

2025년 세계경제 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부
강명구 연구위원(mgk101@kdb.co.kr)
윤영교 선임연구원(yoonyk@kdb.co.kr)
류용욱 선임연구원(yoryu11@kdb.co.kr)

I. 세계경제 전망

III. 원자재시장

II. 국가별 전망

2024년 전세계 경제는 주요국 금리인하 시기에 대한 논란으로 불확실성이 상존하였음에도 당초 예상보다 높은 성장률¹⁾을 기록할 것으로 예상된다. 중국 경제가 부동산시장 침체 장기화로 둔화세가 이어지고 있으나 미국 경제가 소비를 중심으로 견조한 성장세를 이어간 가운데, 유로존 경제가 확장적 재정정책을 통한 성장률 반등을 이루어내며 예상보다 높은 성장률 달성에 기여한 것으로 분석된다.

2025년에는 주요국 중앙은행의 금리인하가 예상된다는 점은 긍정적이나, G2의 성장률 하락으로 전세계 성장률은 2024년에 비해 소폭 하락할 것으로 예상된다. 미국 정권 교체에 따른 글로벌 교역시장 위축 가능성은 리스크 요인이다.

미국의 경우 장기간 낮은 수준을 유지했던 실업률이 상승세를 보이며 성장률 하락 요인이 될 전망이다, 물가 안정에 따른 실질소득 증가가 소비로 이어지며 경기 하방을 지지할 것으로 보인다. 중국은 내수 부진으로 경제성장 목표(5%) 달성이 어려울 것으로 전망되며, 부동산 침체와 디플레이션 우려도 부담 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 유로존은 신속한 금리인하로 소비와 수출이 개선되며 1%대 성장률을 회복할 전망이며, 일본은 주요국과 달리 기준금리 인상을 예고하고 있으나 탄력적인 재정지출을 바탕으로 성장률 반등이 예상된다. 인도, 멕시코, 아세안5 등 신흥국은 미국 및 중국의 성장률 하락에 따른 수출 둔화 가능성 등이 경기 하방 압력으로 작용하며 성장률 반등을 보이지 못할 전망이다.

국제유가는 원유 생산량 확대와 수요 둔화로 하락할 것으로 전망되는 가운데 철강은 최대 수요국인 중국의 경기 둔화에 따른 수요 감소로 가격 하락, 구리, 니켈 등 비철금속은 탄소중립을 위한 글로벌 수요 증가로 가격이 상승할 것으로 보인다.

* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

1) IMF는 2023년 10월 당시 2024년 전세계 경제가 2.9% 성장할 것으로 예상했으나 2024년 10월에는 3.2%로 0.3%p 상향

I. 세계경제 전망

□ 2024년 전세계 성장률은 소비를 중심으로 호조를 보인 미국과 미국 외 경제권 간의 격차가 심화되며 전년 대비 소폭 하락

- 미국 경제는 고금리 장기화에 따른 경기둔화 우려에도 안정적인 소비와 재정 지출을 바탕으로 경기회복세를 지속한 반면 고용시장은 둔화
 - 가계소비는 상품 및 서비스 부문이 고른 성장세를 보이며 안정적인 흐름을 유지한 가운데 정부지출은 연중 지속적으로 증가하며 경기 회복에 기여
 - GDP 성장률(% , qoq연율): 1.6("24.1Q) → 3.0(2Q) → 2.8(3Q)
 - 가계소비(% , qoq연율): 1.9("24.1Q) → 2.8(2Q) → 3.7(3Q)
 - 정부지출(% , qoq연율): 1.8("24.1Q) → 3.1(2Q) → 5.1(3Q)
 - 안정적인 경제성장률과는 달리 실업률은 상승세를 보이며 기업들의 투자심리가 약화되고 있음을 시사
 - 실업률(%): 3.7("24.1월) → 3.9(4월) → 4.3(7월) → 4.1(10월)
 - 연준은 2024년 9월 기준금리 인하를 시작하였으나 향후 인하에 대해서는 원론적인 입장을 고수하며 2025년에도 높은 금리수준이 유지될 가능성을 배제하지 않음

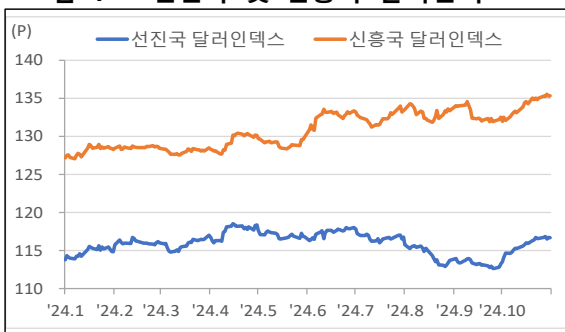
- 중국 경제는 내수 부진으로 경제성장 목표(5%) 달성이 어려울 것으로 보이며, 부동산 경기 부진 지속 및 디플레이션 우려도 부담 요인으로 작용
 - 1분기까지 리오프닝에 의한 보복소비 효과로 내수를 중심으로 5%를 초과하는 성장률을 달성하였으나, 2분기 이후 내수 부진으로 성장세 둔화
 - 소매판매(% , yoy): 8.4("23.4Q) → 4.7("24.1Q) → 2.7(2Q) → 2.1(3Q)
 - 경제성장률(% , yoy): 5.2("23.4Q) → 5.3("24.1Q) → 4.7(2Q) → 4.6(3Q)
 - 부동산 경기 부진 지속으로 부동산 투자가 하락세를 지속하고 있으며, 저물가 지속에 따른 디플레이션 가능성도 성장에 부정적 요인
 - 부동산투자(% , yoy): Δ 9.6("23.4Q) → Δ 9.5("24.1Q) → Δ 10.1(2Q) → Δ 10.1(3Q)
 - 소비자물가(% , yoy): Δ 0.3("23.4Q) → 0("24.1Q) → 0.3(2Q) → 0.5(3Q)
 - 생산자물가(% , yoy): Δ 2.8("23.4Q) → Δ 1.8("24.1Q) → Δ 1.6(2Q) → Δ 1.8(3Q)

- 유로존 경제는 가계소비와 투자의 부진에도 불황형 흑자 확대 및 적극적인 재정정책의 영향으로 성장률 반등
 - GDP 성장률(% , yoy): 5.6('21년) → 3.3('22년) → 0.4('23년) → 0.8('24년E)
 - 재정지출(% , yoy): 2.8('23.3Q) → 2.7(4Q) → 2.0('24.1Q) → 2.5(2Q)
 - 순수출(십억유로): 31.5('23.3Q) → 32.1(4Q) → 38.0('24.1Q) → 40.9(2Q)

- 일본 경제는 실질임금이 여전히 불안한 흐름²⁾을 보이는 가운데 수출 증가세가 둔화되며 0%대 성장률을 기록할 전망
 - GDP 성장률(% , qoq연율): △4.3('23.3Q) → 0.2(4Q) → △2.4(24.1Q) → 2.9(2Q)
 - 실질임금(% , yoy연평균): 1.3('21년) → △0.2('22년) → △1.9('23년) → △0.6('24년)
 - 수출(% , qoq연율): 0.4('23.3Q) → 12.6(4Q) → △17.3(24.1Q) → 6.1(2Q)

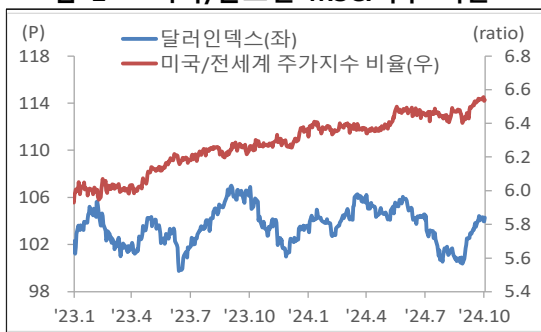
- 연준의 통화정책 방향 전환에도 미국과 미국 외 경제에 대한 시각차가 확대³⁾되며 신흥국 외환시장과 주요국 부동산시장 등에 부담 요인으로 작용
 - 비교적 안정적이었던 선진국 통화와는 달리 신흥국 통화가치는 연중 하락하는 흐름을 보이며 미국의 고금리가 신흥국 경제에 부담이 되고 있음을 반영
 - 선진국 통화 달러인덱스(P): 115.2('24.1월) → 116.9(5월) → 116.5(7월) → 116.6(10월)
 - 신흥국 통화 달러인덱스(P): 128.4('24.1월) → 129.6(5월) → 134.0(7월) → 135.0(10월)
 - 미국 경제 호조와 불안한 금융환경으로 미국으로 자산 쏠림 심화
 - 미국/글로벌MSCI지수(비율): 6.32('24.1월) → 6.39(5월) → 6.45(7월) → 6.53(10월)

<그림 1> 선진국 및 신흥국 달러인덱스



자료 : Refinitiv

<그림 2> 미국/글로벌 MSCI지수 비율



자료 : Refinitiv

- 2) 높은 물가 상승률로 인해 실질임금 상승률(=명목임금 상승률-물가 상승률)이 하락하는 현상이 최근 3년간 지속
- 3) IMF는 2024년 10월 경제전망을 통해 2024년 전세계 경제는 3.2% 성장할 것으로 예상해 1년 전에 비해 0.3%p 상향에 그쳤으나, 미국 경제는 1.5%에서 2.8%로 1.3%p 상향

