

현안과 과제

■ 미국 경제 회복 지연의 배경과 전망
- 하반기 이후 보다 빠른 회복세 예상



1. 미국 경제 회복 지연

○ 미국 경제 회복 속도는 예상보다 느리고 전반적인 산업 활동이 여전히 위축된 모습을 보이고 있음

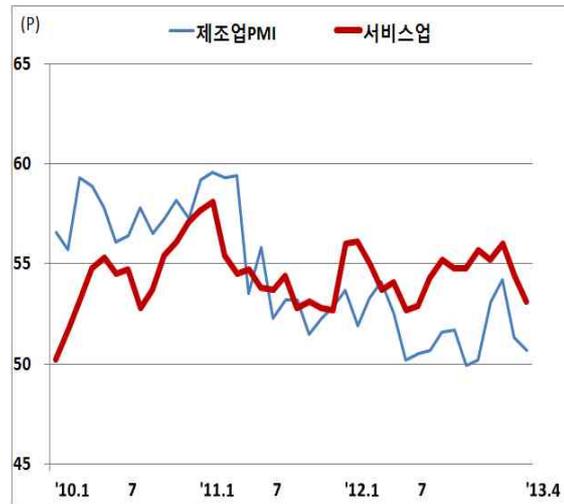
- **예상보다 낮은 경제성장률:** 작년 주택 경기의 빠른 회복세에 힘입어 2013년 경제 회복은 탄력을 받을 것으로 예상했으나, 1/4분기 경제 성장은 이에 미치지 못함
 - 2013년 1/4분기 경제성장률은 3.1%를 보일 것으로 기대되었으나, 실적치는 이보다 0.6%p 낮은 2.5%를 기록
 - 연간 미국 경제성장률은 2010년 2.4%, 2011년 1.8%, 2012년 2.2%로서 제2차 세계대전 이후 가장 낮은 수준임
- **경기 부진 우려:** 최근 세계 경제 회복 부진 등에 따라 미국 경제 역시 회복세가 더디게 진행되어 산업 활동이 위축
 - 2013년 4월 제조업 구매자관리지수(PMI)¹⁾는 최근 2개월간 연속 하락하여 50.7을 기록
 - 2013년 4월 서비스업 지수 역시 최근 2개월간 연속으로 하락하여 54.5를 기록

< 미국 경제성장률 추이 >



자료 : 미국 상무부 경제조사국(BEA)

< 미국 제조업 및 서비스업 지수 추이 >



자료 : 공급자관리협회(ISM)

주 : 제조업PMI(계절조정자료),
서비스업지수(비계절조정자료)

1) 공급자협회(ISM: Institute for Supply Management)의 구매자관리지수는 구매 담당자들에 대한 향후 구매 의사 설문조사 결과를 바탕으로 구성된 지수로 50이하면 해당 산업의 위축을, 50이상이면 확장을 의미함

2. 미국 경제 회복 지연의 배경

최근 미국 경제 회복이 지연되고 있는 배경에는 근본적으로 주택 경기와 고용 시장 회복이 부진한 점을 들 수 있음. 또한, 소비와 투자가 일시적으로 위축되어 있으며 재정 정책 불안에 따른 정부지출삭감의 효과가 본격화되기 때문임.

