

경제주평

- 저성장-고물가 함정에 빠진 한국 경제
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 2분기)

목 차

■ 저성장-고물가 함정에 빠진 한국 경제

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 2분기)

Executive Summary	i
1. 개 요	1
2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향	2
3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망	12
4. 시사점	17

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

□ 저성장-고물가 함정에 빠진 한국 경제

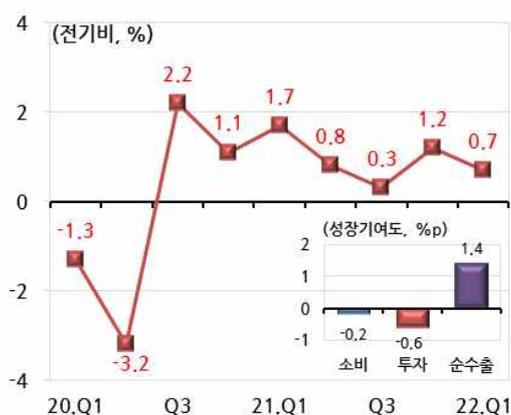
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2022년 2분기)

■ 개요

(내수 침체 속 경기지수 하강) 최근 경기가 크게 나빠지는 것은 아니나, 수출이 호조를 보이지만 내수 부문이 침체에서 벗어나지 못하는 불균형성이 심화되고 있는 것으로 판단된다. 국민계정에서 보면 외수(순수출) 부문이 높은 성장 견인력을 보이고 있으나, 내수(소비, 투자) 부문이 침체되면서 경제성장률이 하락 중이다. 2022년 1분기 경제성장률(전기대비)은 순수출(성장 기여도 1.4%p)이 나 홀로 전체 경제 성장을 견인하였으나, 총소비($\Delta 0.2\% p$)와 총고정투자($\Delta 0.6\% p$)의 침체로 2021년 4분기의 1.2%에서 0.7%로 하락하였다.

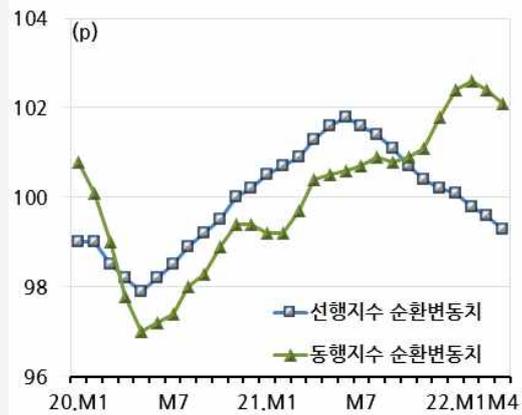
한편, 선행지수(순환변동치)가 장기간 하락하는 가운데, 동행지수(순환변동치)도 2월을 정점으로 2개월 연속 하락하면서 경기 하강 가능성이 급증하고 있다. 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치는 이미 '21년 6월(101.8p)을 정점으로 10개월 연속 하락세를 지속 중(4월 99.3p)이다. 또한 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 2월 102.6p를 정점으로 2개월 연속 하락(4월 102.1p) 중이다.

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행/선행 지수순환변동치 >



자료: 통계청.

■ 수요부문별 및 산업별 경기 동향

(1) 수요부문별 경기 동향

(소비 침체) 방역 상황의 개선에도 불구하고 고물가에 따른 가계 구매력 감소와 경제 심리 악화로 소비 부문이 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 평가된다. 4월 소매판매는 방역 상황 개선과 거리두기 완화에도 인플레이에 따른 소비 심리 악화의 영향으로 감소세를 지속하였다. 소매판매 증가율은 3월 오미크론 확산에 따른 불안감으로 전월비 $\Delta 0.7\%$ 를 기록하였는데, 4월에는 방역 상황이 개선

되면서 거리두기 해제 조치가 이어졌음에도 불구하고 고물가에 따른 실질구매력 약화로 $\Delta 0.2\%$ 의 감소세를 이어갔다. 부문별로는 내구재와 준내구재 소비가 증가하였으나 비내구재 소비(음식료품, 의약품, 화장품)가 큰 폭으로 감소하면서 전체 소비 침체를 주도했다.

(설비투자 급감) ICT 투자와 비ICT투자 모두 급감하는 가운데 선행지표들이 부진한 모습을 보이면서 향후 설비투자 침체 가능성이 크게 높아졌다. 전체 설비투자지수는 운송장비와 기계류 투자가 모두 감소하면서 1분기(전년동기대비 $\Delta 1.3\%$)에 이어 4월에도 전년동월대비 $\Delta 11.9\%$ 의 감소세를 이어갔다. 특히, 그동안 설비투자를 주도했던 ICT 투자도 1분기 전년동기대비 5.0%의 증가세에서 4월에 전년동월대비 $\Delta 2.7\%$ 의 감소세로 전환되었다. 또한, 설비투자 선행지표인 자본재수입액(4월 전년동월대비 $\Delta 22.7\%$)과 국내기계수주액(4월 전년동월대비 $\Delta 4.2\%$)이 모두 감소하면서 향후 설비투자가 침체 국면으로 진입할 가능성을 높여주고 있다.

(건설투자 수주 부진) 동행지표인 건설기성은 호조를 이어가고 있으나, 선행지표인 건설수주가 공공과 민간 부문이 모두 감소세로 전환되었다. 건설기성은 공공과 민간이 모두 호조를 보여 '21년 12월 이후 증가세를 유지(4월 전년동월대비 9.9%)하였다. 그러나, 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 건설수주액(선행지표)은 최근 공공(전년동월대비 $\Delta 15.8\%$)과 민간($\Delta 5.3\%$) 부문 모두 감소세를 기록하면서 4월 전년동월대비 $\Delta 6.6\%$ 감소했다.

(수출 호조 속 무역적자 지속) 높은 수출 증가세가 이어지는 가운데, 수입 원자재 가격 급등으로 2개월 연속하여 무역수지 적자가 지속 중이다. 5월 수출은 단가 상승과 물량 증가가 동반되면서 전년동월대비 21.3%의 높은 증가세를 기록하였다. 그러나, 원자재 가격 급등에 따른 수입 증가로 무역수지는 4월($\Delta 25.1$ 억 불)에 이어 5월($\Delta 17.1$ 억 불)에도 적자를 이어갔다. 한편, 對미국(전년동월대비 29.2%), 對EU(23.5%), 對아세안(23.0%) 등에 대한 수출이 호조를 보이는 가운데, 對중국 수출은 주요 도시에 대한 봉쇄조치의 영향으로 미약한 증가세를 기록(4월 전년동월대비 $\Delta 3.4\%$, 5월 1.2%)하였다.

(노동 시장 개선) 엔데믹에 따른 시장 수요 확대와 경제의 고용창출력 확대로 고용지표 개선세가 지속 중이다. 4월 실업률은 1년 전에 비해 크게 개선('21년 4월 4.0%에서 '22년 4월 3.0%)되었으며, 체감 고용 상황을 나타내는 확장실업률(고용보조지표 3)도 같은 기간 13.8%에서 10.9%로 크게 하락하였다. 특히, 4월 청년실업률(15~29세)도 7.4%로 전년동월(10.0%)보다 크게 개선되었다. 한편, 4월 신규취업자(취업자 수 증감)는 전년동월대비 86만 5,000명 증가하였는데, 제조업(13.2만 명 증가), 건설업(4.8만 명 증가), 서비스업(63.7만 명 증가) 등 모든 산업에서 고용창출력이 확대되고 있는 것으로 나타났다.

(인플레이션 심화) 수입물가를 통한 공급측 물가 상승 압력이 인플레이션을 심화시키고 있으며, 상승률 고점은 아직 도래하지 않은 것으로 판단된다. 4월 수입물가 상승률은 원재료와 중간재 상승세가 둔화되었으나 자본재와 소비재 상승폭이 확대

되어 3월과 비슷한 수준인 전년동월대비 35%를 기록하였다. 또한 생산자물가도 농림수산물과 서비스 물가가 안정적 수준을 기록하였으나, 공산품과 전력·가스·수도·폐기물이 급등하면서 역시 3월과 비슷한 수준인 전년동월대비 9.2% 상승하였다. 한편, 5월 소비자물가는 전년동월비 5.4%로 2008년 8월(5.6%) 이후 13년 9개월 만에 최고치를 기록하면서 국내 인플레이션이 심화되고 있는 모습이다. 5월 소비자물가 상승률은 공업제품, 서비스, 전기·가스·수도, 농축수산물이 모두 큰 폭으로 올라 전년동월대비 5.4%를 기록하였다. 한편, 2021년 4~7월 기간 동안 이례적으로 소비자물가지수가 낮았던 점을 고려하면, 기저효과의 영향으로 향후 수개월 동안 물가상승률은 더 높아질 것으로 예상된다.

