

## 2024년 세계경제 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
 최현희 연구위원(choikoex@kdb.co.kr)  
 강명구 연구위원(mgk101@kdb.co.kr)  
 윤영교 선임연구원(yoonyk@kdb.co.kr)

### I. 세계경제 전망

### III. 원자재시장

### II. 국가별 전망

2023년 세계경제는 미 연준이 네차례에 걸쳐 추가 금리인상을 단행했음에도 미국 경제가 호조를 보이며 당초 예상<sup>1)</sup>을 상회한 3% 성장률을 달성할 것으로 예상된다. 내구재를 중심으로 성장한 미국 소비와 더불어 리오프닝에 의한 관광산업 회복도 예상보다 높은 성장률 달성에 기여한 것으로 보인다.

2024년에는 미 연준의 금리인하가 시작될 것으로 예상되나, 1년 이상 누적된 주요국 금리인상 효과가 실물경제에 반영되며 각국의 성장세 둔화가 가시화될 것으로 전망된다. 이스라엘-하마스 분쟁, 미-중 문제 등 국제정치적 변수도 경제에 우호적으로 작용하기는 어려울 것으로 예상된다.

주요 국가 및 경제권역별로 보면, 미국의 경우 2023년에 경기 회복을 주도했던 소비가 둔화될 것으로 전망된다. 고용시장이 2023년 하반기 들어 약화되는 흐름이 보이고 있는 한편, 높은 금리로 인한 이자비용 증가가 소비심리를 누를 것으로 예측된다. 중국은 2023년 성장률이 정부 목표치(5%)를 달성할 것으로 보이나, 부동산 침체 장기화로 향후 전망은 여전히 밝지 못한 상황이다. 유로존과 일본은 자국 통화 약세라는 공통점에도 경제구조 상의 차이로 다른 성장 경로를 밟아갈 전망이다. 인도, 멕시코, 아세안5 등 중국 외 신흥국도 자국통화 약세와 각자 처한 교역 여건에 따라 차별화된 흐름을 나타낼 전망이다.

국제유가는 이스라엘-하마스 분쟁에 따른 공급 불안이 영향을 미치며 높은 수준을 유지할 것으로 전망되나, 철강 등 금속원자재 가격은 최대 수요국인 중국 경제가 부진을 이어가며 하락할 것으로 예상된다. 다만, 선진국 중심으로 탈탄소화 흐름이 이어지며 관련 금속 가격 하락은 제한될 것으로 보인다.

\* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

1) IMF는 2023년 세계 경제성장률 전망치를 당초 2.7%(2022년 10월)에서 3.0%(2023년 10월)로 상향

## I. 세계경제 전망

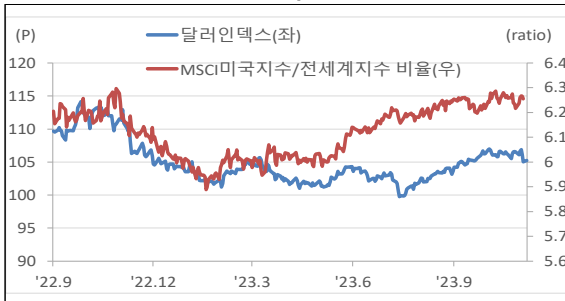
### □ 2023년 전세계 경제는 주요국의 긴축적 통화정책 장기화로 인한 달러 강세와 중국 경기 둔화 등의 영향으로 미국과 미국 외 국가 간 격차 확대

- 미국 경제는 연초 우세했던 연준의 금리인하 전망과 달리 연중 4차례 추가 금리인상에 나섰음에도 소비를 중심으로 경기회복세 지속
  - 2023년 들어 확인된 각종 경제지표들이 소비를 중심으로 예상 밖 호조를 보인 가운데 1~3분기 경제성장률은 2%(전분기비 연율 기준)를 상회
    - 2023년 미국 GDP성장률(% ,qoq): 2.2(1Q) → 2.1(2Q) → 4.9(3Q)
    - 미국 개인소비(% , qoq): 1.2('23.4Q) → 3.8(1Q) → 0.8(2Q) → 4.0(3Q)
  - 고용시장은 연초 IT대기업들의 대량 해고 소식 등에도 서비스 부문을 중심으로 낮은 실업률과 높은 임금상승률이 유지<sup>2)</sup>되며 소비회복과 물가 상승을 견인
    - 2023년 미국 실업률(%): 3.4(1월) → 3.4(4월) → 3.5(7월) → 3.9(10월)
    - 2023년 미국 임금상승률(% ,yoy): 4.4(1월) → 4.4(4월) → 4.3(7월) → 4.1(10월)
  - 물가상승률이 연준 목표치(2.0%)를 지속 상회하며 연준의 추가 금리인상 단행 명분을 제공
    - 미국 소비자물가상승률(% , yoy): 6.4('23.1월) → 4.9(4월) → 3.2(7월) → 3.7(10월)
    - 기준금리(%): 4.50%('22.12월) → 4.75%('23.2월) → 5.00%(3월) → 5.25%(5월) → 5.50%(7월)
- 중국 경제는 전년 대비 개선되며 정부 목표치(5%) 달성이 유력해 보이나 부동산 침체 장기화·對美 갈등 등은 여전히 부담 요인으로 작용
  - 중국 분기별 경제성장률은 리오프닝에 의한 보복소비 효과로 전년대비 개선
    - 중국 소매판매(% , yoy): 2.5('22.9월) → △1.8(12월) → 10.6(3월) → 3.1(6월) → 5.5(9월)
    - 중국 GDP 성장률(% , yoy): 2.9('22.4Q) → 4.5(1Q) → 6.3(2Q) → 4.9(3Q)
  - 부동산 부문을 중심으로 투자가 크게 부진한 가운데 對 선진국 수출이 급감해 향후 전망에 대한 부정적인 시각 급증
    - 중국 주거용 부동산투자(% , yoy): △9.5('22.12월) → △4.1('23.3월) → △7.3(6월) → 8.4(9월)
    - 중국 대미 수출(% , yoy): △19.5('22.12월) → △7.7('23.3월) → △23.7(6월) → △29.3(9월)
    - 중국 대유럽 수출(% , yoy): △15.5('22.12월) → 13.5('23.3월) → △4.1(6월) → △5.6(9월)

2) 2010~2019년 실업률 평균치는 6.2%, 임금상승률 평균치 2.4%

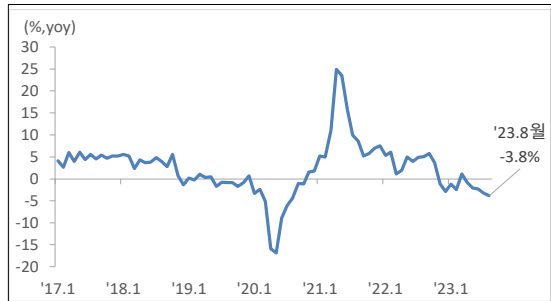
- 유로존 경제는 금리인상 및 우크라이나 전쟁 등으로 저조한 성장률을 보인 한편, 일본 경제는 수출 회복에도 높은 물가가 소비에 영향을 미치며 상·하반기에 엇갈린 성장률 시현
  - 유로존 경제는 ECB의 지속적인 금리인상 및 우크라이나 전쟁으로 복합적인 악재로 성장률 하락
    - 유로존 성장률(% , yoy): 1.6('19년) → Δ6.1('20년) → 5.6('21년) → 3.3('22년) → 0.7('23년E)
    - 유로존 기준금리(%): 0.0('22.6월) → 2.5(12월) → 4.0('23.6월) → 4.5(10월)
  - 일본 경제는 수출이 2분기에 큰 폭으로 증가한 반면, 물가상승에 따른 실질임금 감소가 소비에 영향을 미치며 하반기 들어 경기 회복 기대감 약화
    - 일본 성장률(% , qoq): Δ0.2('22.4Q) → 3.7('23.1Q) → 4.5(2Q) → Δ2.1(3Q)
    - 일본 개인소비(% , qoq): 0.8('22.4Q) → 2.6('23.1Q) → Δ3.5(2Q) → Δ0.2(3Q)
    - 일본 수출(% , qoq): 6.2('22.4Q) → Δ13.4('23.1Q) → 16.7(2Q) → 2.1(3Q)
- 연준의 추가 금리인상 및 미국과 미국 외 주요국 간 성장 속도 격차는 강달러 요인으로 작용하며 금융 및 자산시장 불안 가중
  - 연준의 금리인상 종료 견해가 우위에 있던 연초에는 달러가 약세를 보였으나 연준의 추가 금리인상을 계기로 강세 전환
    - 달러화인덱스(P): 104.5('22.12월) → 101.8(4월) → 101.4(7월) → 105.3(11월)
  - 미국 경제 호조와 달러 강세는 미국으로의 자금이동을 가속화함으로써 미국과 非미국 간 자산시장 격차 확대하고 불안정한 자산시장 환경 조성
    - 미국/글로벌MSCI주가지수(비율): 6.03('22.12월) → 6.01(4월) → 6.18(7월) → 6.27(11월)
- 환율과 자산시장 불안은 각국의 소비 및 투자 심리에 이어 실물경제에 영향을 미치고 그에 따른 교역량 감소 및 전세계 성장률 둔화로 이어질 가능성 내재
  - 글로벌 교역량(% , yoy): Δ2.9('22.12월) → Δ0.8('23.4월) → Δ3.3(7월) → Δ3.8(8월)

