

# 현안과 과제

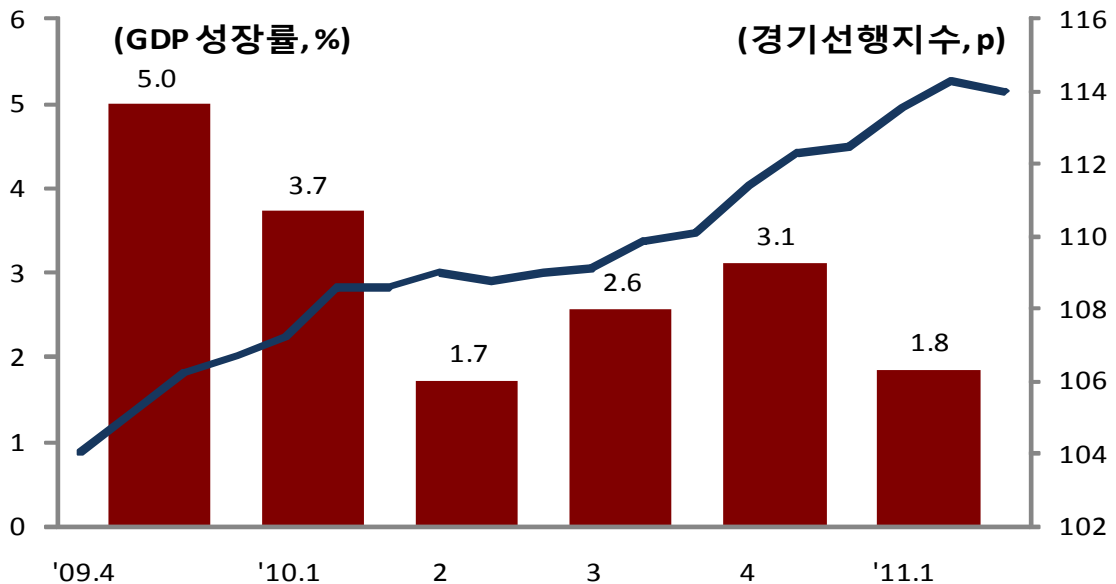
| 미국 경기 진단과 대응  
- 소프트웨어 심화 가능성 높다

## 1. 미국 경기의 소프트웨어 현상

○ 미국 경제 성장률 상승세 둔화, 경기선행지수 하락 전환 등 소프트웨어<sup>1)</sup> 현상 발생

- 경제성장률 상승세 둔화 : 실질 GDP 성장률이 2010년 4/4분기 3.1%에서 2011년 1/4분기 1.8%로 둔화
  - 잠재성장률 하회 : 실질 GDP 성장률이 2011년 1/4분기에 잠재성장률 2.0%를 하회
- 경기선행지수 하락 전환 : 향후 경기를 예고하는 선행지수가 하락으로 전환됨으로써 향후 지속적인 경기 부진을 예고
  - 2011년 3월 114.3에서 4월 114.0으로 하락 전환
  - 2010년 6월 108.8에서 2011년 3월 114.3까지는 완만한 증가세를 보였음

< 미국 GDP 성장률 추이 >



자료 : US Federal Reserve Bank of St. Louis, DB; Reuters.

주 : 경기선행지수는 2009년 10월에서 2011년 4월까지의 수치임.

1) 경기 회복 국면에서 본격적인 경기 후퇴는 아니지만, 일시적으로 어려움을 겪는 상황을 의미.

## 2. 미국 경제 불안 지속 전망

○ 실물 경기 지표 부진, 국가부채 누증 등으로 미국 경기의 불안 양상이 지속될 가능성이 높음

- 소비와 생산 부진, 인플레이션 압력 증대, 고용시장 정체, 주택시장 침체, 경기부양책 종료와 추가 여력 미흡, 재정 여건 악화와 부채 누증 등이 미국 경기 불안 지속의 요인으로 작용

○ 소비와 생산 부진

- 소비 정체 : 소매판매액은 2011년 1/4분기 2.3%로 2010년 4/4분기 3.0% 대비 둔화. 월별로는 2011년 3월 0.4%, 4월 0.5%로 증가세 정체
- 생산 둔화 : ISM 제조업 지수는 5월에 53.5로 전월대비 11.4% 급락하여 3개월 연속 하락세 지속. 산업생산지수는 2011년 3월과 4월 각각 93.1로 정체

