

새로운 경제시스템 창출을 위한

# 경제주평

Weekly Economic Review

- 2017년 미국 경제 전망과 시사점
- 한국 경제의 주된 우호적 대외여건, 미국 경제 회복 지속

# 목 차

---

## ■ 2017년 미국 경제 전망과 시사점

- 한국 경제의 주된 우호적 대외 여건, 미국 경제 회복 지속

Executive Summary .....	i
1. 개요 .....	1
2. 부문별 미국 경제 진단 .....	2
3. 2017년 미국 경제 전망과 한국 경제에 미치는 영향 .....	12
4. 시사점 .....	14

□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총            괄   :   주   원   이   사   대   우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

□ 경 제 연 구 실   :   정   민   연   구   위   원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 2017년 미국 경제 전망과 시사점

- 한국 경제의 주된 우호적 대외 여건, 미국 경제 회복 지속

#### ■ 개요

최근 미국 경제는 견고한 소비 증가세에 힘입어 완만한 경기 회복 흐름을 보이고 있다. 또한 경기선행지수는 상승세가 지속되고 있을 뿐 아니라, 경기동행지수인 제조업 ISM, 비제조업 ISM 지수도 50p(기준치)를 상회하고 있어 경기 회복세가 이어질 전망이다. 이에 미국 경제를 부문별 회복강도를 살펴보고, 2017년 미국 경제의 향방에 대해 전망해 보고자 한다.

#### ■ 부문별 미국 경제 진단

미국 경제의 흐름을 소비, 투자, 대외 부문, 정부 부문, 물가, 금융부문 등 6개 부문으로 나누어 살펴보았다.

**(소비) 고용시장 회복세가 지속되면서 시간당 임금상승, 가계 재무 건전성 양호 등으로 소비가 늘어나고, 소비심리 개선세가 이어지면서 소비가 견고하게 회복되고 있다.** 2016년 8월 실업률은 4.9%로 자연실업률 4.8%수준에 근접했고 선행지표인 신규실업수당청구 건수도 80주 연속 30만 건을 하회하는 등 양호한 모습이다. 또한, 시간당 임금 상승률은 2015년 이후 상승세로 전환되었고, 가처분 소득 대비 총 부채 비율이 낮아지고 가처분소득대비 순자산 비율도 증가하면서 가계 건전성이 개선되고 있다. 또한 개인소득 증가율이 개인소비지출 증가율을 여전히 상회하고 있어 소비여력이 확충되고 있고, 소비자 신뢰지수도 2016년 7월 101.1p로 연중 최고치를 기록했다.

**(투자) 투자부문은 여전히 부진한 모습을 보이고 있는 가운데, 최근 재고 조정이 이라는 긍정적인 신호와 부동산 시장의 완만한 회복세 등으로 향후 회복할 가능성이 크다.** 최근 주거 투자도 위축되면서 2016년 2/4분기 민간 투자는 -2.5%를 기록했다. 2015년부터 재고 증가폭이 줄어들면서 2011년 이후 처음으로 재고감소를 기록하는 등 본격적인 재고조정이 이루어지고 있으며, 제조업 재고·출하 순환도도 회복국면으로 전환하고 있는 것으로 판단된다. 더욱이, 선행지표인 비국방자본재 수주 증가율은 플러스로 전환되고 ISM 신규주문지수는 50p를 상회하고 있어 비주거 투자의 긍정적인 신호가 나타나고 있다. 주거투자 증가율은 최근 건설투자 증가율 감소와 주택 착공 건수 정체로 급감했지만, 향후 주택 매매건수 증가세와 함께 주택시장 지수가 2016년 9월 65p로 연중 최고치를 기록하면서 부동산 시장이 완만한 회복세를 유지할 것으로 예상되며, 이는 주거투자 하락세를 완화시킬 것으로 예상된다.

**(대외 부문) 최근 수출입 증가율 감소폭이 줄어들고 있으나 경상수지 적자 폭은 확대되고 있다.** 상품 및 서비스 수출입은 2015년 4/4분기를 저점으로 감소폭이 둔화되고 있다. 그러나 경상수지 적자는 2013년 4/4 분기 799억 달러에서 2016년 2/4분기 1,199억 달러로 확대되고 있다.

**(정부 부문) 실질정부 지출 및 투자 증가율은 감소하고 있으나, 향후 정부수입**

보다 지출이 늘어나면서 2016년 재정적자가 2015년보다 증가할 것으로 보인다. 실질 정부 지출 및 투자 증가율은 2015년 4/4분기 3.2%에서 2016년 2/4분기 -1.7%로 하락하고 있는 의무지출이 확대되면서 재정적자는 2015년 4,380억 달러에서 2016년 5,900억 달러로 확대될 것이다.

(물가) 임금상승세, 유가 상승, 달러가치 하락 등으로 물가 상승 압력 요인들이 존재하고 디플레이션 갭이 완화되고 있으나 물가는 여전히 목표치 2%를 하회하고 있다. 실질경제성장률이 잠재성장률을 밑도는 마이너스 갭이 지속되고 있으나 디플레이션 갭이 -2%내외로 축소되었다. 이에 개인소비지출 근원 물가는 2015년에 비해 다소 상승하였으나 최근 몇 개월 동안 1.6%에 정체되면서 물가 목표치를 하회하고 있다.

