

2026년 세계경제 전망

총괄책임 윤상하 국제거시금융실장 (syoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1151)



차 례

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

주요 내용

- ▶ [세계경제] KIEP는 2026년 세계경제 성장률을 종전 전망치보다 0.1%p 높은 3.0%로 전망하였으며, 이는 2025년과 동일한 수준
 - 2026년 세계경제의 키워드는 '완충된 둔화, 비대칭의 시대(Buffered Slowdown amid an Asymmetric World)'이며, △新관세·무역질서 급변, △재정여력 약화와 위기 대응능력 저하, △AI 등 기술 투자 쏠림과 금융시장 혼란 및 투자 위축 등이 리스크 요인으로 작용
- ▶ [선진국] 미국 관세정책의 불확실성이 이어지면서 주요 선진국 성장세가 전반적으로 조정되겠지만, 여전히 미국을 중심으로 완만한 성장세를 보일 전망
 - 미국은 AI 및 데이터센터 등에 대한 대규모 민간투자 가능성에도 불구하고 소비심리 위축 등 관세정책에 따른 부정적 효과가 점차 현실화되면서 1.6%의 완만한 성장세를 보일 전망
 - 유럽은 안정된 물가와 완화된 정책의 파급효과로 소비와 투자가 점진적으로 회복되나, 대외 불확실성에 따른 수출 제약으로 전년과 동일한 1.1% 성장률을 기록할 것으로 예상
 - 일본은 개인소비가 안정적인 흐름을 보이겠지만, 미국 관세 영향의 본격화에 따른 수출 및 생산 여건의 악화 등으로 전년보다 낮은 0.6% 성장
- ▶ [신흥국] 대외 불확실성 속에서 견고한 내수에 힘입어 성장세를 유지하는 신흥국과 구조적 제약으로 둔화되는 신흥국 간 성장 차별화가 뚜렷해질 전망
 - 중국은 소비 촉진, 설비 현대화 등 경기부양 조치가 강화되겠지만, 미중 관세 갈등에 따른 불확실성이 지속되고 2025년의 높은 성장세에 따른 기저효과가 작용하며 성장률은 4.2%로 다소 주춤할 것으로 전망
 - 인도는 그간 성장을 견인한 내수가 여전히 견조한 상승세를 유지하는 가운데, 정부의 적극적인 인프라 투자 및 자본지출 확대, 기업의 재무구조 개선 등을 기반으로 전년과 동일한 6.5% 성장할 전망
 - 아세안 5개국은 대외 불확실성 지속으로 수출이 다소 둔화되겠지만, 민간소비와 투자가 견조한 흐름을 이어가며 4.7%의 안정적 성장세 유지
 - 러시아는 재정 및 투자 여력의 한계 속에 생산성 둔화와 노동력 감소 등 성장 기반이 약화되면서 1.0%의 부진한 성장세를 보일 전망
 - 브라질은 고금리가 지속됨에 따라 소비·투자가 위축되고, 글로벌 교역 둔화에 따른 수출 부진 등으로 전년대비 하락한 1.8%의 성장률을 기록할 것으로 예상

1. 세계경제 전망 개관

가. 2025년 세계경제

■ [세계경제] 2025년 세계경제는 2024년보다 0.3%p 하락한 3.0% 성장(PPP 환율 기준)할 것으로 전망하며, 이는 지난 전망치(2025년 5월)보다 0.3%p 상승한 수치

- 2025년 세계경제는 미국 관세정책의 부정적 파급효과가 제한적이었던 가운데, 주요국들의 내수가 양호한 흐름을 보이며 '완만하지만 예상보다 높은 성장세'를 유지
- 향후 세계경제는 '완충된 둔화, 비대칭의 시대(Buffered Slowdown amid an Asymmetric World)'로 공급망 재배치, 수출 다각화, 마진 흡수, 기술투자 확대 등이 무역 충격을 흡수하며 하방을 일부 방어하였지만, △新관세·무역질서 급변, △재정여력 약화와 위기 대응능력 저하, △AI 등 기술 투자 쏠림과 금융시장 혼란 및 투자 위축 등이 성장의 하방요인으로 작용할 가능성

■ [선진국] 대외 불확실성에도 불구하고 견조한 내수 흐름에 힘입어 미국 주도의 완만한 성장세를 보일 전망

- 미국은 양호한 소비지출과 당초 예상보다 파급효과가 크지 않았던 관세정책의 불확실성 등으로 종전 전망치보다 0.5%p 상승한 1.8% 성장할 것으로 전망
 - 서비스 부문을 중심으로 강건한 소비지출이 성장을 견인하고 있으며, AI 중심의 민간투자와 재정지출의 감축 역시 성장에 기여
 - 다만 실업률, 비농업부문 신규 취업자 수 등 고용지표의 부진에 따른 시장 불안은 성장을 제약
- 유로 지역은 무역 불확실성 속에서도 ECB의 단계적 금리 인하와 재정의 긴축 강도 완화, 실질임금 회복에 힘입어 1.1%의 완만한 성장세를 보이는 가운데, 영국은 고용 개선과 소비심리 회복으로 1.3% 성장할 전망
 - 독일은 미국과의 무역 갈등으로 인한 자동차 산업의 부진을 정부지출과 민간소비의 완충으로 0.1%의 낮은 성장률을 기록하는 반면, 대미 무역의 영향이 적은 스페인은 관광산업 호황, 서비스 수출 확대 등으로 양호한 성장세를 유지할 것으로 예상
 - 한편 프랑스는 정치적 불안정과 민간소비의 정체에도 불구하고 정부지출의 기여로 성장을 방어할 것으로 예상
- 일본은 미국의 관세정책에 의해 부정적 영향이 예상되었던 수출과 설비투자의 완만한 성장세에 힘입어 1.1% 성장세를 보일 전망
 - 다만 6월 이후 대미 승용차 수출단가 상승 등 관세인상 효과의 본격화와 법·제도 개정에 따른 주택투자 감소 등은 성장에 부정적 영향

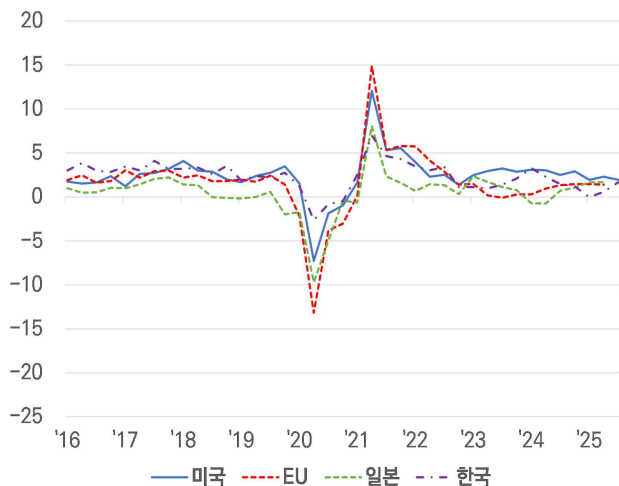
■ [신흥국] 미국의 관세 리스크가 예상보다 제한적인 가운데, 중국, 인도, 베트남 등은 양호한 내수와 수출에 힘입어 견실한 성장을 보인 반면, 고금리 등 내부의 구조적 한계에 부딪힌 러시아와 브라질은 성장세가 다소 둔화

- 중국은 대중 관세 유예, 수출 다변화 등으로 대중 관세 갈등의 영향이 예상보다 제한적이었던 반면, 소비 촉진과 설비 교체 등 경기부양 조치가 효과를 보이면서 당초 전망치보다 0.7%p 상승한 4.8% 성장할 것으로 전망

- 수출 대상국 및 품목의 다변화에 따른 수출 증가, '제조업 기술 개조 및 설비 교체'와 '소비재 이구환신'을 골자로 하는 양신(兩新) 정책으로 인한 소비와 설비투자의 확대 등으로 예상보다 양호한 성장 시현
- 다만 부동산 시장 침체의 지속과 이에 따른 소비 및 지방정부 재정 여력에 대한 부정적 영향, 미중 관세 갈등으로 인한 불확실성 지속이 성장의 하방요인으로 작용
- 인도는 견조한 내수 성장세, 정부지출 확대 및 안정적인 수출 증가 등으로 상반기에 7%대의 견고한 성장세를 기록하며 2025년에는 6.5%의 성장률을 기록할 전망
- 개인소득세 인하와 실질 소득 증가가 민간소비의 성장을 견인하고 정부의 적극적인 인프라 투자 확대와 제조업의 설비가동률 상승 등 공공·민간 투자 증가 역시 견고한 성장세에 기여
- 미국의 대인도 50% 관세 부과에도 불구하고, 인도의 대미 상품 수출은 GDP의 2%에 불과하여 실질적인 영향은 제한적일 것으로 예상
- 아세안 5개국은 견조한 내수와 미국의 상호관세 부과에도 불구하고 예상보다 강건했던 수출에 힘입어 4.9% 성장할 것으로 전망
- 베트남은 당초 부정적 전망과는 달리 선제적 수출 주문 및 민간 소비와 FDI를 포함한 투자 확대가 성장을 견인하며 높은 성장세를 보이는 가운데, 인도네시아와 말레이시아 역시 안정적 내수로 양호한 성장세를 보일 전망
- 다만 태국은 높은 수출 증가율에도 불구하고 민간소비의 부진으로 성장세가 주춤할 것으로 예상
- 러시아는 전시 재정 확대에 의존한 단기 성장 국면에서 점차 소비·투자·생산이 모두 부진한 둔화 국면으로 전환되면서, 당초 전망보다 크게 하락한 0.9% 성장
- 제재가 장기화되고 고금리 기조가 지속되면서 경기가 급격히 위축되고 있으며, 에너지 부문 제재의 심화 및 유가 하락으로 재정수입이 감소하고 투자 여력이 약화되어 경제 전반의 성장 동력을 제약
- 브라질은 고금리에 따른 가계소비 위축과 농산물·에너지 가격 하락으로 인한 경상수지 적자 확대 등으로 전년보다 크게 감소한 2.2%의 성장이 예측
- 다만 낮은 실업률 등 양호한 고용지표는 브라질 경제의 하방 경직성을 제공

그림 1-1. 선진국의 성장률 추이

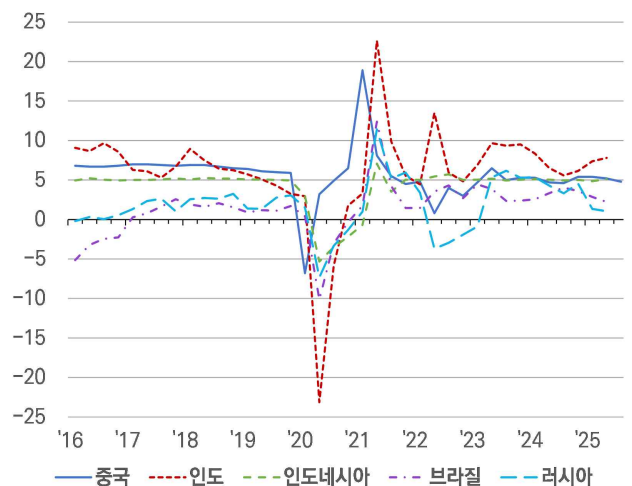
(단위: 전년동기대비, %)



주: EU는 영국을 제외한 27개국.
자료: CEIC(검색일: 2025. 11. 4.).

그림 1-2. 신흥국의 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 11. 4.).

나. 2026년 세계경제

■ [세계경제] 「2026년 세계경제 전망」은 다음과 같은 가정을 바탕으로 작성

- 글로벌 통상 환경의 불확실성은 최근 주요국 간 합의를 기점으로 점차 완화
- 러시아-우크라이나 전쟁, 중동 지역 이슈 등 지정학적 리스크가 적절한 수준에서 관리
- 투자자 위험회피도의 급격한 변화는 없으며, 신흥국에서 선진국으로의 급격한 자본이동 가능성은 낮음.
- 중국의 내수 부문 구조적 이슈가 위기로 비화되지는 않음.
- 불확실성이 존재하나 강달러 기조가 점차 완화되고, 2026년 연평균 유가(WTI 기준)는 60.70달러 수준

■ 2026년 세계경제는 글로벌 불확실성이 지속되는 가운데, 2025년과 동일한 3.0%(PPP 환율 기준)의 성장률을 기록할 것으로 예상

- [선진국] 미국 관세정책의 불확실성이 이어지면서 주요 선진국 성장세가 전반적으로 조정되겠지만, 여전히 미국을 중심으로 완만한 성장세를 보일 전망
 - 미국은 AI 및 데이터센터 등에 대한 대규모 민간투자 가능성에도 불구하고, 소비심리 위축 등 관세정책에 따른 부정적 효과가 점차 현실화되면서 1.6%의 완만한 성장세를 보일 전망
 - 유럽은 안정된 물가와 완화된 정책의 파급효과로 소비와 투자가 점진적으로 회복되나, 대외 불확실성에 따른 수출 제약으로 전년과 동일한 1.1% 성장률을 기록할 것으로 예상
 - 일본은 개인소비가 안정적인 흐름을 보이겠지만, 미국 관세 영향의 본격화에 따른 수출 및 생산 여건의 악화 등으로 전년보다 낮은 0.6% 성장
- [신흥국] 대외 불확실성 속에서 견고한 내수에 힘입어 성장세를 유지하는 신흥국과 구조적 제약으로 둔화되는 신흥국 간 성장 차별화가 뚜렷해질 전망
 - 중국은 소비 촉진, 설비 현대화 등 경기부양 조치가 강화되겠지만, 미중 관세 갈등에 따른 불확실성이 지속되고 2025년의 높은 성장세에 따른 기저효과가 작용하며 성장률은 4.2%로 다소 주춤할 것으로 전망
 - 인도는 그간 성장을 견인한 내수가 여전히 견조한 상승세를 유지하는 가운데, 정부의 적극적인 인프라 투자 및 자본지출 확대, 기업의 재무구조 개선 등을 기반으로 전년과 동일한 6.5% 성장할 전망
 - 아세안 5개국은 대외 불확실성 지속으로 수출이 다소 둔화되겠지만, 민간소비와 투자가 견조한 흐름을 이어가며 4.7%의 안정적 성장세 유지
 - 러시아는 재정 및 투자 여력의 한계 속에 생산성 둔화와 노동력 감소 등 성장 기반이 약화되면서 1.0%의 부진한 성장세를 보일 전망
 - 브라질은 고금리가 지속됨에 따라 소비투자가 위축되고, 글로벌 교역 둔화에 따른 수출 부진 등으로 전년대비 하락한 1.8%의 성장률을 기록할 것으로 예상

표 1-1. KIEP 세계경제 전망

(단위: 전년대비 %)

구분	2024	2025		2026	
		[2025년 5월(A)]	[2025년 11월(B)]	[2025년 5월(A)]	[2025년 11월(B)]
세계 ¹⁾	3.3 ¹⁾	2.7	3.0 (▲0.3)	2.9	3.0 (▲0.1)
미국	2.8	1.3	1.8 (▲0.5)	1.6	1.6 (-)
유로 지역	0.8	0.8	1.1 (▲0.3)	1.0	1.1 (▲0.1)
- 독일	-0.5	0.0	0.1 (▲0.1)	0.9	0.8 (▼0.1)
- 프랑스	1.1	0.6	0.8 (▲0.2)	0.9	0.6 (▼0.3)
- 이탈리아	0.5	0.5	0.6 (▲0.1)	0.5	0.7 (▲0.2)
- 스페인	3.5	2.6	2.8 (▲0.2)	1.7	2.1 (▲0.4)
영국	1.1	1.0	1.3 (▲0.3)	1.0	1.1 (▲0.1)
일본	0.1	0.6	1.1 (▲0.5)	0.4	0.6 (▲0.2)
중국	5.0	4.1	4.8 (▲0.7)	4.0	4.2 (▲0.2)
인도	6.7	6.4	6.5 (▲0.1)	6.5	6.5 (-)
ASEAN 5 ⁴⁾	5.0	4.6	4.9 (▲0.3)	4.7	4.7 (-)
- 인도네시아	5.0	4.8	4.9 (▲0.1)	4.8	4.9 (▲0.1)
- 말레이시아	5.1	4.4	4.5 (▲0.1)	4.3	4.3 (-)
- 필리핀	5.7	5.7	5.4 (▼0.3)	6.0	5.5 (▼0.5)
- 태국	2.5	1.9	1.9 (-)	2.0	1.7 (▼0.3)
- 베트남	7.1	6.2	7.7 (▲1.5)	6.6	6.7 (▲0.1)
러시아	4.3	2.0	0.9 (▼1.1)	1.4	1.0 (▼0.4)
브라질	3.0	2.1	2.2 (▲0.1)	1.5	1.8 (▲0.3)

주 1) Oxford Economics(10. 9.) 기준.

2) [] 안은 전망시점.

3) PPP 환율 기준.

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

5) () 안은 각각 2025년 성장률에 대한 2025년 5월과 2025년 11월 전망 사이의 조정치 (B-A).

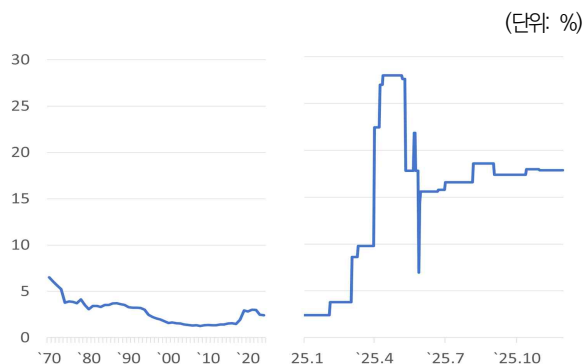
다. 주요 리스크 요인

- 이번 전망의 키워드는 ‘완충된 둔화, 비대칭의 시대(Buffered Slowdown amid an Asymmetric World)’로, 공급망 재배치, 수출 다각화, 마진 흡수, 기술투자 확대 등이 무역 충격을 흡수하며 하방을 일부 방어하는 형상을 나타내는 가운데 다음과 같은 리스크가 상존하는 것으로 평가

1) 新관세·무역질서 급변 리스크

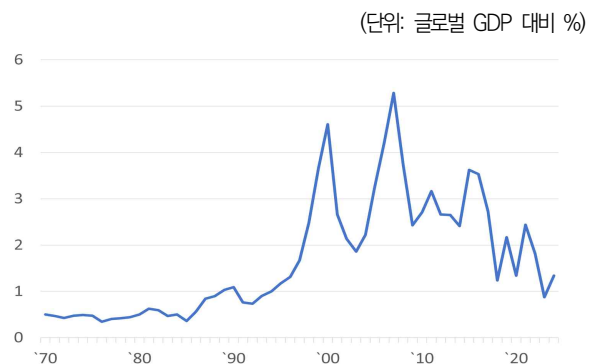
- 미국 트럼프 2기 행정부 출범 후 세계 교역 환경은 다자체제 약화와 각국의 보호무역 조치로 급변하던 시기를 거쳐 2025년 APEC 정상회의를 전후로 주요국 간 합의가 이루어졌으며, 안정화 단계로 이행할지 주목
 - 미국은 2025년 들어 대부분의 국가를 대상으로 양자 관세율을 인상하여 10월 말 기준 평균 실효 관세율이 17.9%에 이르렀는데, 이는 지난 4월 해방의 날 직후에 비해 낮은 수준으로 조정된 것이나 역사적으로 매우 높음.
 - 미국은 한국과 일본, 중국, EU 등 주요국들과 협상을 병행하여 전면적 보복 관세 확산은 억제된 상태
 - 결과적으로 다자무역체제의 규범이 약화되고 각국이 경제안보를 이유로 수출 통제와 보조금, 관세 정책을 강화하면서 공급망 재편과 교역 블록화 추세가 지속되고 있음.
 - IMF에 따르면 다자무역주의 변화와 신관세·무역질서 등장으로 글로벌 교역량 증가율이 2024년 3.5%에서 2025~26년 평균 2.9% 수준으로 둔화될 것으로 전망¹⁾
 - OECD에 따르면 2024년 글로벌 외국인 직접투자(FDI) 규제(예: 외국인 지분 한도, 외국인 투자 심사, 핵심 외국인 인력에 대한 제한 등)가 소폭 강화²⁾되는 등 경제안보가 잠재적으로 글로벌 투자 환경 재편에 영향
 - 높은 관세 장벽과 정책 불확실성은 투자와 무역을 위축시키는 구조적 요인으로 작용
 - 주요국 간 통상마찰이 상시화되면서 교역 비중이 높은 국가들은 무역 둔화와 수출 감소에 대한 우려하에서 다각도로 활로를 모색
 - 기업들도 관세 부과 전에 수입을 앞당기거나 공급망 및 수출 다각화, 마진 흡수 등의 방식으로 단·중기적 대응을 한 바 있고, 관세협상 등 상황 변화를 주시하며 장기 프로젝트 수행 방식에 대해 고심을 거듭

그림 1-3. 미국의 실효 관세율



자료: The Budget Lab at Yale(검색일: 2025. 11. 6.).

그림 1-4. 전 세계 해외직접투자 추이



자료: World Bank WDI Database(검색일: 2025. 11. 6.).

1) IMF, "World Economic Outlook," October 2025.

2) OECD(2025), "OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index 2024: Key findings and trends," OECD Business and Finance Policy Papers, No. 93, OECD Publishing, Paris.

■ 관세 인상과 보복의 악순환으로 글로벌 무역전쟁이 재점화될 경우 세계 교역과 투자가 급격히 위축될 위험이 있으며, 정책 공조 부재 속에 나타나는 통상 갈등은 거시경제 전반의 불안 요인으로 작용할 전망

- 아직 안정화되지 않은 통상 긴장이 심화되어 관세가 다시 인상될 경우 수입비용 상승에 따른 인플레이션 압력과 생산비용 증가가 전 세계 수요와 성장을 추가로 억누를 것임.
- 높은 관세는 물가 상승을 통해 주요국 중앙은행의 통화완화 전환을 지연시키고, 긴축기조 장기화로 이어질 가능성도 있음.
- 무역의존도가 높은 국가들을 중심으로 수출 감소와 성장 둔화, 고용 충격이 현실화될 수 있으며, 교역 불확실성 증대로 기업들의 설비투자와 글로벌 밸류체인 재편 투자가 지연되어 세계 투자 부진이 심화될 가능성이 있음.
- 무역장벽 심화는 글로벌 공급망 효율성을 떨어뜨리고 장기적으로 지역 간 성장격차를 확대시켜 무역을 통한 기술이전과 규모의 경제 효과 악화를 초래
- 또한 통상마찰 격화는 금융시장에도 파급되어 투자자 신뢰 악화와 위험자산 회피로 국제 금융시장의 변동성이 커질 수 있음.
- 각국 간 정책공조가 흔들리는 상황에서 위기 발생 시 공동대응 지연 등 부작용이 나타나 글로벌 경제 불안이 가중될 수 있음.
- 미국 연방대법원의 상호관세 적법성 판단에서 미국 정부가 패소할 경우에도 글로벌한 차원에서의 혼란 불가피

2) 재정여력 약화와 위기 대응능력 저하 리스크

■ 미국을 비롯한 주요국은 정부부채가 이례적으로 높은 수준에 도달했음에도 불구하고 재정적자가 상시화하는 기조

- 코로나19 팬데믹 대응을 거치면서 급증한 세계 각국의 정부부채는 다소 하향 조정되었으나 최근 다시 증가하여 전 세계 정부부채는 100조 달러(글로벌 GDP 대비 93%, 2024년 기준)를 초과할 것으로 전망³⁾
- 미국은 2025년 회계연도 기준 연방 재정적자가 약 1.8조 달러(GDP 대비 6%)에 달하며, 정부부채도 약 38조 달러(GDP의 121%)까지 누적
- * 주요 선진국 정부부채 비율(GDP 대비, '24): 일본 237%, 이탈리아 135%, 프랑스 113%, 영국 101%
- 중국의 정부부채 비율은 88%(GDP 대비, '24) 수준으로, 부동산 시장 침체로 인한 재정수입 감소와 경기부양책 확대 등 재정적자가 누적되어 정부부채가 급격하게 증가
- 그럼에도 구조적 제약으로 주요국의 재정적자가 단기간에 축소되기는 어려운 상황
- OECD 국가들의 이자지출은 3.3%(GDP 대비, '24)로 증가하여, 고부채·고금리 환경에서 이자 상환부담이 크게 확대⁴⁾
- * 미국의 2025년 회계연도 순이자지출이 1.2조 달러를 초과하면서 국방비를 제치고 사회보장비 다음으로 두 번째로 큰 지출 항목으로 부상⁵⁾
- 러시아-우크라이나 전쟁 이후 각국의 국방비 증액, 고령화 진전에 따른 복지지출 압력이 동시에 누적되며 재정에 이중 부담으로 작용
- 한편 차세대 기술에 대한 투자와 전략경쟁 심화에 따라 신산업 정책이 광범위하게 도입되면서 정부 재정에 추가적인 압박 요인

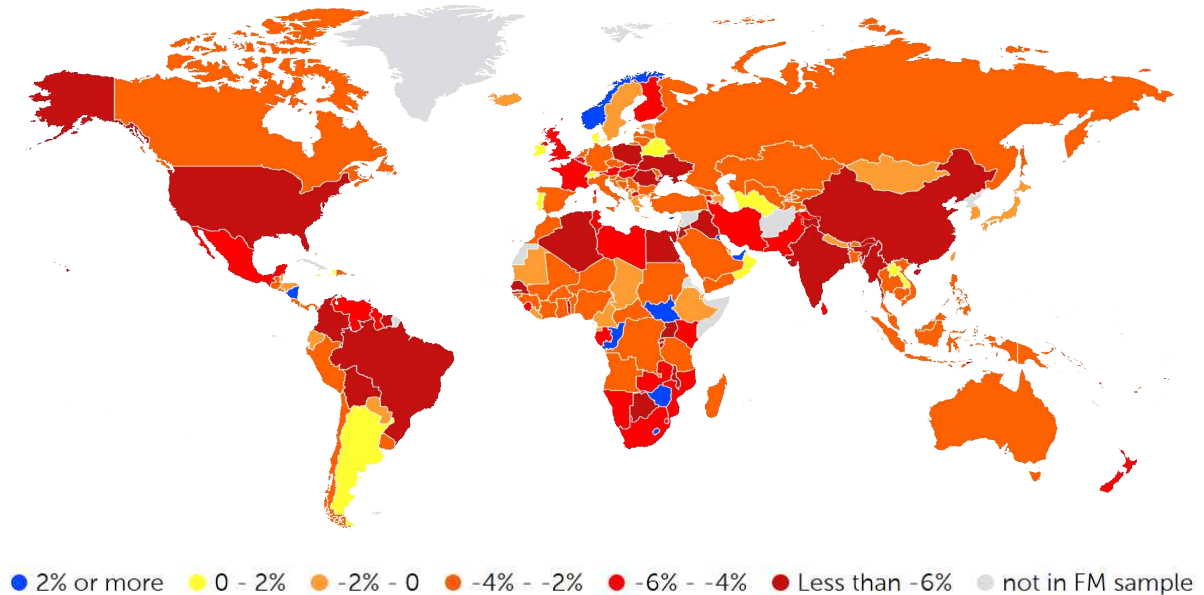
3) IMF Global Debt Database(검색일: 2025. 11. 6.).

4) OECD(2025), "Global Debt Report 2025: Financing Growth in a Challenging Debt Market Environment," OECD Publishing, Paris,

5) <https://fiscaldata.treasury.gov/interest-expense-avg-interest-rates/>.

그림 1-5. 2025년 재정수지균형

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF Fiscal Monitor(검색일: 2025. 11. 6.).

■ 이러한 재정여력 축소는 정부의 위기대응 능력을 약화시킬 수 있으며, 거시경제 취약성을 증대시키는 위험요인으로 작용할 가능성

- 재정여력이 부족한 정부는 경기 침체 시 적극적인 재정부양이나 금융시장 안정조치를 시행하기 어려워지고, 부채 수준이 높은 일부 국가는 위기 시 투자자 신뢰 저하로 국채금리가 급등하고 자금조달이 어려워지면서 재정위기가 금융위기로 전이되는 악순환에 빠질 가능성도 있음.
- 재정여력이 큰 국가들은 위기 시 고용과 생산 위축을 보다 효과적으로 억제할 수 있으나, 그렇지 못한 국가들은 충격 발생 시 시장의 부정적 반응(국채 투매, 통화 가치 하락 등)을 우려하여 대응이 어려울 수 있음.
- 국가 채무부담이 높은 상태에서 금융시장이 불안해질 경우 국채금리 급등 → 이자부담 증대 및 채무불이행 우려 → 금융기관 부실로 이어지는 악순환(fiscal-financial doom loop)이 재현
- * 부채비율이 높은 일부 유럽 국가들은 2010년대 초 유럽 재정위기 당시와 유사하게 국가 신용위기가 은행위기와 맞물려 급격한 경기위축을 초래할 가능성이 존재하며, 이러한 시나리오는 개별국 위기가 주변국으로 파급되며 국제공조를 통한 위기 진화마저 어렵게 만들 수 있다는 점에서 위험
- 선진국의 재정여력 약화는 전 세계적 위기 대응 능력을 저해하여 신흥국에도 부정적 파급효과를 미칠 수 있음.
- 선진국이 적극적 부양에 나서지 못하면 글로벌 수요 위축을 통해 무역의존도가 높은 신흥국의 성장에 타격을 줄 뿐 아니라, 국제공조 여력 부족으로 일부 재정 취약 신흥국의 채무위기가 현실화
- 특히 대외부채 비중이 높은 신흥국들은 글로벌 금리상승과 투자심리 악화 시 대규모 자본유출과 통화 가치 급락을 겪으며 국가 신용위기로 비화될 수 있어, 세계경제의 불안정성이 한층 심화될 수 있음.

3) AI 등 기술 투자 쏠림과 금융시장 혼란 및 투자 위축 리스크

■ 2023년 말부터 본격화된 인공지능(AI) 및 관련 인프라 분야 투자 붐이 2025년 들어 글로벌 경제의 새로운 활력원으로 부상하였으나, 관련 기업들의 이익과 경제 전반의 생산성 향상은 아직 제한적

- AI의 경제적 잠재력에 대한 기대가 투자 심리를 자극하여 빅테크 기업 주가가 급등하고, 이로 인한 자산효과로 미국 등에서 소비가 일시적으로 촉진되는 모습이 관찰됨.
- IMF는 AI 붐으로 인한 기술주 상승이 미국 가계의 자본이득을 통해 소비를 부양하며 경기 둔화를 일부 완충하고 있다고 분석
- 다만 주요 기술기업 주도의 시장 쏠림 현상이 심화되어 미국의 상위 10대 기업이 전 세계 주식시장 가치의 22%를 차지하는 등 주요 지수에서 극소수 빅테크 기업이 차지하는 비중이 사상 최고 수준에 이르렀음.
- OECD는 글로벌 증시에서 기술주 밸류에이션이 과도하게 높아져 있고, 특정 기업 혹은 섹터에 대한 고평가와 투자 집중이 확대되면서 주가가 실적 대비 과대평가된 측면이 있다고 지적함.
- * 이는 AI 특수를 노린 자금이 소수 기업에 몰린 결과로, 시장의 변동성이 일부 섹터에 크게 좌우되는 구조를 가져옴.
- 이러한 소수 기업이 대마불사(too-big-to-fail)와 같은 시장의 암묵적 믿음과 결합된다면, 펀더멘털 대비 고평가를 정당화하는 요인으로 작용할 수 있음.
- 일각에서는 '생산성 착시' 현상을 우려하는데, 즉 AI 혁신에 대한 기대감으로 기술주 중심의 자산가치 상승과 설비투자 확대가 나타나고 있으나, 이러한 국지적 호황이 전체 경제의 생산성 개선으로 연결되고 있다는 뚜렷한 근거는 부족하기 때문임.
- 예컨대 미국의 노동생산성 증가율은 여전히 과거 평균을 크게 상회하지 못하고 있는데 이는 AI 기술 도입이 초기 단계에 머물러 실질적인 총요소생산성 향상에 시간이 걸릴 수 있음을 시사하며, 현재의 성장 모멘텀 중 일부는 기술 혁신의 실제보다 기대 요인에 기인한 착시 효과일 가능성이 있다는 평가

그림 1-6. 자본시장의 미국 쏠림 심화

(단위: %)



자료 <https://www.gspublishing.com/content/research/en/reports/2025/10/08/3da3403c-c6ea-4a66-816f-a70e09afee7c.html>(검색일: 2025. 11. 6.).

그림 1-7. 미국의 민간 고정투자 구성

(단위: 전년대비, %)



주: AI 관련 고정투자는 컴퓨터 및 주변기기, 통신장비, 데이터센터 포함

자료 <https://www.economist.com/finance-and-economics/2025/08/18/how-americas-ai-boom-is-squeezing-the-rest-of-the-economy>(검색일: 2025. 11. 6.).

■ AI 거품이 붕괴하거나 기대에 못 미치는 현실이 드러날 경우, 기술 부문 자산가격의 급격한 조정과 함께 경제 전반에 부정적 충격이 파급될 수 있음.

- 기술기업 주가가 크게 하락하면 자산가치 하락으로 민간 소비가 둔화하고 기업의 투자 심리도 악화되어 실물 수요가 위축될 가능성이 높음.
 - 이는 AI 붐 기간에 나타났던 자산효과를 역전시켜 경기 둔화 압력으로 작용함.
- 기술주 중심으로 편중된 주식시장 구조는 한 부문의 거품 붕괴가 전체 금융시장에 충격을 줄 소지를 높이고 있음.
 - 몇몇 거대 기술기업의 주가 폭락은 주요 지수의 급락으로 이어져 시장 전반에 투매 현상을 유발할 수 있으며, 특히 레버리지를 활용한 투자자들의 마진콜로 강제 매도 악순환이 촉발될 수 있다는 지적
 - * 이 경우 금융기관과 헤지펀드 등에서 대규모 손실이 발생하고 신용경로가 위축되면서 글로벌 금융 불안정으로 비화
- AI로 인한 실질적 생산성 제고 효과가 아직 미미한 상황에서 위기가 발생할 경우 남는 것은 잘못 배분된 자본으로 인한 생산성 손실과 신뢰 감소일 것이라는 우려 존재
 - 중장기적으로 해당 부문의 투자 위축과 기술혁신 둔화로 이어져 경제의 성장잠재력에도 부정적 영향을 미칠 수 있음.
- 결국 AI 붐의 이면에 존재하는 위험 요인들이 현실화되면 세계경제는 닷컴 버블 붕괴 시기와 유사한 조정 국면을 겪을 가능성을 배제할 수 없으며, 기술산업 비중이 높은 국가들의 거시경제와 금융시장에도 파급효과가 미칠 전망

글상자 1-1. 제13차 대외경제 전문가 대상 설문조사 결과

■ [개요] KIEP는 2025년 10월 31일부터 11월 7일까지 8일간 각계의 전문가들로부터 △세계경제 성장, △주요 하방 리스크, △관세가 미국 소비자 물가에 미칠 영향, △2026년 말 미국의 기준금리, △주요국들의 정부 정책과 이에 대한 의견을 수렴

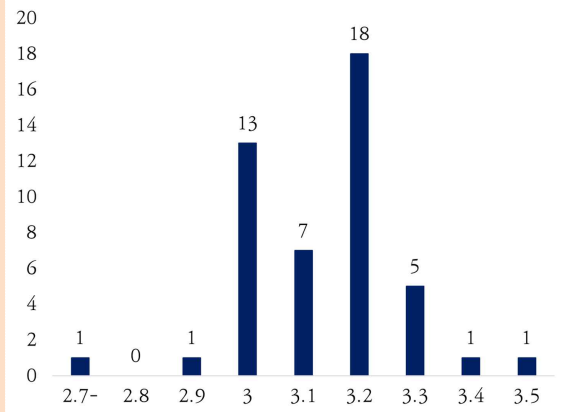
- KIEP는 2020년 세계경제 전망(2019. 11. 11. 발간)부터 보다 객관적으로 세계경제를 파악하기 위하여 학계, 정부 및 공공기관, 민간연구소, 기업 등 경제 및 지역 전문가를 대상으로 세계경제와 주요 이슈에 대한 의견을 청취
- 이번 설문조사는 13회차이며 조사 대상 총 147명 중 47명(응답률 32%)이 응답
- 조사 대상은 국제거시, 국제금융, 북미, 유럽, 일본, 중국, 인도·남아시아, 동남아·대양주, 러시아, 중남미 등 다양한 분야의 전문가로 구성

■ [세계경제 성장] 대외경제 전문가들이 전망한 세계경제 성장률의 중위값은 3.2%(2025년), 3.0%(2026년)

- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 47명 중 18명이 2025년 세계경제 성장률을 3.2% 수준으로 전망
 - 이어 3.0%(13명), 3.1%(7명) 순으로 응답하였으며, 평균적으로 세계경제 성장률을 3.1%로 전망
- 2026년에 대한 세계경제 성장률 전망은 3.0%를 전망하는 응답자가 15명으로 가장 많은 응답자 수를 기록
 - 이어 2.9%(7명), 3.2%(7명) 순이었으며, 성장률 평균치는 3.0%로 2025년 평균치 대비 소폭 낮아질 것으로 전망

[설문 1-1] 2025년 세계경제 성장률

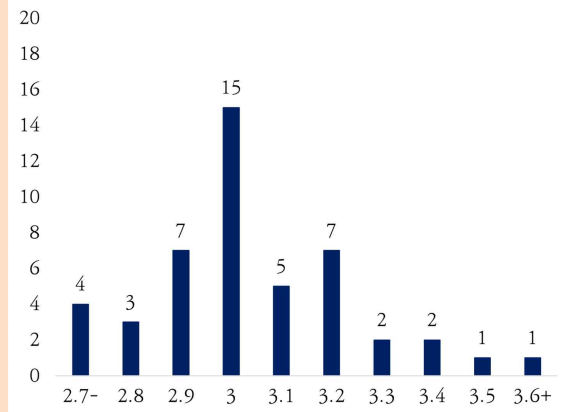
(단위: 세로축 명, 가로축 %)



주: '-'는 이하, '+'는 이상을 의미.
자료: 저자 작성.

[설문 1-2] 2026년 세계경제 성장률

(단위: 세로축 명, 가로축 %)



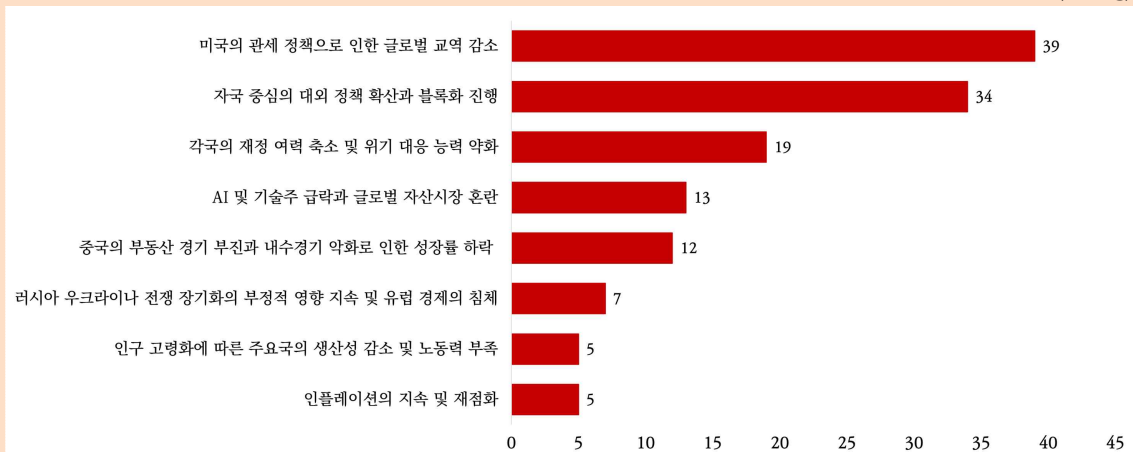
주: '-'는 이하, '+'는 이상을 의미.
자료: 저자 작성.

■ [주요 하방 리스크] 다수의 전문가들은 2026년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크 요인으로 '미국의 관세 정책으로 인한 글로벌 교역 감소'를 선정

- 전문가 47명 중 80%(39명)는 '미국의 관세 정책으로 인한 글로벌 교역 감소'를 세계경제의 가장 큰 하방 리스크 요인으로 응답
- 이와 더불어 '자국 중심의 대외 정책 확산과 블록화 진행', '각국의 재정 여력 축소 및 위기 대응 능력 약화', 'AI 및 기술주 급락과 글로벌 자산시장 혼란'이 2026년 주요한 하방 리스크라는 전망이 각각 72%(34명), 40%(19명), 27%(13명)를 차지

[설문 2] 2026년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크

(단위: 명)



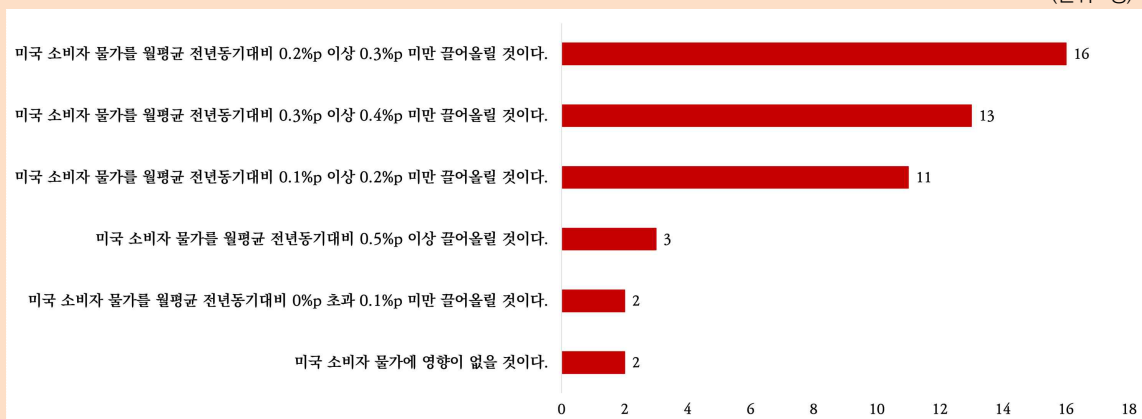
주: 세 가지 복수응답 허용.
자료: 저자 작성.

■ [관세의 물가 영향 전문가들은 미국 관세정책이 2026년 미국 소비자 물가에 미치는 영향에 대하여 '0.2%p 이상 0.3%p 미만 끌어올릴 것'이라고 전망

- '미국의 관세 정책이 2026년의 미국 소비자 물가에 어느 정도의 부정적 영향을 미칠 것으로 전망하는가'라는 질문에 '0.2%p 이상 0.3%p 미만'을 1위로 뽑은 전문가가 47명 중 16명으로 다수를 차지
- 이어 2위로 '0.3%p 이상 0.4%p 미만'이라 응답한 전문가가 13명이며, 3위로 '0.1%p 이상 0.2%p 미만'을 선택한 전문가가 11명

[설문 3] 2026년 미국 소비자 물가 향방

(단위: 명)



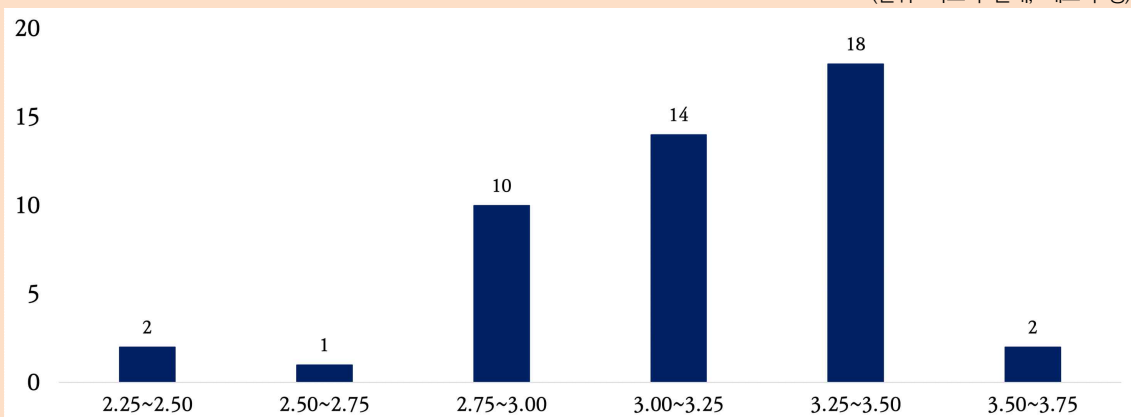
자료: 저자 작성.

■ [2026년 말 미국 기준금리 전문가들이 전망한 2026년 말 미국의 기준금리 중윗값은 3.00~3.25%

- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 47명 중 18명이 미국의 2026년 말 기준금리를 3.25~3.5%로 전망
- 이어 3.00~3.25%(14명), 2.75~3.00%(10명) 순으로 응답하였으며, 평균적인 2026년 말 미국의 예상 기준금리 상한은 3.3%로 응답

[설문 4] 2026년 말 미국의 기준금리

(단위: 가로축 견해, 세로축 명)



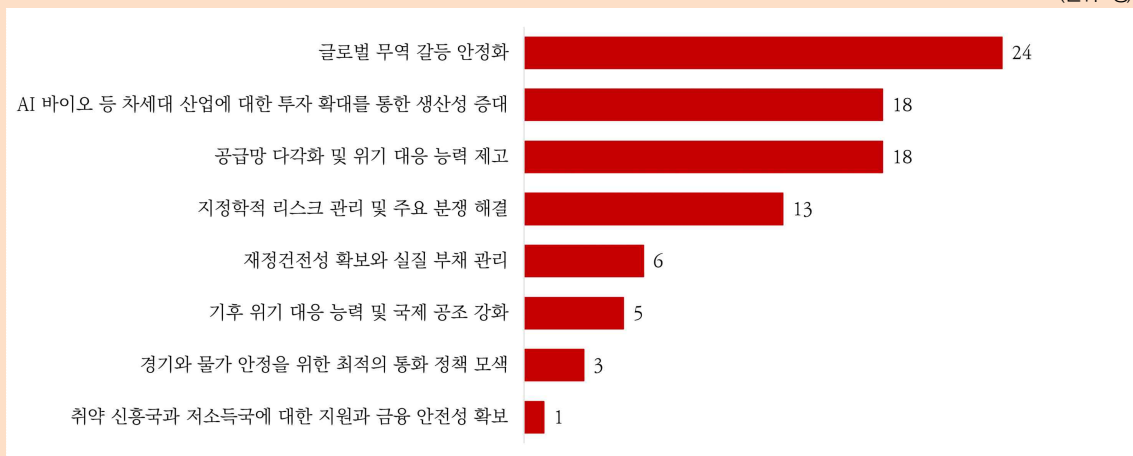
자료: 저자 작성.

■ [주요국 정부 정책과제] 전문가들은 향후 2~3년간 세계경제를 위해 현재 주요국 정부가 추진해야 할 가장 중요한 과제로 '글로벌 무역 갈등 안정화'를 선정

- 세계경제를 위한 정책과제 가운데 응답자 47명 중 24명(51%)이 '글로벌 무역 갈등 안정화'가 가장 중요한 과제라고 응답하였으며, 다음으로 18명(38%)이 'AI 바이오 등 차세대 산업에 대한 투자 확대를 통한 생산성 증대' 및 '공급망 다각화 및 위기 대응 능력 제고'를 선택
- 전문가들은 '지정학적 리스크 관리 및 주요 분쟁 해결'(47명 중 13명, 27%)에 의견을 모으면서도, '재정건전성 확보와 실질 부채 관리(6명, 12%)', '기후 위기 대응 능력 및 국제 공조 강화(5명, 10%)', '경기와 물가 안정을 위한 최적의 통화 정책 모색(3명, 6%) 역시 중요한 정부 정책과제로 인식

[설문 5] 세계경제 회복을 위한 주요국 정부의 정책과제

(단위: 명)



주: 두 가지 복수응답 허용.

자료: 저자 작성.

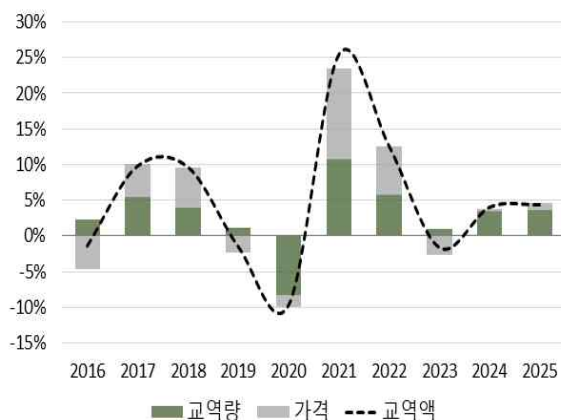
라. 세계 교역

1) 2025년 동향

- 2025년 교역은 미국 관세정책 영향의 시차 효과로 인해 당초 예상보다 하방 위험이 크지 않았으며, 더불어 AI 부문의 강한 성장세와 재정정책 효과, 신흥시장 회복, 인플레이션 완화 등 거시경제 여건이 개선되면서 양호한 실적을 보임.
- IMF('25.10.)는 2025년 세계 교역량(상품+서비스)이 3.6% 증가할 것으로 전망하면서 기존의 전망치를 1.9%p 상향 조정했으며, 수출입 가격 전망도 1.6%p 상향 조정되면서, 세계 교역액(달러 기준)은 4.4%의 견조한 성장이 전망됨.
- 상품 가격은 0.6% 상승할 것으로 전망되면서 기존의 전망(-1.0%)과 상반되는 양상이며, 특히 석유(-12.9%) 가격의 하락세가 예상보다 크지 않았고(+2.6%p), 금속(+0.3%) 가격도 지난 수년 간의 하락세를 벗어나 상승세로 반전됨(+4.3%p).
- 음료(+21.0%) 가격은 전년도(+64.4%)의 작황 부진 및 공급망 리스크 영향이 상당 부분 해소되면서 상승세가 완화된.
- WTO('25.10.)는 2025년 세계 상품 교역량이 2.4% 증가할 것으로 전망하면서 기존의 마이너스 전망치(-0.2%)가 크게 상향 조정되었으며, 특히 2025년 상반기(1~6월) 교역량이 전년대기대비 4.9%로 크게 증가한 것으로 나타남.
- 지역별로는 북미-감소(수출 -3.1%, 수입 -4.9%), 아시아-증가(수출 +5.3%, 수입 +5.7%) 양상 자체가 변하지는 않았으나, 모두 전망치가 크게 상향 조정됨(북미 수출 +9.5%p, 수입 +4.7%p; 아시아 수출 +3.7%p, 수입 +4.1%p).
- 2025년 상반기까지 미국 관세정책의 영향은 밀어내기(front-loading) 물량 확대, 신속한 무역 전환, 미국과 각국 간 무역 합의, 그리고 각종 면제 및 유예 조치와 신규 조치 도입의 지연 등으로 인해 예상보다 크지 않았음.
- 다만 하반기에는 차등적인 상호관세가 본격적으로 시행되었고, 신규 품목별 관세 조치(232조)가 시행되었으며, 그간 밀어내기로 축적된 재고 역시 점차 소진되는 만큼, 상반기와 같은 성장세를 기대하기는 어려울 것으로 전망됨.
- 세계 상업서비스 교역량은 2025년 4.6% 성장(WTO, '25.10.), 세계 서비스 교역액은 2025년 5.6% 성장(IMF, '25.10.)이 전망되었으며, 코로나19 이후 지속되었던 높은 성장세가 둔화되면서 정상 추세로 회귀함.
- 세계 서비스 교역액에서 서비스가 차지하는 비중은 2019년 25.4% 및 2022년 23.3%에서 2025년 27.4%로 확대됨.

그림 1-8. 세계 교역(상품+서비스) 증가율 추이

(단위: 전년대비 %)



주: 교역량은 수출+수입 기준, 교역액은 수출 기준.
자료: IMF WEO(2025. 10.).

표 1-2. 세계 교역 및 가격 증가율

(단위: 전년대비 %)

구분		2022	2023	2024	2025
상품 + 서비스	교역량(volume)	5.8	1.0	3.5	3.6
	교역액(value)	12.5	-1.7	4.0	4.4
	가격(deflator)	6.8	-2.6	0.2	1.0
상품	교역량	3.3	-0.9	2.8	3.4
	교역액	11.4	-4.9	2.3	3.9
	가격	8.6	-4.0	-0.5	0.6
	- 제조품	10.3	-1.7	1.3	0.6
	- 석유(oil)	39.2	-16.4	-1.8	-12.9
	- 기타 원자재	7.9	-5.7	3.7	7.4
	-- 식품	14.8	-6.8	-3.1	-4.4
	-- 음료	14.1	4.0	64.4	21.0
	-- 농산물료품	5.7	-15.6	4.3	-1.2
	-- 금속	-5.6	-2.8	-1.9	0.3

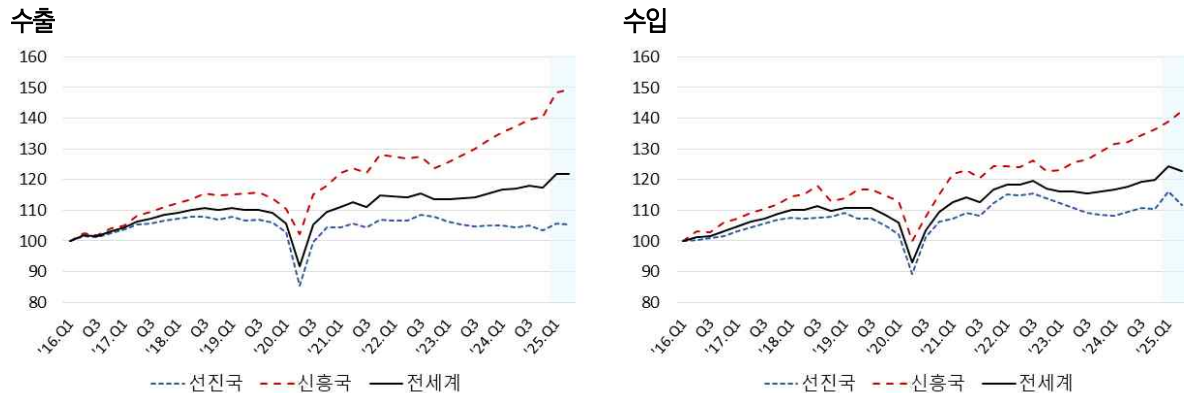
주: 교역량은 수출+수입 기준, 교역액은 수출 기준.
자료: IMF WEO(2025. 10.).

■ 세계 상품 교역량은 2025년 1/4분기까지 증가 추세를 이어갔으나 2/4분기 들어서는 증가세가 꺾이는 양상이며, 특히 미국을 포함한 선진국의 정체 및 감소가 두드러지면서 선진국-신흥국 간 격차는 더욱 심화됨.

- 2025년 상반기 선진국 수출은 0.6% 증가에 불과했으나 신흥국 수출은 9.1%로 크게 증가하면서 극명한 차이를 보였으며, 다만 수입의 경우 선진국은 4.7% 증가, 신흥국은 6.6% 증가하면서 격차가 비교적 크지 않았음.
- 1/4분기 수입의 경우 선진국이 7.3% 증가하면서(신흥국 +5.4%) 호조를 보이기도 했는데, 특히 미국은 여러 관세 조치가 시행되기 전에 교역량이 크게 증가한 것으로 보이며, 이후 2/4분기 교역량은 평년 수준으로 다시 하락함.⁶⁾
- 지역별로는 수출입 모두에서 아시아의 증가세가 이어진 반면, 미국을 포함한 아메리카는 2/4분기 들어 증가세가 꺾였으며, 유럽은 여전히 회복세가 미진하면서 코로나19 전후(2019~22년)와 비교해도 저조한 수준을 보이고 있음.
- 아프리카는 수입의 가파른 증가세가 이어지는 가운데, 수출 역시 회복세를 보이면서 코로나19 이전 수준을 회복함.

그림 1-9. 세계 상품 교역량 추이: 분기별

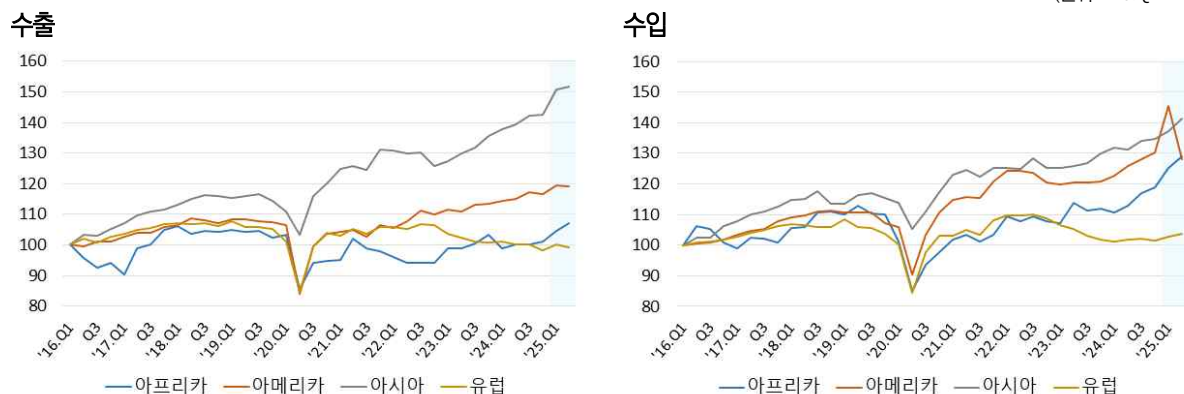
(단위: '16.Q1=100)



주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2016년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.
자료: UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/> (검색일: 2025. 10. 13.).

그림 1-10. 지역별 세계 상품 교역량 추이: 분기별

(단위: '16.Q1=100)



주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2016년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.
자료: UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/> (검색일: 2025. 10. 13.).

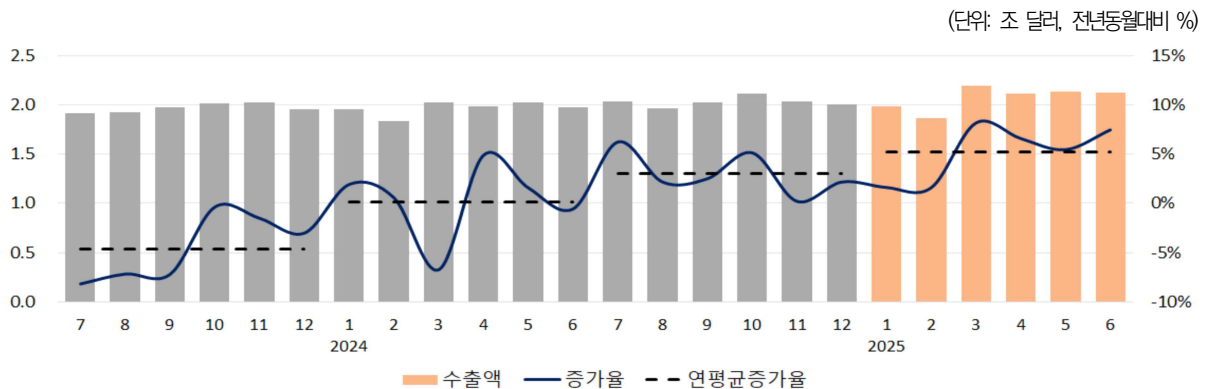
6) 미국의 분기별 교역량('16.Q1=100, 계절조정값)

- 수출: ('24.Q1) 116.2 → ('24.Q2) 115.5 → ('24.Q3) 118.6 → ('24.Q4) 115.4 → ('25.Q1) 117.6 → ('25.Q2) 120.8
- 수입: ('24.Q1) 123.2 → ('24.Q2) 124.9 → ('24.Q3) 128.7 → ('24.Q4) 130.2 → ('25.Q1) 153.5 → ('25.Q2) 126.2

■ 세계 상품 교역액(수출)은 2025년 상반기(1~6월) 월평균 5.2% 증가하면서 지난 2024년 하반기(월평균 +3.0%)보다 높은 증가세를 보였으며, 특히 3월부터 5%를 상회하는 높은 증가세와 월평균 2조 달러 이상의 큰 규모를 기록함.

- 2025년 상반기 월평균 교역액은 2조 683억 달러로 지난 2024년 하반기(2조 282억 달러)와 비교해 높은 수준이며, 이는 역대 최대치인 2022년 하반기(월평균 2조 593억 달러) 수준을 소폭이나마 상회하는 수치임.
- 월별 증가율은 모두 증가세를 보이는 가운데, 1~2월(+1.6%)에는 비교적 크지 않았으나 3월(+8.1%)부터 큰 증가세를 보였고, 이후 5% 이상의 견조한 증가세가 이어짐.
- 월별 교역액 역시 1월과 2월에는 각각 2조 달러를 하회했으나, 3월(2조 1,899억 달러) 들어 크게 증가하면서 지난 2022년 6월(2조 1,954억 달러) 이후 가장 높은 수치를 기록했으며, 이후에도 매월 2조 달러를 상회함.

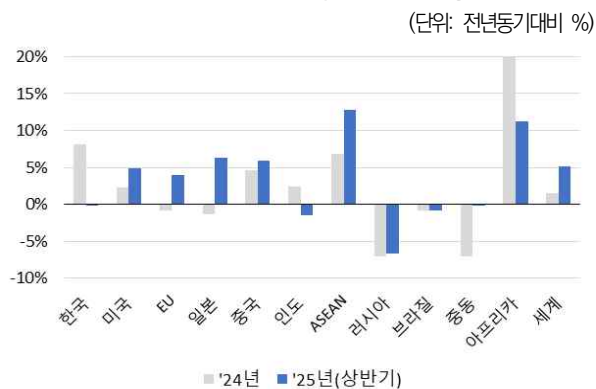
그림 1-11. 세계 상품 수출액 증가율 추이: 월별



■ 국가별·지역별 상품 교역액 증가율을 살펴보면 2025년 상반기 미국, EU, 일본, ASEAN 등이 전년보다 높은 증가세를 보이면서 대부분의 국가가 플러스 성장을 보였고, 반대로 한국, 러시아, 인도(수출), 중국(수입) 등은 부진한 양상임.

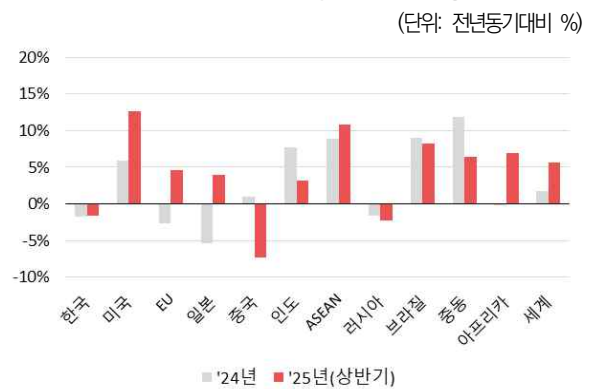
- 미국의 수입은 여러 관세 조치가 본격적으로 시행되기 이전인 1~3월 크게 증가했고 더불어 4~6월에도 양호한 실적을 보였으며,⁷⁾ EU와 일본은 수출입 모두 전년도 감소세에서 2025년 상반기 증가세로 반전됨.

그림 1-12. 주요국의 상품 수출액 증가율



자료: IMF Data(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 1-13. 주요국의 상품 수입액 증가율



자료: IMF Data(검색일: 2025. 10. 13.).

7) 미국의 월평균 수입액(억 달러): ('24.1~12월) 2,723 → ('25.1월) 3,173 → (2월) 2,882 → (3월) 3,426 → (4월) 2,761 → (5월) 2,765 → (6월) 2,655

■ 산업별·품목별 세계 상품 교역액(수출입 평균)을 살펴보면 2025년 상반기 농산물은 전년동기대비 7% 증가, 광산물(에너지 포함)은 5% 감소했으며, 제조업은 전자(+18%)의 큰 증가세를 중심으로 9% 증가함.

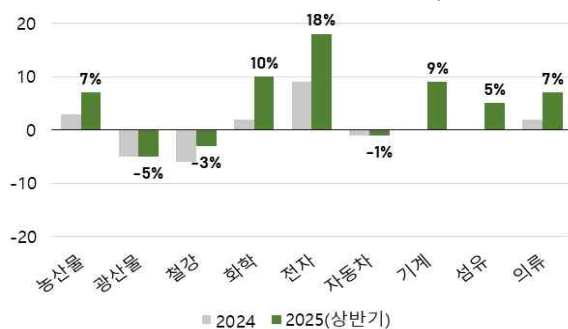
- 전자는 반도체 및 디바이스, 컴퓨터, 서버·통신 장비 등 AI 관련 품목을 중심으로 증가세가 두드러짐.
 - AI 관련 품목은 세계 교역액의 약 10%를 차지하며, 2025년 상반기 교역액 증가에서 약 43% 기여한 것으로 추정됨.⁸⁾
- 다른 제조업 부문에서도 화학(+10%), 기계(+9%), 섬유(+5%) 등이 대체로 전년보다 높은 증가세를 보이면서 호조를 보인 반면 철강(-3%), 자동차(-1%) 등은 전년도에 이어 마이너스 성장을 이어감.
 - 세계 전기차 시장은 2025년 상반기 북미(-0.8%)를 제외한 모든 지역의 호조로 31.8% 성장해 전년도(+26.1%)보다 가파른 성장세를 보였으나,⁹⁾ 자동차 산업 전체의 성장은 4월(5월) 미국의 자동차(부품) 관세 부과로 제동이 걸리면서 부진
- 광산물의 경우 국제유가 하락 등의 영향으로 에너지 자원 교역의 감소가 11%에 달했으나, 그와 동시에 금, 은 등 귀금속의 가격 상승과 거래량 확대가 동반되면서 관련 무역은 크게 증가함.¹⁰⁾

■ 세계 서비스 교역액은 2025년 상반기 7.6% 증가하면서 전년도(+9.5%) 대비 성장세가 완화되었으나 여전히 높은 수준이며, 업종별로는 운송의 성장세가 둔화되고 여행 및 기타 서비스가 1/4분기 부진했으나 2/4분기 다시 강세를 보임.

