2025-12-24

Economy Brief

풍요 속 빈곤: 뜨거운 미국 성장, 차가운 심리

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

관세 영향에도 불구하고 3분기 미국 GDP 성장률이 시장 예상치를 큰 폭으로 상회하는 서프라이즈를 기록함

3분기 미국 GDP 성장률이 호조를 보였지만 미국 경제내 양극화, 소위 K사이클의 그림자는 더욱 짙어짐

양극화 심화로 26년 미 연준의 금리인하 폭이 시장 예상보다 확대될 수 있음

관세 우려에도 불구하고 소비가 견인한 3분기 미국 GDP성장률 서프라이즈

3분기 미국 GDP 성장률이 전기비 연율 4.3%라는 서프라이즈를 기록했다. 본격적으로 관세 영향이 미국 경제에 반영된 분기였다는 점을 고려하면 3분기 GDP 성장률 호조는 강한 미국 경제 사이클을 재차 확인시켜 준 것으로 평가된다. 무엇보다 관세 악영향에도 불구하고 3분기 소비 사이클이 성장률을 견인한 것이 눈에 띈다. 기여도 측면에서 보면 개인소비지출의 성장기여도는 2.39%p로 3분기 성장의 절반 이상을 담당했다. 여기에 순수출 기여도 역시 1.59%p로 3분기 성장에 큰 기여를 했다. 3분기 순수출 기여도가 높아진 것은 수출도 양호했지만 관세인상에 대비한 선수요로 2분기 수입이 급증한 여파로 3분기 수입이 급감한 것도 영향을 미쳤다. 관세가 3분기 소비에는 큰 악영향을 미치지 않은 반면 수입에는 큰 타격을 주면서 3분기 성장률이 예상외로 높은 성장률을 기록한 것이다.

투자 증가율과 성장기여도는 3분기에 다소 둔화되었지만 여전히 미국 경기 호조의 중요한 모멘텀 역할을 했다. 특히 AI발 투자를 대변하는 지식재산생산물투자는 3분기 전기기 연율 5.4%, 성장기여도 0.3%p로 양호한 흐름을 이어갔다. 미국내 강한 투자 모멘텀이 유지되고 있음은 10월 자본재수주 지표에서도 재차 확인되었다. 핵심(코어) 투자지표인 항공기 제외 비국방자본재 수주액은 <그림5>에서 보듯 견조한 증가세를 유지했다. 20년 팬데믹 이후 항공기 제외 비국방자본재 수주액은 22년 미 연준의 금리인상 사이클 당시 다소 주춤한 것을 제외하면 견조한 추세를 유지하고 있다. 이전 사이클과 비교하더라도 강한 투자 사이클이 지속되고 있다.

미국 GDP성장률 서프라이즈 이면에 숨어 있는 양극화 그늘

3분기 미국 GDP 성장률이 호조를 보였지만 미국 경제내 양극화, 소위 K사이클의 그림자는 더욱 짙어졌다. 이미 11월 고용보고서를 통해 고용시장 둔화가 확인되었고 이에 따라 소비자 심리는 더욱 냉각되고 있다. 12월 소비자신뢰지수는 전월(92.9) 및 시장예상치(91)를 모두 하회하는 89.1로 기록했다. 상호관세 발표로 소비자신뢰지수가 급락했던 지난 4월(85.7) 이후 가장 낮은 수준이다. 성장률 및 주가 호조로 대변되는 미국 경제 예외주의 현상이 지속되고 있지만 막상 소비자들은 생활물가 상승과 고용 둔화로 미국 경제 예외주의 현상에서 소외되면서 미국 경제내 양극화(=K 사이클) 현상이 더욱 심화되고 있다. 당장 현실화되지 않겠지만 일부에서 거론되는 어포더빌리티 위기(Affordability crisis), 즉 사람들이 생필품, 주거, 의료 교육 등 기본적인 생활비를 감당해내기 어려워지는 상황인 '구매력 위기'가 잠재해 있다.

