

국내외 경제에 대한 최근 시각 변화

삼일PwC경영연구원

March 2024



들어가며

지난 연말 주요 기관들과 시장에서 바라본 2024년 국내외 경제에 대한 시각은 다음과 같았음.
(2024년 국내외 경제전망, 삼일PwC경영연구원)

| | |
|---|---|
| 1 | 미국의 인플레이션이 안정화되면서 미국을 중심으로 글로벌 금리인하 예상 미국의 기준금리는 빠르면 1/4Q 중 인하 가능성이 있으며, 연중 두차례 이상의 인하 단행 예상(5.5% → 4.5%) |
| 2 | 미국 경제는 2023년 선방했으나 2024년에는 다소 둔화된 1.5% 전망 |
| 3 | 중국 경제는 부동산 등 리스크 부각으로 4% 초반까지 성장을 둔화 |
| 4 | 한국 경제는 지표상으로는 경기 회복될 것으로 보이나 체감경기는 더 악화 예상 |
| 5 | 국내외 경제에 영향을 줄 변수로는 미국의 소비, 중국의 구조적 변화, 글로벌 선거 등이 있음 |

불과 2개월 남짓 지났지만, 미국 연준금리 인하 등 기존의 시각에 대한 변화가 있어 이에 따른 경제 전반의 현황을 살펴보자 함.

Contents

- 1 글로벌 경제 전망에 대한 시각 변화
- 2 한국 경제 전망에 대한 시각 변화
- 3 통화정책 전환 시기에 대한 시각 차이:
시장 vs. 중앙은행
- 4 향후 고려해야 할 리스크

1. 글로벌 경제에 대한 시각 변화

시각 변화

- 연말 대비 변화한 지표 및 정책들로 시장을 바라보는 시각 변화



1-1. 실물경기: 보다 긍정적으로 변화

주요기관 성장을 전망 변화

● 2024년 세계 경제 평균 3%의 성장을 기대

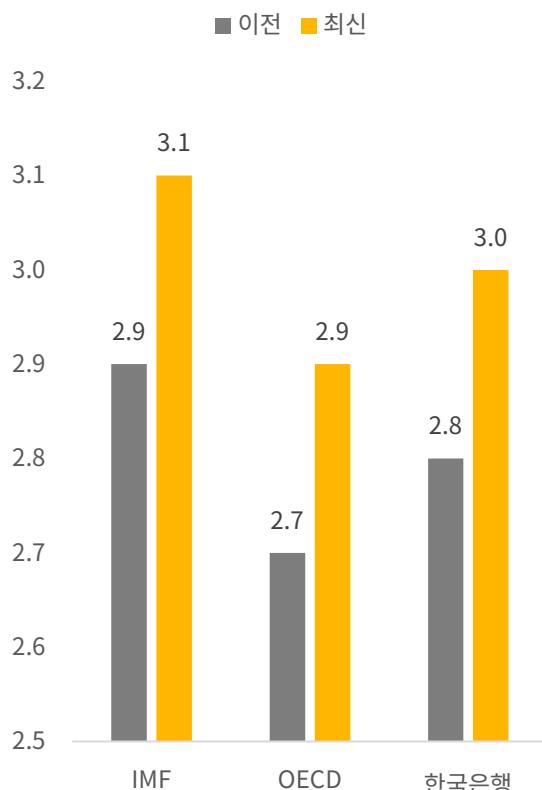
- 불확실성은 여전히 존재하나 경기 회복세로의 전환 분위기는 지속
- 물가 하향 안정화에 대한 시각은 여전히 유효하나 금리 인하에 대한 시기에 대해서는 다소 지연

| 지역 | 성장을 전망 | 내용 |
|----|--------|--|
| 미국 | 큰 폭 상향 | 축적된 가계저축, 고용 등 소비여력 예상보다 견조하게 유지 |
| 중국 | 상향 | 중국 정부의 5% 성장 목표 달성 가능성은 여전히 낮으나, 경기부양을 위한 재정지출 확대 및 LPR 금리 조정 등 효과 |
| 유럽 | 하향 | 러-우, 이-팔 전쟁 등 지정학적 리스크에 노출이 큰 편으로 물가급등 등에 부정적 영향 받음 |

