

연구보고서 05-01

미국경제의 현황과 전망

전국민주노동조합총연맹 정책연구원

2015년 1월 20일

<제 목 차 례>

1. 서	1
2. 위기 및 회복 양상	1
1) 국내총생산	1
2) 산업생산 및 가동률	4
3) 무역수지	6
4) 재정수지 및 정부부채와 이자부담	7
5) 물가와 실업률	9
6) 주택가격 추이	12
7) 주가지수	13
8) 가계부채	14
9) 미국의 순해외자산	15
10) 시간당 생산성 및 노동자의 몫	16
11) 자본의 수익성	19
12) 자본축적	22
3. 결: 전망에 대신하여	23

1. 서

세계경제와 한국경제에 지대한 영향을 미치고 있는 미국경제에 대해 알아보기로 하자. 미국경제에 대해 다양한 우려가 있어 왔다. 미국경제가 지표상으로 회복국면에 들어선 초기부터 더블딕, 제로이자율과 양적완화로 인한 물가폭등, 재정위기 등. 현재는 디플레이션에 대한 우려가 등장하고 있다.

그리고 미국경제에 대한 이해 자체도 다양하다. 일부에서는 미국경제가 여전히 대불황 속에 빠져 있다고 여기고 있고, 또 다른 일부에서는 미국 경제가 곧 대불황으로 진입할 것이라 여기는 이들도 있다. 그래서 여기에서는 현재 미국경제 상황을 가능한 한 정확하게 정리해 보고 간단한 전망을 해 보고자 한다.

2. 위기 및 회복 양상

1) 국내총생산

미국경제는 2008년 -0.3%, 2009년 -2.8%, 2010년 2.5%, 2011년 1.6%, 2012년 2.3%, 2013년 2.2% 성장했고, 2014년에는 1사분기 -0.5%, 2사분기 1.1%, 3사분기 1.2% 성장하였다.¹⁾

그리고 미국의 실질국내총생산액은 2009년 3/4분기부터 2014년 3/4분기까지 5년여 동안 대체로 회복중이다. 그래서 실질국내총생산 기준으로 위기 이전 최고치를 넘어선 지 오래다. 더블딕 가능성이 얘기되었지만 그것은 현실화하지 않았고 미약하지만 성장세를 지속하고 있다. 2009년 3/4분기에 회복으로 돌아선 이후 2011년 1사분기에, 2014년 1사분기에 각각 -0.4%, -0.5%의 마이너스 성장을 했을 뿐 2개 분기 이상 연속해서 마이너스 성장(경기침체의 기준)을 한 적이 없다(<그림 1> 참조). 2014년 1사분기에 예상치 않게 -0.5%의 상당폭의 마이너스 성장을 했으나 2/4분기에 1.1%의 플러스 성장을 했고, 3사분기에는 1.0%(속보치) 성장률을 기록하고 있다.

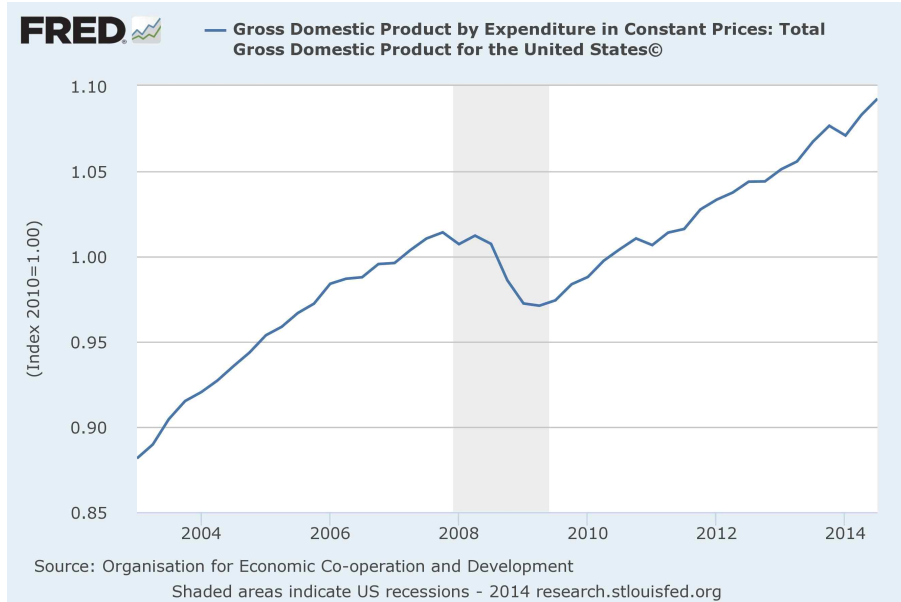
한편 미국경제는 실질총생산이 이번 위기에서 최저점에 이른 2009년 2/4분기의 총생산은 위기 이전 최고치를 기록한 2007년 4사분기 총생산의 95.8% 수준이어서 최고치에 비해 4.2% 하락했고, 총생산이 하락한 기간은 6개분기가 경과하였고(그 중 한 개 분기는 전기 대비 플러스 성장을 하였다), 위기 이전 최고치를 넘어선 시기는 2011년 3사분기에서였는데 이 때까지 걸린 기간은 15개 분기, 즉 4년에서 1개분기가 모자란 기간이 걸렸다.

그리고 2014년 3사분기의 실질국내총생산은 위기 이전 최고치를 기록한 2007년 4사분기보다

1) 개략적인 계산이지만 연율환산을 하지 않은 분기별 성장률을 4배 해 주면 연간성장율에 약간 못미치지만 비슷해진다.

는 8.1%, 이번 위기 최저치를 기록한 2009년 2사분기보다는 12.9% 증가했다.

<그림 1> 미국의 분기 실질국내총생산지수(2010=1.00)(2003년 1/4분기 - 2014년 3/4분기)

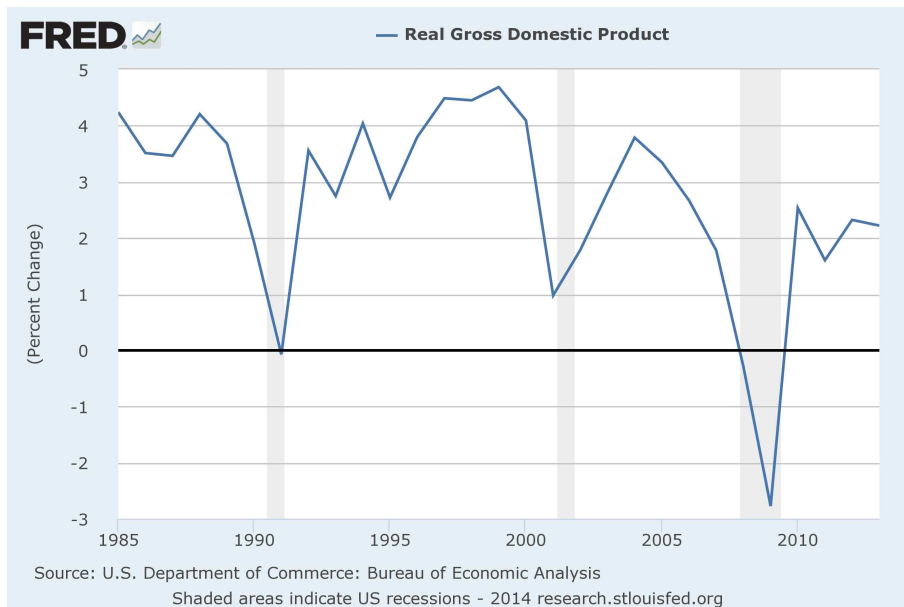


출처: 미국 세인트루이스 지역 연방준비은행(<http://www.stlouisfed.org/>)의 연방준비은행 경제데이터(FRED, <http://research.stlouisfed.org/fred2/>)²⁾

그렇다 하더라도 <그림 2>에서 보다시피 위기 이후 성장률은 다른 위기 이후 성장률에 비해 낮다. 위기가 다른 위기 때보다 깊었는데 회복세마저 낮은 것이다.

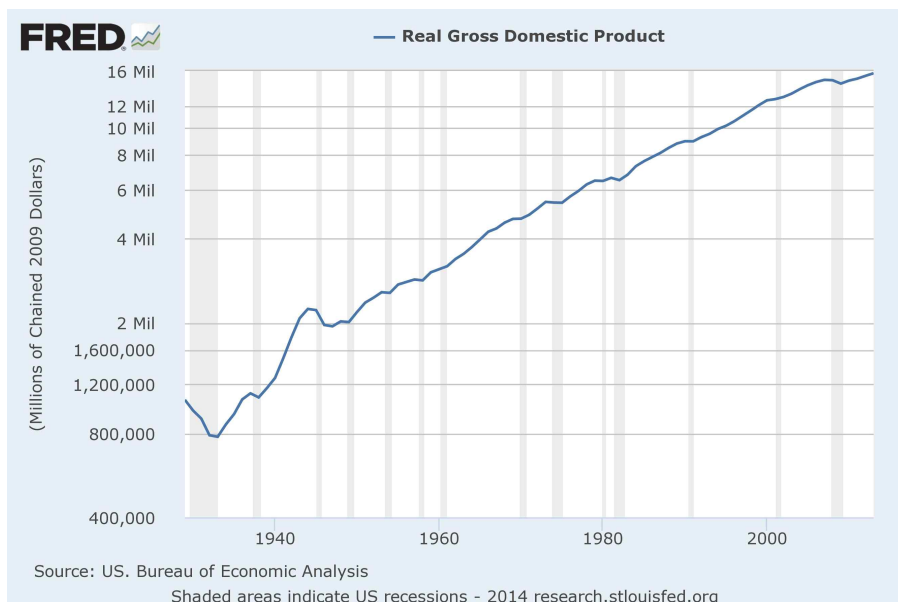
2) 본 보고서 그래프 중 좌 상귀에 FRED 마크가 찍힌 그래프들은 동일한 출처임을 밝힌다.

<그림 2> 미국 연도별 경제성장률(1985-2013)



참고로 실질국내총생산 로그 그래프³⁾를 이용하여 미국의 과거 위기 정도와 비교를 해 보자. 이번 위기에서의 실질총생산 감소는 1930년대 대불황이나 2차 대전 후 생산감소에 비하면 얼마 되지 않는다는 것을 알 수 있다.

