2026-01-19

Economy Brief

이젠 미국 소비 모멘텀에 주목할 시점

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

4분기에도 미국 고성장 흐름 지속: 투자 호조와 뜻 밖의 관세효과(=무역수지 적자폭 축소) 영향

올해 1분기 소비사이클 반등 예상: OBBBA법에 따른 세금 환급, 금리억압 효과(모기지 금리 및 신용카드 금리 하락), 가솔린 가격 하락

그 동안 미국 경제와 주식시장이 AI사이클에 강하게 기대어 왔지만 올해 상반기중에는 소비사이클도 성장률에 기여할 전망

4분기에도 미국 고성장 흐름 지속: 투자 호조와 뜻 밖의 관세효과(=무역수지 적자폭 축소) 영향

4분기 미국 GDP성장률도 3분기에 이어 고성장이 전망되고 있다. 미국 애틀랜타 연준의 4분기 GDP 성장률 추정치에 따르면 전기비연율 5.3%(1월 14일 기준)가 전망되고 있다. 지난 3분기 4.3%에 이어 4% 이상의 고성장세가 2분기 연속 이어질 전망이다. 특히, 4분기는 한달 반 가까운 셧다운(연방정부 폐쇄) 사태가 있었다는 점을 고려하면 이례적으로 높은 성장률 수준이다.

4분기 미국 GDP 성장률이 이처럼 고성장세를 유지할 수 있는 배경에는 일단 투자사이클을 들 수 있다. AI 투자를 중심으로 한 무형자산 투자사이클이 여전히 견조한 추세를 유지하고 있기 때문이다. 11~12월 실물 데이터가 완전히 발표되지 않았지만 투자흐름을 대변하는 비국방 자본재 수주액은 견조한 사이클을 여전히 유지하고 있다. 산업생산을 보더라도 하이테크업종의 강한 생산 흐름은 AI 투자사이클 호조를 뒷받침해주고 있다.

예상치 못한 관세 효과 역시 4분기 성장률 호조에 기인할 전망이다. 미국 10월 무역수지 적자가 전월에 비해 40% 가까이 감소하면서 2009년 이후 최저 수준을 기록했다. 수입증가율이 전월대비 -3.2% 감소, 전년동월대비 -5.1% 감소했다. 미국 수입감소폭은 당분간 확대될 전망이다. 지난 24년 12월부터 25년 3월까지 미국 수입증가율이 20~30%대 증가한데 따른 기조효과가 발생하기 때문이다. 수입감소폭만 보면 미국 경제가 침체 국면에 진입하는 모습이지만 수출은 견조한 추세를 유지중이다. 큰 폭의 무역수지 적자 축소로 GDP상의 순수출기여도가 4분기 큰 폭의 플러스 기여도를 기록할 것이 분명하다. 아이러니하게 관세발 수입수 요 감소가 4분기 미국 GDP 성장률 고성장세에 주된 원인으로 작용할 전망이다.

생활물가 급등에 따른 소비심리 악화 및 고용시장 둔화 그리고 고금리 수준으로 밋밋한 소비사이클이 가시화되고 있지만 투자와 뜻 밖의 관세 효과로 미국 성장률은 고성장 흐름을 유지하고 있다.

26년 1분기에는 소비 모멘텀 강화 예상

밋밋한 흐름을 보이고 있는 미국 소비사이클은 1분기 혹은 2분기 강한 반등을 기록할 전망이다. 미국 소비사이클 반등을 예상하는 이유는 다음과 같다.

첫째, 세금 환급 효과다. OBBBA(하나의 크고 아름다운 법안)에 따라 올해 1분기 혹은 2분기 중 세금 환급이 이루어지기 때문이다. 미국 조세연구기관인 세금정책센터(TCC)는 OBBBA에 따라 납세자들이 평균 약 2,900달러의 세금 환급을 받을 것으로 예상했고 베센트 재무장관도 1천~1천500억 달러의 세금 환급으로 가구당 1,000~2,000달러 규모의 세금 환급 효과를 전망했다. 특히, 가계 소득분위별로 보면 소득하위 계층보다는 중상위 계층이 상대적으로 세금 환급 규모가 많다는 점에서 세금 환급에 따른 소비 효과가 클 것으로 기대된다.

둘째, 모기지 금리 등 각종 금리 하락과 가솔린 가격 하락 효과다. 지지율 하락에 직면한 트럼프 대통령이 연초부터 유권자의 표심을 잡기 위해 금리억압 정책과 더불어 유가 안정에 총력을 기울이고 있다. 이미 양대 국채 모기지 금융회사를 통해 모기지채권 매입이 시작되면서 모기지금리가 하락하고 있다. 그 동안 10년 국채 금리 등 장기 국채금리가 기준금리 인하에도 불구하고 하방 경직성을 보이면서 모기지금리 하락세도 주춤해졌지만 모기지채권 매입 조치로 모기지 금리 하락세가 당분간 지속될 공산이 높아졌다. 여기에 미 연준의 추가 금리인하마저 이루어진다면 모기지금리 하락 폭이 확대되면서 주택시장은 물론 미국 가계의 소비사이클에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

동시에 트럼프 대통령은 신용카드 금리를 10%로 제한하는 정책을 실시할 예정이다. 미국 가계부채 중 신용카드 부채잔고는 1조2,330억 달러로 전체 가계 부채의 6.6%로 적지 않은 규모다. 따라서 신용카드 금리 하락은 당연히 가계 가처분소득 증가로 이어질 수 있다는 점에서 소비사이클에도 긍정적 요인이다.