(금융시장) 노동시장 및 인플레이션 지표가 목표치에 근접해 금리 인상 가능성이 높고, 향후 금리 인상 속도는 상당히 점진적으로 진행 될 것이다. 기준금리 인상이 예상되는 근거로, 첫째 실업률이 자연실업률에 근접하고 물가도 완만하게 상승하고 있고, 둘째, 현대경제연구원이 추정한 테일러 준칙에 의한 적정금리도 2016년 7월 현재 3.3%로 연방금리 0.5%보다 2.8%p 높아 인상압력이 커지고 있기 때문이다. 이에 따라, 빠르면 2016년 12월에 금리를 인상할 가능성 높다.

#### ■ 2017년 미국 경제 전망과 한국 경제에 미치는 영향

(2017년 미국 경제 전망) 최근 주요 기관들이 2016년, 2017년 미국 경제 전망치를 하향 조정하는 등 예상보다 미국 경제 회복 속도는 더딘 것으로 평가 된다. 하지만 향후 경기 회복 기대감이 커지고 있고, 지속적인 민간 소비 회복에 힘입어 재고조정은 연내 마무리 될 가능성이 커 2017년 미국 경제 성장률은 2016년보다 높은 2% 초반 수준의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 다만 미국 대선으로 영향에 따른 불확실성으로 투자 지연 가능성도 존재하나 두 대선 후보들이 모두 SOC 투자 확대 공약을 내세우는 등 경제성장애 긍정적인 요인들도 상존하고 있다.

(한국 경제에 미치는 영향) 미국 경제 회복은 한국경제에 긍정적으로 작용할 전망이다. 최근 미국의 민간소비 개선으로 재고조정이 본격적으로 진행되고 있어, 한국 수출에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 현대경제연구원 추정치에 따르면, 미국 경기 회복으로 대미 직접 수출 경로, 우회 수출 경로를 통해 미국 경제가 1%p 상승할 경우, 한국의 수출은 2.1%p, 경제성장률은 0.4%p 상승할 전망이다.

#### ■ 시사점

향후 미국 경제 회복은 국내 경제에 긍정인 영향을 미칠 것으로 판단되나 금리 인상에 따른 시장 변동성 확대, 예상 밖의 미국 성장 경로 이탈 등에 대한 리스크 요인도 있어 이에 대한 대응책 마련이 필요하다. 첫째, 향후 미국은 민간 소비 확대, 재고 조정을 통한 회복세가 이어질 것으로 기대됨에 따라 미국 시장에 대한 적극적인 공략이 필요하다. 둘째, 미국 금리 인상에 따른 금융시장 변동성 확대 등 국내에 미치는 경제 리스크 요인을 파악하고 대응 전략 마련이 필요하다. 셋째, 미국 경제가 예상되는 회복 경로에서 이탈할 경우, 대내외 발생하는 충격을 대비하기 위해 국내 성장 잠재력 확충 및 가계 소득 증대 등 국내 경제의 체질 개선을 위한 노력이 필요하다.

## 1. 개요

○ 최근 미국 경제는 견고한 소비 증가세에 힘입어 완만한 경기 회복 흐름을 보이고 있음

- 최근 미국은 소비를 중심으로 완만한 성장세를 보임

- 최근 미국의 경제 성장률은 2016년 1/4분기 0.8%에서 2/4분기 1.1%로 상승
- 동기간 소비부분의 성장 기여도는 1.1%p에서 2.9%p로 크게 증가

- 또한, 경기선행지표 상승세, 긍정적인 산업 지표 등으로 경기 회복세가 이어질 전망

- ISM 제조업 지수는 2016년 8월 49.4p로 하락했으나 9월 51.5p로 다시 상승하면서 제조업 경기를 긍정적으로 판단
- ISM 비제조업 지수는 2016년 9월 57.1p로 80개월 연속 50p를 상회
- 향후 경기 향방을 나타내는 경기선행지수는 2016년 8월 124.1p로 금융위기 이전인 2006년 수준으로 회복

○ 이에 본 보고서는 미국경제를 부문별로 회복 강도를 점검하고, 2017년 미국 경제의 향방에 대해 전망해보고 시사점을 도출하고자 함

< 미국 경제성장률과 부문별 성장 기여도 >  
(%, %p)



자료 : Bureau of Economic Analysis.  
주 : 분기별 자료임.

< 경기 선행 지표와 ISM 지수 >  
(p) (2010=100,p)



자료 : Bloomberg, US Conference Board.

