

# 현안과 과제

■ 최근 미국 경기 상하방 요인 점검  
- 미국 경제, 외풍 속에서 순항중

## Executive Summary

### < 요약 >

#### ■ 미국 경기 회복세 지속에 대한 우려

장기간 확장 국면을 이어온 미국 경제가 작년 하반기에 경제성장률이 하락하면서 경기 회복세가 공고한지에 대한 의구심이 제기되고 있다. 확장세인 미국 경기 흐름이 둔화된다면 미약한 세계 경제 회복세가 더 지체될 우려가 있다. 이에 미국 경기 상하방 요인을 점검하고자 한다.

#### ■ 미국 경기 상하방 요인 점검

(가계) 가계 부문은 호조를 지속하고 있으며 이는 미국 경기 회복세 지속의 상방 요인으로 작용할 전망이다. 민간소비는 여전히 증가 추세가 지속되며 가계채무 여건 개선세 및 소득 증가세도 유지되고 있다. 양적완화가 진행되던 2014년까지 증가세를 보였던 민간소비는 양적완화가 종료된 2014년말 이후 증가세가 다소 둔화되었다. 그러나 여전히 2%대의 증가율을 보이고 있다. 가처분소득 증가율은 2014년보다 높은 수준이고, 가처분소득 대비 채무상환 비율은 사상 최저치 수준을 보이고 있다. 고용은 양적인 확대가 지속되는 가운데, 최근에는 질적인 측면에서도 개선세가 감지되고 있다. 공식실업률은 완전고용을 의미하는 5%이하로 하락했다. 신규취업자수도 월평균 20만 명대 이상을 유지하고 있다. 고용의 질적인 측면을 살펴보면, 실제 통계상의 실업자뿐만 아니라 구직 포기자와 파트타임 근로자까지 포함하는 광의의 실업률(U6)도 글로벌 금융위기 이전(2003년 1분기 ~ 2007년 3분기) 평균인 9.1%에 다가가고 있다. 노동시장참여율과 고용률은 최근 상승세를 보이고 있다. 특히 25~54세의 노동시장참여율은 2014~2015년의 하락세에서 2016년 1~2월에는 상승세로 반등하고 있다. 부동산 시장은 판매량이 증가하고 가격이 상승하는 가운데 주택 경기 선행지수도 개선세를 유지하여 소비에 미치는 자산의 긍정적인 효과가 지속될 전망이다. 미국 20대 대도시의 주택 가격을 나타내는 케이스-윌러 주택가격 지수는 글로벌 금융위기 이후 최고치를 경신중이다. 신규 및 기존 주택 판매 모두 증가세를 보여 주택 수요는 여전히 높음을 알 수 있다. 기존주택 재고 청산 기간도 2010년 이후 지속적으로 줄어들어 주택 시장 내 수요와 공급이 원활함을 알 수 있다. 6개월 후의 미국 주택경기를 종합적으로 나타내는 'NAHB(전미주택건설협회)주택시장지수'는 2016년 1~2월 평균 60p로 향후 부동산 경기가 낙관적일 것임을 시사한다.

(기업) 기업 부문 측면을 살펴보면 제조업 경기는 둔화되지만 서비스업이 전체 산업 경기를 떠받쳐주고 있는 형국으로 전반적으로 경기 하방 요인으로 작용할 전망이다. 경제성장률에 대한 제조업 기여도는 2013년 이후 축소되지만, 서비스업의 기여도는 2011년 이후 확대되고 있다. 신규 고용 창출은 제조업이나 건설업보다는 서비스업을 중심으로 이루어지고 있다. 제조업 재고율은 2010~2014년에 1.28~1.31배를 유지했지만, 2015년 이후 1.35배로 한 단계 높아져 제조업체들의 재고 부담이 가중되고 있다. 또한 향후 산업 경기에 대한 전망은 부정적이다. 제조업 구매관리자

지수(PMI)는 2015년말 이후 경기 중립을 나타내는 50p를 하회하고 있다. 비제조업 구매관리자지수는 50p보다는 높지만 2015년 중반 이후 하락폭이 가파르다. 설비가동률은 2014년말을 정점으로 하락세로 전환되어 향후 생산량이 늘기는 다소 어려울 전망이다. 기업 투자의 선행성을 지니는 비국방 자본재 수주(항공제외)는 2014년 중반 이후 감소세를 보이고 있다. **수출은 2015년에 나타난 침체가 상당 기간 지속될 것으로 보인다.** 작년 미국 수출에 불리했던 세계 교역 감소, 주요 교역 대상국의 경기 회복세 미약, 달러화 강세 등 수출에 불리한 대외 여건이 2016년에도 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

**(정부) 재정적자의 확대에도 불구하고 사회보장 및 의료서비스 등을 위한 의무 지출이 증가하면서 재정지출을 통한 경기 조절 기능이 약화될 것으로 예상된다.** 2010년 이후 재정적자 감축 노력으로 정부지출은 소폭 늘어나는데 그쳤으며 경제성장률에 대한 기여도 역시 미약한 수준이다. GDP 대비 재정수지 적자 비율은 2015년 2.5%로 균형 수준까지 하락했다. 그러나 2016년에는 사회보장, 의료서비스, 이자지급 등의 지출 증가로 재정적자가 확대될 전망이다. 인구고령화와 의료서비스 비용 상승으로 사회보장지출 및 의료서비스지출 부문 증가가 예상된다. 미국의 금리 상승 및 정부부채 증가로 이자지출에 대한 부담도 확대될 것으로 예상된다.