□ 2025년 전세계 성장률은 주요국 인플레이션 안정과 금리인하 등의 영향으로 G2 성장률 하락에도 전년과 유사한 수준을 유지할 전망

- (선진국) 고용 및 자산시장에 리스크 요인이 상존하나, 주요국의 인플레이션 안정과 금리인하로 소비가 회복되며 전년과 유사한 수준의 성장률을 유지할 전망
 - 미국 경제는 높은 금리수준에 따른 고용시장 불안이 부담 요인이거나 물가 안정으로 견조한 소비 흐름이 이어지며 2%대 초반 성장률을 기록할 전망
 - 유로존 경제는 미국이 비해 신속한 금리인하로 소비와 수출이 개선되는 가운데 전년도 기저효과가 작용하며 1%대 성장률을 회복할 전망
 - 일본 경제는 주요국과 달리 기준금리 인상을 예고하고 있으나 장기간 이어진 실질임금 감소 부담 해소⁴⁾ 및 탄력적인 재정지출을 바탕으로 성장률 반등 기대
- (신흥국) 미국 및 중국의 성장률 하락에 따른 수출 둔화 가능성 등이 경기 하방 압력으로 작용하며 유의미한 성장률 반등을 보이지 못할 전망
 - 중국 경제는 부동산 경기 침체 지속, 주요국과의 무역 갈등에 따른 수출 둔화 가능성 등으로 전년보다 낮은 4% 중반 성장에 그칠 전망
 - 인도 경제는 FDI 유입 지속에 따른 산업생산 증가, 확장적 통화정책 등에도 정부의 공공부문 지출 지연으로 전년보다 소폭 하락한 6% 중반 성장 예상
 - 멕시코 경제는 최대 수출국인 미국 등 주요국 경기 둔화와 긴축 통화정책 유지 등으로 1% 초중반의 저성장을 벗어나지 못할 것으로 예상
 - 아세안-5 경제는 민간소비 확대, 산업생산 증가, 관광산업 호조 등으로 전년과 비슷한 4.5% 수준의 성장 전망

<표 1> 주요 선진국 및 신흥국 실질 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	선진국				신흥국				
	미국	유로존	일본	중국	인도	멕시코	아세안5		
2023	3.3	2.9	0.4	1.7	4.4	5.2	8.2	3.2	4.0
2024	3.2	2.8	0.8	0.3	4.2	4.8	7.0	1.5	4.5
2025	3.2	2.2	1.2	1.1	4.2	4.5	6.5	1.3	4.5

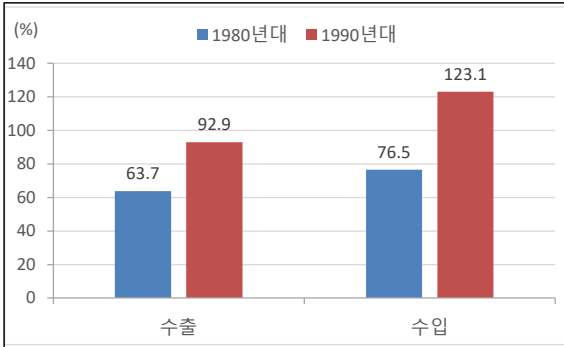
자료 : IMF(2024.10)

4) 일본은행은 일본의 2025년 소비자물가가 1.9% 상승해 2024년 대비 하락하며 실질임금 상승률 반등을 견인할 것으로 전망

□ 미국 차기 행정부의 통상·외교 정책 등이 글로벌 교역 시장에 부정적 영향을 미치며 전세계 경제에 리스크 요인으로 작용할 가능성

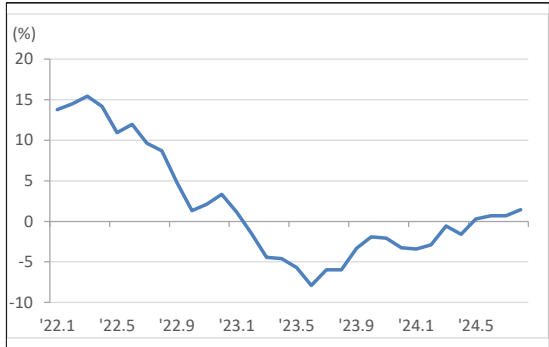
- 1990년대 중반에는 예외적인 경제 및 국제정치적 상황을 배경으로 높은 금리 수준이 유지되었음에도 불구하고 전세계 경제가 호황을 경험
 - 1990년대에는 냉전 종식⁵⁾과 함께 WTO 설립(1995년) 등으로 전세계 교역시장이 크게 확대⁶⁾되며 미국을 비롯한 전세계 경제가 장기 호황 구가
 - 1991년 발발한 걸프전이 조기에 종식되며 원유 및 물가의 장기 안정에 기여
- 반면, 최근의 국제정치적 환경은 미국 대통령 선거에서 트럼프 공화당 후보가 당선되면서 1990년대와 다른 방향으로 흘러갈 가능성이 높은 상황
 - 트럼프 당선인은 디리스크(De-risking)을 넘어서서 중국으로부터의 완전한 분리를 의미하는 ‘전략적 디커플링(Strategic Decoupling)’ 필요성 강조
 - 기술 상호의존 중단, 중국산 수입품 관세 상향, 對중국 최혜국 대우 철회, 첨단 기술 수출통제 및 對중국 투자 제한 등을 강하게 추진할 전망
 - 또한, 우호국에도 통상 불균형 해소를 강조하고 있어, 주요국 금리인하에도 글로벌 교역시장 위축에 따른 경기 하방 리스크가 확대될 가능성

<그림 3> 미국 수출입 증가율('80s vs. '90s)



자료 : Refinitiv

<그림 4> 글로벌 교역량 증가율



주 : 전년동기대비

자료 : Refinitiv

5) 독일 통일(1990년), 舊소련 해체(1991년), 중국의 개혁개방 등이 1990년대 초반에 연달아 발생
 6) 미국의 수출물량은 1980년대 10년간 63.7% 증가했으나 1990년대에는 92.3% 증가해 증가 폭이 크게 확대됐으며 수입물량은 76.5%에서 123.1%로 확대

□ 2025년에는 주요 경제권·국가의 성장경로에 차별화가 진행됨에 따라 통화정책도 비동조화가 진행될 것으로 예상

- IMF 등 주요 기관은 유로존과 일본 등 미국 외 선진국 성장 회복에도 G2 성장 탄력성 약화 등을 근거로 2025년 성장 전망을 2024년 수준으로 유지
- 미국과 유로존은 금리인하를 예고하고 있으나 양국의 경제적 상황 및 물가 흐름 등을 감안할 때 인하 속도가 상이할 가능성
 - 미 연준은 완만한 물가 상승률 하락, 안정적인 소비를 근거로 성장률 하락이 예상됨에도 비교적 느린 금리인하를 예고
 - ECB는 가파른 물가 상승률 하락, 부진한 수출 등을 근거로 성장률 상승이 예상됨에도 비교적 빠른 금리인하를 진행 중
- 일본은 금리인상을 예고하였으나 가시적인 인상 경로를 제시하지 않고 있는 한편, 일본 정부는 BOJ의 계획에 대해 다소 부정적인 시각
 - 이시바 행정부는 디플레이션 탈피가 완전히 확인될 때까지 금리인상에 대해 회의적인 입장을 표명하며 재정지출을 통한 경기부양을 계획
- 중국은 부동산 침체 장기화에 따른 성장률 저하 문제를 해결하기 위해 적극적으로 완화적인 통화정책을 추진할 것으로 예상

〈표 2〉 주요 기관별 세계 실질 GDP 성장률 전망치

(단위 : %, %p)

전망시점	IMF			OECD			World Bank		
	'24.7	'24.10	조정폭	'24.5	'24.9	조정폭	'24.1	'24.6	조정폭
2024	3.2	3.2	-	3.1	3.2	0.1	2.4	2.6	0.2
2025	3.3	3.2	△0.1	3.2	3.2	-	2.7	2.7	-

자료 : 각 기관 전망보고서

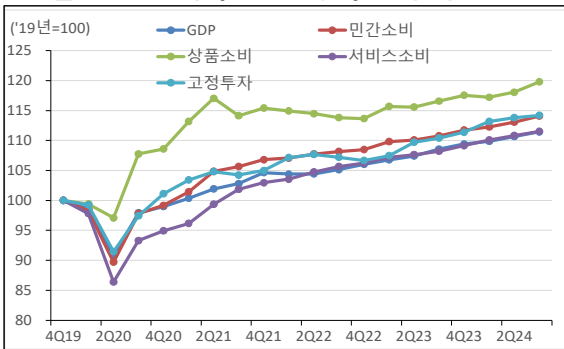
II. 국가별 전망

1. 미국

□ 2024년 미국 경제는 소비와 재정지출을 바탕으로 2%대 후반 성장률을 기록할 전망

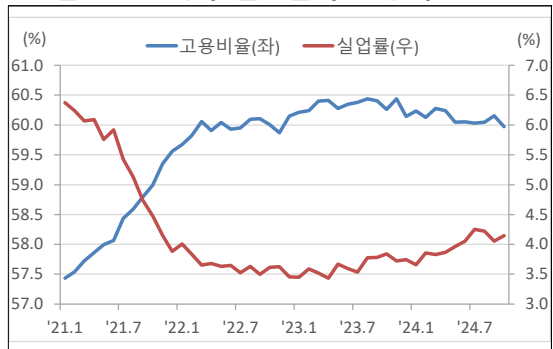
- 2024년 1~3분기 경제성장률은 투자가 다소 둔화되었음에도 안정적인 소비와 정부의 경기부양적 재정지출로 안정적인 흐름을 유지
 - 가계소비는 내구재를 중심으로 상품소비가 비교적 큰 폭으로 증가한 가운데 서비스소비도 전년에 이어 안정적인 흐름을 유지하며 높은 경제성장률에 기여
 - 가계소비(% , qoq연율): 3.5('23.4Q) → 1.9('24.1Q) → 2.8(2Q) → 3.7(3Q)
 - 상품소비(% , qoq연율): 3.4('23.4Q) → Δ1.2('24.1Q) → 3.0(2Q) → 6.0(3Q)
 - 서비스소비(% , qoq연율): 3.5('23.4Q) → 3.4('24.1Q) → 2.7(2Q) → 2.6(3Q)
 - 고정투자는 높은 금리수준에 대한 부담과 주택시장의 느린 회복 등의 영향으로 완만한 둔화 흐름을 시현
 - 고정투자(% , qoq연율): 3.5('23.4Q) → 6.5('24.1Q) → 2.3(2Q) → 1.3(3Q)
 - 주거용 건설투자(% , qoq연율): 2.5('23.4Q) → 13.7('24.1Q) → Δ2.8(2Q) → Δ5.1(3Q)
 - 순수출은 달러 가치가 비교적 완만한 강세 흐름을 유지한 가운데 소비 개선 등으로 수입이 증가하며 적자 폭 확대
 - 순수출(십억달러): Δ937('23.4Q) → Δ977('24.1Q) → Δ1,036(2Q) → Δ1,077(3Q)
 - 정부지출은 2022년 2분기 이후 9개 분기 연속 증가
 - 정부지출(% , qoq연율): 3.6('23.4Q) → 1.8('24.1Q) → 3.1(2Q) → 5.1(3Q)

