비스업(+11.9%) 부문에서의 증가세가 두드러짐.
- 경상이익은 2024년 2분기 연속 증가(1/4분기 +7.8%, 2/4분기 +6.3%)하였는데, 2/4분기에는 자동차(+19.9%), 서비스(+50.5%) 등의 분야에서 큰 폭으로 실적이 증가함에 따라 역대 최고 수준을 기록함(전년동월대비 기준).

83) 総務省 統計局(2024. 9. 6), 「家計消費報告-2024年7月分」.

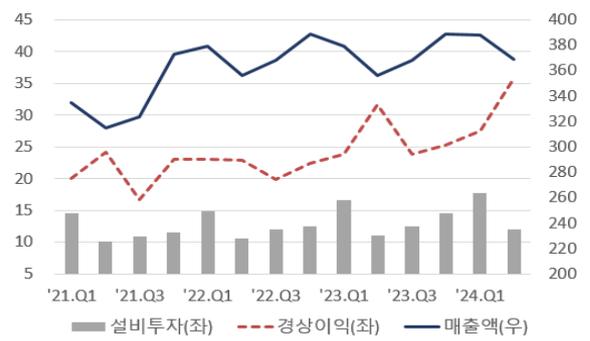
- 경상이익 증가는 엔저가 지속됨에 따라 수출기업 및 관광업계를 중심으로 실적이 크게 증가한 점에 주로 기인함.
- 2024년 1/4분기 설비투자는 기업실적 증가 등에 힘입어 전기대비 약 27.5% 증가(수송용 기계 +25.7% 등함) 그러나 2/4 분기에는 노토반도 지진의 여파 등으로 인해 주로 금속, 기계 부문에서 투자가 감소(금속제품 -15.1% 생산용 기계 26.7%하는 등 기업의 투자가 다소 침체됨<sup>84</sup>)

그림 3-24. 일본 소비성향 추이  
(단위: 2015년=100 기준)



자료: 日本銀行(검색일: 2024. 10. 6).

그림 3-25. 일본 기업의 설비투자, 경상이익, 매출액 추이  
(단위: 계절조정, 실질, %)

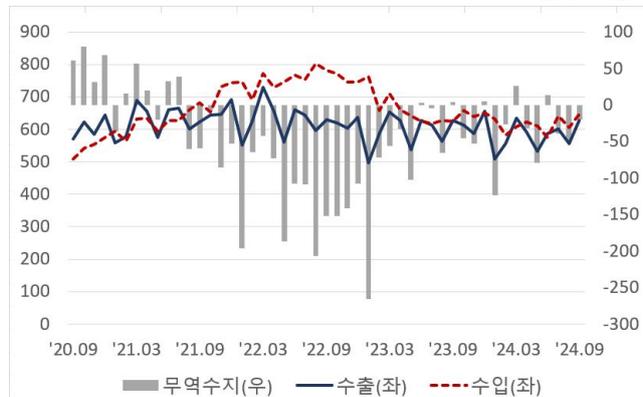


자료: 財務省, 「法人企業統計」(검색일: 2024. 10. 7).

■ [무역/경상수지] 무역적자에도 불구하고 방일 관광객 증가에 따른 서비스수지 개선 및 본원소득수지 증가 등으로 인해 경상수지는 증가함(그림 3-27 참고).

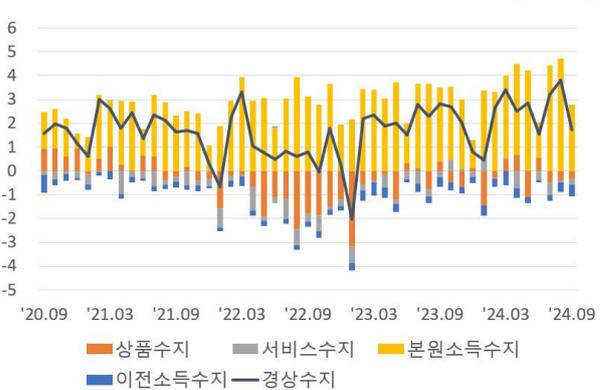
- 2024년 9월 수출액은 627억 달러(전년동월대비 -0.3%), 수입액은 647억 달러(3.7%)로, 약 20억 달러의 무역적자가 발생함.
- 수출은 자동차(-7.8%), 철강(-4.3%) 등에서 감소하였으며, 수입은 전기기기(+4.2%) 등에서 주로 증가함.
- \* 다만 최근 무역적자는 수출 감소뿐만 아니라 유가, 엔저 등의 영향도 복합적으로 작용한다고 볼 수 있음.
- 같은 기간 경상수지는 무역수지가 적자로 전환(3,152억 엔 적자)됨에 따라 흑자폭이 축소됨(그림 3-27 참고).
- 2024년 9월 서비스수지는 전년 대비 113억 엔 증가(2,563억 엔 적자)하였는데, 방일관광객 증가에 따른 여행수지 흑자 확대에 기인함.
- 2024년 9월 경상수지는 1조 7,171억 엔으로 전년동월 대비 1조 2,372억 엔 감소함.

그림 3-26. 일본 수출입 및 무역수지 추이  
(단위: 억 달러)



자료: JETRO, 「ドル建て貿易概況」(검색일: 2024. 10. 8).

그림 3-27. 일본 경상수지 추이  
(단위: 조 엔)



자료: 財務省, 「国際収支の推移」(검색일: 2024. 10. 8).

84) 財務省(2024. 9. 2), 「法人企業統計調査(令和6年4~6月期)」.

■ [소비자물가] 2%대로 안정 추세를 보이던 소비자물가지수 상승률은 식료품, 에너지 가격 상승으로 3% 수준까지 이룸.

- 2024년 초 2% 초반까지 하락하였던 소비자물가지수 상승률은 2024년 5월부터 다시 상승하기 시작하여 가장 최근인 8월에는 3% 수준에 이룸(그림 3-28 참고).
- 다만 9월에는 에너지 및 전기요금 격변대응정책을 다시 연장함에 따라 소폭 하락함.
- 품목별로 살펴보면 2024년 7~8월에는 식료품 및 에너지 가격의 대폭 상승이 전체 소비자물가 상승을 견인한 주요 원인인 것으로 볼 수 있음.
- [식료품] 7월에 농수산식품 가격이 전년동월대비 4.3% 증가하였는데, 이는 쌀 가격이 전년동월대비 17.2% 증가한 점에 주로 기인함. 이는 태풍 등 자연재해 및 지진 우려로 인한 쌀 사재기\*, 폭염으로 인한 수확량 감소 등의 요인이 맞물린 것으로 볼 수 있음.  
\* 자연재해 등으로 쌀 품귀 현상이 발생하자 도쿄 등 수도권 슈퍼마켓 등에서는 쌀 구매제한을 실시하기도 하였음.<sup>85)</sup>
- [에너지] 7월 에너지·가스 요금의 상승률은 전년동월대비 16.5%였는데, 정부의 에너지·가스 가격 감면정책이 종료됨에 따라 크게 상승한 것으로 보임.<sup>86)</sup>

■ [고용] 실업률 하락 및 취업자수 증가 등 고용 시장의 전반적인 여건은 안정적인 추이를 유지하는 것으로 보임.

- 2024년 8월 기준 실업률은 2.5%로 지속적으로 하락하고 있으며, 취업자 수는 동 기간 42만 명이 증가(전체 취업자수 6,815만 명)하여 25개월 연속 증가세를 보이는 등 비교적 고용 상황은 안정적임.
- 다만 유효구인배율은 1.23배로 코로나 이전인 2019년 수준(19.12. 기준 1.56배)을 회복하지는 못하고 있음.
- 한편 정규직 취업자 수는 2024년 8월에 3,659만 명으로 전년동월대비 22만 명 증가하였지만, 비정규직 취업자 수가 2,127만 명으로 4개월 만에 증가세(전년동월대비 +13만 명)로 전환됨.

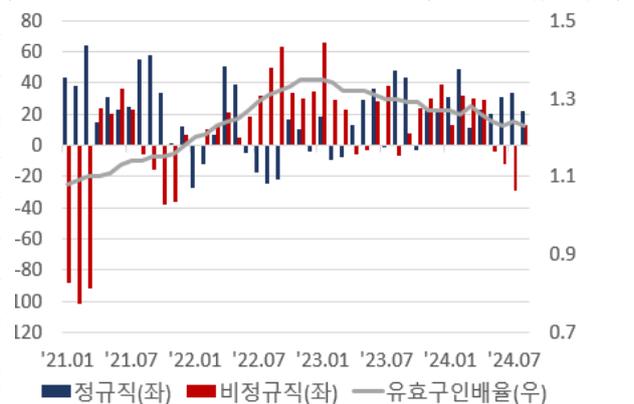
그림 3-28. 일본 소비자물가지수 상승률 추이

(단위: 전년동월대비 증가율, %)



그림 3-29. 일본 고용형태별 고용자 수 현황 및 유효구인배율

(단위: 계절조정, 실질, %)



자료: 総務省・統計局, 「2020年基準 消費者物価指数 全国」2024年(令和6)8月分. 자료: 総務省・統計局, 「労働力調査」 및 厚生労働省, 「毎月勤労調査」.

85) 「令和の米騒動? なぜ店頭からコメが消えたのか」(2024. 8. 9), 『日本経済新聞』.

86) 経済産業省(2023. 12. 13), 「電気・ガス価格激変緩和対策」.

## 2) 거시정책 현황

- [통화정책] 일본은행은 3월 마이너스 금리 해제, 7월 무담보콜 익일물 금리인상(0.25%) 등 정책 정상화 단계를 밟고 있으나, 향후 추가 금리인상은 상당히 점진적으로 진행될 것으로 예상됨(표 3-9 참고).
- 일본은행은 3월 18~19일 개최된 금융정책결정회의에서 ① 단기금리인상(-0.1%→0.1%), ② 무담보콜 익일물 금리조절(0~0.1%), ③ 일부 위험자산(ETF, J-REIT) 매입 종료 등 기존 금융완화정책의 일부를 수정함으로써 정책 정상화 수준에 돌입함.<sup>87)</sup>
  - [단기금리인상] 일본은행의 당좌예금 일부에 적용하고 있던 마이너스 금리(-0.1%)를 인상(마이너스 금리 및 YCC 해제<sup>88)</sup>)
  - [무담보콜 익일물 금리조절] 마이너스 추이를 유지하고 있던 무담보콜 익일물 금리는 0~0.1%가 되도록 조절
  - [위험자산 매입 종료] ETF 및 J-REIT 신규 매입 종료, CP 및 회사채 매입은 단계적으로 축소하여 약 1년 뒤에는 매입 종료
- 7월 31일에는 0.0~0.1% 수준으로 유지하던 정책금리(무담보콜 익일물 금리)를 0.25%로 인상하고, 장기국채 매입을 분기마다 4,000억 엔 정도씩 감액하여 2026년 1/4분기에는 3조 엔 정도가 되게 하겠다는 국채매입 축소 계획을 발표함.<sup>89)</sup>
- 한편 채권시장 등에서는 일본은행이 이르면 2024년 12월 혹은 2025년 1월 추가 금리인상(0.25%→0.5%)을 단행할 수 있을 것이라는 전망이 제기되기도 하였음. 그러나 우에다(植田) 일본은행 총재 등이 추가 금리인상에 대해 신중한 입장을 취하고 있어 현재로서는 조기에 또 다른 금리인상이 이루어질 가능성은 높지 않은 것으로 보임.
- 일본은행 금융정책결정회의 심의위원들은 금리를 1%까지 올릴 필요성에 대한 인식을 공유한 것으로 알려짐.<sup>90)</sup> 그러나 우에다 총재는 9월 24일 금리인상을 하는 것이 적절하다고 하면서도 미국 경제의 불확실성 등을 들어 일정을 정하지 않고 금리인상 시기를 신중히 검토하겠다는 생각을 표명함.<sup>91)</sup>
- 다만 미국의 추가 금리인하 시기가 지연될 것으로 예상되는 가운데, 일본은행의 환율 방어 역시 쉽지 않을 것으로 전망됨에 따라 추가 금리인상 가능성 역시 존재함.

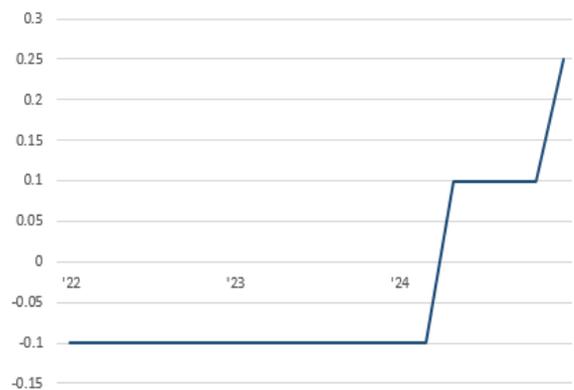
표 3-9. 최근 일본은행의 통화정책 추이

| 일자        | 주요 내용   |
|-----------|---|
| ~'24.3.17 | · 단기금리 -0.1% 고정, 장기금리 0% 유도 (원칙적으로는 0%로 유도하되 +1.0%까지 상승 허용)<br>· 국채매입: 상한 없이 필요한 수준으로 매입<br>· 위험자산 매입: ETF(연간 12조 엔), J-REIT(연간 1,800억 엔) 매입 / CP 약 2조 엔 잔액 규모 유지, 회사채 약 3조 엔 규모의 잔액 유지 |
| '24.3.18  | · 장·단기 금리조절(Yield Curve Control) 폐지<br>· 정책금리(단기금리)를 무담보콜 익일물 금리로 변경<br>· ETF 및 J-REIT 신규매입 종료<br>· CP 및 회사채 단계적으로 매입 축소(1년 뒤 종료)   |
| '24.7.31  | · 무담보콜 익일물 금리인상(0.0~0.1% → 0.25%)<br>· 장기국채 매입 축소(분기마다 4,000억 엔씩 감액)  |

자료: 日本銀行.

그림 3-30. 일본 정책금리 추이

(단위: 계절조정, 실질, %)



주: 마이너스 금리('16.1.~'24.3.) 및 무담보콜 익일물 금리('24.3.~현재).  
자료: 日本銀行.

87) 「金融政策の枠組みの見直しについて」(2024. 3. 19), 日本銀行.

88) YCC(Yield Curve Control, 수익률 곡선 제어정책)는 단기금리를 -0.1%로 고정하고, 장기금리는 원칙적으로 0%가 되도록 유도하되 1%까지는 상승(변동)을 허용하는 제도로 2016년 9월 도입된 이후 2024년 3월까지 시행됨.

89) 日本銀行(2024. 7. 31), 「金融市場調節方針の変更および長期国債買入れの減額計画の決定について」.

90) 日本銀行(2024. 8. 8), 「金融政策決定会合における主な意見 (2024年7月30, 31日開催分)」.

91) 「日銀 植田総裁“米経済先行き不確実 利上げ時期慎重に検討”」(2024. 9. 24), 『NHK NEWS WEB』.

- [재정정책] 일본정부는 세출억제 등을 통해 재정건전화를 추진하고 있으나, 반복되는 추경 편성 및 추가 세수 확보(증세)의 어려움 등으로 인해 목표 달성은 쉽지 않을 것으로 보임.
  - 일본정부는 2018년 아베 전 내각 당시 ① 2025년도에 GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환('18년 -3.0%), ② GDP 대비 정부부채의 안정적 인하라는 재정건전화 목표를 견지해오고 있음.
  - 그러나 기시다 전 내각은 코로나19, 고물가 대응 등을 위해 2022~23년 동안 총 44조 8,223억 엔 규모의 추경을 편성함에 따라 GDP 대비 기초재정수지 적자 비율이 2.9%( '23) → 3.0%( '24)로 다소 악화됨(그림 3-31 참고).
    - 추경 총액 44조 8,223억 엔 중 약 77%인 34조 4,279억 엔을 신규 국채 발행으로 조달함.
  - 2024년 7월 내각부가 실시한 자체 시뮬레이션 결과, 실질 GDP가 연평균 2%씩 성장하고 일반회계 예산 외에 추가 세출(추경 등)이 없다는 전제하에 2025년도에 GDP 대비 기초재정수지가 흑자(0.1%)로 전환될 것으로 분석됨.<sup>92)</sup> 그러나 2024년에 내수 침체로 1% 미만의 경제성장률이 예상되고 신임 이시바(石破) 총리가 경제대책 및 이를 위한 추경 편성을 지시하는 등의 상황을 감안할 때 일본정부의 의도대로 재정건전화 달성이 가능할지 여부는 불투명한 것으로 보임.<sup>93)</sup>
    - 이시바 총리의 경제대책은 저소득층 보조금 지원(물가대책), 중견·중소기업 임금인상 지원 등의 방안이 포함될 것으로 보임.
  - 한편 일본 자민당은 2024년도 여당 세제개정대강(税制改正大綱)에 세수 확보 차원에서 중장기적으로 법인세율 인상을 검토해야 한다는 견해를 표명함.<sup>94)</sup> 그러나 일본정부가 기업 투자 확대 등을 독려하기 위해 2015년도부터 단계적으로 법인세율을 인하한 상황에서 다시 인상하기까지는 다소 시일이 소요될 것으로 보임.
    - 일본정부는 아베 전 총리 시절인 2015년 34.62%(기본세율 25.5%+지방세율 7.2%+기타 포함)였던 법인실효세율을 총 세 차례에 걸쳐 2018년 29.74%(기본세율 23.2%+지방세율 3.6%+기타 포함)까지 단계적으로 인하한 바 있음.<sup>95)</sup>
  - 이시바 신임 총리는 소신표명 및 공약집 등을 통해 경제성장과 재정건전화의 양립을 내세우고 있으나, 구체적인 세출 억제 방안을 제시하지 않고 증세에도 비교적 소극적인 입장을 보이고 있음.

표 3-10. 최근 일본 정부의 경제대책의 주요 내용 및 예산 그림 3-31. GDP 대비 기초재정수지 적자 및 정부부채 비율 추이  
(단위: 엔) (단위: %)



주: 확정 추경예산임.  
자료: 財務省, 「毎年度の予算・決算」.

주: 1) 2023년, 2024년은 추정치임(단기채무의 경우 2024년은 미발표).  
2) 연평균 2% 경제성장을 전제로 한 수치임(단, '22년부터는 연평균 1.1% 성장을 전제로 함).  
자료: 内閣府(2024); CEIC.

92) 内閣府(2024. 7. 29), 「中長期の経済財政に関する試算」.  
93) 「石破首相 新たな経済対策指示 衆院選後に補正予算案提出へ」(2024. 10. 4), 『NHK NEWS WEB』.  
94) 「「法人税上げ視野に検討」与党税制改正大綱案, 投資促す」(2023. 12. 14). 『日本経済新聞』.  
95) 財務省, 「直近の法人税改革」, [https://www.mof.go.jp/tax\\_policy/summary/corporation/c01.htm](https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/corporation/c01.htm)(검색일: 2024. 10. 14).

### 3) 핵심 이슈

■ [이시바 내각 출범] 이시바 신임 총리가 취임하면서 향후 정책 추진 방향 등에 관심이 모아지고 있음.

- 9월 27일 자민당 총재 선거에서 이시바 시게루(石破茂) 전 간사장이 당선되었으며, 10월 1일 102대 총리로 공식 취임함.
- 이시바 신임 총리는 다플레이션 탈출, 최저임금 인상, 재정건전화, 에너지(GX 등), 경제안보 등 대부분의 경제 관련 정책에서 기시다 전 총리의 정책 계승을 표방하고 있음(표 3-11).
- 특히 이시바 내각의 경제정책 방향은 '다플레이션 탈출을 최우선 과제로 규정하고 물가상승 수준을 상회하는 임금인상 실현', '임금 인상과 투자가 견인하는 성장형 경제 실현'을 목표로 하고 있음.
- 취임 초에는 고물가 극복을 위해 에너지 가격 대응정책, 저소득층 지원(급부금 지급) 등의 정책에 주력할 것으로 보이며, 2024년 11월경 고물가 극복 등을 중심으로 하는 경제대책 및 추경예산을 편성할 것으로 보임.
- 다만 10월 27일 실시된 중의원 선거에서 자민당(여당)이 과반수 확보에 실패함에 따라 정책 추진 동력이 약화될 것으로 전망되며, 이는 이시바 총리의 향후 정책 추진에 제약 요소로 작용할 가능성도 있음.

■ [실질임금] 명목임금 증가에도 불구하고 에너지 가격 등에 의한 물가상승이 실질임금의 지속적인 증가를 저해하는 요인으로 작용하고 있는 상황임.

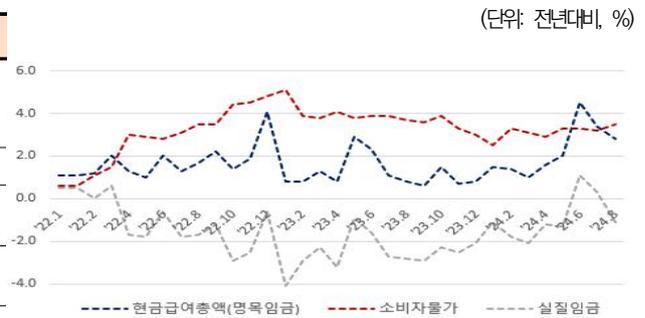
- 실질임금은 최근 약 2년간 마이너스를 기록하였으나 2024년 6~7월에 하계 상여금 등에 힘입어 플러스로 전환되었음. 그러나 8월에는 상여금 효과가 감소하면서 마이너스를 기록함(그림 3-32 참고).
- 다만 일본에서는 상여금 효과 감소는 당초 예상한 것이며 현재까지는 임금이 착실하게 증가하고 있다는 평가임.<sup>96)</sup>
- 현재 실질임금 증가를 억제하는 주된 요인은 에너지 가격 등 물가상승에 있으며, 일본정부가 전기·가스 요금에 대해 보조금을 지급하는 정책을 2024년 12월까지 한시적으로 연장함에 따라 단기적으로 에너지 가격 상승 억제 및 실질임금의 플러스 전환을 기대할 수 있을 것으로 보임.
- 그러나 2025년에도 2024년과 비슷한 3% 이상의 임금인상이 이루어질 가능성이 높지 않다는 점, 에너지 가격 등에 의한 고물가 추이가 지속될 가능성이 있다는 점 등으로 비추어볼 때 실질임금의 지속적·안정적인 증가는 쉽지 않을 전망이다.

표 3-11. 이시바 내각의 경제정책

| 분야       | 주요 내용   |
|----------|---|
| 경제 방향    | · 다플레이션 탈출을 최우선 과제로 규정<br>· 물가상승 수준을 상회하는 임금인상 실현<br>· 임금인상과 투자가 견인하는 성장형 경제 실현 |
| 재정건전화    | · 경제성장과 재정건전화의 양립(기시다 정책 계승)  |
| 지방경제 활성화 | · 원격의료, 지방인재 확보, 기업의 지방 이전 지원<br>· 전통 산업, 지역특산물 등 관광산업 발전 등                     |
| 고물가 대응   | · 에너지 가격 급등 대응, 저소득층 지원, 임금인상, 중점지원지방교부금, 산업 구조적 대응(에너지 절약) 등                   |
| 에너지      | · GX 정책(탈탄소, 에너지 안정 공급 등) 계승  |
| 통화정책     | · 일본은행의 통화정책 정상화에 협력  |

주: 이시바 총리 공약 중 경제 분야만 작성.  
자료: 自民党総裁選2024, 首相官邸.

그림 3-32. 명목임금, 소비자물가, 실질임금 상승률



주: 1) 실질임금은 현금급여총액에서 소비자물가를 감안한 수치임.  
2) 중무성은 전년동월대비 물가상승률을, 후생노동성은 전년대비 물가상승률 수치를 사용하고 있어 다소 차이가 존재함.  
자료: 厚生労働省, 「毎月勤労調査」.

96) 「実質賃金はマイナス転化も想定内(8月毎月勤労統計)」, 第一生命経済研究所, p. 2.

#### 4) 2025년 전망

- 2024년 일본경제는 0.4%의 성장세에 그칠 것으로 예상되며, 2025년에는 2024년보다 개선된 1.0%의 성장률을 기록할 것으로 전망됨(표 3-12 참고).
- 2024년에는 기업실적 및 가계소득 증가 등이 예상되지만, △1/4분기 노토반도 지진, △자동차 품질 인증 문제에 따른 생산 감소, △여름철 자연재해 등으로 인한 내수 위축 등의 영향을 감안하여 예상 경제성장률을 기존 전망치보다 하향조정(0.9%→0.4%)함.
  - 엔저로 인한 기업실적 증가 및 기업의 임금인상 등에 따른 가계소득 증가가 이루어지고 있지만 여름철 자연재해 및 폭염 등에 따른 개인소비 감소 등 내수 침체가 하반기 경제성장률 저하로 이어질 전망이다.
- 2025년에는 세계경제의 불확실성 및 엔저 효과의 감소 등에 따른 수출 감소 및 기업실적 둔화가 예상되지만 2024년의 기저효과 및 AI, 탈탄소 부문 등을 중심으로 한 기업투자 증가, 이시바 새 내각의 경제정책 등으로 인해 1.0%의 경제성장률을 기록할 전망이다.
  - 다만 트럼프 대통령이 선거 유세 때 제시한 보편관세 10~20% 부과, 멕시코 생산 후 미국 수입 차량에 대한 100% 관세 부과 등이 실현될 경우 자동차 기업을 중심으로 영향이 발생할 것으로 예상됨. 또한 미국의 수출에 유리하도록 달러 약세를 지향할 시 외환시장에서 엔화 강제 압력으로 작용하여 수출 감소 등의 영향이 발생하고 이는 일본 경제의 하방 압력으로 작용할 전망이다.
- \* 일본은행 우에다 총재도 10월 개최된 금융정책결정회의 이후 기자회견에서 미국의 새 대통령이 추진하는 정책에 따라 새로운 리스크가 발생할 수 있다는 점을 언급한 바 있음.<sup>97)</sup>

표 3-12. 주요 기관의 일본 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역 | KIEP<br>[2024. 11] |      | IMF<br>[2024. 10] |      | 일본은행*<br>[2024. 10] |      | 다이아종합연구소<br>[2024. 9] |      | OECD<br>[2024. 9] |      | 미쓰비시<br>종합연구소<br>[2024. 9] |      | 닛세이<br>기초연구소<br>[2024. 10] |      |
|----|--------------------|------|-------------------|------|---------------------|------|-----------------------|------|-------------------|------|----------------------------|------|----------------------------|------|
|    | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                | 2025 | 2024                  | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                       | 2025 | 2024                       | 2025 |
| 일본 | 0.4                | 1.0  | 0.3               | 1.0  | 0.6                 | 1.1  | 0.8                   | 1.3  | -0.1              | 1.4  | 0.6                        | 0.8  | 0.7                        | 1.1  |

주: 1) [ ] 안은 전망치 발표 시점.

2) 일본은행, 미쓰비시 종합연구소, 닛세이 기초연구소는 해당 연도 4월-다음 연도 3월 기준(fiscal), 그 외는 해당 연도 1~12월 기준임(calendar).

3) \* 일본은행은 정책위원 전망의 중앙치.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성

97) 「アメリカ大統領選挙で日本経済どうなる 関税は? 金融市場は?」(2024. 11. 5), 『NHK NEWS WEB』.

## 4. 신흥국 경제 전망

### 가. 중국

#### 1) 거시경제 현황

■ 중국의 2024년 3/4분기 GDP 경제성장률은 4.6%를 기록하면서 2/4분기 대비 하락함.

- 2024년 1/4분기 경제성장률은 5.3%를 달성했지만, 2/4분기부터 소비·투자·생산을 중심으로 증가세가 둔화되면서 3/4분기에는 4.6%를 기록함.
- 지출 부분별로 살펴보면 수출이 성장을 견인하고 있는 반면 소비와 투자는 유효수요 부족, 부동산 시장의 지속적인 조정 등으로 부진한 상황임.
- 한편 9월 생산 및 소비지표가 전월보다 개선되었으며, 9월부터 정부의 경기부양 정책이 연이어 발표됨.
- 이구환신 정책효과로 가전제품, 자동차 등을 중심으로 소비가 소폭 증가하였으며, 인프라 투자를 비롯한 각종 정책 추진이 가속화되면서 지방정부의 재정여건도 개선
- 다만 호조를 보이던 수출이 9월에는 창장 삼각주 지역에 연이어 상륙한 태풍, 미국 동부지역 파업 등 일시적 요인에 기인하여 증가율이 축소<sup>98)</sup>

표 4-1. 중국의 주요경제지표

(단위: %)

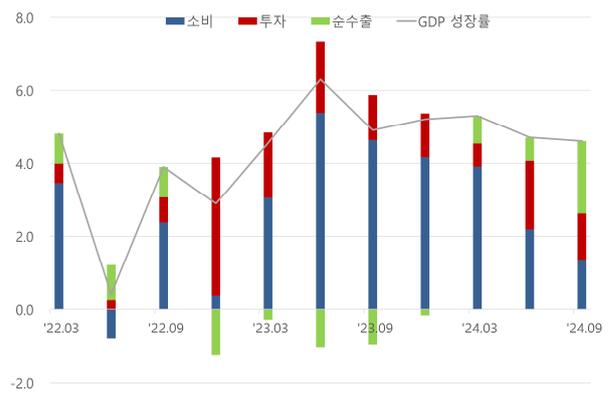
| 구분     | '22  | '23  | '24  |      |      |      |
|--------|------|------|------|------|------|------|
|        |      |      | Q1   | Q2   | Q3   |      |
| GDP    | 3.0  | 5.2  | 5.3  | 4.7  | 4.6  |      |
| 소매판매   | -0.2 | 7.2  | 4.7  | 2.7  | 2.7  |      |
| 고정자산투자 | 5.1  | 3.0  | 4.5  | 3.9  | 3.4  |      |
| 산업생산   | 3.6  | 4.6  | 6.1  | 5.9  | 5.0  |      |
| 수출     | 6.9  | -4.7 | 1.1  | 5.7  | 6.0  |      |
| 수입     | 1.0  | -5.5 | 1.6  | 2.5  | 2.5  |      |
| PMI    | 제조업  | 49.1 | 49.9 | 49.7 | 49.8 | 49.4 |
|        | 비제조업 | 49.1 | 53.2 | 51.7 | 50.9 | 50.2 |
| 물가     | CPI  | 2.0  | 0.2  | 0.0  | 0.3  | 0.5  |
|        | PPI  | 4.1  | -3.0 | -2.7 | -1.6 | -1.8 |
| 조사실업률  | 5.5  | 5.1  | 5.2  | 5.0  | 5.1  |      |

- 주: 1) 전년동기대비 증가율이며, 고정자산투자 증가율은 누계치임.  
 2) 수출입은 미달러 기준 증가율임.  
 3) 소매판매, 산업생산, PMI, CPI, PPI는 분기 합 의 평균임.  
 4) 조사실업률은 기말 기준임.

자료: CEIC, 중국해관총서, 중국국가통계국.

그림 4-1. GDP 성장률 및 주요 부문의 기여도

(단위: %, %p)



자료: CEIC.

98) 中华人民共和国海关总署(2024. 10. 18), 「海关总署2024年前三季度进出口情况新闻发布会」, <http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302330/6151360/index.html>(검색일: 2024. 10. 25).

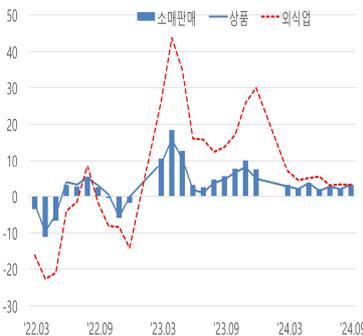
■ [소매판매 증가율] 2024년 3/4분기 중국 소비는 2.7% 증가하면서 약한 증가세를 보였으며, 3/4분기 소비의 GDP 성장기여도는 2/4분기 대비 하락함.

- 2024년 3/4분기 소매판매는 전년동기대비 2.7% 증가하면서 2/4분기와 동일한 수준이나 1/4분기(4.7%)보다 2.0%p 하락했으며, 소비의 성장 기여도 역시 1.3%p로 1/4분기(3.9%p), 2/4분기(2.2%p)에 이어 지속 하락함.
- 2023년 초 리오프닝으로 소폭 개선된 소비심리 역시 하락하면서 낮은 수준을 기록<sup>99)</sup>
- 한편 2024년 9월 소매판매는 전년동기대비 3.2% 증가하여 전월(2.1%) 대비 증가세가 소폭 확대됨.
- 부문별로는 외식업 판매(8월 3.3%→9월 3.1%) 증가율이 전월보다 하락했으나, 상품판매(1.9%→3.3%)가 자동차(-7.3%→0.4%), 가구(-3.7%→0.4%), 가전제품(3.4%→20.5%) 중심으로 전월에 비해 개선되면서 증가세가 확대

■ [고정자산투자 증가율] 2024년 3/4분기 중국의 고정자산투자는 3.4% 증가하면서 2/4분기 대비 증가세가 둔화됨.

- 2024년 3/4분기 고정자산투자는 부동산이 여전히 주요 저해 요인으로 작용하고 있으며, 인프라 투자도 증가세가 둔화됨.
- 민간 주도의 인프라 투자가 둔화되면서 민간투자는 3/4분기 -0.2%를 기록하며 2/4분기(0.1%)보다 0.3%p 하락
- 한편 설비 교체 정책 추진 및 첨단 분야에 대한 투자 확대로 제조업 투자가 3/4분기 9.2% 증가하면서 전체 투자 둔화세를 방어했으며, 민생 분야(수자원 관리 산업, 전기 열 가스 공급 등)에 대한 투자 역시 크게 증가
- 2024년 9월 고정자산투자는 3.4% 증가해 전월(3.4%)과 같은 수준을 보인 가운데 제조업 투자(9.1%→9.2%)가 소폭 증가
- 부동산개발투자(8월 -10.2%→9월 -10.1%)의 부진이 지속되는 가운데, 인프라 투자(4.4%→4.1%) 역시 증가세가 둔화

그림 4-2. 중국 소매판매 증가율 (단위: %)



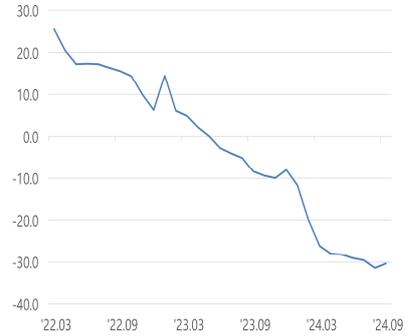
자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-3. 중국 고정자산투자 증가율 (단위: %)



주: 고정자산투자 증가율은 누계치임.  
자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-4. 외국인직접투자 증가율 (단위: %)



주: 외국인투자 증가율은 누계치임.  
자료: CEIC, 국가통계국.

- 2024년 9월 기준 중국의 누적 외국인직접투자는 2023년에 이어 감소세가 지속되었으나 서비스업과 첨단제조 분야에 대한 외자 이용액은 증가함.

99) 중국의 소비자 심리지수는 2019년 120대에서 코로나 팬데믹의 영향으로 하락세를 보이다가 2023년 초 리오프닝으로 소폭 개선(80대 후반→90대로 상승)됨. 하지만 이후 지속 하락하여 2024년 9월 기준 (1990년 1월 이후 가장 낮은) 85.7을 기록(CEIC 검색일: 2024. 11. 5).

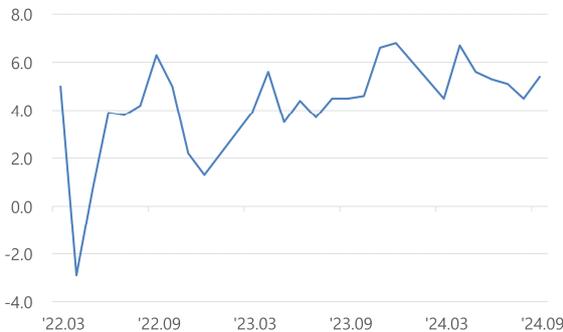
- 2024년 1~9월 중국의 외국인직접투자는 30.4%(6,406억 위안↓) 감소했으나, 의료기기 장비 및 측정기기 제조업(57.3%↑), 전문 기술 서비스 산업(35.3%↑), 컴퓨터 및 사무장비 제조업(29.2%↑)에 대한 외자 이용액은 증가<sup>100)</sup>

■ [산업생산] 2024년 3/4분기 중국의 산업생산은 5.0% 증가하여 2/4분기 대비 증가세가 소폭 둔화됨.

- 2024년 중국의 산업생산은 부동산 시장 침체와 극단적인 날씨의 영향으로 등락을 보이면서 1~9월까지 누적 5.8% 증가함.
- 2024년 3/4분기 국내 첨단기술 제조업의 누적 산업생산은 전년동기대비 9.1% 증가했으며, 특히 전자 및 통신장비 제조업의 산업생산은 12.2% 증가하여 11개월 연속 두 자릿수 성장을 유지<sup>101)</sup>
- 2024년 9월 산업생산(8월 4.5%→9월 5.4%)은 전월보다 증가폭이 확대되었고, 서비스업 생산(8월 4.6%→9월 5.1%) 역시 전월에 비해 증가폭이 소폭 확대
- 2024년 9월 제조업 PMI는 49.8로 8월(49.1)보다 소폭 상승했으나 5개월 연속 50선을 하회했으며, 비제조업 PMI도 50.0으로 8월(50.3)에 비해 소폭 하락
- 9월 서비스업(50.2→49.9)은 다소 부진한 것으로 나타났으나, 건설업(50.6→50.7)은 기상 여건이 개선되면서 전월에 비해 소폭 상승

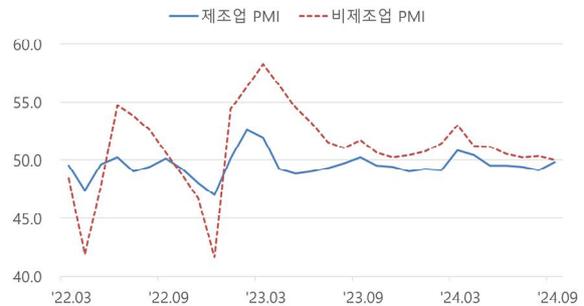
그림 4-5. 중국 산업생산 증감률

(단위: %)



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-6. 중국 제조업 및 비제조업 PMI 지수



자료: CEIC, 국가통계국.

■ [물가] 2024년 중국의 3/4분기 CPI는 0.5%로 2/4분기 0.3% 대비 상승폭이 소폭 확대되었으며, PPI는 -1.8%로 2/4분기(-1.6%) 대비 하락폭이 확대됨.

- 2024년 1~9월까지 누적 CPI는 식품가격의 하락폭이 축소되고, 비식품가격의 상승에 기인하여 0.3% 상승함.
- 한편 시장 공급 및 수요 요인이 일부 산업의 가격에 영향을 미치면서 2024년 1~9월까지 누적 PPI는 2.0% 하락함.<sup>102)</sup>

100) 中国政府网(2024. 10. 26), 「2024年1—9月全国吸收外资6406亿元人民币」, [https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202410/content\\_6982956.htm](https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202410/content_6982956.htm)(검색일: 2024. 10. 27).

101) 国家统计局(2024. 10. 18), 「汤巍巍: 工业经济高质量发展扎实推进 9月份工业生产明显回升」, [https://www.stats.gov.cn/sj/sjgd/202410/t20241018\\_1957064.html](https://www.stats.gov.cn/sj/sjgd/202410/t20241018_1957064.html)(검색일: 2024. 10. 27).

102) 国家统计局(2024. 10. 18), 「王有捐: 前三季度CPI波动回升 PPI低位运行」, [https://www.stats.gov.cn/sj/sjgd/202410/t20241018\\_1957051.html](https://www.stats.gov.cn/sj/sjgd/202410/t20241018_1957051.html)(검색일: 2024. 10. 25).

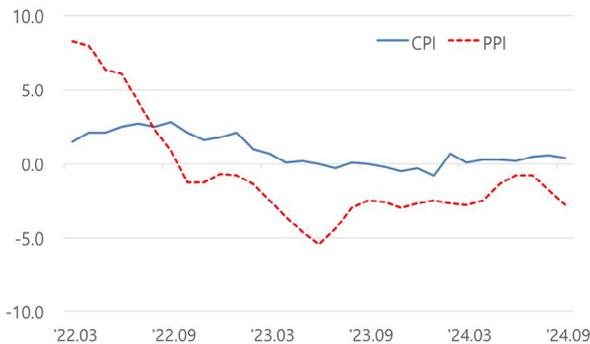
- 2024년 9월 CPI는 0.4%로 8월(0.6%)에 비해 하락했으며, PPI는 -1.8%에서 -2.8%로 하락폭이 확대됨.
- o 2024년 9월 근원 CPI는 0.1%로 8월(0.3%)에 비해 상승폭이 축소

■ [고용] 2024년 3/4분기 조사실업률은 5.1%로 전년동기(5.0%) 대비 0.1%p 상승함.

- 2024년 중국의 월별 평균 실업률은 5.0~5.3%를 유지하고 있으나, 7월과 8월에 일시적 요인(졸업, 무더위로 인한 야외 일자리 감소 등)으로 실업률이 소폭 증가함.<sup>103)</sup>
- o 한편 2024년 들어 16~24세 실업률이 지속적으로 증가하고 있는 상황에서 중국정부가 대졸자·청년 등의 중점 지원 등을 포함한 종합적인 고용 정책을 발표<sup>104)</sup>
- 2024년 9월 전국 조사실업률(5.3%→5.1%) 및 31개 도시 실업률(5.4%→5.1%)은 모두 전월대비 하락함.
- o 1~9월 누적 신규 취업자 수는 1,049만 명으로 전년 같은 기간에 비해 27만 명 증가
- o 재학생을 제외한 연령별 실업률의 경우 16~24세 17.6%, 25~29세 6.7%, 30~59세 3.9%로 나타나 청년 실업률은 여전히 높은 수준

그림 4-7. 중국 CPI 및 PPI 증감률

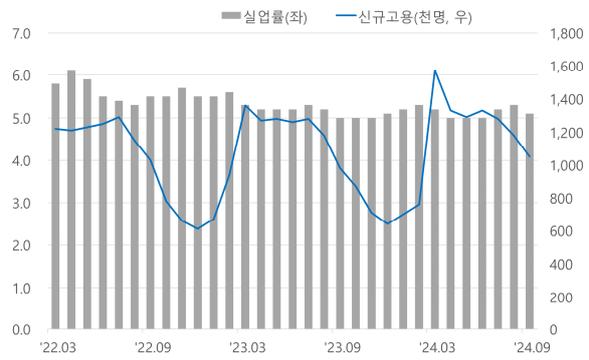
(단위: %)



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-8. 중국 실업률 및 신규고용 증감

(단위: %, 천 명)



주: 실업률은 누적수치이며, 신규고용은 당월 수치임.  
자료: CEIC, 국가통계국.