<그림 1> 달러화인덱스, MSCI 주가지수 비교



자료 : Refinitiv

<그림 2> 글로벌 교역량 증가율 추이



자료 : Refinitiv

□ 2024년 세계 경제 성장률은 2023년과 유사한 수준이 예상되나 주요국들의 성장률이 1%대에 머무는 등 고금리 장기화에 따른 성장 둔화세가 가시화될 전망

- (선진국) 미국과 일본 경제는 소비를 중심으로 둔화되며 2023년 대비 성장률 하락이 예상되는 한편, 유로존은 1%대로 회복 전망
  - 미국과 일본의 경우 경제의 중심이 되는 소비 환경이 불안정한 상황<sup>3)</sup>
    - 미국 경제는 누적된 금리인상 효과가 고용 둔화 및 이자비용 증가 경로를 통해 소비가 둔화되며 성장률 하락 전망
    - 일본은 물가상승에 따른 실질임금 감소 흐름이 상당 기간 이어질 가능성
  - 유로존 경제성장률은 미약한 소비 흐름에도 순수출 개선 효과로 1%대 성장률을 회복할 전망
  
- (신흥국) 달러 강세로 수출 여건은 양호할 것으로 전망되나 중국 경제 성장률 하락 및 선진국 소비 둔화 영향으로 연말로 갈수록 성장 동력이 약화될 전망
  - 중국 정부는 2023년 초 연간 성장률 목표치를 5%로 제시하였으며 3분기까지 이에 부합하는 성장률을 달성하였으나 부동산 침체 장기화 및 對美 마찰 등으로 2024년 성장률 하락 예상
    - 중국 GDP성장률(% , yoy): 2.9('22.4Q) → 4.5('23.1Q) → 6.3(2Q) → 4.9(3Q)
  - 2024년 글로벌 경제성장 및 북미지역의 교역 둔화에도 불구하고, 신흥국 경제는 민간소비 회복, 상품 수출 확대 등으로 전년과 비슷한 수준의 성장 전망
    - 지역별 수출 전망(% , yoy) : 글로벌(교역) 0.8('23) → 3.3('24), 아시아 0.6('23) → 5.1('24), 아프리카 △1.5('23) → 4.1('24)

〈표 1〉 주요 선진국 및 신흥국 실질 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	선진국				신흥국				
	미국	유로존	일본	중국	멕시코	인도	아세안5		
2022	2.6	2.1	3.3	1.0	4.1	3.0	3.9	7.2	5.5
2023	1.5	2.1	0.7	2.0	4.0	5.0	3.2	6.3	4.2
2024	1.5	1.5	1.2	1.0	4.0	4.2	2.1	6.3	4.5

자료 : IMF(2023.10)

3) 가계소비가 미국 경제에서 차지하는 비중은 70%, 일본 경제에서 차지하는 비중은 53%로 수출 중심인 한국의 47%보다 높은 수준

□ 2024년에는 소비를 중심으로 미국 경기 둔화가 가시화되는 가운데 지정학적 리스크 및 각국의 정책 변화 등이 실물경제에 불확실성으로 작용할 가능성

- (미국 소비둔화) 전세계 경제를 주도하는 미국 소비<sup>4)</sup>가 고금리에 대한 부담과 높은 물가 수준 등으로 둔화되며 수출을 통해 각국 경제에 영향을 미칠 전망
  - 주거임대료 및 서비스 부문을 중심으로 진행되는 더딘 물가 하락이 실질 임금 감소로 이어질 가능성
    - 미국 Sticky Price Index<sup>5)</sup>(%,yoy): 3.7('21.12월) → 6.7('22.12월) → 5.8('23.6월) → 4.9(10월)
  - 연준의 긴축적 통화정책이 고용둔화를 통해 임금소득 감소로 이어질 것으로 예상되는 한편 모기지 등 이자지출 증가로 이어지며 결과적으로 가처분소득 감소 초래
- (기업 실적 및 투자 부진 전망) 고금리에 따른 소비 둔화는 기업의 실적과 투자 심리에 영향을 미침으로서 다시 고용 둔화로 이어지는 악순환 발생 가능성
  - 미국 S&P500 기업의 향후 12개월 당기순이익 전망치는 2023년 하반기 들어 소폭 반등했으나 2022년 9월(하락 전환 전)수준에 미치지 못하는 상황
    - S&P500기업 향후 12개월 당기순이익 전망(P)  
: 219.6('22.9월) → 213.9('23.7월) → 217.0(11월)
  - 미국 주요기업 CEO들의 향후 매출액 및 투자지출에 대한 부정적인 전망 확대<sup>6)</sup>
    - 주요기업 매출 감소 답변(%): 3('21.1Q) → 7('22.1Q) → 14('23.1) → 14(3Q)
    - 주요기업 투자지출 감소 답변(%): 7('21.1Q) → 4('22.1Q) → 17('23.1) → 14(3Q)
- (미-중 관계 개선 여부에 대한 불확실성) 2024년 11월에 예정되어 있는 대선 결과에 따라 최근 형성된 미국과 중국 간 화해 모드 유지 여부 결정
  - 바이든 현 대통령이 연임에 성공할 경우 최근 형성되고 있는 중국과의 긴장 완화 움직임에 가속도가 붙을 전망

4) 미국 소비가 전세계 경제에서 차지하는 비중은 17%(전세계 경제에서 미국이 차지하는 비중 25%와 미국 경제에서 소비가 차지하는 비중 68%로 계산)로 중국 경제 전체가 차지하는 비중(17.4%)과 유사(2022년 기준)

5) CPI 중 가격변동이 낮은 상품과 서비스로 구성된 물가지수, 이를 근거로 향후 CPI 변화 속도 및 변화폭 확대 여부 판단

6) 미국 'Business Round Table'에서 주요 기업 CEO를 대상으로 시행하는 설문조사 결과

- 트럼프 재집권시 집권 1기(2017~2020년) 당시 對中 정책의 기본 원칙인 '미국의 이익을 최우선'으로 회귀 가능성이 높으며 이 경우 글로벌 교역 환경에 큰 폭의 변화 불가피
  - 트럼프 1기 행정부 당시 미국은 중국산 수입품에 대한 고관세정책과 환율 조작국 지정 등을 통해 경제 제재 시행7)
- (주요국 간 비동조적 통화정책) 주요국 중앙은행이 미 연준과 다른 통화정책 방향, 혹은 속도를 예고하고 있어 금융시장 혼란이 가중될 가능성
- 중국은 자국 경기둔화에 대한 방어적 성격의 완화적 통화정책을 유지할 것으로 예상되는 한편 일본은 인플레이션 안정 여부 확인 후 통화정책 전환 여부를 결정하겠다는 원칙 고수
  - 반면 유로존은 고물가를 제어하기 위한 고금리 정책 유지 의사를 표명해 2024년 중 주요국 통화정책에 비동조화 가능성이 높아진 상황
- IMF 등 주요 기관은 2023년 세계 성장률 전망치를 상향 혹은 유지한 반면 2024년 전망치는 하향 조정함으로써 경기 하방 요인에 대한 관심 필요성 강조

〈표 2〉 주요 기관별 세계 실질 GDP 성장률 전망치 (단위 : %, %p)

전망시점	IMF			OECD			World Bank		
	'23.7	'23.10	조정폭	'23.6	'23.9	조정폭	'23.1	'23.6	조정폭
2023	3.0	3.0	-	2.7	3.0	0.3	1.7	2.1	0.4
2024	3.0	2.9	△0.1	2.9	2.7	△0.2	2.7	2.4	△0.3

자료 : 각 기관 전망보고서

7) 미국은 2018년 6월부터 2019년 9월까지 5차례에 걸쳐 총 5,500억 달러에 달하는 중국산 수입 품목에 대한 관세 부과하였으며 2019년 8월 환율조작국으로 지정

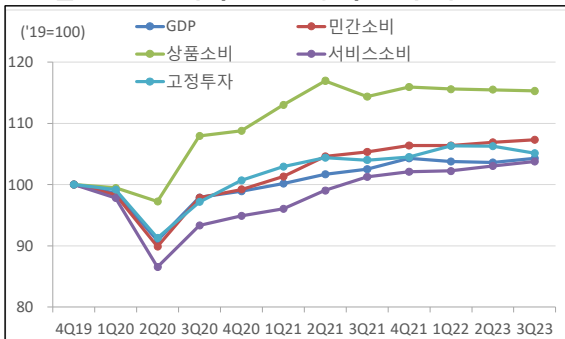
## II. 국가별 전망

### 1. 미국

#### □ 2023년 미국 경제는 안정적인 고용과 소비 호조로 2%대 성장률 달성 전망

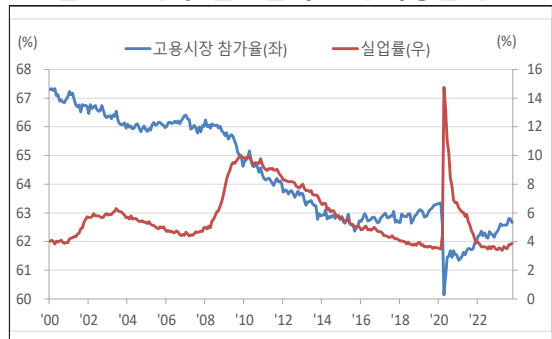
- 2023년 1분기~3분기 경제성장률은 미국 경제가 고금리 부담에도 강한 성장세를 이어가고 있음을 증명
  - 가계소비는 리오프닝 영향으로 서비스 부문에서 안정적인 흐름을 보인 가운데, 공급망 문제 해소로 자동차를 비롯한 내구재 소비가 증가한 영향으로 호조
    - 개인소비(% , qoq): 1.2('22.4Q) → 3.8('23.1Q) → 0.8(2Q) → 4.0(3Q)
    - 서비스소비(% , qoq): 2.4('22.4Q) → 3.9('23.1Q) → 1.1(2Q) → 3.7(3Q)
    - 내구재소비(% , qoq): Δ1.0('22.4Q) → 14.0('23.1Q) → Δ0.3(2Q) → 7.6(3Q)
  - 고정투자는 소비 호조가 긍정적인 기업 투자심리를 개선시킨 한편 주택가격 안정으로 건설투자가 회복되며 증가
    - 민간고정투자(% , qoq): Δ5.4('22.4Q) → 3.1('23.1Q) → 5.2(2Q) → 0.8(3Q)
    - 건설투자(% , qoq): 6.5('22.4Q) → 30.3('23.1Q) → 16.1(2Q) → 1.6(3Q)
  - 순수출은 달러 강세 영향으로 적자폭이 완만하게 축소되며 경제성장률에 긍정적인 요인으로 작용
    - 순수출(십억달러): Δ966('22.4Q) → Δ935('23.1Q) → Δ928(2Q) → Δ938(3Q)
  - 정부지출은 2022년 2분기 이후 5개 분기 연속 증가
    - 정부지출(% , qoq): 1.3('22.4Q) → 1.2('23.1Q) → 0.8(2Q) → 1.1(3Q)

