

기대에 못 미치는 미국 경기 회복

朴松東*

미국 경제의 二面性

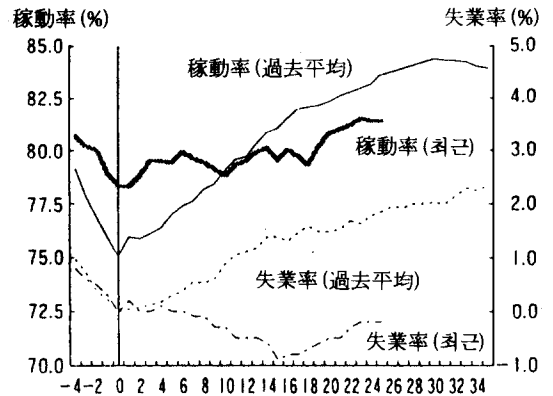
최근에 나타나고 있는 미국의 경기 회복 양상은 어느 정도 지속력을 갖고 있는 것일까. NBER(全美 경제연구소)은 최근 경기의 底點을 지난 1991년 3월로 보고 있다. 따라서 현시점은 경기 회복기에 접어든지 2년 반이 경과한 것이 된다. 그러나, 최근 2년 반 동안은 과거의 경기 회복기에서와 같은 활력을 피부로 느낄 수 없었다고는 하지만, 최소한 92년 말까지는 물가조차 상승하는 조짐을 보이지 않았다.

그러나, 1993년 1/4분기에 소비자 물가 지수 및 생산자 물가 지수의 상승률이 전년도 대비로 각각 4.3%, 3.2%로 비교적 높은 수준을 보이자, 물가 상승을 우려하는 목소리가 나오기 시작하였다. 이는 3,4月の 惡天候에 의한 식료품 가격 상승이라는 특수 요인 때문이었는데, 다행히 이들 물가의 안정에 힘입어 2/4분기 이후 물가는 다시 진정 국면으로 돌아선 듯 하였다. 그러나 물가가 결코 작년 수준(소비자 물가 3.0%, 생산자 물가 1.2%)으로 안정될 상황도 아니다. 이에 일부에서는 진정한 호황 국면

도 맞이하지도 못한 채 미국 경제가 성장의 天井에 다다른 것이 아니라는 비판론까지 나오게 되었다.

여기서 주목해야 할 것은 이번 경기 회복 과정에서 제조업 부문의 설비 가동률은 제법 높은 수준으로 상승해 온 것에 비해, 실업률은 여전히 높은 수준(93년 상반기 7.0%)이 계속되고 있다는 점이다. 이는 경기 호조인 기업 부문과 침체된 가계 부문이 二重性을 의미하는 것이다.

<그림 1> 가동률과 실업률



- 주: 1) FRB(미국 연방 은행) 자료로부터 노무라연구소 작성
- 2) 과거의 평균은 70년이후 4번의 경기 회복기의 평균치임.

* 책임연구원, 연세대학교 경제학석사, 국제무역전공

<그림 1>에서 보듯이 과거 경기 바닥권 이후의 설비 가동률과 실업률의 움직임을 비교해 보면, 일반적으로 경기 순환기에서는 가동률이 바닥권을 탈출함과 동시에 실업률도 떨어지는 경향을 보였다. 그런데 이번 경기 회복기(1991년 3월부터 현재까지)는 가동률이 상승한 후에도 실업률이 떨어지는 데에는 1년 이상의 갭을 수반하고 있다. 물론 이것은 작년 이후 고용 비용 삭감을 목적으로 한 미국 기업의 재구축 과정이 반영된 것으로 분석할 수도 있다. 그러나, 결과적으로는 미국 경제에서는 기업 설비 투자와 노동 시장의 기능적 유대 문제가 있음을 보여주는 한 단면이기도 하다.

이러한 미국 경제의 二面性은 실물 경제에 있어서 설비 투자는 회복 조짐을 보이지만, 높은 실업률로 인해 임금 상승이 억제되어 가계 부문의 소비가 좀처럼 회복 국면으로 돌아서기 힘들음을 보여주는 것이다. 또한 物價面으로는 가동률의 상승을 배경으로 하여 기업이 이윤 마진 회복을 목표로 한 가격 인상만을 의미하고, 높은 실업률로 인한 임금 비용 상승 요인은 없기 때문에 물가의 상승 속도는 매우 완만하리라는 것은 시사하는 것이다. 따라서, 이러한 이중성은 미국 경제가 물가면에서나 경기면에서나 加速的인 회복력은 기대할 수 없음을 의미하는 것이다.

