



2024년 하반기 경제·금융시장 전망

2024년 6월

Executive Summary: 쏠림의 점진적 완화

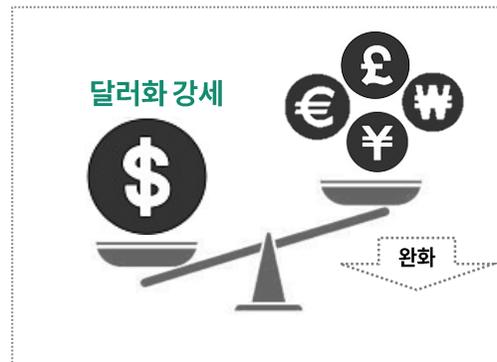
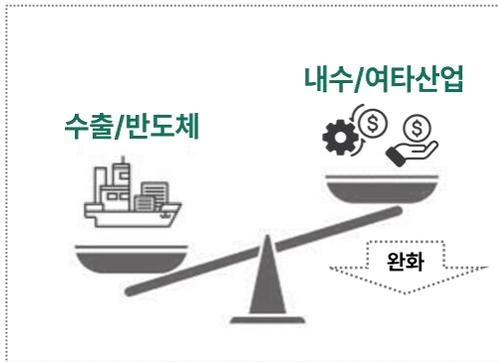
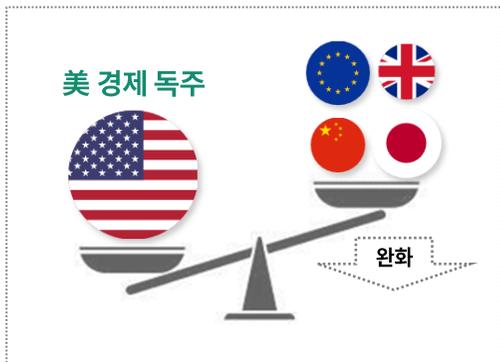


上

미국의 강한 성장세

수출과 반도체 위주 성장

금리인하 지연 & 강달러 지속



下

- 미국外 국가 성장모멘텀 회복
- 글로벌 경기 점진적 회복세
- 글로벌 제조업·교역 회복 지속

- 반도체 업황 및 수출 개선 지속
- 수출 개선이 생산증가로 연결
- 설비투자 반등 예상

- 디스인플레이션 추세
- 주요국 금리인하 단행
- 시중금리 하락&강달러 압력 완화

Watching Point

수출의 내수 파급영향

- 수출의 내수 낙수효과 약화 가능성
- 수출이 내수로 파급되는 시점 주목

고금리 장기화의 부작용

- 高부채 속 가계·기업 신용위험 증대
- 실물자산 하방압력 및 내수회복 지연

주요국 선거에 따른 정치적 리스크

- 유럽 주요국 극우세력 부상
- 미국 대선 관련 불확실성 확대

Executive Summary: 2024년 하반기 경제·금융시장 전망표



- (세계 경제) 양호한 고용 및 글로벌 교역과 제조업 회복 속에 주요국을 중심으로 완만한 성장세 예상
- (국내 경제) 내수 회복 지연에도 불구하고 세계 교역과 IT 수요 증가 등에 힘입은 수출 중심 회복 지속 전망
- (금융 시장) 대내외 인플레이 압력이 축소되고 통화정책도 전환되는 등 금융시장 여건은 점차 완화될 전망

	2023년	2024년		2025년	
	(연간)	(상반기)	(하반기)	(연간)	
GDP(%)	1.4	2.9	2.3	2.6	2.1
민간소비(%)	1.8	1.3	2.3	1.8	2.2
건설투자(%)	1.5	-0.6	-2.2	-1.5	-0.9
설비투자(%)	1.1	1.1	6.1	3.6	3.7
경상수지(억달러)	355	300	310	610	670
통관수출(%)	-7.5	9.7	8.3	9.0	5.8
통관수입(%)	-12.1	-4.6	9.0	2.0	5.3
소비자물가(%)	3.6	2.9	2.5	2.7	2.1
국고3년 금리(%)	3.57	3.35	3.23	3.28	3.00
원/달러 환율(원)	1,306	1,350	1,370	1,360	1,320

주: 2023년 연간은 실제치, 2024년 상반기는 추정치, 2024년 하반기·연간·2025년 연간은 전망치



Contents

I. 2024년 세계경제 전망

- 1.글로벌 경기
- 2.선진국
- 3.신흥국
- 4.국제유가

II. 2024년 국내경제 전망

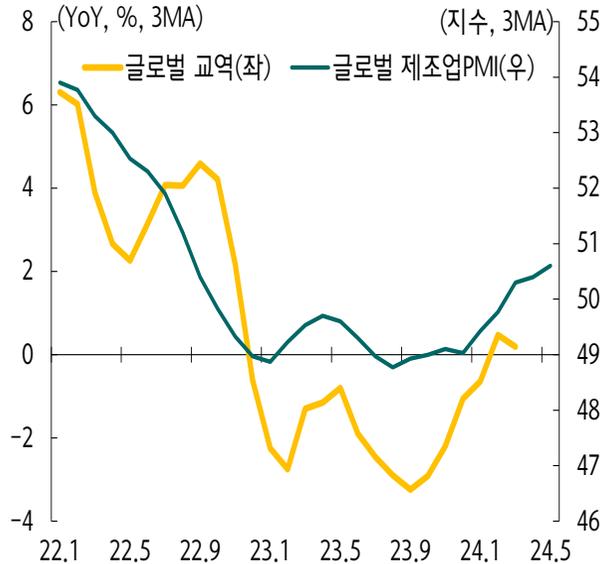
III. 2024년 금융시장 전망

글로벌: 첫 발은 내딛었고



- 상반기 세계경제는 고금리 지속, 지정학적 긴장 등에도 불구하고 주요국 내수 회복, 제조업 개선 등으로 부진 완화
- 하반기 세계경제는 금융긴축 완화 속에 양호한 고용 여건과 제조업·교역 회복 등에 힘입어 완만한 성장세 예상
 - (선진국) 디스인플레이션 기대 및 통화정책 전환, 양호한 고용 흐름 등의 영향으로 내수 중심의 회복세를 나타낼 전망
 - (신흥국) 글로벌 수입수요 증가 및 제조업 회복, 관광업 개선 등을 감안할 때 아시아를 중심으로 양호한 성장세 지속 예상
- 단, 주요국 통화정책의 불확실성, 지정학적 갈등 및 글로벌 분절화 우려, 선거에 따른 정치적 리스크 등에 유의
 - 상반기 선거 결과(유럽, 멕시코 등)에 따라 금융시장 변동성이 확대된 가운데 하반기에도 주요국 선거(특히, 美·英·佛) 예정