### < 소비 및 생산 지표 추이 >

(단위 : %, p)

|             | 2009년 | 2010년 |      |      |      | 연간  | 2011년 |      |      |      |
|-------------|-------|-------|------|------|------|-----|-------|------|------|------|
|             | 연간    | 1/4   | 2/4  | 3/4  | 4/4  |     | 1/4   | 2월   | 3월   | 4월   |
| 소매판매액(%)    | -6.4  | 2.1   | 1.6  | 0.9  | 3.0  | 6.4 | 2.3   | 1.1  | 0.4  | 0.5  |
| ISM제조업지수(p) | -     | 60.4  | 55.3 | 55.3 | 58.5 | -   | 61.2  | 61.4 | 61.2 | 60.4 |
| 산업생산지수(p)   | -     | 91.0  | 92.6 | 94.0 | 94.9 | -   | 93.1  | 92.4 | 93.1 | 93.1 |

자료 : 1) US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis(BEA).

2) US Department of Labor, Bureau of Labor Statistics(BLS). 3) Reuters.

주 : ISM제조업지수와 산업생산지수의 분기 수치는 3월, 6월, 9월, 12월 자료임.

○ 인플레이션 압력 증가

- 미국 소비자물가 상승 등 인플레이션 압력 증가
  - 소비자물가는 2011년 2월 전년동월대비 2.2%, 3월 2.7%, 4월 3.1%로 지속적으로 상승세
  - 중동 정정불안 등으로 인한 유가 상승세, 기상 이변으로 인한 곡물가격 상승도 물가 불안을 심화
- 특히, 근원물가도 높은 상승세 지속
  - 근원물가는 2011년 1월 전년동월대비 1.0%, 2월 1.1%, 3월 1.2%, 4월 1.3%로 증가세 유지. 2010년 1월 1.6% 이후 15개월래 가장 높은 수준을 기록

○ 고용 시장 개선 미흡

- 고용 회복세 부진 지속 : 실업률이 여전히 높은 수준을 기록하고 있는 가운데 비농업부문 취업자 증가 폭이 둔화되고, 경제활동인구 회복세도 미약
- 실업률 추이 : 2010년 11월 9.8%, 12월 9.4%, 2011년 3월 8.8%로 하락하고 있으나 4월 9.0%, 5월 9.1%로 재상승. 2008년 9월 금융위기 시의 6.2%에 비해 2.9%p 높은 수준.
  - ※ 경기 순환 주기별 실업률 비교 : 실업률은 2011년 5월 현재의 실업률은 9.1%로 최근 경기 고점인 2007년 12월 5.0% 대비 4.1%p 상승함으로써 여전히 이전 최대 상승폭인 3.8%p(1973년 11월에서 1975년 3월)를 상회<sup>2)</sup>
- 비농업부문의 취업자수 증가폭 축소 : 2월 23만 5,000명, 3월 19만 4,000명, 4월 23만 2,000명, 5월 5만 4,000명으로 증가폭 축소
- 경제활동인구 감소 : 경제활동인구는 2011년 5월을 포함한 최근 6개월간 25만 7,000명이 감소. 경기 순환 주기가 끝나는 시점에 경제활동인구가 34만~92만 내외 증가했던 것을 고려하면 경제활동인구 회복세가 미약

<경기 순환 주기별 실업률, 비농업취업자수, 경제활동인구 추이>

(단위: %, %p, 천명)

| 기간  | 지속 기간 (개월)        | 실업률      |              |               | 비농업 취업자수 (천명) | 경제활동 인구 (천명) |      |
|-----|-------------------|----------|--------------|---------------|---------------|--------------|------|
|     |                   | 최저(A, %) | 주기 종료 (B, %) | 상승폭 (B-A, %p) |               |              |      |
| I   | 1973년11월~1975년 3월 | 16       | 4.8%         | 8.6%          | 3.8%p         | -1,965       | 677  |
| II  | 1980년 1월~1980년7월  | 6        | 6.3%         | 7.8%          | 1.5%p         | -968         | 597  |
| III | 1981년7월~1982년11월  | 16       | 7.2%         | 10.8%         | 3.6%p         | -1,326       | 599  |
| IV  | 1990년7월~1991년3월   | 8        | 5.5%         | 6.8%          | 1.3%p         | -950         | 346  |
| V   | 2001년3월~2001년 1월  | 8        | 4.3%         | 5.5%          | 1.2%p         | -1,274       | 922  |
| VI  | 2007년12월~2011년5월  | 41       | 5.0%         | 9.1%          | 4.1%p         | 935          | -257 |

자료 : 1) US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis(BEA).