#### ■ 시사점

최근 미국 경제는 미약한 세계 경기 회복세와 급감한 세계 교역의 여파로 수출이 침체되면서 기업 부문에서 고전하고 있는 점을 제외하면 전반적인 가계 부문은 호조를 보이고 있다. **총GDP 중에서 약 70%를 차지하는 민간소비 비중을 고려하면 향후 미국 경기는 대외여건의 악화에도 불구하고 회복세를 유지할 것으로 예상된다.** 이를 활용하기 위해 **첫째, 對미국 수출 역량을 강화해야 한다.** 한미FTA활용, 맞춤형 마케팅 전략 등 수출 경기 활성화 노력을 지속하는 한편, 장기적으로는 R&D 투자를 확대하여 품질, 디자인, 브랜드 등 비가격경쟁력 제고에 주력해야 한다. **둘째, 미국 금리 인상에 따르는 국내의 금융시장 변동성 확대에 대비하여 외환건전성을 더욱 확고히 유지하고 환변동에 취약한 수출 기업 지원을 강화해야 한다.** 미국 연준은 국제 금융시장의 불안정성 잔존을 이유로 3월 FOMC회의에서는 금리를 동결할 것으로 예상된다. 그러나 최근 글로벌 금융시장 불안정성 완화 추세 및 미국 경기 회복세가 지속된다면 중기적으로는 연내에 추가 금리 인상을 결정할 가능성이 높다. 환리스크에 약한 중소기업에 환변동보험 제도의 활용도를 제고하고, 장기적으로 환리스크 관리기법 컨설팅지원을 통해 환위험에 대한 인식과 관리 능력을 제고해야 한다. **셋째, 미국 경제가 예상되는 회복 경로에서 이탈할 경우 발생하는 세계 경제 충격에 대비하여 국내 경제 펀더멘털 업그레이드 노력을 지속해야 한다.** 통화완화 및 재정책대 등 정책 공조를 통한 모든 단기 부양책을 시행하는 한편, 지속가능한 성장을 위해 경제 구조 업그레이드를 위한 대책을 시행해야 한다. 한국 경제의 체질 강화를 위해 유연한 노동시장 여건을 마련하고, 불필요한 투자 규제 완화하는 등 효율성이 우선시되는 경제 질서 확립에 최선을 다해야 한다.

## 1. 미국 경기 회복세 지속에 대한 우려

### ○ 최근 미국 경기 회복세에 대한 논란

- 장기간 확장 국면을 이어온 미국 경제가 작년 하반기에 성장률이 둔화되면서 경기 회복세가 공고한지에 대한 의구심이 제기됨
  - 전미경제연구소(NBER)에 따르면 미국 경제는 2009년 6월 이후 확장 국면을 지속
  - 향후 경기 향방을 알려주는 경기선행지수는 상승세를 지속
  - 최근 미국 경제성장률은 양적완화가 축소되는 2014년 중반을 정점으로 하향세. 2015년 2분기 3.9%(전기대비 연율)로 상승했지만 이후 재차 하락

### ○ 미국 경기 흐름이 예상보다 미약하다면 세계 경기 회복도 지체될 것으로 예상되어 미국 경기 상하방 요인을 점검할 필요

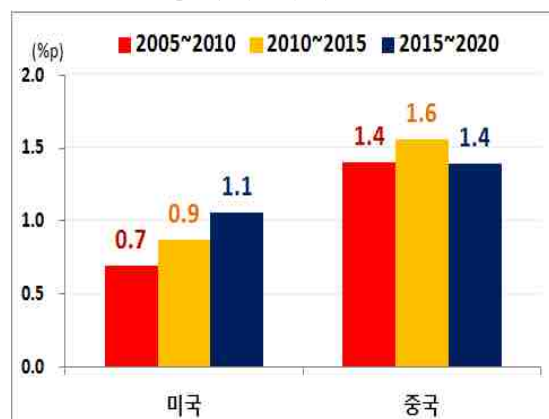
- 세계 경제의 양축 중 하나인 중국의 성장세가 둔화되는 가운데 미국마저 회복세가 둔화된다면 미약한 세계 경제 회복세 지속 우려
  - 2005~2020년 동안 중국의 세계 경제성장에 미치는 기여도는 상승 후 하락하지만 미국은 지속적으로 상승할 것으로 예상됨
  - 미국의 회복세가 둔화된다면 지속적으로 상승할 것으로 예상되는 미국의 세계 경제성장 견인력도 약화될 것임

< 미국 경제성장률 및 경기선행지수 >



자료 : 미국 상무부, 컨퍼런스보드.  
주 : 경제성장률은 전기대비연율.

