

2026년 세계경제 전망(업데이트)

총괄책임 윤상하 국제거시금융실장 (syoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1151)

차례

1. 세계경제 전망 개관
2. 국제금융시장 및 국제상품시장
3. 선진국 경제 전망
4. 신흥국 경제 전망

주요 내용

- ▶ [세계경제] KIEP는 2026년 세계경제 성장률을 전년대비 0.4%p 감소한 3.0%로 전망하고, 2027년에는 3.1%의 성장을 보일 것으로 전망
 - 2026년 전망의 키워드는 '중첩된 충격, 좁혀진 활로'이며, △중동 에너지 충격 장기화, △상호관세 위법 판결 이후에도 계속되는 통상 불확실성, △주요국 재정부담 확대와 국제시장 불안 등이 복합적으로 성장의 하방 요인으로 작용할 가능성 있음.
- ▶ [선진국] 2026년에는 미국이 양호한 성장을 보이는 가운데, 유럽과 일본은 저조한 성장 흐름을 보일 전망
 - 미국은 미·이란 전쟁에 따른 에너지 비용 부담과 관세 불확실성에도 AI 투자 확대 등에 힘입어 2.0% 성장할 것으로 예상(종전 전망치 대비 0.4%p 상향 조정)
 - 유럽은 에너지 가격 상승과 중국과의 제조업 경쟁 심화 등으로 회복세가 제약되며 전년보다 낮은 0.9% 성장에 그치고, 특히 영국은 금리 인하 지연에 따라 고금리 부담이 지속되면서 0.8%로 큰 폭 하락
 - 일본은 교역조건 악화와 대외 수요 둔화로 성장세가 제약되며, 전년보다 낮은 0.7% 성장에 머물 전망
- ▶ [신흥국] 인도·아세안·중국과 러시아·브라질은 서로 다른 성장 경로를 보이며 양분화 현상 심화
 - 중국은 부동산 부진과 더딘 내수 회복에도 AI·로봇 등 전략산업 투자 확대와 적극적 재정·완화적 통화 기조에 힘입어 4.5% 성장(종전 전망치 대비 0.3%p 상향 조정)
 - 인도는 에너지 가격 상승과 루피화 약세 등 대외 불확실성 속에서도 완화적 통화정책·인프라 투자 확대·수출 다변화 등으로 6.4%의 견조한 성장을 유지할 전망
 - ASEAN-5는 에너지 비용 부담과 글로벌 수요 둔화 속에서도 내수·투자를 중심으로 성장세를 유지하며 4.8% 성장 예상
 - 러시아는 고유가가 수출·재정수입을 일부 뒷받침하겠으나, 고금리 긴축·제재 지속·내수 둔화·투자 위축 등 구조적 제약으로 1.0%의 저조한 성장에 그칠 것으로 전망
 - 브라질은 고금리가 투자·소비를 제약하는 가운데, 정제유 수입비용 상승과 대외수요 둔화가 부담으로 가중되면서 전년보다 크게 낮은 1.8%의 성장률을 기록할 것으로 예상

1. 세계경제 전망 개관

가. 2026년 세계경제

■ [세계경제] 2026년 세계경제는 2025년보다 0.4%p 감소한 3.0%의 성장세를 보일 것으로 전망되며, 이는 지난 KIEP 전망치(2025년 11월)와 동일한 수준

- 세계경제는 AI 투자 확대 등 성장 동력에도, 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 상승과 미국발 관세 불확실성이 교역·투자 심리를 위축시키며 2025년에 이어 하방 기조가 지속
 - 3.0% 성장은 팬데믹 이전 10년(2010~19년) 세계 평균 성장률(3.7%)보다 낮은 수준으로, 세계경제의 저성장 흐름이 지속되고 있음을 시사
- 전망의 키워드는 '중첩된 충격, 좁혀진 활로'이며, △중동 에너지 충격 장기화, △상호관세 위법 판결 이후에도 계속되는 통상 불확실성, △주요국 재정부담 확대와 국제시장 불안 등이 복합적으로 성장의 하방요인으로 작용할 가능성

■ [선진국] 미국이 양호한 성장세를 유지하는 가운데, 유럽과 일본은 저조한 성장 흐름을 이어갈 전망

- 미국은 지정학적 불안에 따른 에너지 비용 부담과 관세 불확실성에도 불구하고 AI·데이터센터 투자 호조 등에 힘입어 2026년 2.0% 성장할 것으로 예상(중전 전망치 대비 0.4%p 상향 조정)
 - 2025년 성장세가 소비와 투자 중심으로 예상보다 양호했던 가운데, AI 관련 설비 투자가 성장 모멘텀을 뒷받침
 - 다만 에너지 가격 상승에 따른 실질구매력 약화, 관세의 소비자물가 전이, 이민 감소에 따른 노동 공급 둔화 등은 성장세를 제한할 가능성
- 유럽은 에너지 가격 상승과 중국과의 제조업 경쟁 심화 등으로 회복세가 제약되며, 2025년보다 0.6%p 낮은 0.9% 성장에 그칠 것으로 예상
 - 프랑스, 이탈리아 등 주요국은 내수 부진과 재정 여력 축소로 저성장이 지속되고, 독일은 재정 지출 확대에도 제조업 부진으로 회복세가 제한
 - 특히 영국은 금리인하 지연에 따른 고금리 부담 지속과 내수 회복 지연, 국민보험료 인상에 따른 고용비용 상승, 에너지 충격 등이 겹치며 전년보다 크게 낮은 0.8% 성장에 그칠 전망
- 일본은 교역 조건 악화와 대외 수요 둔화로 성장세가 제약되며, 전년보다 0.5%p 낮은 0.7% 성장에 머물 것으로 예상
 - 실질임금 개선과 정부의 AI·반도체 분야 재정지원 확대가 소비와 민간투자를 일부 뒷받침하겠으나, 원자재 비용 상승과 대외 불확실성은 하방 요인으로 작용

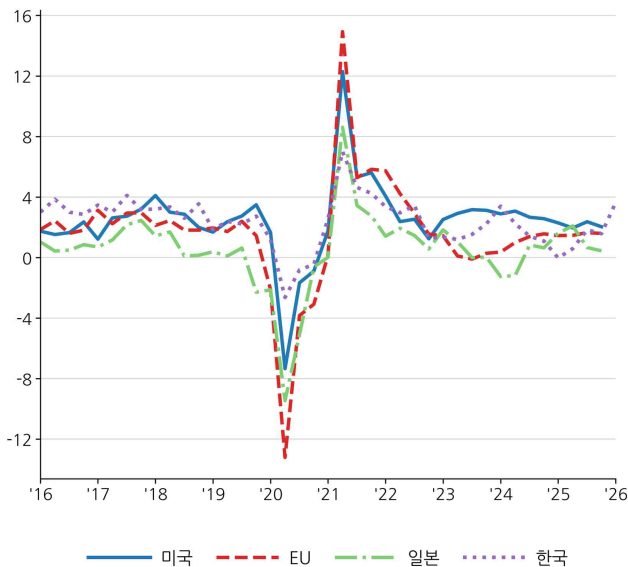
■ [신흥국] 인도·아세안·중국과 러시아·브라질은 서로 다른 성장 경로를 보이며 양분화 현상 심화

- 중국은 부동산 부진과 더딘 내수 회복에도 AI·로봇 등 전략산업 투자 확대와 적극적 재정정책·완화적 통화 기조에 힘입어 4.5% 성장할 것으로 전망(중전 전망치 대비 0.3%p 상향 조정)

- 정부의 성장 목표(4.5~5.0%) 달성 의지로 목표 하단 달성은 가능할 것으로 보이며, 반도체·AI 등 전략산업 중심의 생산투자 확대와 글로벌 사우스 시장으로의 수출 다변화가 상방 요인으로 작용
- 다만, 부동산 시장 부진 지속, 미·중 관세갈등 재점화 가능성, 에너지 비용 부담, 지방정부 부채 리스크 등 하방 요인도 상존
- 인도는 에너지 가격 상승과 루피화 약세 등 대외 불확실성이 확대되는 가운데 전년보다 성장세가 다소 둔화하겠으나, 완화적 통화정책·인프라 투자 확대·수출 다변화 등으로 6.4%의 견조한 성장을 유지할 전망
 - 기준금리 인하 효과가 내수와 민간투자를 뒷받침하고, 공공 자본지출 확대, 제조업 육성, EU 등과의 FTA 타결을 통한 수출 다변화가 성장 동력으로 작용하겠으나, 인플레이션 압력과 통상환경 불확실성은 하방 요인
- 아세안 5개국은 에너지 비용 부담과 글로벌 수요 둔화 속에서도 내수·투자를 중심으로 성장세를 유지하며 4.8% 성장률을 기록할 것으로 예상
 - 베트남(7.7%)·인도네시아(5.0%)는 내수 및 공공투자 확대 등으로 상대적으로 견조한 성장세를 유지하고, 말레이시아(4.7%)는 AI·반도체 수요가 일부 완충하는 반면, 필리핀(4.3%)은 인프라 투자 지연·소비 부진으로, 태국(1.6%)은 에너지 충격과 내수 위축이 겹치며 성장이 크게 둔화될 것으로 예상
- 러시아는 고유가가 수출·재정수입을 일부 뒷받침하겠으나, 고금리 긴축·제재 지속·내수 둔화·투자 위축 등 구조적 제약으로 1.0%의 저조한 성장에 머물 전망
 - 전쟁 지출과 제재 장기화가 성장잠재력을 제약하는 가운데, 고유가 효과도 구조적 회복보다는 단기 완충 요인에 그칠 전망
- 브라질은 고금리가 투자·소비를 제약하는 가운데, 정제유 수입 비용 상승과 대외 수요 둔화가 부담으로 작용하면서 전년보다 크게 낮은 1.8%의 성장률을 기록할 것으로 예상
- 원유 수출국으로서 고유가는 일부 상방 요인이지만, 물류·농업비 부담 증가와 정치적 불확실성에 따른 투자심리 위축은 하방 요인으로 작용할 가능성

그림 1-1. 선진국의 성장률 추이

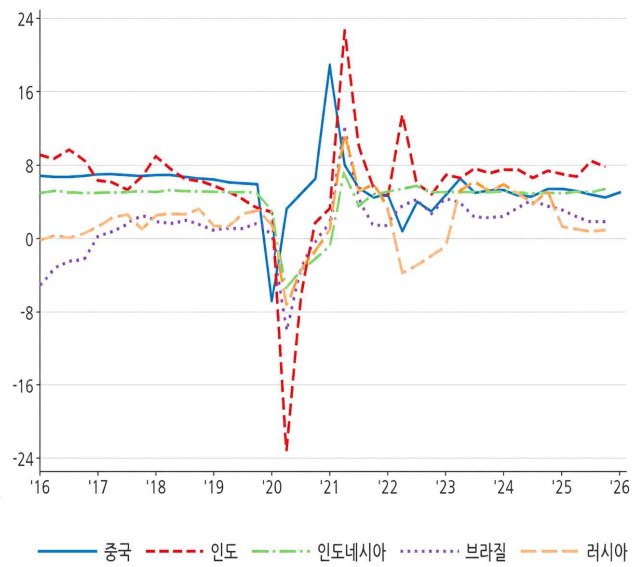
(단위: 전년동기대비, %)



주: EU는 영국을 제외한 27개국.
자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 29.).

그림 1-2. 신흥국의 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 29.).

나. 2027년 세계경제

■ 2027년 세계경제는 유럽의 완만한 회복과 인도·아세안 성장세 개선에 힘입어 전년보다 소폭 높은 3.1% 성장할 전망

- [선진국] 미국의 성장세가 완만해지는 가운데, 유럽은 회복세를 보이고 일본은 저성장 흐름을 이어갈 것으로 예상
 - 미국은 AI 관련 투자와 생산성 개선 효과가 지속되겠으나, 그 성장 기여도가 점차 약화되고 소비 증가세도 완만해지면서 2026년보다 낮은 1.8% 성장할 것으로 전망
 - 유로 지역은 에너지 비용 부담 완화와 방위비·인프라 투자 효과로 1.2% 성장하고, 영국 역시 금리 인하 효과와 실질임금 회복에 힘입어 1.3%로 개선
 - 일본은 에너지 가격 충격이 완화되고 자동화·디지털화 투자 수요가 이어지겠으나, 통화정책 정상화에 따른 금리 부담과 대외 불확실성으로 전년과 비슷한 0.6% 성장 예상
- [신흥국] 인도·아세안 중심으로 성장세가 개선되나, 중국은 소폭 둔화되고 러시아·브라질은 저성장을 지속할 전망
 - 중국은 정책 지원 효과에도 불구하고 부동산 조정 장기화, 과잉설비 해소 지연, 통상갈등 부담이 지속되며 전년보다 낮은 4.3% 성장 예상
 - 인도는 에너지 충격 완화와 내수 회복, 인프라·제조업 투자 지속에 힘입어 전년보다 높은 6.8% 성장률을 기록할 전망
 - 아세안 5개국은 대외여건 개선과 내수 회복, 투자·수출 개선에 힘입어 전년보다 높은 5.1% 성장할 전망
 - 러시아는 유가 효과와 일부 경기 회복에도 제재·투자 부진·전쟁 관련 재정 부담이 이어지며 전년과 비슷한 1.2% 성장 전망
 - 브라질은 금리 인하 효과로 소비·투자가 점차 회복되겠으나, 재정 제약과 정치적 불확실성으로 1.9% 성장에 그칠 전망

표 1-1. KIEP 세계경제 전망

(단위: 전년대비, %)

구분	2025년	2026년		2027년 [2026년 5월]	
		[2025년 11월 (A)]	[2026년 5월 (B)]		
세계 ³⁾	3.4 ¹⁾	3.0	3.0	-	3.1
미국	2.1	1.6	2.0	(▲0.4)	1.8
유로 지역	1.5	1.1	0.9	(▼0.2)	1.2
- 독일	0.4	0.8	0.5	(▼0.3)	1.1
- 프랑스	0.9	0.6	0.8	(▲0.2)	0.9
- 이탈리아	0.7	0.7	0.5	(▼0.2)	0.6
- 스페인	2.8	2.1	2.3	(▲0.2)	1.9
영국	1.4	1.1	0.8	(▼0.3)	1.3
일본	1.2	0.6	0.7	(▲0.1)	0.6
중국	5.0	4.2	4.5	(▲0.3)	4.3
인도	7.5	6.5	6.4	(▼0.1)	6.8
ASEAN 5 ⁴⁾	5.0	4.7	4.8	(▲0.1)	5.1
- 인도네시아	5.1	4.9	5.0	(▲0.1)	5.2
- 말레이시아	5.2	4.3	4.7	(▲0.4)	4.6
- 필리핀	4.4	5.5	4.3	(▼1.2)	5.6
- 태국	2.4	1.7	1.6	(▼0.1)	2.0
- 베트남	8.0	6.7	7.7	(▲1.0)	7.8
러시아	0.8	1.0	1.0	-	1.2
브라질	2.6	1.8	1.8	-	1.9

주: 1) Oxford Economics(2026. 4. 13.) 기준, 2) [] 안은 전망 사점, 3) PPP 환율 기준, 4) ASEAN 5개국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남)의 PPP 환율 적용 GDP 합 기준, 5) () 안은 2026년 성장률 전망에 대한 2025년 11월과 2026년 5월 전망 사이의 조정치(B-A).

다. 주요 리스크 요인

■ 이번 전망은 세계경제가 완만한 둔화 흐름을 이어가는 가운데, 중동발 에너지 충격의 장기화, 미국 통상정책 경로의 불확실성, 주요국의 재정 부담 확대와 국제 시장 불안 등이 복합적으로 작용하며 성장의 하방 압력으로 작용

- 기존 전망에서 에너지 가격 상승과 통상 불확실성을 일정 부분 반영하였으며, 충격의 장기화 및 격화를 하방 리스크로 별도 평가

1) 중동 분쟁 장기화에 따른 에너지 가격 고착 및 물가 부담 확대

■ [현행] 중동 지역의 지정학적 갈등 장기화로 고유가 고착 가능성이 커지면서, 세계 경제의 비용 구조와 회복 경로에 대한 불확실성이 확대되고 있음

- 2026년 2월 이후 Brent 유가는 위기 이전 대비 큰 폭으로 상승한 뒤 높은 수준을 유지하고 있으며, 이는 단순한 가격 급등을 넘어 향후 12개월간의 지속 경로 자체가 핵심 위험 요인으로 부상하고 있음을 시사함.
 - 유가 충격의 세계경제 파급 효과를 분석한 글상자에서도 중심 위험은 유가의 일시적 급등보다 Brent 유가가 100달러 내외로 지속되는 경로에 있으며, 이 경우 세계 GDP에 상당한 하방 압력이 발생할 수 있다고 분석함.
- 호르무즈 해협을 둘러싼 지정학적 긴장은 원유뿐 아니라 천연가스, 비료, 식량, 해상운송 등 다양한 부문에 파급되며 글로벌 공급망의 취약성을 재부각시키고 있음.
 - 실제로 호르무즈 해협의 선박 통항은 크게 위축된 상태로, 5월 4일 기준 해협을 통과한 선박은 제재 대상 LPG 운반선 1척과 일부 화물선·케이블 부설선 등에 그쳤으며, Reuters는 수백 척의 선박과 약 2만 명의 선원이 걸프 내에 발이 묶여 있다고 보도함.¹⁾
 - 운송·석유화학 공급 병목은 비용 상승으로도 이어져 걸프 지역 전쟁 위험 보험료가 일부 사례에서 1,000% 이상 상승한 가운데, 호르무즈 해협을 통한 석유화학 흐름의 차질로 플라스틱·폴리머 가격이 약 4년 만의 고점 수준으로 상승하고, 아시아의 나프타 정제마진은 분쟁 전 톤당 약 108달러에서 400달러 이상으로 확대됨.²⁾
 - 한국의 경우 중동산 나프타 공급의 54%를 호르무즈 해협 경우 물량에 의존하고 있어 석유화학업체들의 공급 차질 우려가 확대되고 있으며, 한국을 비롯한 아시아 태평양 지역의 관련 업계와 정부는 호르무즈 우회 경로를 통한 원유·나프타 확보와 대체 공급처 다변화를 추진하고 있음.³⁾
 - IMF는 2026년 4월 세계경제 전망에서 중동 전쟁 발발 이후 원자재 가격 상승, 인플레이션 기대 강화, 금융 여건 긴축이 최근 세계경제의 복원력을 시험하고 있다고 평가하였으며,⁴⁾ OECD도 에너지 가격 충격이 2026년 성장률을 낮추고 물가를 끌어올리는 주요 하방 요인 중 하나라고 지적함.⁵⁾

1) Reuters(2026. 5. 4.), "Most Strait of Hormuz shipping at a standstill despite latest US pledge"; Reuters(2026. 4. 27.), "Iran oil tankers turned back by US blockade, Hormuz traffic remains muted with no US-Iran deal in sight, data."

2) Reuters(2026. 3. 6.), "Maritime insurance premiums surge as Iran conflict widens"; Reuters(2026. 3. 26.), "Iran war chokes petrochemical supply, sends plastic prices soaring."

3) Reuters(2026. 3. 4.), "Asian petchem makers face naphtha disruption as Iran conflict widens"; Reuters(2026. 4. 15.), "South Korea says secures 273 mln barrels of crude via routes outside Strait of Hormuz."

4) IMF(2026. 4.), World Economic Outlook: Global Economy in the Shadow of War, Executive Summary, pp. xv-xvi; Chapter 1, p. 1.

5) OECD(2026. 3.), OECD Economic Outlook, Interim Report: Testing Resilience, p. 5, pp. 19-21, pp. 23-27.

■ [메커니즘] 에너지 가격 상승과 공급 병목이 병행될 경우 인플레이션 재상승과 통화 긴축 장기화를 통해 세계경제의 성장 둔화를 심화시킬 가능성이 커짐

- 에너지 가격 상승은 생산비와 운송비를 높여 글로벌 인플레이션 압력을 재차 자극하고, 가계의 실질 구매력을 약화시키는 한편 기업의 비용 부담과 투자 위축을 초래할 수 있음.
 - 특히 에너지 순수입국과 대외 의존도가 높은 국가들은 교역 조건 악화, 환율 불안, 재정 부담 확대에 동시에 노출될 가능성이 큼.
- 원유·가스의 가격 상승이 나프타, 석유화학 원료, 비료, 산업용 소재 등 주요 중간재 가격과 공급 안정성에 영향을 미칠 경우, 충격은 에너지 소비 부문을 넘어 제조업 생산비와 글로벌 교역비용 전반으로 확산될 수 있음.
 - 석유화학 중간재는 포장재, 섬유, 자동차, 전기·전자, 건설자재 등 다수 산업의 기초 투입재로 활용되는 만큼, 관련 공급 차질은 특정 품목의 가격 상승에 그치지 않고 산업 전반의 납기 지연과 생산 차질로 이어질 수 있음.
 - 비료·농화학 원료의 공급 불안은 식량 가격 상승 압력으로, 운송·보험료 상승은 상품 및 서비스 교역 비용 증가로 전이되면서 물가 부담을 장기화시킬 수 있음.
- 물가 상승 압력이 예상보다 오래 지속될 경우 주요국 중앙은행의 통화 완화 전환이 지연되거나 긴축 기조가 장기화되면서 금융 여건이 추가로 악화될 수 있음.
 - 미국은 중동발 에너지 가격 상승과 재정 부담 확대, 금리 인하 기대 약화가 맞물려 장기금리의 상방 압력이 확대되고 있으며, 유럽 역시 에너지 가격 충격과 재정 지출 확대 기대가 결합되며 장기금리 상승 위험에 노출되어 있음.
- OECD는 에너지 가격이 기준 전망보다 더 크게 상승하고 높은 수준을 유지할 경우 성장 하방과 물가 상방이 동시에 확대될 수 있다고 평가하고 있으며,⁶⁾ IMF는 에너지 공급 차질이 장기화되고 거시 불안정성이 확대되는 최악의 시나리오에서 세계경제 성장률이 기준 전망 대비 -1.3%p 낮아져 2026년에 약 2%로 내려오고, 세계 헤드라인 인플레이션은 2027년까지 6%를 소폭 상회할 수 있다고 전망함.⁷⁾
 - 세계경제는 성장 둔화와 물가 부담이 병존하는 스태그플레이션적 압력에 직면할 가능성에 유의
- 아울러 에너지 가격 상승은 데이터 센터·반도체·서버 등 AI 관련 인프라의 전력·운송·부품 비용을 높여, 최근 세계 경제의 상방 요인으로 작용해 온 AI 투자 사이클의 속도 조절을 초래할 가능성도 있음.
 - 이 경우 AI 관련 설비투자와의 교역이 예상보다 빠르게 둔화되면서, 에너지 충격의 실물경제 하방 압력이 더욱 확대될 수 있음.

6) OECD(2026. 3.), OECD Economic Outlook, Interim Report: Testing Resilience, p. 6, p. 25.

7) IMF(2026. 4.), World Economic Outlook: Global Economy in the Shadow of War, Executive Summary, p. xv; Chapter 1, p. 9. IMF(2026. 4. 14.), Press Briefing Transcript: World Economic Outlook, Spring Meetings 2026.

2) 상호관세 위법 판결 이후 통상 정책 불확실성 확대

■ [현황] IEEPA(International Emergency Economic Powers Act)⁸⁾ 기반 관세의 위법 판결 이후에도 미국의 자국 중심 통상정책 기조는 유지되고 있으며, 관세정책의 법적 근거와 집행 방식이 수시로 전환되는 점이 세계 교역과 투자 환경의 불확실성을 높이고 있음

- IEEPA 관세에 대한 위법 판단 이후에도 미국은 「1974년 무역법」 제122조에 기반하여 한시적 글로벌 수입부가관세를 부과하고, 같은 법 제301조 조사 개시와 「1962년 무역확장법」 제232조 관세 유지 등을 통해 기존 통상정책 기조를 유지하려는 흐름을 보이고 있음.
 - 제122조는 국제수지상 중대한 문제가 있을 경우 대통령이 의회의 연장 없이 최대 150일간, 최대 15%의 임시 수입부가관세를 부과할 수 있도록 한 한시적 조치인 반면, 제301조와 제232조는 각각 불공정 무역 관행 및 국가 안보를 근거로 보다 지속적인 통상 압박 수단으로 활용될 수 있어 향후 정책 경로의 불확실성을 높이는 요인으로 작용함.
- 최근 미국의 대EU 통상 압박은 관세정책과 안보·동맹 현안이 결합될 수 있음을 보여주는 사례로, 통상정책의 예측 가능성을 추가로 낮추는 요인으로 작용하고 있음.
 - 미국은 EU가 기존 무역협약의 조건을 이행하지 않고 있다는 이유로 EU산 자동차·트럭에 대한 관세를 기존 합의상의 15%에서 25%로 재인상하겠다는 방침을 제시하였으며, 독일 주둔 미군 일부 철수 가능성도 함께 거론되고 있음.⁹⁾
 - IMF는 최근 보고서에서 무역정책 불확실성과 지정학적 분절화가 세계 성장과 금융시장 안정에 지속적인 부담으로 작용한다고 보았으며,¹⁰⁾ OECD 역시 무역 긴장 완화와 예측 가능한 통상 환경 조성이 정책 확실성 제고와 지속 가능한 성장 전망 강화에 핵심 과제라고 평가함.¹¹⁾

■ [메커니즘] 통상정책 불확실성이 장기화될 경우 교역 둔화와 투자 위축을 넘어 공급망 재편 비용 확대와 세계경제의 분절화 심화로 이어질 것으로 예측됨

- 2025년 세계 교역은 밀어내기 수요, AI 관련 품목의 강한 성장세, 공급망의 유연한 적응력 등에 힘입어 예상보다 양호한 흐름을 보였으나, 2026년 이후에는 밀어내기 효과가 소멸되고 관세 부담과 정책 불확실성이 보다 직접적으로 반영될 것으로 예상
 - 현재 세계 교역 파트 역시 미국의 자국 중심 통상정책과 불확실성이 지속되는 가운데, 에너지 충격이 겹치며 교역 회복 모멘텀이 다시 둔화될 위험이 상존함.
- 특히 공급망 재편과 수출시장 다변화는 단기 충격을 흡수하는 완충 역할을 할 수 있으나, 장기적으로는 중복투자와 효율성 저하, 지역 간 비용 격차 확대를 초래할 수 있음.
 - 통상마찰이 심화될 경우 수입 비용 상승에 따른 인플레이션 압력, 수출 감소와 투자 지연, 교역금융 및 금융시장 변동성 확대 등이 동시에 나타날 수 있으며, 이는 세계경제의 회복력을 약화시키는 구조적 하방 요인으로 작용할 수 있음.

8) 국제비상경제제한법. 미국의 안보/외교/경제에 위협이 되는 비상사태 시 대통령이 외국 자산 동결, 수출입 제한, 금융거래 차단 등 강력한 경제제재를 명령할 수 있는 1977년 제정된 미국 연방법.

9) Reuters(2026. 5. 4.), "US to move forward with plans to hike EU car tariffs"; AP News(2026. 5. 5.), "Macron says US and EU are wasting time on tariff threats as Trump fumes over Germany."

10) IMF(2026. 4.), World Economic Outlook. Global Economy in the Shadow of War, Chapter 1, pp. 1-3., IMF GFSR(2026. 4.), Executive Summary.

11) OECD(2026. 3.), OECD Economic Outlook, Interim Report: Testing Resilience, pp. 23-27.

- 또한 IEEPA 관세 환급 문제와 제122조 관세의 한시적 성격은 하반기 세입 전망의 불확실성을 키우고 있어, 통상정책의 불확실성이 교역 부문에 그치지 않고 재정 및 금융시장 전반의 변동성에도 연결될 가능성을 배제하기 어려움.
- 중국은 부동산 조정 장기화와 민간투자 부진 등 구조적 제약으로 내수 회복이 충분히 이루어지지 않은 반면, 제조업과 첨단산업 중심의 공급 능력은 유지되고 있어 낮은 가격의 공산품 수출 확대를 통해 성장 둔화를 완화할 가능성이 있음.
- 중국의 낮은 물가상승률과 높은 공급 능력 유지가 대외 가격 경쟁 압력을 심화시키는 한편, 미국·유럽 등 주요국의 추가적인 통상 규제와 반덤핑 조치를 자극하여 교역 불확실성을 더욱 확대할 여지가 있음.

3) 주요국의 재정 여력 약화와 국채 시장 불안 확대

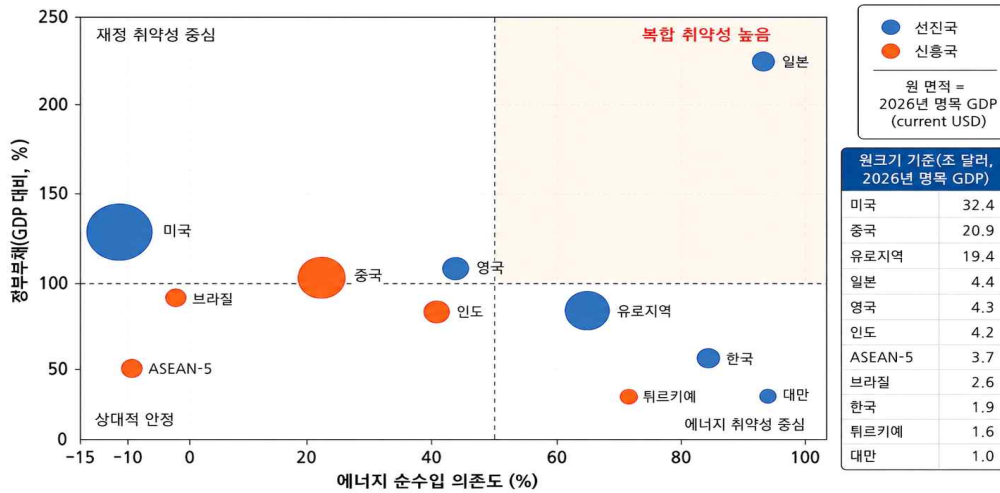
■ [현황] 주요국은 정부부채가 높은 수준에 도달한 상황에서도 재정적자가 상시화되는 기조를 이어가고 있으며, 에너지 충격 대응, 국방비 확대, 산업정책 지원 등이 추가되면서 재정 여력의 약화가 점차 구조화되고 있음

- 미국을 비롯한 주요 선진국은 고부채·고금리 환경 속에서 이자 지출 부담이 확대되고 있으며, 일부 국가는 경기 둔화 대응과 구조적 지출 확대 사이에서 재정조정의 여지가 점차 축소되고 있음.
- 최근에는 이러한 재정 부담이 단순한 재정 건전성 이슈를 넘어 국채 발행 확대와 장기금리 상방 압력, 시장의 위험 프리미엄 확대 가능성과 맞물리며 금융시장 전반의 주요 위험 요인으로 부각되고 있음.
- IMF는 2026년 4월 재정보고서(Fiscal Monitor)에서 높은 공공부채와 제한된 정책 여력을 핵심 취약 요인으로 제시하였으며, 중동 전쟁이 길어질 경우 성장 둔화와 물가 상승이 동시에 나타나 부채 위험이 더 악화될 수 있다고 평가함.¹²⁾
- 최근 미국 30년물 국채금리가 5%를 재차 상회하는 가운데, 3월 CPI와 PCE 물가가 에너지 가격 상승을 중심으로 다시 높아지면서 인플레이션 둔화 경로에 대한 시장의 확신이 약화되고 있음.
- 특히 3월 CPI는 전년 동월 대비 3.3% 상승하고 에너지 가격은 전월 대비 10.9% 급등했으며, PCE 물가지수도 전년 동월 대비 3.5%로 2월의 2.8%보다 확대되면서¹³⁾ 재정적자 지속, 장기채 수급 부담과 함께 장기금리의 상방 압력으로 작용하고 있음.
- 미국은 전쟁 관련 추가 지출과 관세 환급 부담, 에너지발 인플레이션 우려가 맞물리며 장기금리 하락에 제약이 발생하고 있고, 유럽은 재정 지출 확대 기대와 에너지 가격 상승, 일본은 공격적 재정 확장과 통화정책 정상화 우려가 결합하며 국채금리의 상방 압력이 확대되고 있음.

12) IMF(2026. 4.), Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Pressure: High Debt, Rising Risks, Executive Summary, pp. 1-2; Chapter 1, pp. 24-27.

13) U.S. Bureau of Labor Statistics(2026. 4. 10.), Consumer Price Index — March 2026; U.S. Bureau of Economic Analysis(2026. 4. 30.), Personal Income and Outlays, March 2026.

그림 1-3. 주요국의 에너지 재정 복합 취약성 매트릭스



주: x축은 최근 가용 연도 기준 에너지 순수입 의존도(전체 에너지 사용량 대비 에너지 순수입 비율), y축은 IMF WEO April 2026의 2026년 일반 정부 총부채/GDP 전망치, 원의 크기는 2026년 명목 GDP 전망치(current U.S. dollars)에 비례함. 에너지 자료는 국가별 최신 가용 연도 기준이며, 일부 국가의 기준 연도는 상이할 수 있음. ASEAN-5는 KIEP 기준에 따라 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남의 명목 GDP를 합산.













자료: IMF WEO April 2026, Eurostat, U.S. EIA, 저자 계산.

■ [메커니즘] 국채 시장 불안이 확대될 경우 장기금리 상승과 금융 여건 긴축을 통해 세계경제의 하방 리스크가 증폭될 가능성이 있음

- 재정 부담 확대와 에너지발 물가 우려가 맞물리면 장기금리의 하방이 제약되고, 일부 국가에서는 국채시장 수급 불안이 금융시장 전반의 변동성으로 확산될 수 있음.
 - 특히 미국에서는 미·이란 전쟁 이후 장기 기대 인플레이션의 불안보다 실질금리 상승과 금융여건 긴축이 더 중요한 시장 반응으로 나타나고 있으며, 이는 재정 부담이 실물 경제와 금융시장 전반을 동시에 제약할 수 있음을 시사함.
- 고부채·고금리 환경이 장기화될 경우 정부의 경기 대응 여력이 악화 되고, 일부 국가에서는 국채금리 상승 → 이자 부담 확대 → 금융기관 건전성 악화로 이어지는 악순환이 재현될 가능성을 배제하기 어려움.
 - IMF의 2026년 4월 글로벌금융안정보고서(GFSR)는 중동 전쟁 이후 글로벌 금융 안정 리스크가 높아졌으며, 높은 부채와 국채 수익률 상승이 인플레이션 압력과 금융 여건 긴축과 함께 금융 불안의 증폭 경로가 될 수 있다고 경고함.¹⁴⁾
- 이러한 충격은 대외건전성이 취약한 신흥국으로도 파급되어 자본유출, 환율 변동성 확대, 국가 신용위기 가능성을 높이면서 세계경제의 하방 압력을 증폭시킬 수 있음.
 - OECD 역시 에너지 충격 대응은 불가피하더라도 선별된 방식으로 운영되어야 하며, 중기적 재정 건전화 경로와 병행되지 않을 경우 시장 불안을 키울 수 있다고 지적하고 있음.
- 아울러 최근까지 세계 교역과 설비투자의 상방 요인으로 작용해 온 AI 관련 투자도 비용 압박과 금융 여건 긴축이 심화될 경우 속도 조절을 겪을 가능성을 배제하기 어려움.
 - 특히 소수 빅테크 기업에 대한 시장 쏠림이 큰 상황에서 이러한 조정은 위험자산 회피, 기업 자금 조달 여건 악화, 투자 위축을 통해 국채시장 불안과 결합된 형태의 금융 긴축으로 이어질 수 있음.

14) IMF(2026. 4.), Global Financial Stability Report: Global Financial Markets Confront the War in the Middle East and Amplification Risks, Executive Summary, pp. xi-xiii; Chapter 1, pp. 1-2.

그림 1-4. 2026년 세계경제 주요 하방 리스크의 파급 경로 매트릭스

리스크 요인	1차 충격	주요 전이 경로	최종 거시효과
 중동발 에너지 충격	 <ul style="list-style-type: none"> 유가·가스 가격 상승 해상운송·보험료 상승 주요 원자재 공급 차질 	 <ul style="list-style-type: none"> 생산비·물류비 상승 물가 재상승 통화 완화 지연 	 <ul style="list-style-type: none"> 실질소득 감소 소비·투자 둔화 성장 하방 압력 확대
 통상 정책 불확실성 확대	 <ul style="list-style-type: none"> 관세·법적 근거·환급 불확실성 정책 예측 가능성 저하 	 <ul style="list-style-type: none"> 교역 위축 공급망 재편 비용 확대 기업 투자 지연 	 <ul style="list-style-type: none"> 세계 교역 둔화 생산성 저하 성장세 약화
 재정 여력 약화·국제시장 불안	 <ul style="list-style-type: none"> 국제 발행 확대 장기금리·위험프리미엄 상승 	 <ul style="list-style-type: none"> 금융여건 긴축 신용국 자본 유출 정책 대응 여력 축소 	 <ul style="list-style-type: none"> 금융시장 변동성 확대 투자 위축 세계경제 하방 리스크 증폭

공통 증폭 요인

AI 투자 속도 조절 · 위험자산 회피 · 달러 강세 및 환율 변동성 · 신용국 취약성 확대

자료: 2026년 세계경제 주요 하방 리스크의 파급 경로를 개념적으로 정리한 내용임.

■ 한편 다음과 같은 상방 요인 실현 시 전망 수치는 상향될 수 있음

- **[중동 분쟁의 조기 진정]** 중동 분쟁이 조기에 진정되고 호르무즈 해협을 둘러싼 공급 차질 우려가 완화될 경우, 에너지 가격과 해상운송비가 빠르게 안정되면서 물가 부담과 통화 긴축 장기화 우려가 동시에 완화될 수 있음.
 - 이 경우 가계의 실질 구매력 회복, 기업 비용 부담 완화, 주요국 중앙은행의 통화 완화 여력 확대 등을 통해 세계경제의 회복 여건이 개선될 수 있음.
- **[AI 도입과 생산성 향상]** AI 관련 투자가 데이터센터·반도체 등 인프라 투자에 그치지 않고 제조업·서비스업 전반의 생산성 향상으로 확산될 경우, 기업 수익성 개선과 투자 확대를 통해 성장세를 뒷받침할 수 있음.
 - 특히 AI 도입이 비용 절감, 업무 자동화, 신제품·서비스 창출 등으로 연결될 경우 최근의 기술 투자 사이클이 일시적 투자 붐을 넘어 중기 성장률을 높이는 요인으로 작용할 가능성이 있음.
- **[빠른 통상 갈등 해소]** 주요국 간 통상 갈등이 완화되고 관세·수출통제·공급망 재편을 둘러싼 정책 불확실성이 낮아질 경우, 세계 교역과 민간투자의 회복이 예상보다 빠르게 진행될 수 있음.
 - 무역 긴장 완화와 정책 예측 가능성 제고는 기업의 생산·투자 계획 수립을 용이하게 하고, 공급망 재편 비용과 교역 위축 압력을 낮추면서 기준 전망 대비 상방 압력으로 작용할 수 있음.

글상자 1-1. 미·이란 전쟁 유가 공급 충격의 세계 GDP 파급효과

■ **[현황]** 2026년 2월 이후 Brent 유가 급등으로 위기 이전 대비 약 +65% 수준에 도달

- 2025년 말 배럴당 61.6달러 수준이던 Brent 유가는 2026년 2월 미국-이스라엘의 대이란 군사 행동 및 호르무즈 해협 통항 차질·봉쇄 우려를 기점으로 급등하여, 2026년 4월 1~13일 평균 101.8달러를 기록(위기 이전 대비 +65%)
 - 4월 초 일중 최고 124달러에 달하며 2022년 루블/달러 전쟁 직후 고점(127달러)에 근접한 수준
- 송하운, 강문수(2026. 4.)^{a)}가 제시한 3개 선행 시나리오, 즉 조기 종전(이란과 단기 합의·공급 조기 회복, +43%), 봉쇄 장기화(호르무즈 봉쇄 6개월+ 지속, +86%), 시설 타격(주요 정유·수송 시설 직접 타격, +176%)과 비교할 때, 현재 가격 수준(+65%)은 가격 기준 조기 종전과 봉쇄 장기화 시나리오 사이 구간에 해당^{b)}
- 본 박스는 위 선행 시나리오와 별개로, 이미 실현된 충격과 향후 12개월 3개 경로(완화-지속-격화)로 구분하여 세계 GDP 영향을 추정

그림 1-5. Brent 유가 시계열 + 역사적 고점 참조 + 3개 향후 경로

(단위: 달러/배럴)



주: 기준선은 위기 이전 Brent 유가 월평균(61.6달러, 2025년 12월). 회색 점선은 참고용 역사적 고점(2008년 \$147, 2022년 \$127). 향후 3경로는 12개월 후 도달할 가정값(80달러/100달러/175달러).
 자료: FRED(DCOILBRETEU, 원자료 EIA), 저자 계산.

■ **[방법 및 자료]** Hamilton(2003) NOPI 식별 기반 Cholesky SVAR로 1993~2025년 분기 자료에 적용

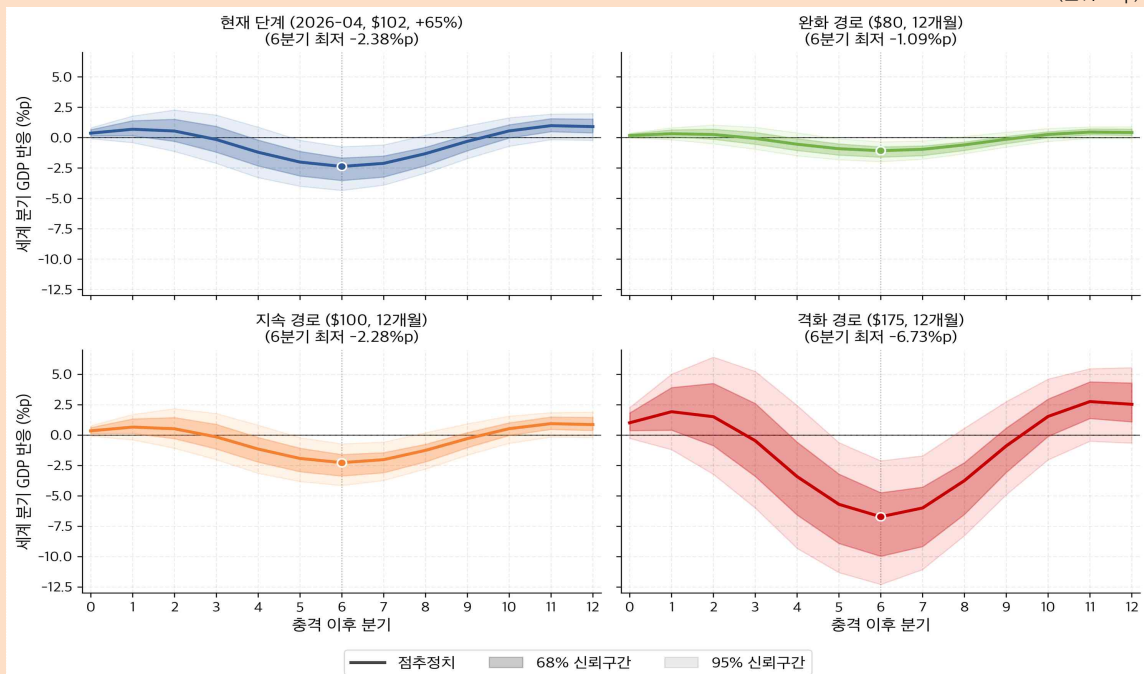
- 유가 공급충격이 세계 GDP에 미치는 동태적 반응을 구조적 시계열 모형(SVAR)으로 추정
- 식별 방법은 Hamilton(2003)^{c)}의 Net Oil Price Increase(NOPI)를 외생적 공급차질 성격의 유가상승 proxy로 활용하는 방식을 채택하였으며, 이를 첫 변수로 둔 Cholesky SVAR을 추정^{d)}
- 추정 표본은 NOPI 가용 구간인 1993년 2/4분기~2025년 4/4분기 분기 자료(131분기)

■ **[결과]** 현재 단계 SVAR 선형 점추정 -2.4% p, 정책 참조 범위 $-0.7\sim-1.0\%$ p(IMF 기존 전망 $\sim 3.3\%$ 성장 경로 대비 약 18개월 후 세계 분기 GDP 성장률 하락폭)

- 현재 단계(2026년 4월, 102달러)의 SVAR 선형 점 추정은 충격 부재 시 GDP 경로 대비 약 18개월 후 분기 성장률 하락폭으로 -2.4% p이나, 현재 충격 규모가 역사 관측 최대(약 8 SD)의 약 4배에 해당하여 선형 외삽상단 과대 편익의 내재
- 이를 보완하기 위해 본 모형 점추정의 95% 신뢰구간 상한, 과거 유사 사례, IMF, WEO(2026. 4.)^{e)} 시나리오의 외부 자료 3종을 교차 검증한 결과, 정책 참조 범위는 $-0.7\sim-1.0\%$ p로 도출됨(선형 점 추정에 대한 통계적 보정이 아닌 외부 정합 정책 참조 범위).
- 신출 근거 상세: ① 본 모형 점 추정의 95% 신뢰구간 상한 약 -0.7% p, ② 과거 유사 사례(1990 쿠웨이트 침공, 2008 글로벌 금융위기, 2022 러·우 전쟁) 분기 GDP 하락 규모, ③ IMF, WEO(2026. 4.) Reference·Adverse·Severe 시나리오 연간 성장률 전망 하향폭의 세 자료가 모두 $-0.7\sim-1.0\%$ p 자릿수에 수렴
- IMF Adverse 시나리오의 세계 GDP 성장률 하향폭(-0.8% p)은 본 추정과 자릿수 일치(단 IMF는 연간, 본 분석은 분기 기준이므로 단위 일치 직접 검증이 아닌 규모 벤치마크)
- 향후 12개월 3개 경로별 GDP 영향(충격 부재 시 GDP 경로 대비 분기 성장률 하락폭; 각 경로별 독립 시나리오; 정책 참조 범위):
 - 완화 경로(Brent 80달러, 1990년 쿠웨이트 침공 이후 회복 사례 유사) $-0.3\sim-0.5\%$ p
 - 지속 경로(Brent 100달러, 현 수준 12개월 유지) $-0.5\sim-1.0\%$ p
 - 격화 경로(Brent 175달러) $-1.2\sim-2.5\%$ p

그림 1-6. 유가 경로별 세계 분기 GDP 반응(4가지 경로 패널 비교)

(단위: %p)



주: 유가 경로별 분기 세계 GDP 반응을 4개 패널로 분리 표시(y축 공통). 실선은 추정값, 음영은 68%·95% 신뢰구간이며 점은 충격 발생 후 약 18개월(6분기) 시점의 최저 반응 위치. 격화 경로의 음영이 크게 벌어지는 것은 충격 규모가 역사 관측치를 크게 상회하여 추정 불확실성이 커지기 때문이며, 본문은 정책 참조 범위로 인용.

자료: SVAR 추정 결과(자자 계산).

■ [작용 경로] 가계 실질소득·기업 비용·통화정책 세 채널을 통한 GDP 하방 압박으로 해석됨

- 유가 공급충격이 GDP에 미치는 작용은 문헌^{b)}에서 다음 세 경로로 분해되는 것이 표준적 견해이며, 본 분석은 식별 방법(NOPI)과는 별개로 결과 해석 단계에서 이 표준 분해를 인용
 - 가계 채널: 수입가격·소비자물가 상승으로 가계 실질소득이 감소하고 비에너지 소비가 위축되는 효과(Hamilton 2003)
 - 기업 채널: 생산비용 상승과 마진 압박으로 투자·고용이 둔화되는 효과(Kilian 2009)
 - 통화정책 채널: 인플레이션 압력 확대로 통화 완화 여지가 축소되거나 정책금리 경로 상향 압력이 발생하여 수요 회복이 지연되는 효과(Bernanke-Gertler-Watson 1997)^{g)}
- 추정에서 충격 후 약 18개월(6분기) 시점에 최저 반응이 관측되는 것은 과거 유가 급등 및 복합 위기 국면(1990년 쿠웨이트 침공, 2008년 유가 급등 및 글로벌 금융위기, 2022년 러·우 전쟁)의 GDP 하방 사례와 대체로 일관^{h)}

■ [시사점] 중심 위험은 지속 경로로 평가

- 브렌트유가 배럴당 100달러 수준으로 12개월간 이어질 경우 단발성 충격이 아닌 누적 공급 제약으로 전환되어 스태그플레이션 압력이 현실화될 가능성
- 격화 경로의 경우 IMF Severe 시나리오 추정치(-1.1%p)도 상회할 가능성이 있으므로 유의

a) 송하윤, 강문수(2026. 3.), 「미·이란 전쟁에 따른 유가 충격의 주요국 파급효과」, 오늘의 세계경제(KIEP).

b) 단, 이는 가격 수준 비교에 한정된 관찰이며 각 시나리오의 가정 조건(공급 차질 범위·지정학 전개 양상 등)이 동일하게 실현되었는지는 별개의 평가 사항임.

c) Hamilton, J. D. (2003), "What Is an Oil Shock?" *Journal of Econometrics*. NOPI는 최근 3년 고점을 초과하는 실질 유가 상승분만 포착하는 비대칭 유가충격 지표이며, 본 사건의 공급 차질 성격을 고려해 외생적 공급 차질 성격의 유가 상승 proxy로 활용.

d) 대안 식별 방법으로는 Kilian(2009, AER) Cholesky 3변수 oil-macro SVAR, Känzig(2021, AER) OPEC 발표 서프라이즈 기반Proxy-SVAR, Baumeister-Hamilton(2019, AER) sign restriction 등이 있으며, 각 방법은 식별 가정과 데이터 요건이 상이함. 특히 Känzig 도구변수는 OPEC 발표 서프라이즈 기반이라 2026년 미·이란 호르무즈형 사건과 식별 대상이 완전히 같지는 않은 한계가 있음.

e) IMF (2026. 4.), World Economic Outlook. Reference·Adverse·Severe 시나리오의 연간 GDP 성장률 전망치를 본 분석의 분기 반응 범위와 비교. 단위가 다르므로 동일 단위의 직접 검증이 아닌 규모 벤치마크로 활용.

f) 본 박스의 식별 방법은 Hamilton(2003) NOPI 기반이며, 결과 해석에 사용된 가계·기업·통화정책 3채널 분해는 문헌의 표준적 정리에 따른 것임. survey: Kilian, L. and X. Zhou (2023), "The Econometrics of Oil Market VAR Models," *Advances in Econometrics* 45A; IMF(2024. 4.), World Economic Outlook Ch.2 "The Macroeconomic Implications of Oil Price Shocks."

g) Bernanke, B. S., M. Gertler, and M. Watson(1997), "Systematic Monetary Policy and the Effects of Oil Price Shocks," *Brookings Papers on Economic Activity*. 통화정책 채널의 표준 분석.

h) 격화 경로의 선형 외삽 점 추정값이 큰 것은 본 모형이 비선형 효과를 추정할 결과가 아니라 선형 IRF가 역사 관측 범위(약 8 SD)를 크게 벗어나는 충격 규모로 외삽되었기 때문임. 누적 공급 제약의 비선형성, 신뢰·환율 충격 결합 등은 추가 하방 위험에 대한 해석 가설로 제시 가능하나 본 추정에서 식별된 채널은 아니며, 격화 구간은 선형 추정치 단독 인용보다 과거 유사 사례 기반의 보수적 범위 활용이 적절.

글상자 1-2. 제14차 대외경제 전문가 대상 설문조사 결과

■ [개요] KIEP는 2026년 4월 29일부터 5월 8일까지 9일간 각계의 전문가들로부터 △세계경제 성장, △주요 하방 리스크, △미-이란 전쟁의 국제유가에 대한 영향 △미-이란 전쟁의 미국 소비자물가에 대한 영향, △2026년 말 미국 기준금리 △주요국의 정부 정책과제에 대한 의견을 수렴

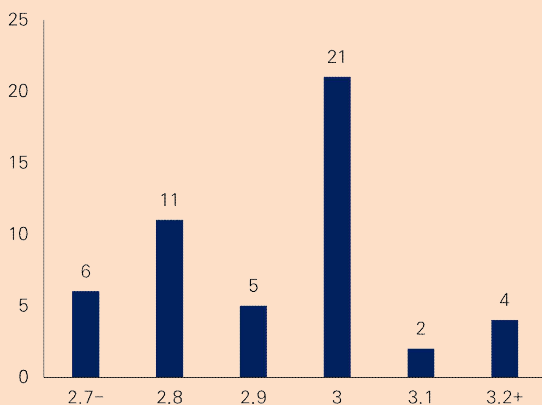
- KIEP는 2020년 세계경제 전망(2019. 11. 11. 발간)부터 보다 객관적으로 세계경제를 파악하기 위하여 학계, 정부 및 공공기관, 민간연구소, 기업 등 경제 및 지역 전문가를 대상으로 세계경제와 주요 이슈에 대한 의견을 청취
- 이번 설문조사는 14회차이며 조사 대상 총 147명 중 49명(응답률 33%)이 응답
- 조사 대상은 국제거시경제, 국제금융, 북미, 유럽, 일본, 중국, 인도·남아시아, 동남아·대양주, 러시아, 중남미 등 다양한 분야의 전문가로 구성

■ [세계경제 성장] 대외경제 전문가들이 전망한 세계경제 성장률의 중위값은 3.0%(2026년), 3.1%(2027년)

- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 49명 중 21명이 2026년 세계경제 성장률을 3.0% 수준으로 전망
 - 이어 2.8%(11명), 2.7% 이하 (6명) 순으로 응답하였으며, 평균적으로 세계경제 성장률을 2.9%로 전망
- 2027년에 대한 세계경제 성장률 전망은 2026년에 비해 소폭 상승한 수준인 3.1%를 전망하는 응답자가 15명으로 가장 높은 응답자 수 기록
 - 이어 3.0%(11명), 3.2%(10명) 순이었으며, 성장률 평균치는 3.1%로 2026년 대비 소폭 상승할 것으로 전망

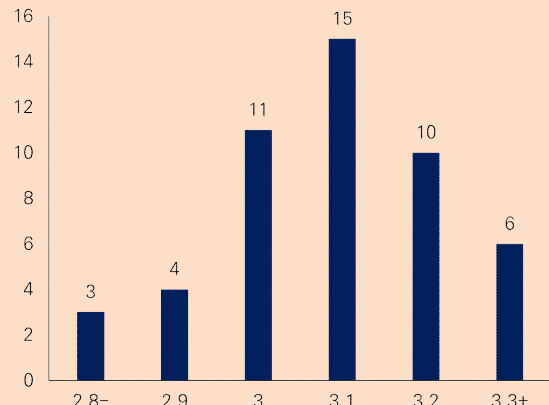
[설문 1-1] 2026년 세계경제 성장률

(단위: 세로축 명, 가로축 %)



[설문 1-2] 2027년 세계경제 성장률

(단위: 세로축 명, 가로축 %)



주: '-'는 이하, '+'는 이상을 의미.
자료: 저자 작성.

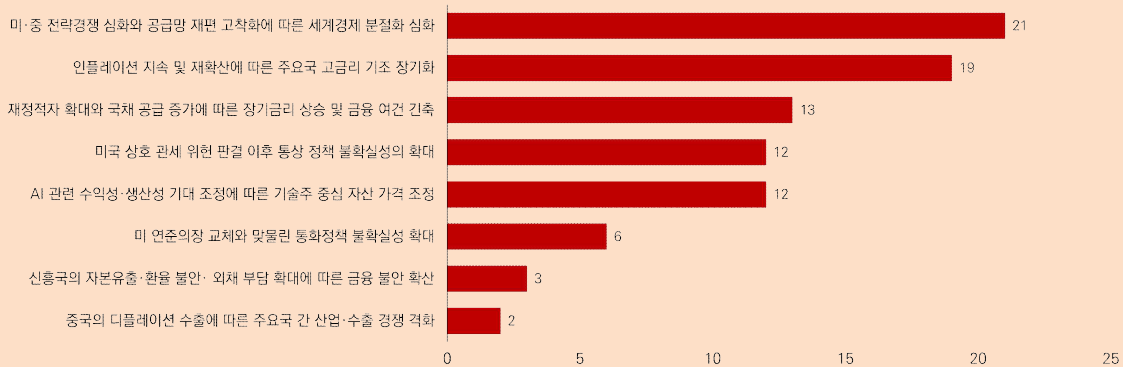
■ [주요 하방 리스크] 다수의 전문가는 2026년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크 요인으로 '미·중 전략경쟁 심화와 공급망 재편 고착화에 따른 세계경제 분절화 심화'를 선정

- 전문가 49명 중 43%(21명)는 '미·중 전략경쟁 심화와 공급망 재편 고착화에 따른 세계경제 분절화 심화'를 세계경제의 가장 큰 하방 리스크 요인으로 응답

- 이와 더불어 Δ 인플레이션 지속 및 재확산에 따른 주요국 고금리 기조 장기화, Δ 재정적자 확대와 국제 공급 증가에 따른 장기금리 상승 및 금융 여건 긴축, Δ 미국 상호관세 위한 판결 이후 통상정책 불확실성의 확대 및 Δ AI 관련 수익성·생산성 기대 조정에 따른 기술주 중심 자산 가격 조정이 2026년 주요한 하방 리스크라는 전망이 각각 약 39%(19명), 27%(13명), 25%(12명)를 차지

[설문 2] 2026년 세계경제의 가장 주요한 하방 리스크

(단위: 명)



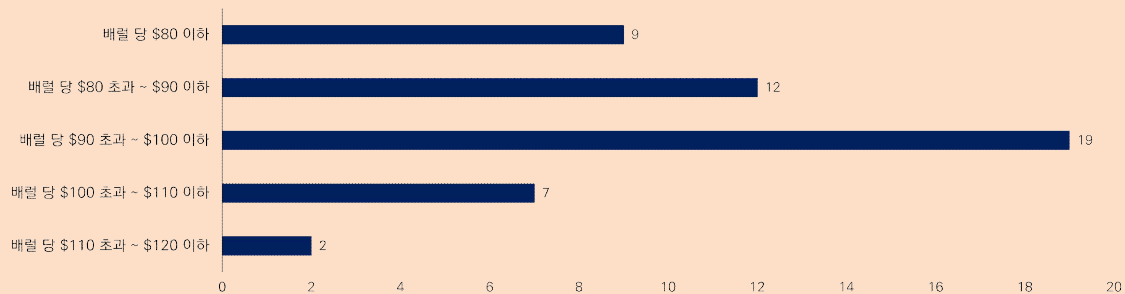
주: 3가지 복수응답 허용.
자료: 저자 작성.

■ [전쟁의 유가 영향] 전문가들은 미·이란 전쟁 이후 2026년 말 국제유가(WTI)에 대해 '배럴당 90달러 초과~100달러 이하'로 전망

- 미·이란 전쟁이 2026년 말 국제유가에 미치는 영향에 관한 질문에 '배럴당 90달러 초과~100달러 이하'를 1위로 뽑은 전문가가 49명 중 19명으로 가장 다수를 차지
- 이어 2위로 '배럴당 80달러 초과 90달러 이하'라 전망한 전문가가 12명이며 3위로 '배럴당 80달러 이하'를 선택한 전문가가 9명

[설문 3] 2026년 WTI유가 전망

(단위: 명)



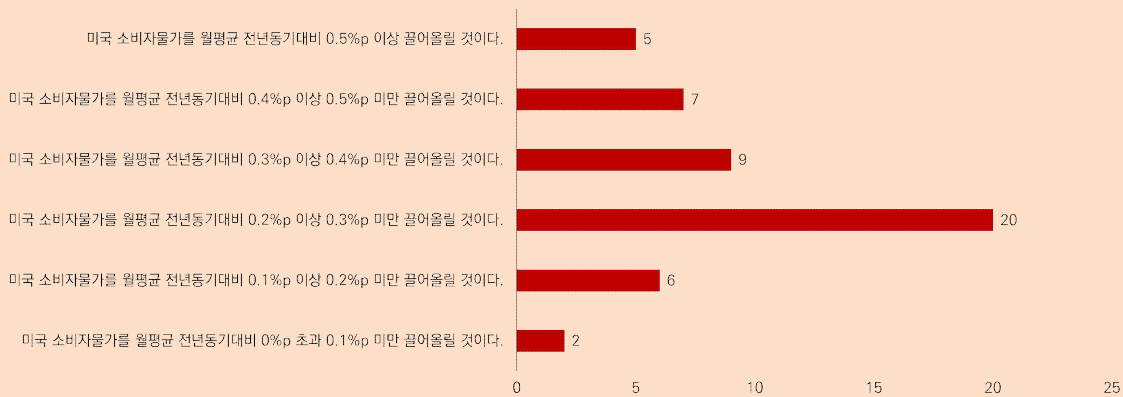
자료: 저자 작성.

■ [전쟁의 물가 영향] 전문가들은 미·이란 전쟁이 2026년 미국 소비자물가에 미치는 영향에 대하여 '월평균 전년동기대비 0.2%p 이상 0.3%p 미만 끌어올릴 것이다'라고 전망

- 미·이란 전쟁이 2026년의 미국 소비자물가에 어느 정도의 영향을 미칠 것으로 전망하는 질문에 '전년동기대비 0.2%p 이상 0.3%p 미만 끌어올릴 것이다'를 1위로 뽑은 전문가가 49명 중 20명으로 가장 다수를 차지
- o 이어 2위로 '0.3%p 이상 0.4%p 미만'이라 전망한 전문가가 9명이며 3위로 '0.4%p 이상 0.5%p 미만'을 선택한 전문가가 7명

[설문 4] 2026년 미국 소비자물가 전망

(단위: 명)



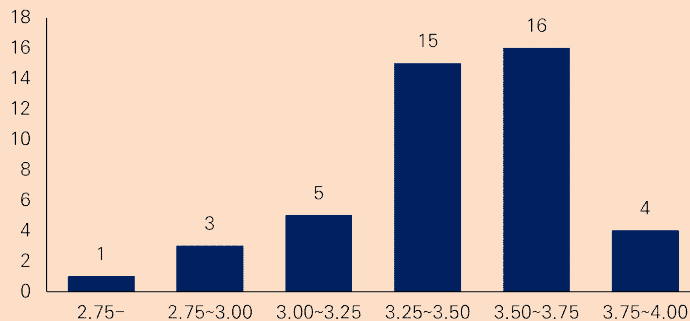
자료: 저자 작성

■ [2026년 말 미국 기준금리] 전문가들이 전망한 2026년 말 미국의 기준금리 중윗값은 3.25~3.50%

- 설문조사에 참여한 대외경제 전문가 44명¹⁾ 중 16명이 미국의 2026년 말 기준금리를 3.50~3.75%로 전망
- o 이어 3.50~3.75% 이상(16명), 3.25~3.50% 이상(15명) 순으로 응답하였으며, 평균적인 2026년 말 미국의 예상 기준금리 상한은 3.55%로 응답

[설문 5] 2026년 말 미국의 기준금리

(단위: 가로축 %, 세로축 명)



주: 응답 인원 49명 중 이상치(abnormal value)에 대해서는 제외함.

자료: 저자 작성

■ [주요국 정부 정책과제] 전문가들은 향후 2~3년간 세계경제를 위해 현재 주요국 정부가 추진해야 하는 가장 중요한 과제로 '지정학적 리스크 관리 및 주요 분쟁 해결을 위한 국제 공조 강화'를 선정

- 세계경제를 위한 정책과제 가운데 응답자 49명 중 26명(53%)이 '지정학적 리스크 관리 및 주요 분쟁 해결을 위한 국제 공조 강화'가 가장 중요한 과제라고 응답하였으며, 다음으로 49명 중 20명(40%)이 '유가·원자재 가격 충격 대응 공급망 회복력 제고 및 핵심 품목 조달 안정화'를 선택
- 전문가들은 'AI·디지털·바이오 등 차세대 분야 투자와 인적 자본 확충을 통한 생산성 제고'(17명)에 의견을 모으면서도, '무역 긴장 완화와 예측 가능한 통상환경 조성'(15명), '물가안정과 경기 회복 간 균형을 고려한 통화정책 운영'(9명), '재정 건전화 경로 마련 및 중장기 재정 여력 확보'(5명(10%)) 역시 중요한 정부 정책과제로 인식

[설문 6] 세계경제 회복을 위한 주요국 정부의 정책과제

(단위: 명)



주: 두 가지 복수응답 허용.
자료: 저자 작성

라. 한국경제에 대한 시사점

■ 단일 경기순환 요인에 따른 하강보다 에너지, 통상, 금융 여건이 결합된 복합 리스크 확대 가능성에 대비한 대외충격 흡수 능력 제고가 중요

- 세계경제 성장률은 2026년 3.0%로 팬데믹 이전 평균을 하회하는 흐름을 지속하는 가운데, 중동발 에너지 충격, 통상정책 불확실성, 주요국 재정 부담 및 국채시장 불안이 동시에 작용하는 국면
- 다만 2025년 이후 한국의 거시 총량 지표는 다른 에너지 수입국이나 신흥국과 차별화된 양호한 흐름을 유지하고 있는데, 이는 주로 글로벌 AI 투자 붐과 연관된 한국 주력 수출 품목의 단가 상승에 기인
- 글로벌 차원의 '증첩된 충격, 좁아진 활로'는 한국에서 거시 총량의 견조함과 부문 간 비대칭의 심화가 공존하는 이중 구조로 재현되고 있으며, 이 부문 간 비대칭이 한국이 직면한 도전 요인

■ 첫째, 에너지 가격 충격은 거시경제 전체의 교역조건 악화로 단순화하기보다, AI 관련 수출 호조와 에너지 비용 부담이 병존하는 부문 간 비대칭의 문제로 이해 필요

- 한국은 원유·가스·나프타 등 핵심 원자재의 대외 의존도가 높아 중동 정세 불안과 호르무즈 해협 리스크에 따른 수입비용 상승 압력에 노출되어 있으나, 동시에 AI 투자 확대와 메모리 반도체 가격 상승이 수출 가격과 교역 조건을 개선시키고 있어 유가 상승이 곧바로 거시경제 전체의 교역조건 악화로 이어진다고 보기는 어려움.
- 실질적 쟁점은 AI 관련 수출 호조가 거시 지표를 견인하는 가운데 에너지 다소비 산업과 내수 비중이 높은 부문은 수입비용 상승의 직접 압박을 받는 구조적 양극화이며, 이는 거시 총량 지표만으로는 포착되지 않는 부문별 동학임.

■ 둘째, 통상정책 불확실성은 특정 관세율의 변화보다 정책 경로의 예측 가능성 약화 자체가 부담

- 미국의 IEEPA 관세 위법 판결 이후에도 자국 중심 통상 기조가 대체 법적 근거를 통해 유지될 가능성이 높아, 단일 조치의 철회 여부보다 통상환경의 반복적 변동성 자체가 기업의 투자, 고용, 공급망 결정을 위축시키는 경로로 작용
- 중국의 내수 회복 지연과 제조업 공급능력 유자가 결합될 경우 주요 수출시장에서의 가격 경쟁이 격화될 것이며, 이는 미국 통상정책 변화와는 별개의 추가 압박 요인임.
- 이러한 통상 충격 또한 한국 내부에서는 부문별로 다르게 나타날 전망

■ 셋째, 주요국의 재정 부담과 국채시장 불안은 한국경제에 금리, 환율, 자본유출입 변동성을 통해 파급될 수 있음

- 고부채와 고금리 환경에서 미국 등 주요국 장기금리의 하방 경직성이 커질 경우, 글로벌 금융여건 완화가 지연되고 한국의 거시정책 운용 공간이 함께 제약
- 국채시장 불안이 위험자산 회피, 달러 강세, 신흥국 자본 유출 압력으로 확산될 경우, 한국이 누려온 안정적 자본 유입과 환율 완충 여건이 변화할 가능성에 유의

■ 넷째, AI 투자는 현재 한국 거시경제 견조성의 핵심 동력이지만, 동시에 구조적 취약성의 원천이 될 수도 있는 양면성

- 미국과 중국을 중심으로 한 AI, 반도체, 데이터센터 투자가 글로벌 성장 모멘텀을 뒷받침하고 있으며, 한국이 핵심 위치를 점한 부품과 소재 분야는 견조한 수요를 유지할 것으로 보임.

- 다만 AI 관련 투자의 GDP 기여도는 2025년을 정점으로 2026년부터 점진적 둔화가 전망되고 있어, 한국이 의존하는 글로벌 AI 수요 사이클의 변곡점이 언제가 될지 판단하는 것 또한 중요
- AI 투자 사이클의 둔화와 글로벌 에너지, 통상 충격이 동일 시점에 중첩될 경우, 현재 거시경제 총량을 견인하는 수혜 부문과 이미 압박을 받고 있는 부문이 동시에 영향을 받는 시나리오에 대한 인식이 필요

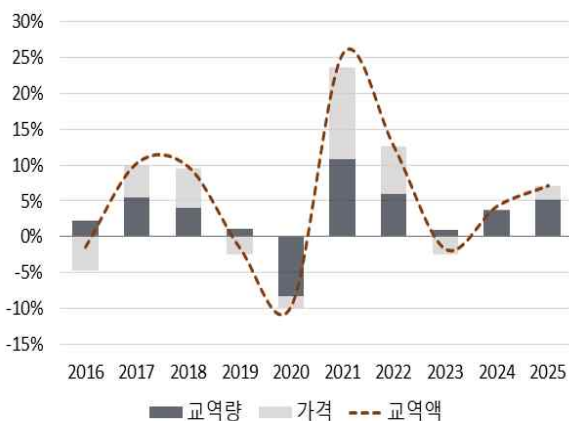
마. 세계 교역

1) 2025년 동향

- 2025년 세계 교역은 미국의 자국 우선주의 정책과 불확실성 고조에 따른 하방 압력에도 불구하고, AI 부문의 강력한 기술 투자, 신흥국의 견조한 수요, 글로벌 공급망의 유연한 적응력 등에 힘입어 당초 예상치를 상회하는 실적을 보임
- 2025년 상반기 미국의 관세 조치 도입 전 밀어내기(front-loading)가 활발히 전개되고, 하반기 실효 관세율 부담이 예상보다 낮게 유지되는 가운데, AI 관련 품목 교역의 강한 성장세와 더불어 글로벌 인플레이션 완화 등 거시경제적 여건 역시 개선되면서 세계 교역은 기대 이상의 회복력을 보임.
- IMF(26. 4.)에 따르면 2025년 세계 교역량(상품+서비스)은 5.1% 증가하면서 기존 전망치를 1.5%p 상회하였으며, 비석유 원자재 부문의 수출입 가격 상승이 당초 전망을 웃돌면서 세계 교역액 역시 7.1%의 높은 증가세를 보임.¹⁵⁾
 - 2025년 말까지 이어진 국제유가 하락과 식품 및 음료 부문의 가격 안정이 전체적인 수출입 가격 상승을 억제하기는 했으나, 금속(+2.1%) 가격이 금, 구리, 알루미늄 등을 중심으로 상승하며 당초 전망을 1.8%p 상회함.
 - 원자재 가격 상승이 낮은 수준에 머물면서 세계 상품 교역액(수출 기준) 증가 역시 7.1%로 차이를 보이지 않았고, 서비스 교역액은 7.3% 증가하면서 소폭 높은 증가세를 보임.
- WTO(26. 3.)에 따르면 2025년 세계 상품 교역량은 4.6% 증가하면서 기존 전망치를 2.2%p 상회하였으며, 특히 1/4분기 관세 인상에 대비해 발생한 밀어내기 물량의 효과와 AI 관련 품목의 상승세가 두드러짐.¹⁶⁾
 - 지역별로는 아시아 경제권이 전체 상품 교역 증가의 71%를 견인하면서 호조를 보였고, 아프리카와 남미의 신흥 시장 역시 높은 성장세를 보였으며, 나아가 북미 역시 기존의 마이너스 전망을 벗어나 약소하게나마 플러스 성장을 보임.
- 세계 서비스 교역은 코로나19 팬데믹 종식 이후 폭발적이었던 여행 수요의 반등세가 진정되면서 장기적인 평균 추세로 정상화되는 양상이며, 다만 정보·통신 등 일부 기타 상업서비스 부문과 상품 관련 서비스가 새롭게 강세를 보임.

그림 1-7. 세계 교역(상품+서비스) 증가율 추이

(단위: 전년대비 %)



주: 교역량은 수출+수입 기준, 교역액은 수출 기준.
자료: IMF WEO(2026. 4.).