<그림 5> 미국 GDP 항목별 추이



자료 : Refinitiv

<그림 6> 미국 실업률과 고용비용



자료 : Refinitiv

- 실업률은 2024년 5월 이후 4%대로 올라서며 고용시장 둔화를 반영
 - 안정적인 내수 소비와 기업의 투자 흐름에도 불구하고 장기간 이어진 노동 공급우위 상황이 완화되며 실업률의 완만한 상승세 시현
 - 실업률(%): 3.6('23.1월) → 3.7('24.1월) → 4.0(5월) → 4.1(10월)
 - 고용비율⁷⁾(%): 60.2('23.1월) → 60.2('24.1월) → 60.1(5월) → 60.0(10월)

<표 3>

미국 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2020	2021	2022	2023	2024		
					1분기	2분기	3분기
GDP	△2.2	6.1	2.5	2.9	1.6	3.0	2.8
개인소비지출	△2.5	8.8	3.0	2.5	1.9	2.8	3.7
내구재소비	7.1	16.6	△1.9	3.9	△1.8	5.5	8.1
민간고정투자	△1.9	7.3	2.7	2.4	5.3	4.5	4.1
정부소비, 투자	3.4	△0.3	△1.1	3.9	1.8	3.1	5.1
수출	△13.1	6.5	7.5	2.8	1.9	1.0	8.9
수입	△9.0	14.7	8.6	△1.2	6.1	7.6	11.2

주 : 전기대비 연율 기준

자료 : 미국 상무부

□ 팬데믹 이후 강한 흐름을 보이며 미국 경제를 견인했던 고용시장은 정부와 연준의 유동성 공급 효과가 약화되며 둔화세 가시화

- 코로나 팬데믹 이후 빠른 회복세를 보이던 고용시장은 2024년 들어 흐름이 전환
 - 코로나 팬데믹에 대응한 정부의 대규모 경기부양자금과 연준의 제로금리 정책으로 가계소득이 단기간에 급증⁸⁾하며 노동공급 감소
 - 한편, 공급망 문제가 해소된 2022년 이후 내구재 중심의 소비 성장이 기업이익 성장과 노동수요 증가로 이어지며 실업률 하락
 - 기업이익 증가율(% , yoy): 3.8('23.3Q) → 10.4(4Q) → 8.6('24.1Q) → 10.8(2Q)
 - 유동성이 소비 및 고용으로 이어지는 경제순환 구조가 고금리 장기화 영향으로 약화되며 최근의 노동수요 감소와 실업률 반등으로 귀결

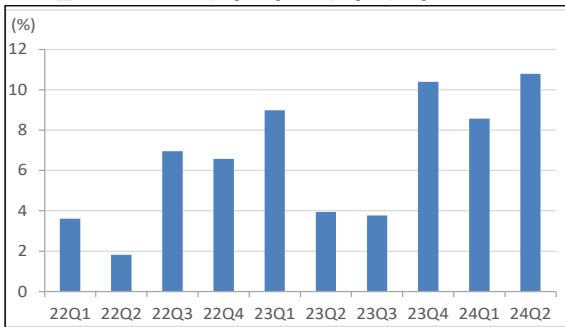
7) 고용비율=고용자수/노동가능인구×100

8) 팬데믹 이후 미국 가계소득의 전분기 대비 성장률 평균은 7.3%로 2010년~2019년 평균인 4.3%를 크게 상회

- 팬데믹 직후 상승했던 일부 산업의 이익성장률은 하락한 반면, 금리(조달 비용)는 상대적으로 높게 유지되며 고용 유인 약화
 - 특히, AI 등 팬데믹 이후 급부상한 일부 신산업 부문과 전통 제조업 부문의 이익성장률 격차가 확대
 - S&P500 IT서비스 부문 주당순이익(% , yoy): 9.9('23.1월) → 8.4('24.1월) → 17.8(5월) → 14.8(11월)
 - S&P500 소재 부문 주당순이익(% , yoy): 9.2('23.1월) → △23.1('24.1월) → △16.8(5월) → △11.3(10월)
 - S&P500 산업재 부문 주당순이익(% , yoy): 26.8('23.1월) → 8.0('24.1월) → 6.9(5월) → 0.3(10월)
 - 그러나 AI 산업의 특성상 고용시장 활성화를 견인하지는 못하는 상황
 - M7⁹⁾ 고용자 수는 고용시장이 호조를 보인 2023년에도 오히려 전년 대비 1.3% 감소

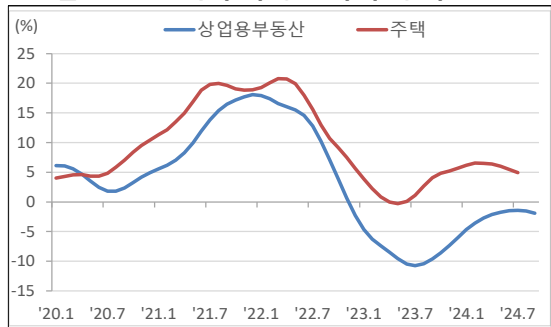
- 부동산시장의 침체가 상업용부동산 중심으로 장기화되며 건설산업¹⁰⁾ 고용에 영향을 주는 것으로 분석
 - 상업용부동산 가격은 고점 대비 12.5% 하락하였으며 주택가격의 경우 2024년 2월 이후 상승세가 재차 둔화
 - 상업용부동산가격지수(P): 162.7('22.7월) → 145.2('23.7월) → 142.4('24.9월)
 - 주택가격지수(% , yoy): 6.3('23.5월) → 6.0(6월) → 5.5(7월) → 4.8(8월) → 4.2(9월)
 - 연간 건설산업 고용자수(1~10월,만명): 24.5('22년) → 20.3('23년) → 19.0('24년)
 - 건설산업의 부진은 직·간접적인 파생산업의 고용에 영향을 미칠 수 있다는 점에서 고용시장 전반에 부정적 요인

<그림 7> 미국 기업이익 증가율



주 : 전년동기대비
자료 : Refinitiv

<그림 8> 미국 부동산가격 증가율



주 : 전년동기대비
자료 : Refinitiv

9) Magnificent 7: Apple, Meta, Tesla, Nvidia, Microsoft, Amazon, Alphabet

10) 미국의 전체 고용시장에서 건설산업이 차지하는 비중은 2024년 10월 기준 5.2%로 단일 산업 중 소매업(9.9%)에 이어 두번째

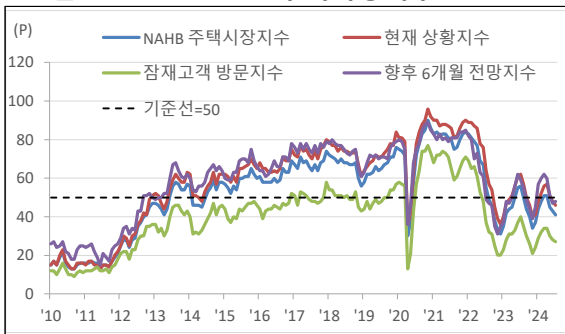
□ 2025년 미국 고용시장은 전년에 이어 둔화세가 지속되며 성장률에 부정적 요인으로 작용할 전망

- 자동차 등 내구재 소비 감소가 전반적인 제조업 고용 감소로 이어질 가능성
 - 미국의 자동차 소비는 팬데믹 이후 막대한 가계지원금과 친환경 정책에 기반한 전기차 보급이 맞물려 큰 폭으로 증가했으나 2022년 이후 성장 정체
 - 자동차 소비(1~3분기 누적 전년비): 20.1('21년) → △8.2('22년) → 3.4('23년) → △3.2('24년)
 - 이에 따라 미국의 주요 자동차 기업의 매출액 전망치¹¹⁾는 감소 추세를 보이고 있어 적극적인 고용에 나서기는 어려울 것으로 추정 가능

- 2025년에도 부동산시장 부진이 이어지며 건설산업 고용에 부정적 영향을 미칠 가능성에 무게
 - 높은 금리와 원자재가격 상승 부담, 주택수요 부진 등의 영향으로 미국의 건설 경기는 2025년에도 부진한 흐름이 이어질 전망
 - NAHB주택시장지수(P): 56('23.7월) → 44('24.1월) → 41(7월) → 43(10월)
 - 신규주택건축허가건수(천건): 1,508('24.1월) → 1,440(4월) → 1,406(7월) → 1,425(9월)

