11-01
2011.1.10

현안과 과제

연초 물가 상승 배경과 대책

現代經濟硏究院
HYUNDAI RESEARCH INSTITUTE

Executive Summary

□ 연초 물가 상승 배경과 대책

■ 최근 물가 동향과 상승 배경

국내 대표 물가 지수인 소비자물가가 높은 수준을 유지하고 있다. 2010년 9월 전년 동월대비 3.6%를 기록한 이후 4달 연속 3.0대% 이상의 상승률을 기록하고 있다.

(수요 견인 측면) **첫째, 국내 경기 회복세 지속**이다. 한국 경제의 GDP갭률은 2010년 3/4분기 2.2%로 3분기 연속 플러스를 기록하여 경기 호조로 인한 물가 상승 압력으로 작용하고 있다. 또한 기대인플레이션율도 연평균 3.3%이고 상승세가 전망된다. **둘째, 통화량 증가**다. 2011년 국내 경제는 풍부한 유동성으로 인한 물가상승 압력이 잠재하고 있다. 본원통화 규모는 금융위기 이전 50조 원 이하였으나 2010년말 기준으로 70조원까지 증가했다.

(비용 인상 측면) **첫째, 국제 유가 및 원자재 가격 상승세**다. 대외의존도가 높은 국내 경제 특성상 원유 등 국제원자재 가격 상승은 수입물가, 생산자물가 그리고 소비자물가 상승 요인으로 작용한다. **둘째, 글로벌 유동성 증가**다. 금융위기 이후 미국 등 주요국의 양적완화 정책으로 글로벌 유동성이 증가했다. 이러한 글로벌 자금이 국내 주식 및 채권 시장으로 유입됨으로써 물가 상승 요인으로 작용하고 있다. **셋째, 중국발 물가 상승**이다. 중국 소비자물가지수 상승률은 2010년 11월 5.1%를 기록하며 28개월래 최고치를 기록하고 있다. 한국 총수입 중 중국이 차지하는 비중이 크다. 중국의 최종재수입은 수입물가 상승으로 이어진다. **넷째, 국내 식료품 및 농산물 가격 상승**이다. 국내 기상이변으로 인해 신선채소 등 식료품 가격이 크게 올랐다. 식품물가 지수는 2010년 12월 7.1%로 소비자물가를 크게 상회하고 있다.

■ 시사점 및 과제

수요 견인, 비용 증대 등으로 향후 물가 상승 압력은 지속될 전망이다. **경기 회복세를 지속하면서 물가 상승에 대비하기 위해 사전적 대응책 마련이 필요**하다.

첫째, 통화의 안정적 관리다. 통화 공급이 물가 안정 기조를 해치지 않도록 안정적 통화 관리와 생산적 부문으로의 시중 자금 유도가 필요하다. 다만, 기준금리는 현재 물가 상승 요인이 비용 증대 측면이 강하고 금리 인상 시 해외 자본 유입 증대, 환율 급속 절상, 명절을 앞둔 서민과 중소기업 자금 사정 압박 등을 고려하여 일단 미시적 물가 대응에 중점을 두고 1월 국내외 경기 동향을 고려하여 신중하게 인상해야 한다. 선제적 금리 인상이 스태그플레이션을 초래하지 않도록 해야 한다. **둘째, 국제원자재 안정 확보다.** 국내 경제의 높은 대외의존도를 고려하여 안정적인 원자재 확보 및 에너지 사용 감소 방안이 필요하다. **셋째, 농산물 가격 안정이다.** 직판장 확충 및 인터넷 직거래를 활성화하여 농산물의 유통 단계를 축소하고 해외 농산물 수입처 다변화 등을 통해 농산물 가격 안정을 유도해야 한다. 하다. **넷째, 서비스 물가 안정화 유도다.** 생활 물가에 직접적인 영향을 주는 독과점 품목 및 서비스 요금의 일시적 급등을 차단해야 한다. **다섯째, 유통 구조 효율화다.** 부문별 물가 상승률 중 서비스업이 차지하는 비중을 이해하고 국내 유통산업의 구조개선을 통한 유통마진의 축소와 경쟁 촉진을 통해 물가 안정이 필요하다.