표 1-2. 세계 교역 및 가격 증가율

(단위: 전년대비 %)

구분		2022	2023	2024	2025
상품 + 서비스	교역량(volume)	5.9	0.9	3.7	5.1
	교역액(value)	12.5	-1.7	4.3	7.1
	가격(deflator)	6.7	-2.5	0.2	2.0
상품	교역량	3.4	-0.8	2.8	5.4
	교역액	11.4	-4.8	2.4	7.1
	가격	8.5	-3.9	-0.6	1.6
	- 제조품	10.2	-1.7	1.2	1.1
	- 석유(oil)	39.2	-16.4	-1.8	-14.4
	- 기타 원자재	7.9	-5.7	3.7	9.6
	· 식품	14.8	-6.8	-3.1	-4.6
	· 음료	14.1	4.0	64.4	17.4
· 농산원료품	5.7	-15.6	4.4	-1.9	
· 금속	-5.6	-2.8	-1.9	2.1	

주: 교역량은 수출+수입 기준, 교역액은 수출 기준.
자료: IMF WEO(2026. 4.).

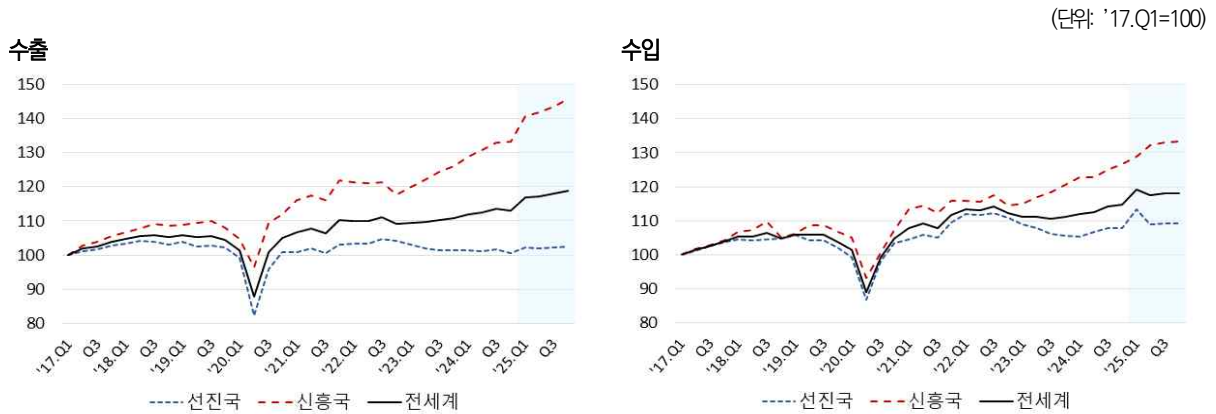
15) IMF WEO(2026. 4.).

16) WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics.

■ 세계 상품 교역량(분기별)은 아시아-신흥국 강세와 유럽·북미-선진국 약세의 양극화 현상이 뚜렷하게 나타남

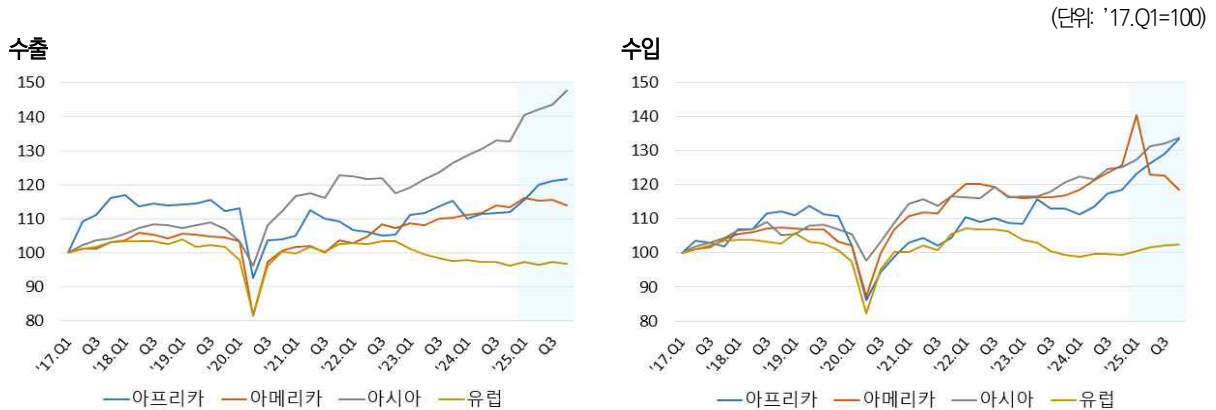
- 2025년 1/4분기에는 미국의 관세 조치 발효 전 밀어내기 수입의 영향으로 세계 상품 수출입이 큰 폭으로 증가한 바 있으며, 주요 관세 조치가 시행된 하반기 들어서는 선진국은 정체 양상을 보인 반면 신흥국은 증가세를 이어감.
 - 미국의 수입은 2025년 1/4분기 전년동기대비 24.3% 증가했으나, 3/4분기 2.6% 감소하고 4/4분기 4.7% 감소함.
- 아시아는 2025년 수출 9.3%, 수입 6.2% 증가하면서 세계 교역 성장의 핵심 동력 역할을 함.
 - 중국은 대미국 수출 감소에도 불구하고 유럽 및 신흥 시장으로의 전환을 가속화하면서 수출 증가가 9.1%에 달했으며, 반면 수입 증가는 0.1%에 불과했는데 이는 중국이 아닌 다른 아시아 국가들의 수입 수요가 견조했음을 시사함.
- 유럽은 지정학적 갈등의 여파가 장기화되는 상황으로 에너지 비용 부담 등 악조건이 지속되며 2025년 수출입 모두 회복세가 미진했으며, 아메리카의 경우 2/4분기부터 증가세가 꺾이면서 정체 양상을 보임.
- 아프리카는 거시경제 여건이 회복력을 보이면서 AfCFTA 중심의 역내 교역 확대와 함께 역외 수입 역시 증가했으며, 더불어 코코아·커피·금·핵심광물 등을 중심으로 수출이 증가하면서 코로나19 이후 장기간의 부진에서 탈피함.¹⁷⁾

그림 1-8. 세계 상품 교역량 추이: 분기별



주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2017년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.
 자료: UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 1-9. 지역별 세계 상품 교역량 추이: 분기별



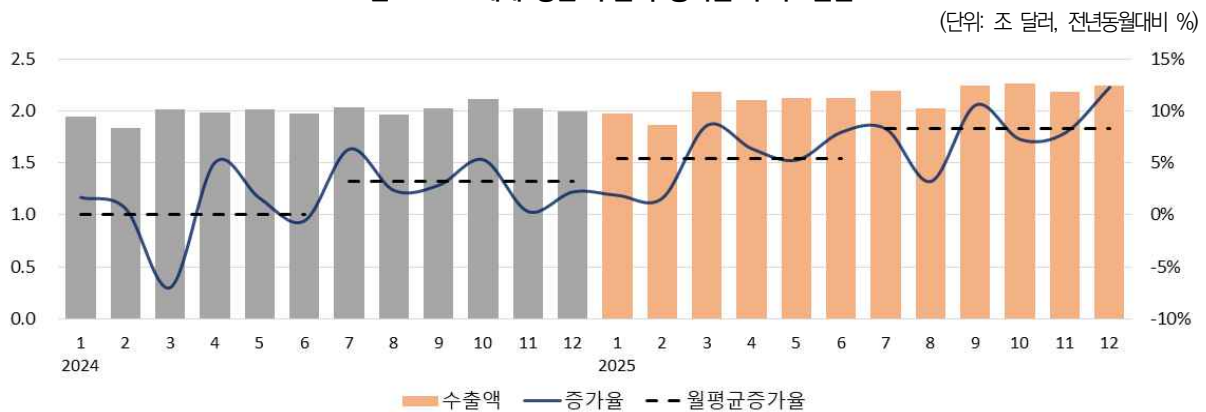
주: 교역량은 2005년 1/4분기를 100으로 하는 계절조정값을 이용하여 2017년 1/4분기를 100으로 하는 값으로 재조정함.
 자료: UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>(검색일: 2026. 4. 2.).

17) Afreximbank Research(2026. 3.), African Trade and Economic Outlook 2026, p. 21; WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics, p. 18.

■ 세계 상품 수출액(월별)은 2025년 월평균 6.8% 증가하면서 완연한 성장세를 보였으며, 특히 상반기(월평균 +5.4%)보다 하반기(+8.3%)에 더욱 높은 증가세를 보이면서 2024년 이래 점진적으로 성장세를 이어감

- 월별 증가율은 2월까지 2% 미만으로 높지 않았으나, 3월부터 반등해 6월부터는 8% 내외의 증가율을 유지했으며, 12월 들어서는 12.3%의 높은 증가세를 기록하면서 연내 전반적으로 상승세를 보임.
- 월별 교역액 역시 2월까지 2조 달러를 하회하면서 다소 부진했으나, 3월(2조 1,847억 달러)부터는 2조 달러를 상회하는 수준을 유지했으며, 10월(2조 2,382억 달러)에는 사상 최대 실적을 기록함.

그림 1-10. 세계 상품 수출액 증가율 추이: 월별

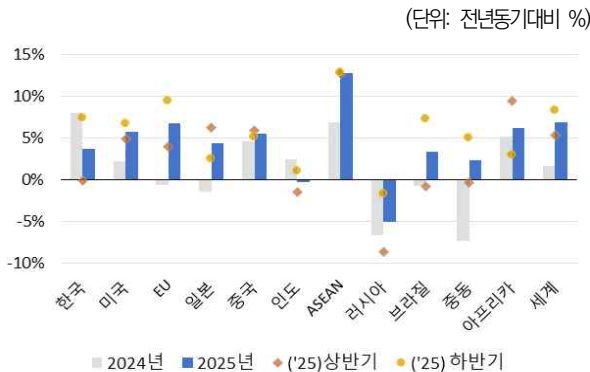


주: 왼쪽 축은 수출액(막대), 오른쪽 축은 증가율(실선), 점선은 각 기간(반기)에 대한 월별 증가율들의 단순평균임.
자료: IMF Data, <https://data.imf.org/en/>(검색일: 2026. 4. 2.).

■ 국가별·지역별 상품 교역액 증가율을 살펴보면 주요국 대부분의 수출 증가율이 전년보다 상승하는 양상이며, 수입 역시 대부분 플러스 성장을 보이는 가운데 전년대비 EU, 일본 등의 플러스 전환이 두드러짐

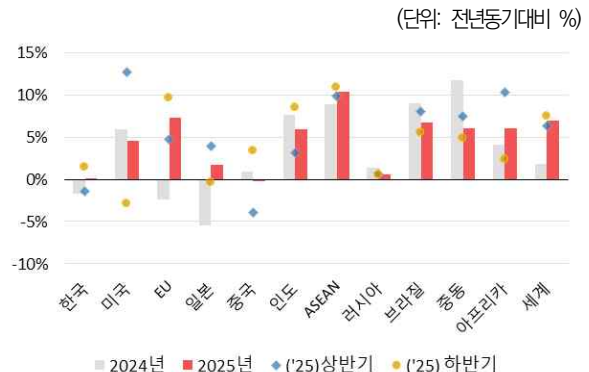
- 아세안은 수출이 12.9% 증가, 수입이 10.4% 증가하면서 증가세가 가장 두드러지고, EU와 일본은 수출입 모두 전년도 마이너스에서 플러스 성장으로 반전되었으며, 한편 한국(수출)과 인도(수출입)의 경우 전년도 성장세보다는 부진했음.
- 미국의 수입은 밀어내기의 영향으로 2025년 1/4분기 25.1% 증가했으나(AI 관련 품목 +4.9%), 4/4분기 들어 3.5% 감소(AI 관련 품목 +7.9%)하면서 하반기에 부진했으며, 반대로 다른 주요국들의 경우 하반기 수입이 강세를 보임.¹⁸⁾

그림 1-11. 주요국의 상품 수출액 증가율



자료: IMF Data, <https://data.imf.org/en/>(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 1-12. 주요국의 상품 수입액 증가율



자료: IMF Data, <https://data.imf.org/en/>(검색일: 2026. 4. 2.).

18) WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics, p. 20.

■ 산업별·품목별 세계 상품 교역액은 AI 제품을 위시한 전자와 기계의 첨단 제조업 부문이 2025년 전체 성장을 주도하였으며, 반면 자동차, 철강 등 전통적인 제조업은 부진이 이어짐

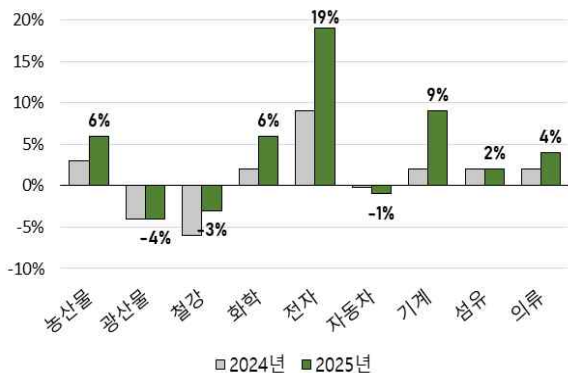
- 전자(+19%)와 기계(+9%)의 경우 첨단 기술 장비 투자 확대를 위한 AI 관련 하드웨어를 중심으로 크게 증가함.
- AI 관련 품목¹⁹⁾이 세계 교역액에서 차지하는 비중은 2022~23년 약 13%에서 2025년 약 17%까지 증가했으며, 전체 교역의 1/6에 못 미치는 수준임에도 2025년 세계 상품 교역 성장의 42%를 차지할 정도로 강력한 성장 동력이 됨.²⁰⁾
- 자동차(-1%)의 경우 전기차와 하이브리드차의 동반 성장세가 나타나고 있으나, 미국의 4월(5월) 자동차(부품)에 대한 232조 관세 부과로 제동이 걸렸으며, 철강(-3%) 역시 232조 관세 부과의 여파로 부진한 실적을 이어감.
- 광산물(-4%)의 경우 2025년 말까지 국제유가 하락 기조가 이어지면서 관련 교역액이 크게 감소했으며, 다만 금 등 귀금속 가격의 상승과 거래량 확대가 동반되면서 일부 상쇄됨.

■ 세계 서비스 교역액은 2025년 8.5% 증가(분기별 평균)하며 전년도(+10.1%) 대비 성장세가 완화되었으나 여전히 높은 수준이며, 업종별로는 운송 서비스가 연내 전반적으로 부진한 반면 상품 관련 서비스는 2/4분기부터 크게 증가함

- 여행서비스(+8.7%)는 코로나19 팬데믹 종식 이후 가파른 반등세가 둔화되었으나 여전히 견고한 성장세를 보임.
- 운송서비스(+3.1%)는 코로나19 이후 선박 공급난, 지정학적 갈등, 무역 긴장, 공급망 차질 등 수많은 사건들의 영향으로 해상운임 변동성이 컸으나, 2025년 들어서는 비교적 낮은 운임이 유지되면서 성장세가 확연히 둔화됨.
- 반면 상품 관련 서비스(+12.8%)와 기타 상업서비스(+9.7%) 부문은 AI 도입 및 관련 인프라 구축에 대한 수요 확대를 중심으로 높은 성장세를 보임.
- 기타 부문에서는 정보(+15%), 컴퓨터(+11%), 금융(+10%), 기타 비즈니스(+10%) 등 여러 분야의 상업서비스에서 견조한 성장세가 이어졌으며, 반면 건설(+4%) 부문은 상대적으로 부진했음.²¹⁾

그림 1-13. 품목별 상품 교역액 증가율

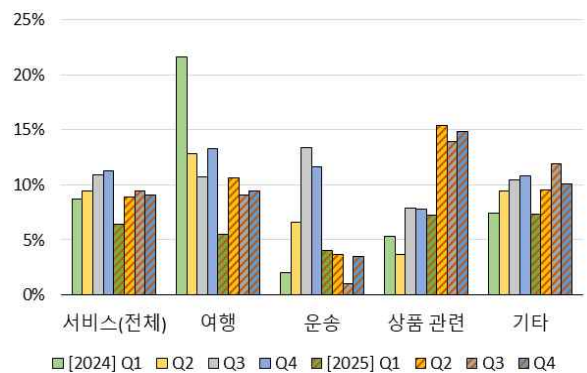
(단위: 전년대비 %)



주: 1) 광산물은 에너지(2024년 -10%, 2025년 -6%)를 포함하며, 제조업 전체는 2024년 +2%, 2025년 +7%임.
2) 전자는 전자부품(electronic components) 및 사무·통신장비를 포함하며, 다만 전기기기(electrical machinery)는 기계로 분류됨.
자료: WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics, p. 17.

그림 1-14. 업종별 세계 서비스 교역액 증가율

(단위: 전년동기대비 %)



주: 1) 분기별 서비스 수출액의 전년동기대비 증가율임.
2) 기타는 건설, 보험·연금, 금융, 지적재산권 사용료, 통신·컴퓨터·정보, 개인·문화·오락, 기타 사업서비스 그리고 정부서비스를 포함함.
자료: UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>(검색일: 2026. 4. 2.).

19) AI 관련 품목(AI-Enabling Products)은 반도체, 서버 및 데이터 저장 장치, 통신 및 네트워크 장비, 기타 핵심 부품 등을 의미하며, HS(2022) 6단위 기준 104개 품목으로 정의된다(WTO data, https://data.wto.org/dataset/wto_ai).

20) WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics, p. 23.

21) *Ibid.*, p. 27.

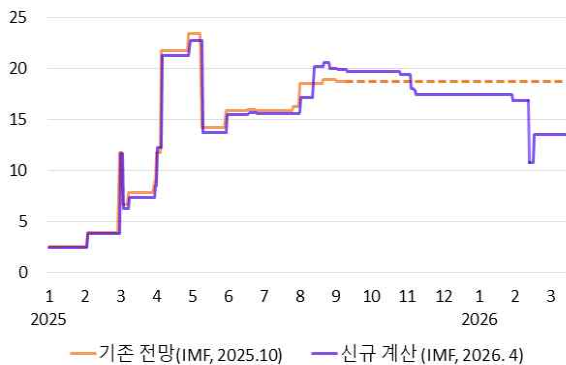
2) 2026년 및 2027년 전망

- 2026년 세계 교역은 밀어내기 효과가 소멸되고 자국 중심의 통상정책과 불확실성 역시 지속되는 가운데, 미·이란 전쟁 발발에 따른 에너지 가격 상승이 글로벌 공급망과 거시경제 전반에 부정적인 파급 효과를 미치면서 강력한 하방 요인으로 작용할 것으로 전망됨

 - 2026년 2월 미국 연방대법원의 IEPA관세(상호관세 등) 위법 판결은 미국의 실효 관세율을 하락시켰으나, 곧바로 제122조 조치를 발동해 글로벌 관세(+10%)를 부과했으며, 또한 제232조에 기반한 관세 조치는 여전히 유효함.
 - 제122조 관세는 최대 150일 동안만 부과가 가능하지만, 미국정부는 향후 제301조 및 제232조 등을 적극 활용하여 이전 상호관세의 효과를 유지하는 대체 방안을 모색할 것으로 보임.
 - 미·이란 전쟁의 여파로 국제 에너지 가격은 연내 높은 수준이 유지될 것으로 전망되며, 이로 인한 인플레이션 상승 압력은 전년도까지 개선되었던 거시경제 여건을 악화시키는 주된 요인으로 작용할 것임.
 - 호르무즈 해협 봉쇄는 중동산 석유와 더불어 비료, 식량 등 다양한 분야에서 세계 교역에 부정적 영향을 미칠 것임.
 - 항공 및 해상 운송 비용의 증가는 상품뿐 아니라, 운송 및 여행 부문의 서비스 교역에도 악영향을 미칠 수 있음.
 - 에너지·원자재 가격 상승은 인플레이션을 다시 악화시켜 여러 국가의 재정 및 통화 정책에 부담을 초래할 것임
 - AI 관련 무역은 2026년에도 주요한 성장 동력으로 작용하겠으나 전년도 기저효과, AI 관련 하드웨어 제품의 수급 안정화 문제, 비용 압력에 따른 투자 속도 조절 등으로 인해 비교적 완만한 성장이 전망됨.

그림 1-15. 미국의 실효 법정 관세율 추이

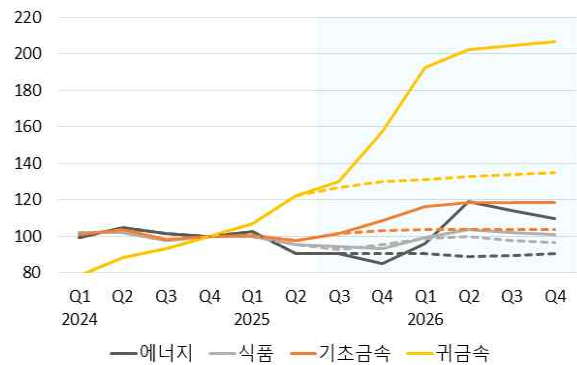
(단위: %)



주: 실효 법정 관세율은 관세 부과 이전 수입가중치를 이용하여 시행된 조치들의 법정 관세율을 가중평균한 값
자료: IMF WEO(2026. 4).

그림 1-16. 세계 원자재 가격 변동

(단위: '24.Q4=100)



주: 실선은 2026년 4월 발표·전망치, 점선은 2025년 10월 발표·전망치.
자료: IMF WEO(2026. 4).

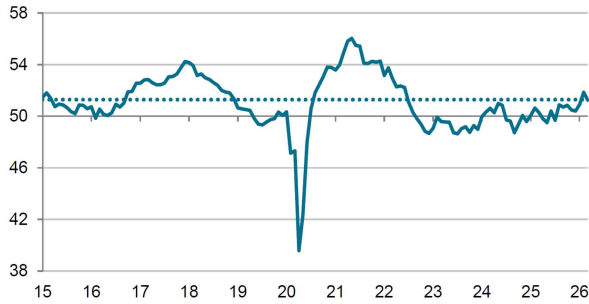
- 글로벌 무역 선행 지표들은 2026년 초 확장 국면을 시사한 바 있으나, 중동 지역의 지정학적 위기에 따라 수축 국면으로의 재진입이 예상되면서 현재의 회복력 모멘텀이 향후 다시 둔화될 위험이 상존함

 - 세계 제조업 구매 관리자 지수(PMI)는 2022년 이래로 확장/수축을 반복하다 2026년 2월 51.8, 3월 51.4를 기록하면서 안정적인 확장 국면이 기대되기도 했으나, 미·이란 전쟁 발발로 인해 다시금 하방 압력을 받고 있음.
 - 국가별로는 3월 기준 태국, 인도, 아일랜드, 대만, 체코, 한국, 미국, 독일 등이 52선을 상회한 반면, 루마니아, 튀르키예, 러시아, 폴란드, 스페인, 멕시코, 브라질 등은 50선 미만을 기록함.

- 상하이컨테이너운임지수(SCFI)는 2025년 6월(2,240) 급등한 이후 비교적 안정적인 하락세를 보이고 있었으나, 2026년 2월(1,251) 미-이란 전쟁이 발발하면서 2026년 4월부터 1,800선을 상회하는 수준을 보임.²²⁾
- 세계 공급망 압력 지수(GSCPI)는 2025년 12월(0.56)부터 평균 이상으로 반전되어 2026년 3월 0.68까지 상승함.

그림 1-17. 세계 제조업 구매관리자 지수

(단위: 경기동향지수, 50 기준)



주: 지수의 기준값(50) 이상은 경기 확장, 50 미만은 경기 수축을 의미, 점선은 1998년 이후 평균값
자료: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/893b0b07940c4aa29d5f11db85b0a43d>(검색일: 2026. 4. 2.)
(원자료: J.P.Morgan, S&P Global PMI).

그림 1-18. 세계 공급망 압력 지수(GSCPI)

(단위: 평균대비 표준편차)



주: 1997년부터의 평균값을 0으로 하는 표준편차를 계산하여 공급망 압력 정도를 측정하는 것으로, 값이 클수록 공급망 압력이 큼을 의미.
자료: Federal Reserve Bank of NEW YORK(검색일: 2026. 4. 28.).

■ IMF('26. 4.)는 전쟁의 영향이 단기적이라는 가정하에 2026년 세계 교역량(상품+서비스)이 2.8% 증가할 것으로 전망했으며, 2027년에는 3.8% 증가하면서 장기적인 평균 추세로의 회복이 가능할 것으로 전망²³⁾

- 이는 2026년 중반까지 중동 지역 석유 생산 및 수출이 정상화된다는 가정을 반영한 것이며, 만약 사태가 악화되어 2026년 내내 고유가가 지속된다면(Adverse scenario) 0.6%p의 하방 압력(경제성장률 기준)이, 나아가 2027년까지 고유가가 더욱 악화되는 심각한 상황에서는(Severe scenario) 추가로 0.5%p의 하방 압력이 있을 것으로 전망함.
- [예상보다 약한 관세 충격] 미국의 광범위한 관세 위협에도 불구하고 여러 면제 조치와 최근 IEEPA 관세에 대한 위법 판결 등으로 인해 미국의 실효 관세율이 낮아졌으며, 더불어 글로벌 공급망의 신속한 전환과 생산망 조정 역시 미국 관세의 영향을 상당 부분 완화시키고 있음.
 - 현재 상호관세(IEEPA)를 대신해 발동 중인 122조 관세 조치가 상당 기간(7월 24일까지) 지속될 것으로 보이는 만큼 단기적으로는 불확실성이 일부 해소되었으나, 향후 다른 조항(301조, 232조 등)을 활용한 관세 위협은 계속될 전망
- [서비스 무역의 견조한 성장] 관세 정책 및 지정학적 갈등과 같은 하방 요인에도 불구하고 서비스 무역은 근본적으로 강한 회복력과 성장세를 보였으며, 코로나19 이후 운송과 여행의 반등세가 안정화된 상황에서도 금융, 정보, 비즈니스 등 부문이 견조한 성장세를 보이고 있음.
 - 세계 교역에서 서비스 무역이 차지하는 비중은 2019년 25.4%에서 코로나19 이후 2021년 22.6%까지 감소한 바 있으나, 이후 2023년 25.8%, 2025년 27.1%로 더욱 증가함.
 - 서비스 무역의 성장은 여전히 선진국이 주도하고 있으며 이러한 선진국-개도국 간 성장 불균형은 해결해야 할 과제임과 동시에 미래에 신흥국을 중심으로 하는 성장 동력의 잠재성을 시사하는 것이기도 함.

22) 한국관세물류협회, SCFI(https://www.kcla.kr/web/inc/html/4-1_3.asp).

23) IMF WEO(2026. 4.).

- WTO(26. 3.)는 미·이란 전쟁 여파로 인한 유가 상승을 반영한 시나리오(High energy price scenario)를 전제로 2026년 세계 상품 교역량이 1.4% 증가에 그칠 것으로 전망했으며, 2027년에는 2.8%로 회복세를 전망함²⁴⁾
- 이는 기본 전망(유가 상승 미반영) 대비 0.5%p 하향 조정된 전망치이며, 그럼에도 불구하고 과거 전망치(25. 10.: +0.5%)에 비하면 높은 수준으로 미국 관세 영향의 약화와 AI 관련 무역의 상승 잠재력을 반영한 것임.
- [미·이란 전쟁의 파급 효과] 중동 지역의 석유 및 핵심 품목의 출하 제한은 글로벌 에너지 및 원자재 가격 상승을 유발하면서 궁극적으로 실물 경제의 구매력을 훼손시킬 것이며, 또한 물류비용을 구조적으로 상승시켜 운송 및 여행 서비스 무역을 위축시킬 수 있음.
- [관세정책의 부정적 여파] 2025년 미국의 관세정책 시행 이후 세계 교역에서 이러한 형태의 관세 조치(MFN, 특혜관세, 반덤핑·상계관세 제외)가 적용된 무역의 비중이 2022년 기준 약 2%에서 현재 약 11%로 상승해 세계 교역을 저해하고 있으며, 더불어 밀어내기 효과 역시 소진됨에 따라 미국을 중심으로 하는 수입 수요 둔화가 전망됨.
- [AI 관련 무역 확대] 반도체, 데이터 센터, 첨단 장비 등 AI 관련 하드웨어를 중심으로 하는 글로벌 공급망의 성장은 현재 세계 교역을 지지하는 가장 강력한 상방 동인이며, 만약 AI 관련 무역의 호조가 2025년 수준으로 지속될 경우 2026년 상품 교역 성장률을 약 0.5%p 추가 견인할 수 있을 것으로 분석됨.

표 1-3. 세계 교역량 증가율 및 전망치(2026~27년)

(단위: 전년대비 %)

발표 기관	구분	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
IMF (2026. 4.)	교역량(상품+서비스)	5.9	0.9	3.7	5.1	2.8	3.8	
	수출	선진국	6.2	0.7	2.1	3.7	2.5	2.7
		신흥국	4.5	1.4	6.6	7.4	3.5	5.4
	수입	선진국	7.5	-0.8	2.2	4.7	2.6	3.1
		신흥국	4.1	3.8	6.0	5.7	2.7	4.9
	교역량(상품)	3.4	-0.8	2.8	5.4	2.8	3.9	
	수출	선진국	3.8	-1.1	0.8	4.1	2.5	2.4
		신흥국	1.6	0.5	6.3	7.7	3.7	5.4
	수입	선진국	5.2	-3.2	1.3	5.0	2.7	3.2
		신흥국	1.7	1.7	4.5	5.6	2.3	5.3
WTO (2026. 3.)	교역량(상품)	2.3	-0.9	2.7	4.6	1.4	2.8	
	수출	북미	4.0	3.5	2.2	3.1	1.1	2.4
		남미	3.1	2.4	5.9	3.2	3.5	2.3
		유럽	2.2	-2.9	-1.9	-0.5	-0.6	2.6
		CIS	-2.2	-4.0	4.7	3.0	2.4	-0.2
		아프리카	-2.4	5.8	-2.0	10.3	1.0	2.0
		중동	3.8	7.6	4.6	12.9	-0.1	2.4
		아시아	0.4	0.2	8.3	9.5	3.3	3.5
	수입	북미	5.7	-2.0	4.6	3.1	0.2	3.2
		남미	3.7	-3.9	5.9	10.4	2.7	3.6
		유럽	4.5	-4.9	-2.0	2.1	0.3	2.3
		CIS	-6.0	18.1	5.1	2.7	1.4	-3.2
		아프리카	6.2	2.8	1.5	8.7	4.2	3.2
		중동	11.3	8.6	12.1	10.4	2.0	2.7
		아시아	-0.8	-0.7	4.8	6.0	2.6	3.2

주: WTO의 전망치는 'High energy price scenario'를 반영한 것으로, 기준치 대비 2026년 세계 교역량(상품)이 0.5%p 하향 조정됨(유럽 -1.1%p).
 자료: IMF WEO(2026. 4.); WTO(2026. 3.).

24) WTO(2026. 3.), Global Trade Outlook and Statistics.

2. 국제금융시장 및 국제상품시장

가. 금리

1) 2026년 동향

■ [미국] 노동시장 둔화에 따른 금리 하락 압력과 중동발 인플레이션 및 연준의 긴축 장기화로 인한 상승 압력이 팽팽히 맞서며 국채금리 상·하방 요인이 혼재

- 3월 고용지표가 일시적으로 반등하였으나 추세적 하향 곡선으로 노동시장 구조적 둔화 지속
 - 미국의 2월 비농업 고용은 9.2만 명 감소로 예상보다 크게 감소하며 노동시장 둔화 신호, 실업률은 4.4%로 반등
 - 3월 비농업 고용은 17.8만 명 증가하였으나 서비스 부문에 편중되어 있어 산업 전반의 고용 탄력성은 여전히 낮은 수준, 실업률은 전월 대비 낮은 4.3%를 기록
 - 3월 고용지표의 수치상 반등에도 불구하고, 노동 공급의 질적 저하와 산업별 고용 불균형이라는 구조적 한계 존재²⁵⁾
- 미·이란 전쟁으로 인한 공급망 차질과 에너지 가격 상승 우려가 인플레이션 압력을 재차극해 국채금리 상승
 - 3월 소비자물가(CPI) 상승률은 전년동월비 3.3%로 2월 상승률 2.4%에 비해 큰 폭으로 상승, 근원 물가상승률은 전년동월비 2.6%
 - 특히 3월 에너지 가격이 10.9%로 높은 상승률을 보이며 급격한 상승세를 견인
 - 3월 소비자물가지수가 예상과 부합함에도 불구하고, 미·이란 전쟁으로 인한 인플레이션 우려로 금리인하 기대 축소, 국채금리 상승
 - 연준(Fed) 역시 3월 FOMC 정례회의를 통해 연내 금리인하 횟수 전망(점도표 중간값)을 단 1회로 대폭 축소하며 신중한 스탠스를 재확인
 - 결과적으로 연준의 첫 금리인하 예상 시점은 일리야 12월로 이연되었으며, 선물시장(CME FedWatch)은 한발 더 나아가 12월 연말까지도 기준금리가 동결될 가능성(50% 상회)을 가장 유력하게 프라이싱(Pricing) 중

■ [미국] 재정 부담 확대와 중동발 유가 급등 속 인플레이션 우려로 금리인하 기대 약화되며 국채금리 상승 가능성 존재

- 2025년 7월 이래 장기금리 최고치인 4.4%(3월 26일 기준)를 달성, 전반적으로 재정 여건이 악화되고 에너지 가격 상승이 지속되면서 통화정책 기대가 매파적으로 전환
 - 「국제비상경제권한법(IEEPA)」 위헌 판결에 따른 환급 및 전쟁 관련 추가 지출로 인한 재정 부담 확대가 장기금리 하락을 제한하던 상황에서 금리인하 여력까지 축소되며 국채금리 상승 압력 요인으로 작용
 - 중동 사태 이전에는 재정 우려와 성장 견조로 장기금리가 하방 경직성을 보이는 가운데, 고용 둔화 대응 금리인하 기대로 단기금리가 하락하며 정상적인 장단기 금리 차 확대(수익률 곡선이 가팔라짐)가 예상되었음.
 - 그러나 중동 사태가 단기간 내 종료될 것이라는 기대와 달리 장기화 조짐을 보이며 정책에 민감한 단기물을 포함, 국채금리가 장·단기 전 구간에서 동반 상승(3월 초 3%대 초반에 머물던 2년물 금리 역시 3월 말 기준 4% 선을 위협하며 60bp 이상 수직 상승)
 - 유가 급등으로 물가 우려가 부각되며 정책 관심 이동, 시장은 점도표보다 더 매파적으로 금리 동결 경로를 반영하며 단기 금리 상승 압력 가중

25) <https://www.junggi.co.kr/news/articleView.html?idxno=36030>(검색: 2026. 4. 17.).

■ [미국] 미-이란 전쟁 이후 국채 시장은 장기 기대 인플레이션의 불안보다 실질금리 상승에 따른 금융 여건 긴축과 성장 둔화 위험을 더 크게 반영

- 장기 실질금리(TIPS)는 재상승하고 장단기 금리 차는 다시 축소된 반면, BEI(Break-Even Inflation rate)는 2~3% 범위에서 안정적으로 유지
- 2025년 초 이후 금리 인하 기대와 함께 하락하던 10년 TIPS 금리는 전쟁 발발 이후 다시 빠르게 상승하며, 시장이 지정학적 충격을 실질금리 상승 요인으로 반영하기 시작했음을 시사
- 전쟁 이전에는 통화 완화 기대가 실질금리 하락을 견인하였으나, 전쟁 이후에는 연준의 추가 금리인하 여력 축소, 위험 프리미엄 확대, 장기 할인을 상승이 겹치며 TIPS 금리가 반등
- 전쟁 이후 에너지 가격 및 공급 차질 우려에도 불구하고, BEI가 전반적으로 2~3% 범위를 크게 벗어나지 않으며 시장의 장기 기대 인플레이션은 아직 비교적 잘 고정(anchor)되어 있음.
- 2024년 말 이후 수익률 곡선은 단기 금리 하락과 함께 점차 정상화되었으나, 전쟁 이후에는 성장 둔화 우려와 정책 불확실성 확대로 장단기 금리 차가 다시 축소되며 커브 평탄화가 재개

그림 2-1. 미국 국채 발행량

(단위: 십억 달러)

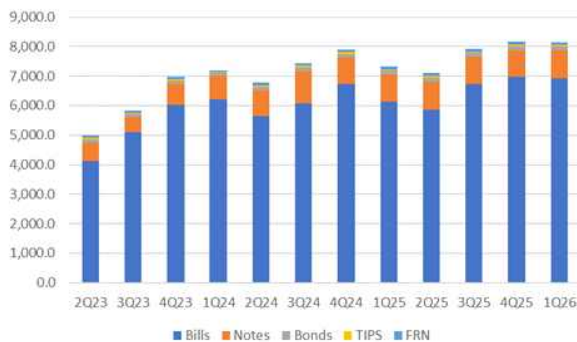
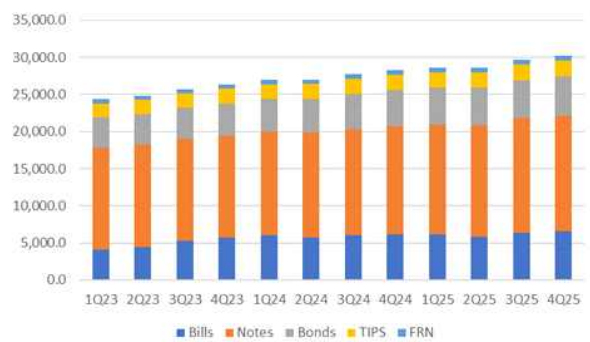


그림 2-2. 미국 국채 잔액

(단위: 십억 달러)



주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.
2) 발행량은 Issuance Gross 기준임.

자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2026. 4. 27.).

주: 1) Bills, Notes, Bonds는 각각 만기 1년 이하, 10년 이하, 10년 이상 채권을 뜻함. TIPS는 물가연동채권, FRN은 변동금리부채권을 의미함.
2) 잔액은 Outstanding 기준임.

자료: 미국 증권산업 금융시장 협회(SIFMA)(검색일: 2026. 4. 27.).

■ [유럽] 독일 10년물 국채금리는 4월 8일 미-이란 휴전 소식에 일시 하락하였으나, 인플레이션 전망 상향으로 장기적인 상승 압력 지속

- 3월 통화정책회의 이후 ECB(European Central Bank, 유럽중앙은행)의 정책 기조가 전환될 가능성을 보이나 다소 신중한 금리 수준을 유지할 것을 시사
- ECB 라가르드 총재는 에너지 가격발 인플레이션을 경계하며 물가 목표(2%) 달성 확신 전까지 제약적 금리 수준을 고수할 것임을 시사
- 3월 19일 통화정책회의에서 수신금리 2%로 동결했으나, 미-이란 전쟁으로 인한 에너지 가격 급등을 반영해 2026년 물가 전망치를 2.6%로 대폭 상향
- 대러 방위 강화 및 대외 압력에 따른 국방비 부담과 에너지 가격 상승에 따른 재정 지원 확대가 맞물리며 유로 지역 재정지출 확대 기대 속 금리 상방 압력 확대
- 미-이란 전쟁은 에너지 가격을 상승시키고 지정학적 대치가 심화되면서 금리 상승 여력 존재
- 독일 10년물 금리는 2월 말 2.64% → 3월 말 3.00%로 급등하며 미국 등 글로벌 금리 상승세에 동조화

■ [일본] 재정 팽창 우려와 일본은행(BOJ)의 긴축 가속화 우려로 국채금리 27년 만에 최고치 경신

- 다카이치 총리의 공격적 재정 확장과 수급 악화 우려
 - 인프라, 가계 지원, 국방력 강화를 골자로 하는 다카이치 총리의 전방위적 재정 확대 정책이 국채 시장의 공급 부담을 가중
 - 특히 소비세 인하 검토 공약은 대규모 세수 결손으로 이어져, 향후 일본 국채(JGB) 발행 규모의 급격한 확대 가능성을 시사하며 금리 상방 압력으로 작용
- 우에다 총재의 매파적 스탠스 강화
 - 10년물 금리가 27년 만에 2.38%(3월 30일 기준)로 최고치를 경신, 3월 30일 우에다 총재는 물가 불안으로 인한 추가적인 금리 상승이 있음을 시사
 - 단기 정책금리 조정 시기를 놓칠 경우(Behind the Curve) 물가가 목표치를 상회할 것이라는 우려가 확산되며, 장단기 금리의 통제 불가능한 상승을 초래할 수 있음을 시사
- 엔화 약세와 글로벌 금리 동조화
 - 기록적인 엔화 약세에 따른 수입 물가 상승 압력이 지속되는 가운데, 미국·유럽 등 글로벌 고금리 환경과의 동조화(Coupling) 현상이 심화되며 JGB 금리 상승 기조를 고착화

그림 2-3. 주요국의 장기(10년) 국채금리

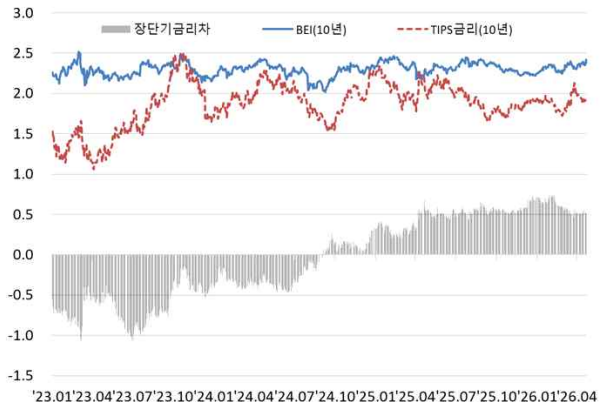
(단위: %)



주: ◆은 미 연준 기준금리 인상일을 의미함.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-4. 미국 기대인플레이션 및 장단기 금리 차

(단위: %, %p)



주: 장단기 금리 차는 국채 10년물 금리와 2년물 금리 간 차이를 의미함.
자료: Federal Reserve Bank of St. Louis(검색일: 2026. 4. 27.).

■ [한국] 에너지 수입에 크게 의존하며 유가 급등으로 인한 인플레이션 위험 증가로 10년 만기 국채 수익률이 3.92%로 상승하여 2023년 11월 이후 최고치를 기록

- 트럼프 대통령의 전력망 공격 위협에 맞서 이란이 걸프국 에너지 시스템에 대한 보복 공격을 예고하자, 국채금리가 가파르게 상승
 - 이러한 위협은 유가 시장에 변동성을 더해 인플레이션 우려를 심화시키고 선제적 금리 인상 가능성을 높임.
- 2월 소비자물가 상승률은 2%로 한국은행이 설정한 물가안정 목표치인 2% 근처에서 안정세를 유지
- 향후 물가 경로는 유가, 환율, 경기 흐름의 영향을 받겠지만, 최근 중동 지역의 군사적 긴장 고조로 인해 예측의 불확실성이 과거 어느 때보다 심화된 상황
- 가계대출은 정부의 강력한 거시건전성 정책 기조가 유지됨에 따라 지속적인 둔화세

- 2026년 3월 국채 순투자는 견조한 매수세에도 불구하고, 16.3조 원 규모의 대규모 만기상환 물량이 집중됨에 따라 일시적으로 급격한 순유출 기록

그림 2-5. 우리나라의 주요 금리

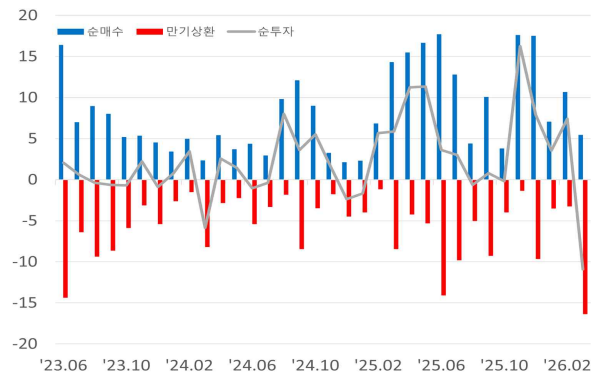
(단위: %, %p)



주: 한미 금리 차는 우리나라 기준금리와 미국 연방기금 실효금리(effective federal funds rate) 간 차이를 의미함.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-6. 우리나라의 외국인 채권 투자 동향

(단위: 조 원)



주: 외국인 순투자는 '순매수-만기상환'으로 정의.
자료: 금융감독원, 「외국인국내투자동향」 각 호(검색일: 2026. 4. 27.).

2) 2026년 및 2027년 전망

■ 2026년은 공급발 인플레이션과 재정 부담이 맞물리며 주요국 장기금리의 하방 경직성이 지속될 가능성이 높으며, 2027년에는 국가별 물가·경기 여건과 정책 대응에 따라 금리 흐름이 점차 분화될 전망

- [미국] 장기 국채금리는 에너지 가격 상승에 따른 인플레이션 경계감과 경기 둔화 우려가 동시에 작용하면서 높은 변동성을 나타낼 것으로 예상
 - 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 상승이 기대인플레이션과 통화정책 경로를 자극하는 가운데, 재정적자 확대와 국채 발행 부담이 맞물리며 장기금리의 하방 경직성이 강화될 가능성
 - 다만 긴축적 금융여건의 누적 효과가 노동시장 둔화와 성장세 약화로 이어질 경우, 장기금리는 물가 압력보다 경기 위축 우려를 더 크게 반영하며 2026년 중반 이후 상승폭이 제한될 것
 - 미국은 주요 에너지 수출국으로서 에너지 가격 상승에 따른 무역수지 악화 영향이 제한적인 만큼, 에너지발 인플레이션에 따른 금리 상방 압력은 유럽 대비 상대적으로 낮으며 노동시장 둔화에 따른 금리 변동성이 존재
- [유럽] 미·이란 휴전 소식 등 지정학적 긴장 완화로 일시적인 횡보를 보이나 에너지 가격 충격과 재정지출 확대 압력이 맞물리며 일시적 조정 후 완만한 우상향 가능성
 - 단기적으로는 휴전 협상 진전 기대 또는 지정학적 리스크 완화에 따라 금리가 일시적으로 안정될 수 있으나, 에너지 가격 상승이 물가 전망을 자극하고 재정지출 확대에 따른 국채 발행 부담이 커지면서 금리 상방 압력이 존재
 - 유럽은 에너지 수입 의존도가 높아 지정학적 리스크와 에너지 가격 변동에 상대적으로 취약하며, 이는 미국보다 더 강력하고 고착화된 금리 상방 압력으로 작용할 가능성이 높음.
- [일본] 비록 다카이치 총리의 완화적 정책 기조가 단기적으로 금리 상승 속도를 제약할 수 있으나, △일본은행의 국채 매입 축소, △추가 정책 정상화 가능성, △엔화 약세 방어 필요성 등을 고려할 때 10년물 국채금리가 완만한 우상향 곡선을 그릴 것으로 예측 가능

- 다카이치 총리의 확장적 재정정책과 소비세 인하 추진은 단기적으로 경기 부양 요인으로 작용할 수 있으나, 중장기적으로는 재정건전성 우려와 국채 발행 부담을 높여 장기금리 상승 압력으로 이어질 수 있음.
- [한국 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 및 수급 불확실성이 물가 경로의 상방 리스크로 작용하는 가운데, 가계대출 둔화와 정부의 거시건전성 정책 기조가 금리 상승폭을 제약하며 국채금리 상·하방 요인 혼재
- 2월 소비자물가 상승률이 2%대로 안정적인 흐름을 보였음에도 불구하고 유가 변동성에 따른 불확실성 심화로 물가안정 목표치를 사수하기 위해 추가적인 금리 인상 혹은 긴축 기조 장기화에 나설 가능성 존재
- 다만 정부의 강력한 거시건전성 정책 기조가 유지되면서 가계대출 증가세가 지속적으로 둔화하며 급격한 오버슈팅(over-shooting)을 방지하는 완충 역할

표 2-1. 주요 글로벌 투자은행의 금리 전망

(단위: %)

구분		2026 Q2	2026 Q3	2026 Q4
미국	기준금리 ¹⁾ 중간값	3.75	3.75	3.5
	10년물 국채금리			
	중간값	4.25	4.2	4.19
	최고치	4.5	4.59	4.6
	최저치	3.8	3.6	3.4
독일	기준금리 ²⁾ 중간값	2.4	2.4	2.4
	10년물 국채금리			
	중간값	2.9	2.94	2.98
	최고치	3.25	3.3	3.3
	최저치	2	2	2
일본	기준금리 ³⁾ 중간값	0.75	1	1
	10년물 국채금리			
	중간값	2.25	2.34	2.43
	최고치	2.6	2.9	3.1
	최저치	1.4	1.5	1.5

주: 1) 연방기금목표금리(federal funds target range) 상한(upper limit) 기준.

2) ECB 재융자 금리(interest rate on the main refinancing operations (MRO)) 기준.

3) 일본은행 정책금리(Bank of Japan Policy Rate) 기준.

자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

나. 환율

1) 2026년 동향

- [미국] 주요국 통화 대비 미국 달러화는 '25년 초 강세 이후 금리 하락과 연준의 완화 전환 기대를 반영하여 '25년 하반기 이후 약세 기조가 지속되었으며, '26년 들어서는 미·이란 전쟁 등으로 글로벌 불확실성이 확대되면서 등락을 반복하는 모습
 - [그림 2-7]에서 달러인덱스(좌)²⁶⁾는 '25년 1월 약 108 수준에서 출발한 이후 지속적으로 하락하여 6월경 96 수준까지 하락하며 약세 흐름을 보였고, 이후 하반기부터 '26년 3월까지 100 내외에서 등락을 반복함.
 - ('25년 1월) 108.37 → (3월) 104.21 → (6월) 96.87 → (9월) 97.77 → (12월) 98.32 → ('26년 3월, 월말 기준) 99.96
 - '25년 상반기에는 연준의 금리 인하 기대와 글로벌 경기 둔화 우려가 반영되며 달러 약세가 심화되었고, 하반기 이후에는 제한적 등락을 반복
 - '26년 들어서는 금리 반등 및 지정학 리스크 확대에 따른 위험 기피 현상으로 달러인덱스가 소폭 상승하기도 하였으나, 정책 불확실성과 금리 경로에 대한 기대 변화로 상승 폭은 제한적
 - 미국 10년물 국채금리²⁷⁾는 '25년 1월 평균 4.62% 수준에서 12월 평균 4.13%까지 하락하며 성장 둔화 및 통화 완화 기대를 반영했으며, 이후 '26년 3월에는 평균 4.24% 수준으로 소폭 반등하며 달러 가치 하방 압력을 일부 완화함.
 - ('25년 1월) 4.62 → (3월) 4.27 → (6월) 4.37 → (9월) 4.11 → (12월) 4.13 → ('26년 3월, 월평균) 4.24
 - '25년 중 금리 하락은 미·유로 지역 및 미·일 금리 차 축소를 통해 달러 약세 요인으로 작용하였으며, '26년 들어 금리의 소폭 반등은 달러 하단을 지지하는 배경이 되고 있음.
 - 향후 장기금리 흐름은 달러 방향을 좌우하는 핵심 변수로 작용할 전망이며, 연준의 정책 기대가 재조정되면 달러 변동성은 다시 확대될 가능성이 있음.
 - * 연준의 통화정책 기대 변화는 '25년 달러 약세의 핵심 요인으로 작용했으며, '26년에는 정책 경로 불확실성이 확대되며 달러 변동성을 심화시킬.
 - 미국 비농업고용지표²⁸⁾(전월대비 고용 증가 수)에 의하면 '25년 중 전체 고용 수준은 완만한 증가세를 유지하였으나 월별 증감 폭의 변동성은 소폭 확대
 - 특히 '25년 10월(-14만 명) 고용시장이 급격히 냉각되면서 연준의 조기 완화(기준금리 인하) 기대를 자극하였고, 이후 '26년 1월(12.6만 명)과 3월(17.1만 명)의 일시적 반등에도 불구하고 고용 회복은 제한적인 모습
 - * ('25년 3월) 6.7 → (6월) -2 → (9월) 7.6 → (10월) -14 → ('26년 1월) 12.6 → (2월) -9.2 → (3월) 17.1 (단위: 만 명)
 - 미국 소비자물가지수²⁹⁾는 '25년 1월 약 319.1에서 9월 약 324.4로 상승하였고, '26년 3월에는 약 330.3 수준까지 높아졌으며 미국 근원 소비자물가지수³⁰⁾도 '25년 1월 약 324.7에서 '26년 3월 약 334.1 수준으로 지속적인 상승 흐름을 보임.

26) ICE(Intercontinental Exchange)에서 제공하는 지수.

27) Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.)를 바탕으로 저자 계산.

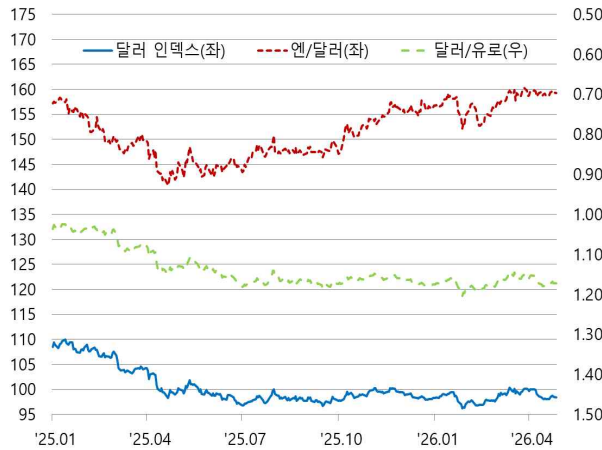
28) FRED, All Employees, Total Nonfarm(검색일: 2026. 4. 27.).

29) FRED, Consumer Price Index for All urban Consumers: All Items in U.S. City Average(검색일: 2026. 4. 27.).

30) FRED, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items Less Food and Energy in U.S. City Average(검색일: 2026. 4. 27.).

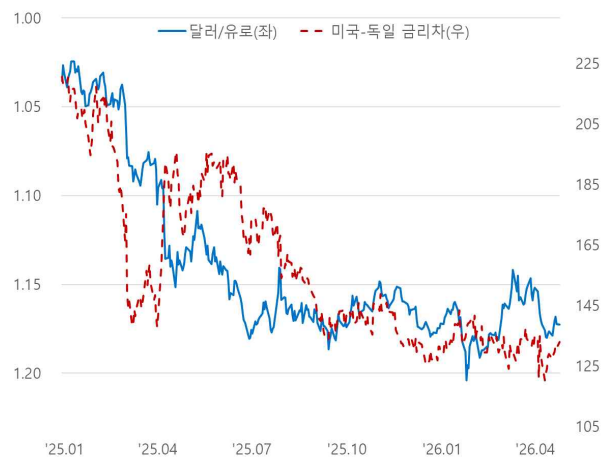
- '26년 3월 미국 CPI가 전월대비 0.86%, 전년동월대비 3.34% 상승하여 인플레이션 압력이 높아졌고, 최근 유가 충격으로 인플레이션을 연준의 목표치인 2%로 되돌리는 데 시간이 걸려 금리를 동결할 가능성이 있음.³¹⁾
- * 4월 8일 미국과 이란의 2주 휴전 발표 직후에는 유가가 급락하고 달러가 약세를 보였음.

그림 2-7. 달러인덱스¹⁾와 달러/유로²⁾ 및 엔/달러 환율 추이



주: 1) 유로, 일본 엔, 영국 파운드, 캐나다 달러, 스웨덴 크로나, 스위스 프랑 등 6개 통화에 대한 미국 달러의 가치를 나타낸 것임(1973년 3월=100). 달러인덱스는 ICE(Intercontinental Exchange)에서 제공하는 지수를 나타냄.
2) 우측 달러/유로 축은 상하 반전되어 상향 이동이 유로화 약세를 의미.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-8. 미국 달러 대비 환율 및 금리 차¹⁾ 추이²⁾



주: 1) 미국-독일은 미국 10년물 국채금리에서 해당 국가 10년물 국채금리를 제한 basis point 단위값.
2) 좌측 달러/유로 축은 상하 반전되어 상향 이동이 유로화 약세를 의미.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

■ [유로 지역³²⁾] 유로화는 '25년 미·유로 지역 금리 차 축소와 달러 약세를 반영하며 강제 흐름을 보였으나, '26년 들어서는 유로 지역 경기 둔화 우려로 변동성이 확대

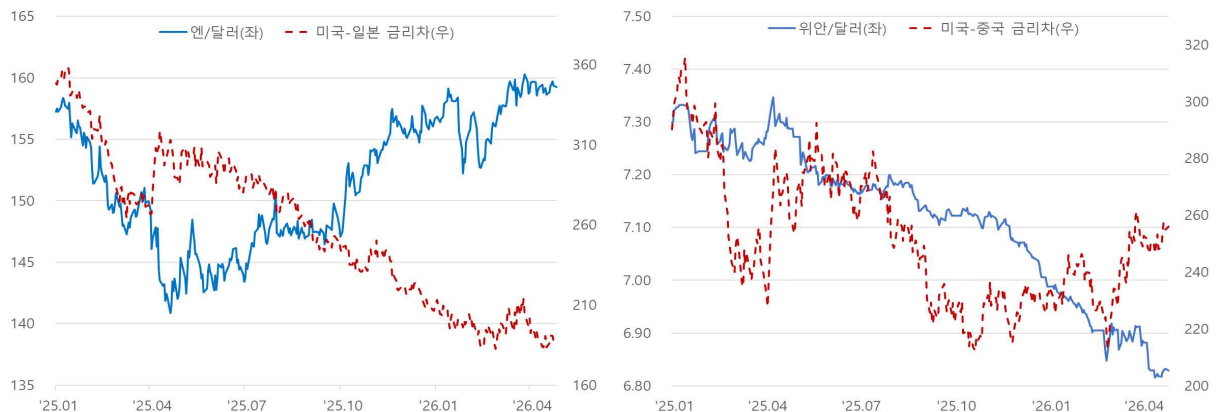
- [그림 2-8]에서 달러/유로(좌) 환율은 '25년 1월 약 1.04달러 수준에서 출발하여 6월경 1.18달러까지 상승하며 유로화 강제 흐름을 보였고, 이후 하반기에는 1.15~1.18달러 범위에서 등락하다가 '26년 들어 변동 폭이 증가
- ('25년 1월) 1.04 → (3월) 1.08 → (6월) 1.18 → (9월) 1.17 → (12월) 1.17 → ('26년 3월) 1.15 (단위: 달러)
- '25년 상반기에는 미국 금리 하락에 따른 금리 차 축소와 달러 약세가 유로화 강제를 견인하였으며, 하반기에는 상승세가 둔화되며 박스권 흐름 형성
- '26년 들어서는 유로 지역 경기 회복 지연 우려로 유로화 강제가 일부 조정되었으나, 여전히 전반적으로 높은 수준을 유지
- 미 국채 10년물 금리는 하락 추세를 보인 반면, 유로 지역 금리는 상대적으로 완만한 상승을 보이며 금리 격차가 점진적으로 축소
 - * 유로 지역 국채 10년물 금리 ('25년 1월) 2.36 → (6월) 2.60 → (12월) 2.85 → ('26년 3월) 3.07 (단위: %)
- 유로 지역 인플레이션(전년동월대비)은 '25년 12월 1.96%로, ECB 목표 2% 수준 부근에서 안정되는 모습을 나타내 ECB의 추가 긴축 필요성은 약화된 것으로 판단되지만, 에너지 가격 변동성은 향후 물가 경로의 불확실성으로 작용할 수 있음.
 - * 유로 지역 소비자물가상승률(HICP)³³⁾: ('25년 8월) 2.05 (10월) 2.10 → (12월) 1.96 → ('26년 3월) 2.6

31) <https://www.frbsf.org/news-and-media/news-articles/news-coverage/2026/04/reuters-exclusive-feds-daly-says-oil-shock-means-getting-inflation-down-takes-longer/>(검색일: 2026. 4. 27.).

32) 유로 지역은 벨기에, 독일, 에스토니아, 아일랜드, 그리스, 스페인, 프랑스, 이탈리아, 사이프러스, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 오스트리아, 포르투갈, 슬로베니아, 슬로바키아, 크로아티아, 핀란드, 불가리아까지 총 21개 국가를 포함(2026. 1. 1. 기준).

- [일본] 엔화는 '25년 4월까지 미·일 금리 차 축소와 함께 강세를 보였으나, 이후 하반기 들어 미국의 관세 강화에 따른 대외 불확실성 확대, 일본의 정치·재정 불확실성 증대, BOJ(Bank of Japan, 일본은행)의 추가 긴축 기대 약화로 약세가 심화되어 주요국 통화 중 가장 큰 폭(8.48%)³⁴⁾의 절하를 시현
 - [그림 2-9]에서 엔/달러(좌) 환율은 '25년 1월 말 155.19엔에서 출발해 4월 말 143.07엔 수준까지 하락하며(엔화 강세), 연초에는 미국·일본 금리 차 축소가 엔화 강세를 견인
 - [그림 2-9]에서 미국·일본 금리 차(우)는 '25년 1월 말 329.97bp에서 4월 말 285.19bp까지 빠르게 축소되었고, 이 구간에서는 금리 차 축소와 엔화 강세가 대체로 같은 방향으로 움직이며 비교적 뚜렷한 상관관계를 나타냄.
 - 이후 엔/달러 환율은 4월 말 저점 이후 반등하여 7월 말 150.75엔까지 상승한 뒤 8~9월에는 143.42~150.75엔 범위에서 등락하였고, 10월 다시 상승 폭이 확대되며 '26년 3월 말에는 158.72엔 수준에 근접함.
 - 반면 미국·일본 금리 차는 5월 이후에도 축소 흐름을 지속하여 7월 말 282.4bp, 10월 말 241.45bp, '26년 1월 말 199.15bp까지 낮아졌으며, 이는 하반기 환율 흐름과는 상반되는 방향임.
 - * 특히 '25년 10월 이후에는 미·일 금리 차가 250bp 이하로 축소되는 가운데서도 엔/달러 환율은 오히려 150엔선을 상회하는 방향으로 움직여, 금리 차 축소의 엔화 강세 유발 효과가 눈에 띄게 약화된 것으로 판단됨.
 - '25년 4월 말 이후 미·일 금리 차 축소에도 불구하고 관세 강화, 정치·재정 불확실성 증대, 추가 긴축 기대 약화 등으로 엔/달러 환율이 다시 상승하며, 하반기에는 금리 차만으로 환율 흐름을 설명하기 어려운 모습이 나타남.
 - 이는 미국의 관세 강화로 일본의 수출 성장 전망이 약화되면서 BOJ의 추가 금리인상 기대가 약화되어 엔화 약세 압력이 강해졌기 때문으로 판단됨.
 - '25년 7월 참의원 선거를 전후로 감세·재정 확대 기대와 정치 불확실성이 커지며 엔화 약세 압력이 확대
 - 일본의 근원소비자물가상승률(신선식품 제외, 전년동월대비)³⁵⁾은 '25년 10월 3.03%에서 12월 2.37%로 둔화되었고, '26년 2월에는 1.55%로 BOJ(Bank of Japan) 목표치(2%)를 하회하면서 기존의 물가상승 압력이 점차 완화되는 모습을 보임.
 - * 이에 따라 통화긴축 기대가 약화되면서 엔화의 금리 메리트도 제한될 가능성이 높아졌으나, 에너지 가격 변동성과 환율 상승에 따른 수입물가 상승 압력은 여전히 상존

그림 2-9. 미국 달러 대비 환율 및 금리 차¹⁾ 추이

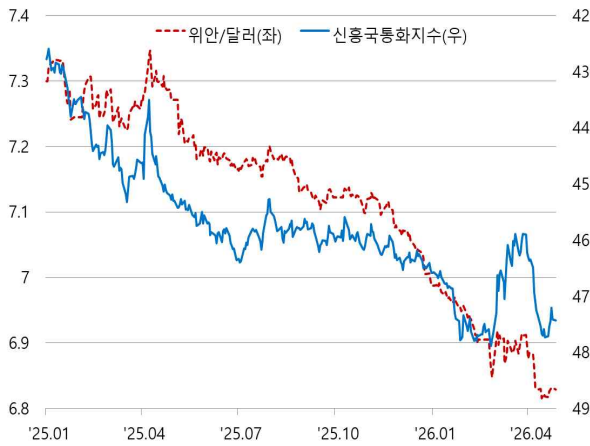


주: 미국·일본의 금리 차는 미국 10년물 국채금리에서 해당 국가 10년물 국채금리를 제한 basis point 단위값임.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

주: 미국·중국의 금리 차는 미국 10년물 국채금리에서 해당 국가 10년물 국채금리를 제한 basis point 단위값임.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

33) Eurostat(2026. 4. 27.), "Euro indicators."
34) '25년 7월 1일 대비 12월 31일 환율 기준.
35) 일본 통계청(검색일: 2026. 4. 27.).

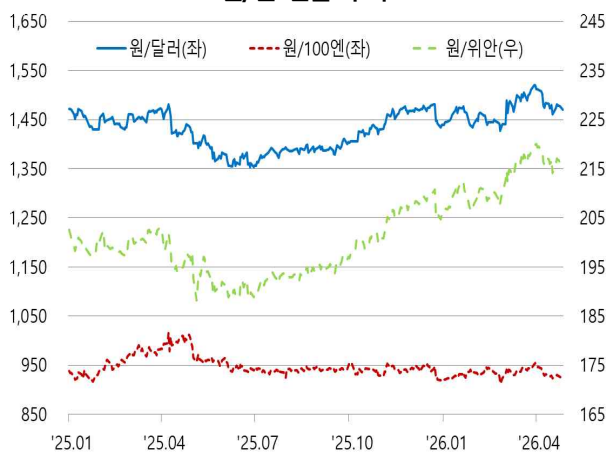
그림 2-10. 신흥국 통화지수¹⁾와 위안/달러²⁾ 환율 추이



주: 1) JP모건지수로, 변동환율제를 채택하고 있는 10개 신흥국(브라질, 칠레, 중국(CNH), 헝가리, 인도, 멕시코, 러시아, 싱가포르, 튀르키예, 남아공)의 통화지수를 미국 달러에 대비하여 나타낸 것임.
2) 우측 신흥국 통화지수 축은 상하 반전되어 상향 이동이 통화 약세를 의미.

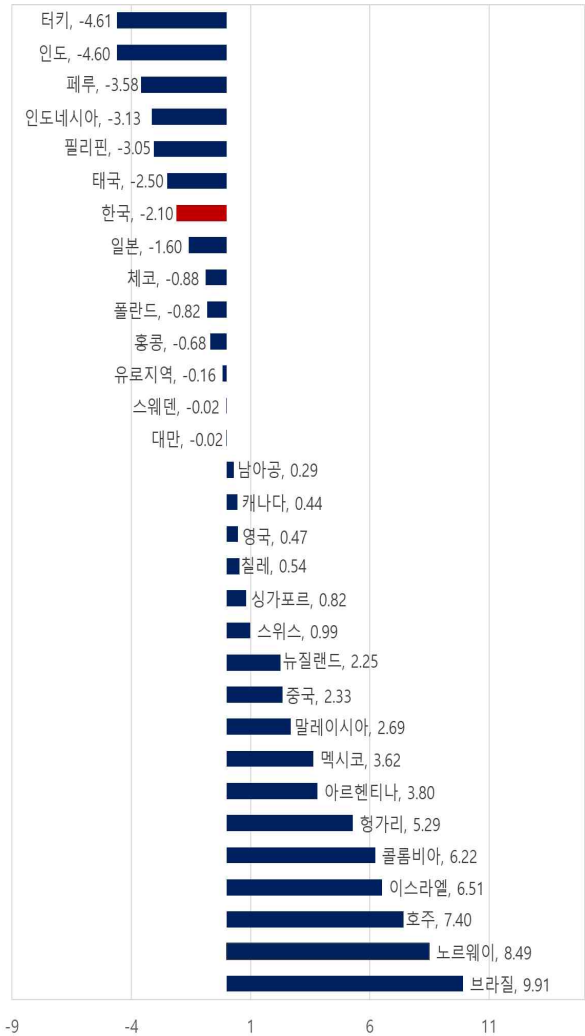
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-11. 원/달러 환율과 원/위안 및 원/엔 환율 추이



자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-12. 주요 32개국¹⁾의 달러 대비 통화가치 변동률²⁾
(단위: %)



주: 1) IMF(2020), AREAER 기준 변동(Floating) 및 자유변동(Free Floating) 환율제를 채택한 국가 중 28개 주요국과 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르 포함.

2) '25년 12월 31일 대비 '26년 4월 27일 환율 기준
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.)를 바탕으로 저자 계산.

■ [중국] 위안화는 '25년 들어 미·중 금리 차 축소와 달러 약세의 영향을 받는 가운데, 견조한 경상수지·무역수지 흑자와 외환당국의 환율 안정화 기조 등에 힘입어 완만한 강세를 나타냈으며, '26년 들어서도 이러한 흐름이 이어져 현재 박스권 내에서 등락하는 모습

- [그림 2-9]에서 위안/달러(좌) 환율은 '25년 4월 2일 트럼프의 관세 유예 조치 이후 4월 말 7.27위안 수준에서 점진적으로 하락하며 위안화 강세 흐름을 나타냈고, '26년 3월 말 6.89위안까지 하락한 뒤 안정된 모습

○ ('25년 1월 말) 7.24 → (3월 말) 7.25 → (6월 말) 7.16 → (9월 말) 7.12 → (12월 말) 6.98 → ('26년 3월 말) 6.89

- '25년 위안화 강세는 우선 글로벌 달러 약세의 영향 및 외국인투자의 확대와 함께 미·중 금리 차가 전반적으로 축소되면서 위안화가 점진적으로 절상되는 흐름을 보였으며, 특히 하반기로 갈수록 위안화 강세가 비교적 뚜렷하게 나타남.
- [그림 2-9]에서 미·중 금리 차(우)는 '25년 1월 말 291.17bp 인덱스에서 등락하다가 10월 말 228.45bp까지 축소되어 위안화 강세 요인으로 작용했으며, '26년 3월 말 250.46bp로 다시 확대되어 위안화 강세 폭을 일부 제한
 - * '25년 3월에서 6월, '26년 상반기 들어서는 금리 차가 다시 확대되었음에도 위안화가 추가 절상되었는데, 이는 단순한 금리 차 요인만이 아닌 달러 약세, 중국의 대규모 경상·무역수지 흑자, 외환당국의 환율 안정화 기조가 복합적으로 작용한 결과
- '26년 1월 말 환율이 6.95위안 수준까지 하락하며 위안화 강세가 이어졌으나, 이후 미·중 금리 차가 다시 다소 확대되면서 환율이 박스권 안에서 변동하는 모습
- 미국-중국 10년물 국채금리 스프레드(bp)³⁶⁾: ('25년 6월 말) 258 → (12월 말) 232.4 → ('26년 3월 말) 250.46
 - * 다만 '25년 중 위안화 강세는 견조한 경상수지 및 상품무역 흑자에 따른 우호적인 외환 수급 여건과 외환당국의 환율 안정화 및 기대관리 강화도 함께 작용하였고, 미국 국채 매입을 제한하는 중국 당국의 조치로 달러화 대비 위안화 강세 압력을 받은 것으로 판단됨.³⁷⁾

■ [신흥국] 신흥국 통화는 '25년 달러 약세와 글로벌 유동성 환경에서 전반적으로 강세를 보였으나, '26년에는 글로벌 금융시장 불확실성 확대에 따라 국가별 차별화와 변동성 확대가 나타남

- '26년 주요국 금리 경로의 불확실성, 자본 유출입 변동성, 지정학적 리스크 등이 부각되면서 통화별 방향성이 분화됨.
- [그림 2-12]에서 브라질(9.91%), 노르웨이(8.49%), 호주(7.40%), 이스라엘(6.51%), 콜롬비아(6.22%) 등은 원자재 가격 상승과 자원국 통화 강세 흐름에 힘입어 달러 대비 통화 가치가 상승한 반면, 튀르키예(-4.61%), 인도(-4.60%), 페루(-3.58%), 인도네시아(-3.13%), 필리핀(-3.05%) 등은 대외 의존도가 높은 경제구조와 자본 유출입 변동성의 영향으로 달러 대비 통화 가치가 하락함.