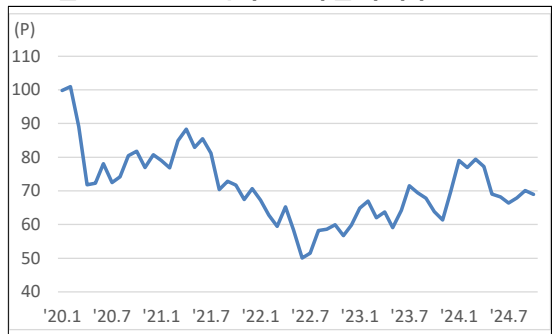
- 유통 등 서비스 산업 고용은 소비심리 둔화의 영향을 받으며 고용 회복에 유의미한 기여를 하지 못할 전망
 - 소비심리지수(P): 79.0('24.1월) → 77.2(4월) → 66.4(7월) → 68.9(10월)

<그림 9> NAHB주택시장지수



자료 : Refinitiv

<그림 10> 미국 소비심리지수



자료 : Refinitiv

11) 미국 자동차 3사(GM, Ford, Tesla)의 향후 12개월 매출액 전망치 상승률은 2024년 2월 10.2%에서 11월 1.3%까지 하락

□ 고용 감소는 불안 요인이나 물가 안정에 따른 가계 실질소득 안정과 재정지출 증가 등으로 2%대 초반 성장률을 기록할 전망

- 연준의 느린 금리인하는 고용시장에 부담이 될 것이나, 물가 안정에 따른 실질 임금 상승으로 이어지며 견조한 소비를 견인할 전망
 - 연준은 2024년 9월 이후 두 차례에 걸쳐 75bp 금리인하를 진행하였으며, 2025년 말까지 5~6회 가량(2025년말 3.40% 예상) 추가 인하할 것으로 예고
 - 다만, 3.40%는 미국의 현재 소비자물가 상승률(2.4%), 팬데믹 이전 기준금리인 1.75%보다 높아 경기부양적인 수준으로 판단하기 어려운 수준
 - 실질임금 상승률¹²⁾은 높은 명목임금 상승률에도 불구하고 고물가로 인해 0%대를 기록하다 최근 상승세로 전환
 - 실질임금 상승률(%): 0.7('24.3월) → 0.7(5월) → 0.7(7월) → 1.4(9월)
- 2025년 1월로 예정된 정부부채한도협상¹³⁾ 이후 재정지출 증가가 이어지며 경기 하방 리스크를 축소하는 요인이 될 것으로 기대
 - 미국 정부는 2022년 하반기 이후 안정적인 재정지출을 통해 경제성장을 견인
 - 연방정부 지출(% , qoq연율): 12.6('22.4Q) → 9.5('23.1Q) → △0.4(2Q) → 5.3(3Q)
 - 지방정부 지출(% , qoq연율): 2.8('22.4Q) → 4.6('23.1Q) → 4.7(2Q) → 3.7(3Q)
 - 2025년 미국 경제성장률은 2024년 대비 하락 가능성이 높고 신임 행정부의 임기 첫해인 만큼 적절한 재정지출을 통해 성장률 관리에 나설 전망

<표 4> 주요 기관별 미국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	Fed
2024	2.8	2.6	2.5	2.0
2025	2.2	1.6	1.8	2.0
전망시기	2024.10월	2024.9월	2024.6월	2024.9월

자료 : 각 기관 전망보고서

12) 실질임금 상승률 = 명목임금 상승률 - 소비자물가 상승률

13) 미국은 정부부채 한도를 법으로 규정하고 있으며, 부채가 법정한도를 초과할 경우 의회 협의를 거쳐 한도를 상향하거나 한도 적용 시점을 연기해야 함. 미국 의회는 2023년 6월에 정부부채 법정한도 적용 시점을 대통령선거 이후인 2025년 1월로 연기

2. 유로존

□ 2024년 유로존 경제성장률은 내수 부진에도 재정정책과 불황형 흑자 등으로 전년 대비 상승할 것으로 예상

- 높은 금리수준에 대한 부담으로 소비 및 투자 등 내수는 부진한 흐름을 보이며 경제에 부정적 요인으로 작용
 - 가계소비(% , yoy): 1.2('23.2Q)→0.5(3Q)→1.5(4Q)→1.0('24.1Q)→0.6(2Q)
 - 고정투자(% , yoy): 1.8('23.2Q)→0.9(3Q)→2.2(4Q)→△1.2('24.1Q)→△3.3(2Q)
- 정부의 경기부양적 재정정책과 내수 부진에 의한 불황형 흑자 확대 등이 경제 성장률 상승을 견인
 - 정부지출(%): 1.6('23.2Q)→2.8(3Q)→2.7(4Q)→2.0('24.1Q)→2.5(2Q)
 - 수출(% , yoy): 0.6('23.2Q)→△2.1(3Q)→△1.9(4Q)→0.9('24.1Q)→1.6(2Q)
 - 수입(% , yoy): 0.6('23.2Q)→△2.9(3Q)→△2.3(4Q)→△2.2('24.1Q)→△1.3(2Q)
 - 순수출(십억유로): 30.4('23.2Q)→31.5(3Q)→32.1(4Q)→38.0('24.1Q)→40.9(2Q)
- 유럽중앙은행(ECB)은 빠른 물가하락과 경기둔화 흐름 등을 감안해 6월부터 세 차례에 걸쳐 기준금리를 총 110bp(4.50% →3.40%) 인하
 - 소비자물가(% , yoy): 2.8('24.1월)→2.4(4월)→2.6(7월)→1.7(9월)
 - 유로존 기준금리(%): 4.50('24.4월)→4.25(6월)→3.65(9월)→3.40(10월)

〈표 5〉 유로존 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

구분	2021	2022	2023	2024	
				1분기	2분기
GDP	6.3	3.6	0.4	0.3	0.2
민간소비	4.7	4.9	1.3	0.3	0.1
정부지출	4.3	1.1	2.1	0.2	0.9
민간투자	3.6	2.2	1.8	△2.2	△2.5
수출	11.4	7.5	△0.5	0.9	1.5
수입	8.9	8.5	△1.1	△0.7	0.8
실업률	7.8	6.7	6.6	6.5	6.4
소비자물가	2.6	8.4	5.5	2.6	2.5

주 : 전기대비, 소비자물가는 전년동기대비

자료 : EUROSTAT, ECB

□ 2025년 유로존 경제성장률은 독일의 경기회복 지연 우려에도 완화적 통화정책과 친환경 산업에 대한 일관된 투자 등으로 전년 대비 상승 전망

- 미국에 비해 신속한 금리인하¹⁴⁾가 유로화 약세로 이어지며 우호적인 수출 환경을 조성할 것으로 예상되는 한편, 물가 안정으로 소비가 완만한 회복세를 보일 전망
- 정권 교체, 재정여력 등 정책 리스크가 있는 미국과 달리 친환경 산업 지원 정책이 일관되게 추진되고 있다는 점은 긍정적 요인
 - EU집행위는 향후 5년(2024~2029년) 간 추진할 6대 정책 의제¹⁵⁾ 중 경제 분야의 상당 부분을 친환경 산업 육성에 할애¹⁶⁾
- 역대 최대 경제국인 독일 경제가 장기간 이어진 에너지 수급 문제 등으로 느린 회복세를 이어갈 것으로 예상된다는 점은 유로존 경제에 부담 요인
 - 독일 제조업 설비가동률(%): 83.0(23.3Q) → 82.0(4Q) → 81.1(24.1Q) → 80.1(2Q) → 77.5(3Q)

〈표 6〉 주요 기관별 유로존 및 주요 회원국 GDP 성장률 전망치 (단위 : %)

	년도	IMF	OECD	World Bank	ECB
유로존	2024	0.8	0.7	0.7	0.8
	2025	1.2	1.3	1.4	1.3
독일	2024	0.0	0.1	-	-
	2025	0.8	1.0	-	-
프랑스	2024	1.1	1.1	-	-
	2025	1.1	1.2	-	-
이탈리아	2024	0.7	0.8	-	-
	2025	0.8	1.1	-	-
스페인	2024	2.9	2.8	-	-
	2025	2.1	2.2	-	-
전망시기		2024.10월	2024.9월	2024.6월	2024.9월

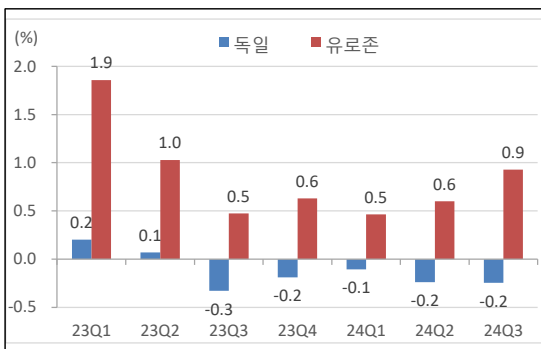
자료 : 각 기관 전망보고서

- 14) 미 연준이 2024년 9월에 금리인하를 시작한 반면 ECB는 이보다 빠른 2024년 6월에 시작
- 15) 2024년 11월에 임기(5년)를 시작한 EU집행위가 내놓은 정책과제로, 주요 내용은 ① 지속가능한 번영과 경쟁력 강화(기업 친화적인 단일시장 구축, 청정산업계획, 디지털 기술 혁신, 민간투자 촉진, 숙련인력 양성), ②방위 및 안보(유럽 공동의 방위체계구축, 국경통제 및 이민자·난민 관리 강화), ③사람을 보호하는 사회 모델 구축(사회적 시장경제 유지, 복지정책 강화, 형평성 증진), ④식량 확보와 자연보호를 통한 삶의 질 향상(농축산업 및 식품업 보호, 수자원 및 자연 보존), ⑤민주주의 가치 수호(디지털 조작, 사이버 공격 등 새로운 위협에 맞서 민주주의와 법치주의 보호), ⑥글로벌 유럽(EU 확대, 경제안보 증진, 주요 지역과의 협력전략 도출을 통한 국제협력 강화)
- 16) 청정산업계획(Clean Industrial Deal)을 도입하여 탈탄소화와 산업화를 병행하고 순환경제법을 도입하여 재활용 시장의 수요를 창출하는 등의 내용을 포함

