



미국의 인플레이션 논쟁과 기준금리 인상 전망

채원영 연구원

■ 미국의 5월 소비자물가 상승률¹⁾이 2012년 10월 이후 최고치인 2.1%를 기록하자 미 연준의 기준금리 인상 시점과 관련한 인플레이션 논쟁이 다시 발생하였음.

- 미 연준이 기준으로 사용하는 Core PCE(Personal Consumption Expenditures; 개인소비지출 가격지수)상승률은 전년동월대비 1.5% 상승하였으나 미 연준의 물가상승률 목표치인 2.0% 이하임.
- 그러나 미 연준이 경기회복에 집중하여 인플레이션 우려를 과소평가하고 있다는 의견과 아직 경제 성장세가 미약하고 물가상승압력이 낮다는 의견이 대립하고 있음.
- 소비자물가 상승률은 주식과 채권 등 자산 가격 변동 및 추세에 크게 영향을 미칠 수 있으며 특히 미국 소비자물가는 미 연준의 정책금리 인상 시기와 직결되어 있음.

■ 최근 설비가동률이 상승²⁾하고 실업률이 하락³⁾하는 등 미국 경기가 시장의 예상보다 빠른 속도로 개선되자 일부 전문가들은 미 연준의 정책금리 인상 시점을 앞당겨야 한다고 주장함.

- 필라델피아 연방은행 총재는 테일러준칙을 비롯한 5개의 금리 결정 모델이 모두 2014년 3/4분기를 정책 금리 인상 시점으로 나타내고 있으며 최근 경제지표가 예상보다 빠른 속도로 개선되고 있어 미 연준의 통화정책 변화가 필요하다고 주장함.
- Blackrock은 경기가 회복됨에 따라 물가는 지속적으로 상승할 것이며 이에 따라 금리 인상 시점이 시장의 예상보다 빨라질 수 있다고 분석함.
- Reuters는 실업률이 하락하고 있다는 점도 기준금리 조기 인상에 영향을 미칠 것이라고 언급함.

1) 소비자물가상승률(전년동월대비): 2014년 1월 1.6% → 2월 1.1% → 3월 1.5% → 4월 2.0% → 5월 2.1%

2) 설비가동률: 2014년 1월 78.1% → 2월 78.8% → 3월 79.3% → 4월 78.9% → 5월 79.1%

3) 실업률: 2014년 1월 6.6% → 2월 6.7% → 3월 6.7% → 4월 6.3% → 5월 6.3%

■ 반면 현재의 인플레이션 수준과 상승 속도는 정책 기조를 변경할 만큼 높거나 빠르지 않으며 인플레이션 상승 압력 또한 높지 않다는 주장도 있음.

- 샌프란시스코 연방은행 총재는 미국 경제가 완전 고용과 정상적 수준의 물가상승률을 달성하기까지 2년 정도 소요될 것으로 예상한다고 언급함.
- FT는 미국의 실질임금 상승률⁴⁾이 소비자물가 상승률보다 낮아 조기 금리 인상은 어려울 것으로 전망함.
 - IMF도 2014년 미국 경제성장률을 2.8%에서 2.0%로 하향조정하면서 최저임금 인상을 촉구함.
- Market Watch는 기대인플레이션과 실질임금상승률이 낮은 수준에서 유지되고 있으며, 최근 물가상승률이 높은 수준을 보인 것은 주택가격 상승과 지정학적 불안정으로 인한 공급감소에 따른 왜곡일 수 있다고 분석하며 미 연준의 통화정책 기조가 조기에 변화하지는 않을 것으로 예상함.

■ 이러한 논란에도 미 연준은 6월 FOMC에서 2014년 경제성장률과 실업률을 하향조정하고 인플레이션 전망치는 소폭 상향 조정하여 저금리 지속이 필요하다는 입장을 유지함.

- 2014년 경제성장률 전망치를 기존 2.8~3.0%에서 2.1~2.3%로, 실업률 전망치를 6.1~6.3%에서 6.0~6.1%로, Core PCE 상승률 전망치를 1.4~1.6%에서 1.5~1.6%로 조정함.

■ 그러나 글로벌 자금 시장에서는 미 연준의 기준금리 인상에 대비한 움직임이 나타나고 있으며 원화표 시채권, 한국 국채에 대한 투자가 증가하고 있어 국내 금융시장의 위험 요인이 될 수 있음.

- FT는 미국 및 영국 등 주요 선진국에서 경기회복 신호가 나타나면서 미 연준의 정책 금리 인상이 가시화됨에 따라 각국 중앙은행들이 장기채권 비중을 줄이고 있다고 보도함.
 - 또한 중앙은행 전문 조사기관인 Central Banking Publications과 HSBC가 2014년 5월 29개 중앙은행 자산관리 담당자를 대상으로 조사한 결과 대부분의 중앙은행은 보유채권의 만기를 줄일 계획이라고 응답하였음.
- WSJ는 2014년 들어 한국이 해외에서 발행한 원화표시 채권의 절반 이상인 170억 달러 규모를 미국계 투자자들이 매입하였다고 언급함.
 - 이는 한국 채권이 중국, 일본을 제외한 아시아 국가들 중 상대적으로 안전한 자산으로 평가되고 있고 높은 수익률을 기대할 수 있기 때문이라고 분석함.

4) 미국 실질임금 상승률(전년동분기대비): 2013년 1분기 -0.1% → 2013년 2분기 0.6% → 2013년 3분기 0.8% → 2013년 4분기 0.9% → 2014년 1분기 0.9%

- 또한 국내 주식과 채권시장으로의 외국인 자금 유입이 지속됨에 따라 향후 미 연준의 정책금리 인상에 따른 국내 금융시장의 변동성 확대에 대비할 필요가 있음.
 - 2014년 5월 중 외국인은 주식시장에서는 1조 4,510억 원, 채권 870억 원 순매수하였으며 주식은 2개월 연속 순매수, 채권은 3개월 연속 순투자하였음.

(FT, WSJ, Reuters, 금융감독원 등)