

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2024. 1. 10 (수)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

'24년 주요이슈 ETF로 살펴보기: (1)미국 대선

칼럼의 재해석

미국이 유독 많은 의료비를 지출하는 이유와 재정 악화 가능성

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ Passive/ETF

Analyst 최병욱

02. 6454-4876

byungwook.choi@meritz.co.kr

‘24년 주요이슈 ETF로 살펴보기: (1)미국 대선

- ✓ 주가 급등. 유망 ETF 제시보다는 ‘24년 주요 이슈인 대선 관련 ETF 정보 제공이 목적
- ✓ 대표적으로 기부금 기준으로 투자하는 민주당 추종 DEMZ, 공화당 추종 MAGA가 존재
- ✓ 상관성 분석 결과 연중 내내 지지율과 높은 상관관계를 보이지 않으며, 경선 전후 가장 높음

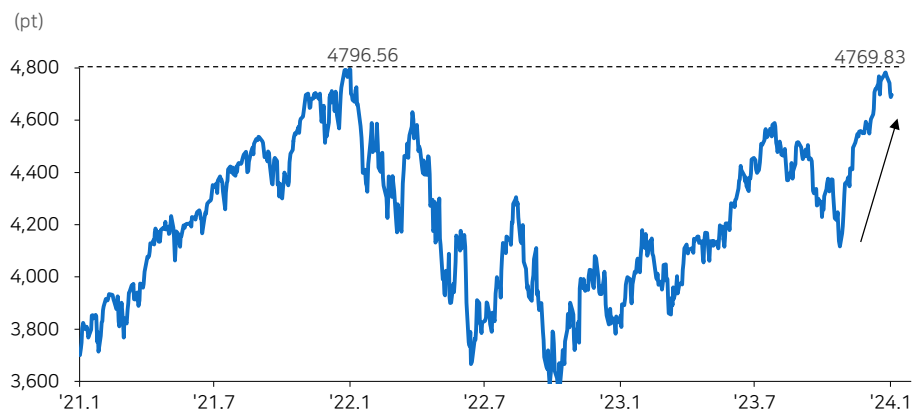
올 한 해 모니터링이 필요한 이슈는?

새해가 밝았다. 글로벌 증시는 연말 빠른 회복을 보이며 S&P500 지수는 전고점 4796.56pt에 근접한 4769.83pt까지 도달했다(종가 기준). 하지만 그 반대급부로 급상승한 주가 부담에 새해 새로이 시장에 진입하기 애매한 상황이 됐다. 따라서 필자 또한 현 시점 진입하기 유리한, 유망 ETF를 제시하기 보다는 올 한 해 시장에 중요하게 작용할 이슈에 대한 ETF 정보를 제공하고자 한다.

현 시점 유망한 ETF보다는
올 한해 중요하게 작용할 이슈에
대한 정보 제공이 목적

‘24년은 정치, 사회적으로 주식 시장에 영향을 미칠 수 있는 굵직한 이벤트가 많은 해다. 가장 중요한 이벤트로는 미국 대선이 있고, 이 외에도 비트코인 현물 ETF의 승인, 금융 환경 불안정에 뒤로 미뤄진 ESG 관련 이슈 등등이 존재한다. 본 자료는 그 중에서도 미국 대선 관련된 ETF들은 어떤 것들이 있는지, 각 ETF별 종목 구성, 방법론 등 보다 상세한 정보를 제공하는 것을 목적으로 한다.

그림1 S&P 500 주가지수 추이_2021년 이후: 전고점 근접



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

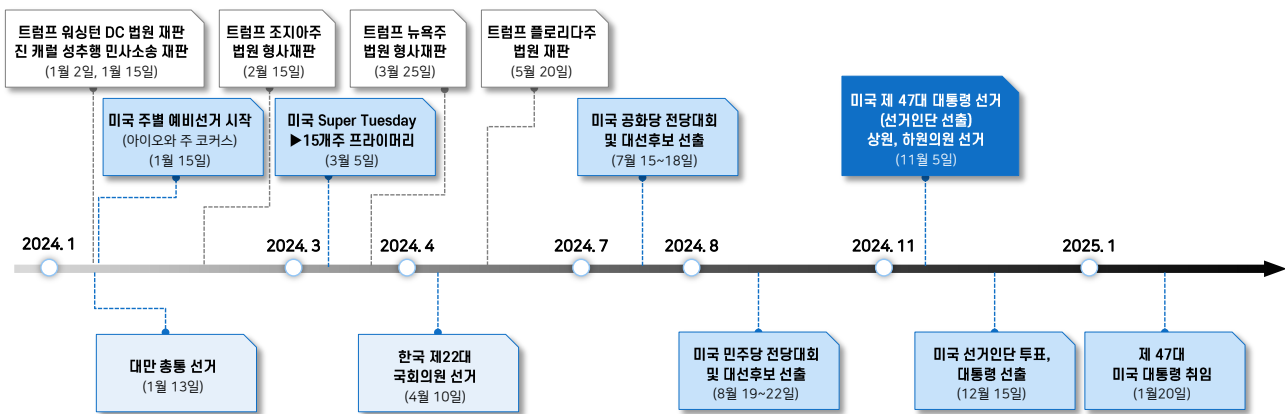
미국 대선 개요

먼저 미국 대선에 대해 간단하게 설명하고 넘어가도록 한다. 2024년 11월 5일 미국 제 47대 대통령 선거가 예정돼 있다. 투자자들이 미국 대선을 중요하게 봐야 하는 이유는 실제로 대통령 선거 과정 및 결과가 당해년도 미국 주식시장 수익률에 영향을 미치기 때문이다.