□ 부동산 시장과 고용 시장 회복 부진

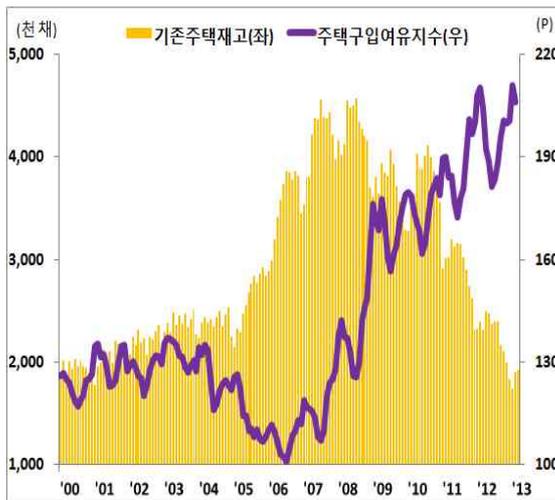
- (주택 경기 회복 부진) 금융 위기의 주요 원인인 주택 경기의 붕괴는 작년 중반 이후 빠른 회복세를 보였지만, 최근 회복 속도가 다소 주춤해짐
 - 주택 재고 소진: 기존 주택 재고의 빠른 소진은 현재 개선 추세인 주택 경기를 반영
 - 월평균 주택 재고 물량은 금융 위기 이전인 2005년의 262만 채, 2006년의 354만 채, 2007년의 417만 채로 증가하였으나, 2013년 3월에는 193만 채로 급감
 - 다만 2012년 감소했던 기존 주택 재고가 2013년 1월 이후 2개월 연속 증가
 - 주택 구매 여력 개선 지체: 오랜 기간 동안 지속된 경기 부진의 여파와 엄격해진 신용 등급 심사 등으로 주택 구매 여력 개선이 지체됨
 - 주택 구입자들에게 적용되는 신용등급이 글로벌 위기 이전보다 까다로워 경기 침체로 인한 채무자들의 주택 구입에는 장애 요인으로 작용
 - 주택 구입시 적용되는 평균 신용 점수는 금융 위기 이전인 2007년에는 700점이었으나, 2010년 이후에는 보다 엄격한 수준인 760점으로 상향 조정됨²⁾
 - ‘주택구입여유지수(Housing Affordability Index)³⁾’는 전반적으로 상승 추세이지만, 2013년 2월에는 전월대비 4.5p 하락한 206.2를 기록

2) Timiraos, Nick. ‘Why It’s Still Hard to Get a Mortgage’. The Wall Street Journal. 2013년 4월 1일자 보도.

3) 전미부동산협회(National Associations of Realtors)에서 발표하는 주택구입여유지수(Housing Affordability Index)는 중위주택가격, 중위가구소득, 평균모기지금리를 반영하는 지수로 높은 수치일수록 가구의 주택 구매 여력은 높은 것으로 해석됨

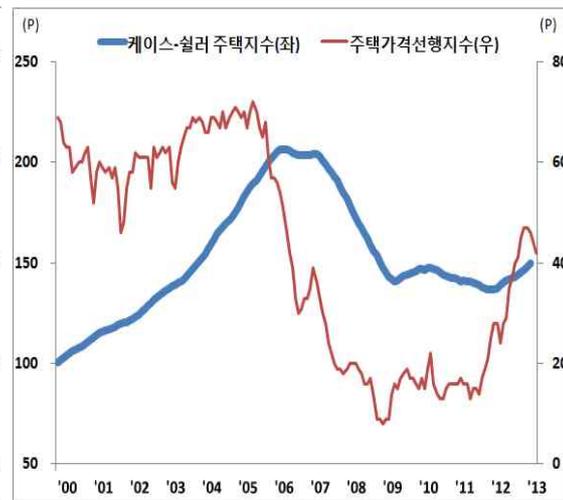
- 주택 가격 상승 미약: 현재 주택 가격은 상승세이지만 금융 위기 이전과 비교할 때 여전이 낮은 수준이며, 향후 가격 상승 가능성도 미약한 상황
 - 작년 중반부터 상승하기 시작한 주택 가격은 지난 3년간의 하락을 만회하는 상대적인 수준
 - 2013년 2월 주택 가격 지수인 149.8은 글로벌 금융 위기 이전 최고점인 200의 75%에 해당하며, 글로벌 금융 위기 이후 저점인 140보다는 7% 상승한 수준
 - 주택시장 가격의 선행지수인 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)⁴⁾는 2012년 하반기 10개월 연속 상승하였으나, 2013년 1월부터 4개월 연속 하락하여 4월 현재 42p를 기록
 - 금융 위기 이전인 1997년부터 2007년 동안에는 신규 가구는 연평균 150만 가구가 형성되었으나, 이후 경기 침체로 인해 이 수치가 50만 가구로 하락하여 주택 수요가 제한적임⁵⁾

