

# 현안과 과제

하반기 물가 불안 지속

- 비용·수요 측면 물가 상승 요인 증대



## 1. 물가 상승세 지속

### ○ (현황) 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 상회하고 있어 물가 상승에 대한 우려 고조
- 소비자물가 지수는 2011년 1월 4.1%에서 6월 4.4%로 6개월 연속 4%대 이상을 기록함으로써 상반기 4.3% 기록

#### - 최근 소비자물가에서 공업제품 및 서비스의 비중이 80%이상을 상회

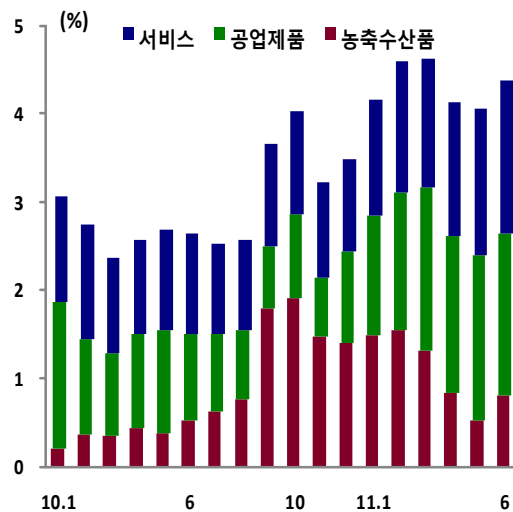
- 소비자물가 증가율에서 석유류를 포함하는 공업제품은 2010년 말 20%내외에서 2011년 6월 40%이상으로 비중이 커짐. 반면 농축수산품의 비중은 2010년 9~12월 기간 중 40% 내외에서 2011년 6월 현재 10%대로 작아짐.
- 농축수산품 부문은 신선식품의 가격폭등의 여파로 2010년 9월 이후 소비자물가 기여도가 큰 폭으로 증가 하여 2010년 하반기 물가 상승을 주도
- 한편, 농산물 및 석유류를 제외한 근원물가 지수는 2010년 12월 전년동월대비 2.0%로 안정적인 수준을 유지했으나 2011년 1월 2.6%, 2월 3.1%, 3월 3.3%, 4월 3.2%, 5월 3.5%, 6월 3.7%로 상승세 지속

<소비자 및 근원물가 추이>



자료 : 통계청.

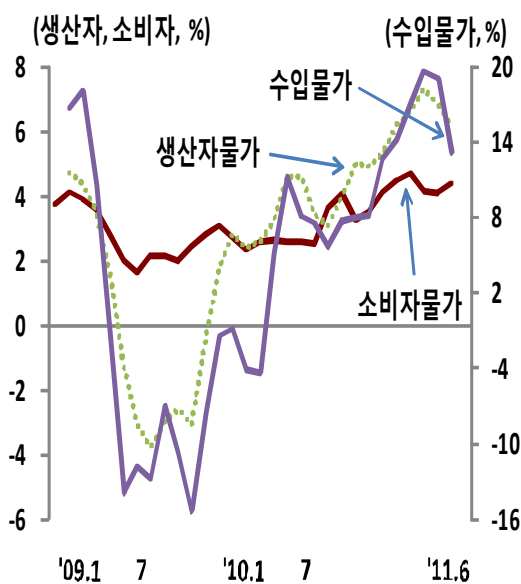
<소비자물가 부문별 기여도>



자료 : 통계청.