■ [대외무역] 2024년 중국의 3/4분기 수출과 수입은 각각 6.0%, 2.5% 증가했으며, 3/4분기 수출의 GDP 성장기여도는 2/4분기 대비 상승함.

- 2024년 1~9월까지 고급장비 수출이 크게 확대되었으며, 반도체, 자동차, 가전제품의 수출이 크게 증가함.<sup>105)</sup>
- o 동 기간 지역별 현황을 보면 아세안(10.2%), 대만(10.6%), 미국(2.8%), EU(0.9%)로 수출이 증가했으며, 한국(11.9%), 대만(8.5%)으로부터 수입이 증가

103) 7월 실업률은 전월대비 0.2%포인트 증가한 5.2%를 기록했으며, 8월에는 5.3%를 기록함. 国家统计局(2024. 10. 18), 「王萍萍: 前三季度城镇调查失业率总体稳定」, [https://www.stats.gov.cn/sj/sjld/202410/t20241018\\_1957053.html](https://www.stats.gov.cn/sj/sjld/202410/t20241018_1957053.html)(검색일: 2024. 10. 25).

104) 최지원(2024. 10. 22), 「중국, 양질의 일자리 창출을 위한 종합 대책 발표」, KIEP동향세미나, 중국전문가포럼, [https://csf.kiep.go.kr/issueInfoView.es?article\\_id=55225&mid=a2020000000&board\\_id=21&search\\_option=&search\\_keyword=&search\\_year=&search\\_month=&currentPage=1&pageCnt=10](https://csf.kiep.go.kr/issueInfoView.es?article_id=55225&mid=a2020000000&board_id=21&search_option=&search_keyword=&search_year=&search_month=&currentPage=1&pageCnt=10)(검색일: 2024. 10. 25).

105) 中华人民共和国国务院新闻办公室(2024. 10. 14), 「前三季度进出口总值超32万亿元——我国经济运行稳中有进量增质优」, [http://www.scio.gov.cn/live/2024/34950/fbyd/202410/t20241015\\_869229.html](http://www.scio.gov.cn/live/2024/34950/fbyd/202410/t20241015_869229.html)(검색일: 2024. 10. 25).

- 2024년 9월 수출은 반도체, 핸드폰, 가전제품, 자동차 등을 중심으로 둔화되면서 2.4% 증가했으며, 수입은 반도체 등 일부 품목을 제외한 주요 품목의 감소로 0.3% 증가함.
- o 9월 지역별 수출 현황을 보면 미국, EU, 아세안으로 증가세가 둔화된 가운데, 일본, 대만, 한국은 증가율이 마이너스로 전환되었고, 수입의 경우 대만을 제외한 주요국 대부분에서 증가세가 둔화

그림 4-9. 중국 수출입 및 무역수지 추이

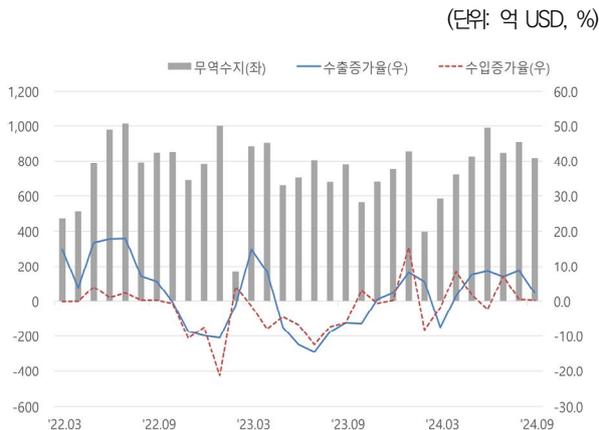
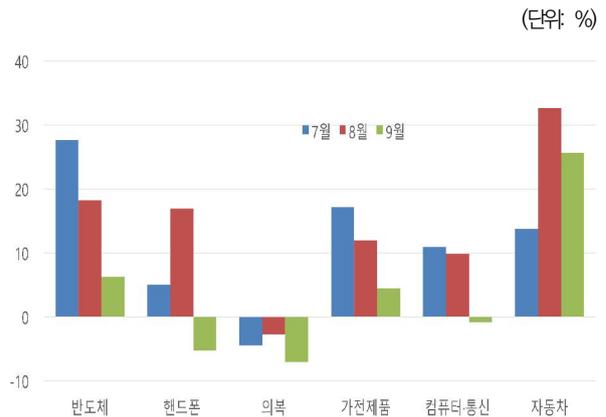


그림 4-10. 중국 주요 품목별 수출입



## 2) 거시정책 현황

- [통화정책] 안정적인 통화정책을 통해 유동성을 적정 수준으로 유지하고 합리적 수준의 물가를 유지하며 △시장 금리 메커니즘 개선, △금융 5대 중점 부문 지원 확대, △통화정책 전달 기제 강화, △금융 리스크 방지에 주력할 방침임.
- '24년 초부터 중국 당국은 기준을 인하, 공개시장 조작, 중기유동성지원창구(MLF) 금리, 재대출 및 재할인 등 다양한 통화정책 수단을 활용하여 충분한 유동성을 유지하고자 하였으며, 9월 24일 중국인민은행의 경기부양 조치 발표로 향후 더욱 완화적인 통화정책이 시행될 것임을 예고
- o '24년 1월에 농업 및 소규모 대출 재대출·재할인 금리를 0.25%p 인하하였으며, 7월에는 공개시장 7일물 역레포 금리를 0.1%p 인하함.
- o 9월 24일 중국인민은행의 경기부양 조치 발표 이후 9월 25일 중기유동성지원창구(MLF) 금리 0.3%p 인하, 9월 27일 금융기관의 지급준비율 0.5%p 인하 및 7일물 역레포 금리 0.2%p 인하, 10월 21일 5년물 및 1년물 대출우대금리(LPR) 0.25%p 인하 등 정책금리가 일제히 인하되었으며, 10월 18일 판공성(潘功胜) 인민은행 총재는 유동성 상황에 따라 연말까지 0.25~0.5%p가량의 추가적인 기준을 인하가 있을 수도 있다고 밝힘.
- 중국인민은행은 금리 시장화, 통화정책 전달 기제 강화 및 통화정책 수단 다양화 등 통화정책의 지속적인 개혁을 통해 정책 효과를 제고할 계획임.
- o 예금 금리 시장화를 계속 추진하고 대출 기준금리(LPR) 하락을 유도하여 기업과 가계의 자금 조달 비용을 낮추고, LPR을 지속적으로 개혁하여 시장 금리가 정책 금리를 더욱 실질적으로 반영하도록 함.
- o 중앙은행의 공개시장 조작에서 국채 매매를 점진적으로 확대하고 재대출·재할인 정책의 안정성을 유지하는 등 통화정책 수단의 다양화 추진

- 과학기술 금융, 녹색금융, 포용적 금융, 양로 금융, 디지털 금융 등 금융 5대 중점 부문 발전을 적극 지원하고 주요 전략 분야 취약 부분에 대해 양질의 금융 서비스를 제공
- 부동산, 지방정부 부채, 중소 금융기관 등의 리스크의 예방 및 해소 조치를 철저히 이행하고, 경제 고품질 발전을 추진하는 가운데 금융 리스크를 방지

■ [재정정책] 중국 재정부의 경기둔화에 대응하여 재정정책 실행의 강도를 높이고 중점 분야에 대한 재정 지원을 확대하며 지방정부의 부채 위험 관리 노력을 강화할 계획임.

- 재정 정책의 실행 강도를 높이고 재정 자원을 중점 분야에 집중하여 재정 정책의 효과 제고
  - 장기 특별국채 자금으로 양신(两新)<sup>106</sup> 정책의 규모를 확대하고, 자동차 교체 보조금과 신재생에너지 도시 버스 및 동력 배터리 교체 보조금 등의 정책을 실시
  - 초장기 특별국채를 발행하여 '양중(两重)<sup>107</sup>'에 대한 지원을 강화하고, 지방정부 특수목적 채권의 발행 속도를 높이며 사회 자본의 적극 참여를 유도함으로써 정부투자의 효과를 제고<sup>108</sup>)
  - 재정지출을 과학기술 투자, 중소 영세기업 발전 및 제조업 디지털 전환, 농촌 진흥, 지역 협동 발전 및 신형 도시화, 에너지 절약 및 환경 보호, 도시재생, 고용 안정, 인재 양성, 양로 등 사회적 약자 지원과 같은 중점 분야에 집중
- 정책 금융, 이자 보조금, 융자 보증 등 정책 수단을 종합적으로 활용하며 통화정책과의 협력 강화
- 부채 모니터링 메커니즘을 개선하고, 금융기관의 융자 관행을 규제하며 새로운 음성 부채 경로를 차단하는 등 지방정부의 부채 위험 관리 및 해결을 위한 노력 경주
- 소비세 개혁, 지방세 권한의 합리적 배분 및 세금과 수수료 관계 정리 등을 통해 지방 세제 체계를 개선하고, 소득세 및 재산세 제도를 보완하여 직접세가 소득 및 분배 조정에 중요한 역할을 하도록 함.

### 3) 핵심 이슈

■ [전방위적 경기부양책 발표] 9월 24일 중국 주요 금융부처 기자회견에서 △통화정책 완화 △부동산 시장 부양 △주식시장 부양을 위한 정책조치 계획이 발표되었고<sup>109</sup>) 10월 8일과 12일에는 재정 부양책이 발표되어 중국이 최근 경기둔화에 대응하기 위한 전방위적 경기부양책을 고심하고 있음을 시사

- [통화정책 완화] 중기유동성지원창구(MLF) 금리를 2.3%에서 2.0%로 하향조정하고, 금융기관 지급준비율을 9월 27일부터 0.5%p 인하, 7일물 역레포 금리 0.2%p 인하, 5년물 및 1년물 대출우대금리(LPR) 0.25%p 인하 단행
- [부동산 시장 부양] 부동산 지원을 위한 기존 정책의 적용 기한을 연장하고 주택 구입 대출 최소 계약금 비율의 하향조정, 기존 주택담보대출 금리인하, 중국인민은행의 금융기관 재대출 비율 상향조정 및 개인 상업용 주택 대출금리 결정 방식 개선 등 부동산 시장 부양을 위한 여러 조치들을 발표<sup>110</sup>)
  - 개발대출, 신탁대출 등 기존 자금 조달의 합리적인 연장 정책 적용 기한을 2026년 12월 31일까지로 연장

106) 양신(两新)은 설비 교체 및 소비자 이구환신을 의미함. '이구환신(以旧换新)'은 '낡은 것을 새로운 것으로 교체한다'는 뜻으로, 소비자가 가전제품, 자동차 등 낡은 물건을 반납하고 일정한 보조금이나 할인을 받아 새 제품으로 바꾸는 것을 의미함.

107) '양중(两重)'은 두 가지 중점이라는 뜻으로, 국가 중대전략 실시와 중점분야 안전 능력 구축을 의미함.

108) 초장기 특별 국채를 발행하여 '양중(两重)'을 지원하는 것은 2024년 중요한 재정 정책 중 하나이며 2025년에도 이어질 전망이다.

109) 2024년 9월 24일 중국 인민은행, 금융감독관리총국, 중국증감회 등 중국의 주요 금융부처 수장이 참석한 기자회견에서 경제 고품질 발전을 지원하기 위한 여러 금융정책 조치들이 발표됨.

110) 「国新办举行新闻发布会 介绍金融支持经济高质量发展有关情况」, 인민은행 웹사이트(검색일: 2024. 11. 5).

- 개인의 상업용 주택 구입 대출 시 2주택자에 대한 최소 계약금 비율을 25% 이상에서 15% 이상으로 낮춤
- 기존 주택담보대출(모기지) 금리를 50bp 인하
- 보장성 주택 재대출과 관련하여, 일정 요건에 부합하는 대출에 대하여 중국인민은행이 금융기관에 제공하는 재대출 비율을 대출 원금의 60%에서 100%로 상향조정함.
- 개인 상업용 주택 대출금리 결정 방식을 개선하여 상업은행과 대출자가 시장 원칙에 따라 금리를 자율적으로 협의하고 동적으로 조정할 수 있도록 함으로써 기존 주택 대출금리 인하를 유도<sup>111)</sup>
  - ※ 변화된 내용은 첫째, LPR을 기준으로 한 주택 대출의 가산 금리가 변동 가능해짐. 둘째, 주택 대출금리의 재조정 주기를 최소 1년으로 제한하던 규정이 폐지되어 2024년 11월 1일 이후 신규 체결되는 변동 금리 주택 대출 계약의 경우 대출자와 금융기관이 금리 재조정 주기를 자율적으로 협의할 수 있게 됨.
- [주식시장 부영 △증권사 펀드·보험사를 대상으로 한 자산 담보 스왑 프로그램, △상장기업과 주요 주주를 대상으로 한 저금리 재대출 프로그램을 실시하고, 중장기 자금이 시장에 진입하도록 촉진하는 방침을 발표함.<sup>112)</sup>
- 중국인민은행은 자격을 갖춘 증권사·펀드·보험사가 자산 담보<sup>113)</sup>를 통해 중앙은행으로부터 유동성을 확보하여 주식 보유를 확대할 수 있도록 하는 5,000억 위안 규모의 스왑 프로그램(SFISF: Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility)을 개시함.
  - ※ 10월 10일부터 신청을 받기 시작하여 10월 18일 현재 참여가 승인된 증권 및 펀드사는 20곳이며, 첫 번째 신청 규모는 2,000억 위안을 초과하였음.<sup>114)</sup>
- 또한 상장기업 및 주요 주주를 대상으로 3,000억 위안 한도의 저금리 재대출 프로그램을 도입하여 주식 자사주 매입과 보유 확대를 지원할 예정임.
- 9월 24일 기자간담회 이후 후속 조치로 중앙금융판공청과 중국증감회는 <중장기 자금의 시장 진입 촉진에 관한 지도의견(关于推动中长期资金入市指导意见)>을 발표하였으며, 9월 27일 중앙정치국회의에서는 사회보장·보험·자산관리 등의 자금이 시장에 원활히 유입되도록 해야 한다고 언급함.
- 한편 중국 발전개혁위원회와 재정부는 각각 10월 8일과 10월 12일에 경기부양을 위한 조치들을 발표하였으나 구체적인 규모나 시기를 밝히지 않아 시장 기대에 미치지 못한다는 평가가 많음.
  - 10월 8일 중국 발전개혁위원회는 ‘경기부양 정책 패키지(一揽子增量政策)’를 발표하였으나 거시정책의 역주기 조정 강화, 중요한 개혁 조치의 실행 가속화, 정책 방향 일관성의 강화, 내수확대 강화, 기업 지원 강화, 부동산 시장 안정화, 자본시장 활성화 등에서 원론적인 정책 방향을 밝혔을 뿐 구체적인 내용은 발표되지 않았음.<sup>115)</sup>
    - ※ 다만 정부투자 측면에서 10월 말까지 ‘양중(两重) 건설 프로젝트와 중앙 예산 내 투자 계획에 2025년도 예산을 각각 1천억 위안씩 조기 할당할 예정이며, 10월 말까지 남은 약 2,900억 위안의 지방정부 특수목적 채권을 모두 발행하도록 독려하고 기 발행 채권의 실행 속도와 자금 사용률을 높이기 위한 정책을 마련하고 있다고 밝혀 향후 중국정부의 채권 발행 확대와 투자 촉진이 이어질 것으로 전망
  - 10월 12일 중국 재정부는 지방정부 부채 리스크 해결을 위해 부채 한도를 대폭 확대하고<sup>116)</sup> 국유 대형 상업은행의 핵심 자본 보충을 위한 특별 국채를 발행하며, 부동산 시장 안정화를 위해 지방정부 특수목적 채권, 세금 정책, 특별

111) 현재 주택 대출금리는 계약에 따라 LPR을 기준으로 고정된 가산금리가 적용되며 대출기간 동안 변동되지 않음. 주택 대출 계약 기간은 일반적으로 길기 때문에 고정된 가산 금리는 대출자의 신용도와 시장 수요 공급의 변화를 반영하지 못하며, 시장 상황이 변할 경우 신규 대출과 기존 대출 간 금리 차이가 커지는 문제도 발생함. 이러한 문제를 해결하기 위해 개인 상업용 주택 대출금리의 책정 방식 개선을 추진하는 것임. 中国人民银行公告(2024)第11号.

112) 「国新办举行新闻发布会 介绍金融支持经济高质量发展有关情况」, 인민은행 웹사이트(검색일: 2024. 11. 5).

113) 적격 증권사·펀드·보험사는 이 프로그램을 통해 채권, 주식 ETF, 후·선강통 300 성분 주식 등의 자산을 담보로 인민은행에서 국채, 중앙은행 어음 등 유동성 자산을 교환할 수 있음.

114) 「中国人民银行即日起正式启动证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)操作」, 인민은행 웹사이트(검색일: 2024. 11. 5).

115) 「新闻发布会 | 介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况」, 중국국가발전개혁위원회 웹사이트(검색일: 2024. 11. 5).

116) 2024년부터 중국 재정부는 1.2조 위안의 지방정부 채권 한도를 배정하여 지방의 기존 음성 부채 해결과 기업에 대한 정부의 미지급금 해소를 지원함.

자금 등을 종합적으로 활용하고<sup>117)</sup>, 빈곤 계층에 대한 지원을 강화하는 등 네 가지 역주기 조정 정책을 발표하였으며 이 외에도 여러 경기부양책을 모색하고 있다고 밝힘.<sup>118)</sup>

- ※ [지방정부 부채 감축] 중국 정부는 매년 정해진 한도 내에서 지방채(예산 내 채권) 발행을 통해 공식 예산에 포함되지 않은 부채(예산 외 부채)를 상환하는 기존 관행을 유지하면서도, 지방 재정 부담을 완화하기 위한 강력한 '일회성 대규모 부채 교환(debt swap)' 계획을 함께 발표함.
- ※ [부동산 시장 안정화] 지방정부가 특수목적 채권을 활용하여 유희토지 또는 기존 미분양 주택 매입에 나설 예정이며,<sup>119)</sup> 매입한 주택은 보장성 주택으로 활용할 계획으로, 이를 통해 토지 시장의 수급 균형을 맞추고 지방정부 및 부동산 기업의 유동성 및 부채 압박을 완화하며 보장성 주택을 늘려 국민 생활 복지 증진 효과가 있을 것으로 기대

표 4-2. 2024년 9월 이후 중국 경기부양책의 주요 내용

| 발표일자    | 발표 기관                                     | 주요 내용   |
|---------|---|---|
| 9월 24일  | 중국인민은행·<br>국가금융감독관리총국·<br>중국증감회           | 지급준비율 및 정책금리인하, 기존 주택담보대출 금리인하, 2주택자 최소 계약금 비율 하향, 주식시장 안정 자금 지원                                    |
| 9월 26일  | 중국공산당 중앙정치국회의                             | 초장기 특별국채와 지방 특수목적 채권 발행 및 활용, 자본시장 활성화, 중소투자자 지원  |
| 10월 8일  | 중국발전개혁위원회                                 | 2025년 예산을 2,000억 위안 조기 할당하여 2024년 10월 말까지 '양중(兩重)' 건설 프로젝트와 중앙예산 내 투자 계획 실행 촉진                      |
| 10월 12일 | 중국재정부                                     | 국채 발행을 대폭 늘려 지방정부 부채 감축, 지방정부 특수목적 채권을 활용하여 보장성 주택 공급 확대(유희 토지와 미분양 주택 매입 예정), 6대 국영 상업은행에 자본 투입 예정 |
| 10월 17일 | 주택도시농촌건설부·재정부·<br>자연자원부·인민은행·<br>금융감독관리총국 | 9월 24일 이후 발표된 부동산 시장 안정화 조치를 '네 개의 취소, 네 개의 인하, 두 개의 추가로 요약   |

자료: 언론 내용을 토대로 저자 작성.

#### 4) 2025년 전망

■ 2024년 중국 경제는 4.8%의 경제성장률을 기록할 것으로 예상되며, 2025년에는 4.1%를 전망함.

- 2024년 산업생산은 양호한 편이나, 부동산을 중심으로 투자 하락, 공업 이익 감소, 대외수요 감소 등이 나타나면서 경기 하방 압력이 해소되고 있지 않은 상황임.
  - 3/4분기 중국 경제성장률은 4.6%를 기록하면서 누적 성장률은 4.8%를 기록하였으며, 중국정부가 제시한 5% 내외의 성장률을 달성하기 위해서 4/4분기 5% 이상의 성장률을 기록해야 함.
- 최근 중국정부가 발표한 경기부양책은 경기 안정화 정책에 가까우며, 투자와 소비 하향세를 일부 개선할 수 있을 것으로 전망되지만, 금리인하 중심의 통화정책과 부동산 시장 부양조치의 경우 정책 실효성이 높지 않을 수 있음.
  - 상반기 중국정부가 지속적으로 금리인하 기조를 유지하고 부동산 시장에 대한 수요촉진 정책을 추진하였음에도 3/4분기 경제성장률은 전분기대비 0.1%p 하락(전년동기대비 0.3%p ↓)하였음.
  - 이번 경기부양책을 시작으로 지속적인 재정지원이 있을 수 있다고 발표하면서 시장수요를 일부 증진하는 효과가 있을 것으로 판단되나, 경제 성장세 전환보다는 하락세 방어효과에 집중될 수 있는 점을 고려하여 2024년 경제성장률 전망은 4.8%로 유지함.

117) 특별채권을 유희토지 매입에 사용하거나, 기존 상품 주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용할 예정. 또한 일반 주택과 비일반 주택의 기준에 따른 부가가치세 및 토지양도세 정책을 검토 중임.

118) 「加大财政政策逆周期调节力度, 推动经济高质量发展国新办新闻发布会文字实录」, 중국재정부 웹사이트(검색일: 2024. 11. 5).

119) 본래 특수목적 지방채는 인프라와 환경 프로젝트에만 사용할 수 있도록 용도가 제한되어 있었음.

- 트럼프 행정부 귀환이 확정되면서 향후 중국의 수출 불확실성이 확대되는 가운데 내수시장 회복을 통한 경제성장의 중요성이 높아지고 있으며,<sup>120)</sup> 중국정부의 적극적인 경기부양책 제시 여부에 따라 중국 경제성장률이 큰 폭으로 변동할 가능성이 있음.
- 트럼프 신행정부에서는 이전 바이든 행정부의 대중국 규제조치를 유지하면서 중국에 대한 60% 관세 도입 등 대중국 제재를 추가적으로 강화할 것으로 전망되며, 이로 인해 중국의 대미수출 60% 이상이 영향을 받을 수 있을 것으로 판단됨.<sup>121)</sup>
- 만일 12월 중앙경제공작회의에서 중국정부가 대대적인 소비확대와 재정정책 강화 등 적극적이고 실물경제에 실효성 높은 경제부양책을 제시할 경우 4% 초반대의 경제성장률을 기록할 수 있을 것으로 전망되지만, 현재와 같은 경제안정화 정책에 집중하여 실효성 높은 경기부양책을 제시하지 않는 경우 중국 경제성장률은 3%대로 낮아질 가능성이 있음.

표 4-3. 주요 기관의 중국 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역 | KIEP<br>[2024. 11] |      | IMF<br>[2024. 10] |      | OECD<br>[2024. 7] |      | ADB<br>[2024. 9] |      | World Bank<br>[2024. 6] |      | Oxford Economics<br>[2024. 10] |      |
|----|--------------------|------|-------------------|------|-------------------|------|------------------|------|-------------------------|------|--------------------------------|------|
|    | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024              | 2025 | 2024             | 2025 | 2024                    | 2025 | 2024                           | 2025 |
| 중국 | 4.8                | 4.1  | 4.8               | 4.5  | 4.9               | 4.5  | 4.8              | 4.5  | 4.8                     | 4.1  | 4.8                            | 4.2  |

주: 1) [ ] 안은 전망치 발표 시점.  
자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

120) 中金証券(2024. 10. 28), 「中金: 美国大选如何影响中国市场?」

121) 2023년 기준 중국의 대미수출에서 '25% 관세'를 적용받는 비중은 약 37.2%, 7.5% 관세를 적용받는 비중은 23.0%, 비관세 대상 비중은 약 39.8%를 차지함. UNCOMTRADE(검색일: 2024. 11. 11).

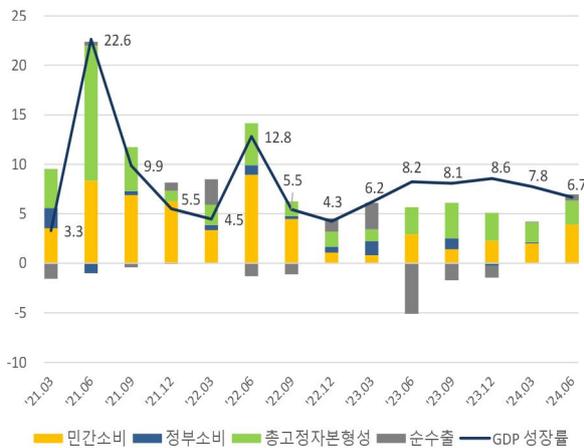
## 나. 인도

### 1) 거시경제 현황

■ [경제성징] 2024년 상반기 경제성장률이 하락세를 보였으나 여전히 견고한 수준을 유지

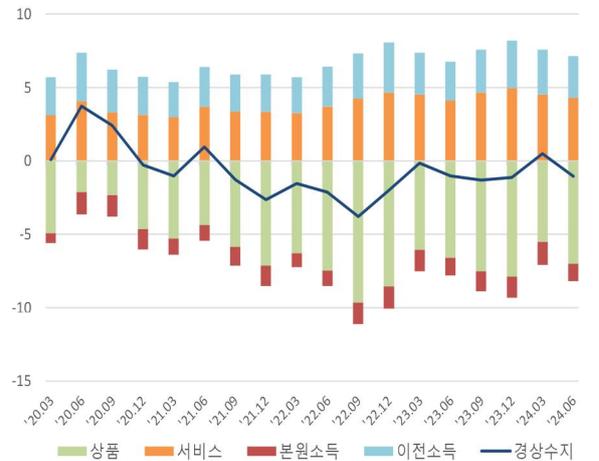
- 농촌 소비 회복과 견고한 민간 투자로 2024년 1/4분기와 2/4분기 경제성장률이 각각 7.8%와 6.7%를 기록함.
- 총선의 영향으로 2/4분기 정부지출이 전년동기대비 감소한 반면 농촌지역의 소비 회복으로 민간 소비 증가율이 7분기 만에 가장 높은 수준인 7.4%를 기록함.
- 견고한 민간 투자에 힘입어 GDP 대비 총고정자본형성 비중이 2/4분기 기준 34.8%로 2012년 3/4분기 이래 최고 수준을 기록함.
- 1/4분기까지 상품수지 적자폭 축소, 견고한 수준의 서비스 수출과 송금 유입으로 경상수지 적자가 개선되는 모습을 보이다가 2/4분기에 들어 상품수지 적자폭이 다시 확대됨.
- 2024년 하반기에 이어 제조업과 건설업의 견고한 성장세가 지속된 한편, 강우량 저조로 인한 초봄 수확 작물(라비, rabi)과 여름작물의 생산 부진으로 농업 부문은 2.0%의 저조한 성장률을 기록함.

그림 4-11. 인도 GDP 성장률 및 주요 항목별 기여도  
(단위: 전년동기대비 %, %p)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23) 바탕으로 저자 계산.

그림 4-12. 인도 경상수지  
(단위: GDP 대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23) 바탕으로 저자 계산.

표 4-4. 인도의 부문별 성장을 추이

(단위: %)

| 구성 요소<br>(GDP 및 GVA 비중) |              |  | 2023 |      |      |      | 2024 |      | 연간(회계연도 기준) |         |
|-------------------------|--------------|--|------|------|------|------|------|------|-------------|---------|
|                         |              |  | Q1   | Q2   | Q3   | Q4   | Q1   | Q2   | 2022/23     | 2023/24 |
| GDP 성장률                 |              |  | 6.2  | 8.2  | 8.1  | 8.6  | 7.8  | 6.7  | 7.0         | 8.2     |
| 수요                      | 민간소비 (56)    |  | 1.5  | 5.5  | 2.6  | 4.0  | 4.0  | 7.4  | 6.8         | 4.0     |
|                         | 정부지출 (10)    |  | 13.9 | -0.1 | 14.0 | -3.2 | 0.9  | -0.2 | 9.0         | 2.5     |
|                         | 총고정자본형성 (34) |  | 3.8  | 8.5  | 11.6 | 9.7  | 6.5  | 7.5  | 6.6         | 9.0     |
|                         | 수출 (23)      |  | 12.4 | -6.6 | 5.0  | 3.4  | 8.1  | 8.7  | 13.4        | 2.6     |
|                         | 수입 (25)      |  | -0.4 | 15.2 | 11.6 | 8.7  | 8.3  | 4.4  | 10.6        | 10.9    |
| 공급                      | 농림수산업 (15)   |  | 7.6  | 3.7  | 1.7  | 0.4  | 0.6  | 2.0  | 4.7         | 1.4     |
|                         | 광공업 (22)     |  | 1.7  | 5.0  | 13.6 | 10.8 | 8.3  | 7.4  | -0.6        | 9.3     |
|                         | - 제조업 (17)   |  | 0.9  | 5.0  | 14.3 | 11.5 | 8.9  | 7.0  | -2.2        | 9.9     |
|                         | 서비스업 (64)    |  | 7.3  | 10.4 | 6.9  | 7.5  | 7.0  | 7.7  | 9.9         | 7.9     |
|                         | - 건설업 (9)    |  | 7.4  | 8.6  | 13.6 | 9.6  | 8.7  | 10.5 | 9.4         | 9.9     |

주: 2011/12년 기준 가격, 전년동기대비 구성 요소의 GDP 또는 GVA 비중은 2023/24년 기준, 분별 자료는 연년 기준, 2023/24년은 2023년 4월-2024년 3월 지칭.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23) 바탕으로 저자 계산.

■ [물가] 2024년 7~8월 에너지 가격 하락과 기저효과로 물가상승률이 3%대로 안정화되었다가 9월 기저효과 소멸로 5%대로 반등

- 소비자물가상승률이 2024년 7월과 8월 각각 3.6%(코로나19 팬데믹 이후 최저 수준), 3.7%를 기록함.
  - 기후 요인으로 채소류와 콩류 가격이 계속해서 높은 수준을 유지하고 있으나, 기저효과 영향으로 7월과 8월 식료품 물가상승률이 5%대로 하락하면서 전반적인 물가상승률을 끌어내림.
  - 정부 보조금 효과로 LPG 가격 하락과 전기요금 상승세가 둔화하면서 전반적인 에너지 가격 하락세가 지속되고 있는 점도 요인으로 작용함.
- 2024년 9월에는 기저효과가 소멸되면서 식료품 물가상승률이 8.4%, 소비자물가상승률이 5.5%로 반등함.

그림 4-13. 인도 소비자물가상승률

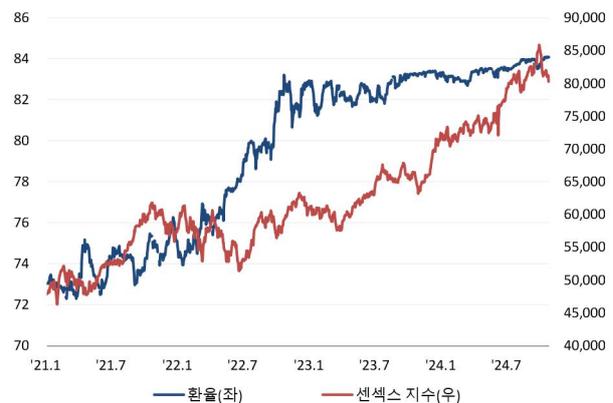
(단위: 전년동월대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23) 바탕으로 저자 계산.

그림 4-14. 인도 환율 및 주가지수

(단위: INR/USD, 지수)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23).

- [금융·외환 시장] 견고한 외국인 투자와 외환보유고가 유지되고 있으나 대내외 불확실성 고조로 루피화 가치 하락
  - 외국인직접투자(FDI)는 2019/20년 이래 연평균 767억 달러를 기록하며 견고한 성장세를 유지하고 있으며, 외국인 포트폴리오투자(FPI)는 2023/24년 2년 만에 순유입(410억 달러)을 기록함.
    - FDI(gross 기준)는 5년 연속 700억 달러를 돌파하며 2023/24년 709억 달러를, 2024년 4~7월에는 전년동기대비 23.7% 증가한 277억 달러를 기록함.
    - FPI는 2년 연속 순유출을 기록한 후 2023/24년 410억 달러의 순유입으로 전환되었으며, 2024년 4~5월 원자재 가격상승, 미국 채권 수익률 급증으로 약 40억 달러 규모의 순유출이 나타났으나 6월과 7월에는 월간 50억 달러의 안정적인 순유입을 기록함.
  - 섉섹스(Sensex) 지수는 2024년 9월 최초로 85,000선을 넘어서는 등 최고치를 연이어 경신하며 우상향 추세를 이어가고 있음.
    - 2024년 1월 인도 증시의 시가총액이 4조 3,300억 달러를 기록하며 홍콩을 처음으로 초과한 이후 5월에 5조 달러, 7월에는 5조 5천억 달러를 돌파하며 빠르게 증가하고 있음.
  - 외환보유고는 2024년 9월 말 역대 최고 수준인 7천억 달러(약 12개월 치 수입대금)를 초과하며 거시경제 안정성을 뒷받침하고 있음.
  - 다만 중동 긴장 고조, 미국 대선, 인도 지역 선거 등 대내외 정치적 불확실성 증대로 2024년 10월 초 주가가 하락세로 전환되고 환율이 10월 11일 달러당 84루피 선을 돌파함.<sup>122)</sup>
    - 환율은 높은 물가상승률, 경상수지 적자, 달러화 강세 등의 영향으로 계속해서 완만한 우상향 추세를 보여왔음.

## 2) 거시정책 현황

- [통화정책] 견고한 경제성장과 물가안정의 필요성을 근거로 기준금리를 열 차례 연속 6.5%로 동결
  - 2024년 10월 중앙은행은 식료품 가격 상승세, 가저효과 소멸에 따른 물가 반등, 지정학적 긴장 심화, 최근 글로벌 식료품 및 금속 가격 상승세 등을 고려해 기준금리 동결을 결정함.<sup>123)</sup>
    - 당분간 견고한 경제 성장세가 유지된다는 전제하에 물가안정을 선결과제로 봄.
  - 최근 기후조건 정상화에 의한 가을 수확작물(카리프, khari) 생산량 증가로 4/4분기 식료품 가격이 안정화될 것으로 전망됨에 따라 다수의 전문가가 이르면 2024년 12월부터 점진적인 금리인하가 시행될 것으로 예상함.
    - 다만 9월 소비자물가상승률이 추정치보다 높게 나타났고, 농촌 소비 증가가 근원 물가에 대한 상승 압력으로 작용할 수 있는 점을 감안해 금리인하 시점이 2025년 초로 연기될 가능성도 있음.<sup>124)</sup>

122) Mint(2024. 10. 18), "Why is Indian stock market falling for four straight sessions? — explained with five crucial reasons"(검색일: 2024. 10. 24).

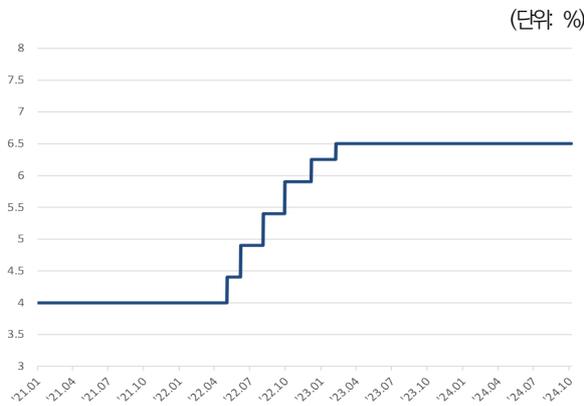
123) RBI, Monetary Policy Statement, 2024-25 (October 09, 2024); Indian Express(2024. 10. 7), "RBI policy: Why Monetary Policy Committee may keep repo rate steady but could cut in December?"(검색일: 2024. 10. 10).

124) EIU(2024. 10. 16), "Demand pressures will push up Indian inflation in Q4"(검색일: 2024. 10. 28); Oxford Economics(2024. 10. 16), "India: Domestic demand likely normalised in Q3"(검색일: 2024. 10. 29).

■ [재정정책] 2024/25년 GDP 대비 재정적자 비율이 목표치(5.1%)보다 낮은 4.9%까지 축소될 전망

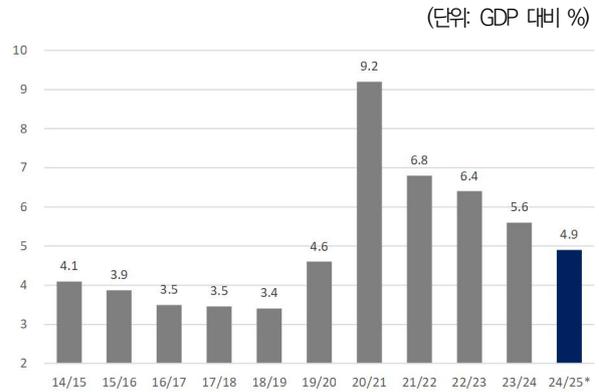
- 인도 재무부는 2024년 7월 발표한 2024/25 예산안을 통해 9대 우선 과제를 제시하고, 특히 인프라 투자, 일자리 창출, 직업훈련, 중소기업 지원을 강조함.<sup>125)</sup>
- 9대 우선 과제로 △농업 생산성 증대, △고용 및 직업훈련 확대, △소외계층 지원 확대, △제조 및 서비스업 확대, △도시개발, △에너지 안보, △인프라 개발, △연구개발 지원, △미래 세대를 위한 개혁을 제시함.
- 견고한 경제성장에 기반한 세입 증가, 중앙은행의 외환보유고 거래 및 금융 자산 투자 수익 등에 힘입어 재정적자 비율이 목표치보다 낮을 것으로 전망됨.
- 2023/24년 중앙은행의 외환보유고를 통한 외환 거래 수익과 채권 투자 수익이 전년대비 역대 최고 수준인 2.1조 루피(GDP의 0.35%)를 초과했으며, 이는 당초 예상했던 금액의 두 배를 넘어선 수준임.<sup>126)</sup>

그림 4-15. 인도 기준금리



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23).

그림 4-16. 인도 재정적자



주: \*정부 목표치.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 23) 및 인도 2024/25년 예산안 참고하여 저자 작성.

### 3) 핵심 이슈

■ [지역 선거] 2024년 하반기 주의회 선거 결과로 모디 3기의 정책 추진력 확보 여부를 가늠할 수 있을 것으로 보임.

- 2024년 상반기 총선 결과, 나렌드라 모디(Narendra Modi)의 인도국민당(이하 BJP)이 이끄는 연합정당 국민민주연합(NDA)의 압승을 예상했으나 293/543석을 확보하는 데 그치는 이변이 발생함.
- 지난 총선과 비교해 BJP의 전국 득표율은 유사하나(36.56%로 2019년 대비 0.8%p 하락) 경합 지역에서 의석 확보에 실패함에 따라 의석 수가 지난 총선과 비교해 63석이 줄어든 240석에 그치며 단독 과반 확보에 실패함.
- 234석을 확보하며 강력해진 야당(인도국민발통통합연합, 이하 INDIA)과 높아진 연정 내 압력으로 모디 정부의 토지개혁, 노동법 개정 등 핵심 개혁 정책이 다소 더디게 추진될 것으로 전망됨.

125) 매년 예산안은 2월 초에 발표되나 총선이 예정되어 있는 해에는 2월 초 임시 예산안을 발표하고 총선 이후 확정 예산안을 발표함.

126) Times of India(2024. 5. 26), "How RBI's record Rs 2.1 lakh crore dividend payout to government may help improve India's credit rating"; Mint(2024. 5. 22), "RBI's record dividend of ₹2.11 trillion to help Centre's FY25 fiscal deficit, lower bond yields"(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 10).

- 이러한 가운데 2024년 하반기 이어진 주의회 선거는 모디 3기의 정책 추진력 여부를 확인할 기회로 대내외 주목을 받고 있음.
- [잠무·카슈미르(9~10월)] 2019년 자치권 박탈 이후 첫 선거로 모디 정부의 무슬림 탄압에 대한 심판의 성격이 강했던바,<sup>127)</sup> INDIA가 49/90석(카슈미르 41석, 잠무 8석)의 과반을 확보한 반면 BJP는 힌두 지역인 잠무에서만 29석을 확보하는 데 그침.
- [하리아나(10월)] 신규 모병제(아그니패스, Agnipath)<sup>128)</sup>와 일자리 부족, 저조한 농가소득 등에 대한 불만 고조로 야당의 압승이 예상되었음에도, 야당 연정 내 분열과 비(非)기득권 계층을 겨냥한 여당의 적극적인 선거운동으로 BJP가 역대 최다 의석 수 48/90석을 확보하며 3연임에 성공함.<sup>129)</sup>
- 하리아나에서 의외의 결과가 나오면서 11월 예정된 마하라슈트라(288석)와 자르칸드(81석) 선거에 귀추가 주목됨.
- [마하라슈트라(11월)] 지역정당 시브세나(Shiv Sena) 및 민족주의국민의회(NCP) 파벌과 BJP 간 정치적 긴장감이 높은 지역으로, 정당 간 연정 구성이 승패를 결정할 것으로 보임.<sup>130)</sup><sup>131)</sup>
- [자르칸드(11월)] 연정 내 의석 배분, 주 총리의 부동산 투기 의혹 등이 핵심 사안으로 꼽힘.

■ [FDI] 디지털 부문을 중심으로 한 견고한 FDI 유입은 인도의 고성장세를 뒷받침하고 있음.