<그림 3> 미국의 실질국내총생산(1920년-2013년)

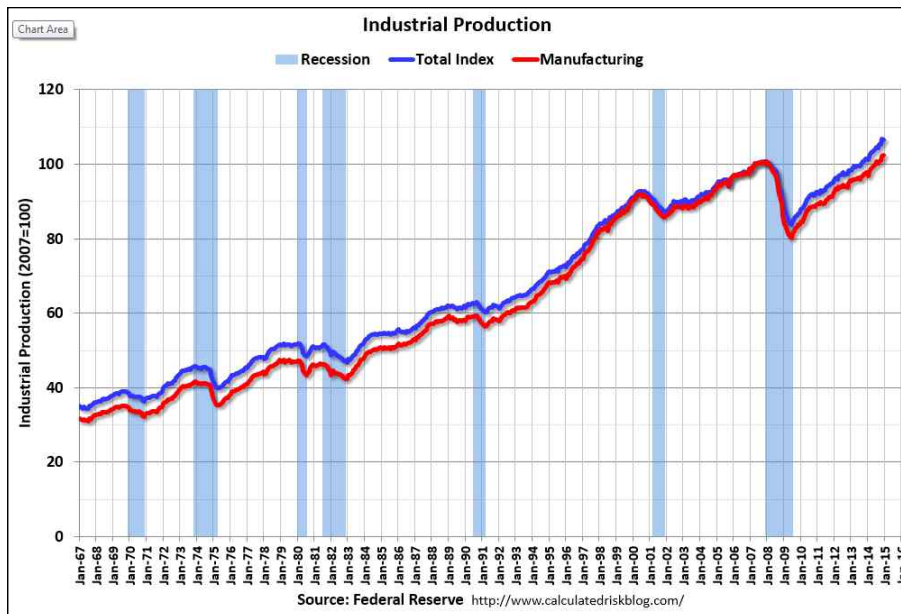


3) y축 좌표는 예를 들어 4에서 8 사이의 구간길이가 8에서 16 사이의 구간길이와 동일하게 설정되어 있다. 그래서 수직의 길이가 동일하다면 같은 배수를 나타내고, 증가율 또는 감소율의 비교를 그래프 모양만으로도 할 수 있다.

2) 산업생산 및 가동률

제조업, 광업, 그리고 전기 및 가스 유틸리티 생산을 측정하는 산업생산지수도 위기 직전 2007년 11월에 기록한 최고치를 2013년 10월에, 즉 거의 6년 만에 넘어섰고, 2014년 11월엔 106.5(2007=100)를 기록해 위기 전 최고치 100.8에 비해 5.7%가 증가했다. 그리고 이번 위기에서 최저치를 기록한 2009년 6월에 비해서는 27.2%나 증가한 것이다(<그림 4> 참조).⁴⁾

<그림 4> 미국의 산업생산지수 추이(1967년 1월 - 2014년 12월)(2007=100)



주) 그래프 위선은 전체 지수, 아래선은 제조업 지수, 음영은 경제침체 기간을 나타낸다.

출처: Calculated Risk(<http://www.calculatedriskblog.com/>)

한편 최근(2014년 12월) 가동률은 79.7%를 기록했는데 이는 1972년에서 2013년까지의 평균에 0.4%포인트 낮은 수준이고, 위기 직전(2007년 12월) 80.8% 수준에 비해서도 좀 낮다. 그러나 이번 위기에서 최저치를 기록한 2009년 6월에 비해서는 12.8%포인트 높은 수치이고, 1년 전에 비해서는 1.2%포인트 높다.⁵⁾

한편 미국의 전 산업 및 제조업 가동률은 경기순환을 겪으면서 다음과 같은 모습을 보여주고 있다. 우선, 60년대 중반부터 80년대 초반까지는 매 순환의 정점과 저점이 계속해서 대체로 하락하고 있다.⁶⁾ 그리고 80-90년대엔 가동률의 정점은 유지되고 저점은 내려가는 모습을 보

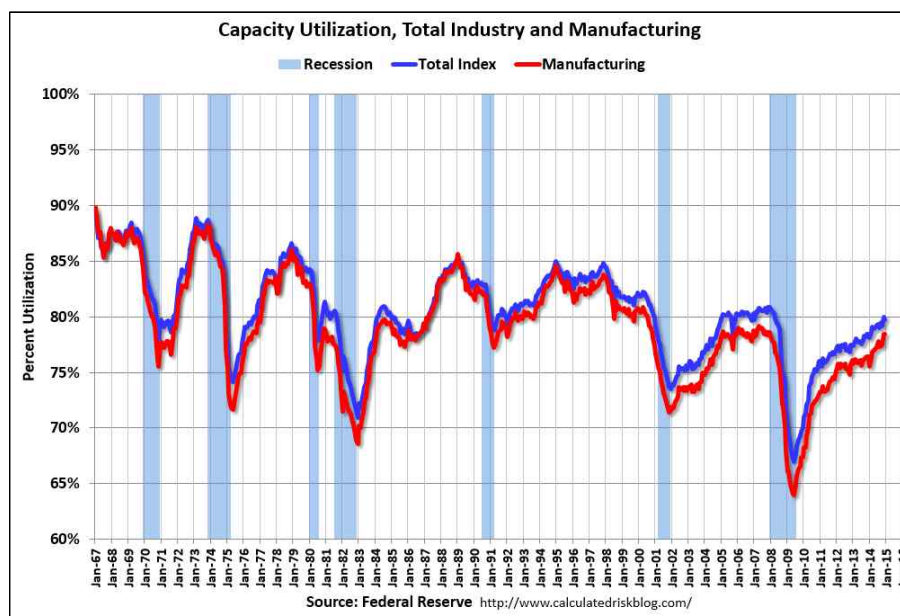
4) <http://www.calculatedriskblog.com/>를 참조하라.

5) <http://www.federalreserve.gov/releases/G17/Current/default.htm>를 참조하라.

6) 이 시기는 대체로 장기적인 이윤율저하의 시기라 알려져 있고, 그래서 자본주의 역사상 제 3차 구조 위기 시기라 칭해지고 있다. 이 구조위기 안에는 세 차례의 순환적 위기가 있었다. 일부에서는 이 구조위기를 경과하면서 케인즈주의적 국가독점자본주의가 신자유주의적 국가독점자본주의로 변모하였다고 한다. 한편 가동률의 단기적 변동은 (축적률의 변화와 함께) 순환적 위기를 살피는 데 하나의 요소가 될 것으로 보인다. 왜냐하면 이 가동률의 단기적 변동은 “따른 수급변화와 시장가격 변동” (김성구, 『현대자본주의와 장기불황』, 그린비, 2011)에 의해 주로 결정되는 시장가격이윤율을 결정하는 한 변수가 될 것이기 때문이다.

이고 있지만 정점은 이전 시기보다는 낮고 저점은 이전시기보다는 평균적으로는 조금 높다. 즉 이 시기 가동률로 본 경기순환의 진폭은 이전보다 작아 상대적으로 안정적인 모습을 보여 주고 있다. 2000년대 이후엔 이번 싸이클의 정점과 저점을 아직 알 수가 없어서 확정적으로 말할 수 없어 보인다. 그러나 이전 시기에 비춰보면 정점도 저점도 낮아졌다고 해야겠다. 그래서 이번 위기까지는 크게 보면 60년대 중반 이후 대체로 가동률 추세가 하락하고 있었다고 얘기할 수 있을 것 같다. 가동률 하락 및 유희시설의 존재를 자본의 독점성과 연관지어 본다면 60년대 중반 이후의 가동률의 하락 추세는 일단 자본의 독점성의 강화 지표로 읽을 수 있을 것으로 보인다(<그림 5> 참조).⁷⁾

<그림 5> 미국의 가동률, 전 산업과 제조업 (1967년 1월 - 2014년 12월)

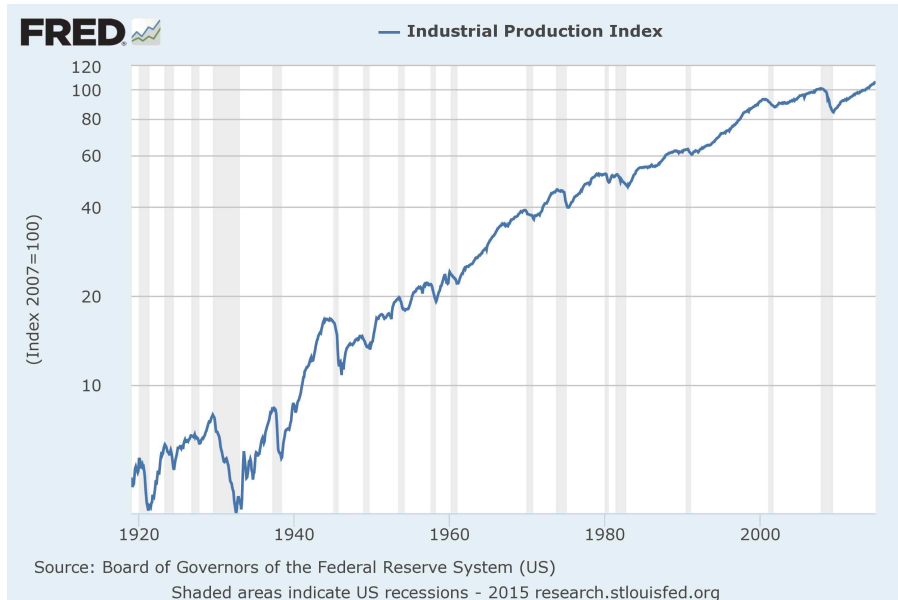


출처: Calculated Risk(<http://www.calculatedriskblog.com/>)

국내총생산보다는 진폭이 큰 산업생산지수를 로그 그래프로 그려보면 <그림 6>과 같다(제조업 생산지수도 거의 유사한 모양이어서 생략했다). 이번 불황에서의 산업생산 감소율은 1920년대 초반 불황, 1930년대 불황, 2차 대전 이후 불황 때보다 감소율이 덜하다는 것을 알 수 있다. 반면 위기 이전 최고치를 회복하는 데는 1930년대 불황 때보다 덜 걸렸지만, 1920년대 초반 불황 때보다는 오래 걸렸고, 2차 대전 이후 불황 때와 거의 비슷한 기간이 걸렸다. 한편 로그 그래프의 산업생산의 기울기가 점점 낮아지고 있는 것으로 나타나고 있다.