※ 삼일PwC경영연구원

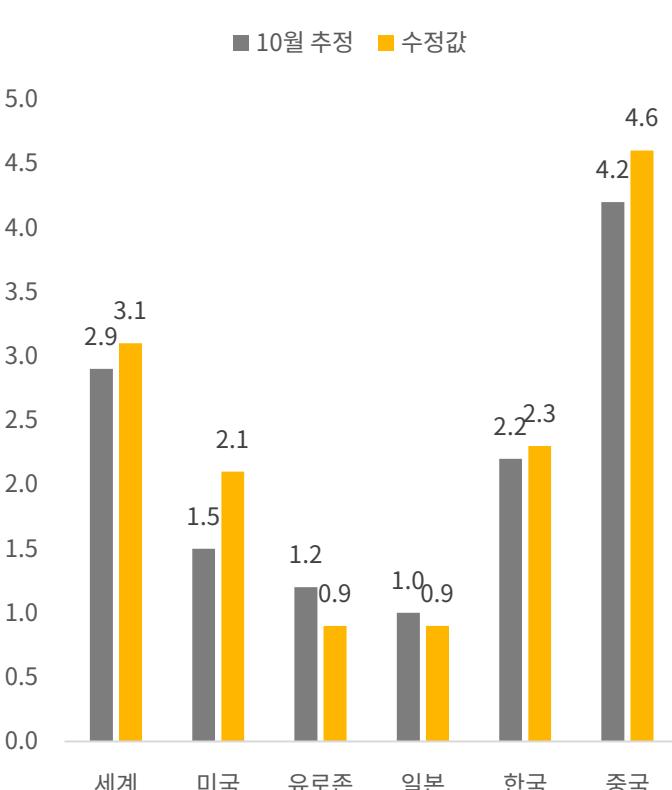
[그림1. 2024년 글로벌 경제전망]

(단위:%)



[그림2. 2024년 IMF 국가별 경제전망]

(단위:%)



※ IMF, OECD, 한국은행, 삼일PwC경영연구원

※ IMF, 삼일PwC경영연구원

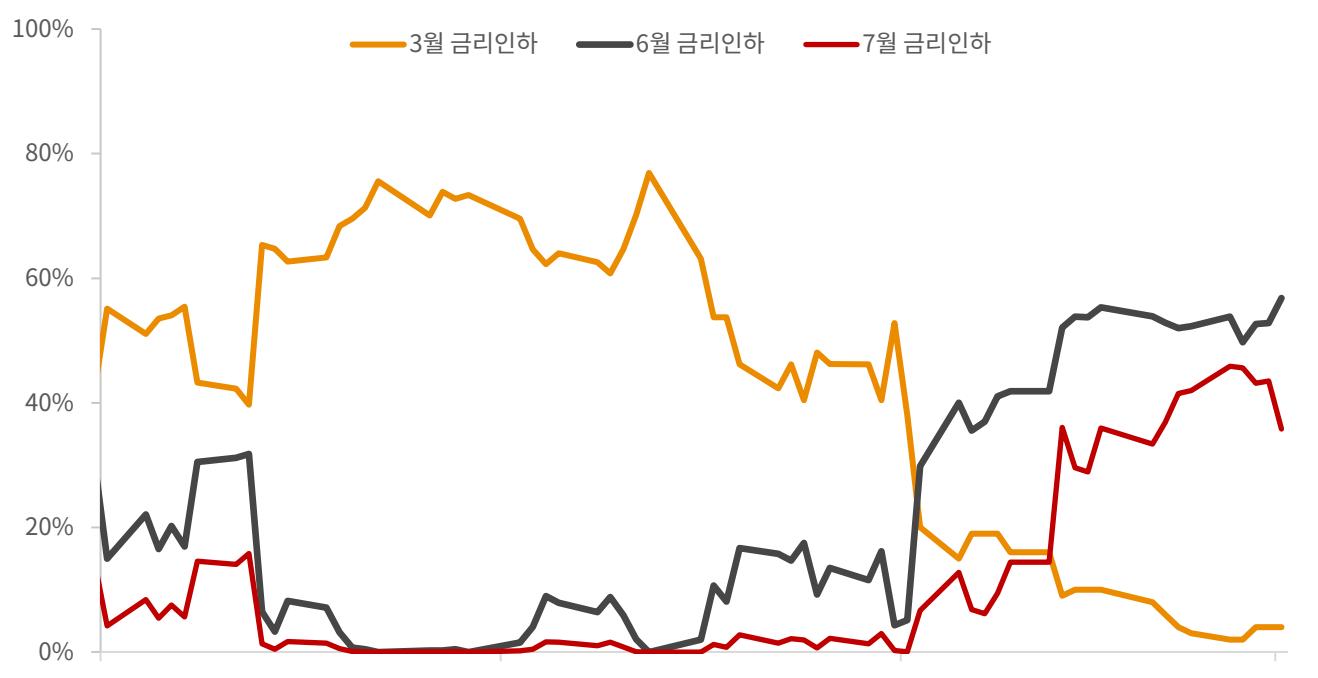
주: IMF(23년10월→24년1월), OECD(23년11월→24년2월), 한국은행(23년11월→24년2월), 세계은행(24년1월)

