

23-09(통권 949호) 2023.05.26

# 경제주평

- 외수 환경 개선 지연 가능성이 커진 글로벌 경제  
- 최근 주요국 경기 동향과 시사점

# 목 차

## ■ 외수 환경 개선 지연 가능성이 커진 글로벌 경제 - 최근 주요국 경기 동향과 시사점

Executive Summary .....	i
1. 개요 .....	1
2. 주요국 경기 상황 점검 .....	3
2-1. 미국 .....	3
2-2. 유로존 .....	6
2-3. 일본 .....	9
2-4. 중국 .....	13
2-5. 인도 .....	16
2-6. 베트남 .....	19
3. 시사점 .....	22

□ 비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

### □ 경 제 연 구 실

( 미 국 ) : 이 형 석 연 구 위 원 (2072-6247, walden0230@hri.co.kr)

( 유 로 존 ) : 신 지 영 선 임 연 구 원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)

( 일 본 ) : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

( 중 국 ) : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

( 인 도 ) : 노 시 연 선 임 연 구 원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

( 베 트 남 ) : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 외수 환경 개선 지연 가능성이 커진 글로벌 경제

#### - 최근 주요국 경기 동향과 시사점

##### ■ 개 요

최근 글로벌 경기는 고물가 현상 완화, 가계 및 기업의 심리 회복 등으로 경기 개선에 대한 기대감이 서서히 나타나고 있다. 126개 국가 중 전월 대비 기준 소비자물가 상승률(전년동월비)이 높아진 국가의 비중은 작년 6월 83.1%에 달한 후 올해 3월에는 21.6%로 낮아졌다. 또한, 글로벌 종합 PMI와 OECD 소비자신뢰지수도 작년 말 이후 상승세로 전환되었으며, 하락세였던 OECD 선행지수는 2023년 4월 상승반전하면서 향후 경기 개선에 대한 기대감이 조금씩 나타나고 있다. 그러나, 미국 실리콘밸리은행(SVB) 사태 이후 확대된 금융불안 현상이 글로벌 경제의 리스크로 부각되기 시작하면서 향후 글로벌 경제의 성장 경로에 대한 불확실성도 확대되고 있는 실정이다. IMF는 금융불안에 대한 우려로 2023년 경제성장률을 하향 조정하는 등 경기 전망에 대한 불확실성은 오히려 높아지고 있다. 이에 본 보고서는 글로벌 주요국의 현재 경기 상황과 부문별 이슈 및 향후 경기 추세에 대해 논의한 후 시사점을 도출하고자 한다.

##### ■ 주요국 경기 상황 점검

① 미국 : 금리 인상의 누적효과가 하반기에 집중되는 '상고하저'의 경기 흐름. 단, 은행의 양호한 자산 건전성으로 금융위기 가능성은 제한적

최근 미국 경제는 견조한 노동시장으로 내수 여건은 양호하나, 금리 인상의 누적효과로 금융불안 재발 가능성이 병존하는 가운데 하반기 실물 경기 위축이 본격화될 가능성이 큰 것으로 판단된다. 2023년 1분기 경제성장률(연율 기준)은 1.3%로 전분기(2.6%) 대비 하락하였으나, 민간소비지출과 고정투자를 합산한 성장률 기여도는 2021년 3분기 이후 가장 높은 수준인 2.5%p를 기록하는 등 내수는 양호하다.

한편, 향후 미국 경제의 향방을 가늠해 볼 수 있는 금리 인상의 누적 영향에 대해 살펴본 결과는 다음과 같다. 첫째, 소비는 향후에도 견조한 노동시장을 배경으로 양호한 흐름을 유지할 것으로 보인다. 현재 가계의 소비여건을 점검해보면, 견조한 노동시장으로 핵심 구매력의 원천인 근로소득은 보존되는 가운데 실질적인 이자 부담은 크게 늘지 않아 가계의 소비 여력은 양호한 것으로 평가된다. 둘째, 금융위기 가능성 역시 높은 은행 자산 건전성이 충분히 예방할 것으로 판단된다. 상업용 부동산의 위축으로 관련 대출 비중이 높은 중소형 은행권을 중심으로 금융 불안이 재점화될 가능성이 존재하나, 은행의 자산 건전성이 양호하기 때문에 금융위기 가능성은 제한적인 것으로 평가된다. 셋째, 통화정책 방향은 고물가 지속으로 연내 금리 인하 가능성이 제한적이라는 점을 고려하면 현재의 긴축 기조가 유지될 가능성이 크다. 물가상승률은 둔화되고 있으나, 실업률이 54년 만에 최저치를 기록하는

등 임금상승 압력이 높아 연말에도 연준의 목표치(2%)를 크게 상회할 것으로 보여 연내 금리 인하 가능성은 제한적일 것으로 보인다.

**향후 경기 추세는 금융 불안 재현 가능성을 배제할 수 없는 상황에서 통화긴축의 누적효과 등이 겹치면서 하반기부터 완만한 경기 둔화세가 나타날 가능성이 크다.** 실질정책금리(기준금리와 소비자물가 상승률의 차이)가 양(+)으로 전환된 이후 지속적으로 상승해 통화 긴축의 효과가 하반기에 집중될 것으로 예상됨에 따라 하반기부터 완만한 경기 둔화세가 나타날 가능성이 크다.

## ② 유로존 : 내수 부진 심화로 인한 경기 회복 지연

최근 유로존 경제는 2023년 1분기 1.3%의 성장률(전년동기비)을 기록하며 우려되었던 역성장은 모면했지만 부진한 내수로 인해 성장 둔화 흐름이 지속되고 있다. 2022년 4분기 순수출이 개선되면서 유로존 경제성장을 견인한 것으로 나타났으나, 민간소비와 총고정자본형성의 기여도가 크게 하락해 내수가 부진한 것으로 나타났다. 향후 경기를 판단하는 PMI는 서비스업의 개선을 바탕으로 상승세를 유지하고 있으나, 제조업 경기는 4월 45.8p까지 크게 하락하며 위축 국면이 지속 중이다.

**한편, 향후 유로존 경제의 향방을 가늠하기 위해 주요 실물경기 흐름을 살펴본 결과는 다음과 같다. 첫째, 산업생산은 회복 지연 가능성이 크다.** 전산업생산은 2023년 1분기 평균 0.5%까지 증가세가 둔화된 바 있는데 향후에도 러시아와 우크라이나 전쟁 장기화로 인한 에너지 및 전기·가스 공급 생산 부진 지속 가능성이 크고, 자본재 생산 회복도 지연될 가능성이 커 전산업생산 역시 회복 기대감이 낮은 상황이다. **둘째, 소비는 소비자심리 둔화 등으로 회복이 늦춰질 것으로 보인다.** 소매 판매는 2023년 중 감소세가 심화하면서 1분기 평균 -2.7%를 기록한 바 있다. 향후에도 고물가로 인한 소비재 수요 부진과 소비자신뢰지수가 마이너스 수준을 보이는 등 소비자심리 악화로 소비회복 시기가 늦춰질 전망이다. **셋째, 수출은 완만한 증가세를 유지할 것으로 기대된다.** 대외부문의 경우 수출 증가세 둔화에도 수입 증가세가 대폭 완화되면서 2023년 2~3월 무역수지가 2개월 연속 흑자를 보였다. 향후에도 수출은 완만한 증가세를 유지할 것으로 보이고, 무역수지도 흑자 기조를 유지할 가능성이 있다.

**향후 경기 추세는 고물가 장기화에 따른 금리 인상 지속으로 내수 부진 현상이 이어지면서 경기 회복력을 제한할 것으로 예상된다.** 2023년 4월 소비자물가와 근원물가 상승률(전년동기비)이 각각 7%, 5.6%를 유지하고 있는 유로존 물가는 하방 경직성이 뚜렷이 나타나고 있는 상황이다. 그 결과 유럽중앙은행의 고강도 통화긴축 정책이 연말까지 유지될 가능성이 크고, 이로 인한 실물경기 하방 압력과 금융불안 재현 가능성 역시 커 경기 회복력 약화 요인으로 작용할 것으로 보인다.

## ③ 일본 : 외수 부진이 내수 회복을 잠식

일본경제는 소비와 설비투자 중심으로 회복세를 이어갈 것으로 기대되나, 외수 부

**진 장기화로 회복력이 약화될 가능성이 크다.** 일본경제는 지난해에 이어 올해 1분기에도 민간소비와 설비투자 중심의 회복세를 이어가고 있다. 다만, 최근 경기선행지수와 경기동행지수 모두 하향 안정화되면서 경기 낙관론은 점차 약해지고 있는 실정이다.

한편, 향후 일본경제의 향방을 가늠하기 위한 부문별 이슈를 살펴본 결과는 다음과 같다. 첫째, 소비는 소비자 심리 개선, 방일 외국인 관광객 증가로 회복세가 이어질 것으로 기대된다. 3%대 물가 수준을 제외하면 고용자소득 증가세와 총소비가 안정적인 추세를 보이고 있고, 소비자태도지수의 상승세가 이어지는 등 소비회복 지속 기대감이 큰 상황이다. 더군다나, 올해 3월까지 방일 외국인 관광객 규모가 누적 약 479만명으로 전년동기비 46.6배 증가하는 등 외국인 관광객의 소비 진작효과에 대한 기대도 커지고 있다. 둘째, 투자는 설비투자 회복세가 지속될 것으로 보이나, 건설투자 개선세는 지연될 것으로 예상된다. 2023년 들어 비제조업을 중심으로 기계 수주액이 증가세를 유지하고 있으며, 향후 서비스업을 중심으로 비제조업 회복세가 강화되면서 설비투자 전반의 회복세가 이어질 것으로 보인다. 다만, 건설투자는 수주호수 기준 주택업황BSI의 실적과 전망 모두 하락세가 이어지는 등 전반적인 개선세가 지연될 것으로 예상된다. 셋째, 외수 부문은 수출입 증가세 둔화로 대규모 무역수지 적자 현상은 완화될 것으로 보이나, 연간으로는 무역수지 적자 가능성이 크다. 2023년 들어 수출 증가세는 5% 내외 수준으로 급감했고, 수입 증가세 역시 10%p 이상 둔화된 결과 무역수지 적자도 대폭 축소되고 있다. 다만, 향후에도 이런 추세가 유지될 것으로 보여 대규모 무역수지 적자 현상은 완화될 것이지만 연간으로는 무역수지 적자 가능성이 크다.

향후 경기 추세는 민간소비와 설비투자 중심의 회복세가 지속될 것으로 보이나, 여전히 높은 물가 수준과 총수요 압력 약화로 당초 기대보다 회복세가 약화될 가능성도 배제할 수 없다. 현재 일본경제는 전체 소비자물가 및 근원물가 상승률이 3%대(전년동기비) 초반일 정도로 높은 수준의 인플레이와 마이너스 2%대의 GDP 갭률(디플레이션 갭)을 보이고 있는 만큼 경기 회복 강도는 제한될 수밖에 없는 상황이다.