7) <http://www.calculatedriskblog.com/>를 참조하라.

<그림 6> 미국의 월별 산업생산지수(1919년 1월-2014년 11월)(2007=100)



3) 무역수지

미국의 무역수지(<그림 7>의 맨 아랫선) 적자가 위기 이전 2000년대 중후반에 비해 현저히 줄어들었다. 위기 때 마이너스 성장에 따른 교역규모 축소로 인해 적자가 줄어들었다가 경제가 다시 성장을 하면서 적자가 다시 늘었는데 위기 이전에 비해서는 그 적자 규모가 현저히 줄어들었다. 한편 2012년과 2013년에는 경제가 조금씩 성장을 하고 있음에도 적자가 국내총생산 대비 비중에서 줄어들고 있을 뿐만 아니라 절대 수치에서도 줄어들고 있다(2014년에는 2013년에 비해서는 적자가 조금 늘었다). 이는 주로 석유에서의 적자(오른 쪽 끝에서 맨 윗선)가 줄어든 때문이다. 셰일 오일 붐으로 인한 국내 생산 증가가 석유수입을 상당한 정도로 떨어뜨렸고 유가도 하락시켰기 때문이다.⁸⁾

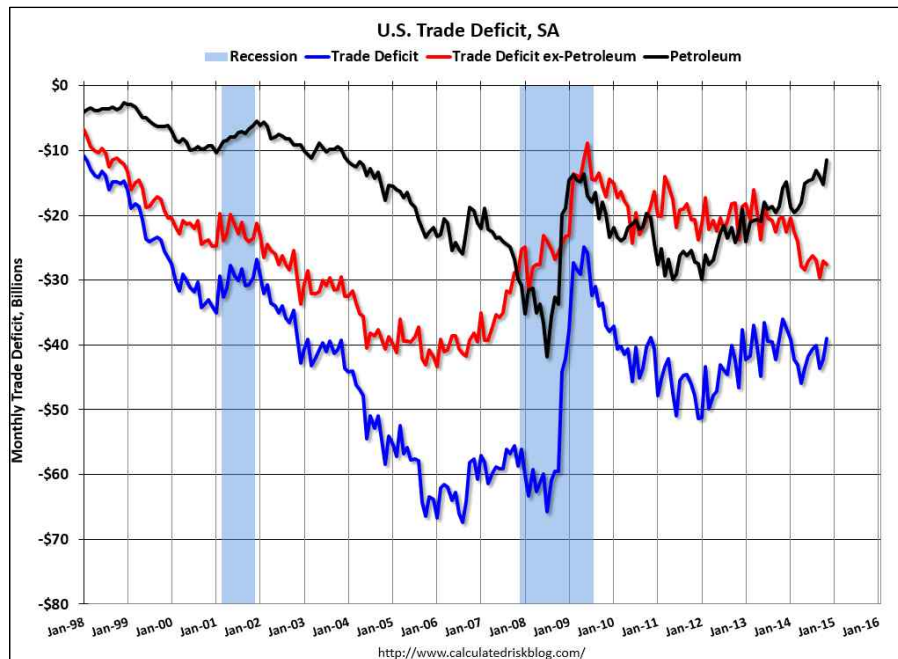
한편 미국의 수출은 2014년 11월에 위기 이전 최고치에 비해 18% 늘어났고, 1년 전 즉 2013년 11월에 비해서는 1%가 늘어났다. 2014년 11월 수입은 위기 이전 최고치에 비해 2%가 늘어났고, 1년 전 즉 2013년 11월에 비해서는 2% 늘어났다.⁹⁾

8)

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/ab25d64a-77e8-11e3-afc5-00144feabdc0.html#axzz2qMnflHr>를 참조하라. 미국의 셰일오일 생산량(일평균)은 2006년 31만배럴에서 2013년에는 11배 이상 증가한 348만배럴을 기록했고, 이는 미국 석유생산량의 45%, 세계 셰일오일 생산량의 95% 및 세계 석유생산량의 4%를 차지하고 있다(한국은행, 『해외경제포커스』, 제 2014-9호).

9) <http://www.calculatedriskblog.com/2014/10/trade-deficit-decreased-in-august-to.html>를 참조하라.

<그림 7> 미국의 월별 무역수지(단위: 10억불)(1998년 1월 - 2014년 11월)



출처: Calculated Risk(<http://www.calculatedriskblog.com/>)

4) 재정수지 및 정부부채와 이자부담

미국의 재정적자는 2009년 국내총생산 대비 약 9.8%에 달하던 것이 급격히 줄어들어 2013년에는 4.1%로 줄어들었다. 미 의회예산처의 예측에 따르면¹⁰⁾ 이 수치는 2014년엔 2.9%로 줄어드는데 그렇게 될 경우 5년 연속 줄어들게 되는 것이다. 2015년에는 이 수치는 더 줄어들고, 2019년까지 국내총생산의 3% 이하를 기록할 것으로 예상된다. 이 정도의 재정적자는 2-3%의 경제성장률과 1-2%에 이르는 인플레이션률을 상정한다면 국내총생산 대비 정부부채 비율을 더 키우지는 않을 것이다. 물론 의회예산처의 예측은 단지 예측일 뿐이고, 또 다른 경제위기가 도래하면 국내총생산 대비 재정적자 비율은 다시 높아질 수밖에 없을 것이다. 그렇다면 하더라도 2009년에 1.4조 달러에 달했고 국내총생산 대비 재정적자 비율이 9.8%에 달했던 시기에 비하면 현재는 엄청나게 양호해 진 것이다(<그림 8> 참조).

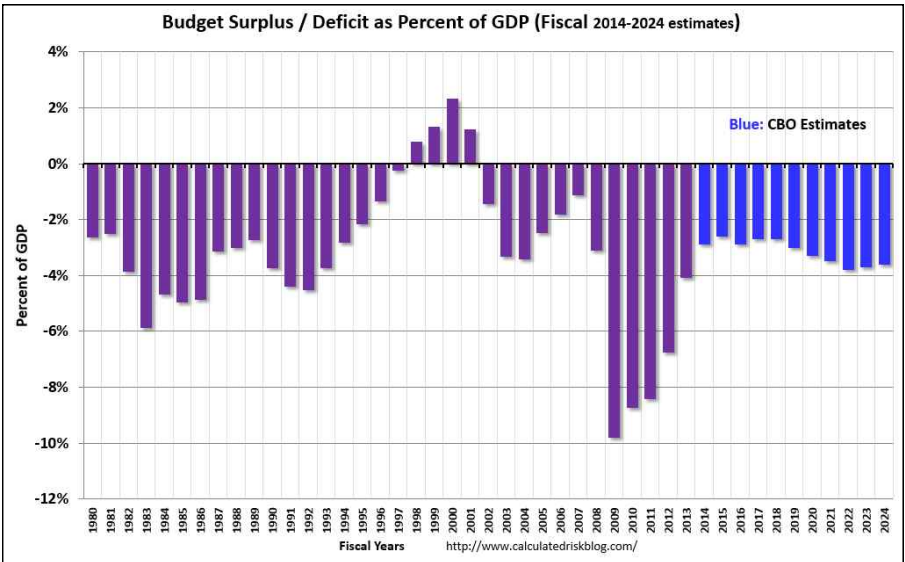
미 정부부채의 국내총생산 대비 비율은 2014년 1사분기에 103%까지 상승했다가 3사분기에는 101%로 줄어들었다(<그림 9> 참조). 그리고 미 의회 예산국의 예측에 따르면 향후 이 비율은 크게 늘지 않는다. 물론 이는 앞서 이야기한대로 새로운 경제위기가 없을 경우에 한한 이야기일 것이다.¹¹⁾

10) <http://www.calculatedriskblog.com/2014/08/cbo-projection-budget-deficits-in.html> 를 참조하라.

11) 한편 명목경제성장률(실질경제성장률+물가상승률)이 재정적자비율보다 높을 경우 장래 국내총생산 대비 정부부채비율은 더 낮아진다. 즉, '새로운 국내총생산 대비 정부부채 비율' =

한편 정부부채에 지불하는 평균이자율은 2013년 현재 2.43%로 아주 낮아진 상태다(<그림 10> 참조). 그래서 부채 총계는 늘어났어도 연방정부 지출 대비 지급이자 비중은 오히려 줄어들었다. 90년대 이 비중은 15% 이상을 기록하기도 했는데, 2013년에는 6.23%였다. 물론 지급이자 비중이 줄어든 것은 지출 규모 자체가 늘어서이기도 하다.¹²⁾

<그림 8> 미 국내총생산 대비 재정수지



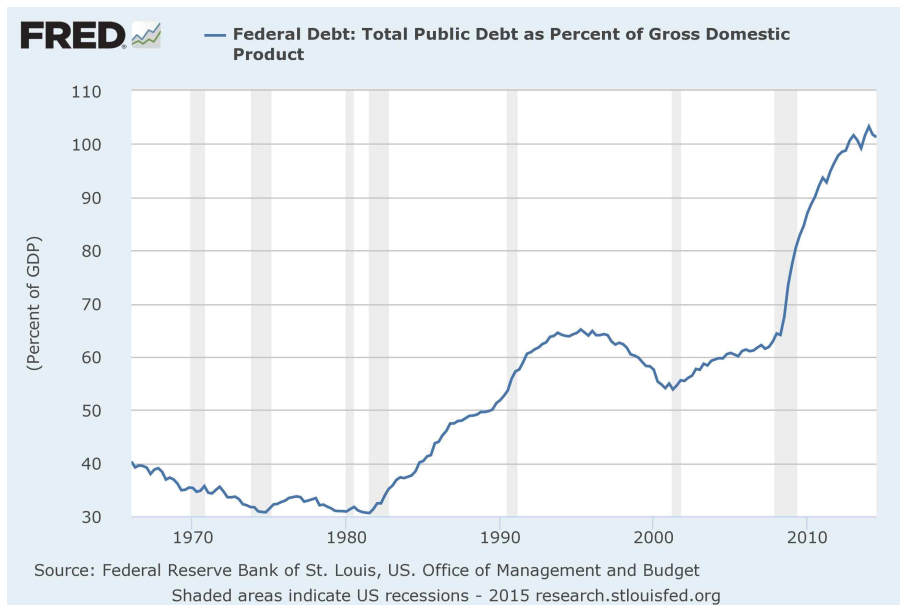
출처: Calculated Risk(<http://www.calculatedriskblog.com/>)