민주당이 승리한 해에는 소비재, 헬스케어, 기술주가 아웃퍼폼했던 경향이 있고, 공화당이 승리한 해에는 에너지, 금융, 산업재가 아웃퍼폼했던 경향이 있다. 이처럼 차이가 나타나는 이유는 산업별 양당의 이해관계(ex. 산업별 기부금 비중)가 다르기 때문이다.

상기 미국 대선 상세한 분석은 당사에서 '23년 11월 1일 발간한 [2024년 전망 시리즈 5 선진국 투자전략: Hold a Barbell]을 참고하기 바란다.

그림2 2024년 주요 정치 이벤트



자료: 메리츠증권 리서치센터, 메리츠증권 - [2024년 전망시리즈5 선진국 투자전략: Hold a Barbell] 재인용

표1 산업별 공화당 vs 민주당 기부금(로비자금) 크기 비교

	1991-1992	1995-1996	1999-2000	2003-2004	2007-2008	2011-2012	2015-2016	2019-2020
Finance/Insur/RealEst	공화당	공화당	공화당	공화당	민주당	공화당	공화당	민주당
Misc Business	공화당	공화당	공화당	공화당	민주당	공화당	공화당	민주당
Lawyers & Lobbyists	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당
Communic/Electronics	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당
Energy/Nat Resource	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당
Health	민주당	공화당	공화당	공화당	민주당	공화당	민주당	민주당
Labor	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당	민주당
Agribusiness	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당
Ideology/Single-Issue	민주당	공화당	민주당	민주당	민주당	공화당	민주당	민주당
Transportation	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당
Construction	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당	공화당
Defense	민주당	공화당	공화당	공화당	민주당	공화당	공화당	공화당
Other	공화당	공화당	공화당	민주당	민주당	민주당	민주당	공화당

자료: OpenSources, 메리츠증권 리서치센터, 메리츠증권 - [2024년 전망시리즈5 선진국 투자전략: Hold a Barbell] 재인용

DEMZ, 민주당 ETF 소개

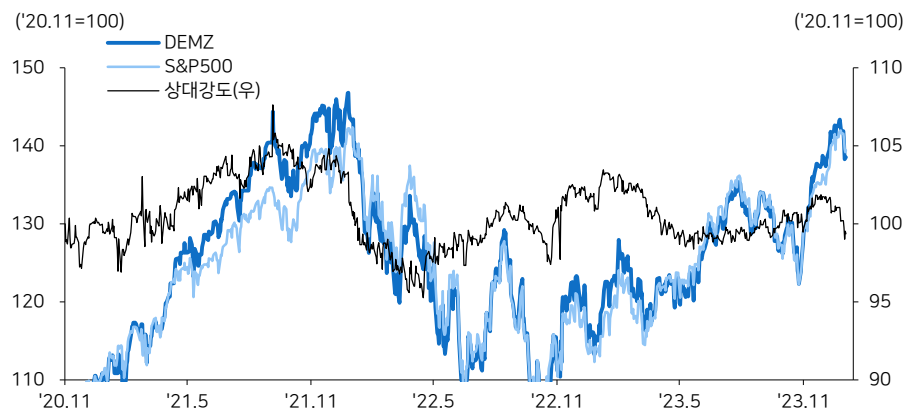
Democratic Large Cap Core
ETF

먼저 민주당 관련 ETF인 DEMZ를 살펴보자. 참고로 해당 ETF는 AUM이 2,703만달러로 소형 ETF에 속하며 2020년 11월 상장됐다. 사실상 올해가 상장 이후 첫 대선인 셈이다. DEMZ는 미국 대형주 중에서 임직원이 민주당 후보를 적극적으로 지지하는 종목으로 구성돼 있다. 상장 이후 주가 흐름을 보면 S&P 500과 수익률 차이가 크지 않다.

IT, 경기소비재, 금융, 헬스케어
위주로 구성

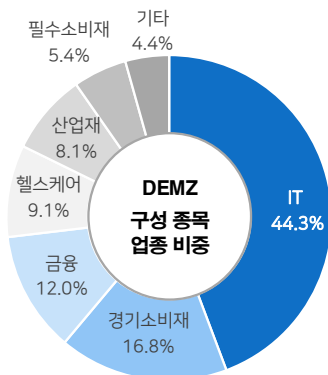
업종 비중을 살펴보자. 이 또한 S&P500과 비슷하다. IT 비중이 가장 높고 경기소비재, 금융, 헬스케어 순으로 구성돼 있다. 구성종목 비중 상위 10개를 살펴보면 Microsoft, Apple 등 S&P 500 내에서도 가장 대표적인 종목들이 주로 포진돼 있지만 Loews, Colgate, Amphenol과 같은 비교적 생소한 종목 또한 포함돼 있다는 점이 특징이다.

그림3 DEMZ vs S&P500_상장 이후



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림4 DEMZ ETF 업종 구성



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표2 DEMZ ETF 비중 상위 종목

종목코드	종목명	업종	구성비중(%)
MSFT	Microsoft	IT	4.9
AAPL	Apple	IT	4.8
LN	Loews	금융	4.4
COST	Costoco	필수소비재	4.1
NVDA	Nvidia	IT	4.1
APH	Amphenol	IT	3.1
IBM	IBM	IT	2.9
META	Meta Platforms	커뮤니케이션서비스	2.6
DHR	Danaher	헬스케어	2.5
CL	Colgate	필수소비재	2.5

