2023.3.27

리 포 트
포 커 스

한국과 미국의 소비자물가 비교와 시사점

윤성훈 선임연구위원, 최성일 연구위원

요 약

○ 한국과 미국의 소비자물가 상승률이 둔화되고 있으나, 미국에서 통화긴축에 대한 불확실성이 높은 이유를 찾아보기 위해 양국의 소비자물가 추이를 세부 항목별로 살펴봄

- 일반 분류에 따르면 소비자물가지수는 크게 12개 세부 항목으로 구분되는데, ① 식료품 및 비주류음료. ② 주류 및 담배, ③ 의류 및 신발, ④ 주택, 수도, 전기 및 연료, ⑤ 가정용품 및 가사 서비스, ⑥ 보건, ⑦ 교통, ⑧ 통신, ⑨ 오락 및 문화, ⑩ 교육, ⑪ 음식 및 숙박, ⑫ 기타 상품 및 서비스 등임
- 특수 분류에 따르면 소비자물가지수는 크게 2개 세부 항목으로 구분되는데, ① 상품, ② 서비스 등임

○ 일반 분류에 의한 세부 항목 분석 결과, 한국과 미국 간 소비자물가 상승률 격차는 대부분 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 기여도 차이에서 발생하였고, 동 항목의 기여도 차이는 다시 주택 항목 때문인 것으로 나타남

- '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 상승률을 비교하면, 한국의 경우 주택 항목의 상승률은 낮아지고 있고 전기 및 가스 항목의 상승률은 높아지고 있으나, 미국의 경우 이와 반대의 모습이 나타남

○ 특수 분류에 의한 세부 항목 분석 결과, 한국의 경우 상품과 서비스 항목의 상승률이 모두 둔화되고 있으나, 미국의 경우 한국과 다르게 서비스 항목의 상승률이 지속적으로 높아지는 모습임

- 한국은 상품과 서비스 항목의 상승률이 각각 2022년 7월 9.0%, 2022년 10월 4.2%를 고점으로 2023년 1월 6.6%, 3.8%로 낮아짐
- 미국의 경우 상품 항목의 상승률이 2022년 6월 13.3%를 고점으로 2023년 1월 4.4%까지 하락하였으나 서비스 항목의 상승률은 2021년 1월 1.3%를 저점으로 높아져 2023년 1월 7.6%를 기록함

○ 양국 간에 주택 항목(일반 분류)과 서비스 항목(특수 분류)이 차별화된 모습을 보이는 이유는 미국의 경우 기준금리 인상에도 주택시장에 부정적인 영향이 크지 않고 노동시장이 과열되었기 때문인 것으로 보임

○ 미국의 통화긴축에 대한 불확실성을 높이고 있는 것은 표면적으로 주택 및 서비스시장(특히 임대)이고 내면적으로 노동시장이며, 통화정책의 피벗(Pivot)은 이들 시장의 향배에 달려있다고 하겠음

○ 한편, 한국의 경우 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목을 제외하면(일반 분류) 미국보다 소비자물가 상승률이 높으며, 기여도가 높은 '식료품 및 비주류음료', '음식 및 숙박', '기타 상품 및 서비스' 항목 등에 대한 물가 관리가 긴요함

- 또한 상품 항목의 소비자물가 상승률이 미국보다 높은데(특수 분류), 상품 항목의 소비자물가는 환율에 영향을 크게 받는다는 측면에서 환율 관리도 중요함

