

제 목 : 경제상황 평가(2026년 1월)

▣ 국내경제는 반도체 경기 호조와 소비 회복세가 이어지며 25.11월 전망경로에 부합하는 성장세 예상

- 반도체 경기, 글로벌 통상환경, 주요국 성장 흐름 등이 성장경로의 주요 불확실성 요인

▣ 금년 소비자물가 상승률은 고환율 등 상방요인과 국제유가 약세, 정부 물가 대책 등 하방요인이 상쇄되며 당초 예상에 부합하는 안정 흐름 전망

- 향후 물가경로는 환율과 유가 움직임, 국내외 경기흐름 등에 주로 영향 받을 전망

※ 자세한 내용은 <붙임> **경제상황 평가(2026년 1월)** 참조

[문의처: 조사국·경제모형실]

경제성장: 조사총괄팀 차 장 조병수 (02-759-4202), 과 장 최영우 (4167), 조사역 강보민 (4172)

세계경제: 국제종합팀 과 장 이택민 (4280) 경상수지: 국제무역팀 차 장 임웅지 (4186)

물 가: 물가동향팀 과 장 이승호 (4213) 고용·임금: 고용동향팀 과 장 이영호 (4205)

경제모형: 모형전망팀 과 장 박병국 (4137)

[공보관] 02-759-4016

“한국은행 보도자료는 인터넷(<http://www.bok.or.kr>)에도 수록되어 있습니다.”

여 백

<붙임>

경제상황 평가

2026년 1월

I. 세계경제.....1

II. 국내경제.....8

BOX 최근 미국 소비의 취약요인 점검.....11

BOX 주요 품목별 수출 경쟁력 평가.....20

BOX 중국의 수출 전환 추진이 ASEAN 경제에 미친 영향...27

<부록 1> 국내외 주요 경제지표.....33

<부록 2> 주요 이슈 분석목록.....35



한국은행
BANK OF KOREA

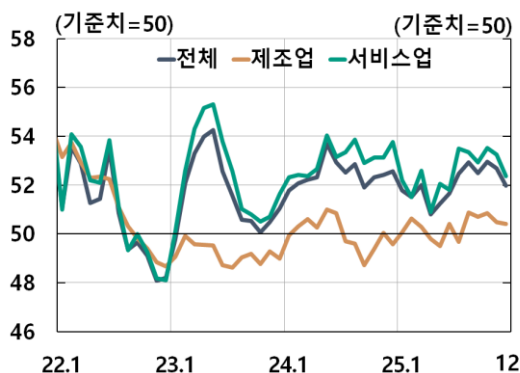
- ▶ 국내경제는 비IT 수출·투자가 美관세 영향 등으로 부진하겠으나, 반도체 경기 호조와 소비 회복흐름이 이어지면서 당초 예상에 부합하는 성장경로를 나타낼 전망이다.
- ▶ 소비자물가 상승률은 고환율 등 상방요인과 국제유가 약세, 정부 물가안정대책 등 하방요인이 상쇄되면서 예상에 부합할 것으로 전망된다.
- ▶ 전망경로 상에는 반도체 경기, 글로벌 통상환경, 환율과 유가 움직임 등과 관련한 불확실성이 크다.

I. 세계경제

□ 금년 세계경제는 당초 예상에 부합하는 3% 내외의 성장흐름이 예상되며, 주요국 무역정책 및 AI 경기 향방이 리스크로 잠재해 있다.

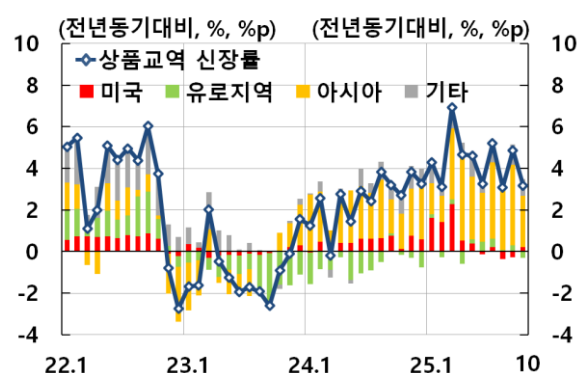
- 주요국별로 보면, **미국**은 관세영향, 고용둔화 등에도 불구하고 AI 투자 확대, 정책지원 등에 힘입어 2%대 초반의 성장세를 나타낼 전망이다.
- **유로지역**은 그간의 금융여건 완화와 주요국 재정책대의 영향으로 완만한 성장흐름을 이어갈 것으로 예상된다.
- **중국**은 수출증가세 둔화 및 더딘 내수회복으로 성장률이 4%대 중반 수준으로 낮아질 것으로 판단된다.

글로벌 PMI



자료: S&P Global, JPM

상품교역 지역별 기여도

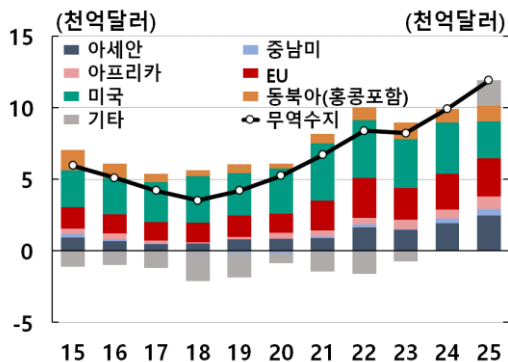


자료: CPB, 조사국 추정

FY11 최근 중국 무역수지 흑자에 대한 평가

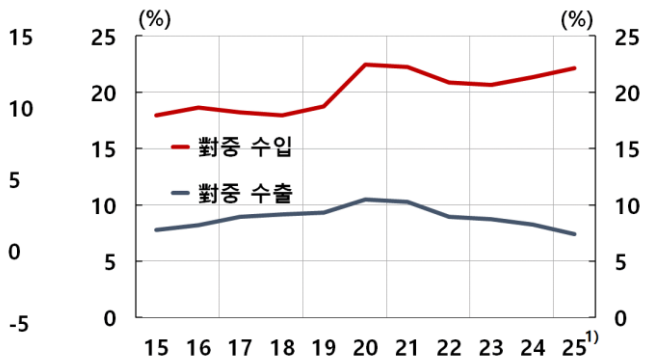
2025년 중국의 무역수지 흑자규모는 전년대비 19.8% 증가한 1조 1,890억달러로 역대 최초로 1조달러를 상회하였다. 국가·지역별로는, 美관세부과의 영향으로 對美 무역수지 흑자는 감소^{24년} 3,599억달러 → 25년 2,803억달러한 반면, 수출국 다변화 노력으로 미국외 국가들로의 수출이 크게 늘면서 對 EU 2,467억달러 → 2,919억달러, 對아세안 1,911억달러 → 2,767억달러, 對아프리카 622억달러 → 1,023억달러 흑자는 크게 증가하였다.[그림 1] 이에 EU가 미국을 제치고 중국의 최대 흑자 지역으로 부상하였다. 중국의 수출국 다변화가 ①美관세충격 대응, ②자국내 공급과잉 해소, ③신흥국 영향력 확대 차원에서 빠르게 진행되는 가운데¹, EU의 경우 기술발전에 따른 중국제품의 위상제고로 독일 등 유럽내 제조업 강국의 對중 수출이 줄면서[그림 2] 2025년 EU의 對중 무역수지 적자 규모는 팬데믹 이전(2015~19년)의 2배 수준까지 확대되었다. 2015~19년 -1,519억유로 → 2020~24년 -2,869억유로 → 25.1~10월중 -3,003억유로.

[그림 1] 중국 무역수지



자료: 해관총서

[그림 2] EU 對중 무역 비중



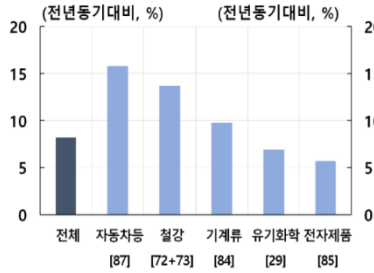
주: 1) 25년은 1~10월중
자료: Eurostat

EU 등 미국외 지역에 대한 중국 수출은 전기차, 철강, 배터리, 태양광 등 공급과잉 품목들에서 두드러지고 있다.[그림 3] 일례로 중국 자동차 기업들은 자국내 경쟁 심화에 따른 투자 확대 등으로 2022년 이후 생산과 국내판매 격차가 확대되자[그림 4], 저렴한 가격의 전기차 수출을 공격적으로 확대하며 세계시장 점유율을 크게 늘렸다². 내수가 충분하지 않은 상황에서 지난해부터 기업간 과당경쟁에 대한 정부규제도 강화되자 중국기업은 미국외 지역으로 공급과잉 품목들을 낮은 가격에 판매하면서 이들 국가로 디플레이션 압력을 수출하고 있다는 평가^{ECB 2025.7}도 있다. 중국 수출단가의 경우 2023년 7월 이후 하락세를 이어가고 있으며, 특히 태양광과 배터리는 기간중 절반 가까이 하락하였다.[그림 5]

¹ 자세한 내용은 2025년 11월 경제전망보고서의 [BOX] 「최근 중국의 수출국 다변화 가속화 현상에 대한 평가」를 참조하기 바란다.

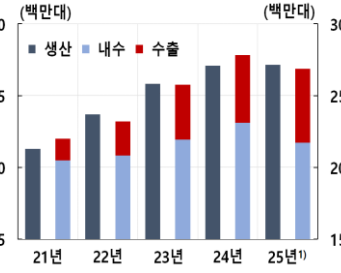
² 글로벌 전기차 기업 상위 10개사^{인도량 기준} 중 중국 기업 수는 2021년 3개에서 25.1~11월 6개로 증가했으며, 이들 6개사의 시장점유율은 기간중 23.8%에서 46.3%로 확대되었다. [SNE Research]

[그림 3] 중국 對EU 수출 증가 주요 품목¹⁾



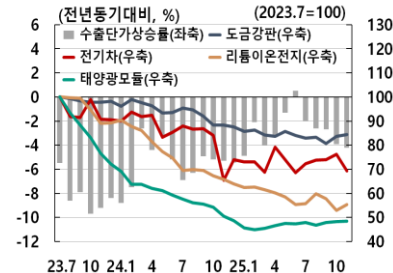
주: 1) 25.1~11월 평균
자료: 해관총서

[그림 4] 중국 승용차 생산·내수·수출



주: 1) 25년은 1~11월중
자료: 중국승용차협회(CPCA)

[그림 5] 최근 중국 수출단가 추이

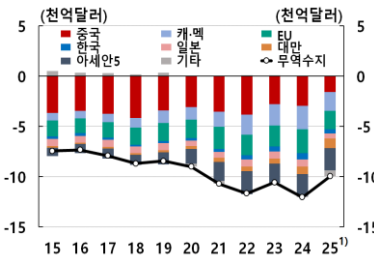


자료: 해관총서

중국의 저가 수출로 인해 자국 기업들의 피해가 우려되자, 최근 EU, 멕시코 등은 관세 부과 등을 통한 자국 산업 보호 조치를 강화하였다. EU는 2024년 중국산 전기차에 대해 최대 45.3% 관세를 부과하기 시작하였으며, 2025년 들어서는 철강 부문에 대해 무관세 쿼터를 축소^{1,830만톤, 24년 대비 -47%}하고 쿼터 초과분에 대한 관세를 인상^{25% → 50%}하는 등 새로운 세이프가드 운용안을 발표하였다. 또한 2026년 1월부터 철강, 알루미늄 등 온실가스 배출량이 많은 품목에 대한 비용 부담을 높이는 CBAM^{Carbon Border Adjustment Mechanism}을 전면 시행하였는데, 동 조치는 기후위기 대응뿐 아니라 자국산업 보호 목적도 큰 것으로 평가된다. 멕시코의 경우 2026년 1월 중국 등 FTA 미체결국을 대상으로 전략품목^{자동차, 기계부품 등}에 대한 관세를 인상^{최대 50%}하였는데 이는 對미 우호적 관계 확립, 관세수입 확보에 더해 국내산업을 보호하기 위한 목적도 있다.

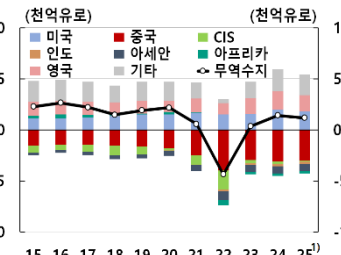
시장에서는 2026년 중국의 무역수지를 1조 2천억 달러 이상으로 전망³하는 등 중국의 무역수지 확대 추이는 당분간 지속될 것으로 보고 있다. 이는 對미 수출위축 및 자국내 공급과잉 해소를 위해 중국의 미국외 여타국에 대한 무역수지 흑자 규모가 더욱 확대될 수 있음을 의미한다^{그림 6, 7, 8}. 글로벌 불균형^{Global Imbalances} 완화를 위한 미국의 對중 압력⁴이 지속될 것으로 예상되는 가운데, 주요국의 對중 견제도 심화되면서 중국과의 무역갈등이 EU 등 여타국으로까지 확산될 우려가 큰 상황이다⁵.

[그림 6] 미국 무역수지



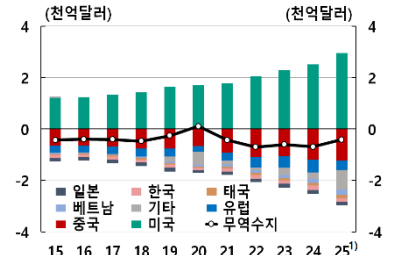
주: 1) 25년은 1~9월중
자료: Census Bureau

[그림 7] EU 무역수지



주: 1) 25년은 1~10월중
자료: Eurostat

[그림 8] 멕시코 무역수지



주: 1) 25년은 1~10월중
자료: 멕시코 국립통계지리연구소(INGE)

³ 시장에서는 중국의 2026년 수출 증가율을 2.4%, 수입 증가율은 1.3%로 전망하였다^{Bloomberg 중간값(1.14월) 기준}.

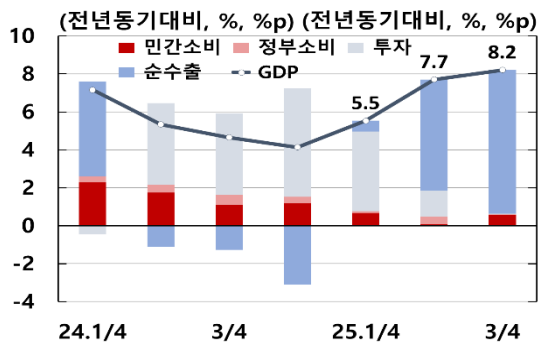
⁴ Goldman Sachs는 중국의 GDP대비 경상수지 흑자비율이 2024년 2.2%에서 25년 3.6%, 26년 4.2%로 계속 확대될 것으로 전망하였다^{1,5월}.

⁵ Nomura는 EU-중국간 무역갈등은 '제2의 차이나 쇼크'로 부상한 핵심 리스크로, 시장에서 과소평가되고 있으며 향후 중국 수출에 구조적 부담이 될 것으로 평가하였다^{25.12.24일}.

FY12 대만의 경제 양극화 현황 및 평가

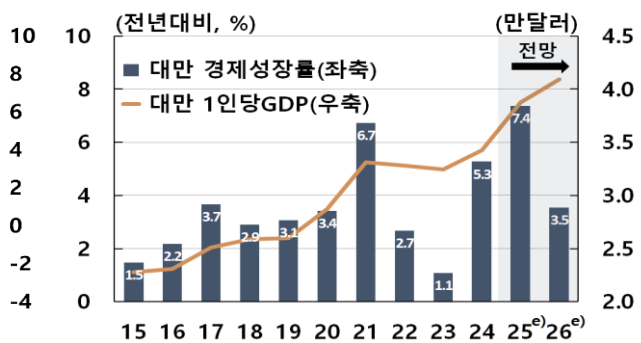
글로벌 AI 확산에 힘입어 반도체 강국 대만은 눈부신 성장세를 나타내고 있다. 2025년 3/4분기 대만경제는 전례 없는 호실적을 기록한 반도체 수출로 전년동기대비 8.2% 성장했다.^[그림 1] 대만은 2025년 7%대 이상의 성장세를 나타내어 2011년 이후 최고치를 나타낼 것으로 예상되며, 2026년에도 반도체 수출 호조가 지속되면서 3%대의 양호한 성장세를 이어갈 전망이다.^[그림 2] 이에 대만은 우리나라와 일본보다 먼저 1인당 GDP가 4만달러를 상회할 것으로 예상⁶되고 있다.

[그림 1] 대만 지출부문별 성장기여도



자료: 대만 주계총처

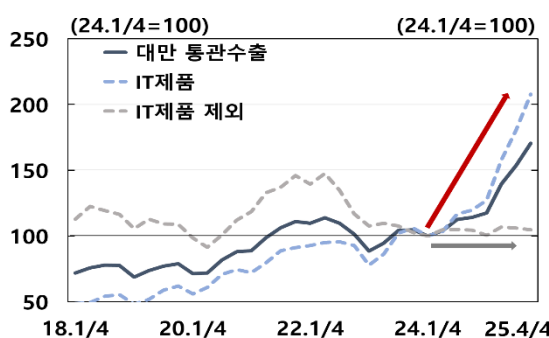
[그림 2] 대만 경제성장률과 1인당 GDP



자료: 대만 주계총처

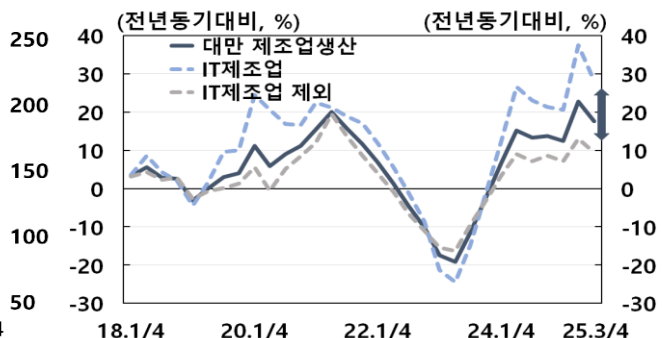
그러나 최근 호조가 반도체 수출에 기인하면서 부문별 양극화^{K-Shaped}가 두드러지고 있다.^[그림 3] 먼저, ①산업간에는 반도체·非반도체간 격차가 심화되었다. AI 반도체 수요가 확산된 24년 이후 최근까지 대만의 반도체 수출이 크게 증가하면서⁷ IT제품 전자부품 영상음향통신기기 수출은 2배 넘게 늘어난 반면, 비IT제품은 정체되면서^[그림 3] IT제조업 컴퓨터·전자·광학기기 제조업과 비IT제조업간 생산 격차는 더욱 확대되었다.^[그림 4] 이에 따라 대만의 산업구조는 IT제조업 위주의 편중이 심화되었다⁸.