■ [한국] 원/달러 환율은 '25년 연초에 높았던 환율이 상반기 중 비교적 안정적인 흐름을 보였으나, 하반기 들어 해외 증권투자 확대와 환율 상승에 대한 기대심리 확산 등으로 상승세를 나타냈고 '26년 2월 말 이후 미·이란 전쟁으로 글로벌 불확실성과 유가 부담이 확대되면서 변동성이 크게 확대됨

- [그림 2-11]에서 원/달러(좌) 환율은 '25년 1월 중 하락(1월 1,471원 → 30일 1,430원)한 뒤 비교적 안정적인 흐름을 보였고 2/4분기 말에 1,353원까지 하락하였으나, 하반기 들어 다시 상승 흐름을 보여 4/4분기 중 최대 1,481원까지 급등
 - ('25년 1/4분기) 1,472원 → (2/4분기) 1,353원 → (3/4분기) 1,403원 → (4/4분기, 기말 기준) 1,439원
 - * '25년 하반기 환율 상승(원화 약세)은 거주자의 해외 증권투자 확대에 따른 구조적 달러 수요 증가('24년 연평균 38억 달러 → '25년 연평균 73억 달러)가 중요한 요인으로 작용
- '26년 1월 말에는 1,441원까지 하락하는 등 한때 안정세를 보였으나 미·이란 전쟁 발발 이후에는 3월 4일 1,476원까지 상승하였고, 3월 말 1,519원까지 치솟아 변동성이 크게 확대
 - ('26년 1월) 1,441원 → (2월) 1,440원 → (3월, 월말 기준) 1,519원 → (4월 27일) 1,470원

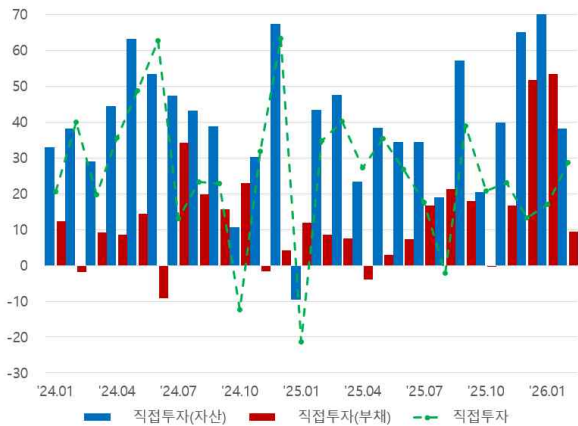
36) Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.)를 바탕으로 저자 계산.

37) <https://www.mk.co.kr/news/economy/11968103>(검색일: 2026. 4. 27.).

- 글로벌 위험회피 심리를 나타내는 VIX도 2월 말 미·이란 전쟁 발발 직후 급등한 뒤 3월 27일 31까지 상승
* VIX³⁸⁾: ('26년 2월 27일) 19.86 → (3월 9일) 25.5 → (3월 27일) 31.05 → (4월 23일, 종가 기준) 19.31
- 직접투자가 자금 유출 기반을 제공한 반면, 증권투자는 글로벌 금융시장 여건 변화에 민감하게 반응하며 원화 환율의 단기 변동성을 증폭시키는 요인으로 작용한 것으로 판단됨.
- 직접투자는 '24년 1월부터 '26년 1월까지 대체로 순유출 기조를 유지하였으며, 월별 순유출 규모도 대체로 10억~70억 달러 범위 내에서 움직여 비교적 안정적인 흐름을 보임. 다만 일부 월에는 순유입으로 전환되는 등 단기적인 변동성도 일부 관찰됨.
- 반면 증권투자는 글로벌 금리, 위험선호, 대외 불확실성 변화에 민감하게 반응하면서 유출입 규모의 변동 폭이 크게 확대되는 모습을 나타냄.
* 자본흐름 측면에서는 직접투자가 비교적 완만하고 안정적인 움직임을 보인 반면, 증권투자의 폭넓은 순유입·순수출 변동은 원화 환율의 단기 변동성을 증폭시키는 핵심 요인으로 작용한 것으로 판단됨.

그림 2-13. 한국의 직접투자 추이

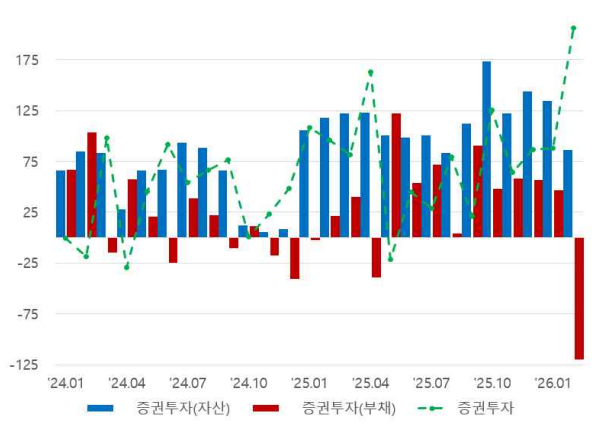
(단위: 억 달러)



주: 직접투자수지=직접투자(자산)-직접투자(부채).
자료: 한국은행(검색일: 2026. 4. 27.).

그림 2-14. 한국의 증권투자 추이

(단위: 억 달러)



주: 증권투자수지=증권투자(자산)-증권투자(부채).
자료: 한국은행(검색일: 2026. 4. 27.).

2) 2026년 및 2027년 전망

■ 주요 통화 환율은 '26년 하반기와 '27년에 글로벌 불확실성 확대에 따른 안전자산 선호 강화와 위험 회피 심리가 상방 요인으로 작용하는 반면, 글로벌 불확실성 완화 가능성은 하방 요인으로 작용할 것으로 보이며, 주요국의 성장·물가 흐름과 통화정책 경로 차이에 따라 통화별 흐름은 차별화될 전망

- [달러화] '26년 상반기에는 예상보다 높은 소비자물가상승률(전월동월대비 3.3%)과 이에 따른 연준의 금리 동결 가능성으로 달러화 강세 압력을 받겠으나, 하반기와 '27년에는 금리인하 기대가 확대되며 달러화 강세 폭이 점차 축소될 전망이다.

○ 중동발 유가 상승과 이에 따른 물가 상승, 안전자산 선호 등은 달러화 강세 요인으로 작용하겠으나, 지정학적 긴장 완화와 금리 정상화 기대 등은 약세 요인으로 작용할 것으로 전망

* FedWatch Tool은 FOMC에서 연준이 금리를 인하할 가능성을 '26년 12월 18.26%, '27년 6월 23.11%로 전망함.³⁹⁾

38) 시카고옵션거래소 VIX(Volatility Index)(검색일: 2026. 4. 27.).

- [유로화] '26년과 '27년에는 미·유로 금리차 축소와 달러화 강세 완화가 유로화 강세 요인으로 작용하겠으나, 유로 지역 성장 둔화와 에너지발 물가 재상승 우려가 유로화 약세 요인으로 작용해 박스권 흐름이 예상됨.
 - 달러 약세와 ECB의 긴축 장기화 가능성이 유로화 강세 요인으로 작용할 수 있고, 경기 둔화와 에너지 충격에 따른 정책 불확실성이 유로화 약세 요인으로 작용할 가능성.
 - * 최근 Eurostat는 '26년 3월 유로 지역 물가상승률을 2.6%로 발표⁴⁰⁾했으며, Reuters는 미·이란 전쟁에 의한 에너지 충격으로 인플레이션 전망이 높아졌다고 밝혔고, ECB는 통화정책이 에너지 공급 차질의 규모에 달려 있다고 언급함.
- [엔화] '26년과 '27년에는 미·일 금리 차 축소와 일본 당국의 시장 개입 경계가 엔화 강세 요인으로 작용하겠으나, 유가 등 에너지 가격 상승은 일본의 수입물가를 높여 교역 조건을 악화시키므로 엔화 약세 요인으로 작용할 수 있음.
 - 엔/달러 환율이 160엔 부근까지 오르면서 일본 당국의 시장 개입 가능성이 커졌고 엔화 약세가 물가를 다시 끌어올릴 수 있다는 점이 상방 요인으로 작용하겠으나, 일본의 근원물가 상승세가 둔화되면서 추가 금리인상 기대가 약해졌고 중동발 유가 상승으로 수입 부담이 커질 수 있다는 점이 하방 요인으로 작용함.
 - * JP모건은 미·이란 휴전 합의에도 원유 수급이 불안정해 원유 가격이 높은 수준을 유지한다고 가정했을 때, '26년 하반기까지 엔화 약세를 전망함.⁴¹⁾
- [위안화] '26년에는 중국의 1/4분기 성장률 호조(전년동기대비 5.0%)와 대규모 경상수지 흑자 및 양호한 외환수급이⁴²⁾ 강세 요인으로 작용하겠으나, 중국의 완화적 통화정책 기조 지속에 따른 미·중 금리 차 재확대 가능성과 중동발 충격 및 대외수요 둔화에 따른 수출 성장 모멘텀 약화 우려로 추가 강세는 제한되며 위안화 약세 요인으로 작용해 대체로 박스권 흐름을 보일 전망이다.
 - 세계은행은 중동발 에너지 충격과 글로벌 경기 둔화, 약한 내수 및 부동산 부진 등을 반영해 '26년 중국 성장세가 둔화될 것으로 전망⁴³⁾

■ 원화는 '26년 중 대외 불확실성과 자본 유출입 변동성의 영향으로 높은 변동성을 보이겠지만, 반도체 수출 호조 지속에 따른 견고한 경상수지 흑자 지속, WGBI 편입에 따른 외국인 채권자금 유입, 환율안정 3법 시행에 따른 외화 유입 유도 효과 등에 힘입어 하반기와 '27년으로 갈수록 점진적으로 안정세를 보일 전망

- '26년에는 '24년 이후 이어진 반도체 수출 호조와 4월부터 개시된 WGBI(세계국채지수) 편입에 따른 외국인 채권자금 유입⁴⁴⁾이 원화의 추가 약세를 제약하는 요인으로 작용할 수 있으나, 중동 리스크 확대에 따른 글로벌 위험 회피, 달러 강세, 외국인 주식 순매도 지속 시에는 원화 약세 압력이 다시 높아질 전망이다.
 - 원/달러 환율의 상방 요인으로는 글로벌 위험 회피 심리 확대에 따른 달러화 강세, 중동 등 지정학적 리스크에 따른 국제유가 상승, 국내 성장 둔화 가능성, 외국인 증권자금 유출 확대, 반도체 경기 회복세 약화 가능성 등이 있음.
 - 반면 원/달러 환율의 하방 요인으로는 미국의 금리인하 기대 확대에 따른 달러화 강세 완화, 반도체 수출 회복에 따른 경상수지 개선, 외국인 증권자금 유입 재개, 국내 금융시장 안정 등이 있음.
 - 특히 수출 증가와 외화 유입 확대가 이어질 경우 원/달러 환율은 점진적으로 안정세를 나타낼 가능성

39) <https://www.cmegroup.com/ko/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>(검색일: 2026. 4. 27.).

40) <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-16042026-ap>(검색일: 2026. 4. 27.).

41) <https://kbthink.com/news-list/view.html?newsId=20260408105342492>(검색일: 2026. 4. 27.).

42) https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202604/t20260416_1963326.html(검색일: 2026. 4. 27.).

43) <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/04/08/energy-shock-and-uncertainty-slow-growth-in-east-asia-and-pacific>(검색일: 2026. 4. 27.).

44) <https://www.m-i.kr/news/articleView.html?idxno=1365652>(검색일: 2026. 4. 27.).

- * FitchRatings⁴⁵⁾는 유가 하락으로 원화 반등 가능성을 제시했고, 한국은행은 중동 전쟁 이후 원/달러 환율이 1,500원대로 올랐다가 미·이란 임시 휴전 후 하락했다고 설명함.⁴⁶⁾
- '26년 4월부터 단계적으로 개시된 한국 국채의 WGBI 편입이 11월 완료되면, 시장에 약 500억~600억 달러 규모의 외국인 자금이 유입될 가능성을 제기하기도 함.⁴⁷⁾
- 정부가 추진 중인 환율안정 3법⁴⁸⁾은 세계 혜택을 통해 해외투자 자금과 기업의 해외 외화자금을 국내로 유도하는 정책이라는 점에서 원화 가치 안정에 기여
- Bloomberg 집계 기준 주요 글로벌 투자은행들은 미국과 이란 간 긴장 완화와 협상 진전 등에 더 무게를 두고 '26년 중 원/달러 환율이 점진적으로 하락할 것으로 전망하고 있음('26년 3, 4월 기준).
- * 전망치 중간값은 '26년 2/4분기 1,480원, 3/4분기 1,461원, 4/4분기 1,450원으로 제시되어, 연말로 갈수록 원화가 완만하게 절상될 가능성에 무게를 두고 있음. 평균값 역시 2/4분기 1,480원, 3/4분기 1,464원, 4/4분기 1,445원으로 유사한 흐름을 보임.
- * 다만 기관별 편차는 상당한 편으로, 2026년 2/4분기 전망은 1,425원(ING Financial Markets)~1,525원(Nomura), 4/4분기 전망은 1,400원(ING Financial Markets)~1,480원(Barclays) 범위에 분포하고 있어 대외 여건 변화에 대한 시장의 불확실성이 여전히 크다는 점을 보여줌.

표 2-2. 주요 글로벌 투자은행들의 환율 전망치

구분	원/달러			달러/유로			엔/달러			위안/달러		
	'26Q2	'26Q3	'26Q4	'26Q2	'26Q3	'26Q4	'26Q2	'26Q3	'26Q4	'26Q2	'26Q3	'26Q4
Barclays	1,520	1,500	1,480	1.18	1.16	1.17	157	156	155	6.88	6.88	6.85
Citigroup	1,472	1,461	1,449	1.11	1.13	1.14	156	154	152	6.87	6.84	6.8
ING Financial Markets	1,425	1,400	1,400	1.18	1.18	1.20	158	155	153	6.87	6.85	6.85
JPMorgan Chase	1,440	1,430	1,430	1.17	1.20	1.20	158	160	164	6.8	6.75	6.7
Nomura Bank International	1,525	1,500	1,470	1.16	1.20	1.22	158	155	153	6.75	6.6	6.5
Wells Fargo	1,480	1,470	1,440	1.18	1.20	1.20	156	155	154	6.93	6.93	6.95
Bloomberg 전망치												
중간값	1,480	1,461	1,450	1.18	1.19	1.19	157	155	153	6.85	6.82	6.80
평균값	1,480	1,464	1,445	1.17	1.18	1.19	157	155	154	6.85	6.82	6.78
선물 환율	1,477	1,472	1,469	1.17	1.18	1.18	164	163	168	6.83	6.78	6.74

자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 27.).

45) <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/recent-dollar-strength-could-unwind-if-oil-prices-fall-back-29-04-2026>(검색일: 2026. 4. 29.).

46) <https://www.bok.or.kr/eng/bbs/E0000627/view.do?menuNo=400022&nttid=10097453>(검색일: 2026. 4. 27.).

47) https://nwww.newsis.com/view/NISX20260331_0003572233(검색일: 2026. 4. 27.).

48) 환율안정 3법은 해외 투자자금의 국내 유입을 유도하기 위한 양도소득세 공제, 환 헤지 상품 투자 시 투자금 일부를 세금에서 공제하는 세액공제, 기업이 해외 자회사로부터 받은 배당금에 대한 과세 완화를 주요 내용으로 함. 이는 환율 급등락으로 인한 물가 불안과 경제적 부담을 줄이기 위해 외환시장 안정장치, 정부 대응 체계, 경제 부담 완화 장치를 강화하려는 법안임.

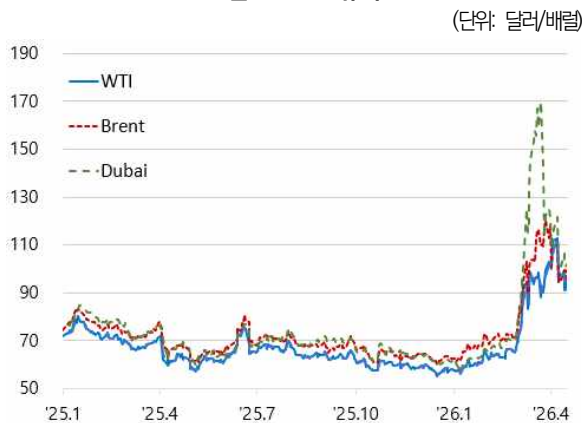
다. 국제유가

1) 2026년 동향

■ 연초 국제유가는 OPEC+의 증산과 글로벌 수요 부진으로 배럴당 55~65달러(WTI 기준) 수준의 약세를 보였으나, 2월 28일 미·이란 전쟁 발발 이후 중동발 공급 불확실성이 확대되며 큰 폭으로 상승함

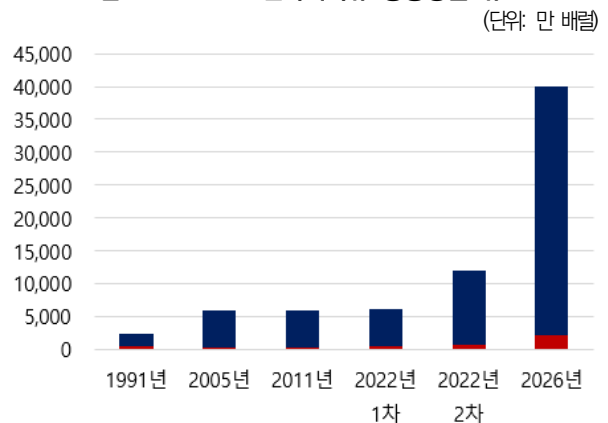
- 중동 호르무즈 해협의 통항 제약(사실상 봉쇄)으로 공급 차질 우려가 확대되는 가운데, 운임 및 보험료 상승 압력과 아시아 정유사의 두바이유 선제 확보 수요가 맞물리며 두바이유에 리스크 프리미엄이 크게 확대됨.
- 두바이유는 배럴당 169.8달러(3. 23. 기준)까지 급등했다가 94.27달러(4. 21. 기준)까지 하락하는 등 가격 변동성이 확대됨.
 - ※ 두바이유는 호르무즈 해협을 통과하는 중동산 원유의 벤치마크 유종으로, 동 해협 봉쇄의 직접적인 영향을 받아 브렌트유 대비 약 50달러의 이례적인 프리미엄이 형성됨.
- 브렌트유는 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 가능성 관련 발언(2. 27.) 이후 69.9% 급등해 배럴당 120.3달러(3. 27. 기준)를 기록하였다가 배럴당 100달러 수준에서 보합세를 보임.
- WTI는 미국의 견조한 원유 생산과 재고 증가, 미·이란 협상 재개 기대감 등의 영향으로 배럴당 90달러 수준에 머물.
- 국제에너지기구(IEA) 32개 회원국은 3월 11일에 중동 전쟁으로 인한 석유 시장 혼란에 대응하기 위해 비상비축유 4억 배럴을 시장에 공급하기로 만장일치로 합의⁴⁹⁾
- 이번 공동 방출은 1974년 IEA 창설 이후 여섯 번째이며, 회원국들은 현재 12억 배럴의 비상비축유와 6억 배럴의 상업(민간) 재고를 추가로 보유
- 지난 4월 8일 미국과 이란이 2주간의 휴전에 합의한 이후 WTI는 배럴당 90달러대 수준으로 하락

그림 2-15. 유가



주: 1) WTI(선물): 미국 NYMEX 선물시장에서 거래.
2) Brent(선물): 영국 ICE 선물시장에서 거래.
3) Dubai(현물): 싱가포르에서 거래된 현물가격 추정값.
자료: 블룸버그(검색일: 2026. 4. 17), Opinet(검색일: 2026. 4. 17).

그림 2-16. IEA 전략비축유 공동방출 규모



주: 1) 한국은 2002년 3월에 IEA 가입.
2) 빨간색 막대그래프는 한국의 비축유 방출 규모
자료: IEA, 한국석유공사(검색일: 2026. 3. 31.).

49) IEA(2026. 3. 11.), "IEA Member countries to carry out largest ever oil stock release amid market ·from Middle East conflict."

■ **호르무즈 해협의 긴장 고조로 국제유가가 급등한 가운데, 홍해 바브엘만데브 해협의 봉쇄 가능성까지 더해지며 글로벌 원유 공급 불안이 확대**

- 호르무즈 해협은 하루 2,000만 배럴의(2025년 1/4분기 기준) 중동산 원유 및 석유제품이 통과하는 핵심 항로로, 전 세계 해상 원유 수송의 27%가 경유하는 요충지임.⁵⁰⁾
 - [수출국 기준 호르무즈 해협을 통과하는 원유·콘덴세이트 물량은 사우디(37.2%), 이라크(22.8%), UAE(12.9%), 이란(10.6%) 순
 - [수입국 기준 호르무즈 해협을 경유하는 원유·콘덴세이트의 주요 수입국은 중국(37.7%), 인도(14.7%), 기타 아시아(13.9%), 한국(12.0%), 일본(10.9%) 순
- 2월 28일 미국·이스라엘의 이란 공격이 시작된 이후, 3월 1일 이란이 호르무즈 해협 인근의 유조선과 민간 선박을 공격함에 따라 민간 상선의 운항이 사실상 중단됨.
- 아울러 이란 의회는 지난 30일 ‘호르무즈 해협을 통과하는 유조선에 배럴당 약 1달러 수준의 통행료를 부과’하는 법안을 통과시킴.
 - 해당 선박에 대해서는 미국이나 이스라엘 등 이란과 적대적 관계에 있는 국가와의 연관성에 따라 통행 허용 여부를 결정하고, 국가별로 1~5등급을 적용해 통행료 부과 조건을 차등화할 방침임.
 - 초대형 원유운반선(VLCC)의 적재량이 약 200만 배럴인 점을 고려할 때, 한 척당 최대 200만 달러(약 30억 원)의 추가 비용이 발생
- 한편 홍해 바브엘만데브 해협(세계 해상 원유 수송량 비중 10%)의 봉쇄 가능성도 제기되면서 글로벌 원유 공급 불안이 심화되고 있음.
 - 동 해협은 홍해와 아덴만을 연결하는 핵심 해상 관문으로, 통행이 제한될 경우 수에즈 운하 연계 항로에 차질이 발생할 뿐 아니라 선박의 우회 운항도 불가피해짐.

■ **이처럼 호르무즈와 홍해 해협에서 원유 공급 차질이 발생할 경우, 상대적으로 대체 조달 및 운송이 제한적인 아시아 시장에 영향이 집중될 것으로 보임**

- 특히 한국은 전체 원유 수입 중 중동산 비중이 약 70%로 의존도가 높아, 중동 리스크가 확대될 경우 원유 도입 단가 상승과 함께 국내 물가에 직접적인 상방 압력으로 작용할 가능성 존재
- 사우디·UAE, 이라크·튀르키예 등을 경유하는 대체 육상 수송로가 존재하나, 호르무즈 해협을 통한 수송 규모를 대체하기에는 용량이 제한적임.
 - OPEC+도 25년 4월부터 하루 20.6만 배럴을 증산(점진적 감산 해제)하기로 합의하였으나, 호르무즈 봉쇄로 원유 수출이 차단되면서 증산 계획의 실효성이 없어짐.
- 사우디 국영 석유회사 아람코가 5월 선적분 아시아행 원유의 OSP(Official Selling Price) 프리미엄을 벤치마크 대비 배럴당 19.5달러로 대폭 인상함에 따라, 아시아 정유사들의 원유 도입 비용 부담이 크게 가중될 전망
 - 이는 러·우 전쟁으로 에너지 공급 위기가 고조되었던 2022년 8월 당시의 OSP(배럴당 9.8달러)를 크게 상회하는 수치이며, 2025년 연평균 OSP(배럴당 2달러)와 비교하면 전혀 없는 수준
 - 중동 산유국은 물리적 공급 차질에 따른 ‘공급자 우위’ 상황이 형성될 때마다 자국 원유의 OSP를 인상하는 모습을 보여옴.⁵¹⁾

50) EIA(2025. 6. 16.), “Amid regional conflict, the Strait of Hormuz remains critical oil chokepoint.”

51) 유광호, 이다운, 백하은(2026. 4. 1.), 「우리나라의 중동산 원유 의존 배경과 과제」, KIEP 세계경제 포커스 26-24, p. 9.

2) 2026년 및 2027년 전망

■ 중동 정세 불안으로 극심한 유가 변동성이 내재된 가운데, 향후 미·이란 무력 충돌 해소 여부가 유가 방향성을 결정짓는 핵심 변수로 작용할 전망

- 미국과 이란의 2주간 임시 휴전 합의(4월 7일 발표)로 호르무즈 해협의 통항 정상화 기대감이 확산되었으며, 이스라엘-레바논의 10일간 휴전 합의 등 지정학적 긴장 완화가 유가 상방 압력 일부를 상쇄한 상황
- IEA는 5월부터 해상 운송이 점진적으로 재개되어 하반기 글로벌 원유 시장이 일평균 250만 배럴의 공급 과잉 상태로 전환되면 현재의 고유가 기조가 완화될 가능성이 있는 것으로 전망하고 있음.⁵²⁾
 - 다만 전쟁 중 피격된 에너지 시설의 복구에 상당한 시간이 소요될 것으로 보여, 유가는 2027년까지 전쟁 전 수준으로 회복하지는 않을 것으로 전망됨.⁵³⁾
 - 특히 카타르 라스 라판 가스단지 등 주요 시설의 복구에 3~5년이 예상됨에 따라 공급 측 제약이 2027년까지 해소되기 어려울 전망이며, 분쟁이 재점화될 경우 시설 타격·확전에 따른 생산 차질 확대 가능성이 상방 리스크로 남아 있음.
- 만약 분쟁이 재점화되거나 장기화될 경우, 글로벌 원유 재고가 하루 600만 배럴씩 감소하는 상황에 직면할 가능성⁵⁴⁾
- 중동 산유국 업스트림(탐사·생산) 설비의 약 50%는 2주 이내, 80%는 약 1개월 이내에 전쟁 전 수준으로 회복이 가능하나, 나머지 20%는 유정 압력 저하 등의 기술적 제약으로 완전한 복구에 6개월 이상이 소요될 예정⁵⁵⁾
 - 특히 가스 압축기 등 핵심 회전기기 교체의 경우 부품을 조달하는 데만 18개월 이상이 소요될 수 있어, 완전한 정상화까지는 상당한 시간이 걸릴 것으로 보임.

■ 비OPEC+ 증산이 일부 하방 압력으로 작용하는 가운데, 시설 복구 지연 및 전략비축유 재비축 수요 등을 감안할 때 2026년 유가는 미·이란 전쟁 전 수준을 상회하는 고유가 국면을 이어가겠으나, 2027년에는 휴전 지속, 해상운송 정상화, 공급 제약의 점진적 완화 등의 영향으로 유가가 전쟁 전 수준은 상회하되 전년보다 낮아질 가능성

- **[유가 하방 압력]** 미국과 브라질을 중심으로 비OPEC+ 산유국의 원유 생산은 확대될 전망
 - 미국의 경우 중동 지역의 원유 공급 회복이 지연될 시, 2027년까지 자국 내 셰일오일 생산을 적극적으로 확대하여 글로벌 시장의 공급 부족분을 상쇄할 가능성이 큼.
 - 브라질 국영 석유회사 Petrobras 역시 2027년 중 일일 총생산능력 74만 배럴 규모의 FPSO 4기를 추가로 도입 및 가동할 예정⁵⁶⁾
 - ※ FPSO(Floating Production Storage and Offloading): 해상에서 직접 원유를 채굴 및 1차 정제하고, 이를 내부 탱크에 저장해 두었다가 셔틀 탱커(운반선)에 하역할 수 있는 특수 선박 설비
- **[유가 상방 압력]** 시장 안정을 위해 방출했던 전략비축유를 재비축하는 과정에서 2027년까지 대규모 매수 수요가 유입될 전망이며, 이에 따라 고유가 국면이 장기화될 가능성이 있음.
 - 지난 3월 국제에너지기구(IEA)와 미국 주도로 방출한 전략비축유(1억 7,200만 배럴)는 지난 3월 누적 공급 부족분(3억 6,000만 배럴⁵⁷⁾의 47.8%를 즉시 보충

52) IEA(2026. 4. 14.), "Oil Market Report April," p. 4. 본 전망에서는 호르무즈 봉쇄 장기화 가능성과 시설 복구 지연을 반영하여 동 경로를 중심 시나리오로 채택하지 않음.

53) 송하윤, 강문수(2026. 4. 1.), 「미·이란 전쟁에 따른 유가 충격의 주요국 파급효과」, 오늘의 세계경제 26-09, p. 6.

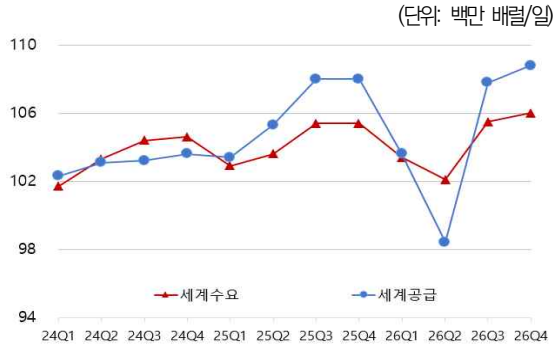
54) IEA(2026. 4. 14.), "Oil Market Report April," p. 4.

55) *Ibid.*, pp. 16-17.

56) *Ibid.*, p. 27. 다만 동 증산 규모는 현재 OPEC+ 실측 감산 규모(약 9.4백만 배럴/일)에 비해 제한적 수준에 불과함.

- 특히 미국은 전략비축유를 전량 단순 매각한 것이 아니라, 정유사들과 선물 스왑 계약을 체결하여 단기적인 유동성만 공급함.
- 이는 정유사들이 현재 비축유를 대여받는 대신 향후 특정 시점에 프리미엄을 더한 원유 현물로 상환해야 하는 구조이므로, 원유 시장의 추가 수요 압력을 가증시킬 전망

그림 2-17. 원유의 수요 공급 전망



자료: IEA(2026. 4. 14.), "Oil Market Report."

표 2-3. 주요 기관별 국제유가 전망

(단위: 달러/배럴)

기관	유종	2025년	2026년	2027년
KIEP ⁵⁸⁾	WTI ⁵⁹⁾	64.9	85.4	83.7
IMF	3종 평균	67.74	82.22	75.97
EIA	WTI	65.40	87.41	72.43
	Brent	69.04	96.00	76.09

주: KIEP 전망은 송하윤, 강문수(2026)의 GVAR Brent 시나리오 경로에 시변 Brent-WTI 스프레드를 적용하여 산출. 2026년은 시나리오 1(조기 종전)과 시나리오 2(호르무즈 봉쇄 장기화)를 35:65로 가중평균한 Brent 경로를 적용하고, 2027년은 시나리오 1(조기 종전·정상화) 경로를 중심 전망으로 채택. 2025년 및 2026년 1분기 실측치는 세계은행 CMO(Commodity Markets Outlook, 2026. 4. 2. 업데이트) 월별 자료 기준.

자료: 송하윤, 강문수(2026), 「미·이란 전쟁에 따른 유가 충격의 주요국 파급효과」, 오늘의 세계경제 26-09; 세계은행(2026. 4. 2.), Commodity Markets Outlook; IMF WEO(2026. 4. 14.); EIA STEO(2026. 4. 7.).

57) *Ibid.*, p. 3.

58) KIEP의 유가 전망은 조기 종전(시나리오 1) 및 봉쇄 장기화(시나리오 2) 시나리오 경로를 활용함. 2026년은 미·이란 전쟁 및 호르무즈 봉쇄 리스크가 집중되는 시기임을 감안하여 시나리오 1과 2를 35:65로 가중평균한 경로를 적용하고, 2027년은 휴전 지속, 해상운송 정상화, 공급 계약의 점진적 완화, 비OPEC+ 증산 가능성을 반영하여 시나리오 1을 중심 전망으로 채택함. 시설 타격·확전을 상정한 시나리오 3은 상방 tail risk로 별도 인식됨.

59) Brent-WTI 스프레드는 2026년 1/4분기는 실측치(8.52달러), 2/4분기 이후는 세계은행 CMO 월별 자료(2015~25년) 기준 중위수(4.12달러)를 적용. 2027년은 전 분기 중위수 적용.

라. 비철금속 및 곡물 가격

1) 2026년 동향

- [비철금속] 미·이란 전쟁 발발로 인해 알루미늄의 가격이 급등했으나 점차 안정화되어 톤당 3,200달러 선을 형성하고, 구리는 대체 투자 수단 및 디지털 인프라 구축 수요에 힘입어 각각 25년 11월부터 상승해 26년 1월 고점을 기록했으나 현재 조정을 거쳐 톤당 1만 3,000달러 선을 형성⁶⁰⁾
 - [구리] 25년 11월부터 금과 은의 가격이 오르면서 투자 대체 현상으로 인해 높은 가격을 형성했으나 2019년 9월 이후 재고량이 근래 최고 수준을 기록하며 LME(런던금속거래소) 기준 3개월물 가격이 톤당 1만 2,120달러까지 하락했고, 올해 1월 세계 최대 구리광산인 칠레의 Escondida 광산에서 파업 있었으나 영향은 제한적⁶¹⁾
 - 한편 미국 트럼프 대통령은 2025년 8월 1일 구리 반제품(파이프, 전선 등)에 대해 제232조에 따른 50% 관세를 부과했으며, 이에 따라 시카고상품거래소(CME)와 런던금속거래소(LME) 간 가격 괴리가 확대되고 미국 내 구리 비축 수요가 급증하는 등 글로벌 구리 공급망 흐름이 재편⁶²⁾
 - 구리 가격의 하락은 중국의 부동산 경기 침체 및 미국의 관세로 인한 선적 수요의 감소가 영향을 준 것으로 해석
 - 모건 스탠리는 전 세계 데이터 센터의 구리 소비량이 2026년 약 74만 톤에 달할 것으로 예상했으며 이는 전체 구리 수요의 약 2.1% 수준으로 2026년의 구리 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 평가⁶³⁾
 - 세계 최대 구리 생산국인 칠레가 2026년 1월 지난해 같은 기간보다 3% 감소한 약 41만 톤의 구리를 생산했으며 이는 2025년 7월 El Teniente 광산의 사고로 광산 채굴이 중단된 것이 영향을 끼쳤을 것으로 판단됨.⁶⁴⁾ 세계 최대 광산인 Escondida 광산의 파업은 1월 26일에 마무리되어 구리 시장에 대한 영향은 미미한 상황
 - 한편 구리 생산에 필요한 황의 가격이 급격히 오르면서 시장에서 구리의 가격이 일시적으로 급격히 상승하는 상황⁶⁵⁾
 - 2026년 4월 27일 기준 구리 재고는 약 36만 톤을 기록하고 있으며 톤당 가격은 미·이란 전쟁 전(1만 3,484달러)과 비교하여 약 1.6% 하락
 - [알루미늄] GCC(걸프협력이사회)의 전 세계 알루미늄 시장 점유율은 8%이고, 원료인 보크사이트 생산 비중은 3% 이하
 - 중동 지역 이슈 발생 전인 2024년 이후부터 알루미늄의 공급 부족이 지속되고 있으며 중국의 알루미늄 생산 제한 역시 알루미늄 시장에 영향을 미치는 중
 - 알루미늄은 2024년에는 약 10만 톤의 공급 과잉을 보였지만 2025년에는 약 40만 톤의 공급 부족을 나타내며 지속해서 수요가 공급을 초과하는 상황⁶⁶⁾
 - 세계 알루미늄의 최대 생산국이자 소비국인 중국이 생산량 제한을 시행하고(1년에 4,500만 톤으로 생산 제한) 인공지능 투자 증가에 따른 데이터 센터 신설 및 에너지 네트워크, 전자 부품의 수요 역시 알루미늄 가격에 영향⁶⁷⁾

60) <https://www.tradingkey.com/kr/analysis/commodities/Precious-metals/261681728-copper-price-forecast-2026-tradingkey>(검색일: 2026. 3. 15.).

61) <https://www.mining.com/web/finning-says-labor-pact-reached-to-end-blockade-of-road-to-chiles-escondida-zaldivar-mines/>(검색일: 2026. 1. 26.).

62) White&Case, "President Trump orders 50% Section 232 tariff on copper imports."

63) <https://news.metal.com/newscontent/103701911-ai-data-centers-as-a-%22super-engine%22-for-2026-copper-demand>(검색일: 2026. 1. 5.).

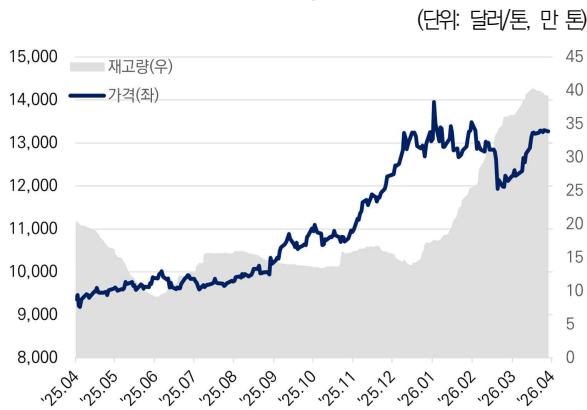
64) <https://www.industrialinfo.com/news/article/chile-starts-2026-with-a-slower-copper-output-and-mining-uncertainty-355423>(검색일: 2026. 3. 26.).

65) <https://kr.investing.com/news/stock-market-news/article-1909480>(검색일: 2026. 4. 28.).

66) <https://think.ing.com/articles/aluminium-deficit-to-support-prices-2025>(검색일: 2026. 3. 20.).

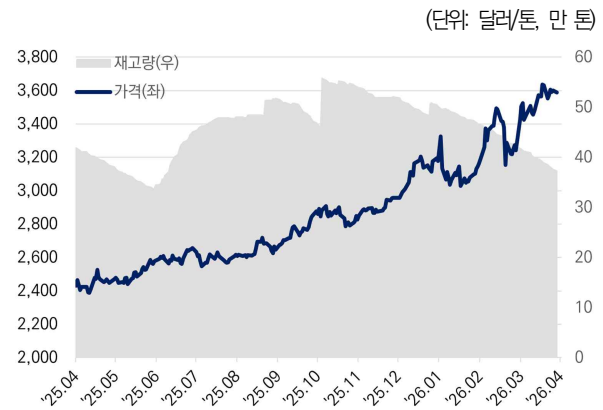
- 2026년 4월 2일 기준으로 미국이 철강과 알루미늄에 대해 25% 관세를 부과하는 방안을 발표할 예정이라고 WSJ에서 보고했는데, 이는 향후 미국 내 알루미늄 가격의 상승을 유발할 수 있으며 글로벌 알루미늄 공급망에 추가적 압력이 생길 가능성 공존⁶⁸⁾
- Norsk Hydro사가 소유한 카타르의 카탈롬 제련소가 생산량 감축을 중단하고 60%의 가동을 유지하기로 결정하며 일시적 가격 하락을 유도⁶⁹⁾했으나, 알루미늄 바레인사의 생산시설이 타격을 받고 생산 능력의 19%를 가동 중단했으며, 아부다비의 알 타위라 제련소가 가동 중단되는 등 공급망 차질이 불가피
- 2026년 4월 27일 알루미늄의 톤당 가격은 3,588달러로 미·이란 전쟁 전(3,165달러)과 비교하여 약 13% 상승

그림 2-18. 전기 동 가격 및 재고



주: 런던금속거래소(LME) 전기 동 3개월.
자료: Korea PDS(검색일: 2026. 4. 28.).

그림 2-19. 알루미늄 가격 및 재고



주: 런던금속거래소(LME) 알루미늄 3개월.
자료: Korea PDS(검색일: 2026. 4. 28.).

■ [곡물] FAO(유엔식량농업기구)가 발표한 2026년 보고서에 따르면 2025년의 대풍작으로 인해 세계 곡물 재고량은 9억 4,050만 톤이며 전체 곡물의 재고 대비 소비율은 31.9%로 매우 안정적인 수준⁷⁰⁾이나 미·이란 전쟁으로 인해 식량가격지수는 128.57⁷¹⁾를 기록하며 전월 대비 2.4% 상승해 곡물 시장의 불확실성 증대

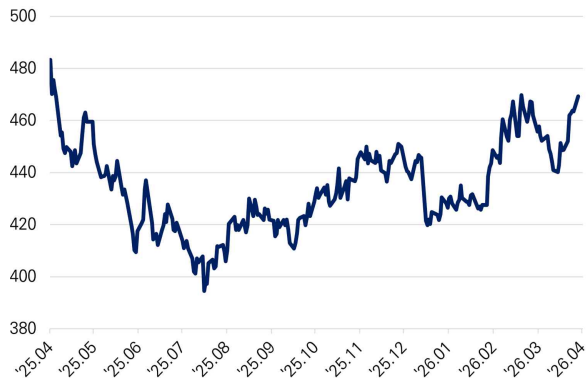
- [옥수수] 미국 농무부(USDA)에 따르면 25/26⁷²⁾ 세계 옥수수 2026년 3월 말 재고는 약 3억 톤으로, 전망치보다 약 377만 톤 상향 조정됐으며 옥수수가 공급 과잉 상태임을 발표⁷³⁾
 - 브라질 및 우크라이나의 옥수수 생산 전망치가 각각 1억 3,200만 톤과 3,000만 톤으로 상향 조정됐으며 기존에 아르헨티나에서 감소했던 생산분(약 100만 톤)을 상쇄
 - 미국 내 옥수수 기말재고는 약 21억 2,600만 부셸로 5년 내 최고 수준이며 이는 옥수수 가격의 상승을 억제하는 요인임. 공급 과잉으로 인한 낮은 가격은 미국산 옥수수의 수출경쟁력이 상승하는 현상을 유도했으나 옥수수 대신 우크라이나산 저가 밀, 보리, 정부 비축미가 가축 사료용으로 전환되며 전체 옥수수의 수요를 약화⁷⁴⁾
 - 2026년 4월 13일 기준 옥수수 가격은 부셸당 440센트까지 하락하며 공급과잉을 반영하는 듯했으나 이후 2주간 급격히 상승하며 부셸당 469센트를 기록

67) <https://www.aa.com.tr/en/economy/aluminum-hits-its-highest-price-in-nearly-4-years/3800551>(검색일: 2026. 1. 15.).
 68) <https://www.wsj.com/economy/trade/trump-expected-to-overhaul-steel-aluminum-tariffs-53e3574f>(검색일: 2026. 4. 1.).
 69) <https://baonghean.vn/en/gia-nhom-ngay-1332026-giam-ve-3481-usdan-khi-ap-luc-nguon-cung-tu-qatar-ha-nhiet-10328549.html>(검색일: 2026. 3. 13.).
 70) FAO(2026. 3. 6.), “FAO Cereal Supply and Demand Brief.”
 71) 1월 123.9P, 2월 125.3P.
 72) 2025년 9월부터 2026년 8월까지.
 73) USDA(2026. 3. 10.), “World Agricultural Supply and Demand Estimates.”
 74) USDA(2026. 3. 12.), “Feed Outlook: March 2026.”

- [대두] 미국 내 총 대두유 착유량이 25/26 시즌 약 25억 7,500만 부셸로 역대 최고치를 경신 중이며 옥수수 가격 하락에 따라 많은 농가가 재배 작물을 대두로 바꿀 예정⁷⁵⁾
- 또한 미·중 무역전쟁의 심화로 2025년 1~9월까지 중국의 미국 대두 수입이 모두 “0”을 기록하고(2018년 이후 처음), 브라질산 대두가 중국 내 대두 수입량의 74%를 점유하면서 미국산 대두의 경쟁력이 약화⁷⁶⁾
 - 2026년 1월 말 아르헨티나의 강우량이 평년 대비 40% 미만으로 저조했으나, 2월 이후 회복되면서 남미 수출 시장이 점차 확대⁷⁷⁾
 - 중동 지역의 지정학적 이슈로 인해 국제유가가 배럴당 100달러를 웃돌자, 대체재인 대두유 수요가 폭증했고 이에 따라 중국의 가축 사료용 대두 공급이 불안정해지며 가격 상승을 견인⁷⁸⁾
 - 미·이란 전쟁으로 인해 미·중 정상회담이 5월로 연기되면서 CBOT 대두 선물가격이 일일 제한폭(70센트/부셸)까지 급등하며 거래가 일시 중단되는 등 무역전쟁의 불확실성은 지속⁷⁹⁾
 - 2026년 3월 12일 기준 대두의 가격은 1,227센트까지 상승했으나 4월 27일 기준 1,192센트까지 하락

그림 2-20. 옥수수 가격

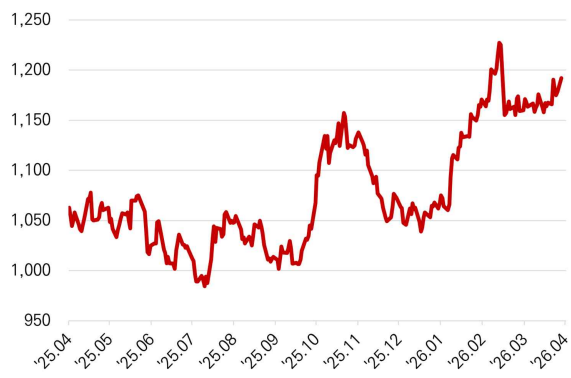
(단위: 센트/부셸)



주: 시카고상업거래소(CME) 옥수수.
자료: Korea PDS(검색일: 2026. 4. 28.).

그림 2-21. 대두 가격

(단위: 센트/부셸)



주: 시카고상업거래소(CME) 콩(대두).
자료: Korea PDS(검색일: 2026. 4. 28.).

75) USDA(2026. 3. 31.), “Prospective Planting.”

76) AGWEB(2025. 10. 24.), “China’s Trade War Playbook Keeps U.S. Soybeans Sidelined,” Rhonda Brooks.

77) <https://www.cmegroup.com/videos/2026/01/29/soybean-futures-prices-settled-lower-after-reaching-new-2026-hig.html>(검색일: 2026. 3. 27.).

78) <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/feed-cost-surge-iran-war-deepens-pain-chinas-pig-farmers-2026-03-24/>(검색일: 2026. 3. 24.).

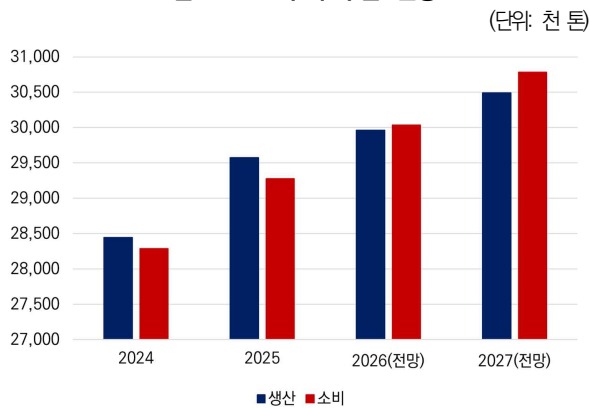
79) 2025년 10월 중국이 미국에 약속한 대두 1,200만 톤을 구매 완료했으나 향후 전개는 정상회담 결과에 따라 좌우될 가능성 있음.

2) 2026년 및 2027년 전망

■ [비철금속] 2026년 구리는 재고가 충분하므로 단기적으로는 가격이 안정화될 가능성이 높으나, 2027년에는 가격이 상승할 전망이다. 알루미늄은 기저효과 반영 및 지정학적 이슈로 인하여 2026년 및 2027년에 가격 상승 가능성

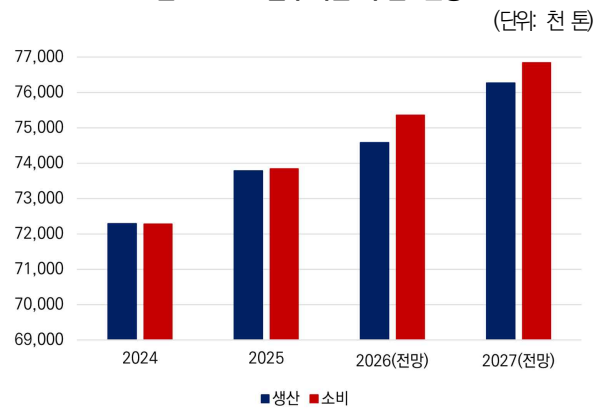
- 특히 알루미늄은 전쟁 이전부터 수요가 공급을 초과한 상황이었기 때문에 미·이란 전쟁으로 인한 지정학적 위기 확산과 이에 따른 해상 운임 상승 및 생산공정에서의 비용 상승이 영향을 미칠 것으로 예상
- 중국의 경제성장 둔화는 금속 수요를 약화시켜 가격 하락 요인으로 작용할 가능성이 있으나 △전력망 설비 투자, △AI 데이터 센터 건설, △생산요소 공급 차질로 인한 생산비용 증가는 비철금속의 가격을 상승시키는 동인
- 구리는 공급 과잉과 생산 국가들의 안정적 공급 능력으로 인해 2026년 단기에는 가격이 안정화될 가능성이 높으나 이후부터 생산 비용의 증가 및 관세 등 기타 요인⁸⁰⁾에 의해 가격 상승이 예상되며, 알루미늄은 지정학적 이슈로 인한 가격 상승 및 기존의 수요 우세에 힘입어 가격 상승 압력이 우세할 것으로 전망

그림 2-22. 구리 수급 전망



주: 정련 구리(Refined copper) 기준.
자료: EIU(2026. 3. 23.), "Commodity forecast: World."

그림 2-23. 알루미늄 수급 전망



주: 1차 알루미늄(Primary aluminium) 기준.
자료: EIU(2026. 3. 23.), "Commodity forecast: World."

■ [곡물] 2026년의 곡물 시장은 옥수수와 대두 모두 가격이 안정화될 가능성이 높으나, 러·우 전쟁, 미·이란 전쟁으로 인한 물류비용 증가 및 생산요소 가격의 상승으로 인해 2027년에는 가격이 소폭 상승할 가능성

- FAO의 발표에 따르면 현재 곡물 재고량과 소비 수준은 안정적인 상황이지만 미·이란 전쟁으로 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화되거나 또는 해협 통과비가 구조적 요소로 작용하면 농업 생산물의 생산비용 증가로 이어질 가능성이 있고⁸¹⁾ 특히 주요 수출국인 브라질의 경우에는 경유 가격이 상승하며, 생산 비용의 증가가 확실시되는 상황
- 옥수수는 기존의 2025년 9월 미국 내 풍작과 함께 중국, 아르헨티나, 멕시코의 생산량 증가에 힘입어 공급 과잉 상태가 2026년까지 이어지며 가격이 안정화될 것으로 전망되나 생산비용 증가 및 생산 전망의 악화로 인해 2027년에는 가격이 상승할 전망이다

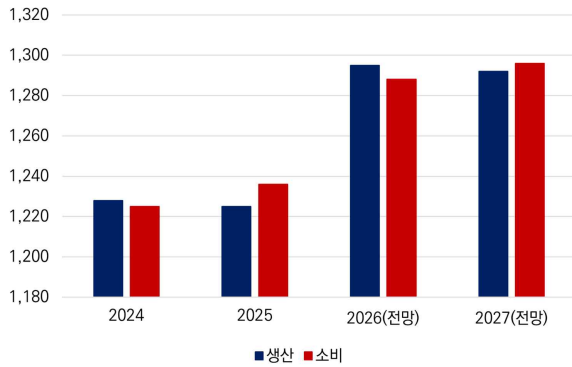
80) 2026년 6월 30일 미국 상무부의 구리 시장 업데이트 보고서 제출이 예정되어 있으며, 정련구리에 대해 27년 15%, 28년에는 30%의 단계적 관세 부가가 권고된 상태로, 대통령의 최종 결정이 남아 있어 구리 가격의 추가 상승 압력 요인으로 존재[Proclamation 10962, Clause(7)].

81) 또한 화학비료 역시 호르무즈 해협을 통해 전 세계 물량의 약 33%가 통과되고 있고 생산원료인 천연가스 가격과 맞물려 비료 가격의 상승도 동반될 것으로 예상(<https://www.joongang.co.kr/article/25415559>).

- 중국의 미국산 대두 추가 구매 이행 여부가 국제 대두 가격에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되며, 2026년에는 기존 재고로 인하여 가격이 안정선을 형성할 것이나 미·이란 전쟁으로 인한 경유 가격의 상승이 대체재인 바이오디젤 수요의 증가로 이어질 가능성이 높을 것을 고려하면 2027년에는 수요 증가에 따라 가격이 소폭 상승할 전망

그림 2-24. 옥수수 수급 전망

(단위: 백만 톤)

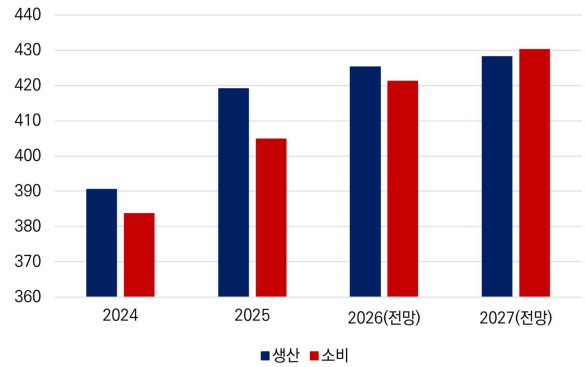


주: Maize(Corn) 기준.

자료: EIU(2026. 4. 9.), "Commodity forecast: World."

그림 2-25. 대두 수급 전망

(단위: 백만 톤)



주: Soybeans 기준.

자료: EIU(2026. 4. 9.), "Commodity forecast: World."

3. 선진국 경제 전망

가. 미국

1) 거시경제 현황

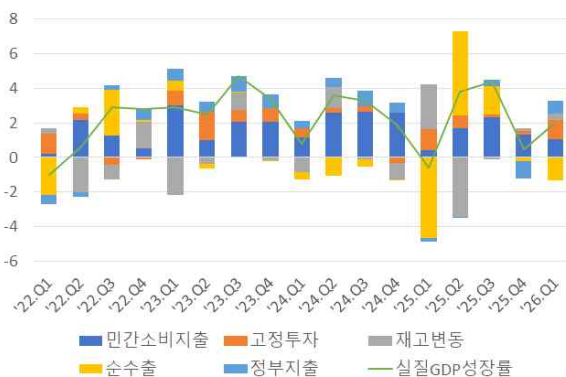
- [실물동향] 2025년 미국경제는 2.1% 성장했으며 2026년 1/4분기 실질GDP는 전분기대비 2% 증가한 것으로 추계
 - [소비지출] 민간소비는 꾸준히 증가하는 모습을 보이며 2026년 1분기에는 전분기대비 1.6% 늘어남.
 - [민간투자] AI 관련 인프라 등에 대한 대규모 민간투자가 이루어지고 있음에도 주거용 건설 부문에 대한 투자가 지속적인 마이너스 성장을 기록하고 있음.
 - [수출입] 2025년 수출입 모두 증가한 모습을 보였지만 2025년 4월 본격화된 미국의 관세정책이 수입에게 준 영향이 연말까지 이어진 한편 2026년 들어서는 전분기대비 모두 크게 증가함.
 - [정부지출] 4/4분기 연방정부 섯다운의 영향으로 과거 2년 동안 3%대 성장률을 보였던 정부지출은 1.1% 증가
 - [물가] 물가상승률은 2022년 이래 하향 추세를 기록하며 2025년 2%대 중후반까지 내려왔으나 2026년 1/4분기에는 다시 3%대에 접어든 것으로 나타남.

표 3-1. 미국 경제성장률(지출 부문별)

구분	2023년	2024년	2025년	2024년				2025년				2026년
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
실질GDP	2.9	2.8	2.1	0.8	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.0
소비지출	2.6	2.9	2.6	1.7	3.9	4.0	3.9	0.6	2.5	3.5	1.9	1.6
민간투자	0.8	3.0	1.9	-1.6	8.2	0.9	-6.8	23.3	-13.8	0.0	2.3	8.7
수출	2.8	3.6	1.6	4.6	0.7	8.9	-0.9	0.2	-1.8	9.6	-3.2	12.9
수입	-0.9	5.8	2.7	6.9	8.4	10.1	-0.2	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	21.4
정부지출	3.5	3.8	1.1	2.3	3.3	5.4	3.3	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4
근원 PCE	4.2	2.9	2.8	3.1	2.8	2.8	3.0	2.8	2.7	2.9	2.9	3.1

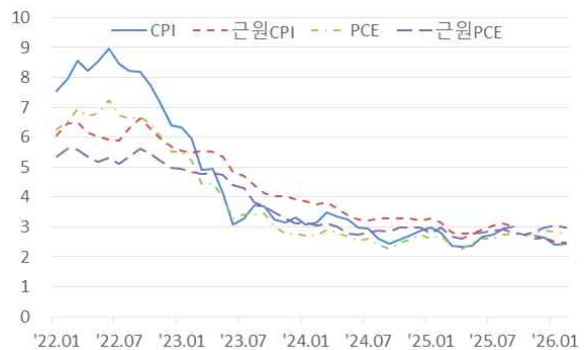
주: 전기대비 연율 기준(계절조정), 근원 PCE는 전년동기대비 수치.
자료: 미국 상무부 경제분석국(2026. 4.)(검색일: 2026. 5. 2.).

그림 3-1. 미국 GDP 구성 항목별 성장률 기여도
(단위: %p, 실질GDP 성장률은 %)



주: 계절조정 수치.
자료: 미국 상무부 경제분석국(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

그림 3-2. 미국 물가상승률(전년동월대비)
(단위: %)

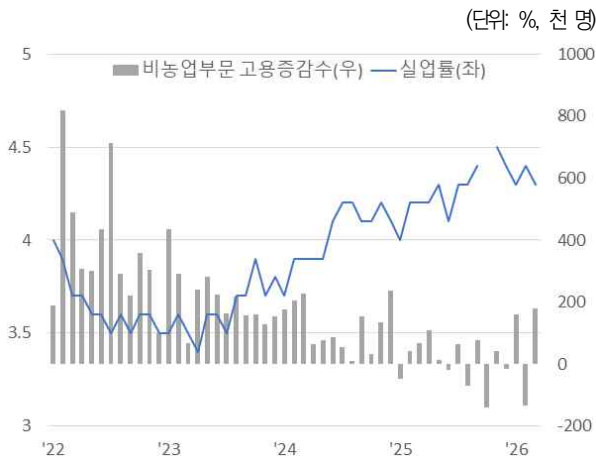


주: '근원은 식료품 및 에너지 가격을 제외한 수치임.
자료: 미국 노동통계국, 경제분석국(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

■ [고용시장] 각종 고용지표는 매우 완만한 둔화 속도를 보여주고 있음

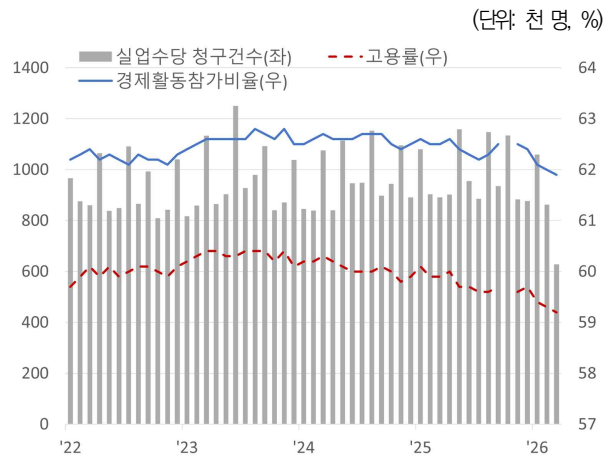
- 실업률은 완만한 속도로 상승하고 있으며 2026년 3월 기준 4.3%를 기록하고 월별 비농업 부문 고용증감수 역시 하향세를 보이며 음(-)의 값을 기록하는 횟수가 늘어나고 있음.
- 실업수당 청구 건수에는 큰 변화를 보이지 않는 한편 고용률과 경제활동참가비율도 조금씩 하락하고 있음.

그림 3-3. 미국 실업률 및 비농업 부문 고용 증감



자료: 미국 노동부 노동통계국(2026. 4.)(검색일: 2026. 4. 6.).

그림 3-4. 미국 실업수당 청구 건수와 경제활동참가비율 및 고용률

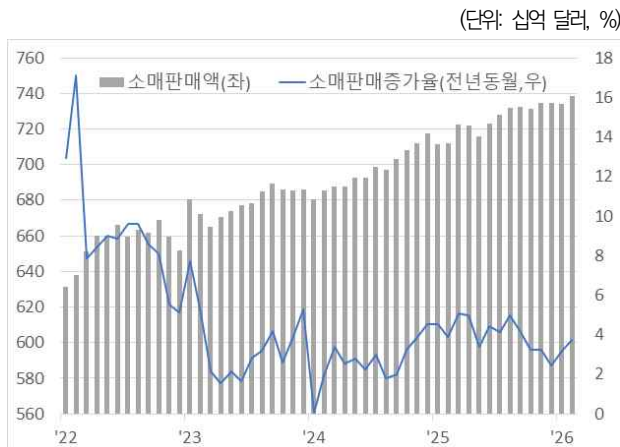


주: 실업수당 청구 건수는 주당 건수의 월 합계 수치
자료: 미국 노동부 노동통계국(2026. 4.)(검색일: 2026. 4. 6.).

■ [민간소비] 소매판매 증가 속도가 느려지고 있는 가운데 소비심리는 여전히 회복 추세를 보이지 못하고 있음

- 소매판매는 꾸준한 증가 추세는 지속되고 있으나 2025년 하반기부터 증가 속도가 둔화되고 있음.
- 2022년 초 금리인상기에 접어들며 위축되었던 소비심리가 점차 회복되는 듯 하였으나 개선 추세를 이어가지 못하며 별다른 변화를 보여주지 못하고 있음.

그림 3-5. 미국 소매판매지수



자료: 미국 인구통계국(2026. 4.)(검색일: 2026. 4. 6.).

그림 3-6. 미국 소비자심리지수



자료: 컨퍼런스보드, 미시간대학교(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

■ [주택시장] 주택 거래는 큰 변화를 보이지 않는 가운데 신규 투자활동은 완만한 감소세를 보이고 있음

- 2023년부터 미국 주택시장 판매는 큰 변화를 보이고 있지 않는 한편 주택 건설 허가 수 및 착공 수는 완만하게 감소하고 있음.
- 코로나19 이후 높은 상승세를 보인 주택 가격도 2024년부터 상승 속도는 지속적으로 줄어들고 있음.

그림 3-7. 미국 주택 판매 수

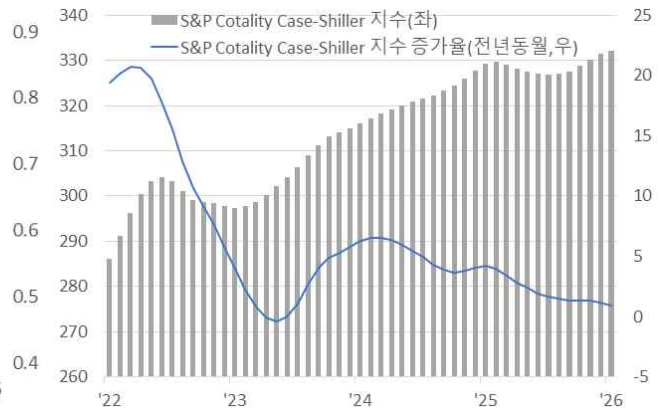
(단위: 백만 채)



자료: 전미부동산협회, 미국 인구조사국(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

그림 3-8. S&P/Case-Shiller 미국 주택가격지수

(단위: 2000.1=100, %)



자료: Case-Shiller(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

■ [제조업] 불확실한 글로벌 경제 기조 속에서 미 제조업은 조금씩 확장되고 있음

- 물가상승 부담으로 인한 소비심리 위축, 관세 등으로 몇 년간 위축되고 있던 미국 제조업지수는 2026년 첫 분기 동안 확장 국면으로 전환되었지만 불확실성에 대한 우려는 여전히 상존
- 산업생산지수는 2025년부터 증가 추세로 전환되며 긍정적인 모습을 보이고 있음.

그림 3-9. 미국 ISM 제조업지수 및 서비스업지수

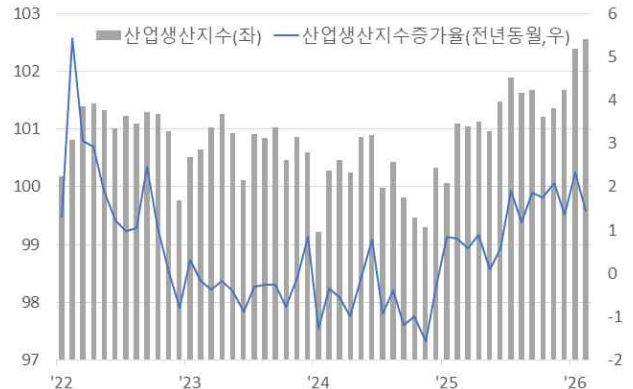
(단위: 지수)



주: 50 이상은 경기 확장, 미만은 수축을 의미함.
자료: 미국 공급관리협회(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

그림 3-10. 미국 산업생산지수

(단위: 2017년=100, %)

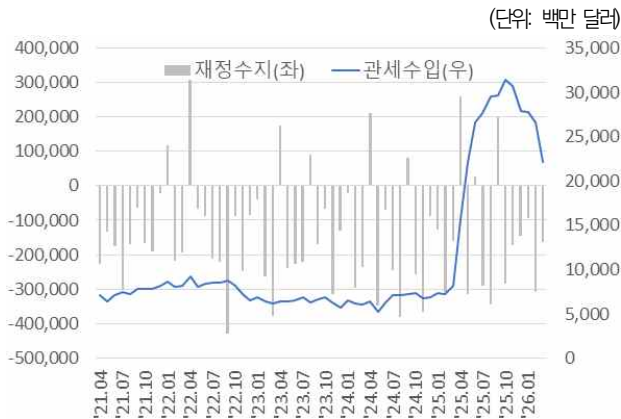


자료: 미국 연방준비제도(2026. 3.)(검색일: 2026. 4. 1.).

2) 거시정책 현황

- [재정정책] 미국 연방정부의 2025년도 4/4분기 실질 정부지출은 전년동기대비 1.2% 감소했으며, 이자 비용 증가 및 미-이란 전쟁에 따른 국방비 추가 소요로 재정 여력이 축소되어 연방정부 측면의 재량 지출 확대를 기대하기 어려움
- [지출 감소] 트럼프 2기 행정부의 지출 감소로 인해 정부지출의 성장 기여가 약화되는 추세가 나타났으며, 82) 2025년 섣다운 기간 중 지연된 지출이 2026년 1/4분기에 집행되면서 정부지출이 일시적으로 반등할 여지가 있음에도 83) 재정지출 감축 기조로 인해 연방정부 차원의 지출 확대를 통한 성장 기여는 구조적으로 제한될 가능성이 높음.
- [재정 여력 축소] 순이자 지출은 2026 회계연도 첫 5개월간 전년동기대비 7% 증가에 달하며 84) 이란전쟁에 따른 국방비 추가 소요, 85) 대법원의 IEEPA 관세 위헌 판결에 따른 기징수 관세(약 1,600억 달러 이상) 환급 이슈 86)와 맞물려 단기적으로는 위기 대응을 위한 재정 여력에 제약 요인이 될 수 있음.
 - 미 관세국경보호국(US CBP)은 IEEPA 관세 환불 절차에 돌입하였으며 87) 2025년 12월 14일 기준 미국정부가 IEEPA 관세를 명목으로 징수한 관세 규모는 1,335억 달러에 달함.
 - 하지만 관세가 전체 재정수입에서 차지하는 비중이 막대하다고 보기 어려운 점과 더불어 122조, 301조 등 여타 관세법안의 활용으로 일정 부분의 관세 수입은 유지될 것으로 예상되므로 관세가 전체 조세나 재정수지에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단됨.

그림 3-11. 미국 월별 재정수지 및 관세수입 추이



자료: 미 재무부 Fiscal Data(2026. 4.)(검색일: 2026. 4. 15.).

그림 3-12. 미국 총재정수입 대비 관세수입 비중



주: 연도별 비교를 위해 월별 합계를 당해연도 4월부터 차기 연도 3월까지의 합계로 재조정해서 계산함. 트럼프 2기 정부의 IEEPA 상호관세는 2025년 4월부터 발효됨.

자료: 미 재무부 Fiscal Data(2026. 4.)(검색일: 2026. 4. 15.).

82) U.S. Bureau of Economic Analysis(2026. 3. 13.), "GDP (Second Estimate), 4th Quarter and Year 2025"(검색일: 2026. 3. 26.).

83) U.S. Congressional Budget Office(2026. 1.), "CBO's Current View of the Economy From 2026 to 2028"(검색일: 2026. 3. 26.).

84) Fortune(2026. 3. 10.), "'This cannot be sustainable': The U.S. borrowed \$50 billion a week for the past five months, the CBO says"(검색일: 2026. 3. 26.).

85) BBC(2026. 1. 8.), "Trump calls for US military spending to rise more than 50% to \$1.5 tn"(검색일: 2026. 3. 26.).

86) Tax Foundation(2026. 2. 20.), "Supreme Court Strikes Down President Trump's Tariffs"(검색일: 2026. 3. 26.).

87) U.S. Customs and Border Protection(2026. 4. 16.), "Consolidated Administration and Processing of Entries (CAPE) for IEEPA Refunds, April 20, 2026, Deployment"(검색일: 2026. 4. 20.).

- [통화정책] 연방준비은행은 2026년 1월과 3월 회의에서 금리를 3.5~3.75%에 동결하였으며, 차기 의장 인준 교착과 이란전쟁에 따른 에너지 가격 충격 등으로 향후 금리 경로의 불확실성이 크게 확대되고 있음
- [의장 인준 교착] 트럼프 대통령이 케빈 위시(전 연준 이사)를 차기 의장으로 지명하였으나, 공화당 소속 킬리스(Thom Tillis) 상원의원이 법무부의 파월 의장 수사 종결 전까지 차기 의장의 인준을 보류하겠다고 선언⁸⁸⁾하여 과반수 찬성 가결 요건을 충족하기 어려울 가능성 존재
 - 이에 따라 파월 의장이 당분간 의장직을 유지하게 되면 트럼프 행정부가 원하는 공격적 금리인하가 더 어려워질 수 있다는 분석이 제기됨.⁸⁹⁾
- [금리 경로] FOMC 위원 간 향후 금리 경로에 대한 의견 차이가 뚜렷해지고 있으며,⁹⁰⁾ 미·이란 전쟁에 따른 유가 급등이 인플레이션 상승 압력으로 작용함에 따라 금리인하 여부는 불확실함.

3) 핵심 이슈

- [미·이란 전쟁과 에너지 가격 충격] 2026년 2월 28일 미국-이스라엘의 대이란 군사작전 개시 이후 호르무즈 해협이 사실상 마비되면서 국제 유가가 급등하고 있으며, 물가 상승 압력과 고용 둔화가 동시에 진행되는 스태그플레이션 우려가 확산되고 있음⁹¹⁾
 - 미국은 세계 최대 석유·가스 생산국이자 주요 수출국으로서 상당한 에너지 독립성을 확보하고 있어 1970년대와 같은 연료 부족 사태가 재현될 가능성은 낮음.
 - 다만 분쟁이 장기화될 경우 미국 내 휘발유·경유 가격을 직접적으로 끌어올릴 수 있으며, 에너지 가격 상승이 AI 설비투자의 걸림돌이 되어 2026년 성장에 역풍으로 작용할 수 있음.
 - 일부 분석가들은 미국이 에너지 순수출국인 만큼 다른 선진국에 비해 성장에 대한 타격이 제한적일 것으로 보면서도, 2026년 말 미국 소비자물가 인플레이션율이 3.5%까지 상승할 수 있다고 예상⁹²⁾
 - 한편 군사작전에 따른 국방비 추가 소요가 이미 높은 수준인 재정적자를 더욱 확대시킬 수 있다는 우려도 제기되고 있음.⁹³⁾
- [관세 체계 재편] 2026년 2월 20일 연방대법원이 IEEPA에 근거한 관세를 위헌으로 판결하면서 트럼프 행정부의 핵심 관세가 무효화되었으나, 행정부가 대체 법적 근거를 통한 관세 재편을 추진하면서 통상 불확실성이 오히려 확대되고 있음
 - 트럼프 대통령은 판결 직후 「무역법」 제122조에 근거한 10% 글로벌 관세를 부과하고 15%로의 인상을 예고하였으나,⁹⁴⁾ 동 관세는 150일 동안만 유지되며 의회 승인 없이 연장이 불가⁹⁵⁾
 - 제122조 만료를 앞두고 행정부는 중국·멕시코·EU 등을 대상으로 제301조 적용을 위한 조사를 개시하는 등⁹⁶⁾ 관세의 법적 근거가 수시로 전환되는 환경에서 기업들의 투자 및 고용에 대한 의사결정을 위축시키고 있음.

