

# 경제주평

- 내수 경기 부진 속 외수(수출) 불확실성 급증  
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2025년 1분기)

# 목 차

## ■ 내수 경기 부진 속 외수(수출) 불확실성 급증

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2025년 1분기)

Executive Summary .....	i
1. 개 요 .....	1
2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향 .....	2
3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망 .....	12
4. 시사점 .....	18

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 : 주 원 경제연구실장 (02-2072-6235, juwon@hri.co.kr)

## Executive Summary

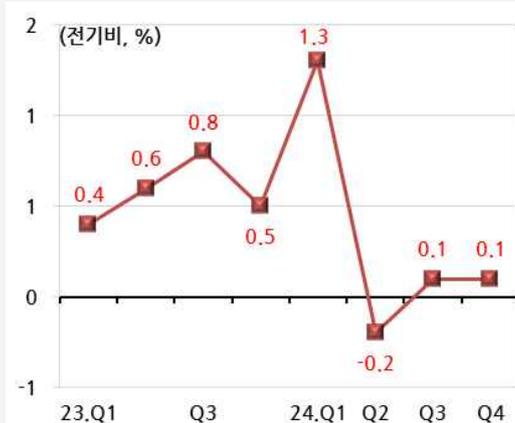
### □ 내수 경기 부진 속 외수(수출) 불확실성 급증

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2025년 1분기)

#### ■ 개요

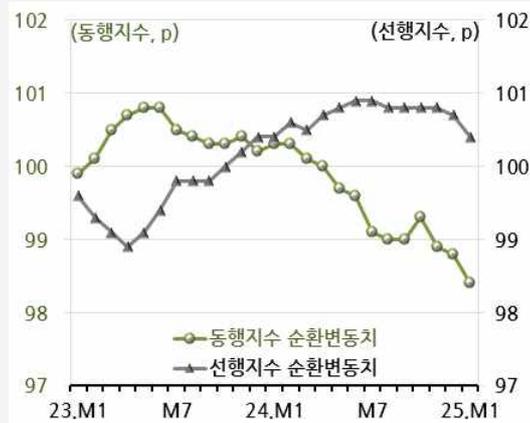
**(저성장속, 경기 침체 가속)** 제로 성장에 가까운 저성장 국면이 지속되는 가운데, 동행지수와 선행지수가 모두 큰 폭으로 하락하면서 경기 침체의 장기화 가능성이 점증하고 있다. '24년 4분기 경제성장률(속보치)은 2분기(전기비  $\Delta 0.2\%$ ), 3분기(0.1%)에 이어 전기비 0.1%를 기록하며, 제로 성장 국면이 고착화되었다. 또한 동행지수순환변동치가 추세적인 하락세를 장기간 지속 중인 가운데, 1월에 들어 큰 폭으로 하락('24년 12월 98.8p  $\rightarrow$  '25년 1월 98.4p)하면서 경기 침체가 가속화되는 모습이다. 나아가 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치도 역시 급락하면서 향후 경기 방향성조차도 불확실성이 크게 높아졌다.

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행지수 순환변동치 >



자료: 통계청.

#### ■ 수요부문별 및 산업별 경기 동향

##### (1) 수요부문별 경기 동향

**(소비 절벽)** 고금리, 고물가, 소득 정체 등으로 구매력이 개선되지 못하는 가운데, 대내외 불확실성이 지속되면서 경기 하락을 주도하고 있다. 재화 중심의 소비 지표인 소매판매 증가율은 '25년 1월 전월비 기준 감소세로 전환('24년 12월 0.2%  $\rightarrow$  '25년 1월  $\Delta 0.6\%$ )되었다. 특히, 미래 소비에 대한 선행지표로 해석될 수 있는 내구재 소비가 여전히 부진한 모습을 보이면서, 향후 전반적인 소비 회복 가능성을 낮추고 있다.

**(ICT 투자 침체의 장기화)** 주력 설비투자 부문인 ICT 투자의 침체가 장기화되면서 경제 내 전반적인 투자 활력이 미약한 상황이다. 1월 설비투자지수 증가율은 전년동

월비('24년 1월 대비) 3.1% 감소하였으며, 전월대비('24년 12월 대비)로도 14.2% 감소하였다. 특히, 국내 설비투자의 핵심인 ICT투자가 전년동월대비 기준으로 7월 이후 7개월 연속 감소세를 지속 중이다. 한편, 설비투자 선행지표인 국내기계수주액증가율(1월 전년동월대비 21.2%)과 자본재수입액증가율(1월 0.4%)이 증가세를 기록한 것은 그나마 긍정적으로 평가된다.

**(건설투자 장기 불황)** 동행지표인 건설기성액과 선행지표인 건설수주액도 모두 큰 폭의 감소세를 기록하면서, 건설업의 장기 불황 탈출이 요원해 보인다. 동행지표인 건설기성은 공공 부문(1월 전년동월대비  $\Delta 5.7\%$ )과 민간 부문(1월  $\Delta 30.0\%$ )이 모두 감소세를 지속하면서 전년동월대비  $\Delta 26.8\%$ 를 기록하였다. 나아가, 향후 건설 경기를 예고하는 건설수주액 증가율(선행지표)도 1월에 들어 공공 부문(1월 전년동월대비  $\Delta 9.0\%$ )과 민간 부문(1월  $\Delta 29.2\%$ )이 모두 감소하면서 전년동월비  $\Delta 25.1\%$ 로 '24년 12월에 이어 2개월 연속 감소세를 지속 중이다.

**(수출 경기 하강 시작)** 주요 품목 및 주요 시장 수출의 감소세가 뚜렷해지면서 수출 경기가 예상보다 악화될 가능성이 우려된다. 2월 수출증가율은 1월 전년동월대비  $\Delta 10.2\%$ 에서 1.0%의 증가세로 전환되었으나, 구정 연휴 효과를 제거하기 위해 1~2월 수출액의 전년동기간('24년 1~2월) 대비 증가율을 계산해 보면  $\Delta 4.7\%$ 의 감소세가 발견된다. 한편, 1~2월 수출 기준, 품목별로는 15대 주력 수출 품목 중 11개 품목이 감소하였으며, 지역별로는 우리 주력 수출시장인 아세안으로의 수출은 증가하였으나, 미국, 중국, EU에 대한 수출이 모두 감소하였다. 한편, 2000년 이후 1~2월 총 수출이 전년동기간 대비 감소세를 기록한 경우는 7번('02년, '09년, '15년, '16년, '19년, '20년, '23년)으로, 이 중 '02년을 제외한 모든 연도의 연간 수출도 감소했던 사례를 볼 때, 올해 남은 기간 수출 경기를 긍정적으로 전망하기 어려운 상황이다.

**(주력 산업 및 핵심 연령층의 고용창출력 감소)** 실업률에는 큰 변화가 없으나, 제조업·건설업과 핵심경제활동 연령층의 취업자수 감소가 장기화되고 있다. 1월 실업률은 3.7%로 전년동월('24년 1월) 수준이었으나, 비경제활동인구 중 구직단념자는 '24년 1월 39.8만 명에서 '25년 1월 40.4만 명으로 증가하였다. 한편, 1월 신규취업자(취업자 수 증감)는 전년동월비 13.5만 명으로 '24년 12월의  $\Delta 5.2$ 만 명의 감소세에서 증가세로 전환되었으나, 산업별로는 제조업( $\Delta 5.6$ 만 명), 건설업( $\Delta 16.9$ 만 명)에서 크게 감소하였다. 또한 연령대별로는 청년층(15~29세)이 '22년 11월 이후 27개월 연속 감소세를 지속하고 있으며, 핵심경제활동 연령층(25~49세)도 '24년 5월 이후 9개월 연속 감소세를 지속 중이다.

**(공급측 물가 상승 압력 증대)** 공급측 물가 상승 압력이 높아지는 가운데, 시차를 두고 소비자물가도 다소 상승 압력이 높아지는 모습이다. 1월 중 고유가 및 고환율 영향이 나타나면서 수입물가(전년동월대비 6.6%)가 높은 수준을 기록하였다. 다만, 수입물가 파급효과의 시차가 존재하기 때문에, 1월 생산자물가상승률은 전년동월대

비 1.7%로 안정적인 수준을 유지하고 있다. 한편, 1월 소비자물가상승률은 석유류(전년동월대비 7.3%)와 개인서비스(3.2%) 가격이 높은 증가세를 보이면서 전년동월대비 2.2%를 기록하였으나, 일시적 변동 요인을 제외한 1월 근원물가상승률이 전년동월대비 1.9%에 그쳐 시장 수요 측면에서 인플레이션 압력은 높지 않은 것으로 판단된다.

**(민간 경제심리 반등)** 여전히 대내외 경제 여건에 불확실성이 해소되지 못하고 있으나, 경제 심리는 연말 연초의 충격에 대한 반발력으로 소폭 개선되는 모습이다. 가계가 체감하는 현재 경제 상황과 미래에 대한 기대는 모두 여전히 부정적 관점이 우세하나, 향후 경제 상황에 대한 전망은 다소 긍정적인 방향으로 전환되었다. 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI는 2월 55p(기준치 100p)로 여전히 침체 국면을 지속 중이다. 다만, 향후경기전망 CSI는 1월 65p에서 2월에 73p로 상승하면서 미래에 대한 긍정적 시각이 다소 높아졌다. 한편, 기업 부문의 경제심리를 보여주는 한경협 BSI와 한은 CBSI는 모두 1월을 저점으로 3월까지 상승 중이다. 다만, 3월 한경협 BSI(전망)는 90.8p 그리고 한은 3월 CBSI(전산업)는 88.0p로 여전히 기준치(100p)를 크게 하회하고 있어 향후 경제 상황에 대해 긍정적 시각보다 부정적 시각이 우세한 것을 알 수 있다.

## (2) 산업별 경기 동향

**(전산업)** 전산업 생산이 큰 폭으로 감소하는 가운데, 특히 건설업 부문의 침체가 심각한 상황이다. 1월 전산업 생산증가율은 전년동월비 기준으로 '24년 12월 0.6%에서 '25년 1월에  $\Delta 3.5\%$ 의 감소세로 전환되었으며, 전월비 기준으로도 1월 중  $\Delta 2.7\%$ 의 감소세를 기록하였다. **(제조업)** 재고·출하 사이클상 제조업은 그동안의 경기 확장 강도가 약화되는 것으로 판단되며, 특히 출하(시장 수요)가 견고하지 않은 모습을 시현하고 있다. 1월 조업일수 감소의 영향으로 제조업 생산은 전년동월비 기준으로 1월 4.2% 감소하였는데, 주력 업종인 반도체(20.8%) 등에서는 증가하였으나 자동차( $\Delta 14.4\%$ ), 화학( $\Delta 4.0\%$ ) 등에서 감소하였다. 나아가 제조업 경기 사이클을 가늠해 볼 수 있는 제조업 출하(전년동월대비)는 '24년 이후 증가와 감소를 반복하는 모습을 보이면서 시장 수요가 강하지 않음을 시사하고 있다. 한편, 재고증가율은 감소세를 지속 중이지만, 감소폭이 축소되는 모습을 보이면서, 향후 산업 경기 확장 국면이 지속되지 않을 가능성을 배제하기 어려워 보인다. **(서비스업)** 재화와 서비스 소비 전반의 상황을 보여주는 서비스업 생산은 전월비 기준으로 증가세에서 감소세로 전환되었다. 전월비 서비스업 생산은 '24년 12월 1.1%에서 '25년 1월에  $\Delta 0.8\%$ 를 기록하였으며, 전년동월비 기준으로도 같은 기간 0.3%에서  $\Delta 0.9\%$ 로 전환되었다. **(건설업)** 건설업 선행지표인 건설수주는 1월 중 토목 부문과 건축 부문이 모두 감소하였다. 토목 건설수주 증가율은 '24년 12월 전년동월대비  $\Delta 46.8\%$ 에서 '25년 1월에  $\Delta 38.8\%$ 의 감소세가 지속되었다. 한편, 건축건설수주 증가율은 같은 기간 23.8%에서  $\Delta 17.3\%$ 의 감소세로 전환되었다.