[그림 3] 대만 품목별 수출



자료: 대만 주계총처, 조사국 시산

[그림 4] 대만 산업별 제조업생산

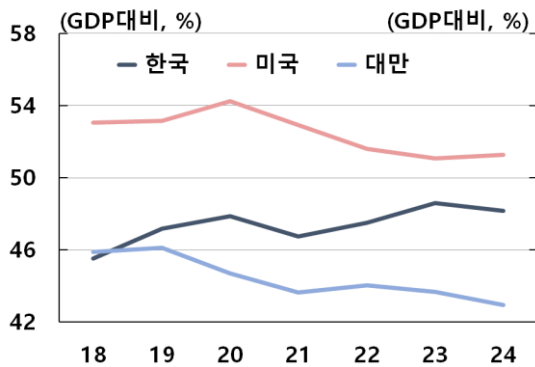


자료: 대만 주계총처

⁶ IMF(WEO, 25.10월)는 대만, 한국, 일본의 2026년 1인당 GDP를 각각 4.16만달러, 3.75만달러, 3.64만달러로 예상하였다.
⁷ IT제품 수출은 건조한 AI·고성능 반도체 수요로 크게 증가^{25년중 53.0%(통관수출)}한 반면, 비IT제품 수출^{-0.2%}은美观세정책 등으로 정체된 모습이다.
⁸ 자세한 내용은 <참고> 「대만의 주요 경제지표 및 IT제조업 현황」을 참조하기 바란다.

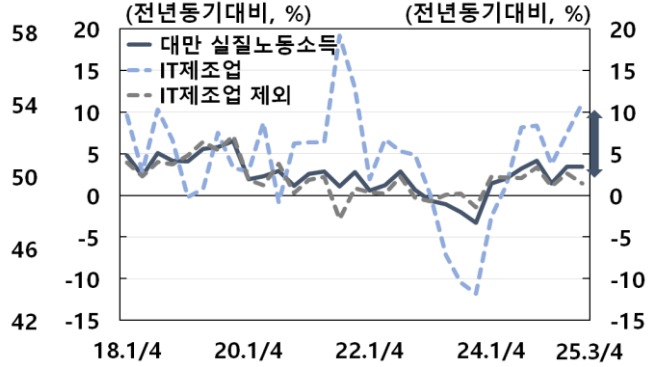
이에 ②반도체 수출 호실적이 전체 가계의 소득개선으로 충분히 이어지지 않아 민간소비가 부진. 25.1/4~3/4분기 중 0.9%을 지속하는 등 기업, 가계간 차별화된 모습이 나타나고 있다. 우선 대만은 반도체 산업이 자본집약적 성격이 강한 소수의 IT 대기업 TSMC, 폭스콘, 미디어텍 등에 의해 주도되면서 기업실적의 일부만이 노동소득으로 배분되는 특성을 지니고 있어, 대만의 노동소득 분배율 GDP대비 피용자보수 비율이 주요국에 비해 현저히 낮은 수준에 머물러 있다.[그림 5] 실제 대만의 25년 1~10월 월평균임금은 6.4만TWD(≈290만원)로 전년동기에 비해 4% 늘었지만 여전히 한국 420만원의 70% 수준에 불과하다. 또한 대만 고용의 90% 가까이를 차지하는 IT제조업 이외의 부문은 부진을 지속하면서 전체 가계의 실질구매력 실질노동소득 기준은 크게 개선되지 못하고 있다.[그림 6] 이에 따라 24년 이후 대만은 수출이 40% 증가하는 동안 소비는 거의 늘지 못하면서[그림 7] 25.3/4분기 수출 비중은 75%로 급상승하고 민간소비 비중은 44%로 축소되었다.[그림 8]

[그림 5] 주요국 노동소득 분배



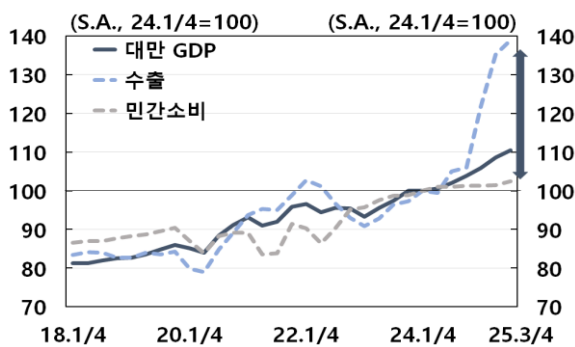
자료: 한국은행, BEA, 대만 주계총처, 조사국 시산

[그림 6] 대만 산업별 실질노동소득¹⁾



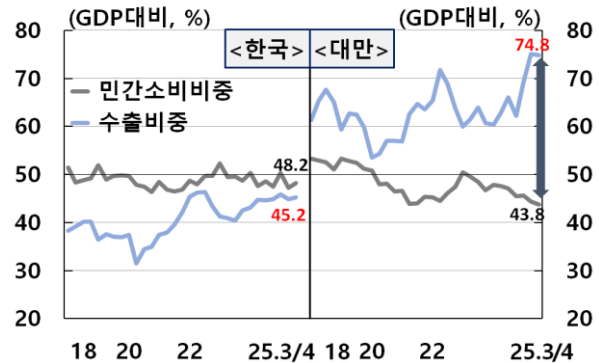
주: 1) '1인당임금×중사자수/소비자물가'로 시산
자료: 대만 주계총처, 조사국 시산

[그림 7] 대만 소비, 수출 격차



자료: 대만 주계총처, 조사국 시산

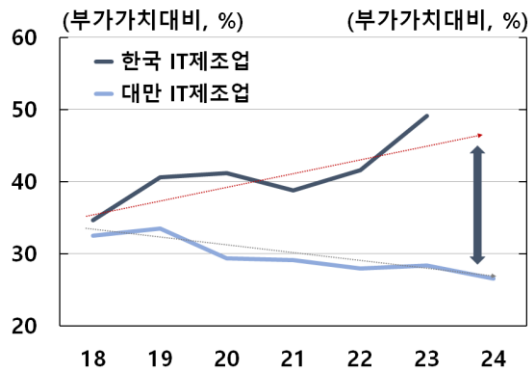
[그림 8] 한국과 대만 소비, 수출 비중



자료: 한국은행, 대만 주계총처, 조사국 시산

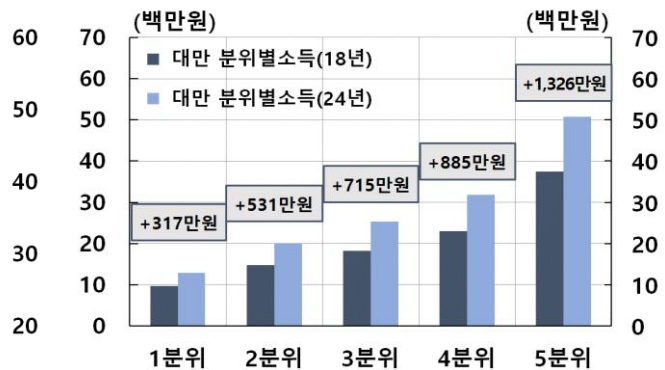
더욱이 IT기업들 실적호조에 따른 임금 보상이 기업간 편차가 큰 데다⁹ 특정 부문에 집중되면 서그림의 ③가계 내에서도 격차가 계속되고 있는 것으로 보인다. 가계 소득분위별 소득격차는 개선 되지 못하고 있으며, 특히 소비성향이 높은 저소득층의 소득개선 정도가 더딘 상황이다^{그림10}.

[그림 9] 한국과 대만 IT제조업 노동소득 분배율¹⁾²⁾



주: 1) IT제조업 피용자보수/IT제조업 부가가치
2) 점선은 추세
자료: 한국은행, 대만 주계총처, 조사국 시산

[그림 10] 대만 분위별 균등화 개인소득¹⁾



주: 1) 평균가처분소득/(평균가구원수)⁰⁵
자료: 대만 주계총처, 조사국 시산

대만경제의 양극화 심화는 반도체에 편중된 산업구조 하에서, 반도체 경기 호조로 달성한 성장의 과실이 산업전반 및 가계로 충분히 파급되지 못한 데 따른 것으로 판단된다. 이에 대만 정부는 증시호조, 기업실적 개선 등에 따른 초과세수를 기반으로 전국민을 대상 1인당 1만TWD (≒47만원) 규모의 현금 지급을 결정^{25,10월}하는 등 내수진작을 위해 노력하고 있다. 앞으로 대만 경제는 반도체 수출 호조에 힘입어 양호한 성장세를 지속하겠으나, 반도체 산업에 치우친 성장과 낮은 노동소득 분배 등 구조적 문제로 대만경제의 양극화는 더욱 심화될 가능성이 있다.

⁹ 대만은 중소제조업체의 비중이 높은 가운데 주요 IT 기업의 매출액 대비 인건비 비중^{25,1/4~3/4}을 보면 반도체칩 생산을 담당하는 TSMC는 10% 정도로 삼성전자, SK하이닉스, 현대차 등 우리나라의 주요 대기업과 비슷한 반면, 전자부품·IT기기 생산 기업인 ASUS, Quanta Computer, Foxconn 등은 3~5%대로 상당히 낮다.

<참고>

대만의 주요 경제지표

| | 2023 | 2024 | 2025 | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|----------------------|
| | | | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 ^{e)} | 연간 ^{e)} |
| • 경제성장률(YoY, %) | 1.1 | 5.3 | 5.5 | 7.7 | 8.2 | 7.9 | 7.4 |
| - 민간소비 | 80 | 32 | 14 | 02 | 12 | 3.1 | 1.5 |
| - 총고정자본형성 | -7.6 | 7.1 | 18.4 | 11.5 | 9.3 | 12 | 9.7 |
| * 건설투자 | -40 | 5.4 | 3.8 | 4.8 | 0.7 | - | - |
| * 운송장비투자 | 10.5 | -4.2 | -3.9 | 6.7 | -6.7 | - | - |
| * 기계장비투자 | -21.7 | 14.7 | 59.3 | 23.2 | 26.1 | - | - |
| - 수출 | -4.1 | 8.7 | 20.7 | 36.3 | 32.0 | 34.8 | 31.1 |
| - 수입 | -5.5 | 11.6 | 25.3 | 33.0 | 26.1 | 29.3 | 28.5 |
| • 경상수지(억달러) | 1,058 | 1,128 | 296 | 368 | 458 | - | - |
| • 소비자물가(YoY, %) | 2.5 | 2.2 | 2.2 | 1.6 | 1.5 | 1.3 ³⁾ | 1.7 ³⁾ |
| • 1인당 GDP(달러) | 32,444 | 34,238 | 8,689 | 9,498 | 10,176 | 10,385 | 38,748 |
| • 1인당 GNI(달러) | 33,526 | 35,531 | 8,983 | 9,767 | 10,289 | 10,806 | 39,845 |
| • 명목GDP(천억달러) | 7.6 | 8.0 | 2.0 | 2.2 | 2.4 | 2.4 | 9.5 |
| • 인구(만명) | 2,342 | 2,340 | 2,338 | 2,335 | 2,332 | - | - |
| • 고용(만명) | 1,153 | 1,156 | 1,157 | 1,158 | 1,158 | - | - |
| • 실업률(%) | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 3.3 | 3.4 | - | - |
| • 외환보유액(억달러) | 5,706 | 5,767 | 5,780 | 5,984 | 6,029 | 6,026 ³⁾ | 6,026 ³⁾ |
| • 환율 3(NT\$/1) | 31.145 | 32.106 | 32.882 | 30.956 | 29.930 | 31.068 ³⁾ | 31.169 ³⁾ |

주: 1) 기말 기준 2) 기간중 평균 3) 실적치
 자료: 대만 주계총처, 대만 중앙은행

대만 IT제조업 현황¹⁾

| | 한국 | | | 대만 | | |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2019 | 2024 | 2025 | 2019 | 2024 | 2025 |
| <IT제조업 생산> | | | | | | |
| • GDP 대비 | 7.2% | 7.3% | 7.8% | 15.2% | 22.1% | - |
| • 제조업생산 대비 | 27.2% | 27.4% | 28.6% | 47.4% | 62.2% | - |
| <IT제조업 고용> | | | | | | |
| • 종사자수 | 39.4만명 | 38.6만명 | 38.6만명 | 84.9만명 | 87.4만명 | 89.3만명 |
| - 전체종사자수대비 | 2.1% | 1.9% | 1.9% | 10.3% | 10.3% | 10.5% |
| <IT제품 수출> | | | | | | |
| • 통관수출금액 | 5,422억\$ | 6,836억\$ | 7,097억\$ | 3,292억\$ | 4,749억\$ | 5,874억\$ |
| • IT제품수출 | 1,769억\$ | 2,350억\$ | 2,643억\$ | 1,551억\$ | 3,097억\$ | 4,345억\$ |
| - 통관수출 대비 | 32.6% | 24.4% | 37.2% | 47.1% | 65.2% | 74.0% |

주: 1) 25년 생산은 1/4~3/4분기, 고용은 1~10월 기준
 자료: 한국은행, 고용노동부, 무역통계진흥원, 대만 주계총처, 대만 재정부, 조사국 시산

II. 국내경제

□ 국내경제는 비IT 수출·투자가 美관세 영향 등으로 부진하겠으나, 반도체 경기 호조와 소비 회복흐름이 이어지면서 당초 예상에 부합하는 성장경로^{26년 1.8%}를 나타낼 전망이다.

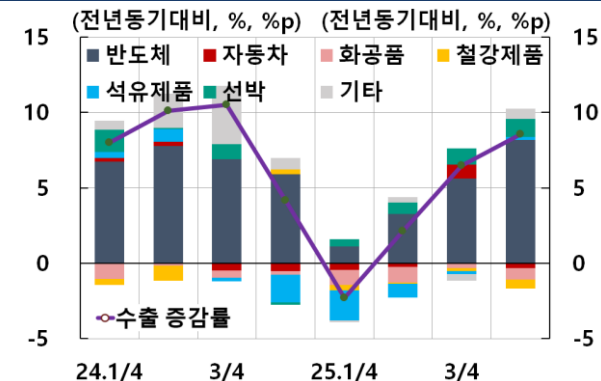
- ▶ 25년에는 3/4분기 성장률이 상향수정^{1.2% → 1.3%}되었으나, 4/4분기 성장률은 투자 부진으로 예상^{0.2%}을 하회하면서 연간 전체로 11월 전망 수준^{1.0%}에 부합하는 것으로 판단된다.
- 26년에는 소비 회복세 지속, 건설투자 부진 완화 등에 힘입어 내수를 중심으로 성장세가 확대될 것이다. 수출의 경우 비IT 품목이 美관세 영향 등으로 부진하겠으나 반도체는 호조세를 지속할 전망이다.
- 27년에는 내수 회복흐름이 이어지고 수출도 글로벌 경기 개선으로 증가세가 확대될 것으로 예상된다.

소비심리 및 카드사용액¹⁾



주: 1) 점선은 분기 평균 수준
자료: 한국은행

통관수출 품목별 기여도



자료: 관세청

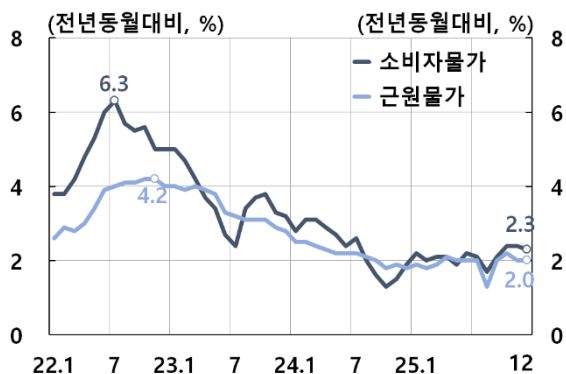
□ 금년중 소비자물가 상승률은 높아진 환율의 영향에도 국제유가 약세, 정부 물가대책 등으로 당초 예상 $CPI\ 2.1\%$, $근원\ 2.0\%$ 에 부합할 전망이다.

▶ 25년 소비자물가*는 2.1%, 근원물가는 1.9% 상승하여 지난 11월 전망에 부합하였다.

* 12월중 소비자물가 상승률은 석유류가격 상승세가 이어졌으나 농산물가격 오름세가 둔화되면서 2.3%로 전월2.4%에 비해 상승폭 축소

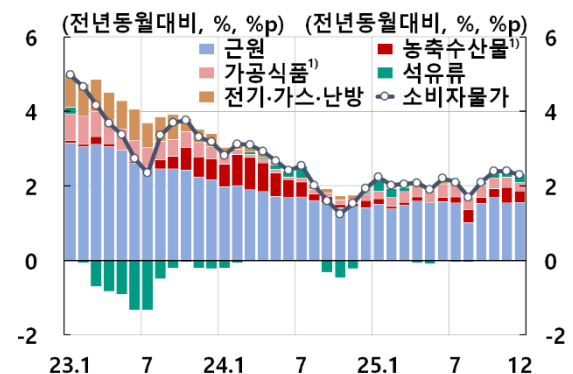
- 향후 소비자물가 상승률은 점차 2% 수준으로 낮아진 이후 목표수준 2.0% 근방에서 등락할 것으로 예상된다. 근원물가는 연중 2% 내외에서 안정된 흐름을 이어갈 전망이다.
- 물가 전망경로 상에는 환율 및 국제유가 움직임 등과 관련한 리스크가 잠재해 있다.

소비자물가 및 근원물가 상승률



자료: 국가데이터처

소비자물가 상승률 및 기여도



주: 1) 근원품목 제외

자료: 국가데이터처

□ 올해 경상수지는 지난 전망 수준_{1,300억달러}에 부합하는 흑자를 나타낼 것으로 예상된다.

▶ 25년은 반도체수출 호조* 등에 힘입어 당초 전망_{1,150억달러}을 소폭 상회한 것으로 판단된다.

* 통관수출(7,097억달러)은 반도체 수출이 AI發 수요급증으로 전년대비 크게 증가(+21.9%) 함에 따라 사상 최초로 7천억달러를 상회

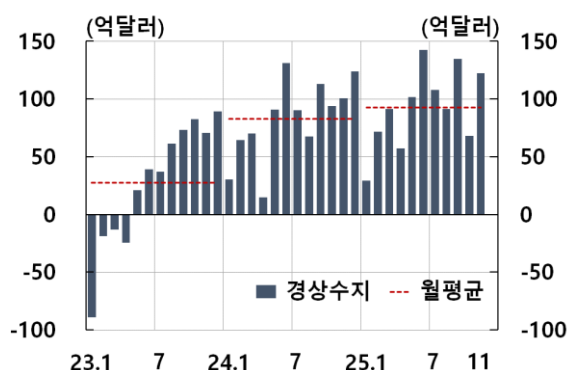
■ 교역둔화, 해상운임 하락에 따른 운송수지 악화 등으로 서비스수지 적자폭이 커지겠으나, 반도체가격 상승과 유가하락으로 상품수지가 크게 개선됨에 따라 경상수지 흑자규모는 전년대비 확대될 전망이다.

□ 올해 취업자수 증가규모는 지난 전망_{15만명}에 부합할 것으로 예상된다.