88) Thom Tillis(2026. 1. 11.), "Tillis Statement on Federal Reserve Nominations"(검색일: 2026. 3. 26.).

89) CNBC(2026. 3. 13.), "DOJ to appeal judge's block of subpoenas to Fed in Jerome Powell criminal investigation"(검색일: 2026. 3. 26.).

90) Federal Open Market Committee(2026. 1. 27.~28.), "Minutes of the Federal Open Market Committee."

91) 송하운, 강문수(2026. 4. 1.), 「미·이란 전쟁에 따른 유가 충격의 주요국 파급 효과」, 오늘의 세계경제 26-09, 대외경제정책연구원.

92) CNBC(2026. 3. 11.), "Here's the inflation breakdown for February 2026 - in one chart"(검색일: 2026. 3. 26.).

93) Morgan Stanley(2026. 3. 3.), "Iran Conflict: Seven Takeaways for Investors"(검색일: 2026. 3. 26.).

94) U.S. White House(2026. 2. 20.), "Imposing a Temporary Import Surcharge to Address Fundamental International Payments Problems."

95) 19 U.S.C. § 2132, Trade Act of 1974, Section 122.

96) USTR(2026. 3. 11.), "USTR Initiates Section 301 Investigations Replacing to Structural Excess Capacity and Production in Manufacturing Sectors."

- 제232조(철강·알루미늄·자동차 등) 관세는 여전히 유효하며 반도체·제약 등에 추가 부과 가능성이 상존하고, 2026년 7월 USMCA '공동 검토'가 예정되어 있어 향후 추가적인 통상 환경 변화를 가져올 수 있음.⁹⁷⁾
- 기정수된 IEEPA 관세의 환급 문제와 제122조 관세의 한시적 성격으로 인한 하반기 세입 전망의 높은 불확실성은 재정 건전성과 통상 환경 양 측면에서 경제의 하방 리스크를 가중시킬 가능성이 있음.

■ [미 사모신용시장] 그동안 급성장해온 사모신용시장의 리스크가 불거짐에 따라 실물경제에 영향을 미칠 가능성도 우려되고 있음

- 지난 10년간 급속도로 성장한 사모신용시장의 부실화 리스크에 대한 우려가 짙어지고 있음.
- 대중소기업 대출 등에서 일반 은행의 역할이 줄어들고 이를 사모펀드 및 BDC 등 비은행금융중개인(NBFI)들이 대체하며 고수익성을 노린 투자금이 사모신용시장에 몰려들어 성장해왔음.
 - 중소기업 대상 대출이 상당 부분을 차지하는 가운데 일부 펀드는 M&A 차입거래구조(LBO)상의 타인자본조달 창구 역할을 대체하기도 함.
 - 기존에는 기관 투자자들을 대상으로 투자금을 모집했던 금융사들이 고액자산가들을 중심으로 일반 투자자로까지 범위를 확대한 바 있음.
- 올해 들어 AI 산업 관련 여러 위기설이 불거짐에 따라 일반 투자자 위주로 펀드 환매 요청이 단기간 내 급증하면서 관련 금융사들이 대응에 어려움을 겪음.
 - 지난 10년간 AI 관련 산업이 급성장함에 따라 이들을 대상으로 한 사모신용펀드들의 투자 규모도 늘어났고, 일부 펀드들의 경우 기초자산에서 AI 관련 기업이 차지하는 비중이 20% 가까이 달하는 경우도 있다고 함.
 - AI 산업이 급변하며 경쟁 심화 등으로 인해 AI 기업들의 위기 직면 가능성 현금 창출 능력에 대한 의구심 등이 제기되었고 이로 인해 투자자들의 환매 요청이 급증하고 있음.
- 이에 따라 사모신용시장에서의 위험 확대가 실물경제로 전이될 가능성이 논의되고 있음.
- 시중금리 상승 시 사모신용시장의 부실화 위험이 올라가 실물경제까지 영향을 줄 수 있긴 하나, 시장 규모 및 미 은행권의 관련 시장 간접노출도를 고려했을 때 아직 그 영향의 정도는 제한적일 것으로 예상됨.

4) 2026년 및 2027년 전망

■ 미국경제는 2026년과 2027년 각각 2.0%, 1.8% 성장할 것으로 전망됨

- 2026년 미국경제성장률을 기존 KIEP 전망(1.6%)⁹⁸⁾에 비해 0.4%p 상향 조정함.
 - 2025년 연간 성장률이 당초 전망(1.8%)을 상회하는 2.1%를 기록하였고, AI·데이터센터 중심의 민간투자 지속이 성장을 지지하는 추세를 보임.
 - 고용시장의 둔화 속도가 매우 완만한 가운데 민간소비 성장도 꾸준히 일어나고 있고, 관세와 관련된 정책의 변화가 예상되고 있지만 시장의 변동성은 축소되는 모습을 보여 민간투자도 꾸준히 이어질 것으로 예상됨에 따라 전망치를 상향 조정
- [소비] 실질 소비자출은 2025년 2.62% 성장했지만, 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 급등과 관세의 소비자가격 전이, 이민 감소에 따른 노동력 증가세 약화 등이 실질 구매력을 압박할 가능성이 있기에 2026년에는 둔화될 것으로 전망됨.

97) KPMG(2026. 2. 3.), "2026 Trade Outlook:A Herculean Effort"(검색일: 2026. 3. 26.).

98) 윤상하 외(2025. 11. 11.), 「2026년 세계경제 전망」, 오늘의 세계경제 25-18, 대외경제정책연구원.

- [투자 실질 민간투자는 2025년 1.93% 성장했고, AI·데이터센터 관련 대규모 설비투자 계획에 힘입어 2026년 실질 기업투자가 더 큰 폭으로 증가될 것으로 예상되나 에너지 비용 상승에 따른 투자 병목이 발생할 수 있는 등 투자 확대 제약 요인이 존재함.
- o 2025년 상반기 AI 관련 투자의 실질 GDP 성장 기여도가 닷컴 붐 시기를 상회하는 수준에 도달했으며, 2026년 이후에도 상당 기간 투자의 주요 동력으로 작용할 것으로 보이나 그 영향력의 정도는 점차 감소할 것으로 예상됨.⁹⁹⁾
- * 2025년 1/4~3/4분기 동안 정보처리기기 및 소프트웨어에 대한 투자의 실질GDP 성장률 기여도는 0.77%p로, 장기평균인 0.28%p와 2000년 닷컴 붐 시기의 0.69%p(2000년 4/4분기)보다 높은 수준임.
- o 중장기적으로 AI 투자 확대 폭은 점차 줄어들 가능성이 있으며, 이와 더불어 에너지 가격 충격으로 인해 반도체 비용이 큰 폭으로 상승할 경우 프로젝트 일정이 지연될 수 있음.
- o 또한 관세 체계 전환 및 통상 환경에 대한 불확실성은 기업의 투자 결정을 지연시키는 요인으로 작용할 수 있음.
- [통상 트럼프 행정부가 일본(5,500억 달러), EU(6,000억 달러), 사우디아라비아(약 1조 달러), 한국, 대만, 스위스 등과 체결한 양자 무역협정에 따른 대미 투자 약속이 총 5조 달러를 상회하며,¹⁰⁰⁾ 스위스의 경우 투자 약속 금액 중 3분의 1을 2026년 말까지 이행하도록 자국 기업에 촉구하는 등¹⁰¹⁾ 일부 투자가 2026년 중 집행될 가능성이 있음.
- o 다만 투자의 시기·규모·이행 감시 체계가 명확히 규정되지 않아 실현 가능성에 대한 불확실성이 상존함.

표 3-2. 주요 기관별 미국 경제성장률 전망

(단위: %)

기관	KIEP [2026. 5.]		FED [2026. 3.]		IMF [2026. 4.]		OECD [2026. 3.]	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
미국	2.0	1.8	2.4	2.3	2.3	2.1	2.0	1.7

주: [] 안은 전망치 발표시점이며, FED는 2025년 4/4분기 대비 2026년 4/4분기에 대한 전망치를 제공함.
자료: 기관별 전망발표를 참고하여 저자 작성.

99) Federal Reserve Bank at Saint Louis(2026. 1. 12.), "Tracking AI's Contribution to GDP Growth"(검색일: 2026. 4. 11.).

100) Peterson Institute for International Economics(2026. 1.), "The America First investment pledges: How are they structured and are they realistic?"(검색일: 2026. 4. 11.).

101) U.S. White House(2025. 11. 14.), "Joint Statement on a Framework for a United States-Switzerland-Lichtenstein Agreement on Fair, Balanced, and Reciprocal Trade."

나. 유럽

1) 거시경제 현황

■ [성장률] 2025년 유럽 주요국 경제는 대외 역풍에도 불구하고 고용, 물가안정, ECB 금리 인하 등에 힘입어 전년 대비 개선된 성장세를 보였으나, 스페인을 제외한 주요국의 성장 동력은 여전히 미약하며 국가 간 성장 불균형이 지속됨

- [유로 지역] 2025년 유로 지역 성장률은 1.4%로 전년(0.9%) 대비 개선되었으나, 아일랜드의 높은 성장률(12.3%)에 의해 과장된 측면이 있으며, 102) 아일랜드를 제외할 경우 실질 성장률은 약 1.0% 수준에 그침.
- 실질임금 개선과 이자부담 감소에 힘입어 민간소비가 성장의 주요 동력으로 작용한 반면, 수출은 미국 관세정책과 중국과의 경쟁 심화 등 대외 역풍으로 인해 부진이 지속됨.
- [독일] 2년 연속 역성장에서 벗어나 2025년 0.2% 성장으로 전환하였으나, 주요국 가운데 가장 낮은 성장률을 보임.
- 자동차 등 핵심 제조업의 구조적 경쟁력 약화와 높은 에너지 비용이 산업 생산에 지속적인 하방 압력으로 작용하였으며, 4/4분기에는 재정지출 확대에 힘입어 0.3% 성장으로 소폭 반등함.
- [프랑스] 2025년 경제성장률은 0.8%로 전년(1.2%) 대비 둔화됨.
- 정치적 불확실성 지속과 재정긴축 기조가 내수 회복을 제약한 가운데, 높은 재정적자(GDP 대비 5.1%)도 경제성장에 제약 요인으로 작용함.
- [이탈리아] 2025년 경제성장률은 0.5%로 전년(0.8%) 대비 소폭 하락하며 저성장 기조가 이어짐.
- EU 회복기금(NGEU)에 따른 투자 지원이 긍정적으로 작용하였으나, 수출 부진과 소비 회복의 제한적 흐름으로 성장세가 정체됨.
- 제조업 부문에서는 미국 관세 인상에 따른 대미 수출 위축과 함께 중국 제조업의 글로벌 수출 급증으로 인해 국제시장에서의 경쟁이 심화되면서 이탈리아 제조업의 경쟁력이 하락하는 추세임.
- 또한 실질임금이 2020년 수준을 하회하는 등 여타 유로 지역 주요국 대비 임금 회복이 더딘 것으로 나타남.
- [스페인] 2025년 스페인은 매 분기 견조한 성장세를 유지하여 연간 2.8%의 경제성장률을 기록하며 유로 지역 성장을 견인함.
- 서비스업의 강한 성장세, 이주민 유입에 따른 노동력 확대와 견조한 고용 증가, 실질임금 상승, 그리고 EU 회복기금(NGEU) 집행 가속화에 힘입은 투자 확대(2025년 총고정자본형성 6.3% 증가) 등이 성장 동력으로 작용함.
- [영국] 2025년 경제성장률은 1.3%로 전년(1.1%) 대비 소폭 개선되었으나, 하반기 성장 모멘텀이 약화됨.
- 상반기에는 금리 인하에 따른 소비 회복이 성장을 주도하였으나, 하반기에는 재정 긴축의 영향과 무역 환경 악화로 성장세가 둔화됨.
- 생산 측면에서는 4/4분기 제조업(1.2%)이 성장을 견인한 반면, 건설업(-2.1%)이 부진하였고 서비스업은 성장이 정체됨.

표 3-3. 유럽 주요국의 분기별 GDP 성장률

(단위: 실질GDP 성장률, %)

지역	2024	2025				
	연간	Q1	Q2	Q3	Q4	연간
유로 지역	0.9	0.6	0.1	0.3	0.2	1.4
- 독일	-0.5	0.4	-0.2	0.0	0.3	0.2
- 프랑스	1.2	0.1	0.3	0.5	0.2	0.8
- 이탈리아	0.8	0.3	0.0	0.2	0.3	0.5
- 스페인	3.5	0.5	0.7	0.6	0.8	2.8
영국	1.1	0.7	0.2	0.1	0.1	1.3

주: 1) 유로 지역은 2023년 기준 20개국임.

2) 계절조정 자료.

3) 분기별 성장률은 전기대비임.

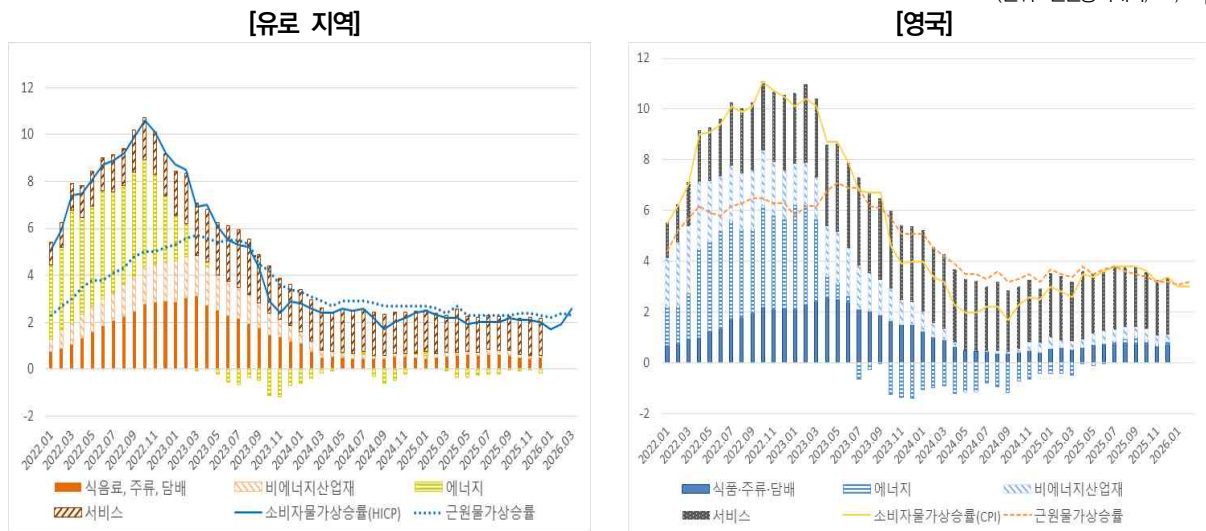
자료: 유로 지역: Eurostat, "GDP and main components(out put, expenditure and income) 분기자료 [nama_10_gdp] 연간 자료 [nama_10_gdp]"; 영국: ONS, 분기자료 [GDP: q-on-q4 growth rate CVM SA %], 연도자료 [GDP: Year on Year growth h: CVM SA %](모든 자료의 검색일: 2026. 4. 28.) 바탕으로 저자 작성.

102) 아일랜드의 높은 성장률(12.3%)은 아일랜드 내에 소재한 글로벌 다국적 기업(빅테크, 제약 등)의 무형자산(지식재산권) 이전 및 수출 급증에 따른 것으로, 실제 아일랜드 국내 경제활동과는 상당한 괴리가 있는 것으로 평가됨.

- [소비자물가상승률] 유로 지역의 소비자물가상승률은 ECB의 목표치(2%)를 중심으로 안정세를 유지하였으나, 미·이란 전쟁(2026년 2월)에 따른 에너지 가격 급등으로 물가 수준이 재반등했고, 서비스 물가의 하방 경직성이 지속되었으며, 영국은 유로 지역 대비 높은 물가 수준이 이어짐
- [유로 지역] 2025년 소비자물가상승률은 연중 2% 내외에서 등락하며 전반적으로 안정세를 보였으나, 2026년 3월 2.6%까지 재반등하였으며, 이는 주로 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 충격에 기인함.¹⁰³⁾
 - 에너지 가격은 2025년 3월 이후 하락 추세로 전환하여 물가 하방 요인으로 작용하였으나, 서비스 물가가 3%대를 유지하며 근원물가의 하락 속도를 제약함.
 - 2025년 12월 기준 유로 지역 소비자물가상승률은 전년동월대비 2.0%, 근원물가는 2.3%를 기록함.
 - ※ 유로 지역 품목별 전년동월대비 인플레이션율(2025년 11월/12월): 식품·주류·담배 2.3%/2.5%, 에너지 -0.5%/-1.9%, 서비스 3.5%/3.4%
- [영국] 영국의 소비자물가상승률은 코로나 이후 안정세를 유지하였으나, 유로 지역 대비 높은 수준을 유지하며 2025년 하반기 최대 3%대 후반까지 상승했고, 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 상승으로 재차 상방 압력에 직면함.
 - 2025년 12월 기준 소비자물가상승률은 전년동월대비 3.4%, 근원물가 상승률은 3.2%를 기록함.
 - 서비스 물가가 연중 4%대 중반을 유지하며 근원물가 하락을 제약하는 핵심 요인으로 작용하였고, 에너지 가격은 하반기 들어 전년대비 상승 전환하며 물가 상방 압력을 가중함.
 - ※ 영국 품목별 전년동월대비 인플레이션율(2025년 11월/12월): 식품·주류·담배 4.2%/4.7%, 에너지 1.9%/1.7%, 서비스 4.4%/4.5%

그림 3-13. 소비자물가상승률 추이 및 부문별 기여도

(단위: 전년동기대비, %, %p)



주: 1) 유로 지역(2023년 기준 20개국)의 소비자물가상승률.
 2) 부문별 기여도는 해당 기간의 부문별 가중치를 기준으로 산정(유로 지역 참고: "HICP - item weights [prc_hicp_inw], 영국은 영국 자료 참고).
 3) 근원물가는 소비자물가지수에서 변동성이 큰 에너지, 식품, 주류, 담배를 제외한 수치임.
 자료: 유로 지역 "Harmonised Indices of Consumer Prices [prc_hicp_man]"; 영국 "Consumer Price Inflation"(모든 자료의 검색일 2026. 4. 28.) 바탕으로 저자 작성

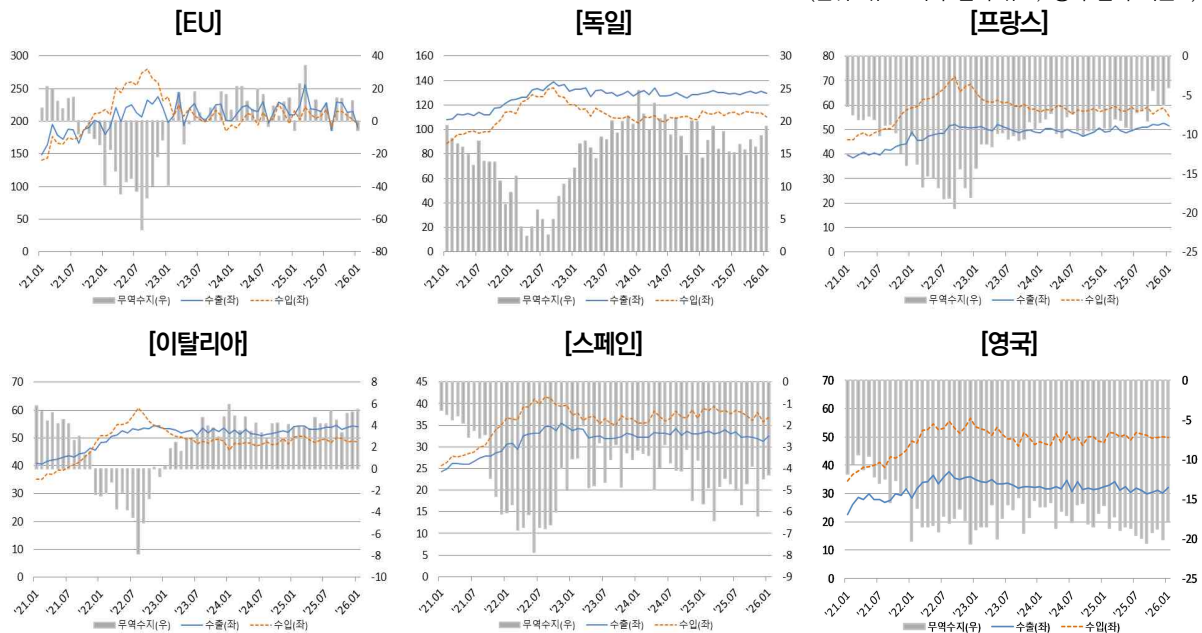
103) Oxford Economics(2026. 3. 12.), "Country Economic Forecast, Eurozone-Inflation is set to jump in the near term," <https://my.oxfordeconomics.com/reportaction/fdf64c36c30c42Ff99af82/Toc?SearchTerms=Country%20Economic%20Forecast>(검색일: 2026. 4. 23.).

■ [교역량] 2025년 EU의 대세계 상품 수출액과 수입액은 전년대비 각각 2%, 2.5%로 소폭 증가하였으나, 수입 증가폭이 수출을 상회하면서 무역수지 흑자폭은 축소됨

- 2025년 EU의 상품 수출액은 전년대비 2% 증가한 약 2,643억 유로, 수입액은 2.5% 증가한 약 2,514억 유로를 기록하며 총교역액이 전년대비 2.2% 증가함.
- 다만 수출 증가의 상당 부분은 1/4분기 관세 부과 전 선행수요에 기인하며, 4월 이후 수출액은 전년과 유사한 수준으로 회귀함.¹⁰⁴⁾
- 수입 증가폭이 수출을 상회하면서 2025년 EU 무역수지 흑자는 129억 유로(전년 140억 유로)로 축소됨.
- 주요국별로는 국가 간 차별화된 흐름이 나타남.
- 독일은 수출이 정체된 반면 수입이 큰 폭으로 증가하며 총교역액이 2.4% 확대되었으나, 제조업 부진에 따른 수출 경쟁력 약화가 지속됨.
- 이탈리아는 수출과 수입이 동반 증가하며 총교역액이 3.2% 확대되었고, 무역수지 흑자도 전년대비 소폭 확대됨.
- 스페인은 내수 호조에 따라 수입이 증가한 반면, 수출은 소폭 감소하면서 2025년 무역적자가 60.3억 유로(전년 46.9억 유로)로 확대됨.
- 영국은 수출이 감소하는 가운데 수입이 증가하면서 무역적자가 2024년 202억 파운드에서 2025년 225억 파운드로 확대되었고 만성 상품무역 적자 구조가 심화됨.

그림 3-14. 유럽 주요국의 대세계 상품교역 추이

(단위: 유로 지역-십억 유로, 영국-십억 파운드)



- 주: 1) 계절조정된 자료임.
2) 왼쪽 축은 수출·수입, 오른쪽 축은 무역수지를 의미함.
3) EU 자료는 2020년부터 영국을 제외한 27개 회원국을 대상으로 함.
4) 영국의 교역액은 귀금속 제품을 제외한 명목가격임.

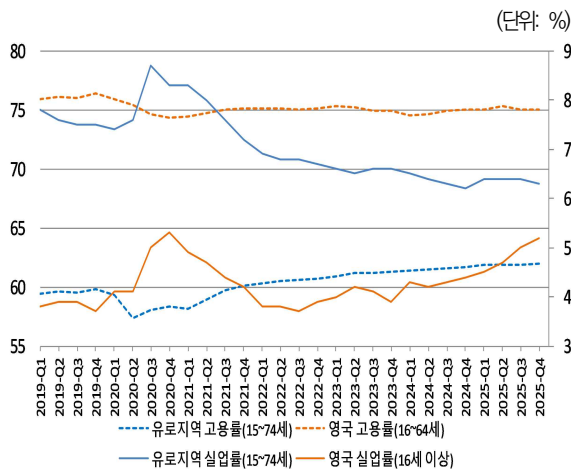
자료: EU-Eurostat, "EU27 (from 2020) trade by SITC product group [ext_st_eu27_2020sitc]"; 회원국-Eurostat, "Member States trade by BEC product group since 1999 [ext_st_27_2020msbec]"; 영국-ONS, "UK trade: goods and services publication tables"(모든 자료의 검색일: 2026. 5. 7.)를 바탕으로 저자 작성.

104) European Commission(2026. 3. 28.), "EU trade with the United States- latest developments," https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=EU_trade_with_the_United_States_-_latest_developments(검색일: 2026. 4. 23.).

■ [노동시장] 유로 지역의 노동시장은 서비스업 중심의 고용 증가에 힘입어 견조한 흐름을 이어간 반면, 영국은 고용률 회복이 더디고 실업률이 소폭 상승하는 양상을 보임

- [유로 지역] 2025년 유로 지역 실업률은 6.3~6.4% 수준에서 안정적으로 유지되어 2019년 이래 가장 낮은 수준을 기록하였으며, 고용률은 2025년 4/4분기 기준 62.0%로 지속적인 상승 추세를 보임.
 - 부문별로는 2025년 1~3분기 기준 전년대비 정보통신(19.1%), 건설(10.8%), 부동산(9.5%), 공공행정 방위 교육 등(8.6%) 부문의 고용이 큰 폭으로 증가한 반면, 제조업(-0.6%)과 농림수산업(-6.4%)의 고용은 감소함.
- [영국] 영국의 실업률은 2025년 하반기 들어 5.0~5.2%까지 상승하며 유로 지역 대비 노동시장 회복이 더딘 모습을 보였으며, 고용률은 2025년 4/4분기 기준 75.0%로 코로나19 팬데믹 이전 수준(76.4%)에 여전히 미달함.
 - 영국중앙은행(BoE)은 고용선행지표의 약세가 지속되면서 노동시장에 하방 압력이 작용할 것으로 전망하고 있으며, 특히 사회보장기금(NICs) 인상에 따른 기업의 고용 비용 증가가 향후 신규 채용에 부정적으로 작용할 가능성을 시사함.¹⁰⁵⁾

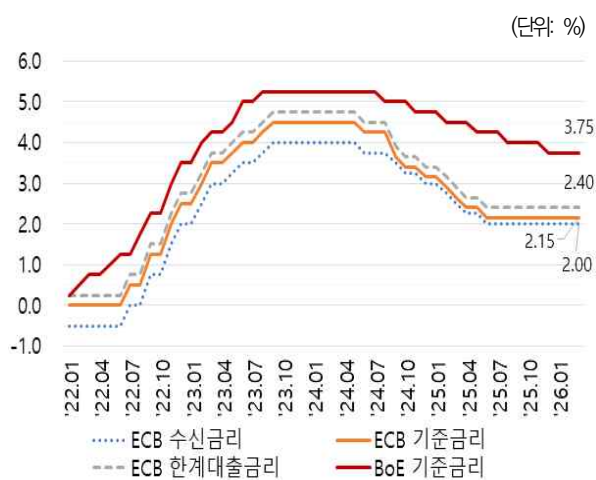
그림 3-15. 유로 지역과 영국의 고용률 및 실업률



주: 1) 고용률 및 실업률 측정 대상 나이는 유로 지역과 영국에 차이가 있어 그림에 표기함.
2) 유로 지역은 2023년 기준 20개국 기준임.

자료: 유로 지역-Eurostat, "Employment and activity by sex and age - quarterly data [lfsi_emp_q]," "Unemployment by sex and age - quarterly data [lfsi_unemp_q]"; 영국-영국통계청, "Employment rate," "Unemployment rate"(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 28.).

그림 3-16. 유럽중앙은행과 영국중앙은행의 정책금리



자료: ECB DB; Bank of England DB(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 27.).

105) Bank of England(2026. 3. 19), "Agents' summary of business conditions - March 2026," <https://www.bankofengland.co.uk/agents-summary/2026/march-2026>; Bank of England(2025. 12. 18), "Latest results from the Decision Maker Panel survey - 2025 Q4," <https://www.bankofengland.co.uk/agents-summary/2025/december-2025/latest-results-from-the-dmp-survey-2025-q4>(모든 자료의 검색일: 2026. 3. 30.).

2) 거시정책 현황

- [통화정책] 유로 지역 물가상승률이 목표치인 2% 내외로 유지되면서 유럽중앙은행(ECB)이 8개월 연속 정책금리를 동결했고, 영국중앙은행(BoE)도 코로나 팬데믹 이후 영국의 물가상승률 안정세에 따라 단계적 정책금리 인하를 실시했으나, 미·이란 전쟁의 장기화로 에너지 가격에 미치는 영향이 확대될 경우 재차 정책금리 인상의 가능성이 있음
 - 미·이란 전쟁으로 인한 에너지 가격 상승이 단기적으로 영향을 미칠 것이라고 판단한 ECB는 지난 2025년 6월 이후 동결된 기준금리 2.15%, 수신금리 2.0%, 한계대출금리 2.4%를 유지하고 있으나, 전쟁의 장기화로 에너지 가격 및 전반적인 물가의 상승세가 이어질 경우 금리 인상의 가능성이 있음.
 - 크리스틴 라가르드 ECB 총재는 정세 불안정으로 인해 불확실성이 확대되더라도 에너지 시장에 국한된 충격이라면 인플레이션에 미치는 영향이 제한적이겠지만, 심화된 혹은 지속적인 충격은 물가 상승을 가속화시키기 때문에 “목표치를 벗어난 지속적 상승이 예상될 경우에는 그에 걸맞은 강력하고 지속적인 대응이 필요”하다고 언급함.¹⁰⁶⁾
 - 2024년 8월 이후 단계적으로 정책금리 인하를 실시하고 있는 BoE는 물가상승률이 3%로 수렴해가면서 2025년 12월부터 2026년 3월까지 정책금리 3.75%를 유지하고 있는데, 물가상승률 목표치(2%) 달성에 미·이란 전쟁의 영향이라는 물가상승률 상방 압력 요인이 리스크로 작용할 것으로 보임.
 - 후 필 BoE 수석경제학자 겸 통화분석 담당 이사는 중동지역의 분쟁이 가져오는 불확실성에 대응하여 “필요시 새로운 인플레이션 압력의 지속 요인을 통제하기 위한 준비가 되어 있다”고 언급함.¹⁰⁷⁾
- [재정정책] 코로나19 팬데믹 이후 GDP 대비 -3% 내외의 재정적자 비율이 유지되고 있고 2024년 이후의 정부부채 비율은 팬데믹 직후보다 낮은 수준이나, 재정준칙에서 정한 GDP 대비 60%를 월등히 초과하고 있어 EU 차원에서의 재정건전성 확보가 요구되고 있음
 - EU와 유로 지역의 2025년 4/4분기 재정적자 비율은 각각 GDP 대비 -3.2%, -3.0%로 2024년 1/4분기 이후 8분기 연속 -3% 내외로 나타났고, 영국은 GDP 대비 -5.0%로 전 분기와 같은 수준을 유지하고 있음.
 - 독일은 2025년 총선 후 부채상한제의 완화 및 5천억 유로 규모의 인프라 투자기금 설립으로 재정적자가 확대되었고(2025년 4/4분기 GDP 대비 -3.9%, 전기대비 1.3%p 하락), 연금 등 확대된 사회지출과 세수 확보 부족이 맞물리면서 2025년 1/4분기 이후 3분기 연속 GDP 대비 -5.4% 내외의 재정수지를 기록한 프랑스는 4/4분기 들어 소폭 개선된 GDP 대비 -4.1%의 재정수지를 기록함.¹⁰⁸⁾
 - 영국은 성장전략인 ‘변화 계획(Plan for Change)’을 기반으로 성장을 통한 세수 증대, 재정준칙 강화를 통한 중기적 경상수지 균형 강화 및 부채 감소, 공공지출의 효율성 강화 등을 추진하고 있음.¹⁰⁹⁾
 - 2020~25년 사이 EU 회원국들의 방위비용 지출이 62.8% 확대되어 2025년 기준 GDP 대비 2.1%(3,810억 유로)로 추정되며, 향후 EU 차원에서도 2028~34년 EU 예산 계획에 따라 1,310억 유로를 방위·안보·우주 부문에 투입할 계획임.¹¹⁰⁾

106) European Central Bank(2026. 3. 25.), “Navigating energy shocks: risks and policy responses,” <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2026/html/ecb.sp260325~ac2916a211.en.html>(검색일: 2026. 3. 30.).

107) Bank of England(2026. 3. 24.), “Robustness - speech by Huw Pill,” <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2026/march/huw-pill-speech-at-national-bank-of-the-republic-of-north-macedonia-and-suerf-conference>(검색일: 2026. 3. 30.).

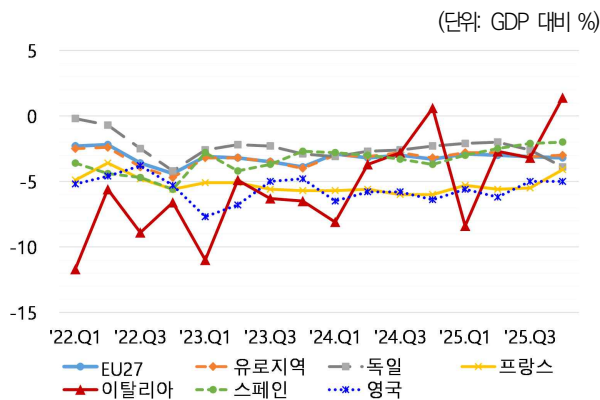
108) DW(2025. 10. 9.), “Can France learn from Italy to overcome its fiscal crisis?” <https://www.dw.com/en/can-france-learn-from-italy-to-overcome-its-fiscal-crisis/a-74290513>(검색일: 2026. 3. 31.).

109) Gov.UK, “Plan for Change,” <https://www.gov.uk/missions>(검색일: 2026. 3. 31.).

110) Council of the EU, “EU defence in numbers,” <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/defence-numbers/>; European Commission, “Protecting Europe,” https://commission.europa.eu/topics/budget/eu-budget-2028-2034-explained/protecting-europe_en(모든 검색일: 2026. 4. 19.).

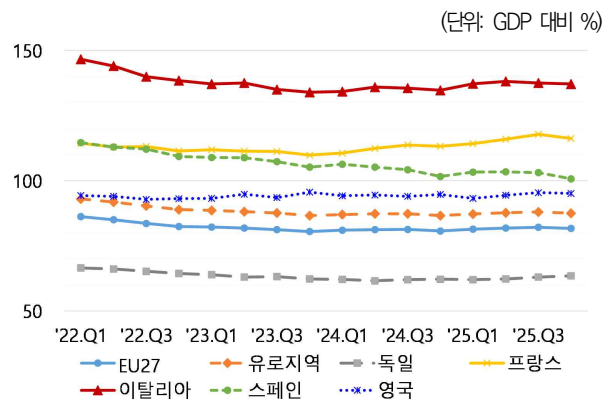
- EU 및 유로 지역의 2025년 4/4분기 정부부채 비율은 각각 GDP 대비 81.7%, 87.5%를 기록했고, 유럽 주요국 중 정부부채 비율이 가장 낮은 국가는 독일(63.5%), 영국(95.1%) 순이었으며, 스페인(100.7%), 프랑스(116.2%), 이탈리아(137.1%)의 정부부채는 모두 GDP 대비 100%를 초과하는 것으로 나타남.
- 현재 과다재정적자절차(EDP: Excessive deficit procedure)가 진행 중인 EU 회원국으로는 오스트리아, 벨기에, 핀란드, 프랑스, 헝가리, 이탈리아, 몰타, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아가 있음.¹¹¹⁾
- o EU 회원국은 GDP 대비 3% 초과 재정적자 및 GDP 대비 60% 초과 부채가 지속될 경우 유럽기능조약(TFEU)에 근거하여 EDP 절차가 가동되고 초과 재정적자 및 부채의 시정이 요구됨.

그림 3-17. 유럽 주요국의 재정수지 비율



주: 1) 양수는 재정 흑자를, 음수는 재정 적자를 의미.
2) 이탈리아는 계절 및 달력조정 미적용.
3) 영국은 계절조정만 적용.
자료: Eurostat; ONS DB(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 27.).

그림 3-18. 유럽 주요국의 정부부채 비율



자료: Eurostat; ONS DB(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 27.).

3) 핵심 이슈

■ [EU의 에너지 가격 상승 대응] 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 상승은 EU 역내 산업경쟁력에 부정적 영향을 미치는 것은 물론 가계의 부담도 가중시키므로 EU 차원에서도 빠르게 대처하고자 함

- EU의 산업용 가스 및 전기 가격은 주요 교역국 대비 2~4배 높은 수준을 유지하고 있어 에너지 가격의 상승은 유럽의 산업경쟁력에 부정적으로 작용함.¹¹²⁾
- o Eurostat에 따르면, 2025년 하반기 기준 EU27과 유로 지역 산업용 에너지의 세전 평균 가격은 각각 0.1452유로/kWh와 0.1481유로/kWh로 회원국별 가격 차이(아일랜드 0.2189유로/kWh ~ 핀란드 0.0678유로/kWh)가 크게 나타나고 있음.
- EU 집행위원회는 석유 및 가스 가격에 대한 소비자 부담 완화를 위해 이미 지난 2025년 12월에 전력망(그리드) 인프라 개선을 제안한 바 있고, EU 차원의 에너지 전략인 AccelerateEU를 발표(4. 22.)했으며, 향후 에너지 가격 상한제 실시 가능성도 제기되고 있음.
- o 전력망 인프라 개선이 추진되면 노후화된 전력망 인프라의 개선 및 디지털화가 이루어져 역내 재생에너지 기반의 탄력적인 전력망 전환에 기여함으로써 대규모 정전 사태 등을 방지할 수 있을 것으로 기대됨.¹¹³⁾

111) European Commission, "Excessive deficit procedures - overview," https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-governance-framework/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en (검색일: 2026. 4. 27.).

112) European Commission, "Energy prices and costs in Europe," https://energy.ec.europa.eu/data-and-analysis/energy-prices-and-costs-europe_en (검색일: 2026. 4. 19.).

- AccelerateEU는 가스 및 원유 확보를 위한 정기회의 실시 및 EU 내 재고 파약을 위한 연료 관측소(Fuel Observatory) 설립, 산업계를 포함한 소비자의 전기소비세 인하, 역내 청정에너지 생산으로의 전환 촉진, 전력망 시스템 강화, 공공 및 민간투자 활성화 등의 내용을 포함하고 있음.¹¹⁴⁾
- EU 내 에너지 가격이 심각한 수준으로 상승할 경우, 2022년 10월부터 2024년 10월까지 실시되었던 역내 에너지 가격 상한제(180유로/MWh 제한)가 다시 한번 실시될 가능성이 있음.¹¹⁵⁾

■ [EU 산업가속화법] EU 집행위원회는 역내 제조 역량 강화 및 전략산업 육성을 위한 「산업가속화법(IAA: Industrial Accelerator Act)」 초안을 발표(2026년 3월)하였으며, 유럽산 및 저탄소 요건 도입, 외국인 투자 사전심사 강화, 인허가 간소화 등을 주요 내용으로 함

- 동 법은 2025년 발표된 청정산업계획(Clean Industrial Deal)의 후속 조치로서 전략산업(에너지 집약 산업, 자동차, 기후중립 기술 산업)의 역내 제조 역량 약화와 특정국 의존 심화에 대응하기 위해 제안되었으며, EU 역내 제조업의 GDP 대비 비중을 2024년 약 14%에서 2035년 20%까지 확대하는 것을 목표로 함.¹¹⁶⁾
- [유럽산 및 저탄소 요건 도입] 2029년 1월 1일 이후 진행되는 EU 공공조달 및 공공지원 절차에 참여하기 위해서는 전략산업별로 유럽산 비율 및 저탄소 비율을 충족해야 함.¹¹⁷⁾
- [외국인 투자 사전심사 도입] 4개 신흥 전략 제조 분야(배터리, 에너지 저장장치, 전기차 및 전동화 부품, 태양광, 핵심 원자재)에서 투자 금액 1억 유로 초과, 외국인 투자자 국적국이 해당 분야 글로벌 제조 역량의 40% 이상 보유라는 두 조건을 모두 충족하는 FDI에 대해 회원국 투자 심사기관의 사전 승인을 의무화함.¹¹⁸⁾
- 투자 심사기관은 6개 부가가치 창출 요건(△ EU 국적 노동자 50% 이상 고용(필수 충족 요건), △ 외국인 지분 49% 이하 유지, △ EU 법인과 합작투자 형태, △ IP 라이선스 제공, △ 연매출 1% 이상을 EU 내 R&D에 투자, △ 투입재 30% 이상 EU 내 조달 중 고용 요건을 포함한 4개 이상을 충족하는 경우에 한해 투자를 승인함.
- EU와 FTA·경제동반자협정·관세동맹을 체결한 국가의 투자자는 해당 협정 범위 내에서 적용이 면제되며, 서비스 투자 및 포트폴리오 투자도 적용 대상에서 제외됨.
- 법안 채택 과정의 회원국 간 이견과 통상 리스크로 인해 EU 산업, 통상 환경의 불확실성이 확대될 전망이다.
 - 회원국 간 입장 차가 지속되고 있어 유럽의회, 이사회 협의 과정에서 핵심 요건의 변화 또는 적용 시점 조정이 불가피할 것으로 예상되나, 단계적 유럽산 및 저탄소 요건 강화로 인해 EU 업종에 차별적 영향이 나타날 전망이다.
 - 자동차 부문에서는 역내 생산 기반을 보유한 완성차 업체가 상대적으로 수혜를 볼 것으로 예상되는 반면, 기후중립 기술 분야에서는 역외 전문기술 의존 구조로 인해 단기간 비용 상승 및 전환 지연이 불가피할 것으로 보임.
 - 「산업가속화법」의 외국인 투자 사전 심사 규정은 기존 FDI 스크리닝 규정, 역외보조금규정(FSR) 등과 중복 적용될 경우 투자심사 복잡성이 가중되어 대EU 투자 매력도 저하 요인으로 작용할 수 있음.

113) Euro News(2026. 12. 8.), "European Commission to unveil €1.2 trillion plan to upgrade the EU's electric grids, leak shows," <https://www.euronews.com/my-europe/2025/12/08/european-commission-to-unveil-12-trillion-plan-to-upgrade-the-eus-electric-grids-leak-show>(검색일: 2026. 4. 19.).

114) European Commission(2026. 4. 22.), "Commission proposes actions to protect Europeans from the fossil energy crisis and accelerate the shift to clean, homegrown energy," https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_26_629(검색일: 2026. 4. 27.).

115) EUR-Lex, "Council Regulation (EU) 2022/1854 of 6 October 2022 on an emergency intervention to address high energy prices," <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.LL.2022.261.01.0001.01.ENG>; Reuters(2026. 3. 31.), "EU may revive 2022 energy crisis measures in response to Iran war," <https://www.reuters.com/business/energy/eu-tells-members-prepare-prolonged-disruption-energy-markets-iran-war-2026-03-31/>(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 19.).

116) 오태현, 이현진, 박도현(2026. 4. 3.), 「EU 산업가속화법(IAA)의 주요 내용과 시사점」, KIEP 세계경제 포커스 26-26(검색일: 2026. 4. 17.).

117) 전략산업은 European Commission, "COM(2026) 100, Annex II," pp. 2-3 참고.

118) European Commission, "COM(2026) 100, Chapter IV, Articles 17-18"(검색일: 2026. 4. 17.).

4) 2026년 및 2027년 전망

- 유럽 주요국은 미·이란 전쟁 발 에너지 가격 상승과 더불어 중국과의 시장 경쟁 및 중국 발 공급과잉의 영향을 받아 2026년에 대체로 낮은 경제성장률을 보이고 2027년 들어 소폭 회복할 수 있을 것으로 예상됨
- [유로 지역] 지정학적 리스크 및 재정적자 확대에 의한 장기국채 금리 상승 압력이 민간투자 위축으로 이어지고 중국발 공급과잉이 제조업을 위시한 산업경쟁력 약화에 더해져 낮은 경제성장률 기조가 나타날 것으로 보이나, 방위비용 확대와 그린 및 디지털 전환을 위한 투자 확대가 2026년의 경기 하강을 완충할 것으로 기대하며 2027년 들어 경제성장세가 소폭 개선될 것으로 예상함.
 - 에너지 가격 상승에 따른 인플레이션 압력으로 인해 동결되었던 정책금리의 중기적인 인상 가능성이 있음.
- [독일] 인프라 투자나 방위비용 확대와 같은 확장적 정부지출에도 불구하고 중국과의 경쟁 심화 및 전기차로의 전환 지연, 에너지 집약 산업의 생산 약화 등으로 제조업 부진이 지속되고 있고 미·이란 전쟁 발 에너지 가격 상승으로 인한 물가 상승이 민간소비 감소로 이어져 2026년 경기회복세 둔화가 예상되며, 기저효과에 투자 회복이 수반되는 2027년에는 전년대비 약 2배의 경제성장이 가능해질 것으로 전망함.
 - 독일의 연방정부 및 주정부의 구조적 재정적자를 제한하는 부채상한제(Schuldenbremse)가 2025년 3월에 개정되어 GDP의 1%를 초과하는 국방 및 안보 지출의 무제한 차입이 가능해짐.
- [프랑스] 정치적 불확실성과 내수 위축, 적극적인 산업정책 시행에도 여전히 높은 대중국 제조업 의존도 및 중국산 첨단제품의 공급과잉으로 인한 가격경쟁력 하락 등이 2026년의 경기 하방 요인으로 작용하고, 악화된 재정 상황의 개선이나 강등되었던 국가신용등급 회복이 수반되지 않을 시 2027년에도 저성장 기조를 벗어나기 쉽지 않을 것으로 전망됨.
 - 현재 프랑스의 국가신용등급: (S&P) A+, (Fitch) A+, (Moody's) Aa3(부정적)
- [이탈리아] 에너지 수입의존도가 높은 이탈리아는 에너지 가격 상승에 매우 취약한 유럽 국가 중 하나로, 2026년 밀라노-코르티나 동계올림픽에서 비롯한 경제성장세의 플러스 효과에도 산업 및 가계 부담으로 인한 하방 압력이 더 크게 작용할 것으로 보이고 2027년에도 이러한 저성장세가 유지될 것으로 예상됨.
- [스페인] 양호하게 유지되고 있는 관광산업과 내수 확대, 에너지 요금에 대한 임시 감세조치 등이 복합적으로 작용하여 EU 주요국 중 유일하게 2026년 2% 이상의 성장률을 보일 것으로 예상되지만, 종전 지연으로 높은 에너지 가격이 계속되는 중에 정부의 감세조치가 중단되면 물가 상승과 함께 실질소득 및 소비에 영향을 미칠 수 있으며, 다른 유럽 주요국 대비 양호한 성장세는 2027년에 다소 꺾일 것으로 예상됨.
- [영국] 2026년 영국경제는 BoE의 단계적 금리 인하가 가져올 파급효과와 '변화 계획(Plan for Change)'에 기반한 성장전략이 민간소비 회복을 뒷받침할 것으로 보이나, 미·이란 전쟁에 따른 에너지 가격 상승 압력, GDP 대비 95%를 상회하는 정부부채 부담에 따른 재정 여력 축소, 국민보험료 인상으로 인한 기업 고용비용 증가와 노동시장 둔화가 성장의 하방 요인으로 작용할 것으로 예상됨.
 - 서비스물가의 하방 경직성과 에너지 가격 상승이 물가 상방 리스크로 작용할 경우, 동결된 정책금리의 인하 시점이 지연되거나 재차 인상될 가능성이 있음.

표 3-4. 유럽 주요국의 2026년 및 2027년 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	KIEP [2026. 5.]		ECB 및 국가별 전망 [2026]		OECD [2026. 3.]		IMF [2026. 4.]		Oxford Economics [2026. 4.]	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
유로 지역	0.9	1.2	0.9	1.3	0.8	1.2	1.1	1.2	0.8	1.5
- 독일	0.5	1.1	0.6	0.9	0.8	1.5	0.8	1.2	0.3	1.9
- 프랑스	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
- 이탈리아	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5	0.3	0.8
- 스페인	2.3	1.9	2.3	1.7	2.1	1.7	2.1	1.8	2.4	2.1
영국	0.8	1.3	1.1/0.9	1.6/1.5	0.7	1.3	0.8	1.3	0.4	0.9

주: 1) 전년대비 실질경제성장률.

2) ECB 및 국가별 전망의 경우 국가마다 출처 상이: 유로 지역-ECB(2026. 3.), 독일-연구기관 연방정부(2026. 4.), 프랑스-프랑스중앙은행(2026. 3.), 이탈리아-이탈리아중앙은행(2026. 4.), 스페인-스페인중앙은행(2026. 3.), 영국-영국예산청(OBR)/영국중앙은행(BoE)(2026. 3.).

자료: ECB 및 각국 중앙은행(독일은 연구기관 연합 전망치); European Commission; OECD; IMF; Oxford Economics 최신 자료.

다. 일본

1) 거시경제 현황

■ [개관] 2025년 일본의 실질 GDP는 개인 소비와 설비투자를 중심으로 한 건조한 내수에 기인해 전년대비 +1.2%의 성장률을 보임

- 2025년 일본의 실질 GDP 성장률은 개인 소비(0.8%)의 기여분이 가장 높은 가운데 설비투자(0.4%)와 정부지출(0.2%)도 성장세를 뒷받침한 것으로 나타남.

표 3-5. 일본 실질GDP 성장률 추이

(단위: 전년대비 증감률, %)

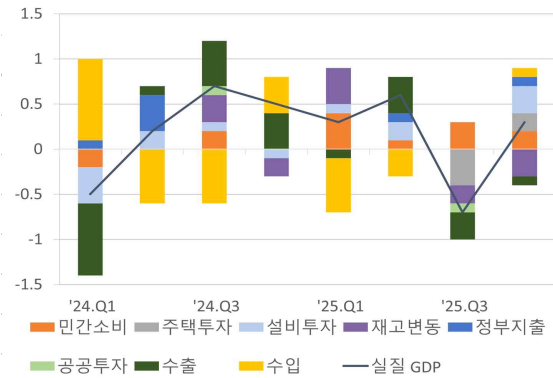
구분	'23년	'24년	'25년	2024년		2025년			
				Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
실질GDP	0.7	-0.2	1.2	0.8	0.6	1.6	2.1	0.7	0.4
개인 소비	0.1	-0.6	1.5	0.3	0.2	1.4	1.4	1.5	1.7
주택투자	2.1	-1	-2.5	-0.6	0.1	0.9	1.6	-7.9	-4.1
설비투자	1.7	-0.2	1.9	1.6	-0.8	1.6	2.1	0.9	3.3
정부지출	-0.2	1.6	1	2.4	2.4	1.9	0.5	0.6	0.9
공공투자	2.3	-1.8	-0.4	0.5	0.5	1.2	1.1	-1.7	-1.8
수출	3.1	0.9	2.9	1.3	0.3	4.1	5.9	2.1	-0.3
수입	-0.4	0.9	4	4.4	-0.7	6	4.7	1.9	3.5

주: 계절조정치.

자료: 内閣府(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 3-19. 일본 GDP 구성 항목별 기여도

(단위: 계절조정, 실질 %)



자료: 内閣府(검색일: 2026. 4. 3.).

■ [개인 소비] 2025년 일본의 개인 소비는 건조한 고용시장과 임금 상승 등을 배경으로 완만한 회복세를 보인 한편, 2026년 1~2월 소비활동지수는 각각 98.3, 97.9를 기록하며 2025년 평균 수준(98.3)을 소폭 하회하였음

- 2026년 2월 일본의 서비스 소비활동지수는 107.5(2025년 12월 107.8)로 높은 수준을 유지하며 회복세를 지속한 반면, 내구재 소비는 2025년 12월 112.1에서 2026년 초 108 수준으로 증가세가 일시적으로 둔화되었고, 비내구재 소비는 높은 식료품 가격 등의 영향으로 감소세를 지속함.
- 일본 개인 소비는 고용·소득 여건 개선을 바탕으로 완만한 회복 기조를 유지하고 있으나, 고령화 등 인구구조 변화, 고물가 지속, 정책 불확실성에 따른 미래 소득 불확실성 확대 등은 가계 소비 성향의 제약 요인이 되고 있음.¹¹⁹⁾
 - 다만 2026년에도 명목임금 상승세가 지속될 가능성과¹²⁰⁾ 2026년 1~2월 실질임금이 전년동월 대비 상승세 등 향후 소비를 뒷받침할 수 있는 여건도 확인됨.¹²¹⁾

119) 최근의 회복세에도 불구하고 일본의 개인 소비는 코로나 이전 수준을 하회하고 있음. 일본 민간최종소비지출(実質季節調整系列): (2019년 1/4분기) 310.4조 엔 → (2025년 4/4분기) 310.3조 엔.

120) 日本労働組合総連合会. 4월 17일 시점 춘투(春闘, 일본의 노사 간 임금협상) 임금인상률은 5.08%로 5%대의 높은 수준을 유지함.

121) 2026년 1~2월 실질임금 인상률(귀속임대로 제외 종합 기준)은 전년동월대비 각각 0.7%, 2.0%를 기록함. 総務省統計局, e-Stat「毎月勤労統計調査」(검색일: 2026. 4. 28.).

■ [물가] 일본의 근원 소비자물가지수(CPI, 신선식품 제외)는 2026년 3월 기준 1.8%로 일본은행의 물가 목표(2.0%)를 소폭 하회하였으나, 신선식품·에너지 제외 CPI는 2.4%로 여전히 높은 수준을 기록

- 일본의 근원 소비자물가지수의 상승세 둔화는 신선식품을 제외한 식료품 가격의 급등세가 완화된 데 기인
 - 다카이치 내각은 고물가에 대응해 전기·가스 요금 지원(1~3월 사용분) 및 기술린·경유 잠정세율 폐지와 같은 에너지 가격 지원책을 적극 추진 중임.

그림 3-20. 일본 소비활동지수 추이

(단위: 2015년=100)

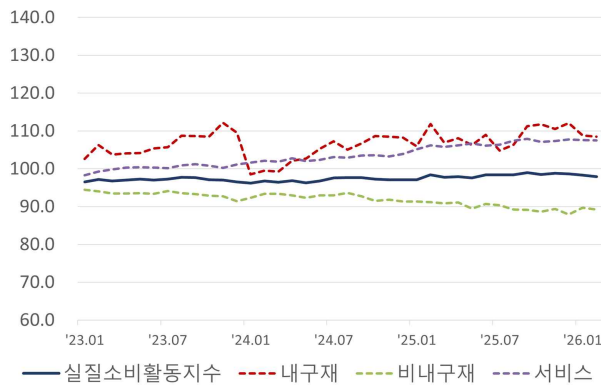
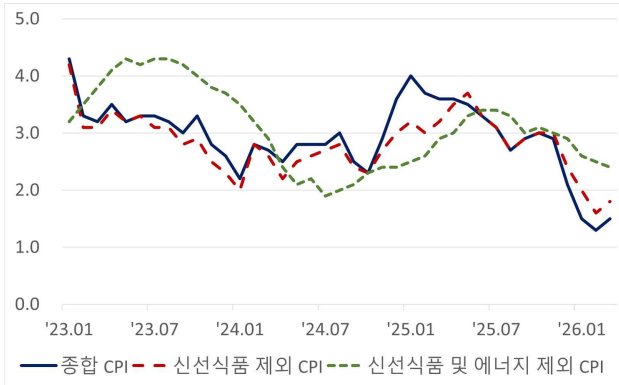


그림 3-21. 일본 소비자물가상승률 추이

(단위: 전년동월대비, %)

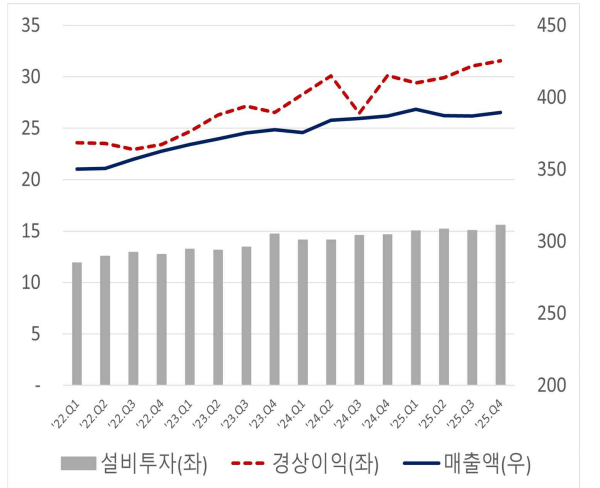


주: 소비활동지수는 인바운드 소비를 제외하고 아웃바운드 소비를 포함한 지수를 활용(旅行支調整). 자료: 総務省, 「2020年基準消費者物価指数」(검색일: 2026. 4. 28.)
 자료: 日本銀行, 「消費活動指数」(검색일: 2026. 4. 28.).

■ [기업활동] 2025년 일본기업은 매출 증가세는 제한적인 가운데 경상이익이 확대되었으며, 설비투자 또한 완만한 증가 추세를 지속함

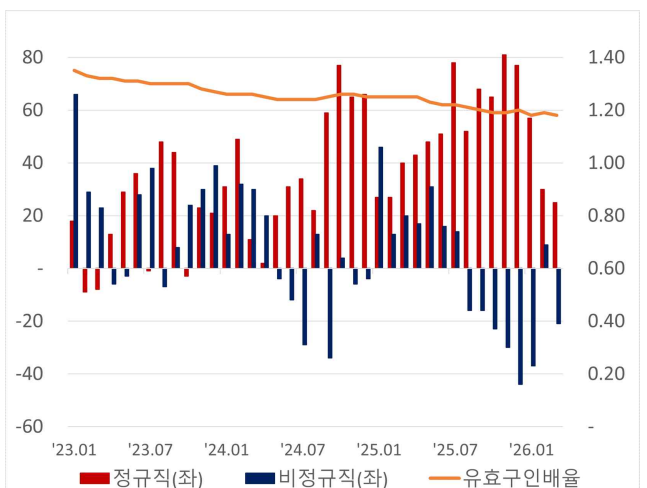
- [설비투자] 설비투자는 기업 수익성 개선과 함께 인력 부족 대응, 물가 상승에 대응한 고부가가치화 투자, AI 등 기술혁신 관련 투자 확대, 정부 지원 강화 등에 힘입어 완만한 증가세를 이어가고 있음.
 - 2025년 일본의 설비투자(소프트웨어 포함)는 전년대비 5.8% 증가함.
- [고용] 일본의 고용시장은 인력 수요 확대와 구조적인 노동력 부족을 배경으로 견조한 흐름을 지속하고 있으며, 임원을 제외한 고용자 수는 정규직을 중심으로 증가 추세를 보이고 있음.
 - 2026년 3월 임원을 제외한 고용자 수는 5,797만 명으로, 이 가운데 정규직은 전년동월비 25만 명 증가한 반면 비정규직은 21만 명 감소한 것으로 나타남.
 - 2026년 3월 유휴구인배율(구직자 대비 구인자 수 비율)은 1.18배를 기록하며 일본 내 구조적인 노동력 부족 현상을 반영함.

그림 3-22. 일본기업의 설비투자, 경상이익, 매출액 추이
(단위: 조 엔)



주: 경상이익·매출액은 금융업, 보험업을 제외한 전 산업 통계(계절조정치), 설비투자는 소프트웨어를 포함한 금액(계절조정치).
자료: 財務省, 「法人企業統計調査」(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 3-23. 일본의 고용자 수 변동과 유효구인배율 추이
(단위: 만 명, 배)



주: 1) 유효구인배율은 계절조정치.
2) 고용자 수 변동은 전년동월대비 수치.
자료: 総務省, 「労働力調査」, 厚生労働省, 「一般職業紹介状況(職業安定業務統計)」(검색일: 2026. 4. 28.).

■ [무역] 2026년 1~2월 일본의 수출과 수입은 각각 1,199억 달러(전년동기비 +9.6%)와 1,271억 달러(동 +3.0%)로 증가 추세를 보였고, 무역수지는 72억 달러 적자로 전년동기대비 48.6% 감소하였음

- 동 기간 지역별 일본의 수출(달러 기준)을 살펴보면 대아시아(전년동기비 +12.9%), 대EU(동 +20.6%) 수출이 증가한 한편 대미 수출은 전년동기비 -7.0% 감소함.
- 일본의 2026년 2월 대아시아 수출 증가(엔화 기준)는 반도체 등 전자부품(동 27.2%)에서, 대EU 수출 증가는 자동차(동 +26.3%) 및 건설용·광산용기계(동 +55.4%)에서 주로 기인함.¹²²⁾
- 일본의 2026년 2월 대미 수출은 자동차(동 -14.8%) 및 의약품(동 -58.1%) 등의 감소가 영향을 미침.¹²³⁾
- 2026년 2월 일본의 대세계 수출 확대는 반도체 등 전자부품(전년동월비 +25.1%), 광물성 연료(동 + 37.2%), 건설용·광산용기계(동 +30.0%) 순으로 기여가 큰 것으로 나타남.

■ [경상수지] 2025년 일본의 경상수지(계절조정치)는 흑자 규모가 전년대비 9.3% 증가한 약 31.7조 엔을 기록하였으며, 2026년 1~2월에도 전년동기대비 흑자 확대 흐름을 이어가고 있음

- 2025년 일본의 경상수지 흑자 확대는 본원소득수지 흑자 증가와 상품수지 적자 축소에 주로 기인함.
- 본원소득수지 흑자는 약 41.3조 엔으로 전년 대비 3.3% 증가함.
- 상품수지는 약 7,469억 엔의 적자를 기록하였으나 그 규모는 전년 대비 약 70% 축소됨.
- 반면 서비스수지는 약 3.4조 엔 적자를 기록하며 전년대비 2.7% 확대된 것으로 나타남.¹²⁴⁾
- 2026년 1~2월 일본의 경상수지 흑자 규모는 약 5.8조 엔으로 전년동기대비 약 22.1% 증가함.

122) 일본 관세청 홈페이지(<https://www.customs.go.jp/toukei/latest/index.htm>)(검색일: 2026. 4. 6.).

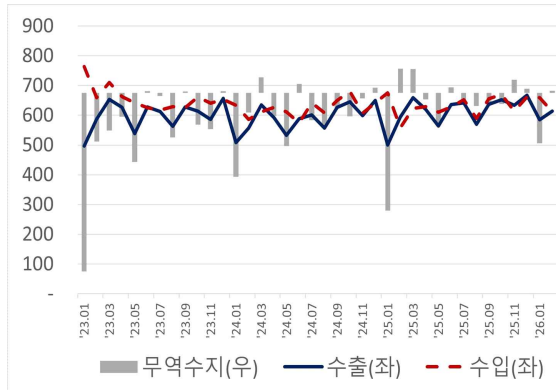
123) 일본의 대미 건설용·광산용기계 수출은 35.8% 증가함.

124) 2025년 일본의 서비스수지(3조 4,431억 엔, 원계열 기준)를 세부적으로 살펴보면 여행수지는 6조 6,692억 엔의 흑자를 기록한 반면, 기타 사업서비스(6조 1,290억 엔), 보험·연금 서비스(3조 3,239억 엔), 통신·컴퓨터·정보서비스(2조 3,925억 엔) 등은 적자를 지속.

- 부문별로는 본원소득수지 흑자가 전년동기대비 5.0% 감소하였으나, 상품수지 및 서비스수지 적자 규모가 축소되면서 전체 경상수지 개선을 견인한 것으로 나타남.

그림 3-24. 일본 수출입 및 무역수지 추이

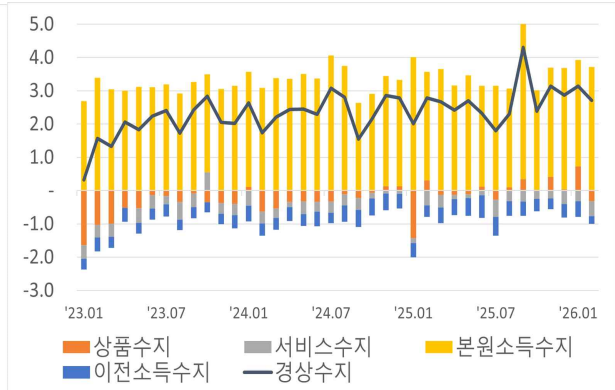
(단위: 억 달러)



자료: JETRO, 「ドル建て貿易概況」(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 3-25. 일본 경상수지 추이

(단위: 조 엔)



주: 계절조정치.

자료: 財務省, 「国際収支の推移」(검색일: 2026. 4. 28.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 일본 국내 경기가 회복세를 보이는 가운데 일본은행은 2025년 총 두 차례 금리를 인상하고 국채 매입 축소 및 보유자산 매각 결정 등 통화정책 정상화를 추진하고 있으며, 향후 환율 등의 행방에 따라 2026년에도 1~2차례 정도 금리를 인상할 수 있을 것으로 전망됨

- 일본은행은 2025년 1월과 12월 두 차례에 걸쳐 금리를 인상하고, 장기국채 매입 규모를 축소하기 시작하였으며, ETF 및 J-RIET 등 위험자산 매각을 결정하는 등 통화정책 정상화를 진행하고 있음.
- [금리 인상] 2025년 1월 정책금리인 무담보콜 익일물 금리를 0.25%→0.5%로 인상하였으며, 2025년 12월에는 0.75%까지 추가적으로 인상하였음.
- * 일본은행은 2024년 3월부터 정책금리를 마이너스 금리(일본은행 당좌예금에 적용)에서 무담보콜 익일물 금리로 변경함.
- [장기국채 매입 축소] 2025년 5월에 일본은행이 발표한 장기국채 매입 축소 시나리오는 2025년 2/4분기부터 분기마다 매입 규모를 0.4조 엔씩 축소해 2026년 1/4분기에는 약 2.9조 엔 정도까지 감액하는 것임.
- [위험자산 매각] 2025년 9월 일본은행은 ETF와 J-REIT 매각을 개시하기로 결정하였는데, ETF 매각 속도는 연간 약 3,300억 엔 정도, J-REIT는 연간 약 50억 엔 정도가 목표임(시점은 미정).
- 한편 2025년 9월 취임한 다카이치(高市) 일본 총리가 아직 일본 국내 상황이 수요전인 인플레이션이 아니라는 취지의 발언을 한 바 있으며, 금융완화정책 유지에 대한 시장의 기대감으로 2025년 4/4분기부터 달러당 150엔 초반을 상회하는 엔화 약세 국면이 나타나고 있음. 또한 일본은행은 2026년 1~3월 금융정책결정회의에서 현재의 금리 수준(0.75%)을 유지하기로 함.
- 다만 2026년 3월 30일 공개된 일본은행의 3월 금융정책결정회의의 주요 내용을 살펴보면 정책위원들은 중동 사태 등으로 인해 엔화 약세가 과도하게 진전될 경우 금융 긴축이 필요할 수 있다는 점을 지적하여 향후 추가 금리인상 필요성에 대해 공감한 것으로 나타남.¹²⁵⁾

125) 日本銀行(2026. 3. 30.), 「金融政策決定会合における主な意見(2026 年3月18,19日開催分)」.

- 중동 사태의 장기화에 대한 우려로 2026년 3월 28일 일시적으로 환율이 달러당 160.184엔까지 상승하였는데, 이는 1년 8개월 만의 엔화 약세 국면임. 시장에서는 최근 엔화 약세 국면의 이유로 ① 유사시에 대비해 달러를 매입(엔화 매도)하고자 하는 움직임 강화, ② 원유 가격 상승으로 인해 에너지 수입 의존도가 높은 일본의 무역적자가 확대될 것이라는 관측 등을 지적하고 있음.¹²⁶⁾
- 한편 일본은행의 추가 금리인상 시기와 관련하여 일본 내부에서는 2026년에 1~2회 정도(6월 또는 7월 및 9월 또는 12월) 인상할 가능성이 주로 언급됨. 그러나 노무라 증권 등은 엔화 약세가 심화될 경우 2026년에 두 차례(4월, 10월), 2027년에 두 차례(4월, 10월) 등 총 4회에 걸쳐 0.25%p씩 인상할 것이라고 전망하는 등 향후 환율의 향방이 일본은행의 금리 결정에 주요 변수가 될 것으로 예상됨.¹²⁷⁾

표 3-6. 최근 일본은행의 통화정책 추이

일자	주요 내용
'25. 1. 24.	정책금리(무담보콜 익일물 금리) 인상(0.25% → 0.5%)
'25. 6. 17.	장기국채 매입 축소(분기마다 4,000억 엔씩 감액, 분기별 매입액이 3조 엔 → 2조 엔 정도가 되도록 함)
'25. 9. 19.	ETF, J-REIT의 매각 개시 결정(정확한 시점은 미정) 매각속도 ETF 연간 약 3,300억 엔 J-REIT 연간 약 500억 엔
'25. 12. 19.	정책금리(무담보콜 익일물 금리) 인상(0.5% → 0.75%)
'26. 1.~3.	현행 통화정책 유지(무담보콜 익일물 금리 0.75%)

자료: 日本銀行(2025, 2026).

그림 3-26. 일본 정책금리 추이(통화정책 정상화)

(단위: %)



주: 마이너스 금리('16. 1.~'24. 3.) 및 무담보콜 익일물 금리('24. 3.~현재).
자료: 日本銀行.

■ [재정정책] 일본정부의 지속적인 노력에도 불구하고 반복적인 추경예산 편성 및 집행으로 인해 재정건전화 목표 시기가 지연되고 있음

- 일본정부는 2025년도 GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환을 목표로 재정건전화 정책을 추진해 왔으나, 코로나19 및 고물가 대응 등으로 2022~24년에 걸쳐 매년 종합경제대책을 추진하고 이를 뒷받침하기 위해 3년간 총액 약 56조 647억 규모에 해당하는 추경 예산을 편성하였으며, 추경의 약 69%를 신규 국채 발행을 통해 조달함.
- 일본정부가 추진한 재정건전화 정책은 2025년도까지 ① GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환, ② GDP 대비 정부부채 잔액의 안정적 인하를 목표로 하며, 이를 위해 일본정부는 세출 억제 및 경제성장을 통한 세수 확충 등을 도모함.¹²⁸⁾
- 2025년 6월 내각부가 발표한 '경제재정 운영과 개혁의 기본방침'에는 "2025년도부터 2026년도에 걸쳐 가능한 조기에 GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환을 목표로 한다"고 언급되어 있어, 정부의 정책 목표 달성 시기가 지연되고 있음을 알 수 있음.¹²⁹⁾
- 한편 2025년 10월 출범한 다카이치(高市) 새 내각은 곧바로 고물가 대응 및 첨단 산업 관련 투자 확대 등을 목표로 총액 21.3조 엔 규모의 종합경제대책을 신규로 책정했으며, 이를 위한 추경예산 18.3조 엔을 편성하는 등 적극적인 재정 정책을 실시하고 있음(표 3-7 참고).¹³⁰⁾

126) 「NY市場 1ドル=160円台に イラン情勢背景にドル買いの動き」(2026. 3. 28), 『NHK NEWS WEB』.

127) 野村証券(2026. 1. 26.), 「日銀の追加利上げ予想2026年2回・2027年1回を新たなメインシナリオに野村證券・森田京平」.

128) 内閣府(2018), 「新経済・財政再生計画」.

129) 실제로 아베 전 총리 시절인 2015년에는 2020년도까지 GDP 대비 기초재정수지 흑자 전환 및 정부부채 잔액 비율의 안정적 인하를 달성하겠다는 목표를 제시한 바 있으나, 동 목표는 2018년에 2025년도까지로 연기되었으며, 2025년도 6월에는 "2025년도부터 2026년도에 걸쳐"로 재차 수정됨. 財務省(2026), 「日本の財政関係資料(令和7年10月)」, p. 19.