(소비심리 부진 속 투자 심리 혼조) 우크라이나 전쟁과 수입물가 급등의 대외 충격으로 소비 심리가 위축되는 가운데, 기업 투자 심리는 대기업과 중소기업 간 방향성에 디커플링이 나타나고 있다. 가계의 전반적인 소비 심리를 나타내 주는 소비자심리지수(CCSI)는 5월 102.6p를 기록하며 4월(103.8p)보다 1.2p 하락하였다. 부문별로는 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI가 5월 현재 74p로 4월과 동일한 수준을 기록하였다. 반면, 향후경기전망 CSI는 5월 84p로 1월(93p) 이후 4개월 연속 하락세를 지속 중이다. 한편 대기업의 기업 심리를 나타내는 전경련 BSI(전망)는 6월 96.3p로 3월(102.1p)을 정점으로 3개월 연속 하락 중이나, 중소기업 설문 비중이 높은 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)는 6월 87p로 5월의 86p보다 상승하였다.

(2) 산업별 경기 동향

(전산업) 서비스업 생산이 확대되는 가운데, 광공업(제조업) 생산 증가세가 약화되는 모습이다. **제조업**은 평균가동률이 높은 수준(4월 77.0%)을 유지하는 가운데 출하가 부진하고 재고가 쌓이면서 경기 둔화가 우려되는 상황이다. **서비스업**은 예술·스포츠·여가(전월대비 13.3%), 운수·창고(2.6%), 숙박·음식점(11.5%) 등이 증가세를 기록하면서, 3월(1.5%)에 이어 4월에도 1.4%의 증가세를 이어갔다. **건설업**은 4월에 들어 선행지표인 건설수주가 토목 부문(전년동월대비 Δ 23.7%)과 건축 부문(Δ 2.3%)이 모두 감소하면서 침체되는 모습이다.

■ 향후 경기 위험 요인과 경기 전망

(1) 경기 방향성 결정 위험 요인

현재, 경제 주체 각자마다 경기 방향성에 영향을 크게 줄 수 있는 상하방 리스크 요인을 가지고 있는 것으로 판단된다. (가계) 엔데믹에 따른 **보복 소비** 심리라는 상방 리스크 요인과 고물가로 인한 **실질 구매력 급감**이라는 하방 리스크 요인이 존재한다. (기업) **생산 능력 확충**을 위한 투자 확대 동기의 상방 리스크 요인과 **자금 조달 비용 및 투자 비용 급증**이라는 하방 리스크 요인이 상존한다. (정부) **확장적 재정정책**에 따른 총수요 진작이라는 상방 리스크 요인과 **수축적 통화정책**에 따른 총수요 하락 효과라는 하방 리스크 요인이 동시에 작용할 것으로 보인다.

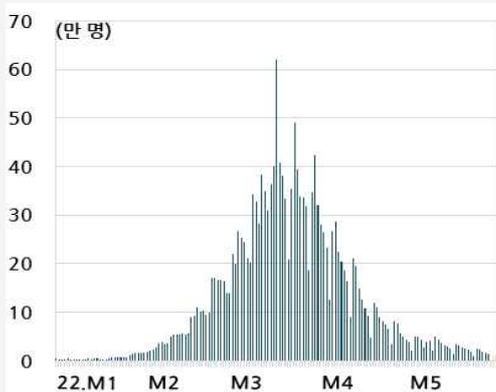
< 경제 주체별 경기 상하방 리스크 요인 >

경제 주체	경기 상방 영향	경기 하방 영향
가 계	엔데믹에 따른 보복 소비	고물가에 따른 구매력 약화
기 업	생산능력 확충 및 신성장 동력 확보를 위한 투자 확대 동기	자본재 가격 급등 및 금리 상승으로 인한 투자 유보 동기
정 부	확장적 재정정책에 따른 중수요 진작 효과	수축적 통화정책에 따른 중수요 위축 효과

① (가계) 엔데믹에 따른 보복 소비 심리와 고물가로 인한 구매력 약화 병존

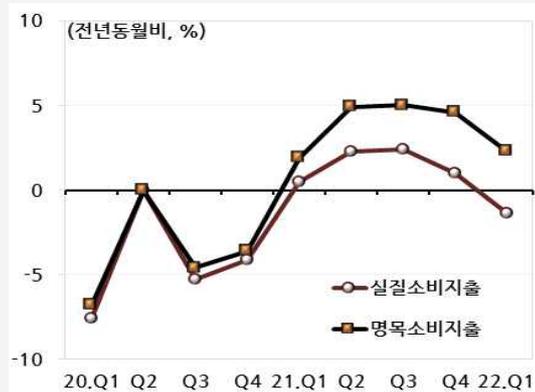
향후 방역 상황 개선에 따른 보복 소비 심리보다, 고물가에 따른 실질 구매력 약화로 소비 회복이 지연될 것으로 판단된다. 방역 상황이 개선되면서 보복 소비 심리 확산으로 내수 회복세가 강화될 가능성이 높아졌다. 그러나, 명목 소비가 증가하지만 실질 소비가 감소하는 현상에서 볼 때, 고물가에 따른 가계 실질구매력 감소가 소비 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 가능성이 상당한 것으로 분석된다. 가계 부문의 상방 리스크 요인(보복 소비)과 하방 리스크 요인(고물가에 따른 실질 구매력 약화)의 영향 정도를 가늠해 볼 때, 인플레이션 현상이 완화되지 않는 한 향후 소비 회복이 지연되거나 침체 국면으로 진입할 가능성이 높아 보인다.

< 신규 확진자수 추이 >



자료: 질병관리청.

< 가계 명목 및 실질 소비지출 증가율 추이 >



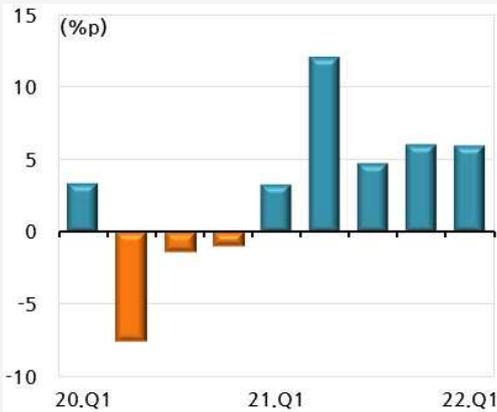
자료: 통계청.

주: 도시 근로자가구 1인 이상.

② (기업) 생산 능력 확충 동기 확대 속 투자 비용 급증에 따른 심리 악화 상존

시장 상황 개선 등으로 투자 확대 동기가 증대되고 있으나, 투자 비용 급증 등으로 투자 부진이 장기화될 가능성이 점증하고 있다. 우선 상방 리스크 요인으로는 시장 상황의 개선으로 기업의 설비투자 확대 동기가 강하게 작용하고 있는 점을 들 수 있다. 2021년 1분기부터 제조업 설비투자조정압력(생산증가율 - 생산능력증가율)이 양(陽, +)의 값으로 전환되었고 2022년 1분기에도 5.6%p를 기록하면서 생산 능력 확충을 위한 투자 필요성이 높아지고 있다. 반면, 하방 리스크 요인으로는 금리 상승에 따른 자금 조달 비용의 증가와 인플레이션 장기화에 따른 자본재 가격 상승으로 기업의 투자 비용이 급증하고 있는 점을 들 수 있다. 기업 부문에서는 여전히 국내외 시장 상황에 불확실성이 높기 때문에, 투자 비용 급증이라는 하방 리스크 요인이 더 크게 작용할 가능성이 높다고 판단된다.

< 제조업 설비투자 조정압력 추이 >



자료: 통계청.
주: 조정압력=생산증가율-생산능력증가율.

< 회사채금리 및 자본재물가지수 추이 >



자료: 한국은행.

③ (정부) 확장적 재정정책과 수축적 통화정책이 총수요에 미치는 영향 상충

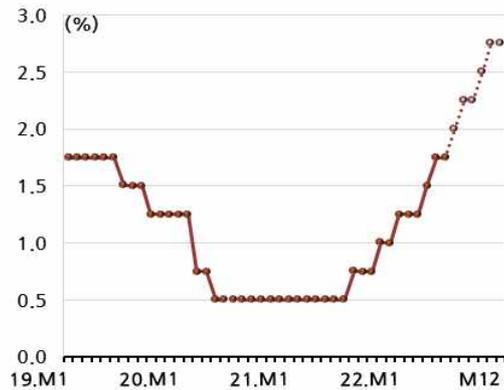
확장적 재정정책에 따른 총수요 진작 효과와 수축적 통화정책에 따른 총수요 위축 효과가 동시에 나타날 것으로 전망된다. 코로나 경제 위기 기간(2020~2022년) 중 올해 가장 큰 폭의 추경 규모가 편성되면서 재정지출 확대에 따른 경기 진작 효과가 확대될 것으로 예상된다. 반면, 향후 수축적 통화정책 지속으로 이자 부담이 급증하면서, 가계 소비와 기업 투자에 부정적 영향을 미칠 가능성이 존재한다. 한은은 향후에도 물가 안정을 위한 기준금리 인상 기조를 이어갈 것으로 예상되는데, 최근까지도 소비자물가상승률 정점이 확인되지 않고 있어 고물가가 장기화될 경우 빅스텝의 가능성도 배제할 수 없는 상황이다. 이에 따라 정부 부문에서 확장적 재정정책(경기 상방 리스크 요인)과 수축적 통화정책(경기 하방 리스크 요인)이 총수요에 미치는 상반된 영향이 동시에 작용할 것으로 보인다. 그러나, 이번 추경 규모가 역대 최대라는 점을 고려하면, 정부 정책이 다소나마 실물 경기 진작에 도움이 될 것으로 판단된다.