- 운송 서비스는 2025년 상반기 3.4% 성장으로 전년동기의 성장세(+3.0%)에 비하면 소폭 개선되었으나, 지난 2024년 3/4~4/4분기(+11.7%) 높은 성장세를 보였던 것과는 달리 크게 둔화됨.
- 여행 서비스는 팬데믹 종식 이후 2024년까지의 가파른 성장세에 비하면 2025년 1/4분기(+5.6%) 들어 확연하게 둔화되었으나, 2/4분기(+9.8%) 다시 양호한 실적을 보임.
- 기타 서비스는 2025년 1/4분기 성장이 7.0%로 소폭 둔화되기도 했는데 특히 건설(-15%) 부문이 하락세를 주도했고, 이외에도 금융(+3%), 지적재산권 사용료(+4%) 관련 부문이 비교적 부진했음.¹¹⁾

그림 1-14. 품목별 상품 교역액 증가율

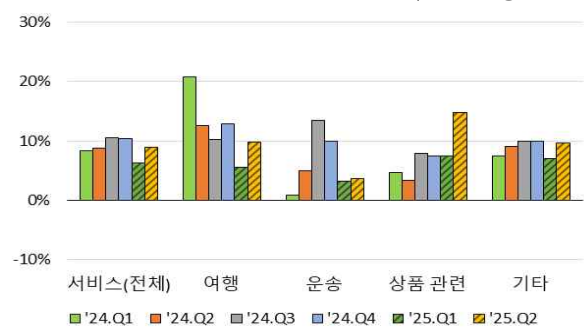
(단위: 전년대비 %)



주: 1) 광산물은 에너지('24년 -11%, '25년 -7%)를 포함하며, 철강부터 의류까지를 포함한 제조업 전체는 '24년 +2%, '25년 +9%임.
2) 전자는 전자부품(electronic components) 및 사무·통신장비를 포함하며, 다만 전기기기(electrical machinery)는 기계로 분류됨.
자료: WTO(2025. 10.), Global Trade Outlook and Statistics, p. 8.

그림 1-15. 업종별 세계 서비스 교역액 증가율

(단위: 전년동기대비 %)



주: 1) 분기별 서비스 수출액의 전년동기대비 증가율.
2) 기타는 건설, 보험·연금, 금융, 지적재산권 사용료, 통신·컴퓨터·정보, 개인·문화·오락, 기타사업서비스 그리고 정부서비스를 포함함.
자료: UNCTAD stat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/> (검색일: 2025. 11. 3.)을 이용하여 저자 작성.

8) AI 관련 품목은 2025년 상반기 20% 이상 증가한 반면, 이외 상품 교역의 증가는 4%에 미치지 못했음. (WTO(2025. 10.), p. 14.

9) SNE Research, https://www.sneresearch.com/kr/insight/release_view/477/page/12?

10) 2025년 1~7월 미국의 금(HS_7108) 수입액은 전년동기대비 180.5% 증가(물량 +91.9%), 은(HS_7106) 수입은 115.9%(물량 +69.5%) 증가했으며, 이는 해당 기간 미국 전체 수입액 증가분의 8.6%(=6.9%+1.7%)를 차지함. UN Comtrade.

11) WTO(2025. 10.), p. 18.

2) 2026년 전망

- 2026년 세계 교역은 관세 조치의 충격이 전체 기간에 걸쳐 반영되고, 여러 부문에서 신규 품목별 관세 조치 시행이 예고되며, 각종 유예 조치의 만료 시기가 도래하는 등 미국 관세정책의 영향과 불확실성이 고조되면서 부진할 것으로 전망됨.
- 2025년 미국의 품목별 관세 조치(232조)는 기존의 철강·알루미늄 및 자동차 외에도 하반기 들어 8월 구리, 10월 목재, 11월 중대형 차량에 대해 시행되었으며, 또한 반도체·의약품·항공기·기계 등 10여 건의 조사가 진행 중임.
- 미국은 캐나다, 멕시코, 중국 등 주요 무역 상대국과 여전히 무역 합의에 이르지 못했으며, 인도와 브라질에 대해서는 위협·보복성 조치가 시행 중이고, 한국과는 품목별 관세에 대한 무역 합의가 아직 발효되지 않음.
- 이 외에도 미국의 예측 불가능한 추가 관세 조치나 상대국의 보복 조치, 그리고 미국 외 다른 국가들의 관세장벽 확산 등에 대한 가능성도 배제할 수 없는 만큼, 글로벌 통상환경의 불확실성은 여전히 만연한 상황임.

표 1-3. 2025년 미국의 주요 관세 조치 발효 현황

국가	2월	3월		4월		5월	6월	7월	8월		9월	10월	11월	가중평균 관세율								
캐나다		IEEPA (25%)	232조- 철강/ 알루미늄 (25%)		[부분 면제]	[부분 면제]			IEEPA (+10%)	232조- 구리 (50%)		232조- 목재 (10%), 제품 (25%)	[부분 면제]	9.8%								
멕시코		IEEPA (25%)																	5.2%			
중국	IEEPA (20%)																[유예]		42.6%			
EU																		무역 합의		16.8%		
기타														232조- 자동차 (25%)	232조- 자동차 부품 (25%)	232조- 철강/ 알루미늄 (50%)				약 20%		
--한국									보편 관세 (10%)								상호 관세				무역 합의	15.2%
--일본																				무역 합의		15.7%
--인도																			IEEPA (25%)			37.7%
--브라질																			IEEPA (40%)			31.3%
--영국							무역 합의				13.3%											

- 주: 1) 캐나다와 멕시코에 대한 IEEPA 관세 및 232조 자동차/부품, 중대형 차량/부품 관세 조치는 USMCA 원산지규정 충족에 따른 부분 면제 규정이 존재.
 2) 캐나다와 멕시코에 대한 IEEPA 관세와 232조 관련 3개 관세 조치(철강/알루미늄, 자동차/부품, 구리) 간에는 서로 중첩되어 적용되지 않음.
 3) 무역 합의가 발효된 국가(EU, 일본, 영국, 한국)의 경우 상호관세율 인하와 더불어 232조 관세 조치에 대한 부분적인 면제가 적용됨.
 4) 가중평균관세율은 MFN, FTA, 301조(중국) 관세율을 포함하여 2025년 9월까지의 관세 조치를 기준으로 계산된 값이며, 한국(15.2%)은 무역 합의에 따라 인하 예정인 232조 자동차/부품 관세율(15%)이 반영된 수치임.

자료: Brookings, https://www.brookings.edu/articles/tracking-trumps-tariffs-and-other-trade-actions/?utm_campaign=USMCA%20Insights&utm_medium=email&utm_content=383528777(검색일: 2025. 10. 24.)(가중평균관세율) 이용하여 저자 작성.

- 미국의 관세정책으로 촉발된 세계 교역의 하방 리스크는 사실상 2026년으로 이월되었으며, 나아가 2025년의 선제적 대응에 따른 반작용 역시 우려되는 가운데, 최근 AI 분야를 중심으로 하는 제조업의 성장세는 고무적임.
- 2025년 상반기 세계 교역의 호조는 상당 부분 미국의 관세 인상에 대비한 밀어내기와 신속한 무역전환에 기인하며, 이러한 대응은 결국 국제무역의 흐름을 왜곡하고 효율성을 저하시키는 만큼 부정적인 영향도 간과할 수 없음.
- 지난 밀어내기의 반작용으로 이르면 2025년 하반기, 늦어도 2026년부터는 미국 수입에서 재고 조정이 일어날 가능성이 크며, 더불어 수출국 입장에서조차 적절한 무역전환 상대를 찾지 못한다면 결국 감산으로 이어질 것임.

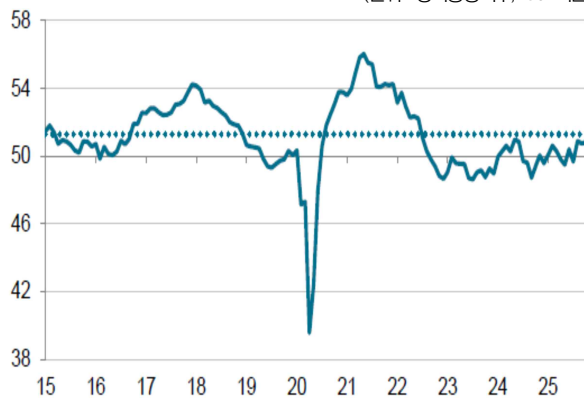
- 다만 AI 관련 부문은 높은 성장세를 이어갈 것으로 전망되며, 인플레이션 완화 및 미국 달러화 약세와 같이 거시경제적 여건 개선에 따른 상승 요인들은 2026년에도 긍정적으로 작용할 것으로 보임.¹²⁾
- AI 관련 무역은 미국, 한국, 대만, 일본, 중국, 그리고 ASEAN 등 기존의 주요국들이 계속해서 강세를 보이고 있으나, 이와 더불어 EU, 멕시코, 중동, 아프리카, 오세아니아 등 지역이나 국가의 구분 없이 전 세계적으로 확대되는 양상임.

■ 글로벌 제조업 및 무역 관련 지표들은 2025년 들어 회복세 및 안정화 흐름을 보이고 있었으나, 미국의 관세 조치로 촉발된 통상환경 불확실성의 고조에 따른 변동성이 나타나고 있으며, 완만하지만 점차적으로 악화되고 있음.

- 세계 제조업 구매관리자지수(PMI: Purchasing Managers' Indices)는 미국의 관세 위협이 고조되면서 2025년 4월부터 50선을 하회하기도 했으나, 3/4분기 평균 50.4 및 10월 50.8로 상승하면서 경기확장 국면이 전망됨.
- 10월 기준 주요국의 제조업 PMI는 인도, 태국, 베트남, 미국 등이 크게 높고, 네덜란드, 아일랜드, 중국 등도 50선을 상회한 반면 튀르키예, 대만, 일본, 브라질, 한국, 멕시코, 캐나다 등은 50선 미만으로 낮은 수준을 보임.
- 상품 무역의 선행지표인 제조업 신규수출주문(New export orders)은 2022년 이후 장기간 동안 대체로 50선을 하회하고 있으며, 2025년 초 상승세를 보인 바 있으나 최근 다시 하락세를 보이면서 1월 49.4에서 8월 48.7로 낮아짐.¹³⁾
- 세계 해상운송 비용은 2024년 말부터 안정화되었으나, 2025년에도 홍해 사태로 인한 우회 운항이 계속되었으며, 특히 5월에는 미국의 대중국 관세 조치 유예 이후 단기적으로 수급 불균형이 발생하면서 상승세를 보이기도 했음.
- 상하이컨테이너운임지수(SCFI: Shanghai Containerized Freight Index)는 2025년 1월(2,505) 이후 하락세를 보이다가 5월(1,345)부터 급상승하여 6월 2,240을 기록한 이후 다시 하락세를 보이면서 10월(31일) 1,551로 완화됨.¹⁴⁾
- 세계공급망압력지수(GSCPI: Global Supply Chain Pressure Index)는 2024년 말부터 안정화되면서 2025년 4월까지 평균(0) 이하 수준을 유지했으며, 이후 소폭 상승했으나 평균치를 벗어나지 않으면서 안정적인 상태임.

그림 1-16. 세계 제조업 구매관리자 지수

(단위: 경기동향지수, 50 기준)



주: 지수의 기준값(50) 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 의미, 점선은 1998년 이후 평균값.
자료: <https://www.pmi.org/global.com/Public/Home/PressRelease/893b0b07940d4aa29d5f11db85b0a43d>(검색일: 2025. 11. 4.)(원자료: J.P.Morgan Global Manufacturing PMI).

그림 1-17. 세계 공급망압력 지수(GSCPI)

(단위: 평균대비 표준편차)



주: 1997년부터의 평균값을 0으로 하는 표준편차를 계산하여 공급망 압력 정도를 측정된 것으로, 값이 클수록 공급망 압력이 큰 것임.
자료: Federal Reserve Bank of NEW YORK(검색일: 2025. 10. 13.).

12) 미국 달러 약세는 미국 내 수입물가 상승과 관세 충격을 증폭시킬 수 있는 반면, 다른 국가에서는 달러 부채 상환의 부담이 줄어들고 무역 금융 조달이 용이해지며, 나아가 수입물가 상승 압력이 완화되면서 다양한 경로를 통해 무역 활성화에 긍정적 영향을 미칠 수 있음. IMF(2025. 10.).

13) WTO(2025. 10.), p. 11.

14) 한국관세물류협회, https://www.kcla.kr/web/inc/html/4-1_3.asp.

■ IMF('25.10.)는 2026년 세계 교역량(상품+서비스)이 2.3% 성장할 것으로 전망했으며, 미국 관세정책 영향의 지연 효과 및 통상환경의 불확실성 고조에도 불구하고 지난 전망치(2.5%)를 소폭만 하향 조정함.

- 상품 교역에 국한해서도 2.0% 성장을 전망하면서 기존 전망을 소폭만 하향 조정(-0.4%p)하였으며, 이는 2025년의 높은 성장률과 이에 따른 반작용을 고려한다면 상당히 긍정적인 전망임.
- 2025~26년 성장률 전망치를 합산한다면 기존 3.5%(=1.1%+2.4%)에서 5.4%(=3.4%+2.0%)로 크게 상향 조정됨.
- 다만 IMF의 전망에서는 '미국의 관세 조치가 9월 초 수준으로 유지되는 것'으로 가정하였으며(현재의 유예 조치들 역시 지속된다고 가정), 비록 무역정책의 불확실성은 높아지겠지만, 최근 미국 달러화 약세를 비롯한 거시경제적 여건 등을 고려한다면 특히 신흥국을 중심으로 세계 교역에 긍정적인 요인들이 존재함.

■ WTO('25.10.)는 2026년 세계 교역량(상품)이 0.5% 증가할 것으로 전망하면서, 기존 전망치(+2.5%)를 하향 조정함.

- 그간 지연된 미국 관세정책의 효과는 재고 조정 리스크와 함께 2026년 전반에 영향을 미칠 것이며, 이러한 영향이 최근 제조업 PMI 및 신규수출주문 등 여러 선행 지표들의 위축으로 나타나면서 향후 교역 침체 역시 우려됨.
- 2025~26년 성장률 전망치의 합산은 기존 2.3%(=-0.2%+2.5%)에서 2.9%(=2.4% + 0.5%)로 상향 조정됨.
- 다만 미국의 관세정책이 특정 국가 혹은 품목에 대해서는 면제 및 인하 조치가 적용되는 등 일부 완화되는 양상이며, 또한 미국발 관세전쟁이 다른 국가들의 관세장벽 확산으로 번지지 않았다는 점은 긍정적인.
- 지역별로는 북미가 수출(-1.0%)과 수입(-5.8%) 모두 부진할 것으로 전망되는 반면, 다른 지역은 플러스 성장이 전망됨.

표 1-4. 세계 교역량 증가율 및 전망치(2025~26년)

(단위: 전년대비 %)

발표 기관	구분	2021	2022	2023	2024	2025	2026
IMF (2025.10.)	교역량(상품+서비스)		10.8	5.8	1.0	3.5	2.3
	수출	선진국	9.7	6.0	0.9	1.8	1.7
		신흥국	12.7	4.6	1.4	6.5	3.3
	수입	선진국	10.2	7.4	-0.7	2.1	1.3
		신흥국	12.1	4.0	3.7	5.6	4.0
	교역량(상품)		11.0	3.3	-0.9	2.8	2.0
	수출	선진국	9.9	3.7	-0.9	0.6	1.4
		신흥국	12.0	1.7	0.4	6.3	2.8
	수입	선진국	11.5	5.1	-3.2	1.3	0.7
		신흥국	10.6	1.8	1.5	4.2	4.0
WTO (2025.10.)	교역량(상품)		9.0	2.2	-0.9	2.8	0.5
	수출	북미	6.4	3.9	3.6	2.3	-3.1
		남미	6.7	3.0	2.4	6.2	-1.9
		유럽	6.9	1.8	-2.9	-1.7	0.7
		CIS	-0.8	-1.9	-4.3	2.3	-0.7
		아프리카	3.8	-2.5	5.7	1.3	5.3
		중동	-1.6	3.8	8.1	3.7	2.0
		아시아	13.1	0.2	0.2	8.0	5.3
	수입	북미	11.9	5.7	-2.2	4.7	-4.9
		남미	24.9	4.1	-4.0	6.0	8.8
		유럽	7.5	4.4	-4.9	-2.3	2.4
		CIS	9.4	-5.7	18.0	4.8	2.7
		아프리카	5.8	6.5	2.6	2.6	11.8
		중동	12.9	10.5	8.6	11.8	3.7
		아시아	10.3	-1.0	-0.7	5.1	5.7

자료: IMF WEO(2025. 10.); WTO(2025. 10.).

2. 국제금융시장 및 국제상품시장

가. 금리

1) 2025년 동향

■ [미국] 연준은 2024년 12월 기준금리를 4.75%에서 한 차례 인하하여 2025년 상반기 내내 4.5%로 유지하던 중, 연이은 고용 지표 부진과 고용 하방 압력에 따라 '25년 9월과 10월 연속해서 기준금리를 인하하여 4.0%를 기록함.

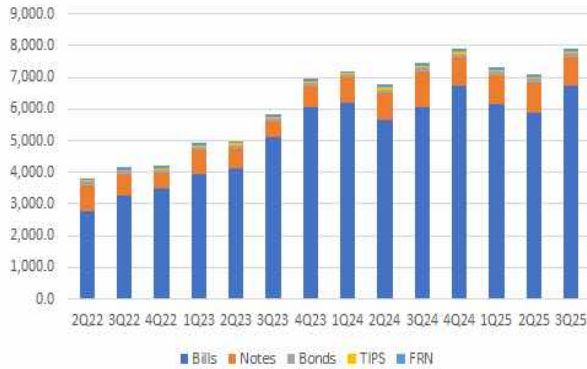
- 미국의 고용 보고서에 따르면 7월과 8월 비농업 신규 고용이 각각 7만 9천 명과 2만 2천 명으로, 5월, 6월의 1만 9천과 마이너스 1만 3천 명의 충격에서 벗어나지 못하며 경기 침체와 고용 악화에 대한 우려가 커지고 있음.
- 이와 함께 미국 연방 정부가 10월 1일, 2018년 이후 7년 만에 섯다운에 돌입함에 따라 연방 공무원 중 필수 인력을 제외하고 40% 정도가 무급 휴직 중이며, 이에 따라 미국 노동부를 통해 발표되는 10월 경제 통계도 발표가 연기됨.
- 페드워치에 따르면 11월 4일 기준 연준이 12월 FOMC에서 추가로 0.25%p 금리를 인하한다는 전망이 65%이고, 35%는 금리 유지를 전망함.
- 연준 이사회에서 9월 17일 발표한 연준 이사들의 경제 예측치에 따르면, 2026년 실업률 예측치는 6월 예측치보다 0.1%p 낮은 4.4%, 개인소비지출(PCE) 인플레이션은 6월 예측치보다 0.2%p 높은 2.6%에서 형성됨.
- 경기 침체 가능성이 높아짐에도 불구하고 미국의 소비자물가지수는 '25년 9월 기준 3.0%로, 2.8%를 기록한 '25년 4월보다 높은 수준에 머무르며 연준의 목표치인 2%를 여전히 상회함.
- 미국 개인소비지출(PCE) 가격 지수 역시 8월 기준 2.7%로, 2.8%를 기록한 24년 4월 이후 가장 높은 수치를 기록함.
- 경기 하방 압력이 더해지는 가운데 관세의 영향이 본격화되면 앞으로 미국 내 물가 지수에 추가 부담이 우려됨.
- '25년 9월 연준의 경제 예측치에 따르면 2026년 기준 금리 예측치의 중앙값은 3.4%, 2027년 예측치의 중앙값은 3.1%로 나타남.
- 목표보다 높은 인플레이션의 지속으로 12월 추가적인 금리 인하를 두고 전망이 엇갈리고 있음. 특히 파월이 10월 29일 기자회견에서 “12월 금리 인하는 기정 사실이 아니”라고 언급하면서 페드워치들의 12월 금리 인하 확률이 90% 이상에서 65%로 낮아짐.

■ 미국의 경기 둔화 가능성이 커짐에 따라 미국의 장기채 금리는 점진적으로 하락하기 시작함.

- 미국의 10년물 국채 금리는 관세 영향의 불확실성 및 연준의 장기 인플레이에 대한 경계 완화 기대감으로 9월 중순 이후 4.2%까지 상승했다가 경기 하락 기대감으로 인해 10월 20일경 3.95%까지 하락하였으나, 금리 인하 시그널이 약해지면서 11월 4일 기준 4.11%까지 상승함.
- 미국 10년물 국채 금리는 인플레이션 우려 등으로 연초 4.8%까지 상승했으나 이후 등락을 반복하다 경기 둔화 압력으로 하락 추세임.
- 미국 국채 잔액은 '25년 9월 말 기준 29.7조 달러로, 전년대비 7.2% 증가하여 꾸준한 증가세를 보이고 있음.
- 모건 스탠리는 13일 보고서를 통해 미국의 섯다운 심화와 무역 마찰로 경기 낙관론이 흔들리고 이에 따라 장기(10년물) 국채 금리가 4%를 넘는 시대가 끝나고 있다고 예측함.

그림 2-1. 미국 국채 발행량

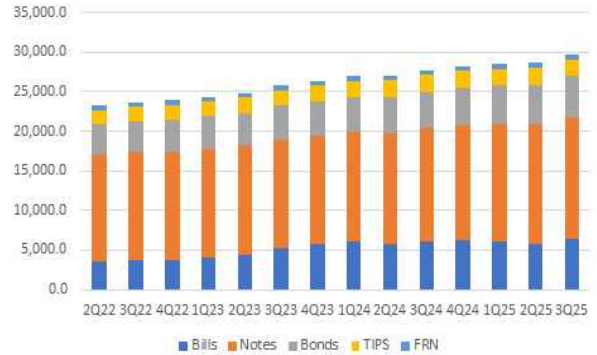
(단위: 십억 달러)



주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.
2) 발행량은 Issuance Gross 기준임.
자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2025. 10. 31.).

그림 2-2. 미국 국채 잔액

(단위: 십억 달러)



주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.
2) 잔액은 Outstanding 기준임.
자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2025. 10. 31.).

■ [유럽] 유럽의 10년 국채금리는 '25년 3월 2.9%로 최근 10년 내 최고점을 찍은 이후 미국의 관세정책 및 경기 침체 우려 등으로 등락을 반복하다 '25년 11월 4일 기준 2.66%를 기록함.

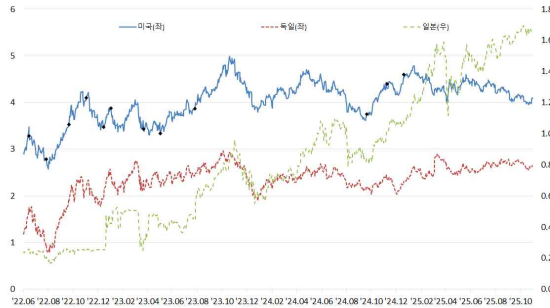
- ECB는 '24년 6월부터 '25년 6월까지 정책 금리를 8회 연속 인하하여 2.15%를 기록한 이후 동결하였음. 유로존 최대 경제인 독일의 9월 소비자물가가 2.4% 상승하며 예측치인 2.2%를 상회할 뿐 아니라 유로존 전체의 9월 물가상승률도 2.2%를 기록하며 물가 안정세가 제한적임에 따라 추가 금리 인하에 걸림돌로 작용함.
- 10월 초 프랑스의 긴축 재정 추진에 대한 반발이 거세지고 총리가 연이어 취임 한 달 안에 사임하는 등 정국 불안으로 프랑스의 국채금리가 단기간 급등하고, 영국, 독일 등 유럽 국가들은 비슷한 양상을 보였음. 이후 다시 하락세를 이어가다 정치 불안이 거듭되고 인플레이션 압력이 지속됨에 따라 다시 조금씩 상승하는 중임.

■ [일본] 일본의 10년 국채금리는 4월 관세정책 발표 이후 경기 침체 우려 인해 1.5% 후반대에서 1.1%대로 하락했다가 기준 금리 상승 전망 및 다카이치 사나에 일본 신임 총리의 확장적 재정정책에 대한 우려로 인해 10월 8일 기준 1.7%까지 상승하며 2008년 이후 최고치를 경신함.

- 일본 중앙은행은 '25년 1월 기준금리를 0.25%p 인상해 0.5%를 기록한 이후 관세 불확실성 및 경기 회복 저하 우려로 인해 동결함.
- 일본의 30년 장기 국채금리는 신임 총리의 확장적 재정 통화정책을 특징으로 하는 아베노믹스 계승 공약으로 인해 1999년 첫 발행 이후 3.3%로 최고치를 기록함.

그림 2-3. 주요국의 장기(10년) 국채금리

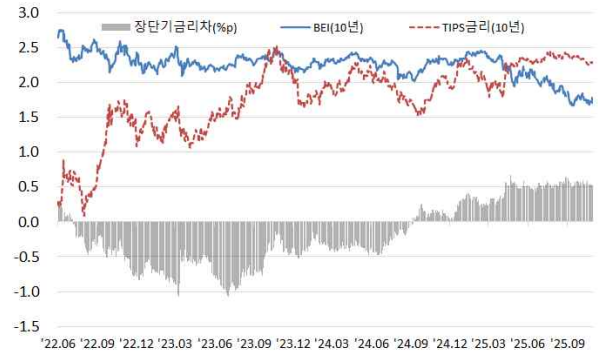
(단위: %)



주: ◆은 미 연준 기준금리 인상을 의미함.
자료: Bloomberg(검색일: 2025. 10. 31.).

그림 2-4. 미국 기대인플레이션 및 장단기 금리차

(단위: %, %p)



주: 장단기 금리차는 국채 10년물 금리와 2년물 금리 간 차이임.
자료: Federal Reserve Bank of St. Louis(검색일: 2025. 10. 31.).

표 2-1. 주요국의 기준금리 조정 동향

선진국	2025년 조정 횟수	2025년 조정 폭(%p)	최근 조정일	현재 기준금리(%)	신흥국	2025년 조정 횟수	2025년 조정 폭(%p)	최근 조정일	현재 기준금리(%)
스위스	2 회	-0.5	6/23	0	태국	3 회	-0.75	8/13	1.5
일본	1 회	0.25	1/27	0.5	말레이시아	1 회	-0.25	7/9	2.75
스웨덴	4 회	-1	10/1	1.75	중국	1 회	-0.1	5/20	3
대만	(1 회)	(-0.125)	(3/22)	2	아랍에미리트	2 회	-0.5	10/29	3.9
유로 지역	4 회	-1	6/11	2.15	폴란드	4 회	-1.25	10/9	4.5
캐나다	4 회	-1	10/30	2.25	사우디	2 회	-0.5	10/29	4.5
한국	2 회	-0.5	5/29	2.5	칠레	1 회	-0.25	7/30	4.75
뉴질랜드	5 회	-1.75	10/9	2.5	인도네시아	5 회	-1.25	9/17	4.75
체코	2 회	-0.5	5/9	3.5	필리핀	4 회	-1	10/10	4.75
호주	3 회	-0.75	8/13	3.6	인도	3 회	-1	6/6	5.5
영국	3 회	-0.75	8/7	4	헝가리	(8 회)	(-4.25)	(9/25)	6.5
노르웨이	2 회	-0.5	9/19	4	남아공	3 회	-0.75	8/1	7
미국	2 회	-0.5	10/30	4	멕시코	6 회	-2.5	9/26	7.5
홍콩	2 회	-0.5	10/30	4.25	브라질	4 회	2.75	6/19	15
					아르헨티나	1 회	-3	1/31	29

주: 1) 선진국과 신흥국 구분은 IMF 기준을 따름.
2) 그룹 내 정렬은 현재 기준금리 오름차순.
3) 괄호 () 안의 값은 2024년 기준임. 2025년에 금리를 변경한 경우 청색 배경으로 표시함.
4) 이 외 튀르키예는 연중 금리 인하를 단행(기준금리 40.5).
자료: 국제금융센터; 각국 중앙은행(검색일: 2025. 10. 31.).

■ 2024년 기준 3.7%에 달했던 한국의 국채금리는 2024년 하반기부터 시작된 한국은행의 잇따른 기준금리 인하와 함께 '25년 4월까지 2.6%로 꾸준히 하락했으나, 미국의 관세 부과와 이로 인한 인플레이션 우려로 반등한 이후 10월 14일 기준 3.1%대에서 등락을 반복하고 있음.

- 한국은행은 '25년 5월에 2.5%로 2월 이후 한 차례 추가적으로 금리를 인하하였으나, 이후 열린 금통위에서 세 차례 연속 금리를 동결함.

- 지난 9월 미국의 기준금리 인하로 한미 금리 격차가 좁혀지고, 내수 회복세도 더터지고 있으나, 관세 협상의 불확실성 지속으로 인한 높은 환율과 가계부채 증가, 및 부동산 가격 상승세가 추가적인 금리 인하의 부담으로 작용하고 있음.
- 우리나라의 10월 소비자물가지수는 전년대비 2.4% 상승하여 15개월 만에 최고치를 기록함.

그림 2-5. 우리나라의 주요 금리

(단위: %, %p)

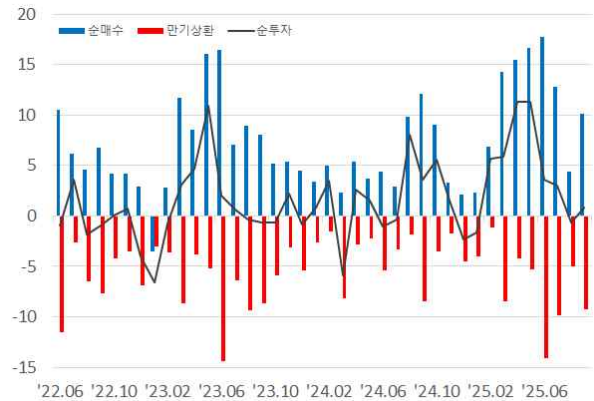


주: 한미금리차는 우리나라 기준금리와 미국 연방기금 실효금리(effective federal funds rate) 간 차이.

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 10. 31.).

그림 2-6. 우리나라의 외국인 채권투자 동향

(단위: 조 원)



주: 외국인 순투자자는 '순매수-만기상환'으로 정의.

자료: 금융감독원, 「외국인국내투자동향」 각 호(검색일: 2025. 10. 31.).

2) 2026년 전망

■ 2026년은 각국의 통화 및 재정 정책을 비롯한 다양한 국내 상황과 무역 불확실성 증대로 인해 금리의 행방을 예측하기 어려우나, 완만한 하락 추세를 보일 것으로 전망함.

- 각국 중앙은행은 경기 둔화와 물가상승 압력이 공존하는 상황에서 기준금리 책정에 상당한 어려움을 겪을 것으로 예상됨.
- 미국의 고용 부진 심화와 관세 부과는 경기 하방 압력을 증대시키는 주요 요인인 동시에, 이러한 관세 부과와 확장적 재정정책에 대한 수요 증가는 인플레이션 압력을 직간접적으로 자극하고 있음.
- 확장적 재정정책에 따른 장기국채 공급 확대는 장기 금리의 상승 압력으로 작용하는 반면, 경기 둔화 우려는 금리를 하락시키는 요인임.
- 상반된 힘이 작용함에 따라, 최근 장단기 국채금리 역전 현상이 일부 해소되는 추세임에도 불구하고 국채금리 커브는 당분간 높은 변동성을 보일 것으로 전망됨.
- 관세 및 보호무역주의로 인해 경기 침체를 동반한 인플레이션이 심화되는 한편 국가별로 상이한 재정 및 통화 정책 채택으로 인해 2026년 환율 및 국채금리에 높은 변동성이 발생할 수 있음.
- 비대칭적인 경제 상황으로 인해 국가 간 비동질적인 통화 및 재정 정책을 운영함에 따라 국제 국채금리의 탈동조화가 일어날 가능성이 높음.
- 무역 협상 불확실성이 해소되지 않은 가운데, 미국을 중심으로 한 선진국의 경기가 완만하게 둔화될 것으로 보임.
- 미국의 인플레이션이 관세 영향의 본격화로 목표 수준을 상회하는 상황이 이어지면서, 글로벌 금리 인하 기조는 점진적으로 진행될 가능성이 높음.

미국 장기 국채금리의 상승 요인	㉠ 미국 재정 적자의 증가, ㉡ 관세 부과로 미국에 대한 신뢰 저하, ㉢ 관세 부과로 인한 해외 중앙은행의 보복성 미 국채 매도 인플레이션으로 인한 정책금리 동결 및 인상, ㉣ 미국채의 안전 자산으로서의 매력 상실, ㉤ 미국의 견조한 경제 성장으로 인한 위험 자산 선호 및 신기술에 대한 투자 확대, ㉥ 미국채의 대규모 롤오버 도래 및 단기 국채의 장기 국채로의 전환, ㉦ 미국채와 경쟁관계에 있는 국채를 발행하는 주요국들의 고령화 및 재정 적자 증가
미국 장기 국채금리의 하락 요인	㉧ 경기 침체로 인한 연준의 정책 금리 하향 조정, ㉨ 경기 위축으로 인해 안전 자산으로서 미 국채에 대한 선호 증가, ㉩ 주식, 코인 등 대체 자산 가격의 변동성 증가 및 선호도 감소, ㉪ 달러 강세로 인한 해외 기관들의 리밸런싱 유인(포트폴리오 재조정 및 매도했던 미국채 재매수), ㉫ 위험 자산 선호 감소, ㉬ 금리 하락을 지지하는 방향으로의 연준 인사 구성 변화

표 2-2. 주요 글로벌 투자은행의 금리 전망

(단위: %)

구분		2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2
미국	기준금리 ¹⁾ 중간값	3.75	3.5	3.5
	10년물 국채금리			
	중간값	4.1	4.08	4.1
	최고치	4.6	4.65	4.75
	최저치	3.8	3.6	3.4
독일	기준금리 ²⁾ 중간값	2.15	2.15	2.15
	10년물 국채금리			
	중간값	2.7	2.75	2.79
	최고치	3	3.15	3.3
	최저치	1.8	2	2
일본	기준금리 ³⁾ 중간값	0.75	0.75	0.75
	10년물 국채금리			
	중간값	1.65	1.68	1.7
	최고치	1.8	2.1	2.2
	최저치	0.5	0.5	0.5

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

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

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

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 10. 31.).

나. 환율

1) 2025년 동향

■ 주요국 통화 대비 미국 달러화는 '25년 4월 관세 발표 이후 약세 기조가 5월부터 10월까지 지속되었으며, 연준의 신중한 완화 전환과 무역정책 불확실성이 복합적으로 작용하여 높은 변동성을 보임.

- 달러인덱스는 5월 말 99.40 수준까지 하락하며 4월부터 시작된 약세 추세를 확인했고, 정책 불확실성과 경기지표 변동에 따라 단기적 반등과 재하락을 반복함.
- 미 국채 10년물 금리는 5월 4.40%에서 11월 초 4.11%까지 하락하며 성장 둔화 우려와 연준의 완화 전환 기대를 반영했으며, 이는 달러 가치 하방 압력으로 작용
 - * 미국 10년물 국채금리¹⁵⁾: ('25년 5월 말) 4.40% → (6월 말) 4.23% → (7월 말) 4.37% → (8월 말) 4.23% → (9월 말) 4.15% → (10월 말) 4.08% → (11월 3일) 4.11%
- 5월부터 6월까지 미국 고용시장은 급격히 냉각되어 5월 1.9만 명, 6월 1.3만 명 감소를 기록하며 달러 약세 압력이 가중되었으나, 7월 7.9만 명으로 반등하자 달러인덱스는 3.2% 상승했으나 추세 반전에는 역부족
 - * 미국 비농업부문 고용 증가(전월대비 고용 증가 수)¹⁶⁾: ('25년 4월) 15.8만 명 → (5월) 1.9만 명 → (6월) -1.3만 명 → (7월) 7.9만 명 → (8월) 2.2만 명
- 인플레이션은 점진적 상승세를 보여 소비자물가상승률이 4월 2.27%에서 9월 3.08%로, 근원 인플레이션도 2.77%에서 3.05%로 상승하며 관세정책의 물가 전가 효과가 가시화
 - * 미국 소비자물가 상승률(전년동월대비)¹⁷⁾: ('25년 4월) 2.27% → (5월) 2.35% → (6월) 2.70% → (7월) 2.74% → (8월) 2.94% → (9월) 3.08%
 - ** 미국 근원 소비자물가상승률(전년동월대비)¹⁸⁾: ('25년 4월) 2.77% → (5월) 2.74% → (6월) 2.91% → (7월) 3.07% → (8월) 3.14% → (9월) 3.05%
- 연준은 5~7월 신중한 동결(4.25~4.50%) 기조를 유지했으나, 9월 노동시장 약화로 0.25%p 인하한 데 이어 10월 29일 0.25%p 추가 인하를 단행, 완화 기조를 확인하며 달러 약세 압력이 가중됨.
- 5월과 6월 FOMC 회의에서 연준이 관세정책으로 인한 '극도로 높아진' 경제 전망 불확실성을 언급하며 금리를 동결하자 시장은 연준의 완화 가능성을 선반영하며 달러 약세로 반응했고, 6월 인플레이션과 실업률 전망치 상향 조정은 달러 약세를 강화
- 7월 회의에서 2명의 위원이 금리 인하를 주장하며 완화 기대를 높였고, 9월과 10월 연속으로 금리 인하가 단행되었으나, (10월 말) 파월 의장의 신중한 발언으로 달러인덱스는 99.80까지 반등하는 등 정책 신호에 따른 변동성이 확대
- 미국의 무역정책 불확실성은 하반기 내내 달러 가치의 핵심 변동 요인으로 작용했으며, 예측 불가능한 관세 부과와 협상이 반복되면서 안전자산으로서의 달러 선호도를 약화시켜 달러 약세를 심화시킴.
- 트럼프 행정부는 5월부터 8월까지 주요국과 예비 협정을 체결하는 동시에 구리·저가 수입품 등에 새로운 관세를 부과하는 등 예측 불가능한 조치로 달러의 리스크 프리미엄을 높여 약세 압력을 가중

15) Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.)를 바탕으로 저자 계산.

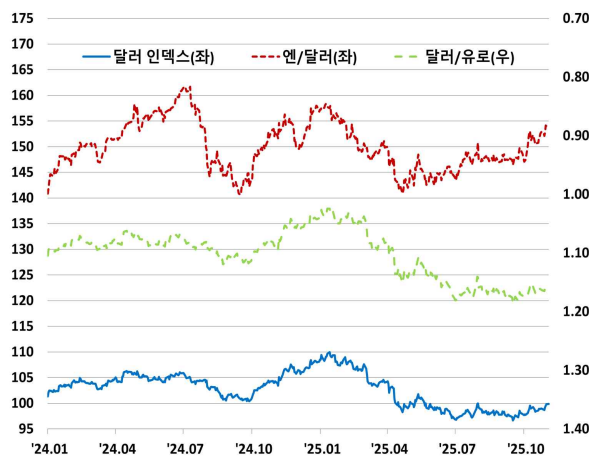
16) FRED, All Employees, Total Nonfarm(검색일: 2025. 11. 4.).

17) FRED, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average(검색일: 2025. 11. 4.).

18) FRED, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items Less Food and Energy in U.S. City Average(검색일: 2025. 11. 4.).

- 9월부터 10월까지 로봇, 의료장비, 풍력 터빈 등 새로운 산업 분야로 관세 조사를 확대하며 무역전쟁 장기화 우려가 커지자 달러는 약세가 지속
- 10월 10일 중국 제품에 대한 100% 추가관세로 나스닥 지수가 3.6% 급락하며 달러는 일시적으로 강세를 보였으나, 10월 13일 위험 철회 후 'TACO 트레이드' 패턴이 확인되며 달러 약세로 복귀
- 달러화는 전통적인 안전자산 지위가 약화되며 금과 스위스프랑 등 대체 자산으로 자금이 이동하는 양상을 보였고 이러한 안전자산 선호 변화는 달러 약세의 구조적 요인으로 작용함.
- 4월 관세 발표 이후 미 국채마저 매도세를 겪어 10년물 금리가 2001년 이후 주간 최대 상승폭을 기록하며 달러 약세를 가속화시켰고, 투자자들이 '미국 경제 예외주의 약화'를 우려하며 달러 자산 비중을 축소
- 10월 초 금 가격이 온스당 4,000달러를 돌파하고 연초 대비 52% 상승한 것은 달러 대체 안전자산으로서의 금 선호 현상이 강화되었음을 보여주며, 이는 달러의 신뢰도 저하에 따른 탈달러화 흐름이 달러 약세로 이어졌음을 시사
- 전년말대비 주요국 통화는 대부분 달러 대비 절상되는 양상을 보였으며, 이는 개별국의 통화정책과 대미 무역협상 진행 상황이 통화 가치에 미친 영향이 컸음을 시사
- * 11월 3일 기준 유로화(+11.27%), 영국 파운드(+4.99%), 스위스 프랑(+12.29%), 스웨덴 크로나(+16.75%)를 비롯하여 캐나다 달러(+2.33%)와 엔화(+1.93%)도 미 달러화와 비교하여 전년말일대비 절상

그림 2-7. 달러인덱스*와
달러/유로** 및 엔/달러 환율 추이



주: * 유로, 일본 엔, 영국 파운드, 캐나다 달러, 스웨덴 크로나, 스위스 프랑 등 6개 통화에 대한 미국 달러의 가치를 나타낸 것임(1973년 3월 =100).

** 우측 달러/유로 축은 상하 반전되어 상향 이동이 유로화 약세를 의미.

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.).

그림 2-8. 신흥국 통화지수*와
위안/달러 환율 추이



주: 1) * JP모건지수로, 변동환율제를 채택하고 있는 10개 신흥국(브라질, 칠레, 중국(CNH), 헝가리, 인도, 멕시코, 러시아, 싱가포르, 튀르키예, 남아공)의 통화가치를 미국 달러에 대비하여 나타낸 것임.

2) 우측 신흥국 통화지수 축은 상하 반전되어 상향 이동이 통화 약세를 의미.
자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.).

- [유로화] 유로화는 2025년 하반기 ECB의 완화정책에도 불구하고 달러 약세의 반사이익으로 강세를 유지했으며, 달러/유로 환율은 4월 고점 이후 소폭 조정되었으나 여전히 높은 수준을 유지함.
- 유로화는 4월 중순 3년 만의 최고치인 1.14달러 부근에서 5월 이후 소폭 약세를 보였으나, 미국발 정책 불확실성 속에서 매력적인 대안 통화로 부상하며 전반적으로 강세 기조를 유지
- ECB는 6월까지 기준금리를 2.15%까지 낮춘 후 6월, 7월, 9월 회의에서 모두 금리를 동결하며 1년간 이어진 연속 인하를 일단 멈췄고, 라가르드 총재는 “현재 금리 수준이 양호한 위치”라며 완화 사이클 일시중지 가능성을 시사
- 유로 지역 인플레이션은 5월 1.90%까지 하락한 후 8월 2.05%로 ECB 목표치인 2% 수준에 안정적으로 근접했으며, 이는 ECB의 신중한 완화 기조를 정당화하며 유로화가 과도한 약세 압력을 받지 않는 배경으로 작용

- * 유로 지역¹⁹⁾ 소비자물가상승률(HICP, 전년동월대비)²⁰⁾: ('25년 4월) 2.16% → (5월) 1.90% → (6월) 1.99% → (7월) 2.03% → (8월) 2.05% → (9월) 2.24%
- 미국-독일 10년물 국채금리 스프레드는 5월 말 190bp에서 11월 3일 144bp로 축소되어 유로화 강세 요인으로 작용했으며, 기저에 깔린 달러 약세 흐름과 함께 유로화 강세를 지지
- * 미국-독일 10년물 국채금리 스프레드(bp)²¹⁾: ('25년 5월 말) 190 → (6월 말) 162 → (7월 말) 168 → (8월 말) 151 → (9월 말) 144 → (10월 말) 145 → (11월 3일) 144
- 시장에서는 미국 무역정책의 부정적 충격이 유로 지역보다 미국에 더 집중될 것이라는 인식이 확산되었으나, 7~8월 미국이 유럽산 제품에 30% 관세를 부과하고 10월 초 프랑스 정국 불안으로 유로화가 1.16달러 선으로 일시 조정되는 등 단기 변동성이 존재
- [엔화] 엔화는 일본은행의 정책 정상화 기조와 안전자산 수요 강화로 상반기 뚜렷한 강세를 보였으나, 10월 초 일본 국내 정치 변수로 급격히 약세로 전환되며 극적인 반전을 경험함.
- 엔/달러 환율은 3월 말 150엔에서 4월 중순 142엔까지 하락하며(엔화 강세) BOJ의 점진적 통화정책 정상화와 글로벌 무역 갈등에 따른 안전자산 선호라는 두 가지 동인이 동시에 작용
- 일본은행은 2025년 1월 정책금리를 17년 만의 최고 수준인 0.5%까지 인상한 후 5월부터 10월까지 동결했으나, 우에다 총재가 '경제 여건 개선 시 금리를 계속 올릴 것'이라며 매파적 기조를 유지하여 엔화 강세 기대를 지지
- 일본의 근원 소비자물가상승률은 4월 3.55%에서 8월 2.67%로 둔화되었으나 여전히 BOJ 목표치 2%를 상회하며 금리 인상 명분을 제공했고, 노동력 부족에 따른 중장기 인플레이션 기대 상승도 정책 정상화를 뒷받침
- * 근원CPI물가상승률(신선식품 제외, 전년동월대비)²²⁾: ('25년 4월) 3.55% → (5월) 3.63% → (6월) 3.34% → (7월) 3.05% → (8월) 2.67%
- 미국-일본 10년물 국채금리 스프레드는 5월 말 291bp에서 11월 3일 245bp로 축소되며 엔화 강세를 지지했으나, 여전히 230bp 이상의 상당한 격차가 유지되어 엔화 약세 요인으로 잠재
- * 미국-일본 10년물 국채금리 스프레드(bp)²³⁾: ('25년 5월 말) 291 → (6월 말) 280 → (7월 말) 281 → (8월 말) 263 → (9월 말) 251 → (10월 말) 241 → (11월 3일) 245
- 10월 5일 집권당 총재 경선에서 금융 긴축에 비판적인 인물이 승리하자 시장은 이를 BOJ의 독립성에 대한 위협으로 해석하여 엔화가 1% 이상 급락해 150엔 수준으로 되돌아갔고, 10월 금리 인상 확률은 68%에서 20%로 폭락
- 엔/달러 환율은 10월 9일 153.1엔까지 상승하여 7개월 만에 최고 엔저 수준을 기록했고, 이는 정치적 변수가 통화정책 기대를 재설정하며 미·일 금리차와 함께 엔화 약세 압력을 가중시킨 결과

19) 유로 지역은 벨기에, 독일, 에스토니아, 아일랜드, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아, 사이프러스, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 오스트리아, 포르투갈, 슬로베니아, 슬로바키아, 크로아티아, 핀란드까지 총 20개 국가를 포함.

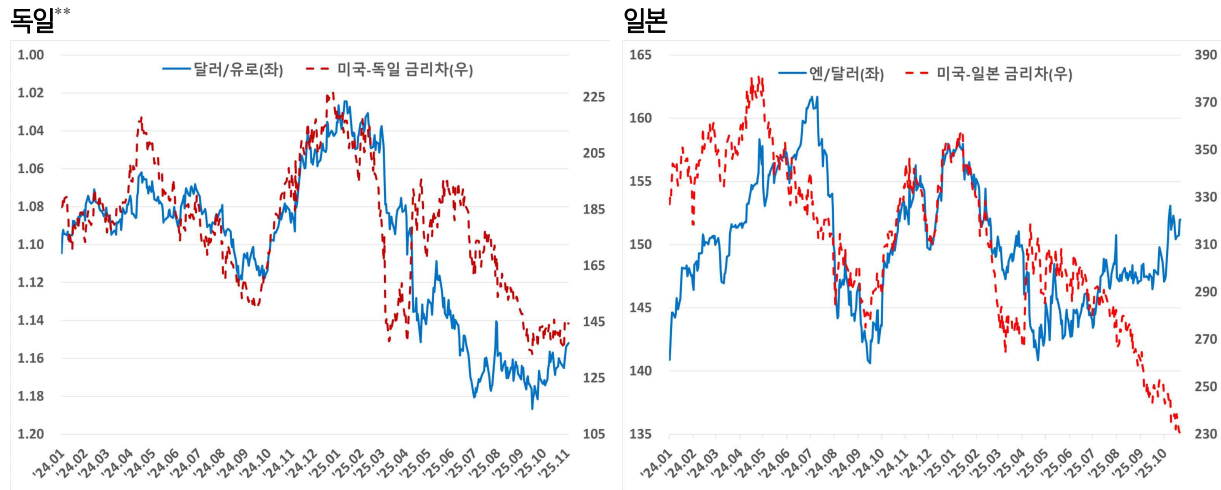
20) Eurostat(2025. 11. 4.), "Euroindicators."

21) Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.)를 바탕으로 저자 계산.

22) 일본 통계청(검색일: 2025. 11. 4.).

23) Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.)를 바탕으로 저자 계산.

그림 2-9. 미국 달러 대비 환율 및 금리차* 추이



주: * 미국-독일, 미국-일본의 금리차는 미국 10년물 국채금리에서 해당 국가 10년물 국채금리를 제한 basis point 단위로 표시함.

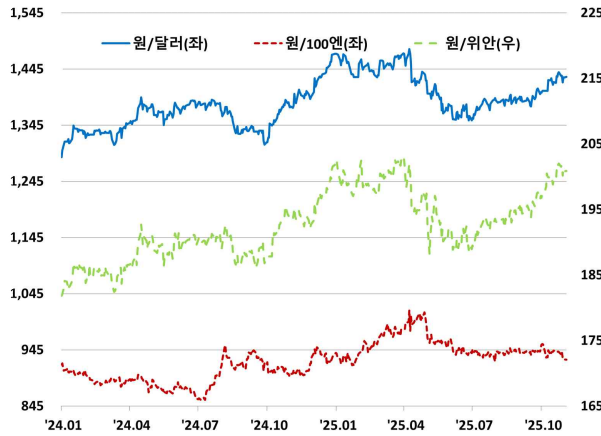
** 좌측 달러/유로 축은 상하 반전되어 상향이동이 유로화 약세를 의미.

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.).

- [위안화] 위안화는 중국 고유의 내부 경제 문제와 미중 무역 갈등이 복합적으로 작용하며 다른 주요 통화와 달리 달러 대비 제한적인 강세를 보였으나, PBOC의 강력한 환율 안정 의지로 급격한 변동은 억제됨.
 - 위안화는 4월 초 7.35위안까지 약세를 보인 후, 점진적인 강세로 전환되어 10월 역의 위안화는 7.13위안 수준에서 거래되는 등 달러 약세 환경에서도 주요 통화들과 뚜렷한 차별화
 - PBOC는 5월 7일물 역레포 금리를 1.4%로 인하하고 지급준비율을 50bp 인하했으나, 동시에 달러-위안 기준환율을 시장 예상보다 낮게 설정하여 급격한 평가절하 방지 의지를 표명
 - 중국 경제는 부동산 침체, 디플레이션, 총수요 부진이라는 삼중고에 시달렸고, 생산자물가 마이너스 등 취약한 내부 상황이 통화완화 정책을 필수화하며 위안화 하방 압력으로 작용
 - 4월 추가 관세 예고와 10월 10일 중국 제품에 대한 100% 추가관세 예고가 수출 경기 우려를 증폭시키며 위안화를 직접 억눌렀으나, 10월 13일 우려 완화로 일시 반등
 - 미국-중국 10년물 국채금리 스프레드는 5월 말 270bp에서 11월 3일 232bp로 축소되었으나, 무역 분쟁에 따른 중국 자산 리스크 프리미엄 상승이 이를 상쇄하며 위안화 약세 압력으로 작용
 - * 미국-중국 10년물 국채금리 스프레드(bp)²⁴⁾: ('25년 5월 말) 270 → (6월 말) 258 → (7월 말) 265 → (8월 말) 245 → (9월 말) 229 → (10월 말) 228 → (11월 3일) 232
 - PBOC는 경기 부양을 위한 완화와 환율 안정 유지라는 딜레마에 직면했으며, 기준환율 관리를 통해 자본 이동의 유연함을 일부 희생하며 균형을 추구
 - 시장에서는 'PBOC가 7.4~7.5위안 선을 방어'와 '연말까지 7.6위안대 도달' 전망이 혼재했으나, 당국의 개입에 대한 신뢰도를 감안할 때 관리 가능한 범위 내에서 움직인다는 데 무게
- [신흥국 통화지수] '25년 하반기 신흥국 통화는 미국 달러 약세 환경 속에서도 국가별로 극명한 차별화를 보였으며, 다수 신흥국 통화가 강세를 기록함.
 - * 아르헨티나 페소화(-30.34%), 튀르키예 리라화(-15.94%) 등 일부 통화가 큰 폭의 약세를 기록한 반면, 브라질 헤알화(+15.28%), 헝가리 포린트(+18.18%), 멕시코 페소화(+12.68%) 등 다수의 신흥국 통화는 강세를 보임.

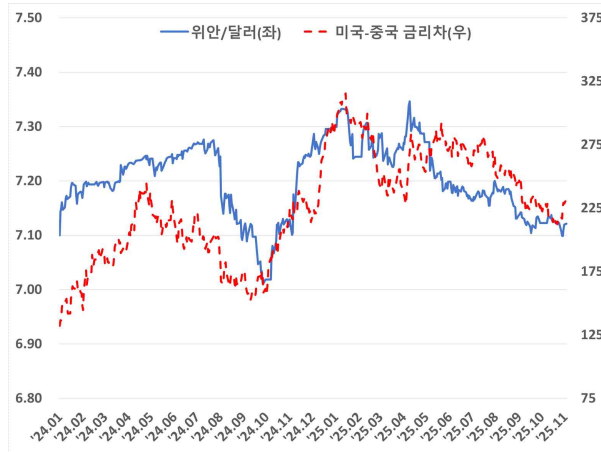
24) Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.)를 바탕으로 저자 계산.

그림 2-10. 원/달러 환율과 원/위안 및
원/엔 환율 추이



자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4).

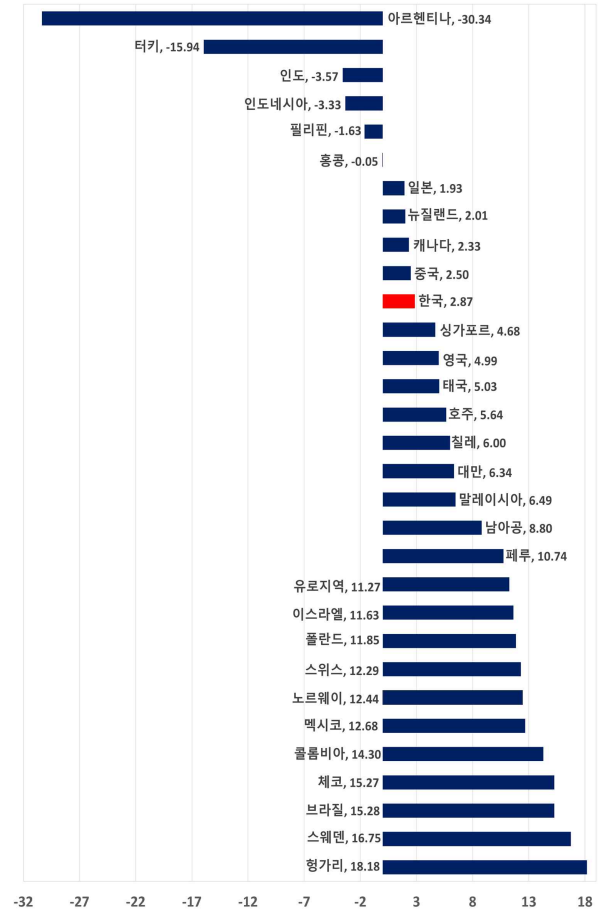
그림 2-11. 미국 달러 대비 환율 및 미중 금리차* 추이



주: * 미국-중국의 금리차는 미국 10년물 국채금리에서 해당 국가 10년물 국채금리를 제한 basis point 단위로

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4).

그림 2-12. 주요 32개국¹⁾의 달러 대비 통화가치 변동률²⁾
(단위: %)



주: 1) IMF(2020), AREAER 기준 변동(Floating) 및 자유변동(Free Floating) 환율제를 채택한 국가 중 28개 주요국과 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르 포함

2) 2024. 12. 31. 대비 2025. 11. 3. 환율 기준.

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4). 저자 계산.

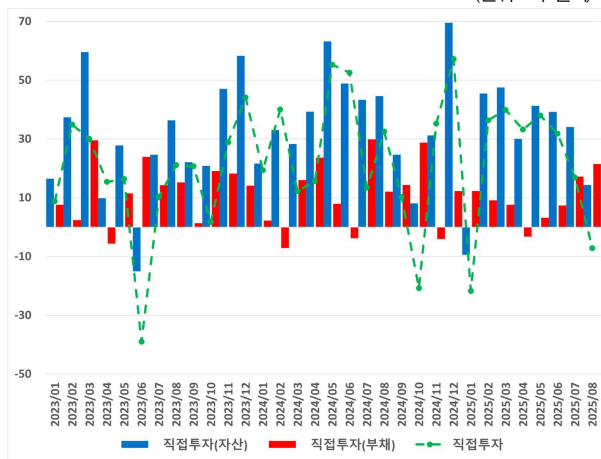
■ [원화] 원화는 4월 초 16년 만의 최대 약세(1,484원) 이후 관세 유예와 달러 약세로 6월까지 강세로 전환되었으나, 하반기 한미 금리차 확대와 자본 유출 지속 속에서 10월 무역협상 교착이 약세 전환을 촉발하며 높은 변동성을 기록함.

- 원/달러 환율은 4월 9일 장중 1,484.1원 고점 이후 하락세로 전환했으나 변동성이 높았으며, 6월 말 저점 기록 후 10월 들어 다시 급등하는 등 대외 변수에 민감하게 반응함.
- 4월 중순 미국이 한국에 대한 관세 90일 유예를 발표하자 환율은 1,420원대 초반까지 하락했으며, 달러 전반 약세와 관세 리스크 완화 기대가 맞물려 원화 강세 흐름이 지속
- 원/달러 환율은 6월 말 1,353원대 중반까지 떨어지며 저점을 기록했으나, 10월 들어 1,420원대 후반으로 급등하며 4월 수준을 회복했고, 여기에는 지속적인 한미 금리차와 무역협상 교착에 따른 불확실성 증대가 복합적으로 작용
- 연초부터 11월 3일까지 원/달러 평균 환율은 1,413.61원으로 높은 수준을 유지했으며, 이는 4월 충격 이후에도 구조적 약세 압력이 지속되었음을 시사

- 한국은행은 5월 기준금리를 2.50%로 인하한 후 10월까지 동결을 유지했으며, 이로 인해 미국과의 정책금리 역전폭이 확대되어 원화 자산의 상대적 매력도가 하락함.
- 5월 29일 한국은행은 미국 관세 불확실성과 GDP 성장률 전망치를 0.9%에서 0.8%로 하향 조정한 것을 근거로 기준금리를 2.50%로 인하, 이후 7월, 8월, 10월 회의에서 모두 동결하여 가계부채 우려를 감안하며 신중하게 접근
- 한국은행의 5월 금리 인하 이후, 미 연준의 9~10월 인하에도 불구하고 양국 간 정책금리 역전폭은 11월 초 1.50%p로 여전히 높은 수준이었으며, 이는 원화 자산의 금리 매력도를 낮춰 자본유출 압력으로 작용
- 미국-한국 10년물 국채금리 스프레드는 5월 말 161bp에서 11월 3일 103bp로 축소되었으나, 이는 미국 금리 하락에 기인한 것으로 정책금리 격차의 영향을 온전히 상쇄하지는 못함.
- * 미국-한국 10년물 국채금리 스프레드(bp)²⁵⁾: ('25년 5월 말) 161bp → (6월 말) 142bp → (7월 말) 159bp → (8월 말) 141bp → (9월 말) 120bp → (10월 말) 101bp → (11월 3일) 103bp
- 원화는 상반기 자본수지에서 전체적으로 순자본유출이 우세했으며, 특히 증권투자 부문에서 내국인의 해외 증권투자가 급증하고 외국인 투자자금 이탈이 지속되어 원화 약세 압력으로 작용함.
- 2025년 1~2월 증권투자에서 내국인의 해외 증권투자가 257억 달러 급증하며 대규모 순유출이 발생했고, 외국인 투자자금은 2024년 9월부터 2025년 1월까지 5개월 연속 순매도를 기록하며 원화 약세 기조를 형성
- 직접투자는 1월 순유입, 2월 순유출을 기록하며 변동성을 보였으나, 미국 자산의 높은 금리 메리트와 글로벌 포트폴리오 다변화 수요에 따른 증권투자 유출이 원화에 구조적 약세 압력으로 작용

그림 2-13. 한국의 직접투자 추이
(내국인 해외투자 및 외국인 국내투자)

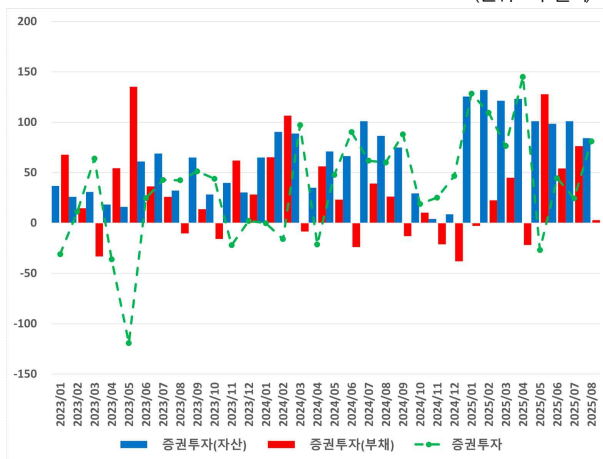
(단위: 억 달러)



자료: 한국은행(검색일: 2025. 11. 4.).

그림 2-14. 한국의 증권투자 추이
(내국인 해외투자 및 외국인 국내투자)

(단위: 억 달러)



자료: 한국은행(검색일: 2025. 11. 4.).

2) 2026년 전망

■ 주요국 통화는 미 연준의 완화 사이클 지속과 미국 경제 성장 둔화를 배경으로 달러 대비 점진적 강세를 보일 것으로 예상되나, 트럼프 행정부의 무역정책과 지정학적 리스크가 환율 변동성을 확대하는 주요 변수로 작용할 전망이다.

- 달러화는 2026년 연준의 금리인하 기조 지속으로 점진적 약세가 예상되나, 트럼프 행정부의 무역정책 방향이 달러 가치에 결정적 영향을 미칠 전망이다.

25) Bloomberg(검색일: 2025. 10. 23.)를 바탕으로 저자 계산.

- 미국 경제 성장 둔화와 실업률 상승 전망은 연준의 완화 기조를 뒷받침할 것으로 예상되며, 이는 주요국과의 금리차 축소를 통해 달러 약세 압력으로 작용할 가능성
- 관세의 물가 전가 효과가 2026년 본격화되면서 인플레이션 압력과 경기 둔화가 동시에 나타날 것으로 예상되며, 이는 연준의 완화 속도를 제약하여 달러 약세를 일부 상쇄할 가능성
- 트럼프 행정부의 약달러 선호 입장과 환율조작국 지정 등 정책적 개입 가능성은 달러 약세를 심화시킬 수 있으나, 지정학적 리스크 심화 시 안전자산 수요로 달러가 강세를 보일 수 있어 방향성에 불확실성 존재
- 미국 재정 우려로 인한 장기 국채금리 상승 압력과 외국인 투자자들의 미국 국채 보유 비중 감소 추세는 달러 자산에 대한 구조적 수요 약화를 시사하며, 이는 중장기적으로 달러 약세 요인으로 작용
- 유로화는 2026년 미국과의 통화정책 경로 차별화에 힘입어 달러 대비 완만한 강세를 보일 것으로 전망되나, 유럽 내부의 정치·재정 리스크가 상방 압력을 제한할 가능성이 있음.
- ECB가 연준보다 신중한 완화 기조를 유지할 것으로 예상되면서 미-유로 지역 금리차 감축이 진행될 것으로 보이며, 이는 유로화에 구조적 강세 압력으로 작용
- 유로 지역 인플레이션이 목표치에 근접하여 ECB의 급격한 정책 변화 필요성은 제한적이며, 이는 상대적으로 안정적인 통화정책 환경을 제공하여 유로화 매력도를 지지
- 독일의 대규모 인프라 투자 계획은 유로 지역 경제 성장 전망을 개선하고 역내 수요를 진작시킬 것으로 예상되며, 이는 유로화 강세의 펀더멘털 요인으로 작용
- 다만 프랑스의 정치적 불안정과 재정 우려는 유로화의 하방 리스크로 남아 있으며, 프랑스 재정 적자가 EU 기준을 크게 상회하고 공공부채가 증가할 전망임에 따라 향후 유로 지역 전체에 미칠 영향을 주시할 필요
- 엔화는 2026년 일본은행의 점진적 통화정책 정상화와 미일 금리차 축소에 힘입어 달러 대비 완만한 강세를 보일 것으로 전망되나, 정치적 불확실성이 정책 경로에 변수로 작용할 가능성이 있음.
- 2025년(+1.5%)에 이은 2026년 명목임금 상승 기대와 수요 회복 징후는 BOJ 금리 인상 명분을 제공하며, 이는 미일 금리차 축소와 엔 캐리 트레이드 매력도 하락을 통해 엔화 강세 압력으로 작용
- 일본 물가상승률이 BOJ 목표치를 상회하는 가운데 노동력 부족에 따른 중장기 인플레이션 기대 상승은 통화정책 정상화를 뒷받침하며, 이는 엔화에 구조적 강세 요인
- 글로벌 위험회피 심리 강화 시 엔화의 전통적 안전자산 역할이 부각되어 강세가 가속화될 수 있으나, 미국 경제의 예상보다 강한 회복력이나 일본 임금 상승 모멘텀 약화는 엔화 약세 요인으로 작용할 가능성
- 2025년 10월 정치적 변수에서 확인되었듯이 BOJ의 정책 경로는 정치적 불확실성에 취약²⁶⁾하며, 새로운 정치 지도부가 통화 긴축에 제동을 걸 경우 엔화 강세 기대가 약화될 위험 존재
- 위안화는 2026년 중국인민은행의 안정적 관리 기조하에 제한적 변동을 보일 것으로 전망되며, 미국 달러 약세와 중국 국내 경제 불안이라는 상충 요인 속에서 완만한 약보합이 예상됨.
- 중국 당국은 부동산 침체와 디플레이션 압력에 대응하기 위해 완화적 통화정책을 지속할 것으로 예상되며, 이는 미중 금리차 확대를 통해 위안화 약세 압력으로 작용
- 부동산 시장 침체가 점진적으로 완화되고 1선 도시들의 안정화가 예상되나, 여전히 높은 불확실성이 남아 있어 중국 경제 회복 속도가 위안화 가치의 핵심 변수로 작용
- PBOC는 일일 기준환율 관리를 통해 위안화의 급격한 변동을 억제할 것으로 예상되며, 경기 부양과 환율 안정이라는 상충된 정책 목표 사이에서 균형을 추구할 것으로 전망
- 2025년 합의된 관세 구조가 실물 경제에 미치는 파급 효과가 미중 무역관계의 핵심 변수로 작용할 것으로 보이며, 관세 부담의 본격화로 중국의 대미 수출이 둔화될 경우 위안화 약세 압력이 가중될 가능성

26) 새로운 정치 지도부가 경기 부양을 최우선 과제로 삼을 경우 BOJ 총재 교체 압력이나 공개적 발언을 통해 금리 인상에 반대 의사를 표명할 수 있으며, 이러한 정치적 압력은 BOJ의 독립성을 훼손하고 통화정책 정상화 속도를 늦춰 엔화 강세 기대를 약화.