글로벌 제조업PMI 및 교역



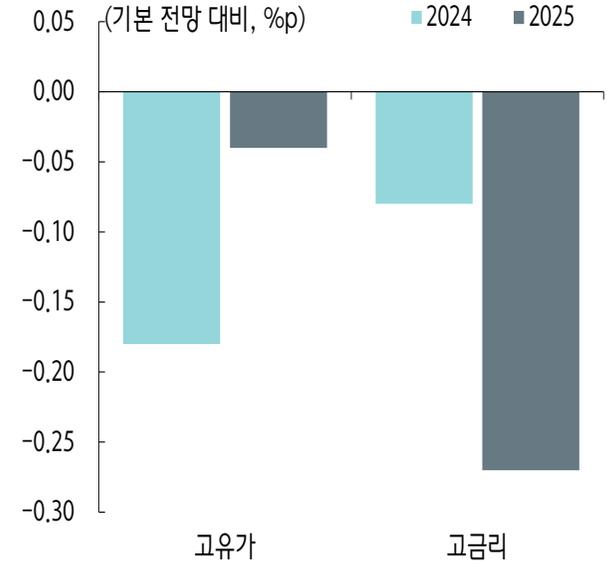
주: 글로벌 교역은 재화 기준
자료: Bloomberg, CPB

주요국의 성장률 전망

국가	'23년	24.1H	24.2H	'24년
미국	2.5	3.0	1.9	2.4
유로존	0.5	0.4	1.0	0.7
일본	1.9	-0.3	0.9	0.4
중국	5.2	5.3	4.7	4.9
인니	5.1	5.1	5.0	5.0
브라질	2.9	2.1	2.2	2.1

주: 해외 IB들의 평균, 전년동기대비 성장률
자료: Bloomberg(6.14일 기준)

불안요인에 따른 세계 성장률 영향



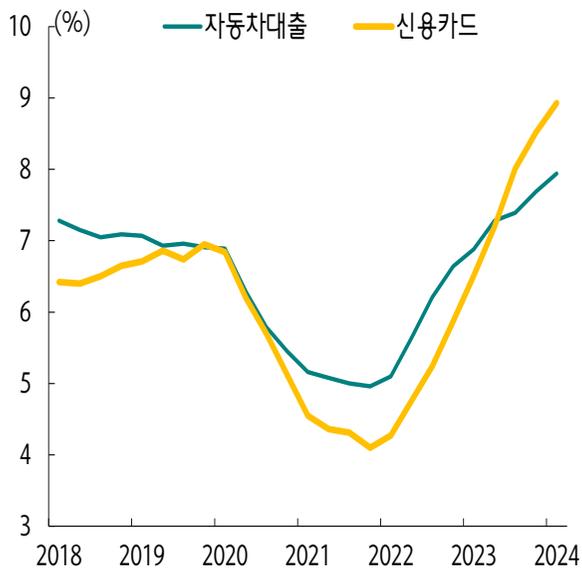
주1: '고유가' 시나리오는 유가가 기본전망대비 +10%
주2: '고금리' 시나리오는 선진국 정책금리가 기본전망대비 +40bp
자료: 세계은행(기본전망: '24년 3.1%, '25년 3.2%)

선진국: 디테일에 보다 주목할 시점



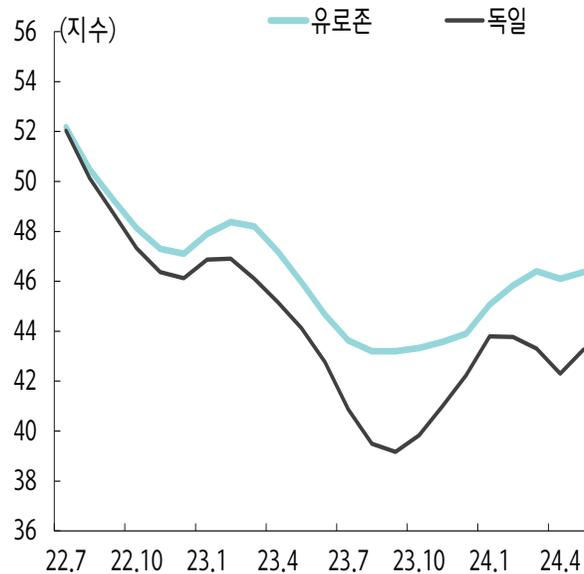
- (미국) 양호한 고용과 정부 산업정책은 우호적이나, 소비를 중심으로 성장 모멘텀은 점진적으로 완화될 전망
 - 초과저축 소진, 대출건전성 악화, 노동 초과수요 완화 등에 따른 소비 증가세 약화 우려 속에 대선(11월) 리스크에도 유의
- (유로존) 물가 둔화 및 통화정책 전환(금리인하), 교역 회복, 관광업 호조 등의 영향으로 완만한 회복세 예상
 - 그러나 獨 구조적 요인(수출경쟁력 약화 등)에 따른 회복력 제한, 佛 조기 총선(6.30일, 7.7일) 관련 불확실성 등에 주목
- (일본) 임금 상승(춘투 '24년 5.2%), 그린·디지털 관련 투자 확대 등을 감안할 때 부진에서 점차 벗어날 전망
 - 다만, 자동차 스캔들(품질인증 부정)이 재차 부각된 가운데 내각 지지율이 출범 이후 최저치를 기록하면서 정정불안도 부상