주) 2014-2024년은 예측치

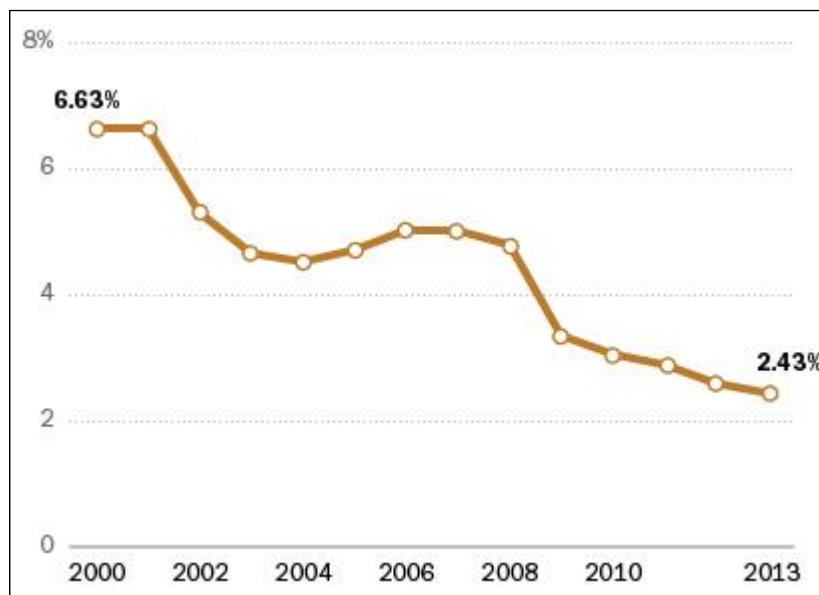
$$\frac{\text{정부부채} \times (1 + \text{재정적자비율})}{\text{내총생산} \times (1 + \text{명목경제성장률})} \times 100$$
에서 명목경제성장률이 재정적자비율보다 크면 '새로운 정부부채비율'은 이전 정부부채비율보다 낮아지게 된다. 미 의회 예산국에 따르면 이런 추세가 2018년까지는 지속될 것으로 예상된다.

12) <http://www.pewresearch.org/fact-tank/2013/10/09/5-facts-about-the-national-debt-what-you-should-know/> 를 참조하라.

<그림 9 > 미 국내총생산 대비 총 정부부채 비율(1966년 1/4분기-2014년 3/4분기)



<그림 10> 미 정부부채에 대한 평균 이자율



자료: Pew Research Center

5) 물가와 실업률

2014년 12월 전년 동기 대비 전 품목 소비자물가 상승률은 0.7%이고, 변동폭이 심한 식품과 에너지 품목을 제외한 근원 소비자물가 상승률은 1.6%다. 여전히 상당히 낮은 수준이고 미 연준의 목표치인 2% 미만이다. 특히 전 품목 소비자물가 상승률은 10월 1.7%, 11월 1.3%에서 0.7%로 상당히 낮은 수준으로 하락했다. 이는 유가하락 때문이라 해야겠다. 경제학적으로

더 의미 있는 근원 물가 상승률은 10월 1.8%, 11월 1.7%에서 이번 달에 다시 1.6%로 하락했다. 2012년 8월 이래로 근원 소비자물가는 계속해서 2% 이하에 머물고 있다.¹³⁾ 전 품목 물가로 보면 디플레이션 위험이 현저하지만 근원물가로 보면 그런 정도는 아니다. 유럽과는 상황이 약간 다르다.

<그림 11> 미국의 전년동기 대비 전 품목 소비자 물가(계절조정) 상승률과
전년동기 대비 근원물가(계절조정) 상승률(2003년 1월-2014년 12월)



주: 전년 동기 대비 상승률

2014년 12월 미국의 실업률은 5.6%다. 이번 위기 기간에 실업률 최고치가 한 때(2009년 10월) 10%를 기록한 적이 있었는데 그에 비하면 약 4.4%포인트 정도 낮아진 수치이다(<그림 12> 참조). 총고용규모는 2007년 11월에 기록한 위기 이전 최고치보다 84만 7천명이 는 규모고, 사적 부문 총고용규모는 2008년 1월에 기록한 위기 이전 최고치를 이제 242만 5천명 정도 넘어선 규모다. 이번 위기 중 2009년 12월에 기록한 최저 고용규모에 비하면 총고용규모는 942만 9천명이 는 규모고, 사적 부문 총고용규모는 2010년 2월에 기록한 최저치에 비하면 1,121만 9천명이 는 규모다.

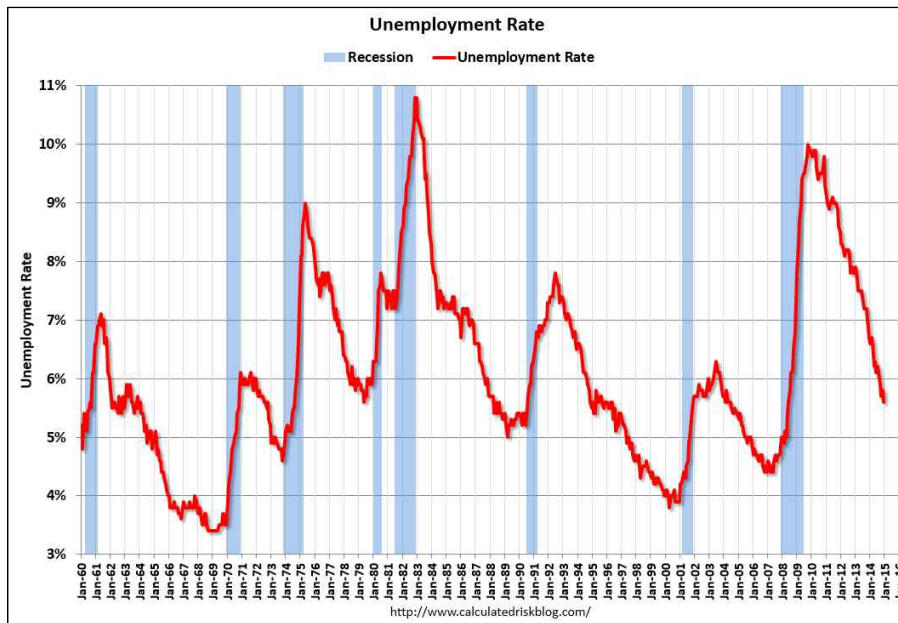
그러나 원하지 않는 단시간 노동 등 불안정노동까지 포함한 U6는 실업률이 5.6%인 현재 2014년 12월에 11.2%를 기록하고 있다. 이 수치는 2009년 말과 2010년 초에 17.1%를 기록해 가장 높아졌는데 이에 비하면 5.9%포인트가 낮아진 것이다. 2000년대 초반 IT버블 붕괴로 인한 경제위기 와중에서 2003년 9월 이 수치가 가장 높아졌을 때 10.4%(실업률은 6.1%)인 것을 감안하면, 현재 경제가 회복중이라 할지라도 불안정노동 비율 자체가 매우 높은 상황이라 해야겠고, U6 비율과 실업률 사이의 격차는 현재 5.6%포인트인데 2003년 9월에는 이 격차가 4.3%포인트여서 그 격차가 현재 더 커졌다.

13) 일부 보수주의자들은 계속해서 양적완화로 인해 물가가 크게 상승할 것이라고 예상을 했지만 이런 사태는 벌어지지 않았다. 오히려 디플레이션 압력이 있는 상황이라고 해야겠다. 이들의 경제상황에 대한 예측과 정책적 처방은 오류로 드러났다.

그리고 경제적 이유(일감부족 및 경기부진 등)로 인한 시간제노동자수는 2014년 12월 현재 679만명에 이르고 있고 이는 1년 전에 비해 97만 6천명이 줄어든 것이다. 이 수치는 2006년 4월에 390만으로 하락했다가 2010년 3월 약 923만 3천에 이르러 최고치에 이르렀다. 그 이후 줄고 있고 그 동안 약 244만 3천명이 줄어들었지만 이번 위기 이전 최저치에 이르렀던 2006년 4월에 비하면 반면 여전히 289만명이 많은 규모다.

비경제적인 이유로 인한 시간제는 2014년 12월 현재 1,973만명으로 1년 전에 비해 91만 4천명이 늘었다. 이 수치는 경제가 호황에 다가갈수록 늘고 불황이 깊어지면 줄어든다. 이 수치는 위기 이전 2007년 3월 2,013만 4천명으로 최고치에 이르렀다가 이번 경제위기 중에는 2010년 5월 1,788만 3천명으로 최저치에 이르렀다가 그 이후 증가하고 있는데 이 최저치에 비해 2014년 12월 현재 184만 7천명이 늘어난 상황이다.