<그림 3> 미국 GDP 항목별 추이



자료 : Refinitiv

<그림 4> 미국 실업률과 고용시장참여율



자료 : Refinitiv

전망

- 실업률은 2022년 이후 3%대<sup>8)</sup>를 유지하며 강한 고용시장 상황을 대변
  - 2023년 초 IT 기업들의 대량 해고에도 불구하고 서비스 부문을 중심으로 신규 인력이 유입되며 안정적인 고용시장 유지
    - 고용시장참여율<sup>9)</sup>(%): 61.3('21.1월) → 62.2('22.1월) → 62.4('23.1월) → 62.7(10월)
    - 고용비율<sup>10)</sup>(%): 57.5('21.1월) → 59.7('22.1월) → 60.2('23.1월) → 60.2(10월)

<표 3>

미국 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2019	2020	2021	2022	2023		
					Q1	Q2	Q3
GDP	2.3	△2.8	5.6	1.9	2.2	2.1	4.9
개인소비지출	2.0	△3.0	8.3	2.5	3.9	0.8	4.0
내구재소비	3.8	10.0	18.5	△0.3	14.0	△0.3	7.6
민간고정투자	2.5	△2.7	7.5	5.3	3.1	5.2	0.8
정부소비, 투자	3.1	2.6	0.6	△0.9	4.8	3.3	4.6
수출	0.5	△13.2	6.1	7.0	6.8	△9.3	6.2
수입	1.1	△9.0	14.1	8.6	1.3	△7.6	5.7

주 : 전기대비 연율 기준  
 자료 : 미국 상무부

□ 연준은 경기 둔화 및 물가하락세 등을 반영하여 금리인하를 개시할 전망이나 인하폭은 느린 물가 하락세 등으로 제한적일 가능성

- 연준은 11월 FOMC에서 기준금리를 동결하는 한편 긴축적인 금융환경이 실물 경제에 부담이 될 수 있다는 점을 들어 추가 인상 필요성이 약해졌음을 시사<sup>11)</sup>
  - 경제지표에 따라 정책 방향을 결정한다는 원칙론을 유지함으로써 상황에 따라 금리인하 개시 시점과 속도는 달라질 수 있음을 암시
- 2023년 들어 미국의 소비자물가는 하락하고 있으나, 대내외 여건을 고려하면 2024년 중 연준 목표치인 2%에 도달 여부는 불투명

8) 미국의 1961~2019년 실업률 평균치는 6.0%이며 3%대 실업률은 완전고용 수준

9) 고용시장참여율=고용시장참여인구/노동가능인구×100

10) 고용비율=고용자수/노동가능인구×100

11) 2023년 하반기 중 진행된 장기금리 상승이 기준금리 인상과 유사한 효과가 있으며 이는 가계소비 등에 영향을 미치고 있다고 언급

- 우크라이나 전쟁이 장기화되고 있는 상황에서 중동지역 분쟁이 심화될 경우 원유를 비롯한 원자재가격 發 생산비용 상승에 이은 소비자물가 재상승 가능성
- 생산자물가(% , yoy): 6.4('22.12월) → 2.3('23.4월) → 1.2(7월) → 1.3(10월)
- 고금리 영향으로 주택가격 상승률 하락세가 확인되고 있으나, 주택가격 하락이 주거임대료 하락<sup>12)</sup>으로 이어지기까지 시차 존재<sup>13)</sup>
- 주택가격지수(% , yoy): 5.7('22.12월) → △0.1('23.4월) → 1.0(7월) → 2.6(8월)
- 리오프닝 이후 서비스 부문 소비가 강세를 유지되고 있어 서비스물가 하락 속도 제한<sup>14)</sup>
- 서비스물가(% , yoy): 7.5('22.12월) → 6.8('23.4월) → 5.7(7월) → 5.1(8월)

#### □ 고금리 장기화가 고용시장에 부담으로 작용할 것으로 예상되는 가운데, 그에 따른 소비 둔화 가능성 확대 전망

- 미국 고용시장은 높은 금리와 임금상승률 등이 고용주(기업)에 부담으로 작용하며 점진적인 약세를 보일 전망
- 2023년 중 안정을 되찾은 생산자물가가 중동지역 문제 및 달러 강세 완화 등으로 재차 반등할 여지가 있는 한편, 연준의 고금리 정책은 기업들의 인적·물적투자에 어려움을 가중할 전망
- 주요기업 투자증가전망<sup>15)</sup>(%): 40('22.4Q) → 34('23.1Q) → 35(2Q) → 33(3Q)
- 임금상승률의 꾸준한 하락세가 확인되고 있는 가운데 평균근로시간이 팬데믹 이전 수준으로 회귀하는 등 고용시장 內 초과수요 문제 완화 신호 발생
- 임금상승률(% , yoy): 3.0('20.1월) → 5.2('21.1월) → 5.7('22.1월) → 4.1('23.10월)
- 평균근로시간(시간/주): 33.6('20.1월) → 34.5('21.1월) → 34.0('22.1월) → 33.7('23.10월)
- 고용시장 둔화는 미국 가계소득의 60~65% 가량을 차지하는 임금소득에 부정적인 영향을 미칠 전망
- 연준 실업률 전망(%): 3.8('23년末) → 4.1('24년末)
- 블룸버그 실업률 컨센서스(%): 3.7('23년末) → 4.4('24년末)

12) 미국 소비자물가지수 중 주거임대료가 차지하는 비중은 35% 내외

13) 과거 사례를 근거로 주택가격과 주거임대료 가격 조정 시차는 대략 15년으로 추정

14) 미국 소비자물가지수 중 에너지 및 주거임대료를 제외한 서비스가 차지하는 비중은 24% 내외

15) 미국 주요기업 CEO를 대상으로 한 향후 6개월 투자 계획에 대한 설문조사 결과

- 2023년 소비 호조를 이끌었던 한 축인 가계 초과저축이 상당 부분 소진된 점은 임금소득 감소와 함께 소비 둔화의 원인으로 작용할 전망
  - 코로나19 발생 직후 미국 정부는 7차에 걸쳐 대규모 재정지출을 통해 가계 소득 지원에 나섰으나 공급망 문제(2022년)로 소비 지연
    - 소비로 이어지지 못한 가계 소득지원금은 저축 증가로 이어졌으며, 공급망 문제가 완화된 2022년 하반기 이후 내구재를 중심으로 한 소비 급증을 견인
  - 2022년 중 누적된 초과저축액 중 상당 부분이 소진된 것으로 추정
    - 코로나19 팬데믹 이후 '21.3분기까지 누적된 미국 초과저축은 2.4조달러이며, '21.4분기 이후 1.5조 달러 가량이 소진된 것으로 추정
    - 잔여 초과저축이 2024년 미국의 급격한 경기침체 리스크를 완화하는 완충 역할을 할 것으로 예상

**□ 대통령선거(11월)를 앞두고 정부는 지출 확대를 통해 경기 둔화 방어를 나설 것으로 전망**

- 바이든 행정부 정부지출은 집권 첫해를 제외하고 2년 연속('21~'22년) 감소
  - 비국방 부문 지출은 코로나 대응 지원금 지급 등으로 '20~'21년에 큰 폭으로 증가한 후 감소 전환
    - 연방 비국방지출(% , yoy): 10.9('20년) → 5.9('21년) → Δ2.9('22년)
  - 국방 부문 지출은 아프간 미군 철수 등 소극적 국방정책 영향으로 감소<sup>16)</sup>
    - 연방 국방지출(% , yoy): 2.8('20년) → Δ1.9('21년) → Δ2.8('22년)
  - 지방정부 지출은 큰 폭의 변동이 없던 것으로 나타남
    - 지방정부 지출(% , yoy): 1.4('20년) → Δ1.3('21년) → 0.2('22년)
  
