



**Congressional
Research Service**

Informing the legislative debate since 1914

코로나19 이후 미국 경제 회복: 성공과 도전

2022년 5월 31일



R47115

2022년 5월 31일

마크 라본테 거시경제
정책 전문가

리다 R. 와인스톡
거시경제 정책 분석가

코로나19 이후 미국 경제 회복: 성공과 과제

코로나19로 촉발된 경기 침체로 인해 경제 활동과 고용이 역사상 가장 빠르고 심하게 감소했습니다. 이러한 감소는 공급(재화 및 서비스 생산)과 수요(지출)의 감소로 인해 발생했습니다.

정책 입안자들은 2020년 봄부터 2021년까지 역사상 가장 큰 규모의 재정 및 통화 부양책을 신속하게 시행함으로써 이에 대응했습니다. 이러한 경기 부양책과 점진적인 경제 재개로 인해 경제는 역사적으로 빠른 회복세를 보였습니다. 그러나 재화와 서비스에 대한 수요가 공급보다 더 빨리 회복되고 노동에 대한 수요가 노동 공급보다 더 빨리 반등하는 등 회복은 불완전하고 불균등했습니다. 공급망의 지속적인 중단으로 인해 자동차와 같은 제품의 가용성이 부족해졌습니다. 기업들은 직원 또는 해외 공급업체에서 코로나19가 발생하여 주기적으로 일시적인 업무 중단을 겪었습니다. 최근에는 우크라이나 전쟁으로 인해 식량, 에너지 및 기타 원자재 시장이 혼란에 빠지면서 가격이 급등했습니다. 노동력 참여율은 팬데믹 이전 63.4%에서 2022년 4월 62.2%로 떨어졌습니다. 경제 성장률은 2021년 하반기에 둔화되었고 2022년 1분기에는 마이너스를 기록했습니다. 2021년에는 수요가 팬데믹 이전 추세로 거의 회복되었지만, 공급망 차질이 해결되고 근로자들이 노동력으로 복귀할 때까지 잠재적 공급은 여전히 감소할 것으로 보입니다. 또한 팬데믹의 특성상 적어도 당분간은 서비스 대신 재화를 선호하는 방향으로 수요의 구성이 바뀌었고, 그 중 일부는 사회적 거리두기 중에는 소비할 수 없습니다. 수요가 공급보다 많은 시장 불균형은 가격 상승을 통해서만 해결할 수 있습니다. 그 결과, 2022년 인플레이션은 1980년대 초에 마지막으로 볼 수 있었던 수준까지 상승했습니다.

정책 입안자들은 경제 회복을 저해하지 않으면서 이러한 문제를 해결하는 방법에 대해 고심하고 있습니다. 이를 위해서는 통화 및 재정 정책을 빠르게 정상화하여 높은 인플레이션이 고착화되는 것을 방지해야 하지만 경기 침체를 초래할 정도로 빠르게 정상화해서는 안 됩니다. 재정 및 통화 정책은 일반적으로 고용을 극대화하고 물가를 안정적으로 유지하는 것을 목표로 합니다. 과거 기준으로 볼 때 실업률은 이미 낮은 수준이기 때문에 현재 다른 변화 없이 경기 부양책을 유지하는 것은 실업률을 낮추는 것보다 인플레이션을 더 높일 가능성이 더 큼니다. 인플레이션이 지속적으로 높으면 이를 낮추는 데 더 많은 비용이 들 수 있습니다. 2021년 정책 입안자들은 경기 부양책 없이는 민간 수요가 충분하지 않을 가능성에 대비하고 공급 문제가 빠르게 해결되어 높은 인플레이션이 일시적인 현상으로 끝나기를 바라면서 팬데믹 시대의 특별 재정 및 통화 정책을 철회하는 데 관망하는 접근 방식을 취했습니다. 2022년에 정책 입안자들은 정책을 긴축하여 수요를 줄여야 높은 인플레이션이 해결될 것이라고 믿으며 견해를 크게 바꿨습니다. 연준은 금리를 인상하기 시작했고 2022년 3월에 자산 매입을 중단했습니다. 경제가 회복되고 코로나19 구제책의 대부분이 만료되거나 소진됨에 따라 재정 적자는 절반 이상 감소했습니다. 그러나 2021년에는 관망세를 취하고 2022년에는 점진적으로 긴축을 단행할 예정이기 때문에 아직 부양책의 규모는 여전히 큰 편입니다.

정책 입안자들은 재정 및 통화 정책을 수립할 때 항상 인플레이션과 고용 사이의 절충점에 직면하게 됩니다. 팬데믹으로 인해 한 가지 독특한 고려사항이 생겼습니다. 공급 제약이 일시적이라면 공급 제약이 해소되면 인플레이션 압력이 다소 감소할 수 있습니다. 그러나 경제학자들은 공급 제약이 얼마나 빨리 해결될 수 있을지, 심지어 해결될 수 있을지에 대해 불확실합니다. 예를 들어, 노동력을 떠난 사람들 중 얼마나 많은 사람들이 팬데믹 기간 중 또는 이후에 복귀할 의향이 있는지는 불확실합니다. 수요를 겨냥한 정책은 신속하게 조정할 수 있지만, 현재의 공급 제약은 적어도 단기적으로는 국내 정책을 통해 완전히 해

결할 수 없습니다. 예를 들어, 팬데믹이 앞으로 어떻게 전개될지 불확실하고, 많은 공급망 문제가 해외에서 발생하여 미국 소비자가 원하는 수입품과 미국 생산자의 중간 투입물 공급에 차질을 빚고 있습니다. 높은 인플레이션에 대한 기대가 고착화되면 높은 인플레이션을 되돌리기 어려워질 수 있습니다. 인플레이션은 1960년대 후반부터 1980년대 초반까지 높았으며 이자율이 19%에 도달하고 경제가 깊고 긴 불황에 접어든 후에야 낮아졌습니다.

콘텐츠

소개	1
코로나19 경기 침체와 회복	1
생산량 감소와 회복	2
변화하는 소비자 수요 패턴	4
개인 소득과 저축의 급증	5
공급 중단	8
노동 시장	9
낮은 실업률이지만 여전히 남아있는 고용 격차	9
낮은 노동력 참여	10
타이트한 노동 시장	12
높은 인플레이션과 상승하는 인플레이션	13
팬데믹 기간 중 호황을 누리는 금융 상황	15
재정 및 통화 정책 부양책	16
재정 정책	16
통화 정책	18
앞으로의 정책 이슈	20
재정 및 통화 부양책 제거하기	21
연방 준비 제도 이사회와 금리	22
공급 중단	24
낮은 노동력 참여	25
연방 부채 지속 가능성	27
자산 가격이 계속 하락한다면?	28

그림

그림 1. 실질 GDP	3
그림 2. 2019년 4분기부터 누적 지출액 변화 추이	5
그림 3. 총 개인 소득, 저축, 소비 규모	6
그림 4. 고용 상황	10
그림 5. 노동력 참여율	11
그림 6. 채용 공고 대 근로자 수	13

그림 7. GDP의 일부 구성 요소에 대한 인플레이션.....	14
그림 8. GDP 대비 재정적자 비율	18
그림 9. 연방 기금 금리	20
그림 10. 연준이 금리 인상을 시작했을 때의 인플레이션과 실업률	24
그림 11. GDP 대비 부채 비율	27
 그림 A-1. 단순 집계로 표현된 초기 코로나19 경제 충격- 공급-총량-수요 프레임워크.....	31
그림 A-2. 단순 합산으로 표현된 현재의 공급 제약 경제 공급-총량-수요 프레임워크.....	32

부록

부록 A. 수요와 공급 프레임워크에서 코로나19에 따른 경제 이해30

부록 B. 경제 개념 정의33

연락처

저자 정보.....34

소개

코로나19 팬데믹은 2020년 봄에 경제의 기본 기능에 전례 없는 혼란을 일으켰습니다. 독립적인 비영리 연구 그룹인 전미경제연구소(NBER)에 따르면 미국 경제는 2020년 3월과 4월에 두 달간 경기 침체를 경험했습니다.¹ 경기 침체는 대공황 이후 가장 깊었으며, 국내총생산(GDP)은 데이터 시리즈 역사상 1분기 중 가장 큰 폭으로 하락하고 실업률은 월별 기준 사상 최고치로 상승했습니다. 경제 활동이 역사적으로 빠른 속도로 감소했던 것과 마찬가지로 경제 활동도 역사적으로 빠른 속도로 회복하기 시작했습니다. 2020년 5월, 팬데믹 초기 몇 달 동안의 재정 및 통화 부양책의 역사적 성격에 힘입어 새로운 경제 확장이 시작되었습니다. 추가 부양책, 여행 제한 및 자택 대피령의 점진적 완화, 코로나19 백신 및 치료제의 최종 출시에 힘입어 2020년과 2021년 내내 회복세가 지속되었습니다.²

재정 및 통화 지원은 경제 회복과 마찬가지로 2021년까지 계속되었습니다. 경기 침체의 기간이 짧고 회복 속도가 빨랐음에도 불구하고 생산량과 실업률 등 대부분의 경제 지표는 2021년 후반까지 완전히 회복되지 않았습니다. 현재까지 종합적으로 볼 때 경제 회복은 상당히 견고하지만, 그럼에도 불구하고 경제가 아직 완전히 정상으로 돌아가지 않았음을 나타내는 마찰이 있습니다. 미국 경제는 팬데믹의 초기 단계로 인한 혼란에서 회복되었지만, 현재 상대적으로 타이트한 노동 시장과 1980년대 이후 미국이 경험했던 것보다 높은 인플레이션이 특징입니다. 높은 인플레이션 외에도 향후 주요 경제 정책 과제는 공급 차질, 낮은 노동력 참여율, 2020년과 2021년 자산 가격의 급격한 상승에 따른 금융 안정성 유지와 관련되어 있습니다.

이 보고서에서는 팬데믹의 초기 경제적 영향과 경제가 회복되고 회복세를 이어가고 있는 방식에 대해 자세히 설명합니다. 이 보고서에서는 이러한 충격과 회복이 이례적인 방식과 향후 몇 달 및 몇 년 동안 경제에 어떤 영향을 미칠 수 있는지에 대해 자세히 살펴봅니다. 또한, 경기 회복 상태는 재정 및 통화 부양책의 규모와 속도에 영향을 미치며, 이에 대한 논의도 이루어집니다. 이러한 함의를 이해하기 위해 이 보고서에서는 먼저 단순화된 수요-공급 프레임워크에서 어떤 일이 일어났는지 논의합니다. 이 보고서는 두 개의 부록으로 끝납니다. 첫 번째 부록은 이 보고서에서 제기된 문제를 이해하기 위한 이론적 틀을 제공합니다. 두 번째 부록에서는 일반 독자에게는 생소할 수 있는 경제 개념에 대한 설명을 제공합니다.

코로나19 경기 침체와 회복

팬데믹은 초기에 총공급(생산)과 총수요(지출)를 모두 감소시켰으며, 이는 **부록 A**에서 자세히 설

명합니다. 팬데믹 초기 몇 달 동안 사회적 거리두기 조치와 바이러스 확산에 대한 우려로 인해 소비자 지출, 특히 서비스 부문에서 상당한 감소가 발생했습니다.³ 많은 기업이 일시적 또는 영구적으로 문을 닫으면서 수백만 명의 근로자가 해고(일시적 무급휴직 포함)되었습니다.⁴

¹ 전미경제조사국, *미국 비즈니스 사이클의 확장*과 축소, <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansion-and-contractions>.

² 자세한 내용은 CRS 보고서 R46606, *COVID-19와 미국 경제*(Lida R. Weinstock 작성)를 참조하세요.

³ 2020년 2분기 실질 개인 소비 지출은 33.4% 감소했으며, 이는 주로 서비스 지출의 42.4% 감소에 기인합니다.

⁴ 2020년 4월 고용은 22,279,000명 감소했습니다.

지출 감소를 더욱 악화시켰습니다. 이러한 역학 관계는 경제의 총수요를 감소시켰습니다.

경제에서 총수요가 감소함에 따라 총공급도 감소했습니다. 팬데믹 초기(그리고 이후 팬데믹이 지속되는 동안에도)에는 운영 및 근로자의 건강 제약, 고객 수용 인원 제한, 대규모 스포츠 또는 음악 행사 등 특정 활동의 참석 금지로 인해 기업의 생산 공정이 느려졌습니다.⁵ 기업들은 총수요가 감소함에 따라 인력의 일부를 해고하거나, 직원들이 코로나19에 빠른 속도로 감염됨에 따라 생산 속도를 늦출 수밖에 없었습니다.⁶ 즉, 팬데믹으로 인해 경제의 생산 능력이 일시적으로 위축된 것입니다.

또한 근로자들이 전례 없는 속도로 재택근무를 시작하고 사람들이 집에 머무르면서 휘발유와 외식과 같은 특정 상품과 서비스에 대한 수요가 감소했습니다. 동시에 다른 제품에 대한 수요는 빠르게 증가하여 공급망이 이를 따라잡지 못했습니다. 식료품점에서는 식료품, 화장지, 청소용품이 부족했고 개인 보호 장비도 품귀 현상을 겪었습니다.⁷ 이러한 특정 공급 문제는 시간이 지나면서 대부분 해결되었지만, 몇 가지 다른 특정 병목 현상이 발생하여 경제에 공급 문제를 계속 야기하고 있습니다.⁸

공중 보건 상황이 계속 진화함에 따라 공급과 수요는 계속해서 다양한 정도의 영향을 받았습니다. 지난 몇 달 동안 경제는 재정 및 통화 부양책 덕분에 코로나19 충격으로부터 수요가 상당 부분 회복된 상태였지만, 공급은 코로나19 관련 문제로 인해 여전히 제약을 받고 있었습니다. 2021년 이후 이러한 공급 측면의 문제에는 공급망 중단, 질병으로 인한 노동 시간 손실(코로나19 오미크론 변종 급증기에 정점에 달함), 근로자의 느리고 불완전한 노동력 복귀 등이 있습니다.

출력의 감소와 회복

GDP로 측정된 생산량(⁹)은 2020년 2분기에 연간 31.2% 감소했으며, 이는 1947년 이래로 기록된 그 어떤 분기별 GDP 변화보다 큰 폭으로 감소한 수치입니다. **그림 1**에서 볼 수 있듯이, 2020년 1분기와 2분기에 하락했던 GDP 성장률은 2020년 3분기 이후 유흥 생산이 다시 가동되면서 '따라잡기' 성장으로 인해 팬데믹 이전 성장률에 비해 대체로 상승했습니다. 2021년 GDP는 2019년의 2.3%에 비해 5.7% 성장했습니다. GDP는 2021년 2분기에 팬데믹 이전(2019년 4분기) 수준을 넘어섰습니다. 그러나 잠재 GDP(**부록 B** 참조)는 매 분기마다 증가하기 때문에 생산량은 2021년 4분기가 되어서야 코로나19 이전 추세로 돌아갔습니다.

⁵ 예를 들어, 브렌트 마이어, 마크 슈바이처, *팬데믹이 미국 기업에 미치는 영향* 참조: *연례 비즈니스 설문조사의 새로운 결과*, 애틀랜타 연방 준비 은행, 2022년 3월, <https://www.atlantafed.org/research/publications/policy->

hub/2022/03/22/03-impact-of-pandemic-on-us-businesses-new-results-from-annual-business-survey.aspx.

코로나19 이후 미국 경제 회복 성공과 도전

⁶ 예를 들어, Josh Funk, "2020년에 최소 59,000명의 미국 육류 노동자가 COVID-19에 걸렸고 269명이 사망했습니다.", *PBS 뉴스 시간*, 2021년 10월 27일, <https://www.pbs.org/newshour/health/at-least-59000-u-s-meat-workers-caught-covid-19-in-2020-269-died>를 참조하세요.

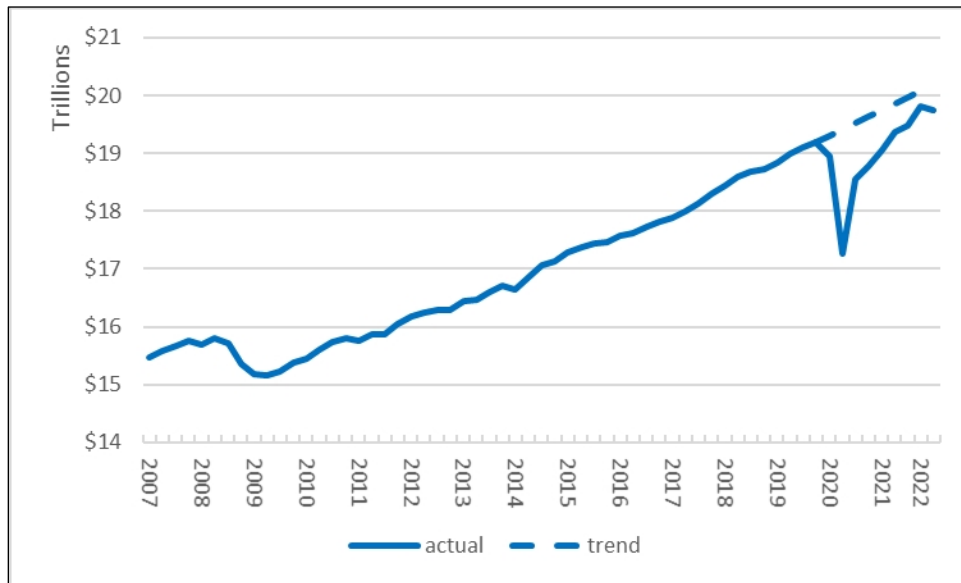
⁷ Ana Swanson, "글로벌 무역, 여기에는 너무 많은 것을 남기고 저기에는 너무 적은 것을 남긴다.", *뉴욕 타임즈*, 2020년 4월 10일, <https://www.nytimes.com/2020/04/10/business/economy/global-trade-shortages-coronavirus.html>.

⁸ 예를 들어, Stephanie Yang과 손지영, "대기 시간이 길어지면서 글로벌 칩 부족 '아직 끝나지 않았다'," *월스트리트 저널*, 2021년 10월 29일, <https://www.wsj.com/articles/global-chip-shortage-is-far-from-over-as-wait-times-get-longer-11635413402> 참조.

⁹ 별도의 언급이 없는 한, 이 보고서에서 GDP에 대한 모든 언급은 인플레이션 조정 또는 실질 GDP를 의미합니다.

그림 1. 실질 GDP

2007년 1분기~2022년 1분기



출처: 미국 경제 분석국(BEA), "국가 데이터: 국민 소득 및 생산 계정."

참고: 추세 성장률은 2009~2019년 확장 기간 동안의 평균 성장률로 계산됩니다.