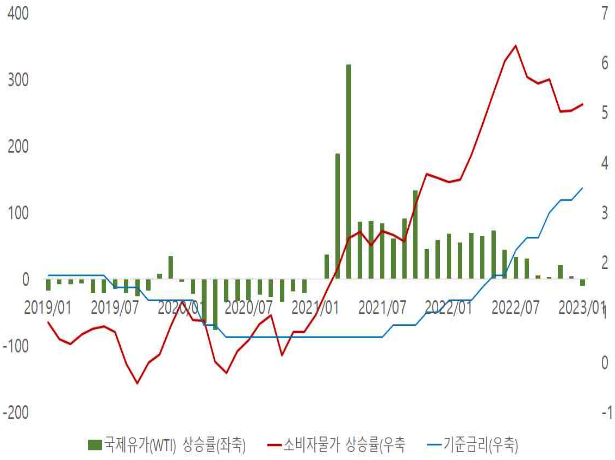
1. 서론

○ 기준금리 인상과 국제유가 안정에 힘입어 한국과 미국의 소비자물가 상승률이 둔화되는 모습임(〈그림 1〉, 〈그림 2〉 참조)

- 기준금리의 경우 한국은 2021년 7월 0.5%에서 2023년 1월 3.5%까지 3.0%p 인상되었고, 미국은 2022년 2월 0.25%에서 2023년 2월 4.75%까지 4.50%p 인상됨[1)]
- 국제유가(WTI 기준)는 2020년 4월 배럴당 15.1달러를 저점으로 2022년 5월 114.7달러까지 급등하였고, 2022년 8월 이후 80달러 내외를 유지함
  - 이에 따라 국제유가의 전년 동기 대비 상승률은 2023년 들어 마이너스로 전환됨
- 소비자물가 상승률은 한국의 경우 2022년 7월 6.3%까지 높아진 이후 둔화되어 2023년 1월 5.2%[2)]를 기록하였고, 미국의 경우 2022년 6월 고점(9.1%)을 지나 2023년 1월 6.4%[3)]까지 낮아짐

〈그림 1〉 한국

(단위: %)



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈그림 2〉 미국

(단위: %)

자료: 한국은행, 경제통계시스템; IMF Database

○ 이처럼 소비자물가 상승률이 하락하고 있으나, 미국에서는 통화긴축에 대한 불확실성이 높은 상황임

- 한국의 경우 2023년 1월 13일 금통위에서 금통위원 3명이 최종 기준금리 수준을 3.5%로 본 뒤 당분간 영향을 지켜보는 것이 바람직하며, 나머지 3명은 상황에 따라 기준금리가 3.75%가 될 가능성을 열어두자는 의견을 제시한 것으로 알려짐[4)]

---

1) 2023년 3월 23일 0.25%p 추가 인상됨
2) 2023년 2월의 경우 4.8%까지 하락함
3) 2023년 2월의 경우 6.0%까지 하락함
4) https://economist.co.kr/article/view/ecn202302230045

- 2023년 2월 23일 금통위에서는 기준금리를 3.5%에서 동결하였으며, 2023년 소비자물가 상승률 전망도 당초 3.6%에서 3.5%로 하향 조정함

• 미국의 경우 2023년 3월 1일 카시카리(Kashkari) 미니애폴리스 연방준비은행 총재는 2023년 3월에 개최될 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 기준금리가 0.25%p 또는 0.50%p 인상될 가능성이 있으며[5], 최종 기준금리도 5.4%보다 높아야 한다고 주장[6]함

- 2023년 3월 7일 파월(Powell) 연준 의장도 상원 청문회에서 최종 기준금리의 상향 조정을 암시함[7]

- 이러한 발언이 언급될 때마다 국채금리가 상승하고, 달러화가 강세를 보임

○ 본고는 소비자물가 상승률이 둔화되고 있으나 양국에서 기준금리 인상에 대한 기대가 이처럼 다른 이유를 찾아보기 위해 양국의 소비자물가 추이를 세부 항목별로 살펴보고자 함

2. 양국의 항목별 소비자물가 상승률 추이 비교

가. 일반 분류

○ 소비자물가지수는 일반 분류에 따라 크게 12개 세부 항목으로 구분됨

• ① 식료품 및 비주류음료. ② 주류 및 담배, ③ 의류 및 신발, ④ 주택, 수도, 전기 및 연료, ⑤ 가정용품 및 가사서비스, ⑥ 보건, ⑦ 교통, ⑧ 통신, ⑨ 오락 및 문화, ⑩ 교육, ⑪ 음식 및 숙박, ⑫ 기타 상품 및 서비스 등임