- 내각부가 2026년 1월 실시한 중장기 경제전망 예측에 따르면 2025~26년 종합경제대책 추진 및 이에 따른 추가 세출로 인해 실질 GDP가 연간 1.1%씩 성장한다 하더라도 GDP 대비 기초재정수지 적자 비율은 2025년도에는 -1.0%, 2026년도에는 -0.1%로 예상되어, 일본정부의 재정건전화 달성은 쉽지 않을 전망이다(그림 3-27 참고).¹³¹⁾

표 3-7. 최근 일본 정부의 경제대책 추진

시기 (내각)	주요 내용	추경 규모 (단위: 엔)
'22. 10. (기시다)	· 고물가 대응 · 지역경제 활성화 · 재해 방지, 외교 및 안보 관련	28조 9,222억 엔 (국채 22조 8520억 엔)
'23. 11. (기시다)	· 고물가 대응 · GX, AI 등 과학·이노베이션 지원 · 재해 방지, 자연재해 등의 피해 복구	13조 1,992억 엔 (국채 8조 8750억 엔)
'24. 11. (이시바)	· 저소득층 생계 지원 소득세 한시 감면 · 전기/가스요금 보조 (고물가 대책) 등	13조 9,433억 엔 (국채 6조 6900억 엔)
'25. 11. (다카하시)	· 고물가 대응, 에너지 비용 경감 · 중요물자 공급망 강화, 첨단산업 지원	18조 3,034억 엔 (국채 11조 6900억 엔)

주: 괄호 안의 국채는 해당 경제대책을 추진하기 위해 신규로 발행한 국채의 총 규모를 뜻함.
자료: 内閣府, 財務省.

그림 3-27. GDP 대비 기초재정수지 및 정부부채 추이



주: 1) 2025년부터는 내각부 추정치임.
2) 2022년도까지는 연평균 2% 경제성장률 달성을 전제로 하였으며, 2023년도부터는 총요소생산성 연평균 1.1% 성장(40년 평균치)을 전제로 함.
자료: 内閣府(2025, 2026).

3) 핵심 이슈

■ [미·이란 전쟁에 따른 일본의 영향과 대응] 일본정부는 중동 사태가 자국 내 경제에 미치는 영향을 완화하기 위해 컨트롤 타워를 구성하고 석유 비축분 방출, 가격 안정화 등의 정책을 실시하고 있으며 기업들도 대중동 수출 축소 및 조달처 다변화 등의 형태로 대응하고 있음

- 2026년 2월 28일 미국의 이란 공격 개시 이후인 3월 4일 닷케이 지수가 2월 27일 대비 약 7.8% 하락(약 -4,605엔)하고 엔/달러 환율은 약 1.16% 상승(+1.8엔)하는 등 금융시장이 크게 반응함.
- 4월 15일 기준 닷케이 지수는 5만 8,000엔 수준을 회복하였으며, 엔/달러 환율도 소폭 하락하여 달러당 158~159엔 수준의 움직임을 보이고 있음.
- 일본정부는 중동 사태와 관련하여 ① 에너지 대책본부(경제산업성) 발족¹³²⁾ 및 석유가격 모니터링 실시, ② 석유 비축분 방출, ③ 석유 가격 안정화를 위한 보조금 지급, ④ 석유 조달처 다변화 등을 실시하고 있음.¹³³⁾
- [비축분 방출] 경제산업성은 3월 16일부터 석유의 민간비축분을 방출하고 있으며, 3월 26일에는 국가가 확보하고 있는 비축분의 방출을 실시함. 또한 4월 15일에는 추가적으로 약 20일분의 국가비축분을 방출함.
- [보조금 지급] 가솔린 가격이 리터당 190엔을 초과하자 일본정부는 석유판매 기업에게 보조금을 지급하여 가솔린 가격을 리터당 170엔 정도로 억제하는 정책을 한시적으로 실시하고 있음.
- [조달처 다변화] 일본정부는 미국에서 석유를 조달하는 방안을 추진 중인데, 경제산업성은 2026년 5월 미국산 석유의 수입량이 이전의 약 4배 정도까지 확대될 것이라고 전망함(석유의 대미국 수입의존도는 2025년 기준 4위).¹³⁴⁾

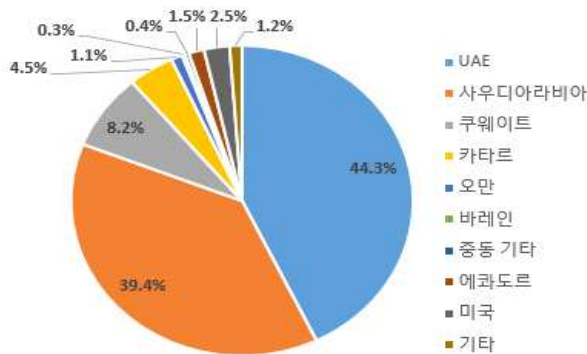
130) 内閣府(2025. 11. 21.), 「『強い経済』を実現する総合経済対策について」; 財務省(2025. 11. 28.), 「令和7年度補正予算(第1号)の概要」.
131) 内閣府(2026. 1. 22.), 「中長期の経済財政に関する試算」, pp. 12~13.
132) 外務省(2026. 3. 5.), 「中東地域の情勢悪化を受けた危険レベルの引上げ及び邦人の出国支援の実施について」.
133) 「イラン情勢【日本への影響】政府 原油調達先の多角化急ぐ」(2026. 3. 28.), 『NHK NEWS WEB』.

- 기업들은 중동 사태와 관련하여 ① 대중동 수출용 차량의 생산 감산(도요타) 및 타 지역으로의 수출 전환 도모, ② 에틸렌 감산 및 중동 이외 조달처 검토(미츠비시케미칼 등), ③ 중동 현지 사업의 일시적 축소 등의 형태로 대응 중인.

■ [다카이치 내각의 성장전략] 다카이치 총리는 재정지출을 동반한 위기관리투자를 통해 경제성장 및 공급망 강화를 도모하고 있음

- 2025년 10월 취임한 다카이치(高市) 신임 총리는 ‘위기관리투자(성장전략)’를 내세웠는데, 이는 이전에 아베 전 총리가 추진하던 성장전략을 위기 관리 및 성장투자로 구체화한 것임.¹³⁴⁾
 - 다카이치 총리가 제창한 ‘위기관리투자’는 자연재해나 사이버 범죄, 안보상 위협 등 다양한 리스크를 최소화하는 데 기여하는 연구개발의 강화, 인재 육성 등을 실시하는 것으로, 제품 및 서비스 개발 등에 기여하는 재정지출 및 세계 조치도 포함됨.
- 성장전략의 주요 목표는 AI 및 반도체, 조선 등 17개 전략 분야와 8대 분야 횡단적 과제를 통해 일본 내 공급 역량을 강화하는 것으로, 일본정부는 향후 분야별 투자 대상 및 목표, 기본 전략 등을 포함한 로드맵을 발표할 예정임(표 3-8 참고).
 - 17대 전략분야 중에서도 경제안보 리스크 감소, 해외시장 선점 가능성 등을 고려하여 27개의 선도 제품, 기술¹³⁶⁾을 선정하고 집중 육성할 예정이며, 이를 위해 ① 다년도에 걸친 예산 및 설비투자촉진세제 등을 통한 기업 투자 촉진, ② 규제 및 제도 개혁, ③ 해외시장 진출, ④ 표준화 등 종합적인 지원을 실시할 것으로 전망됨.
- 한편 다카이치 내각의 성장전략과 관련하여, 정책이 잘 추진될 경우 일본경제의 공급력이 향상될 것이라는 긍정적 전망도 존재하지만 한편으로는 대규모 재정지출에 따른 국가 재정 리스크 악화 등을 우려하는 견해도 있어 평가가 엇갈리고 있음.

그림 3-28. 일본의 원유 수입 비중(2024년)
(단위: %)



자료: 經濟産業省(2026).

표 3-8. 다카이치 내각의 성장전략 17대 전략분야 및 분야별 횡단과제

위기관리투자, 성장전략의 전략 분야		분야 횡단적 과제
① AI, 반도체	⑩ 재난방지	① 산업 경쟁력 강화
② 조선	⑪ 신약, 첨단의료	② 인재 육성
③ 양자	⑫ 퓨전 에너지	③ 스타트업
④ 합성생물학, 바이오	⑬ 주요 광물, 부소재	④ 금융
⑤ 항공, 우주	⑭ 항만, 물류	⑤ 노동시장 개혁
⑥ 디지털·사이버안보	⑮ 방위 산업	⑥ 가사 등 부담 경감
⑦ 콘텐츠	⑯ 정보통신	⑦ 임금인상 환경장비
⑧ 푸드테크	⑰ 해양	⑧ 사이버안보
⑨ 자원·에너지안보		

자료: 内閣官房.

■ 일본경제는 2026년 0.7%, 2027년은 0.6%의 완만한 성장을 지속할 것으로 전망되나, 중동 정세 등 대외 불확실성에 따른 하방 리스크가 상존함

134) 「石油備蓄放出1か月 代替調達進むも目詰まり解消が課題」(2026. 4. 16.), 『NHK NEWS WEB』.

135) 内閣官房(2026), 「日本成長戦略本部/日本成長戦略会議」, <https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/nipponseichosenryaku/index.html>(검색일: 2026. 4. 17.).

136) 피지컬AI, 데이터플랫폼, 양자컴퓨팅, 소형 무인 항공기, 해양 무인기, 차세대 선박, 영구 자석, 바이오 제조 및 재생의료, 차세대형 태양전지, 핵융합 에너지, 재난방지기술, 항만 및 하역기계 등임.

- [중동 정세 영향] 중동 정세의 불확실성에 따른 원유가격 상승은 교역조건 악화를 통해 기업 수익성과 가계 실질소득을 제약함으로써 일본경제 성장세를 둔화시키는 요인으로 작용할 우려가 있음.
 - 다이이치생명경제연구소는 중동 사태의 장기화로 국제유가가 배럴당 80달러를 상회하는 상황이 지속될 경우, 자원 가격 상승에 따른 소비·설비투자·무역수지 악화 등의 영향으로 일본의 실질 GDP가 연간 0.21%p 감소할 것으로 분석함.¹³⁷⁾
- [개인 소비] 중동 사태의 장기화에 따른 연료·자원 가격 상승은 향후 소비의 하방 압력으로 작용할 가능성이 있으나 최근 물가상승률 안정화와 명목임금 상승세 지속과 같은 소비 여건 개선 요인도 나타나고 있음.
 - 일본정부의 에너지 가격 보조금 지급 등 고물가 대응 정책은 단기적인 물가 충격을 일부 완화할 수 있으나, 엔저 기조와 원유·원자재 가격 상승이 지속될 경우 인플레이션 압력이 재확대될 가능성에 유의할 필요가 있음.
- [민간투자] 중동 정세에 따른 에너지·원재료 가격 상승과 대외 불확실성 확대는 기업 수익성을 제약하며 설비투자의 하방 요인으로 작용할 수 있으나, 최근 일본 기업의 견조한 수익성, 정부 주도 성장전략 추진, 공급망 재편·인력 부족 대응 차원의 투자 수요 확대 등에 힘입어 민간투자는 완만한 확대 추세를 이어갈 것으로 전망됨.¹³⁸⁾
- [무역수지] 중동 분쟁이 장기화될 경우 2026년 일본의 무역수지는 적자 확대 압력을 받을 가능성이 있음.
 - 일본의 무역수지 적자 규모는 2025년 이후 축소되는 흐름을 보여왔으나, 원유 및 기타 원자재 공급 차질이 장기화될 경우 교역조건이 악화될 수 있으며 아시아 지역 생산 차질이 일본 수출에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.

표 3-9. 주요 기관의 일본 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		일본은행* [2026. 4.]		다이이치생명연구소 [2026. 3.]		OECD [2026. 3.]		미쓰비시 종합연구소 [2026. 2.]		닛세이 기초연구소 [2026. 3.]	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
일본	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9

주: 1) [] 안은 전망치 발표 시점.

2) 일본은행, 미쓰비시 종합연구소, 닛세이 기초연구소는 해당 연도 4월-다음 연도 3월 기준, 그 외는 해당 연도 1~12월 기준임.

* 일본은행은 정책위원 전망의 중앙값 기준(반올림 적용).

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성.

137) 第一生命經濟研究所(2026. 3. 2.), 「米イラン攻撃の日本經濟への影響~資源價格高騰深刻化なら実質GDP▲1.0%程度の下押しも」.

138) 3월 일본은행의 단건(경기체감지수)은 AI 수요 확대 및 트럼프 관세 영향 제한적 등에 기인해 개선된 것으로 나타남. 이란 정세 악화로 인한 원유가격 상승을 비롯한 부정적인 영향은 4월 이후 반영될 것으로 보임.

4. 신흥국 경제 전망

가. 중국

1) 거시경제 현황

■ 2025년 중국의 실질 GDP 증가율은 5.0%를 기록하였으며, 2026년 1/4분기에는 수출 호조, 인프라 및 제조업 투자 확대 등에 힘입어 5.0% 성장함

- 중국의 2025년 GDP 증가율 5.0% 중 소비, 투자, 순수출의 기여도는 각각 2.6%p, 0.8%p, 1.6%p로, 정부의 소비진작정책에 따른 효과로 소비의 기여도가 상승하였음.

※ 2024년 GDP 증가율 5.0% 중 소비, 투자, 순수출의 기여도는 각각 2.2%p, 1.3%p, 1.5%p였음.

표 4-1. 중국의 주요 경제지표

(단위: %)

구분	2023	2024	2025	2026				2026 Q1	
				Q1	Q2	Q3	Q4		
GDP	5.2	5.0	5.0	5.4	5.2	4.8	4.5	5.0	
소매판매	7.0	3.5	3.7	5.9	5.4	3.4	1.7	2.4	
고정자산투자	3.0	3.2	-3.8	4.2	2.8	-0.5	-3.8	1.7	
산업생산	4.6	5.8	5.9	7.7	6.2	5.8	5.0	6.1	
수출	-4.7	5.9	5.5	5.1	6.2	6.6	3.8	17.3	
수입	-5.5	1.1	0.0	-6.4	-0.8	4.3	2.9	22.5	
PMI	제조업	49.9	49.8	49.6	49.9	49.4	49.5	49.4	49.6
	비제조업	53.2	50.9	50.2	50.5	50.4	50.1	49.9	49.7
물가	CPI	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.6	0.9
	PPI	-3.0	-2.2	-2.6	-2.3	-3.2	-2.9	-2.1	-0.6
조사실업률	5.1	5.1	5.1	5.2	5.0	5.2	5.1	5.3	

주: 1) 전년동기대비 증가율이며, 고정자산투자 증가율(분기)은 누계(YTD) 증가율임.

2) 수출입은 미 달러 기준 증가율임.

3) 소매판매, 산업생산, PMI, CPI, PPI는 월별 YoY의 단순 평균임.

4) 조사실업률은 기말 기준임.

자료: CEIC, 중국해관총서, 중국국가통계국.

그림 4-1. 중국 GDP 증가율 및 주요 부문의 기여도

(단위: %, %p)



자료: CEIC.

■ [소매판매] 2025년 중국 소매판매는 전년 대비 3.7% 증가하여, 2024년의 3.5% 대비 0.2%p 상승함

- 유형별로 보면, 생활용품 및 서비스, 교통·통신, 교육·문화·오락, 기타 용품 및 서비스 관련 소비가 비교적 빠르게 증가함.

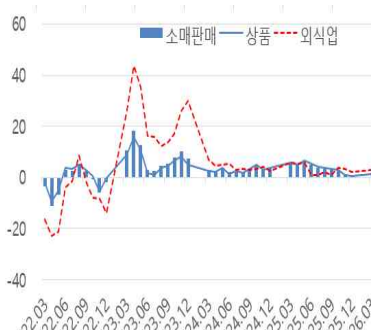
○ 각 지역에서 문화·오락·관광 등 새로운 소비 성장 동력을 적극 육성함에 따라 1인당 교육·문화·오락 지출은 9.4% 증가하였고, 호텔 숙박비 등을 포함한 1인당 기타 용품 및 서비스 지출은 11.2% 증가함.

- 소비재 이구환신(以旧换新) 정책¹³⁹⁾의 영향으로 가전제품, 가정용 기기 및 교통·통신 장비 구매 관련 소비지출이 빠르게 늘어나면서, 1인당 생활용품 및 서비스 지출과 1인당 교통·통신 지출은 각각 전년대비 7.7%, 8.3% 증가하였음.
- o 이구환신 정책의 수혜 품목으로 추정되는 소비품의 2025년 소매액 증가율(일정 규모 이상 기업 기준)은 통신기기류 20.9%, 문화·사무용품류 17.3%, 가구류 14.6%, 가전 및 음향기기류 11%였고, 신에너지 승용차 판매량 증가율은 17.6%를 기록함.
- o 고급소비재 중에서는 채육·오락용품류 15.7%, 금은보석류 12.8%, 화장품류 5.1%의 증가율을 보임.
- o 기본 생활 관련 상품 중 식품, 의류, 생활용품 소매액은 각각 7.1%, 3.2%, 6.3% 증가함.
- 2025년 온라인 소매액은 전년대비 8.6% 증가하였고, 라이브커머스 거래액은 11.3% 증가하여 신유통 모델을 통한 소비액이 빠르게 성장하고 있음을 보여줌.
- 소비심리지수는 2025년 7월 이후 89를 상회하며 완만한 상승세를 보였으며, 2026년 1월 90.6, 2026년 2월 91.6을 기록하는 등 2026년 들어 소비심리가 점진적으로 개선되는 모습을 보여줌.

■ [고정자산투자] 2025년 중국 고정자산투자(농업 제외)는 제조업 투자 0.6%, 인프라 투자 -2.2%, 부동산 투자 -17.2%로 전반적인 부진을 보이면서 전년동기대비 3.8% 감소하였음

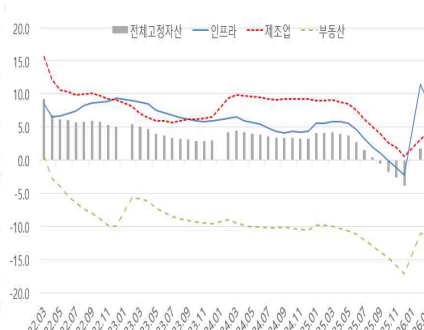
- 2025년 고정자산투자는 1/4분기 4.2%에서 상반기 2.8%로 둔화된 이후, 1/4~3/4분기 -0.5%, 연간 -3.8%로 하락하며 하반기 들어 감소세로 전환됨.
- o 2025년 인프라 투자는 -2.2%, 제조업 투자는 0.6%, 부동산 투자는 -17.2%의 증가율을 기록함.
- 반면, 2026년 1/4분기 고정자산투자는 1.7% 증가하며, 인프라 투자(8.9%)와 제조업 투자(4.1%) 확대에 힘입어 전년의 감소세에서 증가세로 전환
- o 2026년 1/4분기 부동산 개발 투자는 -11.2%를 기록하며 전년대비 감소폭은 축소되었으나, 여전히 두 자릿수의 감소세를 이어감.
- 2025년 민간 고정자산투자는 전년동기대비 -6.4%(2024년 -0.1%), 외국인투자기업의 고정자산투자는 -9.5%(2024년 -27.1%)를 기록

그림 4-2. 중국 소매판매 증가율 (단위: %)



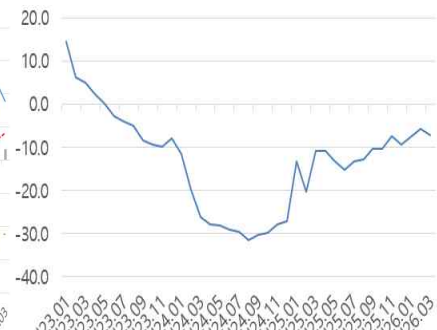
자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-3. 중국 고정자산투자 증가율 (단위: %)



주: 고정자산투자 증가율은 누계치임.
자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-4. 중국 외국인직접투자 증가율 (단위: %)



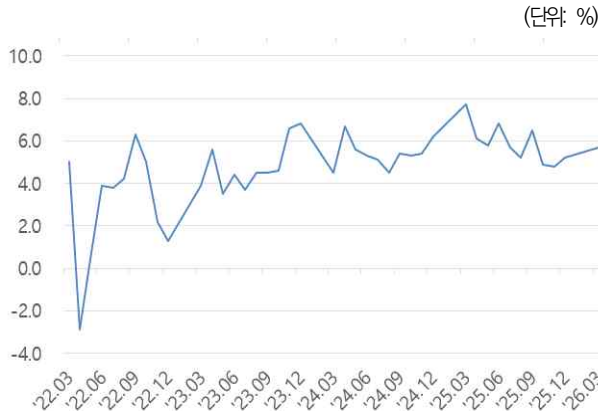
주: 외국인투자 증가율은 누계치임.
자료: CEIC, 국가통계국.

139) 소비재 이구환신(以旧换新)은 노후 제품을 신제품으로 교체할 때 보조금을 지원하는 정책으로, 통신기기류, 가전제품 및 오디오·영상기기, 문화 및 사무용품과 가구류 등이 이구환신 정책의 주요 지원 대상임.

■ [산업생산] 2025년 산업생산은 첨단 제조업을 중심으로 제조업 생산이 증가세를 보이면서 전년대비 5.9% 증가하였음

- 업종별로 보면 제조업 6.4%, 전기·열·가스·수도 생산 및 공급 2.3%, 광업 5.6%의 증가율을 기록
- 석탄 채굴·세척업 +6.2%, 화학원료 및 화학제품 제조업 +7.8%, 일반기계 제조업 +8.0%, 특수장비 제조업 +4.3%, 자동차 제조업 +11.5%, 철도·선박·항공우주 및 기타 운송장비 제조업 +14%, 컴퓨터·통신 및 기타 전자장비 제조업 +10.6%
- 주류·음료·정제차 제조업 2.0%, 비금속 광물제품업 -0.6%, 의약제조업 +2.4%, 전력·열력 생산 및 공급업 +2.2%
- 2026년 3월 중국 제조업 구매관리자지수(PMI)는 50.4로, 1월(49.3), 2월(50.2)에 비하여 확장 국면을 나타냈으며, 같은 달 비제조업 PMI도 50.1로 50선을 상회하였음.

그림 4-5. 중국 산업생산 증감률



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-6. 중국 제조업 및 비제조업 PMI 지수



자료: CEIC, 국가통계국.

■ [물가] 중국의 2025년 CPI와 PPI는 각각 0.1%와 -2.6%를 기록하였으나, 2025년 하반기 이후 두 지표 모두 상승세를 보이고 있으며, 특히 PPI의 회복세가 두드러지고 있음

- 중국의 2025년 CPI는 상반기 마이너스 구간 진입 후 점진적으로 회복하고 있으나 전반적으로 0% 내외를 지속하였으며, 2026년 1/4분기에는 0.9%로 상승세 유지
- 2026년 1/4분기 식품 가격은 전년동기대비 0.4% 상승하였고, 에너지 가격은 2.5% 하락함.
 - ※ 국제 지정학적 갈등 등의 영향으로 국제 유가가 변동성 속에 상승하면서 2026년 3월에는 중국 내 휘발유 가격이 전년동기대비 하락에서 상승으로 전환
- 2026년 1/4분기 식품과 에너지를 제외한 Core CPI는 전년동기대비 1.2% 상승하였으며, 특히 의료, 교육 및 명절 이동·여가·외식 등 서비스 가격이 완만한 회복세를 보이며 1분기 평균 0.8% 상승하였음.
- 2025년 PPI는 상반기 -3% 내외에서 하반기 -2% 수준으로 개선되었고 2026년 1/4분기에는 -0.6%까지 개선
- 2026년 3월 PPI는 0.5%를 기록하며, 2022년 9월 이후 처음으로 플러스 전환함.
- 중점산업의 생산능력 과잉과 내권식 경쟁(内卷式竞争)¹⁴⁰에 대한 종합적 준비가 지속되면서 태양광 설비 및 부품 제조, 리튬이온 배터리 제조 등 일부 산업의 수급 구조가 개선되고 가격도 안정 및 반등세를 보임.
- AI+의 빠른 확산과 연산 수요의 증가, 친환경 전환 지속으로 관련 산업 가격도 상승함.

140) '내권식 경쟁(内卷式竞争)'은 중국 내에서 기업 간, 지방정부 간, 사회 구성원 간 경쟁이 지나치게 심화되어 자원 소모는 크지만 효율이나 성과 개선은 제한적인 현상을 지칭함. 2024년 7월 중국공산당 중앙정치국회의에서 처음으로 '내권식 경쟁 방지가 언급되었고, 2024년 12월 중앙경제공작회의에서는 '내권식 경쟁에 대한 종합적 준비'가 제시되었음. <https://baike.baidu.com/item/%E5%86%85%E5%8D%B7%E5%B7%8F%E7%AB%9E%E4%BA%89/65316511>.

- 2026년 들어 미·이란 전쟁 등 글로벌 요인은 중국 내 관련 산업의 가격 상승 또는 하락폭 축소에 영향을 미침.
※ 석유 채굴 가격이 전년대비 하락에서 상승으로 전환하였고, 비철금속 광산 채굴·선별 및 비철금속 제련·압연 등이 높은 가격 상승폭을 기록함(특히 금 제련 +55.7%, 구리 제련 +28.6%).

■ [고용] 2025년 중국의 실업률은 약 5% 내외에서 유지되고 있으나 높은 청년 실업률이 지속되고 있으며, 신규 고용 증감률은 급등과 급락을 반복하며 매우 큰 변동성을 보여주고 있음

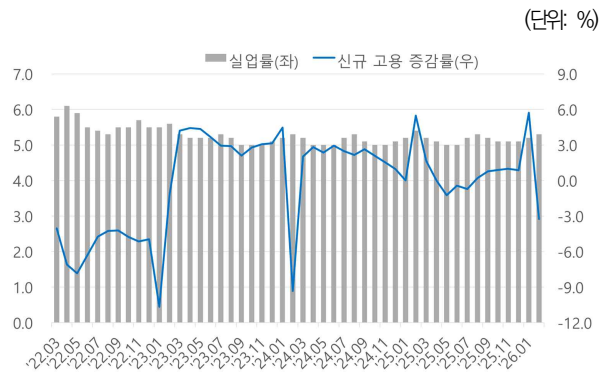
- 중국의 2026년 2월 도시 거주 청년(16~24세, 재학생 제외) 실업률은 16.1%로 중국 전체 도시 실업률 5.3%를 훨씬 웃도는 수준임(25~29세 7.2%, 30~59세 4.2%).
- 신규 고용 증감률은 2025년 상반기에 마이너스 전환되었으나 하반기에 0~1%대로 완만한 회복세를 보임.

그림 4-7. 중국 CPI 및 PPI 증감률



자료: CEIC, 국가통계국.

그림 4-8. 중국 실업률 및 신규 고용 증감률



주: 실업률은 누적수치이며, 신규 고용은 당월 수치임.
자료: CEIC, 국가통계국.

■ [대외무역] 2025년 중국은 수출 5.5%, 수입 -0.03%의 증가율을 보였으며, 2026년 1/4분기에는 수출과 수입이 각각 17.3%와 22.5% 증가하며 큰 폭의 증가세를 나타냄

- 2025년 중국의 수출은 기계 및 전자제품(13.8%), 제조 비료(5.9%), 기타 운송장비(24.7%), 특수 산업용 기계(18.6%) 등이 비교적 높은 증가율을 보인 반면, 석탄·코크스 및 연탄(-2.9%), 여행용품(-13.4%), 금속 광석 및 금속 스크랩(-11%) 등의 수출은 크게 감소함.
- 특히 자동차 및 컴퓨터·전자통신(반도체 포함) 부문의 수출 증가율이 두드러짐.
- 지역별로 보면 아프리카(+25.8%), 동남아(+13.4%), 유로 지역(+8.4%), 대양주(+8.2%), 일대일로 연선 국가(+10.6%)에 대한 수출이 플러스 증가율을 기록한 반면, 북미 지역은 -18.1%로 크게 감소함.

그림 4-9. 중국 수출입 및 무역수지 추이

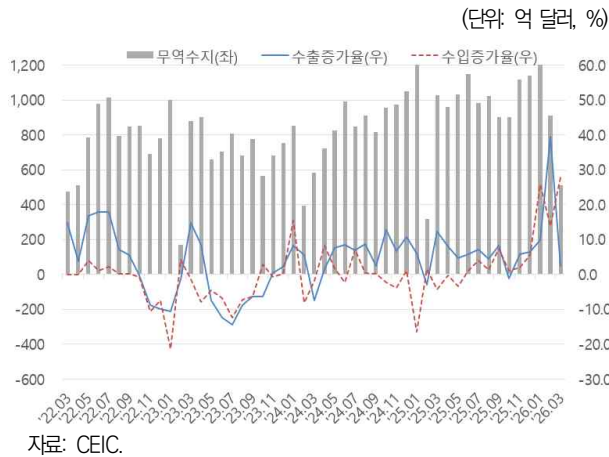
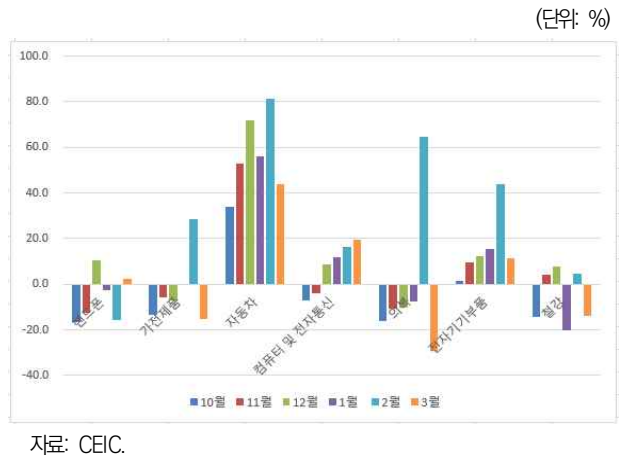


그림 4-10. 중국 주요 품목별 수출



2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 유동성 확대와 금융지원 강화를 통해 내수 확대와 실물경제 성장을 지원하는 적절히 완화적인 통화정책 지속

- 지급준비율 인하와 금리 인하 등 다양한 정책 수단을 활용하여 사회용자총량과 통화공급 증가율이 경제성장 및 물가 수준의 예상 목표와 부합하도록 함.
- 데이터 요소와 지식재산권 등 무형자산의 역할을 충분히 활용
- 금융기관이 내수 확대, 기술혁신, 중소·영세기업 지원 등 중점 분야에 대한 금융지원을 확대하도록 유도
- 신용시장 운영 질서를 확립하고 금융 중개 비용을 낮추어 사회 전반의 금융 조달 비용이 낮은 수준에서 유지되도록 함.
- 위안화 환율은 합리적이고 균형적인 수준에서 기본적으로 안정되도록 유지

■ [재정정책] 재정지출 확대와 특별국채, 지방정부 특수목적 채권, 이전자출 등 재정 수단의 효율적 활용을 통해 내수 확대와 안정적 경제성장을 지원하는 보다 적극적인 재정정책 추진

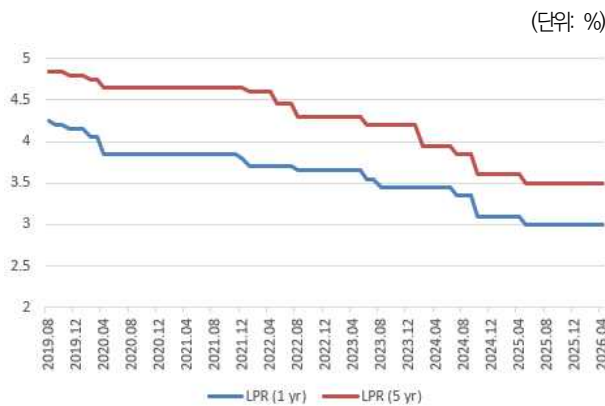
- 2026년 재정적자율은 GDP 대비 4% 내외로 설정되었으며, 재정적자 규모는 5조 8,900억 위안으로 전년대비 2,300억 위안 증가함.
 - 일반공공예산 지출 규모는 처음으로 30조 위안에 도달하며, 전년대비 약 1조 2,700억 위안 증가할 예정임.
- 재정정책은 적극적(proactive) 기조를 유지하되, '비상(extraordinary)' 대응에서 '실효적(effective)' 운영으로 전환됨.¹⁴¹⁾
 - 재정지출 확대 및 최적화를 통해 소비 진작, 인적자본 투자, 민생 보장 등을 중점적으로 지원하고자 함.
- 초장기 특별국채 1조 3,000억 위안을 발행하여 '양중(兩重)' 및 '양신(兩新)' 정책¹⁴²⁾ 등을 지원하고, 특별국채 3,000억 위안을 발행하여 국유 대형 상업은행의 자본 확충을 지원하기로 함.

141) S&P Connect(2026. 3. 6.), "Mainland China sets 2026 economy course for moderated growth and continued structural reforms," <https://connect.spglobal.com/document/show/phoenix/6181630?connectPath=CIEconomics.HeadlineAnalysis>.

142) 양중(兩重) 정책은 국가 중대 전략 실행 정책과 중점 분야의 안전 능력 건설 정책을 의미하고, 양신(兩新)은 대규모 설비 갱신과 소비품 이구환신 정책을 의미함.

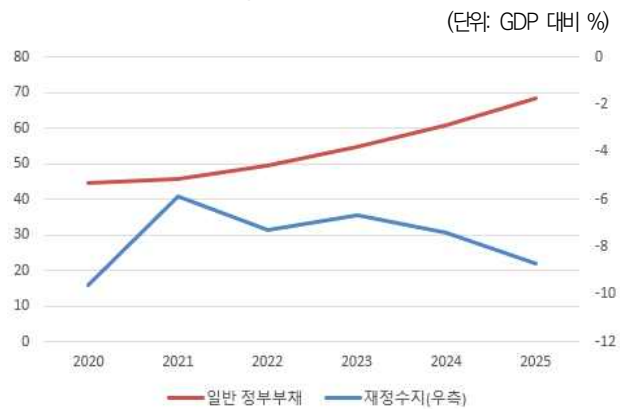
- 지방정부 특수목적 채권 4조 4,000억 위안을 배정하고, 특수목적 채권 프로젝트의 네거티브 리스트 관리와 자율 심사·발행 시범 제도를 개선함으로써 중대 프로젝트 건설, 음성부채 차환, 정부의 기업 대금 미지급 문제 해소 등을 중점적으로 추진
- 중국 당국은 2024년 11월 전국인민대표대회 상무위원회에서 지방정부 부채 한도를 추가 배정하여 음성부채를 저금리의 공식부채로 전환하는 대규모 '부채 스와프'에 사용하도록 하였음.
- 지방정부 '부채 스와프'는 LGFV를 통해 발생한 지방정부의 음성부채를 낮은 금리의 정부 채권으로 대체하는 것을 의미하며, 이 과정에서 지방정부가 절약한 이자비용은 기업 미지급금을 지급하거나 공공서비스 제공 및 신규 자본투자에 사용할 수 있음.
- 이에 따라 향후 수년간 중국의 공식 정부부채 비율이 상승할 가능성이 있으나, 이는 신규 부채 확대라기보다 기존 음성부채의 제도권 편입 성격이 강함.
- 지방에 대한 중앙의 이전지출 규모를 확대하고, 이전지출 자금의 통합 운용 시범사업을 실시하여 지방의 재정 자율성과 종합 관리 능력을 강화할 예정임.

그림 4-11. 중국의 최근 정책금리(LPR) 추이



자료: CEIC.

그림 4-12. 중국의 GDP 대비 재정수지 및 일반정부부채 비율 추이



자료: <https://www.imf.org/en/news/articles/2026/02/18/pr-26053-china-imf-executive-board-concludes-2025-article-iv-consultation>.

3) 핵심 이슈

■ [2026년 양회 개최] 2026년 중국의 경제성장률 목표는 4.5~5.0%로 설정되었으며, 중점 업무로는 △ 내수 확대, △ 새로운 산업동력 육성, △ 과학기술 자립·자강 가속화 등이 제시되었음

- 중국은 2026년 처음으로 경제성장률 목표를 4.5~5.0%의 범위로 제시하였으며, 2023~25년 3년간 유지해온 '5% 내외' 목표 대비 소폭 하향 조정함.
- 이는 중국 당국이 경제정책 운용의 유연성을 확보하는 한편, 경제 구조조정, 리스크 예방 및 개혁 추진에 정책적 초점을 두겠다는 방향성을 시사함.
- 2026년 양회에서 제시된 상위 5개 중점업무는 △내수 확대, △새로운 산업동력 육성, △과학기술 자립·자강 가속화, △중점 분야 개혁 심화, △대외개방 확대였음.
- 2025년에 이어 2026년에도 여전히 내수 확대와 기술·산업 혁신을 최우선 순위로 두고 있음을 보여줌.¹⁴³⁾

143) 2025년 양회에서는 △내수 확대, △기술·산업 혁신, △시장활력 제고, △리스크 방지, △대외개방 확대 등이 중점 업무로 제시되었음.

- [내수 확대 소비의 지속적 성장을 위해 주민 소비능력 제고와 소비 촉진 정책을 병행하고, 새로운 질적 생산력, 신형 도시화, 인간의 전면적 발전 등 국가 중점 분야에 초점을 맞추어 시장 주도의 유효투자 성장 동력을 강화하며, 민생 관련 정부투자 비중을 높이고자 함.
- [새로운 산업동력 육성 제조업 과잉생산 문제 완화를 통해 수익성을 제고하고, 신흥산업 및 미래산업 육성을 위해 정책적 지원과 투자를 확대하기로 함.
 - 이 밖에도 서비스업 고도화와 디지털 중국 건설이 주요 과제로 제시됨.
- [과학기술 자립자강 가속화 원천 혁신 및 핵심기술 강화, 과학기술 혁신과 산업 혁신의 융합, 교육·과학기술·인재의 통합 발전을 강조함.

■ [미·이란 전쟁의 영향과 전망] 미·이란 전쟁이 중국에 미치는 영향은 복합적인 요인에 의해 나타날 것으로 파악됨

- 중동에 대한 중국의 원유 수입 의존도가 70% 이상이며, 원유·천연가스 수입에서 차지하는 중동의 비중을 고려할 때 미·이란 전쟁은 중국의 에너지 안보와 산업 측면에서 중요한 대외 리스크로 대두될 수 있는 요소임.
 - 중국의 대중동 원유, LNG 수입 의존도는 각각 42%, 31%에 이르고 있으며 이들 수입의 상당 부분이 호르무즈 해협을 통과하는 것으로 추정됨.¹⁴⁴⁾
- 중국의 에너지 믹스, 원유 비축·공급 다각화, 정부의 신속한 대응 조치 등이 완충 요인으로 작용한 결과 미·이란 전쟁이 중국에 주는 영향은 제한적일 것으로 평가됨.
 - 중국 통계국에 따르면 2025년 기준 중국 전체 에너지 소비에서 차지하는 석탄의 비중이 51.4%, 청정에너지(천연가스·수력·원자력·풍력·태양광)의 비중이 30.4%인 데 비해 석유의 비중은 약 18.2%로 높지 않음.¹⁴⁵⁾
 - ※ IEA에 따르면 2023년 기준 중국의 총에너지 공급량(TES)에서도 석유 및 석유 제품의 비중은 18.3%로 석탄(60.9%)에 비해 매우 낮은 것으로 나타남.
 - 중국은 지난 수년간 공급망 리스크에 대비해 원유의 전략적 비축을 축적해 온 것으로 파악되는바, 그 비축량은 약 9억~14억 배럴로 이는 3~4개월 수입분에 해당되는 것으로 추정¹⁴⁶⁾
 - 또한 중국의 에너지 자급률은 80% 이상을 유지하고 있으며,¹⁴⁷⁾ 러시아·브라질·카자흐스탄산 원유 수입 확대로 원유 공급의 다각화를 모색¹⁴⁸⁾
 - 주요 해외 언론 및 연구기관에 따르면 전쟁 이후 중국 정부는 안정적인 에너지 공급 유지와 국제유가 변동성의 국내 파급 영향을 차단하기 위해 휘발유·디젤·항공유 포함 정제 연료 수출 금지, 비료 수출 제한, 국내 유가 안정을 위한 임시 가격 조정 등의 조치를 단행¹⁴⁹⁾¹⁵⁰⁾

144) Columbia Center on Global Energy Policy(2026. 3. 4.), "Implications of the Conflict in the Middle East for China's Energy Security," <https://www.energypolicy.columbia.edu/implications-of-the-conflict-in-the-middle-east-for-chinas-energy-security/>.

145) National Bureau of Statistics of China(2026. 2. 28.), "STATISTICAL COMMUNIQUE OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA ON THE 2025 NATIONAL ECONOMIC AND SOCIAL DEVELOPMENT," https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202602/t20260228_1962661.html.

146) 중국의 전략적 원유 비축량은 추정 기관별로 다름. 로이터 약 9억 배럴(약 3개월 수입량), 피터슨국제경제연구소(전략 및 상업용 재고 포함 13억~14억 배럴, 약 4개월 수입 분량).

147) South China Morning Post(2023. 4. 10.), "Why China's green energy strategy may shield it from the Iran war oil shock," <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3349646/why-chinas-green-energy-strategy-may-shield-it-iran-war-oil-shock>.

148) Oxford Analytica(2026. 3. 11.), "China is well placed to weather oil market turmoil," <https://app.dowjones.com/oxford-analytica/articles/china-is-well-placed-to-weather-oil-market-turmoil-e2c8df67?ref=JTJGmVnaW9ucyUyRmVhc3QtYXNpYSUzRmNvdW50cnkIMORDaGluYQ>.

149) EIU(2026. 3. 26.), "How will the Iran war affect China's supply chains?" <https://viewpoint.eiu.com/analysis/article/392213239/>; Financial Times(2026. 3. 20.), "China cracks down on fuel and fertiliser exports," <https://www.ft.com/content/3033f98c-f69a-4628-8806-3fe5a3ccda3b?syn-25a6b1a6=1>.

150) 新华网(2026. 3. 24.), 「国家发展改革委对国内成品油价格采取临时调控措施」, <https://www.news.cn/government/20260324/b5919e77edd746dfa1e58919608270dd/c.html>.

- 그러나 이러한 원충적인 요인에도 불구하고 향후 미·이란 간 종전 관련 협상이 교착 상태에 빠지고 전쟁이 수개월 이상 장기화될 리스크가 존재함.
- o 이러한 경우 호르무즈 해협의 지속적인 봉쇄와 GCC 국가의 주요 인프라 파괴로 에너지 및 농업 비용 상승에 따른 국내가격 상승과 산업계(석유화학, 플라스틱, 비료 제조업체 등)에 대한 압박이 가중될 것으로 예상
- o 또한 중국의 연료 및 비료에 대한 수출 중단 조치가 지속될 경우 대중 의존도가 높은 동남아 국가를 중심으로 에너지 및 농업 관련 공급망 불안이 야기

4) 2026년 및 2027년 전망

■ 중국경제는 2026년 4.5%, 2027년 4.3%의 성장률이 전망됨

- 중국 당국은 2026년 경제성장률 목표를 4.5~5.0% 범위로 제시하되, 실제 업무에서는 더 나은 성과를 위해 노력함으로써 5%에 가까운 경제성장률을 달성하겠다는 의지를 표명함.
- o 최소한의 경제성장률 목표 4.5%는 달성할 수 있도록 정책적 노력을 집중할 가능성이 높음.
- 2026년 중국경제는 반도체 장비, AI·로봇 등 전략산업을 중심으로 생산·투자가 확대되고 신흥국 및 글로벌 사우스 시장을 중심으로 수출 다변화가 진전되는 등 상방 요인이 있으나, 부동산 시장 부진 지속, 미·이란 전쟁의 부정적 영향, 미국 관세 갈등 재점화 가능성, 지방정부 부채 및 금융 리스크 등 하방 요인도 상존함.
- o 하방 요인으로 지목되는 생산능력 과잉과 내권식 경쟁(内卷式竞争)에 대한 준비가 지속되면서 일부 산업의 수급 여건이 점진적으로 개선될 가능성이 있어, 향후 경기 하방압력이 다소 완화될 여지가 있음.
- 위 내용을 종합적으로 고려하여 2026년 성장률 전망치를 기존 4.2%에서 4.5%로 0.3%p 소폭 상향 조정함.

표 4-2. 주요 기관별 중국 경제성장률 전망

(단위: %)

기관	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		OECD [2026. 3.]		EIU [2026. 4.]		S&P Global Connect [2026. 3.]		Oxford Economics [2026. 3.]	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
중국	4.5	4.3	4.6	4.3	4.4	4.3	4.6	4.5	4.5	4.5	4.7	4.1

주: [] 안은 전망치 발표 시점.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

나. 인도

1) 거시경제 현황

■ [경제성장] 2025/26년 인도는 미국발 관세의 불확실성에도 불구하고, 내수 소비 활성화, 수출 확대, 제조업 활성화 등의 정책을 기반으로 7.6%대의 높은 성장률을 보임

- [경제성장률] 인도 경제성장률은 2025년 3/4분기 8.4%, 4/4분기 7.8%를 기록하며 같은 해 상반기(1/4분기 7.0%, 2/4분기 6.7%) 대비 높은 성장세를 보임.
 - 민간소비 증가율은 축제 시즌(디왈리) 소비 급증 등에 따라 3/4분기 8.0%, 4/4분기 8.7%를 기록했으며,¹⁵¹⁾ 정부지출 증가율은 3/4분기 6.6%, 4/4분기 4.7%를 기록함.
 - 하반기 총고정자본형성 증가율은 3/4분기 8.4%와 4/4분기 7.8%를 기록함.
 - 수출 증가율은 3/4분기 10.2%로 높은 증가세를 보였으나, 미국의 인도산 수입품에 대한 관세 부과 등으로 인해 4/4분기 5.6%로 감소함.¹⁵²⁾
 - 수입 증가율은 7월에 시행된 금 수입관세 인하 조치에 따른 금 수입 증가¹⁵³⁾, 루피화 약세 등의 영향으로 3/4분기 5.9%에서 4/4분기 8.6%로 증가함.
- [경상수지] 국제 유가 상승, 수입 증가 등으로 GDP 대비 경상수지 비율은 2025년 1/4~3/4분기 1.3%, -0.3%, -1.4%로 감소하는 추세를 보임.
- [산업별 성장] 2025년 하반기 1차 산업은 낮은 성장률을 보였으나, 2차 산업과 3차 산업은 견조한 성장세를 보임.
 - 1차 산업 성장률은 식품 가격 하락, 농산물 재고량 증가¹⁵⁴⁾ 등으로 인해, 상반기 4%대에서 3/4분기 2.8%, 4/4분기 1.7%로 감소함.
 - 2차 산업의 경우 정부의 제조업 촉진 정책, 인프라 투자 확대 및 물류 효율성 개선¹⁵⁵⁾ 등의 영향으로 3/4분기 10.9%, 4/4분기 10.1%의 견조한 성장률을 보이고 있으며, 특히 제조업의 경우 국내 수요 증가 등으로 13%대의 높은 성장률을 기록함.
 - 3차 산업은 민간소비 확대, IT 서비스 수출 증가 등의 영향으로 3/4분기 9.3%, 4/4분기 9.5%의 높은 성장률을 보임.¹⁵⁶⁾¹⁵⁷⁾
- [PMI] 내수 수요와 제조업의 생산 및 신규 주문 증가가 경기 확장을 견인하면서¹⁵⁸⁾, 2025년 평균 제조업 PMI는 57.9, 서비스 PMI는 59.7을 기록함.

151) IBEF, "Diwali 2025 sales hit a record US\$ 68.77 billion, Indian goods see 25% rise: CAIT"(검색일: 2026. 3. 29.).

152) Deloitte, "India economic outlook, January 2026"(검색일: 2026. 4. 15.).

153) EY, "Economy Watch(Monitoring India's macro-fiscal performance, December 2025)"(검색일: 2026. 4. 15.).

154) ICRA, "SOUTH-WEST MONSOON OUTLOOK 2025," p. 11(검색일: 2026. 4. 15.).

155) PIB, "Infrastructure Financing in India: Trends, Institutions, and Innovations"(검색일: 2026. 3. 29.).

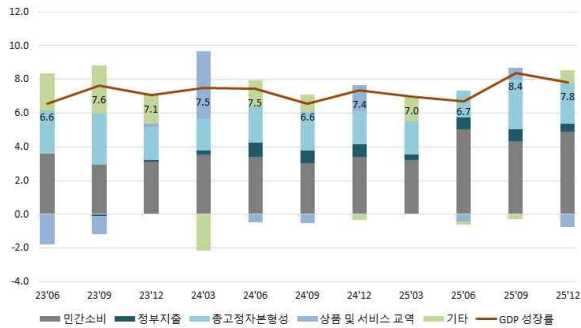
156) The Economic Times, "India's software exports touch \$222 billion in 2024-25: ESC"(검색일: 2026. 3. 29.).

157) mint(2025. 10. 6.), "India's services growth cools in September after 15-year high as global demand softens"(검색일: 2025. 10. 27.).

158) Reuters(2026. 2. 20.), "Strong manufacturing growth lifts India's private sector in February, PMI shows"(검색일: 2026. 3. 29.).

그림 4-13. 인도 GDP 성장률 및 항목별 기여도

(단위: 전년동기대비 %)



주: 1) 기준 연도가 2022/23년으로 개정됨.
2) 기타는 재고 변동(Changes in Stocks), 귀중품(Valuables), 통계 불일치(Discrepancies)를 포함.

자료: Ministry of Statistics and Programme Implementation, 'Quarterly GDP Estimates along with Expenditure Components at Constant Price'

그림 4-14. 인도 경상수지

(단위: GDP 대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 17.).

표 4-3. 인도의 부문별 성장률

(단위: 전년동기대비 %)

구성 요소 (GDP 및 GVA 비중)		2024년				2025년				연간(회계연도)	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	2024/25년	2025/26년 ^e
GDP 성장률		7.5	7.5	6.6	7.4	7.0	6.7	8.4	7.8	7.1	7.6
수요	민간소비 (56)	6.0	6.1	5.6	6.0	5.6	9.2	8.0	8.7	5.8	7.7
	정부지출 (10)	2.5	7.5	7.0	7.6	3.6	5.8	6.6	4.7	6.5	6.6
	총고정자본형성 (32)	6.1	6.5	6.6	6.3	6.2	4.9	8.4	7.8	6.4	7.1
	수출 (22)	6.4	7.3	3.1	10.5	5.4	6.6	10.2	5.6	6.6	6.5
	수입 (24)	-9.7	8.3	4.6	2.9	5.5	7.4	5.9	8.6	5.3	6.4
공급	1차 산업(농업·광업) (18)	3.0	3.6	4.6	6.4	4.6	4.2	2.8	1.7	4.9	2.6
	2차 산업 (25)	7.8	9.1	4.8	8.4	9.8	7.4	10.9	10.1	8.0	9.1
	-제조업 (14)	7.0	9.4	4.9	10.8	11.8	10.6	13.2	13.3	9.3	11.5
	3차 산업 (55)	9.6	8.5	8.1	8.2	6.8	7.8	9.3	9.5	7.9	9.0

주: e는 추정치(SAE: Second Advance Estimates), 2026년 2월 기준 연도가 2022/23년으로 개정되어 발표됨. 전년동기대비, 구성 요소별 GDP 및 GVA 비중은 명목(Nominal) 기준으로 2024/25 회계연도 기준으로 산정하였으며, 동 회계연도는 2024년 4월부터 2025년 3월까지를 지칭함.

자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 15.); Ministry of Statistics and Programme Implementation, "Press Note on New Series of GDP Estimates with Base Year 2022-23" 자료를 바탕으로 저자 작성.

■ [물가] 2025년 소비자물가지수(CPI: Consumer Price Index) 상승률의 평균은 2.2%로 인도중앙은행의 목표범위¹⁵⁹⁾ 내에서 안정세를 유지함

- 2025년 CPI 상승률은 식료품 가격 하락의 영향으로 1월 4.3%에서 12월에는 1.3%로 둔화됨.¹⁶⁰⁾

○ 식음료 물가상승률은 채소 가격 하락, 상품 서비스세(GST: Goods and Services Tax) 인하 조치 등으로 인해 2025년 상반기 평균 2.65%에서 하반기 평균 -1.75%로 감소함.¹⁶¹⁾

159) 2021년 인도 중앙은행은 물가안정 목표치를 4±2%로 발표함.

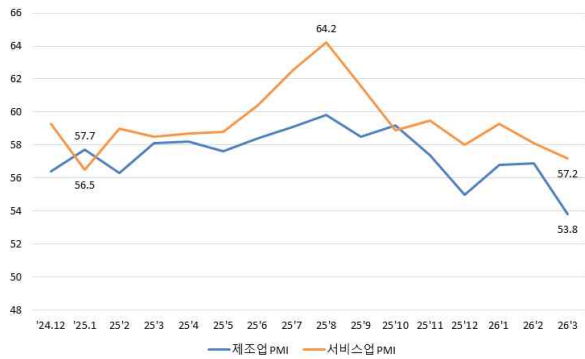
160) Ministry of Finance, "FROM STABILITY TO STRENGTH: GROWTH ACCELERATES ALONG WITH LOWER INFLATION"(검색일: 2026. 3. 29.).

161) The Indian Express(2025. 11. 12.), "India's inflation cools to decade low as food prices fall, GST cuts take effect"(검색일: 2026. 3. 29.).

- 에너지 물가상승률은 국제 유가 상승, 루피화 약세 등의 영향으로 2025년 상반기 평균 1.2%에서 하반기 평균 2.2%로 증가함.

그림 4-15. 인도 월별 구매관리자지수(PMI)

(단위: 지수)



주: 계절 조정(Seasonally adjusted) 수치.

자료: ADB(2025), "Asian Development Outlook July"; "HSBC Flash India PMI(2025년 7월~2026년 3월 데이터 참고)"(검색일: 2026. 3. 26.).

그림 4-16. 인도 소비자물가지수(CPI)

(단위: 전년동월대비 %)



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 15).

■ [금융·외환 시장] 2026년 주가지수는 하락세를 보이고 있으며, 루피화의 달러 대비 약세 압력은 강화됨

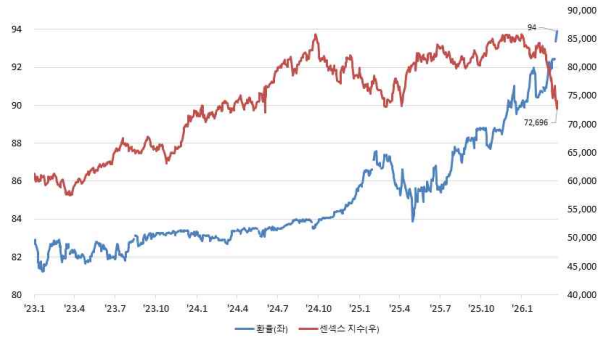
- [환율] 글로벌 불확실성 강화로 달러 대비 루피화 약세가 심화되면서, 2026년 3월 환율은 사상 최고 수준인 달러당 94루피 수준으로 상승함.
- [주가지수] 글로벌 지정학적 불안 심화 및 유가 급등으로 인해 2026년 상반기 센섹스(Sensex) 지수가 하락세를 보이고 있음.
- [외환보유고] 외환보유액은 외화 자산 및 금 보유량이 증가함에 따라 2025년 1월부터 점차 확대되었으며, 2026년 2월에는 7,248억 달러 수준을 기록함.¹⁶²⁾
- [해외투자] 2025년 4월~2026년 1월 기준 대인도 해외직접투자(FDI)는 총유입 기준 증가, 순유입 기준 감소하였으며, 인도 해외간접투자(FPI)는 순유출을 기록함.¹⁶³⁾
 - FDI 총유입은 793억 달러를 기록하며 전년대비 약 15% 증가하였으나, 인도 기업의 해외투자 및 송금 확대로 순유입은 16억 달러로 23.6% 감소함.
 - FPI는 미·이란 전쟁 따른 금융시장 변동성으로 순유출 62억 달러를 기록

162) The Times of India(2025. 9. 6.), "India's forex reserves rise \$3.5 billion: RBI reports higher gold holdings; IMF reserve position also improves"(검색일: 2025. 10. 13.).

163) World Bank(2026. 4. 9.), "India Development Update"(검색일: 2026. 4. 22.).

그림 4-17. 인도 환율 및 주가지수

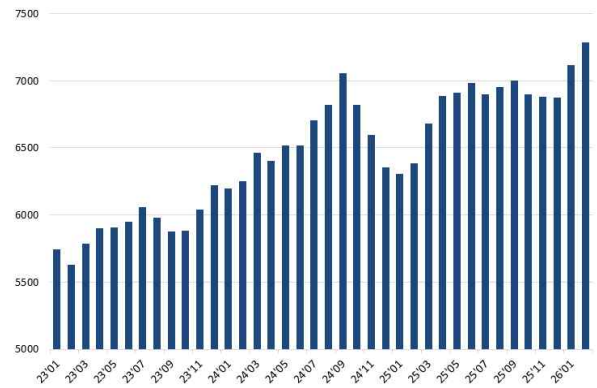
(단위: 좌-NR/달러, 우-지수)



자료: CEIC(검색일: 2026. 3. 26.).

그림 4-18. 인도 월별 외환보유고

(단위: 억 달러)



자료: CEIC(검색일: 2026. 3. 26.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 인도 중앙은행(RBI: Reserve Bank of India)은 2025년 기준금리를 네 차례 인하한 후, 2026년 기준금리를 5.25%로 동결함¹⁶⁴⁾

- 2025년 RBI는 기준금리를 2월(6.50% → 6.25%), 4월(6.25% → 6.00%), 6월(6.00% → 5.50%), 12월(5.50% → 5.25%) 네 차례에 걸쳐 총 1.25%p 인하함.¹⁶⁵⁾
- 2025년 6월 MPC는 안정적인 물가 상승을 유지하고 견조한 성장 모멘텀을 강화하기 위해 통화 정책 기조를 '중립적(Neutral)'으로 전환함.¹⁶⁶⁾
- 2026년 4월 RBI는 통화정책위원회(MPC: Monetary Policy Committee)에서 안정적인 물가를 바탕으로 기준금리를 5.25%로 유지하기로 결정하였으며, 해당 기조는 2027년 중반기까지 지속될 것으로 예측됨.¹⁶⁷⁾¹⁶⁸⁾
- 정기예치제도(SDF: Standing Deposit Facility) 금리는 5.00%로, 한계대출제도(MSF: Marginal Standing Facility) 금리와 은행 기준금리(Bank Rate)가 5.50%로 동결됨.
- 이번 기준금리 동결 결정은 중동 분쟁 발발 이후 첫 번째 통화정책 결정으로, 유가 상승 및 루피화 약세에 따른 공급 측면의 인플레이션 우려가 반영된 것으로 보임.¹⁶⁹⁾

■ [재정정책] 인도 정부는 산업화 기반을 위한 지출을 증액하는 한편, 2026/27년 GDP 대비 재정적자 비율 목표치를 전년대비 0.1%p 낮은 수준인 4.3%로 설정함

- 2025/26년 중앙·주정부의 GST 총세입은 23조 3천억 루피 규모로 코로나 이후 GDP 대비 재정적자 비율은 하락세임.¹⁷⁰⁾

164) The Hindu(2026. 2. 9.), "RBI MPC keeps repo rate unchanged at 5.25%"(검색일: 2026. 4. 5.).

165) Ministry of External Affairs, "RBI ends 2025 with sharp growth pivot after most aggressive rate cuts since 2019"(검색일: 2026. 4. 5.).

166) EIU(2025. 9. 22.), "One-click report: India."

167) Business Standard(2026. 4. 8.), "RBI MPC keeps repo rate unchanged at 5.25%, maintains 'neutral' stance"(검색일: 2026. 4. 14.).

168) Reuters(2026. 3. 27.), "Reserve Bank of India to hold interest rates until at least mid-2027: Reuters poll"(검색일: 2026. 3. 29.).

169) Business Standard(2026. 4. 5.), "Economists see RBI MPC holding rates amid inflation fears, West Asia crisis"(검색일: 2026. 4. 14.).

170) Government of India, "BUDGET 2026-2027"(검색일: 2026. 3. 30.).

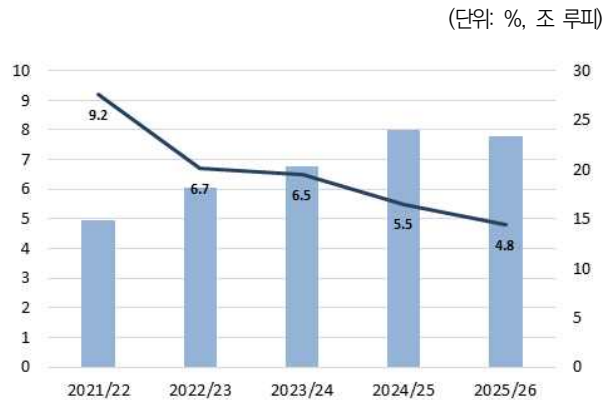
- 인도 정부는 산업 기반을 확대하기 위해 2026/27년 예산안에서 △공공 자본지출(Capex) 증액, △인프라 투자 확대, △제조업 육성, △중소기업 활성화 등을 제시함.
 - 공공 자본지출은 2014/15년 2조 루피에서 2025/26년 11조 2천억 루피로 대폭 확대되었으며, 2026/27년에는 12조 2천억 루피로 추가 증액됨.¹⁷¹⁾
 - 민간 개발자의 인프라 개발·건설 단계 리스크에 대한 신뢰를 높이고자 부분 신용보증을 제공하는 인프라 위험 보증기금(Infrastructure Risk Guarantee Fund)이 설립될 예정
 - 중소기업 육성을 위해 중소기업 전용 지분 투자 펀드인 1,000억 규모의 SME 성장 펀드(SME Growth Fund)를 신설하기로 함.
- 2026/27년 예산안은 기존 소득세 체계를 유지하는 가운데, 단순화되고 현대화된 세제 도입을 통해 예측 가능성, 투명성 및 안정성 강화를 목표로 함.¹⁷²⁾
 - 2025년 4월 인도 정부는 「소득세법(Income Tax Act, 1961)」을 「소득세법(Income Tax Bill, 2025)」으로 개편함.
- 2026년 2월 인도 재무부는 2026/27년 예산안을 통해 GDP 대비 재정적자 비율 목표치를 4.3%로 제시
- 2025년 인도 정부는 신용등급 향상, 외국인 투자 유치 등을 위해 2030/31년까지 GDP 대비 중앙정부의 부채 비율을 약 50% 수준으로 낮추는 것을 목표로 제시함.¹⁷³⁾

그림 4-19. 인도 기준금리



자료: CEIC(검색일: 2026. 3. 29.).

그림 4-20. 인도 재정수지 적자 비율 및 총세입



주: 1) 좌축 - GDP 대비 재정적자 비율, 우축 - 중앙·주정부 GST 총세입
2) 2025/26은 추정치

자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 5.).

3) 핵심 이슈

■ [미·이란 전쟁] 중동 지역 분쟁으로 원유 및 LPG 가격이 상승함에 따라, 에너지 수입 의존도가 높은 인도의 경상수지 악화 및 성장 둔화 우려가 확대됨

- 인도는 원유 수입 의존도가 89%에 달하는 가운데, 천연가스 수요의 약 60%와 LPG 수요의 90% 이상을 중동 해상 루트에 의존하고 있어, 이번 분쟁으로 에너지 비용 상승과 공급 불안이 확대됨.¹⁷⁴⁾¹⁷⁵⁾

171) PIB, "Infrastructure Financing in India: Trends, Institutions, and Innovations"(검색일: 2026. 3. 30.).

172) Invest India, "India's Union Budget FY 2026-27: Key highlights," <https://www.investindia.gov.in/team-india-blogs/indias-union-budget-fy-2026-27-key-highlights>(검색일: 2026. 4. 5.).

173) EIU(2025. 9. 22.), "One-click report: India."

174) ORF, "Risk and Resilience: India's Energy Security in a Volatile Middle East"(검색일: 2026. 4. 16.).

175) 윤지현(2026. 3. 30.), 「동향세미나」 인도·파키스탄, 중동발 충격에 따른 경제적 타격과 대응 현황(검색일: 2026. 4. 5.).

- 유가는 브렌트유를 기준으로 2026년 1월 배럴당 60달러 선에서 4월 98달러 선으로 상승함.¹⁷⁶⁾
- 인도는 하루 약 530만~550만 배럴의 원유를 소비하고 있으나 국내 생산량은 60만 배럴에 불과함.¹⁷⁷⁾
- 중동 사태로 인도는 국내외 유통·운송비, 전력, 식료품 가격 상승으로 인한 인플레이션 압박이 증가할 것으로 예상됨.¹⁷⁸⁾
 - 항공유(ATF)가 항공사 운영비의 30~40%¹⁷⁹⁾, 경유가 트럭 화물운송(전체의 65~70%)¹⁸⁰⁾ 비용의 핵심을 차지하는 구조상, 유가 상승은 국내외 유통·운송비 전반의 상승으로 직결됨.
- 인도는 유가 상승에 따른 경상수지 악화, 환율 상승 등 경제 및 금융 불안이 심화될 가능성이 존재
 - 분쟁 발발 직전 GDP 대비 1.2% 수준이었던 인도의 경상수지 적자는 유가가 배럴당 10달러 상승할 때마다 0.5%p 확대될 것으로 전망됨.¹⁸¹⁾
 - 미쓰비시 UFJ 금융 그룹(MUFG: Mitsubishi UFJ Financial Group)은 호르무즈 해협 봉쇄가 지속되고 유가가 배럴당 100달러 이상을 유지할 경우 달러당 루피 환율이 95.50루피까지 상승할 수 있으며, 유가가 120달러로 치솟는 경우 달러당 루피 환율이 97.50루피 이상이 될 것으로 예측함.¹⁸²⁾
- 인도 정부는 에너지 비용 상승에 따라 수급 관리 및 소비자 가격 상승에 대응하기 위해 노력하고 있음.
 - 3월 9일 「필수물자법(ECA: Essential Commodities Act)」¹⁸³⁾을 발동해 천연가스 및 LPG를 필수재로 지정하여, 가정용 공급을 우선 배정
 - 3월 26일 휘발유 및 경유에 대한 특별소비세를 리터당 각각 10루피 인하하여, 휘발유는 리터당 13루피에서 3루피로, 경유는 리터당 10루피에서 0루피로 조정됨.¹⁸⁴⁾
 - 4월 11일 국내 연료 공급을 확보하고 국내 항공사의 비용 부담을 줄이기 위해 항공유(ATF) 수출세를 리터당 21.5루피에서 55.5루피로 인상¹⁸⁵⁾

■ [수출 활성화] 인도 정부는 무역협정 체결, 수출진흥 미션 등을 통해 수출 활성화 정책을 추진하고 있음

- 인도 정부는 1월 EU, 4월 뉴질랜드와 자유무역협정(FTA)을 타결하며 대외 수출을 활성화하고 있음.
 - [EU] 2026년 1월 인도는 EU와 관세 자유화, 서비스, 인력이동, 지속가능 발전, 규제 개선 등을 포함한 FTA 협상안을 20년 만에 타결함.¹⁸⁶⁾
 - [뉴질랜드] 2026년 4월 27일 인도 수출품 전 품목(100%) 무관세 및 뉴질랜드 수입품의 95%(관세선 기준 70.03%)에 대한 관세 철폐·인하를 포함한 FTA에 서명함.¹⁸⁷⁾

176) The Economic Times(2026. 4. 22.), "Petrol Price Today (April 22): As crude oil prices hover around \$100, check fuel rate in Delhi, Mumbai, Chennai, Bengaluru, Hyderabad and other cities"(검색일: 2026. 4. 22.).

177) "Oil Price Impact on Indian Economy: The 2026 Middle East Oil Surge," <https://www.icajobguarantee.com/blog/oil-price-impact-on-indian-economy>.

178) 윤지현(2026. 3. 30.), 「[동향세미나] 인도·파키스탄, 중동발 충격에 따른 경제적 타격과 대응 현황」(검색일: 2026. 4. 5.).

179) Air India Newsroom(2026. 3. 7.), "Update: Phased Implementation of Fuel Surcharge," Air India Newsroom(검색일: 2026. 4. 5.).

180) IBEF, "Road Infrastructure in India," <https://www.ibef.org/industry/roads-india>(검색일: 2026. 4. 5.).

181) CNBC(2026. 3. 2.), "Why India looks especially vulnerable as conflict rages in Middle East," <https://www.cnbc.com/2026/03/02/india-impact-iran-middle-east-conflict-oil-prices-airlines.html>(검색일: 2026. 4. 5.).

182) MUFG, "India - Strait of Hormuz closure: Not just about oil prices for INR," <https://www.mufgresearch.com/fx/india-strait-of-hormuz-closure-not-just-about-oil-prices-for-inr-12-march-2026/>.

183) 1955년 제정된 법으로, 공공의 이익을 위해 특정 물자의 생산, 공급, 분배 및 거래를 통제하는 것을 목적으로 하며 전쟁, 기근, 자연재해, 급격한 가격 상승 등 비상 상황에 한해 필수물자로 지정된 상품의 가격(또는 최소가격), 재고량 등을 정부가 규제할 수 있음.

184) The Hindu, "Excise on petrol, diesel cut by ₹10/litre to help oil firms: no change in prices for consumers," <https://www.thehindu.com/business/Economy/india-cuts-special-additional-excise-duties-on-petrol-diesel/article70791092.ece>(검색일: 2026. 4. 5.).

185) AeroTime(2026. 4. 13.), "India hikes export taxes to stabilise jet fuel supply," <https://www.aerotime.aero/articles/india-hikes-export-taxes-to-stabilise-jet-fuel-supply>(검색일: 2026. 4. 19.).

186) 남유진(2026. 2. 9.), 「[동향세미나] 인도-EU FTA 협상 타결 및 전망」(검색일: 2026. 4. 5.).

- 2025년 11월 글로벌 무역 환경 변화와 수출기업의 다양한 수요에 신속히 대응할 수 있도록 수출진흥 미션(EPM: Export Promotion Mission)이 승인됨.
- 인도 정부는 EPM을 통해 2025/26년부터 2030/31년까지 약 2,500억 루피의 예산을 투입하여, 기존에 분산된 수출지원 제도를 단일의 성과 기반·디지털 중심 체계로 통합하고자 함.
- 해당 미션은 중소기업(MSMEs)을 중심으로 수출·무역 금융을 지원하는 ‘수출촉진지원(NIRYAT PROTSAHAN)’과 수출 브랜딩·물류·해외 창고 역량 강화, 시장 정보를 제공하는 ‘수출전략지원(NIRYAT DISHA)’으로 구성됨.

4) 2026년 전망

■ 2026년 인도는 미·이란 전쟁으로 인한 글로벌 불확실성이 확대되고 있음에도 불구하고, 완화적 통화정책의 영향, 수출 다변화 전략, 산업 기반 확대 등을 바탕으로 6%대의 경제성장률이 예측됨

- 2025년 인도는 안정적인 물가와 더불어 견조한 외환보유고를 바탕으로 대외 금융 안정세를 보임.
- 인도 중앙은행은 2025년 기준금리를 네 차례 인하(6.50% → 5.25%)하며 성장 지원을 위한 완화적 통화정책을 추진하였으며, 2026년 4월 중동 사태에 따른 인플레이션 우려 등을 이유로 기준금리를 동결함.
- 중동 사태으로 인한 에너지 비용 상승, 루피화 약세 등의 영향에도 불구하고 인도는 6%대의 경제성장률이 예측됨.¹⁸⁸⁾
- 2026년 3월 31일 인도중앙은행은 2026/27년 경제성장률 6.9%, CPI 상승률 4.6%로 전망치를 제시함.¹⁸⁹⁾
- 인도 정부는 EU·뉴질랜드와 FTA 타결, 수출진흥 미션 시행 등 수출 다변화 전략을 적극적으로 추진하고 있음.
- 2026년 인도는 공공 자본지출(Capex) 증액, 인프라 투자 확대, 제조업 육성, 중소기업 수출 강화 등을 통해 산업 기반을 확대해 갈 전망
- SME 성장 펀드와 수출진흥 미션을 통해 중소기업 육성 및 금융·비금융 수출지원이 확대될 전망

표 4-4. 주요 기관별 인도 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		ADB [2026. 4.]		OECD [2026. 3.]		세계은행 [2026. 4.]		인도중앙은행(RBI) [2026. 4.]	
	2026/27	2027/28	2026/27	2027/28	2026/27	2027/28	2026/27	2027/28	2026/27	2027/28	2026/27	2027/28
인도	6.4	6.8	6.5	6.5	6.9	7.3	6.1	6.4	6.6	7.2	6.9	-

주: [] 안은 전망치 발표 시점. () 안은 역년 기준. 회계연도 기준 2026/27년은 2026년 4월부터 2027년 3월까지를 지칭.
자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성.

