

2026년 국내외 경제전망

위기와 기회가 혼재하는 시대, 정책과 기술이 성장의 핵심 동력

삼일PwC경영연구원 | Samil Insight

December 2025





Agenda

1. 2026년 글로벌 경제 핵심 내러티브	4
2. 2026년 글로벌 경제 전망	6
2-1. 글로벌 경제 현황	7
2-2. 글로벌 경제 전망	8
2-3. 글로벌 주요 이슈	10
2-4. 글로벌 경제에 대한 전망 종합	17
3. 2026년 한국 경제 전망	18
3-1. 한국 경제 현황	19
3-2. 한국 경제 전망	20
3-3. 국내 주요 이슈	22
3-4. 한국 경제에 대한 전망 종합	30

2026년 경제 전망: Summary

글로벌

2026년에도 불안정한 정치·경제여건이 이어지는 가운데
금년 수준의 성장이 예상

1

2026년 글로벌 경제성장률은 금년과 비슷한 수준인 3.1% 전망

완만한 회복세는 이어질 것으로 예상되지만, 팬데믹 이전('15~'19년 평균: 3.4%)보다 낮은 수준에 머물고 있으며, 3년 연속 성장률 하락하며 성장 잠재력 약화

2

미국 중심의 성장 지속

미국은 견조한 흐름 유지('25년E 2.0% → '26년E 2.1%)
중국을 추세 하락('24년 5.0% → '25년E 4.8% → '26년E 4.2%)

3

인플레이션은 안정세를 보이고 있으나, 잠재적 리스크 존재

주요국 인플레이션은 2% 수준으로 안정화되고 있으나, 인플레이션 재발(미국)우려와 디플레이션(중국) 우려가 상존

4

2026년 글로벌 불확실성의 핵심 요소는 미국 정치 이벤트

연준 의장 교체, 관세 관련 대법원 판결, 중간선거 등 주요 이슈가 2026년 전반에 걸쳐 영향을 미칠 것으로 예상되지만, 파급효과 예측이 어려움

5

2026년 글로벌 경제에 영향을 줄 변수는 기회보다는 리스크가 다소 우세

경제 성장에 끼치는 영향



- ① 글로벌 국가자본주의 확산
- ② 정부부채 증가의 임계점
- ③ 자산가격 버블
- ④ 미국 정치 이벤트
- ⑤ AI투자과 생산성 개선

2026년 경제 전망: Summary

국내

2026년 한국경제는 금년보다 나은 성장세를 보일 것이나, 대외여건 변화에 민감하고 성장동력이 약해 하방 위험이 잠재

1

한국경제는 회복 사이클 초기 진입

실물 부문은 경기저점 통과 후 회복기 초기에 진입하고 있고, 금융 부문은 확장에서 둔화로 전환 중

2

2026년 한국경제는 금년보다 높은 1.8%의 성장 전망

신정부 정책 효과로 내수가 반등하며, 잠재성장률(1.5~2.0%) 수준의 성장 예상

3

금리는 환율 변동성에 따른 제약 속에서 최대 2회까지 인하 전망

재정 확대 및 점진적 통화완화 기조를 명시하고 있으나 환율 변동성 확대, 금융불균형(부동산, 가계부채) 등이 제약요인. 특히 원/달러 환율 급등 시 추가 금리 인하는 다소 난망

4

원/달러 환율은 1350원 이상의 높은 수준 고착화되는 가운데, 변동성 확대

대내외 불확실성 완화와 경기 회복으로 원화의 지나친 절하 요인은 다소 해소. 다만, 세계 무역환경 악화 및 자본유출 우세 지속 시 높은 수준의 원/달러 환율 고착화 가능성

5

2026년 한국경제에 영향을 줄 변수는 리스크보다는 기회가 다소 우세

경제 성장에 끼치는 영향



① 이연된 구조조정

③ 수출 활로 개척 여부

④ 내수 회복

② 환율 변동성

⑤ 신정부 정책 효과



1

2026년 글로벌 경제 핵심 내러티브

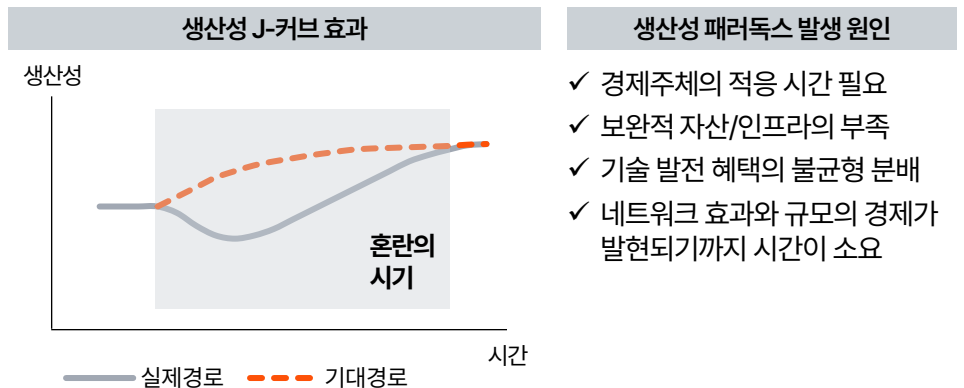
2026년 글로벌 경제 핵심 내러티브:

기술(AI), 정부 정책, 유동성

기술(AI)

첨단기술 확보를 위한
각국 정부·기업의
공격적 투자

- AI를 중심으로 첨단기술 투자 사이클이 뚜렷하게 강화
- 혁신 기술이 중장기적으로 가져올 성장 잠재력에도 불구하고, 단기적으로는 기술 투자가 기대만큼 생산성 향상으로 이어지지 않는 '생산성 패러독스'가 발생할 가능성이 있음에 유의
- 기술전환 충격 최소화 위해 경제주체의 기술 수용성 상승, 비효율적 부문 구조조정, 다른 산업에 대한 보완 투자 동반 필요



정부 정책

자국우선주의 기조
아래 '국가자본주의' 가
전 세계적으로 확산

- 주요국 정부는 전략산업에 대한 대규모 투자와 함께 재정정책 중심의 경기 대응 기조를 강화
- 경기 부양과 산업 경쟁력 강화 등 긍정적 효과에도 불구하고, 재정 악화로 인한 부채 부담이 누적되면서 미래 성장의 제약 요인으로 작용
- 또한, 중장기적으로 '이웃국가 궁핍화' 정책 경쟁이 격화되어 글로벌 경제가 'lose-lose'가 될 우려

유동성

글로벌 저금리 기조와
유동성 확대 지속으로
자산시장 과열에 대한
우려 증중

- 주요국의 물가 급등으로 '22년부터 시작된 금리 인상 사이클은 '24년에 마무리
- '25년 이후 재차 증가한 유동성이 금융시장으로 유입되며 자산시장 인플레이션을 촉발
- 또한 투자자금 이동이 가속화되면서, 외환시장(환율) 변동성 심화



2

2026년 글로벌 경제 전망

2-1
글로벌 경제 현황

2-2
글로벌 경제 전망

2-3
글로벌 주요 이슈

2-4
글로벌 경제에 대한
전망 종합

2-1. 글로벌 경제 현황

실물 부문은 완만한 회복, 금융 부문은 확장 초입 국면

● 실물 부문: 예상 밖의 회복력을 보여주고 있는 글로벌 경제

- 성장률: 관세 전쟁에도 불구하고, 글로벌 경제는 우려 대비 견조한 회복 양상. 다만, 국가별로는 차별화
- 인플레이션: 점진적 하락 추세 지속되나, 속도는 둔화

2025년 GDP 성장률 전망의 변화: '25년 1월 전망치 → '25년 10월 전망치 (IMF)

(단위: %)

글로벌	미국	EU	중국	일본	한국
3.3 → 3.2	2.7 → 2.0	1.0 → 1.2	4.6 → 4.8	1.1 → 1.1	2.0 → 0.9

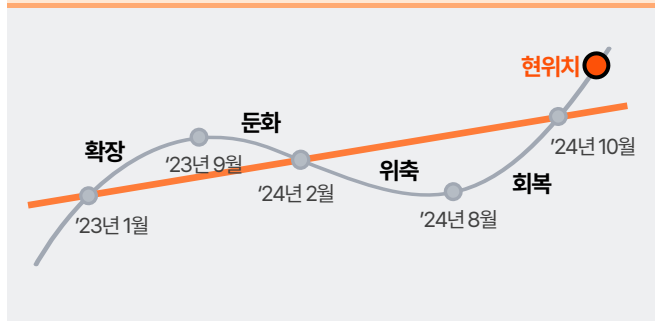
● 관세 대응을 위한 선행 수요로 '25년 관세 충격은 일부 완화되는 양상이나, '26년 이후로 부정적 영향 이연

- 관세 인상에 대비한 가계와 기업의 재고 축적으로 일시적 수요 증가 → '25년은 관세 충격 다소 완화
- 관세 전쟁에 따른 교역량 감소, 글로벌 공급망 교란 등으로 중장기 경제성장률 하락 불가피

● 금융 부문: EU와 미국의 기준금리 인하로 통화량 증가 국면 돌입

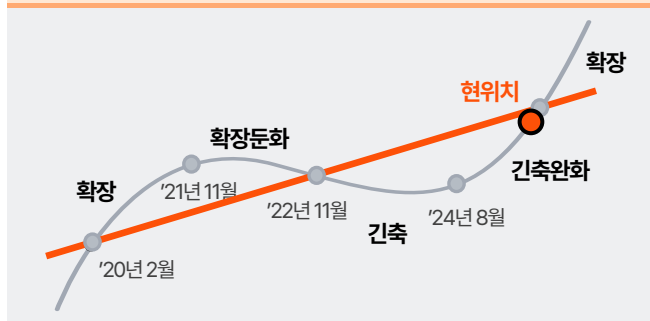
- EU: '24년 6월 4.0% → '25년 6월 2.0%까지 단계적 인하 후 3차례 동결하며 저금리 기조 유지
- 미국: '24년 8월 5.5% → '25년 10월 4.0%로 금리 인하 지속
- 금리 인하에 따른 유동성 확대와 AI 중심의 기술혁신 기대감이 주식시장 랠리를 견인. 실물경제와의 괴리 발생으로 자산시장 과열에 대한 우려 점증

실물 부문: 확장



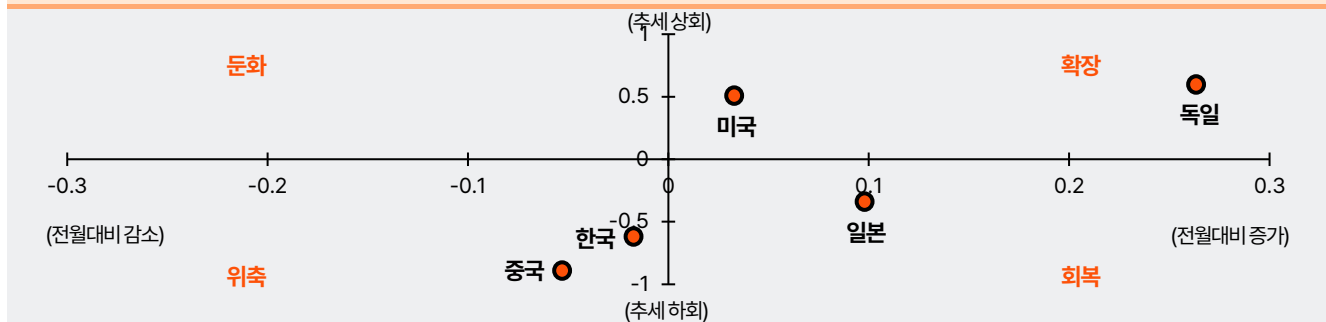
출처: 삼일PwC경영연구원 (OECD 경기선행지수 이용)

금융 부문: 확장 초입



출처: 삼일PwC경영연구원 (미국 M2/GDP 수준 이용)

주요국 경기 현황



출처: 삼일PwC경영연구원 (해외 주요국은 OECD 경기선행지수, 한국은 경기동행지수 이용)

2-2. 글로벌 경제 전망: 컨센서스 ① 성장률 및 물가

3% 수준의 완만한 성장, 인플레이션 안정화 속 국가별 차별화 양상

● 성장률 전망(IMF, '25년 10월): '24년 3.3% → '25년E 3.2% → '26년E 3.1%

- 글로벌: 정책 불확실성은 다소 줄어들지만, 미국 관세 영향으로 글로벌 교역 위축되며 성장 동력 약화
- 세계교역증가율(IMF, '25년 10월): '24년 3.5% → '25년E 3.6% → '26년E 2.3%
- 미국: 투자 확대가 경제 성장을 이끄는 가운데, 고용 및 소비둔화로 내수 약화 ('25년 2.0% → '26년 2.1%)
- 중국: 관세 충격 속 수출의 성장 기여도 둔화. 재정 확장 통한 경기 방어 지속 ('25년 4.8% → '26년 4.2%)
- EU: 독일·프랑스 중심으로 경기 회복되며 성장률 유지 ('25년 1.2% → '26년 1.1%)
- 한국: 대내외 정치 리스크로 위축됐던 내수가 회복되며, 경기 반등을 견인('25년 0.9% → '26년 1.8%)