• 양국 자료 모두 IMF Database 통계를 이용함

○ 소비자물가 상승률이 가장 높았던 시기(한국 2022년 7월, 미국 2022년 6월)와 2023년 1월의 소비자물가 상승률에 대한 세부 항목의 기여도를 비교함(〈표 1〉 참조)

• 기여도는 해당 시점의 소비자물가 상승률에 세부 항목이 각각 몇 %p 기여했는지를 의미하며, 결과적으로 세부 항목의 기여도 합은 해당 시점의 소비자물가 상승률임

5) 실제로 0.25%p 인상됨
6) https://www.yna.co.kr/view/AKR20230302014500072?input=1195m
7) https://n.news.naver.com/mnews/article/018/0005438161?sid=101

〈표 1〉 우리나라와 미국의 항목별 소비자물가지수 상승률과 기여도

(단위: %, %p)

구분	한국				미국			
	2022년 7월		2023년 1월		2022년 6월		2023년 1월	
	상승률1)	기여도2)	상승률1)	기여도2)	상승률1)	기여도2)	상승률1)	기여도2)
식료품 및 비주류음료	8.0	1.2	5.8	0.9	12.2	0.9	11.4	0.9
주류 및 담배	2.5	0.0	2.3	0.1	5.4	0.1	5.7	0.1
의류 및 신발	3.2	0.2	5.9	0.3	5.8	0.2	2.9	0.1
주택, 수도, 전기 및 연료	6.2	1.1	8.0	1.4	7.1	2.6	8.6	3.1
가정용품 및 가사 서비스	5.1	0.3	5.3	0.3	9.8	0.4	5.7	0.2
보건	0.7	0.1	1.4	0.1	3.1	0.2	2.8	0.2
교통	15.3	1.6	2.9	0.3	22.3	3.2	2.1	0.3
통신	1.0	0.1	1.1	0.1	-0.5	-0.0	0.0	0.0
오락 및 문화	3.1	0.2	3.9	0.2	4.7	0.3	4.2	0.2
교육	1.5	0.1	1.7	0.1	3.7	0.1	3.3	0.1
음식 및 숙박	8.3	1.1	7.7	1.0	8.3	0.6	7.7	0.5
기타 상품 및 서비스	6.8	0.4	7.9	0.4	6.8	0.4	8.2	0.5
소비자물가지수	6.3	6.3	5.2	5.2	9.1	9.1	6.4	6.4

주: 1) 전년 동기 대비임

2) 소비자물가를 몇 %p 상승시켰는지를 나타내며 세부 항목 기여도 합은 전체 소비자물가 상승률과 같음

자료: IMF Database

○ 시기별로 기여도 상위 4개 항목이 양국 모두 동일하고 소비자물가 상승률의 80% 정도를 차지하는 등 세부 항목별 소비자물가 상승률 추이는 양국 간 대체로 유사함

- 양국의 소비자물가 상승률이 고점이었던 시기의 기여도 상위 4개 항목은 양국 모두 '식료품 및 비주류음료', '주택, 수도, 전기 및 연료', 교통, '음식 및 숙박' 등임
  - 이들 4개 항목의 기여도 합은 한국 5.0%p로 소비자물가 상승률(6.3%)의 79%를, 미국은 7.3%p로 소비자물가 상승률(9.1%)의 80%를 차지함
- 2023년 1월의 기여도 상위 4개 항목은 양국 모두 '식료품 및 비주류음료', '주택, 수도, 전기 및 연료', '음식 및 숙박', '기타 상품 및 서비스' 등임
  - 이들 4개 항목의 기여도 합은 한국 3.7%p로 소비자물가 상승률(5.2%)의 71%를, 미국은 5.0%p로 소비자물가 상승률(6.4%)의 78%를 차지함