- 2023년 들어 금리인상에 따른 경기부양 필요성이 대두되며 연방정부 비국방 부문 및 지방정부 지출 중심으로 증가
  - 2024년에는 대통령선거(11월)를 앞두고 있어 여당 주도의 확장적 재정정책 강화 가능성이 높다는 판단
    - 최근 연방 비국방지출(% , qoq연율): 12.6('22.4Q) → 9.5('23.1Q) → Δ0.4(2Q) → 5.3(3Q)
    - 최근 연방 국방지출(% , qoq연율): 7.7('22.4Q) → 1.9('23.1Q) → 2.3(2Q) → 8.0(3Q)
    - 최근 지방정부지출(% , qoq연율): 2.8('22.4Q) → 4.6('23.1Q) → 4.7(2Q) → 3.7(3Q)

16) 미국 연방정부 지출 중 국방 부문이 차지하는 비중은 55~60%

**□ 2024년 미국 경제는 1%대 성장에 그칠 전망, 연말로 갈수록 높은 금리수준에 따른 부담으로 경기 성장 동력이 약화되는 형태를 보일 것으로 예상**

- 미국 정부지출 증가는 연준의 높은 기준금리 유지 정책과 맞물려 채권시장 수급에 영향을 미침으로써 경제 전반에 금리 부담을 가중할 가능성 상존
  - 재정지출이 확대된 2023년 들어 미국 연방정부 재정적자폭은 재차 확대, 2024년 재정지출 확대 기조가 유지될 경우 국채 발행량 증가 및 그에 따른 시장금리 상승 압력 강화 전망
  
- 미국 경제의 70%를 차지하는 가계소비는 고용 둔화에 따른 임금소득 감소와 함께 이자비용 증가 등이 작용하며 둔화가 불가피할 전망
  - 고금리는 가계 이자소득을 증대시키는 효과가 있는 한편, 이자비용 부담도 가중하는 양면성 존재
  - 미국 가계의 이자소득은 이자지출에 비해 규모가 크나 '22년(금리인상 개시 시점) 이후 증가 속도에 큰 차이를 보이고 있어 고금리가 길어질수록 소비 심리에 부담으로 작용할 전망
    - 가계 이자소득(% , yoy): 2.5('22.1월) → 8.0(7월) → 12.8('23.1월) → 9.0(9월)
    - 가계 이자지출(% , yoy): 8.9('22.1월) → 14.4(7월) → 52.1('23.1월) → 48.4(9월)

**<표 4> 주요 기관별 미국 GDP 성장률 전망치**

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	Fed
2023	2.1	2.2	1.1	2.1
2024	1.5	1.3	0.8	1.5
전망시기	2023.10	2023.9	2023.6	2023.9

자료 : 각 기관 전망보고서

## 2. 중국

### □ 2023년 중국경제는 완만한 회복세를 보이며 연간 목표(5% 내외) 달성할 전망

○ 중국경제는 정부의 안정성장을 위한 정책적 지원 속에 내수를 중심으로 완만한 회복세를 이어가며 목표 성장률(5% 내외)을 달성할 것으로 전망

\* GDP 성장률(% , yoy): ('23.1Q)4.5 → (2Q) 6.3 → (3Q) 4.9

- 소매판매가 리오프닝 직후 크게 증가\*하며 성장을 견인했으나, 6월 이후 증가율이 둔화

\* 소매판매(% , yoy): ('23.4월)18.4 → (5월)12.7 → (6월)3.1 → (7월)2.5 → (8월)4.6 → (9월)5.5

· 내수 및 대외수요 감소로 생산과 수출이 둔화되고, 인프라 투자와 부동산 개발투자 약세가 지속되며 고정자산투자 역시 감소

- 성장률 둔화 속에 물가하락세가 뚜렷해지며 디플레이션 우려가 대두됨

\* 7월 CPI(△0.3%)와 PPI(△4.4%)가 '20.11월 이후 처음으로 모두 (-)기록

○ 내수와 생산은 8월 이후 개선되며 회복세를 보이고 있으나, 투자와 수출은 부진 지속

- 소매판매\*의 경우 외식 등 서비스 소비와 온라인 소비가 회복세를 주도하고, 내수가 개선되면서 생산도 회복 흐름을 보임

\* '23.1~9월 소매판매(% , yoy): 상품소비 +5.5%, 외식소비 +18.7%, 온라인소비 +11.6

- 투자는 사회기반시설이 완비되며 인프라 프로젝트가 감소하고, 높은 정부부채 수준으로 인프라투자를 통한 경기부양이 어려운 점 등이 회복에 제약으로 작용

- 수출은 감소폭은 축소되었으나, (-)성장 지속

<표 5> 중국의 GDP 및 주요 경제지표

(단위 : %)

구분	2019	2020	2021	2022	2023		
					1/4분기	2/4분기	3/4분기
실질GDP	6.0	2.3	8.4	3.0	4.5	6.3	4.9
산업생산(실질)	5.7	2.8	9.6	3.6	3	4.5	4.2
소매판매	8.0	△3.9	12.5	△0.2	5.8	11.4	4.2
고정자산투자	5.4	2.9	4.9	5.1	5.1	3.8	3.1
수출	0.5	3.6	29.6	7.0	0.5	△3.8	△9.8
수입	△2.7	△1.1	30.0	1.0	△7.0	△6.4	△8.6
소비자물가지수	2.9	2.5	0.9	2.0	1.3	0.1	△0.1
생산자물가지수	△0.3	△1.8	8.1	4.2	△1.6	△4.5	△3.3

주 : 전년동기대비

자료 : 국가통계국, CEIC

□ 2024년 중국경제는 4%대의 성장에 그치며 팬데믹 이전의 성장률에 못미칠 전망

- 부동산 침체가 2024년에도 성장의 하방요인 및 주요 리스크요인이 될 전망
  - 부동산 부진이 주택가격 정체로 인한 소비둔화, 가계부채 증가, 개발기업의 채무불이행 리스크, 지방정부의 재정건전성 악화로 이어질 가능성 상존
  - 부동산, 민간투자, 수출의 반등 여부가 경기회복에 주요 변수가 될 것으로 예상
- 지방정부 부채리스크와 위안화 약세가 정부의 경기부양 실행에 부담으로 작용
  - 통계상 정부부채는 양호한 수준이나\*, IMF는 LGFV, 특별채 등을 포함한 포괄적 정부부채 비중은 GDP의 112%에 달하는 것으로 추정
    - \* '22년 GDP 대비 정부부채 비중은 78%로, 일본(255%), 미국(122%), 프랑스(111%)에 비해 양호
  - 위안화 약세\*는 금리인하를 통한 경기부양에 부담\*\*이 되는 한편, 외국인 투자 자금 이탈을 초래할 가능성 존재
    - \* 8월 달러당 7.3위안을 돌파하며 '07년 이후 가장 높은 수준에 근접 (10.25일 달러당 7.1785 위안)
    - \*\* 强달러 여건에서 금리 인하시 위안화 추가 약세를 유발할 가능성이 높은 것으로 평가
  - 이로 인해 중국 정부는 대규모 부양보다는 안정적 성장에 중점을 둔 정책을 이어가고 있으며, 내년에도 내수 확대와 부동산 리스크관리에 집중할 것으로 예상
- 주요 기관들은 부동산 부진, 부채 리스크, 장기 구조적인 요인 등을 이유로 2024년 중국 GDP성장률을 전년보다 낮은 4%대 중반으로 전망

〈표 6〉 주요 기관별 중국 경제성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	World Bank	OECD
2023	5.4	5.1	5.1
2024	4.6	4.4	4.6
전망시기	23.11월	23.9월	'23.9월

자료 : 각 기관 전망 보고서

〈표 7〉 주요 기관별 2024년 중국 경제성장률 조정 추이

(단위 : %)

IMF		World bank		OECD	
'23.7월	'23.11월	'23.6월	'23.9월	'23.6월	'23.9월
4.5	4.6	4.6	4.4	5.1	4.6

### 3. 유로존

□ 2023년 유로존 경제는 1%에 미치지 못하는 미약한 회복세를 보일 것으로 예상되는 한편, 2024년 성장률은 순수출 개선 등으로 소폭 개선 전망

- 2023년 유로존 경제는 가계소비 증가세가 약화된 가운데 ECB의 기준금리 인상 및 우크라이나 전쟁 영향으로 1%에 미치지 못하는 성장률을 기록할 전망
  - 유럽중앙은행은 우크라이나 전쟁 등으로 심화된 인플레이션 압력을 완화하기 위해 연중 지속적인 기준금리 인상 진행
    - 소비자물가상승률(% , yoy): 9.2('22.12월) → 6.9('23.3월) → 5.5(6월) → 4.3(9월)
    - 유로존 기준금리(%): 0.0('22.6월) → 2.5(12월) → 4.0('23.6월) → 4.5(10월)
  - 역대 최대 경제국인 독일이 우크라이나 전쟁에 따른 에너지 수급 차질로 경기 회복에 어려움을 겪으며 유로존 성장률 하락을 견인
    - 독일 산업설비가동률(%): 84.9('22.4Q) → 84.3('23.1Q) → 84.3(2Q) → 83(3Q)
    - 독일 GDP성장률(% ,yoy): 0.2('22.4Q) → 0.2('23.1Q) → △0.4(2Q) → △0.8(3Q)
  - 미국 금리상승과 유로존 성장둔화로 인한 유로화 약세 효과로 순수출이 개선됐으나 수출과 수입이 모두 둔화되는 불황형 흑자로 확인
    - 유로존 수출(% , yoy): 7.7('22.3Q) → 4.6(4Q) → 2.9('23.1Q) → △0.2(2Q)
    - 유로존 수입(% , yoy): 10.2('22.3Q) → 3.2(4Q) → 1.9('23.1Q) → △0.2(2Q)
    - 유로존 순수출(십억유로): 112('22.3Q) → 125(4Q) → 140('23.1Q) → 128(2Q)