< 재정지출 규모 추이 >



자료: 기획재정부.
주: 국회 확정 기준.

< 기준금리 추이 >



자료: 한국은행, 현대경제연구원.
주: 2022년 6월 이후는 현경연 예측치.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

(현 경기 판단) 2분기 현재 한국 경제는 여전히 내수 침체가 지속되고 있으며, 인플레이션이 경제 심리를 악화시키고 있는 것으로 판단된다. 시간이 흐르면서 대외 충격(수입물가 급등, 우크라이나 전쟁 등)에 대한 민간의 적응력은 강화되고 있는 것으로 보인다. 그러나, 고물가 지속으로 가계의 실질 구매력 하락과 기업 투자 심리 악화 등으로 내수 회복이 지연되고 있다.

(향후 경기 전망) 하반기 경기 회복(낮은 수준의 경제성장률) 국면이 이어질 것으로 보이는 가운데, 대내외 불확실성에 대한 정부의 정책 대응이 미흡하여 민간 경제 주체(가계, 기업)의 경제 심리가 위축될 경우 불황 국면에 빠질 가능성도 배제할 수 없다고 판단된다. 통상(중립적)의 시나리오에서는 2022년 3분기 이후 미약한 경기 회복 또는 회복 국면이 이어지는 '저성장'이 예상된다. 그러나 경제 주체 중 민간 주체(가계, 기업)의 심리적 불안정성이 심화되거나, 정부의 정책 대응이 실기(失期)하거나 정책 수단의 강약 조절에 문제가 있을 경우, 한국 경제가 비관적 시나리오인 '경착륙' 또는 '침체' 국면으로 진입할 가능성도 배제할 수는 없다.

■ 시사점

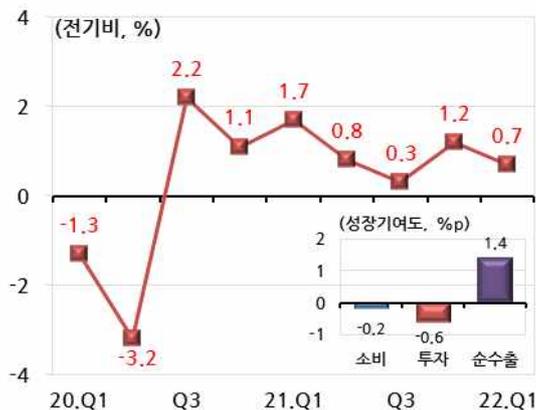
한국 경제가 저성장-고물가의 함정에서 신속히 탈출하기 위해서는 첫째, 가계 실질 구매력 확충을 위한 미시적 물가 안정 노력과 통화정책의 예측 가능성이 확보되어야 한다. 둘째, 기업 투자 활성화를 위해 금융·세제 지원의 확대와 신기술·신시장에 대한 신속하고 획기적인 규제 완화가 시급하다. 셋째, 확장적 재정정책의 경기 진작 효과가 수축적 통화정책으로 반감되지 않도록 경제 부처 긴밀한 '정책 공조'가 요구된다. 넷째, 글로벌 시장의 불확실성에 대응하여 차별적인 수출 시장 접근과 공급망 안정화 노력이 요구된다.

1. 개요

○ (내수 침체 속 경기지수 하강) 내수 경기가 부진한 가운데 동행지수와 선행지수가 모두 하락하면서 경기 하강 국면으로의 진입이 우려되는 상황

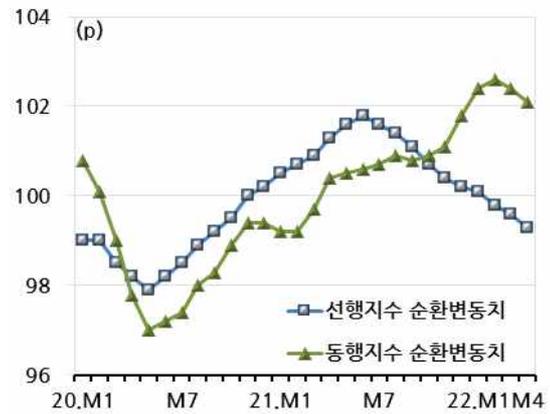
- 1분기 중 외수(순수출) 부문이 높은 성장 견인력을 보였으나, 내수(소비, 투자) 부문이 침체되면서 전기대비 0.7%의 경제성장률을 기록
 - 2022년 1분기 전기대비 경제성장률은 순수출(성장 기여도 1.4%p)이 나 홀로 성장을 견인하였으나, 총소비($\Delta 0.2\text{p}$)와 총고정투자($\Delta 0.6\text{p}$)의 침체로 2021년 4분기의 1.2%에서 0.7%로 하락함
 - 또한 전년동기대비 경제성장률은 같은 기간 4.2%에서 3.1%로 하락함
- 한편, 선행지수순환변동치는 장기간 하락세를 지속하는 가운데, 동행지수순환변동치도 2월을 정점으로 2개월 연속 하락하면서 경기 하강 가능성이 급증
 - 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 2월 102.6p를 정점으로 2개월 연속 하락함
 - ※ 동행지수순환변동치: 1월 102.4p, 2월 102.6p, 3월 102.4p, 4월 102.1p
 - 또한, 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치는 이미 '21년 6월(101.8p)을 정점으로 10개월 연속 하락세를 지속 중임
 - ※ 선행지수순환변동치: 1월 100.1p, 2월 99.8p, 3월 99.6p, 4월 99.3p

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행 지수순환변동치 >



자료: 통계청.

2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향

(1) 수요부문별 경기 동향

○ (소비 침체) 방역 상황의 개선에도 불구하고 고물가에 따른 가계 구매력 감소와 소비 심리 악화로 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 평가

- 4월 소매판매는 방역 상황 개선과 거리두기 완화에도 인플레이에 따른 소비 심리 악화의 영향으로 감소세를 지속함

· 소매판매 증가율은 3월 전월비 $\Delta 0.7\%$ 에 이어 4월에도 $\Delta 0.2\%$ 로 감소함

※ 소매판매액지수 증가율(MoM): 1월 $\Delta 2.0\%$, 2월 0.0% , 3월 $\Delta 0.7\%$, 4월 $\Delta 0.2\%$

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): 1월 4.7% , 2월 1.6% , 3월 2.1% , 4월 0.5%

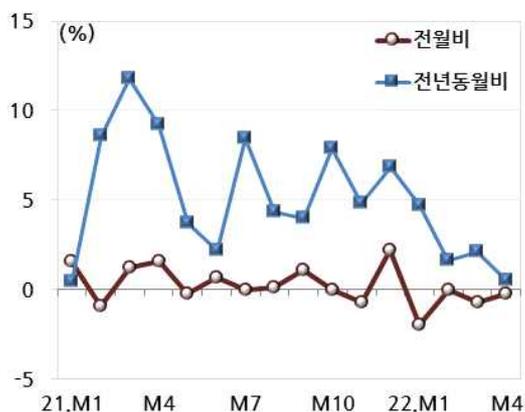
- 부문별로는 내구재와 준내구재 소비가 증가세를 기록하였으나 비내구재 소비가 큰 폭으로 감소함

· 비내구재 소비는 의약품, 화장품, 음식료품 등이 감소하면서, 3월(전월비 4.1%) 증가세에서 4월($\Delta 3.4\%$) 감소세로 전환됨

※ 내구재소매판매액지수 증가율(MoM): 1월 $\Delta 5.4\%$, 2월 9.4% , 3월 $\Delta 7.3\%$, 4월 0.4%

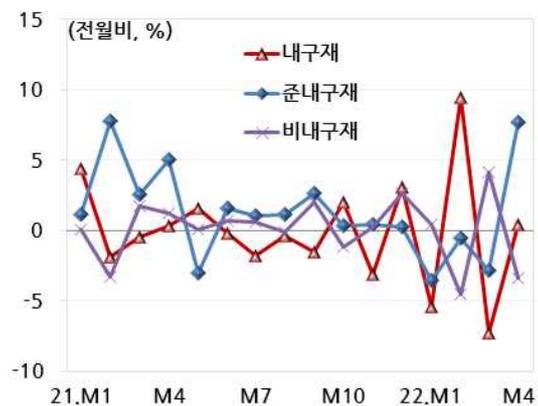
※ 비내구재판매액지수 증가율(MoM): 1월 0.4% , 2월 $\Delta 4.5\%$, 3월 4.1% , 4월 $\Delta 3.4\%$