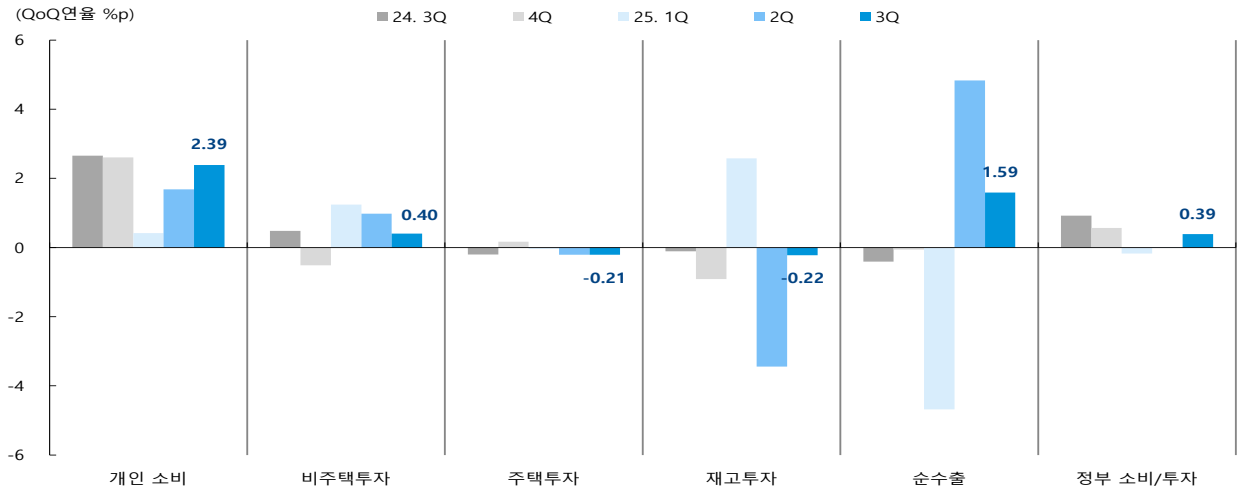
이러한 양극화 현상은 향후 소비사이클에 부담에 줄 수 밖에 없어 3분기 GDP 성장률 서프라이즈에 불구하고 미국 경제 낙관론이 강한 탄력을 받지 못하고 있다. 또한 대다수 소비자들이 성장률 호조를 체감하지 못하고 있는 현상은 중간 선거를 앞두고 지지율 하락에 직면한 트럼프 대통령입장에서는 커다란 고민거리다. 풍요 속 빈곤 현상으로 미국 선거때마다 회자되는 '바보야, 문제는 경제야"라는 경제 이슈가 이번 중간 선거에서도 다시 부각될 여지가 커지고 있다.

양극화 심화로 26년 미 연준의 금리인하 폭이 시장 예상보다 확대될 수 있음

3분기 GDP 성장률 서프라이즈 등 양호한 성장 추세가 유지되고 있지만 트럼프 대통령의 금리인하 압박은 더욱 거세질 가능성이 크다. 특히 차기 연준의장으로 트럼프 대통령의 금리인하 요구를 충실히 수행할 인물이 낙점될 여지가 크다. 이는 26년 미 연준의 금리인하 폭이 시장의 예상보다 확대될 수 있음을 시사한다.

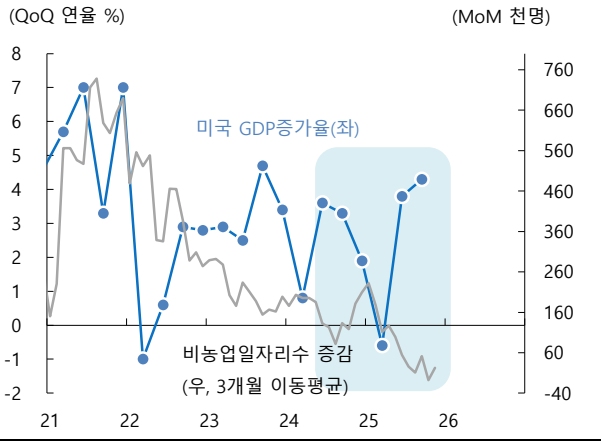
한편, 양호한 미국 경제 상황, 특히 투자 모멘텀이 살아 있다는 점은 주가 등 위험자산의 추가 랠리에 힘을 더해줄 것으로 기대된다.

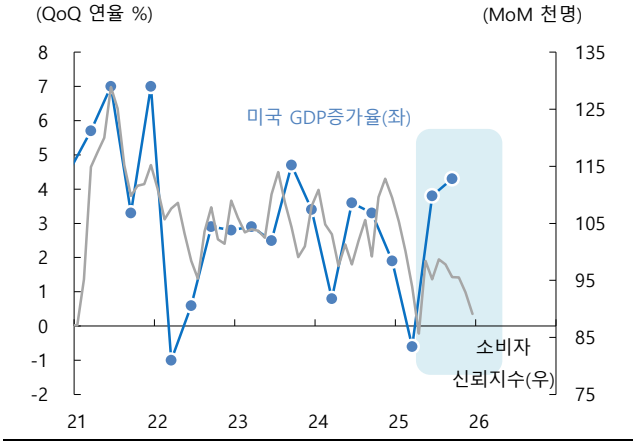
그림1. 지출항목별 성장기여도: 3분기 미국 성장은 개인소비와 순수출이 견인