〈표 8〉 유로존 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

구분	2020	2021	2022	2023	
				1분기	2분기
GDP	△6.1	5.3	3.4	△0.1	0.8
민간소비	△7.7	3.8	4.5	△1.0	1.0
정부지출	1.0	4.3	1.4	0.6	△1.1
민간투자	△6.2	3.6	3.0	△0.6	0.6
수출	△8.9	10.5	7.2	△0.3	0.8
수입	△8.5	8.3	8.1	△1.5	△0.6
실업률	8.0	7.7	6.7	6.6	6.5
소비자물가	0.3	2.6	8.4	8.0	6.2

주 : 전기대비, 소비자물가는 전년동기대비

자료 : EUROSTAT, ECB

- 2024년 유로존 경제성장률은 소비 회복세가 정체될 것으로 예상되나 순수출이 긍정적 요인으로 자리잡으며 1%대 성장률을 회복할 전망
  - 민간소비는 코로나19 팬데믹 기저효과가 사라진 2022년 3분기 이후 정체된 상황이 불안한 에너지 수급과 그에 따른 고물가 우려 등으로 2024년에도 이어질 전망
  - 유로존 민간소비(%yoy): 5.5('22.2Q) → 2.2(3Q) → 1.1(4Q) → 1.9('23.1Q) → 0.9(2Q)
  - 순수출은 수출 가격 경쟁력 확보 및 수입 물량 감소로 흑자를 이어가며 경제 성장률에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 예상
  - 2024년에도 연준의 고금리 유지 정책에 따른 달러 강세 및 유로화 약세가 이어지며 수출에 우호적인 환경을 조성할 것으로 전망
  - 강달러가 수입 감소로 이어지며 순수출(=수출-수입) 확대 기조가 이어질 것으로 예상되나 중동 문제에 의한 에너지가격 상승 여부에 따라 달라질 여지 존재
  - 제조업 중심인 독일과 여행 등 서비스업 중심의 회원국 간 경제성장률 격차가 축소되며 팬데믹 이후 심화된 역내 경제 불균형은 완화될 전망
  - 독일 GDP성장률(%): 1.1('19년) → △3.8('20년) → 3.2('21년) → 1.8('22년) → △0.5('23년E)
  - 이탈리아 GDP성장률(%) 0.5('19년) → △9.0('20년) → 7.0('21년) → 3.7('22년) → 0.6('23년E)
  - 스페인 GDP성장률(%) 2.0('19년) → △11.1('20년) → 6.4('21년) → 5.8('22년) → 2.5('23년E)

〈표 9〉 주요 기관별 유로존 및 주요 회원국 GDP 성장률 전망치 (단위 : %)

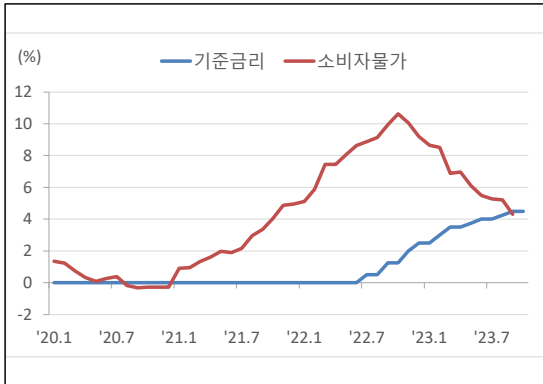
	년도	IMF	OECD	World Bank	ECB
유로존	2023	0.7	0.6	0.4	0.7
	2024	1.2	1.1	1.3	1.0
독일	2023	△0.5	△0.2	-	-
	2024	0.9	0.9	-	-
프랑스	2023	1.0	1.0	-	-
	2024	1.3	1.2	-	-
이탈리아	2023	0.7	0.8	-	-
	2024	0.7	0.8	-	-
스페인	2023	2.5	2.3	-	-
	2024	1.7	1.9	-	-
전망시기		2023.10	2023.09	2023.06	2023.09

자료 : 각 기관 전망보고서

□ 고금리 장기화에 따른 부담이 가시화되며 상고하저 형태의 성장 경로를 보일 전망

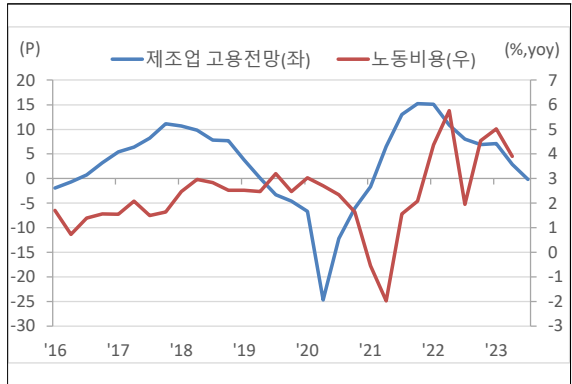
- ECB의 금리인상은 종료 단계에 접어든 것으로 보이나, 금리인하까지는 상당 시일이 소요될 전망
  - ECB는 9월 통화정책회의를 통해 기준금리를 25bp 인상하였으나 라가르드 총재는 금리가 일정 수준에 도달했다고 발언하였으며 이 점을 토대로 11월에는 기준금리 동결 결정
  - 유로존 소비자물가가 여전히 ECB의 목표치를 상회하고 있는 가운데, 우크라이나 및 중동 문제<sup>17)</sup> 등으로 원자재 發 물가 반등 여지가 있다는 점이 부담
- 고금리는 투자와 고용, 소비에 순차적으로 영향을 미치며 연말로 갈수록 성장세 둔화가 가시화될 전망
  - 2023년 유로존 고용시장은 비우호적인 경제환경에도 안정적인 흐름을 유지했으나, 최근 각종 지표를 통해 향후 둔화 가능성 확인
    - 제조업 고용전망(%)<sup>18)</sup>: 15.1('22.1Q)→8.0('3Q)→7.1('23.1Q)→2.9(2Q)→△0.2(3Q)
    - 노동비용(% ,yoy): 4.4('22.1Q)→1.9('3Q)→4.5(4Q)→5.0('23.1Q)→3.9(2Q)

<그림 5> 유로존 기준금리와 소비자물가



자료 : 인포맥스

<그림 6> 유로존 제조업 고용전망과 노동비용



자료 : IMF

17) 유로존은 러시아의 에너지 금수조치에 대한 대응으로 러시아產 에너지 의존도를 낮추고 중동產 에너지 의존도를 높이는 방향으로 정책 전환  
 18) EU위원회 경제금융총국에서 조사·발표하는 서베이 지표

#### 4. 일본

□ 2023년 일본 경제는 가계소비가 당초 기대에 미치지 못했음에도 관광산업 회복과 수출 증가 영향으로 2% 내외 성장 전망

- 2023년 1분기에 소비와 투자, 2분기에 순수출을 중심으로 성장률이 크게 개선됐으나, 3분기 이후 재차 둔화 움직임 포착
  - 전세계적인 리오프닝으로 관광산업이 호조를 보이며 상반기 경기회복에 일조
    - 방일 여행객 수(천명): 66('22.3월) → 206(9월) → 1,817('23.3월) → 2,517(10월)
  - 2023년 임금인상폭이 30년 來 최고치를 기록<sup>19)</sup>해 가계소비 개선을 기대했으나, 높은 물가상승률로 인해 당초 기대에 미치지 못하고 있는 것으로 분석
    - 민간소비지출(% ,qoq): 0.8('22.4Q) → 2.6('23.1Q) → △3.5(2Q) → △0.2(3Q)
    - 실질임금상승률<sup>20)</sup>(% ,yoy): 0.3('22.12월) → △2.3('23.3월) → △0.5(6월) → △1.9(10월)
  - 자동차를 중심으로 수출이 개선된 반면 수입은 감소
    - 자동차 수출(% , yoy): 18.1('22.12월) → 43.2('23.3월) → 54.7(6월) → 40.7(10월)
    - 수출(% , qoq): 6.2('22.4Q) → △13.3('23.1Q) → 16.7(2Q) → 2.1(3Q)
    - 수입(% , qoq): 0.8('22.4Q) → △8.0('23.1Q) → △14.5(2Q) → 4.2(3Q)
  - 고정투자는 1분기에 비교적 큰 폭으로 증가했으나 2분기에 감소 전환
    - 고정투자(% , qoq): △1.8('22.4Q) → 6.0('23.1Q) → △1.4(2Q) → △2.1(3Q)

<표 10>

일본 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2021	2022	2023	2024		
				Q1	Q2	Q3
GDP	△4.2	2.2	1.0	3.7	4.5	△2.1
민간소비	△4.0	0.0	2.4	2.6	△3.5	△0.2
주택투자	△7.7	△0.7	△3.5	2.0	7.2	△0.3
설비투자	△4.7	1.1	1.9	7.0	△4.0	△2.5
정부지출	3.1	2.9	0.5	0.3	0.1	1.2
수출	△11.6	11.9	5.1	△13.4	16.7	2.1
수입	△6.8	5.1	8.0	△8.0	△14.5	4.2