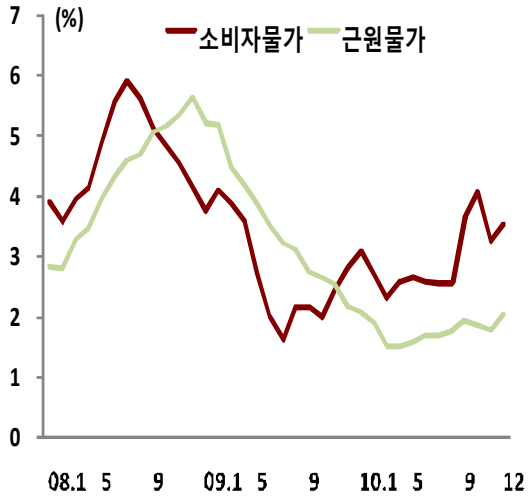
1. 최근 물가 동향

○ 국내 소비자물가 상승세 지속

- 국내 대표 물가 지수인 소비자물가는 높은 수준을 유지
  - 소비자물가 상승률이 국내 물가안정 목표치(2010~2012년 기간 중 3.0±1.0%)를 상회할 가능성이 커지고 있어 물가 상승에 대한 우려 고조
  - 소비자물가 지수는 2010년 9월 전년동월대비 3.6%, 10월 4.1%, 11월 3.3%, 12월 3.5%로 4개월 연속 3.3% 이상 기록

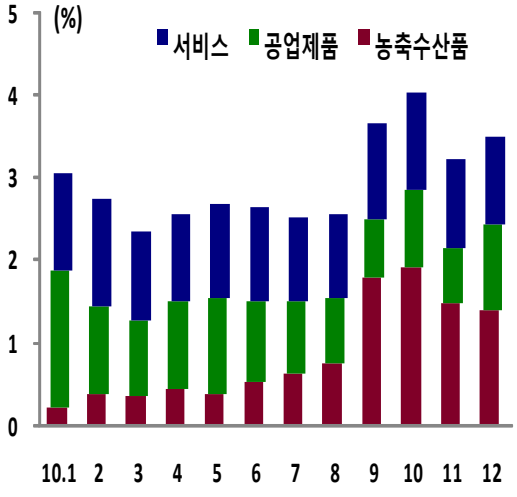
- 소비자물가 상승세는 농축수산품 물가 상승이 주도
  - 신선식품의 가격폭등의 여파로 2010년 9월 이후 농축수산품 부문의 소비자물가 기여도가 큰 폭으로 증가
  - 소비자물가 증가율에서 농축수산품이 차지하는 비중이 2010년 상반기 20% 내외에서 하반기에는 40%내외로 커짐. 반면 공업제품과 서비스는 비중이 상반기보다 하반기에 오히려 작아짐
  - 한편, 농산물 및 석유류를 제외한 근원물가 지수는 2010년 12월 전년동월대비 2.0%로 안정적인 수준을 유지

<소비자 및 근원물가 추이>



자료 : 통계청.

<소비자물가 부문별 기여도>



자료 : 통계청.

2. 물가 상승 배경

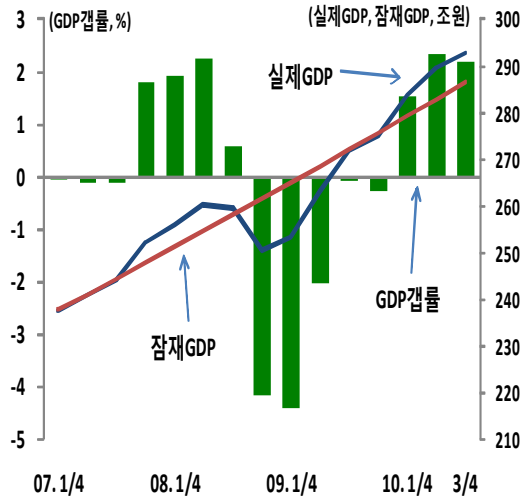
① 수요 견인 측면

○ 경기 회복세 지속

- 경기 회복세 지속으로 인한 물가 상승 압력
  - 한국 경제의 GDP갭률[1]은 2010년 3/4분기에 2.2%로 3분기 연속 플러스를 지속함으로 경기 호조로 인한 물가 상승 압력으로 작용
  - 국내 경제 GDP갭률은 2008년 4/4분기 -4.2%, 2009년 1/4분기 -4.4% 기록 후 마이너스 폭이 축소되었고 2010년 1/4분기에 1.5%로 플러스 전환