#### ④ 중국 : 외수 회복 지연 속 내수 중심의 회복 기대 확산

중국경제는 코로나19 방역 조치 완화에 따르는 소비 확대와 더불어 투자, 생산 등 내수 부문을 중심으로 회복세가 빨라지고 있다. 2023년 1분기 경제성장률(전년동기비)은 4.5%로 시장 전망치 4.0%를 0.5%p 상회하는 수준이었으며, 2분기에도 전년도 기저효과를 포함해 7%대의 성장세를 보일 것으로 전망된다. 이는 올해 들어 회복세가 강화되고 있는 소매판매와 산업생산은 물론 증가세가 유지되고 있는 고정자산투자에 기인한 바가 크다.

한편, 향후 중국경제의 향방을 가늠하기 위한 부문별 이슈를 살펴본 결과는 다음

과 같다. 첫째, 생산은 둔화될 가능성이 점차 커지고 있다. 올해 5월 제조업 경기를 판단할 수 있는 관방제조업 및 차이신&IHS Market PMI(구매자관리지수)가 하락 전환되면서 기준선 50p를 하회하는 것으로 나타나 향후 제조업 생산 둔화 및 업황 악화 가능성이 높아지고 있다. 둘째, 부동산 경기 역시 회복세가 약화될 가능성이 점증하고 있다. 2023년 들어 플러스로 전환된 신규 주택가격 변동률이 3월을 고점으로 4월에는 다시 둔화되면서 시장 기대감이 점차 약화되고 있는 실정이다. 셋째, 수출 경기 역시 회복이 지연될 가능성이 크다. 세계 경제 회복 지연, 미국과의 갈등 지속 등에 따르는 불확실성으로 수출 회복 기대감은 상대적으로 낮은 상황이다. 실제로 수출 증가율은 올해 3월을 최측근 정점으로 4월에는 둔화되었고, 수입은 3월부터 다시 감소세로 전환되었다.

향후 경기 추세는 외수 회복이 지연되는 가운데 중국 정부의 소비 및 투자 진작책으로 내수 중심의 경기 회복세가 지속될 것으로 기대되지만 미국과의 갈등 지속 등은 자국 경기 회복력을 제한할 것으로 보인다. 이미 중국 정부는 제14기 전국인민대표대회 제1회 전체회의에서 기존 5.5% 전후에서 5% 전후로 성장 목표를 하향 수정한 바 있다. 동시에 경제 정책도 외수 회복 지연 등에 대한 대응으로 소비 및 투자를 중심으로 한 내수 중심의 경기 회복을 꾀하고 있는 실정이다.

#### ⑤ 인도 : 안정적인 성장세를 유지하며 세계 경제 성장의 주축으로 부상

최근 인도 경제는 소비, 투자 등 탄탄한 내수를 기반으로 안정적인 성장세가 지속되고 있다. 2022년 4분기 인도 경제성장률은 4.4%로 3분기(6.3%)보다 낮으나 여전히 높은 성장세를 지속하였다. 민간최종소비지출 및 총고정자본형성이 고성장을 견인한 것으로 나타났으며, 수출 기여도는 3분기(-3.4%p)보다 개선된 -0.2%p를 기록하였다. 산업생산은 5개월 연속 증가세를 기록한 가운데 고용 시장은 부진한 모습이다.

한편, 향후 인도 경제의 향방을 가늠하기 위한 부문별 이슈를 살펴본 결과는 다음과 같다. 첫째, 물가는 하향 안정화 추세가 지속될 것으로 기대된다. 2023년 들어 뚜렷한 둔화세를 보이고 있는 소비자물가 및 도매물가상승률은 향후에도 하향 안정화가 지속될 것으로 보인다. 다만, 올해 하반기에 엘니노 현상이 발생한다면 물가 상승 압력이 다시 커질 수도 있다. 둘째, 수출입 회복세가 지연되는 가운데 무역수지 적자는 개선될 것으로 예상된다. 수출 및 수입 증가율(전년동기비)은 지난해 12월 마이너스로 전환한 이후 2023년 4월까지 감소세를 지속하는 가운데 무역수지 적자 폭은 점차 축소되고 있다. 향후에도 글로벌 교역 환경에 큰 변화가 예상되지 않는 만큼 수출 회복은 기대보다 지연될 가능성이 크다.

향후에도 인도 정부의 확장적 재정 편성에 힘입어 내수 중심의 안정적인 성장세는 이어질 것으로 보인다. 올해 2월 인도 정부는 전년대비 7.5% 증가한 약 45조 루피 규모의 예산안을 발표한 바 있다. 이처럼 인도 경제는 정부의 경기 친화적인 정책 운용을 기반으로 아시아 내 최고 수준의 성장세를 이어갈 것으로 기대된다.

## ⑥ 베트남 : 수출과 제조업 부진으로 성장 목표 달성 가능성 약화

최근 베트남 경제는 수출과 제조업 부진 등으로 성장세가 빠르게 둔화되면서 정부 목표치를 대폭 하회했다. 2023년 1분기 베트남 경제는 제조업 부문의 역성장, 지속된 수출 감소세 등으로 3.3%(전년동기비) 성장에 그쳤는데 이는 베트남 정부의 기본 시나리오에 제시된 성장률 목표치 6.3~6.5%보다 대폭 낮은 수준이다.

한편, 향후 베트남 경제의 향방을 가늠하기 위한 부문별 이슈를 살펴본 결과는 다음과 같다. 첫째, 수출은 감소세 지속 우려가 커지고 있다. 수출은 2023년 들어 4월까지 감소세가 지속되고 있는데 전년도 기저효과를 포함해 글로벌 수출 환경이 빠르게 개선되지 않는 한 큰 개선세를 기대하기 어려워 보인다. 둘째, 물가는 하향 안정화 추세가 이어질 것으로 보인다. 소비자물가 상승률(전년동기비)은 2023년 1월 4.9%로 최측근 고점을 기록한 후 4월에는 2.8%까지 하락하는 등 뚜렷한 하향 안정세를 보이고 있으며, 향후에도 이런 기조가 유지될 것으로 예상된다. 셋째, 통화는 고수준의 외환보유고가 안정성을 보완할 것으로 기대된다. 동(VND)/달러 환율은 2022년 11월 2만 4,821동/달러까지 상승했으나, 2023년 들어 빠르게 하향 안정화되면서 4월에는 2만 3,464동/달러까지 하락했다. 통화 안정성을 보완해 주는 외환보유고 역시 감소세가 약화되면서 2023년 2월에는 약 858억 달러로 주요 개도국 중 높은 수준을 유지하고 있다.

향후 베트남 경제는 해외직접투자 및 외국인 관광객의 유입 회복, 정부의 경기부양책 등이 경기 회복 가속 요인으로 작용하면서 고성장이 기대되나, 정부 목표치에는 다소 미달할 가능성도 배제할 수 없어 보인다. 해외직접투자 유입 규모는 2023년 4월까지 누적 160.9억 달러로 전년동기에 비해 14.6억 달러 증가하는 등 연말까지 2022년 대비 규모 확대가 기대된다. 외국인 관광객 유입 규모 역시 경제재개방 이후 빠르게 회복되면서 2023년 4월에는 98만 명을 기록, 이는 코로나19 이전인 2019년 4월의 67% 수준으로 올해 연말까지 이런 추세가 이어질 것으로 예상된다.

### ■ 시사점

최근 주요국 경제는 내수 중심의 회복세가 이어지고 있으나 미국과 유로지역 등 통화긴축 지속 및 누적 영향에 따르는 경기 하방 압력 상승, 미중 갈등 지속 등으로 외수 환경의 개선 기대감은 약해 적절한 정책 대응을 통해 국내 경기 회복력을 강화하는 것이 시급하다. 첫째, 경제정책의 중심추를 성장 강화로 전환, 거시경제 안정화 수단인 재정 및 통화정책 역시 경기 진작 기조로 전환해 내수를 중심으로 경기 회복력을 강화해 나가는 것이 바람직하다. 둘째, 외수 환경 개선 지연 가능성이 커지고 있는 만큼 수출 경기 회복을 위한 다각적인 노력이 필요하다. 셋째, 미국을 중심으로 한 주요국 통화정책이 여전히 긴축적일 뿐 아니라 장기화될 가능성이 크다는 점을 고려하여 국내 금융시장의 안정화 노력은 지속되어야 한다.

## 1. 개요

○ 최근 글로벌 경기는 고물가 현상이 완화되는 가운데 가계와 기업의 심리가 회복되면서 하반기 경기 개선에 대한 기대가 나타남

- 글로벌 공급망 차질과 고물가 현상은 완화 추세

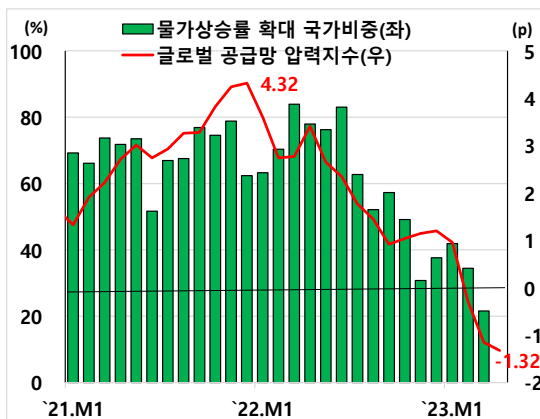
- 글로벌공급망압력지수(Global Supply Chain Pressure Index)는 2023년 4월 -1.32p 기록하며 기준선(0p)을 큰 폭으로 하회
- 전월 대비 소비자물가 상승률(전년동월대비)이 확대되는 국가의 비중도 작년 6월 83.1%에서 올해 3월 21.6%로 크게 하락1)

- 글로벌 종합 PMI와 OECD 소비자신뢰지수도 작년 말 이후 상승세를 지속하면서 기업 및 가계의 심리도 회복되고 있는 상황

- 글로벌 종합 PMI(JP모간)는 상승세를 지속하고 있는 가운데 2023년 4월 54.2p를 기록해 기준선(50p)을 다소 큰 폭으로 상회
- OECD 소비자신뢰지수도 작년 7월 이후 9개월 연속 상승세

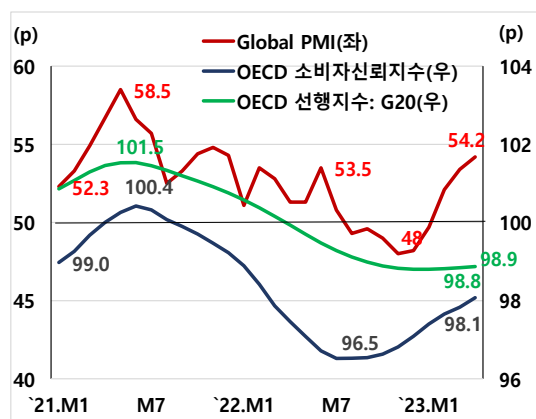
- OECD 선행지수는 2021년 7월 이후 하락세가 지속되었으나, 2023년 4월에 상승세로 반전되면서 향후 경기 개선에 대한 기대감이 나타남

< 물가상승률 확대 국가 비중 및 글로벌 공급망 압력지수 추이 >



자료 : Bloomberg, 현대경제연구원.  
 주 : 물가상승률 확대국가 비중은 126개 국가 중 소비자물가 상승률(전년동월대비)이 이전 달 대비 확대된 국가 비중.