1-2. 기준금리: 금리인하에 대한 불확실성 증가

- (23년 말 시각) 1분기 금리인하 단행, 연중 최소 2차례 이하, 100bp 이하 전망 우세
- (연말 이후) 3월 금리인하 기대 빠르게 감소. 하반기 인하 가능성 확대. 인하 횟수 및 인하 수준에 대한 불확실성 증대
- (최근 시각) 하반기 금리인하에 대한 의견이 우세(빠르면 6월 의견이 60% 이상). 또한 인하 횟수도 당초보다는 감소 예상

[그림3. 시장 기준금리 인하시점 예상 변화]

(단위: %)



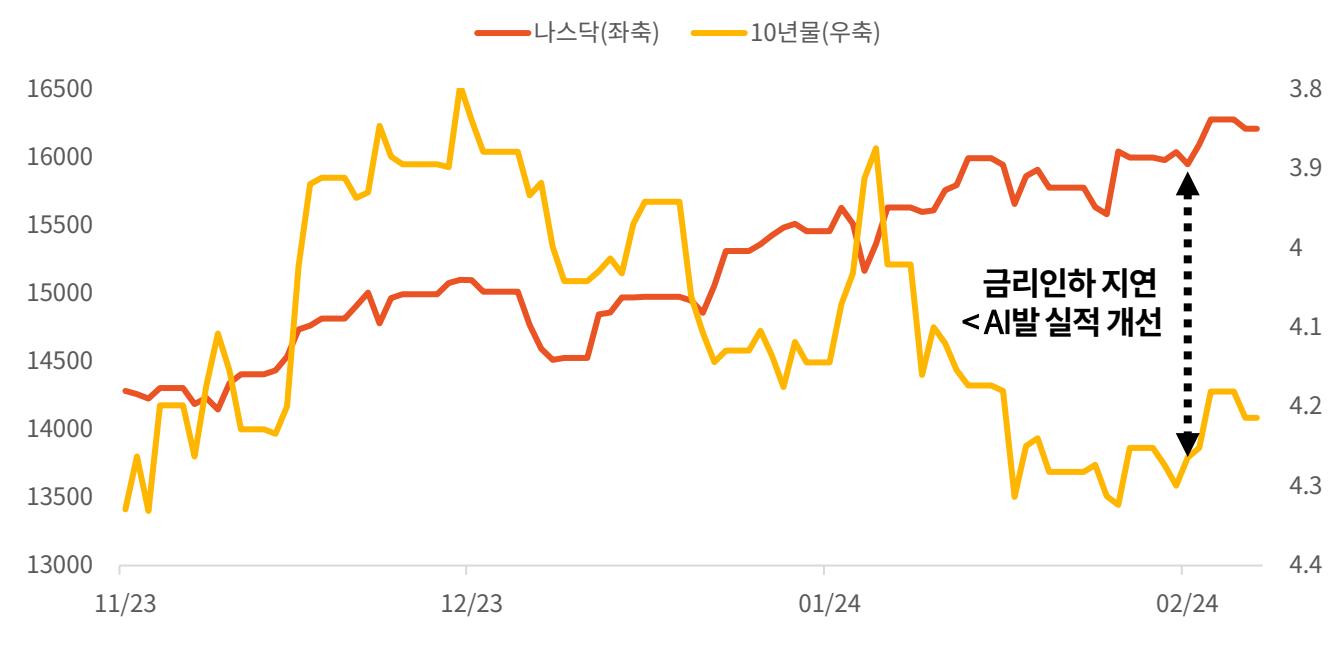
※ CME Fed Watch, 삼일PwC경영연구원

1-3. 자산시장: 주식시장 과열에 대한 우려 증가

- 연준 금리인하 기대 미뤄진 이후(24년 1월말) 채권가격은 급락했으나 증시는 23년 연말 부터 꾸준히 상승세를 보이고 있음.
- 이는 주식시장이 금리측면보다 실적 개선에 대한 기대감을 반영하고 있는 결과로 판단.