美 자동차 대출 및 신용카드 연체율



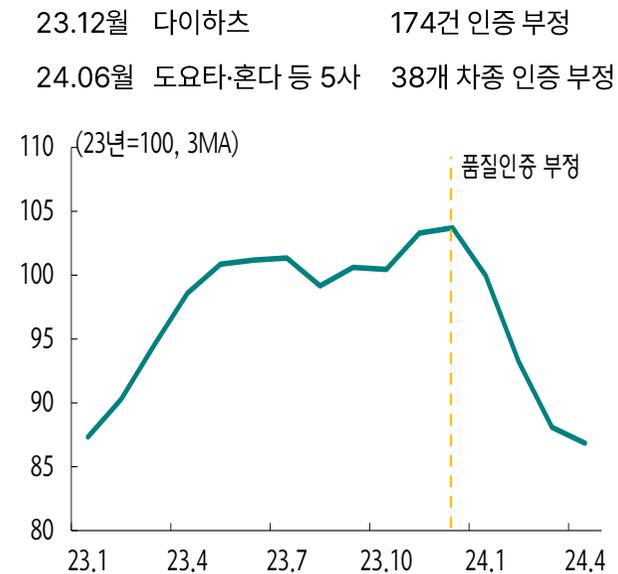
주: 30일 이상 연체 기준
자료: 뉴욕 연은

유로존 주요국의 제조업PMI



자료: Bloomberg

日 자동차 부정 사례 및 승용차 생산



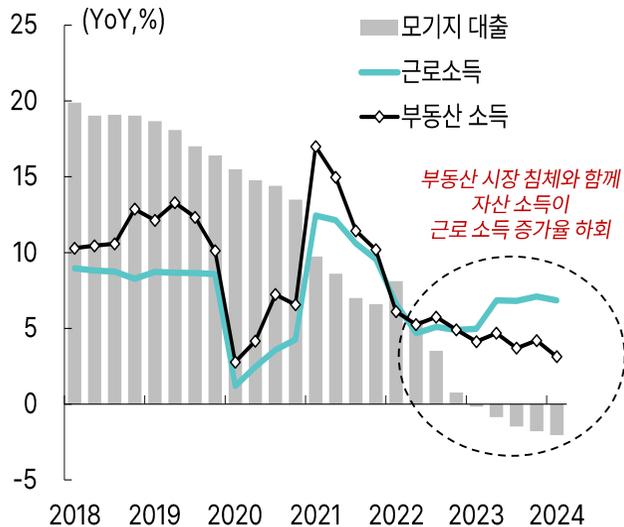
자료: Bloomberg, 언론보도 종합

신흥국: 성장 보폭 맞춰가는 신흥국



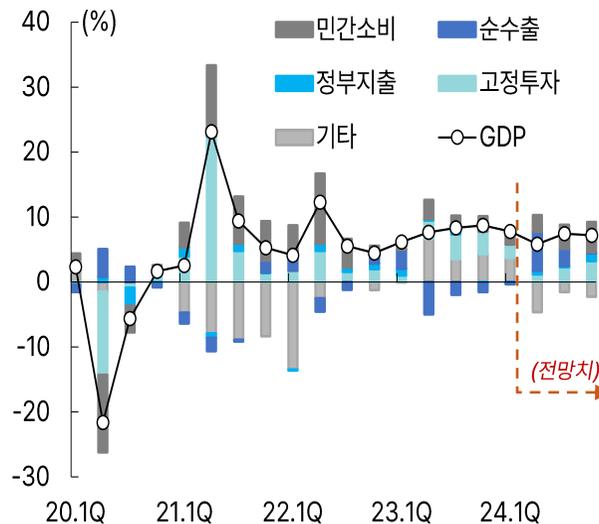
- (중국) 내수 확대를 위한 정부의 적극적 부양 의지 속 선진국 수요 회복에 따른 수출 개선 등이 경기 회복 견인
 - 부동산 시장 부진과 함께 자산 효과 둔화에 따른 가계소비 개선 지연 및 미국, EU 등에서의 대중 무역제재 심화 등에 유의
- (인도) 제조업 육성 및 인프라 구축을 위한 정부 투자 지속과 견조한 민간소비에 힘입어 높은 성장률 유지
- (아세안5) 대내외 수요 개선에 따른 산업생산 호조, 외국인직접투자 증가, 관광 회복 등으로 양호한 성장 전망
 - 다만, 美 연준의 금리인하 지연과 달러 강세 속에 통화가치 하락으로 신흥국의 금리인하 여력이 제한된 점은 성장 제약 요인
- (중남미) 관광 회복 및 광물 수요 증가에도 불구하고 정책 여력 축소와 내수 부진으로 성장동력 약화 예상

중국 가처분소득 부문별 증가율



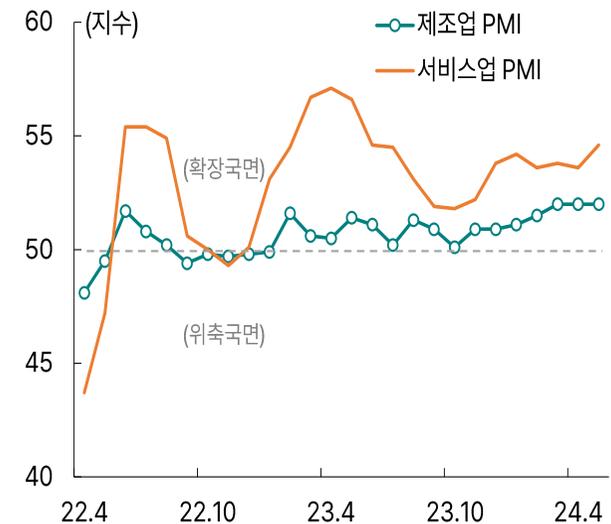
자료 : CEIC

인도 항목별 실질 성장 기여도



자료: IHS

신흥국 제조업·서비스업 PMI



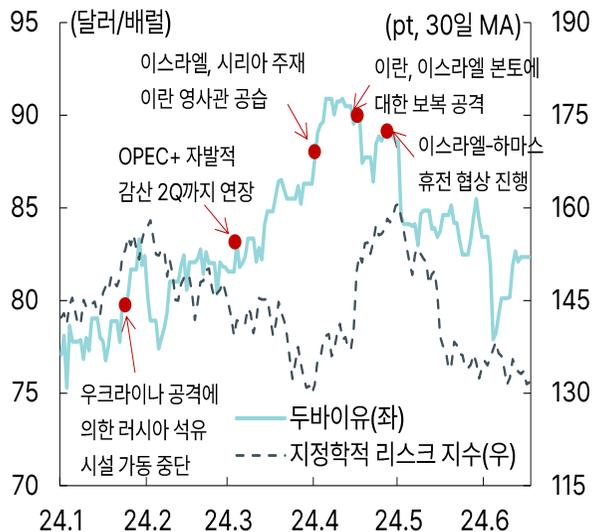
자료: Bloomberg

국제유가: 미지근한 상승 압력



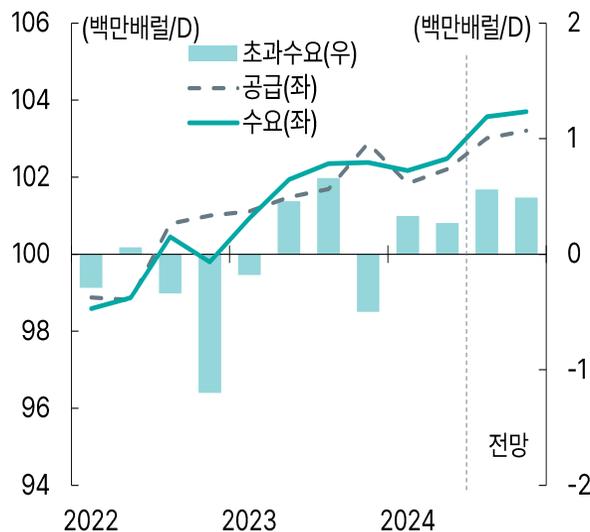
- 상반기 유가는 지정학적 리스크가 부각되며 상승했으나 美 금리 인하 지연 등 수요 우려로 상단은 제한
 - 이스라엘-이란 갈등이 격화된 가운데 우크라이나의 러시아 정유시설 피격 등 공급 차질도 맞물리며 유가 상승에 일조
- 하반기 유가는 美의 對베네수엘라·이란 제재 등 잔존한 공급 제약과 수요 회복 속에 상승세 이어갈 전망
 - 美 드라이빙 시즌과 중동 냉방 수요 등 계절적 수요와 글로벌 제조업 경기 회복세는 유가 하단을 지지할 것으로 판단
- 다만, 4Q OPEC+의 점진적 감산 완화와 비 OPEC+의 증산 등으로 상승폭은 제한적(두바이 평균 \$85)
- 한편, 중동갈등 향방(휴전), 美 SPR 재매입 여부(발표와 철회 반복) 등으로 변동성 확대될 가능성 유의

지정학적 리스크와 유가 추이



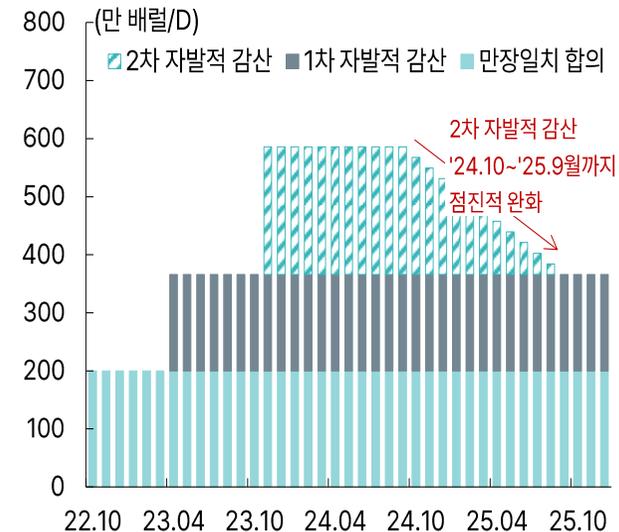
자료: www.matteociocoviello.com, Bloomberg

원유 수급 전망



자료: EIA(2024.6)