■ 2026년 원/달러 환율은 글로벌 달러 약세와 WGBI 편입에 따른 외국인 자금 유입으로 완만한 강세 압력을 받을 것으로 예상되나, 가계부채 등 구조적 제약 요인과 미국 관세 효과의 본격화가 하방 리스크로 작용하여 높은 변동성을 보일 전망이다.

- 원화 강세를 뒷받침하는 주요 요인으로는 글로벌 달러 약세 환경, WGBI 편입에 따른 구조적 자금 유입, 기업 밸류업 정책에 따른 주식시장 매력도 제고, 반도체 수출 호조가 존재함.
- 한국 국채의 WGBI 편입이 2026년 4월부터 현실화될 경우 대규모 패시브 자금이 유입될 전망이며, 이는 지수 추종 자금의 특성상 단기 유출 가능성이 낮아 원화 강세의 구조적 요인으로 작용할 가능성
- 기업 밸류업 프로그램과 상법 개정은 '코리아 디스카운트' 해소를 통해 외국인 주식 자금 유입을 촉진하며, WGBI 편입과 함께 이중 경로의 자본 유입 요인으로 작용
- 반도체 수출은 AI 서버용 고대역폭 메모리 수요 급증으로 2026년에도 견조한 성장세가 지속될 것으로 보이며, HBM 공급 부족에 따른 가격 결정력 강화와 함께 수출 회복 및 경상수지 개선을 통해 원화 강세의 동력으로 작용할 전망
- 연준의 금리인하로 글로벌 투자자들의 위험자산 선호가 회복되면 외국인 자금이 한국으로 유입될 수 있으며, 한국 주식시장의 저평가된 매력도 이를 뒷받침할 가능성
- 원화 약세의 주요 리스크 요인으로는 가계부채 등 구조적 제약, 2025년 부과된 미국 관세 효과의 본격화, 대중국 무역 의존도, 에너지 수입 증가 부담이 지목됨.
- GDP 대비 90% 후반의 높은 가계부채는 소비 제약과 통화정책 여력 제한을 통해 구조적 원화 약세 요인으로 작용하며, 부동산 시장 조정 장기화 시 내수 회복을 지연시킬 위험
- 다만 2025년 부과된 관세가 일부 품목의 가격 경쟁력에 제한적 영향을 미치고 2025년 조기 선적에 따른 일시적 역기저효과가 나타날 수 있으나, 이는 첨단 반도체 중심의 전체 수출 모멘텀을 크게 저해하지는 않을 것으로 평가
- 한국의 높은 대중국 무역 의존도²⁷⁾로 인해 미중 무역 갈등의 부수적 피해에 노출될 위험이 크며, 이는 수출 둔화를 통해 원화에 부정적 영향
- 미국과의 무역협상에서 미국산 에너지의 대규모 구매 및 대미 투자를 이행할 경우 경상수지 악화 요인이 되어 원화에 부담으로 작용할 가능성
- 지정학적 긴장 고조, 미국의 반도체 추가 관세 부과, 중국 경제의 급격한 둔화 등은 원화의 급격한 약세를 촉발할 수 있는 주요 트리거로 작용할 가능성
- 한국은행의 통화정책은 원화 흐름에 영향을 미치겠으며, 추가 금리인하 여력이 제한적이어서 한미 금리차 역전이 크게 확대되지 않아 급격한 자본유출 가능성을 낮추는 요인으로 작용할 전망이다.
- 한국의 인플레이션이 이미 목표 수준에 근접한 점을 감안하면 한국은행의 금리인하 여력은 미국보다 크지 않을 것으로 평가되며, 이는 원화 안정에 기여할 요인
- 기준금리 추가 인하가 이루어지더라도 제한적 수준에 그칠 것으로 보이는데, 한미 금리차가 과도하게 확대되지 않아 자본수지 악화 압력이 완화될 가능성
- 주요 국제 투자은행들은 '25년 4/4분기에 원/달러 환율이 1,385원, '26년 1/4분기 1,370원, 2/4분기 1,355원 수준까지 하락할 것으로 전망하고 있음(25년 11월 3일, 중간값 기준).

27) 한국의 대중국 수출은 중간재 비중이 높아 미중 무역 갈등으로 중국의 대미 수출이 감소하면 중국 내 가공을 거쳐 미국으로 향하던 한국산 중간재 수출이 연쇄적으로 타격을 받는 구조적 취약성 존재.

표 2-3. 주요 글로벌 투자은행들의 환율 전망치

구분	원/달러			달러/유로			엔/달러			위안/달러		
	'25Q4	'26Q1	'26Q2	'25Q4	'26Q1	'26Q2	'25Q4	'26Q1	'26Q2	'25Q4	'26Q1	'26Q2
Barclays	1,350	1,350	1,400	1.19	1.14	1.17	145	148	149	7.05	7.25	7.15
BNP Paribas	1,370	1,360	1,355	1.20	1.21	1.21	145	144	143	7.10	7.07	7.05
Citigroup	1,425	1,436	1,447	1.17	1.14	1.11	147	145	143	7.12	7.15	7.19
ING Financial Markets	1,350	1,325	1,325	1.20	1.20	1.20	140	138	137	7.10	7.10	7.05
JPMorgan Chase	1,380	1,330	1,320	1.20	1.22	1.22	142	139	139	7.10	7.05	7.05
Nomura Bank Int'l	1,330	1,318	1,305	1.20	1.20	1.20	150	148	145	7.00	6.95	6.90
Standard Chartered	1,400	1,400	1,405	1.15	1.14	1.13	154	152	150	7.25	7.30	7.35
Wells Fargo	1,420	1,410	1,410	1.17	1.18	1.18	149	147	146	7.10	7.08	7.06
Bloomberg 전망치												
중간값	1385	1370	1355	1.18	1.19	1.20	148	145	143	7.10	7.08	7.06
평균값	1385	1372	1361	1.18	1.19	1.19	147	145	144	7.12	7.09	7.06
선물 환율	1428	1423	1418	1.16	1.16	1.17	153	152	151	7.08	7.05	7.02

자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 4.).

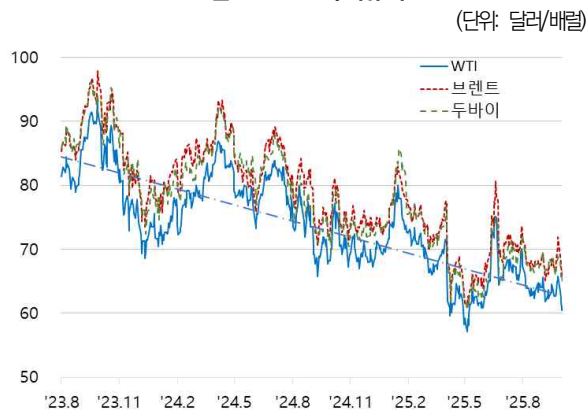
다. 국제유가

1) 2025년 동향

■ [WTI] 최근 2년간 유가는 공급의 상대적 강세로 인해 완만한 하향 추세 지속

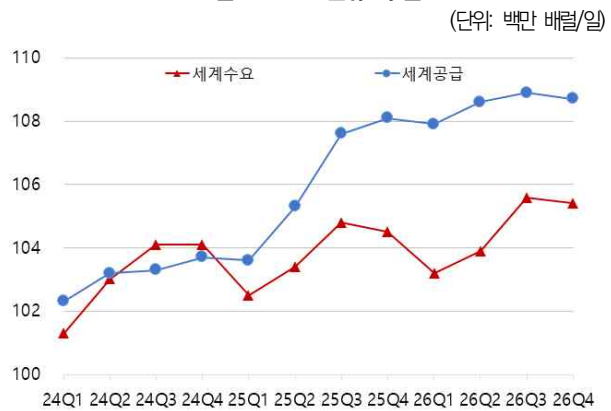
- 2023년 3분기에 80달러대였던 유가는 추세상 지속적으로 하락하여 2025년 3분기에는 60달러대를 유지. 2023~25년 평균 가격(일평균)은 각각 77.61, 75.76, 66.70달러(2025년은 10월 2일까지).
- 변동성 역시 높지 않아서, 지난 2년 동안 평균적으로 추세 대비 6.5% 정도 이탈²⁸⁾

그림 2-15. 국제유가



주: 파란 파선(---)은 WTI 가격의 선형 추세선.
자료: 블룸버그(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 2-16. 원유 수급



자료: IEA(2025년 10월 Oil Market Report).

■ 올 4월 OPEC+가 증산(감산 규모 축소)을 시작하여, 4월 1일 72.1달러로부터 5월 5일 57.13달러까지 급락

표 2-4. OPEC+ 감산 현황

감산 명칭	감산 참여국	감산 규모 (배럴/일)	도입 시기	현재 상태 (2025년 10월 기준)	비고
공식 감산	OPEC+ 전체 (23개국)	200만	2022년 10월	유지	2026년 말까지 유지 계획
자발적 감산(1차)	OPEC+ 일부 (사우디아라비아 등 8개국)	165만	2023년 5월	해제 중	
자발적 감산(2차)	상동 8개국	220만	2024년 1월	종료	

자료: 이데일리 마켓인(2025. 8. 4.),²⁹⁾ Reuters(2025. 10. 5.).³⁰⁾

- OPEC+의 감산 정책은 공식 감산(OPEC+ 전체 23개국, 200만 배럴/일), 1차 자발적 감산(사우디아라비아 등 8개국, 165만 배럴/일), 2차 자발적 감산(동일 8개국, 220만 배럴/일)으로 구성

○ 자발적 감산 참여 8개국: 사우디아라비아, 러시아, 이라크, UAE, 쿠웨이트, 카자흐스탄, 알제리, 오만

28) WTI 가격의 일별 데이터를 사용하여 [그림 2-15]에서와 같이 선형 추세를 구하고, 이 추세로부터 벗어난 퍼센티지의 제곱평균제곱근(RMS)을 산출.

29) 이데일리 마켓인(2025. 8. 4.), 「주요 산유국, 자발적 감산 종료…유가 60달러 깨질까?」, <https://marketin.edaily.co.kr/News/ReadE?newsId=03939286642264040>.

30) Reuters(2025. 10. 5.), “OPEC+ opts for modest oil output hike as glut fears mount,” <https://www.reuters.com/business/energy/opec-p-oised-raise-oil-output-further-sources-say-2025-10-05>.

- 상기 8개국은 올 4월부터 점진적으로 감산을 해제하여 올해 총 260만 배럴/일(세계 원유 수요의 약 2.4%) 이상 증산
 - 4월 중 13만 8천 배럴/일, 5~7월 각 41만 1천 배럴/일, 8월 중 54만 8천 배럴/일, 9월 중 54만 7천 배럴/일, 10월 중 13만 7천 배럴/일, 도합 260만 3천 배럴/일
- 11월에는 10월과 같은 소규모(13만 7천 배럴/일) 증산 예정
 - 이러한 소규모 증산 계획에는 제재로 인해 증산 자체가 어렵고 공급 과잉으로 인한 가격 하락을 우려하는 러시아의 입장이 반영

■ 6월에는 이스라엘이 이란을 공습(작전명 '일어나는 사자')하면서 유가가 장중 77.62달러까지 폭등

- 2025년 6월 13일 이스라엘군은 나탄즈 핵시설과 군 고위직 은신처, 탄도미사일 생산기지 등 이란 각지의 군사 목표물 100여 곳에 폭탄 330발 이상을 투하하였는데, 이는 이스라엘이 이란을 직접 겨누는 사상 최대규모 공격³¹⁾
- 당일 WTI 가격은 68.04달러에서 4.94달러(7.62%) 올라 72.98달러로 마감. 그러나 장중에는 77.62달러까지 14.08% 폭등. 이러한 장중 변동폭은 2022년 러시아의 우크라이나 침공 이후 최대치

■ 이후 이란 역시 이스라엘을 공습하였으나 확전으로 이어지지 않았고, 이에 따라 2025년 3분기 유가는 60달러대로 반락하며 하향 추세에 재진입

- 중동 분쟁(이스라엘·이란, 이스라엘·하마스 등)과 러시아·우크라이나 전쟁은 지속되고 있으나 6월 이후 유가에 미치는 영향은 제한적
- 2024년 이후 원유의 공급은 지속적으로 강세를 보이는 반면(OPEC+의 증산, 미국의 역대 최대 수준 생산 등), 수요는 성장이 둔화되어(경제 성장 둔화, 친환경 에너지 정책 등) 유가 하향 추세 상존
- 최근에는 미·중 무역 갈등이 재점화되면서 유가가 10월 14일 57.68달러까지 하락
 - 2025년 10월 9일 중국이 희토류 수출 통제 조치를 발표하자 트럼프 대통령은 11월 1일부터 중국에 100%의 추가 관세를 부과하고 주요 소프트웨어 수출을 금지하겠다고 발표

2) 2026년 전망

■ 상대적 공급 강세가 계속되어 유가의 완만한 하향 추세 역시 지속될 것으로 전망

- 사우디아라비아를 비롯한 OPEC+의 증산(감산 규모 축소)이 지속적으로 확대될 것으로 전망
 - 2025년 10월과 11월의 증산은 앞선 5~9월의 증산에 비해 작은 규모이나, 소규모 증산을 주장한 러시아와 달리 증산의 여력이 있고 시장점유율 회복을 원하는 사우디아라비아는 10~11월 증산 규모(13만 7천 배럴/일)의 2~4배를 선호한 것으로 보도³²⁾ 이는 향후 증산 속도가 다시 빨라질 수 있음을 시사
 - ※ 사우디의 균형재정 유가는 80달러 이상인 것으로 알려져 있으나(2025년, 2026년, 2030년 각각 92.3, 86.6, 82.5달러), 미국을 비롯한 비OPEC+의 생산이 OPEC+의 생산을 넘어서면서 감산의 효과에 의문을 갖는 것으로 추정
 - ※ 중동 주요 산유국의 균형재정 유가 관련해서는 중동 파트 참조

31) 연합뉴스(2025. 6. 13.), 「이스라엘, 이란 핵 심장부 나탄즈 등 대공습…군부 투톱 사망」, <https://www.yna.co.kr/view/AKR20250613036453009>

32) Reuters(2025. 10. 5.), "OPEC+ opts for modest oil output hike as glut fears mount," <https://www.reuters.com/business/energy/opec-plus-raise-oil-output-further-sources-say-2025-10-05>.

- 미국의 원유 생산량 역시 역대 최대 수준 지속
 - 미국의 원유 생산량: 2023년 1월 1,264만 배럴/일 → 2024년 1월 1,252만 배럴/일 → 2025년 1월 1,314만 배럴/일 → 2025년 7월 1,364만 배럴/일(역대 최고치)
 - 단, 지속적 유가 약세로 인해 미 셰일업체가 침체에 빠지고 생산을 줄일 수 있다는 경고도 대두³³⁾
 - ※ 셰일 기업들을 위한 손익분기 유가는 배럴당 65달러 정도이나(달러스 연방준비은행), 올 하반기 유가가 50달러 후반 수준에서 움직이며 셰일 산업 전반이 적자 국면에 접어들 것으로 전망
- 세계 원유 총생산량은 2025년 8월에 역대 최고치인 1억 690만 배럴/일에 도달. IEA(국제에너지기구)는 총생산이 2025년에는 전년대비 270만 배럴/일 증가하여 1억 580만 배럴/일에 이르고, 2026년에는 전년대비 210만 배럴/일 증가하여 1억 790만 배럴/일에 이를 것으로 전망
 - 이러한 공급 성장에는 OPEC+와 비OPEC+가 비슷한 수준으로 기여할 것으로 전망
- 셰브론, 엑손모빌 등 거대 석유기업들도 지속적으로 사업 확대
 - 셰브론은 남미 가이아나 앞바다의 거대 유전을 둘러싼 분쟁을 해소하며 2025년 7월 18일 석유·천연가스 생산업체 헤스의 인수를 완료하였고, 엑손모빌은 트리니다드 토바고 정부와 초심해 석유 광구 7개 블록 할당에 합의³⁴⁾
- 반면 세계 원유 총수요량은 2025년 전년대비 74만 배럴/일 증가하는 데 그칠 것으로 전망(IEA)
 - 선진국의 원유 소비는 회복세를 보인 반면 신흥국의 원유 소비는 상대적으로 약세
 - OECD 국가들의 수요는 2025년 상반기에 전년동기대비 8만 배럴/일 증가하여 기대치를 상회하였으나, 하반기에는 전년동기대비 감소할 것으로 전망. 이에 따라 OECD 국가들의 2025년 원유 소비는 전년도와 비슷한 수준일 것으로 전망
 - ※ 특히 2025년 4분기에는 겨울철 기온이 평년과 유사할 경우 37만 배럴/일 급감할 것으로 전망
 - 중국의 원유 수요는 8월에 상대적으로 강하게 증가하였으나(전년동기대비 39만 배럴/일 증가) 이는 대체로 낮은 기저 효과에 기인하는 것이며, 2025년 전체적으로는 7만 배럴/일의 약한 성장세를 보일 것으로 전망
- 시장에서는 2030년경 원유 수요가 정점에 달한 후 유지 또는 감소할 것이라는 전망이 대두³⁵⁾
 - IEA는 2024년과 2030년 사이 세계 원유 수요가 250만 배럴/일 증가하며 정점인 1억 550만 배럴/일에 도달할 것으로 전망하고,³⁶⁾ 블룸버그NEF는 2032년에 정점인 1억 400만 배럴/일에 도달할 것으로 전망³⁷⁾
 - 전기차 확산, 연비효율 개선, 글로벌 경제 성장 둔화, 친환경 에너지 전환 정책 등이 이유로 거론
 - 단, OPEC, 엑손모빌과 같은 생산자는 수요 정점론을 부정하거나 정점 도달 시기를 2030년 이후로 전망
- 미 전략비축유를 비롯한 석유 재고(원유 및 석유제품 재고) 역시 견조한 상승세를 유지
 - 세계 석유 재고는 2025년 2월부터 7월까지 6개월 연속 증가. 2025년 1월부터 7월까지 1억 8,700만 배럴 증가

■ 단 유가를 단기적으로 급등, 급락시킬 수 있는 상하방 위험 요인들이 다수 상존

- 유가 상방 위험 요인: 중동 분쟁(이스라엘·이란, 이스라엘·하마스), 러시아-우크라이나 전쟁, 미국의 대러시아, 대이란 추가 제재 등

33) 연합뉴스(2025. 5. 26.), 「셰일 붐 끝났다…미국 셰일업체 경고음」, <https://www.yna.co.kr/view/AKR20250526040100009>.

34) 포커스온경제(2025. 7. 19.), 「셰브론, 엑손모빌의 반발에도 73조 원에 헤스 인수 완료」, <https://www.foeconomy.co.kr/m/id/8XnEfxNuHM8i4PnrTO9r>; 에너지데일리(2025. 8. 6.), 「트리니다드 토바고, 엑손모빌에 초심해 석유광구 7개 블록 수여 합의」, <https://www.energydaily.co.kr/news/articleView.html?idxno=158680>.

35) 오정석(2025. 9. 19.), 「석유 피크 디맨드(Peak Demand) 논란에 대한 평가 및 시사점」, 국제금융센터.

36) IEA, "Oil 2025."

37) BloombergNEF, "New Energy Outlook 2025."

- 특히 미국은 러시아-우크라이나 전쟁을 종식시키기 위해 G7 국가들에 중국과 인도의 러시아산 원유 구매에 대해 최대 100%의 관세를 부과할 것을 촉구³⁸⁾
- 유가 하방 위험 요인: 글로벌 경기 침체, 중국 수요 둔화 등
- 최근 2025년 10월 미·중 무역 갈등이 재점화되자 유가가 60달러 저지선을 깨고 57.68달러까지 급락

그림 2-17. 미 원유 생산량

(단위: 백만 배럴/일)



자료: EIA(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 2-18. 미 전략비축유 재고

(단위: 백만 배럴/일)



자료: 블룸버그(검색일: 2025. 10. 22.).

표 2-5. 세계 원유 수급 전망

(단위: 백만 배럴/일)

분류	2024년	2025년	2026년
수요(A)	103.1	103.8	104.5
공급(B)	103.2	106.2	108.5
OPEC+	49.9	51.3	52.5
비OPEC+	53.3	54.9	56.0
초과공급(B-A)	0.1	2.4	4.0

자료: IEA(2025년 10월 Oil Market Report).

표 2-6. 주요기관별 국제유가 전망

(단위: 달러/배럴)

기관	유종	2024년	2025년	2026년
KIEP (2025. 11)	WTI	75.78	65.70	60.70
IMF (2025. 10)	3종 평균	78.71	68.92	65.84
EIA (2025. 10)	WTI	75.78	65.00	48.50
	Brent	80.69	68.64	52.16

주: 2024년 값들은 KIEP 계산(일평균).

자료: IMF(2025년 10월 World Economic Outlook), EIA(2025년 10월 Short-Term Energy Outlook).

38) 글로벌이코노믹(2025. 9. 13.), 「美, 중국·인도의 러시아산 석유 구매에 대해 G7 제재 촉구」, https://www.g-enews.com/article/Global-Biz/2025/09/2025091306181881593bc914ac71_1.

라. 비철금속 및 곡물 가격

1) 2025년 동향

■ 비철금속 가격은 2025년 1분기, 트럼프 정부의 관세 부과 검토에 따른 선제적 수입 수요 증가로 상승세를 보였으나, 4월 3일 상호관세 발표 전후 무역 분쟁 심화와 그에 따른 경기침체 우려 확산으로 급락

- 미국 정부가 3월 12일부터 모든 외국산 철강 및 알루미늄 수입에 25%의 관세를 부과하겠다는 방침을 발표하면서, 미국 기업의 선제적인 수입 수요가 증가
 - 구리 그리고 미국에서 확보할 수 없는 특정 광물들은 상호관세 대상에서 제외되었지만, 일부 산업에서 알루미늄을 구리로 대체하며 구리에 대한 수요가 증가하였고, 연내 구리에도 관세가 부과될 것이라는 전망으로 인해 기업들이 구리를 선제적으로 수입·비축하는 현상이 나타남.
 - 3월 19일 Bloomberg는 Glencore, Trafigura, Gunvor 등 원자재 트레이딩 기업들이 아시아로 향하던 구리를 미국으로 돌리고 있다고 보도³⁹⁾
 - ※ 2025년 3~5월 미국의 정제 구리 수입량은 541,000톤으로 급증하였는데, 이는 2024년 수입량의 60%에 해당⁴⁰⁾
- 이후 관세 부과와 무역 분쟁 심화에 따른 경기침체, 특히 비철금속의 주요 소비국인 중국의 경기침체 우려로 비철금속 가격 급락
 - 알루미늄의 주요 수요처인 중국 부동산 시장은 2025년에도 마이너스 성장을 지속
 - 전 세계적으로도 2025년 1분기 알루미늄 수요는 전년동기대비 1.1% 증가하며 전년 수치 3.8%를 크게 하회⁴¹⁾

■ 이후 비철금속 가격은 공급 차질 우려로 상승세 전환 후 지속

- 주요 생산국의 광산 폐쇄 그리고 제련 수수료 하락에 대응한 중국과 일본 주요 제련기업들의 감산 합의 등으로 인해 전기동 포함 비철금속의 공급 차질 우려 지속
 - 2025년 5월 콩고민주공화국 카모아-카쿨라 광산이 홍수 피해를 입은 데 이어, 7월 칠레 엘테니엔테 광산에서는 터널 붕괴로 6명이 숨지면서 생산 차질이 이어지고 있고, 9월 인도네시아 그라스버그 광산에서는 진흙더미가 흘러내리면서 최소 2명이 숨지고 5명이 실종
 - ※ 이들 세 광산의 생산 차질로 올해 전 세계 구리 생산량이 약 6% 감소할 것으로 전망
 - 2025년 6월 Reuters는 구리 제련소의 주요 수입원인 처리 및 정제 수수료(TCRC)가 마이너스로 떨어졌다고 보도, 즉 구리 제련소가 광산업자들에게 비용을 지불하면서 농축광석을 확보하는 이례적인 상황 발생
 - ※ 광산 폐쇄 등으로 공급이 충분히 증가하지 못했고, 중국을 중심으로 신규 제련소들이 너무 많이 생겨났기 때문
 - 이에 따라 중국과 일본의 제련소들이 2025년 9월, 감산에 합의⁴²⁾

39) Bloomberg(2025. 3. 19.), "Tariff Risk Unleashes Record Copper Shipments Bound for US," <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-03-19/tariff-risk-unleashes-record-copper-shipments-bound-for-us-ports?sref=QbgqEltZ>.

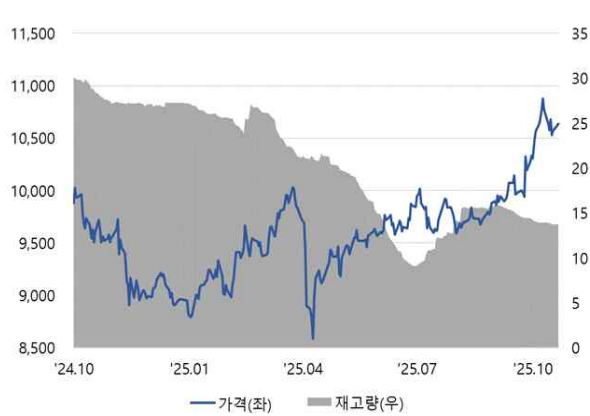
40) Reuters(2025. 7. 25.), "Copper's physical tariff trade is rapidly unwinding," <https://www.reuters.com/markets/commodities/coppers-physical-tariff-trade-is-rapidly-unwinding-2025-07-24>.

41) 손양립, 김 진, 문창훈, 「2025년 5월 비철금속 전망 보고서」, Korea PDS.

42) 조선비즈(2025. 9. 11.), 「中 구리 감산에 제련소 정비... 고려아연·LS 수익성 개선 기대」, <https://biz.chosun.com/industry/company/2025/09/11/O5CPER2DWNNGNTD5IE66TJX5DGM>.

그림 2-19. 전기동 가격 및 재고

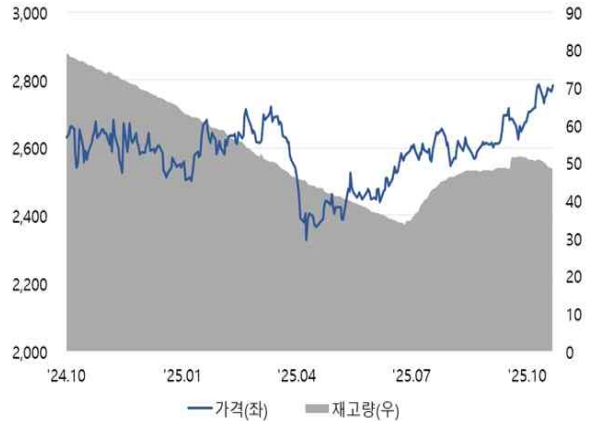
(단위: 달러/톤, 만 톤)



주: 런던금속거래소(LME) 전기동 3개월
자료: Korea PDS(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 2-20. 알루미늄 가격 및 재고

(단위: 달러/톤, 만 톤)



주: 런던금속거래소(LME) 알루미늄 3개월
자료: Korea PDS(검색일: 2025. 10. 22.).

■ 2025년 대두 가격은 1,020센트/부셸 부근에서 낮은 변동성을 보이고 있고, 소맥 및 옥수수 가격은 1분기 이후 하향 안정세를 보이고 있음. 특히 2025년 3월 중국이 주요 미국 농산물에 추가 관세를 부과하고(닭고기 최대 15%, 대두 최대 10% 등) 주요 미국 기업과의 사업에 대한 통제를 확대하겠다고 발표한 것이 하방 압력으로 작용⁴³⁾

- 중국은 미국 기업 3곳(EGT, CHS, Louis Dreyfus Company Grains Merchandising)의 대두 수입 허가를 정지하는 등, 미국의 대중 추가 관세에 대한 보복 조치 강화⁴⁴⁾
- 2025년 9월, 2018년 11월 이후 처음으로 중국의 미국산 대두 수입 선적량이 0을 기록
- 반면 1~9월 브라질에서 6,370만 톤을 수입(전년동기대비 2.4% 증가), 아르헨티나에서는 290만 톤 수입(전년동기대비 31.8% 증가)⁴⁵⁾
- 미국은 중국이 대두를 수입하지 않는 행위를 '경제적으로 적대적인 행위'라 비난하고, 중국의 대두 수입 중단에 대한 보복으로 폐식용유 수입 중단을 검토할 것이라 발표⁴⁶⁾

43) AP(2025. 3. 5.), "China slaps extra tariffs of up to 15% on imports of major US farm exports and adds trade limits," <https://apnews.com/article/china-us-tariffs-farm-soy-trump-7442b02ac829347f0d4fc6ad0955d368>.

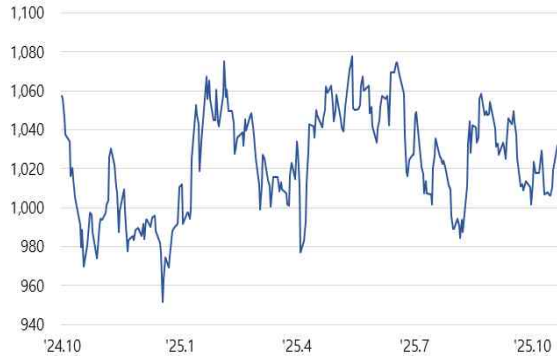
44) Reuters(2025. 3. 5.), "China targets US soybeans, lumber in stepped-up response to Trump tariffs," <https://www.reuters.com/markets/commodities/china-suspends-soybean-imports-three-us-firms-halts-log-imports-2025-03-04>.

45) Reuters(2025. 10. 20.), "China imports no US soybeans in September for first time in seven years," <https://www.reuters.com/world/china/china-imports-no-us-soybeans-september-first-time-seven-years-2025-10-20>.

46) 한국무역협회(2025. 10. 16.), 「중판영지 "美的 폐식용유 수입 중단, 中 압박효과 없을 것"」, https://www.kita.net/board/totalTradeNews/totalTradeNewsDetail.do;JSESSIONID_KITA=E533FA6F2FB9E6E33878F693E0F876C4.Hyper?no=95857.

그림 2-21. 대두 가격

(단위: 센트/부셸)

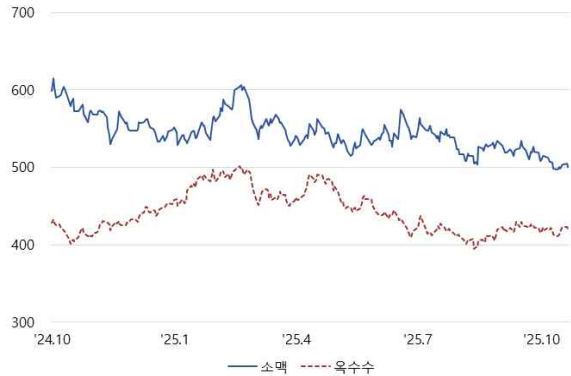


주: CME(CBOT).

자료: Korea PDS(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 2-22. 소맥 및 옥수수 가격

(단위: 센트/부셸)



주: CME(CBOT).

자료: Korea PDS(검색일: 2025. 10. 22.).

2) 2026년 전망

■ 비철금속 시장에서는 전기차와 데이터센터 도입 확대라는 수요 증가 요인과 글로벌 경기 부진이라는 수요 감소 요인이 대립하는 가운데 만성적 공급 부족 이슈가 강하게 작용하여, 중장기적으로 비철금속 가격이 상승할 것으로 전망

- 국제구리연구그룹(ICSG)은 2026년 세계 정련 구리 시장이 15만 톤의 공급 부족을 겪을 것으로 전망⁴⁷⁾
- 지속적인 인플레이션 역시 비철금속을 포함한 원자재 가격의 중장기적 상승 유발 요인
- 단기적으로는 미국의 관세 부과에 따른 수요 위축으로 하락 가능
 - 2025년 7월 Citi는 구리가 미 무역확장법 제232조 관세(수입 감소) 그리고 중국 태양광 선행 수요 반작용으로 인해 2025년 하반기 가격 하락에 직면할 것이라고 전망⁴⁸⁾

■ 곡물 시장은 지난 몇 년간 축적된 재고가 가격 안정세를 뒷받침하겠으나, 라니냐 등 기상이변 가능성은 계속해서 변수로 작용할 것으로 전망

- 곡물의 종류에 따라 단기 상승 전망도 존재하나, 전반적으로 하향보합 추세 전망 우세
 - 국제곡물이사회(IGC)가 발표하는 주요 곡물 수급 전망은 꾸준히 초과 공급 유지(공급량은 기재고량과 생산량의 합산)
 - 옥수수 가격의 경우 미국이 이끄는 공급 증대에도 불구하고, 더 빠른 속도로 증가하는 소비가 가격을 4.75~5달러/부셸까지 밀어올릴 수 있다는 전망도 존재⁴⁹⁾
 - 대두 가격(선물)의 경우 11월 초 중국이 미국과의 무역전쟁을 일시 휴전기로 한다고 발표하면서 부셸당 1,125.75센트까지 급등
 - ※ 11월 2일 미국 정부는 중국이 올해 3월 4일 이후 대두·옥수수·밀·닭고기 등 미국산 농산물에 일괄 부과했던 보복 관세를 중단할 예정이며, 올해 12월까지 미국산 대두 1,200만 톤을 구매하고 2026~28년 기간 매년 최소 2,500만 톤의 대두를 추가 수입하기로 약속했다고 발표⁵⁰⁾

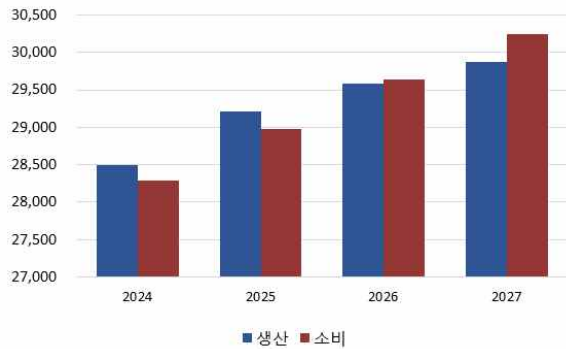
47) SMM(2025. 10. 9.), "ICSG: Global Refined Copper Market to Face a Supply Deficit of 150,000 mt Next Year," <https://www.metal.com/en/newscontent/103560248>.

48) Investing.com(2025. 7. 16.), 「시티, 구리 가격 2025년 하반기 수요와 가격 하락 예상」, <https://kr.investing.com/news/commodities-news/article-1551140>.

49) Brownfield(2025. 9. 9.), "Commodity prices could begin to rebound in 2026," <https://www.brownfielddagnews.com/news/commodity-prices-could-begin-to-rebound-in-2026/>.

그림 2-23. 전기동 수급 전망

(단위: 천 톤)



주: 1) 정련구리(refined copper) 기준.
2) 2025년 이후 전망치.
자료: EIU(2025. 9. 30.), "Commodity Forecast: World."

그림 2-24 전기동 및 알루미늄 가격 전망

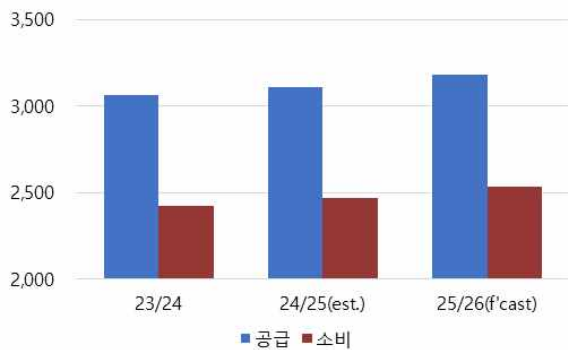
(단위: 달러/톤)



자료: Oxford Economics(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 2-25. 주요 곡물 수급 전망

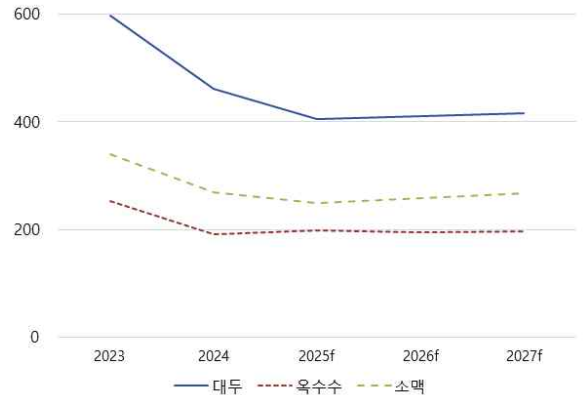
(단위: 백만 톤)



주: 1) 주요 곡물은 소맥, 옥수수, 대두의 합산.
2) 공급량은 기재고량과 생산량의 합산.
자료: IGC(2025. 9. 18.), "Grain Market Report."

그림 2-26. 주요 곡물 가격 전망

(단위: 달러/mt)



주: 연평균 가격.
자료: World Bank(2025. 10.), "Commodity Markets Outlook."

3. 선진국 경제 전망

가. 미국

1) 거시경제 현황

■ [실물 동행] 2025년 2분기 미국 경제성장률은 양호한 개인 소비지출과 수입 감소에 힘입어 2023년 3분기 이후 최고치인 3.8%(전기대비 연율)를 기록

- [소비지출] 헬스케어, 금융서비스, 보험, 운송 등 서비스 부문의 지출 증가가 2분기 경제성장을 견인
- [민간투자] 트럼프 대통령의 관세정책 발표로 2025년 1분기에는 재고가 크게 늘어나 민간투자가 23.3% 급증했으나, 2분기에는 늘어난 재고가 빠르게 소진되며 민간 투자는 13.8%(전기대비 연율) 급감
- [수출입] 1분기 트럼프 대통령의 고율 관세 부과에 앞서 일시적으로 크게 늘었던 수입이 2분기에는 29.8% 급감
- [정부지출] 트럼프 행정부의 재정지출 감축 추진의 영향으로 2분기 연속 마이너스를 기록
- [물가] 2025년 2분기 물가 상승 압력이 다소 완화되었음에도 불구하고 관세로 인한 물가 재상승 우려는 여전히 상존

표 3-1. 미국 경제성장률(지출 부문별)

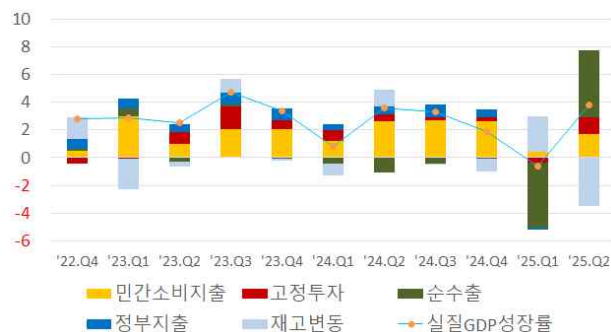
(단위: %)

구분	2022년	2023년	2024년	2023년			2024년				2025년	
				Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
실질GDP	2.5	2.9	2.8	2.5	4.7	3.4	0.8	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8
소비지출	3.0	2.6	2.9	1.5	3.1	3.0	1.7	3.9	4.0	3.9	0.6	2.5
민간투자	6.0	0.8	3.0	7.2	9.4	3.6	-1.6	8.2	0.9	-6.8	23.3	-13.8
수출	7.5	2.8	3.6	-5.3	4.4	6.1	4.6	0.7	8.9	-0.9	0.2	-1.8
수입	8.5	-0.9	5.8	-2.1	3.0	5.4	6.9	8.4	10.1	-0.2	38.0	-29.3
정부지출	-1.2	3.5	3.8	3.3	5.2	4.7	2.3	3.3	5.4	3.3	-1.0	-0.1
근원 PCE	5.3	4.2	2.9	4.0	2.4	2.1	4.0	2.9	2.4	2.7	3.3	2.6

주: 전기대비 연율 기준(계절 조정), 근원 PCE는 전년동기대비 수치.
자료: 미국 상무부 경제분석국(검색일: 2025. 9. 25.).

그림 3-1. 미국 GDP 구성 항목별 성장률 기여도

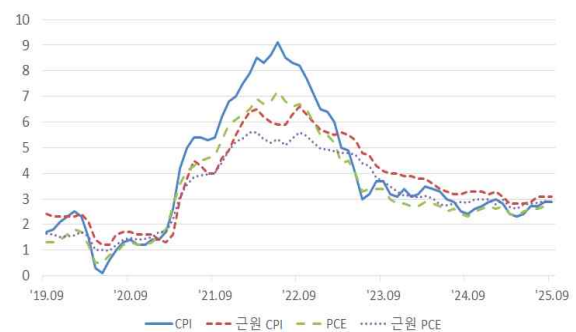
(단위: %)



주: 계절 조정 수치.
자료: 미국 상무부 경제분석국(검색일: 2025. 9. 25.).

그림 3-2. 미국 물가상승률(전년동월대비)

(단위: %)

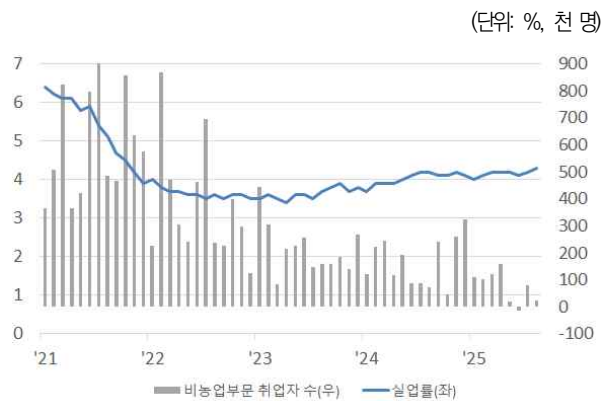


주: '근원은 식품 및 에너지 가격을 제외한 수치임.
자료: 미국 노동부 노동통계국, 상무부 경제분석국(검색일: 2025. 10. 24.).

■ [고용시장] 8월 실업률, 비농업 부문 신규 취업자 수, 고용률 등 대부분의 고용지표는 부진한 것으로 나타남.

- 8월 실업률은 4.3%로 전월(4.1%) 대비 0.2%p 상승했는데, 이는 2021년 10월 이후 최고치임.
- 8월 비농업 부문 신규 취업자 수는 2.2만 명으로 전월(7.3만 명)에 비해 5.1만 명 줄어듦.
- 경제활동참가율이 다소 반등하면서 고용률⁵¹⁾이 낮아졌다는 것은 실업자가 늘어나고 있음을 시사
- 8월 고용률은 59.6%로 4월(60.0%) 이후 하락 추세를 나타냄.

그림 3-3. 미국 실업률 및 비농업 부문 고용 증감



자료: 미국 노동부 노동통계국(검색일: 2025. 9. 5.).

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



주: 주간 실업수당 청구 건수는 매월 마지막 주 기준.
자료: 미국 노동부 노동통계국(검색일: 2025. 9. 25.).

■ [민간소비] 견조한 소비지출이 지속되고 있으나 고용시장 둔화, 일부 상품 가격 상승 등의 영향으로 소비심리는 점차 위축되고 있음.

- 8월 소매판매 증가율은 5.0%(전년동기대비)로 5월(3.4%) 이후 점차 증가 추세를 나타내고 있는데, 이는 미국인들의 견조한 현재 구매력을 시사
- 고용시장 둔화 등의 영향으로 9월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수가 5개월 만에 최저치를 기록하는 등 향후 소비 전망에 대한 심리는 7월 이후 점차 위축되고 있음.

그림 3-5. 미국 소매판매지수



자료: 미국 인구통계국(검색일: 2025. 9. 16.).

그림 3-6. 미국 소비자심리지수

(단위: 1996년=100(미시건대), 1985년=100(컨퍼런스보드))



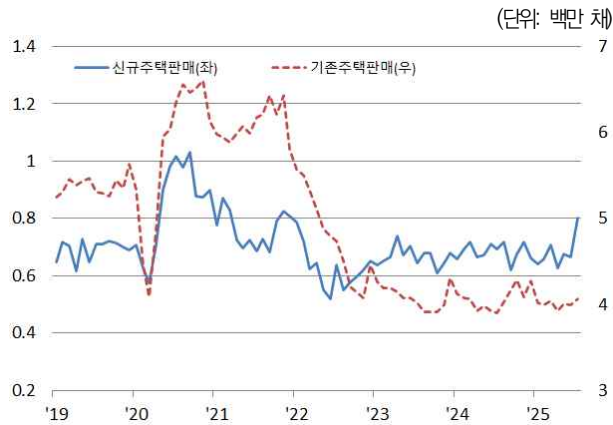
자료: 미시건대학교, 컨퍼런스보드(검색일: 2025. 10. 10.).

51) 생산가능인구 중 실제로 취업한 사람이 차지하는 비율임.

■ [주택시장] 2024년 1월 이후 상승 추세를 보이던 주택가격은 2025년 5월을 정점으로 다소 하락하며 주택시장의 둔화를 시사

- 2025년 5월 이후 주택가격이 다소 하락하면서 신규 주택 판매를 중심으로 거래가 증가하는 양상이 나타남.
- 2025년 1월 4.7%였던 주택가격 상승률(전년동기대비)은 6개월 연속 하락하여 7월에는 1.8%를 기록했으며, 이는 소비자물가 상승률(2%대 후반)보다 낮은 수준임.

그림 3-7. 미국 주택 판매



자료: 전미부동산협회, 미국 인구조사국(검색일: 2025. 10. 23.).

그림 3-8. S&P/Case-Shiller 20개 도시 주택가격지수



자료: Case-Shiller(검색일: 2025. 9. 30.).

■ [제조업] 제조업 경기는 7개월 연속 수축 국면에 있으며, 산업생산 활동은 일정 수준을 유지하고 있음.

- 9월 ISM 제조업지수는 49.1로 7개월 연속 50 이하를 기록하며 제조업 경기 수축을 나타냄.
- 자동차 및 내구재 생산 증가로 8월 산업생산은 0.9%(전년동기대비) 증가하였는데, 이는 미국 소비자들에게 소비 여력이 있음을 시사

그림 3-9. 미국 ISM 제조업지수 및 서비스업지수



주: 50 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 의미함.
자료: 미국 공급관리협회(검색일: 2025. 10. 1.).

그림 3-10. 미국 산업생산활동지수



자료: 미국 연방준비제도(검색일: 2025. 9. 16.).

2) 거시정책 현황

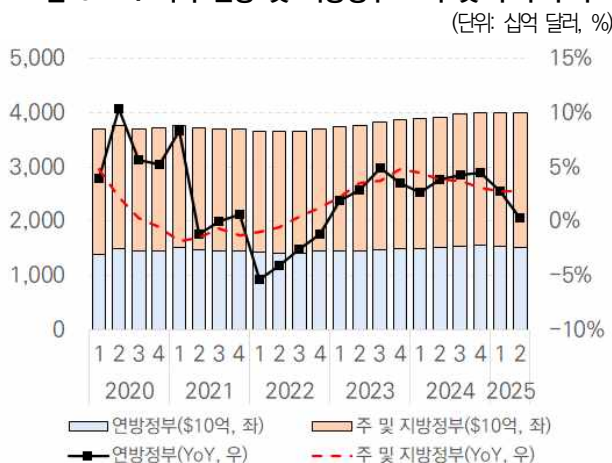
■ [재정정책] 미국 연방 및 지방정부는 2025년 1분기까지 전년동기대비 3~5%의 지출 성장을 지속하고 있었으나 2025년 2분기부터 연방정부 측의 정부지출 증가가 둔화되었으며, 트럼프 2기 행정부의 예산삭감 조치로 연방정부 측면의 지출 확대를 기대하기 어려워짐.

- [예산 삭감] 트럼프 2기 행정부는 「예산삭감법(Rescissions Act of 2025)」 통과 이후 국무부, USAID 등의 기관에 대한 94억 달러가량의 미사용 예산을 삭감했으며, 향후 예산 배정(authorize)은 되었으나 지출 승인까지 이루어지지 않은 연방 프로그램에 대해서도 적극적인 지출을 하지 않을 가능성이 높음.
- [재량지출] 트럼프 2기 행정부는 2026 회계연도 재량예산안(Discretionary Budget Request)⁵²⁾에서 2025 회계연도 대비 7.6% 감액(1,399억 달러 감축)된 1.7조 달러 예산을 의회에 요구함.
- ‘OBBBA(One Big Beautiful Bill Act)’ 제정을 통해 추가로 배정된 재량지출을 제외하면 2025 회계연도의 재량지출에서 3,030억 달러가량 감축 예상

■ [통화정책] 트럼프 2기 행정부가 금리 인하에 대한 압박을 강화하는 가운데 FOMC 위원들이 평가한 2025년 말 추가적인 금리 인하 필요성에 대해서는 입장이 엇갈리고 있음.

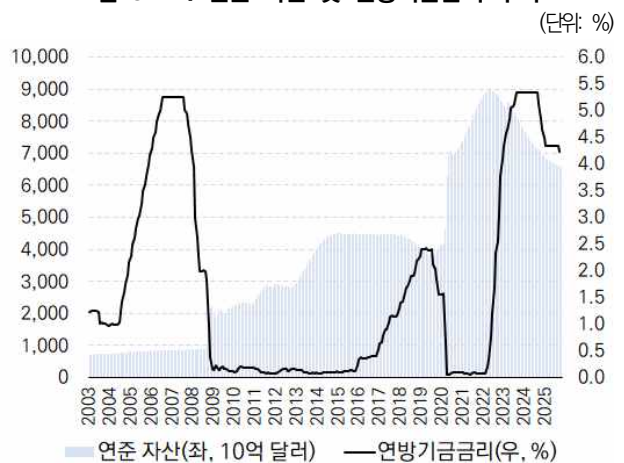
- 스티브 미란 연준 이사는 단독으로 2025년 9월, 10월 모두 50bp 인하를 주장했으나, 다수 의견은 각각 25bp 인하로 2025년 11월 기준 미국의 정책금리는 3.75~4%임.
- 2025년 9월 발표된 연준의 전망 자료에서 대다수의 위원이 12월 3.5~3.75%로 한 차례 추가 인하가 적절하다고 평가했으나 파월 연준위원장은 12월 인하가 담보된 상황은 아니라고 평가해⁵³⁾ 추가 금리 인하 여부는 불확실함.

그림 3-11. 미국 연방 및 지방정부 소비 및 투자 추이



주: GDP 구성 항목 중 정부지출 부분을 연방정부와 주 및 지방정부 부문으로 분해한 것임. 2017년 가격 기준 실질 자료를 사용함.
자료: 미국 상무부 경제분석국.

그림 3-12. 연준 자산 및 연방기금금리 추이



52) The White House(2025. 5. 2.) "Fiscal Year 2026 Discretionary Budget Request."

53) Reuters(2025. 10. 30.), "Fed meeting as it happened: Powell says don't count on a December rate cut," <https://www.reuters.com/world/us/fed-meeting-updates-rate-cut-expected-powell-speak-2025-10-29/>(검색일: 2025. 11. 2.).

3) 핵심 이슈

■ [노동시장] 연방정부 셧다운으로 10월 2일 이후 고용지표 발표가 연기되고 있으나 실업률, 비농업 부문 신규 취업자 수 등 일부 고용지표는 노동시장이 둔화 국면에 들어서고 있음을 시사

- 8월 실업률(4.3%)은 2021년 10월(4.5%) 이후 최고치를 기록하였으며, 비농업 부문 신규 취업자 수(2.2만 명)도 전월(7.3만 명)과 시장예측치(7.5만 명)를 하회
- 트럼프 대통령이 통계 수치 조작 우려로 새로운 노동부 고용통계국(BLS) 국장을 임명(8.11.)하였으나, 그 이후 발표된 고용지표도 여전히 부진한 것으로 나타나 노동시장의 실제 약세를 반영하는 것으로 평가됨.
- 10월 15일 발표된 베이지북에 따르면 12개 연방준비은행 지역 중 9개 지역의 고용은 전반적으로 안정적인 가운데, 델리스, 캔자스시티, 미네아폴리스 지역은 '약간 하락'하거나 '감소'했다고 보고⁵⁴⁾
- 대부분의 지역(most Districts)에서 수요 둔화, 경제 불확실성 증가, 인공지능(AI) 투자 확대 등으로 노동 수요는 전반적으로 약세를 나타냄.
- 일부 지역(several Districts)에서는 이민정책의 변화로 숙박업, 농업, 건설업, 제조업 부문의 인력 부족이 지속되고 있다고 밝힘.
- 노동통계국(BLS)은 예비 벤치마크(preliminary Benchmark)⁵⁵⁾ 조정을 통해 2024년 4월부터 2025년 3월 사이 비농업부문 고용이 기존 공식 통계보다 91.1만 개(월평균 7.6만 개) 줄어들었다고 밝힘(9.9.).
- 트럼프 대통령의 관세정책 시행 전부터 고용시장 상황이 기존에 알려졌던 것보다 좋지 않았을 가능성을 시사
- 고용지표를 비롯한 주요 경제지표가 발표되지 않으면서 연방준비제도의 금리 결정에 대한 불확실성도 확대되고 있음.

■ [연방정부 셧다운] 공화당과 민주당 간의 갈등이 첨예해지면서 제119대 의회는 재량 지출안 통과에 실패해 트럼프 임기 중 세 번째 연방정부 셧다운이 발생했으며(2025. 10. 1.) 이는 역대 최장기간 이어진 연방정부 셧다운임.

- [과거 사례] 트럼프 2기 전까지 10번의 연방정부 셧다운이 발생했으며 트럼프 1기 행정부에서만 두 차례 발생
- 트럼프 1기 행정부에서는 멕시코 국경 장벽 건설 비용을 둘러싼 갈등으로 지출안 통과가 부결되어 역대 최장기간인 35일(2018. 12. 21.~2019. 1. 25.)간의 연방정부 셧다운이 발생했으며,
- 미 의회예산처는 셧다운의 영향으로 180억 달러의 재량지출(discretionary spending) 연기, 1~2분기 동안 미국의 실질GDP 0.1~0.2% 감소가 발생했으며 전체적으로는 2019년 GDP 기준 0.02%(30억 달러)가량이 영구 손실되었다고 추정⁵⁶⁾
- [영향 및 과거 사례와의 차이] 트럼프 2기 행정부는 △민주당에서 선호되는 프로그램(Democrat programs) 지출을 줄이고⁵⁷⁾ △연방정부 근로자를 해고하는 방식으로 대응해 이전보다 연방정부 셧다운의 파급효과가 커질 수 있음.
- 트럼프 2기 행정부는 셧다운 발생 후 약 2주간 약 4,100명의 근로자를 해고한 것으로 보이며, 이를 법원이 중단시킴.⁵⁸⁾
- 단순히 근로자가 휴직 상태(furloughed)가 된 것이 아니라 해고(layoff) 가능성까지 시사하는 비가역적인 조치를 취한다는 점에서 2025년 10월 시작된 연방정부 셧다운은 이전의 사례에 비해 거시적 영향이 클 가능성이 있음.

54) Board of Governors of the Federal Reserve System(2025. 10. 15.), "Beige Book," pp. 1-4(검색일: 2025. 10. 17.).

55) 매년 2월 연례 벤치마크(annual Benchmark)를 통해 최종 확정됨.

56) Congressional Budget Office(2019), "The Effects of the Partial Shutdown Ending in January 2019."

57) Politico(2025. 10. 9.), "Trump promises cuts to programs favored by Democrats," <https://www.politico.com/news/2025/10/09/trump-promises-cuts-democrats-programs-00599884>(검색일: 2025. 10. 16.).

58) Reuters(2025. 10. 16.), "US judge blocks Trump's plan to lay off thousands of government workers," <https://www.reuters.com/world/us-judge-says-she-will-likely-block-trumps-mass-layoffs-during-government-2025-10-15/>(검색일: 2025. 10. 16.).

- [전망 및 재발 가능성] 민주당 측에서 트럼프 대통령의 일방통행을 제어할 유일한 수단이 재량 지출안 통과 거부라는 점에서 단기간의 지출안을 연장하는 형태가 지속될 가능성이 높으며 향후 이러한 섀도우가 재발할 위험도 상존

글상자 3-1. 관세 인상과 물가 변화

- 트럼프 2기 행정부의 관세 부과 이후 수입재 가격이 상승하는 등 물가 상승의 파급효과가 서서히 드러나고 있음.
- 노동통계국이 발표하는 수입가격지수에 따르면 2025년 1~8월 미국의 수입 가격은 전체적으로 0.3% 하락에 그쳤으며, 이는 과거 트럼프 1기 행정부에서 제301조 대중국 관세 부과에도 수입 가격이 거의 변하지 않은 것과 일관된 결과⁵⁹⁾
 - 관세까지 고려하여 수입자가 부담하는 가격 변화는 대략 9.3%로 전망할 수 있음(표 3-2 참고).
 - 예일 예산연구소는 2025년 1월 전후를 비교하면 음식료품과 에너지를 제외한 재화를 중심으로 소비자 가격이 하락에서 상승 추세로 반전되었음을 암시함.⁶⁰⁾

표 3-2. 최종사용(End-use) 용도별 수입 가격 변화 및 전망

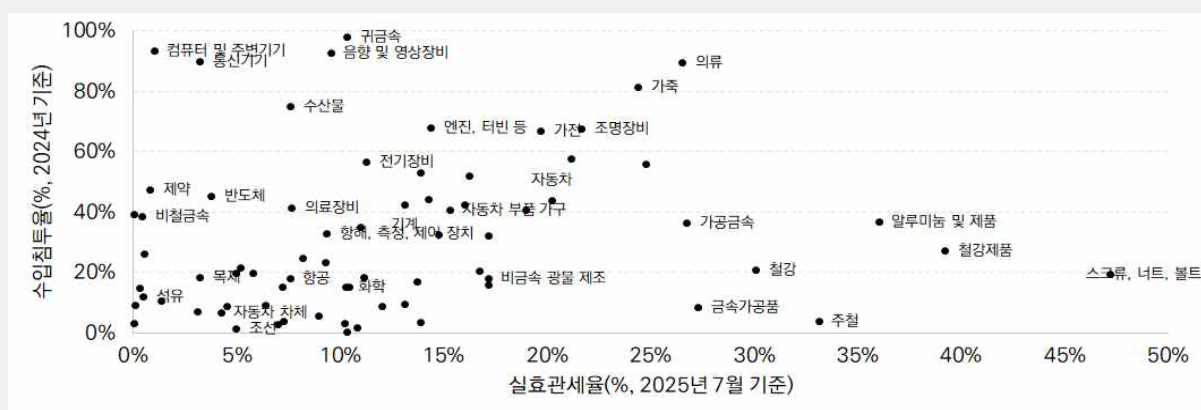
구분	전체 수입품	연료	음식료품	산업용 공급품	자본재	자동차 및 부품	소비재 (자동차 제외)
2024년 1~12월 수입 가격 변화율	1.4%	-1.3%	8.2%	2.8%	-0.1%	1.6%	0.1%
2025년 1~8월 수입 가격 변화율(A)	-0.3%	-7.1%	-4.4%	-1.1%	1.6%	-0.7%	-0.2%
2025년 7월 실효관세율(B)	9.6%	10.0%	7.8%	7.2%	7.6%	18.1%	13.2%
관세를 포함한 예상 가격 변화(A+B)	9.3%	2.9%	3.4%	6.1%	9.2%	17.4%	13.0%

주: 실효관세율은 인구통계국이 추정한 최종사용 용도별 관세액을 2025년 7월의 수입액으로 나눈 것임. 노동통계국의 수입가격 지수는 관세(duties)를 포함하고 있지 않음에 주의할 필요가 있음.⁶¹⁾

자료: 수입가격 변화는 노동통계국, 실효관세율은 인구통계국의 자료를 가공해 획득함.

- 2025년 하반기까지 관세의 물가 인상 효과가 크게 드러나지 않았다고 볼 수 있으나, 수입침투율과 실효관세율이 높으면서 아직 시행이 이루어지지 않은 제232조 관세 대상 품목(반도체, 제약 등)에 주목해야 함.
- 미국 CPI에서 상품(36%)에 비해 관세의 일차적인 영향에서 벗어난 서비스(64%)가 큰 비중을 차지하며, 상품 중 큰 비중을 차지하는 전자(4%)는 자동차 제조사의 가격 방어로 2025년 1월 대비 9월 가격 변화가 0.4% 상승에 불과
 - 반도체와 제약제품의 경우 수입침투율이 40%를 상회하면서 관세부과가 이루어지지 않아 실효관세율이 낮은 상황

그림 3-13. 수입침투율 및 실효관세율 분포



59) USITC(2023) "Economic Impact of Section 232 and 301 Tariffs on U.S. Industries," Publication Number: 5405.

60) Yale Budget Lab(2025. 9. 2.), "Short-run Effects of 2025 Tariffs So Far," <https://budgetlab.yale.edu/research/short-run-effects-2025-tariffs-so-far>(검색일: 2025. 11. 2.).

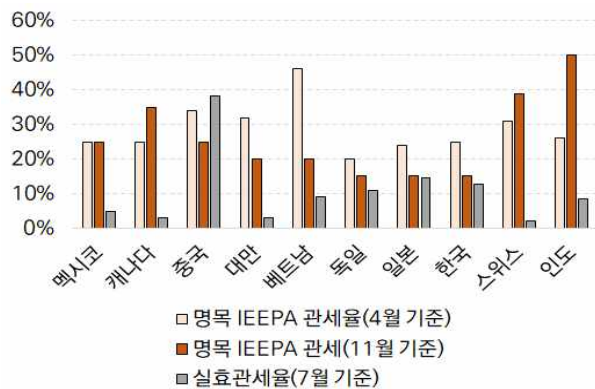
61) U.S. Bureau of Labor Statistics, "Import/Export Price Indexes: Frequently Asked Questions (FAQs)," <https://www.bls.gov/mxp/questions-and-answers.htm>(검색일: 2025. 11. 2.), "Do the Import/Export Price Indexes include import duties?"에 대한 답변 자료를 참고함.

4) 2026년 전망

■ 미국경제는 2025년과 2026년 각각 1.8%, 1.6% 성장할 것으로 전망됨.

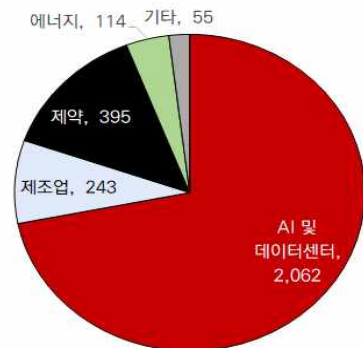
- 2025년과 2026년 미국경제성장률을 기존 KIEP 전망(1.3%, 1.6%)에⁶²⁾ 비해 2025년 전망치를 0.5%p 상향 조정함.
- 소비지출이 강건한 양상을 띠면서 전년동기대비 2% 후반대 성장을 이어갔지만 고용 시장 불안 등으로 성장이 둔화되는 추세임.
- 주요 무역협상이 마무리되면서 트럼프 2기 행정부의 관세정책이 처음 공표되었던 것과는 다르게 완화된 수준으로 2025년 내 운영되고 있음.
- 2026년 USMCA 재협상, 제232조 관세 추가 부과와 같은 위험 요인이 존재함.

그림 3-14. 트럼프 2기 행정부 국가별 IEEPA 관세 현황
(단위: %)



주: 연방정부 섯다운 사태로 인해 실효관세율 계산을 위한 세부 자료가 2025년 8월부터 공개되지 않고 있음.
자료: US Census 바탕으로 저자 작성.

그림 3-15. 트럼프 2기 출범 이후 발표된 투자 계획
(단위: 십억 달러)



주: 제조업은 계약 부분을 제외한 것임.
자료: 백악관 자료를 저자가 가공해 작성함.