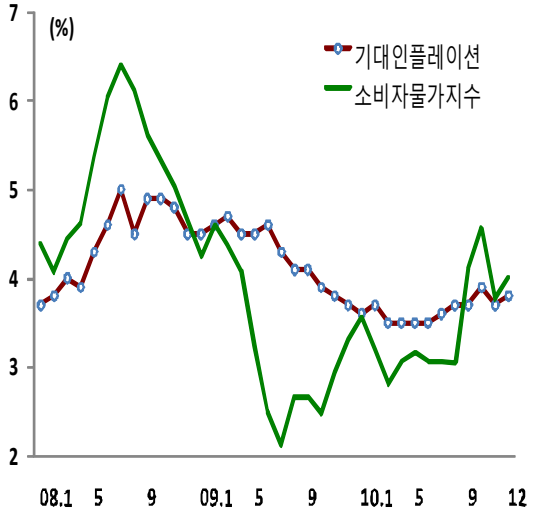
- 경기 회복세가 이어지는 가운데 농산물 및 국제원자재 가격 상승 압력으로 2010년 12월의 기대인플레이션율은 연평균 3.3%로 전월대비 0.1%p 상승
  - 2010년 상반기에 소비자 물가지수가 2%대로 낮은 수준을 유지하였음에도 불구하고 기대인플레이션은 3%대 유지
  - 2010년 하반기에 소비자들은 설탕 및 원유 등 원자재 가격의 상승 압력이 현실화됨에 따라 향후 인플레이션에 대한 우려 증가

<GDP갭률>



자료 : 한국은행.

<인플레이션 기대심리>



자료 : 한국은행

1) GDP갭률(=$(\frac{실제\,GDP-잠재\,GDP}{잠재\,GDP})\times 100$)은 수요를 측정한 실제GDP와 한 경제가 잠재적으로 공급할 수 있는 능력인 잠재GDP를 이용하여 추정, 잠재GDP는 계절조정된 분기 GDP에 대해 일변수 필터링 방법중 HP(Hodrick-Prescott) 필터링법을 사용.

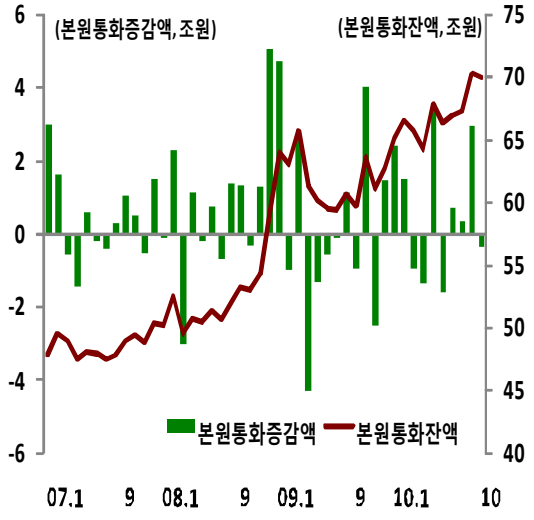
○ 통화량 증가

- 2011년 국내경제는 유동성 요인에 인한 물가상승압력이 여전히 잠재하고 있음
  - 금융위기 이후 정책당국이 지속적으로 시장에 유동성을 지원한 결과 최근 본원통화량은 과거보다 큰 폭으로 증가하였음
  - 금융위기 이전 50조 이하 수준에 머물던 본원통화는 2008년 3/4분기를 기점으로 큰 폭으로 증가하여 최근 약 70조원으로 증가