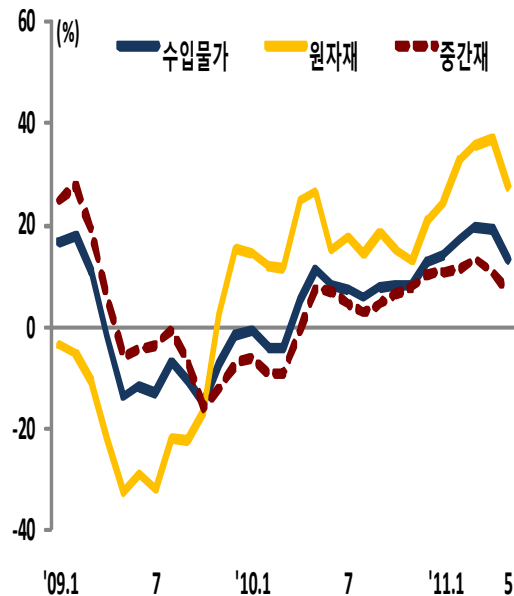
- 원유 등 국제원자재 가격 상승 등으로 인한 높은 수입 물가는 생산자 물가, 소비자 물가에 순차적으로 상승 요인으로 작용
  - 물가 전이 과정 : 원유 등 국제원자재 가격 상승 등으로 인해 수입 물가가 높은 수준 기록. 이로 인한 수입 비용 증대는 생산자 물가 상승을 거쳐 시차를 거쳐 소비자 물가 상승 요인으로 이어짐
  - 수입 물가는 원유 등 국제 원자재 가격 상승의 영향 등으로 2010년 12월 전년동월대비 12.7%를 기록한 후 2011년 5월 13.2%까지 6개월 연속 두자릿수 증가율을 지속하고 있음
  - 생산자 물가는 수입 비용 증대 등으로 인해 2011년 1월 전년동월대비 6.2%를 기록한 이후 2011년 5월에도 6.2%를 기록하여 5개월 연속 6.2%이상을 기록함으로써 향후 소비자 물가 상승의 요인으로 작용
  - 이러한 높은 수준의 수입 및 생산자 수준은 소비자 물가 상승률을 큰 폭을 상회함으로써 향후 소비자 물가 상승 요인으로 작용할 것임
- 특히, 수입 물가 세부 항목 중 원자재 가격 지수가 20%대 이상을 지속하고 있어 국내 물가 불안 요인으로 작용
  - 원자재 수입 물가 지수는 2010년 12월 전년동월대비 20.9%에서 2011년 5월 27.7%로 수입 물가 상승의 주요 요인으로 작용

<수입, 생산자, 소비자 물가 추이>



자료 : 통계청.

<수입 물가와 세부 항목 추이>



자료 : 통계청.

## 2. 하반기 물가 상승 압력 요인

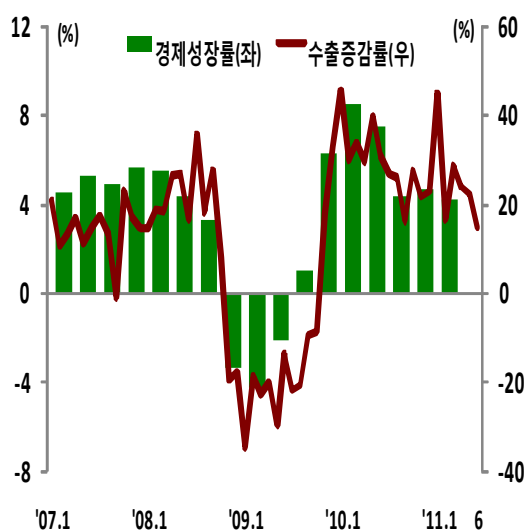
□ 상반기 물가 상승은 비용 측면이 주요인이었으나 하반기에는 비용 측면 뿐만 아니라 수요 측면에서도 상승 요인이 증대될 것으로 예상됨

### ① 수요 견인 측면

#### ○ 국내 경기 회복세 지속

- 경기 회복세 지속으로 인한 물가 상승 압력
  - 한국의 경제성장률이 2010년 4/4분기 4.7%, 2011년 1/4 분기 4.2%로 잠재성장률 수준인 4%대 이상 기록
  - 수출증가율도 2011년 4월 23.7%, 5월 22.4%, 6월 14.5%로 높은 수준 지속
- 경기 회복세가 이어지는 가운데 농산물 및 국제원자재 가격 상승 압력으로 2011년 5월과 6월의 기대인플레이션율은 모두 연평균 3.9% 기록
  - 2011년 상반기 소비자 물가지수가 4.3%를 기록함으로써 기대인플레이션도 상반기 평균 3.9%를 기록
  - 2011년 상반기 현재 원유 등 국제 원자재 가격도 높은 수준을 유지하고 있어 인플레이션에 대한 우려 증가

<GDP성장률과 수출증가율 추이>



자료 : 한국은행.