## ■ 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

### (1) 경기 방향성 결정 리스크 요인

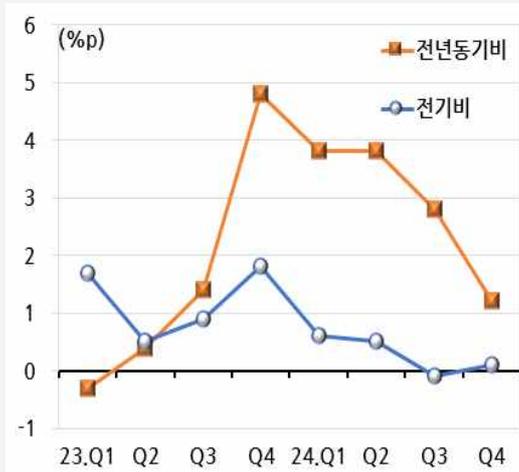
향후 한국 경제는 ① S(미국의 스태그플레이션)와 D(중국의 디플레이션)에 따른 R(세계 경제 침체)의 공포, ② 가계 심리의 개선 속 소비 회복의 지연, ③ 외환위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크 등의 리스크 요인에 따라 그 방향성이 결정될 것으로 판단된다.

#### ① S(Stagflation, 미국의 스태그플레이션)와 D(Deflation, 중국의 디플레이션)에 따른 R(Recession, 세계 경제 침체)의 공포

세계 경제 규모(2024년 GDP)의 43.5%를 차지하고 있는 미국과 중국의 경기 불확실성이 확산되면서, 글로벌 교역 전반의 위축이 우려되고 이에 따라 현 한국 경제의 유일한 성장 엔진인 수출 동력이 크게 약화될 가능성이 점증하고 있다. 최근 미국 경제 지표들이 고물가·저성장의 스태그플레이션 신호를 보내는 가운데, 트럼프의 경제 정책이 이러한 현상을 가속화시킬 가능성을 배제하기 어려운 상황이다. 미국의 1월 소매판매가 전월비 0.9% 감소한 가운데 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수도 급락(컨퍼런스보드, 1월 105.3 → 2월 98.3)하면서, 미국 경제의 경기 하강이 본격화될 것이라는 시각이 확산 중이다. 또한 미국 1월 소비자물가지수 상승률이 3%대로 높아지고, 미시건대 기대인플레이션율이 1월 3.3%에서 2월에 4.3%로 급등하면서 고물가 우려가 높아지고 있다. 특히, 향후에도 트럼프의 관세 인상을 비롯한 경제 정책들이 미국의 물가 상승 압력을 높이고 내수 침체를 유발할 수 있다는 트럼프 말 '스태그플레이션'의 가능성이 제기된다. 한편, 중국 경제의 최대 불안 요인인 주택시장이 회복되지 못하는 가운데 디플레이션이 장기화되면서, 중국은 현재 경기부양책이 무용지물이 되는 전형적인 유동성 함정에 빠진 것으로 판단된다. 중국 주택가격지수는 '22년 7월 이후 하락세를 지속하고 있으며, '25년 1월에도 전년동월대비 △5.0%를 기록하며 시장 침체가 고착화되는 모습이다. 특히, 생산자물가가 '22년 10월 이후 최근까지 감소세를 지속하는 디플레이션에서 벗어나지 못하고 있다. 특히, 이는 PBC(People's Bank of China)의 정책금리 인하 추세와 중국 정부의 경기부양책 하에서 나타나는 현상으로, 과도한 심리 위축으로 정책의 효과가 나타나지 않는 전형적인 「유동성 함정(Liquidity Trap)」으로 보여진다. 이러한 글로벌 경제의 불확실성으로 향후 수출 경기가 본격적으로 하강하면서 경제 성장이 위축될 우려가 있다. 지금도 수출(국민 계정)의 경제 성장 기여도는 추세적으로 급감하고 있다. 과거 박근혜 대통령 탄핵 정국('16년 12월 ~'17년 3월) 직후 한국 경제의 펀더멘털이 취약하지

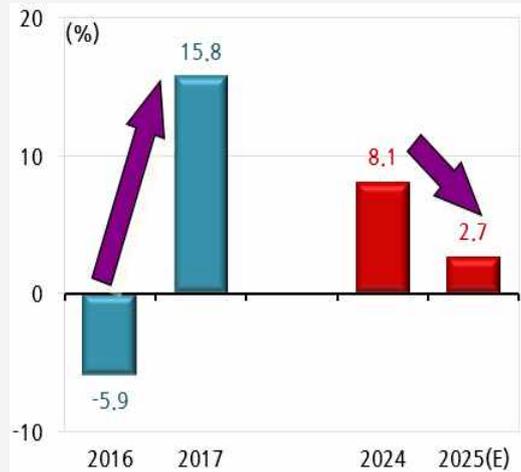
않았던 이유는 수출 경기 호조 때문이다. 당시 연간 수출(통관 기준)증가율은 '16년의  $\Delta 5.9\%$ 에서 '17년 15.8%로 급증한 바 있다. 그러나, '25년 수출증가율은 2.7%(현대연 전망)로 '24년의 8.1%에서 크게 둔화될 것으로 전망된다. 나아가 이러한 수출 전망치는 세계 경제가 중성장을 보인다는 전제하에서 예측된 것이기 때문에, 만약 미국의 스태그플레이션(Stagflation)과 중국의 디플레이션(Deflation)으로 세계 경제가 침체(Recession) 국면에 진입한다면, 수출 경기가 크게 위축되면서 경제 성장의 동력을 완전히 상실할 것으로 예상된다.

< 수출의 성장 기여도 추이 >



자료: 한국은행.

< 연간 수출증가율 추이 및 전망 >



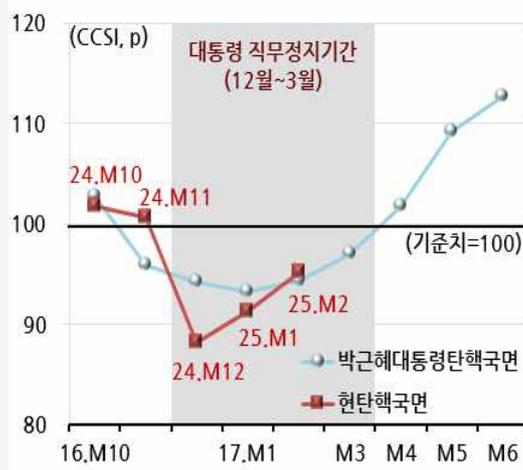
자료: 관세청, 현대경제연구원.

② 가계 심리의 개선 속 소비 회복의 지연 가능성

최근 계엄·탄핵 정국으로 침체되었던 소비심리가 반등하고 있으나, 소비 여건의 개선이 미흡하여 향후 빠른 소비 회복을 기대하기 어려운 상황이다. 가계의 소비에 대한 전반적인 태도를 보여주는 소비자심리지수는 12월을 저점으로 상승하면서 향후 소비 회복 가능성에 대한 긍정적인 신호가 관찰된다. '24년 12월 정치적 혼란(12·3 계엄)의 영향으로 소비자심리지수는 11월의 100.7p(기준치 100p)에서 88.2p로 급락하였으나, 이후 '25년 1월과 2월과 각각 91.2p 및 95.2p로 상승하였다. 이는 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국('16년 12월 ~ '17년 3월)에서의 소비자심리지수의 움직임과 유사한 패턴이다. 그러나, 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국 직후 실물 소비 지표가 개선된 것은 금리, 경제 상황 등이 뒷받침되었기 때문인데, 현재의 소비 여건은 소비 심리 개선이 실물 소비 회복으로 이어지게 만들 정도의 수준은 아닌 것으로 판단된다. 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국 직후 실물 소비 지표가 개선된 것은 당시 수출 경기의 호조로 전반적인 소득 여건이 양호한 가운데, 저금리 기조로 실질 구매력이 높아

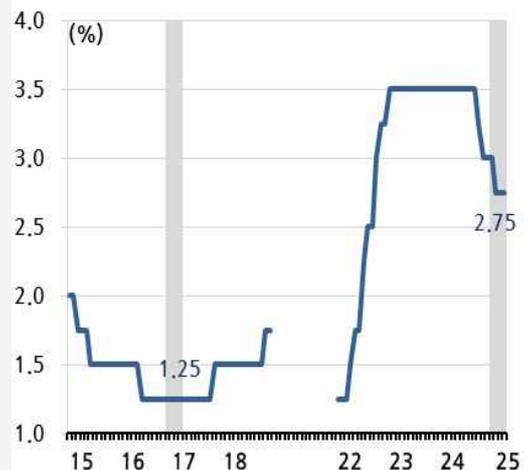
졌기 때문으로 보인다. 그러나, '25년 경제성장률이 '24년의 2.0%에서 1%대 중반으로 낮아지고 금리 수준도 과거에 비해 높아, 그 영향 아래서의 낮은 가계 구매력이 소비 회복을 담보하지 못할 것으로 예상된다.

< 박근혜 대통령 탄핵 전후 및 최근 소비자심리지수 추이 >



자료: 한국은행.

< 박근혜 대통령 탄핵 전후 및 최근 한국은행 기준금리 비교 >



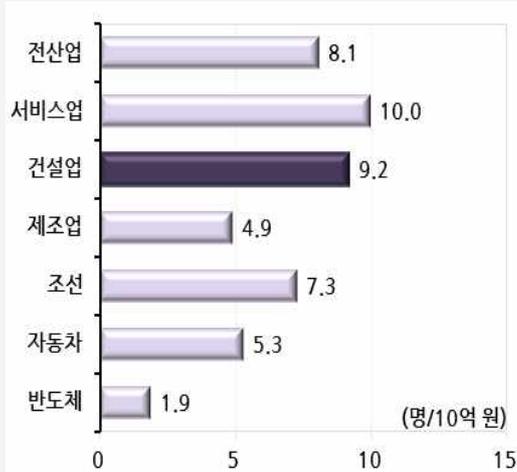
자료: 한국은행.