빠른 추격 성장 이후, 2021년 하반기에는 경제 생산이 둔화될 조짐을 보였습니다. (노동 시장은 이와 비슷한 둔화를 경험하지 않았습니다.) 2021년 3분기 GDP 성장률은 2.3%를 기록했습니다. 4분기에는 7% 가까이 성장했지만, 이는 대부분 팬데믹 기간 동안 재고가 비정상적으로 고갈된 후 기업들이 재고를 보충했기 때문입니다. 민간 재고 조정을 제외하면 경제는 4분기에 2% 성장했습니다. 재고 재입고가 완료되면 일회성 성장에 기여할 것입니다.¹⁰

2022년 1분기 경제는 1.4% 위축되었습니다. 경기 둔화와 일치하지만, 데이터를 자세히 살펴보면 이것이 경기 침체에 다시 진입하고 있다는 신호는 아닐 수 있습니다. 소비와 민간 투자는 모두 비교적 견조한 증가율을 보였는데, 이는 우크라이나 전쟁의 영향을 받은 무역, 정부 지출(전체 경기 사이클을 나타내지는 않음), 소폭의 재고 감소(전 분기의 대규모 재고 축적에 대한 반작용일 수 있음)에 기인한 것으로 보입니다. 인플레이션 상승이 경제에 미치는 영향은 1분기 데이터에서 확인할 수 있습니다. 명목 GDP는 6.5% 성장한 반면 실질 GDP는 1.4% 감소했습니다.

GDP의 주요 민간 구성 요소인 개인 소비, 고정 투자, 국제 무역은 모두 2020년 2분기에 전례 없는 위축을 보이다가 다음 분기에는 전례 없는 반등을 보이는 동일한 패턴을 보였습니다. 이와 대조적으로 정부 지출(특히 연방 비국방 지출)의 성장 패턴은 광범위한 경기 사이클이 아니라 코로나19 구호 법안의 타이밍에 따라 크게 좌우되었습니다. 그러나 GDP의 일부 하위 구성 요소, 특히 구조물 및 수출에 대한 투자는 경제가 반등하기 시작한 이후 느리게 성장했으며 팬데믹 이후에도 여전히

히 팬데믹 이전의 정점에 도달하지 못했습니다.

¹⁰ Jason Furman 및 Wilson Powell III, *미국 경제는 2021년에 예상보다 빠르게 성장했지만 팬데믹으로 인해 구성이 바뀌었다*, Peterson 국제경제연구소, 2022년 1월 27일, <https://www.piie.com/블로그/실시간-경제-이슈-워치/미국-경제-성장-속도-예상-2021-팬데믹-변형-그것에-대한>.

인플레이션을 조정합니다. 다른 하위 구성 요소는 전체 GDP보다 더 빠르게 성장했습니다. 소비와 정부 지출은 아래에서 더 자세히 설명합니다.

변화하는 소비자 수요 패턴

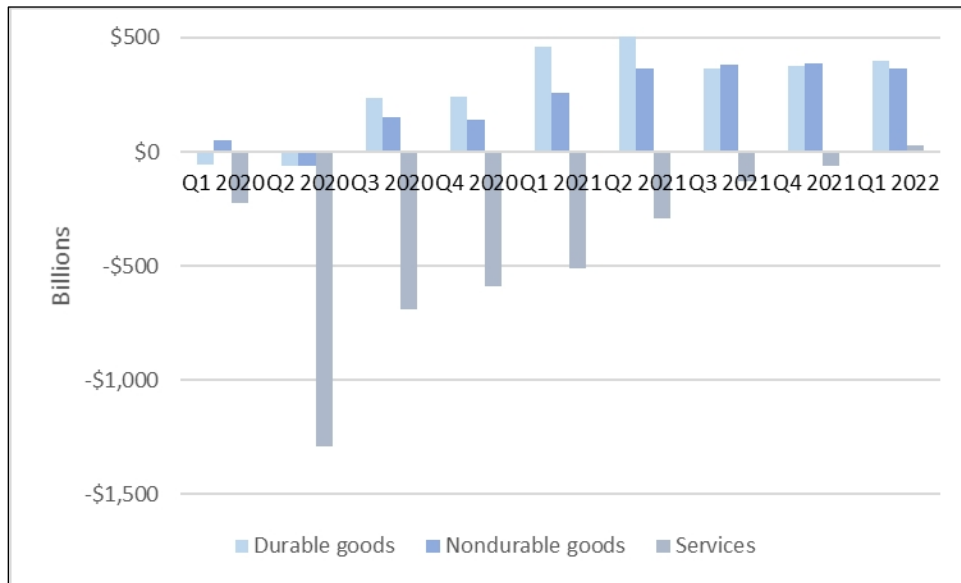
앞서 설명한 바와 같이 팬데믹 초기에 소비자들은 경제 불확실성, 코로나19에 대한 두려움, 서비스 제한, 제품 공급 불가 등으로 인해 구매를 보류했습니다. 실업률 증가로 인한 고용 전망에 대한 불확실성 또한 2020년 소비자 수요를 억제했습니다. 2021년에는 실업률이 하락하고 일자리가 풍부해지면서 수요에 대한 제약이 완화되었습니다. 이러한 역풍이 물러나자 소비자들은 억눌렸던 지출을 일부 풀었습니다. 소비자 지출은 2021년 1분기에 팬데믹 이전 정점을 넘어섰고, 인플레이션을 조정한 후 2021년에는 7.9% 증가했습니다. 소비는 2021년 11월 이후 더 느리게 증가했습니다.

소비자 수요는 팬데믹의 영향을 계속 받고 있지만, 2021년 이후에는 전체 수요의 감소보다는 주로 수요의 구성적 변화로 이어졌습니다. 즉, **그림 2**에서 볼 수 있듯이 소비자 지출이 서비스에서 재화, 특히 내구재로 이동하고 있습니다. 내구재에 대한 지출이 높은 이유는 서비스 공급과 수요가 제한되어 있고⁽¹¹⁾ 재정 및 통화 부양책이 다른 지출에 비해 내구재에 대한 수요를 증가시켰기 때문입니다. 인플레이션을 조정한 서비스 지출은 2022년 1분기까지 팬데믹 이전 정점을 넘지 못했지만, 내구재 지출은 팬데믹 이전보다 22%, 비내구재 지출은 12% 더 높았습니다. 상품에 대한 지출은 2020년 하반기와 2021년 상반기에 증가하다가 그해 하반기에 다시 추세로 돌아섰습니다. 반면, 서비스 지출은 2021년 2분기와 3분기에 이례적으로 강세를 보였습니다. 4분기에 상품과 서비스 지출이 모두 둔화되었는데, 이는 아마도 코로나19의 오마이크론 변종 급증 때문일 것입니다.

¹¹ 사회적 거리두기 조치, 코로나19 확산에 대한 두려움 등 다양한 이유로 인해 서비스 수요가 제한될 수 있습니다. 예를 들어, 브렛 넬슨, "정부 섯다운이 아닌 공포가 경제를 냉각시켰다", *시카고 부스 리뷰*, 2020년 8월 4일, <https://www.chicagobooth.edu/review/fear-not-government-shutdowns-chilled-economy>를 참조하세요.

그림 2. 2019년 4분기부터 누적 지출액 변화 추이

2020년 1분기~2022년 1분기



출처: BEA, "국민 소득 및 생산 계정"을 기반으로 한 CRS 계산.

참고: 데이터는 연간 기준이며 인플레이션이 조정되었습니다.

GDP 데이터는 공급과 수요의 교차점, 즉 제품의 가용성을 고려할 때 소비자가 구매할 수 있는 제품을 보여줍니다. 공급 제약(아래에서 설명)으로 인해 공급이 기존 수요를 충족시키지 못했습니다. 소비자는 새 주택, 자동차 및 기타 내구재를 추가로 구매할 수 있었다면 이러한 통계에 반영되지 않은 새 주택, 자동차 및 기타 내구재를 추가로 구매했을 것입니다. 대신, 아래 "높은 인플레이션과 상승하는 인플레이션" 섹션에서 설명하는 바와 같이 수요가 공급을 앞지르면서 이러한 상품의 가격이 상승했습니다.

소비자 지출은 재정 및 통화 정책의 지원도 받았습니다. 통화 부양책은 역사적으로 낮은 이자율로 이어져 내구재 소비재에 대한 자금 조달을 더욱 저렴하게 만들었습니다. 재정 부양책의 일부는 다양한 코로나19 지원 소득 이전 프로그램을 통해 개인에게 이전 지급의 형태로 제공되었습니다. 이러한 소득 이전은 가계 소득을 증가시킴으로써(다음 섹션에서 설명) 소비자 지출도 증가시켰습니다.

개인 소득의 급증과 저축

2001년과 2007~2009년 경기 침체 때와 같이 경기 침체기에는 수요가 감소하고 실업률이 증가하면 개인 소득의 전반적인 수준이 감소하는 경우가 많습니다. 지출과 소득 감소의 상대적 규모에 따라 개인 저축 수준도 감소할 수 있습니다. 그러나 코로나19에 대한 재정 정책의 대응으로 인해

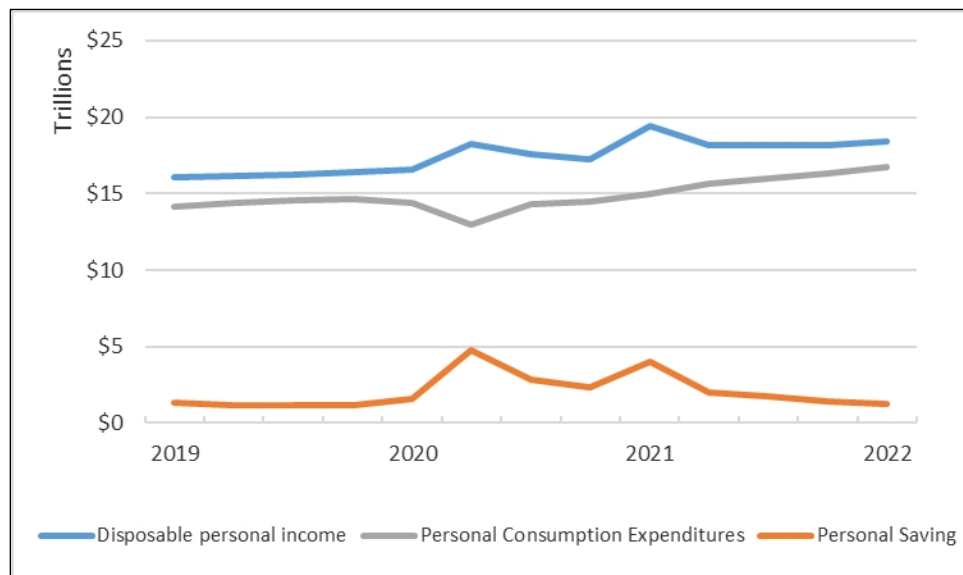
팬데믹 초기 몇 달 동안 전반적인 개인 소득과 저축은 증가했습니다. 다음 섹션에서 자세히 설명하는 정책 대응에는 가계에 대한 정부의 직접 이전(예: 경제 충격 지원금),¹² 실업률 개선이 포함되었습니다.

¹² 경제 충격 지원금은 적격 소득 및 가구 규모 특성을 가진 개인에게 직접 지원금을 제공했습니다. 자세한 내용은 CRS 보고서 R46415, *COVID-19와 직접 지급*을 참조하세요: *자원과 전문가*, 마고 L. 크랜달-홀릭이 조정했습니다.

혜택¹³⁾, 팬데믹 관련 공급망 문제로 피해를 입은 농부와 목장주¹⁴⁾에 대한 직접 지원() 등이 있습니다. **그림 3에서** 볼 수 있듯이 이러한 지원금은 개인 소득을 전례 없는 수준으로 직접 증가시켰으며, 특히 2020년 2분기와 2021년 1분기에 지원금이 가장 많이 지급된 것으로 나타났습니다. 시행된 다양한 이전 프로그램 중 경제 충격 지원금이 개인 소득에 가장 많이 기여했지만, 세 차례의 지원금은 모두 일회성 이전이었기 때문에 그 효과는 빠르게 사라졌습니다. 그럼에도 불구하고 이러한 지원금은 2020년 4월, 2021년 1월, 2021년 3월 개인 소득에 각각 12.3%, 7.7%, 16.7%를 기여하여 앞서 언급한 2020년 2분기와 2021년 1분기 소득 증가에 크게 기여했습니다. 2021년 3월 개인 소득은 팬데믹 이전 수준보다 높은 수준을 유지했으며, 팬데믹이 시작되기 전인 2020년 2월의 약 19조 달러에 비해 2022년 4월에는 약 21조 5,000억 달러를 기록했습니다.¹⁵⁾ 현재 코로나19 지원 소득 이전 프로그램이 만료되었거나 소진되었기 때문에 골드만삭스의 연구에 따르면 2022년 1분기 세후 소득이 CARES 법(법안 116-136)이 제정된 이후 처음으로 추세치를 밑돌 것으로 예상됩니다.¹⁶⁾

그림 3.총 개인 소득, 저축 및 소비액

2019년 1분기~2022년 1분기



출처: BEA, "국민 소득 및 생산 계정."

참고: 인플레이션에 대한 조정이 이루어지지 않았습니다.

¹³⁾ 팬데믹 기간 동안 실업 수당 연장, 팬데믹 긴급 실업 수당, 팬데믹 실업 지원금, 팬데믹 실업 보상금 지급 등 여러 가지 방식으로 실업 수당이 "강화"되었습니다. 자세한 내용은 CRS 보고서 R46687, *실업 보험(UI) 혜택을 참조하세요: 영구 법 프로그램과 COVID-19 팬데믹 대응*, Julie M. Whittaker 및 Katelin P. Isaacs 작성.

¹⁴⁾ 코로나바이러스 식품 지원 프로그램은 미국 농산물 생산자에게 직접 지불금을 제공했습니다. 자세한 내용은 CRS 보

고서 R46395, *USDA의 코로나바이러스 식품 지원 프로그램을 참조하세요: 1라운드(CFAP-1)*, 랜디 슈네프 작성; 및 CRS 보고서 R46645, *USDA의 코로나바이러스 식량 지원 프로그램: 2라운드(CFAP-2)*, 랜디 슈네프 작성.

¹⁵ BEA, *개인 소득*, 2022년 5월 27일, <https://www.bea.gov/sites/default/files/2022-05/pi0422.pdf>.

¹⁶ 로니 워커, "한 걸음 뒤로, 두 걸음 앞으로: 1분기 성장과 오미크론," *미국 경제 분석가*, 2022년 1월 31일.

그림 3에서 볼 수 있듯이 팬데믹 초기 몇 달 동안 개인 소득이 급격하게 증가하고 소비자 지출이 감소하면서 개인 저축률도 증가했습니다. 개인은 일정 금액의 세후 소득을 받아 소비하거나 저축할 수 있습니다. 정의상, 소비하지 않은 금액은 저축됩니다. 따라서 코로나바이러스가 확산됨에 따라 개인 소비 지출이 감소하고 소득이 증가하면 가처분 소득 대비 개인 저축이 증가하게 됩니다. 미국의 개인 저축률은 2020년 2월 8.3%에서 2020년 4월 33.7%로 급격히 증가했습니다.

개인 소득의 증가와 마찬가지로 개인 저축률의 증가는 부분적으로 정부 이전금에 의해 주도되었습니다. 예를 들어, 세 차례에 걸친 경제 충격 지원금 지급이 저축률 상승에 크게 기여한 것으로 보입니다. 뉴욕 연방준비은행의 소비자 기대치 설문조사에 따르면 응답자들은 1차 경기 부양책으로 36.4%, 2차 경기 부양책으로 37.1%, 3차 경기 부양책으로 41.6%를 저축했거나 저축할 것으로 예상했습니다.¹⁷ 사업장 폐쇄와 사회적 거리두기로 인해 돈을 쓸 수 없었던 것도 팬데믹 초기에 개인 저축률이 급증한 또 다른 이유였습니다. 특히 팬데믹 초기 몇 달 동안의 저축 증가는 대부분 고소득 가구에 기인한 것으로 보입니다. 경제학자들이 코로나19의 영향을 실시간으로 기록하기 위해 만든 민간 부문 데이터를 기반으로 한 경제 추적기에 따르면, 2020년 6월 10일 기준으로 고소득 가구는 17%, 저소득 가구는 4%의 지출을 줄인 반면, 저소득 가구는 4%의 지출을 줄였습니다.

¹⁸

가계 저축률은 몇 차례의 상대적인 고점과 저점을 더 거친 후 2021년 4분기에 팬데믹 이전과 비슷한 비율로 회복되었습니다. 개인 저축률은 2022년 4월 현재 4.4%입니다.¹⁹ 그러나 저축률은 현재 소득 대비 현재 저축을 측정하기 때문에, 추세로 돌아갔음에도 불구하고 가계는 이제 향후 소비를 일시적으로 추세 이상으로 늘리는 데 사용할 수 있는 많은 초과 저축 재고를 축적했습니다. TD 이코노믹스의 보고서에 따르면 이 초과 저축 재고는 2조 7,000억 달러에 달합니다.²⁰ 골드만삭스 뉴스레터에 따르면 이러한 초과 저축은 유동성이 낮은 투자나 가계 부채 상황에 사용되지 않고 주로 언제든지 쉽게 사용할 수 있는 은행 계좌에 보관되고 있는 것으로 추정됩니다.²¹ 브루킹스의 연구에 따르면 초과 저축액은 2조 5,000억 달러에 달하며, 주로 은행 계좌에 보관되어 있는 것으로 나타났습니다.²² 가계는 팬데믹 초기에 미뤄두었던 개인 여행과 같은 특정 재화나 서비스를 일시적으로 (추세 이상의 비율로) 소비할 수 있습니다.

¹⁷ 올리비에 아르망티에 외, "가구의 경기부양책 사용 방식 업데이트", Liberty Street Economics, 2021년 4월 7일, <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2021/04/an-update-on-how-households-are-using-stimulus-checks.html>.

¹⁸ Raj Chetty 외, *코로나19와 경기 안정화 정책이 지출과 고용에 어떤 영향을 미쳤나? 민간 부문 데이터에 기반한*

¹⁹ BEA, *개인 소득*, 2022년 2월 25일, <https://www.bea.gov/data/income-saving/personal-income>.

²⁰ 마리아 솔로비예바, *과잉 [절약]의 길로 인도하는 곳*, TD 이코노믹스, 2021년 9월 16일, <https://economics.td.com/us-excess-savings>.

²¹ Joseph Briggs, "소비자 지출 전망에 대한 좋은 점과 나쁜 점," Goldman Sachs, *미국 경제 분석가*, 2022년 3월 20일.