- [투자 동행] 트럼프 2기 행정부에서 AI 및 데이터센터에 대한 투자가 활발하게 발표되고 있으며, 투자 계획이 원활하게 이행된다면 2025~26년 민간 투자가 전체 성장을 견인할 수 있을 것으로 보임.
- 국가별 협상을 통해 약속된 투자 외 민간 투자가 대략 2.9조 달러 규모로 발표되었으며, 오픈AI 주도의 스타게이트 프로젝트는 2025년 말까지 5,000억 달러(10GW) 투자를 앞당겨 확보하는 등 데이터센터 위주의 민간 투자가 활성화됨.
- 정부 지출 감축의 영향이 본격화되어 2026년은 2025년보다 낮은 수준의 정부 지출 성장이 예상됨.

표 3-3. 주요 기관별 미국 경제성장률 전망

(단위: %)

기관	KIEP [2025.11]		FED [2025.9]		IMF [2025.10]		OECD [2025.9]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
미국	1.8	1.6	1.6	1.8	2.0	2.1	1.8	1.5

주: [] 안은 전망치 발표 시점이며, FED는 2025년 4/4분기 대비 2026년 4/4분기에 대한 전망치를 제공함.
자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

62) 윤상하 외(2025. 5. 13.), 「2025년 세계경제 전망(업데이트)」, 오늘의 세계경제 25-10, 대외경제정책연구원.

나. 유럽

1) 거시경제 현황

■ [성장률] 유로 지역은 2025년 1/4분기 일시적으로 반등했다가 2/4분기 재둔화되었고, 독일 및 이탈리아가 약한 성장 흐름을 보인 반면 스페인은 견조한 확장세를 이어감. 유럽 외 영국은 1/4분기 강한 반등 후 2/4분기 성장세가 둔화됨.

- [유로 지역] 2025년 1/4분기 투자 회복과 수출 증가에 따른 효과로 성장한 이후 2/4분기에는 투자 둔화로 내수 기여가 약해짐.
- [독일] 2024년 4/4분기와 2025년 1/4분기의 민간소비 및 투자의 성장세가 각각 둔화 및 감소하면서 2025년 2/4분기 -0.2%의 역성장을 기록함.
 - 2025년 2/4분기 제조 및 건설 부문의 조정이 겹치면서 회복되던 투자와 수출 성장세는 각각 -1.4%, -0.1%로 다시 역성장을 기록함.
- [프랑스] 2024년 4/4분기는 성장세가 주춤했으나 이후 2025년 정부지출 증가와 수출 회복으로 성장이 이어짐.
 - 2024년 올림픽 개최로 단기 성장한 민간소비 성장률은 2025년 1/4분기 -0.3%, 2/4분기 및 3/4분기 0.1%로 성장세가 주춤함.
- [이탈리아] 2025년 1/4분기 0.3%의 완만한 성장 후 2/4분기부터 재둔화됨.
 - 총고정자본형성은 꾸준히 성장하고 있으나 수출은 2025년 1/4분기를 제외하고 계속 하락하면서 성장의 하방 요인으로 작용함.
- [스페인] 2025년 상반기 정부지출 약세에도 주요국 중 가장 견조한 성장세를 지속함.
 - 서비스 및 관광 수출의 성장세가 줄어드는 반면 주춤했던 정부지출이 3/4분기에 반등하고 민간소비와 투자는 꾸준히 성장하고 있음.
- [영국] 2025년 1/4분기 투자와 수출 급반등, 민간소비 회복과 더불어 0.7%로 성장세가 강하게 반등하였으나, 2/4분기 0.3%로 둔화됨.
 - 2025년 2/4분기 기업투자 감소와 순수출 약세로 1/4분기의 성장세를 이어가지 못함.

표 3-4. 유럽 주요국의 분기별 GDP 성장률

(단위: 실질GDP 성장률, %)

지역	2024					2025		
	Q1	Q2	Q3	Q4	연간	Q1	Q2	Q3
유로 지역	0.3	0.2	0.4	0.4	0.9	0.6	0.1	0.2
- 독일	-0.1	-0.3	0.0	0.2	-0.5	0.3	-0.2	0.0
- 프랑스	0.1	0.2	0.3	0.0	1.2	0.1	0.3	0.5
- 이탈리아	0.1	0.2	0.0	0.2	0.7	0.3	-0.1	0.0
- 스페인	1.1	0.9	0.8	0.8	3.5	0.6	0.8	0.6
영국	0.8	0.6	0.2	0.2	1.1	0.7	0.3	

주 1) 유로 지역은 2023년 기준 20개국임.

2) 계절 조정 자료.

3) 연간 성장률은 전년 대비, 분기별 성장률은 전분기 대비임.

4) 영국은 11월 13일에 2025년 3분기 GDP 발표 예정.

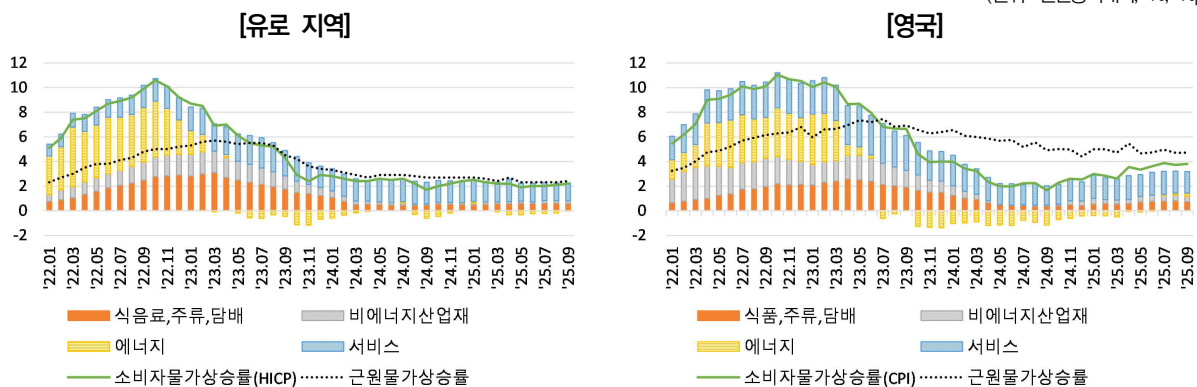
자료: 유로 지역 Eurostat, "GDP and main components(output, expenditure and income) 분기자료 [nama_10_gdp]"; 영국 ONS, "GDP quarterly national accounts, UK: April to June 2024"(검색일 2025. 11. 4.) 바탕으로 저자 작성.

■ [소비자물가상승률] 2024년 9월 저점 이후 에너지 기저효과 등으로 2024년 10월부터 2025년 1월까지 물가가 상승했으나, 2025년 들어 유로 지역에서는 2% 안팎으로 다시 안정되고 있으며 영국은 2025년 7~9월 3.8%로 높은 수준을 유지함.

- 2025년 9월 유로 지역과 영국의 소비자물가상승률은 전년동월대비 각각 2.2%, 3.8%를 기록함.
 - * 유로 지역 품목별 인플레이션률(9월): 식품·주류·담배 3.0%, 에너지 -0.4%, 서비스 3.2%
 - * 영국 품목별 인플레이션률(9월): 식품·주류·담배 4.9%, 에너지 가격 4.4%, 서비스 4.7%
- [유로 지역] 총물가는 목표 근처에 정착하는 양상이나, 서비스 품목으로부터의 근원물가 상승 압력이 잔존하며 에너지의 하락 기여 폭은 축소됨.
- [영국] 2025년 4월 지방세 및 수도요금 등 각종 행정요금·주거비의 인상으로 인한 영향이 지속되고 있으며, 10월 에너지 가격 상한의 2% 인상은 4분기 에너지 관련 항목의 상승 위험으로 작용할 가능성이 있음

그림 3-16. 소비자물가상승률 추이 및 부문별 기여도

(단위: 전년동기대비, %, %p)



주: 1) 유로 지역(2023년 기준 20개국)의 소비자물가상승률.

2) 부문별 기여도는 해당 기간의 부문별 가중치를 기준으로 산정(유로 지역 참고: "HICP - item weights [prc_hicp_inw]"; 영국은 영국 자료 참고).

3) 근원물가는 소비자물가지수에 변동성이 큰 에너지, 식품, 주류, 담배를 제외한 수치임.

자료: 유로 지역: "Harmonised Indices of Consumer Prices [prc_hicp_man]"; 영국: "Consumer Price Inflation"(모든 자료의 검색일 2025. 10. 26)을 바탕으로 저자 작성

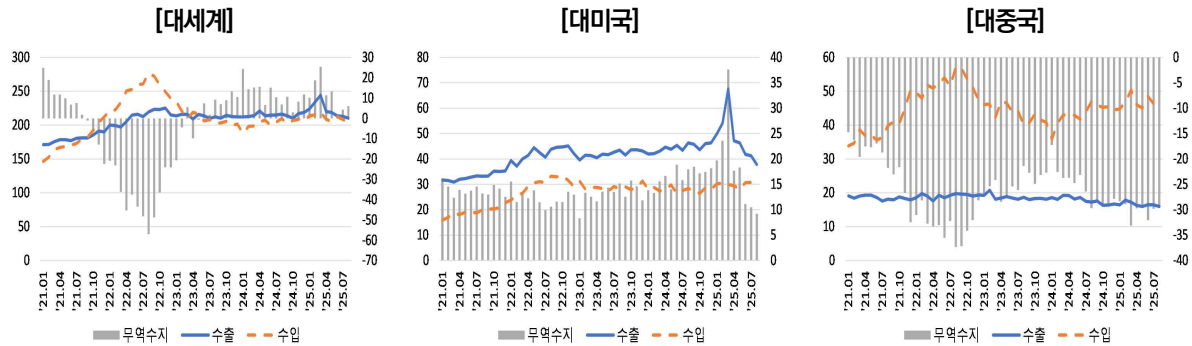
■ [교역량] EU 27개국의 상품교역은 2025년 2분기에 수출과 수입이 모두 감소하며 흑자가 257억 유로로 축소되었고, 7월과 8월에도 수출 및 수입이 모두 전월 대비 감소해 1분기 반등의 조정 국면이 지속됨.

- 미국의 보호무역 강화로 유럽의 대미 수출 여건이 악화되면서 2025년 2분기부터 본격적으로 영향을 미쳤으며, 대중국 상품수지는 2024년에 이어 2025년에도 대규모 적자가 지속됨.
- 2025년 유로화가 달러 대비 강세를 보이며 유럽 제품의 가격경쟁력도 일부 약화되었으며, 중국산 기계 및 공산품에 대한 수입 의존도가 여전히 높음.
- 전체 에너지 수입액은 2025년 2분기 전년동기대비 13% 감소하였는데, 석유 수입 금액은 25.6% 감소한 반면 LNG는 39.0% 증가하여 품목 간 엇갈린 흐름이 나타남.⁶³⁾
- 러시아-우크라이나 전쟁으로 인한 에너지 제재 효과가 교역구조에 반영되어 러시아산 에너지 수입이 감소하고 중동 및 북미산 에너지 비중이 확대됨.
- 독일은 수출 모멘텀 둔화로 무역수지 흑자가 축소되고 있으며, 프랑스는 상품수지 적자가 완만히 감소하는 반면 영국은 상품수지 적자가 증가하는 대신 서비스 수지 흑자로 상쇄하고 있음.

63) Eurostat(2025), "EU imports of energy products - latest developments," https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=EU_imports_of_energy_products_-_latest_developments(검색일: 2025. 10. 26.).

그림 3-17. EU 27개국 대세계, 대미국 및 대중국 상품교역 추이

(단위: 십억 유로)



주: 1) 계절 조정된 자료임

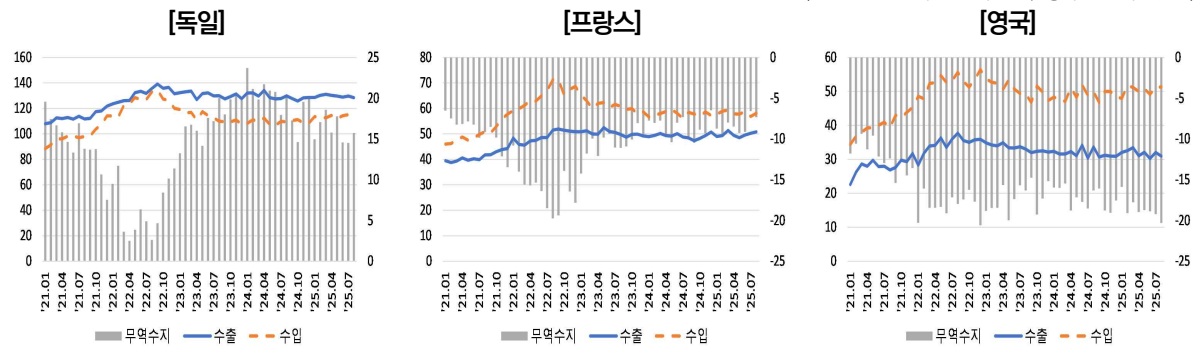
2) 왼쪽은 수출 수입 오른쪽은 무역수지를 의미함

3) EU 자료는 2020년부터 영국을 제외한 27개 회원국을 대상으로 함

자료: EU: Eurostat, "EU27 (from 2020) trade by SITC product group [ext_st_eu27_2020sitc]"(자료 검색일 2025. 10. 26) 바탕으로 저자 작성

그림 3-18. 유럽 주요국의 대세계 상품교역 추이

(단위: 유로 지역 - 십억 유로 영국 - 십억 파운드)



주: 1) 계절 조정된 자료임

2) 왼쪽은 수출 수입 오른쪽은 무역수지를 의미함

3) 영국의 교역액은 귀금속 제철을 제외한 명목가격임

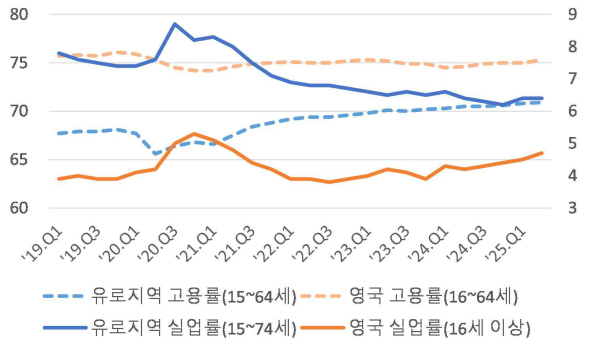
자료: 독일 및 프랑스: Eurostat, "Member States trade by BEC product group since 1999 [ext_st_27_2020msbed]"; 영국:ONS, "UK trade: goods and services publication tables"(모든 자료의 검색일 2025. 10. 26)를 바탕으로 저자 작성

■ [노동시장] 코로나19 팬데믹 이후 지속되던 수요 우위 국면이 점차 완화되는 추세임.

- 유로 지역은 역사적으로 낮은 실업률을 유지하되(2025년 8월 6.3%), 구인율은 2025년 2분기 2.2%까지 하락하며 팬데믹 이후의 초과 수요가 완전히 해소되고 있음. 근원임금 상승 압력이 완만해졌고 고용률은 2/4분기에 70.9%로 소폭 상승함.
- 고용은 2분기에 완만한 증가를 이어갔고 협상임금 상승률은 2024년 대비 2025년에 3%대 초반으로 둔화되며 임금 압력도 완화되고 있음.
- 영국은 실업률 상승(2025년 2분기 4.7%)과 함께 구인 공석의 감소가 38분기 연속으로 이어지고 있음.
- 명목임금 상승률은 2025년 2분기 5.0%로 고점 대비 둔화되었는데, 영국중앙은행(BoE)은 노동시장이 과열에서 균형으로 이동하는 것으로 판단함.

그림 3-19. 유로 지역과 영국의 고용률 및 실업률

(단위: %)



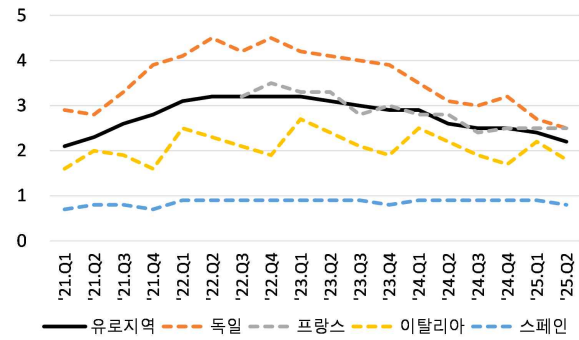
주: 1) 고용률 및 실업률 추정 대상 나이는 유로 지역과 영국에 차이가 있어 그림에 표기함.

2) 유로 지역은 2023년 기준 20개국 기준임.

자료: 유로 지역: Eurostat, "Employment and activity by sex and age - quarterly data [lfsi_emp_q]," "Unemployment by sex and age - quarterly data [une_rt_q]"; 영국: 영국통계청, "Employment rate," "Unemployment rate"(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 15.).

그림 3-20. 유로 지역 결원율

(단위: %)



주: 유로 지역은 2023년 기준 20개국 기준임.

자료: 유로 지역: Eurostat, "Job vacancy rate by NACE Rev. 2 - quarterly data [teilm310]"(자료 검색일: 2025. 10. 15.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 유로 지역 물가상승률이 목표치인 2%대를 유지하면서 유럽중앙은행(ECB)의 정책 금리가 동결된 상태를 보이고 있으나, 영국의 경우에는 물가상승률 목표치에서 멀어지고 있음에도 영국중앙은행(BoE)의 추가적인 금리 인하 가능성이 있음.

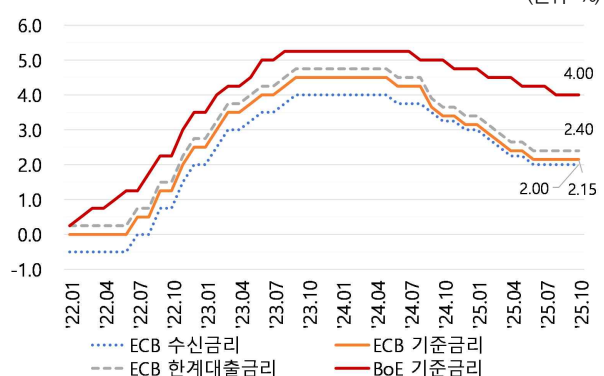
- ECB는 지난 2025년 7월에 기준금리 2.15%, 수신금리 2.0%, 한계대출금리 2.4%로 인하한 상태를 유지하고 있는데, 올해 연말까지 ECB의 추가 금리 인하 가능성은 상당히 낮을 것이라고 발표했고 금리 인하가 경제활동 증가로 더 이상 이어지지 않는 수준(실효하한선)에 다다랐다고 밝힌 바 있어 단기적인 금리 조정은 없을 것으로 전망됨.⁶⁴⁾

○ 크리스틴 라가르드 ECB 총재는 "디스인플레이션 과정이 종료"되었고 회복력 있는 노동시장, 안정적인 인플레이션 전망으로 볼 때 유로 지역 경제가 "양호한 상태(in a good place)"에 있다고 언급함.⁶⁵⁾

- BoE가 추진한 정책금리 인하가 2024년 8월부터 3개월 내외 간격으로 다섯 차례에 걸쳐 0.25%p씩 점진적으로 이루어지면서 2025년 8월의 기준금리는 4%까지 낮아졌지만 BoE가 추가적인 금리 인하를 단행한다면 장기적인 관점에서 신중하게 접근할 것으로 예상됨.⁶⁶⁾

그림 3-21. 유럽중앙은행과 영국중앙은행의 정책금리

(단위: %)



자료: ECB DB; Bank of England DB(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 10.).

64) European Central Bank(2025. 10. 9.), "Meeting of 10-11 September 2025," <https://www.ecb.europa.eu/press/accounts/2025/html/ecb.mg251009~eec3e95eb5.en.html>(검색일: 2025. 10. 13.).

65) EuroNews(2025. 9. 11.), "Why is Lagarde holding rates? The economy is in a 'good place'," <https://www.euronews.com/business/2025/09/11/why-is-lagarde-holding-rates-the-economy-is-in-a-good-place>(검색일: 2025. 10. 13.).

- 이는 2분기 기업투자 감소로 인한 성장 둔화 및 실업률 상승 등 노동시장 과열이 완화되고 있다는 판단에 따른 것으로, BoE가 인플레이션 대응보다 경기 방어에 무게를 둘 가능성을 시사함.
- [재정정책] 2025년 2/4분기 기준 EU와 영국의 재정적자 비율은 여전히 낮은 수준으로 나타났고 정부부채 비율은 증가세를 보이고 있어, 일부 EU 회원국들에 대해 과다재정적자절차(EDP: Excessive deficit procedure)를 적용하는 등 재정건전성 확보를 위한 노력이 계속되고 있음.
- 2025년 2/4분기 EU의 재정수지가 전분기대비 0.1%p 악화된 GDP 대비 -2.9%를 기록했는데, 유로 지역은 GDP 대비 -2.7%로 전분기대비 보합세로 나타났으며, 영국의 재정수지(2025년 2/4분기)는 전분기대비 0.4%p 하락한 GDP 대비 -5.9%로 나타남.
- 프랑스의 재정적자(GDP 대비 -5.4%)는 전분기대비 보합세이나 다른 주요 EU회원국에 비해 높은 상태임.⁶⁷⁾
- 이에 프랑스 정부는 재정적자 감축을 위해 연금 및 사회복지 비용 동결(310억 유로), 부유층 과세 등 강도 높은 긴축 조치를 계획하고 있음.
- 다만, 이러한 긴축 정책이 국내의 거센 반발을 초래하며 대규모 시위와 의회 내 불신임 투표 등 정치적 불안정이 심화되고 있어, 향후 정부의 재정 감축 계획이 원활히 이행될 수 있을지는 불확실함.
- 2025년 2/4분기 GDP 대비 81.9%를 기록한 EU의 정부부채는 2024년부터 줄곧 81% 대로 나타나는데, EU 주요국 중 독일을 제외한 모든 국가들의 정부부채가 전분기 대비 확대되고 있으며, 독일 메르츠 총리 집권 초기부터 강조한 국방 및 인프라 투자가 본격화될 경우 독일의 정부부채 또한 증가할 것으로 예상됨.
- 현재 과도한 적자 및 부채 감축을 위한 EU의 과다재정적자절차(EDP)의 적용을 받는 회원국에는 오스트리아, 벨기에, 프랑스, 헝가리, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아가 있음.⁶⁸⁾
- 2024년 EDP가 개정되면서 EU 이사회가 회원국의 요청을 채택한 경우 국가 면책 조항(National escape clause)에 의해 재정 조정 기간을 최장 7년으로 연장하여 GDP의 1.5%까지 재정적자 유연성을 부여할 수 있는데, 2025년 10월 기준으로 독일을 비롯한 벨기에, 불가리아, 크로아티아, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 그리스, 헝가리, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아의 15개 회원국에 국가 면책 조항이 적용되고 있음.⁶⁹⁾

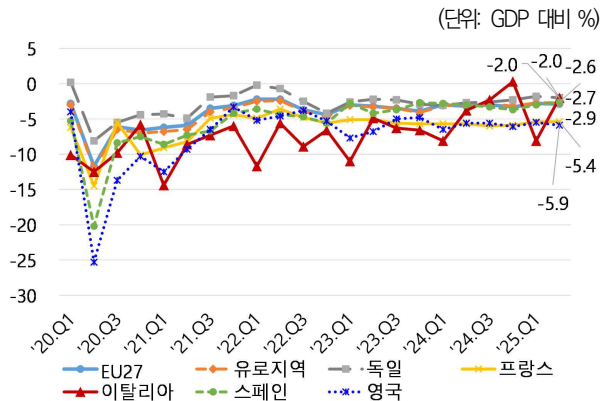
66) Bank of England(2025. 8. 7.), "Monetary Policy Report - August 2025," <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-report/2025/august-2025>(검색일: 2025. 10. 13.).

67) Reuters(2025. 10. 14.), "French PM Lecornu will present budget to cut deficit to 4.7% by end-2026, La Tribune reports," <https://www.reuters.com/business/french-pm-lecornu-will-present-budget-cut-deficit-47-by-end-2026-la-tribune-2025-10-13/>(검색일: 2025. 10. 14.).

68) European Commission, "Excessive deficit procedures - overview," https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en(검색일: 2025. 10. 14.).

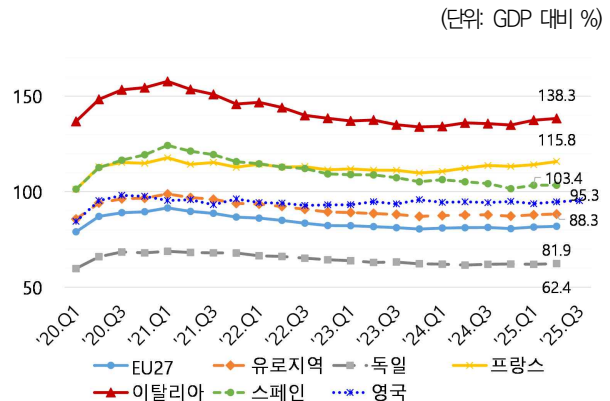
69) Council of the EU(2025. 10. 10.), "Economic governance: Council approves Germany's fiscal expenditure path and its flexibility to increase defence spending," <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/10/10/economic-governance-council-approves-germany-s-fiscal-expenditure-path-and-its-flexibility-to-increase-defence-spending/>(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 3-22. 유럽 주요국의 재정수지 비율



주: 1) 양수는 재정 흑자를, 음수는 재정 적자를 의미. 2) 이탈리아는 계절 및 달력 조정 미적용. 3) 영국은 계절 조정만 적용.
자료: Eurostat; ONS DB(검색일: 2025. 11. 3).

그림 3-23. 유럽 주요국의 정부부채 비율



자료: Eurostat; ONS database(검색일: 2025. 11. 3).

3) 핵심 이슈

■ [EU의 방위 역량 강화와 우크라이나 지원] 러시아-우크라이나 전쟁의 장기화 속에서 유럽 주요국은 방위비 지출을 대폭 확대하고 있으며, EU 차원의 공동 방산 예산과 우크라이나에 대한 재정 및 군사 지원도 지속되고 있음.

- EU 전체 국방예산은 2024년 3,260억 유로(GDP 대비 1.9%)로 전년대비 30% 이상 증가하였고, 2025년에도 확장 기조가 이어지는 가운데 독일, 프랑스, 폴란드 등은 나토 기준 GDP 2% 목표를 초과 달성함.⁷⁰⁾
 - 독일은 헌법상 부채한도 제외 대상에 포함된 방위특별기금 100억 유로를 투입하여 2024년 국방예산을 906억 유로(GDP 대비 2.1%)로 크게 늘렸고, 폴란드는 2024년 4.1%까지 확대한 뒤 2025년 4.7% 목표를 제시하고 있음.
 - 독일 KMW와 프랑스 Nexter의 합작기업인 KNDS도 동부 독일 공장을 확보해 전차, 장갑차 등의 생산을 늘리고 있음.
- EU 차원에서는 탄약생산지원법(ASAP, 2023년)⁷¹⁾으로 5억 유로를 탄약·포탄·미사일 생산 증대에 투입하고, 공동조달법(EDIRPA, 2023년)⁷²⁾으로 3.1억 유로 규모의 공동구매 기금을 운용해 항공·미사일 방어, 탄약 분야 프로젝트를 지원함.
 - 유럽 내 무기 공급 병목 현상이 완화되고 제조업 고용이 늘어날 것으로 기대됨.
- EU는 2022년 이후 우크라이나에 대한 군사 및 재정 지원을 강화하며 유럽평화기금(EPF)을 통해 총 111억 유로를, 우크라이나 펀드를 통해 500억 유로(2024~27년)를 책정하였고 2025년 8월까지 313억 유로가 동원됨.
 - EU 집행위의 2025년 봄 전망에 따르면,⁷³⁾ 우크라이나 관련 지출 및 방산 투자 확대는 단기적으로 EU GDP를 2024~25년 사이에 약 0.4~0.6%p 상승시킬 수 있지만, 정부지출 증가와 국채 발행 확대로 2028년까지 EU 평균 국가부채비율을 약 2%p가량 높이는 요인으로 작용할 것으로 분석됨.

70) European Parliamentary Research Service(2025. 5.), "EU Member States' defence budgets"(검색일: 2025. 10. 26.).

71) European Commission, "ASAP: Boosting defence production," https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/asap-boosting-defence-production_en(검색일: 2025. 10. 26.).

72) European Commission, "EDIRPA: Procuring together defence capabilities," https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edirpa-addressing-capability-gaps_en(검색일: 2025. 10. 26.).

73) European Commission(2025. 5. 19.), "Spring 2025 Economic Forecast: Moderate growth amid global economic uncertainty," https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2025-economic-forecast-moderate-growth-amid-global-economic-uncertainty_en(검색일: 2025. 10. 26.).

- 독일에서는 국방예산 증액을 위해 기존 방위특별기금 외 추가 편성하는 과정에서 사회복지 및 기후대응 예산이 줄어들어 논란이 되었고, 연정 내부 및 극우 야당과의 갈등이 심화되었음.

■ [독일 자동차산업 위기] 독일 산업의 근간이 되는 자동차산업의 침체는 2022년경부터 시작되어 2024~25년 동안 급격히 심화되었고 GDP 성장·산업생산·무역 저해, 실업 확대 등 다방면으로 부정적인 영향을 미치고 있어 연방정부 차원에서 대응책을 모색 중임.

- EU 자동차 생산의 20%가 독일에서 이루어지는 등 자동차산업은 독일 최대 산업으로, 독일무역투자청(GTAI)에 따르면 독일 국내 산업 총매출액의 24%가 자동차산업에서 비롯됨.⁷⁴⁾
- 2024년 독일 내 승용차 생산은 406만 9,222대로 전년대비 1% 감소했고, 독일기업의 해외생산 또한 2024년 952만 4,915대로 전년대비 5% 감소함.⁷⁵⁾
- 2025년 6월 기준 전년대비 감소한 자동차 산업의 일자리 수는 독일 자동차산업 노동력의 6.7%에 해당하는 약 5만 1,500개로 전체 산업에서 감소한 일자리 수(전체 산업 감소분 약 11만 4,000개)의 약 절반에 해당함.⁷⁶⁾
- 독일 자동차산업의 위기를 가져온 내부 요인으로 △전기차 산업으로의 전환에 대한 대응력 부족, △높은 생산 비용, 경직된 노동시장과 소비자 니즈의 불충족, △공급망 및 구조 변화를 들 수 있고, 외부 요인으로 △시장 내 경쟁 심화, △통상환경의 변화, △에너지 가격 급등 △EU 및 정부 규제 등을 제시할 수 있음.
- 전기자동차로의 전환이 충분히 이루어지지 않은 상황에서 중국산 전기차와의 경쟁은 내연기관 자동차와 전기차를 모두 생산하는 독일 자동차기업들에 부담으로 작용했고, 실질임금 상승 및 높은 사회보장 비용으로 인해 상대적으로 높은 생산비용이 들고 있으며,⁷⁷⁾ 2022년 말의 에너지 가격 급등은 에너지집약산업인 동 산업에 큰 타격을 줌.
- 2035년까지 내연기관차를 퇴출한다는 EU의 계획 추진과 솔츠 前총리 내각의 전기차 보조금 지급 중단(2023년 말)으로 독일 내 수요가 감소했고, 전기차 투자를 확대한 자동차제조업체에 부정적 영향을 끼침.⁷⁸⁾
- 연방정부가 자동차산업 활성화 대책을 발표했으나 충분한 효과 달성을 위해서는 추가적인 전략 마련이 요구됨.
- 독일 메르츠 총리는 EU의 2035년 내연기관차 퇴출 계획에 강력히 저항할 것임을 밝혔고, 중·저소득층의 전기차 보조금 계획, 충전소 등 e-모빌리티 인프라 투자를 확대 계획 등도 발표한 바 있음.⁷⁹⁾

74) ACEA, "Economic and Market Report: Global and EU auto industry - First half of 2025," <https://www.acea.auto/publication/economic-and-market-report-global-and-eu-auto-industry-first-half-of-2025/>; GTAI(Germany Trade & Invest), "The Automotive Industry in Germany," https://www.gtai.de/resource/blob/64100/ebdfca790aa0df33b694bfc4e653f998/20250520_IO_Automotive_WEB.pdf (검색일: 2025. 10. 21.).

75) VDA, "Annual figures: Automobile Production," <https://www.vda.de/en/news/facts-and-figures/annual-figures/automobile-production> (검색일: 2025. 11. 3.).

76) EY(2025. 8. 26.), "Deutsche Industrie: Deutlicher Umsatzrückgang und Stellenabbau im zweiten Quartal," https://www.ey.com/de_de/newsroom/2025/08/ey-industriearometer-q2-2025; DW(2025. 8. 23.), "German car industry sheds 51,500 jobs in a year," <https://www.dw.com/en/german-car-industry-sheds-51500-jobs-in-a-year/a-73768859> (검색일: 2025. 10. 21.).

77) Warwick Business School(2025. 4. 7.), "Why have German carmakers lost their competitive edge?" <https://www.wbs.ac.uk/news/german-carmakers-lost-competitive-edge/> (검색일: 2025. 10. 27.).

78) Politico(2025. 2. 19.), "Germany's economy is driving off a cliff. The car industry is behind the wheel," <https://www.politico.eu/article/germany-economy-car-industry-automotive-crisis-tariffs-china-energy-costs/> (검색일: 2025. 10. 21.).

79) DW(2025. 10. 9.), "Germany: Merz pledges to resist 2035 EU electric car switch," <https://www.dw.com/en/germany-merz-pledges-to-resist-2035-eu-electric-car-switch/a-74296747>; European Commission(2025. 10. 10.), "Germany plans targeted EV subsidies for low-and middle-income households," <https://alternative-fuels-observatory.ec.europa.eu/general-information/news/germany-plans-targeted-ev-subsidies-low-and-middle-income-households> (검색일: 2025. 10. 21.).

4) 2026년 전망

■ 유럽은 2025년 무역 불확실성 속에서도 ECB의 단계적 금리 인화와 재정 긴축 강도 완화, 실질임금 회복에 힘입어 완만한 성장세를 보였으며, 2026년에는 완화된 정책의 파급효과로 성장세가 유지될 전망이다.

- [유로 지역] 2025년에는 무역 갈등의 여파로 수출과 투자가 둔화되었지만 임금 상승과 EU 회복기금(NGEU) 중 회복 및 복원력 기금(RRF) 집행에 따른 공공투자가 내수를 지지할 것으로 보이며, 2026년에는 물가 안정과 완화된 금융 여건으로 소비와 투자가 점진적으로 회복하나 순수출 제약으로 2025년 수준의 성장세를 유지할 전망이다.
- [독일] 2025년은 대미 무역 갈등과 제조업(특히 자동차)의 부진으로 산업생산이 약세를 보였으나 정부지출과 민간소비의 완충으로 낮은 플러스 성장세가 전망되고, 2026년에는 연방정부의 방위비 및 인프라 투자 확대로 정부지출이 증가하는 가운데, 이에 따른 고용 증대 및 가계 소득 개선효과로 민간소비 중심의 성장이 예상된다.
- [프랑스] 2025년에는 정치적 불확실성과 정체된 민간소비에도 불구하고 정부지출의 기여로 성장을 방어할 것으로 보이며, 2026년에는 실질임금이 증가하여 가계소비가 소폭 확대될 것으로 예상되나 높은 재정적자와 공공부채로 인해 제한적인 정부지출이 성장폭을 소폭 감소시킬 것으로 예상된다.
- [이탈리아] 2025년에는 수출 부진과 재정 제약에도 고용 회복과 RRF 기반의 인프라 투자가 내수를 지지할 것으로 보이며, 2026년에는 고용 증가와 임금 상승에 따른 민간소비의 완만한 확대와 지속적인 인프라 투자로 기존의 성장세를 유지할 것으로 기대됨.
- [스페인] 대미 무역의 직접적 영향이 상대적으로 작은 스페인은 민간소비 및 투자 확대, 관광산업 호황과 서비스 수출 확대에 힘입어 2025년에도 높은 성장세를 유지할 것으로 보이고, 2026년에는 NGEU 집행과 방위비 증가가 견조한 성장에 기여하나 재화 수출 변동성과 내수 정상화로 소비 및 투자 증가세는 완만해질 전망이다.
- [영국] 2025년에는 고용 증가와 소비심리 회복으로 민간소비가 완만히 증가하나, 2026년에는 기준금리 인하의 파급 효과에도 불구하고 기업투자 회복 지연과 무역 둔화가 이어지며 성장세가 소폭 감소할 것으로 예상된다.

표 3-5. 유럽 주요국의 2025년 및 2026년 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	KIEP [2025. 11.]		ECB 및 국가별 전망 [2025]		OECD [2025. 9.]		IMF [2025. 10.]		Oxford Economics [2025. 10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
유로 지역	1.1	1.1	1.2	1.0	1.2	1.0	1.2	1.1	1.3	0.8
- 독일	0.1	0.8	0.2	1.3	0.3	1.1	0.2	0.9	0.2	0.8
- 프랑스	0.8	0.6	0.7	0.9	0.6	0.9	0.7	0.9	0.7	0.6
- 이탈리아	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5	0.8	0.6	0.6
- 스페인	2.8	2.1	2.6	1.8	2.6	2.0	2.9	2.0	3.0	2.3
영국	1.3	1.1	1.2	1.3	1.4	1.0	1.3	1.3	1.5	0.9

주: 1) 전년대비 실질경제성장률.

2) ECB 및 국가별 전망의 경우 국가마다 출처 상이: 유로 지역-ECB(2025. 9.), 독일-연방정부(2025. 8.), 프랑스-프랑스중앙은행(2025. 9.).

3) 이탈리아-이탈리아중앙은행(2025. 10.), 스페인-스페인중앙은행(2025. 9.), 영국-영국중앙은행(2025. 8.).

자료: ECB 및 각국 중앙은행, 독일은 연구기관 연합 전망치, European Commission, OECD, IMF, Oxford Economics 최신 자료.

다. 일본

1) 거시경제 현황

- '25년 2분기(4~6월)의 실질 GDP는 전기비 +0.5%(1분기 +0.1%)로 5분기 연속으로 플러스 성장을 시현
- '25년 2분기의 성장은 수출(전기비 +2.0%)이 견인했으며, 설비투자과 개인소비도 전기비 각각 +0.6%, +0.5% 증가함.

표 3-6. 일본 실질GDP 성장을 추이

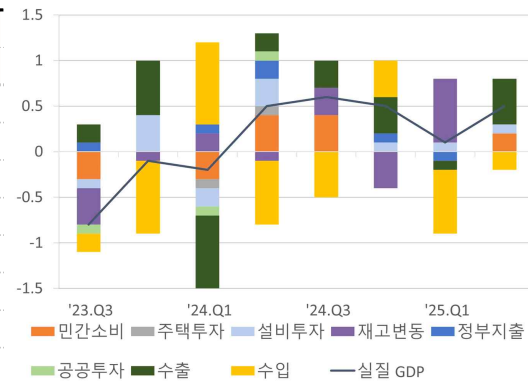
(단위: 전기비 증가율, %)

구분	'22년	'23년	'24년	2024년				2025년	
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
실질GDP	1.0	1.2	0.1	-0.2	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5
개인소비	2.1	0.8	-0.1	-0.6	0.8	0.7	0.1	0.0	0.4
주택투자	-2.7	1.4	-2.0	-3	1.6	0.8	-0.1	1.3	0.5
설비투자	3.0	0.5	0.9	-1.2	1.6	-0.1	0.6	0.7	0.6
정부지출	1.4	-0.3	0.9	0.4	1.0	0.0	0.2	-0.5	0.0
공공투자	-8.9	2.1	-1.4	-1.2	2.6	0.1	-0.8	0.2	-0.6
수출	5.5	3.3	1.1	-3.5	1.1	1.3	1.9	-0.3	2.0
수입	8.3	-0.8	1.0	-3.8	3.1	2.0	-1.5	2.9	0.6

자료: 内閣府(검색일: 2025. 10. 14.). 계절 조정치.

그림 3-24. 일본 GDP 구성 항목별 기여도

(단위: %)



주: 계절 조정, 실질GDP 기준.

자료: 内閣府(검색일: 2025. 10. 14.).

- [개인소비] 일본의 개인소비는 건조한 고용환경에도 불구하고 높은 물가상승률에 기인한 실질임금 하락세가 이어지면서 큰 변화 없이 보합세를 이어가고 있음.
- 2025년 8월 내구재와 서비스 소비활동지수는 각각 106으로 성장세를 이어갔으나 비내구재 소비활동지수는 쌀 등 식료품 가격 상승에 기인해 2025년 1월 91.4에서 8월 88.8로 감소세를 보임.
- 곡류 가격은 2025년 2월 이후 7개월 연속 전년동월대비 20%대 상승률을 유지했으나, 6월의 29.0%를 고점으로 4개월 연속 둔화해 9월에는 18.0%를 기록함.
- 2025년 봄의 임금협상에서 2년 연속 5%대 임금 인상이 실현되며 명목임금은 증가세를 보였으나, 2025년 실질임금은 전년 대비 감소세를 보이고 있음.
- 2025년 8월 일본의 명목임금(1인당 현금 급여액)은 전년동월대비 1.5% 증가하였으나, 동월 실질임금(자가주택 귀속 임대료를 제외한 CPI 기준으로 환산)은 -1.4%를 기록하면서 8개월 연속 마이너스 성장세를 기록⁸⁰⁾
- [물가] 일본의 근원 소비자물가지수(CPI, 신선식품 제외)는 쌀 등 식료품의 높은 물가 상승세에 힘입어 2024년 12월 이후 8개월 연속 3%대를 기록하였으나, 2025년 5월 3.7%를 정점으로 하락세로 전환하여 8월 2.7%, 9월 2.9%를 기록함.

80) 2025년 일본 실질임금지수(종합CPI 기준으로 환산)는 7월(0.3% 증가)을 제외하고 지속적인 마이너스 성장세를 기록함.

- 신선식품을 제외한 식료품 가격은 2025년 7월 8.3%로 고점을 기록한 뒤 2개월 연속 하락해 9월에는 7.6%를 기록함.

그림 3-25. 일본 소비활동지수 추이

(2015년=100)

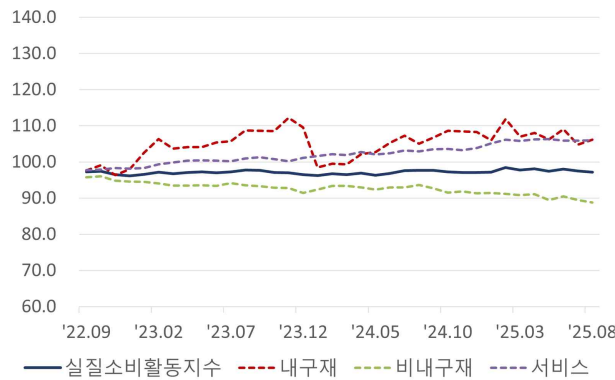
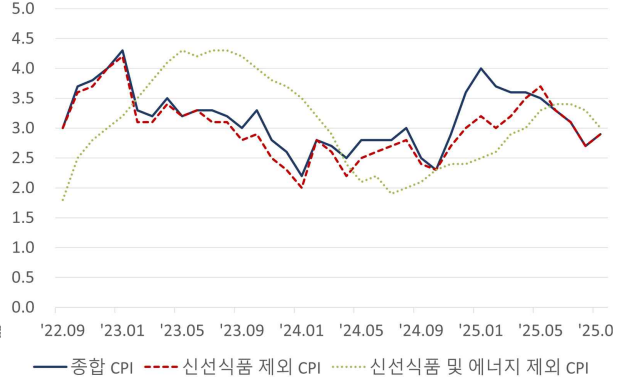


그림 3-26. 일본 소비자물가상승률 추이

(단위: 전년동월대비, %)



주: 소비활동지수는 인바운드 소비를 제외하고 아웃바운드 소비를 포함한 지수를 활용(旅行収支調整済).

자료: 日本銀行, 「消費活動指数」(검색일: 2025. 10. 14.).

자료: 総務省, 「2020年基準消費者物価指数」(검색일: 2025. 11. 4.).

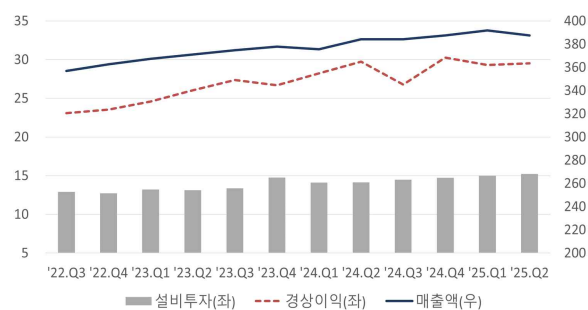
■ [기업활동] 2025년 2분기 일본기업 매출액 증가율은 전기비 -1.1%(전년동기대비 +0.9%), 경상이익은 0.7%(전년동기대비 -0.8%)를 기록하면서 평탄한 추이를 보였으며, 설비투자는 전기비 0.2%(1분기 2.0%)의 완만한 성장세를 보임.

- '25년 8월 유효구인배율은 1.2배를 기록

○ 구직 대비 구인 비율을 나타내는 유효구인배율은 '13년 11월 이후 지속적으로 1배를 상회하여 지속적인 노동력 부족 현상을 반영

그림 3-27. 일본기업의 설비투자, 경상이익, 매출액 추이

(단위: 조 엔)

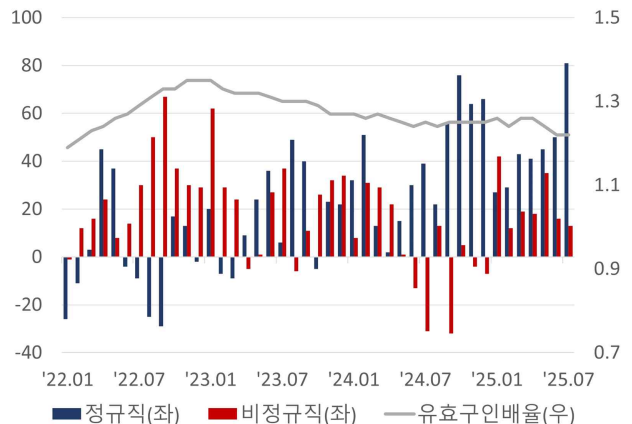


주: 1) 경상이익 및 매출액은 금융업 보험업을 제외한 전 산업 통계(계절 조정치),
2) 설비투자는 소프트웨어를 포함한 금액(계절조정치).

자료: 財務省, 「法人企業統計調査」(검색일: 2025. 10. 14.).

그림 3-28. 일본 고용 형태별 고용자 수 변화 및 유효구인배율

(단위: 만 명 배)



주: 1) 유효구인배율은 계절 조정치.
2) 고용자 수 변동은 전년동월대비 수치.

자료: 総務省, 「労働力調査」, 厚生労働省, 「一般職業紹介状況(職業安定業務統計)」(검색일: 2025. 4. 24.).

■ 2025년 1~8월 수출은 4,787억 달러(전년동기대비 +4.8%), 수입은 4,954억 달러(동 +1.4%)를 기록했으나, 미국 관세 정책 등의 영향으로 세부 항목별 편차가 나타남.

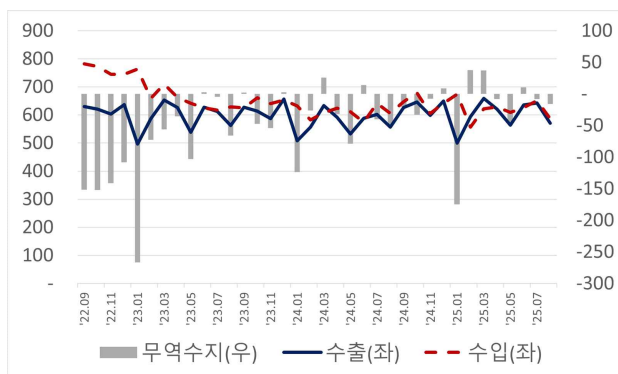
- 일본의 2025년 1~8월 지역별 수출: 미국 약 903억 달러(전년동기대비 -1.3%), 중국 약 811억 달러(동 +0.4%), 아세안 약 696억 달러(동 +6.2%), EU 약 432억 달러(동 -0.2%), 아시아 주요국⁸¹⁾ 약 1,055억 달러(동 +22.0%)
 - 1/4분기 선수요 효과가 소멸되고 관세 영향이 본격화된 4~8월 기간의 미국 수출은 전년동기대비 -3.7% 감소한 한편 중국(동 +2.4%), 아시아 주요국(동 +11.9%), 아세안(동 +6.6%), EU(동 7.1%) 수출은 전년동기비 확대됨.
- 일본의 2025년 1~8월 품목별 수출: 운송용 기기 약 15조 7,132억 엔(전년동기대비 -1.4%), 일반기계 12조 8,472억 엔(동 +2.5%), 전자기기 11조 7,805억 엔(동 +1.2%), 화학제품 7조 8,062억 엔(동 -0.1%), 원료별 제품 7조 7,138억 엔(동 -4.1%)
 - 관세 충격이 본격화된 4~8월 기간의 운송용 기기 수출은 전년동기대비 -5.9%(승용차 동 -7.7%), 일반 기계 1.3%, 전자기기 +0.9%(집적회로 동 1.6%), 화학제품 -3.2%, 원료별 제품 -6.2%(철강 동 -15.1%⁸²⁾)
 - 일본의 대미 승용차 수출 대수는 2025년 7월까지 12만 2,742대로 보합세를 유지했으나 8월 8만 5,433대, 9월 9만 9,330대로 감소세로 전환됨. 승용차 수출단가(수출액/대수)는 6월 338만 엔을 기록한 이후 전월비 3개월 연속 증가하여 9월에는 358만 엔에 이르며 가격 전가의 가능성이 나타남.

■ 일본의 2025년 1~8월 경상수지는 전년동기대비 0.2% 감소한 약 19조 4,927억 엔 규모의 흑자 기록

- 본원소득수지는 전년동기대비 3.1% 감소한 27조 1,013억 엔의 흑자를 기록함.
- 상품수지는 1조 8,926억 엔 적자로 적자액은 전년동기대비 40.3% 감소하였으며, 서비스수지 또한 1조 8,526억 엔으로 전년동기대비 적자 규모가 23.3% 축소됨.

그림 3-29. 일본 수출입 및 무역수지 추이

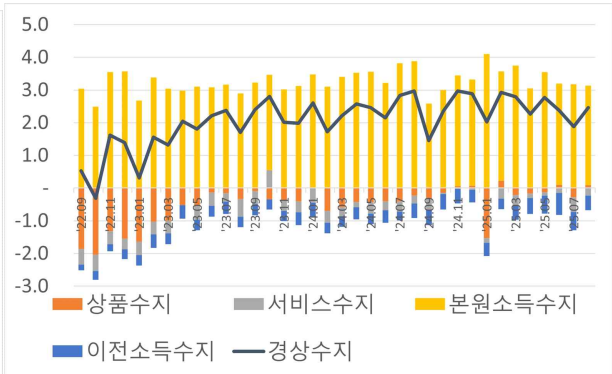
(단위: 억 달러)



자료: JETRO, 「ドル建て貿易概況」(검색일: 2025. 10. 14.).

그림 3-30. 일본 경상수지 추이

(단위: 조 엔)



주: 계절 조정치.

자료: 財務省, 「国際収支の推移」(검색일: 2025. 10. 14.).

81) 아시아 주요국은 한국, 대만, 홍콩, 싱가포르를 포함.

82) 2025년 1~8월 일본의 철강 생산량은 전년동기대비 4.5% 감소한 것으로 나타남. 중국의 저가 수출로 인한 국제 시장 악화, 미국을 포함한 각국의 자국 산업보호 기조의 영향이 있는 것으로 분석됨. 「日本の鉄鋼生産が米国を下回る・1~8月、中国の安値輸出で市況悪化」(2025. 10. 11), 『日本経済新聞』.

2) 거시정책 현황

- [통화정책] 일본은행은 국채 단계별 매입 축소 등 통화정책 정상화 단계를 밟고 있지만, 2025년 1월 한 차례 금리를 인상한 이후 미국 관세정책 등 대내외 경제상황을 고려하여 추가 금리 인상에는 비교적 신중한 움직임을 보이고 있음.
- 일본은행은 우에다(植田) 총재 취임(23.4.) 이후 2025년 1월까지 총 3차례에 걸쳐 정책금리(무담보콜 익일물 금리)를 0.5% 수준까지 인상하였으며, 장기국채 매입 축소도 병행하면서 통화정책 정상화 단계를 진행하고 있음(표 3-7 참고).
 - 2024년 3월 정책금리를 -0.1%→0.0~0.1%로 인상하고, 일부 위험자산(ETF, J-REIT) 매입을 종료하기로 결정하면서 본격적인 금융정책 정상화에 돌입함.
 - 2024년 7월에는 금리를 0.0~0.1%→0.25%로 인상하고 2026년 1분기까지의 장기국채 매입 축소 계획을 발표함.
 - 2025년 6월 일본은행은 2026년 4월 이후 국채 매입액을 분기당 2,000억 엔씩 감액하여 2027년 1분기에는 매입액이 분기당 2조 엔 수준이 되도록 하는 추가 매입 축소 계획을 발표함.⁸³⁾
 - 2025년 9월 30일 공개된 일본은행 금융정책결정회의(25.9.18.) 회의록에서는 장래의 급격한 금리 인상에 따른 충격을 회피하기 위해 금리가 중립금리 수준(1% 전후)⁸⁴⁾에 좀 더 가까워질 필요가 있다는 점, 비교적 멀지 않은 시일 내에 ETF·J-REIT를 매각할 필요가 있다는 점 등의 의견이 제시되어 정책 변경 가능성이 제기됨.⁸⁵⁾
 - 다만 일본은행 총재가 향후 미국 등 세계경제의 동향 및 관세정책이 일본경제에 미치는 영향을 점검할 필요가 있다고 한 점, 실질임금이 아직 마이너스(25.8. 기준 -1.4%) 수준인 점⁸⁶⁾ 등을 감안했을 때 추가 금리 인상 시기가 늦춰질 수도 있을 것으로 전망됨.
 - 2025년 9월 금융정책결정회의 당시 일부 심의위원들이 0.5% → 0.75%로의 인상을 제시한 바 있으며, 시장에서도 연내 추가 인상 가능성을 제시함. 그러나 일본은행은 미국 트럼프 행정부의 관세 인상이 일본에 미치는 영향, 임금 수준 등을 고려하여 현 금리 수준을 유지함.
 - 한편 신임 다카이치(高市) 일본 총리가 취임 직후 “일본은행은 경제가 수요견인 인플레이션(국면)으로 이행할 때까지 정부와 밀접히 연대하여 의사소통을 해야 한다”고 강조한 점 등을 통해, 현재의 완화적 금융환경 정책 기조가 당분간 이어질 것으로 보임.⁸⁷⁾

83) 日本銀行(2025. 6. 25.), 「金融政策決定会合における主な意見(2025 年6月16,17日開催分)」.

84) 2025년 2월 일본은행 금융정책결정회의의 한 심의위원은 중립금리(명목금리)와 관련하여 1% 수준을 염두에 두고 있다고 발언함. 日本銀行(2025. 2. 7.), 「田村審議委員記者会見」.

85) 日本銀行(2025. 9. 30.), 「金融政策決定会合における主な意見(2025 年9月18,19日開催分)」.

86) 2025년 9월 일본은행 금융정책결정회의의 회의록에는 향후 정책 운영 시 일본 국내 물가와 임금 관련 전망을 주시할 필요가 있다는 점이 언급됨. *Ibid*

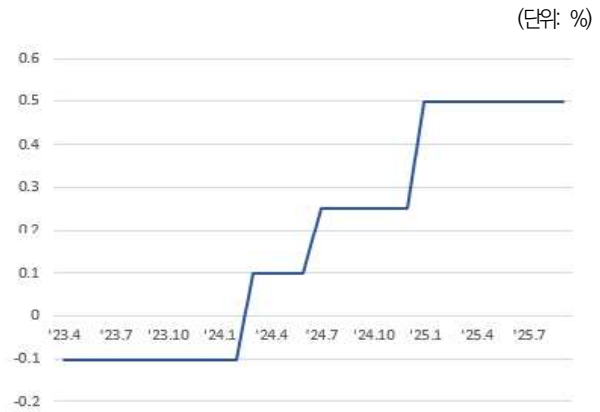
87) 일본은행이 원래 의도하던 인플레이션은 임금 상승을 통한 수요견인 인플레이션이나, 현재 인플레이션은 비용(공급) 측면 인플레이션의 측면이 있다는 평가임. 따라서 일본은행도 경제 상황을 고려하여 금리를 인상하기 시작하였지만, 아직 완화적 금융환경 유지라는 기조를 견지하고 있음. 한편 신임 다카이치 총리는 현재 경제 상황이 디플레이션에서 완전히 탈피한 것이 아니라는 견해를 제시한 바 있음.

표 3-7. 최근 일본은행의 통화정책 추이

일자	주요 내용
'24.7.31.	· 무담보콜 익일물 금리 인상(0.0~0.1% → 0.25%) · 장기국채 매입 축소(분기마다 4,000억 엔씩 감액, 분기별 매입액이 3조 엔 정도가 되도록 함)
'25.1.24.	· 무담보콜 익일물 금리 인상(0.25% → 0.5%)
'25.6.17.	· 장기국채 매입 축소(분기마다 2,000억 엔씩 감액, 분기별 매입액이 3조 엔 → 2조 엔 정도가 되도록 함)
'25.9.19.	· 멀지 않은 시일 내에 ETF, J-REIT의 매각 개시

자료: 日本銀行(2024, 2025).

그림 3-31. 일본 정책금리 추이

주: 마이너스 금리('16. 1.~'24. 3.) 및 무담보콜 익일물 금리('24. 3.~현재).
자료: 日本銀行.

■ [재정정책] 일본의 재정건전화 목표 달성 시기가 계속 늦춰지는 가운데, 신임 총리가 이전 내각의 재정건전화 방침과 공약에서 내세운 적극적인 재정을 어떻게 조화시켜 나갈 수 있을지가 관건이 될 것으로 전망됨.

- 일본 정부는 아베 내각 시절인 2018년에 재정건전화 목표를 제시하였으며, 이후 총 3차례에 걸쳐 총리가 교체되는 과정에서도 해당 목표를 일관되게 견지해왔음.
 - 일본 정부가 제시한 목표는 ① 2025년도에 GDP 대비 기초재정수지를 흑자로 전환하고, ② GDP 대비 국가채무(장기채무) 비율을 안정적으로 인하하는 것임(그림 3-32 참고).⁸⁸⁾
- 그러나 기시다 전 내각 당시 코로나19·고물가 극복을 위해 2021~23년에 걸쳐 매년 종합경제대책을 책정하고 이를 위한 재원을 국채 발행으로 조달해왔으며, 현 이시바 내각도 2024년 11월 약 21.9조 엔 규모(재정지출 기준, 순수 세출 증가는 13조 9,433억 엔)의 경제대책을 추진 중임(표 3-8 참고).
- 2025년 6월 발표된 골태방침(骨太の方針, 정부의 해당연도 경제·재정운영방침)에는 “2025년도부터 2026년도에 걸쳐 가능한 조기에 기초재정수지 흑자를 달성하겠다” 라고 언급되어 있어 재정건전화 목표 달성이 계속 지연되고 있음.⁸⁹⁾
- 10월 21일 다카이치(高市) 신임 총리가 ① 세출 및 세입 개혁, ② 경제 재생과 재정건전화의 양립, ③ GDP 대비 정부부채 잔액의 인하 등을 제시하여 이전 내각의 재정건전화 방침을 일부 승계한 것으로 보이나, GDP 대비 기초재정수지 적자와 관련해서는 언급하지 않아 내각의 재정건전화 정책이 GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환 → GDP 대비 정부부채 비율 인하(관리)로 바뀐 것이라는 평가도 존재함.⁹⁰⁾
- 다만 올해 가솔린 감세, 지방자치단체 교부금 확대, 의료·간병시설 지원 등을 중심으로 한 경제대책 추진을 내걸고 있으며, 첨단산업 육성을 위한 전략적인 투자, 방위비 확대 등을 제시하여 재정 확대가 예상되는 가운데 새 내각이 재정건전화 목표를 이루기 위해서는 향후 실행 계획 등이 구체적으로 제시되어야 할 것으로 전망됨.⁹¹⁾
 - 다카이치 내각이 제시한 방안은 ① 경제성장률의 범위 내에서 세출 증가율 억제, ② 소비세를 인하 시기 재검토임.

88) 内閣府(2018), 「新経済・財政再生計画」, 일본 정부의 재정건전화 방안은 주로 세출 개혁(억제) 및 경제성장을 통한 세수 확대였음.

89) 内閣府(2025), 「経済財政運営と改革の基本方針2025について」, p. 37.

90) 「Japan's new premier pledges early boost to defence spending, 'proactive' fiscal policy」(2025. 10. 24.), Reuters.

91) 「高市氏「三つの経済政策」を解説ガソリン、交付金・物価高対策は?」(2025. 10. 7.), 『朝日新聞』.

그림 3-32. GDP 대비 기초재정수지 및 정부부채⁹²⁾ 추이
(단위: %)



주: 1) 2025년부터는 내각부 추정치임.
2) 2022년도까지는 연평균 2% 경제성장률 달성을 전제로 하였으며, 2023년도부터는 총요소생산성 연평균 1.1% 성장(40년 평균치)을 전제로 함.
자료: 内閣府(2024, 2025).

표 3-8. 최근 일본 정부의 경제대책 추진

(단위: 엔)

시기	주요 내용	추경 규모
'22.5.	· 원유 가격 및 물가급등 대응	2조 7,009억 엔
'22.10.	· 고물가 대응 · 지역경제 활성화 · 재해 방지, 외교 및 안보 관련	28조 9,222억 엔 (국채 22조 850억 엔)
'23.11.	· 고물가 대응 · GX, AI 등 과학-이노베이션 지원 · 재해 방지, 자연재해 등의 피해 복구	13조 1,992억 엔 (국채 8조 870억 엔)
'24.11.	· 저소득층 생계 지원, 소득세 한시 감면 · 전기/가스요금 보조 (고물가 대책) 등	13조 9,433억 엔 (국채 6조 600억 엔)

주: 팔호 안의 국채는 해당 경제대책을 추진하기 위해 신규로 발행한 국채의 총 규모를 뜻함. 2022년 5월 추경 예산 내용은 재무성 홈페이지에서 비공개.
자료: 内閣府, 財務省.

3) 핵심 이슈

■ [다카이치 내각 출범] 다카이치 내각이 2025년 10월 21일 정식 출범한 가운데, 새 내각의 향후 정책 추진 등에 대해 관심이 모아지고 있음.

- 2025년 10월 4일 다카이치 사나에(高市早苗) 전 경제안보 담당장관이 자민당 총재로 당선되었으며, 10월 21일에는 양원(兩院)의원에서 제 104대 내각부 총리로 공식 지명됨.
- 다카이치 신임 총리가 취임 이후 기자회견 및 국회 소신 표명 연설을 통해 내세운 내각의 주된 정책 방향은 '위기관리투자' 및 '전략적 재정'으로, 정부의 적극적인 역할을 강조하고 있음.
 - '위기관리투자'는 다양한 리스크 및 사회적 과제에 선제적으로 대응하기 위한 투자로, 단순히 기업의 설비투자 촉진 및 사업 환경 개선 지원이나 정부의 공공투자 확대에 그치는 것이 아니라 AI/반도체, 양자, 우주, 사이버 외에도 콘텐츠, 디지털 수출까지 폭넓은 분야를 망라하고 있음.
 - 다만 단기적으로는 현재 일본이 당면한 주요 과제인 고물가 대책에 주력할 것으로 보임.
- 한편 다카이치 신임 총리는 일본유신회와 연립 정권 수립에 성공하여 취임하게 되었으나, 일본유신회가 주장하는 정책(사회보험료 인하 등) 중 일부는 다카이치 총리의 정책 방침과 상충됨. 따라서 향후 총리의 의도대로 정책을 추진해 나갈 수 있을지 다소 불확실성이 존재함.
 - 다카이치 총리는 단기적으로 고물가 대응을 위해 유류세 경감과 추경 편성 등으로 가계의 실질소득의 증대를 도모하고 있으며, 향후 '위기관리투자'로 정부지출을 확대할 것으로 보임. 그러나 일본유신회는 사회보험료 인하, 의료 및 사회보장제도 재검토(정부지출 절감) 등을 내세우고 있음.

92) 2022년 이후 정부부채 감소의 주된 원인은 인플레이션으로 인한 세수 증가를 들 수 있음.

표 3-9. 다카이치 총리의 주요 공약(경제 관련)

항목	주요 내용
경제 방향	· 고물가 대책, 적극적인 투자 등을 중점적으로 실시 - [고물가 대책] 가솔린 잠정세를 폐지, 전기·가스요금 보조 및 지자체 교부금(지원금) 등 → 경제대책 책정 및 추경 편성(2025년도 이내) - [투자] 경제안보, 에너지, 보건 등 다양한 리스크 및 사회적 과제에 선제적으로 대응하기 위해 공공 및 민간이 투자 실시('일본성장전략회의'라는 사령탑 신설)
임금 인상	· 기업의 생산성 향상, 사업 승계 및 M&A · 경영환경 개선 및 근로자의 처우 개선으로 이어질 수 있도록 보조금 등 정책 실시
재정정책	· 경제재생과 재정건전화를 양립 · '책임 있는 적극 재정' 하에 전략적으로 재정 지출 실시 · 경제성장률 범위 내에서 정부부채 잔액의 증가율을 억제하고, GDP 대비 정부 부채 잔액을 인하하여 재정의 지속가능성을 실현(세입, 세출 개혁 추진)
통화정책	· 경제가 수요견인 인플레이션 상태로 이행될 때까지 일본은행과 긴밀히 연대 · 금융정책에 책임을 지는 것은 정부이며, 일본은행은 이를 위해 최선의 수단을 생각해서 실행해야 할 입장이라고 발언⁹³⁾
경제안보	· 대일직접투자심사를 강화(정부의 사령탑 기능 강화를 통해 기존 규정 준수) · 외국인의 토지 취득 등에 대해서도 검토 실시
에너지	· 차세대 원자로 및 핵융합 관련 투자를 지원하고, 외국인 태양광 패널 의존도 경감 및 페브로스카이트 태양전지 개발 지원

자료: 首相官邸

4) 2026년 전망

■ 일본경제는 2025년 1.1%, 2026년은 0.6% 성장할 것으로 전망됨.