### ③ 외환위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크

1999년 외환위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크로 국민경제적 파급효과가 큰 건설업의 위기가 경기 회복을 지연시키는 결립들로 작용할 우려가 있다. 건설업은 높은 고용창출력을 가지기 때문에, 건설 경기의 장기 침체는 고용 시장의 불안정성으로 이어지면서 내수 경기 회복을 지연시킬 수 있다. 2022년 산업연관표 기준으로 건설업의 취업유발계수는 산출액 10억 원당 9.2명으로 서비스업(10.0명)보다는 낮으나 전산업 평균(8.1명), 제조업(4.9명)보다 크게 높은 수준이다. 특히, 건설업 취업유발계수 9.2명 중 건설업 내 고용 창출은 7.2명이고 나머지 2.0명은 건설업 이외에서 창출되는 간접 고용이기 때문에, 건설업 경기 침체는 시차를 두고 다른 산업으로 그 부정적 영향이 파급된다. 한편, 건설업의 고용 구조는 일용직과 같은 비정규직 비중이 높아, 고용이 경기 후행이 아니라 경기 동행적 성격을 가지면서 산업 경기에 크게 반응하기 때문에 고용 시장 전반의 불안정성을 유발할 수 있다. 최근 건설경기동행지수인 건설기성액 증가율은 '24년 5월 이후 9개월 연속 감소세를 지속 중이다. 이에 건설업 취업자수도 시차없이 동반 감소세를 지속 중이며, 그 감소 폭은 시간이 갈수록 확대되면서 1월 건설업 취업자수 증가율은 전년동월대비 △8.1%에 달한다. 특히, '25년 1월 건설업에서의 취업자수 감소분 16만 9,000명은 외환위기 당시인 '99

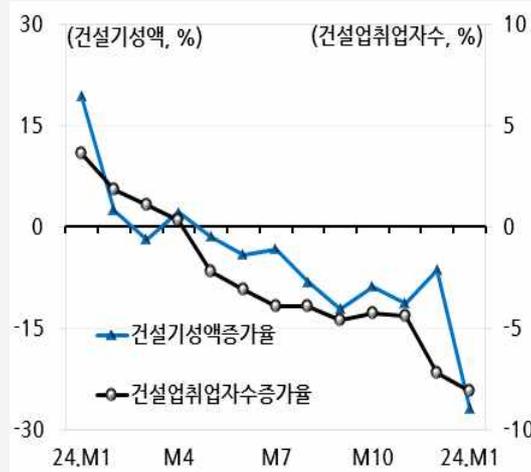
년 4월 22.0만 명 감소 이후 최대의 감소 폭을 기록 중이다.

< 주요 산업 취업유발계수(2022년) >



자료: 한국은행.

< 건설기성액 및 건설업취업자수 증가율 추이 >



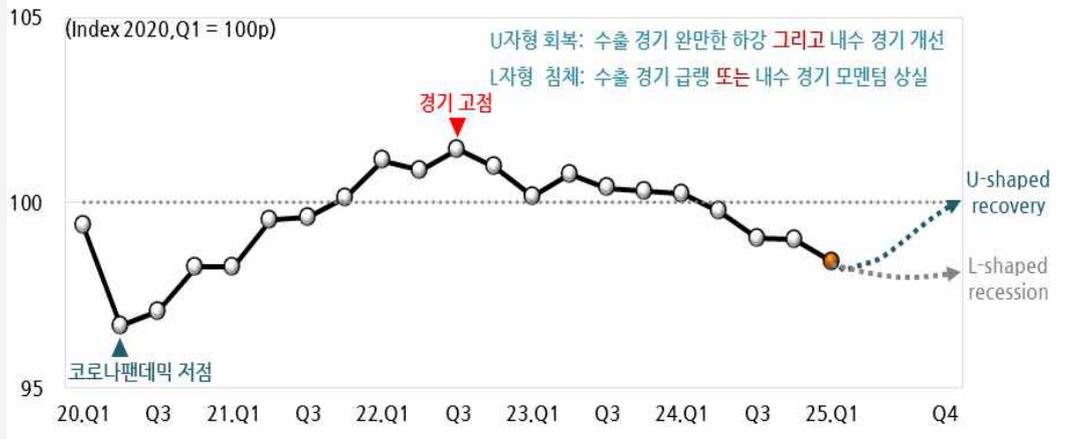
자료: 통계청.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

**(현 경기 판단)** 2025년 1분기 현재 소비 심리가 미약하나 개선되면서 내수 경기가 반등의 모멘텀을 모색하는 가운데, 수출 경기는 하강 국면에 진입 중인 것으로 판단된다. 여전히 대내외 불확실성이 높은 수준이나, 내수 경기는 소비 심리를 중심으로 반등 국면으로 진입할 가능성이 존재한다. 한편, 그동안 호조를 지속했던 수출 경기는 시장 확장력이 제약되면서, 사이클상 경기 하강 국면이 시작되고 있을 가능성이 존재한다.

**(향후 경기 전망)** 향후 한국 경제는 수출 엔진의 성장 견인력 급감을 내수 엔진의 출력 강화로 보완해야만 하는 상황이며, 이는 결국 향후 소비와 건설투자의 회복 여부 문제로 판단된다. 향후 예상되는 경기 시나리오는 우선 「U」 자형의 완만한 회복 시나리오를 들 수 있는데, 이는 수출 경기 하강 속도가 완만하고 내수 경기가 정책적 도움(금리 인하의 가속 및 재정 지출 확대) 등을 통해 심리적 개선이 이루어지고, 소비와 건설투자의 경기 회복으로 이어지는 모멘텀이 형성될 경우 전반적인 경제 상황이 완만하게 개선되는 경로이다. 반면, 최근 「L」 자형 장기 불황 시나리오의 가능성도 높아지고 있는데, 이는 수출 경기가 경착륙하거나, 내수 여건이 개선되지 못할 경우, 경기 전환점이 만들어지지 않으면서 침체가 이어지는 장기 불황 국면이 지속되는 경로를 의미한다.

< 향후 시나리오별 경기 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

■ 시사점

내수의 경기 안전판 기능을 복원하고 수출 시장의 불확실성을 극복하여, 한국 경제가 저성장 국면을 탈출하기 위해서는, 첫째, 경제 정책을 추진함에 있어 「경기 침체 방어」와 「성장잠재력 제고」의 두 가지 목표를 모두 달성하려 하지 말고, 보다 긴박한 현안(수출의 성장 견인력이 사라지기 전에 내수의 경기 안전판 역할을 강화하여 경기 침체를 방어하는 것)에 정책적 역량을 집중해야 한다. 둘째, 내수 심리의 개선 조짐이 실물 소비 지표의 회복으로 이어질 수 있도록, 보다 적극적인 통화정책과 재정정책의 공조로 적시성을 확보하여 경기 활성화 정책 간의 시너지 효과를 도모해야 한다. 셋째, 전반적인 세계 경제의 성장 둔화, 글로벌 통상 환경 악화 등으로 현재 유일한 성장 동력인 수출 경기가 위축될 가능성에 대비해야 한다. 넷째, 고용 시장의 최대 불안 요인인 건설업 장기 침체를 막기 위하여, 정책 당국의 적극적인 시장 개입이 필요하다. 다섯째, 최근 경제 성장 엔진의 양대 축인 수출과 내수가 동반 침체되면서 그 끝을 알 수 없는 'L'자형 장기 침체 가능성이 점증하고 있는 점을 생각해 볼 때, 취약 계층이 불황 국면을 버티어 낼 수 있는 적극적인 사회 안전망 구축 노력이 요구된다. 마지막으로, 물론 중장기 성장잠재력 제고를 위한 정책적 관심은 단절되지 말아야 하며, 주된 정책 방향은 시스템의 업그레이드가 되어야 한다.

## 1. 개요

○ (초저성장 속 경기 침체 가속) 제로 성장에 가까운 저성장 국면이 지속되는 가운데, 동행지수와 선행지수가 모두 하락

- '24년 4분기 경제성장률(속보치)은 2분기(전기비  $\Delta 0.2\%$ ), 3분기(0.1%)에 이어 전기비 0.1%를 기록하며, 제로 성장 국면이 고착화

· 4분기 GDP 구성 요소별로 보면 민간소비(전기비 0.2%), 설비투자(1.6%), 수출(0.3%) 등은 증가하였으나, 건설투자( $\Delta 3.2\%$ )는 2분기 이후 불황 국면이 장기화되는 모습임

- 동행지수순환변동치가 추세적인 하락세를 장기간 지속 중이어서 경기 저점을 확인할 수 없으며, 선행지수도 동반 하락하는 모습

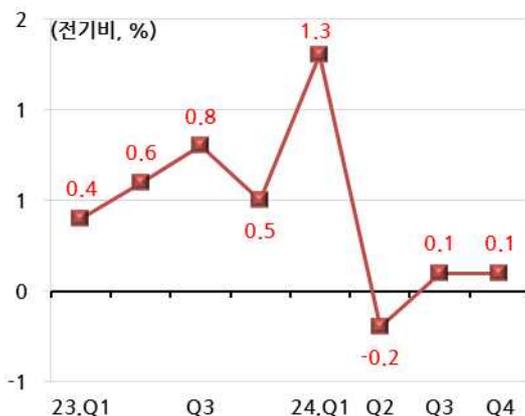
· 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 1월 현재 98.4p로 '24년 12월의 98.8p에서 크게 하락함

※ 동행지수순환변동치: '24년 10월 99.3p, 11월 98.9p, 12월 98.8p, '25년 1월 98.4p

· 또한, 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치가 큰 폭으로 하락하면서 경기 방향성에 불확실성이 큰 모습임

※ 선행지수순환변동치: '24년 10월 100.8p, 11월 100.8p, 12월 100.7p, '25년 1월 100.4p

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행지수 순환변동치 >



자료: 통계청.

## 2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향

### (1) 수요부문별 경기 동향

○ (소비 절벽) 고금리, 고물가, 소득 정체 등으로 구매력이 개선되지 못하는 가운데, 대내외 불확실성이 지속되면서 침체 국면이 지속

#### - 재화 중심의 소비 지표인 1월 소매판매는 전월비 감소세로 전환

· 소매판매 전월비 증가율은 '24년 12월의 증가세에서 '25년 1월에 감소세를 기록함

※ 소매판매액지수 증가율(QoQ, MoM): '24년 3분기 0.7%, 4분기  $\Delta$ 0.5%, 11월  $\Delta$ 0.7%, 12월 0.2%, '25년 1월  $\Delta$ 0.6%

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta$ 1.5%, 4분기  $\Delta$ 2.2%, 11월  $\Delta$ 2.6%, 12월  $\Delta$ 2.5%, '25년 1월 0.0%

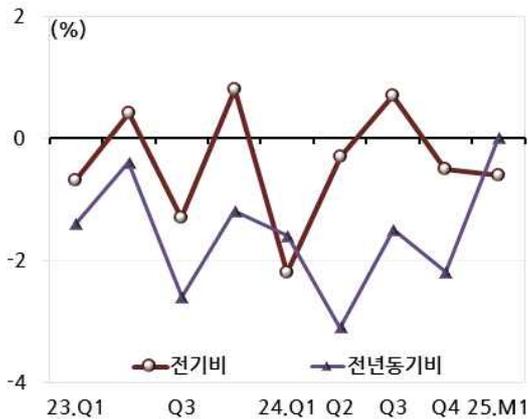
#### - 소비 항목별로 비내구재가 증가세를 보였으나, 미래 소비에 대한 선행지표로 해석될 수 있는 내구재가 큰 폭으로 감소