## 2. 부문별 미국 경제 진단

- (소비) 고용시장의 회복세가 지속되면서 시간당 임금 상승, 가계 재정 건전성 양호, 소비자 신뢰지수 상승세 등으로 민간 소비는 지속적으로 확대
  - 실업률은 지속적으로 하락하고 있는 가운데, 비농업부문 고용자 증가수도 견고한 모습을 보이고 있음
    - 최근 실업률에는 큰 변화가 없으나, 2016년 8월 실업률은 4.9%로 금융위기 이전 수준으로 하락하면서 자연실업률<sup>1)</sup> 4.8% 수준에 근접
    - 비농업부문 고용자 증가 수는 최근 3개월 평균 23.2만 명으로 2년 평균치인 22.3만 명을 상회
  - 더욱이, 신규실업수당청구건수와 실업수당연속청구 건수가 지속적으로 줄어들고 있어 고용시장은 안정적으로 회복
    - 선행지표로 사용되는 신규실업청구건수는 9월 17일 현재 25.2만 건, 4주 이동 평균은 25.9만 건으로 양호한 수준
    - 낮은 실업률과 꾸준한 취업자 증가로 신규실업수당청구 건수는 81주 연속 30만 건을 하회
    - 실업수당연속청구건수도 9월 10일 현재 211.3만 건으로 최근 52주 평균 218.0만 건 수준을 하회



자료 : Bureau of Labor Statistics.  
주 : 고용자 증가는 비농업부분을 의미.



자료 : Bureau of Labor Statistics.  
주 : 신규 및 연속 실업 수당 신청.

1) 자연실업률(Natural Rate of Unemployment) : 노동시장이 정상적으로 기능하는 상태에서 노동에 대한 수요와 노동의 공급을 일치시키는 균형실업률을 의미.



- 시간당 임금 상승률은 2015년 이후 상승세로 전환

- 민간전체 시간당 임금 상승률은 등락을 반복하고 있으나 2016년 월평균 2.5%로 2015년 월평균 2.3%보다 높은 수준
- 물가상승률과 밀접한 관계를 지닌 생산 및 비관리직의 임금 상승률도 2.5%대 증가율 유지

- 최근 미국 부동산 가격 상승, 주식 가격 상승세로 순자산이 증가하고, 가처분 소득 대비 총부채 비율이 하락하면서 가계 재정 건전성이 양호

- 全美 S&P 케이스윌러 주택가격지수는 2016년 6월 182.4p로 2007년 3월 이후 최고치를 기록하는 등 지속적으로 상승세, S&P 500지수는 2016년 10월 5일 현재 2,159.73p으로 연초대비 7.3% 상승
- 가처분소득 대비 순자산 비율은 2016년 2/4분기 638.2%로 최고 정점인 2006년 4/4분기 649.6% 수준에 근접
- 한편, 가처분소득 대비 총 부채 비율은 금융위기 당시 2007년 4/4분기 132.8%까지 상승하였다가 2016년 2/4분기 103.3%로 약 30% 정도 하락

< 시간당 임금 증가율 및 주택가격 지수 >  
(전년동월대비, %) (2001년1월=100,p)



자료 : Bureau of Labor Statistics.

< 가계 부채 및 순자산 비율 >  
(%)



자료 : Bloomberg, FRB.

- 여전히 개인 소득 증가율은 개인소비지출 증가율을 상회하고 있어 소비여력이 확충되고 있음
  - 개인소득 증가율은 2016년 7월 3.3%로 다소 둔화되는 모습을 보이고 있으나 여전히 개인소비지출 증가율을 상회
  - 자산 가격 상승, 실질 임금 상승 등으로 개인소비지출 늘어나면서 2016년 7월 전년동월대비 증가율은 3.0%로 증가폭이 확대
  
- 소비 심리가 소비 경기를 결정하는 만큼 소비자 신뢰 지수가 지속적으로 상승하고 있어 실물 경기 확장에 매우 긍정적
  - 컨퍼런스 소비자 신뢰지수는 2016년 7월 101.1p로 연중 최고치를 기록하면서 상승 지속
  - 다만, 소매 판매의 증가율은 2016년 7월 -0.3%를 기록하면서 다소 하락하는 양상이 나타남

< 개인 소득과 소비 증가율 >  
(전년동월비, %, %P)



자료 : Bloomberg.

< 소매판매증가율과 소비자 신뢰지수 >  
(전월비, %) (1985=100,p)



자료 : US Census, The Conference Board.



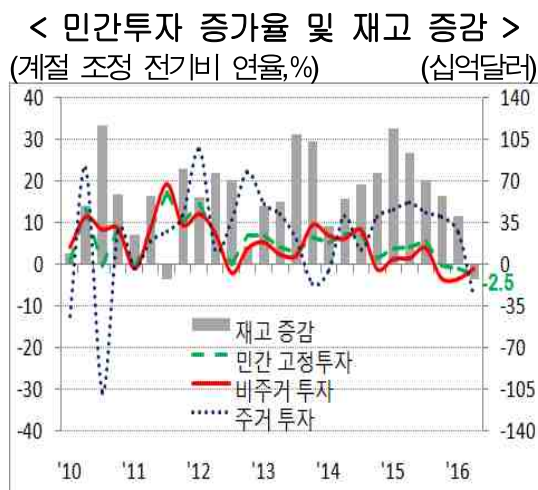
○ (투자부문) 전반적으로 민간 투자는 여전히 부진한 모습을 보이고 있으나 최근 재고 조정이라는 긍정적 신호와 부동산 시장의 완만한 회복세 등으로 향후 회복 가능성이 커지고 있음