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

DEMZ, 민주당 ETF_상세

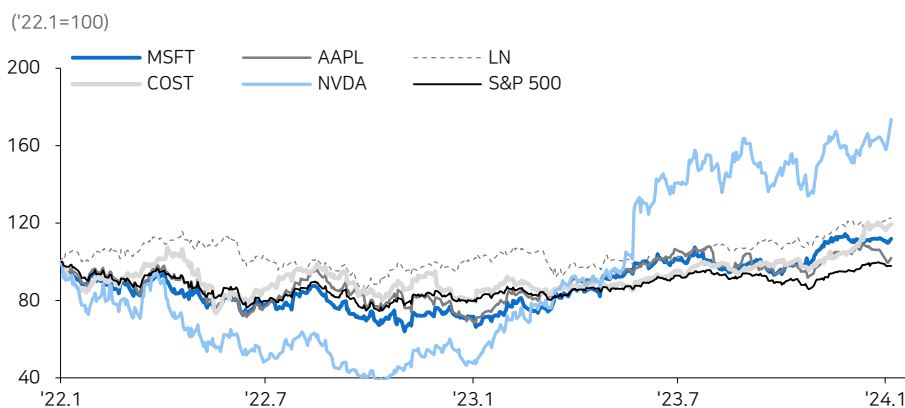
조금 더 상세히 살펴보자. 방법론이다. 해당 ETF는 기업 및 임원진이 전체 정치적 기부금의 75% 이상을 민주당 후보에 기부하는 종목들에 투자한다. 각 기부금은 연방에 제출되는 규제 서류(Federal Regulatory Filings)와, Federal Election Commission을 통해 교차 검증된다. S&P 500과의 차이를 줄이기 위해 종목별 5% 상한비중 제한을 설정하고 있다.

상관성 분석:

선거 직전보다 경선이 이뤄지는
7~8월 상관성이 높음

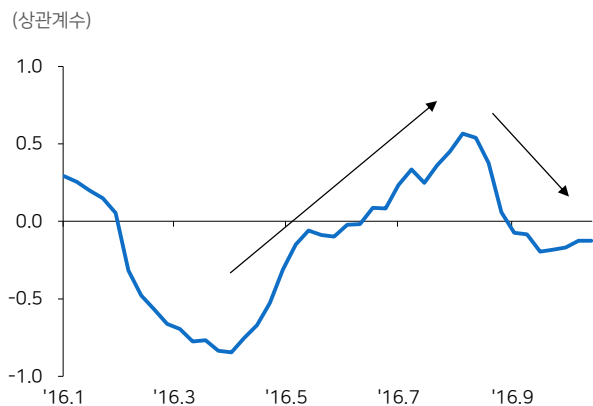
그렇다면 정말로 DEMZ에 포함된 종목들과 대선 지지율은 연관성이 있을까? 민주당 대선 후보 지지율과의 주가 상관계수를 구해보면 최소한 연중 내내 지지율이 해당 종목들에 영향을 주는 것은 아닌 것으로 보인다. 연초에는 큰 상관성이 보이지 않다가 5월부터 상관계수가 상승하기 시작한다. 경선이 이뤄지는 7~8월에 지지율과 상관성이 높아지고, 오히려 선거 직전인 10~11월에는 상관성이 낮아진다.

그림5 DEMZ ETF 구성종목별 최근 주가 추이_2022년 이후



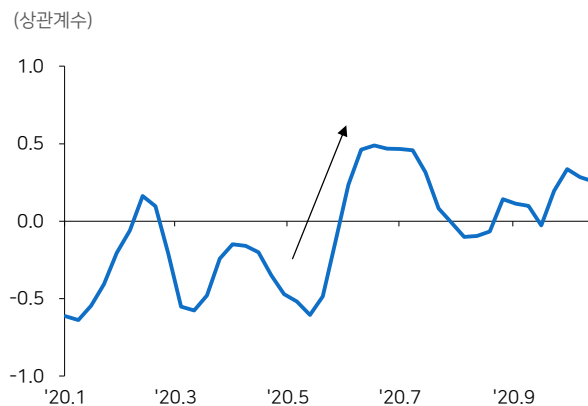
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림6 DEMZ 종목 & 민주당 지지율 상관계수 평균_2016년



주: 비중 상위 10개 종목 12주 상관계수 평균
자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 DEMZ 종목 & 민주당 지지율 상관계수 평균_2020년



주: 비중 상위 10개 종목 12주 상관계수 평균
자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

MAGA, 공화당 ETF_소개

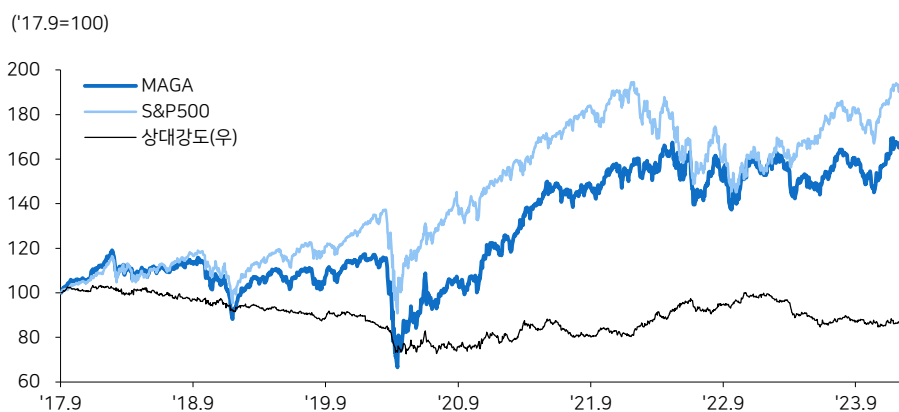
Point Bridge America First ETF

다음으로는 공화당 관련 ETF MAGA다. DEMZ와 비슷하게 2,329만 달러 AUM의 소형 ETF다. 2017년 9월에 상장해 DEMZ보다는 상장시기가 조금 더 이르다. DEMZ와 지지 정당만 반대로 전반적으로 유사한 컨셉의 ETF다. 임직원이 공화당 후보를 적극 지지하는 종목에 투자한다.