▶ 25년 취업자수는 건설·제조업 부진에도 서비스업이 정부 일자리 정책과 소비 개선에 힘입어 증가세를 지속함에 따라 전년대비 19.3만명 늘었다.

■ 공공부문 고용은 증가규모가 전년보다 다소 축소되겠다. 반면 민간 부문 고용은 AI확산 영향, 비IT부문 부진 등의 제약요인에도 소비 개선세 지속, 건설경기 부진 완화에 힘입어 개선될 전망이다. 전망경로상에는 노동제도 변화에 따른 가계·기업의 대응, 일부 업종 구조조정 영향 등과 관련한 불확실성이 높다.

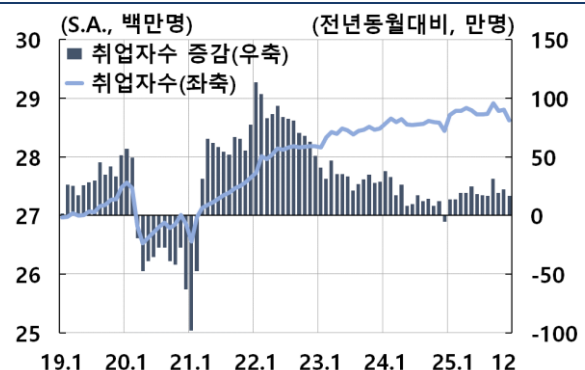
월별 경상수지¹⁾



주: 1) 25년 월평균은 1~11월 기준

자료: 한국은행

취업자수 증감



자료: 국가데이터처

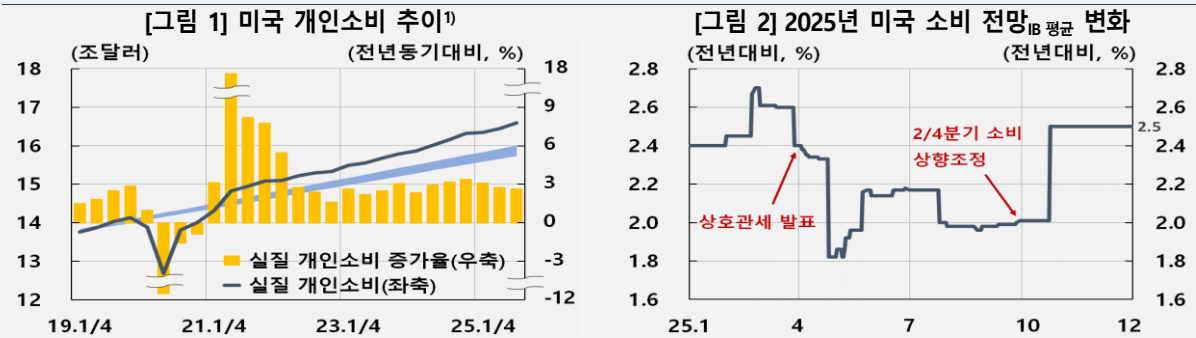
BOX 1 최근 미국 소비의 취약요인 점검

미국의 개인소비는 2025년중 예상을 웃도는 증가세를 이어갔다. 2025.3/4분기에는 3.5% 전기대비연율의 깜짝 실적치를 선보였고, 연중 1/4~3/4분기 증가율 전년대비 2.8%도 장기평균 2000년 이후 2.5%을 넘어섰다. 팬데믹 이후 가팔라진 소비흐름¹이 지속되면서, 과거 추세 2015~19년와의 격차는 더욱 확대되었다. **[그림 1]**

그러나 다른 한편 소비심리가 위축되고, 고물가와 양극화로 가계의 지불 여력 위기 Affordability Crisis가 부각되는 상황에서 소비 호조가 지속될 수 있을지 의문을 제기하는 목소리도 상당하다. 실제로 유통 현장에서는 오프 프라이스 매장 재고, 이월 상품이나 달러 스토어 초저가 생활용품점 매출이 크게 증가하는 등 소비자들이 저렴한 상품을 찾아 이동하는 하향 구매 Trade Down 경향이 뚜렷해졌다. 이와 함께 관세시행을 앞둔 선구매 front-loading, 주가상승 등 경제 이벤트에 따라 연중 소비가 크게 출렁인 점도 지속성에 대한 우려를 더하고 있다. **[그림 2]** 이러한 문제 의식을 감안하여 본고에서는 미국 가계부문에 잠재된 취약요인을 ①소비심리, ②가계구매력, ③계층간 양극화 측면에서 살펴보고, 향후 소비경로에 얼마나 영향을 줄 수 있을지 평가해 보았다.

미국 소비, 팬데믹 이전 추세를 크게 상회

시장의 소비 전망은 관세정책 시행 등에 따라 크게 변동



주: 1) 음영은 2010~19년, 2015~19년 선형추세 범위 자료: Bloomberg

자료: BEA

미국 소비 취약요인에 대한 평가

① 최근 소비심리 급락이 실제 소비둔화로 이어질까?

미시간대 소비자심리지수는 2025년 들어 빠르게 하락하며 고인플레이션 영향으로 역사상 가장 낮았던 지난 2022년 6월 수준에 근접하였다. **[그림 3]** 또 다른 심리지표인 컨퍼런스보드 지수²의 경우 상대적으로 덜 비관적이지만, 25년초에 비해 역시 상당폭 하락하였다. 응답자 특성별로 살펴보면 **[그림 4]** 고·저소득자간 소비심리 차이^{12.5p}는 과거 평균^{15.9p}보다 작아진 반면, 개인의 정치 성향에 따른 격차^{Partisan Gap}는 정기 조사 시작³ 이후 평균^{38p} 최대 폭^{61p}으로 확대되었다.

¹ ▶ 미국 소비 증가율(전년대비, %): 21년 8.8 → 22년 3.0 → 23년 2.6 → 24년 2.9 → 25년 1~3분기 2.8

² 미시간대 서베이는 설문내용이 가계 재정, 물가 등에 초점을 두는 반면, 컨퍼런스보드 서베이의 경우 고용시장과 사업 여건 문항 비중이 크다는 차이가 있다.

³ 정치 성향별 소비심리는 1980년부터 비정기적으로 조사되다가 2016년 대선 이후(트럼프 1기) 정기적 양극화가 심화되자 17.2월부터 매월 정기 조사 방식으로 변경되었다.

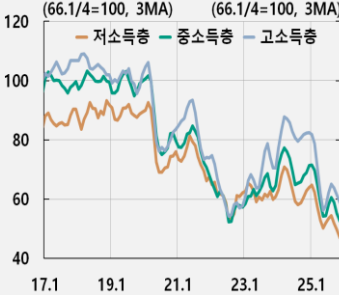
최근 소비심리는 역사적 저점 수준 정치 성향에 따른 소비심리 격차는 역사상 최대 폭으로 확대

[그림 3] 주요 소비자심리지수 추이¹⁾



주: 1) 비교를 위해 1985년=100으로 통일

[그림 4-1] 소득계층별 소비심리지수



자료: 미시간대, Bloomberg

[그림 4-2] 정치 성향별 소비심리지수

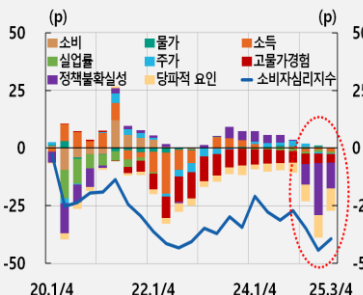


이러한 심리지수 하락은 가계의 실제 소비여건과는 별개의 순수 심리적 요인에 상당 부분 기인한 것으로 평가된다. 소비자심리지수 변동 요인을 분해⁴⁾해 보면 ①정책 불확실성, ②집권당에 대한 반감 등 당파적 요인, ③고물가 피로감 등이 과도한 심리 위축을 불러온 측면이 엿보인다. ^{25.2/4~3/4분기 평균, 기여율 40%} 먼저 트럼프 2기 정부 들어 ①정책 불확실성(Economic Policy Uncertainty 기준)이 크게 높아졌는데, 이는 심리지수를 16p 하락⁴⁾시킨 것으로 추정된다. 또한 지난 대선 이후 공화당 재집권으로 지지정당별 응답태도가 크게 변동하고, 지지정당별 응답비중⁵⁾도 특정정당 쓸림이 확대되었는데, 이러한 ②당파적 요인은 심리지수 하락에 10p 정도 기여⁶⁾하였다. 아울러 2022~23년 고물가 경험 이후 ③여전히 인플레이션이 높다는 인식⁶⁾이 지속되고 있는 점도 실제 물가상승률과는 별도로 심리지수를 4p 정도 낮춘 것으로 추정⁷⁾된다.

이를 고려할 때 최근의 낮아진 심리지수가 향후 실제 소비 둔화로 연결되지는 않을 것으로 판단된다. 과거 데이터로 분석⁸⁾해보면 경제 펀더멘탈과 구분되는 순수 심리충격⁷⁾은 소비심리 변화를 유발하지만, 실제 소비에는 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타난다. ¹⁾ 팬데믹 이후 최근까지 소비심리와 실제소비의 괴리가 확대되고 상호 설명력이 크게 약화⁹⁾되었는데 이 역시 심리지수에서 순수 심리요인의 비중이 높아진 결과로 해석된다.

최근 심리 위축은 순수 심리적 요인에 기인

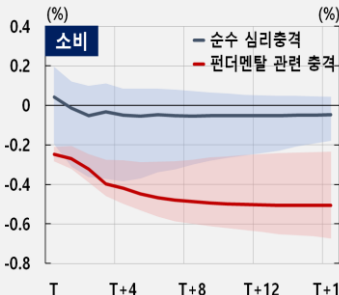
[그림 5] 소비심리 변동¹⁾ 요인 분해



주: 1) 2019.4/4분기 대비 변동 기준
자료: 미시간대, 조사국 추정

순수 심리충격의 소비 영향은 미미

[그림 6] 순수 심리충격의 소비 영향¹⁾



주: 1) 1 표준편차 부정적 충격 발생시 소비 반응, 음영은 90% 신뢰구간
자료: 조사국 추정

팬데믹 이후 심리와 소비간 괴리 확대

[그림 7] 소비심리지수의 실제소비 회귀계수¹⁾



주: 1) 심리지수를 소비 증가율(전년동기대비)에 시변계수 회귀 추정
자료: 조사국 추정

⁴⁾ 정책 불확실성이 실제 소비에 영향을 주지 않는 직접효과만을 의미한다.

⁵⁾ 전체지수를 지지정당별 심리지수에 시변계수 회귀하여 지지정당 비중을 추정하였다. 민주당 지지자 비중은 2017년 이후 평균 33%에서 25.10월 44%로, 공화당 비중은 평균 27%에서 20%로 크게 변동하였다.

⁶⁾ 과거 인플레이션 경험을 반영하여 천천히 조정해 가는 경제주체의 기대로 정의된다. 이와 유사하게 Cummings · Mahoney는 인플레이션이 소비심리에 미치는 영향은 연간 50%씩 감쇄(decay)되는 것으로 분석하였다.(Economist, 25.12월)

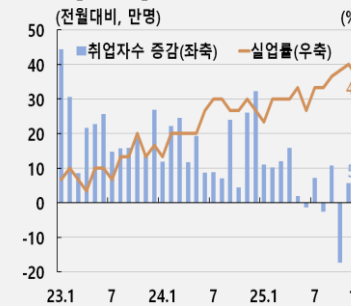
⁷⁾ 순수 심리충격은 생산성, 수요 등 경제 펀더멘탈과 무관하면서 소비심리를 좌우하는 충격요인을 의미한다.

② 가계 구매력 위축은 앞으로 더 심화될까?

소비심리보다 우려되는 것은 가계의 구매력이 앞으로도 계속 소비를 뒷받침할 수 있는 **점이다**. 이미 가계의 실질구매력은 고용 둔화와 물가상승으로 증가세가 약화된 상황이다. 25년중 취업자수 증가규모는 이민 축소, 관세인상, 연방공무원 해고 등으로 24년 16.8만명 월평균에서 4.9만명으로 크게 둔화[그림 8] 되었고, 물가상승률은 관세인상으로 4월 2.3%에서 9월 3.0%까지 확대[그림 9] 되었다.⁸ 그 결과 실질 가처분소득도 25년중 1~9월 전년 동기대비 1.8% 증가에 그치며 과거 평균 2001년 이후 2.4%를 밑돌고 있다.[그림 10]

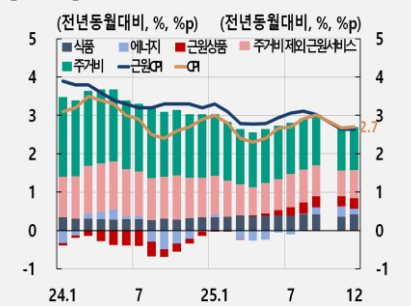
미국 고용은 둔화흐름을 지속

관세영향 등으로 물가상승세는 확대 이에 따라 가계 실질 구매력이 위축



주: 1) 25.10월은 정부 섯다운으로 미공표
자료: BLS

[그림 9] 미국 소비자물가 상승률 및 기여도¹⁰⁾



주: 1) 25.10월은 정부 섯다운으로 미공표 자료: BEA
자료: BLS

[그림 10] 실질 처분가능소득



앞으로도 가계 구매력은 완만하나마 증가세를 이어가겠지만 고용·물가 측면에서 하방리스크가 보다 두텁게 형성된 것으로 평가된다. 고용 측면에서는 특히 ①통계 과대계상, ②AI 기술 발전, ③이민제한 강화 등이 실현 가능성이 높은 리스크 요인으로 대두되고 있다. 먼저 ①최근 발표된 고용통계 연례조정폭⁹⁾을 감안할 때 2025년중 실제 취업자수 증감규모는 공표된 수준을 크게 하회[그림 11]할 것으로 예상되는데, 가계소득의 경우도 고용통계를 기반으로 작성¹⁰⁾되므로 기발표된 통계수치보다 실제 증가세가 약할 가능성이 높다 하겠다. Powell 美 연준 의장도 25.4월 이후 취업자수 증가폭이 월평균 6만명 정도 과대계상되었을 수 있다고 평가^{25.12월 FOMC}한 바 있다. 여기에 더해 ②AI 기술 발전이 노동력을 대체하고, 과열된 투자 경쟁으로 기술발전의 이익이 주로 AI부문 재투자자로 이어져 가계부문^{금융} 등으로는 충분히 환류되지 못하는 상황도 주목해야 할 리스크 요인이다. AI가 전체 고용에 미치는 영향이 아직 뚜렷하지 않다는 견해^{Gimbel et al.(2025)}도 있지만, 적어도 초기 AI 전환 과정에서는 청년층을 중심으로 신규채용이 둔화[그림 12, 13]될 것이라는 견해가 우세하다.¹¹ 또한 ③최근 미국 정부의 이민 제한 정책이 강화 움직임을 보이고 있어 순이민 감소가 상당기간 지속되는 상황도 우려된다. 25.12월 들어 고위험 국가^{입국 금지국}의 이민영주권, 망명 등 심사를 전면 중단한 데 이어, 망명·영주권 신청자의 노동허가증^{EAD} 최대 유효기간도 단축^{5년→1.5년}한 바 있다.¹²

⁸ 25.12월 물가상승률이 2.7%로 낮아졌으나 정부 섯다운으로 인한 데이터 제약으로 0.1%p 정도의 하방편의가 당분간 지속되겠으며, 기업들이 연초 관세를 반영한 가격 조정에 나설 가능성도 상당한 것으로 평가된다.(Reuters, WFS)

⁹ 매월 발표되는 미국 고용통계(비농업취업자수)는 표본조사로 추정되기 때문에 실업보험 전수 데이터인 QCEW(Quarterly Census of Employment and Wages)에 맞추어 연 1회 보정을 한다. 25.9월 잠정 발표(26.2월 확정 예정)된 24.4월~25.3월 지표에 대한 연례조정에서는 25.3월 기준 취업자수가 91만명 하향수정(기간중 월평균 -7.6만명)될 것으로 예고되었다.

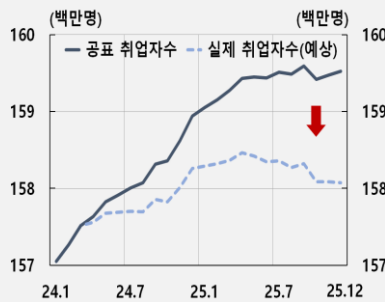
¹⁰ BEA 가계소득 통계는 QCEW가 획득 가능한 시점(현재 25.2/4분기까지 발표)에 이를 반영하여 수정한다.

¹¹ St. Louis 연준은 ChatGPT 출시(22.11월) 이후 향상된 노동생산성의 상당부분(69%)이 생성형 AI에 의한 것이며(Bick et al., 2025), AI 노출도가 높은 직업군(컴퓨터·수학)에서 실업률이 크게 상승(Ozkan·Sullivan, 2025)한 것으로 분석하였다.

¹² 다만, 이는 기존 망명자 검증 등을 위한 일시적 절차 강화일 가능성도 있으며, 올해에는 11월 중간선거를 앞두고 이민 제한 정책이 완화될 것으로 기대하는 시각도 있다.