● 인플레이션 전망(IMF, '25년 10월, 선진국 기준): '24년 2.6% → '25년E 2.5% → '26년E 2.2%

- 인플레이션은 하향 안정세를 보이고 있으나, 무역 마찰과 공급 제약 등 외부 요인이 상방 리스크로 상존
- 미국은 관세가 소비자가격에 전가되며 물가상승 압력, 중국은 경기부양책 영향으로 디플레이션 우려 완화 전망

Market View

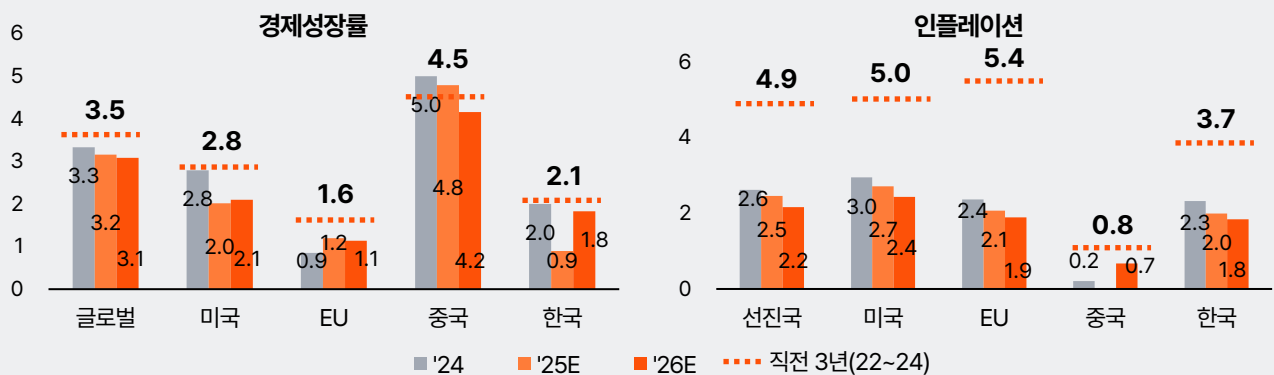
● 경제 성장: 경기 회복 흐름 지속되지만, 개선 정도는 크지 않은 저성장 기조

- 글로벌 불확실성이 완화되는 가운데, AI 중심의 투자 및 재정정책이 경제 성장을 견인
- 고용 둔화·높은 체감 물가 지속 등으로 가계 소비 여력 감소되는 점은 경기회복의 제약 요인

● 인플레이션: 전반적으로 물가 안정화 기조 지속되나, 무역 마찰로 인한 인플레이션 압력 상존

2026년 경제성장률 및 인플레이션 전망치의 위치

(단위: %)



출처: IMF ('25년 10월)

(%, YoY)		글로벌		미국		유로존		중국		한국	
		성장률	물가상승	성장률	물가상승	성장률	물가상승	성장률	물가상승	성장률	물가상승
팬데믹 이전('15년~'19년)		3.4	3.2	2.4	1.5	2.0	1.0	6.7	2.0	2.8	1.1
최근 3년('22년~'24년)		3.5	4.9	2.8	5.0	1.6	5.4	4.5	0.8	2.1	3.7
2026년 전망치	블룸버그	2.9	3.5	1.8	2.9	1.1	1.8	4.3	0.8	1.9	1.9
	IMF	3.1	3.7	2.1	2.4	1.1	1.9	4.2	0.7	1.8	1.8

출처: IMF ('25년 10월), Bloomberg ('25년 11월 말)

2-2. 글로벌 경제 전망: 컨센서스 ② 금리와 환율

주요국 통화정책은 완화 기조 유지, 달러는 약세 지속

- 2026년 글로벌 금리 전망(블룸버그 컨센서스, 미 기준금리): '25년 11월 현재: 4.00% → '26년 4Q: 3.26%
 - 미 연준, 고용-소득-소비의 동반 둔화가능성에 주목하며 금리인하 사이클 재개

금리 전망 컨센서스(미국 기준)

(단위: %)

	'25년 1Q	'25년 2Q	'25년 3Q	'25년 4Q	'26년 1Q	'26년 2Q	'26년 3Q	'26년 4Q	'24년	'25년E	'26년E
기준금리	4.50	4.50	4.25	3.83	3.61	3.42	3.30	3.26	4.50	3.83	3.26
시장금리*	4.21	4.23	4.15	4.12	4.10	4.08	4.07	4.07	4.57	4.12	4.07

* 국고채 10년물 기준

출처: Bloomberg ('25년 11월 말), 굵은 박스는 전망치

- 2026년 달러 인덱스 전망(블룸버그 컨센서스): '25년 11월 현재: 99.5 → '26년 4Q: 94.5

- 연준의 기준금리 인하, 수출 경쟁력 강화를 위한 미 정부의 달러 약세 선호 → 달러 인덱스 하락 전망

환율 전망 컨센서스: 미달러 인덱스

(1973년 3월 = 100)

'25년 1Q	'25년 2Q	'25년 3Q	'25년 4Q	'26년 1Q	'26년 2Q	'26년 3Q	'26년 4Q	'24년	'25년E	'26년E
104.2	96.9	97.7	97.4	96.2	95.9	95.1	94.5	108.5	97.4	94.5

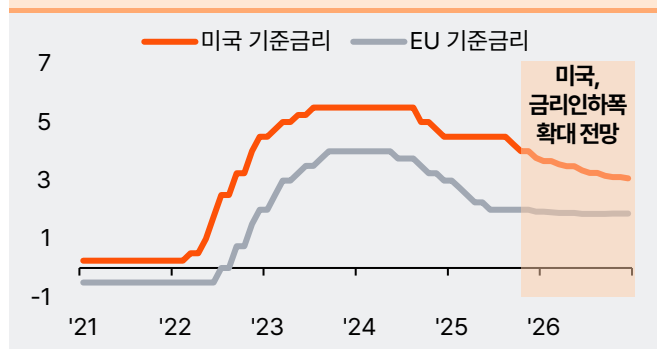
출처: Bloomberg ('25년 11월 말), 굵은 박스는 전망치

Market View

- [금리] 미 연준의 금리인하 이어지면서 글로벌 통화정책은 전반적으로 완화기조를 유지할 전망
 - 미국은 '26년 상반기까지 집중적으로 기준금리인하 후, 하반기 속도 둔화 전망
 - 트럼프 행정부의 금리인하 압박 지속되는 가운데, 신임 연준의장 및 이사회의 스탠스가 중요 변수
- [환율] 주요국 대비 미국의 금리인하 폭 확대, 미국 경제성장을 둔화 우려에 따라 달러 약세 전망
 - 미 연준이 주요국보다 더 큰 폭으로 금리를 인하 → 수년 간 강달러를 지지해온 국가 간 금리차 축소
 - 팬데믹 이후 고성장을 지속해 온 미국이지만, 최근 경기 둔화 우려가 점증되는 점도 달러 약세의 주요 원인

미국 및 EU 기준금리 전망

(단위: %)

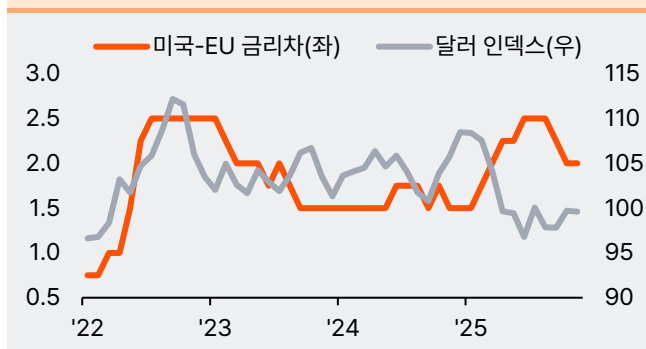


* 음영부분: 전망치, EU 예금금리 기준

출처: Bloomberg

주요국 금리차와 미 달러화 가치

(단위: %, p)



* 비미국 금리: 달러인덱스 구성 6개국(EU, 스위스, 스웨덴, 영국, 캐나다, 일본)의 가중평균 기준금리

출처: Bloomberg

2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

① 미국 정치 이벤트의 향방 (1/2)

- 연준 의장 교체, 관세 관련 대법원 판결, 중간 선거 등 미국의 주요 정치 이벤트 결과에 따라 통화정책의 독립성이 약화되고, 글로벌 무역 질서의 불확실성이 심화될 가능성 존재
 - 2026년 주목해야 할 미국의 주요 정치 이벤트와 시나리오별 경제 영향 전망은 다음과 같음

1) 연방준비제도(Fed, 연준) 의장 교체

현재까지 진행 경과	향후 진행 방향	시나리오별 경제 영향
<ul style="list-style-type: none"> 제롬 파월 연준 의장 임기 종료 예정 ('26년 5월) 차기 의장 후보 5인 발표 ('25년 10월) 	<ul style="list-style-type: none"> 트럼프 대통령 차기 의장 지명 ('25년 12월 말) 상원 인준 청문회 ('26년 1~2월) 새 의장 취임 ('26년 5월) 	Scen.① '연준 연속성 및 독립성 중시파' 취임 시 <ul style="list-style-type: none"> 금리: 경제 지표 기반 점진적 인하기조 유지(경기 안정과 균형 중시) 환율: 완만한 금리 인하로 달러 약세 압력 발생하나, 변동 폭 크지 않을 전망 시장 심리: 변동성 완화, 위험자산 선호 제한적
		Scen.② '親트럼프 행정부파' 취임 시 <ul style="list-style-type: none"> 금리: 트럼프 대통령의 공약(재정수지 적자 감소를 위한 금리 인하)에 부합하도록, 빠르고 큰 폭의 금리 인하 전망 환율: 트럼프 정부의 경상수지 적자 감소 목표 달성을 위해 달러 약세가 심화될 가능성 시장 심리: 급격한 단기 금리 인하와 장기 금리 불균형으로 금리 커브 변동성 상승, 크레딧 스프레드 확대
		Scen.③ '시장 실용주의파' 취임 시 <ul style="list-style-type: none"> 금리: 경기 둔화 신호에 민감하게 대응해 조기 인하 가능성 환율: 금리 인하로 달러 약세 압력 발생하나, 연준의 인위적 환율 시장 개입 가능성은 낮음 시장 심리: 금리 인하 기대가 자금 유입 촉진해 유동성 확대, 높은 유동성으로 위험자산 선호 증가해 주식·크레딧 강세

연준 차기 의장 후보 5인 성향



크리스토퍼 월러
現 연준 이사

연준 연속성 및
독립성 중시파



미셸 보먼
現 연준 이사

연준 연속성 및
독립성 중시파



케빈 해셋
現 백악관 국가경제위원회장

親트럼프 행정부파



케빈 워시
前 연준 이사

親트럼프 행정부파



릭 라이더
블랙록 채권 부문 CIO

시장 실용주의파

★ 월스트리트저널 등 美 주력지가 전망하는 연준 차기 의장 가능성 높은 후보 ('25년 11월 말 기준)

세계 경제가 美 연준 의장 교체에 주목하는 이유는?

연준 의장은 세계 최대 기축통화국의 통화정책을 결정하는 핵심 권한을 갖고 있으며, 의장 교체는 금리와 달러 흐름을 바꿔 글로벌 자본, 무역, 물가, 금융시장 안정성에 영향을 미치기 때문

2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

① 미국 정치 이벤트의 향방 (2/2)

2) 관세 대법원 판결

현재까지 진행 경과	향후 진행 방향	시나리오별 경제 영향
<ul style="list-style-type: none"> 트럼프 행정부 → IEEFA¹⁾ 근거로 전세계 국가에 상호관세 부과 ('25년 4월) 12개 주정부 등 → CIT²⁾에 상호관세 무효 소송 제기 ('25년 4월) CIT → 상호관세 부과 위헌 판결 ('25년 5월) 트럼프 행정부 → CIT 판결 불복 및 CAFC³⁾에 항소 ('25년 5월) CAFC → 상호관세 부과 위헌 판결 ('25년 8월) 트럼프 행정부 → CAFC 판결 불복 및 대법원 상고 ('25년 9월) 	<ul style="list-style-type: none"> 대법원 최종 판결 선고 ('26년 1~3월 중) 	Scen.① 합헌 판결: 고관세 유지 <ul style="list-style-type: none"> 글로벌 경제: '적응된 무질서' 지속 미국 경제: 기존 성장 전망치 ('26년E 2.1%) 유지 글로벌 내 미국 리더십: 현 수준 유지
		Scen.② 부분 무효 판결: 일부 조치 무효 및 일부 환급 <ul style="list-style-type: none"> 글로벌 경제: 일시적 혼란 후 새로운 균형점 모색 미국 경제: 성장 전망치 ('26년E 2.1%) 소폭 하향 글로벌 내 미국 리더십: 다소 약화
		Scen.③ 광범위 무효 판결: 관세 취소 및 환급 <ul style="list-style-type: none"> 글로벌 경제: 새로운 무질서 국면. 글로벌 교역량 증가로, 미국 외 국가들의 성장률은 상향 가능성 존재 미국 경제: 성장 전망치 상당폭 하향 조정 글로벌 내 미국 리더십: 약화