< 미국 주택 재고 및 구매여력 추이 >



자료 : 전미부동산협회(NAR)
주 : 계절조정자료

< 미국 주택 가격 추이 >



자료 : 스탠다드 & 푸어스(S&P),
전미주택건설업자협회(NAHB)
주 : (1) 주택가격선행지수는 HMI지수
(2) 계절조정자료

4) 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)는 미국주택건설업체(NAHB)와 웰스파고(Wells Fargo)은행이 공동으로 발표함. 지수가 50 미만이면 주택시장이 6개월 후에 악화될 것이라고 보는 업체들이 많다는 것이고 50 보다 높으면 낙관적으로 보는 업체가 많다는 것이고, 50이면 낙관적인 견해와 비관적인 견해가 동일하다는 것을 의미

5) Dunne, Timothy. 'Household Formation and the Great Recession'. Economic Commentary from Federal Reserve Bank of Cleveland. 2012년 8월 23일.

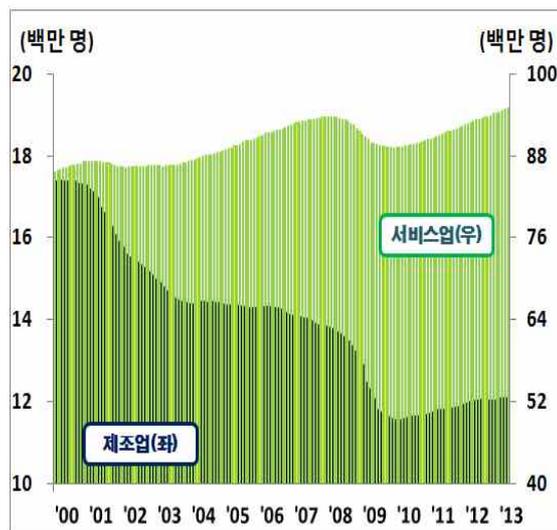
- (고용 회복 미흡) 실업률이 여전히 높은 수준이고, 경제활동참가율은 지속적으로 하락하고 있어 가계 소득을 보장하는 고용 상황이 불안
 - 여전히 높은 실업률: 2013년 4월 실업률은 7.5%로서 2009년 6월의 9.1%에서 많이 하락하였지만, 글로벌 금융 위기 이전의 4~5%보다는 여전히 높음
 - 경제활동참가율 급락: 구직 활동을 단념한 노동자들이 증가함에 따라 경제활동참가율이 급락하며 특히, 주요 생산 인구의 참가율이 크게 저조
 - 2013년 4월 경제활동참가율은 1980년 이후 최저치인 63.3%를 기록
 - 경제활동참가율은 과거 경기 침체기(1981~82년, 1990~91년)에는 하락하더라도 곧 상승으로 반전하였지만, 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 지속적으로 하락
 - 적극적인 소비 성향을 지닌 25세에서 54세의 주요 생산 인구의 경제활동참가율은 2000년의 84%에서 2013년 4월 현재 81.1%로 저조한 상황
 - 제조업 고용 부진: 최근 세계 경기 부진 지속의 영향으로 제조업 고용 부진
 - 2013년 4월 제조업 부문의 신규 고용은 이루어지지 않아 제조업 총고용은 3월과 동일한 1,200만 명
 - 제조업은 고용과 투자 증대 등으로 경기 회복을 견인하는데⁶⁾, 신규 고용 정체로 인해 향후 제조업 경기 부진이 좀 더 지속될 가능성