< 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 상품군별 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (설비투자 급감) ICT 투자와 비ICT투자 모두 급감하는 가운데 선행지표들이 모두 향후 설비투자 침체를 예고

- 4월 설비투자 전반의 침체가 뚜렷하게 나타나면서 하락 추세를 지속

· 전체 설비투자지수는 운송장비와 기계류 투자가 모두 감소하면서 4월 전년 동월비 $\Delta 11.9\%$ 의 감소세를 기록함

※ 설비투자지수 증가율(YoY): '21년 4분기 6.2%, '22년 1분기 $\Delta 1.3\%$, 4월 $\Delta 11.9\%$

· 특히, 그동안 설비투자를 주도했던 ICT 투자도 4월에 들어 감소세로 전환됨

※ ICT 투자지수 증가율(YoY): '21년 4분기 $\Delta 1.4\%$, '22년 1분기 5.0%, 4월 $\Delta 2.7\%$

- 또한, 설비투자 선행지표인 자본재수입액과 국내기계수주액이 모두 감소하면서 향후 설비투자가 침체 국면으로 진입할 가능성을 높여주고 있음

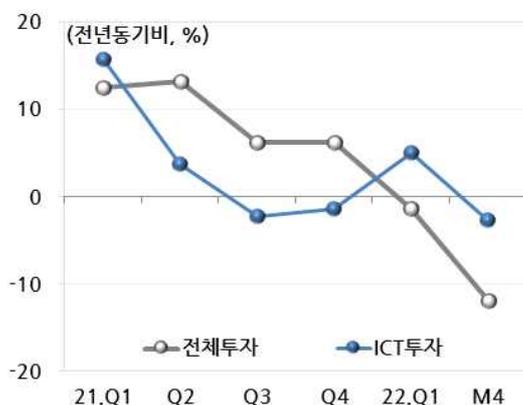
· 자본재수입액은 '21년 11월 이후 증가세가 낮아지면서 2022년에 들어 4개월 연속 감소함

※ 자본재수입액증가율(YoY): 1월 $\Delta 12.0\%$, 2월 $\Delta 6.2\%$, 3월 $\Delta 13.9\%$, 4월 $\Delta 22.7\%$

· 또한, 국내기계수주액 증가율(선박·선박용내연기관 제외)도 '21년 7월을 정점으로 하락세에 있으며, 4월 전년동월대비 $\Delta 4.2\%$ 감소를 기록함

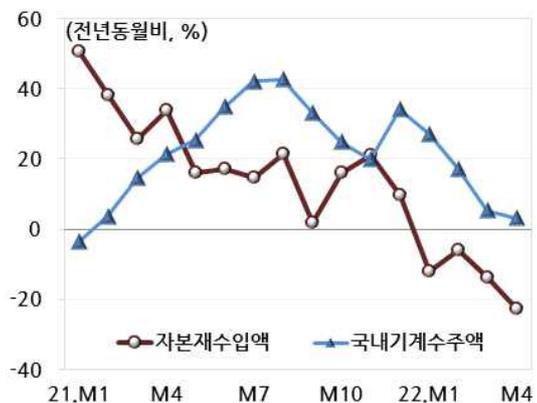
※ 국내기계수주액증가율(YoY)¹⁾: 1월 2.2%, 2월 $\Delta 5.3\%$, 3월 18.8%, 4월 $\Delta 4.2\%$

< 설비투자 및 ICT투자 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 수주 부진) 동행지표인 건설기성은 호조를 이어가고 있으나, 선행지표인 수주에서 공공과 민간 부문 모두 감소세로 전환

- 동행지표인 건설기성은 공공과 민간이 모두 호조를 보여 '21년 12월 이후 증가세를 유지

· 4월 건설기성액 증가율(전년동월대비)은 9.9%로 지난 1분기의 10.3%와 비슷한 수준을 유지함

※ 건설기성 증가율(YoY): '21년 4분기 9.3%, '22년 1분기 10.3%, 4월 9.9%

· 발주자별로는 공공 부문이 다소 부진한 모습을 보이고 있으나 민간 부문의 실적 호조가 이어지고 있음

※ 공공건설기성 증가율(YoY): '21년 4분기 9.9%, '22년 1분기 7.3%, 4월 2.8%

※ 민간건설기성 증가율(YoY): '21년 4분기 10.3%, '22년 1분기 12.0%, 4월 12.1%

- 그러나, 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 건설수주액(선행지표)은 최근 공공과 민간 부문 모두 감소세를 기록함

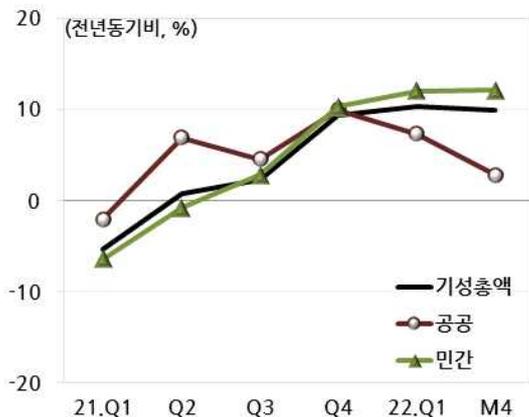
· 4월 공공 부문 수주 증가율은 전년동월대비 $\Delta 15.8\%$ 의 감소세를 기록하였으며, 민간 부문 수주도 $\Delta 5.3\%$ 의 감소세를 보임

※ 건설수주 증가율(YoY): '21년 4분기 $\Delta 2.2\%$, '22년 1분기 13.2%, 4월 $\Delta 6.6\%$

※ 공공건설수주 증가율(YoY): '21년 4분기 $\Delta 17.7\%$, '22년 1분기 24.6%, 4월 $\Delta 15.8\%$

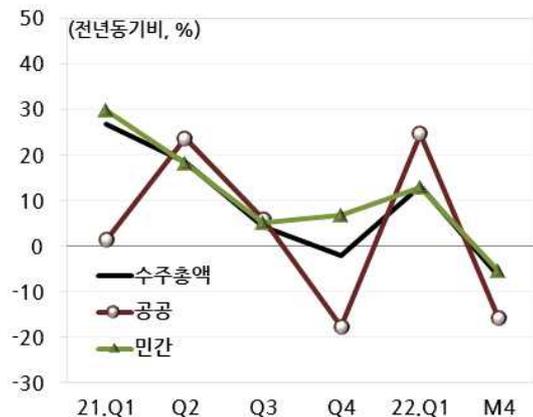
※ 민간건설수주 증가율(YoY): '21년 4분기 6.8%, '22년 1분기 13.0%, 4월 $\Delta 5.3\%$

< 건설기성액 증가율 >



자료: 통계청.

< 건설수주액 증가율 >



자료: 통계청.

○ (수출 호조 속 무역적자 지속) 높은 수출 증가세가 이어지는 가운데, 수입 원자재 가격 급등으로 무역적자가 지속

- 5월 수출은 수출 단가 상승과 물량 증가가 동반되면서 높은 증가세를 기록하였으나, 원자재 가격 급등에 따른 수입 증가로 무역수지는 4월(△25.1억 불)에 이어 5월(△17.1억 불)에도 적자를 기록

· 5월 수출 증가율은 전년동월대비 21.3%로 '20년 11월 이후 19개월 연속 증가세를 지속함

※ 수출액 증가율: 1월 15.5%, 2월 20.8%, 3월 18.8%, 4월 12.9%, 5월 21.3%

· 또한, 그동안 수출 호조가 수출 단가 상승에 의존하였으나, 5월 지표에서 물량 증가 폭이 높은 점은 긍정적으로 평가됨

※ 수출 물량 증가율: 1월 8.5%, 2월 3.5%, 3월 0.3%, 4월 △5.6%, 5월 8.1%

※ 수출 단가 증가율: 1월 7.0%, 2월 17.3%, 3월 18.5%, 4월 18.5%, 5월 13.2%

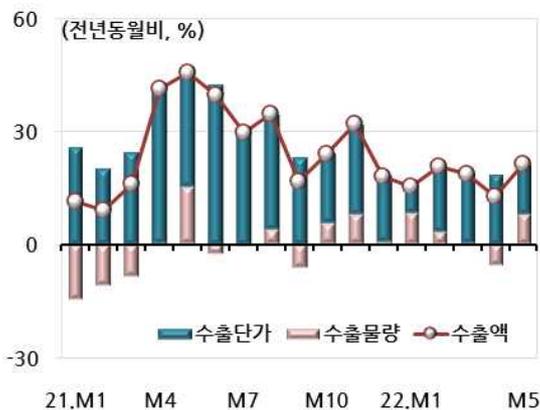
- 미국, EU, 아세안 등에 대한 수출이 호조를 보이는 가운데, 대 중국 수출은 봉쇄조치의 영향으로 미약한 증가세를 기록