- 2025년은 미국의 관세정책에 의해 부정적 영향이 예상되었던 수출과 설비투자가 완만한 성장세를 유지하고 있는 점을 반영해 경제성장률을 기존 전망치보다 상향 조정(0.6% → 1.1%)함.
- 2025년 3/4분기는 미국의 관세 인상 영향의 본격화 및 법·제도⁹⁴⁾ 개정에 의한 주택투자 감소의 영향으로 마이너스 성장의 가능성이 제기되고 있음.
- 2026년 일본경제는 미국 관세 영향이 본격화되면서 수출 및 생산 여건이 악화될 가능성이 있으나, 개인소비의 안정적인 흐름에 힘입어 견조한 성장세를 보일 것으로 전망됨.
- 일본의 개인소비는 최근 쌀과 식료품 가격 상승세가 완화되는 경향을 보이면서 2026년에는 완만한 회복 기조를 보일 것으로 전망됨. 다만 고물가에 따른 개인소비 침체 리스크는 여전히 존재함.
- 기업 수익이 미국의 고관세로부터 부정적인 영향을 받을 소지는 있으나, 인력 부족이라는 구조적 요인으로 임금 인상 기조는 2026년에도 이어질 가능성이 있음.
- 일본의 설비투자는 미국발 관세 영향으로 일부 연기될 가능성은 있으나, 미일 관세 합의로 인한 수출 불확실성 완화 및 인력 부족 대응을 위한 투자, 공급망 강화와 같은 투자 수요가 지속되고 있어 확대 기조가 유지될 것으로 전망
- 일본 수출은 미국 관세 영향의 본격화 및 일본의 대미 승용차 수출단가가 6월 이후 3개월 연속 상승하는 등 가격 전가의 가능성이 하방요인으로 있음.
- 미국의 관세정책은 여전히 주요 불확실성 요인으로 남아 있음.

93) 「自民党の高市新総裁、金融政策の責任も「政府に」日銀と足並み強調」(2025. 10. 4.), Reuters.

94) 건축기준법·건축물에너지효율화법(建築基準法・建築物省エネ法): 2025년 4월 1일부터 모든 신축 주택에 대한 에너지 효율 기준이 전면 의무화됨. 이에 따른 건설 비용 상승과 법 시행 전(1/4분기) 발생한 전수요의 반등 감소 효과가 2분기부터 반영되어 3분기 투자 감소의 주된 요인으로 작용함.

표 3-10. 주요 기관의 일본 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	KIEP [2025. 5.]		IMF [2025. 10.]		일본은행* [2025. 7.]		다이나믹종합연구소 [2025. 9.]		OECD [2025. 9.]		미쓰비시 종합연구소 [2025. 9.]		닛세이 기초연구소 [2025. 9.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
일본	1.1	0.6	1.1	0.6	0.6	0.8	1.1	0.6	1.1	0.5	0.6	0.7	0.7	0.9

주: 1) [] 안은 전망치 발표 시점.

2) 일본은행, 미쓰비시 종합연구소, 닛세이 기초연구소는 회계연도(해당 연도 4월~익년 3월) 기준, 그 외는 달력연도(해당 연도 1월~12월) 기준.

* 일본은행은 정책위원 전망의 중앙치.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

4. 신흥국 경제 전망

가. 중국

1) 거시경제 현황

■ 2025년 중국 경제는 미국과의 관세갈등이 심화되는 가운데서도 견조한 수출 실적, 소비 촉진 및 산업정책에 따른 설비 투자 증가 등에 힘입어 3/4분기 4.8%(1~9월 누적 5.2%)로 예상보다 양호한 성장세를 보임.

- [소매판매] 필수·고급 소비재와 온라인 판매 중심의 완만한 소비 회복세가 2025년 중국 경제성장의 하방 압력을 완화하는 데 기여함.
- [고정자산투자] 부동산 부진이 전체 투자를 끌어내리는 가운데, 제조업·첨단기술·인프라 부문 중심의 투자 증가가 경기 하방을 일부 완충함.
- [대외무역] 신산업 품목과 EU·신흥시장 중심의 수출 확대가 대외수요 둔화를 완화하며 성장에 긍정적으로 기여하였음.

표 4-1. 중국의 주요경제지표

(단위: %)

구분		'23	'24	'25		
				Q1	Q2	Q3
GDP		5.2	5.0	5.4	5.2	4.8
소매판매		7.2	3.5	4.6	4.9	4.5
고정자산투자		3.0	3.2	4.1	5.3	-0.5
산업생산		4.6	5.8	6.5	6.4	6.2
수출		-4.7	5.9	5.8	5.9	6.1
수입		-5.5	1.1	-7.0	-3.9	-1.1
PMI	제조업	49.9	49.8	49.9	49.4	49.5
	비제조업	53.2	50.9	50.5	50.4	50.1
물가	CPI	0.2	0.2	-0.1	0.0	-0.2
	PPI	-3.0	-2.2	-2.3	-3.2	-2.9
조사실업률		5.1	5.1	5.3	5.0	5.2

주: 1) 전년동기대비 증가율이며, 소매판매, 고정자산투자, 산업생산, 수출입은 누계치임.
2) 수출입은 미 달러 기준 증가율임.
3) 조사실업률은 기말 기준임.

자료: CEIC, 중국해관총서, 중국국가통계국.

그림 4-1. GDP 증가율 및 주요 부문의 기여도

(단위: %, %p)



자료: CEIC.

■ [소매판매] 2025년 1/4~3/4분기 소매판매는 전년동기대비 4.5% 증가했으며, 일부 필수소비재 및 고급소비재, 이구환신(以旧换新) 정책의 지원 대상 품목, 온라인 소매판매 부문에서 뚜렷한 성장세를 보임.

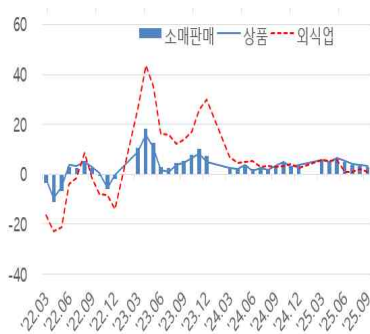
- 지역별로는 도시 소매판매액이 전년동기대비 4.4%, 농촌 소매판매액이 전년동기대비 4.6% 증가하였음.
- 상품 소매판매는 전년동기대비 4.6%, 요식업 수입은 3.3% 증가함.
- 품목별로 보면 필수소비재와 일부 고급 상품의 판매가 높은 증가세를 보임.
 - 일정 규모 이상 기업의 곡물·식품류, 스포츠·오락용품류, 금·은·보석류 소매액은 각각 10.4%, 19.6%, 11.5% 증가

- 이구환신(以旧换新, 소비재 교체 촉진) 정책이 지속적으로 효과를 내면서, 일정 규모 이상 기업의 가전 및 영상기기류, 가구류, 통신기기류, 문화·사무용품류 소매액은 각각 25.3%, 21.3%, 20.5%, 19.9% 증가
- 라이브커머스, 소셜커머스 등 새로운 소비 모델이 빠르게 확산되면서 전국 온라인 소매판매액은 11조 2,830억 위안으로 전년동기대비 9.8% 증가
- 소비심리지수는 2025년 1~8월 평균 88.1로 여전히 낮은 수준을 유지함.
- 2025년 (1월) 87.5 → (2월) 88.4 → (3월) 87.5 → (4월) 87.8 → (5월) 88.0 → (6월) 87.9 → (7월) 89.0 → (8월) 89.2
- 소비심리지수가 낮은 수준임에도 소매판매가 증가세를 보인 것은 정부의 '이구환신' 소비재 교체 촉진 정책과 온라인 유통채널의 구조적 성장이 내구재 및 온라인 소비를 견인했기 때문으로 분석됨..

■ [고정자산투자] 2025년 1/4~3/4분기 고정자산투자(농가 제외)는 전년동기대비 0.5% 감소했으나, 부동산 개발투자를 제외하면 3.0% 증가하여 부동산 부문의 부진이 전체 투자 둔화의 주요 요인임을 보여줌.

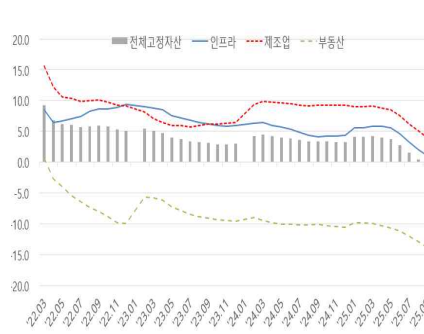
- 인프라 투자는 전년동기대비 1.1%, 제조업 투자는 4.0% 증가하였으나, 부동산 개발투자는 13.9% 감소하였음.
- 이는 전체 투자에서 약 1/4을 차지하는 부동산 부문의 큰 폭 감소가 제조업 및 인프라 부문의 성장을 상쇄한 결과임.
- 1차 산업 투자는 4.6% 증가, 2차 산업은 6.3% 증가, 3차 산업은 4.3% 감소
- ※ 첨단기술 산업 가운데 정보서비스업, 항공우주기기 및 장비 제조업, 컴퓨터 및 사무기기 제조업 투자는 각각 전년동기대비 33.1%, 20.6%, 7.4% 증가
- 민간투자는 -3.1%를 기록했으나, 민간 부동산 개발투자를 제외하면 2.1% 증가
- 전국 신축 상품주택 판매면적은 -5.5%, 신축 상품주택 판매액은 -7.9%를 기록
- 외국인 직접투자(FDI)는 전년동기 누적대비 감소세가 지속되었으며, 감소폭은 월별로 변동은 있으나 전반적으로 두 자릿수의 하락(-10%~20%대) 수준을 유지함.
- 2025년 (1월) -13.4 → (2월) -20.4 → (3월) -10.8 → (4월) -10.9 → (5월) -13.2 → (6월) -15.2 → (7월) -13.4 → (8월) -12.7

그림 4-2. 중국 소매판매 증가율
(단위: %)



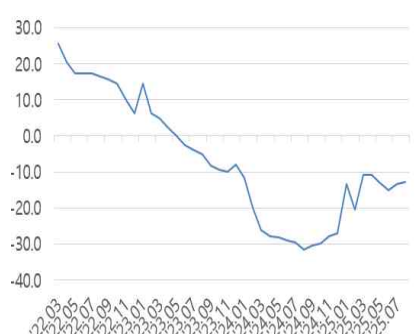
자료: CEIC, 국기통계국.

그림 4-3. 중국 고정자산투자 증가율
(단위: %)



주: 고정자산투자 증가율은 누계치임.
자료: CEIC, 국기통계국.

그림 4-4. 외국인 직접투자 증가율
(단위: %)



주: 외국인투자 증가율은 누계치임.
자료: CEIC, 국기통계국.

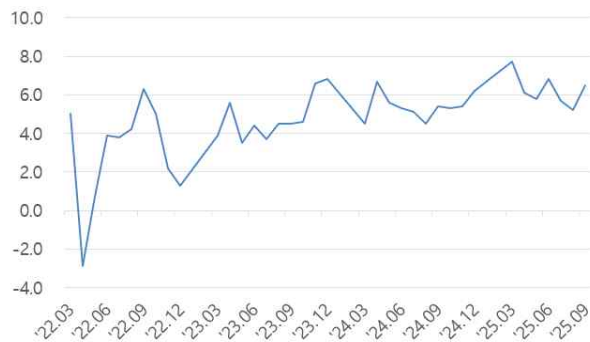
■ [산업생산] 2025년 1/4~3/4분기 산업생산은 전년동기대비 6.2% 증가했으며, 특히 장비 제조업과 첨단기술 제조업이 양호한 성장세를 보임.

- 3대 산업 부문별로 보면 채굴업(采矿业) 부가가치는 전년동기대비 5.8%, 제조업은 6.8% 증가하고, 전력·열·가스 및 수도 생산·공급업은 2.0% 증가

- 장비 제조업의 부가가치는 전년동기대비 9.7% 증가, 첨단기술 제조업은 9.6% 증가하여 전체 산업 평균보다 각각 3.5%p 및 3.4%p 빠른 성장률을 기록
 - ※ 첨단기술 제조업의 경우 집적회로(IC) 제조업 +22.4%, 전자용 특수 소재 제조업 +20.5%, 산업용 로봇 +29.8% 등
- 전통산업을 '인터넷+', 'AI+', '디지털+' 등과 연계하며 설비 교체와 기술개조를 추진하고 있는 중국당국의 정책 조치와 관련된 업종의 부가가치가 크게 증가하였음.
 - ※ 설비 교체 및 기술개조와 관련해서는 고성능 화학섬유 +34.0%, 바이오 기반 화학섬유 +20.2%, 섬유 강화 플라스틱 제품 +26.3% 등
- 9월 제조업 구매관리자지수(PMI)는 49.8, 비제조업 PMI는 50.0을 기록함.
- 생산지수는 6개월 만에 최고치(51.9)를 기록하였고, 신규 주문지수는 49.7로 전월 대비 소폭 반등, 기업의 생산·경영활동 기대지수는 54.1로 전월 대비 0.4%p 상승
- 신규 수출주문지수는 하락세가 다소 완화되었으나 9월 47.8로 저조한 수준을 유지
 - ※ 내수 중심의 생산 활동이 완만하게 회복되고 있는 반면, 글로벌 경기둔화와 미중 무역갈등의 영향으로 해외 수요는 여전히 부진함을 보여줌.
- 다만, 생산이 확장 국면인 반면 신규 수출주문은 수축 국면을 지속하고 있어, 이는 향후 재고 누적 부담 및 생산 조정 압력으로 작용할 수 있음.

그림 4-5. 중국의 산업생산 증감률

(단위: %)



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-6. 중국의 제조업 및 비제조업 PMI 지수



자료: CEIC, 국가통계국.

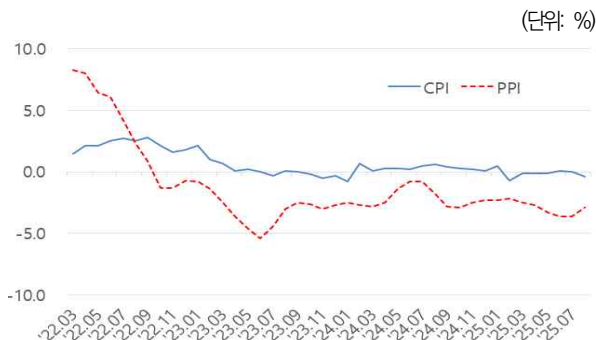
■ [물가] 중국의 내수진작 노력과 기업 간 과도한 가격 경쟁 단속 조치에도 불구하고 2025년 1/4~3/4분기 CPI는 전년동기대비 -0.1%로 전반적인 약세 흐름이 지속되었음.

- 가격이 상승한 품목은 의류(+1.5%), 주거(+0.1%), 생활용품 및 서비스(+0.6%), 교육·문화·오락(+0.8%), 의료보건(+0.5%), 기타 용품 및 서비스 가격(+7.4%) 등이고, 하락한 품목은 식품·담배·주류(-0.8%), 교통·통신(-2.8%) 등이었음.
- 2025년 1/4~3/4분기 근원 CPI(식품 및 에너지 제외)는 0.6% 상승하여 상반기보다 상승폭이 0.2%p 확대되었고, 9월에는 1.0% 상승해 5개월 연속 상승폭이 확대됨.
 - 2025년 (1월) 0.6 → (2월) -0.1 → (3월) 0.5 → (4월) 0.5 → (5월) 0.6 → (6월) 0.7 → (7월) 0.8 → (8월) 0.9 → (9월) 1.0
- 2025년 1/4~3/4분기 생산자물가지수(PPI)는 전년동기대비 -2.8%를 기록하여 생산자 물가의 하방 압력이 여전한함을 보여줌.
 - 다만 중국의 PPI는 2025년 7월 -3.6, 8월 -2.9, 9월 -2.3으로 3개월 연속 상승하며 하락폭이 점차 완화되는 추세를 보이고 있음.
 - 이는 중국 당국의 기업 간 과도한 가격 경쟁 단속 조치가 생산자 물가 측면에서 일정한 효과를 보이고 있는 것으로 해석됨.

■ [고용] 2025년 1/4~3/4분기 전국 도시 조사실업률은 5.2%로 전반적으로 안정세를 보였으나, 청년층 실업률은 평균 16.6%의 높은 수준을 유지함.

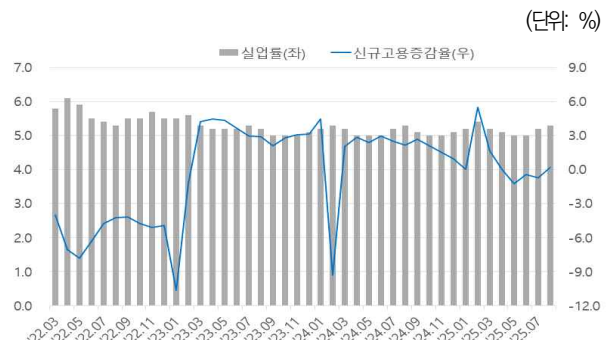
- 2025년 1/4~3/4분기 도시 조사실업률은 전반적으로 5%대 초반에서 비교적 안정적으로 움직였으나, 청년(16~24세, 학생 제외) 실업률이 2025년 들어 16~19%의 높은 수준을 유지함.
- 도시 고용은 5~7월 감소세가 지속되었으나, 8월에는 0.2%로 소폭의 플러스 성장을 기록함.
- 2025년 (2월) 5.5 → (3월) 1.7 → (5월) -1.2 → (6월) -0.4 → (7월) -0.7 → (8월) 0.2

그림 4-7. 중국의 CPI 및 PPI 증감률



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-8. 중국의 실업률 및 신규고용 증감률

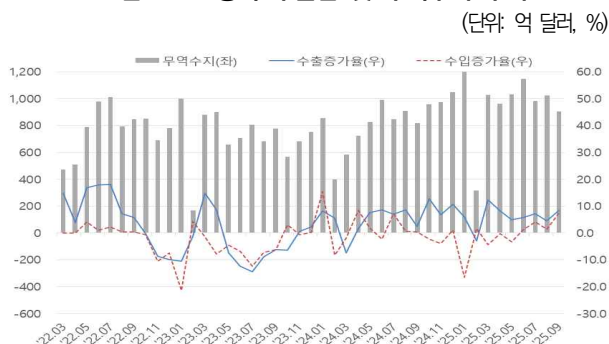


주: 실업률은 누적수치이며, 신규고용은 당월 수치임.
자료: CEIC, 국가통계국.

■ [대외무역] 2025년 1/4~3/4분기 상품 수출입은 수출 +6.1%, 수입 -1.1%로 수출 품목과 대상국의 다변화가 견조한 수출 확대를 뒷받침한 것으로 평가됨.

- 수출 품목별로 보면 자동차(11.1%)와 전자기기부품(12.5%) 수출이 증가한 반면, 핸드폰(-9.2)·가전(-2.0%) 수출은 감소하였음.
- 해관총서에 따르면, 중국의 대외무역 '신3종(新三样: 전기차·리튬배터리·태양광 제품)' 등 신산업 품목의 수출이 급증함.
- 지역별 수출 증감률은 아프리카(+29.4%), ASEAN(+15.8%), EU(+9.2%), 일본(+5.3%), 미국(-16.2%)으로 수출 대상국 다변화 추세가 뚜렷이 나타남.
- 이는 2025년 상반기 기준, 중국의 총수출에서 비중이 가장 높은 ASEAN(약 17.8%)으로의 수출이 증가하고, EU(약 14.8%)로의 수출도 증가하면서, 비중이 큰 대미 수출(약 11.9%)의 감소폭을 상쇄한 결과로 분석됨.

그림 4-9. 중국 수출입 및 무역수지 추이



자료: CEIC, 중국해관총서.

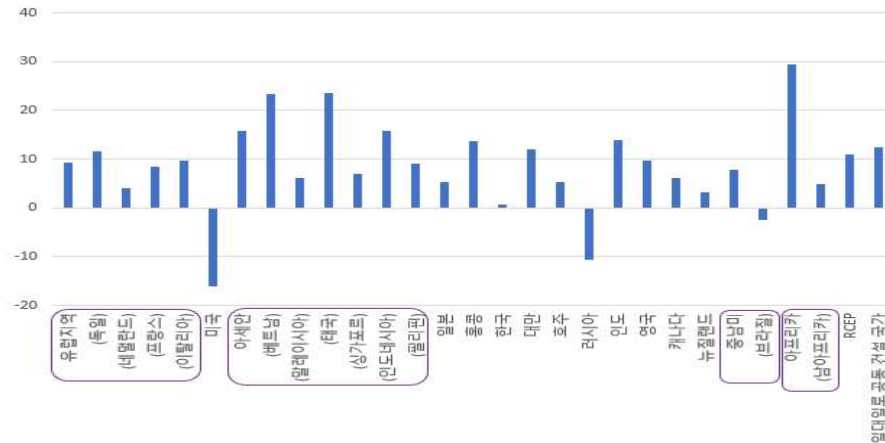
그림 4-10. 중국 주요 품목별 수출



자료: CEIC.

그림 4-11. 중국의 1~9월(누계) 주요국별 수출

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 중국해관총서.

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 중국인민은행은 3월 양회에서 제시한 목표대로 '적당히 완화적인 통화정책(适度宽松的货币政策)'을 실시하고 역주기 조절(逆周期调节)⁹⁵⁾을 강화하여 실물경제의 질적 발전과 경제 회복세가 지속될 수 있는 통화·금융 환경을 조성하는 데 중점을 두고 있음.

- 공개시장조작, 중기유동성지원창구(MLF), 재대출 및 재할인 등 다양한 통화정책 수단을 종합적으로 활용하여 유동성을 충분히 유지하고자 함.
 - 2025년 5월 중국인민은행은 지급준비율을 0.5%p, 7일물 역레포 금리를 0.1%p 인하하고, 재대출금리와 개인 주택 공적금 대출 금리 역시 각각 0.25%p 인하하였음.
- 과학기술·친환경·포용·양로·디지털 등 금융 5대 중점 과제의 이행을 위해 해당 분야의 대출을 확대하고 용자 구조를 최적화하고자 함.
 - 5월에 5,000억 위안 규모의 소비 및 양로 재대출을 신설하고, 과학기술 혁신 및 기술 개조 재대출 한도를 3,000억 위안 증액했으며, '과학기술 혁신채권위험분담도구(科技创新债券风险分担工具)'를 창설하여 소비 진작·과학기술 혁신 등 주요 내수 분야를 지원함.
- 2025년 하반기에는 '적당히 완화적인 통화정책'을 계속 이행할 계획이며, 정책의 연속성과 안정성을 유지하고 유연성과 예측 가능성을 높이는 것을 방침으로 함.
 - △ 유동성을 충분히 유지, △ 물가의 합리적인 반등 촉진, △ 대출시장 금리 수준을 현실적으로 반영하여 사회 총용자 비용의 지속적 하락 추진, △ 과학기술 혁신·소비진작·중소기업 지원·대외무역 안정을 강력하게 지원, △ 임대주택 재대출 등 부동산 관련 금융정책 조치의 효과적인 이행 등을 추진하고자 함.
 - 또한 환율이 거시경제 및 국제수지 조절을 위한 자동 안정화 장치 역할을 할 수 있도록 하고, 환율 초과 변동(overshooting) 위험을 방지하며, 금융 거시건전성 관리를 강화하기 위해 혁신적인 금융 안정 수단을 도입하고 비은행권까지 감독 범위 확대를 고려하고 있음.

95) counter-cyclical adjustment.

■ [재정정책] 2025년 중국은 '더욱 적극적인 재정정책(更加积极的财政政策)'을 채택하여 재정지출 규모를 확대하고 선제적인 재정정책 이행을 통한 경기부양 효과를 강화하였음.

- 중국의 2025년 재정정책은 내수 확대 및 소비 진작, 산업시스템 현대화 및 과학기술 혁신, 지방정부 부채·부동산·금융시장 리스크 방지 및 해소, 민생 보장 및 사회 안전망 구축, 재정 및 세제 개혁 심화 등에 중점을 두고 있음.
- 2025년 상반기 중국의 재정지출은 증가하고 재정수입이 감소하면서 재정적자가 GDP 대비 3.9%로 확대되었음 (전년동기대비 3.3% 상승).
 - 재정지출은 전년동기대비 3.4% 증가했는데, 그중 과학기술이 9.1%, 사회보장 및 고용이 9.2%, 교육이 5.9% 증가함.
 - 재정수입은 소매판매 회복세로 부가가치세(VAT)가 2.8% 증가했으나, 기업 수익성 악화로 법인세 수입이 1.9% 감소하면서 전체 재정수입은 0.3% 감소함.
 - 부동산 경기침체가 지속되면서 지방정부의 주요 재원인 토지사용권 양도 수입이 6.5% 감소하여 지방정부 수입도 감소하였음.
- 2025년 하반기에는 적극적인 재정정책 기조를 유지하되, 새로운 대규모 부양책보다는 기존 정책을 적시에 이행하는 데 초점을 맞추었음.
 - 여기에는 소비재 이구환신 및 설비 교체, 국유 대형은행의 자본 확충을 통한 대출 확대, 사회보장제도 개편을 통한 가계의 예방적 저축 감소 유도 및 지속가능한 방식의 소비 확대, 민간부문 잠재력 활성화 등이 포함됨.
 - 9월에는 5,000억 위안 규모의 새로운 정책금융 수단(프로젝트 자본금)을 도입해 향후 3년간 디지털 경제, 인공지능, 소비, 녹색저탄소 등 관련 인프라 투자를 확대하기로 하였으며, 이 중 25%는 민영기업에 우선 배정해 민간투자 회복을 지원하기로 함.

3) 핵심 이슈

■ [미중 통상관계 변동성 지속] 미중 통상관계가 '갈등 고조' → '긴장 완화' 국면을 반복하면서 변동성을 보이고 있음.

- 2025년 2월 이후 미국의 대중 관세부과와 중국의 맞대응으로 고조된 양국 간 통상갈등은 제네바협상을 시작으로 4차(2025. 5.~9.)에 걸친 무역협상 결과 갈등 완화에 대한 기대감이 높아짐.
 - 상호 관세율 유예 및 유예 연장·통상 문제를 논의하기 위한 대화채널 설치 등에 합의하였으며, 틱톡 미국 사업권에 대한 매각 승인이 이루어짐.
- 그러나 중국이 이전에 비해 강화된 희토류 수출통제 조치를 발표한 데 대해 트럼프 대통령이 즉각 대중 100% 추가 관세부과를 발표(2025. 10.)
 - 이어서 미국 선박에 대한 중국의 항만 수수료 부과 맞대응 조치로 양국의 통상긴장이 조선·해운 분야까지 확산될 기미
- 그러나 APEC 정상회의를 앞두고 열린 미중 정상회담(부산, 10. 30.)에서 쿠알라룸푸르 무역협상의 기본적 협의사항을 토대로 주요 통상현안에 대한 합의를 도출함으로써 양국 간 통상갈등이 진정 국면에 진입
 - 미국의 대중 상호관세 유예·펜타닐 관세 인하, 중국의 맞대응 대미 관세 및 비관세 대응 조치 중단, 수출통제 강화 조치 중단(중국 핵심광물 수출통제 해제), 상호 간 조선·해운 분야 제재 중단, 중국의 미국산 농산물 구매·펜타닐 퇴치 협력 등

그림 4-12. 2025년 미중 간 통상갈등 상황 변화

1차 갈등 고조 (2025. 2.~4.)	2차 소강·긴장 완화 (2025. 5.~9. 28.)	3차 갈등 재점화 (2025. 9. 29.~10. 20.)	4차 긴장 완화 (2025. 10. 25.~?)
미국의 고율의 대중 관세부과와 중국의 보복적 맞대응 ▲ 미국의 대중 펜타닐 관련 추가 관세부과(20%) ↔ 중국의 일부 제품 대미 관세부과(2~3월) ▲ 미국의 상호관세 부과(125%) ↔ 중국의 보복 관세 부과(125%) 및 비관세 조치 대응(4월)	양국 간 네 차례 무역협상 결과 통상갈등 완화 ▲ 제네바협상(5월): 상호관세 90일 유예, 경제통상협약의제 설치 ▲ 런던협상(6월): 제네바협상 이행 기본 합의, 희토류 수출 통제 논의 ▲ 스톡홀름협상(7월): 관세 유예 90일 연장 합의 ▲ 마드리드협상(9월): 중국 틱톡 미국 사업권 매각에 관한 기본적 합의	수출통제 확대, 조선·해운 분야로 통상 갈등 확산 ▲ 미 상무부, 수출통제 제재대상(Entity List) 범위 확대(50% 규칙 도입)(9. 29.) ▲ 중국 상무부, 희토류 수출통제 조치 강화(10.9) ▲ 중국 교통운수부, 미국 선박에 대한 항만수수료 부과 맞대응(10. 10.) ▲ 트럼프 대통령, 대중 100% 추가 관세 위협(10. 10.)	미중 정상회담으로 진정 국면 ▲ 쿠알라룸푸르 무역협상(10.25.~26.) - 미중 정상회담에 앞서 무역분쟁에 관해 기본 합의 ▲ 미중 정상회담(부산 10.30.): - 관세조정·유예: 미국의 펜타닐 관련 대중 관세 인하(20% → 10%), 대중 상호 관세(24%) 1년 유예(2026. 11. 10. 까지)에 대응하여 중국도 조정계획 - 미국, 수출통제 확대(50% 규칙) 조치 1년 중단 - 중국, 희토류 및 핵심광물에 대한 수출통제 조치 중단 - 양국 상호 간 항만 수수료 부과 1년 중단, 해운기업 제재 해제 - 중국, 미국산 농산물 구매 확대·펜타닐 퇴치 협력(관련 화학물 통제) · 대미 비관세조치 중단

자료: 1) Reuters(2025. 10. 14.), "Trump's trade war with China in 2025."
2) 백악관 보도 자료(2025. 5. 12., 8. 11., 9. 25., 11.1.); 중국 상무부(2025. 10. 9.) 및 교통운수부(2025. 10. 10.) 보도자료.
3) 新华网(2025. 10. 30.), 「商务部新闻发言人就中美吉隆坡经贸磋商联合安排答记者问」.

- 미중 정상회담(부산, 10. 30.)을 계기로 양국 간 통상갈등 격화에 대한 위험은 완화될 것으로 보이나 중장기적으로 전략적 경쟁관계가 지속될 전망이다.
- 향후 양국 간 극단적인 통상분쟁을 피하기 위해 대화(합의사항 이행계획 논의)와 협상의 틀을 유지하는 가운데 후속 무역협상에서 우위를 점하기 위한 신경전이 이어질 것으로 예상
- 특히 핵심광물 반도체 및 AI 관련 첨단기술을 비롯한 민감한 분야에서 국가(경제)안보를 명분으로 상대방에 대한 견제(수출·투자 제재) 조치가 재현될 가능성
- 중국은 대미 통상관계 변화에 따른 대외 여건 변동성에 대응하기 위해 적극적인 거시정책을 운용하는 한편 ASEAN, 브릭스(BRICS), 걸프협력회의(GCC), 상하이협력기구(SCO) 등 신흥지역과의 협력 확대를 추진할 것으로 판단

■ [15.5규획 정책 방향 발표] 중국 공산당 제20기 중앙위원회 제4차 전체회의(2025. 10. 20.~23.)에서는 2026~30년 5년간의 경제·사회 발전 방향을 제시하는 제15차 5개년 규획 초안이 심의·통과되었음.⁹⁶⁾

- 15.5규획 시기 경제·사회 발전의 주요 목표로 △ 고품질 발전의 뚜렷한 성과 달성, △ 과학기술 자립·자강(自立自強) 수준 대폭 제고, △ 전면적 개혁 심화의 새로운 돌파구 마련, △ 사회文明 수준의 현저한 발전, △ 국민 생활 수준의 지속적 개선, △ '아름다운 중국' 건설의 실질적 진전, △ 국가안보 기반 강화를 제시하였음.

96) 「국민경제 및 사회발전 제15차 5개년 계획의 제정에 관한 중공중앙의 건의」.

- 위 목표를 달성하여 2035년까지 경제력·과학기술·국방·종합국력·국제적 영향력을 크게 도약시키고, 1인당 국내총생산(GDP)을 중등 선진국 수준⁹⁷⁾까지 높은 수준에 도달하고자 함.
- 4중전회 폐회 직후인 10월 24일 국가발전개혁위원회, 상무부, 공업정보화부, 중국인민은행 등은 15.5규획 목표를 실천하기 위한 각 부처의 중점업무를 제시하였음.
 - [국가발전개혁위원회] 현대화된 산업 체계 건설, 과학기술 자립자강 가속화, 강력한 국내 시장 조성 등 15.5규획의 중점 업무 이행을 위한 즉각적인 행동과 세부 실천사항의 철저한 도출 요구
 - [상무부] 강력한 소비 촉진 추진, 제도형·자주적 개방 확대, '일대일로'의 고품질 공동 건설 등을 강조
 - [공업정보화부] 기술 혁신과 산업 혁신의 심도 있는 융합 추진, 전통산업의 최적화와 신형 및 미래 산업 육성을 통한 제조업의 합리적 비중 유지 등을 세부 실천사항으로 언급
 - ※ 양자기술, 바이오제조, 수소 및 핵융합 에너지, 뇌·컴퓨터 인터페이스, 체화지능⁹⁸⁾, 6G 이동통신이 6대 미래산업으로 거론됨.
 - [중국인민은행] 위안화 환율 형성 메커니즘 개혁 심화, 지방 중소 금융기관·지방정부 부채·부동산 시장 리스크 해소 작업 지속, 과학기술 금융정책 프레임워크 개선을 통한 과학기술 혁신 지원 금융 능력 제고, 디지털 위안화 연구 개발 및 응용, 위안화 역외시장 발전 심화, 국경 간 위안화 결제 체계 발전 등을 제시

4) 2026년 전망

■ 중국의 2025년 경제성장률은 4.8%, 2026년 경제성장률은 4.2%로 전망

- 2025년 중국 경제성장률은 대중 관세 유예, 수출대상국 다변화 등으로 미중 관세갈등의 영향이 예상보다 제한적이었던 반면, 소비 촉진과 설비 교체 등 중국 당국의 경기부양 조치가 뚜렷한 효과를 보이면서, 기존 KIEP 전망(4.1%)⁹⁹⁾에 비해 0.7%p 상향 조정됨.
- 2026년은 소비 촉진, 설비 현대화 및 제조업 업그레이드 등 중국 당국의 경기부양 조치가 강화되는 가운데 미중 관세 갈등의 영향이 당초 예상보다 완화될 것으로 예상됨에 따라 기존 KIEP 전망(4.0%) 대비 0.2%p 상향 조정함.
 - 2025년의 높은 성장세는 단기 부양책의 효과가 컸던 만큼, 2026년에는 이 효과가 점차 약화되고 기저효과가 작용하며 4.2%로 둔화될 것으로 판단됨.
- 대내적으로 15.5규획 진입 국면을 맞아 경제성장 목표 달성을 위한 재정 부양이 확대되고, 대외적으로 순수출의 성장세가 지속될 것으로 예상되어 경제성장의 상방 요인으로 판단됨.
 - '제조업 기술 개조 및 설비 교체'와 '소비재 이구환신'을 골자로 하는 양신(两新) 정책에 힘입어 소비와 설비 투자 확대
 - ※ 15.5규획에서 향후 5년간 디지털 전환 및 기술자립을 강조하였으므로, 2026년부터는 관련 투자와 생산성 향상이 기대됨.
 - 수출 품목 및 대상국 다변화 정책에 따른 순수출의 견조한 성장 지속
- 부동산 시장 침체 지속과 이로 인한 소비 및 지방정부의 재정 여력에 대한 부정적 영향, 미중 관세갈등으로 인한 외부 불확실성 지속이 경제성장의 하방 요인으로 지적될 수 있음.
 - 부동산 시장 침체 지속으로 인한 부동산 개발투자 부진 및 소비에 대한 악영향 가능성
 - 지방정부 부채 부담으로 인한 재정 여력 축소가 경기부양책의 지속가능성에 부정적 영향을 미칠 수 있음.
 - 미중 갈등 재점화로 인한 외부 환경과 교역 불확실성 지속

97) 국무원발전연구중심(DRC) 등 중국 주요 기관에 따르면 2035년까지 1인당 국내총생산(GDP)이 약 3만 달러(2020년 가격 기준)에 도달하는 것을 의미함. 다만 14.5규획 기간에 이어 15.5규획 기간에도 구체적인 GDP 목표를 제시하지는 않았음.

98) 체화지능(具身智能)은 디지털 공간에 국한되지 않고 실제 물리적 환경과 상호작용하며 학습·판단·행동을 수행하는 AI 형태임.

99) 윤상하 외(2025. 5. 13.), 「2025년 세계경제 전망(업데이트)」, 오늘의 세계경제 25-10, 대외경제정책연구원.

- 보조금 등 정부 지원이 자원의 비효율적 배분을 초래하고 제조업 내 과도한 가격 경쟁을 유발함에 따라, 이에 대한 구조적 개혁 과정에서 상당한 비용이 발생할 가능성이 존재함.

표 4-2. 주요 기관별 중국 경제성장률 전망

(단위: %)

기관	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		ADB [2025. 9.]		World Bank [2025. 10.]		Oxford Economics [2025. 10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
중국	4.8	4.2	4.8	4.2	4.7	4.3	4.8	4.2	4.8	4.1

주: [] 안은 전망치 발표 시점

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성

나. 인도

1) 거시경제 현황

- [경제성장] 2025년 상반기 인도의 경제성장률은 7%대의 견조한 성장세를 기록하며, 2024년 하반기 대비 상승세를 보임.
- [경제성장률] 2025년 인도 경제는 민간소비와 정부지출 확대가 성장세를 견인하면서, 경제성장률은 1/4분기 7.4%와 2/4분기 7.8%를 기록함.
 - 상반기 민간소비 증가율은 개인소득세 인하와 실질 소득 증가의 영향으로 1/4분기 6.0%, 2/4분기 7.0%를 기록했으며,¹⁰⁰⁾ 정부지출 증가율은 인프라 투자 확대 등에 따라 -1.8%에서 7.4%로 급증함.¹⁰¹⁾
 - 상반기 총고정자본형성 증가율은 1/4분기 9.4%와 2/4분기 7.8%를 기록함.
 - 관세 불확실성 확대, 주요 교역 대상국의 경기둔화 등으로 인해, 수출 증가율은 1/4분기 10.4%와 2/4분기 3.9%로, 수입 증가율은 1/4분기 -1.1%와 2/4분기 -12.7%로 감소함.¹⁰²⁾¹⁰³⁾
- [경상수지] 송금액 증가와 IT·엔지니어링 분야의 수출 확대에 힘입어, GDP 대비 경상수지 비율은 2024년 2/4분기~2025년 2/4분기 -0.9%, -1.8%, -1.1%, 1.3%, -0.2%로 점진적으로 개선되는 추세를 보임.¹⁰⁴⁾
- [산업별 성장] 2025년 제조업, 서비스업은 견조한 성장세를 유지한 반면, 농업과 광공업은 성장세가 둔화됨.
 - 제조업 성장률은 소비 활성화, 서비스 수출 확대, 정부의 제조업 촉진 정책 등의 영향으로 1/4분기 4.8%, 2/4분기 7.7%를 기록하였으며, 서비스업 성장률은 수출 주문 증가와 기업 수요 확대의 영향으로 1/4분기 7.3%, 2/4분기 9.3%로 높은 성장세를 보임.¹⁰⁵⁾¹⁰⁶⁾
 - 농업 성장률은 1/4분기 5.4%에서 2/4분기 3.7%로, 광공업 성장률은 1/4분기 2.5%에서 2/4분기 -3.1%로 하락함.¹⁰⁷⁾¹⁰⁸⁾
- [PMI] 2025년 1~8월 평균 제조업 PMI는 58.2, 서비스 PMI는 59.8을 기록하며, 관세 불확실성에도 불구하고 내수 수요와 생산 증가에 따른 경기 확장세가 이어짐.¹⁰⁹⁾
 - 2025년 제조업 PMI는 1월 57.7에서 8월 59.8로 완만히 상승했으며, 서비스업 PMI는 1월 56.5에서 8월 사상 최고치인 65.6을 기록하며 서비스 부문의 경기 확장세가 두드러짐.¹¹⁰⁾

100) OECD(2025. 6. 3.), "Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1"(검색일: 2025. 10. 13.).

101) The Economic Times(2025. 2. 1.), "Budget raises the bet on spending, capex target up by 10.08% to record Rs 11.21 lakh crore for FY26"(검색일: 2025. 10. 13.).

102) Deloitte(2025. 8. 5.), "India economic outlook, August 2025"(검색일: 2025. 10. 13.).

103) S&P Global(2025. 9. 17.), "India's growth realigns with shifting global trends"(검색일: 2025. 10. 13.).

104) The Indian Express(2025. 9. 25.), "Current account deficit stands at \$2.4 bn in Q1: RBI data"; The Indian Express(2025. 9. 24.), "Q2 current account deficit likely to rise to 1% of GDP, a three-quarter high: Report"(검색일: 2025. 9. 25.).

105) ET BFSI(2025. 9. 16.), "Manufacturing, services sector lead robust GDP growth in Q1: Report"(검색일: 2025. 9. 26.).

106) mint(2025. 10. 6.), "India's services growth cools in September after 15-year high as global demand softens"(검색일: 2025. 10. 27.).

107) Reuters(2025. 6. 30.), "India's industrial output growth slows to nine-month low in May"(검색일: 2025. 9. 26.).

108) The Times of India(2025. 8. 2.), "Agri outlook: ICRA pegs Q1 FY26 farm GVA growth at 4.5%, mixed sowing and rainfall dip weigh on momentum"(검색일: 2025. 9. 25.).

109) Reuters(2025. 6. 30.), "India's factory growth hits more than 17-year high in August, PMI shows"(검색일: 2025. 9. 26.).

110) HSBC(2025. 9. 1.), "HSBC India Manufacturing PMI: Production increases at fastest pace since late-2020"(검색일: 2025. 9. 29.).

그림 4-13. 인도 GDP 성장률 및 항목별 기여도

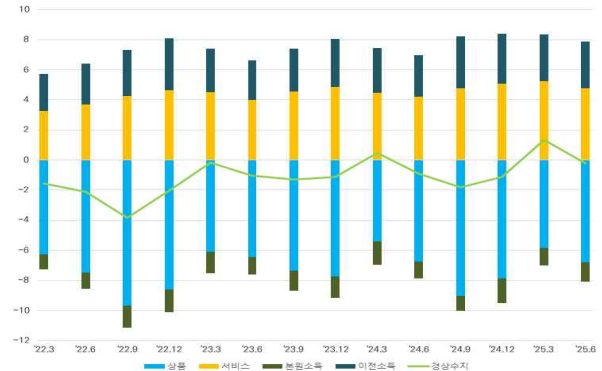
(단위: 전년동기대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 22.).

그림 4-14. 인도 경상수지

(단위: GDP 대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 9. 25.)를 바탕으로 저자 계산.

표 4-3. 인도의 부문별 성장률

(단위: 전년동기대비 %)

구성 요소 (GDP 및 GVA 비중)		2024년				2025년		연간(회계연도)	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	2023/24년	2024/25년 ^e
GDP 성장률		8.4	6.5	5.6	6.2	7.4	7.8	9.2	6.5
수요	민간소비 (56)	6.2	7.7	5.9	6.9	6.0	7.0	5.6	7.6
	정부지출 (9)	6.6	-0.5	3.8	8.3	-1.8	7.4	8.1	3.8
	총고정자본형성 (34)	6.0	6.7	5.8	5.7	9.4	7.8	8.8	6.1
	수출 (22)	7.7	8.1	2.5	10.4	10.4	3.9	2.2	7.1
	수입 (24)	11.4	-0.7	-2.5	-1.1	-1.1	-12.7	13.8	-1.1
공급	농업 (14)	0.9	1.5	4.1	6.6	5.4	3.7	1.4	3.2
	광공업 (31)	0.8	6.6	-0.4	1.3	2.5	-3.1	9.3	4.7
	-제조업 (17)	11.3	7.6	2.2	3.6	4.8	7.7	9.9	4.3
	서비스업 (55)	7.8	6.8	7.2	7.4	7.3	9.3	7.9	7.5

주: e는 추정치(estimate), 2011/12년 기준가격, 전년동기대비, 구성 요소의 GDP 및 GVA 비중은 2024/25년 기준, 2024/25년은 2024년 4월-2025년 3월까지를 지칭.

자료: CEIC(검색일: 2025. 9. 25.)를 바탕으로 저자 계산 및 작성.

■ [물가] 2025년 1월부터 8월까지 소비자물가지수(CPI: Consumer Price Index) 상승률의 평균은 2.9%로 인도중앙은행의 목표 범위¹¹¹⁾내에서 안정세를 유지함.

- 2025년 CPI 상승률은 식료품 가격 하락의 영향으로 1월 4.3%에서 빠르게 둔화되어, 9월에는 1.5%를 기록함.

- 식자재 물가상승률은 주요 식료품인 밀, 계란, 콩류 등의 가격 하락에 따라 2025년 1월 5.7%에서 9월 -1.4%로 감소함.¹¹²⁾
- 에너지 물가상승률은 2023년 9월부터 2025년 2월까지 마이너스 성장률을 기록했으나, 국제 유가 상승 등의 영향으로 2025년 9월 2.0%를 기록함.¹¹³⁾

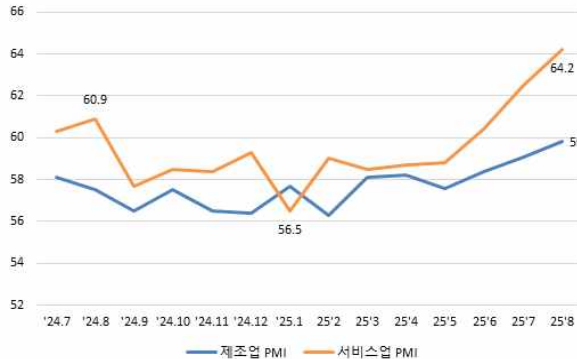
111) 2021년 인도 중앙은행은 물가안정 목표치를 4±2%로 발표함.

112) Government of India(2025. 6. 12.), "Consumer price index numbers on base 2012=100 for rural, urban and combined for the month of May 2025"(검색일: 2025. 9. 25.).

113) The Economic Times(2025. 7. 23.), "RBI paper says 10% jump in crude prices can lead to 0.20% rise in domestic inflation"(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-15. 인도 월별 구매관리자지수(PMI)

(단위: 지수)



주: 계절 조정(Seasonally adjusted) 수치.

자료: ADB(2025), "Asian Development Outlook July"; HSBC(2025. 8. 21.), "HSBC Flash India PMI(7월, 8월 데이터 참고)."

그림 4-16. 인도 소비자물가지수(CPI)

(단위: 전년동월대비 %)



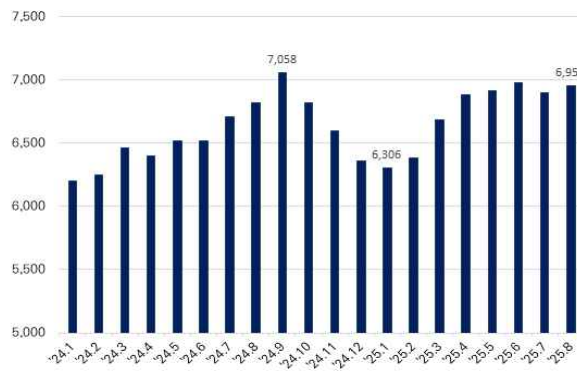
자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 14.).

■ [금융·외환 시장] 2025년 주가지수는 반등세를 보이고, 루피화의 달러 대비 약세 압력은 강화됨.

- [환율] 글로벌 불확실성 확대로 2025년 5월 기준 환율이 달러당 83루피로 하락했으나, 이후 루피 약세 압력이 심화하면서 9월에는 88루피 수준으로 상승함.
- [주가지수] 2025년 상반기 센섹스(Sensex) 지수는 제조업 성장, 국내 주식형 상호펀드(SIP: Systematic Investment Plan) 투자액의 유입¹¹⁴⁾ 등으로 2025년 3월부터 점차 회복세를 보이고 있음.
- [외환보유고] 외환보유액은 외화 자산 및 금 보유량이 증가함에 따라 2025년 1월부터 점차 확대되었으며, 2025년 8월에는 6,954억 달러 수준으로 회복됨.¹¹⁵⁾

그림 4-17. 인도 월별 외환보유고

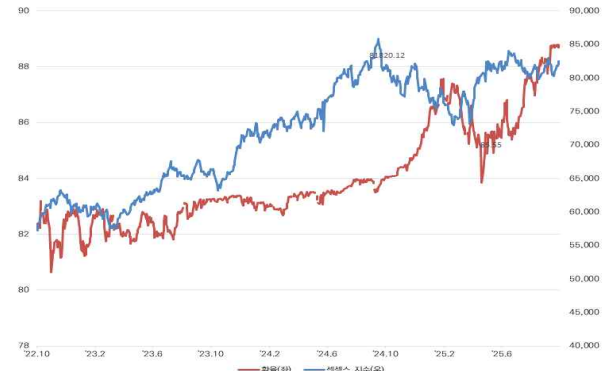
(단위: 억 달러)



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 14.).

그림 4-18. 인도 환율 및 주가지수

(단위: INR/USD(좌), 지수(우))



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 14.).

114) The Indian Express(2025. 8. 11.), "Inflows into equity mutual funds surge 81% to a record high of Rs 42,702 cr in July"(검색일: 2025. 9. 28.).

115) The Times of India(2025. 9. 6.). "India's forex reserves rise \$3.5 billion: RBI reports higher gold holdings; IMF reserve position also improves"(검색일: 2025. 10. 13.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 2025년 6월 인도중앙은행(RBI: Reserve Bank of India)은 기준금리를 6.0%에서 5.5%로 인하하고, 정책적 기조를 '중립적(Neutral)'으로 전환함.¹¹⁶⁾

- 6월 RBI는 통화정책위원회(MPC: Monetary Policy Committee)에서 안정적인 물가상승률을 기반으로 경제성장 둔화 우려에 대한 선제적인 대응 차원에서 50bp를 인하함.
- RBI는 2년간 동결해 온 기준금리(6.5%)를 2025년 2월과 4월에 각각 25bp씩 인하한 바 있음.
- 4월 MPC는 '완화적(Accommodative)'으로 변경했던 정책 기조를 다시 '중립적(Neutral)'으로 전환하며 물가 상승 수준을 안정적으로 유지하면서도 견조한 성장 모멘텀을 강화하기 위한 균형적인 접근방식¹¹⁷⁾을 취하는 것으로 평가됨.¹¹⁸⁾
- 정기예치제도(SDF: Standing Deposit Facility) 금리는 5.25%로, 한계대출제도(MSF: Marginal Standing Facility) 금리와 은행 기준금리(Bank Rate)는 5.75%로 인하됨.
- 8월과 10월 개최된 MPC에서는 고성장세와 낮은 물가상승률을 고려하여 기준금리를 5.5%로 동결하였으나 세계 개편 및 미국의 대인도 관세 부과 등의 영향을 고려하여 연내 추가적인 금리인하 가능성을 시사함.¹¹⁹⁾¹²⁰⁾

■ [재정정책] 인도의 2025/26년 GDP 대비 재정적자 비율은 예산안에서 제시한 목표치(4.4%)에 근접할 전망이다.¹²¹⁾

- 2025년 2월 시행된 세제 개혁을 통해 개인소득세와 소비세의 과세 기준 금액이 상향 조정되거나 간소화되며 세입 감소에 대한 우려가 대두됨에도 불구하고, GDP 대비 재정적자 비율은 2024/25년 4.8% 대비 0.4%p 감소할 전망이다.¹²²⁾
- 2025년 4~8월 재정적자 규모는 5조 9,800만 루피(673억 달러)로 2025/26년의 목표치인 15조 7,000만 루피의 38.1%에 해당하는 수준임.¹²³⁾
- 목표치 달성은 디지털화를 통한 과세 기반 확대, 중앙은행으로부터의 대규모 배당금 이전, 중산층의 가처분소득 증가 및 신용 여건 완화로 인한 소비 및 투자 진작 등에 기인¹²⁴⁾
- 2024/25년 57%에 이르는 GDP 대비 중앙정부 부채를 2030/31년 50%까지 축소하겠다는 목표를 제시한 만큼 이를 관리하는 데 중점을 둘 것으로 예상됨.¹²⁵⁾
- 2025년 10월부터 2026/27년 예산안 편성 논의가 개시된 가운데, 예산안에서는 GDP 성장세 강화, 내수진작 및 청년층 고용 개선 등을 중점 과제로 삼을 것으로 예상됨.¹²⁶⁾¹²⁷⁾

116) PIB(2025. 6. 6.), "RBI Issues June 2025 Monetary Policy Update"(검색일: 2025. 10. 13.).

117) 다만, 이는 상충되는 신호로 해석될 수 있음. 50bp의 금리 인하는 완화적 조치인 반면, 정책 기조를 '중립'으로 되돌린 것은 향후 추가 인하에 신중하겠다는 긴축적 신호를 동시에 보낸 것으로, 이번 인하가 단기적인 부양조치에 그칠 수 있음을 시사함.

118) EIU(2025. 9. 22.), "One-click report: India."

119) Reuters(2025. 10. 1.), "India central bank holds rates, leaves room for December cut"(검색일: 2025. 10. 13.).

120) PIB(2025. 10. 1.), "RBI Monetary Policy: Repo Rate Unchanged, GDP Outlook Brightens"(검색일: 2025. 10. 13.).

121) 인도 정부는 2025년 2월 발표한 2025/26년 예산안에서 GDP 대비 재정적자 비율을 4.4%까지 낮추겠다는 목표를 제시함.

122) EIU(2025. 9. 22.), "One-click report: India."

123) The Economic Times(2025. 9. 30.), "India's fiscal deficit April-August at ₹5.98 lakh crore, widens to 38.1% of FY26 target"(검색일: 2025. 10. 20.).

124) EIU(2025. 9. 22.), "One-click report: India."

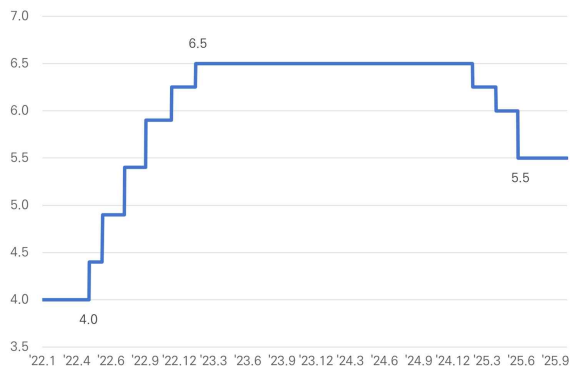
125) Ibid.

126) Ministry of Finance, Government of India(2025. 8. 28.), "SUBJECT: BUDGET CIRCULAR 2026-27."

127) The Times of India(2025. 9. 2.), "Budget exercise: Finance ministry to begin FY27 preparations on October 9; GDP growth, demand and jobs in focus"(검색일: 2025. 10. 20.).

그림 4-19. 인도 기준금리

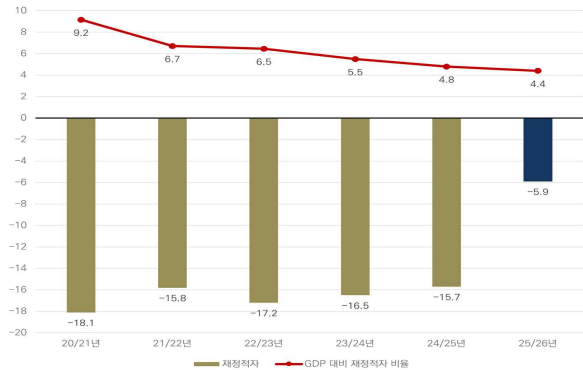
(단위: %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-20. 인도 재정수지

(단위: 재정수지-조 루피, GDP 대비 재정수지 비율-%)



주: 25/26년 재정수지는 4~8월 기준이며, GDP 대비 재정수지 비율은 정부 목표치임.

자료: CEIC, The Economic Times(2025. 9. 30.)(검색일: 2025. 10. 13.~20. 25. 9. 30.) 등을 참고하여 저자 작성.

3) 핵심 이슈

■ [자립인도(Atmanirbhar Bharat)] 인도 정부는 관세 불확실성에 대응해 자립인도 기조를 강화하며, 소비 확대, 생산 기반 강화, 투자 환경 개선을 통해 내수 중심의 성장 동력을 확보하고자 함.

- 2025년 9월 모디 총리는 관세 불확실성에 대응하기 위해 기존의 '메이크 인 인디아(Make in India)' 및 '자립인도' 정책을 재차 강조하며 내수 소비·생산 활성화를 추진¹²⁸⁾
- [소비] 인도 정부는 부가가치세(GST: Goods and Services Tax)를 개편해 소비 여력을 높이는 한편, 인도산 제품 구매 촉진 운동을 통해 국내 소비 활성화를 추진함.
 - 9월 재무부는 기존의 다중 세율 구조를 4단계(5%, 12%, 18%, 28%)에서 2단계(5%, 18%)로 간소화하고, 일부 소비재 및 생활필수품에 대해 세율을 인하하거나 면세 적용을 발표함.¹²⁹⁾
 - 모디 총리는 국민에게 스와데시(Swadeshi)¹³⁰⁾를 강조하며 인도산 제품을 판매하는 상점을 홍보하기 위한 캠페인을 추진함.¹³¹⁾
- [생산] 인도 정부는 보조금 지급, 기반시설 확대, 산업단지 건설을 통해 제조업 환경을 개선함으로써 자국 내 생산을 촉진하고자 함.¹³²⁾
 - 전자제품 분야의 공급망 확대를 위해 2025/26년 생산연계인센티브(PLI: Production-linked Incentive) 제도에서 전자제품 및 하드웨어 제조 부문에 900억 루피로 가장 많은 예산을 배정했으며, 2025년 4월 전자제품 제조계획(ECMS: Electronics Component Manufacturing Scheme)을 출범해 설비 투자와 매출 활성화를 위한 보조금 지급을 강화¹³³⁾¹³⁴⁾

128) The Times of India(2025. 9. 25.), "11 years of 'Make in India': PM Modi says government aims to manufacture everything from chips to ships; pushes 'Atmanirbhar Bharat'"(검색일: 2025. 9. 28.).

129) Ministry of Finance, "Recommendations of the 56th Meeting of the GST Council held at New Delhi, today."

130) 20세기 초에 진행된 인도 국산품 사용을 장려하는 운동의 표어.

131) The Times of India(2025. 9. 18.), "Sell swadeshi, buy swadeshi, PM Modi urges citizens"(검색일: 2025. 9. 28.).

132) ET Government(2025. 9. 25.), "'Everything from chip to ship': PM Modi call for boost to Atmanirbhar Bharat manufacturing"(검색일: 2025. 9. 29.).

133) PIB(2025. 8. 24.), "PLI Scheme: Powering India's Industrial Renaissance"(검색일: 2025. 9. 29.).

- 인도 정부는 9월 조선업 활성화 및 해양 인프라 강화를 위해 △ 국내 역량 강화, △ 재정체계 개선, △ 조선소 확장, △ 기술개발 등의 분야에서 6,973억 루피 규모의 개혁안을 승인함.¹³⁵⁾
- [기업환경 개선] 인도 정부는 세제 인센티브 등을 통해 국내 중소기업의 성장을 촉진하고, 해외 투자 확대에 유리한 기업환경을 조성하고자 함.¹³⁶⁾
- 2025년 산업통상진흥부(DPIIT: Department for Promotion of Industry and Internal Trade)는 혁신 강화, 일자리 창출을 위해 스타트업에 대해 소득세 면제를 승인함.¹³⁷⁾
- 인도 정부는 FDI 촉진을 위해 투자 친화적인 정책을 추진하고 있으며, 대표적으로 2025년부터 주별 '투자 친화지수 (Investment Friendliness Index)'를 도입해, 주 간 경쟁을 촉진하고 투명성을 높이고자 함.¹³⁸⁾

■ [대외관계 다변화] 인도 정부는 미국 시장 의존도를 낮추고 수출 다각화를 위해 주요국과의 경제협력을 강화하며 대외관계를 다변화하고 있음.

- 인도 정부는 자국의 국익을 우선으로 하는 전략적 자율성(strategic autonomy)을 기반으로 주요국과 실용적 외교 전략을 강화하고 있음.¹³⁹⁾
- 이러한 기조 속에 인도는 미국 시장 의존도를 낮추고 공급망 안정성을 확보하기 위해, 중동·아프리카 등 50개국(전체 수출의 약 90%)을 대상으로 수출 확대 방안을 모색하고 있음.¹⁴⁰⁾
- 동시에 일본·EU·러시아를 포함한 주요국과 경제, 안보, 통상 등 다양한 분야의 협력 강화를 통해 외교적 파트너십을 확대하고 있음.
- [일본] 양국은 '안보협력 공동선언(Joint Declaration on Security Cooperation)' 및 8개의 핵심 분야¹⁴¹⁾에 대한 '향후 10년을 위한 공동 비전(Joint Vision for the Next Decade)' 등을 발표함으로써 대외관계 및 경제협력을 심화¹⁴²⁾
- [EU] 10월 유럽 이사회(European Council)는 '새로운 전략적 EU-인도 의제에 관한 공동 성명(New Strategic EU-India Agenda)'을 승인했으며, 양측은 연내 FTA 체결을 목표로 협상을 가속화하고 있음.¹⁴³⁾
- [러시아] 상하이협력기구(SCO: Shanghai Cooperation Organization) 정상회의에서 인도와 러시아는 에너지·국방·기술 협력 및 양자무역 확대를 강조하며, '특별하고 특권적인 전략적 동반자 관계(Special and Privileged Strategic Partnership)'를 공고화하기로 합의함.¹⁴⁴⁾

134) India Briefing(2025. 7. 8.), "India's ECMS 2025: Application Window Opens May 1 - Incentives and Eligibility for Manufacturers"(검색일: 2025. 10. 14.).

135) The Times of India(2025. 9. 24.), "Big 'Atmanirbhar Bharat' push: Cabinet approves Rs 69,725 crore package for shipbuilding and maritime sector: top points"(검색일: 2025. 9. 29.).

136) PIB(2025. 6. 16.), "India Becoming An Economic Powerhouse"(검색일: 2025. 9. 29.).

137) Ministry of Commerce & Industry(2025. 5. 15.), "DPIIT Clears 187 Startups For Tax Relief Under Revised Section 80-IAC Framework"(검색일: 2025. 10. 13.).

138) PIB(2025. 2. 11.), "India offers a transparent, predictable and comprehensive FDI Policy Framework for investments"(검색일: 2025. 9. 29.).

139) 윤지현(2025), 「트럼프 상호관세 이후 인도의 대응과 전망」, KIEP 세계경제포커스 25-35, 대외경제정책연구원.

140) The Economic Times(2025. 8. 11.), "Export outreach widened to 50 countries to negate US tariff hit"(검색일: 2025. 10. 22.).

141) 8대 핵심 분야는 경제 파트너십, 경제안보, 모빌리티, 환경, 기술·혁신, 보건, 인적 교류, 지역 간 협력임.

142) Ministry of Foreign Affairs of Japan, "Joint Declaration on Security Cooperation between Japan and India"(검색일: 2025. 10. 22.).

143) The Hindu(2025. 10. 20.), "European Council approves 'New Strategic EU-India Agenda', efforts to conclude FTA"(검색일: 2025. 10. 22.).

144) Newsonair(2025. 8. 21.), "India, Russia Reaffirm Expansion of Bilateral Trade in Balanced & Sustainable Manner"(검색일: 2025. 10. 22.).

4) 2026년 전망

■ 견조한 민간 소비·투자, 정부지출 확대 및 수출 증가를 기반으로 한 경제성장 모멘텀이 2025/26년과 2026/27년에도 지속되며 6%대 중반의 경제성장을 지속할 것으로 전망됨.

- 2025/26년 1/4분기 대비 2/4~4/4분기 성장세는 소폭 둔화될 것으로 예상되나 견조한 내수 성장세와 금융 여건 완화, 수출 확대 등을 기반으로 한 안정적인 성장세가 2026/27년에도 지속될 전망
- 인도의 최대 수출국인 미국의 대인도 관세 50% 부과, H1B 비자 수수료 인상 등이 경제성장의 하방 요인으로 작용할 것이라는 우려가 대두되었으나, 인도의 대미국 상품 수출이 GDP의 2%(2024년 기준)에 불과하므로 실질적인 영향은 제한적일 것으로 예상됨.¹⁴⁵⁾¹⁴⁶⁾
- 정부의 적극적인 인프라 구축 및 자본 지출 확대, 산업 부문에서 설비가동률 상승, 기업의 재무구조 개선 등을 기반으로 민간·공공 투자 활동 여건이 지속 개선될 것으로 기대됨.¹⁴⁷⁾
- 2025년 평년대비 8% 증가한 강우량을 기반으로 1~8월 농업생산량이 전년동기대비 13.1% 확대된 가운데, 2025/26년 농업생산량은 전년대비 2.4% 증가할 것으로 예상됨.¹⁴⁸⁾¹⁴⁹⁾¹⁵⁰⁾
- 2025년 9월 모디 총리는 경제성장에 따른 세금 부담 완화를 위한 추가적인 GST 개혁을 시사한 바 있으며,¹⁵¹⁾ 다가오는 12월 MPC에서는 경제 성장세 지속을 위한 추가적인 기준금리 인하를 할 가능성이 높음.
- 글로벌 불확실성 지속과 금리안하로 인한 해외투자자의 자본 유출이 지속될 가능성이 있으나, 인도 정부의 지속적인 투자 환경 개선 노력으로 인한 유출세 반등 가능성이 상존함.¹⁵²⁾
- 2025/26년 순유입을 지속하던 대인도 해외직접투자(FDI)는 8월에 순유출(-6억 1,600만 달러)로 전환되었고, 대인도 해외간접투자(FPI)는 5, 6월을 제외하고 순유출을 기록함.¹⁵³⁾¹⁵⁴⁾
- 인도 정부의 적극적인 외국인 투자유치 정책 및 기업 환경 개선 노력, 국내 자본 중심의 투자 확대 등을 기반으로 한 전환의 가능성이 있음.