187) Beehive.govt.nz, “Legal verification of India FTA complete and date for signing agreed”(검색일: 2026. 4. 20.).

188) Business Standard(2026. 4. 7.), “Morgan Stanley cuts India FY27 GDP forecast by 30bps to 6.2%”(검색일: 2026. 4. 15.).

189) Reuters, “India central bank holds rates as Mideast crisis fans growth, inflation risks”(검색일: 2026. 4. 15.).

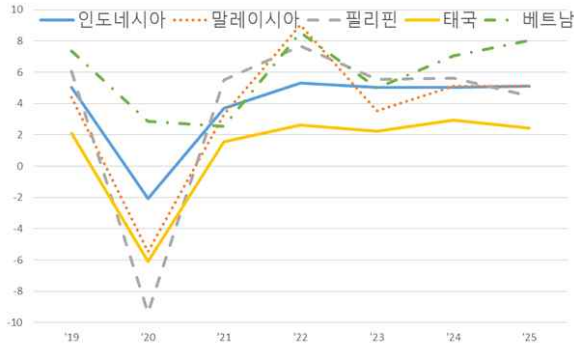
다. 동남아

1) 거시경제 현황

- [경제성장률] 2025년 기준 베트남이 제조업 성장, 수출 증가에 기반해 8%의 높은 경제성장률을 기록한 가운데, 말레이시아, 인도네시아의 경제성장률은 소폭 상승한 반면, 필리핀과 태국의 경제성장률은 하락함
- [인도네시아] 2025년 인도네시아의 경제성장률은 5.1%로 양호한 성장률을 기록했으며, 생산 지출 모두 전반적으로 고른 성장률을 기록해 전년도와 유사한 수준을 유지함.
 - 지출 부문별로는 가계소비 4.9%, 정부지출 2.5%, 투자 5.1%, 수출 7%, 수입 4.8%로 정부지출 성장률이 낮은 반면 수출은 상대적으로 높은 성장률을 기록함.
 - 생산 부문별로는 제조업 5.3%, 도소매 5.5%, 농수산업 5.3%, 운송창고 8.8%, 기타 서비스 9.9%, 사업활동 9.1%로 전반적으로 양호하나 광업이 -0.7%로 마이너스 성장을 기록한 것이 대비됨.
- [말레이시아] 말레이시아 경제는 지속적인 가계소비와 투자에 기반해 2025년에 5.2% 성장하며 성장세가 가속화됨.
 - 소비 호조·투자 증가·수출 증대 등에 기인해 2025년 3/4분기와 4/4분기에 각각 5.4%, 6.3% 성장하며 1/4분기와 2/4분기 대비(4.4%) 경기가 반등함.
 - 업종별로는 내수 호조, 'Visit Malaysia 2026'을 앞둔 관광 회복에 힘입어 서비스업과 제조업 부문이 강세를 보임.
- [필리핀] 홍수방지사업 관련 부패 스캔들과 글로벌 불확실성 지속으로 인해 투자가 급감함에 따라 필리핀의 2025년 경제성장률은 4.4%로 5년 만에 최저치를 기록함.
 - 건설업 투자 둔화 등의 요인으로 투자 부문 성장률은 -2.1%를 기록하며 전년(7.7%) 대비 큰 폭으로 하락함.
 - 업종별로는 2차 산업 부문이 1.5%의 저조한 성장률을 기록한 반면 서비스업과 농림어업은 각각 5.9%, 3.1% 성장함.
- [태국] 2025년 태국의 경제성장률은 2.4%로 전년에 비해서 다소 성장률이 하락했으며 주변 아세안 국가들 중에서도 가장 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 지출 부문별로는 가계소비 2.7%, 정부지출 0.6%, 투자 4.9%, 수출 9.2%, 수입 6.7%로 정부지출이 부진한 반면 투자와 수출은 상대적으로 높은 성장률을 기록함.
 - 생산 부문별 성장률은 농수산업 3.6%, 제조업 0.4%, 서비스업 4.1%로 전반적으로 제조업이 부진한 편이며, 서비스업 중에서는 건설업(6.6%), 도소매업(6.1%)이 높은 성장률을 기록함.
- [베트남] 제조업을 포함한 2차산업, 운송 및 보관, 숙박 및 음식 서비스, 예술여가 등의 서비스업 성장에 따라 2025년 베트남 경제는 전년대비 8.02% 성장함.
 - 베트남 경제의 약 1/4 비중을 차지하는 제조업은 9.97% 성장하며 2025년 베트남 경제성장에 가장 큰 기여를 했으며 서비스업 중 운송 및 보관, 숙박 및 음식 서비스, 예술여가 부문은 두 자릿수 성장률을 기록함.
 - FDI 부문의 수출 증가(전년대비 26.1%)에 힘입어 2025년 상품수출은 17% 증가했는데, 세계 수위를 달리는 커피 수출이 58.5% 증가했으며 총수출의 20%를 초과하는 전자제품컴퓨터 및 그 부품의 수출이 48.4% 증가함.

그림 4-21. 동남아 주요국의 실질 GDP 증가율

(단위: %)



자료: S&P Global(검색일: 2026. 4. 3.).

표 4-5. 동남아 주요국의 지출별 GDP 증가율

(단위: %)

국가	인도네시아	말레이시아	필리핀	태국	베트남	
GDP	2024	5.0	5.1	5.7	2.9	7.0
	2025	5.1	5.2	4.4	2.4	8.0
민간소비	2024	4.9	5.1	4.9	4.4	8.9
	2025	4.9	5.2	4.6	2.7	7.4
정부지출	2024	6.8	4.7	7.3	2.6	10.2
	2025	2.5	6.4	9.1	0.6	14.6
총고정 자본형성	2024	4.6	12.2	7.7	-0.3	6.1
	2025	5.1	9.6	-2.1	4.9	8.8
수출	2024	6.9	8.3	3.3	7.5	14.3
	2025	7.0	3.1	8.1	9.2	16.3
수입	2024	8.2	8.2	4.2	5.7	16.7
	2025	4.8	4.5	5.1	6.7	17.2

자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 3.); S&P Connect(검색일: 2026. 4. 5.); 각국 통계청(검색일: 2026. 4. 5.).

■ [환율] 중동 사태를 둘러싼 지정학적 불안 고조로 2026년 3월 기준 말레이시아, 태국을 제외한 동남아 주요국의 통화가 달러 대비 약세를 나타냈으며, 베트남 통화 환율은 다소 높은 수준에서 상대적으로 안정적인 움직임을 보임

- 동남아 주요국은 베트남(안정적 환율제도, Stabilized arrangement. 실질적 달러 페그)을 제외하고 변동환율제도 (Floating exchange rate arrangement)를 유지 중임.¹⁹⁰⁾
- [인도네시아] 2026년 3월 평균 달러당 1만 6,924루피로 전년동월대비 2.78% 상승했으며, 이는 인도네시아 정부의 정책 신뢰 약화로 인한 자본유출, 달러 강세 등의 영향에 의한 것으로 판단됨.
- [말레이시아] 경상수지 흑자 증가, 외국인 투자자들의 채권·주식시장 유입 등에 기인해 2026년 3월 평균 달러당 3.95링깃으로 전년동월대비 11% 하락했으며 미·이란 전쟁 발발에도 전월대비 0.9% 상승하는 데 그치며 강세를 유지 중임.
- [필리핀] 2026년 3월 평균 달러당 59.4페소로 높은 수준이며, 필리핀이 순에너지 수입국인 만큼 미·이란 전쟁 장기화로 페소 약세 지속 시 에너지 가격 상승과 맞물려 인플레이션 압력이 심화될 가능성이 있음.
- [태국] 달러 대비 바트화 환율은 경상수지 흑자와 금 수출 확대에 따른 외환 유입 증가로 2025년 1월 34.3바트에서 12월 31.5바트로 약 8.2% 하락했는데, 태국 정부는 금거래 규제, 자본 유입 통제 등으로 대응해 2026년 3월에는 32.3바트로 소폭 상승함.
- [베트남] 2025년 미국 정부의 관세정책에 따른 불확실성으로 대달러 환율은 2025년 9월 전년대비 4.3%까지 상승했으나 2026년 초 평가절하가 완화되어 2026년 3월 평균 대달러 환율은 2만 5,073.7동으로 전년동월대비 1.14% 상승에 그침.

■ [경상수지] 인도네시아와 필리핀은 경상수지 적자 축소, 말레이시아, 태국, 베트남은 경상수지 흑자 증가, 특히 베트남이 300억 달러 이상의 경상수지 흑자를 기록

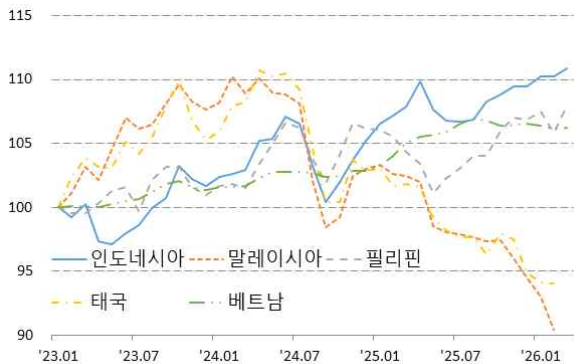
- [인도네시아] 경상수지는 2024년 86억 달러 적자에서 2025년 15억 달러 적자로 적자폭이 크게 감소했는데, 이는 2025년 상품수지 흑자가 전년대비 약 100억 달러 증가한 것에 기인함.
- [말레이시아] 서비스수지 흑자 전환, 상품수지 흑자 지속에 기인해 2025년 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 1.6%로 전년대비(1.4%) 확대됨.

190) IMF(2024), "Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2023."

- 외국인 관광객 증가와 데이터센터 기업의 서비스 수출 확대에 힘입어 서비스수지가 2011년 이후 처음으로 흑자를 기록함.
- 다만 첨단제조 분야 투자 확대에 데이터센터 및 IT 관련 장비를 중심으로 자본재 수입이 증가함에 따라 상품수지 흑자는 소폭 감소함.
- [필리핀] 2025년 경상수지 적자는 전년대비 12% 감소한 163억 달러를 기록했으며(GDP 대비 비중 3.3%), 이는 상품 수출 증가에 따른 상품수지 적자 축소, 해외송금 유입액 증가, BPO 산업 중심 서비스수지 흑자 지속 등의 요인에 기인함.
- [태국] 태국은 2025년 수출 호조에 힘입어 상품수지(233억 달러 흑자, 9.3% 증가), 경상수지(159억 달러 흑자, 37.2% 증가) 흑자가 확대되며 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 2024년 2.2%에서 2025년 3.1%로 증가함.
- [베트남] 2025년 4/4분기 기준 전년대비 상품수지 흑자 확대(3.2%), 서비스 수입 증가(10.3%)를 상회하는 수출 증가(25.9%)에 따른 서비스수지 적자 감소(-23.7%)로 2025년 경상수지 흑자는 전년대비 10.3% 증가한 333억 달러를 기록함.

그림 4-22. 동남아 주요국의 환율

(단위: LCU/달러, 2023년 1월=100)



자료: S&P Global(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 4-23. 동남아 주요국의 경상수지

(단위: 십억 달러)



자료: EIU(검색일: 2026. 4. 3.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 동남아 주요국은 기준금리를 비교적 낮은 수준에서 동결 중이며, 에너지 가격 상승으로 물가 상승 압력이 심화됨에 따라 통화 완화 여력이 제한되는 상황임

- [인도네시아] 2025년 인플레이션 완화 추세와 경기부양을 위해 2025년 기준금리를 6.00% → 4.75%로 인하한 후 환율, 자본이탈 우려 등으로 인해 금리를 동결해 왔으며 추가 금리 인하 가능성은 높지 않은 상황임.
- 인도네시아 중앙은행의 물가관리 목표는 2.5%±1%이지만 3월 CPI가 3.48%로 물가관리 목표 상한에 근접한 상황이며, 환율도 달러당 1만 7,000루피아 수준까지 상승한 상황임.
- [말레이시아] 중앙은행은 경기부양을 위해 2025년 7월 기준금리(OPR)를 2.75%로 25bp 인하한 이후 2026년 4월까지 이를 유지하고 있으나, 중동 사태 장기화로 물가상승 압력이 심화될 경우 기준금리 인상 가능성이 있음.
- [필리핀] 중앙은행은 2024년 중순부터 경기부양을 위해 지속적으로 기준금리를 인하여 2026년 4월 기준 기준금리는 4.25%이나, 원자재 가격 급등에 따른 소비자물가 상승 우려로 인해 중앙은행이 통화 완화를 보류할 가능성이 큼.
- [태국] 태국은 경기부양을 위해 기준금리를 2025년에 2.5% → 1.0%로 단계적으로 인하한 이후 동결 중이며, 당분간 1% 수준에서 금리를 동결할 가능성이 높은 것으로 판단됨.

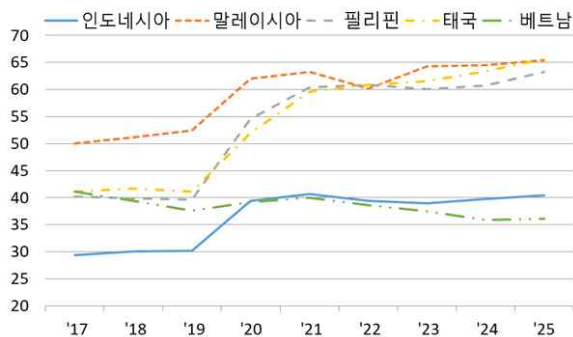
- 경기부양과 저성장 탈피를 위해서는 추가 금리 인하가 필요한 상황이지만 미·이란 전쟁으로 인한 인플레이션 우려로 추가 금리 인하에는 신중한 입장을 견지할 것으로 보임.
- [베트남] 인플레이션 압력이 지속될 것으로 예상되나 통화당국은 기준금리를 동결(4.5%)했으며, 통화량(M2) 증가가 가속화된 것으로 추정됨(2025년 1/4분기 8.16% → 2026년 1/4분기 11.2%).
- 중동산 석유 수급 차질로 유가 및 운송비가 상승하고, 물가상승 압력이 커져 2026년 3월 소비자물가상승률은 정부 목표(4.5%)를 초과한 4.65%를 기록해 3년래 가장 높은 수치를 기록함.

■ [재정정책] 태국과 베트남을 제외한 동남아 주요국이 중장기적으로 재정건전화 기준을 따르나, 최근 중동 사태로 인한 경기 위축 우려로 일시적으로 확대 재정을 추진 중

- [인도네시아] 미·이란 전쟁으로 인한 인플레이션 우려, 연료보조금 지출 부담, 주요 공약 이행(무상급식) 등으로 인해 재정적자가 GDP 대비 2.6%로 재정준칙 제한선 3%에 육박함에 따라 확대 재정 여력이 부족한 상황임.
- [말레이시아] 2025년 GDP 대비 재정수지 적자는 3.8%로 전년대비 소폭 감소했으며, 정부는 휘발유, 보건, 교육 등 분야의 보조금 합리화와 주류·담배 소비세 인상, 탄소세 도입, 외국인·기업에 대한 인지세 인상 등 추가 세수 확보를 통한 재정건전화 정책을 추진 중임.
- 고유가 지속 시 RON95 휘발유에 대한 보조금 지출이 증가할 수 있으나, 에너지 부문의 세금과 로열티 증가로 재정 부담이 일부 상쇄될 것으로 전망됨.
- [필리핀] 정부는 2028년까지 GDP 대비 재정적자 비중을 3%로 줄이고자 하나, 중동 사태로 인한 에너지 위기를 타개하기 위해 연료 보조금 지급, 석유소비세 일시적 중단·인하 등을 검토 중인 만큼 재정적자가 악화될 가능성이 큼.
- GDP 대비 재정적자 비중(2025년): 5.6%
- [태국] 태국은 최근 경기부양을 위해 경기부양 패키지, 디지털 자립 지원 등 적극적으로 확대 재정을 추진하면서 GDP 대비 재정적자가 5.5% 수준을 기록하고 있으나 중동 사태에 대응하기 위한 추경 및 확대 재정이 불가피할 것으로 보임.
- [베트남] 룡탄 국제공항, 벤탄-칸지오 지하철 등 대규모 인프라 투자를 진행하며 사상 최대 규모의 국채를 발행했으나 세계 개혁과 부동산 시장 활성화에 따른 토지세 증가로 세입이 증가해 공공부채는 GDP 대비 30% 증반을 유지했으며 국가 신용등급도 안정적으로 유지됨.

그림 4-24. 동남아 주요국의 공공부채

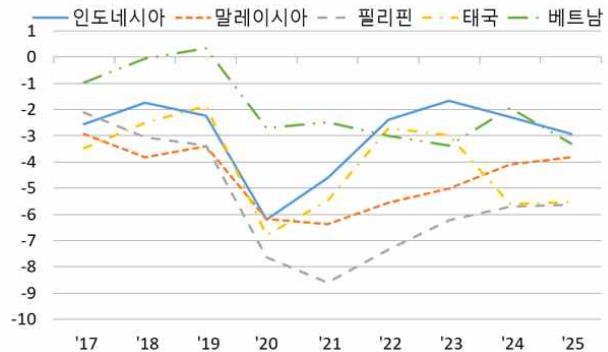
(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 4-25. 동남아 주요국의 재정수지

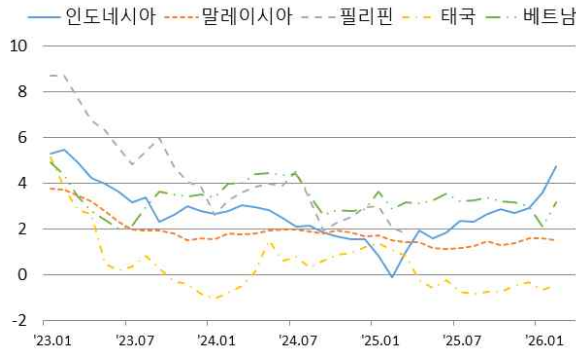
(단위: GDP 대비 비중, %)



자료: EIU(검색일: 2026. 4. 3.).

그림 4-26. 동남아 주요국의 소비자물가상승률

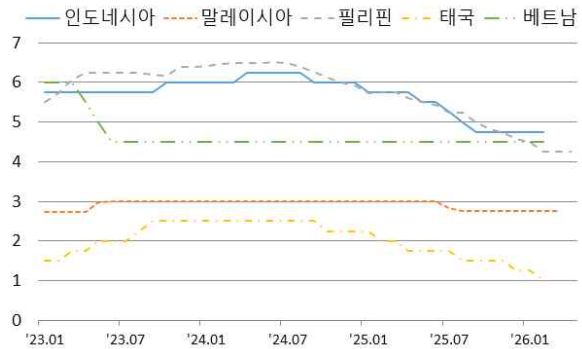
(단위: %)



주: 전년동월대비 자료임.
자료: EIU(검색일: 2026. 4. 3.), National Statistics Office of Vietnam(검색일: 2026. 4. 5.).

그림 4-27. 동남아 주요국의 기준금리

(단위: %)



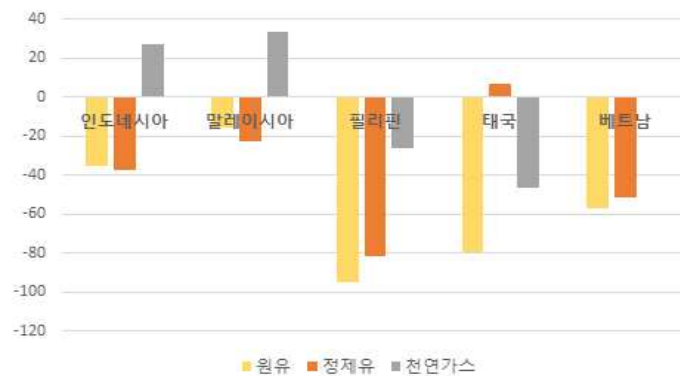
자료: EIU(검색일: 2026. 4. 3.).

3) 핵심 이슈

- [중동발 에너지 가격 상승의 영향과 대응] 동남아 주요국은 대부분 에너지 순수입국인바, 국제유가 상승에 따른 물가상승, 생산비용 증가, 물류비 증가 등의 위험에 직면해 있고, 에너지 수입의존도, 산업구조, 교역의존도 등을 고려할 때 태국, 필리핀, 베트남의 타격이 클 것으로 전망됨
- 동남아 주요국은 대체로 원유와 정제유에 대한 수입 의존도가 높은 반면 천연가스의 경우 말레이시아, 인도네시아 등 일부 국가는 순수출국이기 때문에 원유와 정제유 가격 상승과 수급 불안에 따른 피해가 전망됨.

그림 4-28. 동남아 주요국의 에너지 순수출 현황

(단위: 소비 대비 %)



주: (+)는 순수출을, (-)는 순수입을 의미; 베트남은 천연가스 순수출 통계 미제공.
자료: IEA(검색일: 2026. 4. 18.).

- [인도네시아에 자원 부국이며 내수 중심의 경제구조를 보유한 인도네시아는 교역 및 에너지 대외의존도가 높은 국가들에 비해서 상대적으로 충격이 약한 것으로 판단되나 연료 보조금 지원으로 인한 재정 부담 증가는 불가피한 상황임.

- 산유국이지만 순수입국인 인도네시아는 석유 소비의 약 30%가량을 수입에 의존하는데 미·이란 전쟁으로 인한 유가 급등으로 사재기가 확산되면서 대규모 연료 보조금이 재정 압박으로 이어짐.
- 민간 승용차 하루 50리터 주유 제한, 공무원 재택근무(주 4일제), 바이오디젤 B40 → B50 추진, 에너지 절약 캠페인 추진 등 다양한 형태의 정책을 시도 중임.
- [말레이시아] 말레이시아는 원유 및 석유 생산국이어서 국제유가 상승에 따른 충격은 상대적으로 작을 것이나, 교역의존도, 제조업 비중이 높은 특성상 원자재 수급 차질, 물류비용 상승 등에 따른 제조업 부문 피해가 전망되며, 정부는 물가관리를 위해 연료보조금을 대폭 증액함.¹⁹¹⁾
- 말레이시아 반도체 업체는 카타르에서 수입하는 헬륨 가격 급등에 따른 헬륨 공급 차질 가능성을 주시하고 있음.¹⁹²⁾
- [필리핀] 필리핀은 원유 및 정제유 수입의존도가 높은데다 중동 5개국(사우디, UAE, 이라크, 쿠웨이트, 오만)에 대한 원유 수입 비중이 97%로 높아¹⁹³⁾ 에너지 수급 불안 위험이 크며, 이에 정부는 국가에너지비상사태를 선포하고 석유 소비세 조정 검토, 연료보조금 지급, 에너지 절약 의무화, 에너지 수입선 다변화 등의 대응책을 추진하고 있음.
- [태국] 태국은 에너지 수입 의존도 약 90%, 원유 수입 중동 의존도 약 58%로 중동발 에너지 위기의 충격이 가장 큰 국가로 볼 수 있으며, 태국 정부는 연료 가격 통제를 시작으로 수입처 다변화, 수출통제, 정유사의 공급 확대, 수요억제, 취약층 지원 등 다양한 대응책을 시행함.
- 전쟁 발생 초기 석유펀드(Oil Fuel Fund)를 소진하면서 국내 연료 가격을 통제했으나 점차 수입선 다변화, 수출통제, 공급확대, 수요 억제 등 정책을 도입함.
- 에너지 취약층 지원 확대는 수요 감소에 대응한 긍정적인 정책으로 평가할 수 있으나 재정 여력에 한계가 있을 것으로 판단됨.
- [베트남] 동남아 3대 산유국임에도 내수용 원유를 중동, 특히 쿠웨이트에 의존하고 있어 인플레이션 상승, 환율 약세와 성장 둔화가 우려되며 정부는 이에 대응해 유가안정기금을 활용한 시장 개입, 석유 수입 관세 인하(0%), 러시아, 중국 등과의 에너지 안보 협력을 강화하고 있음.

■ [베트남 구인난 심화] 미·중 통상분쟁 심화로 인해 베트남 북부 지역으로 투자가 집중되며 전가전자 제조업 중심으로 구인난이 심화돼 기업들은 임금 상승 외에 복지 개선, 아웃소싱 인력 활용 등의 방안을 통해 대응하고 있음

- 미·중 통상분쟁 심화로 중국과 육로 연계가 용이한 베트남 북부 지역으로 중국 기업의 투자가 확대되며 인력 수요가 급증해 다수의 기업이 구인난을 호소함.
- 특히 한국 대기업이 진출한 박닌성은 중국과의 연계성에 더해 기존에 형성된 산업 인프라 활용을 이점으로 투자가 가장 집중되고 있는 지역으로, 2026년 인력 수요는 30만 명을 넘을 것으로 추정됨.¹⁹⁴⁾
- 현지 출장 인터뷰에서 북부 지역, 특히 전가전자 제조업 기업의 구인난에 대해 기업들은 대체로 심각한 문제로 인식하는 상황이며 현재의 구인난을 정점으로 생각하는 의견과 새로운 기준이 될 것이라는 의견으로 갈림.¹⁹⁵⁾
- 구인난을 겪는 기업은 이를 해소하기 위해 높은 임금을 제시할 뿐 아니라 입사 보너스 지급, 셔틀버스 운행·근무환경 개선 등 복지 강화, 지인 소개 보너스 제공 등의 방안을 모색하고 있음.
- 인력 아웃소싱 업체를 활용한 단기 계약 채용도 그 방안 중 하나인데, 노동 공급이 한정적인 상황에서 인력 아웃소싱 업체에 대한 의존이 아웃소싱 업체의 협상력을 강화해 임금을 경쟁적으로 상승시키는 문제가 발생함.

191) Nikkei Asia(2026. 3. 13.), "Malaysia to raise fuel subsidies more than fourfold to stabilize prices."

192) The Edge Malaysia(2026. 3. 18.), "Malaysian chipmakers monitoring helium supply disruption risks, says industry association."

193) KITA K-stat(검색일: 2026. 3. 24.).

194) Inside Vina(2026. 3. 27.), 「베트남 박닌성, '인력 쟁탈전' 과열 양상...신입 1명 채용에 1,000만동 보너스 지출.

195) 베트남 하노이 소재 한국 유관기관, 빈푹 소재 한국기업, 박닌 소재 한국기업 인터뷰(2026. 3. 16.~3. 17.). 일부 정보 비공개 인터뷰.

- 임금 인상복지 개선을 통한 인력 유지, 기업 간 협력 및 정보 공유 강화 등 단기적 방안과 자동화, 기술이전 등 기업 차원의 장기 전략, 직업교육과 인프라 투자 확대, 노동시장 제도 개선 등 정부 간 협력 방안이 제시됨.

4) 2026년 및 2027년 전망

■ [인도네시아] 인도네시아는 중동발 에너지 위기로 인한 인플레이션 우려가 제기되고 있으나 비교적 안정적인 민간소비와 투자가 주도하는 내수시장 성장에 힘입어 5% 수준의 성장세를 유지할 것으로 전망됨

- 동남아 최대의 내수시장 규모와 낮은 대외의존도로 인해서 외부 충격에 덜 취약한 특성이 있지만 최근 중동발 에너지 위기, 고환율, 인플레이션, 자금 이탈 우려 등 리스크는 상존함.
- 미·이란 전쟁으로 인한 에너지 위기 발생 후 인도네시아 중앙은행은 세계 경제성장률 전망치를 3.1%로 하향 조정했으나 자국의 2026년 경제성장률 전망치는 기존과 같이 4.9~5.7%로 유지했으며, 다수 경제기관들의 전망치도 5%를 소폭 상회함.

■ [말레이시아] Si와 반도체 수요가 수출 부문 성장을 뒷받침할 것으로 전망되나, 중동 사태로 인한 에너지 가격 상승과 글로벌 공급망 차질이 투자와 경제성장률에 하방 압력으로 작용해 2026~27년 4% 중반대로 경제성장률이 소폭 하락할 것으로 전망됨

- 중앙은행은 민간소비 호조, 기승인 프로젝트 및 정부 주도 프로젝트 시행에 따른 투자 확대, 반도체 수요 증가 및 관광업 호조에 기반한 수출 증가 등에 기인해 말레이시아 경제가 2026년에 4~5% 성장할 것으로 전망함(3. 31.).

■ [필리핀] 에너지 가격 상승 해외 송금액 유입 둔화에 따른 소비 부진, 홍수 방지 사업을 둘러싼 부패 스캔들로 인한 인프라 건설 프로젝트 추진 지연 등의 요인에 따라 2026년 4.3%의 비교적 낮은 성장률을 기록한 이후 2027년 에너지 가격 안정에 따른 내수회복, 투자·정부지출·수출 등 전 부문 회복으로 5.6%로 성장률 반등이 전망됨

- 단기적으로 필리핀은 GDP 대비 민간소비 비중이 75%(2025년 4/4분기)로 높아 에너지 가격 상승과 페소 약세에 따른 소비 둔화가 전망되며, 홍수 방지 사업 관련 부패 스캔들로 인한 인프라 프로젝트 동결과 승인 지연으로 투자 부진이 지속될 가능성이 큼.

■ [태국] 기존 저성장 기초 개선 가능성이 낮은 상황에서 미·이란 전쟁으로 인한 인플레이션, 글로벌 수요 부진, 관광산업 위축, 내수시장 위축 등의 리스크 증가로 2026년 경제성장률이 1%대로 하락할 가능성이 높은 상황임

- 태국 정부는 중동발 에너지 위기에 대응해 수입선 다변화, 정유사 생산 독려, 수요 감축 캠페인, 각종 보조금 지출 등 다방면으로 대응안을 추진 중이나 내수 위축 및 생산 지연 등의 충격은 불가피할 것으로 보임.
- 태국 중앙은행은 2026년 경제성장률 전망치를 1.9%에서 1.3~1.7%로 하향 조정했으며, 다수 경제기관들의 2026년 경제성장률 전망치도 2% 미만 수준이나 2027년에는 소폭 회복할 것으로 전망함.

■ [베트남] 대외 불확실성 및 원자재 가격 상승으로 제조업 성장 둔화 가능성과 물가 상승 압력이 커지고 있으나 내수, 공공 투자 등 수요 측에서 일부를 완화해 2026~27년 베트남 경제는 7% 후반의 성장이 전망됨

- 연초 견조한 성장세를 보인 제조업은 중동 갈등과 미국 통상정책의 불확실성, 환율 상승에 따른 원자재·중간재 가격 상승, 공급망 차질 등에 따라 성장 둔화가 예상되며 서비스업도 대외 불확실성 심화와 외국인 관광객 감소로 성장이 둔화될 수 있음.
- 2026년 2월 이후 소비자물가지수에 더해 근원 인플레이션율도 상승하고 있는데, 국제 원자재 가격 상승, 동화 약세, 신용 증가가 더해져 인플레이션 압력이 심화되고 이에 따라 성장을 위한 정책 도구 활용의 제약 가능성이 있음.
 - 베트남 정부는 국내 석유 가격 안정을 위해 5억 2,000만 달러(한화 약 7,000억 원)의 자금을 투입했으며 석유류 수입 관세를 0%로 인하하고 환경보호세와 개별소비세도 0%까지 감면함.
- 다만 내수 성장세 유지, 공공 투자 확대와 FDI 부문 생산 확대가 2026년 베트남 성장을 견인할 것으로 판단됨.

표 4-6. 주요 기관별 동남아 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	2024	2025	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		Oxford Economics [2026. 3.]*		S&P Global [2026. 4.]		ADB [2026. 4.]	
			2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
인도네시아	5.0	5.1	5.0	5.2	5.0	5.1	5.1	5.0	5.2	5.1	5.2	5.2
말레이시아	5.1	5.2	4.7	4.6	4.7	4.3	4.6	4.4	4.4	4.4	4.6	4.5
필리핀	5.7	4.4	4.3	5.6	4.1	5.8	4.6	6.4	4.7	5.8	4.4	5.5
태국	2.9	2.4	1.6	2.0	1.5	2.1	1.5	2.3	1.6	2.2	1.8	2.0
베트남	7.0	8.0	7.7	7.8	7.1	6.7	7.4	6.9	6.4	6.2	7.2	7.0

주: 2024~25년은 실제치, [] 안은 전망치 발표 시점, *베트남은 2026년 1월 말 전망치임.
 자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 저자 작성.

라. 러시아

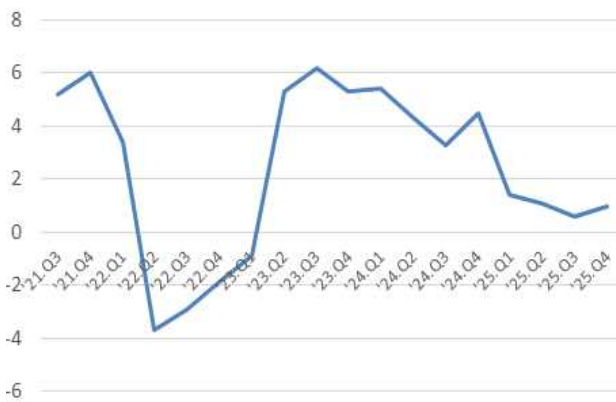
1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 2025년 러시아 경제는 2023~24년의 4%대 고성장 기초에서 벗어나 성장세가 현저히 둔화되면서 1% 성장에 그침

- 2025년 들어 성장 모멘텀이 빠르게 약화되면서, 2024년 4/4분기 4.5%를 기록했던 성장률이 2025년 1/4분기부터 1%대로 급격히 낮아졌고, 3/4분기에는 0.6%까지 하락함.
- 전시 경제 장기화 속에 재정지출 확대와 내수 진작이 성장을 견인해 왔으나, 고금리 지속, 재정정책 효과 약화, 대외 및 공급 제약 심화 등이 복합적으로 작용하면서 성장세가 빠르게 둔화
- 특히 글로벌 에너지 가격 하락과 수출 물량 감소로 석유·가스 관련 수입이 감소하면서 재정 부담이 확대되고 경기 하방 압력이 증대

그림 4-29. 러시아 실질 GDP 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2026. 4. 2.).

표 4-7. 러시아 실질 GDP 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

2024	2025				2026
연간	Q1	Q2	Q3	Q4	연간
4.9	1.4	1.1	0.6	1.0	1.0
					-1.8

자료: 러시아 통계청, 경제개발부(검색일: 2026. 4. 2.).

표 4-8. 러시아 지출부문별 성장률

(단위: 전년동기대비, %)

구분	'24Q4	'25Q1	'25Q2	'25Q3	'25Q4
민간소비	4.5	3.3	2.9	3.2	4.3
정부지출	4.7	1.4	0.6	1.8	2.2
고정투자	4.7	8.2	0.7	-0.9	1.9
수출	2.1	1.0	0.3	0.4	0.5
수입	6.0	0.9	-1.8	0.2	0.0

자료: S&P Global(검색일: 2026. 4. 2.).

■ [소비·투자] 고금리와 실질소득 증가세 둔화로 2025년 러시아의 내수 성장 동력이 빠르게 약화되면서 소비와 투자가 모두 정체 국면에 진입함

- 노동시장 경색에 따른 생산 및 공급 제약이 심화된 가운데, 고금리 기조와 물가 상승에 따른 실질 구매력 약화가 복합적으로 작용하며 소매거래 증가세 둔화 흐름이 이어짐.
- 2025년 실업률은 2.2%를 기록했으며(2023년 3.2% → 2024년 2.5%), 군수·제조업 중심의 노동수요 확대와 전쟁 동원, 인구 감소 및 인력 유출에 따른 구조적 노동력 부족이 맞물리며 이례적으로 낮은 수준이 지속
- 2025년 실질임금 상승률은 물가 상승과 고금리 부담 지속으로 4.4%를 기록하며 전년대비 둔화(2023년 8.2% → 2024년 9.7%)
- 2025년 소매거래증가율도 가계의 실질 구매력 약화와 소비심리 위축으로 2.6%로 둔화(2023년 8% → 2024년 7.7%)
- 소비와 함께 성장을 견인해 온 투자도 2025년 들어 하락 국면에 진입하며 경기 부진을 심화시키는 주요 요인으로 작용함.

- 2025년 고정자산투자증가율은 -2.3%를 기록하면서(2023년 9.8% → 2024년 8.4%), 코로나 팬데믹 이후 처음으로 마이너스 성장으로 전환
- 이는 고금리 기조 장기화, 재정 여력 악화, 민간 투자 위축 및 제재에 따른 설비·기술 도입 제한 등이 맞물린 결과
- 생산 지표 역시 가용 노동력 고갈에 따른 공급 병목 심화와 고금리로 인한 투자 위축 및 생산 효율성 저하, 그리고 내수 위축에 따른 수요 감소가 동시에 작용하며 전년대비 성장폭이 크게 감소함.
- 2025년 산업생산증가율은 1.3%를 기록했으며(2023년 4.3% → 2024년 5.1%), 1분기부터 전분기 대비 6%p 하락한 0.1%를 기록하며 성장세가 빠르게 둔화
- 광업의 역성장 지속과 군수 산업을 제외한 민수용 제조업 부진이 전체 지표를 끌어내렸으며, 설비 가동률의 임계점 봉착과 생산 효율성 저하 등 구조적 제약 요인이 심화되면서 2026년 1월에는 -0.8%를 기록하며 감소 국면으로 전환
- 러시아의 제조업 구매자관리지수(PMI)는 2026년 3월 기준 48.3을 기록하며, 10개월 연속 기준선인 50을 하회하며 경기 수축 국면 지속¹⁹⁶⁾
- 러 중앙은행의 기업경기지수(BCI)도 2026년 3월 -0.1p(2월 0.2p)로 0선을 하회했으며, 수요 및 생산 여건에 대한 기업 인식이 악화되면서 경기 판단이 부정 우세로 전환¹⁹⁷⁾

그림 4-30. 러시아 실업률 및 실업자 수 추이

(단위: 백만 명, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 4-31. 러시아 실질임금 및 소매거래 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 4-32. 러시아 산업생산 및 고정자산투자 추이

(단위: 전년동기대비, %)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2026. 4. 2.).

표 4-9. 러시아의 주요 생산지표

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2024	2025				2026	
	연간	Q1	Q2	Q3	Q4	연간 1월	
산업생산	5.1	0.1	1.5	1.2	2.3	1.3	-0.8
- 광업	-0.5	-4.2	-1.4	-0.6	-0.4	-1.6	0.5
- 제조업	9.1	3.9	3.6	2.5	4.3	3.6	-3.0
건설	3.8	5.8	1.9	1.3	2.3	2.5	-16.0
농업	-3.3	0.6	1.4	3.8	12.0	4.9	1.1
소매업	7.7	2.6	1.6	2.1	4.0	2.6	0.7
서비스업	4.3	2.3	2.4	2.7	3.3	2.7	2.7

자료: 러시아 경제개발부(검색일: 2025. 4. 21.).

196) 2026년 4월 PMI는 48.1로 전월(48.3) 대비 소폭 하락하며 11개월 연속 기준선(50)을 하회함. 생산과 신규 주문 감소세가 이어진 가운데 내수·수출 수요 부진과 구매력 약화 등이 주요 제약 요인으로 작용하며 제조업 경기의 구조적 둔화 흐름이 지속되고 있음.

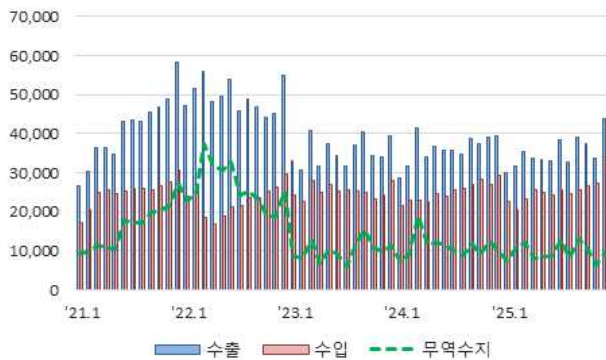
197) 2026년 4월 BCI는 생산 및 수요에 대한 현재 평가와 기대가 동시에 개선되며 2.2p로 전월 -0.1p에서 반등함.

■ [교역] 2025년 러시아의 경상수지 흑자는 상품수지 흑자 감소 및 서비스수지 적자 확대로 전년대비 31% 줄어든 431억 달러에 그침

- 2025년 상품수지 흑자는 1,171억 달러로 전년대비 11.4% 감소했으며, 이는 주로 글로벌 에너지 시장 여건 악화와 루블화 강제 기초, 제재 영향이 복합적으로 작용하면서 광물제품 및 식료품 수출이 위축된 데 기인함.
 - 2025년 상품 수출액은 4,221억 달러(전년대비 2.7% 감소), 수입액은 3,050억 달러(전년대비 1.1% 증가)
 - 2025년 상품 수출에서 석유·가스 등 에너지 자원이 차지하는 비중은 약 54%로 전년도(60.9%) 대비 하락
- 2026년 1~2월 상품수지 흑자는 국제유가 하락과 제재·물류 제약에 따른 수출 감소의 영향으로 전년동기대비 35.9% 감소함.
 - 국제에너지기구(IEA)에 따르면 중동 사태에 따른 국제유가 상승과 러시아산 원유에 대한 한시적 제재 완화의 영향으로 러시아의 원유 및 석유제품 수출 수익이 2026년 2월 97억 5천만 달러에서 3월 190억 달러로 약 두 배 증가¹⁹⁸⁾

그림 4-33. 러시아 상품 수출입 추이

(단위: 백만 달러)



자료: 러시아 중앙은행(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 4-34. 러시아 환율 및 소비자물가상승률 추이

(단위: 좌-루블/달러, 우-%)



자료: 러시아 통계청(검색일: 2026. 4. 2.).

■ [외환] 루블 환율은 중동 사태에 따른 국제유가 상승의 영향으로 강제 흐름이 확대되고 있으나, 중기적으로는 대외 변동성과 정책 기초 변화를 감안할 때 약세 압력이 상존할 것으로 전망됨

- 2025년 루블 환율은 고금리 지속, 자본통제, 외환시장 개입 등 정책적 요인이 복합적으로 작용하며 구조적 강세를 나타냈으며, 최근 유가 반등이 강제 압력을 추가적으로 확대시키는 요인으로 작용함.
 - (루블/달러 환율 기간 말 기준) [2024년 (1/4분기) 92.4루블 → (2/4분기) 85.7루블 → (3/4분기) 92.7루블 → (4/4분기) 101.7루블 → [2025년 (1/4분기) 83.7루블 → (2/4분기) 78.5루블 → (3/4분기) 82.9루블 → (4/4분기) 78.2루블 → [2026년 (1/4분기) 81.3루블
 - 2026년 4월 23일 기준 루블/달러 환율은 75.0루블로, 3월 말(81.3루블) 대비 약 7.8% 절상되며 루블화 강세가 확대
 - 이에 러 재무부는 환율 부담 완화와 재정 운용의 안정성 확보를 위해 외환거래 재개 방침을 발표¹⁹⁹⁾

198) "Russia's Oil Export Revenue Surged in March, IEA Says"(2026. 4. 14.), *The Moscow Times*.

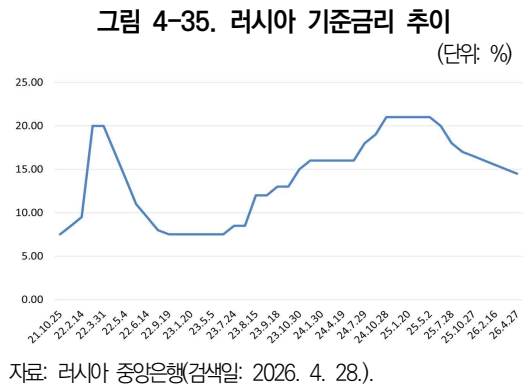
199) 러 재무부는 2026년 3월 30일 유가 하락과 루블화 강세로 석유·가스 재정수입이 감소하자 재정 여력 보전을 위해 예산준칙에 따른 외환·금 거래를 일시 중단했으나, 이후 유가 상승으로 재정 여건이 일부 개선되고 루블화 강세 완화 필요성이 커지자 4월 23일 해당 조치를 수정해 5월부터 외환거래를 재개하기로 결정함. "Russian government mulls early return to forex market after rouble firms, finance minister says"(2026. 4. 16.), *Reuters*; "Russia to Resume FX Operations Under Fiscal Rule as Oil Prices Surge"(2026. 4. 23.), *The Moscow Times*; "О приостановке проведения операций по покупке/продаже иностранной валюты и золота на внутреннем валютном рынке"(2026. 3. 30.), *Минфин России*; "О возобновлении операций по покупке/продаже иностранной валюты и золота на внутреннем валютном рынке"(2026. 4. 23.), *Минфин России*.

- 2026년 4월 러 중앙은행의 거시경제 설문에 따르면 2026년 평균 루블/달러 환율은 81.2루블로 전망되며, 최근 루블화 강제 흐름을 반영해 3월 전망치(84.0루블) 대비 하향 조정됨.²⁰⁰⁾
 - 중기적으로는 2027년 89루블, 2028년 96.3루블로 점진적인 약세 압력이 지속될 전망이다, 이는 3월 전망치(각각 92.3루블, 97.8루블) 대비 하향 조정된 수준
- 2025년 1월 전년동기대비 9.9%를 기록한 소비자물가상승률은 연중 둔화되어 12월 5.6%까지 하락한 후, 2026년 3월 기준 5.9%로 소폭 반등함.
 - 최근 유가 상승, 환율 변동성 확대, 재정지출 증가 및 기대 인플레이션 상승 요인이 복합적으로 작용하면서 단기적으로 물가 상방 리스크가 여전히 존재
- 2026년 4월 1일 기준 외환보유액은 7,489억 8,400만 달러로, 전쟁 이전인 2022년 2월 1일(6,302억 700만 달러) 대비 약 19% 증가함.²⁰¹⁾

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 러 중앙은행은 단계적 금리 인하에도 불구하고 여전히 14.5%의 높은 금리 수준을 유지하고 있으며, 중동 사태 등 대외 불확실성과 인플레이션 리스크를 고려해 신중한 통화정책 기조를 이어갈 전망이다

- 러 중앙은행은 2024년 말 이후 21%로 유지해 온 기준금리를 2025년 6월부터 여덟 차례에 걸쳐 단계적으로 인하해 14.5%까지 조정함.
 - 러 기준금리 변동 현황: [2024년 (7월) 18% → (9월) 19% → (10월) 21% → [2025년 (6월) 20% → (7월) 18% → (9월) 17% → (10월) 16.5% → (12월) 16% → [2026년 (2월) 15.5% → (3월) 15% → (4월) 14.5%
- 러 중앙은행은 여전히 높은 인플레이션 기대치와 대외 여건 및 재정정책 방향의 불확실성을 고려하여 향후 기준금리 추가 인하의 적절성을 판단할 예정이다.²⁰²⁾
 - 기본 시나리오에서는 2026년 평균 기준금리를 연 14.0~14.5%, 2027년에는 연 8.0~10.0% 수준으로 예상
 - 러 중앙은행은 중동 사태가 국제유가 상승을 통해 수출 가격 상승과 루블화 강제로 이어져 물가 하락 요인으로 작용하는 동시에, 물류비 상승과 공급망 교란에 따른 수입 가격 상승으로 물가 상방 압력을 가중시키는 복합적 영향을 초래할 것으로 전망



■ [재정정책] 러시아의 재정 부담이 심화된 가운데 최근 유가 상승으로 재정 여건이 단기적으로 일부 개선되었으나, 이를 구조적 개선으로 보지 않고 보수적 재정 운용 기조를 이어갈 것으로 전망됨

- 2025년 GDP 대비 연방예산 적자 비율은 2.6%를 기록하여 전년(1.7%) 및 목표치(1.7%)를 모두 크게 상회함.
 - 예산 수입은 37조 2,840억 루블(전년대비 1.6% 증가), 예산지출은 42조 9,280억 루블(전년대비 6.8% 증가)

200) “Макроэкономический опрос Банка России”(April 2026), Минфин России.

201) 이 중 약 3,000억~3,500억 달러는 동결 자산임.

202) “Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 14,50% годовых”(2026. 4. 24.), Банк России.

- 석유·가스 수입은 유가 하락과 루블화 강세로 전년대비 23.8% 감소한 8조 4,770억 루블을 기록했으며, 비석유·가스 수입은 28조 8,070억 루블로 전년대비 12.6% 증가
- 2026년 1~2월 연방예산 적자는 전년동기대비 42.3% 증가한 3조 4,490억 루블로, 이는 연간 목표치(3조 7,860억 루블)의 약 91% 수준에 달함.²⁰³⁾
- 예산 수입은 연초 부가가치세(VAT) 인상과 중소기업 과세범위 확대에도 불구하고 전년동기대비 10.8% 감소한 4조 7,670억 루블에 그친 반면, 예산 지출은 8조 2,160억 루블로 전년동기대비 5.8% 증가
- 석유·가스 수입이 팬데믹 이후 최저치를 기록하며 전년동기대비 47.1% 감소한 8,260억 루블을 기록했으며, 비석유·가스 수입은 3조 9,420억 루블로 전년동기대비 4.1% 증가
- 2026년 3월 석유·가스 수입은 전월대비 42.7% 증가한 6,170억 루블을 기록했으나, 전년동월대비 43% 감소
- * 유가 급등에도 불구하고 전월 기준 과세에 따른 시차 효과로 세수 증가폭은 제한적
- * 2026년 3월 우랄산 유가(월평균)는 배럴당 77달러로, 전월(44.59달러) 대비 73%, 전년 동월(59달러) 대비 31% 상승한 동시에, 2026년 예산에서 설정한 연평균 기준가격(59달러)을 상회
- 2026년 2월 초 러 국부펀드(NWF) 규모는 13조 6,393억 루블(GDP의 5.8%), 이 중 유동 자산은 4조 2,265억 루블(GDP의 1.8%)에 그쳐 실질적인 재정 원충력이 구조적으로 약화됨.²⁰⁴⁾
- 2022년 1월 유동 자산이 8조 9,000억 루블에 달했으나 전시 재정지출 확대와 재정적자 보전으로 절반 이하로 축소
- 중동 사태 이전 러시아는 군사사회 부문을 제외한 비핵심 분야 지출을 약 10% 삭감하는 인과 국부펀드 방어를 위한 재정준칙 개편을 검토해 왔으나, 이후 유가 상승으로 재정 압박이 일부 완화되면서 관련 논의가 보류됨.²⁰⁵⁾
- 2026년 4월 석유·가스 수입은 전월대비 38% 증가한 8,500억 루블로 예상되나 전년동월대비 22% 감소한 수준으로, 세수가 일부 회복되고 있음에도 연초 석유·가스 수입 감소와 높은 정부 지출로 인한 재정 부담이 지속되는 상황²⁰⁶⁾
- 이에 러시아는 유가 상승에 대해 재정 압박을 완화하는 단기적 요인으로 인식하면서도 이를 구조적 재정수지 개선으로 보지 않고, 재정준칙 개편의 필요성과 정책 방향성은 유지한다는 입장을 견지

3) 핵심 이슈

- [중동 사태에 따른 정세 변화] 중동 사태로 라우 전쟁 종전협상 동력이 약화되고 전쟁이 소모전으로 심화되는 가운데, 러시아는 유가 상승과 서방의 관심 분산, 전황 관리·대응 여력 확보 등 단기적 긍정요인에도 불구하고 제재 지속·강화와 전쟁 장기화에 따른 부담 확대 등 구조적 리스크가 심화되는 복합적 상황에 직면해 있음
- 러시아는 중동 상황을 국제 정세의 불확실성을 높이는 요인으로 인식하는 한편, 라우 전쟁 관련 외교 공백 속에서 군사적 압박을 유지하며 협상 우위를 모색하는 기존 대응 기조를 지속
- 2026년 3월 19일 러 정부는 종전협상이 중동 위기로 상황적 일시 중단(situational pause) 상태에 있으며, 향후 미국이 외교적 관심을 재집중할 경우 협상이 재개될 수 있다는 입장을 표명²⁰⁷⁾

203) 2026년 1/4분기 재정적자는 4조 5,760억 루블로 이미 연간 목표치(3조 7,860억 루블)를 초과한 것으로 예상되며, 유가 하락으로 석유·가스 수입이 전년동기대비 45.4% 감소한 것이 주요 원인임. "Russian budget deficit widens to 4.58 trln rubles or 1.9% of GDP in Q1 - Finance Ministry"(2026. 4. 9.), *Interfax*.

204) 2026년 4월 초 국부펀드(NWF) 규모는 13조 4,137억 루블(GDP의 5.7%)이며, 이 중 유동 자산은 3조 8,891억 루블(GDP의 1.7%) 수준으로 감소

205) 재정준칙 개편안은 2026년부터 기준 유가를 매년 1달러씩 단계적으로 인하하여 2030년까지 배럴당 55달러 수준으로 낮추고, 이후 2031년부터는 매년 2%씩 인상하는 내용을 포함. "Russia prepares 10% cut to non-sensitive spending for 2026, sources say"(2026. 3. 11.), *Reuters*.

"Президент России Владимир Путин подписал законы «бюджетного пакета»"(2025. 11. 28.), *Минфин России*.

206) "Нефтегазовые доходы бюджета РФ в апреле вырастут на 38% к уровню марта - расчёт Рейтер"(2026. 4. 16.), *The Moscow Times*.

207) "Ukraine peace talks paused amid Iran war, Russia says"(2026. 3. 19.), *Reuters*.

- 2026년 2월 제네바 협상이 교착 상태로 종료된 이후, 3월 초 아부다비에서 예정된 후속 협상은 중동 사태로 연기된 상황
- 미국과 유럽은 중동 대응 부담 속에서도 우크라이나 지원과 대러 제재 기조를 유지하고 있으나, 사태가 장기화될 경우 군사·외교적 지원의 분산과 정책 추진 부담이 확대될 가능성
- 서방의 전략적 관심과 자원이 우크라이나에서 중동으로 이동할 경우 러시아에 단기적으로 유리하게 작용할 수 있으나, 제재 지속·강화와 소모전 고착화에 따른 구조적 부담 상존²⁰⁸⁾
- 2026년 4월 23일 EU는 20차 대러 제재안을 채택하며 대러 압박 기조를 강화했으며, 그림자 선단 규제, 에너지 운송 및 LNG 관련 서비스 제한, 군산복합체 제재, 제재 회피 차단 및 금융·무역 규제 강화 등을 포함²⁰⁹⁾

■ [중동 사태에 따른 경제적 영향] 국제유가 상승과 미국의 한시적 제재 유예는 러시아 경제에 단기적으로 수출 여건 개선과 재정 안정 요인으로 작용할 수 있으나, 수출 인프라 제약과 생산 능력 한계, 물류 비용 상승, 제재 지속 등 구조적 요인에 따른 불확실성은 상존함

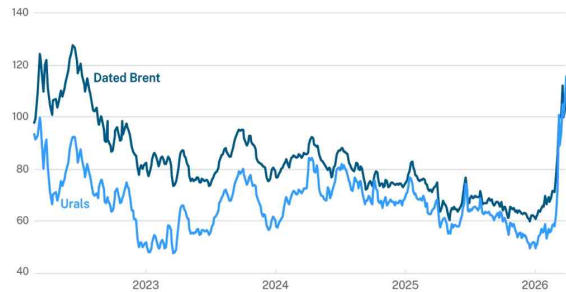
- 2026년 4월 러시아의 석유·가스 재정수입이 전월대비 38% 증가한 8,500억 루블 수준으로 반등할 것으로 추정됨.

- 우랄유 가격은 2026년 4월 초 배럴당 116달러 수준까지 상승하며 러시아 예산 기준가격(59달러)을 크게 상회²¹⁰⁾
- 2026년 4월 17일 미국은 러시아산 원유·석유제품에 대한 제재 유예 조치를 5월 16일까지 1개월 추가 연장
- 석유·가스 수입의 점진적 회복이 연초 악화되었던 재정 여건을 일부 완화하는 요인으로 작용

* 2026년 5월 석유·가스 재정수입은 전년동기대비 27% 증가한 6,500억 루블로 전망되나, 1~5월 누적 기준으로는 연초 저유가 영향으로 전년동기대비 7% 감소한 2조 9,400억 루블에 그칠 것으로 예상

그림 4-36. 우랄산 유가 추이

(단위: 달러/배럴)



자료: Oxford Analytica(검색일: 2026. 4. 18.).

- 이러한 긍정적 요인에도 불구하고, 러시아가 고유가 효과를 인정적으로 이어가기에는 구조적 제약이 병존함.
- 우크라이나의 드론 공격으로 발트해 및 흑해 항만·정유시설이 타격을 받으며 수출 병목 심화 및 물량 급감²¹¹⁾
- 제재로 인한 해상 운송·보험 비용 급등으로 고유가에 따른 수익 증가가 상당 부분 상쇄되고 있으며, 에너지 부문 투자 부족과 기술 접근 제한으로 생산 능력 확대에 제약 존재²¹²⁾
- 아울러 현 고유가 국면은 지정학적 불확실성에 크게 의존하고 있어, 중동 정세가 완화될 경우 유가 상승 압력이 빠르게 완화될 가능성²¹³⁾

208) "From Tehran to Donbas: What the Iran War Means for Russia and Ukraine"(2026. 3. 6.), Foreign Policy Research Institute.

209) "EU adopts 20th package of sanctions against Russia"(2026. 4. 23.), European Commission. EU는 당초 러시아산 원유의 해상 운송 및 관련 서비스 전면 금지를 제20차 대러 제재안의 핵심 조치로 검토하였으나, 회원국 간 이견과 G7 공조 필요성, 중동 사태에 따른 에너지 시장 불안 등을 고려하여 최종안에서는 제외함.

210) 해당 가격은 FOB 기준(운임 제외)으로 2013년 2월 이후 최고 수준. 중동 사태 이전 우랄유 가격은 브렌트유 대비 약 30달러 이상 낮은 배럴당 40~42달러 수준까지 하락한 바 있으며, 이는 2023년 이후 최대 할인폭에 해당. "Oil Prices Hit 10-Month High Amid Middle East Tensions"(2026. 4. 2.), Bloomberg.

211) 2026년 3월 말 기준 러시아 원유 수출이 일주일 사이 약 43% 감소하는 등 물량 측면에서 심각한 제약 발생. "Russian Oil Exports Fall by 1.75M Bpd as Drones Assaults Baltic Ports"(2026. 3. 31.), The Moscow Times.

212) "Russian oil prices soar though tanker costs eat into gains"(2026. 3. 10.), Reuters.

213) 세계은행(World Bank)은 2026년 브렌트유 평균 가격이 배럴당 86달러(전년 69달러)로 상승할 것으로 전망하고, 중동 사태가 장기화되거나 공급 차질이 심화될 경우 115달러 수준까지 오를 가능성을 제시. 즉 유가 상승이 분쟁의 지속 여부에 크게 의존하는 것으로 평가. "World Bank forecasts 24% surge in energy prices in 2026 due to Middle East war"(2026. 4. 28.), Reuters.

* 2026년 3월 26일 기업인들과의 대화에서 푸틴 대통령은 최근 유가 상승이 러시아 재정에 긍정적 영향을 미치고 있음을 인정하면서도 이를 구조적 호황이 아닌 시장 변동성에 따른 일시적 요인으로 평가하고, 고유가로 인한 추가 수입은 지출 확대보다 재정 건전성 유지와 부채 관리에 활용할 필요가 있음을 강조²¹⁴⁾

4) 2026년 및 2027년 전망

- 2026년 러시아 경제는 중동 사태에 따른 고유가가 단기적 성장 상방 요인으로 작용하고 있으나, 내수 둔화와 투자 위축, 전쟁 지출 부담, 제재 지속·심화, 고금리 등 구조적 제약으로 인해 1% 수준의 저성장 기조가 지속될 전망이다
- 2026년 상반기 러시아 경제는 고금리, 강루블, 재정적자 부담 등으로 둔화세가 지속될 것으로 보이며, 중동 사태로 인한 유가 상승과 재정수입 증가가 하반기 반등 요인으로 작용할 수 있으나, 지정학적 불확실성 증대와 제재 지속·심화, 내수·투자 부진이 지속되면서 회복세는 제한적인 수준에 그칠 것으로 전망됨.
- 2026년 1~2월 러시아 경제는 1.8% 역성장했으며, 2월 중순 러시아 경제개발부는 연초에 이어 상반기에도 경기 하방 압력이 지속될 것으로 평가하면서, 경제 회복은 빠르면 연말, 보다 현실적으로는 2027년에 나타날 것으로 전망²¹⁵⁾
- IMF는 2026년 러시아 경제성장률 전망치를 기존 0.8%에서 1.1%로 상향했으나, 이는 구조적 성장 기반의 개선이라기보다는 단기적 외생 요인에 기인한 것으로, 긴축적 통화정책과 제재에 따른 영향으로 내수·투자 부진이 이어지면서 경기 둔화 흐름이 지속될 것으로 전망함.

표 4-10. 주요 기관별 러시아 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		OECD [2026. 3.]		World Bank [2026. 4.]		러시아 경제개발부 [2025. 9.]		러시아 중앙은행 [2026. 4.]	
	'26	'27	'26	'27	'26	'27	'26	'27	'26	'27	'26	'27
러시아	1.0	1.2	1.1	1.1	0.6	0.8	0.8	0.7	1.3	2.8	0.5~1.5	1.5~2.5

주: [] 안은 전망치 발표 시점.
자료: 각 기관 전망치.

214) “Встреча с представителями деловых кругов”(2026. 3. 26.), Kremlin.

215) 러시아 경제개발부는 연초 경기 부진을 반영해 2026년 성장률 전망치의 하향 조정 가능성을 시사한 바 있으나, 2026년 4월 28일 기준으로는 2025년 하반기에 발표한 기존 전망치를 유지하고 있음.

마. 중앙아시아

1) 거시경제 현황

- [경제성장] 2025년 중앙아시아의 실질 GDP 성장률은 국별로 차이를 보였는데, 카자흐스탄과 우즈베키스탄은 전년대비 상승한 반면, 투르크메니스탄과 타지키스탄은 전년도 수준을 유지하고, 키르기스스탄은 소폭 둔화됨(표 4-11 참고)
- [카자흐스탄] △광업·제조업 등 산업(2024년 대비 7.5%), △도소매·자동차·오토바이 수리업(9%), △운수업(20.2%)이 성장을 견인하면서 2025년 실질 GDP 성장률은 전년대비 1.5%p 증가한 6.5%를 기록함.
 - 지출 측면을 살펴보면 2025년 1/4~3/4분기 실질 GDP는 6.3% 성장했는데, 민간소비가 투자보다 각각 전년동기대비 9.3%, 10.6% 증가하면서 성장세를 뒷받침함.
- [우즈베키스탄] △제조업 등 산업(2024년 대비 6.8%), △도소매업(13.6%), △숙박·음식업(10.4%)의 성장에 힘입어 2025년 실질 GDP 성장률은 7.7%로 전년대비 1%p 상승함.
 - 지출 측면에서 2025년 민간소비가 9.5%, 투자가 10.5%로 전년대비 각각 증가하여 성장세에 기여함.
- [투르크메니스탄] △운송·통신업(2024년 대비 9.8%), △도소매업(9.6%), △건설업(7.9%)이 비교적 높은 증가세를 보인 가운데, 2025년 실질 GDP 성장률은 6.3%로 전년도와 동일한 수준임.
- [키르기스스탄] 산업(10.7%)과 서비스업(10.9%)의 성장률은 2024년 대비 1.4%p, 1.1%p 상승했으나, 농업(2.2%)과 건설업(21.1%)의 성장률이 4%p, 7.6%p 하락하면서 2025년 실질 GDP 성장률은 11.1%로 전년도 11.5% 대비 소폭 둔화함.
- [타지키스탄] 농업과 도소매·자동차 수리·숙박음식업이 성장을 견인하여 2025년 실질 GDP 성장률은 전년도 성장률과 동일한 8.4%를 기록함.

표 4-11. 중앙아시아 실질 GDP 성장률

구분	2023	2024	2025
카자흐스탄	5.1	5.0	6.5
우즈베키스탄	6.3	6.7	7.7
투르크메니스탄	6.3	6.3	6.3
키르기스스탄	9.0	11.5	11.1
타지키스탄	8.3	8.4	8.4

주: 투르크메니스탄의 경제성장률은 실질 GDP 성장률이라는 명시는 없었으나, 정부의 통상적 거시 성장률 표기 관행과 ADB, EBRD의 실질 GDP 성장률 발표치와 동일해 실질 GDP 성장률로 해석하였음.

자료: 카자흐스탄 통계청, 우즈베키스탄 통계청, 투르크메니스탄 국영연론사 Туркменистан золотой век, 키르기스스탄 통계청, 타지키스탄 통계청 (모든 자료의 검색일: 2026. 3. 30.).

- [환율 및 물가] 2025년 미국 달러 대비 카자흐스탄의 통화는 전년도 대비 약세, 우즈베키스탄과 키르기스스탄은 안정, 타지키스탄은 절상되는 흐름을 보였고, 물가 오름폭은 카자흐스탄과 키르기스스탄에서 전년대비 증가한 반면, 우즈베키스탄, 투르크메니스탄, 타지키스탄에서는 소폭 둔화됨(그림 4-37, 그림 4-38 참고)
- [카자흐스탄] 2025년 평균 환율(KZT/USD)은 521.6으로 대외 불확실성 확대와 낮은 국제유가 수준에 따른 무역수지 흑자 축소로 달러 수요가 늘어나면서 전년대비 11.1% 상승했고, 물가상승률은 12.3%로 전년대비 3.7%p 상승했는데 식료품 물가상승률이 2024년 5.5%에서 2025년 13.5%로 크게 확대된 데 주로 기인함.

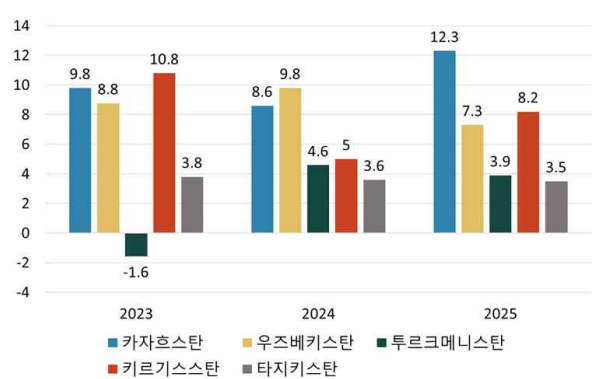
- [우즈베키스탄 2025년 평균 환율(UZS/USD)은 12,576.6으로 전년대비 0.6% 하락했고, 물가상승률은 7.3%로 전년대비 2.5%p 하락했는데 주거 서비스·수도·전기·가스 부문의 가격상승률 안정이 주요 요인으로 작용함.
- [투르크메니스탄 2025년에도 고정 환율(TMT/USD)을 3.5로 유지하고 있으며, 물가상승률은 투르크메니스탄 재정경제부 발표 기준 3.2%로 전년대비 0.6%p 하락함.²¹⁶⁾
- [키르기스스탄 2025년 평균 환율(KGS/USD)는 87.4로 전년대비 0.2% 상승했고, 물가상승률은 8.2%로 전년대비 3.2%p 상승했는데 식료품·음료 물가상승률이 2024년 1.7%에서 2025년 9.7%로 큰 폭으로 확대된 데 주로 기인함.
- [타지키스탄 2025년 평균 환율(TJS/USD)는 10으로 전년대비 7.3% 하락했는데 본원소득수지와 이전소득수지 흑자폭 증가로 인한 외화유입 확대가 주요 배경으로 작용했고, 물가상승률은 3.5%로 전년대비 0.1%p 하락했는데 비식료품 물가상승률 둔화에 주로 기인함.

그림 4-37. 중앙아 국별 환율(국별 통화/USD) 추이
(2021년 1월 환율=100)



자료: 카자흐스탄 중앙은행, 우즈베키스탄 중앙은행, 투르크메니스탄 중앙은행, 키르기스스탄 중앙은행, 타지키스탄 Investing.com(검색일: 2026. 4. 2.).

그림 4-38. 중앙아 국별 소비자물가상승률 추이
(단위: %)



자료: 카자흐스탄 통계청, 우즈베키스탄 통계청, 투르크메니스탄 IMF, 키르기스스탄 통계청, 타지키스탄 중앙은행(검색일: 2026. 3. 31.).

■ [경상수지] 2025년 중앙아시아의 경상수지는 국별로 엇갈린 흐름을 보인 가운데, 카자흐스탄, 우즈베키스탄은 악화된 한편 키르기스스탄(1/4~3/4분기)과 타지키스탄은 개선됨

- [카자흐스탄 2025년 경상수지 적자폭은 전년대비 49.3% 확대됐는데, 기업의 중간재·자본재 수입 증가로 수입액은 늘어난 한편, 원유, 우라늄 등 주요 수출 품목의 가격이 낮은 수준을 유지하면서 수출액이 소폭 감소하여 상품수지 흑자폭이 전년대비 32.9% 축소된 데 주로 기인함.
- [우즈베키스탄 2025년 경상수지 적자폭은 전년대비 1.1% 확대되었는데, 상품수지와 서비스수지 적자폭은 커지고 본원소득수지 흑자폭이 축소되었으나, 이전소득수지에서 증여성 송금이 증가하면서 경상수지 적자 확대폭을 일부 상쇄함.
- [투르크메니스탄 IMF 자료에 따르면 2025년 GDP 대비 경상수지 비율은 3.3%로 전년도 4.7% 대비 낮아졌는데, 수출의 가장 큰 비중을 차지하는 대중국 천연가스(PNG) 수출가격이 국제유가에 연동된 상황에서 낮은 수준의 국제유가가 주요 배경으로 작용한 것으로 보임.²¹⁷⁾

216) Финмаркет(2026. 3. 19.), “ВВП Туркмении в 2025 г. увеличился на 6,3%, инфляция снизилась до 3,2%”; News Central Asia(2025. 9. 18.), “Туркменистан привлекает инвестиции и укрепляет экономику – В2024 году ВВП превысил 68,7 млрд долларов.”

217) 실제로 2025년 투르크메니스탄의 대중국 PNG(HS코드 271121) 수출액은 전년대비 12% 감소한 84억 2천만 달러를 기록함. General

- [키르기스스탄] 2025년 1/4~3/4분기 경상수지 적자폭은 전년동기대비 7.7% 축소됐는데, 상품수지 적자폭이 수출 감소로 9.9% 확대되었으나 서비스수지가 흑자로 전환되고 이전소득수지의 증여성 송금이 증가하면서 상쇄했기 때문임.
- [타지키스탄] 2025년 경상수지 흑자폭은 전년대비 225.9% 늘어났는데, 급료 및 임금 수취 증가로 본원소득수지 흑자폭이 전년대비 54.8%, 해외송금 유입액 증가로 이전소득수지 흑자폭도 전년대비 50.7% 각각 확대된 데 기인함.

2) 거시정책 현황

■ [재정정책] 2025년 GDP 대비 재정수지는 카자흐스탄과 타지키스탄에서 전년도 대비 소폭 악화된 반면, 우즈베키스탄, 투르크메니스탄, 키르기스스탄에서는 개선됨

- [카자흐스탄] 2025년 GDP 대비 재정수지는 -2.7%로 전년도 -2.6% 대비 적자 비율이 소폭 확대되었으며, 2026년에는 소득세에 누진세율 도입, 부가가치세율 인상, 세무 행정 디지털화를 통해 GDP 대비 재정수지를 -2.5%로 개선하는 것을 목표로함.²¹⁸⁾
- [우즈베키스탄] 2025년 GDP 대비 통합재정수지는 전년도 -3.3%에서 -2.1%로 개선되었으며, 수입은 31.8%, 지출은 26.2% 각각 증가했는데 재정지출은 주로 교육, 의료, 사회보장 등 사회 부문에 배분됨.
- [투르크메니스탄] 정부는 균형재정 기조를 유지하고 있으며, 2025년 GDP 대비 재정수지는 0.1%로 2024년 -0.1%에서 흑자로 전환됨.
- [키르기스스탄] 2025년 GDP 대비 재정수지는 2.5%로 전년도 2.4% 대비 흑자 비율이 소폭 확대됐고, 재정수입은 디지털 도입 확대에 따른 조세행정 개선, 경제성장에 따른 법인세 및 소득세 증가, 중앙은행 이익금으로 전년대비 47.8% 증가했으며, 재정지출은 의료 부문 및 안정화 기금으로 자금 이전 등으로 전년대비 37.2% 증가함.
- [타지키스탄] 2025년 GDP 대비 재정수지는 -1.2%로 전년도 -0.4% 대비 적자 비율이 증가했으며, 금속 수출과 세수 증가에 힘입어 GDP 대비 수입이 31.1%에 달한 한편, 공공부문 임금 및 인프라 투자 확대로 GDP 대비 지출이 32.3%를 기록함.