현재 진행 중인 OPEC+ 감산



자료: OPEC+



Contents

I. 2024년 세계경제 전망

II. 2024년 국내경제 전망

1. 국내 경기

2. 내수

3. 수출

4. 소비자물가

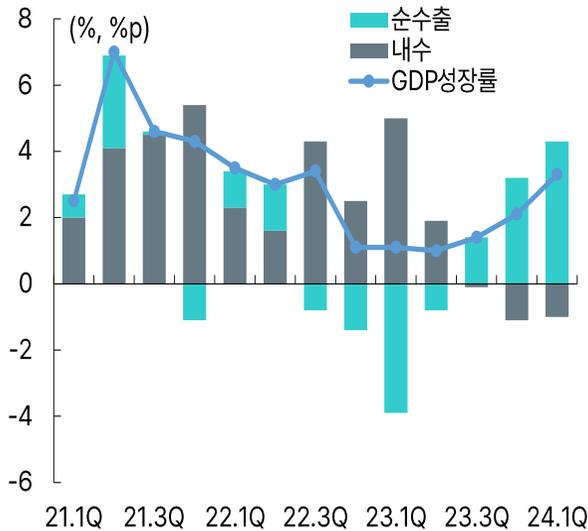
III. 2024년 금융시장 전망

국내 경기: 수출이 견인하는 성장



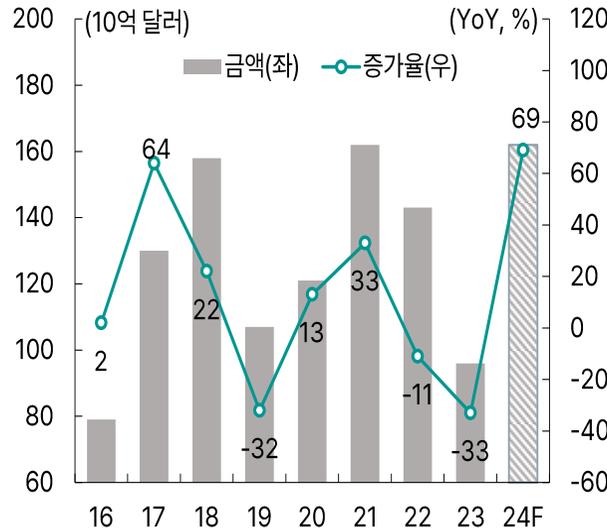
- 상반기 국내 경제는 글로벌 교역 부진 완화와 반도체 업황 개선 등으로 수출이 회복되면서 완만한 성장세
- 하반기에는 내수 회복 지연에도 불구하고 세계 교역과 IT 수요 증가 등에 힘입은 수출 중심 회복세 지속 전망
 - 글로벌 경기의 완만한 성장과 교역 개선 속 IT 수요 증가와 반도체 경기 호조 등의 영향으로 수출 개선세 예상
 - 반면, 고금리·고물가 영향, 부동산 경기 위축과 PF 리스크 등에 따른 내수 부진 감안 시 회복력은 제한적일 전망
- 한편, 지정학적 리스크, 고금리 여파 속 신용 긴축, 중국의 성장세 약화 등은 국내 경기의 하방리스크로 작용

내수와 순수출 기여도 추이



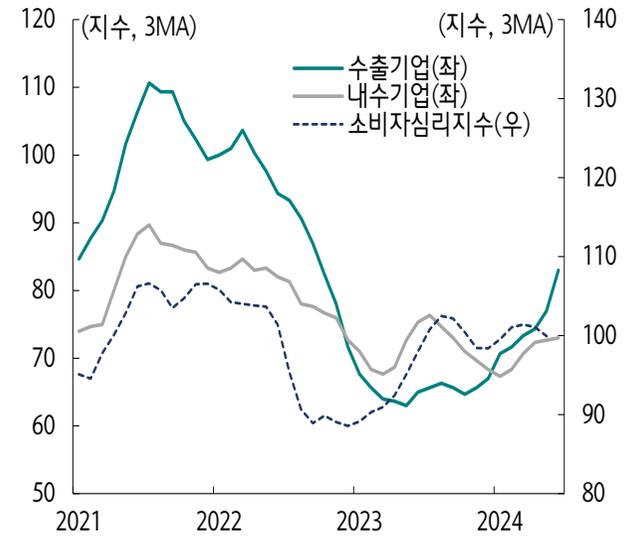
자료: 한국은행

글로벌 메모리반도체 시장 규모



주: 2024년은 전망치
자료: TechInsights

기업 BSI와 가계 소비심리



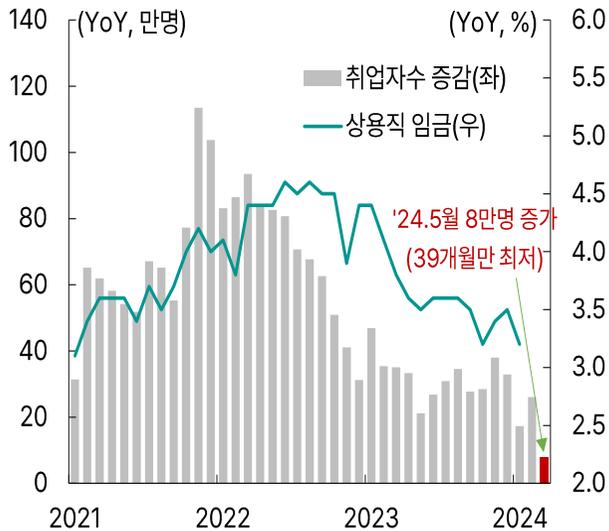
자료: 한국은행

내수: 여전히 높은 체감물가 속 예상보다 길어진 고금리의 영향 등으로 뚜렷한 회복세를 보이지는 못할 전망



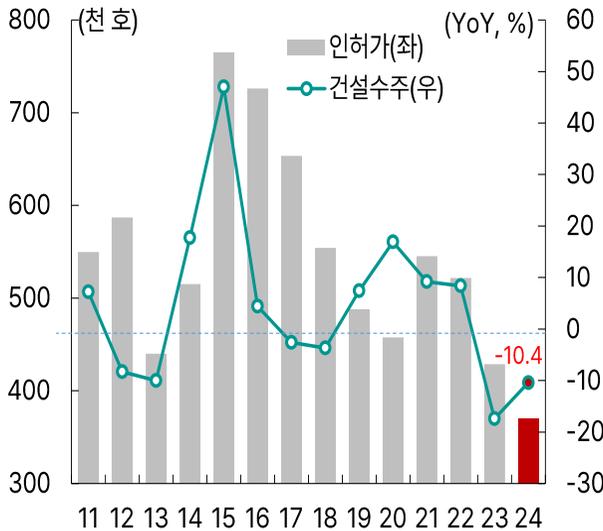
- (소비) 여전히 높은 체감물가 속 예상보다 길어진 고금리의 영향 등으로 뚜렷한 회복세를 보이지는 못할 전망
 - 임금 및 고용 증가세 둔화로 소득 여건 개선이 제한되는 가운데 고금리에 따른 원리금 상환 부담이 지속되며 소비 회복 지연
- (건설투자) 부동산 경기 둔화와 부동산PF 구조조정 진행 속 건설 선행지표 부진 등을 고려할 때 위축 불가피
 - 공사비 상승세가 지속되는 가운데 지난해부터 심화된 건설 인허가, 수주, 착공 등 선행지표 위축의 영향이 본격화될 전망
- (설비투자) 수출 개선에 따른 생산설비 확충 수요 및 IT와 신성장(디지털·AI·친환경) 분야 투자 확대 등으로 회복
 - 다만, 고금리에 따른 자본조달 비용 부담, 첨단 경쟁력 확보를 위한 주요국의 자국내 생산기지 유치 등으로 회복력은 제한적

