

D-4, 코 앞으로 다가온 미국 정부 중단 위기

투자전략부 이은주 769-3091 eunjoolee@daishin.com

미 의회, 예산안 마련에 난항

미국의 새로운 회계연도(FY2014)가 시작되기까지 이제 4일 남았다. 그럼에도 의회는 아직 FY2014에 대한 예산안을 마련하지 못했다. 정규예산안 비준이 늦어질 경우 의회는 전년도 예산 수준을 일정 기간 그대로 유지하는 임시예산안을 통과시켜 시간을 벌 수 있다. 미국 정부는 미리 정해진 예산안 없이는 어떤 지출도 할 수 없기 때문이다. 그러나 새로운 회계연도까지 4일 남은 시점에서 의회는 임시예산안에도 합의하지 못하고 있어, 10월 1일부터 미국 정부의 중단 사태가 발생할 가능성이 있다. 정부중단 시, 국방, 치안, 우편서비스 등 핵심업무를 제외한 대부분의 연방정부 업무가 중단되고 비상인력을 제외한 대부분의 연방정부 공무원들은 일시적 해고상태에 처한다.

사실 민주당과 공화당이 재정 운영을 놓고 줄다리기를 하다 정부 중단 사태가 발생하는 것이 이례적인 일은 아니다. FY1977년부터 현재까지 16차례나 정부중단 사태가 있었다. 가장 최근인 FY1996의 정부중단 사태는 두 번에 걸쳐 총 26일이라는 최장 기간을 기록했고, 이로인한 경제적 비용은 8억달러로 추정되었다.

FY1996 정부중단 사태와 비교해 봤을 때 미국 정부는 기능을 멈출 가능성이 높다고 판단한다. 위기이후 지속적으로 논란이 되어왔던 미국의 재정건전성 방안이 단 4일 안에 합의될 가능성이 낮다고 생각하기 때문이다. 최근 재정수지 개선으로 긴축안 합의 필요성도 작다.

미국 정부가 중단된다면 10월 중순까지 합의해야 할 부채한도 상향조정 이슈와 관련된 정치 불확실성이 다시 한 번 부각되면서 투자심리를 악화시킬 수 있다. 재정정책 불확실성으로 악화된 투자심리를 되돌릴만한 추가적 통화정책의 완화를 기대하기도 어려운 상황이다.

그럼에도 미국 경기 회복세가 재정정책 불확실성에 의해 훼손될 가능성은 낮다고 판단한다. 과거 재정정책 불확실성이 확대된 시기를 돌아보면, 심리지표는 단기적으로 하락할 수 있으나 정책 불확실성이 소비와 생산지표의 성장 추세를 꺾는 위협이 되지 않았기 때문이다.

표 1. 과거 정부중단 사례

| 시작 | 종료 | 일수 | 의회 다수당(상원/하원) | 대통령 |
|------------|------------|----|---------------|--------------|
| 1976.09.30 | 1976.10.11 | 10 | 민주/민주 | 공화(제럴드 포드) |
| 1977.09.30 | 1977.10.13 | 12 | 민주/민주 | 민주(지미 카터) |
| 1977.10.31 | 1977.11.09 | 8 | 민주/민주 | 민주(지미 카터) |
| 1977.11.30 | 1977.12.09 | 8 | 민주/민주 | 민주(지미 카터) |
| 1978.09.30 | 1978.10.18 | 18 | 민주/민주 | 민주(지미 카터) |
| 1979.09.30 | 1979.10.12 | 11 | 민주/민주 | 민주(지미 카터) |
| 1981.11.20 | 1981.11.23 | 2 | 민주/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1982.09.30 | 1982.10.02 | 1 | 공화/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1982.12.17 | 1982.12.21 | 3 | 공화/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1983.11.10 | 1983.11.14 | 3 | 공화/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1984.09.30 | 1984.10.05 | 3 | 공화/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1986.10.16 | 1986.10.18 | 1 | 공화/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1987.12.18 | 1987.12.20 | 1 | 민주/민주 | 공화(로널드 레이건) |
| 1990.10.05 | 1990.10.09 | 3 | 민주/민주 | 공화(조지 부시 Sr) |
| 1995.11.13 | 1995.11.19 | 5 | 공화/공화 | 민주(빌 클린턴) |
| 1995.12.05 | 1996.01.06 | 21 | 공화/공화 | 민주(빌 클린턴) |