- 최근 주거 투자도 위축되고, 재고증감이 마이너스를 기록하면서 전반적으로 민간고정투자 감소폭이 확대되는 양상을 보임

- 건설투자 증가 둔화, 주택 착공 건수 정체로 주거 투자 증가율은 2016년 2/4분기 -7.7%를 기록하면서 마이너스로 전환
- 비주거 투자는 2015년 4/4분기 -3.3%에서 2016년 2/4분기 -0.9%로 감소폭이 줄어들고 있음
- 재고증감도 마이너스를 기록하면서 민간고정투자 증가율은 2015년 4/4분기 -0.2%에서 2016년 2/4분기 -2.5%로 확대

- 2013~2014년의 부진한 소비 영향으로 2015년에 재고가 급증하였으나 본격적으로 재고 조정이 이루어지면서 민간고정투자 회복 여건이 어느 정도 마련될 것으로 기대

- 2015년 이후부터 재고증가폭이 줄어들면서 2016년 2/4분기에 재고증감은 -124억 달러를 기록, 이는 2011년 이후 처음으로 재고 감소
- 매출 대비 재고 비율은 2015년 1월 1.37에서 2016년 7월 현재 1.35로 하락



자료 : Bureau of Economic Analysis.



자료 : US Census, FRB.

2) 매출대비재고 증가로 제조업 설비가동률이 하락하고 이는 고정자산투자를 약화 시키는 원인으로 작용.

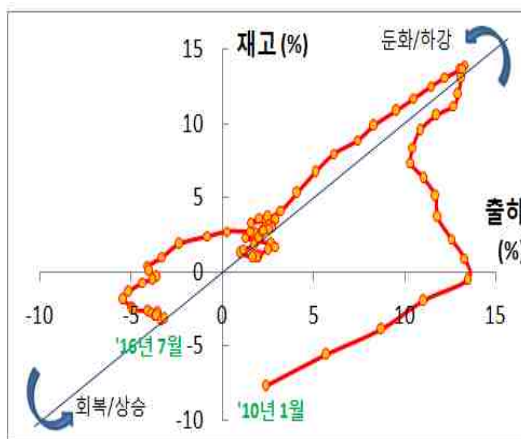
- 또한 제조업 재고·출하 순환도도 회복국면으로 전환 중

- 최근 미국 제조업의 재고 증가율 하락 폭이 커지는 반면 출하 증가율 감소 폭이 점차 줄어들면서 회복 국면으로 전환하고 있는 것으로 판단
- 2016년 7월 출하 증감률이 전년동월비 -3.1%로 최근 19개월 평균치 -3.9%보다 하락폭이 축소
- 재고 증가율은 2016년 7월 -3.2%로 2015년 평균치 -0.6%보다 큰 폭으로 하락

- 투자부분의 선행지표인 비국방자본재 수주 증가율은 최근 플러스로 전환하고 ISM 신규수주지수도 50p를 상회하는 등 향후 비주거 투자에 긍정적인 신호로 작용

- 민간기업의 투자 수요를 반영하는 비국방자본재 수주(항공기 제외) 증가율은 2016년 6월부터 플러스로 전환하면서 8월 현재 0.9%를 기록.
- 3개월 이동 평균치도 2015년 5월 0.5%로 플러스 전환 후 8월 0.9%를 기록하면서 증가세 유지
- ISM 신규수주지수도 2015년 9월 55.1p로 50p를 상회

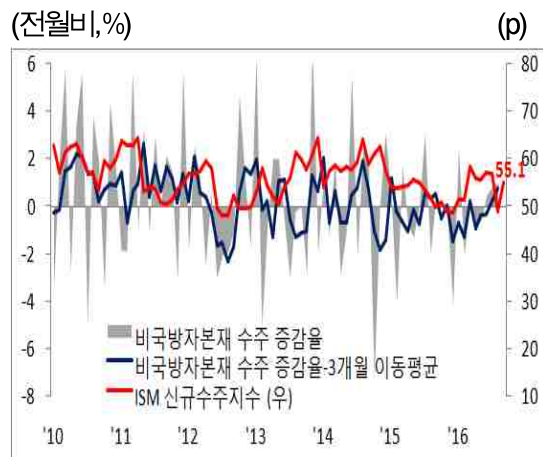
< 제조업 재고 · 출하 순환도 >



자료 : US Census.

주 : 재고·출하는 전년동기비(계절조정)로 3개월 이동평균치를 이용해서 계산.