극히 완만한 景氣 回復 局面

미국 경기는 92년 하반기중 비교적 빠른 회복세를 보이는 듯 했으나, 93년에 들어서면서

회복세가 둔화되기 시작했다. 실질 GNP 성장은 1/4분기에 전년도 동기 대비 0.8%, 2/4분기 1.8%의 성장에 그치고, 3/4분기에 들어서도 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있다. 이는 당초 정부 전망 및 경제 전문가들의 예상을 크게 밑도는 수준이다. 따라서 경기 회복이 예상보다 지연되고 있다는 인식이 확산되면서, 미국 정부는 지난 9월 1일에 올해와 내년도의 경제 성장률 예상치를 대폭 하향 조정하기에 이르렀다.

이렇듯 미국 경기 회복의 걸림돌은 앞서 미국 경제의 이면성에서 논의했듯이 고용 시장의 불안에 의한 높은 실업률이 민간 소비를 저조한 수준에 머물게 하고 있다는 것이다. 또한 일본, EC 등 주요 교역 상대국이 경기 침체로 수출이 부진을 면치 못하는 것도 주요 원인의 하나이다.

올 4/4분기와 내년에도 低금리가 계속될 것으로 예상되고, 이로 인해 기업은 물론 가계의 재무 구조 개선과 함께 설비 투자 및 민간 소비가 두드러진 회복세를 보일 것으로 전망된다. 한편 대외적으로는 엔高에 따른 미국 상품의 가격 경쟁력 提高 등으로 수출이 지금까지의 부진 양상에서 벗어날 것으로 예상된다. 더욱이 경기 회복에 지연에 따른 클린턴 정부의 추가적인 경기 부양책이 나올 경우 성장세는 예상보다 빨라질 것으로 전망된다.

그러나 재정 적자 삭감법에 의한 세금 인상, 고용 시장의 불안정, 의료 보험 제도 개혁을 둘러싼 불확실성, 일본, EC 등 주요 교역국의 경기 회복세 미약 등은 성장의 제약 요인으로 작용할 것으로 보인다. 특히 세수 증

대를 위한 1994년도의 재정 적자 삭감법으로 인해 휘발유세가 배럴당 4.3센트 인상되고, 고소득층에 대한 소득세율이 31%에서 36%로 인상되므로, 이로 인해 민간 소비는 물론 민간 투자마저 위축될 것이 분명하다. 따라서 예상되는 실질 경제 성장률은 93년도 2.5%, 94년은 2.6% 수준이다.

상반기중 7.0%를 기록했던 실업률은 미약하나마 개선되는 추세를 보이고 있다. 이러한 추세는 앞으로 당분간 계속될 전망이다지만, 94년의 재정 적자 삭감법 및 의료 보험 개혁안 실시 등으로 기업 부담이 늘어나고, 경기 회복에 불안감을 가진 기업들이 고용 확대를 꺼릴 것으로 예상되기 때문에, 94년의 실업률도 올해와 비슷한 수준을 보일 것으로 전망된다.

소비자 물가 상승률은 전반적으로 경기 회복력이 미약한 가운데 높은 실업률에 따른 低賃金 현상이 지속되고 있어서 달러貨 약세, 세금 인상 등의 상승 요인에도 불구하고 93년과 94년 각각 3%대의 안정세를 유지할 것으로 보인다.

한편 올 상반기중 미국의 무역수지 적자는 통관기준으로 566억 달러에 달해 지난해 같은 기간 대비 55.1% 증가를 나타냈다. 이는 수출이 日本, EC 등 주요 교역국의 경기 침체로 전년동기대비 3.5% 증가에 그친 반면 수입은 엔高, 소비재 수입 증가 등으로 인해 10.8%나 늘어난 데 따른 것이다. 그러나 앞으로는 엔高에 따른 美國 상품의 가격 경쟁력 제고, 日本의 수입 확대 정책 등으로 수출이 그간의 부진에서 벗어나고, 특히 내년에는 日本, EC

등 주요 교역 상대국의 경기가 미약하나마 회복됨에 따라 수출이 다소 회복세를 나타낼 전망이다. 따라서 미국의 무역수지 적자도 국제수지 기준으로 92년의 963억 달러에서 93년에 1,150억 달러 수준으로 크게 늘어났다가, 94년에는 1,030억 달러 수준으로 소폭 감소될 것으로 보인다. ♣

<표> 미국 경제 전망

(단위:%, 억 달러)

	1992	1993			1994
		상반기	하반기	연 간	
경기성장률	2.1	2.1	2.5	2.5	2.6
소비자 물가 상승률	3.0	3.2	3.0	3.1	3.2
실업률	7.4	7.0	6.8	6.9	6.7
무역수지	-963	-667	-483	-1,150	-1,030

자료: IMF, International Financial Statistics, 각호.
WEFA, World Economic Outlook, 각호
노무라, 「財界觀測」, 각호