공화당 ETF MAGA, 전통적 업종 위주 구성

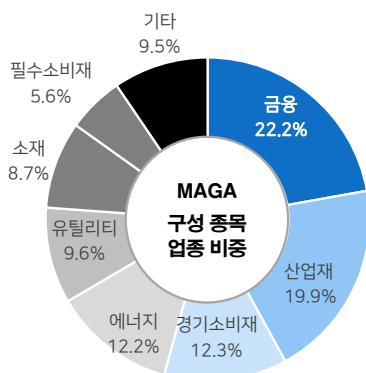
업종 구성은 S&P 500과는 차이가 있다. 금융 22.2%, 산업재 19.9%, 에너지 12.2% 등 전통 산업으로 분류되는 무거운 업종 비중이 50%를 상회한다. 따라서 빅테크가 강세를 보인 '23년 S&P 500 대비 언더퍼폼했다. 구성 종목은 DEMZ에 비해 다소 생소할 수 있다. 상위 구성 종목 중에는 Rocket, Blackstone 등 금융 종목들과 Extra Space, Weyerhaeuser 등 부동산 종목이 포진돼 있다.

그림8 MAGA vs S&P500_상장 이후



자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 MAGA ETF 업종 구성



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표3 MAGA ETF 비중 상위 종목

종목코드	종목명	업종	구성비중(%)
RKT	Rocket	금융	0.9
BX	Blackstone	금융	0.8
EXR	Extra Space	부동산	0.8
OWL	Blue OWL Capital	금융	0.8
POOL	Pool	경기소비재	0.8
WY	Weyerhaeuser	부동산	0.8
CAT	Caterpillar	산업재	0.8
FITB	Fifth Third Bancorp	금융	0.8
URI	United Rentals	산업재	0.8
RF	Regions Financcail	금융	0.8

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

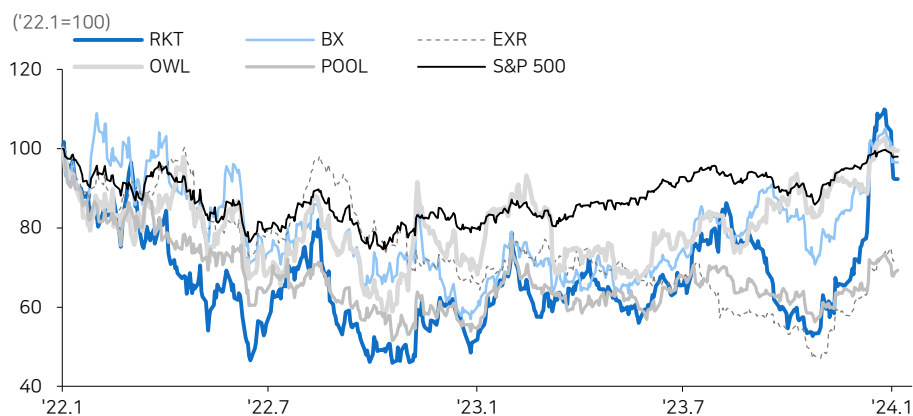
MAGA, 공화당 ETF_상세

MAGA ETF의 방법론이다. 해당 공화당 관련 ETF는 S&P 500 종목 내에서 최근 4년간 정치적 기부금 최소 조건을 만족하는 종목 내에서 민주당 대비 공화당에 공헌한 1) 순기부금 액수(공화당 기부금 - 민주당 기부금), 2) 순기부금 비율((공화당 기부금 - 민주당 기부금)/전체 기부금)을 기준으로 순위를 매겨, 상위 150개 종목에 투자한다.

MAGA 역시 경선 전후로 가장 높은 상관계수 기록

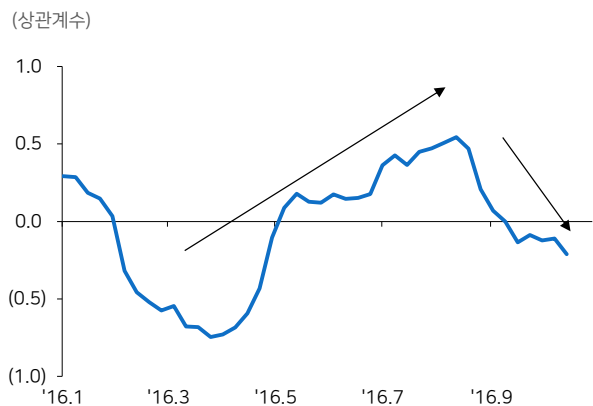
MAGA 역시 공화당 지지율과 주가의 상관관계를 분석해보자. 이 역시 DEMZ와 유사한 결과다. 참고로 상장된 기간이 짧아 ETF의 가격과 지지율을 분석하지 못하고 종목별로 대체했던 DEMZ와 달리 MAGA는 2020년 대선 당시 상장된 상태였기 때문에 2020년은 MAGA ETF의 주가로 상관계수를 계산했다. 이 또한 경선 전후로 0.8이상의 높은 상관계수를 기록했다.

그림10 MAGA ETF 구성종목별 최근 주가 추이_2022년 이후



자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

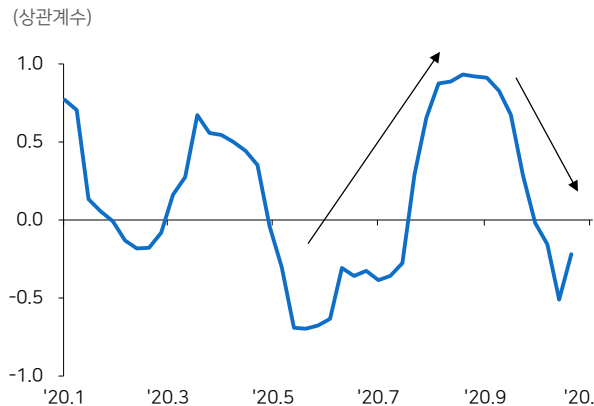
그림11 MAGA종목 & 공화당 지지율 상관계수 평균_2016년



주: 12주 상관계수

자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 MAGA ETF, 2020년 대선 공화당 지지율 상관계수