< 글로벌 PMI, OECD 소비자신뢰지수 및 선행지수 추이 >



자료 : OECD, Bloomberg.  
 주 : Global PMI는 기준치가 50p, OECD 소비자신뢰지수와 선행지수는 100p.

1) 126개 국가 중 소비자물가 상승률(y.o.y)이 전월 대비 상승한 국가들의 비중을 산출.



○ 단, 실리콘밸리은행(SVB) 사태 이후 확대된 금융불안 현상이 글로벌 경제의 리스크로 부각되기 시작하면서 향후 경제성장 경로에 대한 불확실성도 확대

- 미국의 실리콘밸리은행 파산 사태 이후 글로벌 은행주의 변동성이 확대되면서, 글로벌 주식시장의 회복세를 제한

- 글로벌 은행주의 추세를 나타내는 MSCI 글로벌은행지수(MSCI World Bank Index)는 SVB 파산 사태가 발생한 3월에 급락한 이후 높은 변동성을 나타내고 있는 상황
- 한편, MSCI 글로벌 지수는 정책당국의 적절한 정책개입으로 반등하였으나, 글로벌 은행주의 변동성 확대가 상승세를 제한

- 주요 전망기관인 IMF는 글로벌 금융불안에 대한 우려로 2023년 경제성장률을 종전 대비 하향 조정하는 등 경기 향방에 대한 불확실성이 높은 상황

- IMF는 지난 1월 중국 리오프닝 효과 기대 및 미국의 연착륙 가능성으로 2023년 세계 경제성장률을 종전 대비 0.2%p 상향 조정한 2.9%로 제시
- 그러나, 글로벌 금융불안의 확산을 우려하며, 4월에는 올해 경제성장률을 종전 대비 0.1%p 하향 조정한 2.8%로 전망
- 선진국의 경우에는 지난 4월 0.1%p 상향 조정한 반면, 신흥개도국은 0.1%p 하향 조정

○ 이에 본 보고서는 글로벌 주요국의 현재 경기 상황과 부문별 이슈 및 향후 경기 추세에 대해 논의한 후 시사점을 도출하고자 함

< MSCI 글로벌 지수 및 MSCI 글로벌은행 지수 추이 >



자료 : Bloomberg.

< IMF의 2023년 세계 경제 전망 >

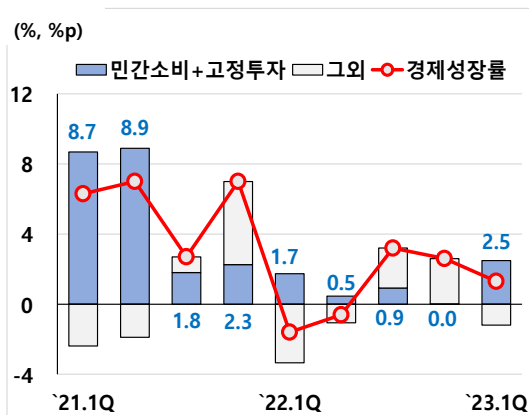


자료 : IMF 경제전망 보도자료 취합.

## 2. 주요국 경기 상황 점검

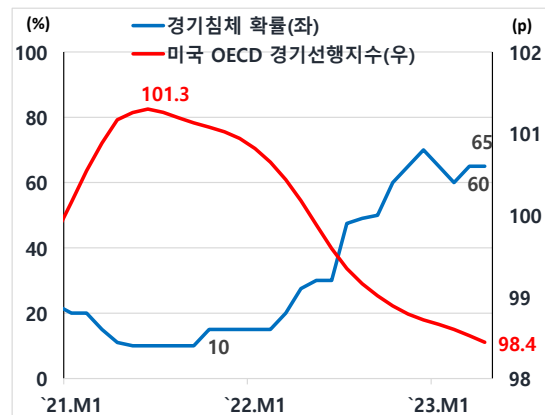
- ① 미국 : 금리 인상의 누적효과가 하반기에 집중되는 '상고하저'의 경기 흐름. 단, 은행의 양호한 자산 건전성으로 금융위기 가능성은 제한적
- (현황) 견조한 노동시장으로 내수 여건은 양호. 단, 금리 인상의 누적효과로 금융 불안 재발 가능성이 병존하는 가운데 하반기 실물 경기 위축이 본격화될 가능성
- 미국의 경제성장률은 민간투자 위축으로 둔화되었으나, 민간소비를 중심으로 한 내수는 여전히 양호한 것으로 나타남
  - 2023년 1분기 경제성장률(연율 기준)은 1.3%로 전분기 대비(2.6%) 하락하였으며, 민간투자의 성장기여도가 -2.1%p를 기록하며 성장률 둔화를 주도
  - 단, 변동성이 큰 재고투자, 순수출, 정부지출을 제외한 민간소비지출과 고정투자를 합산한 성장률 기여도는 2.5%p로 2021년 3분기 이후 가장 높은 수준
- 반면, 향후 경기 향방을 나타내주는 경기선행지수는 22개월 연속 하락하고 있는 가운데, SVB 사태 이후 경기침체 확률은 상승
  - 미국의 OECD 경기선행지수는 2021년 6월 101.3p를 기록한 이후 22개월 연속 하락하면서 향후 경기침체가 본격화될 가능성
  - 또한, Bloomberg의 경기침체 확률(1년 이내, 전망 평균치)은 작년 고점을 기록한 이후 하락하다가, SVB 사태 이후 상승

< 경제성장률과 부문별 기여도 >



자료 : BEA.  
주 : 그 외는 순수출, 재고투자, 정부지출  
으로 구성.

< 경기침체 확률 및 OECD 경기선행지수 추이 >



자료 : Bloomberg, OECD.  
주 : 경기침체 확률은 1년 내 경기침체에  
진입할 확률을 의미

○ 부문별 이슈 : 금리 인상의 누적영향

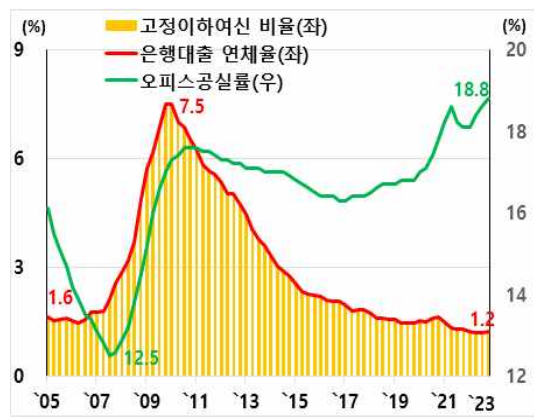
- (소비 : 견조한 노동시장을 배경으로 양호한 흐름 유지) 견조한 노동시장으로 가계의 핵심 구매력의 원천인 근로소득이 보존되는 가운데 가계의 실질적인 이자 부담은 크게 늘지 않아 소비 여력은 양호한 것으로 판단
  - 2023년 4월 기준 미국의 실업률은 54년 만에 최저치인 3.4%를 기록하는 등 노동시장은 여전히 견조한 추세를 유지
  - 또한, 급격한 금리 인상에도 소득대비 이자 지급 비율은 금융위기 이전 대비 낮은 수준을 유지2)
- (금융위기 가능성 : 은행 자산 건전성이 예방) 상업용 부동산 경기의 위축에 따르는 금융불안 재발 가능성은 있으나 은행의 자산 건전성은 양호한 수준으로 금융위기 발생할 가능성은 제한적
  - 코로나19 이후 재택근무 확대와 급격한 금리 인상의 여파로 오피스 공실률이 급등하는 등 상업용 부동산 시장이 위축
  - 이로 인해 상업용 부동산 대출 비중이 높은 중소형 은행을 중심으로 금융불안 현상이 재점화될 가능성 병존3)
  - 단, 은행의 부실여신비율(NPL)과 은행 대출 연체율은 비교적 낮아 은행의 전반적인 자산 건전성은 양호해 금융기관의 연쇄파산 위험은 제한적

< 소득 대비 이자상환비용 및 실업률 추이 >



자료: FRED.

< 고정이하여신 비율, 은행 대출 연체율 및 오피스 공실률 추이 >



자료 : CEIC, FRED, Bloomberg.

2) Mortgage Bankers Association에 의하면, 가계의 모기지 고정금리 비중은 상당히 높은 수준(2022년말 기준 약 90%)으로 급격한 금리 인상에도 이자 비용 부담이 예상보다 심하지 않음.  
 3) 미국 중소은행의 상업용 부동산 대출 비중(FRED)은 2004년 2분기 51.3%에서 2023년 1분기 67.3%로 크게 확대.

- (통화정책 및 물가 : 고물가 지속으로 연내 금리 인하 가능성은 제한적) 향후에도 물가 상승세 둔화가 예상되나, 연준의 목표(2%)를 연중 상회할 것으로 보여 연내 금리 인하 가능성은 제한적

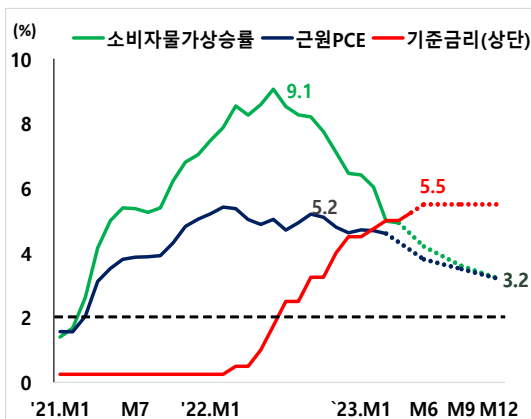
- 소비자물가 상승률은 둔화되고 있으나, 기초적 물가 흐름을 나타내는 근원 개인소비지출(PCE) 물가 상승률은 올해 3월 기준 4.6%로 여전히 높은 수준
- 높은 임금상승 압력이 유지되면서 미국의 물가상승률은 연말에도 3% 이상 수준을 보이면서 연준의 목표(2%)를 크게 상회할 것으로 예상
- 한편, 연준의 금리 인상기조는 상반기에 마무리될 것으로 보이나, 하반기에도 물가안정을 위해 높은 수준을 유지할 것으로 전망

○ (향후 경기 추세) 금융불안 재현 가능성 및 통화 긴축의 누적효과 등으로 하반기부터 완만한 경기 둔화세가 나타날 가능성이 확대

- 통화 긴축의 효과가 하반기부터 본격적으로 나타날 것으로 예상됨에 따라 '상고하저'의 경기 흐름을 나타낼 것으로 전망

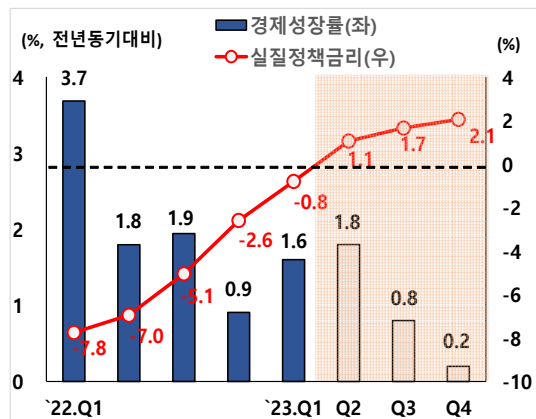
- 실질정책금리(기준금리와 소비자물가 상승률의 차이)는 2분기부터 양(+)으로 전환된 후 상승세가 지속됨에 따라 통화 긴축의 효과는 하반기부터 본격적으로 나타날 것으로 예상
- IB 전망(4월 기준)에 의하면 미국 경제성장률(전년동기비)은 2분기에 1.8%를 기록한 후 3분기와 4분기에는 각각 0.8%, 0.2%를 기록할 것으로 예상

< 물가상승률 및 기준금리 전망 >



자료 : FRED, Bloomberg, 현대경제연구원.  
주 : 전망치는 IB 5월 전망치 평균.