²² 미첼 반스 외, *강화된 대차 대조표: 2019년 이후 가계 재정 평가*, 브루킹스 연구소, 2022년 3월 22일, <https://www.brookings.edu/research/bolstered-balance-sheets-assessing-household-finances-since-2019>.

공급 중단

팬데믹으로 인해 많은 상품과 서비스의 생산에 차질이 생겼습니다. 인구조사에 따르면 노동력 부족, 공급 부족, 물류/운송 제약으로 인해 미국 제조업체들이 생산 능력 이하로 운영되고 있는 것으로 나타났습니다.²³ 2020년 봄 이후 이러한 차질은 크게 줄어들었지만 일부는 계속해서 생산을 제약하여 인플레이션 압력을 악화시키고 있습니다(아래에서 논의).

글로벌 공급망의 중단, 노동력 부족, 코로나19 확산에 따른 일시적 업무 중단, 2022년 러시아의 우크라이나 침공과 관련된 원자재 부족으로 인해 공급이 계속 제약을 받고 있습니다.²⁴ 팬데믹과 관련된 전 세계적인 섯다운과 생산 지연으로 인해 다양한 산업 분야에서 제품 출시가 연쇄적으로 지연되고 있습니다. 소비자가 찾는 최종 제품과 미국 생산자가 사용하는 투입물 모두에서 제품 가용성에 차질이 생겼습니다. 초기 섯다운으로 인해 백로그가 쌓여 이를 해소하는 데 수개월이 걸렸습니다.

코로나19 확진자가 주기적으로 급증하면서 노동력 부족으로 인해 생산에 차질을 빚는 경우도 있었습니다. 예를 들어, 지난 겨울에는 오미크론 변종 바이러스의 급증으로 인해 직원 결근이 발생하여 항공편과 여객 철도 등 새로운 공급 차질이 발생했습니다.²⁵ 미국 노동통계국에 따르면 2022년 1월(오미크론이 정점에 달했을 때) 질병으로 인해 일하지 못한 취업자가 360만 명으로 팬데믹 이전 최고치보다 두 배 이상 증가했다고 합니다.²⁶ 같은 달, 코로나19로 인해 고용주가 문을 닫거나 사업을 중단하여 일을 할 수 없었던 사람은 600만 명에 달했습니다. 질병으로 인한 결근과 사업 손실은 팬데믹 기간 내내 지속적으로 평균을 상회했습니다.²⁷

공급망은 전 세계에 걸쳐 있으며, 제품이 미국에 도착하기까지 여러 국가를 거칠 수 있습니다.²⁸ 따라서 이러한 국가 중 어느 한 곳에서 지연 또는 중단이 발생하면 미국에도 공급 문제가 발생할 수 있습니다. 국가마다 미국과 다른 시기에 다른 종류의 생산 차질을 경험했으며, 일부 국가에서는 미국에서 이러한 변화가 발생했을 때와 다른 시기에 봉쇄 및 기타 작업 제한을 해제하거나 다시 부과했습니다. 뉴욕 연방준비은행은 다음과 같은 지수를 발표합니다.

²³ 연방준비제도이사회, *통화정책 보고서*, 2022년 2월, 20페이지, https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20220225_mprfullreport.pdf.

²⁴ 지안루카 베니뇨 외, "글로벌 공급망 압력 지수" 참조: 2022년 3월 업데이트, "Federal Reserve Bank of New York, March 3, 2022, <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2022/03/global-supply-chain-pressure-index-march-2022-update/>.

²⁵ Eli Rosenberg, "근로자들이 기록적인 숫자로 병가를 내면서 노동력 부족 문제가 악화되고 있다," *Washington Post*, January 20, 2022, <https://www.washingtonpost.com/business/2022/01/20/workers-out-sick-omicron-census/>; Luz Lazo,

"암트랙, 오마이크론 급증으로 열차 서비스 축소," *Washington Post*, January 20, 2022, <https://www.washingtonpost.com/transportation/2022/01/20/amtrak-cuts-service-virus-surge/>.

²⁶ BLS, 결근, <https://www.bls.gov/cps/absences.htm>. 인구조사국은 또한 실험적인 펄스 조사에서 "코로나 바이러스 증상으로 누군가를 돌보거나 나 자신이 아프다"고 보고한 사람과 코로나로 인해 일을 하지 않는다고 보고한 근로자에 대한 데이터를 수집합니다. 미국 인구조사국, "가구 펄스 조사 데이터 테이블", 고용 표 3, <https://www.census.gov/programs-surveys/household-pulse-survey/data.html> 참조.

²⁷ BLS, "코로나19로 인해 고용주가 문을 닫거나 사업을 중단해 2022년 3월에 250만 명이 일할 수 없었다", *The Economics Daily*, 2022년 4월 6일, <https://www.bls.gov/opub/ted/2022/2-5-million-unable-to-work-in-march-2022-because-employer-closed-or-lost-business-due-to-covid-19.htm>.

²⁸ CRS 보고서 R46641, 글로벌 가치 사슬 참조: 의회를 위한 개요 및 쟁점, Rachel F. Fefer 조정; 국제통화기금, 세계 경제 전망, 4장, "팬데믹 기간 동안의 글로벌 무역과 가치 사슬", 2022년 4월 참조.

글로벌 공급망에 얼마나 많은 압력이 가해지고 있는지 측정합니다. 팬데믹 기간 동안 공급망은 최근 수십 년 동안 그 어느 때보다 훨씬 더 큰 압박에 직면해 있습니다.

운송 및 미국 항만 중단으로 인해 수입품의 미국 도착 및 처리가 지연되고 있습니다.²⁹ 팬데믹 초기에 하락했던 수입 가격은 전체 인플레이션보다 더 빠르게 상승했습니다(2022년 1분기 8.0%에 비해 13.9%).

글로벌 공급망의 복잡성으로 인해 예상치 못한 문제가 발생하고 있습니다. 예를 들어, 반도체(마이크로프로세서) 생산에 차질이 생기면서 2021년 북미에서 생산된 신차에 230만 대의 공급 부족이 발생했는데, 이는 자동차 한 대당 평균 298개의 반도체가 탑재되어 있기 때문입니다.³⁰ 그 결과 신차 수요가 공급을 앞지르면서 중고차 시장으로 파급되었고, 2022년 4월까지 12개월 동안 인플레이션은 신차의 경우 13.2%, 중고차의 경우 22.7%를 기록했습니다.

2022년 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 에너지와 특정 식료품, 금속 및 기타 상품의 세계 가격이 상승하고 무역 패턴이 혼란에 빠지는 등 새로운 공급 충격이 발생했습니다.³¹ 우크라이나 침공이 에너지 및 원자재 시장의 혼란을 통해 세계 경제 성장에 어느 정도 영향을 미칠지는 아직 불분명합니다. 경제협력개발기구(OECD)는 이러한 공급 충격이 1년 동안 지속될 경우 미국 성장률을 1%포인트 가까이 낮추고 경제성장률을 미국 인플레이션은 첫해에 거의 1.5% 포인트 상승했습니다.³²

또한, 팬데믹이 시작되면서 노동 공급 감소로 인해 공급이 제약을 받았는데, 이는 다음 섹션에서 더 자세히 설명합니다.

노동 시장

총공급 지연의 또 다른 요인은 비정상적으로 타이트한 노동 시장입니다. 노동 시장은 2020년 봄부터 빠르게 회복되었지만 불완전한 회복세를 보이고 있습니다. 고용주는 노동력을 떠나는 근로자로 인해 원하는 만큼의 근로자를 고용할 수 없었습니다. 노동 시장 관련 정의는 **부록 B**를 참조하세요.

실업률은 낮지만 고용은 유지 갭

GDP와 마찬가지로 고용은 2020년 봄에 급격하고 급격한 위축을 경험한 후 2020년 여름부터 빠르게 증가했습니다. 2020년 2월부터 2020년 4월까지 고용은 2,200만 명 감소했고 실업률은 3.5%에서 14.7%로 상승했습니다.

2020년 4월 이후 고용 증가세가 매우 강해져 2021년에는 월평균 55만 개 이상의 일자리가 추가

되었습니다. 일시적으로 해고되었던 많은 근로자들이 이전 직장으로 복귀했고, 다른 근로자들은 새로운 일자리를 찾았습니다.

실질 GDP와 달리 노동 시장의 여러 지표는 완전히 회복되지 않았습니다. 2022년 4월 현재, 고용은 2020년 2월 수준보다 76만 개 이상 감소한 상태입니다. 일단

²⁹ CRS 인사이트 IN11800, *미국 항구의 공급망 병목현상*, John Frittelli 및 Liana Wong 참조.

³⁰ CRS In Focus IF12000, *반도체 부족으로 인한 자동차 생산 제약*, Manpreet Singh 참조.

³¹ 참고로, 소비자물가지수에는 금속이나 기타 원자재와 같은 대부분의 원자재 가격은 소비자가 일반적으로 구매하는 상품이 아니므로 직접적으로 포함되지 않습니다. 그러나 생산자가 직면한 원자재 가격은 소비자가 구매하는 최종 상품 및 서비스 가격에 반영되는 경향이 있습니다.

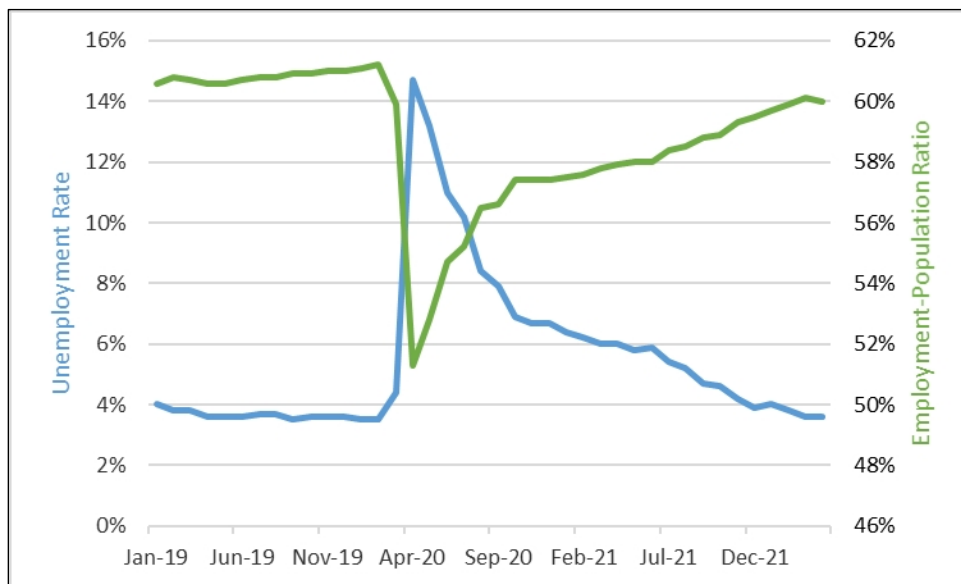
³² OECD, "우크라이나 전쟁의 경제 및 사회적 영향과 정책적 시사점", *경제 전망, 중간 보고서*, 2022년 3월, <https://www.oecd.org/economic-outlook/#gdp-inflation-impact>.

같은 기간 인구가 증가한 반면, 고용은 상대적으로 낮아져 팬데믹 이전 61.2%였던 고용/인구 비율은 2022년 4월 60.0%로 하락했으며(그림 4 참조), 이는 약 290만 명의 근로자가 감소한 수치입니다.

실업률은 2021년 1월 6.4%에서 12월 3.9%, 2022년 4월 3.6%로 급격히 하락했습니다. 이는 팬데믹 이전과 거의 비슷한 수준이며, 지난 세 차례의 장기 경기 확장기(1991-2001년, 2001년-2007년, 2009년-2020년) 중 가장 낮은 실업률입니다.³³ 초기에 '고용 없는 회복'을 특징으로 했던 당시의 경기 확장기와는 달리, 경기 침체가 끝난 지 2년도 채 되지 않아 실업률이 4% 미만으로 떨어졌습니다. 실업률이 낮기 때문에 실업자의 추가 감소로 인한 잠재적 고용 증가는 제한적입니다.

그림 4. 고용 상황

2019년 1월 ~ 2022년 3월



출처: 미국 노동통계국(BLS), 현재 인구 조사(CPS).

참고: 데이터는 계절에 따라 조정됩니다.

낮은 노동력 참여

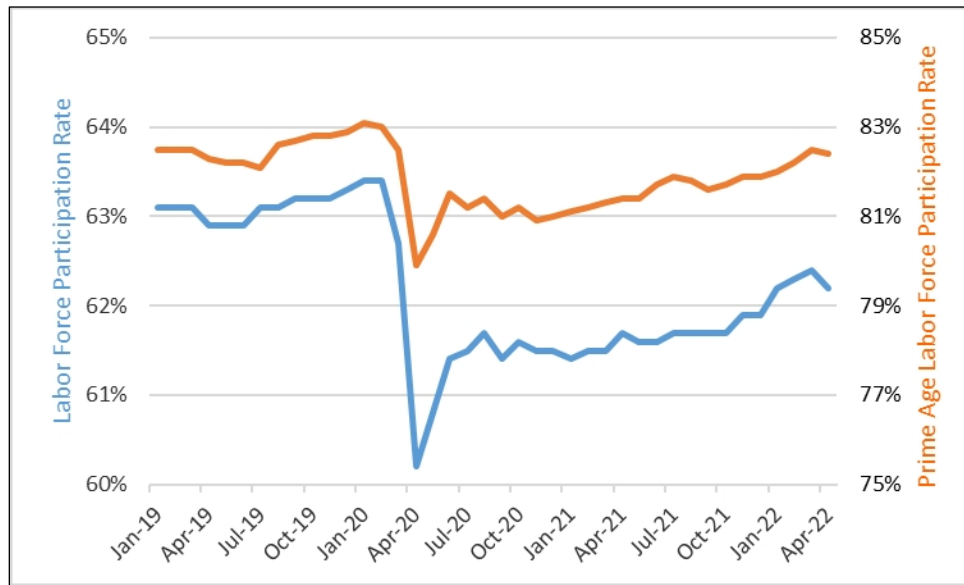
실업률과 고용률/인구 비율의 차이는 노동력 참여율의 감소를 반영합니다. 팬데믹으로 인해 노동력 참가율(LFPR, 즉 취업자와 실업자를 인구로 나눈 값)이 비정상적으로 큰 폭으로 하락했습니다. 팬데믹이 시작되기 전인 2020년 2월에 63.4%였던 LFPR은 2020년 4월에 60.2%로 떨어졌습니다. 이후 실업률보다 더디게 회복되어 2022년 4월 현재 62.2%로 부분적으로만 회복되었지만(그림 5 참조), 1970년대부터 팬데믹이 시작되기 전까지 어느 시점보다 여전히 낮습니다. 이는 근로

자들이 다시 노동력으로 복귀할 수 있다면 고용이 증가할 여지가 상당하다는 것을 시사합니다(다음 섹션에서 설명하는 구인 통계에서 알 수 있듯이). 그러나 이러한 상황이 발생할 가능성은 매우 불확실합니다.

³³ 실업률은 1990년대 경기 확장기에 3.9%, 2010년대 경기 확장기에 3.5%로 최저치를 기록했습니다. 1980년대 경기 확장기에는 5%, 2000년대 경기 확장기에는 4% 아래로 떨어진 적이 없습니다.

그림 5. 노동력 참여율

2019년 1월 ~ 2022년 4월



출처: 출처: BLS, CPS.

참고: 데이터는 계절에 따라 조정됩니다.

특히, 고령 근로자의 감소와 불완전한 회복이 집중된 반면, 한창 일할 수 있는 연령대(25-54세)의 경제활동참가율은 상당 부분 회복되었습니다. 2022년 2월까지 55~64세의 LFPR은 팬데믹 이전 수준으로 완전히 회복되었지만 65~74세의 비율은 여전히 2% 포인트 가까이 낮았습니다. 연방준비제도(Fed)는 팬데믹이 시작된 이후부터 2021년 12월까지 LFPR 하락에 기여한 다양한 요인을 추정하고 있습니다.³⁴ 연준은 감소의 약 4분의 3이 은퇴에 기인한다고 보고 있습니다. 팬데믹 기간 동안 은퇴/한 고령자의 비중이 증가했습니다.³⁵ 은퇴의 약 절반은 베이비붐 세대의 고령화로 인해 팬데믹이 없었더라면 발생했을 것이지만(LFPR은 연령 상한선을 두고 계산되지 않음), 나머지 절반은 예상보다 많은 은퇴가 발생했기 때문입니다. 근로자들은 팬데믹 초기 해고와 일자리 부족, 팬데믹 기간 내내 건강에 대한 우려로 인해 예기치 않게 퇴직했으며 경제가 호전되어도 노동력으로 복귀하지 않았습니다. 일부 고령 근로자가 마음을 바꾸고 노동력으로 복귀할 수도 있지만, 연준은 초과 퇴직의 대부분이 70대 근로자들 사이에서 발생했다고 지적했습니다.

주요 연령대 근로자(25~54세)의 LFPR도 감소했기 때문에 은퇴가 전부는 아닙니다. 2020년 2월 한창 일할 나이의 LFPR은 83%였으나 2022년 4월에는 82.4%로 감소했습니다. 은퇴 후 LFPR을 하락시킨 가장 큰 요인은 비부모의 간병 책임(예: 노인 또는 장애인 가구원)과 코로나19에 대한 두려움을 포함한 '기타' 범주였습니다. 특히 부모의 간병 책임이 2020년 12월에는 중요한 요인이었지만, 2021년에는 LFPR을 0.1%포인트 감소시킨 것으로 나타났습니다.

³⁴ 연방준비제도이사회, 통화정책 보고서, 2022년 2월, 8페이지, https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20220225_mprfullreport.pdf. LFPR은 2021년 12월과 2022년 1월 사이에 0.3%포인트 상승했는데, 이는 주로 새로운 인구조사 인구 추정치가 반영되었기 때문입니다. 이러한 새로운 추정치 때문에 연준의 추정치를 업데이트할 수 있는 간단한 방법은 없습니다.

³⁵ Richard Fry, "팬데믹으로 인해 은퇴한 미국 노년층의 비율이 증가하고 있다", 퓨 리서치 센터, 2021년 11월 4일, <https://www.pewresearch.org/fact-tank/2021/11/04/amid-the-pandemic-a-rising-share-of-older-u-s-adults-are-now-retired/>.

2021년 12월 어린이들이 학교 및 기타 보육 시설로 복귀했습니다. 그러나 그 효과는 성별에 따라 다른 것으로 보입니다. 2022년 2월에 여성 성인의 LFPR은 팬데믹 이전 수준보다 여전히 1.1% 포인트 낮은 반면, 남성 성인의 LFPR은 0.4% 포인트 낮았습니다.