취업자수 증감 및 임금상승률 추이



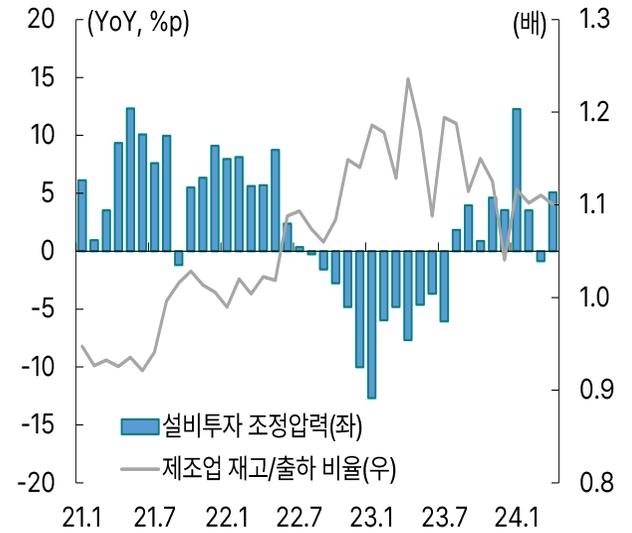
자료: 통계청

건설 인허가 및 수주액 추이 및 전망



주: 2024년은 한국건설산업연구원 전망치
자료: 통계청, 한국건설산업연구원

제조업 기계수주와 설비투자 조정압력



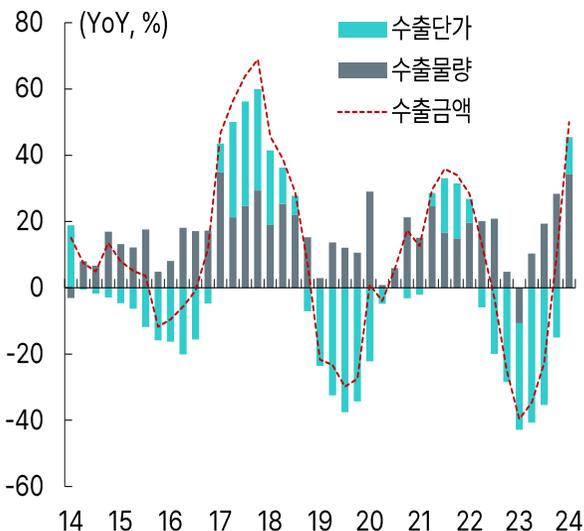
주: 설비투자 조정압력은 생산증가율에서 생산능력증가율 차감
자료: 통계청

수출: 하반기도 그린라이트



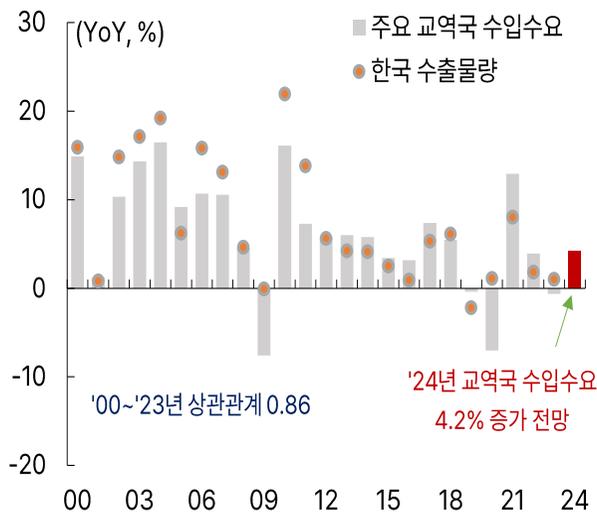
- 세계 교역 회복('23년 0.4% → '24년 3.0%) 속 IT 경기 반등과 글로벌 투자 회복 등으로 수출 개선 전망
 - 첨단 제조업 투자 확대에 따른 미국向 수출 증가세 속 국내 주요 수출대상국의 수입 수요 증가 확대 등으로 수출 개선
 - 반도체를 중심으로 수출단가도 상승세로 전환('24.2Q +2.1%)되면서 물량과 단가의 동반 상승세가 이어질 전망
 - 비IT 부문도 기존에 수주된 선박의 인도, 주요국 생산 및 투자 확대에 따른 기계류 수요 등에 힘입어 점진적 회복 예상
- 단, 美 보호무역주의 전개 양상, 미·중간 무역분쟁, 지정학적 리스크 등에 따라 수출 회복이 제한될 소지
- 경상수지는 여행수요 증대에 따른 서비스 수지 적자에도 수출 회복으로 상품수지 흑자폭이 늘며 확대

반도체 수출 금액·물량·단가 추이



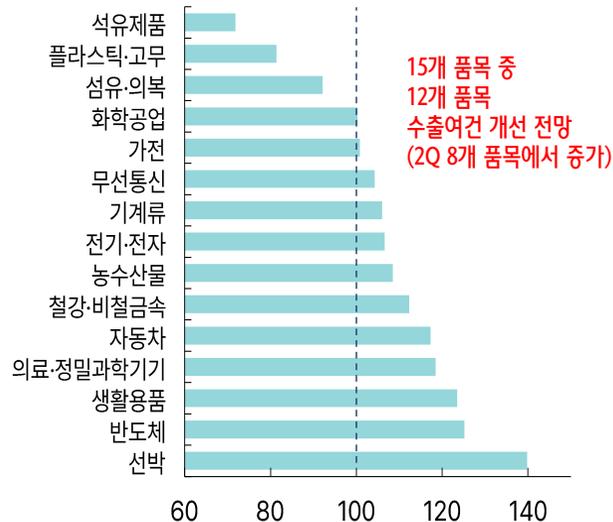
자료: CEIC

주요 교역국 수입수요와 韓 수출물량



주: 주요 교역국 수입수요는 국내 20대 수출국의 수입수요(IMF 자료)를 국가별 수출 가중치를 적용하여 산출
자료: IMF, 한국은행

주요 수출품 3분기 수출경기 전망



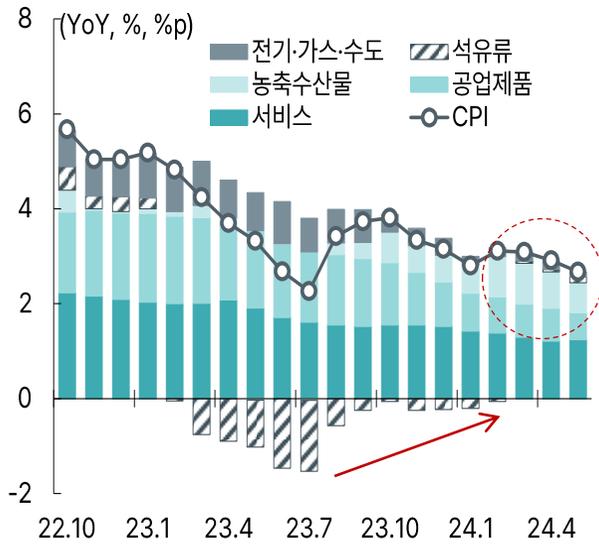
주: 한국무역협회의 수출산업경기전망지수(EBSI)조사로 기준선(100) 상·하회 여부로 수출경기를 전망
자료: 한국무역협회 국제무역통상연구원

