
경제전망

2025년 8월

조사국 · 경제모형실



부문별 담당자

부 문		담 당 팀	담 당 자
<작성 총괄>		조사총괄팀	박창현 조병수 장수정 강보민 백창인
I. 국내외 여건 및 전망			
1. 주요 여건 점검			
▶ 대외여건	글로벌 경제	국제종합팀	이택민 강 산
	글로벌 IT경기	경기동향팀	이현아 김지현
	미국	미국유럽경제팀	정희완 이나영
	유로지역		이승민
	중국	중국경제팀	이준호 이예림 이상현 유건후
	일본, 아시아 신흥국	아태경제팀	김보희 안선균
▶ 대내여건	국제유가	국제종합팀	김주현
	재정	재정산업팀	박동훈 윤종원
	부동산시장	물가연구팀	고동우 문태동
	명목임금	고용동향팀	이영호 정강희 권상윤
	금융	금융시장국	최 신 김민정 장동산
▶ 전망의 주요 전제		조사국	전 체
2. 거시경제 전망			
▶ 경제성장	개요	조사총괄팀	최영우 고민지
	민간소비	경기동향팀	김혜림 이현아 양준빈 김지현 조인식 김지원
	건설투자		
	설비투자		
	지식재산생산물투자	국제무역팀	권영순 진찬일 민초희
수출입	국제무역팀	임웅지 노선화	
▶ 경상수지		국제무역팀	이승호 김상효 위승현
▶ 물가		물가동향팀	이영호 정강희 권상윤
▶ 고용		고용동향팀	
3. 전망의 리스크 평가			
▶ 주요 리스크 요인		조사총괄팀 물가동향팀	부유신 장수정 이승호 위승현
▶ 시장의 전망 분포			
▶ 시나리오 분석			
[BOX 1] 향후 1년간 분기별 전망경로		조사총괄팀 모형전망팀 물가동향팀	조병수 최영우 김현호 이승호
II. 핵심이슈			
美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향		국제무역팀 국제종합팀 조사총괄팀 물가동향팀 재정산업팀 거시분석팀 중국경제팀 미국유럽경제팀	임웅지 권영순 진찬일 노선화 민초희 강보민 이택민 강 산 위승현 이준호 고민지 양준빈 채민석 장태윤 김지원 하정선 이예림 최준 정이준 이재호 정희완

차례

경제전망 요약

I. 국내외 여건 및 전망

1. 주요 여건 점검	1
대외여건	2
대내여건	13
전망의 주요 전제	19
2. 거시경제 전망	21
경제성장	22
경상수지	29
물 가	30
고 용	32
3. 전망의 리스크 평가	39
주요 리스크 요인	40
시장의 전망 분포	40
시나리오 분석	41
BOX 1 향후 1년간 분기별 전망경로	44

II. 핵심이슈

美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향	46
----------------------	----

<부 록 1> 국내외 주요 경제지표

<부 록 2> 주요 이슈 분석목록

경제전망 요약

- 금년 성장률은 건설투자가 예상보다 부진하나 소비 개선세가 뚜렷하고 수출도 양호하여 5월 전망 수준^{0.8%}을 소폭 상회하는 0.9%로 전망된다.
- 소비자물가 상승률은 국제유가 하락에도 기상여건 악화에 따른 농축수산물가격 상승 등의 영향으로 지난 전망^{1.9%}을 소폭 웃도는 2.0%로 예상된다.

(%, %p)	2024	2025 ^{e)1)}	2026 ^{e)1)}
▶ GDP 성장률	2.0	0.9 (+0.1)	1.6 (—)
▶ 소비자물가 상승률	2.3	2.0 (+0.1)	1.9 (+0.1)
▶ 근원물가	2.2	1.9 (—)	1.9 (+0.1)

주: 1) ()내는 25.5월 전망 대비 변화

대내외 여건

- 세계경제는 미국과 주요국간 관세협상 합의로 불확실성이 다소 완화되었으나, 관세 영향이 점차 가시화되며 성장세는 완만히 둔화될 전망이다.
 - 미국은 물가 상승세가 커지고 성장세가 완만하게 둔화되는 등 관세인상 영향이 점차 확대될 전망이다. **유로지역**은 그간의 통화정책 완화에도 美관세정책의 영향으로 성장세는 완만할 전망이다. **중국**은 관세유예 조치에 따른 수출의 양호한 흐름 등으로 성장률이 당초 예상보다 높을 것으로 전망된다.
 - **세계교역**은 조기선적 효과가 소멸되며 증가세가 둔화될 전망이다. **글로벌 반도체 경기**는 견조한 AI투자로 확장국면이 이어지고 있으며 향후 미국의 반도체 관세 부과 가능성, AI 과잉투자 우려 등은 리스크 요인이다.
 - **국제유가**^{Brent유}는 OPEC+의 생산량 회복 시점이 앞당겨지면서 60달러대 초중반 수준으로 낮아질 것으로 예상된다.
- 대내여건은 건설경기 부진 지속에도 2차 추경, 경제심리의 빠른 호전* 등 개선요인이 다소 우세하다.

* 소비자심리지수: 24.1~11월 101.0 → 12월 88.2 → 25.1~4월 93.4 → 5월 101.8 → 6월 108.7 → **8월 111.4**

- **임금상승률**^{명목}은 2/4분기 들어 기업실적 악화로 낮아졌으며^{1/4분기 4.5% → 4~5월 2.6%} 당분간 둔화 흐름이 이어질 전망이다.
- **시장금리**^{회사채}는 국채 수급여건, 美국채금리 움직임 등의 영향을 받으며 좁은 범위 내에서 등락하였다. **원/달러환율**은 美경제지표 흐름 및 연준의 금리인하 기대 변화에 따라 변동성을 보인 가운데, 통상환경의 불확실성 등이 상방요인으로 작용하며 1,300원 후반대 수준을 나타내고 있다. **주택가격**은 비수도권의 하락세가 이어지는 가운데 수도권에서는 오름세가 확대되었다가 정부의 안정대책 발표^{6.27일} 이후 다소 둔화되었다.

『美관세정책』에 대한 전제

□ 美관세정책은 현 수준의 국가별 상호·품목 관세가 지속*되는 것으로 전제

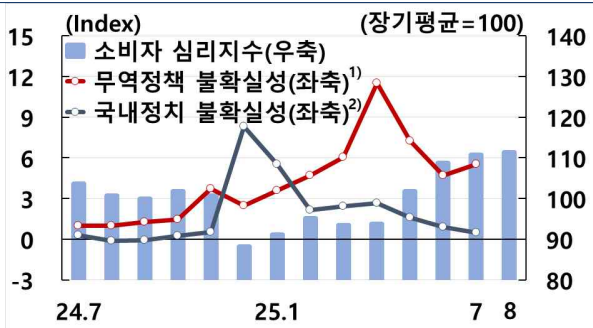
* 우리나라의 경우 5월 대비 상호관세 상향(10% → 15%), 철강·알루미늄 관세 상향(25% → 50%) 및 대상품목 확대, 자동차 관세 하향(25% → 15%) 등

■ 반도체·의약품 관세는 5월 기본_{10%}보다 높은 15%로 전제하되, 부과시기는 당초 25.3/4분기에서 26년중으로 연기

➡ 평균관세율은 5월 기본 시나리오와 유사한 수준

전망시점	기본 _{baseline} 시나리오 주요 내용
▶ 5월 전망	- 현재 기본_{10%}·품목_{25%} 관세가 대체로 유지 - 금년 3/4분기중 반도체·의약품 등 품목관세 추가 부과(10%) 전제
▶ 8월 전망	7.31일 발표된 국가별 상호·품목 관세*가 대체로 유지 * 우리나라 : 상호 15%, 철강·알루미늄·구리 50%, 자동차·부품 15% 26년중 반도체_{1/4분기}·의약품_{3/4분기} 등 품목관세 추가 부과(15%) 전제

<대내외 불확실성과 소비자 심리지수>



주: 1) Baker et al.(2016) 원용, 월 평균 표준편차 기준
2) 장기평균 = 1
자료: 한국은행, 조사국, Caldara et al.(2020)

<미국의 주요국·품목별 관세율 현황¹⁾>

협상	대상국	상호 관세	철강·알루미늄· 구리	자동차· 부품	반도체· 의약품
타 결	한국	15%	50%	15% ⁴⁾	최혜국
	일본	15%			대우
	EU	15%			15%
	베트남	20%		25%	..
미 타 결	중국 ²⁾	30%			
	캐나다 ²⁾³⁾	35%			
	멕시코 ²⁾³⁾	25%			
	브라질 ²⁾	50%			

주: 1) 8.28일 기준 2) 펜타닐 관세 등 포함
3) USMCA 품목 제외 4) 25.9월 이후 적용 가정
자료: 조사국

<대외여건 전제¹⁾>

(%)	2024	상반 ²⁾	2025 하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	2026 ^{e)} 하반	연간
세계경제 ³⁾	3.3	3.2	2.5	2.8 [2.7]	2.6	2.9	2.7 [2.7]
• 미 국	2.8	2.0	1.3	1.7 [1.6]	1.6	2.1	1.9 [1.9]
• 유 로	0.9	1.3	1.0	1.1 [0.9]	0.9	1.4	1.1 [1.2]
• 중 국	5.0	5.3	4.2	4.7 [4.2]	4.0	4.1	4.1 [4.0]
세계교역 ³⁾	3.8	3.7	1.5	2.6 [2.4]	1.6	3.2	2.4 [2.5]
국제유가 ⁴⁾	80	71	65	68 [69]	62	63	63 [65]

주: 1) []내는 25.5월 전망치 2) 세계경제, 세계교역은 전망치
3) 전년동기대비 4) 브렌트유 기준, \$/배럴, 기간 평균 기준
자료: 각국 통계청, Bloomberg, 조사국

경제전망

□ 올해 GDP 성장률은 건설투자가 예상보다 부진하나 추경과 경제심리 호전으로 소비 개선세가 뚜렷하고 수출도 반도체를 중심으로 양호하여 5월 전망 수준^{0.8%}을 소폭 상회하는 0.9%로 예상된다.

▪ 2/4분기중 건설투자 감소폭이 예상보다 컸으나 소비가 개선되고 수출도 양호한 흐름을 보이면서 1/4분기 역성장^{-0.2%}에서 반등한 0.6% 성장하였다.

▪ 3/4분기에는 소비쿠폰 지급*, 반도체 수출 호조 등으로 당초 예상^{0.7%}을 웃도는 높은 성장세^{1.1%}를 나타낼 전망이다. 연말로 갈수록 관세부와 품목^{철강, 자동차} 등을 중심으로 수출의 하방압력이 커지면서 4/4분기 성장률은 둔화^{0.2%}될 것으로 예상된다.

* 소비쿠폰은 8.20일까지 97.6% 신청, 8.7일까지 신용·체크카드 기준 약 50% 사용

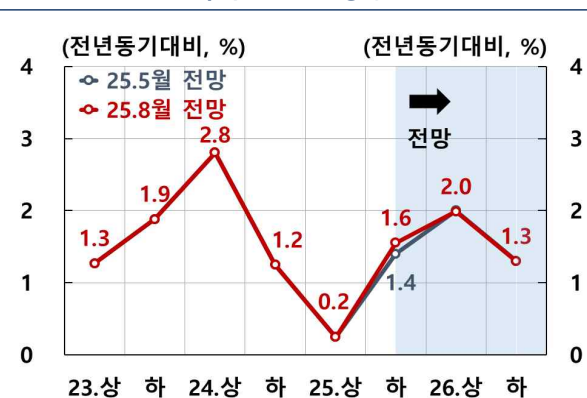
▪ 내년에도 내수 회복세가 이어지겠지만 수출이 美관세 영향으로 둔화 흐름을 나타내면서 지난 전망에 부합하는 1.6% 성장할 전망이다.

<국내 성장률 전망¹⁾>

(%)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
GDP	2.0	0.9 [0.8]	1.6 [1.6]
• 민간소비	1.1	1.4 [1.1]	1.6 [1.6]
• 재화수출	6.4	2.5 [-0.1]	-0.1 [0.7]
• 설비투자	1.7	2.5 [1.8]	1.0 [1.0]
• 건설투자	-3.3	-8.3 [-6.1]	3.8 [2.8]

주: 1) []내는 25.5월 전망
자료: 조사국

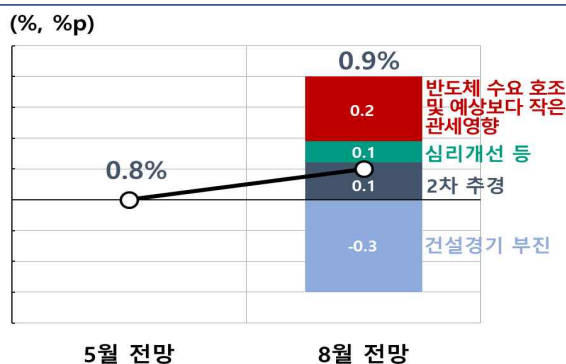
<국내 GDP 전망경로>



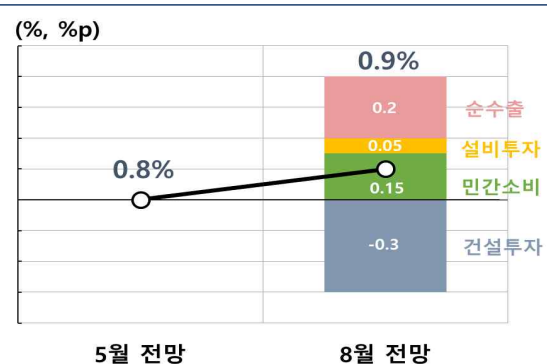
자료: 조사국

□ 올해 GDP 성장률이 0.1%p 상향조정된 것은 건설경기 부진 심화^{-0.3%p 내외}에도 2차 추경^{+0.1%p 내외}, 반도체 수요 호조 및 예상보다 작은 관세영향^{+0.2%p 내외}, 빠른 심리개선 등^{+0.1%p 내외}에 기인한다.

<25년 성장전망 조정 (요인별 Main Driver)>



<25년 성장전망 조정 (지출부문별)>



□ 금년중 소비자물가 상승률은 국제유가 하락에도 기상여건 악화에 따른 농축수산물가격 상승 등의 영향으로 5월 전망^{1.9%}에 비해 소폭 높은 2.0%로 예상된다. 근원물가는 지난 전망에 부합하는 1.9% 상승할 전망이다. 내년에는 소비자물가, 근원물가 모두 1.9% 상승이 예상된다.

▪ 하반기중 소비자물가*는 1%대 후반 수준의 상승 흐름을 나타낼 전망이다.

* 7월중 소비자물가 상승률은 농축수산물가격 상승에도 석유류가격이 하락^{0.3% → -1.0%}하면서 2.1%로 전월^{2.2%}보다 소폭 낮아졌음

□ 경상수지 흑자규모는 25년 1,100억달러, 26년 850억달러로 지난 전망경로를 크게 상회할 것으로 예상된다.

▪ 금년중 상품수지는 예상보다 반도체 수출이 호조를 보이고 美관세의 영향도 더디게 나타남에 따라 흑자폭이 지난해 수준을 넘어설 전망이다.

▪ 본원소득수지도 순대외자산 축적, 글로벌 자산시장의 견조한 흐름 등을 감안할 때 투자소득을 중심으로 상당폭의 흑자를 나타낼 것으로 예상된다.

□ 금년중 취업자수 증가규모는 17만명으로 5월 전망^{+12만명}을 상회할 것으로 예상되며, 내년에도 지난 전망^{+10만명}을 상회하는 13만명을 나타낼 전망이다.

▪ 건설투자 부진, 美관세정책에 따른 수익성 악화 등의 영향으로 건설·제조업 고용 감소세가 지속되겠으나 정부 일자리정책, 소비 개선 등으로 서비스업 증가세가 당초 전망을 큰 폭 웃돌 것으로 예상된다.

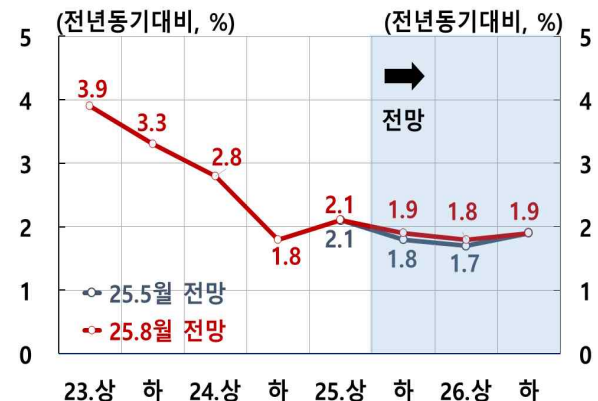
▪ 고령층이 고용 증가세를 주도하겠으며 청년층 고용 부진은 내수경기 회복으로 다소 완화될 전망이다.

<물가·경상수지·고용 전망¹⁾>

	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
소비자물가	2.3	2.0 [1.9]	1.9 [1.8]
• 근원물가	2.2	1.9 [1.9]	1.9 [1.8]
경상수지 (억달러)	990	1,100 [820]	850 [720]
취업자수 증감 (만명)	16	17 [12]	13 [10]

주: 1) []내는 25.5월 전망
자료: 조사국, 한국은행, 통계청

<소비자물가 전망경로>



자료: 통계청, 조사국

전망의 리스크

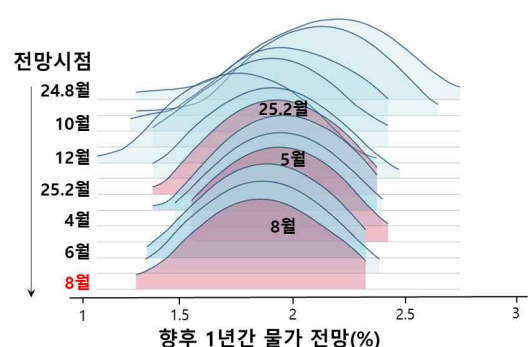
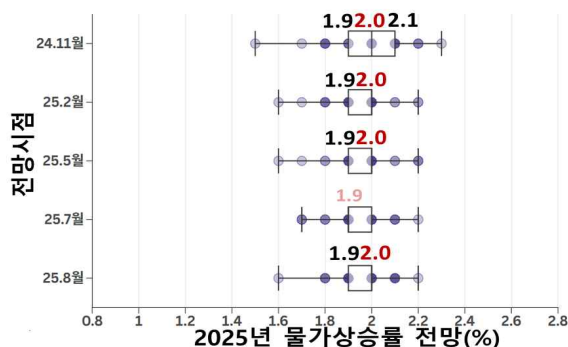
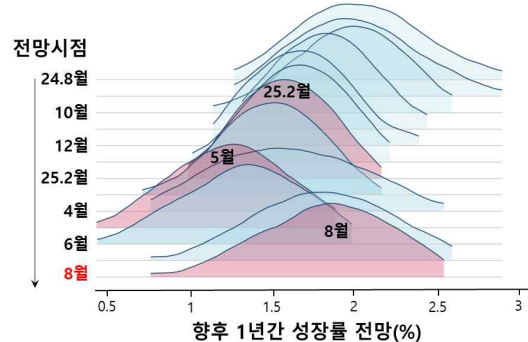
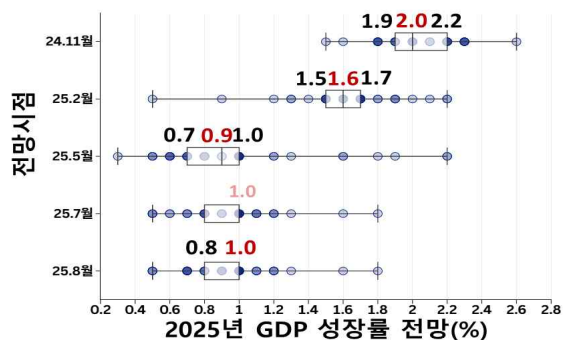
- 향후 성장 전망경로에는 미-중 관세협상 등 글로벌 통상환경과 관련한 불확실성이 상존하고 있으며, 물가의 경우 기상여건, 국제유가 움직임 등이 리스크 요인이다.

	상방리스크	하방리스크
성장	■ 글로벌 무역정책 불확실성의 추가 완화 ■ 소비·기업 심리 개선 ■ AI 관련 반도체 경기 호조	■ 무역갈등 재격화 및 확산^{미-중 협상 결렬} ■ 건설부문의 구조적·경기적 부진 지속 ■ 국제금융시장 불안
물가	■ 기상여건 악화 ■ 소비 개선세 확대	■ 세계 원유공급 확대 ■ 정부의 물가안정대책 강화

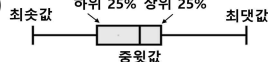
< 주요 예측기관의 성장·물가 전망 분포 >

주요 예측기관의 올해 국내 성장 전망은 5월 전망 시점에 비해 소폭 상향되었으며 물가 전망은 유지되었다. IB 등 시장참가자들의 25년 국내 성장률 전망 중윗값과 하위 25%값은 각각 1.0%, 0.8%로 5월 전망 0.9%, 0.7%보다 각각 0.1%p씩 상승하였다. 소비자물가 상승률의 경우 중윗값은 2.0%로 5월 전망 시점과 동일하게 유지되었다.

< 2025년 국내성장률¹⁾ 및 소비자물가²⁾ 전망 분포 > < 향후 1년간 국내성장률¹⁾ 및 소비자물가²⁾ 전망 분포³⁾ >



주: 1) 40~42개 기관 기준
2) 30~36개 기관 기준
자료: Bloomberg 서베이 (8.7일)



주: 1) 18~24개 기관 기준
2) 16~21개 기관 기준
3) 해당 분기를 포함한 향후 4개 분기의 전년동기대비 상승률 평균
자료: Bloomberg 서베이 (8.7일)

- 최근 미국과 다수 국가간 관세합의로 글로벌 통상환경의 불확실성이 다소 완화되었으나, 중국 등과 진행 중인 협상의 향방이 전망경로에서 주요 리스크 요인인 점을 감안하여 대안적^{alternative} 시나리오*를 분석하였다.

* 시나리오별 관세경로가 25.4/4분기부터 기본전망 경로와 달라지면서 올해 영향은 제한적

- **낙관 시나리오** 무역갈등 추가 완화 중국·캐나다·멕시코 등과 진행 중인 美관세협상이 원만히 타결되면서 펜타닐 관세 철폐 등 관세가 낮아지는 경우, **내년** 국내 **성장률**은 기본전망 대비 **+0.1%p** 높아지고, **물가상승률**에 대한 영향은 **제한적**일 것으로 추정된다.
- **비관 시나리오** 무역갈등 재격화 무역갈등이 재점화되어 미국과 중국·캐나다·멕시코 등의 협상이 결렬되고 이들 국가도 보복관세로 대응하는 상황에서는, **내년** 국내 **성장률**이 기본전망 대비 **-0.2%p**, **물가상승률**은 **-0.1%p** 낮아질 것으로 추정된다.

<관세정책 시나리오¹⁾>

	주요 내용
기본	▶ 현재 상호관세 및 품목관세가 유지 (반도체·의약품 관세는 내년 이후 15% 부과) ▶ 美평균관세율: 18% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 45% (26년말) ▶ 對한국 평균관세율: 16% (26년말)
낙관	▶ 중국·캐나다·멕시코 관세 인하 ▶ 美평균관세율: 15% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 25% (26년말)
비관	▶ 중국·캐나다·멕시코 등과 협상이 결렬되어 관세가 올라가고, 상대국은 보복관세로 대응 ▶ 美평균관세율: 25% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 59% (26년말)

주: 1) 낙관·비관 시나리오에서 對한국 평균관세율은 기본 시나리오와 동일

<시나리오별 성장·물가 전망>

GDP 성장률				소비자물가 상승률			
(%, %p)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}	(%, %p)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
기본 전망	2.0	0.9	1.6	기본 전망	2.3	2.0	1.9
낙관 시나리오		-	+0.1	낙관 시나리오		-	-
비관 시나리오		-	-0.2	비관 시나리오		-	-0.1

자료: 조사국

경제전망 요약표(2025.8월)

	2024	2025			2026 ^{e)}		
	연간	상반 ¹⁾	하반 ^{e)}	연간 ^{e)2)}	상반	하반	연간 ²⁾
<전망의 주요 전제>							
세계경제 성장률(% ³⁾	3.3	3.2	2.5	2.8 [+0.1]	2.6	2.9	2.7 [-]
• 미국	2.8	2.0	1.3	1.7 [+0.1]	1.6	2.1	1.9 [-]
• 유로지역	0.9	1.3	1.0	1.1 [+0.2]	0.9	1.4	1.1 [-0.1]
• 중국	5.0	5.3	4.2	4.7 [+0.5]	4.0	4.1	4.1 [+0.1]
• 일본	0.1	1.5	0.6	1.0 [+0.1]	0.0	1.0	0.5 [+0.1]
세계교역 신장률(% ³⁾	3.8	3.7	1.5	2.6 [+0.2]	1.6	3.2	2.4 [-0.1]
브렌트유가(\$/배럴) ⁴⁾	80	71	65	68 [-1]	62	63	63 [-2]
<국내경제 전망>							
GDP 성장률(% ³⁾	2.0	0.2	1.6	0.9 [+0.1]	2.0	1.3	1.6 [-]
• 민간소비	1.1	0.7	2.0	1.4 [+0.3]	2.2	1.1	1.6 [-]
• 건설투자	-3.3	-12.4	-4.3	-8.3 [-2.2]	4.4	3.2	3.8 [+1.0]
• 설비투자	1.7	4.8	0.3	2.5 [+0.7]	0.9	1.2	1.0 [-]
• 지식재산생산물투자	1.2	1.3	4.3	2.9 [-0.3]	3.5	1.6	2.5 [-]
• 재화수출	6.4	1.6	3.3	2.5 [+2.6]	0.4	-0.7	-0.1 [-0.8]
• 재화수입	1.3	1.8	1.7	1.8 [+1.6]	1.7	0.3	1.0 [-0.5]
소비자물가 상승률(% ³⁾	2.3	2.1	1.9	2.0 [+0.1]	1.8	1.9	1.9 [+0.1]
• 근원물가 ⁵⁾	2.2	1.9	1.9	1.9 [-]	1.8	1.9	1.9 [+0.1]
경상수지(억달러)	990	494	607	1,100 [+280]	372	478	850 [+130]
• 상품수지	1,001	520	633	1,153 [+307]	463	471	935 [+144]
• 서비스수지	-237	-151	-154	-306 [-50]	-171	-171	-343 [-67]
• 본원·이전소득수지	226	125	128	253 [+23]	80	178	258 [+53]
취업자수 증감(만명) ³⁾	16	18	16	17 [+5]	12	14	13 [+3]
실업률(%)	2.8	3.1	2.6	2.8 [-0.1]	3.1	2.6	2.9 [-0.1]
고용률(% ⁶⁾	62.7	62.6	63.1	62.8 [+0.1]	62.7	63.1	62.9 [+0.2]

주: 1) 세계경제, 세계교역은 전망치

2) []내는 25.5월 전망 대비 변화

3) 전년동기대비 기준

4) 근원물 기간 평균 기준

5) 식료품·에너지 제외 기준

6) 15세 이상 기준

자료: 한국은행, 각국 통계청, Bloomberg

여 백

I. 국내외 여건 및 전망

1. 주요 여건 점검

목 차

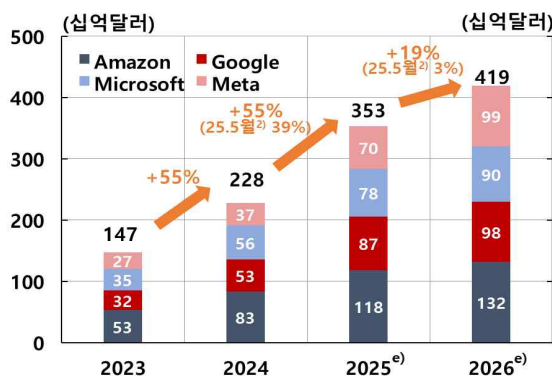
대외여건	2
대내여건	13
전망의 주요 전제	19

1.2. 글로벌 반도체 메모리 경기는 고성능 HBM 등 품목을 중심으로 양호한 흐름을 이어갈 전망이다. 품목별로 살펴보면, 고성능 반도체는 견조한 글로벌 AI투자 수요 등으로 상반기중 높은 성장세 전년동기대비 를 나타냈다. 저성능·범용 반도체도 미국의 반도체 품목 관세 대비 선수요 증가 등으로 가격 상승세를 지속하는 등 예상보다 양호한 흐름을 보였다. 앞으로도 고성능 품목은 글로벌 기업들의 AI인프라 투자가 확대되며 견조한 흐름을 나타낼 전망이다. 반면, 저성능·범용 반도체는 그간의 선수요가 되돌려지고 소비자기기 B2C 회복이 정체되면서 성장세가 둔화되어 부문별 양극화가 심화될 전망이다.3) 향후 미국의 반도체 및 IT기기에 대한 관세 부과 가능성, AI 과잉투자 우려 등은 하방리스크로 상존하고 있다.

미국 빅테크 기업 투자전망, 최근 추가 상향조정

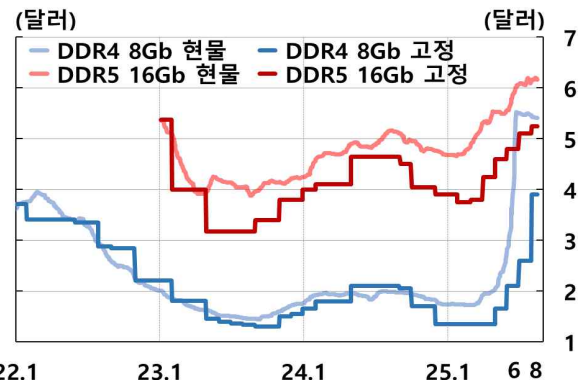
DRAM 가격, 관세 대비 선수요 등으로 상승세 지속

[그림 1.3] 미 빅테크 기업 자본적 지출 CAPEX¹⁾



자료: Bloomberg

[그림 1.4] DRAM 가격

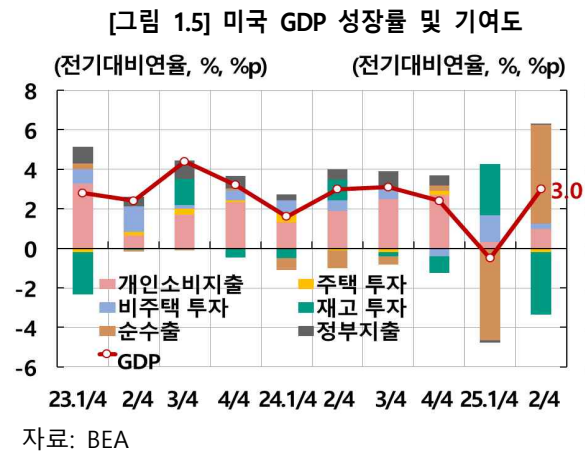


3) 주요 전망기관 Trendforce 에 따르면, 글로벌 범용 HBM 제외 D램 수급은 올해 하반기중 균형을 이루다가 내년 이후 PC, 모바일 중심으로 초과공급으로 돌아설 것으로 예상된다.

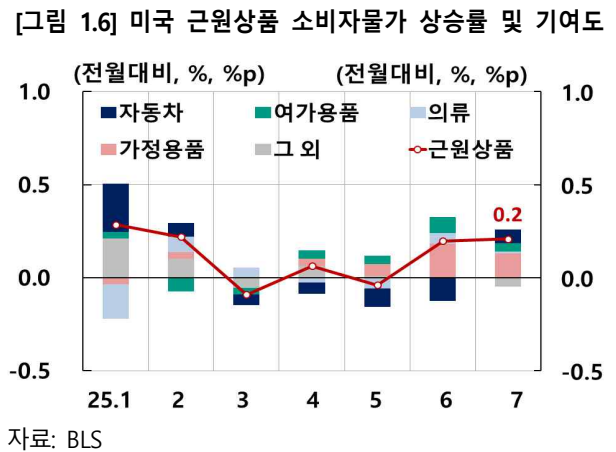
I. 국내외 여건 및 전망

1.3. 주요국별로 보면, 미국경제는 관세정책의 영향이 점차 확대되면서 성장세가 완만하게 둔화될 전망이다. 2/4분기중 미국경제는 전분기 선수요로 급증했던 수입이 크게 감소^{1/4} 37.9% → 2/4 -30.3% 하면서 성장률이 반등^{3.0%}(전기대비연율)하였다. 하지만 지난해까지 높은 성장세를 이끌던 소비가 전분기 부진 이후 소폭 개선에 그치고,⁴⁾ 양호한 흐름을 보이던 고용지표도 빠르게 둔화⁵⁾되는 등 전반적인 내수 모멘텀은 약화된 것으로 평가된다. 향후 미국경제는 관세정책의 영향이 가시화되면서 물가 오름세가 확대되고,⁶⁾ 성장세는 완만하게 둔화될 전망이다. 내년에도 관세의 부정적 영향은 이어지겠으나 기업투자 촉진 정책⁷⁾ 등에 힘입어 성장 흐름은 올해보다 다소 개선될 것으로 예상된다. 향후 전망 경로에서 관세정책 완화 가능성, 기업 친화정책 확대 등은 상방리스크 요인이며, 무역 분쟁 심화, 재정상황 우려에 따른 시장금리 상승 등은 하방리스크 요인이다.

미국, 관세조치 시행 후 선수요 효과 소멸로
2/4분기 반등



미국 소비자물가, 관세 영향 큰 품목 중심 상승



- 4) 금년 상반기중 소비는 지난해 하반기 대비 1.6%(전기대비연율) 증가하였는데, 2024년(상반기 2.5%, 하반기 3.6%)의 견조한 증가세와 비교하면 성장세가 상당폭 둔화된 수준이다.
- 5) 7월 비농업취업자수 전월대비 증가규모가 7.3만명(예상 10.4만명)에 그친 데다 5~6월 증가폭이 대폭 하향조정(-25.8만명)되면서 미국 노동시장 악화 우려가 증대되고 있다. 다만 취업자수 둔화에는 이민자 규제, 공공부문 해고 등 여러 요인도 복합적으로 작용하였을 것으로 판단된다.
- 6) 7월 PMI_{S&P} 조사결과에 따르면 투입 비용 상승을 보고한 제조업체의 약 2/3가 관세 인상을 원인으로 지목하였다. 관세의 미국내 물가 영향에 대해서는 [FYI] 「관세의 미국 물가에 대한 영향은 왜 느리게 나타나는가?」를 참고하기 바란다.
- 7) 7월초 적극적 감세를 주요 골자로 하는 트럼프 2기 장기 재정계획인 예산조정법안(One Big Beautiful Bill Act(OBBBA))이 의회를 통과하였으며, 이에 따른 성장률 제고 효과가 2026년부터 본격화될 것으로 예상된다.

FYI

관세의 미국 물가에 대한 영향은 왜 느리게 나타나는가?

미국의 전세계를 대상으로 한 대규모 관세인상이 자국 경제에 어떤 영향을 미칠지 이목이 집중되고 있다. 관세 부담이 기업에 집중되면 고용 위축 등 경기 둔화로, 소비자에게 전가될 경우 물가 상승으로 이어질 공산이 크기 때문이다. 관세가 최종적으로 누구에게 귀착되는지 파악하는 것은 향후 미국의 경기 흐름과 연준의 통화정책 방향을 가늠하는 데 중요한 함의를 갖는다.

당초 시장에서는 늘어난 관세 부담이 미국 소비자에게 전가되어, 올해 소비자물가에 상당한 수준의 상방 압력으로 작용할 것이라는 전망이 우세⁵였⁶다. 실제로 최근 미국 소비자물가 상승세가 확대³되었는데, 관세율이 높아진 운동용품⁵ 대비 7월 1.8%p⁴ 가구^{1.3%} 등 품목에서 가격 오름폭이 커진 점은 관세 영향이 일부 반영된 결과로 해석된다.

그러나 관세조치 시행 이후 상당한 기간이 지난 점을 감안하면, 과거 트럼프 1기 사례⁸나 지난 5월 전망⁹과 비교해 물가 전이 속도가 느리고 강도도 약하게 나타나고 있다. 관세는 수입자와 생산자를 거쳐 소비자까지 단계적으로 파급^[그림 1]되므로 기업의 대응 전략에 따라 가격전이 속도와 정도가 달라질 수밖에 없다. 이러한 파급경로를 고려하여 현재까지 발표된 무역·물가 하드 데이터^{Hard data}를 분석한 결과, 관세의 물가 영향이 더딘 것은 ①해외 對미 수출기업이 관세 부담을 일부 분담하고, ②미국 기업들이 재고축적과 마진^{margin} 축소로 대응한 데다, ③관세율이 낮은 국가로 수입처를 빠르게 전환했기 때문으로 판단된다.