< 세계 경제성장에 대한 미국 및 중국의 기여도 >



자료 : 현대경제연구원(IMF 자료 이용).  
주 : 2015~2020년은 전망 자료.

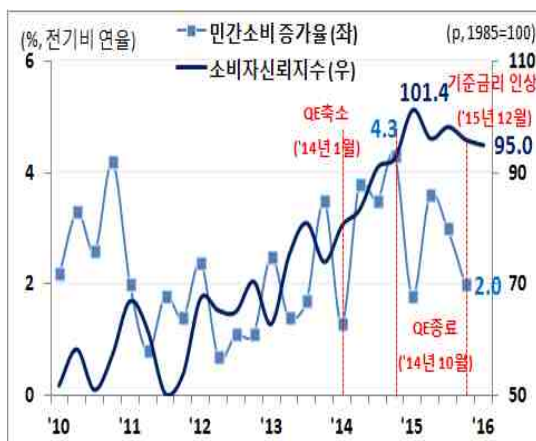
## 2. 미국 경기 상하방 요인 점검

### ■ 가계 부문 : 소비, 고용, 부동산 부문 등 전반적으로 호조

#### ○ 가계 부문 소비는 개선세가 지속되며 재무 여건 개선 및 소득 증가 추세도 유지

- 양적완화가 종료된 2014년말 이후 민간소비 개선세가 다소 둔화되었지만 증가 추세는 유지
  - 양적완화가 진행되던 2014년까지 상승세를 보였던 민간소비 증가율은 양적완화가 종료된 2014년 4분기 4.3%(전기비 연율) 이후 하향세이지만 2%대를 유지
  - 컨퍼런스 소비자신뢰지수는 2015년 1분기 101.4p로 금융위기 이전 수준에 근접할 만큼 상승했지만 양적완화 종료 이후 완만한 하향세
- 가계 재무 여건 개선세 및 가처분소득 증가세 등 소득 여건 개선 지속
  - 가처분 소득 대비 채무상환 비율(DSR)은 2015년 3분기 10.0%로 금융위기 이전 평균인 12.5%(2003년 1분기 ~ 2007년 3분기) 보다 낮은 사상 최저치 수준
  - 소득에서 세금을 제외한 가처분소득 증가율은 2015년 4분기 다소 하락했지만 2014년의 2% 중후반보다는 높은 수준 유지

< 미국 가계소비지출 및 소비자신뢰지수 >

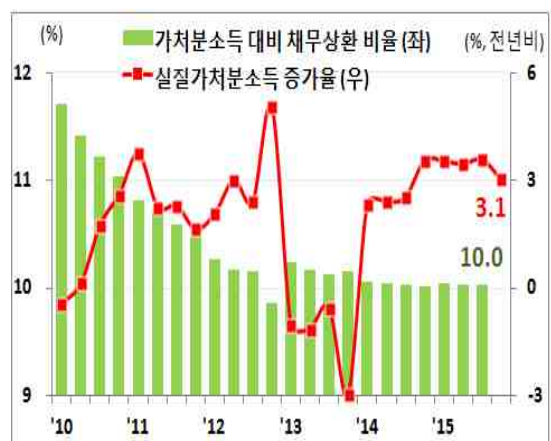


자료 : 미국 상무부, 컨퍼런스보드.

주 : 1) 계절조정자료.

2) 소비자신뢰지수의 2016년 1분기 자료는 1, 2월 평균 자료.

< 미국 가계 가처분소득 및 채무상환비율 >



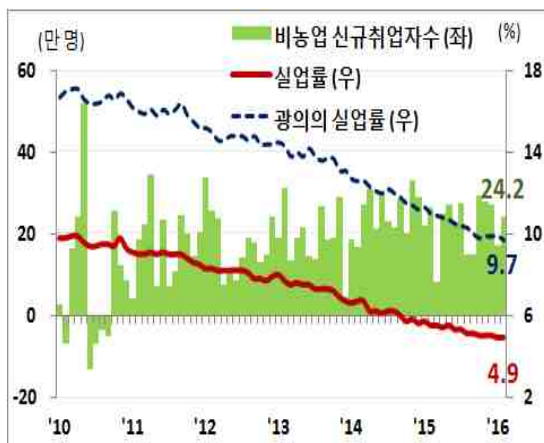
자료 : 미국 연준, 미국 상무부.

주 : 채무상환비율은 계절조정자료이며 Consumer Debt과 Mortgage Debt 포함.