주: 12주 상관계수

자료: Refinitiv, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그 외 대선 관련 ETF NANC, KRUZ

매매 내역 기반 정치적 ETF:

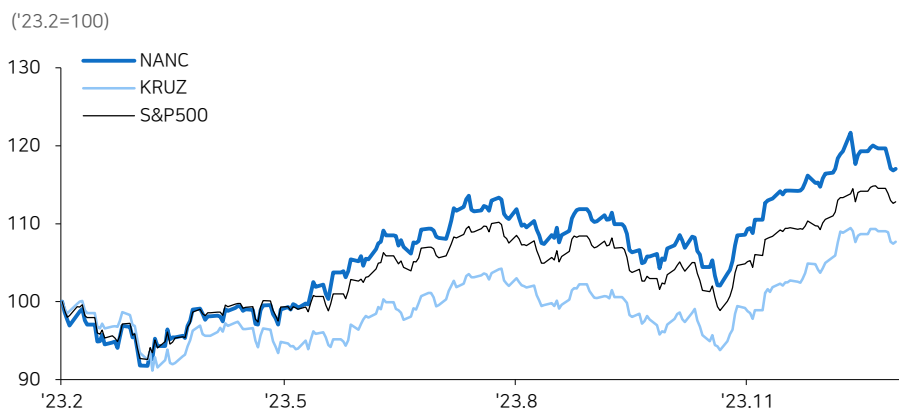
민주당: NANC

공화당: KRUZ

이 외에도 각 정당 당원들의 거래 내역을 기준으로 종목이 구성된 NANC(민주당), KRUZ(공화당) ETF가 있다. 각 당원 및 가족구성원들이 정기적으로 제출하는 매매 보고서(Periodic Transaction Reports)를 통해 투자 종목을 선정한다. 최근 3년간 매매 내역을 기준으로 종목들을 선정하며, 개인적으로 제출하는 매매보고서 내역이나 의원이 되기 전에 거래한 종목들은 포함하지 않는다.

실제 구성종목들을 살펴보면 두 ETF의 구성종목은 큰 차이를 보인다. NANC는 DEMZ와 큰 차이가 없이 IT, 경기소비재, 커뮤니케이션서비스 위주로 구성돼 있다. 반대로 KRUZ 역시 MAGA와 마찬가지로 에너지, 산업재, 소재 등 전통산업에 주로 투자한다. 이와 같은 구성 종목 및 업종의 차이로 빅테크가 시장을 주도했던 2023년 두 ETF의 수익률은 차별화가 나타났다.

그림13 NANC vs KRUZ vs S&P500_상장 이후



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표4 NANC ETF 비중 상위 종목

종목코드	종목명	업종	구성비중(%)
MSFT	Microsoft	IT	9.2
AMZN	Amazon	경기소비재	6.1
AAPL	Apple	IT	5.4
CRM	Salesforce	IT	4.7
GOOGL	Alphabet	커뮤니케이션서비스	4.2
NVDA	Nvidia	IT	4.2
CRWD	CrowdStrike	IT	2.2
DIS	Walt Disney	커뮤니케이션서비스	1.9
APG	API Group	산업재	1.4
TSLA	Tesla	경기소비재	1.3

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표5 KRUZ ETF 비중 상위 종목

종목코드	종목명	업종	구성비중(%)
NGL	NGL Energy	에너지	2.4
COP	Conocophillips	에너지	2.4
SHEL	Shell	에너지	2.2
ACN	Accenture	IT	2.2
ELV	Elevance	헬스케어	2.1
INTC	Intel	IT	2.0
FIX	Comfort systems	산업재	1.8
CLF	Cleveland-Cliffs	소재	1.8
AMZN	Amazon	경기소비재	1.7
PM	Philip Morris	필수소비재	1.6

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

정리

3p에 서술한 것처럼 미국 대선은 주식시장에 영향을 미치기 때문에 모니터링할 필요가 있다. 최근 미국 대선이 이슈가 되고 있어 관련 ETF인 DEMZ, MAGA 등을 소개했다. 최근에 상장된 ETF로 AUM 및 거래대금이 작다는 점이 단점으로 작용할 수 있지만 지지율 관련 이벤트 플레이가 용이해졌다는 점, 또 해당 ETF를 활용해서 종목별 투자아이디어를 얻을 수 있다는 점 등 이유로 주목할 만하다

그러나 4~7p 에서 서술한 것처럼 해당 ETF 종목들은 기부금이라는 기준을 통해 선정한 것으로 주가와외의 상관계수가 연중 유의미하게 높지 않을 때가 존재하며 5 월 이후가 되어서야 높은 상관관계를 보인다는 것이 주의할 사항이다. 이와 같은 현상의 정확한 배경원인 등 해당 데이터에 대한 자세한 사항은 추후 각 ETF 의 퀀트적 분석과 함께 업데이트할 예정이다.

칼럼의 재해석

윤여삼 연구위원

미국이 유독 많은 의료비를 지출하는 이유와 재정 악화 가능성 (Peter G. Peterson Foundation)

최근 미 재무부는 정부부채가 사상 최고치인 34조 달러를 돌파했음을 발표했다. 미국 재정적자의 확대는 사회·경제 구조적 비용의 증가로부터 기인하는데, 미국의 경우 총 의료비 중 공공지출 비율이 높다는 것이 특징이다. 2022년 미국의 연간 의료비 지출은 4.5조 달러, 미국의 GDP 대비 의료비 비율은 17%로 전 세계 국가 중 가장 높은 수준을 기록하고 있다.

