

경제주평

- Inflation Peak-out and Recession:
물가 정점 통과와 다가오는 경기 침체
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 3분기)

목 차

■ Inflation Peak-out and Recession:

물가 정점 통과와 다가오는 경기 침체

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 3분기)

Executive Summary	i
1. 개 요	1
2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향	2
3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망	12
4. 시사점	16

비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

경 제 연 구 실 : 주 원 경제연구실장 (02-2072-6235, juwon@hri.co.kr)

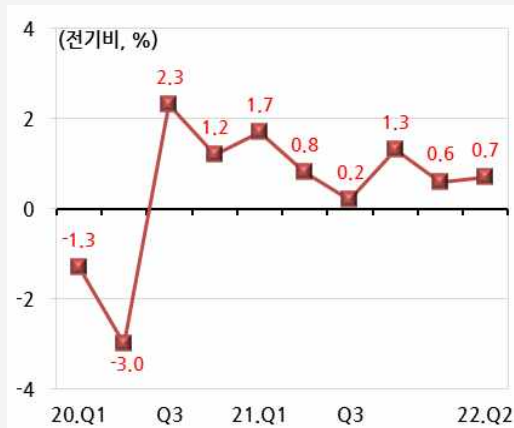
Executive Summary

□ Inflation Peak-out and Recession: 물가 정점 통과와 다가오는 경기 침체 - 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 3분기)

■ 개 요

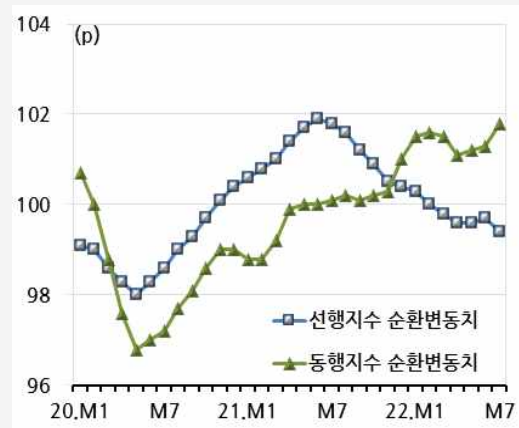
(경기 침체 우려 확산) 경기동행지수의 반등에도 선행지수가 다시 하락하면서 경기 하강 또는 침체에 대한 우려가 확산 중이다. 우선 국민계정상 2분기 중 외수(순수출) 부문이 성장력을 약화시켰으나, 소비 부문이 높은 증가세를 보여 전기대비 0.7%의 경제성장률을 기록한 바 있다. 2분기 전기대비 경제성장률은 순수출(성장 기여도 $\Delta 1.0\text{p}$), 고정투자(0.1p)의 부진에도, 총소비(1.4p)가 크게 늘어 2022년 1분기의 0.6%와 비슷한 수준인 0.7%에 이른다. 한편, 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환동치는 '21년 6월(101.9p) 정점을 형성한 이후 하락 추세상에 있는 것으로 판단된다. 한편, 7월 동행지수순환동치를 보면 지난 4월을 저점으로 3개월 연속 상승하고 있으나, 이는 지수 구성 지표 중 하나인 수입액 증가율이 높아진 영향이 큰 것으로 보여 현재의 경제 상황을 대변하기에는 괴리가 있다고 판단된다.

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행 지수순환동치 >



자료: 통계청.

■ 수요부문별 및 산업별 경기 동향

(1) 수요부문별 경기 동향

(소비 절벽) 소비 시장은 대면 활동의 확대에도 불구하고 고물가에 따른 가계 구매력 감소와 소비 심리 악화로 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 평가된다. 7월 소매판매 증가율은 전월비 $\Delta 0.3\%$ 를 기록하며, 3월 이후 5개월 연속 감소세를 지속 중이다. 부문별로는 준내구재 소비가 증가세를 기록하였으나 내구재(전월비, $\Delta 0.8\%$)와 비내구재(전월비 $\Delta 1.1\%$) 소비가 감소하였다.

(설비투자 침체 장기화) 7월에 들어 설비투자 침체가 확연히 나타나고 있으며, 선행지표들도 설비투자 침체가 장기화될 가능성을 높여주는 모습이다. 계절조정계열 설비투자지수 증가율은 운송장비와 기계류 투자가 모두 감소하면서 7월 전월비 Δ 3.2%를 기록하였다. 또한 원계열 설비투자지수 증가율도 기계류 투자가 늘었으나, 운송장비 투자가 감소하면서 7월 전년동월비 Δ 2.2%의 감소세를 나타내었다. 한편, 설비투자 선행지표인 자본재수입액(7월 전년동월대비 Δ 11.7%)과 국내기계수주액(7월 전년동월대비 Δ 6.8%)이 모두 감소하면서 투자 침체의 장기화가 우려된다.

(건설 경기 반등) 동행지표인 건설기성이 호조를 이어가는 가운데 최근 선행지표인 수주도 개선되고 있다. 건설기성은 7월에 들어 공공 부문이 부진하였으나 민간 부문이 호조를 보여 두 자릿수의 증가율(전년동월대비 11.8%)을 유지하고 있다. 발주자별로는 공공 기성이 감소(7월 전년동월대비 Δ 2.0%)하였으나, 민간 기성은 높은 증가세(7월 전년동월대비 16.3%)를 기록하였다. 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 7월 건설수주액(선행지표)은 최근 공공 수주(전년동월대비 12.2%)와 민간 수주(전년동월대비 8.2%)가 모두 증가세를 보이면서, 전년동월대비 11.7% 증가하였다.

(수출 경기 하강) 수출 경기가 하강 신호를 보내는 가운데, 최대 수출 시장인 중국으로의 수출 침체가 장기화되는 모습이 우려된다. 8월 수출 증가율은 전년동월대비 6.6%로 '20년 11월 이후 22개월 연속 증가세를 지속하였으나, 지난 6월 이후 3개월 연속 한 자릿수 증가율에 머물고 있다. 한편, 8월에 들어 수출 단가가 감소하였으나 수출 물량이 증가한 점은 긍정적으로 평가된다. 그러나, 우리 최대 시장인 중국으로의 수출 침체가 장기화(8월 전년동월대비 Δ 5.4%)되고 있어 향후 수출 경기의 하강 가능성이 높아지는 모습이다.

(노동 시장 호조) 엔데믹에 따른 시장 수요 확대로 양적인 고용 상황은 개선세를 지속 중이다. 7월 실업률은 2.9%로 전년동월(2021년 7월 3.2%)에서 개선되었으며, 7월 확장실업률(고용보조지표3)도 10.5%로 전년동월의 12.7%보다 하락하였다. 또한, 7월 중 청년실업률(15~29세)은 6.8%로 전년동월(7.2%)보다 하락하였으며, 청년 확장실업률도 19.7%로 전년동월(22.7%)보다 개선되었다. 취업자수는 모든 산업에서 일자리가 크게 늘어나면서 전년동월대비 82만 6,000명 증가하였다.

(인플레이션 피크 아웃) 수입물가를 통한 공급측 물가 상승 압력이 다소 완화되면서, 소비자물가 상승률이 이미 7월에 정점을 통과(peak-out)한 것으로 판단된다. 7월 중 수입물가 상승률과 생산자물가 상승률이 하락하면서 공급측 물가 상승 압력이 낮아지는 모습이다. 수입물가 상승률은 지난 5월(전년동월대비 36.5%)을 정점으로 2개월 연속 낮아져 7월에는 27.9%에 달하고 있다. 또한, 생산자물가 상승률도 6월의 전년동월대비 10.0%에서 7월에 9.2%로 낮아졌다. 한편, 8월 소비자물가 상승률은 전년동월대비 5.7% 지난 7월의 6.3%에서 0.6%p가 낮아졌다. 나아가, 2021년 8월 이후 소비자물가지수가 본격 상승하였던 점을 고려하면, 향후 역(逆)기저효과로 소비자물

가 상승률 하락 추세가 이어질 것으로 전망된다.

(경제 심리 냉각) 3분기에 들어 고물가와 경기 침체에 대한 우려로 가계 심리와 기업 심리가 크게 위축되는 모습이다. 8월 소비자심리지수(CCSI)가 88.8p를 기록하며 지난 6월 이후 3개월 연속 기준치(100p)를 하회 중이다. 부문별로는 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI가 8월에 47p로, 그리고 향후경기전망 CSI도 58p로 기준치에 크게 못 미치고 있어, 소비심리 냉각이 심각한 수준으로 판단된다. 한편, 9월 중 한은 BSI와 전경련 BSI가 모두 전월에 비해 소폭 개선되는 모습이다. 전경련 BSI(전망)는 9월 95.8p로 8월(86.9p)보다 개선되었다. 또한 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)도 8월 79p에서 9월에 82p로 소폭 상승하였다.

