

보도자료

이 자료는 배포시부터 취급하여 주십시오.

제 목 : 경제상황 평가(2025년 10월)

- 국내경제는 건설투자 부진에도 소비와 수출이 양호한 흐름을 나타내면서 올해 성장률이 8월 전망_{0.9%}에 대체로 부합할 것으로 예상
 - 내년에는 내수 중심의 회복세를 이어가는 가운데 수출은 美관세 영향으로 둔화될 전망
 - 한·미 및 미·중 무역협상, 반도체 경기 등과 관련한 상·하방 불확실성은 확대
- 소비자물가는 환율상승 등에도 불구하고 낮은 수요압력, 국제유가 안정 등으로 2% 내외의 오름세를 지속할 것으로 예상
 - 향후 물가경로는 국내외 경기흐름, 환율·유가 움직임 등에 영향받을 전망

※ 자세한 내용은 <붙임> **경제상황 평가(2025년 10월)** 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.”



한국은행
BANK OF KOREA

여 백

<붙임>

경제상황 평가

2025년 10월

I. 세계경제 1

II. 국내경제 2

BOX 1 최근 수출 및 경상수지 상황에 대한 평가와 향후 전망 5

<부 록 1> 국내외 주요 경제지표 17

<부 록 2> 주요 이슈 분석목록 19



한국은행
BANK OF KOREA

- ▶ 국내경제는 건설투자 부진에도 소비와 수출이 양호한 흐름을 나타내면서 올해 성장률이 8월 전망_{0.9%}에 대체로 부합할 것으로 예상된다. 내년에는 내수 중심의 회복세를 이어가는 가운데 수출은 美관세 영향으로 둔화될 전망이다.
- ▶ 소비자물가는 환율상승 등에도 불구하고 낮은 수요압력, 국제유가 안정 등으로 2% 내외의 오름세를 지속할 것으로 예상된다.
- ▶ 전망경로 상에는 한·미 및 미·중 무역협상, 반도체 경기 등과 관련한 불확실성이 크다.

I. 세계경제

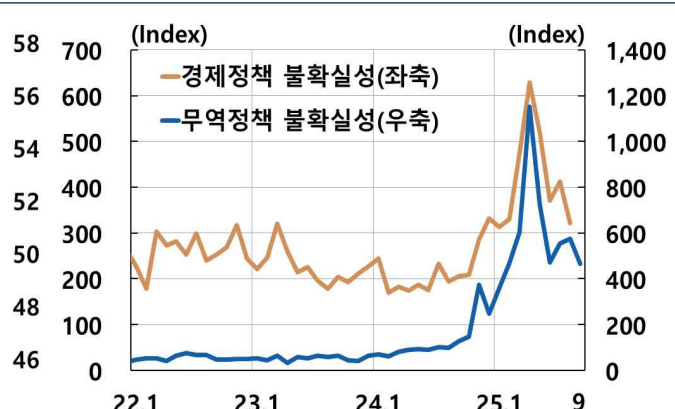
- 세계경제는 미·중 무역갈등 재점화 조짐 등 불확실성이 이어지는 가운데, 美관세의 영향이 점차 커질 것으로 예상된다. 다만, 주요국 정책대응 등에 힘입어 성장세 둔화 속도는 완만할 것으로 평가된다.
 - **미국**은 물가상승 및 고용둔화로 잠재수준_{美의회예산처(CBO) 기준 2.3%}을 하회하는 성장세를 나타낼 전망이다.
 - **유로지역**은 금융여건 완화와 주요국 재정책대로 개선되겠지만, 통상환경 악화로 회복세는 완만할 것으로 판단된다.
 - **중국**은 내수부양책 및 수출국 다변화 전략으로 美관세 충격을 완충하면서 당초 예상에 부합하는 성장세가 전망된다.

글로벌 PMI



자료: JPM, S&P Global

주요 불확실성 지수



자료: Baker et al.(2016), Caldara et al.(2019)

II. 국내경제

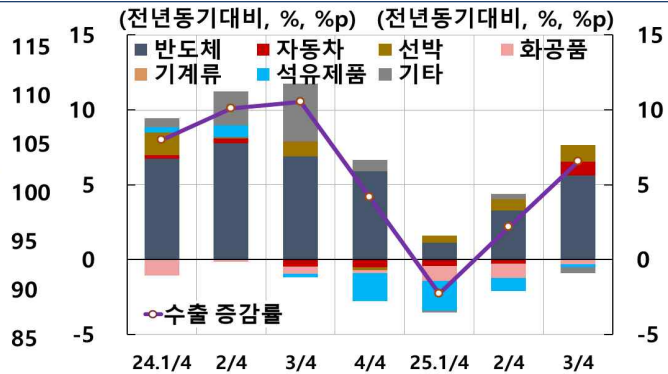
- 국내경제는 건설투자 부진에도 소비와 수출이 양호한 흐름을 나타내고 있으며, 연말로 갈수록 美관세 영향이 확대되면서 수출은 점차 둔화될 전망이다. 올해 성장률은 8월 전망수준_{0.9%}에 대체로 부합할 것으로 예상된다.
- 분기별 성장흐름도 당초 예상에 대체로 부합할 전망이다. 3/4분기 중 건설투자는 안전사고로 인한 공사 지연 등으로 부진하였다. 하지만 소비가 심리 호조주가 상승 등, 소비쿠폰 지급 등으로 뚜렷이 개선되고 수출이 美관세에도 반도체 수출 호조에 힘입어 예상을 웃도는 흐름을 보였다. 이에 따라, 성장률은 1% 내외의 높은 수준을 나타낸 것으로 판단된다.
- 4/4분기에는 내수 회복세가 이어지겠으나 수출이 美관세 영향 확대로 인해 둔화되면서 성장률이 낮아질 전망이다.
- 내년에는 그간의 금리인하 효과, 확장재정 등으로 내수를 중심으로 성장세가 금년 대비 확대될 것이다. 다만 수출은 美관세정책, 글로벌 반도체 경기 등과 관련한 불확실성이 큰 가운데 둔화될 것으로 전망된다.

소비심리 및 카드사용액



주: 1) 실질기준, 점선은 분기평균
자료: 한국은행

통관수출 품목별 기여도



자료: 관세청

□ 소비자물가 상승률은 금년과 내년 모두 지난 전망 2.0%, 1.9% 대로 목표 수준인 2% 근방에서 움직일 것으로 예상된다.

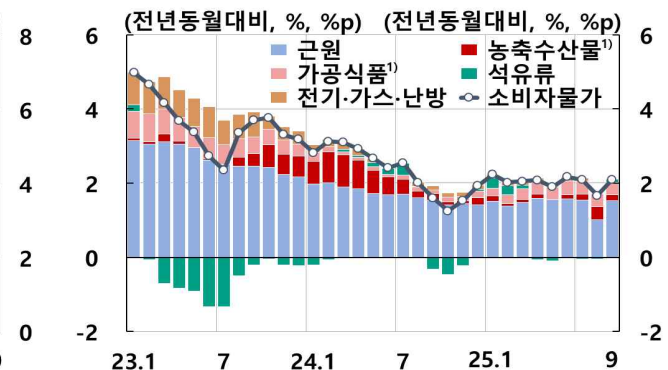
- **최근 물가** 흐름을 보면, 8월중 소비자물가 1.7%, 근원물가 1.3% 모두 통신요금 일시할인 효과로 상승률이 크게 낮아졌으나, 9월에는 동 효과가 소멸되면서 다시 2% 수준 각각 2.1%, 2.0%으로 높아졌다.
- **향후 소비자물가** 흐름은 그간 높았던 농축수산물가격이 기상여건 개선 등으로 점차 안정되면서 당분간 2% 안팎의 상승률을 나타낼 전망이다. 다만, 美관세정책, 지정학적 불안 등 대외 불확실성으로 환율·유가의 변동성은 커진 상황이다.

소비자물가 및 근원물가 상승률



자료: 국가데이터처

소비자물가 상승률 및 기여도



주: 1) 근원품목 제외
자료: 국가데이터처, 한국은행

□ 올해와 내년 경상수지 흑자규모는 지난 전망 수준 금년 1,100억달러, 내년 850억달러을 상회할 것으로 예상된다.