미국 의료비 지출 증가는 1) 인구 고령화의 가속화, 2) 의료비의 가파른 인상이라는 두 가지 요인으로부터 기인한다. 인구 고령화의 가속화가 진행되며 미국의 고령 인구 비율은 2012년 14%에서 2022년 17%까지 증가했고, 그에 따라 메디케어(Medicare) 가입자 수도 급증했다. 뿐만 아니라 지난 20년 동안 전체 CPI가 75% 상승한 반면 의료 부문의 CPI는 107%로 더 큰 폭 상승하는 등 의료비는 여타 상품 및 서비스에 비해 상대적으로 빠르게 상승해왔다. 인구 고령화로 인한 의료비 증가 문제를 해결함에 있어 제한적인 진전은 정부부채 급증과 맞물려 장기적으로 미국 경제를 위협하는 리스크 요인으로 작용할 수 있음에 유의할 필요가 있다.

미국 정부부채 증가의 주요 동인: 의료비 지출

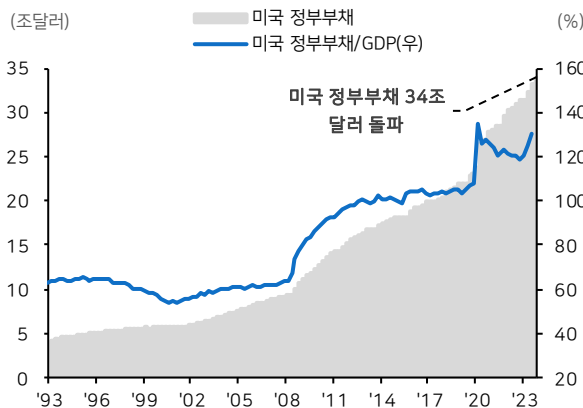
미국 정부부채 34조 달러 돌파
구조적 비용의 증가로부터 기인

1월 2일 미 재무부는 정부부채가 사상 최고치인 34조 달러를 돌파했음을 발표했다<그림 1>. 작년 9월 말 33조 달러를 넘은 지 3개월 만이다. 정부의 세수보다 재정지출이 많다 보니 적자가 발생했고, 국채를 발행해 적자를 메우는 일이 매년 반복되다 보니 누적 정부부채가 급속히 증가해왔다. 미국 재정적자의 확대는 주로 인구 노령화, 의료비 상승 등 사회·경제 구조적 비용의 증가로부터 기인하는데, 미국의 경우 총 의료비 중 정부가 부담하는 공공지출 비율이 높다는 것이 특징이다.

미국의 의료비/GDP는 17%로
전 세계 국가 중 가장 높은 수준

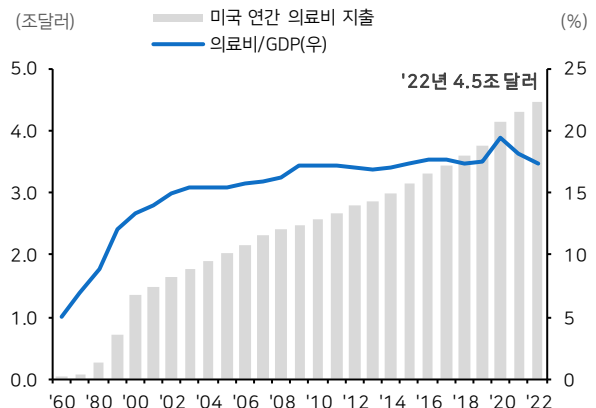
2022년 미국의 연간 의료비 지출은 4.5조 달러 규모로 이는 1인당 평균 13,493달러 수준이다. 미국의 GDP 대비 의료비 비율은 1962년 5%에서 2022년 17%로 증가했는데<그림 2>, 이는 전 세계 국가 중 가장 높은 수준으로 독일(12.7%), 프랑스(12.1%), 일본(11.5%), 캐나다(11.2%) 등과 비교해도 크게 높은 편이다. 문제는 높은 의료비 지출에도 불구하고 의료 서비스 품질의 저하, 비효율적인 의료 시스템 등 관련 문제가 지속적으로 제기되어 왔다는 것이다.

그림1 최근 미 정부부채, 사상 최고치 경신하며 급증



자료: US Treasury, 메리츠증권 리서치센터

그림2 미국 의료비/GDP, 1962년 5% → 2022년 17%



자료: CMS(Centers for Medicare & Medicaid Services), 메리츠증권 리서치센터

미국 의료비 지출 증가의 배경: (1) 인구 고령화의 가속화

의료비 지출 증가 요인으로
인구 고령화, 의료비 인상을 주목

의료비 지출 규모는 일반적으로 의료 서비스 이용률(사용된 의료 서비스의 양)과 의료 서비스 가격(의료 서비스에 부과되는 금액)의 함수로 생각할 수 있다. 그리고 이용률과 가격에 영향을 미치는 주된 요인으로서 각각 1) 인구 고령화와 2) 의료 서비스 비용의 인상을 주목해볼 필요가 있다.

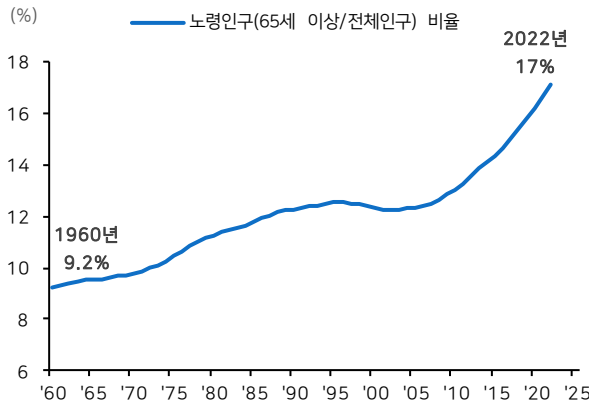
미국의 인구 고령화가 가속화되며
의료 서비스 수요도 급증

베이비붐 세대의 은퇴를 시작으로 미국도 인구 고령화의 가속화가 진행되고 있다. 미국의 고령 인구 비율(65세 이상 인구/전체 인구)은 2012년 14%에서 2022년 17%까지 증가했으며<그림 3>, 미국 인구조사국은 동 비율이 2032년에는 21%에 도달할 것으로 전망하고 있다. 고령 인구는 평균적으로 다른 연령층에 비해 상대적으로 의료 서비스 수요가 높을 수 밖에 없다는 점에서 더 많은 의료비 지출을 요구하므로 고령화가 진행될 수록 총 의료비 지출도 증가할 수 밖에 없다.