< 경제성장률 및 실질정책금리 전망 >



자료 : FRED, Bloomberg.  
주1) 전망치는 IB 5월 전망치 평균  
주2) 실질정책금리는 기준금리와 소비자물가 상승률의 차이.

## ② 유로존 : 내수 부진 심화로 인한 경기 회복 지연

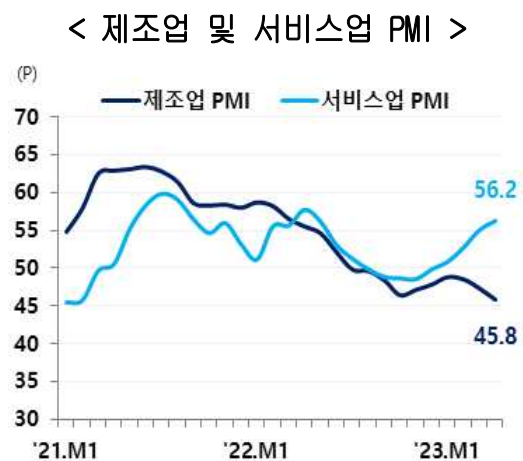
### ○ (현황) 역성장은 모면했으나, 부진한 내수로 인해 성장 둔화 흐름이 지속

- 유로존 경제는 2022년 하반기 이후 소비와 투자 등 내수 부분의 부진한 흐름이 지속되면서 4분기 연속 성장세가 둔화
  - 유로존 경제성장률(전년동기비)은 2023년 1분기 1.3%를 기록하며 5.5%를 기록했던 2022년 1분기 이후 4분기 연속 성장세가 둔화
  - 부문별로는 2022년 4분기 민간소비와 총고정자본형성의 기여도가 각각 0.61%p, 0.12%p로 3분기의 1.22%p, 1.65%p 대비 크게 하락
  - 내수의 부진에도 불구하고 순수출의 2022년 4분기 기여도가 0.69%p로 3분기(-1.27%p) 대비 개선되며 유로존 경제성장을 견인한 것으로 판단
- 향후 경기를 판단하는 PMI는 2023년 1분기 서비스업의 개선을 바탕으로 7개월 연속 상승한 한편, 제조업 경기는 위축 국면이 지속되며 크게 악화
  - 서비스업 PMI는 2023년 중 확장 국면에 진입한 동시에 상승세를 지속하여 4월 현재 56.2p를 기록
  - 제조업은 2022년 7월 이후 위축 국면이 지속되는 가운데 2023년 중 하락세가 심화하면서 4월 45.8p까지 하락



자료 : Eurostat.

- 주1) 유로존 20개국 기준
- 주2) 전년동기비.



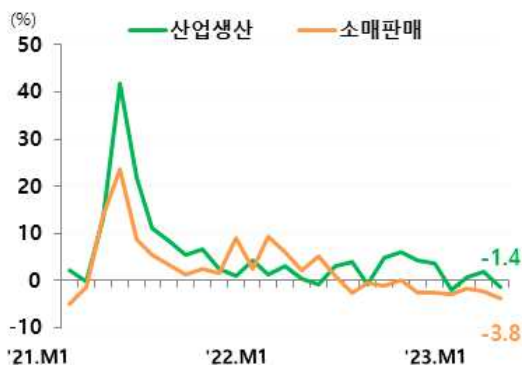
자료 : Bloomberg.

- 주 : 지수가 50p 이상이면 확장, 이하면 위축을 의미함.

○ 부문별 이슈

- (생산 : 감소세 지속 우려) 산업생산은 비내구소비재를 제외한 대부분의 부문에서 크게 악화되면서 감소세 전환
  - 전산업생산은 2022년 하반기 평균 2.6% 증가(전년동기비)했으나, 2023년 들어 증가세 둔화가 시작되어 3월 -1.4%까지 하락하며 1분기 평균 0.5% 기록
  - 부문별로는 비내구소비재가 상승세를 유지, 에너지 및 전기·가스 공급 생산 부진이 지속되는 가운데 자본재 생산도 3월 중 -2.1%로 감소 전환
- (소비 : 소비자심리 둔화 등으로 회복 지연) 소매판매는 2023년 중 감소세가 확대되며 부진이 심화, 소비자신뢰지수는 코로나19 이전 수준 회복이 지연
  - 소매판매는 2022년 하반기 평균 -1.6%의 감소세(전년동기비)를 기록한 후 2023년 들어 감소세가 심화, 3월 -3.8%로 1분기 평균 -2.7%를 기록
  - 특히, 부문별로는 대부분 품목에서 부진이 심화한 가운데 식음료 및 담배 판매 부문에서 감소세가 확대되면서 3월 기준 -6.8%를 기록
  - 한편, 소비자의 경기 기대를 나타내는 소비자신뢰지수는 4월 -17.5p로 코로나19 이전('17~'19)의 평균 수준(-5.6p)을 하회
- (수출 : 완만한 증가세 유지) 대외부문의 경우 수출 증가세 둔화에도 불구하고 수입 증가세가 대폭 완화되면서 무역수지는 2개월 연속 흑자를 지속
  - 2023년 1분기 수출 증가율은 8.7%를 기록한 한편, 수입 증가율이 0.6%로 완화되면서 무역수지는 2월 37억 유로, 3월 256억 유로의 흑자를 기록

< 산업생산 및 소매판매 증가율 >



자료 : Eurostat.

- 주1) 유로존 20개국 기준
- 주2) 전년동기비 기준.

< 수출입 증가율 및 무역수지 >



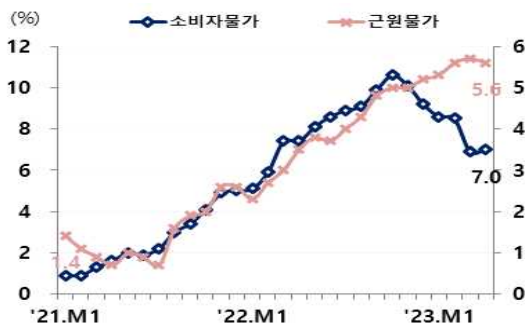
자료 : Eurostat.

- 주1) 유로존 20개국 기준
- 주2) 전년동기비 기준.

○ (향후 경기 추세) 고물가 장기화에 따른 금리 인상 지속으로 내수 부진 현상이 이어지면서 경기 회복력을 제한할 것으로 예상

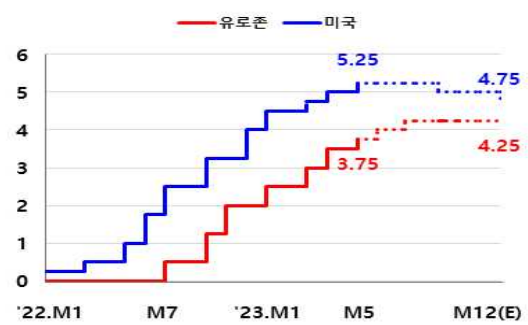
- (물가 : 고물가 장기화 가능성 상존) 유로존 소비자물가는 하방 경직성을 보이고 있으며, 물가 상방 압력 또한 높아 고물가 장기화 가능성이 높은 상황
  - 소비자물가 상승률(전년동기비)은 2023년 4월 7.0%로 물가안정목표(2%)를 상회, 근원물가 상승률도 1분기 평균 5.5%, 4월 5.6%로 고수준 지속
  - 기대인플레이션이 재확대된 가운데 임금상승률 또한 코로나19 이후 최고 수준까지 상승하면서 향후 물가 상방 압력이 확대될 것으로 우려
  - ※ 기대인플레이션(중간값, %) : ('22.M12) 5.0 → ('23.M1) 4.9 → (M2) 4.6 → (M3) 5.0
  - ※ 임금 상승률(전년동기비, %) : ('22.Q1) 2.7 → (Q2) 4.1 → (Q3) 3.0 → (Q4) 5.1
- (통화정책 : 고강도 통화긴축정책 유지) 2023년 중 미국 등 주요국 금리인상 사이클 종료는 예상되는 가운데 유럽중앙은행은 추가 인상 가능성을 시사
  - 5월 유럽중앙은행(ECB) 통화정책 회의의 기준금리 인상(0.25%p) 결정과 금리 인상 지속 가능성 시사로 연말 금리 전망치가 4.25%로 상승
  - 하반기 금리 동결 또는 인하 가능성까지 예상되는 미국과의 통화정책 차별화로 인한 유로화 변동성 확대, 고금리로 인한 실물경기 회복세 둔화와 금융불안 재현 가능성 등도 유로존 경제에 부담

< 소비자물가 상승률 추이 >



자료 : Eurostat.  
주 : 전년동기비 기준.

< 금리인상 추이 및 전망 >



자료 : ECB, Bloomberg.  
주 : 미국은 Fed Watch 전망치 기준, 유로존은 5월 IB 전망치 평균 기준.