2020년 실업률과 비교했을 때 절대적인 비율은 높았지만 2021년에는 정상 수준으로 떨어졌기 때문에 현재 노동력에서 이탈한 불완전 취업자가 크게 증가하여 LFPR이 억제되고 있는 것으로 보이지는 않습니다. 연준에 따르면 팬데믹 초기에 비해 LFPR을 증가시킨 몇 가지 요인도 있습니다: 장애, 질병, 학교 출석으로 인해 노동력에서 이탈한 근로자의 수가 감소했습니다. 대면 수업이 재개됨에 따라 노동력을 그만두고 학교로 돌아가기로 결정한 사람들도 있을 수 있으며, 이는 이러한 특정 추세를 일부 반전시킬 수 있습니다.

고용 성장을 저해하는 또 다른 요인은 최근 몇 년간 이민 감소이지만, 이는 비율의 분자와 분모 모두에 영향을 미치기 때문에 LFPR에 큰 영향을 미치지 않습니다.³⁶ 외국 태생의 노동력은 2020년에 감소했지만 2021년에는 팬데믹 이전의 노동력 비중으로 돌아갔습니다.³⁷

타이트한 노동 시장

상대적으로 낮은 노동력 공급(즉, 낮은 실업률과 낮은 LFPR)과 상대적으로 높은 기업의 노동력 수요가 결합되어 노동 시장이 타이트하게 형성되었습니다.³⁸ 또한 구인률과 근로자 이직률은 모두 팬데믹 이전과 비교해 상당히 높은 수준을 유지하고 있으며 2000년, 2007년, 2020년과 같이 실업률이 낮았을 때보다 훨씬 높습니다.³⁹ 2020년 2월의 4.4%, 2.3%에 비해 2022년 3월 현재 구인률은 7.1%, 이직률은 3.0%로 각각 상승했습니다.⁴⁰ **그림 6**은 지난 20년간의 구인 및 실업자 수준을 보여줍니다. 팬데믹의 초기 충격에서 경제가 회복됨에 따라 실업자 수는 구인 수보다 낮은 수준으로 떨어졌습니다. 즉, 2021년 5월 이후 실업자 1명당 구인 건수가 1건 이상 발생하고 있습니다. 이러한 인력 부족 현상은 일부 산업에서 다른 산업에 비해 더 두드러질 수 있습니다. 예를 들어, 2022년 3월 숙박 및 음식 서비스업의 구인률은 9.9%로 민간 산업 평균인 7.5%에 비해 높았습니다.⁴¹

³⁶ 외국 태생 인구의 LFPR은 미국 태생 인구보다 3% 포인트 더 높았으므로 다른 모든 조건이 동일하다면 외국 태생 인구가 감소하면 LFPR은 소폭 감소할 것입니다.

³⁷ BLS, *외국 태생 근로자: 노동력 특성*, 2021, 2022년 5월 18일, <https://www.bls.gov/news.release/pdf/forbrn.pdf>.

³⁸ 현재 노동시장 동향과 노동시장 경직성에 대한 보다 심층적인 분석은 CRS 인사이트 IN11770, *노동시장 경직성과*

경제 회복, 1부, 마크 라본테와 리다 R. 와인스톡 작성; CRS 인사이트 IN11771, 노동시장 경직성과 경제 회복, 2부, 마크 라본테와 리다 R. 와인스톡 작성 참조.

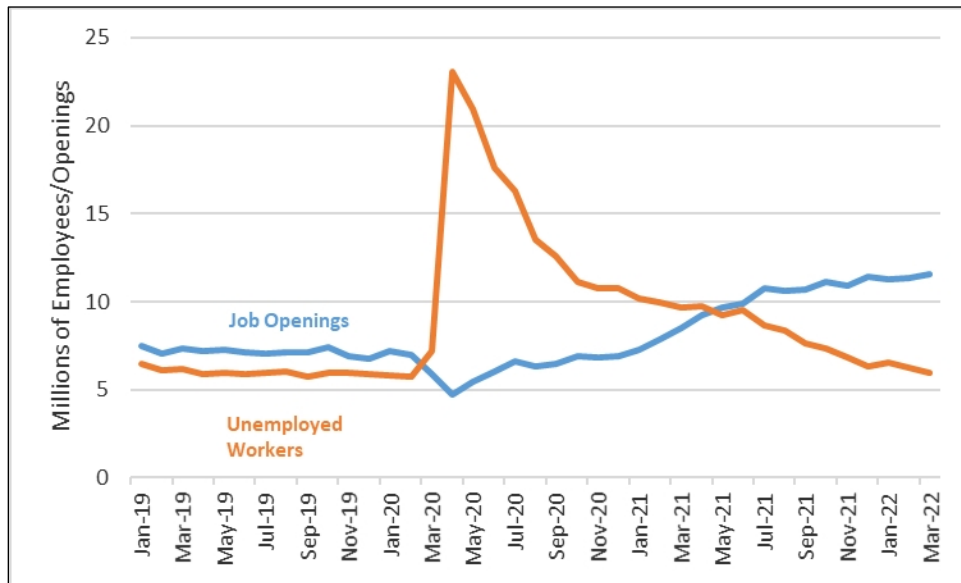
³⁹ 이 데이터 시리즈는 2000년 12월에 시작되었으므로 오늘날의 데이터는 1991~2001년 확장기 말과만 비교할 수 있습니다. 자세한 내용은 CRS 인사이트 IN11770, 노동시장 경직성과 경제 회복, 1부, 마크 라본테와 리다 R. 와인스톡 작성; CRS 인사이트 IN11771, 노동시장 경직성과 경제 회복, 2부, 마크 라본테와 리다 R. 와인스톡 작성.

⁴⁰ 구인 및 이직률에 대한 데이터는 BLS, 구인 및 노동 이직률 조사, <https://www.bls.gov/jlt/> 을 참조하십시오.

⁴¹ BLS, 구인 및 노동 이직률 - 2022년 3월, 2022년 5월 3일, <https://www.bls.gov/news.release/jolts.nr0.htm>.

그림 6. 채용 공고 대 근로자 수

2019년 1월 ~ 2022년 3월



출처: 출처: BLS, CPS, "구인 및 노동 이직률 조사", <https://www.bls.gov/jlt/>.

참고: 데이터는 계절에 따라 조정됩니다.

고용주들이 역사적으로 정상적인 비율로 일자리를 채우고 직원을 유지할 수 있었다면 오늘날 고용은 더 높았을 것입니다. 이 사실과 낮은 LFPR은 낮은 고용이 노동 수요 부족이 아니라 노동 공급 부족으로 인해 발생하고 있음을 시사합니다. 다음 섹션에서 설명하겠지만 노동 시장의 경직성은 인플레이션 압력의 원인이 될 수 있습니다.

높고 상승하는 인플레이션

다른 지표와 달리 인플레이션은 팬데믹 2년차가 될 때까지 문제가 되지 않았습니다.⁴² 물가는 2020년 봄에 하락한 후 2021년 1월까지 상당히 정상적인 비율로 상승했습니다. 그러나 소비자 물가 상승률은 2021년 2월부터 매달 비정상적으로 높았으며, 개인소비지출(PCE) 물가지수로 측정 한 결과 2022년 4월까지 12개월 동안 6.3%를 기록했습니다. (인플레이션의 또 다른 척도인 소비자물가지수는 시간이 지남에 따라 더 큰 상승률을 보였지만 비슷한 패턴을 보였습니다). 처음에는 인플레이션이 자동차 등 공급망 차질(위에서 설명한 바와 같이)의 영향을 많이 받거나 팬데믹으로 인한 소비 패턴의 변화로 인해 수요가 특히 많은 몇몇 특정 상품과 서비스에 집중되었습니다. 예를 들어, 내구재 가격은 2020년 3분기에 연율 7.6% 상승했습니다. 다른 물가가 하락하지 않는 한, 일부 물가가 크게 상승하면 전체 인플레이션율이 상승하게 됩니다. 그러나 많은 상품과 서비스는 가격 '고착성'을 나타내며, 이는 곧 가격이 즉시 하락하지 않는 경향이 있음을 의미합니다. 이

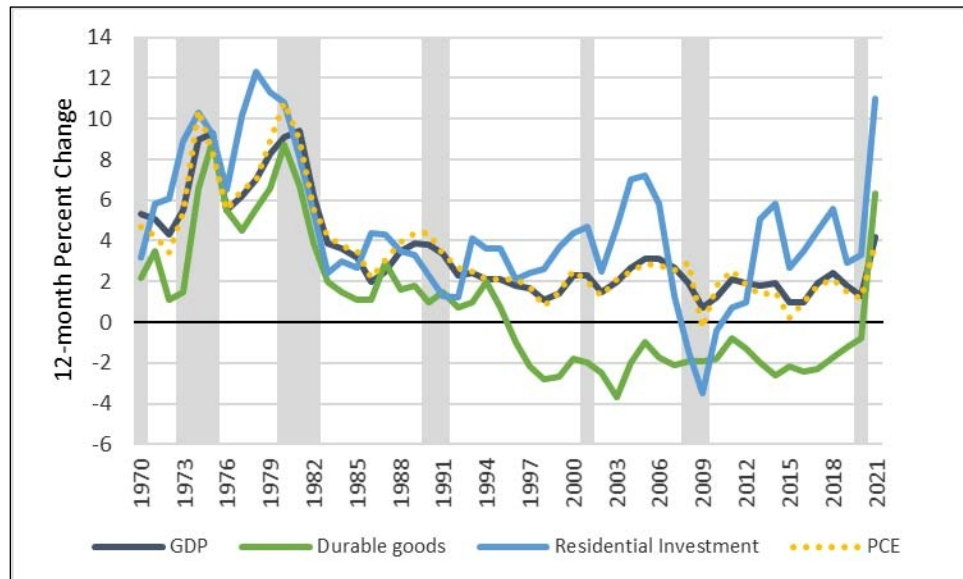
는 2021년 초에 인플레이션이 상승하기 시작한 이유에 대한 그럴듯한 설명을 제공하며, 공급 중단이 오래 지속될 것으로 예상되지 않았기 때문에 그 시점까지의 인플레이션이 반드시 높은 인플레이션이 오래 지속될 것임을 의미하지는 않습니다.

⁴² 자세한 내용은 마크 라본테와 리다 와인스톡이 작성한 CRS 보고서 R46890, *코로나19의 여파로 인한* 인플레이션을 참조하세요.

2021년 한 해 동안 거의 모든 상품과 서비스가 결국 높은 인플레이션을 경험하기 시작했습니다.⁴³ 한 해 동안 전체적으로 인플레이션은 주거용 투자 가격의 11% 상승에 힘입어 비주거용 투자를 제외한 모든 주요 GDP 범주에서 3%를 초과했습니다. 이는 인플레이션이 상대적인 가격 변동에 의한 것이 아니라(특정 시장의 문제로 인해 일부 상품이 다른 상품보다 높은 인플레이션을 경험한 이유는 설명할 수 있지만) 전반적인 수요가 공급에 비해 너무 높아 수요가 감소하거나 공급이 증가할 때까지 인플레이션이 높게 유지될 것으로 예상된다는 것을 의미합니다. 수요와 공급의 불균형에 대한 설명에는 노동력 부족, 공급 중단, 경기 부양적 통화 및 재정 정책 등이 있습니다. 이러한 각 요인에 대해서는 아래의 '앞으로의 정책 이슈' 섹션에서 자세히 설명합니다.

그림 7. GDP의 일부 구성 요소에 대한 인플레이션

1970-2021



출처: BEA, "국민 소득 및 생산 계정."

참고: 회색 막대는 경기 침체를 나타냅니다.

일반적으로 경제가 호황일 때, 즉 GDP 수준이 잠재성장률보다 높을 때 인플레이션이 상승할 것으로 예상할 수 있습니다(정의는 **부록 B** 참조). 한 가지 의문스러운 점은 GDP가 특별히 높지 않고 고용이 팬데믹 이전보다 여전히 낮은 상황에서 인플레이션이 왜 이렇게 높은가 하는 점인데, 이 두 가지 모두 현재 GDP가 잠재성장률보다 높지 않다는 것을 나타내는 경향이 있습니다. 경기 침체가 끝난 이후 GDP 성장률은 높았지만, 이는 주로 2020년 2분기에 31% 감소(1분기 5% 감소에 이어)했던 GDP 수준을 회복한 따라잡기 성장입니다. 팬데믹 경기침체가 발생하지 않고 2020년 초부터 경제가 팬데믹 이전 평균 수준으로 계속 성장했다면, CRS는 2021년 4분기 경제가 인플레이션 조정 기준보다 0.2%~1.4% 더 컸을 것으로 추정합니다(참고: **그림 1** 참조).⁴⁴

⁴³ 소비자 물가 인플레이션이 가장 많은 관심을 받지만, 인플레이션율은 모든 지출 범주에 대해 계산됩니다.

⁴⁴ 0.2% 추정치는 2007~2009년 경기 침체가 시작된 시점을 기준으로 평균 성장률을 계산합니다.

인플레이션이 높지만 GDP가 팬데믹 이전 추세에 비해 높지 않다는 사실은 잠재 GDP의 성장 경로가 (일시적이든 영구적이든) 하락했기 때문에 인플레이션 압력이 잠재 대비 실제 GDP가 높은 결과일 가능성을 제기합니다. 다시 말해, 다른 모든 조건이 동일하다면 경제가 팬데믹이 발생하지 않았을 때보다 현재 생산 능력이 떨어질 수 있다는 뜻입니다. 보다 정교한 분석에서는 잠재성장률이 최근의 역사적 평균과 달라진 구조적 이유를 고려합니다. 경제학자 제이슨 퍼먼과 윌슨 파월은 팬데믹 이전보다 자본과 인구가 줄어든 데다 사망률 증가와 이민 감소로 인해 잠재 GDP가 0.7%포인트 감소한 것으로 추정합니다. 잠재 GDP가 감소했다고 가정하면 2021년 말 실제 GDP는 잠재 GDP를 약간 상회하는 것으로 나타났습니다.⁴⁵ 특히, 이 추정치에는 현재의 공급 차질이나 LFPR의 감소는 포함되지 않았으므로 잠재 GDP는 일시적으로 이 추정치보다 낮을 수 있지만, 향후 일시적인 요인이 사라지면 반등할 수 있습니다.

실제로 경제가 현재 잠재력을 초과하여 생산하고 있다면 현재 또는 미래에 우려할 만한 다른 수요 측면의 요인이 있을 수 있습니다. 예를 들어, 일부 논평가들은 노동시장의 경직성에 대응하여 인플레이션 상승에 대응하여 임금이 너무 빠르게 상승하여 기업이 인건비 상승을 상품 및 서비스 가격 상승의 형태로 소비자에게 전가함으로써 인플레이션이 더 상승하는 '임금-가격 스파이럴'에 대해 경고하고 있습니다. 임금 상승률은 2021년 이후 가속화되었지만 현재까지 전체 인플레이션보다 낮은 수준입니다. 예를 들어, 애틀랜타 연방 준비 은행의 임금 성장률 추적기는 1997년 데이터를 처음 수집한 이래 가장 높은 성장률(2022년 4월 3개월 평균 6.0%)을 기록했지만, 이는 2월의 PCE(6.6%)보다 여전히 낮은 수준입니다.⁴⁶ 즉, 명목 임금은 상승하고 있지만 인플레이션 조정 임금은 하락하고 있습니다. 그러나 모든 고용주가 근로자의 생산성 향상을 넘어서는 임금을 지속적으로 인상하면 결국 임금-물가 스파이럴이 발생하여 물가 안정을 회복하기가 더 어려워질 수 있습니다. 따라서 팬데믹 기간에 나타난 높은 생산성이 지속된다면 임금-가격 스파이럴이 발생할 가능성은 낮아질 것입니다.

팬데믹 기간 동안 호황을 누리는 금융 상황

2020년 봄에 자산 가격이 큰 폭으로 하락한 이후, 주식과 같은 자산 가격은 높은 인플레이션을 고려한 후에도 2021년 11월까지 평균 이상의 상승률을 기록했습니다. 이러한 상승세는 2020년 여름까지 팬데믹 초기 손실을 반전시켰으며, 이후 자산 가격은 절대적인 측면과 주가수익비율과 같은 다양한 평가 지표에 비추어 볼 때 역사적 최고치를 기록했습니다. 자산 가격은 2022년에도 변동성이 컸습니다. 올해는 하락했지만 지금까지 팬데믹 이전 수준을 유지하고 있습니다.

주택 가격도 빠르게 상승하여 인플레이션 조정 기준으로는 사상 최고치를 기록했습니다. 연방주택금융청에 따르면 2020년 4분기부터 2021년 4분기까지 주택 가격은 명목 기준으로 17.5%, 그

전 4분기에는 11.1% 상승했습니다.⁴⁷ 현재까지 주택 가격은 반전의 조짐을 보이지 않고 있습니다.

비율 (1.7%). 1.4%의 추정치는 2009~2010년 확장 시작 시점을 기준으로 하여 평균 성장률 2.3%를 산출했습니다.

⁴⁵ Furman과 파월, *미국 경제는 2021년에 예상보다 빠르게 성장했습니다*.

⁴⁶ 임금 성장률을 측정하는 방법에는 여러 가지가 있습니다. 애틀랜타 연준의 측정 방식은 동일한 개인의 시간 경과에 따른 임금 상승률을 추적하기 때문에 선택되었습니다. [https://www.atlantafed.org/chcs/wage-growth-tracker? panel=1](https://www.atlantafed.org/chcs/wage-growth-tracker?panel=1)에서 확인할 수 있습니다.

⁴⁷ 연방 주택 금융국, "주택 가격 지수", [https://www.fhfa.gov/DataTools/Downloads/Pages/ House-Price-Index.aspx](https://www.fhfa.gov/DataTools/Downloads/Pages/House-Price-Index.aspx) 참조.

이로 인해 금융 및 부동산 자산이 전반적으로 크게 증가했습니다. 브루킹스의 연구에 따르면 2019년 4분기부터 2021년 4분기까지 인플레이션을 조정한 가계 자산이 전체적으로 24조 달러 증가할 것으로 추정됩니다.⁴⁸ 가계가 더 부유해졌다고 느끼면서 저축률을 줄이거나 더 많은 소비를 위해 더 가치 있는 자산을 담보로 대출을 받는다면 '서류상' 부의 증가도 실제 경제 활동에 영향을 미칠 수 있습니다.