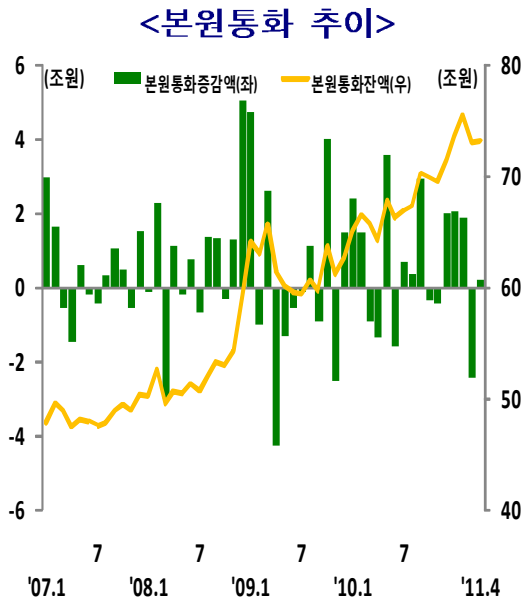
<인플레이션 기대심리>



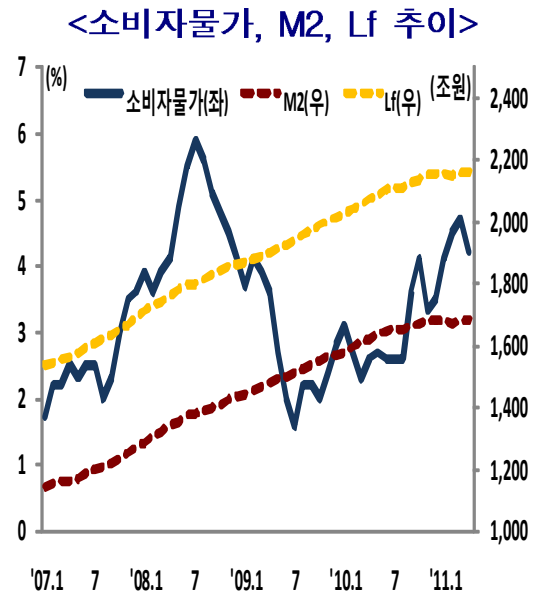
자료 : 한국은행

○ 국내 통화량 및 통화유통속도 증가

- 2011년 국내경제는 유동성 요인에 의한 물가상승압력이 여전히 잠재하고 있음
  - 금융위기 이후 정책당국이 지속적으로 시장에 유동성을 지원한 결과 최근 본원통화량은 과거보다 큰 폭으로 증가하였음
  - 금융위기 이전 50조 원 이하 수준에 머물던 본원통화는 2008년 3/4분기를 기점으로 큰 폭으로 증가하여 최근 70조 원을 상회
- M2(광의통화, 평잔기준) 규모는 2011년 4월 1,685조 원으로 전년동월 1,621조 원 대비 3.9% 증가
  - 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<sup>1)</sup>는 2분기 연속 증가세를 유지
  - 2010년 3/4분기 0.711에서 2011년 1/4분기 0.730으로 금융위기 이전 수준인 2008년 3/4분기 0.749보다는 낮지만 완만한 증가세 지속



자료 : 한국은행.  
주 : 본원통화잔액은 평잔기준.



자료 : 한국은행.  
주 : M2와 Lf 잔액은 평잔기준.

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

○ 근원물가 상승세 지속

- 근원물가 급등으로 물가 상승 압력이 고조

- 수요 측면 압력 증가로 인해 근원 물가 상승 압력 고조 지속
- 2011년 6월 근원물가가 3.7%로 급등하고 소비자물가가 상승세를 지속하면서 인플레이션 기대심리도 5월과 6월 모두 3.9%로 4%대 수준을 지속함에 따라 수요측면의 압력은 더욱 커짐

