

2023-02 경제전망시리즈

# 2024년 경제전망

2023. 12

<http://www.kif.re.kr>







2023-02 경제전망시리즈

# 2024년 경제전망

2023. 12.



◆ KIF 집필진 ◆

연구위원	박춘성	연구원	손유영
	장 민		김태린
	지만수		임소연
	김남중		송승민
	송민기		최지운
	김현대		김동녕
	김현열		허유빈
		연구비서	이지나

※ 본 자료는 KIF 홈페이지(<http://www.kif.re.kr>)로 접속하시면 보실 수 있습니다.

KIF 『경제전망시리즈』는 국내외 경제·통화·금융시장의 동향 및 전망에 대한 심층분석을 통해 정부, 기업, 학계에 도움을 드리고자 연 2회 발간됩니다. 본지의 내용은 2023년 11월 6일 기발표된 본 연구원의 경제전망치를 기준으로 작성되었습니다. 본지에 게재된 내용은 본 연구원의 공식적인 의견과 반드시 일치하는 것은 아닙니다. 본지의 내용을 인용할 시에는 출처 및 집필자를 명시해 주시기 바랍니다.

※ 본 보고서에 대한 문의는 한국금융연구원 거시경제연구실(02-3705-6261)로 해 주시기 바랍니다.

# — 목 차 —

## <요 약>

제 I 장	최근 경제동향	1
1.	해외경제 동향	3
2.	국내경제 동향	12
3.	금융시장 동향	27
4.	국제수지 및 원/달러 환율 동향	36
제 II 장	2024년 국·내외 경제여건	45
1.	해외경제여건	47
2.	국내경제여건	56
3.	주요 고려사항	65
제 III 장	2024년 경제전망	77
1.	2024년 국내경제전망	79
2.	종합평가 및 정책제언	94
<부록>	주요 경제통계	97



## — 표 목 차 —

<표 I-1> 미국 경제지표 .....	4
<표 I-2> 유로지역 경제지표 .....	5
<표 I-3> 중국 경제지표 .....	6
<표 I-4> 일본 경제지표 .....	7
<표 I-5> 지출부문별 성장률 추이 .....	13
<표 I-6> 지출부문별 성장기여도 추이 .....	14
<표 I-7> 경기동행지수 .....	18
<표 I-8> 전산업생산 .....	19
<표 I-9> 제조업생산 .....	20
<표 I-10> 서비스업 세부업종별 생산 .....	22
<표 I-11> 취업자수 증감 .....	23
<표 I-12> 주요 고용지표 .....	24
<표 I-13> 주요 물가 추이 .....	25
<표 I-14> 항목별 소비자물가 상승률에 대한 기여도 .....	26
<표 I-15> 통안채 발행 및 외환보유액 추이 .....	28
<표 I-16> 금융기관별 수신금액 추이 .....	30
<표 I-17> 기업 자금조달 추이 .....	32
<표 I-18> 은행권 가계대출(신탁포함) 증감 추이 .....	33
<표 I-19> 국제수지 추이 .....	36
<표 I-20> 수출·수입 실적 .....	37
<표 I-21> 품목별 수출동향 추이 .....	38
<표 I-22> 지역별 수출액 및 증가율 추이 .....	40
<표 I-23> 용도별 수입 규모 .....	40
<표 I-24> 지역별 수입액 및 증가율 추이 .....	41
<표 I-25> 자본·금융 계정 추이 .....	42

<표 I-26> 원/달러 환율, CDS프리미엄, 차익거래유인 .....	44
<표 II-1> 각 기관의 경제성장률 전망 .....	49
<표 II-2> 국제유가 전망 .....	54
<표 II-3> 주요 IB의 국제환율 전망 .....	55
<표 II-4> 건설수주 .....	60
<표 II-5> 기대 인플레이션을 구성 .....	62
<표 II-6> 재정 총수입 현황 .....	63
<표 II-7> 재정 총지출 현황 .....	63
<표 II-8> 중기 재정운용 지출계획 및 수입전망 .....	64
<표 II-9> 재정수지 및 국가채무 전망 .....	64
<표 III-1> 주요 경제지표 전망 .....	79
<표 III-2> 2024년 고용 전망 .....	86
<표 III-3> 2024년 물가상승률 전망 .....	88
<표 III-4> 2024년 금리 전망 .....	90
<표 III-5> 2024년 국제수지 및 환율 전망 .....	93

## — 그림 목 차 —

<그림 I-1> 주요 선진국 CPI 상승률 .....	3
<그림 I-2> 주요 선진국 기준금리 .....	3
<그림 I-3> 주요국 주가상승률 추이 .....	8
<그림 I-4> 주요국 국채금리 추이 .....	9
<그림 I-5> PIIGS 국채10년 금리추이 .....	9
<그림 I-6> 주요 환율 추이 .....	10
<그림 I-7> 달러인덱스 및 실질실효환율 .....	10
<그림 I-8> 국제유가 추이 .....	11
<그림 I-9> WTI 선물 순매수 추이 .....	11
<그림 I-10> 경제성장률 추이 .....	12
<그림 I-11> 성장기여도 추이 .....	13
<그림 I-12> 민간소비 추이(계절조정 계열) .....	15
<그림 I-13> 정부소비 추이(계절조정 계열) .....	15
<그림 I-14> 소매판매액지수 및 민간소비 추이 .....	15
<그림 I-15> 건설투자 추이(원계열) .....	16
<그림 I-16> 건설 기성액 추이 .....	16
<그림 I-17> 설비투자 추이(계절조정 계열) .....	17
<그림 I-18> 설비투자 관련 지표 .....	18
<그림 I-19> 경기동행지수 순환변동치 .....	19
<그림 I-20> 전산업생산지수 추이 .....	20
<그림 I-21> 제조업 생산지수 추이 .....	21
<그림 I-22> 생산·재고 순환 .....	21
<그림 I-23> 생산·출하·재고 주요지수 .....	21
<그림 I-24> 서비스업 생산지수 추이 .....	23
<그림 I-25> CPI 상승률 추이 .....	25



<그림 I-26> PPI 상승률 추이 .....	25
<그림 I-27> 수입물가 추이 .....	26
<그림 I-28> 수입유가 추이 .....	26
<그림 I-29> 통화지표(평잔기준) 증가율 추이 .....	27
<그림 I-30> 통화승수 추이 .....	29
<그림 I-31> 통화유통속도 추이 .....	29
<그림 I-32> 예금은행 금리(신규취급액 기준)와 예대금리차 .....	31
<그림 I-33> 금융기관 단기수신 비중 추이 .....	31
<그림 I-34> 주요 장·단기금리 추이 .....	34
<그림 I-35> 채권 종류별 스프레드 추이 및 장단기 스프레드 추이 .....	35
<그림 I-36> 원/달러 환율 동향 .....	43
<그림 I-37> 원/달러 내재변동성(1개월) .....	43
<그림 I-38> 한국 CDS 프리미엄 추이 .....	44
<그림 I-39> CRS 금리 추이 .....	44
<그림 II-1> 주요국 경제성장률 .....	47
<그림 II-2> 주요국 실업률 .....	47
<그림 II-3> 세계 경제성장률 .....	48
<그림 II-4> 선진국 경제성장률 .....	48
<그림 II-5> 신흥국 경제성장률 .....	48
<그림 II-6> 주요국 경제성장률 .....	48
<그림 II-7> 실업률과 주택가격 .....	49
<그림 II-8> 소비자신뢰지수 .....	49
<그림 II-9> 2023~2024년 유럽 주요국 경제성장률 전망치 .....	50
<그림 II-10> 유로존 물가상승률 및 기준금리 .....	51
<그림 II-11> 유로존 에너지가격 상승률 .....	51
<그림 II-12> 중국 수출입 증가율 .....	52
<그림 II-13> 중국 고정자산투자 증가율 .....	52
<그림 II-14> 일본 경기선행지수와 소비자태도지수 .....	53

<그림 II-15> 일본 CPI 상승률 및 실질임금 상승률 .....	53
<그림 II-16> 유로 및 엔화 추이 .....	55
<그림 II-17> 달러화 대비 통화 절상/절하율 .....	55
<그림 II-18> 소비심리 지수 추이 및 소비지출 전망 추이 .....	56
<그림 II-19> 명목임금 및 소비자물가 상승률 .....	57
<그림 II-20> 가계실질소득 .....	57
<그림 II-21> 설비투자조정압력 및 평균가동률 .....	58
<그림 II-22> 수출 및 설비투자 .....	58
<그림 II-23> 기업 업황전망 BSI 추이 .....	59
<그림 II-24> 설비투자 전망 BSI 추이 .....	59
<그림 II-25> 건설수주 및 건축허가 추이 .....	60
<그림 II-26> 용도별 건축허가 추이 .....	61
<그림 II-27> 기대 인플레이션율 추이 .....	61
<그림 II-28> 2023년 하반기 미국 10년물 국채금리 변동 분해 .....	65
<그림 II-29> 미국 등 선진국의 재정수지 및 공공부채 비율 추이와 전망 .....	66
<그림 II-30> 미국과 신흥국의 기간 프리미엄 동조화 .....	67
<그림 II-31> 중국의 경제성장률과 한국의 대중수출 .....	68
<그림 II-32> 수출 증가율 .....	68
<그림 II-33> 대중수출 중 반도체 비중 .....	68
<그림 II-34> 한국 대중수출과 반도체 가격 변화 .....	68
<그림 II-35> 미 달러화 지수 및 국제유가 .....	69
<그림 II-36> 국제유가 및 한국 수출입물가 .....	69
<그림 II-37> 2014년 대비 수출금액 변동의 분해 .....	70
<그림 II-38> 2014년 대비 수입금액 변동의 분해 .....	70
<그림 II-39> 한국 상품수지 추이 .....	70
<그림 II-40> 미국의 에너지 순수출 .....	70
<그림 II-41> 세계 원유개발 상류(Upstream) 부문 투자규모 추이 .....	72
<그림 II-42> 국제유가 상승에 대한 국내 물가 반응 .....	72

<그림 II-43> 국제유가 및 식량가격 충격 발생 1년차 누적 효과 .....	73
<그림 II-44> 고유가 지속 시나리오의 GDP에 대한 영향 .....	73
<그림 II-45> 금리 1%p 상승에 따른 DSR의 변화 .....	74
<그림 II-46> 금리 1%p 상승에 따른 차주의 소비지출 변화 .....	74
<그림 II-47> 30일 이상 연체 차주의 비율 .....	75
<그림 II-48> 30일 이상 연체 발생 이후 차주의 소비 경로 .....	75
<그림 III-1> 가구당 평균 처분가능소득 및 비소비지출의 증가율 .....	81
<그림 III-2> 가계의 금융자산잔액 증가율 및 가계순저축률의 추이 .....	81
<그림 III-3> 건축허가 및 건축착공 증가율 추이 .....	82
<그림 III-4> 명목 수주 증가율의 명목 기성 실적치에 대한 예측 .....	83
<그림 III-5> 제조업 산업별 설비 투자 비중 .....	84
<그림 III-6> 설비투자 조정압력 증가율과 설비투자 증가율의 관계 .....	84
<그림 III-7> 전 세계 상품교역 물량지수 .....	85
<그림 III-8> 선진국 수입물량 및 예측값 .....	85
<그림 III-9> 소비자물가 상승률 .....	87
<그림 III-10> 품목별 지속성 .....	88
<그림 III-11> 지속성 추이 .....	88
<그림 III-12> CPI 요인별 기여도 .....	89
<그림 III-13> CPI 요인별 비중 .....	89
<그림 III-14> 경상수지 항목별 추이 .....	91
<그림 III-15> 각 연도 누적 본원소득수지 .....	91
<그림 III-16> 각 연도 월별 본원소득수입 .....	92





# 2024년 경제전망 (요약)

## I. 2024년 경제전망

### 1. 경제성장

- 우리 경제는 2023년 1.3%, 2024년 2.1%로 완만하게 회복될 전망
  - 2024년 우리 경제는 그동안 부진했던 세계교역 회복에 힘입어 수출 및 관련 설비투자를 중심으로 2.1%의 완만한 성장세를 보일 것으로 전망
  - 다만 세계 수요 회복 등 성장의 핵심동력에 대한 불확실성과 고금리로 인한 하방 위험은 유의할 필요
  
- 민간소비 증가율은 2023년 2.1%, 2024년 2.0%를 기록할 전망
  - 민간소비는 사회적 거리두기 해제로 인한 펜트업 효과가 감소하며 상승률이 둔화될 전망
    - \* 2023년 2/4분기 및 3/4분기 중 민간소비는 각각 전년동기대비 1.6%, 0.3%의 증가율을 기록하며, 2022년(평균 4.1%)대비 둔화되어 가는 양상
  - 고금리, 고물가로 인한 가계의 실질 소비여력 제약이 지속되면서 소비 증가세는 내년 상반기까지 제한적일 것
  - 주택시장 및 경기에 대한 불확실성 또한 민간소비에 하방 압력을 가할 것으로 예상
  
- 건설투자 증가율은 2023년 2.5%, 2024년  $\Delta$ 1.6%를 기록할 전망
  - 2023년 건설투자는 2019년 하반기~2022년 상반기 중 코로나19 시기 초저금리와 맞물린 주택시장 호황기 동안 증가한 건설수주가 대체로 원활하게 진행되고, 건설 GDP 디플레이터(건설물가) 상승세가 완화되는 등 상대적으로 양호한 성장률을 기록할 것으로 예상
  - 그러나 2022년 중반 이후의 급격한 금리인상, 부동산 PF 위험, 주택시장 조정, 역전세 불안 등의 요인으로 수주, 허가, 착공 등 건설투자의 주요 선행지표가 지속 악화하는 상황은 2024년 하반기부터 건설투자에 대한 강한 하방압력으로 작용
  - 다만, 재정운용계획상 SOC 증가율은 2023년  $\Delta$ 10.7%에서 2024년 4.6%로 반등하며 2024년 건설투자의 부진을 다소 완화할 전망

- 설비투자 증가율은 2023년  $\Delta 1.4\%$ , 2024년  $3.4\%$ 를 기록할 전망
  - 2023년 설비투자는 고금리, 고환율 지속과 반도체 업황 부진 등으로 위축될 것으로 전망
  - 2024년은 2023년 중 침체되었던 IT기기 수요가 회복되고, AI 서버 증설에 필요한 고부가가치 메모리 반도체 수요 증가를 중심으로 메모리 반도체 시장이 반등하면서 설비투자도 반등할 것으로 예상
    - \* 세계반도체시장통계기구(WSTS)는 2023년 중 전년 대비 약  $35.2\%$  위축되었던 메모리 반도체 수요가 2024년에는 약  $43.2\%$  증가할 것으로 전망
    - \* 현재 국내 업체의 고대역폭 메모리 반도체 시장 점유율은  $90\%$  이상으로 추정
  - 전기차 전용공장 및 배터리 관련 설비투자도 성장세가 예상
  
- 총수출 및 총수입 증가율은 각각 2023년  $1.3\%$ ,  $2.5\%$ , 2024년  $2.6\%$ ,  $2.4\%$ 를 기록할 전망
  - 총수출은 반도체를 비롯한 전반적인 세계 교역 개선에 따라 2024년  $2.6\%$ 의 증가율을 기록할 전망
    - \* IMF는 전 세계 상품교역 성장률이 2023년  $\Delta 0.5\%$ 에서 2024년  $3.1\%$  수준으로 반등할 것으로 예상
  - 설비투자 개선에 따라 재화수입은 확대되겠지만 기저효과로 인해 2024년 총수입 증가율은  $2.4\%$  수준에 그칠 것으로 예상
    - \* 설비투자 증가율은 재화수입 증가율과의 상관계수가  $0.9$ 를 상회
    - \* 2023년 1분기 대규모 에너지 수입과 2023년 3분기 연휴 해외여행으로 인한 기록적인 서비스 수입 규모는 총수입 증가율을 제약하는 기저효과로 작용

## 2. 고용

- 고용률은 2023년  $62.4\%$ 에서 2024년  $62.7\%$ 로 상승할 전망
  - 고용률은 30대를 중심으로 한 여성 고용 확대와 60세 이상 고령층의 활발한 노동시장 참여의 지속으로 상승할 것으로 전망
    - \* 30대 여성 고용률은 대면서비스업, 보건/사회복지서비스업 등 여성 고용 비중이 높은 산업의 고용 확대로 금년 1~9월 중 전년 대비  $3.7\%p$  상승
    - \* 60세 이상 고령층 고용률은 전년 대비  $1.2\%p$  증가하였으며, 낮은 공적연금 지출비중(GDP 대비  $3.6\%$ ) 등을 감안할 때 당분간 상승세를 유지할 것으로 전망
    - \* OECD 35개국의 고령층 고용률과 공적연금 지출비중 간 상관관계는 2020년 기준  $-0.67$ 을 기록
  - 2024년 평균 실업률은  $2.7\%$ 로 2023년보다 소폭 낮아질 것으로 예상
  - 2024년 취업자수 증가 폭은 약 19.5만명으로 2023년 증가 폭에 비해 비례 둔화될 전망



### 3. 물가 및 시장금리

- 소비자물가 상승률은 2023년 3.6%, 2024년 2.6%를 기록할 전망
  - 2023년 소비자물가는 글로벌 공급망의 점진적 회복, 고금리 장기지속 예상, 글로벌 경기부진 우려 등으로 중반 들어 하향세를 보였으나 최근 지정학적 위험 확대에 따른 원자재가격 불안정 등으로 향후 경로에 대한 불확실성이 증대
  - 2024년 소비자물가는 대내외 경기회복 부진, 고금리 부담에 따른 수요위축 등의 영향으로 점진적인 하락세를 보이겠으나 지정학적 위험 지속 및 원자재가격 불확실성, 인플레이션 기대심리 등으로 물가목표를 상당폭 상회하는 수준을 이어갈 전망
  
- 국고채 3년물의 연평균 금리는 2023년 3.6%, 2024년 3.5%로 전망
  - 2023년 하반기 미국 근원 인플레이션의 경직성과 견조한 실물경기, 미 연준의 피벗 기대 약화, 국내 물가 상승의 영향이 복합적으로 작용하면서 국고채 3년물 금리도 지속적으로 상승
  - 한·미 기준금리 인하폭에 대한 기대 후퇴로 당분간 3년물 금리 수준이 높게 유지될 것으로 보이지만, 2024년 상반기말을 전후로 금리인하 개시가 가시화되면 국내 시장금리도 점차 하락 압력을 받을 것으로 예상
    - \* 선도금리(FRA9M3M)와 3개월 CD금리 간 차이에 내재된 향후 9개월 간 국내 정책금리 변화폭 기대치는 5.24일 기준 약  $\Delta 25\text{bp}$ 로 1회의 인하 가능성을 나타내었으나, 최근(10.30일) 약 32bp 까지 상승하여 오히려 금리인상 가능성을 반영
    - \* 하지만, 연준이 점도표상 2024년 중 2회의 금리인하를 시사하고 있기 때문에 미국 금리인하 시점을 전후로 한국은행의 금리인하 가능성도 높아질 것으로 예상
  - 2024년 국채발행량 감소는 금리 안정화에 도움이 될 것으로 판단되나, 한·미 금리 역전 지속에 의한 외국인 채권자금 유출 위험은 상존

### 4. 국제수지 및 원/달러 환율 전망

- 경상수지 흑자폭은 2023년 281억 달러로 소폭 축소된 후, 2024년 373억 달러로 증가할 전망
  - 통관수출은 세계 교역 개선 및 IT 수요 증가에 기인하여 연중 5.2% 내외의 증가율을 지속할 전망
  - 통관수입은 2023년초 대규모 에너지 수입에 따른 기저효과가 반영되면서 연평균 증가율이 1.8%로 낮은 수치를 기록할 전망
    - \* 러시아-우크라이나 전쟁 여파에 따른 천연가스 비축 수요 등으로 통관수입은 2023년 1분기

까지 높은 수준을 지속

- 서비스 부문에서는 운송수지 부진이 이어지는 가운데 확대된 여행수지 적자폭이 지속될 전망
  - \* 코로나19에 따른 2021~2022년 글로벌 공급망 차질 및 운송 특수 효과가 소멸되면서 재개된 운송수지 부진이 2024년에도 이어질 것으로 예상
  - \* 내국인 해외여행이 외국인 관광객보다 빠르게 회복되면서 확대된 여행수지 적자는 지속적인 서비스 수지 악화 요인으로 작용

■ 2024년 원/달러 평균 환율은 2023년 전망치인 1,311원보다 낮은 1,297원 수준을 예상

- 주요국 대비 양호한 미국 경기와 미 연준의 긴축적 통화정책 기조는 미 달러화 강세의 주된 요인으로 작용
- 2024년에는 기존의 미 달러화 강세 요인들이 완화되면서 원/달러 환율이 점진적 하락 추이를 나타낼 전망
  - \* 미국 경기 둔화로 물가가 안정세를 되찾을 경우 미 연준의 금리 인하가 시작되면서 달러화 강세 현상이 점진적으로 완화될 것으로 전망
  - \* 미 달러화지수, 대내외 금리차, 경상수지, 산업생산 등을 반영한 2024년 원/달러 환율 예상 경로는 하반기로 갈수록 낮아지는 모습을 시현할 것으로 예상
- 다만, 미국 금리 인하 시점이 시장의 예상에서 벗어날 때마다 환율 변동성 확대가 반복될 가능성에 대비하여 신중한 환위험 관리가 필요

<표 1>

2024년 주요 경제지표 전망<sup>1)</sup>

(단위 : %, 억 달러, 원)

	2022년	2023년			2024년		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP성장률	2.6	0.9	1.7	1.3	2.2	2.0	2.1
민간 소비	4.1	3.1	1.2	2.1	1.6	2.4	2.0
건설 투자	△2.8	1.8	3.2	2.5	2.4	△5.2	△1.6
설비 투자	△0.9	5.3	△7.6	△1.4	1.7	5.2	3.4
총수출	3.4	△0.9	3.3	1.3	2.7	2.4	2.6
총수입	3.5	4.4	0.7	2.5	1.4	3.4	2.4
경상수지	298	24	257	281	130	243	373
상품수지	151	△35	265	230	210	250	460
통관수출(f.o.b)	6,836	3,071	3,186	6,258	3,237	3,346	6,583
(%, yoy)	6.1	△12.4	△4.3	△8.5	5.4	5.0	5.2
통관수입(c.i.f.)	7,314	3,336	3,187	6,523	3,285	3,354	6,639
(%, yoy)	18.9	△7.7	△13.9	△10.8	△1.5	5.2	1.8
서비스·본원·이전수지	148	59	△8	51	△81	△7	△87
고용률	62.1	62.2	62.7	62.4	62.4	63.0	62.7
실업률	2.9	3.0	2.6	2.8	2.9	2.5	2.7
취업자 증감(만 명)	81.6	37.2	22.2	29.2	19.1	19.9	19.5
소비자물가(%, yoy)	5.1	4.0	3.3	3.6	2.8	2.4	2.6
원/달러 환율 <sup>3)</sup>	1,292	1,296	1,327	1,311	1,312	1,283	1,297
국고채 수익률 <sup>3)</sup>	3.2	3.4	3.8	3.6	3.6	3.4	3.5

주 : 1) 2023년 하반기 이후는 KIF 전망치

2) 국민계정 및 소비자물가 상승률은 전년동기대비, 국제수지부문 단위는 억 달러

3) 기간평균

자료 : 한국은행, 산업통상자원부, KIF

## II. 종합평가 및 정책제언

### 1. 종합평가

- 2024년 세계 경제는 성장세가 부진하고 고물가, 고금리가 지속하며 경기 하방위험이 높은 것으로 평가
  - 지난 10월 IMF는 2024년 세계경제성장률 전망치를 2.9%, 세계교역성장률 전망치를 3.5%로 제시하며 세계 경제가 완만하게 성장할 것으로 전망
    - \* 세계경제성장률 : 2022(3.5%) → 2023(3.0%) → 2024(2.9%)
    - \* 세계교역성장률 : 2022(5.1%) → 2023(0.9%) → 2024(3.5%)
  - 그러나 2024년 세계경제성장률 전망치는 지난 7월 전망치 대비 0.1%p 하향 조정된 값으로 팬데믹 이전 역사적 평균(2000~2019; 3.8%)을 상당 폭 하회하는 수치이며, 최근 세계교역성장률 전망치도 지속 하향 조정
  - 고금리 정책에도 불구하고 더딘 인플레이션 감소와 견조한 미국 실물경제, 러시아-우크라이나, 이스라엘-하마스 전쟁, 미·중 갈등 및 기후 변동 등은 인플레이션이 높게 유지되면서 높은 금리 수준이 상당 기간 지속될 수 있음을 시사
  - 2024년은 장기간 지속되는 고금리로 인해 경제활동과 성장이 제약될 것으로 보이며 시차를 두고 발생할 수 있는 세계 금융 불안 등 부정적 리스크에 주의할 필요가 있는 것으로 평가
  
- 2024년 우리 경제는 완만히 성장할 것으로 전망되나 관련 불확실성 및 고금리의 부정적 위험에 노출
  - 2024년 우리 경제는 세계 교역회복에 힘입어 2.1%의 성장세를 보일 전망
  - 다만, 성장 전망치의 핵심동력에 대한 불확실성과 고금리로 인한 하방 위험은 유의할 필요
  - 첫째, 『세계 IT 수요 회복 → 반도체 수요 증가 → 관련 설비투자 증가』 등의 순차적 회복흐름은 ① 팬데믹 이후의 IT 제품 교체수요와 ② 고부가 반도체 자체에 대한 수요 증가 등의 기대에 기반을 두고 있고 이에 대해서는 대체로 의견 일치가 있는 것으로 보이나, 회복 강도와 기간에 대해서는 불확실한 측면
  - 둘째, 누증된 가계부채가 소비를 제한하는 수준에 달할 경우, 그 소비감소 폭은 상대적으로 크며 이전 수준을 회복하는 데 걸리는 시간도 매우 긴 편
  - 셋째, 최근 주택시장 불안에 따른 건설 선행지표 악화는 향후 상당 기간에 걸쳐 건설부문의 부진을 시사
  - 넷째, 고금리에 따른 금융비용 상승은 주택 매수 여력을 약화시킴과 동시에 주택

거래량을 감소시킬 수 있는데, 이러한 현상의 장기화는 인테리어, 내구재 등 관련 산업뿐만 아니라 소비자 금융 측면에서도 부진을 야기 가능

## 2. 정책제언

- 적극적 경기부양보다는 시장 기능을 통한 대내외 건전성 확보가 중요할 것으로 평가
- 2024년 2.1% 성장은 2023년 1.3%의 부진한 성장 이후 미미한 반등이고, 수출이 증가하는 반면 내수 부진이 예상됨에 따라 강한 반등을 체감하기는 어려울 수 있으며, 다양한 하방 요인이 존재하므로 통상적인 시기라면 경기부양을 위한 완화적인 정책을 고려 가능
- 그러나 현재 우리 경제는 완화적인 방향으로의 정책 여력이 매우 제한적인 것으로 평가
  - 통화정책은 여전히 높은 인플레이션뿐 아니라 내외금리차에 따른 환율 부담 등으로 금리를 낮추기 어려운 상황
  - 재정정책은 확장적일 경우, 그 자체로 물가상승 압력으로 작용하며, 국채 발행이 증가한다면 금리가 상승하여 긴축 방향으로 작용
  - 금융정책은 이미 누증된 민간부채의 부담과 더불어 주택시장 과열 불안으로 완화적이기 어려운 상황
- 만일 현재의 대내외 여건에서도 추가적인 부양정책이 시행된다면, 이는 결국 정부 혹은 민간 부채를 증가시키는 과정을 겪게 되며 대외건전성, 인플레이션, 금융불안 등과 같은 위험 요인을 심화 가능
  - 특히, 이러한 정책 이후에도 경기가 빠르게 회복되지 못한다면 경기 하방 위험을 가중
- 이러한 맥락에서 2024년의 정책 방향은 경기부양보다는 안정을 목표로, 시장 기능을 통한 부채 감축과 구조조정 등 건전성 확보를 우선시하는 것이 바람직할 것으로 판단
- 이에, 통화정책은 예상되는 경기 하방 위험에 선제적으로 대응하여 금리를 낮추기 보다는 현재의 긴축방향을 유지하여, 다양한 경제주체의 자체적인 부채조정 및 구조조정을 유도할 필요가 있으며 향후 금리인하의 최우선 조건은 물가안정임을 명시

- 현재의 누증된 민간부채 감축에는 긴축적 통화정책이 핵심이며, 당국이 경기 부담을 우선시하여 빠르게 완화적 정책을 시행할 것이라는 기대를 차단하여야만 시장에서 경제주체가 스스로 부채를 조정하고 구조조정을 수행
  - 또한, 향후 물가가 안정되어 금리가 인하될 때에는 경제주체의 건전성이 확보되어 있어야만 회복 탄력성이 높을 것으로 기대
  - 반면, 금리 인하를 서두를 경우에는 물가와 민간부채가 재차 증가할 수 있을 뿐 아니라, 금리인하가 예상보다 더딘 수출 회복과 맞물리는 상황은 외환시장에 상당한 부담으로 작용 가능
- 재정정책은 위 통화정책과 보조를 같이 하여 현재의 건전 재정 기초를 유지할 필요가 있으나, 경기 둔화 시 어려워질 수 있는 취약계층에 대한 지원은 불가피
- 단, 취약계층은 매우 한정적인 범위로 정의하여 지원하되, 지원방식은 지원 이후 부담으로 남게 되는 대출보다는 직접적인 보조금 지급 혹은 일자리 정책이 유효할 것으로 판단
- 유사한 맥락에서 금융규제는 현재 수준을 유지하여 지속적으로 차주의 건전성 관리를 유도할 필요
- 우리나라의 가계부채가 대부분 주택시장과 연여 있음을 고려할 때, 의도치 않더라도 완화적인 대출정책은 주택시장으로의 추가적인 자금유입으로 작용 가능
  - 가계부채 총량 수준이 매우 높고 향후 고금리로 인한 리스크가 우려된다는 점에서 주택시장으로부터 파생될 수 있는 차주의 건전성 위험 확대에 주의할 필요가 있으며, DSR 예외 적용 정책을 최소화하는 등 “상환 가능 범위내에서의 대출” 원칙을 유지
- 요컨대, 현재 대내외 여건 하에서는 통화, 재정, 금융 정책이 일관되게 확장보다는 안정을 우선시하여 디레버리징과 구조조정이 지속되는 거시환경을 유지하는 것이 현실적으로 가용한 정책 방향이며, 이를 통해 건전성을 확보할 때 향후 우리 경제의 탄력적 회복이 가능할 것으로 판단
- 단, 예상치 못한 외환시장 급변동, 혹은 금융 시스템 리스크에 대해서는 매우 과감하고 적극적인 개입이 가능하도록 금융상황 및 비상대응체계에 대한 상시적 점검은 필수

# 제 I 장

## 최근 경제동향

1. 해외경제 동향
2. 국내경제 동향
3. 금융시장 동향
4. 국제수지 및 원/달러 환율 동향





## 1. 해외경제 동향

### 가. 실물경제

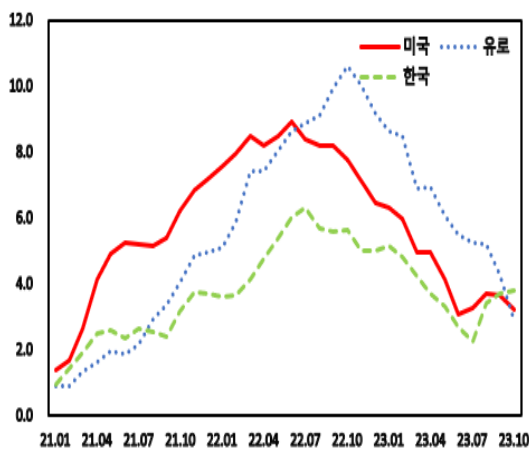
#### (세계, 미국, 유로지역)

▣ 2023년 세계경제는 주요국의 인플레이션 압력이 지속되면서 2022년부터 미국 등 주요국이 지속적으로 금리를 인상함에 따라 2022년 3.5% 대비 둔화된 3.0% 수준의 낮은 성장률을 보임.

- 글로벌 인플레이션은 2022년 2분기 11.6%를 기록한 이후(전분기대비 연율) 둔화되고 있으나 2023년 2분기까지 5.3%로 높은 수준에 머물고 있음.
- 이에 따라 주요국은 기준금리가 지속적으로 상승하여 2023년 말 미국 연준은 5.5%, 유로존의 유럽중앙은행은 4.5%로 높은 수준의 기준금리를 유지함.
- 성장 둔화와 함께, 지정학적 불안과 세계적 보호주의의 추세, 각국의 공급망 안정화 등이 작용하면서 무역 성장률이 2022년 5.1%에서 2023년 0.9%로 급감하였음.
- 선진국은 2023년 2022년 2.6% 대비 크게 둔화된 1.5%의 성장을 기록했으며, 미국(2.1%)과 일본(2.0%)이 비교적 양호한 경기 회복세를 보인 반면 2022년 3.4% 성장했던 유로존은 0.7% 성장에 그침.
- 신흥국의 경우 2022년 4.1% 성장에서 2023년 4.0%로 상대적으로 둔화폭이 크지 않음.

<그림 I-1> 주요 선진국 CPI 상승률

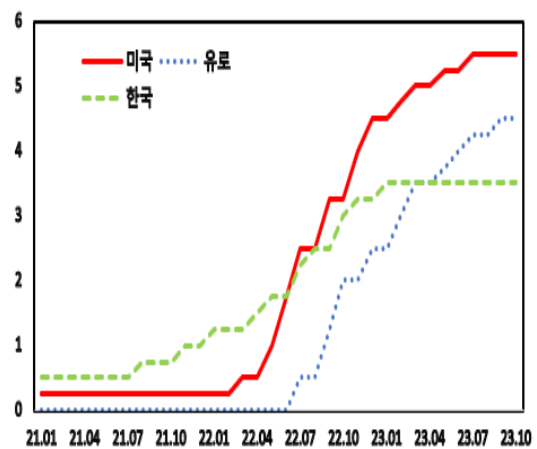
(단위 : 전년동기대비, %)



자료 : FRED

<그림 I-2> 주요 선진국 기준금리

(단위 : %)



자료 : CEIC

**(미국)**

- 미국 경제는 견조한 민간소비 등 강건한 내수시장에 힘입어 연착륙 가능성을 높이고 있는 가운데 2023년 3/4분기에는 4.9%(전기대비, 연율)의 높은 성장률을 기록
  - 미국의 견조한 성장세를 견인하고 있는 개인소비지출은 3/4분기 4.0%의 성장률을 기록하여 2/4분기 0.8% 대비 상당폭 상승하였으며, 이는 2021년 4/4분기 4.0% 이후 가장 높은 수준
  - 소매판매 증가율은 3/4분기 2.2%로 예상을 상회하는 강세를 나타냈으나, 10월  $\Delta 0.1\%$ 로 마이너스 전환되면서 4/4분기 소비 둔화 가능성을 시사
  - 소비자물가 상승률(전년동기대비, 연율)은 전반적으로 하락 추세를 보이고 있는 가운데 3/4분기에는 에너지 가격 상승의 영향으로 3.7%로 반등하였으나, 10월 3.2%를 기록하며 인플레이션 둔화에 기대가 강화
  - 미국의 실업률은 지속적으로 상승하면서 고용시장 수급 압력이 점차 둔화되고 있음을 반영
  - 3/4분기 수출 또한 석유 섹터의 호조와 기저효과 등으로 5.4%의 높은 성장률을 시현
  - 주택착공호수는 고금리 기조 지속의 영향으로 전반적으로 부진한 흐름을 지속

<표 I-1>

미국 경제지표

(단위 : %)

	2021 연간	2022				연간	2023				
		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4	10월	
미국	실질GDP <sup>1)</sup>	5.8	$\Delta 2.0$	$\Delta 0.6$	2.7	2.6	1.9	2.2	2.1	4.9	-
	개인소비지출 <sup>1)</sup>	7.2	0.0	2.0	1.6	1.2	1.2	3.8	0.8	4.0	-
	소매판매 <sup>2)</sup>	15.5	5.0	2.0	$\Delta 0.3$	$\Delta 0.7$	6.0	1.2	1.3	2.2	$\Delta 0.1$
	소비자물가 <sup>3)</sup>	4.7	8.5	9.1	8.2	6.5	8.0	5.0	3.0	3.7	3.2
	실업률	5.4	3.8	3.6	3.5	3.6	3.6	3.5	3.5	3.7	3.9
	수출 <sup>2)</sup>	20.3	4.7	5.2	0.4	$\Delta 3.8$	6.4	3.1	$\Delta 3.9$	5.4	-
	주택착공호수 <sup>4)</sup>	1,606	1,713	1,561	1,463	1,357	1,551	1,380	1,418	1,358	-

주 : 1) 전기대비, 계절조정, 연율 2) 전기대비, 계절조정 3) 전년동기대비 4) 천호(월 평균)

자료 : Bloomberg

**(유로존)**

- 유로지역 경제는 유럽중앙은행의 고금리 정책과 에너지 불안, 중국 부동산 리스크 부각 등의 경기 둔화 요인이 작용하며 2022년 3.4% 성장 대비 크게 둔화된 0.7% 성장

이 전망됨.

- 소매판매가 2022년 연간 4/4분기 이후 지속적으로 전년동기대비 감소하여 2023년 3/4분기  $\Delta 2.9\%$ 를 기록함.
- 소비자물가는 2022년 3/4분기 9.9%로 정점을 찍은 이후 2023년 3/4분기 5.5%로 상승세가 둔화되었으나 2023년 평균 5.1%(ECB)에 머물며 여전히 높은 수준임.
- 제조업 PMI는 2022년 1/4분기 56.5에서 꾸준히 하락하여 2023년 3/4분기 43.4로 내수 및 수출 부진에 따른 제조업 경기 둔화가 지속되고 있음.
- 경기둔화에도 불구하고 실업률은 2022년 6.7에서 2023년 3/4분기에는 6.5로 소폭 하락함.
- 수출은 2022년 1/4분기(5.4%) 이후로 하락세를 보이며 2023년 3/4분기에는 0.1% 성장함.

#### <표 I -2>

#### 유로지역 경제지표

(단위 : 전년동기대비, %)

		2022					2023		
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
유 로 지 역	실질GDP	5.4	4.1	2.4	1.8	3.4	0.1	0.5	1.2
	소매판매 <sup>1)</sup>	2.4	$\Delta 2.6$	0.1	$\Delta 2.9$	$\Delta 2.7$	$\Delta 3.3$	$\Delta 0.8$	$\Delta 2.9$
	소비자물가	7.4	8.6	9.9	9.2	8.4	9.0	7.0	5.5
	제조업PMI <sup>2)</sup>	56.5	52.1	48.4	47.8	52.1	47.3	43.4	43.4
	실업률	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.5	6.5
	수출	5.4	4.1	2.4	1.8	3.4	1.2	0.5	0.1
	산업생산 <sup>1)</sup>	0.5	4.0	6.3	$\Delta 1.9$	2.2	$\Delta 1.5$	$\Delta 1.0$	$\Delta 6.9$

주 : 1) 분기값은 3,6,9,12월 수치 2) 기준치=50

자료 : Bloomberg, Eurostat

#### (중국)

■ 중국은 연초 코로나19 봉쇄해제에 따른 경기회복 기대가 높았으나 부동산 시장 불안 등이 나타나면서 경제위기가 대두될 만큼 성장률이 기대에 미치지 못했으나 소비회복 등에 힘입어 2023년 5% 수준의 성장을 기록

- 소매판매는 봉쇄완화의 효과가 나타나서 3~5월 중 두자리 수 증가세를 보이다가 하반기 이후 둔화되었으나 10월까지 누계 기준 6.9% 증가하는 등 경기회복을 뒷받침함.
- 고정투자자는 예상 밖의 부진을 보여 2022년(5.1%) 수준에도 미치지 못하는 2.9%(10월

까지) 증가에 그쳤으며, 민간고정투자는 2023년 2/4분기부터 마이너스 성장을 보이  
며 불안한 양상임.

- 산업생산은 2023년 10월까지 4.1% 증가하는 등 2022년(3.0%)보다는 회복되었으나 여전히 부진한 양상임.
- 수출은 글로벌 교역 둔화와 미-중 무역 갈등 등의 요인으로 2/4분기 이후 마이너스 성  
장을 보이고 있으며 수입도 지속적으로 감소함(1/4분기 △1.8, 2/4분기 △6.8,  
3/4분기 △6.2).

<표 I -3>

중국 경제지표

(단위 : 전년동기대비, %)

	2022					2023		
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
실질GDP	4.8	0.4	3.9	2.9	3.0	4.5	6.3	4.9
소매판매 <sup>1)</sup>	△3.5	3.1	2.5	△1.8	0.1	10.6	3.1	5.5
고정투자 <sup>2)</sup>	9.3	6.1	5.9	5.1	5.1	5.1	3.8	3.1
민간고정투자 <sup>2)</sup>	5.3	3.5	2.0	0.9	2.9	0.6	△0.2	△0.6
산업생산 <sup>1)</sup>	5.0	0.6	4.8	2.8	3.3	3.9	4.5	4.2
수출 <sup>1)</sup>	14.3	17.1	5.6	△9.9	6.8	11.1	△12.2	△6.1
수입 <sup>1)</sup>	0.7	0.0	0.2	△7.5	△1.7	△1.8	△6.8	△6.2
소비자물가	1.1	2.2	2.7	1.8	2.0	1.3	0.0	0.0
생산자물가	8.7	6.8	2.5	△1.1	4.1	△1.6	△5.4	△2.5
제조업PMI <sup>1)</sup>	49.5	50.2	50.1	47.0	49.1	51.9	49.0	50.2
비제조업PMI <sup>1)</sup>	48.4	54.7	50.6	41.6	49.1	58.2	56.2	51.7
서비스업PMI <sup>1)</sup>	46.7	54.3	48.9	39.4	47.8	56.9	52.8	50.9

주 : 1) 분기값은 3,6,9,12월 수치 2) 누적, 도시지역 기준  
자료 : Bloomberg, 중국 국가통계국

(일본)

■ 일본은 완화적인 통화정책이 지속되고, 코로나 시기 억제되었던 소비가 반등하였으며  
외국인 관광객이 증가하면서 소매판매를 중심으로 성장이 회복되어 2.1%의 성장을 달  
성함.

- 수출은 엔화 환율이 연초 달러당 130.81엔에서 11월말 149.11엔으로까지 상승하면서  
가장 높은 수준으로 상승하는 등 강력한 엔저의 영향으로 2022년 19.8%에 이은 증

가세를 이어가고 있음.

- 소비자물가는 2022년 4/4분기에 4.0%로 최고점을 기록했다가 에너지 가격 보조 정책 등의 영향으로 물가가 3.0%대로 둔화되고 있음.
- 수출 호조와 소매판매 호조의 영향으로 광공업생산은 2023년 2/4분기 이후 증가세로 전환됨.

〈표 I-4〉

## 일본 경제지표

(단위 : 전년동기대비, %)

	2022					2023			
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	
일본	실질GDP	△0.6	1.2	△0.1	△0.1	1.0	0.9	1.1	△0.5
	가계소비 <sup>1)</sup>	4.1	1.5	1.8	△2.1	2.1	△0.8	0.9	0.3
	수출 <sup>1)</sup>	14.5	15.9	23.2	18.7	19.8	4.8	1.6	1.1
	소비자물가	1.2	2.4	3.0	4.0	2.5	3.6	3.3	3.2
	실업률	2.7	2.7	2.6	2.4	2.6	2.6	2.6	2.7
	소매판매 <sup>1)</sup>	0.3	2.9	3.9	3.4	2.5	6.4	5.6	6.8
	광공업생산	△1.7	△2.8	9.6	△0.9	△0.9	△1.7	1.3	2.0

주 : 1) 분기값은 3,6,9,12월 수치

자료 : Bloomberg, CEIC, 내각부, 총무성 통계국, 경제산업성

## 나. 국제금융

### 1) 금융시장

■ 2023년 2/4분기 이후 선진국 증시는 미 연준 통화기조 및 장기국채금리 변동에 따라 대체로 미국 증시에 동조화되며 등락

- 미국 증시는 9월 이후 10년물 국채금리 및 기간 프리미엄 상승이 본격화되면서 성장주 하락 가능성 부각 등으로 하락세를 나타냈으나 10월말부터 통화정책 관련 완화적 분위기가 형성되면서 반등
- 일본 증시는 일본은행의 수익률 곡선 통제(YCC) 완화 시사가 하방압력으로 작용한 가운데 미국 증시 하락에 동조화되며 동반 하락하다가 11월 들어 미 연준 통화기조 완화 가능성으로 상승
- 독일 증시는 3/4분기 경기침체 가시화와 고물가, 미국 장기금리 상승의 영향 등으로 하락세를 보이다가 10월말부터 인플레이 안정 및 미국 통화완화 가능성으로 상승

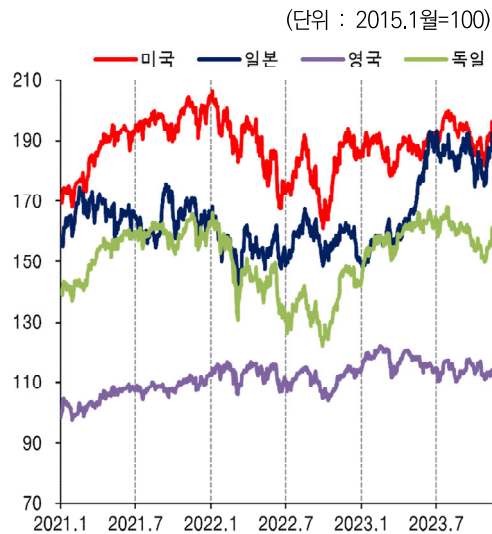
- 영국 증시는 영란은행의 9월 정책금리 동결 등 상방요인과 경기부진 등의 하방요인이 교차하면서 대체로 횡보

▣ 동 기간 신흥국 증시는 미국의 금리 동향과 국가별 고유 요인 등의 영향에 따라 국가별로 다소 상이한 흐름을 시현

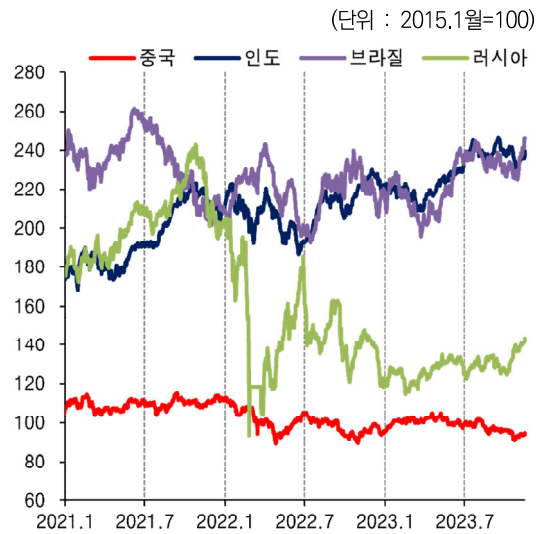
- 중국 증시는 미·중 갈등과 부동산 부담으로 전반적으로 침체된 흐름을 지속
- 러시아 증시는 러-우 전쟁 지속의 영향과 국제유가 상승에 따른 상·하방 요인의 혼재로 횡보하다가 10월 이후 글로벌 원유 감산 지속의 가능성으로 상승세 시현
- 인도 증시는 공급망 재편 기대 등 미·중 갈등의 반사이익과 개인투자자 유입 확대 등 다양한 호재의 영향으로 상승세를 보였으나 10월 이후 높은 밸류에이션 부담 등으로 상승세가 다소 둔화
- 브라질 증시는 재정건전성 우려 및 강달러의 영향으로 다소 부진한 모습을 보였으나 11월 들어 물가안정화 및 금리인하 기대로 상승세 강화

<그림 1-3>

주요국 주가상승률 추이



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

▣ 하반기 선진국 장기국채금리는 인플레이션 동향 및 미국 기간 프리미엄 상승, 일본 은행 수익률 곡선 통제 완화 등이 주요 변동요인으로 작용

- 미국은 재정건전성 우려와 양적긴축 효과 누적에 의한 기간 프리미엄 상승으로 10년 만기 국채금리가 꾸준히 상승하다가 11월 들어 통화완화 기대의 영향으로 다소 하락

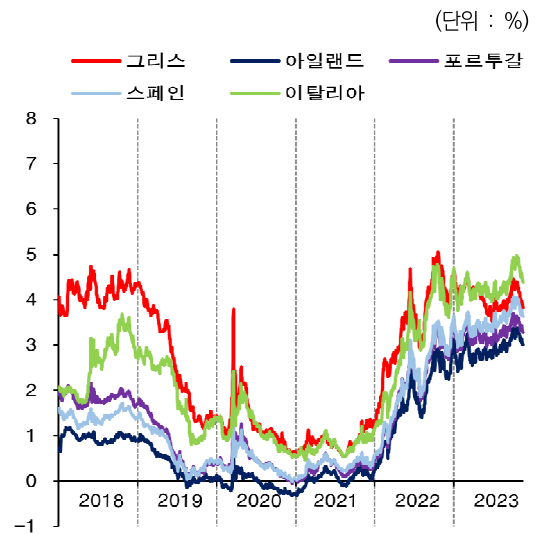
- 독일의 장기국채금리는 높은 인플레이션에 대한 우려와 ECB의 긴축적 발언 등의 영향으로 10월말까지 상당폭 상승하였고, 이후 금리인상 종료 가능성 및 2024년 1/4분기 인하에 대한 기대가 형성되면서 하락
- 영국 10년물 국채금리의 경우 9월부터 기준금리가 동결되고 있는 가운데 금리인상 종료 가능성 및 향후 인하 시점에 대한 기대 변화에 따라 등락하며 혼조세 시현
- 일본의 10년 만기 국채금리는 일본은행의 수익률 곡선 통제 완화에 따라 지속적으로 상승하였고, 11월부터 주요국 장기국채금리와 동조화되며 소폭 하락
- PIIGS 국가의 10년 만기 국채금리는 기간 프리미엄 전이효과 등으로 대체로 미국의 10년물 국채금리와 유사한 움직임을 보이며 상승하다가 유럽 인플레이션 둔화에 대한 기대로 10월 중순부터 하락세로 전환

<그림 I-4> 주요국 국채금리 추이



주 : 10년 만기 국고채 기준  
자료 : Bloomberg

<그림 I-5> PIIGS 국채10년 금리추이



자료 : Bloomberg

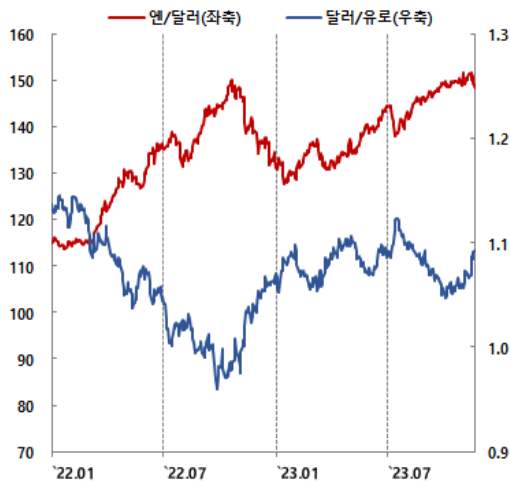
## 2) 주요국 환율

- 2023년 하반기 중 유럽과 중국의 경기 둔화 우려 및 미 연준의 긴축 장기화 우려는 미 달러화의 강세 요인으로 작용하였으나, 미국의 10월 물가 및 고용 지표 발표 이후로는 약세 전환

- 2023년 하반기 중 미 달러화 지수는 연준의 매파적 기조 및 긴축 장기화 가능성에 따라 상승세를 지속하였으나, 10월 CPI 발표 이후로는 금리 인상 종료 기대가 강화되며 하락세로 반전
  - \* 11.14일 발표된 미국의 10월 CPI 상승률(y.o.y)이 3.2%(예상치 3.3%)를 기록함에 따라 인플레이션 재가속 우려가 완화된 동시에 연준의 금리 인상 종료 기대가 강화되면서 미 달러화가 하락
- 유로화는 미국과의 금리차가 지속되는 가운데 유로존 경기 둔화 우려가 고조되면서 약세를 나타내었으나, 11월 들어서는 독일의 경제지표 반등에 따라 강세 전환
- 엔화는 미국과의 금리차가 지속되는 가운데 일본은행의 수익률곡선관리정책(YCC) 유연화 결정이 완화적 통화정책으로 평가되면서 약세 지속
  - \* 138.8엔/\$('23.6.1일) → 146.2엔/\$('23.9.1일) → 151.7엔/\$('23.11.13일)
  - \*\* 일본은행은 '23.10월 금융정책결정회의에서 수익률 곡선 관리정책을 한층 유연하게 운영하기로 결정하였으나, 정책 정상화가 아닌 시장기능 유지를 위한 미세조정으로 평가되어 엔화 약세 지속
- 위안화는 미국과의 금리차가 지속되는 가운데 중국 경기회복 기대 약화 및 부동산 시장 리스크 등으로 인해 약세를 나타내었으나, 11월 들어서는 경제지표가 개선되면서 강세 전환
  - \* 7.1위안/\$('23.6.1.) → 7.32위안/\$('23.10.31.) → 7.17위안/\$('23.11.20.)