- **상품수지**는 美관세 영향*에도 불구하고 반도체 경기 호조로 올해와 내년 모두 대규모 흑자를 나타낼 전망이다.

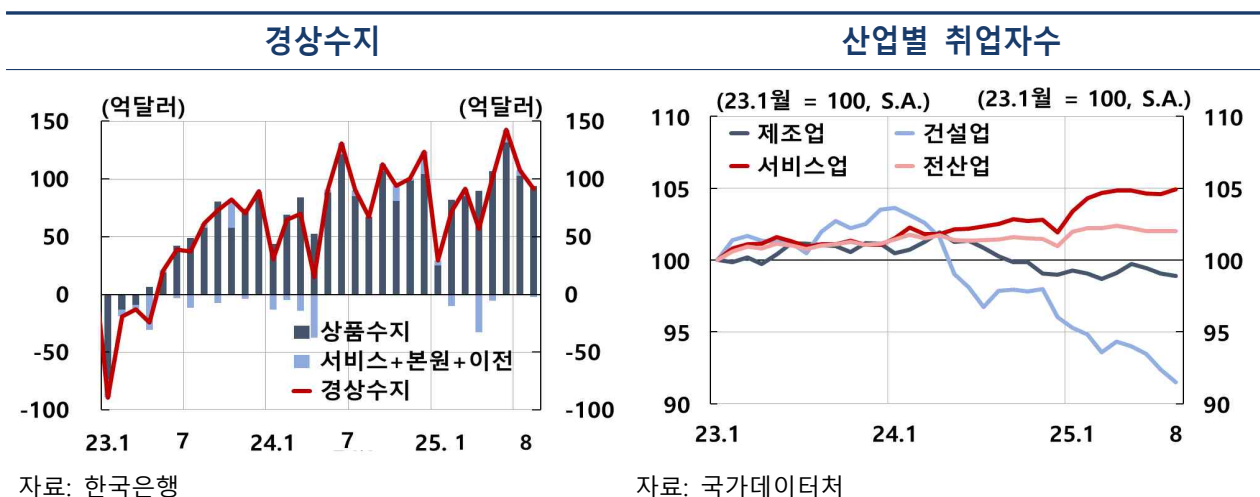
* 철강·자동차(부품 포함) 對미수출은 고율의 관세 부과로 최근 둔화되었으며, 특히 자동차는 경쟁국 대비 높은 관세(25%)를 부담하고 있어 앞으로도 對미수출이 부진할 것으로 예상

- **서비스수지**는 외국인 관광객이 크게 늘면서 여행수지를 중심으로 적자 폭이 축소될 것으로 예상된다.

□ 취업자수 증가규모는 올해와 내년 모두 지난 전망수준 금년 +17만명, 내년 +13만명에 대체로 부합하는 흐름을 나타낼 전망이다.

- **건설업·제조업** 고용은 건설경기 회복 지연, 美관세 영향으로 예상보다 부진하겠다. 그러나 **서비스업** 고용이 정부 일자리정책, 소비 개선 등으로 증가세가 소폭 확대되면서 여타 부문의 부진을 상쇄할 것으로 판단된다.

- **내년중** 전체 취업자수 증가규모가 인구 요인 등으로 줄어들겠으나 민간 부문의 고용상황은 서비스 업황 개선 등에 힘입어 금년보다 다소 나아질 것으로 예상된다.



BOX 1

최근 수출 및 경상수지 상황에 대한 평가와 향후 전망

최근 우리 수출은 美관세부과 등 대외여건 악화에도 불구하고 양호한 흐름을 이어가고 있다.<그림 1> 전통적인 주력 수출품목 석유·화학·철강 등에서 중국과 수출 경쟁이 심화되는 가운데 첨단산업 배터리·태양광 등에서도 기술격차가 줄어들고 있는 것이 사실이다. 특히 올해 들어서는 美관세와 美-中 무역갈등이라는 거대한 외부충격이 대외의존도가 높은 우리경제에 큰 부담을 주고 있다. 그러나 이러한 높은 파고와 짙은 안개 속에서도 최근 우리의 대외거래는 비교적 순항하고 있다. 통관수출은 금년 9월 사상 최대치 659억달러를 기록하였으며, 경상수지는 8월 동월기준 역대 최대인 91.5억 달러 흑자를 나타내며 28개월 연속 흑자기조를 이어갔다.<그림 2> 이는 對미수출을 중심으로 나타나고 있는 美관세의 부정적 영향에도 불구하고 반도체 수출이 AI發 반도체 경기 호조에 힘입어 전체 수출 증가세를 견인하고 있기 때문이다. 아울러 수출지역 다변화와 유망수출산업의 약진 또한 수출 증가를 뒷받침하고 있다.

이에 본고는 美관세와 글로벌 반도체 경기를 포함한 전반적인 대외여건을 고려하여 최근 수출 및 경상수지 동향을 평가하고 향후 전망을 제시하고자 한다.

반도체 호조가 최근 수출 증가를 주도

금년 경상수지는 사상 최대치 달성 전망



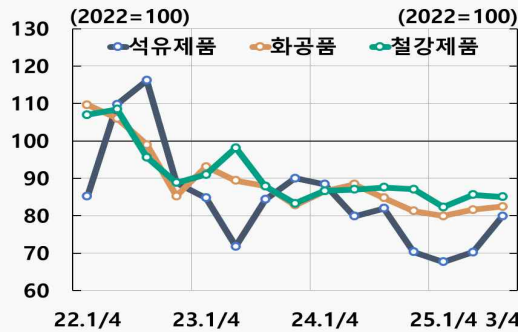
수출상황 평가 및 전망

1. 美관세 영향¹⁾

우선 높아진 美관세는 이미 중국과 치열한 경쟁을 벌이고 있는 우리수출에 비IT 부문을 중심으로 큰 부담이 되고 있다. 과거부터 중국 공급과잉의 부정적 영향을 받아온 석유·화학·철강은 수출이 최근 부진을 거듭하면서 생산조정 필요성까지 제기되고 있다.<그림 3> 이에 따라 IT와 비IT 모두 수출이 확대되었던 과거 수출 확장기와 달리 이번 확장기에는 비IT 수출이 부진을 이어가고 있다.<그림 4>

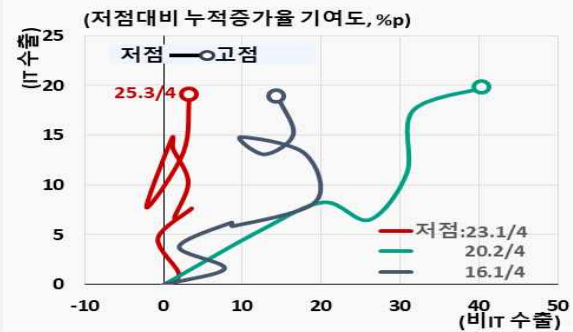
1) 美관세의 영향에 대한 보다 자세한 내용은 25.8월 경제전망보고서 **핵심이슈** 「美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향」을 참조하기 바란다.
2) 석유제품은 미국·유럽의 정유시설 폐쇄 등으로 여건이 나은 편이지만 석유화학은 생산능력 25% 감축 목표를 설정하고 사업재편에 돌입하였으며 철강은 주요기업의 일부 공장이 폐쇄될 만큼 어려운 상황이다.