유가 하락도 소비사이클에 긍정적이다. 이란 사태로 유가의 변동성이 커지고 있지만 유가가 하향 안정세를 보일 가능성은 크다. 이미 미국내 가솔린 가격은 갤런당 2.94달러로 3달러 수준을 하회하고 있다. 21년 3월 이후 최저 수준이다. 만약 유가가 50달러 초중반까지 추가 하락한다면 가솔린 가격 추가 하락에 따른 소비 확대 효과는 더욱 커질 것이다. 미국 가계의 소비 행태, 특히 소비심리에 가솔린 가격은 매우 중요한 변수로 작용해 왔음을 고려할 때 가솔린 가격은 소비 반등의 중요한 시그널이다.

그 동안 미국 경제와 주식시장이 AI 사이클에 강하게 기대어 왔지만 일시적으로 올해 상반기중에는 소비사이클도 성장률에 기여할 전망이다. 이는 기저효과로 미국 수입증가율이 감소세를 보이겠지만 점진적으로 소비재 등을 중심으로 수입 수요를 늘이는 효과로 이어질 것으로 기대된다.

그림1. 미 애틀랜타 연준의 4분기 GDP 성장률 추정치는 5.3% (1월 14일 기준)

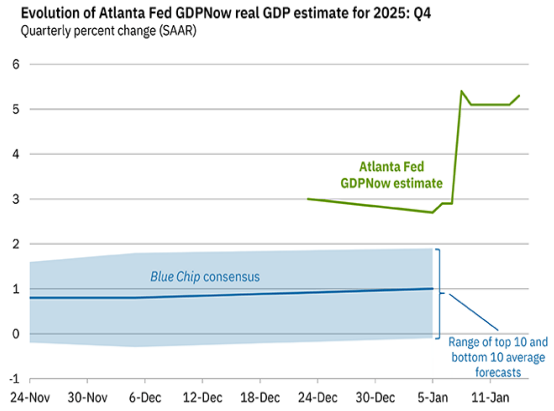
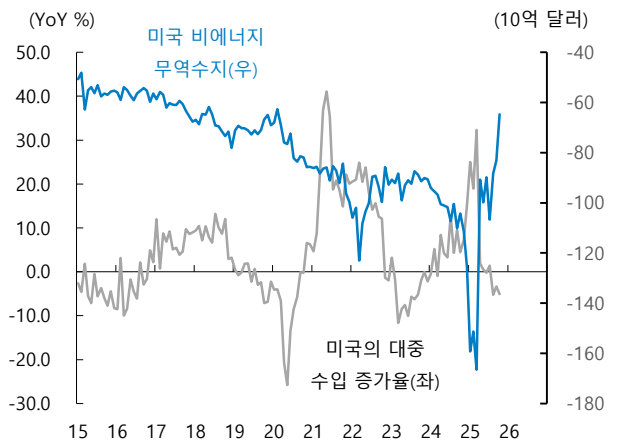


그림2. 미국 무역수지 적자 폭 축소가 4분기 GDP 성장률에 기여



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 미국 투자사이클이 견조함을 뒷받침하는 비국방 자본재 수주액

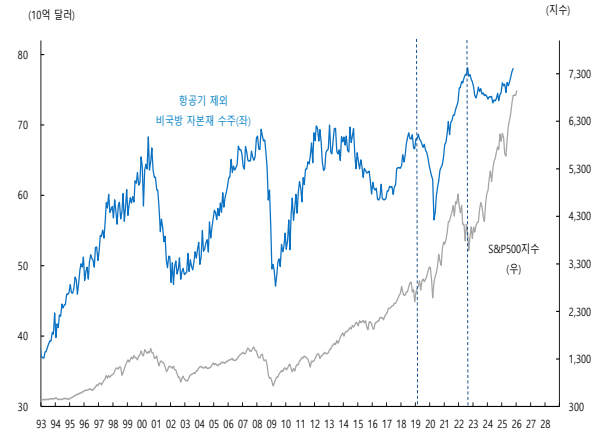
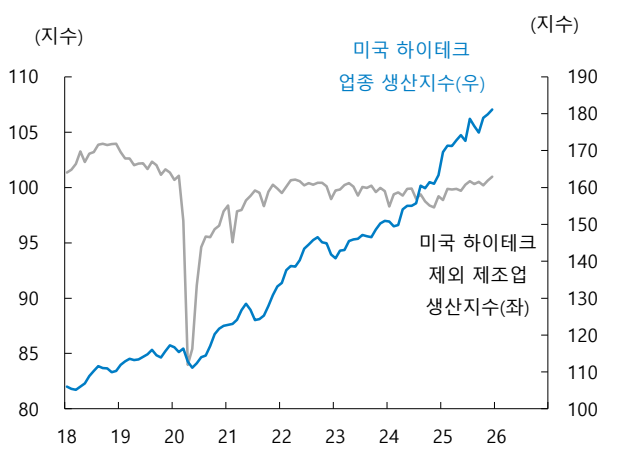
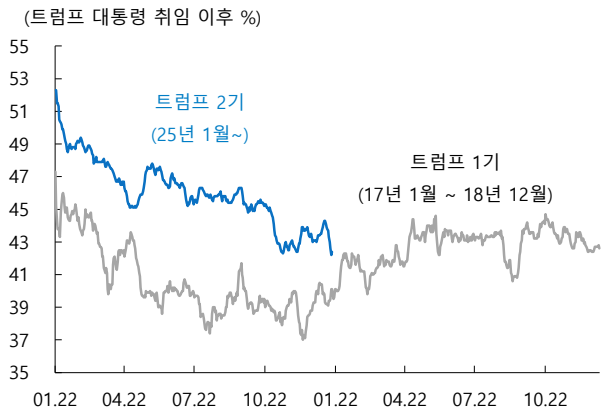