<그림 I-6> 주요 환율 추이

(기준 : 1973=100)



자료 : Bloomberg

<그림 I-7> 달러인덱스 및 실질실효환율

(기준 : 2010=100)



자료 : Bloomberg

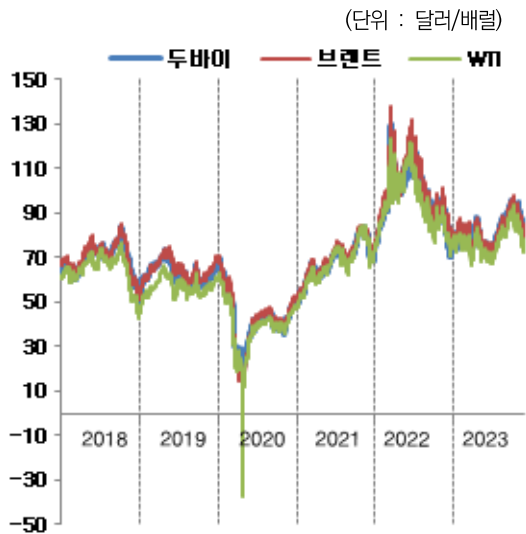


### 3) 국제유가 및 원자재 가격

■ 2023년 2/4분기 이후 국제유가는 사우디와 러시아의 감산으로 공급 부족 우려가 고조됨에 따라 9월말까지 상승세를 지속하였고, 10월 중 이스라엘-하마스 분쟁으로 변동성이 한층 확대되었으나, 11월 들어서는 중국 수요 둔화 및 유로존 경제지표 악화로 하락세 전환

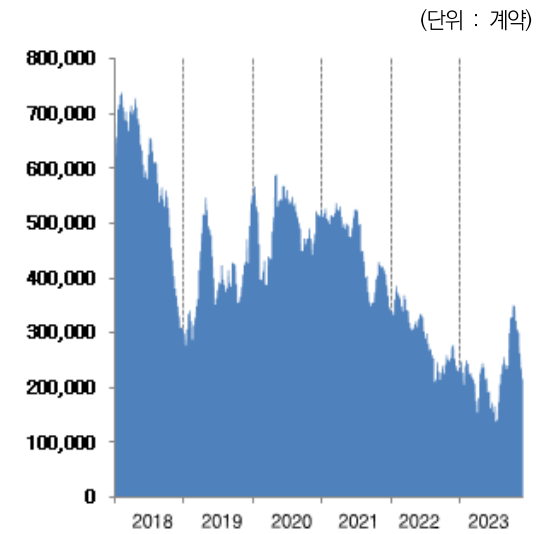
- 7월 중 국제 유가는 세계 수요 회복 조짐 및 연준 긴축 종료 기대 속에서 사우디와 러시아의 추가 감산이 이어지면서 7월 초 배럴 당 70.6달러를 기록했던 WTI 가격이 7월 말에는 배럴 당 81.8달러까지 급등
- 8월 중 국제유가는 중국 경제 불안, 미국 국채 수익률 급등 및 달러 강세 등으로 월 중반까지 약세였으나 이후 미국 기준금리 동결 기대와 미국 원유 재고 감소에 따라 반등
- 9월 중 사우디와 러시아의 감산, 러시아의 디젤 수출 중단 및 미국 셰일 생산량 감소 전망 등으로 공급 부족이 우려됨에 따라 WTI 기준으로 9월 말 배럴 당 93.7달러까지 상승하는 모습을 시현
- 10월 중에는 이스라엘-하마스 분쟁으로 변동성이 한층 확대된 가운데 미국 경기지표 둔화 등에 따라 국제 유가가 약세로 반전됨.
- 11월 중 국제유가는 중국의 수요 둔화 우려와 유로존 경제지표 악화 등 주요국의 경제지표 악화에 따라 약세를 보이며 11월 20일 WTI 기준 배럴 당 77.6달러를 기록하는 등 2/4분기 이후 상승폭의 대부분을 반납

<그림 I-8> 국제유가 추이



자료 : Bloomberg

<그림 I-9> WTI 선물 순매수 추이



자료 : Bloomberg

## 2. 국내경제 동향

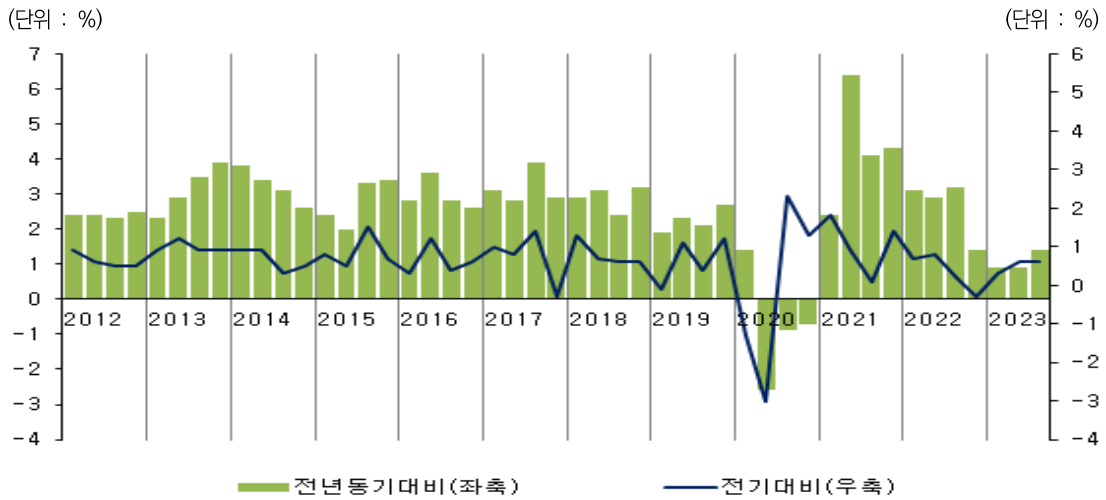
### 가. 경제성장<sup>1)</sup>

■ 2023년 3/4분기 중 실질 국내총생산(GDP)은 전기 대비 0.6%(전년동기 대비 1.4%) 성장

- 지출부문별로 보면, 민간소비는 음식·숙박 및 오락문화와 같은 서비스 중심으로 늘어 전기 대비 0.3% 증가했으며, 정부소비는 전기 대비 0.1% 증가
- 건설투자는 전기 대비 2.2% 증가하였고, 설비투자는 2.7% 감소
- 경제활동별로 살펴보면 제조업, 건설업, 서비스업이 각각 전기 대비 1.3%, 2.4%, 0.2% 증가

<그림 I-10>

경제성장률 추이



자료 : 한국은행

■ 2023년 3/4분기 지출부문별 GDP 성장기여도(원계열, 전년동기 대비)는 내수는  $\Delta 0.2\text{p}$ , 순수출은  $1.4\text{p}$ 를 기록

- 내수 부문의 기여도는 2023년 2/4분기 대비  $1.8\text{p}$  감소한 반면, 수출 기여도가  $1.6\text{p}$  증가하였으며 수입의 기여도는  $0.6\text{p}$  감소하여 순수출 부문의 기여도는 지난 분기인  $\Delta 0.8\text{p}$ 에서  $2.2\text{p}$  증가한  $1.4\text{p}$ 를 기록
- 한편, 총고정자본형성의 기여도는 2023년 2/4분기 대비  $0.9\text{p}$  감소한  $0.1\text{p}$ 를 기록

1) 가. 경제성장 파트의 '23.3/4분기 GDP수치는 2023년 10월 26일자 발표된 속보치를 기준으로 작성하였음.

<표 I -5> 지출부문별 성장률 추이

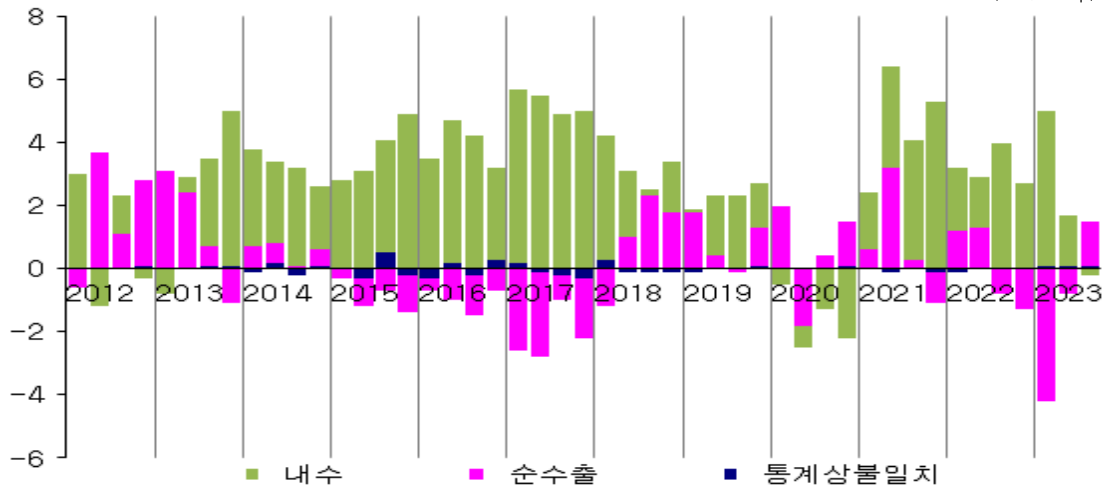
(단위 : 전년동기 대비, %)

	2021	2022					2023		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
GDP (전기 대비)	4.3	3.1 (0.7)	2.9 (0.8)	3.2 (0.2)	1.4 (△0.3)	2.6	0.9 (0.3)	0.9 (0.6)	1.4 (0.6)
최종소비지출	4.1	4.7	4.0	4.4	3.4	4.1	4.4	1.4	0.5
민간소비	3.6	4.0	4.1	5.2	3.3	4.1	4.6	1.6	0.3
정부소비	5.5	6.5	3.6	2.2	3.6	4.0	4.0	1.0	0.9
총고정자본형성	3.2	△2.9	△2.9	2.1	1.6	△0.5	3.2	3.0	0.3
건설투자	△1.6	△3.8	△3.7	△2.0	△1.8	△2.8	1.9	1.7	4.0
설비투자	9.3	△7.3	△6.7	4.4	6.5	△0.9	5.9	4.7	△4.7
지식재산	6.1	5.9	4.2	7.5	2.5	5.0	2.4	3.5	△1.1
총 수출	11.1	7.4	4.7	5.0	△2.7	3.4	△2.0	0.3	3.2
총 수입	10.1	4.5	1.6	7.8	0.5	3.5	5.9	2.8	0.0
GDI	3.2	△0.3	△0.3	△1.8	△1.7	△1.0	△1.6	△0.3	3.4

자료 : 한국은행

<그림 I -11> 성장기여도 추이

(단위 : %p)



자료 : 한국은행

<표 I -6>

지출부문별 성장기여도 추이

(단위 : 전년동기 대비, %p)

	2021	2022					2023		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
GDP	4.3	3.1	2.9	3.2	1.4	2.6	0.9	0.9	1.4
최종소비지출	2.6	3.1	2.5	2.8	2.1	2.6	3.1	0.9	0.3
(민간소비)	1.7	1.9	1.9	2.4	1.5	1.9	2.3	0.7	0.2
(정부소비)	1.0	1.3	0.7	0.4	0.6	0.7	0.9	0.2	0.1
총고정자본형성	1.0	△0.9	△0.9	0.6	0.5	△0.2	0.8	1.0	0.1
(건설투자)	△0.2	△0.6	△0.5	△0.3	△0.3	△0.4	0.1	0.4	0.6
(설비투자)	0.8	△0.7	△0.7	0.4	0.6	△0.1	0.5	0.4	△0.4
(지식재산)	0.4	0.4	0.3	0.5	0.2	0.4	0.2	0.2	△0.1
재 고	△0.1	△0.2	0.0	0.5	0.0	0.1	0.9	△0.3	△0.6
내 수	3.6	2.0	1.6	4.0	2.7	2.5	4.9	1.6	△0.2
순 수 출	0.7	1.2	1.3	△0.8	△1.3	0.1	△4.2	△0.8	1.4

자료 : 한국은행

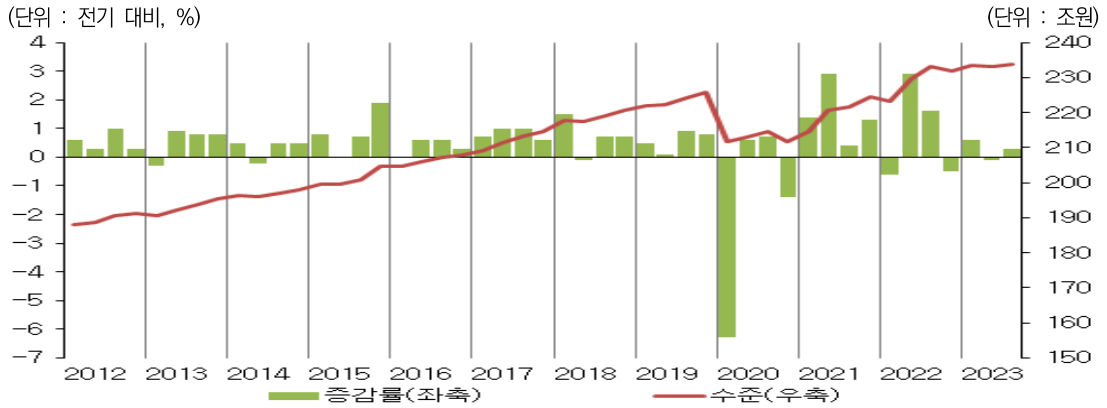
1) 소비

- 2023년 3/4분기 최종소비지출(국민계정)은 민간소비의 증가로 전기 대비 0.3% 증가

  - 민간소비 성장률은 2023년 2/4분기 △0.1%에서 2023년 3/4분기 0.3%로 상승하였는데, 이는 음식·숙박, 오락문화 등 서비스 소비가 증가한 것에 기인
  - 동기간 정부소비는 전기 대비 0.1% 증가
  
- 2023년 3/4분기 소매판매액 지수의 성장률은 전기 대비 2.5%(전년동기 대비 3.1% 감소) 감소한 것으로 나타났으며, 같은 기간 내구재는 전기 대비 3.4% 감소, 비내구재는 1.4% 감소를 기록

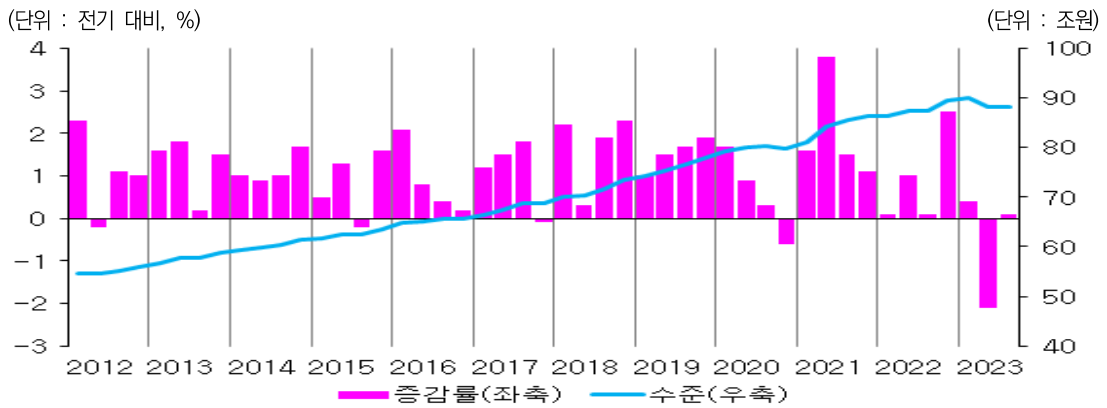
  - 준내구재 판매액은 전기 대비 4.7% 감소
  - 업태별로는 백화점이 전기 대비 3.1% 감소, 전문소매점이 5.2% 감소하였으며, 무점포 소매, 면세점, 승용차 및 연료 소매점이 각각 2.0%, △5.3%, △4.0%를 기록

<그림 I-12> 민간소비 추이(계절조정 계열)



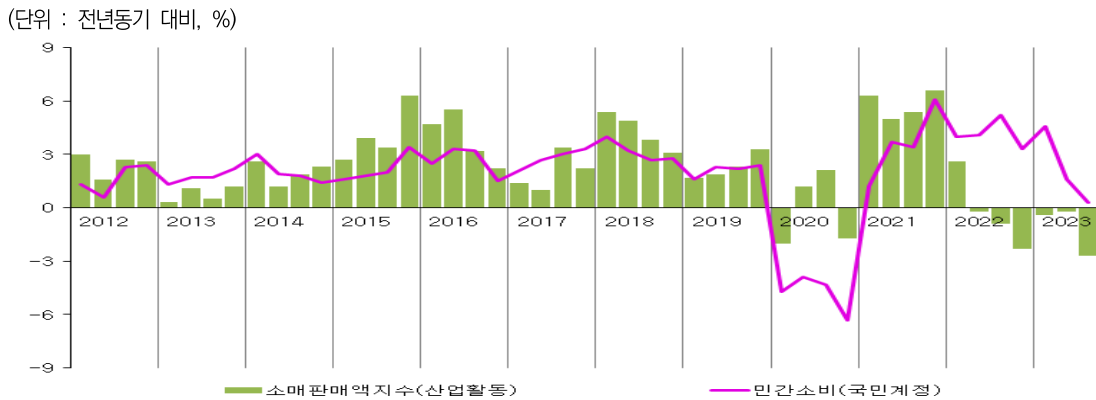
자료 : 한국은행

<그림 I-13> 정부소비 추이(계절조정 계열)



자료 : 한국은행

<그림 I-14> 소매판매액지수 및 민간소비 추이



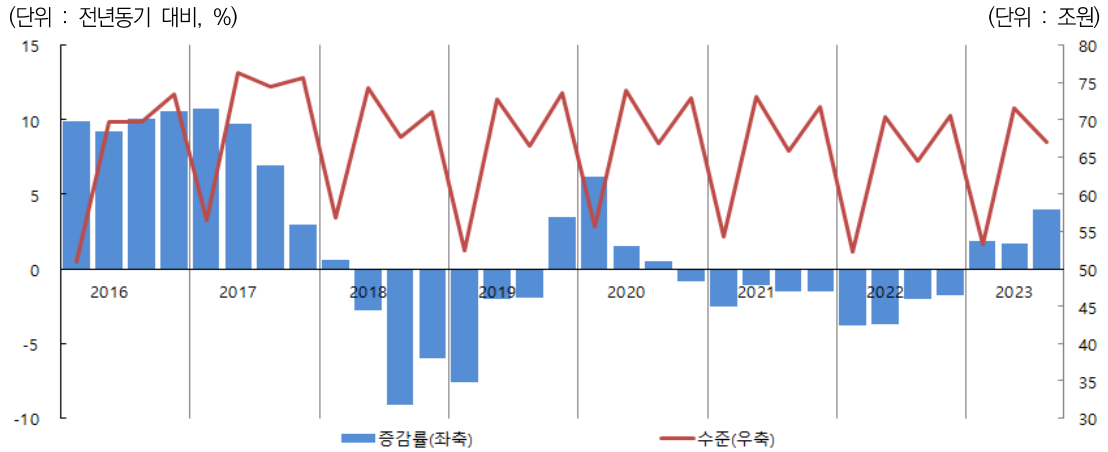
자료 : 통계청

## 2) 투자

### (건설투자)

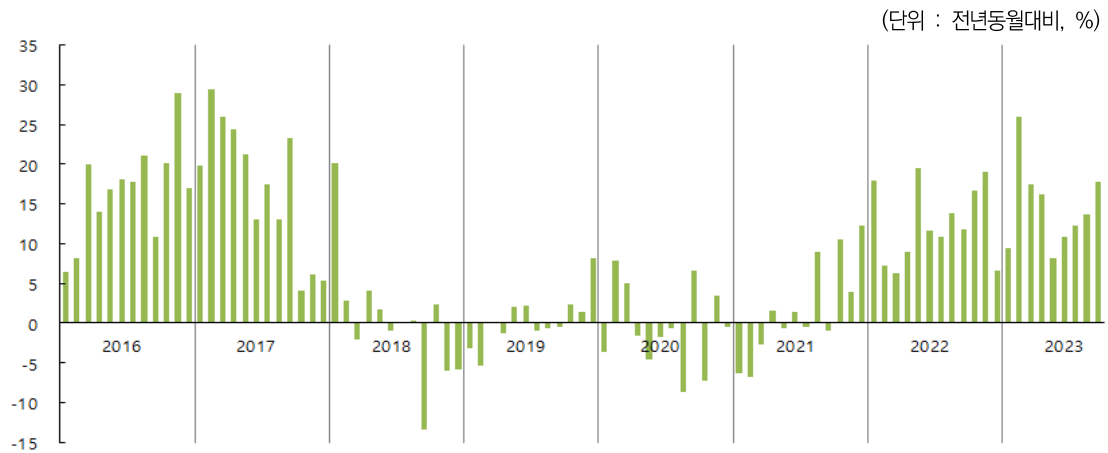
- 건설투자(국민계정)는 2023년 3/4분기 중 전년동기 대비 4.0% 증가
  - 세부내역별 통계는 2023년 2/4분기까지 이용가능한데, 2/4분기 중 건물건설은 7.9% 증가하였으며, 비주거용 건물건설과 주거용 건물건설이 각각 8.6%, 7.2% 증가하면서 건설투자의 증가세를 주도

<그림 I -15> 건설투자 추이(원계열)



자료 : 한국은행

<그림 I -16> 건설 기성액 추이

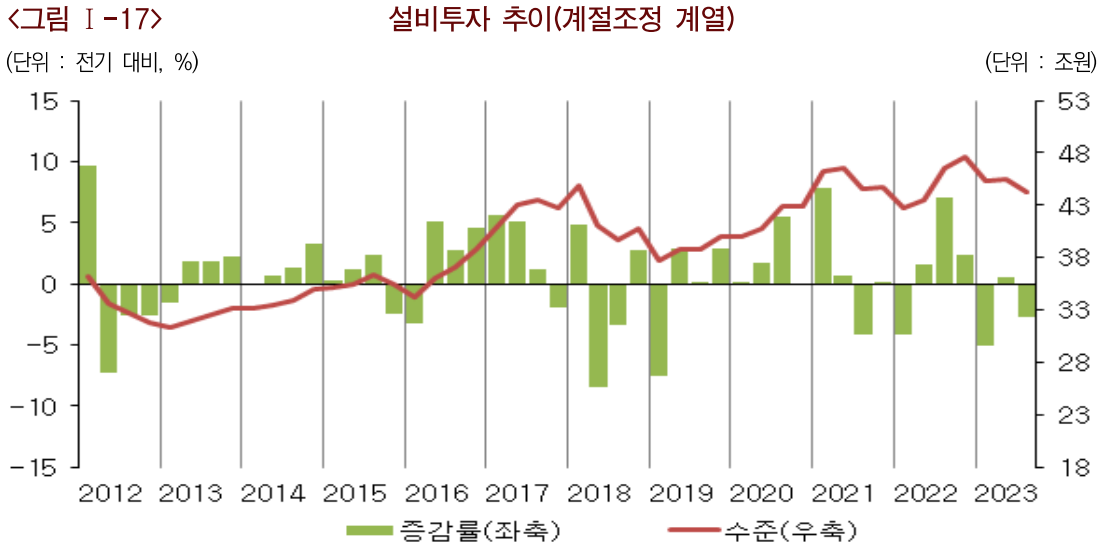


자료 : 통계청

- 국내건설기성액(경상) 증가율은 2023년 3/4분기 중 전년동기 대비 14.6% 증가
  - 공종별로 살펴보면, 건축은 15.4% 증가했으며 토목은 11.8% 증가
  - 발주자별로는 민간부문에서 전년동기 대비 15.2% 증가했으며, 공공기관, 민자의 경우 각각 12.7%, 8.2% 증가

**(설비투자)**

- 2023년 3/4분기 설비투자(국민계정)는 기계류와 운송장비 투자가 감소하여 전기 대비  $\Delta 2.7\%$ (전년동기 대비  $\Delta 4.8\%$ )를 기록



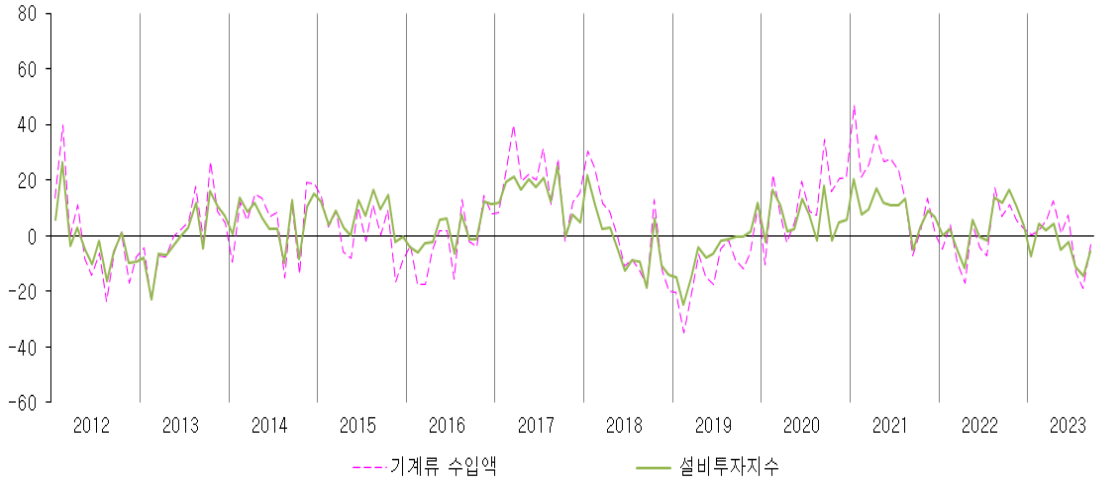
자료 : 한국은행

- 2023년 3/4분기 설비투자지수는 전기 대비 3.5% 감소
  - 기계류 투자는 전기 및 전자기기가 전기 대비 9.3% 증가했으나 일반기계류, 정밀기기, 기타기기가 각각 5.9%, 0.5%, 0.3% 감소하면서 전기 대비 1.8% 감소
  - 반면, 운송장비 투자의 경우 기타운송장비가 전기 대비 4.3% 증가했으나 자동차가 16.4% 하락하여 총 8.2% 감소를 기록
  - 월별 설비투자(계절조정) 흐름을 보면 2023년 7월은 기계류 투자와 운송장비 투자가 모두 감소하면서 전월 대비 8.9% 감소했으며, 8월에는 기계류 투자가 소폭 증가하고 운송장비 투자가 크게 증가하면서 전월 대비 4.0% 증가
  - 2023년 9월에는 기계류 투자와 운송장비 투자가 모두 크게 증가하면서 전월 대비 8.7% 증가를 기록

<그림 I-18>

설비투자 관련 지표

(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 통계청

나. 경기 및 산업활동

(경기동행지수 순환변동치)

- 2023년 9월 동행종합지수는 수입액(Δ2.6%, 전월비), 소매판매액지수(Δ1.1%, 전월비) 등이 감소하였으나 광공업생산지수(1.6%, 전월비), 건설기성액(2.1%, 전월비) 등이 증가함에 따라 전월 대비 0.2% 증가
  - 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 전월 대비 0.1p 하락한 99.3을 기록

<표 I-7>

경기동행지수

(기준 : 2020=100)

	4월	5월	6월	7월	8월	9월
동행종합지수	110.0	110.3	110.3	110.0	110.0	110.2
전월비(%)	0.5	0.3	0.0	Δ0.3	0.0	0.2
동행지수 순환변동치	100.3	100.3	100.1	99.6	99.4	99.3
전월차(p)	0.2	0.0	Δ0.2	Δ0.5	Δ0.2	Δ0.1

자료 : 통계청



<그림 I-19>

경기동행지수 순환변동치

(기준 : 2020=100)



주 : P는 정점(Peak), T는 저점(Trough), 음영부분은 경기수축기  
 자료 : 통계청

(전산업)

- 2023년 3/4분기 전산업생산(계절조정)은 전기 대비 1.2% 증가
  - 산업별로는 광공업, 건설업, 서비스업 부문의 생산이 전기 대비 각각 1.9%, 2.3%, 0.8% 증가

<표 I-8>

전산업생산

(단위 : 전기 대비, %)

	2021 연간	2022					2023		
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
전산업생산 (전년동기 대비)	5.3	1.3	1.0	0.4	Δ1.4	4.6	0.7	0.3	1.2
광공업	8.2	3.0	Δ1.9	Δ2.7	Δ6.1	1.4	Δ0.9	3.1	1.9
건설업	Δ6.7	0.2	Δ0.4	1.0	4.9	2.7	4.6	Δ0.8	2.3
서비스업	5.0	0.6	3.0	1.7	0.2	6.7	1.2	Δ0.3	0.8

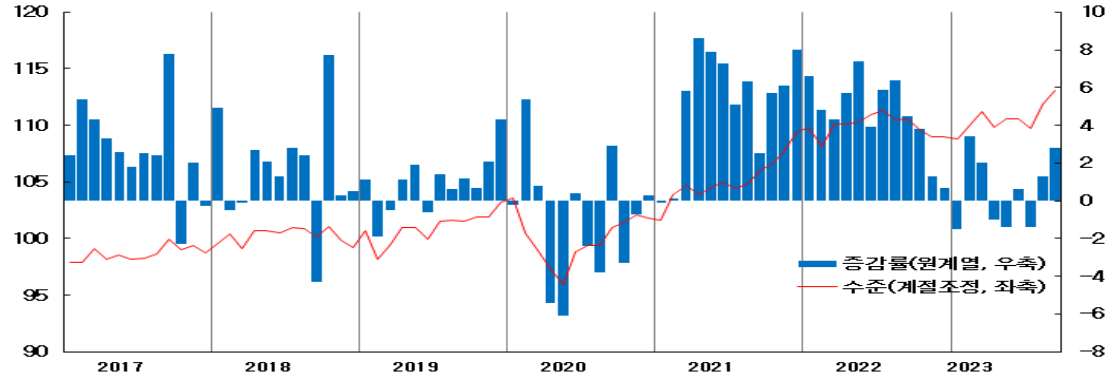
자료 : 통계청

<그림 I-20>

전산업생산지수 추이

(기준 : 2020=100)

(단위 : 전년동월대비,%)



자료 : 통계청

(제조업)

- 2023년 3/4분기 제조업 생산의 경우 전기 대비 1.8% 증가(전년동기 대비 2.1% 감소)
  - ICT부문의 경우, 반도체 및 부품과 영상·음향·통신 부문이 각각 전기 대비 10.2%, 14.6% 증가
  - 비ICT부문의 경우, 자동차 부문이 전기 대비 5.3% 감소하였으나, 기계장비 부문이 0.3% 증가

<표 I-9>

제조업생산

(단위 : 전기 대비, %)

	2021 연간	2022				연간	2023		
		1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4	3/4 <sup>2)</sup>
제조업생산 (전년동기 대비)	8.4	2.9	Δ1.9	Δ2.8	Δ6.4	1.4	Δ0.9	3.3	1.8
		6.0	5.6	1.4	Δ6.7		Δ10.0	Δ7.8	Δ2.1
ICT <sup>1)</sup>	18.8	6.5	Δ4.8	Δ9.4	Δ12.6	2.4	Δ8.3	12.0	10.4
(반도체및부품)	18.9	7.0	Δ4.8	Δ10.6	Δ13.5	2.5	Δ10.3	16.4	10.2
(영상음향통신)	14.5	Δ2.6	Δ4.5	7.7	Δ2.6	Δ1.4	13.2	Δ25.9	14.6
비ICT	4.9	1.0	Δ0.5	0.3	Δ3.8	1.0	1.9	0.3	Δ1.3
(자동차)	6.3	2.8	4.0	8.3	Δ1.2	9.1	5.8	5.0	Δ5.3
(기계장비)	12.1	Δ4.1	Δ0.4	8.6	0.5	1.1	Δ8.9	Δ4.5	0.3

주 : 1) 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업

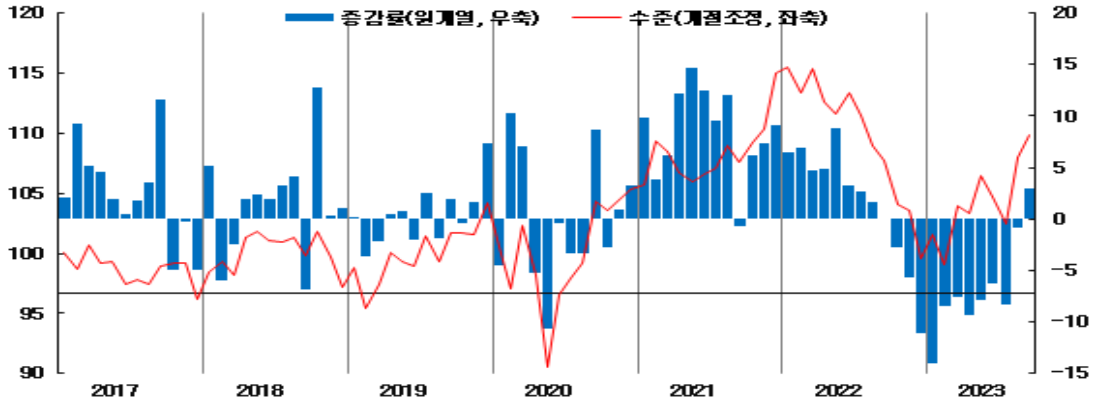
2) 2023년 3분기 값은 잠정치임.

자료 : 통계청

<그림 I -21> 제조업 생산지수 추이

(기준 : 2020=100)

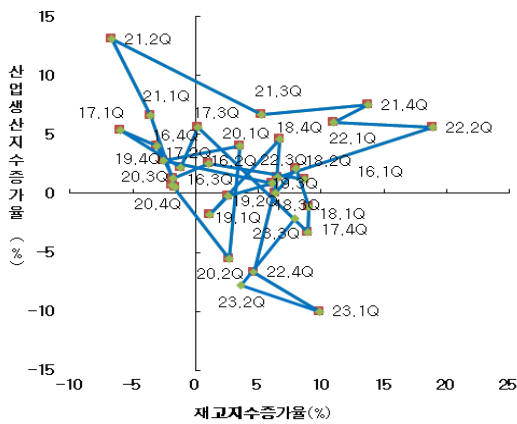
(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 통계청

- 2023년 3/4분기 생산자제품 출하지수는 전년동기 대비  $\Delta 0.9\%$ 를 기록
  - 품목별로는 산업용 기계 및 장비 수리업과 전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업이 각각 전년동기 대비 19.9%, 6.9% 증가하였으나, 가죽·가방 및 신발 제조업과 기타 제품 제조업이 각각 15.5%, 12.6% 감소
  - 한편, 월별 생산자제품 출하지수(계절조정)의 흐름을 보면, 2023년 9월 가죽·가방 및 신발 제조업( $\Delta 8.5\%$ ) 부문과 자동차 및 트레일러 제조업( $\Delta 7.9\%$ ) 부문 등이 감소하였지만, 전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업(39.5%) 부문 등이 각각 출하 증가를 견인하면서 제조업 생산자제품 출하지수는 전월 대비 6.7%를 기록

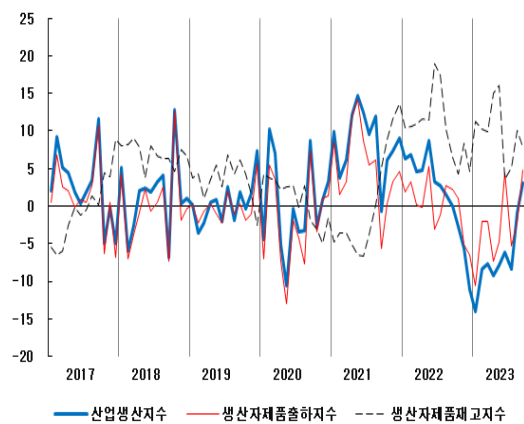
<그림 I -22> 생산·재고 순환



주 : 전년동기 대비 증가율  
자료 : 통계청

<그림 I -23> 생산·출하·재고 주요지수

(단위 : %)



주 : 전년동월대비 증가율  
자료 : 통계청

- 금년 3/4분기 중 제조업의 내수출하지수(계절조정)와 수출출하지수(계절조정)는 각각 전년동기 대비  $\Delta 3.4\%$ 와  $\Delta 0.1\%$ 를 기록

■ 2023년 3/4분기 생산자제품 재고지수는 전년동기 대비 7.9% 증가

- 품목별로는 가구 제조업과 화학 물질 및 화학제품 제조업(의약품 제외)이 각각 전년동기 대비 14.2%, 12.2% 감소하였으나, 기타 제품 제조업과 전자부품·컴퓨터·영상·음향 및 통신장비 제조업이 각각 전년동기 대비 74.0%, 41.6% 증가
- 한편 2023년 9월 중 제조업 재고율(재고/출하 비율)은 113.9%를 기록하면서 전월 대비 10.4%p 하락

(서비스업)

■ 2023년 3/4분기 서비스업 생산의 경우 전기 대비 0.8% 증가 (전년동기 대비 1.9% 증가)

- 세부업종별로 살펴보면, 운수업과 오락·문화운동이 각각 전기 대비 3.9%와 2.8% 증가하였으며, 부동산과 숙박·음식업은 각각 전기 대비 0.8%와 0.2% 감소

<표 I -10>

서비스업 세부업종별 생산

(단위 : 전기 대비, %)

	2021 연간	2022					연간	2023		
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4	3/4	
서비스업생산 (전년동기 대비)	5.0	0.6 5.6	3.0 6.8	1.7 8.5	0.2 5.8	6.7	1.2 6.4	$\Delta 0.3$ 2.3	0.8 1.9	
도소매업	4.3	0.6	0.4	1.3	$\Delta 1.0$	2.7	1.8	$\Delta 2.8$	0.2	
운수업	4.2	1.0	8.6	5.1	1.5	17.7	1.1	1.9	3.9	
숙박·음식업	1.9	$\Delta 4.2$	14.4	2.4	$\Delta 2.2$	16.9	1.8	$\Delta 4.4$	$\Delta 0.2$	
통신업	12.2	$\Delta 0.1$	1.1	0.0	$\Delta 2.8$	1.7	0.0	$\Delta 0.6$	2.1	
금융·보험업	8.0	2.5	2.4	3.1	4.0	8.4	1.1	$\Delta 1.0$	0.8	
부동산	2.3	3.2	2.8	0.0	$\Delta 0.2$	8.0	1.2	2.3	$\Delta 0.8$	
사업·임대서비스업	2.3	0.2	2.9	0.9	0.2	5.2	1.7	0.9	0.8	
교육서비스업	1.5	0.2	0.7	$\Delta 0.6$	0.0	1.2	1.1	$\Delta 0.3$	0.5	
보건·사회복지	5.1	1.6	3.0	$\Delta 0.6$	2.2	7.2	1.0	0.9	0.9	
오락·문화운동	15.4	1.3	16.8	12.5	$\Delta 4.2$	43.6	$\Delta 4.0$	2.5	2.8	

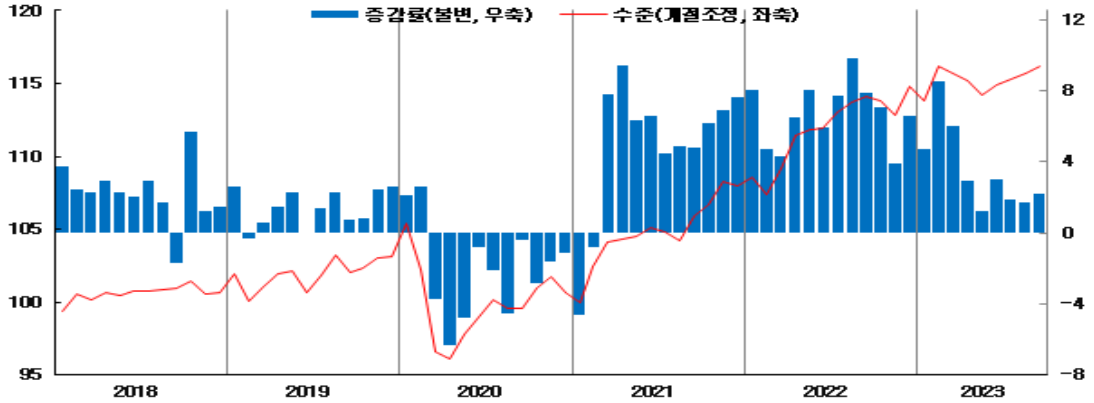
자료 : 통계청

<그림 I-24>

서비스업 생산지수 추이

(기준 : 2020=100)

(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 통계청

다. 고용

- 2023년 3/4분기 중 취업자 수는 전년동기대비 26.2만 명 증가하였는데, 산업별로는 서비스업 취업자, 종사상 지위별로는 상용근로자를 중심으로 취업자 수가 급증한 것에 기인

<표 I-11>

취업자수 증감

(단위 : 전년동기대비, 만명)

	2021		2022					2023		
	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
취업자수 증감	65.9	36.9	100.0	88.0	78.0	60.5	81.6	39.8	34.6	26.2
산업별										
(농림어업)	2.9	1.3	5.7	9.3	8.9	3.0	6.8	△2.1	△0.5	△2.1
(제조업)	2.5	△0.8	6.6	13.2	21.5	12.9	13.5	△3.7	△4.9	△5.9
(건설업)	3.5	7.4	7.6	5.7	△0.6	0.4	3.3	△2.0	△5.3	△0.2
(서비스업)	57.1	29.4	79.7	58.9	47.2	43.7	57.3	47.3	44.7	33.8
종사상지위별										
(상용근로자)	62.6	36.6	75.5	90.9	87.3	68.4	80.5	51.4	53.4	44.7
(임시근로자)	14.8	15.1	29.5	2.5	△8.3	△6.3	4.4	△8.5	△13.0	△6.3
(일용근로자)	△13.7	△9.7	△12.7	△9.6	△9.6	△8.0	△9.9	△2.2	△10.8	△13.5
(자영업자)	4.8	△1.8	10.2	9.8	15.0	12.5	11.9	5.7	10.1	6.8
(무급가족종사자)	△2.6	△3.5	△2.5	△5.6	△6.3	△6.1	△5.2	△6.6	△5.0	△5.5

자료 : 통계청

- 산업별로는 서비스업 취업자가 전년동기대비 33.8만 명 증가하였으나, 제조업, 농림어업, 건설업 취업자가 각각 5.9만 명, 2.1만 명, 0.2만 명 감소
- 종사상 지위별로는 상용직 근로자와 자영업자가 각각 전년동기대비 44.7만 명, 6.8만 명 증가하였으나, 일용직 근로자와 임시근로자가 각각 13.5만 명, 6.3만 명 감소
- 10월에는 취업자 수가 전년동기대비 34.6만 명 증가하였는데, 산업별로는 서비스업 취업자, 종사상 지위별로는 상용근로자 수가 급증한 것에 기인  
\* 10월 서비스업 취업자, 상용근로자는 각각 38.0만 명, 44.0만 명 증가

<표 I-12>

주요 고용지표

(단위 : 전년동기대비, 만명, %)

	2021		2022					2023		
	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
15세이상인구	29.4	29.5	22.4	19.4	16.5	13.9	18.0	14.7	13.6	14.4
경제활동인구	45.0	29.8	61.2	63.1	69.2	51.2	61.2	32.5	26.6	22.5
(취업자)	65.9	36.9	100.0	88.0	78.0	60.5	81.6	39.8	34.6	26.2
(실업자)	△21.0	△7.1	△39.0	△24.9	△8.9	△9.2	△20.4	△7.2	△8.0	△3.7
비경제활동인구	△15.5	△0.3	△38.8	△43.7	△52.7	△37.4	△43.1	△17.8	△12.9	△8.1
경제활동참가율	63.0	62.8	62.7	64.6	64.4	63.9	63.9	63.2	65.0	64.7
실업률	2.9	3.7	3.5	3.0	2.5	2.6	2.9	3.2	2.7	2.3
고용률	61.1	60.5	60.5	62.7	62.8	62.3	62.1	61.2	63.2	63.2

자료 : 통계청

라. 물가

- 소비자물가는 2023년 3/4분기 중 전년동기대비 3.1% 상승하여 2022년 3/4분기 5.9%의 고점 이후 꾸준한 하락세
  - 농축수산물가격은 수산물 가격이 상승하여 전년동기대비 2.0% 상승
  - 공업제품은 섬유제품 가격이 상승하여 전년동기대비 2.0% 상승
  - 서비스 가격은 외식서비스를 포함한 개인서비스 가격이 상승하면서 전년동기대비 3.0% 상승
- 식료품과 에너지를 제외한 근원소비자물가는 2023년 3/4분기 중 전년동기대비 3.3% 상승하였으며, 소비자 체감물가인 생활물가지수는 전년동기대비 3.4% 상승을 기록
  - 석유류 가격의 하락으로 근원소비자물가 상승률이 소비자물가에 비해 높은 수준을 보임.