[그림 3] 석유·화학·철강 통관수출



자료: 관세청

[그림 4] 수출확장기 비교¹⁾: IT vs 비IT



주: 1) 저점 대비 누적 수출증가율의 기여도를 확장기별로 비교

자료: 관세청

여기에 美관세의 영향까지 가세하면서 고율관세를 적용받고 있는 자동차, 철강 등을 중심으로 對美수출이 감소하고 있다. <그림 5> 美관세의 영향은 계약·출하 간 시차^{2~3개월}로 인해 3/4분기 들어서야 기계와 철강, 자동차부품을 중심으로 본격화되고 있다. 우선 철강은 관세율이 당초 25%에서 50%로 상향조정되면서 7월 들어 對美수출이 급격하게 감소하기 시작했다. 25% 관세율을 적용받는 자동차부품도 비슷한 모습을 보였으며, 철강 함유량이 높은 기계 또한 8월부터 빠르게 감소하였다. 자동차의 경우 국내기업이 수출단가를 크게 낮춰 미국시장내 판매가를 유지하면서 對美수출 물량은 크게 줄지 않았지만 금액은 감소하였다.³⁾ <그림 6>

향후 美관세의 영향은 선수요 효과 소멸, 기업들의 충격흡수 여력^{마진축소·가격유지} 약화 등으로 확대되어 수출에 상당한 부담으로 작용할 것이다. 아울러 美-中 간 무역갈등이 최근 고조되고 있는 데다 EU, 멕시코의 관세 인상 움직임 등 보호무역주의가 미국외 지역으로 확산되는 조짐이 나타나고 있는 점도 우려스럽다. <표 1>

美관세 영향이 철강·기계·자동차 부품 對美수출에서 본격화

對美 내연기관 승용차 수출의 물량은 유지, 단가는 큰 폭 하락

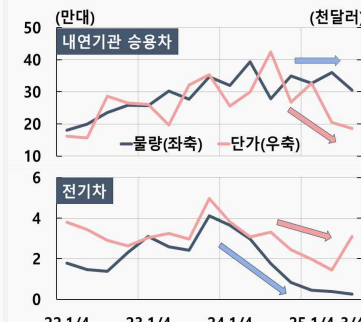
보호무역주의가 일부 국가로 확산되는 조짐

[그림 5] 품목별 對美수출



자료: 관세청

[그림 6] 對美 자동차수출: 물량 vs 단가¹⁾



주: 1) 수출금액 / 수출대수
자료: 관세청

[표 1] 최근 미국의 보호무역주의 조치

국가	내용	일시
중국	희토류 수출통제	10.9일
	對美 입항수수료 부과	10.14일
	리튬전지·인조흑연 수출통제	11.8일
유럽	철강세이프가드 제안 (26.7월 적용 예정)	10.7일
멕시코	FTA미체결국 대상 자동차·철강관세 부과	26년 (예상)

자료: 관련 언론기사

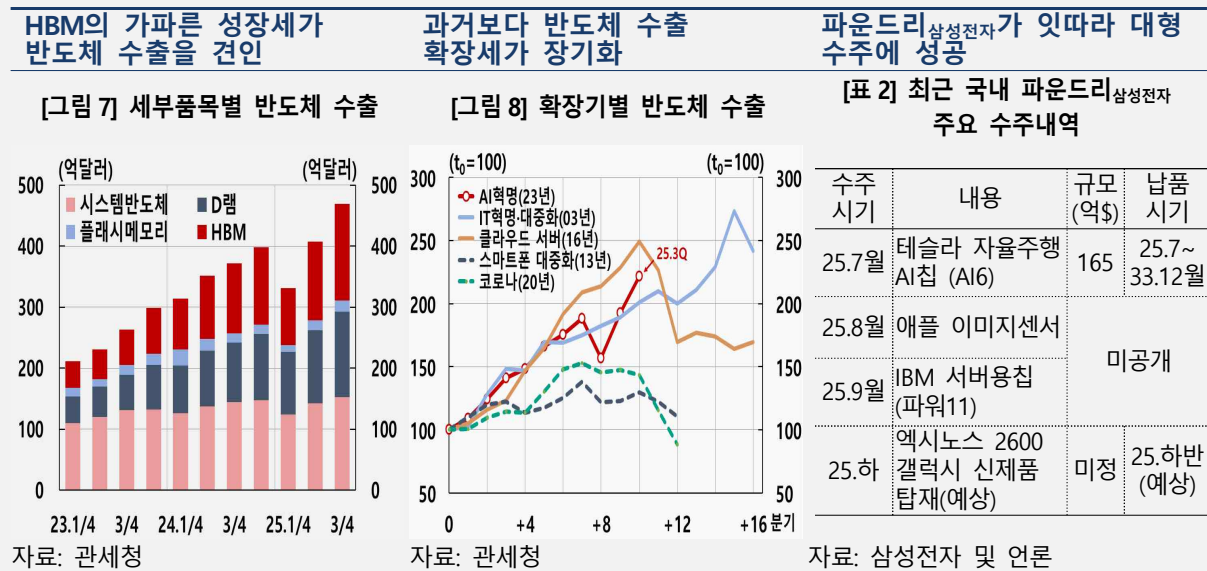
3) 對美 자동차 수출 감소에는 관세 영향이 크게 작용하였지만 전기차용 현지생산공장 준공에 따른 전기차 수출 감소의 영향도 상당하다. 다만 한국 자동차 기업의 미국내 판매는 가격경쟁력 유지노력 등에 힘입어 최근까지 호조를 보였다. 미국내 판매가격을 포함하여 관세에 따른 우리 자동차의 경쟁력 변화에 대해서는 8월 경제전망보고서 **핵심이슈** **참고3** 「관세부과시 미국 시장에서 우리나라 자동차의 경쟁력 변화」를 참조하기 바란다.

2. AI發 반도체 호황

① 최근 반도체 수출 동향: AI수요가 모든 품목 견인

반면 반도체 수출은 AI혁명에 의해 촉발된 이번 글로벌 반도체 호황에 힘입어 전체 수출을 이끌고 있다. 수출 비중이 가장 큰 반도체⁴⁾가 AI 투자 수요에 힘입어 금년 3/4분 기중 사상 최대치를 경신하며 전체 수출의 증가를 주도하면서 전년동기대비 수출증가율 6.5%중 반도체가 5.6%p 기여 마치 美관세 영향이 없는 듯한 착시를 불러왔다.

반도체 수출을 세부 품목별로 자세히 살펴보면, <그림 7> AI서버⁵⁾에 필수적인 ①고성능 메모리 반도체_{HBM}의 수출 호조가 두드러지며, ②범용 D램도 HBM 생산 전환으로 공급이 부족해진 데다 일반서버 교체 수요까지 겹치면서 가격이 급등하여 수출이 확대되고 있다. 지역별로 보면 반도체 수출 중 대만向 비중이 급등하였는데,⁶⁾ 이는 HBM의 대부분이 대만으로 수출되기 때문이다. 아울러 지난해 하반기부터 글로벌 경쟁격화 등의 영향으로 부진을 이어온 ③플래시 메모리 또한 AI 및 일반서버向 eSSD 제품의 채택이 늘면서 최근 빠르게 회복되고 있다. ④시스템 반도체는 국내업체^{삼성전자, 세계2위}가 여전히 고전⁷⁾하면서도 최근 몇차례 대형수주에 성공한 데다 자체 스마트폰 탑재 가능성도 높아지고 있어 향후 전망이 좀 더 밝아졌다. <표 2>



4) 수출에서 반도체가 차지하는 비중은 지속적으로 확대되어 최근에는 1/4에 육박하고 있다.

▶ 02~10년 10% → 11~20년 14% → 21~24년 19% → 25.1~9월 23% [관세청]

5) AI서버에는 HBM이 포함된 AI가속기와 데이터의 장기저장을 위한 eSSD 등이 탑재된다.