○ 고용은 양적인 확대가 지속되는 가운데 최근 질적 측면의 개선세도 감지

- 실업률이 지속적으로 하락하고 신규취업자수가 월 20만 명대를 유지하는 등 양적인 측면에서의 고용 여건 개선 달성중
  - 공식실업률은 2016년 2월 현재, 미국 국회예산처(CBO)가 추정하는 완전고용 수준인 자연실업률과 같은 4.9%를 기록
  - 실제 통계상의 실업자뿐만 아니라 정규직을 원하고 있는 구직 포기자 및 파트타임 근로자까지 포함하는 광의의 실업률(U6)도 2016년 2월 현재 9.7%로 금융위기 이전(2002년 1분기 ~ 2007년 3분기) 평균인 9.2%에 가까이 하락 중
  - 비농업 부문의 월평균 신규취업자수는 2014~2015년간 24만 명, 2016년 1~2월간 21만 명을 기록하는 등 20만 명대를 상회
  
- 노동시장참여율 및 고용률에서 최근 상승세가 나타나는 등 질적인 여건도 개선세가 감지됨
  - 노동시장참여율<sup>1)</sup>이 2015년 3~4분기 이후 상승하고 있으며, 특히 25~54세의 참여율은 2014~2015년 월평균 80.9%에서 2016년 1~2월 평균 81.2%로 상승<sup>2)</sup>
  - 고용률<sup>3)</sup>은 2014년 이후 상승세가 강화되면서 2016년 1~2월 평균 59.7%를 기록

< 미국 실업률 및 신규취업자수 >



자료 : 미국 노동부.  
주 : 계절조정자료.

< 미국 노동시장참여율 및 고용률 >



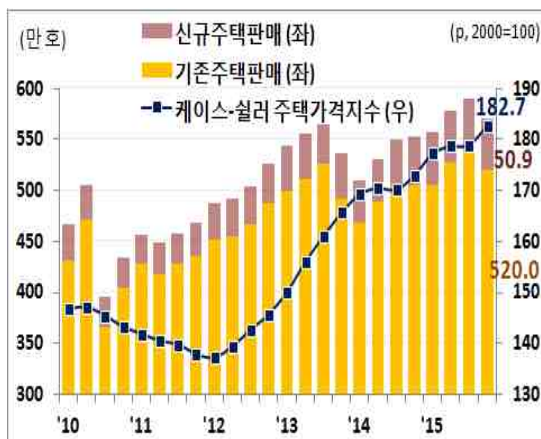
자료 : 미국 노동부.  
주 : 1) 계절조정자료.  
2) 2016년 1분기는 1~2월 평균.

1) 노동시장참여율은 노동가능인구 대비 노동시장참여인구 비율.  
2) 반면, 55세 이상의 노동시장 참여율은 2014년 이후 40% 수준을 유지.  
3) 고용률은 총인구 대비 고용인구 비율로 한 국가의 고용 창출 능력의 지표가 됨.

○ 부동산 시장은 판매량 증가 및 가격 상승세가 지속되는 가운데 주택 경기 선행지수도 개선세 유지

- 주택 판매량은 증가하고 재고량은 빠르게 줄어들며 가격은 상승하는 등 전반적인 주택 경기는 회복세를 지속
  - 미국 20대 대도시의 주택 가격을 종합적으로 나타내는 케이스-윌러 주택가격 지수는 2012년 이후 빠른 상승세를 유지하며 2015년 4분기 현재 182.7p를 기록
  - 미국 신규주택 및 기존주택 판매량은 2010년 이후 증가세를 나타내며 2015년 4분기 현재 각각 연율 51만 호 및 연율 520만 호를 기록
  - 기존주택 재고 청산 기간은 2010년 중반의 12개월에서 대폭 줄어들어 2015년 하반기 현재 4.5개월을 기록
  
- 주택 경기 선행지수도 개선세를 지속
  - 6개월 후의 미국 주택경기를 종합적으로 나타내는 'NAHB(National Association of Home Builders, 전미주택건설협회)주택시장지수'는 2016년 1~2월 평균 60p로 향후 주택 시장이 낙관적일 것임을 시사
  - 신규주택 허가 건수는 2010년 이후 지속적인 증가세를 보이며 2015년 4분기 현재 연율 122만 건을 기록

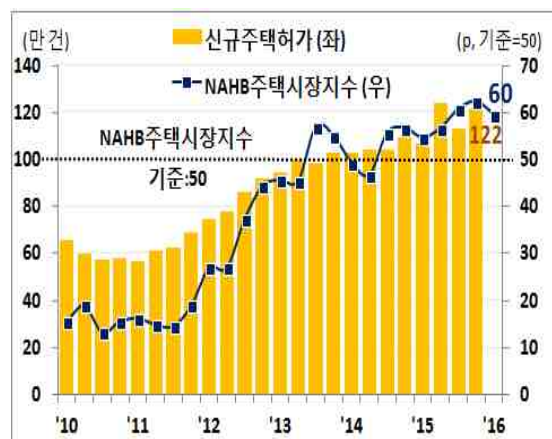
< 미국 주택 판매량 및 가격 >



자료 : 미국인구통계국, 전미부동산협회(NAR), S&P.

주 : 1) 계절조정자료.  
2) 판매량은 연율 환산치 기준.

< 미국 주택 허가 및 시장지수 >



자료 : 미국인구통계국, 전미부동산협회(NAR).

주 : 'NAHB주택시장지수'는 50p를 기준으로, 이보다 높으면 향후 주택경기가 좋을 것임을 의미함.