< 주요 기관 및 투자은행(IB)의 유로존 경제 전망(%) >

구분	IMF ('23.4)	OECD ('23.3)	ECB ('23.3)	EC ('23.5)	IB 평균 ('23.5)
2023(E)	0.8	0.8	1.0	1.1	0.7

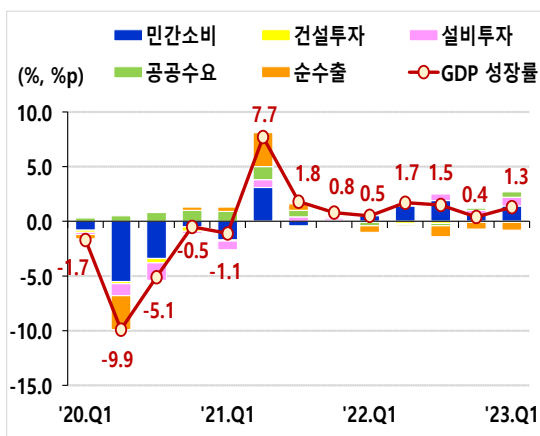
자료 : IMF, OECD, ECB, EC, Bloomberg 등 참조

③ 일본 : 외수 부진이 내수 회복을 잠식

○ (현황) 일본경제는 소비와 설비투자 중심으로 회복세를 이어갈 것으로 기대되나, 외수 부진 장기화로 회복력 약화 우려

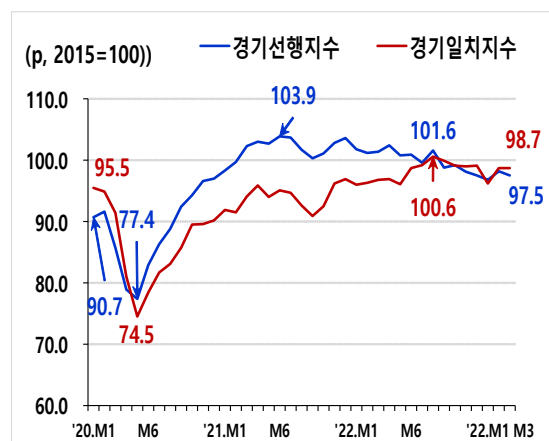
- 일본경제는 지난해에 이어 1분기에도 민간소비와 설비투자 중심 회복 중
  - 2023년 1분기 지출부문별 성장기여도를 보면 민간소비 1.4%p, 설비투자 0.8%p로 일본경제 회복에 기여
  - 반면에 건설투자의 성장기여도가 마이너스 수준이 지속되고 있고, 순수출의 성장기여도 역시 -0.7%p로 2022년 1분기부터 5분기 연속 마이너스
- 단, 최근 경기선행지수와 경기동행지수 모두 하향 안정화되면서 경기 낙관론이 점차 약해지고 있는 실정
  - 경기일치(동행)지수는 2022년 8월 100.6p로 최측근 정점을 기록한 후 2023년 3월에는 98.7p까지 하락, 기준점 100p를 소폭 하회하는 수준에서 등락 중
  - 경기선행지수 역시 2022년 8월 101.6p로 최측근 정점을 기록한 후 2023년 3월 97.5p로 기준점 100p를 7개월 연속 하회

< 일본의 경제성장률 및 성장기여도 추이 >



자료 : 日本 内閣府.  
 주1) 2022년 4분기는 2차 속보치 기준  
 주2) 공공수요는 정부소비, 공적고정자본형성, 공적재고의 합을 의미.

< 일본의 경기동향지수 추이 >



자료 : 日本 内閣府.



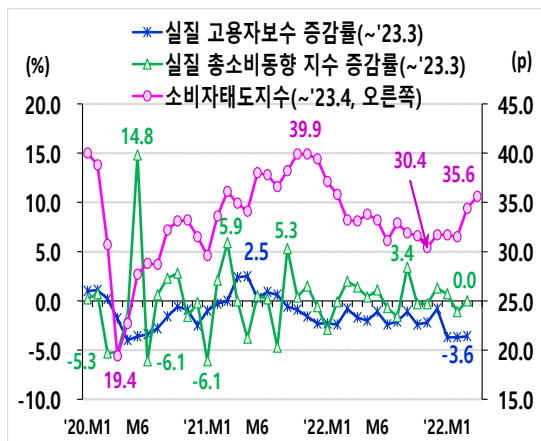
○ 부문별 이슈

- (소비 : 회복 기초 지속) 소비자심리 개선, 방일 외국인 관광객 증가에 따르는 소비 진작 효과 등으로 회복세 지속 기대

- 3%대의 물가 수준을 제외하면 고용자소득 증가세와 총소비가 안정적인 추세를 보이고 있는 가운데 소비자심리를 나타내는 소비자태도지수가 지난 2022년 11월 30.4p로 최측근 저점을 기록한 후 2023년 4월에는 35.6p까지 상승하면서 소비 회복 지속 기대감은 큰 상황
- 더군다나, 올해 3월까지 방일 외국인 관광객 규모가 누적 약 479만 명으로 전년동기비 46.6배 증가하는 등 외국인 관광객의 소비 진작효과에 대한 기대도 커지고 있는 상황
- 실제로 일본 관광청에 따르면 2020년 기준 외국인 관광객이 일본 내에서 지출한 것으로 추정되는 1.2조 엔의 명목 GDP 대비 생산 및 부가가치 유발액 비중은 각각 0.2%씩이었으며, 고용유발 규모는 21만 명에 달할 것으로 추정4)

< 일본의 실질 고용자소득, 실질 총소비동향지수, 소비자태도지수 추이 >

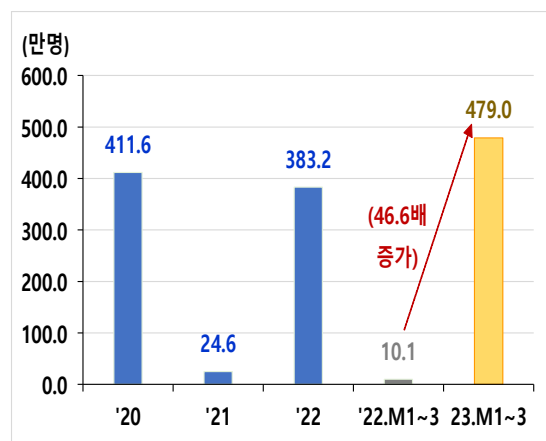
실질 총소비동향지수, 소비자태도지수 추이 >



자료 : 日本 内閣府.

주 : 소비자태도지수는 향후 6개월 소비동향 전망을 나타내는 지표로 2인 이상 비농림어가 대상.

< 방일 외국인 관광객 추이 >



자료 : 日本 観光局.

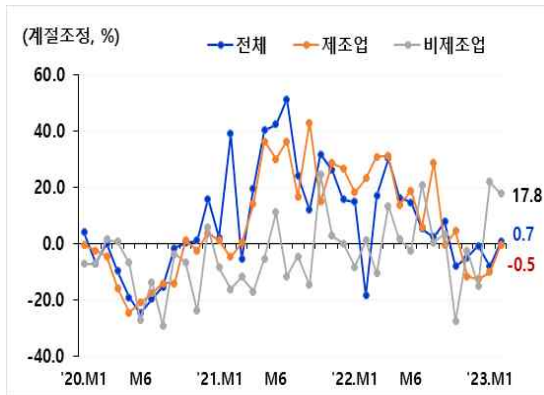
주 : 2023년 4월 19일 추계치 기준임.

4) 日本 国土交通省 観光庁, 旅行・観光産業の経済効果に関する調査研究報告書, 2022년 4월 3일.

- (투자 : 설비투자 회복 속 건설투자 회복 지연) 기계 수주액 증가로 설비투자 회복세는 지속될 것으로 기대되나, 주택수주 감소세가 이어지는 등 건설투자 개선세는 지연될 것으로 예상

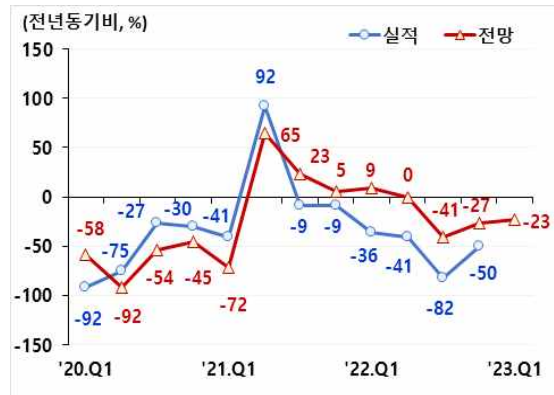
- 2023년 들어 비제조업을 중심으로 기계 수주액이 증가세를 유지하고 있으며, 향후 서비스업을 중심으로 비제조업 회복세가 강화되면서 설비투자 전반의 회복세가 이어질 것으로 기대
- 다만, 수주호수 기준(전년동기비 증감률) 주택업황BSI가 두자릿수 이상 감소세가 이어지는 등 건설투자 개선세는 지연될 것으로 예상

< 일본의 기계 수주액 증감률 추이 >



자료 : 日本 内閣府.

< 일본의 주택업황BSI (수주호수 기준) >

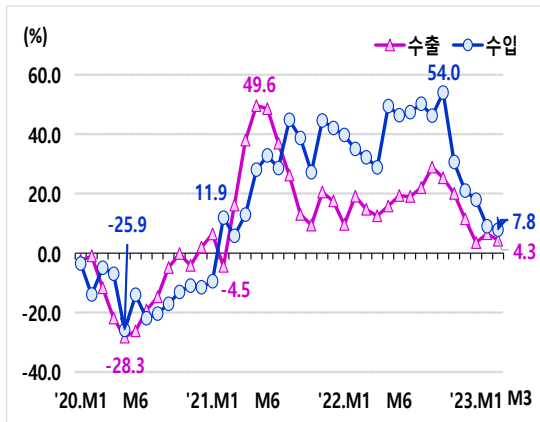


자료 : 一般社団法人 住宅生産団体連合会, 経営者の住宅景況感調査, 2023年 2月 8日.  
주 : 일본의 주요 건설업체 15개사 대상 조사 결과임.

- (수출입 : 대규모 무역수지 적자 현상 완화) 수출입 증가세 둔화로 대규모 무역수지 적자 현상은 완화될 것으로 보이나, 연간으로는 무역수지 적자가 불가피

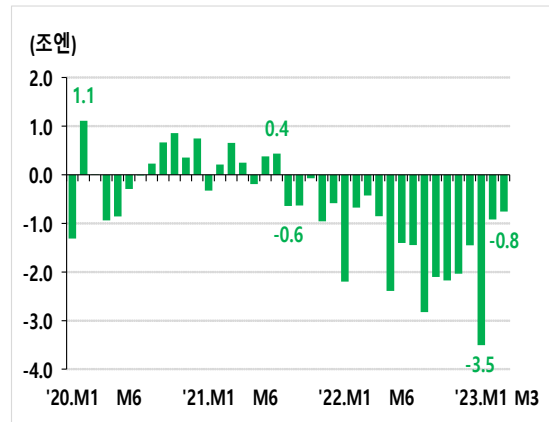
- 2023년 들어 수출 증가세는 5% 내외 수준으로 급감했으며, 수입 증가율 역시 1월 17.9%에서 3월 7.8%로 둔화세가 지속
- 이로 인해 무역수지 적자 규모도 2023년 1월 약 3.5조 엔에서 3월 약 8천억 엔으로 대폭 축소
- 한편, 향후에도 이런 추세가 지속될 것으로 전망됨에 따라 대규모 무역수지 적자 현상은 완화될 것이지만, 연간으로는 무역수지 적자가 불가피

< 일본의 수출입 증감률 추이 >



자료 : 한국무역협회.

< 일본의 무역수지 추이 >

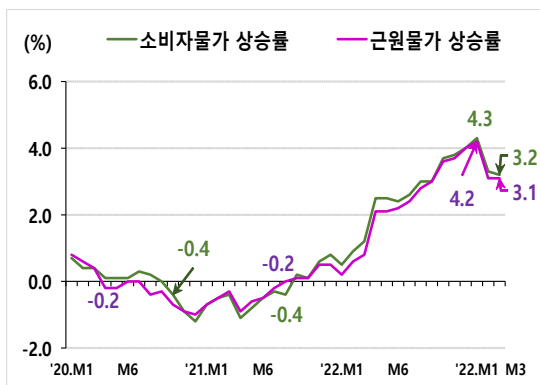


자료 : 한국무역협회.