자료: 대신증권 리서치센터

안정적인 국정운영 vs 정책 관찰

FY1996 정부중단 사례는 지금과 비슷한 이슈를 놓고 벌어졌다. 당시 의회는 상, 하원 모두 공화당이 다수를 차지하고 있었던 반면 대통령은 민주당(빌 클린턴)이었다. 클린턴 대통령은 65 세 이상 고령자에 대한 건강보험인 Medicare의 요금 인상이 포함된 의회 예산안을 거부했고, 여기에 교육, 환경, 의료분야에 대한 정부지출 증대를 요구했다. 반면 의회는 재정균형 7년 계획을 추진하면서 ‘작은 정부’를 주장하며 행정부와 의회간 대립각은 첨예하게 부딪혔다. 결국 클린턴 대통령은 의회가 통과시킨 예산안 승인을 거부해 정부 중단 사태가 초래되었다.

현재 의회 상황도 하원은 복지지출 감축을 원하는 공화당이, 상원은 복지보다 국방지출 감축을 원하는 민주당이 다수를 차지하고 있고 오바마 대통령은 민주당 소속이다. 올해 예산안에서 가장 핵심적인 이슈는 오바마케어라고 불리는 미국의 의료개혁법안이다. 오바마케어는 크게 세가지 의료개혁 방안을 담고 있는데, 건강보험 가입 의무화, 의사 보조금 삭감, 메디케어 세 부과가 그것이다.

공화당은 2010년 오바마케어 법안이 통과된 이후 최근까지 오바마케어 법안을 폐지하려고 부단한 노력을 해오고 있다. 공화당이 문제삼는 부분은 건강보험 가입 의무화 방안이다. 오바마케어 법안에 따르면 2014년 1월 1일부터 의료보험에 가입하지 않은 개인에게는 95달러 혹은 소득의 1% 중 높은 금액으로 벌금이 부과된다. 모든 미국인이 건강보험에 가입할 경우, 정부 보조금 지출이 크게 증가하며 재정건전성을 해칠 수 있다는 것이 공화당의 주장이다.

결국 하원은 지난 9월 20일, 올해 12월 15일까지 작년 수준의 예산을 유지하는 임시예산안을 통과시키면서 같은 결의안에 오바마케어 법안 실행을 위한 예산을 할당하지 못하도록 하는 조항(137항)을 삽입했다. 오바마케어 법안을 실질적으로 폐지하려는 42번째 시도인 셈이다. 하원 임시예산안이 통과된다면, 오바마케어 법안을 실행할 수 있는 재원이 없어지는 것이다.

그러나 민주당과 오바마 대통령에게 오바마케어 법안은 양보할 수 없는 이슈다. 2008년 대선의 예비선거에서부터 의료개혁은 큰 주목을 받았다. 대선 이후 오바마 대통령은 의료개혁을 4대 주요정책 과제로 꼽을 만큼 정당 정치성에 중요한 요소이기도 하다.

하원안이 상원에서 그대로 통과될 가능성은 매우 낮다. 상원은 이번 주말까지 오바마케어 재정 원조를 승인하는 임시예산안을 표결에 부칠 예정이다. 하원안과 다른 상원안이 통과될 경우 상하원간 법률 조정이 필요한데, 9월 30일까지 의견을 조율할 시간이 많지 않다.