6) ▶ 반도체 수출 비중(20~24년 → 25.1~9월, %) [관세청]:

중국·홍콩 56 → 41, 미국 7 → 7, 아세안 20 → 24, 대만 10 → 21

7) ▶ 파운드리 점유율(%): 19년 삼성 19, TSMC 48 (격차: 29) → 25.2/4분기 삼성 7, TSMC 70 (63) [TrendForce]

② 금번 반도체 확장세 특징: ①장기화 가능성, ②주문형 제품_{HBM} 위주 성장

반도체 수출 호조의 배경에는 AI發 글로벌 반도체 호황이 자리잡고 있다. 반도체 수출의 현재와 향후 향방을 짚어보기 위해 현재 반도체 경기국면의 특징을 살펴보면, ①이번 확장기는 AI혁명에 의해 촉발되어 기업의 AI인프라투자 수요와 국가적 지원에 힘입어 지속되고 있으며, 향후 제조업_{자율주행차·로봇}과 서비스업을 아우르는 산업 융합으로 이어지면서 보다 장기화될 가능성이 크다.⁸⁾ <그림 9> 금번 확장기가 이미 30개월째 지속된 데다 AI의 실질적인 성과 부족, 판매자금융 행태 등을 이유로 미래에 대한 의문이 제기_{AI버블론}되고 있는 것도 사실이다. 그러나 이번 AI 확장기는 과거 닷컴버블 때와 달리 상당부분 실질적인 수요에 기반하고 있어 그 기반이 탄탄하다.⁹⁾ 글로벌 빅테크 기업과 주요국 정부는 승자독식이 예상되는 상황에서 기술주도권 선점을 위해 데이터센터 등 AI 투자를 경쟁적으로 확대하고 있다.¹⁰⁾ 또한 AI를 활용한 자율주행차·로봇과 같은 새로운 소비자기기의 발전속도가 빨라지면서 반도체 수요를 견인할 것으로 예상¹¹⁾되며, AI agent 서비스 등이 발전하면서 AI산업 전반에 대한 수요를 단단히 떠받칠 것으로 기대된다. 그리고 ② AI기능을 구현하기 위해 필수적인 고성능의 주문형 반도체_{HBM}가 시장의 주력상품이 되고 있는 점은 높은 기술력을 가진 우리 반도체 기업에게 유리하게 작용할 것이다. 기존 범용 메모리 반도체는 차별성이 적어 규모의 경제를 통한 비용경쟁력이 중요했지만, HBM과 같은 주문형 상품은 한국의 반도체기업과 같이 높은 기술력을 가진다면 이를 해자_{moat} 삼아 차별적 독점력을 가질 수 있다. 그리고 주문형 상품의 경우 보수적인 투자를 통해 생산능력을 관리할 경우 보다 안정적인 생산이 가능하다는 장점도 있다.¹²⁾

AI 혁명으로 촉발된 반도체 경기 확장기는 현재에도 진행중

[그림 9] 반도체 경기¹⁾: 글로벌 매출 vs 한국 반도체 수출



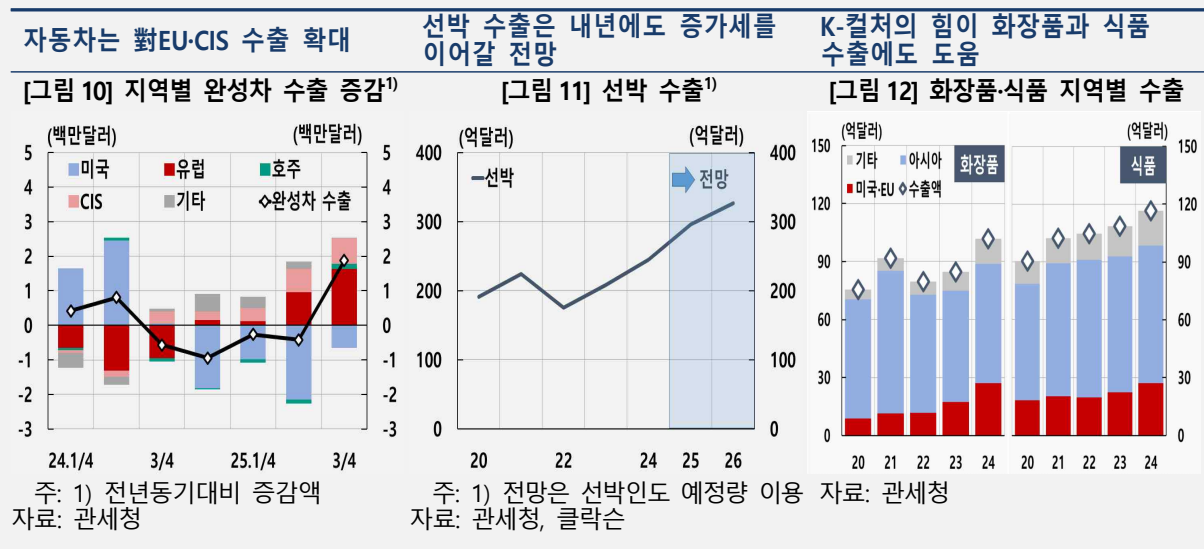
주: 1) 로그변환 후 장기선형추세를 식별하고 꺾임을 산출. 음영은 확장기
자료: WSTS, 관세청

- 8) 2000년 이후 총 6차례의 반도체 경기 사이클 중 IT인프라 투자 기반 확장기는 소비자기기 기반 확장기보다 길었다. 자세한 내용은 25.7월 경제상황평가 보도자료 [BOX] 「반도체 수출 경기사이클, 이번에는 다를까?」를 참조하기 바란다.
- 9) AI버블론을 둘러싼 양측의 논의는 [참고 1] 「최근 AI 낙관론 vs. 버블론 논의」를 참조하기 바란다.
- 10) 글로벌 대형 기술기업 M7의 CAPEX 규모는 24년 2,521억달러(전년대비 +51%)에서 25년^e 3,863억달러(+53%), 26년^e 4,615억달러(+19%)로 증가할 전망이다. [Bloomberg]
- 11) 자율주행차와 로봇은 방대한 데이터의 실시간처리를 위해 고성능 AI반도체가 필수적이다. 시장분석업체 PwC는 반도체시장이 24년부터 연평균 8.6% 성장하며, 자동차용 반도체는 연평균 10.7% 증가할 것으로 전망하였다.(25.10월)
- 12) 주문 기반 생산업종인 파운드리에서는 독점적 지위를 가진 TSMC가 생산능력 증가를 안정적으로 관리하면서 메모리 반도체 기업과 달리 동 기업의 매출이 크게 변동하지 않고 지속적으로 확대되고 있다.

따라서 우리 반도체 수출은 앞으로도 상당기간 호조를 보일 가능성이 높다. 다만 이미 반도체 수출금액이 높은 수준에 이른 데다 과거 범용 메모리가 주력일 때와 달리 국내 반도체기업들이 HBM의 생산능력을 보수적으로 늘리고 있어 내년 수출 증가세는 금년에 비해 둔화될 것으로 예상된다.¹³⁾

3. 불리한 대외여건을 극복하기 위한 움직임

반도체 호조와 더불어 수출시장 다변화 및 유망수출산업의 약진도 관세충격을 완화하고 있다. ❶수출시장 다변화¹⁴⁾는 자동차 수출에서 두드러졌다. 금년 3/4분기 자동차·부품 對미 수출은 전년동기대비 10.2% 감소하였지만 對EU전기차·CIS중고차 수출은 각각 34.0%, 52.3% 늘어 글로벌 수출 +6.6%은 증가하였다.¹⁵⁾ <그림 10> 이는 EU 전기차 수요 확대 등에 우리기업이 잘 대응한 결과라고 할 수 있다. 또한 ❷선박과 10대 주력품목 이외의 일부 산업에서도 높아진 경쟁력을 바탕으로 수출이 꾸준히 늘고 있다. 선박과 방산은 높은 기술경쟁력과 생산능력을 기반으로, 화장품과 식품은 K-컬처를 기반으로 괄목할 만한 수출증가세를 기록 중이다. 선박은 중국과의 경쟁을 LNG선 등 고부가선을 중심으로 극복하면서 23년부터 증가하고 있으며, <그림 11> 방산은 러·우전쟁, 이스라엘·하마스 전쟁 등을 계기로 커진 전세계 무기 수요에 준비된 생산능력을 바탕으로 빠르게 대응하고 있다.¹⁶⁾ 화장품과 식품 수출은 아시아권에 머물던 K-컬처의 인기가 드라마, 영화 등 문화콘텐츠를 통해 전세계로 확산되면서 호조를 보이고 있다.¹⁷⁾ <그림 12> 아직 수출에서 차지하는 비중이 작아 美관세의 부정적 영향을 모두 상쇄할 정도는 아니지만 어려움을 겪고 있는 우리경제에 소중한 단비가 되고 있다.



