

3. 최근 한국·미국·유로지역의 디스인플레이션 흐름 평가

(조사국 물가동향팀)

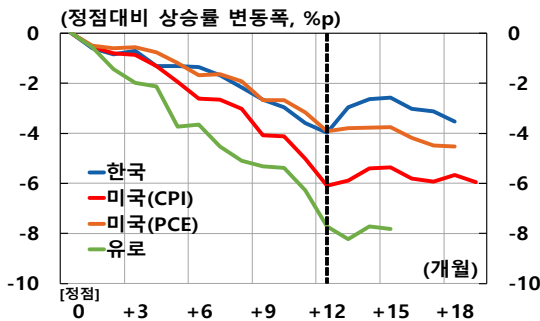
1. 최근 주요국 소비자물가 상승률의 둔화 추세가 크게 완만해진 가운데 올해 1월 美 CPI상승률이 예상을 상회하면서 '라스트 마일^{last mile}' 과정에서 물가가 목표수준으로 순조롭게 수렴해 갈지에 대한 우려가 다시 커지고 있다. 주요국 headline 물가 상승률은 정점부터 12개월 동안은 에너지가격 하락이 글로벌 디스인플레이션의 공통요인으로 작용하면서 빠르게 둔화되었으나, 「정점+12개월」 이후에는 기저효과가 사라지고 유가가 다시 상승하면서 둔화 흐름이 주춤하고 있다.

2. 이들 국가에서 「정점+12개월」 이후 인플레이션 둔화 흐름이 공통적으로 주춤한 모습을 보이는 데에는 에너지가격 상승과 함께 국별로 차별화된 동인이 작용하고 있다. 미국의 경우 지난해말 이후 근원상품이 디플레이션에 진입하였으나 견조한 고용상황이 지속되면서 근원서비스물가 상승모멘텀이 여전히 높은 수준이다. 특히 1월 CPI의 경우 집세 상승률이 여전히 높은 가운데 이를 제외한 근원서비스물가 ^{supercore}의 상승모멘텀도 상당폭 확대되었다. 우리나라는 내수압력 약화로 근원서비스물가의 상승모멘텀이 꾸준히 둔화하고 있으나, 주요국과 달리 농산물가격이 높은 수준을 지속하고 있다.

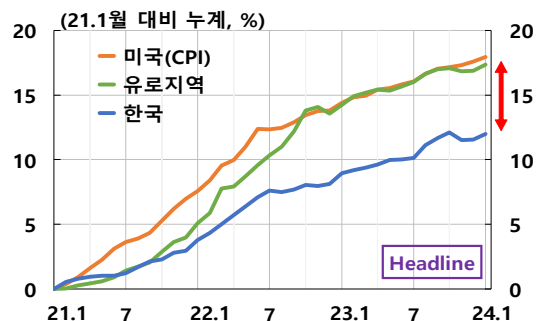
3. 종합해보면, 주요국의 물가 둔화 흐름은 에너지가격 하락의 영향으로 지난해 중반까지 대체로 순조롭게 진행^{easy disinflation} 되었으나, 최근 그 속도가 더뎠다. 앞으로는 인플레이션의 동인과 경기 흐름에 따라 둔화 흐름이 달라질 수 있으며 이는 각국의 통화정책에도 영향을 줄 수 있다. 실제로 팬데믹 이후 지금까지의 통화긴축 정도 차이는 대체로 국별 누적 물가상승률 차이에 비례하는 모습을 보였다. 앞으로는 지정학적 위험 고조에 따른 국제유가 상방리스크뿐 아니라 미국의 견조한 경기 및 노동시장 상황, 우리나라의 높은 농산물가격과 누적된 비용압력 등이 물가 둔화 흐름을 더디게 할 수 있으며, 라스트 마일에서의 물가 둔화 속도는 각국의 통화긴축 기조 전환^{pivot} 시점에도 영향을 줄 수 있을 것으로 보인다.

지난해 하반기 이후 주요국 물가상승률 둔화흐름 주춤 누적 물가상승률은 우리나라가 상대적으로 낮은 편

[그림 1] 주요국의 Headline 인플레이션 추이



[그림 2] 주요국의 누적 물가상승률



자료: 통계청, BLS, BEA, Eurostat