

주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

이슈브리프

美 연준의 통화정책 방향과 경제 상황

북한포커스

북한의 살림집(주택) 건설 동향

금융시장

금리 · 환율 · 주가



주간 KDB리포트 Contents

이슈브리프

美 연준의 통화정책 방향과 경제 상황 1

북한포커스

북한의 살림집(주택) 건설 동향 5

금융시장

금리 · 환율 · 주가 8

美 연준의 통화정책 방향과 경제 상황

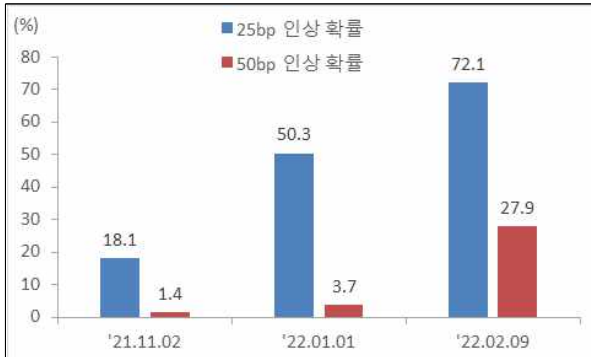
KDB미래전략연구소 미래전략개발부
윤영교 (yoonyk@kdb.co.kr)

- ◆ 미 연준은 1월 FOMC를 통해 통화긴축 가속화를 시사한 가운데 최근 원자재가격 및 고용시장 상황은 연준의 정책 결정을 뒷받침
 - 원자재가격 상승과 고용 호조가 확인되며 물가 상승 장기화 가능성 부각
- ◆ 공급망 병목이 정점을 지나고 있다는 견해가 나오고 있는 한편, IMF가 미국의 '22년 성장률 전망치를 하향하는 등 경제 상황 변화 가능성이 감지되고 있어 연준의 정책 결정에 영향을 줄 수 있는 변수에 대한 면밀한 관찰 필요

□ '22.1월 FOMC 이후 미국 통화 긴축 가속 전망 우세 속 금융시장 변동성 확대

- 美 연준은 '22.1월 FOMC(1.27일)를 통해 경제활동과 고용시장 상황이 개선세를 유지하고 있다고 평가*
 - * Indicators of economic activity and employment have continued to strengthen(1월 FOMC 성명서 中)
 - 다만, 경제활동 재개(reopening)에 의한 수급 불균형이 물가상승에 기여하고 있다고 진단
 - 파월 연준 의장은 기자회견을 통해 테이퍼링 종료*와 함께 기준금리 인상을 개시할 수 있다고 발언
 - * '21.12월 FOMC에서 예고한 바에 따라 '22.3월 중 종료
- '22.1월 FOMC 이후 미국의 기준금리 인상이 빨라질 수 있다는 우려로 시장 금리 상승, 주가지수 하락
 - 연방기금 선물시장에 반영된 '22.3월 기준금리 인상 확률*은 테이퍼링이 결정된 '21.10월 FOMC 이후 이미 높아지기 시작했으며 '22.1월 FOMC 이후 50bp 인상 확률 급부상**
 - * 30일물 연방기금 선물가격이 연준의 금리정책과 관련한 정보를 반영한다는 가정 하에, 향후 FOMC에서 연준이 기준금리를 조정할 확률을 시카고상품거래소(CME) 계산 방식에 따라 산출
 - ** 기본적으로 금리인상은 1회 25bp씩 진행한다고 전제하기 때문에 50bp 인상 확률이 급등한 것은 연준의 금리인상 속도가 빨라질 가능성이 높아졌음을 의미
 - 연준의 빠른 금융긴축이 미국 경제에 부담을 가할 가능성을 반영하며 시장 금리는 상승*, 주가지수는 하락**
 - * 미국 국채 10년물 금리(%): 1.63(1.3일) → 1.71(1.13일) → 1.74(1.24일) → 1.81(1.27일) → 1.91(2.7일)
 - ** S&P500지수(P): 4,796(1.3일) → 4,659(1.13일) → 4,410(1.24일) → 4,326(1.27일) → 4,483(2.7일)