○ 소비자물가 상승률 추이가 유사한 가운데 양국의 소비자물가 상승률 격차를 가져온 가장 큰 원인은 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목인 것으로 나타남

- 양국 소비자물가 상승률의 고점(한국 6.3%, 미국 9.1%)을 비교하면 미국이 2.8%p 높은데, 세부 항목의 기여도를 보면 양국의 소비자물가 상승률 격차는 ‘주택, 수도, 전기 및 연료’(한국 1.1%p, 미국 2.6%p)의 차이 1.5%p와 교통(한국 1.6%p, 미국 3.2%p)의 차이 1.6%p 차이로 설명됨
- 2023년 1월의 경우 한국(5.2%)과 미국(6.4%)의 소비자물가 상승률 격차 1.2%p는 ‘주택, 수도, 전기 및 연료(한국 1.4%p, 미국 3.1%p)’의 기여도 차이 1.7%p가 가장 큰 원인이라고 할 수 있음
- 한편, 2023년 1월 ‘주택, 수도, 전기 및 연료’ 항목을 제외할 경우 세부 항목의 기여도 합은 한국 3.8%p, 미국 3.3%p로 오히려 한국의 소비자물가 상승률이 더 높으며, 이는 ‘음식 및 숙박’(한국 1.0%p, 미국 0.5%p) 항목 때문인 것으로 보임

○ 이하에서는 ‘수도, 주택, 전기 및 연료’ 항목에 대해 소비자물가 상승률 추이를 세부적으로 살펴봄으로써 양국 소비자물가 상승률 격차의 원인을 보다 구체적으로 파악함

○ 한국의 경우 소비자물가 상승률이 고점(2022년 7월)을 기록한 이후에도 전기 및 가스[8] 항목의 상승률이 가파르게 높아지고 있으며 주택[9] 항목의 상승률은 하락하고 있음(〈그림 3〉 참조)

- 2023년 1월 소비자물가 상승률이 고점인 시기와 비교할 때 주택 항목은 1.9%→1.3%로 상승률이 낮아졌으며 전기(18.2%→29.5%), 가스(18.8%→33.2%) 항목의 상승률은 높아짐

○ 이에 반해 미국의 경우 소비자물가 상승률이 고점(2022년 6월)을 기록한 이후 전기 및 가스 항목의 상승률이 둔화되고 있으나 주택[10] 항목의 상승률은 하락하지 않고 있음(〈그림 4〉 참조)

- 2023년 1월 소비자물가 상승률이 고점인 시기와 비교할 때 주택 항목은 7.3%→8.2% 상승률이 높아졌으며 전기(13.7%→11.9%), 가스(38.4%→26.7%) 항목의 상승률은 낮아짐

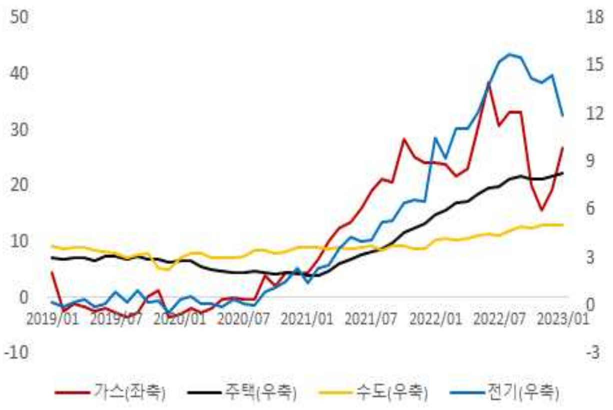
〈그림 3〉 한국의 주택, 수도, 전기 및 가스 물가 상승률

(단위: %)

자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈그림 4〉 미국의 주택, 수도, 전기 및 가스 물가 상승률

(단위: %)