■ [통화정책] 국가별 물가 여건에 따라 차별화된 흐름을 보인 가운데, 카자흐스탄·우즈베키스탄·키르기스스탄은 물가 상방압력에 대응해 긴축 기조를 보인 반면, 타지키스탄은 물가 안정에 따라 완화 기조를 이어갔고, 투르크메니스탄은 기존 수준을 유지함

- [카자흐스탄] 2025년 초 기준금리 15.25%에서 내수소비 증가와 관세·세제 개혁에 따른 물가 상방압력에 대응해 3월에 125bp, 10월에 150bp 각각 인상하여 2026년 3월 말 18% 수준임.
- [우즈베키스탄] 2025년 초 기준금리 13.5%에서 물가 상방압력, 견조한 내수소비, 기대 인플레이션 억제를 위해 3월 50bp를 인상하여 2026년 3월 말 14%를 유지하고 있음.
- [투르크메니스탄] 2025년 초 기준금리 5%를 2026년 3월 말까지 유지 중임.
- [키르기스스탄] 2025년 초 기준금리 9%에서 세계경제 불확실성과 내수소비 증가에 따른 물가 상방압력에 대응해 총 네 차례(2025년 7월 25bp, 10월 75bp, 11월 100bp, 2026년 2월 100bp) 인상하여 2026년 3월 말 12% 수준임.

Administration of Customs of the People's Republic of China, Customs statistics(검색일: 2026. 4. 17.).

218) Постановление Правительства Республики Казахстан от 18 сентября 2025 года № 765(검색일: 2026. 4. 20.).

- [타지키스탄 2025년 초 기준금리 9%에서 물가가 안정되고 목표 범위 하단에 근접함에 따라 다섯 차례(2025년 2월 25bp, 4월 50bp, 7월 50bp, 10월 25bp, 2026년 1월 50bp) 인하를 결정하여 2026년 3월 말 7% 수준임.

3) 핵심 이슈

■ [미·이란 전쟁 여파 국제유가 상승과 물류 차질은 중앙아시아의 물가상승 압력을 높일 것으로 예상되며, 이에 따른 긴축적 통화정책의 장기화와 이란이 연계된 물류·에너지 프로젝트의 지연은 역내 경제성장의 불확실성을 높임

- 국제유가 상승과 페르시아만(아라비아만)-이란-중앙아 노선 등 물류망 차질에 따른 운송비 상승은 물가상승 압력을 높일 가능성이 있는 한편, 에너지 수출국인 카자흐스탄과 투르크메니스탄은 수출과 재정 측면에서 일부 수혜를 볼 여지도 있음.
 - 미·이란 전쟁 발발 직후인 2026년 3월 전월비 물가상승률과 환율(국별통화/USD)에는 급격한 변화가 뚜렷하게 관찰되지 않았음.²¹⁹⁾
 - 에너지 수출국인 카자흐스탄(2025년 총수출액 중 원유 수출액 비중 51.3%)과 투르크메니스탄(2024년 총수출액 중 천연가스 수출액 79%)은 국제유가 상승이 지속되면 수출액 증가, 재정수입 확대, 무역수지 개선의 여지가 있음.²²⁰⁾
- 전쟁이 장기화되어 기대 인플레이션과 실제 물가상승 압력이 높아질 경우 긴축적 통화정책이 장기화되면서 성장둔화 압력이 커지고, 중앙아 국가와 이란이 연계된 물류·에너지 프로젝트가 지연될 가능성이 높음.
 - 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 키르기스스탄은 2025년 초부터 2026년 3월 말까지의 물가상승 압력에 대응해 긴축적 통화정책을 유지하고 있어, 향후 물가상승 압력이 확대되면 긴축 기조를 유지·강화할 것으로 보임.
 - 투르크메니스탄은 이란을 경유해 이라크와 튀르키예로 천연가스 수출 방안을 모색했으나 전쟁 발발 이전에도 대이란 제재로 추진이 어려웠던 상황에서, 전쟁이 장기화될 경우 리스크가 더욱 커지면서 해당 사업의 지연 가능성이 높아질 것으로 판단됨.²²¹⁾
 - 카자흐스탄과 투르크메니스탄은 국제남북순회랑(러시아-카스피해-이란-인도)의 동부회랑 경유국으로 전쟁이 장기화되면 해당 물류망의 안정성 저하와 비용 상승으로 물동량 확대와 투자유치에 차질이 발생할 가능성이 있음.
- 한편 미·이란 전쟁은 카자흐스탄·투르크메니스탄과 중국의 에너지 연계 확대 필요성을 부각시키는 요인으로 작용할 수 있음.
 - 러시아, 중국, 카자흐스탄은 전쟁 발발 이전부터 카자흐스탄을 경유한 러시아산 원유의 대중국 수출 확대를 논의해 왔으며, 카자흐스탄의 수송량이 늘어나면 통과료 수입도 늘어날 것으로 예상됨.²²²⁾

219) 중앙아시아의 2026년 3월 전월비 물가상승률은 △ 카자흐스탄 0.6%(2026년 2월 전월비 물가상승률 1.1%), △ 우즈베키스탄 0.6%(0.6%), △ 키르기스스탄 1.3%(1.2%), △ 타지키스탄 0.4%(0.4%)였으며, 2026년 2월 대비 3월 평균 환율(자국통화/달러)은 △ 카자흐스탄 1.3% 하락, △ 우즈베키스탄 0.5% 하락, △ 투르크메니스탄 동일, △ 키르기스스탄 0.0% 하락, △ 타지키스탄 1.7% 상승함. 카자흐스탄 통계청: 우즈베키스탄 중앙은행; 키르기스스탄 통계청; 카자흐스탄 중앙은행; 투르크메니스탄 중앙은행; 키르기스스탄 중앙은행; investing.com(검색일: 2026. 4. 17.), 타지키스탄 중앙은행(검색일: 2026. 4. 24.).

220) 투르크메니스탄 정부는 총수출액과 품목별 수출액 통계를 공개하지 않아 UN Comtrade 데이터를 활용해 거울통계로 총수출액에서 PNG(HS코드 271121) 수출액 비중을 도출함. 카자흐스탄 통계청(2026. 1. 15.), “Внешне торговый оборот Республики Казахстан (январь-ноябрь 2025 г.)”; UN Comtrade, Trade Data(검색일: 2026. 4. 17.).

221) Oilprice.com(2025. 9. 19.), “Iraq’s Gas Deal Through Iran Blocked by U.S.”; eurasianet(2025. 12. 11.), “Turkey looks to expand Turkmen gas swap deal.”

222) 러시아와 카자흐스탄은 해당 노선의 수출량을 현재 연간 1,000만 톤에서 1,250만 톤으로 확대하는 방안을 논의 중이라고 밝혔으며, 카자흐스탄은 톤당 15달러(부과세 별도)의 통과료를 받고 있어 논의대로 확대된다면 연간 약 3,750만 달러의 추가 통과료 수입이 발생할. 미국 재무부 해외자산통제국(OFAC)은 대러 제재 예외 조항에 따라 카자흐스탄을 경유한 러시아산 원유의 대중국 수출을 허용하고 있으며, 2026년 4월 1일 허가 기간을 당초 2026년 4월 29일에서 2027년 3월 19일로 연장함. TACC(2025. 7. 31.), “Казахстан продолжает переговоры с РФ об увеличении транзита нефти в Китай”; TACC(2025. 11. 25.), “Новая Россия и Китай обсуждают увеличение экспорта нефти в КНР”; KazTransOil(2024. 1. 26.), “KazTransOil JSC will keep the cost of transit of Russian oil to China”

- 나아가 전쟁으로 에너지 안보와 공급망 다변화의 중요성이 부각되면서 논의 중인 중국-중앙아 가스관 D라인(수송역량 연간 30bcm)의 전략적 필요성이 재차 주목받을 가능성이 있음.

4) 2026년 및 2027년 전망

■ 중앙아 경제성장의 하방 요인으로 국제유가 상승과 물류망 리스크로 인한 물가상승 압력과 대외 불확실성이 있으며, 국별 상방 요인으로 에너지 수출국인 카자흐스탄과 투르크메니스탄은 국제유가, 우즈베키스탄, 키르기스스탄, 타지키스탄은 해외 송금액 및 금 가격이 작용할 것으로 전망됨(표 4-12 참고)

- [카자흐스탄 2025년 대비 높은 수준으로 전망되는 국제유가는 상방 요인이나, 생산한 원유의 80%를 흑해 연안 러시아 항구를 통해 수출하는 과정에서 관련 설비에 대한 우크라이나의 드론 공격으로 차질이 발생해 수출량 확대가 제한적이고 세율 인상과 소비자 대출 규제로 인한 민간소비 둔화 가능성은 성장의 하방요인임.²²³⁾
- [우즈베키스탄 해외 송금액은 국제유가 상승으로 인한 러시아 경제성장을 전망 개선과 노동력 부족을 토대로 높은 수준을 유지할 가능성이 크며, 주요 수출품인 금의 가격 전망이 2026~27년에도 긍정적인 점은 상방 요인인 한편, 유가 상승과 물류망 리스크 관련 물가상승 압력으로 인한 내수 둔화 가능성은 하방 요인임.²²⁴⁾
- [투르크메니스탄 대중국 천연가스 수출이 경제의 큰 비중을 차지하는 상황에서 수출 단가가 국제유가에 연동되어 있기 때문에 높은 수준으로 전망되는 국제유가는 상방요인이나, 국경을 접하는 이란의 전쟁으로 교역·물류에 직접적 타격을 받으면서 물가 상승압력이 높아지는 점은 하방요인이 될 수 있음.²²⁵⁾
- [키르기스스탄 고유가로 러시아의 경제성장 전망 개선과 노동력 부족 상황을 감안하면 러시아발 송금액이 높은 수준을 유지할 가능성이 크며, 주요 수출품인 금 가격 전망이 긍정적인 점은 상방 요인인 한편, 유가 상승과 물류망 리스크 관련 물가상승 압력으로 인한 긴축적 통화정책 기조 강화와 내수 둔화는 하방 요인임.²²⁶⁾
- [타지키스탄 공공부문 임금인상과 높은 수준을 유지할 것으로 예상되는 해외이주노동자 송금액이 내수 소비를 지지해 상방 요인으로 작용하는 한편, 중동 사태에 따른 물가 상방 압력과 GDP 대비 해외이주노동자 송금액 비중이 높은 경제구조는 대외 불확실성의 영향을 크게 받을 수 있다는 점에서 하방 요인임.

until 2034": Bloomberg(2026. 4. 1.), "US Allows Kazakhstan to Continue Transit of Russian Oil to China."

223) Reuters(2026. 4. 7.), "Kazakhstan says CPC oil exports via Black Sea stable after Russia reports an attack"; zakon.kz(2026. 4. 16.), "В кредите отказано: кому в Казахстане закроют доступ к займам и как это повлияет на экономику."

224) 우즈베키스탄 중앙은행은 국별 송금액을 정확히 밝히지 않고 있으나, 해외이주노동자가 주로 러시아, 카자흐스탄, 한국, 튀르키예로 이주한다고 밝힘. 2025년 우즈베키스탄 수출액 중 금 수출액의 비중은 29.3%로 2024년 27.4% 대비 비중이 늘어남. The Central Bank of the Republic of Uzbekistan(2026. 3.), "Review of International Migration and Foreign Exchange Operations of Individuals"; Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике(2026. 1. 21.), "Внешнеторговый оборот"; J.P. Morgan(2025. 12. 16.), "Will gold prices break \$5,000/oz in 2026?"

225) Oxford Analytica(2026. 3. 31.), "Iran war will have uneven impact across Central Asia."

226) 키르기스스탄 중앙은행 발표에 따르면 최근 5년 동안 개인 간 해외 송금액(Cross-border remittances of individuals) 중 러시아발 송금액 비중은 감소하는 추세에 있지만 2025년 기준 92.6%로 여전히 높은 수준임. 2025년 키르기스스탄의 금(HS코드 7108) 수출액은 약 6억 8,300만 달러로 총수출액의 23.9%를 차지함. National Bank of the Kyrgyz Republic, Cross-border remittances of individuals(검색일: 2026. 4. 22.); Национальный статистический комитет Кыргызской Республики(2025. 12. 16.), "Внешняя и взаимная торговля товарами Кыргызской Республики, январь-декабрь 2025 г. (предварительные итоги)."

표 4-12. 주요 기관별 중앙아시아 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	2025년 성장률	KIEP [2026. 5.]		IMF [2026. 4.]		ADB [2026. 4.]		EBRD [2026. 2.]	
		2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
카자흐스탄	6.5	4.6	4.5	4.6	4.4	4.8	4.5	4.7	4.5
우즈베키스탄	7.7	6.8	6.8	6.5	5.9	6.7	6.8	6.5	6.0
투르크메니스탄	6.3	6.3	6.3	2.6	2.0	6.5	6.2	6.3	6.3
키르기스스탄	11.1	9.0	8.5	6.1	6.1	8.9	8.4	9.0	7.0
타지키스탄	8.4	7.8	7.0	6.0	4.8	7.3	6.8	7.9	7.0

주: 기관별 전망 발표를 참고하였음.

자료: IMF World Economic Outlook(2026. 4.); ADB, Asian Development Outlook(2026. 4.); EBRD, Regional Economic Prospects(2026. 2.)를 참고하여 저자 작성.

바. 브라질

1) 거시경제 현황

- [경제성장률] 2025년 하반기부터 가계소비와 투자가 둔화되어 성장세가 약화되고 있으며, 2025년 GDP 성장률은 2.3%를 기록함
- 정부지출 확대에도 불구하고 2025년 6월부터 2026년 2월까지 기준금리가 15.0%로 유지되어 가계소비와 투자가 위축됨.
- 수출이 2025년 6.2%로 크게 증가했지만 무역의존도가 낮고 GDP에서 내수 비중이 높기 때문에 수출 증가가 가계소비 및 투자 위축을 상쇄하지 못함.
- (농목축업) 2024년 흉수 피해로 농목축업 생산이 부진했으나, 2025년 생산이 정상화되면서 전년대비 11.7% 증가함.
- (광업) 철광석 생산량 증가와 대외 수요 증가로 인해 수출량이 사상 최고치를 경신하며, 2025년 광업 생산이 8.6% 증가함.

표 4-13. 브라질의 2025년 부문별 성장률(지출)

(단위: 전년동기대비, %)

부문	Q1	Q2	Q3	Q4	연간
GDP	3.1	2.4	1.8	1.8	2.3
가계소비	2.2	1.8	0.4	1.0	1.3
정부지출	2.0	0.9	1.8	3.6	2.1
투자	9.0	4.1	2.3	-3.1	2.9
수출	1.2	2.1	7.2	14.2	6.2
수입	13.3	3.9	2.2	-0.3	4.5

자료: 브라질 통계청(BGE)(검색일: 2026. 4. 3.).

표 4-14. 브라질의 2025년 부문별 성장률(생산)

(단위: 전년동기대비, %)

부문	Q1	Q2	Q3	Q4	연간	
농목축업	12.9	11.5	10.1	12.1	11.7	
산업	전체	2.4	1.1	1.7	0.6	1.4
	광업	1.2	8.8	11.9	12.0	8.6
	제조업	2.5	-0.2	-0.6	-2.0	-0.2
서비스업	2.1	1.9	1.3	2.0	1.8	

자료: 브라질 통계청(BGE)(검색일: 2026. 4. 3.).

- [물가 및 환율] 2025년 11월 소비자물가상승률은 중앙은행의 목표범위(1.5~4.5%) 내로 진입했으며, 헤알화는 달러 약세 및 고금리로 인해 2025년 1월 대비 12월 약 8.3% 절상함
- (물가) 소비자물가상승률은 2025년 11월 4.46%에서 12월 4.26%로 하락하며 2024년 9월 이후 처음으로 중앙은행의 목표범위 내에서 안정세를 유지함.
 - 식료품 가격의 완만한 상승세가 전반적인 물가상승률 둔화에 기여
- (환율) 기준금리 인상에 따른 금리 격차 확대와 달러화 약세 등의 영향으로 헤알화가 절상함.
 - 헤알화 환율은 2025년 1월 6.0헤알/달러에서 같은 해 12월 5.5헤알/달러로 하락하여 약 8.3% 절상됨.

그림 4-39. 브라질 소비자물가상승률

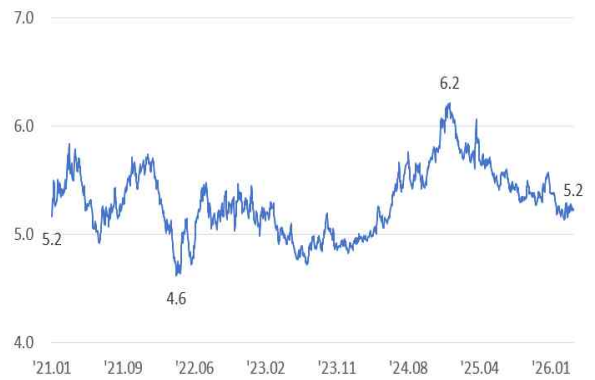
(단위: 연간 상승률, %)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 3).

그림 4-40. 브라질 환율

(단위: 헤알/달러)



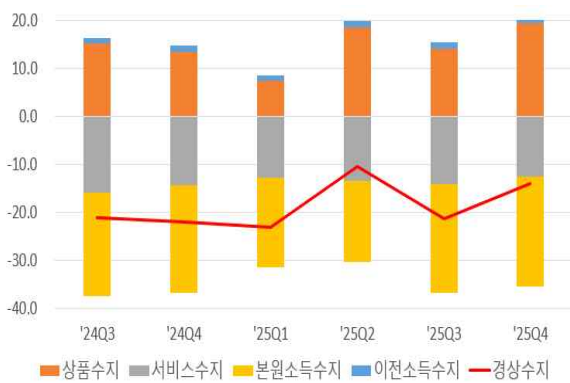
자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 3).

■ [경상수지] 농축산물 및 광물 수출을 기반으로 상품수지 흑자를 유지하고 있으나, 원자재 가격 정체 및 수입 증가 등의 영향으로 경상수지 적자가 지속됨

- (상품수지) 브라질의 주요 수출품인 원자재 중 농산물 및 에너지 가격이 전반적으로 정체를 보였으나 금속 가격 반등 등의 영향으로 상품수지 흑자가 일부 확대됨.
- (서비스/소득수지) 화물운송 및 해외여행 지출과 외국인 투자에 따른 이윤송금 등으로 서비스수지 및 본원소득수지 적자가 지속되면서 경상수지 적자가 이어짐.

그림 4-41. 브라질 경상수지

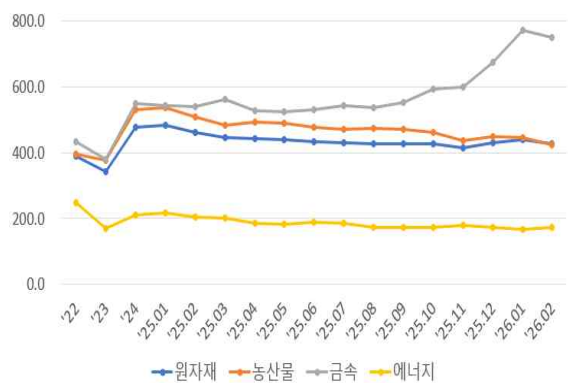
(단위: 십억 달러)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 3).

그림 4-42. 브라질 원자재 수출가격 지수

(단위: 2005년 12월=100)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 3).

■ [고용] 고용 지표가 지속적으로 개선되어 월별 실업률이 2025년 12월 5.1%로 최저치를 기록함

- 월별 실업률은 2021년 3월 14.9%를 기록한 이후 지속적으로 낮아지고 있으며, 2025년 12월 5.1%까지 낮아짐.
- 당해 연도 최저임금은 소비자물가 및 GDP 성장률에 연동되어 12월에 결정되는데, 2025년에는 전년 대비 7.5% 인상되었고 2026년에는 6.8% 인상되며, 최저임금 상승세가 이어지면서 실질임금 또한 증가함.²²⁷⁾

227) Agência Brasil(2026. 1. 2.), "Brazil's new monthly minimum wage set at BRL 1,621."

2) 거시정책 현황

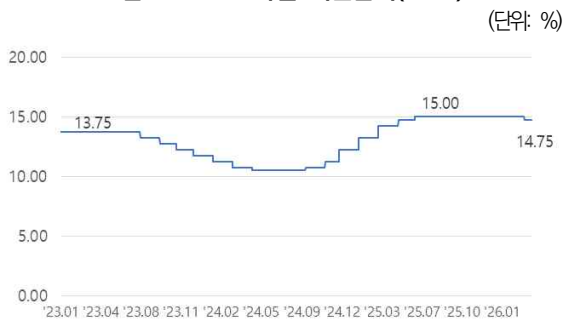
■ [통화정책] 소비자물가가 지속적으로 하락하여 중앙은행 목표범위 안에 진입하였고, 2026년에는 GDP 성장이 둔화될 것으로 예상되어 기대 인플레이션도 하향 안정화되었기에, 중앙은행은 2026년 3월 기준금리를 9개월 만에 0.25%p 인하함

- 소비자물가상승률이 2024년 9월부터 허용범위(3.0±1.5%)의 상단을 벗어났기에 중앙은행은 2024년 9월부터 2025년 6월까지 아홉 차례에 걸쳐 기준금리를 인상(10.5% → 15.0%)하였으나, 2025년 하반기부터 물가가 하락하였고 2026년 2월에는 3.8%까지 낮아졌기에 기준금리를 9개월 만에 14.75%로 인하함.
- 기대 인플레이션이 이란 전쟁으로 다소 상승하였지만, 향후 경제성장 둔화에 따른 물가 상승률 하락이 전쟁에 따른 상승분을 상쇄할 것으로 예상되기에, 전반적으로 물가 상승률이 중앙은행의 허용범위 내에서 형성되어 중앙은행이 통화정책 완화 기조를 이어갈 것으로 예상됨.

■ [재정정책] 룰라 정부(2023년 1월~현재)는 △산업정책, △저소득층 감세, △미국 관세 대응, △경유가격 안정화 등을 순차적으로 시행하면서 재정지출을 확대함

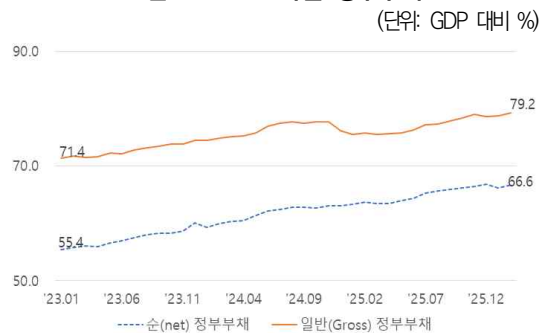
- 룰라 정부는 취임 초기 정부 주도의 제조업 및 친환경산업 발전전략을 실행하여 정부지출을 확대하였고, 이후 미국의 브라질에 대한 50% 관세부과로 손실이 발생하는 산업에 대한 재정 지원을 실시하였으며, 이란 전쟁으로 상승한 국내 경유가격을 안정화하기 위해 경유 부가가치세를 면제하고 국영 Petrobras가 낮은 가격으로 경유를 공급하도록 하는 등의 정책을 시행함.
- 룰라 대통령 취임 시점인 2023년 1월 정부부채는 GDP의 71.4%였으나 2026년 2월에 79.2%로 증가

그림 4-43. 브라질 기준금리(Selic)



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 6.).

그림 4-44. 브라질 정부부채



자료: 브라질 중앙은행(검색일: 2026. 4. 6.).

3) 핵심 이슈

■ [이란 전쟁] 원유를 수출하고 정제유를 수입하는 구조로 인해, 수입 정제유 가격 상승이 농업생산과 물류에 지장을 초래하고 있으며, 이에 브라질 정부는 정유 자급자족을 위한 설비투자를 앞당겨 시행할 계획임

- 브라질은 생산한 원유의 약 40%를 수출하고 원유 생산량 또한 늘고 있는 산유국이지만, 정유 설비가 부족해 경유의 30% 및 휘발유의 10%를 수입에 의존하고 있어, 이란 전쟁 이후 2026년 3월 동안 경유 가격이 20.4% 오르고 휘발유 가격은 5.6% 상승함.228)

- 국제유가 상승에 크게 영향을 받는 경우는 화물운송과 농기계에 주로 사용되기 때문에, 유가 상승이 물류비용 상승과 농업생산 차질로 이어지고 있으며, 특히 농업은 경유 가격뿐 아니라 증동산 비료 수입 감소에도 영향을 받고 있음.
- 브라질은 세계 농산물 시장에서 대두·커피·설탕·옥수수·면화 등의 주요 공급국이기 때문에, 브라질의 농업 생산 감소는 세계 곡물 시장에도 영향을 미칠 수 있음.
- 브라질 정부는 향후 5년 이내에 경유 자급자족을 목표로 국영석유기업인 Petrobras의 정유 설비 투자를 확대할 것이라고 발표함.²²⁹⁾

■ [10월 대선 경제 및 외교정책 방향이 상이한 후보 간 초접전이 예상되기 때문에, 대선을 앞두고 경제 불확실성이 고조됨

- 차기 대선에서 현 룰라 대통령과 극우 성향의 플라비우 보우소나루²³⁰⁾ 후보 간 경쟁이 예상되는 가운데, 여론조사에서 지지율 차이가 적고(룰라 45.9%, 보우소나루 40.1%) 극우 후보의 지지율이 급격히 상승하고 있어, 박빙으로 당선자가 결정될 것으로 예상됨.²³¹⁾
- 2025년 11월부터 2026년 3월 사이 룰라 대통령의 지지율은 47.3% → 45.9%로 하락한 반면, 보우소나루는 불출마한 유력 후보의 지지층 흡수와 우파 재결집에 힘입어 23.1% → 40.1%로 급등함.
- 경제정책에서 룰라 대통령은 국가 주도의 산업정책 및 재분배를 강조하는 반면 보우소나루는 민영화 및 시장주도 성장에 주력하고, 외교정책에서 룰라가 다지주의 및 브라질의 전략적 자율성을 추구하는 반면 보우소나루는 트럼프 대통령과의 이념적 동맹을 우선시함.²³²⁾

4) 2026년 전망

■ 기준금리 인하가 시작되었음에도 역사적 고점 수준인 14.75%의 금리가 투자와 소비를 제약하는 가운데, 정제유 수입가격 상승이 농업 및 물류 비용을 높여, 2026년과 2027년 GDP 성장률은 각각 1.8%와 1.9%로 전망됨

- 중앙은행이 긴축적 통화정책을 유지하여 고금리로 투자 및 소비가 위축되었지만, 현 정부가 산업정책이나 저소득층 지원 등을 통해 확장적 재정정책을 시행하였기에 위축분이 다소 상쇄되는 상태임.
- 그러나 2026년 10월 대선에서 극우 성향의 후보가 당선된다면, 2027년 이후에는 재정정책이 긴축으로 전환될 가능성이 높고, 이는 성장을 둔화하는 요인으로 작용할 수 있음.
- 이란 전쟁에 따른 국제 유가 상승이 브라질의 원유 수출에 유리하게 작용하는 반면, 수입 정제유 가격 상승이 농업 및 물류에 타격을 주고 글로벌 경기 둔화는 브라질 수출을 제약하는 요인이기에, 브라질 중앙은행은 이란 전쟁이 브라질 GDP 성장에 다소 부정적인 영향을 준다고 평가함.²³³⁾

228) ANP(2025), "Oil, Natural Gas and Biofuels Statistical Yearbook 2025"; GlobalPetrolPrices.com(2026. 3. 26.), "Brazil Diesel prices," "Brazil Gasoline prices."

229) Valor(2026. 4. 3.), "Petrobras studies plan to meet all Brazil diesel demand."

230) 2019~22년 대통령을 역임한 자이르 보우소나루의 장남.

231) AS/COA(2026. 3. 27.), "Poll Tracker: Brazil's 2026 Presidential Election."

232) Gazeta do Povo(2026. 2. 24.), "Flávio modera discurso e mira centro enquanto Lula reforça narrativa para a base"; Reuters(2026. 4. 1.), "Stronger polls buy Flavio Bolsonaro time on economic team as Brazil race heats up."

233) Agência Brasil(2026. 3. 30.), "Central Bank: Brazil better prepared for oil price volatility."

표 4-15. 주요 기관별 브라질 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	2025년	KIEP [2026. 5.]		브라질 중앙은행 [2026. 4.]		Oxford Economics [2026. 3.]		IMF [2026. 4.]	
		2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
브라질	2.3	1.8	1.9	1.85	1.80	1.7	2.0	1.9	2.0

주: [] 안은 전망치 발표시점.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성. 브라질 중앙은행(2026. 4.) Focus Market Readout; Oxford Economics(2026. 4.), *Country Economic Forecast*; IMF(2026. 4.), *World Economic Outlook*.

사. 중남미

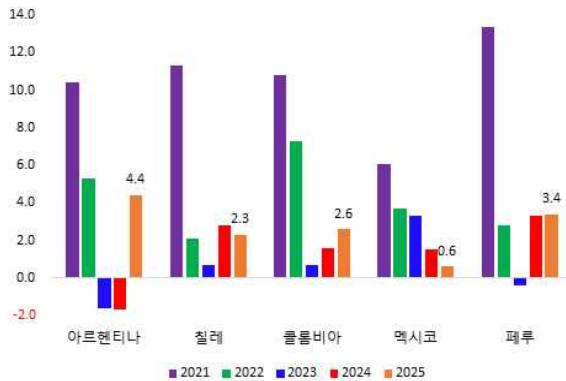
1) 거시경제 현황

■ [성장률] 중남미 지역은 멕시코와 브라질의 성장 둔화 지속으로 2025년에 2.4%의 저성장을 기록

- 대외경제 환경 악화와 브라질(2.3%)과 멕시코(0.6%)의 저성장에도 불구하고 아르헨티나(4.4%)를 비롯한 칠레(2.3%), 콜롬비아(2.6%), 페루(3.4%) 등 주요국이 기대 이상의 성장률을 달성하여 지역의 성장을 견인
- 미국의 관세정책과 무역장벽 강화(멕시코의 USMCA 및 우회 수출 규제, 칠레 구리 품목 관세), 이민 및 국경 안보 강화(멕시코, 북중미 3국 및 콜롬비아), 역내 미-중 전략경쟁(파나마, 페루) 등이 역내의 부진한 성장에 일조
 - 미국과 무역 관계가 긴밀한 제조업 중심의 멕시코 경제는 중국이라는 대체 시장과의 협력이 상대적으로 수월했던 브라질을 비롯한 남미의 1차 상품 수출국 경제보다 부정적인 영향을 더 많이 받음.
- 멕시코는 민간 소비와 투자가 위축된 가운데 제조업 수출 활성화(북미 시장에서 중국을 부분적 대체)를 바탕으로 하반기에 기술적 침체만은 모면
- 아르헨티나의 회복세도 건축재정과 외환시장 개방의 후유증, 정부 개혁 추진 동력 약화 등으로 3/4분기부터 약화
- 역내 주요국의 제조업과 광업 생산지수는 2025년 10월을 정점으로, 소비자와 기업 신뢰지수는 2026년 1~2월을 정점으로 하락 전환

그림 4-45. 중남미 주요국의 연도별 성장률 추이

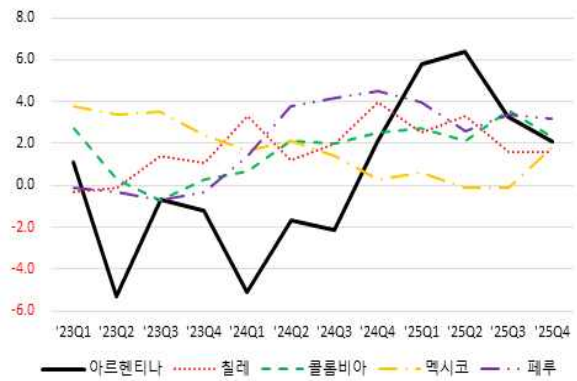
(단위: %)



자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2026. 4. 16.).

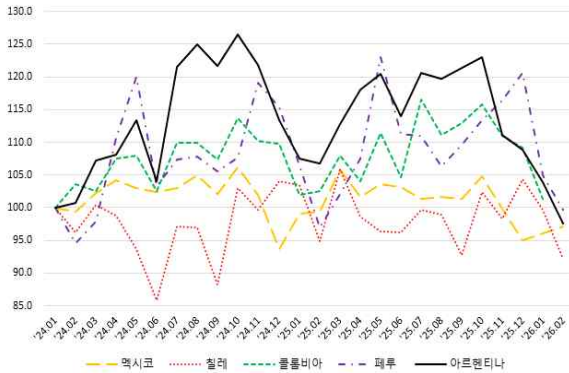
그림 4-46. 중남미 주요국의 분기별 성장률 추이

(단위: 전년동기대비, %)



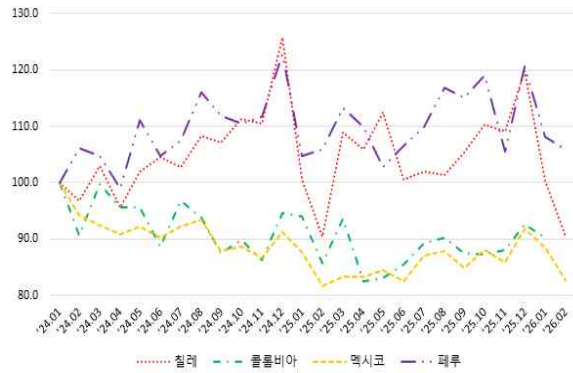
자료: 각국 중앙은행 및 통계청(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-47. 중남미 주요국의 제조업 생산지수



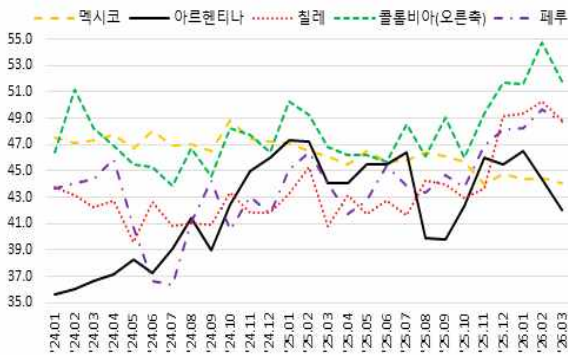
주: 2024년 1월의 생산을 100으로 기준함.
자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-48. 중남미 주요국의 광업 생산지수



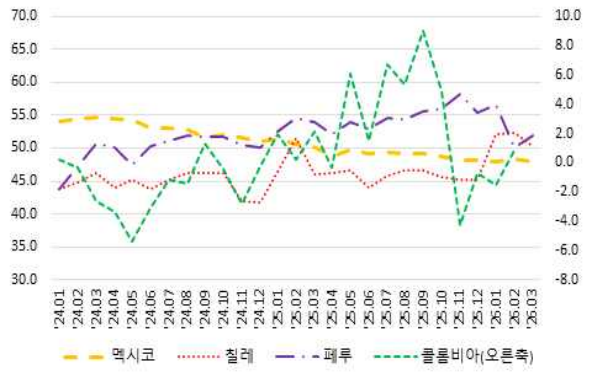
주: 2024년 1월의 생산을 100으로 기준함.
자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-49. 중남미 주요국의 소비자신뢰지수 추이



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-50. 중남미 주요국의 기업신뢰지수 추이



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 16.).

■ [물가] 장기적인 경제난을 겪고 있는 아르헨티나와 베네수엘라를 포함해 대부분 하향 안정화하던 소비자물가상승률은 3월에 잠재적 위험 요소(글로벌 1차 상품 가격 상승, 임금인상 및 확장적 재정정책 강화 가능성, 보호주의 및 지정학적 리스크로 인한 환율 및 수입 물가 상승)가 현실화하면서 대부분 국가에서 상승세로 전환

- 아르헨티나와 베네수엘라를 제외한 주요국의 물가상승률은 4~5% 이내로 진입했으나, 미·중 갈등이 재점화된 9월 이후 대부분 정체 혹은 상승세로 전환
 - 2026년 3월 기준으로 칠레(2.8%), 페루(3.8%), 멕시코(4.6%), 콜롬비아(5.6%) 등은 상승
 - 아르헨티나 물가는 초긴축정책 지속과 10월부터 이어진 환율 안정으로 31%까지 하락했다가 정부 경제정책에 대한 사회적 긴장이 재현되면서 재상승 추세(3월 33%)를 보이고 있음.

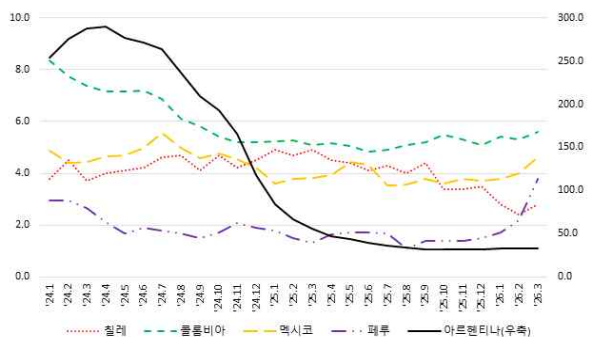
■ [환율] 경제난과 자본통제 완화에도 불구하고 환율 상승 기조가 꺾인 아르헨티나를 포함한 주요국의 환율은 달러 약세에 기반해 2025년 말까지 하향 안정세를 유지

- Fed의 완화적 통화정책 중단과 미·이란 전쟁 여파(유가 상승, 금융시장 불안정, 안전자산 이동)로 콜롬비아를 제외하고는 2026년 들어 환율이 상승세를 기록했지만, 전쟁이 해결 기미를 보이면서 대부분 안정세로 전환 중임.

- [멕시코] 미국의 방향성이 불확실한 관세정책(부과 발표-일시 중단-면제)에도 불구하고 미국과의 금리 격차 확대 등으로 2025년 15% 절상된 이후 17~18페소 범위에서 안정화
- [칠레] 경제 회복세, 구리 가격 상승, 친시장 정책을 표명한 우파의 대선 승리 등 긍정적 요인으로 하락하던 환율은 구리 산업의 구조적 생산 한계(광석 품위 저하, 주요 광산 실적 감소) 표출, 미국의 금리 인하 지연(달러 강세) 및 지정학적 요인에 따른 대외경제 회복 약세 전망이 우세해지면서 상승세를 보이기도 했지만, 4월 들어 하락세를 기록
- [페루] 기대 이상의 경제성장, 신중한 통화정책, 자원(구리, 금) 수출가격 호조 등이 조화를 이루며 환율은 상대적으로 안정세이나, 지정학적 및 정치 위험(4월 총선)에 단기적으로 노출
- [아르헨티나] 전월 소비자물가지수에 연동된 유연한 환율제도(월 1% 절하 수준의 크롤링페그제) 아래 인플레이션 둔화세가 이어지면서 2025년 7월 이후 완만한 페소화의 약세가 유지되고 있는데, 외환보유고 확충 노력이 결실을 보이면서 2025년 10월 이후에는 오히려 페소화 가치가 유지 혹은 상승 중
- [콜롬비아] 국제 유가 강세와 관광 및 송금 경제 호조로 인한 외환 수급 개선, 중앙은행의 공격적인 긴축 통화정책(미국과의 금리차 확대), 우파로의 정권 교체 전망 기대 확산(친시장 정책) 등으로 환율 하락세를 유지

그림 4-51. 중남미 주요국의 소비자물가지수 추이

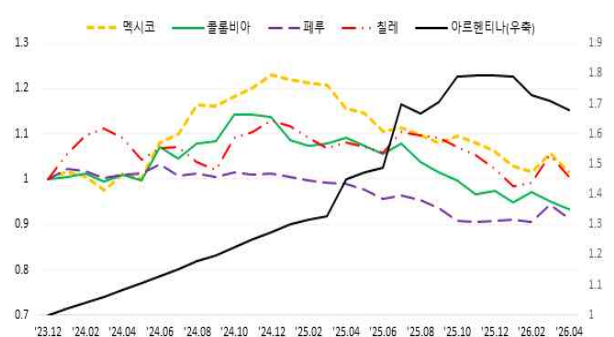
(단위: 전년동기대비, %)



주: 아르헨티나(중앙은행) 제외, IMF, IFS 기준.
자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 17).

그림 4-52. 중남미 주요국의 환율 추이

(단위: 각국 화폐/달러 기반 지수)



주: 1) 2023년 12월 말=1, 월별(기말) 환율, 2) 2026년 4월 16일 기준.
자료: 각국 중앙은행(검색일: 2026. 4. 17).

■ [교역] 중남미는 완만한 교역 성장세를 기록했으나 미국의 관세정책과 글로벌 공급망 재편으로 국가별로 불균등한 실적을 기록

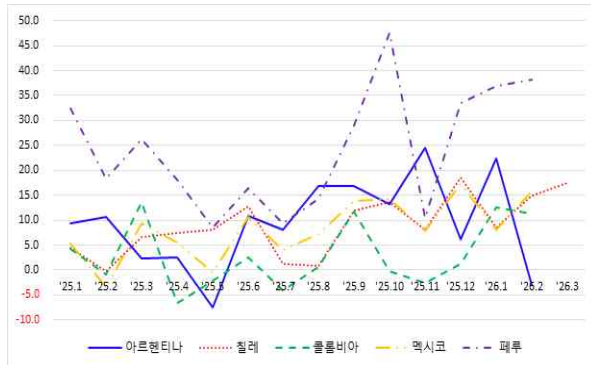
- WTO(234)에 따르면 중남미(멕시코 제외)의 2025년 상품 수출 증가율은 4.8%(2024년 4.9%), 수입 증가율은 7.8%(2024년 1.9%)를 각각 기록
 - 수출 증가율은 1차 상품(금, 은, 구리, 농산물) 가격보다는 물량 증가에, 수입 증가율은 내수 회복에 기인
 - 남미 지역 수출은 아시아, 유럽연합, 그리고 남미 역내 수출증가 및 하반기 수출 물량 증가에 힘입어 실적 개선
- 멕시코는 미국 시장의 선제적 수입 수요, 상대적으로 유리한 관세 혜택을 바탕으로 수출 증가율은 6.7%(2024년 4.2%), 수입 증가율은 4.2%(2024년 4.3%)를 기록
 - 2026년 1~2월 자동차, 석유, 농업 수출이 부진한 가운데 전반적인 제조업 호황으로 수출은 11.8%, 수입은 15%로 급증 중
- [콜롬비아] 글로벌 유가 하락 및 성장 둔화, 관세부과에 따른 미국 수요 부진 등으로 수출은 둔화
 - 2025년 수출 증가율은 1.2%, 수입 증가율은 10.0%를 각각 기록

234) WTO(2026), "World Trade Statistics: Key Insights and trends in 2025."

- [칠레/페루] 글로벌 자원(구리, 리튬) 및 농산물 공급국으로서 교역은 견고
 - o (칠레) 수출 증가율 7.9%, 수입 증가율 10.7%, (페루) 수출 증가율 21.8%, 수입 증가율 12.3%
- [아르헨티나] 경제성장과 마-중 전략경쟁의 수혜국(농산물 수출), 외환 보유 개선 등의 배경으로 교역 증가
 - o 2025년 수출 증가율은 9.3%, 수입 증가율은 24.7%

그림 4-53. 중남미 주요국의 수출 추이

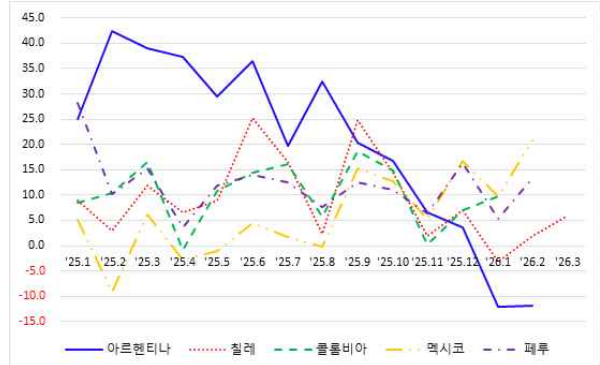
(단위: 전년동기대비, %)



자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 20.).

그림 4-54. 중남미 주요국의 수입 추이

(단위: 전년동기대비, %)



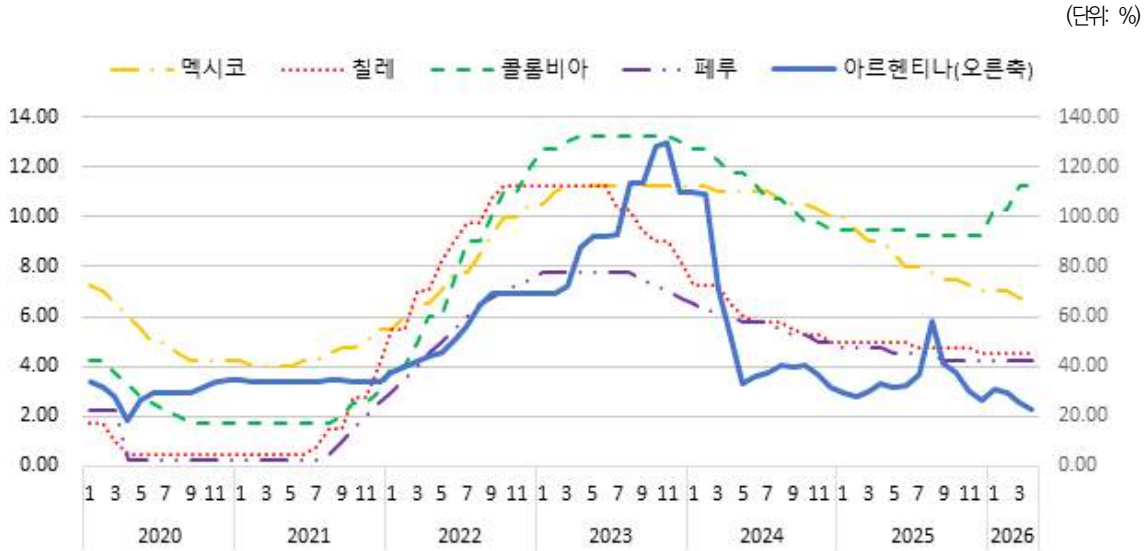
자료: CEIC(검색일: 2026. 4. 20.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 물가상승률 추세에 따라 주요국별 통화정책 방향과 속도에 차이가 있지만 대부분 완화 기조에서 관망세로 전환

- 고착화된 서비스 물가와 보호주의 여파에 따른 환율과 수입 물가 변동성, 그리고 미-이란 전쟁 여파가 통화정책 완화 기조에 영향
 - o 특히 미국의 금리 동결(3.50~3.75%)과 중동발 지정학적 리스크로 인한 물가 상승 부담으로 긴축적인 태도를 견지하거나 인하 속도를 조절
- [멕시코] 물가 상승 우려에 2월에는 금리를 동결했다가 3월에 6.75%로 0.25%p 인하하여 통화 완화 사이클을 신중하게 지속
- 칠레는 12월(4.5%)부터, 페루는 9월(4.25%)부터 물가 재상승 및 환율 상승 우려로 인해 금리 인하 사이클을 중단하고 관망세를 유지하고 있는데, 필요시 중립 금리 수준(칠레, 페루 3.75%)으로 다시 인하 사이클을 개시할 것으로 전망
- [콜롬비아] 대선을 앞둔 정부의 반대에도 불구하고 경제 회복세와 물가상승 압력(최저임금 23% 인상)에 중앙은행이 선제적으로 1월 30일(9.75% → 10.25%)에 이어 3월 31일(11.25%)에 금리를 각각 인상
- [아르헨티나] 정책금리 폐지(2025. 7. 11.) 이후 민간부문 보유 최대 통화량(M2) 조절을 통해 관리
 - o 1일물 Repo 금리를 추종하면서 정책금리를 대신하고 있는 민간은행 7~35일 만기 평균 폐소화 표시 예금금리 (BADLAR, 2025년 7월 11일 35.04% → 8월 28일 77.86% → 12월 12일 27.98% → 2026년 1월 23일 43.14% → 4월 14일 22.5%)와 개인 대출금리(2025년 7월 11일 70.36% → 10월 13일 87.35% → 2026년 3월 31일 64.89%)를 참조하면 아르헨티나 시중 금리의 높은 변동성을 관찰

그림 4-55. 중남미 주요국의 기준금리 추이



주: 아르헨티나는 BADLAR(명목 기준(2026. 4. 14.).
자료: 각국 중앙은행(검색일: 2026. 4. 16.).

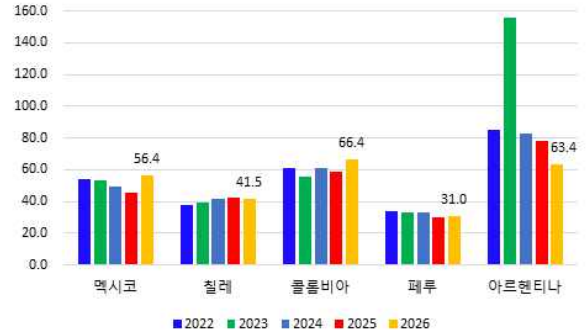
- [재정정책] 긴축과 공공부채 감축이라는 역내 국가들의 재정정책 목표 달성은 경기부양 필요성, 사회정책 예산 증액, 정치 일정 등으로 인해 실현 가능성이 낮은 것으로 판단
 - 대외환경의 불확실성이 장기화하는 가운데 역내 주요국의 재정 규율 약화와 경기부양 필요성은 재정적자 목표 초과 상황을 연출
 - [멕시코] 사회 및 안보 정책 예산 증액, 인프라 투자 확대(Plan México) 기조를 유지하면서 재정적자 목표 감축(2024년 GDP 대비 5% → 2030년 2.5%)과 공공부채 현재 수준 유지라는 비현실적인 중기 재정계획을 제시
 - [칠레] 카스트(José Antonio Kast) 신정부는 확장적 재정정책 기조에서 벗어나 '작은 정부'와 '재정 건전성 확보'를 추구하면서 법인세 감면을 통한 민간경제 활성화를 도모
 - 사회정책 지출은 유지하는 가운데 공무원 인원 감축 및 임금인상 제한, 공공사업 축소 등을 통해 2026년 GDP 대비 0.7%(30억 달러) 및 임기 내 210억 달러 규모의 과감한 세출 감축을 계획
 - [콜롬비아] 페트로 좌파 정부의 적극적인 확장적 재정정책은 2026년 정권 재창출 노력과도 연결되어 있는데, 2025년 재정적자(GDP 대비 6.4%)가 2026년(6.5%)에도 이어질 전망
 - [페루] 연속적인 임시정부 체제로 인해 재정정책은 긴축도 확장도 아닌 기존의 완만한 세입 감소(2025년 부가가치세율 2%p 인하 개편: 16% → 2026년 15%, 2029년 14%) 및 세출 증가(명목 연 2.3%) 방향을 유지
 - 그 결과 재정적자는 연평균 GDP 2.5% 수준에서 유지 중인데, 4월 총선 이후 등장할 신정부의 정책 기조를 참고할 필요가 있음.
 - [아르헨티나] 재정 건전화(긴축)는 IMF 지원의 전제조건인 동시에 정부의 핵심적인 경제 안정화 정책의 중심축으로 작동
 - 재정수지를 2025년 GDP 대비 0.2%에 이어 2026년에도 0.4% 흑자 달성을 목표로 운영

그림 4-56. 중남미 주요국의 재정수지 추이
(단위: GDP 대비, %)



주: 2026년 전망치.
자료: EIU(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-57. 중남미 주요국의 정부부채 추이
(단위: GDP 대비, %)



주: 2026년 전망치(EIU).
자료: 각국 재무부; EIU(검색일: 2026. 4. 16.).

3) 핵심 이슈

■ [미·이란 전쟁의 영향] 원유 및 정제유 생산 여부에 따라 국제 유가 상승이 에너지 가격에 미칠 영향이 다를 수 있으며, 중동산 비료 의존도가 높은 중남미 국가는 글로벌 운송 차질이 지속되면 농업 부문에서 피해가 발생할 것으로 예상됨

- [멕시코] 원유 순수출국이자 정제유 순수입국인 멕시코는 정부의 개입으로 휘발유 및 경유 가격을 비교적 안정적으로 유지하고 있지만, 비료 가격 상승으로 국내 농산물 생산 및 수출에서는 타격이 예상된다.²³⁵⁾
 - 멕시코 정부는 유류세 인하와 국영석유회사(PEMEX)의 정제유 도매가격 할인 등으로 정제유 소비자 가격을 대체로 안정적인 수준에서 유지하고 있음.
 - 최근 3년 동안 기후 악화로 멕시코의 주식인 옥수수 등의 곡물 생산이 역대 최저 수준으로 떨어진 상황에서, 약 75%를 수입에 의존하는 비료 가격의 상승은 국내 농산물 공급 및 대미 수출 감소를 심화시킬 수 있음.
- [아르헨티나] 원유와 정제유 순수출국인 아르헨티나의 무역수지는 국제 유가 상승으로 개선될 것이지만 국내 정제유 가격은 국제유가와 연동으로 상승하고, 농업 부문 생산은 비료 가격 상승으로 타격이 예상된다.²³⁶⁾
 - 국내 정제유 공급 가격은 '브렌트유 가격-수출세-운송료'로 설정
 - 질소 비료의 약 63%를 중동을 비롯한 분쟁지역에서 수입하고 있어 비료 가격 상승은 밀과 옥수수 생산에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.
- [칠레] 순에너지 수입국인 칠레는 높은 석유 수입 의존도로 인해 연료비, 운송비, 물가 상승에 따른 내수 둔화와 기업의 채산성 압박 등이 예상된다.
- [페루] 페루 역시 국제 에너지 가격 상승과 물류비 증가 압력을 상당히 받을 것으로 예상되는 가운데, 특히 국내 에너지 공급 불안까지 겹쳐 있어 이러한 외부 충격에 더욱 취약할 수 있음.
- [콜롬비아] 산유국인 콜롬비아는 국제유가 상승으로 무역수지와 재정 여건이 일부 개선될 수 있음.

■ [미·중남미 통상협정] USMCA 재검토에 대한 불확실성, 미국-중남미 국가 양자 간 통상협정 체결 등은 중남미 해당국의 외국인직접투자와 대미 수출에 상당한 영향을 미칠 수 있음

235) 박미숙 외(2026. 4. 2.), 「미·이란 전쟁으로 인한 에너지·비료 가격 상승이 주요 신흥국에 미치는 영향」, KIEP 세계경제 포커스.
236) 위의 자료.

- [USMCA 재검토 불확실성] 2026년 7월부터 북미 3개국(미국, 멕시코, 캐나다) 간 USMCA 재검토가 공식적으로 시작되는데, 재검토 자체가 마무리될 수 있을지에 대한 불확실성과 향후 협정 내용에 대한 불확실성으로 글로벌 기업의 대멕시코 투자는 보수적으로 이루어지거나 지연될 가능성이 큼.
 - USMCA 재검토 자체가 2026년 연내에 마무리되지 않는 부정적 시나리오를 배제하기 어려운 상황임.
 - USMCA 재검토 결과 미국의 대멕시코 무역수지 적자 완화를 위해 멕시코 또는 캐나다로의 오프쇼어링에 대해 불이익을 줄 수 있는 메커니즘²³⁷⁾이 포함될 경우 멕시코의 외국인직접투자에 부정적인 영향이 클 수 있음.
- [미국-아르헨티나 통상·투자협정] 2026년 2월 체결된 미-아르헨티나 양자 간 상호 무역·투자 협정(Agreement on Reciprocal Trade and Investment)을 바탕으로 아르헨티나의 대미 수출 및 외국인직접투자 확대가 예상됨.
 - 동 협정은 △미국 주요 수출품에 대한 관세 인하와 비관세 장벽 완화, △아르헨티나의 주요 수출품에 대한 미국의 관세 인하, △중국을 위시한 제3국의 비시장 정책(non-market policy)에 대한 공동 대응을 포함해 경제 안보 공조 강화 등을 포함함.

4) 2026년 및 2027년 전망

■ 2026년에는 미·이란 전쟁을 위시한 다양한 글로벌 환경 급변으로 중남미 주요국에서 물가 상승에 따른 소비 위축, 확장적 재정정책의 적극적인 추진이 어려울 것으로 예상되는 가운데, 일부 중남미 국가는 미국의 통상정책에 따라 외국인직접투자와 순수출이 영향을 받을 수 있음

- [멕시코] 중장기 산업·통상정책인 플랜 멕시코(Plan México)의 지속 추진으로 정부지출이 일정 수준으로 유지될 것으로 예상되는 가운데, USMCA 재검토 자체의 불확실성으로 멕시코의 외국인직접투자가 지연되거나 감소할 것으로 예상되며, 이는 멕시코의 대미 수출에도 제약을 가할 수 있음.
- [칠레] 물가상승에 따른 생산비 상승의 부정적 영향을 받을 것으로 예상되는 가운데, '작은 정부'와 '재정 건전성 확보'를 적극 추구하는 카스트 신정부하에서 정부지출은 급격히 줄어들 수 있으나, 광물에 대한 글로벌 수요 증가와 맞물릴 경우 외국인직접투자 및 수출증가를 기대할 수 있음.
- [콜롬비아] 산유국으로서 국제 유가 상승에 따른 무역수지 개선을 일부 누릴 수 있으나, 물가와 금리 상승에 따른 소비 및 투자 위축, 재정여력 압박에 따른 정부지출 축소를 경제성장의 하방 요인으로 꼽을 수 있음.
- [페루] 국제 유가 상승뿐만 아니라 국내 에너지 공급 차질로 일부 소비가 위축될 것으로 전망되는 가운데, 2026년 6월 치러질 대통령 결선 투표 결과의 불확실성은 외국인직접투자에 부담을 주는 요인임.
- [아르헨티나] 균형 잡힌 거시·구조개혁 정책 패키지가 운영되는 상황²³⁸⁾에서 미국과의 양자 간 무역·투자 협정은 아르헨티나의 외국인직접투자와 순수출을 개선할 수 있는 한편, 중동발 유가 및 비료 가격 상승은 여러 산업 부문에서 경제성장의 하방 압력으로 작용할 수 있음.

237) Opening Statement for House Ways and Means and Senate Finance Committees, <https://ustr.gov/sites/default/files/files/Press/Releases/2025/Ambassador%20Greer%20Reported%20to%20Congress%20on%20the%20Operation%20of%20the%20USMCA.pdf>(검색일: 2026. 4. 20.).

238) <https://www.imf.org/en/news/articles/2026/04/15/pr-26120-argentina-imf-reaches-agreement-on-2nd-rev-under-eff-arrangement>(검색일: 2026. 4. 20.).

표 4-16. 주요 기관별 중남미 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	2025	KIEP [2026. 5.]		EIU [2026. 3. 또는 2026. 4.]		Oxford Economics [2026. 3. 또는 2026. 4.]		IMF [2026. 4.]	
		2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
멕시코	0.6	1.4	1.9	1.5	1.8	1.2	1.9	1.6	2.2
칠레	2.3	2.2	2.6	1.2	2.9	2.0	2.5	2.4	2.6
콜롬비아	2.6	2.3	2.5	2.7	2.8	3.2	2.4	2.3	2.5
페루	3.4	2.7	2.8	2.6	2.8	2.7	3.2	2.8	2.8
아르헨티나	4.4	3.4	4.0	3.4	3.2	2.4	2.5	3.5	4.0

자료: 기관별 경제 전망 발표를 참고하여 작성. EIU Viewpoint(2026. 3., 2026. 4.), *Geography: Americas*; Oxford Economics(2026. 3., 2026. 4.), *Country Economic Forecas*(국별 자료); IMF(2026. 4.), *World Economic Outlook*.

아. 중동 및 북아프리카

1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 2025년 역내 주요 산유국은 에너지 수출 증가가 두드러졌으나 민간소비, 민간투자 증가폭이 국가별로 편차를 보이며 성장 흐름이 상이하게 나타났으며, 비산유국은 수출과 민간소비가 완만한 증가세를 보이며 성장에 기여

- [사우디아라비아] OPEC+ 차원의 감산 완화 기조에 따라 원유 생산 및 수출량이 증가한 동시에 사우디 비전 2030(Saudi Vision 2030) 추진하에 비석유 부문에서 민간 투자가 확대되면서 4.5% 성장²³⁹⁾
 - OPEC+는 시장 내 초과 공급 상황 지속으로 감산의 유가 부양 효과가 제한되자 2025년 4월부터 주요 회원국의 자발적 감산(일일 220만 배럴)을 점진적으로 완화하였으며, 이에 2025년 사우디아라비아 원유 부문 성장률이 5.6%까지 확대²⁴⁰⁾
- [UAE] OPEC+ 감산 완화로 수출 규모가 전년대비 6.3% 증가하고 비자 및 거주제도 개선으로 인한 외국인 유입 증가에 힘입어 민간 소비도 4.6% 확대하면서 5.8%의 견조한 성장 추세 유지²⁴¹⁾
- [카타르] LNG 수출 확대로 자국 수출량이 전년대비 크게 증가하였으나, 민간소비, 민간투자, 정부지출의 전년대비 성장률이 모두 낮은 수준에 머물면서 2.8% 성장²⁴²⁾
 - 북부 가스전(North Field) 확장 프로젝트의 완공 시점이 다가오면서 본격적인 천연가스 생산 확대를 앞두고 있으나, 미·이란 전쟁 발발에 따른 관련 인프라 피해로 운영 불확실성 증가
- [이집트] 비석유 부문이 수출 성장을 견인하며 수출 증가율이 전년대비 34.3%p 확대되었고, 민간소비의 견조한 증가세가 지속되면서 2025/26 회계연도 경제성장률은 4.2% 기록 추정²⁴³⁾
 - 건축자재 산업이 비석유 부문 수출을 주도하였으며, 2025년 수출액이 전년(106억 3,500만 달러) 대비 약 40% 증가한 148억 8,000만 달러를 기록²⁴⁴⁾
- [이스라엘] 지속적인 전쟁에도 불구하고 투자 및 수출 증가와 더불어 민간소비의 완만한 확대에 힘입어 2.9% 성장
 - 첨단기술 부문을 중심으로 상당한 규모의 해외자본이 유입된 가운데 특히 2025년 첫 7개월 동안 사상 최고치인 85억 달러 규모의 투자가 유치되었고, 2025년 10월 하마스와의 휴전 이후 수출이 33% 급증²⁴⁵⁾

■ [물가] 역내 주요 산유국은 2025년 2% 이내의 비교적 안정적인 물가 수준을 유지하였으며, 비산유국은 국가별로 상이한 물가 흐름을 보이는 가운데 물가 상승세가 점진적으로 둔화

- [사우디아라비아] 주거비, 특히 임대료 상승이 주요 물가 상승 요인으로 작용하였지만, 에너지 및 식료품 보조금 지급 규모 확대 등 정부의 지속적인 물가안정 노력으로 2025년 연중 소비자물가상승률은 대체로 2% 안팎에서 변동
- [UAE] 민간 소비가 전년 대비 4.6% 증가하는 등 내수 확대로 물가 상승 압력이 지속되었으나, 주거 공급 확대의 영향으로 주거비 상승 압력이 완화되면서 1.6%의 비교적 안정적인 물가 수준 유지

239) IMF, "World Economic Outlook Data April 2026"; EIU(2026), "One-Click Report: Saudi Arabia," p. 13.

240) EIU(2026), "One-Click Report: Saudi Arabia," p. 5.

241) IMF, "World Economic Outlook Data April 2026"; EIU(2026), "One-Click Report: United Arab Emirates," p. 16.

242) IMF, "World Economic Outlook Data April 2026"; EIU(2026), "One-Click Report: Qatar," p. 13.

243) EIU(2026), "One-Click Report: Egypt."

244) "Investment minister reviews 2025 foreign trade indicators"(2026. 1. 27.), State Information Service of Egypt; "قفة في الصلرا" 2024 "ت السلعية بكثر من 5 مليلارت دولار في 2024" Ministry of Investment and Foreign Trade GOEIC(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 19.).

245) "Foreign investors help Israeli economy 'soar' despite multiple wars, growing isolation"(2025. 8. 5.), The Cradle(검색일: 2026. 4. 17.); "Israel post-war economy to grow further in 2026 after 3.1% gain in 2025"(2026. 2. 16.), Reuters(검색일: 2026. 4. 19.).

- [카타르] 내수 입력이 크지 않아 전반적인 물가 오름세가 제한되며 2025년 소비자물가상승률이 0.5%의 낮은 수준 기록
 - 카타르는 주변 국가들의 조세 확대 흐름에 맞춰 2026년 부가가치세 5.0% 도입을 예고하고 있으며, 도입 시 역내 물가 상승 요인으로 작용 전망
- [이집트] 이집트 중앙은행(CBE)의 점진적인 금리 인하 및 긴축 통화정책의 누적 효과와 더불어 식료품 가격이 하락하면서, 2025년 소비자물가상승률이 20.4%를 기록하며 전년 대비(33.3%) 큰 폭으로 하락
- [이스라엘] 2025년 전쟁 장기화에 따른 국방비 증액과 세금 인상에도 불구하고 중앙은행의 긴축 통화정책 기조와 세켈화 강세 지속으로 2025년 물가상승률은 3%로 정부 목표치인 1~3% 범위 이내에서 안정적으로 유지

■ [산업] 역내 주요 산유국은 각국의 산업 다각화 정책 가속화 속 특히 UAE와 카타르의 관광 부문 성장이 두드러지는 모습을 보였으며, 비산유국 중 이집트는 인프라 중심의 내수 기반 산업이 성장을 견인하는 한편 이스라엘은 서비스 및 고부가가치 제조업을 중심으로 산업 성장 지속

- [사우디아라비아] 국가 중장기 개발 계획인 사우디 비전2030 하에 산업 개발에 대한 투자가 지속되고 있는 가운데 2025년 특히 석유화학, 신재생에너지 등 에너지 부문을 중심으로 성과가 집중적으로 나타났으며, 이에 힘입어 같은 해 비석유 부문 성장률이 4.9% 기록²⁴⁶⁾
 - 사우디아라비아 내 신재생에너지에 대한 투자가 지속되면서 2025년 자국 신재생에너지 생산 용량은 전년 대비 41.4% 확대된 16,294MW 기록²⁴⁷⁾
- [UAE] 원유 부문이 이미 자국 GDP의 30% 미만을 차지하고 있을 정도로 산업 다각화가 상당 수준 진전된 가운데 2025년에도 관광, 물류 등 서비스 산업을 중심으로 비석유 부문이 빠르게 성장하며 산업 구조 고도화 지속
- [카타르] 제조업, 건설, 도소매, 관광 등을 중심으로 산업 개발이 지속되며 비석유 부문이 빠르게 확대되고 있으며, 특히 관광업의 경우 2025년 한 해 자국에 방문한 관광객 수가 510만 명으로 사상 최고치 기록
- [이집트] 비석유 제조업은 수입품과의 품질 경쟁과 환율 변동으로 인한 원자재 수입비용 증가 등으로 산업 발전에 제약을 받고 있는 반면, 건설 부문은 인프라 투자에 힘입어 지속적으로 성장²⁴⁸⁾
- [이스라엘] GDP의 80% 이상을 차지하는 서비스 부문 중 기술 서비스가 핵심 수출 동력으로 성장을 주도하고 있으며, 제조업에서는 반도체와 군수 생산 확대가 성장을 견인²⁴⁹⁾

■ [경상수지] 2025년 역내 주요 산유국은 사우디아라비아를 제외하고 높은 수준의 흑자 기초를 이어갔으며, 비산유국은 서비스수지 개선에도 불구하고 전반적으로 취약한 흐름 지속

- [사우디아라비아] 원유 수출 규모 증가에도 불구하고 국제유가 하락에 따라 수출 수익이 감소했을 뿐 아니라 자본재를 중심으로 수입 규모도 같이 증가하면서 GDP 대비 적자 규모가 전년 -1.6%에서 -2.3%로 0.7%p 확대²⁵⁰⁾
- [UAE] 관광, 물류 등 서비스수지 기반이 강화되는 흐름을 보이는 가운데 2025년에는 원유 수출 증가도 두드러지며 16.2%로 전년 14.5%에 이어 높은 수준 유지²⁵¹⁾
- [카타르] 글로벌 천연가스 수요 확대로 무역수지 흑자 규모가 유지되면서 자국 GDP 대비 경상수지도 흑자 기초가 지속되었으나, 전년(17.5%)과 비교해서 3.3%p 축소된 14.2% 기록²⁵²⁾

246) EIU(2026), "One-Click Report: Saudi Arabia," p. 4.

247) BMI(2025), "Saudi Arabia Power & Renewable Report," p. 15.

248) EIU(2026), "One-Click Report: Egypt," p. 15.

249) "Is Israel's Economy Collapsing?"(2026. 3. 25.), Jewish Currents(검색일: 2026. 4. 19.).

250) EIU(2026), "One-Click Report: Saudi Arabia," p. 4.

251) EIU(2026), "One-Click Report: United Arab Emirates," p. 4.

- [이집트] 천연가스 및 원유 수입 증가로 인한 무역적자 확대에도 불구하고, 해외송금 유입 및 관광 수입 증가로 서비스수지가 개선되면서 경상수지가 전년대비(-5.4%) 소폭 개선되어 -4.2% 기록
 - 2025년 서비스수지가 전년대비 20.6% 증가했으며, 특히 해외송금액이 전년대비(296억 달러) 40% 증가한 415억 달러에 달함.²⁵³⁾
- [이스라엘] 서비스수지 흑자 확대에도 불구하고 군수물자 및 에너지 수입 증가 등으로 인한 상품적자 확대가 이를 상쇄하며 GDP 대비 경상수지가 전년(2.9%) 대비 소폭 위축된 1.5% 기록²⁵⁴⁾

표 4-17. 중동 주요국의 경제성장률

(단위: %)

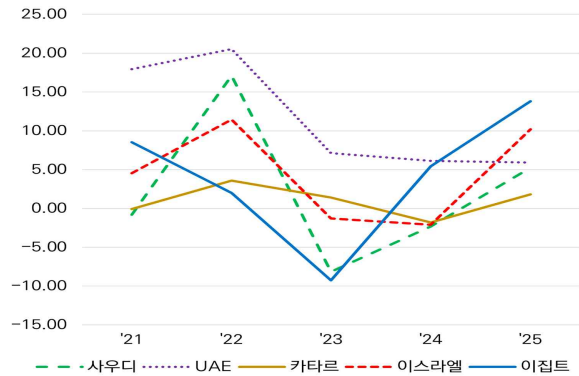
구분	'21	'22	'23	'24	'25
사우디아라비아	6.5	12.0	0.5	2.6	4.5
UAE	4.6	7.5	4.3	4.0	5.8
카타르	1.6	4.2	1.5	2.4	2.8
이스라엘	9.3	6.4	2.1	1.0	2.9
이집트	6.7	3.8	2.4	4.4	4.2

주: 이집트는 회계연도 기준임(이집트의 경우 다른 국가와의 연도 표기 통일성을 위하여 IMF 기준 연도 1년 후인 당해 연도 7월 1일부터 차기 연도 6월 30일까지를 기준으로 작성함).

자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 15.).

그림 4-58. 중동 주요국의 제조업 생산 증감률

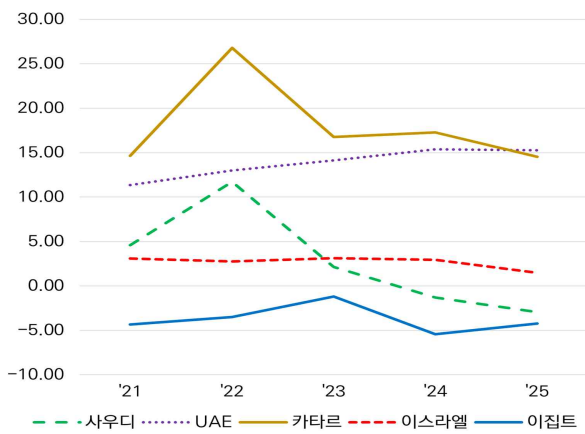
(단위: %)



자료: S&P Global(2026. 4.), Comparative Forecast Data(검색일: 2026. 4. 20.).