· 5월 중 수출 대상 지역별로는 對중국(1.2%), 對미국(29.2%), 對EU(23.5%), 對아세안(23.0%) 등 대부분 주력 시장에 대한 수출이 증가세를 기록함

※ 對중국 수출증가율: 1월 13.4%, 2월 16.3%, 3월 16.7%, 4월 △3.4%, 5월 1.2%

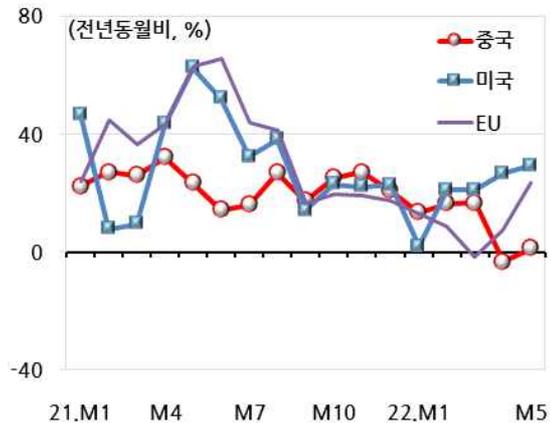
· 품목별로는 반도체(12.8%), 석유화학(17.4%), 철강(21.8%), 자동차(24.5%), 무선통신기기(8.3%), 선박(37.5%) 등 대부분 품목이 증가세를 기록

< 월별 수출 증가율 >



자료: 관세청, 산업통상자원부.

< 주요 시장별 수출 증가율 >



자료: 한국무역협회, 산업통상자원부.

○ (노동 시장 개선) 엔데믹에 따른 시장 수요 확대와 경제의 고용창출력 확대
로 고용지표 개선세 지속

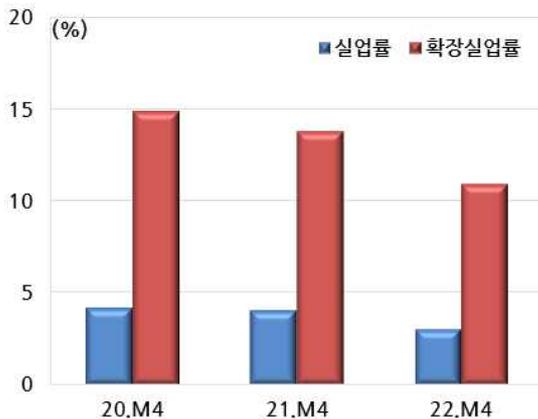
- 4월 중 전체 실업률은 1년 전에 비해 개선세를 보이고 있으며, 체감 고용 상황을 나타내는 확장실업률(고용보조지표 3)²⁾도 하락

- 4월 실업률은 3.0%로 전년동월(2021년 4월 4.0%)에서 크게 개선되었으며, 4월 확장실업률도 10.9%로 전년동월의 13.8%보다 하락함
- 또한, 4월 중 청년실업률(15~29세)은 7.4%로 전년동월(10.0%)보다 하락하였으며, 청년 확장실업률도 19.9%로 전년동월(25.1%)보다 개선됨

- 4월 고용 시장은 모든 산업에서 일자리가 크게 늘어나면서 신규취업자(취업자 수 증감)는 전년동월대비 86만 5,000명 증가

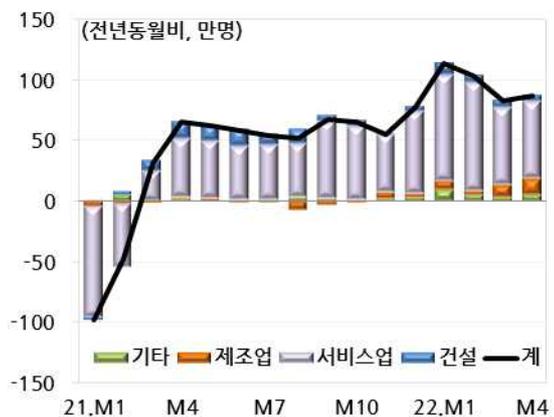
- 4월 중 취업자 수 증감분(전년동월비)은 86.5만 명으로 '21년 3월 이후 14개월 연속 증가세를 지속함
- ※ 취업자 증감(YoY): 1월 113.5만 명, 2월 103.7만 명, 3월 83.1만 명, 4월 86.5만 명
- 4월 중 산업별 취업자 수 증감(전년동월비)은 제조업 13.2만 명, 건설업 4.8만 명, 서비스업 63.7만 명임

< 2020~22년 4월 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 심화) 수입물가를 통한 공급측 물가 상승 압력이 인플레이션을 심화시키고 있으며, 상승률 고점은 아직 도래하지 않은 것으로 판단

- 4월 중 수입물가 상승률과 생산자물가 상승률 모두 3월과 비슷한 수준을 유지하면서 높은 물가 상승 압력이 지속

· 수입물가 상승률은 자본재와 소비자재 상승폭이 확대되었으나 원재료와 중간재 상승세가 둔화되면서 3월보다 소폭 낮은 전년동월대비 35%를 기록함

※ 수입물가 상승률(YoY): 1월 30.5%, 2월 30.7%, 3월 35.9%, 4월 35.0%

· 생산자물가 상승률은 농림수산물과 서비스 물가가 안정적 수준을 기록하였으나, 공산품과 전력·가스·수도·폐기물이 급등하면서 3월보다 증가함

※ 생산자물가 상승률(YoY): 1월 8.9%, 2월 8.5%, 3월 9.0%, 4월 9.2%

- 또한, 5월 소비자물가는 전년동월비 5.4%로 2008년 8월(5.6%) 이후 13년 9개월 만에 최고치를 기록

· 5월 소비자물가 상승률은 공업제품, 서비스, 전기·가스·수도, 농축수산물이 모두 큰 폭으로 올라 전년동월대비 5.4%를 기록함

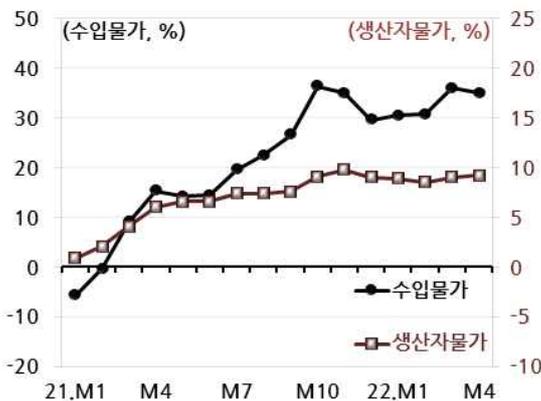
※ 소비자물가 상승률(YoY): 1월 3.6%, 2월 3.7%, 3월 4.1%, 4월 4.8%, 5월 5.4%

· 체감물가지표인 생활물가 상승률도 3월과 4월 전년동월대비 5%대에서 5월에 6%대로 급등하면서 서민 경제에 부담을 주고 있는 것으로 판단됨

※ 생활물가 상승률(YoY): 1월 4.1%, 2월 4.1%, 3월 5.0%, 4월 5.7%, 5월 6.7%

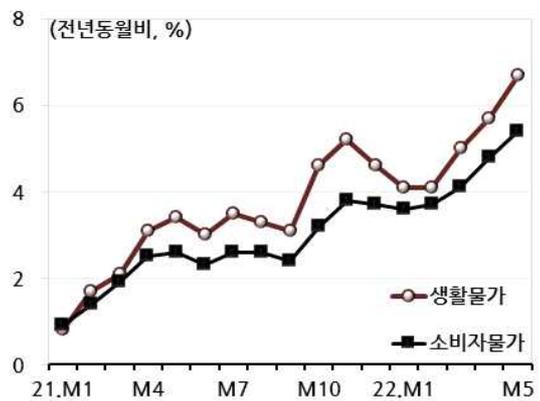
- 한편, 2021년 4~7월 기간 동안 이례적으로 소비자물가지수가 낮았던 점을 고려하면, 기저효과로 향후 수개월 동안 물가상승률은 더 높아질 것으로 예상

< 생산자물가 및 수입물가 상승률 >



자료: 한국은행.
주: 전년동월대비 기준.

< 소비자물가 및 생활물가 상승률 >



자료: 통계청.