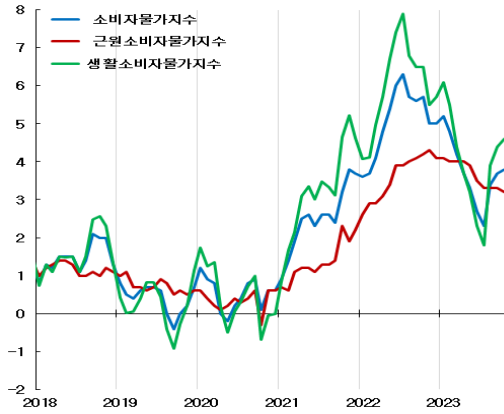
- 생활물가 상승률은 식품류 가격 상승 등의 영향으로 높은 상승세를 나타냄.

■ 2023년 3/4분기 중 생산자물가지수는 전년동기대비 0.7% 상승

- 농림수산물 생산자가격은 임산물, 수산물 가격이 상승하여 전년동기대비 2.2% 상승
- 공산품은 석탄및석유제품의 가격 하락으로 전년동기대비 2.1% 하락
- 전력, 가스, 수도 및 폐기물은 전력 가격이 큰 폭으로 상승하여 전년동기대비 13.7% 상승
- 한편, 서비스 물가지수는 전년동기대비 2.1% 상승

<그림 I-25> CPI 상승률 추이

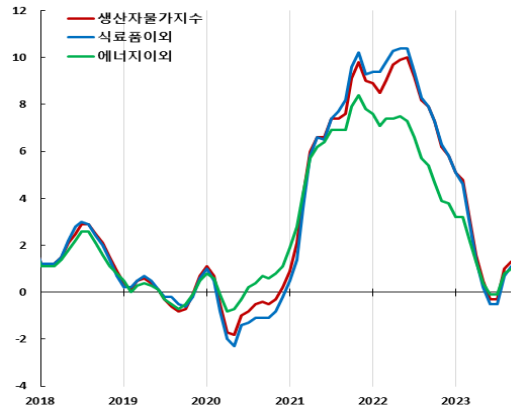
(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 통계청

<그림 I-26> PPI 상승률 추이

(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 한국은행

<표 I-13>

주요 물가 추이

(단위 : 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022					연간	2023		
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4	3/4	
소비자물가	2.5	3.8	5.4	5.9	5.3	5.1	4.7	3.2	3.1	
농·축·수산물	8.7	2.7	3.6	6.8	1.9	3.8	1.7	0.3	2.0	
공업제품	2.3	5.4	8.5	7.5	6.1	6.9	4.7	1.3	2.0	
서비스	2.0	3.0	3.5	4.1	4.1	3.7	3.8	3.6	3.0	
생산자물가	6.4	8.8	9.9	8.4	6.5	8.4	4.4	0.6	0.7	
농림수산물	8.1	△3.8	0.5	5.8	1.6	1.0	3.4	△0.2	2.2	
공산품	10.4	14.5	15.3	10.8	6.6	11.7	2.6	△3.1	△2.1	
서비스	2.3	2.6	3.1	3.5	3.3	3.1	3.2	2.6	2.1	
생활물가	3.2	4.4	6.6	7.1	5.9	6.0	5.3	3.1	3.4	

자료 : 통계청, 한국은행

<표 I-14> 항목별 소비자물가 상승률에 대한 기여도

(단위 : %p)

	2021	2022					2023		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
상품	1.46	2.21	3.54	3.71	3.09	3.14	2.72	1.33	1.58
농·축·수산물	0.73	0.24	0.32	0.61	0.17	0.33	0.15	0.02	0.18
공업제품	0.80	1.87	2.93	2.62	2.14	2.39	1.64	0.48	0.70
서비스	1.04	1.60	1.86	2.17	2.16	1.95	2.01	1.89	1.56

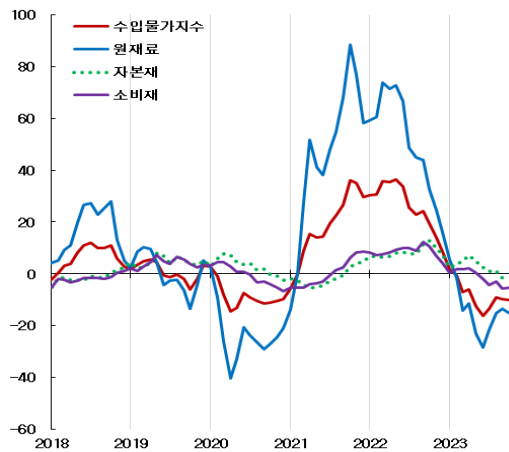
주 : (2020년=100)을 기준으로 함  
 자료 : 한국은행

■ 수입물가지수(원화기준)는 국제유가 하락의 영향으로 2023년 3/4분기중 전년동기대비 10.8% 하락

- 농림수산물, 광산물, 공산물 가격이 동시에 하락하여 각각 전년동기대비 14.1%, 17.2%, 9.1% 하락
- 용도별로 보면 원재료 가격이 전년동기대비 16.7% 하락하였으며 중간재는 전년동기 대비 9.8% 하락, 소비자재가격은 전년동기대비 4.4% 하락

<그림 I-27> 수입물가 추이

(단위 : 전년동월대비, %)

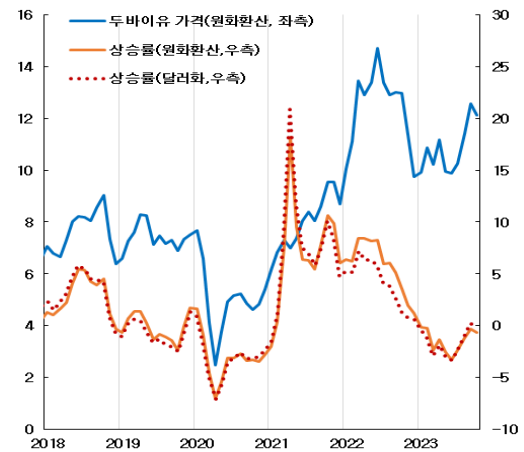


자료 : 한국은행

<그림 I-28> 수입유가 추이

(단위 : 만원/배럴)

(단위 : 전년동월대비, 10%)



자료 : 한국석유공사(petronet)



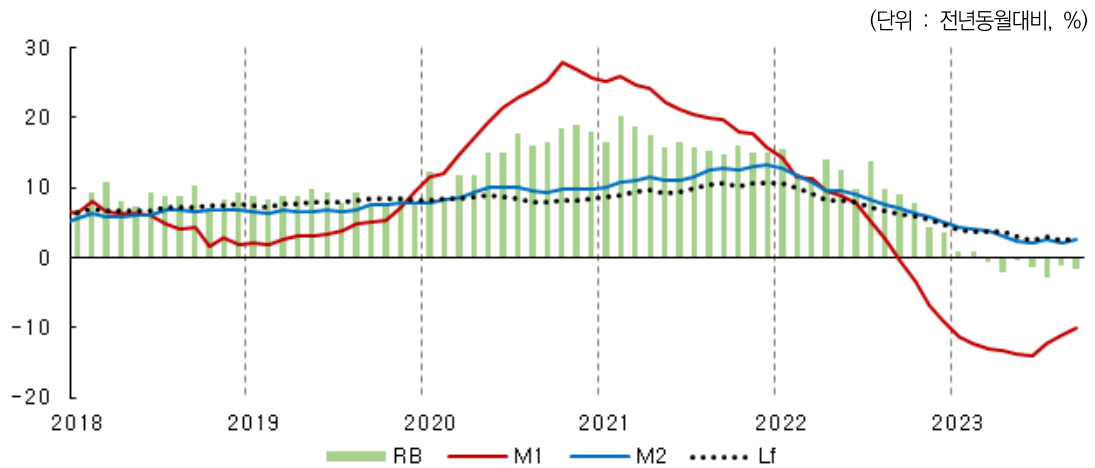
### 3. 금융시장 동향

#### 가. 통화

- ▣ 2023년 3/4분기 중 본원통화 평잔은 전년동기대비 1.9% 감소한 263조 원을 기록
  - 본원통화 구성 내역 중 현금통화 평잔은 전년동기대비 0.2% 증가한 166조 원을 기록
  - 중앙은행의 對예금취급기관 부채(지급준비금) 평잔은 전년동기대비 5.3% 감소한 97조 원을 기록

<그림 I -29>

통화지표(평잔기준) 증가율 추이



자료 : 한국은행

- ▣ 2023년 3/4분기 중 M1 평잔은 전년동기대비 11.1% 감소한 1,192조 원을 기록
  - 3/4분기 현금통화 평잔은 전년동기대비 0.2% 증가
  - 수시입출식 요구불 예금과 저축성 예금의 전년동기대비 증가율은 같은 기간 동안 각각  $\Delta 13.9\%$  및  $\Delta 12.1\%$ 를 기록
- ▣ M2(광의통화) 평잔은 2023년 3/4분기 중 전년동기대비 2.4% 증가한 3,835조 원을 기록
  - 양도성예금증서(CD)의 증가는 M2 증가요인이었던 반면, 만기 2년 미만 금전신탁의 감소는 M2 증가를 제약하는 요인으로 작용
    - \* 2023년 3/4분기 중 양도성예금증서(CD)는 전년동기대비 50.7% 증가
    - \* 반면, 같은 기간 동안 만기 2년 미만 금전신탁은 전년동기대비 17.3% 감소

- M2(광의통화) 보유 현황을 경제주체별로 살펴보면 가계의 보유 규모가 전년동기대비 7.2% 증가하였고, 기업과 기타금융기관은 각각 0.6%, 7.3% 감소, 기타부문의 보유 규모는 2.9% 증가
- Lf(금융기관유동성) 평잔은 2023년 3/4분기 중 전년동기대비 2.7% 증가한 5,254조 원을 기록
  - 구성항목 중 양도성예금증서, 환매조건부채권, 정기예적금의 증가는 Lf의 주요 증가요인으로 작용
  - Lf 주요 증가요인으로 나타난 양도성예금증서, 환매조건부채권, 정기예적금은 각각 전년동기대비 50.7%, 42.9%, 15.4% 증가하였음.
- 한편, 2023년 3/4분기 말 통화안정증권 잔액은 125조 원을 기록하였고, 외환보유액 잔액은 4,141억 달러를 기록
  - 시중통화량의 주요 공개시장조작 수단인 통화안정증권은 2023년 3/4분기 중 1.2조 원 순발행되면서 분기말 잔액이 125조 원을 기록
  - 외환보유액은 기타통화 외화자산의 미달러 환산액 감소에 기인하여 3/4분기 말 잔액이 전분기말대비 73.4억 달러 감소한 4,141억 달러를 기록

〈표 I -15〉 통안채 발행 및 외환보유액 추이

(단위 : 조 원, 억 달러)

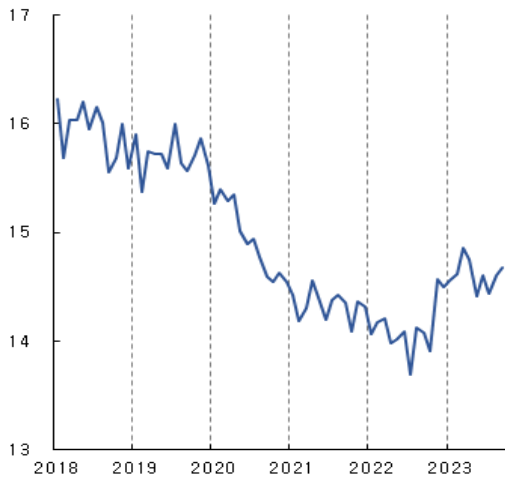
	일자	2021			2022					2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
통 안 채	발행	32.0	25.2	125.5	30.1	23.7	26.5	24.3	104.7	33.4	39.7	34.0
	순발행	△3.1	△10.8	△19.0	△0.1	△14.3	△2.9	△10.4	△27.7	9.4	2.2	1.2
	잔액 <sup>1)</sup>	151.1	140.3	140.3	140.2	125.9	123.0	112.7	112.7	122.1	124.3	125.5
외환보유액 <sup>1)</sup>		4,640	4,631	4,631	4,578	4,383	4,168	4,232	4,232	4,261	4,215	4,141

주 : 1) 말잔기준  
 자료 : 한국은행

- 통화승수는 2023년 3/4분기 중 본원통화 증가율과 M2의 증가율이 비슷한 수준을 기록함에 따라 통화승수는 전분기 수준을 유지
  - 3/4분기 중 본원통화는 전분기대비 1.2% 증가, M2는 1.1% 증가하였으며, 이에 따라 통화승수는 2023년 2/4분기 평균과 비슷한 14.6배를 유지

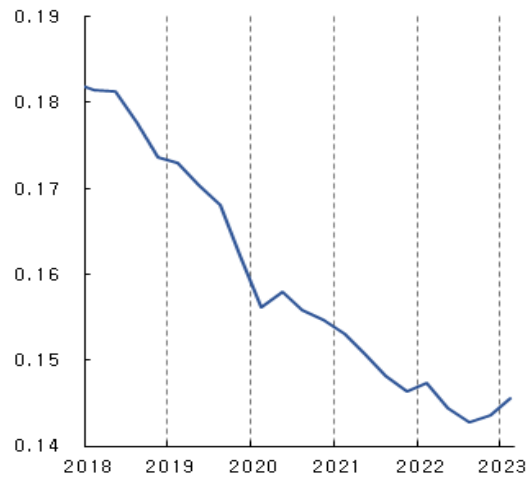
- 2023년 2/4분기 중 통화유통속도는 0.1456를 기록하면서 전분기대비 증가
  - 실물경제의 자금회전을 평가하는 지표인 통화유통속도는 2/4분기의 명목 GDP 증가율 증가 및 전기대비 통화량(M2) 증가 감소에 따라 2023년 1/4분기(0.1435) 대비 증가

<그림 I -30> 통화승수 추이<sup>1)</sup>



주 : 1) M2/본원통화 기준  
 자료 : 한국은행

<그림 I -31> 통화유통속도 추이<sup>1)2)</sup>



주 : 1) 명목 GDP/M2 기준  
 2) 각 자료는 계절조정계열  
 자료 : 한국은행

## 나. 자금조달시장 및 여수신

- 2023년 3/4분기 중 금융기관 수신 잔액은 전기대비 62.0조 원 증가한 3,711.0조 원을 기록하였으며, 이는 주로 은행계정 수신 증가에 기인
  - 은행계정은 2023년 3/4분기에 전기대비 31.9조 원 증가하면서 기말 잔액이 2,283.4조 원을 기록
    - \* 상품별로는 저축성 예금, 은행채, 시장성 상품(CD, RP, 표지어음) 각각 22.3조 원, 8.3조 원, 7.7조 원 증가
  - 자산운용사 수신은 2023년 3/4분기에 전기대비 21.3조 원 증가하면서 기말 잔액이 902.8조 원을 기록
    - \* 상품별로는 채권형 펀드 및 MMF는 각각 7.4조 원 및 3.2조 원 증가하였고, 기타펀드는 11.4조 원 증가
  - 은행신탁 수신 잔액은 전기대비 10.5조 원 증가한 371.6조 원을 기록

〈표 I-16〉

## 금융기관별 수신금액 추이

(단위 : 말잔, 조 원)

	2019	2020	2021	2022		2023		
				3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
금융기관 수신 계	2,773.5	3,058.4	3,379.9	3,531.1	3,562.1	3,597.8	3,649.0	3,711.0
은행계정 <sup>1)</sup>	1,749.3	1,937.6	2,136.1	2,245.4	2,246.5	2,218.3	2,251.5	2,283.4
실세요구불	207.5	280.0	335.4	336.2	316.7	299.3	307.0	300.6
저축성예금	1,260.3	1,361.5	1,470.7	1,551.7	1,583.1	1,568.2	1,586.4	1,608.7
CD+RP+표지어음	29.5	22.4	40.0	52.9	47.7	59.4	70.1	77.8
은행채	252.0	273.8	290.1	304.6	299.0	291.4	287.9	296.2
자산운용사 <sup>2)</sup>	649.6	691.8	785.7	821.5	831.2	870.8	881.5	902.8
MMF	104.9	125.9	135.5	142.1	151.5	177.4	167.3	170.4
채권형펀드	117.5	117.1	130.1	125.7	120.1	118.7	125.1	132.5
주식형펀드	87.7	77.7	95.9	91.8	91.4	96.5	99.6	99.5
혼합형펀드	25.3	23.4	31.3	29.4	27.4	26.2	25.4	24.7
기타펀드 <sup>3)</sup>	314.3	347.7	392.8	432.6	440.8	452.0	464.1	475.6
은행신탁	256.8	270.9	293.7	315.3	337.3	352.8	361.2	371.6
증권사	14.0	15.4	17.3	17.4	18.9	20.0	20.4	20.7
발행어음	8.9	10.7	11.1	11.5	12.9	13.7	13.6	14.4
CMA	5.1	4.7	6.3	6.0	5.9	6.4	6.8	6.3
우체국 예금	76.5	77.2	79.5	80.6	81.9	85.3	82.7	82.6
증권사고객예탁금	27.3	65.5	67.5	50.8	46.4	50.6	51.8	50.0

주 : 1) 은행·중앙정부·비거주자예금 제외 기준

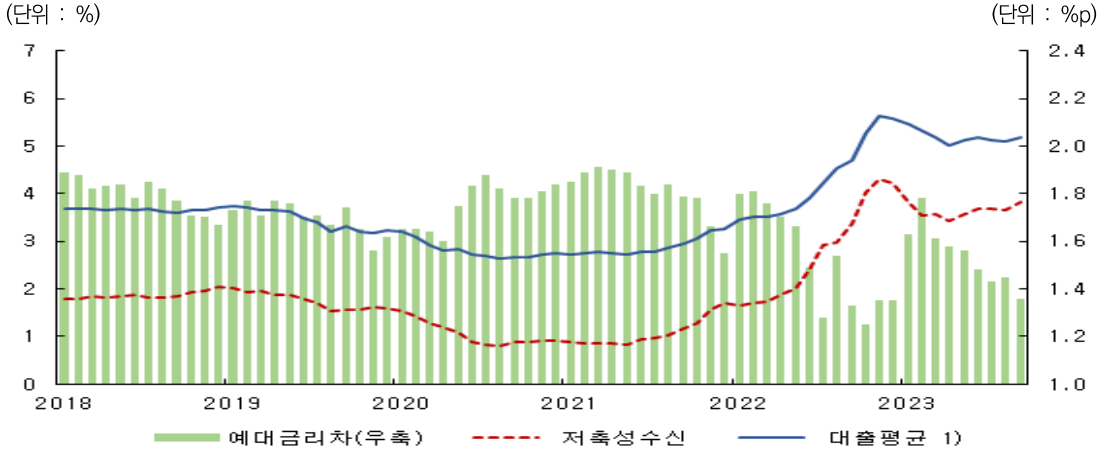
2) 증권사 사모펀드 포함

3) 파생상품·부동산·재간접·특별자산·혼합자산 펀드

자료 : 한국은행

- ▣ 예금금리와 대출금리는 한국은행의 기준금리 동결 이후 각각 4%, 5.5% 미만으로 하락하였으며, 2023년 3/4분기 기준 예대금리차는 전기대비 0.12%p 축소된 1.36%p를 기록
- 은행의 신규취급액 기준 평균 저축성수신금리는 2023년 3/4분기 말 기준 3.81%로 2023년 2/4분기 말 대비 0.12%p 증가
    - \* 상품별로 보면, 정기예금이 2/4분기 말 대비 0.09%p 증가했으며, 상호부금도 0.09%p 증가
  - 은행의 신규취급액 기준 평균 대출금리는 2023년 3/4분기 말 기준 5.17%를 기록하며, 2023년 2/4분기 말 수준을 유지
    - \* 가계대출금리는 3/4분기 말 기준 4.90%로 2023년 2/4분기 말 대비 0.09%p 증가
    - \* 기업대출금리는 3/4분기 말 기준 5.27%로 2023년 2/4분기 말 대비 0.05%p 감소
  - 이에 따라, 2023년 3/4분기 말 기준 예대금리차는 2/4분기 말 1.48%p 대비 0.12%p 감소한 1.36%p를 기록

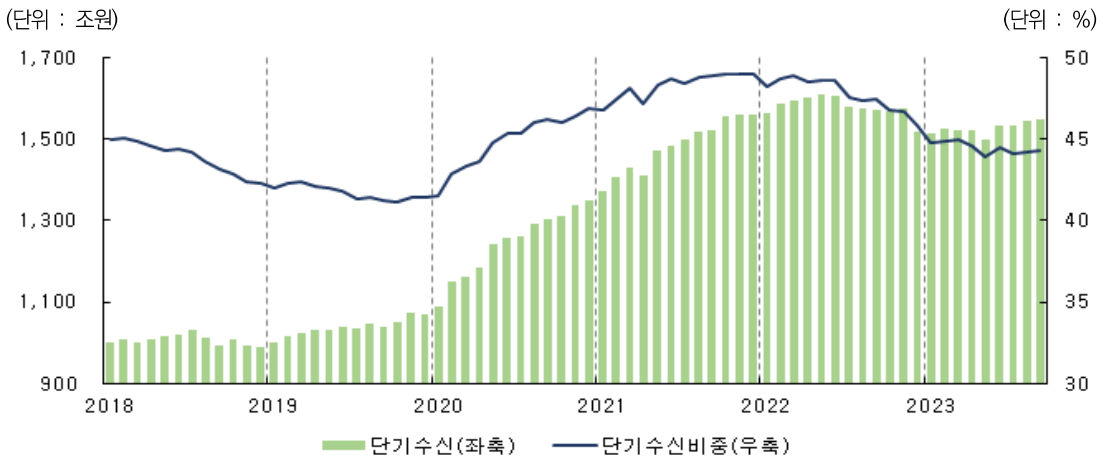
<그림 I -32> 예금은행 금리(신규취급액 기준)와 예대금리차



자료 : 한국은행

- ▣ 금융기관의 2023년 3/4분기 단기수신 비중은 44.3%를 기록하면서 전기대비 0.2%p 감소
  - 2023년 3/4분기 단기수신 규모는 2023년 2/4분기 대비 17.0조 원 감소한 1,550.8조 원을 기록하였고, 장기수신은 35.3조 원 증가한 1,947.7조 원 기록
  - 상품별로 보면, 은행의 요구불 예금 중심으로 단기수신이 감소
    - \* 2023년 3/4분기 은행의 수시입출식예금은 2023년 2/4분기 말 대비 6.1조 원 감소하였음.

<그림 I -33> 금융기관 단기수신 비중 추이



주 : 1) 전체수신=(은행 요구불예금 + 시장성예금+저축성예금) + (은행신탁) + (자산운용사수신) + (증권사수신) + (증권사고객예탁금) + (증권사 RP수신) + (증권사 CMA수신)  
 2) 단기수신=(은행 요구불예금 + 수시입출식예금 + 6개월미만 정기예금 + 시장성예금) + (MMF) + (증권사수신) + (증권사고객예탁금) + (증권사RP수신) + (증권사CMA수신)

자료 : 한국은행 『금융시장동향』 각 호, 『경제통계시스템』, FnGuide, 금융투자협회

- 기업의 자금조달 규모는 2023년 3/4분기 중 28.2조 원 증가하였으며 기말 잔액은 1,238.2조 원을 기록

  - 은행의 기업대출은 대기업의 자금 수요, 은행의 중소기업 대출확대 노력 등으로 2023년 3/4분기 중 증가
  - 중소기업 대출은 2023년 3/4분기 중 16.5조 원 증가하였고, 대기업 대출은 11.6조 원 증가
  
- 기업의 직접금융시장을 통한 자금조달은 2023년 3/4분기 중 1.8조 원 증가

  - 회사채는 차환자금 선조달, 은행대출 등 대체조달수단 사용 등으로 3/4분기 중 3.0조 원 순상환
  - 주식 발행은 3/4분기 4.0조 원을 기록하였고, CP·단기사채는 0.8조 원 순발행
  
- 예금은행의 가계대출규모는 2023년도 3/4분기 17.6조 원 증가하였으며 기말 잔액은 1,079.8조 원을 기록

  - 주택담보대출은 3/4분기 중 19.0조 원 증가하였는데, 이는 전년동기 4.5조 원 대비 14.5조 원 감소한 규모

<표 I-17>

기업 자금조달 추이

(단위 : 기간 중 말잔 증감, 조 원)

	2020	2021	2022	2022		2023		
				3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
자금조달총액	136.3	138.8	143.9	34.1	20.6	35.6	14.5	30.0
기업대출 <sup>1)</sup>	107.4	89.3	104.6	30.3	14.8	19.0	20.8	28.2
(대기업) <sup>2)</sup>	19.5	7.5	37.6	12.9	9.7	7.6	8.9	11.6
(중소기업) <sup>2)</sup>	87.9	81.8	67.1	17.3	5.1	11.4	11.9	16.5
회사채순발행	15.5	16.2	△5.9	△1.8	△3.7	9.7	△4.6	△3.0
CP·단기사채 순발행 <sup>3)</sup>	2.3	4.1	23.5	4.3	7.9	4.9	△2.5	0.8
주식발행 <sup>4)</sup>	11.0	28.9	21.7	1.3	1.6	2.0	0.8	4.0

주 : 1) 예금은행(은행신탁 포함)  
 2) 기업구분 변경에 따른 대출재분류(중소기업 → 대기업)를 반영한 기준  
 3) 일반기업 기준.  
 4) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계  
 자료 : 한국은행, 『금융시장동향』, 각 호

〈표 I -18〉 은행권 가계대출(신탁포함)<sup>1)</sup> 증감 추이

(단위 : 기간 중 증감, 조 원)

	2020	2021	2022	2022		2023		
				3/4	4/4	1/4	2/3	3/4
가계대출	100.6	71.8	△2.6	△1.3	△1.4	△8.2	12.3	17.6
(주택담보대출 <sup>2)</sup> )	68.3	56.9	20.0	4.5	5.4	2.0	13.9	19.0

주 : 1) 가계대출 종별대출은 신탁 제외하였으며, 가계대출 및 주택담보대출은 모기지론 양도를 포함.

2) 주택자금대출 포함

자료 : 한국은행, 『금융시장동향』

### 다. 금리

■ 2023년 하반기 중 단기시장금리는 미 연준의 고금리 기조 지속 가능성 시사와 신용 경계감의 영향으로 상승

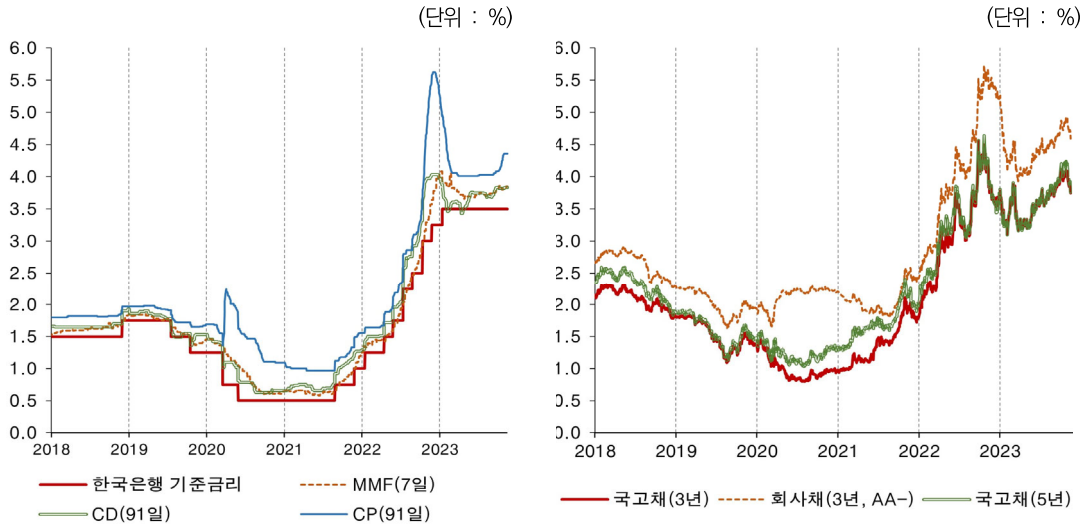
- 기준금리는 금년 1월 3.5%로 인상된 이후 물가 및 한미 금리 역전에 의한 상방압력과 경기둔화에 의한 하방압력 사이에서 동결 지속
- CD 금리, CP 금리 및 MMF 금리는 하반기 중 새마을금고 사태 등 PF 리스크 재부각의 영향과 미 연준 통화긴축 강화 시사, 9월 이후 CP 순발행 증가 등으로 상승
  - \* CD(91일), CP(91일), MMF(7일) 금리는 2023년 2/4분기 말 각각 3.75%, 4.02%, 3.73%에서 2023년 3/4분기 말 각각 3.83%, 4.08%, 3.81%로 상승
  - \* CD(91일), CP(91일) 및 MMF(7일) 금리는 2023년 11월 15일 기준 각각 3.83%, 4.36%, 3.85%를 기록 중

■ 하반기 장기사장금리는 미 연준 9월 FOMC의 고금리 장기화 가능성 시사와 8월 은행채 순발행 전환 등으로 꾸준한 상승세를 시현하였으나, 11월 들어 미국의 통화기조 완화 가능성이 높아지면서 하락세로 전환

- 국고채(3년) 금리는 전반적으로 미국의 정책금리 기조 변화에 연동되면서 대체로 상승하였고, 11월 들어 연준의 정책금리 동결(10월말 FOMC)과 미국 10월 CPI 상승률 둔화의 영향으로 하락 전환
  - \* 국고채(3년) 금리는 2023년 2/4분기말 3.66%에서 10월말 4.09%까지 상승한 후 11월 15일 3.74%로 하락
- 동 기간 은행채(AA-, 3년)와 회사채(AA-, 3년)는 국고채(3년)와의 동조화 및 은행채 발행물량 증가에 따라 변동
  - \* 은행채(AA-, 3년) 금리는 2023년 2/4분기말 4.77%에서 10월말 5.20%로 상승한 후 11월 15일 기준 4.83%로 하락하였고, 회사채(AA-, 3년) 금리는 2/4분기말 4.47%, 10월말 4.91%, 11월 15일 4.59%를 각각 기록

<그림 I -34>

주요 장·단기금리 추이



자료 : 한국은행, FnGuide, 한국채권평가

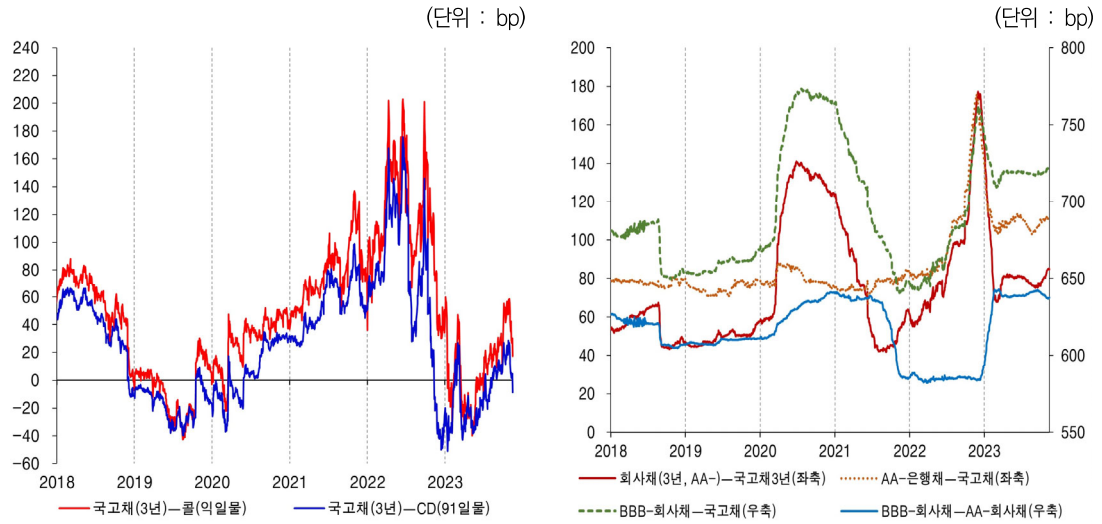
- 2023년 3/4분기 이후 국고채(3년)와 콜(익일물) 간 스프레드와 국고채(3년)와 CD(91일) 간 스프레드는 미 연준 통화긴축 강화 시사의 영향으로 국고채 3년물이 상승 압력을 받음에 따라 확대되었으나 11월 들어 통화기조 완화 가능성으로 축소

  - 2023년 2/4분기말에서 10월말까지 국고채(3년)와 콜(익일물) 간 스프레드는  $\Delta 10.5\text{bp}$ 에서  $58.5\text{bp}$ 로 확대되었고, 동 기간 국고채(3년)와 CD(91일) 간 스프레드는  $\Delta 8.8\text{bp}$ 에서  $26.5\text{bp}$ 로 확대
  - 이들 스프레드는 2023년 11월 15일 기준 각각  $17.4\text{bp}$ ,  $\Delta 8.6\text{bp}$ 로 반락
  
- 동 기간 신용스프레드의 추이를 보면 우량 회사채 스프레드와 비우량 회사채 스프레드는 모두 큰 변동이 없는 가운데 서로 엇갈리는 모습

  - 2023년 2/4분기 말  $81.1\text{bp}$ 를 기록했던 우량회사채(AA-, 3년물)와 국고채(3년물) 간 스프레드는 3/4분기말  $77.4\text{bp}$  수준으로 소폭 축소
    - \* 이후 동 스프레드는 11월 15일 기준  $84.7\text{bp}$ 로 재차 확대
  - 비우량회사채(BBB-, 3년물)와 우량회사채(AA-, 3년물) 간 스프레드는 2023년 2/4분기말  $638.7\text{bp}$ 를 기록한 후 3/4분기말 기준  $641.5\text{bp}$ 로 소폭 확대
    - \* 11월 15일 기준 동 스프레드는  $637.6\text{bp}$ 를 기록 중



<그림 I-35> 채권 종류별 스프레드 추이 및 장단기 스프레드 추이



자료 : 한국은행, FnGuide, 한국채권평가

## 4. 국제수지 및 원/달러 환율 동향

### 가. 국제수지

- ▣ 2023년 3/4분기 경상수지는 141.4억 달러 흑자를 기록
  - 3/4분기 상품수출 및 상품수입은 전년동기대비 각각 7.8% 및 19.5% 감소하였고, 상품수지는 전년동기 적자폭 24.2억 달러 대비 194.8억 달러 개선된 170.6억 달러의 흑자를 기록
  - 서비스수지 적자 규모는 전년동기 △23.4억 달러에서 △72.8억 달러로 확대됨.
  - 본원소득수지는 전년동기 흑자 규모 79.2억 달러 대비 19.7억 달러 감소한 59.5억 달러 흑자를 기록

〈표 I-19〉

국제수지 추이

(단위 : 억 달러, 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022		2023		
		4/4	연간	1/4	2/4	3/4
경상수지	852.3	40.8	298.3	△45.7	70.1	141.4
상품수지	757.3	△24.2	150.6	△98.5	63.8	170.6
상품수출 (f.o.b.)	6,494.8 (25.4)	1,614.0 (△9.0)	6,904.6 (6.3)	1,548.8 (△11.4)	1,560.0 (△13.6)	1,601.1 (△7.8)
중계무역순수출	212.1	60.6	237.9	40.0	34.4	36.9
상품수입 (f.o.b.)	5,737.4 (31.2)	1,638.3 (1.7)	6,754.0 (17.7)	1,647.4 (0.8)	1,496.2 (△12.3)	1,430.4 (△19.5)
서비스수지	△52.9	△22.8	△55.5	△72.0	△47.3	△72.8
운송수지	128.8	13.6	131.2	△1.2	△2.9	0.1
여행수지	△70.3	△23.8	△79.3	△32.4	△25.9	△35.4
본원소득수지	194.4	91.3	228.8	133.1	61.8	59.5
급료 및 임금	△6.7	△3.2	△9.0	△4.0	△5.1	△4.6
투자소득	201.2	94.5	237.8	137.1	66.9	64.1
이전소득수지	△46.6	△3.4	△25.7	△8.3	△8.2	△15.9

주 : 1) ( )는 증가율

2) 중계무역은 해외에서 재화를 구입하여 원상태 그대로 다른 나라에 수출하는 거래로 구입액과 수출액의 차액을 순수출로 계상

자료 : 한국은행

- 2023년 3/4분기 통관기준 수출 및 수입은 각각 전년동기대비 9.7% 및 21.7% 감소하였고, 무역수지는 65.3억 달러 흑자를 기록
- 2023년 3/4분기 일평균 수출액은 23.1억 달러로 전년동기대비 2.2억 달러 감소하였고, 일평균 수입액은 22.1억 달러를 기록하면서 전년동기대비 5.8억 달러 감소

〈표 I -20〉

## 수출 · 수입 실적

(단위 : 억 달러, 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022			2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
수출액	6,444 (25.7)	1,740.2 (5.8)	1,590.5 (△10.0)	6,835.9 (6.1)	1,512.9 (△12.7)	1,558.1 (△12.0)	1,571.7 (△9.7)
일평균 수출액	23.6	25.3	22.8	25.2	22.4	23.3	23.1
수입액	6,151 (31.5)	1,923.0 (22.6)	1,776.4 (3.1)	7,313.7 (18.9)	1,740.1 (△2.2)	1,593.2 (△13.2)	1,506.4 (△21.7)
일평균 수입액	22.6	27.9	25.4	26.9	25.8	23.8	22.1
무역 수지	293.1	△182.8	△185.9	△477.9	△227.2	△35.0	65.3

주 : ( )는 증가율  
자료 : 산업통상자원부

- 2023년 3/4분기 중 품목별 수출은 글로벌 교역 부진 지속에 따라 일반기계 · 가전 · 자동차 · 자동차부품을 제외한 대부분 품목에서 감소세를 기록
- 석유류는 아세안 지역의 한국산 소재 · 제품 수요가 하락하면서 전년동기대비 11.8% 감소
  - 석유화학은 글로벌 공급 과잉, 중국 경기 부진 지속과 국제유가 및 수출단가 하락세로 인해 전년동기대비 13.9% 감소
  - 철강 제품은 경기 불확실성 지속에 따른 수주 활동 저조와 단가 약세 및 수요 둔화로 인해 전년동기대비 5.5% 감소
  - 일반기계는 북미 · EU · 아세안 등 주요 시장 내 인프라 투자사업 확대에 따른 기계장비류 수요 증가와 중남미 · 중동 등 신흥시장 내 중장비 수요 확대 및 현지 생산 공장 신설 등으로 전년동기대비 6.7% 증가
  - 가전제품은 미국 주택경기 회복에 따라 대형가전 중심으로 수요가 증가하고 친환경 · 에너지 고효율제품 시장 우위가 지속되면서 전년동기대비 7.1% 증가

- 석유제품은 업계 정기보수에 따른 가동률 하락과 전년 대비 낮은 유가에 따른 수출 단가 하락세로 전년동기대비 27.3% 감소
- 자동차는 국내 SUV·친환경차 등에 대한 견조한 수요, 전기차 신차 출시 및 아세안·인도 등 전략시장 공략에 따라 전년동기대비 17.1% 증가

〈표 I -21〉

## 품목별 수출동향 추이

(단위 : 백만 달러, 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022			2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
섬유류	12,807 (14.0)	2,922 (△5.8)	2,909 (△18.7)	12,301 (△4.0)	2,744 (△15.2)	2,870 (△11.2)	2,578 (△11.8)
석유화학	55,092 (54.8)	13,104 (△9.8)	10,954 (△25.1)	54,316 (△1.4)	12,034 (△22.3)	11,180 (△24.3)	11,288 (△13.9)
철강제품	36,367 (36.9)	9,201 (△5.2)	8,493 (△17.6)	38,448 (5.7)	8,818 (△15.8)	9,694 (△5.7)	8,697 (△5.5)
일반기계	50,075 (4.6)	12,082 (0.1)	12,808 (△3.1)	51,099 (2.0)	13,095 (△2.1)	13,557 (5.6)	12,887 (6.7)
가 전	8,669 (24.0)	1,894 (△15.0)	1,782 (△24.0)	8,028 (△7.4)	1,995 (△8.5)	2,008 (△7.5)	2,030 (7.1)
석유제품	38,121 (57.7)	18,282 (78.2)	13,947 (18.0)	62,875 (64.9)	13,311 (△0.5)	11,266 (△34.8)	13,289 (△27.3)
자동차	46,465 (24.2)	14,022 (31.2)	15,708 (29.0)	54,067 (16.4)	17,071 (43.9)	18,578 (48.9)	16,423 (17.1)
자동차 부품	22,776 (22.2)	5,845 (7.7)	5,683 (△1.1)	23,316 (2.4)	5,793 (△3.6)	5,832 (1.0)	5,869 (0.4)
선박류	22,988 (16.4)	4,910 (5.9)	5,027 (△22.6)	18,178 (△20.9)	4,035 (0.7)	5,133 (21.3)	4,716 (△4.0)
무선 통신기기	19,235 (45.9)	4,116 (△14.9)	4,621 (△19.0)	17,231 (△10.4)	3,865 (△13.4)	3,191 (△20.8)	3,768 (△8.4)
컴퓨터	16,741 (24.7)	3,648 (△26.8)	2,809 (△41.0)	15,956 (△4.7)	1,759 (△61.9)	1,875 (△61.6)	1,894 (△48.1)
반도체	127,980 (29.0)	33,492 (△3.9)	26,722 (△25.8)	129,229 (1.0)	20,565 (△40.0)	22,642 (△34.8)	25,936 (△22.6)
액정 디바이스	6,858 (△3.1)	1,430 (△15.9)	1,086 (△39.3)	5,844 (△14.8)	911 (△49.4)	1,004 (△34.4)	1,241 (△13.2)

주 : ( )는 수출증가율  
자료 : 무역협회

- 자동차 부품은 미국·EU 등 주요 시장 내 판매가 호조를 보인 반면, 중고차 판매량 감소 및 친환경차로의 수요 이동으로 부품 수요가 감소하면서 전년동기대비 0.4% 증가에 그침.
  - 선박류는 단가가 상승했던 2021년도 수주물량 생산이 본격화되고 친환경 선박 수요 확대에 수출 증가세를 보였으나 전년동기대비로는 4.0% 감소한 수준을 기록
  - 무선통신기기는 고가형 모델 및 고부가가치 부품으로 평균 단가는 상승 추세를 나타내었으나, 글로벌 스마트폰 시장 수요가 둔화됨에 따라 전년동기대비 8.4% 감소
  - 컴퓨터는 데이터센터·서버 투자 축소 장기화와 글로벌 SSD 시장 내 낸드 공급 과잉으로 전년동기대비 48.1% 감소
  - 반도체는 스마트폰 신제품 출시 및 AI 서버용 고부가가치 제품 수요 확대에도 불구하고 IT 수요 약세 및 단가하락으로 전년동기대비 22.6% 감소
  - 액정 디바이스는 LCD 생산 축소 지속으로 전년동기대비 13.2% 감소
- 2023년 3/4분기 중 주요 지역에 대한 수출은 세계 교역 부진에 따라 미국·유럽·중동·중남미에서 보합세를 보였고, 이외 지역에서 감소세를 기록
- 對중국 수출은 중국의 주요 경제지표 회복이 지연되는 가운데 반도체·석유화학 등 수출이 감소하면서 전년동기대비 20.8% 감소
  - 對미국 수출은 반도체 수출은 감소한 반면 자동차, 일반기계, 무선통신기기 등의 수출이 증가하면서 전년동기대비 0.9% 증가
  - 對일본 수출은 철강·바이오헬스 등을 중심으로 전년동기대비 5.0% 감소
  - 對아시아 수출은 철강·석유제품·자동차부품 등을 중심으로 전년동기대비 15.1% 감소
  - 對유럽 수출은 고물가·고금리로 소비심리가 위축된 가운데 철강·일반기계 등 주요 품목 수출이 감소함에 따라 전년동기대비 1.1% 감소
  - 對중남미 수출은 일반기계·철강 등의 품목이 증가세를 보인 반면, 섬유·석유화학 등이 감소함에 따라 전년동기대비 0.5% 감소
  - 對중동 수출은 자동차·자동차부품·일반기계 등 수출 증가로 전년동기대비 0.5% 증가
  - 對대양주 수출은 전년동기대비 12.0% 감소
- 용도별 수입 증가율을 보면, 2023년 3/4분기 중 국제유가 하락에 따라 원자재 수입이 감소하였고, 반도체 업황 부진으로 인해 자본재 수입이 감소
- 원자재, 자본재 및 소비재 수입은 전년동기대비 각각 28.6%, 13.1%, 13.6% 감소

〈표 I -22〉

## 지역별 수출액 및 증가율 추이

(단위 : 백만 달러, 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022			2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
중 국	162,913 (22.9)	39,673 (△5.0)	34,732 (△22.9)	155,789 (△4.4)	29,573 (△29.7)	30,608 (△22.2)	31,435 (△20.8)
미 국	95,902 (29.4)	28,104 (15.1)	26,717 (6.9)	109,766 (14.5)	26,827 (3.4)	28,234 (△2.6)	28,343 (0.9)
일 본	30,062 (19.8)	7,623 (△0.1)	7,003 (△14.0)	30,606 (1.8)	7,056 (△10.4)	7,188 (△11.3)	7,243 (△5.0)
아시아	386,133 (23.6)	100,626 (0.8)	86,990 (△18.9)	392,803 (1.7)	78,515 (△23.9)	80,147 (△21.5)	85,402 (△15.1)
유 럽	89,427 (32.4)	22,694 (1.0)	22,962 (△0.9)	91,219 (2.0)	24,228 (2.7)	25,085 (14.2)	22,443 (△1.1)
중남미	25,817 (32.4)	6,390 (△4.9)	5,808 (△16.5)	26,590 (3.0)	5,950 (△16.0)	6,337 (△13.3)	6,358 (△0.5)
중 동	15,600 (6.3)	4,274 (10.7)	4,685 (1.5)	17,524 (12.3)	4,962 (15.5)	4,867 (14.0)	4,294 (0.5)
대양주	15,658 (20.5)	7,361 (94.3)	6,833 (62.8)	26,629 (70.1)	6,427 (14.0)	6,336 (△6.8)	6,478 (△12.0)

주 : ( )는 수출액 증가율.