(2) 산업별 경기 동향

(전산업) 광공업 생산 증가세가 약화되는 가운데, 서비스업 경기는 상대적으로 호조를 보이고 있다. **제조업**은 생산 증가세가 낮아지는 가운데 출하가 부진하고 재고가 쌓이면서 향후 경기 침체 가능성이 높아지고 있다. 제조업 생산증가율은 지난 5월 전년동월대비 7.9%에서 6월과 7월에 각각 1.3% 및 1.5%로 크게 낮아졌다. 또한, 제조업 평균가동률도 지난 1분기 77%대에서 2분기와 7월에 들어 75~76%대로 낮아지는 모습이다. 한편, 출하증가율이 6월에 이어 7월에도 감소세(전년동월대비 △2.4%)를 기록한 가운데, 7월 재고증가율이 전년동월대비 17.2%로 크게 높아지는 모습을 보여, 판매 부진 및 재고 누적의 전형적인 침체 양상이 관찰된다. **서비스업**은 전월대비 기준 생산증가율이 6월 △0.2%에서 7월에 0.3%의 증가세로 전환되었는데, 이는 예술·스포츠·여가(전월대비 7.3%), 숙박·음식점(전월대비 4.4%) 등 관광산업이 호조를 보였기 때문으로 판단된다. **건설업**은 선행지표인 건설수주가 건축 부문이 크게 늘면서(7월 전년동월대비 26.1%) 경기가 개선되는 모습을 보이고 있다.

■ 향후 경기 위험 요인과 경기 전망

(1) 경기 방향성 결정 위험 요인

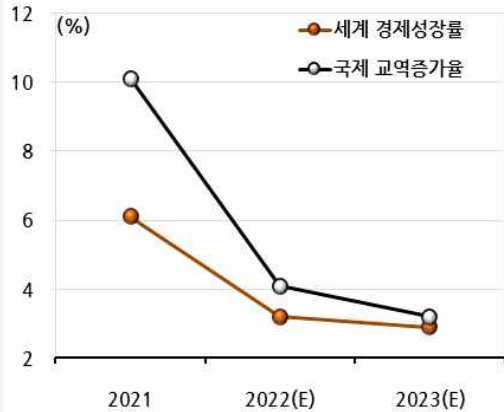
향후 경기 방향성을 결정하는 요인으로는 ① 글로벌 경제 침체에 따른 수출 경기 하강, ② 원화약세에 따른 수입물가 불안, ③ 고금리·고물가에 따른 소비 위축 등을 들 수 있다.

① 글로벌 경제 침체에 따른 수출 경기 하강

2022년 하반기 이후 세계 경제의 침체 가능성이 높아졌고, 이에 따라 수출 경기 하강 우려가 확산 중이다. 세계 경제는 팬데믹 지속, 러시아-우크라이나 전쟁, 인플레이션의 부작용, 급격한 금리 상승 등으로 침체 국면으로 빠질 가능성이 크게 높아졌다. IMF는 지난 7월 보고서에서 세계 경제성장률이 2022년 3.2%에서 2023년 2.9%로 하락하고, 국제 교역증가율도 2022년 4.1%에서 2023년 3.2%로 낮아질 것을 예상하였다. 이와 같이 세계 경제와 국제 교역이 침체 국면에 빠지게 되면, 한국의 수출 경

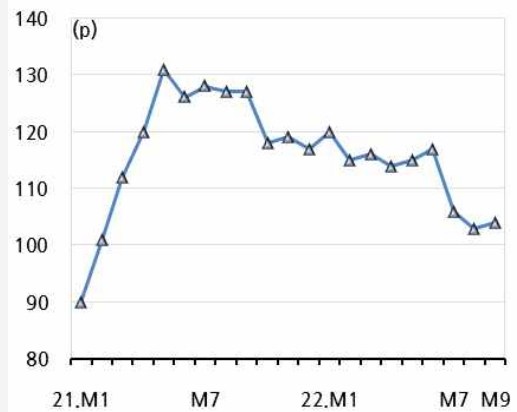
기 하강은 불가피할 전망이다. 최근 수출기업의 수출전망 BSI는 2022년 9월 현재 104p로 기준치(100p)를 넘어섰으나, 2021년 5월(131p)을 정점으로 하락하고 있어, 하반기 중 비관적 전망이 낙관적 전망보다 우세(100p 미만)해질 것으로 예상된다.

< 세계 경제성장률과 교역증가율 전망 >



자료: IMF.

< 수출기업의 수출전망 BSI >

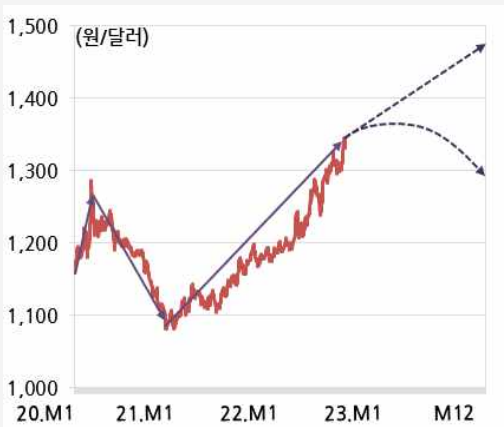


자료: 한국은행.

② 원화 약세에 따른 수입물가 불안

원/달러 환율의 급등으로 인한 수입물가 상승이 인플레이션 안정화의 걸림돌로 작용할 수 있다. 미 연준의 급격한 금리 인상으로 달러화에 대한 안전자산 수요가 급증하면서, 원/달러 환율은 1,350원 내외를 기록 중이다. 최근 원/달러 환율 상승은 외화 자금 이탈 등의 거시 경제적 건전성에 미치는 영향보다는, 수입물가 안정화를 지연시키면서 내수(소비 및 투자) 침체를 유발할 수 있다는 점이 우려된다. 7월 수입물가 상승률(전년동월대비 27.9%)에 대한 환율 변동의 기여도는 16.0%p에 달하는데, 이를 기여율로 환산하면 환율 변동 기여율은 57.3%로 최근 가장 높은 수준이다.

< 원/달러 환율 추이 >



자료: 한국은행.
주: 2022년 9월 이후는 연구원 예상 경로.

< 수입물가 증가율에 대한 환율 기여도 추이 >

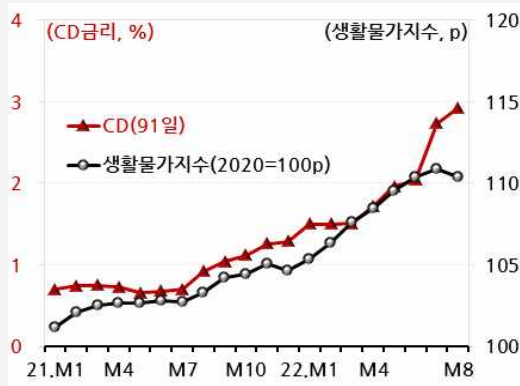


자료: 한은 통계를 이용한 연구원 계산.
주: 원화, 달러화 기준 물가 차이를 이용.

③ 고금리·고물가에 따른 소비 위축 우려

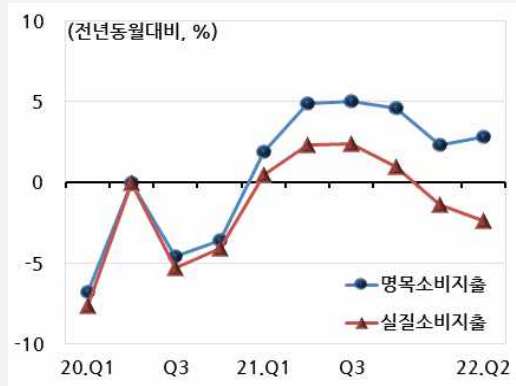
고금리·고물가로 가계의 실질 구매력이 약화되면서 소비 침체가 지속될 가능성이 우려된다. 엔데믹으로 전환되면서 회복 소비를 기대하였으나, 고금리·고물가에 따른 가계의 실질 구매력 감소로 소비 침체가 진행 중이다. 여신금리에 영향을 주는 CD 금리는 2022년 1월 말 1.5%에 불과하였으나, 8월 말 2.9%로 급증하면서 가계대출의 원리금 상환 부담이 크게 증가하고 있다. 또한, 생활물가지수는 2022년 1월 105.33p에서 8월에 110.35p로 상승하면서 가계의 실질구매력을 약화시키고 있다. 이에 따라 명목소비는 증가하는데, 실질 소비는 감소하는 현상(스티커 쇼크, sticker shock)이 이어지고 있으며, 고금리·고물가도 상당 기간 지속될 것으로 보여 소비 부진이 심화될 가능성을 배제하기 어려워 보인다.

< CD금리 및 생활물가지수 추이 >



자료: 한국은행, 통계청.

< 가계 명목 및 실질 소비지출 증가율 추이 >



자료: 통계청.

주: 도시 근로자가구 1인 이상.