표 4-4. 주요 기관의 인도 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		ADB [2025. 9.]		OECD [2025. 9.]		세계은행 [2025. 10.]		인도중앙은행(RBI) [2025. 10.]	
	2025/26	2026/27	2025/26	2026/27	2025/26	2026/27	2025/26	2026/27	2025/26	2026/27	2025/26	2026/27
인도	6.5 (6.5)	6.5 (6.5)	6.6	6.2	6.5	6.5	6.7	6.2	6.5	6.3	6.8	6.6

주: [] 안은 전망치 발표 시점. () 안은 역년 기준. 회계연도 기준 2025/26년은 2025년 4월부터 2026년 3월까지를 지칭.
자료: 기관별 자료를 참고하여 저자 작성.

145) 윤지현(2025), 「트럼프 상호관세 이후 인도의 대응과 전망」, KIEP 세계경제포커스 25-35, 대외경제정책연구원.

146) World Bank(2025), "South Asia Development Update: Jobs, AI, and Trade."

147) PIB(2025. 6. 6.), "RBI Issues June 2025 Monetary Policy Update"(검색일: 2025. 10. 21.).

148) The Times of India(2025. 10. 21.), "India records extreme rainfall during southwest monsoon 2025"(검색일: 2025. 10. 21.).

149) CEIC(검색일: 2025. 10. 21.).

150) Livemint(2025. 9. 16.), "Foodgrain Production to Improve in 2025-26 but no bumper crop"(검색일: 2025. 11. 5.).

151) Financial Express(2025. 9. 25.), "GST reforms will continue, tax burden to ease further: PM"(검색일: 2025. 10. 14.).

152) Reuters(2025. 9. 4.), "Foreign outflows in Indian financials hit 7-month high in August"(검색일: 2025. 10. 30.).

153) World Bank(2025), "South Asia Development Update: Jobs, AI, and Trade."

154) CEIC(검색일: 2025. 10. 21.).

다. 동남아

1) 거시경제 현황

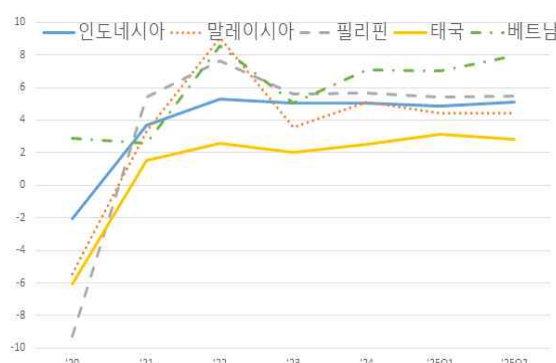
- [경제성장률] 2025년 2/4분기 기준 소비 부진으로 인해 경제성장률이 하락한 태국을 제외한 동남아 주요국의 성장세가 지속된 가운데, 특히 베트남이 수출·투자 확대 및 소비 호조에 힘입어 8%에 육박하는 경제성장률을 기록함.
- [인도네시아] 2025년 2/4분기 인도네시아는 정부지출이 마이너스 성장(-0.3%)함에도 불구하고, 양호한 민간소비, 수출 증가에 힘입어 전년동기대비 경제성장률이 5.1%를 기록하며 안정적인 성장세를 이어나감.
 - 2025년 2/4분기 전년동기대비 수출증가율은 10.7%로 상품과 서비스 수출 증가율은 각각 10.6%, 11.2%로 모두 높았음.
 - 산업별로는 제조업, 농림수산업, 도소매업 성장률이 각각 18.7%, 13.8%, 13.0%를 기록하며 가장 높은 성장세를 기록함.
- [말레이시아] 2025년 2/4분기에 민간소비 호조, 민간·공공 투자 증가, 관광업 호조 등에도 불구하고, 순수출 부문이 마이너스를 기록해 전년동기대비 4.4% 성장하며 성장세가 2024년 대비 둔화됨.
 - 원자재 가격 하락 및 대외수요 감소로 인해 주요 수출품목인 LNG, 석유 등 원자재 수출이 감소하고, 자본재 수입이 큰 폭으로 증가해 순수출 증가율은 전년동기대비 -72.6%를 기록함.
 - 업종별로는 서비스업, 건설업 등이 호조세를 지속했고, 제조업 성장률은 소폭 둔화된 가운데 원자재 가격 하락으로 광업 부문 성장률이 -5.2%로 하락함.
- [필리핀] 중간선거 개최(2025. 5.)에 따른 가계 및 정부지출 증가¹⁵⁵⁾에 기인해 2025년 2/4분기에 전년동기대비 5.5% 성장하며 5% 중반대의 성장세 지속
 - 산업별로는 농림어업과 서비스업 부문이 각각 전년동기대비 7%, 6.9% 성장한 반면, 2차 산업은 2.1% 성장하는데 그쳤으며, 세부 업종별로는 공공행정·국방·의무 사회보장(12.8%↑), 금융·보험(5.6%↑), 도소매·자동차 및 오토바이 수리(5.1%↑) 등이 2/4분기 성장을 견인함.
- [태국] 2025년 2/4분기 태국 경제는 높은 수출 증가율과 총고정자본형성 증가율에도 불구하고, 저조한 민간소비에 따라 전년동기대비 2.8% 성장에 그침.
 - 2025년 2/4분기 전년동기대비 수출 증가율은 12.2%를 기록했으며, 서비스 수출(2.7%↑)보다는 상품수출 증가(14.3%↑)가 높은 증가율을 이끌었음.
 - 2025년 2/4분기 민간소비는 식당, 숙박, 운송 부문을 중심으로 한 서비스 부문에 대한 지출이 둔화되며 전년동기대비 2.1% 증가에 그침.
 - 산업별로는 건설업, 도소매업, 농림수산업이 8.0%, 6.2%, 6.0%의 성장률을 기록하며 가장 높은 성장률을 기록했으며, 반면 전기·가스 공급업, 상하수도·폐기물 처리업이 각각 -5.0%, -2.0% 역성장함.¹⁵⁶⁾
- [베트남] 2차 산업과 서비스업이 전년동기대비 각각 8% 이상 성장하며 베트남의 성장을 견인해 2025년 2/4분기 베트남 경제는 2020년 이후 두 번째로 높은 7.96%의 분기별 성장률을 기록함.
 - 미국의 상호관세를 앞두고 선제적 주문 증가에 따라 제조업 생산이 증가해 제조업이 전년동기대비 10.7% 성장하며 2차 산업 성장에 기여했으며 그 결과 수출은 FDI 부문 위주로 확대됨(전년동기대비 23.5% 증가).

155) 선거 시기에 확장재정을 실시함.

156) 2025년 2/4분기 태국 제조업 전년동기대비 성장률은 1.7%로 최근 4분기 동안 0.3~0.9%를 기록한 것에 비해 개선됨.

- 수요 측면에서는 소비자 수요 안정에 따른 민간소비 증가와 FDI를 포함한 투자 확대가 성장을 견인함(상반기 기준 전년대비 각각 7.95%, 8.0% 증가).

그림 4-21. 동남아 주요국의 실질 GDP 증가율 표 4-5. 동남아 주요국의 지출항목별 GDP 증가율(2025년)
(단위: %)



국가		인도네시아	말레이시아	필리핀	태국
민간소비	Q1	5.0	5.1	5.3	2.5
	Q2	5.0	5.0	5.5	2.1
정부지출	Q1	-1.4	4.3	18.7	3.4
	Q2	-0.3	6.5	8.7	2.2
총고정 자본형성	Q1	2.1	9.8	4.8	4.7
	Q2	7.0	12.2	0.6	5.8
수출	Q1	6.5	4.2	7.1	12.3
	Q2	10.7	2.5	4.4	12.2
수입	Q1	4.2	3.0	10.3	2.1
	Q2	11.7	6.6	2.9	10.8

주: 베트남은 2025년 지출항목별 GDP 증가율에 대한 분기별 자료 없음.
자료: CEIC; 인도네시아 통계청; S&P Global(말레이시아); 필리핀 중앙은행;
태국 NESDC(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 10.).

자료: S&P Global; National Statistics Office of
Vietnam(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 10.).

- [환율] 글로벌 불확실성이 지속됨에 따라 2025년 9월 기준 인도네시아와 베트남의 달러 대비 환율은 같은 해 1월 대비 상승한 반면, 말레이시아, 필리핀, 태국의 달러 대비 환율은 하락했으며, 통화가치 상승 배경은 국별로 상이함.
 - [인도네시아] 2025년 9월 달러당 평균 루피아 환율은 1만 6,680루피아로 2025년 1월 평균 환율 대비 2.6% 상승했으며, 이는 2025년 네 차례 금리인하(총 100bp), 경상수지 적자 지속, 2025년 8월 대규모 반정부 시위¹⁵⁷⁾에 따른 정정불안, 글로벌 무역 불확실성 지속 등에 기인함.
 - [말레이시아] 2025년 9월 달러당 평균 4.21링깃으로, 2025년 1월 평균(4.47링깃) 대비 환율이 하락하며 링깃 강세를 보였으며, 이는 소비 호조, 인프라·전기전자 제조업·데이터센터·에너지 등 다년도 프로젝트에 대한 투자 지속, 재정건전성 및 정책 신뢰도 상승 등이 복합적으로 작용한 결과임.
 - [필리핀] 2025년 9월 달러당 평균 57.3페소로 2025년 1월 평균(58.4페소) 대비 환율이 하락하며 페소 강세를 보였지만 여전히 높은 수준인데, 2025년 9월 평균 소비자물가상승률이 1.7%로 낮은 수준에서 유지되고 있어 환율이 상승하여 소비자 물가에 전가된다 하더라도 중앙은행은 크게 우려하지 않는 상황임.
 - [태국] 2025년 9월 달러당 평균 바트화 환율은 32바트로 2025년 1월 평균 대비 6.6% 하락하며 바트화 강세를 기록했으며, 이는 금 수출액 급증,¹⁵⁸⁾ 경상수지 흑자 지속 등의 요인에 기인함.
 - [베트남] 달러 대비 동화 가치하락이 지속되어 9월 평균 대달러 환율은 1월 평균 대비 3.48% 상승했는데, 이는 전년 동기(2024년 1~9월 0.8%) 대비 높은 편으로, 이러한 가치하락은 미국의 관세정책을 포함한 글로벌 통상갈등이 완화될 때까지 지속될 것으로 전망됨.

157) 2025년 8월 인도네시아에서 국회의원 특권 논란을 계기로 전국적인 반정부 시위가 발생해 정치적 불안이 확대되면서 외국인 자금유출 압력과 루피아 약세 흐름이 나타난 것으로 평가됨.

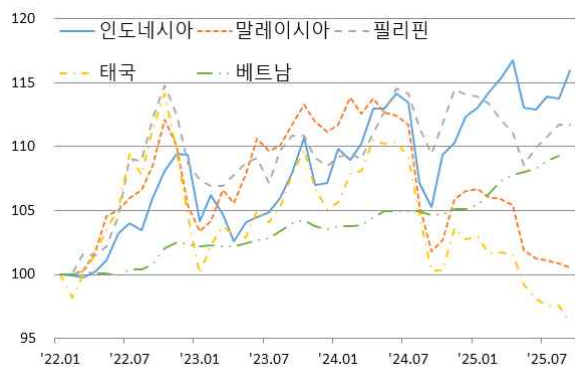
158) 2025년 1~7월 태국의 금 수출액은 76억 달러로 전년 동기(2024년 1~7월) 42억 달러에 비해 급증했으며, 해당 기간 전체 수출액의 3.9%를 차지함. 한국무역협회 DB(검색일: 2025. 10. 15.).

■ [경상수지] 2025년 2/4분기 기준 베트남, 태국, 말레이시아는 경상수지 흑자 기록, 인도네시아와 필리핀은 경상수지 적자 지속, 특히 베트남의 경우 상품 수출 증가에 따른 경상수지 흑자 증가세가 뚜렷

- [인도네시아] 2025년 2/4분기 경상수지는 30억 달러 적자를 기록하며 전년동기와 비슷한 수준을 기록함.
 - 2025년 2/4분기 상품수출 증가로 상품수지 흑자폭은 전년동기대비 확대되었으나, 서비스수입이 증가하며¹⁵⁹⁾ 서비스수지 적자폭이 확대되며 이를 상쇄함.
- [말레이시아] 광업 부문 수출 감소 및 자본재 수입 증가에 따른 상품수지 흑자 감소에 기인해 경상수지 흑자액이 크게 감소하여 2025년 2/4분기 GDP 대비 경상수지 흑자 비중은 0.1%로 전분기(3.4%) 대비 크게 감소함.
- [필리핀] 2025년 2/4분기 경상수지 적자는 50억 달러(GDP 대비 4%)로 전년동기대비(2024년 2/4분기, 경상수지 적자 59억 달러, GDP 대비 5.2%) 감소했으며, 이는 상품수지 적자 감소, 소득수지 및 이전수지 흑자 증가에 기인함.
- [태국] 2025년 2/4분기 태국 경상수지 흑자액은 9억 달러로 전년동기 경상수지가 2억 달러 적자를 기록한 것에 비해 개선됨.¹⁶⁰⁾
 - 세부항목별로는 특히 본원수지 적자폭이 개선되고(2024년 2/4분기: -57억 달러 → 2025년 2/4분기: -45억 달러), 상품·서비스 수출증가가 상품·서비스 수지 개선으로 이어짐.
- [베트남] 2025년 2/4분기 베트남 수출의 22.7%, 12.4%로 가장 큰 비중을 차지한 전자제품컴퓨터 및 부품, 기계장비 수출이 전년동기대비 50%, 17.1% 증가해 상품수지가 99억 달러 흑자를 기록하며, 경상수지 흑자에 기여함.
 - 전년동기대비 2025년 2/4분기 4대 수출국(미국, 중국, 한국, 일본)의 순위 변화는 없으나 대미국 수출이 크게 증가함(33.8%).
 - 서비스수지와 소득수지는 각각 31억 달러, 26억 달러 적자를 기록했으며 경상이전수지는 43억 달러 흑자를 기록함.

그림 4-22. 동남아 주요국의 환율

(단위: LCU/달러, 2022년 1월=100)



자료: S&P Global; 인도네시아 중앙은행(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 24.).

그림 4-23. 동남아 주요국의 경상수지

(단위: 십억 달러)



자료: EIU; 각국 중앙은행(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 10.).

159) 기타 사업서비스, 교통서비스, 금융서비스 수입이 가장 크게 증가함.

160) 다만 2025년 1/4분기 경상수지가 112억 달러 흑자를 기록한 것에 비해서는 급감함.

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 물가 안정, 대외경제 불확실성 지속 등을 감안해 동남아 주요국은 경기부양을 위해 완화적 통화정책을 추진 중

- [인도네시아] 인도네시아 중앙은행이 경기부양을 위해 2025년 1월부터 9월까지 네 차례에 걸쳐 금리 인하를 단행함에 따라 현재(2025. 10.) 기준금리는 연초 대비 100bp 인하된 4.75%임.
- [말레이시아] 소비자물가상승률이 1.3%(2025. 8.)로 낮은 수준에서 유지됨에 따라 중앙은행은 경기부양을 위해 기준금리를 2.75%로 25bp 인하한 이후(2025. 7.) 이를 유지 중임.
- [필리핀] 중앙은행은 2024년 8월부터 2025년 10월까지 일곱 차례에 걸쳐 기준금리를 총 175bp 인하했고(6.5% → 4.75%), 2025년 9월 기준 소비자물가상승률이 1.7%로 목표치(2~4%)를 하회하는 등 물가가 안정세를 보임에 따라 경기부양을 위해 완화적 통화정책을 지속할 것으로 전망됨.
- [태국] 2025년 태국 중앙은행이 경기부양 필요성, 마이너스 소비자물가상승률,¹⁶¹⁾ 바트화 강세 등을 고려해 세 차례 기준금리 인하를 단행함에 따라 2025년 10월 기준금리는 연초 대비 총 75bp 인하된 1.5%임.
- [베트남] 중앙은행이 정책금리를 동결(4.5%)해 통화정책 기조를 유지하며 인플레이션 관리와 경제성장 지원에 집중함.

■ [재정정책] 인도네시아, 태국, 베트남은 경기부양을 위해 확장적 재정정책 추진, 말레이시아와 필리핀은 재정건전화에 초점

- [인도네시아] 정부는 경기부양을 위해 확장적 재정정책 기조를 유지하고 있어 2025년 1~8월 세입액이 1,639조 루피아로 전년동기(2024. 1~8.) 대비 7.8% 감소한 가운데 세출액은 1,960조 루피아로 1.5% 증가함.¹⁶²⁾
- [말레이시아] 안와르 정부는 재정건전화 정책을 최우선 정책과제로 추진하는 한편, 산업고도화를 위한 재정지원 지속
 - 정부는 GDP 대비 재정적자 비중을 2024년 기준 4.1%에서 2025년 3.8%로 줄이고, 중기적으로 3% 이하로 낮추는 한편 GDP 대비 공공부채 비중을 60% 이하로 줄일 계획임.
 - 안와르 정부는 2025년 7월에 5개년 지출계획인 '13차 말레이시아계획(2026~30년)'을 발표했으며, 이는 총 6,110억 링깃(약 1,446억 달러) 규모로, 디지털화와 인공지능 개발을 촉진하고, 고성장·고부가가치 산업 발전을 목표로 함.
- [필리핀] 정부는 세입 확충과 재정지출 효율성 향상을 병행해 재정적자와 부채 비율을 낮추는 구조적 재정개혁을 추진 중으로, 2028년까지 GDP 대비 재정적자 비중을 4.3%로, GDP 대비 공공부채 비율을 60% 이하로 낮추고자 함.
 - 주요 세입 확충 조치로는 해외 디지털서비스 사업자에 대한 부가가치세 부과, 부동산 평가 및 과세제도 개혁, 광업 부문 세제 강화, 세제 행정 효율화 등이 포함됨.
 - 정부는 재정지출 측면에서 「신정부조달법(New Government Procurement Act)」을 통한 정부조달 절차 간소화, 「정부 최적화법(Government Optimization Act)」을 통한 정부 운영 효율화, 정부 기능 통합 등을 추진 중임.
 - 하지만 이자 지출 증가·중간선거(2025. 5.) 관련 지출 증가·취약계층에 대한 지원 확대·공무원 임금 인상 등의 지출 증가와 법인세 인하·쌀 수입관세 인하 등 세입 감소 등을 감안할 때 목표 달성이 어려울 것으로 전망됨.
 - GDP 대비 재정적자 비중(2025년 상반기): 5.7%, GDP 대비 공공부채 비중(2025년 6월 말): 63.1%

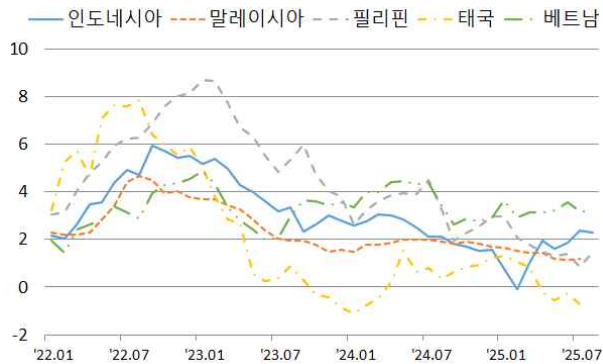
161) 2025년 4월부터 9월까지 태국 물가상승률은 -0.2~-0.8%로 마이너스를 기록.

162) CEIC(검색일: 2025. 10. 13.).

- [태국] 2025년 1~8월 정부의 세출액은 2조 564억 바트로 전년동기(2024. 1~8.) 대비 5.7% 증가했으며,¹⁶³⁾ 2025년 10월에도 경기부양을 위한 지출확대 계획(공동부담제도)을 발표하는 등 확장적 재정정책을 추진 중임.
- 정부가 2025년 10월 발표한 ‘공동부담(co-payment)’ 제도는 2025년 10월 29일부터 12월 31일까지 자국민 2천만 명의 식품·소비재 구매비 최대 60%를 정부가 보조하는 정책으로 규모는 440억 바트(약 14억 달러)임.
- [베트남] 인프라 개발사업, 중앙지방 정부 조직 개편, 공공서비스 지출 증가, 제조업 지원 확대 등 재정정책은 확장적인 모습을 보였으며, 그 결과 2025년 상반기 재정수지가 GDP 대비 3.9%로 전년동기대비 0.2%p 감소함.
- 다만 GDP 대비 공공부채는 30%대로 법정 한도(60%)보다 낮아 재정 여력은 아직 충분한 것으로 파악됨.

그림 4-24. 동남아 주요국의 소비자물가상승률

(단위: %)



주: 전년동월대비 자료임.
자료: S&P Global(검색일: 2025. 10. 23.).

그림 4-25. 동남아 주요국의 기준금리

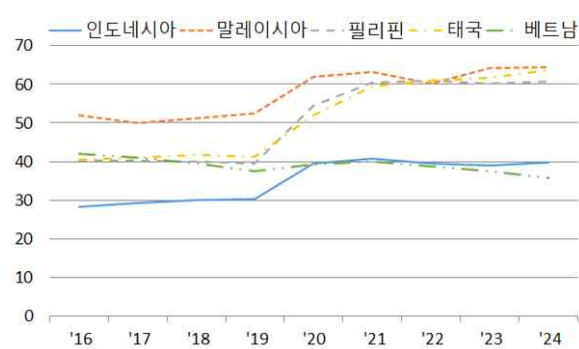
(단위: %)



자료: IMF DATA; S&P Global; 각국 중앙은행(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 23.).

그림 4-26. 동남아 주요국의 공공부채

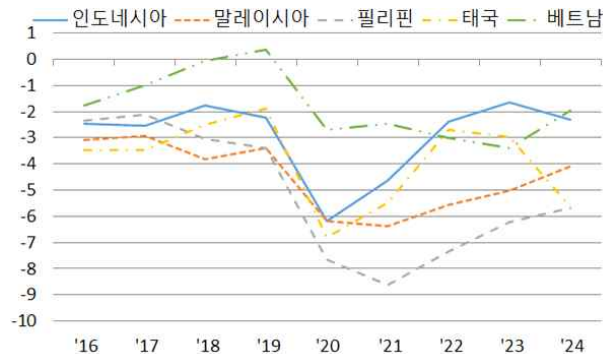
(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2025. 10. 10.).

그림 4-27. 동남아 주요국의 재정수지

(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2025. 10. 10.).

163) 태국 중앙은행(검색일: 2025. 10. 14.).

3) 핵심 이슈

■ [베트남 자본시장] 베트남, 자본시장 제도 개선 노력에 따라 2026년 신흥시장으로 승격 예정

- FTSE Russell은 2025년 10월 7일 베트남을 프론티어에서 신흥시장(Emerging Market)으로 승격한다고 발표했으며, 이는 2026년 3월 중간 검토를 거쳐 9월 21일 공식 발효될 예정이다.
- FTSE Russell은 시장 접근성, 거래·결제 인프라, 투명성 및 유동성, 시장 규모 등의 요소를 평가해 시장을 분류하는데, 베트남은 선자금 예치 요건 해소, 결제 주기 단축 및 거래 실패 처리 제도 개선 등 기술적 장벽을 해소한 점이 반영된 것으로 평가됨.
 - 다만 글로벌 브로커에 대한 접근 가능성 등 일부 요건은 보완이 필요해 2026년 3월의 중간 검토에서 평가할 예정이다.
- 베트남의 신흥시장 승격은 외국인 투자 접근성 개선과 제도개혁의 결실로, 시장 신뢰도 제고 및 투자 접근성 증가에 따른 글로벌 자본 유입 확대를 통해 베트남 자본시장의 규모 확대와 유동성 향상이 기대됨.
- 신흥시장 승격 시 상위 시장국과의 경쟁 심화 및 변동성 확대 가능성이 있는데, 실제로 2025년 10월 20일 베트남 기업의 부정부패 문제에 대한 우려로 VN 지수가 5% 이상 급락을 겪기도 함.¹⁶⁴⁾

■ [수출 다각화] 미국은 2024년 기준 중국에 이은 아세안의 2대 상품교역 대상국으로¹⁶⁵⁾ 경제협력 파트너로서의 중요성이 크나, 미국의 관세정책을 둘러싼 불확실성을 감안해 아세안은 역내 회원국뿐만 아니라 한국, 중국, EU, 중동 등의 국가들과 경제협력 다각화를 모색 중임.

- [아세안] 아세안은 2025년 5월에 최초로 아세안-GCC(Gulf Cooperation Council)-중국 3자 정상회담을 개최했고, 2025년 10월 26~28일 개최된 아세안 정상회의에서 ATIGA(아세안 상품무역협정) 업그레이드, 중-아세안 FTA 3.0 서명 등 역내 회원국, 중국, 중동 등 국가와 교역 다변화를 추진 중임.
- [인도네시아] 정부는 2025년 7~9월 유라시아경제연합(EAEU), 페루, EU, 캐나다와 각각 자유무역협정 또는 경제동반자협정(CEPA)을 체결 또는 협상 타결을 하는 등 미국 외 시장에 대한 접근성을 개선하기 위해 적극적인 행보를 보이고 있음.
- [말레이시아] 정부는 UAE와의 CEPA 발효(2025. 10.), EFTA(아이슬란드·리히텐슈타인·노르웨이·스위스)와의 EPA 서명(2025. 6.)뿐만 아니라 EU 및 GCC와 FTA 협상을 진행 중이며, 2025년 10월에는 한국과 양자 FTA를 타결함.
- [필리핀] 정부는 2024년 말 한국과 양자 FTA를 발효하는 한편 칠레, EU 등과 FTA 체결을 준비 중임.
- [태국] 태국은 최대 수출대상국인 미국의 관세부과에 대응해 한국, EU 등과 자유무역협정 체결을 위해 협상 중이며, 기체결한 태국-페루 FTA를 업그레이드하기 위해 페루 정부와 논의 중임.
 - 태국은 2025년 6월 '제6차 태국-EU FTA 협상'을 개최했으며, 9월에는 '제7차 태국-한국 CEPA 협상'을 진행함.
- [베트남] 베트남 총리는 9월 미국의 관세정책에 대응해 산업무역부에 남미공동시장(Mercosur), GCC와의 자유무역협정 체결 추진을 지시함.

164) 조선비즈(2025. 10. 23.), 「[투자노트] 신흥시장으로 도약한 베트남, 흔들림 뒤에 기회 올까.

165) 마-아세안 교역액 추정치는 약 4,768억 달러임. Council on Foreign Relations(2025. 10. 21.), "What Is ASEAN?"(검색일: 2025. 10. 24.).

4) 2026년 전망

■ [인도네시아] 확장적 재정·통화 정책에 힘입은 민간소비 증가 전망에도 불구하고, 수출 둔화가 예상되어 2026년 경제성장률은 2025년과 비슷한 4.9%로 전망됨.

- 최대 수출시장인 중국의 성장둔화와 미국의 관세부과가 수출에 하방 압력으로 작용할 것으로 분석되며, 더불어 인도네시아의 주요 수출품목인 원자재의 가격 하락 또는 안정화가 전망되어 수출 증가를 제약할 것으로 판단됨.
- 단, 2025년 하반기 인도네시아가 4건의 자유무역협정을 협상타결 혹은 체결한바, 해당 협정이 2026년 발효될 경우 인도네시아의 수출 품목 경쟁력 제고 및 국제시장 접근성 개선 요인으로 작용해 이를 일부 상쇄할 수 있음.

■ [말레이시아] 교역의존도가 높은(2024년, 141%) 말레이시아 경제는 대외경제 불확실성이 지속됨에 따라 수출, 투자, 민간소비 등 경제 전반이 위축되어 2025년과 2026년에 각각 4.5%, 4.3%로 성장세 둔화가 전망됨.

- 미국은 2024년 기준 말레이시아의 3대 수출대상국이며, 대미 수출이 말레이시아 상품수출의 13%를 차지하는 만큼 미국이 부과한 상호관세가 19%로 조정(8월 7일)됨에 따라 수출 실적에 부정적 영향이 전망됨.
- 특히 주요 대미 수출품목인 반도체 제품에 대한 관세가 아직 확정되지 않아 기업들이 투자 결정을 미룰 것으로 전망되며, 전체 고용의 약 40%가 수출 활동과 연계되어 있어 수출 감소 시 민간소비 부문에도 타격이 예상됨.
- 말레이시아 정부는 자국이 미국의 수출통제 회피 경로로 이용된다는 우려를 해소하기 위해 고성능 인공지능 반도체에 대한 수출 감독을 강화함.
- 정부는 13차 말레이시아계획을 발표하면서(2025. 7.) 2026~30년 연평균 경제성장률 목표치를 4.5~5.5%로 제시함.

■ [필리핀] 필리핀 경제는 낮은 물가상승률 및 완화적 통화정책에 기반한 소비 호조에 기인해 2025~26년에 5% 중반 수준의 성장률을 기록할 것으로 예상되나, 대외경제의 불확실성에 따른 하방 위험이 존재함.

- 필리핀의 최대 수출품목은 반도체로, 미국의 관세정책 변화에 따른 수출 감소 리스크가 존재하나(수정 상호관세는 19%), GDP 대비 상품 및 서비스 수출 비중이 26%로(2024년) 상대적으로 낮아 상품 수출 감소로 인한 피해가 제한적일 것으로 전망됨.
- 2025년 8월 기준 아세안 주요국에 대한 미국의 상호관세가 19~20% 수준으로 하향조정됨에 따라 아세안 주요국 대비 필리핀의 낮은 대미 상호관세(2025년 4월 기준 17%)에 따른 반사이익이 사라진 상황임.
- 필리핀의 대미 상호관세는 2025년 4월 기준 17%에서 8월 기준 19%로 오히려 상향조정됨.
- 다만 미국의 통상정책 변화에 따라 BPO 산업(주로 콜센터) 중심의 서비스 수출 둔화, 해외송금액 유입 둔화 등 부정적 영향이 있을 수 있음.

■ [태국] 정부의 적극적인 경기부양책에도 불구하고, 상품 및 서비스 수출 부진, 민간소비 약세, 정치적 불안정이 지속¹⁶⁶⁾됨에 따라 2026년 경제성장률은 2025년보다 낮은 1.7%로 전망됨.

- 1위 수출대상국인 미국의 관세부과 확대와 2위 수출대상국인 중국의 수요부진 전망이 태국의 수출 실적에 부정적인 요인으로 작용할 것으로 전망됨.

166) 최근 1년 2개월간(2024년 8월~2025년 10월) 태국은 총리가 두 차례 교체됨(세타 타위신 → 패통탄 친나왓 → 아누틴 찬위라꾼).

- 높은 가계부채 이슈와 더불어 태국의 주요 고용산업인 관광업의 부진이 해당 분야 종사자의 고용 및 소득에 부정적인 영향을 미쳐 민간소비 부문에 하방 압력으로 작용할 전망이다.

○ 중국인 관광객 증가세 둔화, 태국-캄보디아 국경 분쟁, 차안 이슈 대두 등으로 태국으로 오는 해외 방문객 증가세 둔화가 전망됨.

■ [베트남] 미국의 상호관세 부과에 따른 성장 부진이 전망되었으나 예상을 뒤엎는 성적을 기록한 베트남 경제는 2025년 7%대의 성장을 기록할 것으로 보이며, 2026년은 이보다 낮은 6% 후반의 성장이 전망됨.

- 미국이 2025년 4월 베트남에 46%의 상호관세를 부과하자 베트남 경제에 큰 타격이 예상되었으나 선제적 수출 주문, 안정적 내수를 바탕으로 7% 후반대의 성장을 지속 중이며, 베트남 정부 또한 당초 목표인 8% 성장을 자신하고 있음.

○ 이에 다수의 투자은행, 전망기관은 2025년 베트남의 성장률을 상향 조정했으며 상호관세가 본격적으로 작용할 것으로 예상되는 2026년 성장률은 보다 낮게 전망하고 있음.

○ 주요 수출시장인 미국의 대베트남 상호관세가 7월에 20%로 인하 조정됨에 따라 글로벌 경제의 불확실성 및 둔화 우려는 수출 중심의 제조업 경제 구조인 베트남의 생산과 관련 투자 및 고용에 부정적 영향을 줄 수 있음.

- 다만 베트남의 물가가 안정적으로 유지되고 있으며 재정 여력도 충분한 것으로 판단되어 공공 투자, 감세 등 정부 정책 기반의 성장 가능성이 있으며, 안정적 내수에 따른 소비 증가, 관광업 및 숙박외식업 같은 서비스업의 성장 등 대내 요인이 성장을 주도할 것으로 전망됨.

표 4-6. 주요 기관의 동남아 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	2023	2024	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		Oxford Economics [2025. 9.]		S&P Global [2025. 10.]		ADB [2025. 9.]	
			2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
인도네시아	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.8	4.8	4.9	5.0	4.9	5.0
말레이시아	3.5	5.1	4.5	4.3	4.5	4.0	4.3	4.3	4.2	4.2	4.3	4.2
필리핀	5.5	5.6	5.4	5.5	5.4	5.7	5.5	5.7	5.6	5.6	5.6	5.7
태국	2.0	2.5	1.9	1.7	2.0	1.6	1.9	1.3	2.0	1.9	2.0	1.6
베트남	5.1	7.1	7.7	6.7	6.5	5.6	6.9*	6.4*	6.4	6.0	6.7	6.0

주: 1) 2023~24년은 실제치, [] 안은 전망치 발표 시점.

2) 베트남은 2025년 7월 전망치임.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성.

라. 러시아

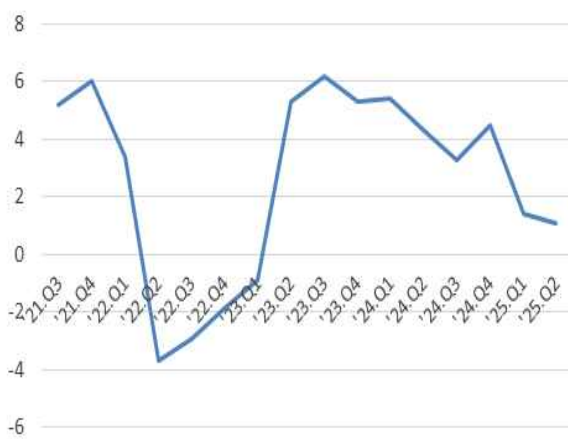
1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 2025년 상반기 러시아 경제는 1.2% 성장에 그쳤으며, 3/4분기에는 0.6% 성장으로 둔화세가 더욱 심화되며 뚜렷한 경기 둔화세 시현

- 2024년 하반기부터 가시화된 소비투자 부진에 이어 생산 둔화가 심화되면서 2025년 1/4분기 성장률은 전년동기대비 1.4%, 2/4분기 성장률은 1.1%를 기록
- 장기화되는 전시 경제 국면에서도 러시아 경제는 정부의 강력한 내수 부양책에 힘입어 예상보다 안정적인 성장을 이어왔으나, 2024년 하반기 잇단 기준금리 인상에 따른 고금리 기조 속에 경기 확장세가 둔화되며 저성장 국면에 진입하는 양상
- 러시아 경제의 핵심 축인 에너지 부문이 제재 지속·심화와 유가 하락 등의 영향으로 위축되면서, 재정수입 감소와 투자 여력 약화를 초래해 경제 전반의 성장동력을 제약

그림 4-28. 러시아 실질 GDP 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청 및 경제개발부(검색일: 2025. 10. 3.).

표 4-7. 러시아 실질 GDP 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

2023	2024					2025	
	연간	Q1	Q2	Q3	Q4	연간	Q1
	4.1	5.4	4.3	3.3	4.5	4.3	1.4

자료: 러시아 통계청 및 경제개발부(검색일: 2025. 10. 3.).

표 4-8. 러시아 지출부문별 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2023	2024				2025	
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
국내수요	10.2	3.3	3.9	6.1	4.2	3.0	1.5
민간소비	8.2	7.0	5.3	5.1	4.3	3.0	1.8
정부지출	2.4	4.6	5.3	4.8	4.5	1.4	0.5
고정투자	5.1	9.4	3.9	7.9	4.5	8.5	7.9
수출	-2.3	-0.7	1.1	1.9	2.0	1.1	0.3
수입	-0.2	-2.3	11.7	8.6	5.6	1.0	-1.8

자료: S&P Global(검색일: 2025. 10. 24.).

■ [소비·투자] 2025년 상반기 러시아는 소비·투자·생산 모두 플러스 성장을 유지했으나, 성장 속도는 눈에 띄게 완만해지며 경기 모멘텀 약화

- 2025년 1~8월 실업률이 2.2%로 역대 최저 수준을 기록한 가운데, 실질임금 상승세 둔화, 고금리 영향으로 소매거래 증가폭은 2024년 1/4분기부터 6분기 연속 감소 추세
- 2025년 1/4분기, 2/4분기 실업률이 각각 2.3%, 2.2%를 기록한 후 8월에는 2.1%까지 떨어져 사상 유례없는 수준을 기록했으며, 전시 경제 장기화에 따른 구조적 문제인력 부족 등으로 노동시장 과열, 생산성 저하 동반
- 실질임금상승률은 2025년 1/4분기, 2/4분기 각각 3.4%, 4.6%를 기록하였으나, 2024년 연간 상승률(9.1%) 대비로는 증가폭이 둔화되었으며(2022년 0.3% → 2023년 8.2% → 2024년 9.1%), 이는 지속적인 물가 압력과 내수 경기 둔화, 기업 수익성 저하 등이 복합적으로 작용한 결과

- 2025년 1/4분기, 2/4분기 소매거래증가율도 소비심리 위축으로 각각 2.6%, 1.6%를 기록하며 2024년 2/4분기부터 가속화된 둔화세 지속
- 같은 기간 투자지표도 기저효과, 고금리, 민간 수요 둔화 및 내수 위축, 제재 장기화로 인한 공급 측 제약 심화 등의 영향으로 큰 둔화세 시현
- 2025년 상반기 고정자산투자 증가율은 1/4분기 8.7%에서 2/4분기 1.5%로 큰 폭의 감소세를 보였으며, 러시아 경제개발부는 2025년 연간 고정자산투자 증가율을 1.7%로 전망(2023년 9.8% → 2024년 7.4%)¹⁶⁷⁾
- 생산 지표도 소비투자 동반 부진 여파로 뚜렷한 둔화세 관찰
- 2025년 상반기 산업생산 증가율은 1/4분기, 2/4분기 각각 0.1%, 1.6%를 기록했으며, 러시아 경제개발부는 2025년 연간 산업생산 증가율을 1.5%로 전망(2023년 4.3% → 2024년 5.6%)¹⁶⁸⁾
- 광업은 원자재 가격 하락, 우크라이나 드론 공격에 따른 물류생산설비 차질, 루블화 강세에 따른 채산성 악화 등 복합적 요인으로 감소세 지속
- 제조업은 고금리·수요 위축의 영향으로 자동차, 경공업 생산이 급격한 둔화세를 보인 가운데 방산·인프라 부문이 플러스 성장을 주도
- 소매업, 서비스업, 외식업도 높은 기대 인플레이션과 실질구매력 약화 등의 영향으로 성장폭 둔화

그림 4-29. 러시아 실업률 및 실업자 수 추이

(단위: 백만 명, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2025. 10. 3.).

그림 4-30. 러시아 실질임금 및 소매거래 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2025. 10. 3.).

그림 4-31. 러시아 산업생산 및 고정자산투자 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2025. 10. 3.).

표 4-9. 러시아의 주요 생산지표

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2023	2024					2025	
	연간	Q1	Q2	Q3	Q4	연간	Q1	Q2
산업생산	4.3	6.4	5.1	3.8	6.8	5.6	0.1	1.6
- 광업	-1.0	1.1	-1.2	-1.1	-0.4	-0.4	-4.0	-1.4
- 제조업	8.7	10.5	9.6	6.9	12.1	9.8	3.7	3.6
건설	9.0	1.7	2.9	0.1	3.3	2.1	6.9	2.4
농업	0.2	1.9	1.4	-2.6	-8.6	-3.2	1.7	1.4
소매업	8.0	11.5	8.5	6.3	5.1	7.7	2.6	1.6
서비스업	6.9	5.0	5.0	3.4	3.9	4.3	2.3	2.4
외식업	13.9	10.7	11.2	13.4	12.0	11.9	7.1	8.1

자료: 러시아 경제개발부(검색일: 2025. 10. 3.).

167) 러 경제개발부는 기저효과와 고금리·투자 비용 부담 등으로 2026년 고정자산투자 증가율이 -0.5%를 기록한 후, 2027년에 3.8%로 회복할 것으로 전망. “Минэкономразвития прогнозирует спад инвестиций в основной капитал в 2026 году на 0,5%”(2025. 9. 24.), Интерфакс.

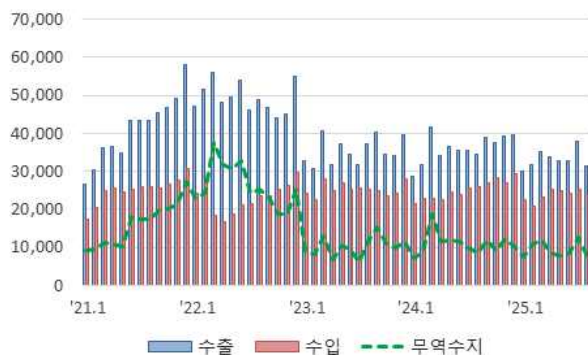
168) “Минэк снизил прогноз по росту российской экономики до 1% в 2025 году”(2025. 9. 24.), Ведомости.

■ [교역] 2025년 1~8월 러시아의 상품 무역수지 흑자는 863억 달러를 기록해 전년동기대비 14.1% 감소

- 2025년 1~8월 상품 무역액은 4,421억 달러로 전년동기대비 3.2% 감소
 - 수출액은 2,642억 달러, 수입액은 1,779억 달러로 전년동기대비 각각 5.2%, 0.1% 감소해 수출이 큰 폭으로 하락했으며, 에너지 자원 수출 금액이 급감(전년동기대비 약 16%↓)이 수출 둔화의 주요인으로 작용
 - 석유·가스 등 에너지 자원이 총수출의 약 56%, 기계, 장비 및 기타 공업품이 총수입의 약 48% 차지
- 동 기간 대아시아 교역이 전체 교역의 약 73%를 차지
 - 대아시아 수출은 2,036억 달러(전년동기대비 2.7% 감소)로 총수출의 77.1%, 수입은 1,185억 달러(전년동기대비 0.2% 증가)로 총수입의 66.6% 차지
 - 대유럽 수출은 381억 달러(전년동기대비 14.3% 감소)로 총수출의 14.4%, 수입은 460억 달러(전년동기대비 4.2% 감소)로 총수입의 25.9% 차지

그림 4-32. 러시아 상품 수출입 추이

(단위: 백만 달러)



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-33. 러시아 소비자물가상승률 및 환율 추이

(단위: %(좌), 루블/달러(우))



자료: 러시아 통계청(검색일: 2025. 10. 3.).

■ [금융시장] 2025년 러시아 증시는 전반적인 약세 흐름을 보였으며, 루블화는 긴축 통화정책, 외환시장 개입, 자본 유출 억제 조치 등의 영향으로 달러 대비 강세

- 2025년 러시아 주가지수(MOEX)는 종가 기준 2월 25일 연중 최고치(3,326.14), 10월 27일 연중 최저치(2,476.79)를 기록¹⁶⁹⁾
 - 연초 트럼프 재집권에 따른 러·미 대화 재개와 제재 완화 등에 대한 기대감으로 상승 움직임을 보인 후 경기 둔화, 제재 지속심화 등 복합 리스크에 의해 10월 중순에 연중 최초 2,500선을 하회하는 큰 하락 추세 시현
- 2025년 10월 말 달러 대비 루블화 가치는 고금리 기조 속에 연초 대비 17.9% 평가절상되었으나, 제재 지속, 재정지출 확대, 내수 둔화 등 루블화 환율의 지속적 강세를 제약하는 리스크 상존
 - (달러당 루블화 환율/기간 말 기준) [2024년 (1/4분기) 92.4루블 → (2/4분기) 85.8루블 → (3/4분기) 92.7루블 → (4/4분기) 101.7루블 → [2025년 (1/4분기) 83.7루블 → (2/4분기) 78.5루블
 - 러 중앙은행의 거시경제 설문¹⁷⁰⁾에 따르면 2025년 평균 달러당 루블 환율은 85.0루블, 2026년은 94.6루블, 2027년은 100.0루블로 전망

169) 2025년 10월 31일 기준.

170) “Макроэкономический опрос Банка России”(2025. 10.), Банк России.

- 2025년 1월 전년동기대비 9.9%를 기록한 소비자물가상승률은 9월 기준 8.0%로 상승세가 다소 완화되었으나, 여전히 물가 목표치인 4%를 크게 상회
- 2025년 9월 말 기준 외환보유액은 최초로 7,000억 달러를 초과한 7,133억 달러를 기록했으며, 금 가격 상승으로 금 자산 비중이 약 40%를 차지¹⁷¹⁾

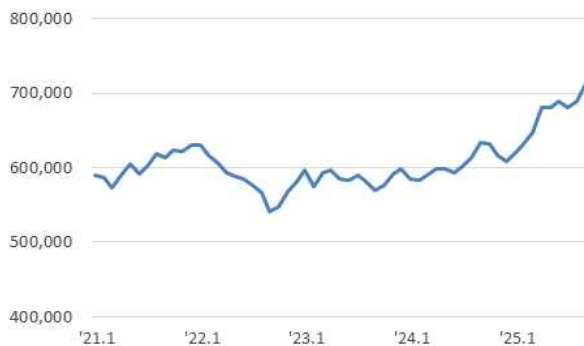
2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 러 중앙은행은 물가 상승 압력 완화, 경기 둔화에 대응해 2025년 6월부터 연이어 금리 인하를 단행했으나, 여전히 높은 인플레이션 기대치에 따라 긴축 기조를 유지¹⁷²⁾

- 러 중앙은행은 2024년 말 이후 약 8개월간 21%로 유지된 기준금리를 2025년 6월부터 네 차례에 걸쳐 단계적으로 인하해 16.5%로 조정
- 러 기준금리 변동 현황: [2022년] (2월) 20% → (4월) 17% → (5월) 14% → (5월) 11% → (6월) 9.5% → (7월) 8% → (9월) 7.5% → [2023년] (7월) 8.5% → (8월) 12% → (9월) 13% → (10월) 15% → (12월) 16% → [2024년] (7월) 18% → (9월) 19% → (10월) 21% → [2025년] (6월) 20% → (7월) 18% → (9월) 17% → (10월) 16.5%
- 러 중앙은행은 2026년까지 물가상승률을 목표 수준인 4%로 안정시키기 위해 긴축 통화정책 기조를 유지할 방침이며, 향후 기준금리 조정은 물가 둔화가 지속될 가능성과 인플레이션 전망을 종합적으로 고려해 신중히 결정할 계획¹⁷³⁾
- 러 중앙은행은 중기적으로 높은 인플레이션 기대와 교역 조건 악화, 지정학적 불확실성 등으로 물가 상승 압력이 지속되는 가운데, 무역갈등 심화로 세계 경제성장률과 유가가 하락할 경우 루블화 약세를 통해 추가적인 물가 상승 요인이 발생할 가능성을 강조

그림 4-34. 러시아 외환보유고

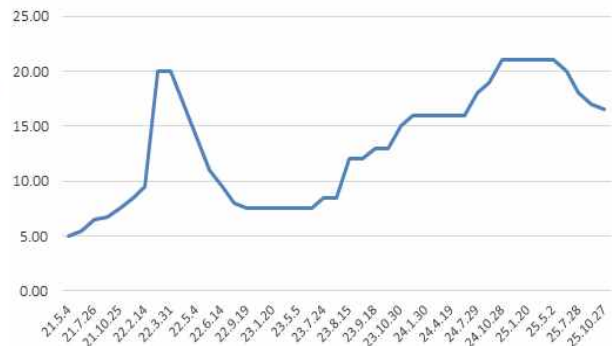
(단위: 백만 달러)



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2025. 10. 14.).

그림 4-35. 러시아 기준금리 추이

(단위: %)



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2025. 10. 30.).

■ [재정정책] 2025년 9월 러 재무부는 예상보다 악화된 거시경제 환경(유가 하락, 환율 변동, 세수 둔화, 경기 악화)에 대응해 2025년 GDP 대비 재정수지 적자 비율을 2.6%로 추산한 2차 추가경정예산안 마련¹⁷⁴⁾

171) 외화(4,311억 달러), 금(2,822억 달러)으로 구성.

172) 2025년 10월 31일 기준.

173) 중앙은행은 2026년 평균 기준금리를 13.0~15.0%로 전망. “Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 100 б.п., до 17,00% годовых”(2025. 9. 12.), Банк России: “Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 16,50% годовых”(2025. 10. 24.), Банк России.

- 2025년 1~9월 러시아 재정수지는 GDP 대비 1.7% 적자 기록
- 전시 경제 장기화와 유가 하락 등에 따른 재정 지출 증가와 석유가스 수입 감소가 주요인
- 2차 추경안은 세수 감소에도 불구하고 사회·국방·인프라 지출을 유지함으로써 경기둔화 속 내수 안정에 초점
- 원안 0.5%에서 1차 추경을 통해 1.7%로 조정한 후 2차 추경에서 2.6%로 확대
- 2025년 재정지출 규모는 사상 최대 수준이며, 국방·안보 부문이 총지출의 약 1/3 차지

표 4-10. 러시아 재정수지 현황(2025년 1~9월)

(단위: 십억 루블)

구분	2025년 1~9월	2024년 1~9월	증감률 (전년동기 대비, %)	2025년 1차 추경 경정예산	2025년 실집행 예산지
재정수입	26,938	26,285	+2.5%	38,506	37,085
- 석유가스	6,609	8,327	-20.6%	8,317	8,654
- 비석유가스	20,329	17,957	+13.2%	30,189	28,431
재정지출	30,725	25,706	+19.5%	42,299	42,821
재정수지	-3,787	+578	-4.365	-3,792	-5,736
(GDP 대비 %)	-1.7%	+0.3%	-	-1.7%	-2.6%

자료: "Предварительная оценка исполнения федерального бюджета за январь-сентябрь 2025 года"(2025. 10. 9.), Минфин России(검색일: 2025. 10. 14.).

3) 핵심 이슈

■ [에너지 부문 구조적 제약 심화] 러시아 경제의 핵심 축인 에너지 부문이 수출 감소·유가 하락·투자 위축 등 복합적 리스크에 직면하면서 재정수입과 거시 안정성에 구조적 부담으로 작용

- 2025년 러시아의 석유·가스 세수는 전년대비 20~25% 감소할 것으로 전망
- 2025년 10월 말 기준 우랄산 유가는 배럴당 58.34달러로 전년동기대비 약 13% 하락한 수준이며, 브렌트유 대비 가격 할인폭 확대, 운송·해상보험 비용 상승, 제재 지속에 따른 거래 리스크 증대 등이 복합적으로 작용하며 전반적으로 유가 하방 압력을 지속
- 러시아 경제개발부는 2025년 우랄산 원유의 평균 가격을 기존 배럴당 69.7달러에서 56달러로 하향 조정하며 보수적인 전망치 반영
- 2025년 10월 말 기준 달러 대비 루블화 환율이 연초 대비 약 18% 절상되며 강세 흐름을 보이고 있어 에너지 수출 가격경쟁력을 약화하는 요인으로 작용
- 전쟁과 제재 장기화에 따른 운송경로 우회 및 물류비 상승, 투자 및 기술협력 제한, 거래 결제망 제약 등 구조적 한계가 심화되면서 에너지 부문의 생산·수출 기반이 점진적 약화 우려
- EU는 제19차 대러 제재 패키지(2025. 10.)를 통해 러시아산 LNG 수입 전면 금지, 해상운송·보험 제한, 제3국 우회거래 감시 강화를 시행하면서 비서방 경로의 원유·정제유 거래에도 제재 리스크를 확대

4) 2026년 전망

■ 2025~26년 러시아 경제는 제재의 장기화와 고금리 기조 지속에 따른 경기 위축, 그리고 에너지 부문의 수요·공급 제약 등 구조적 요인이 맞물리면서 회복세가 약화되어, 성장률이 2024년 4%대에서 약 1% 수준으로 뚜렷하게 둔화될 것으로 전망

- 2025년 들어 러시아 경제는 전시 재정 확대에 의존한 단기 성장 국면에서 점차 둔화 국면으로 이행하고 있으며, 2026년에도 구조적 제약이 지속되는 가운데 1%대 제한적 성장 전망

174) "Бюджет по осени посчитали"(2025. 10. 15.), Коммерсантъ.

- 러 경제개발부는 2025~26년 성장률을 각각 1.0%, 1.3%로 예상
- 다만 이러한 정부의 시각과는 달리, 러시아 전문가들은 재정 및 투자 여력의 한계, 생산성 정체, 인구·노동력 감소 등 구조적 요인이 누적되면서 경기 회복 모멘텀이 약화되고 경제가 예상보다 빠르게 둔화되고 있다고 분석
- IMF는 2025년 러시아 경제가 전시 재정지출 확대에 따른 거저효과와 통화긴축 기조 지속, 노동시장·공급망 제약 등으로 내수와 투자가 위축되어 성장률이 0%대 수준으로 떨어질 것으로 전망¹⁷⁵⁾
- 러시아는 2025년 하반기 연이은 금리인하에도 불구하고 긴축 통화정책을 유지하며, 내수 둔화 속에서도 물가와 거시경제 안정, 균형 성장 회복에 정책 초점¹⁷⁶⁾

표 4-11. 주요 기관의 러시아 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		Oxford Economics [2025. 10.]		World Bank [2025. 10.]		러시아 경제개발부 [2025. 9.]		러시아 중앙은행 [2025. 10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
러시아	0.9	1.0	0.6	1.0	0.9	0.8	0.9	0.8	1.0	1.3	0.5~1.0	0.5~1.5

주: [] 안은 전망치 발표 시점.
자료: 각 기관 전망치.

175) 러시아 경제는 2024년에 4.3% 성장률을 기록했으며, IMF는 이러한 고성장이 전시 재정지출 확대(국방·사회복지·공공투자 지출 급증)로 인한 일시적 성장 요인에 따른 단기적 경기부양 효과에 기인한 것으로 평가하며 2025년 성장률 둔화의 주요인으로 지적.

176) 푸틴 대통령은 2025년 9월 러시아가 거시경제 안정과 물가 상승 억제를 위해 의도적으로 성장 속도를 늦추고 있다고 언급. “Путин назвал замедление темпов роста ВВП необходимой мерой”(2025. 9. 18.), Коммерсантъ; “Встреча с лидерами парламентских фракций”(2025. 9. 18.), Президент России.

마. 중앙아시아

1) 거시경제 현황

- [경제성장] 2025년 상반기 경제성장률은 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스스탄의 경우 전년동기대비 상회하였으며, 투르크메니스탄은 동일, 타지키스탄은 유사한 수준을 보이고 있음(표 4-12 참고).
- [카자흐스탄] 2025년 상반기 경제성장률은 6.3%로 민간소비, 정부지출, 총고정자본형성이 전년동기대비 각각 9.8%, 8%, 15.2% 성장하면서 전년도 상반기 경제성장률 3.2%를 크게 상회함.
 - [우즈베키스탄] 2025년 상반기 경제성장률은 7.2%로 민간소비가 전년동기대비 10.6% 증가하면서 전년도 상반기 경제성장률 6.6% 대비 소폭 상승함.
 - [투르크메니스탄] 2025년 1~9월 경제성장률은 6.3%로 산업, 건설, 농업 부문은 성장세가 전년동기대비 소폭 둔화되었으나, 수송·통신, 무역, 서비스 부문 성장세가 소폭 강화되면서 전년도 동기와 동일한 성장률을 보임.
 - [키르기스스탄] 2025년 1~8월 경제성장률은 11.7%로 제조업과 광업이 각각 전년동기대비 10.8%, 15.5% 성장하여 전년도 동기 경제성장률 8.3%를 상회함.
 - [타지키스탄] 2025년 상반기 경제성장률은 8.1%로 광업, 무역, 서비스가 주요 성장동력으로 작용했으며, 전년도 동기 경제성장률 8.2%와 유사한 수준임.

표 4-12. 중앙아시아 경제성장률

(단위: %)

구분	2023	2024	2025 상반기
카자흐스탄	5.1	5.0	6.3
우즈베키스탄	6.3	6.5	7.2
투르크메니스탄	6.3	6.3	6.3
키르기스스탄	9.0	9.0	11.7
타지키스탄	8.3	8.4	8.1

자료: 카자흐스탄 통계청, 우즈베키스탄 통계청, 투르크메니스탄 국영언론사 Туркменистан золотой век; 키르기스스탄 통계청; ADB(2025), "Asian Development Outlook September 2025"(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 13.).

- [환율 및 물가] 2025년 1~3분기 평균 환율은 카자흐스탄과 우즈베키스탄이 전년대비 약세, 키르기스스탄과 타지키스탄이 강세를 보였고, 물가상승률은 전년동기대비 카자흐스탄과 키르기스스탄은 상승한 반면 우즈베키스탄, 투르크메니스탄, 타지키스탄은 낮은 수준을 보임(그림 4-36, 그림 4-37 참고).
- [카자흐스탄] 2025년 1/4~3/4분기 평균 환율(KZT/USD)은 519.8로 유가 하락, 대외 불확실성으로 인한 카자흐스탄 통화 대비 달러의 강세 영향으로 2024년 중반 이후 상승세를 유지하면서 전년동기대비 13.4% 상승했고¹⁷⁷⁾ 물가상승률은 식료품·음료 물가 상승으로 전년동기대비 4.6%p 상승한 12.9%를 기록함.
 - [우즈베키스탄] 2025년 1/4~3/4분기 평균 환율(UZS/USD)은 1만 2,760으로 전년동기대비 1.3% 상승했으며, 물가상승률은 전년도 동기 10.5%에서 소폭 낮은 8%로 식료품 물가는 상방 압력, 서비스 물가는 하방 압력으로 작용함.

177) The Astana Times(2025. 4. 9.), "Falling Oil Prices, Trump Tariffs Drive Tenge Volatility."

- [투르크메니스탄] 2025년 1/4~3/4분기에도 환율(TMT/USD)을 3.5로 고정하고 있으며, 올해 3월 물가상승률은 1.1%로 전년도 말 3.8% 대비 둔화되었는데 △ 식품품 물가상승률의 급격한 둔화, △ 비식품품 디플레이션, △ 낮은 수준의 서비스 물가상승률이 결합된 결과임.¹⁷⁸⁾
- [키르기스스탄] 2025년 1/4~3/4분기 평균 환율(KGS/USD)은 전년동기대비 0.2% 하락하였으며, 물가상승률은 7.8%로 식품품 물가가 주요 상방요인으로 작용하여 전년도 동기 물가상승률 4.8%를 상회함.
 - 이는 미미한 환율 강세의 물가 안정 효과를 압도하는 수요 및 비용 측 요인이 동시에 작용했기 때문임.
 - * 해외 이주노동자 송금액이 급증(1~8월, 18.2%)하면서 민간소비가 활성화되어 '수요 견인 인플레이션'을 유발한 동시에, '비용 인상 인플레이션' 요인인 식품품 물가 상승이 겹친 데 기인한 것으로 보임.
- [타지키스탄] 2025년 1/4~3/4분기 평균 환율(TJS/USD)은 해외이주노동자의 송금액 증가 등으로 외화유입이 늘어나면서 전년동기대비 5.2% 하락했고,¹⁷⁹⁾ 물가상승률은 2.8%로 식품품 물가상승률이 -0.1%를 기록하면서 전년 동기 물가상승률 3.1%에 비해 둔화됨.

그림 4-36. 국별 환율(국별통화/USD) 추이

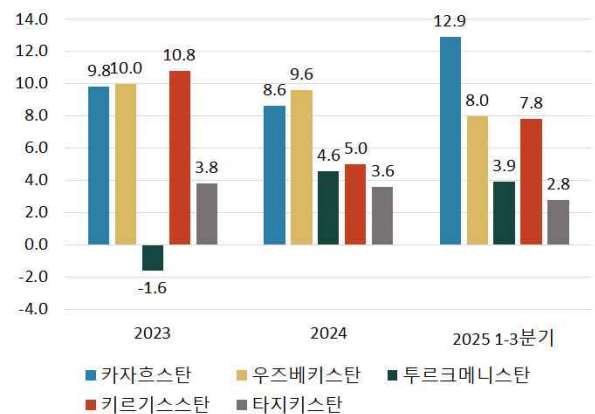
(2022년 1월 환율=100)



자료: 카자흐스탄 중앙은행, 우즈베키스탄 중앙은행, 투르크메니스탄 중앙은행, 키르기스스탄 중앙은행, Investing.com(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-37. 국별 소비자물가상승률 추이

(단위: %)



주: 투르크메니스탄의 2025년 1/4~3/4분기 물가상승률은 2025년 연간 전망치임.
자료: 카자흐스탄 통계청, 우즈베키스탄 통계청, IMF, 키르기스스탄 통계청, 타지키스탄 중앙은행(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 20.).

- [경상수지] 2025년 상반기 △ 카자흐스탄은 수출액이 감소한 반면 수입액 증가로 경상수지 적자폭이 증가, △우즈베키스탄은 수출액이 대폭 증가하여 적자폭이 감소, △ 키르기스스탄은 서비스 수지 흑자 전환과 이전소득수지 흑자폭 증가로 경상수지 적자폭이 감소하며, △ 타지키스탄은 해외송금 유입액 증가로 경상수지 흑자폭이 확대됨.
- [카자흐스탄] 2025년 상반기 경상수지는 전년동기대비 적자폭이 약 두 배로 증가해 39억 달러의 적자를 기록했는데, 주요 이유는 원유 수출량은 증가했으나 국제유가 하락으로 수출액은 5.6% 감소한 반면 수입액(FOB 기준)은 3.3% 증가하면서 상품수지 흑자폭이 전년동기대비 28.8% 감소했기 때문임.¹⁸⁰⁾

178) IMF(2025. 6. 10.), "IMF Staff Completes 2025 Article IV Mission to Turkmenistan."

179) 유라시아개발은행은 2025년 1/4분기 대타지키스탄 송금액이 전년동기대비 66% 증가했다고 밝힘. Avesta(2025. 6. 16.), "The dollar exchange rate in Tajikistan has fallen by 9% since the beginning of the year"; RGRU(2025. 7. 21.), "Денежные переводы в Таджикистан от частных лиц из-за рубежа достигли \$1,8 млрд."

180) 카자흐스탄 에너지부의 발표에 따르면 2025년 상반기 원유 수출량은 3,960만 톤으로 전년동기대비 11.9% 증가함. Министерство энергетики Республики Казахстан(2025. 7. 16.), "Рост по ключевым показателям ТЭЖ в Правительстве подвели итоги работы отрасли за полугодие."

- [우즈베키스탄] 2025년 상반기 경상수지는 전년동기대비 적자폭이 94.5% 줄어들어 1억 5,600만 달러의 적자를 기록했는데, 이는 금 수출액 상승에 기반해 총수출액이 27.9% 대폭 증가한 반면 수입액(FOB 기준)은 4.3% 증가에 머물면서 상품수지 적자폭이 전년동기대비 33.7% 감소한 것에 기인함.¹⁸¹⁾
- [투르크메니스탄] 대중국 수출 천연가스 공급가격이 국제유가에 연동되어 있기 때문에 국제유가 하락, 공식 환율(TMT/USD) 과대평가, 임금 상승으로 인한 수입 수요 증가로 2025년 경상수지는 GDP 대비 2.3% 흑자로 2024년 4.4%에 비해 감소할 것으로 전망됨.¹⁸²⁾
- [키르기스스탄] 2025년 상반기 경상수지는 전년동기대비 적자폭이 23.6% 줄어들어 30억 3,660만 달러의 적자를 기록했는데, 주요 요인은 서비스 수지 흑자 전환과 이전소득수지 흑자폭이 증가했기 때문임.
- [타지키스탄] 2025년 상반기 경상수지는 12억 3,200만 달러 흑자로 전년동기 2억 6,800만 달러 대비 약 3.6배로 증가했는데, 급료 및 임금 수입의 증가로 본원소득수지 흑자가 전년대비 약 11억 1,100만 달러(57.8%) 증가했기 때문임.