주 : 실질 기준, 전기대비

자료 : 일본 내각부

19) 춘투 결과 2023년 임금상승률은 1993년 이후 최고치인 3.7%로 결정

20) 실질임금상승률=명목임금상승률-소비자물가상승률

- 2024년 일본경제는 여행산업 성장세 둔화와 높은 물가에 따른 일본은행의 긴축 가능성 등이 부담으로 작용하며 전년보다 하락한 1% 내외 성장률을 기록할 전망
  - 엔화 약세가 장기화될수록 일본경제에 부정적인 요인으로 작용할 가능성
    - 2024년에는 미국 등 주요국 가치분소득 감소로 2023년 경기회복을 견인했던 관광산업 및 내구재 수출 영향 불가피
    - 엔화 약세 및 에너지 가격 상승에 따른 수입물가 상승이 소비자물가로 전가되며 나타난 소비 여건 악화<sup>21)</sup> 현상이 2024년에도 이어질 전망
    - 일본정부는 추경예산 편성, 전략산업 육성·지원 등을 통해 경기둔화 방어에 나설 것으로 예상되나 높은 금리수준과 정부부채가 부담으로 작용할 전망
  - 일본중앙은행(BOJ)은 10월 통화정책회의에서 기존 정책 수준을 유지하였으나 향후 긴축으로의 전환 가능성이 금융시장 내에서 부각
    - 최근 시장금리 상승을 반영해 장기금리가 국채 상한을 1% 이내로 억제하는 YCC를 유연하게 운영하기로 결정함으로써, 향후 기준금리 인상으로 이어지는 정책 전환점으로 평가하는 시각 존재
    - BOJ는 일단 완화적 통화정책을 지속하겠다는 전망을 제시했으나 2024년 임금 상승률과 환율 등에 따라 달라질 수 있음을 시사

〈표 11〉 주요 기관별 일본 GDP 성장률 전망치

	(단위 : %)			
	IMF	OECD	World Bank	BOJ <sup>주)</sup>
2023	2.0	1.8	0.8	2.0
2024	1.0	1.0	0.7	1.0
전망시기	2023.10월	2023.9월	2023.6월	2023.10월

주 : BOJ의 전망치는 일본정부의 회계연도(당해연도 4월~익년도 3월) 기준  
 자료 : 각 기관 전망 보고서

21) 일본 가계소비가 GDP에서 차지하는 비중은 53%로 미국보다 낮으나 독일, 한국 등에 비해 높아 내수 부진이 경기 둔화로 이어질 가능성이 높은 국가로 분류

## 5. 신흥국

### (1) 인도

□ 2024년 인도 경제는 글로벌 경기둔화로 성장률 둔화가 예상되나, 생산연계인센티브(PLI) 제도<sup>22)</sup> 가시화 등 경기부양책을 바탕으로 6%대 성장률을 유지할 전망

- 2023년 인도 경제는 물가안정을 위한 긴축에도 불구하고, 산업생산 확대, 제조업PMI 확장 국면, FDI 확대, 관광업 회복 등에 힘입어 6% 초반의 성장률을 달성할 전망
  - 2023년초 물가상승률이 인도중앙은행(RBI) 물가안정 목표치(4±2%)를 상회하자 기준금리를 1월 35bp, 2월 25bp 인상한 후 6.5% 유지
    - 소비자물가상승률(% , yoy): 7.3("21.9월) → 6.0("22.1월) → 6.5("23.1월) → 4.9(10월)
  - FDI의 지속적 유입으로 소비 및 투자가 양호한 흐름을 유지하며, 내수 활성화 및 산업생산 확대 등으로 2023년 성장률은 6%대 예상
    - FDI(십억달러): 11.4("22.3Q)→7.2("22.4Q)→4.3("23.1Q)→20.2("23.2Q)
    - 산업생산 증가율(% , yoy): 3.3("22.9월) → 5.8("23.1월) → 5.7("5월) → 5.8(9월)
    - 민간소비지출 증가율(% , yoy): 17.7("22.3Q) → 8.2(4Q) → 7.0("23.1Q) → 9.1(2Q)

<표 12>

인도 GDP 등 주요 경제지표

(단위 : %)

	2019	2020	2021	2022	2023	
					Q1	Q2
GDP	3.8	△5.8	9.1	7.2	6.1	7.8
수 출	△1.9	△5.9	15.4	14.6	△1.9	△14.0
수 입	△4.1	△13.8	12.6	25.7	△2.5	△12.7
소비자물가	4.8	6.2	5.5	6.7	6.2	7.3
정부부채/GDP	75.1	89.6	86.6	82.7	83.5	84.3

주 : 전년동기대비

자료 : IMF, Bloomberg, IIF

22) 인도 기업들의 글로벌 경쟁력 강화, 핵심 역량과 첨단기술 분야에 대한 투자 유치, 효율성 보장, 규모의 경제 창출, 수출 증진시켜 글로벌 공급체인의 일부로 편입시키려는 제도로서 PLI 대상 기업들이 설비투자나 연구개발, 기술이전 등 약정한 투자와 매출 목표를 달성하면, 인도 정부는 향후 5년간 매출액 증가분의 4~6%에 달하는 보조금 지급. PLI 대상 산업군은 모바일폰 및 특정 모바일 부품, 주요 의약품 원료, 의료기기, 고급 화학 배터리셀, 전자제품, 자동차 및 자동차 부품, 특수 섬유제품, 식품류, 태양광 발전 모듈, 에어컨 및 LED, 특수강 등

## 전망

- 관광업은 GDP의 약 10%를 차지하는 중요한 산업으로, 2023년 외국인 관광객의 유입은 증가 추세
  - 외국인 관광객 증가율(% , yoy):  $\Delta 74.9('20) \rightarrow \Delta 44.4('21) \rightarrow 305.4('22) \rightarrow 74.3('23.1\sim 8\text{월})$
- 2024년 인도 경제는 정부주도 국가기반 인프라 투자, 경기부양책인 생산연계 인센티브제도(PLI) 가시화 등을 바탕으로 6%대의 성장률을 유지할 전망
  - 인도 정부는 2022~26년 중 물류, 에너지, 관개 인프라 등 국가기반 시설투자를 위해 1.4조달러(명목GDP 대비 약 6.5%)를 지출할 계획
  - 인도 정부는 민간소비, 설비투자, 제조업 생산 확대 및 일자리 창출을 유도하기 위해 PLI 제도를 적용할 계획
  - 2024년 성장률은 2023년과 비슷한 수준으로 전망되나, 신흥국 평균(4.0%)을 상회하는 6%대 유지가 가능할 것으로 예상
- 인도중앙은행은 무역수지 적자폭 확대에 따른 루피화 약세 방어와 전반적인 물가안정화를 위해 긴축적 통화정책을 유지할 전망
  - 무역수지(억달러):  $\Delta 412.5('21.1\text{Q}) \rightarrow \Delta 546.0('22.1\text{Q}) \rightarrow \Delta 525.6('23.1\text{Q}) \rightarrow \Delta 595.2(3\text{Q})$
  - 루피화 환율(루피/달러):  $74.4('22.1\text{월}) \rightarrow 80.2(9\text{월}) \rightarrow 81.9('23.1\text{월}) \rightarrow 83.2(10\text{월})$
  - 인도중앙은행은 2023/24 회계연도 소비자물가상승률 추정치(5.1)가 물가안정 목표치(4±2%)에 부합되나 4%를 상회하고 있어 물가안정을 위해 현재 기준금리를 유지할 것을 시사(2023.6.8. 통화정책위원회)

<표 13>

주요 기관별 인도 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank <sup>1)</sup>	ADB
2023	6.3	6.3	7.2	6.3
2024	6.3	6.0	6.3	6.7
전망시기	2023.10월	2023.9월	2023.10월	2023.9월

주 : 1) 회계연도 기준(4월 1일~3월말)

자료 : 각 기관 전망보고서

(2) 멕시코

□ 2024년 멕시코 경제는 최대 수출국인 미국<sup>23)</sup> 등 글로벌 경기둔화와 긴축 통화 정책, 무역수지 적자 지속 등으로 2%대 초반의 저성장에 그칠 전망

- 2023년 멕시코 경제는 지속적인 기준금리 인상에도 불구하고 중앙은행 물가 안정화 목표치 3±1%를 상회하는 물가수준, 무역수지 적자 지속 등으로 전년 보다 하락한 3% 초반대의 성장률 달성 전망
  - 멕시코 중앙은행은 물가안정을 위해 2021년 5월부터 금리 인상을 단행한 이후 2023년 10월까지 9회의 빅스텝을 포함 15회 연속으로 기준금리를 인상
    - 소비자물가(% , yoy): 7.9('23.1월) → 6.3(4월) → 4.8(7월) → 4.3(10월)
    - 기준금리(%): 6.0('22.3월) → 8.5(9월) → 11.0('23.3월) → 11.25(10월)
  - 수출 증가에도 수입 증가 및 수입물가 상승으로 무역수지는 적자를 지속
    - 수출액(억달러): 426.1('23.1월) → 462.2(4월) → 496.6(9월)
    - 무역수지(억달러): △41.1('23.1월) → △15.1(4월) → △14.8(9월)

<표 14> **멕시코 GDP 등 주요 경제지표** (단위 : %)

	2019	2020	2021	2022	2023	
					Q1	Q2
GDP	△0.3	△8.7	5.8	3.9	3.7	3.6
수출	2.2	△9.4	18.6	26.4	6.8	1.4
수입	△2.0	△15.9	32.0	28.9	6.5	△2.8
소비자물가	3.6	3.4	5.7	7.9	6.6	4.9
정부부채/GDP	34.3	37.4	38.5	37.8	41.0	38.9

주 : 전년동기대비

자료 : IMF, Bloomberg; IIF; 멕시코 통계청

- 2024년 멕시코 경제는 미국의 성장둔화, 긴축 통화정책 지속, 정치적 불안 우려, 중·남미 및 카리브지역의 교역 증가율 둔화<sup>24)</sup> 등으로 2%대 초반에 그칠 전망