25년중 실제 취업자수는 현 공표 수준을 크게 하회할 전망

[그림 11] 공표 및 실제 취업자수 전망¹⁾

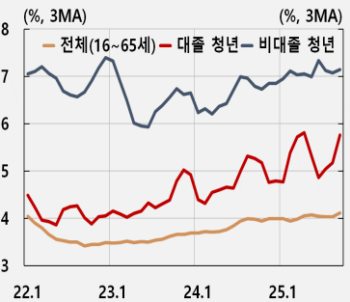


주: 1) 25.3월 이전은 잠정 연례조정 규모(월평균)를, 4월 이후는 Powell 의장 평가를 적용

자료: BLS

최근 대졸 청년층 실업률이 크게 상승

[그림 12] 대졸 청년층 실업률²⁾



자료: New York Fed

AI 노출도가 높은 직업일수록 실업률 상승폭도 큰 경향

[그림 13] 직업별 AI 노출도와 실업률 상승폭¹⁾

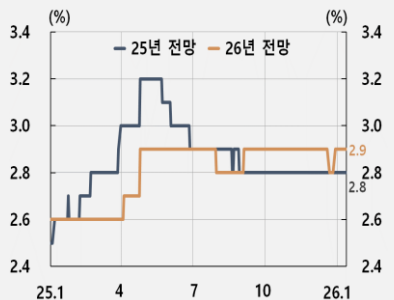


주: 1) 22.5월~7월 대비 25.5월~7월
자료: Ozkan · Sullivan(2025)

물가 측면에서도 관세의 가격 전가가 나타나고, 수요 압력도 확대되면서 고물가 상황이 예상보다 오래 지속될 가능성이 커졌다. 당초 시장에서는 26년에는 물가상승률이 다소 낮아질 것이라는 전망이 우세하였는데, 최근에는 26년중 물가상승률 전망치¹³ 평균 2.9%가 25년 상승률¹³ 2.7%을 오히려 상회하고 있다. [그림 14] 물가상승률의 수요·공급 요인을 분해 [그림 15] 해보면, 관세인상으로 공급측 압력이 높아진 가운데, 최근 들어 수요측 상방압력도 확대되는 것으로 나타난다. 이러한 수요측 물가상승 압력은 소비가 양호한 데 따른 결과이며 직접 소비를 제약하는 요인이 아닐 수도 있겠으나, 고물가 환경에서는 기업들의 가격 전가가 용이해지기 때문에 같은 크기의 관세충격¹⁴ 공급충격이라도 소비에 미치는 부정적 영향이 커질 수 있다¹⁴는 점에 주목할 필요가 있다. [그림 16]

26년 물가상승률 전망 상향

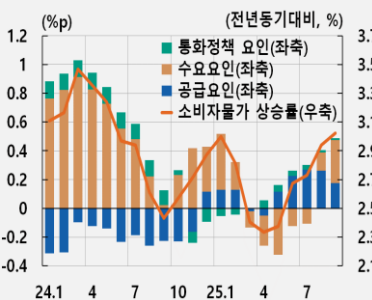
[그림 14] 미국 물가상승률 전망^B 평균 변화



자료: Bloomberg

최근 들어 수요측 상방압력 확대

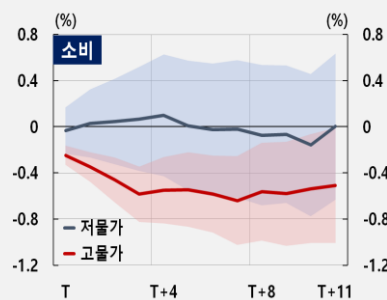
[그림 15] 소비자물가 상승률 요인 분해



자료: BLS, 조사국 추정

고물가 환경에서는 공급충격이 소비에 미치는 영향이 확대

[그림 16] 물가상승 구간별 공급충격의 영향¹⁾



주: 1) 1표준편차 부정적 공급충격에 대한 소비 반응. 음영은 90% 신뢰구간
자료: 조사국 추정

¹³ 25년 연간 소비자물가 상승률은 10월 소비자물가지수 결측치를 9월과 11월의 평균으로 가정하여 시산하였다.

¹⁴ 소비자물가 상승률 2.5%를 기준으로 고·저물가 시기를 구분한 뒤, 국면별 공급충격의 소비 파급효과를 상태 의존적 국소투영(Local Projection) 모형으로 추정하였다. 자세한 내용은 <참고 3> 「공급·주가 충격의 국면별 소비 영향」을 참조하기 바란다.

③ 계층간 경제 양극화^{K-Shaped economy}가 초래할 부작용은 무엇일까?

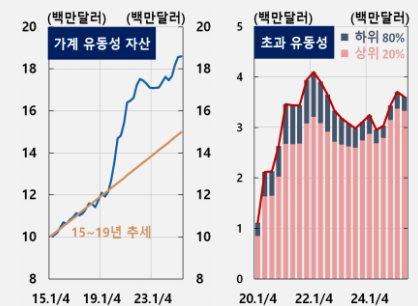
미국 가계의 소득·자산 계층별 양극화가 심화되면서 편중된 경제력이 내포한 위험성을 우려하는 목소리도 커지고 있다. 계층별 경제상황을 대비해 보면, 고소득층은 팬데믹 이후 누적된 초과 유동성¹⁵예금+MMF이 풍부^[그림 17]한 데다, 최근에는 주식시장 호황¹⁶의 수혜도 집중되었다. 소득 상위20%가 가계보유 주식의 87%를 차지하는 미국의 자산 분배구조 하에서 불가피한 결과라 하겠다. 반면 저소득 가계는 상대적으로 높은 물가와 이자상환 부담에 직면하면서 연체율이 크게 상승¹⁷하는 등 재무상황^{Affordability}이 악화되었다. 저소득층 소비 비중¹⁸이 높은 필수재의 경우 2024년 이후 누적 물가상승률이 5%에 육박^[그림 18]하고, 저소득층 이자부담은 2021년대비 2.2배로 늘어나 고소득층^{1.7배}을 큰 폭 상회^[그림 19]하고 있다. 이처럼 소비여력이 고소득층에 편중되는 현상은 행정부의 새로운 재정정책^{OBBA}이 시행되는 올해 더욱 심화될 것으로 예상된다. 동 정책 하에서는 세금 감면 혜택이 주로 중·고소득층에 집중되는 반면, 의료^{메디케이드}·식료품^{SNAP}·학자금 지원 등 저소득층 복지혜택은 줄어들이기 때문이다.

고소득층에 집중된 초과 유동성

필수재 물가가 더 가파르게 상승

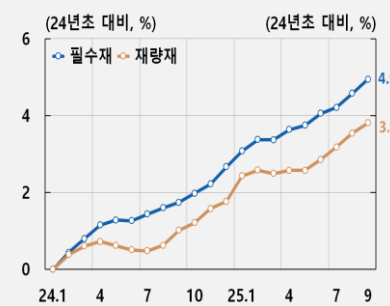
고소득층보다 높은 저소득층 이자부담

[그림 17] 팬데믹 이후 가계 초과 유동성¹⁾



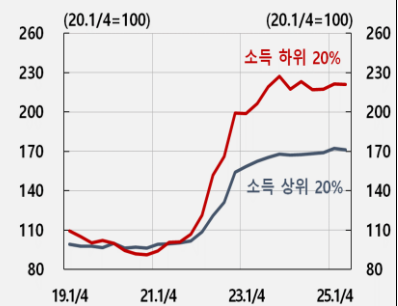
주: 1) 예금, MMF 기준
자료: Fed, 조사국 시산

[그림 18] 필수재·재량재¹⁾ 물가상승률



주: 1) 호주 통계청 분류 원용
자료: BLS, 조사국 시산

[그림 19] 소득분위별 가계 이자부담¹⁾



주: 1) $\sum(\text{부채별잔액} \times \text{부채별금리})$, 금리는 신규취급액 기준
자료: Fed, FRED, 조사국 시산

이러한 경제력 양극화는 그 자체가 경제 전체의 직접적인 하방요인은 아니지만, 충격 발생시 급격한 소비 부진을 초래^{tail risk}할 수 있다는 점에서 주요한 잠재적 취약요인이라 하겠다. 2025년중 주가상승에 따른 부의효과^{wealth effect}는 소비를 0.4% 증가시킨 것으로 추정¹⁹되는데, 실제로 주가상승이 본격화된 5월 이후 고소득층이 견조한 소비흐름을 주도한 것으로 나타난다.^[그림 20] 이러한 상황에서 급격한 주가 조정이 발생할 경우 고소득층의 늘어난 소비가 되돌려지며 소비 위축이 가속화될 가능성이 크다. 고소득층의 경우 내구재,

¹⁵ 가계 보유 예금, MMF의 팬데믹 이전(2015~19년) 선형추세 초과분으로 평가하였다.

¹⁶ ▶ S&P500 상승률(24년말 대비, 분기말, %): 25.1/4 -4.6 → 2/4 +5.5 → 3/4 +13.7 → 4/4 +16.4

¹⁷ 25.9월말 기준 저소득 지역 연체율은 신용카드 6.6%, 오토론 8.4%로 과거(2014~19년) 평균(4.8%, 6.1%)이나 고소득 지역 연체율(2.9%, 2.4%)보다 상당폭 높은 수준이다.(Adams et al., 2025, Fed)

¹⁸ ▶ 필수재^{음식료품, 주거비, 의료 등} 지출비중(2024년, Consumer Expenditure Survey): 저소득층^{하위 20%} 65.4%, 고소득층^{상위 20%} 43.5%

¹⁹ 소비제고 효과는 $\sum s_h r_h m / Y_{2024} \times 100$ 로 계산되며, 이때 s_h 는 h월 가계 주식자산총액, r은 전기대비 주가상승률, m은 Beach et al.(2025, Fed)이 추정된 wealth MPC(0.012), Y_{2024} 는 2024년 명목 소비를 의미한다.

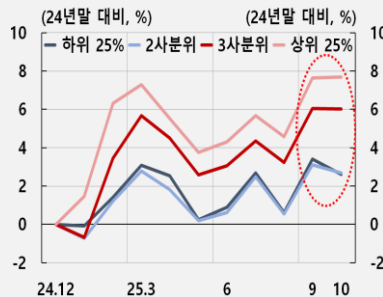
기억재^{memorable goods} 등 비필수·이연가능 소비 비중이 높아[그림 21] 소비 변동성이 큰데²⁰, 이러한 특성이 고소득층에 의존한 소비의 취약성을 확대시키는 주된 원인이라 하겠다. 과거 데이터를 통한 분석[참고 3]에서도 닛컴버블과 같은 주가 급락기^{고점대비 -30% 이상}에는 동일한 크기의 주가하락 충격에 대해 소비 영향이 평시의 3배^{3년 평균효과 기준}까지 확대되는 것으로 나타난다.[그림 22]

고소득층이 전체 소비를 견인

고소득층은 변동성이 큰 품목의 소비 비중이 높음

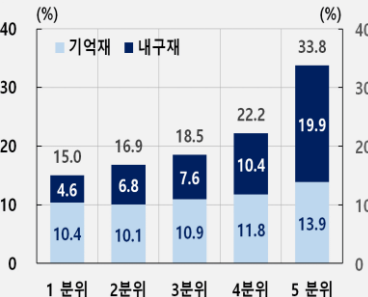
주가 급락기에는 평상시보다 소비가 주가 하락에 더 민감하게 반응

[그림 20] 소득분위별 실질 신용카드 소비¹⁾



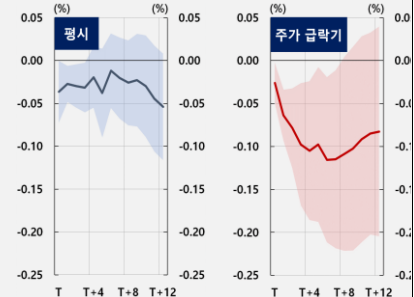
주: 1) 25.10월 소비자물가 미공표로 11월 기준 2개월 상승률의 평균을 적용
자료: Chetty et al.(2024), Jaravel(2024)

[그림 21] 소득계층별 내구재·기억재 지출 비중¹⁾



주: 1) 2021년 기준, 기억재 분류는 Hai et al.(2020) 인용
자료: BLS, Garner et al.(2024), 조사국 시산

[그림 22] 국면별 주가 하락에 대한 소비 반응¹⁾



주: 1) 주가 1% 하락 충격에 대한 소비 반응이며, 음영은 90% 신뢰 구간
자료: 조사국 추정

종합평가 및 시사점

2026년중 미국의 개인소비는 2% 수준의 완만한 증가흐름을 이어갈 전망이다. 그러나 앞서 살펴본 요인들을 종합할 때, ①최근 심리지수 위축이 실제 소비 둔화로 나타날 가능성은 낮지만, ②물가·고용 측면에서 가계 구매력이 훼손될 리스크가 광범위하게 잠재해 있고, ③소비가 변동성이 큰 주가와 고소득층 지출에 의존하고 있어 충격 발생시 경기 급락이 초래될 위험성이 커졌다. 특히 주가 조정이 현실화될 경우 10% 정도의 주가 하락은 연간 소비 증가율을 0.3%p 정도 낮추는 수준에서 그치는 데 반해, 닛컴버블 붕괴 등 주가 급락기 수준인 30% 정도의 주가 하락시에는 소비 증가율이 1.7%p 비선형적으로 급락할 것으로 추정된다. 현재상황과 자주 비교되는 닛컴버블 붕괴^{00.2/4분기~02.4/4분기} 당시에는 그 이전의 양호한 고용·주택시장 상황이 충격을 어느 정도 흡수[참고 4]하였다면, 고물가 하에서 주택시장과 고용이 모두 둔화되는 지금은 가계의 완충 여력도 제한적이라는 점에서 차이가 크다.

우리 경제도 미국의 AI 투자 및 가계 수요에 큰 영향을 받는 만큼, 앞서 살펴본 리스크 요인들이 통화·재정 정책의 거시적 확장 효과에 가려 미국 경제의 잠재적 취약성을 증폭시키지 않는지 앞으로도 주의 깊게 살펴볼 필요가 있겠다.

²⁰ 기억재는 외식, 여행·휴가 관련 지출 등 과거의 소비경험이 기억을 통해 현재 효용에 영향을 주는 재화·서비스를 일컫는다. 선행연구에 따르면 내구재와 기억재는 월별 지출 변동성이 비내구재 대비 각각 7.5배 및 3배 더 크다.(Hai et al, 2020)

<참고 1> 소비자심리지수 변동요인 분해

본고에서는 Michigan Survey 소비자심리지수 변동요인을 분해를 위해 경제 펀더멘탈 및 순수 심리 관련 지표를 반영한 심리지수 결정요인식과 정치요인 보정을 위한 회귀식을 각각 추정하였다.

(심리지수 결정요인식) 심리지수(CSI_t)는 식 (1)과 같이 전기와 현재기의 경제 펀더멘탈 변수(F_t) 및 순수 심리변수(S_t)의 영향을 받는 것으로 전제하였다. 추정기간은 1978.1/4분기~2025.3/4분기이다.

$$(1) \quad CSI_t = \beta_0 + \beta_1 \sum_{j=0}^1 F_{t-j} + \beta_2 \sum_{j=0}^1 S_{t-j} + \epsilon_t, \quad (j \text{는 통계적 유의성을 기준으로 } 0 \text{ 또는 } 1 \text{ 선택})$$

F_t 는 Cumming et al.(2024) 등을 참고하여 실질소득 증가율, 물가상승률, 실업률, 주가상승률을 포함하였으며, S_t 는 정책 불확실성지수_{EPU}와 물가인식을 포함하되 실질소비를 통제하여 소비를 통하지 않는 직접효과만을 식별하였다. 이때 물가인식(M_t)은 Gwak(2022)을 따라 인플레이션이 높을 때 높은 3.0% 기준은 현재 물가상승률 정보를 빠르게, 물가상승률이 낮을 때는 천천히 받아들이는 적응적 학습 Constant-gain Learning으로 가정하였다.

$$(2) \quad M_t = [\alpha_H \pi_t + (1 - \alpha_H) M_{t-1}] \cdot \mathbf{1}\{\pi_t > \gamma\} + [\alpha_L \pi_t + (1 - \alpha_L) M_{t-1}] \cdot \mathbf{1}\{\pi_t \leq \gamma\}$$

(단, π_t 는 당월 전년동기대비 물가상승률, $\alpha_H = 0.95$, $\alpha_L = 0.85$, $\gamma = 0.3$ 으로 설정)

(정치요인 분해) 정치요인에 의한 심리지수 하락분은 ①지지정당의 집권당 여부에 따라 발생하는 심리지수 편익과, ②2025년 들어 크게 변동한 지지정당별 응답자 비중을 조정하여 분해하였다.

- ① 각 지지정당별 심리지수와 독립파 심리지수의 편차가 상대정당의 집권기간중 편익되는 정도를 식 (3)과 같이 추정하여 이를 원지수에 합산하여 보정하였다. 추정기간은 지지정당별 월별 심리지수가 제공되는 2017.2월~2025.9월로 설정하였다.

$$(3) \quad [CSI_t^D - CSI_t^I] = \beta_0 + \beta_1 Trump + u_t$$

(단, CSI_t^D, CSI_t^I 는 각각 민주당 지지자와 독립파 심리지수, $Trump$ 는 트럼프 집권기 더미)

- ② 전체지수를 지지정당별 지수에 시변계수 회귀하여 지지정당 가중치를 추정한 후, 지지정당 비중이 급격히 변화한 지난대선 이후 가중치를 24.10월 수준에 고정한 counterfactual 지수를 생성하였다.

<참고 2> 순수 심리충격의 소비 영향

Fève-Guay(2018)가 제시한 SVECM_{구조벡터오차수정모형} 방법론을 토대로 최근 소비심리 변동요인을 살펴보고, 각 요인이 실제 소비에 미치는 영향을 추정하였다.

(추정식) 중요소생산성_{Fernald(2014)}, 1인당 소비, 물가상승률, 소비자심리지수_{미시간大}로 구성된 4변수 VECM을 1978.1/4분기~2019.4/4분기 기간에 대해 추정하였다.

$$(4) \quad \Delta y_t = \alpha \beta' y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \Gamma_j \Delta y_{t-j} + u_t,$$

(단, β 는 공적분 벡터²¹, α 는 조정계수, u_t 는 축약형 오차, 시차 $p = 3$ 으로 설정)

(구조충격 식별) 다음 제약조건을 만족하는 ①영구 충격_{생산성 충격, 뉴스 충격}과 ②일시 충격_{수요 충격, 순수 심리충격}을 식별하였으며, 이때 순수 심리충격은 경제 펀더멘탈 변화와 무관하면서 소비심리 변동을 좌우하는 충격으로 정의된다.

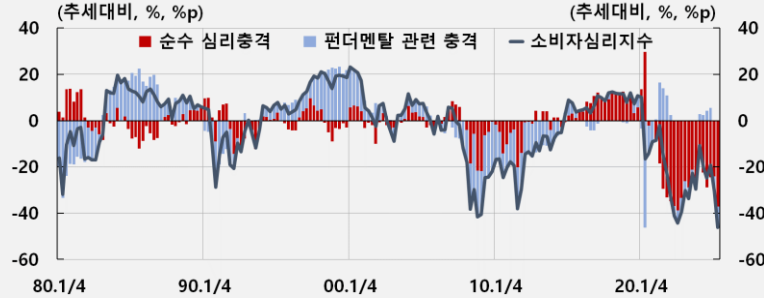
- ① 영구 충격은 장기적으로 생산성과 실물변수 수준에 영향을 미치는 충격이다. 단, 뉴스 충격은 미래 생산성 변화 기대를 반영하기 때문에 단기 생산성 수준에는 영향을 미치지 못한다고 가정한다.

²¹ 동 모형에서 중요소생산성과 소비가 non-stationary하며 장기 균형(공적분) 관계를 갖는다.

② 일시 충격은 단·장기 생산성과 장기 실물변수에 영향을 미치지 않는 충격이다. 이러한 조건을 만족하는 충격중 미래 소비심리 변동^{분산분해}을 가장 잘 설명하는 충격을 순수 심리충격으로 식별하였다.

(변동성분 분해) 추정 결과 과거에는 소비자심리지수 변동이 대체로 생산성, 금리 등 경제 여건 변화를 반영하였지만, 팬데믹 이후 순수 심리요인의 기여도가 크게 확대^[그림 23]된 것으로 나타났다.

[그림 23] 소비자심리지수 역사적 분해 결과¹⁾



주: 1) 퍼먼넨탈 관련 충격은 생산성, 뉴스, 수요 충격 기여도의 합
자료: 조사국 추정

<참고 3> 공급·주가 충격의 국면별 소비 영향

본고에서는 공급 및 주가 충격의 소비 영향이 각각 고물가 시기와 주가 급락기에 평상시와 어떻게 달라지는지 살펴보기 위해 상태의존^{state-dependent} 국소투영^{Local Projection, LP} 모형을 추정하였다.