- 모디 정부의 투자 규제 완화와 기업투자 환경 개선, 미·중 무역 갈등과 코로나19 팬데믹에 기인한 글로벌 공급망 변화 등으로 총 FDI가 2019/20년 이래 연평균 767억 달러, 자기자본(equity) 기준으로는 518억 달러의 유입액을 기록함.
- 모디 정부는 글로벌 기업의 투자 진출 확대를 위해 FDI 규제를 단계적으로 완화해 왔으며, 최근에는 우주산업 부문에서 투자 범위와 절차를 대폭 완화하고<sup>132)</sup> 보험 산업에 대한 투자 한도를 100%로 상향조정하는 방안을 검토하고 있음.<sup>133)</sup>
- 한편 순 FDI는 2022/23년 420억 달러에서 2023/24년 265억 달러로 크게 감소했는데, 이는 주로 수익 본국 송금(repatriation)이 같은 기간 293억 달러에서 445억 달러로 증가한 데 기인함.<sup>134)</sup>
- 2024년 4~6월에는 전년동기대비 총 FDI가 26.4%, 자본금이 47.8% 증가해 2024/25년에도 높은 수준의 FDI 유입이 기대됨.

127) 힌두민족주의를 앞세운 모디 정부는 지난 2019년 무슬림 인구가 지배적인 잠무카슈미르의 자치권을 박탈하고 연방직할령으로 지위를 강등시켰으며, 2023년 말 이에 대한 합헌 판결이 남.

128) 15년 이상의 장기 복무와 퇴역 후 연금을 제공하던 기존의 모병제를 폐지하고, 6개월 훈련 과정을 거쳐 4년 6개월의 정식 복무 후 제대해야 하며 연금이 별도로 지급되지 않는 단기 복무 모병제가 2022년 발표되면서 청년들의 불만이 고조됨. 자세한 내용은 김도연(2022), 「동향세미나 인도 새 모병제(Agnipath) 주요 내용 및 도입 배경」 참고.

129) 자세한 내용은 김도연(2024), 「동향세미나 총선 이후 인도 정치 동향: 2024 하리아나 주의회 선거를 중심으로」 참고.

130) 2019년 주의회 선거로 BJP와 시브세나 간 연정을 구성했으나, 이후 시브세나가 BJP와 갈라서며 NCP 및 인도국민회의(INC)와 연합하여 연합정당 MVA를 형성하면서 BJP가 주정부에서 물러남. 2022년 시브세나 Eknath Shinde 파벌이 BJP와 다시 연합해 지금의 연정을 구성했으며, 이듬해 NCP Ajit Pawar 파벌이 이에 참여해 지금의 정부를 구성함.

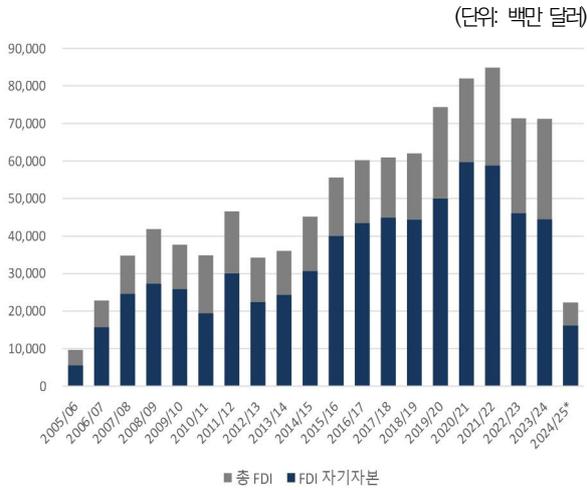
131) Deccan Herald(2024. 10. 17), "Maharashtra Assembly Elections next key test for I.N.D.I.A"(검색일: 2024. 10. 22).

132) 자세한 내용은 강반디(2024), 「동향세미나 인도, 우주산업 FDI 규제 완화 배경과 전망」 참고.

133) The Economic Times(2024. 8. 19), "Govt sets sights on 100% FDI in insurance, weighs options to secure political clearance"(검색일: 2024. 10. 21).

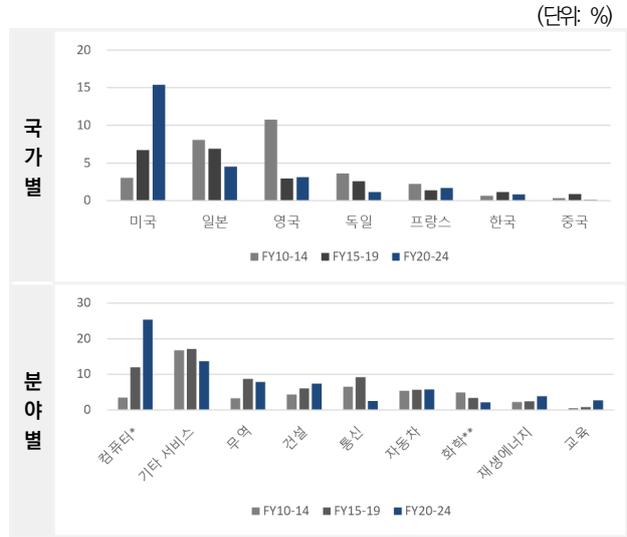
134) Economic Survey 2023-2024, 인도 재무부.

그림 4-17. 인도 FDI 추이



주: 자기자본은 수익 재투자 및 기타 자본을 제외,  
\*2024년 6월까지임.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 21).

그림 4-18. 인도 FDI 주요국 및 분야별 비중



주: 자기자본 기준. 조세회피국 제외. FY24=2023/24년.  
\*컴퓨터 소프트웨어 및 하드웨어, \*\*비료 제외.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 21) 바탕으로 저자 작성.

- 지난 15년간 대인도 FDI 국가별 비중이 일본과 유럽 주요국(영국, 독일, 프랑스)은 감소한 반면 미국은 2009/10~2013/14년 3.0%에서 2019/20~2023/24년 15.4%로 5배 가까이 확대된 모습을 보임.
- o 2019/20~2023/24년 기준 국가별 비중은 △싱가포르(29.8%), △미국(15.4%), △모리셔스(14.5%), △네덜란드(8.3%), △UAE(4.6%), △일본(4.5%), △케이맨제도(4.4%), △영국(3.1%) 순임.
- 디지털 부문(컴퓨터 소프트웨어 및 하드웨어, 컨설팅 서비스 등)에서 투자가 눈에 띄게 증가하면서 10년 사이 투자 비중이 물리적 부문(제조업, 건설 등)의 1/3 수준에서 2023/24년 52.5%까지 확대됨.<sup>135)</sup>
- o △컴퓨터 소프트웨어 및 하드웨어, △기타 서비스(금융, 보험, 아웃소싱, R&D 등), △상거래(trading), △건설 등 서비스업 부문에 대한 투자가 주를 이루며 자동차, 재생에너지에 대한 투자 비중도 높아지는 추세임.
- o 특히 컴퓨터 소프트웨어 및 하드웨어 부문은 투자 비중이 2009/10~2013/14년 3.4%에서 2019/20~2023/24년 25.4%로 급격히 확대된 모습을 보임.
- 연간 그린필드 프로젝트 수는 2022년 1,011건(미국, 영국, 독일, UAE에 이어 세계 5위), 2023년 1,058건(미국, UAE, 영국에 이어 세계 4위)을 기록했으며,<sup>136)</sup> 최근 재생에너지, △AI, △데이터센터, △전기자동차 및 배터리, △그린 수소, △반도체 등 미래 지향적 산업 부문에서 투자 의향이 증가하고 있음.<sup>137)</sup>

#### 4) 2025년 전망

- 나렌드라 모디 총리의 3연임 성공으로 정책 기조가 지속되는 가운데, 정부 및 민간 투자 확대와 민간 소비 증가로 2024/25년은 7.0%, 2025/26년에는 6.8%의 경제성장률 전망

135) 2020/21년에는 69.2%까지 확대됨. Economic Survey 2023-2024, 인도 재무부.

136) "World Investment Report," <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>(검색일: 2024. 10. 21).

137) 인도 재무부가 발표한 Economic Survey에서 필수 라이선스나 토지 확보, 자금 조달 등이 완료되기 전의 프로젝트를 수집한 데이터베이스를 기반으로 '투자 의향(investment intentions)'을 해석함.

- 2024년 하반기는 견고한 제조 및 서비스업 성장세에 더해 농업 생산량 증대, 정부지출 확대, 축제 기간 동안 민간소비 급증 등의 영향으로 경제성장률이 7% 전후를 기록할 것으로 보임.
  - 제조업 및 서비스업 구매관리자지수(PMI)가 계속해서 50을 웃돌며 경기 확장세를 유지하고 있으며, 소비자신뢰지수는 2024년 9월 기준 121.4로 2023년 9월 이래 꾸준히 120을 상회하고 있음.
  - 다만 최근 승용차 판매량 감소, 세수 증가율 감소 등 전기대비 다소 둔화된 주요 지표로 2024년 3/4분기 경제성장률이 전 분기에 이어 6% 중후반대로 추정되는 가운데, 연말 민간 소비와 투자가 기대에 못 미칠 경우 하반기 경제성장률이 7%를 하회할 가능성이 있음.<sup>138)</sup>
- 이러한 견고한 성장세가 2025년에도 지속될 것으로 예상됨에 따라 인도의 경제성장률은 2024/25년 7.0%에 이어 2025/26년 6.8%를 기록할 것으로 전망됨.
  - 기대보다 높은 민간소비 회복세와 농업 생산량 증대로 인도중앙은행(RBI)과 IMF, OECD, 세계은행 등 대다수 국제기관이 인도의 경제성장 전망치를 연이어 상향조정함.
- 트럼프 정부의 보호무역주의나 반(反)이민 정책은 수출 및 IT 분야에 부정적 영향을 미칠 수 있으나 이는 공급망 재편과 유가 하락 등의 이점에 의해 부분적으로 상쇄될 것으로 전망됨.<sup>139)</sup>
- 한편 △지정학적 긴장 고조, △국제 원자재 가격상승, △이상기후 등은 경제성장의 하방요인으로 작용할 수 있음.

표 4-5. 주요 기관의 인도 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역 | FY24 | KIEP [2024.11] |              | IMF [2024.10] |      | ADB [2024.9] |      | OECD [2024.9] |      | 세계은행 [2024.9] |      | RBI [2024.10] |               |
|----|------|----------------|--------------|---------------|------|--------------|------|---------------|------|---------------|------|---------------|---------------|
|    |      | FY25           | FY26         | FY25          | FY26 | FY25         | FY26 | FY25          | FY26 | FY25          | FY26 | FY25          | FY26          |
| 인도 | 8.2  | 7.0<br>(7.1)   | 6.8<br>(6.8) | 7.0           | 6.5  | 7.0          | 7.2  | 6.7           | 6.8  | 7.0           | 6.7  | 7.2<br>(6.9)* | 7.1<br>(6.7)* |

주: [ ] 안은 전망치 발표 시점, ( ) 안은 역년 2024, 2025년 기준, ( ) \* 안은 RBI가 시행한 전문가 대상 조사 전망치. 회계연도 기준으로 FY25는 2024년 4월부터 2025년 3월까지를 지칭  
자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성

138) 주요 지표에도 불구하고, 인도중앙은행은 여전히 2024/25년 경제성장률 전망치를 7.2%로 유지함. ET Government(2024. 10. 28), "RBI's upbeat growth forecast of 7.2% baffles economists"(검색일: 2024. 10. 29).

139) The Economic Times(2024. 9. 5), "India is likely to benefit if Trump wins US elections: Nomura Global Research"; The Economic Times(2024. 10. 25), "Trump win may impact India's IT sector but defence, energy, and commodities may benefit: Report"(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 29).

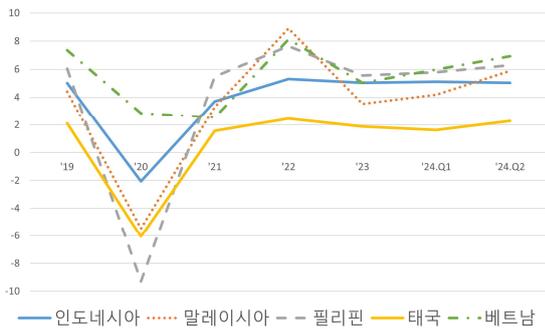
## 다. 동남아

### 1) 거시경제 현황

- [경제성장률] 2024년 2/4분기 동남아 주요국은 수출 및 서비스업 호조에 따라, 말레이시아, 필리핀, 베트남을 중심으로 경제성장이 가속화됨.
- [인도네시아] 2024년 2/4분기 인도네시아는 저조한 정부지출 증가율(1.4%)에도 불구하고, 견고한 민간소비, 양호한 수출실적에 힘입어 전년동기대비 경제성장률이 5.1%를 기록하며 양호한 성장세를 보임.
  - 2024년 2분기 전년동기대비 수출 증가율은 8.3%를 기록했으며, 이는 여행 부문을 중심으로 서비스 수출이 큰 폭으로 증가한 것에 기인함(서비스 수출액 12.6%↑).
  - 산업별로는 숙박·식음료업, 운송 및 저장업 성장률이 각각 10.2%, 9.6%를 기록하며 가장 높은 성장세를 보임.
- [말레이시아] 말레이시아 경제는 2/4분기에 투자, 수출, 민간소비 호조 등에 기인해 전년동기대비 5.9% 성장하며 6분기 만에 가장 높은 성장률을 기록함.
  - GDP 지출항목별로는 총고정자본형성(11.5%↑), 수출(8.4%↑), 민간소비(6%↑) 등 순으로 정부지출을 제외한 나머지 항목이 성장을 견인함.
  - 업종별로는 서비스업, 제조업, 농업, 건설업 등 광업 부문을 제외한 전 부문의 성장률이 상승했으나, 광업 부문은 천연가스 생산이 둔화되면서 성장률이 하락함.
- [필리핀] 필리핀 경제는 2024년 2/4분기에 정부지출 및 투자 증가, 서비스업 성장, 건설부문 호조에 힘입어 6.3% 성장하며 5분기 만에 가장 높은 성장률을 달성함.
  - 정부지출은 인프라 확충, 국방장비 현대화, 2025년 중간선거 준비 등을 추진하며 전년동기대비 10.7% 증가했고, 투자(총고정자본형성)는 기저효과로 인해 전년동기대비 9.5% 증가함.
  - GDP의 68%(24.Q2)를 차지하는 민간소비는 고금리와 고물가의 영향으로 전년동기대비 4.6% 증가하는 데 그침.
  - 업종별로는 필리핀 경제의 주축인 서비스업 부문이 도소매업, 자동차·오토바이 수리업, 금융·보험업 등을 중심으로 전년동기대비 6.8% 성장했고, 건설업 부문이 전년동기대비 16% 성장함.
- [태국] 2024년 2/4분기 태국 경제는 고정자본형성 부문의 마이너스 성장에도 불구하고, 양호한 수출증가, 민간소비 호조에 힘입어 전년동기대비 2.3% 성장함.
  - 2024년 2/4분기 태국의 상품수출은 1.9% 증가에 그쳤으나, 서비스 수출은 전년동기대비 19.8% 증가하며 수출 증가를 이끌었음.
  - 산업별로는 교통·운송업, 숙박·식음료업이 각각 7.8%, 8.1% 성장률을 기록하며 가장 높은 성장세를 보인 반면, 건설업과 농림수산업은 각각 -5.5%, -1.1% 역성장하며 부진한 실적을 거둬.
- [베트남] 제조업, 건설을 포함한 2차 산업과 서비스업의 강한 회복(2/4분기 기준 전년동기대비 각각 8.29%, 7.06% 성장)으로 2024년 2/4분기 베트남 경제는 6.9% 성장을 기록함.
  - 2024년 상반기 베트남 경제는 대외 불확실성과 내수 부진에도 수출의 강한 회복에 따른 산업 생산 호조로 당초 목표보다 높은 6.4% 성장을 기록, 이에 베트남 정부 및 주요 투자기관은 2024년 베트남 경제성장률을 상향 조정함.

- 2/4분기 베트남 경제의 23.6%를 차지하는 제조업은 10% 성장하며 2차 산업 및 전체 경제성장을 견인했으며 운송 및 보관 서비스업, 숙박 및 요식업, 관리 및 지원 서비스업이 두 자릿수 성장하며 서비스업 성장을 주도함.
- 전체 FDI의 71.6%를 차지하는 제조업을 중심으로 FDI 유입이 증가하며 상반기 베트남으로의 FDI 유입은 152억 달러로 전년동기대비 13.1% 증가함.

그림 4-19. 동남아 주요국의 실질 GDP 증가율      표 4-6. 동남아 주요국의 지출항목별 GDP 증가율(2024년)  
(단위: %)



| 국가          |    | 인도네시아 | 말레이시아 | 필리핀  | 태국   |
|-------------|----|-------|-------|------|------|
| 민간소비        | Q1 | 4.9   | 4.7   | 4.6  | 6.9  |
|             | Q2 | 4.9   | 6.0   | 4.6  | 4.0  |
| 정부지출        | Q1 | 19.9  | 7.3   | 1.7  | -2.1 |
|             | Q2 | 1.4   | 3.6   | 10.7 | 0.3  |
| 총고정<br>자본형성 | Q1 | 3.8   | 9.6   | 2.1  | -4.2 |
|             | Q2 | 4.4   | 11.5  | 9.5  | -6.2 |
| 수출          | Q1 | 1.4   | 5.2   | 8.4  | 2.5  |
|             | Q2 | 8.3   | 8.4   | 4.2  | 4.8  |
| 수입          | Q1 | 1.9   | 8.0   | 2.2  | 5.2  |
|             | Q2 | 8.6   | 8.7   | 5.2  | 0.5  |

자료: S&P Global(검색일: 2024. 10. 5); 말레이시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10); 필리핀 통계청(검색일: 2024. 10. 10); General Statistics Office(of Vietnam, 검색일: 2024. 10. 10).

주: 베트남은 2024년 분기별 자료 없음.  
자료: 인도네시아 통계청(검색일: 2024. 10. 11); 말레이시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10); 필리핀 통계청(검색일: 2024. 10. 10); NESDC(검색일: 2024. 10. 8).

■ [환율] 미국 금리인하에 힘입어 2024년 9월 동남아 주요국의 달러 대비 통화가치는 2024년 1월 대비 상승하거나 비슷한 수준을 유지했음.

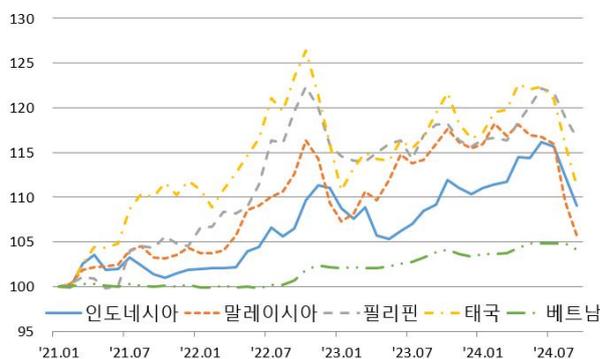
- [인도네시아] 2024년 9월 달러당 평균 달러당 루피아 환율은 15,341루피어로 2024년 1월 평균 대비 1.7% 하락했으며, 이는 2024년 9월 미국 기준금리 50bp 인하를 포함한 주요 선진국의 기준금리인하에 따른 금리 격차 감소, 견고한 인니 경제성장세 지속에 따른 것으로 분석됨.
- [말레이시아] 2024년 9월 평균 달러당 링깃 환율은 4.27링깃으로 2024년 1월 평균 대비 9% 하락하며 약세기조가 완화되었으며, 이는 미국의 금리인하에 더해 견조한 경제성장, 정부의 경제 구조개혁 추진, 수출 증가, 외국인투자 유입 확대 등에 기인함.
- [필리핀] 2024년 9월 평균 달러당 페소 환율은 56.1페소로 2024년 1월과 비슷한 수준을 기록했으며, 경제성장률 회복, 미국 금리인하 등에 힘입어 2024년 6~7월 대비 소폭 하락하며 페소 약세가 완화됨.
- [태국] 2024년 9월 평균 달러당 바트화 환율은 33.4바트로 2024년 1월 평균 대비 5.2% 하락했으며, 이는 미국을 포함한 주요 선진국의 기준금리인하 시기에 따른 금리 격차 감소, 태국 경상수지 흑자 등의 요인에 따른 것으로 판단됨.
- [베트남] 수출 회복에 따른 경상수지 흑자, 중앙은행의 유연하고 적절한 외환시장 관리 및 통화정책과의 동기화로 안정을 유지해 2024년 9월 평균 달러당 동 환율은 24,093동으로 1월 평균 대비 0.5% 상승(평가절하)에 그침.

■ [경상수지] 2024년 2/4분기 인도네시아, 필리핀은 전년동기대비 경상수지 적자가 확대되었으며, 말레이시아, 태국, 베트남은 흑자를 기록함.

- [인도네시아] 2024년 2/4분기 경상수지는 30억 달러 적자를 기록하며 전년동기대비 적자폭이 확대되었으며('23.Q2: 25억 달러→'24.Q2: 30억 달러), 이는 서비스수지 적자 확대에 기인함.
  - 서비스 수출이 10억 달러 증가했음에도 불구하고 서비스 수입이 16억 달러 증가해 서비스수지 적자폭이 확대됨.
  - 2024년 2/4분기 상품수지는 100억 달러 흑자를 기록했으며, 이는 2023년 2/4분기 상품수지 흑자폭과 비슷한 수준임.
- [말레이시아] 수출 증가에 따른 상품수지 흑자 지속, 관광수입 확대·운송·비즈니스서비스 수입 확대 등에 따른 서비스수지 적자 감소 등에 기인해 2024년 2/4분기 기준 경상수지 흑자를 유지함(GDP 대비 0.6%).
  - 다만 상품수지 흑자 감소, 외국기업들의 투자이익 본국 회수에 따른 소득수지 적자 증가, 외국인 근로자들의 본국 송금 확대에 따른 이전수지 적자 증가 등의 영향으로 전분기대비 경상수지 흑자가 감소함('24.Q1, 34억 달러, GDP 대비 3.5%)
- [필리핀] 2024년 2/4분기 기준 상품수지 적자 증가, 서비스수지 흑자 감소에 기인해 GDP 대비 경상수지 적자 비중이 4.6%를 기록하며 전년동기대비(-3.9%) 적자가 심화됨.
  - 수출이 감소하고 수입이 증가하면서 2024년 2/4분기 상품수지 적자는 전년동기대비 4.2% 증가한 168억 달러를 기록했으며, 서비스수지 흑자는 여행 및 금융서비스 지출 증가로 전년동기대비 13.6% 감소한 34억 달러를 기록함.
- [태국] 2024년 2/4분기 상품수지, 서비스수지 개선에 힘입어 경상수지는 8억 달러 흑자를 기록하며, 전년동기 경상수지가 30억 달러 적자를 기록한 것에 비해 크게 개선되었음.
  - 여행 부문을 중심으로 서비스 수출액이 131억 달러에서 158억 달러로 증가했으며, 이에 힘입어 서비스수지 적자가 2023년 2/4분기 33억 달러에서 2024년 2/4분기 22억 달러로 감소함.
- [베트남] 2024년 2/4분기 베트남 수출의 42.8%를 차지하는 전자제품 및 컴퓨터, 기계·장비, 전화기의 수출이 전년동기대비 각각 22.3%, 21.6%, 17.7% 증가하며 상품수출이 12.5% 증가해 상품수지 흑자는 85억 달러를 기록, 서비스수지 적자(28억 달러), 본원소득 수지 적자(39억 달러)를 상쇄하며 2/4분기 경상수지는 45억 달러 흑자를 기록함.

그림 4-20. 동남아 주요국의 환율

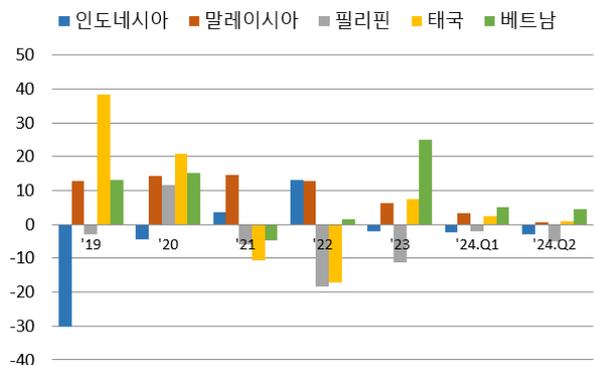
(단위: LCU/달러, 2021년 1월=100)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 27); IMF IFS(검색일: 2024. 10. 27); S&P Global(검색일: 2024. 10. 5); 필리핀중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-21. 동남아 주요국의 경상수지

(단위: 십억 달러)



자료: EIU(검색일: 2024. 10. 5); 인도네시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 8); 말레이시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10); 필리핀 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10); 태국 중앙은행(검색일: 2024. 10. 8); The State Bank of Vietnam(검색일: 2024. 10. 10).

## 2) 거시정책 현황

- [인도네시아] 미국 금리인하에 발맞춰 확장적 통화정책 기조로 선회한 가운데, 확장적 재정정책은 연초부터 지속
  - 중앙은행은 2022년 8월부터 2024년 8월까지 기준금리인상 및 동결을 추진했으나, 최근 국내 물가상승률 안정세와 미국의 기준금리 50bp 인하 등을 고려해 2024년 9월 25개월 만에 기준금리를 25bp 인하함(6.25%→6.0%).
  - 2024년 1~7월 인도네시아 정부의 세입액은 1,545조 루피아로 전년동기(2023년 1~8월) 대비 4.3% 감소했으나, 세출액은 1,639조 루피아로 12.2% 증가함.<sup>140)</sup>
    - 특히 2024년 1, 2월 합계 세출액은 전년동기(2023년 1~2월) 대비 30% 이상 증가했으며, 이는 2024년 2월에 치러진 대선 관련 지출 증가에 기인한 것으로 분석됨.
  
- [말레이시아] 물가안정, 링깃 약세 완화에 따른 중립적 통화정책 유지, 중장기적으로 재정건전화 정책 지속
  - 소비자물가상승률이 1.8%(24.9.)로 물가가 안정세를 보임에 따라 중앙은행은 2023년 5월부터 기준금리를 3%로 동결했으며, 안정된 물가, 링깃 약세 완화, 높은 가계부채 등을 고려해 해당 금리 수준을 유지할 것으로 보임.
  - 정부는 2028년까지 GDP 대비 재정적자 및 공공부채 비중을 각각 3%, 60% 이하로 감축하고자 하며, 이를 위해 보조금 개혁을 통해 지출을 줄이는 한편 비상장주식에 대한 양도소득세 부과, 서비스세 인상(6%→8%), 사치세(5~8%) 부과, 전자세금계산서 제도 시행(24.8.) 등을 통한 추가 세수 확보에 나섬.
  
- [필리핀] 물가안정, 페소 약세 완화에 따라 완화적 통화정책 추진, 재정건전성 확보 위해 긴축 재정정책 기조 유지
  - 중앙은행은 미국의 추가 금리인하 기대감 확산, 페소 약세 완화, 물가안정 등 요인을 고려해 2024년 8월, 10월에 기준금리(Target RRP Rate)를 2020년 11월 이후 약 4년 만에 각각 25bp 인하함(6.5%→6.25%→6%).
    - 소비자물가상승률이 2024년 9월에 1.9%로 크게 하락함에 따라 2024년 말에 기준금리 추가 인하 가능성이 있음.
  - 정부는 재정건전성을 강화하기 위해 공공부채 및 재정적자 감축을 추진 중이며, GDP 대비 재정적자 비중을 2028년까지 3.7% 수준으로 낮추고자 함(23년 말 기준 6.2%).
    - 정부는 외국 디지털서비스 사업자에 대한 부가가치세, 일회용 플라스틱 소비세 등 추가 세수 확보 방안을 모색하는 한편, 투자환경 개선을 위해 중점 추진 중인 인프라 프로젝트의 경우 부족한 재정을 감안해 외부 자금원을 모색 중임.
  
- [태국] 국내 경기부양 필요성과 낮은 물가상승률, 미국 금리인하 등을 고려해 확장적 통화정책 기조로 선회했으며, 경기부양을 위한 확장적 재정정책 추진
  - 태국 중앙은행은 2023년 9월 금리인상(2.25%→2.5%) 이후 12개월 연속 기준금리를 동결하였으나, 2024년 10월 기준금리를 25bp 인하함(2.5%→2.25%).
  - 2024년 8월 취임한 태국 패통탄 정부는 4,500억 바트(18조 원) 규모의 1만 바트 보조금 정책 집행을 시작했으며, 더불어 2024년 9월 상하원을 통과한 2025 회계연도(2024년 10월~2025년 9월) 정부 예산안에 따르면 정부지출 규모는 전년대비 4.2% 증가할 예정임.
    - 태국정부는 내수 활성화를 위해 2024년 9월 26일부터 취약계층 1,450만 명에게 순차적으로 1인당 1만 바트(40만 원) 규모의 보조금 지급을 시작했으며 2024년 내 보조금 지급을 마칠 계획임.

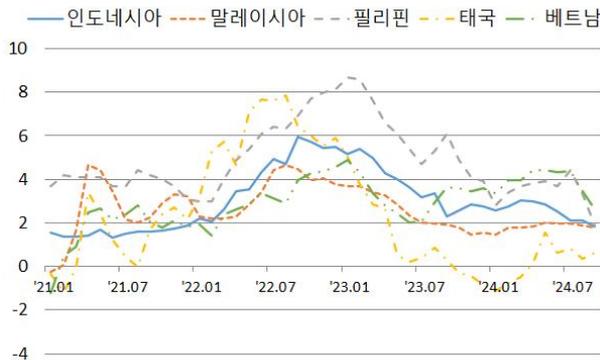
140) CEIC(검색일: 2024. 9. 30).

■ [베트남] 안정적인 물가를 바탕으로 2023년 인하한 기준금리를 유지 중이며 재정정책은 소극적으로 추진

- 대체로 안정을 유지한 물가, 기준금리 외에 다른 통화정책 도구를 선호하는 중앙은행의 기조에 따라 2023년 인하한 기준금리(재용자금리 4.5%)를 2024년까지 유지 중임.
- 아프리카 돼지열병에 따른 식품 가격 상승과 전력 가격 및 의료서비스 가격 조정에 따른 인플레이션 압력 요인에도 성장과 안정 두 가지 목표를 추진하는 정부의 통제에 따라 2024년 베트남의 소비자물가상승률은 4% 전후에서 9월 2.6%까지 떨어지며 정부 인플레이션 목표(4~4.5%)를 유지함.
- 주변국 대비 양호한 모습이나 공공부채 비중 증가, 재정수지 적자 증가에 따라 재정 부담이 확대된 상황에서 2024년 상반기 예산 지출은 전년동기대비 0.1% 감소함.
- 다만 9월 초 베트남 북부를 강타한 태풍 야기의 피해 복구를 위해 1조 동(약 543억 원) 이상의 지원금을 할당함.

그림 4-22. 동남아 주요국의 소비자물가상승률

(단위: %)



주: 전년동월대비 자료임.  
자료: S&P Global(검색일: 2024. 10. 5); 인도네시아 통계청(검색일: 2024. 10. 8); 말레이시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 25); 필리핀 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10); 태국 중앙은행(검색일: 2024. 10. 8); General Statistics Office(of Vietnam, 검색일: 2024. 10. 27).

그림 4-23. 동남아 주요국의 기준금리

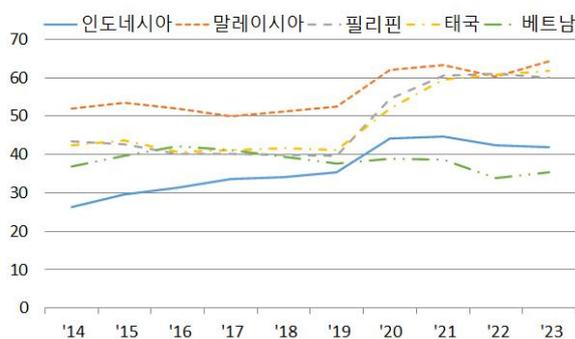
(단위: %)



자료: 인도네시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 24); 말레이시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 25); 필리핀 중앙은행(검색일: 2024. 10. 25); 태국 중앙은행(검색일: 2024. 10. 24); The State Bank of Vietnam(검색일: 2024. 10. 27); S&P Global(검색일: 2024. 10. 5);

그림 4-24. 동남아 주요국의 공공부채

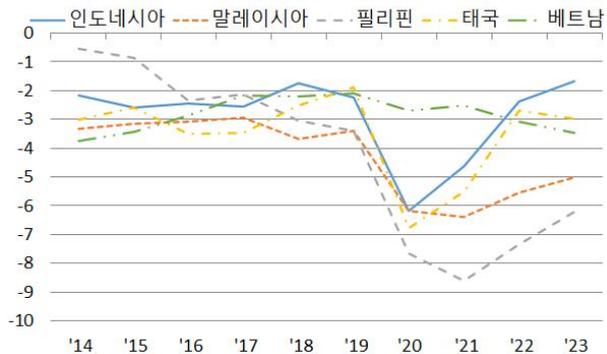
(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2024. 10. 5).

그림 4-25. 동남아 주요국의 재정수지

(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2024. 10. 5).

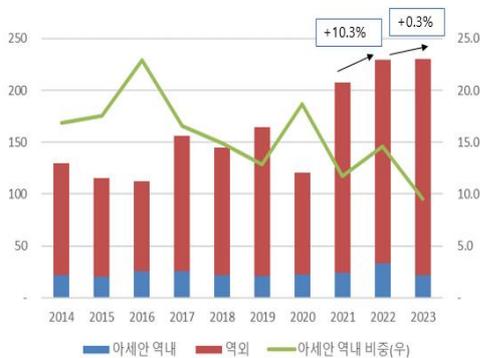
### 3) 핵심 이슈

■ [공급망 연계성 향상 중점 추진] 최근 중국+1 생산기지로 주목받고 있는 아세안은 2024년 10월에 개최된 제44~45차 아세안 정상회의에서 '공급망 연계성 향상에 관한 아세안 선언'을 채택하는 등 공급망 연계성 강화를 중점 협력과제로 추진 중임.

- 코로나19 팬데믹, 미중 전략경쟁으로 글로벌 공급망 재편이 본격화됨에 따라 베트남, 인도네시아, 말레이시아 등 아세안 주요국이 첨단산업 대체 생산기지로 주목받고 있음.
- 2021~23년에 전 세계 FDI 유입액이 감소한 점과 대조적으로 대아세안 FDI는 2021~23년에 지속적으로 증가하여 2023년 기준 역대 최대 규모인 2,300억 달러를 기록함.
- 2021~23년 기준 업종별로는 금융·보험업, 제조업, 도소매·자동차수리업이 대아세안 FDI 유입액의 72%를 차지했으며, 이는 아세안이 금융 및 디지털서비스, 제조업 분야 글로벌 허브로서의 중요성이 높아지고 있음을 시사함.
- 국별로는 미국과 중국의 투자 증가세가 두드러졌으며, 특히 2023년 기준 미국의 대아세안 FDI는 전년대비 2배 이상 증가한 744억 달러를 기록, 전체 대아세안 FDI의 1/3가량을 차지함.<sup>141)</sup>
- 중국의 대아세안 투자는 전기차, 전기전자, 신재생에너지 등 제조업 분야에서 두드러졌으며, 2022~23년 기준 각각 146억 달러, 173억 달러를 기록함.<sup>142)</sup>

그림 4-26. 대아세안 FDI 유입액 추이

(단위: 십억 달러, %)



주: 자본투자, 수익재투자, 채무증권 포함.  
자료: ASEAN Stat(검색일: 2024. 10. 25).

표 4-7. 업종별 대아세안 FDI 유입액

(단위: 십억 달러, %)

| 업종                | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | '21~'23<br>합계 | '21~'23<br>비중 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|---------------|
| 금융·보험             | 30.3  | 44.6  | 51.9  | 57.7  | 60.2  | 91.9  | 209.9         | 31.5          |
| 제조                | 59.8  | 49.7  | 9.0   | 58.1  | 72.9  | 50.5  | 181.6         | 27.2          |
| 도소매·<br>자동차<br>수리 | 13.0  | 14.9  | 25.1  | 32.0  | 36.5  | 19.3  | 87.7          | 13.2          |
| 운송·보관             | 2.2   | 1.1   | 9.2   | 25.5  | 25.1  | 15.0  | 65.6          | 9.8           |
| 부동산               | 11.1  | 9.7   | 9.0   | 9.3   | 8.7   | 12.5  | 30.5          | 4.6           |
| 기타                | 28.7  | 44.3  | 16.2  | 25.1  | 25.7  | 40.6  | 91.5          | 13.7          |
| 합계                | 145.1 | 164.4 | 120.4 | 207.7 | 229.2 | 229.8 | 666.7         | 100.0         |

자료: ASEAN Stat(검색일: 2024. 10. 25).

141) ASEAN Secretariat and UNCTAD(2024), "ASEAN Investment Report 2024," p. XVI.

142) *Ibid.*, p. XVI, p. 10.

표 4-8. 아세안 회원국별 FDI 유입액 추이

(단위: 십억 달러, %)

| 국가        | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | '21~'23<br>합계 | '21~'23<br>비중 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|---------------|
| 싱가포르      | 97.5  | 74.9  | 126.6 | 141.1 | 159.6 | 427.3         | 64.1          |
| 인니        | 23.9  | 18.6  | 21.1  | 25.4  | 21.6  | 68.1          | 10.2          |
| 베트남       | 16.1  | 15.8  | 15.7  | 17.9  | 18.5  | 52.1          | 7.8           |
| 말련        | 7.9   | 3.2   | 12.1  | 17.3  | 8.8   | 38.2          | 5.7           |
| 필리핀       | 8.7   | 6.8   | 12.0  | 9.5   | 8.9   | 30.3          | 4.6           |
| 태국        | 3.8   | -6.3  | 14.4  | 11.1  | 4.5   | 30.0          | 4.5           |
| 캄보디아      | 3.7   | 3.6   | 3.5   | 3.6   | 4.0   | 11.0          | 1.7           |
| 미얀마       | 1.7   | 2.2   | 1.0   | 3.0   | 2.2   | 6.2           | 0.9           |
| 라오스       | 0.8   | 1.0   | 1.1   | 0.6   | 1.8   | 3.5           | 0.5           |
| 브루나이      | 0.4   | 0.6   | 0.2   | -0.3  | -0.1  | -0.1          | -0.0          |
| 아세안<br>합계 | 164.4 | 120.4 | 207.7 | 229.2 | 229.8 | 666.7         | 100.0         |

자료: ASEAN Stat(검색일: 2024. 10. 25).

표 4-9. 주요 투자국별 대아세안 FDI 추이

(단위: 십억 달러, %)

| 국가        | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | '21~'23<br>합계 | '21~'23<br>비중 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|---------------|
| 미국        | 44.9  | 22.1  | 33.0  | 30.0  | 74.4  | 137.3         | 20.6          |
| 아세안<br>역내 | 21.2  | 22.4  | 24.4  | 33.5  | 21.9  | 79.7          | 12.0          |
| 일본        | 21.9  | 14.6  | 22.3  | 24.2  | 14.5  | 61.0          | 9.1           |
| 중국        | 9.0   | 7.4   | 16.9  | 14.6  | 17.3  | 48.7          | 7.3           |
| 홍콩        | 12.4  | 4.8   | 7.2   | 14.5  | 15.0  | 36.7          | 5.5           |
| 한국        | 7.8   | 6.7   | 10.5  | 14.9  | 11.0  | 36.4          | 5.5           |
| 네덜란드      | -6.9  | 0.8   | 10.6  | 9.3   | 8.7   | 28.6          | 4.3           |
| 대만        | 2.8   | 5.8   | 9.1   | 10.3  | 8.0   | 27.3          | 4.1           |
| 스위스       | 2.9   | -0.1  | 14.0  | 6.8   | 5.2   | 26.0          | 3.9           |
| 영국        | 6.0   | -5.5  | -1.8  | 13.9  | 2.2   | 14.4          | 2.2           |
| 기타        | 42.4  | 41.2  | 61.4  | 57.3  | 51.7  | 170.5         | 25.6          |
| 합계        | 164.4 | 120.4 | 207.7 | 229.2 | 229.8 | 666.7         | 100.0         |

자료: ASEAN Stat(검색일: 2024. 10. 25).

- 제44~45차 아세안 정상회의에서 아세안은 지속가능한 경제성장 동력 확보 차원에서 글로벌 공급망 참여의 중요성을 인식, '공급망 연계성 향상에 관한 아세안 선언'을 발표했으며, 공급망 연계성은 포스트-2025의 핵심 협력 분야가 될 것으로 전망됨.
- 아세안은 △첨단기술 활용을 통한 국경간 교역·투자 비용 감축 및 효율성 향상, △공급망에 영향을 미치는 재난대응전략 마련, △공급망 다변화, △위기 대응을 위한 필수 산업 발전, △역내 회원국간 경제회랑 활용 최적화 등을 추진하기로 합의함.

#### 4) 2025년 전망

■ [인도네시아] 양호한 민간소비 증가, 신정부의 정부지출 확대 등이 예상됨에 따라 2025년 경제성장률은 2024년과 비슷한 5.1%를 기록할 것으로 전망됨.

- 2025년 최대 상품수출 대상국인 중국의 저성장 지속이 예상되나 관광 부문을 중심으로 서비스 수출 증가가 이를 상쇄할 것으로 전망됨에 따라 수출 증가는 2024년과 유사한 수준으로 전망됨.
- 물가안정 전망, 공무원 임금 인상, 양호한 소비자신뢰지수 등에 비추어 견고한 민간소비 증가가 전망되며, 차기 정부가 2025년부터 추진 예정인 무상 급식·우유 제공 추진 등 주요 정책 프로그램 집행은 정부지출 확대를 가져올 것으로 예상됨.
- 2025년 프라보워 신정부는 학생 2,000만 명에게 무상급식 및 우유 제공을 시작할 예정이며, 지출예산은 71조 루피아(6조 원)로 추정됨.<sup>143)</sup>
- 2025년 인도네시아 경제 리스크 요인으로는 최대 교역 파트너인 중국의 경제성장 둔화 가능성, 원자재 가격 하락 시 경상수지 악화 가능성 등이 있음.

143) 프라보워 신정부는 이를 점진적으로 확대해 2029년에는 모든 학생과 임산부를 포함한 총 8,300만 명에게 제공할 예정임.