○ (향후 경기 추세) 향후 일본경제는 민간소비와 설비투자 중심의 회복세가 지속될 것으로 보이나, 여전히 높은 물가 수준과 총수요 압력 약화로 당초 기대보다 회복세가 약화될 가능성이 상존

- 현재 일본경제는 전체 소비자물가 및 근원물가 상승률이 3%대 초반일 정도로 여전히 높은 수준의 인플레이와 마이너스 2%대의 GDP 갭률이 회복 강도를 제한할 가능성이 큼

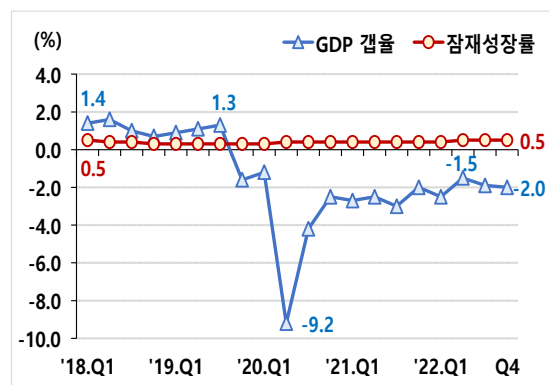
< 일본의 소비자물가 추이 >



자료 : 日本 総務省.

주 : 근원물가는 신선식품을 제외한 것.

< 일본의 잠재성장률 및 GDP 갭 추이 >



자료 : 日本 内閣府.

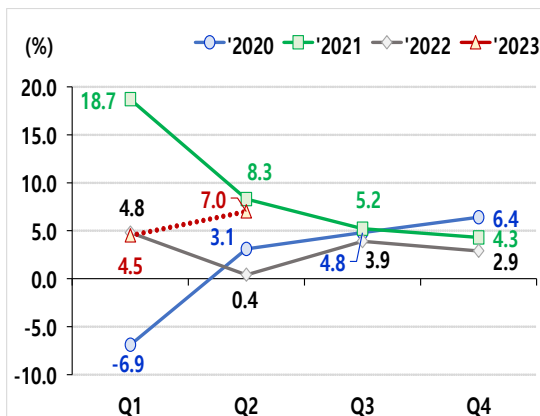
주 : GDP 갭 = 실질 GDP - 잠재 GDP, 양(陽)의 값이면 경기 과열 및 인플레이(물가 상승) 우려로 통상 인플레이션 갭(inflation gap)이라 하고, 음(陰)의 값이면 수요 부족에 의한 경기 침체 및 인플레이 둔화로 디플레이션 갭(deflation gap)이고 함.

④ 중국 : 외수 회복 지연 속 내수 중심의 회복 기대 확산

○ (현황) 중국경제는 코로나19 방역 조치 완화에 따르는 소비 확대와 더불어 투자, 생산 등 내수 부문을 중심으로 회복세가 빨라지고 있음

- 2023년 들어 중국경제는 내수 중심의 빠른 회복세로 성장 기대치 상회
  - 2023년 1분기 경제성장률(전년동기비)은 코로나19 방역 조치 완화로 소비가 빠르게 회복되면서 4.5%를 기록
  - 이는 시장 전망치인 4.0%를 0.5%p나 상회하는 수준이나, 중국 정부 목표치인 5% 내외에는 미치지 못하는 수준
  - 2분기에도 전년도 기저효과를 포함해 7%대의 성장세를 보일 것으로 전망
- 내수 부문을 중심으로 한 실물경기 회복세가 지속
  - 소매판매 증가율은 2023년 2월까지 마이너스였으나, 3월과 4월에 각각 10.6%, 18.4%로 회복세가 강화되고 있음
  - 산업생산 증가율 역시 2023년 2월 1.3%로 최측근 저점을 기록한 후 3월과 4월에 각각 3.9%, 5.6%로 상승
  - 단, 고정자산투자(누계 기준)는 증가세를 유지하고 있으나, 2023년 2월 5.5%로 최측근 고점에 달한 후 4월에는 4.7%로 점차 축소되고 있음

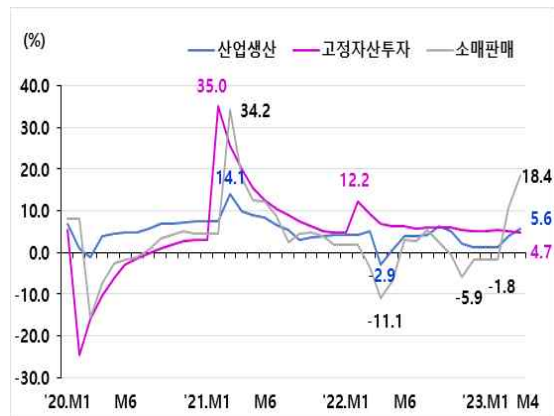
< 중국 분기별 경제성장률 추이 >



자료 : 중국 국가통계국, 중국 인민은행, Bloomberg.

주 : 2023년 2분기는 중국 인민은행 및 Bloomberg, 현대경제연구원 평균.

< 중국의 산업생산, 고정자산투자 및 소매판매 추세 >



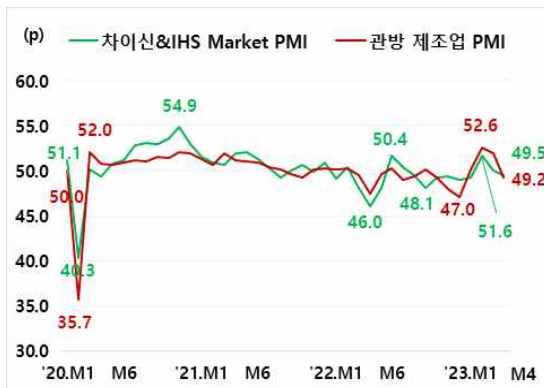
자료 : Bloomberg.

주 : 산업생산과 소매판매는 1~2월, 고정자산투자(누계기준)는 1월 미발표로 각 각 전년 12월 값으로 대체.

○ 부문별 이슈

- (생산 : 둔화 가능성 상승) 중국 제조업 PMI(구매자관리지수)가 하락세로 전환되면서 생산 둔화 및 제조업 업황 악화 가능성 상승
  - 국유기업과 대기업 경기를 나타내는 관방제조업 PMI(50p 기준)는 2023년 1월 52.6p로 최측근 정점에 달한 후 4월에는 49.2p로 하락
  - 중소기업과 수출기업까지 포함한 차이신&IHS Market PMI 역시 동기간 51.6p에서 49.5p로 하락
- (부동산 : 회복세 약화 우려) 중국 신규 주택가격 상승세 역시 최근 둔화
  - 중국 신규 주택가격 상승률은 2023년 들어 플러스로 전환되면서 주택시장 전반의 회복 기대감을 높여 왔으나, 3월 0.5%를 고점으로 4월에는 0.4%로 둔화

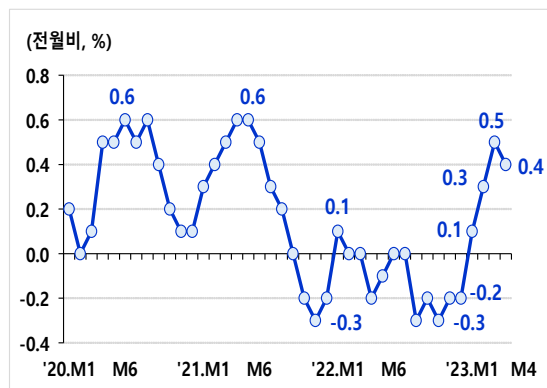
< 중국 제조업 PMI 추세 >



자료 : CEIC.

주 : 관방제조업 PMI은 국유기업과 대기업 대상, 차이신&IHS Market PMI는 중소기업과 수출기업 포함.

< 중국 신규 주택가격 변동 추이 >

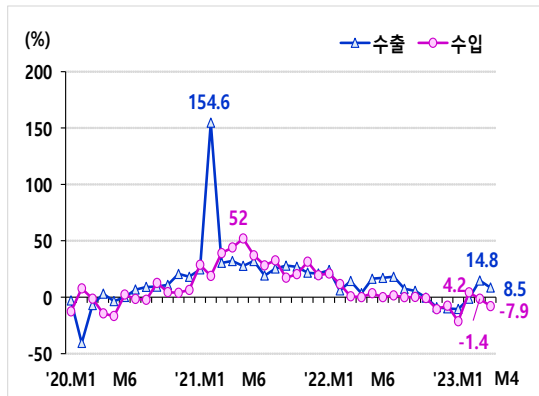


자료 : CEIC.

주 : 중국 전체 70개 중대형 도시 대상 신규 주택가격 변동률.

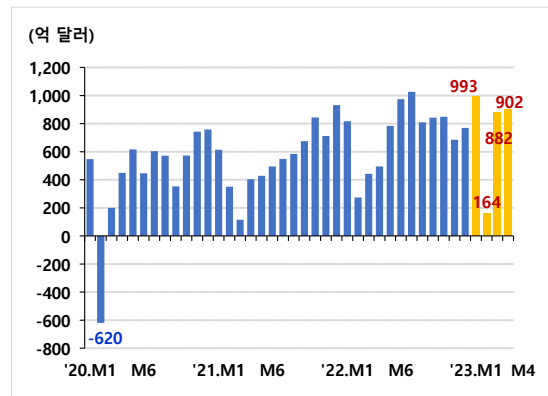
- (수출 : 회복 지연 가능성 확대) 세계 경제 회복 지연, 미국과의 갈등 지속 등에 따르는 불확실성으로 수출 회복 지연 가능성이 확대
  - 중국의 수출은 2023년 2월까지 5개월 연속 감소했으나, 3월 14.8%로 반등. 단, 4월에는 8.5%로 증가세가 둔화
  - 한편, 2022년 10월부터 감소세로 전환한 수입은 2023년 2월에 4.2% 증가한 것으로 나타났으나, 3월부터 다시 감소세로 재전환

< 중국 수출입 증가율 추이 >



자료 : CEIC.

< 중국 무역수지 추이 >



자료 : 중국해관총서.

○ (향후 경기 추세) 외수 회복이 지연되는 가운데 중국 정부의 소비 및 투자 진작책으로 내수 중심의 경기 회복세가 지속될 것으로 기대되나, 미국과의 갈등 지속 등 주변국에는 리스크 관리가 중점 과제로 부상

- 제14기 전국인민대표대회 제1회 전체회의에서 기존 5.5% 전후에서 5.0% 전후로 성장 목표 하향 수정

- 2023년 정부공작보고(政府工作報告)에 따르면 중국 정부의 주요 목표는 경제 성장률 5% 내외, 도시 일자리 1,200만 개, 도시 조사실업률 5.5% 이내, 소비자물가 상승률 3% 이내로 밝히고 있음
- IMF 및 중국사회과학원은 보복소비 등 소비 폭증 기대감으로 5% 초반대 성장이 가능할 것으로 전망

- 중국 정부의 경제정책은 외수 회복 지연 등에 대한 대응으로 소비 및 투자를 중심으로 한 내수 중심의 경기 회복을 꾀하고 있음

- 2023년 정부공작보고에 따르면 전염병 예방통제와 더불어 내수진작을 위한 소비 촉진과 투자를 2023년 10대 중요 임무 중 가장 우선적으로 지적, 특히 인터넷망, 빅데이터 센터, 5G 통신망, 물류망, REITs(부동산투자신탁) 등의 신형 건설투자와 같은 중대 인프라시설 구축에 집중 투자가 이루어질 전망
- 한편, 미국과의 갈등 극복을 위해 과학기술 자강 자립, 산업구조 고도화, 디지털 경제발전 가속, 산업 공급망 안정화 촉진 등을 통한 공급사슬 강화와 함께 저탄소녹색발전<sup>5)</sup> 등도 집중적으로 추진할 전망

5) 중국 정부는 저탄소녹색산업 육성 및 탄소피크와 탄소중립 달성을 위해 에너지 소비 총량과 강도를 동시에 제한하는 쌍공(双拱) 전략 추진을 계획.