1) 미국 대통령이 국가 비상사태 시, 대외 경제 거래를 제한할 수 있는 권한을 부여하는 법

2) 미국의 관세·무역 관련 분쟁을 전담하는 연방 법원으로, 행정부의 무역 조치가 법률에 부합하는지 판단

3) 미국의 국제무역·특허·연방청구 관련 사건을 전문적으로 다루는 항소법원으로, CIT(국제무역법원) 판결에 대한 항소를 심리

3) 중간 선거

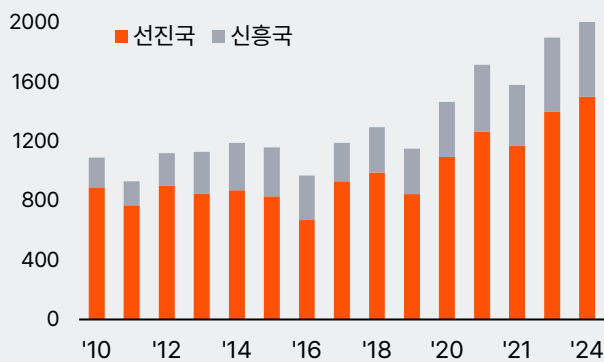
현재까지 진행 경과	향후 진행 방향	시나리오별 경제 영향
<ul style="list-style-type: none"> 現 국회 의석수 ('25년 11월 기준) <ul style="list-style-type: none"> 상원(100석): 공화당(53석), 민주당(45석), 무소속(2석, 親민주당) 하원(435석): 공화당(220석), 민주당(212석), 공석(3석) → 상·하원 모두 공화당이 다수당 지방선거, 민주당 압승 ('25년 11월) <ul style="list-style-type: none"> 뉴욕, 버지니아, 뉴저지 등 민주당·反트럼프 성향 인물 당선 → 트럼프 행정부에 대한 중간 심판으로 해석되며, '26년 중간선거에서 트럼프 진영 부담 증가 미국 전역 反트럼프 시위 확산 ('25년 10월~) 	<ul style="list-style-type: none"> 본 선거 ('26년 11월 3일): 상원(35석), 하원(435석) 선출 	Scen.① 공화당 상·하원 동시 장악 시 <ul style="list-style-type: none"> 트럼프 행정부 입법 추진력 강화 → 기존 정책 유지 금리·환율: 저금리·약달러 추진 무역: 보호무역 강화 → 글로벌 공급망 부담 지속 리스크: 재정적자 확대, 글로벌 경기 둔화 가능성
		Scen.② 상원 공화·하원 민주 분산 시 <ul style="list-style-type: none"> 트럼프 행정부 입법 교착 → 대규모 재정정책 제약 금리·환율: 인위적 시장 개입 자제, 중립적 무역: 관세 일부 조정 가능성 리스크: 정치 교착 → 경기 부양책 지연
		Scen.③ 민주당 상·하원 동시 탈환 시 <ul style="list-style-type: none"> 트럼프 행정부 견제 강화 → 관세 완화 가능 금리·환율: 인위적 시장 개입 자제, 중립적 무역: 관세 재조정 및 중장기 글로벌 교역 회복 리스크: 기존 정책과의 충돌로 단기 변동성 확대

2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

② 글로벌 국가자본주의 확산

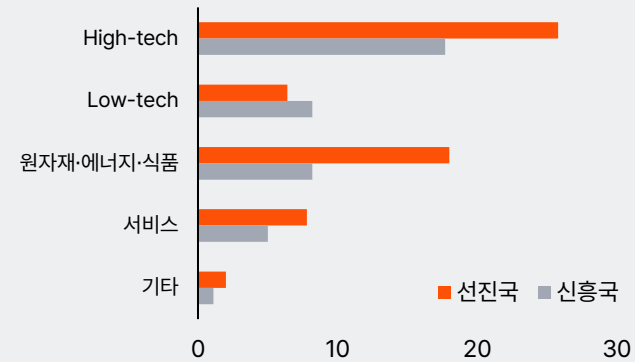
- 자국우선주의 기조 아래 '국가자본주의'¹⁾가 전 세계적으로 확산 → 전략 산업 육성 등 긍정적 효과에도 불구하고, 시장 논리에서 벗어난 정책으로 투자 효율성 저하, 산업 간 불균형 심화 등 부정적 영향이 상존
 - (긍정적 영향) AI·반도체 등 하이테크 산업에 대한 정부 지원 집중으로, 해당 산업 혁신 및 기술 경쟁력 강화
 - (부정적 영향) ▲ 전략 산업 과잉 투자 vs. 전통산업에 대한 투자 감소 → 중복·과잉 투자에 따른 투자 효율성 감소, ▲ 중장기적으로 '이웃국가 궁핍화' 정책 경쟁이 격화되어 글로벌 경제가 'lose-lose'가 될 우려
 - 일례로, 중국은 '11~'23년 GDP의 약 4%를 투입해 반도체·전기차 등 전략 산업을 집중 육성했지만, 해당 업종 내 경쟁력이 열위한 기업에도 지원이 집중되며 자원 배분 왜곡 발생 → GDP 최대 2% 감소 추정(IMF, '25년 10월)

정부 주도의 산업 정책 변화 추이: 글로벌 (단위: 억 달러)



참고: '23년 및 '24년은 NIPO 데이터 등 토대로 자체 추정
출처: IMF ('25년 10월), NIPO (글로벌 정책 동향 연구 플랫폼)

글로벌 산업 정책 비중 ('09~'22) (단위: %)



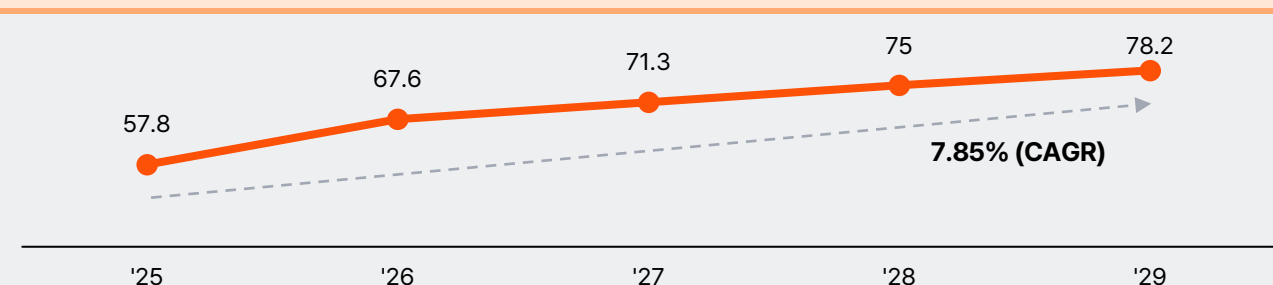
참고: 선진국과 신흥국의 산업 정책 개입을 산업별 비중으로 집계
출처: IMF ('25년 10월)

- 한국 정부도 확대 재정 기조 아래, 향후 5년간 ABCDE+2S²⁾ 산업에 집중하며 국가자본주의적 성격 강화 전망
 - '26년 역대 최대 재정 규모인 728조원 예산 편성 → 이 중 산업정책³⁾ 예산 비중 약 9.3%(67.6조원)
 - '25~'29년 산업정책 예산의 연평균 증가율은 7.9%로, 정부 총지출 증가율(5.5%) 대비 높은 수준
 - 또한, 150조원 규모의 국민성장펀드 조성을 통해 첨단산업 직접 지원 및 밸류체인(생태계) 육성 계획

1) '국가자본주의'란 정부가 산업 정책을 통해 특정 산업을 보호·육성하기 위해 시장에 개입하여 자본과 자원을 배분 및 지원하는 체제
2) 한국 정부가 경제 성장위해 집중 지원 목표로 한 산업군으로 AI, BIO, Culture, Defense, Energy + Semiconductor(반도체), Shipbuilding(조선업)
3) 한국 정부 예산 항목 중 'R&D', '산업·중소기업·에너지' 예산 항목을 '산업 정책'으로 식별

한국 정부 '산업 정책' 지출 예산안

(조원)

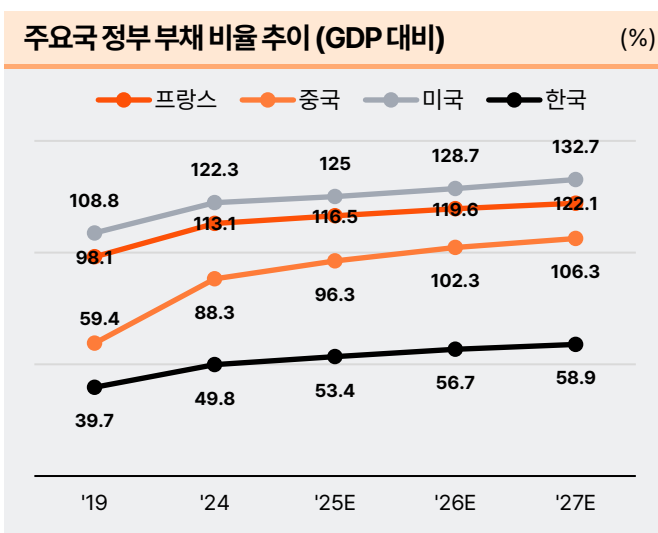


출처: 기획재정부 '2025~2029 국가재정운용계획' ('25년 9월 발표)

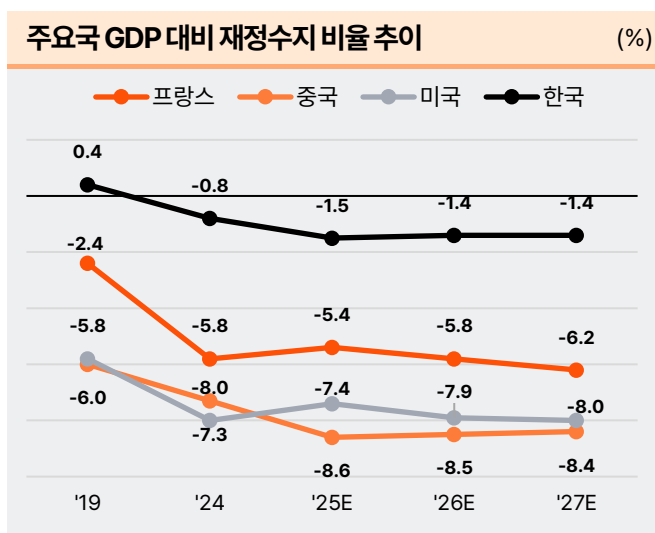
2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

③ 정부부채 증가의 임계점 (1/2)

- 주요국, 경기 부양 및 핵심 산업 경쟁력 강화 등을 위해 확대 재정정책 지속 → 정부 부채 급증으로 확대 재정의 긍정적 효과 감소 우려
 - 팬데믹 종료 이후에도, 고령화 대응, 국방력 강화, DX·GX 전환, 전략 산업 육성 위해 확대 재정 지속
 - 경기 부양·고용 창출·산업 경쟁력 강화 등의 긍정적 효과가 일부 나타났으나, 재정 악화로 부채 부담 누적되며 미래 성장의 제약 요인으로 전환
 - 정부 부채 지속 증가 시 이자 부담 증가 → 국가 신용 등급 하락 → 시장금리 상승 → 민간 투자 위축의 악영향 우려

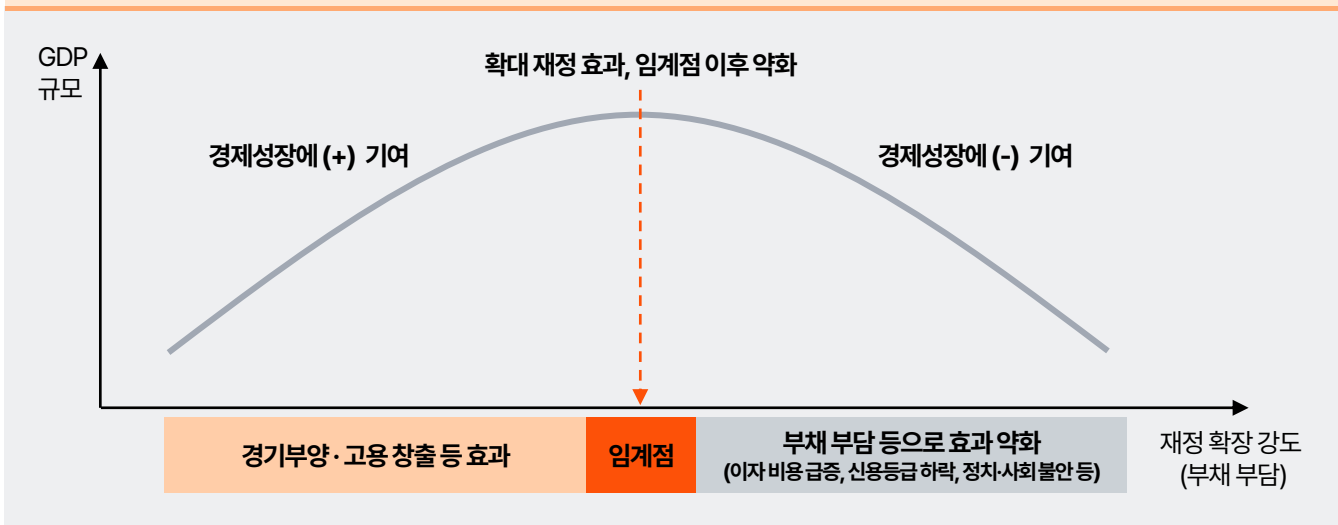


출처: IMF ('25년 10월)



출처: IMF ('25년 10월)