(공급충격 식별) 미국 성장률^{S&P 월별 GDP지수}, 소비자물가 상승률, 정책금리로 구성된 3변수 VAR 모형을 추정한 후, Engstrom(2025)을 원용하여 공급충격(ϵ_s), 수요충격(ϵ_d), 금리충격(ϵ_r)으로 이루어진 구조충격이 식 (5)와 같이 잔차(u_t)와 당기 부호 제약 및 영^{zero}제약의 관계를 갖는다고 가정하였다. 이때 σ 는 식 (6)의 공분산 행렬간 거리를 최소화^{Classical Minimum Distance}하도록 추정한다.

$$(5) \begin{pmatrix} u_g \\ u_\pi \\ u_r \end{pmatrix} = \underbrace{\begin{pmatrix} +\sigma_{gs} & +\sigma_{\pi d} & 0 \\ -\sigma_{\pi s} & +\sigma_{\pi d} & 0 \\ 0 & 0 & +\sigma_{rs} \end{pmatrix}}_M \underbrace{\begin{pmatrix} \epsilon_s \\ \epsilon_d \\ \epsilon_r \end{pmatrix}}_{\epsilon_t}, \quad \epsilon \sim N(0, I), \sigma_{ij} > 0$$

$$(6) \hat{\sigma} = \arg \min \|vech(UU') - vech(M(\sigma)M(\sigma)')\|^2$$

(주가충격 식별) 소비자물가 상승률, 실질 세후소득^{이전소득 포함, 자산귀속 소득 제외}, 소비, S&P500 지수, 정책금리로 구성된 5변수 VAR 모형을 추정한 후, Ludvigson et al.(2002)을 준용하여 당기제약²²을 설정하고 이를 만족하는 구조충격을 식별하였다.

(국면별 충격반응) 식별된 충격과 고물가·주가 급락기를 나타내는 기간더미의 교차항을 통해 국면별로 상이한 충격반응함수를 식 (7)과 같은 상태의존 국소투영법으로 추정하였다.

$$(7) \Delta \ln C_{t+h} = \alpha_h + \beta_h^L \mathbf{1}\{v_t \leq cr\} \epsilon_t + \beta_h^H \mathbf{1}\{v_t > cr\} \epsilon_t + \Gamma_h X_{t-1} + u_{t+h}$$

(단, C_t 는 소비, ϵ_t 는 구조충격, X_{t-1} 은 통제변수, v_t 는 국면구분 변수, cr 은 국면변화 임계치)

이때 국면구분 변수인 v_t 는 각각 인플레이션과 주가상승률이며, 국면변화 임계치(cr)의 경우 공급충격 LP에서는 소비자물가 상승률 2.5% 이상 여부, 주가충격 LP에서는 S&P500 지수 고점대비 30% 이상 하락기 여부²³로 설정하였다.

²² 구체적으로 ①주가지수 이외의 변수들은 하방삼각(lower triangle) 제약을 따르고, ②주가지수는 당기 소비의 영향을 받지 않으며, ③통화정책은 자산가격을 타게팅하지 않는다는 가정이다.

²³ 1966년 이후 닷컴버블 붕괴, 글로벌 금융위기를 포함하여 총 4차례에 해당한다.

<참고 4> 닷컴버블 시기 경제상황

과거 닷컴버블기^{1995~2002년}는 통신·IT 부문 기술발전에 대한 기대 확산에 따라 자산가격이 급변동한 시기로, 주가 상승 국면^{형성기}과 이후 조정 국면^{조정기}으로 구분된다. 통상적으로 버블 형성기는 통신·IT 부문 성장 기대가 확산되면서 기술주를 중심으로 주가가 급등한 1995.1/4~2000.1/4분기 시기를 의미하며, 버블 조정기는 주가 급락이 시작된 2000.2/4분기부터 주가가 저점을 기록한 2002.4/4분기까지^{나스닥100 -77.6%}를 말한다.

닷컴버블 시기는 기술주 주가 상승이 소비 호조를 견인하였다는 점에서 최근의 AI 투자 사이클과 유사한 측면이 있다. 그러나 고용·주택시장 상황 등 여타 경제 여건 측면에서는 차이점이 발견된다.^[표 1] 먼저 고용의 경우 현재는 실업률이 상승하고 있는 반면, 닷컴버블 붕괴 직전인 2000년대 초반까지 실업률이 지속 하락^{00.3월 4.0%}하는 등 노동시장 상황이 매우 양호하였다. 자산시장 측면에서도 중요한 차이를 보이는데, 현재 미국 주택시장이 둔화흐름을 지속하고 있는 것과 달리, 닷컴버블기에는 버블 붕괴 전후로 주택가격 상승률이 높은 수준을 지속하였다는 점이다. 실제로 닷컴버블 당시 주가급락으로 소비가 크게 둔화되기는 하였으나, 주택가격 상승이 주가 하락을 상당부분 상쇄^{Benjamin et al.(2004)}하면서 소비 증가율이 버블 형성기 이전 수준^{90.1/4~94.4/4 2.8%}은 유지^[그림 24]될 수 있었던 것으로 평가된다.

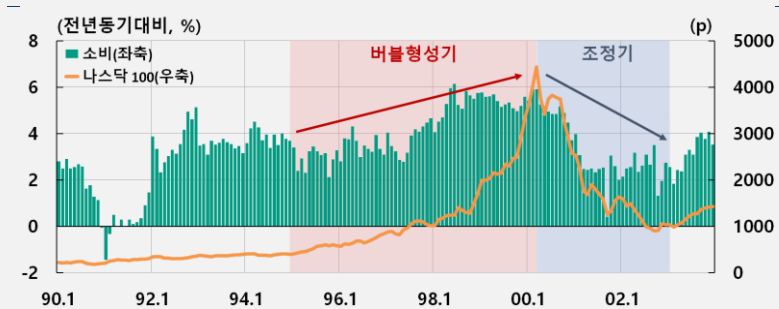
[표 1] 닷컴버블 형성기와 최근의 경제 상황 비교

| | 닷컴버블 형성기 | 최근 ^{25.1월~25.12월} |
|-----------------------|---|--|
| 나스닥 100 ¹⁾ | · 연평균 ^{CAGR} 58.0% 상승 ^{95.1분기 → 00.1분기} | · 20.4% 상승 ^{24.4분기 → 25.4분기} |
| 소비 | · 분기평균 ²⁾ 4.4% ^{95.1분기 1.0% → 00.1분기 6.2%} | · 분기평균 ²⁾ 2.2% ^{25.1분기 0.6% → 25.3분기 3.5%} |
| 고용 | · 실업률 하락 ^{95.1월 5.6% → 00.3월 4.0%} | · 실업률 상승 ^{25.1월 4.0% → 25.12월 4.4%} |
| 실물투자 ³⁾ | · 분기평균 ²⁾ 8.7% ^{95.1분기 8.7% → 00.1분기 12.0%} | · 분기평균 ²⁾ 4.2% ^{95.1분기 7.1% → 25.3분기 1.0%} |
| 주택 ⁴⁾ | · 주택가격 상승률 확대 ^{95.1월 2.5% → 00.3월 6.5%} | · 주택가격 상승률 둔화 ^{25.1월 5.2% → 25.10월 1.7%} |

주: 1) 분기말 기준 2) 전기대비연율 기준 3) 비주거 민간고정투자 기준 4) 전년동기대비 기준

자료: BEA, BLS, FHFA, Bloomberg

[그림 24] 닷컴버블 시기 미국 소비 및 주가지수 추이



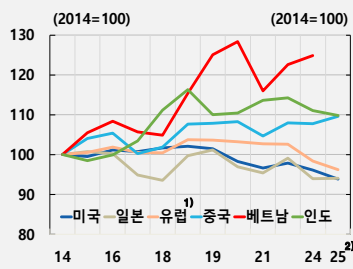
자료: BEA, Bloomberg

BOX 2 주요 품목별 수출 경쟁력 평가

지난해 우리 수출은 美관세 인상 등 통상환경 악화에도 당초 우려와는 달리 증가^{3.8%}하면서 사상 최초로 7천억달러를 돌파하였다. 그러나 이러한 외형적 성과와 달리, 글로벌 경쟁 심화와 보호무역 기조 확산 속에서 수출의 경쟁력 약화를 우려하는 목소리도 적지 않다. 실제로 더 긴 시계에서 보면 중국을 비롯한 주요 수출국들과의 경쟁이 심화<그림 1>되는 가운데 우리 수출의 글로벌 점유율은 2018년 이후 추세적으로 낮아지고 있다<그림 2>. 또한 팬데믹 이후 최근 수년간 우리 수출은 반도체 등 일부 품목 위주로 증가하였으며, 이를 제외할 경우 2010년대 중반 이후 뚜렷한 성장없이 정체된 흐름을 보이고 있다<그림 3>. 올해 역시 반도체 경기 호황에 힘입어 전체 수출은 지난해에 이어 양호한 증가세가 예상되지만 주요 비IT품목의 부진이 지속되면서 부문간 양극화는 더욱 심화될 가능성이 크다. 이러한 여건을 감안할 때 단기적인 수출 실적을 넘어 우리 수출의 지속가능한 성장을 달성하기 위한 핵심요소인 글로벌 경쟁력의 현주소를 점검해 볼 필요가 있다. 이에 본고에서는 주요 수출 품목을 중심으로 경쟁력 변화 양상과 그 배경을 살펴보고 정책적 시사점을 도출하였다.

중국·베트남·인도와 수출경합도 상승 우리나라 수출 점유율은 추세적으로 하락 반도체를 제외한 수출은 정체

[그림1] 주요국과의 수출경합도 추이

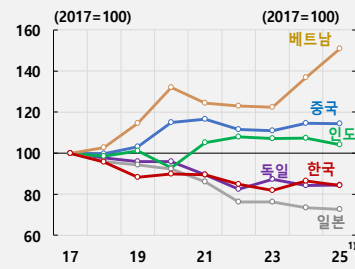


주: 1) 유럽은 EU27 및 영국

2) 25년은 1~9월 기준

자료: UN Comtrade, 조사국 시산

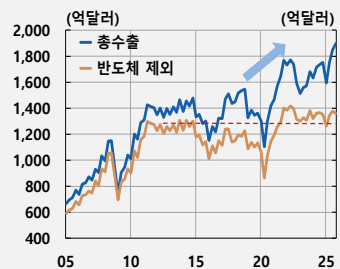
[그림2] 주요국 수출 점유율 추이



주: 1) 25년은 1~9월 기준

자료: WTO

[그림3] 반도체 및 반도체 제외 수출



자료: 관세청

수출 경쟁력 평가 방법론 : 수출점유율 변동분해

통상 한 국가의 수출 경쟁력은 글로벌 시장에서의 수출 점유율 변화를 통해 판단하지만 점유율은 경쟁력 그 자체를 온전히 반영하지 못한다는 한계가 있다. 수출 점유율은 수출국의 가격·품질·기술 수준과 같은 경쟁력 요인뿐만 아니라 품목별 글로벌 수요, 수입국 경기 등 외생적 요인의 영향을 함께 받기 때문이다. 이에 따라 본고에서는 보다 엄밀한 의미의 경쟁력 변동을 식별하기 위해 분데스뱅크(2025)의 방법론을 원용하여 분석하였다. 여기에서는 수출점유율의 변화를 크게 수요(Demand)와 공급(Supply) 요인으로 나누고, 각각의 요인을 다시 품목(Product)과 수출시장(Country) 효과로 세분화한 후, 해당 요인별 크기를 고정효과(fixed effect) 모형을 활용하여 추정하였다¹. 이를 통해 수출 점유율 변화중 수요요인은 ①품목 구성효과(DP)와 ②국가 구성효과(DC)로, 공급요인은 ③품목 경쟁력효과(SP)와 ④시장 경쟁력효과(SC)로 분해할 수 있다.

¹ 자세한 추정 방법은 <참고> 「수출 점유율 변동요인 분해 방법」을 참고하기 바란다.

우선 ①**품목 구성효과**_{DP}는 특정 국가의 수출이 글로벌 수요가 빠르게 증가·감소하는 품목에 얼마나 집중되어 있는지를 반영하는 지표로서 수출 점유율 변화중 '무엇을 수출하는가'에 따른 영향을 나타낸다. 예컨대 한 국가의 수출에서 세계 수요가 빠르게 확대되는 품목의 비중이 높다면 경쟁력 변화와 무관하게 점유율 상승 요인으로 작용할 수 있다. 결국 이는 수출 품목 구성_{product mix}으로부터 발생하는 수요 측면의 구조적 요인에 해당한다. ②**국가 구성효과**_{DC}는 수출 대상국별 수입 수요의 차이를 반영하는 요인으로 '어디에 수출하는가'에 따라 수출 점유율에 유리하거나 불리하게 작용하는 정도를 의미한다. 성장세가 높은 시장에 대한 수출 비중이 높을수록 점유율에 유리하게 작용하며, 이는 수출시장 포트폴리오에 따른 구조적 효과로 해석된다.

반면 품목 경쟁력_{SP}과 시장 경쟁력_{SC}은 수요 여건을 통제한 이후에도 남는 해당국의 수출 성과를 의미하는 공급 요인에 해당한다. ③**품목 경쟁력**_{SP}은 특정 품목에 대한 글로벌 수요 여건을 통제한 상태에서 동일 품목을 수출하는 다른 국가들과 비교하여 해당 국가의 수출 성과가 상대적으로 어떻게 변화했는지를 나타내는 지표로 제품 단위의 상대적 경쟁력을 의미한다. 이는 생산비용 구조, 기술 수준, 품질, 공급안정성 등 품목별 경쟁 여건이 실제 수출 실적에 어떻게 반영되는지를 보여준다. 예를 들어, 특정 품목의 글로벌 수요가 둔화되거나 특정 시장의 수입 수요가 감소하는 상황에서도 동일한 품목을 수출하는 국가들 가운데 우리 수출이 상대적으로 덜 감소하거나 오히려 증가했다면 이는 해당 품목에서의 경쟁력이 개선된 것으로 해석할 수 있다. ④**시장 경쟁력**_{SC}은 특정 수입국의 경기변동과 수입 수요 변화를 제거한 이후에도 해당 시장에서의 수출 성과가 다른 수출국에 비해 상대적으로 부진하거나 개선되었는지를 나타내며, 이는 통상비용, 현지 경쟁환경, 물류비용 등 시장 단위의 수출 경쟁력을 반영한다.

이러한 분해에 따르면 수요 요인은 한 국가가 단기간 내 통제하기 어려운 외생적 여건을 반영하는 반면, 공급 요인은 동일한 수요 조건하에서의 여타국 대비 상대적인 수출 성과를 나타낸다는 점에서 엄밀한 의미의 수출 경쟁력으로 해석할 수 있다. 이에 본고에서는 단순한 수출 점유율 변동이 아니라 품목 경쟁력과 시장 경쟁력으로 대표되는 경쟁력 효과_{SP·SC}의 변화를 우리 수출의 품목별 경쟁력 평가 기준으로 활용하였다.

분석기간은 2018년 이후 우리 수출 점유율이 기초적으로 하락한 점, 전세계 수출입_{품목·지역별} 데이터 가용 시점 등을 감안하여 2018~2024년중으로 설정하였다. 아울러 팬데믹 이후 글로벌 재화교역이 복원력_{resilience} 중심의 공급망 재편, 분절화_{fragmentation} 등 통상질서의 구조적 변화를 겪고 있는 점을 고려하여 2022~2024년중 수출 경쟁력 변화 양상도 함께 살펴보았다.

| 구분 | 요인 명칭 | 핵심 의미 | 주요 반영 요소 | 경쟁력 여부 |
|-------|-----------------------|--|---|--------|
| 수요 요인 | ① 품목 구성효과 (DP) | 수출이 글로벌 수입 수요가 빠르게 증가 또는 둔화되는 품목/시장에 얼마나 집중되어 있는가? | 글로벌 품목별 수요 증가율, 수출 품목 포트폴리오, 산업 특화 구조 | X |
| | ② 국가 구성효과 (DC) | | 수입국별 수요 성장률, 수출 대상국 분포, 시장 의존도 | |
| 공급 요인 | ③ 품목 경쟁력 (SP) | 동일 품목/시장에서 여타 국가 대비 수출 성과가 상대적으로 개선 또는 악화되었는가? | 가격·비용 경쟁력, 기술·품질 수준, 생산성, 공급 안정성, 평판·브랜드 | O |
| | ④ 시장 경쟁력 (SC) | | 통상비용(관세, FTA, 비관세장벽 등), 현지 경쟁 환경, 지정학적 충격(브렉시트, 경제적 제재 등), 물류 접근성 | |

자료: What's behind the sustained decline in German export market shares? (독일 연방은행 2025.7월 월보)

| 품목별 수출 경쟁력 평가

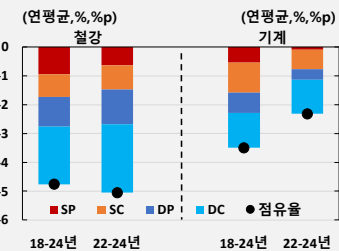
① 철강·기계 품목 ↓ 시장 ↓ : 중국 저가 공세와 EU 탄소 규제_{CBAM}의 이중고

2018년 이후 우리나라의 철강·기계 수출은 품목 경쟁력_{SP}과 시장 경쟁력_{SC} 모두 악화되었다<그림4>. 우선 품목 경쟁력을 보면, 철강은 2010년대 중반 중국의 설비 증설과 부동산 불황^{2021년 헝가리 사태}에 따른 공급과잉으로 중국산 저가 품목이 글로벌 시장으로 유입되면서 우리 품목의 가격경쟁력이 약화되었다. 기계의 경우에도 중국의 범용기계가 저가로 수출되면서 가격경쟁력이 낮아진 데다, 중국이 첨단산업 발전을 위한 정책^{중국제조2025}을 추진함에 따라 기술수준이 고도화되면서 정밀기기까지도 경쟁력이 약화된 것으로 판단된다.² 시장 경쟁력 약화는 중국의 철강·범용기계와의 경쟁이 동남아 시장에서 더 치열해진 점에 기인한다<그림5>. 중국의 對아세안 FDI가 크게 늘면서 저렴한 철강·기계가 동남아 등 신흥국으로 주로 유입³되는 동시에 동남아 시장에서 중국과의 철강·기계 수출경합도는 2018년 이후 점차 높아지는 등 우리나라와 중국과의 경쟁이 심화되어 왔다. 이러한 상황에서 중국 수출은 가격 경쟁력을 바탕으로 선진국과 달리 가격에 좀 더 민감한 신흥국 시장에서 우리보다 선전한 것으로 판단된다.