< ISM 신규 주문 및 비국방자본재 수주 증가율 >

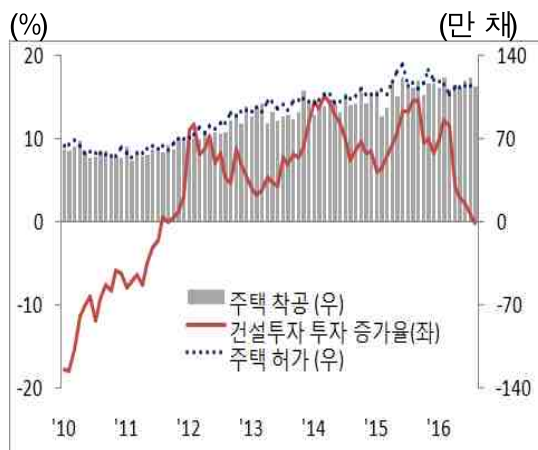


자료 : US Census, Bloomberg.

주 : 비국방자본재 수주(항공기 제외)는 계절조정임.

- 건설투자 증가율이 둔화되고 주택 착공, 주택 허가 건수도 최근에 정체를 보이면서 주거투자 증가율이 급감
  - 건설투자 증가율은 2016년 2월 12.3%까지 증가 후 8월 -0.1%로 하락
  - 더욱이 주택 착공 건수도 2016년 8월 114.2만 채로 최근 12개월 평균 115.7만 채보다 낮은 수준
  - 또한, 미국 주택 허가 건수는 2016년 7월 114.4만 채로 연초대비 소폭 감소
- 하지만, 신규 주택 및 기존 주택 매매 건수가 지속적으로 증가하는 가운데 美건설업체들이 향후 부동산 시장을 긍정적으로 평가하고 있어 주거투자 증가율은 하락세가 완화될 것으로 보임
  - 기존 주택 매매건수는 최근 등락을 거듭하면서 증가세가 주춤하는 양상이 나타나고 있으나 2016년 7월 539만 채로 최근 24개월 평균 524.3만 채보다 높은 수준을 유지
  - 신규 주택 매매는 2016년 7월 65.4만 채로 2007년 11월 이후 최고치를 기록하는 등 지속적으로 증가
  - 전미주택건설협회에서 발표하는 주택시장지수(HMI)<sup>3)</sup>도 2016년 9월 현재 65p로 2016년 중 최고치를 기록하면서 27개월 연속 50p를 상회

< 건설투자 증가율과 주택 착공 건수 >



자료 : Bureau of Economic Analysis.  
주 : 분기별 자료임.

< 주택매매 건수와 주택시장 지수 >



자료 : US Census. National Association of Realtors.  
주 : 기존주택매매, 신규주택 매매는 연간 환산치 기준.

3) 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)는 미국주택건설업체와 웰스파고은행이 공동으로 발표하는 지수로, 50p 미만이면 주택시장이 6개월 후 악화될 것으로 보는 업체들이 많다는 것이고, 50p를 상회하면 낙관적으로 보는 업체가 많다는 것을 의미, 50p이면 낙관적인 견해와 비관적인 견해가 동일.

○ (대외 부문) 최근 수출입 감소폭이 모두 줄어들고 있으나 경상 수지 적자 폭은 확대되고 있음

- 최근 상품 및 서비스 수출입 증가율이 2015년 4/4분기를 저점으로 감소폭이 둔화되고 있으나 무역수지 적자 규모는 정체

- 수출 증가율은 2015년 4/4분기 -7.4%에서 2016년 3/4분기(7~8월) -0.7%로 감소폭이 축소
- 수입 증가율도 동기간 -6.1%에서 -1.5%로 개선
- 다만 수·출입 감소폭이 비슷한 수준으로 축소되면서 무역 수지 적자는 2016년 1/4분기, 2/4분기 모두 -1,252 억 달러 수준으로 유지

- 미국의 경상 수지 적자는 2014년부터 다시 증가세로 전환

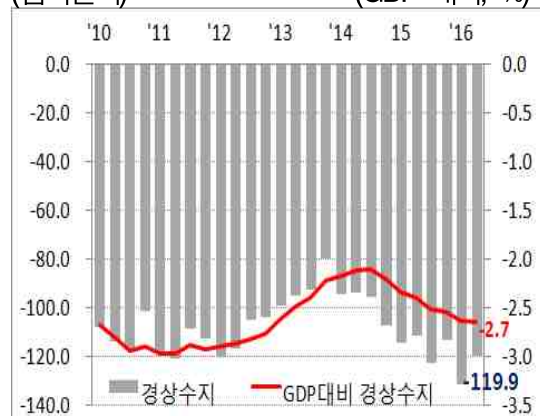
- 경상수지 적자는 2013년 4/4분기 799억 달러까지 축소되었으나 2016년 2/4분기 경상적자는 1,199억 달러로 다시 확대
- GDP대비 경상 수지 적자 비중도 2014년 2/4분기 -2.1%까지 줄어들었으나 2016년 2/4분기 -2.7%로 다시 확대

< 상품 및 서비스 수출입 추이 >  
(전년동기비, %) (십억 달러)



자료 : Bureau of Economic Analysis.

