



비상계엄 해제 1년 후 경제 상황 점검

거시경제분석과 박선우 분석관
경제분석총괄과 강은정 분석관

비상계엄 전후 실물경제

▪ 작년 12월 3일 비상계엄 직후 국내경제의 하방위험이 증가

- 12월 4일 새벽 국회의 비상계엄해제요구 결의안 가결로 비상계엄은 해제되었으나, 정치적 불확실성으로 인해 국내경제의 불안요인으로 작용

▪ 비상계엄 이전 국내경제는 내수는 둔화하고 있던 반면 수출은 반도체를 중심으로 호조세를 기록

- '24년 9~11월 중 전산업생산(-0.3%)·소매판매(-0.2%)·건설기성(-1.9%) 등 내수 지표는 모두 역성장(전월대비, 월평균)하였으나 반도체수출(전년동월대비, 월평균)은 36.1% 증가

▪ 비상계엄 선포 이후 민간의 경제심리지표가 크게 위축되었으며 실물지표도 시차를 두고 하락

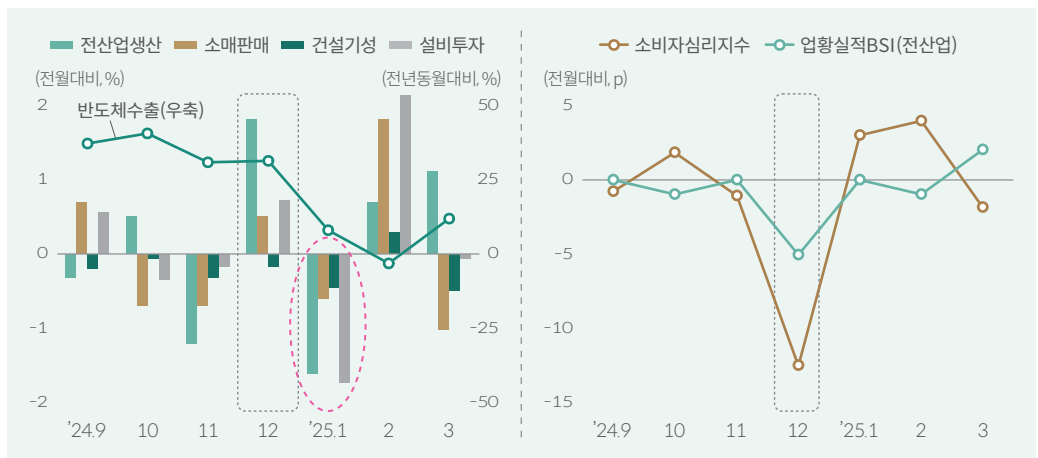
- '24년 12월 소비자심리지수와 업황실적BSI(전산업)은 각각 12.5p, 5.0p 하락하며 연중 최대 낙폭을 기록하였으며 방한 관광객 수도 감소

· 방한 관광객 수(당월, 천명): ('24.11월) 1,144 → (12월) 1,068 → ('25.1월) 913 → (2월) 834

- 비상계엄 발생 1개월 후인 '25년 1월에는 전산업생산(-1.6%)·소매판매(-0.6%)·건설기성(-4.5%) 모두 큰 폭으로 하락

· '25.1월 출범한 트럼프 2기 행정부의 보호무역주의 기조 확대 가능성에 따라 통상여건의 불확실성 또한 증대

[그림 1] 12·3 비상계엄 전후 3개월간 경제지표 추이



주: 건설기성과 설비투자는 측단위 일치를 위해 원자료에 1/10을 곱한 수치임
자료: 국가데이터처, 한국무역협회

자료: 한국은행

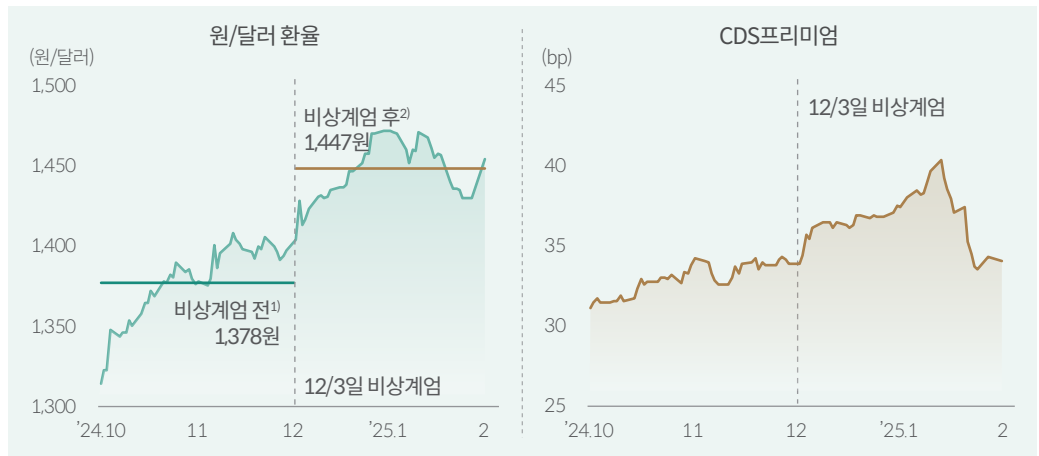
본 보고서는 국회 소속기관 협동연구의 일환으로, 연구조정협의회에서 선정된 2025년 12월 공통 연구주제 “비상계엄 해제 1주년”에 부합하는 세부 연구내용을 각 소속기관별로 기획·발간하였습니다.

