

외신 동향

◇ Still, not stagnant, Economist['15.3.9]

- 미국이 구조적 장기침체에 빠졌다는 주장은 과장된 측면이 있음

□ 어떤 나라가 구조적 장기침체에 빠지게 되면 저축에 비해 투자 등 수요부진으로 **성장률이** 저하됨

○ 실질금리가 '0' 이하로 떨어지면서 중앙은행이 **추가적 정책금리 인하**를 단행하기 힘들뿐 아니라, 이자율 하락으로 인해 **금융 자산의 버블** 등 부작용이 나타나기도 함

○ 특히, 선진국의 경우 **저출산, 고령화**로 인해 저축수요가 더욱 늘어나면서 이와 같은 구조적 장기침체가 고착화될 가능성이 큼

○ 다수 경제학자들은 미국경제가 '80년대 이후 구조적 장기침체에 빠졌다고 주장

* 실질금리의 지속적 하락, 과잉 저축, 미약한 경기회복세, 고용 없는 성장 및 자산 가격 버블 등 **구조적 경기침체의 전형적인 양상**을 보여주었다고 주장

□ 최근 발표된 한 논문(시카고대학의 Booth School of Business)은 이와 같은 구조적 장기침체 주장을 반박

○ 지난 40년간 20개 국가를 대상으로 조사한 결과, **성장률과 균형 이자율 사이에는 기껏해야 미약한 상관관계**를 보여주는데 그침

- 제2차 세계대전이후 각국 정부의 **이자율 억제정책(금융압박)**이 시장이자율 상승을 억제했으며, 최근에는 중앙은행이 **단기적 경기 부진 요인**들에 대응하는 과정에서 **균형이자율이** 하락하였음

- 이와 같은 위기상황은 대체로 **단기적 영향**에 그쳤으며, 그와 같은 바람이 잦아들자 **균형이자율은** 다시 오르기 시작했음

* 예 : '91년 부실채권이 미국은행들을 파산 직전까지 몰고 가자 당시 FRB의장 이었던 그린스펀이 “시속 50마일의 맞바람”으로 표현된 금리인하를 단행

- '90년대의 미국경제의 성장은 환상에 불과한 것이 아니었으며, 주식 시장의 활황도 실업률이 이미 5%미만으로 개선된 이후에야 시작됨
- '06년 이후 미국 주택가격 상승 등의 현상은 구조적 경기침체의 결과라기보다는 경제왜곡 현상의 산물로 해석되는 것이 더 타당함
 - 당시 중국 및 석유수출국의 막대한 경상수지 흑자로 인해 이들 국가들의 외환보유액이 급증하여 전세계적 차원에서의 저축과잉 (Bernanke, "global savings glut")으로 미국의 자산가격이 급등
- 글로벌 금융위기 이후 최근의 미국경제 상황은 그와 같은 경제 왜곡 현상이 완화되고 있는 것으로 보여짐
 - 가계부채 상환으로 가계의 재정상황이 개선된 만큼 향후 소비자 주도의 성장이 이뤄지고 이에 따라 금리도 오를 것으로 예상

□ 미국의 실질이자율은 세계 이자율의 흐름과 궤를 같이 해옴

- '60년대~2007년간 미국의 균형 이자율은 구조적 경기침체론자들이 믿는 것보다 훨씬 작은 수치인 불과 2%정도 하락한 것에 불과하며, 더구나 부(否)의 수치를 보인 것도 아님
- 다만, 아직까지 구조적 경기침체 가능성이 전혀 없다고 낙관하기는 어려움
 - 낮은 균형 이자율로 인해 중앙은행이 추가적 금리인하를 할 수 없기 때문에 경기지연이 장기화될 가능성이 있음