자료 : 무역협회

〈표 I -23〉

## 용도별 수입 규모

(단위 : 백만 달러, 전년동기대비, %)

	2021 연간	2022			2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
원자재	302,216 (48.1)	104,976 (32.3)	92,723 (4.4)	393,254 (30.1)	93,332 (△3.6)	78,653 (△20.3)	74,933 (△28.6)
자본재	227,250 (20.8)	62,226 (10.5)	61,877 (1.1)	243,723 (7.2)	57,832 (△0.8)	57,712 (△5.9)	54,051 (△13.1)
소비재	85,627 (13.6)	25,098 (18.1)	23,037 (3.1)	94,393 (10.2)	22,833 (0.3)	22,946 (△2.3)	21,685 (△13.6)

주 : ( )는 수입액 증가율

자료 : 관세청 수출입무역통계

- 2022년 3/4분기 중 주요국 및 지역별 수입은 모든 지역에서 감소하였고, 특히 미국·중동·대양주에서 큰 폭으로 감소
  - 미국, 중동 및 대양주으로부터의 수입 증가율은 전년동기대비 각각 △25.1%, △29.2% 및 △42.8%를 기록
  - 중국, 일본, 아시아, 유럽과 중남미로부터의 수입 증가율은 전년동기대비 각각 △15.0%, △15.7%, △15.9%, △10.1% 및 △20.0을 기록

〈표 I -24〉 지역별 수입액 및 증가율 추이

(단위 : 백만 달러, 전년동기대비, %)

	2021	2022			2023		
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
중 국	138,628 (27.3)	40,003 (15.4)	37,351 (△5.4)	154,576 (11.5)	37,359 (3.2)	35,970 (△12.3)	34,000 (△15.0)
미 국	73,213 (27.3)	21,127 (14.1)	20,017 (9.2)	81,785 (11.7)	19,650 (△2.1)	17,069 (△17.0)	15,824 (△25.1)
일 본	54,642 (18.7)	13,443 (△1.4)	13,094 (△10.9)	54,712 (0.1)	12,658 (△12.7)	12,088 (△11.6)	11,335 (△15.7)
아시아	298,334 (26.4)	87,674 (16.3)	80,111 (△2.8)	337,221 (13.0)	80,634 (△2.6)	76,640 (△11.6)	73,750 (△15.9)
유 럽	97,412 (27.0)	22,757 (△7.6)	24,465 (△9.0)	96,843 (△0.6)	22,701 (△8.7)	24,197 (△2.3)	20,462 (△10.1)
중남미	28,439 (39.5)	8,904 (20.1)	8,059 (△1.8)	32,739 (15.1)	8,400 (5.6)	7,863 (0.5)	7,123 (△20.0)
중 동	65,189 (45.8)	32,123 (92.2)	26,604 (28.2)	109,459 (67.9)	26,071 (8.6)	21,325 (△20.2)	22,759 (△29.2)
대양주	35,875 (73.0)	13,031 (29.4)	12,138 (8.9)	49,023 (36.7)	11,588 (△7.7)	8,214 (△27.3)	7,454 (△42.8)

주 : ( )는 수입액 증가율  
 자료 : 무역협회

- 2023년 3/4분기 중 준비자산을 제외한 금융계정은 180.1억 달러 순자산 증가를 기록
  - 직접투자는 내국인 해외투자 증가폭(77.2억 달러)이 외국인 국내투자 증가폭(37.8억 달러)을 상회하면서 39.5억 달러 순자산 증가를 기록

- 증권투자는 내국인의 해외투자가 165.3억 달러 증가한 반면, 외국인의 국내투자는 29.6억 달러 증가에 그치면서 135.7억 달러 순자산 증가를 기록
- 기타투자는 자산이 85.3억 달러 감소한 반면, 부채는 89.8억 달러 감소하면서 순자산이 4.5억 달러 증가
- 준비자산은 42.9억 달러 감소

<표 I -25>

자본·금융 계정 추이

(단위 : 억 달러)

	2021 연간	2022			2023		
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
자본수지	△1.6	0.7	△1.0	0.0	△0.3	0.7	△0.3
금융계정	784.9	61.0	115.9	388.3	△8.6	25.9	137.2
<금융계정 <sup>1)</sup> >	636.4	185.5	109.4	667.1	△25.4	55.3	180.1
직접투자	439.4	104.9	83.5	484.1	72.3	△4.5	39.5
증권투자	193.6	△40.7	49.0	253.8	56.8	△131.3	135.7
증권투자자산	784.5	34.8	68.9	456.4	91.9	94.1	165.3
증권투자부채	590.9	75.6	19.8	202.5	35.2	225.4	29.6
(지분증권)	△149.6	12.7	47.5	△47.5	57.9	34.4	△8.5
(부채성증권)	740.5	62.9	△27.6	250.0	△22.7	191.0	38.1
파생금융상품	△0.6	24.5	26.8	75.7	△18.2	△1.7	0.4
기타투자	4.0	96.8	△49.9	△146.5	△136.3	192.8	4.5
준비자산 <sup>2)</sup>	148.5	△124.5	6.5	△278.8	16.7	△29.4	△42.9

주 : 1) 준비자산을 제외한 수치

2) 금융계정은 '15.12월부터 BPM6 기준으로 변경되었으며, 이에 따라 자산·부채의 증가는 (+), 자산·부채의 감소는 (-)로 나타남.

자료 : 한국은행

나. 원/달러 환율

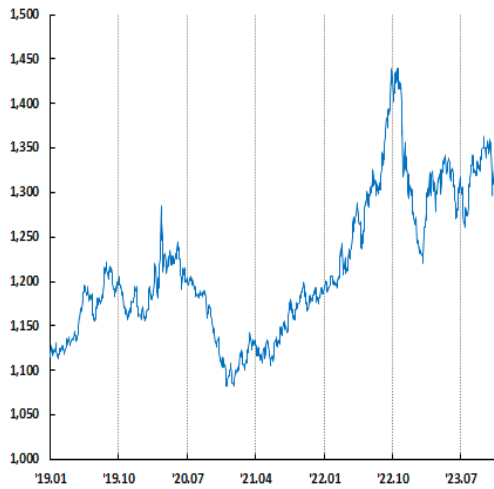
■ 2023년 하반기 중 원/달러 환율은 미국 통화긴축 장기화 가능성에 따른 미 달러화 강세로 인해 상승세를 나타내었으나, 11월 미 연준의 완화적 발언 이후 하락

- 2023년 7월 중 원/달러 환율은 미 연준의 긴축 지속 의지 재확인과 글로벌 경기 불확실성 우려로 인해 상승하였으나 미국의 6월 CPI 발표 이후로는 통화정책 완화 기대감으로 환율 상승 압력 둔화



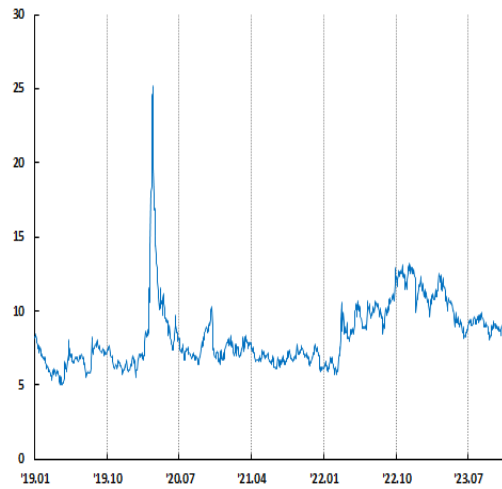
- \* 미국의 '23.6월 CPI 인플레이션율(y.o.y)은 3.0%로 전월 4.0%에 비해 상당폭 낮아졌으며 시장예상치인 3.1%를 하회('23.7.12.)
- 8월에는 견조한 미국 경제지표로 인한 연준의 통화 긴축 장기화 전망과 중국 경기 침체 우려에 따른 위안화 약세가 반영되면서 원/달러 환율이 상승세를 나타내었으나, 이후 반도체 업황 반등 가능성에 달러당 1,320원대 수준까지 하락
- 9월에는 국제유가 상승에 따른 인플레이션 및 통화 긴축 장기화 우려가 고조되면서 미 국채금리가 급등하고 미 달러가 강세를 나타내었으며, 원/달러 환율은 달러당 1,340원 후반대까지 상승
- 10월에는 이스라엘-하마스 전쟁 등 지정학적 위험 고조에 따른 안전자산 선호 및 ECB·BOJ의 완화적 통화정책 기조로 인해 미 달러화 강세가 나타나며 원/달러 환율이 1,350원대까지 상승
- 그러나 11월에는 FOMC가 금리를 동결한 가운데 10월 고용지표도 둔화 조짐을 나타냄에 따라 미 달러화가 약세를 보이면서 원/달러 환율이 1,290원대 수준까지 하락
  - \* 1,357.3원/달러('23.11.1일) → 1,291.6원/달러('23.11.20일)

<그림 I -36> 원/달러 환율 동향



자료 : Bloomberg

<그림 I -37> 원/달러 내재변동성(1개월)



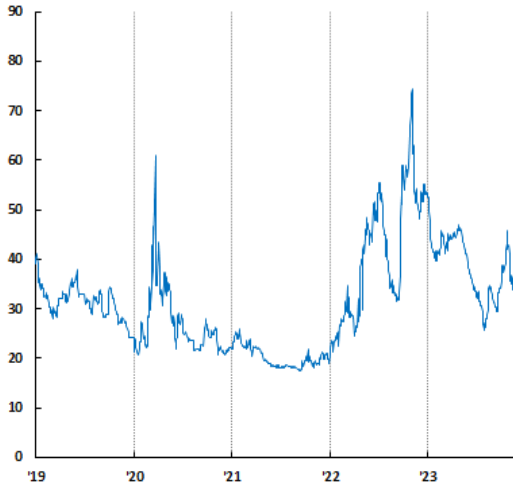
자료 : Bloomberg

- 2023년 하반기 우리나라의 외화자금 조달 여건은 미 연준의 긴축 장기화 우려 속에서도 안정적인 모습을 유지
  - 부도 위험을 나타내는 CDS 프리미엄은 2023년 6월말 32.7bp에서 2023년 9월 말 34.4bp, 10월 말 42.6bp로 상승세를 나타내었으나, 11월 들어 미 연준의 긴축 장기화 우려가 완화되면서 하락 반전되어 32.3bp를 기록(11.20일 기준)

- 1년물 원/달러 CRS 금리는 2023년 6월말 2.98%에서 2023년 9월말 3.16% 및 10월말 3.26%로 꾸준히 상승하였으나, 11월에는 하락 반전되어 3.12%를 기록(11.20일 기준)
- 차익거래유인은 등락이 지속된 가운데 11.20일 기준으로는 2023년 6월말과 동일한 0.60%p 수준을 기록

<그림 I-38> 한국 CDS 프리미엄 추이

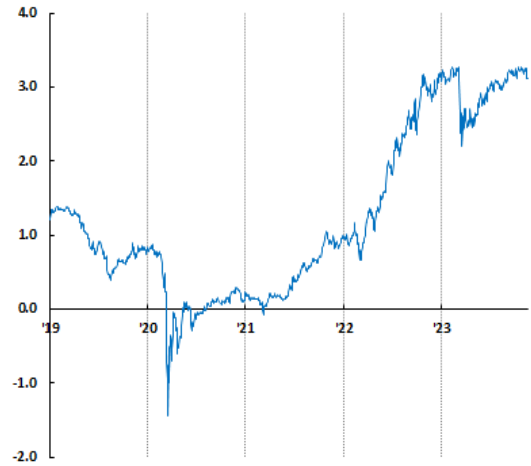
(단위 : bps)



주 : 5년물  
자료 : Bloomberg

<그림 I-39> CRS 금리 추이

(단위 : %)



주 : 1) 1년물  
2) '22.1월부터 달러화 변동금리를 LIBOR에서 SOFR로 변경  
자료 : Bloomberg

<표 I-26> 원/달러 환율, CDS프리미엄, 차익거래유인

(단위 : 원/달러, bp, %p)

	2021	2022	2023					
			6월	7월	8월	9월	10월	11월 <sup>1)</sup>
원/달러환율	1,188.8	1,264.5	1,317.7	1,274.6	1,321.8	1,349.3	1,350.5	1,291.6
한국 CDS 프리미엄(bp)	19.1	53.3	32.7	25.8	32.2	34.4	42.6	32.3
차익거래유인 (1년물 기준, %p)	0.35	0.58	0.60	0.42	0.42	0.53	0.47	0.60

주 : 1) 기말기준 (단, 2023년 11월은 11.20일 기준임.)  
자료 : Bloomberg

## 제 II 장

### 2024년 국·내외 경제여건

1. 해외경제여건
2. 국내경제여건
3. 주요 고려사항



# 1. 해외경제여건

## 가. 세계경제

(세계)

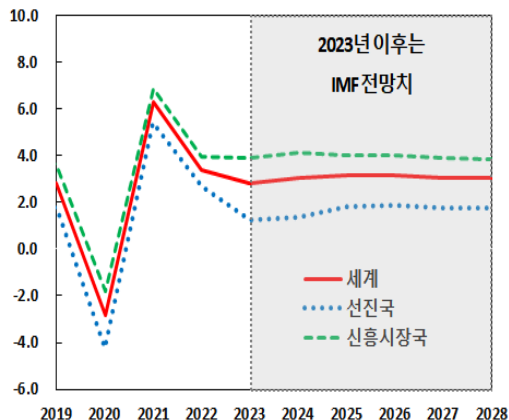
(실물경제) 2024년 세계경제는 팬데믹의 장기적 영향, 지정학적 불안, 인플레이션을 낮추기 위한 주요국 중앙은행의 정책 금리 인상으로 형성된 고금리와 재정지원 축소 등이 경제 회복을 지연

▣ IMF의 2023년 10월 세계경제전망(World Economic Outlook) 보고서에서는 고금리 정책으로 인플레이션이 둔화되었으나 최근 금융상황 악화의 여파 등을 지적하며 2024년 세계경제성장률을 7월 전망치보다 0.1%p 낮은 2.9%로 하향 조정하였음.

- 선진국의 2024년 경제성장률은 1.4%로 2023년(1.5%)에서 소폭 둔화되고 신흥국은 2023년과 같은 4.0% 성장에 머물 것으로 전망함.
- 글로벌 소비자물가의 경우 2024년 4.5%로 2023년(5.9%)보다 낮아지고, 근원물가는 2024년 5.3%로 2023년(6.3%)보다 하락할 전망이다. 여전히 대부분의 국가들에서 2024년 중 자신의 인플레이션 타겟보다 상당히 높은 수준을 유지할 것으로 예상됨.
- 세계무역은 2024년 3.5% 증가하며 2023년 경험한 극도의 부진(0.9% 증가)에서는 벗어날 것이나 점증하는 보호주의와 공급망 불안 등으로 인해 역사적 평균(2000~2019년, 평균 4.9%)을 크게 하회할 것으로 예상됨.

<그림 II-1> 주요국 경제성장률

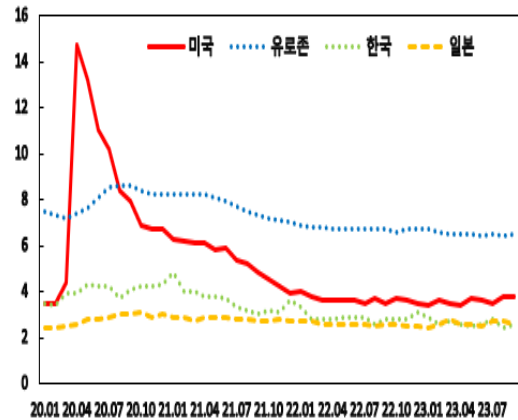
(단위 : 전년동기대비, %)



자료 : IMF WEO(23.10)

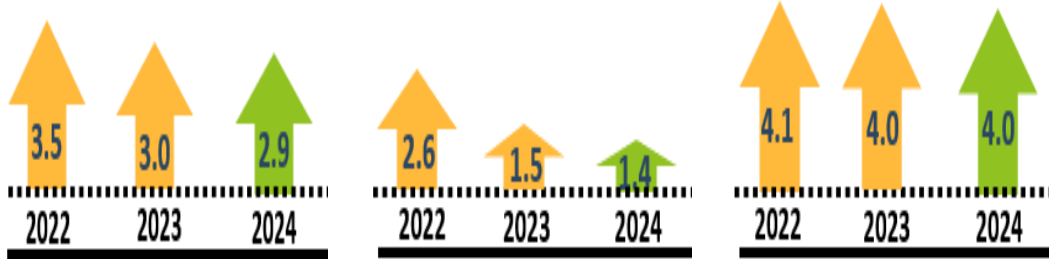
<그림 II-2> 주요국 실업률

(단위 : %)



자료 : Bloomberg

〈그림 II-3〉 세계 경제성장률 〈그림 II-4〉 선진국 경제성장률 〈그림 II-5〉 신흥국 경제성장률  
(단위 : %)

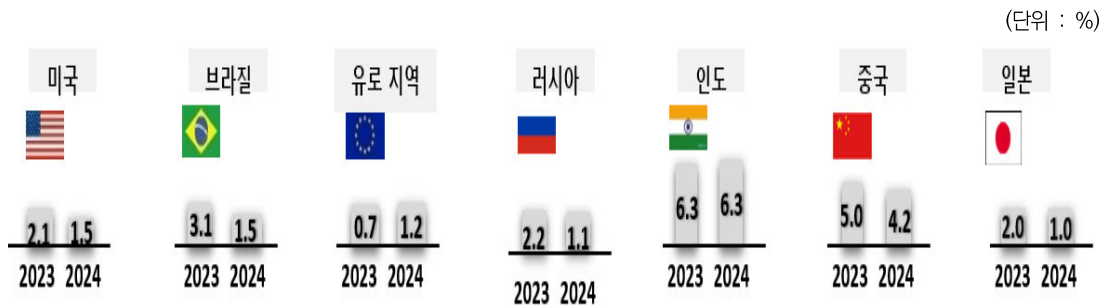


주 : 2023~2024년 수치는 IMF 전망치  
자료 : IMF WEO('23년 10월)

▣ IMF는 지정학적 긴장의 격화로 에너지·농산물·핵심 광물 등의 원자재 가격의 변동성이 확대되며, 인플레이션이 둔화되고 있으나 여전히 목표 수준보다 높은 수준으로 유지되며 긴축의 기조를 성급히 완화해서는 안 된다고 경고함.

- 미국은 임금 상승이 둔화되고 팬데믹 기간에 증가했던 저축이 소진되며 긴축적 통화정책이 지속됨에 따라 성장이 2023년(2.1%) 대비 둔화(1.5%)될 것으로 전망됨.
- 유로지역의 경우 긴축적 통화정책과 러-우 전쟁 등으로 인한 에너지 위기 지속 등 회복을 지연시키는 요인들에 직면해 있으며, 고금리와 수출둔화로 독일이 2023년 마이너스 성장으로 돌아서는 등 어려움에 빠져 있어 2024년에도 부진한 성장(1.2%)이 예상됨.
- 일본은 소비회복, 관광객 증가, 자동차 수출 등 2023년 2.0%의 성장을 이끌었던 요인들이 소진되면서 다시 1.0% 수준의 성장이 전망됨.
- 중국은 부동산 시장 불안을 관리하면서 금융안정을 유지하여 기업과 소비자의 신뢰를 회복해야 하는 과제에 직면해 있으며, 2024년 4.2% 성장에 머무를 전망이다.

〈그림 II-6〉 주요국 경제성장률



주 : 2024년 수치는 IMF 전망치  
자료 : IMF WEO('23.10)

<표 II-1> 각 기관의 경제성장률 전망

(단위 : %)

	미 국		일 본		유로지역		중 국	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
IMF	1.8	1.0	1.4	1.0	0.9	1.5	5.2	4.5
BoA-ML	0.9	△0.1	1.3	1.2	0.5	0.8	5.5	5.3
Citi	1.0	1.4	0.8	0.7	0.8	1.1	5.8	4.5
GS	2.4	2.1	1.9	1.5	0.5	0.9	5.3	4.8
JPM	1.5	0.4	0.6	0.5	1.1	0.9	5.8	5.5
Nomura	△0.5	0.1	1.5	1.1	0.3	△0.7	4.6	3.9
투자은행평균 <sup>1)</sup>	1.1	0.8	1.2	1.0	0.6	0.6	5.4	4.8

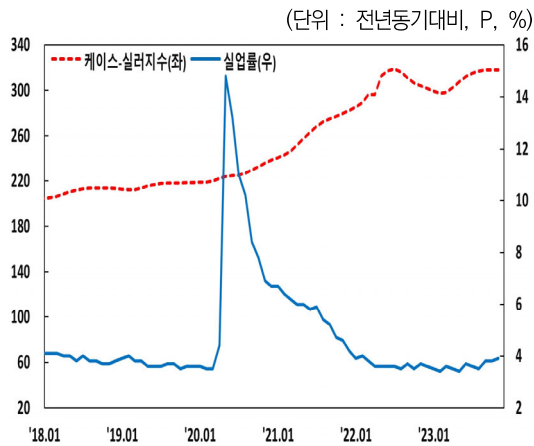
주 : 1) BoA-ML, Citi, Goldman Sachs, JP Morgan, Nomura 투자은행 전망 평균  
 자료 : IMF WEO('23.10), 각 투자은행 사이트

(미국)

■ 미국 경제는 고금리 기조 장기화의 영향으로 침체 가능성에 대한 우려가 제기되어 왔으나, 견고한 내수에 의한 성장세 지속과 인플레이 둔화 시그널 등으로 경기 연착륙 가능성이 부각

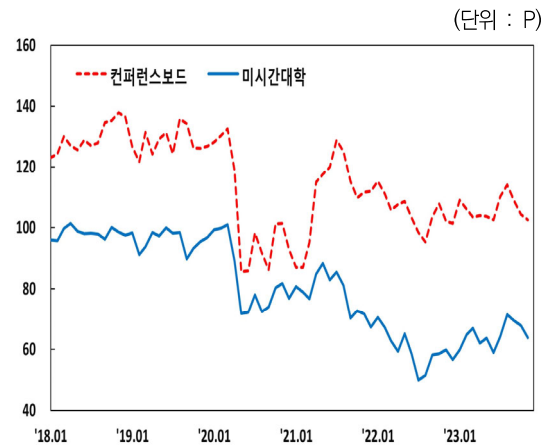
- 미국 고용시장은 실업률이 3%대의 낮은 수준을 유지하면서 타이트한 상황이 지속되고 있었으나, 최근 실업률 상승 등 수급불균형이 다소 완화되는 모습

<그림 II-7> 실업률과 주택가격



주 : 케이스-실리지수는 2000년 1월=100  
 자료 : Bloomberg

<그림 II-8> 소비자신뢰지수



주 : 컨퍼런스보드는 1985=100,  
 미시간대학은 1966=100 기준  
 자료 : Bloomberg

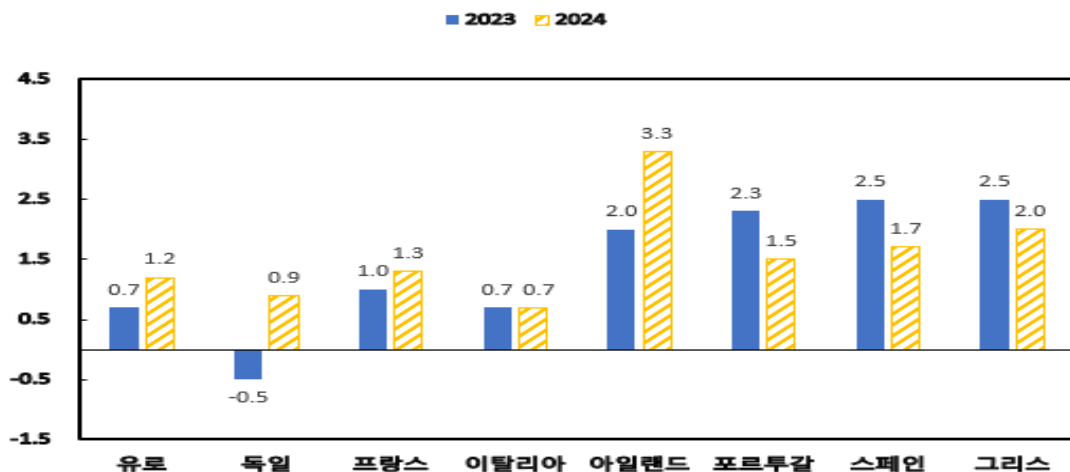
- S&P Case-Shiller 지수 기준 주택가격은 2022년 6월에 318.7을 기록한 후 하락세로 전환하였으나, 2023년 2월부터 반등을 시작하여 10월 317.9까지 상승
- 2023년 10월 기준 컨퍼런스보드와 미시간대학의 미국 소비자신뢰지수는 102.6과 63.8을 각각 기록하면서 3개월 연속 하락
- 미국의 경기 연착륙 가능성이 높아진 것으로 평가되지만, 고금리 장기화와 초과저축에 의한 소비여력 소진으로 경기후퇴 속도가 빨라질 가능성도 존재

**(유로지역)**

- ▣ 유로지역은 2024년 긴축적 통화정책과 러-우 전쟁 등으로 인한 에너지 공급 불안 지속 등 회복을 지연시키는 요인들에 직면해 있음.
  - 고금리와 수출둔화로 독일이 2023년 하반기 이후 마이너스 성장으로 돌아서는 등 주요국의 어려움이 가중되고 있어 2024년에도 부진한 성장(1.2%)이 예상됨.
  - 유럽중앙은행(ECB)은 2024년 유로지역의 경제성장률을 0.9%로 IMF의 전망치(1.2%)보다 낮게 전망하였음.
  - 성장과 고용이 부진한 상황에서 고금리가 지속될 경우 소비 및 투자심리가 더욱 악화될 위험성이 있음.
  - 세계 무역이 회복되고 에너지 가격이 하향 안정될 경우 생산과 소비가 회복될 수 있을 전망이다.

<그림 II-9> 2023~2024년 유럽 주요국 경제성장률 전망치

(단위 : %)

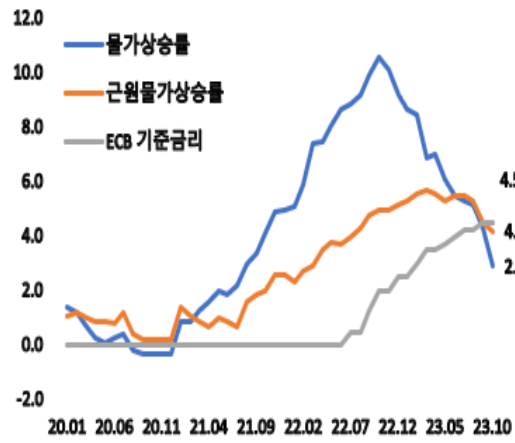


자료 : IMF WEO(23.10)

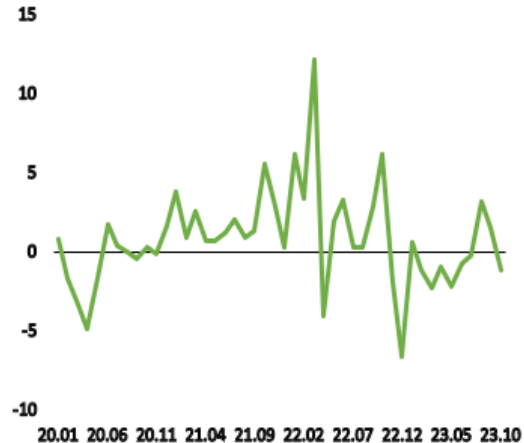


- ECB의 기준금리가 4.5%(23년 9월) 수준까지 높아져 있고 에너지 가격은 안정세를 보이고 있어 인플레이션이 진정세에 접어들 전망이나 어느 시점에 금리 인하가 시작될지가 중요함.
  - 유로존은 물가상승률이 에너지 가격 상승 등으로 인해 2022년 10월 10.6%로 정점을 찍은 이후 꾸준히 둔화되어 2023년 10월 2.9%까지 떨어졌음.
  - 그러나 식료품과 에너지를 제외한 근원물가상승률은 2023년 10월 기준 4.2%로 ECB의 인플레이션 타겟(2%)보다 높은 수준임.
  - 에너지 가격은 2022년 3월 12.2%의 성장률을 보인 이후 안정화되고 있으며 2023년 10월에  $\Delta 1.1\%$ 를 기록하여 금리 인하 기대를 뒷받침하고 있음.

<그림 II-10> 유로존 물가상승률 및 기준금리 <그림 II-11> 유로존 에너지가격 상승률  
 (단위 : 전년동기대비, %) (단위 : 전기대비, %)



자료 : Eurostat



자료 : FRED

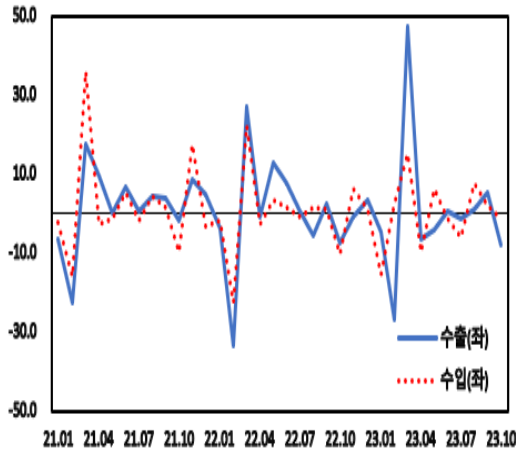
(중국)

- 중국은 부동산 시장 불안을 관리하면서 금융안정을 유지하여 기업과 소비자의 신뢰를 회복해야 하는 과제에 직면해 있으며, 2024년 4.2% 성장에 머무를 전망이다.
  - 내수 소비가 꾸준히 증가하고 있지만 부동산 경기 위축 등의 영향으로 투자 부진이 지속될 가능성이 있음.
  - IMF의 전망대로 2024년 세계무역이 회복된다면 부진했던 중국의 수출이 회복되면서 생산과 투자를 촉진하여 성장에 기여할 수 있음.
    - \* 중국의 23년 3/4분기 실질 GDP 증가율은 4.9%인 데 반해, 같은 기간 산업생산증가율은 4.2%, 민간고정자산투자증가율은 0.6%에 그침.

- 일부 대도시를 중심으로 신규 주택가격이 상승하고 있으나 정부의 부동산 억제 정책 기조가 지속되면서 부동산 투자 감소추세가 지속되고 있는 등 부동산 경기의 빠른 회복을 기대하기는 어려우며 2024년 중 부동산 부양 정책의 강도가 시장 회복의 관건이 될 전망이다.
  - \* 중국의 부동산 개발투자 증가율 : 2023년 1-6월  $\Delta 7.9\%$ , 1-10월  $\Delta 9.3\%$
  - \* 중국의 부동산 경기지수 (2023년) : 94.0(6월), 93.5(8월), 93.4(10월)
- 부동산 업체 및 지방정부 부채 구조조정 방향과 강도에 대한 정책적 불확실성이 커서 민간의 소비 및 투자심리 불안이 지속될 전망이다.

<그림 II-12> 중국 수출입 증가율

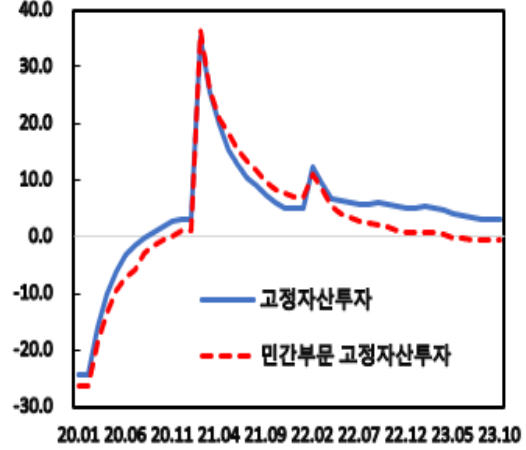
(단위 : %, 전년동기대비)



자료 : CEIC

<그림 II-13> 중국 고정자산투자 증가율

(단위 : %, 전년동기대비)

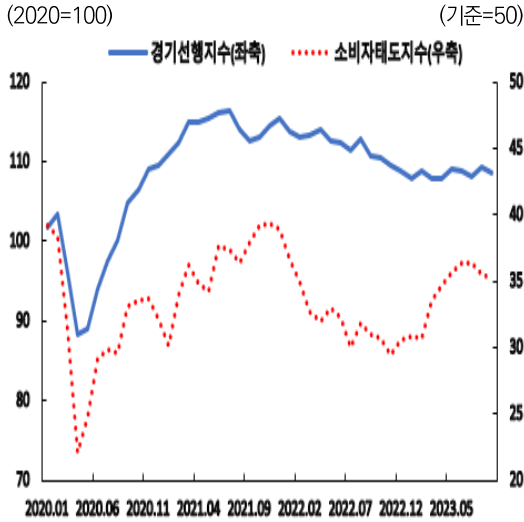


자료 : Bloomberg

(일본)

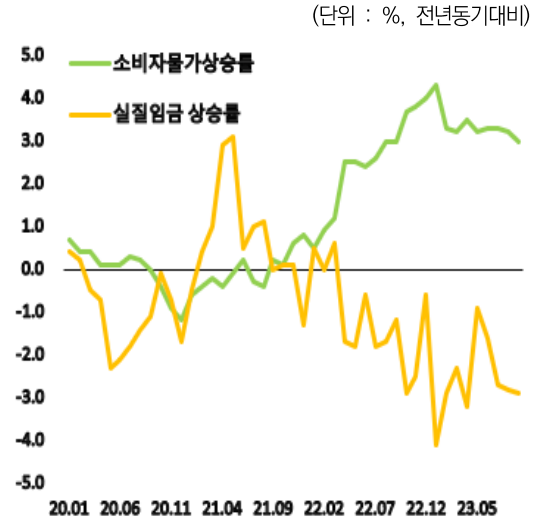
- 일본은 소비회복, 관광객 증가, 자동차 수출 등 2023년 2.0%의 성장을 이끌었던 요인들이 소진되면서 다시 1.0% 수준의 성장을 전망함.
  - 일본 내각부는 고용과 소득환경이 개선되었고 각종 경제 대책의 효과가 드러날 것으로 예상되어 완만한 회복을 지속할 것이라 판단함.
  - 일본의 소비자물가 상승률은 일본정부의 전기, 가스요금 보조 등의 효과로 오름세가 둔화되고 있으나 2023년 9월 3.0%로 높은 수준을 유지하고 있으며, 근원물가상승률은 9월까지도 4.2~4.3%대를 유지함.
    - \* 일본 CPI 상승률(YoY, %) : 3.3%('23.7월) → 3.3%('23.8월) → 3.0%('23.9월)
    - \* 일본 근원 CPI 상승률(YoY, %) : 4.3%('23.7월) → 4.3%('23.8월) → 4.2%('23.9월)

〈그림 II-14〉 일본 경기선행지수와 소비자태도지수



자료 : Bloomberg

〈그림 II-15〉 일본 CPI 상승률 및 실질임금 상승률



자료 : Bloomberg

- 기시다 정부는 경제성장 기반 확충을 위해 임금상승을 유도하고 있으나 실질임금 상승률은 여전히 마이너스 상태로 소비 여력을 제한함.
  - 일본의 일반 근로자 명목 평균 임금은 2023년 5월 2.9% 상승을 기록한 후 꾸준히 감소하여 2023년 9월 0.6% 상승하였는데 소비자 물가 상승률이 높아지면서 실질임금 상승률은 2023년 9월 현재  $\Delta 2.9\%$  수준에 머무름.
  - \* 기시다 정부는 경제계에 임금인상 협력을 요청했으며, 정부 차원에서도 공공부문에서 일하는 노동자들에 대한 임금인상을 추진

## 나. 국제유가

(국제유가) 2024년 국제유가는 중국 수요 둔화를 비롯한 하방 요인과 OPEC+의 추가 감산 등 상방 요인이 혼재되면서 전년과 비슷한 수준을 유지할 전망

- 국제에너지기구(IEA)와 미국 에너지정보청(EIA)은 2024년 전 세계 석유 수요와 공급이 모두 전년 대비 증가할 것으로 전망
  - IEA는 2024년 세계 원유 수요가 일평균 93만 배럴 증가한 일평균 1억 290만 배럴 수준을 기록할 것으로 전망
  - \* IEA 'Oil Market Reports(2023.11)' 참조
  - EIA는 非OPEC 국가들의 생산량 증가와 OPEC+의 감산 효과가 일부 상쇄되면서

2024년 세계 원유공급량이 2023년보다 일평균 101만 배럴 증가한 일평균 1억 255만 배럴 수준을 기록할 것으로 전망

\* EIA 'Short-Term Energy Outlook(2023.11)' 참조

■ IMF는 10월 WEO에서 2024년 연평균 국제유가 전망치를 배럴당 79.9달러로 상향 조정하였음(7월 WEO 71.7달러).

- IMF에 의하면 2023년 평균 국제유가는 전년대비 상당폭 하락한 배럴당 80.5달러를 기록한 후, 2024년에도 배럴당 79.9달러로 비슷한 수준을 유지할 전망
- 이는 중국 원유 수요 둔화를 비롯한 하방 요인과 OPEC+의 추가 감산 등 상방 요인이 혼재된 상황에 기인함.
- 한편, 러시아-우크라이나 및 이스라엘-하마스 등 지정학적 리스크가 지속됨에 따라 일시적으로 변동성이 확대될 위험이 상존

<표 II-2>

국제유가 전망

(단위 : USD/barrel)

	2020	2021	2022	2023				2024
				1/4	2/4	3/4	4/4	
IMF 평균유가 <sup>1)</sup>	41.8	69.3	96.4	80.5				79.9
WTI <sup>2)</sup>	48.5	77	80.3	75.7	70.6	90.8	85	83.5
Brent <sup>2)</sup>	51.7	77.1	81.3	79	75	96.3	87.5	85.5
Dubai <sup>2)</sup>	50.2	76.5	78.7	76.8	76.1	93	89.8	88

주 : 1) IMF 평균유가는 3개 유가의 단순평균  
 2) 기말기준, 투자은행 전망치(2023년 11월 20일 기준)의 중간값  
 3) 2023년 3/4분기까지는 실제치, 그 이후는 전망치  
 자료 : Bloomberg, IMF WEO(2023.10)

다. 주요국 환율

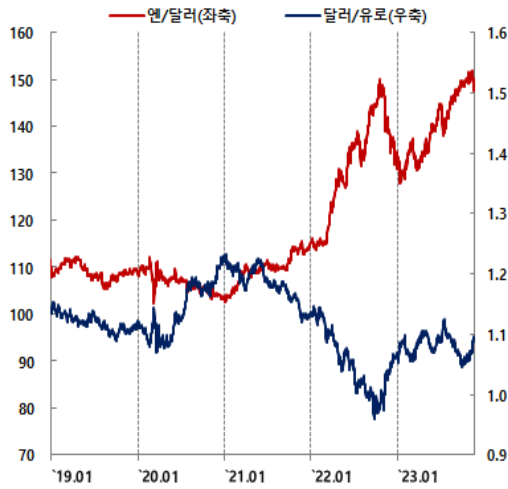
■ 미 연준의 긴축적 통화정책 기조를 비롯한 기존의 달러화 강세 요인이 2024년에는 약화되면서 미 달러화 강세 현상도 점진적으로 완화될 전망

- 유로화는 유로존 경제가 완만한 성장세를 나타내고 인플레이션도 둔화되면서 약세 기조가 완화될 전망
- 엔화는 일본 시장금리 상승 및 당국의 시장개입 경계감 등으로 인해 향후 엔화 약세 현상이 완화될 전망
- 위안화는 중국 경기부양을 위한 지급준비율 및 정책금리 인하가 예상됨에 따라 다

소 약세를 나타낼 전망

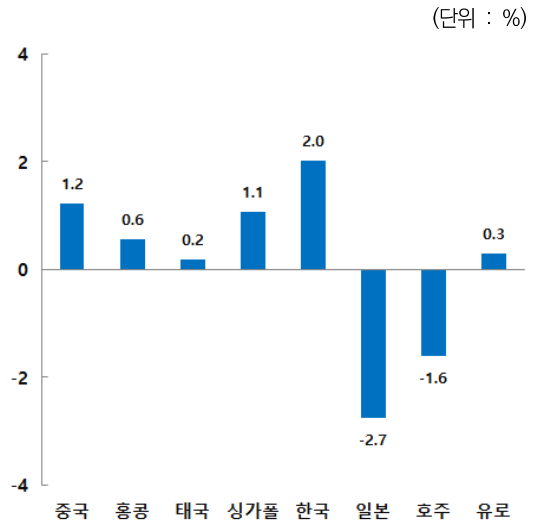
\* 중국 당국은 2023.3/4분기 금융통계 기자회견담회에서 향후 대내외 리스크에 대응하기 위해 실물경제에 대한 금융지원을 강화할 것이라고 언급

<그림 II-16> 유로 및 엔화 추이



자료 : Bloomberg

<그림 II-17> 달러화 대비 통화 절상/절하율



주 : '23년 2/4분기말 대비 '23년 11.20일 기준  
자료 : Bloomberg

<표 II-3> 주요 IB의 국제환율 전망

	2020 <sup>1)</sup>	2021 <sup>1)</sup>	2022 <sup>1)</sup>	2023 <sup>2,3)</sup>				2024 <sup>2),3)</sup>
				1/4	2/4	3/4	4/4	
달러/유로	1.22	1.14	1.07	1.08	1.09	1.06	1.07	1.11
엔/달러	103.25	115.08	131.12	132.86	144.31	149.37	148	136
위안/달러	6.53	6.36	6.90	6.87	7.25	7.30	7.26	7.0

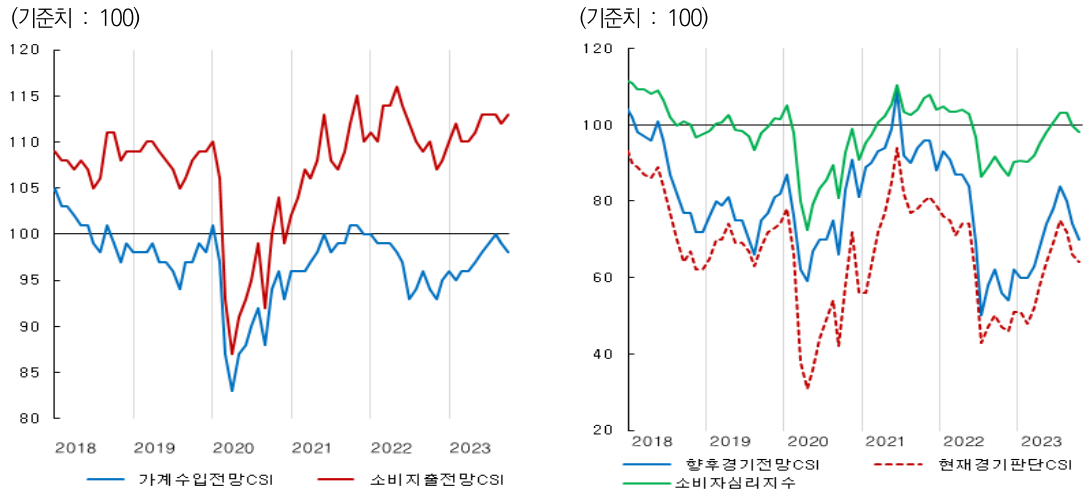
주 : 1) 기말기준  
2) 투자은행 전망치('23.11.20일 기준) 중간값  
3) 2023년 4/4분기 이후는 전망치  
자료 : Bloomberg

## 2. 국내경제여건

### 가. 소비여건

- 2023년 3/4분기 소비심리는 수출 부진 완화에 대한 기대로 전분기대비 다소 상승했으나, 8월 이후 글로벌 경기회복의 지연 및 체감 물가의 상승 우려로 다시 위축되는 추세를 보이기 시작
  - 소비자들의 경제 상황에 대한 심리를 종합적으로 나타내는 소비자심리지수는 10월 중 98.1을 기록하면서 전월대비(99.7) 1.6 포인트 하락
  - 10월 중 향후경기전망CSI는 전월대비(74) 4 포인트 하락한 70을 기록하였으며, 가계수입전망은 98으로 전월대비(99) 1 포인트 하락, 소비지출전망CSI는 전월대비(112) 1 포인트 상승한 113을 기록

〈그림 II-18〉 소비심리 지수 추이 및 소비지출 전망 추이<sup>1)</sup>

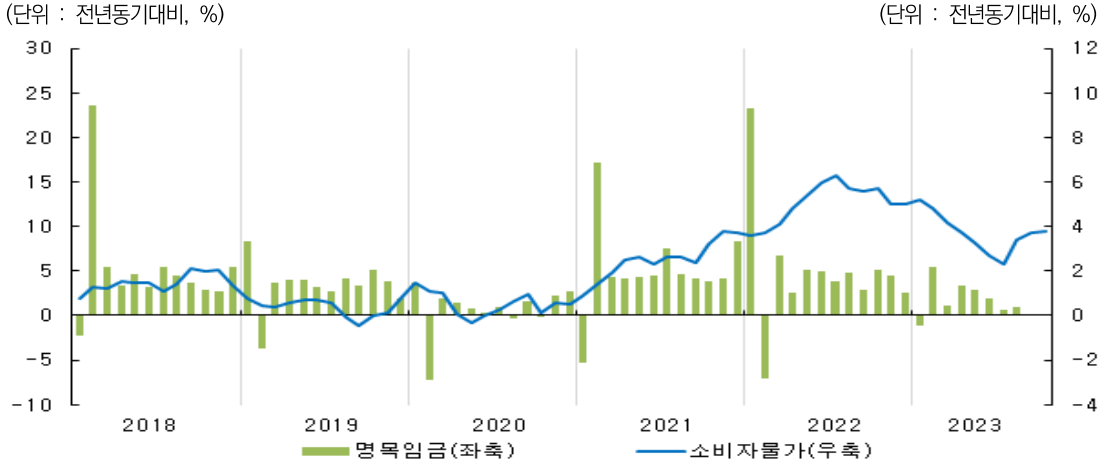


주 : 1) 100보다 높은 경우 긍정적으로 응답한 가구수가 부정적으로 응답한 가구 보다 많음을 의미. 다만 소비자심리지수는 100보다 높을 경우 경제상황에 대한 소비자의 주관적인 기대심리가 과거(2003년~전년 12월) 평균보다 낙관적임을 의미

자료 : 한국은행

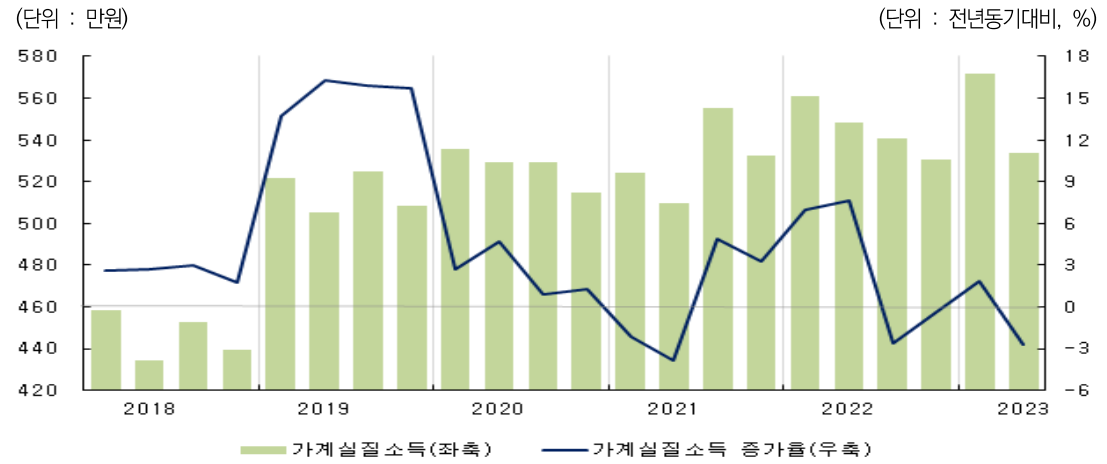
- 2023년 2/4분기 중 가계실질소득은 533.5만 원을 기록하면서, 전년동기대비 2.7% 하락
  - 물가를 고려한 가계의 실질소득 증가율은 2023년 2/4분기 중 전년동기대비 2.7% 감소
  - 한편 2023년 2/4분기 중 소비자물가는 전년동기대비 3.2% 상승하였으며, 명목임금은 전년동기대비 2.7% 상승

<그림 II-19> 명목임금 및 소비자물가 상승률



자료 : 통계청, 고용노동부

<그림 II-20> 가계실질소득



주 : 1) 2019년 통합 가계동향조사 개편에서의 표본교체로 인해 2019년 중 가계실질소득의 증가율이 추세와 다르게 매우 증가한 것으로 나타남.