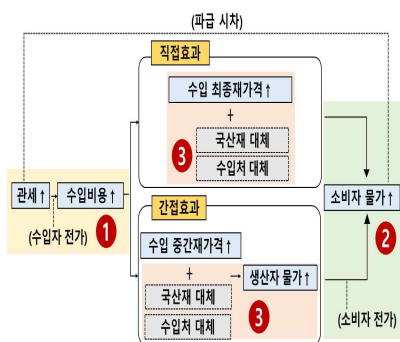
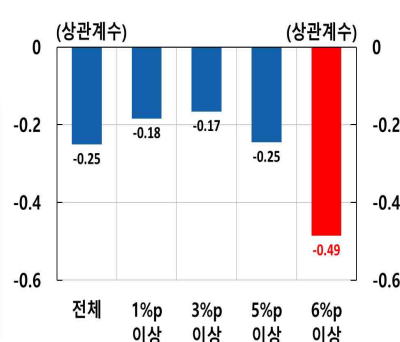
① 해외 수출기업 일부 분담

미국으로 수출하는 해외기업이 시장점유율 유지 등을 위해 관세의 일부를 자체 흡수하면서 관세인상 초기 미국 기업들의 비용 충격을 다소 완화하였다. 이는 미국 수입물가^{관세 미포함} 하락으로 나타나게 되는데, 특히 자동차⁴ 품목관세 25% 부과 등 관세부담이 큰 산업에서 그 경향이 뚜렷하였다^[그림 2]. 실제로 해외 완성차 업체들은 관세인상 이후 미국내 판매가격 인상을 자제하고, 할인판매를 시행¹⁰하였으며, 그로 인한 영업이익 감소^{2/4분기} 도요타 -31억달러, 폭스바겐 -15억달러, 현대차 -6억달러(각 사 발표 기준) 등^가 상당한 수준이었다.

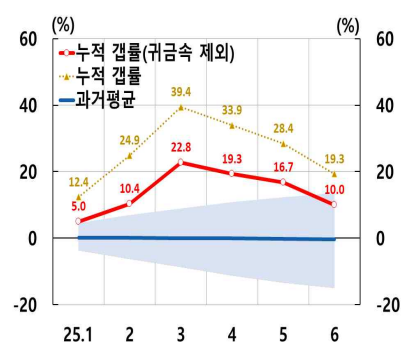
② 미국 기업의 재고축적 및 마진 축소

미국 기업들은 관세인상 전 대규모 조기선적^{front-loading}을 통해 선제적으로 재고를 축적함으로써 가격유지 여력을 확보하였다. 고율 상호관세 시행을 앞둔 1/4분기중 중간재를 중심으로 미국 수입이 급증했는데, 선수요를 통해 증가한 수입품 재고 규모는 월평균^{추세} 수입액의 39.4%^{수입갭률} 수준에 달하는 것으로 추정된다^[그림 3]. 자산적 성격이 강한 귀금속^금 등을 제외하더라도 재고축적 규모는 월평균 수입액의 22.8%까지 증가했다.

[그림 1] 관세의 소비자물가 파급

[그림 2] 관세인상 수준별 관세율·수입물가지수 상관관계¹⁾

주: 1) 관세율은 2월대비 5월 인상폭, 수입물가는 3월대비 7월 변화율
자료: BLS, USITC, 자체추정

[그림 3] 관세조치 전후 누적 수입갭률¹⁾

주: 1) 음영은 부트스트랩으로 추정된 ±1 표준편차 신뢰구간
자료: US Census Bureau, 자체추정

8) 선형연구^{Minton & Somale(2025)}에 따르면 트럼프 1기에는 관세인상의 소비자물가 전가가 2개월내에 완료되었다.

9) 국제투입산출표^{ICIO}를 통한 분석에서 높은 상승률이 예상된 품목^{철유·의복 15.0%p, 수산물 12.2%p} 등들의 가격상승이 현재까지 완만^{의복 3.0%, 수산물 3.0%} 등(5월대비 7월 연율)한 모습이다. 모형 분석결과에 대한 자세한 내용은 2025년 5월 경제전망보고서의 [FYI] 「관세정책이 미국 소비자물가에 미치는 영향」을 참고하기 바란다.

아울러 소비자들의 높은 가격 민감도를 의식한 기업들이 판매가격 인상을 미루고, 마진으로 충격을 일부 흡수한 점도 가격 전가를 늦추는 주요 요인이다. 수요단계(중간·최종수요) 별 생산자물가를 보면 3월 이후 관세 영향 등으로 중간재 생산자가격은 상당폭 상승(2월 대비 7월 1.8%p)했지만 최종재 생산자가격 상승폭은 미미한 수준(0.1%p)에 그쳐 생산기업 마진이 줄어든 것으로 추정된다. 특히 구매 시기를 조절할 수 있어 소비자의 가격탄력성이 상대적으로 높은 내구재에서 기업들이 관세 충격을 우선 마진으로 흡수하는 경향이 크게 나타났다(그림 4).

③ 관세를 낮은 국가로의 수입처 전환

미국 수입기업들이 관세율이 낮은 국가로 수입처를 신속하게 전환한 점도 소비자로의 가격전가 부담을 완화시키는 데 기여하였다. 2/4분기중 국가별 수입 비중을 보면 2024년 대비 중국 비중(-5.0%p)은 크게 낮아진¹¹⁾ 반면, 중국 대체국인 베트남(+1.5%p), 태국(+0.6%p), 인도(+0.4%p) 등과 USMCA 대상국¹²⁾인 멕시코(+0.7%p) 비중은 상승했다. 이런 수입처 전환으로 인한 관세부담 경감 효과(실제 실효관세율과 2024년 수입비중 실효관세율 차이는 관세율 3%p^{5~6월} 평균) 정도로 상당한 수준이었다.

특히 이번 수입처 전환은 트럼프 1기 무역분쟁 시기와 비교할 때 규모도 크고 빠르게 진행되었다. 국가별 무역전환 정도를 정량화한 수입처 전환지수¹³⁾는 트럼프 1기 관세인상 전후(17.6월~19.9월)에는 장기간에 걸쳐 완만하게 상승(+3.1p)한 반면, 금번(24.11월~25.6월)에는 단기간에 급등(+6.6p)하였다(그림 5). 이는 관세 인상폭이 컸기 때문이기도 하지만, 트럼프 1기 경험을 통해 기업들이 선제적으로 관세정책 변화에 대비하여 온 데다, 그간 신흥국의 대체 생산역량¹⁴⁾이 커진 점도 작용한 것으로 풀이된다.

향후 미국 소비자물가는 앞서 살펴본 요인들이 점차 약화되고 관세 영향이 본격화되면서 상방압력이 커질 것으로 예상된다. 먼저 5월 이후 對중국 수입물가와 미국 생산자마진 하락폭이 줄어드는 가운데, 관세 협상이 잇따라 타결되면서 기업들이 관세를 반영한 가격전략을 구체화하고 있다(Richmond Fed(25.8월)). 또한 조기선적으로 축적된 수입재고가 상당부분 소진(3월 39.4% → 6월 19.3%)되어 가격 인상을 늦출 여지도 크게 축소된 상황이다. 아울러 주요 중국 대체국(베트남, 필리핀, 인도네시아 등)의 상호관세율이 이전(10%)보다 높은 수준(20% 내외)으로 타결되면서, 수입처 전환의 완충 효과도 약화될 가능성이 크다.

종합하면 올해 소비자물가 상승률은 당초 예상에 근접한 2.8% 수준(연말 3% 내외)을 나타낼 전망이다(그림 6). 내년에는 올해 관세 영향이 일부 이연되고, 예산조정법안(OMB)에 따른 확장재정으로 수요측면의 하방요인도 약화됨에 따라 디스인플레이션 속도가 늦춰지며 2.6% 상승이 예상된다.



10) 현대차는 4월 이후 미국내 소비자 판매가격 동결과 함께 할인 정책을 도입하였으며, 당초 6월중 종료될 예정이었던 할인 정책을 9월초까지 두 차례 연장하였다.

11) 對중국 수입비중은 대체효과 반영 국제투입산출모형으로 당행이 예측한 결과(-4.3%p)보다 더 크게 낮아졌다.

12) 미국·멕시코·캐나다 자유무역협정인 USMCA 적용품목은 금번 미국의 상호관세 조치에서 제외되었다.

13) 수입처 전환지수(T_t)는 특정시점(t)의 국가(i)별 수입 비중(w_i)이 기준시점(w_{i0})과 달라진 정도를 의미하며 다음과 같이 산출된다. $T_t = 0.5 \sum_i |w_{it} - w_{i0}|$ ($0 \leq T \leq 100$)

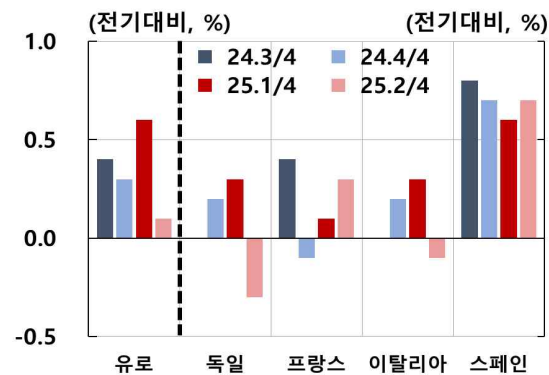
14) 일례로 인도의 iPhone 생산이 처음 시작된 2017년에는 구형모델 생산만 가능하였으나 2022년에는 기본모델, 2024년부터는 Pro 모델 생산으로까지 확대되었다(Reuters, WSJ).

1.4. 유로경제는 그간의 통화정책 완화와 양호한 고용상황에 힘입어 개선 흐름을 이어가겠으나, 美관세정책의 영향으로 그 속도는 더딜 전망이다. 2/4분기중 유로경제는 전분기의 조기 선적 효과가 되돌려지며 성장률이 크게 낮아졌다¹⁾ 1/4분기 0.6% → 2/4분기 0.1%. 국가별로는 프랑스와 스페인은 성장세가 확대되었으나, 독일·이탈리아·아일랜드는 역성장하였다. 향후 유로경제는 그간의 통화정책 완화와 견조한 고용상황을 바탕으로 개선될 전망이다. 다만, 美-EU 관세협상 타결¹⁵⁾로 인한 불확실성 완화에도 불구하고 美관세의 영향이 가시화되고 유로화 강세도 이어지면서 성장세는 완만할 것으로 예상된다. 향후 전망경로에는 추가 관세협상에서의 유리한 결과,¹⁶⁾ 조기 재정 확대 등 상방리스크와, 무역갈등 재점화, 지정학적 긴장 고조 등 하방리스크가 각각 잠재해 있다.

유로지역, 2/4분기중 성장률 국가별 차별화

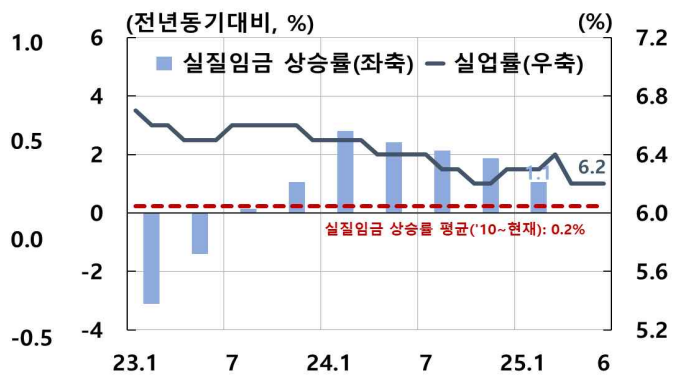
유로지역, 양호한 고용을 바탕으로 개선 흐름

[그림 1.7] 유로지역 및 주요국 GDP 성장률



자료: Eurostat

[그림 1.8] 유로지역 고용상황



자료: Eurostat

15) 美-EU는 상호관세를 상한 15%, 전략품목(항공기 및 부품, 일부 화학제품 등) 무관세, 6천억달러 對美투자^{2029년까지}, 미국산 에너지^{3년간} 7.5천억달러 및 군수품 구입 등을 주요 내용으로 하는 관세협상을 타결^{7.27일}했다.

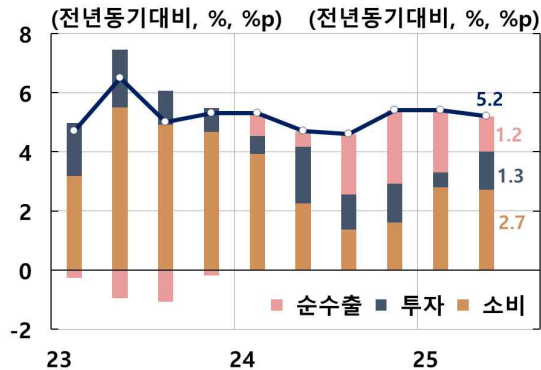
16) EU는 美-EU 관세 합의 후 와인·주류 등 아직 면세 여부가 정해지지 않은 품목에 대해 후속 협상을 이어가고, 철강·알루미늄 관세도 쿼터제 방식을 도입해 단계적 인하를 모색하겠다는 입장이다.

1.5. 중국경제는 경기부양책 및 美-中관세 유예조치로 예상을 웃도는 성장세를 보였으나, 앞으로는 미국의 관세부과 영향이 확대되며 성장세가 둔화될 전망이다. 중국경제는 소비¹⁷⁾가 정부의 정책지원^{이구환신} 등에 힘입어 견조한 증가세를 나타내고 수출도 美-中 관세유예 조치^{5.12~11.10일} 등으로 개선됨에 따라 금년 상반기 성장률은 당초 예상^{4.8%}을 웃도는 5.3%를 기록하였다. 7월 들어서는 수출이 양호한 증가세를 이어간 반면, 정책집행 지연 등으로 내수가 주춤한 모습이다. 앞으로 중국경제는 미국 관세부과에 따른 영향이 본격화되며 성장세 둔화가 예상되나, 중국정부의 적극적인 내수부양 노력¹⁸⁾과 수출시장 다변화 전략을 통해 이를 완충해 나갈 전망이다. 향후 중국경제의 성장 흐름은 미국과의 무역협상을 둘러싼 불확실성에 크게 영향받을 것으로 예상되며 정부의 추가적인 정책지원은 상방리스크로, 제조업 공급과잉¹⁹⁾ 및 부동산경기 부진 등 구조적 취약성은 하방리스크로 작용할 수 있다.

中, 정책지원에 힘입어 소비중심으로 높은 성장세 지속

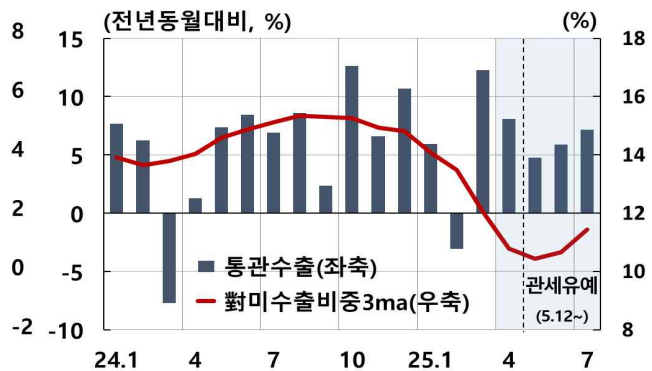
수출시장 다변화 전략을 통해 對美 수출의존도 축소

[그림 1.9] 중국 경제성장률 및 부문별 성장기여도



자료: 중국 국가통계국

[그림 1.10] 중국 수출증가율 및 對美 수출비중¹⁾



주: 1) 음영은 미국의 상호관세 부과발표(4.2일) 이후 기간을 의미
자료: 해관총서

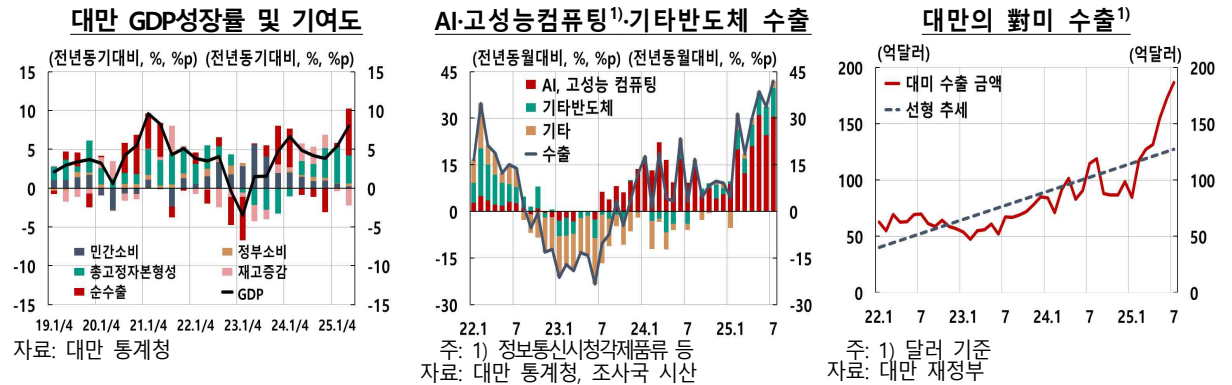
17) 보다 자세한 내용은 [BOX 1] 「중국의 최근 소비여건 점검」을 참조하기 바란다.

18) 중국정부는 이구환신 정책 외에도, 서비스 소비 지원, 육아보조금^{3세 미만 아동 1인당 연간 약 3,600위안} 지급 등 소비 확대 및 내수활성화를 위한 정책을 추진중이다.

19) 중국정부는 철강, 시멘트, 태양광 등 주요 산업 구조조정 등을 통해 과잉생산을 없애고, 저가 덤핑 판정기준 개정 등을 통해 과잉경쟁을 해소하는 등의 공급개혁을 추진하고 있다.

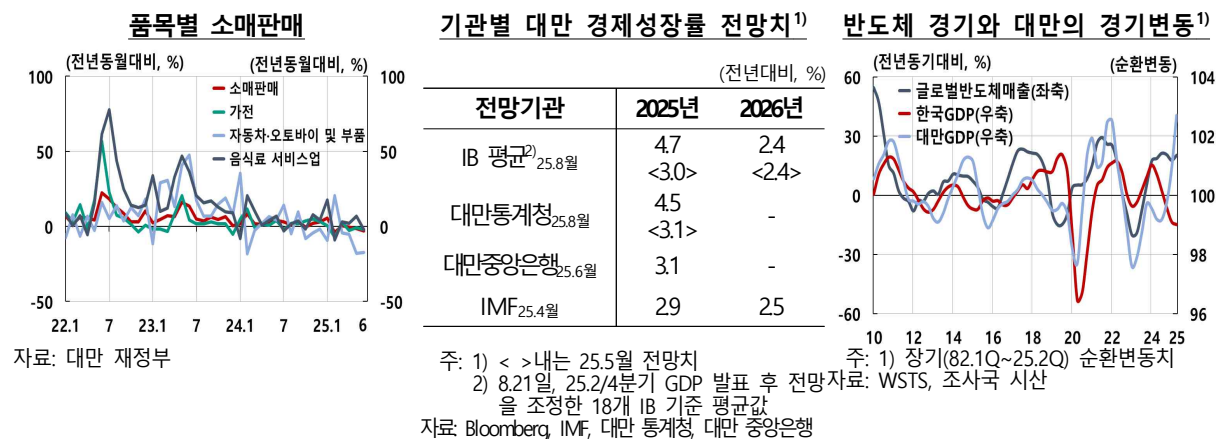
FYI 미 관세부와 이후 대만경제 현황 및 전망

美관세정책에도 불구하고²⁰⁾ 올해 2/4분기 대만경제는 8.0%^{전년동기대비} 증가하여 성장세가 크게 확대²¹⁾ 되었다. 이는 견조한 AI·고성능 반도체 수요와 美 반도체 품목관세 부과 지연으로 반도체 수출이 급증한 데 기인한다. 최근 대만의 AI·고성능 반도체 수출은 첨단 기술력을 지니고 있는 주요 IT 대기업^{TSMC, 폭스콘, 미디어텍} 등이 주도²²⁾하며 통관수출 증가에 크게 기여^{25.2/4분기 75%, 7월 73%}하고 있다. 특히 對미 수출이 큰 폭 증가세^{25.2/4분기 67.1% → 7월 62.8%}를 지속하고 있는데 이는 對미 수출의 2/3가량을 차지하는 반도체^{전체 對미 수출의 63.5%}가 반도체 등 기술제품^(2024년)가 관세부와 전 先수요로 급증한 데 따른 것으로 보인다.



한편 내수의 경우, 투자는 반도체장비를 중심으로 성장 모멘텀을 이어간^{24.4/4 23.8 → 25.1/4 17.0 → 2/4 5.0} 반면, 민간소비는 외식 등 음식료 서비스 및 내구재²³⁾ 소비가 감소하며 부진이 지속되는 모습^{2.1 → 1.3 → 0.5}이다.

대만경제는 반도체 품목관세 부과 우려에도 불구하고, AI·고성능 반도체 수요가 빠른 속도로 확대되는 가운데 대만기업의 지배력이 유지²⁴⁾될 것으로 예상되어 8월 들어 성장률 전망치가 상향 조정되고 있다. 향후 대만경제는 반도체 산업에 크게 의존²⁵⁾하는 특성상 글로벌 반도체 경기에 민감하게 반응할 것으로 보인다²⁶⁾.



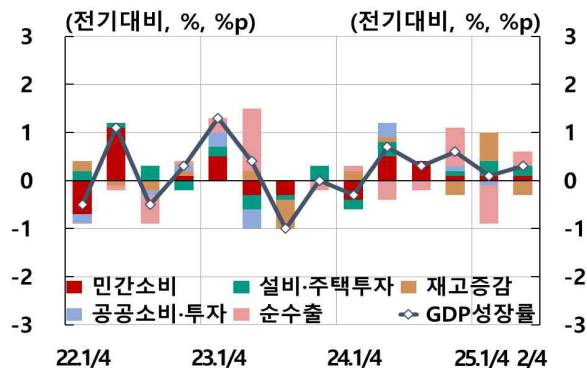
- 20) 미국은 對대만 상호관세를 32%^{4.2일}에서 20%로 하향조정^{7.31일} 하였으며 대만정부는 여타 협상타결국^{한·일·EU 15%} 등과 동등 또는 우호적 수준의 상호관세^{반도체 최대국 대우 등 포함}를 목표로 현재 협상 진행중이나 결과는 불확실한 상황이다.
- 21) 팬데믹 위기 당시 언택트 관련 반도체 및 전자제품 수출 증대로 21.1/4분기 9.6% 성장한 이래로 최대 성장 기록이다.
- 22) 수출 호조로 TSMC는 양호한 실적(25.1~7월중 매출액 2조 962억 TWD^{+37.6%}(전년동기대비))을 이어가고 있다.
- 23) 특히 자동차^{오토바이 및 부품 포함}의 경우 對미 수입관세 인하 기대에 따른 차량 구매 지연 등으로 부진한 흐름을 나타내었다.
- 24) TSMC의 경우 최첨단 공정인 3nm 가동률이 100%에 도달한 것으로 알려졌으며, 2nm 공정도 가동률이 빠르게 올라갈 것으로 예상되는 상황이다^{카운터포인트리서치}.
- 25) GDP에서 컴퓨터·전자·광학기기 제조업^{반도체 포함}이 차지하는 비중^{2024년}: 대만 20.7%^{조사국 시산}, 한국 7.3%
- 26) 성장률과 글로벌 반도체 경기의 상관계수^{10.1/4~25.2/4 기준}: 대만 0.75, 한국 0.50

I. 국내외 여건 및 전망

1.6. 일본경제는 회복세가 약화될 전망이다. 2/4분기중 일본경제는 설비투자과 수출을 중심으로 전기대비 0.3% 성장하였다. 설비투자는 무인화·디지털화 도입 확대 등으로 증가세가 이어졌고, 수출도 전자제품 및 부품 호조로 증가하였다. 하지만 향후 일본경제는 높은 물가상승률로 인한 가계소비 여력 축소, 미국의 관세 부과 영향 확대 등으로 회복세가 약화될 것으로 전망된다. 관세 협상 타결²⁷⁾로 對미 수출에서 큰 비중을 차지하는 자동차·부품 포함가 예상보다 낮은 관세율을 적용받은 점은 긍정적이나 글로벌 통상환경을 둘러싼 불확실성이 여전히 높아 일본의 자본재 수출을 제약할 것으로 예상된다. 한편, 참의원 선거²⁸⁾ 이후 감세, 보조금 지급 등 정부의 소비 진작 조치에 대한 기대가 커졌으나 재정상황에 대한 대내외 우려²⁹⁾가 높아 적극적인 재정정책 추진은 어려울 것으로 판단된다.

일본, 2/4분기중 완만한 성장세

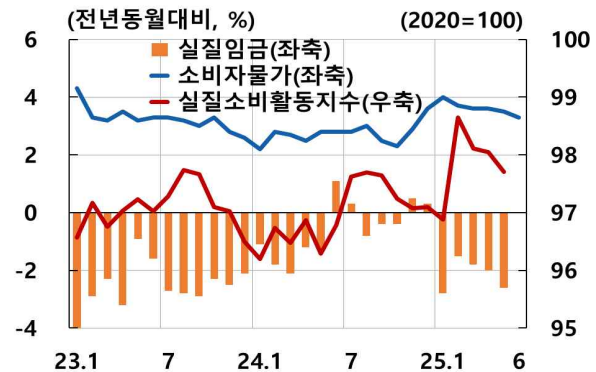
[그림 1.11] 일본 GDP 성장률 및 기여도



자료: 일본 내각부

높은 물가상승률로 가계소비 여력 축소

[그림 1.12] 일본 실질임금, 소비자물가, 소비지표



자료: 일본 내각부, 후생노동성, 일본은행

27) 美·일본은 상호관세율 15%(자동차 및 자동차 부품 포함), 일본의 對미 자동차 및 농산물 시장 개방 수용, 5,500억 달러 규모의 對미 투자 등을 주요 내용으로 하는 관세 협상을 타결(7.22일)하였다.

28) 각 당이 감세(소비세율 인하)와 재정지출 확대(전국민 2만엔 지급 등)를 공약으로 제시하였다.

29) Moody's는 재정 악화 지속 시 일본의 신용등급을 하향시키겠다는 경고(7.22일)를 하였으며, 금융시장에서는 선거 이후 재정 악화 우려 등으로 7.24일 10년물 국채금리가 연중 최고치인 1.61%까지 상승하였다.

1.7. 아시아 신흥국은 양호한 성장세를 이어가고 있으나, 향후 美관세정책의 영향이 나타나며 성장세가 다소 둔화될 전망이다. 인도는 농업 생산 확대 및 이에 따른 소비 증가,³⁰⁾ 정부 인프라 투자 확대 등에 힘입어 내수를 중심으로 견조한 성장세를 이어갔다. 아세안 5국은 수출과 투자를 중심으로 양호한 성장 흐름이 지속되고 있다. 특히, 2/4분기중 통관수출은 두 자릿수 증가율을 기록하였다.³¹⁾ 향후 아시아 신흥국은 소비가 양호한 증가세를 이어가겠지만 美관세 인상³²⁾의 영향으로 수출 증가세가 둔화되고 투자심리도 위축되면서 성장률이 다소 낮아질 것으로 예상된다. 인도는 美관세정책에 따라 중국으로부터의 생산기지 이전에 따른 긍정적 영향이 기대되기도 하였으나, 러시아산 원유 수입을 이유로 미국이 고율 관세 부과를 발표함에 따라 하방리스크가 커졌다. 아세안 5국의 경우 비교적 우호적인 협상결과에도 불구하고 중국산 소재 부품에 대한 의존도가 높아 환적 관세³³⁾ 부과기준에 따라 수출에 미치는 부정적 영향이 예상보다 커질 수 있다.

아시아 신흥국은 수출과 투자가 성장세를 견인

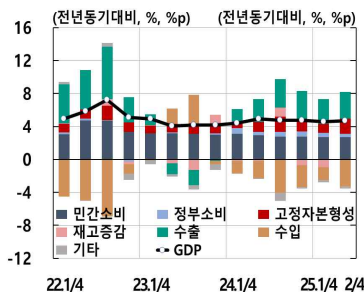
아세안5국, 가공무역·환적으로 對中수입, 對美수출은 밀접한 관계

[그림 1.13] 인도 GDP 성장률



자료: 인도 통계청

[그림 1.14] 아세안4국¹⁾ GDP 성장률



주: 1) 베트남은 제외
자료: 각국 통계청, HAVER

[그림 1.15] 아세안5국 對中수입, 對美수출



자료: CEIC

30) ▶ 인도 전체 취업자 중 농업 종사자 비중: 43.5%(2023년 기준)

▶ 인도 소매판매(전년동기대비, %): 24.4/4분기 +6.0 → 25.1/4분기 +5.0 → 2/4분기 +6.3

31) ▶ 아세안5국 통관수출(전년동기대비, %): 24.4/4분기 +10.3 → 25.1/4분기 +10.8 → 2/4분기 +14.3

32) 아시아 신흥국 상호관세율 현황(8.1일 발표 기준, () 내는 4.2일 부과 상호관세율)

(%)	인도 ¹⁾	베트남	태국	말레이시아	필리핀	인도네시아
▶ 상호관세율	25(26)	20(46)	19(36)	19(24)	19(17)	19(32)

주: 1) 8.27일부터 50% 관세 부과 예정

33) 미국은 7.31일 제3국을 통한 중국산 제품의 우회 수출을 차단하기 위해 모든 국가를 대상으로 환적 품목에 대해 40%의 고율관세를 부과한다고 발표하였다.

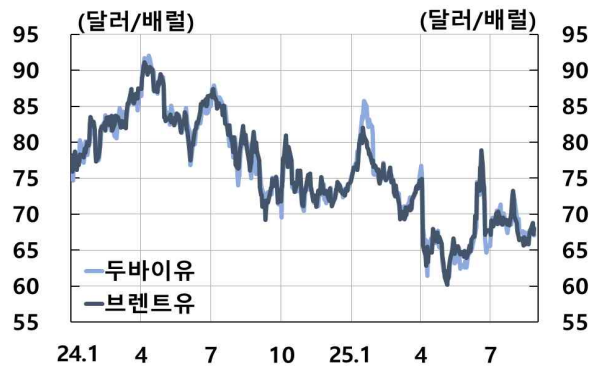
I. 국내외 여건 및 전망

1.8. 국제유가는 OPEC+의 공급이 높은 수준을 이어감에 따라 60달러대 초중반 수준으로 낮아질 것으로 예상된다. 7월 중순 이후 국제유가는 美-주요국간 관세협상 합의 진전과 美-러 갈등 고조³⁴⁾로 상승하였다가, 美고용지표 부진 및 OPEC+ 증산 발표³⁵⁾의 영향으로 60달러 중후반 수준으로 하락하였다. 앞으로 국제유가는 OPEC+가 높은 생산량을 유지함에 따라 지속적인 하방압력에 노출될 것으로 예상된다. 향후 유가 전망경로상에는 러-우 전쟁 종결 가능성, 美-中 무역갈등 재차 고조, 주요국의 對이란 제재 강화 등 상·하방리스크가 혼재해 있다.

국제유가는 美-주요국간 관세협상 합의 진전으로 상승하였다가 OPEC+ 증산 등의 영향으로 하락

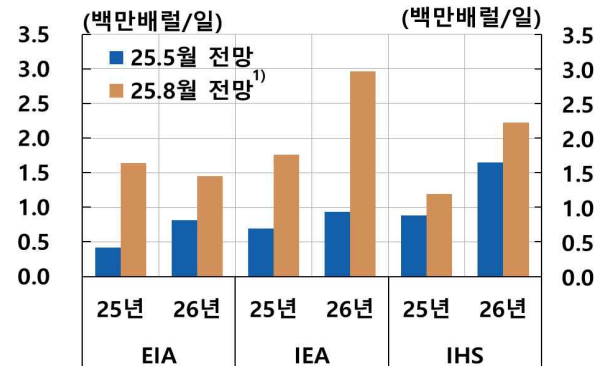
주요 전망기관은 글로벌 초과공급 전망치를 상향 조정

[그림 1.16] 국제유가



자료: Bloomberg

[그림 1.17] 25년 및 26년 글로벌 원유 초과공급 전망



주: 1) IHS는 7월 전망

자료: 각 기관

34) 트럼프 대통령이 러시아가 조속히 휴전하지 않으면 러시아 에너지품목을 수입하는 국가에 100%의 2차관세를 부과하겠다고 언급함에 따라 글로벌 원유 공급차질 우려가 부각되었다. 다만 실제로는 러시아산 원유의 대부분을 수입하는 중국과 인도 중 인도에만 25%의 추가관세가 8.27일부터 부과되었다.

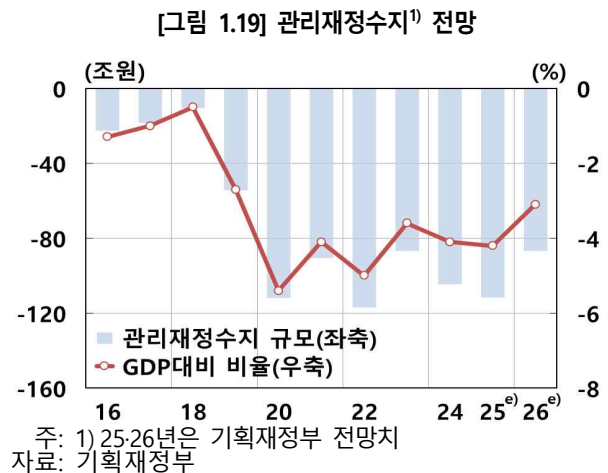
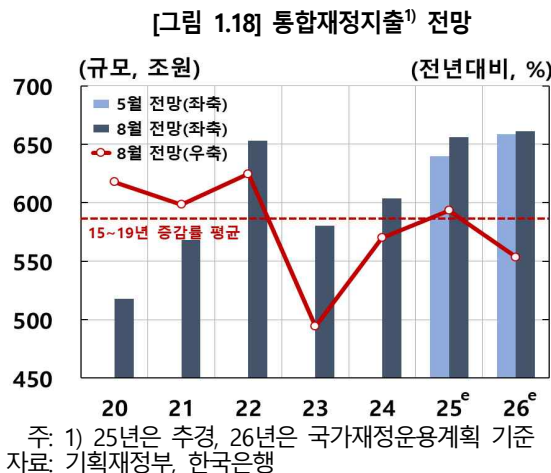
35) OPEC+는 8.9월 증산폭을 5~7월(일평균 42만 배럴) 대비 상향된 일평균 55만 배럴로 발표하였다. 이로써 올해 4월부터 내년 9월까지 점진적으로 진행될 것으로 예상되었던 감산축소(2024년 1월부터 시행한 3차 감산분(220만 배럴/일) 등에 대한 되돌림)은 당초 예상보다 1년 빠른 올해 9월에 완료될 예정이다.

대내여건

1.9. 금년 중앙정부 통합재정지출은 하반기 2차 추경으로 예년 수준을 상회하는 증가율을 보일 전망이다. 재정지출은 2/4분기 1차 추경³⁶⁾ 13.8조원(5.1일)에 이어, 3/4분기 2차 추경³⁷⁾에 포함된 소비쿠폰^{13.9조원}의 신속 집행^{신청률 96.7%(8.13일)}으로 상당폭 증가할 것으로 예상된다. 향후 전망경로상에서 정부의 확장재정 기조와 지출여력 제고³⁷⁾는 상방리스크로, 美관세 영향으로 인한 기업실적 둔화, 현지생산 확대 등에 따른 세수감소는 하방리스크로 각각 잠재해 있다. 올해 관리재정수지 적자비율^{GDP대비}은 2차 추경 편성 등으로 소폭 높아진 4% 초반 수준을 나타낼 것으로 예상된다.

금년 중앙정부 재정지출, 추경으로 증가율 확대

관리재정수지 적자비율, 전년과 유사 수준 예상



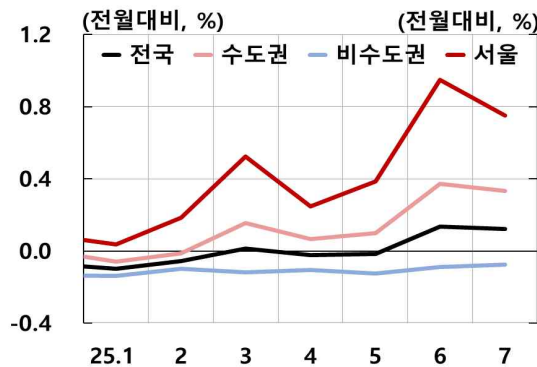
36) 7.4일 국회에서 31.8조원(세입경정 10.3조원, 지출구조조정 5.3조원 포함) 규모의 2차 추경이 확정되었는데, 실제 재정지출은 16.2조원 증대되었다(기획재정부, 25.7.4일).

37) 지난 2차 추경에서 세입경정(10.3조원)을 포함함에 따라 재정지출의 부담 요인이었던 세수 결손 우려를 일부 완화하였다. 또한, 정부는 세제개편안(법인세율·증권거래세율 인상 등, 7.31일)에서 세수 증가분을 각각 26년 2.6조원, 27년 5.6조원으로 추정하였다.

1.10. 주택매매가격매매가격지수 기준은 비수도권 하락세가 이어지는 가운데 수도권에서는 서울을 중심으로 오름세가 재차 확대되었다가 정부의 안정대책 발표 이후 다소 둔화되는 모습을 나타냈다. 수도권 주택가격은 대출규제를 강화하는 정부의 안정대책³⁸⁾이 발표^{6.27}일 된 후 매수심리가 약화되면서 7월 들어 상승세가 다소 둔화되었다. 비수도권 주택가격은 미분양 주택³⁹⁾ 적체 등으로 하락세를 지속하였다. 한편 전세가격은 7월에 완만한 상승세를 이어갔으며, 월세가격은 오름폭이 확대되었다.