- 13) 국내 기업의 설비투자과 생산능력에 대한 보다 자세한 내용은 [참고 2](#) 「국내 반도체기업의 생산능력 현황 및 전망」을 참조하기 바란다.
- 14) 한국은 세계 10대 수출국 중 수출 품목 및 시장 편중도가 가장 커 대외충격에 상대적으로 더 취약하다.(심혜정, 25.9월) 美관세 충격을 완충하기 위해 품목 및 시장 다변화로 수출 편중도를 낮출 필요가 있다.
- 15) 보다 자세한 내용은 [참고 3](#) 「최근 우리나라 자동차 수출 동향」을 참조하기 바란다.
- 16) 한국 방산수출의 글로벌 점유율은 08년 0.5%에 불과하였으나 24년에는 2.1%로 늘어 기간중 증가폭이 전세계에서 가장 컸다.(스톡홀름 국제평화연구소)
- 17) 화장품은 금년 3/4분기 수출액이 29.9억달러로 전년동기대비 16.7% 늘어 사상최대치를 기록하였으며, 식품 또한 라면, 김이 크게 늘며 동기간 최대수출실적을 기록하였다.

4. 향후 수출전망 및 성장영향

금년 하반기 전체수출^{통관}은 美관세에도 불구하고 IT부문^{반도체} 호조에 힘입어 비교적 높은 증가세를 보일 것이다. 다만 내년에는 IT수출 증가세가 높은 수준에서 둔화되고 美관세 영향 확대 등으로 비IT 부진이 심화되며 전체수출이 감소할 것으로 예상된다. 먼저 IT^{반도체}수출은 금년 하반기 물량이 AI투자 확대에 크게 늘어나고 최근 D램가격 상승으로 단가 하락세^{전년동기대비}도 완화된 데 반기보다 증가세가 확대될 전망이다. 내년에는 글로벌 기업의 AI 투자 증가에 둔화, 금년중 선수요에 대한 반사효과, 반도체 관세부과 가능성 등을 감안할 때 물량 증가세가 둔화되겠으나, 단가가 상승 전환¹⁸⁾하면서 전반적으로 양호할 것으로 예상된다. 비IT 수출은 중국과의 경쟁압력이 지속되는 가운데 내년으로 갈수록 美관세 영향이 확대되면서 수출 부진이 심화될 것으로 예상된다. 특히 자동차·철강 등 고율관세 품목의 수출 부진이 심화되고, 석유제품·화학품은 유가하락의 영향으로 하방압력이 커질 전망이다.

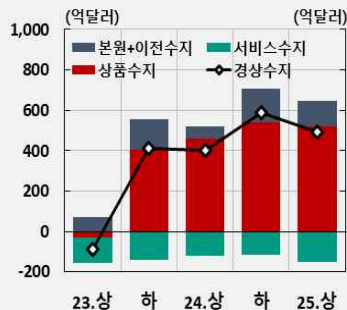
경상수지 평가 및 전망

최근 반도체 중심의 양호한 수출 실적은 경상수지에도 반영되고 있다. 우리나라 경상수지는 상품수지 흑자가 견인하는 가운데 본원소득수지 흑자가 서비스수지 적자를 메우는 구조이다. 금년 들어 경상수지가 지난해^{역대 2위} 흑자^{보다도} 개선된 것은 반도체를 중심으로 한 수출 호조와 함께 국제 원자재가격 하락에 따른 수입 둔화로 상품수지 흑자규모가 상당폭 늘어난 데 주로 기인한다. <그림 13, 14> 이에 더해 그간 누적된 대외순자산으로 본원소득수지 흑자규모가 증가한 것도 일부 기여하였다. <그림 15> 앞으로도 경상수지는 美관세 영향에도 불구하고 반도체 수출 확대와 견조한 본원소득수입^{배당·이자} 등에 기반하여 상당기간 양호한 흑자규모를 유지할 것으로 전망된다.

다만 내년에는 美관세 영향이 확대되며 경상수지 흑자폭이 올해보다는 다소 줄어들 것으로 예상된다. 또한 美-中 무역갈등이 재점화되어 글로벌 교역 부진으로 이어지거나, 외국인 증권투자자금의 유입 확대¹⁹⁾로 본원소득지급이 늘어날 경우 흑자폭을 일부 제약할 수 있다.

상품수지 중심으로 경상수지 흑자규모가 증가하는 추세

[그림 13] 항목별 경상수지 추이



자료: 한국은행

반도체 가격상승과 유가하락이 수출 증가와 수입 감소를 견인

[그림 14] 반도체·에너지가격¹⁾과 수출입



주: 1) 수출입물가지수 기준
자료: 한국은행

대외금융자산 누적으로 본원소득수입이 증가하는 추세

[그림 15] 대외자산과 본원소득수입



자료: 한국은행

지역별로 무역수지를 보면, 1~9월중 對미 무역수지^{2위} 흑자지역은 관세품목 철강·자동차 등의 수출 부진으로 흑자규모가 줄어들었으나, 對동남아^{ASEAN+대만+홍콩} 무역수지^{최대} 흑자지역이 반도체 HBM·메모리 수출 급증으로 큰 폭 증가하며 전년동기대비 무역수지 흑자 개선을 주도하고 있다. <그림 16> <표 3>

무역수지는 미국·중국에서 줄었으나 동남아 중심 개선

美관세품목 수출은 감소, 반도체 수출은 큰 폭 증가

[그림 16] 지역별 통관수출입¹⁾



주: 1) 24 및 25년 1~9월 기준
자료: 관세청

[표 3] 국별·품목별 수출입 증감¹⁾

	전체	미국	중국	동남아
전체수출	113.2	-36.3	-35.4	140.2
반도체	171.8	15.2	-17.6	164.4
자동차	6.5	-37.9	1.0	-1.3
철강	-11.4	-3.9	-4.3	1.9
전체수입	-25.3	-10.8	13.4	43.0
에너지류	-169.9	-32.4	-1.1	-5.3
무역수지	138.5	-25.5	-48.8	97.2

주: 1) 25.1~9월 전년동기대비 증감
자료: 관세청

- 18) 25.3Q말 글로벌 D램 평균 재고는 역대 최저치(3.3주)를 기록[TrendForce]하였으며 HBM 전환이 꾸준히 이어지면서 앞으로도 상당 기간 공급부족이 예상된다. 동일용량 생산시 웨이퍼 소모량은 HBM이 일반 D램 대비 3~4배 높아 HBM으로 생산을 전환하면 D램의 공급은 크게 줄어들게 된다.
- 19) 외국인 주식투자의 경우 지난 1~4월중 대규모 순매도였으나, 5~6월 소폭 순매수 전환 이후 7월부터는 AI·메모리 반도체 중심으로 투자자금이 재유입되는 흐름이 뚜렷해졌다. 외국인 채권투자도 금년 들어 금리인하 기대 등으로 순매수로 전환하였으며 내년에는 WGBI 편입효과로 매수규모가 크게 확대될 전망이다.

요약 및 결론

美관세 충격은 예상대로 점차 한국 경제에 커다란 부담이 되고 있다. 美-中 무역갈등의 재점화, 미국외 국가들의 보호무역주의 움직임 등도 하방리스크로 엄존하고 있다. 다행히 AI 기술혁신이라는 새로운 기회가 우리 앞에 주어지면서 반도체 업황이 호조를 보이고 있고, 악화된 통상환경에 맞서 수출시장을 다변화하려는 노력도 어느 정도 결실을 거두면서 우리 수출을 지탱해 나가고 있다.

그러나 앞으로 반도체 수출의 증가세가 높은 수준에서 둔화되고 美관세 등에 따른 부정적 영향이 확대되면서 내년에는 수출의 성장기여도가 낮아질 것으로 예상된다. AI 혁명은 단순한 기술 변화를 넘어 산업, 사회, 안보를 재편하는 메가트렌드로서 그 동력은 앞으로도 지속될 것으로 예상되지만, 과거 IT 혁명기에도 닷컴버블과 같은 일시적 과열 및 급격한 조정 국면이 있었듯 그러한 굴곡은 언제든지 발생할 수 있다. 이는 최근 반도체 업황 호조가 우리경제에 양날의 칼이 될 수 있음을 의미한다. 반도체 수출은 글로벌 반도체 경기 확장에 힘입어 개선되면서 그간 美관세 충격의 부정적 영향을 완충해왔다. 그러나 그 과정에서 의존도가 높아졌기 때문에 향후 반도체 경기가 하강국면으로 전환할 경우 경제 전체에 미치는 파장이 예전보다 클 것이다.