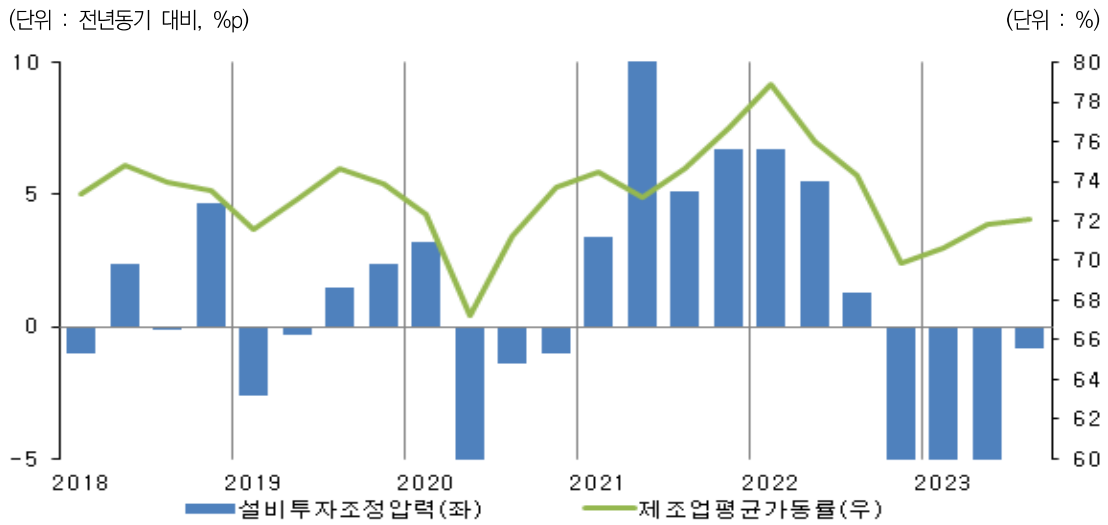
자료 : 통계청

### 나. 설비투자여건

- ▣ 2023년 3/4분기 제조업 평균가동률은 전분기(71.8%)보다 0.3%p 상승한 72.1%를 기록
  - 향후의 설비투자 확대 유인을 반영하는 설비투자조정압력\*은 제조업 생산 증가에 따라 3/4분기 중  $\Delta 0.8\text{p}$ 를 기록하면서 전분기( $\Delta 5.5\text{p}$ ) 대비 4.7%p 상승
  - \* 설비투자조정압력 : 제조업 생산지수 증가율(%) - 제조업 생산능력지수 증가율(%)

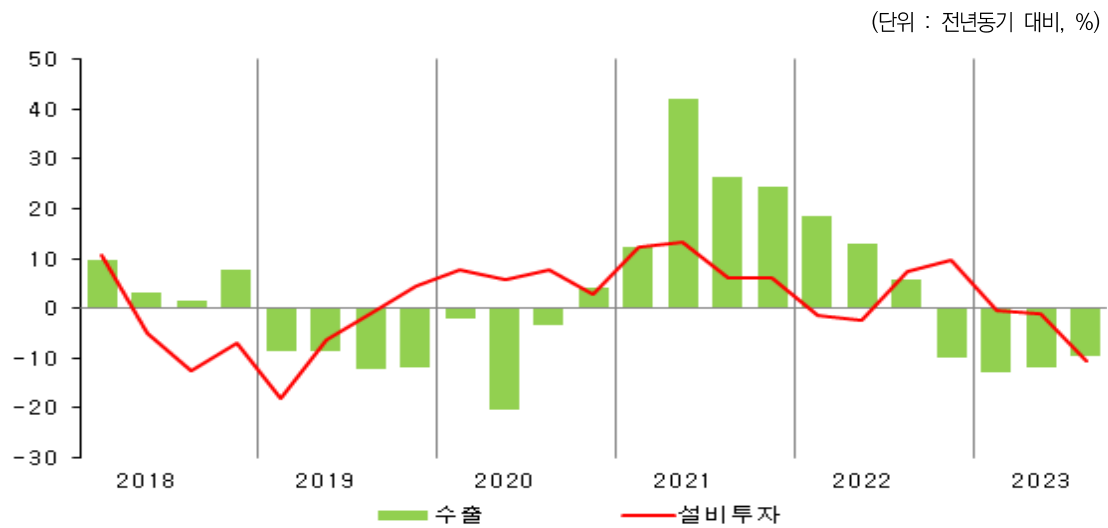
- 2023년 3/4분기 수출(관세청)은 전년동기 대비 9.7% 하락
  - 수출 증가율은 2023년 8월 전년동기 대비  $\Delta 8.1\%$ 를 기록한 후 9월에는  $\Delta 4.4\%$ 를 기록
  - 2023년 3/4분기 중 설비투자지수는 전년동기 대비 10.6% 하락하였고 2023년 9월에는  $\Delta 5.7\%$ 를 기록

<그림 II-21> 설비투자조정압력 및 평균가동률



자료 : 통계청

<그림 II-22> 수출 및 설비투자



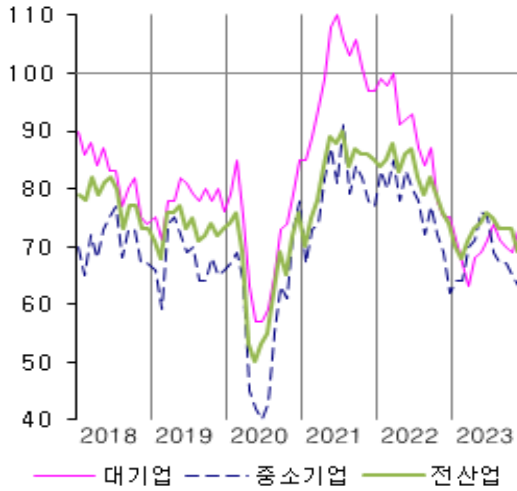
자료 : 한국은행, 통계청



- 전 산업 업황전망 BSI는 2023년 10월과 11월에 73 및 69를 기록하면서 2023년 9월(73) 대비 소폭 하락

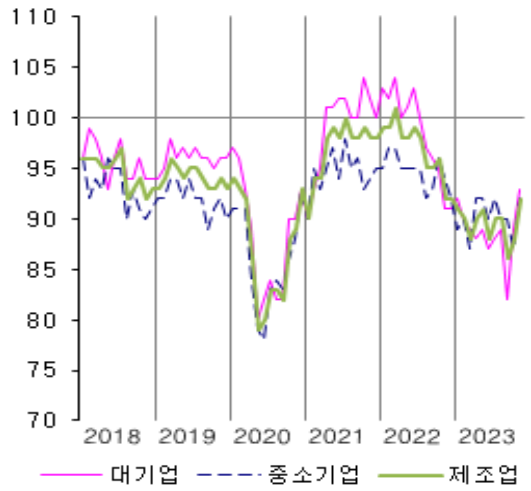
  - 사업체 규모별로 보면, 대기업은 10월과 11월에 각각 69 및 73을 기록하였고, 같은 기간 동안 중소기업은 각각 65 및 63을 기록
  - 제조업의 설비투자전망 BSI는 11월에 92를 기록하였으며, 대기업과 중소기업이 각각 93 및 92를 기록하며 대기업과 중소기업 모두 전월대비 상승

〈그림 II-23〉 기업 업황전망 BSI 추이  
(기준치 : 100)



자료 : 한국은행

〈그림 II-24〉 설비투자 전망 BSI 추이  
(기준치 : 100)



자료 : 한국은행

#### 다. 건설투자여건

- 건설투자선행지표인 건설수주물량(경상)은 2023년 3/4분기중 전년동기대비 48.4% 감소

  - 공종별로 보면, 건축 부문의 경우 공장 및 창고, 사무실 및 점포, 주택의 수주물량이 감소하면서 전년동기대비 54.3% 감소하였으며, 토목은 댐, 조정공사, 상하수도 등의 수주물량 감소로 전년동기대비 25.2% 감소
  - 발주자별로 살펴보면, 민간부문은 전년동기대비 52.5% 감소했으며, 공공부문의 경우 전년동기대비 42.2% 감소

<표 II-4>

건설수주

(단위 : 전년동기대비, %)

		2021		2022				2023		
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
총수주액		3.7	Δ2.9	13.2	22.2	30.5	Δ17.4	Δ12.5	Δ31.5	Δ48.4
공종별	건축	5.3	Δ9.4	7.3	19.9	28.3	Δ19.1	Δ24.5	Δ42.8	Δ54.3
	토목	Δ2.8	19.5	39.6	31.8	39.9	Δ13.2	29.7	11.9	Δ25.2
발주자별	민간	4.5	6.3	13.3	28.2	26.4	Δ20.5	Δ9.5	Δ44.0	Δ52.5
	공공	4.4	Δ18.8	22.9	Δ5.0	48.0	Δ9.6	Δ29.0	27.8	Δ42.2

자료 : 한국은행

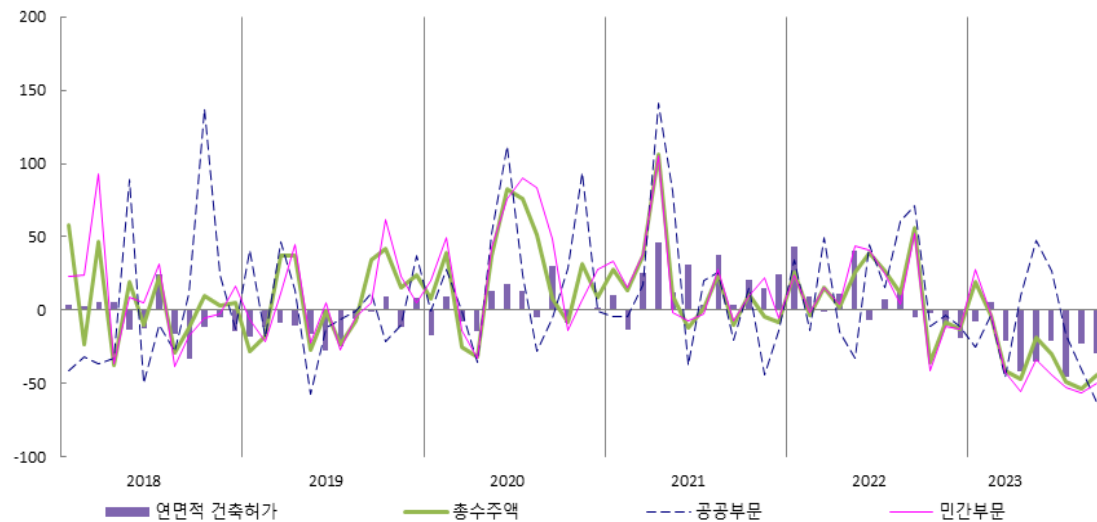
■ 건설투자선행지표인 건축허가면적은 2023년 3/4분기중 전년동기대비 32.8% 감소

- 용도별 전년동기대비 증감률을 살펴보면, 주거용 42.4%, 상업용 33.5%, 공업용 30.2%, 교육 및 사회용 19.5% 감소
- 자재별 전년동기대비 증감률을 살펴보면, 목조 38.5%, 철근·철골 32.7%, 조적조 31.8% 감소

<그림 II-25>

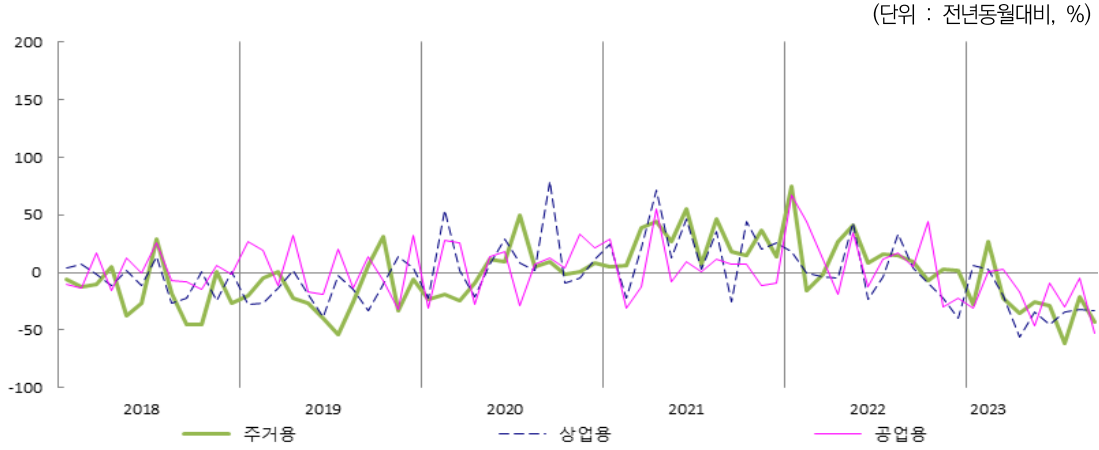
건설수주 및 건축허가 추이

(단위 : 전년동월대비, %)



자료 : 한국은행

<그림 II-26> 용도별 건축허가 추이

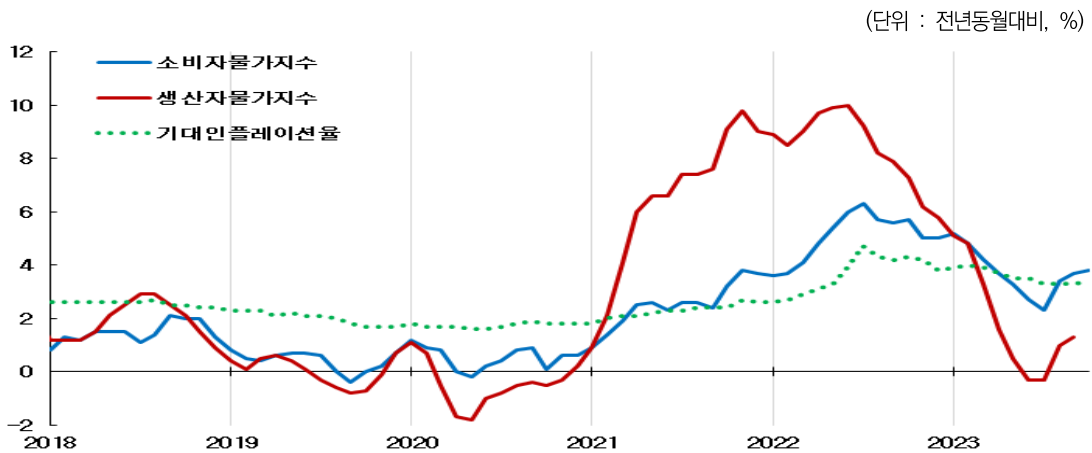


자료 : 한국은행

## 라. 물가여건

- ▣ 소비자 물가상승률은 국제유가 안정으로 인한 석유류 가격 하락으로 상승세가 둔화된 모습
  - 소비자물가지수는 2023년 10월 중 전년동월대비 3.8% 상승하였으며, 향후 1년간 예상 물가상승률인 기대인플레이션율은 3.4%를 기록
  - 소비자물가지수의 선행지표로 볼 수 있는 생산자물가지수 상승률은 광산품, 전력, 가스, 수도 및 폐기물을 중심으로 가격이 상승하며 2023년 9월 중 전년동월대비 1.3% 상승

<그림 II-27> 기대 인플레이션율 추이



자료 : 한국은행, 통계청

<표 II-5> 기대 인플레이션율 구성

	2023									
	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	
기대인플레이션율 <sup>1)</sup> (%, %p)	4.0	3.9	3.7	3.5	3.5	3.3	3.3	3.3	3.4	
구 성 비	모르겠음	1.8	2.0	2.3	2.7	2.5	2.7	2.6	2.3	2.6
	<0%	2.4	2.6	2.7	2.5	2.9	2.6	1.7	1.6	1.1
	0~1%	2.7	2.6	3.4	3.5	4.0	4.2	3.6	4.2	3.9
	1~2%	8.4	9.6	10.5	11.0	11.6	13.1	12.9	12.6	11.4
	2~3%	15.9	15.2	18.5	19.4	19.8	22.0	24.6	22.4	21.7
	3~4%	19.0	20.9	20.6	22.4	23.1	22.4	22.1	23.6	24.1
	4~5%	18.4	19.5	16.8	16.5	15.3	14.3	15.4	15.3	15.3
	5~6%	14.9	15.0	13.2	11.1	10.9	10.3	8.5	9.4	10.2
>6%	16.5	12.5	12.0	10.8	9.8	8.4	8.5	8.5	9.7	
소비자물가상승률 <sup>2)</sup> (%)	4.8	4.2	3.7	3.3	2.7	2.3	3.4	3.7	3.8	

주 : 1) 전월까지의 연평균 물가상승률을 제시한 후 향후 1년간 물가상승률을 구간별(-0.5~8%)로 조사하고 구간별 중앙값 (median)을 응답자 수로 가중평균  
 2) 전년동월비

### 마. 재정여건

- 2023년 3분기 총수입은 436.3조원을 기록하여 전년동기대비 46.9조원 감소
  - 국세수입은 부동산 거래 위축 및 종합소득세 기저효과 등으로 소득세가 전년동기대비 14.2조원(누계) 감소하였고, '22년 기업 영업이익 부진 및 '23년 8월 중간예납 납부세액 감소 등으로 법인세가 전년동기대비 23.8조원(누계) 감소
  - 2023년 3분기 총수입 진도율은 작년보다 8.5%p 감소한 69.7%를 기록
  
- 2023년 3분기 총지출은 467.5조원을 기록하여 전년동기대비 5.7조원 감소
  - 예산 부문은 코로나 대응사업 축소, 지방교부세 감소 등으로 전년동기대비 22.3조원(누계) 감소
  - 2023년 3분기 총지출 진도율은 작년보다 5.4%p 감소한 73.2%를 기록

&lt;표 II-6&gt;

## 재정 총수입 현황

(단위 : 조원, %, %p)

	'22년						'23년(잠정)				전년동기대비			
	추경 (A)	결산 (B)	9월 (C)	9월 (누계, D)	진도율		본예산 (G)	9월 (H)	9월 (누계, I)	진도율 (I/G)	9월 (H-C)	누계 (I-D)	진도율	
					추경 (E=D/A)	결산 (F=D/B)							예산 (J-E)	결산 (J-F)
총수입	609.1	617.8	44.6	483.2	79.3	78.2	625.7	41.9	436.3	69.7	△2.8	△46.9	△9.6	△8.5
국세수입	396.6	395.9	28.3	317.6	80.1	80.2	400.5	25.0	266.6	66.6	△3.3	△50.9	△13.5	△13.6
일반회계	386.2	385.2	27.8	309.8	80.2	80.4	390.3	24.4	259.1	66.4	△3.4	△50.7	△13.8	△14.0
소득세	127.8	128.7	7.7	98.7	77.2	76.7	131.9	7.4	84.6	64.1	△0.3	△14.2	△13.1	△12.6
법인세	104.1	103.6	13.2	95.7	92.0	92.4	105.0	9.6	71.9	68.5	△3.6	△23.8	△23.5	△23.9
부가가치세	79.3	81.6	2.8	61.1	77.0	74.8	83.2	2.9	54.9	65.9	0.1	△6.2	△11.1	△8.9
교통세	10.9	11.1	0.9	8.7	79.5	78.0	11.1	0.9	8.2	73.4	0.0	△0.5	△6.1	△4.6
관세	10.1	10.3	0.9	8.2	81.9	79.8	10.7	0.8	5.4	50.2	0.0	△2.8	△31.6	△29.5
기타	54.0	49.8	2.4	37.4	69.2	75.1	48.3	2.8	34.2	70.8	0.3	△3.2	1.7	△4.3
특별회계	10.4	10.8	0.5	7.8	74.7	72.2	10.2	0.6	7.5	73.7	0.1	△0.3	△1.0	1.5
세외수입	28.3	30.8	1.6	23.6	83.3	76.7	25.0	1.5	20.8	83.3	△0.1	△2.8	0.0	6.6
기금수입	184.1	190.8	14.7	141.9	77.1	74.4	200.3	15.3	148.8	74.3	0.6	6.9	△2.8	△0.1

자료 : 기획재정부

&lt;표 II-7&gt;

## 재정 총지출 현황

(단위 : 조원, %, %p)

	'22년						'23년(잠정)				전년동기대비			
	추경 (A)	결산 (B)	9월 (C)	9월 (누계, D)	진도율		본예산 (G)	9월 (H)	9월 (누계, I)	진도율 (I/G)	9월 (H-C)	누계 (I-D)	진도율	
					추경 (E=D/A)	결산 (F=D/B)							예산 (J-E)	결산 (J-F)
총지출	679.5	682.4	46.7	536.0	78.9	78.5	638.7	41.7	467.5	73.2	△5.0	△68.5	△5.7	△5.4
예산	449.8	439.6	29.8	342.2	76.1	77.8	441.1	24.4	319.9	72.5	△5.4	△22.3	△3.5	△5.3
일반회계	388.2	379.9	26.9	295.9	76.2	77.9	369.4	20.5	264.1	71.5	△6.4	△31.8	△4.7	△6.4
특별회계	61.6	59.7	2.9	46.3	75.1	77.5	71.6	3.9	55.8	77.9	1.1	9.5	2.8	0.4
기금	229.7	231.2	16.9	182.6	79.5	79.0	197.7	17.2	146.9	74.3	0.3	△35.7	△5.2	△4.7
(사회보장성기금)	64.4	66.5	5.8	50.3	78.0	75.5	69.5	6.1	54.8	78.8	0.3	4.5	0.8	3.3
세입세출외*	-	11.6	0.0	11.2	-	96.8	-	0.1	0.7	-	0.1	△10.5	-	-

\* 자치단체 교부금 정산 등

자료 : 기획재정부

- 2024년 정부는 지출 증가율을 하향 조정하고 재원 배분 상의 구조조정을 추진하는 등 건전재정 기조를 유지할 예정
- 2024년 총지출은 전년 예산 대비 2.8% 증가한 656.9조원으로 편성하였으며 이는 2005년 이후 최저 수준의 증가율
    - \* 재원 배분에 있어서 보건·복지, 투자·창업, 출산·양육, 수출 활성화 등에 대한 지원은 강화하는 한편, R&D 및 국가보조금 예산 등에 대한 구조조정을 실시할 예정
  - 정부는 대외여건의 악화 등으로 2024년 총수입이 전년 예산 대비 2.2% 감소한 612.1조원이 될 것으로 전망
  - 다만 2024년 이후 경기 회복과 함께 국세수입이 증가세로 전환될 것을 예상하며, 2025년부터 GDP 대비 관리재정수지 비율을  $\Delta 3\%$  이내로 유지할 계획

〈표 II-8〉 중기 재정운용 지출계획 및 수입전망

(단위 : 조원, %)

	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년
총지출	638.7	656.9	684.4	711.1	736.9
(증가율)	(5.1)	(2.8)	(4.2)	(3.9)	(3.6)
총수입	625.7	612.1	661.5	692.0	722.3
(증가율)	(13.0)	( $\Delta 2.2$ )	(8.1)	(4.6)	(4.4)

주 : 2023년은 국회 확정 예산 기준

자료 : 기재부 보도자료 「2023-2027년 국가재정운용계획 주요내용」 (2023. 8)

〈표 II-9〉 재정수지 및 국가채무 전망

(단위 : 조원, %)

	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년
관리재정수지	$\Delta 58.2$	$\Delta 92.0$	$\Delta 72.2$	$\Delta 69.5$	$\Delta 65.8$
(GDP대비, %)	( $\Delta 2.6$ )	( $\Delta 3.9$ )	( $\Delta 2.9$ )	( $\Delta 2.7$ )	( $\Delta 2.5$ )
국가채무	1,134.4	1,196.2	1,273.3	1,346.7	1,417.6
(GDP대비, %)	(50.4)	(51.0)	(51.9)	(52.5)	(53.0)

주 : 2023년은 국회 확정 예산 기준

자료 : 기재부 「2023-2027년 국가재정운용계획 주요내용」 (2023. 8)

### 3. 주요 고려사항

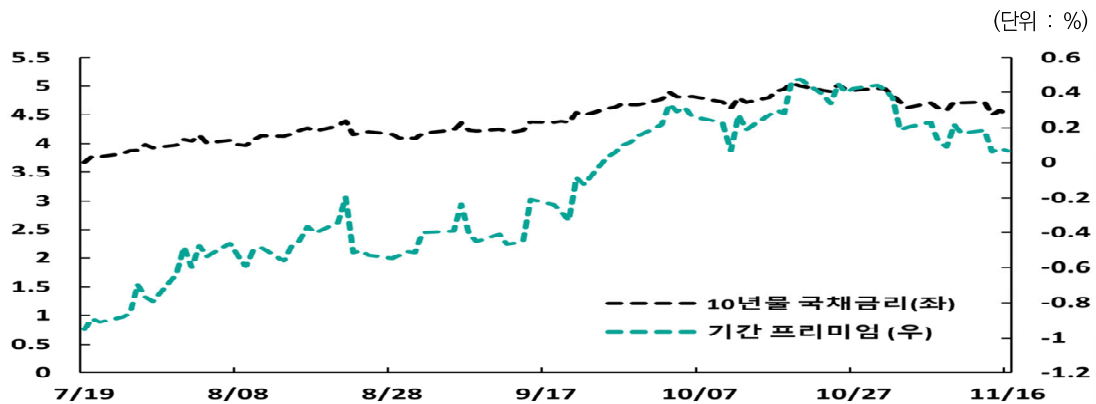
#### [미국 10년물 기간 프리미엄 상승]

- 2023년 하반기 들어 미 국채 10년물 금리의 상승세가 강화

  - 미 국채 10년물 금리는 6월말 3.81%를 기록하고 있었으나 10월 중 5%에 근접하는 수준까지 급격히 상승하였고 이후 상승세가 다소 둔화되었지만 최근(11/17) 4.44%로 여전히 높은 수준을 유지
    - \* US Department of the Treasury의 일간 액면수익률 기준
  - 이에 비해 단기물인 2년물 국채금리는 동 기간 4.87 → 4.88%로 거의 변화가 없는 모습을 나타내면서 장단기 금리 역전폭이 축소
  
- 이러한 10년물 금리의 상승분은 대부분 미래 단기금리 경로에 대한 기대 변화보다는 기간 프리미엄 상승에 기인

  - 장기국채금리는 금리기간구조 모형을 통해 미래 단기금리 경로에 대한 기대와 기간 프리미엄(term premium)으로 분해 가능
    - \* 기간 프리미엄은 장기국채 보유에 수반되는 위험 프리미엄
  - Adrian, Crump, and Moench(2013) 모형에 의한 분해 결과에 따르면, 하반기 10년물 기간 프리미엄 상승이 10년물 금리 상승의 주요인으로 작용
    - \* 2023.6.30~11.16일의 기간 중 10년물 금리는 약 65bp, 기간 프리미엄은 약 84bp 상승한 것으로 나타나고, 미래 단기금리 경로에 대한 기대를 나타내는 위험중립수익률은 약 19bp 하락한 것으로 확인

<그림 II-28> 2023년 하반기 미국 10년물 국채금리 변동 분해



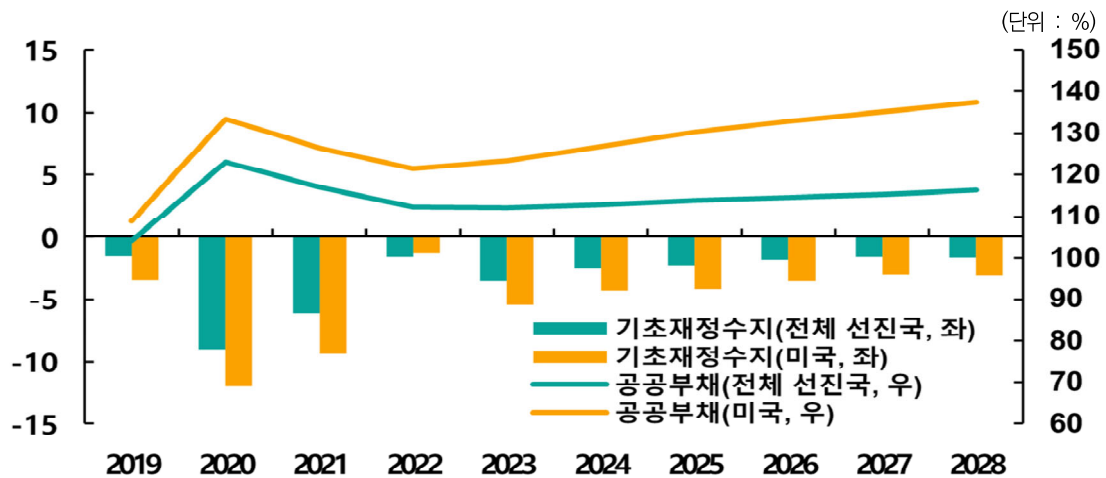
주 : Adrian, Crump, and Moench(2013) 모형의 금리변동 분해 결과임.  
 자료 : Federal Reserve Bank of New York

- 기간 프리미엄의 상승은 향후 국채금리 상승의 동력이 구조적으로 변화할 가능성을 시사

  - 그간 미 국채금리 상승은 급격한 정책금리 인상에 의해 주도되었고, 그에 따라 수익률 곡선의 중·단기 영역의 상승폭이 확대되었음.
  - \* 미 연준은 2022년 중에만 정책금리를 4.25%p 인상하는 등 2022년초부터 2023.10월까지 5.25%p의 급격한 인상을 단행
  - 기간 프리미엄은 수급여건 악화, 통화정책 불확실성, 투자자 위험회피성향 강화 등에 의해 상승하기 때문에 미래 단기금리 경로 기대에 영향을 미치는 정책금리 인상 기대와는 다른 요인에 의해 변동
  - 특히 최근의 미 국채 기간 프리미엄 상승은 미국 재정적자 확대 및 향후 재정건전성 유지 여부에 대한 우려에 기인한 측면이 크고, 양적긴축에 의한 유동성 축소도 원인으로 작용
  - \* 금년 중 Fitch사의 미국 신용등급 강등, Moody's사의 미국 신용등급 전망 하향(안정적→부정적) 등은 현재의 미국 재정적자 수준뿐 아니라 향후 재정건전성 관리 여부에 대한 부정적 전망을 반영
  - 동 요인들은 정책금리 인상 기대가 약화되더라도 금리상방 압력으로 작용할 가능성이 높기 때문에 향후 10년물 위주의 미 국채금리 상승이 지속될 가능성
  
- 또한, 미국의 기간 프리미엄 상승은 동조화를 통해 신흥국의 금융여건을 위축시키는 요인

  - BIS의 보고서(Caballero and Upper, 2023)는 미국의 10년물 금리가 급등(spike)했던 30개의 과거 에피소드들을 식별하고 이 중 신흥국(한국 포함)의 주가, 금리, 환율에

<그림 II-29> 미국 등 선진국의 재정수지 및 공공부채 비율 추이와 전망



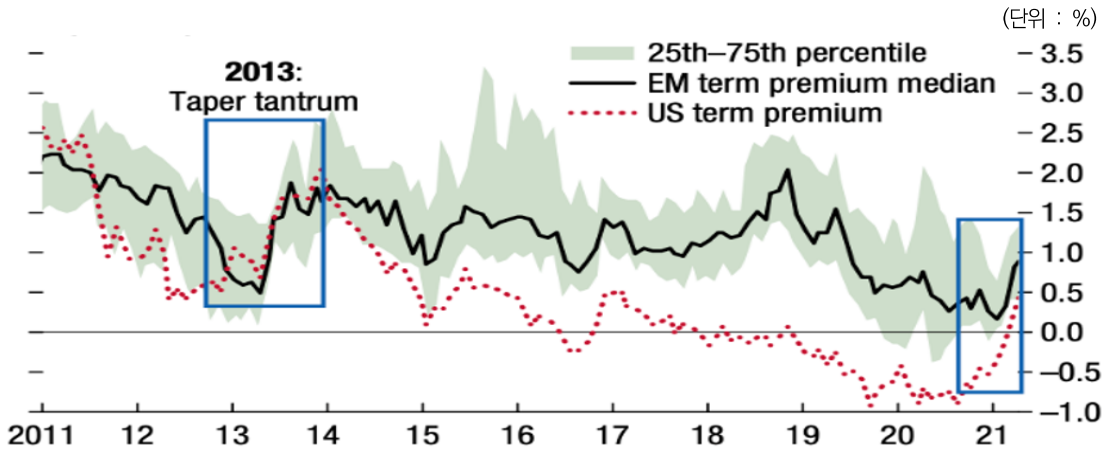
주 : GDP 대비 비율임  
 자료 : IMF Fiscal Monitor



부정적 전이효과가 강했던 시기들은 공통적으로 미국 10년물 기간 프리미엄과 달러 인덱스의 상승이 동반되었다고 주장

- 2023년 하반기의 미국 10년물 금리 상승 시기에도 기간 프리미엄 상승 및 달러 강세가 동반되었기 때문에 한국의 10년물 금리 역시 상승 압력을 받을 가능성

<그림 II-30> 미국과 신흥국의 기간 프리미엄 동조화



주 : 10년물 기간 프리미엄  
 자료 : IMF GFSR(2021.4) 원용

[중국의 성장둔화와 한국의 대중수출]

■ 코로나19 봉쇄 해제 이후 중국의 성장회복 부진과 부동산 침체 등으로 인해 2024년에도 성장이 둔화될 것으로 전망되면서 최대 수출시장인 중국에 대한 수출부진이 지속될 것이라는 우려가 있음.

\* 대중수출 증가율 : 22.9%(2021년) → △4.4%(2022년) → △23.0%(2023년 10월)

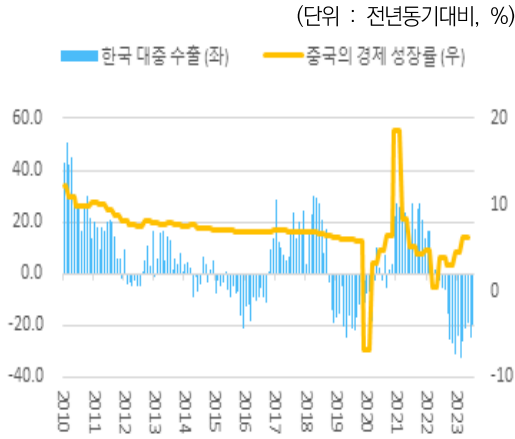
\* IMF 중국 성장전망 : 3.0%(2022년) → 5.0%(2023년) → 4.2%(2024년)

- 그러나 한국의 대중수출 증가율은 중국의 경제성장률보다는 중국의 對세계 수출증가율과 유사한 흐름을 보여온 것으로 평가됨.

\* 상관계수 : 상관계수(2002년~2023년, 월간) : 한국의 대중수출 \* 중국의 대세계수출 증가율 : 0.626 ; 한국의 대중수출 증가율 \* 중국의 경제성장률 = 0.486

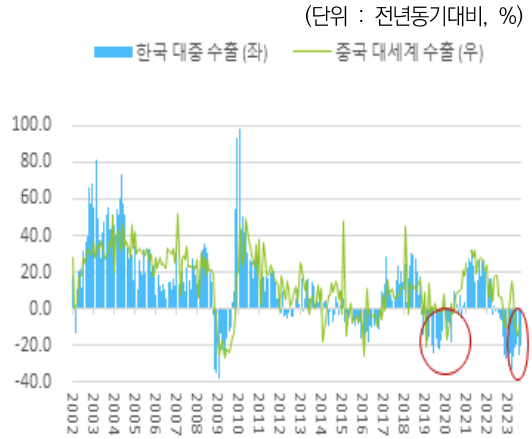
- 다만 최근 중국의 대세계 수출 증가율보다 한국의 대중수출이 더 큰 폭으로 하락하는 현상이 발생함.

<그림 II-31> 중국의 경제성장률과 한국의 대중수출



주 : 이상치 (2021년 중국 세계 수출 154.9%)는 제외  
 자료 : 한국무역협회, Bloomberg

<그림 II-32> 수출 증가율

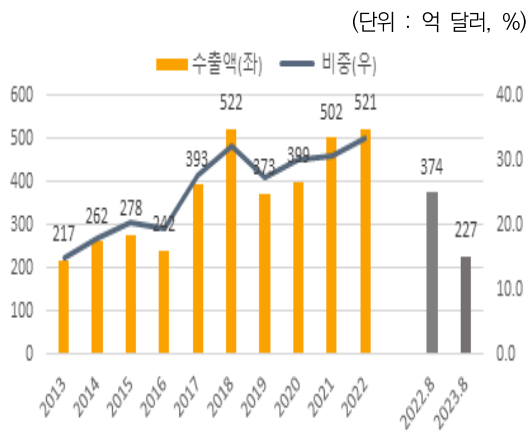


자료 : 한국무역협회, Bloomberg

■ 최근 (2022년 하반기~ 등) 중국의 對세계 수출증가율보다 한국의 대중수출 증가율이 더 크게 하락한 것은 대중수출에서 큰 비중을 차지하는 반도체의 가격 하락에 기인한 것으로 판단됨.

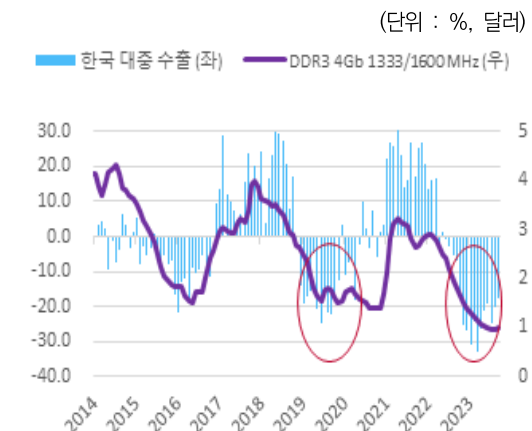
- \* 2023년 8월까지 대중 수출 감소액(전년동기대비) 271억 달러 중 반도체 수출 감소액 (147억 달러)이 54.2%임.
- 따라서 2024년 중국의 성장률이 둔화되더라도, 세계무역이 회복(IMF, 2023년 0.9% → 2024년 3.5%)되면서 중국의 수출과 국제 반도체 가격이 회복될 경우에는 한국의 대중수출이 상당한 폭으로 회복될 가능성이 있음.

<그림 II-33> 대중수출 중 반도체 비중



주 : 2022.8, 2023.8은 각 연도별 1월~8월까지의 누적금액  
 자료 : 한국무역협회

<그림 II-34> 한국 대중수출과 반도체 가격 변화

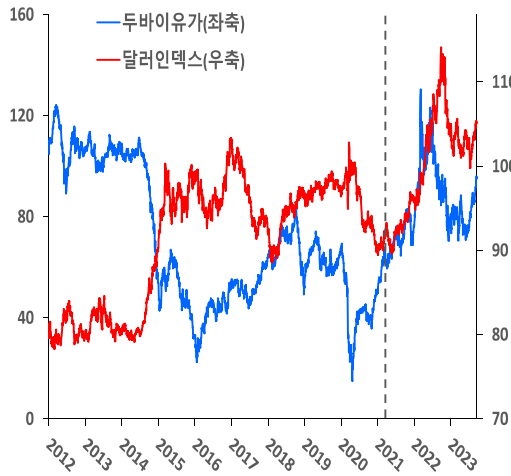


자료 : 한국무역협회, Bloomberg

[미 달러화 및 국제유가 동반 강세 구조에 따른 대외건전성 저하]

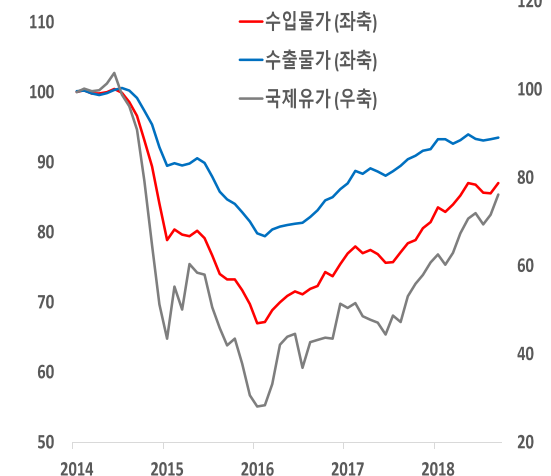
- 과거에는 미 달러화가 강세를 나타낼 경우 미 달러화 기준으로 표시된 국제유가는 하락하는 것이 일반적인 경향이었음.
  - 미 달러화의 강세를 초래하는 경제 충격이 발생하면 각국 현지통화 기준 국제유가는 상승하는 효과가 존재하여 원유 구매력 및 수요가 위축되면서 국제유가에 대한 하방압력으로 작용
  - 국제유가 하락을 초래하는 경제 충격이 발생하면 에너지 순수입국이었던 미국의 교역조건 및 경상수지가 개선되면서 미 달러화에 대한 상방압력으로 작용
  - 이에 따라 과거에는 미 달러화 강세와 국제유가 약세가 동시에 나타나는 일반적 경향이 지속된 바 있음.

<그림 II-35> 미 달러화 지수 및 국제유가 (단위 : \$/배럴)



자료 : Bloomberg

<그림 II-36> 국제유가 및 한국 수출입물가 (단위 : 2014H1=100)



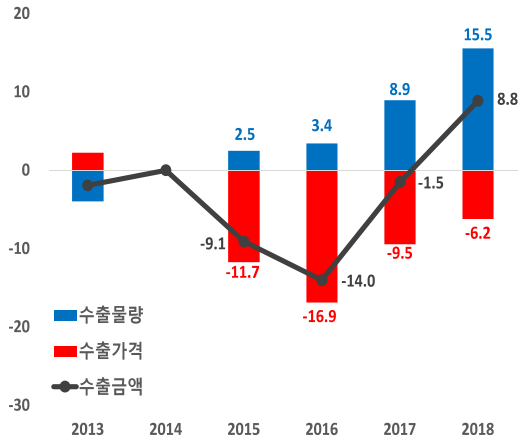
자료 : 한국은행, 한국금융연구원

- 국제유가가 하락하면 에너지 의존도가 높은 우리나라의 교역조건이 개선되어 경상수지 흑자폭이 확대되면서 강달러 및 대외채무 부담 충격이 일정 부분 상쇄되는 효과가 있음.
  - 2014년 하반기 이후 사례를 살펴보면, 미 달러 인덱스가 2014년 6월말 80 수준으로부터 급격하게 상승한 후 2016년 초까지 100 수준에 머무는 동안 국제유가는 배럴당 \$110달러 수준에서 최저 \$20달러대 초반까지 폭락한 바 있음.
  - 이러한 과정에서 에너지 의존도가 높은 우리나라의 수입물가는 국제유가 하락에 탄력적으로 반응하여 같은 기간 △33%의 하락률을 나타내면서 수출물가 하락률 △21%

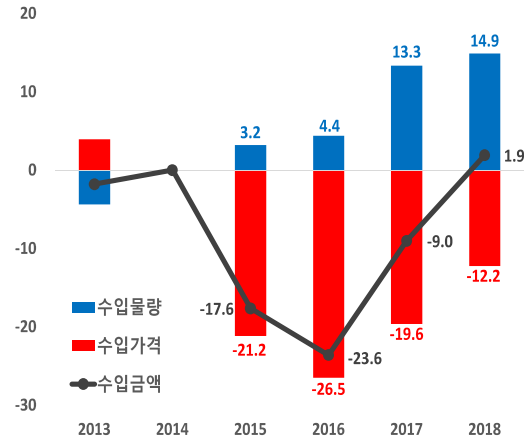
를 현저하게 하회하였음.

- 2014년 대비 수출입 금액 변동을 가격효과와 물량효과로 분해해보면, 물량 측면에서는 수입 증가율이 수출 증가율을 대체로 상회했음에도 불구하고 수출입 가격 하락률 간 격차로 인해 수입금액이 수출금액보다 더 크게 감소한 것으로 확인됨.
- 이와 같은 가격 효과에 주로 기인하여 경상수지 항목 중 상품수지의 흑자폭은 2015년 및 2016년에 각각 1,203억 달러 및 1,165억 달러를 기록하면서 그 직전 시기 대비 300억 달러 이상 비약적으로 확대된 바 있음.

<그림 II-37> 2014년 대비 수출금액 변동의 분해 <그림 II-38> 2014년 대비 수입금액 변동의 분해  
(단위 : %)

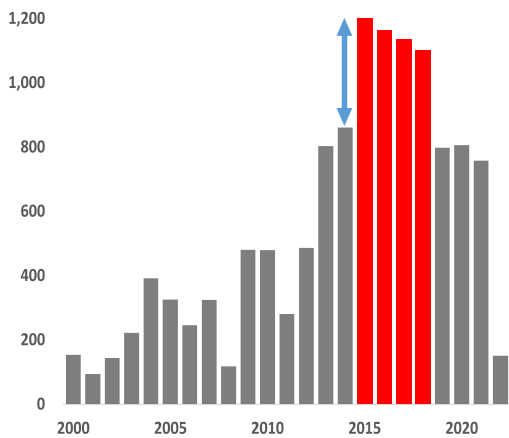


자료 : 한국은행, 한국금융연구원



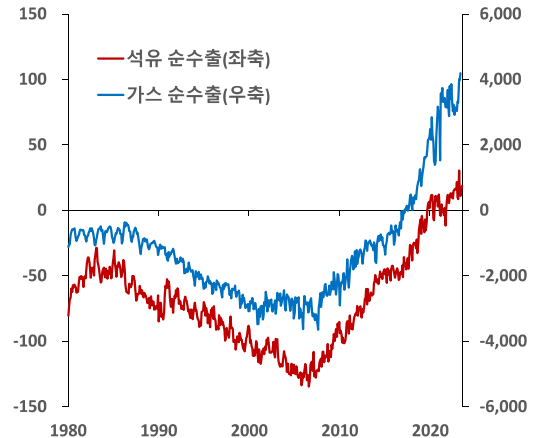
자료 : 한국은행, 한국금융연구원

<그림 II-39> 한국 상품수지 추이  
(단위 : 억 달러)



자료 : 한국은행

<그림 II-40> 미국의 에너지 순수출  
(단위 : 억 배럴/일) (단위 : 억 ft<sup>3</sup>/일)



자료 : EIA

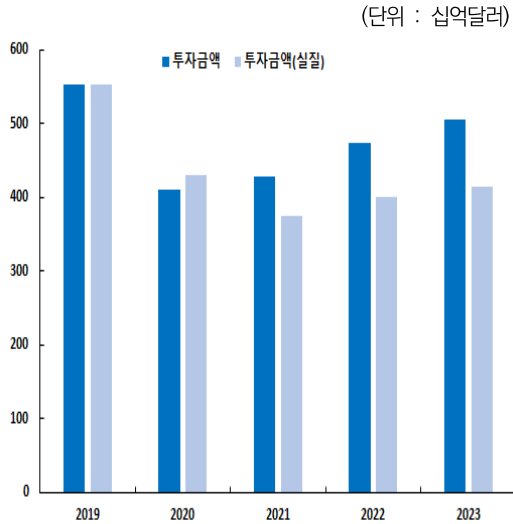
- 그런데 과거의 경향과는 대조적으로 2021년 이후로는 미 달러화가 강세를 나타내는 가운데 국제유가도 동반 상승하는 이례적인 모습을 나타내었음.
  - 2021년 이후 나타난 고물가 현상에 따라 미 연준이 이례적인 속도로 금리를 인상하면서 미 달러화가 급격한 강세를 나타냄.
  - 코로나19 충격으로 글로벌 공급망 차질이 발생한 데 이어 러시아-우크라이나 전쟁으로 에너지 공급 차질이 발생함에 따라 국제유가도 가파른 상승 추이를 나타낸 바 있음.
  - 이와 더불어 과거에는 에너지 순수입국이었던 미국이 2016년 원유 수출 허용 이후 에너지 순수출국으로 전환됨에 따라 국제유가 상승이 오히려 미국의 교역조건 개선을 통해 강달러 현상을 강화시키는 것으로 최근 BIS는 분석함.<sup>2)</sup>
- 미 달러화와 국제유가 사이의 상관관계가 변화된 현재의 경제 구조에서는 과거처럼 강달러가 국제유가 하락을 통해 우리나라 교역조건 및 경상수지를 개선시킴으로써 미 달러화 강세 충격이 일부 상쇄되길 기대하기 어려운 상황임.

### [국제유가 및 식량가격 변동 충격이 국내 물가 및 경기에 미치는 영향 분석]

- 원유 개발 투자 감소세로 공급 여력이 위축된 상황에서 지정학적 리스크 확대, 산유국의 감산 기조 연장 등으로 국제유가가 전망의 전제치를 상회할 가능성
  - 최근 안정세를 보이고 있는 국제 식량가격 또한 기상 여건 악화, 식량 수출 제한조치 확산 등으로 변동성이 확대될 위험이 존재
- 국제유가 및 식량가격 변동 충격이 국내 물가 및 경기에 미치는 영향을 분석하기 위해 전세계 주요 35개국을 포함한 글로벌 VAR 모형을 활용하여 국제유가 및 식량가격 변동이 국내 물가와 경기에 미치는 영향을 추정
  - 모형에 포함된 경제는 전세계 GDP의 약 85%를 포괄(2022년 기준)
- 추정결과 국제유가 또는 식량가격의 인상은 모두 통계적으로 유의하게 국내 물가에 상승 압력을 유발
  - 국제유가 및 식량가격 인상 충격으로 인한 국내 물가 인상 효과는 충격 발생 다음 분기에 가장 크게 나타난 이후 점차 소멸

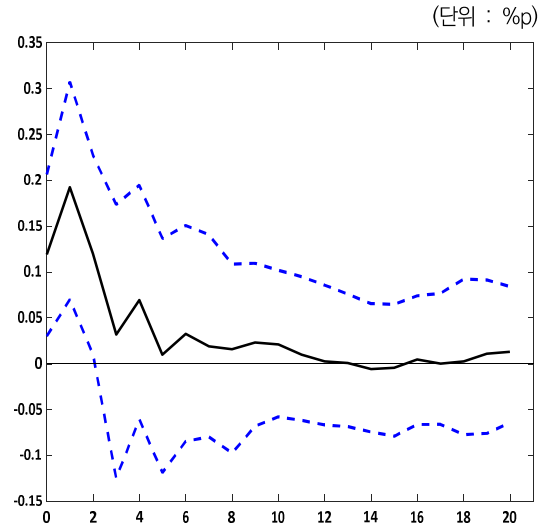
2) Hofmann, B., Igan, D., & Rees, D. (2023). The changing nexus between commodity prices and the dollar: causes and implications (No. 74). Bank for International Settlements.