< 경제활동참여율 및 실업률 추이 >



자료 : 미국 노동부(BLS)
주 : 계절조정자료

< 주요 산업별 고용 추이 >



자료 : 미국 노동부(BLS)
주 : 계절조정자료

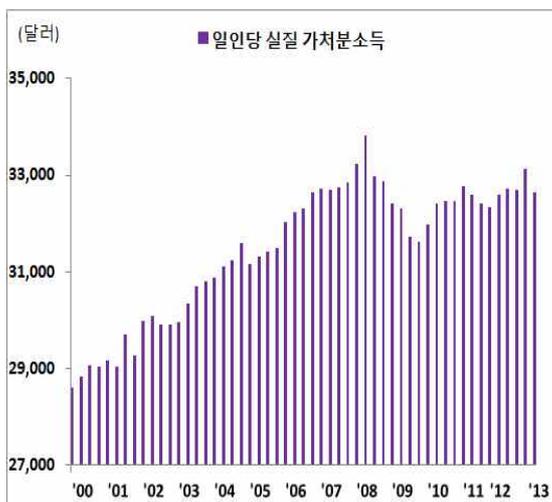
6) Olney, Martha and Aaron Pacitti. 'Goods, Service, and the Pace of Economic Recovery'. BEHL Working Paper Series. WP 2013-04. 2013년 3월.

□ 소비와 투자의 일시적 정체

○ (소비: 연말·연초 특수 효과 소멸) 소득 여건의 개선이 부진하고 연말·연초 소비 특수가 사라져 미국 경제 성장의 70% 내외를 차지하는 소비가 주춤

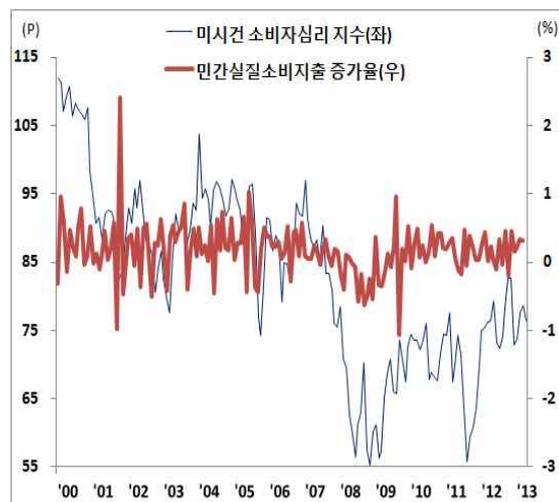
- 소득 여건 개선 부진: 소득세가 인상되고 노동 시간이 감소하는 등 소득 여건 개선이 주춤
 - 2013년 연초 재정절벽 협상에 따른 소득세의 2%p 상승 등의 영향으로 2013년 1/4분기 일인당 실질가처분소득은 전기대비 1.5% 감소한 32,640 달러
 - 2013년 민간 부문의 주당 노동시간은 1월 이후 증가세를 보였으나 4월에는 감소로 전환하여 전월대비 0.2시간 줄어든 34.4시간을 기록
- 소비 지출 증가세 미약: 소득 여건이 개선되지 않고 연말·연초 특수가 사라져 소비 지출 증가율 축소
 - 2013년 3월 개인소비지출은 전월대비 0.2% 증가하였지만, 이는 올해 들어 가장 작은 증가율임. 1월에는 0.3%, 2월에는 0.7% 증가
 - 3월 소비 중 내구재와 비내구재 지출은 감소하였고 난방비 지출이 증가하였는데 이는 예상보다 추운 날씨에 기인

< 미국 소득 추이 >



자료 : 미국 상무부
주 : 분기별 계절조정자료

< 미국 소비자심리 및 민간소비 추이 >

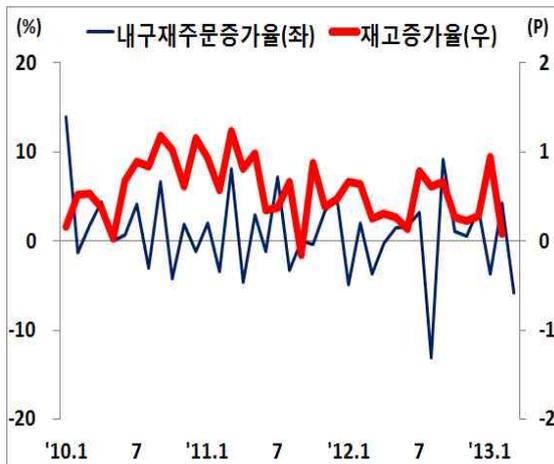


자료 : 톰슨로이터-미시건대, 미국 상무부
주 : 미시건 소비자심리 지수(비계절조정자료)
실질소비지출 증가율(계절조정자료)