표 2. 오바마케어 법안 실행시기별 세부사항

| | |
|------|---|
| | Medicaid 리베이트(제약회사가 정부에 납부) 오리지널은 23.1%로, 제네릭의 경우 13%로 상향조정 신계약부터 일부 항목에 대한 보험지출금 제약 폐지 |
| 기실행 | 보험금 수입의 최소 80%는 보험지출 의무화 연소득 25만달러 이상 가구의 볼로소득에 대해 3.8% 메디케어세 부과 연소득 25만달러 이상 가구 메디케어세 0.9% 부과(소득에 대해 0.9%p 추가 부과) |
| 2014 | 메디케이드 적용 대상 범위 확대(빈곤선 138%까지 확대. 현재는 주마다 다르지만 대부분 100%) 성별, 질병에 따라 보험금 차등 부과 금지 의료보험에 없는 개인에게 95달러 혹은 소득의 1% 중 높은 금액으로 벌금 부과 2016년까지 벌금은 최소 695달러 혹은 소득의 2.5%로 증가 보험사들의 연간 보험지출금 한도 폐지 제약사의 시장점유율에 따라 특별소비세 부과 대부분 의료기기에 2.3% 특별소비세 부과 보험사, 시장점유율에 따라 특별소비세 부과(2014~18년 동안 세율 증가. 이후 세율은 인플레 연동) |
| 2017 | 각 주정부는 보험 의무가입 등 주요 세부정책 폐지 가능 |
| 2018 | 고가 보험에 대해 40% 특별소비세 부과 |

자료: 대신증권 리서치센터

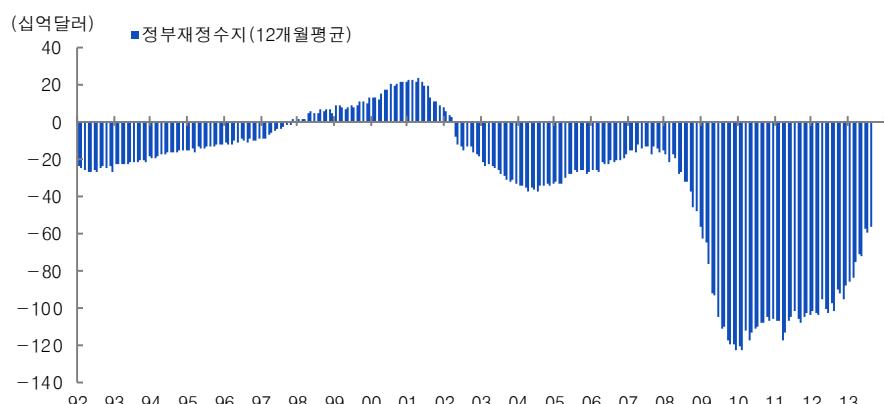
재정수지 개선 중이나 중장기 건전화 방안 마련 필요

최근 정부 재정수지가 개선되고 있다는 점도 추가적인 재정간축에 대한 긴급성을 떨어뜨리기 때문에 정부 중단 가능성을 높인다. FY1996에도 재정수지는 개선되고 있는 추세였다.

올해 초 합의된 고소득층에 대한 소득세와 급여세 인상, 그리고 3월부터 시작된 자동재정지출 감축(시퀘스터)로 정부 수입은 증가하고 지출은 줄고 있다. 민주당의 협상력이 더 커질 수 있는 상황이다. 양당간 합의가 실패해 정부중단 사태가 일어난다 하더라도 그 원인을 공화당이 민주당이 받아드리기 어려운 무리한 조항을 임시예산안에 포함시켰기 때문이라고 해석할 여지가 크기 때문이다.