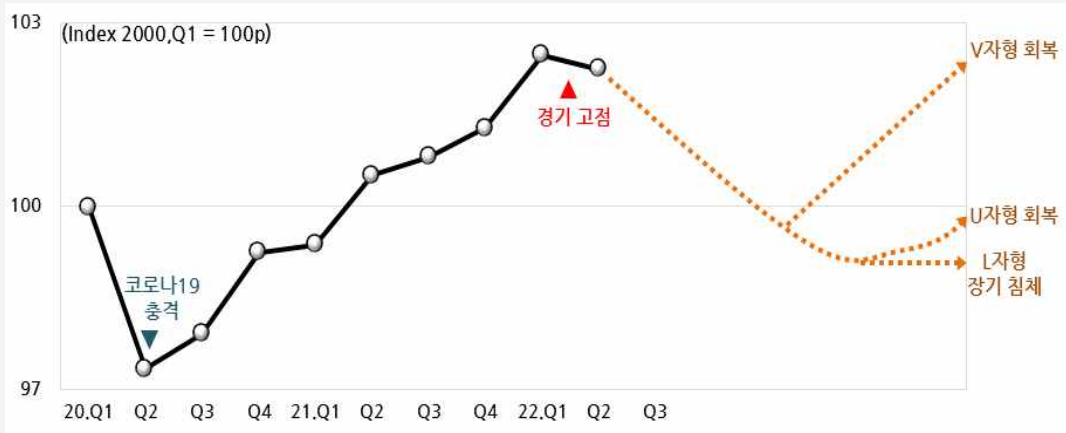
(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

(현 경기 판단) 2022년 3분기 현재 한국 경제는 경기 하강 국면에 위치해 있을 가능성이 높다고 판단된다. 현재 중첩된 대외 리스크 요인들(수입물가 급등, 우크라이나-러시아 전쟁 등)이 부정적 영향을 미치면서 한국 경제의 성장력이 약화되는 것으로 판단된다. 아직, 수출이 증가세를 유지하며 경제의 안전판 역할을 하고 있으나, 수출단가 요인이 약화되는 하반기 이후에는 내수와 수출이 모두 침체되는 복합불황이 우려된다.

(향후 경기 전망) 2022년 하반기 이후부터 한국 경제는 경기 하강 또는 침체 국면에 위치할 것으로 예상되며, 이후 대내외 여건 변화에 따라 'U'자형, 'L'자형, 'V'자형의 경기 추세 시나리오를 가질 것으로 전망된다. 향후 경기 추세에 대한 시나리오별 경로를 살펴보면, **중립적 시나리오(U자형)**는 최근 대내외 경제 여건의 충격이 최

소 2023년 상반기까지 이어지면서 경기가 하강하는 국면이 지속되나, 이후 반등의 전환점이 마련되면서 완만하게 회복되는 'U'자형 경기 추세를 보이는 경로를 가진다. 다음으로 **비관적 시나리오(L자형)**에서는 경기 하강 국면은 중립적 시나리오와 동일한 추세로 진행되지만, 경기 반등의 전환점을 마련하지 못하면서 침체가 장기화되는 'L'자형 경로를 생각해 볼 수 있다. **낙관적 시나리오(V형)**는 이른 시간 내 우크라이나·러시아 전쟁의 극적인 해결 등과 같은 긍정적이고 희망적인 이슈가 나타나면서 빠른 회복세를 보이는 'V'자형 경로를 가진다.

< 시나리오별 경기 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

■ 시사점

다발적 글로벌 경제 충격에 따른 내외수 복합불황의 가능성에 대응하기 위해서는 첫째, 연속적이고 복합적인 대외 충격 발생 가능성에 대비하여, 선제적으로 정부의 위기 대응 능력이 점검·보완되어야 하고 경제 내 취약 부문의 현황 파악 및 지원책이 준비되어야 한다. **둘째,** 경제정책의 최우선 목표가 '물가 안정'에서 '경기 침체 방어'로 점차 이동되어야 할 필요가 있다. **셋째,** 수출 경기 하강에 대응하여 지역별·업종별 특성에 맞는 차별적인 대응 전략이 요구된다. **넷째,** 실물경제의 교란 요인이 되고 있는 금융시장의 변동성 급증에 대응하여, 금융 당국의 대외 신인도 제고 및 시장 내 심리 안정 노력이 지속되어야 한다.

1. 개요

○ (경기 침체 우려 확산) 경기동행지수의 반등에도 선행지수가 다시 하락하면서 경기 하강 또는 침체에 대한 우려가 확산

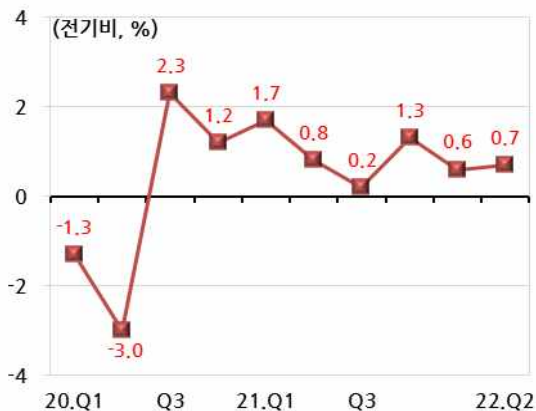
- 2분기 중 외수(순수출) 부문이 성장력을 약화시켰으나, 소비 부문이 높은 증가세를 보여 전기대비 0.7%의 경제성장률을 기록

- 2022년 2분기 전기대비 경제성장률은 순수출(성장 기여도 $\Delta 1.0\text{p}$), 고정투자(0.1%p)의 부진에도, 총소비(1.4%p)가 크게 늘어 2022년 1분기의 0.6%와 비슷한 수준인 0.7%를 기록함
- 또한 전년동기대비 경제성장률은 같은 기간 3.0%에서 2.9%로 소폭 하락함

- 한편, 동행지수순환변동치는 지난 4월을 저점으로 3개월 연속 상승하고 있으나, 선행지수순환변동치는 다시 하락세로 전환

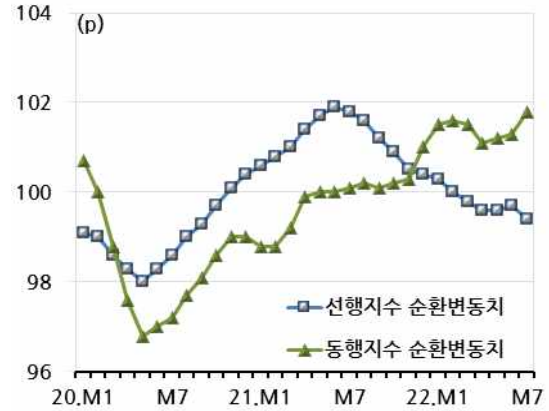
- 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 4월 101.1p를 저점으로 3개월 연속 상승함
 - ※ 동행지수순환변동치: 4월 101.1p, 5월 101.2p, 6월 101.3p, 7월 101.8p
- 또한, 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치는 '21년 6월(101.9p) 정점을 형성한 이후 하락 추세상에 있는 것으로 판단됨
 - ※ 선행지수순환변동치: 4월 99.6p, 5월 99.6p, 6월 99.7p, 7월 99.4p

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행 지수순환변동치 >



자료: 통계청.

2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향

(1) 수요부문별 경기 동향

○ (소비 절벽) 소비 시장은 대면 활동의 확대에도 불구하고 고물가에 따른 가계 구매력 감소와 소비 심리 악화로 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 평가

- 7월 소매판매는 인플레이에 따른 소비 심리 악화의 영향으로 감소세를 지속함

· 소매판매 증가율은 7월 전월비 $\Delta 0.3\%$ 를 기록하며, 3월 이후 5개월 연속 감소세를 지속 중임

※ 소매판매액지수 증가율(MoM): 4월 $\Delta 0.3\%$, 5월 $\Delta 0.1\%$, 6월 $\Delta 1.0\%$, 7월 $\Delta 0.3\%$

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): 4월 0.4%, 5월 0.7%, 6월 $\Delta 1.5\%$, 7월 $\Delta 1.9\%$

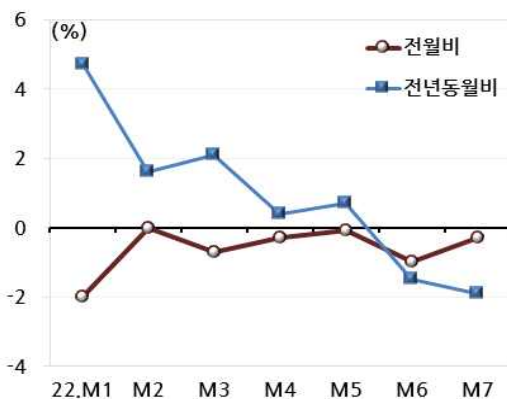
- 부문별로는 준내구재 소비가 증가세를 기록하였으나 내구재와 비내구재 소비는 모두 감소함

· 내구재 소비는 승용차, 가구 등이 증가하였으나, 가전, 통신기기·컴퓨터 등이 감소하면서, 6월(전월비 $\Delta 2.4\%$)에 이어 7월($\Delta 0.8\%$)에도 감소세를 지속함

※ 내구재소매판매액지수 증가율(MoM): 4월 0.5%, 5월 0.7%, 6월 $\Delta 2.4\%$, 7월 $\Delta 0.8\%$

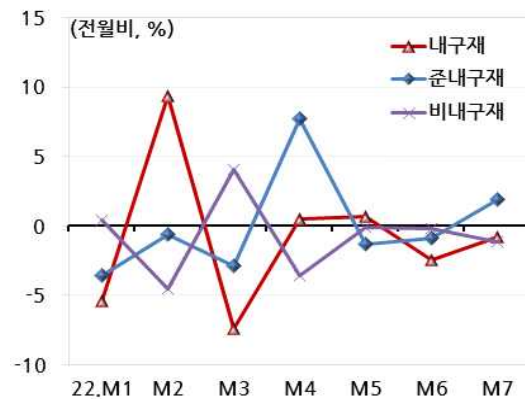
※ 비내구재판매액지수 증가율(MoM): 4월 $\Delta 3.6\%$, 5월 $\Delta 0.1\%$, 6월 $\Delta 0.2\%$, 7월 $\Delta 1.1\%$