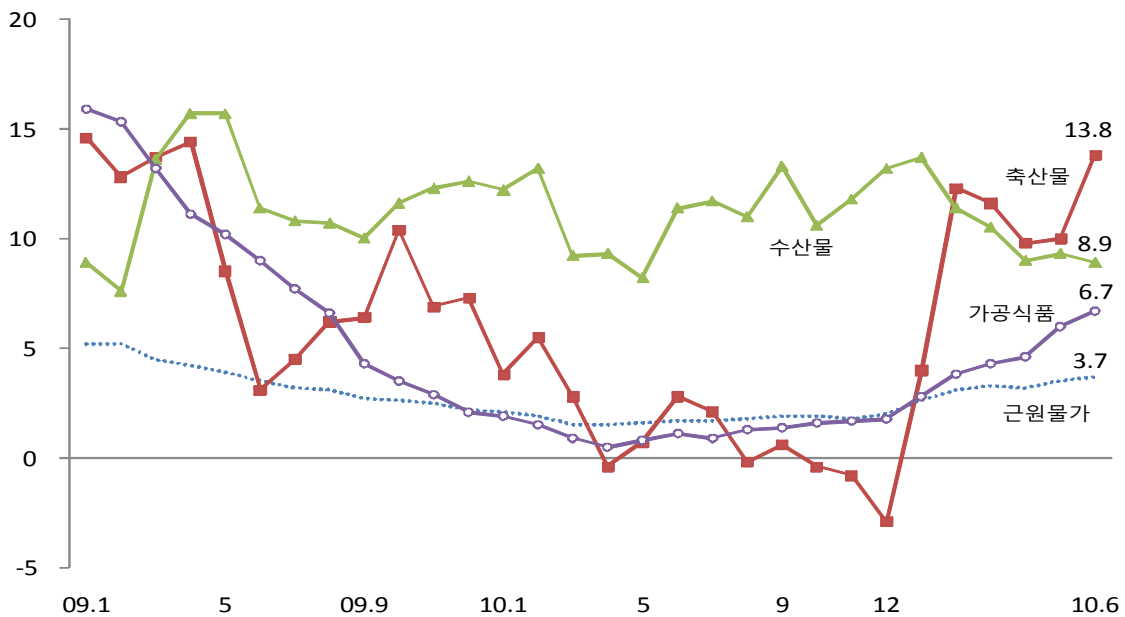
- 근원물가의 세부 품목 상승률도 높은 수준 지속

- 공업제품 중 가공식품은 2011년 1월 전년동월대비 2.8%에서 6월 6.7%로 상승세를 유지함으로써 근원물가 상승에 기여
- 축산물의 경우 2011년 1월에 증가율이 플러스로 전환된 후 6월 현재 13.8%로 높은 수준을 지속함으로써 근원물가 상승 요인으로 작용. 수산물도 2011년 6월 현재 8.9%로 높은 수준을 유지

- 수입 물가와 생산자 물가도 높은 수준 유지

- 수입 물가가 2011년 5월 13.2%, 생산자 물가는 6.2%로 높은 수준을 유지하고 있어 소비자물가 및 근원 물가 상승에 기여

< 근원물가와 축산물, 수산물, 가공식품 물가 지수 추이 >



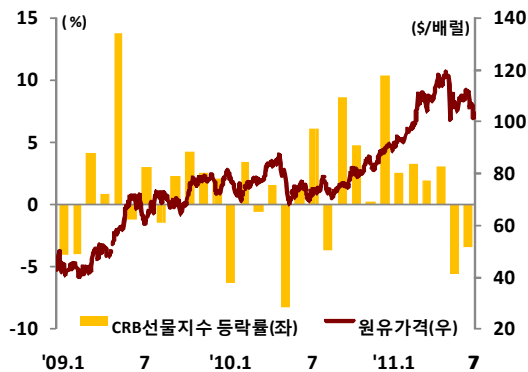
자료 : 통계청.

## 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 2011년 2월에 전월대비 3.3%, 4월 3.1% 상승에서 5월 -5.3%, 6월 -3.4%를 기록함으로써 원자재 시장의 불안을 뒷받침 하고 있음
  - 2009년 상반기에 40달러 내외의 가격을 유지하던 원유 가격은 상승세가 지속되어 브렌트(Brent)유는 2011년 6월 말 배럴당 111.98달러, 두바이(Duhai)유는 배럴당 106.75달러를 기록
  - 서부텍사스(WTI)유는 3월 7일 현재 배럴당 95.18달러로 높은 수준 유지
  - 경기와 가장 관련이 큰 구리가격은 공급이 수요를 초과할 것이라는 전망이 나오며 톤당 9,400달러 이상을 기록하고 안전자산 선호 증가로 인해 금값은 2011년 6월말 온스당 1,482.3달러로 1,500달러에 근접
  - 옥수수 가격은 이상 기후에 따른 작황 부진 및 재고 부족으로 2011년 3월 초 부셸당 700센트를 돌파하며 32개월래 최고치를 경신했으나 6월말 640센트로 소폭 하락
- 원자재 가격 상승 원인으로 글로벌 유동성의 투기적 수요, 이상기후에 따른 농산품의 작황부진 그리고 미국의 경기회복에 대한 기대감 증가로 나눌 수 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