물가: Bumpy disinflation



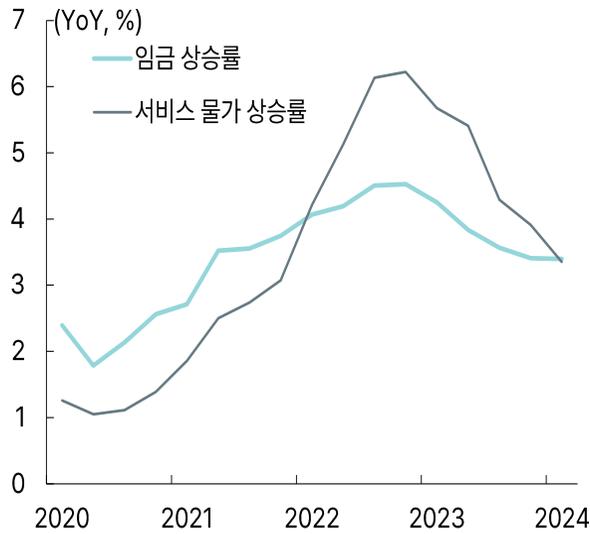
- 상반기 소비자 물가는 가공식품 가격 안정 및 개인서비스 물가 둔화에 힘입어 2%대 진입(1H 2.9%)
 - 다만, 석유류 낙폭 축소와 작황 부진에 따른 과실 중심의 농산물 가격 불안으로 한때 3%대를 상회하며 불안한 흐름
- 하반기 물가는 긴축 통화정책 여파 속에 정부의 물가 안정 노력과 임금 상승압력 약화 등으로 둔화될 듯
 - 임금 상승이 물가에 미치는 전가율이 높은 서비스업과 민간소비의 제한적인 회복세도 디스인플레이션 기조에 일조
- 단, 인플레이션 지속성이 높은 수준을 유지하는 가운데 공급측 불안 요인 등으로 둔화 속도는 더딜 전망
 - 지정학적 위험 및 기상여건 악화에 의한 원자재 불안과 비용인상 압력(하반기 교통요금 인상) 등 물가 상방 요인 잔존

소비자 물가 기여도



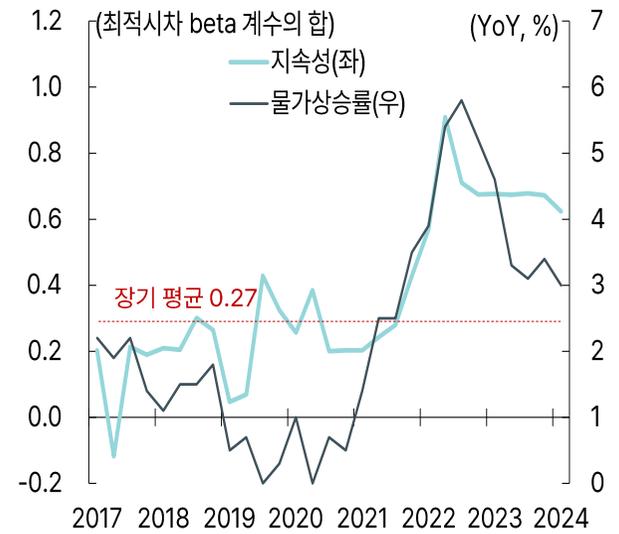
주: 통계청

임금과 서비스 물가 추이



주: 임금은 상용직 정액임금
자료: 통계청, 고용노동부

인플레이션 지속성



주: $CPI_t = \alpha + \sum_{j=1}^p \beta_j CPI_{t-j} + \epsilon_t$, 지속성(ρ) = $\sum_{j=1}^p \beta_j$; 5년 rolling window 기반, 해당 기간 최적 시차 추정 후 계수 합산
자료: 하나금융경영연구소



Contents

I. 2024년 세계경제 전망

II. 2024년 국내경제 전망

III. 2024년 금융시장 전망

1. 국내금리

2. 원/달러 환율

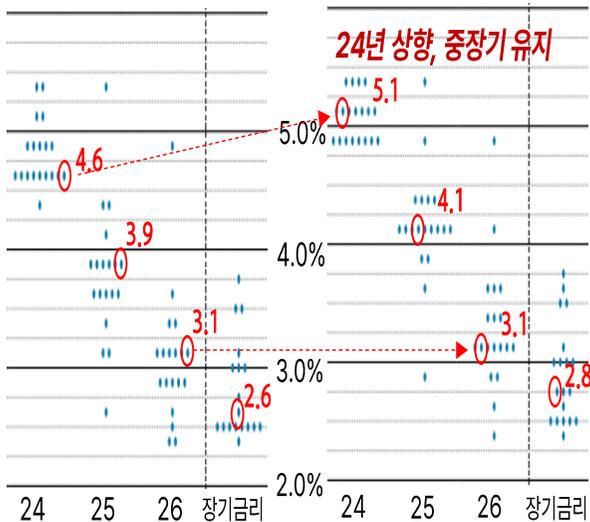
3. 부동산 시장

글로벌 금리: 美 정책금리 인하 시점 이연



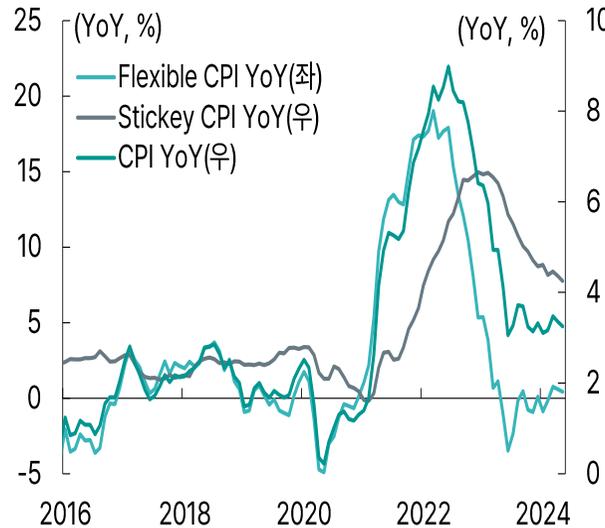
- 연준은 6월 FOMC에서 물가 전망치 상향과 함께 금년 인하 횟수 축소(3회→1회, 연말 5.25%, 상단)를 시사
 - 최근 디스인플레이션 흐름 진전에도 연초 물가 반등을 감안해 인하 시점을 지연했으나 총 인하 폭('26년 3.25%, 상단)은 유지
- 주거비 중심의 근원서비스물가 둔화가 하반기 디스인플레이션 흐름을 견인하면서 4분기 1회 인하 단행될 전망
 - 초과저축 소진·리볼빙 잔액 감소 등에 따른 美 소비 모멘텀 약화 속 비탄력적 항목(주거비 등)으로 물가 둔화 흐름 확장 예상
 - '24년 CPI상승의 95%가 근원서비스에서 기인하고 근원서비스의 63%가 주거비에서 기인한 만큼 향후 주거비 추이가 중요
- 글로벌 금리는 디스인플레이션 흐름 속 연준의 정책 전환 기대 지속되며 상단이 점차 낮아지는 흐름 나타날 전망