< 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 상품군별 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (설비투자 침체 장기화) 7월에 들어 설비투자 침체가 확연히 나타나고 있으며, 선행지표들도 설비투자 침체가 장기화될 가능성을 높여주는 모습

- 7월 설비투자 전반의 침체가 뚜렷하게 나타나면서 하락 추세를 지속

· 계절조정 설비투자지수 증가율은 운송장비와 기계류 투자가 모두 감소하면서 7월 전월비 $\Delta 3.2\%$ 를 기록함

※ 설비투자지수 증가율(MoM): 1분기 0.2%, 2분기 $\Delta 1.3\%$, 7월 $\Delta 3.2\%$

· 원계열 설비투자지수 증가율은 기계류 투자가 늘었으나, 운송장비 투자가 감소하면서 7월 전년동월비 $\Delta 2.2\%$ 를 기록함

※ 설비투자지수 증가율(YoY): 1분기 $\Delta 1.3\%$, 2분기 $\Delta 2.5\%$, 7월 $\Delta 2.2\%$

- 또한, 설비투자 선행지표인 자본재수입액과 국내기계수주액이 모두 감소하면서, 설비투자 침체가 장기화될 가능성이 우려

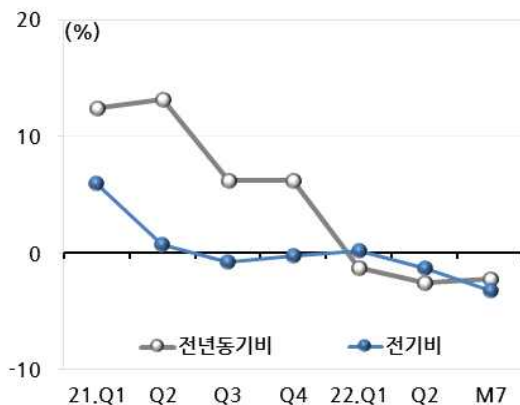
· 자본재수입액은 2022년에 들어 뚜렷한 감소 추세를 지속 중임

※ 자본재수입액증가율(YoY): 4월 $\Delta 22.7\%$, 5월 0.1%, 6월 $\Delta 3.6\%$, 7월 $\Delta 11.7\%$

· 또한, 국내기계수주액 증가율(선박·선박용내연기관 제외)도 '21년 7월을 정점으로 추세적인 하락 국면이 지속 중임

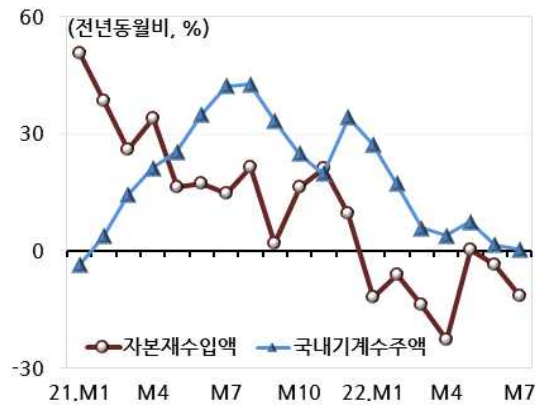
※ 국내기계수주액증가율(YoY): 4월 $\Delta 3.4\%$, 5월 5.4%, 6월 2.3%, 7월 $\Delta 6.8\%$

< 설비투자 지수증가율 >



자료: 통계청.

< 국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율 >



자료: 통계청, 한국무역협회.

주: 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

1) 국내기계수주(선박·선박용내연기관제외)액 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.

○ (건설 경기 반등) 동행지표인 건설기성은 호조를 이어가고 있으며, 선행지표인 수주도 개선

- 동행지표인 건설기성은 7월에 들어 공공 부문이 부진하였으나 민간 부문이 호조를 보여 두 자릿수의 증가율을 유지

· 7월 건설기성액 증가율(전년동월대비)은 11.8%로 지난 2분기의 13.4%보다 소폭 하락함

※ 건설기성 증가율(YoY): 1분기 10.4%, 2분기 13.4%, 7월 11.8%

· 발주자별로는 공공 부문이 감소하는 가운데, 민간 부문은 높은 증가세를 기록함

※ 공공건설기성 증가율(YoY): 1분기 6.7%, 2분기 1.4%, 7월 △2.0%

※ 민간건설기성 증가율(YoY): 1분기 12.3%, 2분기 17.4%, 7월 16.3%

- 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 건설수주액(선행지표)은 최근 공공과 민간 부문 모두 증가세를 기록

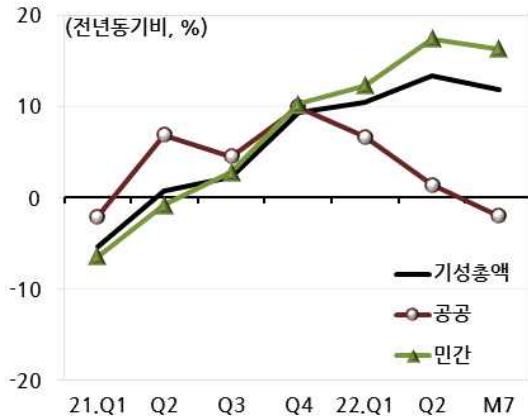
· 7월 공공 부문 수주 증가율은 전년동월대비 12.2%, 민간 부문 수주도 8.2%를 기록함

※ 건설수주 증가율(YoY): 1분기 13.4%, 2분기 21.4%, 7월 11.7%

※ 공공건설수주 증가율(YoY): 1분기 25.0%, 2분기 △5.9%, 7월 12.2%

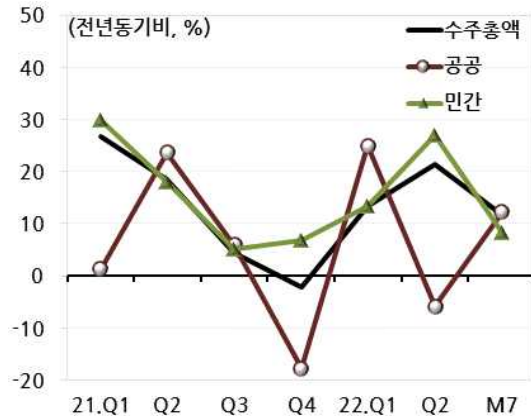
※ 민간건설수주 증가율(YoY): 1분기 13.3%, 2분기 26.9%, 7월 8.2%

< 건설기성액 증가율 >



자료: 통계청.

< 건설수주액 증가율 >



자료: 통계청.

○ (수출 경기 하강) 수출 경기가 하강 신호를 보내는 가운데, 최대 수출 시장인 중국으로의 수출 침체가 장기화되는 모습

- 수출 증가율이 지난 6월 이후 3개월 연속 한 자릿수 증가율에 그치면서, 수출 경기가 확연히 둔화되는 모습

· 8월 수출 증가율은 전년동월대비 6.6%로 '20년 11월 이후 22개월 연속 증가세를 지속하였으나, 지난 6월 이후 3개월 연속 한 자릿수 증가율에 그침

※ 수출액 증가율: 4월 12.9%, 5월 21.4%, 6월 5.3%, 7월 9.2%, 8월 6.6%

· 한편, 8월에 들어 수출 단가가 감소하는 가운데 수출 물량이 증가한 점은 긍정적으로 평가됨

※ 수출 물량 증가율: 4월 Δ 5.4%, 5월 8.0%, 6월 Δ 6.2%, 7월 Δ 2.8%, 8월 8.2%

※ 수출 단가 증가율: 4월 18.3%, 5월 13.4%, 6월 11.5%, 7월 12.0%, 8월 Δ 1.6%

- 아세안, 미국 등에 대한 수출이 호조를 보이는 가운데, 對중국 수출 침체가 장기화되는 모습

· 8월 중 수출대상 지역별로는 對아세안(21.7%), 對미국(13.7%), 對EU(7.3%) 등의 수출 호조를 보였으나, 주력 시장인 對중국(Δ 5.4%) 수출이 부진한 모습임

※ 對중국 수출증가율: 4월 Δ 3.4%, 5월 1.3%, 6월 Δ 0.8%, 7월 Δ 2.7%, 8월 Δ 5.4%

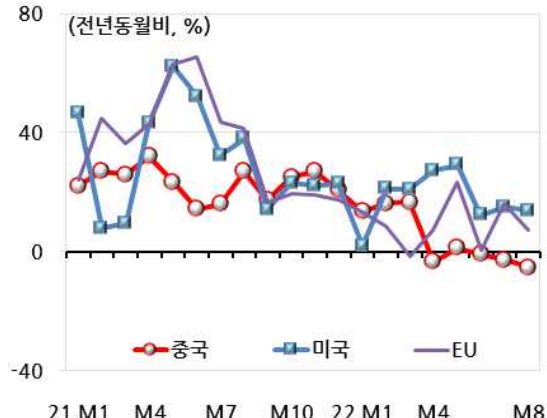
· 품목별로는 석유제품(113.6%), 자동차(35.9%), 이차전지(35.7%) 등이 호조를 보였으나, 반도체(Δ 7.8%), 무선통신기기(Δ 20.7%) 등 IT 품목이 침체됨

< 월별 수출 증가율 >



자료: 관세청, 산업통상자원부.