확대 재정의 한계: 부채 부담 가중시 경제 성장 효과 약화



출처: 삼일PwC 경영연구원

2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

③ 정부부채 증가의 임계점 (2/2)

- 정부 부채를 관리하는 가장 확실한 방법은 재정 긴축이지만, 국민적 합의 얻기 어려워 실행 제약
 - 최근 프랑스는 정부 부채 감축 위해 재정 긴축 채택했으나, 복지 축소·세금 인상에 대한 강력한 반발로 대규모 시위가 발생('25년 9월)하며, 실질적 재정 개혁 지연 중
- 이에 따라 많은 국가는 ▲금리를 낮게 유지하고 ▲금융기관의 국채 매수를 유도하는 방식으로 정부 부채를 관리하는, '금융 억압' 환경을 강화하는 상황 → 해당 방식은 통화 정책이 재정정책에 종속될 위험을 높여 통화 정책 신뢰도를 약화

정부 부채 관리 정책 옵션

GDP 대비 정부부채 비율 변화 공식

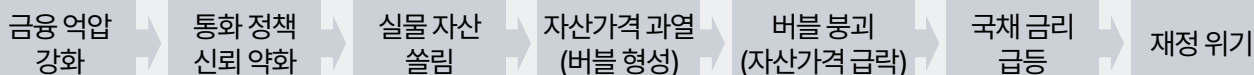
$$\frac{D_t}{Y_t} = \left[\frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \times \frac{1+i}{1+g} \right] + \frac{B_t}{Y_t}$$

D: 공공부채 Y: GDP
B: 재정적자(이자제외)
i: 이자율
g: 성장률

관리 방법	설명	효과	부작용
재정 긴축 (B↓)	정부 지출을 줄이고, 세금을 늘려 재정 건전성 확보	가장 확실한 부채 통제 방안	<ul style="list-style-type: none"> • 높은 정치적 반발 및 사회적 갈등 초래 • 경기 위축 가능
경제 성장 촉진 (g↑)	GDP 성장으로 부채 비율 감소	가장 이상적 방법	<ul style="list-style-type: none"> • 단기간 달성 어려움 • 경제 구조 개혁 필요
금융 억압 (i↓)	금리를 인위적으로 낮춰 정부 이자 부담 경감	경제 충격 없이 부채 부담 완화	<ul style="list-style-type: none"> • 인플레이션 위험 • 금융시장 왜곡
디폴트·채무 재조정 (D↓)	채무 불이행(디폴트) 선언 후, 채권자와 조건 재협상	즉각적 부채 부담 해소	<ul style="list-style-type: none"> • 사실상 국가 부도 • 국가 신뢰도 추락 • 금융 위기 가능
예상치 못한 인플레이션 (D↓)	급격한 물가 상승으로 인한 화폐가치 하락으로 실질 부채 감소	실질 부채 부담 완화	<ul style="list-style-type: none"> • 정책 통제 불가 • 자산 가치 왜곡 등 높은 사회적 비용

대다수 국가
현재 채택

부채 관리 목적의 금융 억압 채택 시 리스크



출처: 신한투자증권, 삼일PwC 경영연구원

2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

④ 유동성과 자산가격 버블

● AI·반도체 등 기술주 중심 강세 지속되며, 주요국 주식시장이 과열 국면에 진입했다는 우려 증가

- 트럼프 관세 정책으로 글로벌 경제성장률 하향 조정되는 가운데, 주요국 증시 호황
 - 미국·유럽·중국·한국 등 주요국 증시 신고가 랠리 진행되며, 실물경제-자산시장 간 괴리 발생
- 특히 IT·AI 관련 소수 기업에 대한 투자 선호도 심화로, 자금 집중도가 역사상 최고 수준까지 상승
 - 매그니피센트 7¹⁾의 추가 급등 → 해당 7개 기업 시가총액 합이 전체 S&P 500 지수의 33%를 차지

1) 매그니피센트 7(Magnificent 7): 미국의 기술 대표 기업 7개. 애플, 아마존, 알파벳, 메타, 마이크로소프트, 엔비디아, 테슬라

주요국 주식시장 현황 ('25년 11월 말 기준)

(단위: %)

	미국 나스닥	한국 코스피	중국 상해지수	일본 니케이	독일 DAX
25년 연초 이후	+17.6	+57.8	+21.3	+27.8	+17.9

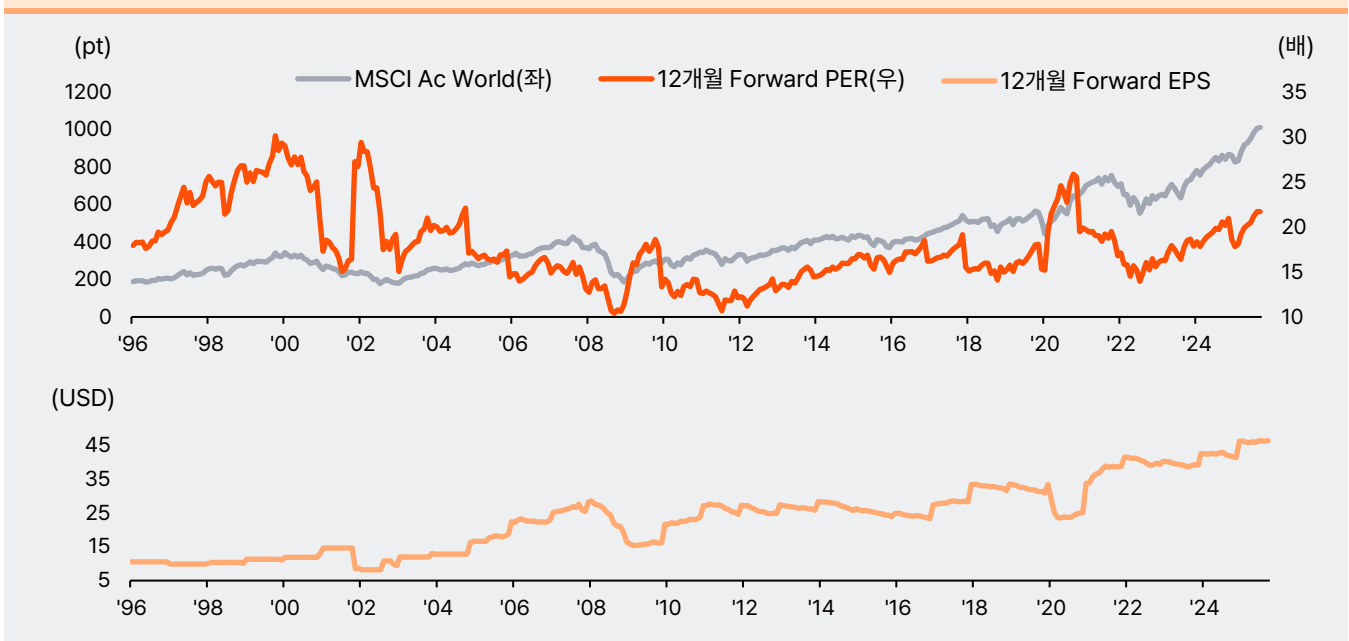
출처: Bloomberg ('25년 11월 말)

● 역사적으로 주식시장 버블은 ① 기술혁신이 주도하는 구조적 낙관이 형성된 가운데 ② 실물경제는 부진하지만 금리 인하가 단행되어 유동성이 풍부하고 ③ 기업 이익증가가 주가상승률을 따라가지 못할 경우 발생

- 최근 3년 간 AI 중심 산업구조 혁신에 대한 낙관론이 지배적
- 부진한 실물경기 부양 위한 주요국의 기준금리 인하로 유동성 증가 국면 돌입
- 기업 실적 감소 징후는 나타나고 있지 않지만, 이익 증가 대비 주가 상승률이 높은 Valuation 고평가 국면 진입
→ 현 상황에서 가장 중요 요소는 기업 이익 증가 지속 여부. 이익 감소 징후 발현 시, 주식시장 하방 리스크 급증

● 자산가격 조정이 ▲금융시장(주식·채권·외환 등) 충격, ▲소비 위축, ▲금융기관 건전성 악화 등을 초래하여, 실물경제와 금융시스템 전반에 부정적 영향 야기할 수 있어 주의 필요

주식시장 Valuation



출처: Bloomberg

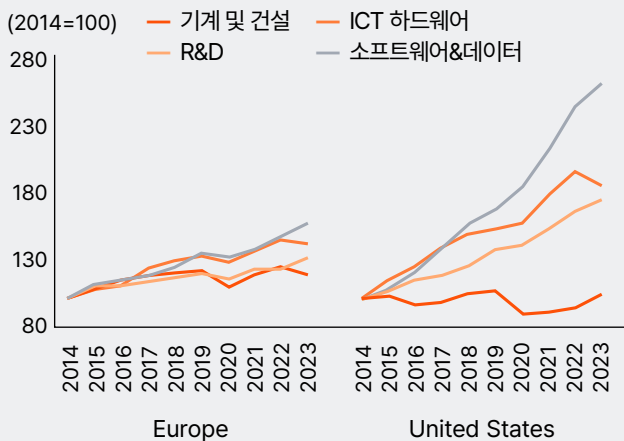
2-3. 글로벌 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

⑤ AI 투자와 산업간 양극화

● AI 중심 첨단기술에 투자가 집중되며, 전통 제조·서비스업의 부진 심화 → 산업간 격차 확대

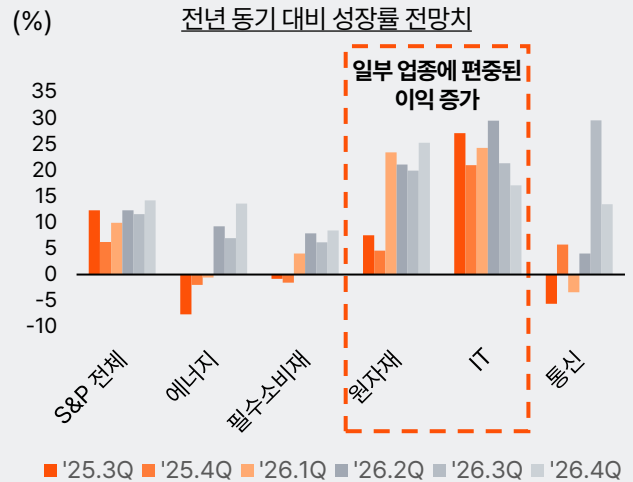
- 디지털·AI·방위산업 등 자본·기술집약 부문은 견조한 성장세 vs. 내수·서비스·중소기업 부문은 부진한 흐름 지속

자산 유형별 실질 기업 투자



출처: OECD

업종별 이익 성장률 전망 (미국 S&P 상장사 기준)



출처: Bloomberg ('25년 11월 말)

● 기술·자본 집약형 성장 속 분배 불균형 고착화. 성장률은 양호해 보이지만, 체감경기와 고용 개선은 제한적인 '성장 착시' 현상 발생

- 산업간 양극화는 ▲기술 발전의 불균형, ▲정부 정책, ▲글로벌 밸류체인 재편 등 다양한 요소가 복합적으로 작용한 결과이며, 전통 제조업은 정책·기술·시장 전반의 패러다임 전환 속에서 점점 더 불리한 구도에 위치
- 산업 내 분배 불균형은 국가 간, 기업과 가계, 고소득층과 저소득층 간의 소득·자산 격차 확대로 이어지며, 경제·사회·정치적 전 분야에서 다양한 부정적 영향을 야기

산업간 양극화 발생 원인과 파생 경로



출처: 삼일PwC경영연구원

2-4. 글로벌 경제에 대한 전망 종합

Market View(컨센서스)

- 2026년 글로벌 경제는 3% 수준의 완만한 성장 속, 금리 인하 기조 지속
 - 성장률: 전년과 유사한 성장률 전망 ('24년 3.3% → '25년E 3.2% → '26년E 3.1%, IMF)
 - 인플레이션: 하향 안정화 전망하나, 무역 마찰로 인한 상방 리스크 상존
 - 금리: 고용둔화에 대한 우려로 미 연준 기준금리 인하. 주요국 통화정책은 전반적으로 완화 기조 유지
 - 환율(달러 인덱스): 주요국 대비 미연준 금리인하 폭 확대, 미국 경기 둔화에 대한 우려로 달러 약세 전망

Samil View

- 2026년에도 여전히 불안정한 정치·경제여건이 이어지는 가운데 저성장 장기화 우려 점증
- 내년 글로벌 불확실성의 핵심 요인은 미국의 정치 이벤트로 ▲연준 의장 교체 ▲관세 관련 대법원 판결 ▲중간선거 등 주요 이슈들이 2026년 전반에 걸쳐 영향을 미칠 것으로 예상
- 이 외에도 ▲국가자본주의 확산 ▲자산가격 버블 우려 ▲AI투자과 산업간 양극화도 글로벌 경제 전망을 변동시킬 주요한 요인
 - ☞ 미국 정치 이벤트 결과에 따라 다양한 시나리오가 가능하지만, 일반적으로 시장 컨센서스 대비 낮은 성장률과 강달러 흐름이 나타날 가능성에 유의