비상계엄 전후
금융·외환시장

▪ 비상계엄 직후 금융·외환시장은 미 트럼프 행정부의 관세정책, 국내 정치적 불확실성 등으로 변동성이 확대

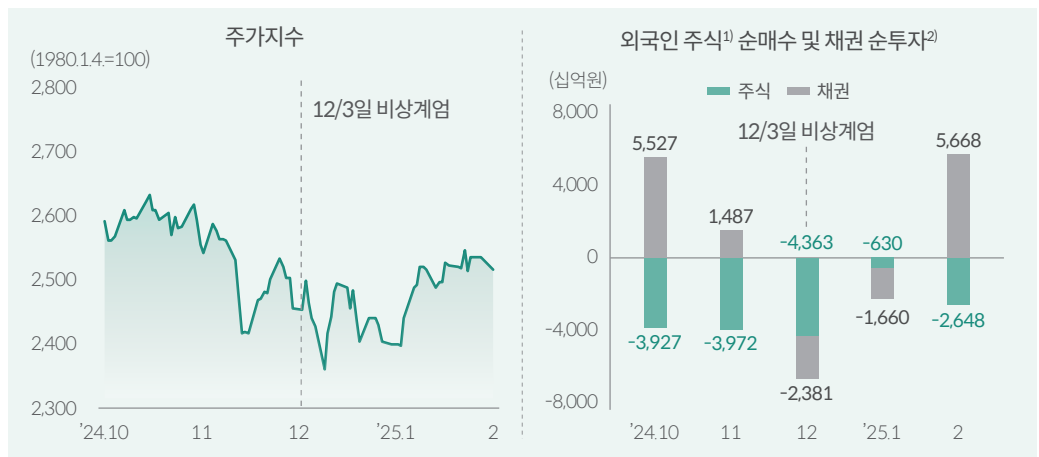
- (외환시장) 美 트럼프 행정부의 정책 방향에 대한 불확실성이 지속되는 가운데, 비상계엄 이후 원/달러 환율의 상승 폭이 확대
 - 비상계엄 이후 원/달러 환율은 높은 수준을 유지했으며, 12월 27일에는 장중 한때 1,486.7원까지 상승하는 등 외환시장의 변동성이 확대
- (주식시장) 비상계엄 직후 주가지수가 큰 폭 하락하고 외국인 순매도가 확대되면서 주식시장의 변동성이 크게 증가
- (대외신인도) 당시 경기 회복세가 약화된 상황에서 정치적 불확실성이 장기화될 경우 국가 대외신인도에 부정적 영향을 미칠 수 있다는 우려가 제기
 - 국가부도위험을 나타내는 CDS프리미엄은 40bp까지 상승하였으나 이후 점차 하락
 - ※ CDS프리미엄(bp): (글로벌 금융위기) 699 (코로나19) 57 (레고랜드발 금융시장 경색) 75
 - 글로벌 신용평가사와 주요 외신은 정치적 불확실성 장기화가 한국의 신용등급과 국제적 신뢰도에 부정적 영향을 줄 수 있다고 우려했으나 신용등급은 유지되었음

[그림 2] 비상계엄 전후 주요 금융지표 추이



주: 1) 비상계엄 전('24.10~'24.11월, 2개월 평균)
 2) 비상계엄 후('24.12~'25.1월, 2개월 평균)
 자료: Bloomberg