- [말레이시아] 전자제품 수출 증가, 관광 부문 회복, 경기회복에 따른 소비 증가, 대규모 인프라 건설 프로젝트 추진 등의 요인에 기인해 2025년에 4.5% 성장하며 회복세를 지속할 것으로 전망됨.
  - 미국의 대중국 제재로 인해 말레이시아가 '중국+1' 생산기지로서 주목받으며 대말레이시아 FDI 증가세가 지속되어 전자제품을 중심으로 수출호조가 예상됨.
  - 말레이시아는 국가경쟁력 및 소득수준 향상, 투자유치, 첨단산업 육성, 탄소중립 등을 위해 2023년 하반기부터 마다니경제, 신산업정책 2030(NIMP 2030), 국가에너지전환로드맵(NETR), 국가반도체전략(NSS) 등 굵직한 경제정책을 잇달아 발표했으며, 이와 관련된 투자가 증가함에 따라 수출, 고용, 소비 등 경제 전반에 긍정적 파급효과가 예상됨.
  - 말레이시아는 GDP 대비 교역 비중이 132%(23)로 높기 때문에 주요 하방 리스크 요인으로는 대외 불확실성 심화에 따른 수요 감소, 지정학적 갈등 고조에 따른 국제 원자재 가격 변동성 심화 등을 들 수 있음.
    - 말레이시아는 가스·석유·고무·주석 등 천연자원 부국으로, 광물성연료(HS-27)가 전자제품에 이은 2대 수출품목임.
- [필리핀] 물가 안정·완화적 통화정책 추진·경기회복에 따른 민간소비 증가, 대규모 인프라 건설 프로젝트 추진에 따른 투자 증가, 내수 회복 및 관광객 유입 확대에 따른 서비스업 성장에 기인해 2025년에 5.9% 성장할 것으로 전망됨.
  - 페소 약세 완화에 따른 수입물가 하락, 쌀 수입관세 인하(35%→15%, '24.7.8. 시행) 등의 영향으로 물가가 안정됨에 따라 중앙은행이 2024년 말에 기준금리를 추가 인하할 가능성이 크며, 이에 따라 경제의 주축인 소비가 활성화될 것으로 전망됨.
  - 다만 주요 선진국의 성장 둔화, 중국경제 저성장, 미국 통화정책 결정에 따른 불확실성 심화, 지정학적 갈등 심화, 국제 원자재 가격 상승, 기후변화에 따른 농산물 가격 상승 등 하방 리스크 요인을 주시할 필요가 있음.
- [태국] 정치 불안에 대한 우려 증가에도 불구하고, 관광업 회복세 지속, 정부지출 증가, 양호한 민간소비에 힘입어 2025년 경제성장률은 2.9%로 2024년에 비해서는 소폭 상승할 것으로 전망
  - 2024년 8월 세타 타위신 전 태국 총리가 부패 인사의 장관 임명을 사유로 해임되고, 패퐁탄 친나왓이 신임 총리로 부임하면서, 태국의 불안정한 정치환경에 대한 대내외 우려가 증가함.
  - 태국 방문 외국인 관광객의 증가 추세 유지, 정부 차원의 관광업 육성 정책(비자 면제, 신규 항공사 출범 지원 등)에 따라 태국 주요 산업인 관광업의 성장세가 지속될 것으로 전망됨.
    - 2024년 1~8월 태국 방문 외국인 관광객 수는 2,357만 명으로 전년동기 1,787만 명 대비 31.9% 증가한 가운데, 2025년에도 증가세를 이어나갈 것으로 전망함.
  - 리스크 요인으로는 중국 경제성장 둔화 가능성, 기상이변에 따른 농작물 피해, 높은 가계부채 이슈<sup>144)</sup> 등이 있음.
- [베트남] 상반기 예상보다 높은 성장률을 기록하며 2024년 6% 후반의 성장이 기대되었으나 10년래 최대 규모의 태풍 야기가 30억 달러를 넘는 경제적 피해를 야기해 2024년 6% 초중반, 2025년은 6% 중반의 성장률이 전망됨.
  - 2024년 상반기 기대보다 높은 성장률을 기록해 다수의 기관은 2024년 베트남 경제 성장률을 상향 조정했으나 9월 초 첨단산업 생산시설이 집중된 베트남 북부를 강타한 태풍 야기가 30억 달러가 넘는 경제적 피해를 야기하자 2024년 성장률을 0.15~0.5%p 하향 조정함.

144) 2023년 기준 태국의 GDP 대비 가계부채 비율은 91.4%임(자료: CEIC).

- 그러나 대외 수요 증가에 따른 수출 회복과 이에 따른 제조업의 빠른 회복, 인플레이션 압력 완화 등에 따라 3/4분기 7.4%의 성장률을 기록하자 IMF, World Bank와 같은 국제기구 및 다수의 투자은행은 2024년 베트남의 경제성장률을 다시 상향 조정함.
- 상존하는 대외 리스크는 수출 위주의 베트남 경제에 하방 위협으로 작용할 수 있으나 안정적 대내 경제여건, 수해 복구를 위한 공공투자와 이의 승수효과, FDI 유입 및 수출수요 회복 등에 따라 베트남의 성장은 지속될 전망이다.
- 특히 베트남의 최대 수출국인 미국의 대통령 선거 결과에 따라 보호무역주의적 조치 부과 등 자국우선주의 기조가 지속될 것이라는 의견이 제기되기도 하나 미중 갈등이 지속되는 시기, 중국과 국경을 마주한 지정학적 중요성에 따라 큰 영향은 없을 것이라는 의견도 제기됨.<sup>145)146)</sup>

표 4-10. 주요 기관의 동남아 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

| 지역      | KIEP [2024.11] |      | IMF [2024.11] |      | Oxford Economics [2024.10] |      | S&P Global [2024.10] |      | ADB [2024.9] |      |
|---------|----------------|------|---------------|------|----------------------------|------|----------------------|------|--------------|------|
|         | 2024           | 2025 | 2024          | 2025 | 2024                       | 2025 | 2024                 | 2025 | 2024         | 2025 |
| 인도네시아   | 5.1            | 5.1  | 5.0           | 5.1  | 5.1                        | 5.0  | 5.1                  | 5.1  | 5.0          | 5.0  |
| 말레이시아   | 4.4            | 4.5  | 4.8           | 4.4  | 4.5                        | 4.0  | 4.7                  | 4.5  | 4.5          | 4.6  |
| 필리핀     | 5.8            | 5.9  | 5.8           | 6.1  | 5.8                        | 5.9  | 5.7                  | 5.9  | 6.0          | 6.2  |
| 태국      | 2.4            | 2.9  | 2.8           | 3.0  | 2.5                        | 3.0  | 2.7                  | 3.3  | 2.3          | 2.7  |
| 베트남     | 6.3            | 6.5  | 6.1           | 6.1  | 6.7*                       | 6.5* | 6.2                  | 6.4  | 6.0          | 6.2  |
| ASEAN 5 | 4.6            | 4.7  | 4.5           | 4.5  | -                          | -    | -                    | -    | -            | -    |

주: 1) [ ] 안은 전망치 발표 시점

2) \*는 2024년 9월 전망치임

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성

145) 뉴시스(2024), 「美대선, 누가 당선돼도 자국우선주의...협력채널 강화해야」.

146) The Diplomat(2024), "Why Vietnam Doesn't Have to Worry About the Outcome of the US Election."

## 라. 러시아

### 1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 2024년 상반기 러시아 경제는 소비·투자 활성화에 힘입은 내수 중심 회복세가 이어지며 4.7% 성장률을 시현

- 2023년 2/4분기부터 시작된 강한 회복세가 지속되면서 2024년 1/4분기 성장률은 전년동기대비 5.4%, 2/4분기 성장률은 4.1%를 기록함.
- 임금 상승에 따른 실질소득 개선과 소비 증가, 방위산업과 수입대체 정책 관련 고정투자 증대 등에 따른 내수 진작이 예상보다 견조한 성장세를 유지하는 동력으로 작용
- 우호국으로의 교역 대상 전환과 공급망 재편 흐름 속에 2024년 상반기 무역수지 흑자가 전년동기대비 약 25% 확대되었으나, 수출 증가가 아닌 금융 제재, 2차 제재 등 무역 장벽 강화에 따른 수입 감소 영향에 기인<sup>147)</sup>

그림 4-27. 러시아 실질 GDP 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청 및 경제개발부(검색일: 2024. 10. 10).

표 4-11. 러시아 실질 GDP 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

| 2022 | 2023 |     |     |     | 연간  | 2024 |     |
|------|------|-----|-----|-----|-----|------|-----|
|      | Q1   | Q2  | Q3  | Q4  |     | Q1   | Q2  |
| -1.2 | -1.6 | 5.1 | 5.7 | 4.9 | 3.6 | 5.4  | 4.1 |

자료: 러시아 통계청 및 경제개발부(검색일: 2024. 10. 10).

표 4-12. 러시아 지출부문별 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

| 구분   | 2022 | 2023 |      |     |      | 2024 |      |
|------|------|------|------|-----|------|------|------|
|      | Q4   | Q1   | Q2   | Q3  | Q4   | Q1   | Q2   |
| 민간소비 | -2.2 | -0.7 | 9.9  | 9.6 | 7.2  | 6.6  | 2.1  |
| 정부지출 | 4.0  | 7.8  | 7.2  | 7.1 | 5.9  | -0.3 | -0.1 |
| 고정투자 | 3.8  | 6.8  | 12.9 | 7.7 | 8.1  | 12.9 | 13.2 |
| 수출   | -145 | -159 | -0.5 | 9.6 | -2.3 | -0.7 | 1.1  |
| 수입   | -104 | 4.3  | 17.1 | 9.7 | -0.2 | -2.3 | 11.7 |

자료: S&P Global(검색일: 2024. 10. 25).

■ [소비·투자] 2024년 상반기 러시아의 주요 소비, 투자 지표는 동반 증가세 지속

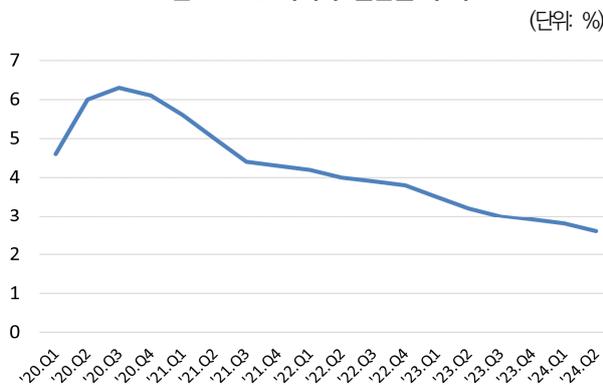
- 2024년 상반기 실업률이 2.7%로 역대 최저치를 기록한 가운데 실질임금 상승 및 최저임금 인상 등이 소비 여력에 긍정적인 영향을 미치면서 소비 지표 호조세가 지속됨.
- 2024년 2/4분기 실업률은 2.6%를 기록했으며, 6~8월 실업률의 경우 3개월 연속 2.4%를 기록하며 연이어 최저치를 경신
- 2024년 1/4분기, 2/4분기 실질임금상승률은 각각 11%, 7.8%를 기록했으며('21년 4.5% → '22년 0.3% → '23년 8.2%), 최저임금이 2024년 1월 1일부로 18.5% 인상<sup>148)</sup>

147) "Как и почему снижается доля импорта в российской экономике"(2024. 8. 10), РБК.; 2023년의 경우 제재와 수출통제에 따른 수출 부진 속에 국내 수요 확대 및 대체 공급망 확보로 수입이 전정 이전 수준을 회복(2023년 수출은 전년대비 28.4% 감소, 수입은 9.9% 증가). 「2024년 세계경제 전망(업데이트)」, p. 85, KIEP 오늘의 세계경제.

148) 러시아 최저임금 추이: '22년 15,279루블(19.4%↑)→'23년 16,242루블(6.3%↑)→'24년 19,242루블(18.5%↑). "Каким будет МРОТ в 2024 году"(2024. 1. 1), Государственная Дума.

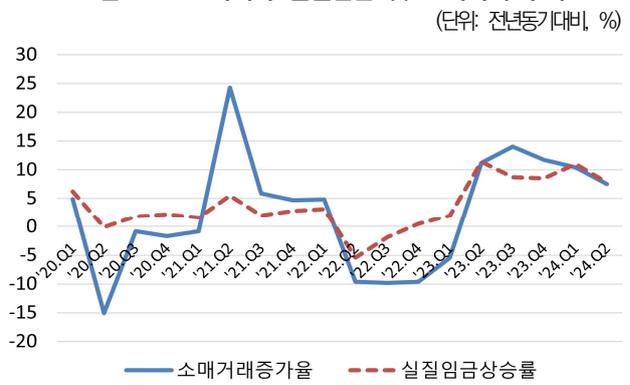
- 2024년 1/4분기, 2/4분기 소매거래증가율은 소비심리가 지속적으로 활기를 띠면서 각각 10.4%, 7.5%의 상승세 유지
- 같은 기간 투자 지표도 정부 주도 방위산업 설비 투자 확대 흐름이 이어지며 증가세 지속
- 2024년 상반기 고정자산투자증가율이 전년동기대비 10.9%를 기록하며 내수 안정화에 기여했으며, 러 경제개발부는 2024년 연간 고정자산투자증가율을 7.8%로 전망(‘23년 9.8%)<sup>149)</sup>
- 생산 지표도 내수 및 군수품 생산 확대, 수입대체 촉진에 따른 제조업 활기에 힘입어 증가세 지속
- 2024년 상반기 산업생산 증가율은 전년동기대비 4.4%(‘23년 상반기 2.1%)로, 역동적인 성장세 관찰<sup>150)</sup>
- 금속제품(+36.1%), 컴퓨터·전자·광학 제품(+35%), 자동차 및 운송장비(+27.4%) 등 제조업이 산업생산 증가율을 견인했으며, 특히 승용차 생산량 증가율이 62.2%를 나타내며 괄목할 만한 성장세 시현<sup>151)</sup>
- 소비 시장 호조세가 지속됨에 따라 외식업, 소매업 등도 성장 흐름 유지

그림 4-28. 러시아 실업률 추이



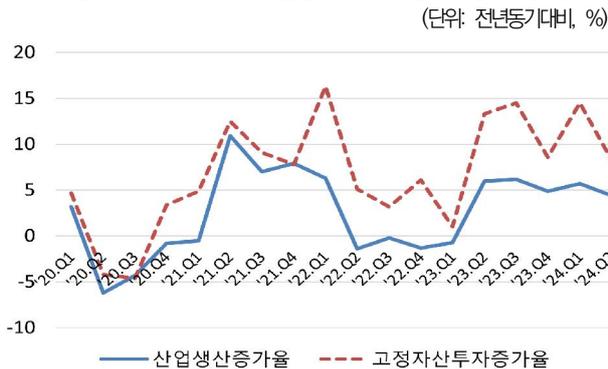
자료: 러시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-29. 러시아 실질임금 및 소매거래 추이



자료: 러시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-30. 러시아 산업생산 및 고정자산투자 추이



자료: 러시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10).

표 4-13. 러시아의 주요 생산 지표

| 구분    | 2022 | 2023 |      |      |      | 2024 |      |      |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|       | 연간   | Q1   | Q2   | Q3   | Q4   | 연간   | Q1   | Q2   |
| 산업생산  | 0.7  | -0.7 | 6.0  | 6.2  | 4.9  | 4.1  | 5.7  | 4.4  |
| - 광업  | 1.5  | -3.4 | 0.2  | -1.4 | -0.7 | -1.3 | 0.8  | -1.3 |
| - 제조업 | 0.3  | 1.5  | 11.3 | 12.3 | 9.0  | 8.6  | 9.5  | 8.5  |
| 건설    | 7.5  | 10.0 | 9.1  | 7.5  | 6.6  | 7.9  | 3.5  | 4.1  |
| 농업    | 11.3 | 1.6  | 1.1  | 2.4  | -5.7 | -0.3 | 1.2  | 0.7  |
| 소매업   | -6.5 | -5.5 | 11.2 | 14.0 | 11.7 | 8.0  | 10.4 | 7.5  |
| 서비스업  | 5.0  | 5.2  | 7.6  | 7.9  | 6.7  | 6.9  | 3.6  | 4.2  |
| 외식업   | 7.6  | 13.9 | 19.9 | 12.4 | 10.5 | 13.9 | 5.3  | 9.3  |

자료: 러시아 경제개발부(검색일: 2024. 10. 10).

■ [교역] 2024년 상반기 러시아의 상품무역 흑자는 전년동기대비 24.6% 확대되었으며, 수출 대비 큰 폭의 수입 감소가 원인임.

- 2024년 상반기 상품 무역액은 3,435억 2,200만 달러로 전년동기(3,601억 9,200만 달러) 대비 4.9% 감소함.

149) “МЭР улучшило оценку роста инвестиций в основной капитал на 2024 год до 7,8%”(2024. 9. 7), ТАСС.

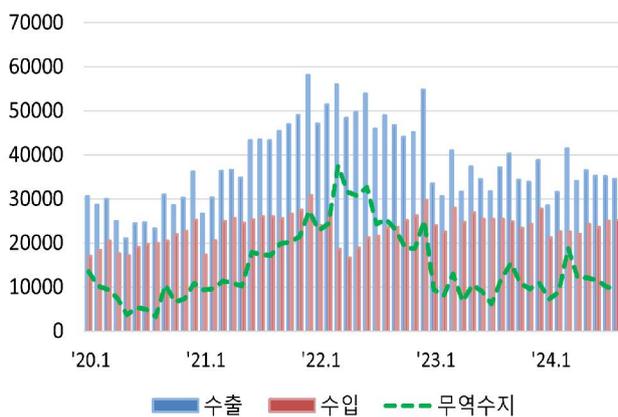
150) “Темпы роста российской промышленности удвоились”(2024. 7. 24), РБК.

151) 레이더 및 원격제어장비(+65.7%), 내비게이션 장비(+45.2%), 남성 정장(+43.6%) 등도 큰 폭으로 생산 증가. “Темпы роста российской промышленности удвоились”(2024. 7. 24), РБК.

- 수출은 전년동기대비 0.7% 감소해 2,071만 4,200만 달러를 기록했으며, 수입은 10.1% 감소함으로써 1,363억 8,000만 달러에 그침.
- 수출과 수입이 동반 감소했으나, 수출의 경우 2/4분기에 전년동기대비 2.2% 증가세를 보이며 소폭 감소에 그쳤으며, 내수 호조에도 불구하고 강화된 2차 제재와 물류난, 루블화 약세 등으로 수입이 1/4분기, 2/4분기에 각각 10.8%, 9.4%로 수출 대비 크게 감소<sup>152)</sup>
- 수입 감소폭은 2024년 3/4분기 들어 루블화 소폭 강세로 7월과 8월에 전년동기대비 각각 1.5%, 0.9%로 개선을 보였으나, 결제 및 물류 문제 지속과 수입대체 적극 추진에 따른 현지 생산 확대 등이 여전히 수입 흐름에 영향을 미칠 전망<sup>153)</sup>
- 2024년 상반기 우랄산 평균 유가는 서방의 러시아산 원유 가격 상한선인 60달러를 웃도는 배럴당 69.1달러(전년동기 52.5달러)로, 유가 상승과 루블화 약세에 힘입어 같은 기간 러시아의 석유가스 매출이 전년동기대비 41% 증가<sup>154)</sup>
- 2024년 상반기 러시아 대외무역에서 우호국(friendly countries)이 차지하는 비중이 87% 수준으로 확대됨.<sup>155)</sup>
- 2024년 6월 러시아 대외무역 거래에서 루블화 결제 비중이 43%를 기록해 3월에 기록된 최고치(42.7%)를 넘어섰음.<sup>156)</sup>
- 2024년 상반기 러시아의 대유럽 수출은 감소세를 이어가 전년동기대비 약 34% 줄었으며, 아시아(+8.5%), 아프리카(+23.5%), 미국(+14.2%)은 증가세를 보임.
- 같은 기간 러시아의 수입은 2차 제재 위험 심화로 유럽(-14.1%), 아시아(-4.8%), 미국(-15.8%) 등 대부분 지역에서 감소세 기록
- 같은 기간 러시아 수출, 수입에서 중국이 차지하는 비중은 각각 32%, 37%로 나타났으며, 중국산 자동차, 기계, 플라스틱, 의료기기 등이 유럽산을 상당 부분 대체하고 있으나, 유럽산 의약품, 향수, 화장품, 와인 등에 대한 수요는 여전히 지속<sup>157)</sup>

그림 4-31. 러시아 상품 수출입 추이

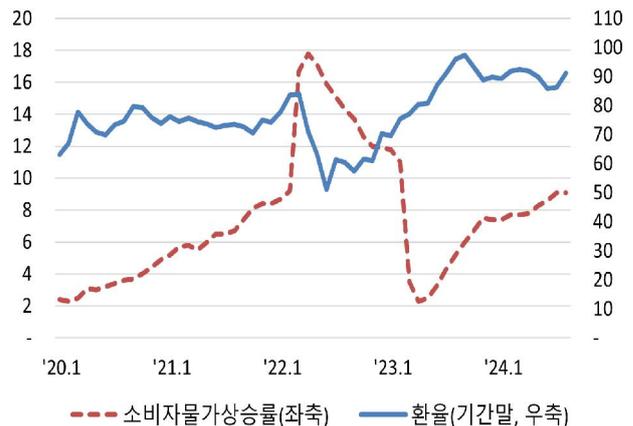
(단위: 백만 달러)



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 20).

그림 4-32. 러시아 소비자물가상승률 및 환율 추이

(단위: % (좌), 루블/달러(우))



자료: 러시아 통계청(검색일: 2024. 10. 10).

152) "Платежный баланс Российской Федерации, № 2(19), II квартал 2024 года"(2024. 7. 18), Центральный банк Российской Федерации.

153) "Платежный баланс Российской Федерации, № 3(20), III квартал 2024 года"(2024. 10. 17), Центральный банк Российской Федерации.

154) "Russian oil and gas revenue soars 41% in first half, data shows"(2024. 7. 3), Reuters.

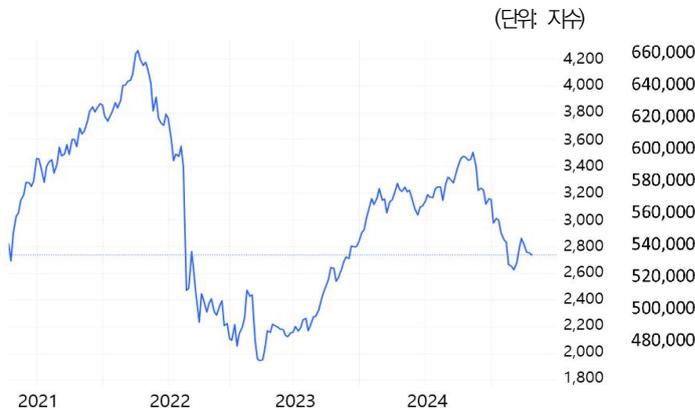
155) "Внешняя торговля России в первом полугодии 2024 года: завершение фазы переориентации"(2024. 9. 25), Институт Гайдара: "Торговля на вынос-Импорт РФ все больше отстает от экспорта"(2024. 8. 12), Коммерсантъ.

156) "Доля рублевых платежей во внешнеторговом обороте РФ в июне выросла до 43%"(2024. 8. 15), Интерфакс.

157) "Экономика Медленный Китай станут ли проблемы с экономикой страны серьезными"(2024. 7. 17), ИВЕСТИЯ: "Внешняя торговля России в первом полугодии 2024 года: завершение фазы переориентации"(2024. 9. 25), Институт Гайдара.

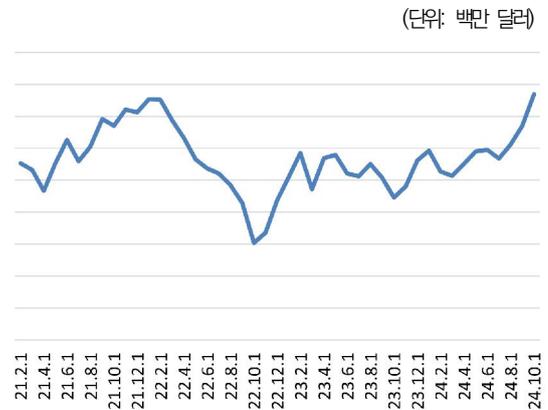
- [금융시장] 2024년 러시아 주식시장은 긴축적인 통화정책 기조에 반해 전반적인 약세 흐름을 보였으며, 달러 대비 루블화 가치도 약세가 지속됨.<sup>158)</sup>
  - 2024년 9월 러시아 주가지수(MOEX)는 18개월 최저치(2,600선)를 기록했으며, 10월 초 2,800선에 도달하며 소폭 회복세를 보였으나 하락세 지속
    - 2024년 5월 MOEX는 3,500선을 돌파하며 전쟁 직전('22년 2월 초) 수준을 회복했으나 이후 약세 추세가 이어지며, 10월 23일 기준 연초 대비 11.75% 감소(연중 최고점 대비 약 22% 감소)
  - 2024년 9월 말 달러 대비 루블화 가치는 연초 대비 약 4% 하락했으며, 환율 변동폭이 컸던 2023년에 비해 안정화 추세이나 약세 지속
    - (달러당 루블화 환율) [ '23년 (1/4분기) 77.1루블 → (2/4분기) 87루블 → (3/4분기) 97.4루블 → (4/4분기) → [ '24년 (1/4분기) 92.4루블 → (2/4분기) 85.7루블 → (3/4분기) 92.7루블
    - 러 중앙은행의 거시경제 전문가 설문조사에 따르면, 2024년 달러당 루블화 환율 예측치는 91.2루블('24년 4/4분기 94.2루블 전망)이며, 2025년 95루블, 2026년 97.5루블로 루블화 약세 지속 전망<sup>159)</sup>
    - 2024년 1월 전년동기대비 7.4%를 기록한 소비자물가상승률은 지속적으로 상승해 8월 현재 9.1%로 목표 물가 상승률인 4%를 크게 상회
    - 2024년 9월 30일 기준 외환보유액은 유가 및 금 가격 상승 등으로 6,337억 3,700만 달러를 기록하며, 전쟁 직전('22년 1월 31일 기준 6,302억 700만 달러) 수준을 웃도는 상황

그림 4-33. 러시아 주가지수(MOEX) 추이



자료: Trading Economics(검색일: 2024. 10. 23).

그림 4-34. 러시아 외환보유액 추이



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 20).

158) "Russia Stock Market Index MOEX CFD"(2024. 10. 23), Trading Economics.

159) "Макроэкономический опрос Банка России"(2024. 10), Банк России.

## 2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 물가와 금융시장의 불확실성이 지속됨에 따라 러 중앙은행은 2024년에 세 차례의 금리인상을 단행하며 통화긴축 기조를 강화함.

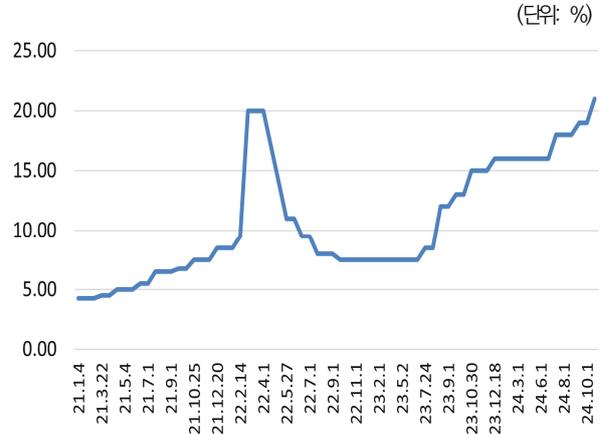
- 러시아 기준금리는 2023년에 다섯 차례 인상을 거치며 2024년 상반기까지 8개월간 16%로 동결되었으나, 2024년 하반기 들어 세 차례 추가 인상을 통해 10월 28일부로 21%까지 오르며 고금리 상황이 지속됨.

○ 러 기준금리 변동 현황: [22년 (2월) 20% → (4월) 17% → (5월) 14% → (5월) 11% → (6월) 9.5% → (7월) 8% → (9월) 7.5% → [23년 (7월) 8.5% → (8월) 12% → (9월) 13% → (10월) 15% → (12월) 16% → [24년 (7월) 18% → (9월) 19% → (10월) 21%

- 2024년 10월 25일 러 중앙은행은 내수 증가와 재정지출 확대에 따른 물가 상방 압력이 지속됨에 따라, 물가 목표(4%) 수렴 시기와 관련해 여전히 불확실성이 상존하고 있는 점을 들며 긴축적인 통화정책 유지의 필요성을 강조함.<sup>160)</sup>

○ 또한 중기적으로 물가 불안정 지속과 교역 조건 악화, 경제의 성장 경로 이탈 우려 등을 리스크로 강조하며, 긴축 장기화로 2025년 연간 물가상승률이 4.5~5%로 감소하고, 2026년에는 4%로 회복할 것으로 예상함.

그림 4-35. 러시아 기준금리 추이



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2024. 10. 28).

■ [재정정책] 러 재무부는 2024년 러시아의 예산 적자 추산치를 GDP 대비 당초 1.1%에서 1.7%로 상향조정함.<sup>161)</sup>

- 2024년 예산 수입은 36조 1,110억 루블로 GDP의 18.4%에 달할 것으로 전망됨.

○ 이 가운데 석유가스 수입은 11조 3,090억 루블로 GDP의 5.8%, 총수입에서 차지하는 비중은 31.3%로 추산됨.

○ 비석유가스 수입은 24조 8,010억 루블로 GDP의 12.7%, 총수입에서 차지하는 비중은 68.7%로 예상됨.

- 재정지출이 39조 4,070억 루블(23년 대비 18% 확대)로 GDP의 20.1%에 달할 전망이며, 예산 적자 충당을 위해 국부펀드(NWF) 자금 1,300억 루블을 사용할 계획임.

○ 군사비 지출이 10조 8,000억 루블로 총재정지출의 약 30%를 차지하며 역대 최고치를 기록한 바 있으며(2024년 예산안 기준), 2025년에는 총 재정지출의 40%(GDP의 8% 초과)에 이를 정도로 확대될 전망이다<sup>162)</sup>

## 3) 핵심 이슈

■ [노동시장] 러시아의 실업률은 매 분기 역대 최저치를 경신하고 있으며, 노동력 부족으로 인한 노동시장에서의 기업경쟁 심화와 그에 따른 노동생산성을 앞지르는 임금 인상, 물가 상승 가속화 등이 지속적인 하방 리스크로 작용할 우려가 큼.

160) “Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п. до 21,00% годовых”(2024. 10. 25), Банк России.

161) “Оценка дефицита бюджета РФ в 2024 году повысилась до 1,7% ВВП с 1,1% ВВП”(2024. 9. 30), INTERFAX.RU: ““Дефицит вышел в плюс”(2024. 10. 3), Коммерсантъ.

162) “Новый бюджетный баланс”(2024. 10. 17), ЭКСПЕРТ; “Российский бюджет 2025. Что не так со стратегией “все силы на войну”(2024. 10. 30), Carnegie Politika.

- 노동력 부족은 전쟁과 제재 국면에서 인구의 자연감소 확대와 출생아 수 감소 등 인구통계학적 요인과 IT 등 첨단기술 인력 유출, 루블화 약세에 따른 이주노동자 감소 등이 복합적으로 작용한 데 기인함.<sup>163)</sup>
  - o 러시아 기업 가운데 약 90%가 인력 부족에 직면해 있으며, 약 500만 명에 달하는 노동력이 부족한 상황
  - o 노동시장이 심각한 인력 부족으로 냉각되고 있는 가운데, 실업률이 2024년 6~8월 3개월 연속 2.4%를 기록했으며, 이는 30여 년만에 가장 낮은 수준으로 사실상 ‘완전 고용 상태’임.
- 러시아 정부는 노동력 부족을 노동생산성 향상으로 상쇄할 필요성을 인식하고 있으나, 전시경제 아래 재정지출을 늘려 내부 수요 활성화와 방위산업 강화에 집중하고 있는 상황임.<sup>164)</sup>
  - o 재정지출이 집중되고 있는 방위산업 관련 제조업은 재정적 지원뿐 아니라 충분한 노동력이 필요하고, 임금 상승률이 가장 높은 분야이기 때문에 노동시장의 긴장이 심화되는 주요 배경으로 작용<sup>165)</sup>
- 2024년 10월 25일 러 중앙은행은 기준금리를 21%로 인상하기로 결정하면서, 노동력 부족이 상품·서비스 생산 확대를 제약함에 따라 노동시장 경직성이 지속적으로 심화되고 있음을 지적함.<sup>166)</sup>
  - o 노동력 부족에 따른 임금 상승이 민간소비를 진작했으나, 물가 급등으로 인한 고금리 기조가 투자활동을 저해하는 상황

#### 4) 2025년 전망

- 2024년 러시아 경제는 경기과열 우려에도 불구하고 소비·투자 활성화에 힘입은 내수 중심 회복 흐름을 이어가며 2023년과 유사한 3%대의 성장세를 유지할 전망이다, 2025년에는 노동 가용성 및 생산능력 감소 등 공급 측면의 제약 요인이 가시화됨에 따라 성장률 하방 위험이 커질 것으로 보임.
- 2024년 러시아 경제는 상반기에 예상보다 강력한 성장세를 보였으나 하반기에는 노동시장의 수급불균형 및 물가 상방 압력 지속으로 상반기 대비 성장세가 둔화될 전망이다.<sup>167)</sup>
  - o 2024년 3/4분기 러시아 경제는 전년동기대비 2.9%를 기록하며 3% 미만의 성장에 그쳤으며, 러 경제개발부는 2024~25년 성장률을 각각 3.9%, 2.5%로 예상
  - o 전쟁과 제재 장기화 국면에서 치러지는 미 대선 결과가 중 단기 측면에서 러시아의 대내외 경제 여건에 미칠 영향에 대한 검토 필요<sup>168)</sup>

표 4-14. 주요 기관의 러시아 경제성장률 전망

(단위: %)

| 구분  | KIEP<br>[2024. 11] |     | IMF<br>[2024. 10] |     | OECD<br>[2024. 9] |     | World Bank<br>[2024. 10] |     | 러시아 경제개발부<br>[2024. 9] |     | 러시아 중앙은행<br>[2024. 7] |         |
|-----|--------------------|-----|-------------------|-----|-------------------|-----|--------------------------|-----|------------------------|-----|-----------------------|---------|
|     | '24                | '25 | '24               | '25 | '24               | '25 | '24                      | '25 | '24                    | '25 | '24                   | '25     |
| 러시아 | 3.7                | 1.7 | 3.6               | 1.3 | 3.7               | 1.1 | 3.2                      | 1.6 | 3.9                    | 2.5 | 3.5~4.0               | 0.5~1.5 |

주: [ ] 안은 전망치 발표 시점.  
자료: 각 기관 전망치.

163) “Дефицит кадров в России”(2024. 8. 19), Моё дело.  
 164) “Russia’s 2024 Budget Shows It’s Planning for a Long War in Ukraine”(2023. 10. 11), Carnegie Endowment for International Peace.  
 165) “Защита и механизм на оборону и безопасность потратят 39% бюджета-2024”(2023. 11. 13), Известия.  
 166) “Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п., до 21.00% годовых”(2024. 10. 25), Банк России.  
 167) “Эльвира Набиуллина в 2025 году потребует более жесткую денежно-кредитную политику”(2024. 10. 25), ЭКСПЕРТ.  
 168) 러시아 정부는 미 대선 결과가 러-미 관계를 근본적으로 변화시킬 가능성은 낮다고 보고 있으며, 전쟁 장기화·심화 국면에 대응해 2025년 군사비 지출을 총 재정지출의 40%에 이를 정도로 확대한 상황.

## 마. 중앙아시아

### 1) 거시경제 현황

- [경제성장] 전년동기대비 카자흐스탄의 2024년 경제성장률은 대규모 수해로 하회한 반면, 키르기스스탄은 농업, 건설업의 성장과 민간소비 활성화로 대폭 상회하였으며, 우즈베키스탄, 투르크메니스탄, 타지키스탄은 전년도 동기와 유사한 성장세를 보이고 있음(표 4-15 참고).
- [카자흐스탄] 2024년 3월 발생한 80년 만의 최악의 홍수로 17개 주 중 10개 주에 비상사태가 선포되는 등 대규모 홍수피해가 경제성장의 하방요인으로 작용했고, 주요 수출품목인 원유 생산량이 2024년 상반기 전년동기대비 1.6% 감소하면서 2024년 상반기 경제성장률은 3.2%로 전년도 상반기 5.3% 대비 둔화됨.
- [우즈베키스탄] △산업과 건설업 부문이 성장세를 견인하였고 △임금 및 연금 상승과 해외이주 노동자 송금액이 증가하면서 민간소비가 활성화(2024년 2분기 기준 전년동기대비 11.5%)되어 2024년 1~3분기 경제성장률은 6.6%로 전년도 동기 6.5% 대비 소폭 상회함.
- [투르크메니스탄] 2024년 1~3분기 △건설(9.3%), △무역(9%), △서비스(7.5%) 부문의 성장률이 높고 상반기 투자가 전년동기대비 20.8% 증대되면서, 2024년 1~3분기 경제성장률은 6.3%로 2023년 동기 6.3%와 동일함.
- [키르기스스탄] 2024년 1~3분기 △농업(6.7%)과 건설업(36.9%)이 성장에 기여했고, △소비자 대출, 해외이주 노동자 송금액(16.7%), 실질임금이 증가하여 민간소비가 활성화되면서 2024년 1~3분기 경제성장률은 8.4%로 전년도 동기 3.7%를 대폭 상회함.
- [타지키스탄] 2024년 상반기 △농업(11.5%), △산업(11.5%), △서비스 부문(16.6%)이 성장하고, 해외이주 노동자 송금액 증가(2024년 1분기 전년동기대비 56%)와 공공부문 임금 인상으로 민간소비가 확대되면서 2024년 상반기 경제성장률은 8.2%로 전년도 동기 8.3% 대비 소폭 하회함.

표 4-15. 중앙아시아 경제성장률

(단위: %)

| 구분      | 2022     | 2023     | 2024      |
|---------|----------|----------|-----------|
| 카자흐스탄   | 3.3(3.2) | 5.1(5.1) | 3.2(1~6월) |
| 우즈베키스탄  | 6.0(5.7) | 6.3(6.0) | 6.6(1~9월) |
| 투르크메니스탄 | 5.3(6.2) | 2.0(6.3) | 6.3(1~9월) |
| 키르기스스탄  | 9.0(9.0) | 6.2(6.2) | 8.4(1~9월) |
| 타지키스탄   | 8.0(8.0) | 8.3(8.3) | 8.2(1~6월) |

주: 2022년과 2023년은 IMF와 ADB(괄호 안)의 추정치이며, 2024년은 전년동기대비 각 자료의 추정치임.

자료: 1) 2022년과 2023년: IMF, World Economic Outlook Database(October 2024); ADB, Asian Development Outlook(September 2024); 2) 2024년: 카자흐스탄 Бюро национальной статистики, "Валовой региональный продукт Республики Казakhstan (январь-июнь 2024г.)"; 우즈베키스탄 Statistics agency, "Economic situation in the Republic of Uzbekistan in January-September 2024"; 투르크메니스탄 Туркменистан золотой век(2024. 10. 4), "Заседание Кабинета Министров Туркменистана"; 키르기스스탄 Национальный статистический комитет(2024. 10. 11), "Основные показатели социально-экономического развития Кыргызской Республики в январе-сентябре 2024 года"; 타지키스탄 Министерство экономического развития и торговли(2024. 7. 29), "Заседание Правительства Республики Таджикистан"(검색일: 2024. 11. 7).

- [환율 및 물가] 2024년 1~3분기 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스스탄의 평균 환율은 전년동기대비 약세를 보인 한편 타지키스탄은 강세를 보였으며, 2024년 1~3분기 물가상승률은 투르크메니스탄을 제외한 중앙아 4개국의 식품물가 안정으로 전년동기대비 둔화함(그림 4-36, 그림 4-37 참고).
  - [카자흐스탄] 미국 연방준비제도의 금리인하와 카자흐스탄 중앙은행의 기조가 금리인하에서 동결로 바뀌면서 텡게(KZT) 가치 상승을 지지하여 2024년 1~9월 평균 환율(KZT/USD)은 전년대비 1.3% 상승에 머문 459 수준이며, 2024년 물가상승률은 1월 9.5%에서 9월 8.3%로 점차 둔화되는 추세임.
  - [우즈베키스탄] 2024년 1~9월 평균 환율(UZS/USD)은 전년동기대비 8.8% 상승한 12,599 수준이며, 우즈베키스탄의 2024년 1~9월 물가는 2023년 말 대비 6.8%를 기록했는데, 식품 물가가 낮아져(상승률 -1.9%) 전년도 동기 10.5%에서 크게 개선됨.
  - [투르크메니스탄] 2024년 2월 암시장 환율(TMT/USD)은 19~19.5인 반면, 엄격한 환전 제한과 막대한 외환보유액을 통해 통제하여 2015년부터 고정 환율을 3.5로 유지하고 있으며, 2024년 물가상승률은 2023년 물가상승률이 -1.6%로 다플레이션이었던 기저효과와 수입·생산제품 가격 상승으로 6.3% 수준으로 예상됨.<sup>169)</sup>
  - [키르기스스탄] 2024년 1~9월 평균 환율(KGS/USD)은 전년동기대비 0.1% 상승한 87.5인데 4월부터 KGS(숨) 강제 흐름을 보여 9월의 평균 환율은 1월 대비 5.5% 감소했으며, 2024년 1~9월 물가상승률은 식품물가 상승률이 0.9%로 안정세를 보임에 따라 전년동기 11.7% 대비 대폭 낮아져 4.8%를 기록함.
  - [타지키스탄] 2024년 1~9월 평균 환율(TJS/USD)은 이전소득 유입 증가가 주요 요인으로 작용하여 2023년도 동기대비 0.8% 하락한 10.8 수준이며, 물가상승률은 식품 및 상품물가 안정세로 전년동기대비 0.9%p 낮은 3.0% 수준임.
- [경상수지] 2024년 상반기 카자흐스탄과 우즈베키스탄 경상수지는 각각 상품수지와 이전소득 수지의 개선으로 적자폭이 감소하였고 키르기스스탄은 상품수지 악화로 적자가 확대되었으며, 타지키스탄은 이전소득수지의 흑자폭 확대로 경상수지가 적자에서 흑자로 전환함(그림 4-38 참고).
  - [카자흐스탄] 2024년 상반기 수출액이 전년동기대비 2.2% 증가하고 수입액은 5% 감소하면서 상품수지 흑자폭이 24.5% 늘어났고, 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 적자폭이 줄어들어 따라 2024년 상반기 경상수지 적자폭이 전년동기대비 94.5% 감소하여 GDP 대비 0.2%를 기록함.
  - [우즈베키스탄] 2024년 상반기 수출액 감소가 수입액 감소에 비해 더 크기 때문에 상품수지 적자폭은 전년동기대비 3% 증가하였으나, 상반기 이전소득 수입이 전년대비 29% 증가하면서 경상수지 적자폭이 15% 감소함.
  - [투르크메니스탄] 주요 수출품목인 천연가스 수출액은 전년과 유사한 반면, 수입액이 증가하면서 2023년 GDP 대비 4.7% 흑자에서 폭이 축소되어 2024년 경상수지 GDP 대비 4.0% 흑자를 예상함.
  - [키르기스스탄] 2024년 상반기 상품 수출액은 전년동기대비 2.9% 감소한 반면, 수입액은 12.8% 증가하여 상품수지 적자가 늘어나면서 경상수지 적자폭이 전년동기대비 17.3% 증가함.