<CRB선물지수 등락률 및 원유가격>



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

<원자재 가격 추이>

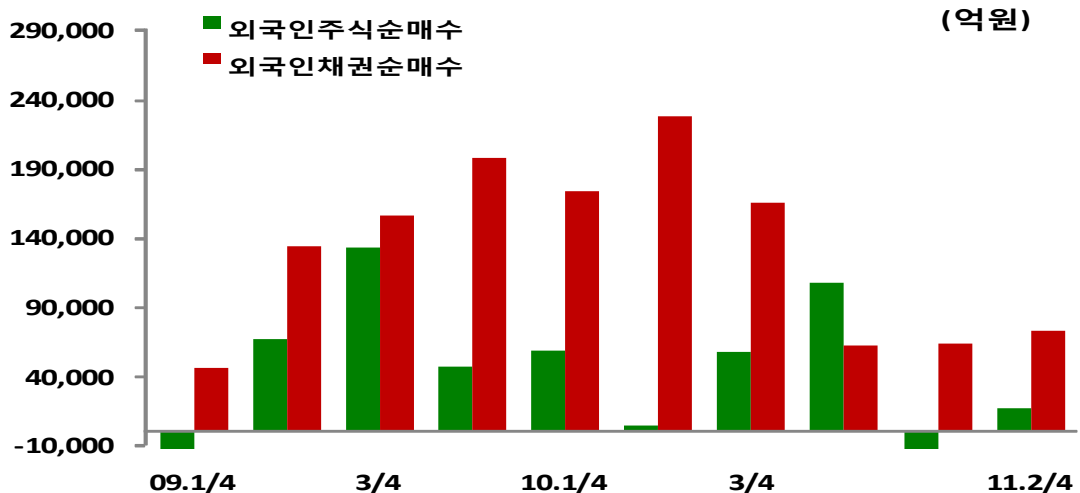


자료 : Reuters, LME(London Metal Exchange).  
주 : 구리(\$/ton), 금(\$/Oz), 옥수수(¢/bu).

○ 글로벌 자금의 국내 유입 지속

- 금융위기 이후 대량으로 공급되었던 글로벌 유동성의 국제간 이동이 활발해지며 외국으로부터 국내로의 자본유입이 2011년 상반기에도 지속됨
  - 외국인들의 채권 투자자금 역시 2009년 2/4분기 이후부터 최근까지 지속적으로 유입되었음. 2011년 2/4분기(4월~5월) 채권 유입 규모는 이미 1/4분기 유입 규모를 상회.
    - ※ 외국인들의 주식 투자자금은 2009년 2/4분기부터 2010년 4/4분기까지 국내 주가지수의 지속적인 상승과 원화 강세에 따른 환차익에 힘입어 지속적으로 국내로 유입되었으나 2011년 1/4분기 순유출에서 2/4분기(4월~5월) 순유입으로 재전환
  - 이와 같은 글로벌 자금의 국내유입은 금리를 하락시킴으로써 물가상승 요인으로 작용할 가능성이 높음
  
- 글로벌 유동성<sup>2)</sup>은 금융위기 이후 미국 등 주요국들의 경기회복을 위한 양적 완화 정책의 실시로 급속히 확대
  - 미 본원통화는 2010년말 2조 339억 달러로 2007년말 8,516억 달러 대비 138.8%(1조 1,823억 달러) 증가
  - 주요국이 보유한 미 채권도 2007년 6월 2조 1,940억 달러에서 2010년 6월말 4조 858억 달러로 86.2%(1조 8,918억 달러) 증가

<외국인 주식, 채권 순매수>



자료 : 금융감독원.