· 내구재 소비는 승용차, 통신기기, 컴퓨터, 가전 등 모든 품목이 감소함

※ 내구재소매판매액지수 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta$ 0.8%, 4분기  $\Delta$ 4.7%, 11월  $\Delta$ 6.2%, 12월  $\Delta$ 7.7%, '25년 1월  $\Delta$ 10.7%

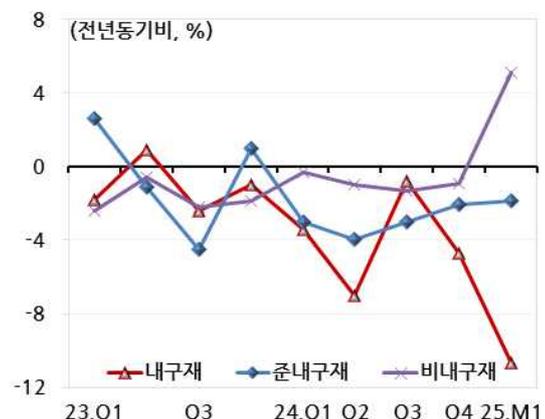
※ 비내구재판매액지수 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta$ 1.3%, 4분기  $\Delta$ 0.9%, 11월  $\Delta$ 1.7%, 12월  $\Delta$ 0.7%, '25년 1월 5.1%

< 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 상품군별 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (ICT 투자 침체의 장기화) 주력 설비투자 부문인 ICT 투자의 침체가 장기화 되면서 경제 내 전반적인 투자 활력이 미약한 상황

- 1월 설비투자는 전년동월비 및 전월비 모두 감소세를 기록

· 1월 설비투자지수 증가율은 전년동월비('24년 1월 대비) 3.1% 감소하였으며, 전월대비('24년 12월 대비)로도 14.2% 감소함

※ 설비투자지수 증가율(YoY): '24년 3분기 11.5%, 4분기 5.5%, 11월 1.6%, 12월 10.5%, '25년 1월 △3.1%

· 특히, 국내 설비투자의 핵심인 ICT투자가 전년동월대비 기준으로 7월 이후 7개월 연속 감소세를 지속 중임

※ ICT설비투자지수 증가율(YoY): '24년 3분기 △10.4%, 4분기 △7.9%, 11월 △7.5%, 12월 △8.4%, '25년 1월 △16.1%

- 한편, 설비투자 선행지표인 국내기계수주액증가율과 자본재수입액증가율이 증가세를 기록한 것은 긍정적으로 평가

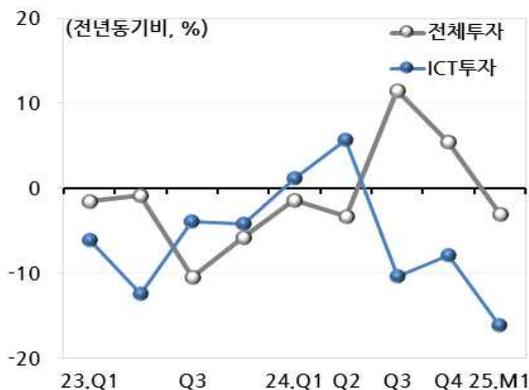
· 그동안 호조를 보였던 자본재수입액은 1월에 들어 증가율이 크게 하락함

※ 자본재수입액증가율(YoY): '24년 10월 1.7%, 11월 9.3%, 12월 28.7%, '25년 1월 0.4%

· 국내기계수주액은 1월에 들어 높은 증가율을 기록하면서 감소세를 벗어남

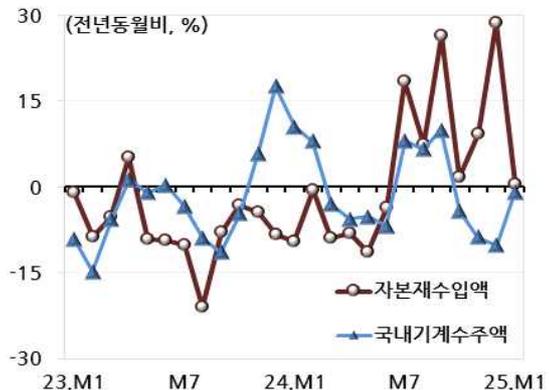
※ 국내기계수주액증가율(YoY)<sup>1)</sup>: '24년 10월 △6.3%, 11월 △17.1%, 12월 △7.2%, '25년 1월 21.2%

< 설비투자지수 및 ICT투자지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율 >



자료: 통계청, 한국무역협회.

주: 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

1) 국내기계수주액(선박·선박용내연기관제외) 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치.

○ (건설투자 장기 불황) 동행지표인 건설기성액과 선행지표인 건설수주액도 모두 큰 폭의 감소세를 기록

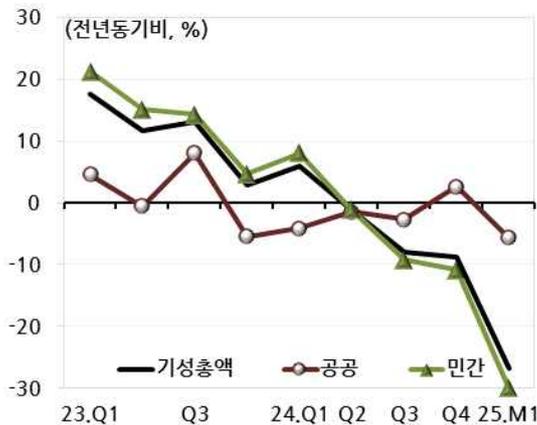
- 동행지표인 건설기성은 공공 부문과 민간 부문이 모두 감소세를 지속

- 1월 건설기성 증가율(전년동월비)은  $\Delta 26.8\%$ 로 '24년 5월 이후 감소를 지속함
  - ※ 건설기성 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta 7.9\%$ , 4분기  $\Delta 8.7\%$ , 11월  $\Delta 11.3\%$ , 12월  $\Delta 6.4\%$ , '25년 1월  $\Delta 26.8\%$
- 발주자별로도 공공 부문과 민간 부문이 모두 감소세를 지속함
  - ※ 공공건설기성 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta 2.7\%$ , 4분기  $2.6\%$ , 11월  $1.2\%$ , 12월  $\Delta 2.9\%$ , '25년 1월  $\Delta 5.7\%$
  - ※ 민간건설기성 증가율(YoY): '24년 3분기  $\Delta 9.2\%$ , 4분기  $\Delta 10.9\%$ , 11월  $\Delta 13.8\%$ , 12월  $\Delta 6.1\%$ , '25년 1월  $\Delta 30.0\%$

- 나아가, 향후 건설 경기를 예고하는 건설수주액(선행지표)도 1월에 들어 공공 부문과 민간 부문이 모두 감소세를 기록

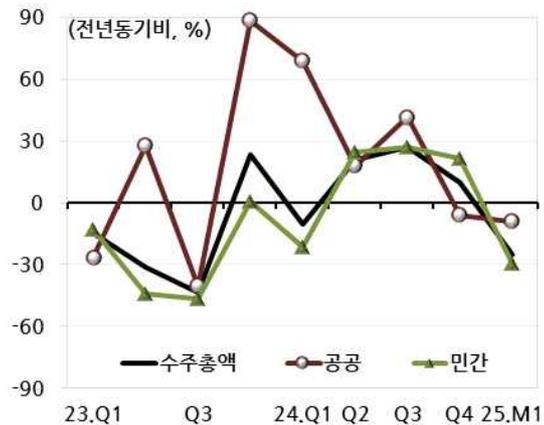
- '25년 1월 건설수주 증가율은 전년동월비  $\Delta 25.1\%$ 로 '24년 12월에 이어 2개월 연속 감소세를 지속함
  - ※ 건설수주 증가율(YoY): '24년 3분기  $26.8\%$ , 4분기  $9.8\%$ , 11월  $67.9\%$ , 12월  $\Delta 12.4\%$ , '25년 1월  $\Delta 25.1\%$
  - ※ 공공건설수주 증가율(YoY): '24년 3분기  $41.4\%$ , 4분기  $\Delta 6.0\%$ , 11월  $207.7\%$ , 12월  $\Delta 51.5\%$ , '25년 1월  $\Delta 9.0\%$
  - ※ 민간건설수주 증가율(YoY): '24년 3분기  $26.9\%$ , 4분기  $21.3\%$ , 11월  $25.8\%$ , 12월  $37.6\%$ , '25년 1월  $\Delta 29.2\%$

< 발주자별 건설기성액 증가율 >



자료: 통계청.

< 발주자별 건설수주액 증가율 >



자료: 통계청.

○ (수출 경기 하강 시작) 주요 품목 및 주요 시장 수출의 감소세가 뚜렷해지면서 수출 경기가 예상보다 악화될 가능성이 우려

- 연초 수출증가율이 감소세를 기록한 것을 볼 때, 올해 남은 기간의 수출 경기를 긍정적으로 전망하기 어렵다고 판단

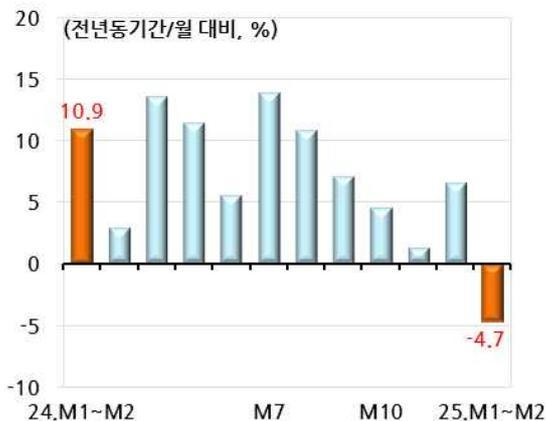
- 수출증가율은 1월 전년동월대비  $\Delta 10.2\%$ 에서 2월에 1.0%의 증가세로 전환되었으나, 1~2월 증가율(구정연휴 효과 제거)은 전년동기간대비  $\Delta 4.7\%$ 에 그침
- ※ 수출액 증가율: '24년 10월 4.6%, 11월 1.3%, 12월 6.6%, '25년 1월  $\Delta 10.2\%$ , 2월 1.0%

· 한편, 2000년 이후 1~2월 수출이 감소세를 기록한 경우는 7번('02년, '09년, '15년, '16년, '19년, '20년, '23년)으로, 이 중 '02년을 제외한 모든 연도의 연간 수출도 감소함

- 1~2월 수출을 기준으로 할 때, 품목별로는 15대 주력 수출 품목 중 4개 품목만 증가하였으며, 지역별로는 대부분 주력 수출시장이 모두 감소세를 기록

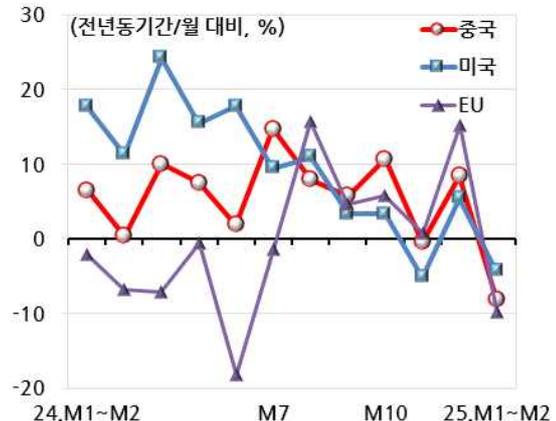
- 품목별 1~2월 수출의 전년동기간대비 증가율을 보면, 15대 주력 품목 중 무선통신기기(13.1%), 반도체(2.4%), 컴퓨터(21.1%), 바이오헬스(7.9%)의 4개 품목만 증가세를 기록하였으나, 자동차( $\Delta 2.7\%$ ), 이차전지( $\Delta 10.5\%$ ), 자동차부품( $\Delta 11.1\%$ ), 석유제품( $\Delta 21.1\%$ ) 등 11개 품목이 감소함
- 수출시장별 1~2월 수출의 전년동기간대비 증가율을 보면, 아세안 지역은 증가(5.2%)하였으나, 미국( $\Delta 4.3\%$ ), 중국( $\Delta 8.1\%$ ), EU( $\Delta 9.8\%$ )는 감소함

< 총수출 증가율 >



자료: 관세청, 산업통상자원부.  
주: 1~2월은 전년동기대비 증가율.