2) 거시정책 현황

- [재정정책] 국별 최신 데이터에 따르면 전년동기대비 재정지출이 늘어났지만 주로 법인세, 부가가치세 증가로 재정수입이 확대되면서 카자흐스탄과 우즈베키스탄은 재정수지 적자폭이 감소하고 키르기스스탄과 타지키스탄은 재정수지 흑자폭이 늘어남.
- [카자흐스탄] 2025년 1/4~3/4분기 세입은 법인세, 부가가치세 등 세수 확대로 전년동기대비 16%, 세출은 10.4% 증가하면서 재정수지 적자폭이 전년동기대비 2.8% 줄어들.
- [우즈베키스탄] 2025년 1/4분기 세입은 법인세, 부가가치세, 매출세의 확대로 전년동기대비 26.5% 늘어났고 세출은 10% 증가에 머물면서 재정수지 적자폭이 전년동기대비 32% 감소함.
- [투르크메니스탄] 정부는 균형재정을 목표로 하고 있으며, IMF는 2025년 GDP 대비 재정수지 0.1% 흑자로 전년도 GDP 대비 재정수지 0.1% 적자에서 소폭 개선될 것으로 전망함.
- [키르기스스탄] 2025년 1~8월 경제부문 세금 투입으로 세출이 31.2% 증가했지만 키르기스스탄 중앙은행의 이익금, 수입품 관세, 법인세 증가로 세입이 전년동기대비 41.5% 확대되면서, 재정수지 흑자폭이 전년도 동기의 1.9배로 늘어남.
- [타지키스탄] 2025년 1~8월 세출은 보건부문 지출 증가로 22.9% 늘어났지만 법인세·소득세, 부가가치세, 기타 비과세 및 행정수입 등 세입이 27.2% 확대되면서, 재정수지 흑자폭이 전년도 동기의 1.9배로 증가함.
- [통화정책] 2025년 1~10월 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스스탄 중앙은행은 식료품 물가 상승세로 높은 물가상승률과 상승 압력을 억제하기 위해 기준금리를 인상했고, 타지키스탄 중앙은행은 환율(TJS/USD) 하락과 물가상승률 둔화로 네 차례 기준금리를 인하하면서 완화적 통화정책 기조를 보이고 있음.
- [카자흐스탄] 물가상승률이 월별 평균 및 예상치를 상회함에 따라 기준금리를 연초 15.25%에서 3월과 10월 125bp, 150bp 각각 인상하여 10월 중순 18% 수준에 있음.

181) Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике(2025. 7. 22.), "Внешнеторговый оборот Республики Узбекистан предварительные данные за январь-июнь 2025 года."

182) 고정 환율(TMT/USD)은 3.5임에 반해 2025년 4월 암시장 환율(TMT/USD)은 19.5 수준임. S & P Global(2025. 10. 3.), "Turkmenistan Country/Territory Report Quarterly Outlook(October 2025)"; Interfax(2025. 8. 20.), "Exports of Turkmen gas to China declining with start of supplies to marginal Turkish market."

- [우즈베키스탄] 기준금리는 연초 13.5%에서 지속적인 물가상승 압력과 기대 인플레이션 억제를 위해 3월 50bp 인상하여 14% 수준임.
- [투르크메니스탄] 자본, 환율, 가격 통제를 통해 물가상승률을 조절하며 기준금리는 전년도와 같은 5%를 유지 중임.
- [키르기스스탄] 연초 기준금리 9%에서 대외경제 환경의 불확실성, 세계 식량가격 변동성 확대에 대응한 선제적 통화관리를 위해 7월 25bp, 10월 75bp 인상하여 10% 수준임.
- [타지키스탄] 환율(TJS/USD) 하락과 물가상승률 둔화로 통화정책 완화 기조를 보이고 있으며, 연초 기준금리 9%에서 2월 25bp, 5월 50bp, 8월 50bp, 10월 25bp 총 네 차례 인하하여 11월 3일부터 7.5% 수준임.

3) 핵심 이슈

■ [민간소비 성장] 중앙아 5개국의 민간소비는 건조한 성장세를 보이고 있으며, 주요 원인은 국별로 차이가 있지만 전반적으로 임금 인상, 해외이주노동자의 송금액 증가, 전년동기대비 물가상승률 둔화로 판단됨(표 4-13 참고).

- [카자흐스탄] 2025년 상반기 가계최종소비지출(HFCE)은 전년동기대비 9.8% 성장했으며, 전년도 상반기 HFCE 성장률 5.6%와 비교했을 때 성장 속도가 가팔라짐.
- [우즈베키스탄] 민간소비 동향을 살펴볼 수 있는 소매판매액은 2025년 1~3분기에 전년동기대비 11% 성장했는데, △ 해외이주노동자의 송금액 증가(2025년 상반기 전년동기대비 27%), △ 공공부문 임금과 연금 인상, △ 전년동기대비 낮은 물가상승률의 영향으로 2024년 1/4~3/4분기 소매판매액 성장률 9.2% 대비 높은 수준을 보임.
- [투르크메니스탄] 2025년 1/4~3/4분기 소매판매액은 전년동기대비 13.2% 성장했는데, 이는 2024년 동기 11.2% 대비 높은 수준임.
- [키르기스스탄] 2025년 1/4~3/4분기 도소매·자동차·오토바이 수리 부문 성장세는 전년동기대비 둔화되었으나 자동차·오토바이 판매를 제외한 소매판매액은 17.8% 증가하여 전년동기 10.5% 대비 성장세가 가팔라졌는데, 해외이주노동자의 송금액 증가(2025년 1~8월 전년동기대비 18.2%)가 주요 원인임.
- [타지키스탄] 2025년 1/4~3/4분기 소매·자동차 수리 부문은 연료 소매 감소로 전년도 동기 12.8% 대비 소폭 둔화된 10.6%로 건조한 수준을 유지하고 있으며, △ 해외이주노동자 송금액 증가, △ 공공부문 임금·연금 인상, △ 물가상승률 둔화가 주요 동인으로 작용함.

표 4-13. 중앙아시아의 민간소비 관련 성장률

(단위: %)

국가	지표	2023	2024	2025(해당 기간)
카자흐스탄	가계최종소비지출	7.6	6.7	9.8(상반기)
우즈베키스탄	소매판매	10.5	11.7	11(1/4~3/4분기)
투르크메니스탄	소매판매	10.9	13.1	13.2(1/4~3/4분기)
키르기스스탄	도소매/자동차·오토바이 수리	17.9	18.5	10.9(1/4~3/4분기)
타지키스탄	소매/차량수리	15.4	13.5	10.6(1/4~3/4분기)

주: 국가별 공식 통계의 가용성 차이로 인해, 민간소비 동향을 보여주는 국가별 가용지표를 사용하였으므로 해석에 유의할 필요가 있음. 카자흐스탄은 GDP의 지출 항목인 '가계최종소비지출'을, 그 외 국가는 '소매판매' 또는 관련 '산업 부문' 통계를 사용함. 이 지표들은 정의와 포괄 범위가 달라 국가 간 직접 비교는 어려움.

자료: 카자흐스탄 통계청; 우즈베키스탄 통계청; 투르크메니스탄 국영언론사 Туркменистан золотой век; 키르기스스탄 통계청; 타지키스탄 통계청(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 26.).

4) 2026년 전망

■ 2026년 중앙아 5개국 경제성장의 상방 요인은 민간소비·투자 성장세, 높은 수준을 유지할 것으로 예상되는 금 가격인 한편, 하방 요인은 글로벌 경제의 불확실성, 완만한 하향 추세인 국제유가, 러시아의 낮은 경제성장률로 인한 해외이주노동자의 송금액 감소 위험으로 전망됨(표 4-14 참고).¹⁸³⁾

- [카자흐스탄] 글로벌 경제의 불확실성, 국제유가의 완만한 하향 추세, 긴축재정이 2026년 경제성장의 주요 하방 요인으로 작용할 것으로 전망됨.
- [우즈베키스탄] 민간소비·투자의 견조한 성장세와 현재 수준과 유사한 높은 금 가격은 2026년 경제성장의 상방 요인인 한편, 우즈베키스탄 국민이 노동 이민국으로서 가장 많이 이주하는 러시아의 낮은 경제성장률은 주요 하방 요인으로 예측됨.
- [투르크메니스탄] 천연가스(PNG) 최대 수출국인 대중국 천연가스 수출가격이 국제유가와 연동되는 상황에서, 완만한 하향 추세를 보일 것으로 예상되는 국제유가가 2026년 경제성장에 하방 요인으로 작용할 것으로 예상됨.
- [키르기스스탄] 2026년 경제성장의 주요 상방 요인은 민간소비·투자 성장세와 높은 수준의 금 가격인 반면, 노동 이민국으로서 가장 많이 이주하는 러시아의 낮은 경제성장률은 하방 요인으로 작용할 것으로 전망됨.¹⁸⁴⁾
- [타지키스탄] 해외이주노동자 송금액이 GDP 대비 막대한 비중을 차지하는 상황에서(2024년 기준 48%), 최대 이주국인 러시아의 낮은 경제성장률은 2026년 경제성장의 하방 요인이 될 것으로 전망됨.¹⁸⁵⁾

표 4-14. 주요 기관의 중앙아시아 국가별 성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		ADB [2025. 9.]		EBRD [2025. 9.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
카자흐스탄	6.0	4.7	5.9	4.8	5.3	4.3	5.7	4.5
우즈베키스탄	7.0	6.3	6.8	6.0	6.6	6.7	6.7	6.0
투르크메니스탄	6.3	6.2	2.3	2.3	6.3	6.0	6.3	6.3
키르기스스탄	9.5	8.5	8.0	5.3	8.3	8.4	9.0	6.0
타지키스탄	8.0	6.5	7.5	5.5	7.4	6.8	7.5	5.7

주: 기관별 전망 발표를 참고하였음.

자료: IMF World Economic Outlook(October 2025); ADB, Asian Development Outlook(September 2025); EBRD, Regional Economic Prospects(September 2025)를 참고하여 저자 작성.

183) 세계은행은 2026년 금 가격이 2025년 대비 5% 상승하여 2015~19년 평균의 거의 두 배에 달할 것으로 전망함. World bank(2025. 10. 29.), "Commodity Prices to Hit Six-Year Low in 2026 as Oil Glut Expands."

184) 2024년 키르기스스탄 개인이 받은 해외송금액 중 러시아에서 보낸 해외송금액은 93.1%로 2021년 97.6%에서 비중이 줄었으며, 미국, 한국, 튀르키예 등 CIS 회원국 외 다른 국가로부터의 송금액 비중은 늘어나는 추세를 보였음. National Bank of The Kyrgyz Republic, Cross-border remittances of individuals(검색일: 2025. 10. 27.).

185) World Bank, Personal remittances, received (% of GDP) - Tajikistan(검색일: 2025. 10. 27.).

바. 브라질

1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 가계소비와 수출이 전년동기대비 줄어들면서, 2025년 2/4분기 GDP 성장률이 2.5%를 기록함.

- 기준금리가 15%로 높아 가계소비와 투자에 부담을 주고 있으며, 특히 가계소비가 2024년 2/4분기 5.1%에서 2025년 2/4분기에 2.2%로 감소함.
- 브라질의 주요 수출품인 농축산물 생산은 전년에 비해 크게 늘었으나, 수출가격이 하락하면서 수출은 2024년 2/4분기 4.3%에서 2025년 2/4분기에 1.6%로 감소함.

표 4-15. 브라질의 부문별 성장률(지출)

(단위: 전년동기대비, %)

부문	2024년					2025년	
	Q1	Q2	Q3	Q4	연간	Q1	Q2
GDP	2.6	3.3	4.0	3.6	3.4	2.9	2.5
가계소비	4.7	5.1	5.5	3.7	4.8	2.6	2.2
정부지출	4.1	1.2	1.3	1.2	1.9	1.1	0.7
투자	3.0	5.7	10.8	9.4	7.3	9.1	6.6
수출	6.1	4.3	2.1	-0.7	2.9	1.2	1.6
수입	10.0	14.7	17.7	16.0	14.7	14	9

자료: 브라질 통계청(IBGE)(검색일: 2025. 10. 13.).

표 4-16. 브라질의 부문별 성장률(생산)

(단위: 전년동기대비, %)

부문		2024년					2025년	
		Q1	Q2	Q3	Q4	연간	Q1	Q2
농목축업		-5.5	-3.3	-0.8	-1.5	-3.2	10.2	10.1
산업	전체	3.0	4.0	3.6	2.5	3.3	2.4	1.7
	광업	6.1	1.3	-1.0	-3.6	0.5	0.2	4.5
	제조업	1.5	3.7	4.2	5.3	3.8	2.8	1.3
서비스업		3.5	3.6	4.1	3.4	3.7	2.1	2

자료: 브라질 통계청(IBGE)(검색일: 2025. 10. 13.).

■ [물가 및 환율] 소비자물가상승률은 중앙은행 목표치(1.5~4.5%)를 벗어나 2025년 8월에 5.13%였고, 헤알화는 달러 약세 및 고금리로 인해 2025년 1~10월 동안 약 14% 절상함.

- [물가] 높은 금리에 따른 소비 위축과 헤알화 강세에 따른 수입 물가 하향 등으로 물가가 차츰 낮아지고 있으나 (2025년 4월 5.53% → 8월 5.13%) 여전히 중앙은행의 목표범위에는 도달하지 못함.

- [환율] 헤알화 환율은 2025년 1월 6.16헤알/달러였으나, 브라질 기준금리가 15%까지 높아져 미국과의 금리차가 확대되면서 달러화 약세로 상대적으로 헤알화 가치가 올라가면서, 2025년 10월에는 환율이 5.32헤알/달러까지 낮아짐.

그림 4-38. 브라질의 소비자물가상승률

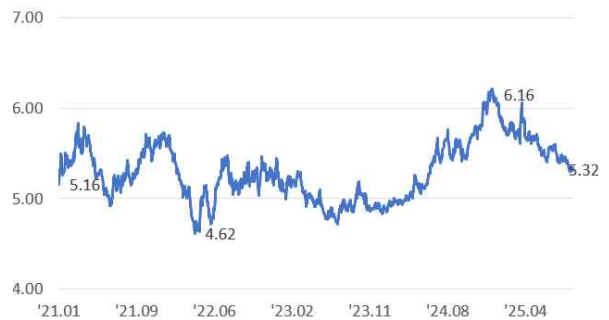
(단위: 연간 상승률, %)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-39. 브라질의 환율

(단위: 헤알/달러)



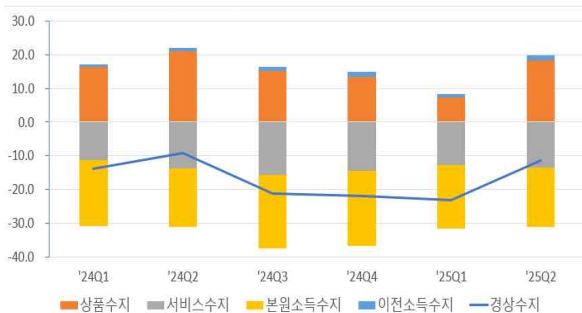
자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

- [경상수지] 농축산물과 광물 수출로 인해 상품수지 흑자를 유지하고 있으나, 원자재 수출가격이 2024년 이후 하락하고 있어 경상수지 적자가 전년동기대비 늘어남.

- 브라질의 주요 수출품인 원자재 중 금속의 수출가격은 소폭 상승하였으나 농산물과 에너지 가격이 하락하면서 전반적으로 원자재 수출가격이 하락하고 있음.
- 경상수지 적자가 2024년 1/4분기 138억 달러에서 2025년 1/4분기 232억 달러로, 2024년 2/4분기 92억 달러에서 2025년 2/4분기 114억 달러로 늘었으며, 경상수지 적자 증가는 주로 상품수지 흑자폭이 축소된 것에 기인함.

그림 4-40. 브라질의 경상수지

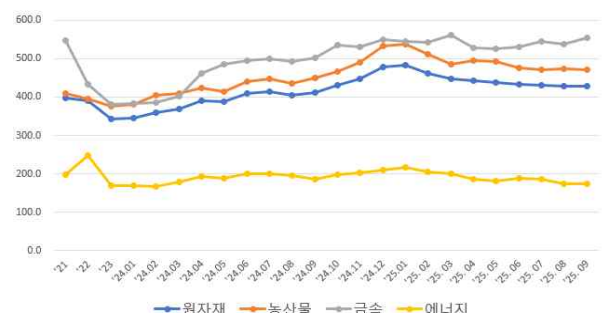
(단위: 십억 달러)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-41. 브라질의 원자재 수출가격 지수

(단위: 2005년 12월=100)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

- [고용] 고용이 지속적으로 개선되어 월별 실업률이 2025년 8월에 5.6%로 최저치를 기록함.

- 월별 실업률은 2021년 3월에 14.3%를 기록한 이후 지속적으로 낮아지고 있으며, 2025년 1월 6.5%에서 8월에는 5.5%로 낮아짐.

2) 거시정책 현황

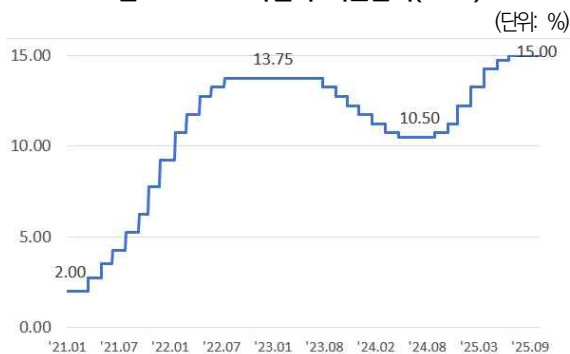
■ [통화정책] 소비자물가상승률이 중앙은행 목표치를 상회하기 때문에, 2025년 6월부터 기준금리를 15%에서 유지

- 실업률이 5.6%로 최저치를 기록해 고용 측면에서 물가 상승 압력이 지속되고, 기대 인플레이션이 여전히 중앙은행의 인플레이션 목표치보다 높으며, 미국의 관세정책에 따른 대외경제 불확실성이 높기 때문에, 중앙은행은 당분간 15%의 기준금리를 유지할 계획임.¹⁸⁶⁾

■ [재정정책] △ 산업정책, △ 대규모 인프라 개선, △ 미국 관세 피해기업에 대한 구제 등에 재정지출이 늘어, GDP 대비 정부부채 규모가 2025년 1월 75.7%에서 8월에는 77.5%로 상승

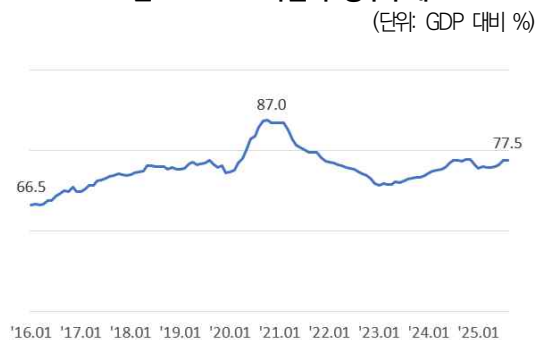
- 2024년부터 신산업정책(NIB)을 시행함에 따라 정부가 국영은행(BNDES)을 통해 핵심 산업에 저금리 대출을 제공하고 있으며, 대규모의 물류 인프라 개선 프로젝트(PAC)에 재정을 자출함.
- 미국이 브라질에 50%의 수입관세를 부과하자, 정부는 피해기업을 구제하는 Brasil Soberano 프로그램을 시행하여 피해 수출기업에 약 300억 헤알(약 56억 달러)의 수출신용을 책정하고, 세금감면 및 정부구매 등 혜택을 제공함.¹⁸⁷⁾
- 정부는 월소득 5,000헤알(약 940달러) 이하 저소득층의 소득세를 면제하는 법안을 의회에 제출하였고 해당 법안이 연말에 국회를 통과할 가능성이 높으며,¹⁸⁸⁾ 2026년 10월 대선을 앞두고 재정지출이 늘어날 가능성이 있어, 현 정부에서 재정지출과 정부부채가 축소될 가능성은 낮음.

그림 4-42. 브라질의 기준금리(Selic)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-43. 브라질의 정부부채



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2025. 10. 13.).

3) 핵심 이슈

■ 트럼프의 대(對)브라질 관세정책(EO 14323/14326)과 브라질 국내 정치 개입 시도

- 2025년 7월 30일/31일 트럼프 대통령이 행정명령(Executive Order) 14323/14326에 서명하며 10%의 기준관세(baseline)에 더해 총 50%의 증가(ad valorem) 관세를 상당수의 브라질 수입품에 부과하겠다고 결정

186) 브라질중앙은행(2025. 9. 23.), "Minutes of the Monetary Policy Committee: 273rd Meeting."

187) 브라질정부(2025. 8. 13.), "Brazilian Government launches Brasil Soberano Plan to protect exporters and workers from US tariff increase."

188) Agencia Brasil(2025. 10. 14.), "Isenção do imposto de renda corrige 'injustiça tributária', diz Haddad."

- 오렌지 주스, 민간 항공기 및 관련 부품, 몇몇 기계, 금속, 에너지 관련 제품과 Section 232에 의거한 미국 국방 관련 제품을 제외하고 일괄적인 50%의 관세 타격¹⁸⁹⁾
- 이러한 관세정책은 트럼프의 브라질 내 정치에 대한 개입 시도의 연장선상에서 이루어진 것으로 보이며, 트럼프의 July 9 letter에서 언급된 자이르 보우소나루(Jair Bolsonaro) 전 대통령 고발 건과도 밀접한 연관이 있음.¹⁹⁰⁾
- 보우소나루 전 대통령은 내란 혐의로 27년 실형을 선고받음.¹⁹¹⁾
- July 9 letter에서는 SNS 관련 책임 강화와 관련된 브라질 대법원의 판결과 브라질이 미국과의 무역에 있어 공정하지 않은 조치를 취하고 있다고 비판
- 보복적 대응에 대한 방법 모색과 룰라 대통령에 대한 지지도 상승
- 4월 의회 승인 이후 7월 시행된 법령으로 일방적인 조치를 통해 브라질의 이해관계를 해칠 경우 무역, 투자, 지적재산권리를 연기(suspend)할 수 있고 이에 따라 보복적인 대응을 위한 법적인 토대 마련¹⁹²⁾
- 브라질 외교부(Itamaraty)는 Camex에 「지역상호법(local reciprocity law)」이 남아메리카의 트럼프 관세정책에 대한 대항책이 될 수 있는지 분석하도록 지시¹⁹³⁾
- 최근 룰라 대통령이 지지도 상승과 함께 내년도에 네 번째 임기를 위한 대통령 출마를 선언함으로써 현 정권의 확장적 재정정책이 유지될 가능성이 높아짐을 시사¹⁹⁴⁾

■ 미국 시장에 대한 의존을 낮추기 위해, 남미공동시장(Mercosur)을 통해 무역협정 체결을 추진

- 브라질은 트럼프 행정부 취임 이후 통상대상을 다변화하기 위한 목적으로, 그간 중단되었던 FTA 협상을 재개하거나 진행 중인 협상의 마무리에 속도를 내고 있음.
- 브라질은 Mercosur를 통해서만 시장개방에 관한 무역협정을 체결할 수 있으며, 브라질이 2025년 7월 Mercosur의 의장국을 맡으면서 무역협정 체결에 적극적인 입장을 보임.
- [유럽] Mercosur의 두 번째 교역 대상인 EU와 2024년 12월 FTA 협상을 타결하였고, EFTA와는 2025년 9월에 협상을 마무리 짓고 서명하였으며, 유럽도 미국 의존도를 줄이려는 목적에서 FTA 발효를 서두르고 있는 상황임.¹⁹⁵⁾
- [캐나다, UAE] 2019년 이후 중단되었던 캐나다와의 FTA 협상을 2025년 10월에 재개하였고, UAE와의 협상은 현재 진행 중으로 브라질 외교부는 2025년 내에 동 협상이 타결될 가능성이 높다고 예상함.¹⁹⁶⁾
- [아시아] 베트남, 인도네시아, 인도와 무역협정을 체결하기 위한 논의가 진행 중이고, 브라질 국내적으로 협상을 추진하기 위한 법적인 절차를 완료함.¹⁹⁷⁾

■ 글로벌사우스(Global South)와의 협력 강화와 브릭스(BRICS) 파트너십 확장을 통한 사회·경제·환경 발전에 대한 비전 제시

189) Covington(2025. 8. 13.). "U.S. Tariffs and Sanctions Against Brazil and the Brazilian Response."

190) Covington(2025. 7. 17.). "U.S. Tariffs and Brazil's Potential Response: A Guide for Businesses."

191) BBC(2025. 9. 12.). "Bolsonaro Sentenced to 27 Years in Prison for Plotting Brazil Coup."

192) Courthouse News Service(2025. 7. 15.). "Brazil Enacts Law Enabling Economic Retaliation After US Tariffs."

193) Reuters(2025. 8. 29.). "Brazil Starts Formal Process to Assess US Tariff Retaliation."

194) Al Jazeera(2025. 10. 23.). "Brazil's President Lula Announces He Will Seek a Fourth Term in 2026."

195) 브라질정부, "Acordos Comerciais," <https://www.gov.br/siscomex/pt-br/acordos-comerciais/acordos-comerciais>(검색일: 2025. 10. 1.).

196) Agência Brasil(2025. 10. 10.), "Mercosur, Canada resume free trade agreement negotiations"; Reuters(2025. 9. 17.), "Brazil expects Mercosur-UAE trade deal by end of 2025, minister says."

197) Veja Mais(2025. 9.), "Camex aprova novos mandatos negociadores para acordos comerciais com Índia, Indonésia e Vietnã."

- 브라질은 2025년 BRICS 순환의장국으로 지난 7월 브릭스 정상회의를 개최했으며 다음의 여섯 분야에서 협력에 초점을 맞춤: 국제보건, 무역·투자·금융, 기후변화, AI 거버넌스, 다자적 평화와 안보, 제도적 발전¹⁹⁸⁾
- 최근 BRICS 확장과 더불어 회원국 간 이질성이 많이 증가했으나 이번 정상회의에서 반서방 기조보다 글로벌 사우스 지향성을 다소 강조했다고 해석할 수 있음.¹⁹⁹⁾
- 개발도상국(emerging/developing economies)이 목소리를 낼 수 있는 ‘글로벌 거버넌스 재편’에 대한 지속적인 시도로 이해할 수 있으며, 향후 장기적인 관점에서 글로벌사우스의 집결성에 대한 추이를 파악할 필요가 있음.

4) 2026년 전망

■ 2025년 3/4분기부터 본격적으로 경제성장률이 더 둔화될 것으로 예상되나 2026년까지의 경제성장률은 너무 낮지 않은 수준으로 방어 가능할 것으로 전망되기에 2025년 경제성장률은 2.2%, 2026년 경제성장률은 1.8%로 예측

- 브라질 경제는 2021년 4.8%, 2022년 3.0%, 2023년 3.2%, 2024년 3.4%로 최근 3년간 3%를 상회하는 수준의 경제성장률을 보였으며, 코로나19 충격 이후 빠른 회복에 이어 물라 정부 출범(2023. 1.)과 그 시기가 맞물림.
- 지속된 확장정책 이후 물가를 낮추기 위해 브라질중앙은행(Banco Central do Brazil)이 기준금리(Selic)를 15%로 상향 조정했고 소비자물가상승률은 2025년 4월 이후 꾸준히 하락하여 정책목표치에 근접하며 안정화되고 있다고 평가
 - 브라질중앙은행은 당분간 기준금리 인하 계획이 없다고 발표했으나 정부지원 대출금리(government-directed loan rates)의 변동폭이 작은 데에서 알 수 있듯이 정부의 경기부양 기조는 지속²⁰⁰⁾
- 트럼프의 대(對)브라질 관세정책도 하방 요인으로 작용하나 다수의 주력 수출품은 50% 관세에서 면제
 - 다만 농·축산물 수출에 대한 관세는 높은 수준
- 장기적 성장을 위한 산업정책, 세제 개혁, 무역협정 체결을 통한 시장확장, 브라질 코스트 절감을 위한 비즈니스(business) 환경 조성 등 체제 개선의 시기

표 4-17. 주요 기관의 브라질 경제성장률 전망(2025~26년)

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		EIU [2025. 10.]		Oxford Economics [2025. 10.]		IMF [2025. 10.]		Banco Central do Brasil [2025.10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
브라질	2.2	1.8	2.1	1.7	2.3	1.8	2.4	1.9	2.2	1.8

주: [] 안은 전망치 발표 시점.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성. EIU Viewpoint(2025. 10.); Oxford Economics(2025. 10.), *Country Economic Forecast* (국별 자료); IMF(2025. 10.), *World Economic Outlook*, Focus-Market Readout, Banco Central Do Brasil(2025. 10. 27.).

198) The International Parliament Journal(2025. 7. 7.). “BRICS Brazil 2025 with Focus on Global South and Sustainable Governance.”

199) 강선주/외교안보연구소(2025. 8. 29.), 「2025 브릭스 브라질 정상회의: 확장 효과의 지연 또는 역효과?」.

200) IMF(2025. 10. 9.), “Explaining Strong Credit Growth in Brazil Despite High Policy Rates.”

사. 중남미

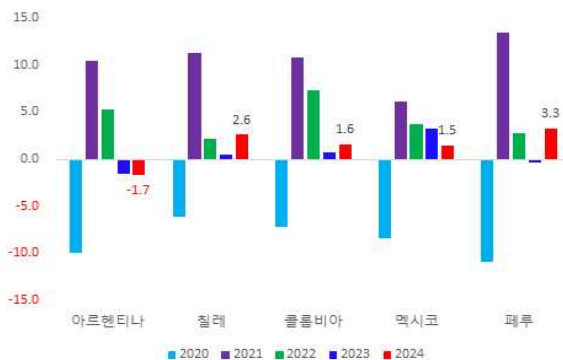
1) 거시경제 현황

■ [성장률] 중남미 지역은 아르헨티나의 뚜렷한 성장 회복에도 불구하고 멕시코와 브라질의 성장 둔화로 저성장을 지속

- 아르헨티나를 제외한 주요국의 분기별 전년동기대비 성장률은 2024년 4/4분기부터 둔화세를 지속
- 미국 보호주의 강화로 인한 불확실성이 무역 및 투자는 물론 이민 및 국경 안보, 역내 미-중 전략경쟁, 국내정치 등에 영향을 미치면서 지역의 부진한 성장을 심화
 - 미국과의 무역관계가 긴밀한 제조업 중심의 멕시코가 중국이라는 대체시장과의 협력이 상대적으로 용이한 브라질을 비롯한 남미의 1차 상품 수출국들보다 영향을 많이 받음.
 - 보편 및 상호관세에 추가된 무역장벽(멕시코의 USMCA 및 우회수출 규제, 칠레 구리 품목관세), 이민 및 국경 안보(멕시코, 북중미 3국 및 콜롬비아), 역내 미-중 전략경쟁(파나마, 페루), 국내정치(브라질, 베네수엘라, 니카라과 대(對)아르헨티나) 등이 주목됨.
- 미국 및 IMF 금융지원에 바탕을 둔 아르헨티나의 회복세도 강력한 재정긴축과 외환시장 개방의 후유증, 밀레이 정부의 정치적 지지 및 개혁 추진 동력 약화 등으로 3/4분기부터 둔화 조짐을 보임.
- 역내 주요국의 제조업과 광업 생산지수, 소비자 및 기업 신뢰지수는 3/4분기에 다소 부침을 보이기는 했으나 2025년 2월 저점을 기록한 이후 개선되고 있음.

그림 4-44. 중남미 주요국의 연도별 성장률 추이

(단위: %)



자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2025. 10. 13.).

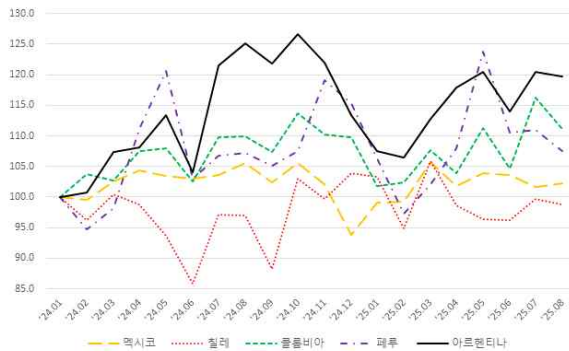
그림 4-45. 중남미 주요국의 분기별 성장률 추이

(단위: 전년동기대비 %)



자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-46. 중남미 주요국의 제조업 생산지수



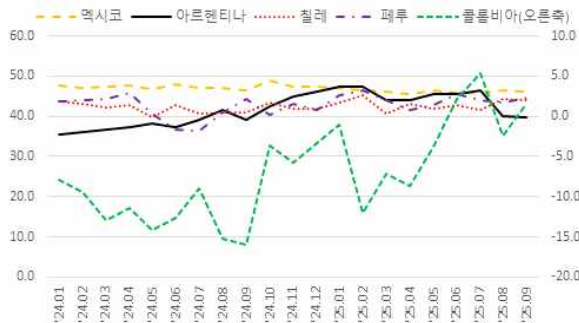
주: 2024년 1월의 생산을 100으로 기준함.
자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-47. 중남미 주요국의 광업 생산지수



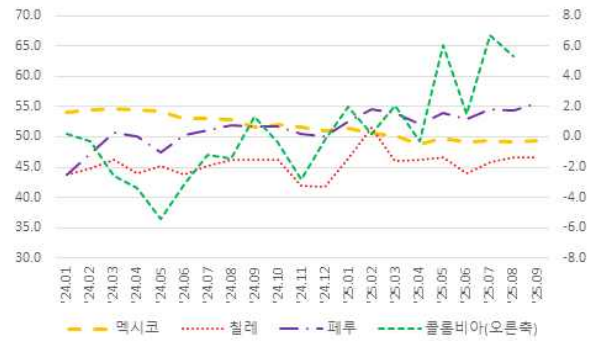
주: 2024년 1월의 생산을 100으로 기준함.
자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-48. 중남미 주요국의 소비자신뢰지수 추이



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-49. 중남미 주요국의 기업신뢰지수 추이



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 27.).

■ [물가] 장기적인 경제난을 겪고 있는 아르헨티나와 베네수엘라를 비롯한 대부분 국가의 종합물가가 하향 안정화되었으나, 3/4분기부터 잠재적 위험 요소(기후변화와 농산물 가격변동, 글로벌 상품 가격 및 임금 상승 가능성, 보호주의와 환율 및 수입물가)의 지속 가능성에 대한 우려 심리와 목표치를 상회하는 근원물가로 인해 부분적인 상승세로 전환

- 아르헨티나와 베네수엘라를 제외한 주요국의 물가상승률은 4~5% 이내로 진입했지만, 마중 갈등이 재점화된 9월부터 상승세를 보이고 있음.
- 페루(1.1%), 멕시코(3.5%), 콜롬비아(4.8%), 칠레(4.0%)처럼 주요국의 종합물가가 중앙은행 목표치 이내로 진입했으나 9월에 페루(1.4%), 멕시코(3.8%), 콜롬비아(5.2%), 칠레(4.4%)에서 재상승
- 아르헨티나의 물가상승률은 지속적인 환율상승에도 불구하고 초긴축정책의 영향으로 2024년 4월 연율 289%에서 2025년 9월 30%로 하락

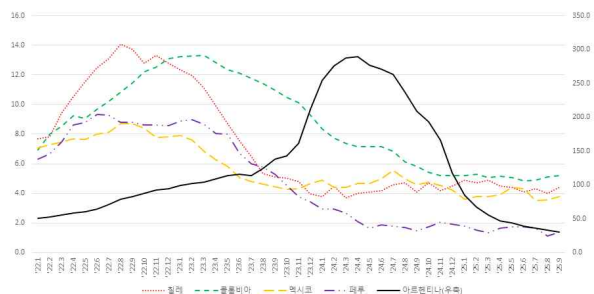
■ [환율] 경제난과 자본통제 완화로 환율상승 기조가 지속된 아르헨티나를 제외하고 달러 약세 기조로 인해 주요국 환율은 2/4분기부터 하향 안정세 기록

- 트럼프 정부의 관세정책 불확실성, 미국 재정의 지속가능성 우려, FED 독립성 우려 등이 달러 약세를 야기했는데, 연준의 추가 금리인하가 실시되면 금리 격차 축소 및 확대에 의한 환율 변동 가능성 제고

- [멕시코] 트럼프의 종잡을 수 없는 관세정책 방향(부과 발표-일시 중단-면제) 반복, 미국과의 금리 격차 확대 및 캐리 트레이드 추세 등에 폐소화 강세 유지
- [칠레] 보호주의 무역정책의 불확실성에 약세를 보이던 폐소화는 미국의 정세동 관세부과(50%) 제외 발표, 인도네시아 그라스버그(Grasberg) 광산(세계 2위) 임시 폐쇄 직후의 국제가격 강세, 달러 약세 등에 안정화되었으나 11월 대선을 전후하여 다소 변동성을 보임.
- [콜롬비아] 달러 약세 요인 이외에 외환 스왑거래에 기초한 외환시장 유동성 공급(달러 매각) 등 적극적인 시장개입이 환율 하락에 기여
- [페루] 견고한 구리 수출과 미국의 금리 인하로 인해 환율은 상대적으로 하락 안정세 지속
- [아르헨티나] 신규 IMF 지원 프로그램(4월) 및 통화정책 변경에도 불구하고 유연한 환율제도(월 1% 절하 수준의 크롤링페그제) 유지, 자본통제 완화 등에 폐소화 약세는 지속

그림 4-50. 중남미 주요국의 소비자물가지수 추이

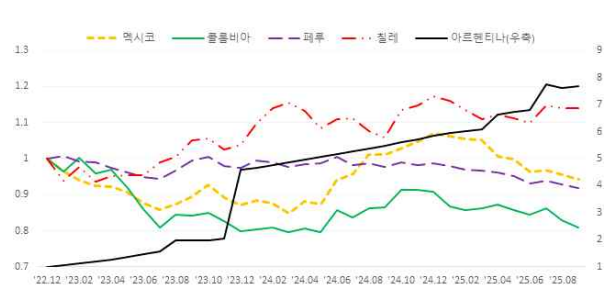
(단위: 전년동기대비 %)



주: 아르헨티나(중앙은행) 제외 IMF, IFS 기준.
자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-51. 중남미 주요국의 환율 추이

(단위: 각국 화폐/달러 기반 지수)



주: 2022년 12월 말=1, 월별 환율.
자료: 각국 중앙은행(검색일: 2025. 10. 27.).

■ [교역] 관세 인상 가능성에 대비한 기업들의 선제적 구매 현상에도 불구하고 멕시코를 제외한 중남미 국가들의 교역 증가율은 전반적으로 둔화

- WTO²⁰¹⁾에 따르면 2025년 역내(멕시코 제외) 수출증가율은 2.4%로 2024년(6.2%)보다 둔화되고, 수입증가율은 8.8%(2024년 6.0%)로 증가 예상
 - 수출증가율은 아시아 및 아프리카에 미치지 못하는 반면, 수입증가율은 아프리카 다음으로 높음.
- [멕시코] 관세 인상 가능성과 USMCA와 관련한 미래의 불확실성이 미국시장의 선제적 수입 수요를 자극했으나, 미국 기업의 재고 증가로 인해 하반기 교역증가율은 둔화 중
 - 1~8월 월평균 수출증가율 4.8%, 수입증가율 1.3%
- [콜롬비아] 글로벌 유가 하락 및 성장 둔화, 관세부과에 따른 미국 수요 부진으로 수출 둔화
 - 1~8월 월평균 수출증가율 0.9%, 수입증가율 10.9%
- [칠레/페루] 글로벌 자원(구리, 리튬) 공급국으로서 수출은 견고했으나 3/4분기 들어 급락 중
 - (칠레)1~8월 월평균 수출증가율 4.3%, 수입증가율 8.5%, 페루(15.5%, 13.1%)
- [아르헨티나] 경제성장과 마-중 전략경쟁의 수혜국(농산물 수출)이라는 배경에서 교역 증가
 - 1~8월 월평균 수출증가율 6.5%, 수입증가율 32.6%

201) WTO, Global Trade Outlook and Statistics, October 2025.

그림 4-52. 중남미 주요국의 수출 추이

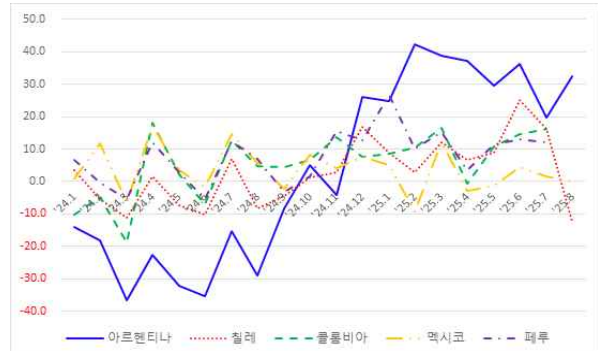
(단위: 전년동기대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-53. 중남미 주요국의 수입 추이

(단위: 전년동기대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2025. 10. 13.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 브라질을 제외한 역내 대부분의 국가는 인플레이션 둔화세에도 불구하고 통화정책 완화 주기를 지속하고 있지만, 일부 국가의 경우 수입물가 상승 등으로 물가상승 압력이 나타나 관망기에 진입²⁾²⁾

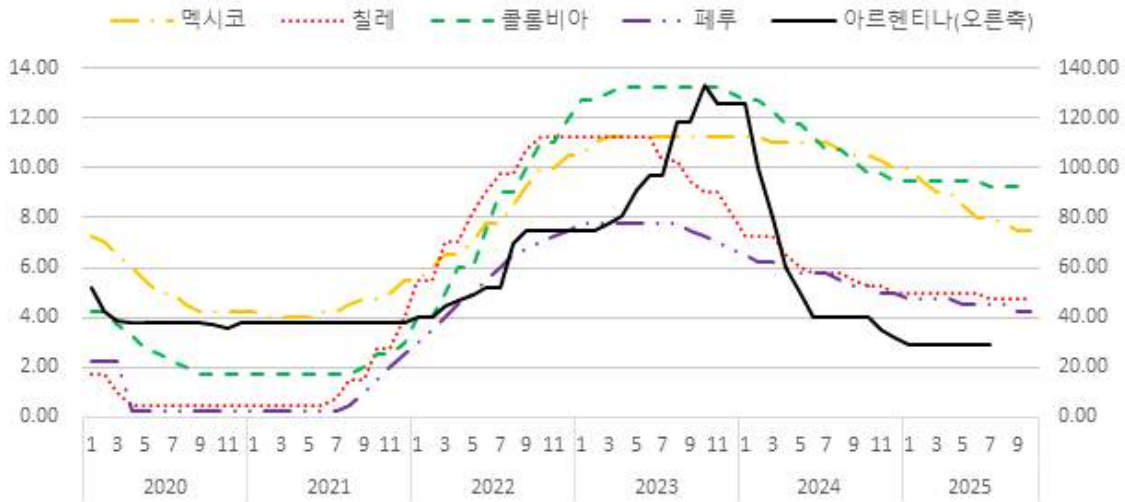
- 역내 인플레이션 및 기대심리가 중앙은행들의 목표치에 진입하고 있지만, 고착화된 서비스 물가와 보호주의 여파에 따른 환율과 수입물가 변동성은 통화정책 완화 기조를 변화할 수 있는 요인임.
- 브라질처럼 일부 국가의 경우 경제성장 촉진과 물가안정이라는 목표 사이에서 행정부와 중앙은행 간에 통화정책 기조를 둘러싼 갈등도 초래
- [멕시코] 미국의 금리 인하를 참조하여 2025년 9월 7.5%로 인하한 이후 관망세를 유지 중이나 성장 촉진을 위해 연말과 2026년 1/4분기까지 최소 1%p 추가 인하할 것으로 예상
- [칠레] 2023년 7월(11.25%) 이후 2025년 7월(4.75%)까지 12회 조정으로 물가하락에 적극 대응해 왔으나, 유틸리티 가격 조정이 끝나고 대선을 앞둔 시점에서 경기부양 필요성으로 인해 추가 금리 인하도 예상됨.
- [콜롬비아] 높은 물가상승률로 인해 역내 주요국 가운데 가장 신중하게 금리를 인하하고 브라질 다음으로 높은 수준을 유지하고 있으며, 2025년 물가 목표치가 3%를 상회할 가능성이 확실시되고 있어 추가 금리 인하는 당분간 지연될 것으로 예측됨.
- [페루] 물가상승률이 1%대 초반에 진입한 이후 상승 분위기로 반전된 상황이라 연내 추가 금리 조정은 중단 예상
- [아르헨티나] 과감한 재정긴축 조치를 통해 도모한 물가 하락세를 유지하기 위해, 기존의 금리 목표제에서 통화량 직접 조절로 정책 기조를 전환하며 2025년 7월 11일부터 정책금리를 폐지함.
- 이 조치로 중앙은행의 기준금리 대신 총통화량(M2) 조절²⁾³⁾을 통해 물가 안정을 시도하게 되었으나, 정책금리라는 기준점이 사라지자 시장 불확실성이 커지며 시장금리의 극심한 변동성을 야기함.
- * 1일물 Repo 금리(7월 11일 17.76% → 9월 2일 55.37%), 단기 페소화 표시 재정채(Lecap) 금리, 민간은행 7~35일 만기 평균 예금금리(BADLAR, 7월 11일 30.43% → 8월 28일 59.06% → 10월 13일 46.56%) 등의 높은 변동성을 야기함.

2)2) 브라질은 2023년 8월부터 13.75%인 금리를 조정하기 시작하여 2024년 5월 10.5%까지 인하했으나, 물가가 재상승 추세를 보이자 2024년 9월 10.75%로 시작하여 2025년 6월까지 7회에 걸쳐 15.0%로 인상함.

2)3) 페소 공급을 제한하여 달러 대비 통화의 가치를 회복하도록 설계.

그림 4-54. 중남미 주요국의 기준금리 추이

(단위: %)



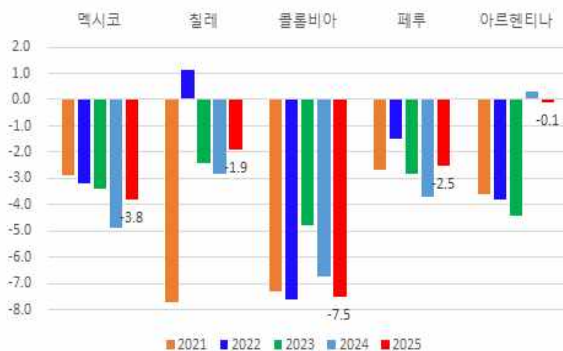
자료: 각국 중앙은행(검색일: 2025. 10. 27.).

■ [재정정책] 역내 재정정책의 기조는 긴축과 공공부채 비중 감축에 있으나 경기부양 필요성, 사회정책 예산 증액, 정치일정 등이 한계로 작용

- 역내 주요국의 재정 규율 약화와 경기부양의 필요성으로 인해 재정적자 한도가 초과한 상황
- [멕시코] 세인바움 정부는 우선순위 조정(사회정책 중심)을 통한 지출 감축 및 증세 없는 완만한 세입 증대를 통해 2025년 재정구조 개선에 주력하고 있으나 'Plan México' 이행(국내 경쟁력 제고를 위한 인프라 개발), 대미 협력 사업(국경 안보, 이민 관리) 추진 등으로 재정지출 압력은 심화
 - 9월 의회에 제출된 2026년 예산안도 장기적 재정구조 강화 방침에도 불구하고 2025년 예산안과 유사한 정책적 지출(사회정책, 안보, 인프라 개발)을 강조
- [칠레] 보리치 정부는 2025년 재정적자 목표(-1.9%)를 달성하기 위해 세출을 삭감(GDP 대비 0.2%)하고 구리 중심의 세입을 확대 중
- [콜롬비아] 페트로 좌파 정부의 적극적인 확장적 재정정책은 2026년 정권 재창출 노력과도 연결되어 있는데, 2025년 재정적자는 성장 둔화와 연계되어 GDP 대비 -7.5%로 확대될 전망
- [페루] 팬데믹 이후 가장 낮은 성장률이 예상되어 재정수입 감소가 불가피한데, 2026년 정치일정에 앞선 의회의 인기영합적인 재정지출 확대 압력으로 재정적자가 목표치(2.2%)보다 높은 2.5%를 기록할 것으로 예상
- [아르헨티나] 재정 건전화에 IMF 지원의 전제조건인 동시에 정부의 핵심적인 경제 의제인데, 1차 재정수지 흑자를 목표(2025년 GDP 대비 1.3%)로 운영 중이며 균형재정 달성 예상

그림 4-55. 중남미 주요국의 재정수지 추이

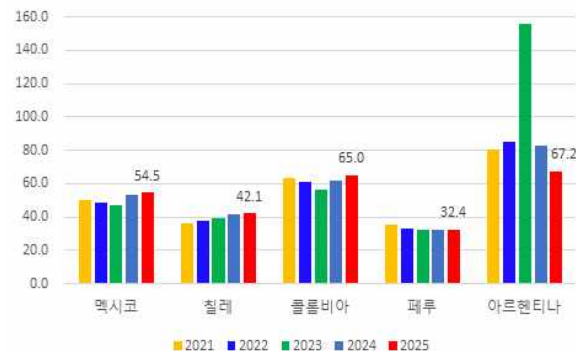
(단위: GDP 대비, %)



주: 2025년 전망치.
자료: EIU(검색일: 2025. 10. 13.).

그림 4-56. 중남미 주요국의 정부부채 추이

(단위: GDP 대비, %)



주: 2025년 전망치.
자료: EIU(검색일: 2025. 10. 13.).

3) 핵심 이슈

■ [대선 이후 정책 변화] 2025년과 2026년에 걸쳐 중남미 주요국에서 대통령 선거가 치러질 예정이며, 대선 결과에 따라 해당국의 대내외 정책 방향이 급변할 가능성이 있음.

- 2025년 11월 칠레, 2026년 4월 페루, 2026년 5월 콜롬비아, 2026년 10월 브라질에서 대선이 치러질 예정임.
- [칠레] 현재 좌파 정부가 집권하고 있으나, 대선 이후 우파 성향의 카스트(Kast) 후보가 당선될 경우 정부 지출의 대폭 삭감, 광업 부문에서의 규제 완화, 공공부문의 민영화 및 민간 참여 강화, 외국인 투자 확대 등이 예상됨.
 - 또한 칠레 내 모든 미등록(undocumented) 이민자 추방, 칠레-볼리비아 국경 장벽 건설과 같은 강경한 이민 정책 공약을 고려할 때 향후 불법 이민 및 카르텔 부문에 대한 대응을 시작으로 트럼프 정부와의 협력이 강화될 여지가 있음.
- [페루] 2025년 10월 대통령이 탄핵되고 의회 의장이 대통령직을 승계받음에 따라 정국이 혼란스러운 가운데, 내년 대선에서 우파 성향의 정부가 출범한다면 현 페루의 대외 정책은 중남미 내 타국에 비해 급변할 가능성이 큼.
 - 영구적인 도덕적 무능력(permanent moral incapacity), 범죄 예방 실패, 치안 악화 등을 사유로 볼루아르테(Boluarte) 대통령이 탄핵됨.²⁰⁴⁾
 - 전임 볼루아르테 정부에서는 미국보다 중국과의 경제협력이 강화된 경향이 큰바, 우파로 정권이 교체될 경우 미국과의 경제협력이 확대될 가능성이 있음.
- [콜롬비아] 페트로(Petro) 대통령의 지지를 하락세가 뚜렷하게 나타남에 따라 내년 대선에서 우파로의 정권 교체가 일어날 가능성이 높을 것으로 예상되며, 이 경우 미국과의 적극적인 외교·경제 협력이 이루어질 수 있음.
 - 콜롬비아는 전통적인 미국의 전략적 파트너로 분류됨에도 불구하고, 현 페트로 정부에서는 중국의 일대일로 가입(2025년 5월), 페트로 대통령에 대한 미국의 비자 취소 등 미국과의 관계가 악화되는 상황이 전개됨.

■ [USMCA 재협상] 2026년 7월에 있을 USMCA 재협상은 멕시코 경제에 부정적 영향을 미칠 가장 큰 불확실성 요인이며, 재협상 결과 미국에 상대적으로 유리한 방향으로 개정될 경우 멕시코에 대한 외국인 투자가 감소할 것으로 예상됨.

204) The Guardian(2025. 10. 10.), <http://theguardian.com/world/2025/oct/10/peru-congress-vote-oust-president-dina-boluarte-gan-g-violence>(검색일: 2025. 10. 14.).

- 북미 3개국(미국, 멕시코, 캐나다)이 자국 산업계를 포함한 다양한 이해관계자의 의견을 수렴하는 공청회와 같은 공식 절차를 2025년 안으로 마무리하면, 이를 반영해 각국은 USMCA 재협상을 위한 전략을 마련할 예정이다.
- 멕시코 내 이해관계자의 요구 사항 반영 여부 및 USMCA 개정 방향에 대한 불확실성이 지속되고 있어 민간부문의 투자가 지연되고 있으며, 2026년 USMCA 재협상 과정에서 니어쇼어링(nearshoring)의 혜택을 제한하는 방향으로 USMCA가 개정된다면 민간투자가 더욱 감소할 수 있음.
- 특히 멕시코는 USMCA 재협상을 앞두고 중국의 우회수출 문제에 적극적으로 대응하고 있는데, USMCA 개정 시 중국의 우회수출을 제한하는 내용이 담길 경우 중국의 대멕시코 투자는 급감할 수 있음.

■ [교역 파트너 확대 중남미 주요국은 미국의 통상정책 불확실성 및 관세부과에 대응하고, 대미국 교역 의존도를 완화하기 위해 미국 및 중국 이외에 역내외 국가들을 대상으로 교역 다변화를 추진 중임.]

- [멕시코] 멕시코-EU 협정(Global Agreement) 현대화 협상 타결, 타결된 현대화 협정(Modernized Global Agreement)의 일부 조항을 먼저 적용하는 임시무역협정(Interim Trade Agreement) 우선 적용 논의, 브라질과 경제보완협정(ACE) 검토 및 갱신 추진 중
 - 멕시코-EU 간 현대화 협정은 관세 철폐를 넘어 정부조달, 투자 보호, 지속가능성 등 포괄적 내용이 포함됨.²⁰⁵⁾
 - 2002년 브라질과 멕시코 양국이 체결한 경제보완협정 53과 55를 개정해 관세 인하 품목 확대를 논의함.
- [칠레] 역내포괄적경제동반자협정(RCEP) 가입을 공식적으로 추진 중이며, 대선 이후 우파 정권으로 교체된다고 하더라도 이와 같은 아시아를 겨냥한 대외전략 방향은 지속될 것으로 예상됨.
- [아르헨티나] 메르코수르-EU 무역협정 체결, 메르코수르-EFTA(European Free Trade Association) 무역협정 협상 타결, 메르코수르-캐나다 무역협정 협상 재개 등 역외 국가와의 협력 기반을 마련 중이며, 향후 비준 절차 진행 속도에 따라 교역 파트너 다변화가 현실화될 수 있음.

4) 2026년 전망

■ 2026년에도 중남미를 둘러싼 대내외 환경의 불확실성 자체가 여전히 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되지만, USMCA 재협상을 포함해 일부 통상환경의 불확실성 완화는 성장률의 급격한 하락을 방어할 것으로 전망됨.

- 미국의 통상정책과 중남미 주요국의 대선 결과 등 불확실성 자체가 여전히 중남미 경제에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되는 가운데, USMCA 재협상 타결 가능성, 중남미 역내외 국가와의 교역 확대 가능성, 우파 정부의 집권 가능성 등은 대내외 불확실성을 일부 해소한다는 점에서 상방 요인임.
- [멕시코] 재정 건전성 회복에 대한 미온적 접근을 유지하는 가운데, 중장기 산업·통상 정책인 ‘플랜 멕시코(Plan México)’에 근거해 정부지출이 확대되는 한편, USMCA 재협상이 어떠한 방향으로든 타결되어 불확실성 자체가 해소될 것으로 예상됨에 따라 급감하였던 외국인 직접투자가 다소 회복될 전망
- [칠레] 광물에 대한 글로벌 수요 둔화, 일부 광물에 대한 미국의 관세 부과 등으로 칠레의 주요 산업인 광업 부문에서 수출 감소가 상당할 것으로 예상되지만, 우파 정부의 집권 가능성이 광업을 포함한 각종 분야에서 외국인 직접투자를 유인함으로써 성장률 하락을 일부 방어할 것으로 전망

205) https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/countries-and-regions/mexico/eu-mexico-agreement_en(검색일: 2025. 10. 14.).

- 우파 정부의 집권이 미국과의 경제적 관계 개선으로 이어질 경우 추가적인 외국인 직접투자 확대를 기대할 수 있음.
- [콜롬비아] 재정적자 확대로 정부지출을 축소해야 하는 상황은 경제성장의 하방 요인이지만, 내년 우파 정부의 집권이 현실화될 경우 미국과의 경제·외교 관계가 급격히 회복되면서 투자와 수출 증가가 경제성장을 견인할 전망
- [페루] 광물에 대한 글로벌 수요 감소, 일부 광물에 대한 미국의 관세 부과, 내년 4월로 예정된 대선 전까지의 국경 혼란 지속 등이 투자, 정부지출, 수출 모든 부문에 부정적 영향을 미칠 것으로 전망
- [아르헨티나] 빠른 속도의 긴축정책, 교역 파트너 다변화 노력, 미국과의 경제적 관계 강화는 경제성장에 긍정적 요인이나, 전방위적으로 급격하게 추진되는 긴축정책으로 인한 빈곤율 심화 가능성, 외환보유고 부족 등은 소비와 투자 부문에서 부정적 영향을 미칠 전망

표 4-18. 주요 기관의 중남미 주요국 경제성장률 전망(2025~26년)

(단위: %)

구분	KIEP		EIU		Oxford Economics		IMF	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
멕시코	0.7	1.5	0.7	1.4	0.6	1.5	1.0	1.5
칠레	2.4	2.1	2.4	2.0	2.4	2.2	2.5	2.0
콜롬비아	2.5	2.7	2.5	2.8	2.5	3.0	2.5	2.3
페루	2.8	2.4	3.1	2.6	3.0	2.5	2.9	2.7
아르헨티나	4.0	2.9	3.8	2.6	4.4	2.3	4.5	4.0

자료: 기관별 경제 전망 발표를 참고하여 작성. EIU Viewpoint(2025. 10.), *Geography: Americas*; Oxford Economics(2025. 9., 2025. 10.), *Country Economic Forecast*(국별 자료); IMF(2025. 10.), *World Economic Outlook*.

아. 중동 및 북아프리카

1) 거시경제 현황

■ [사우디아라비아, UAE] 사우디아라비아와 UAE는 국제 유가 하락에도 OPEC+ 감산 완화 결정에 따른 원유 생산량 증가로 2025년 4%대의 성장률을 기록할 것으로 보임.

- 2025년 4월부터 OPEC+ 감산 완화 정책이 시행되면서 양국 모두 원유 생산량이 빠르게 증가하는 추세에 있으며, 특히 기구 내 감산 정책 전반을 주도했던 사우디아라비아가 증산으로 정책 기조를 선회
 - OPEC+는 미국을 중심으로 한 비OPEC+ 국가의 원유 생산량 확대와 이에 따른 공급 과잉 지속으로 유가 부양 효과가 제한되자 지난 4월부터 감산을 통한 유가 상승보다는 생산량 증대를 통한 시장 내 영향력 강화로 정책 초점을 전환함.
- 전반적인 국제유가 수준이 하락하면서 전년대비 수출 규모는 양국 모두 위축될 것으로 보이나, 미국발 관세조치에 있어서는 다른 나라에 비해 상대적으로 낮은 10% 수준의 관세율이 적용됐을 뿐 아니라 대미 수출에서 각각 65.4%, 9.2%를 차지하고 있는 원유가 면제 품목으로 분류되어 실질적인 타격은 제한적임.²⁰⁶⁾
 - 2025년 사우디아라비아와 UAE의 GDP 대비 경상수지는 2024년 대비 각각 1.3%p, 0.7%p 감소한 -1.8%, 12.5%를 기록할 것으로 예상됨.²⁰⁷⁾
- 사우디아라비아는 자국 경제개발 계획인 '사우디 비전 2030(Saudi Vision 2030)'의 기한이 다가오면서 인프라 개발을 위한 정부지출 및 PIF 대내 투자를 큰 폭으로 확대하였으며, 이는 원유 생산량 증가와 더불어 실질 성장을 견인하는 요인으로 작용함.
 - 지난 9월 사우디아라비아 국부펀드 PIF(Public Investment Fund)는 향후 대내 투자를 전체 투자의 80% 수준으로 유지할 계획이라고 밝혔으며, 특히 네움시티(Neom City) 등 기가(Giga) 프로젝트에 대한 투자 확대에 내부 역량을 집중하겠다는 방침을 밝힘.²⁰⁸⁾
- UAE는 관광, 금융, 운송, 부동산 등 비석유 부문 위주의 성장이 지속되고 있으며, 특히 민간투자 유입이 확대되면서 2025년 비석유 부문 성장률이 4.5%를 기록할 것으로 예상됨.²⁰⁹⁾

■ [이스라엘] 이스라엘은 하마스와의 전쟁 및 주변국과의 물리적 충돌이 지속됨에도 불구하고 민간투자 확대와 대외수출 회복으로 2025년 2%대의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

- 이스라엘은 2023년 12월 이후 하마스와의 전쟁 및 이란, 레바논 등 주변국과의 무력 충돌이 지속되면서 물가 상승, 투자 및 소비 위축, 노동시장 교란 등으로 내수가 급격히 둔화되어 2024년 0%대의 성장률을 기록하는 데 그침.²¹⁰⁾
- 그러나 2025년 6월 발생한 이란과의 '12일 전쟁' 종료 이후 자국 경제 생태계가 빠른 속도로 정상화되는 양상을 보였으며, 특히 민간투자와 대외수출이 뚜렷하게 반등하는 추세를 시현함.

206) OEC(검색일: 2025. 10. 13.); 대미 원유 수출 비중은 2023년 기준임.

207) EIU, One-Click Report: Saudi Arabia, p. 4; EIU, One-Click Report: United Arab Emirates, p. 4.

208) Kennedy Charles(2025), "Saudi Arabia's 1 Trillion Wealth Fund to Unveil New Investment Strategy," Oilprice.com(September 9).

209) Central Bank of the UAE(2025), *Quarterly Economic Review*, p. 4.

210) IMF, World Economic Outlook Database October 2025. 2024년 이스라엘은 0.954% 성장하였으며, [표 4-19]에는 이를 반올림하여 1.0%로 표기함.

- 2025년 이스라엘의 총고정투자 성장률은 전년 -6.1%에서 11.9%p 증가한 5.8%를 기록할 것으로 추정되며, 특히 첨단기술, 방산, 에너지 분야를 중심으로 한 FDI 유입이 두드러질²¹¹⁾
- 유럽의 천연가스 공급원 다변화 필요 확대와 이집트, 요르단 등 주변국과의 파이프라인 용량 증설 추진으로 최근 이스라엘의 천연가스 수출 규모가 지속적으로 증가하면서 이스라엘 전체 수출 확대의 주요 동력으로 작용하고 있음²¹²⁾
- 다만 예비군 동원 장기화에 따른 노동시장 공급 교란이 지속되면서 민간소비 회복 속도가 다소 더딘 편이며, 이에 최근 이스라엘의 전반적인 성장 추세는 투자 확대가 소비 둔화를 상쇄하는 구조를 보임.
- 이스라엘 내 예비군 장기 소집과 팔레스타인인 등 외국인 노동력 유입 차질이 겹치면서 건설, 서비스, 제조 등 산업 전반에 걸친 인력 공백이 지속되고 있으며, 이에 따른 소득 감소와 소비심리 위축이 민간소비 회복을 제약하는 형국임.

■ [이집트] 이집트는 물가상승이 완화되고 민간부문 참여가 확대되면서 2024/25 회계연도에 성장률 4.3%를 기록할 것으로 전망됨.

- 지난 5월(16.8%) 이후 물가상승률이 지속적으로 하락하여 8월 12.0%를 기록했으며, 제조업과 서비스업(관광)을 중심으로 민간투자가 확대되면서 경제성장에 기여함.
- 변동환율제 도입으로 물가상승이 둔화된 것으로 나타났으며, 8월 기준금리가 22%로 인하되면서 대출 여건이 개선됨.
- 2024/25 회계연도 기준 민간투자가 공공투자(43.3%)를 넘어서 전체 투자의 47.5%를 기록하면서 전년대비(39.6%) 약 8%p 증가했으며, 정부부채는 92.9%를 기록하며 전년동기(96.3%)에 비해 완화되는 양상을 보임.²¹³⁾²¹⁴⁾
- 관광 인프라에 대한 상당한 투자로 관광 부문이 19.3%, 산업제품의 통관절차 간소화 및 산업 부문 투자 증가로 비석유 제조업이 18.8%, IT 부문이 14.6%의 성장세를 기록함.
- 이집트, 모로코, 튀니지 등 북아프리카 국가를 중심으로 전년대비 관광객 및 해외 송금액 유입이 두드러지게 증가했으며, 특히 FDI와 차관이 대규모 유입되면서 이집트 경제성장에 기여함.²¹⁵⁾
- 이집트 정부의 2024년 상반기 변동환율제 실시에 따른 이집트 파운드화 가치 하락으로 관광객 및 국내 송금액 유입이 크게 증가한 것으로 나타났으며, 서비스 수입 증가와 비석유 부문 적자 감소에 따라 경상수지 적자가 전년동기대비 50% 이상 감소함.²¹⁶⁾
- UAE가 이집트 라스 엘 헤크마 개발을 위해 총 350억 달러의 대규모 투자를 단행한 것으로 보이며, 2024~25년에 걸쳐 IMF(80억 달러), 세계은행(60억 달러) 등은 차관을, EU는 80억 달러 규모의 ODA 패키지를 제공하기로 약정하는 등 외국계 자금 유입이 활발해지고 있음.²¹⁷⁾

211) EIU, "One-Click Report: Israel," p. 16.

212) EIU, "One-Click Report: Israel," p. 22.

213) "Egypt private investment hits 5-year high in FY24/25(2025. 10. 1.)," ahramonline, <https://english.ahram.org.eg/News/554176.aspx?utm> (검색일: 2025. 10. 27.).

214) EIU, One-Click Report: Egypt(Fiscal indicators), <https://viewpoint.eiu.com/analysis/geography/XN/EG/reports/one-click-report>.

215) IMF(2025. 10.), "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," p. 4.

216) "Research Update: Egypt Upgraded To 'B' On Ongoing Reforms, Improving Growth And External Metrics; Outlook Stable(2025. 10. 10.)," S&P, <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3456844>(검색일: 2025. 10. 23.).