CME의 '22.3월 연준 기준금리 인상 확률



자료 : 시카고상품거래소

미국 국채 금리 및 주가지수 추이



자료 : Refinitiv

□ 최근 원자재 가격 흐름과 미국 고용시장 상황은 연준의 긴축 방침을 뒷받침

- 지정학적 불안에 의한 원자재 가격 상승 등으로 단기적으로는 높은 물가 수준이 유지될 것이라는 전망이 우세
 - 미국 '22.1월 소비자물가는 7.5% 상승하며 40년來 최고치를 기록, 최근 12개월 평균치는 5.2%로 연준의 목표치를 크게 상회*
 - * 연준은 '20.8월 잭슨홀 컨퍼런스를 통해 통화 긴축 조건으로 물가상승률의 장기(약 1년)평균치가 2.0%를 안정적으로 상회할 것을 제시
 - 동절기 한파, 러시아-우크라이나를 둘러싼 지정학적 불안에 따른 원자재* 가격 상승이 생산비용 증가를 압박할 가능성 상존
 - * WTI 가격(달러/배럴): 76.1(1.3일) → 82.1(1.13일) → 84.2(1.24일) → 90.3(2.3일) → 91.3(2.7일)
 - '22.1월 미국 생산자물가상승률은 전월치를 상회한 9.8%를 기록할 것으로 예측(Bloomberg 컨센서스, '22.2.10일 기준)

- 미국 '22.1월 고용지표는 연준의 3월 금리인상 결정 전망을 강화
 - 실업률은 4.0%로 '21.12월(3.9%) 대비 소폭 상승했으나 이는 노동참여인구가 전월에 비해 크게 증가한 데 기인한 것으로 분석*
 - * '22.1월 노동참여인구는 전월 대비 139.3만명 증가, '21.1월~'21.11월 평균치 13.5만명을 크게 상회
 - '22.1월 비농업 부문 고용자수는 46.7만명 증가한 가운데 '21년 연간 총 고용자수는 당초 집계치보다 21.7만명 추가 증가한 것으로 수정*
 - * '21년 연간 총고용자수는 기존 644.8만명에서 666.5만명으로 수정
 - 시간당 평균임금 상승률은 6.9%로 '20.4월 이후 최고치를 기록, 향후 미국 가계소비가 안정적인 증가세를 이어갈 가능성을 뒷받침

□ 뉴욕 연은의 GSCPI와 '21.4분기 GDP는 공급망 병목에 의한 물가 상승 압력이 정점을 지났을 가능성 반영

- 뉴욕 연은*은 글로벌 공급망 병목 강도를 측정할 수 있는 GSCPI를 통해 물가 상승 압력이 정점을 지났을 것으로 추정
 - * 연준 산하 12개 지역 연은 중 하나로 연준이 결정한 통화정책의 집행 기관 기능을 겸하고 있어 지역 연은 중 가장 중요한 위치 차지
 - '20.4월 팬데믹 발생 직후 고점을 형성한 후 하락세를 보이던 GSCPI는 '21년 들어 재차 상승세를 보였으나 '21.10월 이후 추가 상승 제한*
 - * GSCPI 추이(P): 1.97('21.1월) → 3.25('21.4월) → 3.48('21.7월) → 4.37('21.10월) → 4.25('21.12월)

< 참고 : 뉴욕 연은, GSCPI를 통해 공급망 병목 강도 측정 >

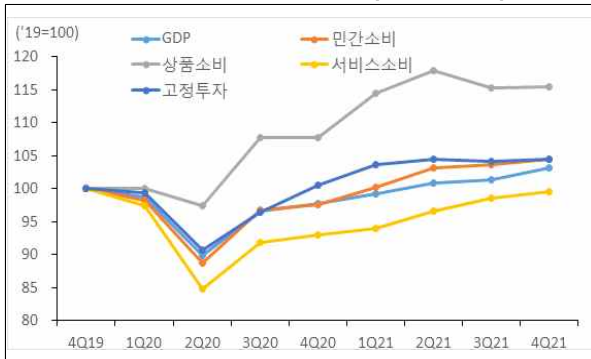
- 뉴욕 연은은 다음의 지표들을 가공해 GSCPI(Global Supply Chain Pressure Index)를 개발, 글로벌 공급망 병목 강도를 측정
 - 1) 해상 및 항공 물동량 지표: Baltic Dry Index, Harpex Index, 미국 항공운임
 - 2) 글로벌 공급망 내에서 중요한 위치를 차지하는 국가들*의 제조업 PMI(제조업 심리지수) 중 생산 차질 여부를 판단할 수 있는 하위 지표**
 - * 한국, 미국, 영국, 중국, 유로존, 일본, 대만
 - ** 재고지수(purchased stock), 수주잔량지수(backlogs), 배송시간지수(delivery time)로 제조 기업들의 생산 수요 대비 원재료 조달 상황을 가늠하는데 활용
- GSCPI는 '11년 동일본 대지진, '17~'18년 미-중 무역분쟁 등 전세계적인 공급망 차질 요인이 발생할 때마다 상승한 것으로 확인