자료: Bloomberg



주: 코스피지수
 자료: Bloomberg

주: 1) 주식(코스피, 코스닥, 기타)
 2) 순투자= 순매수-만기상환
 자료: 금융감독원

최근 1년간
실물경제 추이

▪ 2025년 1분기 우리나라의 경제성장률은 0%를 기록

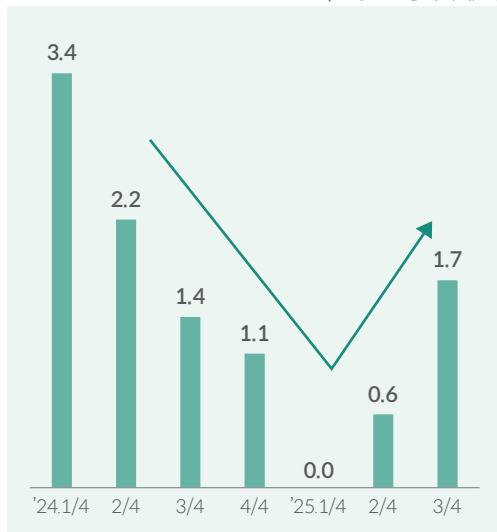
- 비상계엄에 따른 불확실성 확대, 소비 및 투자심리 위축 등의 충격이 실물경제에 반영되면서 2021년 이후 가장 낮은 성장률을 기록
- 경제성장률(전년동기대비,%): ('24.4분기)1.1 → ('25.1분기)0.0 → (2분기)0.6 → (3분기)1.7
- 내수(전년동기대비,%): ('24.4분기)1.0 → ('25.1분기)0.1 → (2분기)0.5 → (3분기)1.0

▪ 2025년 2분기 이후 민간의 경기 기대심리 회복, 반도체 산업 슈퍼사이클 진입, 추경예산 집행 등으로 실물경제는 점진적 개선세를 보임

- 2분기 들어 소비자심리지수가 비상계엄 이전 수준으로 회복되면서 민간소비가 큰 폭으로 증가하였으며, 방한 관광객 수도 증가세
 - 소비자심리지수: ('24.11월)100.7 → (12월)88.2 → ('25.1월)91.2 → (5월)101.8 → (9월)110.1
 - 민간소비(전년동기대비,%): ('24.4분기)1.1 → ('25.1분기)0.6 → (2분기)0.9 → (3분기)1.9
 - 방한 관광객 수(당월, 천명): ('25.1월)913 → (4월)1,450 → (7월)1,485 → (9월)1,433
- 인공지능(AI) 확산에 따른 메모리 수요 급증으로 반도체 산업이 슈퍼사이클에 진입하면서 수출 또한 상승폭이 확대
 - 총수출(전년동기대비,%): ('24.4분기)3.5 → ('25.1분기)1.5 → (2분기)4.5 → (3분기)6.0
 - D램가격(달러): ('24.12월)1.35 → ('25.1월)1.35 → (4월)1.65 → (7월)3.90 → (10월)7.00
- 통화당국은 정책기조를 긴축에서 완화로 전환하였으며, 7월 4일에는 추가경정예산안이 국회 본회의를 통과
 - 한국은행 기준금리(%): ('24.12월)3.00 → ('25.2월)2.75 → (5월)2.50
 - 제2차 추가경정예산은 경기부양을 위한 예산 등을 포함하여 31조 8천억원 규모로 의결됨

[그림 3] 2024~2025년 경제성장률

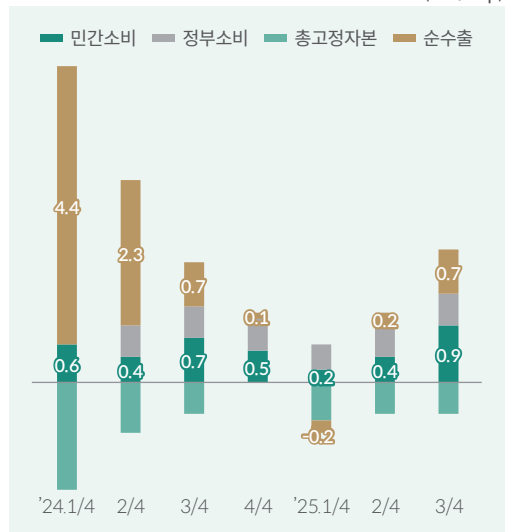
(단위: 전년동기대비, %)



자료: 한국은행

[그림 4] 2024~2025년 경제성장률 기여도

(단위: %p)