- M2(광의통화, 평잔기준)증가율은 2010년 10월 전년동월대비 7%대 후반으로 전월대비 소폭 감소
  - 정책당국이 금융위기 이후 경기회복을 위해 통화 공급을 증가시키며 M2와 Lf(금융기관유동성)의 증가율은 지속적으로 높은 수치를 기록하였으나 최근 소폭 감소하는 추세
  - M2 증가율은 일반적으로 어느 정도의 시차를 두고 물가에 영향을 미친다는 사실에 비추어 볼때 인플레이션 위험은 여전히 상존

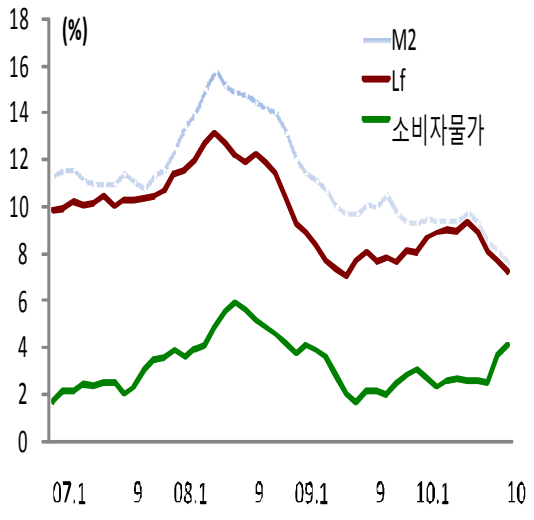
- 국내 통화유통속도[2]는 2010년 3/4분기 0.707로 금융위기 이전 수준인 2008년 3/4분기 0.749보다는 낮지만 완만한 증가세가 전망

<본원통화 추이>



자료 : 한국은행.
주 : 본원통화잔액은 평잔기준.

<소비자물가상승률과 통화량 증가율 추이>



자료 : 한국은행.

2) 통화유통속도 = 명목GDP/M2. 분기 중 통화유통속도는 연간으로 환산함 수치임.

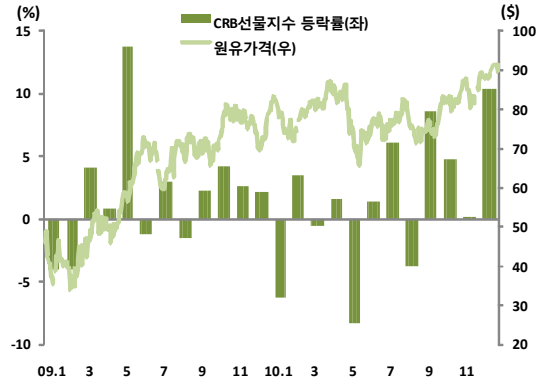
② 비용 인상 측면

○ 국제 유가 및 원자재 가격 상승세

- 대외의존도 비중이 큰 국내 경제 특성상 국제 유가와 각종 원자재가격 상승은 수입물가, 생산자물가 그리고 소비자 물가 상승으로 이어짐
  - CRB선물지수는 지난 12월에 전월대비 10%이상 급등하는 등 원자재 시장의 불안을 뒷받침 하고 있음
  - 2009년 상반기에 40달러 내외의 가격을 유지하던 원유 가격은 상승세가 지속되어 WTI 기준으로 배럴당 90달러를 돌파하며 100달러 수준을 위협
  - 경기와 가장 관련이 큰 구리가격은 세계경기회복으로 수요가 공급을 초과할 것이라는 전망이 나오며 사상 최고치를 경신하였으며 안전자산 선호 증가로 인해 금값은 온스당 1,400 달러 수준을 육박
  - 옥수수 가격은 이상 기후에 따른 작황 부진 및 재고 부족으로 부셀당 600센트를 돌파하며 29개월만에 최고치를 경신