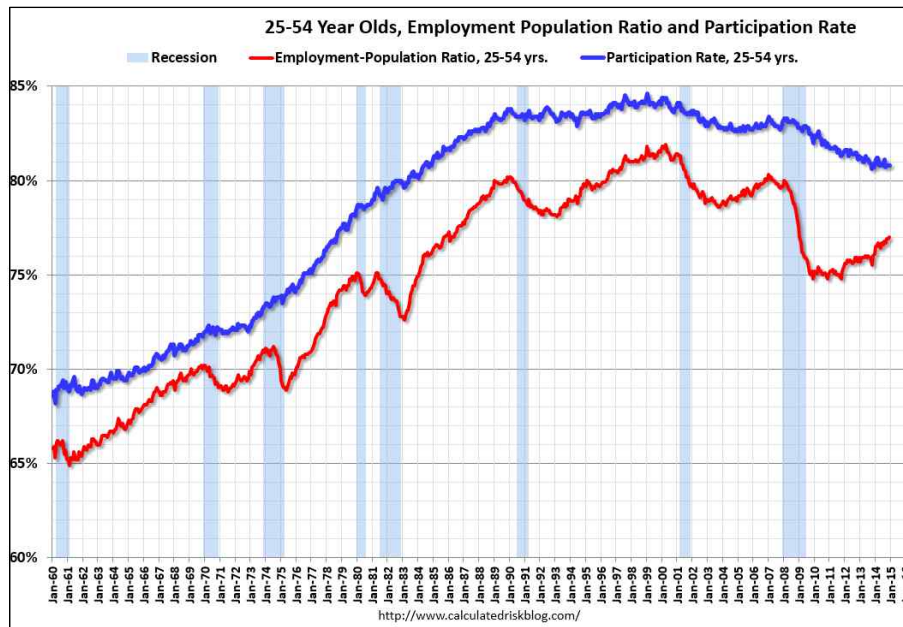
<그림 12> 미국의 실업률(1960년 1월-2014년 12월)



한편 경제활동참가율과 고용률을 살펴보면 고용상황은 더욱 심각하다는 것을 알 수 있다. 고령화 요인을 제외하기 위해 청장년 그룹인 25-54세 그룹의 경제활동참가율과 고용률을 살펴보면, 2014년 12월 현재 각각 80.8%와 76.9%이다. 경제활동참가율은 추세적으로 하락하고 있고, 고용률은 이번 위기 최저치로부터 2%포인트 정도밖에 개선이 안 된 상태이다. 1990년대 후반기의 81-82%의 고용률을 달성하려면 갈 길이 멀다(<그림 13> 참조).¹⁴⁾

14) 미 노동통계청(<http://www.bls.gov/home.htm>) 과 Calculated Risk (<http://www.calculatedriskblog.com/>)를 참조하라.

<그림 13> 25-54세의 경제활동참가율(윗선)과 고용률(아래선) (1960년 1월-2014년 12월)



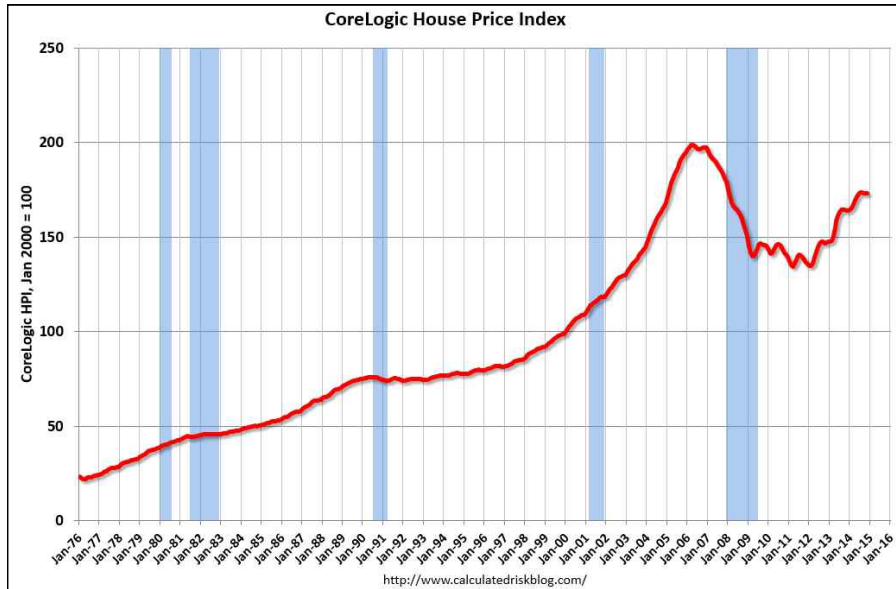
6) 주택가격 추이

이번 위기에 영향을 준 주택가격의 추이를 알아보자. 주택가격은 2012년 초반 이후 상승이 지속되고 있다. 3개월 가중평균치인, 계절조정을 하지 않은 코어로직(CoreLogic) 주택 가격 지수로 보건대 2014년 11월 주택가격은 전년 동기 대비 5.5% 상승하였는데 이로써 주택가격이 33개월 연속 전년 동기 대비 상승하고 있다. 최근 4개월 동안 5-6% 상승을 보여주고 있다. 그리고 전월에 비해서는 0.1% 상승하였다. 11월엔 주택가격이 약세인 달인데도 상승하였다(<그림 14> 참조).

한편 위기 이전 최고치에 다다르기 위해서는 여전히 갈 길이 멀거나 가까운 장래에는 도달이 불가능할지도 모르겠다. 그만큼 이번 위기 전에 거품이 심했다는 것이다.¹⁵⁾

15) <http://www.calculatedriskblog.com/>를 참조하라.

<그림 14> 코어로직(CoreLogic) 주택 가격 지수(2000년 1월=100)(1976년 1월 - 2014년 11월)



출처: Calculated Risk(<http://www.calculatedriskblog.com/>)

7) 주가지수

미국의 주가지수는 위기 이전 최고치를 훌쩍 넘어선 상태다. 대형우량주 지수인 에스앤피 500(S&P500) 지수를 보면 이번 위기 이전 최고치를 훨씬 넘어서고 있다. 회복 초기에 유럽위기와 미국의 국가부채 신용등급의 하락 등의 변수로 인해 주가변동이 심했던 것으로 나타나고 있다. 그러나 최근에는 이런 변동이 약해지고 대체로 지속적으로 주가가 상승하고 있다. 한편 주식시장의 거품 정도를 나타내주는 Q값(기업 실물자산의 갱신 가격 대비 주식시장에서의 기업 실물자산 평가액의 비율)은 2015년 1월 현재 주식시장 거품이 가장 심했던 1999년 수준에는 못 미치지만 매우 높은 수준이라고 짐작이 된다. 한편 1999년과 2015년 1월 현재는 기업의 수익률과 이자율 등에 있어서 차이가 있어서 Q값의 단순 비교를 통해 거품의 정도를 이야기할 수는 없을 것이다.¹⁶⁾

16)

http://www.bea.gov/scb/pdf/2014/06%20June/0614_returns_for_domestic_nonfinancial_business.pdf 를 참조하라.

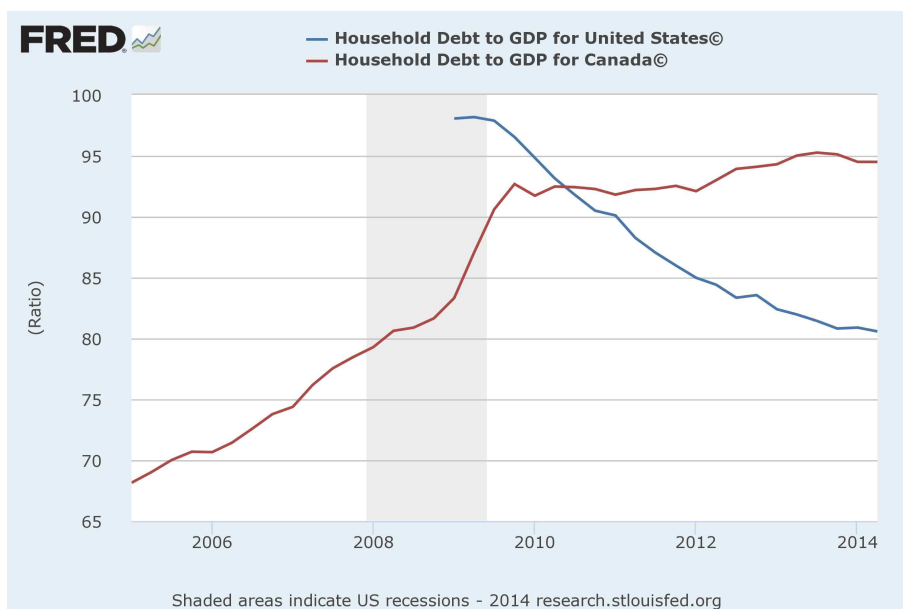
<그림 15> 미국의 주가지수 S&P500(2005.1.21.-2015.1.15)



8) 가계부채

미국의 가계부채는 국내총생산 대비 100%에 육박했다가 2009년을 전후로 하여 상당폭 하락해 2014년 2사분기 현재 80% 수준으로 하락해 있다. 비교대상인 캐나다에 비해 양호하다.

<그림 16> 미국과 캐나다의 국내총생산 대비 가계부채 비율(2005년 1사분기-2014년 2사분기)



주) 오른쪽 아래 곡선: 미국, 오른쪽 위 곡선: 캐나다

9) 미국의 순해외자산

2014년 2사분기 현재 미국의 대외투자자산은 약 25조 달러, 외국인의 미국 내 투자자산은 약 30조 달러, 미국의 순해외자산(International Investment Position)은 약 -5조 달러에 이른다.¹⁷⁾ <그림 17>을 보면 위기 이전 미국의 대외투자자산과 외국인의 미국내투자자산의 가치가 급증하다가 이번 위기 동안에 그 증가세가 주춤해 졌다. 한편 미국의 대외투자자산의 가치의 증가가 주춤한 이유는 세계 여타지역의 경제가 부진했고 여타 통화 가치가 하락했기 때문인 것으로 보인다.