○ (산업 및 투자: 일시적 위축) 내구재 주문이 일시적으로 감소하였지만 재고 소진이 감지되며 투자는 증가세가 둔화

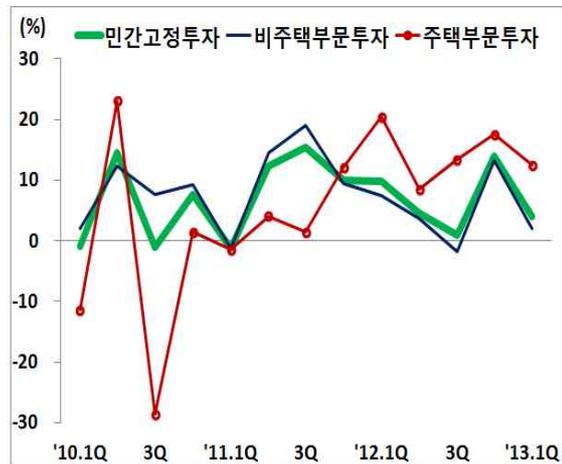
- 내구재 주문 감소: 정부 지출이 감소하여 내구재 주문 감소하였으나 경기 회복 초기에 볼 수 있는 재고 감소가 나타남
 - 국방과 항공부문이 감소의 원인으로 2013년 3월 내구재주문 증가율은 전월 대비 5.8% 감소하였으며 이는 최근 7개월래 최대 감소치임
 - 2013년 2월 재고증가율은 전월대비 0.8%p 하락한 0.1%였지만 2012년 이후 지속된 증가세를 유지. 경기 회복의 초기, 기존 재고 소진으로 수요 증가에 대응하는 패턴으로 해석 가능
- 비주택 부문 투자 감소: 비주택 부문의 투자 증가세가 둔화되어 고정 투자 증가율 역시 하락
 - 2013년 1/4분기 고정투자 증가율은 전기대비 9.9%p 하락한 4.1%를 기록
 - 고정 투자 중 비주택부문 투자는 증가세를 유지하였지만 그 폭은 축소됨. 2013년 1/4분기 비주택부문 투자는 전기 증가율인 13.2%보다 대폭 축소된 2.1%를 기록
 - 2013년 1/4분기 주택부문 투자율은 전기대비 5.0%p 하락한 12.6%를 기록하였으나 증가세를 유지

< 미국 투자 추이 >



자료 : 미국 상무부
주 : 계절조정자료

< 미국 민간 투자 증가율 추이 >



자료 : 미국 상무부
주 : 계절조정자료

○ (대외 거래) 미국의 무역 수지는 적자가 감소되고 있으나 양호하지만 이는 내수 부진에 의한 무역적자 감소임

- 내수 부진에 의한 수입 감소: 최근 무역적자 축소는 소비재와 기계류 등의 내수 부진에 의해 수입 감소가 수출 감소보다 더 크기 때문임
- 수입은 전월대비 64억 달러(2.8%) 감소한 2,231억 달러이며, 수출은 전월대비 17억 달러(0.9%) 감소한 1,843억 달러
- 2013년 3월 무역 적자는 전월대비 48억 달러 축소된 388억 달러로 3년래 두 번째로 작은 규모