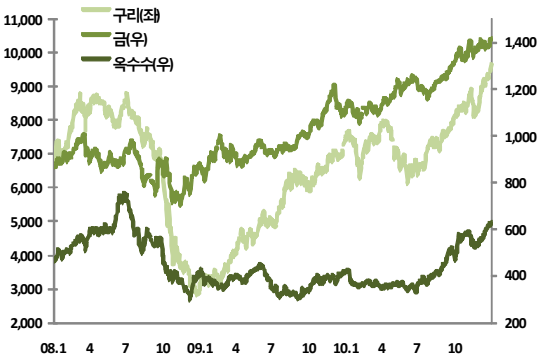
- 원자재 가격 상승 원인은 글로벌 유동성의 투기적 수요, 이상기후에 따른 농산품의 작황부진 그리고 미국의 경기회복에 대한 기대감 증가로 나눌수 있음
  - 전세계적인 저금리 기조로 글로벌 유동성이 원자재 시장으로 유입되며 상품 선물 시장의 가격을 상승시키는 원인으로 작용
  - 이상기후로 인한 농산품의 작황 부진에 따른 수급 불안감 확산으로 상품 시장에 대한 투기적 수요 증가
  - 최근 발표된 미국의 경제지표가 크게 개선되었으며 2011년도 경제성장도 골드만삭스와 모건스탠리 등은 4%에 육박할 것으로 전망하며 원자재에 대한 수요증가

<CRB선물지수 등락률 및 원유가격>



자료 : Reuters, Petronet.
주 : 원유가격($/bbl).

<원자재 가격 추이>



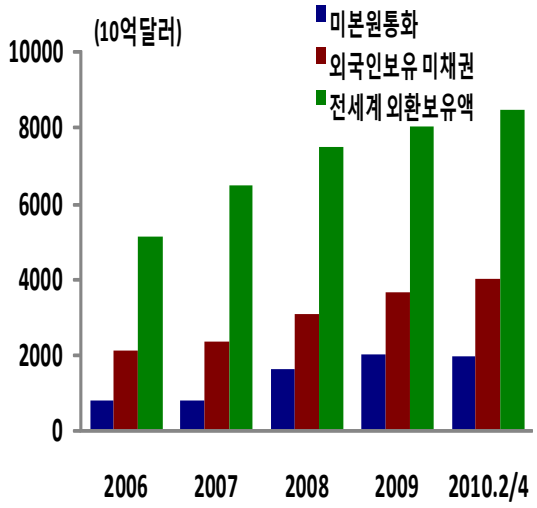
자료 : Reuters, LME(London Metal Exchange).
주 : 구리($/ton), 금($/Oz), 옥수수(¢/bu).

○ 글로벌 유동성[3] 증가

- 글로벌 유동성은 금융위기 이후 미국, 일본 및 유로존 등 주요국들의 경기회복을 위한 양적완화 정책의 실시로 급속히 확대
  - 미 본원통화는 2007년 8,300억 달러에서 2010년 2/4분기말 약 2조 달러 규모로 증가
  - 주요국이 보유한 미 채권도 2007년말 2조 3,532억 달러에서 2010년 2/4분기말 4조 92억 달러로 1조 6,560억 달러 확대
  - 전세계 외환보유액 규모도 2007년말 6조 4890억 달러에서 2010년 2/4분기말 8조 4865억 달러로 약 31% 늘어남

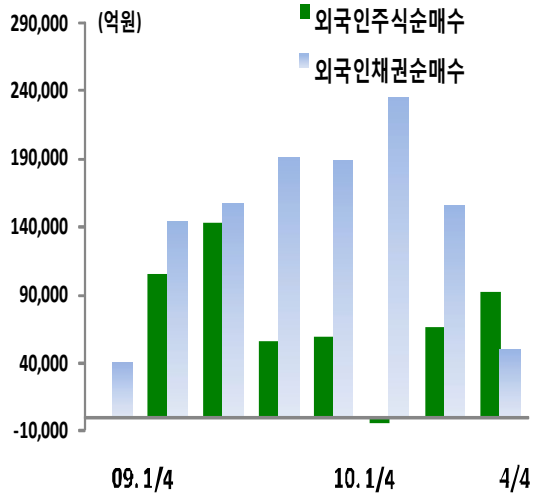
- 금융위기 이후 대량으로 공급되었던 글로벌 유동성의 국제간 이동이 활발해지며 외국으로부터 국내로의 자본유입이 지속되고 있음
  - 외국인들의 주식 투자자금은 2009년 2/4분기부터 최근까지 국내 주가지수의 지속적인 상승과 원화 강세에 따른 환차익에 힘입어 지속적으로 국내로 유입
  - 외국인들의 채권 투자자금 역시 2009년 2/4분기 이후부터 최근까지 지속적으로 유입되고 있음
  - 이와 같은 글로벌 자금의 국내유입은 금리를 하락시킴으로써 물가상승과 자산버블을 초래할 가능성 존재