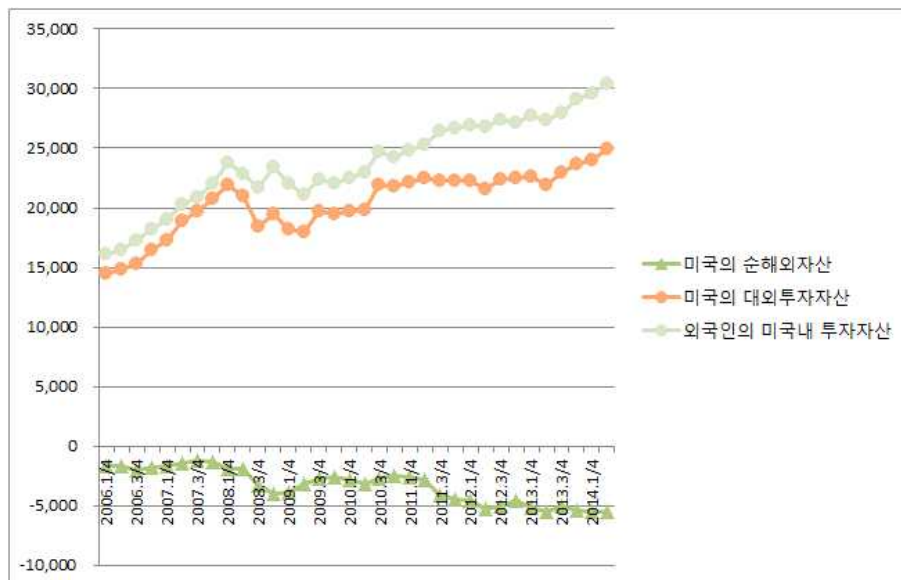
그리고 미국의 대외투자자산으로부터의 투자소득은 2013년 기준으로 약 7,700억 달러, 외국인의 미국내 투자 소득은 5,600억이다.¹⁸⁾ 투자자산가액은 외국인의 미국내 투자자산이 약 5조 달러가 많은데 이로부터 얻는 소득은 거꾸로 미국의 대외투자자산으로부터의 소득이 더 크다. 이는 두 방향의 투자자산에서의 수익률이 차이가 난다는 것을 의미한다. 예를 들어 직접투자 자산 수익률이 현저히 차이가 난다. 즉 미국의 대외투자자산 중에 직접투자자액은 경상가격 기준으로 2013년에 약 5조 달러에 이르는데 이 직접투자의 경상가격 기준 수익률은 2010년에서 2013년 사이에 9-10%에 이르는 반면, 외국인의 미국내 직접투자 중에 직접투자자액은 경상가격 기준으로 2013년에 약 3조원에 이르는데 이 직접투자의 경상가격 기준 수익률은 2010년에서 2013년 사이에 약 5-6% 대에 그친다. 둘 사이에 격차가 매우 큰 것이다.¹⁹⁾

17) 미국의 총 금융자산은 2014년 2사분기에 약 198조 달러다. http://www.bea.gov/scb/pdf/2014/10%20October/1014_us_net_international_investment_position.pdf를 참조하라. 그리고 미국의 고정자산과 내구소비재 가치는 약 56조 달러, 고정자산 가치는 약 51조 달러(내구소비재 가치는 약 5조 달러), 민간부문의 고정자산 가치는 약 38조 달러(정부부문 고정자산 가치는 12조 달러), 민간부문 비주거용 고정자산 가치는 약 21조 달러, 민간부문 주거용 고정자산 가치는 약 17조 달러다. 그리고 민간부문 비주거용 고정자산 가치 중에 장비는 약 6조 달러, 구조물은 12조 달러, 지적 재산물은 약 2조 4천억 달러다. 정부부문 고정자산 중에는 장비는 구조물이 대부분으로 10조 달러이고, 장비 1조 달러, 지적 재산물 1조 달러에 달한다. 이들 수치와 미국의 대외투자자산 가액, 외국인의 미국 내 투자자산 가액, 그리고 순해외자산 가액과 비교해 보라. 미국 경제분석청(<http://www.bea.gov/index.htm>)을 참조하라.

18) <http://www.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=62&step=1#reqid=62&step=6&isuri=1&6210=1&6200=1>를 참조하라.

19) http://www.bea.gov/scb/pdf/2014/09%20September/0914_outward_direct_investment_tables.pdf와 http://www.bea.gov/scb/pdf/2014/09%20September/0914_inward_direct_investment_tables.pdf를 참조하라.

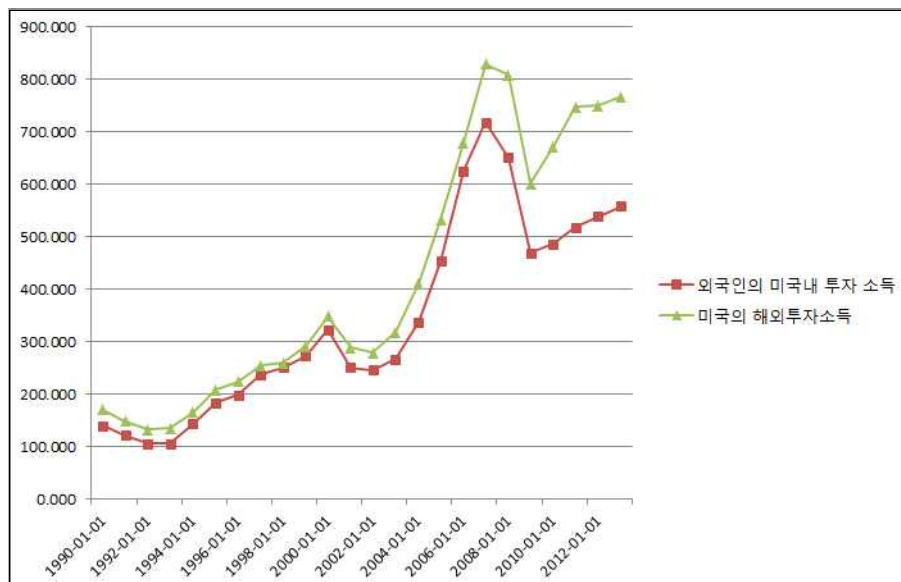
<그림 17> 미국의 순해외자산(International Investment Position)(2006년 1사분기-2014년 2사분기)(단위: 십억달러)



자료: 미 경제분석청(bureau of economic analysis)(<http://www.bea.gov/>)

한편 이번 위기를 경과하면서 미국의 대외투자자산으로부터의 소득과 외국인의 미국내 투자자산으로부터의 소득 사이의 격차가 더 커졌다(<그림 18> 참조).

<그림 18> 미국의 해외투자소득과 외국인 미국내 투자 소득(1990-2013)(단위: 백만달러)

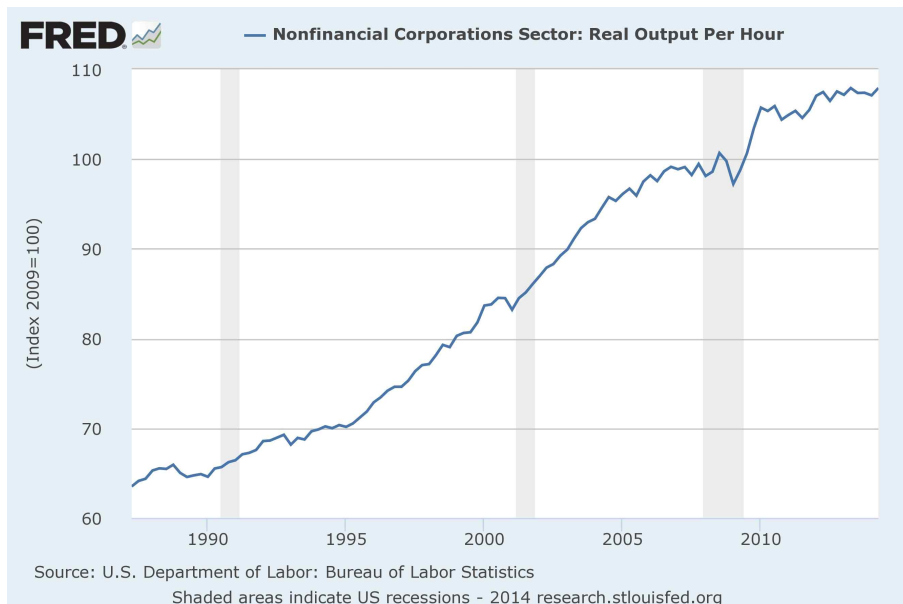


자료: 미 경제분석청(bureau of economic analysis)(<http://www.bea.gov/>)

10) 시간당 생산성 및 노동자의 몫

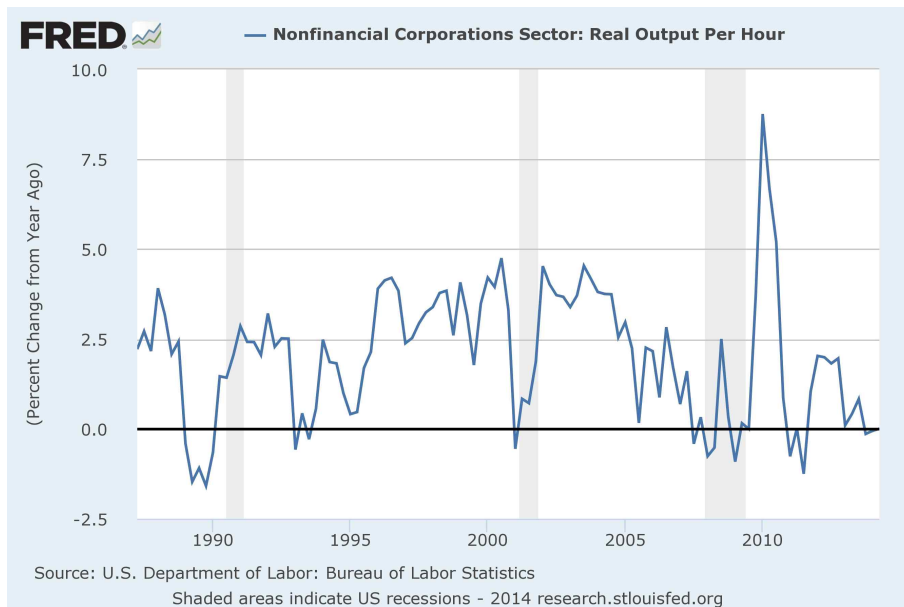
미국 비금융기업 노동자의 시간당 실질 생산 지수를 보면 1990년대 후반과 2000년대 전반기에 크게 증가하였다. 그러던 것이 2000년대 후반에 정체상태를 보이다가 경제위기 및 구조조정 뒤 다시 잠깐 상당폭 증가했다. 그 뒤 다시 정체상태를 보이고 있다(<그림 19> 참조).

<그림 19> 미국의 비금융기업의 시간당 실질 생산 지수(2009=100)(1987년 2/4분기 - 2014년 2/4분기)



이는 시간당 실질 생산 증가율을 구해 살펴보면 보다 명확해 진다. 역시 90년대 후반과 2000년대 초반 시간당 실질 생산 증가율이 꽤 높았다. 그 뒤 경제위기를 전후로 하여 낮아지다가 2010년 전후로 하여 약 1년 동안 증가율이 폭증하였다(<그림 20> 참조). 이는 구조조정으로 인한 노동강도 상승의 효과로 짐작이 된다.