또한 올해 EU의 탄소국경조정제도_{CBAM} 본격 시행으로 통상비용이 증가함에 따라 향후 유럽시장에서 우리나라의 시장 경쟁력_{SC}은 더 악화될 우려도 있다. 최근까지는 유럽시장 내 주요 철강 수출국 중 우리나라의 시장 경쟁력은 독일보다는 낮지만 이탈리아·네덜란드에 비해 상대적으로 높은 수준을 유지한 것으로 평가된다. 그러나 이러한 상황에서 CBAM 도입에 따라 관련 산업의 탄소배출권 비용 부담이 높아지게 되면 우리보다 경쟁력이 낮았던 유럽국가에 비해 가격 경쟁력이 약화되면서 EU지역에서 우리 수출의 입지가 좁아질 수 있다<그림6>. 또한 향후 동 제도의 적용대상에 기계류까지 포함되는 경우⁴ 시장 경쟁력에 미치는 부정적 영향이 가중될 것으로 예상된다.

철강·기계 수출 경쟁력은 악화

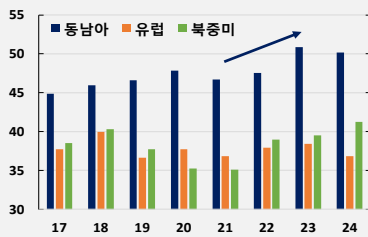
[그림4] 철강·기계 변동요인 분해



자료: UN Comtrade, 조사국 시산

동남아에서 對중국 경합도가 상승

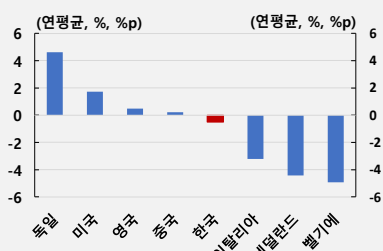
[그림5] 시장별 한·중간 철강·기계 수출경합도¹⁾



주: 1) 동일시장내에서수출국양국간수출 구조가동일할수록100에 가까움
 자료: UN Comtrade, 조사국 시산

EU에서 철강 시장 경쟁력은 중간수준

[그림6] 유럽시장 내 시장 경쟁력¹⁾ 비교



주: 1) 22~24년 기준
 자료: UN Comtrade, 조사국 시산

² 고도의 기술이 요구되는 의료·정밀·광학기기(HS 코드 90)가 우리나라 품목 경쟁력이 수출 점유율에 미치는 영향은 평균 $\Delta 0.1\%p$ 였으나, 중국의 경우 $+0.47\%p$ 였다.(2018~2024년 기준)

³ 중국의 철강·기계 수출 중 동남아시아로 차지하는 비중은 2017년 이후 상승하는 추세이다.

(2017년 14.4% → 2021년 16.4% → 2024년 18.3%)

⁴ 최근 EU 집행위가 CBAM 적용대상 품목에 철강·알루미늄을 활용한 제품(기계 부품 등)을 포함하는 계획(28.1월 시행 예상)을 발표하는 등 대상품목 확대 가능성이 고조되고 있다.

② 화공품·석유제품^{품목↑시장↓}: 체질 개선으로 버텼으나 화공품은 시장여건이 여전히 부담

화공품은 2018년 이후 수출 점유율이 하락하였는데 이는 수출 품목·국가 구성효과^{DP·DC}에 따른 글로벌 수요둔화에 기인한 것으로, 동 기간중 품목 경쟁력^{SP}은 소폭 개선된 것으로 분석되었다. 2010년대 말 중국이 석유화학 설비 증설을 추진하고, 미국에서는 셰일가스의 부산물을 활용해 저비용으로 생산 가능한 범용제품^{에틸렌}이 등장하면서 우리 수출을 위협하였다. 그러나 국내 업계는 이에 대응하여 범용제품 대신 특수제품 비중을 늘리는 고도화를 진행하였으며, 이에 따라 화공품 중 정밀화학 비중⁵이 높아지면서 품목 경쟁력이 개선된 것으로 보인다.

그러나 최근 들어^{2022~2024년} 시장 경쟁력^{SC}이 크게 악화되면서 시장 점유율의 하락폭이 확대되고 있다^{<그림 7>}. 화공품의 시장 경쟁력 악화는 중국시장을 중심으로 나타났는데, 이는 주요 수출시장이었던 중국에서 그간 우리의 고도화된 기술을 바탕으로 경쟁력을 유지하던 제품^{배터리 소재} 등을 중심으로 자급률이 크게 상승한 점에 주로 기인한 것으로 추정된다. 실제로 중국은 2020년대 초부터 전기차·배터리·태양광 산업을 집중적으로 발전시키는 정책을 통해 해당 제품의 자급률을 높임으로써 우리나라에 대한 배터리 소재 의존도⁶를 줄여 왔다. 이에 더해, 기존 범용 제품군마저 중국 내 대규모 증설로 자급 체제가 완성됨에 따라 우리의 시장 경쟁력이 악화되면서 對중 수출이 타격을 입은 것으로 판단된다.

향후에도 주요 경쟁국들의 신설비·신공법을 활용한 대규모 설비 구축으로 화공품의 경쟁력 악화 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 최근 중동지역을 중심으로 자국산 원유를 정제과정 없이 화학제품으로 직접 생산하는 공법^{COTC}을 적용하는 투자프로젝트가 활발히 진행되고 있다^{<표 1>}. 해당 공법은 기존보다 화학제품 수율을 대폭 향상시킬 것으로 평가됨에 따라 국내업체의 경우 가격경쟁에서 밀리면서 품목 경쟁력이 악화될 우려도 있다.

한편 석유제품은 중기적으로 품목 경쟁력^{SP}은 다소 개선되었으나 시장 경쟁력^{SC}이 상대적으로 크게 악화되면서 전반적인 수출 경쟁력이 낮아진 것으로 나타났다. 다만, 2022년 이후에는 주요 수출시장에서의 수요가 호전된 데다 품목 경쟁력^{SP}도 크게 향상됨에 따라 점유율이 반등하였다^{<그림 7>}. 석유제품의 품목 경쟁력이 높아진 것은 주요 국내 정유사들이 2010년대 말 단순정제마진 하락에 따른 수익성 악화를 설비 고도화⁷를 통해 극복하였기 때문인 것으로 판단된다. 이로 인해 2023년 이후 유가 하락에도 불구하고 미국·일본·호주 등 주요 수출시장에서 해당 품목을 중심으로 상대적으로 양호한 수출 실적을 기록한 것으로 평가된다. 현재 높은 정제능력을 보유한 우리나라^{세계 4위}가 설비 고도화율도 수출 경쟁국 대비 크게 낮지 않은 점을 감안하면 최근 높아진 석유제품의 수출경쟁력은 당분간 유지될 가능성이 높다^{<표 2>}.

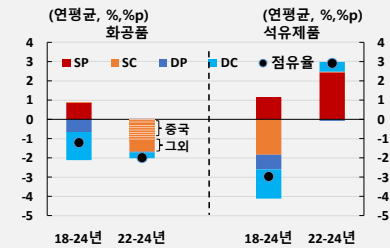
⁵ 화공품 중 정밀화학제품(MTI 22) 비중은 2018년 16.7%에서 2025년 24.7%까지 상승하였다.

⁶ 실제로 2024년 중국은 삼원계(NCM) 배터리 양극재 출하량은 3.2% 감소하였으나(EV Tank) 우리나라가 중국으로 수출한 해당 양극재 소재 물량은 40.9% 감소하였다.

⁷ 원유를 끓는점 차이를 이용하여 증류하여 정제하고 남은 잔사유를 다시 화학적 방법으로 분해하여 석유제품을 얻는 설비로 동일한 원유로 많은 제품을 얻을 수 있어 수익성이 높다.

최근 들어 화공품은 경쟁력 약화, 석유제품은 개선

[그림 7] 화공품¹⁾·석유제품 변동요인 분해



주: 1) 의약품 제외
자료: UN Comtrade, 조사국 시산

중동지역에서 석유화학 설비투자가 대규모로 진행

[표 1] 중동지역 석유화학 투자현황

| 지역 | 가동시점 | 생산량 ¹⁾ |
|--------------------|------|-------------------|
| 사우디 안부 | 25.말 | 300 |
| UAE 보루즈 | 25.말 | 150 |
| 오만 두쿰 | 28년 | 160 |
| 참고) 우리나라 수출량 (25년) | | 206 |

주: 1) 에틸렌 기준(만톤/연)
자료: 언론보도자료 종합

우리나라는 정제능력과 고도화율이 높은 편

[표 2] 주요국 정제능력 및 고도화율(24년)

| 순위 ¹⁾ | 국가 | 정제능력 ²⁾ | 고도화율 ³⁾ |
|------------------|-----|--------------------|--------------------|
| 1 | 미국 | 17,566 | 56.5 |
| 2 | 중국 | 13,302 | 27.3 |
| 3 | 러시아 | 5,411 | 24.6 |
| 4 | 한국 | 3,390 | 30.4 |
| 5 | 일본 | 3,331 | 35.7 |

주: 1) 정제능력 기준 2) 배럴/일
3) 상업증류용량대비 고도화시설 용량비율
자료: 대한석유협회

③ 자동차 품목 ↑ 시장 ↓ : 해외생산 확대 부담속에서도 내연·전기차종 경쟁력 개선

위의 품목들과는 달리 자동차는 2018~2024년중 글로벌 점유율이 상승흐름을 보였다. 품목·국가 구성효과_{DP·DC}에 따른 호의적인 수요 여건이 이어진 데다 전반적인 수출 경쟁력_{SP·SC}도 소폭 개선되었기 때문이다<그림8>. 경쟁력 변화를 살펴보면, 해외생산 확대 등으로 시장 경쟁력_{SC}은 약화되었으나 품목 경쟁력_{SP}은 상당폭 개선된 것으로 나타났다. 시장 경쟁력의 경우 긴 시계에서 보면 멕시코에 비해 상대적으로 뒤처지면서 최대 수출시장인 미국을 중심으로 약화된 모습을 보였다. 멕시코 +4.2%p, 한국 -0.4%p 이는 주요 완성차 업체가 멕시코 내 현지생산 확대⁸를 통해 얻게 되는 시장 접근성 및 비용 측면에서의 이득 관세·인건비·물류비용 절감 등이 우리나라의 對미수출에는 손실로 작용한 것으로 해석할 수 있겠다. 또한 최근 22~24년 들어서는 유럽시장에서 시장 경쟁력이 유럽내 수출국 스페인·루마니아 등에 비해 약화되었는데, 이 역시 2023년 이후 유럽의 자동차 소비가 회복되는 상황⁹에서 현지업체가 상대적으로 낮은 물류비용과 저렴한 인건비의 혜택을 누린 것으로 판단된다.

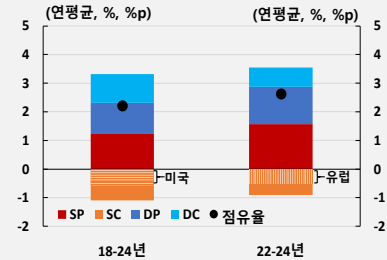
반면, 우리 자동차 수출의 품목 경쟁력은 강화된 것으로 분석되었는데 이를 차종별로 분해해 보면 중기적으로는 내연기관차가 경쟁력 개선에 가장 크게 기여한 것으로 나타났다<그림9>. 이는 국내업체가 2010년대 말 자동차 고급 브랜드를 출시하는 등 꾸준히 품질을 높여간 점에 기인한 것으로 보인다. 2022~2024년중에는 전기차의 경쟁력도 높아진 것을 확인할 수 있는데, 최근 수요가 다소 정체되는 모습<전기차 캐즘>을 보였으나 국내 업체들이 내연기관과 별도의 전기차 플랫폼 개발 등을 통해 적극 대응한 결과로 판단된다. 다만 수출 호조를 보인 하이브리드차는 외형적 성장과 달리 글로벌 경쟁력은 개선되지 못한 것으로 나타났다. 2025년 들어서도 하이브리드차의 품목 경쟁력 자체는 크게 변하지 않은 것으로 추정된다. 지난해 美관세 영향에도 불구하고 하이브리드차 수출이 과거 대비 호조_{YoY} +30%를 보인 것은 사실이나, 경쟁국과 비교하면 월등한 모습은 아니었다. 미국 하이브리드차 수입 중 일본·독일 점유율은 2025년중_{1~9월} 전년대비 상승한 반면, 한국은 횡보하는 모습이다<그림10>. 이는 최근의 하이브리드차 수출 호조가 우리 자체의 경쟁력 향상보다는 글로벌 수요 확대에 힘입은 결과임을 짐작할 수 있다.

⁸ 기아·아우디는 2016년, BMW는 2019년에 멕시코에 공장을 가동하기 시작했다.

⁹ EU의 자동차 소매판매(전년대비): 21년 5.9% → 22년 0.2% → 23년 12.5%

자동차 수출 경쟁력은 품질을 중심으로 개선

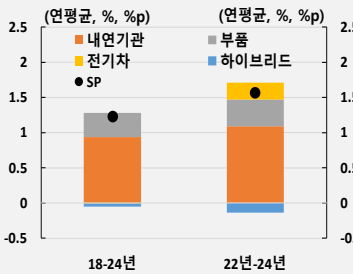
[그림 8] 자동차 변동요인 분해



자료: UN Comtrade, 조사국 시산

자동차 품목 경쟁력 강화는 내연기관차가 주도

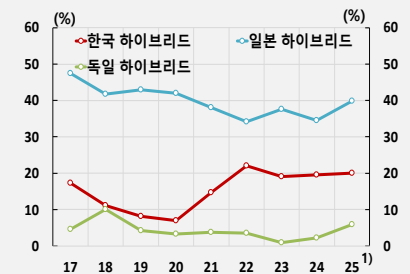
[그림 9] 품목 경쟁력(SP) 분해



자료: UN Comtrade, 조사국 시산

美시장에서도 하이브리드는 타국가 대비 상대적으로 성과가 낮은 모습

[그림 10] 미국 시장내 국가별 점유율



주: 1) 25년은 1~9월 기준

자료: US Census Bureau

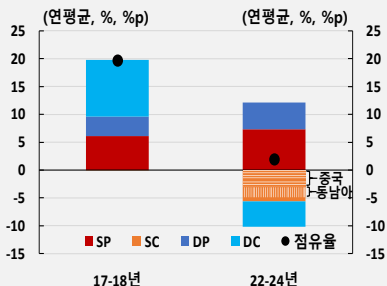
④ 반도체 품목 ↑ 시장 ↓: 고부가메모리 독주체제, 범용제품은 중국 추격 가속화

반도체의 경우 이상에서 살펴본 여타 수출 품목들과는 달리 글로벌 점유율이 추세적인 변화 없이 반도체 경기순환에 따라 변동하는 모습을 보였다. 이에 따라 중기적인 흐름보다는 직전 반도체 호황기였던 클라우드 붐 17~18년 시기와 최근 22~24년의 경쟁력 변화 양상을 비교해 보았다. 그 결과, 두 기간 모두 품목 경쟁력_{SP}이 한 차원 성장하며 우리 반도체의 글로벌 점유율 상승에 상당 부분 기여한 것으로 나타났다<그림11>. 특히 최근 반도체 품목 경쟁력의 큰 폭 향상에는 우리나라 메모리 업체가 HBM, DDR5 등 고부가가치 품목을 경쟁국 업체에 비해 빠르게 개발·상용화한 점이 주요했던 것으로 평가된다. 국내 업체들은 차별화된 기술력을 바탕으로 최신 메모리 제품을 경쟁국 대비 약 1년 가량 앞서 양산하면서 기술 초격차를 유지하고 불량률을 낮추는 데 성공하였다<그림12>.

그러나 2022~2024년중에는 이전 반도체 경기 확장기와는 달리 시장 경쟁력_{SC}이 중국·동남아를 중심으로 약화된 것을 확인할 수 있다. 이는 중국이 정부의 반도체 지원 정책에 힘입어 메모리 양산 능력을 확대하면서 범용제품 중심의 수입 대체가 가속화되었기 때문인 것으로 보인다. 아울러 중국 업체들이 동남아로 메모리 수출도 크게 늘리기 시작하면서 우리와의 경쟁이 심화된 점도 우리의 시장 경쟁력 약화의 원인이 된 것으로 평가된다<그림13>.

반도체 점유율 최근 들어 제한적

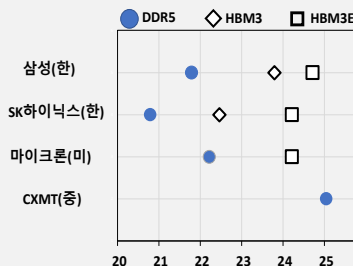
[그림11] 반도체 변동요인 분해



자료: UN Comtrade, 조사국 시산

국내업체, 고사양메모리 개발을 선도

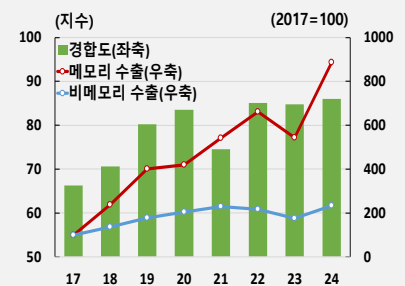
[그림12] 주요업체별 고사양메모리 양산시기



자료: 언론보도 종합

동남아 시장에서 중국과의 경쟁이 심화

[그림13] 동남아 시장 반도체 경합도 및 중국 반도체 수출



자료: UN Comtrade, 조사국 시산

요약 및 향후 정책방향

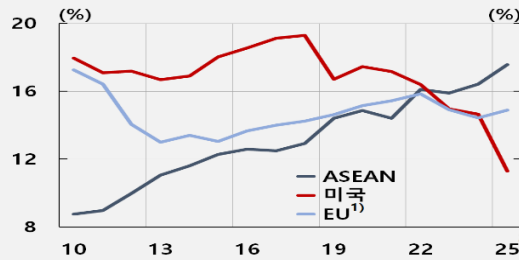
우리 수출의 글로벌 점유율 변동^{2018~2024년}의 요인별 분해를 통해 품목별 수출 경쟁력을 평가한 결과, 주요 품목별 경쟁력의 방향성과 지속 가능성에 차이가 존재하는 것으로 나타났다. 철강·기계는 글로벌 수요 둔화와 함께 품목·시장 경쟁력이 동시에 낮아지면서 수출 기반이 구조적으로 약화되고 있는 모습이 확인되었다. 화공품은 품목 경쟁력이 일부 개선되었으나 최근 중국 등 주요 시장에서의 경쟁 심화로 시장 경쟁력이 약화되는 양상을 보였다. 반면, 자동차·반도체의 경우 품목 경쟁력 향상이 수출 점유율 상승에 크게 기여한 것으로 평가된다. 다만, 일부 시장에서는 현지생산 확대와 중국의 추격으로 시장 경쟁력 약화 움직임이 관찰되고 있다. 종합하면, 우리 수출의 글로벌 점유율 변화는 수요 요인의 영향도 적지 않으나, 중·장기적인 성과는 품목별 경쟁력의 개선 여부에 의해 크게 좌우될 가능성이 높다.