자료: 한국은행, 경제통계시스템; IMF Database

8) 연료는 가스와 ‘기타 연료 및 에너지’로 다시 구분됨
9) 한국의 주택 항목에는 주택 가격이 포함되어 있지 않고 전세 및 월세 등으로 구성되어 있음
10) 미국의 주택 항목에는 주택 임대료뿐만 아니라 주택 가격에 상응하는 자가주거비용도 포함됨

○ 따라서 한국과 미국의 소비자물가 상승률 격차를 가져온 ‘주택, 수도, 전기 및 연료’ 항목의 기여도 차이는 주택 항목에서 비롯된 것으로 판단됨

나. 특수 분류

○ 소비자물가지수는 특수 분류에 크게 ① 상품, ② 서비스 등 2개 세부 항목11)으로 구분됨

- 상품 항목12)의 소비자물가는 국제유가나 원자재 가격, 환율 등에 영향을 크게 받아 상대적으로 큰 폭의 등락을 보임
- 이에 반해 서비스 항목13)의 소비자물가는 일단 상승하면 낮아지지 않는 끈적끈적한(Sticky) 모습을 보이기 때문에 통화정책 결정 시 중요한 자료로 활용됨
- 한국 자료는 한국은행 경제통계시스템 통계를, 미국 자료는 FRB, St. Louis 통계를 이용함

○ 한국의 경우 상품과 서비스 항목의 소비자물가 상승률은 각각 고점을 지나 둔화되는 모습임(〈그림 5〉 참조)

- 상품과 서비스 항목의 상승률은 각각 2022년 7월 9.0%, 2022년 10월 4.2%를 고점으로 2023년 1월 6.6%, 3.8%로 낮아짐

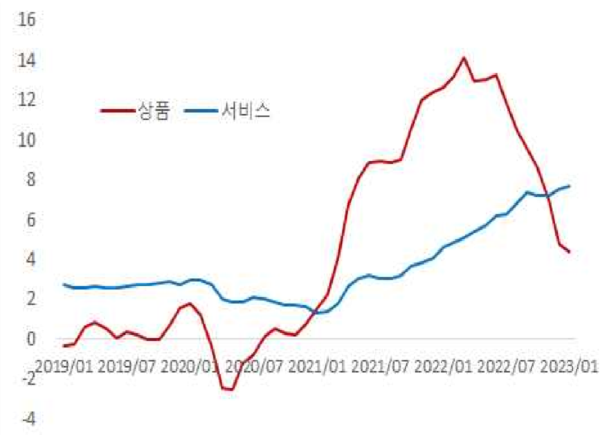
〈그림 5〉 한국의 상품 및 서비스 물가 상승률

(단위: %)

자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈그림 6〉 미국의 상품 및 서비스 물가 상승률

(단위: %)



자료: FRB, St. Louis Economic Data

○ 이에 반해 미국의 경우 상품 항목의 상승률은 고점을 지나 둔화되는 모습이나 서비스 항목은 상승률이 지속적으로 높아지고 있음(〈그림 6〉 참조)

---

11) 앞에서 살펴본 일반 분류의 세부 항목은 해당 항목의 상품과 서비스가 혼재되어 있음
12) 상품 항목은 농축산물, 공업제품, 전기·가스·수도로 다시 구분됨
13) 서비스 항목은 집세, 공공서비스, 외식 등 개인서비스로 다시 구분됨

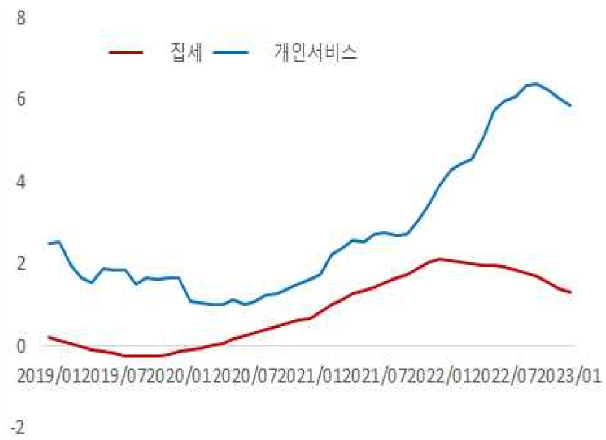
- 상품 항목의 상승률은 2022년 6월 13.3%를 고점으로 2023년 1월 4.4%까지 하락하였으나, 서비스 항목의 상승률은 2021년 1월 1.3%를 저점으로 지속적으로 높아져 2023년 1월 7.6%를 기록함