○ (소비 심리 침체 속 투자 심리 혼조) 우크라이나 전쟁과 수입물가 급등의 대외 충격으로 소비 심리가 위축되는 가운데, 기업 투자 심리는 대기업과 중소기업 간 방향성에 디커플링이 발생

- 5월 소비자심리지수(CCSI)가 102.6p를 기록하며 4월(103.8p)보다 1.2p 하락

· 부문별로는 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI가 5월 현재 74p로 4월과 동일한 수준을 기록함

※ 현재경기판단 CSI: 1월 76p, 2월 75p, 3월 71p, 4월 74p, 5월 74p

· 반면, 향후경기전망 CSI는 5월 84p로 1월(93p) 이후 4개월 연속 하락세를 지속함

※ 향후경기전망 CSI: 1월 93p, 2월 91p, 3월 87p, 4월 87p, 5월 84p

- 중소기업의 경제 심리는 개선되는 모습이나 대기업 부문은 악화되는 모습⁴⁾

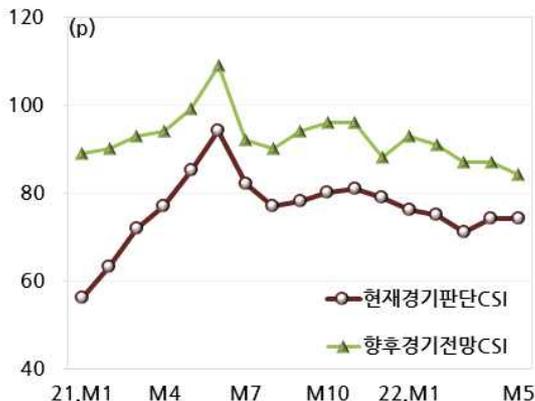
· 전경련 BSI(전망)는 6월 96.3p로 3월(102.1p)을 정점으로 3개월 연속 하락함

※ 전경련 BSI(전망): 1월 96.5p, 2월 99.7p, 3월 102.1p, 4월 99.1p, 5월 97.2p, 6월 96.3p

· 반면, 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)는 6월 87p로 5월의 86p보다 상승함

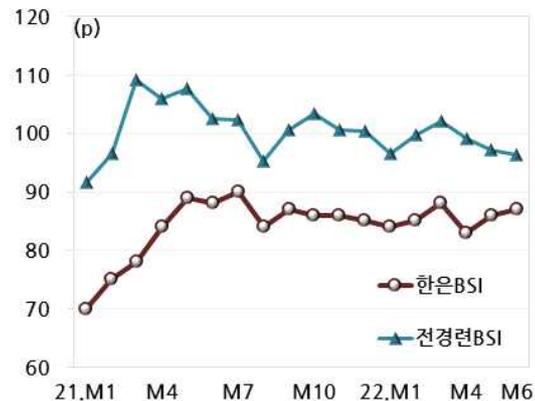
※ 한은 BSI(전국/전산업/업황전망): 1월 84p, 2월 85p, 3월 88p, 4월 83p, 5월 86p, 6월 87p

< 소비자심리지수(CCSI) >



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 판단.

(2) 산업별 경기 동향

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

- 4월 전산업 생산증가율은 전년동월대비 기준으로는 증가세를 기록하였으나, 전월대비 기준으로는 감소세로 전환

· 전년동월대비 기준으로 전산업 생산증가율은 3월 3.3%에서 4월에 4.5%로 높아짐

※ 전산업 생산지수증가율(YoY): 1월 4.3%, 2월 4.2%, 3월 3.3%, 4월 4.5%

· 그러나, 전월대비 기준으로는 3월 1.6%의 증가세에서 4월에 $\Delta 0.7\%$ 의 감소세로 전환됨

※ 전산업 생산지수증가율(MoM): 1월 $\Delta 0.3\%$, 2월 $\Delta 0.3\%$, 3월 1.6%, 4월 $\Delta 0.7\%$

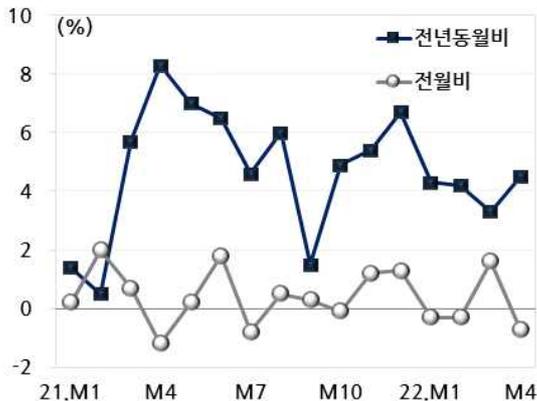
- 4월 중 전년동월대비 기준으로 건설업이 감소세를 지속하는 가운데, 광공업과 서비스업 생산은 증가세를 기록

· 4월 광공업 생산증가율은 전년동월대비 3.3%로 3월(3.7%) 대비 하락함

※ 광공업 생산증가율(YoY): 1월 4.3%, 2월 6.4%, 3월 3.7%, 4월 3.3%

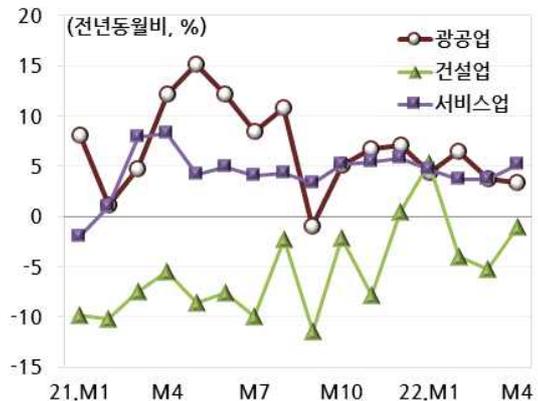
· 전년동월대비 기준 4월 건설업 생산증가율은 $\Delta 1.1\%$ 이며, 서비스업과 공공 행정 증가율은 각각 5.1% 및 9.7%의 증가세를 보임

< 전산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 주요 산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

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

- 제조업 생산 증가율이 점차 낮아지고 있는 가운데 평균 가동률은 높은 수준을 지속

· 4월 제조업 생산은 기계장비(전년동월대비 $\Delta 10.2\%$), 1차금속($\Delta 4.8\%$) 등에서 감소하였으나, 반도체(35.0%), 의약품(13.2%) 등에서 증가하여, 전년동월 대비 3.7% 증가함

※ 제조업 생산증가율(YoY): 1월 4.5% , 2월 6.2% , 3월 3.7% , 4월 3.7%

· 한편, 제조업 평균가동률은 '21년 12월(77.6%) 이후 77% 이상을 기록하면서 시장수요 변동을 생산능력 조정이 아닌 가동률 조정으로 대응하는 모습임

※ 제조업 평균가동률: 1월 78.6% , 2월 77.0% , 3월 78.3% , 4월 77.0%

- 한편, 출하증가율이 크게 낮아지는 가운데, 재고증가율이 상승하는 모습을 보이면서, 판매 부진 및 재고 누적의 전형적인 산업 경기 하강 양상이 관찰

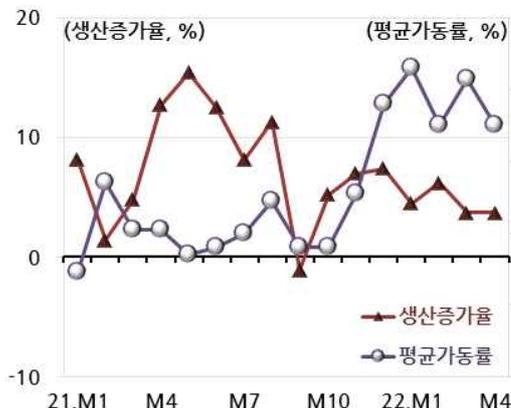
· 출하증가율은 2월 전년동월대비 3.1% 에서 3월과 4월 0.1% 로 크게 낮아짐

※ 출하증가율(YoY): 1월 1.9% , 2월 3.1% , 3월 0.1% , 4월 0.1%

· 반면, 재고는 9월 이후 증가세로 전환된 이후 그 증가율이 지속적으로 상승하는 모습임

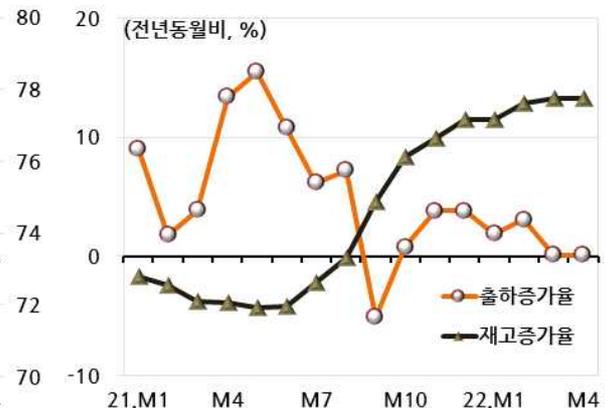
※ 재고증가율(YoY): 1월 11.5% , 2월 12.8% , 3월 13.3% , 4월 13.3%

< 제조업 생산증가율 및 가동률 >



자료: 통계청.
주: 생산증가율은 전년동월비.