이에 따라 향후 정책은 품목별 경쟁력 변화에 정밀한 진단에 초점을 두어 품목별 경쟁력의 상태와 변화 방향에 따라 차별화될 필요가 있겠다. 철강·화공품 등 경쟁력 약화 품목에 대해서는 기술 고도화, 생산성 제고를 통해 품목 경쟁력을 높일 수 있도록 해야 한다. 이를 위해 화학산업의 경우 현재 추진중인 구조조정을 차질없이 진행하여 고부가가치 특화^{Specialty} 제품으로의 전환을 신속하게 추진하고, 철강산업도 정부의 고도화 방안^{2025.11.04}에 맞추어 업계의 범용재 설비규모를 조정하는 동시에 비관세 무역장벽에 대응하여 저탄소 전환을 조속히 실행하여야 한다. 반면 반도체·자동차와 같이 경쟁력이 유지·개선된 품목에 대해서는 글로벌 수요 변화에 선제적으로 대응할 수 있도록 연구 개발 지원, 기술 보안 강화를 통해 경쟁 우위를 지속시키는 전략이 중요하다. **마지막으로, 최근 들어 주요 품목에서 시장 경쟁력이 약화된 만큼 정부의 적극적인 통상·외교적 대응도 필수적이다.** 앞으로도 주요 수출시장에서 중국의 추격 가속화될 뿐만 아니라 美관세·EU 탄소국경조정제도 등 보호무역기조가 강화됨에 따라 경쟁환경이 더 험난해지면서 우리 시장 경쟁력은 약화될 것이 우려된다. 이는 무역의존도가 높은 우리 경제에 큰 위협 요인이므로, 정부는 FTA 등 다각적인 무역협정 네트워크를 확충함으로써 통상비용 절감을 통한 우리 수출 기업의 시장 경쟁력 강화를 뒷받침해야 할 것이다.

BOX 3 중국의 수출 전환 추진이 ASEAN 경제에 미친 영향

중국은 트럼프 1기 당시부터 미·중 무역갈등에 대응하여 對미 수출비중을 줄이고 ASEAN 등 미국 이외 지역에 대한 수출 비중을 확대해 왔다. 이에 따라 ASEAN은 2023년 이후 미국과 EU를 제치고 중국의 최대 수출시장으로 부상[그림 1]했다. 최근 트럼프 2기의 관세정책¹으로 중국의 수출처 전환은 더욱 가속화되었는데, 중국의 미국 이외 지역으로의 수출 증가액 중 약 30% 정도를 ASEAN이 차지[표 1]했다.

[그림 1] 중국의 경제권역별 수출비중



주: 1) 영국 제외 2) 25년은 1~11월중
자료: 중국 해관총서

[표 1] 중국의 미국 이외 지역 수출

| | (억달러, 전년동기대비, %) | | | | |
|-------|------------------|-----------|-------|------|-------|
| | '25.1~'10 | '24.1~'10 | 증가액 | 증가율 | 기여율 |
| ASEAN | 5,417 | 4,741 | 677 | 14.3 | 29.2 |
| 아프리카 | 1,805 | 1,433 | 373 | 26.0 | 16.1 |
| EU | 4,611 | 4,285 | 326 | 7.6 | 14.1 |
| 인도 | 1,121 | 999 | 122 | 12.3 | 5.3 |
| 미국 이외 | 27,356 | 25,039 | 2,318 | 9.3 | 100.0 |

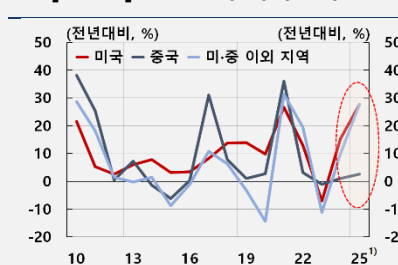
자료: 한국무역협회

2025년중 중국의 수출 전환의 중심이 된 ASEAN에서는 ① 수출이 호조를 보이는 가운데 對중국 무역불균형이 심화되었고 ② 물가는 하방압력이 나타났으며 ③ 중국 제품과 경쟁하는 일부 현지기업은 경영에 어려움을 겪고 있다.

1. ASEAN의 수출 증가세 확대 및 對중 의존도 심화

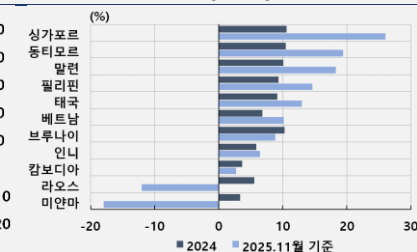
(수출) 2025년중 미국의 관세정책 및 이에 대응한 중국의 수출시장 전환 과정에서 ASEAN 수출은 증가세가 확대[그림 2]되었다. 對미 수출의 경우 중국에 비해 낮은 ASEAN의 관세율², [그림 3] 등으로 미국 시장에서 ASEAN 제품의 중국 제품 대체가 가속화되었다. 미국 전체 수입에서 중국 제품이 차지하는 비중은 2024년 13.4%에서 2025년(1~10월중 기준)에는 9.3%로 한 자릿수로 낮아졌다. 반면 ASEAN-5 제품의 비중은 2024년 9.0%에서 2025년에 11.2%로 가파르게 상승[그림 4]하였다. 미국 이외 시장에서도 ASEAN은 글로벌 생산거점 역할 확대, 중국의 중간재를 활용한 경쟁력 상승 등으로 증가세가 확대되었다. 다만 對중 수출은 중국내 내수부진 및 공급과잉 등으로 증가세가 미약하였다.

[그림 2] ASEAN의 지역별 수출



주: 1) 25년은 1~8월 전년동기대비 증가율
자료: CEIC

[그림 3] 중국과 ASEAN의 對미 수출 실효관세율 차이¹⁾



주: 1) 미국의 對중 실효관세율 - 對ASEAN 실효관세율
자료: Fitch Ratings

[그림 4] 미국 수입에서 중국과 ASEAN-5가 차지하는 비중



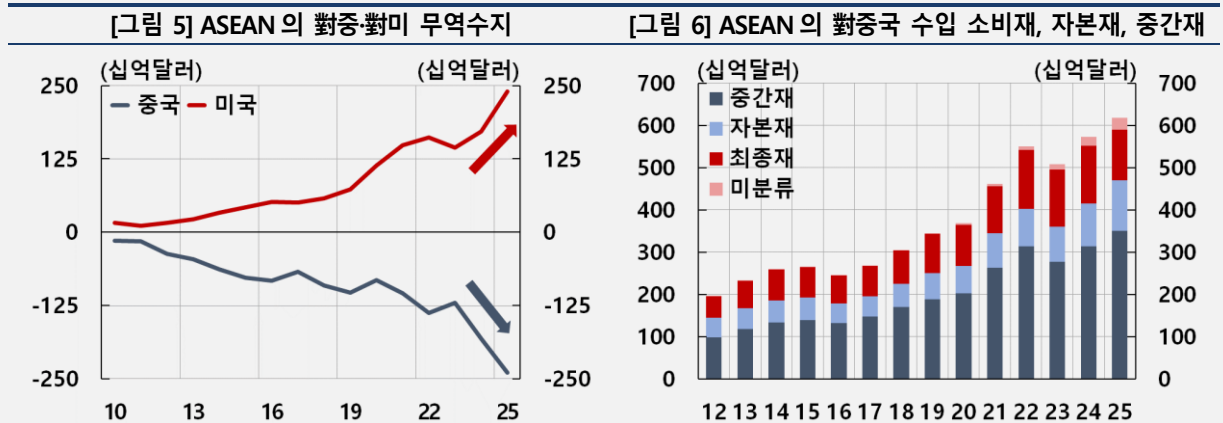
주: 1) 25년은 1~10월중
자료: CEIC

¹ 트럼프 1기 당시에는 중국산 일부 품목에 대해 관세 조치(최대 25%)가 이뤄진 반면 트럼프 2기에는 전품목을 대상으로 한 기본관세 외에도 특정품목에 대한 별도 조치(25~50%) 등으로 관세정책의 강도가 더욱 높아졌다.

² ASEAN 지역에도 중국과 비슷한 상호관세율(2025.11월 기준)이 부과되었으나 중국에 대한 펜타닐 관세 등으로 상대적으로 ASEAN 국가들의 실효세율이 낮아졌다.

(對중국 무역불균형) 2025년 들어 ASEAN의 對중국 무역수지 적자가 심화되었다. 특히 베트남과 태국이 對중 무역수지 적자폭이 크다. 중국산 중간재를 활용한 對미 수출로 對중 무역적자 - 對미 무역흑자의 구조가 더욱 강화[그림 5]되었다.

ASEAN의 對중국 수입은 용도별로 보면, 2010년대 후반 이후 중간재 중심으로 증가하다가 2020년대 들어 소비재와 자본재도 확대[그림 6]되어 왔다. 2025년에는 중간재 수입이 중국의 우회수출 등으로 더욱 증가하고, 자본재 수입도 역내투자 확대에 증가하였다.

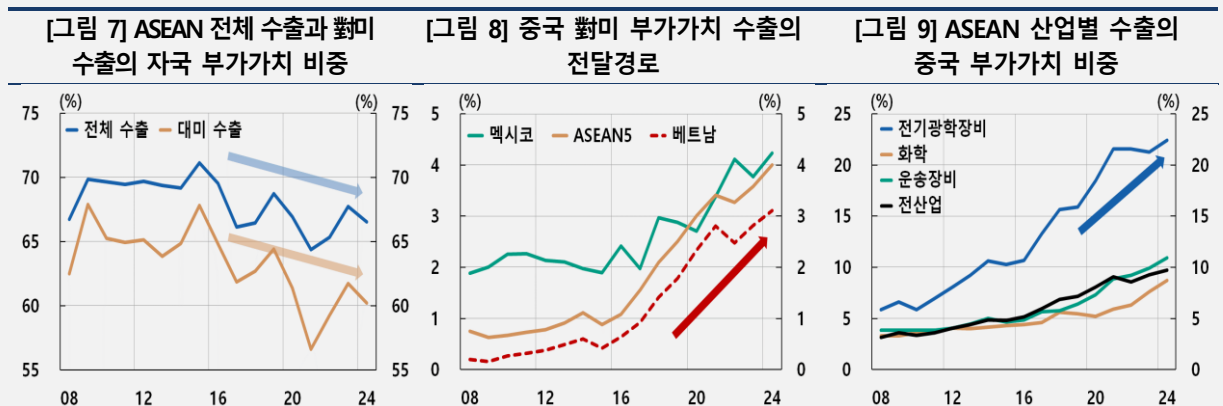


주: 1) 25년은 1~8월중 추세가 9~12월에도 이어졌다고 가정
자료: CEIC

주: 1) 25년은 1~11월중 추세가 12월에도 이어졌다고 가정
자료: 중국 해관총서

(공급망 의존도) 미·중 갈등 이후 ASEAN은 중국의 대체 생산거점(China+1)으로 부상하였지만 역설적으로 중국 중심의 공급망에 편입이 가속화되었다. 글로벌 기업의 생산거점 이전으로 ASEAN의 수출이 증가하였지만, 아직은 국내 산업기반이 취약하여 부품 조달을 중국에 주로 의존하는 실정이다.

국제 산업연관 분석을 통해 살펴보면, ASEAN 수출은 자국 부가가치 투입 비중[그림 7]이 낮고 중국 의존도가 높은 편이다. 對미 수출의 경우 자국 투입 비중이 더욱 낮는데 중국 입장에서 보면 對미 부가가치 수출경로(최종가공)[그림 8]로 ASEAN(특히 베트남)을 적극 활용하고 있다. 산업별로는 ASEAN의 전기광학장비 수출에서 중국 부가가치 투입 비중이 크게 높고 계속 상승하는 추세[그림 9]이다.



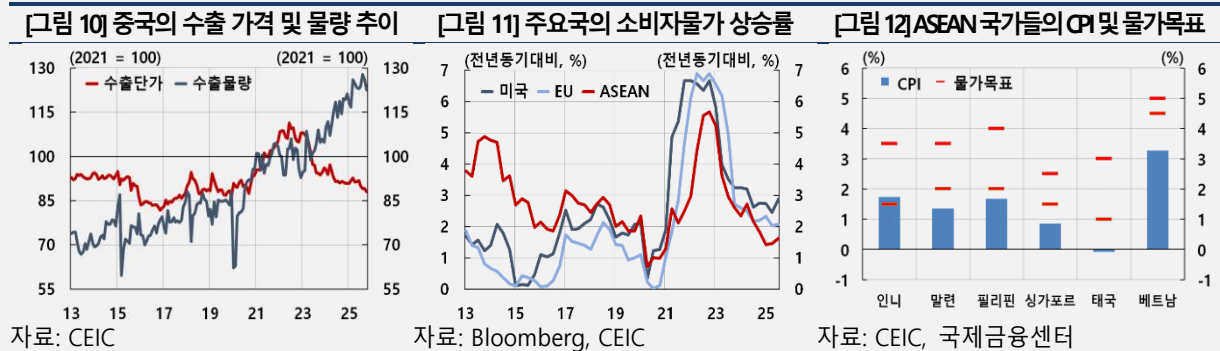
자료: ADB MRIO, 자체 시산

주: 1) 對미 수출의 최종가공지 기준
자료: ADB MRIO, 자체 시산

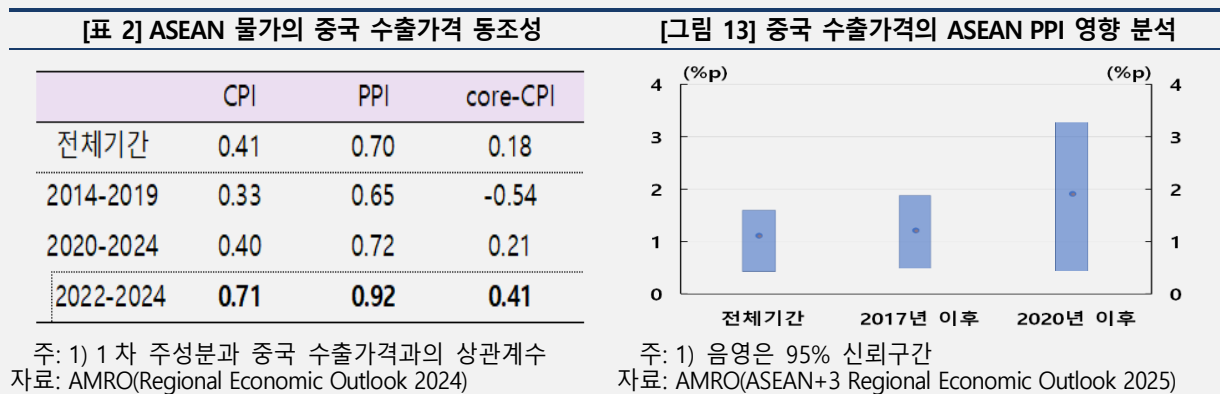
2. 물가 하방압력 증대

중국은 과잉생산, 내수부진 등으로 디플레이션 압력이 지속되어 왔다. 최근 재점화된 미·중 갈등으로 중국의 수출 전환이 베트남, 태국 등 ASEAN 국가들에 집중됨에 따라 이 지역에 물가 하방압력이 증대되었다. 2022년 이후 중국의 수출 가격은 약 20% 하락^[그림 10]한 반면 수출 물량은 약 30% 증가하며 저가 중국산 제품의 유입 확대는 수입국 내 가격 하락을 유발하였다.

현재 ASEAN 국가들의 CPI 상승률은 주요 선진국보다 상당폭 낮은 수준^[그림 11]으로 중앙은행의 물가목표 수준을 대부분 하회^[그림 12]하고 있다. ASEAN 국가들은 2019년 트럼프 1기 미·중 무역갈등이 심화되기 이전에는 선진국들에 비해 높은 물가상승률을 보였으나 이후 중국의 수출 전환과 수출단가 하락의 영향 등으로 선진국의 물가상승률보다 낮은 수준을 보이고 있다.



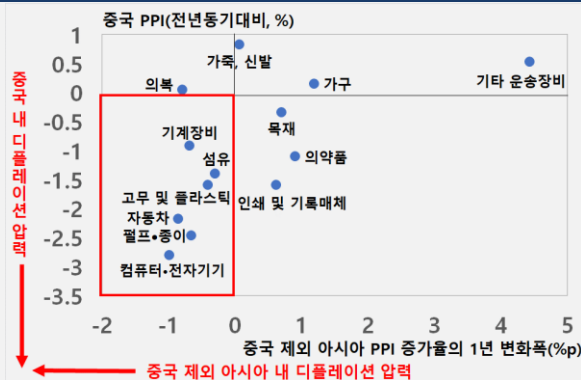
ASEAN은 부품·중간재 공급망에서 중국과 밀접하게 연결되어 있어 非원자재 생산자 물가지수(PPI) 중심으로 하방압력이 커졌다. AMRO(2025)³는 미·중 갈등이 심화된 2017년 이후 중국으로부터의 수입이 증대되며 중국의 수출 가격이 ASEAN PPI에 미친 영향이 강화되고 있다고 분석하였다. 역내 경제들의 물가 변동의 주성분 분석 결과, 공통요인(1차 주성분)이 생산자물가의 60%, CPI의 40%를 설명하는 등 유의미한 동조성을 나타내었다. 중국의 수출가격과 공통요인(1차 주성분)의 동조성^[표 2]은 중국의 수출가격이 급락하기 시작한 2022년 이후 한층 높아졌다. 또한 패널 회귀분석을 통한 중국 수출가격의 ASEAN PPI에 대한 영향도도 최근 들어 강화^[그림 13]되고 있다.



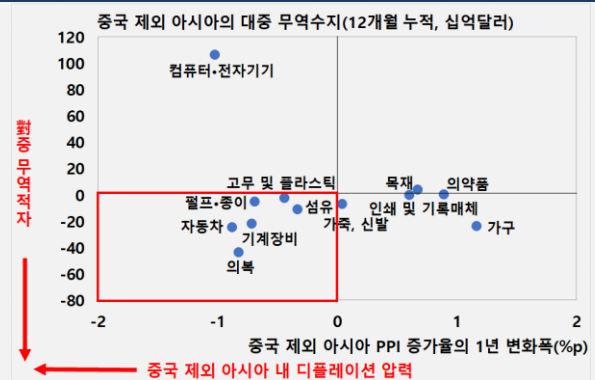
³ ASEAN+3 Regional Economic Outlook 2025(67p)

품목별로 보면 중국 내에서 과잉공급 등으로 지속적으로 하락세를 나타내고 있는 PPI품목들의 상당수가 ASEAN 지역에서도 약세[그림 14]를 보이고 있다. 또한 이러한 품목들은 ASEAN 지역의 對중국 무역적자가 늘어나고 있는 품목들로 최근 ASEAN 지역으로 수출 전환이 크게 확대된 품목들이기도 하다. ASEAN 지역은 전자제품, 기계장비, 섬유제품, 자동차 등을 중심으로 非원자재 PPI의 하락이 나타났다.