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

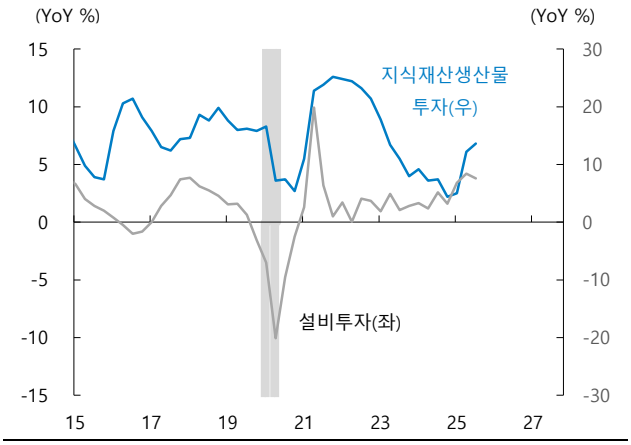
그림2. 양호한 성장 속에 양극화 현상은 더욱 두드러지고 있음





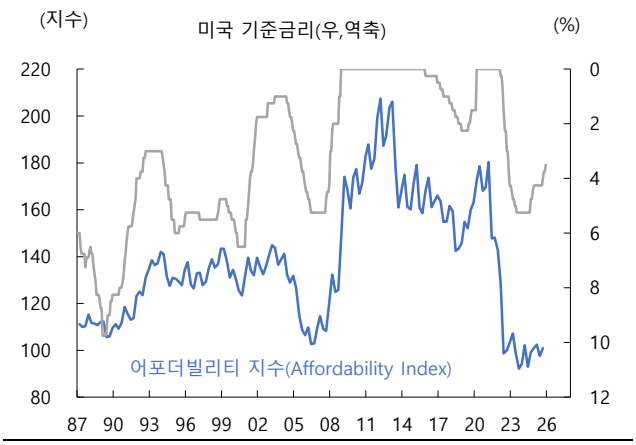
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 미국 투자 모멘텀은 여전히 양호한 흐름을 유지 중



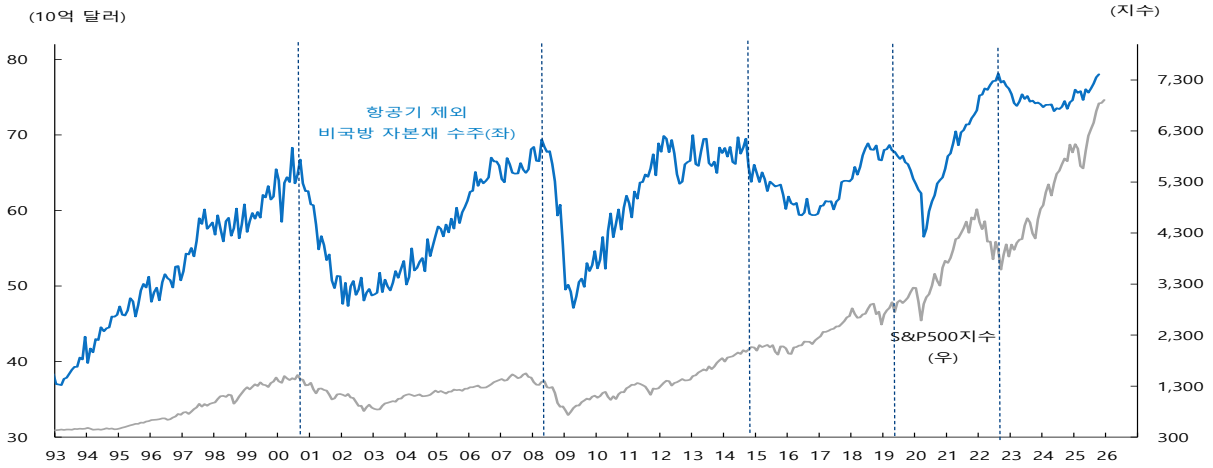
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 가계의 지불 능력을 보여주는 어포더빌리티(Affordability) 지수 급락 후 정체 중임



주: 어포더빌리티(Affordability) 지수는 단순 물가 지수(CPI)와 달리, 가계 소득 대비 주택, 음식, 의료비 등 필수 생활비를 감당할 수 있는 '체감적 지불 능력'을 나타내는 지표임

그림5. 수주 모멘텀 역시 이전과는 다른 강한 사이클을 유지 중임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.