팬데믹이 시작된 이래로 금융 상황은 역사적으로 낮은 금리로 인해 가계와 기업이 대출을 더욱 매력적으로 여기는 특징이 있습니다. (금리는 2022년에 상승했지만, 특히 인플레이션을 조정하면 역사적 기준으로는 여전히 낮은 수준입니다.) 비금융 기업 차입은 팬데믹 초기에 정점을 찍고 2007~2009년 금융위기 당시보다는 낮아졌지만, 역사적 기준으로는 GDP 대비 높은 수준입니다. GDP 대비 가계 부채는 금융위기 당시보다는 현저히 낮지만 1980년대부터 2001년까지보다는 높습니다.⁴⁹ 저금리는 부분적으로는 통화 정책(다음 섹션에서 설명)의 결과이지만, 투자 수요에 비해 개인 저축을 풍부하게 만든 다른 전 세계적 요인도 있습니다. 투자자들이 "수익률에 도달"하면서 무위험 및 위험 기업 대출자 모두에게 이자율은 일반적으로 낮았습니다.⁵⁰

또한, 코로나19에 대한 연준의 대응(다음 섹션에서 설명)으로 인해 광범위한 금융 여건이 뒷받침되었습니다. 예를 들어, 연준은 자산을 매입할 때 의도적으로 금융 시스템에 더 많은 유동성을 공급합니다. 그 결과, 2020년 3월의 초기 유동성 동결 이후 자본과 유동성이 풍부해져 사모펀드와 암호화폐 자산과 같은 전통적 및 비전통적 투자 분야로 대규모 자금이 유입되었습니다. 연준이 6월에 대차대조표 축소를 시작한 후 어느 시점에 이르면 금융 시스템에 유동성이 과잉 공급되지 않을 것입니다.

재정 및 통화 정책 경기 부양책

팬데믹과 그에 따른 경기 침체에 대응하기 위해 전례 없는 대규모 통화 및 재정 부양책이 시행되었습니다. 이는 초기 위축 이후 경제 활동의 빠른 회복에 기여했습니다. 또한 개인 소득과 저축의 추세, 금융 여건의 급격한 개선, 인플레이션 등 이번 경기 회복의 특이한 현상 중 일부는 이러한 경기 부양책에서 비롯된 것으로 볼 수 있습니다. 재정 및 통화 정책은 2022년에 경제에 더 적은 부양책을 제공할 것으로 예상되지만 중립적 또는 수축적 입장으로 돌아서지는 않을 것으로 예상됩니다. 재정 및 통화 부양책에 대한 자세한 정의는 **부록 B**를 참조하세요.

회계 정책

2020년 3월과 4월, 의회는 미국 국민에게 경제 부양과 지원을 제공하기 위해 2020년 코로나바이

러스 대비 및 대응 추가 세출법(P.L. 116-123), 가족 우선 코로나바이러스 대응법(P.L. 116- 127), 코로나바이러스 원조, 구제 및 경제 안보(CARES) 법, 급여 보호 프로그램 및 건강 관리 강화법 (P.L. 116-139) 등 4개의 법률을 통과시켰습니다. 2020년 12월과 2021년 3월에 통합 세출법에서 추가 구제 및 경기 부양책이 제정되었습니다,

⁴⁸ 반스 외, *강화된 균형표*.

⁴⁹ 연방준비제도이사회, *금융 안정성 보고서*, 2021년 11월, 그림 2-2, <https://www.federalreserve.gov/publications/2021-november-financial-stability-report-borrowing.htm>.

⁵⁰ 연방준비제도이사회, *금융 안정성 보고서*, 2021년 11월, 그림 1-5, <https://www.federalreserve.gov/publications/2021-november-financial-stability-report-borrowing.htm>.

2021(P.L. 116-260) 및 2021년 미국 구조 계획법(P.L. 117-2)을 각각 제정했습니다. 당시 의회에 산국(CBO)은 2020년 3월과 4월의 초기 재정 정책 대응이 2020년 실질 GDP를 4.7%, 2021년에는 3.1% 증가시킬 것으로 추정했습니다.⁵¹

팬데믹이 큰 입법적 초점이었지만, 의회는 다른 부양책도 제정했습니다. 특히 인프라 투자 및 일자리 법(P.L. 117-58)이 2021년 11월에 제정되어(⁵²) 2021~2031 회계연도 기간 동안 재량 지출을 4,150억 달러 늘렸으며(2021~2031 회계연도 예상 적자에 2,560억 달러를 추가),⁵³ 이러한 지출이 향후에 이루어질 것이라는 사실은 이 마지막 지출 패키지가 현재 상황에 직접적인 영향을 미치지 않았을 가능성이 높다는 것을 의미합니다.

재정 부양책의 규모를 측정하는 가장 쉬운 방법은 예산 적자의 변화입니다.⁵⁴ CBO는 2020회계연도에 시행된 부양책으로 인해 2020회계연도~2030회계연도 적자가 2조 6,000억 달러(⁵⁵) 증가하고, 2021회계연도에 시행된 부양책으로 인해 2021회계연도~2031회계연도 적자가 약 8,700억 달러() 증가할 것으로 예상합니다.⁵⁶

이러한 재정 부양책과 경제 활동의 감소로 인해⁵⁷ 2020회계연도와 2021회계연도 예산 적자는 역사적 기준으로 볼 때 이례적으로 큰 규모였습니다. 2020 회계연도 연방 예산 적자는 총 3조 1,000억 달러로 2019 회계연도의 3배가 넘었으며, 2021 회계연도 예산 적자는 총 2조 8,000억 달러에 육박했습니다. GDP 대비 적자 비율은 팬데믹 직전 연도(2019 회계연도)의 4.7%에 비해 2020 회계연도에는 15%, 2021 회계연도에는 12.4%에 달했습니다.⁵⁸ 이는 2차 세계대전 이후 GDP 대비 최대 규모의 적자였습니다.

⁵¹ CBO, *팬데믹 관련 법안이 생산량에 미치는 영향*, 2020년 9월, <https://www.cbo.gov/system/files/2020-09/56537-pandemic-legislation.pdf>.

⁵² 2021년 11월은 2022 회계연도의 일부이므로 인프라 투자 및 일자리 법안은 2021 회계연도 적자에 포함되지 않습니다.

⁵³ CBO, *인프라 투자 및 일자리 법안, H.R. 3684에 대한 상원 수정안 2137*, 비용 추정, 2021년 8월 5일, <https://www.cbo.gov/publication/57406>. 법안 117-58이 예산 적자에 미치는 영향은 상쇄 조항으로 인해 지출 증가보다

작습니다.

⁵⁴ 코로나19 구제법안에는 중소기업에 대한 당감 대출, 압류, 퇴거, 학자금 대출 상환 유예 등 경제적 어려움을 막기 위한 이례적인 임시 조치가 포함되었습니다. 그 결과, 재정적자의 증가는 제공된 재정 부양책의 규모를 완전히 포착하지 못했습니다.

⁵⁵ CBO, *예산 전망 업데이트: 2020 ~ 2030*, 2020년 9월 2일, 29페이지, <https://www.cbo.gov/system/files/2020-09/56517-Budget-Outlook.pdf>.

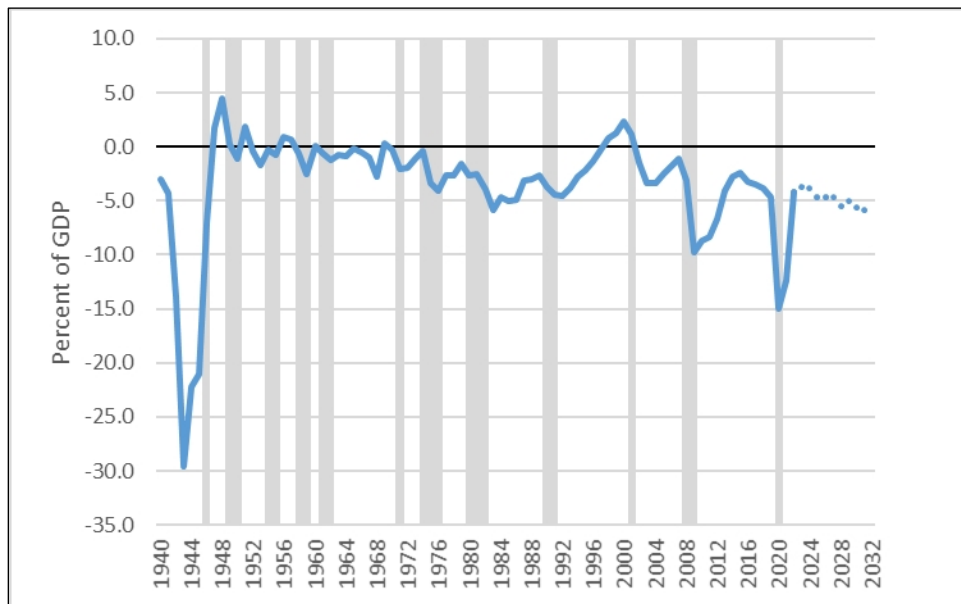
⁵⁶ CBO, *2020-2021 코로나바이러스 팬데믹에 대응하여 제정된 주요 법률의 예산 효과, 2020년 12월 및 2021년 3월, 2021년 9월*, <https://www.cbo.gov/system/files/2021-09/57343-Pandemic.pdf>.

⁵⁷ 정책을 변경하지 않으면 세수가 자동으로 감소하고 수단 테스트를 거친 지출이 자동으로 증가하여 경제 활동이 감소하면 재정 적자가 자동으로 증가합니다. 이를 "자동 안정기"라고 합니다.

⁵⁸ CBO, *월간 예산 검토: 2021 회계연도 요약*, 2021년 11월 8일, <https://www.cbo.gov/system/files/2021-11/57539-MBR.pdf>.

그림 8. GDP 대비 재정적자 비율

FY1940-FY2032



출처: OMB, 2023 회계연도 미국 정부 예산안 및 CBO, 예산 및 경제 전망, 2022~2032.

참고: 2022~2032년의 데이터는 현행법을 사용한 예상치입니다. 회색 막대는 경기 침체를 나타냅니다.

긴급 상황이라는 특성을 반영하여 코로나19 구호는 대부분 일시적이고 신속하게 제공되도록 설계되었기 때문에 많은 부분이 만료되었거나 소진되었습니다. 그 결과, CBO는 2021회계연도와 2022회계연도 사이에 GDP 대비 예산 적자가 GDP의 4.2%로 절반 이상 감소할 것으로 예상하고 있습니다.⁵⁹ 즉, 과거 기준으로는 여전히 재정적자 규모가 크지만 그 규모가 줄어들고 있어 전체 수요에 대한 지원은 줄어들고 있습니다. 골드만삭스는 2020년 이후 재정 부양책이 2021년에는 GDP를 6%, 2022년에는 2.25% 증가시켰지만 2023년 하반기부터는 1% 미만의 증가율을 보일 것으로 예상하고 있습니다.⁶⁰ 그러나 법안이 제정되면 재정 정책을 더욱 확장적으로 만들 수 있습니다. 예를 들어, 하원은 2021년 11월에 재정건전화법(Build Back Better Act, H.R. 5376)을 통과시켰는데, CBO는 재정적자가 다음과 같이 증가할 것으로 예상하고 있습니다.

2022 회계연도에는 1,550억 달러, 10년간 3,650억 달러가 투입됩니다.⁶¹

화폐 정책

연준은 2020년 봄에 연방기금금리(FFR; 은행 간 야간 대출 금리이자 연준의 주요 통화정책 수단)를 0%~0.25% 범위로 낮추고, 자산(주로 국채와 모기지담보부증권)을 매입하고, 긴급 신용 시설을 부활 및 신설하고, 할인 창구 이용을 장려하는 등 통화 부양책을 마련했습니다.⁶² 그리고

⁵⁹ CBO, *예산 및 경제 전망: 2022~2032년*, 2022년 5월, <https://www.cbo.gov/system/files/2022-05/57950-Outlook.pdf>.

⁶⁰ 알렉 필립스, "얼마나 많은 재정적 제약이 있는가?", 골드만삭스, *미국 경제 분석가*, 2022년 4월 11일. 골드만삭스는 아직 제정되지 않은 법안이 추정치에 기여하는 바가 크지 않다고 보고했습니다.

⁶¹ CBO, *하원에서 통과된 H.R. 5376의 예산 효과*, 존 야머스 하원의원에게 보내는 편지, 2021년 12월 8일, https://www.cbo.gov/system/files/2021-12/hr5376_letter.pdf; CBO, *빌드백 더 나은 법안, H.R. 5376의 비용 추정 요약*, 2021년 11월 18일, <https://www.cbo.gov/publication/57627>.

⁶² COVID-19 팬데믹에 대한 연방준비제도의 대응에 대한 자세한 내용은 CRS 보고서 R46411, *The*

이러한 조치의 결과로 연준의 대차대조표는 2020년 3월 19일 4조 7천억 달러에서 2020년 5월 20일 7조 달러로, 2022년 3월 16일에는 거의 9조 달러로 확대되었으며, 연준은 2022년 6월부터 감축을 시작할 계획이라고 발표했습니다.⁶³ 따라서 연준은 경제 상황이 크게 개선되었음에도 불구하고 계속해서 경제에 추가적인 부양책과 유동성을 공급했습니다.

경제가 개선됨에 따라 연준은 역사적으로 큰 규모의 통화 부양책을 천천히 철회했습니다. 긴급 대출 시설은 대부분 2020년 12월 말 또는 2021년 3월에 폐쇄되었습니다. 연준의 자산 매입("양적 완화" 또는 "QE"라고 함)은 다음과 같은 속도로 계속되었습니다.

2021년 11월까지 매월 1,200억 달러. 2021년 11월부터 2022년 3월까지 자산 매입 규모를 '테이퍼링'(축소)한 후 2022년 3월에 자산 매입을 종료했습니다. 2022년 3월 16일, 연준은 팬데믹이 시작된 이후 처음으로 기준금리를 제로 범위 이상으로 올린 0.25%포인트의 연방기금금리(FFR)를 인상했습니다. 5월에 연준은 2022년 6월부터 대차대조표 규모를 점진적으로 축소하기 시작할 것이라고 발표했습니다.

연준 관계자들의 전망에 따르면 2022년에 추가 금리 인상이 있을 것으로 예상하지만, 2022년 말까지 금리를 장기 균형 수준보다 낮게 유지하는 것이 적절할 것으로 보고 있습니다. 즉, 연준 관리들은 2022년까지 통화정책이 여전히 경기 부양적이어야 하지만 현재보다는 덜 부양적이어야 한다고 생각합니다. 그러나 현재까지 금리는 인플레이션만큼 빠르게 상승하지 않았기 때문에 **그림 9에서** 볼 수 있듯이 실질(인플레이션 조정) 금리는 마이너스이며 하락하고 있습니다.⁶⁴ 실질 금리는 경제 활동에 영향을 미치기 때문에 연준이 명목 금리를 인상했음에도 불구하고 정책은 더욱 경기 부양적이 되었습니다.

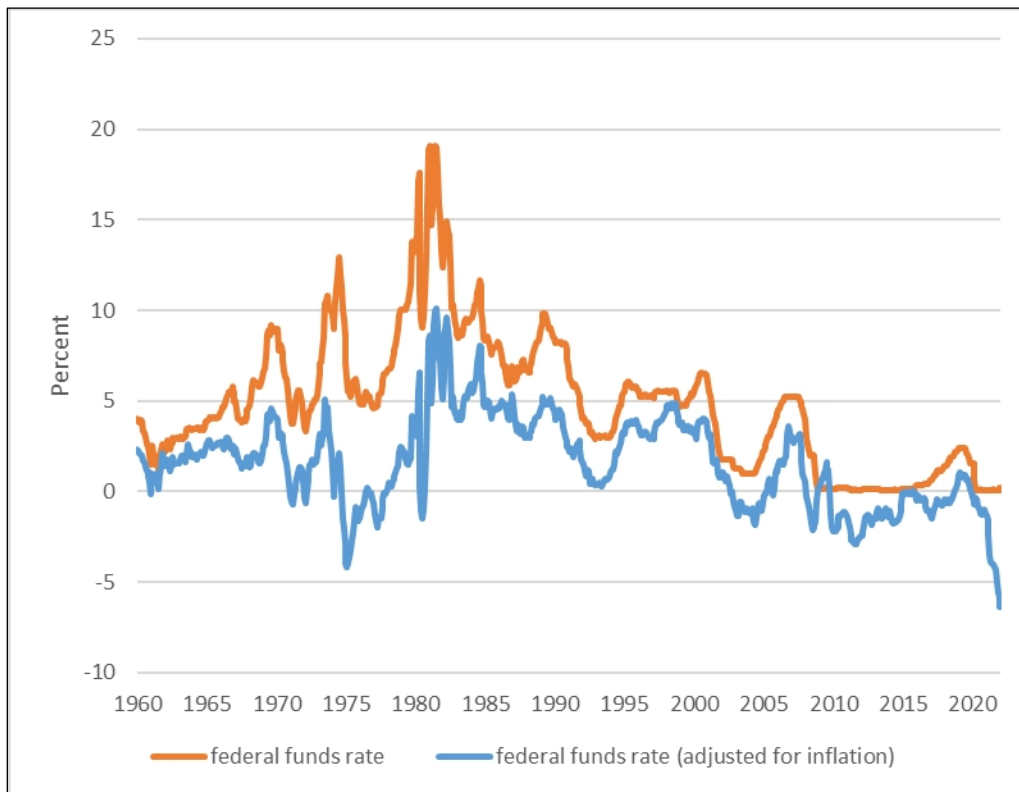
COVID-19에 대한 연방준비제도의 대응: 정책 이슈, 작성자: Marc Labonte.

⁶³ 연방준비제도이사회, *신용 및 유동성 프로그램과 대차 대조표: 최근 대차 대조표 동향*,
https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm.

⁶⁴ 실질 이자율 계산 오류! 참조 소스를 찾을 수 없습니다. 현재 인플레이션을 사용하여 계산됩니다. 이는 내년에 인플레이션이 하락할 경우 실질 금리가 하락한 것으로 왜곡될 수 있습니다. 그러나 2022년 예상 인플레이션을 대신 사용했다면 실질 금리는 여전히 하락했을 것이며 마이너스가 되었을 것입니다.

그림 9. 연방 기금 금리

1960-2022



출처: 연방준비제도가사회 및 BEA의 데이터를 기반으로 한 CRS 계산.

참고: PCE를 사용하여 인플레이션에 맞게 조정되었습니다.

정책 이슈 추진 앞으로

이 보고서에서 살펴본 바와 같이 경제는 팬데믹이 시작될 당시의 극심한 위축에서 여러 측면에서 빠른 회복세를 보이고 있습니다. 하지만 코로나19는 경제에 지속적인 흔적을 남겼으며, 경제 생활이 점차 정상으로 돌아오고 있음에도 불구하고 정책 입안자들은 여전히 이 문제를 해결하기 위해 고심하고 있습니다. 회복세가 강화되는 가운데 네 가지 주요 과제가 남아 있습니다:

1. 높은 인플레이션,
2. 낮은 LFPR,
3. COVID-19 및 우크라이나 전쟁과 관련된 공급 중단, 그리고
4. 자산 가격 하락.