< 주요 시장별 수출 증가율 >



자료: 한국무역협회, 산업통상자원부.

○ (노동 시장 호조) 엔데믹에 따른 시장 수요 확대로 양적인 고용 상황은 개선세를 지속

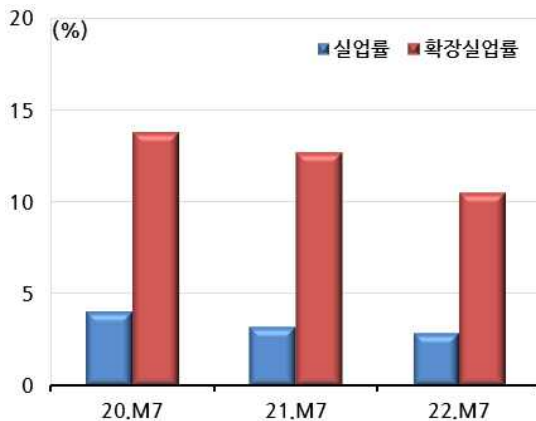
- 7월 중 전체 실업률은 개선세를 보이고 있으며, 체감 고용 상황을 나타내는 확장실업률(고용보조지표 3²⁾)도 하락

- 7월 실업률은 2.9%로 전년동월(2021년 7월 3.2%)에서 개선되었으며, 7월 확장실업률도 10.5%로 전년동월의 12.7%보다 하락함
- 또한, 7월 청년실업률(15~29세)은 6.8%로 전년동월(7.2%)보다 하락하였으며, 청년 확장실업률도 19.7%로 전년동월(22.7%)보다 개선됨

- 7월 고용 시장은 모든 산업에서 일자리가 크게 늘어나면서 신규취업자(취업자 수 증감)는 전년동월대비 82만 6,000명 증가

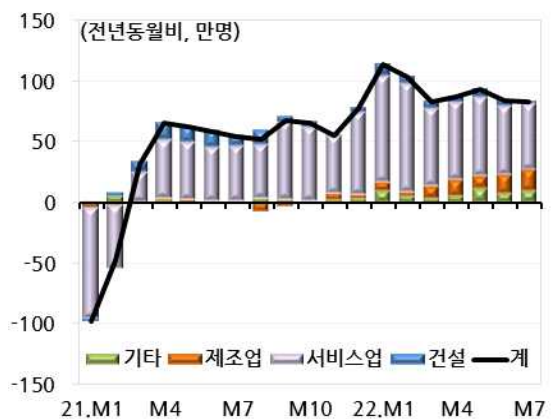
- 7월 중 취업자 수 증감분(전년동월비)은 82.6만 명으로 '21년 3월 이후 17개월 연속 증가세를 지속함
- ※ 취업자 증감(YoY): 4월 86.5만 명, 5월 93.5만 명, 6월 84.1만 명, 7월 82.6만 명
- 7월 중 산업별 취업자 수 증감(전년동월비)은 제조업 17.6만 명, 건설업 1.6만 명, 서비스업 54.6만 명임

< 2020~22년 7월 기준 실업률 및 확장실업률 >



자료: 통계청.

< 주요 산업별³⁾ 취업자 증감 >



자료: 통계청.

2) 고용보조지표3(%) = (시간관련추가취업가능자 + 실업자 + 잠재경제활동인구) ÷ 확장경제활동인구 × 100.

3) 기타는 광업, 유틸리티, 가구내 고용활동 및 달리 분류되지 않은 자가소비생산활동, 국제 및 외국기관의 합계임.

○ (인플레이션 피크 아웃) 수입물가를 통한 공급측 물가 상승 압력이 다소 완화되면서, 소비자물가 상승률이 7월에 정점을 통과(peak-out)한 것으로 판단

- 7월 중 수입물가 상승률과 생산자물가 상승률이 하락하면서 공급측 물가 상승 압력이 낮아지는 모습

· 7월 수입물가 상승률은 소비재 상승폭이 확대되었으나 원재료, 중간재, 자본재 상승세가 둔화되면서 6월보다 낮은 전년동월대비 27.9%를 기록함

※ 수입물가 상승률(YoY): 4월 35.4%, 5월 36.5%, 6월 33.6%, 7월 27.9%

· 7월 생산자물가 상승률은 농림수산물, 전력·가스·수도·폐기물, 서비스 물가 상승률이 높아졌으나, 공산품 상승률이 하락하면서 6월보다 하락함

※ 생산자물가 상승률(YoY): 4월 9.7%, 5월 9.9%, 6월 10.0%, 7월 9.2%

- 8월 소비자물가도 전년동월대비 5.7%로 7월의 6.3%에서 0.6%p 하락

· 8월 소비자물가 상승률은 농축수산물, 공업제품, 외식서비스 등이 크게 올랐으나, 집세, 공공서비스, 외식외 서비스 등이 낮은 상승률을 보여 전년동월대비 5.7%에 그침

※ 소비자물가 상승률(YoY): 4월 4.8%, 5월 5.4%, 6월 6.0%, 7월 6.3%, 8월 5.7%

· 체감물가지표인 생활물가 상승률도 지난 7월 전년동월대비 7.9%에서 8월에 6.8%로 하락함

※ 생활물가 상승률(YoY): 4월 5.7%, 5월 6.7%, 6월 7.4%, 7월 7.9%, 8월 6.8%

- 나아가, 2021년 8월 이후 소비자물가지수가 본격적으로 상승하였던 점을 고려하면, 향후 역(逆)기저효과로 물가상승률은 하락할 가능성이 높다고 판단

< 생산자물가 및 수입물가 상승률 >



자료: 한국은행.
주: 전년동월대비 기준.

< 소비자물가 및 생활물가 상승률 >



자료: 통계청.

○ (경제 심리 냉각) 3분기에 들어 고물가와 경기 침체에 대한 우려로 가계 심리와 기업 심리가 크게 위축되는 모습

- 8월 소비자심리지수(CCSI)가 88.8p를 기록하며 지난 6월 이후 3개월 연속 기준치를 하회

· 부문별로는 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI가 8월에 47p로 7월과 비슷한 수준을 기록함

※ 현재경기판단 CSI: 3월 71p, 4월 74p, 5월 74p, 6월 60p, 7월 43p, 8월 47p

· 향후경기전망 CSI는 8월 58p로 지난 7월(50p) 급락한 이후 소폭 반등함

※ 향후경기전망 CSI: 3월 87p, 4월 87p, 5월 84p, 6월 69p, 7월 50p, 8월 58p

- 9월 중 한은 BSI와 전경련 BSI가 모두 전월에 비해 소폭 개선되는 모습⁴⁾

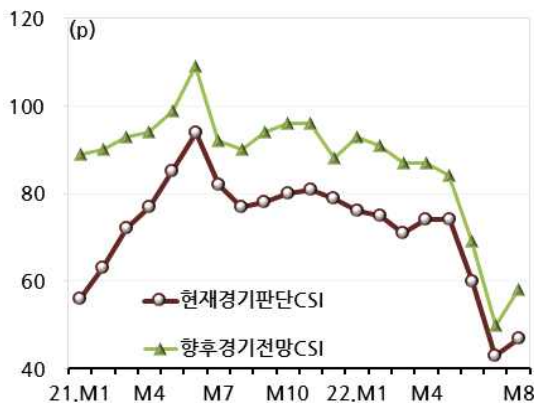
· 전경련 BSI(전망)는 9월 95.8p로 8월(86.9p)보다 개선되었으나 기준치에 미달함

※ 전경련 BSI(전망): 3월 102.1p, 4월 99.1p, 5월 97.2p, 6월 96.3p, 7월 92.6p, 8월 86.9p, 9월 95.8p

· 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)도 8월 79p에서 9월에 82p로 소폭 상승함

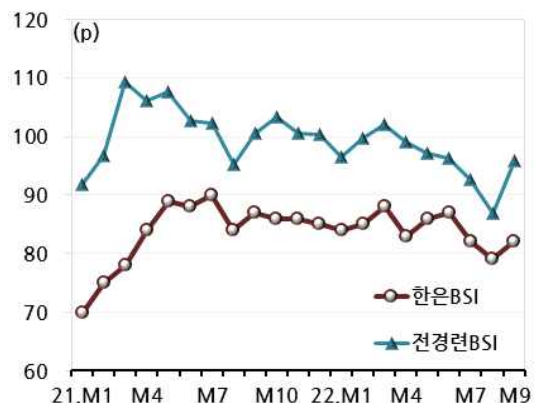
※ 한은 BSI(전국/전산업/업황전망): 3월 88p, 4월 83p, 5월 86p, 6월 87p, 7월 82p, 8월 79p, 9월 82p

< 현재경기판단 및 향후경기전망 CSI >



자료: 한국은행.

< 주요 기업경기실사지수(BSI) >



자료: 한국은행, 전국경제인연합회.

4) 전경련 BSI(600대 기업 대상)는 대기업의 시각을, 한은 BSI(약 3,000여 개 기업 대상)는 중소기업의 시각을 더 반영하는 것으로 판단. 한편, 한은 BSI(업황전망)의 명목적 기준치는 100p이나 장기 평균치는 80p임. 따라서 80p는 보통 수준의 경기에 대한 시각을 나타낼 수도 있다고 판단됨.