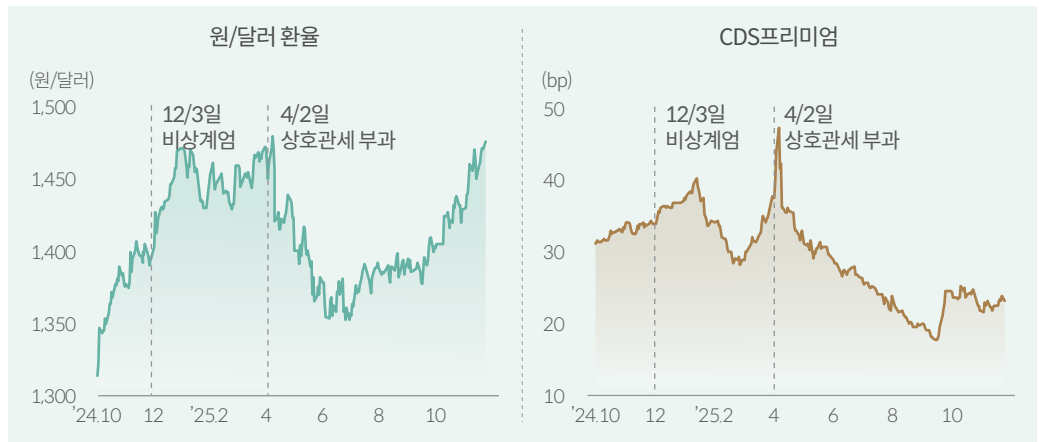


자료: 한국은행

최근 1년간 금융·외환시장 추이

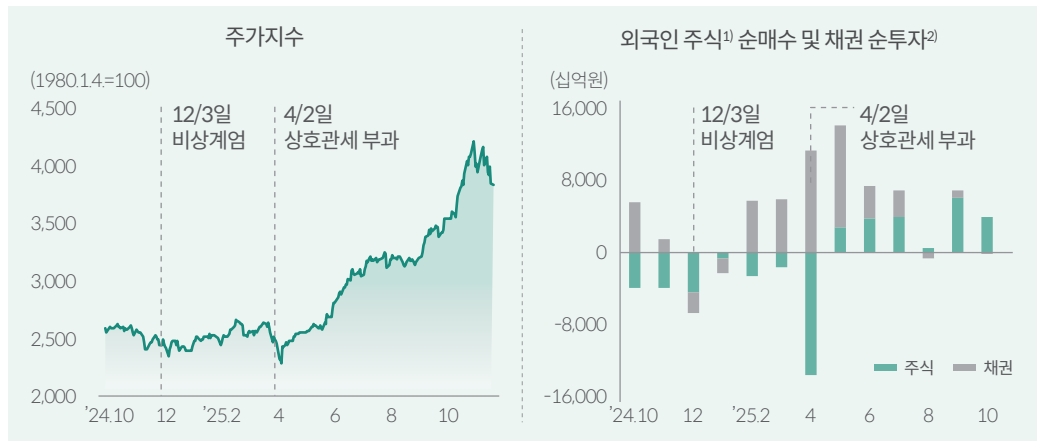
- 최근 금융시장은 무역 불확실성 완화, 반도체 업황 호조 등으로 비교적 안정화 되었으나 외환시장은 환율 변동성이 확대
 - 연초 美 트럼프 행정부의 관세정책 불확실성 등으로 금융시장의 변동성이 재차 확대되었으나, 하반기 이후 무역협상 타결, 반도체 호조 등에 힘입어 안정화
 - 무역협상 타결, 반도체 업황 호조 등으로 인해 외국인 증권투자자금 유입도 확대되면서 주식시장이 양호한 흐름을 보이고 있음
 - 다만 외환시장은 美 연준의 통화정책 및 관세협상 결과에 따른 불확실성, 엔화 약세 등으로 인해 환율 상승압력이 지속되고 있음
 - 11월 24일 원/달러 환율은 1,477.1원으로 4월 이후 최고치를 기록하는 등 고회환율 지속

[그림 5] 최근 주요 금융지표 추이



자료: Bloomberg

자료: Bloomberg



주: 코스피지수
자료: Bloomberg

주: 1) 주식(코스피, 코스닥, 기타)
2) 순투자=순매수-만기상환
자료: 금융감독원

비상계엄 1년 후 우리 경제 상황

- 비상계엄 이후 우리 경제는 변동성이 확대되며 단기적으로 불안한 양상을 보였으나 민간의 기대심리 회복, 통상여건 개선 등으로 인해 점차 안정화되는 모습
 - 실물경제는 소비·투자심리 등이 개선되며 성장세를 회복하였으며, 금융시장은 한미 관세협상 타결·반도체 업황 호조 등으로 대체로 안정적인 모습
 - 다만 최근 지속되고 있는 고회환율이 물가상승 압력으로 이어지며 경기심리를 위축시킬 수 있으므로 외환시장 변동성에 대한 지속적인 모니터링이 필요