■ 기업 부문 : 둔화되는 산업 경기를 서비스업이 뒷받침

○ 최근 둔화되는 산업 경기를 서비스업이 떠받쳐 주고 있으며 향후 전망은 다소 부정적

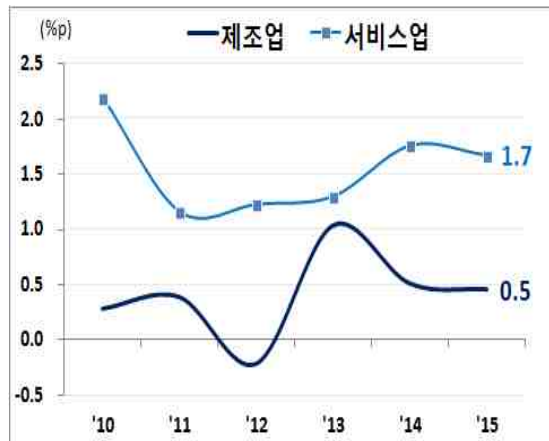
- 양적완화를 종료한 이후 투자 및 생산 증가세 다소 둔화
  - 2014년 중반까지 상승하던 고정자산투자 및 산업생산 증가율은 양적완화 종료를 선언한 2014년 중반 이후 하향세로 전환
  - 주거 부문의 투자는 2015년 연중 8%대 이상의 증가율을 유지했지만, 설비투자는 증가세가 둔화되면서 2015년 4분기에는 -1.8%(전기대비 연율)까지 하락
- 제조업 경기는 둔화되는 반면 서비스업 경기가 전체 산업 경기를 떠받쳐 주고 있는 형국
  - 미국 경제성장률에 대한 제조업 생산의 기여도는 2013년 이후 축소되고 있는 반면, 서비스업 생산의 기여도는 2011년 이후 확대
  - 제조업 재고율은 2010년 이후 안정된 모습을 보이다가 2015년 들어 한 단계 높아져 제조업체의 재고 부담이 가중되고 있음을 나타냄<sup>4)</sup>

< 미국 투자 및 생산 >



자료 : 미국 상무부, 미국 연준.  
 주 : 고정자산투자는 계절조정 전기대비연율.

< 미국 경제성장률에 대한 산업별 기여도 >



자료 : 미국 상무부.  
 주 : 1) 계절조정 전기대비 연율.  
 2) 2015년은 1~3분기 평균.  
 3) 부가가치 생산 기준.

4) 제조업 재고율(= 계절조정 재고지수/계절조정 출하지수)은 2010~2014년 동안 1.28~1.31배의 범위에서 2015년에는 1.35배로 상승(2010년 1.28배 → 2011년 1.29배 → 2012년 1.29배 → 2013년 1.30배 → 2014년 1.31배로 → 2015년 1.35배).



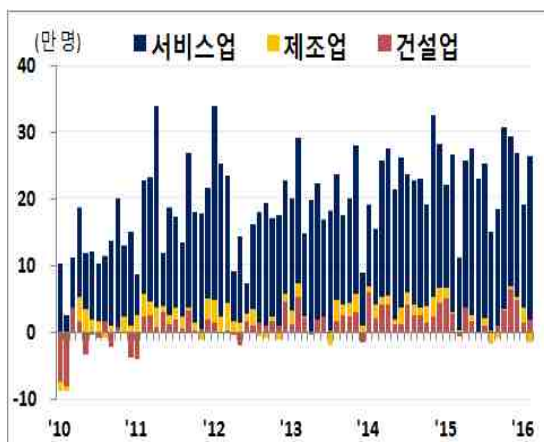
- 제조업 및 건설업보다는 서비스업을 중심으로 신규 고용 창출

- 서비스업 부문에서는 2014년 하반기 이후 월평균 20만 명 대 이상의 신규 고용이 꾸준히 창출되고 있음(2016년 1~2월 월평균 19만 9천 명)
- 그러나 건설업 및 제조업 부문에서는 2014년 하반기 이후 월평균 각각 2만 5천명 및 8천 명의 매우 낮은 수준의 신규 고용이 창출되고 있음(2016년 1~2월 월평균 건설업 1만 7천 명, 제조업 4천 명)

- 향후 산업 경기에 대한 전망은 다소 부정적

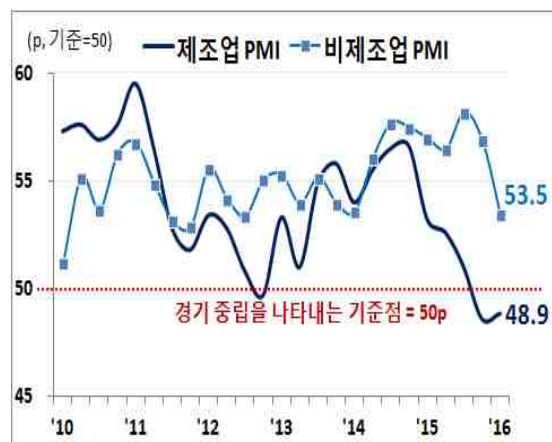
- 제조업PMI(구매자관리지수)는 2015년말과 2016년초 현재, 향후 경기 판단에 대한 기준점인 50p를 하회하여 향후 제조업 경기가 좋지 않을 것임을 시사)
- 2014년 들어 상승세를 보이던 비제조업PMI는 2015년 중반을 정점으로 하락. 아직 기준점인 50p 이상이지만 하락폭이 매우 가파름
- 설비 가동 수준을 나타내는 설비가동률은 2014년말을 정점으로 하락세로 전환되어 향후 생산량 및 기업 수익이 증가하기는 다소 어려울 것으로 예상됨
- 기업 투자의 선행성을 지니는 비국방 자본재 수주(항공 제외)는 2014년 중반 이후 감소세를 보이며 2015년 4분기 현재 -1.4%(전기비)를 기록