메디케어 가입자 수가 증가하면서
의료비 지출 규모도 증가할 것

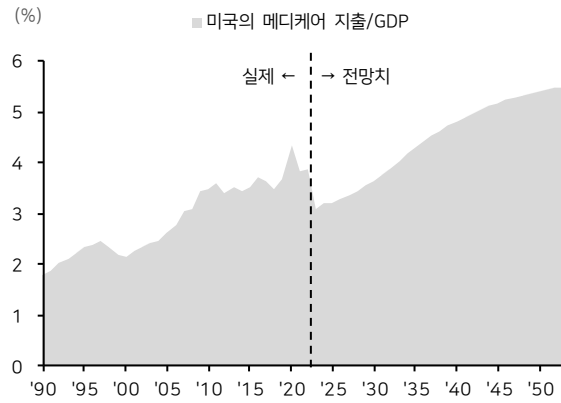
무엇보다 인구 고령화에 따라 미국 정부가 65세 이상 노인에게 제공하는 건강보험인 메디케어(Medicare)의 가입자 수(2022년 기준 5,900만 명)가 점차 증가할 것으로 예상된다. 미국 의회 예산국(CBO; Congressional Budget Office)은 메디케어 가입자 수가 2033년 7,230만 명에 달할 것으로 전망하고 있으며, 그에 따라 메디케어 지출 규모는 2022년 7,440(GDP 대비 3.9%)억 달러에서 2033년 1조 6,970억 달러로 2배 이상 증가할 것으로 전망하고 있다<그림 4>.

그림3 베이비붐 세대 은퇴하며 미국도 고령화가 가속 중



자료: U.S. Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

그림4 정부의 메디케어 지출 지속적인 증가세 보일 것



자료: Congressional Budget Office, 메리츠증권 리서치센터

미국 의료비 지출 증가의 배경: (2) 의료비의 가파른 인상

의료 부문의 가격은 전체 품목의
가격보다 상대적으로 빠르게 상승

미국의 의료비는 경제 내 여타 상품 및 서비스 비용에 비하여 상대적으로 빠르게 상승해왔다. 2001년 1월을 기준으로 지난 20여 년 동안 모든 품목에 대한 CPI가 75% 상승한 반면 의료 서비스와 의약품 모두 포함하는 의료 부문의 CPI는 107% 상승하며 훨씬 더 큰 폭 상승했다<그림 5>. 그리고 동기간 의료 부문의 세부 항목인 의료 서비스 물가는 119%, 의약품 물가는 연평균 69% 상승해왔다.

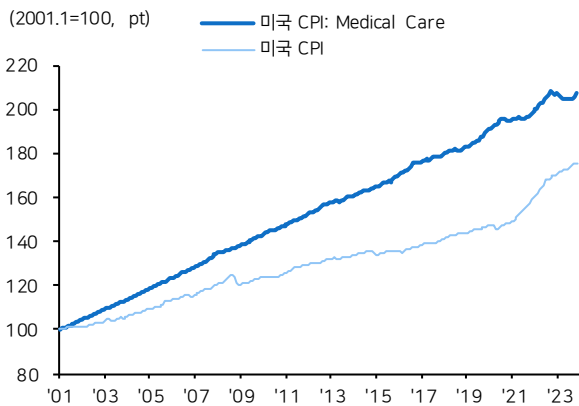
이는 첨단 의료 기술의 도입과
미국 의료 시스템의 복잡성 때문

미국 의료비 인상의 이유로는 크게 세 가지를 들어볼 수 있다. 1) 첨단 의료 기술은 예방/치료 효과가 더 뛰어나지만 도입 과정에서 더 비싼 시술과 약품을 필요로 할 수 있으며, 2) 미국 의료 시스템의 복잡성으로 인한 행정적 낭비에 따른 추가 비용이 발생하고 있을 수 있다. 마지막으로 3) 미국 내 병원들 간의 수직적 통합은 경쟁 부족 혹은 독점으로 이어질 수 있으며 이는 의료비 인상 가능성의 기회를 제공하게 된다.

문제는 높은 의료비 지출에도
미국 의료 성과는 미미하다는 것

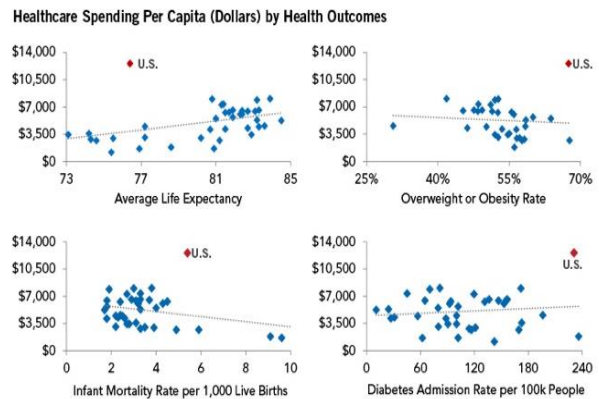
문제는 상기 언급한 바와 같이 의료비 지출 증가에도 불구하고 더 나은 서비스의 제공으로 이어지지 않는다는 것이다. 의료 서비스 품질의 저하, 비효율적인 의료 시스템, 의료 서비스 사각지대 등 관련 문제가 지속적으로 제기되어 왔다. 그리고 OECD 조사에 따르면 평균 기대수명, 비만, 신생아 사망률 등의 여러 건강 지표에서 미국은 다른 국가들에 비하여 한참 뒤쳐져 있다<그림 6>.

