



최근 신흥시장국가들의 인플레이션 대응현황 및 시사점

최근 신흥시장국가들은 超인플레이션 재연 가능성에 대응하여 가격통제나 보조금 지급에 머물지 않고 지급 준비율이나 기준금리 인상에 나서고 있음. 그러나 여전히 금리수준이 물가상승률을 하회하면서 인플레이션 기대심리가 강하게 형성되고 있어 적정 균형성장 기초 유지, 통화정책 신뢰성 확보 등이 한층 긴요해지고 있음.

- 최근 전 세계적으로 인플레이션 불안감이 가중되면서 금융시장이 큰 충격을 받고 있음.
 - 지난 6월 10일 중국의 상하이 지수는 중국인민은행이 지급준비율 인상조치를 발표함에 영향을 받아 전일대비 7.7% 하락하면서 올해 들어 최저치를 기록하였음.
 - 당일 베트남국가은행은 자국통화인 동화 가치의 평가절하를 단행함과 동시에 기준대출 금리를 기존의 12%에서 14%로 인상함.
 - 연준리(FRB)와 유럽중앙은행(ECB), 일본은행(BOJ), 캐나다중앙은행 등 주요국 통화당국들도 인플레이션 우려를 표명하면서 금리인하 유보 내지 금리인상 가능성을 시사하고 있음.

〈표〉 최근 신흥시장국가 중앙은행들의 인플레이션 대응조치

국가	대응조치	시행일	물가상승률(%) ^{1,2)}	시장상황
중국	지급준비율 인상 (16.5%→17.5%)	6월 10일	7.70(11년래 최고치)	물가가 4월(8.5%)보다 둔화되었음에도 불구하고, 주가는 인플레이션 증대 및 긴축 우려로 6/11, 6/12에도 1.6% 및 8% 추가 하락
베트남	기준금리·RP금리·재할인금리 인상(12%→14%, 13%→15%, 11%→13%)	6월 10일	25.20(13년래 최고치)	암시장 달러 매수 수요 억제를 위해 공식환율 2%p 인상(현재 베트남은 상하 1% 이내의 Crawling Peg System을 채택하고 있음.)
인도	RP금리 인상(7.75%→8.00%)	6월 11일	8.24(44개월래 최고치)	보조금 축소로 가솔린 및 디젤유 10% 상승, 정부의 물가관리상한(5.50%), 당일 섀넥스지수(2% 상승) 폐장 이후 금리인상 발표
러시아	기준금리 인상(6.50%→6.75%)	6월 10일	15.00(5년래 최고치)	익일(6/11) 루블화의 평가절상 단행(러시아는 이 중 통화바스켓제도를 시행하고 있음)
인도네시아	기준금리 인상(8.00%→8.25%)	5월 6일	8.20(1년반래 최고치)	지난 2005년 12월 이후 첫 금리인상

주 : 1) 물가상승률은 5월중 소비자물가(CPI) 기준으로 전년동기대비임.

2) 인도는 도매물가지수, 인도네시아는 4월중 수치임.