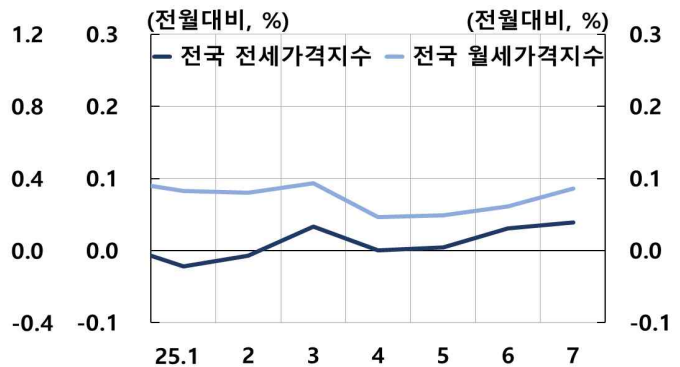
주택매매가격, 수도권 오름폭 둔화, 비수도권 하락 지속 전세가격 완만한 상승 흐름, 월세가격 오름폭 확대

[그림 1.20] 주택매매가격지수¹⁾



주: 1) 월간동향 기준
자료: 한국부동산원

[그림 1.21] 주택 전월세가격지수¹⁾



주: 1) 월간동향 기준
자료: 한국부동산원

38) 정부는 25년 6월 27일에 가계대출 총량관리 강화, 은행권 자율관리조치를 전 금융권으로 확대, 주택구입목적 주택담보대출 여신한도 제한(6억원), LTV 규제 강화 등의 내용을 포함한 가계부채 관리 강화 방안을 발표하였다.

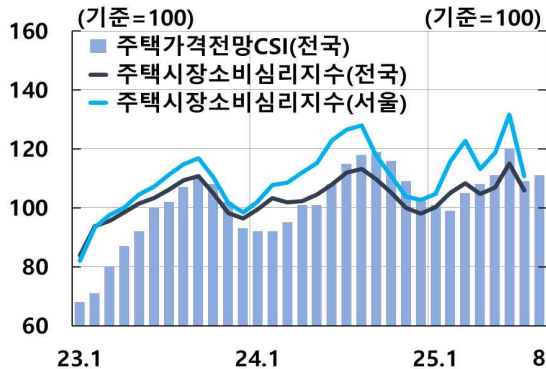
39) 25년 6월 비수도권 미분양주택은 5만호 수준으로 22년 11월부터 32개월째 장기평균(10~24년)인 4만호를 상회하고 있다.

1.11. 다만 향후 주택가격이 추세적으로 안정될지 여부는 불확실성이 높은 상황이다. 수도권 주택가격은 거시건전성 정책의 영향으로 서울 등을 중심으로 매수심리가 다소 약화되었으나, 공급부족 우려, 금융완화 기대 등 기조적 상방압력이 상존하고 있다. 비수도권 주택가격은 정부대책⁴⁰⁾ 등으로 미분양주택 적체가 완만하게 해소되면서 하락 폭이 점차 줄어들 것으로 보인다.

주택가격전망CSI 및 주택시장소비심리지수 둔화

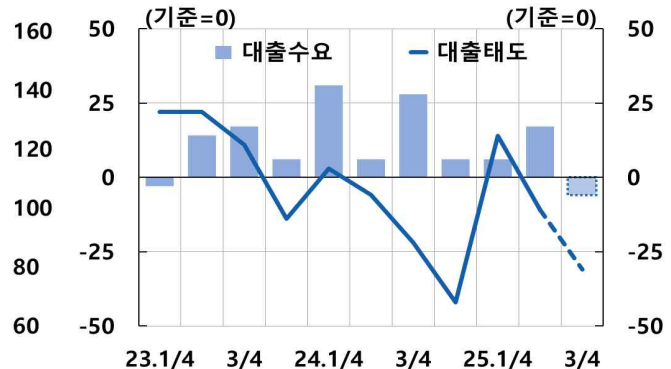
대출태도가 강화되는 가운데 대출수요 감소 전망

[그림 1.22] 주택가격전망CSI와 주택시장소비심리지수



자료: 한국은행, 국토연구원

[그림 1.23] 대출수요지수와 대출태도지수¹⁾



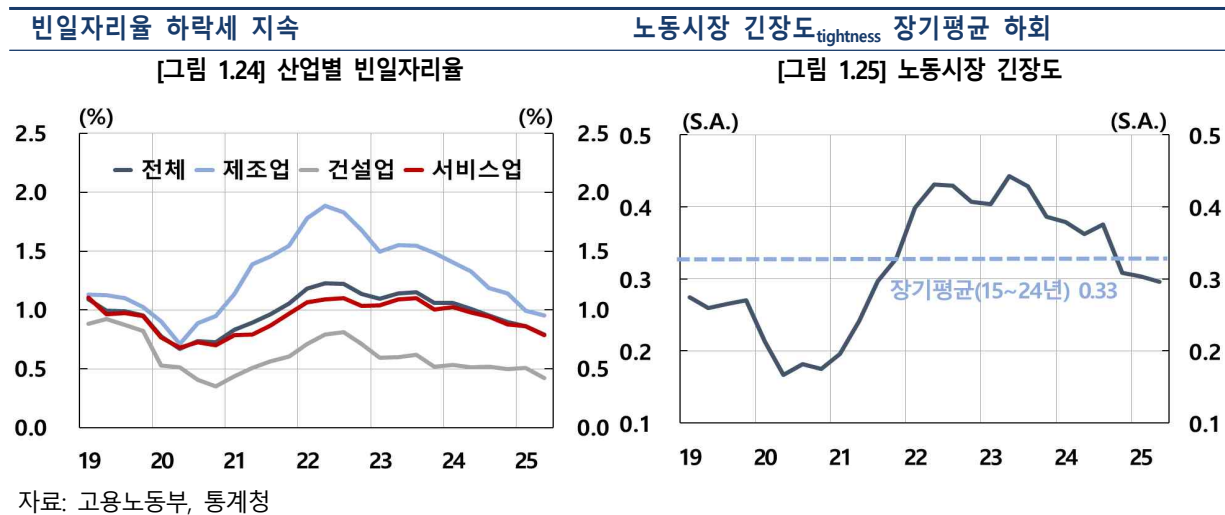
주: 1) 대출태도지수는 가계대출(주택)에 대하여 양(+):음(-)이 각각 금융기관의 대출태도 완화 및 강화를 의미하며, 대출수요지수는 양(+):음(-)이 각각 대출 수요 증가 및 감소를 의미함(25.3/4분기는 전망치).

자료: 한국은행

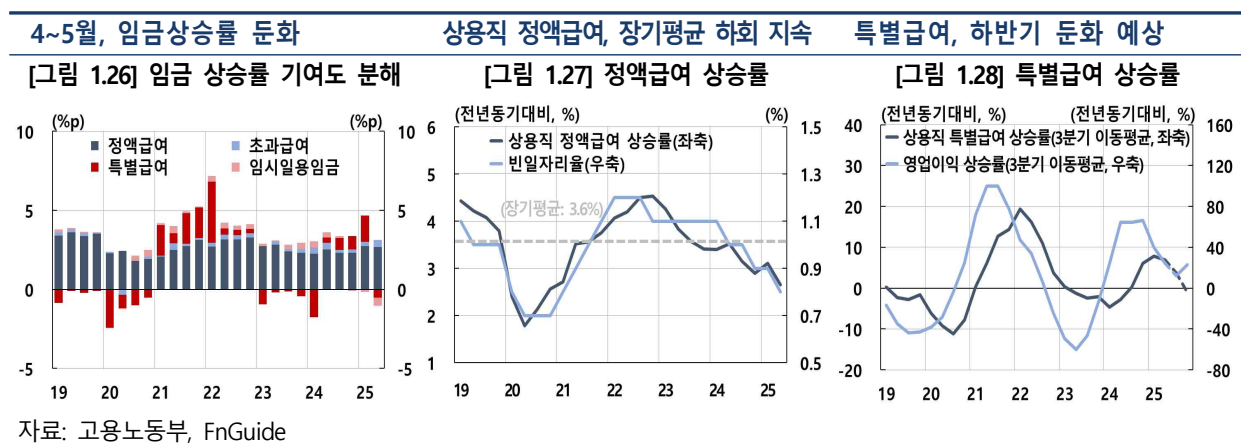
40) 지난 가계부채 관리 강화 방안(2025년 6월 27일 발표)은 수도권 및 규제지역을 중심으로 대출규제를 강화하였다. 정부는 25년 8월 14일에 지방 주택수요를 보완하고 공급여건 등을 개선하는 내용의 지방 중심 건설투자 보강방안을 발표하였다.

I. 국내외 여건 및 전망

1.12. 임금 여건을 보면, 하방압력이 지속되고 있다. 정액급여 흐름과 밀접한^[그림 1.27] 빈일자리율은 모든 산업에서 하락세를 이어가고 있다. 그 결과 노동시장이 타이트한 정도_{v/u비율(빈일자리율/실업률)}은 3분기 연속 장기평균^{15~24년, 0.33}을 하회하였다. 특별급여에 시차^{약 2분기}를 두고 영향을 미치는 기업실적도 2/4분기중 감소로 전환되었다.⁴¹⁾^[그림 1.28]



1.13. 임금상승률은 美관세정책에 따른 기업실적 악화 영향으로 당분간 둔화 흐름을 나타내다가 내년 이후 회복될 전망이다. 금년 4~5월중 명목임금 상승률_{2.6%}은 대외 불확실성 지속에 따른 구인수요 위축, 기업 수익성 악화 등으로 제조업을 중심으로 오름세가 예상보다 빠르게 둔화되었다. 임시·일용직 임금도 상대적으로 임금 수준이 높은 건설업 고용 감소 등으로 하락하였다. 하반기 임금상승률은 상반기 기업실적 악화 영향으로 둔화 흐름을 이어가다가 서비스업 업황 개선에 힘입어 내년 이후 회복할 것으로 예상된다.



41) 주요 기업 영업이익 증감률(전년동기대비) : 24.4/4 61.3% → 25.1/4 18.0% → 25.2/4 -6.3% (FnGuide, 8.14일 기준)

1.14. 지난 5월 전망 이후 장기시장금리는 국채 수급여건, 미 국채금리 움직임 등에 영향받으며 상승 후 반락하였다. 국고채 금리^{3년물}는 국채발행 확대 가능성 등으로 2.5%^{6.23일}까지 상승하였다가 8월 들어 미 고용지표 부진 및 이에 따른 미 국채금리 하락으로 2.4% 초반 수준으로 낮아졌다. 회사채 신용스프레드는 견조한 투자수요가 지속되면서 우량물 AA-등급, 3년물을 중심으로 축소 흐름⁴²⁾을 이어갔다. 주가는 미국과 주요국간의 관세협상 진전, 자본시장 제도 개선에 대한 기대 등으로 투자심리가 개선되고 외국인 주식자금도 유입⁴³⁾되면서 큰 폭 상승하였다. 원/달러 환율은 정책 불확실성에 따른美경기둔화 가능성 등으로 인한 달러화 약세에 연동하여 하락하였다. 7월 들어서는 미 경제지표 호조, 매파적인 FOMC 결과, 한·미 관세협상 경계감 등의 영향으로 반등하기도 하였으나, 美고용지표^{7월} 부진에 따른 연준의 금리인하 기대 확대에 상승폭이 축소되었다.



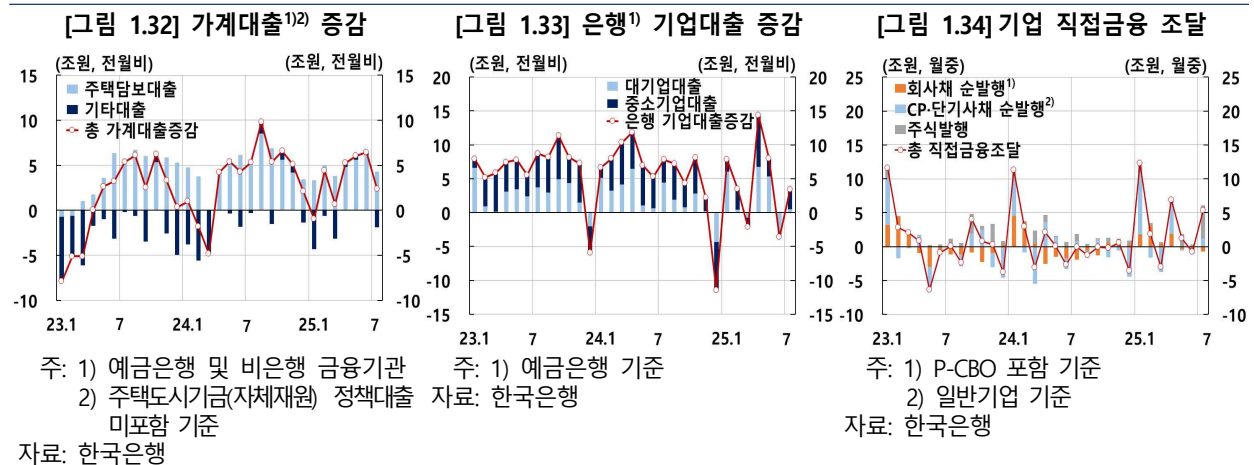
42) ▶ 회사채 신용스프레드(AA-, 3년물, bp) : 24.12월말 68 → 25.5월말 53 → 6월말 50 → 8.12일 48 (장기평균 51)
 ▶ " (A-, 3년물, bp) : " 168 → " 159 → " 161 → " 160 (장기평균 155)
 43) 24.8월 이후 9개월 연속 순매도를 나타내었던 외국인 주식투자는 25.5월 이후 순매수로 전환하였다.

1.15. 가계대출은 2/4분기중 증가세가 확대되었다가 7월 들어 증가폭이 축소되었으며, 기업 자금조달은 대체로 둔화 흐름을 이어갔다. 금융권 가계대출은 2월 이후 수도권 주택시장이 과열 양상⁴⁴⁾을 보이면서 2/4분기중 주택담보대출을 중심으로 증가규모가 상당폭 확대되었다. 그러나 7월 들어서는 6.27 가계부채 대책의 영향이 규제 시차가 비교적 짧은 생활자금용 주택담보대출 및 신용대출을 중심으로 빠르게 나타나면서 증가폭이 크게 축소되었다. 은행 기업대출은 4~5월중 정책성 대출 공급 등으로 증가규모가 일시 확대되었으나 기업들의 자금수요가 본격적으로 회복되지 못하고 은행권의 신용리스크 관리가 지속되면서 6월 이후 증가세가 재차 둔화되었다. 직접금융시장을 통한 조달도 7월중 주식 발행이 일부 기업의 대규모 유상증자 등으로 큰 폭 확대되었으나 회사채 발행은 기업들의 시설자금 수요 부진 등으로 5월 이후 순상환 흐름을 나타내었다.

가계대출, 7월 들어 증가세 둔화

은행 기업대출, 대체로 둔화 흐름

기업 직접금융 조달, 회사채 발행 순상환 흐름



44) ▶ 서울 아파트 매매거래량(천호, 계약일 기준) : 25.2월 6.2 → 3월 9.6 → 4월 5.0 → 5월 7.4 → 6월 11.0 → 7월 4.2°
▶ 전국 주택 매매거래량(만호, 계약일 기준) : 25.2월 4.8 → 3월 6.2 → 4월 5.2 → 5월 5.7 → 6월 6.6 → 7월 4.6°

전망의 주요 전제

▶ 세계경제 성장률(%): 24년 3.3 → 25년 2.8 (0.1 ↑) → 26년 2.7 (유지)

- 세계경제는 기업 및 가계의 선수요 등 관세 영향이 예상보다 작은 점을 감안하여 25년을 0.1%p 상향조정하고 26년을 유지하였다.
- 미국은 상반기중 양호한 실적을 반영하여 25년을 0.1%p 상향조정하였다. 유로지역은 예상을 상회한 조기선적 효과, 미국과의 관세협상 타결 등을 고려하여 25년을 0.2%p 상향조정하고 26년은 기저효과를 감안하여 0.1%p 하향조정하였다. 중국은 견조한 소비 및 수출 증가세를 반영하여 25년, 26년을 각각 0.5%p, 0.1%p 상향조정하였다.

▶ 세계교역 신장률(%): 24년 3.8 → 25년 2.6 (0.2 ↑) → 26년 2.4 (0.1 ↓)

- 상반기 예상보다 강한 조기선적 효과를 반영하여 25년 0.2%p 상향조정하였으며, 26년은 기저효과를 감안하여 0.1%p 하향조정하였다.

▶ 국제유가(Brent유, \$/배럴): 24년 80 → 25년 68 (1 ↓) → 26년 63 (2 ↓)

- OPEC+ 생산량 회복 시점이 앞당겨진 점을 반영하여 25년, 26년 각각 \$1, \$2 하향조정하였다.

	2024	2025			2026 ^{e)}		
	연간	상반 ¹⁾	하반 ^{e)}	연간 ^{e)2)}	상반	하반	연간 ²⁾

<전망의 주요 전제>

세계경제 성장률(% ³⁾)	3.3	3.2	2.5	2.8 [+0.1]	2.6	2.9	2.7 [-]
• 미국	2.8	2.0	1.3	1.7 [+0.1]	1.6	2.1	1.9 [-]
• 유로지역	0.9	1.3	1.0	1.1 [+0.2]	0.9	1.4	1.1 [-0.1]
• 중국	5.0	5.3	4.2	4.7 [+0.5]	4.0	4.1	4.1 [+0.1]
• 일본	0.1	1.5	0.6	1.0 [+0.1]	0.0	1.0	0.5 [+0.1]
세계교역 신장률(% ³⁾)	3.8	3.7	1.5	2.6 [+0.2]	1.6	3.2	2.4 [-0.1]
국제유가 ⁴⁾	80	71	65	68 [-1]	62	63	63 [-2]

주: 1) 세계경제, 세계교역은 전망치 2) []내는 25.5월 전제 대비 변화 3) 전년동기대비 기준
4) 브렌트유 기준, \$/배럴, 기간 평균 기준
자료: 각국 통계청, Bloomberg, 조사국

여 백

I. 국내외 여건 및 전망

2. 거시경제 전망

목 차

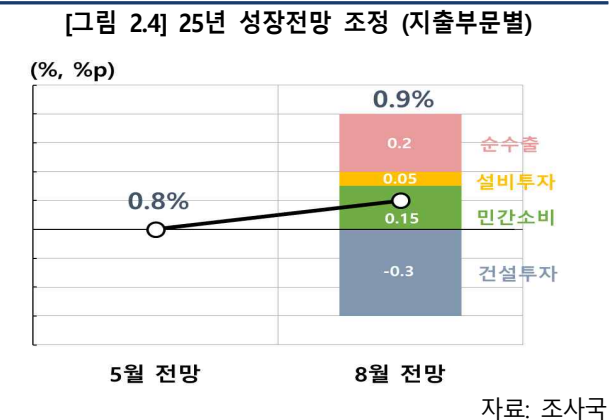
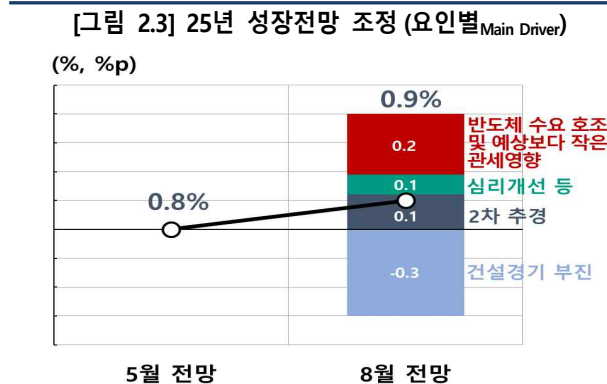
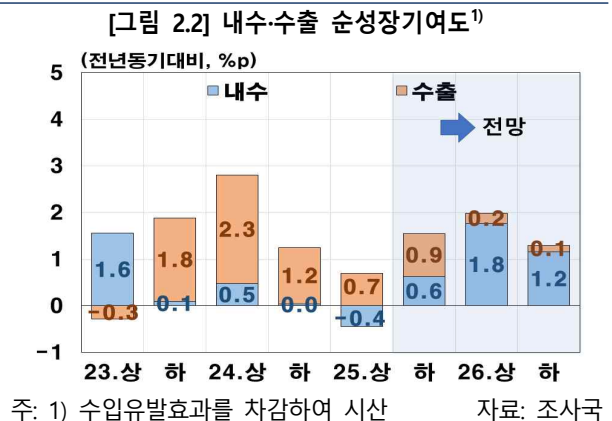
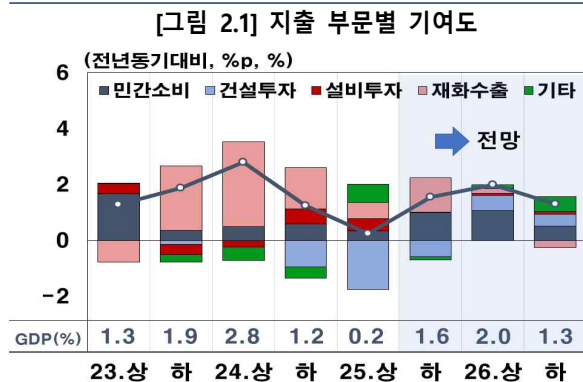
경제성장	22
경상수지	29
물 가	30
고 용	32

2. 거시경제 전망

경제성장

2.1. 금년중 국내경제는 건설투자가 예상보다 부진하지만 추경과 경제심리 호전으로 소비 개선세가 뚜렷하고 수출도 반도체를 중심으로 양호하여 5월 전망수준^{0.8%}을 소폭 상회하는 0.9% 성장할 전망이다. 지난 2/4분기중 건설투자 감소폭이 예상보다 컸으나 소비가 빠른 심리 회복으로 개선세를 나타내고 수출도 양호한 흐름을 보이면서 1/4분기 역성장^{-0.2%}에서 반등한 0.6% 성장하였다. 3/4분기에는 소비쿠폰 지급, 반도체 수출의 견조한 흐름 등에 힘입어 당초 예상^{0.7%}을 웃도는 1.1%의 높은 성장률을 나타낼 것으로 예상된다. 그러나 연말로 갈수록 철강·자동차 등 美관세부와 품목을 중심으로 수출의 하방압력이 커지면서 4/4분기 성장률은 0.2%로 둔화될 것으로 보인다.⁴⁵⁾ 내년에도 그간의 금리인하와 실질소득 개선 등으로 내수 부문의 회복세가 이어지겠지만 수출이 美관세 영향으로 둔화 흐름을 나타내면서 연간 성장률은 지난 전망에 부합하는 1.6% 수준을 나타낼 전망이다. **올해 GDP 성장률이 0.1%p 상향조정된 것은 건설경기 부진 심화^{-0.3%p} 내외 2차 추경^{+0.1%p} 내외, 반도체 수요 호조 및 예상보다 작은 관세 영향^{+0.2%p} 내외, 빠른 심리개선 등^{+0.1%p} 내외에 기인한다.**

내수는 소비를 중심으로 회복하겠으나 수출이 내년으로 갈수록 둔화될 전망



45) 하반기 전체로는 소비와 수출을 중심으로 지난 전망 수준을 소폭 상회할 것으로 예상된다.

2.2. 부문별로 보면, 민간소비는 심리개선, 추경 등으로 당초 전망경로를 상회할 것으로 예상된다. 1/4분기 감소했던 민간소비는 외식·여가 등 대면서비스 회복에 힘입어 2/4분기에 반등하였다. 3/4분기 들어 카드사용액 등 고빈도지표는 심리개선, 소비쿠폰 효과 등으로 회복세가 뚜렷한 모습이며, 이에 따라 금년중 민간소비는 당초 예상보다 높은 증가세를 나타낼 전망이다. 내년에도 그간의 실질소득 증가, 금융여건 완화가 민간소비를 뒷받침하며 개선 흐름을 이어가겠지만, 고령화, 가계부채 누증 등 구조적인 제약요인의 영향으로 그 증가세는 완만할 것으로 예상된다. 종합하면 민간소비 성장률은 금년중 1.4%를 나타낸 뒤, 내년에는 1.6%로 소폭 높아질 전망이다.

민간소비, 2/4분기 이후 개선 흐름

그간의 실질소득 증가, 금융여건 완화가 민간소비 개선에 기여할 전망

[그림 2.5] 소비심리 및 카드사용액

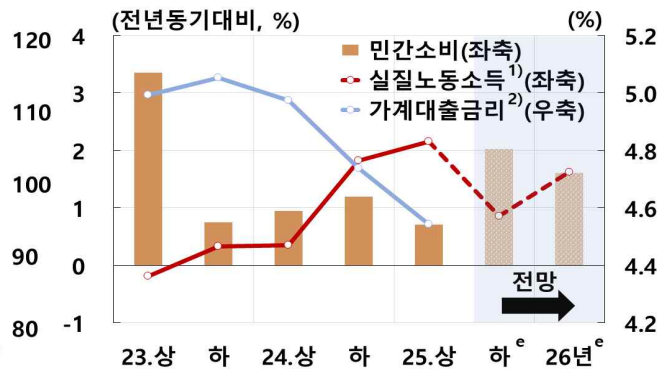


주: 1) 실질 기준, 점선은 분기 평균

2) 8.1~21일 기준

자료: 한국은행

[그림 2.6] 가계 실질노동소득 및 대출금리



주: 1) '취업자수×1인당평균임금/소비자물가로 추정

2) 예금은행 평균 가계대출금리, 잔액 기준

자료: 한국은행, 통계청, 고용노동부

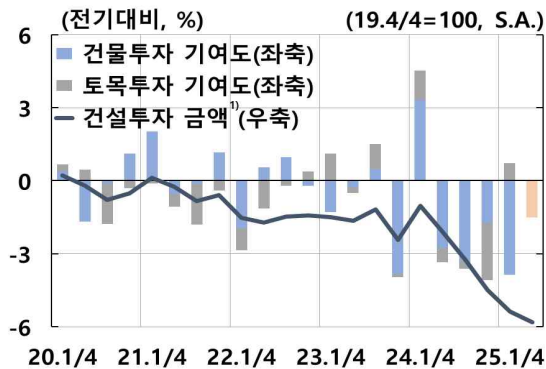
2.3. 건설투자는 침체 국면이 길어지며 금년중 감소폭이 지난 전망보다 확대될 것으로 예상된다. 금년 2/4분기중 건설투자는 대내 불확실성 등으로 건설사들의 관망세^{wait and see}가 이어지며 예상보다 부진이 심화되었다. 그러나 하반기에는 지난해의 착공, 수주 개선이 시차를 두고 영향을 미치는 가운데 반도체 공장^{삼성 P4} 건설 재개, 대규모 토목공사^{GTX-B 노선 착공} 등으로 상반기보다는 부진이 완화될 것으로 예상된다. 다만, 누적된 지방 미분양이 구조적 하방압력으로 작용하는 가운데 주택거래 둔화, 건설현장 공사차질^{폭염, 안전사고} 영향 등으로 회복 속도는 더딜 전망이다. 이에 따라 건설투자는 금년중 8.3% 감소한 후 내년에는 낮은 수준에서 반등하여 3.8% 증가할 전망이다.

I. 국내외 여건 및 전망

건설투자, 금년 상반기에 침체 심화

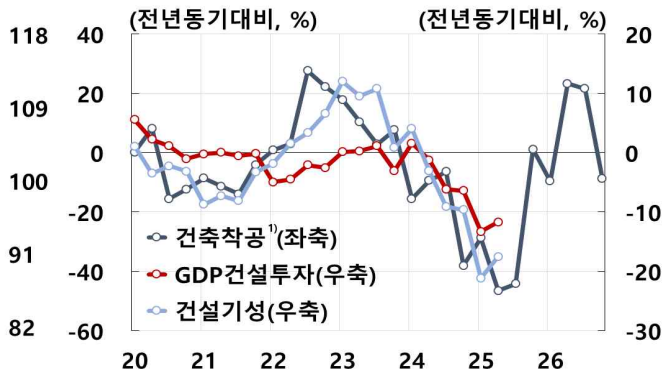
건설투자, 금년 하반기에는 상반기보다 부진이 다소 완화될 것으로 예상

[그림 2.7] GDP 건설투자



주: 1) GDP 실질금액(계절조정) 기준
자료: 한국은행

[그림 2.8] 건설투자, 건설기성, 건축착공¹⁾



주: 1) 2024년 시계열 개편 전 기준
자료: 한국은행, 통계청, 국토교통부

2.4. 설비투자는 반도체장비 투자가 예상보다 견조하나 비IT 부진이 지속됨에 따라 완만한 둔화 흐름을 나타낼 전망이다. 2/4분기중 설비투자는 전년동기대비 4.0% 증가 하였으나, 지난해 하반기 급증했던 반도체장비 투자가 조정되며 1/4분기에 이어 전기 대비로는 감소 흐름을 이어갔다. 앞으로 기계류는 견조한 반도체장비 투자에도 불구하고 비IT 부문의 투자 부진 지속으로 정체될 전망이다. 운송장비의 경우 금년 상반기중 정부정책⁴⁶⁾으로 법인차가 높은 증가세를 보였는데, 하반기 이후에는 점차 둔화되겠다. 종합하면, 설비투자는 금년중 IT기계류^{반도체장비} 및 운송장비^{법인차}를 중심으로 2.5% 성장한 뒤 내년에는 1.0% 증가할 전망이다. 향후 기업들의 미국 현지투자 비중 확대에 따른 국내투자 구축 가능성은 하방리스크로 잠재해 있다.

반도체 수입, 지난해 하반기 급증 후 높은 수준에서 조정

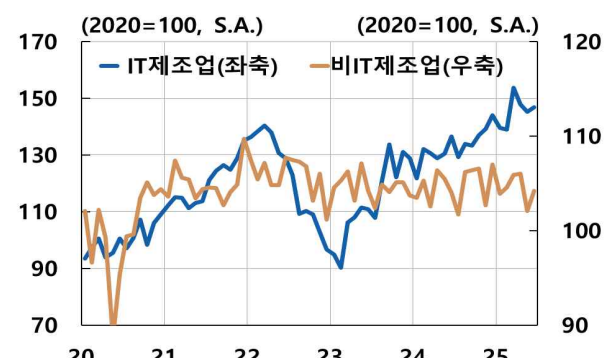
비IT 부문, 업황 부진 지속으로 투자 유인 약화

[그림 2.9] 반도체장비 수입 규모 및 증가율



주: 1) 증가율은 원계열 기준
자료: 관세청

[그림 2.10] 제조업 부문별 생산지수



자료: 통계청

46) 금년 들어 공공기관 업무차량 조기구매 독려(상반기 70%, 3/4분기 30% 목표), 개소세 인하 등 정부의 국내 자동차 산업 지원정책 강화로 법인차 도입(24.4/4 4.5% → 25.1/4 13.1% → 2/4 11.3%, 전년동기대비)이 큰 폭 확대되었다.

2.5. 지식재산생산물투자는 기업의 기술경쟁력 확보 노력, 정부예산 확대로 개선세를 이어갈 전망이다. 금년 2/4분기중 지재물투자는 주요 기업의 연구개발 중심으로 전년동기대비 증가세를 이어갔다. 앞으로도 신성장 분야에서의 기술경쟁력 확보 노력 지속 등으로 기업의 연구개발이 확대기조를 이어가고, 정부의 지원도 늘어남에 따라 개선세를 이어갈 전망이다. 이에 따라 지재물투자는 금년 및 내년에 각각 2.9%, 2.5% 성장할 전망이다. 정부의 AI 등 첨단산업 지원 강화는 상방리스크이며, 통상여건 악화에 따른 기업의 실적 둔화 가능성은 하방리스크 요인이다.

지식재산생산물투자, 회복 흐름 지속

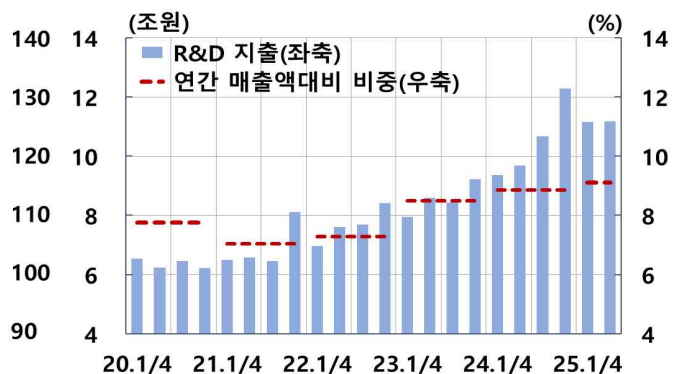
주요 기업의 연구개발투자 양호한 흐름

[그림 2.11] GDP 지식재산생산물투자



주: 1) GDP 실질금액(계절조정) 기준
자료: 한국은행

[그림 2.12] 상위 6개 기업¹ R&D 지출



주: 1) 2024년 연구개발비 지출 기준으로 삼성전자, SK하이닉스, 현대차, LG전자, 기아, 현대모비스를 포함
자료: DART

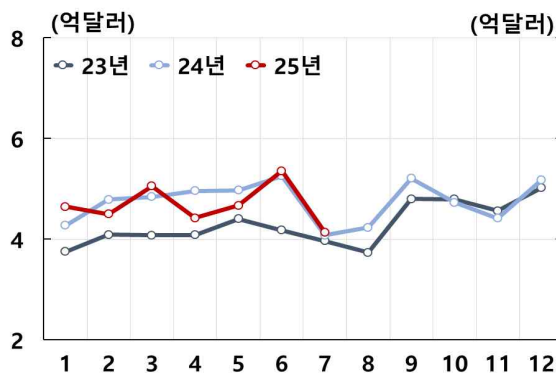
2.6. 재화수출^{실질GDP 기준}은 예상보다 강한 반도체 수출 호조로 금년에는 기존 전망을 크게 상회하는 증가세를 보이겠지만 내년에는 美관세 영향이 확대되면서 소폭 감소할 전망이다.

2/4분기 재화수출은 AI투자 확대, 관세 대비 선수요 등으로 반도체를 중심으로⁴⁷⁾ 큰 폭 증가^{전기대비 4.9%}하였다. 또한 美관세인상에 대해 기업들이 그간 재고 조정·마진 축소^{가격전가 최소화}로 대응함에 따라 관세의 부정적 영향도 당초 우려보다는 약하게 나타나면서 상반기 수출은 기존 전망을 크게 웃돌았다. 앞으로 재화수출은 건조한 AI투자에 따른 반도체 수출 호조에도 불구하고 美관세 영향이 확대⁴⁸⁾되면서 하방압력이 점차 증대될 것으로 예상된다. 이에 따라 재화수출은 금년 2.5% 증가하였다가 내년에는 0.1% 감소할 전망이다. **재화수입^{실질GDP 기준}**은 최근 내수 회복세에 힘입어 금년에는 1.8% 증가하겠으며 내년에는 수출·설비투자가 둔화되면서 1.0% 증가할 전망이다.

금년 상반기중 美관세 영향, 예상보다 제한적

반도체, AI투자 확대 등으로 예상보다 강한 호조세 지속

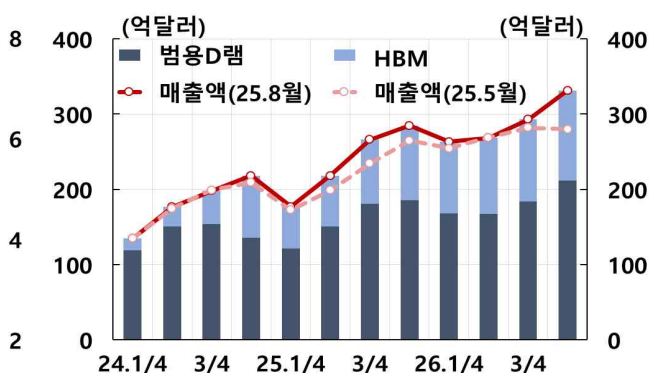
[그림 2.13] 對미수출액¹⁾ 추이



주: 1) 일평균 기준

자료: 관세청

[그림 2.14] 국내 반도체 주요 기업의 매출 전망



자료: Goldman Sachs, Morgan Stanley

47) ▶ 반도체 수출물량 증가율(전년동기대비, %): 25.1/4분기 3.3 → 2/4분기 23.9 → 7월 38.7

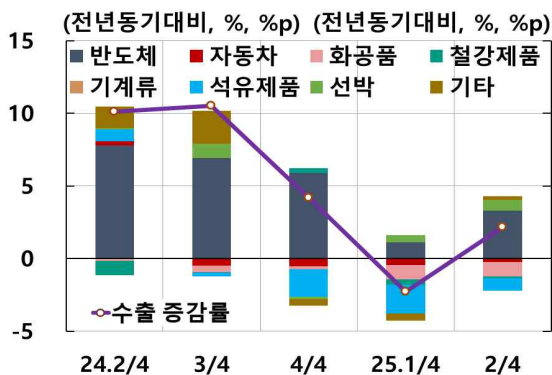
48) 기업은 단기적으로 재고와 마진을 조정해 관세 부담을 일부 흡수할 수 있지만, 이는 수익성 악화를 초래한다. 이러한 손실이 누적되면 관세의 가격 전가가 불가피하며, 이로 인해 수요가 위축되면서 수출 감소로 이어진다. 나아가, 기업들이 관세 회피를 목적으로 현지 생산시설 가동률을 높이거나 직접투자를 확대하는 경우, 국내 생산기반이 약화되면서 수출에 추가적인 제약 요인으로 작용하게 된다.