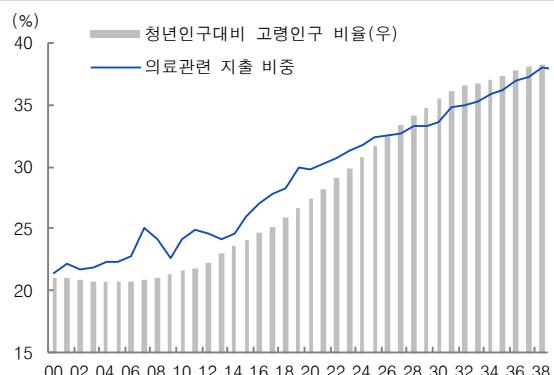
그렇지만 중장기적으로 미국 정부의 지출구조를 개혁시킬 필요는 남아있다. 노령화가 진행됨에 따라 의료와 복지비용은 점차 가중될 것으로 보이기 때문이다. 의회예산국(CBO)은 정부지출 중에서 의료관련 지출이 2038년까지 38%로 완만히 증가할 것으로 예상하고 있다. 재정적 자와 정부부채 수준도 FY1996에 비해 높은 수준이어서 구조적인 재정지출 증가와 금리상승으로 인한 이자부담 가중으로 미국 재정건전성 위험이 부각될 가능성도 있다.

그림 1. 월평균 재정수지 개선 중



자료: CBO, 대신증권 리서치센터

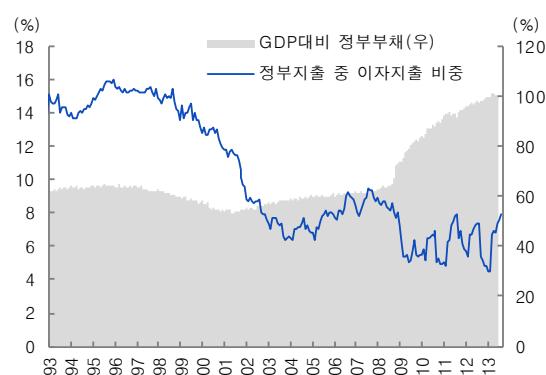
그림 2. 의료관련 지출 비중 증가



자료: CBO, 대신증권 리서치센터

주: 청년인구는 20~64세인구, 고령인구는 65세 이상 인구

그림 3. 미국 공공부채와 이자부담 증가



자료: CBO, 대신증권 리서치센터

부채한도 이슈화 함께 투자심리 악화 가능성

특히 10월 중순까지 부채한도 상향조정 협상이라는 숙제가 남아있기 때문에 정부중단이 실현된다면 재정정책 불확실성으로 투자 센티멘트는 단기적으로 크게 악화될 수 있다. 객 류 미국 재무장관은 정부 재원이 300억달러 남아있으며 10월 17일까지 부채한도 상향조정이 필요하다고 밝혔다.

예산안 마련의 쟁점인 오바마케어 법안이 부채한도 상향조정 협상에 다시 등장할 개연성은 크다. 중장기적인 재정건전화 방안을 한 달도 안되는 시한 안에 합의해야 하는 벼랑끝 협상이 반복되는 것이다. 또 한번 미국 의회는 '깡통 차기(kicking the can down the road)'로 재정개혁을 미룰 가능성이 높다.

2012년말에도 의회의 벼랑끝 협상에 투자심리가 악화되었다. 이는 곧 연준의 양적완화 확장(9월 MBS매입 발표, 12월 국채매입 발표)으로 개선되었다. 그러나 지금은 재정 불확실성을 상쇄할만한 통화정책 확장을 기대하기 어렵다. 9월 FOMC 회의에서 시장 예상과 달리 연준이 양적완화 매입 수준을 유지했음에도 불구하고 금융시장의 환호는 오래가지 못했다. 2012년 말에는 확장적 통화정책으로 경기회복이 가속할 것이라는 기대가 있었던 반면 현재는 통화정책 마저도 후퇴시기를 저울질(Tapering)하고 있기 때문이다.

경기 회복세는 유효

미국 경기 회복세가 재정정책 불확실성에 의해 훼손될 가능성은 낮다고 판단한다. 9월 예산안 합의와 11월 대선, 2012년말 재정절벽을 둘러싼 정치적 불확실성이 점차 커졌고, 2013년초부터 본격적인 재정긴축이 진행되었음에도 불구하고 2012년 하반기부터 시작된 미국 경기 회복 경험은 투자심리 위축을 방어해 줄 것이다.