그림 4-59. 중동 주요 국가별 경상수지 추이

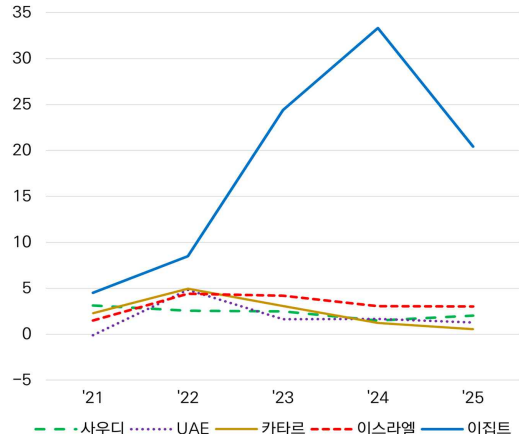
(단위: GDP 대비, %)



자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 17.).

그림 4-60. 중동 주요 국가별 물가상승률 추이

(단위: %)



자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 17.).

252) EIU(2026), "One-Click Report: Qatar," p. 4.

253) "Egyptian expat remittances surge 40.5% in 2025: CBE"(2026. 2. 23.), State Information Service of Egypt; "Egypt's current account deficit narrows to \$9.5bn in H1 2025/26 on strong remittances"(2026. 4. 14.), Daily News Egypt(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 19.).

254) EIU(2026), "One-Click Report: Israel," p. 37.

2) 거시정책 현황

- [재정 정책] 역내 주요 산유국은 미·이란 전쟁 발발 이후 자국산 원유 수출 가격 조정을 통해 재정 수입 기반을 강화하고 민간 부문에 대한 재정 지원을 통해 경기 충격에 대응하였으며, 비산유국은 재정건전성 확보를 우선하여 세수 확대 및 보조금 축소 등 긴축적 재정운용 기조 유지
 - [사우디아라비아] 2026년 5월 자국 대표 유종인 아랍 경질유(Arab Light)의 대아시아 원유 OSP(Official Selling Price)를 오만·두바이유 평균 대비 배럴당 19.5달러로 상향 조정하면서 미·이란 전쟁 발발에 따른 원유 수출 차질에 대응해 재정 수입 기반 강화
 - [UAE] 이란의 공격으로 큰 인프라 피해를 입은 두바이는 10억 디르함(약 2억 7천만 달러) 규모의 경기부양 패키지를 통해 민간 부문에 대한 재정 지원을 확대하며 경기 충격에 대응²⁵⁵⁾
 - [카타르] 기업 및 가계를 대상으로 대출 원리금 상환을 최대 3개월까지 유예하는 지원 조치를 도입하여 민간 부문의 상환 부담을 완화하고 단기적인 유동성 압박 경감
 - [이집트] 에너지 가격 급등으로 상점 영업시간 제한 행정명령을 시행하고 있으며, IMF 확대신용공여(EFF: Extended Fund Facility) 프로그램하에 재정건전화 기조를 유지하며 세수 확대와 보조금 축소를 지속적으로 추진²⁵⁶⁾
 - 2026년 12월 15일까지 EFF가 연장되었으며, 국영기업(SOE)에 대한 세금 면제 폐지, 세금 준수 프로토콜 강화 등으로 GDP 약 1% 규모의 세금을 확보하고자 하고, 이스라엘산 가스 수입 중단 및 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 LNG 수입 비용 급등으로 특히 에너지 보조금 개혁이 가속화됨.²⁵⁷⁾
 - [이스라엘] GDP 대비 재정수지가 -5%를 상회하는 가운데 국방비 축소에 제한이 있어, 이를 상쇄하기 위해 세수 확대 및 지출 조정을 통해 재정 정상화 노력을 지속
- [통화정책] 역내 주요 산유국은 미국 금리 조정 시점에 맞춰 자국 기준금리를 인하하였으며, 비산유국은 물가상승률 수준에 따라 금리를 점진적으로 조정
 - [사우디아라비아, UAE, 카타르] 달러 페그 제도하에서 2025년 하반기 미국 금리 인하 시점에 맞춰 자국 기준금리를 연동 조정하였으며, 이에 사우디아라비아는 4.25%, UAE는 3.65%, 카타르는 3.85%로 각각 인하
 - 미·이란 전쟁 발발에 따른 경기 충격에 대응해 UAE는 중앙은행 자본원충비율을 한시적으로 완화하고 지급준비금 활용 한도를 최대 30%로 확대하였으며, 카타르도 중앙은행 지급준비율을 인하하고 환매조건부 매입을 통해 유동성 공급 확대²⁵⁸⁾
 - [이집트] 이집트 중앙은행(CBE)이 긴축 통화정책과 유연한 환율 정책을 병행함에 따라 인플레이션이 하락세로 전환되었으며, 2026년 2월 정책금리를 19%로 인하하고 미·이란 전쟁 등 상방 리스크를 이유로 이를 동결함.²⁵⁹⁾

255) Reuters, "Dubai announces 1 billion dirham economic support package amid Iran war"(검색일: 2026. 4. 7.).

256) "IMF Staff Reaches Staff Level Agreement on Egypt's Fifth and Sixth Review Under the Extended Fund Facility and First Review Under the Resilience and Sustainability Fund"(2025. 12. 22.), IMF(검색일: 2026. 4. 17.).

257) "Egypt raises fuel prices as IMF-backed subsidy reforms deepen"(2026. 3. 10.), Finance in Africa: "Egypt's High-Wire Act: Gas, Subsidies and the Cost of Reform"(2026. 4. 10.), Energy Intelligence(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 15.).

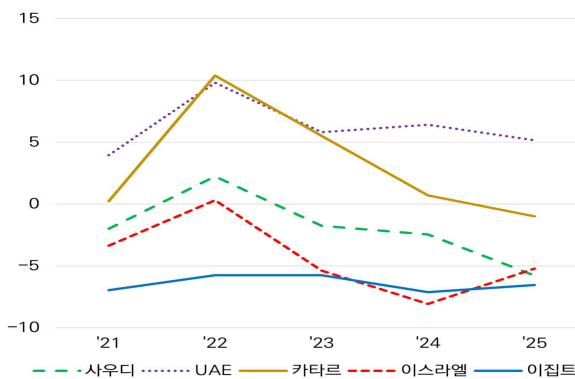
258) Reuters, "UAE central bank support package lifts lenders shaken by Iran war"; Qatar Central Bank, "Qatar Central Bank Assesses Resilience of the Financial Sector and Announces Pre-emptive Support Measures"(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 7.).

259) "IMF Staff Reaches Staff Level Agreement on Egypt's Fifth and Sixth Review Under the Extended Fund Facility and First Review Under the Resilience and Sustainability Fund"(2025. 12. 22.), IMF(검색일: 2026. 4. 17.); "Egypt maintains positive outlook despite \$8 billion outflow linked to Middle East tensions: Moody's"(2026. 4. 4.), Egypt Independent(검색일: 2026. 4. 15.).

- [이스라엘 물가상승률이 정부 목표범위 내(1~3%)에서 안정적으로 유지되는 가운데 전쟁에 따른 환율 및 인플레이션 변동성을 반영하여 기준금리를 4%로 인하하고 동결

그림 4-61. 중동 주요 국가별 재정수지 추이

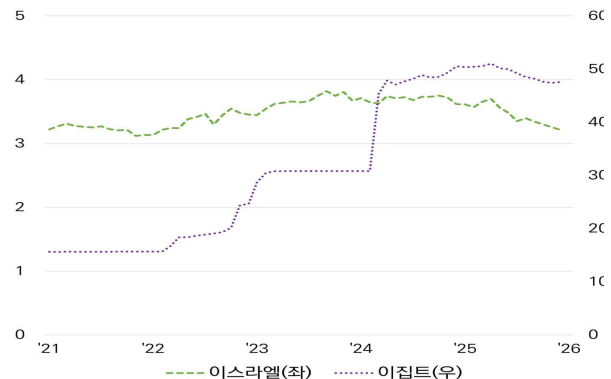
(단위: GDP 대비, %)



자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 17.).

그림 4-62. 중동 주요 국가별 환율

(단위: 셰켈/달러(좌), 파운드/달러(우))



주: 1) 월평균 기준임.
2) 사우디아라비아와 UAE는 고정환율제 시행.
자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 17.).

3) 핵심 이슈

■ [미·이란 전쟁 이후 정세 변화 안보의 중요성을 인식한 GCC 국가들은 방산 및 안보 분야 지출을 대폭 확대할 것으로 전망되는 한편, 미국의 대중동 영향력 축소, 걸프-이란 간 관계 재정립, 이란 내 강경파와 온건파 간 대립 등 종전되더라도 중동을 둘러싼 안보 문제가 지속해서 불거질 것으로 보임

- [미국의 영향력 축소] 미·이스라엘의 이란 및 레바논 공격으로 이스라엘의 중동 내 고립이 심화되고 미국의 중동 지역 내 영향력이 축소될 가능성을 고려할 필요가 있음.
 - 미국의 이란 공격에 따른 이란의 GCC 공격, 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 국제 유가 급등 및 GCC 일부 산유국의 공급 차질에 따른 아랍 지역의 경제적 손실이 최대 2,000억 달러에 이를 것으로 전망되면서 미국에 안보를 의지하던 중동 국가의 대미 의존도 축소를 위한 안보 협력 다변화 시도가 이뤄질 가능성이 있음.²⁶⁰⁾
 - 미·이란 종전 협상에서 미국이 우위를 잡지 못하고 이란이 호르무즈 해협 봉쇄를 통해 미국이 기존에 제시했던 협상 의제인 △우라늄 농축 해제 및 고농축 우라늄 반출, △미사일 프로그램 축소, △친이란 세력 지원 금지보다 호르무즈 해협 재개방을 중심으로 논의가 이뤄지면서 아랍 국가들은 미국의 영향력이 감소했다는 것을 실감했으며, 이에 따라 협력 파트너 다변화를 통한 중동 내 지정학적 리스크 해소에 나설 것으로 보임.
- [난민 취약성 심화] 글로벌 에너지 공급망 대응 및 국제 유가 상승에 따른 각국 정부의 재정수지 악화로 인해 중동 지역 난민에 대한 인도주의적 지원 및 개발협력 재원 축소 가능성이 있어 특히 난민 비중이 높은 요르단, 레바논 등의 난민의 사회경제적 여건이 악화될 수 있음.²⁶¹⁾
- [걸프-이란 간 외교관계] 장기간 경제제재로 UAE, 오만, 카타르 등지에서 이란 이민자들이 활동을 이어왔으나, 이란이 GCC 국가에 대한 공격을 이어가면서 UAE, 바레인 등을 중심으로 대이란 협력을 축소할 가능성이 높으며 이란이 호르무즈 해협을 장기적으로 통제할 경우, GCC 국가와의 외교적 갈등이 발생할 수 있음.

260) Salaam Gateway(2026. 4. 2.), "Iran war may cost Arab countries up to \$200 billion, says UN"(검색일: 2026. 4. 17.).

261) IMF(2026), "Regional Economic Outlook Update: Middle East and Central Asia(April)," p. 13.

- [방산 수요 증가] 사우디아라비아, UAE, 카타르 등 이란의 보복 공격 피해를 많이 입은 GCC 주요국을 중심으로 요격 미사일, 드론 등에 대한 방산 수요가 증가할 것으로 전망되며, 미·이란 전쟁 전의 적극적인 개방 기조보다는 국방력 강화에 기반을 둔 안보 위협 해소에 보다 초점을 둘 가능성
- [이란 내부 갈등 격화] 이란 내 주요 인사가 다수 사망함에 따라 모하메드 바케르 졸자드르 최고국가안보회의 사무총장 등 강경파 인사의 주요 고위직 등용, 2026년 초에 발생한 대규모 시위 등으로 인해 정부 지지도가 낮은 점, 미·이란 협상에 대한 강경파와 협상파 간 이견 등으로 인해 종전되더라도 이란 국내적으로는 정부가 강경한 태도를 가질 가능성이 높음.
 - 이란 내 정치적 갈등 격화가 심화하면 이러한 영향이 인근 국가인 튀르키예, 파키스탄뿐만 아니라 이란의 대리세력이 있는 이라크, 레바논, 시리아, 예멘 등으로 확산할 수 있어 이란 내 정치적 안정은 중동 지역의 정치적 안정과도 밀접한 연관이 있음.
- [미·이란 전쟁의 경제적 영향] 이란이 미국과 이스라엘의 이란 공격에 대한 보복 공격으로 GCC 내 산업시설을 타격하고 호르무즈 해협을 실질적으로 봉쇄하면서 걸프 국가 내 피해 규모가 급증했으며 지역 안정성에 대한 대외 신뢰도가 낮아지면서 중장기적으로 산업 및 소비시장 전반에 걸친 피해가 예상됨
 - [생산시설 피해] 미·이란 전쟁 개시 이후 80곳이 넘는 원유 및 천연가스 시설이 타격을 받은 것으로 집계되며 중동 지역 내 피해시설이 회복되는 데 2년이 넘게 걸릴 것으로 전망됨.²⁶²⁾
 - [유전] 사우디아라비아 마니파, 쿠라이스, 이라크 루마일라 등을 비롯한 GCC 지역 유전이 드론의 공격을 받고 이란 내 사우스 파르스 2-8 광구가 미사일에 피격되면서 일부 유전시설이 일시 가동 중단된 것으로 알려져 있음.²⁶³⁾
 - [정유 산업] 중동 지역 내 원유 및 천연가스 관련 시설 개보수 비용이 최소 300억 달러에서 최대 500억 달러에 이를 것으로 추산되며, 특히 바레인, 이란 등의 정유시설을 포함한 다운스트림 부분의 재건 비용이 가장 클 것으로 예상됨.²⁶⁴⁾
 - [천연가스] 이란의 공격으로 카타르 라스 라판(Ras Laffan) LNG 시설에 약 200억 달러 규모의 집중적인 피해를 입은 카타르는 시설 복구까지 3~5년 정도 소요될 것으로 전망되며, 사우스 파르스 내 천연가스 시설 피해를 받은 이란은 시설 복구 비용이 최대 190억 달러에 이를 수도 있음.
 - [비료] 세계 요소 비료의 36%와 질소 비료의 29%를 공급하는 중동 지역에서 특히 카타르 내 LNG 시설이 피격되면서 요소 비료 생산량이 감소할 것으로 전망됨.
 - [알루미늄 생산설비] 중동 지역 주요국의 알루미늄 생산 비중은 전 세계의 8.3~8.6% 수준이며 이란의 공격으로 UAE(260만 톤/년 생산), 바레인(150만 톤/년 생산) 제련소가 피격된 것으로 알려져 정상화까지 12개월 이상 소요될 가능성도 있음.²⁶⁵⁾
 - [담수화 설비] 이란의 공격을 받지는 않았으나, 수자원 공급의 40%를 담수화 시설에 의존하는 카타르, 바레인, UAE를 포함하여 GCC 국가의 담수화 시설 의존도가 높아 이번 전쟁을 계기로 담수화 시설 분산화 등 리스크 축소를 통한 지속가능한 담수 확보에 나설 가능성
 - [호르무즈 해협 봉쇄 영향] 이란의 호르무즈 해협 봉쇄는 원유, 천연가스 등의 에너지 자원뿐만 아니라 나프타, 헬륨, 콘덴세이트, 비료 등 정유 과정에서 발생하는 부산물의 공급도 봉쇄했으며, 특히 우회경로가 없고 이란 공격에 따른 피해를 많이 입은 국가를 중심으로 경기가 둔화될 것으로 예상됨.

262) Oil Price(2026. 4. 16.), "IEA Chief says Oil, Gas Recovery Could Take Two Years After War Damage"(검색일: 2026. 4. 17.).

263) Financial Times(2026. 4. 10.), "Surveying the Middle East's energy infrastructure damage"(검색일: 2026. 4. 17.).

264) Rystad Energy(2026. 4. 15.), "Gulf war leaves \$58 billion repair bill and a global equipment crunch"(검색일: 2026. 4. 17.).

265) Discovery Alert(2026. 4. 11.), "Middle East Aluminium Supply Disruptions Reshape Global Production Markets"(검색일: 2026. 4. 17.).

- IMF에 따르면, 호르무즈 우회 경로를 확보할 수 있는 사우디아라비아, UAE, 오만과 달리 호르무즈 해협 봉쇄에 따라 에너지 수출 경로가 막힌 바레인(-0.5%), 이란(-6.1%), 이라크(-6.8%), 쿠웨이트(-0.6%), 카타르(-8.6%) 등은 역성장이 전망됨.²⁶⁶⁾
- 천연가스 시설이 일부 파손된 카타르를 포함하여 호르무즈 해협 봉쇄에 따라 수출 경로가 막힌 쿠웨이트, 바레인 등 3개국은 불가항력을 선언
- 중동 전체 GDP 성장률은 -0.8% 수준으로 전망되며, 카타르, 이라크, 쿠웨이트 등 3개국은 원유 및 천연가스 공급 및 수출 차질에 따라, 바레인은 금융업, 알루미늄 제련 등 비석유 부문 등을 중심으로 피해 규모가 커 역성장할 것으로 보임.
- 주요국의 대중동 에너지 수입 의존도 축소 및 대미 의존도 확대를 통한 호르무즈 해협 봉쇄 리스크 축소 노력에 따라 중동 산유국의 원유 및 천연가스 수출 경쟁력이 약화될 수 있으며, 이는 주요 산유국의 경상수지 및 정부 재정수지 악화로 이어질 수 있음.
- 중동 지역의 에너지 순수입국은 에너지 가격 및 비료 가격 상승에 따른 물가 인상 압박으로 국내 정세 불안정이 야기될 수 있으며 GCC 국가 경제 활동 축소에 따른 GCC 내 이집트, 요르단, 레바논 근로자의 자국 송금액도 감소했을 가능성이 높음.²⁶⁷⁾
- 에너지 순수입국의 소비자물가상승률은 이집트(13.2%), 튀니지(6.5%)를 중심으로 높게 나타나며 당장은 물가 상승률이 낮을 것으로 예상되는 요르단(2.3%)과 모로코(1.3%)도 전쟁 장기화에 따른 인플레이션을 피하기는 어려움.
- 국제 유가 상승의 국내 물가 전이가 발생할 시, 중동 및 북아프리카 지역 국가의 에너지 보조금 규모가 확대됨에 따라 정부 재정수지 악화 혹은 정부 재정 부족에 따른 국내 연료 가격 인상으로 이어질 수 있으며, 특히 고소득국이 아닌 북아프리카 국가를 중심으로 연료 가격 상승에 따른 시민들의 불만이 커질 가능성이 있음.
- GCC 산유국은 기존의 호르무즈 해협 및 홍해를 통한 해상 경로뿐만 아니라 파이프라인을 통한 육상경로 개발에 적극적으로 나설 가능성이 높으며, 호르무즈 해협을 통과하지 않는 해상경로 발굴 및 대안 항만 건설을 통한 지정학적 리스크 대안을 마련할 가능성이 높음.
- [대중동 투자 축소] 이란 공격을 받은 GCC 국가뿐만 아니라 이집트도 투자 유출이 일어나고 있어 산업 다각화를 위해 첨단산업 및 서비스업을 유치하고자 했던 경제발전 전략 목표 달성에 차질이 발생할 것으로 보임.²⁶⁸⁾
- [투자 유출] GCC는 주말 리스크 회피 심리(금요일 효과)로 인해 전반적으로 채권 스프레드가 확대되면서 거래가 부진한 약세장이 지속되고 있으며 안전자산 선호 현상으로 채권 유출이 이뤄짐.²⁶⁹⁾
- [중동 재건 수요 미-이란 휴전 장기화 혹은 종전 후 GCC 국가 에너지 인프라 재건 수요가 급증할 것으로 전망되며, 이 외에도 담수화, 전력망, 육상 물류망 등을 중심으로 신규 건설 수요가 늘어날 것으로 전망
- [서비스 산업 미-이란 전쟁으로 GCC 국가들이 공격을 받으면서 관광업, 항공산업 등의 서비스업을 중심으로 손실 규모가 클 것으로 보이며, 특히 국가 신뢰도 하락으로 관광업 수익 회복까지는 상당한 시일이 소요될 것으로 보임.
- [관광] 관광 산업이 GCC 각국 GDP에서 차지하는 비중은 UAE(12.9%), 바레인(11.5%), 카타르(3.9%), 사우디아라비아(3.3%) 순으로 높는데, 중동 내 지정학적 불안이 지속되고 관광객 유입이 축소되면 걸프 국가의 관광 수입 감소가 하방 압력으로 작용할 것으로 보임.²⁷⁰⁾
- [항공 산업] GCC 내 국제공항 운영률은 전쟁 전과 비교해서 4월 4일 기준 리야드(96%), 무스카트(88%), 아부다비(61%), 두바이(38%), 도하(25%) 순이며, 마나마 국제공항과 쿠웨이트 시티 국제공항은 폐쇄되어 있어 중동 지역 항공사들의 손실이 예상되며 중장기적으로는 글로벌 허브 공항으로서의 경쟁력이 약화될 수 있음.

266) IMF, "World Economic Outlook: Global Economy in the Shadow of War"(April), p. 50.

267) IMF(2026), "Regional Economic Outlook Update: Middle East and Central Asia"(April), p. 11.

268) *Ibid.*, p. 5.

269) MUF(2026. 4. 27.), "Middle East Daily"(검색일: 2026. 4. 28.).

270) ISPI(2026. 4. 2.), "The Gulf and the Iran Conflict: An Economic Model Under Pressure"(검색일: 2026. 4. 17.).

4) 2026년 및 2027년 전망

- 산유국은 미·이란 전쟁에 따른 피해 정도에 따라 국별 성장 양상이 다르게 나타날 것으로 전망되며, 비산유국은 미·이란 전쟁으로 인한 대외 여건 약화로 단기적인 성장 제약이 예상되나 외부자금 유입과 민간, 수출 부문 회복을 기반으로 점진적인 성장세를 유지할 전망
 - [사우디아라비아] 전쟁에 따른 에너지 시설 훼손으로 원유 생산 및 수출이 제약을 받을 수 있으나, 역내 다른 산유국에 비해 피해 규모가 비교적 크지 않고 국제유가 상승에 따른 원충 효과도 예상됨에 따라 2.7% 성장 전망
 - 사우디아라비아는 이란과의 거리가 멀어 피해 규모가 상대적으로 제한적일 뿐 아니라 호르무즈 우회 인프라도 확보하고 있어 전쟁 중에도 원유 수출이 일정 수준 유지되는 상황
 - 국제유가 10% 상승 또는 원유 수출 물량 10% 감소가 사우디아라비아 경상수지에 미치는 영향은 각각 약 1%p 수준으로 타 산유국 대비 외부 충격에 대한 경상수지 민감도가 비교적 낮은 것으로 평가²⁷¹⁾
 - [UAE] UAE도 원유 생산 및 수출에 있어 피해가 예상되지만, 애초 자국 경제에서 에너지 부문이 차지하는 비중이 상대적으로 크지 않고 비석유 부문이 견조한 성장 추세를 유지할 것으로 예상됨에 따라 2026년 3.0% 성장 전망
 - [카타르] 카타르는 미·이란 전쟁의 가장 큰 영향을 받고 있는 국가 중 하나로 특히 라스 라판(Ras Laffan) 내 LNG 생산 차질과 북부 가스전(North Field) 2차 확장 공사 지연이 맞물리며 -8.9%의 역성장 예상
 - 카타르, 쿠웨이트 등 호르무즈 해협을 통한 교역 의존도가 높은 국가일수록 전쟁에 따른 충격이 크게 나타날 것으로 보이며, LNG 설비 특성상 시설 복구에도 상당한 시간이 걸릴 수 있어 사태 일단락 이후에도 카타르의 천연가스 생산 및 수출 차질이 지속될 수 있음.²⁷²⁾
 - [이집트] 에너지 공급 제약, 통화 약세, 인플레이션 상방 압력 등으로 소비와 투자가 제약될 가능성이 있으나, FDI 및 송금 유입 등 외부자금 유입에 힘입어 2026/27 회계연도 경제성장률은 5.0%로 전망
 - [이스라엘] 이란 및 헤즈볼라와의 전쟁으로 인한 일시적 경기위축 이후, 민간부문 회복과 첨단기술, 방산, 에너지 부문 등의 수출 확대에 힘입어 3.4%의 완만한 성장세를 지속할 것으로 전망

표 4-18. 주요 기관별 중동 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	2025년 성장률	KIEP [2026. 5.]		EIU [2026. 3.]		IMF [2026. 4.]	
		2026	2027	2026	2027	2026	2027
		사우디아라비아	4.5	2.7	4.3	-0.9	6.6
UAE	5.8	3.0	4.9	1.5	5.5	3.1	5.3
카타르	2.8	-8.9	6.8	-10.7	7.2	-8.6	8.6
이스라엘	2.9	3.4	4.4	3.4	4.4	3.5	4.4
이집트	4.2	5.0	5.5	5.3	5.6	4.8	5.5

주: 1) [] 안은 전망치 발표 시점임.

2) 이집트는 회계연도 기준임(이집트의 경우 다른 국가와의 연도 표기 통일성을 위하여 EIU, IMF 기준 연도 1년 후인 당해 연도 7월 1일부터 차기 연도 6월 30일까지를 기준으로 작성함).

자료: IMF(2026. 4.), World Economic Outlook Database; EIU Data(모든 자료의 검색일: 2026. 4. 20.).

271) IMF(2026), Regional Economic Outlook Update, Middle East and Central Asia, p. 9.

272) Ibid., p. 6.

자. 사하라이남 아프리카

1) 거시경제 현황

■ [경제성장률] 원자재 비의존국을 중심으로 다수 국가가 예상보다 견조한 성장세를 보이면서, 2025년 경제성장률은 전년대비 0.3%p 증가한 4.5% 기록

- [남아프리카] 2025년 경제성장률은 전 분기에 걸쳐 성장세를 유지하며 전년대비 0.6%p 증가한 1.1%를 기록
 - 농업·임업·어업과 금융·부동산·비즈니스, 무역·식음료·숙박 등 서비스 분야가 전년대비 각각 17.4%, 1.9%, 2.3%의 성장률을 기록하며 경제성장을 견인했지만, 제조업은 -0.2%로 부진한 모습을 보임.²⁷³⁾
- [나이지리아] 석유 부문의 견조한 성장세를 기반으로 2025년 4%의 성장률을 기록
 - 2025년 석유 부문은 석유 수출 증가를 바탕으로 전년대비 3%p 증가한 8.5%를 기록하였으며, 비석유 부문은 0.4%p 증가한 3.7%의 성장률을 보임.²⁷⁴⁾
 - 2025년 1~11월 기준 나이지리아의 일평균 원유 생산량은 전년동기대비 9.3% 증가한 145만 6천 배럴을 기록²⁷⁵⁾
- [앙골라] 원유 수출 감소와 국제유가 하락의 영향으로 2025년 경제성장률은 전년대비 1.9%p 하락한 3.1% 기록
 - 2025년 석유 산업 성장률은 -5.2%로 원유 생산 및 수출 감소가 전 분기에 걸쳐 마이너스 성장으로 이어짐.²⁷⁶⁾
- [케냐] 2025년 경제성장률은 전년대비 0.2%p 상승한 4.9%를 기록
 - 농업·임업·어업 부문의 성장, 건설업 부문의 반등, 광업 및 채석업, 관광업 회복, 제조업 성장 등이 성장을 견인함.²⁷⁷⁾
- [가나] 2025년 경제성장률은 농업 및 서비스 부문의 성장을 기반으로 전년대비 0.2%p 상승한 6%를 기록
 - 산업 부문의 성장률은 전년대비 5.1%p 감소한 2.3%를 기록하며 둔화되었으나 농업 및 서비스 부문이 각각 4.2%p 및 1.9%p 상승한 6.9%와 8.2%를 기록하여 견조한 성장세를 유지해 산업 부문의 둔화를 상쇄함.²⁷⁸⁾²⁷⁹⁾
- [탄자니아] 인프라 건설과 광물 가격 상승 등에 힘입어 전년보다 0.4%p 오른 5.9%의 경제성장률 기록
 - 2025년 3/4분기까지 광산업과 전력, 건설, 운송 등 인프라 관련 부문이 두드러진 성장세를 나타내며 성장을 견인²⁸⁰⁾
 - 특히 주요 수출품인 금 생산량과 가격이 동반 상승하면서, 금 수출액은 2024년 대비 39% 상승²⁸¹⁾

273) Statistics South Africa(2026. 3. 10.), "GDP Quarter ended December 2025," pp. 8-9.

274) National Bureau of Statistics, "Nigerian Gross Domestic Product Report Q4 2025"(검색일: 2026. 4. 16.).

275) 2025년 12월 데이터는 미발표, Nigerian Upstream Petroleum Regulatory Commission, "Oil Production Status Report"(검색일: 2026. 4. 23.).

276) 원유 부문은 앙골라 총 GDP의 약 20% 차지. Banco Nacional de Angola, "National Accounts"(검색일: 2026. 4. 6.).

277) Kenya National Bureau of Statistics(2025. 12. 31.), "Quarterly Gross Domestic Product, Third Quarter, 2025"(검색일: 2026. 4. 6.).

278) Ghana Statistical Service(2026. 3. 17.), "STATISTICAL NEWSLETTER: GROSS DOMESTIC PRODUCT FOURTH QUARTER 2025 (October to December)"(검색일: 2026. 4. 6.).

279) 부문별 성장률은 2025년 분기별 전년 대비 성장률 평균을 사용함.

280) Tanzania National Bureau of Statistics(2025. 12.), "Highlights on the third quarter GDP 2025," pp. 15-16.

281) Bank of Tanzania(2025. 12.), "Statistical Bulletin for the Quarter Ending December 2025," p. 26.

표 4-19 . 2025년 사하라이남 아프리카 주요국의 경제성장률

(단위: %)

원유 수출국			광물 수출국			원자재 비의존국		
국가명	2024	2025	국가명	2024	2025	국가명	2024	2025
나이지리아	4.1	4.0 (3.9)	남아공	0.5	1.1 (1.1)	케냐	4.7	4.9 (4.8)
앙골라	5.0	3.1 (2.1)	가나	5.8	6.0 (4.0)	에티오피아	8.1	9.2 (7.2)
카메룬	3.5	3.1 (3.8)	콩고민주공화국	6.1	5.7 (5.3)	코트디부아르	6.0	6.5 (6.4)
차드	5.0	5.6 (3.3)	탄자니아	5.5	5.9 (6.0)	우간다	6.0	6.7 (6.4)
가봉	3.4	2.5 (1.9)	짐바브웨	1.7	7.5 (6.0)	세네갈	6.1	7.9 (6.0)
콩고공화국	2.1	2.4 (2.7)	말리	5.0	4.9 (5.0)	베냉	7.5	7.5 (7.0)
적도기니	0.9	-6.4 (-1.6)	잠비아	3.8	3.8 (5.8)	모잠비크	2.1	-0.5 (2.5)

주: 1) 국가 구분은 IMF의 구분을 따르며 2025년 GDP 규모 순서로 나열함.
2) 괄호 안 수치는 IMF 2025년 10월 전망치로, 파란색은 상향 조정, 빨간색은 하향 조정된 경우임.
자료: IMF, "IMF DATA: World Economic Outlook Database," 온라인 자료(검색일: 2026. 4. 15.).

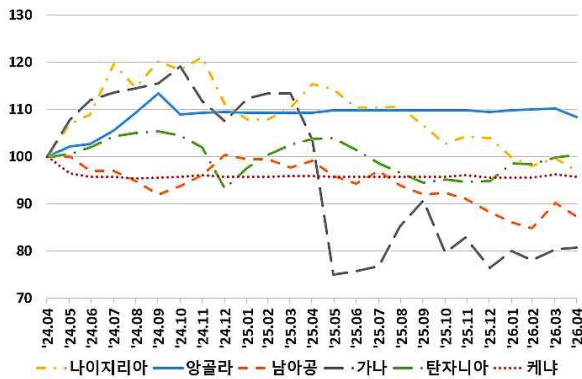
■ [환율] 2025년 아프리카 주요 통화는 전반적으로 강세 또는 큰 변동이 없는 모습을 보였으며, 중동 정세 불안 속에서도 대부분 견조한 흐름을 유지

- [남아공] 남아공 랜드(ZAR)는 2025년에 주요 신흥국 통화 중 가장 큰 상승폭을 기록한 통화 중 하나로 평가되었으며, 중동 정세 불안으로 2026년 3월에 약세를 보였으나 4월에는 연초 수준으로 회귀²⁸²⁾
 - 2025년에 달러 대비 12.7% 절상하였는데, 이는 귀금속 가격 상승에 따른 외화수입 증가와 남아공의 재정 건전성 개선, 금융행동특별기구(FATF: Financial Action Task Force) 그레이리스트 탈피, 국가신용등급 상향 등으로 투자자 신뢰가 회복된 것에 기인
- [나이지리아] 2025년 나이라(NGN) 환율은 하락세를 보였으며, 이러한 절상 추세는 2026년 초에도 이어지면서 2026년 4월 전년동월대비 약 16% 하락한 1,343나이라를 기록²⁸³⁾
 - 이는 외국인 포트폴리오 투자자들의 달러 자산 매도로 인한 외환시장 유동성 개선, 외국인 자금 유입 지속으로 인한 달러 공급 증가, 외환보유액 증가 등이 원인이 됨.²⁸⁴⁾
- [앙골라] 2025년 1월부터 앙골라 콰자(AOA)는 달러당 약 912콰자 수준에서 안정적으로 유지²⁸⁵⁾
 - 이는 앙골라중앙은행(BNA)의 정기적인 외환 매각 개입과 2024년 9월부터 도입된 국내 석유·다이아몬드 기업의 외환 수입 시중은행 판매 의무화 등의 정책 결과로 보임.²⁸⁶⁾
- [케냐] 케냐 실링(KES) 환율은 2024년 상반기에 160실링까지 상승하기도 하였으나 이후 변동성이 완화되어 2025년에는 1실링 미만의 범위 내에서 움직였으며, 2026년 4월 기준 달러당 129실링대를 유지
 - 케냐는 KSH/USD 환율의 연간 변동성이 약 1.6%로, 중앙은행이 달러를 매입하여 외환보유액을 관리하고 환율 상한(cap)을 관리하고 있음.²⁸⁷⁾
- [가나] 가나 세디(GHS)는 2024년의 절하 추세가 이어져 2025년 상반기에 달러당 15세디까지 올랐으나 하반기에는 점진적인 절상 추세를 보이며 환율이 33%까지 하락하였으며 2026년 4월 기준 달러당 11세디를 기록²⁸⁸⁾

282) South African Reserve Bank(2026. 3.), "Quarterly Bulletin: March 2026," p. 67.
283) Central Bank of Nigeria, "Exchange Rates"(검색일: 2026. 4. 15.).
284) Chinedu Okafor(2025. 11. 3.), "Nigeria's currency makes its strongest comeback of 2025," Business Insider Africa(검색일: 2026. 4. 23.).
285) Banco Nacional de Angola, "Exchange Rates"(검색일: 2026. 4. 6.).
286) EIU(2026. 3. 18.), "Angola: Exchange rates"(검색일: 2026. 4. 16.).
287) Eric Ombok and David Herbling(2026. 2. 26.), "Kenya's Shilling Defies EM Currency Volatility on Foreign Deals," Bloomberg(검색일: 2026. 4. 17.).
288) Bank of Ghana, "Historical Interbank FX Rate"(검색일: 2026. 4. 15.).

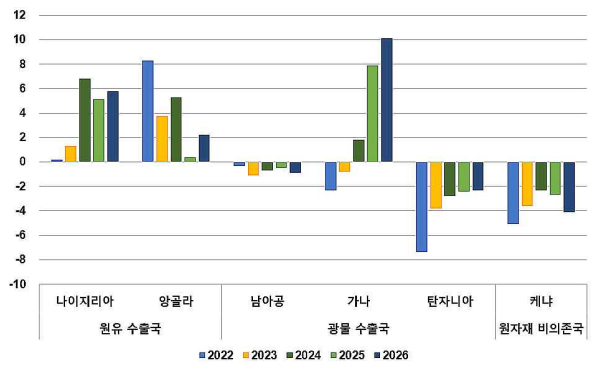
- [탄자니아] 탄자니아 실링(TZS)은 2025년 상반기에 약세를 기록한 후 하반기에 강세를 유지하였으나 2025년 12월부터 다시 약세로 전환
- 2025년 상반기에는 인프라 구축을 위한 외채 차입과 수입 증가로 환율이 상승하였으며, 하반기에는 수출 확대가 외화 수입 증가로 이어지면서 환율 하락²⁸⁹⁾

그림 4-63. 사하라이남 아프리카 주요국의 환율 추이
(단위: LCU/USD 지수)



주: 2024년 4월 환율을 100으로 기준함.
자료: Bloomberg(검색일: 2026. 4. 20.).

그림 4-64. 사하라이남 아프리카 주요국의 경상수지
(단위: GDP 대비 %)



주: 2026년은 전망치임.
자료: IMF, "IMF DATA: World Economic Outlook Database"(검색일: 2026. 4. 15.).

■ [경상수지] 원유수출국은 경상수지 흑자 규모가 줄어든 가운데 광물수출국은 경상수지 적자가 개선되는 모습을 보임.

- [남아공] 무역수지 흑자 기초가 유지된 가운데, 2025년 GDP 대비 경상수지는 전년대비 0.2%p 개선된 -0.5%를 기록
 - 서비스수지(-0.9%)와 소득수지(-1.9%)는 적자를 기록했으나, 귀금속 가격 상승 및 수입 원유 가격 하락에 힘입어 무역수지가 전 분기 연속 흑자를 기록하며 GDP 대비 2.8%의 흑자를 달성²⁹⁰⁾
- [나이지리아] 2025년 경상수지는 GDP 대비 5.1%를 기록하여 전년대비 1.7%p 하락하였으며, 흑자 규모는 전년대비 약 26% 감소한 140억 4천만 달러임.²⁹¹⁾
 - 원유 수입이 감소하고 정제 석유제품 및 가스 수출이 증가했으나 원유 수출 감소, 본원소득수지 순유출 증가, 비석유 부문 수입 증가 등으로 인해 그 효과가 상쇄됨.²⁹²⁾
- [앙골라] 수입과 수출이 동반 감소한 가운데 수출 감소폭이 수입 감소폭을 상회하면서, GDP 대비 경상수지는 전년대비 4.9%p 하락한 0.4% 기록²⁹³⁾
 - 광물·기계류·건설 자재 수출이 각각 17%, 21%, 12% 증가했지만, 총수출의 92%를 차지하는 연료 수출이 19% 감소²⁹⁴⁾
- [케냐] 2025년 GDP 대비 경상수지는 상품 무역수지 적자 증가 및 서비스수지 흑자 감소로 인해 전년대비 0.4%p 하락한 -2.7%를 기록
 - 2025년 3/4분기 기준 전년동기대비 경상수지 적자가 3배 이상 증가하여 1,353억 실링을 기록²⁹⁵⁾

289) TICGL(2025. 9. 7.), "Inflation, Debt, and Tanzania Shilling (TZS) Dynamics"(검색일: 2026. 4. 6.).

290) South African Reserve Bank(2026. 3.), "Quarterly Bulletin: March 2026," p. 47, pp. 56-57.

291) Central Bank of Nigeria(2026. 3. 18.), "Balance of Payments (BOP) Highlights Annual 2025"(검색일: 2026. 4. 1.).

292) Chinedu Okafor(2026. 3. 19.), "Africa's largest refinery drives \$3.74 billion crude imports into Nigeria"(검색일: 2026. 4. 17.).

293) Banco Nacional de Angola, "Main External Indicators 2012-2025"(검색일: 2026. 4. 6.).

294) Banco Nacional de Angola, "Exports by Category 2012-2025"(검색일: 2026. 4. 6.).

- 건설업 성장 등으로 관련 품목인 산업용 기계, 철강, 도로용 자동차 등의 수입이 증가
- [가내 금·카카오 수출 호조로 인해 GDP 대비 경상수지 흑자 비중이 전년대비 2.2%p 증가한 10.1%를 기록
- 2025년 경상수지 흑자 규모는 90억 8천만 달러를 기록하며, 전년대비 6배 이상 증가함.²⁹⁶⁾
- [탄자니아 2025년 경상수지는 GDP 대비 -2.4%로 전년대비 0.4%p 개선됨.
- 전자기기·비료·산업용 원재료 등의 수입 증가에도 불구하고 금·환금작물·제조품 관련 상품수지 개선과 관광 수입 확대에 따른 서비스수지 흑자가 이를 상쇄하며 경상수지 개선에 기여²⁹⁷⁾

■ [정부부채] 원자재 의존국의 경우 GDP 대비 정부부채 비율이 하락하는 가운데 탄자니아는 전년과 유사한 수준을 유지하였으며 남아공 및 케냐는 전년대비 증가

- [남아공 2025년 정부부채는 GDP 대비 78.6%로 전년에 비해 2.6%p 상승²⁹⁸⁾
- 2024년 대비 정부부채 규모가 6.2% 상승하는 동안 정부의 이자 지출은 9.3% 증가
- 다만 남아공의 정부부채는 내국채 중심으로 구성, 외채는 2024년 기준 총 정부부채 대비 11.3%에서 9.9%로 감소
- [나이지리아 2025년 정부부채는 GDP 대비 35.5%로, 전년대비 3.2%p 감소
- 다만 정부부채 규모의 경우 전년대비 17.8% 증가한 약 1,110억 달러를 기록²⁹⁹⁾
- [앙골라 적극적인 부채 부담 완화 노력에 힘입어 2025년 GDP 대비 정부부채는 전년대비 5.8%p 감소한 51.3%를 기록하며 예상보다 빠른 감소세를 시현³⁰⁰⁾
- 기존에는 부채 비중이 62.4%에 달할 것으로 예상하였으나 평균 부채 이자율 인하(2022년: 12.5%→2025년: 8.4%), 중국 의존도 감소를 위한 부채 포트폴리오 다변화, 환율에 취약한 외채 비중 축소 등 부채 부담 완화를 위한 노력이 지속되면서 감소³⁰¹⁾
- [케냐 GDP 대비 정부부채 비중이 상승하는 추세로, 2025년 전년대비 2%p 증가한 69.3%를 기록하였으며, 부채 규모는 전년대비 12.6% 증가한 약 12조 3천억 실링임.³⁰²⁾
- [가내 GDP 대비 정부부채 비중이 하락세를 보이면서 2025년 전년대비 21.5%p 감소한 48.8%를 기록
- 2025년 3/4분기 기준 정부부채는 550억 9천만 달러로, 전년동기대비 15.5% 감소하였음.³⁰³⁾
- 2022년 12월 다폴트 이후 추진하고 있는 정부부채 구조조정 절차가 마무리 단계에 이르렀으며, 인플레이션 하락 등의 거시경제 안정화, 세디 절상, 부실채권 감축, 외환보유액 회복 등이 긍정적인 영향을 미침.³⁰⁴⁾
- [탄자니아 2025년 정부부채는 GDP 대비 49.7%로 전년과 유사한 수준을 유지
- 정부 주도의 인프라 구축 사업이 지속되면서 정부 지출 부담이 커지고 있으나, 수입관세 및 부가가치세(VAT) 조정을 통한 세수 확충이 부채 확대 압력을 일부 완화³⁰⁵⁾

295) Kenya National Bureau of Statistics(2025. 12. 31.), "Quarterly Balance of Payments Third Quarter 2025"(검색일: 2026. 4. 2.).

296) S&P Global(2025. 11. 7.), "Ghana Upgraded To 'B-/B' On Improving Fiscal And Balance of Payments Performance; Outlook Stable"(검색일: 2026. 4. 16.).

297) Bank of Tanzania(2025. 12.), "Statistical Bulletin for the Quarter Ending December 2025," p. 27, p. 29.

298) South African Reserve Bank(2026. 3.), "Quarterly Bulletin: March 2026," pp. S-55-59.

299) Nigeria Debt Management Office(2026. 4. 13.), "Nigeria's Total Public Debt as at December 31, 2025"(검색일: 2026. 4. 20.).

300) Angola Ministry of Finance(n.d.), "Medium Term Debt Strategy 2026-2028," p. 5.

301) *Ibid.*, pp. 5~10; IMF, "IMF DATA: World Economic Outlook Database(October 2025)"(검색일: 2026. 4. 15.).

302) Central Bank of Kenya(2026. 1.), "Monthly Economic Indicators," p. 22.

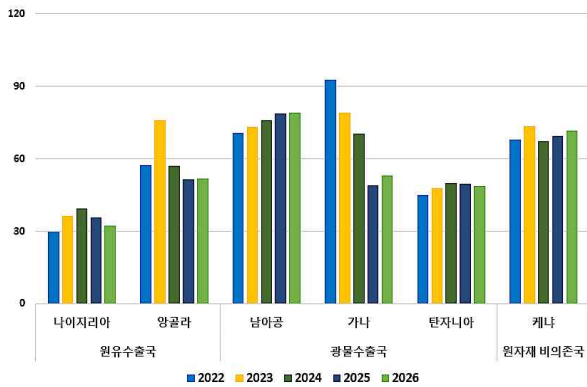
303) Ministry of Finance, Ghana(2025. 12.), "Public Debt Statistical Bulletin Third Quarter 2025"(검색일: 2026. 4. 2.).

304) IMF(2025. 12. 17.), "IMF Executive Board Completes the Fifth Review under the Extended Credit Facility Arrangement with Ghana"(2026. 4. 17.).

305) EIU(2026. 3. 31.), "Tanzania: Fiscal Policy"(검색일: 2026. 4. 16.).

그림 4-65. 사하라이남 아프리카 주요국의 정부부채

(단위: GDP 대비 %)

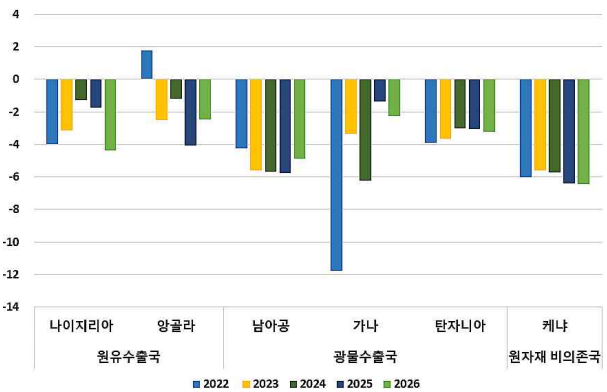


주: 2026년은 전망치임.

자료: IMF, IMF DATA: World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 15.).

그림 4-66. 사하라이남 아프리카 주요국의 재정수지

(단위: GDP 대비 %)



주: 2026년은 전망치임.

자료: IMF, IMF DATA: World Economic Outlook Database(검색일: 2026. 4. 15.).

2) 거시정책 현황

■ [통화정책] 2025년 물가상승률 하락 및 안정화로 인해 전반적으로 금리 인하 또는 유지 기조를 보임

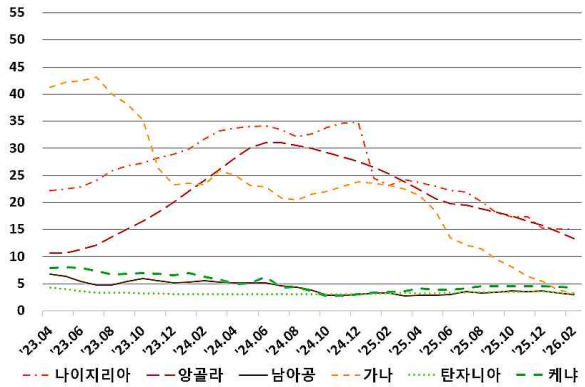
- [남아공] 정부의 목표치인 3%대에서 물가가 유지되고 있는 만큼 2025년 1월 7.75%에서 11월 6.75%로 네 차례 인하 후 금리 유지 중
- [나이지리아] 2025년 9월 기준금리를 50bp 인하하여 27%로 조정한 이후 2026년 2월 기준금리를 추가로 50bp 인하하여 26.5%로 조정함.
 - 나이지리아의 연평균 물가상승률은 2024년 33.2%를 기록한 이후 하락세를 보였으며 2025년 23%를 기록한 데 이어 2026년은 16%로 예측됨.
- [앙골라] 2025년 1월에 20%를 상회하던 물가상승률이 2026년 2월 기준 13%까지 떨어지면서 금리도 2025년 1월 19.5%에서 2026년 1월 17.5%로 세 차례 인하
- [케냐] 케냐 정부는 2025년 안정적인 물가상승률을 바탕으로 2025년 2월부터 2026년 2월까지 기준금리를 총 일곱 차례 인하해 8.75%로 조정하였음.³⁰⁶⁾
 - 케냐의 물가상승률은 2024년 2.7~6.8%에서 2025년 3.3~4.6% 이내로 안정화되었음.³⁰⁷⁾
- [가나] 2025년 3월에 기준금리를 100bp 인상하여 28%였으나 2025년 7월부터 2026년 3월까지 다섯 차례 인하하여 2026년 3월 기준 14%로 조정하였음.³⁰⁸⁾
 - 2025년 1월 23.5%였던 물가상승률은 10월에 중앙은행의 목표치인 8%까지 하락하였으며, 식료품을 비롯하여 전반적인 품목의 물가가 하락함.
- [탄자니아] 정부 목표치인 5% 내로 물가가 유지되고 있어 기준금리 또한 2025년 7월 이후 5.75%로 유지

306) Central Bank of Kenya(2025. 10. 7.), "Press Release Monetary Policy Committee meeting"(검색일: 2026. 4. 3.).

307) Central Bank of Kenya, "Inflation Rates"(검색일: 2026. 4. 14.).

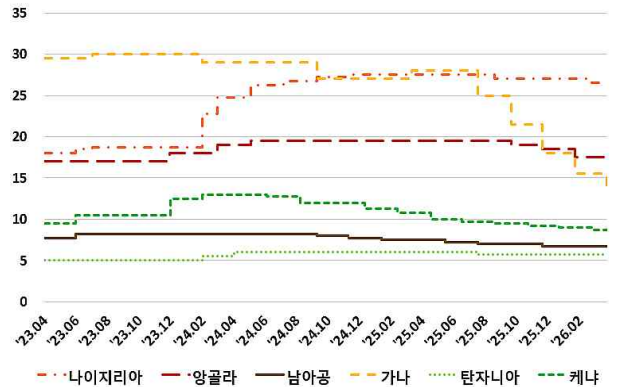
308) Bank of Ghana, "Policy Rate Trends"(검색일: 2026. 4. 14.).

그림 4-67. 사하라이남 아프리카 주요국의 물가상승률 (단위: %)



자료: Statistics South Africa, Ghana Statistical Services, Nigeria National Bureau of Statistics, Angola Instituto Nacional de Estatistica, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2026. 4. 20.).

그림 4-68. 사하라이남 아프리카 주요국의 기준금리 (단위: %)



자료: Central Bank of Nigeria, South African Reserve Bank, Bank of Ghana, National Bank of Angola, Central Bank of Kenya, Bank of Tanzania(검색일: 2026. 4. 20.).

■ [재정정책] 다수의 국가가 재정수지 적자를 기록하는 가운데 남아공 및 가나를 제외한 국가들은 확장적 재정정책 기조를 보임

- [남아공] 2025년 GDP 대비 재정수지는 -5.8%이며, 중장기적으로 재정적자 규모를 줄이고자 함.
 - 2028년까지 재정적자 규모를 -3.1%로 감축하고자 하는 목표에 따라 지출 절감과 주요 예산 항목 재배분을 통한 재정건전화 노력 강조
- [나이지리아] 티누부 대통령이 2025년에 이어 2026년 예산 증액을 요청해 의회가 2026년 예산을 68조 3,200억 나이라(약 494억 달러)로 승인하면서 확장적 재정정책 기조를 유지하였으며, 2025년 재정적자는 GDP 대비 -1.8%를 기록³⁰⁹⁾
 - 재정적자는 전년대비 64% 증가한 7조 7,790억 나이라이며 정부 총지출은 15.5% 증가한 51조 7,800억 나이라임.
 - 예산은 부채 상환 23%, 개발기금을 통한 자본지출 47%, 경상지출 23%, 법정 이전지출 7%로 배정함.³¹⁰⁾
- [앙골라] 2025년 재정수지 적자 규모는 전년대비 2.9%p 증가한 -4.1%를 기록하였으며, 2026년 예산은 확장적 기조 속에서도 비석유 부문 다각화와 부채 부담 완화를 위해 재정 규율을 병행 추진
 - 상수도 시스템, 전력 발전소, 철도 건설 등의 대규모 인프라 투자 예산은 2026년 기준 약 58억 달러로, 2025년과 유사하게 GDP 대비 약 6% 수준으로 유지할 계획이나 세금 탈루 방지, 예산 프로그램을 성과 중심으로 재편 등 재정건전성 강화 방안 마련도 강조³¹¹⁾
- [케냐] 2025년 재정적자의 GDP 대비 비율은 -6.4%로, 전년대비 0.7%p 증가함.
 - 2025년 총수입은 3조 1,030억 실링으로 전년대비 9.2% 증가하였으나 총지출도 12.2% 증가하여 재정적자가 전년 대비 21.4% 증가한 1조 1,310억 실링임.³¹²⁾
- [가나] 기초수지가 2024년 GDP 대비 -3%에서 2025년 9월 기준 1.6% 흑자로 전환되면서 GDP 대비 재정적자 비율은 전년대비 4.9%p 개선되어 2025년 -1.3%를 기록³¹³⁾

309) Camillus Eboh(2026. 4. 1.), "Nigerian lawmakers approve increased \$49.4 billion 2026 budget," Reuters(검색일: 2026. 4. 2.).
 310) Bayo Onanuga(2026. 4. 17.), "President Tinubu Assents To 2026 Appropriation Bill and 2025 Budget Extension," Presidential Villa State House(검색일: 2026. 4. 20.).
 311) Angola Ministry of Finance(2025), "Orçamento cidadão 2025"; Angola Ministry of Finance(2026), "Orçamento cidadão 2026."
 312) Republic of Kenya, The National Treasury and Economic Planning(2025. 2.), "2025 Budget Policy Statement"(검색일: 2026. 4. 2.); Republic of Kenya, The National Treasury(2026. 2.), "2026 Budget Policy Statement"(검색일: 2026. 4. 2.).

- 비석유 부문의 세수가 GDP 대비 8.7%로 2024년의 7.8%보다 증가하였으며, 에너지 부문 정부부채를 상환하기 위한 재원 확보를 위해 2025년 7월 리터당 1가나세디(GHS)의 연료부담금(fuel levy)을 도입³¹⁴⁾
- [탄자니아 2025년 대비 2026년 정부 지출 예산이 12% 증가하면서 확장적 기조 유지³¹⁵⁾
- 세수 증대·국내 차입 및 외부 차관 등의 재원 조달을 통해 운송, 에너지, 사회 인프라 등의 개발 프로젝트 지출 지속 확대 계획

3) 핵심 이슈

■ [고유가의 영향] 역내 다수 국가가 석유 순수입국인 사하라이남 아프리카는 전반적으로 유가 상승이 물가 상승, 수입 비용 증가, 경상수지 압박, 통화가치 하락 등을 통해 성장의 하방요인으로 작용하며, 원유 수출국은 단기적으로 수출 및 재정 수입 확대가 가능한 반면, 석유 순수입국이 받는 부정적인 영향이 더욱 클 것으로 전망

- [수입 구조] 사하라이남 아프리카의 최대 수입품목은 정제석유(HS2710)로 2024년 기준 총수입액의 12.5%를 차지했고, 역내 46개국 중 41개국이 정제석유 순수입국이며, 원유(HS2709)를 포함하면 35개국이 순수입국임.³¹⁶⁾
- 산유국인 나이지리아(22.8%), 앙골라(10.3%)에서도 정제석유 수입 비율이 높은 편이며, 남아공(14.4%), 케냐(16.3%), 탄자니아(21.2%), 가나(7.4%)를 포함한 24개국에서 정제석유가 최대 수입품목임.³¹⁷⁾
- 사하라이남 아프리카로 수입되는 정제석유는 UAE, 오만, 쿠웨이트, 사우디아라비아 등 중동산의 비중이 큼.
- [경제적 영향] 외부 충격에 대한 아프리카 경제의 취약성이 최근 더욱 심화되고 있으며, 원유 수출국은 광물 수출국 및 원자재 비의존국보다 외부 충격에 더 민감하게 반응하며 경제성장률의 변동성이 상대적으로 높게 나타남.
- 팬데믹 이후 사하라이남 아프리카에서 외부 충격(글로벌 공급·수요 차질)이 인플레이션을 설명하는 비중이 증가함.³¹⁸⁾
- [원유 수출국] 유가 상승이 수출 및 재정 수입 증가로 이어져 성장의 상방 요인으로 작용하지만, 수입액 증가, 환율 변동성 심화 등 하방 요인이 동반되어 순효과는 제한적일 가능성이 있음.
- 원유 수출국의 평균 성장률은 2004~14년 고유가 시기에 6.3%, 2015~19년에 유가가 낮아지며 1% 이하를 기록함.³¹⁹⁾
- [석유 순수입국] 물가 상승, 경상수지 악화, 환율 압박 등을 통해 고유가의 부정적인 영향을 더 직접적으로 받을 가능성이 크나, 국가별로 산업 구조에 따라 유가 충격의 영향이 다를 것으로 전망
- 석유 순수입 저소득국의 경우 장기적으로는 유가 상승이 성장 하락으로 이어진 반면, 남아공 등 광물 수출국의 경우 유가 상승의 부정적 효과가 다른 원자재 가격 상승으로 일부 상쇄될 수 있음이 확인됨.³²⁰⁾

313) Republic of Ghana, Ministry of Finance(2025. 11. 13.), "The Budget Statement and Economic Policy of the Government of Ghana for the 2026 Financial Year"(검색일: 2026. 4. 2.).

314) "D-Levy implementation begins, petrol price rises to GH¢12.59"(2025. 7. 16.), GhanaWeb(검색일: 2026. 4. 6.).

315) The United Republic of Tanzania Ministry of Finance(2025. 6.), "Speech by the Minister for Finance, the Estimates of Government Revenue and Expenditure for 2025/2026," p. 7, p. 173.

316) 정제석유 순수입액 기준 수입액이 높은 국가는 남아공, 나이지리아, 탄자니아, 토고, 라이베리아, 케냐, 말리, 모잠비크, 가나, 부르키나파소, 우간다, 모리셔스 수입. 원유는 2024년 전체 수출의 20.6%를 차지하는 최대 수출 품목이자 전체 수입의 1.8%를 차지하는 5위 수입 품목임.

317) 팔호 안의 숫자는 총수입액 중 석유 수입액이 차지하는 비중을 나타냄. 나이지리아와 남아공의 경우 정제석유(HS2710)와 원유(HS2709) 두 품목을 모두 수입하고 있어 이를 합산한 비율임. The Growth Lab at Harvard University(2026) 데이터를 활용하여 저자 계산.

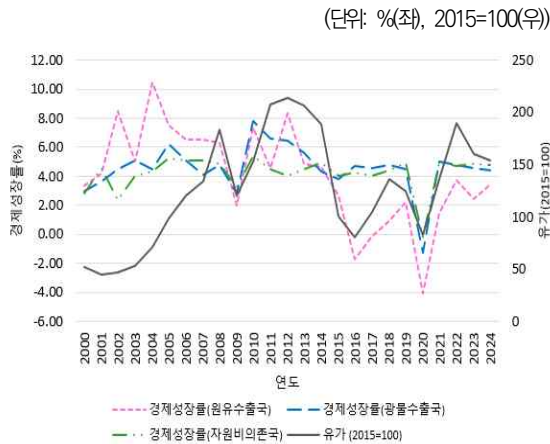
318) Nsafoah, Dery, and Ilori(2025). "Revisiting the drivers of inflation in Sub-Saharan Africa after COVID-19: Revisiting the drivers of inflation in Sub-Saharan Africa after COVID-19," *Empirical Economics*, 68(3).

319) 원유 수출국의 성장률은 그룹 내 중위값으로, 기간 평균은 산술평균으로 계산함. IMF World Economic Outlook 데이터를 활용하여 저자 계산.

320) Akinsola and Odhiambo(2020), "Asymmetric effect of oil price on economic growth: Panel analysis of low-income oil-importing countries," *Energy Reports*, 6, pp. 1057-1066.

- [대응] 중등발 유가 상승에 대해 아프리카 각국은 국가비상사태 선포, 에너지 소비 제한, 세금·보조금 개입, 공급선 다변화 등 다양한 방식으로 대응하고 있음.
- 비상사태 선포(마다가스카르), 전력 소비 제한(모리셔스), 연료세 인하·감면(남아공, 케냐, 나미비아), 긴급 연료 보조금 도입(에티오피아, 감비아), 연료 가격 상한선 인상(가나, 말라위, 말리, 탄자니아) 등의 조치를 취하고 있음.³²¹⁾

그림 4-69. 유가와 사하라이남 아프리카 경제성장률 추이(2000~24년)



주: 1) 유가는 두바이유 기준 연평균 값으로, 단위는 USD/배럴임.
2) 경제성장률은 해당 그룹의 중위값이며, 2011년에 독립한 남수단은 제외됨.
자료: IMF World Economic Outlook Database, EIA 데이터를 활용하여 저자 작성.

표 4-20. 사하라이남 아프리카 주요 석유 순수입국³²²⁾
(석유 순수입 규모 기준)

(단위: 백만 달러, %)			
순위	국가	석유 순수입 규모	석유 수입 비율
1	남아공	11,735	14.4
2	탄자니아	4,311	21.2
3	케냐	2,980	16.3
4	말리	1,885	31.7
5	모잠비크	1,736	12.1
6	부르키나파소	1,174	24.7
7	우간다	1,088	14.2
8	모리셔스	1,076	18.4
9	세네갈	1,019	18.3
10	짐바브웨	947	11.9

주: 1) 순수입 규모(HS2709, HS2710 포함)는 석유 수입액에서 수출액을 뺀 금액이고, 비율은 총수입 규모 대비 석유 수입액의 비율임.
2) 환적 허브로 석유 재수출 비율이 큰 토고와 편익지적 국가로 통계상 특수성이 큰 라이베리아는 제외함.
자료: The Growth Lab at Harvard University(2026)를 활용하여 저자 작성.

4) 2026년 및 2027년 전망

■ 국내 소비 확대, 주요 수출품 가격 상승 등의 상방 요인과 무역 긴장 고조, 인플레이션 재확산 우려 등의 하방요인이 병존하는 가운데, 2026년 사하라이남 아프리카의 성장률은 4.2%, 대외 불확실성이 점진적으로 완화된다는 전제하에 2027년은 이보다 높은 4.4%를 기록할 것으로 전망

- △통화정책 완화에 따른 국내 소비 및 투자 확대, △원유, 금 등 주요 수출품 가격 상승은 상방 요인, △글로벌 경제의 불확실성 고조 및 공급망 불안, △환율 상승 및 차입 비용 증가, △송금 유입 감소는 자금 조달 여건을 제약하고 재정 압박을 높이는 하방요인으로 작용
- 특히 2026년 중등 지역 불안에 따른 에너지 및 비료 가격 상승으로 식량 생산 및 수입 비용이 상승하면서 인플레이션이 다시 확대될 우려가 있음.
- 또한 최근 아프리카의 주요 투자국으로 부상하고 있는 중등 산유국의 국부펀드가 분쟁 이후 투자 속도를 조절하거나 우선순위를 조정할 경우 아프리카에 대한 투자가 위축될 가능성이 존재함.
- 2011~25년 누적 대아프리카 FDI 규모 기준으로 영국(1위), 네덜란드(2위), 프랑스(7위), 캐나다(9위)와 더불어 UAE(3위), 카타르(15위), 사우디아라비아(24위) 등 중등 산유국이 주요 투자국임.³²³⁾

321) World Bank(2026), "Africa Economic Update," p. 2.

322) 수출입 데이터는 2024년 기준으로 작성된 것으로, 2024년 6월에 원유를 처음 생산하기 시작한 세네갈과, 2026년 7월 석유 생산이 예상되는 우간다의 경우 순수입 구조가 변화했거나 변화할 가능성이 있음.

323) Orbis Crossborder Investment 데이터를 활용하여 저자 계산. 집행액 기준이며, 비공개 거래는 포함되지 않음.

- 2026년과 2027년 원유 수출국은 각각 3.6%, 3.7%, 광물 수출국 3.4%, 3.6%, 원자재 비의존국은 5.6%, 5.7% 성장, 권역별로는 동부가 5.6%, 5.6%, 서부 4.9%, 5.0%, 중부 3.8%, 3.7%, 남부가 1.2%, 1.6% 성장할 것으로 전망
- [남아공] 귀금속 수요 증가, 투자 및 물류 환경 개선, 안정적인 연합정부 운영을 통해 2025년과 유사한 수준의 경제성장률이 예상되나 미국과의 통상 관계 불확실성과 국제 에너지 가격 상승 여부는 변수로 작용
 - 남아공의 주요 수출품인 플래티넘, 팔라듐 등의 광물 가격이 높은 수준을 유지할 것으로 전망되는 가운데, 안정적인 전력 공급과 물류망 회복을 통해 물류량 증가와 투자자 심리 개선이 기대됨.³²⁴⁾
 - 남아공은 미국의 보편 관세 체제하에서 아프리카 국가 중 최고 수준인 30%의 관세율을 적용받은 바 있으며, 아프리카성장기회법(AGOA) 특혜 관세 혜택의 지속 여부에 대한 불확실성이 상존
- [나이지리아] 중동 정세 불안으로 단고테 정유소에서 생산한 나이지리아산 정제유 수요가 증가함에 따라 2026년에도 견조한 성장세가 유지될 전망
 - 2026년 3월 기준 단고테 정유소의 대유럽 항공유 수출이 하루 약 5만 배럴로 사상 최고치를 기록했으며 정유소에 유입되는 원유의 70%가 나이지리아산인 만큼 정제유 수출 및 수입 구조 변화는 상방요인이 될 수 있음.³²⁵⁾
- [앙골라] 이란 사태로 인한 일시적인 유가 상승에도 불구하고, 구조적 생산 제약과 재정·물가 압력이 맞물려 2026년 성장세는 제한적일 것으로 전망
 - 기존 원유 생산 시설의 노후화와 신규 생산 시설 구축 사업의 지연으로 원유 생산량이 정체된 가운데, 수입 물가 상승에 따른 물가 상승 가속화가 내수를 억제할 것으로 전망
- [케냐] 미·이란 전쟁으로 연료 가격이 상승하면서 수입액 증가 및 경상수지 적자 확대가 성장의 하방 압력으로 작용
 - 중동 사태로 인한 원유 가격 상승 및 석유 공급 제약으로 인해 휘발유 가격은 리터당 16.1%, 디젤 가격은 24.2% 인상됨.³²⁶⁾
- [가나] IMF 지원 프로그램에 따른 부채 구조조정 및 구조 개혁 등으로 환율, 인플레이션 등 주요 지표가 안정적인 가운데 주요 수출품인 금 가격 상승 추세는 상방 요인이나 카카오 가격의 하락세는 하방요인으로 작용 가능³²⁷⁾
 - 2025년 1월 톤당 1만 1,350달러였던 카카오 가격은 이후 지속적으로 하락하여 2026년 4월 3,000달러대를 기록³²⁸⁾
- [탄자니아] 금 가격 강세, 관광 유입 증가, 정부 주도의 인프라 확대에 따라 높은 성장률이 지속될 것으로 전망
 - 동아프리카 원유 송유관(East African Crude Oil Pipeline)이 2026년 말 완공되어 탕가행(Tanga)을 통해 원유 수출이 개시될 것으로 전망되며, 2027년 아프리카네이션스컵을 앞두고 관광객 유입 증가 예상
 - 이란 사태로 인한 수입 에너지 가격 상승은 하방 압력을 가할 것으로 보이나, 비료의 경우 국내에서 생산되고 있는 만큼 상대적으로 영향이 크지 않을 것으로 보임.

324) S&P(2026. 2. 13.), "Consensus price forecasts-Gold, silver prices surge to new highs"(검색일: 2026. 4. 16.).

325) Paul Burkhardt·Bill Lehane·Jack Wittels(2026. 4. 16.), "Billionaire Dangote Boosts Jet Fuel to Europe as War Hits Supply," Bloomberg(검색일: 2026. 4. 17.).

326) Edwin Okoth(2026. 4. 15.), "Kenya raises retail fuel prices as Mideast conflict drives up crude costs," Reuters(검색일: 2026. 4. 17.).

327) EIU(2026. 3. 31.), "One-click report: Ghana"(검색일: 2026. 4. 17.).

328) International Cocoa Organization(ICO), "Cocoa Daily Prices"(검색일: 2026. 4. 17.).

표 4-21. 주요 기관별 사하라이남 아프리카 경제성장률 전망

(단위: %)

구분	KIEP [2026. 5.]			IMF [2026. 4.]			World Bank [2026. 4.]		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
사하라이남 아프리카	4.5	4.2	4.4	4.5	4.3	4.4	4.1	4.1	4.3
남아공	1.1	1.0	1.5	1.1	1.0	1.3	1.1	1.0	1.5
나이지리아	4.0	4.1	4.3	4.0	4.1	4.3	4.0	4.1	4.2
앙골라	3.1	2.4	2.6	3.1	2.3	2.6	3.1	2.4	2.7
케냐	4.9	4.4	4.8	4.9	4.5	4.7	4.9	4.4	5.0
가나	6.0	4.8	4.9	6.0	4.8	4.9	6.0	4.8	4.9
탄자니아	5.9	6.0	6.2	5.9	5.9	6.1	5.9	6.1	6.4

주: []은 전망치 발표 시점임.

KIEP의 사하라이남 지역 전망치에는 남수단, 에리트레아, 적도기니가 제외됨.

자료: 기관별 전망 발표를 참고하여 작성.

【연구진】

총괄 개관	윤상하	국제거시금융실장(syoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1151)
	김효상	국제거시금융실 국제금융팀장(hyosangkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1065)
	정민철	무역통상안보실 무역투자정책팀 전문연구원(mcchung@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1052)
	이병준	국제거시금융실 국제거시팀 연구원(leebj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1326)
국제금융시장	윤정은	국제거시금융실 국제거시팀 연구위원(jyoon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1266)
	박지원	국제거시금융실 국제금융팀 부연구위원(jwpark@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1358)
	이지운	국제거시금융실 국제거시팀 연구원(ljy08@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1228)
	조영두	국제거시금융실 국제금융팀 연구원(ydcho@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1223)
국제상품시장	송하윤	국제거시금융실 국제거시팀 부연구위원(hayunsong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1132)
	송예나	국제거시금융실 국제금융팀 연구원(syena@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1214)
	이병준	국제거시금융실 국제거시팀 연구원(leebj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1326)
미국경제	이연직	세계지역연구1센터 북미유럽팀 부연구위원(yeonjik@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1273)
	권혁주	세계지역연구1센터 북미유럽팀 전문연구원(hjkwon@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1086)
유럽경제	이현진	세계지역연구1센터 북미유럽팀 선임연구원(hjeanlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1226)
	박도현	세계지역연구1센터 북미유럽팀 연구원(dhpark@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1225)
일본경제	이보람	세계지역연구1센터 일본동아시아팀 전문연구원(brlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1045)
	김승현	세계지역연구1센터 일본동아시아팀 전문연구원(shkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1035)
중국경제	나수엽	세계지역연구1센터 중국팀 선임연구원(syna@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1072)
	조고운	세계지역연구1센터 중국팀 전문연구원(kucho@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1145)
인도경제	남유진	세계지역연구2센터 인도남아시아팀 전문연구원(yoojin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1330)
동남아경제	이재호	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 선임연구원(jhlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1134)
	신민금	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(mgshin@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1169)
	김제국	세계지역연구2센터 동남아대양주팀 전문연구원(jegook@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1039)
러시아경제	강부균	세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 전문연구원(bgkang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1242)
중앙아시아경제	김경민	세계지역연구2센터 러시아유라시아팀 전문연구원(kmkim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1507)
브라질경제	박미숙	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 선임연구원(misookp@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1105)
	손은아	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(euna@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1323)
중남미경제	홍성우	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀장(swhong@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1150)
	김진오	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 선임연구원(jokim@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1085)
중동경제 및	강문수	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구위원(kangms@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1204)
북아프리카경제	유광호	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(khryou@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1165)
	이다운	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(dawnlee@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1378)
사하라이남	한선이	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 부연구위원(seonihan@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1345)
아프리카경제	김예진	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 전문연구원(kimyj@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1116)
	황인정	세계지역연구2센터 아프리카중동·중남미팀 연구원(ijhwang@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1553)