< 주요 시장별 수출증가율 >



자료: 관세청, 산업통상자원부.  
주: 1~2월은 전년동기대비 증가율.

○ (주력 산업 및 핵심 연령층의 고용창출력 감소) 실업률에는 큰 변화가 없으나, 제조업·건설업과 핵심경제활동 연령층의 취업자수 감소가 장기화

- 1월 실업률은 전년동월과 동일한 수준을 기록하였으나, 구직단념자는 전년동월대비 증가

· 1월 실업률은 3.7%로 전년동월('24년 1월) 수준이었으나, 비경제활동인구 중 구직단념자<sup>2)</sup>는 '24년 1월 39.8만 명에서 '25년 1월 40.4만 명으로 증가함

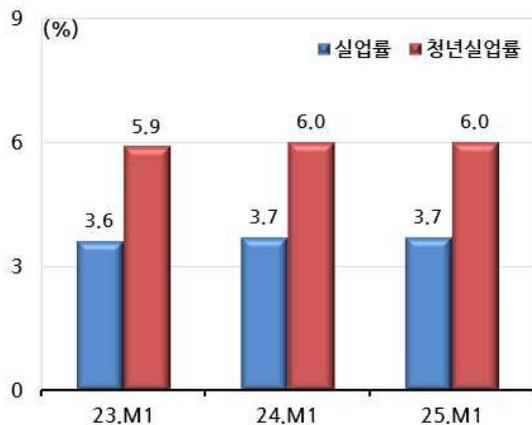
- 1월 신규취업자(취업자 수 증감)는 전년동월비 13.5만 명으로 '24년 12월의 △5.2만 명의 감소세에서 증가세로 전환되었으나, 부문별로 보면 제조업·건설업, 청년층·핵심경제활동 연령층의 취업자 감소가 두드러지는 모습

· 1월 취업자 증감(전년동월비)은 13.5만 명으로 '24년 12월(△5.2만 명)보다 증가함  
 ※ 취업자 증감(YoY): '24년 10월 8.3만 명, 11월 12.3만 명, 12월 △5.2만 명, '25년 1월 13.5만 명

· 1월 중 산업별 취업자 수 증감(전년동월비)은 제조업 △5.6만 명, 건설업 △16.9만 명, 서비스업 33.5만 명임

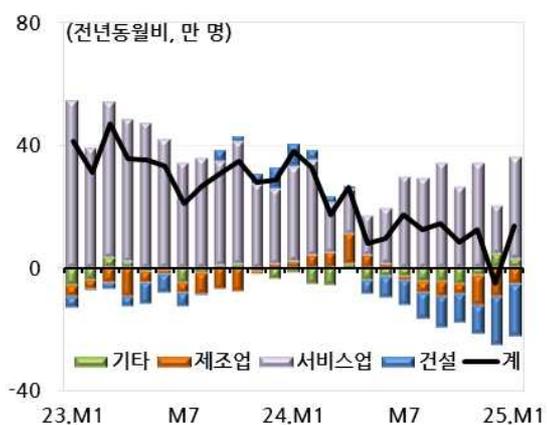
· 한편, 연령대별로는 청년층(15~29세)이 '22년 11월 이후 27개월 연속 감소세를 지속하고 있으며, 핵심경제활동 연령층(25~49세)도 '24년 5월 이후 9개월 연속 감소세를 지속 중임

< 1월 기준 실업률 및 청년실업률 >



자료: 통계청.

< 주요 산업별<sup>3)</sup> 취업자 증감 >



자료: 통계청.

2) 비경제활동인구(만 15세 이상 인구 중 조사대상기간에 취업도 실업도 아닌 상태에 있는 자) 중 구직단념자는 취업 의사와 일할 능력이 있지만, 일정한 사유로 이전 4주간 구직활동을 하지 않은 사람 중 1년 안에 구직경향이 있는 자를 의미.

3) 기타는 광업, 유틸리티, 가구내 고용활동 및 달리 분류되지 않은 자가소비생산활동, 국제 및 외국기관의 합계.

○ (공급측 물가 상승 압력 증대) 공급측 물가 상승 압력이 높아지는 가운데, 시차를 두고 소비자물가도 다소 상승 압력이 높아지는 모습

- 1월 중 고유가 및 고환율 영향이 나타나면서 수입물가와 생산자물가의 증가세가 높은 수준을 기록

· 수입물가는 국제유가 상승('24년 1월 78.9달러/bbl → '25년 1월 80.4달러/bbl)과 원화 약세('24년 1월 1,323.6원/달러 → '25년 1월 1,455.8원/달러) 등의 영향으로 1월에 전년동월대비 6.6%의 높은 증가율을 보임

※ 수입물가상승률(YoY): '24년 10월 △2.5%, 11월 2.8%, 12월 6.8%, '25년 1월 6.6%

· 1월 생산자물가상승률은 농림수산물 가격이 감소하였으나, 전력·가스·수도 및 폐기물과 공산품이 오르면서 전년동월대비 1.7%를 기록함

※ 생산자물가상승률(YoY): '24년 10월 1.0%, 11월 1.4%, 12월 1.7%, '25년 1월 1.7%

- 1월 소비자물가상승률은 2%를 상회하였으나, 근원물가는 비교적 낮은 수준

· 1월 소비자물가상승률은 석유류(전년동월대비 7.3%)와 개인서비스(3.2%) 가격이 높은 증가세를 보이면서 전년동월대비 2.2%를 기록함

※ 소비자물가상승률(YoY): '24년 10월 1.3%, 11월 1.5%, 12월 1.9%, '25년 1월 2.2%

· 다만 일시적 변동 요인을 제외한 1월 근원물가상승률은 안정세를 지속함

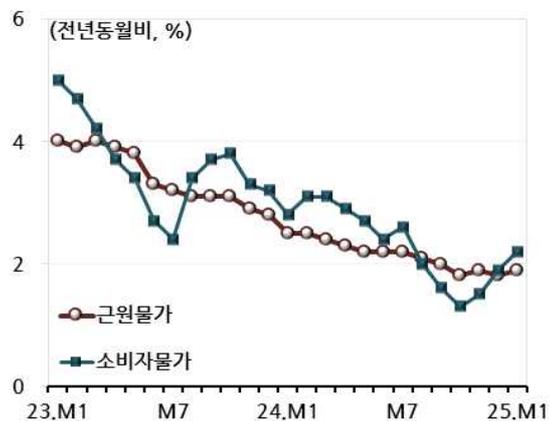
※ 근원물가상승률(YoY): '24년 10월 1.8%, 11월 1.9%, 12월 1.8%, '25년 1월 1.9%

< 생산자물가 및 수입물가 상승률 >



자료: 한국은행.  
주: 전년동월비 기준.

< 소비자물가 및 근원물가 상승률 >



자료: 통계청.  
주: 근원물가는 식료품 및 에너지 제외 기준.

○ (민간 경제심리 반등) 최근 대내외 경제 여건에 불확실성이 해소되지 못하고 있으나, 경제 심리는 연말 연초의 충격에 대한 반발력으로 소폭 개선

- 가계가 체감하는 현재 경제 상황과 미래에 대한 기대는 모두 여전히 부정적 관점이 우세하나, 향후 경제 상황에 대한 전망은 다소 긍정적으로 전환

· 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI는 2월 55p로 여전히 침체 국면을 지속함

※ 현재경기판단 CSI: '24년 10월 73p, 11월 70p, 12월 52p, '25년 1월 51p, 2월 55p

· 다만, 향후경기전망 CSI는 1월 65p에서 2월에 73p로 상승하면서 미래에 대한 긍정적 시각이 다소 높아짐

※ 향후경기전망 CSI: '24년 10월 81p, 11월 74p, 12월 56p, '25년 1월 65p, 2월 73p

- 한경협 BSI와 한은 CBSI 등의 기업심리지수<sup>4)</sup>는 모두 1월을 저점으로 상승중이나, 기준치를 하회하고 있어 불확실성이 시장을 지배하는 것으로 판단

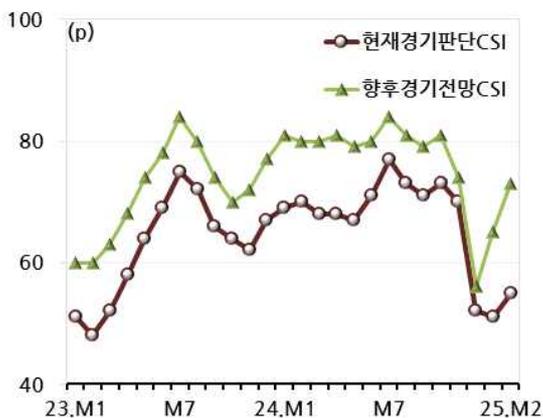
· 한경협 BSI(전망)는 2월 87.0p에서 3월에 90.8p로 개선됨

※ 한경협 BSI(전망): '24년 10월 96.2p, 11월 91.8p, 12월 97.3p, '25년 1월 84.6p, 2월 87.0p, 3월 90.8p

· 또한, 한은 3월 CBSI(전산업)는 88.0p로 2월(85.4p)보다 상승함

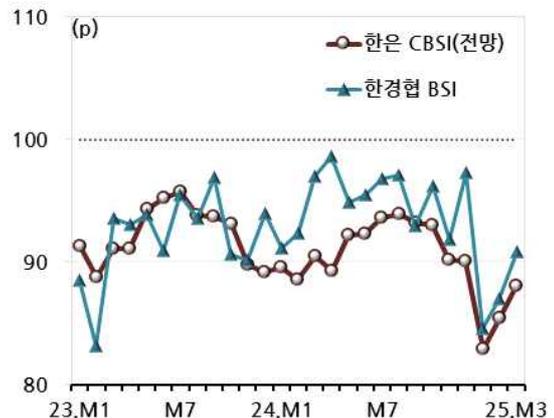
※ 한은 CBSI(전산업): '24년 10월 93.0p, 11월 90.2p, 12월 90.1p, '25년 1월 82.9p, 2월 85.4p, 3월 88.0p

< 현재경기판단 및 향후경기전망 CSI >



자료: 한국은행.

< 주요 기업경기실사지수(BSI) >



자료: 한국은행, 한국경제인협회.

4) 한경협 BSI(600대 기업 대상)는 대기업의 시각을, 한은 CBSI(약 3,000여 개 기업 대상)는 중소기업의 시각을 더 반영하는 것으로 판단.