- 미국의 '21.4분기 GDP 데이터는 미국 경제가 재고 재축적 사이클로 접어들고 있음을 시사
 - 미국 '21.4분기 GDP는 전기 대비 6.9%(연율) 성장해 1개 분기 만에 6%대 성장률 회복*, '21년 연간 5.5% 성장한 것으로 집계
 - * 미국 GDP 성장률(%전분기비 연율): 6.3('21.1Q) → 6.7('21.2Q) → 2.3('21.3Q) → 6.9('21.4Q)

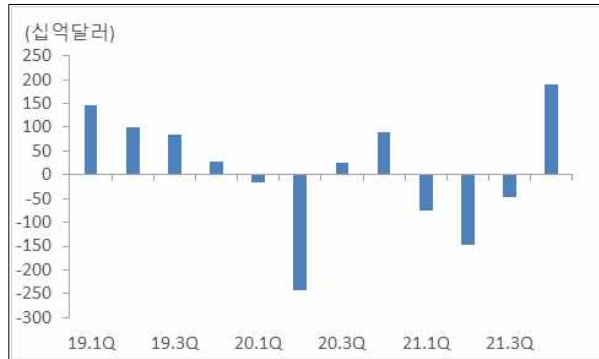
- '21.4분기 가계소비*는 3.3% 성장했으나, 상품소비** 중심으로 성장세가 둔화되고 있다는 점은 공급망 문제가 소비 영향을 미쳤음을 방증
 - * 미국 가계소비 성장률(%전분기비 연율): 11.4('21.1Q) → 12.0('21.2Q) → 2.0('21.3Q) → 3.3('21.4Q)
 - ** 미국 가계 상품소비 성장률(%전분기비 연율): 27.4('21.1Q) → 13.0('21.2Q) → △8.8('21.3Q) → 0.5('21.4Q)
- '21.4분기 비농업 부문 재고 증감의 전기 대비 변동액은 약 2,360억 달러로 전체 GDP 증가분의 72.2%를 차지
 - * 미국 비농업 부문 재고 증감(십억달러): △74('21.1Q) → △148('21.2Q) → △47('21.3Q) → 189('21.4Q)
 - 비농업 부문 재고는 '21.3분기까지 3개 분기 연속 감소하며 생산 차질 심화를 반영
 - '21.4분기 재고가 큰 폭으로 증가한 점은 미국 경제가 수요 우위(수요>공급) 상황에서 벗어나며 물가 상승 압박이 완화될 수 있음을 시사

미국 GDP 항목별 추이('19년=100)



자료 : 뉴욕 연은

미국 비농업부문 재고 증감 추이



자료 : Refinitiv

□ 연준의 통화정책 결정 원칙을 고려, 경제 상황 변화를 면밀히 관찰할 필요

- 연준은 기본적으로 경제지표를 통해 경제 상황을 확인한 후 정책을 결정한다는 원칙(data dependent)에 따라 탄력적으로 정책을 운영
 - IMF는 '22.1월 수정경제전망을 통해 재정지출에 따른 경기부양 효과 축소* 등을 근거로 '22년 성장률 전망치를 '21.10월 전망치 대비 하향(4.5% → 3.9%)
 - * 미국 연방정부지출 증가율(%전분기비 연율): 11.3('21.1Q) → △5.3('21.2Q) → △5.1('21.3Q) → △4.0('21.4Q)
 - 경제성장률 하락세가 현 시점에서의 예상보다 빨라질 경우, 연준의 통화 긴축 속도가 느려질 가능성도 존재
- 물가에 대한 우려와 경제성장률 하락 가능성이 공존하는 상황에서 연준의 정책 결정에 영향을 미칠 수 있는 공급망 문제 양상, 미국의 각종 경제지표의 변화(소비 증가세 둔화, 재고 증가 지속 여부) 등을 주시할 필요

북한의 살림집(주택) 건설 동향

KDB미래전략연구소 한반도신경제센터
최재현 (jaeheun@kdb.co.kr)

- ◆ 북한은 경제개발 5개년 계획(21~25년)에 따라 평양 외곽 및 함경남도 검덕지구 등을 포함해 전국에 대규모 주택단지를 조성 중
- ◆ 주택난 해소를 통한 주민생활 향상, 지방도시 재건 등 다양한 목적하에 주택건설 추진 중이나 설비·자재 등 내부자원 부족으로 생활편의 개선에는 한계