23) 멕시코의 2022년 대외 수출액은 5,782.8억달러이며, 이 중 對미국 수출이 4,526.1억달러로 78.3% 차지(trademap)

- 안드레스 마누엘 로페스 오브라도(AMLO) 대통령에 대한 안정적인 지지율 (23.2월 약 60%)에도 부패 및 치안 상황 악화, 소득 불평등, 빈곤 등 사회 문제 등으로 정치적 불안 심화 우려
- 다만, 내구소비재를 중심으로 한 對미국 수출 증가가 성장둔화를 방어할 전망
  - 미국·멕시코·캐나다 협정(USMCA)<sup>25)</sup>, 미국의 리쇼어링(reshoring) 정책과 인플레이션 감축법에 따른 對미국 수출 증가가 예상되는 가운데, 對미국 수출액의 약 20~25%를 차지하는 최대 수출 품목인 자동차<sup>26)</sup> 및 부속품 수출의 증가가 예상됨\*
  - \* 멕시코자동차산업협회(AMIA)에 의하면, 2023년 1~2월 멕시코의 자동차 수출 대수는 468,619대로 전년 동기 대비 12% 증가, 그 중 360,057대(76.8%)가 對미국 수출

○ 멕시코 중앙은행은 기존의 고금리정책 기조를 유지할 것으로 전망

- 2023년 물가는 전년 대비 소폭 안정화되었으나, 여전히 멕시코 중앙은행의 소비자물가 목표치 범위 3±1%를 상회하고 있어 물가를 목표치까지 낮추기 위해 고금리정책 유지

<표 15>

주요 기관별 멕시코 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank
2023	3.2	3.3	3.2
2024	2.1	2.5	2.5
전망시기	2023.10월	2023.9월	2023.10월

자료 : IMF; OECD; World Bank

24) 세계무역기구(WTO)가 2023년 10월 발표한 'Global Trade Outlook and Statistics, Update: October 2023' 의하면, 동 지역의 2024년 상품 수출은 2022년 1.7% 증가보다 감소된 0.6% 전망

25) 2020년 7월 1일 발효된 미국-멕시코-캐나다 협정(USMCA, The United States-Mexico- Canada Agreement)에는 자동차 부문의 원산지 규정에 대한 변경 사항이 포함. USMCA에서는 차량 내용물의 75%(대형 트럭의 경우 70%)를 북미(멕시코 포함)에서 생산하고, 핵심 자동차 부품은 미국, 캐나다 또는 멕시코에서 생산하도록 규정. 멕시코산 자동차에 대해 연간 240만대에 한해 고율 관세를 면제하고, 자동차 생산에 사용되는 부품의 역내 생산 비율이 75% 이상시 무관세 US International Trade Administration(<https://www.trade.gov/country-commercial-guides/mexico-automotive-industry>)

26) SUV, 픽업트럭, 경차(Subcompact Car), 소형차(compact Car), 중대형 승용차(De Lujo) 포함

(3) 아세안(ASEAN)-5

□ 2024년 아세안-5 경제는 민간소비 확대, 산업생산 증가, 관광산업<sup>27)</sup> 정상화 등으로 전년 보다 다소 호전된 4.5% 성장 전망

- 2023년 아세안-5는 민간소비 및 관광업 회복<sup>28)</sup>, 해외로부터 자금 유입 지속 등에도 불구하고 수출 감소 등으로 성장률은 전년 보다 낮은 4.2%를 기록할 것으로 예상
  - (인도네시아) GDP의 절반 이상을 차지하는 민간소비의 성장을 초과하는 회복과 물가안정, 정부지출 확대 등이 성장을 견인한 가운데, 무역수지 흑자 지속이 더해져 5%대의 성장률 예상
    - 민간소비의 내수 성장 기여도는 1분기 3.0%에서 2분기 5.2%로 상승하여 팬데믹 이전 수준으로 회복
  - (말레이시아) 관광업 회복세가 강화되고 고용 및 소득 개선이 지속되면서 내수와 정부투자가 회복되었음에도, 글로벌 수요 위축에 따른 수출 감소 등으로 성장률은 4%대에 그칠 전망

<표 16>

아세안-5 국가의 2023년 수출입 증감율<sup>1)</sup>

(단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	1~8월
인도네시아	수출	16.6	4.1	△11.9	△29.4	1.0	21.2	△18.1	△21.2	△11.9
	수입	1.3	△4.3	△6.3	△22.3	14.3	△18.3	△8.3	△14.8	△7.8
말레이시아	수출	1.4	10.3	△1.4	△17.5	△0.9	△14.1	△13.0	△18.6	△7.6
	수입	1.8	12.2	△2.2	△11.1	△3.7	△18.7	△16.1	△21.2	△8.6
필리핀	수출	△13.1	△18.1	△9.1	△20.2	2.4	0.9	△0.9	4.2	△6.6
	수입	4.2	△11.8	△1.2	△15.0	△8.1	△15.0	△15.2	△13.1	△9.6
태국	수출	△4.6	△4.8	△4.2	△1.2	△7.7	△4.6	△6.4	△5.0	△6.2
	수입	7.5	1.1	△7.0	△7.2	△3.2	△10.3	△11.0	△12.8	△5.7
베트남 <sup>2)</sup>	수출	△23.5	9.9	△14.2	△16.5	△8.9	△10.0	△1.8	-	△10.1
	수입	△22.1	△9.4	△13.1	△22.3	△21.1	△19.0	△12.5	-	△17.3

주 : 1) 전년동기대비

2) 1~7월 누적 통계치

자료 : 아세안-5 통계청; 태국 상무부

27) 세계관광협회(WTTC)에 따르면, 2019년 아세안-5 국별 GDP 대비 여행 및 관광업 비중은 필리핀 24.6%, 태국 21.9%, 말레이시아 13.3%, 베트남 9.1%, 인도네시아 6.1%이며, 고용기여도는 필리핀 26.3%, 태국 16.2%, 말레이시아 12.0%, 인도네시아 10.5%, 베트남 7.4% 순

28) 2023년 1~8월 아세안-5 관광객 입국 현황(% , yoy) : 베트남 443.4, 태국 308.4, 필리핀 188.6, 인도네시아 166.1

- (필리핀) 글로벌 수요 둔화에 따른 수출 감소, 가계소비 위축 등에도, GDP의 약 25%를 차지하는 관광업 회복, 해외 이주노동자 송금 증가, 1분기 이후 안정화 되는 물가 등으로 아세안-5 중 가장 높은 5% 중반 성장 기대
- 2023년 1~8월 해외 이주노동자 송금액은 240.1억달러로 전년 동기 대비 2.9% 증가, 2022년 송금액은 GDP의 약 9% 차지
- (태국) 투자 및 산업생산 위축에도 불구하고, 관광업 활성화, 물가안정을 기반으로 한 소비재 중심의 민간소비가 호조를 보이며, 아세안-5 중 유일하게 전년 보다 소폭 성장 전망
- (베트남) 민간소비 및 관광업 호조, 국유기업 개혁 지속에도 수출 감소 및 제조업 생산 위축 등의 영향으로 성장률은 전년(8.0%)보다 하락한 4.7% 성장 전망
- 완화된 소비자물가로 인해 아세안-5 중 유일하게 2023년 기준금리를 4.5%에서 3.0%로 150bp 인하

<표 17> 아세안-5 국가의 2023년 소비자물가, 산업생산, 제조업PMI 추이 (단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
인도네시아	소비자물가	5.3	5.5	5.0	4.3	4.0	3.5	3.1	3.3	2.3
	산업생산	2.5	2.7	△1.7	△15.8	13.5	△1.3	△1.3	△1.3	△1.3
	제조업PMI	51.3	51.2	51.9	52.7	50.3	52.5	53.3	53.9	
말레이시아	소비자물가	3.7	3.7	3.4	3.3	2.8	2.4	2.0	2.0	2.0
	산업생산	2.0	3.6	3.2	△3.2	4.8	△2.2	0.0	0.7	0.7
	제조업PMI	46.5	48.4	48.8	48.8	47.8	47.7	47.8	47.8	
필리핀	소비자물가	7.4	7.8	8.0	7.9	7.7	7.4	6.7	6.1	5.9
	산업생산	8.6	3.4	5.5	7.4	6.0	2.7	4.9	8.5	8.5
	제조업PMI	53.5	52.7	52.5	51.4	52.2	50.9	51.9	49.7	
태국	소비자물가	5.0	3.8	2.8	2.7	0.5	0.2	0.4	0.9	0.3
	산업생산	△4.8	△2.4	△3.9	△8.7	△3.0	△5.0	△4.7	△7.5	△7.5
	제조업PMI	54.5	54.8	53.1	60.4	58.2	53.2	50.7	48.9	
베트남	소비자물가	4.9	4.3	3.4	2.8	2.4	2.0	2.1	3.0	3.7
	산업생산	△8.0	3.6	△1.6	0.5	0.1	2.8	3.7	2.6	5.1
	제조업PMI	47.4	51.2	47.7	46.7	45.3	46.2	48.7	50.5	