[그림 14-1] ASEAN과 중국의 PPI 간 관계



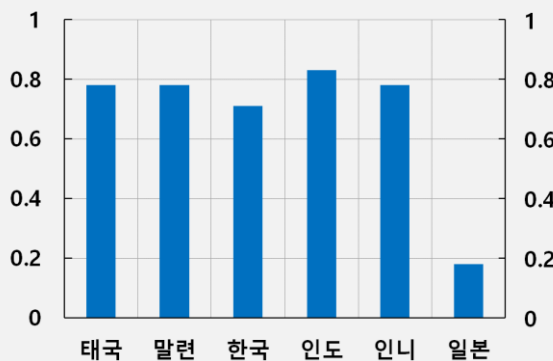
[그림 14-2] ASEAN PPI와 對중국 무역수지 간 관계



자료: Haver, Morgan Stanley(「Which Asian economies are more exposed to deflationary pressures from China?」를 참조)

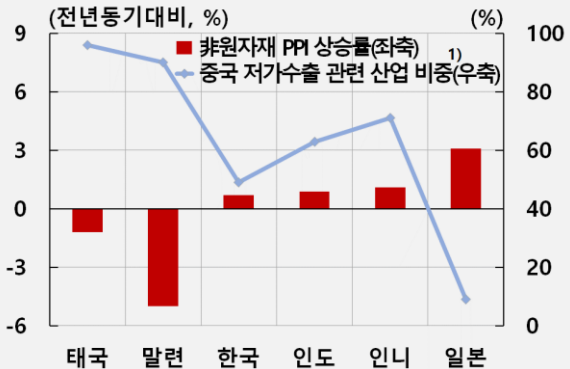
국가별로 살펴보면, 중국 수출가격과의 동조성[그림 15], 중국의 저가 수출로 PPI가 동반 하락하는 제조업 부문⁴의 비중[그림 16] 등을 종합하여 볼 때 태국과 말레이시아가 중국의 저가 수출에 따른 영향을 크게 받고 있는 것으로 분석된다.

[그림 15] 중국 수출가격과 非원자재 PPI 간 상관관계수



자료: Haver, Morgan Stanley

[그림 16] ASEAN 국가 등 非원자재 PPI 상승률



주: 1) ASEAN의 對중국 무역수지 적자가 나타나고 있고, PPI가 중국과 ASEAN에서 동시에 하락한 제조업 부문 비중

자료: Haver, Morgan Stanley

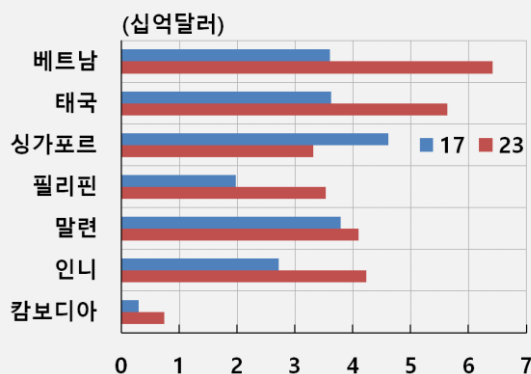
⁴ ASEAN의 對중국 무역수지 적자가 나타나고 있고, PPI가 중국과 ASEAN에서 동시에 하락한 제조업 부문이다.

3. 일부 현지기업의 경영 악화

그동안 중국의 저가 수출로 어려움을 겪고 있던 일부 ASEAN 현지기업은 중국의 수출 전환으로 경쟁 부담이 가중되고 있다. 중국산 소비재 수입^[그림 17]은 대부분의 ASEAN 국가에서 급격히 증가하였는데 싱가포르와 말레이시아를 제외하면 2017~2023년 ASEAN의 중국산 소비재 수입은 70% 이상 급증하였다. 특히 캄보디아는 128% 증가해 가장 가파른 상승을 보였다.

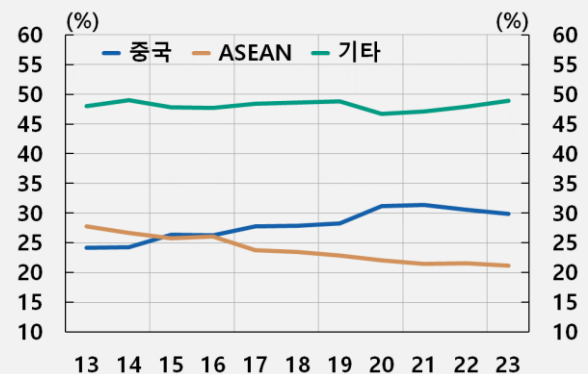
한편 ASEAN 지역 내 업체들은 자국 시장뿐만 아니라 역내 수출시장에서도 중국과의 경쟁이 심화^[그림 18]되었다. 2017년 이후 역내 소비재 수입에서 ASEAN 내부 재화가 차지하는 비중은 중국산 수입 증가와 함께 꾸준히 감소해 왔다. 말레이시아, 태국, 인도네시아는 역내 소비재 수출 비중이 급격히 떨어졌다. 인도네시아 섬유 업체는 2022~2024년 사이 60개 공장 폐쇄와 25만명 실업이 발생⁵하였고 2025년도에도 ASEAN 최대 섬유업체 스리텍스(Sritex) 파산 등을 중심으로 추가로 28만명 실업이 예상되고 있다. 이에 인도네시아와 베트남은 2024년중 저가 소비재 유입의 주요 경로인 특정 중국계 전자상거래 기업의 자국 내 운영을 금지하기도 하였다. 사회불만이 커지자 각국 정부는 중국에 대한 무역장벽을 높이는 시도를 보이기도 하지만 아직은 일부 거래형태와 품목에 대해 제한적으로 시행되고 있다.

[그림 17] ASEAN 국가들의 對중국 소비재 수입



자료: Lowy Institute

[그림 18] ASEAN 전체 소비재 수입의 국가별 구성

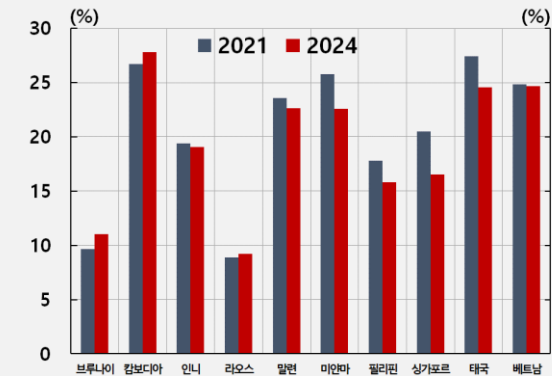


자료: Lowy Institute, UN Comtrade

2021~2024년중 ASEAN의 수출 호조에도 불구하고 부품의 對중국 의존 및 소비재 수입 증가로 대부분 ASEAN 국가들이 GDP대비 제조업 부가가치 비중이 감소하거나 정체^[그림 19]되었다. 중국의 저가 수출이 본격화된 2022년 이후 소비재뿐만 아니라 철강, 자동차 및 부품, 석유화학, 건설기계, 재생에너지 등 여러 산업에 걸쳐 일부 역내 국가의 생산 위축이 나타나고 있다. 특히 태국의 경우 제조업 가동률이 2021년 65.1에서 이후 2025년 58.7로 낮아지고 생산지수도 2022년 101.5에서 2025년 96.0으로 지속적으로 하락하고 있다. 또한 2023~2024년중 가전, 자동차 및 부품, 철강, 플라스틱 등을 중심으로 4,300여개 공장이 문을 닫았다.⁵ 베트남은 2024년 이후 중국산 열연강판의 수입 급증으로 2025년 3월 중국산 열연강판에 27.83% 반덤핑 관세를 부과하였다.

⁵ USCC(2025 Report to Congress), Asia Society Policy Institute(2025.2월) "ASEAN Caught Between China's Export Surge and Global De-Risking"

[그림 19] ASEAN 국가들의 GDP 내 제조업 부가가치 비중



자료: World Bank, UN Comtrade

[표 3] ASEAN 국가들의 생산 위축 사례

| | |
|-------|---|
| ■ 섬유 | (인도네시아) ASEAN 최대규모 섬유의류 업체인 스리텍스(Sritex)는 섬유제품 수입 급증으로 모든 공장의 가동을 중단(2025년 3월)하는 등 2022~2024년 사이 60개 공장 폐쇄와 25만명 실업이 발생 |
| ■ 자동차 | (인도네시아) 국내 자동차 생산량은 2022년 150만대 정점에서 2024년 120만대로 감소한 반면 중국으로부터의 자동차 수입은 73% 증가 (말레이시아) 자동차 생산이 2022년 이후 감소세를 보이고 중국 자동차 수입이 지속적으로 확대, 전기차(BYD 등)의 시장 점유율은 2025년 50%대를 기록 (태국) 자동차 생산 가동률이 2022년 75.3을 기점으로 지속적으로 하락하여 2025년 51.6을 기록 |
| ■ 철강 | (태국) 2025년중 71개 철강 공장이 문을 닫았으며 철강 부문 가동률이 18.4로 급감 |

자료: USCC(2025 Report to Congress), Asia Society Policy Institute(2025), CEIC

중국의 수출처 전환이 ASEAN 경제에 미친 영향을 종합해 보면, 수출 증대, 물가 안정 등 긍정적 효과도 나타나고 있지만, 수입물가 하락압력 확대에 의한 역내 경쟁업체의 경영 악화, 실업 등 부정적 영향에 대한 우려도 적지 않다. ASEAN 국가들은 수출을 통한 경제 성장을 지속하면서도 중장기적으로는 對중국 의존도를 줄이고 자체 제조업 산업역량을 강화해야 하는 과제도 동시에 안고 있는 것으로 판단된다.

<부록 1> 국내외 주요 경제지표

[세계경제]

| (전기대비, %) | | 2024 | 2025 | | | | | | | |
|-------------|----------------------|-------|-------|------|------|------|-----|------|------|-----|
| | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 10월 | 11월 | 12월 |
| 미 국 | GDP성장률 ¹⁾ | 2.8 | .. | -0.6 | 3.8 | 4.3 | .. | - | - | - |
| | 산업생산 ²⁾ | -0.3 | .. | 1.0 | 0.5 | 0.5 | .. | -0.1 | 0.2 | .. |
| | 소매판매 | 3.0 | .. | 0.4 | 0.7 | 1.4 | .. | -0.1 | 0.6 | .. |
| | 소비자물가 ³⁾ | 2.9 | 2.6 | 2.7 | 2.4 | 2.9 | 2.7 | - | 2.7 | 2.7 |
| | 비농업취업자수 증감(천명) | 2,091 | 1,433 | 521 | 280 | 88 | -56 | -173 | 56 | 50 |
| 유 로 존 | GDP성장률 | 0.9 | .. | 0.6 | 0.1 | 0.3 | .. | - | - | - |
| | 산업생산 ²⁾ | -3.0 | .. | 2.1 | -0.4 | -0.1 | .. | 0.8 | .. | .. |
| | 소매판매 | 1.3 | .. | 0.5 | 0.8 | 0.2 | .. | 0.3 | 0.2 | .. |
| | 통관수출 ⁴⁾ | 0.7 | .. | 7.4 | -5.7 | -0.2 | .. | -4.6 | .. | .. |
| | 소비자물가 ³⁾ | 2.4 | 2.1 | 2.3 | 2.0 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.0 |
| 중 국 | GDP성장률 ³⁾ | 5.0 | .. | 5.4 | 5.2 | 4.8 | .. | - | - | - |
| | 산업생산 ²⁾³⁾ | 5.8 | .. | 6.5 | 6.2 | 5.8 | .. | 4.9 | 4.8 | .. |
| | 소매판매 ³⁾ | 3.5 | .. | 4.6 | 5.4 | 3.4 | .. | 2.9 | 1.3 | .. |
| | 고정투자 ³⁾⁵⁾ | 3.2 | .. | 4.2 | 2.8 | -0.5 | .. | -1.7 | -2.6 | .. |
| | 통관수출 ³⁾ | 5.8 | 5.5 | 5.6 | 6.1 | 6.5 | 3.9 | -1.2 | 5.9 | 6.6 |
| | 소비자물가 ³⁾ | 0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | -0.2 | 0.6 | 0.2 | 0.7 | 0.8 |

주: 1) 전기대비 연율 2) 광공업 기준 3) 전년동기대비 4) 역내거래 제외 5) 누계 기준

자료: Fed, BEA, BLS, Eurostat, 중국국가통계국, 해관총서 등

[국제에너지 가격]

| (기간중 평균) | 2024 | 2025 | | | | | | | | 2026 1월 ³⁾ |
|-----------------------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--------------------------|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 10월 | 11월 | 12월 | |
| Dubai유 ¹⁾ | 80 | 68 | 76 | 66 | 68 | 63 | 64 | 64 | 62 | 62 |
| Brent유 ¹⁾ | 80 | 68 | 75 | 67 | 68 | 63 | 64 | 64 | 62 | 62 |
| 유럽 천연가스 ²⁾ | 35 | 36 | 47 | 36 | 33 | 30 | 32 | 31 | 28 | 29 |

주: 1) 달러/배럴 2) 유로/MWh 3) 1.1~13일까지의 평균

자료: Bloomberg

[국내경제]

| (전기대비, %) | 2024 | 2025 | | | | | | | |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|---------------|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 10월 | 11월 | 12월 |
| GDP 성장률 | 2.0 | .. | -0.2 | 0.7 | 1.3 | .. | - | - | - |
| 소매판매액 (전년동기대비) | -2.1 | .. | 0.4 (-0.3) | -0.9 (0.0) | 1.5 (1.5) | .. | 3.6 (0.4) | -3.3 (0.8) | .. |
| 설비투자지수 (전년동기대비) | 2.9 | .. | -1.7 (5.7) | 0.0 (5.3) | 5.7 (1.9) | .. | -14.1 (-4.3) | 1.5 (-0.1) | .. |
| 건설기성액 (전년동기대비) | -4.7 | .. | -6.4 (-21.2) | -3.2 (-17.4) | 2.7 (-11.8) | .. | -21.1 (-24.8) | 6.6 (-17.0) | .. |
| 통관수출(억\$) (전년동기대비) | 6,836 (8.1) | 7,097 (3.8) | 1,595 (-2.3) | 1,751 (2.1) | 1,849 (6.5) | 1,901 (8.5) | 595 (3.5) | 610 (8.4) | 696 (13.4) |
| 통관수입(억\$) (전년동기대비) | 6,318 (-1.7) | 6,317 (-0.0) | 1,528 (-1.3) | 1,543 (-1.8) | 1,624 (1.5) | 1,622 (1.4) | 535 (-1.5) | 513 (1.1) | 574 (4.6) |

자료: 한국은행, 국가데이터처, 관세청

| (전년동기대비, %) | 2024 | 2025 | | | | | | | |
|--------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 10월 | 11월 | 12월 |
| 물가 | | | | | | | | | |
| 소비자물가 | 2.3 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.0 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.3 |
| 근원물가 ¹⁾ | 2.2 | 1.9 | 1.9 | 2.0 | 1.7 | 2.0 | 2.2 | 2.0 | 2.0 |
| 경상수지 | | | | | | | | | |
| 경상수지(억\$) | 990 | .. | 193 | 301 | 334 | .. | 68 | 122 | .. |
| 상품 | 1,001 | .. | 192 | 328 | 339 | .. | 78 | 133 | .. |
| 서비스 | -237 | .. | -75 | -76 | -76 | .. | -38 | -27 | .. |
| 본원·이전 | 226 | .. | 76 | 49 | 71 | .. | 27 | 17 | .. |
| 고용 | | | | | | | | | |
| 취업자수 증감 (만명) | 15.9 | 19.3 | 15.5 | 20.7 | 21.6 | 19.5 | 19.3 | 22.5 | 16.8 |
| 실업률(S.A., %) | 2.8 | 2.8 | 2.8 | 2.7 | 2.5 | 3.1 | 2.6 | 2.7 | 4.0 |

주: 1) 에너지, 식품 제외
자료: 한국은행, 국가데이터처

<부록 2> 주요 이슈 분석목록
(경제전망보고서 Indigo Book · 경제상황 평가)

| 수록호 | 제 목 | | 작성부서/팀 | 대표저자 |
|---------|-------------|---|----------------|------|
| 2025.1월 | BOX | 최근 유럽의 정치 불확실성 증대 배경과 경제적 영향 | 미국유럽경제팀 | 민동길 |
| 2월 | BOX | 환율의 장단기 물가 전가효과 분석: 개별 품목을 통한 파급경로를 중심으로 | 물가동향팀 | 조강철 |
| | 핵심이슈 | 美신정부 관세정책의 글로벌 및 우리 경제 영향 | 조사국 경제모형실 | 이택민 |
| 4월 | BOX | 금년 1/4분기 및 향후 성장 흐름 평가 | 조사총괄팀 | 최영우 |
| 5월 | BOX | 美관세정책이 우리 품목별 수출에 미치는 영향 | 국제무역팀 | 임웅지 |
| | 핵심이슈 | 인구구조 변화가 소비 둔화에 미치는 영향 | 구조분석팀 모형전망팀 | 박동현 |
| | 중장기 심층연구 | 초고령화에 따른 통화정책 여건 변화와 시사점 | 경제연구원 | 이재원 |
| 7월 | BOX | 반도체 수출 경기사이클 _{cycle} 이번에는 다를까? | 국제무역팀 경기동향팀 | 임웅지 |
| 8월 | BOX | 중국의 최근 소비여건 점검 | 중국경제팀 | 이준호 |
| | BOX | 최근 집중호우와 폭염의 성장·물가 영향 | 경기동향팀 | 양준빈 |
| | 핵심이슈 | 美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향 | 국제무역팀 | 임웅지 |
| 10월 | BOX | 최근 수출 및 경상수지 상황에 대한 평가와 향후 전망 | 국제무역팀 | 임웅지 |
| | BOX | 미국 고용지표 둔화 요인과 現노동시장 상황 평가 | 미국유럽경제팀 | 정희완 |
| | BOX | 일본과 중국의 건설투자 장기부진의 경험과 시사점 | 아태경제팀 중국경제팀 | 김보희 |
| 11월 | BOX | 최근 중국의 수출국 다변화 가속화 현상에 대한 평가 | 중국경제팀 | 이준호 |
| | BOX | 석유화학산업 구조재편의 경제적 영향 점검 | 재정산업팀 | 하정석 |
| | 핵심이슈 | 부동산발 가계부채 누증이 소비에 미치는 영향 | 구조분석팀 | 김찬우 |
| | 중장기 심층연구 | 우리나라 중소기업 현황과 지원제도 개선방안 | 경제연구원 | 장근호 |
| 2026.1월 | BOX | 최근 미국 소비의 취약요인 점검 | 미국유럽경제팀 | 정희완 |
| | BOX | 주요 품목별 수출 경쟁력 평가 | 국제무역팀 | 진찬일 |
| | BOX | 중국의 수출 전환 추진이 ASEAN 경제에 미친 영향 | 아태경제팀 | 김보희 |