□ **제조업 중심의 노동시장 둔화와 부동산시장 침체 장기화는 2025년 유로존 경제에 불안 요인으로 작용 가능**

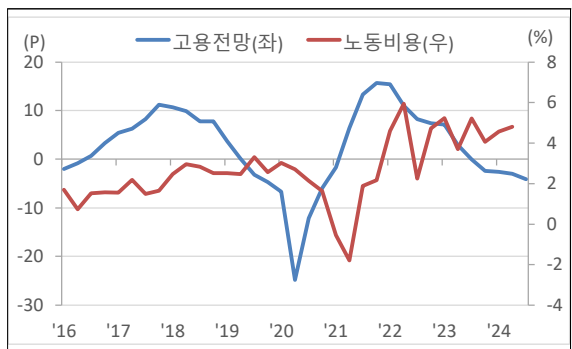
- 노동시장의 비효율성 심화, 독일 제조업 경기 악화에 따른 고용심리 위축 등으로 실업률 상승 가능성
 - 높은 금리수준과 독일의 제조업 경기 악화, 높은 노동비용 등으로 유로존 기업들의 고용 전망은 2023년 4분기를 기점으로 부정 전망이 우위인 상황
 - 노동비용 상승률(% , yoy): 5.2('23.3Q) → 4.1(4Q) → 4.6('24.1Q) → 4.8(2Q)
 - 고용전망지수(P): 0.0('23.3Q) → Δ2.4(4Q) → Δ2.6('24.1Q) → Δ3.0(2Q) → Δ4.1(3Q)
 - 유로존 실업률은 2021년 4분기 이후 지속 하락하였으나, 2025년에 상승 전환하며 경기 하방요인으로 작용할 가능성
 - 유로존 실업률(%): 6.9('22.1월) → 6.7('23.1월) → 6.5('24.1월) → 6.3(9월)
- 장기화되고 있는 부동산시장 침체도 2025년에도 경제 전반에 제약 요인이 될 가능성
 - 유럽중앙은행의 기준금리 인하에도 팬데믹 이전 대비 높은 금리수준이 유지되며 부동산 수요 회복을 지연시킬 가능성¹⁷⁾
 - 부동산 등 자산시장 불안은 고용과 소비에 순차적으로 영향을 미칠 가능성에 유의할 필요

〈그림 11〉 유로존 및 독일 경제성장률



주 : 전년동기대비
자료 : Refinitiv

〈그림 12〉 유로존 제조업 고용전망과 노동비용



주 : 노동비용은 전년동기대비
자료 : IMF

17) 유로존 건설산업신뢰지수는 2023년 7월 이후 기준선을 하회하고 있으며, 건설산업의 제약 요인 중 '수요'를 꼽은 비중은 2022년 2월 이후 지속 증가(EU위원회 경제금융국)

3. 중국

□ 2024년 중국 경제는 제조업 생산과 수출이 성장을 견인하였으나, 정부의 경기 부양책에도 불구하고 내수 부진이 지속되며 4% 후반 성장률 시현 예상

- 1분기까지는 내수를 중심으로 높은 성장을 지속하며 경제성장 목표인 5%를 초과하는 성장률을 달성하였으나, 2분기 이후 내수 부진으로 성장세 소폭 둔화
 - 제조업생산이 5% 이상의 높은 성장을 지속하며 중국경제 성장을 견인
 - 제조업생산(% , yoy): 7.1('23.12월) → 5.1('24.3월) → 5.5(6월) → 5.2(9월)
 - 수출은 글로벌 IT 경기 호조, 중국제품의 가격경쟁력 등에 힘입어 주력 품목인 반도체, 자동차, 가전 등을 중심으로 대폭 확대
 - 소매판매는 가계의 소득 여건과 고용불안에 따른 소비심리 약화 등으로 2분기 이후 다소 부진한 흐름
 - 소매판매(% , yoy): 3.7('24.5월) → 2.0(6월) → 2.7(7월) → 2.1(8월) → 3.2(9월)
 - 고정자산투자는 제조업투자의 높은 증가세와 인프라투자의 증가 흐름에도 불구하고, 부동산투자 부진이 심화되며 증가세가 일부 상쇄되는 모습
 - 제조업투자(% , yoy): 6.5('23.4Q) → 9.9('24.1Q) → 9.5(2Q) → 9.2(3Q)
 - 인프라투자(% , yoy): 5.9('23.4Q) → 6.5('24.1Q) → 5.4(2Q) → 4.1(3Q)
 - 부동산투자(% , yoy): $\Delta 9.6$ ('23.4Q) → $\Delta 9.5$ ('24.1Q) → $\Delta 10.1$ (2Q) → $\Delta 10.1$ (3Q)
- 한편, 생산자물가가 하락세를 지속하고 소비자물가는 유효수요 부족 및 생산자 물가 하락 등으로 0% 수준의 증가율을 벗어나지 못하며 디플레이션 우려 확대

<표 7>

중국의 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

구분	2021	2022	2023	2024		
				1분기	2분기	3분기
실질GDP	8.4	3.0	5.2	5.3	4.7	4.6
산업생산	9.6	3.6	4.6	6.1	5.9	5.0
소매판매	12.5	$\Delta 0.2$	7.2	4.7	2.7	2.7
고정자산투자	4.9	5.1	3.0	4.5	3.9	3.4
수출	29.6	5.6	$\Delta 4.6$	1.1	5.8	6.0
수입	30.0	0.7	$\Delta 5.5$	1.6	2.5	2.5
소비자물가지수	0.9	2.0	0.2	0	0.3	0.5
생산자물가지수	8.1	4.1	$\Delta 3.0$	$\Delta 1.8$	$\Delta 1.6$	$\Delta 1.8$

주 : 전년동기대비

자료 : 국가통계국, CEIC

□ 2025년 중국 경제는 부동산 경기 침체 지속, 주요국과의 무역 갈등에 따른 수출 둔화 가능성 등으로 4% 중반의 성장에 그치며 성장을 하락 전망

- 부동산 경기 침체가 중국 경제성장의 핵심 리스크 요인으로 작용할 전망
 - 과잉 공급과 규제 강화 등에 따른 부동산 시장 위축이 가격 하락을 유발하여, 소비심리 위축, 기업 매출 및 투자 감소 등 내수 부진 초래
 - 정부는 기술혁신, 소득 여건 개선을 통한 내수 확대 등 전방위적 정책 지원을 통해 인프라·제조업 투자 확대 등으로 성장 둔화 흐름을 완충할 것으로 예상
- 미국 등 주요 수출 대상국의 성장세 둔화 및 관세 확대 등 무역 갈등 심화에 따른 수출 둔화 가능성이 수출 중심의 중국 경제에 부정적 영향
 - 단, 반도체, AI 등 첨단산업, 전기차, 이차전지 및 신재생에너지 등을 포함한 친환경 산업 관련 글로벌 수요 확대 등은 수출에 긍정적 요인
- 디플레이션 리스크와 지방정부 부채 리스크도 중국 경제에 심각한 위협 요인
 - 디플레이션은 소비 및 기업 투자 위축, 고용 감소와 임금 하락의 악순환으로 이어질 수 있어 성장에 큰 제약 요인으로 작용
 - 경기 부양책에 따른 소비 회복세로 물가가 점진적으로 상승하여 디플레이션 우려를 벗어날 것으로 기대하나, 정부 정책 규모에 따라 효과는 달라질 전망
 - LGFV¹⁸⁾ 부채 등에 따른 지방정부의 과다 부채는 재정건전성 악화 요인으로, 대규모 경기 부양책을 수행하는 데 장애 요소로 작용할 가능성
 - 지방정부 부채('23년말): 공식 부채 40.7조위안, LGFV 부채 포함 최대 101조위안

<표 8> 주요 기관별 중국 경제성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	World Bank	OECD	ADB
2024	4.8	4.8	4.9	4.8
2025	4.5	4.3	4.5	4.5
전망시기	2024.10월	2024.10월	2024.9월	2024.9월

자료: 각 기관 전망 보고서

18) LGFV는 지방정부가 출자하여 설립한 법인으로 지방정부 보유 자산을 담보로 대출 및 채권 발행을 통해 사업자금을 조달, LGFV 부채는 공식 대차대조표에 반영되지 않아 음정부채로 인식