<그림 II-41> 세계 원유개발 상류(Upstream) 부문 투자규모 추이



주 : 상류 부문은 원유의 개발, 탐사 및 생산관련 활동을 총칭  
 자료 : IEA

<그림 II-42> 국제유가 상승에 대한 국내 물가 반응



주 : 국제유가가 1 표준편차 상승하는 경우 전월 대비 소비자물가 증가율에 대한 일반화 충격반응함수이며, 점선은 bootstrapping(1,000회)을 통한 90% 신뢰구간  
 자료 : KIF 자체 시산

- 국제유가와 식량가격이 각각 10% 상승하는 일시적 충격의 경우, 이후 1년 간 국내물가는 각각 0.3%p, 0.5%p 상승하여 식량가격 충격의 영향이 더 크게 나타났으며, GDP는 국제유가 10% 상승 시 약 0.14%, 식량가격 상승 시 약 0.17% 하락

  - 국제유가의 10% 인상은 미국, 중국 등 주요국 물가를 약 0.2에서 0.4%p 상승시키는 것으로 나타남.
  - 국제식량가격의 10% 인상은 중국을 제외한 주요국 물가를 약 0.3에서 0.5%p 상승시키는 것으로 나타남.
  
- 지정학적 위험 증가 등으로 국제유가가 20% 상승한 이후 해당 수준을 1년간 지속하는 고유가 지속 시나리오의 경우 GDP는 연간 약 0.4% 하락

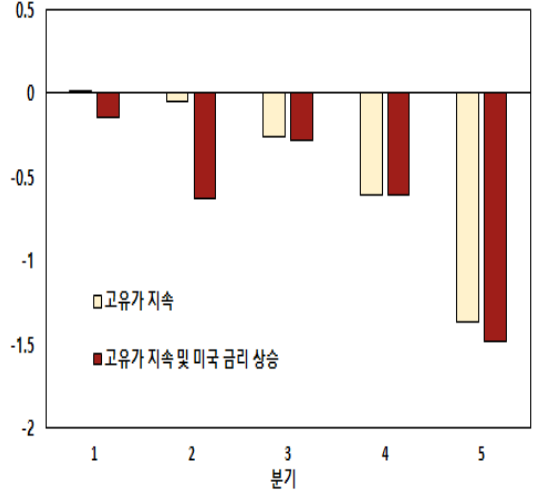
  - 국제유가 급등은 국제적인 인플레이션을 유발하여 주요국의 추가 금리 인상을 촉발할 가능성이 있는데, 고유가 지속과 미국 단기금리 추가 상승(50bp) 충격이 동시에 발생하는 시나리오의 경우 연간 GDP 하락은 약 0.6%로 확대

**<그림 II-43> 국제유가 및 식량가격 충격 발생 1년차 누적 효과**  
(단위 : %, %p)

	유가		식량가격	
	GDP	인플레이션	GDP	인플레이션
한국	-0.14	0.34	-0.17	0.49
미국	0.05	0.22	-0.01	0.50
중국	-0.01	0.29	-0.17	0.04
유로	0.05	0.28	-0.10	0.33
일본	-0.03	0.42	-0.10	0.35

주 : 국제유가 및 식량가격이 각각 10% 상승하는 경우의 효과  
자료 : KIF 자체 시산

**<그림 II-44> 고유가 지속 시나리오의 GDP에 대한 영향**  
(단위 : %)

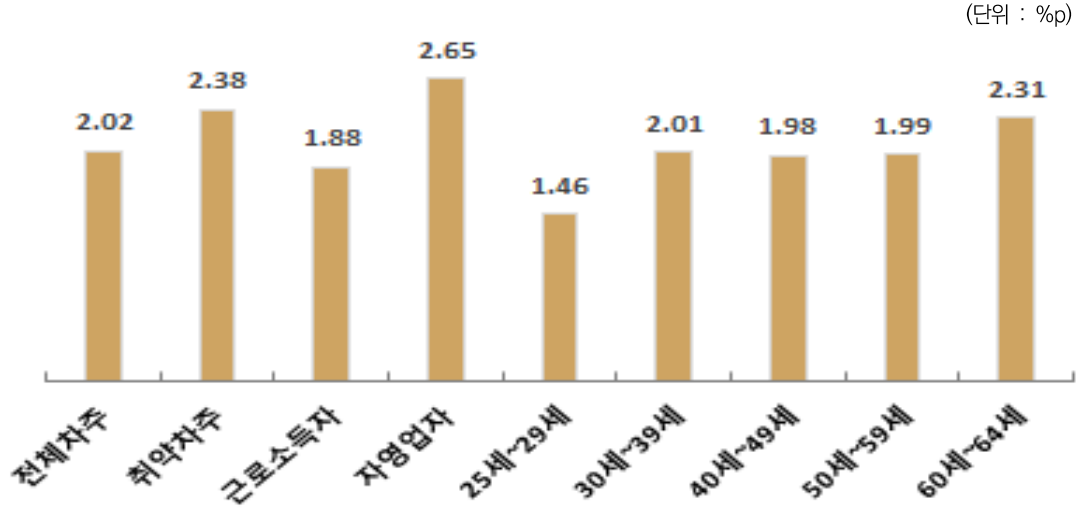


주 : 유가 변동이 없는 Baseline 시나리오와 비교한 GDP 변화율  
자료 : KIF 자체 시산

**[고금리에 따른 차주의 소비 부진 정도와 지속성 추정]**

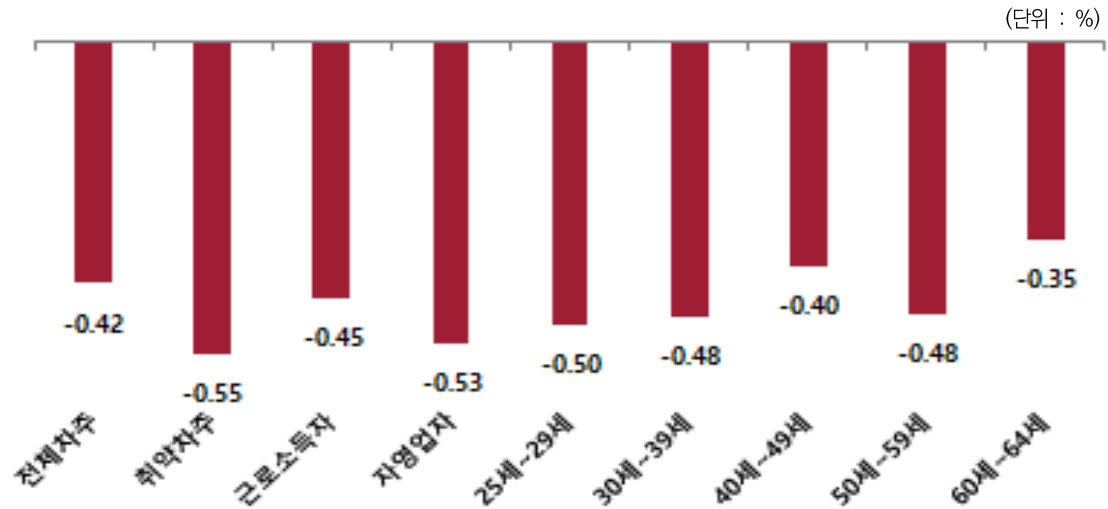
- 내년까지 이어질 고금리는 차주의 이자상환부담을 가중시켜 부채보유 차주의 소비를 제약하는 요인으로 작용
  - 현재의 고금리 기조는 내년도까지 지속되며 부채 보유 가계의 이자상환부담을 높게 유지시킬 것으로 전망
  - KCB 표본자료를 분석한 결과, 금리 1%p 상승은 차주의 DSR을 평균 2.02%p 증가시키며, 이에 따라 차주의 분기별 소비지출은 평균 0.42% 감소하는 효과가 나타나는 것으로 추정
    - \* 2019년 1월~2023년 6월 원내 KCB 표본자료를 기반으로 한 정태적 분석의 결과
    - \* 소득 및 부채상환 스케줄은 고정이며, 관측된 부채가 모두 변동금리라는 가정 하에 추정
  - 특히 취약차주 또는 자영업자일 경우에 DSR 변화로 나타난 이자비용의 증가와 그로 인한 소비 감소가 두드러질 것으로 예상
    - \* 취약차주는 2개 이상의 업권을 이용하고 표본 내에서 소득 하위 30% 이하인 경우로 정의

<그림 II-45> 금리 1%p 상승에 따른 DSR의 변화



자료 : 원내 KCB 표본자료를 이용한 KIF 자체 계산

<그림 II-46> 금리 1%p 상승에 따른 차주의 소비지출 변화



자료 : 원내 KCB 표본자료를 이용한 KIF 자체 계산

■ 또한 연체위험이 높은 한계차주의 경우에는 고금리에 따른 소비부진이 1년 이상 장기간 지속될 위험

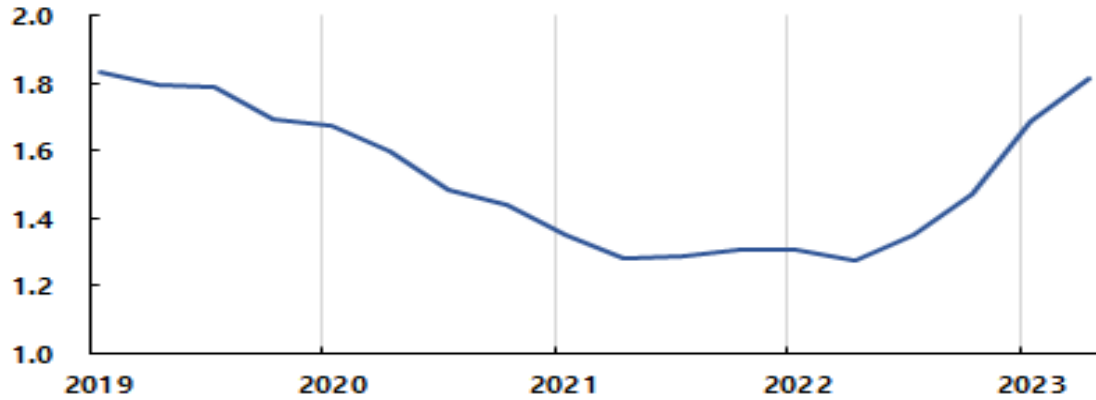
- 금리 상승에 따른 이자상환부담의 가중은 연체 차주의 비율의 증가세에도 반영되는 중
  - \* KCB 표본자료에 따르면 30일 이상 연체를 경험한 차주 비율은 2023년 1분기에 1.7%, 2분기에 1.8%로, 코로나19 이전 수준에 도달



- 이에 동 KCB 표본자료를 활용하여 연체 발생 및 해소 이후 차주의 장기적인 소비 경로를 추정
  - \* 30일 이상 대출상환 연체를 경험한 차주를 대상으로 분석
  - \* 이때 소비지출은 연체가 해소된 시점에 발생한 한도 80% 미만의 신용카드 판매액으로 측정
- 분석 결과, 연체 발생하고 해소된 직후 1분기 중 차주의 소비 수준은 평균 대비 33.6% 낮게 나타났으며, 이후 4분기가 지난 시점에서도 여전히 평균 대비 23.1% 낮은 수준

<그림 II-47> 30일 이상 연체 차주의 비율

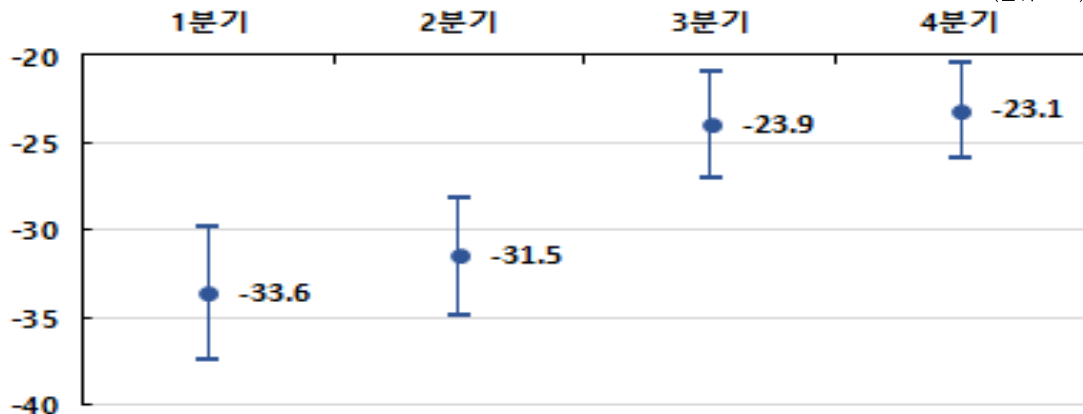
(단위 : %)



주 : 각 분기별 30일 이상 연체를 최소 1회 경험한 차주의 비율  
 자료 : 원내 KCB 표본자료를 이용한 KIF 자체 계산

<그림 II-48> 30일 이상 연체 발생 이후 차주의 소비 경로

(단위 : %)



주 : 실선은 각 추정치에 대한 95% 신뢰구간  
 자료 : 원내 KCB 표본자료를 이용한 KIF 자체 계산



## 제 Ⅲ 장

### 2024년 경제전망

1. 2024년 국내경제전망
2. 종합평가 및 정책제언



## 1. 2024년 국내경제전망

### 가. 전망의 전제

■ 2024년 주요 대내외 경제여건을 다음과 같이 전제하였음.

- 세계경제 성장률(IMF 전망치 기준) : 2.9%\*
  - \* 2022년 3.5%, 2023년 3.0%
- 국제유가(IMF, 평균유가, 배럴당) : \$79.9\*
  - \* 2022년 \$96.4, 2023년 \$80.5
- 재정지출 증가율 : 2023년 본예산 대비 2024년 본예산 2.8% 증가
  - \* 2023년 본예산 638.7조원, 2024년 본예산 656.9조원

### 나. 경제성장률

■ 우리 경제는 2023년 1.3%, 2024년 2.1%로 완만하게 회복될 전망

- 2024년 우리 경제는 그동안 부진했던 세계교역 회복에 힘입어 수출 및 관련 설비투자를 중심으로 2.1%의 완만한 성장세를 보일 것으로 전망
- 다만 세계 수요 회복 등 성장의 핵심동력에 대한 불확실성과 고금리로 인한 하방위험은 유의할 필요

<표 III-1>

주요 경제지표 전망

(단위 : 전년동기대비, %)

	2022	2023			2024		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP 성장률	2.6	0.9	1.7	1.3	2.2	2.0	2.1
민간소비	4.1	3.1	1.2	2.1	1.6	2.4	2.0
건설투자	△2.8	1.8	3.2	2.5	2.4	△5.2	△1.6
설비투자	△0.9	5.3	△7.6	△1.4	1.7	5.2	3.4
총수출	3.4	△0.9	3.3	1.3	2.7	2.4	2.6
총수입	3.5	4.4	0.7	2.5	1.4	3.4	2.4

주 : 1) 2023년 하반기 이후는 KIF 전망치

자료 : 한국은행

## 다. 지출부문별 성장률

(민간소비) 2024년 2.0% (상반기 1.6% → 하반기 2.4%)

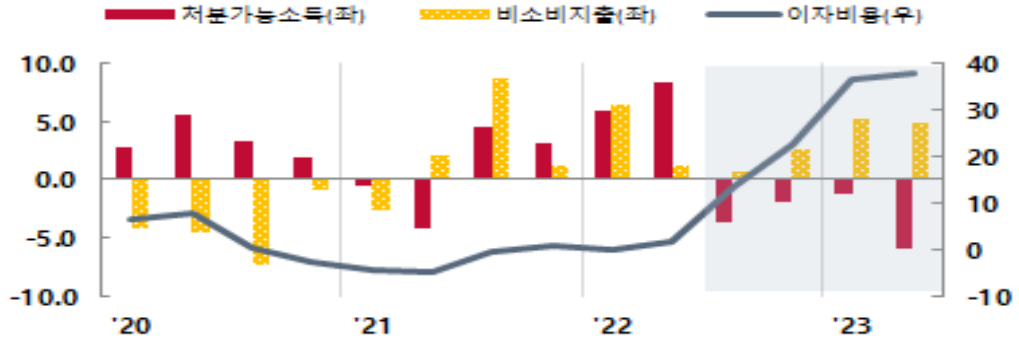
- 민간소비 증가율은 2023년 2.1%, 2024년 2.0%를 기록할 전망
  - 민간소비는 사회적 거리두기 해제로 인한 펜트업 효과가 감소하며 상승률이 둔화될 전망
    - \* 2023년 2/4분기 및 3/4분기 중 민간소비는 각각 전년동기대비 1.6%, 0.3%의 증가율을 기록하며, 2022년(평균 4.1%)대비 둔화되어 가는 양상
  - 고금리, 고물가로 인한 가계의 실질 소비여력 제약이 지속되면서 소비 증가세는 내년 상반기까지 제한적일 것
  - 주택시장 및 경기에 대한 불확실성 또한 민간소비에 하방 압력을 가할 것으로 예상

### [고금리·고물가에 따른 가계의 소비여력 제약]

- 고금리는 이자비용 상승을 통해, 고물가는 실질 가처분소득 감소를 통해 가계의 소비여력을 제약할 전망
  - 가처분소득은 가구소득에서 비소비지출을 제한 것으로, 비소비지출은 조세 지출, 연금기여금, 사회보험지출, 이자비용 등으로 구성
- 2023년 들어 이자비용 증가로 인해 비소비지출의 증가세가 두드러지는 가운데, 고물가의 영향이 더해져 실질 가처분소득은 4분기 연속 감소
  - 가구당 평균 이자비용은 2023년 1/4분기와 2/4분기 각각 전년동기대비 36%, 38% 증가하였으며, 이는 2022년 중의 기준금리 인상이 시차를 두고 가계 원리금상환액에 반영된 결과
    - \* 참고로 2021년 2/4분기~2022년 1/4분기 중 비소비지출 증가율이 높았던 것은 경상조세 지출 증가에 기인
  - 가구당 평균 실질가처분소득의 전년동기대비 증가율은 2023년 1/4분기와 2/4분기 중 각각  $\Delta 1\%$ ,  $\Delta 6\%$ 를 기록

<그림 III-1> 가구당 평균 처분가능소득 및 비소비지출의 증가율

(단위 : %, %)

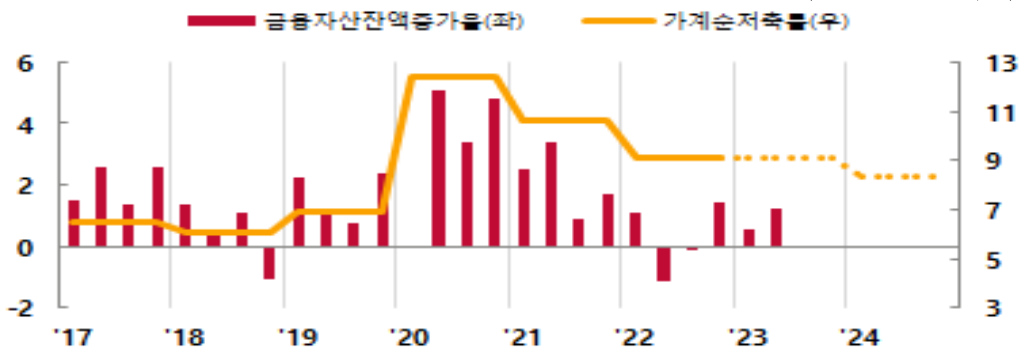


주 : 전국 1인 이상 가구를 대상으로 가구당 평균 실질 가계수지 각 항목의 전년동기대비 증가율을 계산  
 자료 : 가계동향조사

- 이에 올해의 저축률 또한 코로나19 기간 대비 다소 낮게 유지될 것으로 전망되어, 내년도부터는 저축이 민간소비를 뒷받침하는 정도가 제한적일 것
  - 가계 및 비영리단체의 금융자산 잔액은 2020년 1/4분기~2021년 2/4분기 중 전기대비 평균 3.2%의 증가율을 보인 반면, 2021년 3/4분기~2023년 2/4분기 중에는 전기대비 평균 0.7% 증가
  - 2023년~2024년 가계순저축률에 대한 OECD 전망치 또한 각각 10.8%, 9.9%로, 2020년~2021년(평균 13.6%)에 비해 낮은 수치를 제시
  - 즉, 코로나19 기간 중의 초과저축이 그간 민간소비를 뒷받침해온 것에 비해, 내년부터는 민간소비에 대한 저축의 완충작용이 상대적으로 제한적일 것

<그림 III-2> 가계의 금융자산잔액 증가율 및 가계순저축률의 추이

(단위 : 전기대비 %, %)



주 : 1) 금융자산 잔액 증가율은 전기대비이며, 보유 주체는 가계 및 비영리단체를 모두 포함  
 2) 가계순저축률은 OECD 집계량 기준이며, 2023년 이후는 OECD 전망치  
 자료 : 한국은행, OECD

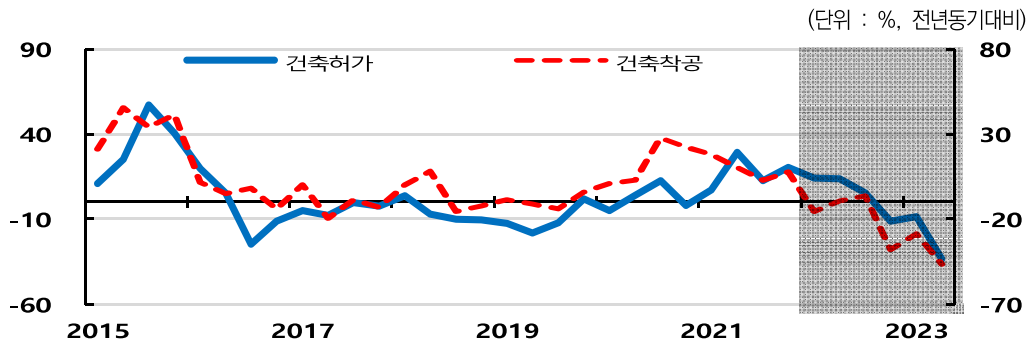
**(건설투자) 2024년  $\Delta 1.6\%$  (상반기  $2.4\%$   $\rightarrow$  하반기  $\Delta 5.2\%$ )**

- 건설투자 증가율은 2023년 2.5%, 2024년  $\Delta 1.6\%$ 를 기록할 전망
  - 2023년 건설투자는 2019년 하반기부터 2022년 상반기까지 코로나19 시기 초저금리와 맞물린 주택시장 호황기 동안 증가한 건설수주가 대체로 원활하게 진행되고, 건설 GDP 디플레이터(건설물가) 상승세가 완화되는 등 상대적으로 양호한 성장률을 기록할 것으로 예상
  - 그러나 2022년 중반 이후의 급격한 금리인상, 부동산 PF 위험, 주택시장 조정, 역전세 불안 등의 요인으로 수주, 허가, 착공 등 건설투자의 주요 선행지표가 지속 악화하는 상황은 2024년 하반기부터 건설투자에 대한 강한 하방압력으로 작용
  - 다만, 재정운용계획상 SOC 증가율은 2023년  $\Delta 10.7\%$ 에서 2024년 4.6%로 반등하며 2024년 건설투자의 부진을 다소 완화할 전망

**[건설 선행지표 악화의 건설투자에 대한 영향 추정]**

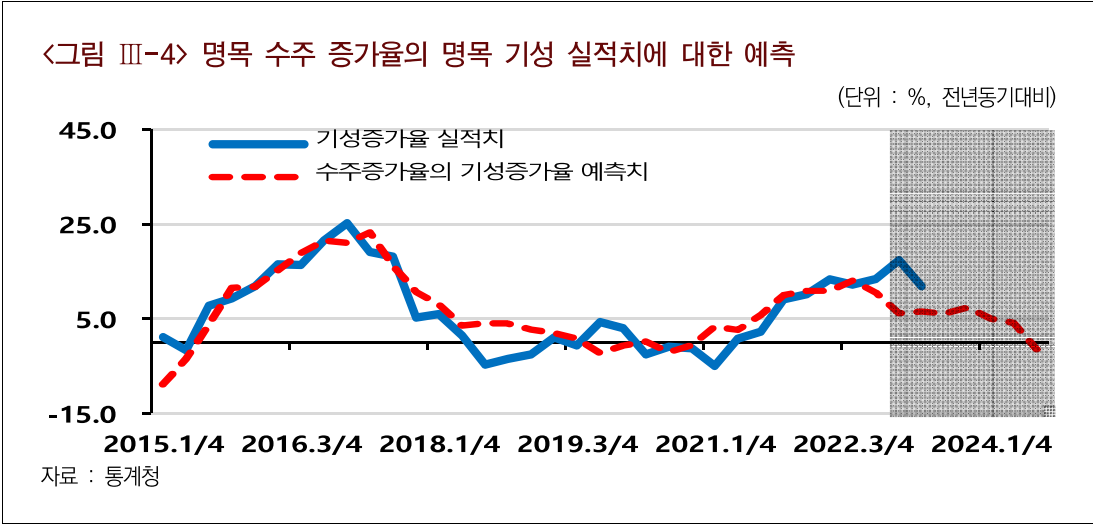
- 건설업은 대표적인 수주 산업으로서, 대부분의 프로젝트가 장기간에 걸쳐 진행되며 현재의 계약 프로젝트는 평균적으로 1.5~2년에 걸쳐 건설투자 실적에 영향
- 2022년 4분기부터 현재 관측 가능한 2023년 2분기까지 건축허가, 건축착공, 건설수주 등의 건설투자 관련 선행지표가 심하게는 전년동기대비 약  $\Delta 50\%$ 까지 감소하는 등 향후 건설투자 실적에 대한 우려 확산
- 2024년 실질 건설투자는  $\Delta 0.1\% \sim \Delta 3.1\%$  역성장할 것으로 추정
  - 『관측 가능한 현재의 건설수주  $\rightarrow$  미래 건설기성  $\rightarrow$  명목건설투자  $\rightarrow$  실질 건설투자』로 이어지는 순차적 추정방식을 적용하였으며, 추정치 범위는 대부분 건설 GDP 디플레이터의 불확실성에 기인

**<그림 III-3> 건축허가 및 건축착공 증가율 추이**



자료 : 통계청





**(설비투자) 2024년 3.4% (상반기 1.7% → 하반기 5.2%)**

- 설비투자 증가율은 2023년 △1.4%, 2024년 3.4%를 기록할 전망
  - 2023년 설비투자는 고금리, 고환율 지속과 반도체 업황 부진 등으로 위축될 것으로 전망
  - 2024년은 2023년 중 침체되었던 IT기기 수요가 회복되고, AI 서버 증설에 필요한 고부가가치 메모리 반도체 수요 증가를 중심으로 메모리 반도체 시장이 반등하면서 설비투자도 반등할 것으로 예상
    - \* 세계반도체시장통계기구(WSTS)는 2023년 중 전년 대비 약 35.2% 위축되었던 메모리 반도체 수요가 2024년에는 약 43.2% 증가할 것으로 전망
    - \* 현재 국내 업체의 고대역폭 메모리 반도체 시장 점유율은 90% 이상으로 추정
  - 전기차 전용공장 및 배터리 관련 설비투자도 성장세가 예상

**[제조업 설비투자의 반도체 의존도 심화]**

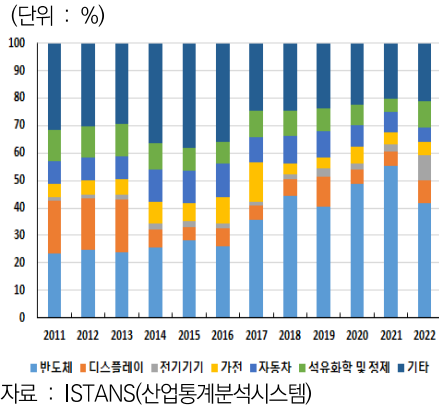
- 시스템 반도체 및 고부가가치 메모리 등 기술경쟁력 확보를 위한 반도체 산업 설비투자 확대로 2017년 이후 제조업 설비투자에서 반도체 산업이 차지하는 비중이 과거 20% 중반에서 40% 이상으로 확대
  - 2011년에서 2016년까지 제조업 설비투자에서 반도체 산업이 차지하는 비중은 평균 25.3%였으나, 2017년 35.6%로 증가하였으며 이후 40%대 이상을 유지

- 반도체 산업의 영향력 확대로 2017년 이후 설비투자 조정압력, 국내 기계수주액, BSI 설비투자 전망 등 설비투자 선행지표와 설비투자 간 관계가 약화

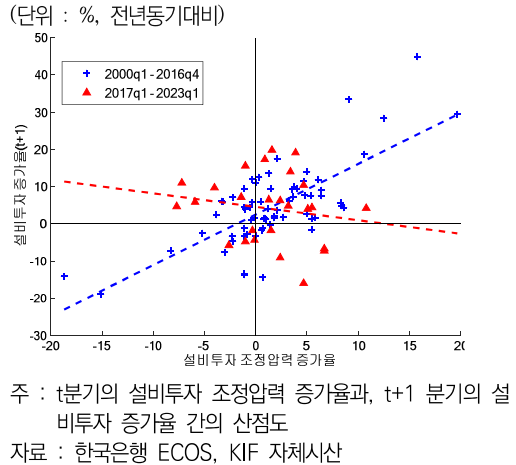
  - 예를 들어, 제조업 설비투자 조정압력(생산지수 증가율 - 생산능력지수 증가율)과 1분기 후 설비투자 증가율 간 상관관계수는 2000년에서 2016년까지 0.73으로 양의 상관관계를 보였으나 2017년 이후로는 -0.17로 관계가 불명확해졌으며, 국내 기계수주액 및 BSI 설비투자 전망과 설비투자 간 상관관계수도 약화
  
- 글로벌 반도체 수요 부침이 우리나라 수출은 물론 설비투자에 미치는 영향력이 확대되고 있으며, 내년도 글로벌 IT 수요가 예상대로 반등하지 못할 경우 설비투자 증가율이 전망치를 하회할 위험이 존재

  - 반도체 산업은 대표적인 사이클 산업 가운데 하나로 반도체 설비투자의 비중 확대에 따라 향후 우리나라 제조업 설비투자 사이클이 글로벌 반도체 산업 상황에 영향을 크게 받을 가능성이 커지고 있음.

<그림 III-5> 제조업 산업별 설비투자 비중



<그림 III-6> 설비투자 조정압력 증가율과 설비투자 증가율의 관계



**(총수출) 2024년 2.6% (상반기 2.7% → 하반기 2.4%)**

- 총수출 증가율은 2023년 1.3%를 기록한 후, 2024년에는 2.6%로 반등할 전망

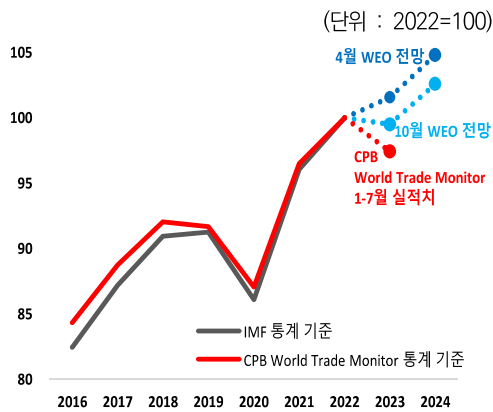
  - IMF에 의하면 전 세계 상품교역 증감률은 2023년  $\Delta 0.5\%$ 에서 2024년  $3.1\%$  수준으로 반등할 전망이며, 이와 같은 세계 교역 및 반도체 업황 개선에 따라 우리나라 총수출도 증가할 전망

- 설비투자 개선에 따라 재화수입도 확대될 전망이다, 2023년 1분기 대규모 에너지 수입과 2023년 3분기 연휴 해외여행으로 인한 서비스 수입이 기저효과로 작용하면서 2024년 총수입 증가율은 2.4% 수준을 기록할 전망

[전 세계 상품교역 성장경로 및 향후 전망에 대한 평가]

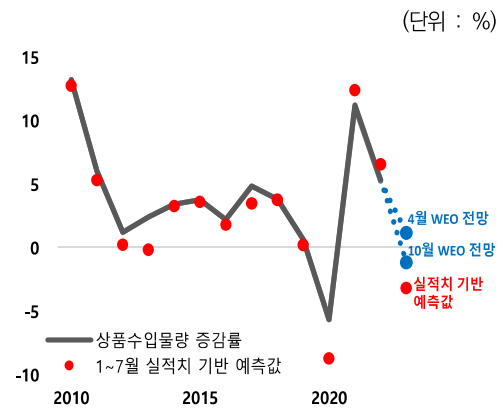
- IMF의 상품교역 성장경로 전망은 최근 상당폭 하향조정되었으나, 올해 1~7월 실적치 추이와 비교하면 여전히 높은 수준에 해당됨.
  - 올해 4월 발표된 IMF WEO에서는 전 세계 상품교역 물량이 올해와 내년에 각각 1.6% 및 3.2% 증가하는 것으로 전망된 바 있음.
  - 그러나 올해 10월 발표된 IMF WEO의 수정 전망에서는 올해 전 세계 상품교역 물량 증감률이  $\Delta 0.5\%$ 로 대폭 하향조정되었음.
  - 그러나 7월 기준 CPB World Trade Monitor의 전 세계 수입 물량 증감률 실적치가 전년 동 기간 대비  $\Delta 2.6\%$ 를 기록한 것을 감안할 때 IMF의 하향조정된 전망치조차도 높은 수준에 해당됨.

<그림 III-7> 전 세계 상품교역 물량지수



자료 : IMF, CPB

<그림 III-8> 선진국 수입물량 및 예측값



자료 : IMF, CPB, 한국금융연구원

- 특히 선진국 수입 물량에 대한 IMF 전망이 올해 실적치 및 과거 전망 오차를 감안할 때 다소 낙관적인 것으로 평가됨.
  - 선진국 수입 물량 증감률의 경우 매년 1~7월 CPB World Trade Monitor 실적치를 기반으로 조건부 예측을 수행했을 때 전망 오차가 대체로  $\pm 1.5\%p$  이내를 기록한 바 있음.

- 그러나 올해의 경우에는 실적치 기반 예측치와 비교했을 때 4월 및 10월 IMF WEO 전망치가 각각 +4.3%p 및 +2.0%p의 편차를 기록
- ▣ 올해 상품교역 증감률이 예상보다 부진할 경우 내년도 상품교역 성장경로는 현 시점에서의 IMF WEO 전망을 재차 상당폭 하회할 위험이 존재한다는 사실에 유의할 필요가 있음.

**(총수입) 2024년 총수입 2.4% (상반기 1.4% → 하반기 3.4%)**

- ▣ 총수입 증가율은 2023년 2.5%, 2024년 2.4%를 기록할 전망
  - 설비투자 개선에 따라 재화수입은 확대되겠으나 기저효과로 인해 2024년 총수입 증가율은 2.4% 수준에 그칠 것으로 예상
    - \* 설비투자 증가율은 재화수입 증가율과의 상관계수가 0.9를 상회
    - \* 2023년 1분기 대규모 에너지 수입과 2023년 3분기 연휴 해외여행으로 인한 기록적인 서비스 수입 규모는 총수입 증가율을 제약하는 기저효과로 작용

**라. 고용**

- ▣ 고용률은 2023년 62.4%에서 2024년 62.7%로 상승할 전망
  - 고용률은 30대를 중심으로 한 여성 고용 확대와 60세 이상 고령층의 활발한 노동시장 참여의 지속으로 상승할 것으로 전망
    - \* 30대 여성 고용률은 대면서비스업, 보건/사회복지서비스업 등 여성 고용 비중이 높은 산업의 고용 확대로 금년 1~9월 중 전년 대비 3.7%p 상승

〈표 III-2〉 2024년 고용 전망

(단위 : 만명, %)

	2023			2024		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
고용률	62.2	62.7	62.4	62.4	63.0	62.7
실업률	3.0	2.6	2.8	2.9	2.5	2.7
취업자수 증감	37.2	22.2	29.2	19.1	19.9	19.5

주 : 2023년 하반기 이후는 KIF 전망치  
 자료 : 통계청 경제활동인구조사

- \* 60세 이상 고령층 고용률은 전년 대비 1.2%p 증가하였으며, 낮은 공적연금 지출비중(GDP 대비 3.6%) 등을 감안할 때 당분간 상승세를 유지할 것으로 전망
- \* OECD 35개국의 고령층 고용률과 공적연금 지출비중 간 상관관계는 2020년 기준 -0.67을 기록
- 2024년 평균 실업률은 2.7%로 2023년보다 소폭 낮아질 것으로 예상
- 2024년 취업자수 증가 폭은 약 19.5만명으로 2023년 증가 폭에 비해 둔화될 전망

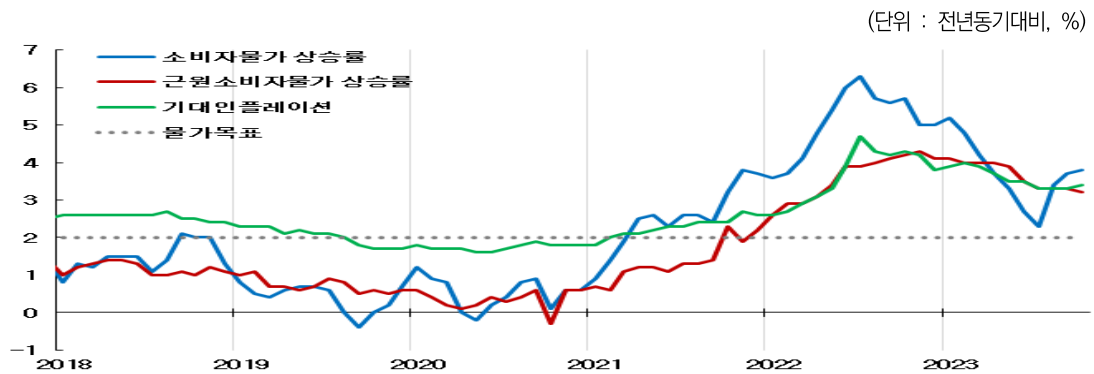
## 마. 물가 및 시장금리

### (물가)

- 2024년 소비자물가상승률은 연간 2.6%로 물가목표를 높은 수준을 기록하겠으나 상반기 2.8%, 하반기 2.4%로 점차 하락하는 모습을 나타낼 전망
  - 2023년 소비자물가는 글로벌 공급망의 점진적 회복, 고금리 장기지속 예상, 글로벌 경기 부진 우려 등으로 중반 들어 하향세를 보였으나 최근 지정학적 위험 확대에 따른 원자재가격 불안정 등으로 향후 경로에 대한 불확실성이 증대
  - 팬데믹 기간인 2022년 5월 배럴당 \$120 중반까지 상승했던 국제유가(Brent유 기준)는 글로벌 경기 둔화 전망 등으로 2023년 5월 \$70대로 내려왔다가 이후 수급 상황에 따라 \$80~\$90대에서 등락하는 모습을 보였으나 최근 이스라엘-하마스 전쟁 등 지정학적 위험이 확대되면서 재상승 우려가 확산
- 2024년 소비자물가는 대내외 경기 회복 부진, 고금리 부담에 따른 수요 위축 등의 영향으로 점진적인 하락세를 보이겠지만 지정학적 위험 지속 및 원자재가격 불확실성, 인플레이션 기대심리 등으로 물가 목표를 상당폭 상회하는 수준을 이어갈 전망

<그림 III-9>

소비자물가 상승률



자료 : 통계청, 한국은행

<표 III-3>

2024년 물가상승률 전망

(단위 : 전년동기대비, %)

	2022	2023			2024		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
소비자물가	5.1	4.0	3.3	3.6	2.8	2.4	2.6

주 : 2023년 하반기 이후는 KIF 전망치

자료 : 통계청, 한국금융연구원

[인플레이션 지속성 분석]

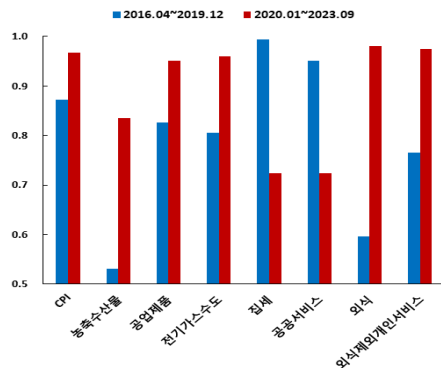
- 인플레이션의 지속성은 저인플레이션 시기보다는 고인플레이션 시기에 품목 간 가격 전이효과(spillover effect) 증대, 인플레이션 기대심리 확산 등에 기인하여 상승

  - 인플레이션 지속성은 현재의 인플레이션이 과거 인플레이션에 영향을 받는 정도를 측정한 지표로서 수치가 높을수록 지속성 강도가 큰 것으로 해석
- 분석 결과 우리나라에서도 최근 인플레이션의 지속성이 높아진 것으로 나타나고 인플레이션이 상당 기간 지속될 수 있음을 시사

  - 2020년 1월부터 2023년 10월까지 46개월간의 인플레이션 지속성 측정 결과 직전 46개월간에 비해 지속성이 상승
  - 품목별로 살펴보면 최근 하락 폭이 컸던 집세 및 정부의 통제에 있는 공공 서비스를 제외하고는 모든 품목에서 이전에 비해 인플레이션 지속성이 크게 증대

<그림 III-10> 품목별 지속성

(단위 : 지속성)

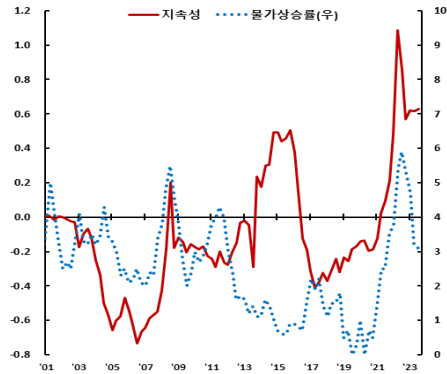


자료 : BIS(2023) 참조, KIF 자체시산

<그림 III-11> 지속성 추이

(단위 : 지속성)

(단위 : %)



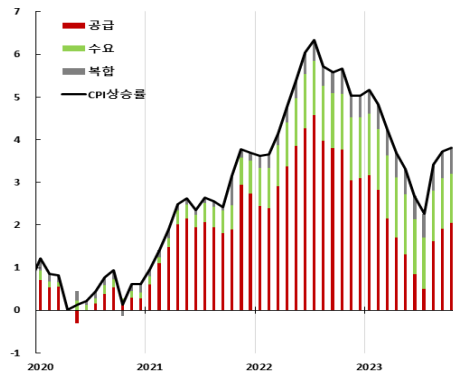
자료 : BIS(2023) 참조, KIF 자체시산

### [최근 인플레이션의 공급 및 수요요인 분해]

- 최근의 인플레이션 요인을 공급 및 수요, 복합요인으로 분해한 결과 팬데믹 직후에는 공급 요인이 인플레이션을 견인하였으나 점차 펜트업 소비 증대, 완화적 거시정책의 영향 등으로 수요요인의 영향이 확대된 것으로 분석
  - 다만, 최근에는 이스라엘-하마스 전쟁 등 지정학적 불확실성 확대로 원자재 가격이 상승으로 공급 요인의 영향력이 커지면서 물가 상승을 견인
  - 지정학적 위험, 생산 여건 등에 따른 불확실성이 높은 공급 요인의 추이에 따라 물가가 등락하겠으나 상대적으로 안정적인 수요요인의 영향력도 높은 수준을 유지하고 있어 물가수준이 빠르게 하락하기는 어려울 것임을 시사

<그림 III-12> CPI 요인별 기여도

(단위 : 지속성)

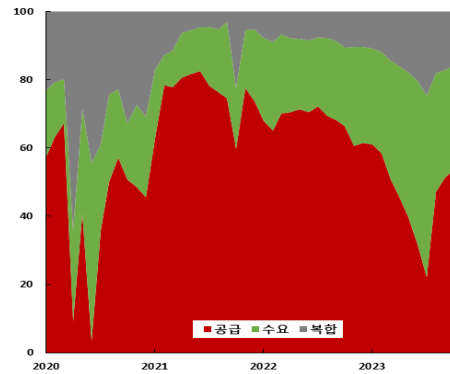


자료 : BIS(2023) 참조, KIF 자체시산

<그림 III-13> CPI 요인별 비중

(단위 : 지속성)

(단위 : %)



자료 : BIS(2023) 참조, KIF 자체시산

### (시장금리)

- 2024년 국고채 3년물의 연평균 금리는 3.5%로 2023년에 비해 소폭 하락할 전망
  - 2023년 하반기 미국 근원 인플레이션의 경직성과 견조한 실물경기, 미 연준의 피벗 기대 약화, 국내 물가 상승의 영향이 복합적으로 작용하면서 국고채 3년물 금리도 지속적으로 상승
  - 한·미 기준금리 인하폭에 대한 기대 후퇴로 당분간 3년물 금리 수준이 높게 유지될 것으로 보이지만, 2024년 상반기말을 전후로 금리인하 개시가 가시화되면 국내 시장금리도 점차 하락 압력을 받을 것으로 예상

- 2024년 정부 재정건전화 기조에 의한 국고채 발행량 감소는 금리 안정화에 도움이 될 것으로 판단되나, 한·미 금리역전 지속에 따른 외국인 채권자금 유입 감소 여부가 관건
- 2024년 9월에 WGBI 편입이 이루어질 경우 기계적 추종자금이 일부 유입되면서 외국인 채권자금 유입세 유지에 도움이 될 전망

<표 III-4> 2024년 금리 전망

(단위 : %)

	2023			2024		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국고채(3년)	3.4	3.8	3.6	3.6	3.4	3.5
회사채(AA-, 3년)	4.3	4.6	4.4	4.4	4.1	4.2

주 : 2023년 하반기부터는 KIF 전망치  
 자료 : 한국은행(실적치)

## 바. 국제수지 및 원/달러 환율 전망

### (국제수지)

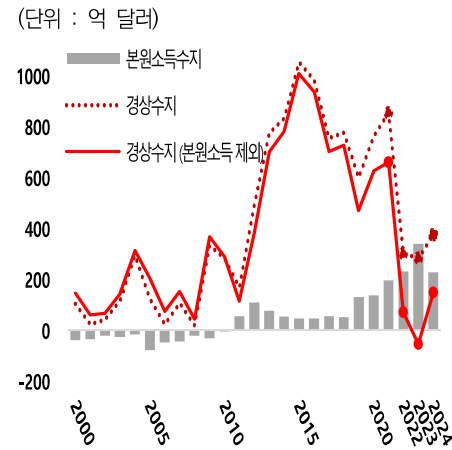
- 경상수지 흑자폭은 2023년 281억 달러로 축소된 후, 2024년 373억 달러 수준으로 확대될 전망
  - 세계 교역 및 우리나라 수출 개선에 따라 경상수지 흑자 규모는 증가할 것으로 전망되나, 2022~2024년 기간 본원소득수지와 여타 수지 합계가 서로 반대 방향으로 움직임에 따라 변동폭은 제한적일 것으로 예상됨.
  - 서비스 부문에서는 운송수지 부진이 이어지는 가운데 내국인 해외여행이 빠르게 회복되면서 여행수지 적자폭이 지속될 전망
    - \* 코로나19로 인한 글로벌 공급망 차질 및 운송 특수 효과가 소멸됨에 따라 운송수지 부진이 재개됨.
- 2024년 통관 기준 수출 및 수입 증가율은 각각 5.2% 및 1.8%로 예상되며, 통관 기준 무역수지는 △56억 달러의 적자를 기록할 것으로 예상됨.
  - 통관 기준 수출은 세계 교역 개선 및 IT 수요 증가에 기인하여 6,583억 달러 수준으로 5.2% 증가할 전망
  - 통관 기준 수입은 2023년 초 대규모 에너지 수입으로 인한 기저효과가 반영됨에 따라 1.8%의 낮은 증가율을 보이며 6,639억 달러 수준을 기록할 전망



[2024년 경상수지 흑자 규모의 제한적 개선 배경]

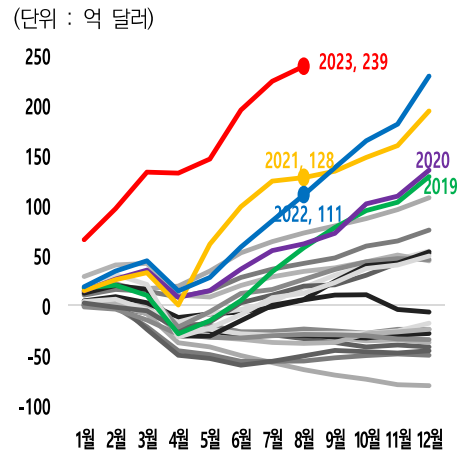
- 2024년 세계교역 및 우리나라 수출 개선 전망에도 불구하고 경상수지 흑자 개선폭은 다소 제한적일 것으로 예상됨.
  - 경상수지 흑자 규모는 2022년 298억 달러에서 2023년 281억 달러로 소폭 감소한 후 2024년에는 373억 달러로 증가할 전망
  - 2024년 경상수지 흑자 증가 규모가 92억 달러 수준으로 제한적인 배경을 분석할 필요가 있음.