 - 금리: 기준금리 인하에 대한 불확실성 증대 → 부정적 영향
 - 실적: 생성형 AI발 생산성 혁명 기대감으로 비용감소&매출증대 효과 기대 → 긍정적 요인
- 금리인하 지연은 확실한 변수지만, AI에 의한 생산성 혁명 기대는 불확실한 변수이므로 향후 실적 발표시, 기대에 부합하는 결과가 없으면 자산시장의 조정 가능성이 높아질 수 있다는 점에서 유의할 필요가 있음

[그림4. 나스닥 지수 및 미국채 10년물 금리 추이]

(단위: pt, %)



※ Infomax, 삼일PwC경영연구원

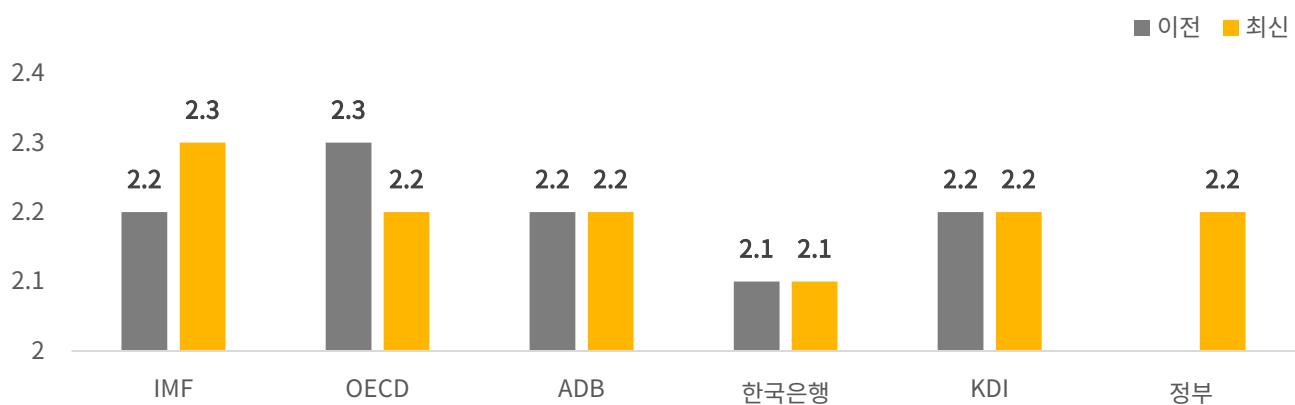
2. 한국 경제에 대한 시각 변화

체감경기 악화는 여전히 유효하나 지표경기 회복세에 대한 안정감은 증가

- 소비심리 하락, 부동산 경기 침체에 따른 건설투자 부진 등으로 전반적인 내수경기 부진세가 지속되면서 체감경기는 여전히 악화 상황
- 세계경제성장을 전망 상승, 반도체경기 회복에 따른 수출 및 투자 증가로 지표경기 개선세는 증가