글로벌 경제 전망 종합

	가능성	경제성장률	인플레이션	금리	달러화 가치
컨센서스		+3.1%	+2.2%	-0.74%pt* (미 기준금리)	-5.0%* (달러인덱스)
변동요인					
① 미국 정치 이벤트의 향방	매우 높음	연준 의장 선거, 관세 대법원 판결, 중간 선거 결과에 따라 상이			
② 국가자본주의 확산	높음	단기 상승/ 장기 하락	-	하락	-
③ 유동성과 자산가격 버블	중간	하락	상승	-	상승
④ AI 투자와 산업간 양극화	높음	상승	-	-	-
컨센서스 대비 효과 종합		하락	중립	중립	상승

* 현재('25년 11월 말) 수치 대비 '26년 12월 예상치의 변동폭



3

2026년 한국 경제 전망

3-1

한국 경제 현황

3-2

한국 경제 전망

3-3

국내 주요 이슈

3-4

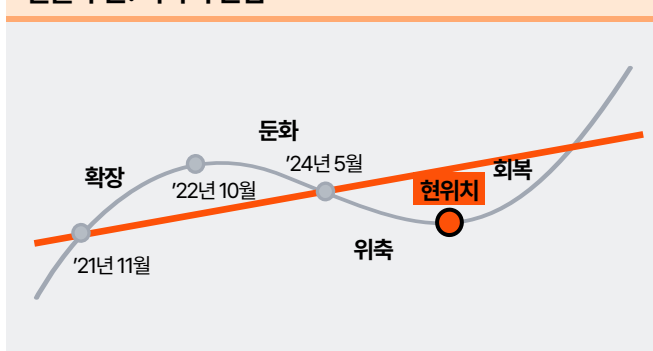
한국 경제에 대한 전망 요약

3-1. 한국 경제 현황

실물 부문은 경기 저점 통과 후 회복기 진입, 금융 부문은 확장 지속

- **실물 부문: 2025년 상반기 경기 저점을 통과 후 회복기 초입에 진입**
 - 소비 진작 정책과 재정 확대 효과로 내수가 점진적으로 회복되며 경기 저점 통과
 - 다만, 상반기 내수와 수출의 동반 부진으로 인해, 하반기 반등에도 불구하고 2025년 성장률은 1% 미만에 그칠 전망
 - 인플레이션은 저유가에 따른 에너지 가격 하락과 경기둔화에 기인한 수요 부진으로 2% 내외의 안정적 수준 유지
- **금융 부문: 금리 인하와 확장적 재정정책으로 유동성 증가**
 - 정책 자금과 금리 인하, 주식시장 호황으로 인한 투자 대기성 자금이 크게 증가하며 유동성이 확대
- **부동산·주식 등 자산시장 활황 대비 실물경기는 미약하여, 자산시장 과열에 대한 경계심 확대**
 - 수출과 생산이 증가하는 일부 업종(반도체, 조선 등)에만 제한적으로 투자가 집중되며, 업종 간 온도차 심화
 - AI 확산으로 인한 신규 고용시장 위축, 부채 부담으로 가계 가처분 소득 증가 제한 → 자산시장 활황과 실물경제 간 괴리가 심화되며, 자산시장 과열 우려 점증

실물 부문: 회복기 진입

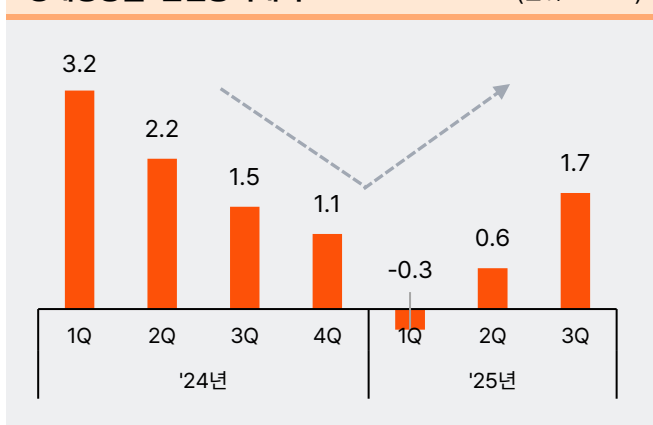


금융 부문: 확장 둔화 초입



경제성장률: 전년동기대비

(단위: % YoY)



자산시장 동향

(단위: %)



3-2. 한국 경제 전망: 컨센서스 ① 성장률 및 물가

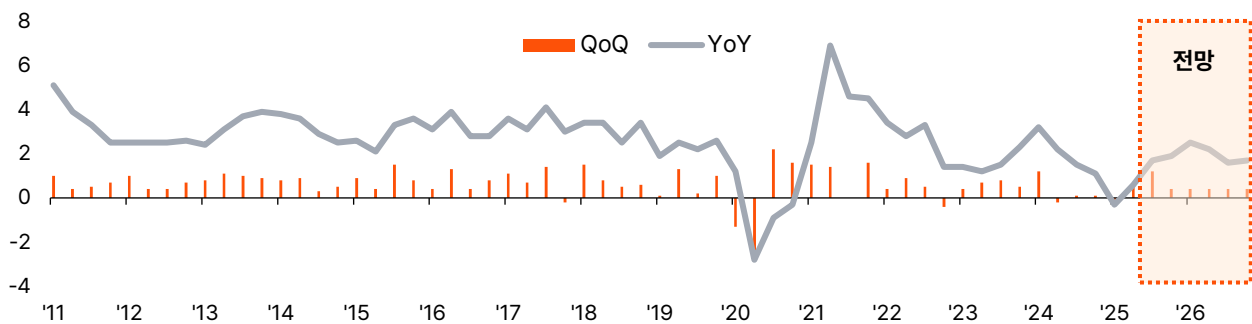
2% 수준 완만한 성장과 물가 안정

- **성장률 전망(한국은행, '25년 11월): '24년 2.0% → '25년E 1.0% → '26년E 1.8%**
 - '25년 상반기 경기 저점을 통과한 후 '26년은 완만한 회복 진입
 - 관세로 인해 수출의 기여도는 다소 낮아지지만, 민간 소비가 경기 회복을 이끌 것으로 전망
- **인플레이션 전망(한국은행, '25년 11월): '24년 2.3% → '25년E 2.1% → '26년E 2.1%**
 - 유가 악세 지속되며 인플레이션 안정화. 다만, 높은 원/달러 환율에 따른 수입물가 상승은 위험 요인

Market View

- **한국 경제는 재정지출 확대에 따른 내수 회복이 수출 둔화를 일부 상쇄하며, 2%내외의 완만한 성장 전망**
 - 2026년은 '상반기 성장세 강화 → 하반기 둔화'의 흐름 예상
 - 소비 중심의 내수 회복세가 견조하게 유지되고, 정부의 재정 확대가 경기 하방을 완충
 - 수출은 전년 대비 둔화되지만, AI·반도체 수요 확대가 수출 증가를 견인할 전망
 - 다만, 수출 회복이 일부 업종에 편중되고, 가계지출 여력 개선이 더딘 점 고려 시 큰 폭의 성장률 증가는 무리

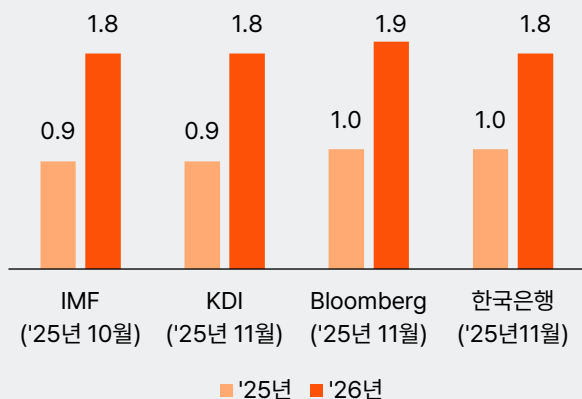
[한국경제성장률 추이 (단위: %)]



출처: 한국은행

각 기관별 한국 경제성장률 전망

(단위: %)



출처: 각 기관

부문별 성장률 전망(한국은행)

(단위: %)

	'24년	'25년E	'26년E
GDP 성장률	2.0	1.0	1.8
민간소비	1.1	1.3	1.7
건설투자	-3.3	-8.7	2.6
설비투자	1.7	2.6	2.0
재화수출	6.4	2.9	1.4

출처: 한국은행 ('25년 11월)

3-2. 한국 경제 전망: 컨센서스 ② 금리와 환율

주요국 기준금리 인하에 한국도 동참. 원/달러 환율은 소폭 하락

● 2026년 국내 금리 전망(블룸버그 컨센서스, 기준금리): '25년 11월 현재: 2.5% → '26년 4Q: 2.13%

- 경기 둔화 우려로 금리 인하 가능성 있으나 가계부채 부담으로 인하폭은 제한. 1~2회 추가 인하 전망
- '26년 하반기로 갈수록 금리하락 압력이 약해지고, 상승요인이 축적되는 흐름을 예상

금리 전망 컨센서스

(단위: %)

	'25년 1Q	'25년 2Q	'25년 3Q	'25년 4Q	'26년 1Q	'26년 2Q	'26년 3Q	'26년 4Q	'24년	'25년E	'26년E
기준금리	2.75	2.50	2.50	2.35	2.23	2.19	2.16	2.13	3.00	2.35	2.13
시장금리*	2.77	2.81	2.94	2.79	2.67	2.56	2.53	2.57	2.87	2.79	2.57

* 국고채 10년물 기준

출처: Bloomberg ('25년 11월 말), 굵은 박스는 전망치

● 2026년 원/달러 환율 전망 (블룸버그 컨센서스): '25년 11월 현재: 1,460원 → '26년 4Q: 1,340원

- 대내외 불확실성 완화와 경기 회복으로 원화의 지나친 절하 요인은 다소 해소
- 다만, 세계 무역환경 악화 및 자본유출 우세 지속 시 높은 수준의 원/달러 환율 고착화 가능성

환율 전망 컨센서스(원/달러)

(단위: 원)

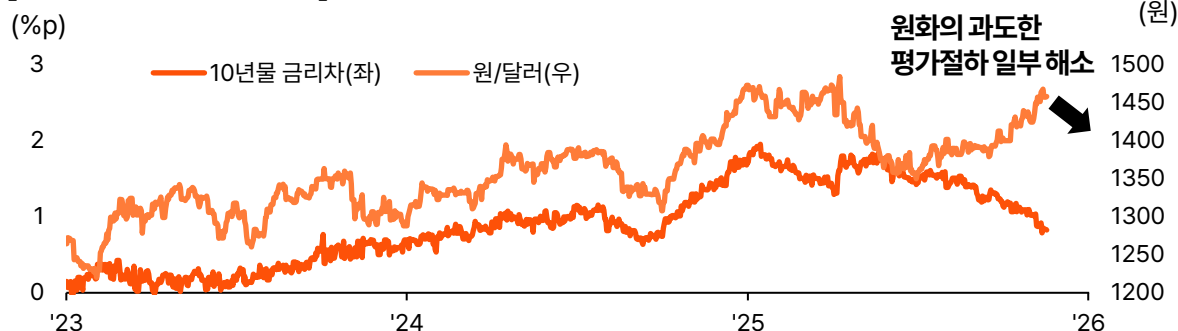
'25년 1Q	'25년 2Q	'25년 3Q	'25년 4Q	'26년 1Q	'26년 2Q	'26년 3Q	'26년 4Q	'24년	'25년E	'26년E
1,474	1,354	1,404	1,400	1,389	1,370	1,358	1,340	1,479	1,400	1,340

출처: Bloomberg ('25년 11월 말), 굵은 박스는 전망치

Market View

- 주요국의 금리 인하 기조에 발맞춰 한은도 금리 인하를 단행하나, 조정 폭은 제한적일 것으로 예상
 - 한국은 가계부채 부담 등으로 금리 상승기 인상 폭이 주요국(특히 미국)보다 작았던 만큼, 하락기에도 인하 폭은 제한적일 전망
- 원/달러 환율은 점진적 하락하며, 1300원 중반에 정착할 것으로 전망
 - 한-미 금리차 축소, 점진적 불확실성 완화, 국내 경기회복 등으로 원/달러 환율 다소 하락 전망
 - 그럼에도 불구하고, 한국 경제의 구조적 저성장, 저금리(저수익), 가계 건전성 악화 등으로 원화 약세 지속

[원/달러 환율과 미-한 금리차]



출처: Bloomberg

주: 미국-한국 국채 10년 기준

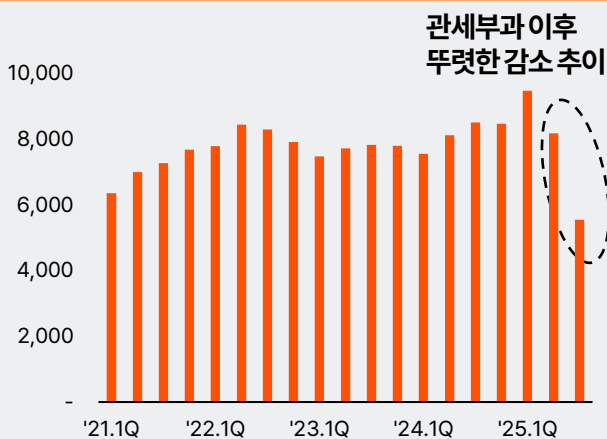
3-3. 한국 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

① 수출 구조 전환 실현 여부 (1/2)