<그림 III-14> 경상수지 항목별 추이



자료 : 한국은행

<그림 III-15> 각 연도 누적 본원소득수지



자료 : 한국은행

- 2022~2024년 기간 본원소득수지와 여타 수지 합계가 서로 반대 방향으로 움직이면서 변동폭이 상쇄됨에 따라 경상수지가 제한적인 변동폭을 시현
  - 경상수지 항목 중 본원소득을 제외한 여타 수지 합계는 2023년에 교역조건 악화로 인해 전년대비 126억 달러만큼 감소한 후 2024년에는 204억 달러 증가할 것으로 예상됨.
  - 반대로 본원소득수지는 2023년에 전년대비 109억 달러만큼 증가한 후 2024년에는 112억 달러 감소할 것으로 예상됨.
  - 상품수지만 살펴보면 흑자 규모가 2022년 148억 달러에서 2023년 230억 달러를 기록한 후 2024년에는 460억 달러 수준까지 확대될 전망



〈표 III-5〉

## 2024년 국제수지 및 환율 전망

(단위 : 억 달러, %)

	2022	2023			2024 <sup>2)</sup>		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
경상수지	298	24	257	281	130	243	373
상품수지	151	△35	265	230	210	250	460
서비스·소득·경상이전수지	148	59	△8	51	△81	△7	△87
수출(f.o.b) (전년동기대비, %)	6,836 (6.1%)	3,071 (△12.4%)	3,186 (△4.3%)	6,258 (△8.5%)	3,237 (5.4%)	3,346 (5.0%)	6,583 (5.2%)
수입총액(c.i.f) (전년동기대비, %)	7,314 (18.9%)	3,336 (△7.7%)	3,187 (△13.9%)	6,523 (△10.8%)	3,285 (△1.5%)	3,354 (5.2%)	6,639 (1.8%)
원/달러 환율 <sup>1)</sup>	1,292	1,296	1,327	1,311	1,312	1,283	1,297

주 : 1) 기간평균

2) 2024년 하반기 이후는 KIF 전망치

자료 : 한국은행, 산업통상자원부, KIF

## 2. 종합평가 및 정책제언

### 가. 종합평가

- 2024년 세계 경제는 성장세가 부진하고 고물가·고금리가 지속하며 경기 하방위험이 높은 것으로 평가

  - 지난 10월 IMF는 2024년 세계경제성장률 전망치를 2.9%, 세계교역성장률 전망치를 3.5%로 제시하며 세계 경제가 완만하게 성장할 것으로 전망
    - 세계경제성장률 : 2022(3.5%) → 2023(3.0%) → 2024(2.9%)
    - 세계교역성장률 : 2022(5.1%) → 2023(0.9%) → 2024(3.5%)
  - 그러나 2024년 세계경제성장률 전망치는 지난 7월 전망치 대비 0.1%p 하향 조정된 값으로 팬데믹 이전 역사적 평균(2000~2019; 3.8%)을 상당 폭 하회하는 수치이며, 최근 세계교역성장률 전망치도 지속 하향 조정
    - 지난 7월 대비, 2023년 세계교역성장률 전망치는  $\Delta 1.1\text{p}$ , 2024년 전망치는  $\Delta 0.2\text{p}$  하향 조정되는 등 향후 전망의 불확실성 시사
  - 고금리 정책에도 불구하고 더딘 인플레이션 감소와 견조한 미국 실물경제, 러시아-우크라이나, 이스라엘-하마스전쟁, 미중갈등 및 기후 변동 등은 인플레이션이 높게 유지되면서 높은 금리 수준이 상당 기간 지속될 수 있음을 시사
  - 2024년은 장기간 지속되는 고금리로 인해 경제활동과 성장이 제약될 것으로 보이며 시차를 두고 발생할 수 있는 세계 금융 불안 등 부정적 리스크에 주의할 필요가 있는 것으로 평가
  
- 2024년 우리 경제는 완만히 성장할 것으로 전망되나 관련 불확실성 및 고금리의 부정적 위험에 노출

  - 2024년 우리 경제는 세계 교역회복에 힘입어 2.1%의 성장세를 보일 전망
    - 우리 경제의 높은 대외 의존도를 고려할 때, 주력 제품 수요 회복을 동반한 세계 교역 회복은 우리 경제 성장률의 견조한 반등 기회로 작용
  - 다만, 성장 전망치의 핵심동력에 대한 불확실성과 고금리로 인한 하방위험은 유의할 필요
  - 첫째, 『세계 IT 수요회복→반도체 수요 증가→관련 설비투자 증가』 등의 순차적 회복흐름은 ① 팬데믹 이후의 IT제품 교체수요와 ② 고부가 반도체 자체에 대한 수요 증가 등의 기대에 기반을 두고 있고 이에 대해서는 대체로 의견 일치가 있는 것으로 보이나, 회복 강도와 기간에 대해서는 불확실한 측면
  - 둘째, 누증된 가계부채가 소비를 제한하는 수준에 달할 경우, 그 소비감소 폭은 상

- 대적으로 크며 이전 수준을 회복하는데 걸리는 시간도 매우 긴 편
- 셋째, 최근 주택시장 불안에 따른 건설 선행지표 악화는 향후 상당 기간에 걸쳐 건설부문의 부진을 시사
  - 넷째, 고금리에 따른 금융비용 상승은 주택 매수 여력을 약화시킴과 동시에 주택 거래량을 감소시킬 수 있는데, 이러한 현상의 장기화는 인테리어, 내구재 등 관련 산업뿐만 아니라 소비자 금융 측면에서도 부진을 야기 가능

## 나. 정책제언

### ■ 적극적 경기부양보다는 시장 기능을 통한 대내외 건전성 확보

- 2024년 2.1% 성장은 2023년 1.3%의 부진한 성장 이후 미미한 반등이고, 수출이 증가하는 반면 내수 부진이 예상됨에 따라 강한 반등을 체감하기는 어려울 수 있으며, 다양한 하방 요인이 존재하므로 통상적인 시기라면 경기부양을 위한 완화적인 정책을 고려 가능
- 그러나 현재 우리 경제는 완화적인 방향으로는 정책 여력이 매우 제한적인 것으로 평가
  - 통화정책은 여전히 높은 인플레이션뿐 아니라 내외금리차에 따른 환율 부담 등으로 금리를 낮추기 어려운 상황
  - 재정정책은 확장적일 경우, 그 자체로 물가상승 압력으로 작용하며, 국채 발행이 증가한다면 금리가 상승하여 긴축 방향으로 작용
  - 금융정책은 이미 누증된 민간부채의 부담과 더불어 주택시장 과열 불안으로 완화적이기 어려운 상황
- 만일 현재의 대내외 여건에서도 추가적인 부양정책이 시행된다면, 이는 결국 정부 혹은 민간 부채를 증가시키는 과정을 겪게 되며 대외건전성, 인플레이션, 금융불안 등과 같은 위험 요인을 심화 가능
  - 특히, 이러한 정책 이후에도 경기가 빠르게 회복되지 못한다면 경기 하방 위험을 가중
- 이러한 맥락에서 2024년의 정책 방향은 경기부양보다는 안정을 목표로, 시장 기능을 통한 부채 감축과 구조조정 등 건전성 확보를 우선시하는 것이 바람직할 것으로 판단
- 이에, 통화정책은 예상되는 경기 하방 위험에 선제적으로 대응하여 금리를 낮추기 보다는 현재의 긴축방향을 유지하여, 다양한 경제주체의 자체적인 부채조정 및 구조조정을 유도할 필요가 있으며 향후 금리인하의 최우선 조건은 물가안정임을 명시
  - 현재의 누증된 민간부채 감축에는 긴축적 통화정책이 핵심이며, 당국이 경기 부담

- 을 우선시하여 빠르게 완화적 정책을 시행할 것이라는 기대를 차단하여야만 시장에서 경제주체가 스스로 부채를 조정하고 구조조정을 수행
- 또한, 향후 물가가 안정되어 금리가 인하될 때에는 경제주체의 건전성이 확보되어 있어야만 회복 탄력성이 높을 것으로 기대
  - 반면, 금리 인하를 서두를 경우에는 물가와 민간부채가 재차 증가할 수 있을 뿐 아니라, 금리인하가 예상보다 더딘 수출 회복과 맞물리는 상황은 외환시장에 상당한 부담으로 작용 가능
  - 재정정책은 위 통화정책과 보조를 같이 하여 현재의 건전 재정 기초를 유지할 필요가 있으나, 경기 둔화 시 어려워질 수 있는 취약계층에 대한 지원은 불가피
    - 단, 취약계층은 매우 한정적인 범위로 정의하여 지원하되, 지원방식은 지원 이후 부담으로 남게 되는 대출보다는 직접적인 보조금 지급 혹은 일자리 정책이 유효할 것으로 판단
  - 유사한 맥락에서 금융규제는 현재 수준을 유지하여 지속적으로 차주의 건전성 관리를 유도할 필요
    - 우리나라의 가계부채가 대부분 주택시장과 엮여 있음을 고려할 때, 의도치 않더라도 완화적인 대출정책은 주택시장으로의 추가적인 자금유입으로 작용 가능
    - 가계부채 총량 수준이 매우 높고 향후 고금리로 인한 리스크가 우려된다는 점에서 주택시장으로부터 파생될 수 있는 차주의 건전성 위험 확대에 주의할 필요가 있으며, DSR 예외 적용 정책을 최소화하는 등 “상환 가능 범위내에서의 대출” 원칙을 유지
  - 요컨대, 현재 대내외 여건 하에서는 통화·재정·금융 정책이 일관되게 확장보다는 안정을 우선시하여 디레버리징과 구조조정이 지속되는 거시환경을 유지하는 것이 현실적으로 가용한 정책 방향이며, 이를 통해 건전성을 확보할 때 향후 우리 경제의 탄력적 회복이 가능할 것으로 판단
    - 단, 예상치 못한 외환시장 급변동, 혹은 금융 시스템 리스크에 대해서는 매우 과감하고 적극적인 개입이 가능하도록 금융상황 및 비상대응체계에 대한 상시적 점검은 필수

## 〈부록〉

주요 경제통계





<표 1> 실질가격기준 지출부문별 경제성장률

	GDP	GNI	소비		투자			대외		
			민간	정부	총고정 자본형성	건설	설비	지식 재산	수출	수입
	전년동기 대비(%)	US \$ (1인당)	전년동기대비(%)							
2018	2.9	33,564	3.2	5.3	△2.2	△4.6	△2.3	4.4	4.0	1.7
2019	2.2	32,204	2.1	6.4	△2.1	△1.7	△6.6	3.1	0.2	△1.9
2020	△0.7	32,004	△4.8	5.1	3.5	1.5	7.2	3.4	△1.7	△3.1
2021	4.3	35,523	3.6	5.5	3.2	△1.6	9.3	6.1	11.1	10.1
2022	2.6	32,886	4.1	4.0	△0.5	△2.8	△0.9	5.0	3.4	3.5
2018 1/4	2.9		4.0	5.6	4.5	0.6	9.7	5.7	0.3	3.4
2/4	3.1		3.2	4.2	△2.0	△2.8	△4.8	5.1	4.1	1.8
3/4	2.4		2.7	4.5	△6.5	△9.1	△9.1	4.5	4.0	△1.7
4/4	3.2		2.8	7.0	△3.8	△6.0	△4.4	2.6	7.3	3.3
2019 1/4	1.9		1.6	5.7	△8.1	△7.6	△16.0	4.0	△1.1	△6.0
2/4	2.3		2.3	7.0	△2.0	△2.0	△5.8	3.6	△0.2	△1.2
3/4	2.1		2.2	6.8	△0.7	△1.9	△1.8	3.0	0.0	0.5
4/4	2.7		2.4	6.3	1.7	3.5	△1.8	1.8	2.1	△0.7
2020 1/4	1.4		△4.7	6.9	5.4	6.2	6.3	2.7	5.7	0.6
2/4	△2.6		△3.9	6.3	2.7	1.5	4.8	2.9	△12.3	△8.1
3/4	△0.9		△4.3	4.8	3.9	0.5	11.0	3.2	△1.5	△2.9
4/4	△0.7		△6.3	2.4	2.6	△0.8	7.2	4.8	1.4	△2.2
2021 1/4	2.4		1.2	2.3	5.1	△2.5	15.6	6.4	6.8	6.0
2/4	6.4		3.7	5.2	4.4	△1.1	14.0	5.0	23.7	14.8
3/4	4.1		3.4	6.4	1.9	△1.5	4.2	6.5	7.9	7.9
4/4	4.3		6.1	8.2	1.8	△1.5	4.0	6.6	7.9	12.0
2022 1/4	3.1		4.0	6.5	△2.9	△3.8	△7.3	5.9	7.4	4.5
2/4	2.9		4.1	3.6	△2.9	△3.7	△6.7	4.2	4.7	1.6
3/4	3.2		5.2	2.2	2.1	△2.0	4.4	7.5	5.0	7.8
4/4	1.4		3.3	3.6	1.6	△1.8	6.5	2.5	△2.7	0.5
2023 1/4	0.9		4.6	4.0	3.2	1.9	5.9	2.4	△2.0	5.9
2/4	0.9		1.6	1.0	3.0	1.7	4.7	3.5	0.3	2.8
3/4	1.4		0.3	0.9	0.3	4.0	△4.7	△1.1	3.2	0.0

주 : 1) '23.1/4분기 GDP수치는 속보치를 기준으로 작성  
 자료 : 한국은행 경제통계시스템

<표 2> 실질가격 기준 산업별 경제성장률

	농림 어업	광업	제조업	전기 가스 수도업	건설업	도소매 음식 및 숙박업	운수 보관업	금융 보험업	부동산 및 임대 서비스	정보 통신업	사업 서비스	공공 행정 및 국방	교육 서비스	보건 및 사회 복지 사업	문화 및 기타 서비스
	전년동기대비(%)														
2018	0.2	△7.4	3.3	△1.7	△2.8	2.9	3.7	5.6	3.2	4.5	3.8	3.4	1.7	8.2	2.7
2019	3.9	△6.2	1.1	4.3	△2.6	3.5	1.7	3.4	1.4	4.6	2.6	3.9	1.6	9.8	2.6
2020	△5.8	△3.3	△1.1	4.1	△1.3	△5.6	△17.3	9.6	2.3	4.4	0.1	3.1	△1.9	1.1	△17.1
2021	5.2	4.7	7.1	2.7	△1.9	1.4	6.7	7.0	1.4	5.1	3.2	3.6	4.9	5.7	3.8
2022	△1.0	△5.4	1.5	1.9	0.7	7.0	9.1	3.0	0	3.5	3.0	3.0	3.1	6.3	11.8
2018 1/4	7.3	△9.6	0.9	△2.7	1.2	3.6	1.7	7.3	3.9	7.7	4.6	3.3	1.1	6.7	5.0
2/4	0.6	△10.9	2.9	△1.2	△0.6	2.3	4.8	5.3	3.7	7.1	4.5	3.3	1.4	5.8	1.7
3/4	△3.9	△12.2	3.4	△2.9	△5.8	2.2	3.9	5.3	2.3	2.8	3.3	3.4	2.2	9.2	1.6
4/4	△0.9	5.7	5.8	0.2	△4.8	3.3	4.3	4.6	2.9	1.2	3.1	3.4	2.1	11.1	2.8
2019 1/4	6.7	△10.1	1.0	7.4	△7.7	4.7	3.6	1.9	0.7	5.3	0.2	3.4	1.2	10.2	△0.7
2/4	2.6	△6.8	0.6	12.3	△2.6	2.7	1.6	3.8	1.3	5.0	2.7	3.7	1.8	10.6	3.2
3/4	5.8	△7.1	1.1	△3.1	△2.8	3.0	1.4	2.9	1.5	3.0	3.2	4.4	1.7	9.5	3.7
4/4	1.9	△1.0	1.7	△0.2	1.3	3.7	0.4	5.1	2.2	5.1	3.9	4.1	1.7	8.8	4.2
2020 1/4	△2.2	△3.9	3.1	6.2	2.8	△3.1	△11.3	7.8	2.0	5.7	1.5	3.0	△0.5	4.4	△11.0
2/4	△8.6	△5.8	△6.8	△1.5	△0.5	△5.6	△21.1	8.9	2.7	4.9	△1.0	3.2	△1.3	△0.5	△20.5
3/4	△8.9	△4.3	△1.1	6.2	△2.7	△5.7	△17.6	10.8	2.8	3.0	△0.1	3.2	△3.0	0.8	△17.3
4/4	△3.2	1.1	0.6	5.9	△3.6	△7.5	△19.0	10.7	1.5	4.0	0.1	2.9	△3.0	△0.1	△19.8
2021 1/4	3.8	△5.2	4.9	3.3	△3.2	△2.1	△4.0	9.7	1.6	1.2	2.7	2.9	2.1	1.1	△4.7
2/4	△0.6	6.3	14.4	3.1	△3.3	2.2	14.3	5.5	1.9	3.1	4.6	3.7	5.6	6.2	7.9
3/4	9.2	13.7	5.9	3.6	△1.9	0.1	7.1	6.5	0.9	7.8	2.6	3.6	7.1	7.2	4.5
4/4	7.5	2.5	3.8	1.0	0.2	5.0	9.6	6.4	1.2	8.2	2.8	4.4	4.9	8.1	8.6
2022 1/4	0.2	0.2	3.1	1.5	△1.3	5.5	5.1	4.3	0.5	3.6	3.3	3.3	4.4	8.6	7.8
2/4	1.2	△7.0	2.7	2.4	△1.5	6.4	9.7	3.5	△0.4	5.2	3.7	2.6	3.4	7.5	10.7
3/4	△2.5	△4.9	3.0	1.9	1.9	9.9	10.5	0.5	△0.1	4.5	2.3	2.8	2.3	4.4	16.9
4/4	△2.2	△8.3	△2.6	1.7	3.2	6.4	10.6	3.9	△0.1	1.2	2.7	3.2	2.4	5.0	10.9
2023 1/4	△7.0	5.5	△3.3	△3.3	6.8	5.0	6.3	0.2	0.4	3.6	2.2	3.0	2.7	6.1	12.6
2/4	2.8	1.8	△0.8	△8.1	4.1	△1.7	11.8	1.4	0.4	△1.1	2.1	2.6	1.6	4.6	6.9
3/4	1.0	△6.1	1.2	△9.3	4.3	△5.2	12.5	2.5	1.0	0.1	2.5	2.0	1.4	5.2	2.4

자료 : 한국은행 경제통계시스템

<표 3>

산업생산활동<sup>1)</sup>

(단위 : %, 전년동기대비)

	산업생산					소비			투자			
	제조업		출하		재고	소매 판매액	소비재 내수 출하	설비		건설		
	중공업	경공업	내수	수출				설비 투자 지수	국내 기계 수주 <sup>2)</sup>	국내 건설 기성	국내 건설 수주	
2018	2.3	△2.8	△0.6	1.2	6.7	4.3	1.4	△3.7	3.9	△0.4	0.2	
2019	0.6	△0.6	△1.1	0.9	△2.6	2.4	2.2	△5.6	△7.2	0.6	7.6	
2020	0.6	△3.5	△3.5	△0.3	△1.6	△0.1	△2.9	5.9	4.8	△0.6	16.6	
2021	9.9	1.3	3.2	7.7	13.7	5.8	△2.0	9.6	33.7	2.0	9.2	
2022	1.5	0.4	△0.3	0.5	4.6	△0.3	△1.7	3.3	1.4	12.3	10.1	
2021 1	11.7	1.8	7.5	10.8	△4.8	0.1	2.9	20.2	11.7	△6.3	27.9	
2	5.8	△5.0	1.1	2.0	△3.6	8.2	△3.5	7.8	30.3	△6.7	13.4	
3	6.8	2.6	3.5	2.9	△3.6	11.0	1.0	9.7	21.1	△2.7	36.9	
4	13.1	8.5	9.3	14.6	△5.2	8.8	1.0	17.0	31.0	1.5	106.2	
5	16.0	8.4	9.1	21.8	△6.4	3.6	△3.5	11.7	60.9	△0.7	9.8	
6	14.2	4.2	6.7	11.8	△6.7	2.4	△5.5	11.1	41.5	1.4	△11.9	
7	11.9	△1.0	3.5	9.8	△3.8	8.3	△3.5	11.1	55.7	△0.5	1.2	
8	13.8	3.3	4.6	8.1	0.2	4.2	△4.5	13.3	40.7	9.0	23.7	
9	1.0	△8.9	△7.9	△1.6	5.2	4.0	△13.1	△5.0	16.2	△1.0	△10.4	
10	7.6	△0.9	△0.6	2.4	8.9	8.6	0	3.1	26.4	10.5	10.8	
11	8.5	1.4	1.2	6.1	11.7	4.8	1.8	8.8	25.3	3.9	△4.8	
12	10.4	2.5	1.7	8.6	13.7	6.4	3.7	6.5	53.7	12.2	△8.2	
2022 1	7.6	1.3	0.4	4.0	10.5	5.3	0.3	0.2	1.2	17.9	25.7	
2	7.9	0.7	2.4	5.5	10.6	0.3	2.3	2.4	△7.3	7.3	△3.8	
3	5.6	△0.7	△1.5	3.3	11.0	2.2	△3.1	△5.4	16.5	6.3	15.9	
4	5.7	0.9	△2.8	4.4	11.7	0.5	△5.2	△11.6	6.8	8.9	2.1	
5	8.9	7.8	3.3	8.0	11.5	0.6	0.4	5.5	△2.0	19.5	26.0	
6	3.7	0.2	△3.7	△1.5	18.9	△1.5	△3.6	△0.4	2.3	11.7	38.8	
7	2.9	1.3	△1.5	△0.6	17.5	△2.2	△1.6	△1.8	△4.3	10.9	26.7	
8	0.9	5.0	4.4	0.2	10.3	1.9	5.5	13.8	38.4	13.8	11.3	
9	△0.4	1.4	1.1	3.6	6.5	△2.5	△0.1	12.0	11.1	11.8	56.2	
10	△3.2	△1.4	1.0	0.6	4.2	△1.5	△2.5	16.7	△8.5	16.7	△35.9	
11	△6.2	△3.3	△1.6	△10.4	8.3	△2.3	△3.5	10.7	13.3	19.1	△8.4	
12	△11.9	△7.3	△3.3	△9.6	4.6	△3.1	△7.4	3.2	△33.6	6.6	△12.5	
2023 1	△14.7	△10.0	△7.1	△14.2	11.3	△1.7	△5.0	△7.4	△1.2	9.4	19.1	
2	△9.6	0.0	2.3	△9.4	10.2	0.4	2.6	4.1	△13.0	26.0	△3.5	
3	△7.9	△6.2	△1.0	△3.7	9.9	0.1	△0.4	1.9	△9.0	17.4	△41.0	
4	△9.3	△9.6	△4.2	△11.4	15.1	△1.4	△3.4	4.2	3.5	16.2	△46.9	
5	△7.6	△9.2	△3.0	△6.6	16.0	△0.6	△3.3	△4.9	△11.3	8.2	△18.8	
6	△6.2	△6.1	0.5	10.1	3.6	1.5	0.7	△2.5	1.5	10.9	△29.8	
7	△8.3	△8.1	△3.7	△7.3	5.1	△1.7	△3.2	△11.2	1.7	12.3	△48.8	
8	0.2	△6.0	△2.2	△1.3	10.0	△4.7	1.6	△14.6	△24.0	13.6	△53.4	
9	4.1	△3.3	0.9	9.7	7.9	△1.9	3.8	△5.7	△20.4	17.8	△44.1	

주 : 1) 구성지표의 기준년도는 2020=100, 설비투자지수 기준년도는 2015=100

2) 선박제외

자료 : 통계청 『산업활동동향』 각 호

<표 4> 통화·물가·고용

	물가 <sup>1)</sup>		실업률 <sup>2)</sup>	임금 <sup>3)</sup>		통화		회사채 (3년,AA△)	주가지수	
	소비자	생산자		전산업	제조업	M2(평잔)	Lf(평잔)			
	전년동기대비(%)		(%)	전년동기대비(%)		전년동기대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2018	1.5	1.9	3.8	5.1	6.7	6.3	7.0	2.7	2,325.0	
2019	0.4	0.0	3.8	3.3	2.3	7.0	7.9	2.0	2,106.1	
2020	0.5	△0.5	4.0	0.7	△0.5	9.3	8.3	2.1	2,220.1	
2021	2.5	6.4	3.7	5.0	6.5	11.7	9.8	2.1	3,111.3	
2022	5.1	8.4	2.9	4.9	5.8	8.5	7.5	4.2	2,522.3	
2021	1	0.9	0.9	4.8	△5.3	△4.4	10.1	8.6	2.1	3,089.3
	2	1.4	2.1	4.0	17.1	24.0	10.7	8.9	2.1	3,092.4
	3	1.9	4.1	4.0	4.3	3.4	11.0	9.3	2.1	3,032.5
	4	2.5	6.0	3.8	4.2	4.9	11.4	9.5	2.0	3,165.1
	5	2.6	6.6	3.8	4.3	5.9	11.0	9.2	1.9	3,169.2
	6	2.3	6.6	3.7	4.5	6.5	10.9	9.4	1.9	3,259.1
	7	2.6	7.4	3.3	7.6	11.2	11.4	9.9	1.9	3,254.6
	8	2.6	7.4	3.2	4.6	4.9	12.5	10.4	1.8	3,182.5
	9	2.4	7.6	3.0	4.1	4.0	12.8	10.6	2.0	3,141.7
	10	3.2	9.1	3.2	3.9	4.8	12.4	10.2	2.3	2,989.9
	11	3.8	9.8	3.1	4.1	3.8	12.9	10.6	2.5	2,964.3
	12	3.7	9.0	3.6	8.3	12.2	13.2	10.7	2.4	2,988.5
2022	1	3.6	8.9	3.3	23.2	32.8	12.7	10.6	2.6	2,865.6
	2	3.7	8.5	2.8	△7.0	△9.5	11.8	9.9	2.9	2,724.0
	3	4.1	9.0	2.8	6.8	8.2	10.8	9.1	3.0	2,698.7
	4	4.8	9.7	2.8	2.5	1.7	9.5	8.1	3.6	2,703.2
	5	5.4	9.9	2.9	5.1	7.7	9.4	8.2	3.8	2,628.3
	6	6.0	10.0	2.9	4.9	5.5	9.0	7.8	4.2	2,475.0
	7	6.3	9.2	2.9	3.8	3.6	8.3	7.2	4.1	2,362.8
	8	5.7	8.2	2.6	4.8	4.6	7.5	6.7	4.2	2,479.6
	9	5.6	7.9	2.8	2.9	4.4	7.0	6.2	4.9	2,333.9
	10	5.7	7.3	2.8	5.1	6.7	6.4	6.0	5.4	2,230.3
	11	5.0	6.2	2.8	4.5	5.2	5.9	5.3	5.5	2,417.6
	12	5.0	5.8	3.1	2.6	△1.6	5.0	4.8	5.3	2,361.3
2023	1	5.2	5.1	2.9	△1.1	△2.5	4.4	4.1	4.7	2,362.4
	2	4.8	4.8	2.6	5.5	8.8	4.1	3.7	4.3	2,450.3
	3	4.2	3.3	2.7	1.1	3.7	3.8	3.6	4.2	2,417.6
	4	3.7	1.6	2.6	3.4	3.7	3.2	3.6	4.1	2,523.3
	5	3.3	0.5	2.5	2.9	4.4	2.3	2.8	4.1	2,524.4
	6	2.7	△0.3	2.6	1.9	2.9	2.2	2.5	4.4	2,598.9
	7	2.3	△0.3	2.8	0.7	2.1	2.5	2.9	4.4	2,594.4
	8	3.4	1.0	2.4	1.0	1.3	2.2	2.5	4.5	2,562.1
	9	3.7	1.3	2.6			2.5	2.6	4.6	2,543.8

주 : 1) 소비자물가의 기준년도는 2020=100, 생산자물가의 기준년도는 2015=100

2) 실업률의 월간 자료는 계절조정계열

3) 임금통계의 경우 표준산업분류의 변경으로 자료의 공백이 발생

자료 : 한국은행 경제통계시스템, 통계청, 고용노동부

<표 5> 외환·국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 (기말) 억 달러	대미환율 (기말) 원/달러
	수출(f.o.b.)		수입(c.i.f.)		경상수지	상품수지		
	억달러	전년동기대비(%)	억달러	전년동기대비(%)	억달러	억달러		
2018	6,048.6	5.4	5,352.0	11.9	774.7	1,100.9	4,036.9	1,115.7
2019	5,422.3	△10.4	5,033.4	△6.0	596.8	798.1	4,088.2	1,156.4
2020	5,125.0	△5.5	4,676.3	△7.1	759.0	806.0	4,431.0	1,086.3
2021	6,444.0	25.7	6,150.9	31.5	852.3	757.3	4,631.2	1,188.8
2022	6,835.8	6.1	7,313.7	18.9	298.3	150.6	4,231.6	1,264.5
2021 1	480.1	11.4	444.6	4.1	57.6	54.5	4,427.3	1,118.8
2	447.1	9.3	424.0	14.7	65.2	58.3	4,475.6	1,123.5
3	536.9	16.3	497.4	19.0	66.9	76.8	4,461.3	1,131.8
4	512.3	41.2	508.9	34.2	5.2	48.8	4,523.1	1,112.3
5	507.3	45.5	479.1	38.2	113.1	64.2	4,564.6	1,110.9
6	547.8	39.7	504.3	40.9	99.7	75.5	4,541.1	1,126.1
7	554.6	29.6	536.8	38.2	73.9	57.8	4,586.8	1,150.3
8	531.7	34.7	515.8	44.0	67.0	61.9	4,639.3	1,159.5
9	559.1	16.9	516.4	31.1	95.1	95.4	4,639.7	1,184.0
10	556.6	24.2	538.5	37.7	79.0	60.4	4,692.1	1,168.6
11	603.3	31.9	573.6	43.6	65.9	59.3	4,639.1	1,187.9
12	607.3	18.3	611.6	37.0	63.7	44.3	4,631.2	1,188.8
2022 1	554.6	15.5	606.1	36.3	22.4	15.4	4,615.3	1,205.5
2	541.6	21.1	534.8	26.1	58.7	43.5	4,617.7	1,202.3
3	637.9	18.8	638.1	28.3	67.7	55.7	4,578.1	1,212.1
4	578.4	12.9	602.1	18.3	1.3	31.3	4,493.0	1,255.9
5	615.9	21.4	631.7	31.8	38.0	29.5	4,477.1	1,237.2
6	576.8	5.3	601.5	19.3	60.6	38.4	4,382.8	1,298.4
7	602.4	8.6	652.6	21.6	17.0	△5.2	4,386.1	1,299.1
8	566.1	6.5	660.3	28.0	△29.1	△41.4	4,364.3	1,337.6
9	571.8	2.3	610.1	18.2	20.9	7.5	4,167.7	1,430.2
10	524.3	△5.8	591.7	9.9	16.3	△9.5	4,140.1	1,424.3
11	517.7	△14.2	588.5	2.6	△2.2	△10.0	4,161.0	1,318.8
12	548.5	△9.7	596.2	△2.5	26.8	△4.8	4,231.6	1,264.5
2023 1	463.5	△16.4	589.9	△2.7	△42.1	△73.2	4,299.7	1,231.9
2	500.0	△7.7	553.7	3.5	△5.2	△13.0	4,252.9	1,322.6
3	549.5	△13.9	596.5	△6.5	1.6	△12.3	4,260.7	1,301.9
4	494.6	△14.5	519.7	△13.7	△7.9	5.8	4,266.8	1,337.7
5	521.1	△15.4	543.0	△14.0	19.3	18.2	4,209.8	1,327.2
6	542.5	△6.0	530.4	△11.8	58.7	39.8	4,214.5	1,317.7
7	505.2	△16.1	487.0	△25.4	37.4	44.4	4,218.0	1,274.6
8	520.0	△8.1	509.8	△22.8	49.8	52.1	4,183.0	1,321.8
9	546.6	△4.4	509.6	△16.5	54.2	74.2	4,141.2	1,349.3

자료 : 한국은행 경제통계시스템

## 한국금융연구원(KIF) 발간물 현황

### 1. 정기 간행물

#### ■ 격주간

- 금융브리프

#### ■ 연 2회간

- 경제전망시리즈

#### ■ 계 간

- 계간금융동향
- 금융연구

#### ■ 연 3회간

- 한국경제의 분석

### 2. 연구 발간물

#### ■ KIF 연구총서

- 2022-01 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 공사연금 -공사연금 체계와 금융시장의 역할-, 2022.4./김병덕
- 2021-03 비은행금융산업의 2030비전과 발전과제 : 코로나 위기 이후 디지털금융을 중심으로, 2021.7./이재연 · 구정한 · 이규복
- 2021-02 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 금융투자업 -코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로-, 2021.2./송민규 · 연태훈
- 2021-01 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 보험산업 -코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로-, 2021.1./김재현 · 이석호
- 2020-02 한국 금융산업의 2030 비전과 과제: 은행 -코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로-, 2020.11./서정호 · 이병윤
- 2020-01 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 개관 -코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로-, 2020.10./구본성 · 이순호
- 2017-01 주택담보대출 리스크 관리를 위한 규제 및 대출 상품의 설계, 2017.3./송민규 · 노형식 · 박종상 · 박춘성 · 이보미 · 임 진
- 2014-01 우리나라의 매크로레버리지 : 분석과 전망, 2014.7./구본성 · 김동환 · 박해식 · 이명환 · 박성욱 · 김영도 · 임 진 · 박종상 · 김석기 · 송민기

#### ■ KIF 연구보고서

- 2023-11 최근 인플레이션 동학의 구조적 변화 가능성과 시사점, 2023.12./장민

- 2023-10 금융분야 사업자단체의 자율규제 현황 및 개선 방안, 2023.12./이정두
- 2023-09 보험회사의 ESG 경영이 위험 추구 및 경영성과에 미치는 영향 분석, 2023. 12./한상용
- 2023-08 은행 지점 접근성 하락이 기업의 레버리지 및 투자 행태에 미치는 영향, 2023. 12./김석기
- 2023-07 증안펀드에 대한 고찰 : 사례 분석과 시사점, 2023.12./송민규
- 2023-06 해외의 금융회사 임원 적격성 심사제도와 시사점, 2023.11./이영경
- 2023-05 국내은행의 인적자원 관리체계 선진화 방안에 관한 연구, 2023.6./김우진 · 구분성 · 이대기
- 2023-04 신용카드 부채 이용자 특성 분석 및 시사점, 2023.5./이수진
- 2023-03 국내은행의 예금 및 자산생산성: 예금시장 경쟁을 중심으로, 2023.4./권홍진
- 2023-02 기업 재무제약의 산업 침체 증폭 효과, 2023.3./이보미
- 2023-01 보험회사 경영진의 재임기간과 경영성과 간 관계 분석, 2023.1./이석호 · 한상용
- 2022-04 대형 베이직 VAR 모형을 활용한 경제전망과 시나리오 분석, 2022.12./박춘성 · 박성욱
- 2022-03 통화정책 목표로서 고용안정의 유효성, 2022.12./장민
- 2022-02 국내 스펙(SPAC)의 성과 분석과 시사점, 2022.12./박해식 · 김남중
- 2022-01 한국의 경기변동회계 : 주요 경기침체 시기별 특징과 시사점, 2022.7./김현태 · 박춘성
- 2021-08 저성장 · 디지털 시대 은행의 비즈니스 모델과 규제, 2021.12./김동환
- 2021-07 공매도와 주식시장의 이례현상, 2021.12./김근수 · 박해식
- 2021-06 외부충격 시 계열회사 부실화에 따른 그룹위험 연구 - 출자연계성을 중심으로, 2021.12./오테록 · 이시연
- 2021-05 공매도 논쟁과 향후 정책 방향, 2021.12./송민규
- 2021-04 국내 보험사의 외화유가증권 투자 결정요인에 관한 실증연구, 2021.8./박해식 · 이석호
- 2021-03 팬데믹 하에서의 재정정책 효과: 아동돌봄포인트의 소비 진작 효과 추정, 2021.8./권홍진 · 박춘성 · 오테록
- 2021-02 공모 · 상장리츠 M&A 자금조달방식 결정요인과 관련 제도 개선방안 연구 -아태지역 상장리츠 실증분석-, 2021.2./신용상
- 2021-01 국내은행의 효율성과 시사점, 2021.1./이지언 · 이대기
- 2020-05 OECD 회원국 은행그룹의 PBR 결정요인 분석 및 시사점, 2020.8./서병호 · 권홍진
- 2020-04 방카슈랑스 시행에 따른 생명보험사의 비용효율성 영향 분석: Bootstrap DEA 와 Stochastic Frontier Analysis를 중심으로, 2020.7./이석호
- 2020-03 투자자 정보, 기술적 분석 및 유전자 알고리즘(GA)에 기반한 국내 주식 포트폴리오 최적화에 관한 연구, 2020.6./김병덕
- 2020-02 거주자 외화예금과 외환시장 안정성, 2020.2./송치영, 박해식
- 2020-01 국내 외환시장 개입의 유효성 검증: 사건연구를 중심으로, 2020.1./박해식, 김남중
- 2019-04 금융 마찰과 기업 규모별 정책, 2019.12./김석기
- 2019-03 가계대출 안내방식 개선을 위한 연구: 핵심상품설명서를 중심으로, 2019.11./김정환, 노형식, 서병호
- 2019-02 연령 프레임 효과로 인한 취업자 증감 지표의 착시 현상, 2019.7./송민기

- 2019-01 G-SIB CDS 프리미엄을 이용한 글로벌 시스템 리스크 측정, 2019.4./이궁희 · 이명활
- 2018-07 자본시장을 통한 유동화 방식의 역모기지 도입 방안에 관한 연구, 2018.12./김영도 · 신용상
- 2018-06 방카슈랑스제도 시행의 종합적 효과 분석, 2018.11./이석호 · 이순호
- 2018-05 예대율 규제의 거시건전성 효과와 시사점 : 대출의 경기순응성 완화효과에 대한 분석을 중심으로, 2018.9./김남중
- 2018-04 저축은행의 경쟁과 위험추구, 2018.8./연태훈
- 2018-03 대외자산 및 대외부채가 외환시장 유동성에 미치는 영향 분석, 2018.7./박성욱
- 2018-02 소비자의 대학진학 및 학자금대출 선택의 최적화에 관한 연구, 2018.4./김병덕
- 2018-01 우리나라 주택담보대출의 동적특성 : 그룹별 대출 및 연체 추세에 대한 미시분석, 2018.3./박춘성 · 이보미
- 2017-17 통화정책의 신용분배 효과와 우리나라 기업의 부채구조, 2017.12./박해식 · 이지연
- 2017-16 주택연금 시장참가자별 재무적 손익 분해와 고령화 관련 정책시사점-주택연금 시스템 지속성 확보 관련 시사점을 중심으로-, 2017.8./신용상
- 2017-15 최근 구조조정 이후 우리나라 저축은행 특성별 대출포트폴리오 분석 및 시사점, 2017.8./이규복 · 이수진
- 2017-14 기업집단의 출자 · 부채구조와 사업재편에 관한 연구, 2017.6./김동환
- 2017-13 증권업의 기술 · 비용 · 수익 · 이윤 효율성과 시사점, 2017.6./이지연
- 2017-12 자산가격경로를 통한 통화정책의 유효성에 대한 고찰, 2017.5./김영도
- 2017-11 금융실효율과 대외포지션 및 자본유출입의 관계 분석, 2017.4./김소영 · 이윤석
- 2017-10 국내가구의 교육 및 주거관련 비용 부담이 노후소득 준비에 미치는 영향 : 연금 · 보험을 중심으로, 2017.4./이규복 · 이석호
- 2017-09 Determinants of SME Growth : Korean Manufacturing Firms, 2017.3./박창균 · 임형준
- 2017-08 기금형 퇴직연금의 성공적 도입 방안에 관한 연구, 2017.3./김병덕
- 2017-07 대중수출 둔화의 구조적 원인과 대응전략 : 수입대체와 생산기지 이전 효과, 2017.2./지만수
- 2017-06 은행그룹의 비용구조가 경영성과에 미치는 영향, 2017.2./김우진 · 이대기
- 2017-05 Population Aging and Monetary Policy in a New-Keynesian OLG Model, 2017.2./김석기
- 2017-04 금융상품 자문업 도입에 따른 판매채널 서비스의 질 제고 방안, 2017.2./구정환 · 이규복
- 2017-03 우리나라 소득 불평등의 추이와 원인 및 정책목표, 2017.1./박종규
- 2017-02 금융지주회사의 비예금부채가 시스템위험에 미치는 영향 분석 및 시사점, 2017.1./김자봉 · 이규복
- 2017-01 미소금융의 효율성 분석과 상품 개선 방안-원가금리 추정과 대출금리 현실화 방안을 중심으로-, 2017.1./이대기
- 2016-04 주택자산의 금융상품화 방안 연구-금융기관 인수 주택자산을 중심으로-, 2016.4./신용상 · 김영도
- 2016-03 국내 주식시장의 공매도 약세장 가설 재조명, 2016.3./박해식 · 송치영
- 2016-02 한국 자본이동관리규제의 영향 분석, 2016.2./박성욱 · 송민기
- 2016-01 국채만기에 관한 연구 : 기간스프레드와의 관계를 중심으로, 2016.1./박종상 · 송민규



- 2015-04 평균 수명 증가가 연령별 소비성향에 미치는 영향 : 고령층을 중심으로, 2015.9./ 김석기·임진
- 2015-03 최근 기업부문 건전성 분석을 통한 금융 안정성 평가와 시사점, 2015.3./이지언
- 2015-02 기술력평가정보를 활용한 기술 중소기업 부도예측과 정책적 활용방안, 2015.2./ 박창균·임형준
- 2015-01 저성장·고령화가 보험산업에 미치는 영향과 대응과제, 2015.1./이석호
- 2014-05 국내 지역금융의 변화 추이와 관계형금융 활성화 방안, 2014.12./손상호·이재연
- 2014-04 국내은행의 경쟁력 제고방안 : 해외사례를 중심으로, 2014.11./김우진
- 2014-03 국내은행의 대손비용 분석 및 시사점, 2014.9./서병호
- 2014-02 인구구조의 고령화가 은행의 수익성에 미치는 영향 및 대응방안, 2014.9./노형식·임진
- 2014-01 금융소비자보호 효과제고를 위한 실천과제 : 규제, 사후관리, 역량강화, 2014.7./노형식·송민규·연태훈·임형준
- 2013-08 한국경제의 구조적 과제 : 임금(賃金) 없는 성장과 기업저축의 역설, 2013.12./박종규
- 2013-07 방카슈랑스제도 시행에 따른 생명보험사의 비용절감(가격인하) 효과 : DEA 비용 효율성 분석을 중심으로, 2013.12./이석호
- 2013-06 금융업권간 자금이동의 결정요인 분석과 시사점, 2013.12./김영도·서병호
- 2013-05 장외파생상품시장 규제환경 변화와 국내시장의 영향, 2013.10./김영도
- 2013-04 인구구조변화에 따른 국내 및 해외 포트폴리오투자 행태변화 및 시사점, 2013.9./박성욱·이규복
- 2013-03 정보기술의 발전과 주식시장 정보전달 속도, 2013.5./박재윤·이충열·강임호·이선호
- 2013-02 주가지수 편입의 효과 : KOSPI 200을 중심으로, 2013.2./연태훈
- 2013-01 증권시장 수익률 및 변동성의 전이현상에 관한 연구, 2013.1./강종만
- 2012-05 우리나라 은행의 자금조달 구조가 은행수익성 및 경영안정성에 미치는 영향, 2012.8./한상섭·이병윤
- 2012-04 한국 금융시스템의 비교제도분석 : 은행 vs 시장, 2012.7./김동환
- 2012-03 최초공모주식의 저평가 여부와 장기성과의 변화 : 기업공개제도 개선효과에 주는 시사점, 2012.6./강종만
- 2012-02 회사채 유동성 프리미엄 분석 및 시사점, 2012.3./이규복·임형준
- 2012-01 중소기업 신용지원제도의 효과에 관한 연구 : 신용보증과 신용보험의 역할 비교분석, 2012.2./김자봉·이석호
- 2011-05 우리나라 은행의 외화자금 조달방식과 외화유동성 위험, 2011.12./이병윤·이윤석
- 2011-04 캐리거래와 우리나라 외환시장, 2011.12./박해식·송민규
- 2011-03 스트레스테스트에 기초한 국내 금융시스템 안정성 분석, 2011.8./신용상
- 2011-02 국내은행 업무 다변화의 성과분석, 2011.6./서병호·강종만
- 2011-01 해외주식투자 환헤지에 대한 연구, 2011.1./임형준
- 2010-07 시스템 리스크를 감안한 추가 규제자본금의 추정에 관한 연구, 2010.12./김자봉·김병덕
- 2010-06 콜시장의 지준시장화에 따른 콜금리 움직임 분석, 2010.11./임형석
- 2010-05 금융불안에 대응한 물가안정목표제 개선방안 연구, 2010.10./장민·이규복
- 2010-04 기업부문 부실 분석과 구조조정예의 시사점, 2010.10./이지언
- 2010-03 외국인 국내채권 투자의 결정요인 분석, 2010.10./김정한·이대기

2010-02 은행업 위험변화가 자금증개기능에 미치는 영향, 2010.10./강종만·김영도  
2010-01 국내외 은행의 CDS프리미엄 결정요인 분석 및 시사점, 2010.10./서병호·이윤석

■ KIF 분석보고서

2023-07 디지털 금융소비자 보호 이슈 및 과제, 2023.12./서병호  
2023-06 취약계층 및 청년층 채무조정 성공요인 분석, 2023.12./임형석  
2023-05 지방은행은 필요한가? : 지방은행의 역할, 필요성, 정책과제, 2023.11./이병운  
2023-04 가계부채 리스크와 거시요인의 동태적 분석, 2023.10./이지언  
2023-03 국내 비은행 부동산 PF 금융 익스포저 리스크 관리 방안, 2023.1./신용상  
2023-02 가계의 자산보유 현황 분석 및 시사점 - 코로나 사태 시작 전후 비교를 중심으로, 2023.1./이규복  
2023-01 위기시 정책대응과 국내 은행의 성과 비교 : 글로벌 금융위기 vs 코로나 19 위기, 2022.12./김영도  
2022-08 한국경제의 복합위기 가능성과 금융안전망, 2022.12./김동환  
2022-07 準화폐적 스테이블코인과 민간의 화폐발행, 2022.12./이명활  
2022-06 글로벌 디지털금융 중심지의 개념과 추진방안, 2022.12./이병운·이윤석  
2022-05 정리계획과 자본규제의 연계성 제고 방안, 2022.12./구본성·김우진·이대기  
2022-04 경기 전환점 예측 모형 개발, 2022.12./김석기  
2022-03 탄소중립 정책의 국내은행 영향 및 대응방안, 2022.12./이병운·이시연  
2022-02 채무조정 실효율 분석과 시사점, 2022.12./임형석  
2022-01 거시 충격에 대한 연체율 스트레스 테스트, 2022.10./이지언

■ KIF VIP 리포트 ((구) KIF 금융분석리포트)