□ 평양, 함남 검덕지구 등에 대규모 주택건설

- 2021년 초 노동당 제8차 대회에서 발표된 ‘경제개발 5개년 계획’의 기본방향인 ‘정비·보강전략’에 의거, 전국에 대규모 신규 및 재건축 주택단지 조성
 - 5년간 평양에 매년 1만 세대씩 5만 호, 검덕지구에 5천 세대씩 2.5만 호 포함
- 평양시 도시구획이 동·서·북 외곽 방향으로 대폭 확장될 것으로 전망
 - 사동구역 송신·송화지구, 서포지구, 9.9절거리지구, 금천지구 등 5개 주택지구 개발
 - * 조선신보(21.4.11자), “동서와 북쪽으로 확대되는 평양시의 도시구획”
 - 보통강변에 800세대의 강안 다락식(계단식) 고급 주택구 건설중

평양 주택지구 위치 및 특징

주택지구	위치	특징
송신·송화지구	평양 동쪽, 사동구역 내	'21년 3월 착공, 현재 완공 후 준공 검사 중*
서포지구	평양 북쪽, 형제산구역 내	평양 비행장으로 향하는 길목에 위치
9.9절거리지구	평양 북쪽, 형제산구역~신미동 간 약 8km ²	북한 정권 창건 50주년을 기념하여 1998년 9월에 개통된 거리
금천지구	평양 서쪽, 만경대구역 내	남포항으로 향하는 도중에 있으며, 남포시 천리마구역과 인접

자료 : 조선신보 등 북한매체 보도자료 참조하여 작성

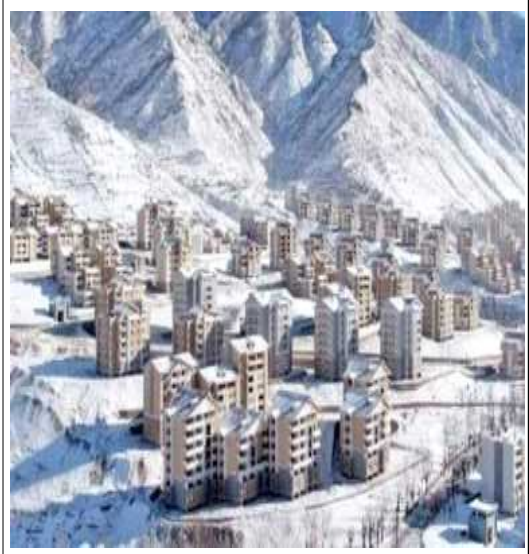
* Daily NK(22.1.20자), “송신·송화지구 살림집 준공검사 중...입사 대상자 순위도 정해져”

- 북한의 대표적인 탄광지대인 검덕지구에는 2,300세대 살림집의 골조공사 완료
 - 2020년 9월 태풍 ‘마이삭’으로 인한 주택 2천 세대, 공공건물 피해 복구 차원
 - * 자주시보(21.9.14자), “북한 검덕지구 ‘산악협곡도시’ 살림집 골조공사 완료”

평양 및 검덕지구 주택 건설



자료 : 연합뉴스(21.4.11자), “北, 5만호 완공되면 평양 범위 확 넓어져”



자료 : 연합뉴스(22.1.1자), “‘반세기 전 모습’ 북한 최대 광물생산지 검덕에 새집 수천가구”

□ 주택난 해소와 경제 활성화를 함께 도모코자 하나 생활여건 개선에는 한계

- 주택건설은 주민생활 향상, 도시재건, 지방발전 등을 위해 추진
 - 평양 등 도시지역은 신규주택 건설, 농촌지역은 노후주택의 재건축이 시급한 상황으로 주택난 해소를 통해 ‘애민주의’, ‘인민대중주의’ 실현
 - * 뉴스1(21.5.15자), “살림집 건설 열풍 분 북한”
 - 김정은 집권 이후 평양 미래과학자거리, 여명거리 등에 고층아파트 건설, 신의주·청진 등 주요 대도시의 재건 및 현대화 추진
 - 지방 균형발전 정책에 따라 원산시, 삼지연시 등의 지방도시 재개발사업 진행
 - 향후 15년간 200개 시·군의 모든 ‘리’들에 대한 현대화 구상 발표
 - * 노동신문(21.5.14자), “시군당위원회들은 모든 리들을 삼지연시의 농촌리수준으로 전변시키는데 힘을 넣자”