2.7. 금년중 통관수출^{명목금액, 전년동기대비}은 美관세정책에도 불구하고 반도체·선박 수출 호조 등에 힘입어 5월 전망 수준을 상당폭 상회할 것으로 예상된다. 올해 2/4분기중 통관수출^{+2.2%}은 반도체 호조세가 확대되고 관세영향도 더디게 나타나면서 증가하였으며, 7월 들어서도 양호한 증가세^{+5.8%}를 이어갔다. 하반기에도 반도체 수출은 AI투자 수요 등에 힘입어 호조세를 이어가겠으며 자동차는 품목관세 인하^{25%→15%}, 최근 유럽·호주⁴⁹⁾로 당초 예상을 상회할 전망이다. 반면, 철강·기계는 관세^{품목·상호관세 인상⁵⁰⁾}으로 부정적 영향이 증대될 것으로 예상된다. 내년에는 선수요 효과 소멸^{범용반도체} 등으로 반도체 증가세가 둔화되는 가운데 유가 하락으로 화공품·석유제품 감소세가 지속되고 美관세 영향도 점차 확대되면서 수출이 감소 전환할 전망이다. 향후 통관수출은 美관세에 대한 기업들의 관세 대응전략^{美현지생산 확대·가격정책 등}, 미·중 무역합의 결과 등에 영향을 받을 것이다. **통관수입^{명목금액, 전년동기대비}은 금년중 유가 하락으로 원자재를 중심으로 감소하겠으나 내년에는 내수 회복세가 이어지면서 자본재·소비재를 중심으로 소폭 증가로 돌아설 전망이다.**

통관수출, 2/4분기중 반도체·선박을 중심으로 증가

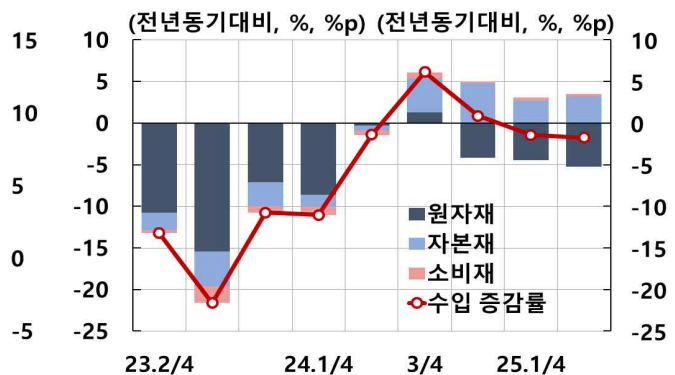
통관수입, 2/4분기중 원자재를 중심으로 감소

[그림 2.15] 통관수출 부문별 기여도



자료: 관세청

[그림 2.16] 통관수입 부문별 기여도



자료: 관세청

49) 국내기업의 전기차가 유럽 내에서 판매 호조를 보이면서 최근 對유럽 자동차 수출이 크게 증가하였으며, 호주에서도 새로 출시된 픽업트럭을 중심으로 수출 호조를 보이고 있다.

50) 철강·알루미늄 품목관세는 25.6월에 25%에서 50%로 상승하였으며 상호관세도 한·미 관세협상 타결에 따라 8월부터 10%에서 15%로 상향조정되었다. 이에 더해 철강·알루미늄 파생상품 범위가 여러 차례에 걸쳐 확대되면서 세탁기 등 가전과 기계 수출에 대한 하방압력이 한층 더 높아졌다.

I. 국내외 여건 및 전망

<경제성장 전망¹⁾>

(전년동기대비, %)

	2024	2025			2026 ^{e)}		
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
GDP 성장률	2.0	0.2	1.6	0.9	2.0	1.3	1.6
		<0.1>	<1.4>	<0.8>	<2.0>	<1.3>	<1.6>
• 민간소비	1.1	0.7	2.0	1.4	2.2	1.1	1.6
		<0.8>	<1.4>	<1.1>	<1.8>	<1.3>	<1.6>
• 건설투자	-3.3	-12.4	-4.3	-8.3	4.4	3.2	3.8
		<-11.3>	<-1.1>	<-6.1>	<4.9>	<0.9>	<2.8>
• 설비투자	1.7	4.8	0.3	2.5	0.9	1.2	1.0
		<4.9>	<-1.0>	<1.8>	<1.0>	<0.9>	<1.0>
• 지식재산생산물투자	1.2	1.3	4.3	2.9	3.5	1.6	2.5
		<1.4>	<4.8>	<3.2>	<3.7>	<1.4>	<2.5>
• 재화수출	6.4	1.6	3.3	2.5	0.4	-0.7	-0.1
		<-0.1>	<0.0>	<-0.1>	<0.6>	<0.8>	<0.7>
• 재화수입	1.3	1.8	1.7	1.8	1.7	0.3	1.0
		<0.8>	<-0.3>	<0.2>	<1.8>	<1.3>	<1.5>

주: 1) < >내는 2025.5월 전망 기준

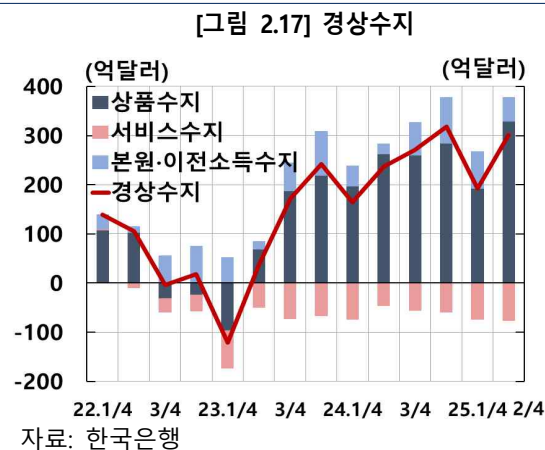
자료: 조사국

경상수지

2.8. 경상수지는 흑자규모가 지난 전망보다 크게 확대될 것으로 예상된다. 올해 상반기중 경상수지는 수출이 반도체를 중심으로 예상보다 호조를 보이면서 큰 폭의 흑자를 나타냈다.⁵¹⁾ 앞으로도 상품수지 흑자규모는 AI투자 확대, 유가 하락 등으로 지난 전망을 상회할 것으로 예상된다. 본원소득수지도 순대외금융자산 증가 흐름⁵²⁾ 등을 감안할 때 배당소득을 중심으로 높은 수준의 흑자가 이어질 전망이다. 이에 따라 올해와 내년 경상수지 흑자규모는 각각 1,100억달러, 850억달러로 예상된다.

경상수지, 상품수지를 중심으로 높은 수준의 흑자 지속

본원소득수입, 해외주식투자자와 함께 확대



<경상수지 전망¹⁾>

	2024		2025		2026 ^{e)}		(억달러, %)
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
경상수지	990	494	607	1,100	372	478	850
		<378>	<441>	<820>	<316>	<405>	<720>
• 상품수지	1,001	520	633	1,153	463	471	935
		<411>	<434>	<846>	<376>	<415>	<791>
수출(통관) ²⁾	6,836	3,348	3,526	6,874	3,302	3,443	6,745
	(8.1)	(-0.0)	(1.1)	(0.5)	(-1.4)	(-2.3)	(-1.9)
수입(통관) ²⁾	6,318	3,069	3,121	6,191	3,059	3,172	6,230
	(-1.7)	(-1.6)	(-2.4)	(-2.0)	(-0.3)	(1.6)	(0.6)
• 서비스수지	-237	-151	-154	-306	-171	-171	-343
		<-124>	<-133>	<-256>	<-139>	<-137>	<-276>
• 본원·이전소득수지	226	125	128	253	80	178	258
		<91>	<139>	<230>	<78>	<127>	<205>

주: 1) < >내는 2025.5월 전망 기준 2) ()내는 전년동기대비 증가율

자료: 조사국

51) 금년 상반기중 경상수지는 493.7억달러 흑자로 상반기 기준 역대 3위 수준이며, 특히 6월 경상수지 흑자는 142.7억달러로 월기준 사상 최대 규모를 기록하였다.

52) 22년부터 해외증권투자가 상대적으로 상승률이 높은 미국 주식을 중심으로 크게 확대되었다.

물가

2.9. 소비자물가 상승률은 기상여건 악화에 따른 농축수산물가격 상승에도 석유류가격이 하락하면서 7월에도 2%대 초반 전년동월대비 2.1% 수준을 지속하였다. 석유류가격은 국제유가 안정세 및 기저효과 등으로 하락 전환하였다. 그러나 농축수산물의 경우 폭우, 폭염의 여파로 일부 품목 가격이 상승하면서 오름폭이 확대되었다. 근원물가¹⁾ 식료품·에너지 제외는 상품가격 하락에도 서비스가격이 소폭 오르면서 2% 상승하였다.

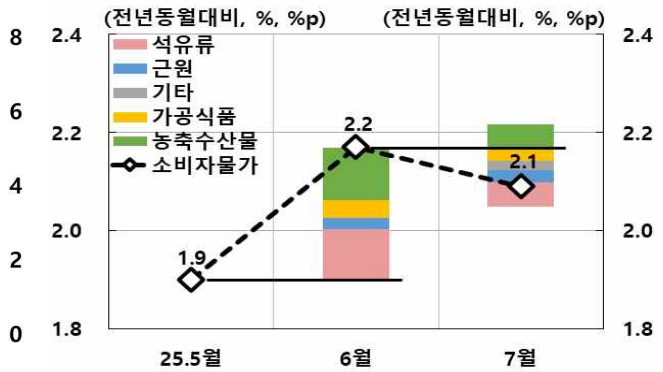
소비자물가 상승률은 2%대 초반 수준 지속

[그림 2.19] 소비자물가 및 근원물가



자료: 통계청

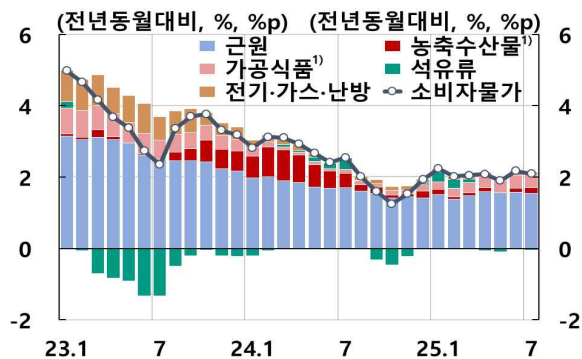
[그림 2.20] 월별 상승률 기여도 차이 분해



자료: 통계청, 조사국

일부 농축수산물 및 서비스 물가는 상승, 석유류가격은 하락 전환

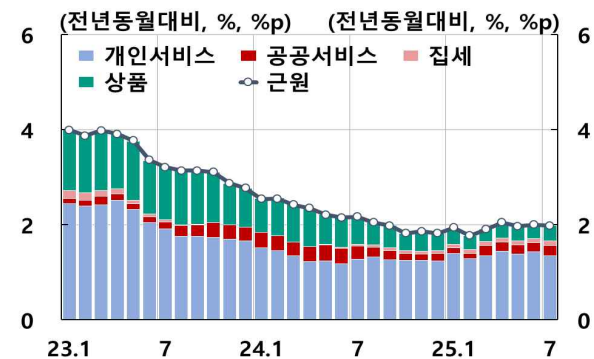
[그림 2.21] 소비자물가 상승률 및 기여도



주: 1) 근원품목 제외

자료: 통계청, 조사국

[그림 2.22] 근원물가 상승률 및 기여도



자료: 통계청, 조사국

2.10. 일반인 기대인플레이션향후 1년은 최근 2%대 중반 수준을 지속하고 있다. 전문가 장기 기대인플레이션⁵³⁾은 2%를 소폭 하회하는 수준에서 유지되고 있다.

2.11. 금년중 소비자물가 상승률은 농축수산물가격 상승 등의 영향으로 5월 전망^{1.9%}에 비해 소폭 높은 2.0%로 예상되며, 근원물가는 지난 전망과 같은 1.9% 상승할 전망이다. 내년에는 소비자물가, 근원물가 모두 1.9% 상승이 예상된다. 7월중 발생한 폭우·폭염의 영향으로 농축수산물가격이 당분간 높은 수준을 지속하겠으나, 국제유가⁵⁴⁾가 하락한 점은 물가 상승폭을 제한할 것으로 판단된다. 이에 따라 올해 하반기중 소비자물가는 분기별로 1%대 후반 수준의 상승 흐름을 나타낼 전망이다.

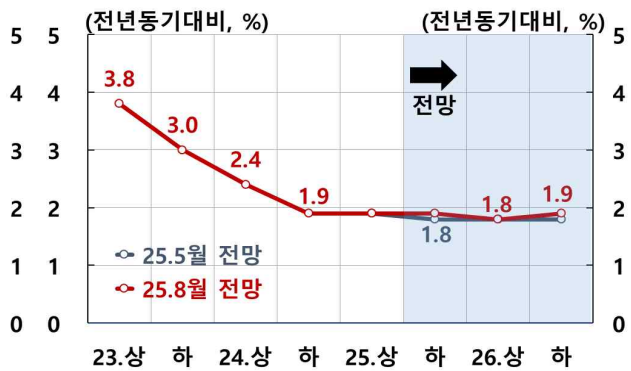
소비자물가, 하반기중 1%대 후반 수준의 상승세를 나타낼 전망

[그림 2.23] 소비자물가 상승률 전망



자료: 통계청, 조사국

[그림 2.24] 근원물가 상승률 전망



자료: 통계청, 조사국

<물가 전망¹⁾>

	2024		2025		2026 ^{e)}		
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
소비자물가 상승률	2.3	2.1	1.9	2.0	1.8	1.9	1.9
		<2.1>	<1.8>	<1.9>	<1.7>	<1.9>	<1.8>
• 근원물가 ²⁾	2.2	1.9	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9
		<1.9>	<1.8>	<1.9>	<1.8>	<1.8>	<1.8>

주: 1) < >내는 2025.5월 전망 기준 2) 식료품·에너지 제외 기준

자료: 통계청, 조사국

53) (%)	24.9월	10월	11월	12월	25.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
▶ BOK일반인(향후1년)	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.4	2.5	2.6
▶ Consensus전문가(5년앞)	1.8	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
54) (기간중 평균)	24.6월	7월	25.3월	4월	5월	6월	7월	8.1~27일				
▶ 두바이유(\$/배럴)	82.2	83.9	71.7	66.9	63.0	68.5	69.2	67.8				
▶ 휘발유(원/리터)	1,657.4	1,707.1	1,688.9	1,646.7	1,636.4	1,642.1	1,667.6	1,666.6				

고 용

2.12. 최근 고용은 공공부문을 중심으로 증가세를 지속하고 있으나, 민간 고용은 부진한 것으로 평가된다. 취업자수^{증가규모}는 6월 이후 10만명대 중후반의 증가세를 나타내고 있으나 공공·보건복지업을 제외한 취업자수는 감소세를 지속하였다. 산업별로는 건설·제조업 고용이 감소세를 나타내었으며, 서비스업 고용은 높은 증가세를 유지하였다. 성·연령별로는 고령층과 여성이 고용 증가세를 주도하고 있다. 청년층의 경우 실업률^{S.A.}이 3월 정점 이후 하락하였으나, 20대 쉬었음⁵⁵⁾ 인구가 증가하는 등 어려움이 지속되고 있는 것으로 판단된다.

공공·보건복지 제외 취업자수 감소세 지속

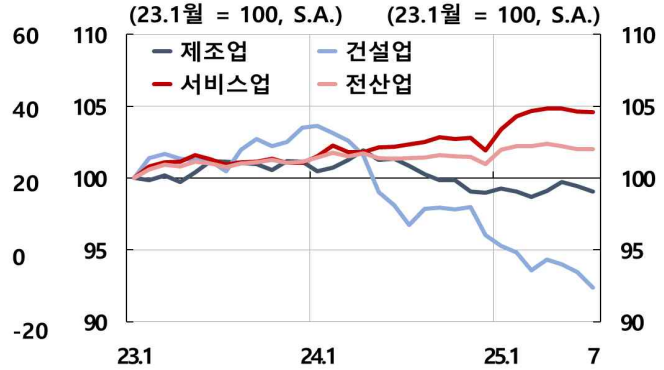
[그림 2.25] 공공·보건복지 제외 취업자수



자료: 통계청

서비스업 중심 고용 증가, 건설·제조업은 감소세

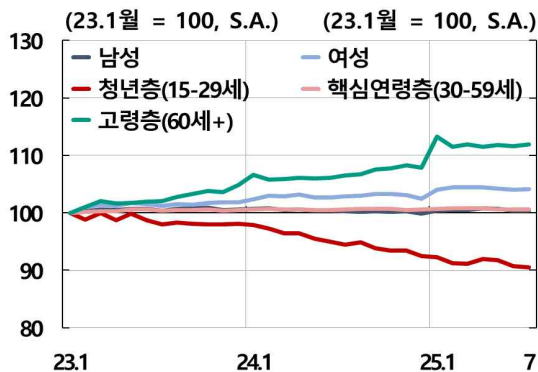
[그림 2.26] 산업별 취업자수



자료: 통계청

고령층·여성 고용 주도, 청년층 고용 감소세

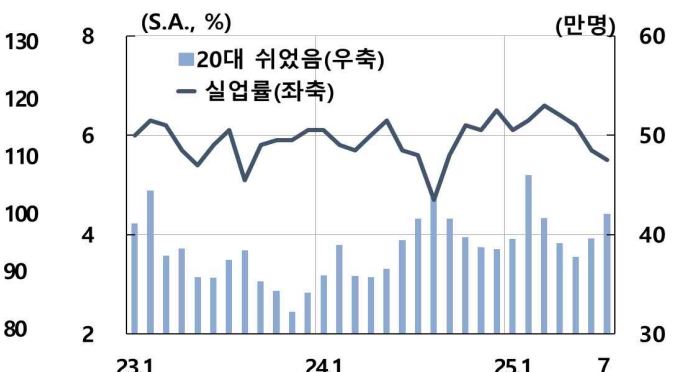
[그림 2.27] 성·연령별 취업자수



자료: 통계청

청년층 실업률 하락, 20대 쉬었음은 증가

[그림 2.28] 청년층 실업률 및 20대 쉬었음



자료: 통계청

55) 청년층(15~29세) 쉬었음을 연령별로 보면 2/4분기중 15~19세는 -1.8만명(전년동기대비) 감소하였으나, 20대는 1.6만명 증가하였다.

2.13. 고용의 질은 낮은 수준에 머물 것으로 예상된다. 최근 고용의 질은 단시간·저임금 일자리가 고용 증가세를 주도함에 따라 낮은 수준에 머물렀다. 단시간 일자리로 인한 고용 증가 영향을 감안하여 ‘근로시간 가중 취업자수’를 추정해 보면, 실제 취업자수를 크게 하회하는 것으로 분석된다.^[그림 2.29] 저임금 일자리 증가로 인한 고용 증가 영향을 감안한 ‘임금가중 취업자수’를 추정해 보더라도, 실제 취업자수에 못 미치는 것으로 나타났다.^{56)[그림 2.30]} 향후에도 고용의 질은 단시간·저임금 일자리가 높은 증가세를 지속함에 따라 낮은 수준에 머물 전망이다. 내수 회복으로 서비스업 업황이 나아지더라도 도소매, 음식숙박 등의 임금 수준이 상대적으로 낮은 데다 자영업자들도 인건비 부담으로 단시간 일자리를 중심으로 채용을 늘릴 것으로 예상되기 때문이다.

단시간·저임금 그룹이 고용 증가세 주도

[그림 2.29] 근로시간 가중¹⁾ 취업자수²⁾



주: 1) 주당 근로시간 17시간 미만 그룹과 이상 그룹을 만들고 상대적 평균 근로시간(0.3:1)을 가중치로 사용
2) 전체 취업자수 원계열 기준(23.1월=100)

자료: 통계청, 저자 계산

[그림 2.30] 임금가중¹⁾ 취업자수²⁾



주: 1) 2024년 산업별 시간당임금을 가중치로 사용
2) 임금근로자 원계열 기준(농림어업, 공공행정 제외, 23.1월=100)

자료: 통계청, 고용노동부, 저자 계산

56) 다만, 임금가중 취업자수가 실적치에 못 미치는 정도는 근로시간 가중 취업자수에 비해 상대적으로 작는데, 이는 비 임금근로자와 공공행정 부문이 임금가중 취업자수 시산에서 제외되는 데다 최근 금융업 등 임금 수준이 높은 지식기반서비스 산업의 고용이 증가한 데 기인한다.

2.14. 금년중 취업자수 증가규모는 17만명으로 5월 전망 +12만명을 상회할 전망이다. 건설투자 부진, 美관세정책에 따른 수익성 악화 영향으로 제조업과 건설업의 고용 감소세가 지속되겠으나, 정부 일자리 확대, 소비 개선세 등으로 서비스업 증가세가 당초 전망을 크게 웃돌 것으로 예상된다. 고령층 고용은 높은 증가세를 지속하겠으며, 청년층 고용은 소비 회복에 힘입어 서비스업을 중심으로 부진이 다소 완화될 것으로 판단된다. 내년에는 내수 회복 흐름이 이어지며 지난 전망 +10만명을 상회하는 13만명 증가할 전망이다. 다만 내년 취업자수 증가규모는 인구구조 변화에 영향받아 금년에 못 미칠 것으로 예상된다. 향후 고용 전망경로상에는 정부 일자리대책, 내수 회복 속도 등이 주요 리스크 요인이며, 일부 기업의 회생신청 등도 불안 요인으로 잠재해 있다.

<고용 전망¹⁾>

(만명, %)

	2024		2025		2026 ^{e)}		
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
취업자수 증감 ²⁾	16	18	16	17	12	14	13
		<15>	<9>	<12>	<10>	<11>	<10>
실업률	2.8	3.1	2.6	2.8	3.1	2.6	2.9
		<3.1>	<2.7>	<2.9>	<3.2>	<2.7>	<3.0>
(S.A.)	-	2.8	2.9	2.8	2.9	2.9	2.9
고용률 ³⁾	62.7	62.6	63.1	62.8	62.7	63.1	62.9
	[69.5]	[69.6]	[70.2]	[69.9]	[69.9]	[70.6]	[70.2]

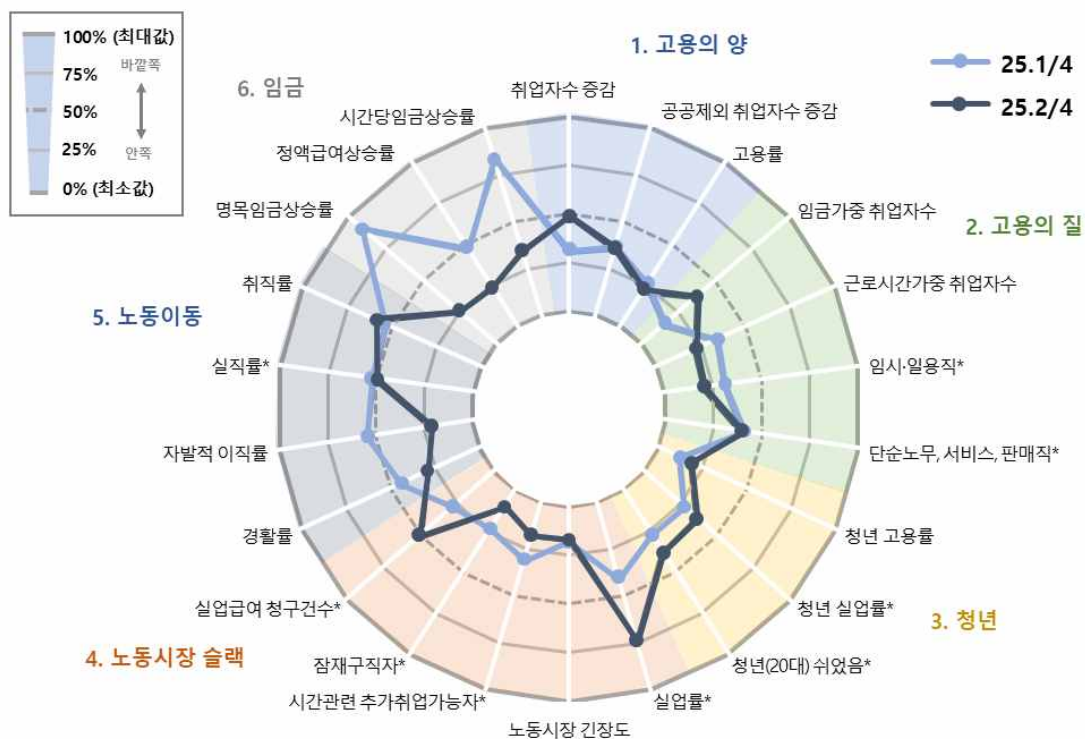
주: 1) < >내는 2025.5월 전망 기준 2) 전년동기대비 3) 15세 이상, []내는 15~64세(OECD 기준)
 자료: 통계청, 조사국

FYI 거미줄 차트(spider chart): 최근 국내 노동시장은 어떤 모습인가?

- 거미줄 차트는 노동시장의 다양한 지표를 한눈에 파악할 수 있는 수단으로 주요국 중앙은행들도 적극 활용하고 있다. 22개 노동시장 지표를 활용하여 2/4분기중 국내 노동시장을 평가해 보았다.
- 각 지표가 차트에 표시된 위치는 15.1월~25.6월중 해당 지표가 어느 백분위값에 있는지를 나타낸다. 각 지표는 계절조정 후 추세를 제거하였다. 안쪽의 작은 원부터 0%(최소값), 25%, 50%, 75%, 100%(최대값)를 나타낸다. 모든 수치는 바깥으로 확장될수록 양호하도록 지수의 방향을 조정하였다.

최근 국내 노동시장에는 인구 및 산업구조 변화, 경기, 정부 정책 등 다양한 동인^{driver}들이 상반된 영향을 미치고 있다. 각 영향의 상대적 정도에 따라 노동시장 지표들이 나타내는 신호도 엇갈린다. 거미줄 차트를 통해 최근 국내 노동시장이 어떤 모습인지, 주요 동인들이 어떤 영향을 미쳤는지 살펴보았다.

인구구조의 변화는 **고용의 양**이 증가세를 지속하는 강력한 동인이며 **고용의 질**에도 일정부분 영향을 주고 있다. 즉, 고령화로 인해 돌봄 관련 서비스 부문에서 수요가 빠르게 늘어나고 있으며 이에 맞추어 정부도 공공 일자리 규모를 확대해 나가고 있다. 특히 금년 상반기중에는 정부의 일자리 공급이 당초 계획을 크게 상회하고 있는 것으로 보이며, 자녀 돌봄과 관련한 일자리도 확대되었다. 고령층은 인구가 늘어나고 있을 뿐 아니라 경제활동에도 적극 참여하고 있어 늘어난 일자리를 채우는 주요한 노동공급원이 되고 있다. 이로 인해 2/4분기에는 고용의 양이 추세^{trend job growth}에 근접한 수준을 나타낼 수 있었다.

[그림 1] 25년 2/4분기 거미줄 차트¹⁾²⁾

주: 1) 별표는 (-1)을 곱하여 방향을 반대로 계산한 지표에 해당 2) 25.2/4분기 임금은 4~5월 기준
자료: 통계청, 고용노동부, 한국고용정보원, 조사국 시산

다만 임금과 시간으로 가중한 취업자수가 실제 취업자수에 못 미치고 있는 점에서 보면 최근 늘어나고 있는 일자리의 상당부분은 근로시간이 짧고 임금수준도 높지 않은 것으로 추정된다. 이러한 상황은 고용의 질을 구조적으로 제약하는 요인이 되고 있는 것으로 판단된다.

산업구조의 변화는 그 영향이 부문별로 상이하게 나타나지만 청년층에는 고용부진의 요인이 되고 있다. 예를 들어 IT기술이 발전함에 따라 지식기반서비스 부문에서는 추세적으로 일자리가 늘어나고 있다. 반면 제조업에서는 기술변화와 더불어 주력 업종의 성숙기 진입, 글로벌 경쟁심화의 영향으로 일자리가 추세적으로 줄어들고 있다. 청년들이 선호하는 일자리는 제조업에 많기 때문에 구직이 어려워진 청년들이 노동시장 진입을 포기하거나 늦추는 현상이 지속되고 있다. 이는 경기 회복으로 청년 고용이 개선되더라도 구조적으로 크게 개선되기 어려움을 시사한다.

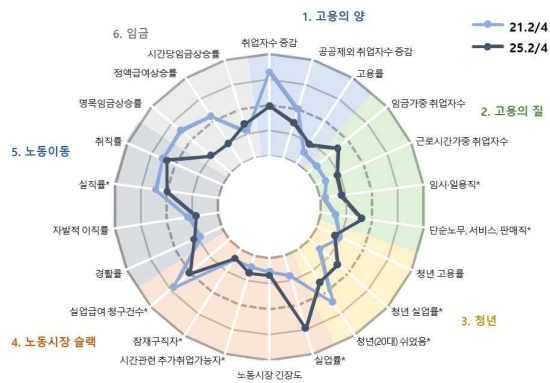
이 같은 구조적 요인들의 영향을 제외하면 상당수의 노동시장 지표들은 경기와 높은 대내외 불확실성의 영향으로 부진한 흐름을 지속하였다. 소비가 6월 중순까지 부진했고 건설경기 침체도 지속되고 있어 **노동시장 슬랙(유휴인력)**이 줄어들지 않고 있다. **가계의 경기인식(자발적 이직률, 경합률)**도 악화되어 자발적 이직과 경제활동 참여도 부진했다⁵⁷⁾. 대외여건의 불확실성으로 인해 기업들은 실제업황에 비해 채용을 늘리는 데 소극적이었다. AI확산에 따른 인력수급의 불확실성도 경직적인 노동시장 구조와 맞물려 기업들이 인력을 충원하는 데 부담을 주고 있다. 뿐만 아니라 대외 불확실성과 기업 수익성 악화는 임금상승률이 2/4분기중 빠르게 둔화되는 데 큰 영향을 준 것으로 판단된다. 즉, 금년 2/4분기중 노동시장은 전분기와 마찬가지로 부진한 흐름을 이어갔으나 높은 수준을 보였던 전분기와 달리 임금상승률도 약세를 나타내었다.

앞서 살펴본 것처럼 국내 노동시장은 경기 영향으로 전반적으로 부진하지만 인구구조 변화와 정부의 정책적 노력이 고용의 양적 측면에서 부진을 완충하고 있는 양상이다. **이 같은 양상은 팬데믹 기간인 2021년 2/4분기^[그림 3]에도 유사하게 나타났다.** 팬데믹으로 돌봄 관련 수요가 확대되었고, 취약계층 고용안정을 위한 정부 공공일자리 확대, 유연근무 확산으로 고령층과 여성을 중심으로 고용의 양이 증가하였다. 그러나 단시간·저임금 일자리가 크게 증가하면서 고용의 질은 악화되었다. 경기 부진으로 인해 가계의 경기 인식도 부정적이었으며 기업들의 인력 수요도 위축되었다. 청년층 고용은 구조적 요인에 영향을 많이 받지만 팬데믹 당시에는 여타 연령층보다 경기에 민감하게 반응하였다. 이에 따라 금년과 2021년 2/4분기의 거미줄 차트를 비교해 보면 그 모양새가 비슷하다.

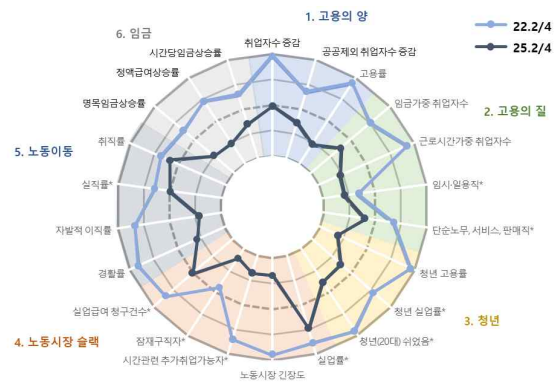
57) 거미줄 차트를 보면 2/4분기중 실업률 지표가 개선된 것으로 나타나는데 가계의 경제활동 참여 부진에 상당부분 기인하고 있는 만큼 긍정적으로 해석하기 어렵다.

향후 거미줄 차트의 모양은 좀 더 바깥으로 확대될 것으로 예상된다. 노동시장이 견조했던 2022.2/4분기의 거미줄 차트[그림 4]를 보면, 팬데믹 이후 경제활동이 재개됨에 따라 취업자수가 큰 폭 증가하였으며 경기 개선에 힘입어 대부분의 지표가 개선되었다. 실제로 거미줄 차트에서 대부분의 지표가 호조에 해당하는 바깥 부분에 위치해 있다. 앞으로는 구조적인 요인들이 크게 작용하고 있는 만큼 2022년과 같은 폭발적인 확대를 기대하기는 어렵지만 경기회복과 함께 노동시장 지표들도 점차 개선될 것으로 예상된다.

[그림 3] 21년 2/4분기 거미줄 차트



[그림 4] 22년 2/4분기 거미줄 차트



자료 : 통계청, 고용노동부, 한국고용정보원, 조사국 시산

여 백

I. 국내외 여건 및 전망

3. 전망의 리스크 평가

목 차

주요 리스크 요인	40
시장의 전망 분포	40
시나리오 분석	41

3. 전망의 리스크 평가

주요 리스크 요인

3.1. 향후 성장 전망경로에는 미-중 관세협상 등 글로벌 통상환경과 관련한 불확실성이 상존하고 있으며, 물가의 경우 기상여건, 국제유가 움직임 등이 리스크 요인이다.

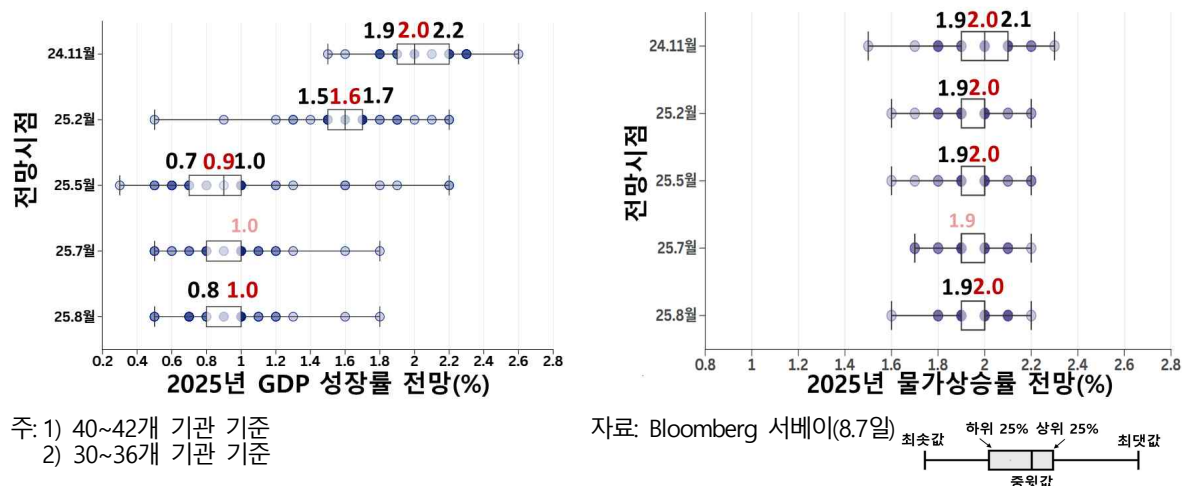
	상방리스크	하방리스크
성장	■ 글로벌 무역정책 불확실성의 추가 완화 ■ 소비·기업 심리 개선 ■ AI 관련 반도체 경기 호조	■ 무역갈등 재격화 및 확산^{미-중 협상 결렬} ■ 건설부문의 구조적·경기적 부진 지속 ■ 국제금융시장 불안
물가	■ 기상여건 악화 ■ 소비 개선세 확대	■ 세계 원유공급 확대 ■ 정부의 물가안정대책 강화

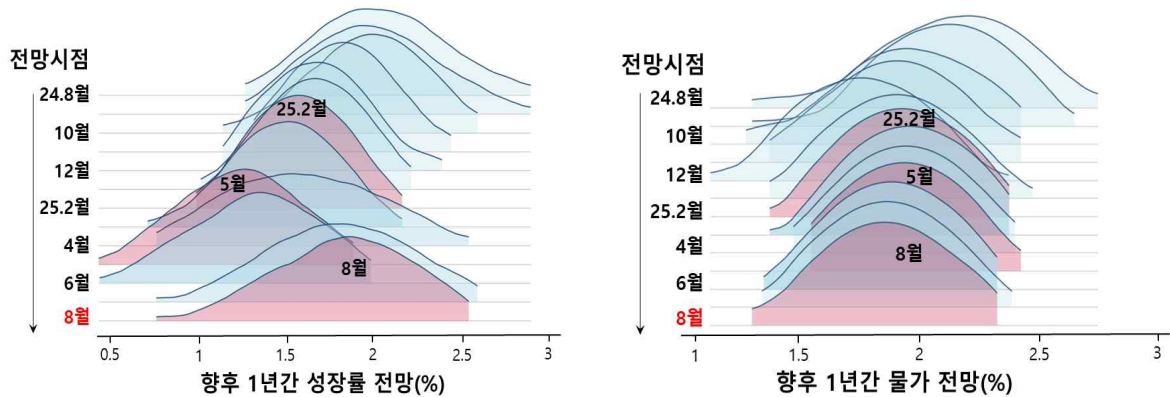
시장의 전망 분포

3.2. 주요 예측기관의 올해 국내 성장 전망은 5월 전망 시점에 비해 소폭 상향되었으며 물가 전망은 유지되었다. IB 등 시장참가자들의 25년 국내 성장률 전망 중윗값과 하위 25%값은 각각 1.0%, 0.8%로 5월 전망 0.9%, 0.7%보다 각각 0.1%p씩 상승하였다. 소비자물가 상승률의 경우 중윗값은 2.0%로 5월 전망 시점과 동일하게 유지되었다.