2) US Department of Labor, Bureau of Labor Statistics(BLS).

3) Reuters.

주 : 1) 1970년대 경기 침체에는 1975년 3월(8.6%) 이후 9.0%(5월)까지 상승.

2) 현재 진행 중인 침체기(2007년 12월 시작)는 실업률이 2009년 10월에 10.1%를 기록.

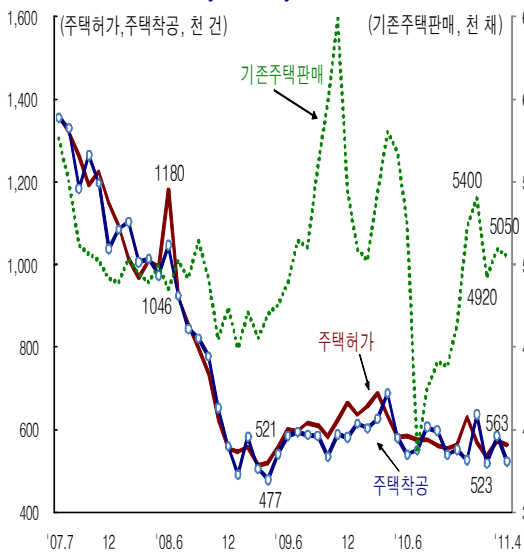
3) 비농업취업자수와 경제활동인구는 침체가 끝나기 직전의 6개월의 합임.

2) 2011년 5월 현재 2007년 12월 경기 고점 이후 41개월.

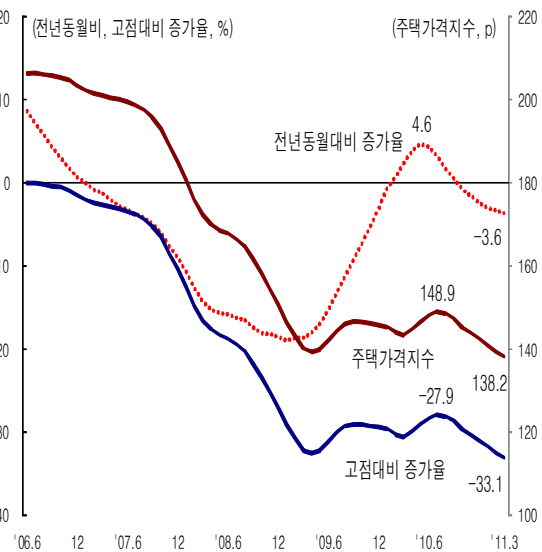
○ 주택 시장 더블딥 우려

- 주택 공급량 위축은 주택시장 부진을 반증하고 있음. 향후 주택 공급량을 보여주는 주택 허가 건수와 주택 착공 지표는 전년동월대비 감소세 지속
  - 주택 허가 건수는 2011년 4월 56만 3,000건으로 전년동월 63만 2,000건 대비 10.9% 감소, 주택착공은 52만 3,000건으로 전년동월 68만 7,000건 대비 23.9% 감소
  - 또한, 주택수요를 나타내는 기존주택판매도 감소세. 2011년 4월 505만 채로 전년동월 580만 채 대비 12.9% 감소
- 주택시장 현황을 대표하는 주택 가격은 이전 고점 대비 증가율이 2003년 초 이후 최저 수준을 기록한 가운데 전년동월대비 증가율도 마이너스 증가율 지속
  - 케이스-실러(S&P/Case-Shiller) 주택가격지수는 2011년 3월 138.2로 2006년 7월 고점 206.5 대비 33.1% 하락하여 2003년 3월 137.2 이후 가장 낮은 수준 기록
  - 전년동월대비 증가율은 2011년 3월 -3.6%로 6개월 연속 마이너스 기록. 이전까지는 2010년 5월 4.6%에서 9월 0.4%로 증가율 폭이 축소

<주택 허가건수, 착공, 기존주택판매 추이>



<주택가격 및 증가율 추이>



자료 : Reuters.