< 경상수지 추이 >  
(십억달러) (GDP 대비, %)

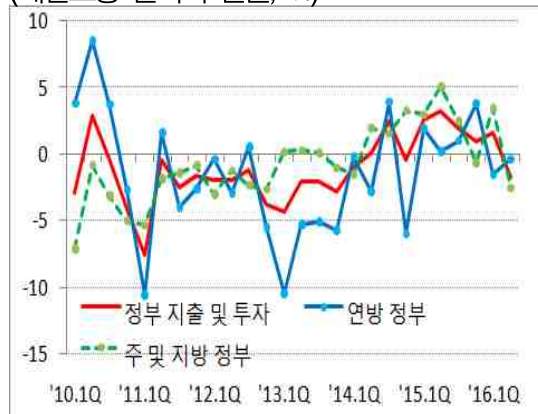


자료 : Bureau of Economic Analysis.

○ (정부부문) 최근 정부 지출 및 투자의 증가율은 감소하고 있으나, 향후 재정 지출이 수입보다 크게 증가하면서 재정적자는 금융위기 이후 축소기조를 벗어나 2016년에는 다시 확대될 것으로 보임

- 최근 실질 정부 지출 및 투자 증가율이 감소하면서 마이너스로 전환
  - 실질 정부 지출 및 투자 증가율은 2015년 4/4분기 3.2%에서 2016년 2/4분기 -1.7%로 하락
  - 방위 부문이 급감하면서 연방정부 지출 및 투자 증가율은 2015년 4/4분기 3.8%에서 2016년 2/4분기 -0.4%로 하락
  - 정부 지출 및 투자의 약 60%를 차지하는 주 및 지방 정부의 증가율은 2015년 2/4분기 5.1%까지 증가하였으나 2016년 2/4분기 -2.5%로 하락
  
- 한편, 향후 사회보장, 의료서비스, 이차지급 등에 대한 지출이 정부 수입보다 큰 폭으로 증가하면서 2016년 재정적자는 2015년 대비 증가할 것으로 전망
  - 미국의 재정수지 적자 규모는 2016년 5,900억 달러로 2015년 4,380억 달러보다 1,520억 달러 증가
  - GDP 대비 재정 적자 규모도 2015년 -2.5%에서 2016년 -3.2%로 확대

< 실질 정부지출 및 투자 증가율 >  
(계절조정 전기비 연율, %)



자료 : Bureau of Economic Analysis.

< 미국 재정 적자 규모 추이 >  
(%) (십억달러)



자료 : CBO.

○ (물가) 물가 상승 압력 요인들이 있으나 여전히 디플레이션 갭이 지속되고 있어 물가는 Fed의 통화 정책 목표치를 하회

- 임금 상승세, 유가 상승, 달러 가치 하락 등 물가 상승 압력 요인들이 존재
  - 고용시장 호조로 임금 상승률은 지속적으로 상승
  - WTI 유가는 2016년 2월 평균 배럴당 30.6달러에서 2016년 9월 45.2달러로 47.7% 상승
  - 달러 인덱스는 2016년 1월 평균 99.0p에서 2016년 9월 95.5p로 약 3.5% 하락

- 디플레이션 갭이 다소 완화되고 있으나 물가는 여전히 목표치 2%를 하회
  - 실질경제성장률이 잠재경제성장률을 밑도는 마이너스 갭이 지속되고 있으나 디플레이션 갭이 -2%내외로 축소
  - Fed의 통화정책 목표로 사용되는 물가지표인 개인소비지출 근원 물가는 2016년 7월 1.6%로 2015년에 비해 다소 상승했지만 최근 몇 개월 동안 정체되어 있음
  - 소비자 물가 및 개인소비자 물가도 최근 정체세를 보임

< 달러 인덱스 와 WTI유가 가격 >



자료 : Bloomberg.  
주 : 월평균 자료임.

< 물가 상승률 추이 >



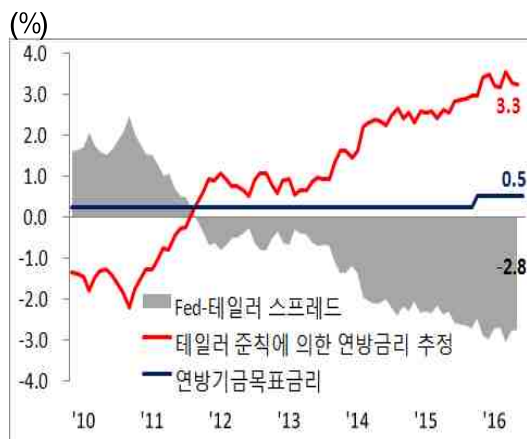
자료 :Bloomberg, CBO.