시장의 국내 성장 전망은 1.0% 수준^{중윗값}으로 소폭 상향 조정, 물가 전망은 유지

[그림 3.1] 주요 기관의 25년 국내성장률¹⁾ 및 물가상승률²⁾ 전망 분포



[그림 3.2] 주요 기관의 향후 1년간 국내성장률¹⁾ 및 물가상승률²⁾ 전망 분포³⁾

주: 1) 18~24개 기관 기준 2) 16~21개 기관 기준 3) 해당 분기를 포함한 향후 4개 분기의 전년동기대비 상승률 평균
 자료: Bloomberg 서베이 (8.7일)

시나리오 분석

3.3. 최근 미국과 다수 국가간 관세합의로 글로벌 통상환경의 불확실성이 다소 완화되었으나, 중국 등과 진행 중인 관세협상의 향방이 전망경로에서 주요 리스크 요인인 점을 감안하여 대안적^{alternative} 시나리오*를 분석하였다.

* 시나리오별 관세경로가 올해 4/4분기부터 기본전망 경로와 달라지기 때문에 금년 영향은 제한적

기본 시나리오에서는 현 수준의 상호관세와 품목관세가 유지되는 가운데, 반도체·의약품 품목관세는 내년중 15%* 부과되는 것으로 전제하였다. 이 경우 26년말 기준 미국의 평균관세율은 18%이고, 對중국 평균관세율은 45% 수준이다. 우리나라의 경우, 관세협상이 완료되어 모든 시나리오에서 16%의 평균관세율^{26년말}을 가정하였다.

* 美-EU 관세협상에서 반도체·의약품 관세에 대해 최대 15%를 상한으로 합의한 점, 우리나라는 반도체·의약품에 대해 최혜국 대우를 받기로 한 상황 등을 고려

- ▶ **낙관 시나리오**^{무역갈등 추가 완화}에서는 중국의 관세 유예만료 전~11.10일 미·중간 무역협상이 타결되고, 캐나다, 멕시코와도 협상이 원만히 진행되면서 펜타닐 관세가 철회되는 상황을 가정하였다. 이에 따라 美평균관세율이 올해말까지 낮아지지만, 기본 시나리오에서 전제 한 것과 같이 반도체·의약품 품목관세가 부과되면서 관세는 내년중 완만히 높아진다. 26년말 기준 美평균관세율은 15%(기본 시나리오 대비 -3%p), 對중국 관세율은 25%(-20%p)로 낮아진다. 이 경우, 세계성장률이 올라가면서 **내년 국내 성장률은 기본전망 대비 +0.1%p** 높아지고, **물가상승률**에 대한 영향은 **제한적**일 것으로 추정된다.

I. 국내외 여건 및 전망

- ▶ **비관 시나리오** 무역갈등 재격화에서는 미·중 갈등이 재점화되고 여타국과의 협상도 결렬되는 상황을 가정하였다. 관세 유예기간 이후 對중국 상호관세가 부활하고 이에 중국은 보복 관세로 대응한다. 또한 미국·멕시코·캐나다 협정(USMCA) 재검토 과정에서 미국·캐나다·멕시코 간 갈등이 심화되어, 내년 하반기부터 관세면제 범위가 대폭 축소되는 것으로 가정하였다. 26년말 기준 美평균관세율은 25%(기본 시나리오 대비 +7%p), 對중국 관세율은 59%(+14%p)로 높아진다. 세계성장률 하락의 영향으로 **내년** 국내 **성장률**이 기본전망 대비 **-0.2%p**, **물가상승률**은 **-0.1%p** 낮아질 것으로 추정된다.

[표 3.1] 관세정책 가정¹⁾

	주요 내용
기본	▶ 현재 상호관세 및 품목관세가 유지 (반도체·의약품 관세는 내년 이후 15% 부과) ▶ 美평균관세율: 18% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 45% (26년말) ▶ 對한국 평균관세율: 16% (26년말)
낙관	▶ 중국·캐나다·멕시코 관세 인하 ▶ 美평균관세율: 15% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 25% (26년말)
비관	▶ 중국·캐나다·멕시코 등과 협상이 결렬되어 관세가 올라가고, 상대국은 보복관세로 대응 ▶ 美평균관세율: 25% (26년말) ▶ 對중국 평균관세율: 59% (26년말)

주: 1) 낙관·비관 시나리오에서 對한국 평균관세율은 기본 시나리오와 동일

[표 3.2] 시나리오별
세계경제 성장률 전제

(%, %p)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
기본 전제	3.3	2.8	2.7
낙관 시나리오	-	-	+0.2
비관 시나리오	-	-	-0.3

[표 3.3] 시나리오별 국내성장·물가 전망

GDP 성장률				소비자물가 상승률			
(%, %p)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}	(%, %p)	2024	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
기본 전망	2.0	0.9	1.6	기본 전망	2.3	2.0	1.9
낙관 시나리오		-	+0.1	낙관 시나리오		-	-
비관 시나리오		-	-0.2	비관 시나리오		-	-0.1

자료: 조사국

I. 국내외 여건 및 전망

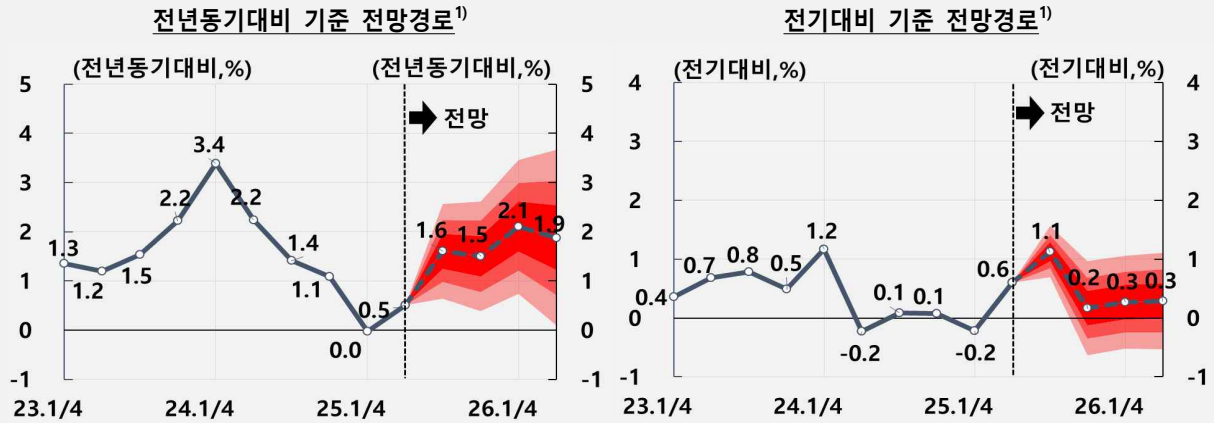
BOX

목 차

향후 1년간 분기별 전망경로	44
-----------------------	----

BOX 1 향후 1년간 분기별 전망경로

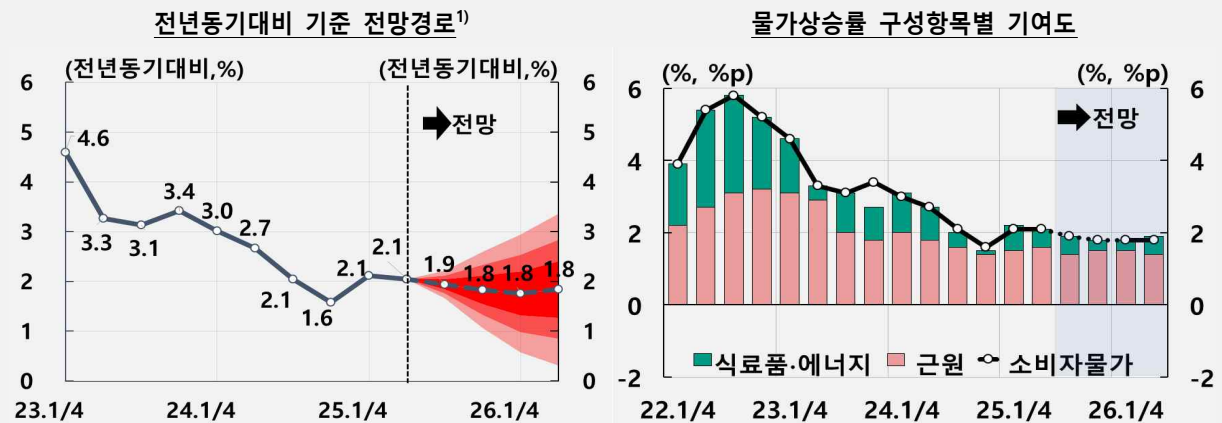
GDP 성장률



(전년동기대비, %)	2024				2025				2026	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4 ^{e)}	4/4 ^{e)}	1/4 ^{e)}	2/4 ^{e)}
GDP 성장률	3.4	2.2	1.4	1.1	0.0	0.5	1.6	1.5	2.1	1.9
(전기대비)	1.2	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.6	1.1	0.2	0.3	0.3

자료: 조사국

소비자물가 상승률



(전년동기대비, %)	2024				2025				2026	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4 ^{e)}	4/4 ^{e)}	1/4 ^{e)}	2/4 ^{e)}
소비자물가 상승률	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8
• 근원물가 ¹⁾	2.5	2.2	2.1	1.8	1.9	2.0	1.8	1.9	1.9	1.8

주: 1) 식료품·에너지 제외 기준

자료: 조사국

II. 핵심이슈

美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향

조사국 임웅지 권영순 진찬일 노선화 민초희 이택민 강 산
이종웅 고민지 강보민 채민석 장태윤 위승현 하정석
윤종원 정선영 이재호 최 준 이준호 정희완

목 차

검토 배경	47
美관세 협상 결과에 대한 평가	48
美관세정책의 전달경로와 우리 경제 영향	53
시사점	65

美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향

KEY TAKEAWAYS

- ① 25.7월말 미국과 주요국간의 관세협상 합의로 관세율과 관세 적용 시기 등이 큰 틀에서 확정되면서 美관세정책의 전체적인 윤곽이 보다 뚜렷해졌다. 우리나라의 경우 비교적 성공적인 협상에도 불구하고 미국이 우리나라에 대해 부과하는 관세율^{평균}이 기존 한·미FTA에 따른 무관세에서 15% 내외 수준으로 크게 높아졌다. 이에 따라 對미수출 의존도가 높은 우리경제에 상당한 충격이 예상된다.
- ② 모형 등을 통해 그 영향을 분석한 결과, 美관세정책은 시행 이전과 비교할 때 우리 성장률을 금년과 내년 각각 $\Delta 0.45\%p$, $\Delta 0.60\%p$ 큰 폭 낮추고, 소비자물가 상승률은 $\Delta 0.15\%p$, $\Delta 0.25\%p$ 낮추는 것으로 추정된다. 이러한 美관세의 영향은 크게 ①무역, ②금융, ③불확실성 경로를 통해 나타난다.
 - ① 무역경로를 통한 성장 영향은 올해 $\Delta 0.23\%p$, 내년 $\Delta 0.34\%p$ 로 분석되었다. 우선 美관세로 미국으로의 수출비용이 상승하고, 미국의 물가상승으로 총수요가 감소함에 따라 對미수출이 크게 줄어든다. 對여타국 수출의 경우에는 미국 시장을 대체하는 전환수출이 일부 늘어날 수 있으나 여타국 성장 둔화에 따른 수입수요 위축의 영향이 더 크게 나타나면서 對여타국 수출 전체로는 감소한다. 품목별로는 높은 관세율이 적용되는 금속·기계, 對미수출 비중이 큰 자동차 등의 타격이 클 것으로 전망된다.
 - ② 금융경로를 통해서는 올해와 내년 성장률이 내수를 중심으로 각각 $\Delta 0.09\%p$, $\Delta 0.10\%p$ 낮아지는 것으로 추정되었다. 美관세는 인플레이션 압력을 높임으로써 관세가 없었을 때에 비해 미국의 통화정책이 더 긴축적으로 운영되도록 한다. 이로 인해 국내외 금융여건 개선이 지연되면서 실물경제에도 부정적 영향이 과급된다. 실제로 이번 美관세정책으로 연준의 금리인하 결정이 늦춰지고 있다는 평가가 우세하다.
 - ③ 불확실성경로는 내수를 중심으로 올해와 내년 성장률을 각각 $\Delta 0.13\%p$, $\Delta 0.16\%p$ 낮추는 영향이 있는 것으로 나타났다. 불확실성이 높아지면 기업과 가계는 상황을 지켜보면서 경제적 의사결정을 지연하는 경향이 있으며, 이로 인해 투자와 소비가 위축된다.
- ③ 美관세정책 시행 이후 최근까지의 국내외 영향은 상호관세 유예^{4월초→8월초}, 기업의 부담흡수 등으로 우려보다는 작았지만 앞으로 확대될 전망이다. 이미 미국의 인플레이션이 높아지고 있으며 전세계 제조업의 신규수출주문이 위축되고 있다. 우리 對미수출 또한 철강과 자동차부품을 중심으로 악화되고 있다.
- ④ 美관세정책은 앞서 분석한 단기적인 시계에서의 경제 영향뿐 아니라 글로벌 무역질서, 나아가 국내외 정치·경제, 산업구조의 변화까지도 초래할 것으로 예상된다. 예컨대 미국으로 향하던 여타국의 수출이 국내로 전환될 경우 산업생태계에 교란요인으로 작용할 수 있다. 또한 미국 현지생산 확대는 국내산업의 공동화를 야기할 위험이 있으며, 그 결과 고용이 위축되고 인재 유출까지도 나타날 수 있다. 이렇듯 통상환경이 급변하는 상황에서 우리 경제가 관세라는 대외 충격을 극복하기 위해서는 기업, 정부 그리고 가계가 위기의식을 가지고 경제구조를 혁신하며 새로운 기회요인을 찾아 기민하게 대응해 나가야 하겠다.

I. 검토 배경

1. 美 新행정부가 관세정책을 발표한 이후 전세계는 통상환경의 높은 불확실성에 직면해 왔다. 미국이 다양한 관세조치를 공세적으로 시행했다가 적용 시점을 유예하고 일부 품목에 대해서는 예외를 인정하는 일들이 거듭되면서 경제주체들은 해당 정책의 향방이나 구체적 영향을 가늠하기 어려웠다. 이에 기업은 관세에 대비하여 미리 상품을 구매하고 재고를 쌓아두는 **先수요** 한편 시장점유율을 지키기 위해 마진 축소를 감내하고 가격 인상을 자제하였다.¹⁾ 이로 인해 미국내 소비가 견조한 흐름을 지속하여 한국의 **對美** 수출도 예상보다는 양호한 모습을 보였다. 이처럼 **관세유예, 先수요, 가격인상 자제 현상이 나타나면서 최근까지도 관세정책의 부정적 영향은 뚜렷하지 않았다.**

2. 그러나 최근 주요국^{한국·EU·일본 등}과 미국간 관세협상 합의로 美관세정책이 더욱 구체화되고 의사결정의 중요한 요인으로 자리잡은 만큼 경제주체들이 본격적으로 대응에 나서면서 美관세 영향이 점차 확대될 것이다. 금번 합의로 관세율과 관세 적용 시기·범위 등이 큰 틀에서 확정되면서 불확실성이 상당 부분 완화되었고, 이에 따라 경제주체들은 美관세정책이 초래할 비용과 기회를 보다 명확히 인식할 수 있게 되었다. 또한 최근 미국의 관세정책 기조가 단기간내에 되돌려지기는 어렵다는 인식도 점차 강화되고 있다²⁾. 이에 따라 이제는 각국 정부·기업들이 합의된 관세협상 결과를 외생적 제약조건으로 두고 이에 대응하는 정책과 전략을 구체화할 것으로 예상된다. 예컨대 기업들은 이제 정해진 세율에 따른 관세 부담을 전제로 가격 책정, 공급망·투자 조정 등 근본적인 대응 전략을 마련할 것이다. 이에 따라 앞으로는 美관세의 영향이 보다 뚜렷하게 나타날 가능성이 높아졌다.

3. 금번 美관세정책은 특히 우리나라와 같이 수출의존도가 높은 국가에 더 큰 영향을 미칠 것이다. 이에 본고에서는 美관세정책이 우리 경제^{성장·물가}에 미치는 영향을 주요 경로별로 분석하고, 관세 변화에 직접적으로 반응하는 수출의 경우 그 영향을 세부경로별·산업별로 보다 상세히 살펴보고자 한다.

1) 이는 미국 수입기업 - 국내기업의 미국 현지법인도 포함 - 의 행태이다. 여타국 수출기업은 시장점유율 유지를 위해 對美수출가격을 인하여 관세 부담을 일부 흡수하였으며, 이에 따라 여타국의 수출·생산 축소는 예상보다 작았다. 자세한 내용은 [FY] 관세의 미국 물가에 대한 영향은 왜 느리게 나타났는가를 참조하기 바란다.

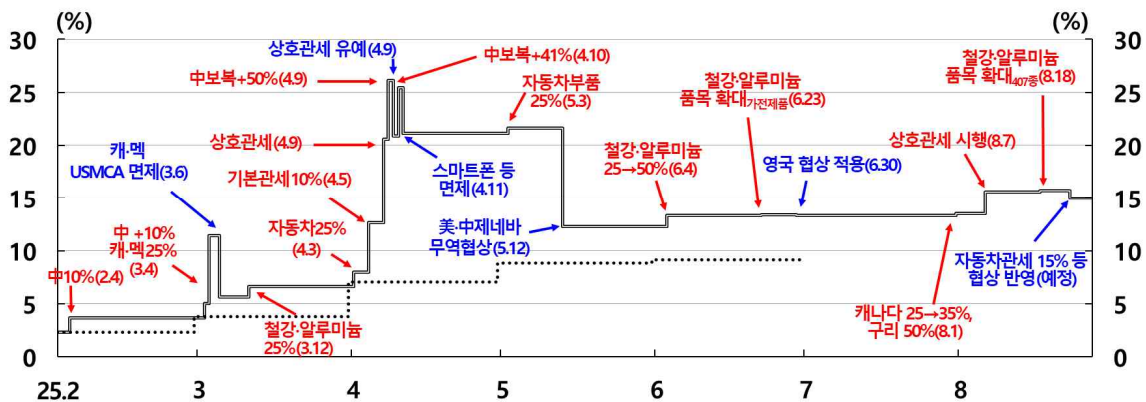
2) 관세정책의 지속성에 따라 경제에 미치는 영향도 다르게 나타날 것으로 예상된다. 보다 자세한 내용은 [참고1] 美관세 충격의 지속성에 따른 경제적 영향 차이를 참조하기 바란다.

II. 美관세 협상 결과에 대한 평가

4. 미국과 주요국 간 관세협상이 큰 틀에서 합의를 이루면서 美관세정책의 전체적인 모습이 보다 명확해졌다. 핵심은 모든 국가에 기본 10%의 관세를 부과하되, 미국과의 양자 무역에서 흑자를 기록하는 국가들에 대해서는 더 높은 관세율 15~41%을 적용하는 상호관세이다. 아울러 철강·알루미늄·자동차 등에 대한 품목관세³⁾, 중국·캐나다·멕시코를 대상으로 한 펜타닐관세, 관세회피 방지를 위한 40%의 환적관세 등도 美관세정책의 큰 부분을 차지한다. 최근까지 관세합의 내용을 반영하여 추정한 미국의 평균관세율은 15%^{2024년 금액기준 가중평균}로 1930년대 이후 최고 수준에 이르고 있다.

美신정부 출범 이후 美관세율이 대폭 상승한 가운데 관세정책의 국가별·품목별 구조가 드러나고 있음

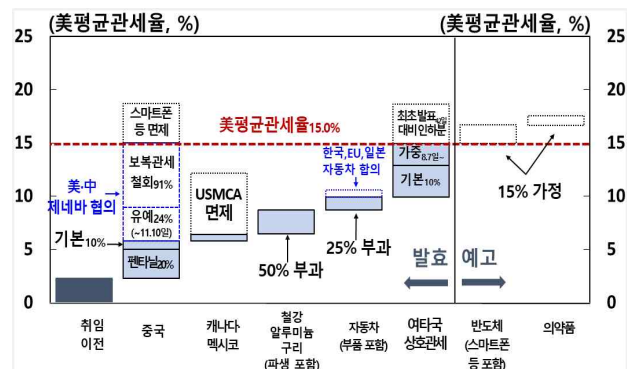
[그림 1] 美평균관세율 전체국가 추이¹⁾



[표 1] 미국 관세정책 구조

구분	관세율
국가별	
상호관세	국가별 10~41% (韓·日·EU 15%)
펜타닐관세 ²⁾	中 20%, 캐 35%, 맥 25%
추가관세	인도 추가 25%, 브라질 추가 40%, 환적 ³⁾ 40%
품목별	
철강·알루미늄·구리 ⁴⁾	50% (英 철강·알루미늄 25%)
자동차·자동차부품	韓·日·EU 15%, 英 10%, 여타국 25%
반도체·의약품	0% (후부 부과 예상)
에너지·희귀광물	0%

[그림 2] 美관세정책별 평균관세율 영향



주: 1) 2024년 미국 수입규모를 기준으로 추정된 평균관세율. 점선은 해당월 관세수입으로 추산한 실효관세율

2) 캐나다·멕시코는 USMCA적용 품목 무관세

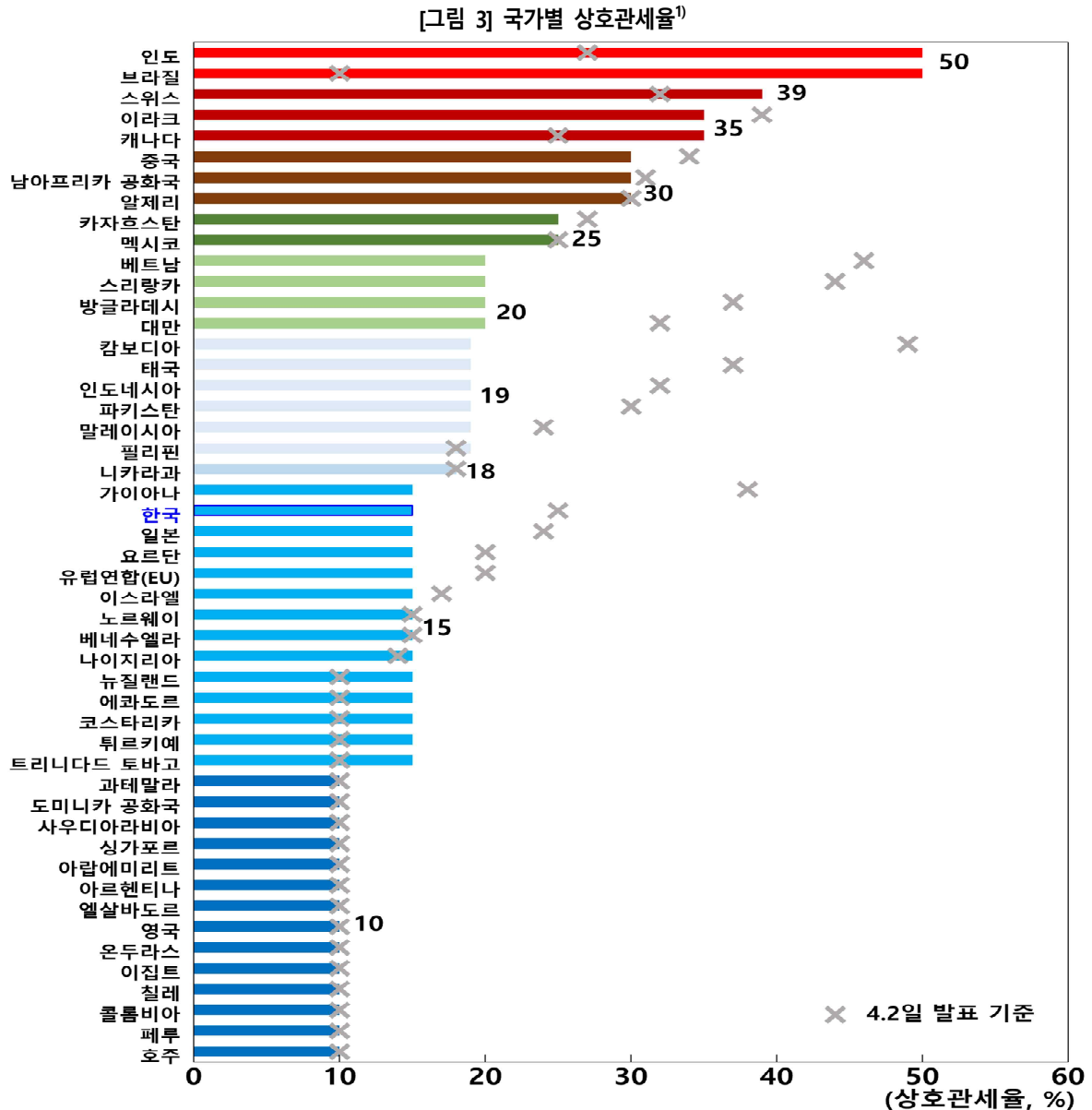
3) 예컨대 특정국이 중국산 제품을 수입·가공 후 미국에 수출할 때 해당국 제품으로 인정받지 못하는 경우

4) 구리광석 등 가공이 덜 된 형태는 무관세

자료: 한국은행

3) 철강·알루미늄 관세는 영국(25%)을 제외하고는 모든 국가에 50%가 적용된다. 자동차 관세의 경우 영국 10%, 한국·일본·EU 15%가 적용되며, 나머지 국가에는 25%가 부과된다. 반도체와 의약품은 아직까지는 무관세이나 미국은 EU와 협상에서 향후 부과시 15%를 상한으로 하기로 합의하였으며, 우리나라와 일본에 대해서는 최혜국 대우를 보장하였다.

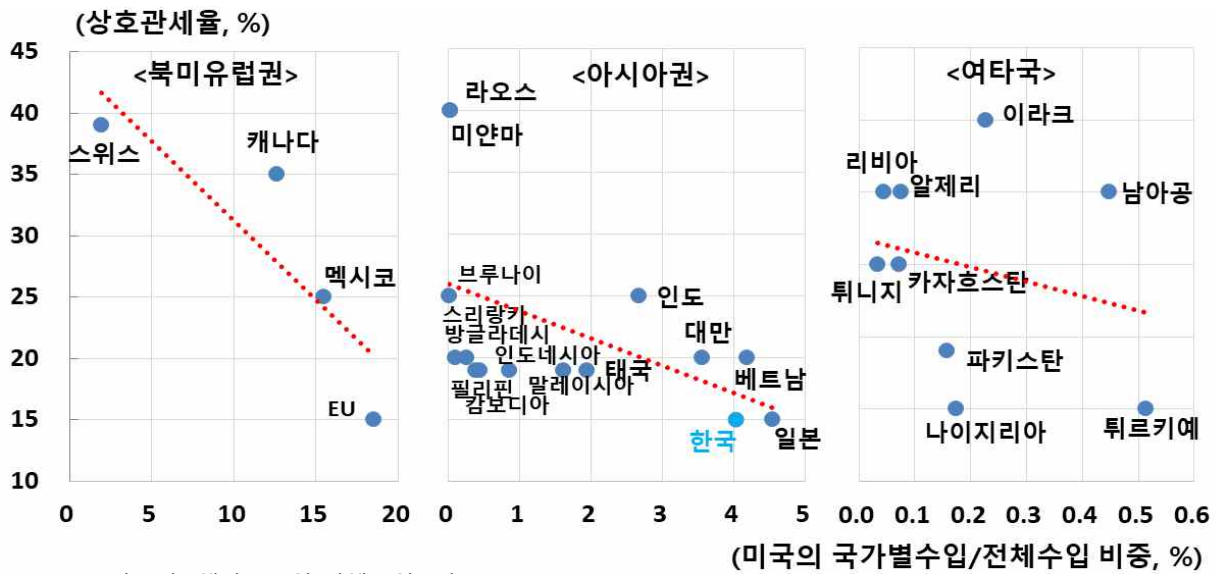
국가별 상호관세율은 관세협상을 거치면서 크게 조정



5. 상호관세는 미국 내 관세인상 충격을 최소화하겠다는 미국의 경제적 이해에 따라 국가별로 차등적으로 조정되었다. 한국, EU, 일본은 아세안 국가들과 함께 상대적으로 낮은 상호관세를 적용받았는데, 이들 국가는 대체로 미국의 수입의존도가 크다는 공통점이 있다. 특히 한국, EU, 일본은 자동차에 적용되던 25% 관세도 15%로 낮추는 데 합의하였다. 한편 미국과 경제적 연관도가 매우 높은 인접국 캐나다와 멕시코의 경우에도 펜타닐 유입 방지 명분으로 헤드라인 관세율은 높지만, 대부분 품목이 USMCA대상 무관세를 적용받아 실질적으로는 낮은 관세가 유지되고 있다. 그리고 북미·유럽, 아시아, 여타국 등 그룹별로 구분(상호관세 10%가 부과된 對미무역적자국은 제외)해 살펴보면, 해당국에 대한 미국의 수입 비중이 커 관세인상에 따른 미국의 타격이 클수록 그 국가에 적용되는 상호관세율이 낮은 경향이 있다.

미국의 수입의존도가 높을수록 낮은 상호관세율이 부과되는 경향

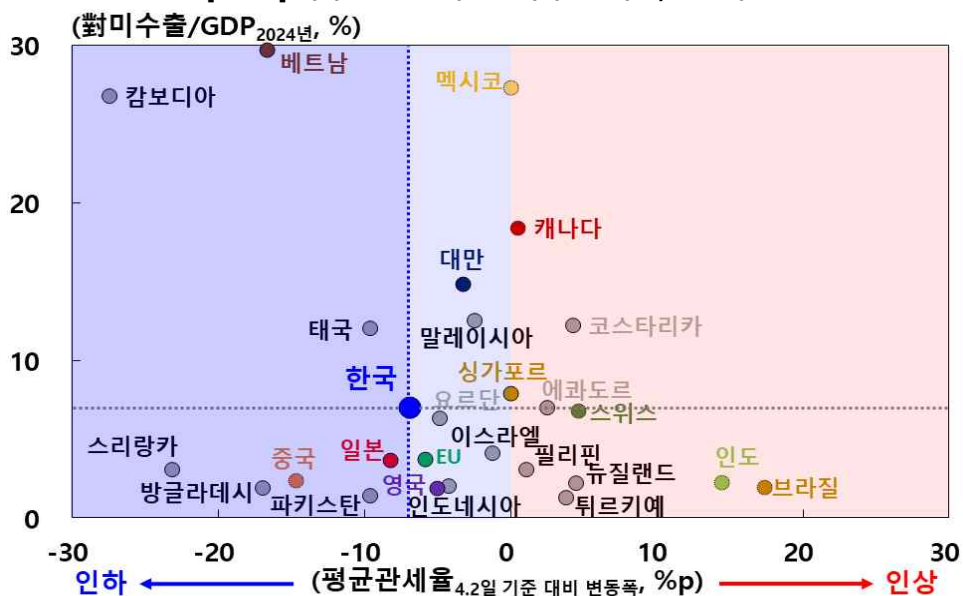
[그림 4] 국가별 상호관세율과 미국의 수입의존도¹⁾ 사이의 관계



6. 주요국과의 관세협상 결과를 종합해 볼 때 우리나라는 EU, 일본 등과 함께 협상에서는 비교적 좋은 성과를 거둔 그룹에 속한다. 4.2일 최초 행정명령 기준 대비 평균 관세율의 인하폭을 비교해 보면, 미국의 수입 상위 50개국 중 한국은 9번째로 높은 수준이다. 또한 우리와 對미 수출의존도가 유사한 스위스, 싱가포르 등과 비교해서도 양호한 편이다.

한국, 일본, EU 등은 협상이 잘 된 편

[그림 5] 국가별 평균관세율 변화와 對미수출/GDP 비교

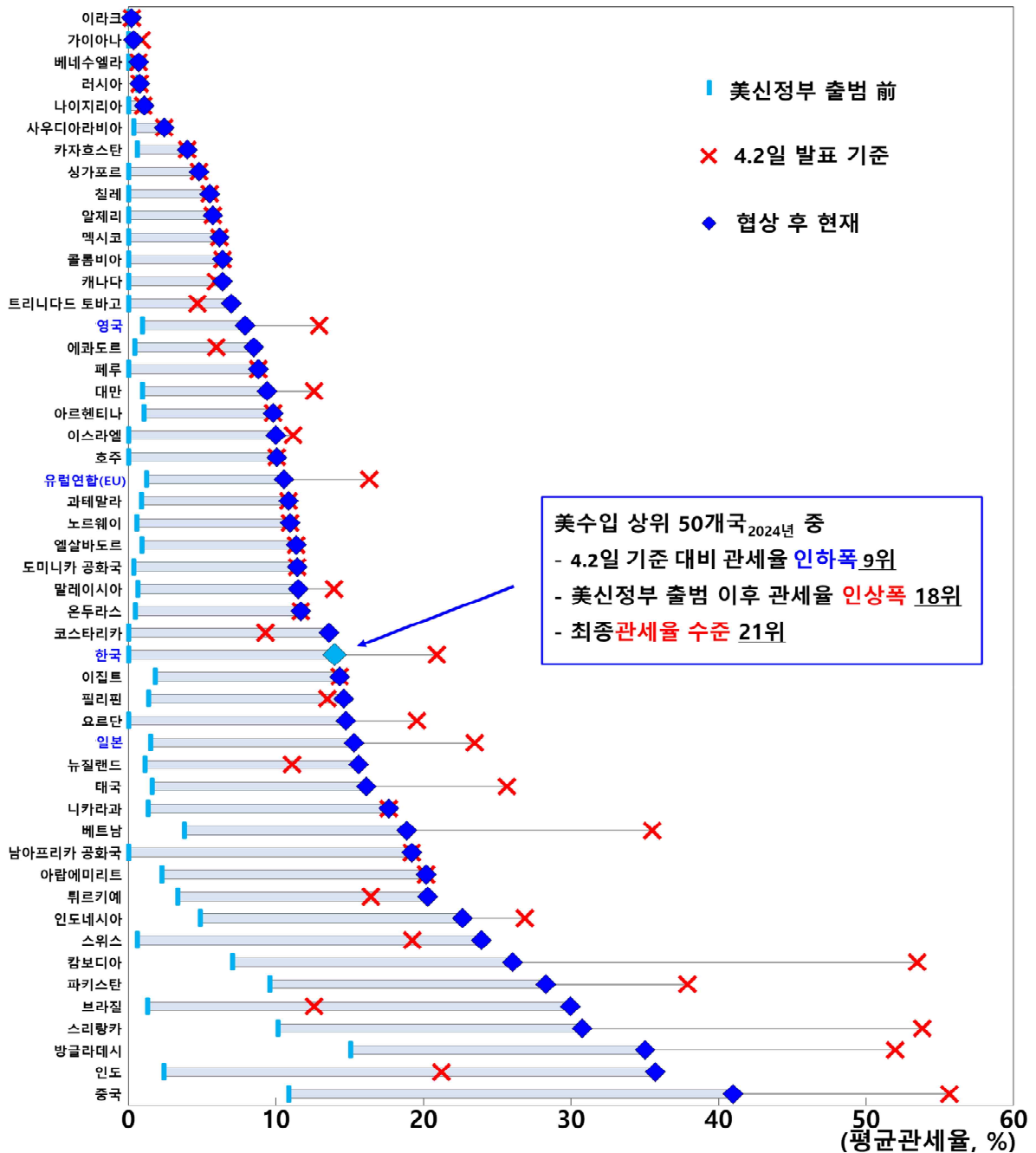


자료: 美백악관, 美연방정부 관보, 美Census, IMF WEO(2025.4), 한국은행

7. 다만 美신정부 출범 이전에 적용되던 평균관세율과 비교해 보면, 우리나라는 관세율 인상폭이 50개국 중 18위로 중상위 그룹에 속해 결과적으로는 관세 영향이 클 것으로 판단된다.⁴⁾ EU, 일본과 달리 우리나라는 한미FTA에 따라 기존 관세율이 0%^{EU와} 일본은 각각 1.2%, 1.5%였던 데다 품목관세철강, 자동차 노출도가 상대적으로 커 인상폭도 컸다.

국가별 평균관세율 변동폭 비교

[그림 6] 국가별 평균관세율¹⁾ 변화



주: 2024년 美수입규모 기준으로 가중평균
 자료: 美백악관, 美연방정부 관보, 美Census, 한국은행

4) 관세협상 결과에 대한 글로벌 기관들의 개괄적인 평가는 [참고4](#) 美관세협상에 대한 주요 기관중양은행·IB 등들의 평가를 참조하기 바란다.