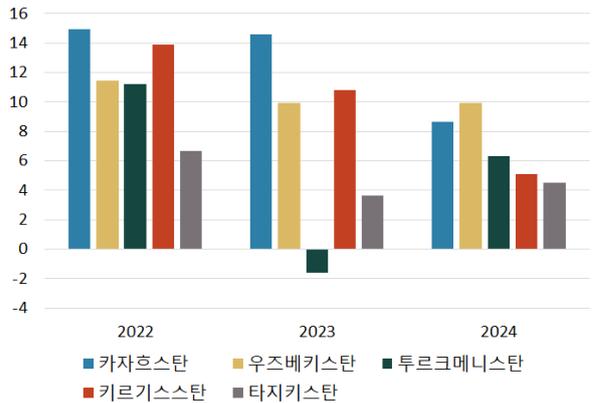
169) 2022년 물가가 디스인플레이션(disinflation)이었던 상황에서 2023년 세계 식품물가 안정세와 통화정책이 강화되면서 일시적으로 2023년 투르크메니스탄 물가상승률이 -1.6%로 디플레이션(deflation)을 기록함. IMF(2024. 4. 15), "IMF Staff Completes 2024 Article IV Mission to Turkmenistan"(검색일: 2024. 10. 24).

- [타지키스탄 2024년 상반기 상품 수출액은 전년동기대비 1.2% 감소한 반면 수입액이 15.9% 증가하면서 상품수지 적자폭이 21.9% 늘어났으나, 이전소득수지 흑자폭이 전년동기대비 61.8% 확대되면서 2024년 상반기 경상수지는 적자에서 흑자로 전환함.

그림 4-36. 국별 환율(국별통화/USD) 추이  
(2021년 1월 환율=100)



그림 4-37. 국별 소비자물가상승률 추이  
(단위: %)



자료: 1) 카자흐스탄: National Bank of Kazakhstan, Official Foreign Exchange Rates on average for the period, 2) 우즈베키스탄: Central Bank of the Republic of Uzbekistan, Exchange rate, 3) 투르크메니스탄: Central Bank of Turkmenistan, Exchange rate, 4) 키르기스스탄: National Bank of Kyrgyz Republic, Official exchange rate of USD, 5) 타지키스탄: Investing.com, USD/TJS Historical Data(검색일: 2024. 10. 10).

주: 연도별 추정치임.  
자료: IMF, World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 23).

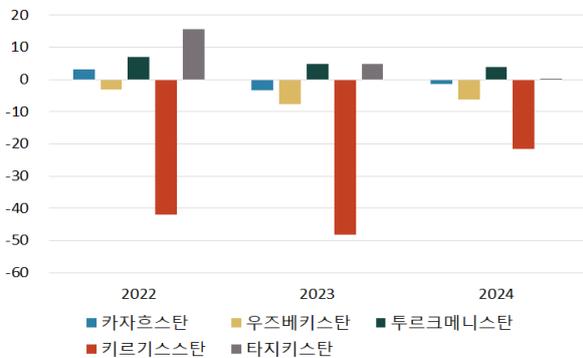
## 2) 거시정책 현황

- [재정정책] 2024년 중앙아 5개국은 급여와 연금 인상, 대규모 인프라 프로젝트 투자 등 확장적 재정정책을 추진하면서 재정수지가 2023년 대비 악화될 것으로 예상됨(그림 4-39 참고).
- [카자흐스탄] 석유 수출세와 부가카치세 수입이 감소하면서 총세수가 감소(2024년 상반기 전년동기대비 13.9%)하였으나, 국부펀드의 재원 전환을 확대(28.2%)하여 재정수지 적자를 일부 상쇄하면서 2024년 재정수지는 GDP 대비 2.3% 적자에 머물 것으로 전망함(2023년 재정적자 GDP 대비 1.5%).
- [우즈베키스탄] 주요 수출품인 금 가격이 높아지며 세수가 증가(2024년 상반기 전년동기대비 18.3%)한 반면, 연금과 급여가 인상되고 천연가스 수입 등으로 세수보다 규모가 큰 예산 지출도 증가(16%)하면서 적자폭이 소폭 확대될 전망이나 GDP 성장률이 상대적으로 더 가팔라 GDP 대비 2024년 재정수지는 3.5% 적자를 예상함(2023년 재정적자 GDP 대비 4.0%).
- [투르크메니스탄] 투르크메니스탄-아프가니스탄-파키스탄-인도(TAPI) 가스관, 발카나바트(Balkanabat) 신공항, Arkadag 신도시 2단계 건설 등에 공공투자를 확대하면서 흑자폭이 줄어들어 2024년 GDP 대비 0.8% 흑자를 예측함(2023년 재정흑자 GDP 대비 1.2%).
- [키르기스스탄] 세무 행정 개선, 높은 경제성장률, 수입 증가 등으로 세수가 확대(2024년 상반기 전년동기대비 24.7%)되었으나, 확장적인 재정정책을 고수하면서 재정수지 흑자폭이 줄어들어 2024년 재정수지는 GDP 대비 0.5% 흑자를 전망함(2023년 재정흑자 GDP 대비 1.8%).

- [타지키스탄 2024년 1월 1일부터 부가가치세율을 15%에서 14%로 인하하여 세수가 줄어들 것으로 예상되는 한편, 로군(Rogun) 수력발전소 건설비용으로 총 4회에 걸쳐 약 2,600만 달러 예산을 투입하면서 적자폭을 확대하여 2024년 재정적자 GDP 대비 2.5%를 예상함(2023년 재정적자 GDP 대비 1.3%).
- [통화정책 2024년 식품 물가 상승률이 전년도 대비 둔화되면서 물가 상방 압력이 완화됨에 따라 중앙아 4개국(투르크메니스탄 제외) 중앙은행은 2024년 기준금리를 인하함.
- [카자흐스탄 식품 물가상승률 둔화와 선진국 중앙은행의 긴축적 통화정책으로 물가상승 요인이 줄어들어 따라 연초 15.75%이던 기준금리를 네 차례(1월, 2월, 6월, 7월) 인하하여 14.25% 수준임.
- [우즈베키스탄 근원물가와 기대 물가상승률이 하락함에 따라 2024년 초 14%이던 기준금리를 7월 50bp 인하하였으나 2024년 1~9월 물가상승률이 전년 말 대비 6.8%인 상황에서 목표 물가상승률 5% 달성을 위해 13.5%를 유지함.
- [투르크메니스탄 고정환율제를 운영하고 상품 및 서비스 가격을 통제하는 방법으로 물가상승률을 관리하고 있으므로 2024년 기준금리는 전년도와 동일한 5%를 고수함.
- [키르기스스탄 물가상승률이 중앙은행의 목표치 5~7%에 도달(4월 5.2%)하거나 낮아(5월 4.6%)지면서 기준금리를 2024년 초 13%에서 4월과 5월 두 차례에 걸쳐 각각 200bp 인하하여 9%까지 인하함.
- [타지키스탄 물가상승률이 중앙은행 목표 물가상승률 4~6%에 비해 낮은 수준(1~9월 물가상승률 3%)을 유지하여 타지키스탄 중앙은행은 연초 10%이던 기준금리를 2월에 50bp, 5월에 25bp, 8월에 25bp 각각 인하하여 9% 수준임.

그림 4-38. 국별 경상수지(GDP 대비) 추이

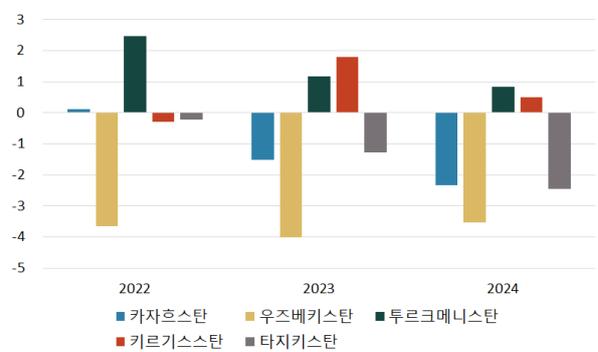
(단위: %)



주: 연도별 추정치임.  
자료: IMF, World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 23).

그림 4-39. 국별 재정수지(GDP 대비) 추이

(단위: %)



주: 연도별 추정치임.  
자료: IMF, World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 23).

### 3) 핵심 이슈

- [고정자산투자 증대 2022년 2월 발발한 러시아-우크라이나 전쟁이 지속되고 서방의 대러제재가 전쟁 종료 이후에도 유지될 수 있다는 의견이 대다수인 상황에서 러시아에 생산기지를 두었던 기업의 중앙아 이전, 러시아를 우회하는 물류 수송망 구축, 중앙아 정부의 인프라 개선 및 투자유치 노력 등으로 고정자산투자 증가가 두드러짐(표 4-16 참고).
- [카자흐스탄 2024년 1~9월 고정자산투자 증가세는 전년동기대비 0.6%로 다소 주춤하였으나(2023년 1~9월 전년동기대비 12.1%), 정부의 투자는 29.4% 늘어났고 부문별로 운수 및 창고업 투자가 31.1%, 제조업이 6.3% 전년동기대비 성장함.

- [우즈베키스탄 2024년 상반기 고정자산투자는 전년동기대비 37%, 고정자산에 투자한 외국인직접투자액은 46.5% 각각 증가하였으며, 우즈베키스탄 정부는 2024년 8월 말 국가투자기금 설립을 확정하고 투자자를 유치하여 국유자산 민영화 가속화를 목표로 함.
- [투르크메니스탄 정보 공개가 매우 제한적인 상황에서 고정자산투자 규모를 파악하는 것은 어려운 상황이나, 2024년 상반기 경제부문 투자규모는 전년동기대비 20.8%가 증가하였으며, 고부가가치 제품 생산, 수입 대체제 생산을 위해 고정자본 투자유치를 위한 정책을 추진함.
- [키르기스스탄 2024년 1~8월 고정자산투자는 2023년 동기대비 59.3%가 증대되었는데, 정부 투자가 2.4배, 외국인 직접투자가 1.9배로 각각 증가하였으며, 전년동기대비 성장률이 두드러진 부문은 농업(6배), 광업(0.8배), 운수 및 창고업(1.6배), 제조업(1.2배)임.
- [타지키스탄 2024년 상반기 고정자산 투자는 전년동기대비 15.7% 증가하였는데 인프라 등 정부 투자가 29.4%, 개인 투자가 38% 각각 증가함.

표 4-16. 중앙아시아 고정자산투자 증감률

(단위: %)

| 구분     | 2021 | 2022 | 2023 | 2024        |
|--------|------|------|------|-------------|
| 카자흐스탄  | 3.7  | 7.9  | 13.7 | 0.6 (1~9월)  |
| 우즈베키스탄 | 2.9  | 0.2  | 23.4 | 36.6 (1~6월) |
| 키르기스스탄 | -0.4 | 13.5 | 32.7 | 59.3 (1~8월) |
| 타지키스탄  | 23.3 | 11.4 | n.a. | 15.7 (1~6월) |

주: 2021~2023년 증감률은 전년 대비이며, 2024년 증감률은 전년동기대비임.

자료: 카자흐스탄: Бюро национальной статистики Агентства, Статистика инвестиций(검색일: 2024. 11. 4); 우즈베키스탄: Агентство статистики, Темпы роста инвестиций в основной капитал (годовая), (квартальная)(검색일: 2024. 10. 14); 키르기스스탄: Национальный статистический комитет, Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования, Освоение инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в январе-августе 2024 г.(검색일: 2024. 10. 14); 타지키스탄: Министерство иностранных дел, "Итоги социально-экономического развития Республика Таджикистан в 2021 году"; Sputnik, "Расулзода озвучил показатели экономического роста Таджикистана"; Ховар, "Объем инвестиций в основной капитал в Таджикистане составил свыше 9 миллионов сомони"(검색일: 2024. 10. 14).

#### 4) 2025년 전망

- [2025년 경제성장률 전망] 카자흐스탄은 원유 생산역량이 늘어나고 우즈베키스탄은 시장 개혁을 통한 투자 유입이 예상됨에 따라 2024년 대비 성장세가 가속화되는 반면, 키르기스스탄은 금 생산량이 줄어들 위험이 있고 타지키스탄은 해외이주노동자 송금액이 감소할 가능성이 있어 전년대비 성장세가 둔화될 것으로 전망됨(표 4-17 참고).
- [카자흐스탄 2025년 상반기 텡기즈(Tengiz) 유전 프로젝트가 예정에 따라 완료되면 연간 1,200만 톤의 원유를 추가 생산할 수 있을 것으로 기대되므로 원유 생산량 증대가 2025년 경제성장의 주요 상방요인으로 작용할 것으로 전망함.<sup>170)</sup>
- [우즈베키스탄 2025년 경제성장의 주요 상방요인은 시장 자유화를 위한 구조개혁과 인프라 투자인 반면, 에너지 부족은 경제성장을 저해하는 하방요인으로 작용하여 경제성장률은 2024년에 비해 소폭 높아질 것으로 전망함.

170) 2023년 카자흐스탄 연간 원유 총생산량은 9,000만 톤 수준임. ТАСС(2024. 1. 16), "В Казахстане добыча нефти по итогам 2023 года составила порядка 90 млн тонн."

- [투르크메니스탄 천연가스 수출국 다각화와 교통 인프라에 대한 투자가 경제성장의 상방요인으로 작용하는 한편, 천연가스 최대 수출국(총생산량의 75% 이상)인 중국의 비교적 더딘 경제성장률이 하방요인으로 작용함에 따라 2025년 경제성장률은 2024년 성장률과 유사할 것으로 전망함.
- [키르기스스탄 관광업 발전, 인프라 투자 확대, 금 가격은 경제성장의 상방요인인 반면, 쿠파르 금광 매장량 감소 및 금 생산량의 불확실성과 서방의 대러제재 관련 2차 제재 위험이 하방요인으로 작용하면서 2025년 경제성장률은 2024년에 비해 소폭 낮아질 것으로 전망함.
- [타지키스탄 대규모 인프라 투자가 경제성장의 상방요인인 반면, 타지키스탄 해외이주노동자 송금액이 GDP 대비 51%(2022년 기준)를 차지하는 상황에서 타지키스탄 노동자의 최대 이주국인 러시아로부터의 송금액 감소 위험이 하방요인으로 작용하여 2025년 성장률은 2024년 대비 소폭 하락할 것으로 전망함.

표 4-17. 주요 기관의 중앙아시아 국가별 성장률 전망

(단위: %)

| 구분      | KIEP<br>[2024. 11] |      | IMF<br>[2024. 10] |      | ADB<br>[2024. 9] |      | EBRD<br>[2024. 9] |      |
|---------|--------------------|------|-------------------|------|------------------|------|-------------------|------|
|         | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024             | 2025 | 2024              | 2025 |
| 카자흐스탄   | 4.0                | 4.9  | 3.5               | 4.6  | 3.6              | 5.1  | 4.0               | 5.5  |
| 우즈베키스탄  | 6.0                | 6.1  | 5.6               | 5.7  | 6.0              | 6.2  | 6.0               | 6.0  |
| 투르크메니스탄 | 6.3                | 6.3  | 2.3               | 2.3  | 6.5              | 6.0  | 6.3               | 6.3  |
| 키르기스스탄  | 7.0                | 5.5  | 6.5               | 5.0  | 6.3              | 5.8  | 9.0               | 7.0  |
| 타지키스탄   | 6.8                | 4.5  | 6.8               | 4.5  | 6.5              | 6.5  | 8.0               | 7.0  |

주: 기관별 전망 발표를 참고하였음.

자료: IMF World Economic Outlook(October 2024); ADB, Asian Development Outlook(September 2024); EBRD, Regional Economic Prospects(September 2024)를 참고하여 저자 작성.

## 바. 브라질

### 1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 금리인하로 소비와 투자가 확대되고 산업육성 정책으로 정부지출이 늘어나고 있으며, 제조업과 서비스업의 생산이 증가

- [농업] 2024년 상반기 농업 생산이 전년과 비교해 감소한 것으로 나타났는데, 이는 비교 대상인 2023년이 온화한 기후 조건으로 인해 이례적으로 높은 작황을 기록했기 때문임.
- [소비] 2023년 취임한 룰라 정부가 시행한 저소득 가정 현금지원과 최저임금 인상이 가계 소비를 뒷받침하고 있으며, 2023년 8월~2024년 8월 동안 시행한 정책금리인하도 가계 소비 확대에 기여함.
- [투자] 2023년 8월까지의 고금리 기조로 인해 기업투자가 줄어들었으나, 2023년 8월부터 기준금리가 인하되면서 2024년에는 투자가 증가로 반전됨.
- [정부지출] 정부가 2024년 1월에 산업정책을 발표하고 정부주도의 산업발전 프로젝트를 시행하기 때문에 정부지출이 증가함.

표 4-18. 브라질의 부문별 성장률(지출)

(단위: 전년동기대비, %)

| 부문      | 2023년 |      |      |      |      | 2024년 |      |
|---------|-------|------|------|------|------|-------|------|
|         | Q1    | Q2   | Q3   | Q4   | 연간   | Q1    | Q2   |
| GDP 성장률 | 4.2   | 3.5  | 2.0  | 2.1  | 2.9  | 2.5   | 3.3  |
| 민간소비    | 3.9   | 3.1  | 3.3  | 2.3  | 3.1  | 4.4   | 4.9  |
| 정부지출    | 0.6   | 2.3  | 0.8  | 3.0  | 1.7  | 2.6   | 3.1  |
| 총고정자본형성 | 1.4   | -1.8 | -6.8 | -4.4 | -3.0 | 2.7   | 5.7  |
| 수출      | 7.1   | 11.9 | 10.0 | 7.3  | 9.1  | 6.5   | 4.5  |
| 수입      | 1.8   | 1.2  | -6.1 | -0.9 | -1.2 | 10.2  | 14.8 |

자료: 브라질 통계청(IBGE)(검색일 2024. 10. 10).

표 4-19. 브라질의 부문별 성장률(생산)

(단위: 전년동기대비, %)

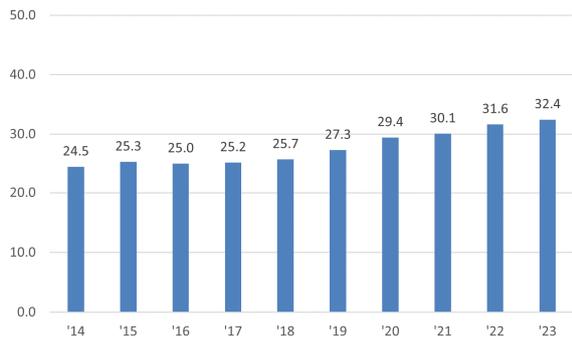
| 부문   | 2023년 |      |      |      |      | 2024년 |      |
|------|-------|------|------|------|------|-------|------|
|      | Q1    | Q2   | Q3   | Q4   | 연간   | Q1    | Q2   |
| 농목축업 | 22.9  | 20.9 | 8.8  | 0    | 15.1 | -3.0  | -2.9 |
| 산업   | 전체    | 1.5  | 1.0  | 1.0  | 2.9  | 1.6   | 2.8  |
|      | 광업    | 8.0  | 8.6  | 7.2  | 10.8 | 8.7   | 5.9  |
|      | 제조업   | -1.4 | -1.9 | -1.5 | -0.5 | -1.3  | 1.5  |
| 서비스업 | 3.3   | 2.7  | 1.8  | 1.9  | 2.4  | 3.0   | 3.5  |

자료: 브라질 통계청(IBGE)(검색일 2024. 10. 10).

■ [소비 및 물가] 2024년 9월 소비자물가상승률은 목표 범위(3.0±1.5%) 내에 있으나 목표 상한에 가까운 4.42%여서 목표범위를 벗어날 가능성이 있으며, 소비심리는 2024년 들어 회복되고 있음.

- 물가는 중앙은행의 공격적인 금리인상으로 2023년 3월부터 목표 범위 안에서 유지되고 있으나, 목표치 상한인 4.5%에 가깝기 때문에 중앙은행은 물가가 목표 범위에서 이탈할 가능성을 우려함.
- 정부의 저소득층 가정 현금지원(월 약 120달러), 저소득층 대상 채무 구조조정, 최저임금 인상, 지난 1년간의 기준금리인하로 인한 가계의 이자 부담 감소 등이 소비심리 개선으로 이어짐.

그림 4-40. 브라질 가계부채  
(단위: GDP 대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 11. 05).

그림 4-41. FGV 브라질 소비자신뢰지수  
(단위: 2010.6~2015.10의 평균이 100)

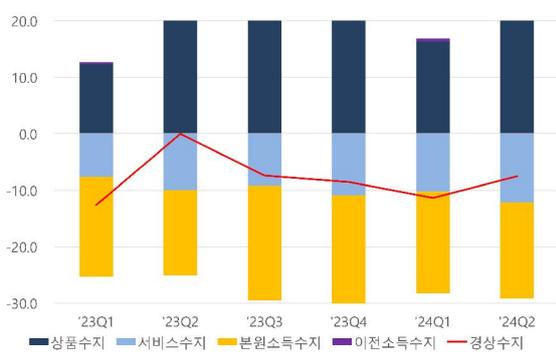


자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 10).

■ [경상수지] 주력 수출품인 원자재의 수출가격이 전년보다 상승하면서, 지속적으로 상품수지 흑자를 유지

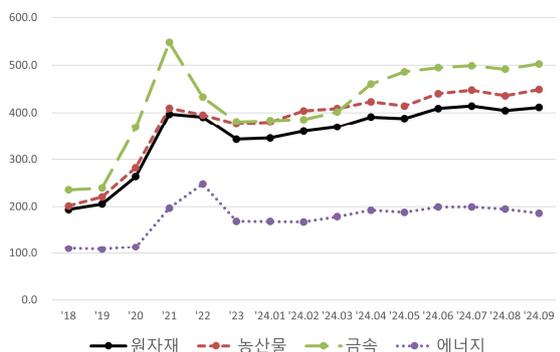
- 브라질의 주요 수출품인 철광석을 중심으로 한 금속 가격이 2024년에 약 32% 상승하였고, 농산물 가격도 약 19% 높아져, 전반적으로 수출 원자재 가격이 약 20% 증가함.
- 내수 비중이 높은 국가에서 소비가 증가하고 있기 때문에, 자동차와 같이 내수판매를 목적으로 하는 부문에서 외국인직접투자 유입이 증가하고 있음.

그림 4-42. 브라질 경상수지  
(단위: 십억 달러)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-43. 브라질 원자재 수출가격 지수  
(단위: 2005년 12월=100)

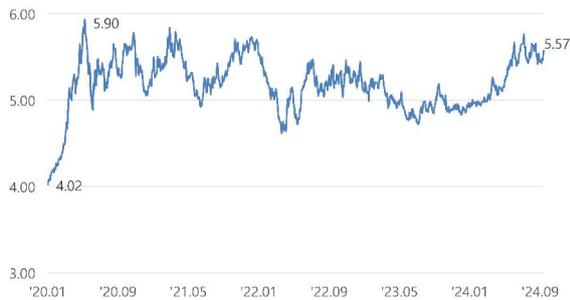


자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

■ [금융·외환시장] 2024년 8월까지 시행한 중앙은행의 기준금리인하와 정부부채 확대에 의해 헤알화는 2024년 약세를 이어왔으나, 내수소비 확대가 성장을 견인하면서 주가지수(BOVESPA)는 상승 추세임.

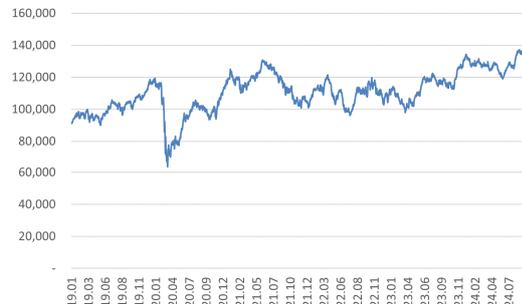
- 중앙은행이 기준금리를 2023년 8월 13.75%에서 2024년 8월 10.5%까지 인하하였기 때문에, 미국과의 금리격차가 줄어들어 헤알화가 절하함.
- 또한 정부부채가 높은 상황에서 플라 정부가 재정지출을 확대하는 사회정책과 산업정책을 시행하고 있어, 정부부채가 더욱 확대될 것에 대한 우려로 인해 헤알화가 추가적으로 절하함.
  - o 2024년 1월에 헤알화는 달러당 4.89였으나, 2024년 10월에는 5.57로 증가해 약 14% 절하함.
- 가계소비가 늘어나면서 제조업과 서비스업의 생산이 늘어나고 있고, 기업투자도 증가하기 때문에 기업의 수익 개선에 대한 기대로 주가지수는 지속적으로 상승함.

**그림 4-44. 브라질 환율**  
(단위: 헤알/달러)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

**그림 4-45. 브라질 주가지수(Bovespa)**  
(단위: 1968.01.02 지수=100)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 10).

■ [고용] 실업률이 지속적으로 하락하는 추세로 2024년 7월 실업률은 6.5%로 최저수준을 기록함.

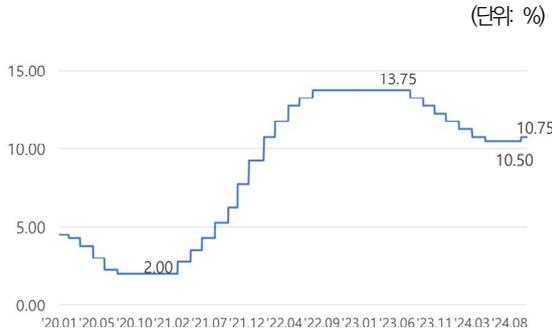
- 2020년 7월 14.8%로 최고치를 기록했던 실업률은 이후 지속적으로 하락하고 있어, 2024년 7월 실업률은 전년 동월 대비 1.1%p 낮아졌으며, 특히 최근의 실업 감소는 새로운 일자리 창출에서 비롯되었다는 것이 긍정적임.
- 실업률이 최저치를 기록하면서 실질임금이 상승하고 있기 때문에, 물가를 상승시킬 가능성이 있음.

**2) 거시정책 현황**

■ [통화정책] 중앙은행은 소비자물가상승률이 목표 범위(3.0±1.5%)를 벗어날 가능성이 높다고 판단하여, 2024년 9월 기준금리를 0.25%p 인상

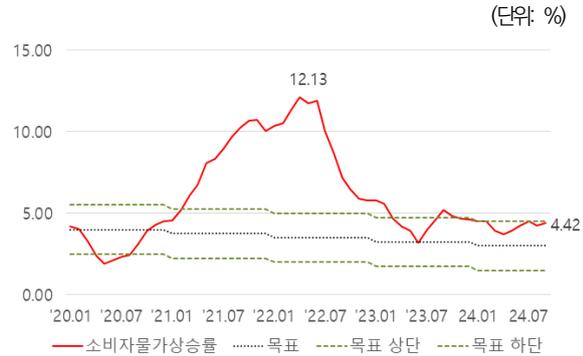
- 2024년 9월 소비자물가 상승률이 4.42%로 목표 상단에 근접한 상태에서, 최근 △소비와 투자의 확대, △고용증가와 실질임금 상승, △정부의 확장적 재정정책, △헤알화 약세 등으로 추가적인 물가 상승이 발생할 수 있다고 판단하여 금리인상을 결정함.
- 중앙은행은 소비자물가상승률이 2024년 4.3%와 2025년 3.7%를 기록할 것이라 전망하기 때문에, 향후 몇 달간은 금리인상을 이어가더라도, 물가가 안정적인 수준에 도달할 것으로 예상되는 2025년에는 금리인상을 종료하고 다시 인하 사이클을 시작할 것으로 예상됨.

그림 4-46. 브라질 기준금리(Selic)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-47. 브라질 물가목표치와 소비자물가상승률



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

■ [재정정책] 저소득층에 대한 사회정책과 산업정책으로 정부지출이 늘고 있기 때문에 재정적자와 정부부채가 증가

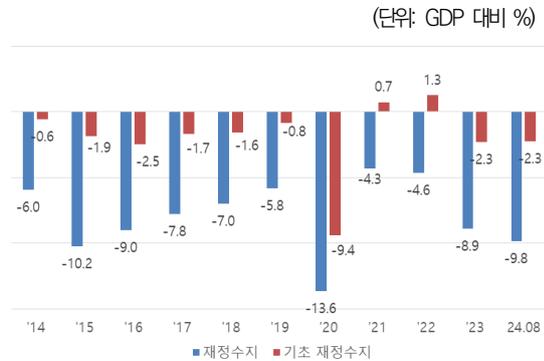
- 핵심산업을 육성하기 위한 정부주도의 '신산업정책'을 2024년 1월부터 본격적으로 시행하고 있으며, 공공투자, 저금리 대출, 세금 감면 혜택 등에 2024~26년간 약 600억 달러를 지출할 예정임.
- 2023년 물라 정부 취임 이후 재정지출이 늘어나면서, 2024년 8월 재정적자는 GDP의 9.8%이고 정부부채는 GDP의 78.5%임.

그림 4-48. 브라질 정부부채



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-49. 브라질 재정수지



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2024. 10. 10).

3) 핵심 이슈

■ 기후변화로 인한 브라질 산업 및 정부 부채에 장기적인 타격이 예상됨.

- INPE(Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais)에 의하면 2024년 8월 아마존, 세하두, 판타나우 지역에서 6만 건 이상의 산불이 관측됨. 이는 2019년 이후 최고 수치이며, 그 원인으로 지속된 가뭄과 무더위가 지목됨. 반면, 브라질 남부는 홍수의 피해를 직접적으로 받고 있어 농업 산업의 생산성과 물적 자본이 소실되는 결과로 이어지고 있음.<sup>171)</sup>

171) Economist Intelligence Unit(2024), <https://viewpoint.eiu.com/analysis/article/532100453>(검색일: 2024. 11. 11).

- 기후변화가 극심화됨에 따라 장기적으로 계속되는 자연재해로 물적 자본의 손실이 지속적으로 발생할 수 있으며, 현 브라질 정부는 이러한 기후변화에 대응하기 위해 재정을 투입함.
- 자연재해는 단기적으로 물적 자본(physical capital) 및 농업생산성의 손실로 이어지지만 이후 정부 차원의 복구와 함께 승수효과도 예측해볼 수 있음.

#### 4) 2025년 전망

##### ■ 룰라 정부 출범 이후 단기적인 성장률을 견인할 수 있는 재정정책에 집중

- 노동 시장의 경우, 최저임금 상승과 저소득층 지원 정책으로 민간 부문의 구매력이 상승함.
- 신산업 정책의 일환으로 2033년까지 브라질 산업 경쟁력을 강화하고 현대화하기 위해 6개의 핵심 분야(농산업, 보건, 도시 인프라, 산업 디지털화, 바이오 경제 및 국방)를 육성할 계획. 해당 사업에 약 3,000억 헤알(약 600억 달러)을 배정할 예정으로, 사회경제개발은행(BNDES)으로부터 2,500억 헤알(500억 달러), 그 외 연구 프로젝트자금지원기관(FINEP) 및 브라질 산업연구 혁신기구(Embrapii)로부터 나머지 500억 헤알을 조달해 나갈 예정임.<sup>172)</sup>

##### ■ 장기 경제 성장률은 단기에 비해 상대적으로 낮을 것으로 예상

- 앞서 언급한 최저임금상승 및 저소득층 지원 정책으로 인해 단기적으로는 낮은 실업률과 내수 확대를 경험하고 있으나 장기적으로는 물가 상승을 필연적으로 동반하기에, 현시점 통화당국이 기준금리를 소폭 인상함.
- 장기적인 목표를 가진 정책들은 효력이 발생하는 시점이 유보될 것으로 예측됨.
  - Dual VAT 시스템으로 부가가치세를 간소화하는 법안이 2026~33년 발효될 예정으로 세부 법안이 2025년 현재 상원에서 논의 중이며, 2025년 룰라 정부는 소득세 개혁도 추진할 예정임.
  - 삼림손실(deforestation)을 낮추기 위해 6개 생물군계(아마존 포함)에 대한 보호정책을 시행하고, 가뭄에 취약한 수로 운송을 보완하기 위해 마나우스(Manaus)와 포르토벨호(Porto Velho)를 잇는 도로 건설에 약 1억 2천만 달러 투입할 계획임.

표 4-20. 주요 기관의 브라질 경제성장률 전망(2024~25년)

(단위: %)

| 구분  | KIEP<br>[2024. 11] |      | EIU<br>[2024. 10] |      | Oxford Economics<br>[2024. 10] |      | IMF<br>[2024. 10] |      |
|-----|--------------------|------|-------------------|------|--------------------------------|------|-------------------|------|
|     | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                           | 2025 | 2024              | 2025 |
| 브라질 | 3.1                | 2.0  | 3.0               | 2.0  | 3.2                            | 1.9  | 3.0               | 2.2  |

주: [ ] 안은 전망치 발표시점.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성. EIU Viewpoint(2024. 10), *Geography: Americas*: Oxford Economics(2024. 10), *Country Economic Forecast*(국별 자료); IMF(2024. 10), *World Economic Outlook*.

172) 주브라질 대한민국 대사관(2024), [https://overseas.mofa.go.kr/br-ko/brd/m\\_6116/view.do?seq=1159973](https://overseas.mofa.go.kr/br-ko/brd/m_6116/view.do?seq=1159973)(검색일: 2024. 11. 11).

## 사. 중남미

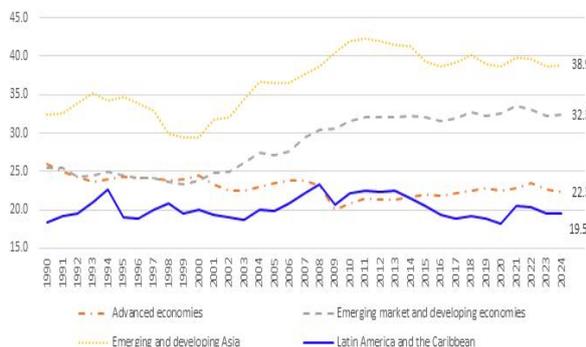
### 1) 거시경제 현황

■ [성장률] 투자 위축, 낮은 노동생산성, 경기부양을 위한 재정 여력 부족 등이 글로벌 정치 및 경제적 불확실성 심화와 맞물리면서 중남미 경제성장 둔화세(2023년 2.1%)가 2024년(1.8%)에도 지속될 전망

- 소지역별 성장률은 미국경제 및 니어쇼어링, 자원 수출 등과의 연관성에 따라 차별적인데, 2024년에 멕시코와 중미는 2.2%, 남미는 1.5%, 그리고 석유산업이 변창 중인 가이아나를 제외한 카리브 지역은 2.6% 성장 예상
- 콜롬비아, 칠레, 페루, 브라질의 성장 회복세에도 불구하고 멕시코의 성장 둔화세가 가속화
- 그러나 탄탄한 해외이주자 송금, 물가하락세, 통화정책 완화, FDI(니어쇼어링, 핵심광물) 증가, 관광산업 회복 등은 성장에 기여 중

그림 4-50. 중남미 투자 추이

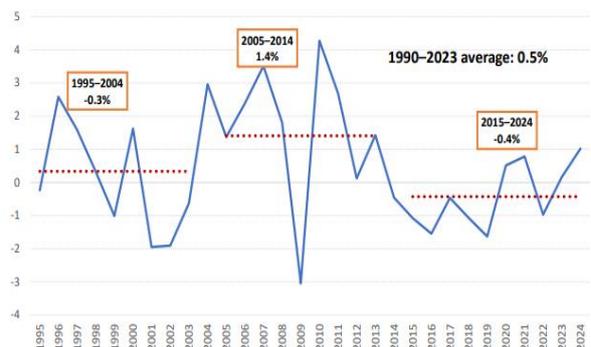
(단위: GDP 대비 %)



주: 2024년 추정치.  
자료: IMF WEO Database(검색일: 2024. 10. 11).

그림 4-51. 중남미 노동생산성 지수 추이

(단위: 전년대비 %)

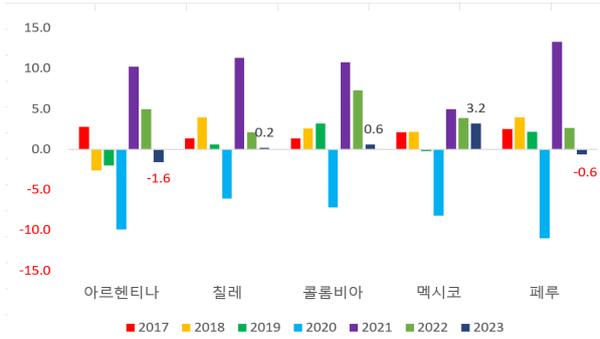


자료: ECLAC(2024), "PPP of Economic Survey of LAC 2024," p. 5.

- [멕시코] 개혁정책의 불확실성, 새정부 출범의 불확실성(에너지정책, 긴축 재정정책), 미국 대선의 불확실성으로 비즈니스 환경이 악화되면서 성장 정체
- 2/4분기까지 전년동기대비 성장률은 2022년 4/4분기부터 7분기 연속 둔화 중
- [칠레] 소비와 수출의 완만한 회복 속에 비광업 부문 투자 약세로 완만한 성장 회복 중
- [콜롬비아] 재정 및 개혁 정책의 난관에도 불구하고 기대 이상의 순수출 및 확대 금융(여신) 정책에 따른 소비와 투자 증가로 성장 회복의 기초를 마련
- [페루] 2022년 4/4분기부터 5분기 연속 역성장을 기록하다가 2024년 들어서는 물가하락과 통화정책 완화에 따른 민간소비 성장, 정부의 적극적인 민간투자 유치, 그리고 광업 회복 등으로 8월 기준 5개월 연속 성장
- [아르헨티나] 초긴축정책, 평가절하, 고물가 등 정부의 충격적인 구조개혁 조치와 그 여파, 그리고 정치·사회적 반작용의 장기간 지속으로 역성장 지속 등 거시경제 위기는 한층 심화

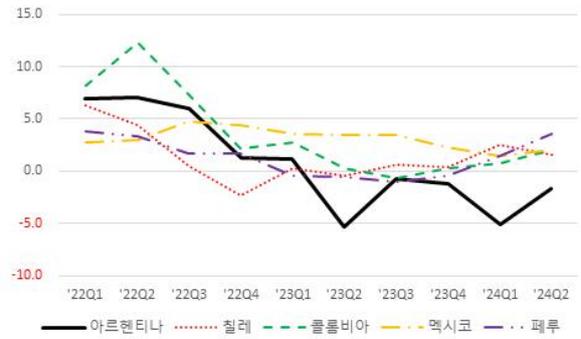
- 빈곤 확산(빈곤율 53%)과 실질구매력 하락으로 민간 수요는 급락하고 투자심리가 최저치를 유지하는 가운데, 농업과 에너지 생산 증가가 다소 보완적 기능을 수행

그림 4-52. 중남미 주요국의 연도별 성장률 추이 (단위: %)



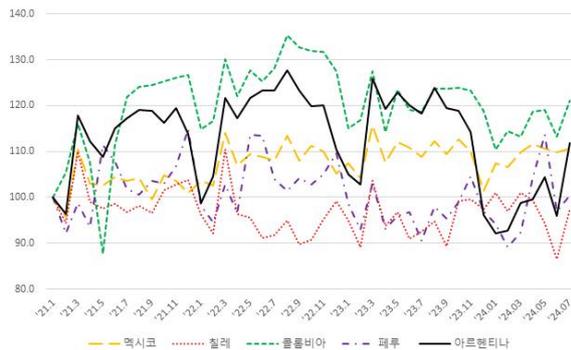
자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2024. 10. 24)

그림 4-53. 중남미 주요국의 분기별 성장률 추이 (단위: 전년동기대비 %)



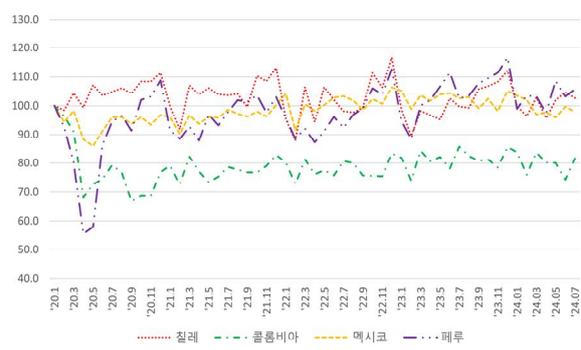
자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2024. 10. 24).

그림 4-54. 중남미 주요국의 제조업 생산지수



주: 2021년 1월의 생산을 100으로 기준함.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 11).

그림 4-55. 중남미 주요국의 광업 생산지수



주: 2020년 1월의 생산을 100으로 기준함.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 11).