<글로벌 유동성 추이>



자료 : IMF.

<외국인 주식, 채권 순매수>



자료 : Fn가이드.

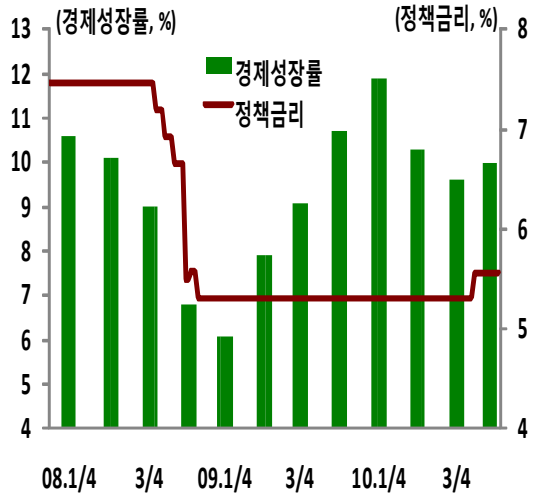
3) 글로벌 유동성의 명확한 정의는 없으나 다른 통화표시 자산으로의 전환가능성, 지급 및 가치저장 수단의 특징을 감안하여 미국의 본원통화와 각국의 외환보유고 합계액 등으로 추정.

○ 중국 물가(차이나플레이션) 상승

- 중국 소비자물가지수(CPI) 상승률은 2010년 11월 5.1%를 기록하며 28개월래 최고치를 기록
  - 중국의 물가는 저금리 기조로 인한 유동성 과잉, 내수 증가로 인한 경제 성장세 및 인플레이션 기대심리 확산으로 인해 지속적으로 상승하고 있음
  - 2011년 중국의 소비자물가 상승률 목표는 전년의 3%보다 높은 4%로 설정될 것으로 예측되며 이는 중국정부가 인플레이션 관리뿐만 아니라 지속적인 경제성장세도 중시할 것으로 전망됨

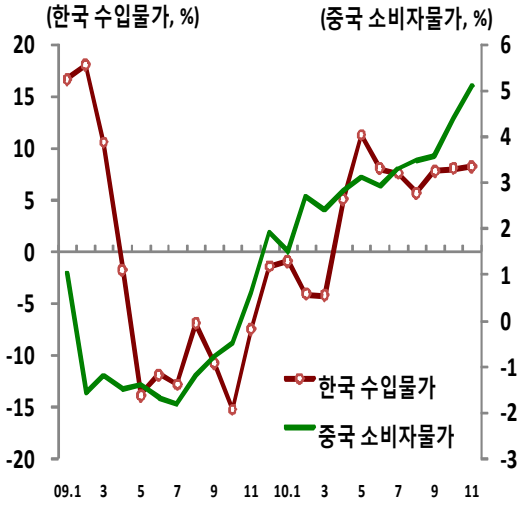
- 중국의 물가상승은 공급 측면에서 중국 물가가 급등할 경우 중국의 최종재를 주로 수입하는 국내의 경우 수입물가 상승을 거쳐 소비자물가에 영향 미침
  - 중국 물가가 1%p 상승할 때 국내수입물가에 0.64%p 만큼 영향을 미치며 이는 다시 국내 소비자 물가에 0.06%p 상승시킴[4](2009년 1월 이후 한국 수입물가와 중국의 소비자 물가와의 상관관계는 0.48로 양의 상관관계 보임)
  - 국제유가가 1%p 상승시 국내 소비자물가가 0.02%p 상승만큼 영향을 주는 것에 비추어 보면 차이나플레이션의 영향력은 매우 큼[5]

<중국의 경제성장률 및 정책금리>



자료 : 중국 국가통계국, 연합인포맥스.