< 제조업 재고 및 출하 증가율 >



자료: 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 경기가 반등 국면을 이어가고 있는 가운데, 건설수주는 침체되는 모습

- (서비스업) 서비스업 전월대비 증가율은 1월 및 2월 감소세에서 3월과 4월 증가세로 전환

· 전월대비 기준 서비스업 생산증가율은 3월 1.5%에서 4월에 1.4%를 기록하며 증가세를 이어감

※ 서비스업 생산증가율(YoY): 1월 4.7%, 2월 3.7%, 3월 3.7%, 4월 5.1%

※ 서비스업 생산증가율(MoM): 1월 $\Delta 0.4\%$, 2월 $\Delta 0.4\%$, 3월 1.5%, 4월 1.4%

· 전월대비 기준으로 4월 중 예술·스포츠·여가(13.3%), 운수·창고(2.6%), 숙박·음식점(11.5%) 등이 증가세를 기록한 반면, 교육($\Delta 0.9\%$), 수도·하수·폐기물처리($\Delta 1.6\%$) 등은 부진한 모습임

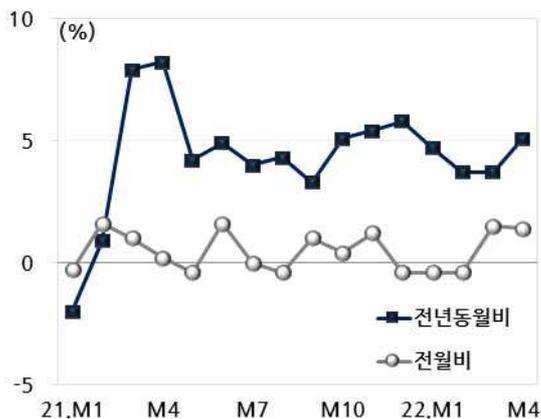
- (건설업) 건설업 선행지표인 건설수주는 4월 토목 부문과 건축 부문 모두 감소세를 기록하며 침체되는 모습

· 4월 건설수주 증가율은 토목 부문이 전년동월대비 $\Delta 23.7\%$ 감소세를 기록하였으며, 건축 부문도 $\Delta 2.3\%$ 를 기록함

※ 토목건설수주 증가율(YoY): '21년 4분기 19.3%, '22년 1분기 40.5%, 4월 $\Delta 23.7\%$

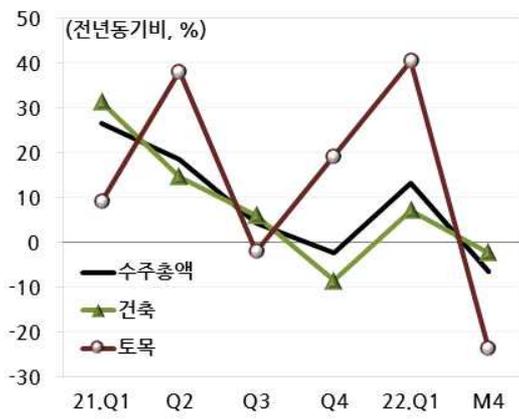
※ 건축건설수주 증가율(YoY): '21년 4분기 $\Delta 8.5\%$, '22년 1분기 7.2%, 4월 $\Delta 2.3\%$

< 서비스업 생산증가율 >



자료: 통계청.

< 건축 및 토목 건설수주액증가율 >



자료: 통계청.

3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

(1) 경기 방향성 결정 리스크 요인

- 현재 경제 주체 각자마다 향후 경제 전반의 방향성을 결정지을 수 있는 경기 상하방 리스크 요인이 상존
 - (가계) 엔데믹에 따른 보복 소비 심리라는 상방 리스크 요인과 고물가로 인한 실질 구매력 급감이라는 하방 리스크 요인이 존재
 - (기업) 생산 능력 확충을 위한 투자 확대 동기의 상방 리스크 요인과 자금 조달 비용 및 투자 비용 급증이라는 하방 리스크 요인이 상존
 - (정부) 확장적 재정정책에 따른 총수요 진작이라는 상방 리스크 요인과 수축적 통화정책에 따른 총수요 하락 효과라는 하방 리스크 요인이 동시에 작용

< 경제 주체별 경기 상하방 리스크 요인 >

경제 주체	경기 상방 영향	경기 하방 영향
가 계	엔데믹에 따른 보복 소비	고물가에 따른 구매력 약화
기 업	생산능력 확충 및 신성장 동력 확보를 위한 투자 확대 동기	자본재 가격 급등 및 금리 상승으로 인한 투자 유보 동기
정 부	확장적 재정정책에 따른 총수요 진작 효과	수축적 통화정책에 따른 총수요 위축 효과

① (가계) 엔데믹에 따른 보복 소비 심리와 고물가로 인한 구매력 약화 병존

○ 향후 방역 상황 개선에 따른 보복 소비 심리보다, 고물가에 따른 실질 구매력 약화로 소비 회복이 지연될 것으로 판단

- 최근 방역 상황이 빠르게 개선되면서 보복 소비 심리 확산으로 내수 시장 회복세가 강화될 가능성이 상승

· 국내 신규확진자수는 지난 3월 17일 60만 명대를 정점으로 하락하여 최근에는 1만 명 내외에 그치고 있으며, 정부의 방역 수준도 완화되면서 전염병에 대한 사회적 불안감이 크게 해소됨

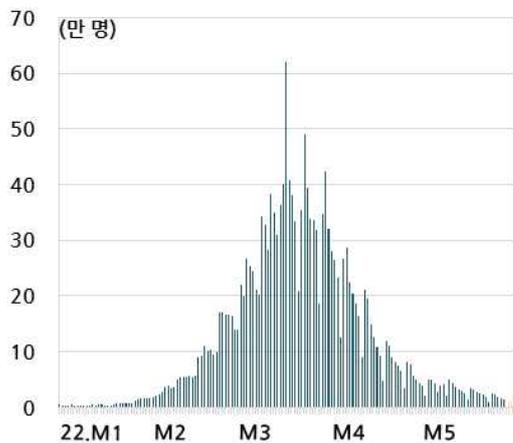
- 그러나, 고물가에 따른 가계 실질구매력 감소가 소비 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 것으로 예상

· 소득은 정체되는 가운데 물가 상승세가 빨라짐에 따른 가계의 실질 구매력 급감으로 오히려 소비가 침체될 수도 있음

· 지난 1분기 가계 명목 소비 증가율은 전년동월대비 2.3%이었으나, 물가 상승 효과를 제거한 실질 소비 증가율은 $\Delta 1.4\%$ 의 감소세를 기록함

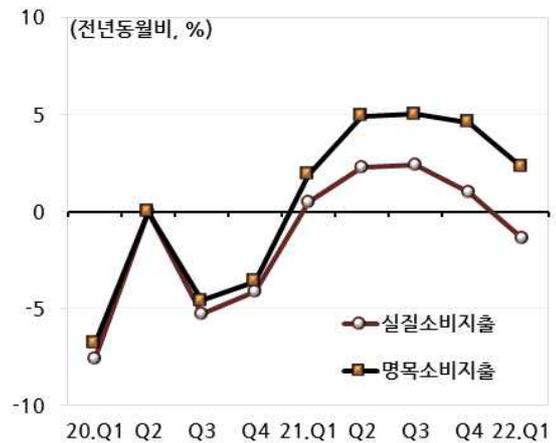
- 하반기 인플레이션에 따른 구매력 약화로 소비 회복이 지연되거나 침체 국면으로의 진입 가능성이 증대

< 신규 확진자수 추이 >



자료: 질병관리청.

< 가계 명목 및 실질 소비지출 증가율 추이 >



자료: 통계청.

주: 도시 근로자가구 1인 이상.

② (기업) 생산 능력 확충 동기 확대 속 투자 비용 급증에 따른 심리 악화 상존

○ 시장 상황 개선 등으로 투자 확대 동기가 증대되고 있으나, 투자 비용 급증 등으로 투자 부진이 장기화될 가능성이 높다고 판단

- 시장 상황의 개선으로 기업의 설비투자 확대 동기가 강하게 작용하고 있는 것으로 판단

· 제조업의 설비투자조정압력⁵⁾은 2021년 1분기부터 양(陽, +)의 값으로 전환되었으며, 2022년 1분기에도 5.6%p(4월 4.5%p)를 기록함

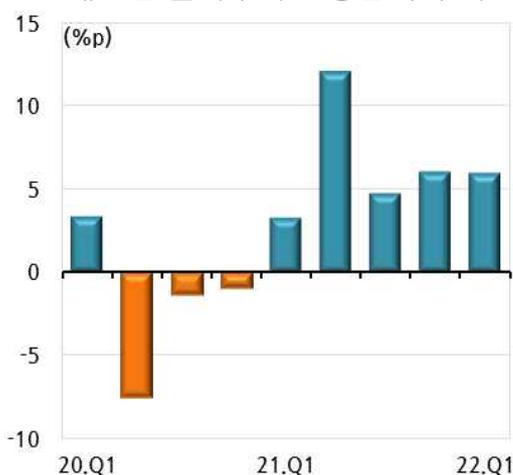
- 반면, 자금 조달 비용의 증가와 자본재 가격 상승으로 기업의 투자 비용이 급증하고 있는 점이 설비투자 회복의 걸림돌이 될 것으로 예상

· 회사채 금리(3년, AA-)는 5월 3.8%로 1년 전의 1.9%에서 1.9%p가 급등함

· 자본재공급물가지수는 4월 110.4p로 전년동월대비 6.3% 상승하였으며, 특히 이 중에서 수입자본재공급물가지수는 같은 기간 8.8% 상승함

- 기업 부문에서는 여전히 국내외 시장 상황에 불확실성이 높기 때문에, 투자 비용 급증이라는 하방 리스크 요인이 더 크게 작용할 가능성이 높다고 판단

< 제조업 설비투자 조정압력 추이 >



자료: 통계청.