지방도시 주택개발 사업

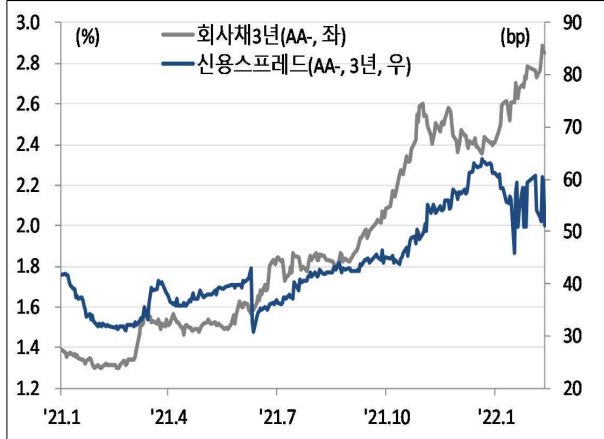
도시명	개발지구	특징
원산시	중동지역 30만㎡ 신시가지	상·하수망, 전력망, 도로망 정비 및 고층 아파트 등 건설계획
삼지연시	리명수동, 중흥리 등 10개 지역	‘21년 말 1천여 가구 주택 추가 건설입주로 ‘18년 이후 총 3단계 공사 완료
개성시	개풍구역 해평리와 판문구역 신흥리 등	개성공단 인근지역에 1백여 가구 규모 신규 주택단지 건설

자료 : 조선중앙통신 등 북한매체 보도자료 참조하여 작성

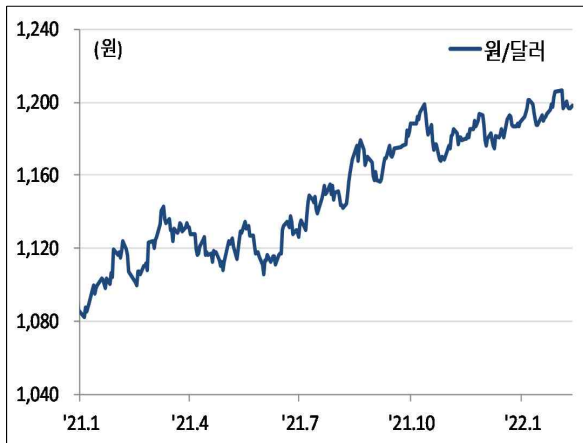
- 만성적인 자원의 부족으로 공사 지연, 생활편의 개선에는 한계
 - 건설용 자재·설비 공급 부족으로 건설공사 지연
 - 평양 주택 건설용 시멘트 생산 독려 중이나, 수요에 미치지 못하는 것으로 추정
 - * 서울평양뉴스(21.5.17자), “北 시멘트 생산 독려... 평양 살림집 건설에 부족한 듯”
 - 변압기·전봇대 등 전기설비 부족, 송전설비의 재정비·구축 필요
 - 전력난 및 난방용 가스공급 제한 등으로 생활상 불편은 여전
 - * Daily NK(‘21.10.7자), “평양 송산·송화지구 살림집, 전기·난방 걸림돌”

금리 · 환율 · 주가

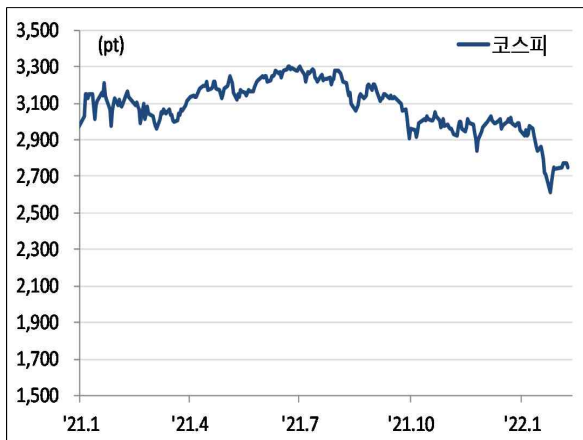
금리 국고채3년 2.343% (14.9bp ↑), 신용스프레드 51.1bp (2.9bp ↓)



환율 원/달러 1,198.5원 (1.5원 ↑), 엔/달러 115.29엔 (0.1엔 ↑)



주가 코스피 2,747.71pt (0.09% ↓), 코스닥지수 877.42pt (2.82% ↓)



* ()는 전주대비 상승 ↑, 하락 ↓

주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

제964호

주간 KDB리포트는 인터넷에서 찾아보시거나 이메일로 받아보실 수 있습니다.

인터넷 rd.kdb.co.kr, kdb.co.kr
문의 787.7826

본 리포트에 게재된 내용은 집필자의 개인의견으로 당행의 공식입장이 아닙니다. 본 리포트의 저작권은 한국산업은행에 귀속되며, 원고의 무단전재, 복제, 배포 등 저작권 전반에 관한 침해 행위를 금합니다.