⑤ 인도 : 안정적인 성장세를 유지하며 세계 경제 성장의 주축으로 부상

○ (현황) 소비, 투자 등 탄탄한 내수를 기반으로 안정적인 성장세가 지속

- 2022년 4분기 인도 경제는 민간최종소비지출 및 총고정자본형성을 중심으로 4.4%(전년동기비) 성장

- 인도는 2022년 4분기에 3분기(6.3%)보다 낮은 4.4%의 경제성장률을 기록하였으나 여전히 고성장세를 유지
- 2022년 4분기 민간최종소비지출 및 총고정자본형성의 성장기여도는 각각 1.3%p, 2.5%p로 고성장을 견인한 것으로 나타남
- 한편, 국제상품가격의 안정세로 수입 증가율이 둔화함에 따라 순수출 기여도는 3분기(-3.4%p)보다 개선된 -0.2%p를 기록

- 산업생산은 5개월 연속 증가세를 기록한 가운데 고용 시장은 부진한 모습

- 전산업 및 제조업생산 증가율(전년동기비)은 2022년 11월 상승 전환한 이후 5개월 연속 증가세를 유지, 2023년 3월 각각 1.1%, 0.5%를 기록
- 하지만 이와 같은 산업생산 호조가 충분한 고용 창출로 이어지지 못하며 2023년 4월 실업률은 8.1%로 급등<sup>6)</sup>

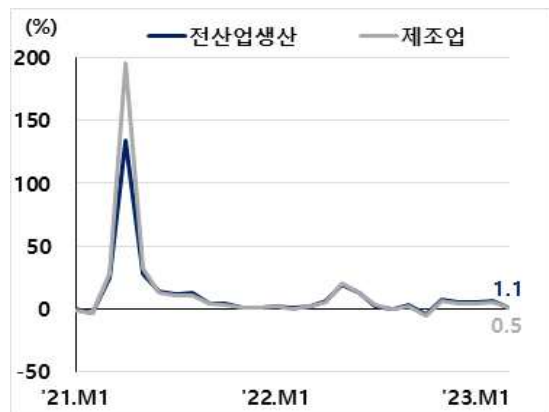
※ 인도 실업률(%): ('22.M12) 8.3 → ('23.M1) 7.1 → (M2) 7.5 → (M3) 7.8 → (M4) 8.1

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : Bloomberg.  
주 : 전년동기비 기준.

< 전산업 및 제조업생산 증가율 >



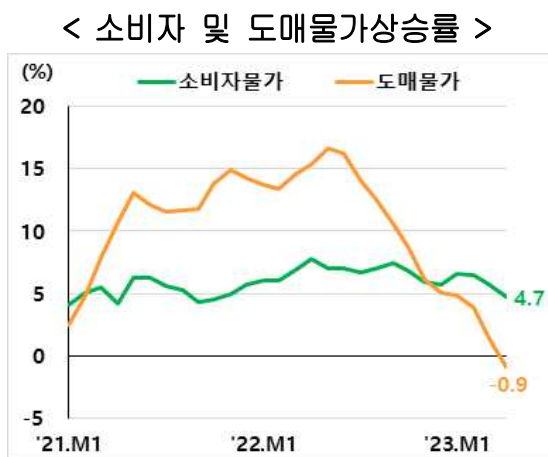
자료 : Bloomberg.  
주 : 전년동기비 기준.

6) 인도 경제 모니터링 센터(CMIE)에 따르면 4월 한 달 동안 약 2,200만 개의 일자리가 추가로 창출되었음에도 경제활동인구가 약 2,550만 명 증가함에 따라 실업률이 상승. 4월 고용률은 38.6%로 2020년 3월 이후 최고치를 기록.

○ 부문별 이슈

- (물가 : 하향 안정화 지속 기대) 2023년 들어 뚜렷한 둔화세를 보이고 있는 소비자물가상승률 및 도매물가상승률은 향후에도 하향 안정화 지속이 기대
  - 소비자물가상승률(전년동기비)은 올해 들어 둔화세를 지속, 4월에는 4.7% 상승하며 18개월 만에 최저치를 기록
  - 도매물가상승률(전년동기비) 또한 원자재 가격, 유가 등의 안정세를 바탕으로 4월 하락 전환
  - 도매물가상승률이 시차를 두고 소비자물가상승률에 반영된다는 점을 고려하면 향후에도 소비자물가상승률 둔화세는 지속될 것으로 예상
  - 다만, 올해 하반기에 엘니뇨 현상<sup>7)</sup>이 발생할 가능성이 큰 만큼 물가 상승 압력이 다시 확대될 것이라는 우려도 상존
- (수출 : 회복 지연) 수출입 회복세 지연 속 무역수지 적자 개선 기대감 고조
  - 수출 및 수입 증가율(전년동기비)은 지난해 12월 마이너스로 전환한 이후 감소세를 지속하여 2023년 4월에는 각각 -12.7%, -14.1%를 기록
  - 수출 부진에도 불구하고 수입이 더 가파른 감소세를 보임에 따라 무역수지 적자 폭은 축소

※ 인도 무역수지(십억 달러): ('22.Q2) -68.8 → (Q3) -83.7 → (Q4) -74.6 → ('23.Q1) -54.9



자료 : Bloomberg.  
주 : 전년동기비 기준.



자료 : Bloomberg.  
주 : 전년동기비 기준.

7) 적도 부근의 해수면 온도가 평상시보다 높아지는 현상으로 폭염, 가뭄 등의 이상 기후를 초래. 세계기상기구(WMO)에 따르면 올해 하반기 엘니뇨 현상 발생 가능성은 60~80%로 인도의 곡물 생산량 감소 및 이로 인한 물가 상승이 우려되고 있음.



○ (향후 경기 추세) 인도 정부의 확장적 재정 편성에 힘입어 내수 중심의 안정적인 성장세는 지속될 것으로 보임

- 올해 2월 인도 정부는 인프라 개발, 소비 진작 등을 통한 경제성장 촉진을 위해 약 45조 루피 규모의 예산안을 발표
  - 2023년 예산안(회계연도 기준)은 전년대비 7.5% 증가한 약 45조 루피 규모로 인프라 및 투자, 녹색성장 등의 분야에 중점을 두고 편성
  - 또한, 과세구간 간소화(6구간 → 5구간), 과세표준 상향 등 개인 소득세 개편
  - 투자 활성화, 외국인직접투자(FDI) 확대, 고용 창출, 가계소비 진작 등을 통해 견조한 경제성장을 이끌 계획
- 인도 경제는 정부의 경기 친화적 정책 운용을 기반으로 아시아 내 최고 수준의 안정적인 성장세를 이어갈 전망

< 인도 정부 예산안 주요 내용 >

7대 우선순위	주요 내용
포괄적 개발 (Inclusive Development)	농업을 위한 디지털 공공 인프라, 신규 간호대학 설립, 교육 훈련 등 농업·보건·교육 분야의 인프라 개발
소외계층 지원 (Reaching the Last Mile)	소외계층을 대상으로 식수 및 식량, 교육, 주거시설 등을 지원
인프라 및 투자 (Infrastructure and Investment)	운송 인프라 사업 추진, 도시 인프라 개발 펀드(UIFD) 조성, 인프라 투자 활성화를 위한 50년 무이자 대출 지원 등
잠재력 확충 (Unleashing the Potential)	인공지능 전문센터 구축, 국가 데이터 거버넌스 정책 도입, 5G 연구소 설립 등
녹색성장 (Green Growth)	그린 크레딧 프로그램(지속 가능한 행동을 보상하는 제도) 추진, 쓰레기 재활용 시설 설립, 대체 비료 사용 장려금 지급 등
청년 동력 (Youth Power)	코딩, AI 등 분야의 청년 취업 훈련 지원, 관광 산업 활성화 등
금융 부문 (Financial Sector)	국가 금융 정보 데이터베이스 구축, 중소기업 신용보증 제도 개정 등

자료 : 인도 재무부.

< 2023년 경제성장률 전망 >

구분	IMF('23.4)	ADB('23.4)	OECD('23.3)
경제성장률(%)	5.9	6.4	5.9

자료 : IMF, ADB, OECD.

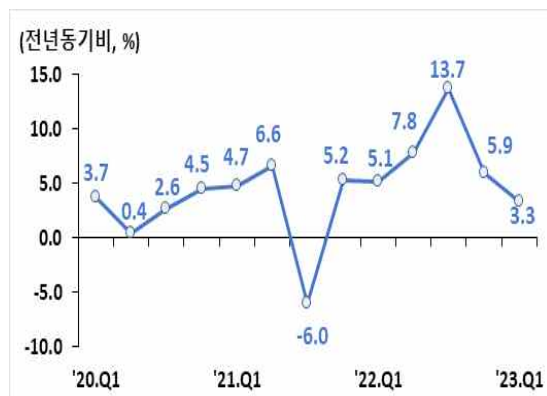
주 : 회계연도 기준으로 2023년 2분기부터 2024년 1분기까지의 경제성장률임(FY2023/24).

⑥ 베트남 : 수출과 제조업 부진으로 성장 목표 달성 가능성 약화

○ (현황) 2023년 1분기 베트남 경제는 수출과 제조업 부진 등으로 성장세가 빠르게 둔화되면서 정부 목표치를 크게 하회

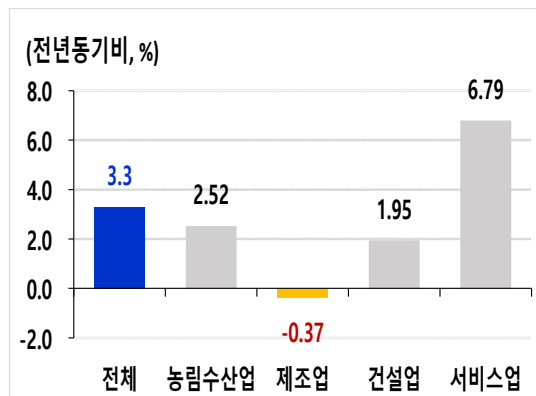
- 2023년 1분기 베트남 경제는 수출과 제조업 부진으로 인해 3.3% 성장에 그침
  - 특히, 제조업 부문은 -0.37%로 역성장하면서 건설업과 농림수산업과 더불어 성장세 둔화 요인으로 작용
- 2023년 1분기 정부 성장률 목표치인 5.6%에 비해서도 2.3%p나 낮은 수준

< 베트남의  
분기별 경제성장률 추이 >



자료 : Vietnam, General Statistics Office.