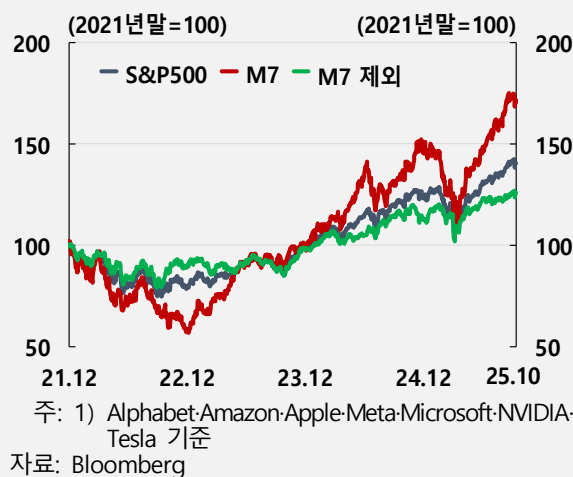
따라서 앞으로 우리 수출이 어려운 대외여건과 높아진 불확실성을 극복해 나가기 위해서는 무엇보다 기업과 정부 모두 AI시대에 뒤처지지 않도록 IT부문의 경쟁력을 제고하는 데 더욱 힘써야 하겠다. AI발전은 지금의 인프라 투자에 멈추지 않고 로봇·자율주행차, AI agent 서비스 등 새로운 시장의 등장으로 이어질 가능성이 크므로 새로운 산업을 선점하는 것이 중요하다. 또한 대규모 AI 데이터센터 구동 등에 필수적인 전력이 새로운 국가 경쟁력으로 급부상하고 있는 만큼 전력망 등 인프라 확충을 통해 안정적이고 저렴한 에너지 공급 역량을 확보하여야 한다. 아울러 외부 충격에 대한 우리 수출의 회복력을 높이기 위해 새로운 성장동력을 키워나갈 필요가 있다. 이때 산업의 특성에 따라 다른 접근이 필요하다. 예컨대 식품·화장품의 경우 K-컬처의 전략적 활용을 좀 더 고민하여야 한다. 선박·방산은 국가간 협력과 원만한 외교관계 유지가 필수적인 만큼 정부의 역할이 더욱 요구된다. 특히 방위산업은 첨단 과학기술의 집약체로 신산업 창출의 산실이라는 점에서 긍정적 파급력^{양(+)}의 외부효과^의이 크기 때문에, 정부가 민간의 접근성을 높여 동 분야에서 산업생태계가 자리잡을 수 있도록 적극 지원하는 것도 검토하여야 하겠다.

<참고 1> 최근의 AI 낙관론 vs. 버블론 논의

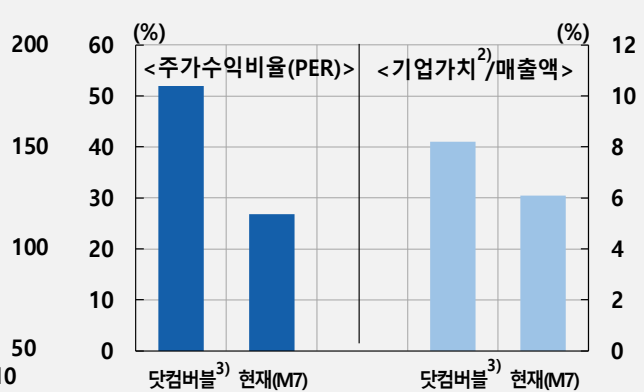
AI 낙관론자들은 AI는 PC, 인터넷에 비견되는 근본적인 기술 혁명이며, 향후 발전 가능성이 매우 높다고 주장한다. 2000년대 초반 닷컴버블과 달리 이번 확장기는 AI활용^광고 등 사업서비스 및 탑재^{IT기기} 증가 등 실수요도 뒷받침되고 있고, 최근 과잉투자 논란이 일고 있는 빅테크들의 투자규모도 닷컴버블과 달리 과도한 수준이 아니라고 본다.^{GS(25.10월)}
^{Barclays(25.9월)}. 수익성이 AI 채택으로 인해 실제로 개선되는 사례가 아직은 많지 않지만 늘어나고 있다는 분석이 있다.^{Barclays(25.9월)} 또한, 빅테크들의 주가 측면에서는 역사적으로 높은 수준인 것이 사실이나, 기업들의 수익성이 뒷받침되고 있고 채무의존도가 낮아 과거 버블 당시에 비해 재무구조가 견조하다는 분석도 많다.^{IMF · GS · 젠슨 황(각각 25.10월)} 다음으로 온디바이스AI, 휴머노이드 로봇, 자율주행차 등 AI기술의 전방위적인 산업 확산 가능성이 높다는 점도 낙관론을 뒷받침한다.

반면, AI 기술이 과장되었고, 현재의 대규모 투자가 앞으로는 지속되기 어렵다는 'AI 버블론'도 제기되고 있다. 아직 AI로 실현된 수익률이 낮고 AI 확산효과가 가시화되지 않고 있다는 점²⁰⁾이 그 근거이다. 또한 AI 자체보다는 전력, 데이터 등 인프라 병목이 향후 수익성 창출을 지연시킬 리스크도 있다. 최근에는 반도체 수요업체^{AI모델 기업·하이퍼스케일러}와 공급업체 간 상호투자 등 순환거래 논란도 부각되었는데, 이는 닷컴버블을 생성하고 결과적으로 붕괴되었던 판매자금융 행태와 유사하다는 지적도 있다. 아울러 AI 기술은 실재하나, 금융시장의 기대가 과도하다는 우려도 커지고 있다. IMF(25.10월)와 BOE(25.10월)는 현재와 같이 기술주 집중이 심화된 상황에서 낙관적 심리가 전환되는 경우 금융시장이 갑작스럽게 조정될 수 있음을 경고하였다.

[그림 17] 美 주요 기술기업(M7)¹⁾ 시가총액



[그림 18] 기술기업의 수익성 대비 주가¹⁾ 비교



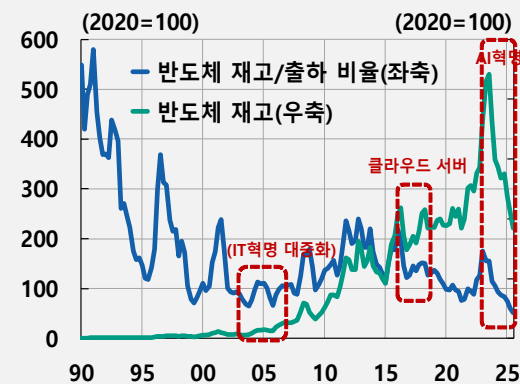
20) 최근 MIT(「The GenAI Divide, State of AI in Business 2025」, 25.8월)는 AI기술을 활용해 구조적인 수익성 개선을 실현한 기업의 비중은 5%에 불과하다고 분석하였다.

<참고 2> 국내 반도체기업의 생산능력 현황 및 전망

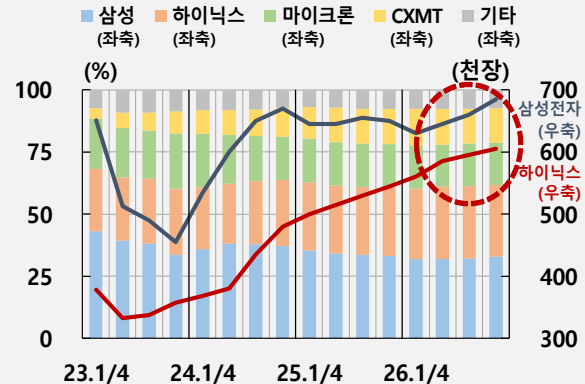
금번 확장기 국내 반도체기업은 생산설비를 과거만큼 적극적으로 늘리지 않고 있는 것으로 판단된다. 기존 범용 반도체는 저렴하게 많이 생산하는 기업이 경쟁력을 가졌고, 이에 따라 지난 확장기에는 반도체기업들이 투자를 크게 확대하는 경향이 있었다. 그러나 이번 확장기에는 강력한 수요에 비해 기업들이 생산설비 확충에 보수적인 태도(CAPEX discipline²¹⁾)를 견지하고 있는 것으로 평가된다. 이는 현재 주력상품이 고성능의 주문형 반도체이므로, 초기 대규모 투자와 대량생산을 통해 가격경쟁력을 확보할 필요성이 줄어든 데에도 일부 기인한다.