연준 점도표



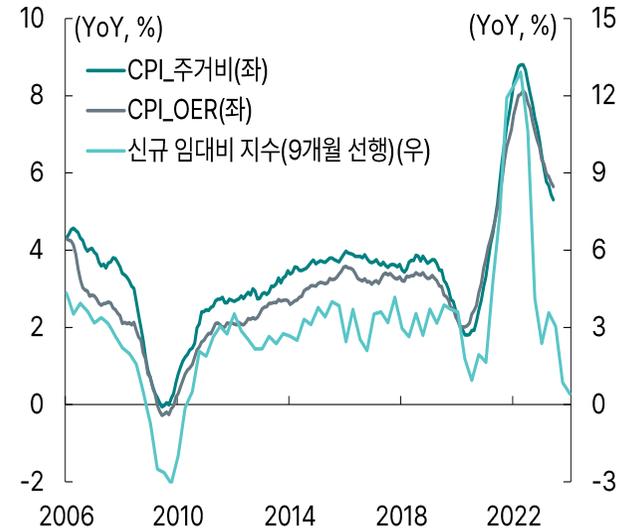
자료: FRB

미국 물가



주1: Flexible CPI는 가격 변화의 빈도가 높은 재화와 서비스로 구성
 주2: Stickey CPI는 가격 변화의 빈도가 적은 재화와 서비스로 구성
 자료: Atlanta Fed, Bloomberg

미국 주거비



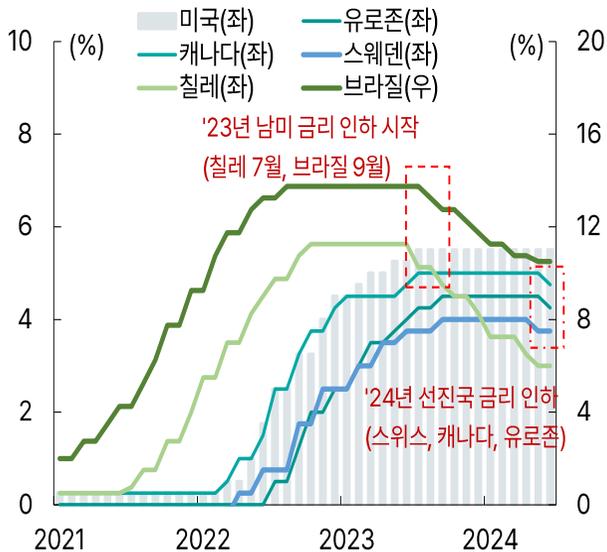
주: 주거비와 신규 임대료 지수 간 시차상관계수(9개월)은 0.89
 자료: Fred, Cleveland Fed

국내 금리: 기준금리 인하 시점에 앞선 기대감



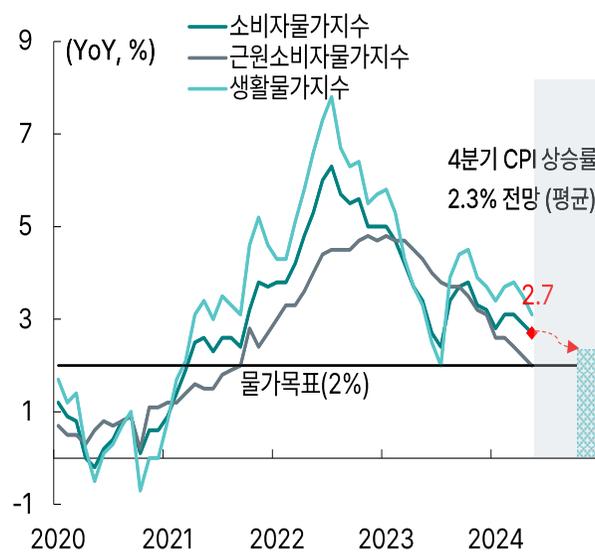
- 미국 외 지역의 통화정책은 미국의 정책 기조 전환 이후 자국 환경에 맞춘 통화정책 다원화 흐름이 전개 중인 상황
 - 남미 지역은 '23년 하반기 금리 인하를 시작했고 유로존도 경기 둔화에 따른 가파른 물가 둔화로 24.6월 기준금리 인하를 결정
- 단, 韓 금통위의 기준금리 인하는 4분기로 전망되는 美 기준금리 인하 시점에 맞춰 연말 1회 단행될 전망(3.25%)
 - 한은 총재가 물가 둔화 시 금리 정상화의 필요성이 있다고 강조한 가운데 연말 2% 초반 수준으로 물가상승률 둔화될 전망
- 시장금리는 예상 금리 인하 시점이 가까워진 만큼 기준금리 인하 시점에 선행해 점진적으로 상단을 낮춰갈 전망
 - 韓, 美 모두 지표의존적인 의사결정을 강조하는 만큼 정책 전환 결정 이전이라도 물가 둔화 흐름에 맞춰 선제적으로 앞서갈 소지

주요국 기준금리 추이



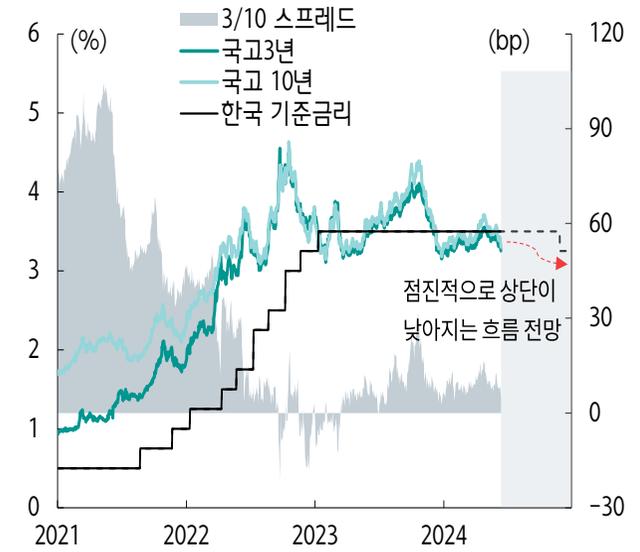
주: 실질 기준금리는 [당월 기준금리-전월 CPI YoY] 기준
 자료: 블룸버그, 하나금융경영연구소