○ (금융부문) 노동시장 및 인플레이션 지표가 목표치에 근접해 미국 금리 인상 가능성이 높고, 향후 금리 인상 속도는 상당히 점진적으로 진행될 것으로 전망

- 더욱이 실업률이 자연실업률 수준에 근접하고, 개인소비지출의 근원 물가도 완만하게 상승하고 있어 기준 금리 인상 압력이 커지고 있음
  - 테일러 준칙의 적정금리는 2016년 7월 현재 3.3%로 실제 연방금리 0.5%보다 2.8%p 높은 상황
- 9월 연방공개시장 위원회에서 연방기금 목표 금리를 동결하면서 12월 금리 인상 가능성이 확대
  - 연방기금 목표금리를 인상할 여건이 강화되면서, 9월 연방공개시장 위원회에서 의결권을 가진 10명 중 3명이 금리 인상을 주장
  - 2016년에 1차례 추가 인상이 전망되면서 12월에 금리 인상 가능성이 확대
  - 금리 인상 횟수는 2017년 3회에서 2회로 2018년은 3회 유지로 변경되면서 점진적인 금리 인상을 예고

< 테일러 준칙<sup>4)</sup>에 의한 미국 연방 기금 금리 추정치 >



자료 : FRB, US. Congressional Budget Office, Bureau of Labor Statistics 자료를 이용하여 현대경제연구원 자체 추정.

< FOMC 위원, 정책금리 전망치 >

구 분	2016년 6월	2016년 9월
2016	0.875% (2회)	0.625% (1회)
2017	1.625% (3회)	1.125% (2회)
2018	2.375% (3회)	1.875% (3회)
2019	-	2.625% (3회)
장기	3.00%	2.875%

자료 : Fed.  
주 : 중간값 기준.

4) 테일러 준칙(Taylor's rule)=중립실질금리(2%)+PCE근원물가+α(0.5)\*(PCE근원물가-목표물가)+[β(0.5)\*Okun Factor(2.0)X(자연실업률-실업률)].

### 3. 2017년 미국 경제 전망과 한국 경제에 미치는 영향

#### ① 2017년 미국 경제 전망

○ 향후 소비를 중심으로 미국 경제 회복세가 예상되며, 2017년 미국 경제는 2016년보다 높은 2% 초반 수준의 성장률을 달성할 것으로 전망

- 최근 주요 기관의 미국 경제 전망치가 하향 조정되고 있어, 예상보다 회복 속도는 더딘 것으로 나타남

- 2016년 10월 IMF의 미국 경제 전망치는 2016년 1.6%, 2017년 2.2%로 2016년 7월 전망치보다 2016년 0.6%p, 2017년 0.3%p씩 하향 조정
- 또한, 美예산관리국도 2016년 8월 미국 성장률 전망치를 지난 1월보다 2016년 0.6%p, 2017년 0.2%p 씩 하향 조정함

- 하지만 미국 경제는 소비를 중심으로 회복세가 이어지고, 민간 소비 증가를 통해 재고 조정이 연내에 마무리 될 것으로 예상

- 최근 기업의 투자 부진과 함께 주거투자 급감으로 투자 부진이 이어지고 있으나 견고한 민간소비 회복으로 재고조정은 연내에 마무리 될 가능성이 높음

- 2017년 미국 경제 성장률은 2016년보다 높은 경제 성장률을 보일 전망

- 주요 기관의 2017년 미국 경제 전망치는 2.0% 초반대로 예상
- 또한 미국 대선 후보인 클린턴과 트럼프 모두 인프라 투자를 강조하고 있어 향후 SOC 부분의 투자가 늘어날 가능성이 크나 미국 대선 등의 영향으로 불확실성이 커지면서 기업들이 투자를 연기할 가능성도 상존

#### < 미국 경제 전망치 >

구분	2016년	2017년	전망 시점 (%)
IMF	1.6	2.2	2016년 10월
FRB	1.8	2.0	2016년 9월 (중간값)
CBO	1.9	2.4	2016년 8월
IB 종합	1.5	2.2	2016년 10월
OECD	1.4	2.1	2016년 6월
세계은행	1.9	2.2	2016년 6월

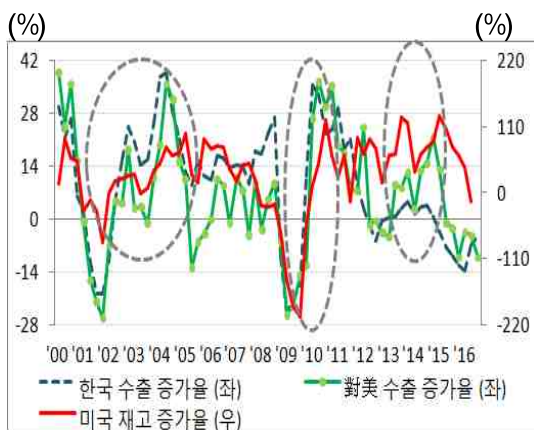
자료 : IMF, FRB, CBO, OECD, 세계은행, Bloomberg.

