

주요 내용

■ 물가 상승 압력: 진단 및 전망 ■

인플레이 우려

- (경기 회복세에 따른 인플레이 우려) 투자 부진속에 소비 증가에 따른 경기 회복세가 예상보다 빠르게 나타나면서 인플레이 압력 증대에 대한 우려가 제기됨

인플레이 압력 진단

- (수요 측면) 소비 증가는 98년 과도한 위축에서 회복되는 과정이며, 생산 증가도 동시에 진행되어 수요 증가에 의한 물가상승 압력은 아직 가시화되지 않음
- (비용 측면) 국제 유가의 상승세 둔화, 환율 절상 압력 지속, 8%대의 저금리 기조 유지에 따라 비용 측면에서의 물가상승 압력도 별로 높지 않은 수준임
- (종합) 이러한 요인들을 감안할 때, 하반기 중 물가가 상승세를 나타내더라도 지표상으로는 올해 물가 상승률이 2.5% 이내 수준에 그칠 것으로 예상됨

전망 및 시사점

- (전망) 유가 상승세, 투자 부진에 따른 초과수요 증대, 금리 및 임금 인상 등 잠재적인 물가 불안 요인이 상존하여 내년 이후 여건이 낙관적이지는 않음
- (시사점) 향후 물가 안정 기반 마련을 위해서는 설비 투자 활성화, 정부 정책의 일관성 등이 이루어져야 함

물가 상승 압력: 진단 및 전망

김 범 구

인플레 압력 우려

- 경기 회복세가 예상보다 빠르게 나타나고, 특히 투자 부진 속에 민간소비 증가가 경기회복을 주도하고 있어 인플레 압력에 대한 우려가 제기되고 있음
 - 올 1/4분기 경제성장률이 당초 전망치를 훨씬 상회하는 4.6%를 기록. 특히 민간 소비가 전년동기대비 6.3% 증가(IMF 이전의 96% 수준)하여 경기 회복을 주도함
- 정부는 인플레 우려를 감안하여 금리 하향 안정 기조를 당분간 유보하고, 경기 회복에 따른 장기금리의 점진적 상승은 용인하기로 정책 방향을 설정함
 - 특히 유가 상승, 공공요금 인상 압력 등 물가 불안 요인이 상존해 있는 상황에서 저금리기조를 지속할 경우 거품 형성과 인플레 압력 심화가 우려된다는 입장임

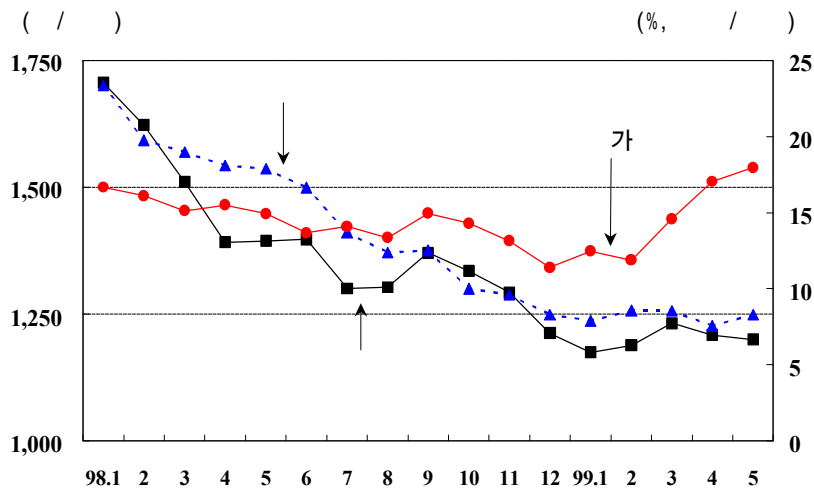
인플레 압력 진단

- (수요 측면) 경기 회복기에는 총수요 증가와 함께 유휴 노동력과 설비가 가동 됨으로써 생산도 함께 증가하여 수요 증가에 의한 물가 상승은 완만하게 나타남
 - 최근의 소비 증가는 IMF 이후 소득 감소에 비해 과도하게 위축된 양상이 정상 수준으로 회복되는 과정임. 투자의 경우는 여전히 IMF 이전의 76% 수준에 그침
 - 또한 산업생산이 5개월 연속 상승세를 지속하는 가운데 3월중에는 전년동월대비 18.4%나 증가하는 등 소비 회복세와 함께 생산 증가가 동시에 진행되고 있음
- (비용 측면) 국제 유가의 상승세 둔화, 환율 절상 압력 지속, 8%대의 저금리 기조 유지에 따라 비용 측면에서의 물가 상승 압력도 아직은 높지 않은 수준임
 - 한때 18달러선을 기록하였던 국제 유가(WTI 기준)의 상승세가 16~17달러대로 둔