II. 핵심이슈

관세종류별로 국가간 유불리에 차이가 있으며, 한국은 품목관세에 대한 노출도가 높은 편

[표 2] 美관세 품목별 노출도¹⁾ Top 10 국가²⁾

구 분	순위 (노출도, %)									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
상호관세 대상품목	방글라데시 (100)	요르단 (97)	과테말라 (96)	스리랑카 (96)	파키스탄 (96)	엘살바도르 (96)	도미니카 공화국 (94)	캄보디아 (91)	이집트 (91)	뉴질랜드 (90)
철강·알루미늄·구리 파생 포함	UAE (26)	브라질 (10)	튀르키예 (9)	아르헨티나 (9)	한국 (7)	캐나다 (7)	이집트 (7)	중국 (6)	대만 (5)	인도 (5)
자동차 부품 포함	한국 (36)	일본 (35)	멕시코 (27)	영국 (17)	남아공 (15)	온두라스 (15)	캐나다 (11)	니카라과 (11)	EU (11)	필리핀 (8)
반도체 전자제품 포함	대만 (64)	말레이시아 (44)	필리핀 (33)	태국 (29)	베트남 (29)	이스라엘 (27)	중국 (23)	한국 (13)	멕시코 (12)	코스타리카 (11)
의약품	싱가포르 (35)	스위스 (30)	EU (21)	인도 (14)	영국 (10)	이스라엘 (8)	호주 (8)	노르웨이 (6)	일본 (5)	한국 (3)
에너지·희귀광물	이라크 (99)	가이아나 (98)	베네수엘라 (95)	나이지리아 (93)	카자흐스탄 (86)	알제리 (83)	사우디아 라비아 (83)	러시아 (66)	트리니다드 토바고 (53)	콜롬비아 (47)

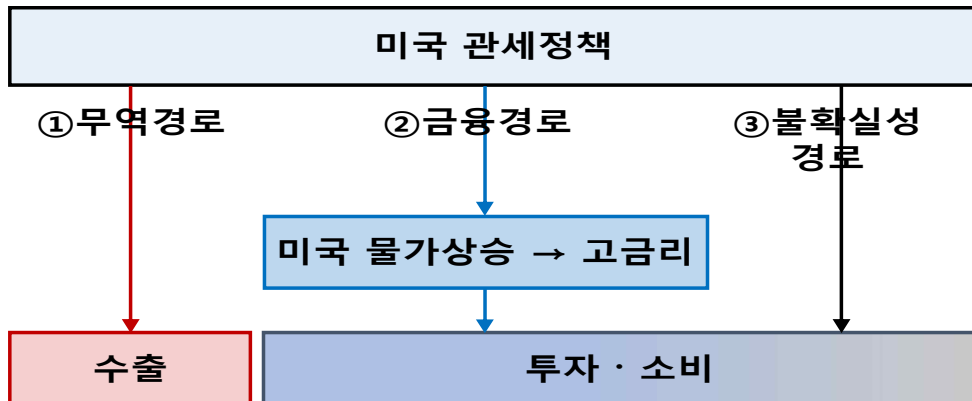
주: 1) ()내는 2024년 각 국가의 對美수출액 중 해당품목 비중 2) 美수입 상위 50개국 대상
 자료: 美백악관, 美연방정부 관보, 美Census, 한국은행

Ⅲ. 美관세정책의 전달경로와 우리경제 영향

8. 미국의 관세 부과로 한국이 부담하는 경제적 영향은 크게 3가지 - ①무역, ②금융, ③불확실성 - 경로를 통해 나타난다. 성장에 대한 영향을 중심으로 각 경로를 살펴보면 아래와 같다.

미국 관세정책은 무역, 금융, 불확실성 경로를 통해 한국경제에 영향

[그림 7] 美관세의 성장 영향 경로¹⁾



주: 1) 일차적으로 주로 영향을 미치는 지출부문을 표시한 것으로, 이차적으로는 소득, 생산 등을 통해 모든 지출부문에 영향을 미치게 됨
자료: 한국은행

①무역경로는 美관세로 교역이 위축되는 경로이다.⁵⁾ 관세부과국인 미국의 경우 관세가 비용충격으로서 수입에 대해 부담하는 비용이 높아지게 되어 물가가 상승하고 실질 소득이 낮아져 성장이 위축된다.⁶⁾ 한국 등 미국의 국가는 기본적으로 美관세가 수요충격으로 작용하여 對미 수출을 중심으로 성장을 둔화시킨다. 아래는 무역경로의 세부경로이다.

①A 미국시장 축소(-): 美관세가 부과되면 먼저 미국으로의 수출 비용이 높아짐에 따라 對미수출이 감소한다. 또한, 관세가 전반적인 수입비용 상승으로 이어져 미국의 총수요가 줄어드는 데 따라서도 對미수출이 감소하게 된다. 여기서 對미관세가 국가별·품목별로 다르기 때문에 발생하는 상대가격 차이로 인해 對미수출 감소 정도는 국가별로 달라질 수 있다.⁷⁾

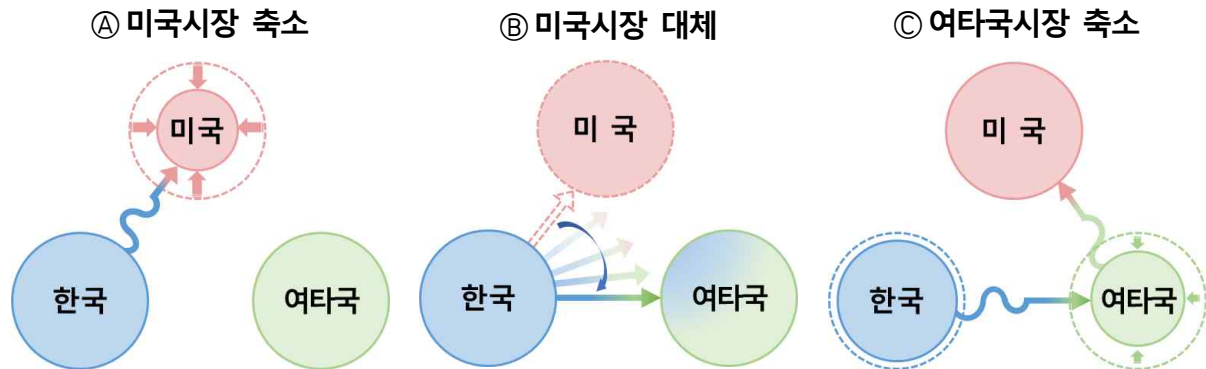
①B 미국시장 대체(+)^{전환수출}: 미국의 국가는 수출 비용이 높아진 미국 대신 서로에 대한 수출을 늘려 관세를 회피하려는 유인이 생긴다. 따라서 기존 對미수출의 일부가 미국의 국가에 대한 수출로 대체된다.

- 5) 무역경로가 직접적으로는 수출과 수입에만 영향을 미치지만 이차적으로는 소비와 투자에도 영향을 미친다. 美관세로 미래 경제상황을 비관적으로 바라보는 소비자와 생산자들은 소비와 투자를 줄이게 되며, 그렇지 않더라도 실제 기업 실적이 나빠지게 되면 임금과 이윤이 축소되어 소비와 투자가 영향을 받을 수밖에 없다.
- 6) 다만 미국 정부는 막대한 관세 수입을 얻게 되며 이를 지출 또는 감세에 사용하여 관세에 따른 수요 둔화를 완화할 수 있다. 실제로 미국 정부는 대규모 감세·재정개혁 패키지를 법제화(OBBBA)하였다. 그러나 이는 물가에는 추가적인 상방압력으로 작용할 것이다.
- 7) 미·중이 서로에게 관세와 보복관세를 거듭 부과하면서 통상갈등이 극단으로 치달았던 4월 중순에는 한국이 중국에 비해 가격경쟁력이 높아지며 수혜를 받을 것이라는 시각도 있었다.

©**여타국시장 축소(-)**: 미국외 국가들은 對미수출이 위축되고 하술할 금융 및 불확실성 경로를 통해 소비, 투자도 위축되므로 시장이 축소된다. 여기에는 해당국 소비와 투자를 위한 수입뿐 아니라 미국 등 다른 국가로의 수출을 위해 필요한 중간재 수입도 포함되기 때문에 한국과 같이 중간재 수출 비중이 높은 국가는 타격이 클 수 있다.⁸⁾

미국외 국가는 美관세로 미국시장이 축소되면 이를 서로의 시장으로 대체하려 하지만 각국의 시장도 축소

[그림 8] 美관세의 무역경로 영향



자료: 한국은행

9. 한가지 특기할 만한 사실은 여타국의 전환수출이 한국에 부담이 된다는 점이다.

특히 對미수출 비중이 크고 미국과의 무역긴장이 심화된 중국은 이미 과잉공급 문제도 안고 있어 관세부담을 회피하기 위해 미국외 국가로의 수출 다변화를 시도하고 있는 것으로 판단된다. 이와 같은 전환수출의 대상국은 보다 저렴한 재화의 수입이 증가하면서 인플레이션압력이 낮아진다.⁹⁾ 그러나 해당 품목을 생산하는 국내 산업이 경쟁에 밀려 점차 위축될 경우 성장에는 부정적 영향이 나타나게 된다.

10. ②금융경로는 美관세로 인한 미국의 물가상승압력이 美통화정책에 영향을 주고, 이에 따라 금융여건 완화가 지연됨에 따라 실물경제가 영향받는 경로이다.

미국의 관세정책은 자국의 인플레이션을 높이게 되고 이는 미국의 정책금리가 높은 수준을 유지하는 요인이 된다. 이로 인해 글로벌 금융여건의 완화가 더뎌지면 미국뿐 아니라 미국외 국가에서도 소비·투자가 부정적 영향을 받게 된다. 환율이나 주가 등 자산가격이 영향받는 경로도 있을 수 있다. 미국의 고금리 지속에 따른 달러화 강세 및 글로벌 주가 하락 등이 나타날 수 있으며, 이에 따라 성장과 물가에도 영향을 줄 수 있다.

8) 교역은 글로벌 공급망으로 얽혀있기 때문에 對미 수출이 줄어들게 되면 이를 위해 수입하던 타국의 중간재에 대한 수요도 축소된다. 예를 들어, 중국의 IT기기에 우리 반도체 등 중간재가 많이 쓰이기 때문에 중국의 IT기기 수출이 줄어들면 우리의 관련 對중 수출도 줄어들게 된다. 또 중국의 경우 트럼프 1기 이후 우회수출을 통해 높아진 對미 관세에 대응하였는데, 우회로로 삼았던 아세안, 멕시코 등이 높은 관세를 맞게 되어 상당한 타격을 받을 것으로 예상된다.

9) 보다 자세한 논의는 [참고2](#) 중국의 수출시장 전환(redirection)이 우리나라 對중 수입 및 물가에 미치는 영향을 참조하기 바란다.

11. ㉔불확실성경로는 관세를 둘러싼 불확실성이 크게 높아지면서 투자와 소비에 부정적 영향을 미치는 경로이다. 이는 관세 그 자체의 영향은 아니지만 미국 관세정책 변화에 불가피하게 수반되기 때문에 넓은 의미에서 美관세 영향의 하나이다. 불확실성이 높을수록 기업은 투자 시점을 미루거나 축소하고, 가계는 소비를 줄이고 예비적 저축을 늘리는 행태를 강화한다. 더욱이, 관세정책과 관련한 우려가 금융시장 변동성을 확대하고 위험 프리미엄을 높인다면 기업·가계의 차입여건이 악화되어 경제활동이 제약될 수 있다. 다만 의사결정 지연이 관세의 부정적 영향을 잠시 지연시키는 측면도 있다. 예를 들어 기업이 가격인상 결정을 미뤄 물가가 더디게 오르면서 최근까지도 미국내 소비가 양호한 흐름을 이어갔다. 따라서 불확실성이 해소되면 오히려 관세의 영향이 더 뚜렷해지는 효과도 있다.

12. 물가의 경우, 美관세는 교역감소, 원자재가격 하락 등 수요측 하방요인과 공급망 훼손, 통화 가치 하락 등 공급측 상방요인으로 동시에 작용하므로 영향이 불확실한 측면이 있다.

인플레이션 축소(-): 관세는 글로벌 경제활동과 수요를 위축시켜 교역상대국 경제의 초과공급을 초래하는 한편, 국제 원자재가격도 하락시켜 인플레이션을 낮추는 요인으로 작용한다. 아울러 對美 수출이 감소한 나라들이 여타국으로 수출전환을 시도할 경우 대체수요를 찾기 위해 기업들은 제품가격을 낮추게 되며, 이는 교역상대국의 수입물가 하락을 통해 인플레이션을 낮추는 효과를 일으킨다.

인플레이션 확대(+): 반대로 관세는 공급망교란을 일으켜 공급병목 발생시 가격 급등이 나타날 수 있으며, 글로벌 공급망의 재편 과정에서 생산성이 낮아지면서 인플레이션 압력으로 작용할 수 있다. 아울러 관세가 교역상대국의 통화 가치를 절하시킬 경우 자국통화 표시 수입품의 가격 상승을 유발해 소비자물가를 높일 수 있다.

13. 우리나라는 美관세 주요 당사국과의 높은 무역연관성¹⁰⁾ 등을 감안할 때 美관세가 수요측 마이너스 충격으로 작용하며 인플레이션을 낮출 것으로 예상된다.¹¹⁾ 앞서 설명한 바와 같은 상반된 요인들이 복합적으로 작용하기 때문에, 美관세의 인플레이션에 대한 영향은 국가별 관세율은 물론, 주요국과의 무역의존도, 글로벌 공급망내 역할 등에 따라 상이하게 나타날 것이다. 주요국이 美관세에 보복관세로 대응하지 않는 상황에서, 관세는 주로 수요측 하방압력으로 작용해 각국 중앙은행들이 금년 물가 전망을 하향조정하는 등 인플레이션 축소 효과가 상대적으로 더 크게 나타나고 있다.¹²⁾

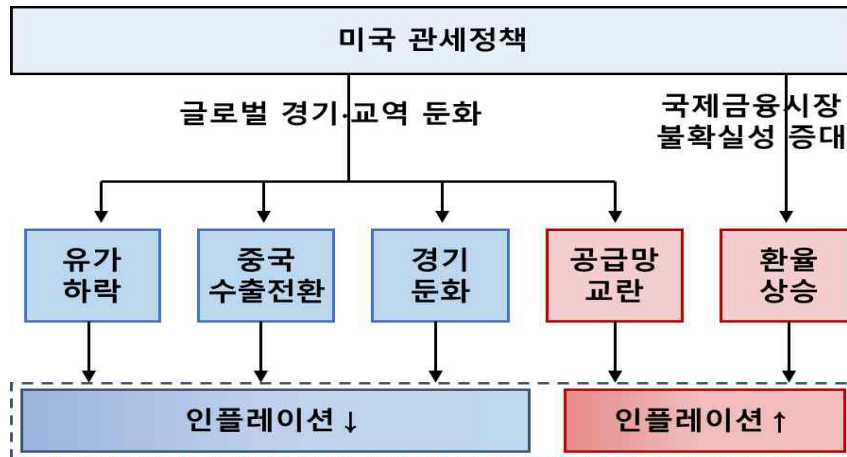
10) 우리나라는 관세협상의 양대 축인 미국과 중국에 대한 수출 비중(각각 18.7%, 19.5%)이 높을 뿐 아니라, 유로지역(10.9%), 일본(4.3%), ASEAN(16.7%), 멕시코(2.0%), 캐나다(1.5%) 등 관세 영향이 큰 주요국과의 무역 연관성도 높다.(24년 기준)

11) 자세한 내용은 「물가안정목표 운영상황 점검(25.6월)」 BOX C “최근 주요국 물가상향과 미국 관세정책의 향후 물가 파급영향 점검”을 참조하기 바란다.

12) 주요국 중앙은행의 2025년 인플레이션 전망(25.1월 → 7월)은 유로지역 2.4% → 2.0%, 영국 3.4% → 3.4%, 캐나다 2.3% → 1.8%로 대체로 유지 또는 하향조정되는 추세이다.

물가는 상·하방압력이 공존하나, 수요측 하방압력이 우세할 것으로 예상

[그림 9] 美관세의 물가 영향 경로



자료: 한국은행

우리경제 영향

14. 美관세정책은 관세부과가 없었을 경우 대비 국내 성장률을 올해 $\Delta 0.45\%p$, 내년 $\Delta 0.60\%p$ 낮추는 것으로 나타났다. 경로별로 살펴보면, 성장에서는 무역경로가 올해와 내년 모두 성장률 하향조정의 약 1/2을 설명하여 美관세 영향의 주된 경로로 분석되었고, 금융경로와 불확실성 경로가 약 1/4씩을 설명하여 적지 않은 부분을 차지하였다. 또한 美관세는 국내 소비자물가 상승률을 금년중 $\Delta 0.15\%p$ 낮추고, 美관세의 글로벌 수요 감소 효과가 확대되고 국제유가 하락세도 이어지며 내년에는 $\Delta 0.25\%p$ 하락시킬 것으로 예상된다.

<美관세의 국내경제 영향¹⁾>

	(전년대비, %p)	
	2025 ^{e)}	2026 ^{e)}
GDP 성장률	-0.45	-0.60
• 무역경로	-0.23	-0.34
• 금융경로	-0.09	-0.10
• 불확실성경로	-0.13	-0.16
소비자물가 상승률	-0.15	-0.25

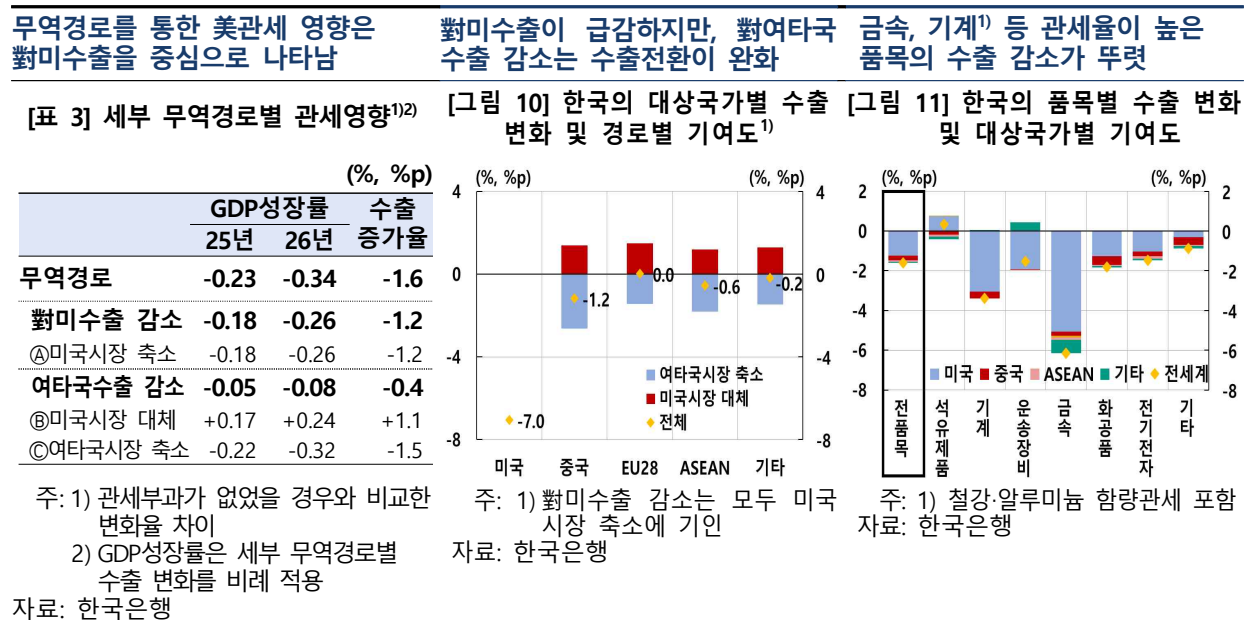
주: 1) 관세부과가 없었을 경우와 비교한 변화율 차이

자료: 한국은행

15. 경로별 성장영향을 살펴보면, ①무역경로를 통해 올해와 내년 성장률이 각각 $\Delta 0.23\%p$, $\Delta 0.34\%p$ 낮아지는 것으로 추정되었다.¹³⁾ 내년에는 수출 둔화폭이 확대되며 마이너스 성장 효과가 커지는데, 이는 더디게 나타나던 관세영향이 앞으로 가시화되는 데다 내년부터 품목관세반도체·의약품가 추가 부과될 것으로 전제하였기 때문이다.

16. 한국 수출에 대한 美관세 영향은 對미수출을 중심으로 나타났으며 중국 등 여타국에 대한 수출도 소폭 줄어들었다. 글로벌 투입산출표를 이용한 일반균형모형¹⁴⁾에 따르면, 관세부과 전과 비교했을 때 對미수출은 $\Delta 7.0\%$ 감소하여 전체수출 감소폭 $\Delta 1.6\%$ 에서 $\Delta 1.2\%p$ 를 기여하였다. 對여타국 수출은 중국을 중심으로 $\Delta 0.5\%$ 줄어 전체수출 감소폭 $\Delta 1.6\%$ 에서 $\Delta 0.4\%p$ 를 기여하였다. 이처럼 EU 등 對여타국 수출 감소폭이 비교적 작게 나타난 것은 기본적으로 미국의 관세 부과로 인해 해당국 수요가 위축되지만, 전환수출이 늘어나면서 여타국시장 축소의 영향을 완화하기 때문이다.

17. 품목별 수출 영향을 살펴보면, 고율 관세 대상인 철강·알루미늄, 그리고 對미 수출 비중이 큰 기계류, 자동차·부품이 큰 영향을 받으며, 한국의 주력수출품인 반도체도 일정한 영향을 받는 것으로 나타났다. 품목 관세가 높은 금속·철강·알루미늄 포함과 수출에서 미국向 비중이 큰 기계, 운송장비·자동차 포함 등이 對미수출을 중심으로 크게 줄어드는 것으로 추정되었다. 대부분의 품목이 미국시장 축소의 영향을 크게 받아 감소하였으며, 對중수출 비중이 큰 전기전자·반도체 포함과 화공품의 경우에는 중국시장 축소의 영향을 다른 품목에 비해 크게 받는 것으로 나타났다.



13) 이는 기본적으로 모형분석 결과를 활용하되, 모형에서 고려되기 어려운 기업들의 조기선적, 재고활용 등을 통한 단기적 충격 완화 움직임과 협상상황을 고려한 가격전가 지연 등을 감안한 판단을 반영한 것이다.

14) 교역비용(trade cost) 변화로 표시되는 교역충격이 국가간 산업연관구조를 통해 각국 산업의 교역 및 생산에 파급되는 영향을 분석하는 Antràs-Chor모형을 이용하였다. 모형에 대한 좀 더 자세한 설명은 Antràs and Chor(2018) "On the Measurement of Upstreamness and Downstreamness in Global Value Chains"와 BOK 이슈노트 제2023-36호 「최근 글로벌 교역환경 변화의 배경과 영향」의 BOX3을 참조하기 바란다.

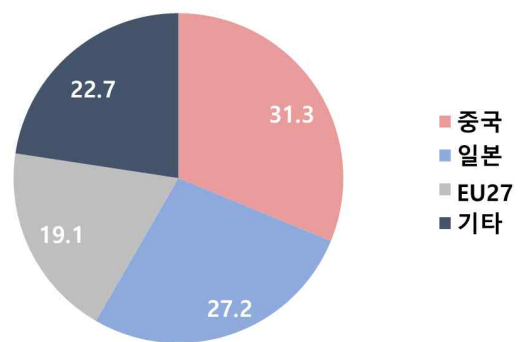
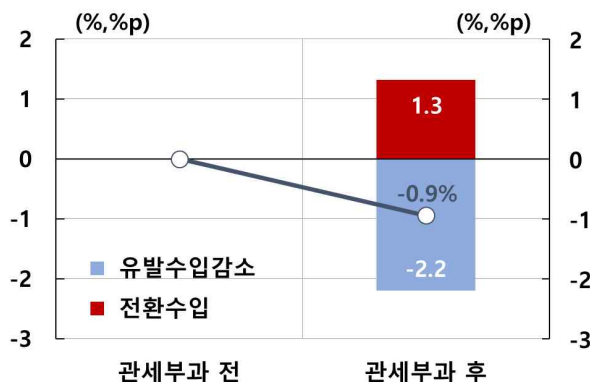
18. 우리나라 수입의 경우 중국, 일본 등이 美관세에 대응해 한국으로의 수출 전환수출을 확대함에 따라 상당한 규모의 전환수입이 발생할 수 있을 것으로 예상된다. 일반 균형모형 추정결과 수입은 관세부과 전에 비해 $\Delta 0.9\%$ 감소하였으며, 對미수입이 전체수입 감소폭 $\Delta 0.9\%$ 에서 $\Delta 0.6\%p$ 를 기여하였다. 그 외 국가는 전체수입 감소폭 $\Delta 0.9\%$ 에서 $\Delta 0.3\%p$ 를 기여함으로써 수입 감소폭이 비교적 크지 않은 것으로 나타났는데, 이는 여타 국가들이 美관세에 대응하여 여타국으로 수출 전환수출을 확대하는 과정에서 한국의 수입 전환수입도 일정하게 증가 $+1.3\%$ 함에 따라 美관세로 인해 유발되는 수입 감소분 $\Delta 1.6\%$ 을 일부 상쇄하기 때문이다. 美관세 부과시 한국의 수입 변화에 대한 경로별 기여도를 보면, 전체수입 감소폭 $\Delta 0.9\%$ 중 관세로 인해 유발되는 수입 감소분은 $\Delta 2.2\%p$, 전환수입 증가분이 $+1.3\%p$ 로 각각 나타났다. 이러한 전환수입의 국가별 비중을 보면 중국과 일본이 다른 국가에 비해 높게 나타났다¹⁵⁾.

한국 수입, 美관세로 감소하지만 전환수입도 상당

전환수입은 중국, 일본을 중심으로 증가

[그림 12] 한국 수입 변화¹⁾ 및 경로별 기여도 분해²⁾

[그림 13] 한국 전환수입의 국가별 비중



주: 1) 관세부과가 없었을 경우와 비교한 변화율 차이

2) 수출·내수 위축에 따른 유발수입 감소와 전환수입(여타국의 對한국 전환수출)으로 분해

자료: 한국은행

주: 1) 전세계 對한국 전환수출 중 해당국 비중

자료: 한국은행

19. ②금융경로를 통해서도 올해와 내년 성장률이 내수를 중심으로 각각 $\Delta 0.09\%p$, $\Delta 0.10\%p$ 낮아지는 것으로 추정되었다. 이번 관세인상이 항구적 충격으로 작용하여 물가상승과 금융여건 완화 지연으로 파급¹⁶⁾되면서 내년까지도 금융경로를 통한 성장의 하방압력이 이어지게 된다. 이처럼 관세충격의 지속성이 높은 경우에는 금융경로를 통한 파급효과가 일시적인 경우보다 크게 나타나는 것으로 분석된다.¹⁷⁾ 지난 4월 미국의 상호관세 발표와 주요국의 보복 대응으로 금융시장의 변동성이 확대된 것 또한 성장률을 낮추는 요인¹⁸⁾이다.

15) 중국의 수출전환에 따른 우리나라의 대중 수입 증가 규모에 대한 다른 방식의 추정에는 [참고2](#) 중국의 수출시장 전환(redirection)이 우리나라 대중 수입 및 물가에 미치는 영향을 참조하기 바란다.

16) 실제 올해 관세 영향으로 美연준 금리인하 속도가 더뎠고 글로벌 금융여건 개선이 지연되고 있다.

17) 보다 자세한 내용은 [참고1](#) 美관세충격의 지속성에 따른 경제적 영향 차이를 참조하기 바란다.

18) 2025.4월 트럼프 대통령이 예상보다 높은 수준의 상호관세를 발표('해방의 날')하면서 글로벌 금융시장 전반의 변동성이 크게 높아진 후 진정되었다. Fed Notes(2025), Jurado et al.(2015) 등은 VIX지수 급등에 따른 충격이 기업투자 및 산업생산에 유의미한 하락을 초래함을 분석하였다.

20. ㉔불확실성 경로를 통한 美관세의 국내성장 영향은 올해 $\Delta 0.13\%p$, 내년 $\Delta 0.16\%p$ 로 추정_{DSGE}되었다.¹⁹⁾ 트럼프 2기 행정부 들어 통상환경의 불확실성은 실제 관세부과와 별도로 미국의 관세 발표·변복, 협상 난항·진전 등으로 크게 변해왔다. 美무역정책 불확실성 지수_{TPU}는 올해 2/4분기에 역사적 수준까지 높아졌다가 이후 미국과 다수 국가의 관세협약이 완료되며 다소 완화되었는데, 이러한 불확실성에 따른 경제 활동 지연은 올해뿐 아니라 내년까지 시차를 두고 성장의 하방압력으로 작용한다. 아직 발표되지 않은 반도체·의약품 등 품목관세와 협상이 진행중인 국가_{중국·캐나다·멕시코} 등과의 협상 전개 양상 등에 따라 불확실성의 크기와 그 영향은 달라질 수 있다.

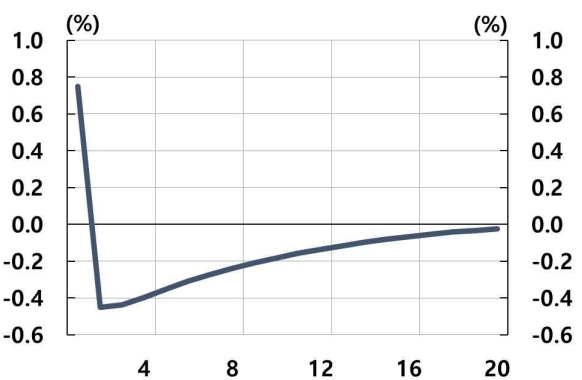
무역정책 불확실성은 매우 높은 수준에서 최근 일부 완화 불확실성경로 영향은 내년에 더욱 커질 것으로 예상

[그림 14] 미국 무역정책 불확실성 지수_{TPU}¹⁾



주: 1) 마지막 관측치는 25.7월
자료: Baker et al.(2016)

[그림 15] 불확실성 충격에 따른 우리 GDP 반응¹⁾



주: 1) 정상상태 대비(%)
자료: 한국은행

19) 불확실성 충격 분석방법 및 결과, 시나리오 분석 등 보다 자세한 내용은 9월 발간될 이슈노트 2025-23호 「미국 무역정책 불확실성이 우리 성장에 미치는 영향」을 참고하기 바란다.

세계경제와의 비교

21. 이하에서는 주요국간 비교가 용이한 GEM모형을 활용하여 美관세충격에 따른 국가별 성장·물가 영향을 살펴보았다²⁰⁾. 우선 관세인상 당사국인 미국경제는 단기적^{25~26년}으로 고물가로 인한 성장둔화 압력^{stagflationary}에 직면한다. 25~26년중 미국의 인플레이션율은 베이스라인^{관세 미시행 가정} 대비 평균 0.3%p 상승하고 GDP성장률은 0.5%p 하락한다. 이는 수입비용 상승이 물가를 높여 실질소득이 낮아지고 소비와 투자를 둔화시키는 메커니즘에 기인한다. 중기적^{27년 이후}으로는 관세로 인한 비용충격이 사라지면서 인플레이션이 안정²¹⁾되고 GDP는 기존 성장경로로 수렴한다. 소비와 투자가 기존 경로로 완전히 회복되지는 않지만, 높아진 관세 부담으로 수입이 줄어들면서 미국내 생산이 확대되기 때문이다. 그러나 무역수지 적자 자체가 해소되지는 않는다.

22. 여타국 경제는 통상여건 악화가 교역과 투자를 제약하며 성장과 물가 모두 둔화압력에 노출된다. 세계교역 신장률은 항구적으로 1.4%p 하락하고 투자가 위축되면서 글로벌 GDP는 기존 성장경로로 회복하지 못한다. 이는 미국 성장세가 정상화되는 것과 대조적인 것으로, 美관세정책이 전세계를 상대로 한 근린공핍화정책(Beggar-thy-neighbor policy)의 성격을 띠고 있음을 보여준다.

23. 우리 경제는 美관세에 따른 타격이 큰 편에 속한다. 앞서 살펴본 대로 한국은 다른 국가보다 낮은 상호관세율을 적용받고 對미수출 비중이 큰 자동차에 대한 관세도 낮추었다. 그러나 높은 수출 의존도로 인해 직접적인 對미수출뿐 아니라 여타국으로의 중간재 수출도 영향을 받으면서 부정적 영향이 큰 것으로 나타났다. **한편 미국과 공급망 연계가 밀접한 캐나다·멕시코, 우리와 마찬가지로 對미수출 의존도가 높은 아세안, 고율의 관세를 부과받은 중국도 성장 둔화폭이 크다.** 일본과 EU의 경우 내수비중이 큰 데다 관세합의로 비교적 낮은 관세율이 부과되면서 성장 둔화폭이 제한적인 편이다.

20) 모형은 올해 상반기 중 조기선택 효과, 기업들이 재고 소진 및 마진 축소로 가격전가를 미루어 온 행태, 소비자들의 선수요 등 관세인상에 대비하여 실제로 나타난 현상을 반영하지 못하는 한계가 있다. 따라서 관세의 단기적 영향은 25년과 26년을 하나의 기간으로 묶어 해석하는 것이 보다 적절하다고 판단된다. 또한 27~29년의 중기 시계에서도 공급망 재배치 효과, 각국이 관세협상에서 반대급부로 제공한 對미 투자 및 수입 확대 영향 등은 반영되지 않았음에 유의할 필요가 있다.

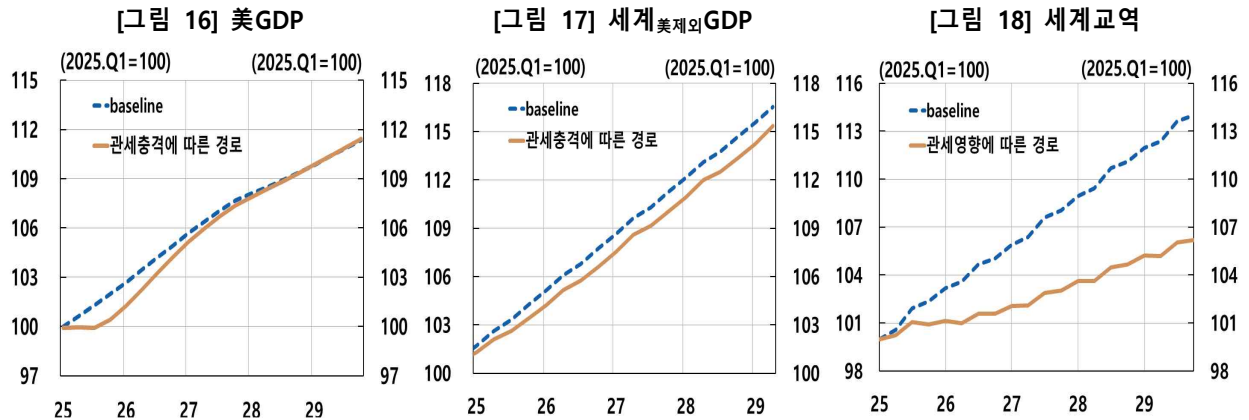
21) 물가 측면에서 관세는 세율이 계속해서 인상되지 않는 한, 부과 첫 해에만 물가상승률을 높이고 이듬해부터는 그 영향이 소멸되는 가격수준 효과이다(Goldman Sachs, 24.7월).

GEM모형에 따른 美관세정책 영향 추정 결과

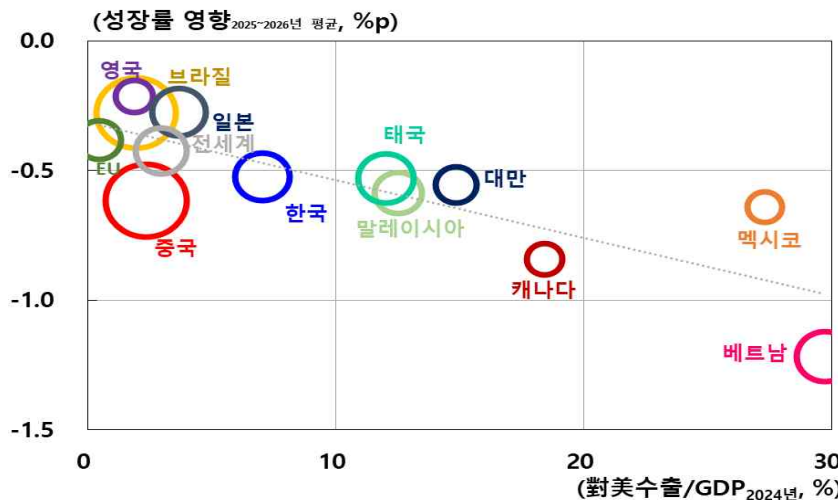
[표 4] 주요국 성장 및 물가 영향

(%p)	성장				물가			
	2025	2026	2025-2026 ¹⁾	2027-2029 ¹⁾	2025	2026	2025-2026 ¹⁾	2027-2029 ¹⁾
세계(미국제외)	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1
미국	-0.9	-0.1	-0.5	+0.4	+0.6	—	+0.3	-0.1
유로지역	-0.2	-0.6	-0.4	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1
중국	-0.5	-0.7	-0.6	-0.2	+0.2	-0.4	-0.1	—
일본	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2
아세안5	-0.3	-0.8	-0.5	-0.2	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3
캐나다	-0.6	-1.1	-0.8	+0.2	+0.4	-0.2	+0.1	-0.1
멕시코	-0.5	-0.8	-0.6	+0.1	-0.1	-0.4	-0.2	-0.4

주: 1) 해당 연도 평균



[그림 19] 對美수출/GDP vs 성장 영향¹⁾



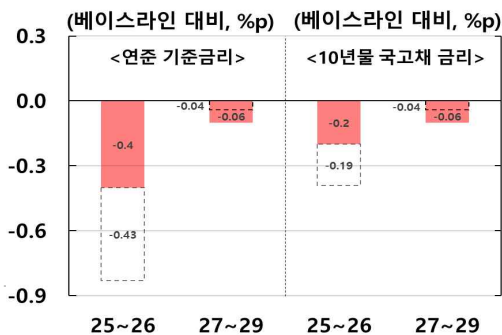
주: 1) 평균관세율이 높을수록 원이 커짐

자료: 한국은행

24. 美관세의 영향을 무역경로와 금융경로로 나눠보면, 무역경로가 큰 비중을 차지하지만 우리나라와 마찬가지로 금융경로도 작지 않다. 모형 추정결과, 관세충격으로 미국의 기준금리와 시장금리가 모두 하락하는 것으로 나타났지만, 이는 만약 연준이 물가를 고려하지 않고 경기둔화에만 대응하였을 경우 낮추었을 금리보다는 높은 수준이다. 그런 의미에서 관세충격 이후 예상되는 금리 여건은 상대적인 의미에서 긴축적이라 볼 수 있다. 아울러 주가 약세와 함께 달러화 절상 압력이 발생하게 된다.²²⁾ 이러한 긴축적인 글로벌 금융여건으로 인해 관세충격 이후 국가별 성장세 둔화의 약 1/3~1/4 정도가 금융경로에 기인하여 한국과 비슷한 수준으로 추정된다.