정책 입안자들은 경제 회복을 저해하지 않으면서 이러한 문제를 해결하는 방법에 대해서도 고심

하고 있습니다. 이를 위해서는 통화 및 재정 정책을 빠르게 정상화하여 높은 인플레이션이 고착화되는 것을 방지해야 하지만, 경기 침체를 초래할 정도로 빠르게 정상화해서는 안 됩니다. 이러한 과제 중 일부는 여전히 유동적입니다. 코로나19와 우크라이나 전쟁은 세계 경제에 예측할 수 없는 문제를 계속 야기하고 있습니다. 자산 가격은 여전히 변동성이 크지만, 자산 가격의 큰 폭 상승이 반전될 경우 투자와 소비 수요가 위축되거나 최악의 경우 가용 신용이 급격히 감소하여 심각한 경기 침체를 피하기 어려울 수 있습니다.

공급과 수요로 돌아가서(부록 A 참조), 이러한 문제는 서로 연관되어 있습니다. 공급 차질과 낮은 LFPR은 인플레이션 압력을 악화시키지만, 반대로 타이트한 노동 시장, 높은 인플레이션, 공급 부족은 과도한 수요의 증상일 수도 있습니다. 낮은 LFPR과 공급망 차질은 총공급을 제약하고 있습니다. 이러한 제약은 미시경제 정책 솔루션을 통해 해결할 수 있지만, 전자의 경우 쉽게 되돌릴 수 없는 개인의 선택과 후자의 경우 국제적 상황을 부분적으로 반영하기 때문에 어느 정도는 국내 정책의 범위를 벗어날 수 있습니다. 이러한 제약은 결국에는 저절로 해결될 수도 있지만, 그러기까지 상당한 시간이 걸릴 수 있습니다. 또한 코로나19나 전쟁으로 인한 혼란이 악화될 경우 단기적으로 더 악화될 수도 있습니다. 그러나 이 두 가지 위험은 동시에 성장을 약화시키고 인플레이션 압력을 가중시키기 때문에 반드시 경기 부양책을 유지해야 한다는 것을 의미하지는 않습니다.

한편, 인플레이션이 높고, 광범위하며(즉, 대부분의 상품과 서비스에 걸쳐) 지속적(즉, 장기간 지속적으로 상승)인 것은 현재 공급 수준에서 초과 수요가 반영된 것입니다. 다양한 미시경제 정책의 변화는 하나 또는 여러 상품의 가격을 일회적으로 하락시킬 수 있지만, 높고 광범위하며 지속적인 인플레이션은 전반적인 수요를 변화시키는 정부 정책으로만 해결할 수 있습니다. 구체적인 통화 정책(금리 인상), 재정 정책(재정 적자 축소) 또는 두 가지 모두의 긴축을 통해 수요를 줄일 수 있습니다. 공급 제약이 해소되면 인플레이션 압력이 완화되어 정책 긴축의 필요성이 줄어들 수 있지만, 그 시점이 되면 장기적인 고인플레이션을 피하기에는 너무 늦을 수 있습니다. 고인플레이션에 대한 기대가 고착화되면 수요와 공급이 더 이상 불균형하지 않더라도 인플레이션은 새로운 고균형 상태를 유지할 수 있습니다.

다음 섹션에서는 낮은 인플레이션을 회복하기 위해 어느 정도의 재정 및 통화 긴축이 필요한지에 대한 거시경제적 문제를 다룹니다. 이후 섹션에서는 재정 지속가능성 회복이라는 별개이지만 관련된 문제를 다룹니다. 나머지 섹션에서는 LFPR을 높이고 공급망 제약을 제거하는 방법에 대한 미시경제학적 질문을 다룹니다.

재정 및 통화 제거 경기 부양책

경기 부양책의 효과는 경제 상황에 따라 달라집니다. 2020년과 2021년 실업률이 높았을 때 재정 및 통화 부양책은 완전 고용으로의 복귀를 앞당기는 데 도움이 되었습니다. 그러나 2021년 말부터 경제가 완전 고용에 근접했거나 완전 고용에 근접했음을 나타내는 노동 시장의 긴축과 낮은 실업률에도 불구하고 이러한 부양책의 대부분은 여전히 유지되고 있습니다.⁶⁵ 경기 부양 정책은 완전 고용 상태에서 인플레이션이 높은 이유와 관계없이 물가 안정으로 돌아가는 것과는 일관성이 없습니다. 인플레이션이 낮은 완전 고용 상태에서는 중립적인 재정 및 통화 정책(즉, 수요를

자극하지도 제약하지도 않는 정책)이 적절할 수 있습니다. 인플레이션이 높은 완전 고용 상태에서는 특히 높은 인플레이션에 대한 기대가 고착화된 경우 인플레이션을 낮추기 위해 수요를 억제하는 수축적 재정 및 통화 정책이 필요할 수 있습니다.

2021년 정책 입안자들은 적절한 민간 수요를 유지하는 것이 여전히 경기 부양책에 의존할 가능성을 경계하고 공급 문제가 빠르게 해결되어 높은 인플레이션이 일시적인 현상으로 그칠 것으로 기대하면서 팬데믹 시대의 특별한 재정 및 통화 정책을 철회하는 데 관망적인 접근 방식을 취했습니다. 2022년에 정책 입안자들(특히 연준)은 정책을 긴축하여 수요를 줄여야 높은 인플레이션이 해결될 것이라고 믿으며 견해를 크게 바꿨습니다. 하지만 2021년에는 관망세로 돌아섰기 때문에, 인플레이션이

⁶⁵ 낮은 LFPR로 인해 전체 고용은 여전히 상대적으로 낮지만, 이러한 맥락에서 실업률은 노동에 대한 초과 수요를 나타내므로 완전 고용을 측정하는 데 더 나은 척도가 될 수 있습니다. 반면 낮은 LFPR은 노동 공급이 불충분하다는 것을 반영하는 것으로 보입니다.

정책이 중립이 되기 전에 철회해야 하는 부양책의 비율은 아래에서 설명하는 바와 같이 여전히 높습니다.

이제 남은 문제는 경제가 낮은 실업률을 유지할 수 있는 방식으로 경기 부양책을 철회하여 물가 안정을 회복하기에는 너무 늦지 않았는가 하는 것입니다(물가와 실업률의 관계에 대한 자세한 논의는 **부록 B** 참조, "필립스 곡선"이라고도 함). 정책 시행과 경제에 미치는 영향 사이의 시차는 현재의 긴축이 인플레이션 하락으로 이어지기까지 다소 시간이 걸린다는 것을 의미합니다. 정책 입안자들은 물가 안정이 회복되기 전에 성장이 둔화되고 실업률이 완만하게 상승하는 '연착륙'을 달성하기를 열망합니다. 그러나 높은 인플레이션에 대한 기대가 고착화되고 인플레이션이 임금-물가 스파이럴에 진입하면 물가 안정을 회복하기 위해 너무 많은 긴축이 필요하여 경제가 경기 침체에 빠지는 '경착륙'이 발생할 수 있습니다. 또는 높은 인플레이션 기대가 만연하지 않더라도 정책 입안자가 너무 빨리 긴축을 단행하여 실수로 경착륙을 유발할 수도 있습니다. 점진적인 정책 변화는 연착륙으로 이어질 가능성이 더 높지만, 정책을 중립으로 되돌리기 위해 여전히 긴축이 필요한 현 시점에서 인플레이션을 억제하지 못할 가능성도 더 높습니다. 따라서 완만한 경기 침체를 성공적으로 피하는 것이 향후 더 나쁜 결과로 이어질 수 있는 위험이 있습니다.

정책 입안자들은 지난 40년간 지속적으로 낮은 인플레이션이 지속되었기 때문에 가계가 지난 한 해를 예외적인 상황으로 간주하고 향후 인플레이션에 대한 기대치를 낮게 유지하도록 설득하기 쉬울 것이라는 이유로 인플레이션을 상대적으로 쉽게 낮출 수 있을 것이라는 희망을 표명하고 예측하고 있습니다. 그러나 경기 침체기에도 높은 인플레이션을 유지했던 1970년대에는 그렇지 않았습니 다. 뉴욕 연방준비은행 데이터에 따르면 2021년 이후 인플레이션 기대치가 연준이 물가 안정을 정의하는 인플레이션 수준인 2%를 훨씬 상회하는 것으로 나타났습니 다.⁶⁶ 기대 인플레이션에 높은 인플레이션이 영구적인 것으로 반영되면 경제가 더 이상 빠르게 성장하지 않고 실업률이 비정상적으로 낮지 않더라도 인플레이션은 높게 유지될 것으로 예상됩니다. 이 시점에서는 1980년대 초의 경우처럼 높은 인플레이션을 기대치에서 끌어내리기 위해 경기 침체가 필요할 수 있습니다.

재정 및 통화 부양책의 축소는 이미 시작되었지만 두 경우 모두 역사적 기준으로 볼 때 여전히 부양책의 양이 많습니다. 통화 정책 변경은 재정 정책 변경보다 더 빠르고 정확하게 이루어질 수 있으며 연준이 통화 공급에 직접 영향을 미치기 때문에 인플레이션과 더 직접적인 관계가 있으므로 연준이 인플레이션을 해결하는 데 주도적인 역할을 하는 것으로 널리 알려져 있습니다.

연방준비제도 및 이자 금리

연준이 금리를 인상하기 시작하고 2022년 3월 자산 매입을 중단했지만, 이전보다는 덜 자극적이긴 하지만 통화 정책은 여전히 매우 자극적입니다. 연준이 6월에 8조 9,000억 달러 규모의 대차대조표를 점진적으로 축소하기 시작하면 유동성은 당분간 풍부하게 유지될 것입니다. 한편, 역사적 기준으로 볼 때 금리는 비정상적으로 낮은 수준을 유지하고 있습니다. 명목상 금리는 상승했지만 인플레이션을 조정하면 1960년 이후 그 어느 때보다 낮은 수준입니다. 현재 실질 기준 FFR은 마이너스이며, 이는 상환 시 투자자의 보상이 처음 대출한 금액보다 실질 구매력이 낮다는 것을 의미합니다.⁶⁷ 인플레이션은 척도에 따라 다르므로 명목 인플레이션과 실제 인플레이션 간의 차이의 크기는

⁶⁶ 뉴욕 연방준비은행, *소비자 기대치 설문조사*, 2022년 4월 11일, <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/sce#/inflexp-1>.

⁶⁷ 실제 인플레이션을 사용하면 인플레이션이 하락할 경우 현재 실질 금리가 얼마나 마이너스인지 과장될 수 있습니다. 지난 1년간의 실제 인플레이션 대신 내년의 예상 인플레이션으로 조정하면 현재 금리는 여전히 마이너스가 되지만 그 정도는 줄어든 것입니다.

금리와 실질 금리는 사용하는 척도에 따라 달라집니다. 인플레이션(PCE로 측정)이 7%로 유지되고 현재 유효 FFR이 0.3%인 경우 실질 금리는 -6.7%가 됩니다.

또는 해당 연도의 인플레이션이 연준의 예상치인 4.3%를 충족하면 실질 금리는 현재 -4%가 됩니다.⁶⁸ 실질 금리가 -4%까지 낮아진 다른 시기는 인플레이션이 10%를 넘고 명목 금리가 5.5%에서 7% 사이였던 1975년입니다.

경제학자들은 통화정책이 경기 부양적이지도, 경기 수축적이지도 않은 중립적인 단기 금리가 존재한다는 이론을 세웠습니다. 2007~2009년 금융위기 이전에는 중립금리는 인플레이션을 조정한 후 약 2%(즉, 2%에 일반 물가상승률을 더한 값)로 여겨졌지만, 금융위기 이후 중립금리는 시간에 따라 가변적이며 지난 10년 동안 하락했다는 증거가 나타났습니다.⁶⁹ 잘 알려진 한 추정에 따르면 팬데믹 기간 동안 중립금리는 약 0.5%로 떨어졌습니다.⁷⁰ 위의 인플레이션 가정을 사용하면 연준은 실질 중립금리가 여전히 0.5%라고 가정할 때 중립 통화 정책을 달성하기 위해 금리를 4.8%에서 7.5% 사이로 인상해야 하며, 팬데믹 관련 요인이 약화되면서 중립금리가 2%로 회복되면 6.3%에서 9.0%로 인상해야 합니다. 위에서 설명한 이유로 인플레이션을 낮추기 위해 수축적 정책이 필요한 경우, 물가 안정을 회복하려면 금리가 중립금리보다 높아야 합니다. 이와는 대조적으로, 연준 지도부는 현재 실질 기준 적정 FFR이 2022년에는 마이너스, 2023년에는 약 0이 될 것으로 예상하고 있습니다. 연준은 금융 시장이 크고 갑작스러운 변화로 인해 혼란을 겪지 않도록 점진적인 금리 인상을 선호하며, 이로 인해 부양책이 철회되는 속도가 느려집니다. 이 전망에서 통화 정책은 여전히 경기 부양적이지만, 이로 인해 2023년에는 실업률 증가 없이 인플레이션이 2.2%에서 3.5% 범위로 하락할 것으로 예상하며, 이는 '연착륙' 시나리오입니다.⁷¹

과거 비교를 통해 연준이 금리 인상을 시작하기까지 얼마나 오래 기다렸는지, 현재 통화정책이 얼마나 비정상적으로 부양적인지 알 수 있습니다. 연준은 1958년 이후 경제가 회복될 때마다 어느 시점에 통화 정책을 긴축하기 시작했습니다. **그림 10**은 긴축이 시작된 시점의 인플레이션율과 실업률을 보여줍니다. 각 경기 회복의 속도가 다르기 때문에 연준의 목표 달성을 위한 남은 진척도를 기준으로 경기 회복을 비교할 수 있습니다. 보시다시피, 현재 실업률은 1958년 이후 가장 낮고 인플레이션은 두 번째로 높습니다. 다시 말해, 연준은 이전의 어떤 경기 회복기보다 실업률과 인플레이션이 회복될 때까지 더 오래 기다렸다가 금리 인상을 시작했다는 뜻입니다. 2015년과 2022년을 제외한 모든 경우에서 연준이 금리 인상을 시작했을 때 금리는 제로보다 높았습니다. 그림에서 볼 수 있듯이 인플레이션은 연준이 통화 긴축을 시작한 2012년에 공식적으로 도입한 목표치인 2%를 상회하는 경우가 많았지만, 인플레이션율이 지속적으로 높았던 1970년대와 1980년대 초반에만 4%를 상회했습니다. 1969년부터 1983년까지 인플레이션은 평균 6.6%였습니다. 이는 금리 인상을 너무 오래 기다릴 경우의 위험성을 보여줍니다.

⁶⁸ 연방공개시장위원회, *경제 전망 요약*, 2022년 3월 16일,
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.

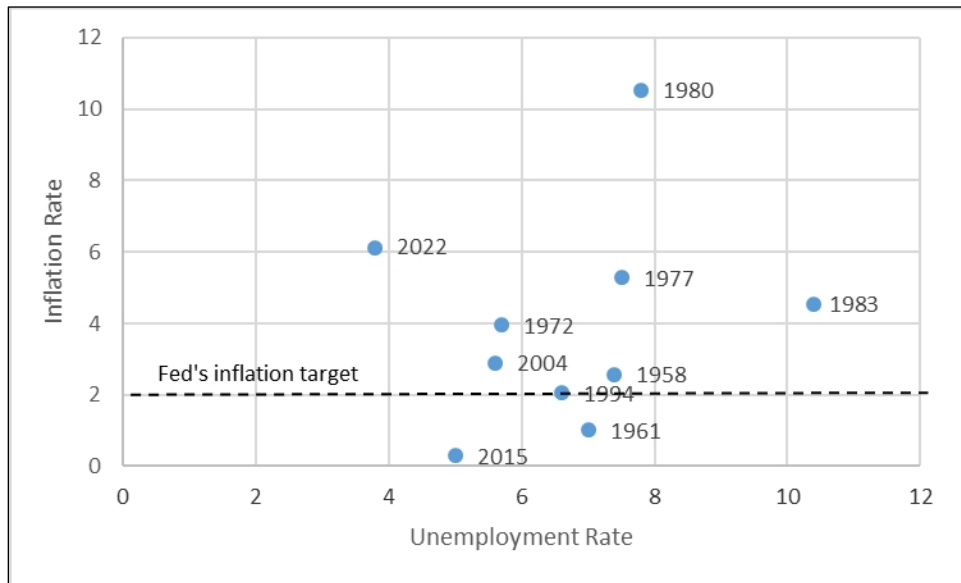
⁶⁹ 자세한 내용은 CRS 인사이트 IN11056, *저금리, 2부: 연방준비제도에 대한 시사점*(Marc Labonte 저)을 참조하세요.

⁷⁰ 뉴욕 연방준비은행, *자연 이자율 측정*, <https://www.newyorkfed.org/research/policy/rstar>.

⁷¹ 연방공개시장위원회, *경제 전망 요약*, 2022년 3월 16일,
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.

그림 10. 연준이 금리 인상을 시작했을 때의 인플레이션과 실업률

1958년 이후 경기 침체 이후



출처: BEA 및 BLS의 데이터를 기반으로 한 CRS 계산.

참고: 인플레이션은 PCE의 12개월 변화로 측정됩니다.

물가 안정이 빠르게 회복되지 않고 높은 인플레이션에 대한 기대가 고착화되면, 지난 고인플레이션 기간에서 알 수 있듯이 궁극적으로 나중에 회복하는 데 더 많은 비용이 소요될 수 있습니다. 1973년부터 1975년까지 지속된 경기 침체 이후에도 연준이 정책을 충분히 긴축하지 않으려 했던 1972년 또는 1977년부터 시작된 통화 긴축 기간 동안 낮은 인플레이션은 회복되지 않았습니다. 두 차례 모두 명목상 FFR이 10%를 초과했지만, 인플레이션을 조정한 후 금리는 3% 미만으로 정점을 찍었습니다. 1980년대 초에 낮은 인플레이션은 결국 회복되었지만, 연준이 FFR을 19%로 인상하고 1982년까지 두 자릿수 이자율을 유지한 후에야 이례적으로 길고 깊은 경기 침체가 시작되었습니다. 1980년대 초 고금리로 인해 인플레이션은 꾸준히 하락했지만 1980년대 중반까지 낮은 수준에 도달하지 못했습니다.