한국 주요 물가상승률 추이



주: 4분기 소비자물가지수상승률 전망은 연구소 전망 기준
 자료: 한국은행, 하나금융경영연구소

국내 주요 금리 추이



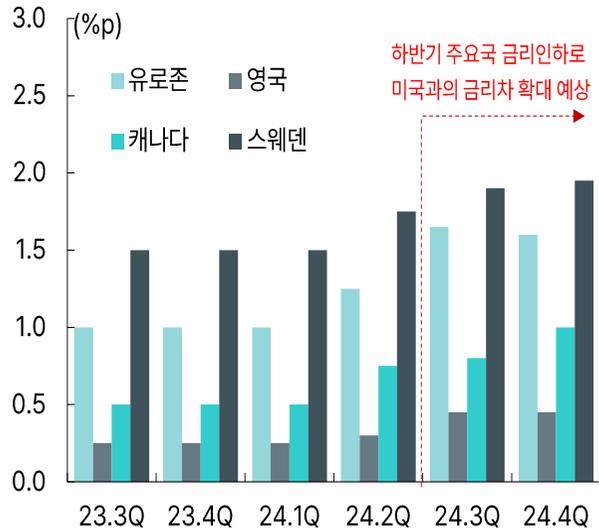
자료: 한국은행

원/달러 환율: 추세 전환에는 시간이 필요



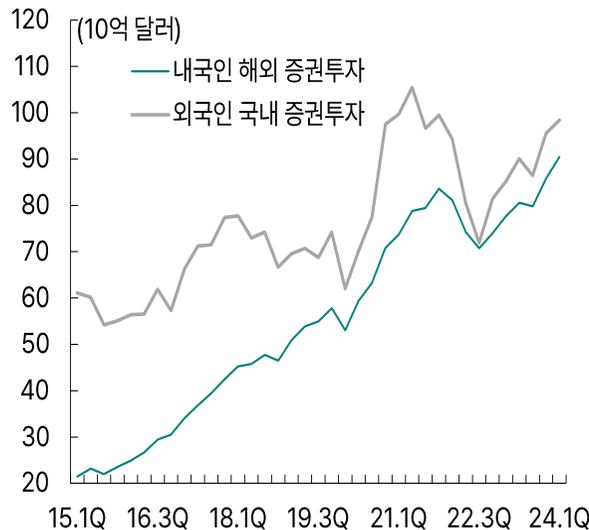
- 원/달러 환율은 대외 불안 속 미국에 우선한 주요국 금리인하 등으로 달러화 강세 지속되며 상승할 전망
 - 또한, 중동 분쟁 등 지정학적 리스크, 美·中 갈등 격화 우려, 트럼프 재집권 경계심 등 대외불안 요인들도 원화에 부정적
- 한편, 日·中 외환당국 개입 경계에도 亞 통화 약세가 지속될 것으로 예상되는 점도 원화 약세요인으로 작용
 - 경기 우려에 따른 BOJ의 신중한 통화긴축 기조, 경기 회복을 위한 인민은행의 추가 통화완화 등으로 엔화·위안화 약세 예상
- 수급측면에서도 美 금리인하 기대와 AI붐 등으로 내국인 해외투자 증가세 이어지며 달러 수요 지속 예상
- 단, 하반기 이후 연준 금리인하 가시화, 美와 주요국간 경기격차 축소 등으로 달러 강세 압력 완화될 소지

미국과 주요국 금리 격차 전망



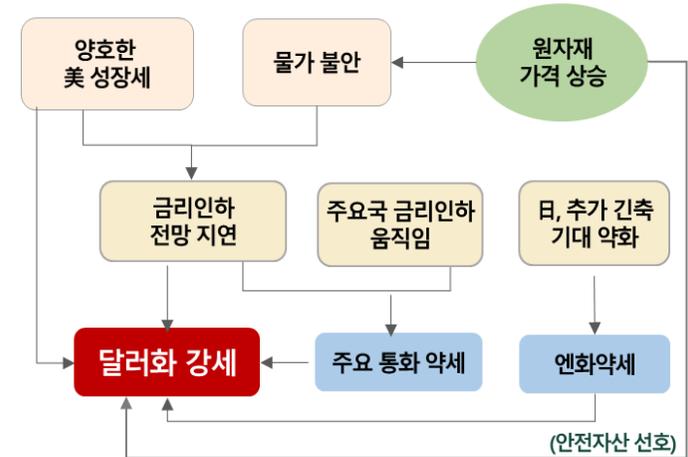
주: 주요국 기준금리는 블룸버그의 투자은행 전망 가중평균 값
자료: Bloomberg

내국인 해외투자 증가 추이



주: 증권투자에는 주식(지분투자)과 채권(부채성증권) 포함
자료: 한국은행

달러화 강세 배경



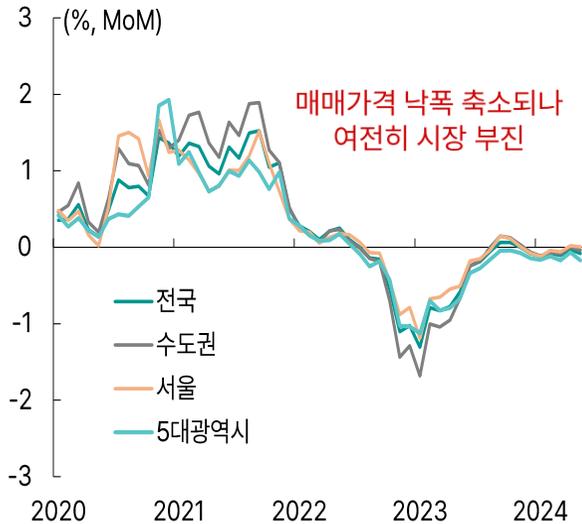
자료: 하나금융경영연구소

부동산: 가격 낙폭 축소되나 지역별 시황 차별화



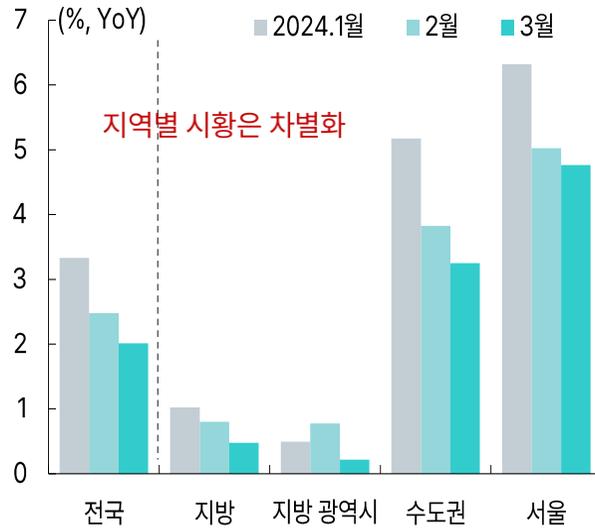
- 시장 관망세로 매매 거래는 장기 평균(월 7.6만호) 하회하나 수도권 핵심지역과 일부 지방 중심으로 회복 전망
 - 가격 하락 우려에 안전자산 선호가 증대되면서 저점 인식이 확산된 일부 지역으로 매수세 집중
- 수요 위축 영향이 큰 수도권 외곽과 대부분 지방은 거래 부진하고 매물 적체가 지속되며 시황 차별화 심화 예상
 - 분양시장에서도 고분양가, 자금조달 난항으로 수도권 일부를 제외하면 미분양과 미입주가 증가
- 한편, 매매 시장 부진, 월세 부담 증대 등으로 전세수요가 확대되면서 전세가격 상승세는 유지될 전망

주택 매매가격



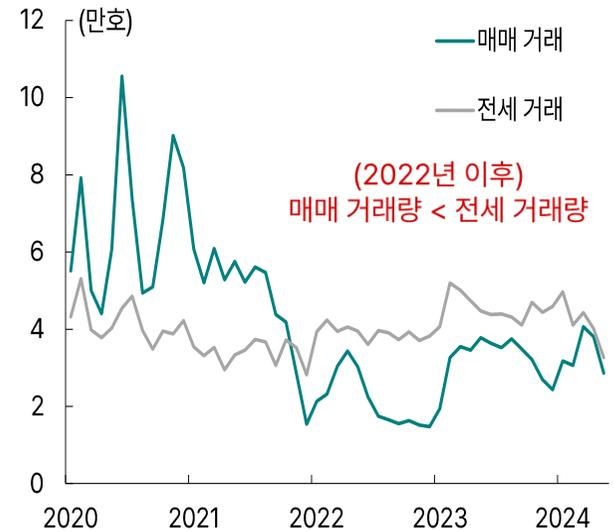
자료: KB부동산

공동주택 실거래가



자료: 한국부동산원

아파트 매매·전세 거래량



자료: 부동산114

감사합니다

작성자

총괄: 오현희 연구위원

심의: 정유탁 연구위원, 김영준 연구위원

I. 세계경제 전망

글로벌	정유탁 연구위원
선진국	정유탁 연구위원
신흥국	강미정 연구위원, 장혜원 수석연구원
국제유가	진옥희 연구원

II. 국내경제 전망

경기	오현희 연구위원
내수	오현희 연구위원
수출	오현희 연구위원
물가	진옥희 연구원

III. 금융시장 전망

금리	김응태 연구원
환율	오현희 연구위원
부동산	하서진 수석연구원