<그림 20> 미국의 비금융기업의 시간당 실질 생산 전년동기 대비 분기별 증가율(2009=100)(1987년 2/4분기 - 2014년 2/4분기)



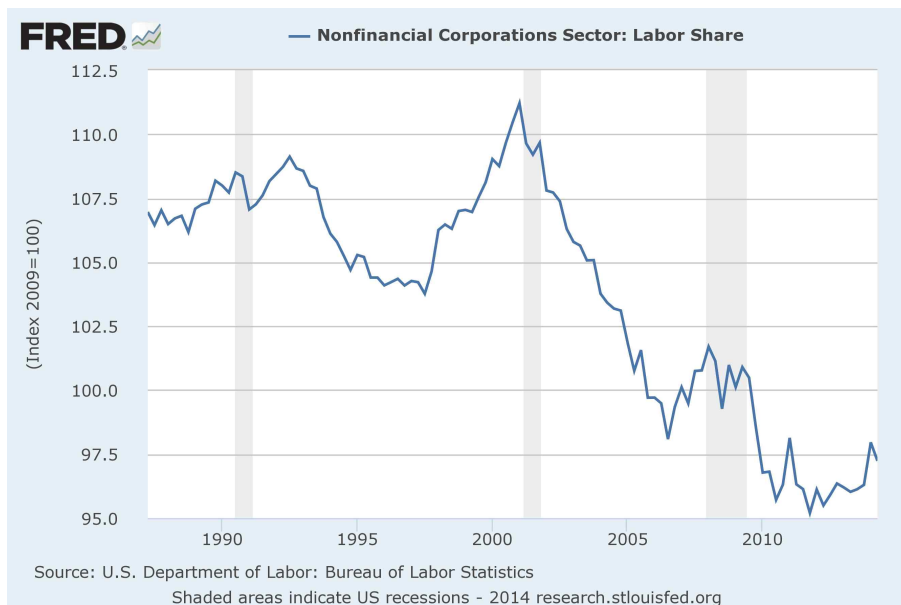
시간당 실질 급여지수를 보면 90년대 후반에 상당히 증가하였다. 생산성 증가가 급여증가로 이어진 것이다. 그런데 2000년대 초반 급여지수는 별로 증가하지 않아 이 시기의 생산성증가가 실질임금 증가로 이어지지 않았던 것으로 보인다(<그림 21> 참조). 이는 <그림 22>에서 보 다시피 2000년대 초반의 노동물지수의 현저한 감소로 이어졌다고 할 수 있다.

또한 2010년을 전후로 한 대폭적인 생산성 증가와 실질급여 증가의 정체가 동시에 나타나고 있는데 이것이 2010년을 전후로 한 추가적인 노동물지수의 하락의 원인이라고 해야 할 것이다.

<그림 21> 미국의 비금융기업의 시간당 실질 급여 지수(2009=100)(1987년 2/4분기 - 2014년 2/4분기)



<그림 22> 미국의 비금융부문 노동몫 지수(2009=100)(1987년 2/4분기 - 2014년 2/4분기)



11) 자본의 수익성

미국에서의 자본의 수익성을 살펴보도록 하자. 미국 영업이익/(고정자산+재고자산)의 백분율로 낸 비금융법인자본 수익률은 2009년 저점에서 크게 회복해, 2012년과 2013년에는 1980년대 초반 이후 최고치를 기록했던 1996년, 2006년과 똑같아 졌다(<그림 23>참조).²⁰⁾ 한편 이 수익률은 60년대 중반 이후에서 80년대 초반까지는 추세적으로 하락한 반면,²¹⁾ 80년

대 초반부터 90년대 중반까지 수익률이 미약하나마 추세적으로 상승하다가 그 이후에는 일정한 진폭을 가지고 등락을 거듭하고 있다.²²⁾

20)

http://www.bea.gov/scb/pdf/2014/06%20June/0614_returns_for_domestic_nonfinancial_business.pdf와 http://www.bea.gov/scb/pdf/2006/05May/0506_ProfitNOTE.pdf를 참조하라.

21) 이는 60년대 중반-70년대 초반 미국자본주의(내지 세계자본주의)를 구조적 위기, 즉 케인즈주의적 국가독점자본주의의 위기로 규정하는 근거가 되고 있다. 물론 논자에 따라서는 현재의 국면까지를 이 구조위기의 연장으로 보는 경우도 있고, 90년대 말 이후 위기를 이전 구조위기와는 다른, 탄생하자마자 위기와 불안정을 노정했던 위기적 축적체제인 신자유주의의 [구조적] 위기로 보는 경우도 있다. 물론 이런 축적체제를 따지는 데는 시장가격이윤율(여기서의 수익률은 이것의 대용이다)의 변화가 아니라 장기 이윤율의 변화가 기준이 된다. 그런데 우리로서는 시장가격이윤율(그 대용으로서 수익률)의 단기 변화 말고 장기 추세는 장기이윤율과 일정한 상관관계가 있다고 본다.

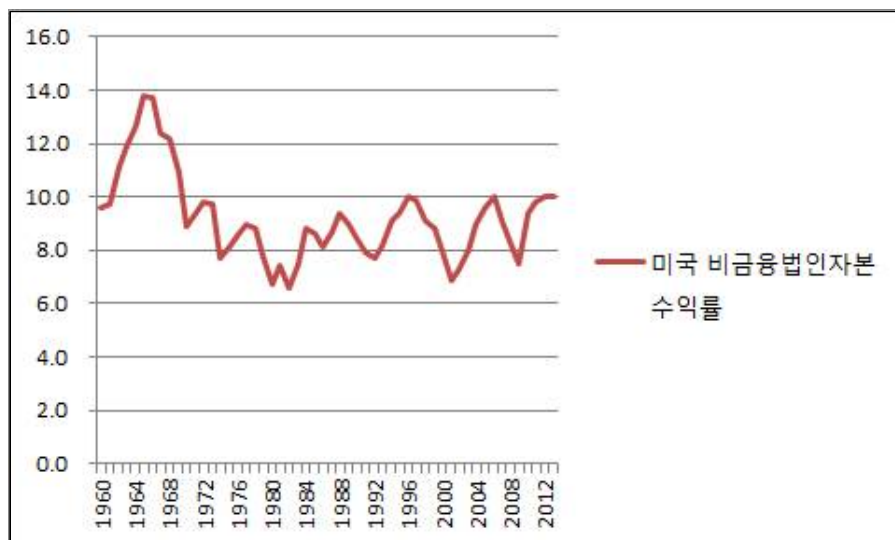
22) 흔히 이윤율의 경향적 저하는 자본주의의 위기의 원인이라고 주장된다. 이 때 위기와 이윤율이 각각 어떤 위기와 이윤율을 의미하는가는 학자들마다 견해가 갈린다. 일례로 위기와 관련해서는 대표적인 공황론 전문가인 김성구(『현대자본주의와 장기불황』, 그린비, 2011)의 경우, 10년 내외의 주기적 공황(순환적 위기)과, 장기에 걸친 성장 정체 등을 낳는, 그래서 새로운 축적체제를 통해 극복이 되는 구조적 위기로 나눈다. 이윤율과 관련해서는 역시 김성구는 시장가격이윤율과 생산가격이윤율로 나누는데, 10년 내외의 경기순환 상의 주기적인 과잉생산 공황을 표현하는 것은 시장가격이윤율의 급락이고 이는 경기순환에 따른 수급변화와 시장가격 변동에 의해 주로 결정된다. 반면 구조적 위기를 결정짓는 이윤율은 일반적 이윤율(=생산가격 이윤율)인데 이는 가치관계에서 파악한 유기적 구성(=가변자본/불변자본)과 잉여가치율(=잉여가치/가변자본)에 의해 결정된다. 그런 점에서 마르크스가 이야기한 이윤율의 경향적 저하법칙은 김성구에게는 공황시기에 발생하는 시장가격이윤율의 급격한 저하가 아니라 생산가격 이윤율의 장기저하를 일컫는 것이고 이는 다음과 같은 마르크스의 관점과 부합하는 것으로 보인다.

"일반적으로 밝힌 바와 같이, 일반적 이윤율의 저하를 초래하는 바로 그 원인들이 이 저하를 저지하고 연기시키며 부분적으로는 마비시키기도 하는 반대작용을 야기한다. 이 반대작용은 그 법칙을 폐기시키지는 못하지만 그것의 효과를 약화시킨다. 이러한 반대작용이 없었다면, 일반적 이윤율의 저하 그것이 아니라 오히려 그 저하의 상대적 완만성[마르크스는 『자본론』 3권 3편 13장 '법칙 그 자체'에서는 '점진적인'이라는 표현을 사용한다]을 이해할 수 없었을 것이다. 따라서 그 법칙은 단지 경향으로서 작용하며, 그 경향의 효과는 어떤 특수한 상황에서만 그리고 장기에 걸쳐서만 뚜렷하게 나타나게 된다"(마르크스, 『자본론』(김수행 역) 3권 3편 14장 '상쇄요인들').

그런데 김성구의 말대로 일반적 이윤율(=생산가격 이윤율)이 시장이윤율의 변동 속에서 경향적으로 관찰된다고 한다면 시장이윤율의 장기 추세를 가지고 구조적 위기 여부를 짐작할 수도 있지 않을까 한다. 한편 본문에서의 미국 비금융법인자본 수익률은 일종의 시장가격이윤율이라고 해야겠다.

그리고 김성구는 자본주의의 변모에 따라서는 때에 따라 생산가격 이윤율이 상승하는 시기도 있다고 보는데 이는 위의 마르크스의 인용문에서 "이 저하를 부분적으로 마비시키"는 시기에 해당하는 것으로 보인다.