- 미·중 무역갈등이 본격화된 2018년 이후, 한국 수출의 중심축은 중국에서 미국으로 이동
 - 한국 수출에서 중국이 차지하는 비중은 하락, 미국 비중은 상승
 - 총 수출내 중국 비중: '18년 26.8% → '24년 19.5%, 미국 비중: '18년 12.0% → '24년 18.7%
- 최근 트럼프 행정부의 관세 정책으로 대미 수출 확대가 한계에 봉착. 무역 분쟁이 장기화될 것으로 예상되는 만큼
 - ① 교역 대상 확대와 ② 수출 품목 다변화가 중요
- ① (교역 대상국 다변화) 미국과 중국에 대한 수출 의존도 감소로, 미·중 무역전쟁 리스크 다소 완화
 - 미국(17.6%)과 중국(18.1%)이 여전히 높은 비중을 차지하고 있으나, 아세안·대만 등으로의 비중 확대를 통해 교역 대상국 다변화가 진행 중 → 미·중 무역분쟁에 따른 수출 둔화 압력을 다소 상쇄
 - 다만, 지역 확대에도 불구하고 해당 국가로의 주요 수출 품목이 반도체에 집중되어 있다는 점은 구조적 한계

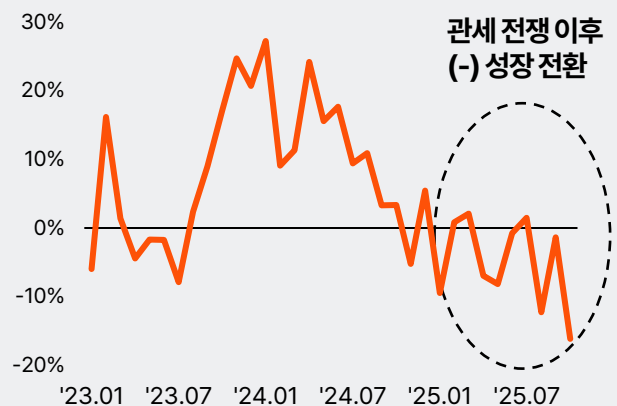
미국의 총 수입액 추이

(억 달러)



출처: 한국무역협회

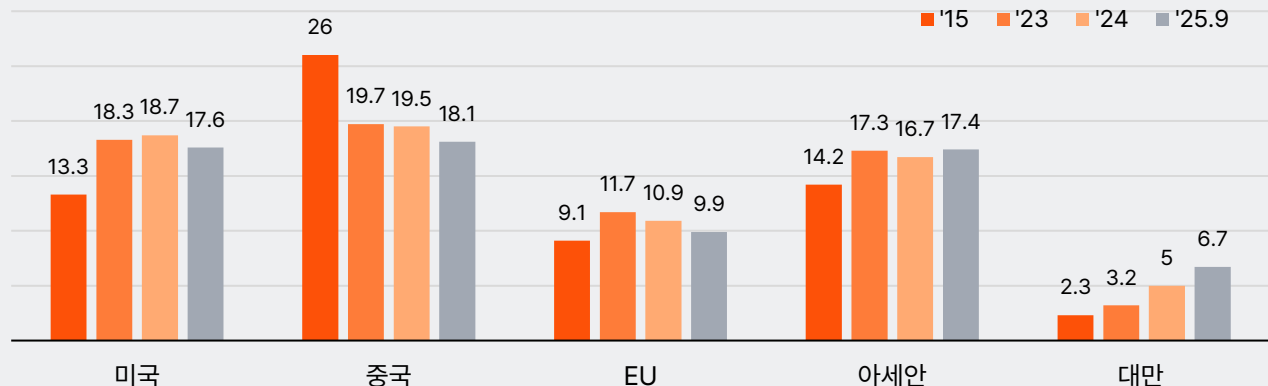
한국의 대미 수출액 증감율(전년 동기 대비)



출처: 한국무역협회

한국 국가·지역별 수출 비중 추이

(%)



출처: 한국무역협회

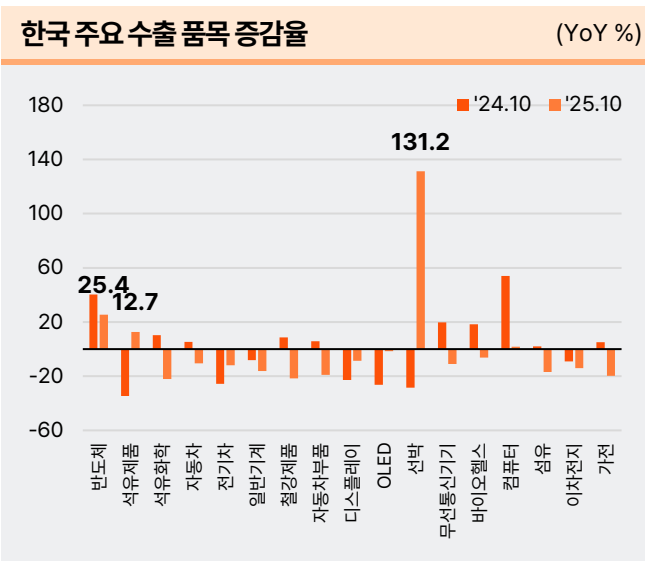
3-3. 한국 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

① 수출 구조 전환 실현 여부 (2/2)

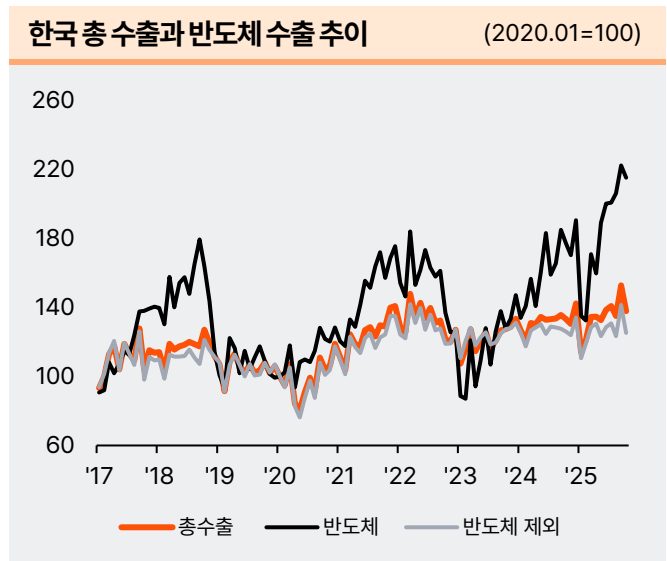
② (수출 품목 다양화) 특정 품목 의존도 심화에 따른 중장기 경쟁력 약화 및 경기 변동성 확대 우려 → 다양한 품목의 수출 경쟁력 확보 필요

- 반도체가 전체 수출을 견인하는 반면, 기계·철강 등 전통 제조업 부진으로 수출 구조 편향성 심화
 - 전체 수출에서 상위 5대 품목이 50% 수준, 특히 반도체는 23%를 점유하며 집중도 상승 → 산업별 편중 심화
 - 주요국과 비교시에도, 한국은 세계 10대 수출국 중 품목 편중도(HHI지수¹⁾)가 가장 높음
- 반도체 등 소수 품목에 대한 높은 의존도로 글로벌 수요 변동과 기술 사이클 변화, 정부 정책에 따른 충격 리스크가 높은 상황 → 안정적 수출 기반 확보를 위한 포트폴리오 다변화 필요

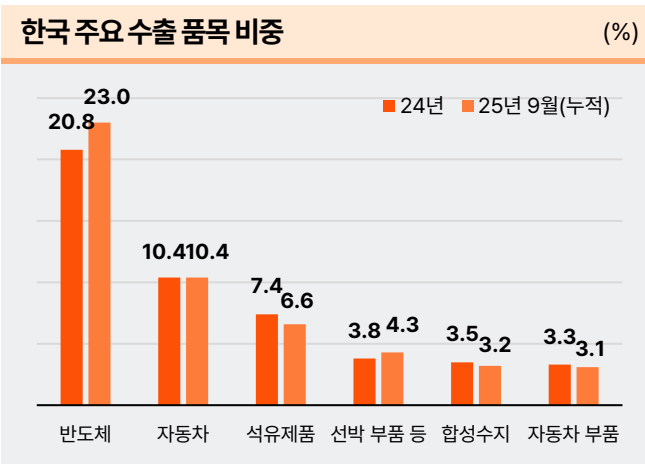
1) 허핀달-허쉬만 지수(Herfindahl-Hirschman Index): 시장의 집중도를 측정하는 대표적인 지수로서, 수출 부문에서는 수출의 품목 집중도와 국가 집중도를 측정하는 지표



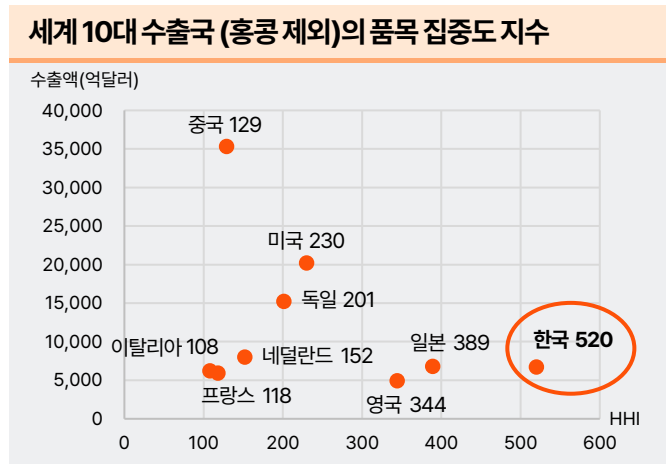
출처: 산업통상자원부('25.10)



출처: 관세청 수출입무역통계, 삼일PwC 경영연구원



출처: 산업통상자원부



출처: 한국무역협회('25.09)

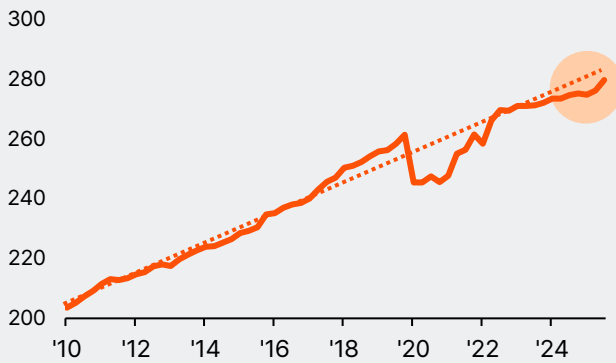
3-3. 국내 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

② 내수 회복 강도

- 2026년 성장률 전망치의 전제: 수출은 미국 관세 영향으로 둔화되나, 내수를 중심으로 성장세가 확대
 - 수출: 반도체가 견조한 흐름을 이어가지만, 미국 관세 영향으로 수출 부문 전반적 둔화
 - 내수: 소비 회복세가 지속되고 건설 부진이 완화되면서 내수 회복 기대
- 그러나, 구조적으로 낮아진 가계소비와 건설경기 감안 시, 내수 회복 강도는 완만할 것으로 전망
 - 소비: 소비심리 개선 중이나, 소비의 근본적 증가를 위해서는 일자리와 물가안정, 소득 증가에 대한 신뢰가 필요
 - 정부의 재정지원과 금리 하락 등을 기반으로 가계의 소비심리 개선이 가시화
 - 고용시장 또한 전반적으로 견조한 흐름. 다만, 세부 지표를 살펴보면 고용의 질적 개선은 여전히 제한적
 - ✓ 핵심 연령층(30~59세)의 고용 부진 vs. 고령층(60세↑)이 전체 취업 증가를 주도
 - 건설투자: 수주·착공 개선, 인프라투자 확대 등으로 부진이 점차 완화될 것으로 예상
 - 건축 수주 증가 및 AI 관련 인프라투자, SOC 확대가 건설투자 개선에 기여
 - 다만, 지방 미분양 물량 누적, 부동산 규제 강화 등으로 건설투자 회복 속도는 완만
 - 설비투자: 비IT부문 부진은 지속되겠지만, 반도체 등 IT부문 투자가 확대되며 전체적으로는 증가 흐름 전망
 - 주요 기업이 투자를 앞당길 가능성, 정부의 첨단 산업 투자는 상방리스크, 비IT부문 업황 부진은 하방리스크 요인

내수: 민간소비-추세선 복귀 조짐

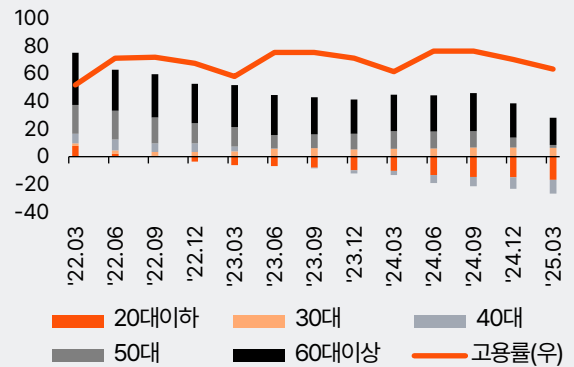
(단위: 조 원)



Source: 한국은행

고용률과 연령별 신규채용 증감 추이

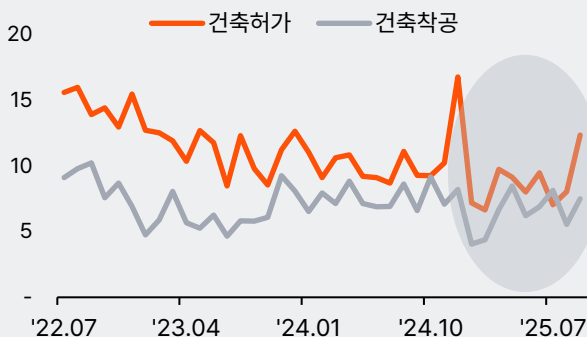
(단위: 만명,%)