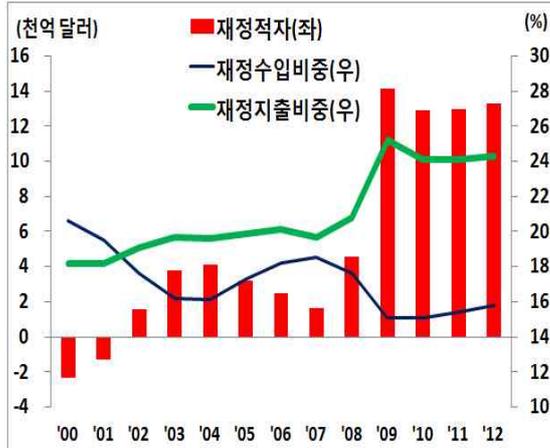
□ 재정 정책 불안

○ (시퀘스터 시행) 2013년 3월초 시행된 시퀘스터⁷⁾로 정부 지출 삭감이 발생하여 신규 일자리 감소 등 경제 회복이 지연됨

- 시퀘스터 영향 본격화 우려: 시퀘스터 시행으로 올해 9월까지 약 850억 달러의 정부 예산이 감축되어 정부 부문에서의 해고 혹은 무급휴가 발생
- 2013년 정부 예산 감축액인 850억 달러는 당년 회계연도 총예산의 24%에 불과하지만, 정부 부문 프로그램의 경중에 상관없이 모든 부문에서 일률적으로 적용
- 해고 혹은 무급휴가를 시행할 경우, 한달전 통지 규정에 따라 시퀘스터에 의한 고용 부문의 부정적 영향은 5월 이후부터 본격적으로 나타날 전망
- 정부부문의 일자리 감축: 시퀘스터로 인한 정부부문 고용 감소가 심화됨
- 금융 위기 이후 민간 부문의 고용은 증가하였지만, 정부 부문에서는 고용 감소가 해소되지 않고 있음
- 민간 부문의 월평균 신규 고용은 2012년의 18만 9,100명에서 2013년의 20만 3,300명으로 증가하였지만, 같은 기간 동안 정부 부문의 신규 고용은 6,300명 감소에서 7,500명 감소로 오히려 감소폭이 확대되고 있음
- 특히, 정부 부문의 신규 고용은 2013년 3월에 16,000명 감소 후 4월에도 연이어 11,000명 감소함

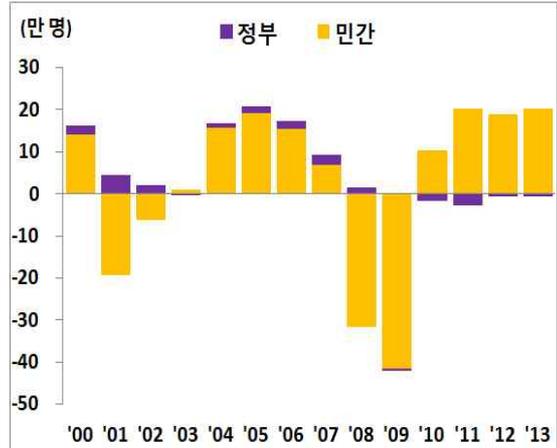
7) 시퀘스터(Sequester)는 '재정 절벽(fiscal cliff)' 해결을 위한 합의에 실패할 경우 정부 예산을 강제로 삭감하는 법적 장치임. 2013년 3월 시퀘스터 발동으로 국방 및 비국방(국내) 부문의 정부 지출이 2021년까지 9년 동안 최대 1조 2천억 달러 삭감됨.

< 미국 재정수지 추이 >



자료 : 미국 백악관예산관리국(OMB)
주 : 비중은 GDP 대비 비중임

< 미국 부문별 월평균 신규 고용 추이 >



자료 : 미국 노동부(BLS)
주 : 계절조정자료

3. 전망과 시사점

□ 전망

- 미국 경기는 24분기까지는 미약한 회복세를 보이겠지만, 양적완화와 신용 기준 완화 등의 영향으로 주택 경기가 다시 회복세를 찾으며 계절 요인에 의한 소비 위축이 해소되어 하반기 이후에는 보다 빠른 회복세가 예상됨
- (주택 경기 회복 여건 개선) 연방준비은행의 주택담보부증권 매입 지속과 향후 예상되는 대출 기준 완화 등으로 부동산 시장 여건은 개선되어 주택 경기는 살아날 것으로 예상
 - 현재 미국은 실업률 하락과 경기 회복을 목적으로 연방준비은행이 매달 400억 달러 규모의 주택담보부증권(MBS)을 사들이는 3차 양적완화가 시행중
 - 가계의 프라임 모기지과 기업 대출 수요가 증가하여 은행들은 주택 구입에 적용되는 신용점수 기준이 완화될 것으로 전망
- (가계 소비 증가) 계절 요인에 의한 민간 소비 부진세도 곧 회복될 것으로 전망
 - 향후 난방비 지출은 감소할 것으로 예상되어 내구재와 비내구재 등 산업 활동 활성화에 기여하는 재화 지출이 증가할 것으로 전망
 - 가계 소비 지출 증가는 기업의 판매 증가와 생산 확대, 고용 창출로 연결되어 미국 내수 경제 회복에 기여