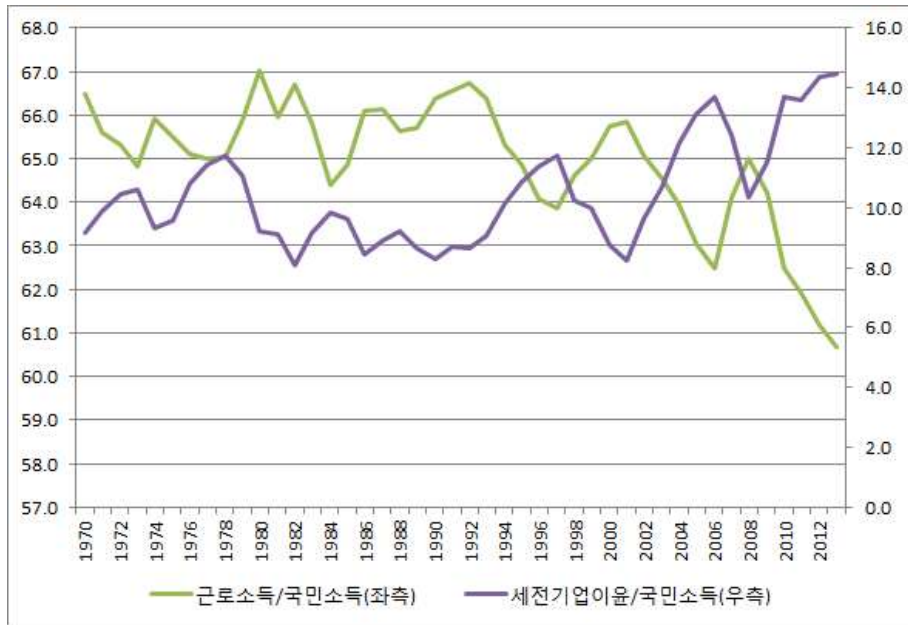
<그림 23> 미국 비금융법인자본 수익률(1960-2013)



출처: 미 경제분석청(bureau of economic analysis)(<http://www.bea.gov/>)

기업이윤 비중(대 국내총생산)도 늘어나고 있다. 2000년대 초반 이후 증가하던 기업이윤 비중은 이번 위기에서 약간 하락했으나 다시 상승하여 1970년 이래 최고치를 기록하고 있다. 반면 국내총생산에서 차지하는 근로소득의 비중은 줄어들고 있다. 이는 한편으로는 경제성장에 비해 상대적으로 임금상승률이 낮은 데서 연유하기도 하고, 다른 한편으로는 고용률의 감소에서도 연유한다고 하겠다. 결국 회복의 양상이 자본과 노동에게 차별적으로 나타나고 있다고 해야겠다. 회복의 효과가 노동에게는 돌아가지 않고 있다는 것이다(<그림 24> 참조).

<그림 24 > 미국의 근로소득/국내총생산과 세후 기업이익/국내총생산 추이 (1970-2013년)

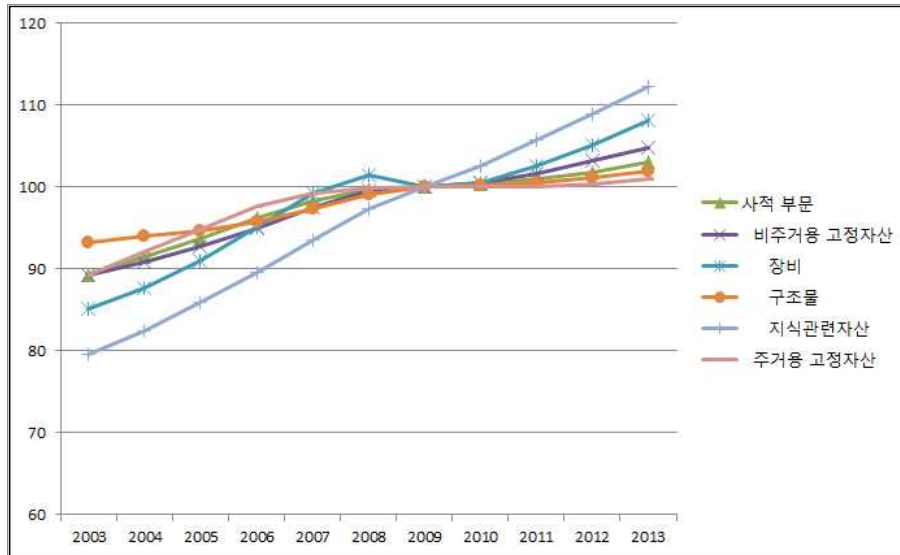


자료: 미 경제분석청(bureau of economic analysis)(<http://www.bea.gov/>)

12) 자본축적

이런 가운데에서도 사적부문의 자본축적은 지속되어 순고정자산은 조금씩 늘고 있다. 이 중에서 비주거용자산은 주거용자산에 비해 증가세가 조금 크고, 비주거용 고정자산 중에서는 지식관련자산 증가세가 가장 크고, 그 다음으로 장비, 구조물 순이다. 장비의 실질가액은 2009년과 2010년에 2008년보다 적었으나 그 이후 회복해 지금은 2008년, 즉 위기 이전 최고치를 넘어선 상태다(<그림 25> 참조).

<그림 25> 순고정자산저량지수(2009=100)



자료: 미 경제분석청(bureau of economic analysis)(<http://www.bea.gov/>)

3. 결: 전망에 대신하여

미국경제는 이전 경제위기들에서보다는 그 회복세가 미약하나마 회복을 지속하고 있다. 한편 재정수지와 무역수지도 상당 폭 개선되어 예전에 비하면 매우 양호한 상태라 하겠다. 국내총생산 대비 가계부채 비중도 줄어들었다. 위기를 경과하면서 생산성은 증가하고 노동자에 대한 보상은 정체해 노동자의 몫은 지속적으로 줄어들고 있다. 대신 국내총생산에서 차지하는 자본의 몫은 증대하고 있다.

한편 자본의 수익성은 경기순환사이클을 따라 일정한 진폭을 두고 오르내리고 있는데 영업이익/(고정자산+재고자산)의 백분율로 켄 비금융법인자본 수익률은 2009년 저점에서 크게 회복해, 2012년과 2013년에는 1980년대 초반 이후 최고치를 기록했던 1996년, 2006년과 똑같아졌다.

이런 사정은 주가지수에 반영되어 주가수준은 위기 이전 최고치를 훌쩍 뛰어넘은 상황이다. 가장 문제인 것은 주택가격과 고용상황이다. 주택가격은 꾸준히 회복을 하고 있으나 예전 최고치에 비하면 한참 미달하고, 가까운 장래에 이 최고치를 회복할 지도 불투명하다. 고용상황의 개선은 경제회복세에 비해 부진하다. 그러나 최근에는 실업률이 5.6%로 하락하는 등 이전보다는 조금 나아지고 있다. 그러나 경제활동참가율이나 고용률로 본 고용지표는 여전히 열악하다고 해야겠다.

물가는 양적완화조치에도 불구하고 여전히 2% 이하에 머물러 일부에서는 디플레이션을 우려하고 있을 정도다.

그렇다 하더라도 미국경제가 위기상태에서 전혀 빠져나오고 있지 못하고 있거나, 붕괴가 심화되고 있는 상황은 아니라 해야겠다. 신자유주의 금융위기와 주기적 과잉생산공황이 결합된 이번 위기에서도 경기순환 사이클은 작동되고 있다고 해야겠다. 그러나 정부부채의 과다 등의 이유로 재정정책이 적극적으로 고려되고 있지 않은 상황에서, 이자율이 0에 접근해 있고 양적

완화를 실시해도(즉 금융완화를 해도) 회복은 아주 더디게 진행되고 있다고 해야 할 것이다. 자본의 수익성 회복에 따라 자본축적도 지속되고 있다.

한편 이런 상황에서 미국경제 및 세계경제와 관련하여 "자본주의의 붕괴"를 여전히 주장하거나, 미국경제 내지 세계경제와 관련하여 현재 심각한 불황상황에 있으면서 이후 더욱 나빠질 것으로 예상을 하는 이들도 있다. 이를 어떻게 볼 것인가? <그림 23>를 보면서 이야기해 보자. 통상 미국경제에서 비금융 법인자본이 최고수익률을 기록한 뒤 2-4년간 수익률이 하락하고 나서 위기가 찾아온다. 2013년을 최고 수익률을 기록한 해라고 친다면 이번의 회복이 새로운 공황으로 이어지는 해는 2015년에서 2017년 사이가 되지 않을까 예상이 된다. 그런데 한편으로는 이번 위기에서의 회복세, 특히 고용(심각한 불안정노동)의 회복세가 매우 느리다는 점, 유럽은 이제 회복국면으로 들어섰다는 점, 미국 산업순환(주기적 공황)에 상당한 영향력을 미치는 주택시장이 대침체를 경험해 이것을 완전하게 회복하는 데는 상당한 시간이 걸릴 것이라는 점 등을 감안하면 (느린) 회복기간이 다른 위기 때보다 더 오래 갈 가능성도 있어 보인다. 다른 한편 신자유주의 아래에서 금융위기의 가능성의 제고, 중국의 위기가가능성 등이 있다고 한다면 위기가 의외로 빨리 예상치 못하게 찾아올 가능성도 있을 것이다. 그러나 이런 것들을 정확히 예측해 이후 위기 시점을 확정할 수는 없을 것이다.

결국 미국경제는 금융불안정을 핵심으로 하는 신자유주의적 구조위기가 해소되었다고 할 수는 없겠으나 2007년부터 시작되어 2009년 초중반에 최저점에 이르른 이번 경제위기로부터 더블 딥 없이 현재로서는 회복의 길을 밟고 있다는 것이다. 그러나 과도한 부채, 긴축정책 등으로 인해 그 회복의 양상은 매우 더딘 모습을 보이고 있고, 민중들의 삶은 여전히 진흙 속에 헤매고 있다고 해야 할 것이다.²³⁾

23) 한편 케인즈주의자로 분류될 수 있는, 버냉키 미 연준의 후임 의장의 강력한 후보였던 로렌스 서머즈는 얼마 전 미국경제의 “장기불황론”을 제기하였다. 90년대 이후 일부 부문에 거품을 일으키면서까지 성장을 했으나 성장률이 그리 높지 않았다는 것이다. 역시 케인즈주의자 폴 크루그만 교수도 80년대 중반 이후 거품에 기초한 성장이 없었다면 미국경제는 ‘유동성 함정’에 지속적으로 빠질 위험이 있었다고 주장하였다. 그렇다 하더라도 이들이 이야기하는 장기불황이 마이너스 성장의 지속을 의미하는 것은 아니고 여기서 얘기하는 미미한 회복과 유사하다고 해야 하겠다.