[그림5. 2024년 한국 경제전망치]

(단위:%)

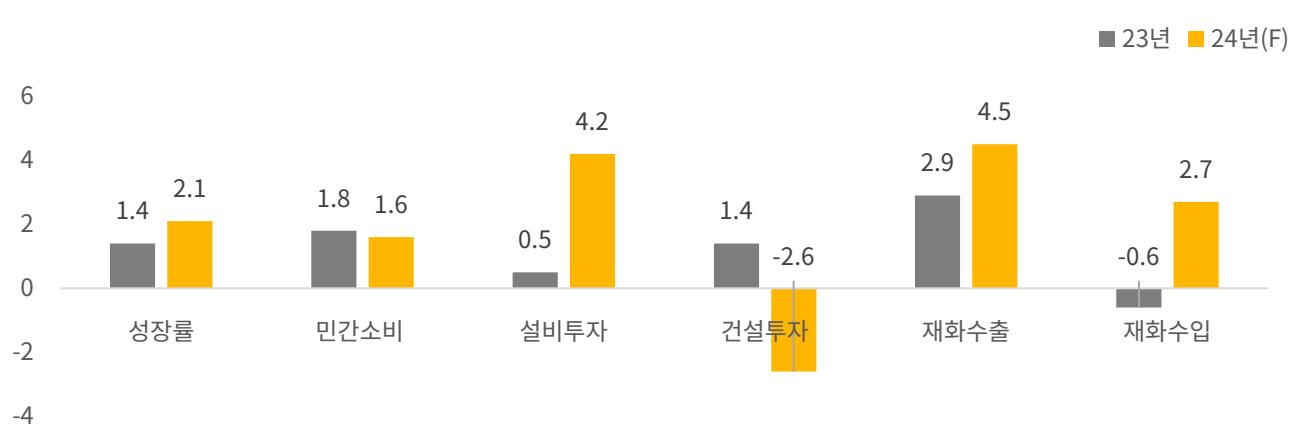


※ 주요기관전망치, 삼일PwC경영연구원

주: IMF(23년10월→24년1월), OECD(23년11월→24년2월), ADB(23년9월→23년12월), 한국은행(23년11월→24년2월), KDI(23년11월→24년2월), 정부(24년1월)

[그림6. 한국 성장을 및 구성요소 성장을 전망]

(단위:%)