(2) 산업별 경기 동향

○ (전산업) 서비스업 생산이 확대되고 있는 가운데, 광공업 생산 증가세가 약화 되는 모습

- 7월 전산업 생산증가율은 전년동월대비 기준으로는 증가세를 기록하였으나, 전월대비 기준으로는 감소세로 전환

· 전년동월대비 기준으로 전산업 생산증가율은 6월 2.2%에서 7월에 3.8%로 높아짐

※ 전산업 생산지수증가율(YoY): 4월 4.5%, 5월 7.1%, 6월 2.2%, 7월 3.8%

· 그러나, 전월대비 기준으로는 6월 0.8%의 증가세에서 7월에 Δ 0.1%의 감소세로 전환됨

※ 전산업 생산지수증가율(MoM): 4월 Δ 0.9%, 5월 0.7%, 6월 0.8%, 7월 Δ 0.1%

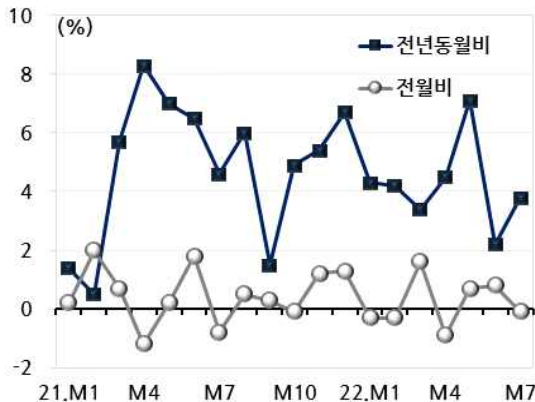
- 7월 중 전년동월대비 기준으로 대부분 산업이 증가세를 기록하고 있으나, 상대적으로 광공업과 건설업 생산 증가율이 서비스업에 비해 낮은 편

· 7월 광공업 생산증가율은 전년동월대비 1.5%로 6월 대비 소폭 상승함

※ 광공업 생산증가율(YoY): 4월 3.6%, 5월 7.5%, 6월 1.3%, 7월 1.5%

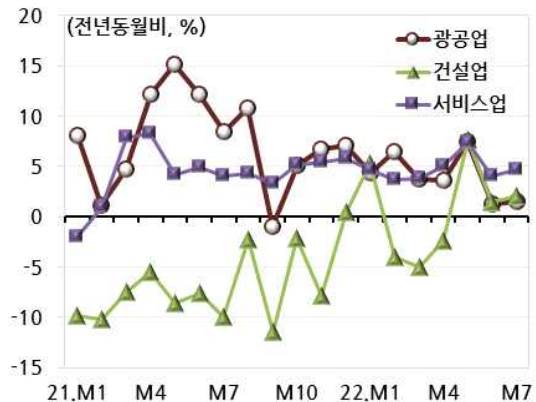
· 전년동월대비 기준 7월 건설업 생산증가율은 2.0%이며, 서비스업과 공공행정 증가율은 각각 4.7% 및 10.4%의 증가세를 보임

< 전산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 주요 산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (제조업) 생산 증가세가 낮아지는 가운데 출하가 부진하고 재고가 쌓이면서 향후 경기 침체가 우려

- 최근 제조업 생산 증가율이 점차 낮아지고 있는 가운데 평균 가동률도 낮아지는 모습

· 7월 제조업 생산은 전자부품(전년동월대비 $\Delta 24.5\%$), 화학제품($\Delta 9.9\%$) 등에서 감소하였으나, 반도체(17.4%), 자동차(11.2%) 등에서 증가하여, 전년동월대비 1.5% 증가함

※ 제조업 생산증가율(YoY): 4월 3.7% , 5월 7.9% , 6월 1.3% , 7월 1.5%

· 한편, 제조업 평균가동률은 지난 1분기 77% 대에서 2분기와 7월에 들어 $75\sim 76\%$ 대로 낮아짐

※ 제조업 평균가동률: 4월 76.7% , 5월 75.6% , 6월 76.4% , 7월 75.2%

- 한편, 출하증가율이 감소세로 돌아선 가운데, 재고증가율이 크게 높아지는 모습을 보여, 판매 부진 및 재고 누적의 전형적인 침체 양상이 관찰

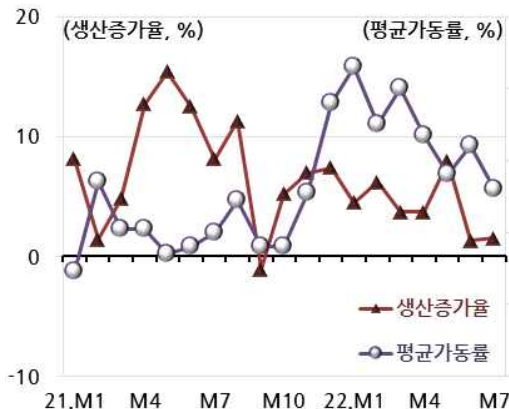
· 출하증가율은 6월 전년동월대비 $\Delta 4.5\%$ 에 이어 7월에도 $\Delta 2.4\%$ 의 감소세를 지속함

※ 출하증가율(YoY): 4월 0.1% , 5월 4.3% , 6월 $\Delta 4.5\%$, 7월 $\Delta 2.4\%$

· 반면, 재고는 작년 '21년 9월 이후 증가세로 전환된 이후 '22년 7월에 들어 전년동월대비 17.2% 를 기록함

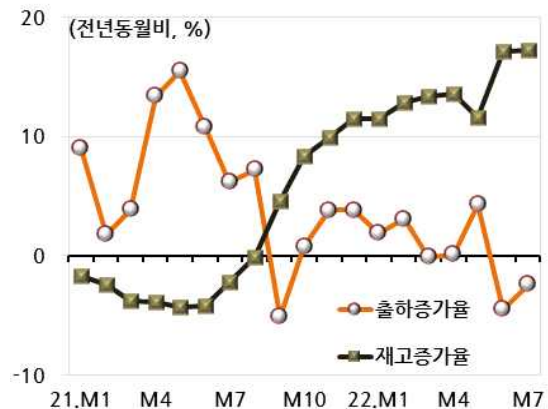
※ 재고증가율(YoY): 4월 13.6% , 5월 11.6% , 6월 17.1% , 7월 17.2%

< 제조업 생산증가율 및 가동률 >



자료: 통계청.
주: 생산증가율은 전년동월비.

< 제조업 재고 및 출하 증가율 >



자료: 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 경기가 소폭 반등하였으며, 건설수주도 건축 부문 호조에 힘입어 경기가 개선되는 모습

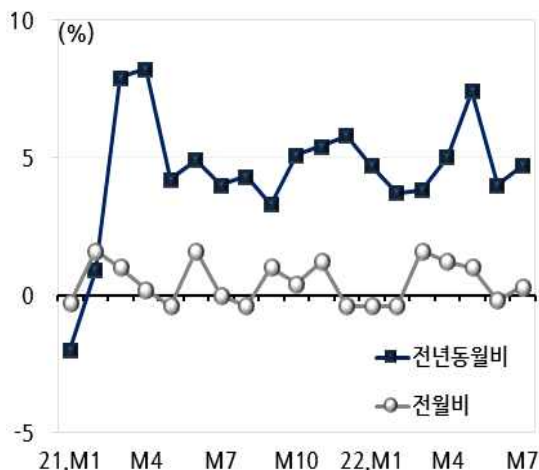
- (서비스업) 서비스업 전월대비 증가율은 6월의 감소세에서 7월에 소폭 증가세로 전환

- 전월대비 기준 서비스업 생산증가율은 6월 $\Delta 0.2\%$ 에서 7월에 0.3%의 증가세로 전환됨
 - ※ 서비스업 생산증가율(YoY): 4월 5.0%, 5월 7.4%, 6월 4.0%, 7월 4.7%
 - ※ 서비스업 생산증가율(MoM): 4월 1.2%, 5월 1.0%, 6월 $\Delta 0.2\%$, 7월 0.3%
- 전월대비 기준으로 7월 중 예술·스포츠·여가(7.3%), 운수·창고(0.8%), 숙박·음식점(4.4%) 등이 증가세를 기록한 반면, 부동산($\Delta 5.4\%$), 금융·보험($\Delta 0.5\%$) 등은 부진한 모습임

- (건설업) 건설업 선행지표인 건설수주는 7월 중 토목 부문이 감소한 반면, 건축 부문은 증가

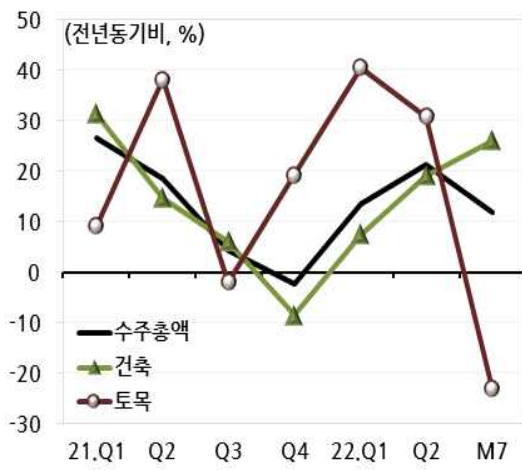
- 7월 건설수주 증가율은 토목 부문이 전년동월대비 $\Delta 23.1\%$ 감소세를 기록하였으며, 건축 부문은 26.1% 증가함
 - ※ 토목건설수주 증가율(YoY): 1분기 40.5%, 2분기 30.8%, 7월 $\Delta 23.1\%$
 - ※ 건축건설수주 증가율(YoY): 1분기 7.5%, 2분기 19.2%, 7월 26.1%

< 서비스업 생산증가율 >



자료: 통계청.