공급 중단

바이든 행정부는 공급망 혼란을 해결하기 위한 일련의 이니셔티브를 발표했습니다. 이러한 조치에는 수입에 의존하는 부문과 제품을 검토하고⁷² 국내 제조를 촉진하는 행정 명령이 포함되었습니다.⁷³ 행정부는 단기 및 장기 공급망 병목 현상에 초점을 맞춘 글로벌 공급망 회복력에 대해 여러 국가 및 유럽 연합과 정상 회담을 개최하는 등 다른 조치를 취했습니다.⁷⁴

⁷² 대통령실, "미국의 공급망," *연방관보* 11849-11854, 2021년 3월 1일, <https://www.federalregister.gov/documents/2021/03/01/2021-04280/americas-supply-chains>.

⁷³ 대통령실, "Ensuring the Future Is Made in All of America by All of America's Workers," *Federal Register* 7475-7479, January 28, 2021, <https://www.federalregister.gov/documents/2021/01/28/2021-02038/ensuring-the-future-is-made-in-all-of-america-by-all-of-americas-workers>.

⁷⁴ 백악관, "팩트 시트: 단기적 병목 현상을 해결하고 장기적 과제를 해결하기 위한 글로벌 공급망 회복력 정상회의," 2021년 10월 31일, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/10/31/fact-sheet-summit-on-global-supply-chain-resilience-to-address-near-term-bottlenecks-and-tackle-장기적-challenges/>.

정책 입안자가 수요를 줄이지 않고 인플레이션을 억제하려면 공급 차질을 해결해야 합니다. 그러나 공급 차질을 완화하기 위한 정책 옵션은 실행에 시간이 많이 걸리고 자금 조달 방식에 따라 총 수요를 증가시켜 인플레이션을 악화시킬 수 있기 때문에 단기적으로는 인플레이션을 낮추는 데 효과적이지 않을 수 있습니다.

병목 현상을 일으키는 용량 문제에는 새로운 인프라 투자가 필요하며, 이는 본질적으로 새로운 용량을 즉시 가동할 수 없는 장기 프로젝트입니다. 동시에 인프라 프로젝트 자체에 노동력, 원자재 및 기타 투입물이 필요하기 때문에 인프라 투자 증가는 단기적으로 노동력 및 공급 부족을 악화시킬 수 있습니다. 2021년에는 공공 인프라 투자를 촉진하기 위해 인프라 투자 및 일자리 법(P.L. 117-58)이 제정되었으며, 행정부는 항만 및 수로 인프라에 대한 투자를 늘리기 위한 목표를 설정했습니다.⁷⁵

추가 투자가 이루어지더라도 노동력 부족으로 인해 생산 및 유통에 병목 현상이 발생하는 기업은 다른 기업과 동일한 고용 및 고용 유지 문제에 직면하기 때문에 병목 현상을 당장 제거하기는 어렵습니다. (노동 공급을 확대하기 위한 방안은 다음 섹션에서 논의합니다.)

공급망 문제는 글로벌한 특성으로 인해 미국 정책으로 해결하기 어려운 문제이기도 합니다. 중국의 봉쇄와 우크라이나 침공은 팬데믹, 외국 정부의 정책 또는 둘 다로 인한 해외 공급 차질이 미국의 영향력을 크게 벗어난다는 것을 보여줍니다. 이러한 혼란을 해결하기 위한 정책 옵션은 본질적으로 장기적인 것이지만, 행정부가 단기적인 구호를 위해 원유를 저장하는 미국 정부 복합 시설인 전략 석유 비축기지(⁷⁶)에서 6개월 동안 하루 100만 배럴의 석유를 방출한다고 발표했습니다.⁷⁷ 침공으로 인한 혼란은 물가 인플레이션을 제한하지 않고 성장을 감소시킬 가능성이 있습니다.

낮은 노동력 참여

타이트한 노동 시장은 고용주가 높은 인건비를 물가 상승을 통해 소비자에게 전가할 수 있기 때문에 인플레이션을 낮추기가 더 어렵습니다. 과거 기준으로 볼 때, 일자리는 풍부하지만 LFPR을 과거 수준으로 회복시킬 만큼 충분한 근로자를 노동시장으로 유인하지는 못했습니다. 현재 기업이 직면하고 있는 노동력 부족 문제는 경기 침체로 노동 수요가 감소하거나 이민이 증가하거나 더 많은 미국 근로자가 노동력에 재진입함으로써 해결될 수 있습니다. 기업이 충분한 근로자를 고용할 수 없다면 미래의 경제(및 소득) 성장에 직접적인 제약이 될 것입니다. 영구적인 경우, 노동력 감소는 사회적, 경제적으로 모두 영향을 미칩니다. 노동인구가 영구적으로 줄어들면 다른 모든 것이 동일할 때 GDP 수준이 영구적으로 감소합니다. 경제에 노동자가 적으면 더 적은 재화와 서비스를 생산할 수 있습니다. 정의에 따라 잠재 GDP가 낮아진다는 것은 팬데믹 이전 추세에

비해 국민 소득이 낮아진다는 것을 의미합니다.⁷⁸

⁷⁵ 백악관, "팩트 시트: 미국의 항구와 수로를 위한 바이든-해리스 행동 계획", 2021년 11월 9일, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/11/09/fact-sheet-the-biden-harris-action-plan-for-americas-ports-and-waterways/>.

⁷⁶ 미국 에너지부, 화석 에너지 및 탄소 관리국, "전략 석유 비축량," <https://www.energy.gov/fecm/strategic-petroleum-reserve-9>.

⁷⁷ 백악관, "팩트 시트: 푸틴의 유가 인상에 대응하기 위한 바이든 대통령의 계획", 2022년 3월 31일, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/31/fact-sheet-president-bidens-plan-to-respond-to-putins-price-hike-at-the-pump/>.

⁷⁸ 엄밀히 말하면 GDP는 회계상 국내총소득과 동일합니다. 국내 총소득과 국민 소득의 차이는 미국에서 발생한 소득과 다음에서 발생한 소득의 차이입니다.

위에서 설명한 여러 가지 이유(모두 팬데믹으로 인한 것은 아님)로 인해 LFPR이 낮게 나타나고 있으며, 이를 높이기 위해 기업과 정부의 다각적인 접근이 필요할 수 있음을 시사합니다.⁷⁹ 이 섹션에서는 완전하지는 않지만 정책으로 해결할 수 있는 노동력 참여의 주요 동인 몇 가지를 간략하게 설명합니다.

고령 인구의 증가는 쉽게 되돌릴 수 없는 인구통계학적 현실이며, 은퇴 패턴이 변하지 않는다면 향후 수십 년 동안 LFPR에 지속적인 하락 압력을 가할 것입니다.⁸⁰ 정책 입안자들이 직면한 과제는 일반적으로 은퇴 결정을 번복하는 근로자가 상대적으로 적다는 점입니다. 정책 당국은 아직 은퇴하지 않은 고령 근로자가 노동력을 유지하는 것이 더 매력적일 수 있도록 노력할 수도 있습니다.

팬데믹으로 인해 일하는 부모가 자녀 돌봄 수요를 충족하는 데 직면한 어려움이 부각되었습니다. 특히 보육 노동자의 공급이 부족해지면서 보육은 현재 노동력 부족의 원인인 동시에 피해자가 되고 있습니다.⁸¹ 마찬가지로, 성인을 돌보기 위해 노동력을 떠난 근로자가 증가했으며, 팬데믹 기간 동안 성인을 위한 기관 시설은 인력 부족에 직면했습니다.⁸² 정책 입안자들은 가족의 돌봄 수요를 지원하기 위한 연방 정부의 최적의 역할에 대해 논의했습니다.

팬데믹으로 인해 일부 산업, 특히 사회적 거리두기가 불가능한 산업에 종사하는 일부 근로자는 여전히 건강 측면에서 너무 위험하거나 바람직하지 않은 일을 하고 있을 수 있습니다. 근로자가 산업 간에 원활하게 이동할 수 있다면 전체 LFPR에는 거의 영향을 미치지 않을 수 있습니다. 그러나 근로자가 기술 미스매치나 지리적 불일치를 발견하면 다른 산업이나 직종으로 전환하기가 어려울 수 있습니다. 장기적으로는 훈련, 교육, 노동 이동성을 장려하는 정책을 통해 이러한 미스매치를 해결할 수 있습니다.⁸³

주요 연령대 남성의 경우, LFPR이 장기적으로 하락하는 추세를 보이고 있으며 지난 10년 동안 1948년으로 거슬러 올라가는 시리즈 역사상 그 어느 때보다 낮은 수치를 기록했습니다.⁸⁴ 이는 기술 및 지리적 불일치 외에도 차별이나 범죄 기록으로 인한 구직 장벽과 같이 팬데믹과 무관한 문제를 정책을 통해 해결할 수 있음을 시사합니다.⁸⁵

미국인. 또한 국민 소득은 자본 감가상각에 따라 조정되지만 GDP는 그렇지 않습니다.

⁷⁹ 경제학자들은 코로나19 구호 법안에서 제공하는 실업 보험 혜택 및 기타 소득 지원 강화 조치가 팬데믹 초기에 고용 성장을 제약했는지에 대해 논쟁을 벌였습니다. 그러나 이러한 조치는 2021년 여러 시점에 종료되었으며, 실업 보험은 일반적으로 수급자가 일자리를 찾아야 하며, 이는 정의상 개인이 노동력에 속해 있음을 의미합니다(노동력 통계는 수급자 기록에서 추출되지 않음).

⁸⁰ 사회 보장 신탁 관리위원회에 따르면, 주요 연령 비중 대비 노인 인구 비중은 2080년까지 계속 증가할 것입니다. 이사

회, 연방 노인 및 유족 보험 및 연방 장애 보험 신탁 기금, 연방 노인 및 유족 보험 및 연방 장애 보험 신탁 기금 이사회의 2021 연례 보고서, 표 V.A3, <https://www.ssa.gov/oact/TR/2021/tr2021.pdf>.

⁸¹ 사라 하우스 외, "누가 신경 쓰나? 보육 산업의 문제가 모든 고용주의 문제인 이유", Wells Fargo, 2022년 3월 1일.

⁸² Howard Gleckman, "How 요양원 직원 부족이 병원 치료에 해를 끼치는 방법", *Forbes*, February 17, 2022, <https://www.forbes.com/sites/howardgleckman/2022/02/17/how-nursing-home-staff-shortages-are-hurting-hospital-care/>.

⁸³ CRS 보고서 R47059, 기술 격차참조: 기본 개념과 증거에 대한 검토, 사라 도노반(Sarah A. Donovan) 외, 참조.

⁸⁴ 여성 가임 연령 LFPR은 그 이전 수십 년 동안 오랜 기간 증가세를 보이다 1990년대 후반부터 평준화되었습니다. 남성 전성기 LFPR보다 낮은 수준을 유지하고 있습니다.

⁸⁵ 예를 들어, 손 부시웨이 외, "고용 금지: 30대 실업자 중 절반 이상이 체포된 범죄 전력이 있다", *Science Advances*, 8권 7호(2022년 2월), <https://www.science.org/doi/10.1126/sciadv.abj6992>.

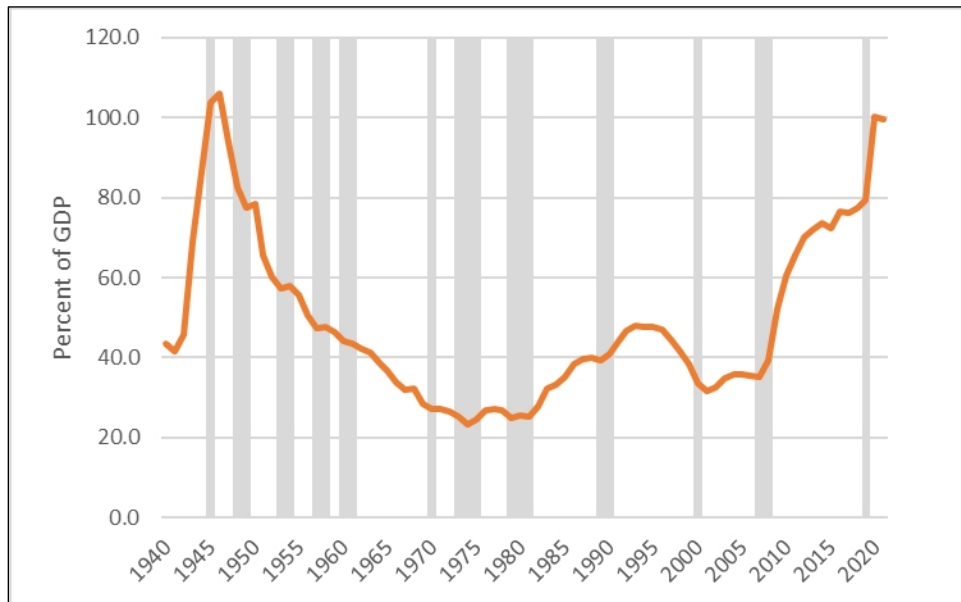
또는 이민을 늘려 노동력 부족을 완화할 수도 있습니다. 정책 입안자들은 최근 이민 유입을 평균 이하로 유지한 팬데믹 전후 몇 년 동안 시행된 정책을 상쇄할지 여부를 고려할 수 있습니다.

연방 부채 지속 가능성

앞서 설명한 바와 같이 팬데믹에 대응하기 위해 시행된 재정 부양책의 규모는 전례가 없었으며, 이로 인해 연간 예산 적자와 연방 부채가 모두 급격히 증가했습니다(그림 11 참조). 2022 회계연도 연방 부채는 1946년 이후 GDP에서 차지하는 비중이 가장 높을 것으로 예상됩니다. CBO는 현재 정책 하에서 향후 10년간 재정 적자가 GDP의 3.8%에서 6.1%로 유지될 것으로 예상하며, 이로 인해 연방 부채가 GDP 대비 계속 증가할 것으로 전망합니다.⁸⁶ 지난 3년보다는 적지만, 이러한 적자 규모는 1947년 이후 두 기간(1982년~1986년, 2009년~2013년)을 제외한 모든 기간보다 여전히 GDP 대비 높은 수준을 기록할 것으로 예상됩니다.

그림 11. GDP 대비 부채 비율

FY1940-FY2021



출처: OMB, 미국 정부 예산.

참고: 회색 막대는 경기 침체를 나타냅니다.

결국 의회는 GDP 대비 부채를 안정화하기 위해 지출을 줄이거나 세금을 인상하거나 둘 다 인상하는 정책 변경을 통해 적자를 줄이는 결정을 내려야 할 것입니다. 그렇지 않으면 결국 부채 상황이 수입을 초과하게 될 것입니다.⁸⁷ 외국에서는 지속가능성에 대한 우려로 인해 채무 불이행으로 이어지는 금융 위기가 발생하기도 했습니다. 그러나 저금리로 인해 부채 상황이 여전히 낮기 때문

에 현재 금융 시장 참여자들은 지속가능성 위기에 대한 위험을 거의 느끼지 않고 있으며, 달러의 '기축 통화' 지위는 미국에게 다음과 같은 이점을 제공합니다.

⁸⁶ CBO, *예산 및 경제 전망: 2022~2032년*.

⁸⁷ 자세한 내용은 CRS 보고서 R46729, *연방 재정 적자, 부채 증가, 그리고 COVID-19의 여파로 인한 경제*(Lida R. Weinstock 저)를 참조하세요.

국가는 다른 국가에 비해 차입 우위를 점하고 있습니다.⁸⁸ 따라서 금융 안정성 관점에서 부채 지속가능성을 달성하는 것은 단기적으로 시급하지 않습니다.⁸⁹ 그럼에도 불구하고 부채 지속 가능성과 단기 거시경제 안정화 고려사항은 현재 상호 보완적인 관계에 있습니다. 적자 감축은 인플레이션 억제에 도움이 될 것입니다.

팬데믹의 여파와 인구 고령화와 관련된 노인 수급권 지출에 대한 향후 압력으로 인해, 현재 정책 하에서 부채를 안정화하기 위해 궁극적으로 필요한 적자 감축 규모는 매우 큼니다. 미국 회계감사원(GAO)의 시뮬레이션에 따르면, 부채는 가정에 따라 2025~2030 회계연도까지는 현재 수준과 비슷하게 유지되다가 나머지 장기 예측 기간 동안 기하급수적으로 증가하여 재정 여력이 고갈될 수준에 이를 것으로 예상됩니다. GAO는 30년 후 공공 부채를 GDP의 100%(2020회계연도 수준)로 안정화하려면 연방 비이자 지출을 즉각적이고 영구적으로 20% 줄이거나 세입을 2020회계연도 수준에서 27% 늘려야 할 것으로 예상합니다.⁹⁰ 이 시나리오에서 정부는 여전히 예산 적자를 줄여 명목 GDP와 같은 비율로 달러 기준으로 부채를 증가시킬 수 있습니다. 오늘부터 점진적으로 재정적자를 감축하는 것이 지속 가능성을 달성하는 데 필요한 금액을 최소화하고 한꺼번에 시행하는 것보다 경기 회복을 불안정하게 만들 가능성이 적습니다.

자산 가격이 계속 하락하면 어떻게 하나요 ?

팬데믹 기간 동안 저금리, 풍부한 유동성, 높은 저축률이 자산 가격의 급격한 상승에 기여했습니다. 2022년 초부터 주식과 채권 가격은 변동성이 커지며 하락세를 보였지만, 주가는 팬데믹 이전보다 훨씬 높은 수준을 유지하고 있습니다. 암호화폐와 기타 이색적인 자산의 가치는 2022년에 더 큰 폭으로 하락했습니다. 향후 금리 인상이나 세계 경제의 혼란, 자산 버블의 붕괴로 인해 자산 가격은 더 큰 폭으로 하락할 수 있습니다. (버블은 부분적으로는 투자자들의 '비이성적 과열'로 인해 자산 가격이 급격히 상승한 후 급격한 가격 하락으로 이어지는 현상입니다.) 한 가지 우려되는 점은 자산 가격 하락이 금융 불안이나 신용 경색을 유발하거나 기업 및 가계 지출이 예상보다 크게 감소할 수 있다는 것입니다. 그렇다면 경제 회복세가 꺾일까요? 아니면 더 정상적인 경제 환경이 금리 인상을 상쇄하고 자산 가격을 팬데믹 이전 수준 이상으로 유지하기에 충분할까요?

자산 가격의 소폭 하락은 문제가 되지 않을 것으로 보이지만, 자산 가격 하락이 경기 침체를 유발한 전례가 있습니다. 팬데믹 이전 두 차례의 경기 침체에서 자산 거품이 터진 것이 주요 원인이었습니다. 2001년 경기 침체는 닷컴 버블의 붕괴, 2007~2009년 경기 침체는 주택 버블의 붕괴가 주요 원인이었습니다. 전자의 경기 침체는 역사적 기준으로 볼 때 경미한 수준이었지만, 후자의 경기 침체는 버블 붕괴로 인해 광범위한 금융 위기가 발생했기 때문에 이례적으로 길고 깊었습니다.

