최근 물가 동향, 전망 및 대책*

이 주 열 (한국은행 부총재)

1. 물가 동향

금년 들어 소비자물가가 한국은행의 중기물가목표를 웃도는 4%대의 상승률을 나타내고 있다. 단기적으로 보면 이 같은 물가 오름세 확대는 주로 구제역 확산, 국제유가 상승 등 공급측면에 기인하고 있다고 할 수 있다.

그러나 최근의 소비자물가의 급등 과정에서 보다 주목해야 할 부분은 근원인플레이션과 기대인플레이션의 상승이다. 지난해 1%대 후반에 그쳤던 근원인플레이션이 금년 들어 1월 2.6%에 이어 2월에는 3.1%를 나타내었다. 이는 최근의 물가 오름세를 주도하고 있는 석유류와 농산물을 제외하더라도 소비자물가 상승률이 3%를 넘어서 기조적 물가상승 압력이 한층 높아지고 있음을 의미하는 것이다.

더욱 우려되는 것은 물가불안 심리의 확산이다. 지난해 하반기 이후 기대인플레이션이 상승하기 시작하여 금년 들어 단기 기대인플레이션이 3%대 후반으로 높아졌으며 장기 기대인플레이션도 3%를 상회하고 있다. 높은 기대인플레이션은 결국 임금 및 제품가격 인상으로 이어지기 때문에 앞으로도 높은 물가 오름세가 지속될 수 있음을 시사하는 것이다.

2. 물가 전망

지난해 12월 한국은행은 2011년중 소비자물가가 3.5% 상승할 것으로 전망하였다. 그러나 12월 전망 이후 북반구에서의 이상한파, 중동 및 북아프리카(MENA) 지역의 정정불안 등으로 국제

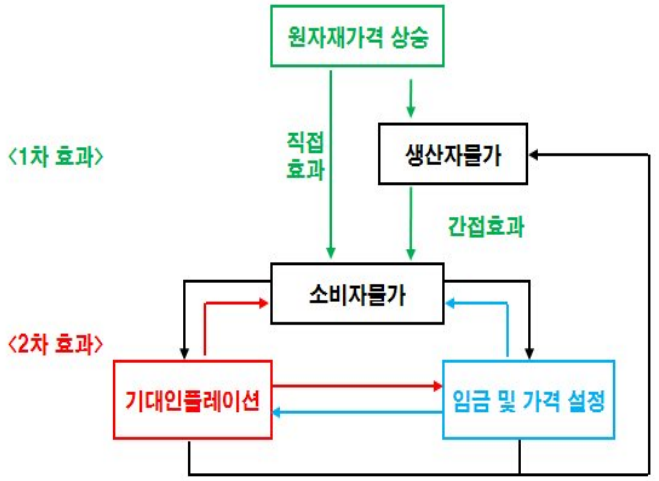
---

* 본 원고는 2011년도 한국경제학회 주최 제1차 정책세미나(2011. 3. 10(목), 예금보험공사 19층 대강당), 「오르는 물가, 향후 전망과 대책」에서 토론한 내용을 정리한 것임.

유가가 예상보다 큰 폭으로 상승하고 구제역 확산으로 축산물가격이 급등하는 등 대내외 여건이 변하면서 물가경로의 상방리스크가 증대되고 있다.

국제유가 급등 등 공급충격은 다양한 경로를 통해 직접, 간접적으로 물가에 영향을 미친다. 예를 들어 국제유가가 급등하면 우선 석유류가격이 상승(직접효과)하고 생산과정에서 석유류가 투입되는 제품 및 서비스 가격도 오르게 된다(간접효과). 한편 석유류 및 관련제품 가격 상승으로 기대인플레이션이 높아지면 임금인상 등을 통해 일반물가 상승으로 파급되는 2차효과가 나타난다.

<그림 1> 공급충격의 소비자물가 파급



아직까지는 구제역, 국제원자재가격 급등 등 공급충격의 영향이 농축산물, 석유류 및 관련제품의 가격상승에 집중되고 있는 상황이다. 즉, 운송료, 항공료 등 석유류 관련 서비스요금과 돼지고기를 원료로 하는 삼겹살, 돼지갈비 등 일부 외식요금 상승폭이 확대되었을 뿐 공급충격의 1차 파급대상에서 벗어나 있는 재화 및 서비스 가격의 상승폭은 제한적 수준이다.

그러나 앞으로 높은 기대인플레이션이 지속되면 임금 인상폭 확대로 이어지면서 공급충격의 2차효과가 본격화될 수도 있다. 과거의 경험에 비추어볼 때 석유류, 농축수산물 등 공급측 요인에 의해 물가상승이 촉발되더라도 공급충격이 장기화되면 결국 일반물가 상승으로 파급될 수밖에 없다. 2008년 국제유가가 급등하였을 때도 석유류가격 상승이 여타 제품으로 파급되면서 근원인플레이션이 1~2분기 정도의 시차를 두고 소비자물가 상승률에 근접하는 양상을 나타내었다. 또한 2008년 8월 이후 석유류가격이 큰 폭으로 하락하고 글로벌 금융위기로 경기가 빠르게 하강하는 가운데서도 근원인플레이션은 2009년 상반기까지 4%를 상회하면서 소비자물가 상승률을 크게 웃도는 모습을 보였다.

<표 1> 소비자물가 및 근원인플레이션

(전년동기대비, %)

	2008				2009			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
■ 소비자물가	3.8	4.8	5.5	4.5	3.9	2.8	2.0	2.4
■ 근원인플레이션	3.0	3.9	4.8	5.4	4.9	3.9	3.0	2.4

자료: 통계청.

특히 최근과 같이 수요압력이 높은 상황에서는 제품가격 및 임금 인상 유인이 높아지면서 공급충격의 2차효과가 나타날 여지가 더욱 확대될 수 있다.

결론적으로 볼 때 공급충격이 완화되더라도 수요압력 및 기대인플레이션 상승으로 인해 하반기에도 높은 물가 오름세가 지속될 것으로 예상된다. 즉, 경기 상승세 지속에 따른 수요압력에 기대인플레이션 상승이 가세하면서 물가의 하방경직성이 강화되고, 하반기중에는 기저효과의 영향으로 소비자물가 상승폭이 축소되겠으나 근원인플레이션이 소비자물가 상승률을 상회하면서 기조적 물가 오름세는 지속될 것으로 보인다.

3. 물가안정 대책

최근의 물가 상황과 향후 전망을 감안할 때 앞으로 거시정책은 물가안정에 중점을 두고 운영할 필요가 있다. 특히 예상치 못한 공급충격에 따른 인플레이션이 기조적 물가상승으로 고착, 확산되지 않도록 하기 위해서는 기대인플레이션의 추가상승을 차단하는 것이 무엇보다 긴요한 과제다. 물가불안 심리가 확산되면서 공급충격의 2차효과가 본격화되면 한 단계 높아진 물가 오름세가 장기화될 수 있기 때문이다.

한편 거시정책과 더불어 미시적 가격안정대책을 꾸준히 추진하고 경기상승 과정에서 노동생산성 증가율을 웃도는 임금인상으로 물가상승 압력이 증대되지 않도록 유의해야 할 것이다.