2021-06 코로나 위기 대응과 금융의 향후 과제, 2021.11./최홍식·구본성  
2021-05 온라인투자연계금융업법 내 이용자 보호를 위한 영업행위 주요 내용 및 향후 강화 방향, 2021.5./구정한·이규복·오태록  
2021-04 2021년 은행산업 전망과 과제, 2021.3./구본성·권홍진·김우진·서병호  
2021-03 기업신용위험평가 및 구조조정 추진 방식 점검, 2021.3./구정한·이규복  
2021-02 BigTech의 금융서비스 확대에 따른 주요 이슈와 정책적 논의, 2021.2./구본성  
2021-01 퇴직연금 디폴트옵션의 해외 사례 및 국내 도입방안에 관한 연구, 2021.1./김병덕  
2020-18 우리나라의 비전통적 통화정책 현황과 과제, 2020.12./장 민  
2020-17 빅테크의 금융서비스가 금융안정에 미치는 영향, 2020.12./이보미  
2020-16 '코로나 사태' 이후 경제 패러다임 변화와 향후 과제, 2020.12./김동환·임형석  
2020-15 은행은 여전히 특별한가? : 디지털금융의 확산과 은행의 대응, 2020.11./이병운·서병호·권홍진  
2020-14 코로나와 디지털 시대의 은행: 새로운 비즈니스 창출과 발전방향, 2020.11./구본성·이대기  
2020-13 글로벌 금융 불안과 우리나라 주가의 연계성, 2020.11./이명활  
2020-12 코로나19와 글로벌 금융리스크: 고위험·고수익 투자를 중심으로, 2020.10./박해식·김현태  
2020-11 코로나19 이후 기업의 자금조달 현황과 산업별 재무건전성 점검, 2020.9./이보미  
2020-10 크레딧시장 내 수익률추구(Reaching for Yield)와 금융시장 감독 관련 시사점, 2020.08./임형준

- 2020-09 주요국의 코로나19 위기 정책 대응 및 시사점, 2020.7./박성욱
- 2020-08 우리나라 금융시장 변동요인 분석, 2020.6./김남중·박성욱·박춘성
- 2020-07 제로금리 시대, 금융시장의 리스크와 대응과제, 2020.5./송민규·구분성·구정한·박성욱·박춘성·이대기·이석호·임진
- 2020-06 일본의 노동시장 개혁과 시사점, 2020.4./임진
- 2020-05 국내 부동산신탁업의 구조와 발전과제, 2020.3./서정호
- 2020-04 사적 개인채무조정제도 개선방안, 2020.2./구정한·이규복
- 2020-03 2020년 은행산업 전망과 과제, 2020.2./이대기·김우진·권홍진
- 2020-02 글로벌 교역 동향과 생산기지로서의 아세안, 2020.2./김정한
- 2020-01 일반투자자의 시장접근성 제고를 위한 공모·상장형 부동산 유동화시장 활성화 방안 연구-공모형 리츠 및 부동산 DABS 거래소를 중심으로-, 2020.1./신용상
- 2019-16 우리나라 노인 빈곤율 현황과 시사점, 2019.12./장민
- 2019-15 우리나라 지방은행의 발전방안, 2019.12./이병운·이순호
- 2019-14 IPO 시장의 질적 성장을 위한 방안, 2019.12./이보미
- 2019-13 중앙은행 디지털화폐의 이해 : 해외의 주요 논의내용 및 시사점, 2019.12./이명환
- 2019-12 북한 금융의 주요 과제와 베트남 금융개혁의 시사점, 2019.11./박해식·이병운
- 2019-11 퇴직연금 수수료 체계 분석 및 개선방안에 관한 연구, 2019.10./김병덕
- 2019-10 금융거래지표 규제에 대한 국제적 논의와 대응과제, 2019.9./김남중·송민규
- 2019-09 노동시장 이중구조가 청년실업에 미치는 영향, 2019.6./장민
- 2019-08 레버리지론 및 CLO 시장의 위험과 시사점, 2019.5./박해식·오태록
- 2019-07 국내 자영업자의 부채구조와 정책적 시사점, 2019.3./서정호·이규복·이기혁
- 2019-06 최근 핀테크의 지급결제시장 참여 확대와 시사점, 2019.3./서정호·김자봉
- 2019-05 국내 부동산 그림자금융 현황과 업권별 리스크 관리방안, 2019.2./신용상
- 2019-04 지역중심 성장모델 강화를 위한 금융의 역할과 시사점, 2019.2./구분성
- 2019-03 워크아웃을 통한 기업구조조정 부진 원인과 개선방안, 2019.2./구정한
- 2019-02 자산운용 환경 변화에 따른 금융회사의 퇴직연금 사업전략 분석, 2019.1./김병덕
- 2019-01 국내 대출채권 유통시장의 필요성과 도입방안 검토, 2019.1./김영도
- 2018-08 오픈 API 활성화를 통한 국내 은행산업의 혁신전략, 2018.12./서정호
- 2018-07 ICO 현황과 규제방안 -자본시장법 중심으로-, 2018.11./이지연·이보미
- 2018-06 글로벌 금융불안요인 점검, 2018.10./박해식·김남중·오태록
- 2018-05 신남방정책과 국내은행의 아세안 진출, 2018.10./김정한·서병호
- 2018-04 북한의 경제개발을 위한 금융 활용방안, 2018.9./박해식·이윤석
- 2018-03 국내 증권사의 IB 업무현황 및 시사점 : 은행계열 IB 분석을 포함하여, 2018.9./김영도
- 2018-02 자산유동화를 활용한 가계부채 금리위험 완화 방안 : MBS와 커버드본드의 활용, 2018.8./김영도
- 2018-01 국내 은행산업의 발전방향 : 차별성과 사회적 역할 제고, 2018.7./구분성
- 2015-01 글로벌 100대 은행의 성과분석 및 시사점, 2015.4./김우진·이수진
- 2014-13 중국 은행시장의 지역별 특성과 진출환경, 2014.12./지만수
- 2014-12 영국 서민지원 주택금융제도의 변화와 시사점, 2014.9./강종만
- 2014-11 비트코인 거래 메커니즘의 분석과 시사점, 2014.9./김자봉
- 2014-10 위안화 직거래 체제 구축방안, 2014.8./박성욱·지만수·송민기
- 2014-09 벤처금융 활성화 방안, 2014.8./김우진

- 2014-08 G-SIBs 규제 영향과 시사점, 2014.7./임형석
- 2014-07 RP 시장 선진화를 통한 단기자금시장 구조개선 지원방안, 2014.6./김영도
- 2014-06 거시경제적 효과를 감안한 해외채권투자의 활성화, 2014.5./구본성 · 임형준
- 2014-05 금융포용의 개념과 전략과제, 2014.4./노형식 · 이순호
- 2014-04 창조경제구현을 위한 지식재산금융의 역할, 2014.4./이지언 · 최공필
- 2014-03 비전통적 통화정책에 대한 고찰, 2014.3./박성욱 · 박종상
- 2014-02 최근 신흥국 금융불안의 배경과 전망, 2014.2./박성욱 · 송민기
- 2014-01 퇴직금의 퇴직연금으로의 통합필요성 및 유인부합적 시행방안, 2014.1./김병덕
- 2013-10 일본의 고령화 대책, 2013.11./김동환
- 2013-09 금융거래세의 해외사례와 시사점, 2013.7./김정한 · 박성욱 · 박종상
- 2013-08 최근 양적완화 정책의 역사적 고찰 : 대공황기 주요국 평가절하 사례를 중심으로, 2013.7./이명활
- 2013-07 노르딕 모델이 갖는 금융산업에의 시사점, 2013.5./서정호 · 구본성
- 2013-06 베이비붐 세대의 고용 · 소득 · 자산 구조와 시사점, 2013.5./박해식 · 임진
- 2013-05 국내 금융시장에서 금융소비자보호기금과 투자자 보호 강화, 2013.4./송민규 · 임형준
- 2013-04 ETF 관련 주요 이슈 및 발전 방향, 2013.4./김영도 · 송민규 · 연태훈 · 임형준
- 2013-03 주택가격 하락 등 충격이 금융권에 미치는 영향 : 2012년 가계금융 · 복지조사 자료 기반, 2013.3./김영도 · 임진
- 2013-02 유럽 재정위기의 향후 전망과 정책과제, 2013.1./구본성 · 김정한 · 이명활 · 노형식 · 임진
- 2013-01 외국인 채권투자 확대의 부작용 점검 : 동아시아 주요국을 대상으로, 2013.1./박해식 · 박성욱
- 2012-09 국내은행의 PB 비즈니스 발전방안, 2012.12./서병호 · 김우진
- 2012-08 학자금대출제도의 효율성 제고방안, 2012.7./강종만
- 2012-07 국내은행의 외화예금 확충 방안에 대한 연구, 2012.7./박해식 · 박성욱
- 2012-06 위안화 국제화 현황과 향후 전망, 2012.5./이윤석
- 2012-05 신용상담기능의 활성화방안, 2012.3./서정호
- 2012-04 우리나라의 해외 M&A 활성화를 위한 정책지원 방안, 2012.3./김우진 · 서병호
- 2012-03 치앙마이이니셔티브 다자화(CMIM) 역할 강화방안, 2012.2./박성욱 · 박재하
- 2012-02 국내 파생상품시장 공시제도 개선방안, 2012.1./김영도
- 2012-01 외국인 채권 매수 · 매도의 비대칭적 결정 요인, 2012.1./김영도 · 임형준
- 2011-26 ATS 도입에 따른 관련 제도 정비방향, 2011.12./송민규 · 연태훈
- 2011-25 연기금 자산운용관련 개선방안, 2011.12./김병덕
- 2011-24 최근 인플레이션의 특징 및 시사점-지속성 및 변동성을 중심으로, 2011.12./이규복 · 임형석
- 2011-23 가계부채의 증가원인 분석 : 미국 서브프라임발 위기와의 비교, 2011.12./이명활 외
- 2011-22 서민지원 주택금융의 현황 및 개선방안, 2011.11./강종만
- 2011-21 주택담보대출 구조 변화와 연계한 커버드본드 활성화 방안, 2011.11./김영도
- 2011-20 신성장동력산업 육성을 위한 금융지원 방안, 2011.10./김동환
- 2011-19 한국 · 호주의 은행산업 비교분석 및 정책적 시사점, 2011.10./서병호
- 2011-18 우리나라 외환시장 변동성 요인 분석, 2011.9./박성욱 · 장민
- 2011-17 투자은행 활성화를 위한 정책방향, 2011.8./이지언 · 연태훈 · 김영도 · 송민규 · 임형준

- 2011-16 최근 장기금리 하락요인 분석과 정책적 시사점, 2011.8./김정한 · 장 민 · 이규복
- 2011-15 외환규제의 상호관계에 대한 검토, 2011.7./김정한 · 박성욱
- 2011-14 비우량회사채 시장 활성화 방안, 2011.7./이지언 · 임형준
- 2011-13 한국은행 통화안정계정(기간부예금) 평가 및 개선방안, 2011.7./임형석
- 2011-12 비은행 금융회사 금리 결정요인 분석 : 저축은행 및 캐피탈사를 중심으로, 2011.7./이규복 · 이순호
- 2011-11 주택금융제도의 국제간 비교 및 정책 제언, 2011.7./이재연
- 2011-10 국내은행의 외환부문 리스크 연계구조에 대한 분석, 2011.7./박성욱 · 송민규
- 2011-09 금융회사 지배구조 개선을 위한 기관투자자의 역할 강화 방안, 2011.7./이시연
- 2011-08 해외주식투자 활성화 방안, 2011.6./이지언 외
- 2011-07 증권대차시장의 발전방안, 2011.6./김영도
- 2011-06 금융위기 이후 은행의 외환업무 관련 효율화 방안, 2011.5./노형식 외
- 2011-05 개정 신탁법(안)이 은행 신탁영업에 미치는 영향과 시사점, 2011.4./김병연 · 서정호
- 2011-04 금융상품판매시장의 발전방안, 2011.4./강종만
- 2011-03 금융소비자에 대한 금융상품 정보제공의 개선방향 : 비교공시를 중심으로, 2011.4./송민규
- 2011-02 고령화 진전에 따른 정책과제, 2011.3./김병덕 외
- 2011-01 금융안정분담금(은행세) 도입과 정책방향, 2011.3./박성욱 외
- 2010-16 국내은행의 스트레스테스트 활용 현황과 개선방안, 2010.12./서정호
- 2010-15 서민금융정책의 방향, 2010.11./정찬우
- 2010-14 우리나라 신용카드 거래구조의 문제점 및 개선 방안, 2010.10./이재연
- 2010-13 금융전문인력 양성을 위한 직군별 인사관리시스템의 개선 : 우리나라 은행을 중심으로, 2010.10./노형식
- 2010-12 최근 달러 캐리거래의 동향과 시사점, 2010.9./김정한 · 이윤석
- 2010-11 기준금리 인상이 가계 건정성에 미치는 영향, 2010.8./장민 · 이규복
- 2010-10 향후 지속적 성장을 위한 바람직한 정책방향, 2010.8./장민 · 이규복 · 임형석
- 2010-09 최근 랩어카운트의 현황과 대응방안, 2010.8./이지언 · 임형준
- 2010-08 시스템리스크와 거시건전성 감독방안, 2010.8./손상호 · 이상제
- 2010-07 외국인 채권투자 확대에 따른 국내금융시장의 영향과 정책대응, 2010.6./김정한 · 임형준 · 이지언
- 2010-06 볼커룰(Volcker Rule)의 주요 내용과 시사점, 2010.5./서병호
- 2010-05 서민금융체계 선진화를 위한 정책금융의 역할, 2010.5./김동환 · 정찬우 · 이재연
- 2010-04 가계부채의 연착륙 방안, 2010.4./장민 · 이규복
- 2010-03 외화표시 국내채권 CDS시장의 문제점과 정책적 시사점, 2010.4./서병호 · 이윤석
- 2010-02 예대율 규제가 금융시장에 미치는 영향 분석, 2010.4./이지언 · 김영도
- 2010-01 녹색금융의 현황과 향후 과제, 2010.2./구정환

■ KIF Working Paper

- 23-13 은행대리업(Bank Agency) 제도와 규제법적 쟁점, 2023.11./고동원
- 23-12 인플레이션 추세의 구조적 변화와 통화정책에 대한 시사점, 2023.11./이찬우
- 23-11 전략적 경쟁 시대 국제투자통화 구성의 변화와 시사점, 2023.11./박복영 · 안지연
- 23-10 국내 생명보험회사의 환헤지 행태 및 환헤지규제, 2023.11./임준환
- 23-09 미중 전략경쟁 시대의 대북경제정책 추진방향, 2023.10./조동호
- 23-08 Create Your Own Valuation, 2023.7./MINMO GAHNG

- 23-07 Attention to Detail : Learning About Mergers, 2023.7./Adam L. Aiken · Choonsik Lee
- 23-06 The Sensitivity of Cash Savings to the Cost of Capital, 2023.7./Viral V. Acharya · Soku Byoun·Zhaoxia Xu
- 23-05 Tax Cuts, Firm Growth, and Worker Earnings : Evidence from Small Businesses in Canada, 2023.7./Yige Duan · Terry S. Moon
- 23-04 Artificial Intelligence, Jobs, and Performance in Banking, 2023.7./Ye Ji Kee · Yong Suk Lee
- 23-03 Designing Agile Banking Supervision, 2023.7./Jeong Ho (John) Kim · Kyungmin Kim · Victoria Liu · Noam Tanner
- 23-02 외환건전성 정책의 효과 분석, 2023.1./지인엽
- 23-01 머신러닝과 비재무적 정보를 이용한 부실 확률 예측 모형: 탄소배출정보, ESG 성과, 애널리스트 정보를 중심으로, 2023.1./이정환 · 조진형
- 22-25 지역금융 현황 및 지역금융 발전을 위한 시사점: 신용협동조합을 중심으로, 2022.12./남재현
- 22-24 사적 채무조정업의 해외사례와 시사점, 2022.12./한재준
- 22-23 거시 충격이 가계부채와 주택가격에 미치는 영향, 2022.12./석병훈 · 유혜미
- 22-22 경제정책 불확실성 충격이 거시경제 및 금융시장에 미치는 영향에 대한 분석, 2022.12./조두연
- 22-21 탈중앙화금융(DeFi)의 현황과 법제 정비 방향, 2022.11./고동원
- 22-20 디지털 금융시대 금융법 현대화 : 해외사례 및 시사점, 2022.11./안수현 · 정대 · 이지은 · 노은영 · 강영기
- 22-19 대외 불확실성 충격이 자본유출입 및 환율에 미치는 시간가변적인 효과에 대한 분석, 2022.10./심명규 · 조수진
- 22-18 주택매매시장과 전월세시장의 상호관계를 고려한 주택시장 정책효과 분석, 2022.9./허석균
- 22-17 경제 · 사회구조 변화에 따른 정책금융의 역할 재조정, 2022.9./이기영 · 심명화
- 22-16 NFT 및 메타버스 (Metaverse) 동향 및 금융업에 대한 시사점, 2022.8./강형구
- 22-15 Outside Directors' Insider Trading Around Board Meetings, 2022.7./Seil Kim · Seungjoon Oh
- 22-14 Liquidity Spillovers: Evidence from Two-Step Spinoffs, 2022.7./Yakov Amihud · Sahn-Wook Huh·Avanidhar Subrahmanyam
- 22-13 The Effect of ESG-motivated Turnover on Firm Financial Risk, 2022.7./Daewoung Choi · Yong Kyu Gam · Min Jung Kang · Hojong Shin
- 22-12 Corporate-Sovereign Debt Nexus and Externalities, 2022.7./Jun Hee Kwak
- 22-11 Survival of the Un-fittest: A Distribution-to-Distribution Analysis of Pre-Crisis Bank Risk Buildup, 2022.7./Yong-Cheol Kim·Gabjin Oh
- 22-10 Time-varying Arbitrage Efficacy, 2022.7./Jingzhi Chen · Yongcheol Shin · Huamao Wang
- 22-09 Corporate Acquisitions, Profitability, and Markup: Evidence from Europe, 2022.7./David Arnold · Terry S. Moon · Amirhossein Tavakoli
- 22-08 인구구조 변화와 재정의 지속가능성, 2022.4./하준경
- 22-07 An Independent Evaluation of the Federal Reserve's New Monetary Policy

- Framework, 2022.4./Andrew T. Levin, Arunima Sinha, Sinem Sonmez
- 22-06 Insurance in a Digital World: Are Cyber Risks Insurable?, 2022.4./Martin Eling
- 22-05 역동적 혁신경제를 위한 녹색금융 추진방안, 2022.4./박재하 · 임대웅
- 22-04 최근 산업별 재무안정성의 변화와 정책적 시사점, 2022.4./서은숙 · 황상현 · 이상호
- 22-03 The Role of Regional Banks in SME Financing in Japan, 2022.2./Nobuyoshi Yamori
- 22-02 중장기 재정건전성 유지 방안, 2022.2./김우철
- 22-01 북한 사금융 실태와 북한 금융제도의 변화, 2022.2./조동호, 김은숙, 전경주
- 21-19 은행 대손충당금 적시 인식에 따른 영향분석, 2021.12./전병욱
- 21-18 주식프리미엄(equity premium)의 비교 및 결정요인 분석, 2021.12./김현욱
- 21-17 정보경제학 관점에서 본 그림자 금융(비은행 금융중개)의 시스템 리스크와 거시건전성 관리 방향, 2021.10./강경훈
- 21-16 Robust and Resilient Finance, 2021.7./John Kay
- 21-15 Bank Regulation in the Age of the Platform Economy, 2021.7./Barry Eichengreen
- 21-14 Innovation Intensity and Asset Prices, 2021.6./Seunghyup Lee
- 21-13 SPACs, 2021.6./Minmo Gahng, Jay R. Ritter, Donghang Zhang
- 21-12 It's Not Who You Know - It's Who Knows You: Employee Social Capital and Firm Performance, 2021.6./DuckKi Cho, Lyungmae Choi, Michael Hertz, Jessie Jiaxu Wang
- 21-11 Redistribution and the Monetary-Fiscal Policy Mix, 2021.6./Saroj Bhattarai, Jae Won Lee, Choongryul Yang
- 21-10 Central Bank Policy and the Concentration of Risk: Empirical Estimates, 2120.6./Nuno Coimbra, Daisoon Kim, Helene Rey
- 21-09 Optimal Bailouts in Banking and Sovereign Crises, 2021.3./Sewon Hur, Cesar Sosa-Padilla, Zeynep Yom
- 21-08 Digitalization of Finance in Korea, 2120.5./Taiki Lee, Yong Tae Kim, Thorsten Beck, Yung Chul Park
- 21-07 Cryptocurrency Regulation and Enforcement in the U.S. and Europe, 2021.03./Demelza Hays · Andrei Kirilenko
- 21-06 우리나라 국민연금의 세대 간 형평성 현황과 적립방식 연금 활용 방안, 2021.02./박종상
- 21-05 Digital Technology and Financial Innovation : A Literature Survey, 2021.02./Thorsten Beck
- 21-04 Market Structure, Regulation and the Fintech Revolution, 2021.02./Antonio Fatas
- 21-03 Inner Workings of Collateral-based Stablecoins and its Implications, 2021.02./최공필
- 21-02 Cross-border Collateral Constraints in Asia and its Implications, 2021.02./최공필
- 21-01 Toward A Central Bank Collateral Framework for ABMI, 2021.02./최공필
- 20-04 금융기관의 조직 내 상시적 혁신을 위한 인사조직 개선방안, 2020.12./김경민 · 김승현

- 20-03 국내외 통화정책의 파급효과 분석: 한국, 선진국(G7), 신흥시장국(BRICs)에 대한 비교연구, 2020.12./장원창
- 20-02 Finance and Technology: What is changing and what is not, 2020.9./Stephen G. Cecchetti · Kermit L. Schoenholtz
- 20-01 남북 경제협력 재추진 시 금융관련 법제도적 이슈와 개선방향, 2020.1./이윤석 · 남오연
- 19-09 국내외 사회적 책임투자 사례 분석과 시사점, 2019.12./여은정
- 19-08 금융소비자보호를 위한 넛지(nudge) 도입 방안, 2019.12./박나영
- 19-07 금융상품에 대한 가격차별과 공정성에 대한 검토, 2019.12./한재준
- 19-06 국내 자본시장에서 PEF의 역할과 발전방향, 2019.11./이준서
- 19-05 Network effects of multiple banking relationships on systemic risks, 2019.11./서상원
- 19-04 CROSS-BORDER ASSET PLEDGEABILITY FOR ENHANCED FINANCIAL STABILITY, 2019.9./최공필
- 19-03 저소득층 가계부채 실태 및 부담 경감을 위한 정책 방향, 2019.5./박창균
- 19-02 부동산의 공유자산화를 통한 임대안정방안, 2019.1./이상영 · 최명섭
- 19-01 디지털 환경변화에 따른 지급결제시장의 발전방향, 2019.1./오세경
- 18-05 정책효과 분석을 위한 DSGE 모형과 한국경제의 파라미터 추정에 관한 연구, 2018.12./남덕우 · 이정환
- 18-04 도시재생사업의 부동산 개발금융 활용방안, 2018.11./고성수 · 김준형 · 강원진
- 18-03 Reconnecting the Dots : Expanding Asian Financial Network for the PSD2, 2018.8./최공필
- 18-02 균형거시모형을 이용한 한국의 주택가격 및 임차료 변동 요인 분석, 2018.5./박춘성 · 송준 · 홍재화
- 18-01 집합투자기구 투자증대를 위한 세계 개선방안 연구, 2018.1./조형태
- 17-09 News Media Sentiment and Asset Prices: Text-mining approach, 2017.12./Dong-Jin Pyo · Jungho Kim
- 17-08 빅데이터를 이용한 딥러닝 기반의 기업 부도예측 연구, 2017.12./오세경 · 최정원 · 장재원
- 17-07 대학생 대출 특성 및 제도 개선방안, 2017.12./이준서
- 17-06 Digital Single Market and the Global Financial Stability, 2017.12./최공필
- 17-05 The Use of Virtual Currencies in Small-value Cross-border Remittances and its Implication, 2017.4./최공필
- 17-04 Economic Fluctuations and Banking Sector: a Unified Analysis with a Financial Sector Augmented DSGE model, 2017.4./심명규 · 김석기 · 박춘성
- 17-03 벤처캐피탈 세컨더리 마켓 활성화 방안, 2017.2./한재준
- 17-02 각국의 채권추심 현황 및 시사점, 2017.1./박창균
- 17-01 내생적 통화공급과 통화정책의 효과, 2017.1./채희율
- 16-02 Fintech as a Catalyst for Financial Inclusion, 2016.10./Gongpil Choi
- 16-01 저성장기 일본은행의 경험과 시사점, 2016.2./양원근
- 15-17 북한의 화폐·금융제도 연구, 2015.11./조영기
- 15-16 금융산업 경쟁력 제고를 위한 임금체계 개선방안, 2015.11./조준모 · 우광호
- 15-15 거시건전성 감독과 신용정보, 2015.10./이인호 · 김영도 · 송연호 · 이준서 · 정재만



- 15-14 시장개방과 외국인증권투자, 2015.9./장원창
- 15-13 금융소비자의 금융투자 패턴에 영향을 미치는 내재적 심리 변인과 외재적 정보의 인지처리 과정에 관한 연구, 2015.9./변상호
- 15-12 세계금융위기이후 금융부문에 대한 시각 및 금융감독규제의 변화, 2015.8./조운제
- 15-11 한국투자자 관점의 국제분산투자, 2015.8./정재만
- 15-10 한국자본시장의 차익거래 특성과 차익거래시장 활성화 방안 : 증권거래세 과세 사례를 중심으로, 2015.8./박종원 · 이인호
- 15-09 한국의 기술혁신 지원 금융정책과 벤처금융산업, 2015.8./이인호
- 15-08 Real-financial Linkages and income Redistribution Effects before and after the Global Financial Crisis; A Financial Social Accounting Approach, 2015.6./표학길 · 송새랑
- 15-07 유형별 자본이동과 경제성장 간의 관계에 대한 실증분석, 2015.6./김홍기
- 15-06 증가단일가에 기초한 파생상품 정산과 시세조종 유인에 대한 고찰, 2015.6./윤선중
- 15-05 금융발전과 소득불평등에 관한 연구, 2015.5./한재명
- 15-04 원-위안화 직거래시대의 한-중 금융협력방안, 2015.4./서봉교 · 정영록
- 15-03 스톡옵션 행사시 내부자는 내부정보를 이용하는가?, 2015.4./김선호
- 15-02 글로벌 금융위기 전후의 소득계층별 가계금융자산 포트폴리오의 차이 분석, 2015.3./임병인
- 15-01 On the Determinants of Surges and Stops in Foreign Loans: An Empirical Investigation, 2015.1./백승관 · 송치영
- 14-16 A Regional Repo Market Initiative for Global Financial Stability, 2014.12/최공필
- 14-15 융합적 사회적경제와 SHC : 사회적경제와 주류경제의 융합, 2014.10./김대영 · 심상달 · 장원석
- 14-14 Competitive Search Equilibrium in the Credit Market under Asymmetric Information and Limited Commitment, 2014.10./송재은
- 14-13 연기금투자폴 액티브 주식형펀드의 성과와 그 결정요인 : 공모 액티브 주식형 펀드와의 비교 분석, 2014.9./이성효
- 14-12 기업내부의 사적이득 편취유인에 관한 실험적 연구, 2014.9./위경우 · 이재현 · 정현재
- 14-11 기업 지배구조 및 투자유형이 기업의 시장가치에 미치는 영향에 관한 연구, 2014.7./이장우 · 노희진
- 14-10 자본이득 과세에 관한 연구 - 주식양도차익 과세를 중심으로, 2014.6./김정식
- 14-09 고령화가 가계부문 금융행태에 미치는 영향 : OECD 국가패널을 이용한 분석, 2014.6./김경수 · 유경원
- 14-08 은행 예대금리의 결정요인 : 시장금리의 은행금리 전가에 관한 실증분석, 2014.6./김상환 · 노형식
- 14-07 글로벌금융위기 및 유럽재정위기가 유럽 및 신흥국 국채시장에 미친 영향과 한국 국채에 대한 외국인투자, 2014.6./김동순
- 14-06 고객 신용도와 금융회사의 가계신용 공급 연구, 2014.5./이건범 · 김우진
- 14-05 펀드 이용료와 쌍방외부성, 2014.5./민세진 · 이경원
- 14-04 신 글로벌 통화전쟁의 가능성과 정책대응 방향, 2014.4./오정근
- 14-03 금융권간 융합과 경쟁에 대한 연구, 2014.4./강경훈 · 여은정
- 14-02 독일 금융시스템의 특징과 시사점, 2014.3./채희울

- 14-01 Growing Global Needs for ACU-Dominated Reserve Assets, 2014.3./최공필
- 13-15 IT기술발전에 대한 금융산업의 대응전략, 2013.12./김준호
- 13-14 공통화폐단위(CCU) 활용을 통한 역내화폐의 국제화 전략, 2013.12./최공필 · 김정한
- 13-13 발행수익률 자료를 이용한 한국이자율 기간구조 추정, 2013.10./김성민 · 김동석
- 13-12 북한금융시스템의 구축을 위한 단계적 접근방안, 2013.10./윤덕룡
- 13-11 가계부채의 확대에 따른 리스크요인 점검, 2013.10./유경원
- 13-10 ELW시장의 투자자 매매패턴 및 성과분석, 2013.9./최영수
- 13-09 The Effect of IFRS on Loan Loss Provision and Loan Origination Pro-cyclicality: Evidence from European Banks, 2013.9./Lee Seok Hwang · Young Jun Kim
- 13-08 Korean Financial Sector in the Post-Crisis Era: Vision and Policy Issues, 2013.8./Suk Heun Yoon
- 13-07 우리나라 신용평가산업의 등급인플레이션 문제와 정책과제, 2013.8./장경훈 · 한재준
- 13-06 은행업 분야의 전문규제와 경쟁정책의 조화에 관한 연구, 2013.6./정호열 · 송석은 · 안현중
- 13-05 신규공모시장에서 수요예측제도의 역할에 대한 연구, 2013.4./신인석 · 이관영
- 13-04 새로운 금융환경하의 은행의 구조와 행위에 대한 법적 고찰, 2013.4./송옥렬
- 13-03 부동산 관련 금융위기의 특징과 정책 대응, 2013.4./박원암
- 13-02 고령화시대에 대비한 역모기지 활용에 관한 연구, 2013.4./함상문 · 고성수
- 13-01 은행산업의 생산성 결정요인 분석, 2013.1./이기영 · 남재현
- 12-14 저성장시대의 일자리 창출방안에 관한 소고, 2012.12./이철환
- 12-13 우리나라 금융권 수신의 단기화 요인 및 개선방안, 2012.9./최창규
- 12-12 장내 파생상품거래의 규율체계 정비 및 방향, 2012.8./정기웅
- 12-11 Governance and the Eurozone Crisis: What lessons to East Asian Integration?, 2012.7./Seung-Gwan Baek · Yonghyup Oh
- 12-10 Cross-Border Bond investment, Capital Flow Management Measures, and Foreign Exchange Market Stability, 2012.6./Park, Daekeun
- 12-09 보험소비자 가용정보 현황과 과제, 2012.6./지범하 · 이경주 · 최현자
- 12-08 금융지주그룹의 시너지효과에 관한 연구 : Chop-shop 접근법을 중심으로, 2012.6./박정수 · 서정호
- 12-07 한국경제의 통화수요, 통화정책 및 환율결정 : 공적분 VAR모형에 의한 분석, 2012.6./주한광
- 12-06 고령화의 진전과 금융산업의 구조적 변화 : 주요국의 대응사례와 시사점, 2012.5./이인호 외
- 12-05 글로벌금융위기 이후 국제자본흐름의 특징과 전망 : 신흥국관련 자본이동을 중심으로, 2012.5./강삼모
- 12-04 유럽재정위기의 요인과 대응방안, 2012.5./문우식
- 12-03 헤지펀드의 도입 및 규제방안, 2012.4./이호진
- 12-02 경제양극화 완화를 위한 경제정책 방향, 2012.3./백웅기
- 12-01 Regulation for CB-IB Co-evolution-Establishing Sound Ownership and Governance Structure in the context of vertical/horizontal integration theory-, 2012.1./Dong-Hwan Kim
- 11-18 외국인 자본유출입 특징과 국내 금융시장의 파급효과, 2011.12./정재식
- 11-17 The Impact of Mandatory IFRS Adoption on the Cost of Equity Capital: An

- Empirical Analysis of European Banks, 2011.12./Lee-Seok Hwang et al.
- 11-16 가계대출과 주택가격의 동태적 연관성, 2011.12./한상섭
- 11-15 내수 진작을 위한 중소기업 금융지원 방안 : 대·중소기업간 위험공유를 중심으로, 2011. 12./하준경 외
- 11-14 리스크를 고려한 국내 은행산업의 효율성 분석, 2011.12./함준호
- 11-13 외국인 투자자의 은행주식 소유에 따르는 법률적 문제점에 관한 연구, 2011.10./전성인
- 11-12 산은 민영화 관련 주요 이슈, 2011.10./윤석헌
- 11-11 고령화시대에 대비한 국민연금기금 운용방향, 2011.9./남재현
- 11-10 고령화사회 진입이 금융시장 및 산업에 미치는 영향, 2011.9./장동구
- 11-09 국내 부동산가격변동이 은행권에 미치는 영향분석, 2011.5./고성수
- 11-08 동아시아 국가들의 실질환율, 순수출 및 경제성장간의 상호관계 비교연구 : 시계열 및 패널자료 인과관계 분석, 2011.5./송유철·원용걸
- 11-07 중소기업 정책금융 지원체계의 평가 및 개선방안, 2011.5./이기영
- 11-06 The Roles of Financial and Monetary Stabilities for Fiscal Soundness, 2011.5./Man-Woo Lee · Junggun Oh · Dong Heon Kim
- 11-05 이슬람 금융의 도입 사례 분석 및 시사점, 2011.5./김중관 · 이승영
- 11-04 On the Determinants of Aggregate Currency Mismatch, 2011.5./Seung-Gwan Baek
- 11-03 원/달러 변동성 증대의 결정요인 분석, 2011.4./성태운
- 11-02 녹색금융의 자본조달론-녹색성장 달성을 위한 녹색금융의 활성화, 2011.3./전용일 외
- 11-01 최근 EMU의 체제위기 분석과 향후 전망, 2011.3./박성훈
- 10-14 금융위기와 금융시스템의 안정성을 위한 통화신용정책, 2010.12./하준경
- 10-13 Constructing an Enhanced Global Financial Safety Net: IMF as a Global Central Bank, 2010.11./Gongpil Choi
- 10-12 글로벌 금융위기가 각국의 주식시장에 미치는 영향분석 : 금융중심지에 대한 함의, 2010.9./송치영 · 박해식
- 10-11 The Dollar and the International Monetary System: Crisis and Reforms, 2010.9./Jai-won Ryou, Shinji Tokagi
- 10-10 금융그룹에서 법인격과 자기자본규제의 의미, 2010.9./송옥렬
- 10-09 최근 시스템 리스크에 관한 논의, 2010.8./박영석
- 10-08 차이나머니의 해외투자 향방과 시사점, 2010.7./김경엽
- 10-07 국내 투자은행(IB)의 리스크관리 방안 연구, 2010.7./김진호
- 10-06 경기변동성과 중소기업 금융지원의 개선과제, 2010.7./이종욱
- 10-05 자본이동의 반전과 외화유동성 확보 방안, 2010.7./김정식
- 10-04 금융투자업 종사자 보수체계의 비대칭성과 투자충립현상, 2010.6./강경훈 외
- 10-03 재정정책의 변화가 채권시장 및 주식시장 가격에 미치는 영향 : 아시아 개도국에 대한 패널분석, 2010.6./박완규 외
- 10-02 시스템리스크와 금융정책과제, 2010.5./채희율
- 10-01 가격경직성과 금융시장마찰이 존재하는 소규모 개방경제에서의 통화정책 효과 분석, 2010.4./정용승

■ 기타 보고서

- 한국경제의 성장잠재력 확충 : 중장기 지속 성장을 위한 방안, 2022.7/손상호

- 국내은행의 플랫폼 전략: 현황과 전망, 2022.7./구본성·이대기
- Prospects of the Global Economy after Covid-19, 2022.4./Thorsten Beck, Yung Chul Park
- 코로나19 이후 세계경제 조망과 한국경제에의 시사점, 2022.3./KIF
- 금융혁신 8대 과제: 규제·감독, 빅테크, 가상자산, CBDC, 가계부채, 녹색금융 등, 2022.2./손상호
- Fostering Fintech for Financial Transformation -The case of South Korea, 2021.8./Thorsten Beck, Yung Chul Park
- 디지털금융 범제화의 세계적인 동향과 정책적 시사점- 금융혁신과 시장 무결성(market integrity)의 균형을 중심으로, 2021.2./김자봉
- 금융윤리자격 인증제도에 관한 연구 -해외사례와 국내 도입방안을 중심으로-, 2020.12./정운영 · 황삼진 · 박원주
- 2020년 경제 및 금융 전망, 2019.12./KIF
- 일본 기능별·횡단적 규제체계의 중간정리에 대한 평가와 정책적 시사점, 2019.7./김자봉
- 지역경제 활성화와 금융의 역할, 2019.4./구본성 외
- 중금리 대출 활성화를 위한 빅데이터 활용 방안, 2019.4./함유근 · 이종석
- 2019년 경제 및 금융 전망, 2019.1./KIF
- 생산자동화 및 기술발전이 금융산업 고용 및 임금구조에 미친 영향: 미국의 사례 (1980년과 2007년 비교), 2018.12./심명규 · 양희승
- ICO의 이해, 2018.12./홍기훈
- 가계부채 부실화 가능성과 대응방안, 2018.2./임 진 · 김영도 · 박종상 · 박춘성
- 기업형 임대주택(뉴스테이) 공급 활성화를 위한 금융지원 방안 연구, 2017.1./신용상 · 이상영 · 이수욱 · 이태리 외
- 국내 미술금융 활성화 전략 및 활용방안, 2016.12./홍기훈
- 2015년 하반기 우리나라 기업의 재무상황, 2016.11./김석기
- 2013년 금융인력 기초통계 분석 및 수급전망 보고서, 2013.11/장민 외
- KIF금융상황지수, 2011.6/박성욱 외

## [중간]

### ■ KIF 금융분석보고서

- 2022-05 은행 예금금리와 대출금리의 비대칭적 반응 분석과 시사점, 2022.3./구본성 · 김우진 · 이대기
- 2022-04 M&A 전후 저축은행 영업행태 변화 연구 - 2016~2017년 사례를 중심으로, 2022.3./구정환 · 오태록 · 이규복
- 2022-03 은행의 대출 증가와 주가수익률 : 우리나라 은행의 사례를 중심으로, 2022.2./김영도
- 2022-02 수출 급변동 조기예측모형 : 코로나19 사례를 중심으로, 2022.1./송민기
- 2022-01 우리나라 보험산업의 소비자신뢰 현황과 개선과제, 2022.1./김재현 · 이석호
- 2021-07 미국의 대중국 정책 방향과 중국의 제조업 공급망, 2021.12./김정환
- 2021-06 우리나라 은행의 기업대출과 기업성장, 2021.12./이병운 · 권홍진
- 2021-05 지속가능한 가맹점수수료 체계 기반마련 연구, 2021.12./구정환 · 이규복
- 2021-04 신용평가산업 규제 역사와 경쟁정책 개선방안, 2021.12./임형준
- 2021-03 지식재산 금융투자 활성화 방안, 2021.11./이지연

- 2021-02 기업의 법적 형태가 부도 위험과 기업형성에 미치는 영향, 2021.10./김석기
- 2021-01 향후 우리나라의 잠재성장률 경로 추정, 2021.7./장민 · 박성욱
- 2020-01 한국과 유로지역의 가계부채 미시구조 비교 분석 -과다채무자를 중심으로-, 2020.2./입진
- 2019-03 국내은행의 핵심예금 결정요인 및 가치평가에 관한 연구, 2019.12./김우진 · 이대기
- 2019-02 증권규제 비례원칙에 대한 비교법적 연구 -미국 증권법과 국내 자본시장법상 '민사적 금전제재(과징금)'에 대한 범경제학적 논의를 중심으로-, 2019.9./김자봉
- 2019-01 기업부채 리스크와 은행대출 건전성-Merton 모델을 중심으로-, 2019.6./이지언
- 2018-01 은행 비예금부채의 부채 사이클 조정역할, 2018.9./김자봉 · 박양수 · 조태근
- 2016-04 우리나라 은행의 시장경쟁도 평가 및 정책적 시사점, 2016.8./서정호
- 2016-03 국내 서민금융 현황 및 개선방안 : 수요자 설문조사를 중심으로, 2016.8./구정환 · 이규복 · 김석기
- 2016-02 금융자본계열과 산업자본계열 보험사 간 경영성과 비교 · 분석, 2016.3./이석호
- 2016-01 계좌이동서비스 도입에 따른 주요 이슈와 시사점 : 영국 사례를 중심으로, 2016.2./김우진 · 이순호
- 2015-01 국내금융의 점포수 변화와 변동요인 분석, 2015.10./이윤석

■ KIF 정책분석보고서

- 2022-02 한국형 녹색 분류체계(K-Taxonomy) 향후 과제, 2022.2./김영도
- 2022-01 금융업의 인공지능 활용과 정책과제, 2022.2./서정호
- 2021-05 국내 가계부채 리스크 현황과 선제적 관리방안 연구, 2021.12./신용상
- 2021-04 중앙은행 디지털화폐와 국경간 거래, 2021.12./이명할
- 2021-03 빅테크의 대출기능 현황, 영향과 정책과제, 2021.12./이병윤 · 서정호
- 2021-02 미국 통화정책 정상화의 영향과 시사점, 2021.12./김남중 · 김현태 · 박해식
- 2021-01 코로나19가 소득분위별 체감물가상승률에 미친 영향, 2021.7./박성욱 · 장 민
- 2016-03 서민금융의 시장기능 활성화 방안, 2016.8./손상호
- 2016-02 기업구조조정 제도의 이해-워크아웃과 법정관리, 2016.5./김동환 · 이순호 · 구정환 · 김석기
- 2016-01 금융실명제 시행 20년의 성과와 향후 과제, 2016.5./김자봉
- 2015-07 채권자 손실분담(Bail-in) 국제논의와 국내도입 시 고려요인 분석, 2015.11./임형석 · 이재연
- 2015-06 국내 기술금융의 과제와 개선방안, 2015.9./손상호
- 2015-05 디스플레이션 우려와 정책대응방향, 2015.9./박종규
- 2015-04 국내 「금융회사 정리체계」 평가와 향후 정책과제, 2015.9./임형석 · 고영호
- 2015-03 국내 주택시장의 수도권-비수도권 간 탈동조화 현상과 정책시사점, 2015.4./신용상
- 2015-02 국내 중소기업 정책금융 제도와 효과 분석, 2015.3./구정환 · 김영도 · 이시연
- 2015-01 협동조합은행의 재무적 성과에 대한 실증분석과 시사점-상업은행과의 비교분석을 중심으로, 2015.2./김자봉
- 2014-05 인구고령화 및 금리가 증권시장에 미치는 영향에 관한 연구, 2014.9./강종만
- 2014-04 낙수효과(落水效果) 복원을 위한 정책과제 -「가계소득 증대 3대 패키지」의 쟁점과 대안, 2014.9./박종규
- 2014-03 금융회사 회생 · 정리계획 국제논의와 시사점, 2014.8./임형석

- 2014-02 은행의 금융중개기능과 금융통제(Financial Restraint)에 관한 연구, 2014.7./김동환
- 2014-01 국내 금융투자업의 발전방향 및 과제, 2014.6./손상호·김영도
- 2013-06 한국 정책금융의 평가와 분석 및 미래비전, 2013.12./손상호
- 2013-05 서민금융기관의 건전한 발전방안, 2013.11./이재연·이시연
- 2013-04 부실채권정리기금의 운용 성과 및 부실채권시장의 향후 발전 과제, 2013.6./KIF
- 2013-03 방카슈랑스제도 시행 평가 및 과제, 2013.6./이석호
- 2013-02 해외자본 유출입 변동성 확대, 이대로 괜찮은가?, 2013.4./KIF
- 2013-01 서민금융의 발전방향, 2013.3./손상호·이재연
- 2011-03 금융회사의 지배구조 리스크 완화 방안, 2011.9./이시연·구본성
- 2011-02 금융그룹의 통합리스크 관리, 2011.7./이명활
- 2011-01 금융회사의 바람직한 리스크 지배구조에 관한 연구, 2011.1./구정한·이시연
- 2010-01 보험사의 녹색경영 현황 및 발전 과제, 2010.10./이석호·구정한

■ KIF 금융조사리포트

- 2021-02 새로운 지급수단 출현과 결제방식의 변화가 국제금융시스템에 미치는 영향, 2021.03./김정한·이윤석
- 2021-01 국내외 ESG 투자 현황 및 건전한 투자 생태계 조성을 위한 시사점, 2021.03./이시연
- 2020-01 빅테크의 금융진출과 정책적 시사점: 아마존의 사례를 중심으로, 2020.10./김자봉·이대기
- 2019-01 베트남의 금융개혁과 금융시스템, 2019.12./이병윤, 박해식
- 2016-01 금융이해력과 금융교육에 대한 해외 연구 및 사례, 2016.11./김정한

■ KIF 금융리포트

- 대부업 최고금리 인하에 따른 대부시장 저신용자 배제 규모의 추정 및 시사점, 2018.3./이수진
- 국내은행의 영업점 성과평가 방향성에 관한 연구 : KPI 개선을 중심으로, 2018.2./김우진·이대기
- 국내 금융소비자의 금융이해력에 대한 실증분석과 금융교육 정책과제, 2017.12./김자봉·김정한
- 글로벌 인프라 투자 환경의 변화와 국내 금융사의 대응 과제, 2017.7./지만수·이윤석
- 금융권 미청구자산 관리제도의 개선방안, 2017.3./이순호·이재연
- 글로벌 금융규제 개혁 동향과 과제 -바람직한 금융규제 체계의 모색-, 2017.1./김동환
- 해외 인터넷전문은행의 사례 분석과 시사점, 2016.10/서병호·이수진·이윤석
- 글로벌 금융위기 이후 환경변화와 국내 증권업의 발전방향에 관한 연구, 2015.12./강종만
- 부동산금융시장의 현황 및 과제 -지분형 부동산증권화 및 NPL시장 등을 중심으로, 2015.9./김동환
- 우리나라 은행산업의 구조평가와 시사점, 2015.6./김우진
- 2014 국제금융시장의 동향과 구조변화 : 주간금융브리프(국제금융이슈컬렉션), 2015.1./KIF
- 북한 은행시스템의 변화와 체제전환에 관한 연구 : 통일금융에의 시사점을 중심으로, 2014.12./안형익·박해식
- 한국금융산업발전사(1990~2010년을 중심으로), 2014.12./KIF
- 한국 통화정책의 유효성 연구, 2014.6./강명현·이혜란

- 금융지주회사의 CEO 리스크와 지배구조 개선방안, 2013.11./김동원·노형식
- 금융기법에 대한 특허권 인정제도의 현황과 과제, 2013.8./이순호
- 중소기업금융의 발전과제, 2013.6./손상호·김동환
- 국내 단기금융시장의 발전과 향후 과제-단기지표금리 개선과제를 중심으로, 2013.3./김영도
- 가계부채 백서, 2013.3./KIF

※ 홈페이지([www.kif.re.kr](http://www.kif.re.kr))를 참조하시면, 한국금융연구원의 모든 발간물을 보다 상세하게 이용하실 수 있습니다.

경제전망시리즈 2023-02  
2024년 경제전망

---

2023年 12月 23日 인쇄  
2023年 12月 30日 발행

발행인 박                    중                    규  
발행처 한국금융연구원

서울시 중구 명동 11길 19 은행회관 5·6·7·8층  
전화 : 02-3705-6300   FAX : 02-3705-6309  
<http://www.kif.re.kr> ; [wmaster@kif.re.kr](mailto:wmaster@kif.re.kr)  
등록 제1-1838(1995. 1. 28)

---

ISBN 978-89-503-0791-2 95320





우편번호 : 04538 서울특별시 중구 명동11길 19 은행회관 내 TEL : 3705-6300 FAX : 3705-6309  
<http://www.kif.re.kr> [wmaster@kif.re.kr](mailto:wmaster@kif.re.kr)