실제로 국내기업의 설비 증설은 반도체 상승기가 시작^{23.1/4분기 이후}된지 일년 이상이 지난 작년 하반기 이후에야 가시화되었다. 내용면에서는 건설비 등 초기 비용이 많이 소요되는 증설보다는 기존 공정의 고성능으로의 전환이 주를 이루었던 것으로 추정된다. 반도체 재고를 보더라도, 출하대비 재고비율이 역사적 저점 수준에 있으며 재고의 절대적 수준 또한 이례적으로 감소세²²⁾를 나타내고 있는 점은 이러한 상황을 뒷받침한다. 앞으로는 그간 진행되던 반도체 공장의 완공²³⁾과 맞물려 생산능력의 꾸준한 확대가 예상된다.²⁴⁾ 그러나 설비 도입 이후 수율 안정화를 위해 일정 기간 시간이 필요하다는 점에서 증가 속도는 완만할 전망이다.

[그림 19] 국내 반도체 재고비율¹⁾



[그림 20] 글로벌 반도체기업 D램 생산능력¹⁾²⁾ 및 비중



- 21) Capex discipline은 매출액 대비 자본적지출 비율을 일정 수준으로 안정화하여 투자와 현금흐름의 균형을 맞추고자 하는 투자전략이다. 즉, 매출 확대가 예상될 때에만 투자를 확대하는 것으로 과거 반도체기업의 공격적 투자전략과 대비된다.
- 22) 다만, 국내 반도체 재고 감소에는 범용 반도체 감소, 미국 등 해외공장 건설 증가도 영향을 미쳤다.
- 23) 최근 HBM 수요 증가 등에 대응하여 삼성전자는 5개월간 지연되었던 P4공장 마감공사 종료시점을 3개월 앞당겼으며(27.7월→4월) 하이닉스는 M15X공장을 금년 4/4분기 준공후 내년중 본격 가동할 예정이다.
- 24) 최근 국내기업의 주요 글로벌 기업(테슬라, 애플) 대규모 수주에 이어, 美 스타게이트 프로젝트 참여업체와의 전략적 파트너십 체결로 인해 고성능 메모리 반도체 공급 전망이 상향되었다. 동 프로젝트에 따른 글로벌 HBM 추가수요는 월 최대 90만장 규모(OpenAI向)로 추산되는데, 이는 현재 세계 3대 공급업체 생산능력 합계(160만장)의 약 57%로, 향후 이에 대응한 생산설비 증설도 기대된다.(GS, 25.10월)

<참고 3> 최근 우리나라 자동차 수출 동향

최근 자동차^{완성차+부품} 수출은 美관세부과^{25%}에도 불구하고 완성차를 중심으로 비교적 양호한 흐름을 나타내고 있다. 자동차부품의 경우 美관세로 對미수출을 중심으로 부진을 지속하고 있으나, 완성차는 미국을 제외한 여타국으로의 신차 수출, 중고차 수출이 호조를 보이면서 증가세가 확대되고 있다.

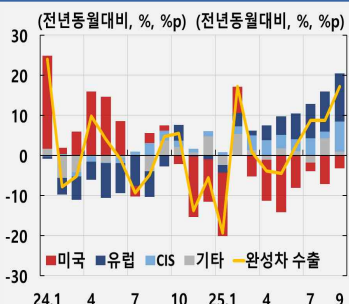
우선 유럽^향 완성차 수출은 유로경제 회복에 따른 자동차 소비 개선 등에 힘입어 전기차를 중심으로 크게 증가하였다. EU의 환경규제 움직임으로 전기차 시장이 성장²⁵⁾하는 가운데 국내기업이 신규 출시한 소형차^{캐스퍼 일렉트릭·EV3}가 인기를 끌면서 우리 수출이 호조를 보이고 있다. 또한 픽업트럭 시장 비중이 높은 호주에서 우리 기업의 신규 모델^{타스만} 판매가 급증한 점도 완성차 수출 증가에 기여하였다.

이러한 선진국으로의 신차 수출뿐 아니라 CIS^{키르기스스탄 등}를 중심으로 한 중고차 수출도 호조세를 지속하고 있다. 러·우 전쟁 이후 對러 제재^{완성차업체철수, 車수출제한}로 러시아^향 우회수출을 위한 주변국의 수입수요가 고가의 중고차를 중심으로 증가하였기 때문이다.

한편 對미 시장의 경우 내연기관 수출은 관세로 물량의 영향보다는 對미 수출가격이 크게 하락함에 따라 감소하였다. 순수전기차^{BEV}는 전기차 캐즘, 美관세 부과 등으로 미국내 판매가 감소세를 지속²⁶⁾하였으며, 줄어든 현지 판매물량마저도 지난해말^{10월} 美조지아주 공장^{현대 메타플랜트} 가동 이후 현지생산으로 대부분 대체됨에 따라 對미수출이 크게 감소하였다. 다만, 하이브리드차는 전기차 보조금 축소에 따른 반사효과, 신규차종 출시²⁷⁾ 등을 바탕으로 對미수출이 늘면서 완성차 수출의 관세 충격을 일부 상쇄하였다.

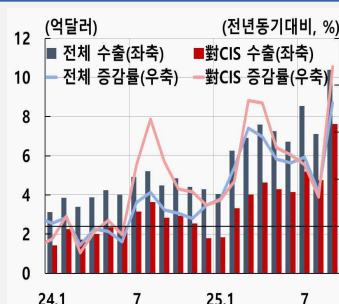
종합해보면, 최근 우리나라 자동차 수출의 특징을 지역 다변화^{유럽·CIS 비중 상승}와 친환경차 전환^{하이브리드·전기차 비중 상승}으로 요약할 수 있겠다.

[그림 21] 완성차 수출의 국가별 기여도



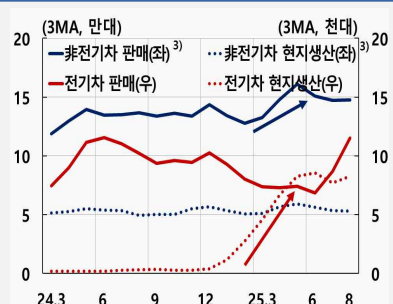
자료: 관세청

[그림 22] 중고차 수출 추이



자료: 관세청

[그림 23] 국내업체¹⁾ 美현지 판매·생산²⁾



주: 1) 현대·기아 기준

2) 판매는 소매, 생산은 출고 기준

3) 내연기관·하이브리드차

자료: 각 사 판매자료

25) EU에서는 완성차 기업이 판매하는 신차 탄소배출량의 상한선을 낮추고 3년 안에 목표치를 달성하지 못하면 과징금을 부과하는 규제가 올해 초 시행되었다.

26) 다만 7월 이후 전기차 판매는 美전기차 보조금 종료(9월말)에 따른 선수요 영향으로 일시적으로 증가하였다.

27) 최근 미국시장 내 대형 SUV 하이브리드 모델을 올해 말경에 현지에 출시할 예정으로 최근 현지재고 확보를 위한 수출을 확대하고 있다.

<참고 4> 세계 속 우리 수출의 성과

금년 1~7월중 미국 수입에서 우리나라가 차지한 순위는 10위로 작년_{7월}에 비해 3단계 하락하여 다른 국가들에 비해 美관세 영향이 큰 것으로 나타났다. 이는 한국 對미수출의 주력품목인 자동차와 철강이 고율의 관세를 부과받은 데 주로 기인한다.