< 베트남의  
2023년 1분기 부문별 성장률 >

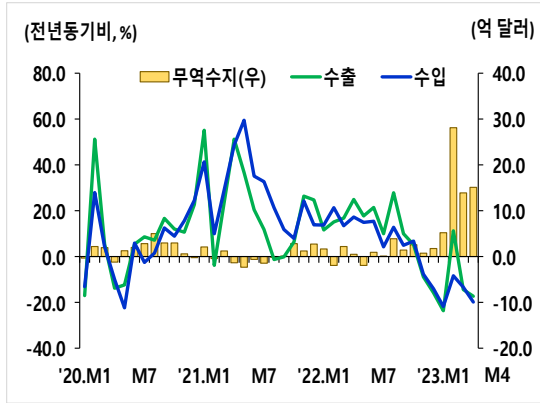


자료 : Vietnam, General Statistics Office.

○ 부문별 이슈

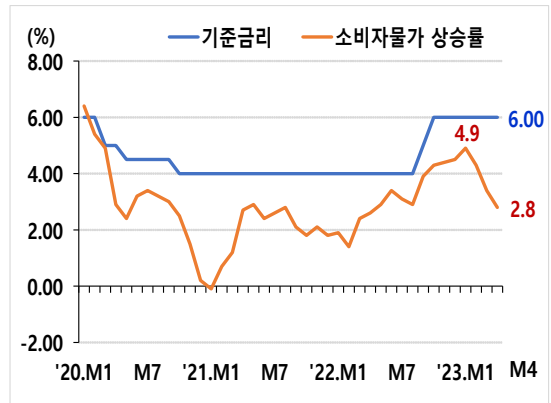
- (수출입 : 수출 감소세 지속 우려 고조) 2023년 들어 수출은 2월을 제외하면 감소세가 지속되고 있지만 무역수지 흑자는 지속
  - 2023년 들어 1월 -23.6%, 2월 11.2%, 3월 -14.4%, 4월 -17.3%로 수출 감소세가 지속
  - 단, 수입은 2023년 4월까지 6개월 연속 마이너스를 기록 중으로 무역수지 흑자 요인으로 작용
- (소비자물가 : 2%대 유지 기대) 2023년 1월 4.9%로 최측근 고점을 기록한 후 4월에는 2.8%까지 하락하는 등 뚜렷한 하향 안정세를 유지

< 베트남의 수출입 증가율 및 무역수지 추이 >



자료 : Vietnam, General Statistics Office.

< 베트남의 소비자물가 상승률 및 기준금리 추이 >

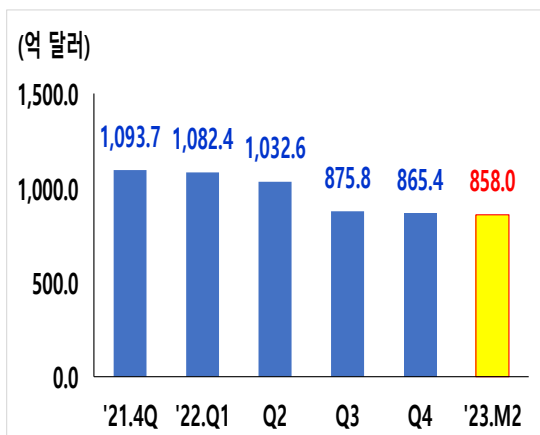


자료 : Vietnam, General Statistics Office.  
주 : 소비자물가 상승률은 전년동기비.

- (통화 : 안정성 지속) 동(VND)/달러 환율 하향 안정세가 이어지는 가운데 고수준의 외환보유고가 통화 안정성을 보완할 것으로 기대

- 2022년 11월 월평균 2만 4,821동(VND)/달러로 급등했던 환율은 2023년 들어 빠르게 하향 안정화되면서 4월에는 월평균 2만 3,464동(VND)/달러까지 하락
- 2022년 3분기까지 빠르게 축소되던 외환보유고의 감소세도 점차 안정화, 2023년 2월에는 약 858억 달러 수준

< 베트남의 외환보유고 추이 >



자료 : The State Bank of Vietnam.

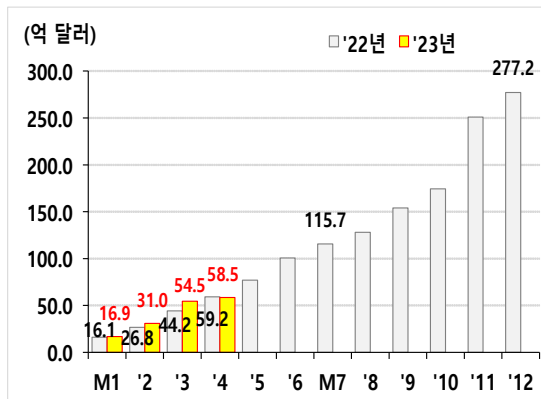
< 베트남 동(VND)/달러 환율 추이 >



자료 : The State Bank of Vietnam.

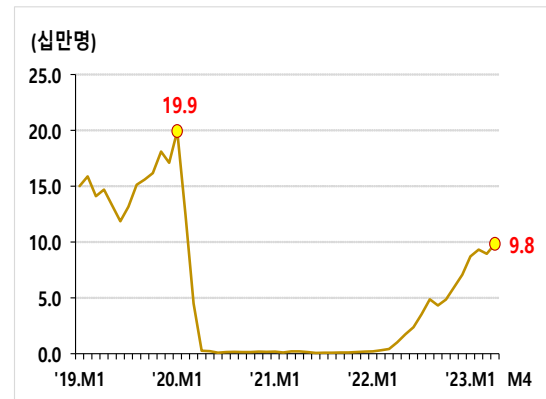
- (향후 경기 추세) 향후 베트남 경제는 해외직접투자 및 외국인 관광객의 유입 회복, 정부의 경기부양책 등이 경기 회복 가속 요인으로 작용하면서 고성장이 기대되나, 정부 목표치에는 다소 미달할 가능성이 확대
- 2023년 4월까지 누적 해외직접투자 유입 규모는 160.9억 달러로 전년동기 146.3억 달러보다 14.6억 달러 증가, 향후에도 2022년 대비 규모 확대 기대
- 경제재개방 이후 외국인 관광객 유입 규모가 빠르게 회복되면서 지난 2023년 4월에는 98만 명으로 코로나19 이전인 2019년 4월 147만 명의 약 67% 수준까지 회복, 이런 추세는 올해 말까지 이어질 것으로 예상
  - 베트남 정부의 외국인 관광객 유치 목표는 800만 명으로 현재의 회복 추세가 이어진다면 연말까지 달성할 수 있을 것으로 전망
- 한편, 2023년 베트남의 공공투자 규모는 620~650조 동(VND) 규모로 추정, 이는 2022년 약 520조 동에 비해 20% 정도 큰 규모

< 베트남의 해외직접투자 유입 추이 >



자료 : The State Bank of Vietnam.

< 베트남의 외국인 관광객 규모 추이 >



자료 : Vietnam, General Statistics Office.

< 베트남 정부의 시나리오별 2023년 경제성장률 전망 >

시나리오	2023년 전망치
긍정적 시나리오	연간 물가상승률 4% 미만 무역수지 흑자 6.5%≤
기본 시나리오	중국의 사회적 거리 두기 완화 세계 경제 단기 침체 6.3~6.5%
부정적 시나리오	연간 물가상승률 4.5% 미만 세계 경제 중장기 침체 5.5~6.0%

자료 : 베트남 정부.

### 3. 시사점

- 최근 주요국 경제는 내수 중심의 회복세가 이어지고 있으나 미국과 유로 지역 등 통화긴축 지속 및 누적 영향에 따르는 경기 하방 압력 상승, 미중 갈등 지속 등으로 외수 환경의 개선 기대감은 약해 적절한 정책 대응을 통해 국내 경기 회복력을 강화하는 것이 시급

첫째, 경제정책의 중심추를 성장 강화로 전환, 거시경제 안정화 수단인 재정 및 통화정책 역시 경기 진작 기조로 전환해 내수를 중심으로 경기 회복력을 강화해 나가는 것이 바람직하다.

- 최근 국내 경제는 소비를 제외한 투자 및 수출 부진으로 회복 기대감이 점차 약화되고 있어 경제정책 운용 방향과 목표를 '경기 안정화'보다 강한 '경기 진작' 기조로 전환하는 것이 바람직
- 통화정책은 2% 수준을 크게 상회하는 인플레이(물가 상승) 수준을 고려하여 '물가 안정'과 '성장'이 적절히 고려되고 있는 현재의 중립적인 경로를 유지할 필요가 있음
- 단, 재정정책은 외수 부진을 보완하고 실물경기 실속을 예방하는 차원에서 확장적으로 운용될 필요가 있을 뿐 아니라 향후 건전성의 바탕이 되는 세수 기반 확보 차원에서도 경기 부양적인 성격을 강화할 필요가 있음

둘째, 외수 환경 개선 지연 가능성이 커지고 있는 만큼 수출 경기 회복을 위한 다각적인 노력이 필요하다.

- 중국경제 개방 효과가 기대보다 약한 상황으로 대 중국 수출 전략에 대한 전반적인 재검토가 필요하며, 상대적으로 경기 회복력이 강하고 교역 실적 개선세도 뛰어난 아시아 개도국 중심의 수출 확대 전략을 모색할 필요가 있음
- 지금까지의 미국, 일본, EU 주요국 등에 대한 다각적인 경제외교의 성과가

실질적인 수출로 이어질 수 있도록 민관 공동의 노력이 병행되어야 함

- 수출 중견·중소 기업을 대상으로 한 저금리 신용 공여, 무역보험 및 수출물류비 지원 등과 같은 기존의 각종 수출지원책을 강화해야 함

셋째, 미국을 중심으로 한 주요국 통화정책이 여전히 긴축적일 뿐 아니라 장기화될 가능성이 크다는 점을 고려하여 국내 금융시장의 안정화 노력은 지속되어야 한다.

- 미국과 EU 등 주요국 통화긴축이 끝나지 않은 상황인 만큼 글로벌 금융시장의 불확실성은 여전히 크며, 간헐적인 발작 또는 금융불안 재현에 따르는 국내 피해의 최소화를 위한 통화 및 금융 정책 당국의 노력이 지속되어야 함
- 특히, 국내적으로는 통화 및 금융 정책 당국의 시의적절한 포워드 가이드가 지속적으로 이루어지면서 불확실성과 리스크를 완화하는 것이 바람직함
- 국내도 금리인상의 누적효과로 부동산 PF(프로젝트 파이낸싱), 다중 채무자와 자영업자 및 소상공인 등 취약 계층의 피해가 확대될 가능성이 점차 커지고 있는 만큼 이들에 대한 적절한 대책 마련이 필요
- 한편, 대출 부실화로 인한 은행 위기 등의 발생 예방을 위한 금융 당국의 적절한 정책 대응 역시 동반되어야 함 **HRI**

미 국 : 이 형 석 연구 위원 (2072-6247, walden0230@hri.co.kr)

유 로 존 : 신 지 영 선임 연구원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)

일 본 : 이 부 형 이사 대우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

중 국 : 이 부 형 이사 대우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

인 도 : 노 시 연 선임 연구원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

베 트 남 : 이 부 형 이사 대우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)