217) "Egypt's Cautious Comeback: IMF Support and Rising FDI Fuel Growth(2025. 10. 6.)," Global Finance Magazine, <https://gfmag.com/banking/egypts-cautious-comeback-imf-support-and-rising-fdi-fuel-growth/>(검색일: 2025. 10. 22.).

표 4-19. 중동 주요국의 경제성장률

(단위: %)

구분	'20	'21	'22	'23	'24	'25
사우디아라비아	-3.8	6.5	12.0	0.5	2.0	4.0 ^e
UAE	-8.7	4.6	7.5	4.3	4.0	4.8 ^e
이스라엘	-1.8	9.3	6.4	2.1	1.0	2.5 ^e
이집트	3.3	6.7	3.8	2.4	4.3 ^e	4.5 ^e

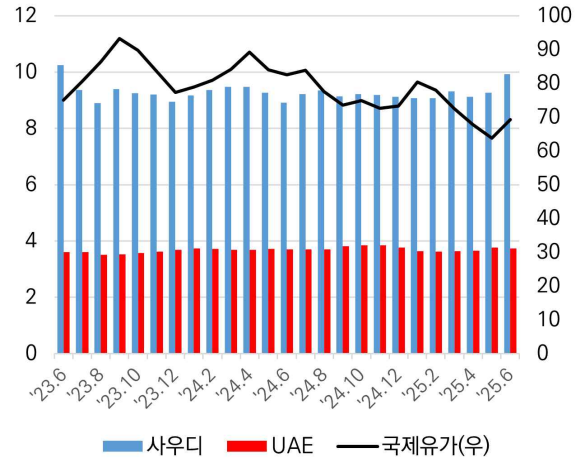
주: 1) ^e는 전망치임.

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

자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-57. 중동 주요국의 원유 생산량 추이

(단위: 백만 배럴/일(좌), 달러/배럴(우))

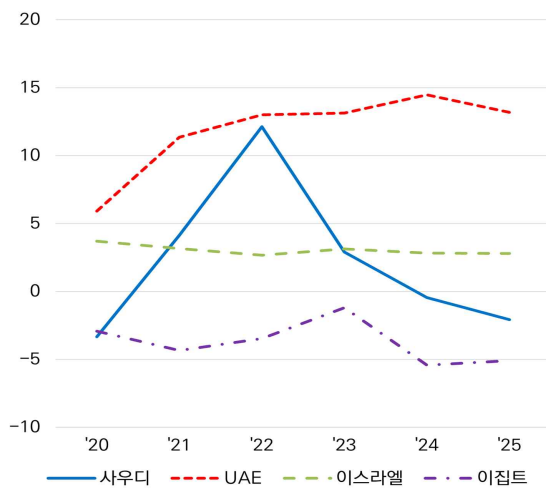


주: 국제유가는 두바이유 기준임.

자료: EIA, International-Data; 페트로넷(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-58. 중동 주요 국가별 경상수지 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-59. 중동 주요 국가별 환율

(단위: 셰켈/달러(좌), 파운드/달러(우))



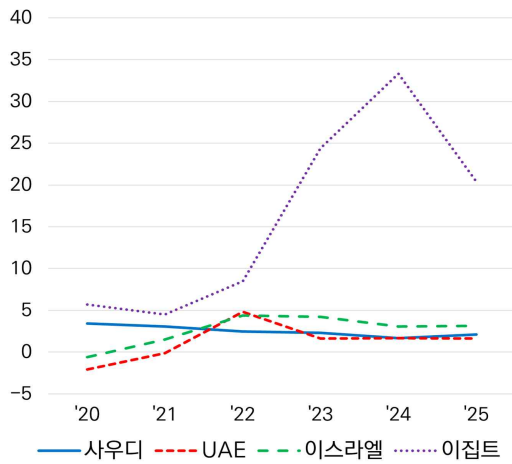
주: 1) 월평균 기준임.

2) 사우디아라비아와 UAE는 고정환율제 시행.

자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-60. 중동 주요 국가별 물가상승률 추이

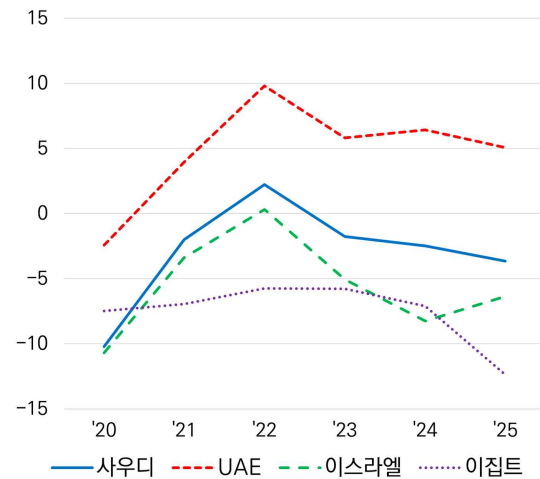
(단위: %)



자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-61. 중동 주요 국가별 재정수지 추이

(단위: GDP 대비, %)



자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 27.).

2) 거시정책 현황

■ [사우디아라비아, UAE] 사우디아라비아와 UAE는 국제유가 하락 국면 속에 자국 개발계획 이행을 위한 재정 기반 확보에 중점

- 자국 개발계획 추진을 위한 재정 투입의 필요성이 커지는 데 반해 국제유가가 전반적으로 하락하는 추세를 보이고 있어 양국 모두 정부 재정 확보를 위해 다각도의 노력을 기울이고 있음.
- 최근 재정 압박이 심화된 사우디아라비아는 외채 발행을 확대하는 동시에 자국 국부펀드 산하 기업의 지출금 축소를 주문하는 등 추가 투자 자본 확보를 모색하고 있음.
 - 2025년 전반에 걸쳐 사우디 재무부(Ministry of Finance)가 약 100억 달러 규모의 국채를 발행한 데 이어 동년 9월에는 국부펀드인 공공투자펀드(PIF)가 20억 달러 규모의 10년 만기 글로벌 채권(Global Bond)을 발행하는 등 재정 확보를 위한 차입 규모가 단계적으로 확대됨.²¹⁸⁾
 - 2025년 3월 PIF는 산하 소유 기업들에 최소 20%의 지출 감축을 지시하였으며, 일부 사업에 있어서는 60%의 예산 삭감을 주문하는 등 긴축 경영 기조를 요구함.²¹⁹⁾
- 연방 및 각 토후국 정부 모두 재정 흑자를 유지하고 있는 UAE도 조세제도 개선 등을 통해 재정건전성 강화를 꾀하고 있음.
 - 2023년 법인세(Corporate Income Tax)를 신설한 UAE 연방정부는 2025년 1월부터 매출 규모가 큰 다국적 기업을 대상으로 최소 추가 과세(Top-up tax) 제도를 시행하여 기존 법인세 제도를 보완함.²²⁰⁾
- 사우디아라비아와 UAE 모두 미국 달러화에 대한 페그제를 유지하고 있으며, 이에 2025년 9월 미국 연준의 금리 인하 결정에 맞춰 자국 기준금리를 25bp 인하함.

218) EIU, "One-Click Report: Saudi Arabia," p. 5.

219) Alex Irwin-Hunt(2025. 4. 3.), "Saudi Arabia's PIF recalibrates spending strategy," FDI intelligence.

220) Ministry of Finance of UAE, Home, Public Finance, Tax, Top-up Tax, <https://mof.gov.ae/en/public-finance/tax/uae-domestic-minimum-top-up-tax>.

■ [이스라엘] 이스라엘은 전쟁에 따른 재정 충격을 완화하기 위한 세수 확충과 신중한 통화정책 기조 유지를 통한 물가 안정에 주력

- 2025년 1월 이스라엘은 자국 부가가치세, 금융기관 소득세(Income Tax), 법인세(Profit Tax) 등을 기존 17%에서 18%로 인상하는 등 전쟁 자금 충당을 위한 세수 확보 노력을 지속함.
- 국방비 지출이 여전히 높은 수준을 유지하고 있으나, 미국의 군사 및 경제 원조 지속으로 방위비 조달 부담이 완화되면서 재정 여건은 전년대비 개선되는 추세임.
 - 2025년 이스라엘의 GDP 대비 재정수지는 -6.4%를 기록하며 재정 적자폭이 전년대비 1.9%p 축소될 것으로 추정됨.²²¹⁾
- 이스라엘 중앙은행(Central Bank of Israel)은 소비자물가상승률을 1~3% 범위에서 관리하는 것을 목표로 하고 있으며, 최근 물가와 환율이 점진적으로 안정되고 있음에도 통화 완화에 대해서는 여전히 신중한 태도를 견지하고 있음.²²²⁾
 - 이스라엘은 중동 분쟁 발발에 따른 경기 충격을 완화하기 위해 2024년 1월 기준금리를 4.75%에서 4.50%로 한 차례 인하한 이후 동 수준을 지속적으로 유지함.
 - 2025년 6월 이란과의 12일 전쟁 종료 이후 금융시장에 해외자금이 대거 유입되면서 셰켈화 가치가 전쟁 발발 전 대비 약 4% 절상되었으며, 소비자물가상승률도 3%대로 둔화하는 추세에 있지만 추가 금리 인하에는 여전히 신중한 태도를 보이고 있음.

■ [이집트] 이집트 정부는 IMF 경제구조 개혁 프로그램을 적극 추진함과 동시에 9월 '이집트 경제개발 국가 서사' 프레임워크를 출범시키며 거시경제 안정 가속화 노력

- 2025년 9월 14일에 출범한 '이집트 경제개발 국가 서사(National Narrative for Economic Development)'는 '정부 행동 프로그램(2024/25~2026/27년)'과 '비전 2030'을 통합한 포괄적 프레임워크로, 경제의 질적 성장을 위한 핵심 동력으로 민간부문의 참여를 강조함.²²³⁾²²⁴⁾
 - 동 프레임워크는 거시경제 안정화, 기업 환경 개선, 녹색 전환 추진 등을 세 가지 핵심 축으로 설정하고, 2030년까지 연간 7% 성장을 달성, GDP의 25~30% 수준의 투자를 제고, 민간부문 참여 확대 등을 전략 목표로 함.
- IMF 구조개혁 프로그램하에 세원 확대, 세무행정 개선, 에너지 및 식량 보조금 축소 등 재정 여력을 확보하기 위한 노력이 지속되고 있음.
- 이집트 중앙은행(CBE)은 경제지표 변화에 따라 금리 변동을 유동적으로 운영하고 있으며, 물가상승이 둔화함에 따라 8월에 기준금리를 200bp 인하(24% → 22%)하여 대출 여건을 개선하고 민간투자 및 소비를 촉진하고자 함.²²⁵⁾

221) IMF, World Economic Outlook Database October 2025.

222) EIU, "One-Click Report: Israel," p. 5.

223) Ministry of International Cooperation of Egypt(2025. 9. 25.), "Launch of the National Dialogue on 'Egypt's Narrative for Economic Development'," <https://moic.gov.eg/news/2473>(검색일: 2025. 10. 27.).

224) Ministry of Planning, Economic, Development & International Cooperation of Egypt(2025. 9. 25.), "Egypt's Narrative For Economic Development: Reforms For Growth, Jobs & Resilience," <https://mped.gov.eg/NationalNarrative?lang=en>(검색일: 2025. 10. 27.).

225) EIU(2025. 8. 29.), "Egyptian central bank cuts policy rate by 200 basis points"(검색일: 2025. 9. 28.).

3) 핵심 이슈

■ [이스라엘-가자 지구 휴전 이후 걸프-이스라엘 경험 재개] 2025년 10월 13일 미국, 이집트, 카타르, 튀르키예 등의 정상은 이집트 샤름 엘 셰이크에서 개최된 평화회담에서 이스라엘-하마스 간 휴전 및 인질 석방에 합의했으며, 이에 따라 이스라엘-GCC 국가 간 경제협력이 확대될 가능성이 있음.

- 미 트럼프 대통령의 주도하에 가자 지구 휴전 합의 1단계가 2025년 10월 11일에 발효되었으며, 이스라엘과 하마스는 인질 상호교환, 이스라엘군의 가자 지구 철수 등에 합의하였으나 가자 지구 재건, 두 국가 해법 등에 관해서는 협상이 장기화될 것으로 보임.
 - 이스라엘-하마스 휴전 협상이 타결되고 두 국가 해법이 미국의 초당파적 외교 정책으로 부상했으나 이번 평화 협상이 역내 정세 안정을 위한 휴전 이후의 계획 등에 관해서는 명시하지 않고 있어 1단계 휴전 이후 전망이 어렵다는 점이 한계로 인식됨.²²⁶⁾
 - 이스라엘 내 반네타냐후 정서와 연정 붕괴에 따른 총선 실시 가능성, 가자 지구 재건 및 인도주의적 지원, 이스라엘과 역내 아랍 국가 간의 외교 관계 개선, 국제사회의 잇따른 팔레스타인 국가 인정 등 네타냐후 정부가 휴전 이후 해결해야 할 대내외 문제가 산적해 있음.²²⁷⁾
 - 중동 지역의 분쟁 종료 후 재건이 성공적으로 이뤄진 국가에서는 거시경제지표 안정화와 국제사회의 지원에 따른 자원 확보가 분쟁 재개를 억제하는 데 주요한 역할을 한 것으로 보이나, 이스라엘 정부는 국제사회의 재건 노력을 위한 대가자 지구 지원에 대해서 미온적인 반응을 보일 가능성이 있음.²²⁸⁾
- 이스라엘-하마스 휴전이 타결됨에 따라 미국, 이스라엘, GCC 국가를 중심으로 경제협력을 확대하기 위한 논의가 재개될 것으로 전망되며, 특히 2025년 5월 개최된 마-GCC 정상회의에서 합의된 방산-광물-첨단산업 패키지형 협력이 이스라엘로 확대될 가능성이 있음.
 - 트럼프 대통령이 2020년 아브라함 협정을 주도하고 바이든 전 대통령이 이스라엘-사우디 수교 등을 통한 중동 내 경제협력 확대를 시도하는 등 미국은 이스라엘과 GCC 국가 간 협력 확대를 위한 중재 역할을 이어왔으며, 이를 통해 미국의 중재하에 이스라엘-GCC 간 경험 확대를 꾀함.

■ [저유가 장기화 추세와 비GCC 국가 내 정세 불안정] 트럼프 정부의 관세정책 시행 이후 국제유가가 지속해서 하락세를 유지하면서 중동 산유국의 경제성장을 위한 자원 확보가 어려워지는 한편, 인플레이션 등에 따라 모로코 등지에서 발생한 시위가 역내로 확산하면 레반트 및 북아프리카를 중심으로 정세 불안정으로 이어질 가능성이 있음.

- 러·우 전쟁과 이스라엘-하마스 분쟁 이후 높은 수준을 유지하던 국제유가가 지속해서 하락세를 유지하고 있으며, 이는 원유 재정 수입을 바탕으로 경제 다변화를 추구하는 주요 산유국의 성장동력 부족으로 이어질 가능성이 있음.
 - 2026년 국제유가가 50달러 초반 수준으로 하락할 것으로 전망되며, 미국, 가이아나 등 비OPEC+ 국가들이 원유 증산을 주도하면서 2026년 원유 생산은 160만 배럴/일 과잉 생산될 것으로 예측됨.²²⁹⁾

226) "What could the Israel-Gaza deal mean for the Middle East?"(2025. 10. 13.), Brookings, <https://www.brookings.edu/articles/what-could-the-israel-gaza-deal-mean-for-the-middle-east/>(검색일: 2025. 10. 14.).

227) "What does recognising a Palestinian state mean?"(2025. 9. 22.), BBC, <https://www.bbc.com/news/articles/cvgp5z1vwj5o>(검색일: 2025. 10. 14.).

228) IMF(2025. 10.), "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," p. 35.

229) "Oil prices to decline as global oversupply builds through 2026: US EIA"(2025. 10. 7.), S&P Global, <https://www.spglobal.com/commodity-insights/en/news-research/latest-news/crude-oil/100725-oil-prices-to-decline-as-global-oversupply-builds-through-2026-us-eia>; "OPEC points to smaller 2026 oil supply deficit as OPEC+ pumps more"(2025. 10. 13.), Reuters, <https://www.reuters.com/business/energy/opec-holds-oil-demand-outlook-points-smaller-2026-supply-deficit-2025-10-13/>(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 14.).

- 중동 주요 산유국의 균형재정유가는 사우디아라비아 92.3달러/배럴, 이라크 78.6달러/배럴, UAE 50.4달러/배럴 등으로, UAE를 제외한 국가는 국제유가 하락에 따른 재정적자가 예상됨(표 4-20 참고).

표 4-20. 중동 주요 산유국의 균형재정유가 및 경상수지 균형유가 전망

(단위: 달러/배럴)

국가	균형재정 유가(달러/배럴)			경상수지 균형 유가(달러/배럴)		
	2025	2026	2030	2025	2026	2030
사우디아라비아	92.3	86.6	82.5	85.4	81.2	82.1
UAE	50.4	45.2	38.4	34.3	31.2	31.9
쿠웨이트	80.2	76.7	81.6	49.4	48.5	53.6
이라크	78.6	79.1	79.6	81.1	80.5	80.0
알제리	156.6	141.9	119.7	87.2	84.7	79.3

자료: IMF(2025. 4.), Regional Economic Outlook Middle East and Central Asia Appendix, p. 10(검색일: 2025. 10. 14.).

- 미국의 관세부과에 따른 경상수지 악화, 식음료 중심의 인플레이션, 실업률 증가 등 경기 악화에 따른 시위 발생 등 비GCC 국가에서 정세가 불안정해질 가능성이 있으며, 이는 중동·북아프리카 경제에 하방 요인으로 작용할 가능성이 있음.
- 튀니지, 리비아, 이라크, 알제리 등은 미국으로부터 30%대의 상호관세를 부과받았는데, 이는 경상수지 악화와 국내 물가 상승으로 이어질 수 있음.
- 2011년 곡물 가격 폭등에 따라 튀니지를 기점으로 아랍의 봄을 경험했던 중동 국가를 중심으로 농식품 가격 상승세를 예의주시할 것으로 전망됨.
- 불평등과 실업난 등으로 인해 네팔에서 시작된 Gen-Z 시위가 모로코로 확산하였으며, 식량 인플레이션까지 발생하게 되면 시위가 인근 중동 국가로 번지면서 경기침체로 이어질 가능성이 있음.²³⁰⁾

4) 2026년 전망

■ [사우디아라비아, UAE] 사우디아라비아와 UAE의 2026년 경제성장률은 각각 4.3%와 4.9%로 전망되며 유가 하락에 따라 UAE보다는 사우디아라비아가 경상수지, 부채 등의 부문에서 더 많은 영향을 받을 것으로 보임.

- 중동 산유국의 경제성장은 석유 부문이 주도할 것으로 전망되며, 사우디아라비아와 UAE의 2026년 석유 부문 성장률은 각각 5.2%와 6.3%를 기록할 것으로 보임.
- 국제유가가 배럴당 50달러 초반 수준의 안정세를 유지할 것으로 전망됨에 따라 사우디아라비아와 UAE 같은 산유국은 증산 유지를 통해 석유부문 재정 수입을 유지할 것으로 보임.
- 상기 2개국 이외에도 GCC 6개국의 석유 부문 성장률은 2026년 기준 5.9%에 이를 것으로 전망됨.
- 이에 반해 2026년 기준 사우디아라비아와 UAE의 비석유 부문 경제성장률은 각각 3.5%와 4.6%를 기록할 것으로 전망되며, 정부 재정수입 감소, 글로벌 투자 환경 변화가 주요한 원인으로 작용할 것으로 보임.²³¹⁾

230) "In Marrakech, Morocco's Gen Z calls for a 'new social contract'(2025. 10. 13.)," Le Monde, https://www.lemonde.fr/en/le-monde-africa/article/2025/10/13/in-marrakech-morocco-s-gen-z-calls-for-a-new-social-contract_6746356_124.html(검색일: 2025. 10. 14.).

231) IMF(2025. 10.), "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," Statistical Appendix, p. 7; "From Oil To Opportunity: How Saudi Arabia Is Redefining Its Economy"(2025. 10. 8.). S&P Global, <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/fr>

- 저유가 지속에 따라 사우디아라비아의 2025~2026년 경상수지는 GDP 대비 각각 2.1%, 2.5% 하락할 것으로 전망되나, UAE는 GDP 대비 13.2%, 12.3% 상승할 것으로 전망됨.²³²⁾
- 사우디아라비아는 국제유가 하락에 따른 재정부담이 가중되면서 GDP 대비 정부부채가 2023년 13%에서 2024년 20%까지 상승할 것으로 전망되나, 정부 이자지출이 정부 수입의 5% 이하를 유지하고 있어 산업 다각화를 위한 자국내 재정지출 기조를 유지할 것으로 보임.²³³⁾

■ [이스라엘] 이스라엘은 하마스와의 분쟁 장기화에 따른 노동시장 인력 부족 및 생산성 하락에도 불구하고 2026년 경제성장률은 4.0%에 이를 것으로 전망되며 인플레이션, 고용 등의 지표에서도 양호하게 관리될 것으로 보임.

- 인플레이션은 2026년 2.2%에 그칠 것으로 보이며 국내 실업률은 3.2%로 소폭 증가하나 경상수지 개선, 투자 유입 확대 등의 영향으로 민간 소비지출 역시 개선될 것으로 전망됨.
- 다만 하마스와의 협상이 진전되어 휴전이 지속되어야 경제활동 회복과 함께 수출 규모 확대, 리스크 프리미엄 감소에 따른 투자 유입 증가, 방위비 지출 감소 등에 따른 경제지표가 개선될 것으로 보임.²³⁴⁾
- 이스라엘 정부부채는 세수 증가 및 방위비를 제외한 부문에서 정부지출 감소에 따라 2025년 GDP 대비 5.1%에서 2026년 4.3%로 개선될 것으로 전망됨.

■ [이집트] 이집트는 경상수지 악화와 인플레이션에도 불구하고 FDI, 송금 등 해외자본 유입이 지속되면서 2026년 경제성장률이 4.8%를 기록할 것으로 전망됨.

- 이집트는 변동환율제 도입 이후 실질 경제성장률이 2024년 2.4%에서 2026년 4.8%로 상승할 것으로 전망되며, IMF 등이 확대금융제도(EFF), 회복력 및 지속가능성 기금(RSF) 등을 통해 지속해서 자금을 지원하고 있어 긴축재정정책 유지와 민영화 프로그램 추진을 통한 경제구조 개혁이 이뤄질 시, 4%대의 성장률을 유지할 수 있을 것으로 보임.
- 변동환율제 도입의 영향으로 이집트 소비자물가상승률은 2025년과 2026년에 각각 14.9%와 11.3%에 이를 것으로 보이며 경상수지는 적자가 지속되나, 2025년 GDP 대비 -5.1%에서 2026년 -4.3%로 적자 폭은 소폭 개선될 것으로 전망됨.²³⁵⁾
- 다만 최근 들어 이집트에 대규모 투자 및 차관이 실행되면서 이집트 정부 재정수지 적자가 GDP 대비 10.7% (2026년 기준)로 2025년 12.4%에 비해 개선될 것으로 전망됨.
- 이에 따라 100%에 육박한 이집트의 GDP 대비 정부부채 규모도 지속해서 하락할 것으로 보이나, 해외자본 유입이 지속되고 변동환율제 도입 등과 같은 경제개혁이 지속된다는 전제조건이 있음.²³⁶⁾

om-oil-to-opportunity-how-saudi-arabia-is-redefining-its-economy-s101638185(검색일: 2025. 10. 23.).

232) IMF(2025. 10.), "World Economic Outlook," p. 45.

233) S&P Global, <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/from-oil-to-opportunity-how-saudi-arabia-is-redefining-its-economy-s101638185>(검색일: 2025. 10. 23.).

234) "Research Department Staff Forecast, September 2025"(2025. 9. 29.), Bank of Israel, <https://www.boi.org.il/en/communication-and-publications/press-releases/research-department-staff-forecast-september-2025/>(검색일: 2025. 10. 23.); 이스라엘-하마스 분쟁이 한 분기 동안 지속될수록 GDP는 연간 0.25% 감소하는 반면 인플레이션은 0.1p 증가하는 것으로 나타남.

235) IMF(2025. 10.), "World Economic Outlook," p. 45; IMF(2025. 10.), "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," Statistical Appendix, p. 9.

236) IMF(2025. 10.), "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia," p. 14; "Research Update: Egypt Upgraded To 'B' On Ongoing Reforms, Improving Growth And External Metrics"; Outlook Stable"(2025. 10. 10.), S&P, <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3456844>(검색일: 2025. 10. 23.).

- 경상수지 적자에도 불구하고 대규모 투자 유입에 따라 이집트의 순대의 부채는 2021~24년 평균 134%에서 점차 감소하여 2028년 기준 84% 수준까지 낮아질 것으로 전망됨.²³⁷⁾

표 4-21. 주요 기관의 중동 주요국 경제성장률 전망(2025~26년)

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		EIU [2025. 10.]		IMF [2025. 10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
사우디아라비아	4.2	4.3	4.4	4.5	4.0	4.0
UAE	4.5	4.9	4.5	4.7	4.8	5.0
이스라엘	2.5	4.0	2.6	4.2	2.5	3.9
이집트	4.2	4.8	4.1	5.3	4.3	4.5

주: 1) [] 안은 전망치 발표 시점임.

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

자료: IMF(2025. 10.), World Economic Outlook Database; EIU Data(모든 자료의 검색일: 2025. 10. 21.).

237) “Research Update: Egypt Upgraded To 'B' On Ongoing Reforms, Improving Growth And External Metrics: Outlook Stable”(2025. 10. 10.), S&P, <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3456844>(검색일: 2025. 10. 23.).

자. 사하라이남 아프리카

1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 나이지리아를 포함한 원유 및 원자재 비의존국의 경제성장률은 전반적으로 감소한 반면 남아공을 포함한 광물 수출국은 오름세를 보임.

- [남아공] 1, 2차 산업의 생산 증대와 내수 소비 진작 효과에 따라 경제가 개선되는 양상을 보임.
 - 축산 및 원예 부문의 생산 증대와 전력 수급 확대에 따라 제조 활동이 증가하였고 소비 시장은 1/4분기 0.4%에서 2/4분기 1.1%(전분기대비)의 성장률을 기록함.²³⁸⁾
 - 다만 미국의 「아프리카성장기회법(AGOA)」 만료와 미국의 대남아공 수입관세 인상, 실업률 증가는 경기 하방 요인으로 작용함.²³⁹⁾
- [나이지리아] 티누부 정부의 경제개혁으로 인한 단기 충격은 점차 완화되고 중장기적으로 경제성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 평가되며 2025년 경제성장률은 3.9%로 예측됨.²⁴⁰⁾²⁴¹⁾
 - 서비스 부문을 중심으로 한 비석유 부문이 성장세를 보여 2025년 1/4분기 비석유 부문은 3.2% 성장한 반면, 석유 부문은 전년동기대비 1.9%의 성장률을 보임.²⁴²⁾
- [원자재 수출국] 대부분의 광물 수출국은 가격 상승으로 성장률이 상승하는 모습을 보이거나 원유 수출국은 유가 하락과 생산량 증대의 어려움으로 둔화되는 모습을 보임.
 - 가나는 2024년에 채무 재조정 합의로 인한 불확실성 해소로 높은 경제성장률을 달성하였으나, 2025년에는 건축 재정 정책과 기저효과로 성장률이 감소할 것으로 보이지만 재정 건전화 노력과 금 가격 상승, 물가상승률 둔화 등에 따라 4%를 기록할 것으로 보임.
 - 콩고민주공화국은 르완다와의 분쟁 지속과 코발트 수출 중단(2~9월) 및 쿼터제 도입의 영향으로 경제성장률이 둔화할 것으로 전망²⁴³⁾
- [원자재 비의존국] 코트디부아르 등이 상승 추이를 보이는 가운데 일부 국가는 경제성장률이 둔화
 - 레소토, 마다가스카르 등은 대미 수출 의존도가 높은 국가로, 섬유 제품 등 주요 수출품에 대한 미국 관세정책의 불확실성이 고조되면서 성장률이 하향 조정됨.²⁴⁴⁾
 - 코트디부아르의 경우 농업 부문의 회복, 서비스 부문의 성장 및 민간 소비 확대가 성장을 견인함.²⁴⁵⁾

238) South African Reserve Bank(2025), "Quarterly Bulletin: September 2025," pp. 1-5.

239) *Ibid.*, pp. 1-5.

240) EIU(2025. 10. 2.), "One-click report: Nigeria"(검색일: 2025. 10. 15.).

241) 나이지리아 통계청은 2025년 시간의 흐름에 따라 변화하는 경제 현황을 반영하기 위해 국내 경제가 비교적 안정적이었던 2019년을 새로운 기준연도로 설정하는 GDP 재기초 작업을 시행함. 이번 재기초 작업을 통해 디지털 경제 활동, 연금기금운용사 활동, 국가건강보험제도, 나이지리아 사회보험신탁기금, 모듈형 정유시설(modular refineries), 고용주로서의 가계(domestic households as employers of labour), 채석 및 기타 광업 활동 등이 새롭게 포함됨. 비공식 부문의 GDP 기여도는 기존 41.4%에서 42.5%로 증가하였으며, 2024년 서비스 부문이 가장 높은 4.4%의 성장률을 보이는 등 이러한 재산정 결과가 반영되어 나이지리아의 2024년 경제성장률이 상향 조정됨. National Bureau of Statistics(2025), "Rebasing of Gross Domestic Product (GDP) Key Highlights"; APANews(2025. 10. 19.), "IMF revises Nigeria's GDP growth to 3.9%-Report"(검색일: 2025. 10. 31.).

242) Central Bank of Nigeria(2025. 3. 31.), "First Quarter 2025 Economic Report"(검색일: 2025. 10. 15.).

243) EIU Viewpoint(2025. 10. 9.), "Congo(Democratic Republic)," p. 2.

244) IMF(2025), "Kingdom of Lesotho 2025 Article IV Consultation - Press Release and Staff Report"(검색일: 2025. 10. 15.).

245) IMF(2025. 7. 28.), "Côte d'Ivoire: Fourth Reviews Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and the Arrangement Under the Extended Credit Facility, Request for Modification of a Quantitative Performance Criterion, and

표 4-22. 2025년 사하라이남 아프리카 주요국의 경제성장률

(단위: %)

원유 수출국			광물 수출국			원자재 비의존국		
국가명	2024	2025	국가명	2024	2025	국가명	2024	2025
나이지리아	4.1	3.9	남아공	0.5	1.1	에티오피아	8.1	7.2
앙골라	4.4	2.1	가나	5.7	4.0	케냐	4.7	4.8
카메룬	3.5	3.8	탄자니아	5.5	6.0	코트디부아르	6.0	6.4
가봉	3.4	1.9	콩고민주공화국	6.5	5.3	우간다	6.3	6.4
차드	3.5	3.3	잠비아	1.7	6.0	세네갈	6.4	6.0
콩고공화국	2.1	2.7	잠비아	4.0	5.8	모잠비크	2.1	2.5
적도기니	0.9	-1.6	기니	6.1	7.2	베냉	7.5	7.0

주: 1) 국가 구분은 IMF의 구분을 따르며 2025년 GDP 규모 순서로 나열함.

2) 2025년 수치는 전망치임.

자료: IMF, IMF DATA: World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 11. 3.).

■ [환율] 남아공과 나이지리아는 미국의 금리 인하 기대 및 외환시장 개혁의 영향으로 통화 가치가 상승했으며, 원자재 수출국들은 대체로 환율 안정 또는 하락세를 유지했지만, 원자재 비의존국은 혼조세를 보임.

- [남아공] 남아공 랜드(ZAR)는 미국의 금리 인하 기대와 외화 수입 증가 등으로 2025년 1월 대비 10월 화폐가치가 8.0% 오름.
 - 주요 원자재 가격 상승과 금 보유액 증가 등으로 인해 남아공의 외환보유고는 2025년 8월 역대 최고치인 700억 달러를 기록함.²⁴⁶⁾
- [나이지리아] 2024년 대비 2025년 달러당 나이라(NGN/USD) 환율의 변동폭이 축소되고 점차 나이라(NGN) 가치가 상승하는 추세를 보임.²⁴⁷⁾
 - 2024년 달러당 나이라 환율은 연초 853나이라 대비 최대 약 2배까지 상승하였으나, 2025년 등락을 보이면서 하반기 이후 지속적인 하락 추세를 보임.
 - 이는 티누부 정부의 외환시장 개혁정책(환율 통합으로 공식 환율과 비공식 환율 간 격차 축소, 거래 플랫폼 개선, 외환 적재 해소 등)의 성과로 평가됨.²⁴⁸⁾²⁴⁹⁾
- [원자재 수출국] 광물 가격 상승으로 인한 외화 수입 증가와 미국의 금리 인하 기대감에 따라 환율이 떨어지거나 유지되는 추세를 보임.
 - 다만 가나 세디(GHS)는 2025년 하반기에 약세를 보였는데, 세디화 고평가 인식과 연말 연휴철 대비 수입 결제 수요 급증이 복합 작용함.²⁵⁰⁾
- [원자재 비의존국] 서아프리카 세파프랑(XOF), 케냐 실링(KES) 등 다수의 통화가 안정적인 환율 추이를 보이는 가운데 에티오피아 비르(ETB)는 지속적인 절하 추세를 보임.²⁵¹⁾

Third Review Under the Resilience and Sustainability Facility Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Côte d'Ivoire”(검색일: 2025. 10. 15.).

246) South African Reserve Bank(2025), “Quarterly Bulletin: September 2025,” pp. S-112.

247) Central Bank of Nigeria.

248) IMF(2025. 7. 2.), “Nigeria: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Nigeria”(검색일: 2025. 10. 12.).

249) 티누부 정부는 2023년 중반 이후 환율 통합, 석유 보조금 폐지, 재정적자 화폐화 중단, 조세 행정 개선 등의 개혁 정책을 실시하고 있음. World Bank(2025. 10.), “Nigeria Development Update: From Policy to People – Bringing the Reform Gains Home,” p. 3.

250) EIU Viewpoint(2025. 10. 23.), “Ghana,” p. 11; GhanaWeb(2025. 9. 4.), “Ghana’s cedi becomes world’s worst performer in Q3 2025”(검색일: 2025. 10. 23.).

251) WFP Exchange Rates(검색일: 2025. 10. 17., 10. 31.).

- 에티오피아는 2024년 7월 경제개혁 정책의 일환으로 변동환율제도를 추진하면서 달러 대비 비르(ETB/USD) 환율이 급등하였으며, 외환시장 개혁 정책이 심화함에 따라 이러한 추세는 2025년에도 지속되고 있음.²⁵²⁾²⁵³⁾

■ [경상수지] 아프리카 주요국의 경상수지는 원자재 가격 변동과 수출 구조에 따라 남아공은 적자 확대, 나이지리아는 흑자 유지 등 국가별로 상이한 양상을 보임.

- [남아공] 귀금속 가격 상승에도 불구하고 수출물량 감소와 소득수지 적자 확대로 경상수지 적자가 확대됨.
 - 2025년 10월 기준 남아공의 주요 수출 광물인 금과 백금 가격이 연초 대비 각 50%, 68% 상승하였으나 수출물량 감소로 가격 상승 효과가 상쇄되었고, 수입 가격 상승폭이 수출 가격 상승폭을 초과하면서 전체적인 무역수지 흑자 폭이 축소됨.²⁵⁴⁾
 - 특히 최대 교역국인 중국의 철강 및 석탄 수요 둔화와 주변국의 풍작으로 농식품 수출이 감소함.²⁵⁵⁾
- [나이지리아] 코코아, 요소비료(urea fertilizer) 등 비석유 부문의 수출 증가와 정제유 수입 감소로 경상수지 흑자를 유지함.²⁵⁶⁾²⁵⁷⁾
 - 2025년 1/4분기 경상수지는 37억 3천 달러로 직전 분기 대비 소폭 감소하였으나, 상품 수출은 9.8% 증가하였으며, 특히 비석유 부문 수출이 30% 증가하여 경상수지 흑자에 기여²⁵⁸⁾
 - 단고테 정유소의 가동이 본격화되면서 정제유 수입이 2025년 1/4분기 1조 7,600억 나이라를 기록하여 전년동기대비 33.1% 감소함.²⁵⁹⁾
- [원자재 수출국] 원유 생산국은 유가 하락으로 경상수지가 감소하는 추세를 보이는 반면 기타 원자재 수출국은 품목별 국제 가격 변동과 각국의 수출구조 차이로 인해 혼조세를 보임.
- [원자재 비의존국] 다수의 국가에서 2025년 전년대비 경상수지 적자폭이 감소하였으나 모잠비크는 GDP 대비 경상수지 적자 비율이 급증함.
 - 모잠비크의 경상수지는 2025년 GDP 대비 -39.9%를 기록하여 2024년 -11% 대비 적자폭이 대폭 증가하였으며, 이는 토탈에너지가 주도하는 LNG 프로젝트 건설이 재개됨에 따라 서비스 및 자본재 수입이 급증하였기 때문임.²⁶⁰⁾

252) National Bank of Ethiopia(2025. 7. 29.), "NBE Marks the One-Year Anniversary of Ethiopia's Historic Macro Reforms"(검색일: 2025. 11. 3.).

253) 2025년 5월 에티오피아 중앙은행은 수입선급금 한도를 5,000달러에서 50,000달러로 상향하고 여행자 및 기업 외환한도를 기존 5,000달러에서 각각 10,000달러, 15,000달러로 상향하는 등 외환시장 규제를 완화하고 있음. IMF(2025. 7. 15.), "The Federal Democratic Republic of Ethiopia: 2025 Article IV Consultation, Third Review Under the Extended Credit Facility Arrangement, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; and Statement by the Executive Director for The Federal Democratic Republic of Ethiopia"(검색일: 2025. 11. 3.).

254) MIPDS(검색일: 2025. 11. 3.).

255) *Ibid.*, pp. 37-45.

256) World Bank Group(2025. 10. 8.), "Positive Economic Momentum in Nigeria, Now Time to Bring Home the Gains"(검색일: 2025. 10. 10.).

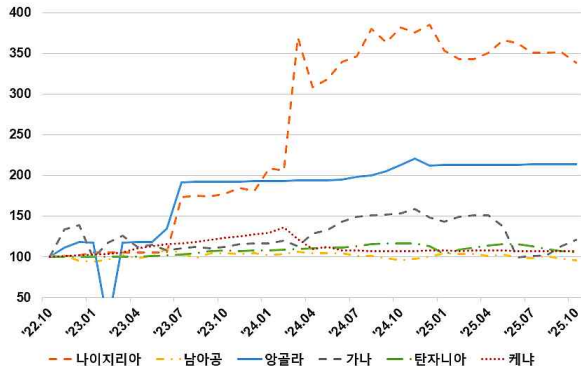
257) Camillus Eboh(2025. 8. 11.), "Nigeria's non-oil exports jump nearly 20% in first half on cocoa, urea demand," Reuters(검색일: 2025. 10. 27.).

258) Central Bank of Nigeria(2025), "Economic Report First Quarter 2025."

259) Abubakar Ibrahim(2025. 6. 12.), "Petrol imports drop 54% as Dangote boost supply," BusinessDay Nigeria(검색일: 2025. 10. 13.).

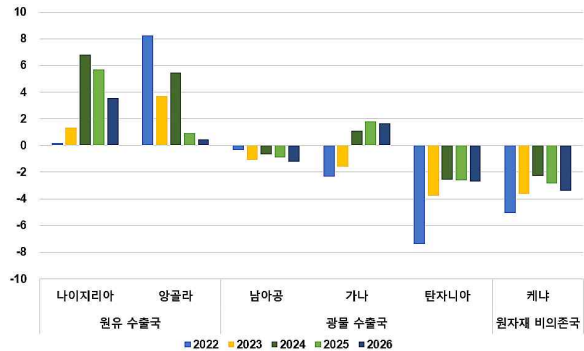
260) FitchRatings(2025. 8. 1.), "Fitch Affirms Mozambique at 'CCC'"(검색일: 2025. 10. 27.).

그림 4-62. 사하라이남 아프리카 주요국의 환율 추이
(단위: LCU/USD 지수)



주: 2022년 10월 환율을 100으로 설정함.
자료: Bloomberg(검색일: 2025. 11. 3.).

그림 4-63. 사하라이남 아프리카 주요국의 경상수지
(단위: GDP 대비 %)



주: 2025년, 2026년은 예상치임.
자료: IMF, "IMF DATA: World Economic Outlook Database"(검색일: 2025. 11. 3.).

■ [정부부채 주요국의 GDP 대비 정부부채 비율이 증가하는 가운데 탄자니아는 안정적인 부채 수준을 유지하고 있으며 다수의 원자재 비의존국의 경우 전년대비 감소

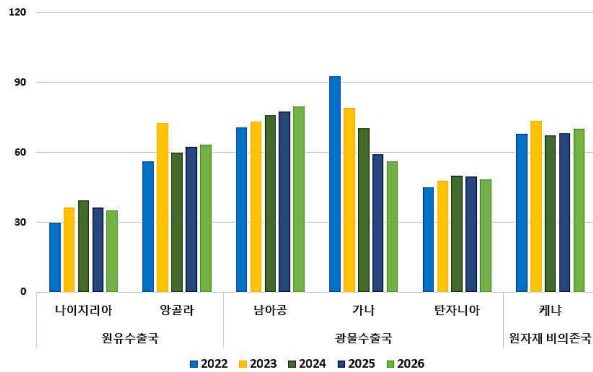
- [남아공 정부의 예상보다 경제성장률이 더디게 회복되고 있는 가운데 부채 상환 부담이 가중되면서 정부부채 비율은 점진적인 상승세를 유지
 - 남아공 정부는 2025년 3월에 당해 경제성장률을 1.9%로 예상하였으나 예상보다 경기가 부진하였던 한편, 부채 상환액은 정부 지출의 16.4%에 달해 상당한 부담으로 작용하면서 정부부채가 GDP 대비 77.4%를 기록
- [나이지리아 2025년 상반기 기준 정부부채 규모가 약 997억 달러를 기록해 전년동기대비 약 9% 상승하였으나 상반기 대비 하반기의 달러 대비 나이라 환율이 지속적인 하락세를 보이며 나이라가 절상됨에 따라 부채 부담이 감소할 가능성이 있음.
- [원자재 수출국 내부 경제 상황 및 정책 우선순위에 따라 각기 다른 정부부채 변화를 보임.
 - 앙골라는 부채 상환비용이 정부 예산의 19%를 차지하는 가운데 산업 다변화를 위한 투자도 병행하면서 당분간 정부부채 증가가 지속될 것으로 보이며, 탄자니아는 부채를 안정적으로 관리하고 있음.²⁶¹⁾
 - 가나는 2024년 대선 이후 재정건전성을 확보하기 위해 세수 증대, 지출 효율화 등의 정책을 추진 중임.
- [원자재 비의존국 세네갈, 코트디부아르 등은 GDP 대비 정부부채 비율이 감소하는 추세를 보이나 에티오피아 등은 전년대비 정부부채 비율이 상승하였음.
 - 2024/25 회계연도에 상환 예정이었으나 상환이 유예된 부채가 2025/26 부채에 추가되었으며, 단기 국채(T-Bill) 발행의 확대로 단기 차입 부담(rollover)이 증가하였음.²⁶²⁾

261) EIU Viewpoint(2025. 10. 22.), "Angola," p. 9.

262) IMF(2025), "The Federal Democratic Republic of Ethiopia Staff Report for the 2025 Article IV Consultation, Third Review Under the Extended Credit Facility Arrangement, and Financing Assurances Review - Debt Sustainability Analysis."

그림 4-64. 사하라이남 아프리카 주요국의 정부부채

(단위: GDP 대비 %)

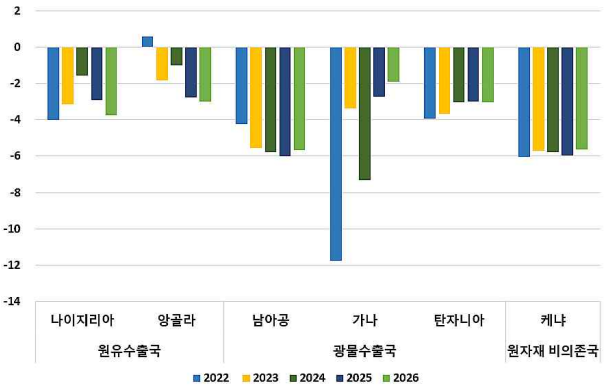


주: 2025년, 2026년은 전망치임.

자료: IMF, IMF DATA: World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 11. 3.).

그림 4-65. 사하라이남 아프리카의 재정수지

(단위: GDP 대비 %)



주: 2025년, 2026년은 전망치임.

자료: IMF, IMF DATA: World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 11. 3.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 다수의 국가에서 인플레이션이 다소 완화하는 추세를 보이면서 기준금리 인하 기조를 보임.

- [남아공] 2025년에 세 차례 금리를 인하하였으며 2025년 물가상승률은 3%대에서 안정적으로 유지 중
 - 물가상승률을 목표 범위(3~6%)의 하한선인 3%대로 유지하려는 남아공 중앙은행의 방침에 따라 금리는 동결될 것으로 전망
- [나이지리아] 나이지리아의 물가상승률이 하락세를 보이면서 중앙은행은 2025년 9월 기준금리를 27%로 50bp 인하하였으며, 이는 기준금리가 2024년 11월 27.5%까지 인상된 이후 5년 만에 단행된 첫 인하 조치로 추가 인하의 가능성도 있음.²⁶³⁾
 - 2024년 하반기 물가상승률은 30%대였으나, 2025년 8월 전년동월대비 물가상승률은 1월 24.5%에서 하락한 20.1%를 기록함.
- [원자재 수출국] 원유 및 광물 수출국 모두 물가가 안정적으로 유지됨에 따라 2025년에 금리를 인하 또는 동결함.
- [원자재 비의존국] 다수의 국가가 안정적인 물가를 유지하고 있으나 르완다는 물가상승률의 리스크를 고려하여 기준금리를 인상함.
 - 르완다의 경우 2025년 2/4분기 물가상승률이 정부의 목표 내 수준인 7.1% 수준으로 예상되나 농업 생산성, 글로벌 무역환경 등에서 리스크 요인이 예견되어 기준금리를 25bp 인상한 6.75%로 조정함.²⁶⁴⁾

■ [재정정책] 주요국의 재정적자가 확대될 것으로 전망되나 세네갈 등 일부 국가는 재정적자폭이 감소

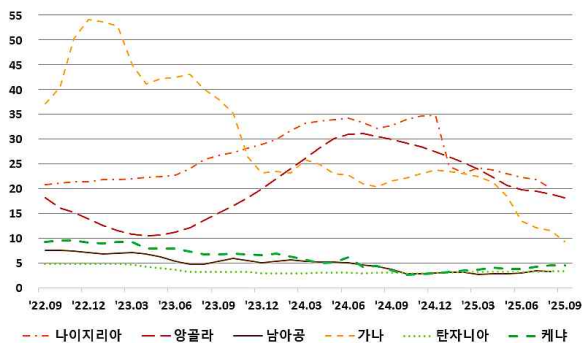
- [남아공] 재정 건전화와 경제 활성화를 핵심 목표로 제시하고 있으나 세수 확보가 어려워짐에 따라 당초 계획보다 재정적자 개선 속도가 느려짐.

263) Nduka Orjinmo Anthony Osae-Brown(2025. 9. 23.), "Nigeria Cuts Interest Rates for the First Time in Five Years," Bloomberg(검색일: 2025. 10. 12.).

264) National Bank of Rwanda(2025. 8. 21.), "Press Release - The National Bank of Rwanda increases its Central Bank Rate to 6.75 percent"(검색일: 2025. 10. 17.).

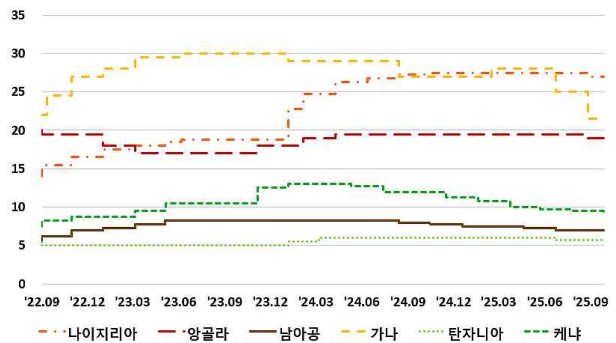
- 2024년 예산안에서 정부는 2025년 재정적자 규모를 GDP 대비 3.7%로 목표를 설정하였고, 이를 위해 연립정부의 제1정당에서 부가가치세 인상을 통한 세수 확보를 시도하였으나 제2정당의 반대로 최종 예산안에서는 미반영됨에 따라 남아공의 재정적자는 4.8%로 확대 예상²⁶⁵⁾
- [나이지리아] 석유 가격 하락으로 인한 정부 수입 감소 및 재정 부담 증가가 예견되며, 이에 따라 재정적자는 2024년 GDP 대비 1.6%에서 2025년 2.9%로 확대될 전망²⁶⁶⁾
- 연료 보조금 폐지를 통한 자원 절감 효과가 GDP의 약 2%에 달할 것으로 추정되어 재정적자 완화에 기여할 것으로 평가되나, 조세 개혁의 실질적인 세입 효과가 지연되는 경우 추가적인 재정지출 조정 없이는 재정적자 확대가 불가피할 것으로 전망²⁶⁷⁾
- [원자재 수출국] 원자재 수출국 중 원유 수출국은 유가 하락으로 인한 재정 수입 감소로 재정적자 부담이 커지고 있는 반면, 광물 수출국은 각국의 정책 우선순위와 재정 여건에 따라 다양한 재정 운영 양상을 보임.
- 앙골라는 2023년부터 GDP의 약 4%에 달하는 유류보조금을 점진적으로 폐지하여 재정건전성 개선을 시도하고 있으나, 국제 유가 하락으로 정부 수입이 줄어들면서 GDP 대비 재정적자가 확대되는 상황임.²⁶⁸⁾
- 가나는 광산세 인상과 에너지세 개편, 채무 조정을 통한 이자 상환 부담 경감에 나서고 있으며, 탄자니아는 신규 관세 도입과 부가가치세 조정 등 세수 확충과 지출 억제 간의 균형을 유지하려는 노력을 기울이고 있음.²⁶⁹⁾
- [원자재 비의존국] 르완다, 세네갈, 베냉 등은 재정적자 폭이 감소하는 가운데 에티오피아, 케냐 등은 재정적자가 2024년 대비 소폭 확대

그림 4-66. 사하라이남 아프리카 주요국의 물가상승률
(단위: %)



자료: Statistics South Africa, Ghana Statistical Services, Nigeria National Bureau of Statistics, Angola Instituto Nacional de Estatística, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2025. 10. 14.).

그림 4-67. 사하라이남 아프리카 주요국의 기준금리
(단위: %)



자료: Central Bank of Nigeria, South African Reserve Bank, Bank of Ghana, National Bank of Angola, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2025. 10. 14.).

265) South Africa National Treasury(2025), "2024/25 Highlights," South Africa National Treasury(2025), "Budget Overview."
 266) World Bank Group(2025. 10. 8.), "Positive Economic Momentum in Nigeria, Now Time to Bring Home the Gains"(검색일: 2025. 10. 12.).
 267) Ibid., p. 13.
 268) EIU Viewpoint(2025. 10. 22.), "Angola," p. 9.
 269) EIU Viewpoint(2025. 10. 23), "Ghana," p. 9.

3) 핵심 이슈

■ [아프리카성장기회법(AGOA) 종료] 미국은 사하라이남 아프리카와의 협력을 일방적인 특허 무역체제에서 호혜적 통상관계로 전환하고자 하며, 「아프리카성장기회법(AGOA)」 종료에 따라 양자 중심의 전략적 경제협력이 강화될 것으로 전망됨.

- [AGOA 시행 경과] 2000년 사하라이남 아프리카와의 무역 증진을 위해 제정된 「아프리카성장기회법(AGOA, Public Law 106-200)」이 트럼프 행정부의 보호무역주의 강화 움직임에 따라 추가적인 연장 없이 2025년 9월에 종료됨.
 - 2024년 기준 사하라이남 아프리카 32개국이 AGOA 수혜국이며, 모잠비크, 말리, 토고, 잠비아 등은 국가 차원에서 AGOA를 전략적으로 활용하기 위한 정책을 수립하기도 함.²⁷⁰⁾
 - 미국은 일반특혜관세제도(GSP) 혜택을 받는 5,100여 품목(농수산물, 화학제품, 광물·금속, 제조품)은 물론 추가적으로 1,700여 민감품목(섬유·의류, 가죽 제품, 자동차, 에너지광물 등)에 대해서도 AGOA를 통해 관세를 면제함.²⁷¹⁾
- [AGOA의 경제적 영향] AGOA 시행 이후 대상 국가와 해당 품목 전반에서 교역 증대 효과가 나타났으며, 특히 대미 수출용 제조시설에 대한 투자가 증가하면서 아프리카 내 섬유·의류 산업이 성장함.²⁷²⁾
 - AGOA 수혜국으로부터 수입은 AGOA 도입 직후인 2001년 미국 총수입액의 1.5%인 173억 달러를 기록했고, 유가가 최고점을 찍은 2008년 814억 달러(3.9%)까지 증가한 후 2021년 273억 달러(1.0%) 규모로 감소함.²⁷³⁾
 - 2022년 기준 남아공(35.1%)은 AGOA의 최대 수혜국으로, 자동차, 광물·금속 등을 주로 수출했고, 그 외에 나이지리아(34.2%), 가나(7.2%), 케냐(6.0%), 마다가스카르(3.9%), 앙골라(3.8%), 레소토(2.5%)가 주요 수혜국임.²⁷⁴⁾
 - 2022년 대미 수출액 기준 원유·가스(43.6%), 자동차(15.4%), 의류(13.3%), 금속(7.1%) 등이, AGOA 수혜 비중 기준 의류(96.1%), 음료(80.6%), 자동차(77.5%), 플라스틱제품(68.4%), 가죽 제품(64.1%), 원유·가스(58.9%), 광물(58.5%) 등이 AGOA의 주요 수혜 산업임.²⁷⁵⁾
- [전망] AGOA를 기반으로 제조업을 발전시킨 국가에서 경제적 타격이 클 것으로 예상되며, 미국이 '원조가 아닌 무역(Trade, not aid)' 기조를 내세움에 따라 향후 전략적 양자 경제협력 관계가 중요해질 것으로 전망됨.
 - 2025년 4월 이후 관세가 높아진 데 더해 AGOA 종료로 특히 섬유·의류(▲24.6%p), 농식품(▲15.0%p) 분야에서 관세가 상승해 레소토(▲32%p), 케냐(▲28%p), 카보베르데(▲26%p), 마다가스카르(▲23%p), 탄자니아(▲20%p), 모리셔스(▲19%p) 등 주요 수출국이 상당한 타격을 받을 것으로 보이며, 이는 지역의 수출 다변화 및 산업화에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망²⁷⁶⁾

270) 2024년 기준 앙골라, 베냉, 보츠와나, 카보베르데, 차드, 코모로, 콩고공화국, 콩고민주공화국, 코트디부아르, 지부티, 에스와티니, 감비아, 가나, 기니비사우, 케냐, 레소토, 라이베리아, 마다가스카르, 말라위, 모리타니, 모리셔스, 모잠비크, 나미비아, 나이지리아, 르완다, 상투메 프린시페, 세네갈, 시에라리온, 남아공, 탄자니아 토고, 잠비아가 포함됨. 적도기니(2011년)와 세이셸(2017년)은 AGOA 프로그램을 졸업함. 수단은 AGOA 수혜국 요청을 하지 않았고, 소말리아는 2023년에 AGOA 자격에 대한 고려를 요청함. 나머지 국가는 AGOA 자격 조건에 따라 자격이 정지됨. "AGOA Country Eligibility" AGOA.info(검색일: 2025. 9. 24.).

271) AGOA에는 해당되지 않으나 GSP의 혜택을 받는 50여 개 품목이 있음.

272) 정재욱, 김예진(2018), pp. 68~69.

273) AGOA 도입 이후 사하라이남 아프리카의 수출 대상지가 다변화되고, 미국의 원유 수요 구조가 변화했으며, 미국이 부과하는 평균 관세율이 하락(2000년 2.1% → 2021년 1.5%)하는 등 무역환경이 달라지면서 AGOA 프로그램의 효과에도 변동성이 나타남. Johanson *et al.*(2023), "African Growth and Opportunity Act: Program Usages, Trends, and Sectoral Highlights," p. 57.

274) 괄호 안의 숫자는 AGOA를 통한 수출액 대비 각 국가의 비중을 나타냄. AGOA.info(검색일: 2025. 9. 24.). 데이터를 활용하여 저자 작성.

275) 괄호 안의 숫자는 각각 AGOA를 통한 수출액 대비 각 산업별 비중과 산업별 대미 수출액 중 AGOA를 통한 수출 비중을 나타냄. AGOA.info(검색일: 2025. 9. 24.). 데이터를 활용하여 저자 작성.

276) 괄호 안의 숫자는 2025년 4월 관세부과와 AGOA 종료에 따른 관세 증가분을 나타내며 2024년 기준 부문별 무역액에 따른 가중 평균 관세임. "AGOA expiry impact on African export diversification," UNCTAD(검색일: 2025. 10. 14.); "Tariffs, trade and preferences: What if AGOA ends?" UNCTAD(검색일: 2025. 10. 14.).

- 미국이 비용절감 차원에서 일부 국가에서 대사관을 철수하겠다는 계획을 밝히는 등 아프리카와의 관계에서 실리주의를 추구하고 있어 향후 전략적 양자 협력 관계에 더욱 집중할 것으로 예상됨.²⁷⁷⁾
- 다만 2024년에 AGOA 연장 법안이 상정되고, 트럼프 행정부도 추가 검토를 위한 1년 연장을 시사하는 등 미국 내에서도 AGOA에 우호적인 분위기고, 아프리카연합(AU), 남아공, 레소토 등도 AGOA 연장을 위한 로비를 이어가고 있어 법안 갱신 가능성이 남아 있음.²⁷⁸⁾

4) 2026년 전망

■ 글로벌 경제의 불확실성 및 무역 갈등에도 불구하고 사하라이남 아프리카는 상대적으로 견고한 성장세를 보이며 2025년 4.0%, 2026년에는 이보다 높은 4.3%를 기록할 전망

- 2025년 원자재 비의존국이 평균 5.8% 성장하면서 지역 경제성장률은 4.0%를 기록, 2026년에는 원자재 수출국의 성장폭이 커지면서 사하라이남 지역 평균적으로 4.3%를 기록할 것으로 전망
- 2026년에는 동부(6.0%), 서부(4.9%), 중부(3.4%), 남부(1.4%) 아프리카 순으로 높은 경제성장률을 기록하고, 베냉(6.7%), 코트디부아르(6.4%), 에티오피아(7.1%), 기니(7.5%), 니제르(6.7%), 르완다(7.5%), 우간다(7.6%), 잠비아(6.3%) 등이 세계에서 가장 빠르게 성장하는 국가가 될 것으로 전망²⁷⁹⁾
- △ 금, 구리, 코코아, 커피 등 주요 수출품의 가격 상승, △ 물가상승률 하락, △ 민간 소비 및 투자 확대는 상방 요인으로, △ 외채 부담 지속, △ 관세 부담 증가 및 주요 협력국의 성장둔화로 인한 수출 및 투자 부진, △ 주요 공여국의 공적개발원조(ODA) 축소, △ 전 세계 경제의 불확실성 등은 하방 요인으로 작용할 전망
- 역내 수입의 1.5%를 차지하는 양자 원조 규모가 2025년 최대 28%까지 축소될 것으로 예측되어 남수단, 중앙아프리카공화국, 니제르, 에티오피아, 라이베리아 등 원조 의존도가 높은 저개발취약국에 부정적으로 작용²⁸⁰⁾
- 지역 내 부채 규모는 소폭 줄었으나 여전히 역내 23개국이 채무 고위험 국가로 분류되고 있으며, 경기부양을 위한 부채 확대, 비양허성 채무 증가, 저조한 정부 수입 등의 구조적인 원인으로 정부부채 문제는 여전히 남아 있음.
- [남아공] 안정적인 물가와 만성적인 전력 공급 문제가 본격적으로 해소되면서 경제성장의 저해하던 요인이 상당 부분 완화될 것으로 기대되나 중국의 광물 수요 둔화와 미국의 관세 인상이 경제성장률의 증가폭을 제한하는 변수로 작용함.
- 중국의 수요 둔화는 대중국 수출의 약 80%를 차지하는 귀금속 및 광물 수출에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보임.
- 30%에 달하는 미국의 대남아공 관세는 특히 대미 수출의 약 15%를 차지하는 자동차 및 부품 산업에 하방 압력을 가할 것으로 전망
- [나이지리아] 개혁정책의 성과 및 단고테 정유소의 정제유 생산 증가가 경제성장의 상방 요인으로 작용하는 한편, 높은 환율 변동성 및 고물가 지속, 국제유가의 하락세는 하방 요인이 될 것으로 전망
- [원자재 수출국] 원자재 수출국 중 원유 수출국은 유가가 완만한 내림세를 보임에 따라 경제성장률이 제한될 것으로 전망되는 반면, 기타 원자재 수출국들은 미국의 관세 영향, 첨단산업 발전에 따른 광물 수요 등 다양한 요인에 따라 상이한 경제적 성과를 보일 것으로 예상

277) 에리트레아, 감비아, 남수단, 콩고공화국, 레소토, 중앙아프리카공화국, 소말리아에서 대사관을 철수할 계획임. Schwikowski(2025), "Trump scales back US diplomacy in Africa(April 30)," DW(검색일: 2025. 10. 24.).

278) "Trump administration says it supports 1-year renewal of Africa trade initiative"(2025. 9. 30.), Reuters(검색일: 2025. 10. 24.).

279) IMF(2025), World Economic Outlook Database(검색일: 2025. 10. 24.).

280) IMF(2025), "Regional Economic Outlook, Sub-Saharan Africa," p. 2.

- [원자재 비의존국 코트디부아르, 케냐, 에티오피아 등은 견조한 성장세가 예측되는 한편, 레소토, 마다가스카르 등 AGOA를 활용한 대미 수출의존도가 높은 국가의 경우 향후 미국의 통상정책 변화가 하방 요인으로 작용할 수 있음.
- 원자재 비의존국의 경우 가뭄, 홍수 등 기후변화로 인한 농업 생산성 감소가 하방 리스크로 작용할 수 있음.

표 4-23. 주요 기관별 사하라이남 아프리카 경제성장률 전망(2025~26년)

(단위: %)

구분	KIEP [2025. 11.]		IMF [2025. 10.]		World Bank [2025. 10.]	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
사하라이남 아프리카	4.0	4.3	4.1	4.4	3.8	4.4
남아공	1.0	1.2	1.1	1.2	0.9	1.2
나이지리아	3.9	4.3	3.9	4.2	4.2	4.4
케냐	4.8	4.9	4.8	4.9	4.5	4.9
가나	4.1	4.7	4.0	4.8	4.3	4.6
탄자니아	6.0	6.2	6.0	6.3	6.0	6.2
앙골라	2.2	2.3	2.1	2.1	2.3	2.6

주: [] 안은 전망치 발표 시점임.
자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

【연구진】

총괄 개관	윤상하	국제거시금융실장(syoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1151)
	김효상	국제거시금융실 국제금융팀장(hyosangkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1065)
	박지원	국제거시금융실 국제금융팀 부연구위원(jwpark@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1358)
	정민철	무역통상안보실 무역투자정책팀 전문연구원(mcchung@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1052)
	이병준	국제거시금융실 국제거시팀 연구원(leebj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1326)
국제금융시장	윤정은	국제거시금융실 국제거시팀 연구위원(jyoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1266)
	송하윤	국제거시금융실 국제거시팀 부연구위원(hayunsong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1132)
	이지윤	국제거시금융실 국제거시팀 연구원(ljy08@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1228)
	조영두	국제거시금융실 국제금융팀 연구원(ydcho@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1223)
국제상품시장	최홍석	국제거시금융실 국제금융팀 연구위원(aitch.choi@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1203)
	송예나	국제거시금융실 국제금융팀 연구원(syena@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1214)
미국경제	김혁중	세계지역연구1센터 북미유럽팀 부연구위원(hjkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1166)
	김종혁	세계지역연구1센터 북미유럽팀 선임연구원(jhkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1193)
유럽경제	이영준	세계지역연구1센터 북미유럽팀 부연구위원(y.lee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1211)
	이현진	세계지역연구1센터 북미유럽팀 선임연구원(hjeanlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1226)
일본경제	이보람	세계지역연구1센터 일본동아시아팀 전문연구원(brlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1045)
	김승현	세계지역연구1센터 일본동아시아팀 전문연구원(shkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1035)
중국경제	나수엽	세계지역연구1센터 중국팀 선임연구원(syna@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1072)
	조고운	세계지역연구1센터 중국팀 전문연구원(kucho@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1145)
인도경제	김민희	세계지역연구2센터 인도남아시아팀 전문연구원(kmh@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1522)
	남유진	세계지역연구2센터 인도남아시아팀 전문연구원(yoojin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1330)
동남아경제	신민금	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(mgshin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1169)
	신민이	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(mlshin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1154)
	김제국	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(jegook@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1039)
러시아경제	강부균	세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 전문연구원(bgkang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1242)
중앙아시아경제	김경민	세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 전문연구원(kmkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1507)
브라질경제	김성환	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(sdavidkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1123)
	박미숙	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(misookp@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1105)
	손은아	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(euna@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1323)
중남미경제	홍성우	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀장(swhong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1150)
	김진오	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 선임연구원(jokim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1085)
중동경제 및 북아프리카경제	강문수	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구위원(kangms@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1204)
	유광호	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(khryou@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1165)
	이다운	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(dawnlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1378)
사하라이남	한선이	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(seonihan@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1345)
아프리카경제	김예진	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(kimyj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1116)
	황인정	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(ijhwang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1553)