4. 일본

□ 2024년 일본 경제는 자동차 등 주력 상품 수출 둔화와 불안정한 가계소비 등의 영향으로 0%대의 낮은 성장률을 기록할 전망

- 2024년 상반기 일본 경제는 불안한 가계 임금소득 및 수출 둔화 등의 영향으로 전년 상반기('23.1Q:5.2%, '23.2Q:2.8%) 대비 낮은 성장률 기록
 - 2024년 2분기 민간소비는 전분기에 비해 증가하였으나, 낮은 실질임금 상승률로 인해 2022년 이후 성장률 등락폭이 큰 불안정한 흐름을 지속
 - 민간소비지출(% , qoq): $\Delta 1.2$ ('23.3Q) $\rightarrow \Delta 1.3$ (4Q) $\rightarrow \Delta 2.3$ ('24.1Q) $\rightarrow 3.7$ (2Q)
 - 실질임금 상승률(% , yoy): $\Delta 1.4$ ('23.12월) $\rightarrow \Delta 1.5$ ('24.3월) $\rightarrow 0.8$ (6월) $\rightarrow \Delta 0.4$ (8월)
 - 수입 감소에도 불구하고 주력 수출품인 자동차 수출이 큰 폭으로 감소하며 흑자폭 축소
 - 수출(% , qoq): 0.4 ('23.3Q) $\rightarrow 12.6$ (4Q) $\rightarrow \Delta 17.3$ ('24.1Q) $\rightarrow 6.1$ (2Q)
 - 자동차 수출(% , yoy): 37.1 ('24.1월) $\rightarrow 19.1$ (4월) $\rightarrow 5.9$ (7월) $\rightarrow \Delta 9.7$ (9월)
 - 수입(% , qoq): 5.2 ('23.3Q) $\rightarrow 8.3$ (4Q) $\rightarrow \Delta 9.6$ ('24.1Q) $\rightarrow 6.9$ (2Q)
 - 순수출(십억엔): $4,293$ ('23.3Q) $\rightarrow 5,509$ (4Q) $\rightarrow 2,880$ ('24.1Q) $\rightarrow 2,705$ (2Q)
 - 고정투자는 2분기 중 글로벌 AI 산업의 반도체 수요 전망 등으로 증가
 - 고정투자(% , qoq): $\Delta 2.6$ ('23.3Q) $\rightarrow 3.5$ (4Q) $\rightarrow \Delta 3.6$ ('24.1Q) $\rightarrow 6.3$ (2Q)
 - 반도체 생산(% , yoy): 35.1 ('24.1월) $\rightarrow 20.7$ (5월) $\rightarrow 29.5$ (7월) $\rightarrow \Delta 5.2$ (9월)

<표 9> 일본 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2021	2022	2023	2024	
				1분기	2분기
GDP	2.8	1.1	1.7	$\Delta 2.4$	2.9
민간소비	0.8	2.2	0.6	$\Delta 2.3$	3.7
주택투자	$\Delta 0.3$	$\Delta 3.3$	0.9	$\Delta 10.1$	7.1
설비투자	1.5	0.1	1.5	$\Delta 8.2$	8.2
정부지출	3.4	1.7	0.0	1.1	0.4
수출	12.1	5.6	3.0	$\Delta 17.3$	6.1
수입	5.2	8.3	$\Delta 1.5$	$\Delta 9.6$	$\Delta 6.9$

주 : 실질 기준, 전기대비

자료 : 일본 내각부

□ 2025년 일본 경제는 물가 안정에 따른 실질임금 상승 효과 및 정부의 재정지출 확대 움직임 등으로 전년보다 높은 1%대 초반의 성장세가 예상

- 일본은행의 기준금리 인상이 경제에 부담으로 작용할 가능성이 있으나 물가 안정과 그에 따른 가계소득 증가가 예상되는 점은 긍정적
 - 일본은행은 2024년 10월 금융정책회의를 통해 기준금리를 동결하였으나 2025년 성장률 전망치¹⁹⁾를 상향해 향후 추가 인상 가능성 시사
 - 주요국과 상반된 통화정책에 따른 엔화 강세는 수출 감소 및 기업투자 위축 등으로 이어질 수 있는 요인
 - 다만, 엔화 강세가 수입물가 및 소비자물가 하락²⁰⁾으로 이어지며 실질임금 상승과 소비 증가를 통해 성장률 상승을 주도할 것으로 기대
- 이시바 행정부는 성장에 중점을 둔 재정정책 방향²¹⁾을 제시하고 있어 성장률 반등을 견인하는 변수가 될 전망
 - 지방경제 활성화 및 첨단산업 경쟁력 강화 등 장기 경제정책 목표 달성을 위한 적절한 재정적 지원 강조
 - 다만, 재정건전성을 유지하기 위한 법인세를 비롯한 증세 가능성을 열어두고 있어 재정정책 추진에 변수가 될 수 있을 것으로 전망

〈표 10〉 주요 기관별 일본 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	BOJ ^{주)}
2024	0.3	△0.1	0.7	0.6
2025	1.1	1.4	1.0	1.1
전망시기	2024.10월	2024.9월	2024.6월	2024.10월

주 : BOJ의 전망치는 일본정부의 회계연도(당해 연도 4월~익년도 3월) 기준

자료: 각 기관 전망 보고서

19) 2024년 성장률은 기존 전망치를 유지(0.6%, 7월 전망)하였으나 2025년 성장률은 1.1%로 0.1%p 상향 조정

20) 우에다 총재는 일본의 물가가 환율 움직임에 영향을 받기 쉬워진 상황이라고 진단

21) 일본은 높은 정부부채로 인해 보수적인 재정정책 기조를 장기간 유지하였으나 이시바 총리는 디플레 탈피를 위한 재정운용을 주장

5. 신흥국

(1) 인도

□ 2025년 인도 경제는 FDI 유입 증가, 산업생산 확대 등에도 불구하고, 미국의 보호무역주의, 고금리 유지 등으로 전년보다 낮은 6%대 중반 수준의 성장 전망

○ 2024년 인도 경제는 정부의 인프라 투자 지출, FDI 유입 회복세, 민간소비지출 증가, 관광업 호조 등의 긍정적 요인에도 불구하고, 고금리정책 유지에 따른 투자 개선 제한으로 전년보다 낮은 7.0% 성장에 그칠 전망

- 2024년 물가상승률이 인도중앙은행(RBI) 소비자물가 목표치(4±2%)에 부합됨에도 6.5%의 높은 기준금리 유지

· 소비자물가(% , yoy): 6.5('23.1월) → 7.4(7월) → 5.1('24.1월) → 3.7(8월)

· 민간소비지출(% , yoy): 2.6('23.3Q) → 4.0(4Q) → 4.0('24.1Q) → 7.4(2Q)

- FDI 유입 증가로 산업생산이 확대되었으나, 국내 투자 둔화로 인해 2024년 성장률은 전년보다 낮아질 것으로 예상

· FDI(십억달러): 15.7('23.3Q) → 18.3(4Q) → 19.1('24.1Q) → 22.3(2Q)

· 산업생산(% , yoy): 4.4('23.12월) → 5.5('24.3월) → 4.7(6월) → 4.8(9월)

· 총고정자본형성(% , yoy): 19.9('21년) → 7.4('22년) → 8.3('23년) → 7.0('24.1~2Q)

<표 11> 인도 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2020	2021	2022	2023	2024	
					1분기	2분기
GDP	△5.8	9.7	7.0	8.2	7.8	6.7
수 출	△5.9	15.4	14.6	△4.9	5.5	6.0
수 입	△13.8	12.6	25.7	△6.7	2.0	7.9
소비자물가	6.2	5.5	6.7	5.4	4.9	5.1

주 : 전년동기대비

자료 : IMF, Bloomberg, IIF, 인도 통계청

- 2025년 인도 경제는 산업생산 증가, 고용 확대, 민간소비 증가 등에도 불구하고, 미국의 보호무역주의 및 고금리 유지 등으로 성장률은 2024년보다 낮은 6.5% 수준으로 전망
 - FDI 유입 지속 및 '고용 연계 인센티브(Employment-Linked Incentive)' 제도 시행으로 산업생산 및 고용 확대 기대
 - 정부는 초임 근로자(first time employees)에 대한 임금 지원, 제조업 일자리 창출에 대한 세금 감면 등 인센티브 제공, 고용주에 대한 지원 등으로 신규 고용 추진
 - 제조업PMI는 2024년 1~9월 평균 57.7로 50을 상회하며 경기 확장세 유지
 - 트럼프 2기 정부의 보호무역주의 강화에 따른 대미 수출 감소로 무역수지 적자가 지속될 전망
 - 무역수지(10억달러): △266.9('22년) → △241.1('23년) → △112.8('24.1~2Q)
 - 인도중앙은행은 물가 안정, 외국인 투자 유치 등을 위해 2023년 2월 이후 6.5%로 유지되어 오던 고금리정책을 지속할 것으로 전망

<표 12>

주요 기관별 인도 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	ADB
2024	7.0	6.7	7.0	7.0
2025	6.5	6.8	6.7	7.2
전망시기	2024.10월	2024.9월	2024.10월	2024.9월

주 : OECD와 World Bank는 회계연도 기준(4월 1일~익년 3월말)

자료 : 각 기관 전망보고서

(2) 멕시코**□ 2025년 멕시코 경제는 최대 수출국인 미국²²⁾ 등 주요국 경기둔화와 긴축 통화 정책 유지 등으로 1%대 초중반의 저성장에 그칠 전망**

○ 2024년 멕시코 경제는 GDP의 14.6%를 차지하는 관광업 호조, 해외이주노동자 송금 증가 등 긍정적 요인에도 불구하고, 긴축 통화정책 유지, 민간소비지출 감소, 무역수지 적자 지속 등으로 전년보다 하락한 1.5% 성장 전망

- 외국인 관광객 유입 지속과 해외 이주노동자 송금액 증가 추세
 - 외국인 관광객(% , yoy): 5.9('23.3Q) → 4.6(4Q) → 10.5('24.1Q) → 4.7('24.2Q)
 - 해외이주노동자 송금액(억달러): 22.8('23.3Q) → 22.2(4Q) → 22.7('24.1Q) → 23.4('24.2Q)
- 소비자물가 상승률이 중앙은행 목표치(3±1%)를 상회함에 따라 고금리를 유지 하여 민간소비 위축
 - 소비자물가(% , yoy): 4.9('23.12월) → 4.4(24.3월) → 5.2(6월) → 4.5(9월)
 - 기준금리(%): 11.25('23.3월) → 11('24.3월) → 10.75(8월) → 10.5(9월)
 - 민간소비지출(% , yoy): 5.8('23.3월) → 4.9(9월) → 3.3('24.3월) → 2.7(9월)
- 수출 증가에도 수출을 상회하는 수입액으로 무역수지는 적자 지속
 - 수출(% , yoy): 0.6('23.3Q) → 2.4(4Q) → 1.7('24.1Q) → 3.4('24.2Q)
 - 무역수지(억달러): △34.2('23.3Q) → 44.6(4Q) → △27.1('24.1Q) → △27.9('24.2Q)