<한국 수입물가와 중국 생산자물가 상승률>



자료 : 통계청, 중국 국가통계국.

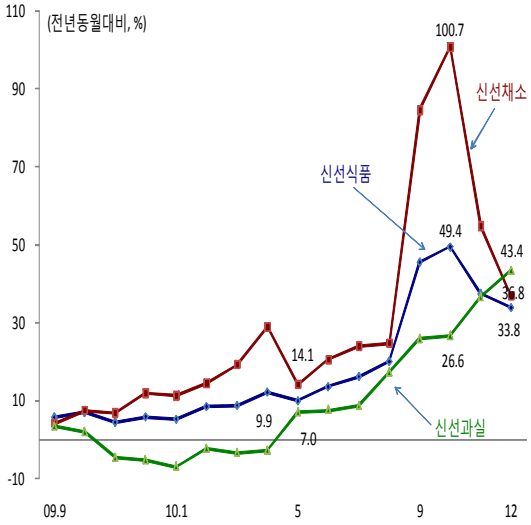
4) 기획재정부 • 한국은행(2010년 12월 16일).
5) 한국은행.(기재부, 2011년 경제전망 재인용).

○ 국내 식료품 및 농산물 가격 상승

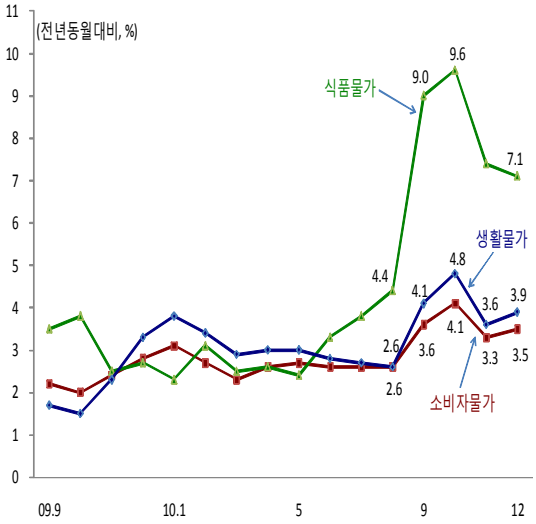
- 국내 기상이변으로 인해 신선채소 등 식료품 가격이 오름[6)]
  - 올해 들어 폭설과 이상 저온현상이 발생함에 따라 기상 상태의 영향을 가장 크게 받는 채소류의 가격은 신선채소 물가지수가 2010년 10월 100.7%, 11월 54.8%, 12월 전년동월대비 36.8%로 높은 수준의 증가율을 지속

- 채소 및 과일 등을 포함한 신선식품 물가지수도 2010년 12월 33.8%로 소비자물가 대비 큰 폭의 상승률을 기록
  - 식품물가 지수는 2010년 10월 9.6%, 11월 7.4%, 12월 7.1%로 높은 수준
  - 체감물가인 생활물가도 2010년 12월 3.9%로 소비자물가를 상회

< 신선채소, 신선식품, 신선채소 물가지수 증감율 추이 >



< 소비자, 식품, 생활 물가지수 증감율 추이 >



자료 : 통계청.

주 : 1) 신선채소 물가지수(2005년=100) 증감률은 전년동월대비 임.
2) 신선식품은 채소·과일 등 기상조건이나 계절에 따라 가격 변동이 큰 51개 품목으로 작성
3) 생활물가는 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 152개 품목으로 작성.
4) 식품물가는 식료품, 차와음료, 주류, 외식에 해당하는 일부 품목으로 구성.

---

6) 평균기온 0.5℃ 상승할 때마다, 세계 곡물생산이 3~5% 감소하며, 이로 인한 애그플레이션(농산물가격폭등으로 인한 인플레이션)이 발생할 우려가 증가. 1981년부터 2002년까지 평균기온이 0.7℃ 상승했으며, 옥수수와 보리의 수확량이 연 4천만 톤 감수한 것으로 밝혀졌음.