미국 경제의 70%를 차지하는 민간소비의 두 축인 주택시장과 고용 회복이 두드러진다. 주택 시장은 위기이전 수준에 근접해 가고 있고 고용시장은 지속적인 정부부문 감원에도 민간부문의 고용 증대가 회복을 주도하고 있다.

정부중단 사태나 부채한도 협상 최종합의는 다시 미뤄질 가능성이 크다. 합의 연기가 미국의 신용등급 강등으로 이어질 가능성도 낮다. 신평사들은 등급 유지를 이미 예고하고 있다.

결국 미국 재정 이슈는 미국 경제 성장성을 꺾는 중대한 위협이라기보다는 단기적인 불확실성 요인으로 작용할 가능성이 더 크다.

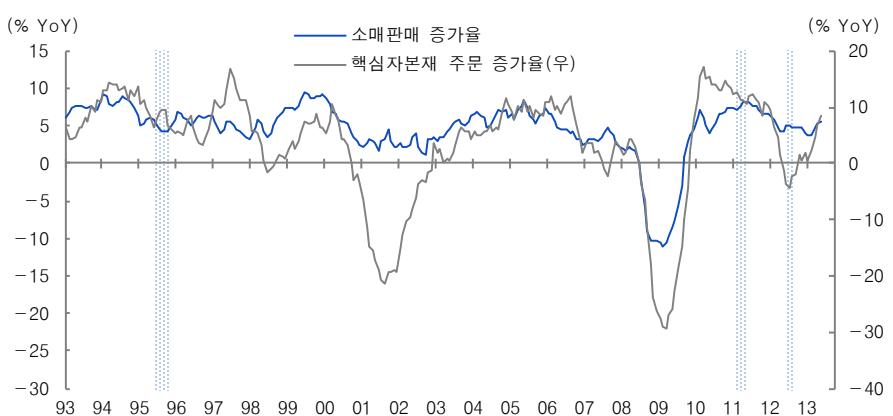
그림 4. 과거 재정정책 불확실성 확대 시기, 투자심리는 단기적으로 악화될 수 있는 반면



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

주: 음영은 재정정책 불확실성 확대된 시기, 1995년 9월~1996년 1월, 2011년 5월~8월, 2012년 9월~12월

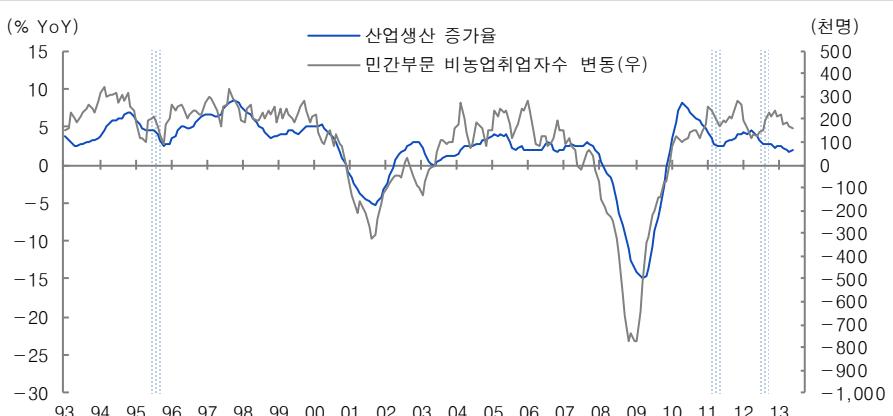
그림 5. 소비, 기업투자와



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

주: 음영은 재정정책 불확실성 확대된 시기, 1995년 9월~1996년 1월, 2011년 5월~8월, 2012년 9월~12월

그림 6. 생산에 큰 악영향 없었음



자료: CEIC, 대신증권 리서치센터

주: 음영은 재정정책 불확실성 확대된 시기, 1995년 9월~1996년 1월, 2011년 5월~8월, 2012년 9월~12월

► Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.