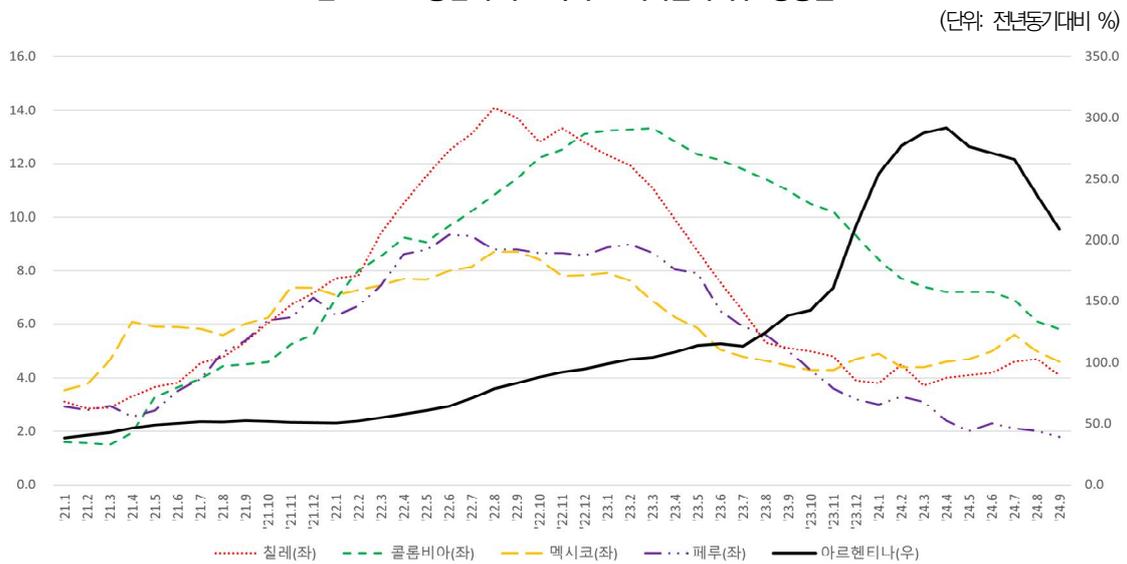
■ [산업생산] 2023년 4/4분기부터 다소 둔화 또는 감소하던 제조업 생산은 3/4분기부터 회복 중이고, 광업 생산은 글로벌 수요 부진이 지속되면서 여전히 회복이 지연

- [제조업] 니어쇼어링 효과로 인한 투자 증가와 대미 수출을 기반으로 생산을 다소 유지하던 멕시코는 미국 대선의 불확실성으로 인한 이슈(보호주의 강화)가 확산하면서 3월부터 다소 둔화되고 있는 한편, 공급망 이슈와 수입물가 상승 등으로 감소하던 콜롬비아, 페루 및 칠레, 그리고 경제난에 시달리던 아르헨티나의 경우에는 3/4분기 들어서 회복 중
- [광업] 대외수요 감소와 이상기후로 인한 생산 위축의 영향이 지대했던 광업 생산은 글로벌 수요 및 가격 반등세를 기반으로 회복 중

■ [물가] 역내 소비자물가 하향 안정화 추세는 지속 중

- 멕시코와 칠레의 사례처럼 2/4분기 이후 단기적인 환율상승(수입물가 상승), 엘니뇨 기상이변(농산물 생산 영향) 등 공급 측면에서의 쇼크로 인해 7~8월에 물가상승 압력으로 작용
- 그러나 9월부터 주요국의 월별 물가상승률은 대체로 하락세로 다시 전환한바, 고물가를 기록하던 아르헨티나는 초긴축정책과 환율관리의 영향으로 5월부터 하락세를 기록 중이고 페루는 9월 말 기준으로 연율 1.8%로 급락
- 콜롬비아의 경우 완만한 성장 회복과 시기적으로 늦은 통화정책 완화가 가계소비를 제한하면서 물가하락세를 유도하고 있으나, 국제유가 하락에 따른 폐소화 약세는 물가상승 압력으로 작용

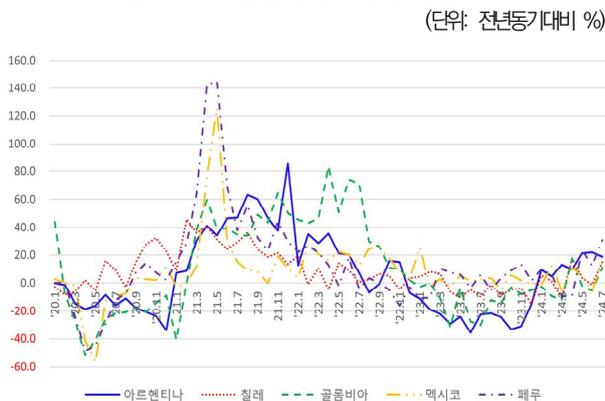
그림 4-56. 중남미 주요국의 소비자물가지수 상승률



주: 아르헨티나(중앙은행) 제외 IMF, IFS 기준.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 24).

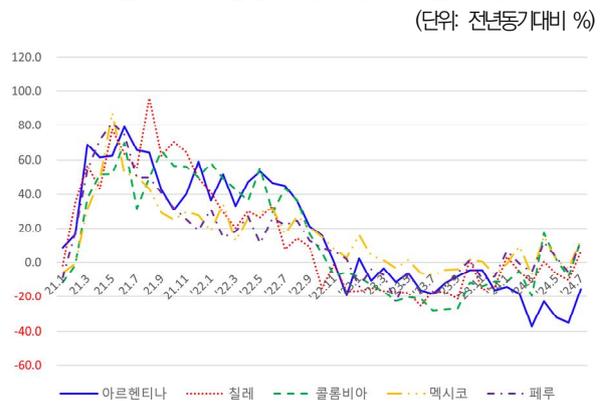
■ [교역] 2022년부터 지속된 경기둔화로 인한 글로벌 교역 약세의 영향을 받던 중남미 지역의 수출입은 2/4분기부터 국제상품가격 상승을 바탕으로 회복세를 기록

그림 4-57. 중남미 주요국의 수출 추이



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 11).

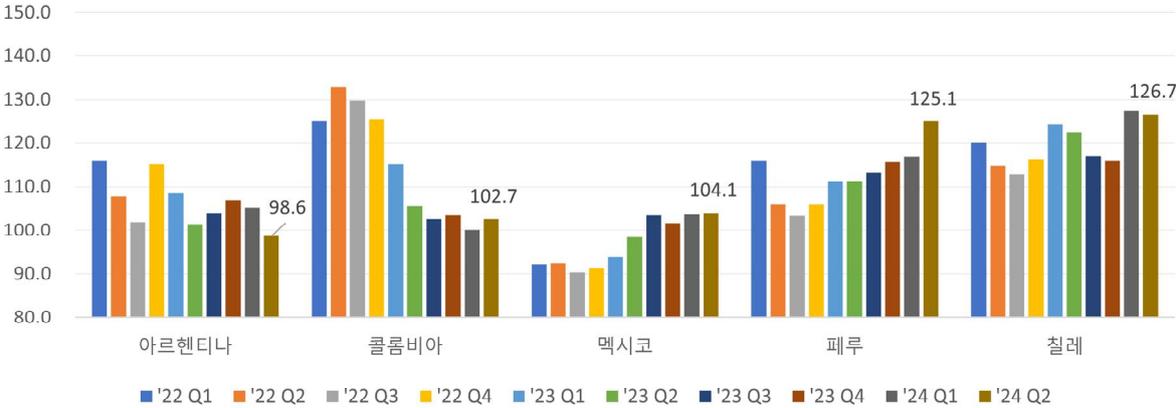
그림 4-58. 중남미 주요국의 수입 추이



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 11).

그림 4-59. 중남미 주요국의 교역조건 추이

(단위: 자수)



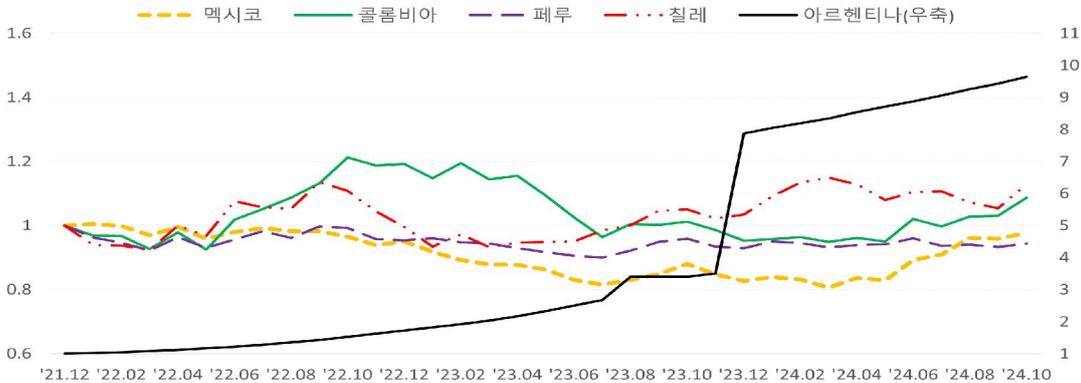
주: 2020년 1분기=100.  
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 11).

■ [환율] 신속한 통화정책 완화의 영향으로 2/4분기 말에 상승세로 전환

- 최근 지정학적 위험 요인이 심화되면서 미국의 금리인하에도 불구하고 역내 강달러 추세 확산
- [멕시코] 대선을 전후한 불확실성과 여당 주도의 개혁정책 추진에 따른 비즈니스 환경 악화 전망으로 환율상승 추세인데, 경제성장 둔화, 미국 대선의 불확실성 및 신중한 통화정책 모드는 페소화 약세 지속의 원인
- [칠레] 구리 가격 강세와 미국 금리인하 이후 격차를 줄이려는 신중한 통화정책(인하 속도 조절)에도 상승세
- [콜롬비아] 확대하는 재정적자와 국제유가 하락이 환율상승의 주요 요인으로 작용
- [페루] 미국 금리인하 지연에 따른 강달러 효과로 솔화 약세가 지속되었는데, 구리 수출가격이 강하게 유지되거나 미국 금리인하가 추가되면 반전 전망
- [아르헨티나] 물가 관리를 위한 크롤링 페그 제도(월 2%)가 유지되면서 지속적인 환율상승세 유지

그림 4-60. 중남미 주요국의 환율 추이

(단위: 각국 화폐/달러 기반 자수)



주: 2021년 12월 말=1, 월별(2024. 10. 31 기준).  
자료: 각국 중앙은행(검색일: 2024. 11. 4).

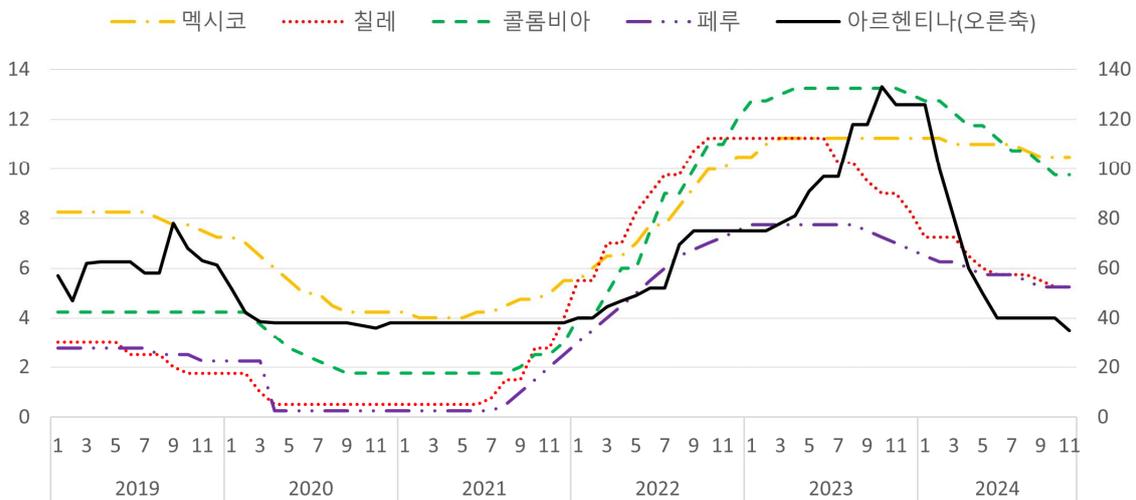
## 2) 거시정책 현황

### ■ [통화정책] 인플레이션이 빠르게 안정화되면서 주요국 대부분이 금리를 인하<sup>173)</sup>

- [멕시코] 3월부터 기준금리를 점진적으로 인하(11.25% → 10.5%)하고 있으나 미국의 금리인하로 인해 더욱 신중한 입장 유지
- [칠레] 주요국 가운데 페루 다음으로 신속한 기준금리인하 입장(2023년 6월 11.25% → 2024년 10월 5.25%)을 유지하고 있으나, 공공요금 인상과 미국 금리인하로 인한 환율변동이 유발할 인플레이션 압력을 주시 중
- [콜롬비아] 물가상승률이 8월부터 급격하게 하락하면서 금리도 빠르게 인하(2023년 11월 13.25% → 2024년 7월 10.75% → 10월 9.75%)하고 있는데, 미국과의 금리 격차 축소를 위해 연말까지 0.5%p 추가 인하 전망
- [페루] 2023년 9월 이래 통화정책을 완화(7.75% → 2024년 10월 5.25%) 중인데, 수출의 안정화와 물가상승 압력 해소를 위해 미국 금리수준에 맞추는 신중한 자세 유지
- [아르헨티나] 물가안정화를 위한 긍정적인 실질금리 추구하고 같은 정통 통화정책을 지속하는 가운데 물가관리에 대한 낙관적 전망을 바탕으로 11월 1일 기준금리를 35%로 인하

그림 4-61. 중남미 주요국의 기준금리 추이

(단위: %)



자료: 각국 중앙은행(검색일: 2024. 11. 4).

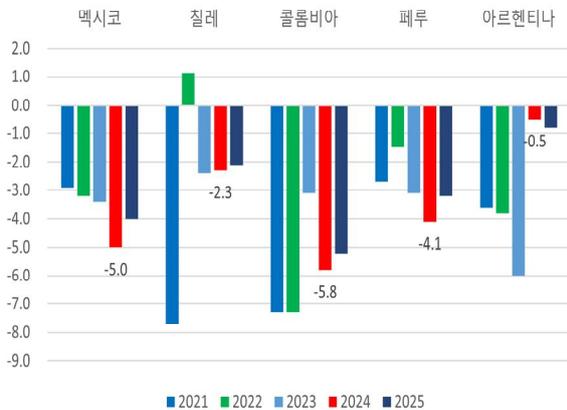
### ■ [재정정책] 경기부양의 필요성과 정치적 목적(대선)으로 대부분 국가에서 확장적 재정정책 시행이 불가피한 상황에서 재정여력 부족이 한계로 작용

- [멕시코] 선거 해의 팽창적 정책으로 인해 재정적자는 증가하고 공공부채 규모도 확대(2023년 GDP 대비 47.5% → 49%)하는 가운데, 성장둔화와 세입 증대 역량 약화가 예상되면서 새정부의 재정 관리는 더욱 험난할 전망

173) 브라질은 2023년 8월부터 13.75%인 금리를 조정하기 시작하여 2024년 5월 10.5%까지 인하했다가 이상기후의 영향에 따른 물가상승 압력을 감안하여 10월 현재 10.75%로 인상.

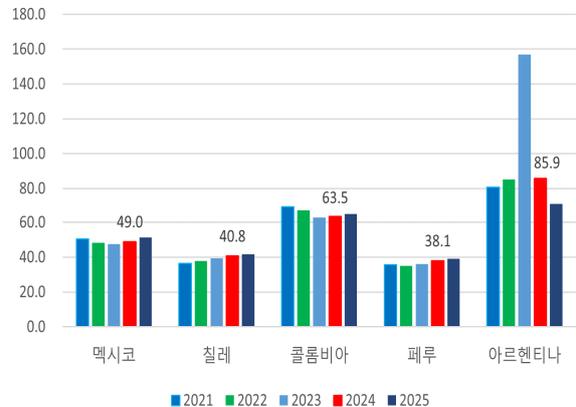
- [칠레] 보리치 정부의 정통 및 실용주의적 정책 기조 유지와 구리가격 상승에 따른 재정수입 증가로 재정적자는 축소 중
- [콜롬비아] 페트로 정부의 사회정책 강행으로 인해 균형재정 달성이 어려운 가운데 부진한 경제성장이 지속되면서 재정적자는 확대 중
- [페루] 경기부양을 위해 재정 규율을 벗어남으로써 경제회복과 구리 수출가격 강세에도 불구하고 재정적자 확대 중
- [아르헨티나] 전면적인 긴축재정(지방정부 교부금 축소, 공공부문 경상경비 축소, 교통 및 에너지 보조금 축소, 일시적인 세금 인상 등)을 단행하면서 상반기에 GDP 대비 0.5%의 흑자 재정을 기록

그림 4-62. 중남미 주요국의 재정수지 추이  
(단위: GDP 대비, %)



주: 2024년 추정치 및 2025년 전망치.  
자료: EIU(검색일: 2024. 10. 7).

그림 4-63. 중남미 주요국의 정부부채 추이  
(단위: GDP 대비, %)



주: 2024 추정치 및 2025년 전망치.  
자료: EIU(검색일: 2024. 10. 7).

### 3) 핵심 이슈

- [트럼프 정부하 영향] 내년 트럼프 정부하에서 미국의 대중국 견제 심화로 인한 중국의 대멕시코 투자 감소, 미국의 대멕시코 무역수지 개선 압박, 멕시코의 정책 불확실성 증대 예상
- [멕시코] 미국은 멕시코를 통한 중국의 우회수출을 차단하기 위해 중국의 대멕시코 투자 감소를 위한 조치를 요구하며 압박할 가능성이 크고, 멕시코의 대미국 무역수지 흑자가 역대 최대를 기록함에 따라 멕시코는 미국을 배제한 독립적인 대외경제정책 추진이 어려울 것으로 전망
- 바이든 정부는 멕시코에서 미국으로 수입되는 중국산 철강 및 알루미늄 관세 회피를 공동으로 방지하고자 멕시코와 협력을 지시하였고<sup>174)</sup>, 멕시코는 중국을 겨냥해 철강과 알루미늄에 대한 관세를 미국과 동일한 수준으로 인상한 바 있음.

174) The White House(2024. 4. 17), "FACT SHEET: Biden-Harris Administration Announces New Actions to Protect U.S. Steel and Shipbuilding Industry from China's Unfair Practices," <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2024/04/17/fact-sheet-biden-harris-administration-announces-new-actions-to-protect-u-s-steel-and-shipbuilding-industry-from-chinas-unfair-practices>(검색일: 2024. 10. 24).

- 미-중 갈등이 심화될 경우 미국은 멕시코 정부에 대중국 관세 인상 이외에도 다양한 조치를 취할 것을 요구할 가능성이 높으며, 2026년에 있을 USMCA 연장 협상에서 관련 내용이 논의될 수 있어 향후 멕시코 대외정책의 불확실성은 증대될 것으로 전망

■ [재정여력 부족과 확장적 재정정책] 재정적자 하에서도 정부 재정지출을 늘리는 다양한 정책들을 발표하고 있어 재정적자 규모가 확대될 여지

- [멕시코] 세인바움 신정부는 전임 AMLO 정부에서 추진된 인프라 투자를 지속하면서, 동시에 지역별 집중 육성 산업을 선정해 정부 재정을 투입할 계획
- △현재 진행 중인 대양횡단열차(inter-oceanic rail)와 마야 열차(Tren Maya) 프로젝트 통합, 화물 및 여객 열차 신설, △주(state)별로 의료기기, 자동차 부품 및 제조, 반도체, 데이터 센터, 농업 등 집중 육성 산업에 재정 투입
- [칠레] 정부의 재정 부담을 늘릴 여지가 높은 연금 개혁안이 2024년 1월 하원을 통과하였고, 2025년 1월 상원 투표를 앞두고 있음.
- 동 연금개혁안에는 무기여 기초연금(non-contributory basic pension) 대상자를 확대하고, 민간기업이 담당하던 연금기금 관리를 공공 부문이 담당하는 내용을 포함하고 있어 연금개혁안이 통과될 경우 재정지출 증대 가능성이 다대

■ [산업정책과 글로벌 공급망 편입] 글로벌 공급망 재편 과정에서 중남미 국가들은 광업과 제조업 분야에서 글로벌 공급망 편입을 위해 재정투입 이외에도 투자 유치 노력을 병행

- [멕시코] 주(state)별로 집중 육성할 핵심 산업을 선정하여 정부 재정 투입과 함께 적극적인 투자 유치를 고려하고 있으며, 이를 통해 특정 산업의 글로벌 공급망 일부를 자국 내 구축하고자 함.
- 의료기기 및 화학(멕시코시티, 멕시코, 이달고), 자동차 부품 및 제조(치와와, 누에보레온, 코아우일라, 타마울리파스), 반도체(바하칼리포르니아, 바하칼리포르니아수르, 소노라, 시날로아) 등<sup>175)</sup>
- [페루] 특별경제구역을 확대하는 노력과 함께 외국인 투자자에게 법적·세금 안정 협정(stability agreement)을 제공함으로써 투자 계약 당시 제도 및 법률이 해당 투자에 향후 10년간 변경 없이 적용됨을 보장<sup>176)</sup>
- APEC 정상회의에 맞춰 개항되는 찬카이(Chancay) 항구는 생산사슬 최적화와 수출입 운송체계 간소화를 위한 핵심 인프라로 페루를 남미의 항만 및 공항 허브로 조성하기 위한 사업으로 인식하고 있으며, 동 항구를 4개의 기존 특별경제구역에 포함시키도록 법률을 개정 중임.<sup>177)</sup>
- 법적·세금 안정 협정은 광업 부문 내 1,000만 달러를 초과하는 투자가거나 타 부문의 경우 500만 달러를 초과하는 투자에 적용됨.

175) Kotra 해외시장뉴스, [https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE\\_NO=3&MENU\\_ID=80&CONTENTS\\_NO=2&bbsGbn=242&bbsSn=242&pNttSn=213928](https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE_NO=3&MENU_ID=80&CONTENTS_NO=2&bbsGbn=242&bbsSn=242&pNttSn=213928)(검색일: 2024. 10. 24).

176) <https://www.state.gov/reports/2024-investment-climate-statements/peru/>(검색일: 2024. 10. 24).

177) 중국 국영기업 Cosco Shipping Ports가 찬카이항구 지분의 60%를 보유하고 있으며, 중국 상하이항을 목적지로 운송량을 점진적으로 확대할 계획을 가지고 있음.

#### 4) 2025년 전망

- 아르헨티나가 플러스 성장으로 돌아서서 중남미 지역 차원에서의 경제 성장률은 회복될 것으로 보이나, 일부 국가는 경제 하방요인이 더욱 큰 영향을 미쳐 2025년 경제성장률이 2024년보다 낮아질 것으로 전망
  - [멕시코] 지속적인 최저임금 인상, 반시장적 사법개혁, 미국의 대멕시코 무역수지 개선 압박, USMCA 협상으로 인한 불확실성, 미국의 성장 둔화 가능성 등으로 2025년 경제성장률은 2024년보다 낮은 1.2%에 그칠 것으로 전망
    - 세인바움 대통령은 최저임금을 2025년부터 매년 12%씩 인상하고, 전임 정부에서 사법개혁으로 추진된 판사 직선제를 계속 추진할 것임을 밝힘에 따라 기업 활동이 위축될 가능성이 있음.<sup>178)</sup>
    - USMCA 연장에 관한 합의가 2026년에 예정되어 있어 2025년 멕시코의 대외정책은 불확실성이 큼.
  - [칠레] 소비와 수출의 완만한 회복, 물가 안정 등은 긍정적 요인이나, 2025년 연금 개혁안이 통과될 것으로 전망됨에 따라 재정적자 소폭 상승 및 기업 부담 확대 가능성으로 경제성장이 다소 위축될 가능성이 있음.
    - 연금 개혁안은 고용주의 기여율을 6%로 상향조정하고, 기금운용 책임을 민간이 아닌 공공 부문이 담당하는 방안을 포함하고 있음.
  - [콜롬비아] 현 정부에 대한 낮은 지지율과 그에 따른 정책 불확실성, 미국의 경제성장 둔화 전망 등에도 불구하고 물가하락세 지속과 빠른 속도의 금리인하로 인한 민간 소비와 투자 증가가 2025년 경제성장을 견인할 것으로 전망
  - [페루] 관광 회복, 민간 소비 성장, 글로벌 수요 확대에 따른 광물 가격 상승 등은 경제 상방요인이나, 정치적 불안정 지속은 하방 리스크로 작용해 2025년 경제성장률을 소폭 낮출 것으로 전망
    - 볼루아르테 대통령의 정치적 스캔들 및 대통령에 대한 매우 낮은 지지도 등 정치적 불안정이 지속될 경우 통화 가치하락에 따른 인플레이션 상승 요인 상존
  - [아르헨티나] 초긴축정책, 민영화 등과 같은 정부의 대대적 구조개혁 조치가 효과를 거두면서 2025년 플러스 성장으로 돌아설 것으로 전망되는 가운데, 단기간 내 급격한 정책변화는 빈곤율을 높여 하방 리스크를 야기할 가능성 상존

표 4-21. 주요 기관의 중남미 주요국 경제성장률 전망(2024~25년)

(단위: %)

| 구분    | KIEP<br>[2024. 11] |      | EIU<br>[2024. 10] |      | Oxford Economics<br>[2024. 10] |      | IMF<br>[2024. 10] |      |
|-------|--------------------|------|-------------------|------|--------------------------------|------|-------------------|------|
|       | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                           | 2025 | 2024              | 2025 |
| 멕시코   | 1.6                | 1.2  | 1.6               | 1.4  | 1.9                            | 1.2  | 1.5               | 1.3  |
| 칠레    | 2.4                | 2.3  | 2.3               | 2.2  | 2.5                            | 2.9  | 2.5               | 2.4  |
| 콜롬비아  | 1.5                | 2.5  | 1.5               | 2.5  | 1.9                            | 2.5  | 1.6               | 2.5  |
| 페루    | 2.8                | 2.5  | 2.8               | 2.7  | 3.0                            | 3.0  | 3.0               | 2.6  |
| 아르헨티나 | -3.6               | 4.1  | -3.1              | 4.3  | -3.8                           | 4.0  | -3.5              | 5.0  |

주: [ ] 안은 전망치 발표시점

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성. EIU Viewpoint(2024. 10), *Geography: Americas*; Oxford Economics(2024. 10), *Country Economic Forecast*(국별 자료); IMF(2024. 10), *World Economic Outlook*.

178) <https://www.reuters.com/world/americas/mexico-president-seek-around-12-minimum-wage-hike-2025-beyond-2024-10-03/>  
(검색일: 2024. 10. 25).

## 아. 중동 및 북아프리카

### 1) 거시경제 현황

- [사우디아라비아, UAE] 사우디아라비아와 UAE는 국제 유가가 전년대비 낮은 수준을 기록하면서 원유 부문 경제성장률은 낮을 것으로 보이나 비석유 부문 경제 호조에 힘입어 2024년 경제성장률은 각각 2.6%와 3.5% 수준을 기록할 것으로 전망됨.
- 2024년 국제 유가가 81달러대로 하락<sup>179)</sup>하고 사우디아라비아의 원유 수출 규모가 2023년 대비 약 50만 b/d 감소할 것으로 전망되면서 사우디아라비아의 원유 부문 GDP 성장률은 -2.4%에 그칠 것으로 보임(그림 4-64 참고).
- 원유 수출 규모가 감소하면서 2024년 사우디아라비아의 경상수지 흑자는 GDP 대비 0.48%에 그칠 것으로 보여 2023년(3.94%) 대비 흑자폭이 감소했으며 특히 OPEC이 자발적 감산 규모를 220만 b/d로 유지하기로 했음에도 불구하고 평균 유가가 전년대비 하락한 것이 주된 요인임.<sup>180)</sup>
- 사우디아라비아는 원유 생산 단가가 10달러 수준에 불과하지만, 경제 다각화를 위해 네옴시티 등과 같은 대형 프로젝트를 다수 수행하면서 정부 균형재정유가는 2024년 기준 96.2달러 수준으로 치솟아 현재의 국제 유가 수준 하에서는 원유 수익만으로 정부 예산을 충당하기 어려움(그림 4-65 참고).<sup>181)</sup>
- UAE는 2023년 원유 부문 GDP 성장률이 -3.4%에 그쳤으나 2024년 들어 원유 수출 규모가 약 40만 b/d 증가하면서 경상수지가 개선되어 2024년 GDP 대비 7.8% 수준을 기록할 것으로 보임.<sup>182)</sup>
- 사우디아라비아는 원유 생산량 대비 수출 비중이 60%대 후반을 유지하고 있으며 재정 수입 개선을 위해 수출 규모를 확대할 수 있는 여력이 있음(그림 4-65 참고).
- 사우디아라비아와 UAE의 비석유 부문(외국인직접투자 유입, 도소매업·요식업·호텔업 등의 서비스업) 성장률은 각각 3.9%와 4.1%(2024년 기준)를 기록하면서 걸프 지역 경제성장을 견인하고 있음.<sup>183)</sup>
- 사우디아라비아는 네옴시티 등과 같은 기가 프로젝트에 대한 외국인 직접투자(FDI) 규모가 2023년 460억 리얄(약 123억 달러) 수준을 기록했으며 2024년 상반기에도 300억 리얄(약 80억 달러)의 FDI가 유입되면서 비석유 부문 성장의 상방요인으로 작용.<sup>184)</sup>
- 글로벌 빅테크 기업(마이크로소프트 등)의 GCC 지역 진출이 이어지면서 2023년 IT 및 소프트웨어 기업의 대중동 투자 유입은 UAE와 아부다비를 중심으로 2003년 대비 12배 증가해 글로벌 평균(2.91배) 대비 성장세가 가파름.<sup>185)</sup>
- 중동 지역 관광 부문 GDP 규모는 2023년 대비 25% 성장한 4,600억 달러 수준이며 특히 사우디아라비아와 UAE의 관광 관련 서비스업 부문 수입은 각각 GDP의 11.5%와 11.7%를 기록할 정도로 관광객 유입이 역대 최대 수준을 기록함.<sup>186)</sup>

179) 페트로넷 두바이유 기준 2024년 1~10월 평균 가격.

180) FRED Saint Louis 데이터, "Current Account Balance for Saudi Arabia"(검색일: 2024. 10. 13.)를 바탕으로 저자 계산.

181) "Saudi Arabia's fiscal breakeven oil price is rising fast. What will the kingdom do about it?(2024. 9. 5)," CNBC, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).

182) FRED Saint Louis 데이터(검색일: 2024. 10. 13.)를 바탕으로 저자 계산. IMF(2024. 4), World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 14).

183) "Economic Update: Middle East(Q3. 2024)." ICAEW, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

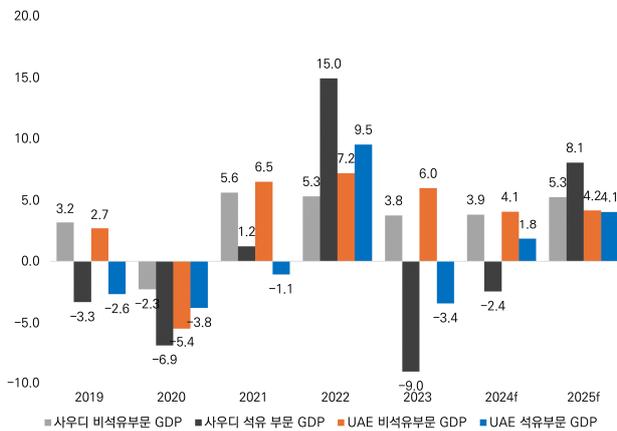
184) "Saudi FDI inflow up but still well below target(2024. 7. 1)," Arabian Gulf Business Insight, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

185) "Middle East defies global decline in tech FDI(2024. 6. 12)," FDI Intelligence, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

186) "UAE and Saudi travel and tourism sectors see rapid growth: report(2024. 9. 19)," Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14); "UAE aims at tourism target(2024. 10. 9)," THP News 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

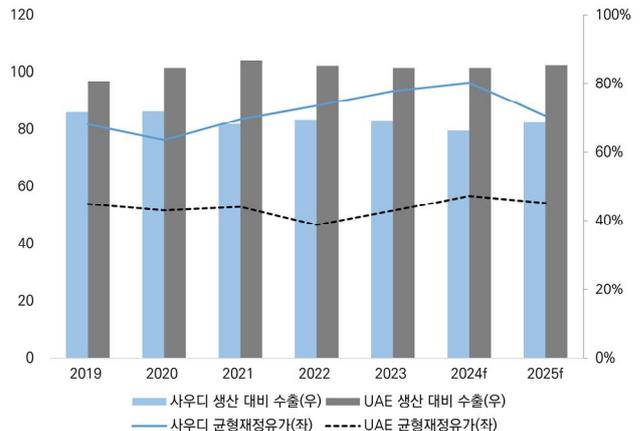
- UAE는 비석유 부문 성장에 힘입어 재정 흑자를 기록했으며 사우디아라비아의 재정 적자폭도 감소하는 추세에 있음.187)
- 부동산 시장 상승에 따른 법인의 대출 규모가 급증하면서 부동산 관련 대출 비중이 2018년 16.5%에서 2023년 29.7%로 증가함.188)
- 외국인 직접투자 유입, 서비스업 부문 성장과 함께 외국계 기업과 외국인 근로자의 걸프 지역 진출이 증가하면서 부동산 거래가 활발해져 대도시권을 중심으로 부동산 가격이 증가하고 있는데, 2024년 7월 기준 걸프 지역의 주택 시장 가격 상승률은 5.8%로 역대 인플레이션의 주요 요인으로 지목됨.189)
- 사우디아라비아, UAE 등 GCC 6개국은 달러 페그제를 시행하고 있어 물가 상승률은 비교적 낮은 수준인 2%대 초반을 유지하고 있음(그림 4-69 참고).

그림 4-64. 사우디 및 UAE 부문별 GDP 성장률 추이 (단위: 전년동기대비, %)



자료: FRED Saint Louis database(검색일: 2024. 10. 13).

그림 4-65. 사우디 및 UAE 석유 생산량 및 균형재정 유가 (단위: 달러, b/d)



자료: FRED Saint Louis database(검색일: 2024. 10. 13).

■ [이스라엘] 2024년 이스라엘 경제성장률은 0.7%를 기록할 것으로 예상되며, 이는 2024년 9월 중순부터 시작된 이스라엘-헤즈볼라 충돌 격화에 따른 재정악화, 산업생산 감소, 투자 및 민간소비 위축 등에 기인한 것으로 예상<sup>190)</sup>

- 2023년 이후부터 완화된 인플레이션은 2024년 평균 3.1%를 기록하고 있으며 전쟁 장기화에 따른 노동 및 상품 공급 부족, 간접세 도입, 통화 변동성 등으로 인해 물가 상승 압박이 지속되면서 정부 목표 수준(1~3%)에 아직 미치지 못하고 있음.191)
- 공급 측면에서는 예비군 소집과 팔레스타인인 근로자 부족으로 인한 노동 공급 감소로 산업생산이 크게 위축됐으며, 수요 측면에서는 관광업 부문에서 2024년 7월 기준 관광객 수가 전년동기대비 60% 감소하며 산업 전반이 침체됨.192)

187) "Middle East Economy Watch - September 2024," pwc, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

188) SAMA(2024), "Financial Stability Review."

189) "Inflation in GCC states rises by 1.4% driven by home prices(2024. 10. 2)," Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).

190) Bank of Israel(2024. 10. 9), "Research Department Staff Forecast, October 2024," 온라인 보도자료(검색일: 2024. 10. 10).

191) S&P Global(2024), "Near-term risks to the forecast - Israel," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

192) S&P Global(2024. 11. 1), "Country/Territory Report PDF-Israel," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 11).

- 2024년 9월 이스라엘이 헤즈볼라에 대한 공격 수위를 높이고 예비군 동원이 다시 시작되면서 산업과 농업 전반에서 노동력이 부족해졌으며, 특히 건설노동자의 4분의 1을 차지하는 팔레스타인인에 대한 고용 금지 조치로 건설 산업이 부진해짐.
- 군사비 지출 증가가 지속적으로 재정수지 및 부채압박 요인으로 작용하고 있는 한편, 경상수지의 경우 수출에 비해 수입이 상대적으로 부진하여 흑자 강세를 유지하고 있음.
- 2023년 이스라엘 군사 지출은 전년대비 24% 증가했으며, 2023년 4/4분기 기준으로는 전년동기대비 93% 증가함.<sup>193)194)</sup>
- 2024년 GDP 대비 재정적자는 9.0%로 전년대비(4.8%) 큰 폭으로 증가했는데, 이는 정부 목표인 6.6%를 초과한 수준이며, GDP 대비 정부부채는 2023년 61.4%에서 2024년 68.0%로 증가하면서 부채압박이 커짐.<sup>195)</sup>
- GDP 대비 경상수지는 꾸준히 흑자를 유지하고 있으나, 2023년 4.8%에서 2024년 3.4%로 하락함.<sup>196)</sup>

■ [이집트] 이집트는 높은 수준의 인플레이션이 유지되고 있는 가운데 흥해 긴장 고조로 인한 경제적 여파로 2023/24 회계연도 성장률이 상반기 전망 대비 0.3%p 하락한 2.7%로 예상

- 2024년 3월 IMF 확대신용공여(EFF: Extend Fund Facility) 패키지의 일환으로 이집트 정부가 거시경제 안정을 위한 제도개혁을 시행하면서 월별 인플레이션이 전반적으로 꾸준히 감소하고 있으나 여전히 26%대의 높은 수준을 보이고 있음.
- 2024년 9월 물가상승률은 26.4%로 역대 최고치였던 전년동기 38%에 비해 12% 감소하였으나, 연료 가격 상승에 따른 운송비 증가와 의료비 상승으로 전월대비 소폭 상승함.<sup>197)198)</sup>
- 이스라엘-헤즈볼라 충돌 고조로 예멘 후티 반군의 흥해 선박 공격이 확대되면서 수에즈운하 수익 하락세가 유지되고 있으며, 이에 따라 이집트의 외환부족 및 무역수지 악화로 인해 재정 부담이 가중됨.
- 2023/24 회계연도 수에즈운하 수익은 72억 달러로 2022/23 회계연도 수익인 94억 달러 대비 큰 폭으로 감소함.<sup>199)</sup>
- 대유럽 천연가스 수출 감소와 전년대비 비석유부문 무역적자 증가로 인한 총무역적자 확대 및 수에즈운하 수입 감소로 2023/24 회계연도 경상수지 적자는 208억 달러로 전년도 47억 달러에 비해 대폭 확대됨.<sup>200)</sup>
- 2023/24 회계연도 GDP 대비 재정수지 적자 수준은 지난 10년간 가장 적은 수치인 5.8%를 기록했으며, 이는 2024년 3월 계약이 체결된 UAE의 350억 달러 규모 라스 엘 헤크마(Ras El-Hekma) 도시개발 프로젝트 관련 투자금 유입으로 수입이 일시적으로 증가한 것에 기인함.<sup>201)</sup>
- 2023/24 회계연도 말 기준 파운드화 약세로 GDP 대비 공공부채가 96.6%를 기록하며 이집트 정부는 2026/27 회계연도 말까지 이를 80%로 줄이겠다는 중기 전략을 수립한 바 있음.<sup>202)</sup>

193) SIPRI(2024. 8. 22), "Global military spending surges amid war, rising tensions and insecurity," 온라인 보도자료(검색일: 2024. 10. 10); "Gaza war extends toll on Israel's economy"(2024. 8. 23), 온라인 기사(검색일: 2024. 10. 10).

194) Bank of Israel(2024. 10. 9), "Remarks by the Governor of the Bank of Israel at the press briefing on monetary policy held today at the Bank of Israel," 온라인 보도자료(검색일: 2024. 10. 10).

195) IMF(2024), "World Economic Outlook Database, October 2024"(검색일: 2024. 11. 4).

196) *Ibid.*

197) Central Bank of Egypt(2024), "Central Agency for Public Mobilization and Statistics (CAPMAS)"(검색일: 2024. 10. 10).

198) EIU(2024), "Egypt's inflation rate rises, bucking five-month trend," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

199) "Egypt: Suez Canal revenues plummet as Gaza war hurts shipping"(2024. 9. 30), 온라인 기사(검색일: 2024. 10. 10).

200) Naayem(2024. 10. 2), "Egypt's current account shortfall widens to US\$20.8 billion in FY2023/24, expected to narrow this fiscal year," 온라인 기사(검색일: 2024. 10. 10).

201) EIU(2024. 9. 13), "Fiscal Policy: Egypt," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

202) State Information Service(2024. 4. 7), "Egypt aims to reduce debt ratio to 80% by 2027," 온라인 보도자료(검색일: 2024. 10. 10).

표 4-22. 중동 주요국의 경제성장률

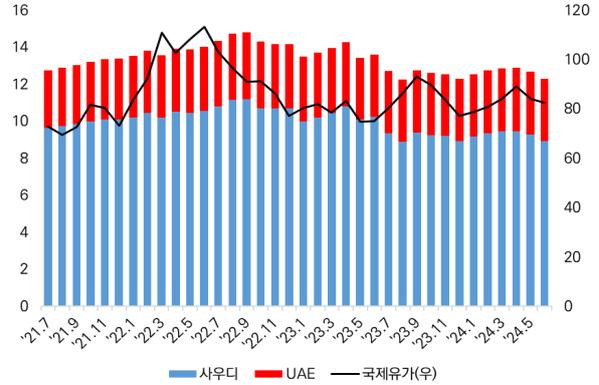
(단위: %)

| 구분      | '20  | '21 | '22 | '23              | '24              |
|---------|------|-----|-----|------------------|------------------|
| 사우디아라비아 | -3.6 | 5.1 | 7.5 | -0.8             | 1.5 <sup>e</sup> |
| UAE     | -5.0 | 4.4 | 7.5 | 3.6              | 4.0 <sup>e</sup> |
| 이스라엘    | -1.5 | 9.5 | 6.4 | 2.0              | 0.7 <sup>e</sup> |
| 이집트     | 3.3  | 6.7 | 3.8 | 2.7 <sup>e</sup> | 4.1 <sup>e</sup> |

주: 1) <sup>e</sup>는 전망치임.  
2) 이집트는 회계연도 기준임(이집트의 경우 다른 국가와의 연도 표기 통일성을 위하여 IMF 기준 연도 1년 후인 당해 연도 7월 1일부터 차기 연도 6월 30일까지를 기준으로 작성함).  
자료: IMF(2024. 10), World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 30).