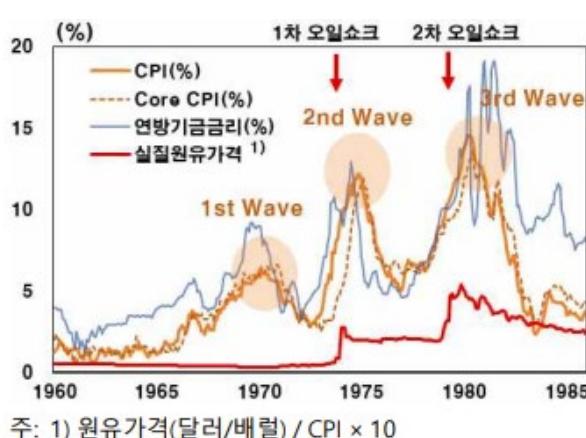


※ 한국은행, 삼일PwC경영연구원

3. 통화정책 전환 시기에 대한 시각 차이: 시장 vs. 중앙은행

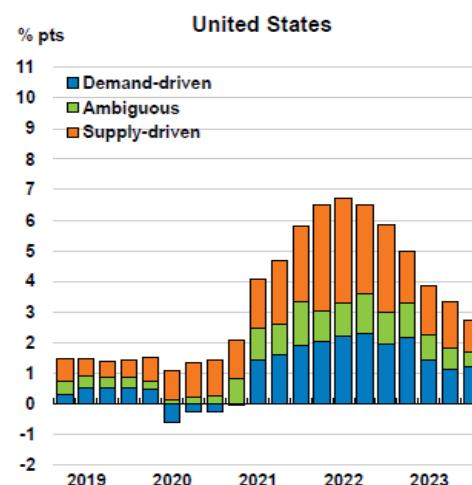
- 시장은 금리인하 기대를 성급히 반영하는 경향이 있는 반면 미 연준은 긴축 기조를 성급하게 종료하지 않기 위한 스탠스 유지 중
- 70년대 인플레이션 재촉발 트라우마(2nd Wave), 팬데믹 초기 인플레이션을 일시적이라고 오판한 연준의 실수를 다시 하지 않기 위함
 - 최근 지정학적 리스크로 인해, 공급견인 물가가 재차 상승할 가능성에 대해서도 우려(그림 8)
- 2022년 8월 잭슨홀 미팅 연설에서 이미 연준은 시장의 금리인하 기대를 강하게 꺾은 바 있음. 따라서, 향후에도 공급발 인플레이션 불확실성이 다시 부상할 경우, 연준은 재차 긴축 스탠스를 강조할 가능성이 있음.

[그림7. 70년대 인플레이션 2nd wave]



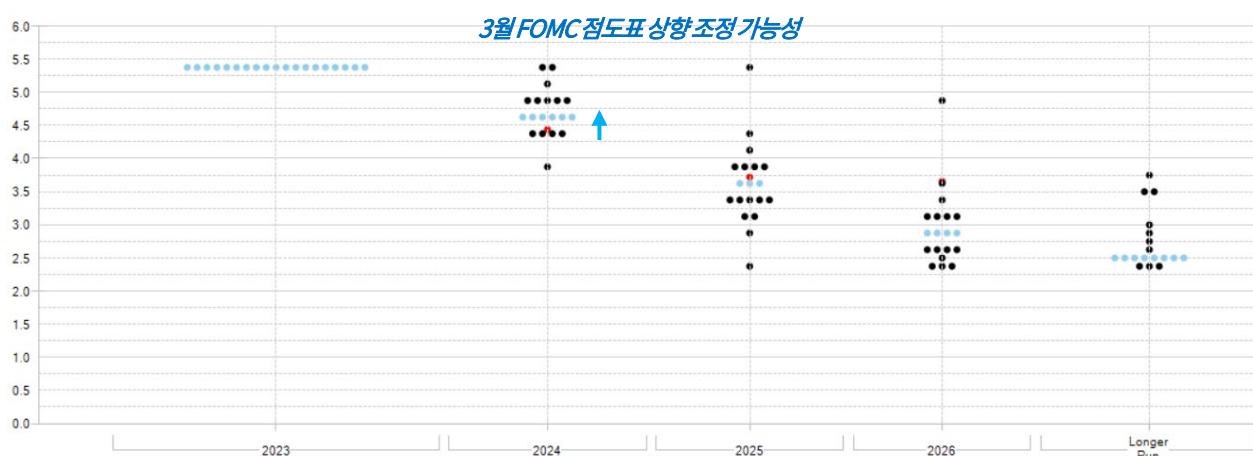
※ 한국은행, 삼일PwC경영연구원

[그림8. 미국 물가구성 추이]



※ OECD, 삼일PwC경영연구원

[그림9. 12월 FOMC 점도표]