출처: 통계청

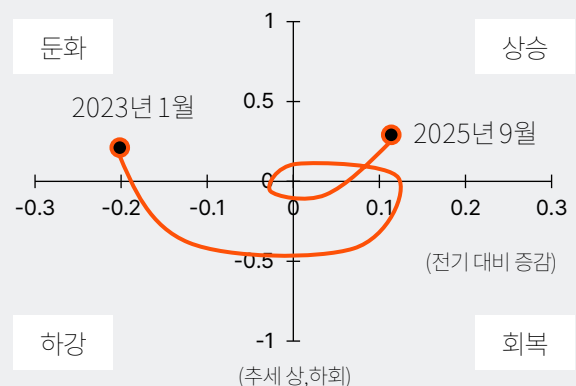
내수: 건설투자

(단위: 백만m²)



Source: 통계청

내수: 설비투자- 상승 국면에 위치



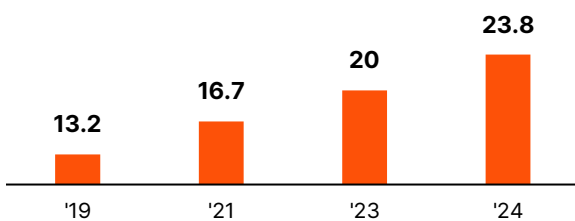
Source: 통계청 경기순환시계

3-3. 국내 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

③ 이연된 구조조정

- 구조조정은 국가·기업 경쟁력 회복을 위해 필수 요소이지만, 실행이 지연되며 경제적·사회적 손실 증대
 - 패러다임 변화에 따라 산업 재편 필요성 증대되나, 팬데믹 대응과 정치·경제적 불확실성으로 구조조정 지연
 - 이에 따라, 한계기업이 증가하고 있으며, 화학·철강·건설·디스플레이 등의 업종은 중국과의 경쟁 열위로 이익 감소
 - 구조조정 지연으로 경제적·사회적 손실이 확대되며, 경제성장률 하락
 - 적시 구조조정이 이루어졌다면, 팬데믹 이후('22~'24년) 국내 투자는 2.8% 증가하고 GDP는 0.4% 추가 성장했을 것으로 분석(한국은행, '25.11)

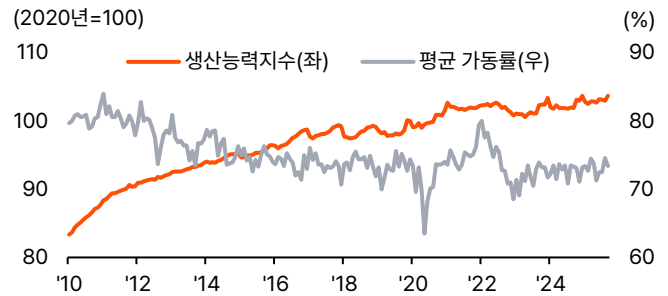
한계기업* 비중 (%)



출처: Quantwise

*전체 상장사대상, 3년 연속 이자비용이 영업이익보다 큰 기업으로 정의

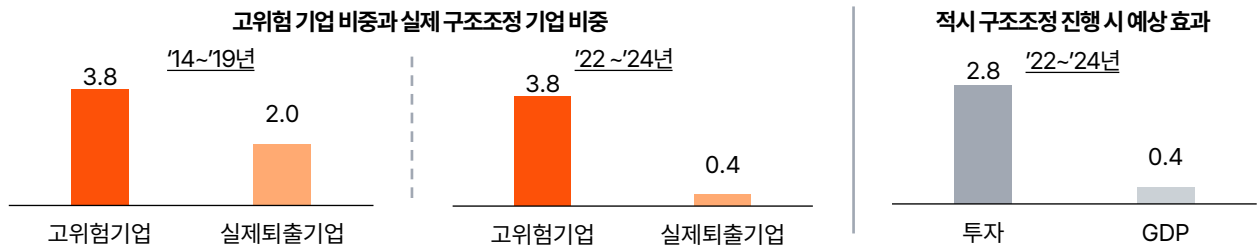
제조업 과잉설비 현황



출처: 통계청

구조조정 현황과 예상 효과

(단위:%)



출처: 한국은행 *업력 10년 이상의 1만 2천여개 기업 대상분석 ** 고위험 기업: 영업이익, 부채비율, 이자보상배율 등을 종합하여 임계값 이상의 기업 선정

전 업종 실적 현황

(단위: 조원)		매출액				영업이익			
		코로나 직전 3년 평균	'23	'24	'25E	코로나 직전 3년 평균	'23	'24	'25E
전 업종		1,501	2,158	2,296	2,425	143	125	196	242
에너지 / 유틸리티	화학	80	118	114	111	7	3	0	3
	철강	99	128	120	117	6	6	3	4
	유틸리티	99	154	156	157	3	-2	12	19
산업재	자동차	234	384	406	446	9	33	35	31
	건설	75	120	121	115	4	5	3	5
	조선	42	57	71	81	0	1	4	10
소비재	유통	66	83	85	87	3	2	2	3
	필수소비재	57	94	98	102	4	6	7	7
헬스케어	건강관리	14	26	29	34	1	3	3	6
	소프트웨어	31	53	57	61	4	5	6	7
IT/통신	반도체	279	305	383	436	60	0	58	82
	디스플레이	28	25	30	30	1	-2	-0	1

출처 Quantwise, * '25년 11월 기준 컨센서스 존재하는 기업 556개 한정(전체 상장사 '25년 매출 중 77% 차지)

3-3. 한국 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

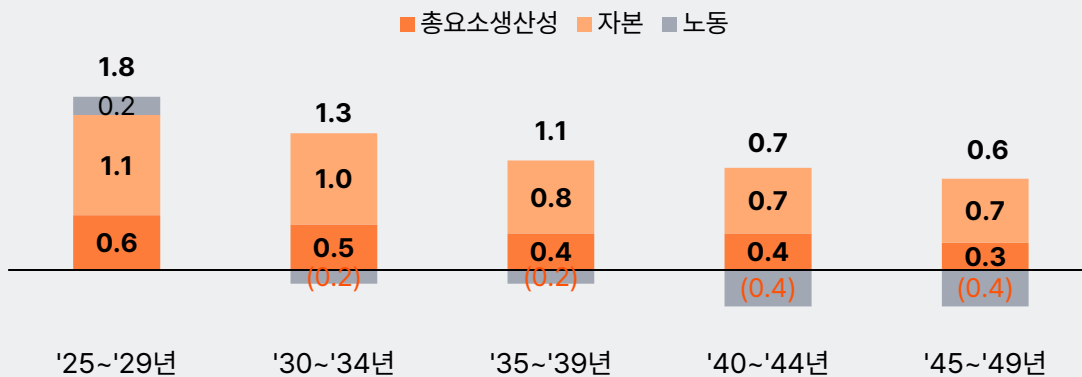
④ 신정부 정책 효과 (1/2)

● 2040년 예상 잠재성장률이 0%대로 하락하며, 한국 경제 성장에 경고등

- 한국 잠재성장률은 1990년대 7.8%에서 2020년대 2%대로 떨어졌으며, 산업 구조 개혁 없이 현 추세 지속될 경우 2040년대에는 0%대 진입 전망
- 성장률 하락은 ▲인구 구조 변화에 따른 노동력 감소, ▲투자 부진, ▲혁신 역량 악화, ▲산업 구조 전환 지연 등이 복합적으로 작용한 결과로, 중장기적 경쟁력 확보를 위한 구조적·제도적 대응이 요구

한국 잠재성장률 전망치

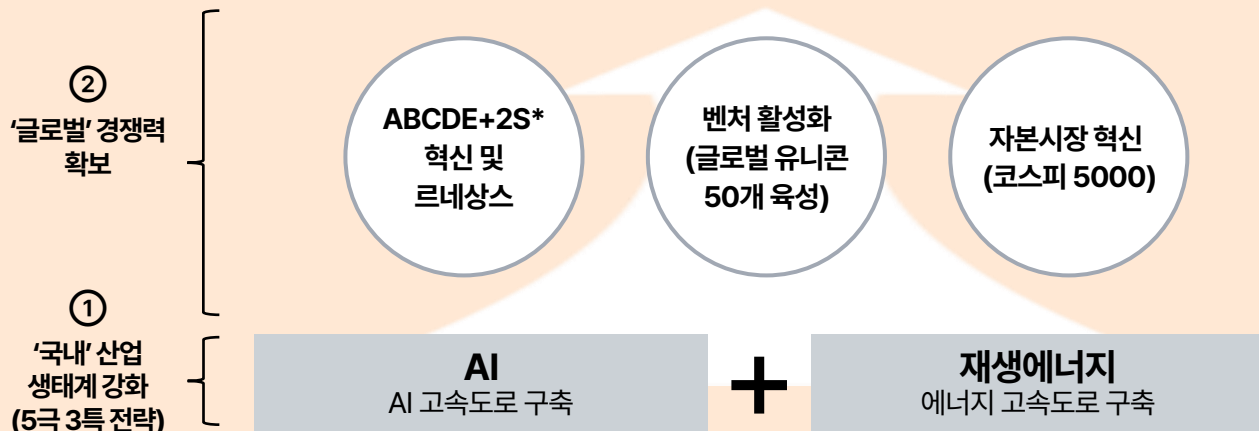
(%)



출처: 한국은행, OECD

- 이에 따라, 이재명 정부는 'AI 3대 강국·잠재성장률 3%·국력 세계 5강'을 목표로 설정하고, ① 국내 산업 생태계 강화와 ② 글로벌 경쟁력 확보를 양대 축으로 정책 역량을 집중

(목표) 경제·산업 대도약: AI 3대 강국 + 잠재성장률 3% + 국력 세계 5강



*A(AI), B(BIO), C(Culture), D(Defense), E(Energy) + Semiconductor, Shipbuilding

출처: 국정기획위원회 국민보고대회('25.8.13) 재구성

3-3. 한국 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

④ 신정부 정책 효과 (2/2)

① 국내 산업 생태계 강화: AI·재생에너지 인프라 구축을 기반으로 '5극 3특' 성장엔진 육성에 정책 역량 투입

- **AI 고속도로**: 첨단 GPU(그래픽 처리 장치) 5만 장 이상 확보해 전 산업의 AI 활용을 뒷받침하고, 양질의 데이터를 대규모로 확충해 고성능의 AI를 활용할 수 있는 기반을 마련
 - '25년 10월, 이재명 대통령은 APEC 정상회의 계기로 젠스 황 엔비디아 CEO와 면담을 통해 최신 AI GPU '블랙웰' 26만 장 국내 공급 합의 → 당초 목표(5만장) 크게 상회하는 성과 달성
- **재생에너지 고속도로**: '30년까지 서해안, '40년까지 한반도 전역 잇는 전력망 구축을 통해 재생에너지 생산지와 주요 산업단지 직접 연결, 전국 산업의 안정적 고품질 재생에너지 이용 보장
- **5극 3특**: 전국 단위로 구축된 AI와 재생에너지 인프라(고속도로) 토대로, 수도권 중심의 기존 산업 생태계를 탈피해 '5극 3특'¹⁾ 체제를 통해 새로운 성장 거점 육성

1) '5극'은 수도권(경제·문화), 동남권(자동차·조선·석유화학), 대경권(로봇·철강·이차전지), 중부권(반도체·바이오), 호남권(AI·재생에너지) 산업 집중 육성 권역으로 구성, '3특'은 강원(재생에너지·바이오), 전북(AI·K-컬처), 제주(재생에너지·의료) 산업 특화 육성 지역으로 구분

② 글로벌 경쟁력 확보: ABCDE+2S 산업 혁신 가속화 및 국민성장펀드 150조원 조성 등을 통한 자본시장 혁신

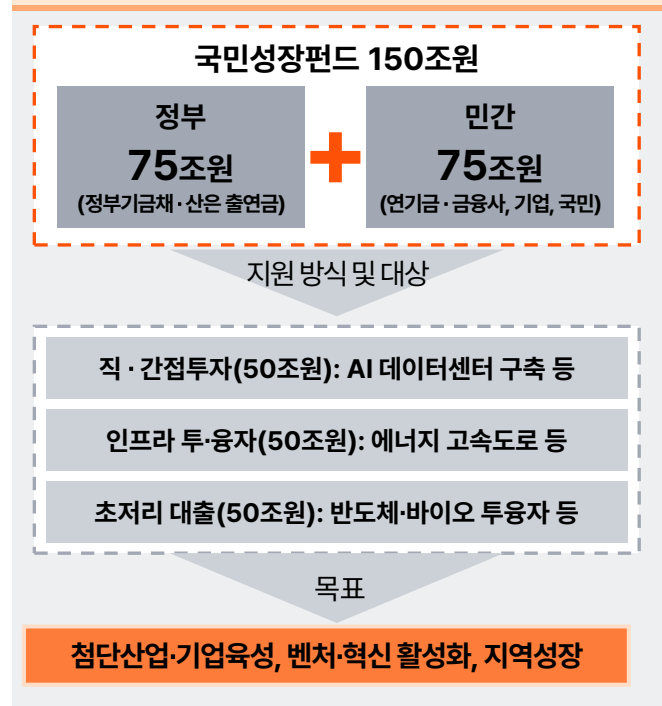
- 미래 성장동력 확보를 위해 ABCDE+2S 전략 산업을 국가 핵심 육성 분야로 지정하고 정부 주도형 산업 정책 추진 → 해당 정책 목표는 첨단 기술 경쟁력 강화, 글로벌 공급망 재편 대응, 지역균형 발전 실현
- 국민성장펀드 150조 원(~'30년)을 조성해 산업정책과 금융정책을 연계 → 첨단전략산업에 대규모 자금 공급을 통해 기업 성장 촉진, 자본시장 기능 강화 및 투자 활성화 기반 마련