그림 4-66. 중동 주요국 원유 생산량 추이

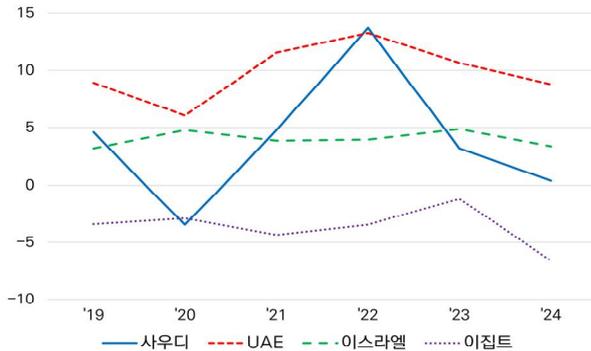
(단위: 백만 배럴/일(좌), 달러/배럴(우))



주: 국제유가는 두바이유 기준임.  
자료: EIA, International-Data; 페트로넷(모든 자료의 검색일: 2024. 10. 13).

그림 4-67. 중동 주요 국가별 경상수지 추이

(단위: GDP 대비, %)



주: 2023년부터 전망치임.  
자료: IMF(2024. 10), World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 30).

그림 4-68. 중동 주요 국가별 환율

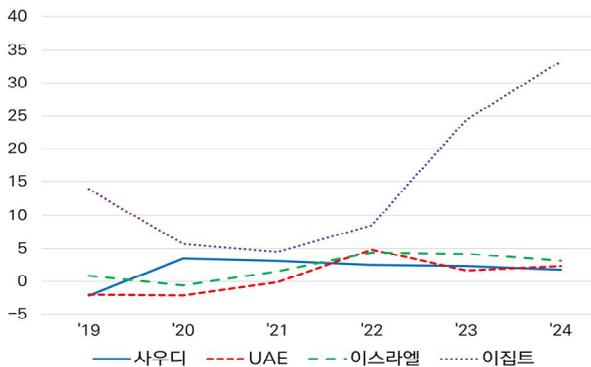
(단위: 셰켈/달러(좌), 파운드/달러(우))



주: 1) 월평균 기준임.  
2) 사우디아라비아와 UAE는 고정환율제 시행.  
자료: S&P Global Connect(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-69. 중동 주요 국가별 물가상승률 추이

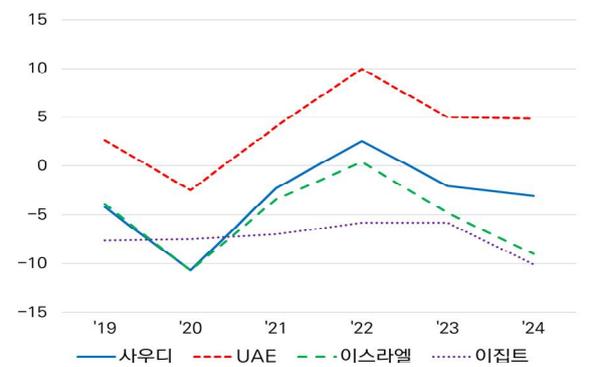
(단위: %)



주: 2023년부터 전망치이며 이집트는 2024년부터 전망치임.  
자료: IMF(2024. 10), World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 30).

그림 4-70. 중동 주요 국가별 재정수지 추이

(단위: GDP 대비, %)



주: 2023년부터 전망치임.  
자료: IMF(2024. 10), World Economic Outlook Database(검색일: 2024. 10. 30).

## 2) 거시정책 현황

- [사우디아라비아] 사우디아라비아는 비전 2030 이행에 따른 재정적자 해소를 위해 에너지 보조금 규모 축소를 발표하고, 경제 다각화를 위해 중소기업 지원과 지역본부 유치 정책을 발표하는 한편 국내 고용 촉진을 위해 현지화 정책을 강화하고 있음.
- 사우디아라비아는 비전 2030 이행을 위한 대규모 투자를 감행하면서 2024년 재정적자가 GDP 대비 2.9% 수준인 320억 달러에 이를 것으로 전망되며, 이에 따라 사우디아라비아를 포함한 OPEC+는 2024년 9월 산유량 감축 정책을 2024년 11월까지 연장하기로 합의<sup>203)</sup>
- 사우디 정부는 2024년 정부 예산 편성 시 추가 세수 확보와 보조금 규모 축소를 통해 정부 재정적자 수준을 GDP 대비 1.9% 수준으로 개선하고자 하였으나 예상보다 투자 유입 및 소비 증가율이 낮아 재정 적자폭이 늘어난 것으로 보임.<sup>204)</sup>
- 사우디 정부는 네옴 라인시티 등 대규모 도시개발 규모를 축소하는 한편 석유화학 산업을 중심으로 다운스트림 부문에 대한 투자를 확대하고 있음.<sup>205)</sup>
- 사우디아라비아는 다국적 기업의 지역본부 유치를 위해 인센티브를 제공하는 한편 외국인직접투자 규제를 완화하면서 투자 유치에 적극적으로 나서고 있음.
- 사우디아라비아 정부는 적극적인 투자 유치를 위해 2024년 1월부터 중동 지역에 진출하는 기업의 지역본부를 사우디아라비아에 설립해야 자국 정부 조달에 참여할 수 있도록 정책을 개정했으며 인센티브 제공을 위해 10년간 현지인 의무고용 면제, 30년간 법인세 및 원천세 면제 조치를 제공할 예정임.<sup>206)</sup>
- 사우디아라비아 투자부는 2024년 8월 1) 외국인 투자자의 등록 절차 간소화, 2) 투자 제한 분야 철폐, 3) 투자 인센티브 부여 조항 명시, 4) 법원에 제소하는 방식 이외의 대안적 분쟁 조정 및 해결 방법 허용, 5) 사우디 국내 투자자와 외국인 투자자에 대한 동등한 절차적 대우 보장, 6) 사우디 내 투자된 자금이 최종적인 사법적 판결에 의하지 않고서는 몰수할 수 없는 점을 명시하는 등 외국인 투자자의 권리를 대폭 강화하는 신투자법을 발표함.<sup>207)</sup>
- 사우디 정부는 경제다각화를 위한 중소기업 대출의 95%를 보증하는 카팔라(Kafalah) 프로그램을 운영하고 있으며 2024년 상반기에만 3,543개의 기업에 80억 리얄(약 22억 달러)을 지원하면서 6개월 만에 전년(약 72억 리얄) 수준을 상회함.<sup>208)</sup>
- 미국 연준의 금리인하와 함께 사우디아라비아 중앙은행은 2024년 9월 금리를 기존 6%에서 5.5%로 50bp 인하함.<sup>209)</sup>
- 사우디아라비아를 포함한 걸프 주요국은 현지인 의무 고용 정책인 현지화 정책(사우디아라비아에서는 사우디제이션이라고 지칭) 시행과 함께 여성 고용을 촉진하는 정책을 시행하고 있으며, 이에 따라 사우디아라비아 실업률은 2021년 4/4분기 11%에서 2023년 4/4분기 7.7%로 하락하였으며 여성 실업률도 동기 22.5%에서 13.7%로 대폭 감소함.<sup>210)</sup>

203) "Saudi Arabia expects 2024 deficit to widen to 3% of GDP(2024. 10. 1)," Reuters, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

204) Saudi Ministry of Finance(2024), "Budget Statement FY 2024."

205) "End of the Line? Saudi Arabia 'forced to scale back' plans for desert megacity(2024. 4. 10)," The Guardian, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18); "Saudi Arabia's petrochemical growth accelerates with strategic investments and Vision 2030"(2024. 10. 5), Arab News, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

206) 「사우디아라비아 지역본부유치정책(RHQ Program) 시행」(2024. 5. 16), 김&장, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

207) "Saudi Arabia's New Investment Law"(2024. 9. 9), King & Spalding, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

208) "Kafalah extends SAR 8B loan guarantees to 3,000 SMEs in H1 2024"(2024. 7. 2), argram, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

209) "Saudi Arabia Policy Rate," CEIC, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

- 사우디 인적자원 및 사회개발부는 2024년 1월 민간기업의 전문 엔지니어 고용 비율의 25%를 현지인으로 해야 한다는 정책을 발표하면서 국내 실업률이 더욱 개선될 전망이다.<sup>211)</sup>

■ [UAE] UAE 정부는 외국인직접투자 유치에 투자 인센티브를 제공하는 등 비석유 부문 경제 성장을 위한 정책을 시행해 왔으나 최근 들어 재정 확충을 위해 법인세를 도입함.

- UAE 중앙은행은 미 연준의 금리인하 이후인 2024년 9월 정책 금리를 기존 5.4%에서 4.9%로 50bp 인하함.<sup>212)</sup>
- UAE뿐만 아니라 걸프 6개국에 달러 페그제를 운영하고 있어 미 연준의 금리 변동에 따라 순차적으로 정책을 적용하고 있어 최근 금리인하가 이뤄짐.
- UAE는 상대적으로 낮은 세율, 골든 비자 프로그램과 같은 호의적인 이민 정책, 안정적인 국내 정치적 환경 등을 통해 이민자를 적극적으로 유치하고 있으며, 이에 따라 2023년 중동 지역에 유입된 외국인직접투자의 45.4% 수준인 약 307억 달러가 UAE에 유입됨.<sup>213)</sup>
- UAE 두바이가 2023년에만 1,070건의 그린필드 투자를 유치하면서 단일 도시로는 최대 투자처로 부상한 가운데 두바이 주정부는 2033년까지 총 250억 디르함(약 68억 달러) 수준의 FDI 인센티브를 제공하는 외국인직접투자 프로그램을 발표함.<sup>214)</sup>
- 다만 최근 들어 법인세 도입, 자금 세탁과 같은 금융범죄에 대한 규제 강화 등 금융 및 재정 정책을 강화하고 있는 추세임.<sup>215)</sup>
- UAE는 2023년 6월 법인세를 도입했으며 연간 수입이 37만 5,000디르함(약 10만 달러)을 초과하는 기업에 부과하는 법인세율은 9% 수준임.<sup>216)</sup>

■ [이스라엘] 이스라엘은 전쟁 장기화에 따라 군비 지출을 확대하고 전쟁 피해 지원금을 제공해 재정 부담이 커지는 가운데 재정건조성을 유지하고자 노력 중이며, 통화정책은 시장 안정화를 중점으로 제한적인 기조를 유지

- 이스라엘 정부는 레바논 헤즈볼라와의 충돌로 북부 전선이 확대되면서 군비 지출을 늘리고 있으며, 전쟁 피해 가정, 예비군 기업의 경제활동을 지원하기 위한 포괄적 지원 프로그램(Comprehensive Assistance Program)을 시행하고 피난민 지원금을 제공하고 있음.
- 포괄적 지원 프로그램은 지난 2023년 10월 전쟁 발발 직후부터 시작된 프로그램으로, 전쟁 피해자들에 대한 이자 및 수수료 부담 완화를 목표로 시행되고 있으며 주택담보대출 상환 연기, 예금 수수료 면제 등의 혜택이 제공되고 있음.

210) GCC-STAT(2024), "Labor statistics in the GCC(Q4 2023)," p. 14(아랍어 보고서); Hani, F. and M. Lopesciolo(2021), "Understanding Saudi Private Sector Employment and Unemployment," CID Research Fellow and Graduate Student Working Paper Series No. 131, Harvard University.

211) "Saudi Arabia: Saudi Arabia introduces new localization requirements for engineering professions"(2024. 1. 21), Global Trade Alert, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

212) "United Arab Emirates Policy Rate," CEIC, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

213) "UAE tops Arab investment inflows with \$30.7bn"(2024. 6. 24), Arabian Business, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

214) "Dubai ranked No.1 globally for attracting Greenfield FDI projects for third successive year"(2024. 5. 15), Emirates News Agency-WAM, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14); "Dubai to offer \$6.8bln incentives to attract FDI"(2024. 7. 1), Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

215) "UAE committed to combating financial crimes, preserving integrity of economic system"(2024. 9. 24), Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

216) "Dubai taxes: All taxes incl. the new corporate tax 2024," Dubai-auswandern, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

- 이스라엘은 정부지출이 증가하면서 2023년 10월에 미국이 약속한 145억 달러의 지원금을 활용하고자 했으나 수량이 늦어지고 있음.
- o 2023년 10월 바이든 미국 대통령이 군사 지원을 포함하는 145억 달러 규모의 지원 패키지 제공을 약속했으며, 이스라엘은 2024년도 예산안에 이를 반영했으나 절차가 지연되고 있어 재정 부담이 심화됨.
- o 상기 원조 패키지는 2024년 4월에 미국 의회 승인이 완료되었고, 이스라엘은 이 중 비지정(un-earmarked) 자금 35억 달러를 2024년 10월 초에 이전받음.<sup>217)</sup>
- 이스라엘 은행이 2024년 1월에 기준금리를 4.5%로 인하한 이후 달러-셰켈 환율이 2.8% 하락했으며, 전쟁 확대 및 장기화로 인한 물가 상승 압박으로 현 금리를 계속 유지하고 있음.

■ [이집트] 이집트 정부는 보조금 및 세금감면 축소, 세무행정 효율성 강화 등으로 주로 세입 기반을 강화하여 재정 수입원을 확보하고 있으며, 긴축 기조를 유지하며 인플레이션을 상쇄

- 이집트 정부는 IMF 금융지원 조건을 점진적으로 이행하면서 2024/25 회계연도부터 빵 보조금 철폐, 연료 및 전기 보조금의 점진적 축소, 전자 세무 신고서 제출 허용을 통한 세무절차 간소화 등을 통해 재정 여유를 만들고 사회보장 예산을 확보해 취약계층 지원을 늘리고자 함.
- 더불어 소득 지원 프로그램 대상 500만 가구 확대, 국내외 투자촉진 목적 인센티브 제도 시행, 민간 부문 지원을 위한 사업 환경 개선 등의 정책을 이행하고 있음.
- 이집트 중앙은행은 인플레이션을 꾸준히 모니터링하며 물가 변동에 따라 금리 동결이나 인상 조치를 취하고 있음.
- o 2024년 10월 이집트 중앙은행이 4/4분기에도 예금 금리, 대출 금리, 정책 금리를 각각 27.25%, 28.25%, 27.75%로 유지한다고 발표하면서 통화긴축을 지속하기로 결정함.

### 3) 핵심 이슈

■ [중동 분쟁 확산 가능성] 현시점에서 중동 분쟁은 이스라엘-이란 간 전쟁으로 확산되지 않고 이스라엘-헤즈볼라 분쟁 수준에서 장기화되는 시나리오 가능성이 크나 이스라엘이 이란 주요 시설(에너지 및 핵 관련 시설)을 타격할 시, 이스라엘-이란 간 분쟁으로 확산될 가능성을 배제할 수는 없음.

- [시나리오 1: 중강도 전투 지속] 이스라엘-하마스 및 이스라엘-헤즈볼라 간 분쟁이 장기화될 것으로 보이나, 이스라엘과 이란 간 직접적인 전투가 벌어지지 않으면 국제 유가는 안정적인 수준에서 등락을 반복하면서 글로벌 경제에 미치는 영향이 제한적일 것으로 전망됨.
- o 이스라엘은 레바논 리타니강 남부에 주둔하는 헤즈볼라의 철수 및 헤즈볼라 세력 약화를 위해 레바논 남부를 공격하고 있으나 이스라엘 네타냐후 총리가 레바논 남부에 주둔하는 유엔 평화유지군(UNIFIL) 철수를 요청한 데 이어 평화유지군이 이스라엘의 공격으로 잇달아 사망하면서 국제사회의 여론이 악화되고 있음.<sup>218)</sup>

217) Maman and Rishon(2024. 10. 13), "Israel's fiscal quagmire: War costs and aid delays force third 2024 budget revision," 온라인 기사(검색일: 2024. 10. 26).

218) "UNIFIL says Israeli tank fired at peacekeepers watchtower in Lebanon"(2024. 10. 16), Al Jazeera, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

- 헤즈볼라의 수장인 하산 나스랄라와 이스라엘 침공을 주도한 하마스의 수장 야히야 신와르가 잇달아 이스라엘군에 의해 사망하면서 헤즈볼라와 하마스의 대이스라엘 공격 구심점이 사라지기는 했으나, 이스라엘 역시 전쟁 장기화에 따른 군사비 지출 확대와 국내 경기 악화를 겪고 있어 이란으로 전장을 확대하기에는 어려운 상황임.
- 이스라엘과 이란 간 직접적인 충돌이 발생하지 않는다면 미 대선 이후 이스라엘과 하마스 및 헤즈볼라 간 휴전 협상이 재개될 것으로 보이며 홍해 물류 위기, 유가 급등 등이 발생할 위기는 낮을 것으로 보임.
- [시나리오 2: 이스라엘-이란 전쟁] 중동 분쟁이 이스라엘과 이란 간 직접적인 전쟁으로 확대되면 당사국인 이스라엘 이란뿐만 아니라 미국, GCC(사우디아라비아, UAE, 카타르 등), 이집트 등도 경제적 피해가 커질 가능성이 높으며 국제 유가가 100달러를 상회할 것으로 전망됨.
- 이스라엘이 이란 핵 시설 혹은 원유 시설을 타격하고 이란이 탄도 미사일 등을 이용한 보복 공격을 감행할 경우 이스라엘-이란 전쟁으로 확대될 것으로 보이며 미국의 개입과 이란의 호르무즈 해협 봉쇄가 현실화될 수 있으나 발생 가능성은 상대적으로 낮음.
- 이스라엘-이란 전쟁으로 확산되면 이란과 대리국가(proxy states)들이 GCC 국가의 유전 시설을 타격할 가능성이 있어 글로벌 유가가 급등할 것임.<sup>219)</sup>
- 이스라엘-이란 간 전쟁은 글로벌 유가 뿐만 아니라 홍해 물류 공급망 등에 부정적인 영향을 줄 수 있으며 원자재 가격 급등에 따른 고인플레이션을 유발할 가능성이 높음.

■ [미 대선 이후 대중동 정책] 트럼프 전 대통령이 당선되면서 민주당과 비교해서 이란, 이스라엘 정책에 있어 확연한 차이를 보일 것으로 전망되나 중동 내 중국 견제를 위해 미-GCC 국가 간 경제협력에 확대될 가능성이 있음.

- 트럼프 전 대통령은 이스라엘 중심의 대중동 외교 정책을 펼친 바 있어 트럼프가 재선되면 이란 고립이 심화되고 트럼프식 아랍 데탕트를 재추진할 것으로 보임.
- 트럼프는 이스라엘을 중심으로 걸프 국가와의 경제협력을 도모하고자 하며, 트럼프식 아랍 데탕트가 재추진되면 인도-중동-유럽 경제회랑 건설을 강력히 추진할 것으로 보임.
- 트럼프는 아브라함 협정을 주도한 경험을 바탕으로 이스라엘-아랍 국가 간 협력을 강화하는 방식으로 대중동 정책을 펼칠 가능성이 있으며, 이를 위해 이스라엘에 하마스 및 레바논 헤즈볼라와의 분쟁을 종식할 것을 압박할 것으로 보임.
- 이란 폐제시키안 대통령이 제재 완화와 대외 경제협력 정상화를 위해 EU 주요국과 소통하고 있으나 트럼프 당선 시 대이란 제재 및 고립은 심화될 것임.
- 한편 미국은 OPEC+의 원유 감산을 통한 국제 유가 담합을 견제하기 위해 걸프 산유국에 압력을 가할 가능성이 있음.

#### 4) 2025년 전망

■ [사우디아라비아, UAE] GCC 국가의 2025년 경제성장률은 원유 생산량 증가에 따른 원유 재정 수입이 전년보다 증가하고 비석유 부문 성장 가속화가 이뤄지면서 사우디아라비아는 5.0%, UAE는 4.2%에 이를 것으로 전망됨.

- 중동 지정학적 리스크가 증폭되지 않으면서 국제 유가는 2024년보다 낮아질 수 있으나 OPEC 국가가 감산조치를 연장하지 않고 생산량이 점진적으로 늘어나면 주요 산유국의 유가 재정 수입이 증가할 것으로 전망됨.<sup>220)</sup>

219) 2019년 예멘 후티 반군이 드론을 이용해 사우디아라비아 및 UAE 유전 시설을 공격한 사례가 있음.

220) World Bank(2024), "Global Economic Prospects," p. 77.

- 2025년 걸프 지역 산유국의 원유 생산량이 증가하면서 사우디아라비아와 UAE 석유 부문 성장률은 2024년 대비 높아질 것으로 전망됨.
  - 원유 감산 조치가 중단되면 2025년 사우디아라비아의 원유 생산량은 100만 b/d 증가한 1,000만 b/d 수준이 되면서 2026년까지 석유 수출 규모가 대폭 증가하여 2026년 원유 판매 수입이 약 7,830억 리얄(2,090억 달러)로 총 GDP의 26% 수준을 차지할 것으로 전망되며 원유 판매가 경제성장을 이끌 것으로 전망됨.<sup>221)</sup>
  - UAE의 원유 생산량도 점진적으로 증가하여 현재 250만 b/d에서 2025년 말 340만 b/d 수준으로 생산량이 늘어날 것으로 보여 원유 수익이 증가할 것으로 전망됨.<sup>222)</sup>
  - 사우디아라비아와 UAE 모두 금리를 인하하면서 민간 투자와 소비가 늘어날 것으로 전망되며 특히 걸프 지역에 유입되는 외국인 노동자 및 관광객을 중심으로 부동산, 숙박 및 요식업, 관광업, 도소매업, 금융업 등 서비스 분야 성장세가 이어질 것으로 전망됨.<sup>223)</sup>
  - 정책 금리인하에 따른 대출 금리인하에 따라 UAE 부동산 거래는 전년 대비 30% 증가할 것으로 전망됨.<sup>224)</sup>
  - 사우디아라비아 투자부가 외국인 투자자의 권리 강화를 위해 2024년 8월 「신투자법」을, UAE는 두바이 주정부가 투자 인센티브를 발표하는 등 외국인직접투자 정책을 완화하고 있고, 아부다비와 두바이를 중심으로 특히 금융기업의 진출이 활발해질 것으로 전망됨.<sup>225)</sup>
- [이스라엘] 이스라엘이 하마스, 헤즈볼라 및 이란에 대한 공격을 확대하면서 강도 높은 충돌이 2025년에도 계속될 것으로 전망되며, 이에 따른 생산활동 위축, 노동공급 부족, 군비 예산 증가로 인한 재정적자 등의 하방요인이 있으나, 미국 지원금 활용, 세수 확대와 같은 재정건전화 노력으로 경제성장률이 2.8%로 반등할 것으로 전망
- 전쟁 장기화로 생산위축, 노동력 부족, 민간 소비, 투자, 수출입 침체가 계속될 것으로 예상되며, 인플레이션은 3.0%대로 목표 상한선(1~3%)에 인접할 것으로 전망되나 안정권을 기록할 때까지 긴축 기조가 유지될 것으로 보임.
  - 이스라엘 정부는 2024년 GDP 대비 재정적자를 7.2%로 예상했으나, 전쟁 장기화에 따라 9% 수준으로 높아질 가능성이 있음.<sup>226)</sup>
  - 이스라엘이 하마스 및 헤즈볼라에 이어 이란과 무력 충돌을 빚으면서 외항사의 이스라엘 항공 운항이 중단되었으며, 이에 따라 신선식품 가격이 상승하면서 인플레이션을 유발하고 있어 전쟁이 장기화될 경우, 이스라엘 정부는 인플레이션 억제 정책을 강화할 가능성이 있음.<sup>227)</sup>
  - 대이스라엘 투자 및 이스라엘의 수출은 2025년까지 부진하다 2026년 들어서 예년과 유사한 수준이 될 것으로 전망되며, 경기 부양 및 군비 증강을 위해 정부 지출이 늘어나면서 GDP 대비 부채 비율은 2023년 61.4%에서 2025년 71.9% 수준으로 증가할 전망이다.<sup>228)</sup>

221) "IMF Warns Saudi Oil Revenue to Fall More Sharply This Decade"(2024. 9. 5), Bloomberg, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14); "Saudi Arabia: Concluding Statement of the 2024 Article IV Mission"(2024. 6. 14), IMF, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

222) "UAE non-oil economy to grow 4% in 2025, driven by a surge in investment inflows"(2024. 10. 18), Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

223) 사우디아라비아와 UAE의 비석유 부문 GDP 비중은 각각 75%(2021년)와 76%(2021년) 수준임[Gulf Investment Corporation(2022), "GCC Economic Statistics 21<sup>st</sup> Edition"].

224) "UAE non-oil economy to grow 4% in 2025, driven by a surge in investment inflows"(2024. 10. 18), Zawya, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

225) "Economic Update: Middle East(Q3. 2024)," ICAEW, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 18).

226) "Central bank cuts growth prospects, holds rates as war expected to last into 2025"(2024. 10. 9), The Times of Israel, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28); "Israel Long-Term Ratings Lowered To 'A' From 'A+' On Heightened Security Risk: Outlook Negative"(2024. 10. 1), S&P Global, 온라인 자료(검색일 2024. 10. 28).

227) "Central bank cuts growth prospects, holds rates as war expected to last into 2025"(2024. 10. 9), The Times of Israel, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).

- GDP의 20%, 총수출의 53%를 차지하는 첨단산업의 경우, 주요 동력인 외국인직접투자 규모가 전쟁 이전과 큰 차이가 없어 생산성에 대한 타격이 미미할 것으로 보이나, 예비군 소집으로 인한 노동 공급 감소에 따라 소득세가 점차 줄어들고 있어 이를 전쟁 자금으로 활용하는 이스라엘 정부에 부담이 심화될 것으로 예상된다.<sup>229)</sup>
- 이스라엘 중앙은행은 세켈화 가치하락과 인플레이션 억제를 위해 금리를 현 4.5% 수준으로 유지할 것으로 전망됨.
- 국방비가 높게 유지되는 반면 비전쟁 부문 지출이 감축되지 않아 재정 압박이 지속될 것으로 보이나, 이스라엘 정부는 미국 추가 지원금을 점진적으로 이전받아 재정운용에 활용할 것으로 보임.<sup>230)</sup>

■ [이집트] 이집트는 물가 상승 압박, 재정수지 부담 등의 우려가 있는 가운데 IMF 금융지원과 제도개혁 효과로 2024/25 회계연도에 경제성장률이 3.7%로 반등할 것으로 전망되나, 중동 분쟁 확산과 홍해 리스크 기중과 같은 불확실성이 존재

- 이집트는 IMF EFF 3차 검토 및 승인(7.29.) 이후 8억 2천만 달러를 인출했으며, 보조금 축소, 세제 개혁 강화, 공공지출 제한, 교육 및 복지 포함 우선 정책에 대한 자금 여력 확보 등의 노력으로 거시경제지표 전반에서 회복세를 보일 것으로 전망됨.
- 보조금 축소로 인한 물가 상승으로 인플레이션 하락세가 둔화되고 있으나, 2025년에는 16%로 하락할 것으로 예상되면서 통화정책이 점차 완화될 가능성이 있음.<sup>231)</sup>
- 2024년 3월 인플레 급등에 대응하기 위해 3월에 이집트 중앙은행이 기준 금리를 27.25%로 인상한 후 현재까지 유지하고 있음.
- 한편 GDP 대비 재정적자가 2023/24 회계연도 5.8%에서 2024/25 회계연도 10.9%로 대폭 확대될 것으로 전망되며, 이는 2024/25 회계연도 상반기의 높은 금리로 인한 부채서비스액 부담, 연료 보조금 정산, 공공부문 임금 상승에 기인함.<sup>232)</sup>
- 이집트와 IMF 양측은 11월에 예정된 EFF 4차 검토를 통해 정책 효과 및 방향을 점검할 예정이며, IMF 이사회가 승인할 경우 지원금이 지급될 예정임.
- 중동 분쟁이 확산될 경우, 예멘 후티 반군의 홍해 선박 공격 확대로 인한 외환보유액 감소, 이스라엘 가스전 운영의 간헐적 중단으로 인한 에너지 공급 및 LNG 수출 수입 차질 등의 리스크가 있음.<sup>233)</sup>
- 2024년 10월 이스라엘 가스전이 다시 일시 중단된 것과 맞물려 연료 보조금 추가 삭감 시행까지 예정되어 있어, 에너지 가격 인상으로 인한 인플레 상승압력이 커질 수 있음.

228) "Israel Long-Term Ratings Lowered To 'A' From 'A+' On Heightened Security Risk: Outlook Negative"(2024. 10. 1), S&P Global, 온라인 자료(검색일 2024. 10. 28).

229) Israel Innovation Authority(2024), "A Year Since October 7: A Situation Report on the Israeli High-Tech Sector," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 4).

230) EIU(2024), "One-click Report: Israel," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

231) IMF(2024. 10. 24), "Transcript of Press Briefing: Middle East and Central Asia Department Regional Economic Outlook, October 2024," 온라인 보도자료(검색일: 2024. 10. 24).

232) EIU(2024. 9. 13), "Fiscal policy - Egypt," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

233) 이스라엘에 대한 천연가스 수입의존도가 높은 이집트는 2023년 10월 이스라엘 가스전의 일시 중단으로 정전 사태가 발생한 사례가 있으며, 이후에도 공급이 원활하지 않아 연료 부족 사태가 이어지고 있고, LNG 수출 또한 감소하면서 외화 수입원이 줄어들.

표 4-23. 주요 기관의 중동 주요국 경제성장률 전망(2024~25년)

(단위: %)

| 구분      | KIEP<br>[2024. 11] |      | EIU<br>[2024. 11] |      | IMF<br>[2024. 10] |      |
|---------|--------------------|------|-------------------|------|-------------------|------|
|         | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024              | 2025 |
| 사우디아라비아 | 2.0                | 5.0  | 1.5               | 4.8  | 1.5               | 4.6  |
| UAE     | 3.5                | 4.2  | 3.5               | 3.7  | 4.0               | 5.1  |
| 이집트     | 3.7                | 5.1  | 3.3               | 5.2  | 4.1               | 5.1  |
| 이스라엘    | 0.5                | 2.8  | 0.3               | 2.9  | 0.7               | 2.7  |

주: 1) [ ] 안은 전망치 발표 시점임.

2) 이집트는 회계연도 기준임(이집트의 경우 다른 국가와의 연도 표기 통일성을 위하여 EIU, IMF 기준 연도 1년 후인 당해 연도 7월 1일부터 차기 연도 6월 30일까지를 기준으로 작성함).

자료: IMF(2024. 10), World Economic Outlook Database; EIU Data(모든 자료의 검색일: 2024. 11. 4).

## 자. 사하라이남 아프리카

### 1) 거시경제 현황

- [경제성장률] 원자재 수출국의 경제성장률은 상승한 반면 원자재 비의존국은 소폭 하락하면서 2024년 사하라이남 아프리카의 경제성장률은 3.6%로 전년과 동일한 수준을 유지함.<sup>234)</sup>
- [남아공] 개선된 전력 공급과 5월 총선 이후 구성된 연합정부에 대한 기대심리 등이 긍정적으로 작용하며 2024년 경제성장률은 예상보다 높은 1.1%를 기록할 것으로 보임.
  - 2023년에는 289.5일 동안 순환단전을 시행한 반면, 계절적 수요와 그간 정부에서 수행한 전력 인프라 유지보수, 국영전력기업(Eskom)의 구조개혁 등으로 인해 2024년에는 3월 26일 이후 순환단전을 한 차례도 시행하지 않음.
  - 지난 5월 총선 결과 그간 흑인우대 정책을 펼치던 ANC가 과반수 확보에 실패해 시장친화적인 DA(Democratic Alliance) 등 주요 야당을 포함한 11개의 야당과 연립정부(GNU: Government of National Unity)를 구성함.
- [나이지리아] 2024년 경제성장률이 지난 상반기 예측에서 하향조정되어 전년과 동일한 2.9%로 나타남.<sup>235)</sup>
  - 연료 가격 상승, 북부 지역 홍수로 인한 식료품 가격 상승 등이 야기한 높은 인플레이션으로 인해 소비가 위축되고 민간사업 활동이 둔화해 경제성장률에 부정적인 영향을 미침.<sup>236)</sup>
- [원자재 수출국 분쟁 및 가뭄 지역에서 경제성장이 둔화하는 모습을 보였으나, 원유수출국과 남아공, 탄자니아 등의 광물수출국 경제가 호전되며 전년대비 0.1%p 상승한 2.8%를 기록함.
  - 앙골라는 원유 생산 증대와 운송 인프라 및 비원유 산업에 대한 고정 투자 증가에 힘입어 경제성장률이 전년대비 1.4%p 상승한 2.4%를 기록함.
  - 남수단은 수단과 연결된 원유 파이프라인이 수단 내전으로 훼손되어 가동이 중지되었고, 그 여파로 환율상승 등의 어려움을 겪고 있어 경제성장률이 -26.4%로 하락함.
  - 콩고민주공화국도 동부 지역의 분쟁, 군사비용 증가, 코발트 가격 하락 등으로 경제성장률은 전년대비 3.6%p 하락한 4.7%를 기록함.
  - 수력발전에 대한 전력공급 의존도가 높은 잠비아는 가뭄으로 전력공급이 간헐적으로 이루어져 광업 생산을 제약함.<sup>237)</sup>
- [원자재 비의존국 에너지 부문의 호황 및 투자 증가로 인해 세네갈 등은 경제성장률이 높을 것으로 전망되는 반면 농업 국가 중 일부는 자연재해로 생산량이 감소하여 경제성장률에 부정적인 영향이 있었음.<sup>238)</sup>
  - 세네갈은 2024년 6월 국내 석유 및 가스 생산이 시작되었으며, 에너지 분야의 강세로 2024년 경제성장률이 전년대비 1.4%p 상승한 6%를 기록하였으며, 레소토는 인프라 건설이 경제성장을 촉진할 것으로 전망됨.<sup>239)240)</sup>

234) IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23). 이하 경제성장률은 IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인 자료를 기준으로 작성함.

235) IMF(2024. 4), "World Economic Outlook April 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

236) S&P(2024. 9. 30), "Central Bank of Nigeria raises monetary policy rate by 50 basis points despite slowing inflation," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

237) IMF(2024. 10. 17), "IMF Staff Completes Mission to Zambia," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

238) Oxford Economics(2024. 9. 10), "impact of weak Q1 GDP print to be short-lived," 온라인자료(검색일: 2024.10.13.)

239) Oxford Economics(2024. 6. 14), "First oil marks dawn of new era," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).

240) Oxford Economics(2024. 7. 5), "Construction Bustle to lift economy but export risks loom," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).

- 말라위 등 농업이 주요 산업인 국가에서는 2024년 엘니노로 인한 가뭄의 타격을 받아 농업 생산량이 감소하여 경제성장률에 부정적인 영향이 있었음.<sup>241)242)</sup>
- 에티오피아는 경제개혁을 추진하면서 IMF로부터 확대신용제도(Extended Credit Facility)를 통해 4년 동안 34억 달러(특별인출권 25억 5,600만 SDR) 규모의 지원을 받게 되었으며, 2024년 경제성장률은 단기적으로 전년 대비 하락하여 6.1%를 기록하였으나 향후 회복세를 보일 것으로 전망됨.<sup>243)244)</sup>

표 4-24. 2024년 사하라이남 아프리카 주요국의 경제성장률

(단위: %)

| 원유 수출국 |      |      | 광물 수출국  |      |      | 원자재 비의존국 |      |      |
|--------|------|------|---------|------|------|----------|------|------|
| 국가명    | 2023 | 2024 | 국가명     | 2023 | 2024 | 국가명      | 2023 | 2024 |
| 나이지리아  | 2.9  | 2.9  | 남아공     | 0.7  | 1.1  | 에티오피아    | 7.2  | 6.1  |
| 앙골라    | 1.0  | 2.4  | 탄자니아    | 5.1  | 5.4  | 케냐       | 5.6  | 5.0  |
| 카메룬    | 3.2  | 3.9  | 가나      | 2.9  | 3.1  | 코트다부아르   | 6.2  | 6.5  |
| 가봉     | 2.4  | 3.1  | 콩고민주공화국 | 8.4  | 4.7  | 우간다      | 4.6  | 5.9  |
| 차드     | 4.9  | 3.2  | 짐바브웨    | 3.9  | 3.5  | 세네갈      | 4.6  | 6.0  |
| 콩고공화국  | 2.0  | 2.8  | 잠비아     | 5.4  | 2.3  | 모잠비크     | 5.4  | 4.3  |
| 적도기니   | -6.2 | 5.8  | 기니      | 5.7  | 4.1  | 부르키나파소   | 3.1  | 5.5  |

주: 국가 구분은 IMF의 구분을 따르며, 2024년 GDP 규모 순서로 나열함.

자료: IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

■ [환율] 외채상환 부담과 달러 강세, 환율제도 개편 등으로 대체적으로 환율이 상승하는 가운데 남아공과 케냐는 하락함.

- [남아공] 연립정부에 대한 시장의 긍정적 평가와 안정적인 전력공급, 미국의 금리인상 기대감 등으로 달러 대비 랜드화(ZAR) 가치가 상승함.
- 남아공 랜드의 9월 월평균 가치는 연초 대비 6.9% 상승한 달러당 17.6랜드를 기록함.<sup>245)</sup>
- [나이지리아] 나이라(NGN) 환율은 지속적인 약세를 보이고 있는데, 이와 같은 추세가 지속될 것으로 예측됨.<sup>246)247)</sup>
- 2024년 10월 10일 기준 나이라(NGN) 환율은 달러 대비 1,626나이라로, 1월에 달러당 1,000나이라(NGN)를 넘은 이후 꾸준히 상승하여 전년 동기 대비 약 80% 절하되었음.
- 나이지리아 정부는 수년간 원유 생산 감소와 경제 다각화 미비 등으로 인해 외환부족 문제를 겪고 있으며, 원유 가격 하락 압력 등으로 인해 나이라(NGN) 약세가 지속될 것으로 예측됨.<sup>248)</sup>

241) 말라위는 농업이 GDP의 약 32%를 차지하며, 수출 수익(export revenue)의 약 80%가 농업에서 발생함. 모잠비크는 GDP의 23.4%를 농업, 어업, 임업이 차지하며, 인구의 약 80%가 농업에 생계를 의존하고 있음. FAO, "Economic and Policy Analysis of Climate Change," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

242) 보츠와나, 레소토, 나미비아, 말라위, 잠비아, 짐바브웨의 6개 국가가 엘니노로 발생한 가뭄으로 비상사태를 선포하였으며, 마다가스카르, 모잠비크, 말라위, 잠비아에서는 엘니노로 인해 폭우 및 홍수가 발생하였음. UNOCHA(2024. 8. 30), "Southern Africa: El Niño Forecast and Impact (As of August 2024)," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 14).

243) 에티오피아는 2019년부터 자생경제개혁(HGER: Home-Grown Economic Reform Agenda)을 추진하고 있으며, 현재 기존의 개혁안보다 강화된 HGER 2.0을 추진하면서 변동환율제 및 금리 기반의 통화정책(interest-rate based monetary policy)을 도입하였음. HGER 2.0은 외환 부족, 낮은 생산성과 제한적인 글로벌 경쟁력을 제고를 목표로 하며, 이를 통해 시장 기반의 외환 시스템을 추구하고자 함. Ministry of Finance Ethiopia(2024. 10. 1), "Ethiopian Government and Development Partners Convene to Discuss Macroeconomic Reforms," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 4).

244) IMF는 에티오피아의 자생경제개혁을 지원하기 위해 4년 동안 약 34억 달러 규모를 지원하기로 하였으며, 지난 10월 해당 프로그램의 첫 검토를 완료하고 약 3억 4,070만 달러(특별인출권 2억 5,560만 SDR)를 즉시 지급할 예정임. 이번 검토가 완료되면서 해당 프로그램에 대한 총지급액은 약 13억 6,300만 달러임. IMF(2024. 10. 18), "IMF Executive Board Completes the First Review Under the Extended Credit Facility(ECF) Arrangement for Ethiopia," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 5).

245) Bloomberg Terminal, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

246) Oxford Economics(2024. 10. 4), "Nigeria: Woods' edge still not in sight for monetary authorities," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 7).

247) Bloomberg(2024. 3. 21), "Naira Gains as Nigeria Clears All \$7 Billion Forex Backlog," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

- [원자재 수출국] 달러 강세 지속과 국내 달러 수요 증가에 따라 주요 원자재 수출국의 화폐가치는 하락세를 보임.
  - 가나·앙골라는 외채 상환 부담, 탄자니아·콩고민주공화국은 자국 통화 대비 안정적인 달러를 통한 임금 지불, 상업 거래 등이 증가하면서 주요 환율 상승요인으로 작용함.
  - 탄자니아는 외환 거래를 제한하기 위해 2023년 「외환거래법」 개정, 2024년 「금융법」 개정을 통해 외환 거래창구를 제한하고, 국내 임금 지불 및 상업 거래 시 외화 사용 금지, 비허가 외환 거래에 대한 처벌 강화 등의 조치를 단행함.<sup>249)</sup>
- [원자재 비의존국] 서아프리카 세파프랑(XOF)의 경우 2024년 상반기에 소폭 절상되기도 하였으나, 1달러당 600세파프랑대를 유지하며 비교적 안정적인 추세를 보인 반면, 이 외 국가의 경우 화폐가치가 하락하기도 함.<sup>250)251)</sup>
  - 케냐는 2023년 말과 2024년 초 화폐가치가 하락하였으나, IMF와 세계은행이 지원 규모를 확대하고 15억 달러 규모의 새로운 유로본드를 발행하면서 안정세를 보이기 시작함.<sup>252)</sup>
  - 에티오피아는 2024년 7월 변동환율제를 도입한 직후 비르화(ETB)의 가치가 약 30% 절하되었음.<sup>253)</sup>

■ [경상수지] 유가 하락으로 인해 에너지 수입 비용은 감소하였으나 주요 수출 원자재 품목별로 상이한 가격 추이와 환율 변동, 주요 교역국의 수요 변화 등의 차이로 경상수지는 국가별로 다르게 나타남.