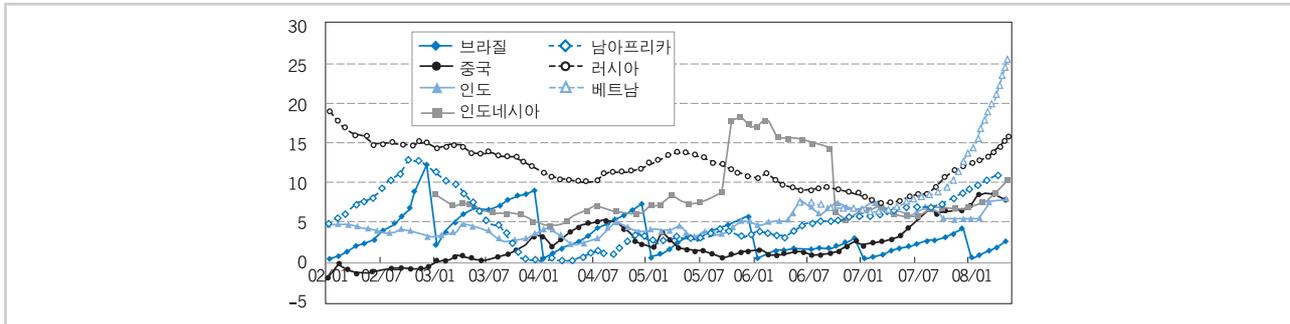
- 당초 다수의 경제전문가들은 미국의 서브프라임 사태 이후 글로벌 경기둔화 대처를 시급한 당면과제로 꼽았으나, 현재 신흥시장국가들 입장에서는 경기하강 위험보다는 지난 1980년대와 1990년대에 경험했던 超인플레이션 재연 부담감이 더욱 증대되고 있는 형국임.
 - Bank of America 조사에 따르면 지난해 신흥시장국가 24개국 가운데 약 2/3가 인플레이션 관리목표치에 부합하거나 하회하였으나, 올해 5월 현재로서는 모든 국가가 이



를 상회한 것으로 나타났음.

〈그림〉 신흥시장국가들 소비자물가 상승률 추이

(단위 : %, 전년동월대비)



- 인플레이션 억제를 위한 전형적인 정책수단은 금리인상이지만 이는 증시 및 실물경제 충격은 물론 수출지향적인 경제구조를 지닌 일부 신흥시장국가들에 있어 자국통화의 급격한 가치절상이라는 부담감이 초래될 수 있어 신중을 기하여 왔음.
 - 물가와 성장, 환율 등 세 가지 정책목표를 동시에 달성할 수 없는 상황에서 다수의 신흥시장국가 중앙은행들은 적극적인 통화긴축정책보다는 가격통제 내지 보조금 지급 등 일시적인 인플레이션 억제방안을 실시하고 있으나, 이집트 등 일부 국가에서는 예산사정으로 인해 보조금 지급이 중단되면서 대규모 항의집회 사태가 발생하기도 함.
- 한편 지난 6월 10일 세계은행(World Bank)은 미국과 유럽 중심의 금융위기 여파에도 불구하고 그동안 신흥시장국가들이 견실한 성장세를 유지해 왔다고 진단하면서도 최근 유가 및 식품 가격 상승 등을 배경으로 금융통화정책의 관심사항이 경기하강에서 인플레이션 증대 쪽으로 옮겨가고 있다고 지적함.
 - 상기 비용요인들을 제쳐 두더라도 대다수 신흥시장국가에 있어서는 자본유입 확대에 따른 설비투자 및 외환보유고 확대, 급속한 내수 및 대출 증가, 구인여건 악화 등 수요측면에서 인플레이션이 증대될 수밖에 없었던 환경이 이미 정착되고 있었다는 지적도 제기됨.
 - 6월 들어 러시아와 인도네시아, 필리핀 등 여타 고인플레이션을 경험하고 있는 일부 신흥시장국가들은 금리인상을 잇따라 단행하였으나, 여전히 기준금리가 물가상승률을 하회하는 등 경기배려적인 정책성향이 유지되면서 투자자들 입장에서 저축보다는 차입유인이 높은 상황임.
- 그러나 브라질의 경우 선제적인 금리인상으로 인플레이션 압력 및 물가불안 기대심리를 적절하게 억제한 성공적인 사례로 지적되고 있음.
 - 룰라 대통령 집권 시 물가관리정책 전권을 부여받은 중앙은행 총재가 적극적인 금리인상을 통한 인플레이션 억제로 통화가치 안정 및 구매력 증대, 통화정책 신뢰성 등을 우선적으로 확보하였으며, 이후 단계적인 경기부양 조치에 따라 실물경기가 꾸준한 회복양상을 보이고 있음.
- 최근 신흥시장국가들의 인플레이션 대응현황을 볼 때 향후 위기국면 극복을 위해서는 적정 균형성장 기조 유지, 통화정책의 신뢰도 확보 등이 한층 요구될 것으로 예상됨. **KIF**