새정부 ABCDE+2S 산업 혁신 정책 방향

AI	<ul style="list-style-type: none"> • 한국형 AI 모델(K-AI) 개발 • 안전과 책임 기반의 'AI 기본사회' 실현
Bio	<ul style="list-style-type: none"> • 의료AI·제약·바이오·헬스케어 강국
Culture	<ul style="list-style-type: none"> • K-컬처 산업 성장 기반 • K-컬처 연관산업(푸드, 뷰티 관광 등) 동반 수출 확대
Defense	<ul style="list-style-type: none"> • AI, 무인로봇 등 첨단무기 체계개발 • 방산 생태계 확대
Energy	<ul style="list-style-type: none"> • 재생에너지중심의 에너지 대전환 (RE100 산업단지조성)
Semicon-ductor	<ul style="list-style-type: none"> • 시스템 반도체·파운드리 R&D 지원 및 인재 양성 등
Ship-building	<ul style="list-style-type: none"> • 북극항로시대를 주도하는 K-해양강국 건설

출처: 국정기획위원회 국민보고대회('25.8.13) 재구성

새정부 국민성장펀드 조성 및 운용 방향



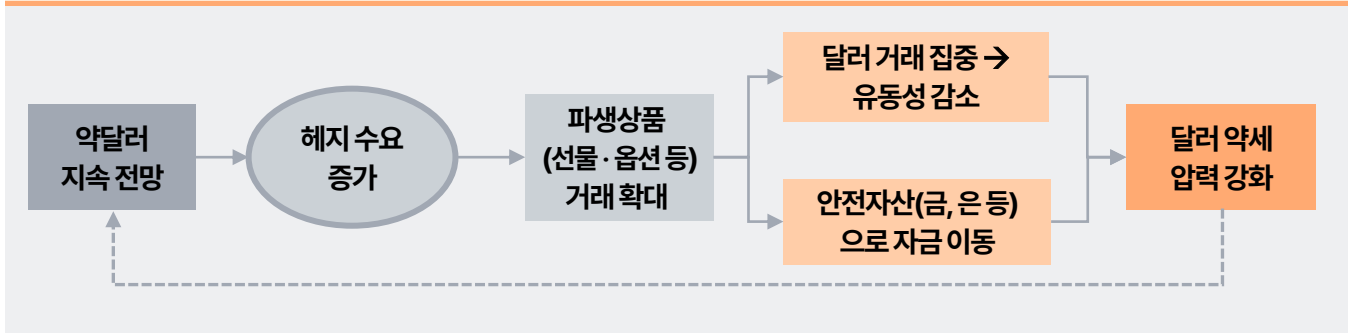
출처: 금융위원회 국민성장펀드 국민보고대회('25.9.10) 재구성

3-3. 국내 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

⑤ 환율 변동성 (1/2)

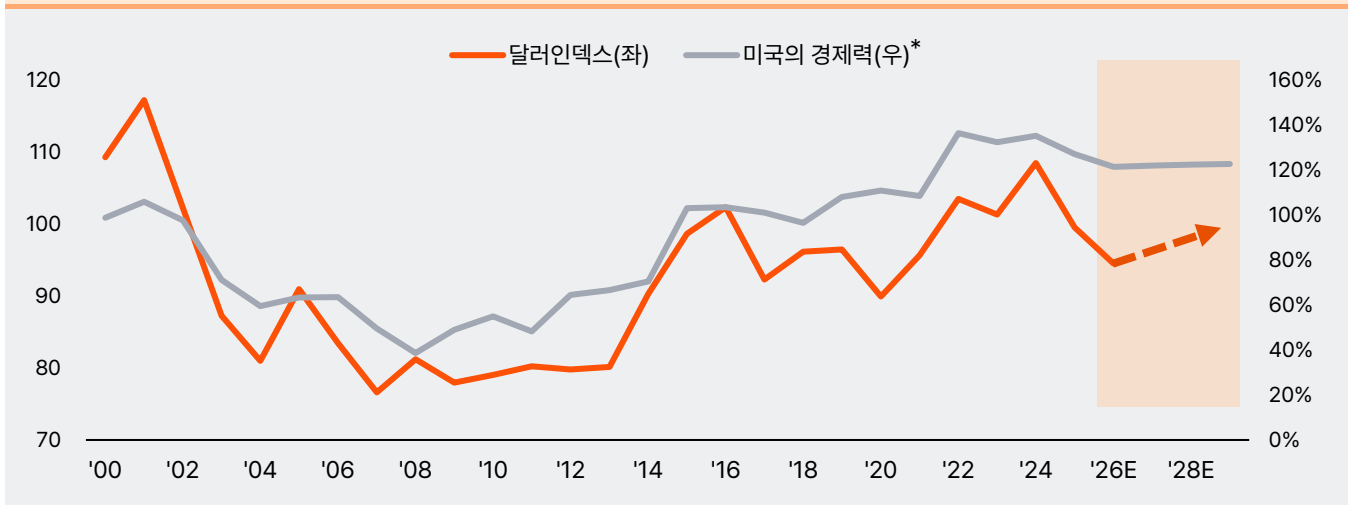
- 미국의 고금리, 관세 전쟁에 따른 글로벌 경제 리스크 확대에도 불구하고, 미 달러 가치가 하락하는 이례적 현상 발생
 - 주요국 대비 여전히 높은 미국 금리, 관세로 인한 글로벌 경제 불확실성 심화, 안전자산(금 가격) 가치 급등
 - 달러 강세가 예상되는 상황임에도, 연초 이후 미 달러 인덱스가 약 7% 하락하는 비통상적 상황 전개
- 시장에서는 약달러의 원인으로 ▲미국 재정 적자 ▲정책 불확실성에 따른 투자자금 이탈 등 다양한 가능성을 제시
- 특히 미국의 관세 발표('25년 4월) 이후, 미국 경제에 대한 우려 심화. 이에 따라 헤지(hedge) 수요가 증가하며, 급격한 투자 포지션 변화가 관측(IMF, '25년 11월). 헤지는 본래 리스크 관리 목적이지만, 단기간·대규모 발생 시 통화 변동성 심화를 초래

헤지거래에 따른 외환시장 변동성 심화 과정: 약달러 상황 가정 시



- 당분간 달러 강세로의 기조 전환은 어려우나, 미국 경제력 대비 과도하게 하락한 달러가치는 다소 회복 될 것
 - 미국 경제성장률 둔화, 기준금리 인하 지속, 트럼프 행정부의 달러 약세 용인 등 강달러가 발현되기는 어려운 구도
 - 다만, 부정적 상황을 감안하더라도, 최근의 달러 가치 하락 폭은 미국 경제력 대비 다소 과도한 수준
 - 강달러로의 기조 전환은 아니지만, 펀더멘탈을 반영하여 달러 가치 소폭 상승 전망

미국 경제력 규모와 달러 인덱스



* 달러 인덱스를 구성하는 6개국 (EU, 스위스, 스웨덴, 영국, 캐나다, 일본)의 가중평균 GDP 합계 대비 미국 GDP 규모
출처: IMF, Bloomberg

3-3. 국내 주요 이슈: 컨센서스 변동 요인

⑤ 환율 변동성 (2/2)

- 글로벌 주요 통화 대비 원화 약세 지속되며, 연평균 원/달러 환율 1,417원 기록
 - 달러 약세에도 불구하고 원화는 더 큰 폭으로 하락. 한국 경제의 가장 큰 리스크 요인 중 하나였던 미국과의 관세 협상, 대내 정치 리스크가 완화되었음에도 높은 원달러 환율 지속되며, 1,400원대 고착화
- 환율 결정 요인은 다양하나, 본질적으로는 경제력 차이로 귀결되는 점 고려 시, 원화의 구조적 약세에 대한 우려 점증
 - ▲FDI(외국인 직접투자) 유출에 따른 자본수지 적자에도 불구하고, ▲경상수지 흑자, ▲한-미 금리차 축소 등은 절하된 원화 가치를 일부 반등 시킬 것으로 전망
 - 그러나 장기적으로 통화 가치에 해당 국가의 경제력 차이에 귀인하는 만큼, 저성장 구조 속 둔화하는 한국의 잠재성장률 고려 시 고환율 구조가 고착화될 수 있는 구조

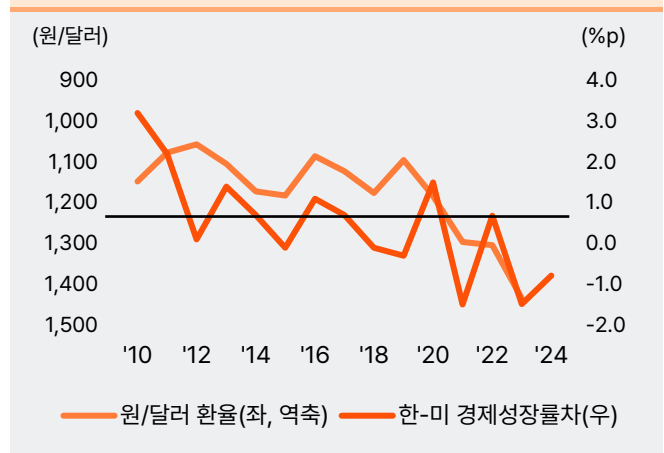
환율 결정 이론으로 본 원/달러 방향성

	이론	환율 영향 요인	한국 현황	원화 가치 향방
단기	국제수지 접근법	경상수지	흑자 지속	상승
		자본수지	FDI(외국인 직접투자) 순유출 지속	하락
중기	이자율 평가	한-미 금리차	한-미 금리차 축소 진행	상승
	화폐수량설	통화량 변화	한국: 확대 통화정책 지속 미국: 긴축완화 → 확대로 전환	하락
장기	구매력평가	국가간 경제력 차이	잠재성장률 하락	하락

달러화 대비 주요 통화 가치 변화



한-미 성장률 격차와 원/달러 환율 추이



3-4. 한국 경제에 대한 전망 종합

Market View(컨센서스)

- 2026년 한국 경제는 소비 중심의 내수 회복으로, 2% 수준의 완만한 경기 회복 전망
 - 성장률: 올해보다 높은, 2% 내외의 성장 전망 ('24년 2.0% → '25년E 1.0% → '26년E 1.8%, 한국은행)
 - 인플레이션: 물가안정목표(2.0%)보다 다소 높은 2.1% 수준 물가 상승 전망
 - 금리: 주요국 기준금리 인하에 한국도 동참하나, 가계부채 부담으로 인하폭은 제한
 - 원/달러 환율: 소폭 하락하나, 경제 체질 악화로 높은 원/달러 환율 지속

Samil View

- 수출 둔화에도 불구하고, 신정부 정책에 따른 내수 회복으로 한국 경제는 완만한 회복세를 보일 것으로 전망
- 2026년 한국 경제 전망을 변동시킬 주요한 요인은 ① 수출 구조 전환 ② 내수 회복 강도 ③ 구조조정 여부 ④ 신정부 정책 ⑤ 환율 변동성
 - ☞ 해당 요소들의 긍정적 발현 가능성 높은 가운데, 금리는 시장 예상보다 더 하락하고, 성장률은 견조한 흐름을 이어갈 것으로 전망. 원/달러 환율은 소폭 하락하나 여전히 높은 수준 유지

한국 경제 전망 종합

	가능성	경제성장률	인플레이션	금리	원/달러 환율
컨센서스		+1.8%	+2.1%	-0.37%pt* (기준금리)	-8.2%*
변동요인					
① 수출 구조 전환 (다변화)	낮음	상승	-	-	하락 (원화가치 상승)
② 내수 회복 강도	중간	상승	상승	상승	하락
③ 구조조정 이연	높음	하락	-	하락	상승
④ 신정부 정책	높음	상승	상승	하락	하락
⑤ 환율 변동성	높음	하락	상승	상승	상승
컨센서스 대비 효과 종합		중립	다소 상승	하락	상승

* 현재('25년 11월 말) 수치 대비 '26년 12월 예상치의 변동폭

Author Contacts

오 선 주 수석연구원

삼일PwC경영연구원
sunjoo.oh@pwc.com

김 효 진 책임연구원

삼일PwC경영연구원
hyojin.h.kim@pwc.com

강 수 정 연구원

삼일PwC경영연구원
sujeong.j.kang@pwc.com

삼일PwC 경영연구원

최 재 영 경영연구원장

jaeyoung.j.choi@pwc.com



삼일회계법인

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

S/N: 2512W-RP-143

©2025 Samil PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [pwc.com/structure](https://www.pwc.com/structure) for further details.