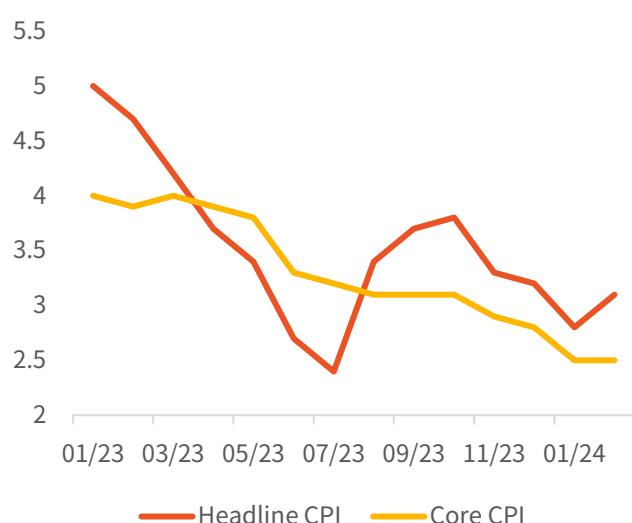
※ CME Fed Watch, 삼일PwC경영연구원

3-1. 한국 금리: 미 연준과 보조를 맞출 전망

- 2월 금통위: 경제 전반의 불확실성이 큰 상황에서 목표 인플레이션 수준으로 도달하기 전까지는 신중해야 한다는 입장임.
 - 식품 인플레이션 변동 등으로 소비자물가(CPI) 전망은 변함없으나 근원 CPI(현재 2.5% 수준)전망 하향조정 → 디스인플레이션 경로는 호신호
- 시장 전망: 24년 하반기, 미 연준 금리 인하 사이클 돌입 후 동반 금리 인하 예상. 그에 따라 하반기 시장금리 하락세 예상.
- 당사 뷰: 한은이 근원 CPI 둔화를 확인했기 때문에 **미 연준의 금리 인하 가시권에서 한은 또한 금리 인하를 시행할 가능성이 높다고 판단**
 - 한국은 유렵, 미국만큼의 심각한 인플레이션을 겪지도 않았고, 경기나 증시가 호황인 상황도 아니기 때문에 고금리 환경을 더 이상 유지할 필요성이 적음.

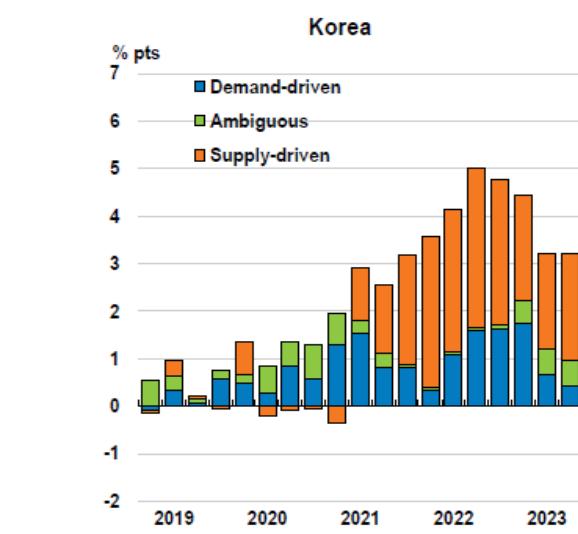
[그림10. 한국 물가 추이]

(단위:%)



※ 한국은행, 삼일PwC경영연구원

[그림11. 한국 물가 구성 추이]



※ OECD, 삼일PwC경영연구원

4. 향후 고려해야 할 리스크

Upside

- 경제성장을 상향 조정 가능성:

- 1) 중국 경기 부양책의 성공적 효과를 거두거나
- 2) AI 생산성이 현실화로 세계 경제 성장을 추가 상향조정 가능성

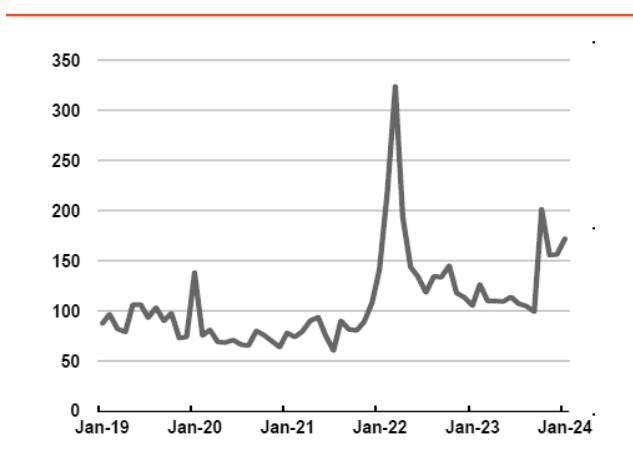
- 인플레이션 완화:

- 3) 22년 9.1%까지 상승했던 미국의 CPI는 현재 3%초반까지 하락한 상황.
21년 이전 수준인 1% 내외의 수준으로 완화된다면, 경제의 정상화 측면에서 긍정적

Downside

- 중동발 지정학적 리스크 및 기후 재해(홍수, 가뭄)로 인한 **공급발 인플레이션 재발** 가능성
- 통화정책 전환 엇박자 가능성: 고금리 환경에서도 균원물가상승 지속되며 연준의 통화정책이 작동하지 않을 우려 있음. 더 강한 정도의 긴축 통화정책 운용했을 때 **파급효과 뒤늦게 발생**
- 중국 경기부양 실패 가능성
- 미국 중소형 은행 위기 등 금융 충격, **경제 경착륙 발생 가능성**

[그림12. 지정학적 리스크 지수 추이]



※ OECD, 삼일PwC경영연구원

[그림13. OECD 미국 물가 예측 방향]



※ OECD, 삼일PwC경영연구원

Appendix. 주요 기관별 경제전망 변화

- 미국 및 일부 신흥국이 예상보다 큰 회복세를 보임. 경기 부양을 위한 중국 재정 지원으로 중국 성장률 또한 추가 하락 가능성성이 감소등으로 세계 경제 전망 상향 조정

IMF

- 24년 인플레이션 전망: 현재 인플레이션은 예상보다 빠른 하락세를 보임
 - 글로벌 5.8%(유사), 선진국 2.6%(하향), 신흥국 8.1%(상향)

- 경제성장률: 팬데믹 이후 공급 병목 현상 감소 등의 기저 회복 효과 만료되며 23년 대비 성장률은 하락

- 미국: 저축 감소, 실질임금 상승세는 감소했으나 가계지출 및 견고한 노동시장으로 성장률 양호
 - 유로존: 실질소득 강화되며 회복세

OECD

- 중국: 소비력 둔화, 높은 부채, 부동산 시장 약세로 성장률 감소
 - 중국 외 신흥국: 투자 성장하며 성장률 개선

- 금융환경: 긴축 금융, 무역 침체 영향은 여전히 존재하나 전반적인 금융여건은 완화될 전망

- 인플레이션: 25년 말 대부분의 국가 인플레이션 목표치 도달 전망

- 세계 성장률: 상향 조정.

- 미국 성장률 0.7%p 상향. IT 경기 강세 성장률 강화 요인으로 봄
 - 중국 4.6%로 동일

한국은행

- 물가: 디스인플레이션에 대한 기대감 하락→ 추가 금리인하 지연
- 국내 성장률 및 물가 전망: 이전 전망치 유지
 - 다만, 내수와 수출 격차가 커질 것으로 예상

- 경제성장률: 내수 부진에도 불구하고 수출 회복세 지속 → 경기 부진 완화

- 내수: 민간소비 상품소비 증가세 둔화, 건설투자 하락
 - 수출: 반도체 경기 반등과 세계 경제성장률 상향 조정에 연동

KDI(한국)

- 물가: 내수 증가세 둔화로 물가 전망 소폭 하향

Business Contacts

SamilPwC Business Research

최재영 경영연구원장

jaeyoung.j.choi@pwc.com

Author Contacts

삼일PwC 경영연구원

이은영 상무

eunyoung.lee@pwc.com

강수정 연구원

sujeong.j.kang@pwc.com

www.samil.com

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다.
본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2403W-RP-014

© 2024 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved. "PricewaterhouseCoopers" refers to Samil PricewaterhouseCoopers or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.