< 미국 산업별 신규취업자수 >



자료 : 미국 노동부.  
주 : 계절조정 전기대비.

< 미국 제조업 및 비제조업 PMI >



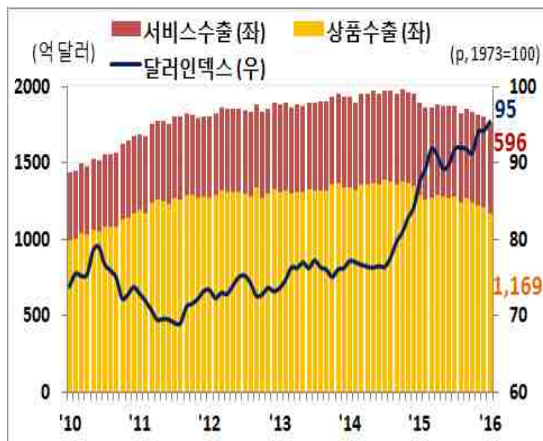
자료 : 미국 공급자관리협회(ISM).  
주 : 1) 2016년은 1~2월 월평균 자료.  
2) 제조업PMI는 계절조정자료, 비제조업PMI는 비계절조정자료.

5) 공급자관리협회(ISM)의 구매관리지수(PMI : Purchasing Manager's Index)는 50p를 기준으로 50p를 넘으면 현재와 미래 경기가 좋아질 것으로 기대함을 나타내며, 50p이하이면 경기가 나빠질 것임을 나타냄.

○ 수출은 주요 교역 대상국의 경기 회복세 미약, 달러화 강세 지속 등 대외 여건 악화로 침체

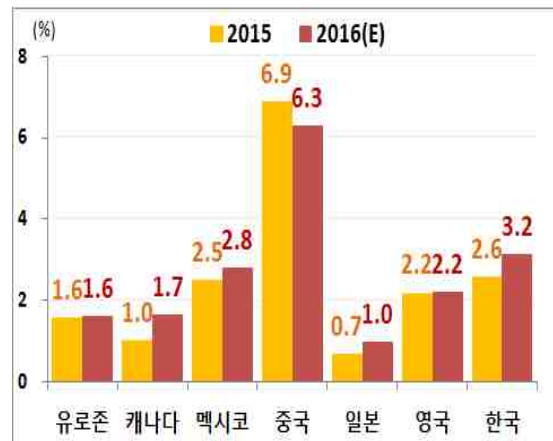
- 미약한 세계 경제 회복세, 세계 교역 급감 및 달러화 강세 등의 이유로 1년 이상 수출 감소세 지속
  - WTO에 보고된 세계 70여개국의 2015년 총수출 및 총수입액은 2014년 대비 각각 11.0% 및 12.7% 감소<sup>6)</sup>
  - 2010년부터 2014년까지 70~80p(연평균 74.8p)에서 등락을 보이던 주요국 통화 대비 달러화 인덱스는 2014년 말부터 상승하면서 2016년 1분기 93.8p를 기록
  - 미국의 수출액은 2014년 중반을 정점으로 감소세를 지속(2016년 1월 상품수출액 1,169억 달러, 서비스수출액 596억 달러)
  - 2015년 하반기 이후 상품 수출은 월평균 1.6%씩 감소했지만, 서비스 수출은 월평균 0.2%씩 증가
  
- 미국의 주요 교역 대상국 경기 회복세가 미약할 것으로 보여 향후에도 미국 수출 개선은 쉽지 않을 전망
  - 미국의 주요 교역 대상국에 대한 2015년 수출은 2014년보다 감소(對EU -1.6%, 對캐나다 -10.3%, 對멕시코 -1.8%, 對중국 -6.4%, 對일본 -6.3%, 對한국 -3.7%)
  - 2016년에도 이들 국가의 경기 회복세는 미약하여 수입 수요 역시 부진할 것으로 예상됨

< 미국 수출 및 달러 인덱스 >



자료 : 미국 인구통계국, 미국 연준.

< 미국의 주요 교역 대상국 경제성장률 >



자료 : 블룸버그, IMF(WEO, 2015년 10월).

주 : 1) 2015년은 실적치(캐나다 제외)  
2) 2016년은 전망치.