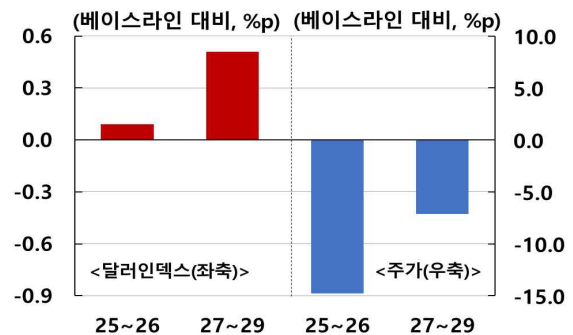
GEM모형 추정 결과 : 국제금융시장

[그림 20] 미국 금리(연준, 시장)¹⁾

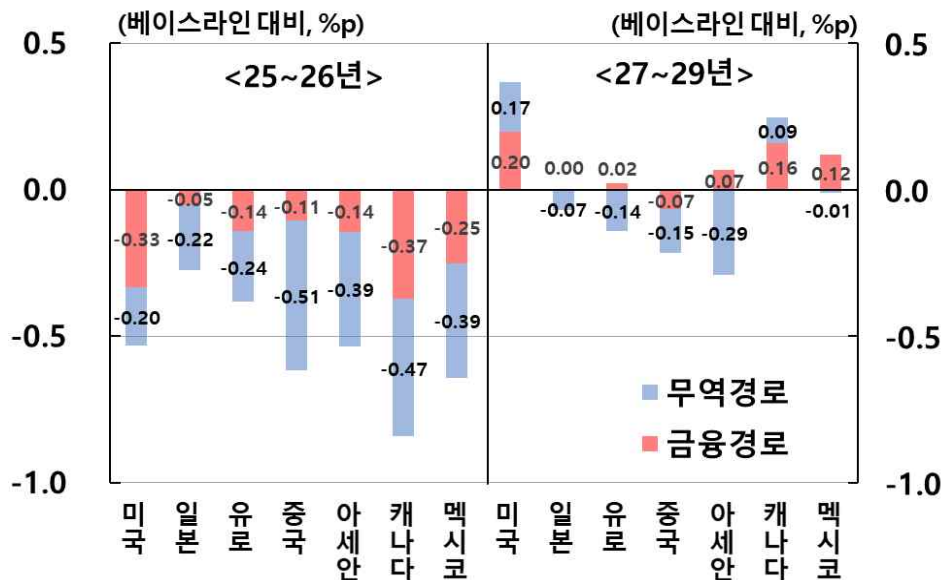


주: 1) 점선은 연준이 물가를 고려하지 않고 성장둔화에만 대응한다고 가정하였을 경우

[그림 21] 달러화 및 주가 영향



[그림 22] 국가별 금융경로 VS 무역경로 분해



자료: 한국은행

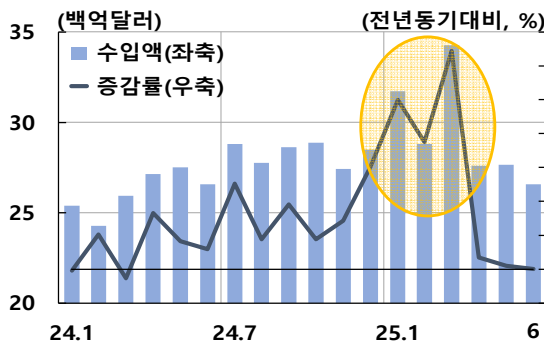
22) 물론 이는 다른 모든 경우가 동일하다는 전제 하에 성립한다. 현실에서는 다른 영향도 함께 작용하기 때문에 현재와 같이 관세 부과 후에도 주가가 오르고 美달러화가 절하되는 반대 방향의 결과가 나타날 수 있다.

관세 영향은 점차 가시화 전망

25. 관세부과 후 실제 美관세 영향은 당초 우려에 비해 작게 나타났다. 1/4분기에는 관세 부과전 선수요 효과로 미국의 수입 - 미국의 국가의 對美수출 - 이 크게 늘어났다가 2/4분기에는 크게 줄어드는 등 변화가 없었던 것은 아니지만 주요국의 전체 수출은 수출전환 등으로 양호한 흐름을 이어갔다. **중국**은 상반기중 수출이 양호한 증가세를 유지하였으며, 같은 기간 GDP도 5.3% 성장하였다. 물론 4월 이후 중국의 對美 수출은 큰 폭의 감소(25.4~7월 -23.3%로 전환²³⁾하였으나, 동시에 EU, ASEAN 등 여타국으로의 수출이 확대되면서 전체 수출은 양호하였다. **미국**의 경우 국내외 기업들이 관세부담을 분담하면서 제한적으로 물가에 전가되어 소비자물가는 예상보다 안정적이었으며, 따라서 소비에 대한 부정적 영향도 크지 않았다. **한국**의 경우 對美수출 의존도가 큰 자동차가 기업의 가격인상 자제와 적극적인 프로모션으로 오히려 미국시장 내 점유율을 높이면서 전기차 현지생산 증대에도 불구하고 양호한 판매 흐름을 지속하였다.

1/4분기중 재고 축적을 위한 美수입 급증

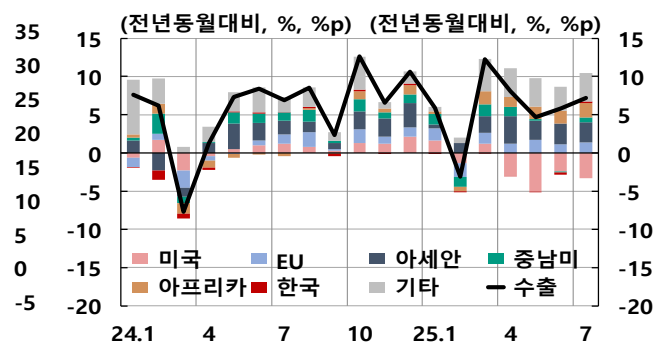
[그림 23] 관세 전후 미국수입



자료: US Census Bureau

중국 전체 수출은 미국向 급감에도 견조

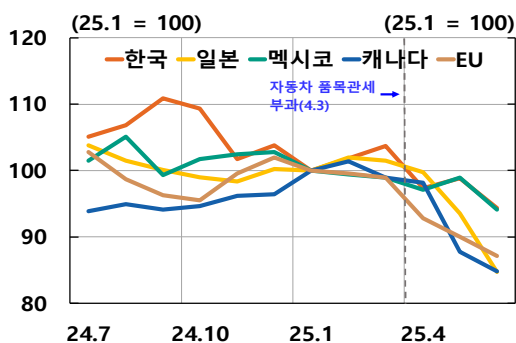
[그림 24] 중국 수출 국가별 기여도



자료: 중국 국가통계국

미국내 완성차기업의 가격인하로 관세충격 완화

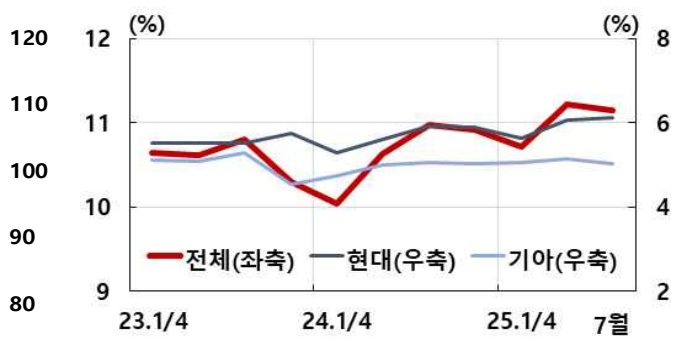
[그림 25] 미국 완성차 수입가격¹⁾



주: 1) 국가별 대당 수입단가
자료: USITC, 자체추정

국내완성차업체의 미국시장 점유율은 최근 상승중

[그림 26] 국내완성차업체의 미국시장 점유율¹⁾



주: 1) 판매대수 기준
자료: 각사 발표자료

23) 관세유예 조치로 현재 미국과 중국이 서로에 부과하는 관세율은 각각 40%미 → 중, 트럼프2기이전 10% + 펜타닐 20% + 기본 10% 30%중 → 미, 트럼프2기이전 20%(PIE 기준) + 보복관세 10% 수준을 유지하고 있다.

26. 그러나 최근에는 예상대로 美관세의 영향이 점차 가시화되고 있다. 미국 소비자들은 물가는 관세가 점차 전가되면서 상승세가 확대(근원물가: 6월 +0.2% → 7월 +0.3% 되고 있다. 실제로 운동용품²⁴⁾ 대비 7월 +1.8%, 자동차부품 +1.5%, 가구 +1.3% 등 주로 관세부담이 큰 품목²⁴⁾의 가격 오름세가 두드러지고 있다. **미국외 국가**에도 美관세의 영향이 가시화되고 있다. 미국의 수입은 1/4분기중 조기선적 영향 이후 부진하며, 이로 인해 주요국 산업생산도 둔화되고 있다. 글로벌 제조업 신규수출주문 PMI도 4월부터 수축국면으로 돌아선 상태다. **한국**의 경우 對美 철강·자동차부품 수출을 중심으로 관세 영향이 점차 확대되고 있다.²⁵⁾ 자동차 수출은 미국내 판매 호조로 양호한 흐름을 이어가고 있지만 관세로 미국내 자동차 시장 환경이 악화되면서 관세 영향이 점차 나타날 것으로 예상된다.²⁶⁾ 국내 물가는 美관세 관련 불확실성 등에 따른 국내경기 부진이 하방압력으로 작용하고 글로벌 원자재가격이 안정세를 보이면서, 최근 기상여건 악화 등에도 불구하고 2% 내외에서 안정적인 흐름을 지속하고 있다.

미국 수입가격에는 관세 영향 이미 반영

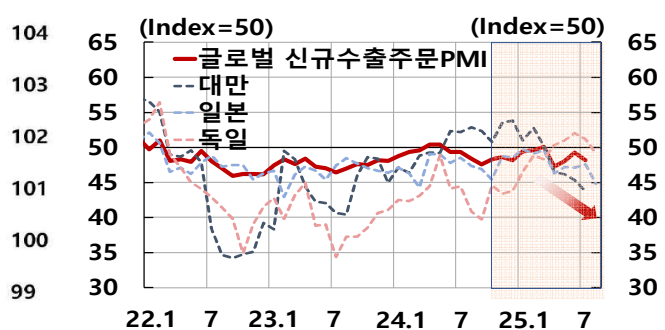
[그림 27] 미국 국산 및 수입품 소매가격



자료: Pricing Lab

美관세 영향이 글로벌 제조업 중심으로 확산

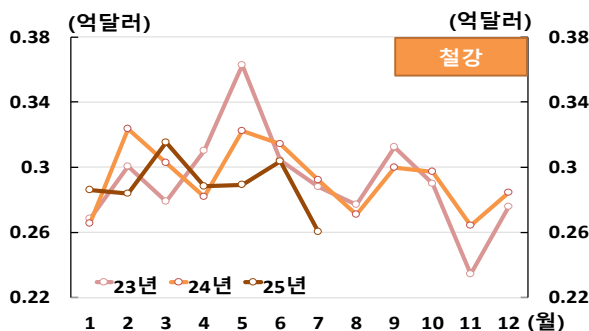
[그림 28] 글로벌 제조업 PMI



자료: S&P Global

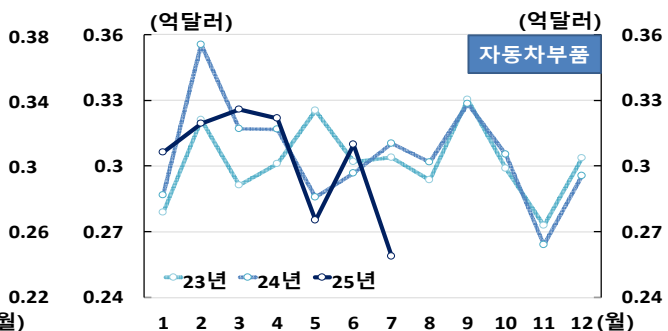
한국은 對美 철강, 자동차부품을 중심으로 美관세 영향 확대

[그림 29] 對美 철강 수출¹⁾



주: 1) 일평균 기준

[그림 30] 對美 자동차부품 수출¹⁾



자료: 관세청

24) 품목별 실효관세율 상승폭(2월 대비 5월)은 소비재 평균 8.7%p, 여가용품(운동용품 등) 19.3%p, 자동차 및 부품 14.9%p, 가구 9.1%p 등으로 추정된다.

25) 특히 철강·금속(현재 관세율 50%)은 25.3월 관세 시행 후 약 3~4개월인 계약·출하간 시차가 지난 5월경부터 전년동월대비 감소세를 나타내고 있다.(일평균, 5월 -10.3% → 6월 -3.4% → 7월 -10.9%) 이에 더해 자동차 부품(25.5월 시행)도 5~7월중 전년동기대비 감소(일평균 -6.1%)하면서 관세 영향이 나타나고 있는 것으로 판단된다.

26) 자세한 내용은 [참고3](#) 관세부과시 미국 시장에서 우리나라 자동차의 경쟁력 변화를 참조하기 바란다.

27. 이러한 판단은 현재 전제된 미국의 관세정책이 유지될 것이라는 가정에 기반하고 있다. 하지만 **미·중 협상의 전개, 여타국의 추가적인 대응, 반도체·의약품에 대한 관세 부과 등과 관련한 불확실성은 여전하며 이러한 리스크요인의 변화에 따라 美관세의 영향도 달라질 것이다.** 미·중간 협상은 계속 진행 중이며 첨예한 갈등상황에서는 벗어난 것으로 보이지만 갈등이 다시 확대될 가능성도 여전히 남아있다. 미국에 대한 관세 인상 등을 통해 보복을 감행한 국가가 일부 있으며 미국을 대체하는 시장 발굴 등을 통해 美관세 영향을 회피하려는 움직임도 관측되고 있다. 미국이 한국의 주력 수출품인 반도체와 의약품에 대한 고율 관세 부과 방침을 거듭 밝히고 있는 점도 부담이다.²⁷⁾

IV. 시사점

28. **美관세정책은 앞서 분석한 단기적인 시계에서의 경제 영향뿐 아니라 글로벌 무역 질서, 나아가 국내외 정치·경제, 산업구조의 변화까지도 초래할 것으로 예상된다.** 특히 이 과정에서 과거 미국으로 향하던 여타국의 수출품이 국내 경제로 대규모로 수출전환될 경우에는 국내 산업생태계에 커다란 교란요인이 될 것이어서, 이에 대한 대비가 필요하다 하겠다. 그리고 美관세와 더불어 논의되고 있는 對미투자펀드가 우리 경제에 미치는 영향에 대해서도 면밀하게 살펴서 대응하여야 한다. 아직은 세부 내용이 확정되지 않아 불확실성이 크지만 관세에 따른 현지투자 확대 흐름과 함께 맞물려 국내산업의 공동화를 야기할 위험이 있으며, 그 결과 고용이 위축되고 인재 유출까지도 나타날 수 있다.

29. 돌이켜 보면 대내외 여건이 우리 경제에 양호하였던 시기는 거의 없었다. **과거 위기시와 마찬가지로 우리 기업, 정부 그리고 가계가 위기의식을 가지고 노후화된 경제구조를 혁신하며 글로벌 교역질서 변화 속에서 기회요인을 기민하게 찾아 대응해 나간다면, 금번 충격을 다시 한번 성공적으로 극복해 나갈 수 있을 것이다.**

27) 美경제자문위원장인 스티븐 미란은 지난해 11월 발간한 보고서(일명 미란 보고서)에서 미국의 후생을 극대화할 수 있는 최적 관세율이 20%라는 연구결과를 인용하였는데, 이 수치를 기준으로 보면 현재 미국의 평균관세율(15%, 8.18일 기준) 대비 추가 5%p의 인상 여지가 있다. 이는 반도체·의약품에 대해 25%의 관세율을 부과하거나, 對중국 관세를 40%p 남짓 더 올리는 것에 상응한다.

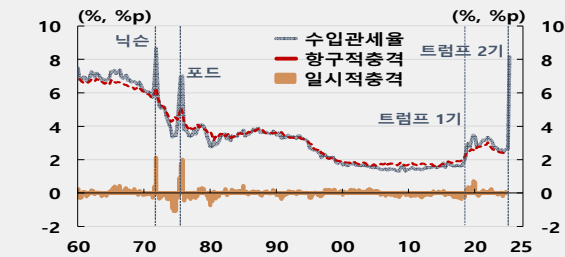
참고 1 美관세충격의 지속성에 따른 경제적 영향 차이

미국의 수입관세율은 제2차 세계대전 이후 기초적으로 하락하였으나, 최근 트럼프 행정부처럼 과거에도 큰 폭의 인상이 단행된 사례들이 있었다²⁸⁾[그림 1]. 1971년 8월 닉슨 대통령은 달러화 평가절하를 유도하기 위한 협상카드로 수입상품에 10% 관세를 부과했으나 달러약세 달성 후 4개월 만에 이를 철회하였다²⁹⁾. 1975년 2월에는 포드 대통령이 에너지 안보 확보 차원에서 수입원유에 배럴당 2달러의 관세를 부과했으나 의회 반대 등으로 연말에 폐지되었다³⁰⁾. 이처럼 한시적으로 시행된 관세정책 하에서 수입수요가 일시 둔화되었으나^[그림 2], 당시 성장은 안정적 흐름을 유지하였고^[그림 3] 물가상승률은 하락하였다^[그림 4].

트럼프 정부 들어 기초적 하락하던 美관세율이 급등

닉슨-포드 정부 관세 부과 후 수입비중 일시 하락

[그림 1] 美수입관세율 추이¹⁾



주: 1) 수입관세율 = 관세수입액/상품수입*100
자료: BEA, Schmitt-Grohé and Uribe(2025)

[그림 2] 美수입비중(GDP 대비) 추이¹⁾

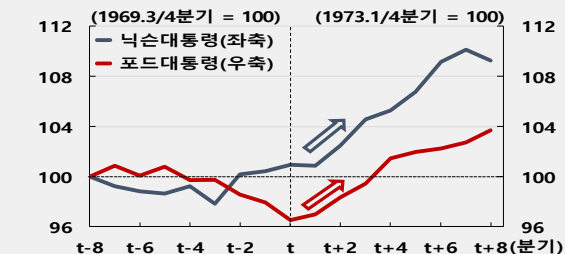


주: 1) t기는 수입관세율 인상 시기
자료: BEA

닉슨-포드 정부 관세 부과 후 성장 안정적 흐름

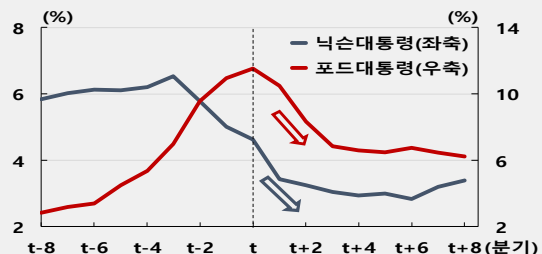
닉슨-포드 정부 관세 부과 후 인플레이션 하락

[그림 3] 美GDP 추이¹⁾



주: 1) t기는 수입관세율 인상 시기
자료: BEA

[그림 4] 美근원물가상승률 추이¹⁾



주: 1) t기는 수입관세율 인상 시기
자료: BLS

이와 대조적으로 2018년 이후 높아진 美관세율은 과거의 한시적 관세인상과 달리 지속되는 모습이다. 트럼프 1기 행정부가 美中 패권경쟁을 배경으로 도입한 對中 관세 조치는 바이든 정부를 거쳐 현재까지 이어지고 있으며, 여기에 현 트럼프 2기 행정부는 전 세계를 대상으로 이전보다 광범위하고 강도 높은 관세를 부과하고 있다. 이러한 관세정책의 기초 변화는 경제변수의 흐름에서도 닉슨-포드 시기와 차별화된 양상으로 이어질 가능성이 있다. 실제로 2018년 對中 관세 부과 이후에는 과거와 달리 수입비중이 일정 기간 안정된 수준을 유지하였으나 인플레이션이 전반적으로 상승하였다³¹⁾[그림 5-6]. 또한 트럼프 2기 정부 들어 한층 높아진 관세율이 지속될 가능성이 커지면서 미국 내 수입물가 상승과 인플레이션 재확산에 대한 우려가 증대되고 있다^[그림 7].

28) Irwin(2020)에 따르면 미국 관세는 세수 확보, 국내 산업 보호, 상대국 무역장벽 감축이라는 3가지 목적하에 부과되었다.

29) Irwin(2013), "The Nixon Shock after Forty Years: The Import Surcharge Revisited"

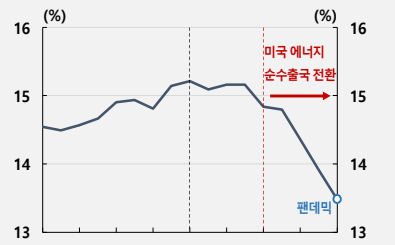
30) 1973년 오일쇼크 이후 중동산 원유 의존도 급증으로 미국의 에너지 안보가 위협받자, 포드 대통령은 수입원유에 대한 관세를 통해 국내 원유 가격을 방어하고 미국산 원유 생산 기반을 확충하여 에너지 독립을 도모하고자 했다. 그러나 인플레이션 압력, 소비자 부담 증가, 무역 파트너국 반발 등이 복합적으로 작용하면서 연말에 폐지되었다.

수입비중 일정 수준 유지하다가
2019년 이후 하락

2018년 관세 부과 후 인플레이션을
전반적 상승, GDP 안정적 흐름 유지

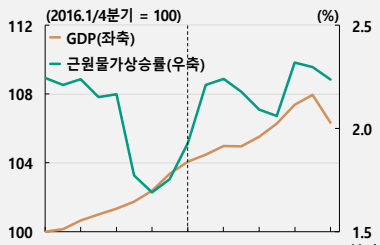
수입품 및 관세 영향이 큰
미국산품 중심으로 물가 상승

[그림 5] 美수입비중(GDP 대비) 추이³¹⁾



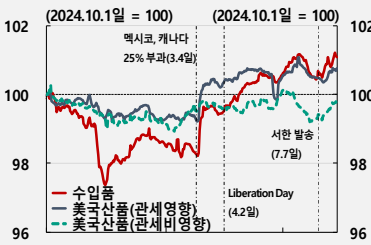
주: t기는 수입관세 인상 시기(18.1분기)
자료: BEA

[그림 6] 美GDP1)와 근원물가상승률2)



주: 1) 2016.1/4분기 대비
2) t기는 수입관세 인상 시기(18.1분기)
자료: BEA, BLS

[그림 7] 미국소매점 가격지수 추이



자료: Cavallo et al.(2025)

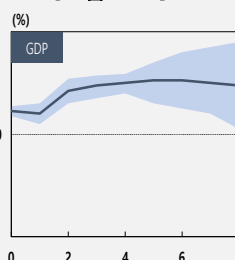
이처럼 美수입관세 변화의 경제적 영향은 그 지속 기간에 따라 달라질 것으로 예상된다. 예컨대 제2차 세계대전 이후 관세 변동은 대부분 일시적 성격을 띠었고 그 영향도 제한적이었으나³²⁾, 최근처럼 고율의 관세가 장기간 지속될 경우에는 그 파급효과가 훨씬 클 가능성이 있다.

Schmitt-Grohé&Uribe(2025)가 상태공간^{state-space} 모형을 통해 美관세 변화를 일시적·항구적 충격으로 분해^[그림 1]하여 경제적 효과를 실증 분석한 결과를 보면, 관세의 지속성 여부에 따라 무역수지, 성장 및 물가, 통화정책 등 전반적인 거시지표의 반응이 다르게 나타난다. 먼저, 일시적 관세 충격은 미국의 인플레이션을 유발하지 않으며 무역수지를 개선하는 것으로 나타났다³³⁾³⁴⁾^[그림 8]. 무역수지 개선은 관세 부과가 한시적일 것으로 예상될 때 경제주체들이 관세 철폐 시점까지 수입을 연기하는 기간간 대체^{intertemporal substitution} 행태를 보이는 데 기인한다. 반면 항구적 충격은 인플레이션의 일시적 확대^{물가수준 영구적 상승}와 단기적 통화긴축을 수반하지만, 무역수지에는 유의한 변화를 가져오지 않았다^[그림 9]. 관세가 항구적으로 높아질 경우 수입재 가격 상승으로 국내재에 대한 대체 수요가 증가하여 수입이 감소하게 되나, 통화긴축에 따른 달러화 절상으로 수출 경쟁력이 저하되면서 수출도 동반 위축된다. 결과적으로 수입과 수출이 동시에 감소함에 따라 무역수지는 큰 변화를 보이지 않게 된다³⁵⁾.

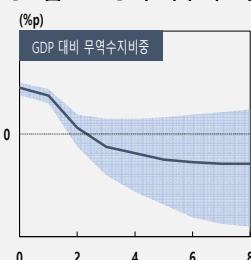
일시적 美관세충격: 미국 내 인플레이션 유발하지 않고 무역수지 개선으로 이어짐

[그림 8] 일시적 美관세충격에 대한 미국경제 영향1)

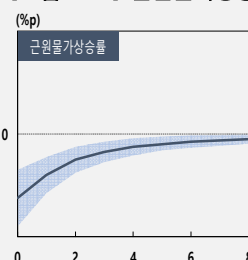
[그림 8-1] GDP



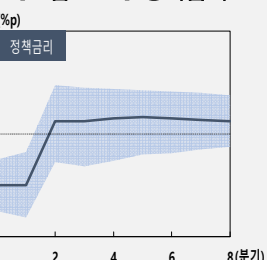
[그림 8-2] 무역수지 비중



[그림 8-3] 근원물가상승률



[그림 8-4] 정책금리

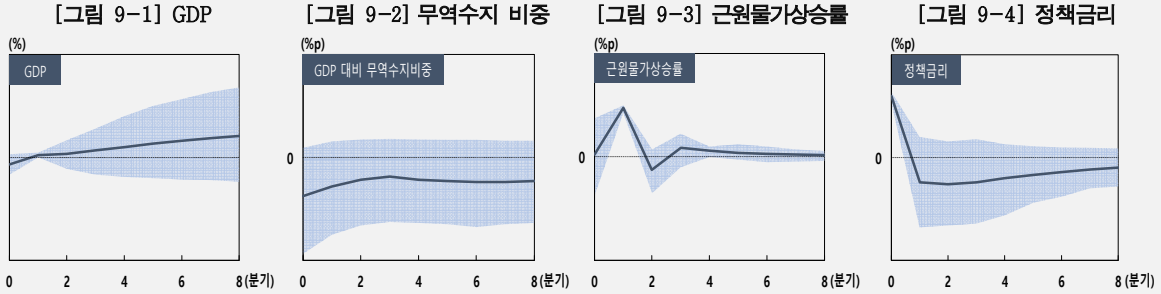


주: 1) 음영은 90% 신뢰구간을 의미하며, 8기 이후는 통계적으로 유의하지 않아 생략
자료: Schmitt-Grohé & Uribe(2025)

31) 2018.1/4분기(t) 미국의 관세부과 이후 대체로 안정되던 美수입비중은 2019.1/4분기(t+4)이후 뚜렷한 하락세를 보였는데, 이는 2019년 미국의 에너지 순수출국으로의 전환(EIA 2024, Yücel et al. 2019)과 2020.1/4분기(t+8)에 발발한 팬데믹으로 인한 글로벌 교역의 급격한 위축(BEA 2021)에 주로 기인한다.

항구적 美관세충격: 미국 내 일회성 인플레이션 확대 유발하나 무역수지 개선 효과는 미미

[그림 9] 항구적 美관세충격에 대한 미국경제 영향

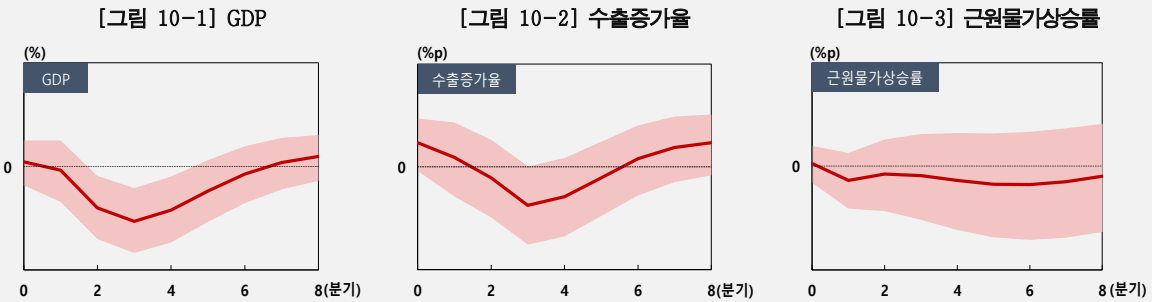


주: 1) 음영은 90% 신뢰구간을 의미하며, 8기 이후는 통계적으로 유의하지 않아 생략
자료: Schmitt-Grohé & Uribe(2025)

美관세충격이 우리 경제에 미치는 파급효과도 충격의 지속성 여부에 따라 다르게 나타날 것으로 분석된다. Schmitt - Grohé & Uribe(2025)을 통해 식별된 美관세의 일시적/항구적 충격을 외생변수로 활용한 구조 VAR 모델을 추정³⁶⁾한 결과, 일시적 관세충격은 우리 수출에 단기간 부정적 영향을 미치지만 그 효과는 상대적으로 제한적인 것으로 나타났다^[그림 10-12]. 미국의 수입수요 감소로 對美 수출이 일시적으로 위축될 수 있으나, 관세 철회에 대한 기대로 수출기업들이 미국시장에서 이탈하거나 공급망 조정을 추진하는 경우가 적을 것이기 때문이다. 이러한 수출 둔화는 성장에도 하방 압력을 가하지만 일시적 충격의 특성상 그 영향이 비교적 크지 않으며, 우리 물가에 대한 하방압력도 제한적인 수준에 그치는 것으로 추정된다^[그림 10].

일시적 美관세충격: 일시적 수출둔화 통해 우리 성장의 하방압력 작용

[그림 10] 일시적 美관세충격에 대한 우리경제 영향¹⁾



주: 1) 음영은 90% 신뢰구간을 의미하며, 8기 이후는 통계적으로 유의하지 않아 생략
자료: 한국은행

32) Schmitt-Grohé & Uribe(2025) 분석 결과, 美관세 변동의 약 80%가 일시적 요인으로 설명되어 역사적으로 관세정책의 경제적 영향은 주로 일시적 충격의 형태로 발현되었으며, 경기변동에서 관세충격이 차지하는 정도도 미미하게 나타났다.

33) Cavallo et al.(2021)에 따르면 일시적 관세 충격에 대해 수입업자가 마진 손실을 감수하면서 소비자에게 인상분을 완전히 전가하지 않을 수 있어 관세 인상이 반드시 인플레이션으로 이어지는 것은 아니다.

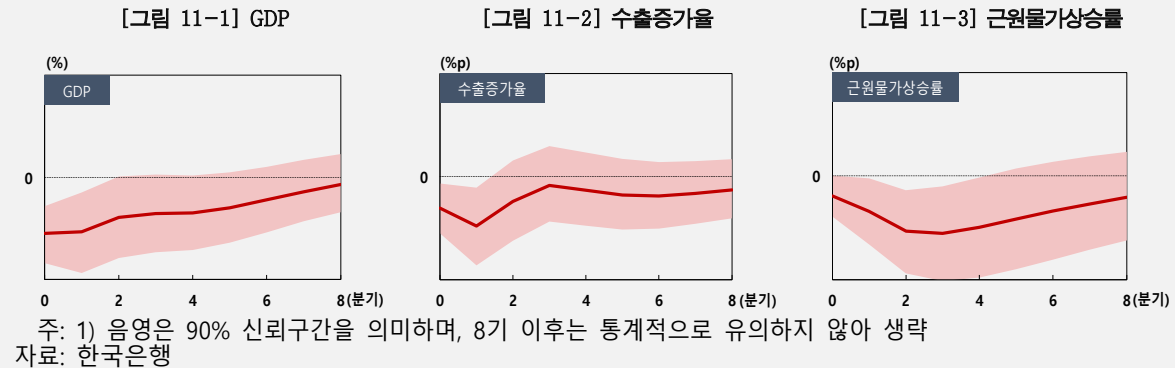
34) 일시적 관세 충격에 대한 물가의 디스인플레이션적인 반응에 대해 Schmitt-Grohé & Uribe(2025)는 다음과 같이 평가하고 있다. “관세 상승은 상대가격의 변화를 나타내는 반면, 인플레이션은 명목가격의 일반적 상승이다. 상대가격 변화가 인플레이션에 미치는 영향은 충격의 지속성, 마크업 행태, 총수요, 통화정책 스탠스 등 다양한 요인에 의존한다.”

35) Auclert, Rognlie, & Straub (2025), "The Macroeconomics of Tariff Shocks"

36) 구조 VAR 모형은 미국 수입관세 충격, GDP, 무역수지 비율(GDP 대비), 수출증가율(전년동기대비), 근원물가상승률, 정책금리로 구성된다. 또한, 대외요인의 영향을 통제하기 위해 외생블록(block exogeneity)으로 미국의 GDP, 근원물가상승률, 정책금리를 포함하였다. 모형내 GDP는 HP필터로 추출한 순환변동치를 사용하였다. 모형 추정기간은 2000.1/4분기부터 2024.4/4분기이며, 시차는 2로 설정하였다.

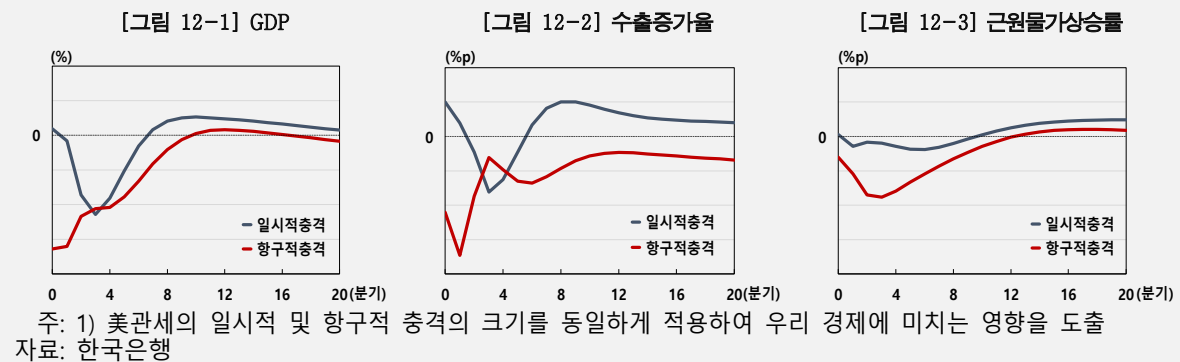
항구적 美관세충격: 수출의 구조적 둔화에 더해 금융경로 통해 우리 성장 및 물가상승률 둔화

[그림 11] 항구적 美관세충격에 대한 우리경제 영향



항구적 美관세충격 하에서 성장·물가·수출에 대한 하방압력 더 크게 나타남

[그림 12] 美 일시적·항구적 관세충격의 우리 경제에 대한 영향 비교1)



반면 항구적 관세충격은 우리 경제에 지속적이고 구조적인 영향을 미치는 것으로 분석된다. 높은 관세율이 장기간 지속될 경우, 우리 수출기업들은 미국 시장에 대한 전략을 근본적으로 재검토하게 되며 생산기지 이전과 공급망 다변화 등 구조적 대응에 나서게 된다. 이 과정에서 발생하는 비용 등으로 수출은 일시적 충격보다 훨씬 큰 폭으로 감소하며, 그 영향도 장기간 지속되는 것으로 추정된다^[그림 12]. 이와 같은 수출의 구조적 둔화는 성장과 물가에 하방압력을 가하며, 여기에 미국의 물가상승과 통화긴축이 글로벌 금융여건 악화를 통해 국내 경제에 추가적인 부담으로 작용하게 된다.^[그림 11]

이상의 분석 결과, 美관세충격의 지속성에 따라 우리 경제에 미치는 파급경로 및 영향의 크기는 현저히 다르게 나타난다. 일시적 관세충격은 주로 무역경로를 통해 제한적 영향을 미치는 반면, 항구적 충격은 무역경로뿐 아니라 금융경로를 통해서도 보다 지속적이고 구조적인 하방압력을 가하는 것으로 분석된다. 최근 트럼프 행정부의 관세정책은 관세로 보호받는 국내 이해관계 집단의 형성과 '자국 산업 보호'라는 사회적 명분이 결합되면서 정치적으로 되돌리기 어려운 구조로 고착화될 가능성이 크며, 이에 따라 지속성이 매우 높을 것으로 평가된다. 따라서 美관세정책의 장기 지속 가능성을 염두에 두고 단기적 대응을 넘어 수출 다변화, 공급망 안정성 제고 등 중장기적 관점에서 경제체질 개선에 보다 적극적으로 나설 필요가 있겠다.