○ 주요 경기부양책 종료 및 추가 여력 미약

- 양적완화1과 2가 각각 2011년 3월과 6월말로 종료(예정)됨으로써 경기부양으로 인한 경기 상승 효과 소멸
  - 양적완화1 : 2008년 11월 ~ 2011년 3월 기간 중에 주택저당증권(MBS) 및 국채를 대상으로 1조 7,500억 달러 규모로 실시. 장기시장금리 하락을 유도하여 가계의 모기지 자금조달비용 축소를 목적으로 실시
  - 양적완화2 : 2010년 11월~2011년 6월 기간 중에 국채 매입을 통해 6,000억 달러 규모의 유동성 공급을 위한 정책. 미국 경제 더블딥 및 디플레이션 우려 해소를 위해 도입
- 또한, 3차 양적완화를 쓴다고 하더라도 재정 여력 약화 등으로 인해 추가적인 경기 부양 규모는 미흡할 것임

○ 재정 여건 악화, 국가부채 한도액 초과

- 재정수지는 2011년에 큰 규모의 적자를 기록하여 재정여력 약화, 국가부채 누증으로 인해 재정 건전성 필요 대두
  - 미국 재정수지는 2011년에도 1조 6,435억 달러 적자(GDP 대비 -10.8%)가 예상되어 2011년 5월말 기준으로 국가부채 상한선인 14조 2,940억 달러에 근접한 것으로 예상<sup>3)</sup>
  - 미국 재무부는 임시조치를 통해 8월 2일까지는 채무불이행(default) 사태를 막을 수 있을 것을 전망<sup>4)</sup>
  - 미국 의회가 2011년 8월 2일 이전에 국가부채 상한선을 높일 것으로 전망되나 기존 상한선을 넘었다는 것 자체가 재정여건 악화 지속을 반증하는 요인으로 작용<sup>5)</sup>
- 또한 재정여건 악화와 국가부채 누증으로 국가 신용등급도 하락
  - 국제 신용평가사 S&P는 2011년 4월 18일 미국 신용등급 전망을 안정적에서 부정적으로 하향 조정
  - 무디스는 6월 2일 신용등급 하향 조정 위험 경고, 피치는 6월 9일 신용등급 하향 조정 검토를 예고

3) 출처는 미국 재무부(www.treasurydirect.gov). 미국 의회에산국(CBO: Congressional Budget Office); 백악관 행정관리에산국(OMB: Office of Management and Budget).

4) 미국 재무부는 비시장성 국채 발행 중단 한다고 발표(2011.5.2).

5) 국가채무한도(Debt ceiling) 증액이 의회에서 승인될 가능성이 큼. 하지만 미승인시에는 사회보장지출, 전비지출 및 국채 이자 등의 지급중단으로 실물경제와 금융시장에 큰 파급효과를 미칠 것으로 전망됨(미국 재무부장관 공개서한. 2011년 4월 4일).

### 3. 시사점과 대응 과제

- (시사점) 미국 경기 회복 부진은 세계 경기 회복세에 부정적으로 작용할 것임. 또한 단기적으로라도 국가 채무불이행 사태가 발생하면 세계 및 국내 금융 시장의 불안정이 심화될 것임
  - 일시적으로나마 미국 채무불이행 사태가 발생하면 글로벌 자금의 급격한 이동 등으로 국내외 주가와 환율 변동성이 증대, 세계 금융시장의 불안정성이 심화될 것임
- (대응 과제) 미국 및 세계 경기 회복 부진은 국내 경기 둔화 요인으로 작용하고 금융시장의 불안정성을 확대하는 요인으로 작용할 것임
  - 이에 대응하기 위해서는 첫째, 미국 등 선진국 경기 위축에 따르는 한국 수출 시장 감소에 대비하여 수출 시장 다변화 전략 강화
    - 미국 경기 위축으로 인한 한국의 수출 감소 우려와 향후 글로벌 경기 둔화는 국내 기업들의 수출 부진으로 이어질 것임
    - 중국들 비롯한 인도, 아프리카 등 신흥국 시장 진출을 통한 수출 지역의 다각화 노력을 강화
  - 둘째, 규제 완화, 투자활성화 등으로 내수 경기 활성화
    - 특히, 교육·의료 부문에 대한 규제 완화 등을 통해 고부가가치 서비스업이 성장할 수 있는 토대 구축
    - 건설경기 침체로 인한 체감 경기 악화와 내수 침체를 완화하기 위해 건설경기 활성화 유도
  - 셋째, 해외자본의 급격한 유출 등에 의한 주가, 원-달러 환율 변동성 증대를 최소화
    - 해외 자급의 유출입에 대한 감시와 감독 기능 강화
    - 국내 외환보유고, 단기 유동성 자금 관리를 통해 환율 변동성을 조절

□ 경제연구본부

임희정 연구위원(2072-6218, limhj9@hri.co.kr)