<표 13>**멕시코 GDP 및 항목별 증가율**

(단위 : %)

	2020	2021	2022	2023	2024	
					1분기	2분기
GDP	△8.4	6.0	3.7	3.2	1.8	1.0
수 출	△9.4	18.6	16.7	2.6	1.7	3.4
수 입	△8.4	21.2	19.6	△1.0	0.2	4.1
소비자물가	3.4	5.7	7.9	5.5	4.4	5.2

주 : 전년동기대비

자료 : IMF, Bloomberg, IIF, 멕시코 통계청

22) 멕시코의 2023년 대외교역 중에서, 수출액은 5,930.0억달러이며, 이중 對미국 수출은 4,722.2억달러로 79.6%, 수입액은 5,984.8달러이며 이중 對미국 수입은 2,559.4억달러로 42.8% 차지(Trade Map)

- 2025년 멕시코 경제는 관광업 호조 지속, FDI 증가, 신임 클라우디아 세인바움 대통령²³⁾의 정부지출 확대 정책에도 트럼프 리스크, 긴축 통화정책 유지, 경상수지 적자 지속 등으로 1%대 초반의 성장에 그칠 전망
 - 신임 대통령은 경제 회복을 위해 연료와 식료품 가격 제한, 여성과 어린이를 위한 현금 지원 정책 확대, 기업 투자 지원, 주택과 여객 철도 등 인프라 건설 확대 추진
 - 무역수지 악화가 지속되면서 2025년 경상수지는 전년도에 비해 소폭 악화 전망
 - 경상수지(10억달러): △17.6('22년) → △5.5('23년) → △13.7('24년E) → △15.5('25년F)
 - 멕시코 중앙은행은 기존의 고금리정책 기조를 유지할 것으로 전망
 - 2024년 소비자물가 상승률은 4.7%로 전년 대비 안정화되었으나, 여전히 목표치(3±1%)를 상회하고 있어 고금리정책 유지 필요
 - 미국이 멕시코 생산 자동차에 대한 관세 부과를 검토하고 있으며, 트럼프 차기 행정부가 보호무역 정책 추진을 예고하고 있어 멕시코의 대미 최대 수출품인 자동차의 수출이 감소할 전망
 - 미국은 자국 내 자동차산업 활성화를 위해 멕시코에서 생산하는 중국 및 유럽 브랜드 등의 자동차 및 트럭 수입에 고관세를 부과²⁴⁾하는 입법을 추진 중

<표 14> 주요 기관별 멕시코 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank
2024	1.5	1.4	1.7
2025	1.3	1.2	1.5
전망시기	2024.10월	2024.9월	2024.10월

자료 : IMF, OECD, World Bank

23) 멕시코 최초의 여성 대통령으로 2024년 6월 선거에서 약 60% 지지율로 당선. 2024년 10월 1일 취임

24) 미국 의회는 비야디(BYD) 등 중국 자동차업체들이 멕시코를 '관세 피난처'로 삼아 생산한 저가의 자동차가 미국에 대규모로 유입되는 것을 우려하여, 중국 자동차업체가 생산한 자동차는 제조 지역과 관계없이 125% 관세를 부과하는 법안을 발의한 상태

(3) 아세안(ASEAN)-5

□ 2025년 아세안-5 경제는 민간소비 확대, 산업생산 증가, 관광산업 호조 등으로 전년과 비슷한 4.5% 수준의 성장 전망

- 2024년 아세안-5는 민간소비 및 관광업 호황²⁵⁾, 해외로부터의 자금 유입 지속, 수출 증가 등으로 전년보다 높은 4.5%의 성장률을 기록할 것으로 예상
 - (인도네시아) GDP의 50% 이상을 차지하는 민간소비의 회복, 중앙은행 목표치 인 2~4% 수준으로 소비자물가 안정화, 대선에 따른 정부지출 확대 등이 성장을 견인한 가운데, 무역수지 흑자 지속이 더해져 5%대의 성장률 예상
 - (말레이시아) 관광업 회복세가 강화되고 고용 및 소득 개선이 지속되면서 민간 소비 및 정부투자 회복, 1분기 이후 수출 증가 등으로 성장률은 전년보다 상승한 4%대 후반 전망

<표 15> 아세안-5 국가의 2024년 수출입 증가율

(단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	1~8월
인도네시아	수출	△8.2	△9.6	△3.7	1.7	2.9	1.2	6.6	6.6	△14.1
	수입	0.3	15.8	△12.8	10.1	△8.8	7.6	11.1	9.5	3.3
말레이시아	수출	8.6	△1.2	△0.9	9.1	7.1	1.7	12.3	12.1	6.0
	수입	18.8	8	10.9	14	13.4	17.8	25.4	26.2	16.8
필리핀	수출	10	17.8	△5.9	27.9	△3.1	△17.3	0.1	0.3	2.3
	수입	△6	6.5	△17.7	13	1.2	△7.3	7.3	2.7	△0.5
태국	수출	7.1	2.5	△10.2	5.8	7.5	0.3	15.3	11.4	4.5
	수입	1.5	3.1	5.4	6.4	△2.2	△0.1	15.8	8.5	4.7
베트남	수출	46.1	5	14.2	10.6	15.8	10.8	19.1	14.5	15.8
	수입	15.6	1.8	9.7	19.9	29.9	13.1	24.7	12.4	17.7

주 : 전년동기대비

자료 : 아세안-5 통계청, 태국 상무부

25) 2024년 1~2분기 아세안-5 외국인 관광객 입국 인원(% , yoy) : 베트남 58.4, 태국 35.5, 인도네시아 21.6, 말레이시아 21.5, 필리핀 13.7 등

- (필리핀) 수출 증가, 관광업 호조, 해외 이주노동자 송금 증가, 1분기 이후 안정화된 소비자물가 등으로 5.8% 성장 기대
 - 2024년 1~2분기 해외이주노동자 송금액은 140.1억달러로 전년동기 대비 3.0% 증가, 외국인 관광객은 4.1백만명으로 전년동기 대비 13.7% 증가
- (태국) 민간투자 및 산업생산 위축에도 불구하고, 관광업 활성화 및 물가안정을 기반으로 한 민간소비 호조, 수출 증가로 전년보다 높은 2.8% 성장 전망
- (베트남) 민간소비 및 관광업 호조, FDI 및 수출 확대, 제조업 생산 회복 등의 영향으로 성장률은 전년보다 상승한 6.1% 전망
 - 2024년 1~8월 외국인직접투자(FDI)는 141.5억달러로 전년동기 대비 8.0% 증가

<표 16> 아세안-5 국가의 2024년 소비자물가 및 산업생산 증가율, 제조업PMI

(단위 : %)

		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월
인도네시아	소비자물가	2.6	2.8	3.1	3.0	2.8	2.5	2.1	2.1	1.8
	산업생산	0.8	△0.2	△3.0	6.6	1.2	△0.6	△0.6	△0.6	△0.6
	제조업PMI	52.9	52.7	54.2	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9	49.2
말레이시아	소비자물가	1.5	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
	산업생산	4.2	3.1	2.4	6.1	2.4	5.0	5.3	5.3	5.3
	제조업PMI	49.0	49.5	48.4	49.0	50.2	49.9	49.7	49.7	49.5
필리핀	소비자물가	3.8	3.6	3.4	3.2	3.1	3.1	2.9	2.6	2.4
	산업생산	△1.5	△0.5	1.3	△5.2	7.2	△3.5	6.7	△1.7	△1.7
	제조업PMI	50.9	51.0	50.9	52.2	51.9	51.3	51.2	51.2	53.7
태국	소비자물가	△1.1	△0.8	△0.5	0.2	1.5	0.6	0.8	0.4	0.6
	산업생산	△2.9	△2.8	△4.9	2.7	△1.5	△1.6	1.6	△1.9	△1.9
	제조업PMI	46.7	45.3	49.1	48.6	50.3	51.7	52.8	52.0	50.5
베트남	소비자물가	3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	3.5	2.6
	산업생산	18.3	△6.8	4.1	6.3	8.9	10.9	11.2	9.5	10.8
	제조업PMI	50.3	50.4	49.9	50.3	50.3	54.7	54.7	52.4	47.3

주 : 전년동기대비

자료 : Bloomberg, 각국 통계청

- 2025년 인도네시아, 필리핀, 태국은 전년보다 높은 성장, 말레이시아는 성장 둔화, 베트남은 전년 수준의 성장 전망
- (인도네시아) 물가안정 등에 따른 민간소비 확대, 점진적으로 개선되는 민간투자, 2024년 10월 취임한 신임 프라보워 수비안토 정부의 공공지출 확대 등으로 전년보다 소폭 상승한 5.1% 성장 예상
 - (말레이시아) 관광산업의 호조세 지속과 물가안정 및 임금인상, 민간소비 개선에도 불구하고, 수출 둔화로 전년보다 낮은 4.4% 성장 전망
 - (필리핀) 민간소비 및 공공투자 확대, 관광업 호조와 고용 증대, 해외 이주노동자 송금 지속 등에 힘입어 6% 초반대의 성장세 시현 전망
 - (태국) 높은 가계부채와 민간소비 감소에도 관광 등 서비스업 호조, 고용 확대, 인프라 건설에 대한 공공지출 확대로 전년보다 높은 3.0%의 성장률을 기록할 전망
 - (베트남) 국유기업 개혁이 지속되는 가운데, FDI 증가세 지속, 관광업 호조, 고용 증대, 민간소비 확대 등에 힘입어 6% 초반대 성장 전망