주 : 2011년 2/4분기는 4월과 5월 유입액임.

2) 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 물가 상승으로 인해 대중국 수입물가 상승

- 대중국 부품·소재 및 농수산물 의존도가 높은 상황에서 중국발 원자재 및 농수산물 가격 상승은 국내 수입물가 상승을 거쳐 소비자물가 상승으로 이어짐

<중국 생산자 및 소비자 물가 추이> (%)

	2010년			2011년				
	1월	월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
생산자	4.3	6.4	5.9	6.6	7.2	7.3	6.8	6.8
소비자	1.5	2.9	4.6	4.9	4.9	5.4	5.3	5.5

- 한국 총수입 중 중국이 차지하는 비중이 2010년 16.1%임. 부품·소재 산업에서 중국이 차지하는 비중도 2010년 24.7%에 달하고 농수산물은 중국이 15.3%를 차지하고 있음

<중국의 대한민국 수입 대비 규모 및 비중 추이> (단위 : 억 달러)

	총수입		부품·소재		농수산물	
	총계	중국 비중	총계	중국 비중	총계	중국 비중
2008	4,353(100)	769(17.7)	1,488(100)	416(28.0)	245(100)	37(15.1)
2009	3,231(100)	542 (16.8)	1,197(100)	276(23.1)	198(100)	31(15.5)
2010	4,252(100)	716(16.8)	1,512(100)	373(24.7)	243(100)	37(15.3)
2011	1,675(100)	279(16.7)	559(100)	146(26.1)	102(100)	15(14.5)

주 : 1) ( ) 안은 한국의 총수입, 부품수입, 농수산물수입 대비 비중임.

2) 2011년은 1월~4월 기간 중 수치임.

- 중국 물가가 1%p 상승할 때 국내수입물가에 0.64%p 만큼 영향을 미치며 이는 다시 국내 소비자 물가에 0.06%p 상승시킴<sup>3)</sup>(2009년 1월 이후 한국 수입물가와 중국의 소비자 물가와의 상관관계는 0.48로 양의 상관관계 보임)
- 국제유가가 10% 상승 시 국내 소비자물가가 0.2%p 상승만큼 영향을 주는 것에 비추어 보면 차이나플레이션의 영향력은 매우 큼<sup>4)</sup>

<중국 인플레이션의 국내 물가 파급 영향>

기관	중국 인플레이션	수입물가	소비자물가
한국은행	1%p	0.64%p	0.06%p

주 : 한국은행 “중국 인플레이션의 파급효과” 2010년.

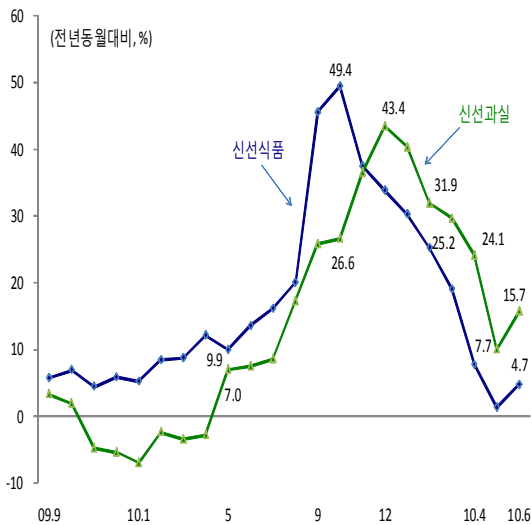
3) 기획재정부·한국은행(2010년 12월 16일).

4) 한국은행(기재부, 2011년 경제전망 재인용).