- [남아공] 수입 대비 수출 증가 규모가 크고 서비스 및 소득수지 적자 규모가 감소하면서 2024년에 GDP 대비 경상수지 적자 규모가 개선되는 양상을 보였으나, 2023년에 비해서는 악화됨.
  - 금 가격 상승, 수입 석유가격 하락, 1차 소득수지의 적자폭 감소 등의 영향으로 남아공의 GDP 대비 경상수지는 2023년 4/4분기 -2.3%에서 2024년 1/4분기 -1.5%, 2/4분기 -0.9%로 개선됨.<sup>254)</sup>
- [나이지리아] 나이지리아는 2024년 경상수지가 적자로 돌아서면서 GDP 대비 -0.5%를 기록할 것으로 전망됨.<sup>255)</sup>
  - 단고테(Dangote) 정유소가 9월부터 휘발유 현지 판매를 시작하여 에너지 수입 수요가 감소할 것으로 예측되었으나, 나이라(NGN)의 약제로 수입 가격이 상승하여 경상수지 적자를 기록할 것으로 보임.<sup>256)257)</sup>
- [원자재 수출국 대체로 경상수지가 개선되는 추세를 보이지만, 원자재 품목별 가격 및 생산량 변동, 글로벌 수요 등에 따라 악화하기도 함.
  - 연초 대비 금, 구리 등의 원자재 가격은 상승한 반면 수입 석유 가격은 하락하면서 경상수지 개선에 기여함.<sup>258)</sup>

248) Oxford Economics(2024. 10. 4), "Nigeria: Woods' edge still not in sight for monetary authorities," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

249) Clyde & Co(2023. 10. 25), "Tanzania: The Foreign Exchange(Bureau de Change) Regulations, 2023," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11); Breakthrough Attorneys(2024. 7. 22), "Finance Law Update: Foreign Currency Ban: What Tanzanian Businesses Need to Know," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

250) 서아프리카 세파프랑(CFA)의 경우 유로에 페그되어 있으며, 이로 인해 유로 대 달러 환율 변동에 영향을 받고 있음.

251) BCEAO(2024. 8), "Monthly Statistical Bulletin," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 22).

252) Oxford Economics(2024. 3. 15), "Kenya: A new dawn for the shilling," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 27).

253) S&P(2024. 7. 30), "Ethiopia liberalizes exchange rate, improving forex availability; likely monetary tightening to dampen growth and increase borrowing costs," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 5).

254) South African Reserve Bank(2024), "Quarterly Bulletin September 2024," pp. 34-46.

255) Oxford Economics(2024. 10. 4), "Not out of the woods just yet despite positive signals," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 10).

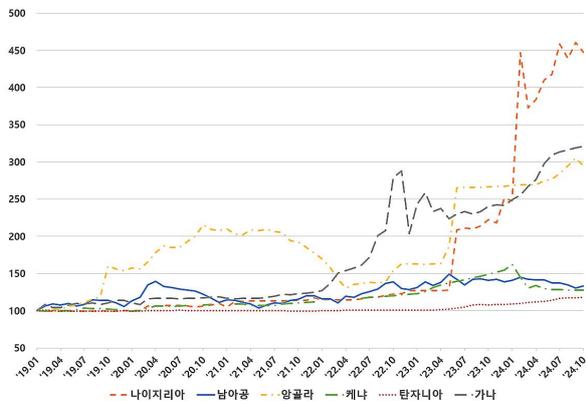
256) EIU(2024. 10. 1), "One-click report: Nigeria Briefing sheet," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

257) 단고테(Dangote) 정유소가 본격적으로 휘발유 생산을 시작하였으며, 나이지리아 국영 석유공사(NNPC: Nigeria National Petroleum Corporation)의 독점 구매 권리가 종료되면서 거래자가 휘발유를 직접 구매할 수 있게 되었음. 나이지리아 정부는 단고테 정유소의 생산량을 통해 자국 연료 수요가 모두 충족될 것을 기대하고 있으며, 일일 65만 배럴의 생산량을 통해 석유화학제품의 의존도 감축을 희망하고 있음. Reuters(2024. 10. 11), "Nigeria ends state oil firm's role as Dangote refinery's sole buyer," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

258) KoreaPDS, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

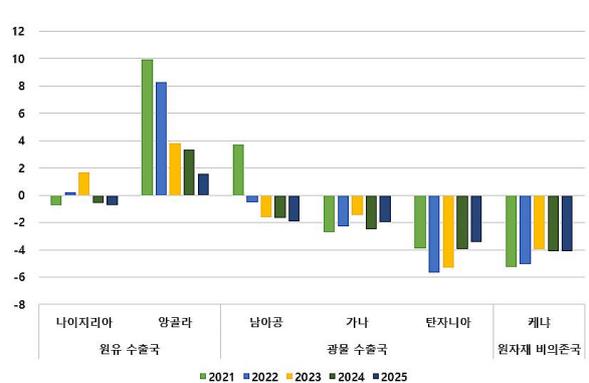
- 금 가격 상승에도 불구하고 가나는 주요 수출 작물인 카카오 생산량 부진, 콩고민주공화국은 코발트 가격 하락과 중국의 수요 감소, 광물 산업에 대한 투자 확대에 따른 서비스 수지 악화 등의 영향으로 경상수지 개선이 제한됨.<sup>259)</sup>
- [원자재 비의존국] 경상수지 변동 추이는 국가별로 상이하며, 모잠비크의 경상수지 적자가 GDP 대비 -29.9%를 기록하여 가장 큰 것으로 나타남.
- 모잠비크는 천연가스 및 석탄 가격의 하락으로 수출 실적이 부진했고, 안보 이슈로 지연되었던 대형 LNG 프로젝트가 재개되면서 기자재 등 투자 관련 수입이 대폭 증가해 향후 경상수지 적자 규모가 유지될 것으로 전망됨.<sup>260)261)</sup>
- 세네갈의 경우 에너지 부문의 수출 증가로 경상수지 적자가 개선되어 전년 대비 6.1%p 감소한 -12.7%를 기록하였으며, 향후 관광 등 서비스 분야에서 무역수지가 개선되어 지속적인 회복세를 보일 것으로 전망됨.<sup>262)</sup>

그림 4-71. 사하라이남 아프리카 주요국의 환율 추이  
(단위: LCU/USD 지수)



주: 2019년 1월 환율을 100으로 기준함.  
자료: Bloomberg(검색일: 2024. 10. 10).

그림 4-72. 사하라이남 아프리카 주요국의 경상수지  
(단위: GDP 대비 %)



주: 2024년, 2025년은 예상치임.  
자료: IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

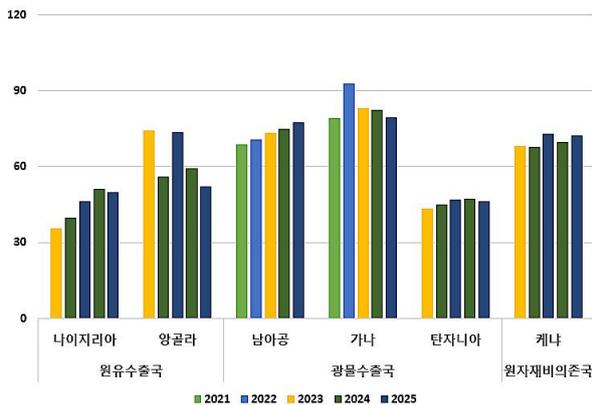
■ [정부부채] 남아공, 나이지리아, 탄자니아 등에서의 부채부담이 소폭 확대되었으나 구제금융 합의, 외채상환 노력 등이 완화 요소로 작용하며 사하라이남 아프리카의 GDP 대비 정부부채는 전년보다 0.1%p 하락한 59.7%를 기록함.

- [남아공] 국영기업의 부채 탕감과 이자 상환, 세수입 감소 등으로 국채 규모가 빠르게 확대되면서 2024년 2/4분기 기준 정부부채는 GDP 대비 74.6%로 상승세를 유지함.
- 정부부채의 약 90%를 차지하는 국채는 전년 동기 기준 GDP 대비 63.5%에서 2024년 2/4분기 66.8%로 증가하는 한편, 10%를 차지하는 외채는 동 기간 GDP 대비 8.8%에서 7.7%로 감소함.<sup>263)</sup>
- [나이지리아] 총정부부채 규모는 약 914억 6,000만 달러로, 지속되고 있는 환율 절하와 높은 금리로 인해 차입 비용이 증가할 것으로 보임.<sup>264)265)</sup>

259) EIU Viewpoint, "Congo(Democratic Republic)"; "Ghana," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).  
260) Oxford Economics(2024. 6. 13), "Robust growth to prevail despite setbacks," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).  
261) Oxford Economics(2024. 9. 18), "Growth to ease, but large LNG injections are on the horizon," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 13).  
262) S&P(2024. 11. 1), "Senegal Country/Territory Report Monthly Outlook," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 4).  
263) South African Reserve Bank(2024), "Quarterly Bulletin September 2024," p. S-57.  
264) EIU(2024. 10. 1), "One-click report: Nigeria Briefing sheet," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).  
265) 달러로 표기된 부채 규모는 나이지리아부채관리청(DMO: Debt Management Office)이 2024년 6월 20일에 발표한 2024년 3월 31일 기준 정부부채 규모로, 2024년 3월 31일의 나이지리아 중앙은행 공식 환율인 달러당 1,330.26나이라를 적용한 금액이며, GDP 대비 부채 비율은 IMF의 World Economic Outlook Database: October 2024의 자료임.

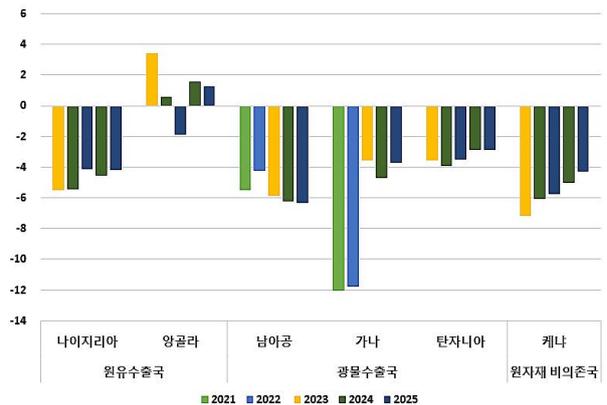
- 나이지리아의 GDP 대비 정부부채 비율은 꾸준히 상승하여 51.3%를 기록하였으며, 외채 및 국채 규모는 각각 약 421억 달러와 493억 달러임.<sup>266)</sup>
- [원자재 수출국 인프라 개발 및 원자재 투자 프로젝트와 통화가치 하락으로 인한 채무 부담 증가 등이 지속됨에 따라 정부부채는 전년과 유사한 수준을 유지하거나 소폭 증가세를 보임.
- 탄자니아는 정부 주도의 인프라 개발 프로젝트 지원, 앙골라는 환율 상승에 따른 채무상환 부담 증대 및 원자재 수요 증가로 인한 수송 인프라 구축 지원 등으로 인해 정부부채가 증가세를 보임.
- 2022년에 디폴트를 선언한 가나의 경우 달러본드와 유로본드, 양자채무에 대한 금융조정 협상이 순항을 보이며 단기적인 채무 상황 부담이 완화됨.
- [원자재 비의존국 전년대비 정부부채의 증감 추이는 국가별로 상이하며, 케냐는 정부부채가 증가세를 보이는 반면 에티오피아의 경우 부채 규모가 감소하고 있음.
- 케냐는 이전 정부에서 인프라 사업 추진을 위해 중국으로부터 대규모 차입을 하면서 정부부채 부담이 확대됨.<sup>267)268)269)</sup>
- 에티오피아는 IMF의 지원을 받으면서 향후 부채가 재조정될 것으로 보임.<sup>270)271)</sup>

그림 4-73. 사하라이남 아프리카 주요국의 정부부채  
(단위: GDP 대비 %)



주: 2024년, 2025년은 예상치임.  
자료: IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인자료(검색일: 2024.10.23.)

그림 4-74. 사하라이남 주요국의 아프리카 재정수지  
(단위: GDP 대비 %)



주: 2024년, 2025년은 예상치임.  
자료: IMF, "World Economic Outlook Database: October 2024," 온라인자료(검색일: 2024.10.23.)

## 2) 거시정책 현황

- [통화정책] 고물가로 인해 일부 국가가 기준금리를 인상하고 있으나, 물가상승률이 안정적인 추세를 보이는 남아공, 앙골라, 케냐 등 다수의 국가는 기준금리를 점차 인하하고 있음.

266) Nigeria Debt Management Office(2024. 6. 20), "Nigeria's Total Public Debt Stock as at March 31, 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 4).  
267) 2024/25 회계연도에 중국 수출입은행 상환액은 1,479억 실링(KSH)이며, 이는 총외채 상환 비용의 25%에 달함. Public debt and privatization committee(2024. 6. 4), "Report on the consideration of the expenditures of the consolidated fund services for the supplementary estimates II for FYY 2023/24 and the budget estimates for FY2024/25," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).  
268) Al Jazeera(2024. 7. 7), "What do the IMF and foreign debt have to do with Kenya's current crisis?" 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).  
269) Bloomberg(2024. 6. 13), "China Is Key Driver of Kenya's Debt Service Costs, Lawmakers Say," 온라인자료(검색일: 2024. 10. 28).  
270) Reuters(2024. 7. 30), "Ethiopia's IMF deal paves way for debt restructuring, official says," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).  
271) IMF(2024. 11. 4), "The Federal Democratic Republic of Ethiopia: First Review Under the Extended Credit Facility Arrangement, Request for Modification of Performance Criteria, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for The Federal Democratic Republic of Ethiopia," 온라인 자료(검색일: 2024. 11. 5).

- [남아공] 물가상승률이 둔화되면서 2021년 이후 처음으로 금리를 인하함.
  - 2022년 7월 7.8%까지 상승하였던 물가상승률이 2024년 2월부터 지속 하락하여 9월에 3.8%를 기록함에 따라 남아공중앙은행은 9월에 25bp를 인하하였으며, 물가상승률이 목표범위(3~6%)의 중간치를 기록, 물가상승이 안정된 것으로 판단된 만큼 추가적인 인하가 이루어질 것으로 예상됨.<sup>272)</sup>
- [나이지리아] 나이지리아는 2024년 30%대의 인플레이션율을 기록하였으며, 고물가 등으로 인해 긴축통화정책 기조를 바탕으로 꾸준히 기준금리를 인상하여 2024년 누적 총 850bp 상승해 27.25%까지 인상하였음.<sup>273)</sup>
  - 2024년 하반기 이후 인플레이션 증가율이 둔화되었으나, 단고테 정유소에서 생산을 시작하였음에도 휘발유 가격이 예상치를 상회하고 있어 고물가에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.<sup>274)</sup>
- [원자재 수출국] 국내 식품 가격 안정, 수입 석유 가격 하락 등 식품 및 에너지 비용이 하락하면서 앙골라를 제외한 주요 원자재 수출국에서 금리인하 또는 인하계획을 발표함.
  - 앙골라는 2024년부터 연료 보조금을 점진적으로 폐지하고 있고 환자(AOA) 가치 하락으로 수입품의 가격이 올라 지난 5월 기준금리를 50bp 인상했음에도 물가상승률이 5월부터 30%대로 진입함에 따라 추가 인상할 것으로 예상됨.
- [원자재 비의존국] 물가상승률이 높은 국가들은 긴축적 통화정책 기조를 보일 것으로 예측됨.
  - 에티오피아는 금리 기반의 통화정책을 도입하면서 기준금리를 15%로 설정하였고, 물가가 상승하고 있어 긴축적인 통화정책 기조를 유지할 것으로 보임.<sup>275)</sup>
  - 케냐의 경우 에너지 및 식품 가격의 안정화로 물가상승률이 하락해 2024년 전년대비 약 2%p 감소하였으며, 물가 안정화 추세로 2024년 8월 통화정책 위원회가 기준금리를 12.75%로 내린 후 10월에 12%로 추가 하향조정함.<sup>276)</sup>

■ [재정정책] 정부의 예산은 제한된 가운데 다수의 국가들이 보조금 등 재정지출을 줄이지 못하고 있어 향후 세수 확보를 위한 세제 개편 등의 가능성이 존재함.

- [남아공] 2024년 예산안에서 예측한 것보다 정부 수입이 부족한 상황에서 고정지출과 정부부채 증가는 재정 부담으로 작용함.
  - 한편 2025년까지 계획된 국영전력기업(Eskom)의 부채 탕감 지원, 고용 지원, 주거·보건 지원금 등 지출 항목은 고정된 가운데 정부부채 증가로 인해 재정지출 부담이 확대됨.
  - 소득세와 부가가치세는 큰 변동이 없는 반면 법인세는 전력 불안정, 유럽 및 중동의 지정학적 불안정, 중국의 수요 둔화 등 대내외적인 요소로 인해 2024 회계연도 1/4분기 기준 전년동기대비 5.5% 감소함.<sup>277)</sup>
- [나이지리아] 연료보조금 폐지 이후 GDP 대비 재정적자가 2024년 -4.6%에서 2025년 -4.2%로 소폭 개선될 것으로 보이지만, 사회안전망 지원과 고금리의 장기부채 이자비용이 상당한 재정 부담으로 작용할 전망이다.<sup>278)</sup>
  - 티누부 대통령의 두 가지 주요 개혁 사항이었던 '휘발유 보조금 폐지' 및 '변동환율제 도입'이 대중의 강한 반발을 야기하였으며, 추가적인 정치 리스크를 피하기 위해 향후 다른 종류의 보조금 지급이나 세금 감면 등 소비자 부담을 줄이는 방향으로 정책을 추진할 것으로 예측됨.<sup>279)</sup>

272) Statistics South Africa(2024. 10. 23), "Consumer inflation retreats further in September," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).

273) Oxford Economics(2024. 10. 4), "Nigeria: Woods' edge still not in sight for monetary authorities," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 7).

274) S&P(2024. 9. 17), "Nigeria's inflation slows for second consecutive month in August but downward trend threatened by rising fuel costs," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

275) Bloomberg(2024. 10. 23), "Ethiopia Plans Tight Monetary Policy Following Currency Reform," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).

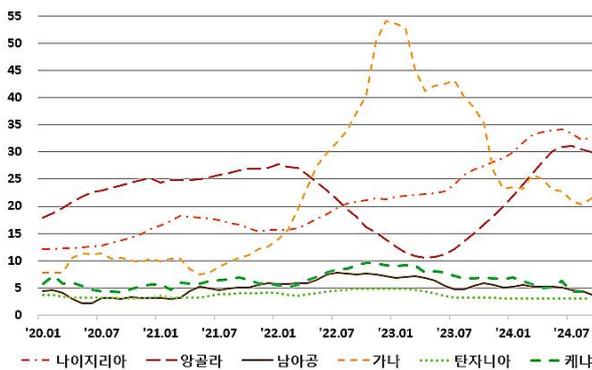
276) Central Bank of Kenya(2024. 10. 8), "Press Release Monetary Policy Committee Meeting," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 24).

277) South African Reserve Bank(2024), "Quarterly Bulletin September 2024," p. 87.

278) EIU(2024. 10. 1), "One-click report: Nigeria Briefing sheet," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

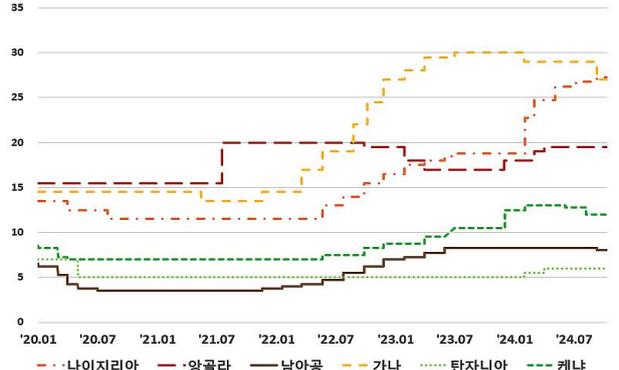
- 사회보조금 및 세금 감면 등 경기부양정책 비용을 충당하기 위해 정부는 환차익 이익에 대해 은행에 횡재세를 부과하였으며, 확장적인 재정정책 기조와 제한적인 재정 여력 상황을 고려하였을 때 추후 추가적인 세제 개편 등이 발생할 수 있을 것으로 예측됨.<sup>280)</sup>
- [원자재 수출국] 환율 상승, 채무 부담 가중, 경상비 증가 등으로 지출 부담이 큰 가운데 정부 수입은 제한되었는데, 지출 감축보다는 조세 개편을 통해 세수입을 확보하고자 함.
  - 앙골라는 정부수입의 약 60%를 부채상환에 지출하고 있어 재정건전성을 확보하기 위해 조세 시스템의 디지털화, 외환거래세 도입, 부가가치세 조정 등의 정책을 시행함.<sup>281)</sup>
  - 탄자니아는 정부 수입의 25%를 공공부문 임금 지불에 사용하고 있고, 2024년에 지방선거가 예정되어 있어 정부 지출이 확대될 것으로 예상되는 가운데, 2024년 예산안에서 법인소득세 증액, 원천징수액 도입, 부가가치세 조정, 유흥산업에 대한 소비세 증액 등의 방침을 통해 정부 수입을 확보하겠다는 계획을 발표함.<sup>282)</sup>
  - 가나도 12월에 총선이 예정되어 있어 정부 지출이 증가할 것으로 보이며, 마찬가지로 소비세 증액, 환경세 도입, 인지세 증액 등 세수 확보를 통해 정부 수입을 확보하고자 함.<sup>283)</sup>
- [원자재 비의존국] 다수의 국가에서 재정수지 적자에도 보조금 지급 등 확장적 재정정책 기조를 유지하고 있음.
  - 케냐는 재정적자가 지속되고 있으나, 「2024 금융법」이 극심한 반대로 철회된 만큼 세금 인상안을 통한 재정수입 확보에는 어려움이 있을 것으로 보임.
  - 세네갈은 세수 감소에도 불구하고 에너지 보조금 지급 및 이자 지급 등 재정지출을 줄이지 않고 있어 재정수지 적자를 기록할 전망이다.<sup>284)</sup>
  - 레소토는 남아프리카관세동맹(SACU)으로부터의 예상치 못한 수입 및 수자원 사용료 재협상이 재정수지 개선에 영향을 줌.<sup>285)</sup>

그림 4-75. 사하라이남 아프리카 주요국의 물가상승률 (단위: %)



자료: Statistics South Africa, Ghana Statistical Services, Nigeria National Bureau of Statistics, Angola Instituto Nacional de Estatística, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2024. 10. 11).

그림 4-76. 사하라이남 아프리카 주요국의 기준금리 (단위: %)



자료: Central Bank of Nigeria, South African Reserve Bank, Bank of Ghana, National Bank of Angola, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2024. 10. 11).

279) EIU(2024. 10. 1), "One-click report: Nigeria Briefing sheet," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

280) S&P(2024. 9. 17), "Nigeria's inflation slows for second consecutive month in August but downward trend threatened by rising fuel costs," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 12).

281) EIU Viewpoint, "Angola," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11); PLMJ Colab(2024. 1), "General State Budget 2024: Main tax measures," pp. 1-3.

282) Deloitte(2024. 6), "Tanzania Budget Highlights 2024/25: Fostering inclusion for sustainable growth," pp. 25-30.

283) EIU Viewpoint, "Ghana," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

284) IMF(2024. 9. 12), "IMF Staff Concludes Visit to Senegal," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 24).

285) IMF(2024. 9. 11), "IMF Executive Board Concludes 2024 Article IV Consultation with Kingdom of Lesotho," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 24).

### 3) 핵심 이슈

■ [부채] 사하라이남 아프리카 지역의 정부부채 규모가 큰 폭으로 확대되고 있으나 △복잡한 채무 구조, △짧은 채무 만기, △높은 차입비용, △느린 부채 재조정 절차 등으로 부채문제 해결에 어려움을 겪고 있으며, 이에 각국에서 차환위험 증대, 파이낸싱 부족, 정치적 불안 등의 문제가 경제성장의 가장 큰 걸림돌로 작용하고 있음.

- 아프리카 지역에서 공공부채 규모가 2022년 1조 8,330억 달러를 기록해 2010년 이후 183% 증가했고, 이 중 외채가 60%를 상회했으며, 2023년 사하라이남 아프리카 지역 정부부채는 GDP의 59.8%를 기록함.<sup>286)</sup>
  - 부채 비율이 GDP의 60%를 넘는 개발도상국 59개국 중 24개국, 부채 위기이거나 고위험 저소득국 36개국 중 21개국이 아프리카에 속하며, 외채 규모는 2008년 GDP의 18.8%에서 2023년 41.6%로 확대됨.<sup>287)288)</sup>
- 2023년 사하라이남 아프리카 21개국에서 부채상환 규모가 정부 지출의 10%를 초과했으며, 2024년 그 규모가 1,630억 달러로 최고점을 찍은 후 감소하나 여전히 팬데믹 이전보다 높은 수준을 유지할 것으로 전망됨.<sup>289)</sup>
  - 정부 지출 대비 부채상환 비율은 앙골라(64%), 콩고공화국(29%), 모리셔스(28%), 잠비아(26%), 카보베르데(23%), 카메룬(22%), 가나(19%), 에티오피아(18%), 세네갈(18%) 순으로 높음.<sup>290)</sup>
- 대외채무의 경우 파리클럽 외 신규 양자 채권자와 민간 채권자의 비율이 증가하면서 채권자 구조가 복잡해지고 채무 만기가 짧아지는 경향을 보이며, 글로벌 자본시장에 대한 접근이 제한되면서 국내 채권에 대한 의존도가 높아짐.<sup>291)</sup>
  - 파리클럽 채권국은 2006년 사하라이남 아프리카 국가 부채의 22%를 차지했으나 2022년에 그 비중이 5%로 감소한 반면, 현재 최대 양자채권국인 중국의 부채 규모는 같은 기간 3%에서 12%로 증가함.<sup>292)</sup>
  - 2014년 이후 증가한 상업 채무는 만기가 2~3년으로 짧고 이자율이 더 높다는 특징이 있는데, 상업 채무 비율은 2000년 20%에서 2022년 43%로 증가했고, 2024년 민간 부채상환 규모는 470억 달러에 달함.<sup>293)</sup>
- 다수의 국가에서 재정건전성 악화로 국가 신용등급이 하락하고 차입비용이 상승해 차환위험이 높아지고 있음.
  - IMF 구제금융을 요청하거나 부채상환유예이니셔티브(DSSI)에 가입할 경우 오히려 신용등급이 하락함에 따라 자본 유출이 심화되고 만기 단축, 이자 증가로 채무관리가 어려워지는 악순환이 발생해 부채 조정에 적극적으로 나서지 않고 있음.<sup>294)</sup>
  - 2024년 신규 발행한 유로본드(베냉, 코트디부아르, 케냐, 세네갈)는 고금리의 영향으로 더 높은 가격이 책정됨.
- 부채상환 부담 증가로 교육이나 보건 등 기초사회 서비스 분야나 인프라 구축 등 발전을 위한 투자가 제한되고 있음.<sup>295)</sup>
  - 2021년 기준 사하라이남 아프리카 23개국에서 부채상환 규모가 보건 분야 지출액보다 컸고, 앙골라, 가봉, 가나, 레소토, 말라위에서는 교육 분야 지출액보다 많은 것으로 나타남.<sup>296)</sup>

286) IMF, "Global Debt Statistics," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 1); IMF(2024), "Regional Economic Outlook Oct 2024," p. 20.

287) 북부 아프리카를 포함한 아프리카 대륙 전체를 기준으로 함. UNCTAD(2023), 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 2).

288) Africa Export-import Bank(2024), "State of Play of Debt Burden in Africa 2024," p. 6.

289) 2010년의 부채상환 규모는 610억 달러였음. AfDB(2024. 5. 15), "Annual Meetings 2024: old debt resolution for African countries - the cornerstone of reforming the global financial architecture," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 1).

290) 북부 아프리카를 포함할 경우 26개국임. World Bank, International Debt Statistics(IDS) 바탕으로 저자 계산.

291) 안성배 외(2023), 「세계경제 전망(업데이트)」, 오늘의 세계경제 23-09, p. 126, 대외경제정책연구원.

292) World Bank(2024), p. 31.

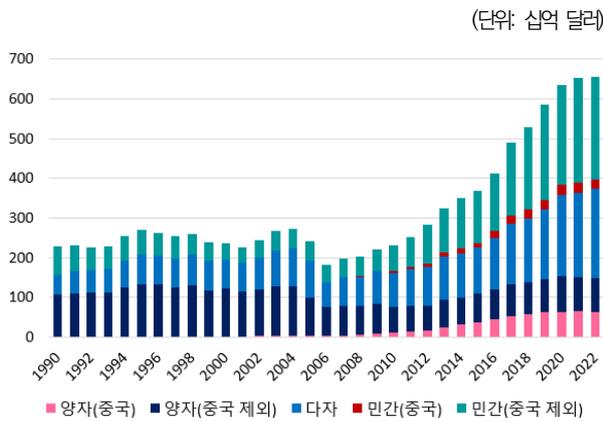
293) UNECA(2023), "Debt and Finance Profiles: Africa," p. 9; AfDB(2024. 5. 15), "Annual Meetings 2024: old debt resolution for African countries - the cornerstone of reforming the global financial architecture," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 17).

294) 현재 아프리카 지역에서는 보츠와나와 모리셔스만 투자 등급으로 평가되는데, 다른 지역과 비교했을 때 투자 부적격 국가로 분류되는 국가 비율이 상당히 높은 편임. 주요 신용평가기관으로부터 아프리카 국가가 공정한 신용등급평가를 받지 못해 '아프리카 프리미엄'이 발생한다는 비판이 있어, 독립적이고 공정한 지역 신용기관을 설립하는 등 대응방안이 논의되고 있음. UNDP(2023), "REDUCING THE COST OF FINANCE FOR AFRICA: The Role of Sovereign Credit Ratings," p. 40.

295) SDGs 달성을 위해 2030년까지 아프리카 지역에서 1조 6,000억 달러 규모의 파이낸싱이 필요할 것으로 추산되어 부채문제가 더욱 우려됨.

- 케냐에서 정부가 부채 감축 및 세수 확보를 위해 신규 부가가치세를 도입하는 등 세금 인상을 추진하면서 올해 6월에 반대하는 전국적인 대규모 시위가 발생하는 등 부채문제가 사회 불안으로 이어지고 있음.
- 아프리카연합(AU)이 G20의 정식 회원국이 되어 부채 해결체계 개선을 위한 논의가 우선으로 다루어질 것으로 기대됨.<sup>297)</sup>
- 대아프리카 유상원조를 확대하는 데에 있어 수원국의 재정건전성은 중요한 고려 사항으로, 한국은 아프리카 국가의 부채문제 해결을 위한 국제사회의 움직임에 적극적으로 동참할 필요가 있음.

그림 4-77. 아프리카 지역의 대외채무 구조 변화 추이 (1990~2022년)



자료: World Bank International Debt Statistics 바탕으로 저자 작성

표 4-25. 사하라이남 아프리카 국가별 정부부채 규모(2023년)

| 순위 | 국가    | 부채 규모 (GDP 대비 %) | 외채 상환 규모 (정부 지출 대비 %) |
|----|-------|------------------|-----------------------|
| 1  | 카보베르데 | 115.4            | 22.9                  |
| 2  | 잠비아   | 115.2            | 25.9                  |
| 3  | 콩고공화국 | 100.8            | 29.0                  |
| 4  | 모잠비크  | 91.9             | 12.7                  |
| 5  | 짐바브웨  | 90.2             | 20.9                  |
| 6  | 가나    | 86.1             | 19.3                  |
| 7  | 앙골라   | 84.5             | 63.7                  |
| 8  | 말라위   | 81.3             | 38.0                  |
| 9  | 모리셔스  | 81.1             | 27.5                  |
| 10 | 시에라리온 | 80.0             | 7.0                   |

(단위: %)

주: 북부 지역의 수단(316.5%, 20.8%), 이집트(95.9%, 17.0%)도 부채 규모와 외채 상환 규모가 큼.

자료: IMF Database, World Bank International Debt Statistics를 바탕으로 저자 작성

#### 4) 2025년 전망

■ △인플레이션 완화, △통화 완화정책, △전력 공급 정상화에 따른 민간 및 공공 소비 증가와 산업 생산 회복이 경제성장의 청신호로 작용하나, △부채 지속성 위험, △정치적 불안 및 분쟁, △기후변화 등이 하방 요인으로 작용하여 2024년 경제성장률은 3.6%, 2025년에는 4.1%를 기록할 것으로 전망됨.

- 원자재 가격 하락, 공급망 교란 완화로 전반적인 물가상승률이 완화되는 추세이지만, 일부 국가에서는 인플레이션 압박이 심화되고 있어 2024년 평균 물가상승률은 전년보다 오른 18.1%를 기록, 2025년에는 낮아지나 여전히 팬데믹 이전보다 높은 수준을 유지할 것으로 전망됨.<sup>298)</sup>
- 2024년 물가상승률이 남수단(120.6%), 나이지리아(32.5%), 앙골라(28.4%)에서 전년대비 상승하고, 짐바브웨(635.3%), 에티오피아(23.9%), 가나(19.5%), 콩고민주공화국(17.8%), 잠비아(14.6%)에서 높을 것으로 전망됨.<sup>299)</sup>

296) 아프리카 전체 인구의 57% 정도가 '이자 상환 규모'가 '보건이나 교육 분야에 대한 지출보다 큰 국가에 살고 있는 것으로 나타남. 데이터가 없는 일부 국가(보건 지출: 라이베리아, 소말리아, 짐바브웨, 교육 지출: 보츠와나, 기니비사우, 케냐, 말라위, 나이지리아, 소말리아, 잠비아, 짐바브웨)는 제외함. "African Debt," ONE, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 1).

297) G20은 2020년 5월 일시적인 부채상환 유예를 위해 부채상환유예이니셔티브(DSSI: Debt Service Suspension Initiative)를, 같은 해 11월 저소득국의 부채 취약성을 지원하고 글로벌 안전망과 부채 투명성을 강화하기 위해 부채 처리를 위한 공통 프레임워크(Common Framework for Debt Treatment)를 출범함. 아프리카 차드, 에티오피아, 가나, 잠비아가 G20의 공통 프레임워크(Common Framework)하에서 부채 재조정을 추진 중이며, 잠비아만이 2024년 1월에 재조정을 완료함. de Klavier(2024. 6. 5), "Debt relief should be the African Union's focus at the G20," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 11).

298) 65%의 국가에서 인플레이션이 둔화되는 것으로 나타났으나, 물가상승률이 높은 일부 국가에서 계속 상승하고 있어 평균 물가상승률은 전년대비 오를 것으로 전망됨.

- 최근 사하라이남 아프리카 지역 경제성장은 외부 불확실성의 영향을 적게 받는 원자재비의존국이 주도하는 양상으로, 원자재 의존국과 비의존국은 2024년 각각 2.8%, 5.6%, 2025년 3.5%, 6.1% 성장할 것으로 전망됨.
- 다른 지역과는 달리 2024년 인구당 GDP 성장률이 0.4%를 기록하며, 빈곤 감소가 둔화되는 상황으로, 2024년 기준 빈곤층의 규모가 4억 6,400만 명, 지역 내 인구의 36.5%에 달할 것으로 추산됨.<sup>300)</sup>
- [남아공] 구조적인 전력공급 개선과 투자 증가에 힘입어 2025년에도 경제성장률이 증가세를 유지할 것으로 보임.
  - 남아공은 전력난을 해소하기 위해 2022년에 '에너지 액션플랜'을 발표하였으며, 이에 시설 보수, 민간 발전전력 구매 확대, 신재생에너지 사용 확대, 국영전력기업(Eskom)의 구조개혁을 위한 법 개정 등을 단행하고 있음.<sup>301)</sup>
  - 연립정부 출범 이후 남아공의 기업신뢰지수(BCI: Business Confidence Index)는 2024년 1/4분기 30점에서 3/4분기 38점으로 상승함.<sup>302)</sup>
- [나이지리아] 높은 물가상승률 및 나이아 가치 절하 지속 등으로 인해 2024년 경제성장률이 전년 수준을 유지할 것으로 전망되나, 단고테 정유소가 안정적으로 운영된다면 향후 물가안정 등 긍정적인 영향을 미쳐 2025년 이후 소폭 회복세를 보일 것으로 전망됨.
- [원자재 수출국] 글로벌 경기 회복으로 인한 원자재 수요 증가와 주요국의 통화정책 완화로 인한 환율 하락, 인프라 투자 증가가 경제성장을 견인하는 요소로 작용하는 한편, 글로벌 보호무역주의 추세는 제한요소로 작용할 수 있음.
  - 미국과 유럽은 앙골라, 콩고민주공화국과 잠비아를 잇는 로비토 회랑(Lobito corridor)에 대한 인프라 투자를 확대하고 있으며, 탄자니아와 잠비아를 잇는 탄자라(TANZARA) 철도 확장 투자도 고려하고 있음.<sup>303)</sup>
- [원자재 비의존국] 다수의 국가에서 안정적인 물가상승률을 보이고 있으나, 많은 국가에서 농업 의존도가 높은 만큼 엘니뇨 등 이상기후로 인한 가뭄 및 홍수 등 자연재해 발생 시 리스크로 작용할 것으로 보임.

표 4-26. 주요 기관별 사하라이남 아프리카 경제성장률 전망(2024~25년)

(단위: %)

| 구분         | KIEP<br>[2024. 11] |      | IMF<br>[2024. 10] |      | World Bank<br>[2024. 10] |      |
|------------|--------------------|------|-------------------|------|--------------------------|------|
|            | 2024               | 2025 | 2024              | 2025 | 2024                     | 2025 |
| 사하라이남 아프리카 | 3.6                | 4.1  | 3.6               | 4.2  | 3.5                      | 4.0  |
| 나이지리아      | 2.9                | 3.2  | 2.9               | 3.2  | 3.3                      | 3.5  |
| 남아공        | 1.1                | 1.5  | 1.1               | 1.5  | 1.1                      | 1.5  |
| 케냐         | 5.0                | 5.1  | 5.0               | 5.0  | 5.0                      | 5.1  |
| 가나         | 3.1                | 4.3  | 3.1               | 4.4  | 4.0                      | 4.2  |
| 탄자니아       | 5.4                | 6.0  | 5.4               | 6.0  | 5.4                      | 5.8  |
| 앙골라        | 2.4                | 2.8  | 2.4               | 2.8  | 3.2                      | 2.9  |

주 [ ]은 전망치 발표 시점임.  
자료: 기관별 전망발표표를 참고하여 작성.

299) IMF(2024), "World Economic Outlook October 2024," p. 37.

300) 인구당 GDP 성장률은 아시아 개도국 4.7%, 유럽 개도국 3.4% 중남미 1.2%를 기록할 것으로 전망됨. IMF(2024), "World Economic Outlook October 2024," p. 38. 빈곤층 규모는 수단을 사하라이남 아프리카 지역으로 포함한 수치임. World Bank(2024), "Africa's Pulse October 2024," p. 1.

301) State of the Nation, "The Energy Action Plan." 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23); Rod Crompton(2024. 8. 27), "Competition in South Africa's electricity market: new law paves the way, but it won't be a smooth ride," The Conversation, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

302) RMB(2024. 9. 4), "Further increase in the first post-GNU RMB/BER Business Confidence Index(BCI) in the third quarter of 2024," 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 23).

303) Yunus Kemp(2024. 9. 3), "US plans to expand Lobito copperbelt rail corridor to Tanzania," ESI-Africa, 온라인 자료(검색일: 2024. 10. 28).

## 【연구진】

|                |            |  |
|----------------|------------|--|
| <b>총괄</b>      | <b>정영식</b> | 국제거시금융실장(ysjeong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1141)                      |
| <b>개관</b>      | <b>윤상하</b> | 국제거시금융실 국제거시팀장(syoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1151)                  |
|                | <b>정민철</b> | 무역통상안보실 무역투자정책팀 전문연구원(mcchung@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1052)         |
|                | <b>이지윤</b> | 국제거시금융실 국제거시팀 연구원(ljy08@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1228)               |
| <b>국제금융시장</b>  | <b>윤정은</b> | 국제거시금융실 국제거시팀 부연구위원(jyoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1266)             |
|                | <b>송하윤</b> | 국제거시금융실 국제거시팀 부연구위원(hayunsong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1132)         |
| <b>국제상품시장</b>  | <b>최홍석</b> | 국제거시금융실 국제금융팀 부연구위원(aitch.choi@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1203)        |
|                | <b>송새랑</b> | 국제거시금융실 국제금융팀 연구원(ssong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1223)               |
|                | <b>송예나</b> | 국제거시금융실 국제금융팀 연구원(syena@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1214)               |
| <b>미국경제</b>    | <b>김혁중</b> | 세계지역연구1센터 북미유럽팀 부연구위원(hjkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1166)           |
|                | <b>김종혁</b> | 세계지역연구1센터 북미유럽팀 선임연구원(jhkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1193)           |
| <b>유럽경제</b>    | <b>이현진</b> | 세계지역연구1센터 북미유럽팀 선임연구원(hjeanlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1226)        |
|                | <b>임유진</b> | 세계지역연구1센터 북미유럽팀 전문연구원(yjlim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1064)           |
| <b>일본경제</b>    | <b>김승현</b> | 세계지역연구1센터 일본동아시아팀 전문연구원(shkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1035)         |
|                | <b>한종범</b> | 세계지역연구1센터 일본동아시아팀 연구원(hanshin3131@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1287)     |
| <b>중국경제</b>    | <b>문지영</b> | 세계지역연구1센터 중국팀 부연구위원(morganmoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1189)        |
|                | <b>박민숙</b> | 세계지역연구1센터 중국팀 전문연구원(mspark@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1511)            |
|                | <b>조고운</b> | 세계지역연구1센터 중국팀 전문연구원(kucho@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1145)             |
| <b>인도경제</b>    | <b>윤지현</b> | 세계지역연구2센터 인도남아시아팀 전문연구원(chyun@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1327)         |
| <b>동남아경제</b>   | <b>신민금</b> | 세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(mgshin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1169)        |
|                | <b>신민이</b> | 세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(mlshin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1154)        |
|                | <b>김제국</b> | 세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(jegook@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1039)        |
| <b>러시아경제</b>   | <b>강부균</b> | 세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 전문연구원(bgkang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1242)       |
| <b>중앙아시아경제</b> | <b>김경민</b> | 세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 연구원(kmkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1507)          |
| <b>브라질경제</b>   | <b>홍성우</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀장(swhong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1150)         |
|                | <b>김성환</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(sdavidkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1123) |
|                | <b>박미숙</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(misookp@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1105)   |
| <b>중남미경제</b>   | <b>홍성우</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀장(swhong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1150)         |
|                | <b>김진오</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 선임연구원(jokim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1085)     |
| <b>중동경제 및</b>  | <b>강문수</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(kangm@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1204)     |
| <b>북아프리카경제</b> | <b>이다운</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(dawnlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1378)     |
| <b>사하라이남</b>   | <b>한선이</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(seonihan@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1345)  |
| <b>아프리카경제</b>  | <b>김예진</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(kimyj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1116)     |
|                | <b>황인정</b> | 세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(ijhwang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1553)     |