참고 2 중국 수출전환(redirection)이 한국 對중 수입 및 물가에 미치는 영향

미국의 對중 관세가 인상되어 對중 수입이 감소할 경우, 중국산 공산품이 우리나라로 수출전환되며 추가적인 물가하락 요인이 될 수 있다.³⁷⁾ 중국내 부동산 디레버리징 등으로 내수 증대 여력이 낮은 상황에서 對미 수출 감소로 인한 초과공급은 우리나라를 비롯한 여타 국가들로 저가 수출될 가능성이 높기 때문이다.

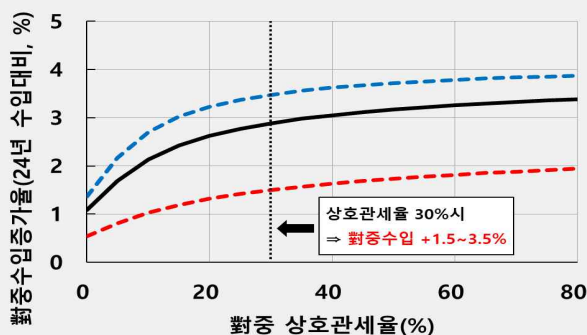
미국의 수입품에 대한 세부 품목별 예상 관세율과 수입의 관세탄력성을 감안하여, 전체 對중관세 인상에 따른 미국의 수입감소를 추정³⁸⁾한 결과, 對중 상호관세율을 30%로 가정시 미국의 對중 수입은 24.7%^{저탄력성}에서 56.9%^{고탄력성}까지 감소하는 것으로 나타났다. 이와 같은 중국의 對미수출 감소분이 여타 교역국으로 수출전환된다고 가정시, 우리나라의 對중 수입은 최대 1.5~3.5% 증가가 예상된다.³⁹⁾

이러한 중국산 제품의 수출전환은 우리나라의 수입물가 하락으로 이어져, 시차를 두고 소비자물가에 하방압력으로 작용할 것으로 예상된다. Bayesian VAR(BVAR) 모형을 활용⁴⁰⁾해 이러한 물가하락 영향의 크기를 추정한 결과, 수출전환으로 對중 수입이 최대 1.5~3.5% 증가⁴¹⁾할 경우 우리나라 공산품 수입물가 상승률은 0.7~1.6%p, 전체 소비자물가 상승률은 0.05~0.12%p 낮아지는 것으로 나타났다.⁴²⁾ 중국산 제품 수입 증가로 인한 수입물가 파급은 단기에 집중되는 반면, 소비자물가에 미치는 영향은 시차를 두고 최대 1년까지 유의하게 지속되는 것으로 나타났다.

미국의 對중 수입 감소로 수출전환이 예상

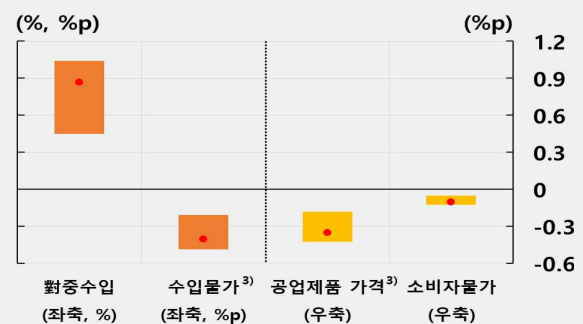
수출전환시 소비자물가 상승률은 0.05~0.12%p 하락

[그림 1] 美 對중상호관세율별 한국의 對중수입 증가율¹⁾



주: 1) Boehm et al.(2023) 등 최근 4개 연구의 관세에 대한 수입탄력성 상·하한과 평균치를 적용
자료: UN Comtrade, US Census Bureau, 자체 추정

[그림 2] 중국 수출전환시 우리 물가에 미치는 영향¹⁾²⁾



주: 1) 미국의 對중상호관세는 30%로 가정
2) 점은 수입의 관세탄력성의 기본에, 박스는 탄력성의 상·하한에 상응하는 각 변수의 반응을 나타냄
3) 수입물가(공산품), 공업제품(석유류 제외) 기준
자료: Boeckelmann et al.(2025)을 원용하여 자체 추정

37) 트럼프 1기 정부(2017~2020년)의 對중관세 부과로 중국의 對미 수출은 한국, EU, ASEAN, 인도 등으로 전환되었다. 이에 대한 자세한 내용은 「물가안정목표 운영상황 점검(25.6월)」 BOX C를 참조하기 바란다.

38) Boeckelmann et al.(2025)의 방법을 확장하여 세부품목(HS10)별 관세율과 Boehm et al.(2024) 등 4개 연구가 추정한 미국 수입의 관세탄력성을 활용하여 품목별 수입감소분을 계산하였다. 국가별 수출전환액은 미국의 對중수입 감소분이 중국의 수출구조(2024년 기준)에 맞춰 여타국에 모두 수출전환된다고 가정하여 추정하였다.

39) 54%의 對중상호관세가 부과되는 비관적 시나리오에서는 미국의 對중 수입은 29.7~62.0%까지 감소하고, 이 경우 우리나라의 對중수입은 1.8~3.8% 증가하는 것으로 추정되었다(2024년 대비 기준). 다만 여기에는 우리 경제의 수출·내수 위축에 따른 유발수입감소 효과는 감안되지 않았다.

40) Boeckelmann et al.(2025)를 원용하되, 소규모 개방경제인 한국의 물가는 중국 및 세계 변수에 영향을 주지 않는다고 가정하였다.

41) 중국 산업생산과 수출에 대한 회귀분석 결과, 안정적인 장기관계를 감안하여 BVAR 모형상 식별된 산업생산 +1.0%p 공급충격이 중국 수출 +1.8%p 충격과 동일하다고 가정하였다.

42) 수출전환의 전체 소비자물가에 대한 영향은 직접적 영향을 받는 공업제품(석유류 제외)가격 상승에 대한 영향(0.18~0.42%p 하락)을 추정한 후, 해당 품목의 소비자물가내 가중치(29.2%)를 적용하여 산출하였다.

참고 3 관세부과시 미국 시장에서 우리나라 자동차의 경쟁력 변화

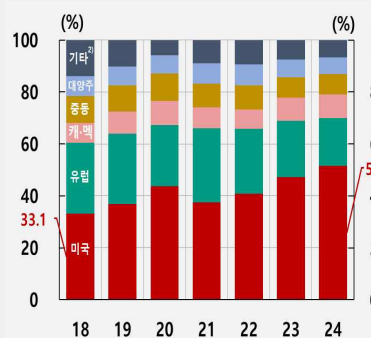
한·미 관세협상이 합의^{25.7.30일}되면서 향후 한국산 자동차 및 부품에 부과되는 관세는 일본, 유럽연합(EU)과 동일한 15%가 되었다. 이에 따라, 우리나라 자동차 기업들은 2012년 3월 이후 한미 자유무역협정(FTA) 발효로 누려왔던 무관세 혜택을 상실하게 되었다. 뿐만 아니라, 기존에 2.5%의 관세를 적용받던 일본, EU 등 對미수출 경쟁국에 대한 비교우위도 사라지면서 미국 자동차 시장에서의 경쟁은 더욱 치열해질 것으로 보인다. 미국은 2024년 우리나라 자동차 수출^{물량기준}의 절반을 넘어서는^{51.5%} 제1의 수출 시장인 만큼^{그림1}, 이러한 변화에 적절하게 대응하지 못할 경우 자동차 對미수출이 크게 감소하면서 전체 수출에 하방압력이 가중될 수 있다. 이하에서는 미국 자동차 시장의 최근 동향과 관세협상 결과에 따른 우리나라 자동차 기업의 미시장 내 경쟁력 변화에 대해 점검하였다.

미국 자동차 시장의 최근 동향

2024년 미국의 자동차 시장^{내수판매 기준}은 전세계 18.7%로 중국^{29.1%}에 이어 세계 2위 규모이다⁴³⁾. 2020년 팬데믹의 영향으로 생산과 내수판매가 크게 감소하였으나, 이후 반등하여 2024년 생산은 1,052만대, 내수판매는 1,585만대를 기록하였다.^{그림2} 美 자동차 시장에서 판매되는 차량 중 내연기관차가 80%, 전기동력차^{BEV, PHEV, FCEV} 및 하이브리드차^{HEV}가 20% 가량을 차지하고 있는데, 최근 전기동력·하이브리드차의 판매량이 빠르게 증가하고 비중도 가파르게 상승^{20년 5.2% → 24년 20.0%}하고 있다. 주요 자동차 기업들의 국적별 내수판매 점유율을 살펴보면 미국계^{GM, Ford, Tesla, Stellantis 등} 41.8%, 일본계^{Toyota, Honda, Nissan 등} 37.1%, 한국계^{현대자동차, 기아} 10.8%, 유럽계^{BMW, Audi, M-Benz, Volvo 등} 10.3%로 우리 기업들은 일본계, 유럽계 기업들과 美수입차 시장에서 경쟁 관계에 있다. 우리 기업들은 준중형SUV, 전기동력·하이브리드차에서 비교우위를 가지고 있는데, 팬데믹 이후 품질 향상, 브랜드가치 상승 등에 힘입어 美시장 점유율을 지속적으로 높여가고 있다.^{그림3}

미국은 우리 자동차 산업의 제1 수출 시장

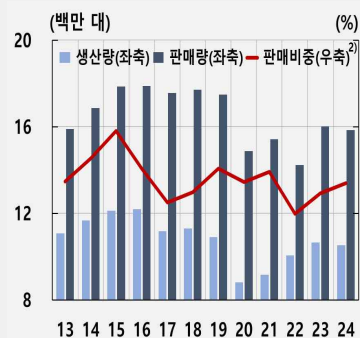
[그림 1] 한국의 지역별 자동차 수출 비중¹⁾



주: 1) 물량(대수) 기준
2) 중남미, 아시아, 아프리카
자료: KAMA

미국의 자동차 내수시장은 세계 2위 규모로 팬데믹 이전 수준을 회복 중

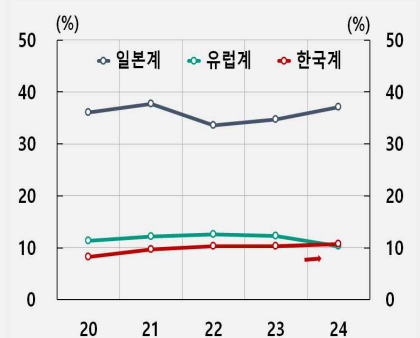
[그림 2] 美자동차 시장 생산 및 판매¹⁾



주: 1) 물량(대수) 기준
2) 전세계 판매에서 美시장 비중
자료: KAMA

美수입차 시장에서 우리나라 기업 점유율은 최근 상승 추세

[그림 3] 美수입차 시장의 국적별 점유율¹⁾



주: 1) 판매물량(대수) 기준
자료: Ward Intelligence, KAMA, 한국은행

43) 한편, 미국 자동차 시장의 생산규모는 전세계 11.3%로 세계 2위이며, 중국이 세계 1위(32.0%)이다.

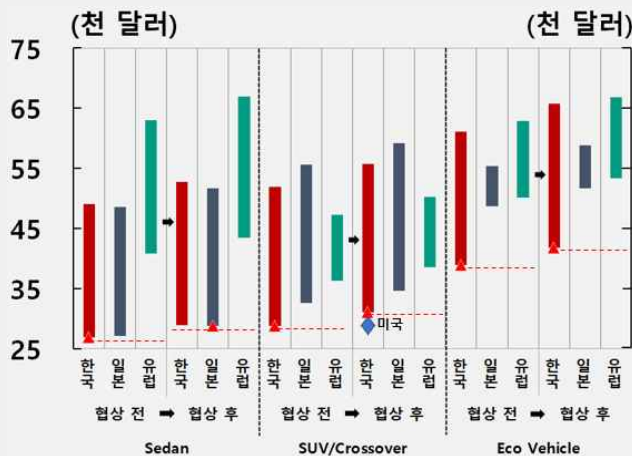
자동차 경쟁력 변화: ①가격, ②품질, ③공급망

美관세부과로 인해 우리나라 자동차 기업들은 미국 시장에서 일본, 유럽 등과 보다 치열하게 경쟁하게 될 것⁴⁴⁾으로 보이는데, 우리나라 기업의 경쟁력 변화는 **판매 측면에서의 ①가격, ②품질^{비가격} 경쟁력, 생산 측면에서의 ③공급망 경쟁력**을 통해 평가해 볼 수 있다.

①**가격 경쟁력**⁴⁵⁾은 국적별 주요 기업들이 수출 및 현지생산을 통해 미국 시장에서 판매하는 차종별 가격 범위⁴⁶⁾를 통해 살펴보았다^{그림4)}. 세단^{Sedan}은 현재 한국계와 일본계 기업간 가격 차이가 거의 없다. 그러나 동일 관세율이 적용^{한국: 0→15%, 일본: 2.5→15%}되고 가격인상이 나타나면서, 동급 차량중 최저가 차량이 한국계 기업이 아닌 일본계 기업 생산차량으로 바뀔 것으로 추정된다. 우리 기업들의 주력 품목인 SUV 차량은 현재 일본계 기업에 비해 상대적으로 가격경쟁력 우위가 커서 동일 관세율 적용시에도 이러한 우위는 유지될 것으로 보인다. 다만, 관세가 없는 미국^美 차량의 최저가격보다는 한국^韓 차량의 최저가격이 높아져 수요가 전환될 가능성이 있다. 반면에 친환경차^{전기동력·하이브리드차}는 美관세부과에도 가격경쟁력을 계속 유지해 나갈 것으로 판단된다.

관세부담의 50%를 가격에 반영할 경우, Sedan·SUV·Van 차종에서 최저가격 차량이 일본계(세단) 및 미국계(SUV, Van)로 바뀌게 되어 한국계 기업의 가격경쟁력 저하가 우려

[그림 4] 美수입차 시장 주요 기업의 차종별 가격 범위1)



주: 1) 동일 차종별 동급 차량들의 권장소비자가격 범위(최소~최대)를 막대그래프로 나타내고 수입국 중 최저가격 수준을 점선으로 표시

자료: S&P Global (MarketScan), 한국은행

[표 1] 美수입차시장의 차종별 최저가격

차종	국적별	관세협상 전	관세협상 후
Sedan	한국계	100.0	107.5
	일본계	101.0	107.2
	유럽계	152.2	161.7
SUV /Crossover	한국계	100.0	107.5
	일본계	113.2	120.3
	유럽계	126.0	133.9
Eco Vehicle	한국계	100.0	107.5
	일본계	125.0	132.8
	유럽계	128.9	137.0
Van	한국계	100.0	107.5
	일본계	107.4	114.1
	유럽계	145.6	154.7

주: 1) 주요 차종별 동급의 2025년 권장소비자가격 평균 기준 (관세협상 전 한국계=100으로 표준화)

2) 관세협상에 따른 추가부과 관세율의 절반에 해당되는 가격 인상을 가정

3) 파란색은 최저가격을 표시

자료: S&P Global (MarketScan), 한국은행

44) 반면, 미국계 자동차 기업은 관세부과로 한국·일본·유럽계 기업들에 비해 가격 측면에서 보다 유리해졌다. 예를들어, 관세협상 전 SUV/Crossover, Van 차종에서 권장소비자가격 평균이 최저인 모델은 한국계 기업이 생산한 차량이었으나, 관세협상 결과를 적용할 경우 미국계 기업이 생산한 차량이 될 것으로 예상된다.

45) 미국이 자동차에 15%의 관세를 부과하는 경우, 완성차를 수출하는 기업은 일부는 자체적으로 흡수하고 일부는 부품기업 및 소비자에게 전가한다. 금번 관세협상 결과에 따른 가격 인상 효과는 미국 자동차 시장의 수급 구조와 최근 주요 자동차 업체들이 발표한 가격인상 경향 등을 고려하여, 각 국가별로 추가적으로 부담하는 관세율의 절반 수준(한국 7.5%, 일본 및 EU 6.25%)을 가격 인상률에 반영한다고 가정하였다.

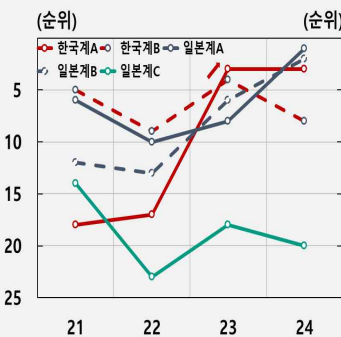
46) 가격은 미국 시장에서 판매되는 주요 차종별 2025년 권장소비자가격(MSRP) 기준이며, 각 차종의 트림별(옵션·사양구성에 따른 등급) 가격 차이가 있어 평균을 적용하였고 개별적인 딜러 인센티브는 반영하지 않았다. 가격 범위는 각 국적별 주요 기업이 미국 시장에서 판매하는 차종별 동급(크기[Segment] C, D 기준)의 주요 차량 모델들 가격의 최대치와 최소치를 기준으로 설정하였다.

② **품질비가격 경쟁력**은 자동차 브랜드별 초기 품질과 장기^{내구} 품질의 비교우위를 통해 살펴볼 수 있다. 최근 한국계 자동차의 초기 품질은 전반적으로 상승세에 있으나, 일본계 주요 기업들에 비해서는 아직 낮은 것으로 평가^{그림5}된다. 또한, 한국계 자동차의 내구 품질은 최근 상대적으로 저하되고 있다고 평가^{그림6}되는데, 장기적인 설비 및 R&D 투자를 통해 이를 해결해야 한다는 점에서 우리 기업에게는 관세비용 이외의 또다른 부담이 될 것이다.

③ **공급망 경쟁력**은 국적별 주요 기업들이 얼마나 미국 현지에서 완성차를 원활하게 생산할 수 있는지, 관세부담 없이 미국 현지생산 공정에 부품을 조달할 수 있는지에 좌우된다. 먼저, 우리나라 자동차 기업들은 일본계 및 유럽계에 비해 미국 현지에서 생산 가능한 완성차 비중이 상대적으로 낮은 것으로 추정된다^{그림7}. 또한, 주요 완성차 업체가 미국 현지생산 차량에 대해 부품을 현지 조달하는 비율도 경쟁국인 일본에 비해 낮은 것으로 알려져 있다⁴⁷⁾. 이러한 점들을 고려하면, 관세부과에 따라 우리나라 기업들이 상대적으로 더 큰 생산비용 증가 압력에 놓이게 될 것으로 예상된다.

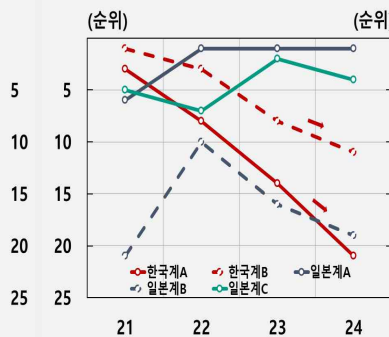
최근 한국계 자동차 브랜드의 초기 품질 경쟁력은 상승세이나, 우리 기업들의 美 현지생산 비중은 내구 품질 경쟁력은 하락세 **주요 경쟁국 대비 낮은 수준**

[그림 5] 국적별 주요 브랜드의 초기 품질경쟁력 순위



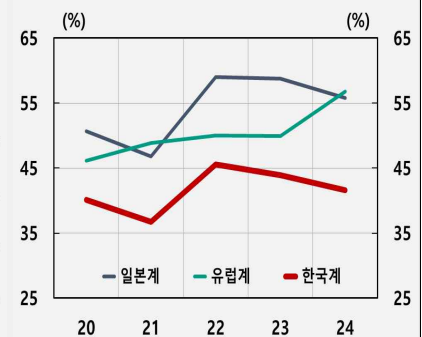
자료: J.D. Power 각년도

[그림 6] 국적별 주요 브랜드의 내구 품질경쟁력 순위



자료: J.D. Power 각년도

[그림 7] 주요 국적별 자동차 현지생산¹⁾ 비중



주: 1) 현지생산 비중은 주요 기업
의 미국 시장 판매량 대비
현지생산 비율

자료: Ward Intelligence, KAMA,
한국은행

종합평가

한·미 관세협상 결과에 따라 우리 자동차 산업이 받는 영향은 기업들의 전략적 대응 정도에 따라 그 결과가 달라지게 되므로 미리 예단하기는 쉽지 않다. 그러나, 오늘날의 시장상황에서 본다면, **미국에서의 가격 경쟁력은 일본, EU에 비해 상대적으로 더 악화될 것으로 보이며, 관세부담을 피할 수 있는 美현지생산 공급망도 이들보다 취약해 생산비용 증가가 우리 기업들에게 더 크게 나타날 것으로 예상된다.** 더욱이, 우리나라 기업들이 美현지생산 공급망 구축과 품질 제고를 위해 對美 설비 및 R&D 투자를 지속적으로 늘리게 되면 국내 자동차 생산 및 인프라 감소가 구조화되면서 국내 경제성장에도 중장기 하방요인으로 작용할 우려가 있다.

47) 최근 미국 도로교통안전국(National Highway Traffic Safety Administration)은 미국 내 생산차량의 부품 현지 조달률을 한국계 기업(현대기아차 48.6%)이 경쟁국인 일본계 기업(Honda 62.3%, Toyota 53.7%)들에 비해 낮은 것으로 분석하였다(산업연구원, 25.6월).

참고 4 美관세협상에 대한 주요 기관^{중앙은행·IB} 등들의 평가

우리보다 먼저 美관세협상을 합의한 주요국^{EU·일본·영국} **중앙은행**들은 최근 미국과 자
국간 관세협상 타결로 인해 **불확실성이 다소 완화되었다**고 논평하면서도, 이번 합의
가 경제에 미치는 영향은 여타 국가의 관세협상 내용과 구체적인 이행과정 등에 의존
하므로 **구체적 평가에는 신중한 입장을 나타내고 있다**^{<FYI>} 참조. 아울러, 관세 합의가
협상 직전 대비로는 의미있는 진전을 이룬 것이 분명하지만, 관세가 부과되기 전과
비교하면 **무역비용과 통상환경의 불확실성은 여전히 높은 수준임을 강조하였다**.

주요 IB 및 외신들은 협상 타결로 **경제주체의 예측가능성이 높아지고, 관세율이 예상
보다 낮은 수준에서 형성되면서 교역환경이 다소 개선된 것으로 평가하였다**. EU와 일본
의 경우 상호관세가 인상^{10%→15%} 되었지만, 자동차 관세 인하^{25%→15%}가 이를 대부분 상쇄
할 것으로 예상⁴⁸⁾되고 협상타결로 불확실성이 완화되었다는 점에서 전반적으로 협상결
과를 긍정적으로 바라보고 있다. **우리나라는 對미수출 비중^{34%, 24년기준}이 높은 자동차 관
세가 인하됨에 따라 협상 직전 대비 평균관세율이 낮아진 것으로 평가된다⁴⁹⁾**. 다만, 기
존 한미 FTA로 인해 우리나라가 일본에 비해 2.5%p 낮은 관세율을 적용받고 있었음에
도 금번 협의로 양국 모두 동일한 관세^{15%}를 적용받게 된 점은 한국 **자동차기업에 다소
불리할 수도 있다**는 견해도 있다. 우리 수출을 주도하는 **반도체**의 경우 협상전 美행정
부가 고율의 관세 부과를 예고함에 따라 향후 수출에 타격이 불가피할 것으로 예상되
던 상황에서, EU와 같이 **최혜국 대우** 보장을 합의사항에 반영했다는 점은 부정적 영향
을 제한할 수 있을 것으로 전망되고 있다. 한편, 비관세 분야 합의내용 중 하나인 천억달
러 규모의 **美에너지^{LNG} 수입**은 한국의 연간 에너지 수입규모를 고려할 때 **실질적인 추가
부담은 크지 않을 것⁵⁰⁾**으로 보는 견해가 우세하다⁵¹⁾. 對미 투자펀드의 경우 집행방식·
시점·기간, 수익배분 구조 등이 확정되지 않아 현단계에서 평가는 이르다는 견해가 공통
적이다.

시장참가자들도 이번 무역협상이 대체로 예상 가능한 범위 내에서 합의되었으며 이
는 향후 주요국 **경제에 도움**이 될 것으로 보는 시각이 우세한 것으로 파악된다. 협상
내용이 언론을 통해 보도된 직후 주요 협상국의 주가가 상승하는 모습을 보였다.⁵²⁾
협상국내 기업이나 일반국민 역시 금번 협상에서 일부 아쉬운 점은 있지만, 통상환경
이 파국으로 치닫지 않은 데 안도하며 대체로 협상결과를 긍정적으로 받아들이는 분
위기이다⁵³⁾.

48) EU와 일본의 對미수출액 중 자동차 비중(2024년 기준)은 각각 11%, 35%이다.

49) 한·미 협상 이후 일부 IB들은 한국의 성장률 전망치를 소폭 상향조정(GS: +0.1pp)하거나, 관세로 인한 GDP 감소분에 대한 추정치를 하향조정(Barclays: 114bp→105bp)하였다.

50) 24년 對미 에너지 수입은 232억달러로, 지난해말 종료된 중동산(오만·카타르) 장기계약 종료분(연간 56억달러 추정)의 일부를 미국산으로 대체함으로써 목표 4년 이내에 달성 가능할 것으로 판단된다.

51) 그 외에 에너지 운송거리 확대에 따른 에너지기업의 운송비용 증가는 부정적일 수 있다는 시각과 에너지 수입 다변화를 통한 안정적 공급망 확보는 긍정적이라는 견해도 존재한다.

52) 협상 발표 당일 STOXX50은 1% 수준까지 상승한 후 일부 조정(0.4%)되었으며, 닷케이지수도 전일대비 약 1.2% 상승하였다.

53) 美·일간 관세협상 타결 발표 직후 Reuter에서 일본 기업을 대상으로 한 설문조사(241개 기업 응답)에서 응답업체의 75%는 관세협상 결과에 대해 긍정적으로 평가하였다. 우리나라 역시 한미 관세협상 직후 진행된 일반국민 대상 조사에서 협상결과에 대해 긍정적으로 평가하는 비중이 높았다(리얼미터 등).

이처럼 주요기관에서는 관세협상 합의를 전반적으로 긍정적으로 평가하면서도 **美통상정책 불확실성**은 여전히 높다고 지적하고 있다. 관세협상 합의내용의 세부사항이 명확히 규정되지 않아 양국간 해석의 차이가 나타날 수 있으며, 우리나라가 최혜국 대우를 약속받았던 반도체 품목관세의 경우 실제 세율·적용범위·부과시기 등과 관련해 상당한 불확실성이 존재하는 것으로 거론된다. 아울러, 트럼프 행정부의 일방적인 정책 선언과 번복이 이어지면서 최근 주요국과의 관세 합의에도 불구하고 경제주체들의 정책 신뢰는 낮은 수준으로 평가되고 있다. 아울러 여전히 관세협상이 진전되지 않고 있는 **중국**의 경우 對미수출 비중이 높은 데다 여타국에 비해 높은 관세율을 적용받고 있어, 다른 국가로 **수출전환**을 본격화할 가능성에 대한 우려의 목소리도 제기되고 있다. 실제로 최근 ECB에서는 중국의 對미-對유럽 수출 구조가 유사한 상황에서 미중 무역긴장이 지속될 경우 유럽내 중국산 수입이 7~10% 증가⁵⁴⁾해 향후 물가 하락요인으로 작용할 수 있다고 분석한 바 있다.

<FYI> 관세협상 타결에 대한 각국 중앙은행 (총재) 코멘트

(ECB) ECB는 미-EU간 관세 합의가 "일정한 진전(some progress)"을 의미하지만, 정책 불확실성이 광범위하게 확산되어 있어 단기적으로 글로벌 교역 변동성이 지속되겠으며, 불확실성은 앞으로도 세계교역과 경제활동 전망에 중대한 위험 요인으로 작용할 것으로 평가하였다.(25.8월, Economic Bulletin)

(UK) Bailey 총재는 英·美협상 타결이 "좋은 소식(good news)"이지만, 실효 관세율은 관세 부과 전보다 여전히 높다는 점을 염두에 두어야 한다고 논평하였다. 덧붙여, 이번 미영협상 결과의 경제적 영향은 이번 합의 자체에 국한되지 않고, 향후 다른 국가들의 협상결과에도 좌우된다고 언급하였다. (25.5월, Economic conference-Q&A session)

(BOJ) Ueda 총재는 美·日협상 타결은 "중대한 진전(big step forward)"이며 경제를 둘러싼 불확실성 완화에 기여할 것이라고 평가하면서도, 관세의 경제적 영향과 향후 무역정책 방향의 불확실성은 여전히 있다고("It is not as if the fog will all clear at once") 밝혔다. (25.7월, 금융정책결정회의 기자회견)

54) 부분균형모형(Boehm et al., 2023) 추정 시 최대 10%, 일반균형모형(Baqae and Farhi, 2024) 추정 시 7~9% 증가하는 것으로 분석되었다.

<부록 1> 국내외 주요 경제지표

[세계경제]

(전기대비, %)	2023	2024			2025				
		연간	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	7월
GDP성장률 ¹⁾	2.9	2.8	3.1	2.4	-0.5	3.0	-	-	-
산업생산 ²⁾	0.2	-0.3	-0.1	-0.3	1.0	0.4	0.1	0.4	-0.1
미국 소매판매	3.4	3.0	1.3	1.8	0.4	0.7	-0.8	0.9	0.5
미국 소비자물가 ³⁾	4.1	2.9	2.6	2.7	2.7	2.4	2.4	2.7	2.7
비농업취업자수 증감(천명)	3,348	2,091	338	509	521	289	19	14	73
GDP성장률	0.6	0.9	0.4	0.3	0.6	0.1	-	-	-
산업생산 ²⁾	-1.7	-3.0	-0.3	0.0	1.9	-0.3	1.1	-1.3	..
유로 소매판매	-1.9	1.2	1.1	0.5	0.3	0.7	-0.3	0.3	..
유로 통관수출 ⁴⁾	-0.8	0.5	-0.8	0.4	7.7	-5.9	-0.8	-2.4	..
유로 소비자물가 ³⁾	5.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.0	1.9	2.0	2.0
GDP성장률 ³⁾	5.4	5.0	4.6	5.4	5.4	5.2	-	-	-
산업생산 ²⁾³⁾	4.6	5.8	5.0	5.6	6.5	6.2	5.8	6.8	5.7
중국 소매판매 ³⁾	7.2	3.5	2.7	3.8	4.6	5.4	6.4	4.8	3.7
중국 고정투자 ³⁾⁵⁾	3.0	3.2	3.4	3.2	4.2	2.8	3.7	2.8	1.6
통관수출 ³⁾	-4.7	5.8	5.9	9.9	5.6	6.2	4.8	5.8	7.2
소비자물가 ³⁾	0.2	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0

주: 1) 전기대비 연율 2) 광공업 기준 3) 전년동기대비 4) 역내거래 제외 5) 누계 기준
 자료: Fed, BEA, BLS, Eurostat, 중국국가통계국, 해관총서 등

[국제에너지 가격]

(기간중 평균)	2023	2024			2025					
		연간	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	7월	8월 ³⁾
Dubai유 ¹⁾	82	80	79	74	76	66	63	68	69	68
Brent유 ¹⁾	82	80	79	74	75	67	64	70	70	67
유럽 천연가스 ²⁾	41	35	36	43	47	36	35	37	34	33

주: 1) 달러/배럴 2) 유로/MWh 3) 8.1~27일까지의 평균
 자료: Bloomberg

[국내경제]

(전기대비, %)	2023	2024			2025				
		연간	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	7월
GDP 성장률	1.6	2.0	0.1	0.1	-0.2	0.6	-	-	-
소매판매액 (전년동기대비)	-1.3	-2.1	0.7 (-1.5)	-0.4 (-2.0)	0.4 (-0.3)	-1.0 (-0.2)	-0.1 (-0.4)	0.5 (0.1)	
설비투자지수 (전년동기대비)	-4.8	2.9	10.2 (11.5)	-1.8 (5.3)	-1.7 (5.7)	0.3 (5.6)	-5.3 (6.7)	-3.7 (2.1)	
건설기성액 (전년동기대비)	7.8	-4.7	-3.8 (-9.1)	-5.1 (-9.7)	-6.4 (-21.2)	-3.3 (-17.5)	-3.0 (-19.8)	6.7 (-12.3)	
통관수출(억\$) (전년동기대비)	6,322 (-7.5)	6,836 (8.1)	1,736 (10.5)	1,751 (4.2)	1,595 (-2.3)	1,752 (2.2)	573 (-1.3)	598 (4.4)	608 (5.8)
통관수입(억\$) (전년동기대비)	6,426 (-12.1)	6,318 (-1.7)	1,600 (6.2)	1,599 (0.9)	1,526 (-1.4)	1,543 (-1.8)	503 (-5.3)	507 (3.3)	542 (0.7)

자료: 한국은행, 통계청, 관세청

(전년동기대비, %)		2023	2024			2025				
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	7월
물 가	소비자물가	3.6	2.3	2.1	1.6	2.1	2.1	1.9	2.2	2.1
	근원물가 ¹⁾	3.4	2.2	2.1	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
경 상 수 지	경상수지(억\$)	328	990	271	318	193	301	101	143	..
	상품	377	1,001	259	284	192	328	107	132	..
	서비스	-268	-237	-56	-60	-75	-76	-23	-25	..
	본원·이전	220	226	68	94	76	49	18	36	..
고 용	취업자수 증감 (만명)	32.7	15.9	14.6	5.2	15.5	20.7	24.5	18.3	17.1
	실업률(S.A, %)	2.7	2.8	2.5	3.0	2.8	2.7	2.7	2.6	2.5

주: 1) 에너지, 식료품 제외

자료: 한국은행, 통계청

<부록 2> 주요 이슈 분석목록
(경제전망보고서 Indigo Book · 경제상황 평가)

수록호	제 목	작성부서/팀	대표저자
8월	☐ 최근 미국 경기흐름에 대한 평가	미국유럽경제팀	이현아
	☐ 미국 성장세가 둔화될 경우 對美 수출에 대한 영향 점검	국제무역팀	박동훈
	☐ 최근 민간소비 흐름 평가	경기동향팀	이준호
	☐ 부문별 물가상황 평가 및 머신러닝을 이용한 단기 물가 흐름 예측	물가동향팀 인천본부	이승호 이동재
	핵심이슈 공급망 연계성을 고려한 對중국 수출 평가와 시사점	거시분석팀	정선영
11월	☐ 내수민감물가를 통해 본 향후 물가 흐름	물가동향팀	부유신
	☐ 청년층 "쉬었음" 인구 증가 배경과 평가	고용분석팀	이수민
	핵심이슈 우리 수출 향방의 주요 동인 점검 및 시사점	국제무역팀 중국경제팀	임웅지
	중장기 심층연구 탄소중립경제로의 갈: 우리나라 기후테크의 현황과 과제	경제연구원	이동원
2025.1월	☐ 최근 유럽의 정치 불확실성 증대 배경과 경제적 영향	미국유럽경제팀	민동길
2월	☐ 환율의 장단기 물가 전가효과 분석: 개별 품목을 통한 파급경로를 중심으로	물가동향팀	조강철
	핵심이슈 美신정부 관세정책의 글로벌 및 우리 경제 영향	조사국 경제모형실	이택민
4월	☐ 금년 1/4분기 및 향후 성장 흐름 평가	조사총괄팀	최영우
5월	☐ 美관세정책이 우리 품목별 수출에 미치는 영향	국제무역팀	임웅지
	핵심이슈 인구구조 변화가 소비 둔화에 미치는 영향	구조분석팀 모형전망팀	박동현
	중장기 심층연구 초고령화에 따른 통화정책 여건 변화와 시사점	경제연구원	이재원
7월	☐ 반도체 수출 경기사이클 _{cycle} 이번에는 다를까?	국제무역팀 경기동향팀	임웅지
8월	☐ 중국의 최근 소비여건 점검	중국경제팀	이준호
	☐ 최근 집중호우와 폭염의 성장·물가 영향	경기동향팀	양준빈
	핵심이슈 美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향	국제무역팀	임웅지