○ 2023년 1월 상품 항목의 상승률은 한국이 미국보다 높고, 서비스 항목의 상승률은 한국이 미국보다 낮음

- 양국 간 상품 항목의 상승률 차이는 환율의 영향(달러 강세)때문인 것으로 추측됨

〈그림 7〉 한국의 집세 및 개인서비스 물가 상승률

(단위: %)



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈그림 8〉 미국의 집세 및 집세 제외 물가 상승률

(단위: %)

자료: FRB, St. Louis Economic Data

○ 서비스 항목은 다시 한국의 경우 집세, 공공서비스, 개인서비스 항목로 구분되고, 미국의 경우 집세(Rent of shelter)와 집세 제외 서비스(Service less rent of shelter) 항목으로 세분화되는데, 이들의 추이를 보면 〈그림 7〉과 〈그림 8〉과 같음

- 한국의 경우 집세 항목은 2022년 1월 이후 상승률이 하락하고 있고, 개인서비스 항목은 2022년 10월 이후 상승률이 둔화되고 있으나 상승률은 여전히 높은 수준임
- 미국의 경우 집세 제외 서비스 항목의 상승률은 2022년 9월 이후 둔화되고 있으나, 집세 항목의 경우 상승률이 높아지고 있음
- 서비스 항목을 세부적으로 살펴보면 양국 간에 집세 항목이 차별화된 모습을 보임

4. 시사점

○ 일반 분류를 이용한 분석 결과, 한국과 미국 간 소비자물가 상승률 격차는 대부분 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 기여도 차이에서 발생하였고, 동 항목의 기여도 차이는 주택 항목 때문인 것으로 나타남

- 2023년 1월 한국(5.2%)과 미국(6.4%) 간 소비자물가 상승률 격차는 1.2%p이며, 이는 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 기여도 차이는 1.7%p(한국 1.4%p, 미국 3.1%p)으로 설명됨
- '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 상승률을 비교하면, 한국의 경우 주택 항목의 상승률은 낮아지고 있는 반면 전기 및 가스 항목의 상승률은 높아지고 있는데, 미국의 경우 이와 반대의 모습이 나타남
  - 따라서 양국 간 '주택, 수도, 전기 및 연료' 항목의 기여도 차이는 주택 항목 때문이라고 할 수 있음

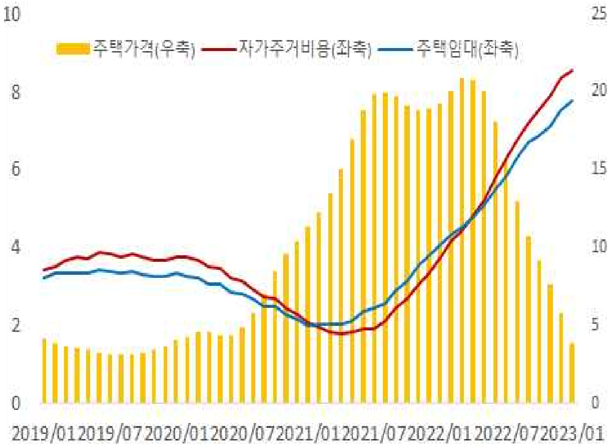
○ 특수 분류를 이용한 결과, 한국의 경우 상품과 서비스 항목의 상승률 모두 둔화되는 모습이나, 미국의 경우 한국과 다르게 서비스 항목의 상승률이 지속적으로 높아짐