주: 조정압력 = 생산증가율 - 생산능력증가율.

< 회사채금리 및 자본재물가지수 추이 >



자료: 한국은행.

5) 설비투자조정압력은 생산증가율에서 생산능력증가율을 차감한 것으로, 그 값이 양(陽, +)이면 투자 확대의 필요성이 높은 것이고 음(陰, -)이면 현재의 생산능력으로 시장수요에 충분히 대응이 가능한 것으로 평가.

③ (정부) 확장적 재정정책과 수축적 통화정책이 총수요에 미치는 영향 상층

○ 확장적 재정정책에 따른 총수요 진작 효과와 수축적 통화정책에 따른 총수요 위축 효과가 동반될 전망

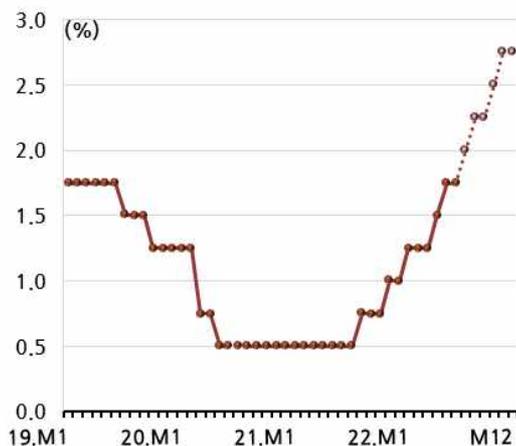
- 확장적 재정정책 기조가 이어지면서 총수요 진작 효과가 나타날 것으로 전망
 - 코로나 경제 위기 기간(2020~2022년) 중 올해 가장 큰 폭의 추경 규모가 편성되면서 재정지출 확대에 따른 경기 진작 효과가 예상됨
- 반면, 향후 수축적 통화정책 지속으로 이자 부담이 급증하면서, 가계 소비와 기업 투자에 부정적 영향을 미칠 가능성이 존재
 - 기준금리의 인상 추세 속, 향후에도 물가 안정을 위한 한은의 기준금리 인상 기조가 이어질 것으로 판단됨
 - 특히, 최근 물가상승률 정점이 확인되지 않고 있어 빅스텝의 가능성마저 제기되면서, 연말 기준금리는 2.5~3.0% 수준에 달할 것으로 전망됨
- 확장적 재정정책과 수축적 통화정책이 수요에 미치는 상반된 효과가 동시에 작용할 것으로 보이나, 이번 추경 규모가 역대 최대라는 점을 고려하면 경제 정책은 미약하나마 실물 경기 진작에 도움이 되는 영향을 미칠 것으로 예상

< 재정지출 규모 추이 >



자료: 기획재정부.
주: 국회 확정 기준.

< 기준금리 추이 >



자료: 한국은행, 현대경제연구원.
주: 2022년 6월 이후는 현경연 예측치.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

- (현 경기 판단) 2분기 현재 한국경제는 여전히 내수 침체가 지속되고 있으며, 인플레이션이 경제 심리를 악화시키고 있는 것으로 판단
 - 시간이 흐르면서 대외 충격(수입물가 급등, 우크라이나-러시아 전쟁 발발 등)에 대한 민간의 적응력이 강화되고 있는 것으로 보임
 - 그러나, 고물가의 지속으로 가계의 실질 구매력 하락과 기업 투자 심리 악화 등으로 내수 회복이 지연됨
 - 한편, 수출 경기가 견조한 회복세를 지속하면서 경제의 안전판 역할을 하고 있는 것으로 분석됨

- (향후 경기 전망) 하반기 경기 회복 국면이 이어질 것으로 보이며, 대내외 불확실성이 매우 높기 때문에 정부의 정책 대응이 미흡하여 민간 경제 주체(가계, 기업)의 소비 및 투자 심리 침체가 지속될 경우 불황 국면에 빠질 가능성도 있다고 판단
 - 통상(중립적)의 시나리오에서는 2022년 3분기 이후 미약한 경기 회복 또는 회복 국면이 이어지는 '저성장'이 예상됨
 - 그러나 경제 주체 중 민간 주체(가계, 기업)의 심리적 불안정성이 심화되거나, 정부 주체의 정책 대응이 타이밍에서 실기(失期)하거나 정책 수단의 강약 조절에 문제가 있을 경우, 한국 경제는 비관적 시나리오인 '경기 경착륙' 또는 '경기 침체' 국면이 예상됨

< 시나리오별 GDP 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

4. 시사점

첫째, 가계 실질 구매력 확충을 위한 미시적 물가 안정 노력과 통화정책의 예측 가능성이 확보되어야 한다.

- 가계 소득이 정체되는 가운데 높은 물가 수준으로 소비 심리가 악화되면서 인플레이션이 내수 경기 회복을 지연시키는 주된 요인으로 부상하는 상황임
- 따라서 단기적으로는 이번 정부의 물가안정대책에서와 같이 가계가 체감하는 정도가 큰 품목에 대해 감세 조치가 절실하며, 향후 인플레이션 추이를 살펴 감세 대상 품목을 확대하는 방안도 고려해야 할 것임
- 한편, 담합이나 매점매석 등 유통 과정에서의 불합리한 요인들에 대한 적극적인 관리·감독을 통해 서민체감물가 안정에 주력해야 할 것임

둘째, 기업 투자 활성화를 위해 금융·세제 지원의 확대와 신기술·신시장에 대한 신속하고 획기적인 규제 완화가 시급하다.

- 기업 투자 심리 악화를 방지하기 위해 투자세액 공제제도의 대상과 수혜 폭의 확대가 필요함
- 특히, 자금 여력이 취약한 중소기업의 투자 유인을 위해 다양한 공공 부문의 기업 신용 공여 시스템을 활성화시키고, 중소기업 특화 저금리 투자 상품의 개발, 잠재력 있는 기술 기업에 대한 정부 보증 제도의 확대 등이 필요함
- 디지털 전환과 그린 전환에 대한 국가 산업 전략의 구체화를 통해 기업들의 새로운 시장과 산업 진출을 도모해야 할 것이며, 관련 시장 규제의 빠르고 획기적인 완화 노력을 경주해야 할 것임

셋째, 확장적 재정정책의 경기 진작 효과가 수축적 통화정책으로 반감되지 않도록 경제 부처 간 긴밀한 '정책 공조'가 요구된다.

- 현재, 스태그플레이션 또는 슬로플레이션의 우려가 높기 때문에, 경제 정책의 목표를 '경제성장률 제고'와 '물가 안정'에 모두 두어야 하는 이례적인 상황임
- 따라서 재정 정책과 통화 정책에 공조 노력이 없을 경우, 실물 경기 변동 폭이 확대되거나 고물가가 상당 기간 지속되는 최악의 시나리오가 현실화될 수 있음
- 따라서 경제 부처 간 정책의 기간 구조와 정책 수단의 강도 조절 등의 긴밀한 '정책 공조'가 요구됨
- 예를 들어 소비자물가상승률이 정점인 시기를 전후로는 수축적 통화정책(금리 인상)의 강도를 높이고 재정 정책은 자영업자 손실 보상 등과 같은 시장 수요나 인플레이션을 자극하지 않는 물가 중립적 지출에 주력하는 것이 바람직함
- 반면, 인플레이션 압력이 완화되는 시기(소비자물가상승률이 확연히 하락세로 전환되는 기간)에는 금리 인상 속도를 낮추고 경기 진작(시장 수요 확대)을 도모할 수 있는 재정 지출 분야를 집중해야 할 것임
- 따라서 기재부, 한국은행, 금융위 등 경제 정책을 입안하고 집행하는 기관 간에 다양한 소통 채널 확대를 통해 세심한 정책 공조가 이루어져야 할 것임

넷째, 글로벌 시장의 불확실성에 대응하여 차별적인 수출시장 접근과 공급망 안정화 노력이 요구된다.

- 국지적 글로벌 리스크 요인인 신흥시장 긴축발작, 차이나리스크(방역 상황 악화로 인한 도시 봉쇄, 부동산 시장 급랭) 등으로 수출 경기가 침체될 가능성에 대응하여 신흥국 시장에 대한 분석 및 조기경보 능력을 강화해야 할 것임

- 특히, 우크라이나-러시아 전쟁, 방역 상황 등으로 인한 GVC 교란 확대 가능성에 대비하여 원자재·소재·부품·장비 공급망 안정성 확보에 민·관의 긴밀한 협력을 통한 적극적 대응이 필요함 **HRI**

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