3. 시사점 및 과제

○ 수요견인, 원유 및 원자재 상승으로 인한 비용 증대 등 물가 상승 압력은 높은 가운데 GDP갭률의 플러스 지속으로 물가 상승 압력은 더욱 커질 전망

- 국내 경기 회복에 따라 GDP갭률이 2008년 4/4분기 -4.2% 이후 마이너스 폭이 크게 축소. 2010년 1/4분기 1.5%로 플러스 전환 후 3/4분기에 2.2% 기록
  - GDP갭률의 수치가 마이너스이면 경기 침체로 인한 물가 하락 압력이, 플러스인 경우에는 경기 과열로 인한 물가 상승 압력이 발생함

○ 경기 회복세 지속을 이루는 한편 물가 상승에 대비한 사전적 대응책 마련이 필요함

- **통화 안정적 관리 : 통화 공급이 물가 안정 기조를 해치지 않도록 안정적 통화 관리와 생산적 부문으로의 시중 자금 유도**
  - 기업인수합병 펀드 등 다양한 금융 상품 개발을 통해 산업 부문으로의 자금 흐름이 이루어져 실물 경제 활성화에 기여
  - 다만, 기준금리는 현재 물가 상승 요인이 비용 증대 측면이 강하고 금리 인상 시 해외 자본 유입 증대, 환율 급속 절상, 명절을 앞둔 서민과 중소기업 자금 사정 압박 등을 고려하여 일단 미시적 물가 대응에 중점을 두어야함
  - 또한, 1월 국내외 경기 동향을 고려하여 신중하게 인상해야 함. 선제적 금리 인상이 스태그플레이션을 초래하지 않도록 해야 함

- **국제원자재 안정 확보 : 국내 경제의 높은 대외의존도를 고려하여 안정적인 원자재 확보 및 에너지 사용 감소 방안 강구**
  - 장기공급계획에 근거한 원자재 구매 확대, 해외 자원개발을 위한 정책적 지원이 필요
  - 국제원자재 가격 상승 심리가 커지고 있어 국제원자재에 대한 헤지 필요
  - 국제원자재를 미리 구입하여 재고 충당, 선물 거래로 국제원자재 가격 상승에 대비

- **농산물 가격 안정 : 직판장 확충 및 인터넷 직거래를 활성화하여 농산물의 유통 단계를 축소하고 이를 통해 농산물 가격 안정 도모**
  - 산지-운송 -소비자를 연결하는 효율적인 유통 인프라를 구축하여 농산물 가격 상승폭을 최소화
  - 또한 중국, 미국 등 다양한 지역에서 농산물 수입처를 확보하여 수급 조절을 원활히 추진

- **서비스 물가 안정화 유도 : 생활 물가에 직접적인 영향을 주는 독과점 품목 및 서비스 요금의 일시적 급등을 차단해야 함**
  - 연초 공공요금 인상 가능성에 편승하여 담합이 이루어질 수 있는 품목에 대해서는 집중적인 단속과 정부의 지도로 기대 인플레이션 심리는 최대한 낮추도록 해야 함

- **유통 구조 효율화 : 부문별 물가 상승률 중 서비스업이 차지하는 비중을 이해하고 국내 유통산업의 구조개선을 통한 유통마진의 축소와 경쟁촉진을 통한 물가안정에 노력**
  - 물가상승으로 인한 추가적 임금인상을 통한 Cost-Push 인플레이션의 억제를 위해 노·사·정의 대화를 통한 국가적 위기의식의 공유가 필요
  - 경기 회복과 더불어 수요 증가로 인해 교육비 및 외식비 등의 개인서비스 요금이 상승세를 나타내고 있으므로 서비스물가의 급격한 상승을 억제하기 위해 정부가 서비스요금에 대한 모니터링 강화

연구위원 임희정 (2072-6218, limhj9@hri.co.kr)
연구원 김천구 (2072-6211, ck1009@hri.co.kr)