정책 입안자들은 과거에 자산 가격 상승에 대응하기 위해 특별히 정책을 긴축하는 것을 꺼려왔으며, 이번 경우에도 그렇게 할 의지가 거의 없었습니다. 이는 부분적으로는 가격 변동이 시장 펀더멘털에 기반한 것인지 아니면 가격을 나타내는 것인지 쉽게 파악할 수 없기 때문입니다.

⁸⁸ 자세한 내용은 CRS In Focus IF11707, *세계 지배적 기축 통화로서의 미국 달러*, Rebecca M. Nelson이 조정한 내용을 참조하세요.

⁸⁹ 이자율이 OMB 프로젝트보다 더 많이 상승할 경우(OMB 프로젝트 이자율은 전망 기간 동안 상승하겠지만 과거 기준으로는 낮은 수준일 것입니다) 적자 규모가 훨씬 더 커질 수 있습니다. 이로 인해 적자 감축이 더욱 시급해질 수 있습니다.

⁹⁰ GAO가 추정된 재정 긴축 필요성은 팬데믹 최고치에 가까웠던 2020 회계연도 지출 및 재정 적자 수준과 비교한 것입니다. 따라서 이 추정치에서 요구되는 긴축의 일부는 이미 2022 회계연도에 발생하고 있습니다. GAO, *국가의 재정 건전성: 팬데믹 회복 이후, 장기적인 재정 지속 가능성 달성에 집중해야*, GAO-21-275SP, 2021년 3월 23일, 표 3, <https://www.gao.gov/assets/gao-21-275sp.pdf>.

거품. 그들은 또한 치료법이 질병보다 더 나쁠 수 있다는 것을 두려워합니다. 정책 입안자들은 거품이 터지면 고용 감소와 경기 침체가 발생할 수 있다고 우려하지만, 거품을 막기 위해 정책을 강화하면 같은 결과를 초래할 수 있다고 우려합니다.

가격 상승이 거품으로 판명될 경우, 자산 가격 상승에 대응하여 정책을 긴축하지 않는 것의 단점은 거품이 터질 때 더 큰 폭락을 초래할 수 있다는 것입니다. 또한, 연준이 금융 시장을 지원하기 위해 비상 시설을 만들고 증권을 매입하기로 한 결정은 금융 시장에 큰 손실이 발생할 때마다 연준이 어떤 방식으로든 개입하여 적어도 단기적으로는 증권을 더 가치 있게 만들 것이라는 기대감을 조성함으로써 버블을 악화시킬 수 있기 때문에 팬데믹 대응이 버블을 더 키웠을 수 있습니다.⁹¹

⁹¹ 자세한 내용은 CRS 보고서 R46411, *COVID-19에 대한 연방준비제도의 대응*을 참조하세요: 정책 이슈, 마크 라본테 (Marc Labonte) 작성.

부록 A. 수요와 공급 프레임워크에서 코로나19에 따른 경제 이해

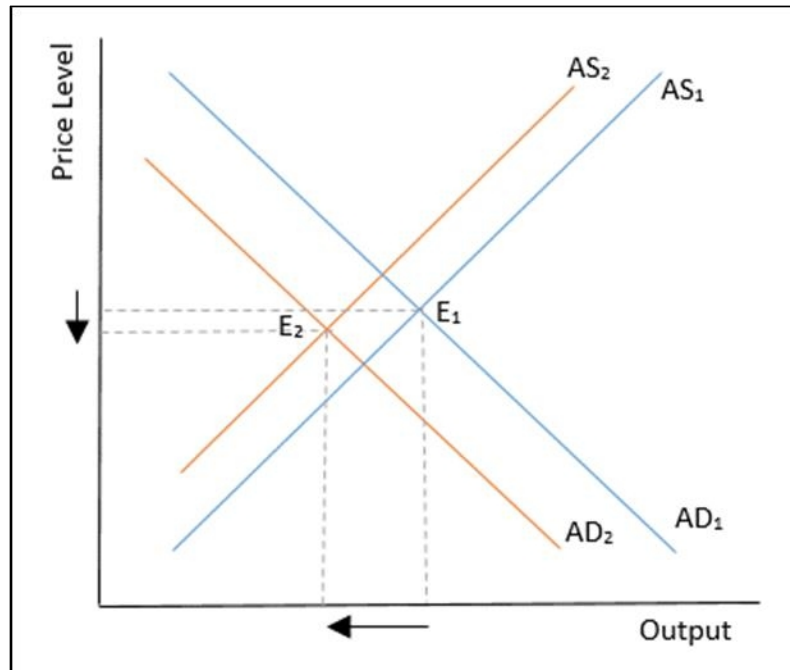
경기 회복의 본질과 몇 가지 특이한 현상을 이해하려면 먼저 초기 경기 침체의 본질과 그 이후 사건이 어떻게 전개되었는지 이해하는 것이 중요합니다. 대부분의 경기침체는 총수요 충격(특정 가격대에서 구매하고자 하는 상품과 서비스의 양이 갑자기 변화하는 것)이나 총공급 충격(특정 가격대에서 판매 가능한 상품과 서비스의 양이 갑자기 변화하는 것)으로 인해 발생합니다. 그러나 팬데믹은 위에서 설명한 것처럼 총공급과 총수요 모두에 초기 문제를 일으켰습니다.

그림 A-1은 팬데믹 초기 충격에 따른 총수요와 총공급의 단순화된 버전을 보여줍니다. 단기 총공급과 총수요의 이론적 틀 내에서 두 지표는 생산량과 가격 수준별로 플롯되어 있습니다. 여기서 총수요는 하향 경사선(AD_1)으로 표시되며, 이는 경제의 가격 수준이 높아질수록 총지출이 감소한다는 것을 나타냅니다. 총공급은 상향 경사선(AS_1),⁹²으로 경제의 가격 수준이 높아지면 단기간적으로 생산되는 총 생산량이 증가한다는 것을 나타냅니다. 이 두 선은 총지출이 생산된 산출량과 동일한 균형 가격 수준(E_1)에서 만나게 됩니다. 이 모델은 경제에 대한 외부 충격(예: 팬데믹)과 재정 및 통화 정책 대응을 분석하는 데 사용할 수 있습니다.

팬데믹이 초기에 경제에 충격을 주었을 때 총수요와 총공급이 모두 감소했습니다. 이는 아래 그래프에서 파란색 곡선($_1, AS_1$)에서 주황색 곡선($_2, AS_2$)으로 이동한 것으로 나타났습니다. 이러한 감소는 명백하게 생산량 감소로 이어집니다. 그러나 수요 및 공급 충격의 크기에 따라 이러한 시나리오는 가격 수준이 증가, 감소 또는 변하지 않을 수 있습니다. 3월과 4월의 수요 및 공급 충격의 규모에 대해 확정할 수 있는 것은 없지만, 4월의 전월 대비 디플레이션(가격 하락)은 총수요가 초기의 총공급보다 더 큰 폭으로 하락했음을 시사합니다.

⁹² AD-AS 모형의 정식 버전에서 총공급은 단기 및 장기적으로 표시됩니다. 장기적으로 총공급은 고정되어 있으므로 수직선으로 표시되는데, 이는 장기적으로 가격이 완전히 유연하고 생산량이 완전 고용과 관련된 수준에 있기 때문입니다. 단기적으로는 가격이 조정되는 데 시간이 걸리므로 상향 경사 공급 곡선은 생산자가 가격 변동에 적응하는 방식을 나타냅니다. 기술 및 자원과 같은 특정 요인이 장기적인 총공급에 영향을 미칠 수 있지만, 가격과 임금이 완전히 유연하기 때문에 장기적인 공급은 항상 수직선이 될 것입니다.

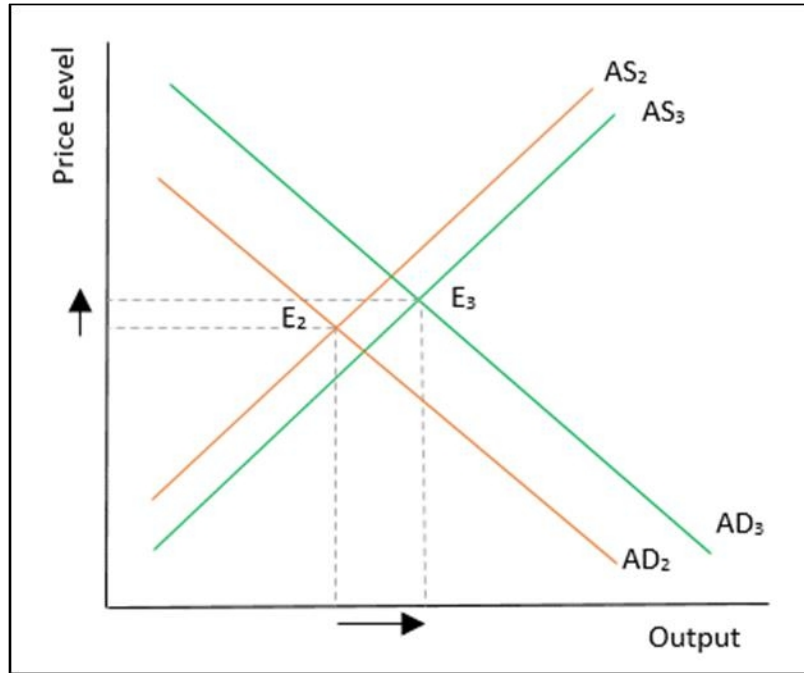
그림 A-1. 단순한 총공급-총수요 프레임워크로 표현된 초기 코로나19 경제 충격



출처: 출처: CRS.

시간이 지남에 따라 위에서 설명한 바와 같이 공급과 수요를 압박하는 초기 문제는 대부분 해결되었지만, 여전히 공급을 제약하는 새로운 문제가 발생하여 총공급 곡선이 팬데믹 이전 경로로 완전히 돌아가지 못하고 있습니다. 한편, 재정 및 통화 부양책으로 인해 총수요 곡선이 생산량과 물가의 높은 조합으로 이동했습니다. **그림 A-2**에서 볼 수 있듯이, 공급이 초기 충격에서 상당히 회복되었더라도 수요는 완전히 회복₍₃₎되고 공급은 부분적으로만 회복된 상황(AS_3)은 위의 "높은 인플레이션과 상승하는 인플레이션" 섹션에서 논의한 바와 같이 높은 인플레이션과 상승하는 인플레이션을 초래하고 있습니다. 다시 말해, 미국인들은 미국 기업들이 현재 생산할 수 있는 것보다 더 많은 상품과 서비스를 구매하기를 원합니다. 현재 수준의 수요와 공급에서 이러한 불균형을 해결할 수 있는 유일한 방법은 가격 상승뿐입니다₍₃₎).

그림 A-2. 단순한 총공급-총수요 프레임워크로 표현되는 현재의 공급 제약 경제



출처: 출처: CRS.

부록 B. 경제 개념 정의

이 부록에서는 이 보고서의 주요 경제 개념에 대한 간략한 설명을 제공합니다.

전반적인 경제 활동의 단기적인 변화는 수요와 공급의 프레임워크에서 생각할 수 있습니다. 경제학자들이 **총수요**를 정의하는 일반적인 방법은 경제에서 민간 및 공공을 포함한 총 지출입니다. 따라서 다른 모든 것이 동일할 때 개인과 기업이 지출을 줄이면 총수요가 감소합니다. **총공급**을 경제의 총생산으로 생각하는 한 가지 방법은 **총공급**을 경제의 총생산으로 생각하는 것입니다.

잠재 GDP라고도 하는 잠재 생산량은 완전히 유연한 가격과 완전히 활용된 자원을 포함한 최적의 조건(즉, 경기 사이클 변동이 없는 경우)을 가정한 경제의 총 생산량 추정치입니다.⁹³ 마찬가지로 **완전 고용**은 경제가 잠재력을 발휘하여 생산하고 있는 고용의 추정치입니다.⁹⁴ 완전 고용은 반드시 실업률이 0인 경제를 의미하는 것이 아니라 경기 순환적 실업이 최소화되었음을 나타냅니다. **완전 고용**에 대한 정확한 정의는 널리 합의되어 있지 않지만, BLS는 완전 고용을 인플레이션 상승 없이 실업률이 가능한 한 낮고, 주기적 실업이 없으며, GDP가 잠재 성장률에 도달한 상황으로 정의합니다.⁹⁵ 이 정의에 따르면 완전 고용에 미달하는 경제는 주어진 단기 기간 동안 잠재 생산량을 충족할 수 없습니다. 실제 산출량과 잠재 산출량의 차이를 산출 갭이라고 합니다. 생산량 격차가 마이너스라는 것은 경제가 최대 생산 능력을 발휘하지 못하고 있다는 것을 의미하고, 생산량 격차가 플러스라는 것은 경제가 생산 능력을 초과하여 과열되고 있다는 것을 나타냅니다.⁹⁶

완전 고용과 잠재 생산량은 모두 직접 측정할 수는 없지만 경제의 역동성을 이해하는 데 도움이 될 수 있는 이론적 구성 요소입니다.

이러한 개념에 대한 수치적 추정치는 CBO와 OECD를 비롯한 여러 기관에서 산출합니다.

잠재 생산량과 완전 고용의 추세는 장기적인 경제 성장에 중요합니다. 고용과 생산량은 언제든지 이러한 잠재력에서 변동될 수 있습니다. 그러나 단기적인 변동이 이러한 잠재성장률의 궤적을 영구적으로 바꾸지는 않습니다. 즉, 특정 경제 추세는 잠재 생산량, 완전 고용 또는 둘 다에 영구적인 변화를 일으킬 수 있습니다. 예를 들어, 현재 우려되는 것은 노동력이 팬데믹 이전 수준보다 영구적으로 감소하여 완전 고용과 잠재 생산량도 영구적으로 감소할 수 있다는 것입니다.

실업자라는 단어는 일반적인 사용과 기술 경제 통계에서 다른 의미를 가질 수 있습니다. 공식 정부 통계에서 **실업자**로 집계되려면 일자리가 없는 개인이 적극적으로 구직 활동을 하고 있어야 합니다. 적극적으로 구직 활동을 하지 않는 경우 해당 개인은 **노동 인구에 속하지 않는** 것으로 기록됩니다. 은퇴, 가족 돌봄, 교육 등 개인이 노동력을 제공하지 않기로 결정할 수 있는 다양한 이유가 있습니다.

⁹³ 찰스 I. 존스, *거시경제학*, ed. 잭 리체크, 3rd (W. W. 노턴 앤 컴퍼니, 2008), p. 12.

⁹⁴ OECD, *OECD 통계 용어집*, 2008, p. 218, <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264055087-en.pdf>.

⁹⁵ BLS, *완전 고용: BLS 전망 내의 가정*, 2017년 11월, <https://www.bls.gov/opub/mlr/2017/article/full-employment-an-assumption-within-bls-projections.htm>.

⁹⁶ Sarwat Jahan과 Ahmed Saber Mahmud, "산출 격차란 무엇인가?", 국제통화기금, 2013년 9월, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/09/basics.htm>.

일자리를 구하는 것을 낙담하게 됩니다. **노동력 참여율**은 취업자와 실업자의 합을 전체 인구로 나눈 값으로 측정됩니다.

필립스 곡선은 실업률과 인플레이션(또는 원래 모델에서는 임금) 사이에 반비례 관계가 있다는 것을 시사하는 경제 모델입니다. 이 이론에 따르면 경제가 성장하고 실업률이 감소하면 더 많은 근로자가 고용되어 가처분 소득이 증가함에 따라 수요가 증가하고, 노동 수요가 증가함에 따라 임금이 상승하여 기업은 임금 상승분을 충당하기 위해 가격을 인상하게 되므로 물가가 상승하게 됩니다. 기율기 곡선은 두 변수 간의 관계 강도를 나타냅니다. 예를 들어, 필립스 곡선이 평평할수록 물가가 실업률 변화에 크게 민감하지 않음을 나타내며, 가파를수록 물가에 더 민감함을 나타냅니다.

재정 부양책은 정부 지출의 증가, 세수의 감소 또는 이 두 가지의 조합을 의미합니다. 다른 모든 것이 동일하면 예산 적자가 증가합니다. **통화 부양책**은 일반적으로 금리 인하를 의미하며 일시적으로 경제 활동을 촉진할 것으로 기대됩니다. 재정 부양책과 통화 부양책 모두 경제의 총수요를 늘리는 데 효과가 있습니다. (표준 모델에서는 총공급에는 영향을 미치지 않습니다.) 재정 부양책의 경우 재화와 서비스에 대한 공공 지출이 증가하면 경제의 총지출이 직접적으로 증가하며, 정부 이전금이 증가하거나 개인 세금이 감소하면 영향을 받는 개인의 가처분 소득이 증가하여 잠재적으로 민간 지출이 증가하게 됩니다. 통화 부양책의 경우, 금리가 하락하면 내구재 소비, 기업 투자, 주거 투자 등 이자에 민감한 지출을 장려하여 총수요를 증가시키는 경향이 있습니다.⁹⁷

작성자 정보

마크 라본테
거시경제 정책 전문가

리다 R. 와인스톡
거시경제 정책 분석가

⁹⁷ 재정 및 통화 정책과 경기 부양책에 대한 자세한 내용은 CRS Focus IF11253, *미국 경제 소개*를 참조하십시오: *재정 정책*, 리다 와인스톡(Lida R. Weinstock); 및 CRS Focus IF11751, *미국 경제 소개: 통화 정책*, 마크 라본테 작성.

면책 조항

이 문서는 미국 의회조사국(CRS)에서 작성했습니다. CRS는 의회 위원회와 의원을 위한 초당파적 공동 직원 역할을 합니다. 오직 의회의 요청과 지시에 따라 운영됩니다. CRS 보고서의 정보는 CRS의 제도적 역할과 관련하여 CRS가 국회의원에게 제공한 정보에 대한 대중의 이해 이외의 목적으로 의존해서는 안 됩니다. CRS 보고서는 미국 정부의 저작물로서 미국에서 저작권 보호의 대상이 되지 않습니다. CRS 보고서의 전체 내용은 CRS의 허가 없이 복제 및 배포할 수 있습니다. 그러나 CRS 보고서에는 제3자의 저작권이 있는 이미지 또는 자료가 포함될 수 있으므로 저작권이 있는 자료를 복사하거나 다른 방식으로 사용하려면 저작권 소유자의 허가를 받아야 할 수 있습니다.