< 건축 및 토목 건설수주액증가율 >



자료: 통계청.

3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

(1) 경기 방향성 결정 리스크 요인

- 한국 경제에는 글로벌 경제 침체에 따른 수출 경기 하강, 원화 약세에 따른 수입물가 불안, 고금리·고물가에 따른 소비 위축 등의 리스크 요인이 상존

① 글로벌 경제 침체에 따른 수출 경기 하강

- 2022년 하반기 이후 세계 경제의 침체 가능성이 높아졌고, 이에 따라 수출 경기 하강 우려가 확산 중

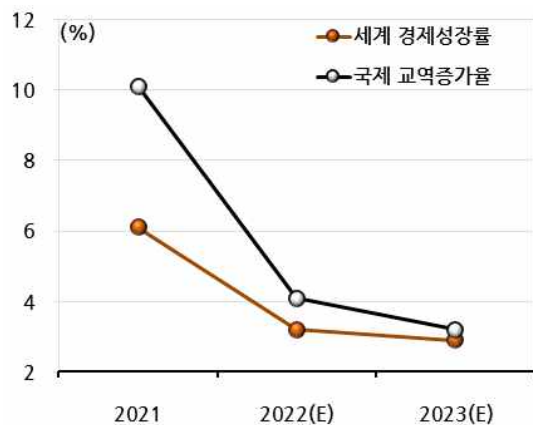
- 세계 경제는 팬데믹 지속, 러시아-우크라이나 전쟁, 인플레이션의 부작용, 급격한 금리 상승 등으로 침체 국면으로 빠질 가능성이 증대

- IMF는 지난 7월 보고서에서 세계 경제성장률은 2022년 3.2%, 2023년 2.9%로, 국제 교역증가율도 2022년 4.1%, 2023년 3.2%로 낮아질 것으로 예상함

- 세계 경제와 국제 교역이 침체 국면에 빠지게 되면, 한국의 수출 경기 하강은 불가피할 전망

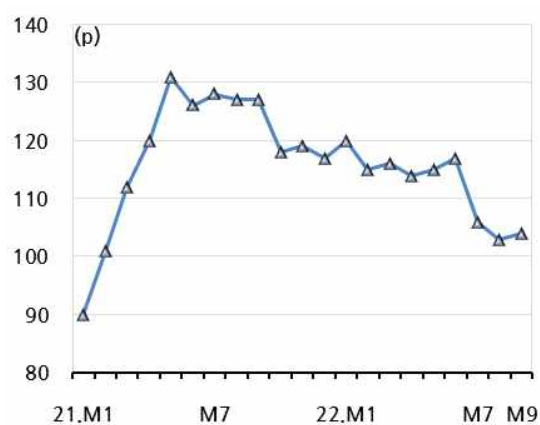
- 수출기업의 수출전망 BSI는 2022년 9월 현재 104p로 기준치(100p)를 넘어서고 있으나, 2021년 5월(131p)을 정점으로 하락세를 지속하고 있어, 하반기 중 비관적 전망이 낙관적 전망보다 우세(100p 미만)해질 것으로 예상됨

< 세계 경제성장률과 교역증가율 전망 >



자료: IMF.

< 수출기업의 수출전망 BSI >



자료: 한국은행.

② 원화 약세에 따른 수입물가 불안

○ 원/달러 환율의 급등으로 인한 수입물가 상승이 인플레이션 안정화의 걸림돌로 작용할 가능성 상존

- 미 연준의 급격한 금리 인상으로 달러화에 대한 안전자산 수요가 급증하면서, 원/달러 환율은 1,350원 내외를 기록 중

· 원/달러 환율은 미 연준의 금리 인상 속도가 빨라질 것이라는 우려가 시장에 확산되면서, 최근 지난 8월 29일 종가 기준으로 1,350.4원으로 거래를 마치며 13년 4개월여 만에 1,350원을 돌파함

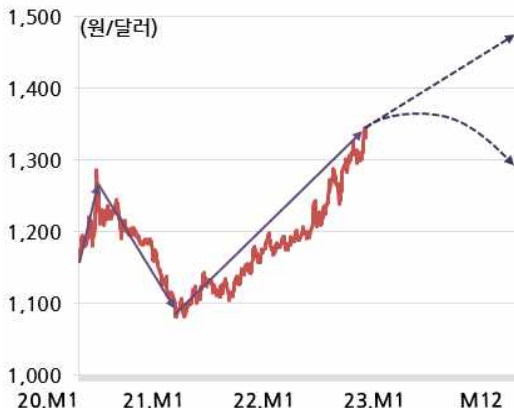
· 일부에서는 1,400원 선까지 환율이 상승할 것이라는 우려가 나오면서 외환 시장의 불안정성이 증폭됨

- 최근 원/달러 환율 상승은 외화 자금 이탈 등의 거시 경제적 건전성에 미치는 영향보다는, 수입물가 안정화를 지연시키면서 내수(소비 및 투자) 침체를 유발할 수 있다는 점이 우려

· 2022년 1월 수입물가 상승률은 전년동월대비 30.5%이며, 이에 대한 환율변동 기여도는 10.5%p로, 환율 변동의 수입물가 상승률에 대한 기여율(환율변동기여도/수입물가상승률)은 34.6%를 기록함

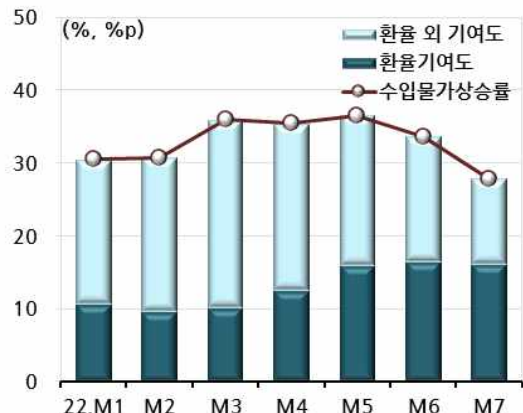
· 7월 수입물가 상승률은 전년동월대비 27.9%인데, 이에 대한 환율변동 기여도는 16.0%p, 환율 변동의 기여율은 57.3%로 최근 가장 높은 수준임

< 원/달러 환율 추이 >



자료: 한국은행.
주: 2022년 9월 이후는 연구원 예상 경로.

< 수입물가 증가율에 대한 환율 기여도 추이 >



자료: 한국은행 통계를 이용한 연구원 계산.
주: 원화 및 달러화 기준 물가 차이를 이용.

③ 고금리·고물가에 따른 소비 위축 우려

○ 고금리·고물가로 가계의 실질 구매력이 약화되면서 소비 침체가 지속 중인 것으로 판단

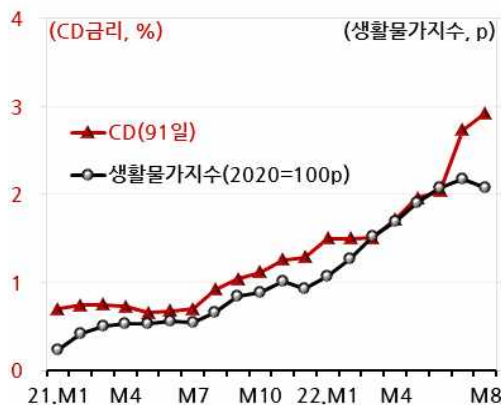
- 엔데믹으로 전환되면서 보복 소비를 기대하였으나, 고금리·고물가에 따른 가계의 실질 구매력 감소가 우려

- 여신금리에 영향을 주는 CD금리는 2022년 1월 말 1.5%에 불과하였으나, 8월 말 2.9%로 급증하면서, 가계대출의 원리금 상환 부담이 높아짐
- 또한, 생활물가지수⁵⁾는 2022년 1월 105.33p에서 8월에 110.35p로 상승하면서 가계의 실질구매력을 약화시키고 있음

- 이에 따라 명목소비는 증가하는데 실질 소비는 감소하는 현상(스티커 쇼크, sticker shock)이 이어지고 있으며, 고금리·고물가도 상당 기간 지속될 것으로 보여 소비 부진이 심화될 가능성이 높다고 판단

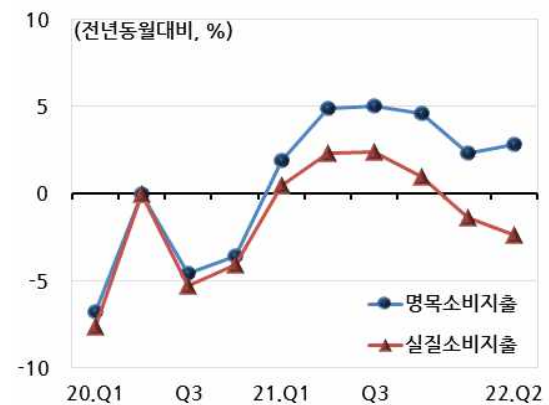
- 지난 1분기 가계 명목 소비 증가율은 전년동기대비 2.3%이었으나, 물가 상승 효과를 제거한 실질 소비 증가율은 △1.4%의 감소세를 기록함
- 또한, 2분기에도 명목 소비는 전년동기대비 2.8%로 높아졌으나, 실질 소비는 △2.4%로 감소 폭이 확대됨

< CD금리 및 생활물가지수 추이 >



자료: 한국은행, 통계청.
주: CD금리는 월말 기준.