② 한국 경제에 미치는 영향

○ 미국 경제 회복은 한국 경제 성장에 긍정적인 요인으로 작용할 것임

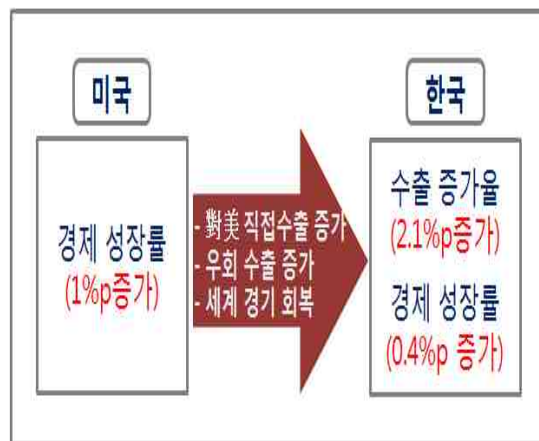
- 미국 민간소비 개선으로 재고가 줄고 있는 것은 한국 수출에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대
  - 과거 미국이 재고를 늘릴 때, 한국의 對세계 수출, 對美 수출이 증가
  - 최근 미국이 재고조정을 끝내고 다시 적정 재고 수준을 맞추게 된다고 가정하면 수입수요가 확대되고 이는 한국 수출에 긍정적인 영향으로 작용
  - 미국 소비가 개선되고 재고가 줄어들어드는 것을 감안하면, ‘재고확충→수입수요확대→한국 수출 증가’의 선순환 구조가 나타날 가능성이 큼
  
- 미국 경기 회복은 對美 직접수출 경로, 우회 수출 경로 등을 통해 한국 경제 성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상
  - 미국 경제 성장률 1%p 상승할 경우, 한국의 수출 증가율은 2.1%p, 경제 성장률은 0.4%p 상승할 전망<sup>5)</sup>

< 한국 수출과 미국 재고의 증감을 추이>



자료 : 무역협회, Bureau of Economic Analysis.

< 한국 경제의 파급 영향 >



자료 : 현대경제연구원, 미국 경제회복이 한국 경제에 미치는 영향, 2014,01.22.

5) 홍준표, 「미국경제 회복이 한국 경제에 미치는 영향」, 현대경제연구원, 현안과 과제 14-04호, 2014.01.22.

#### 4. 시사점

- 향후 미국 경제 회복은 국내 경제에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단되나 금리 인상에 따른 시장 변동성 확대, 예상 밖의 미국 성장 경로 이탈 등에 대한 리스크 요인도 있어 이에 대한 대응책 마련이 필요

첫째, 향후 미국은 민간 소비 확대, 재고 조정을 통한 회복세가 이어질 것으로 기대됨에 따라 미국 시장에 대한 적극적인 공략이 필요하다.

- 미국의 빠른 재고 조정은 한국 수출에 긍정적인 요인으로 작용하기 때문에 對美 수출 역량을 최대한 활용하여 미국 시장 점유율을 확대하고 이를 수출 경기 전반의 동력으로 삼아야 함
  - 첨단 제조업 활성화 등 시장 트렌드를 분석하고, 수출 기업은 미국 현지에 진출 거점을 마련하는 등 맞춤형 마케팅을 통해 적극적으로 미국 시장 진출
  - FTA를 통한 수출 경쟁력 및 시장 점유율 개선 효과가 빠르게 확대되도록 FTA 활용도 제고 및 FTA 지원 대책 강화 필요
- 장기적으로 R&D 투자를 확대하여 품질, 디자인, 브랜드 등 비가격경쟁력 제고에 주력

둘째, 미국 금리 인상에 따른 금융시장 변동성 확대 등 국내에 미치는 경제 리스크 요인을 파악하고 대응 전략 마련이 필요하다.

- 미국 금리 인상에 따른 신흥국 자금 이탈 및 국제 금융시장 변동성 확대 등이 예상됨에 따라 국제금융시장 모니터링 강화 및 조기경보시스템 활용도 제고 등을 통해 신흥국발 리스크의 국내 전이를 방지
- 금융시장 변동성 확대에 대비하여 환리스크에 약한 중소기업에 환변동보험 제도의 활용도를 제고하고, 환관리기법에 대한 컨설팅 지원이 필요

- 또한, 국내에 유입된 달러 캐리트레이드 자금 모니터링을 강화하는 한편, 해외 자금의 급격한 유출입 쏠림현상을 완화해야 함
- 과도한 가계 부채 부담, 부실기업 재무구조 등 금리 상승 시 국내 경제에 대한 부정적인 영향을 증폭시킬 수 있는 취약 요인들에 대한 대책을 단기는 물론 중장기에 걸쳐서도 지속 추진할 필요가 있음

셋째, 미국 경제가 예상되는 회복 경로에서 이탈할 경우, 대내외 발생하는 충격을 대비하기 위해 국내 성장 잠재력 확충 및 가계 소득 증대 등 국내 경제의 체질 개선을 위한 노력이 필요하다.

- 근본적으로 국내 경제의 성장 잠재력 제고 및 가계 소득 증대 등을 통해 대외 충격에 견딜 수 있는 경제 구조로 전환
  - 외국인 투자의 안정적 유치, 기술혁신을 통한 경쟁력 확보 등을 통해 실물 부문 충격 완화 대책 마련
- 기업의 투자를 활성화하고 일자리 창출 능력을 제고 시켜 가계 소득을 증가시키고 또한 이러한 소득 증가가 소비 증가로 연결되는 선순환 구조를 정착시킬 수 있는 경제 체질 개선이 필요

정 민 연 구 위 원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)