그림5 의료비는 상대적으로 더 빠르게 상승하는 경향 보여



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 높은 의료비 지출에도 미국 의료 성과는 미미한 수준



자료: OECD, Peter G. Peterson Foundation

의료비 관련 논쟁은 차기 대선에도 중요

의료보험을 비롯한 복지 제도는
차기 대선의 쟁점 중 하나로 부각

한편 작년 상반기 미국의 국가부채 급증에 따른 부채한도 논쟁이 지속적으로 이어지면서 메디케어를 비롯한 여러 사회보장 제도들이 국가부채 논쟁의 핵심으로 다뤄졌고 그와 동시에 올해 치뤄질 차기 대선의 또 다른 쟁점 중 하나로 부각되기 시작했다. 실제로 취임 이후 줄곧 약가인하 정책을 추진해 온 바이든 대통령은 작년 8월 IRA법에 따라 메디케어에 등재된 10개 의약품에 대한 약가인하 절차에 돌입했다<표 1>.

바이든 행정부는 약가인하 정책을
추진하며 표심 자극 중

특히 지난 12월 7일 백악관은 제약사가 보유한 특허 권한을 허물 수 있는 '특허개입권' 행사에 관한 프레임워크를 발표했는데, 가격이 높다는 이유만으로 특허개입권을 행사할 수 있다는 내용이 담겨 제약사의 반발을 불러 일으켰다. 그러나 그로부터 곧바로 일주일 뒤 백악관은 메디케어에 등재된 의약품 중 최근 물가상승률보다 높게 가격을 인상한 48개 제품 목록을 공개했으며, IRA법에 따라 올해 1분기부터 해당 의약품을 이용하는 메디케어 가입자에게 가격 할인 혜택을 제공하고,

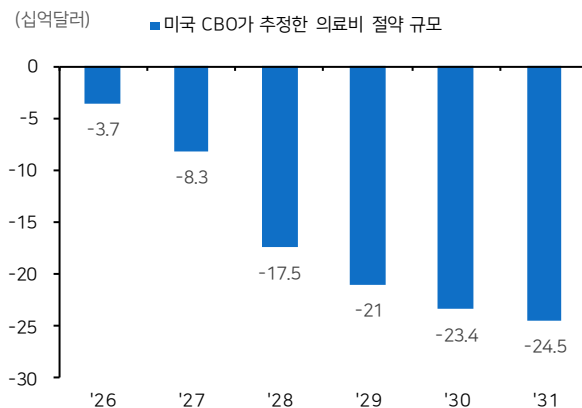
향후 제약사들에게 이 비용을 모두 상환 받을 계획이라고 밝혔다. 의료비 인하는 미국 국민들의 실질적인 의료비 부담을 줄여 표심을 얻는 데 효과적이라는 점에서 올해 11월 대선을 앞두고 이 같은 미 정부의 움직임이 더욱 강화될 수 있다.

표1 의료비 논쟁은 차기 대선에서도 주요 쟁점으로 작용

바이든 행정부의 2023년 주요 약가인하 조치	
5월	암젠-호라이즌 인수합병 저지 소송 제기
8월	메디케어 약가인하 대상 의약품 10개 선정
11월	특허 부정등록 의심 10개 제약사 공개서한 발송
12월	특허개입권 프레임워크 초안 발표
	물가상승률 초과 가격인상 의약품 48개 공개

자료: The White House, 메리츠증권 리서치센터

그림7 약 값 협상을 통해 2031년까지 약 980억 절약 가능



자료: Congressional Budget Office, 메리츠증권 리서치센터

장기적인 관점에서 리스크 요인으로 작용할 가능성

국가부채의 지속적인 증가로
미국 정부의 이자부담도 늘어나

미국 국가부채가 급증하는 가운데 지난 1년 반에 걸친 급격한 미국 연방기금금리 인상에 따라 미국 정부의 이자부담이 급격히 늘어나고 있다. 미국 CFRB(책임 있는 연방 예산위원회; Committee for a Responsible Federal Budget)에 따르면 2022년 4,750억 달러 규모였던 정부의 이자부담은 2032년 1조 4,000억 달러, 2053년 5조 4,000억 달러에 육박할 것으로 예상되는데, 이는 사회보장과 메디케어, 메디케이드 등 모든 의무 및 재량 지출 예산보다 많아지는 수준이다.

장기적으로 의료비 증가 문제
해결의 부진은 정부부채 급증과
맞물려 리스크로 작용할 가능성

작년 8월 국제 신용평가사 피치 역시 미국의 국가신용등급을 'AAA'에서 'AA+'로 강등하며 강등 배경의 근거로서 미국의 재정 악화와 관련해 인구 고령화로 인한 사회 보장과 의료비 증가 문제를 해결하는 데 제한적인 진전만이 이루어졌다고 지적한 바 있다. 앞으로도 의료비 지출의 지속적인 증가가 예상되는 가운데 현 수준의 정부부채가 당장 단기적으로 미국 경제성장률에 위협이 될 정도는 아님이 분명하다. 그러나 향후 장기적인 관점에서 의료비 지출의 지속적인 증가가 예상되는 가운데 인구 고령화로 인한 의료비 증가 문제 해결에 있어 제한적인 진전만이 이루어진다면 정부부채 급증과 맞물려 장기적으로 미국 경제를 위협하는 리스크 요인으로 작용할 수 있음에 유의할 필요가 있다.

원문: Why are Americans paying more for healthcare? (Peter G. Peterson Foundation)