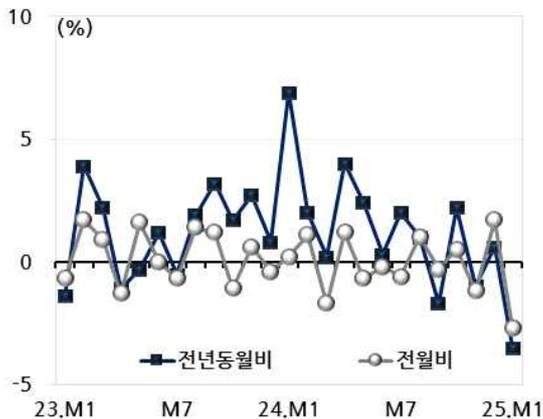
(2) 산업별 경기 동향

○ (전산업) 전산업 생산이 큰 폭으로 감소하는 가운데, 특히 건설업 부문의 침체가 심각한 상황

- 1월 전산업 생산증가율은 전년동월비 및 전월비로 모두 감소세를 기록
  - 전년동월비 기준으로 전산업 생산증가율은 '24년 12월 0.6%에서 '25년 1월에  $\Delta 3.5\%$ 의 감소세로 전환됨
    - ※ 전산업 생산지수증가율(YoY): '24년 10월 2.2%, 11월  $\Delta 1.0\%$ , 12월 0.6%, '25년 1월  $\Delta 3.5\%$
  - 또한 전월비 기준으로도  $\Delta 2.7\%$ 로 증가세에서 감소세로 전환됨
    - ※ 전산업 생산지수증가율(MoM): '24년 10월 0.5%, 11월  $\Delta 1.2\%$ , 12월 1.7%, '25년 1월  $\Delta 2.7\%$

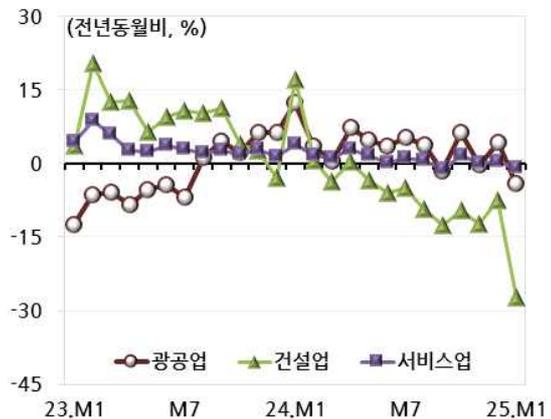
- 1월 중 광공업, 서비스업, 건설업, 공공행정 등 모든 산업이 감소세를 기록하였으며, 특히 건설업의 생산 위축이 심각한 상황
  - 수출 경기 부진의 영향으로 광공업 생산증가율은 '24년 12월 전년동월비 4.4%에서 '25년 1월에  $\Delta 4.1\%$ 를 기록함
    - ※ 광공업 생산증가율(YoY): '24년 10월 6.4%, 11월  $\Delta 0.3\%$ , 12월 4.4%, '25년 1월  $\Delta 4.1\%$
  - 전년동월비 1월 건설업 생산증가율은  $\Delta 27.3\%$ 이며, 서비스업과 공공행정은 각각  $\Delta 0.9\%$  및  $\Delta 1.6\%$ 를 기록함

< 전산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 주요 산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (제조업) 재고·출하 사이클상 제조업은 그동안의 경기 확장 강도가 약화되는 것으로 판단되며, 특히 출하(시장수요)가 견고하지 않은 모습을 시현

- 1월 조업일수 감소의 영향으로 제조업 생산이 침체되었으나, 평균가동률은 오히려 높아지는 모습

· 1월 제조업 생산은 전년동월비 기준으로 주력 업종인 반도체(20.8%) 등에서는 증가하였으나, 자동차(△14.4%), 화학(△4.0%) 등에서 감소함

※ 제조업 생산증가율(YoY): '24년 10월 6.6%, 11월 △0.1%, 12월 4.9%, '25년 1월 △4.2%

· 한편, '25년 1월 제조업 평균가동률은 '24년 12월보다 높은 73.8%를 기록함

※ 제조업 평균가동률: '24년 10월 73.1%, 11월 71.1%, 12월 73.3%, '25년 1월 73.8%

- 재고의 감소세가 지속 중이나 출하가 큰 폭으로 감소하면서 제조업 경기의 하강 가능성이 우려

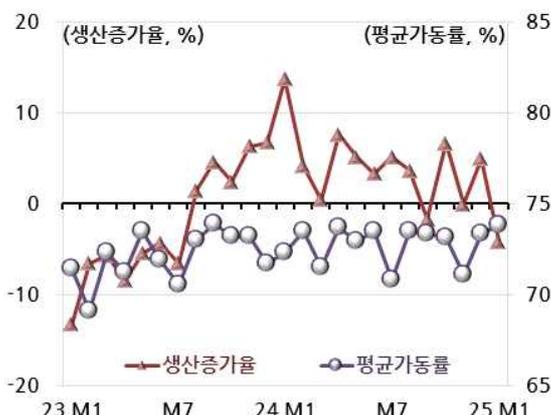
· 제조업 출하(전년동월대비)는 '24년 이후 증가와 감소를 반복하면서 추세적인 시장 수요가 강하지 않음을 시사함

※ 출하증가율(YoY): '24년 10월 2.7%, 11월 △3.2%, 12월 1.8%, '25년 1월 △7.4%

· 한편, 재고증가율은 감소세를 지속 중이지만, 감소폭이 축소되는 모습임

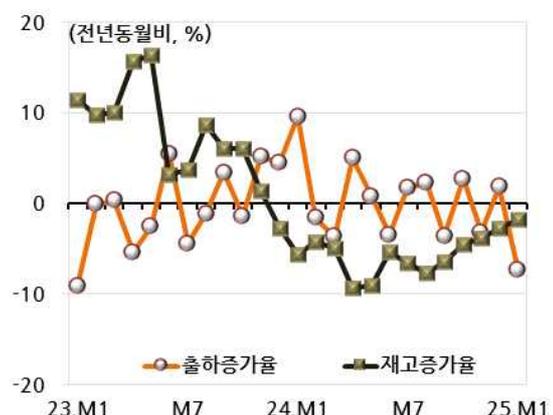
※ 재고증가율(YoY): '24년 10월 △4.5%, 11월 △3.9%, 12월 △2.7%, '25년 1월 △1.8%

< 제조업 생산증가율 및 가동률 >



자료: 통계청.  
주: 생산증가율은 전년동월비.

< 제조업 재고 및 출하 증가율 >



자료: 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 생산이 크게 위축되는 가운데, 건설수주는 토목 부문과 건축 부문이 모두 침체

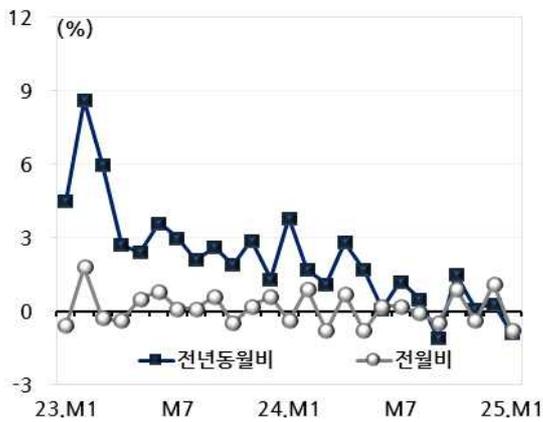
- (서비스업) 재화와 서비스 소비 전반의 상황을 보여주는 서비스업 생산은 전월비 기준으로 증가세에서 감소세로 전환

- 전월비 서비스업 생산은 '24년 12월 1.1%에서 '25년 1월에  $\Delta 0.8\%$ 를 기록함
  - ※ 서비스업 생산증가율(YoY): '24년 10월 1.5%, 11월 0.1%, 12월 0.3%, '25년 1월  $\Delta 0.9\%$
  - ※ 서비스업 생산증가율(MoM): '24년 10월 0.9%, 11월  $\Delta 0.4\%$ , 12월 1.1%, '25년 1월  $\Delta 0.8\%$
- 전월비 기준으로 1월 중 보건·사회복지(1.4%), 숙박·음식점(1.4%) 등에서 생산이 증가하였으나, 금융·보험( $\Delta 1.5\%$ ), 도소매( $\Delta 4.0\%$ ), 운수·창고( $\Delta 3.8\%$ ) 등은 감소함

- (건설업) 건설업 선행지표인 건설수주는 1월 중 토목 부문과 건축 부문이 모두 감소

- 1월 건설수주(전년동월비)는 토목 부문( $\Delta 38.8\%$ )과 건축 부문( $\Delta 17.3\%$ )이 모두 감소함
  - ※ 토목건설수주 증가율(YoY): '24년 3분기 30.8%, 4분기  $\Delta 22.4\%$ , 11월 44.9%, 12월  $\Delta 46.8\%$ , '25년 1월  $\Delta 38.8\%$
  - ※ 건축건설수주 증가율(YoY): '24년 3분기 25.3%, 4분기 29.0%, 11월 74.3%, 12월 23.8%, '25년 1월  $\Delta 17.3\%$

< 서비스업 생산증가율 >



자료: 통계청.

< 공종별 건설수주액증가율 >



자료: 통계청.

### 3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

#### (1) 경기 방향성 결정 리스크 요인

- 향후 한국 경제는 ① S(미국의 스태그플레이션)와 D(중국의 디플레이션)에 따른 R(세계 경제 침체)의 공포, ② 가계 심리의 개선 속 소비 회복의 지연, ③ 외환 위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크 등의 리스크 요인에 따라 그 방향성이 결정될 것으로 판단

#### ① S(Stagflation, 미국의 스태그플레이션)와 D(Deflation, 중국의 디플레이션)에 따른 R(Recession, 세계 경제 침체)의 공포

- 세계 경제 규모(2024년 GDP)의 43.5%를 차지하고 있는 미국과 중국의 경기 불확실성이 확산되면서, 글로벌 교역 전반의 위축이 우려되고 이에 따라 현 한국 경제의 유일한 성장 엔진인 수출 동력이 크게 약화될 가능성이 점증

- 최근 미국 경제 지표들이 고물가·저성장의 스태그플레이션 신호를 보내는 가운데, 트럼프의 경제 정책이 이러한 현상을 가속화시킬 가능성을 배제하기 어려운 상황

- 최근 미국의 1월 소매판매가 전월비 0.9% 감소한 가운데 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수도 급락(컨퍼런스보드, 1월 105.3 → 2월 98.3)하면서, 미국 경제의 경기 하강이 본격화될 것이라는 시각이 확산됨
- 또한 미국 1월 소비자물가지수 상승률이 3%대로 높아지고, 미시전대 기대 인플레이션율이 1월 3.3%에서 2월에 4.3%로 급등하면서 고물가 우려가 지속 중임
- 특히, 향후에도 트럼프의 관세 인상을 비롯한 경제 정책들이 미국의 물가 상승 압력을 높이고 내수 침체를 유발할 수 있다는 트럼프 발 스태그플레이션의 가능성이 제기됨