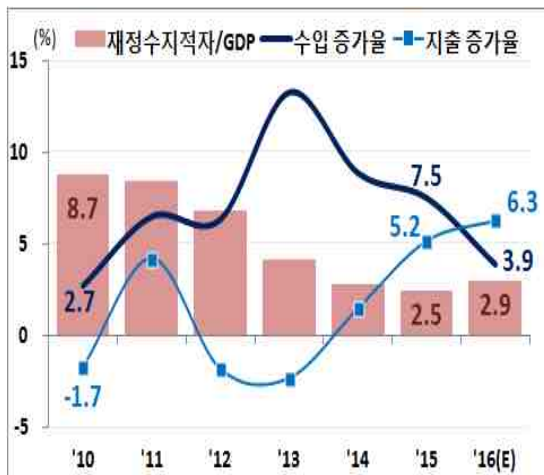
6) 자료 : WTO(세계무역기구)의 'Short Term Trade Statistics'.

■ 정부 부문 : 재정적자 확대에도 불구하고 경기 조절 능력 약화

○ 사회보장, 의료서비스 등 의무지출 증가로 재정적자 확대에도 불구하고 재정지출을 통한 경기 조절 기능 약화 예상

- 2010년 이후 재정적자 감축 노력으로 정부지출은 소폭 증가하는데 그쳤으며 경제성장률에 대한 기여도 역시 미약한 수준
  - 2010~2013년간 감소세였던 정부지출은 2014년 이후 증가세를 보였으나 2015년 들어 재차 감소하면서 2015년 4분기에 -0.1%(전기대비연율)을 기록
  - 경제성장률에 대한 기여도 역시 2015년 들어 축소되면서 2015년 4분기에 -0.01%p를 기록
- 2016년에는 경기조절 기능을 가진 재량지출 증가보다 사회보장, 의료서비스 등의 의무지출 증가가 더 커서 경기 조절 기능은 상대적으로 약해질 전망
  - 2010년 이후 하락하던 GDP 대비 재정수지적자 비율은 2015년 2.5%를 저점으로 2016년에는 2.9%까지 확대될 전망
  - 그러나 재정적자 확대 요인 중에는 경기 조절 기능을 가진 재량지출 증가보다는 인구고령화 및 의료서비스 비용 상승에 따르는 사회보장지출 및 의료서비스 지출이 포함된 의무지출 증가가 더 크게 기여
  - 미국 금리 상승 및 정부부채 증가로 이자지출에 대한 부담도 확대될 전망

< 미국 재정 지출, 수입 및 수지 >



자료 : 미국 국회예산처(CBO, 2016년 1월).  
주 : 2016년은 CBO의 전망 자료.

< 미국 재정 지출·수입 항목별 변화 >

(단위 : GDP 대비 %)

구 분	2010년	2013년	2016년
수입	14.6	16.8	18.3
개인소득세	6.1	8.0	8.8
급여세	5.8	5.7	6.0
법인소득세	1.3	1.7	1.8
기타	1.4	1.4	1.8
지출	23.4	20.9	21.2
의무지출	12.9	12.3	13.3
재량지출	9.1	7.3	6.5
순이자지출	1.3	1.3	1.4

자료 : 미국 국회예산처(CBO, 2016년 1월).  
주 : 2020년은 전망 자료.

### 3. 시사점

○ 첫째, 향후 미국 경제 회복세가 지속될 것으로 예상되어 미국 수출 시장에 더욱 적극적으로 진출해야 한다.

- 對미국 수출 역량을 최대한 발휘하기 위해 한미FTA활용, 맞춤형 마케팅 전략 등 수출 경기 활성화 노력 지속
- 미국의 첨단 제조업 활성화, 에너지 개발 등에 따르는 부품과 소재 등의 수요가 예상됨에 따라 정확한 시장 트렌드 분석과 소비자 요구에 부합하는 신제품 개발을 적극 추진
- 장기적으로는 R&D 투자를 확대하여 품질, 디자인, 브랜드 등 비가격경쟁력 제고에 주력

○ 둘째, 단기적으로 금리 인상 가능성은 낮지만 미국 경기의 회복세가 꾸준할 경우 연내 추가 금리 인상이 예상되어 국내외 금융시장 변동성 확대에 대비하고 환변동에 취약한 수출 기업 지원을 강화해야 한다.

- 단기적으로 보면 미국 경기 회복세를 고려할 때 기준금리 추가 인상을 위한 여건은 마련되어 있지만, 국제금융시장 불안정성으로 3월 FOMC 회의에서 기준금리를 인상할 가능성은 높지 않음
  - 미 연준은 2016년 1월 FOMC 성명서에서 글로벌 경제 및 금융시장의 영향을 평가하겠다고 언급하며 하방 리스크가 확대된다고 판단
  - 일본과 유로존이 통화완화 기조를 유지하는 가운데 미국이 금리 인상을 단행하면 달러화 강세로 미국 수출과 제조업 경기 둔화세가 심화될 가능성
  - 미 연준 내에서도 금리 인상에 대한 찬반 의견이 맞서고 있는 상황
- 그러나 중장기적으로 보면 미국 경기가 회복세를 꾸준히 유지하고 글로벌 경제 및 금융시장의 불안 요인이 해소될 경우 미 연준은 연내에 기준금리를 인상할 것으로 예상됨

- 이에 따라 향후 예상되는 금융·외환 시장 변동성 확대에 대비하여 환리스크에 약한 중소기업에 환변동보험 제도의 활용도를 제고하는 한편, 장기적으로 환리스크 관리기법 컨설팅지원을 통해 환위험에 대한 인식과 관리 능력 제고

○ 셋째, 미국 경제가 예상되는 회복 경로에서 이탈할 경우 발생하는 세계 경제 충격에 대비하여 국내 경제 체질 업그레이드 노력을 지속해야 한다.