화됨. 국제 원자재 가격도 세계 경제의 완만한 회복세로 급등할 가능성이 높지 않음

- 특히 정부가 교통세를 비롯한 세금 인하 등을 통해 유가를 비롯한 국제 원자재 가격의 상승이 다른 부문으로 확산되지 않도록 할 방침임
- 달러화 공급 우위 기조로 인해 환율이 3월 중순 이후 달러당 1,200원 전후 수준에서 안정세 유지. 시중금리도 8%대의 저금리 수준을 유지하고 있음
- 이러한 요인을 감안하면, 비용 측면에서의 물가 불안 요인이 점차 증대되고는 있으나, 이에 따른 물가 상승 압력이 아직은 그다지 높지 않은 수준임

< 환율, 금리 및 국제 유가 추이 >



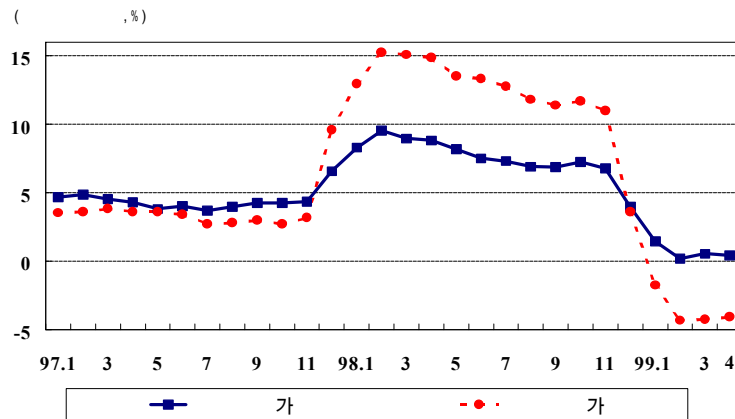
주 1) 월 평균
2) 금리는 3년 만기 회사채 수익률, 유가는 WTI 현물 기준임

- (기타) 증시 과열 양상 진정, 정부의 물가 안정 의지, 인플레이 기대 심리 안정, 기술적 반사효과 등도 물가 상승 압력을 억제하는 요인으로 작용할 전망
- 5월 중순 이후 주가가 700선까지 하락하는 등 증시 과열 양상이 진정됨에 따라 자산 가치의 급격한 증가에 따른 과소비 및 거품 형성 우려도 크게 완화됨
- 또한 경기 회복을 위해 물가 안정이 필수적이라는 인식에 따라 정부는 공공요금 인상 최소화, 농수산물 가격 안정 유지 등 강력한 물가 안정 의지를 보이고 있음
- 이와 함께 경기 회복이 초기 단계에 불과하여 인플레이 기대심리도 아직은 안정적

인 수준에 그치고 있는 것으로 평가됨

- 아울러 전년의 물가 급등에 대한 반사효과로 인해 하반기 중 물가가 상승세를 나타내더라도 지표상으로는 올해 물가 상승률은 2.5% 이내 수준에 그칠 전망이다

< 최근 물가 추이 >



향후 전망 및 시사점

- (향후 전망) 내년 이후의 물가 여건은 그다지 낙관적이지 못함
 - 국제 유가의 상승세가 지속될 경우 각종 공산품 가격, 개인서비스 요금 및 공공요금의 인상이 불가피함. 또한 투자 부진과 소비 증가에 의한 경기 회복세가 지속될 경우 생산 능력 한계에 따른 초과수요 압력과 인플레이 기대심리 확산이 우려됨
 - 이와 함께 경기 회복에 따른 자금 수요 증대로 금리가 상승하고 임금이 인상될 가능성이 높아 물가 불안 요인으로 작용할 전망이다
 - 또한 올해 경기 부양을 위한 통화공급 확대가 물가 상승에 미치는 파급효과가 내년 이후 가시화될 전망이며, 또한 올해 수준의 물가 상승시 지표상의 상승률이 올해보다 높아지는 기술적 요인도 물가 불안 심리를 더욱 부추길 가능성이 있음
- (시사점) 향후 물가 안정 기반 마련을 위해서는 안정적인 경제 운용, 투자 활성화, 정책의 일관성 등이 이루어져야 함
 - 당분간 현재의 정책기조를 유지하되, 금리나 환율의 급변동을 최대한 억제하고 대외적인 충격이 미치는 영향을 최소화하는 안정적인 경제 운용이 필수적임
 - 특히 소비 증가가 투자를 통해 생산 능력 확대로 연결될 수 있도록 구조조정의

-
- 조기 완료, 투자 관련 규제 완화 등 투자 활성화 대책이 마련되어야 함
- 아울러 금리 정책을 비롯한 정부 정책의 일관성과 신뢰성을 회복함으로써 경제 주체들의 인플레이 기대심리를 안정시켜야 함 (bkkim@hri.co.kr ☎ 724-4035)