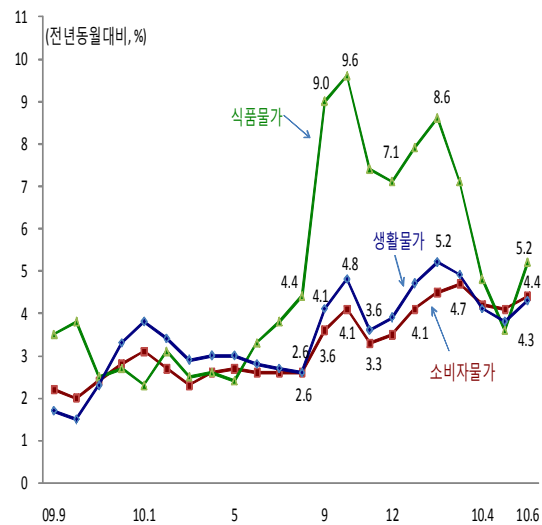
○ 국내 식료품 및 농산물 가격 상승

- 국내 기상이변으로 인해 신선과실 등 식료품 가격이 재상승하고 있음)
  - 이상 기후 등 영향으로 신선과실 물가지수가 2010년 12월 43.3%에서 2011년 5월 10.0%까지 하락하였으나 6월 현재 15.7%로 재상승
- 채소 및 과일 등을 포함한 신선식품 물가지수도 소비자물가 대비 높은 수준을 기록
  - 신선식품 물가지수는 2011년 5월 1.3%에서 6월 4.7%로 재상승
  - 신선식품을 포함한 식품물가도 6월 5.2%로 소비자물가를 크게 상회
  - 체감물가인 생활물가는 2011년 6월 4.3%로 소비자물가 수준을 기록

< 신선식품 및 신선과실 물가지수 증감율 추이 >



< 소비자, 식품, 생활 물가지수 증감율 추이 >



자료 : 통계청.

- 주 : 1) 신선식품은 채소·과일 등 기상조건이나 계절에 따라 가격 변동이 큰 51개 품목으로 작성
- 2) 생활물가는 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 152개 품목으로 작성.
- 3) 식품물가는 식료품, 차와음료, 주류, 외식에 해당하는 일부 품목으로 구성.

5) 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, 옥수수과 보리의 수확량이 연 4천만 톤 감소한 것으로 밝혀졌음.

### 3. 시사점과 대응 과제

- (시사점) 하반기에도 수요와 비용 측면의 물가 상승 압력 증대로 인해 물가 상승 기조가 유지될 것으로 예상됨
  - 수요 견인 측면의 물가 상승 요인은 국내 경기 회복세 지속, 국내 통화량 및 통화유통속도 증가, 근원 물가 상승세 지속 등임
  - 비용 측면 물가 상승 요인은 국제 유가 및 원자재 가격 상승세, 글로벌 자금의 국내 유입 지속, 중국 물가 상승, 국내 식료품 및 농산물 가격 상승 등임
  
- (대응 과제) 국제원자재 안정적 확보, 유통 구조 효율화 추진, 서비스 요금의 점진적인 인상 등 방안 강구
  - 국제원자재 안정적 확보 필요 : 장기공급계획에 근거한 원자재 구매 확대, 해외 자원개발을 위한 정책적 지원 필요
    - 국제원자재 가격 상승 심리가 커지고 있어 국제원자재에 대한 헤지 필요
    - 국제원자재를 미리 구입하여 재고 충당, 선물 거래로 국제원자재 가격 상승에 대비
  - 지속적인 유통 구조 효율화 추진 : 식료품 등 가계 생필품에 대한 유통 구조 효율화, 가격 모니터 강화 등을 통해 가격 상승폭 최소화
    - “산지-운송-소비자”를 연결하는 효율적인 유통 인프라를 구축하여 농산물 가격 상승폭을 최소화 유도
  - 서비스 요금의 점진적인 인상 : 서비스 요금을 품목별·기간별로 차등 적용함으로써 일시적인 인상으로 인해 발생하는 물가 불안을 최소화
  - 자본 유입 변동성 완화 유도 : 기존의 선물환포지션 한도 등 자본유입 변동성을 완화하는 방향으로 관련 제도 개선
    - 기존의 선물환포지션 한도, 외국인 채권투자 과세 환원 및 외환건전성부담금 등의 성과를 평가하고 필요시 보완책을 강구<sup>6)</sup>
  - 완만한 금리 인상 기조 : 물가 상승 압력 완화를 위해 점진적인 금리 인상 기조를 유지하되 경기 회복 기조 및 가계부채 원리금 상환 부담이 급등하지 않도록 세밀한 조율 필요

임희정 연구위원 (2072-6218, limhj9@hri.co.kr)

6) 한국은행, “자본유입 급증이 경제성장에 미치는 영향”, *Monthly Bulletin*, 2011년 7월.