- 미국 경제가 민간소비를 중심으로 회복세가 지속된다고 해도, 세계 경기 부진 심화 및 달러화 강세 등의 대외 여건이 악화될 가능성이 있음. 이 경우 미국의 수출 부진 및 제조업 경기 둔화 등이 그나마 산업 경기를 뒷받침하고 있는 서비스업으로 전이될 가능성을 배제 못함
- 유럽과 일본이 미약한 회복세를 보이고 중국 경기가 둔화되는 가운데 미국마저 회복세가 예상외로 약해진다면 세계 경기는 글로벌 금융위기, 유럽 재정 위기에 버금가는 충격을 입을 우려
- 최근 저점을 지나고 있는 국내 경기가 더 이상 악화되지 않도록 필요한 모든 단기 부양책을 시행하는 한편, 지속가능한 성장을 위해 경제 구조 업그레이드를 위한 대책 시행
- 소비 진작과 기업 투자 활성화를 통해 경제 주체 심리를 안정화하고 내수 경기가 더 이상 악화되지 않도록 선제적인 통화완화 및 재정확대 등 정책 공조 필요
- 한국 경제의 체질 강화를 위해 유연한 노동시장 여건 마련, 불필요한 투자 규제 완화 등 효율성이 우선시되는 경제 질서 확립 **HRI**

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

<참고>. 미국 물가

○ 국제 유가 하락세 완화로 인한 공급 측면의 물가 상승 압력이 마이너스인 GDP갭률과 통화 증가세 약화 등 수요 및 통화측면의 물가 하락 압력보다 큰 상황

- 공급 측면 : 작년 하반기 국제 유가 하락세가 완화되면서 물가 상승 압력으로 작용

- 국제유가 하락폭(전년비)은 2015년 1분기 49.9%에서 4분기 43.2%로 완화
- 소비자물가 및 근원소비지출물가 상승률은 2015년 4분기부터 상승

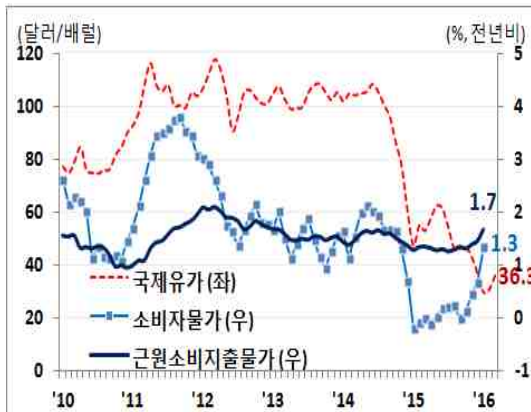
- 수요 측면 : 여전히 마이너스인 GDP갭률은 물가 하락 압력으로 작용

- 마이너스 GDP갭률은 실제GDP가 한 나라의 모든 생산 요소를 사용하면서 인플레이션 없이 달성할 수 있는 생산수준인 잠재GDP보다 낮은 상태를 의미하며 이 경우 물가는 하락 압력이 높음

- 통화 측면 : 통화 증가세 약화는 물가 하락 압력으로 작용

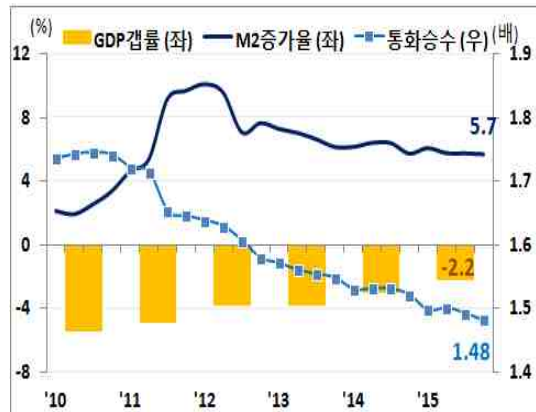
- 현금과 요구불예금, 수시입출금식 예금 등을 포함하는 광의통화(M2) 증가율은 하락세를 유지
- 통화승수는 2015년 4분기 현재 사상 최저치인 1.48배에 머물

< 국제유가 및 미국 물가상승률 >



자료 : 미국 노동부, 미국 상무부, 한국석유공사.  
 주 : 국제유가는 주요3대유종(WTI, Brent, Dubai) 평균.

< 미국의 GDP갭률 및 M2증가율 >



자료 : 미국 연준.  
 주 : M2증가율은 전년동기대비.