○ 이상을 종합해 보면, 한국과 미국에서 소비자물가 상승률이 둔화되고 있으나 미국에서 통화긴축에 대한 불확실성이 높은 이유는 ① 일반 분류의 결과로 볼 때 주택 항목의 상승률 차이, ② 특수 분류의 결과로 볼 때 서비스 항목(특히 집세)의 상승률 차이 때문인 것으로 판단됨

○ 이러한 모습이 나타난 이유에 대해서는 추가적인 분석이 필요하겠지만, 일견 미국의 경우 기준금리 인상에도 불구하고 주택시장(특히 임대시장)에 대한 부정적인 영향이 크지 않고 노동시장이 과열된 모습을 보이기 때문인 것으로 추측됨

〈그림 9〉 미국 주택시장 추이

(단위: %)



주: 전년 동기 대비 상승률임

자료: FRB. St. Louis Economic Data

〈그림 10〉 미국 실업률 및 시간당 임금 상승률

(단위: %)

주: 시간당 임금은 전년 동기 대비 상승률임

자료: FRB. St. Louis Economic Data

• 기준금리 인상 등의 영향으로 S&P/Case-Shiller 주택가격 상승률이 2022년 6월부터 둔화되고[14] 있으나 주택임대 및 자가주거비용[15](일반분류)은 상승세는 둔화되지 않고 있음(〈그림 9〉 참조)

– 특수분류의 집세 항목도 미국에서 상승률이 하락하지 않고 있음(〈그림 8〉 참조)

• 미국의 실업률은 코로나19 확산 이전보다 낮고 임금 상승률은 코로나19 확산 이전보다 높아, 노동시장은 과열이 우려되는 상황임[16](〈그림 10〉 참조)

– 낮은 실업률과 높은 임금 상승률은 집세 상승세에도 기여함

○ 따라서 미국의 통화긴축에 대한 불확실성을 야기하는 것은 표면적으로 주택 및 서비스시장(특히 집세)이고 내면적으로 노동시장인 것으로 판단되며, 통화정책의 피벗(Pivot)은 이들 시장의 향배에 달려있음

• 주식시장 등에서 통화긴축의 강도를 예측할 때 노동시장 상황을 예의주시하는 이유가 여기에 있음

○ 한편, 한국의 경우 '주택, 수도, 전기 및 연료'를 제외하면(일반 분류) 미국보다 소비자물가 상승률이 높으며, 기여도가 높은 '식료품 및 비주류음료', '음식 및 숙박', '기타 상품 및 서비스' 등에 대한 물가 관리가 긴요함

• 또한 상품 항목의 상승률(특수 분류)도 미국보다 높은데, 상품 항목의 소비자물가는 환율에 영향을 크게 받는다는 측면에서 환율 관리도 중요해 보임

14) 미국 주택 착공 건수가 감소하고, 주택 소유자의 70% 이상이 4% 이하의 고정금리를 부담하고 있기 때문에 기준금리 인상에도 주택가격 하락이 제한적임(Forbes(2023. 3. 7), https://www.forbes.com/advisor/mortgages/real-estate/housing-market-predictions/)
15) 주택가격이 하락하더라도 금리가 상승하기 때문인 것으로 보임
16) 국제금융센터(2023. 2)는 '미국 노동시장 불균형과 시사점' 보고서에서 미국 노동시장이 과열된 모습을 보이고 있는 이유에 대해 공급과 수요 측면에서 설명함. (공급 측면) 미국의 노동 공급은 노동시장 참가율 하락, 낮은 노동인구 증가율 등으로 공급 부족 상태에 있으며 추세 이탈 노동력은 350만 명 수준으로 평가됨. (수요 측면) 노동 수요는 높은 공석 일자리 수 및 이직 퇴사자, 2% 물가 목표 부합 수준 대비 높은 임금 상승률, 낮은 실업률과 높은 비농업고용 증가세 등을 감안하면 과열임