- 중국 경제의 최대 불안 요인인 주택시장이 회복되지 못하는 가운데 디플레이션이 장기화되면서, 경기부양책이 무용지물이 되는 전형적인 유동성 함정이 발견
  - 중국 주택가격지수는 '22년 7월 이후 하락세를 지속하고 있으며, '25년 1월에도 전년동월대비  $\Delta 5.0\%$ 를 기록하며 시장 침체가 고착화되는 모습임
  - 주택시장(건설업 포함)의 중국 경제 성장 기여도는 분석 기관에 따라서 20~40%의 비중을 차지할 정도임
  - 특히, '24년에 들어 중국의 소비자물가는 전년동월대비 0%대의 증가세로 돌아섰으나, 생산자물가는 '22년 10월 이후 최근까지 감소세를 지속하는 디플레이션에서 벗어나지 못함
  - IB의 전망치에 따르면 중국 경제성장률은 '24년 4분기 전년동기대비 5.4%에서 '25년 4분기에는 4.1% 수준으로 급락하는 추세가 예측됨
  - 특히, PBC(People's Bank of China)의 정책금리 인하 추세와 중국 정부의 경기부양책에도 경제가 반응하지 않는 전형적인 「유동성 함정(Liquidity Trap, 경제심리 위축으로 통화정책 효과가 미약)」에 빠져 있을 가능성이 우려됨
- 현재 우리 수출의 성장 기여도가 하락하는 가운데, 향후에도 수출 경기의 불확실성이 높아 수출이 경제 성장을 견인하는 역할을 상실할 우려가 존재
  - 수출(국민 계정)의 경제 성장 기여도는 '24년 1분기 전년동기비 3.8%p(전기비 0.6%p)에 달하였으나, 이후 추세적으로 급감하면서 '24년 4분기에는 전년동기비 1.2%p(전기비 0.1%p)에 그침
  - 과거 박근혜 대통령 탄핵 정국('16년 12월 ~'17년 3월) 직후 한국 경제 펀더멘틀이 취약하지 않았던 이유는 수출 경기 호조 때문임
    - ※ 연간 수출(통관 기준)증가율은 '16년의  $\Delta 5.9\%$ 에서 '17년 15.8%로 급증
  - 그러나, '25년 수출증가율은 2.7%(현대연 전망)로 '24년의 8.1%에서 크게 둔화될 것으로 전망됨
  - 이러한 수출 전망치는 세계 경제가 중성장을 보인다는 전제하에서 예측된 것이기 때문에, 만약 미국의 스태그플레이션(Stagflation)과 중국의 디플레이션(Deflation)으로 세계 경제가 침체(Recession) 국면에 진입한다면, 수출 경기가 크게 위축되면서 경제 성장의 동력을 크게 상실할 것으로 예상됨

< 수출의 성장 기여도 추이 >



자료: 한국은행.

< 연간 수출증가율 추이 및 전망 >



자료: 관세청, 현대경제연구원.

② 가계 심리의 개선 속 소비 회복의 지연 가능성

○ 최근 계엄·탄핵 정국으로 침체되었던 소비심리가 반등하고 있으나, 소비 여건의 개선이 미흡하여 향후 빠른 소비 회복을 기대하기 어려운 상황

- 가계의 소비에 대한 전반적인 태도를 보여주는 소비자심리지수<sup>5)</sup>는 12월을 저점으로 상승하면서 향후 소비 회복 가능성에 대한 긍정적인 신호가 관찰

- '24년 12월 정치적 혼란(12·3 계엄)의 영향으로 소비자심리지수는 11월의 100.7p(기준치 100p)에서 88.2p로 급락하였으나, 이후 '25년 1월과 2월과 각각 91.2p 및 95.2p로 상승함

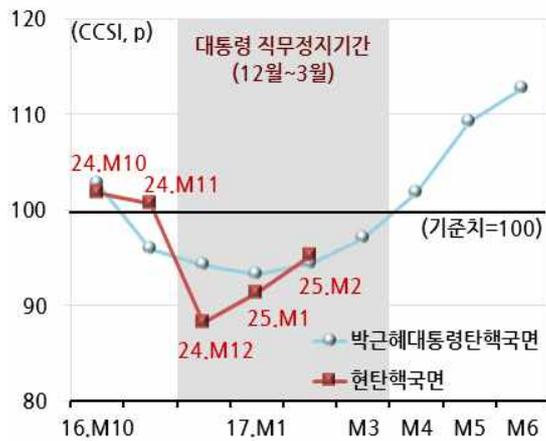
- 이는 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국('16년 12월 ~ '17년 3월)에서의 소비자심리지수의 움직임과 유사한 패턴을 보임

- 그러나, 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국 직후 실물 소비 지표가 개선된 것은 금리, 경제 상황 등이 뒷받침되었기 때문인데, 현재의 소비 여건은 소비 심리 개선이 실물 소비 회복으로 이어지게 만드는 수준은 아닌 것으로 판단

5) 소비자심리지수(CCSI, Composite Consumer Sentiment Index)는 소비자동향지수(CSI)중 6개 주요지수를 이용하여 산출한 심리지표로서 장기평균치(2003년 1월 ~ 2024년 12월)를 기준값 100으로 하여 100보다 크면 장기평균보다 낙관적임을, 100보다 작으면 비관적임을 의미함.

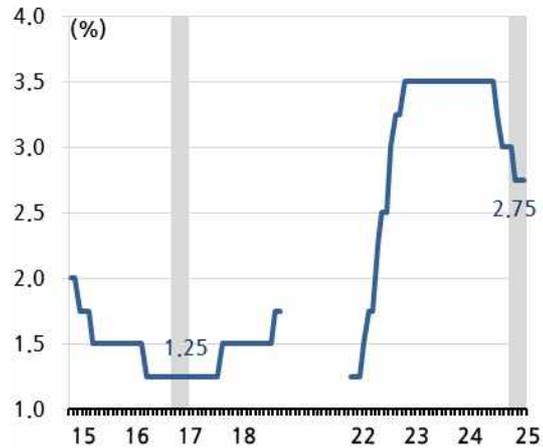
- 지난 박근혜 대통령 탄핵 정국 직후 실물 소비 지표가 개선된 것은 당시 수출 경기의 호조로 전반적인 소득 여건이 양호한 가운데, 저금리 기조로 실질 구매력이 높아졌기 때문으로 보임
- 그러나, '25년 경제성장률이 '24년의 2.0%에서 1%대 중반으로 낮아지고 금리 수준도 과거에 비해 높아, 가계의 낮은 구매력이 소비 회복을 담보하지 못하는 것으로 생각됨

< 박근혜 대통령 탄핵 전후 및 최근 소비자심리지수 추이 >



자료: 한국은행.

< 박근혜 대통령 탄핵 전후 및 최근 한국은행 기준금리 비교 >



자료: 한국은행.

### ③ 외환위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크

○ 1999년 외환위기 이후 최악의 건설업 고용 쇼크로 국민경제적 파급효과가 큰 건설업의 위기가 경기 회복을 지연시키는 걸림돌로 작용할 우려가 증대

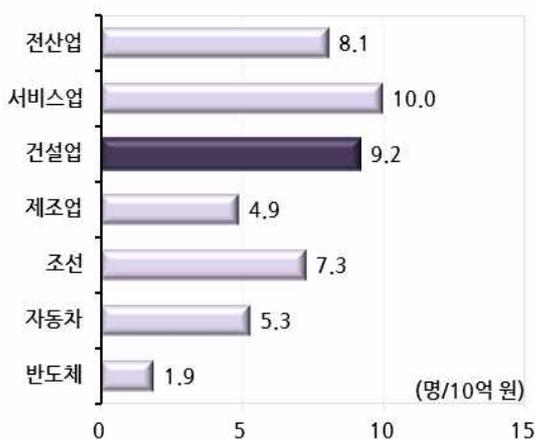
- 건설업은 높은 고용창출력을 가지기 때문에, 건설 경기의 장기 침체는 고용 시장의 불안정성으로 이어지면서 내수 경기 회복의 결정적인 걸림돌로 작용
  - 2022년 산업연관표 기준으로 건설업의 취업유발계수는 산출액 10억 원당 9.2명으로 서비스업(10.0명)보다는 낮으나 전산업 평균(8.1명), 제조업(4.9명)보다 크게 높은 수준임
  - 특히, 건설업 취업유발계수 9.2명 중 건설업 내 고용 창출은 7.2명이고 나

머지 2.0명은 건설업 이외에서 창출되는 간접 고용이기 때문에, 건설업 경기 침체는 시차를 두고 다른 산업으로 그 부정적 영향이 파급됨

- 특히, 건설업의 고용 구조는 일용직과 같은 비정규직 비중이 높아, 고용이 경기 후행이 아니라 경기 동행적 성격을 가지면서 산업 경기에 크게 반응하기 때문에 전반적인 고용 시장의 불안정성을 유발함

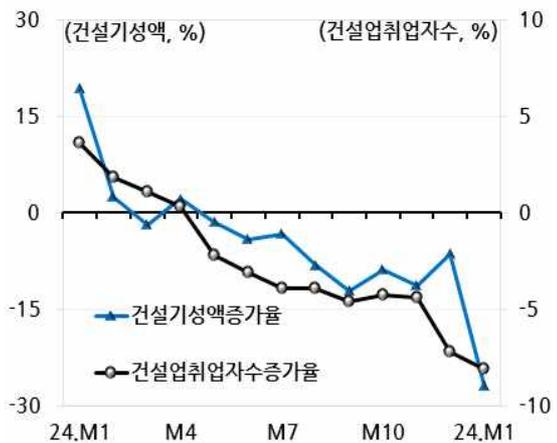
- '24년 8월 기준 통계청의 『근로형태별 부가조사』 통계상 임금근로자의 산업별 비정규직 비중을 보면 건설업이 45.0%로 전산업(38.2%), 제조업(17.3%), 서비스업(42.8%)보다 높음.
- 한편, 최근 건설경기동행지수인 건설기성액 증가율은 '24년 5월 이후 9개월 연속 감소세를 지속 중임
- 건설업 취업자수도 시차없이 동반 감소세를 지속 중이며, 그 감소 폭은 시간이 갈수록 확대되면서 1월 건설업 취업자수 증가율은 전년동월대비 △ 8.1%에 달함
- 특히, '25년 1월 건설업에서의 취업자수 감소분 16만 9,000명은 외환위기 당시인 '99년 4월 22만 명 감소 이후 최대의 감소 폭임<sup>6)</sup>

< 주요 산업 취업유발계수(2022년) >



자료: 한국은행.

< 건설기성액 및 건설업취업자수 증가율(전년동월대비) 추이 >



자료: 통계청.