그러나 글로벌 수출에서는 비교적 좋은 성과를 보여주고 있다. 23년 이후 수출 증가율_{25.2/4분기의 23.1/4분기 대비}은 세계10대 수출국_{24년 기준} 중에서 1위이다. 對미수출과 달리 전체 수출이 양호한 모습을 보인 것은 우리 반도체기업이 호조를 보인 데다 그간의 수출 다각화 노력도 효과를 나타냈기 때문인 것으로 평가된다.²⁸⁾

[표 4] 미국 수입 상위 10개국 순위 변화

	2022	2023	2024	2025.1~7월
1	중국	멕시코	멕시코	멕시코
2	멕시코	중국	중국	캐나다
3	캐나다	캐나다	캐나다	중국
4	일본	독일	독일	베트남
5	독일	일본	일본	대만
6	베트남	한국	베트남	아일랜드
7	한국	베트남	한국	독일
8	대만	대만	대만	일본
9	인도	인도	아일랜드	스위스
10	아일랜드	아일랜드	인도	한국

자료: 美Census Bureau

[그림 24] 세계 10대 수출국¹⁾ 통관수출 증가율¹⁾



주: 1) 2024년 기준이며 순서는 규모의 순위

2) 23.1/4분기 대비 25.2/4분기 통관수출(SA) 증가율
자료: OECD

28) 대만과 ASEAN5 국가와 비교할 경우에는 다소 저조한 성과를 나타내었다. 대만은 세계 1위 파운드리 회사TSMC가 AI가속기 호황으로 매출이 급증한 영향이 컸다.

▶ 25.2/4분기의 23.1/4분기 대비 통관수출(SA) 증가율(%):

한국 13 대만 47, 베트남 40, 필리핀 21, 태국 20, 말레이시아 6, 인도네시아 3 [Haver]

<부록 1> 국내외 주요 경제지표

[세계경제]

(전기대비, %)	2023	2024		2025					
		연간	4/4	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월
GDP성장률 ¹⁾	2.9	2.8	1.9	-0.6	3.8	..	-	-	-
산업생산 ²⁾	0.2	-0.3	-0.3	1.0	0.4	..	-0.4	0.1	..
미국 소매판매	3.4	3.0	1.8	0.4	0.7	..	0.6	0.6	..
미국 소비자물가 ³⁾	4.1	2.9	2.7	2.7	2.4	..	2.7	2.9	..
비농업취업자수 증감(천명)	3,348	2,091	509	521	280	..	79	22	..
GDP성장률	0.4	0.9	0.4	0.6	0.1	..	-	-	-
산업생산 ²⁾	-1.7	-3.0	0.0	2.2	-0.3	..	0.5	-1.2	..
유로 소매판매	-1.9	1.2	0.5	0.2	0.8	..	-0.4	0.1	..
유로 통관수출 ⁴⁾	-0.8	0.5	0.4	7.7	-5.9	..	0.1	-0.8	..
유로 소비자물가 ³⁾	5.4	2.4	2.2	2.3	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2
GDP성장률 ³⁾	5.4	5.0	5.4	5.4	5.2	4.8	-	-	-
산업생산 ²⁾³⁾	4.6	5.8	5.6	6.5	6.2	5.8	5.7	5.2	6.5
중국 소매판매 ³⁾	7.2	3.5	3.8	4.6	5.4	3.3	3.7	3.4	3.0
중국 고정투자 ³⁾⁵⁾	3.0	3.2	3.2	4.2	2.8	-0.5	1.6	0.5	-0.5
통관수출 ³⁾	-4.7	5.8	9.9	5.6	6.1	6.6	7.1	4.3	8.3
소비자물가 ³⁾	0.2	0.2	0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.4	-0.3

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)	2023	2024		2025					
		연간	4/4	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월 10월 ³⁾
Dubai유 ¹⁾	82	80	74	76	66	68	69	68	68 64
Brent유 ¹⁾	82	80	74	75	67	68	70	67	68 63
유럽 천연가스 ²⁾	41	35	43	47	36	33	34	33	32 32

주: 1) 달러/배럴 2) 유로/MWh 3) 10.1~21일까지의 평균
 자료: Bloomberg

[국내경제]

(전기대비, %)	2023	2024		2025					
		연간	4/4	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월
GDP 성장률	1.6	2.0	0.1	-0.2	0.7	..	-	-	-
소매판매액 (전년동기대비)	-1.3	-2.1	-0.4 (-2.0)	0.4 (-0.3)	-0.9 (0.0)	..	2.7 (2.5)	-2.4 (-0.5)	..
설비투자지수 (전년동기대비)	-4.8	2.9	-1.8 (5.3)	-1.7 (5.7)	0.0 (5.3)	..	7.6 (-5.7)	-1.1 (-0.4)	..
건설기성액 (전년동기대비)	7.8	-4.7	-5.1 (-9.7)	-6.4 (-21.2)	-3.2 (-17.4)	..	-0.7 (-14.0)	-6.1 (-17.9)	..
통관수출(억\$) (전년동기대비)	6,322 (-7.5)	6,836 (8.1)	1,751 (4.2)	1,595 (-2.3)	1,752 (2.1)	1,850 (6.5)	607 (5.7)	583 (1.2)	659 (12.6)
통관수입(억\$) (전년동기대비)	6,426 (-12.1)	6,318 (-1.7)	1,599 (0.9)	1,526 (-1.4)	1,543 (-1.8)	1,624 (1.5)	542 (0.6)	518 (-4.1)	564 (8.2)

자료: 한국은행, 국가데이터처, 관세청

(전년동기대비, %)	2023	2024		2025					
		연간	4/4	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월
물가									
소비자물가	3.6	2.3	1.6	2.1	2.1	2.0	2.1	1.7	2.1
근원물가 ¹⁾	3.4	2.2	1.8	1.9	2.0	1.7	2.0	1.3	2.0
경상수지									
경상수지(억\$)	328	990	318	193	301	..	108	91	..
상품	377	1,001	284	192	328	..	103	94	..
서비스	-268	-237	-60	-75	-76	..	-21	-21	..
본원·이전	220	226	94	76	49	..	27	19	..
고용									
취업자수 증감 (만명)	32.7	15.9	5.2	15.5	20.7	21.6	17.1	16.6	31.2
실업률(S.A, %)	2.7	2.8	3.0	2.8	2.7	2.5	2.5	2.6	2.5

주: 1) 에너지, 식료품 제외
자료: 한국은행, 국가데이터처

<부록 2> 주요 이슈 분석목록

(경제전망보고서 Indigo Book · 경제상황 평가)

수록호	제 목	작성부서/팀	대표저자
2024.11월	☐ 내수민감물가를 통해 본 향후 물가 흐름	물가동향팀	부유신
	☐ 청년층 "쉬었음" 인구 증가 배경과 평가	고용분석팀	이수민
	핵심이슈 우리 수출 향방의 주요 동인 점검 및 시사점	국제무역팀 중국경제팀	임웅지
	중장기 심층연구 탄소중립경제로의 갈: 우리나라 기후테크의 현황과 과제	경제연구원	이동원
2025.1월	☐ 최근 유럽의 정치 불확실성 증대 배경과 경제적 영향	미국유럽경제팀	민동길
2월	☐ 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	☐ 금년 1/4분기 및 향후 성장 흐름 평가	조사총괄팀	최영우
5월	☐ 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	☐ 반도체 수출 경기사이클 _{cycle} 이번에는 다를까?	국제무역팀 경기동향팀	임웅지
8월	☐ 중국의 최근 소비여건 점검	중국경제팀	이준호
	☐ 최근 집중호우와 폭염의 성장·물가 영향	경기동향팀	양준빈
	핵심이슈 美관세정책이 우리 경제에 미치는 영향	국제무역팀	임웅지
10월	☐ 최근 수출 및 경상수지 상황에 대한 평가와 향후 전망	국제무역팀	임웅지
	☐ 미국 고용지표 둔화 요인과 現노동시장 상황 평가	미국유럽경제팀	정희완
	☐ 일본과 중국의 건설투자 장기부진의 경험과 시사점	아태경제팀 중국경제팀	김보희