- **(민간 투자 증가 지속)** 에너지 가격 하락과 제조업 중심의 경제 활성화 정책 등의 영향으로 민간 투자 증가 추세는 지속될 전망
 - 미국의 에너지 자립도 제고 정책과 셰일오일 생산 증가 등의 영향으로 에너지 가격은 하락 추세이며 이는 외국인직접투자(FDI) 유치 확대에도 기여할 것으로 예상됨

- **(대외 거래 활성화)** 미국의 자유무역 확대 정책에 힘입어 대외 거래는 보다 활성화될 전망
 - 정부 차원에서 자유무역협정 체결을 확대하고 무역 업무를 지원하여 세계 시장을 개척하고자 함
 - 오바마 행정부 1기의 「국가수출주도전략(National Export Initiative, 2010)」을 계승하여 2014년까지 수출량을 두 배 이상 증가할 계획

- **(고용 개선 장기화 국면 우려)** 향후 경기 회복이 지연되고 현재의 경제활동참가율이 유지될 경우, 2015년 이전에 미국 연준의 실업률 목표 6.5% 달성은 어려울 전망
 - 최저 수준을 보이는 경제활동참가율에도 불구하고 신규 고용이 증가하고 실업률이 하락하는 것은 시퀘스터 발동과 유럽 경기침체 등의 역풍에 대응 가능한 미국 경제의 체력을 반증함

- **(재정 정책 향방)** 하반기 미국 경제 회복의 주요 전제 조건 중 하나인 재정 정책 협상안은 결국 도출될 것으로 전망
 - 채무불이행 사태 발생에 따른 미국과 세계 경제에 대한 부정적인 충격을 피하기 위해 5월 19일로 예정되어 있는 채무한도 적용은 2~3개월간 재차 유예되거나 한도가 상향 조정될 것으로 예상
 - 시퀘스터 협상 마감일은 7월말로 설정된 상태이며, 올 여름 재정건전성 확보와 함께 시퀘스터 중단에 관한 미국 정가의 협상이 본격화 될 것임

□ 시사점

- 최근 미국 경기 회복세가 주춤하여, 양적완화 기조가 유지될 것으로 전망
 - 양적완화 기조 유지에 따른 원화 가치 절상 및 우리 기업 수출제품의 가격경쟁력 악화 우려
- 미국 경제의 회복은 세계 경제 회복을 견인할 것이며 이에 대응하여 우리나라도 기회 요인과 위협 요인을 적절히 활용해야 함
 - 기회 요인 활용: 미국을 대상으로 수출뿐만 아니라 투자 확대를 통해 우리나라의 경제 회복이 가능
 - 미국의 제조업부활을 통한 경제활성화 정책의 수혜가 가능한 인프라 확충 분야의 해외직접투자 가능성 타개
 - 위협 요인 대비: 대외 교역 환경에서 미국의 직·간접적인 영향력이 거세질 것으로 예상됨에 따라 통상 마찰 압력 증가 등에 대한 대응책 마련이 필요함
 - 對한국 무역적자를 이유로, 한국의 주요 수출 품목인 자동차와 무선전화 등의 분야에서 반덤핑이나 상계관세 등 수입 규제 조치 강화 가능성에 대비
- 단, 재정 협상 도출이 심한 난항을 겪거나 세계 경기 침체가 예상보다 길어질 경우 미국 경제 회복세가 약해질 수 있음. 이에 따른 우리나라 경제 회복도 더디게 진행될 우려가 있어 이에 대한 대비책 마련이 필요
 - 대미 수출 시장 축소에 대비하여 신흥국 등 미국을 제외한 기타 지역에 대한 수출 시장 개척 노력을 지속해야 함

경제연구본부 홍준표 연구위원 (02-2072-6214, jphong@hri.co.kr)