<표 17>

ASEAN-5 국가별 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	2023	IMF		WB		ADB	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
아세안-5	4.0	4.5	4.5	-	-	-	-
인도네시아	5.0	5.0	5.1	5.0	5.1	5.0	5.0
말레이시아	3.6	4.8	4.4	4.9	4.5	4.5	4.6
필리핀	5.5	5.8	6.1	6.0	6.1	6.0	6.2
태국	1.9	2.8	3.0	2.4	3.0	2.3	2.7
베트남	5.0	6.1	6.1	6.1	6.5	6.0	6.2
전망시기	-	2024.10월		2024.10월		2024.9월	

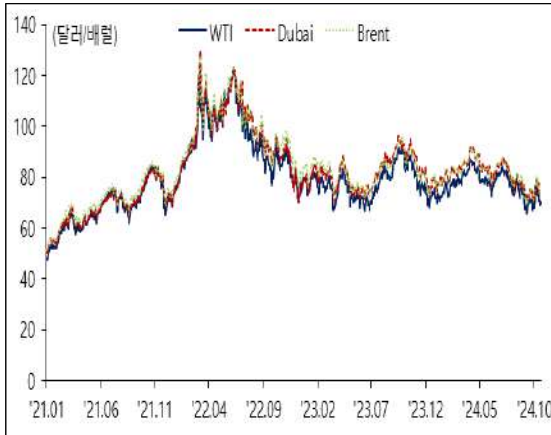
자료 : IMF, World Economic Outlook; WB, World Bank East Asia and The Pacific Economic Update; ADB, Asian Development Outlook

Ⅲ. 원자재시장

□ 2025년 국제유가는 지정학적 리스크에도 비OPEC+ 국가들의 생산량 증가²⁶⁾와 글로벌 수요 둔화로 하락할 것으로 전망

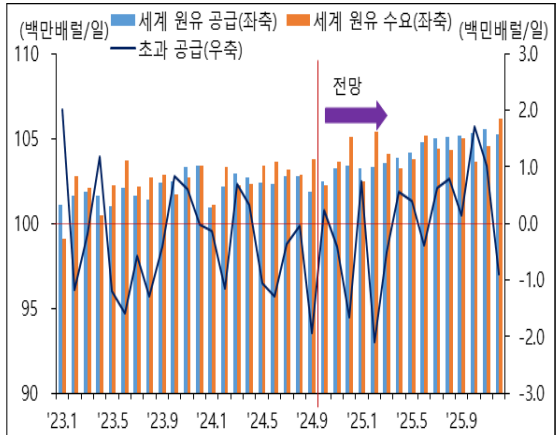
- 2024년 유가는 러-우크라이나 및 이스라엘-하마스 전쟁 장기화, 여름 휴가철 수요 증가 전망 등으로 상승세를 이어가다가 6월 이후 미국 및 OPEC+ 등의 공급 확대, 수요 둔화 등으로 60달러/배럴 중반대로 하락
 - 전세계 원유 및 기타 액체연료 생산량의 37.4%(2024년 1~9월)를 차지하는 러시아 및 중동지역²⁷⁾의 지정학적 리스크가 유가 변동성 요인으로 작용
 - 원유 최대 수출국인 사우디아라비아는 균형재정유가²⁸⁾를 하회하는 국제유가 상승을 위해 1~9월 67.1만배럴/일의 원유 감산
 - 2024년 사우디아라비아의 균형재정유가는 96.2달러/배럴이나, 1~9월 WTI 평균 유가는 77.6달러/배럴

<그림 13> 유가 추이



자료 : Bloomberg

<그림 14> 원유 수급 추이와 전망



자료 : EIA(2024.10), "Short-Term Energy Outlook"

26) 비OPEC+ 산유국들의 2025년 일일 평균 생산량은 4,974만배럴로 2024년보다 일 평균 68.8만배럴 증가할 것으로 전망
 27) 2023년 중동지역 산유국들의 전세계 원유 및 기타 액체연료 생산 대비 비중은 27.3%이며, 원유 생산 대비 비중은 30.4% 차지
 28) Fiscal Breakeven Oil Price: 원유를 수출하는 산유국 정부가 균형재정을 달성할 수 있는 유가 수준으로 2024년 주요 산유국의 배럴당 균형재정유가는 바레인 125.7, 이란 121.0, 이라크 93.8, 쿠웨이트 83.5, 오만 58.1, UAE 56.7, 카타르 43.1, 투르크메니스탄 35.8 등

- 2025년 유가는 원유 생산량 확대와 글로벌 수요 둔화에 따른 수급 불균형으로 전년보다 하락할 전망
 - OPEC+의 감산 연장 합의²⁹⁾에도 자발적 원유 감산국의 감산 완화³⁰⁾, 북미와 남미 비OPEC+의 생산 증가, 글로벌 경기둔화에 따른 수요 부진이 유가 하락 압력으로 작용할 전망
 - 특히, 자동차시장에서 전기차 및 LNG 트럭 확산 등 운송연료 부문의 에너지 전환으로 수요 감소 예상
 - 2025년 원유 생산량은 미국 등 북미지역(멕시코 포함)의 생산 증가에 힘입어 일평균 105.53백만배럴, 수요량은 일평균 104.36백만배럴로 일평균 18만배럴 초과 공급 전망
 - 2025년 북미지역(멕시코 포함)의 원유 생산량은 일평균 31.23백만배럴로 전년 대비 2.1% 증산 전망
 - 공급량은 전년 대비 2.0% 증가한 반면, 수요량은 1.3% 증가

- 이스라엘-하마스 및 러·우크라이나 전쟁 장기화에 따른 지정학적 리스크, 사우디아라비아와 러시아 등 OPEC+의 자발적 감축량 완화 여부, 이란 핵 합의 복원 여부 등과 관련한 불확실성이 영향을 미치면서 유가의 변동성을 심화시킬 것으로 전망

〈표 18〉

EIA 유가 전망

(단위 : 달러/배럴)

	2022	2023	2024	2025				
				1분기	2분기	3분기	4분기	평균
WTI	94.91	77.58	76.91	73.67	74.50	73.17	71.2	73.13

자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', October 2024

29) 2024년 6월 2일 OPEC+가 OPEC 및 비OPEC 장관회의(OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting)를 개최하고, 기존 감산 쿼터인 366만배럴/일을 2025년말까지 연장하는 데 합의

30) OPEC+의 '산유량 감축 정책'에 따른 366만배럴/일 감축 이외에, OPEC+ 8개 회원국(사우디아라비아, 러시아, 이라크, UAE, 쿠웨이트, 카자흐스탄, 알제리, 오만)은 2024년 9월말까지 자발적으로 220만배럴/일 감산을 결정하였으며, 2024년 9월초 자발적 감산을 2024년 11월말까지 2개월 연장 합의. 따라서, 8개국은 2024년 12월부터 2025년 11월까지 자발적 감산량을 줄여 나갈 계획

□ 2025년 철강 가격은 수급 불균형에 의한 하락세가 이어질 것으로 전망되는 한편, 비철금속 가격은 친환경 산업 수요 증가에 따라 상승 전망

- 2024년 철강과 구리 등 비철금속 가격은 글로벌 수요 및 공급 증감, 재고 상황에 따라 차별화된 움직임
 - 철광석은 최대 소비국인 중국의 부동산경기 부진 지속, 제조업 경기위축 등 수요 둔화가 가격 하락을 유인
 - 철광석 가격³¹⁾(달러/톤): 142.0('23.12월)→1,01.5('24.3월)→106.0(6월)→101.5(10월)
 - 구리는 칠레 등 주요 생산국의 공급 차질 지속, 친환경 제품 관련 신규 수요 증가 등으로 가격 상승
 - 구리 가격(달러/톤, LME): 8,159('23.4Q) → 8,438('24.1Q) → 9,753(2Q) → 9,189(3Q)
 - 니켈은 2024년 2분기 이후 최대 생산국인 인도네시아(전세계 생산량의 47%)의 생산 정상화, 재고 증가 등으로 가격 하락
 - 니켈 가격(달러/톤, LME): 17,247('23.4Q) → 16,841('24.1Q) → 18,657(2Q) → 16,553(3Q)

- 2025년 철강은 공급 과잉으로 가격 하락, 구리와 니켈은 글로벌 탄소중립 목표 달성을 위한 글로벌 수요 증가에 따라 가격 상승 전망
 - 철광석은 중국의 인프라 건설 및 부동산경기 위축 등에 따른 수요 둔화, 호주, 브라질 등의 공급 확대에 따른 수급불균형이 확대되며 가격 하락 전망
 - 비철금속은 전기차 및 신재생에너지와 관련한 신규 수요 확대, 미국과 영국의 러시아산 비철금속 수출 제재 등으로 가격 상승 전망
 - 선진국을 중심으로 한 탈탄소화 흐름이 지속됨에 따라 배터리 소재 등 관련 원자재 수요가 증가할 전망

- 미국의 외교 및 산업정책 방향 변화가 금속가격 방향에 영향을 미칠 가능성
 - 트럼프 당선인이 러-우크라이나 및 이스라엘-하마스 전쟁 종식 의지를 보이고 있어, 철강 가격은 전후 복구와 관련된 수요 확대시 하락폭이 제한될 여지
 - 반도체 보조금 지원과 인플레이션 감축법(IRA)에 대한 부정적인 견해를 피력하고 있어 관련 비철금속들의 가격 상승폭이 제한될 가능성

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