주 : 전년동기대비

자료 : Bloomberg; 태국 관세청, 각국 통계청

- 2024년에는 물가안정을 위한 통화긴축 정책 등이 다소 경기하방 압력으로 작용할 예상이나, 내수 증가 및 관광업 회복 등으로 전년도 성장률을 상회하는 4.5%대 성장 전망
  - (인도네시아) 물가안정 등에 따른 내수 증대, 관광업 회복과 고용 확대, 2024년 대선에 따른 정부지출 확대 등으로 전년도 수준의 성장 예상
    - IMF는 인도네시아의 소비자물가 상승률이 2023년 3.6%에서 2024년 2.5%로 중앙은행 물가 목표치(2~4%) 내에서 안정화될 것으로 전망
  - (말레이시아) 관광업 회복세가 강화되고 고용 개선이 지속되면서, 물가안정 및 최저임금 인상에 따른 민간소비지출 확대 등으로 성장률은 전년보다 향상된 4%대 전망
  - (필리핀) 관광업의 회복과 고용 증대, 전년도에 이은 해외 이주노동자 송금 지속, 민간소비 확대 등에 힘입어 아세안-5 중 가장 높은 6% 내외의 성장세 시현 전망
  - (태국) 민간소비 확대, 관광 및 서비스업 회복, 고용 확대, 인프라 건설에 대한 공공지출이 확대되면서 3%대의 성장률을 기록할 전망
  - (베트남) 국유기업 개혁 등이 진행되는 가운데, 관광업 활성화 및 관련 서비스 회복, 고용 및 민간소비 확대, 공공투자 확대 등에 힘입어 5.8%~6.0% 성장 전망
    - 제조업 생산과 수출이 회복되면서 경상수지는 GDP의 0.7% 수준으로 소폭 증가될 예상

<표 18>

ASEAN-5 국별 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	2022	IMF		WB		ADB	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
아세안-5	5.5	4.2	4.5	-	-	-	-
인도네시아	5.3	5.0	5.0	5.0	4.9	5.0	5.0
말레이시아	8.7	4.0	4.3	3.9	4.3	4.5	4.9
필리핀	7.6	5.3	5.9	5.6	5.8	5.7	6.2
태국	2.6	2.7	3.2	3.4	3.5	3.5	3.7
베트남	8.0	4.7	5.8	4.7	5.5	5.8	6.0
전망시기	-	2023.10월		2023.10월		2023.9월	

자료 : IMF World Economic Outlook; World Bank East Asia and The Pacific Economic Update; ADB, Asean Development Outlook

### Ⅲ. 원자재시장

□ 2024년 국제유가는 지정학적 리스크에 따른 공급 불안과 주요국의 생산량 감소 등으로 높은 수준을 유지할 것으로 전망

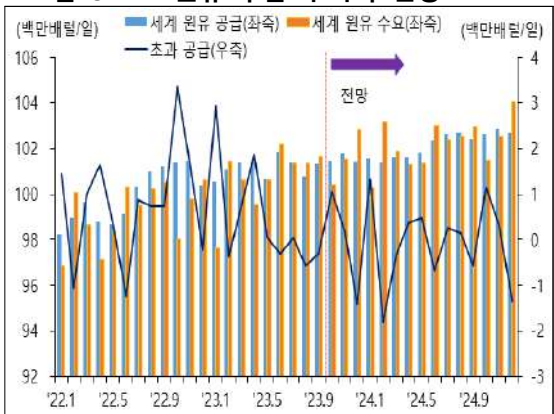
- 2023년 유가는 하반기 들어 러시아와 사우디아라비아의 감소, 이스라엘-하마스 전쟁에 따른 지정학적 리스크 등으로 상승세를 이어가다가 10월 이후에는 세계 수요 둔화 우려로 70달러/배럴 초반대로 하락하는 등 가격 변동성이 확대
  - 사우디아라비아는 균형재정유가(Fiscal Breakeven Oil Price)<sup>29)</sup>를 하회하는 국제유가를 상승시키기 위해 2023년 7월부터 1백만배럴/일의 원유 감산
  - 2023년 사우디아라비아의 균형재정유가는 80.9달러/배럴이나, 1~6월 WTI 평균 유가는 74.9달러/배럴로 균형재정유가를 하회<sup>30)</sup>
  - 전 세계 원유 생산량의 32.8%(2022년)를 차지하는 중동지역<sup>31)</sup>의 지정학적 리스크로 인해 유가 변동성이 큰 폭 확대

<그림 7> 유가 추이



자료 : Bloomberg

<그림 8> 원유 수급 추이와 전망



자료 : EIA(2023.11), "Short-Term Energy Outlook"

29) 2023년 주요 산유국 균형재정유가(달러/배럴) : 이란 351.7, 쿠웨이트 70.7, 오만 72.2, UAE 55.6, 카타르 44.8, 투르크메니스탄 38.1 등 (IMF, Fiscal Breakeven Oil Price)

30) World Bank, 'Commodity Markets Outlook Under the Shadow of Geopolitical Risks', October 2023. p.24.

31) 2022년 중동지역 산유국들의 전세계 원유 수출 대비 비중은 42.8%이며, 석유제품 수출은 22.9% 차지

- 2024년 유가는 공급 불안과 생산량 감소로 높은 수준을 유지할 전망(EIA)
  - 2024년 전세계 원유 생산량은 중동지역 리스크 확대 전망에 따른 불확실성으로 전년 대비 1.0% 증가에 그친 반면, 수요는 글로벌 정제유<sup>32)</sup> 수요 확대 등으로 전년 대비 1.4% 증가가 가격 상승을 압박할 전망
  - 국제항공협회(Airport Council International)에 의하면, 2024년 글로벌 여객 수요는 약 94억명으로 2023년 86억명 대비 9.3% 증가할 것으로 전망
  - 미국은 국내외 여객 수요 증가에 따른 정제유 수요 증가 전망
    - 2024년 미국의 원유 수요량은 20.35백만배럴/일로 전년동기대비 1.0% 증가한 가운데, 항공유 수요량은 4.8% 증가
  
- 이스라엘-하마스 전쟁 추이, 고금리 환경에 따른 경기둔화 여부, 사우디아라비아와 러시아의 생산량 감축 연장 여부 등과 관련하여 불확실성이 높은 상황으로, 높은 수준의 변동성이 이어질 것으로 전망

<표 19>

**EIA 유가 전망**

(단위 : 달러/배럴)

	2021	2022	2023	2024				평균
				Q1	Q2	Q3	Q4	
WTI	67.32	94.91	79.41	89.64	90.34	89.00	88.00	89.24

자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', November 2023

**□ 2024년 철강 등 금속 가격은 글로벌 경기둔화로 인한 전반적인 가격 하락 압력 속 일부 차별화된 움직임이 나타날 전망**

- 2023년 철강 등 금속 가격은 공급이 증가한 가운데, 중국과 미국 등 주요국 수요 감소 영향으로 하락
  - 최대 소비국인 중국<sup>33)</sup>의 부동산 경기침체, 금리인상에 따른 미국의 건설투자 및 제조업 둔화 등이 가격 하락을 유인한 것으로 추정
  - 중국 철광석 가격 인덱스(pt)<sup>34)</sup>: 1,020('22.12월)→1,075('23.3월)→1,020(6월)→1,090(10월)

32) 2022년 미국과 중국의 정제유 공급량의 글로벌 비중은 미국 19.4% 1위, 중국 17.0% 2위, 한국 3.6% 6위 차지

33) 전세계 원자재별 소비 중 중국 비중(% , 2015년 기준): 알루미늄 54, 니켈 50, 구리 48, 아연 46, 주석 46, 철강 45 등

34) Bloomberg, Iron Ores Fines 62% Fe Offshore Export Price Australia to China CIF

- 런던금속거래소 구리 가격(달러/톤): 8,365('22.12월)→9,004('23.3월)→8,322(6월)→8,029(10월)
- 런던금속거래소 니켈 가격(달러/톤): 29,886('22.12월)→23,651('23.3월)→20,346(6월)→17,903(10월)

○ 2024년 철강 및 금속가격은 글로벌 수요 둔화와 공급 확대에 따른 수급 불균형으로 하락 전망

- 중국 정부의 부동산 부양책<sup>35)</sup>에도 불구하고 부동산경기 침체와 인프라 투자 둔화가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 미국 경기둔화로 철강 및 구리 등 금속 가격은 하락세 유지
- 다만, 주요 광물 생산국의 공급 확대\*에 따른 가격 하방 압력에도 선진국을 중심으로 한 탈탄소화 흐름이 지속됨에 따라 배터리 소재 등 관련 금속(니켈·코발트 등) 수요 증가가 가격 하락을 제한

\* 주요 생산지인 인도네시아와 필리핀 등 동남아, 페루 등 남미, 콩고민주공화국 등에서 알루미늄, 니켈, 구리, 아연 등 금속 생산이 지속적으로 늘어날 전망

- 미국의 '인플레이션 감축법(IRA: Inflation Reduction Act)<sup>36)</sup>' 시행, 유럽의 'RePowerEU 계획<sup>37)</sup>' 등이 관련 금속인 주석, 구리, 니켈, 아연 등의 수요 증가를 뒷받침

---

35) 중국 정부는 2023년 생애 첫 주택구매자 요건'및'주택구매제한'완화,'주택담보대출 금리'인하 등 부동산 경기부양책을 발표

36) 동 법은 2022년 8월 16일 발효된 법으로 북미에서 조립되고 배터리 소재 및 부품을 미국 및 FTA를 맺은 국가에서 일정 비율 이상 조달한 전기차에만 보조금을 지급하는 내용을 포함하고 있으며, 2030년까지 미국의 신차 판매량 중에서 전기차 비율을 50% 목표

37) 러시아 화석연료에 대한 의존도를 빠르게 줄이고 녹색 전환을 가속화 하기 위한 계획. 특히, 2035년부터 내연기관 신차 판매가 금지되어, 전기차 배터리 관련 원자재 수요는 지속적으로 증가할 전망