6) KOSIS상 산업별 취업자 통계는 산업 분류 기준의 변경으로 수 개의 기간별 데이터셋으로 제시되어 있으나, 건설업의 경우 데이터셋 간의 중복 기간에서 취업자수 증감이 거의 일치하고 있어 외환위기까지 건설업 취업자 증감의 비교가 가능하다고 판단됨.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

- (현 경기 판단) 2025년 1분기 현재 소비 심리가 미약하나 개선되면서 내수 경기가 반등의 모멘텀을 모색하는 가운데, 수출 경기는 하강 국면에 진입 중인 것으로 판단
  - 여전히 대내외 불확실성이 높은 수준이나, 내수 경기는 소비 심리를 중심으로 반등 국면으로 진입할 가능성이 존재함
  - 한편, 그동안 호조를 지속했던 수출 경기는 시장 확장력이 제약되면서, 사이클상 경기 하강 국면이 시작되고 있는 것으로 판단됨
  
- (향후 경기 전망) 향후 한국 경제는 수출 엔진의 성장 견인력 급감을 내수 엔진의 출력 강화로 보완해야만 하는 상황이며, 이는 결국 향후 소비와 건설투자의 회복 여부 문제로 판단
  - 「U」 자형 **완만한 회복 시나리오** : 수출 경기 하강 속도가 완만하고 내수 경기가 정책적 도움(금리 인하의 가속 및 재정 지출 확대) 등을 통해 심리적 개선이 이루어지고, 소비와 건설투자의 경기 회복으로 이어지는 모멘텀이 형성될 경우 전반적인 경제 상황이 완만하게 개선되는 경로임
  - 「L」 자형 **장기 불황 시나리오** : 수출 경기가 경착륙하거나, 내수 여건이 개선되지 못할 경우, 경기 전환점이 만들어지지 않으면서 침체가 이어지는 장기 불황 국면이 지속되는 경로임

< 향후 시나리오별 경기 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

#### 4. 시사점

첫째, 경제 정책을 추진함에 있어 「경기 침체 방어」와 「성장잠재력 제고」의 두 가지 목표를 모두 달성하려 하지 말고, 보다 긴박한 현안(수출의 성장 견인력이 사라지기 전에 내수의 경기 안전판 역할을 강화하여 경기 침체를 방어하는 것)에 정책적 역량을 집중해야 한다.

- 출산율 저하, 고령화 가속, 투자 부진 등으로 한국 경제의 잠재성장률이 빠르게 하락하기 때문에, 이를 극복하기 위한 성장잠재력 제고 노력이 필요한 것은 당연함
- 그러나, 최근, 한국 경제가 직면하는 가장 큰 문제는 중장기 성장 추세의 하락이 아니라, 경기 사이클의 상의 침체로 민간의 자생적인 복원력 자체가 붕괴될 가능성이 높아지고 있다는 것임
- 한편, 단기 이슈와 중장기 이슈는 근본적으로 자원 배분의 문제로 귀착되고 이는 정부 행정력과 재원의 배분에 비효율성을 유발할 수 있음
- 따라서 현시점에서 중장기 경제 이슈를 언급하는 것은 현안의 우선순위에 대한 혼란을 가중시키는 것이며, 이는 정책 역량의 낭비로 이어질 우려가 있음
- 당국을 포함한 모든 경제 주체들이 가장 시급한 현안이 무엇인지를 인식하고 그 우선순위에 따라 역량을 어디에 집중해야 하는지를 명확히 해야 할 것임

둘째, 내수 심리의 개선 조짐이 실물 소비 지표의 회복으로 이어질 수 있도록, 보다 적극적인 통화정책과 재정정책의 공조로 적시성을 확보하여 경기 활성화 정책 간의 시너지 효과를 도모해야 한다.

- 한은이 지난 2월 25일 시장의 우려를 불식하면서 경기를 고려하여 기준금리를 인하한 것에 대하여, 비록 타이밍은 늦었으나 시장에 긍정적인 신호를 주

었다고 평가됨

- 이는 재정 당국이 올해 연간 예산의 75%를 상반기에 조기 집행하는 적극적인 재정 지출 확대 기조가 고금리에 막혀 그 정책적 효과가 반감되는 것을 일정 부분 보완해 줄 것으로 기대됨
- 올해 상반기가 경기 침체를 막을 수 있는 골든 타임으로 판단되기 때문에, 재정과 통화정책이 지금보다 더 경기 친화적인 기조로 시급히 전환되어야 할 것으로 보임
- 일부에서는 경기 진작을 위해 추경의 필요성을 언급하고 있으나, 현실적으로 지금 추경을 편성하더라도 그 효과는 빨라야 하반기에 나타날 것이고, 기존 예산의 상반기 조기집행률을 역대 최고 수준으로 높이겠다는 목표를 고려해 볼 때 재정정책은 충분히 경기 친화적인 기조임
- 그러나, 추경도 조속히 편성되어야 할 필요성이 있는데, 그 이유는 상반기 조기 집행에 따른 하반기 자원 부족을 대비하는 것과, 비록 추경의 실질적인 경기 진작 효과가 단기에 기대할 수는 없지만, 시장 심리에 주는 긍정적인 시그널 효과가 크다는 점임
- 향후 경기 활성화를 위한 시너지 효과 극대화를 위해 통화당국과 재정당국의 정책적 공조가 지속되어야 할 것임

셋째, 전반적인 세계 경제의 성장 둔화, 글로벌 통상 환경 악화 등으로 현재 유일한 성장 동력인 수출 경기가 위축될 가능성에 대비해야 한다.

- 「트럼프 노믹스 2.0」의 이슈에 가려져 있지만, 올해 수출 경기의 최대 불안 요인은 관세 전쟁이 아니라, 세계 경제 전반의 성장 둔화에 따른 시장의 절대 수요 부족임

- 특히, 우리 주력 수출 산업군에서 보면, 지난해 수출을 견인했던 자동차, 반도체 경기의 조정이 예상되며, 철강, 화학 등은 글로벌 시장 전반의 공급과잉으로 어려움이 지속 중임
- 따라서, 우리 수출에서 차지하는 비중이 높은 일부 품목의 선전으로 전체 수출증가율이 플러스가 나오는 것에 안심하지 말고, 개별 수출 산업군에서의 시장 수요 변동과 경쟁 구도를 세세히 살펴 수출 경기의 불안 요인을 파악하는 것을 게을리하면 안 될 것임
- 역시 이르면 올해 하반기 늦어도 내년 상반기 이후 수출 경기에 부정적 영향을 미칠 것으로 보이는 트럼프 행정부의 통상 정책에 대한 대응은 지속되어야 할 것이며, 이를 위해서는 미국 시장에 대한 정보 획득 및 미 통상 당국과의 소통 확대 노력이 요구되며, 이 과정에서 민·관의 체계적 협력을 통한 시너지 효과를 통해 관세 전쟁에 대한 대응 능력을 배가해야 할 것임

넷째, 고용 시장의 최대 불안 요인인 건설업 장기 침체를 막기 위하여, 정책 당국의 적극적인 시장 개입이 필요하다.

- 재정 당국이 올해 전반적인 상반기 조기집행률을 사상 최대 규모로 높이는 전략을 추진하고 있는 가운데, 조기 집행이 시급한 분야 중 하나는 건설 분야로 판단됨
- 건설 분야에 대한 지출은 건설업 자체 경기 침체를 극복하는 데에도 도움이 되지만, 건설투자가 경제 성장과 고용 확대에 기여하는 바가 크기 때문에 전반적인 경제 활성화에도 큰 효율을 발휘할 수 있음
- 또한, 건설 시장 내부적으로 경기 회복에 걸림돌로 작용하는 미분양 문제에 대한 적극적인 시장 개입, PF 시장 정상화를 위한 금융 시장의 지원 확대, 공사비 현실화를 통한 건설사의 자금난 해소 등의 미시적 노력도 필요함

- 한편, 최근 수주 절벽에 직면한 건축 부문의 장기 불황을 막기 위하여, 주택 공급의 확대, 실수요자에 대한 시장 접근성 강화, 재건축 규제 완화 등의 주택 시장 수급 측면에서의 시장 활성화 정책이 추진되어야 할 것임

다섯째, 최근 경제 성장 엔진의 양대 축인 수출과 내수가 동반 침체되면서 그 끝을 알 수 없는 'L'자형 장기 침체 가능성이 점증하고 있는 점을 생각해 볼 때, 취약 계층이 불황 국면을 버티어 낼 수 있는 적극적인 사회 안전망 구축 노력이 요구된다.

- 『2024년 4분기 가계동향조사 결과』를 보면, 소득 5분위별 근로소득과 사업소득을 보면 2~3분위는 모두 소득이 증가(단, 2분위 사업소득은 전년동기비 0.3% 감소)하였으나, 1분위(저소득층)는 근로소득이 전년동기비 4.3% 감소하였고 사업소득도 7.9%가 감소할 정도로 저소득층의 구매력이 급감함
- 저소득층에 대한 일자리 지원 사업 강화, 부채 부담 완화를 위한 저리 대출 확대, 공공요금에 대한 바우처 지원 강화 등을 통해 취약 계층의 생활 안정을 도모해야 할 것임
- 또한, 현재 진행 중인 추경 논의가 다양한 이해관계로 구체화되고 실행되기에는 상당한 시간이 소요될 가능성이 우려되는바, 그 이전에 시급성을 고려하여 기존 예산안 내에서라도 법적 테두리 내에서 불용액의 전용이나 예비비의 사용 등을 통해 취약 계층에 대한 정책적 고려가 필요하다고 판단됨

마지막으로, 물론 중장기 성장잠재력 제고를 위한 정책적 관심은 단절되지 말아야 하며, 주된 정책 방향은 시스템의 업그레이드가 되어야 한다.

- 경제의 저성장 고착을 막기 위한 핵심 방안은 생산성을 제고하는 것으로, 이는 생산성의 정의(부가가치 창출 / 생산요소 투입) 고려할 때, 고부가 산업 구조로 가거나 생산 요소의 인당, 자본당 부가가치 창출력을 높이는 것임

- 전반적인 산업 구조상 제조업의 생산성은 G7 선진국 수준에 달할 정도로 고도화가 크게 진전된 반면, 서비스업 생산성은 크게 낙후되어 있음<sup>7)</sup>
- 따라서 한국 경제 성장의 핵심인 제조업의 경쟁력을 유지할 수 있는 산업계 내의 혁신 노력이 지속되어야 할 것이며, 생산성 문제의 핵심인 서비스업의 생산성을 높일 수 있는 제도적 개선이 다각적으로 강구되어야 할 것임
- 다음으로 물적 생산 요소의 한계성을 극복하기 위해 질적 생산 요소인 지식 자본의 축적 가속화를 위해 지속적인 연구개발 투자의 확대와 더불어 그 성과가 경제 전반의 혁신으로 이어질 수 있는 연구개발 시스템 구축이 요구됨
- 성장잠재력 약화의 최대 걸림돌인 노동력 부족 문제에 대응하여, 노동시장 구조의 유연성 확보, 출산을 제고, 여성 경제활동참가율 촉진, 적극적인 이민정책 등이 필요함 **HRI**

주 원 경제연구실장(이사대우) (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

7) 현대경제연구원(2024)에 따르면, 우리 제조업의 인당 노동생산성은 2021년 기준 OECD 평균의 121%, G7 평균의 122%, 그리고 미국의 87% 수준으로 비교적 높은 편이나, 서비스업의 인당 노동생산성은 2021년 기준 OECD 평균의 85%, G7 평균의 77%, 그리고 미국의 51% 수준으로 제조업에 비해 상대적으로 생산성이 크게 낮은 모습을 보임. 이에 따라 서비스업/제조업 생산성 비율을 보면, 2010년 51.6%에서 2015년 52.9%로 반등하였으나, 2021년 47.5%로 다시 하락 추세로 전환됨.