< 가계 명목 및 실질 소비지출 증가율 추이 >



자료: 통계청.
주: 도시 근로자가구 1인 이상.

5) 소비자물가지수 내 상품 및 서비스 458개 품목 중에서 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 144개 품목으로 작성한 지수임.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

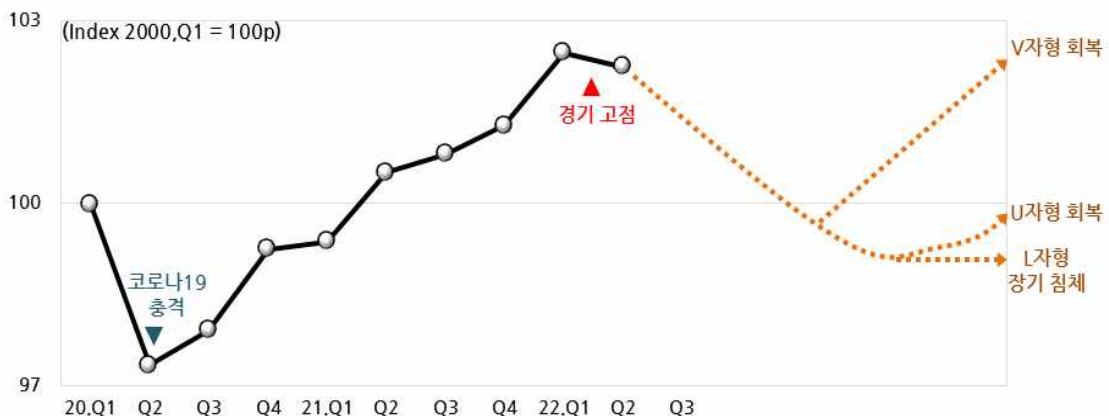
- (현 경기 판단) 2022년 3분기 현재 한국 경제는 경기 하강 국면에 위치해 있을 가능성이 높다고 판단

- 현재 한국 경제는 중첩된 대외 리스크 요인들(수입물가 급등, 우크라이나-러시아 전쟁 등)이 부정적 영향을 미치면서 성장력이 크게 약화되고 있는 것으로 판단됨
- 아직, 수출이 증가세를 유지하며 경제의 안전판 역할을 하고 있으나, 수출 단가 요인이 약화되는 하반기 이후에는 내수와 수출의 복합불황이 우려됨

- (향후 경기 전망) 2022년 하반기 이후부터 한국 경제는 경기 하강 또는 침체 국면에 위치할 것으로 예상되며, 이후 대내외 여건 변화에 따라 'U'자형, 'L'자형, 'V'자형의 경기 추세 시나리오를 가질 것으로 전망

- **중립적 시나리오** : 최근 대내외 경제 여건의 충격이 최소 2023년 상반기까지 이어지면서 경기가 하강하는 국면이 지속되나, 이후 반등의 전환점이 마련되면서 완만하게 회복되는 'U'자형 경로임
- **비관적 시나리오** : 경기 하강 국면은 중립적 시나리오와 동일한 추세로 진행되지만, 경기 반등의 전환점을 마련하지 못하면서 침체가 장기화되는 'L'자형 경로임
- **낙관적 시나리오** : 이른 시간 내 우크라이나-러시아 전쟁의 극적인 해결 등과 같은 긍정적인 이슈가 나타나면서 빠르게 회복하는 'V'자형 경로임

< 시나리오별 경기 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

4. 시사점

첫째, 연속적이고 복합적인 대외 충격 발생 가능성에 대비하여, 선제적으로 정부의 위기 대응 능력이 점검·보완되어야 하고 경제 내 취약 부문의 현황 파악 및 지원책이 준비되어야 한다.

- 코로나 위기가 지속 중인 가운데, 물가, 금리, 환율 등의 가격 변수가 금융시장과 실물경제를 교란시키고 있으며, 여기에 우크라이나-러시아 전쟁, 미·중 간 갈등 등으로 한국 경제가 다발적 쇼크에 따른 경기 하방 리스크에 직면하고 있음
- 특히, 최근 민간 경제 주체들의 대응력이 크게 취약해져 경제 전반의 체력이 크게 훼손된 상황에서, 대외 충격이 발생할 경우 경기 침체의 폭이 심각한 수준에 이를 수 있음
- 이에 민간의 취약한 대응력을 보완할 수 있는 정부의 위기 관리 능력이 절실하며, 이를 위해서는 위기 발생 이전에 선제적으로 정부의 대응 능력에 대한 점검과 보완이 요구됨
- 나아가 위기 발생 시 충격이 집중될 수 있는 경제 내 취약 계층에 대한 현황을 파악하고, 실제 위기가 발생할 경우를 대비한 단계별 지원 방안을 마련할 필요도 있음

둘째, 경제정책의 최우선 목표가 '물가 안정'에서 '경기 침체 방어'로 점차 이동되어야 할 필요가 있다.

- 여전히 과도한 인플레이션이 지속 중이나, 여러 대외 여건들을 고려해 보면 피크 아웃(peak-out)을 지나고 시간이 갈수록 안정화될 것으로 기대됨

- 또한, 최근 경기 하강 가능성이 크게 높아지고 있기 때문에, 통화정책의 방향성을 결정할 때 '물가 안정'과 더불어 '경기 경착륙 방어'를 적극 고려해야 할 것임
- 특히, 부동산 시장의 경착륙 가능성에 대응하여, 계획되어 있는 부동산 세제 개편이 빠르게 추진될 필요가 있으며, 과도한 침체가 나타나는 지역에 대해서는 투기과열지구나 조정대상지역 해제를 검토할 필요가 있음

셋째, 수출 경기 하강에 대응하여 지역별·업종별 특성에 맞는 차별적인 대응 전략이 요구된다.

- 최근 수출 경기의 하강 추세는 단순한 글로벌 경제의 침체로 인한 것이 아니라, 이외 특정 수출 대상 지역의 방역 상황 악화, 미·중 간 경제 갈등, 디지털 전환을 위한 투자 수요 위축 등의 다양한 원인이 존재함
- 업종별 접근에 있어서 맞춤형 전략이 요구되며, 우선 단기적인 수출 침체인 경우 금융·세제에 대한 지원을 통해 수출 기업의 유동성 확보에 초점을 맞추어야 할 것임
- 반면, 미·중 갈등과 같은 국제 정치·외교적 블록 강화가 원인인 경우, 대체 시장 발굴을 통해 수출 시장의 외연을 확대해 나가야 할 것임
- 한편, 수출 경쟁력 약화 등의 중장기적 이슈가 원인인 경우, 수출 전략이 아니라 전반적인 산업 정책으로 대응해야 할 것임
- 나아가 에너지 및 원자재 수출국의 구매력이 크게 증가하고 있는 점을 감안하여, 해당 국가에 대한 민·관 합동 통상사절단 파견 등을 통한 마케팅 강화 노력이 요구됨
- 또한, 최근 중국의 도시봉쇄 사례에서와 같이 특정 공급망이 작동하지 않을

가능성에 대응하여, 핵심 원자재 및 부품에 대한 수입 다변화 노력과, 공급망 위기를 선제적으로 파악할 수 있는 산업별 조기경보시스템 구축이 필요함

넷째, 실물경제의 교란 요인이 되고 있는 금융시장의 변동성 급증에 대응하여, 금융 당국의 대외 신인도 제고 및 시장 내 심리 안정 노력이 지속되어야 한다.

- 무엇보다도 중앙은행은 한국과 미국의 기준금리 역전과 격차 확대로 외화 자금이 유출될 가능성이 거의 없다는 사실을 지속적으로 확인시켜, 외환 시장의 심리적 안정을 도모해야 할 것임
- 특히, 최근과 같이 대외 환경이 급변하고 강대국 간 갈등이 첨예화되는 글로벌 트렌드를 기회 요인으로 만들기 위해, 해외에 한국 시장의 잠재력을 적극 홍보하고 파격적인 지원책을 제시함으로써 글로벌 기업들의 투자 유치를 도모할 필요가 있음
- 한편, 자본 시장의 침체로 중소·중견 기업들의 자금 조달이 쉽지 않은 상황에 대응하여, 증시안정자금 투입을 통해 급격한 변동성을 완화시키는 방안을 검토해 볼 필요가 있음
- 또한, 자산시장의 불안정성이 높은 시기일수록 금융소비자 주권 강화를 위해 불공정 거래에 대한 관리·감독 노력도 병행되어야 할 것임 **HRI**

주 원 경제연구실장(이사대우) (2072-6235, juwon@hri.co.kr)