그림4. 하이테크 업종 중심의 산업생산 흐름 지속 중



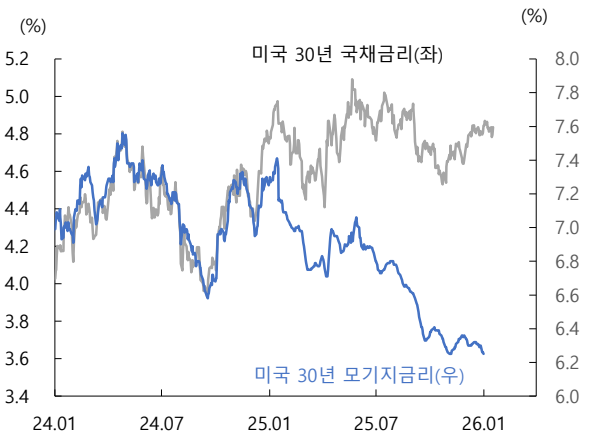
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 연초 다양한 대내외정책을 실시하고 있지만 트럼프 지지율은 오히려 하락세



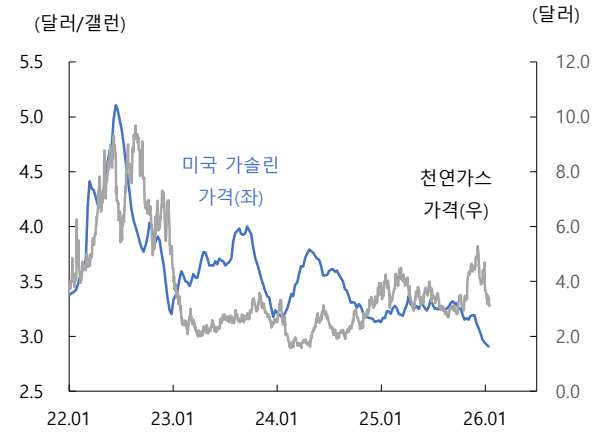
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 미국 양대 국영 모기지 금융회사의 모기지채권 매입으로 모기지 금리의 추가 하락이 예상됨



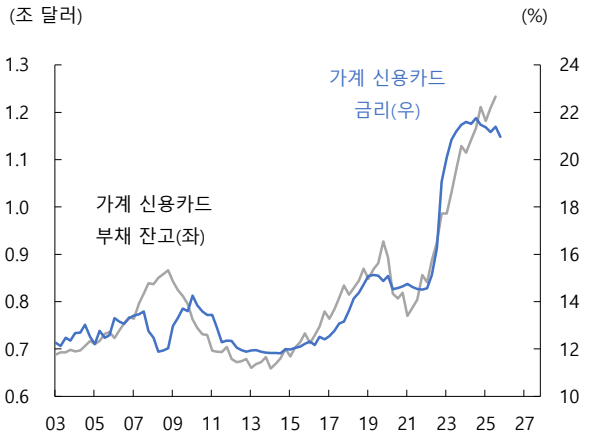
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. 갤런당 3달러를 하회하고 있는 미국 가솔린 가격. 추가 하락이 기대됨



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림8. 신용카드 이자율 하향 조정이 미국 가계의 부채 부담 완화 및 가처분소득 증가로 이어질 것임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림9. OBBBA 법에 따라 올해 예상되는 소득분위별 세금 환급액

소득 계층	소득 범위(달러)	26년 평균 절세액(달러)
하위 20%	0~34,600	150
21~40%	34,601~66,800	750
41~60%	66,801~119,200	1,780
61~80%	119,201~217,100	3,460
상위 20%	217,101 이상	12,540
상위 1%	1,449,000 이상	75,410
상위 0.1%	5,184,900 이상	286,440

자료: 세금정책센터, Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림10. 올해들어 나스닥지수보다 다우지수가 상대적으로 견조한 상승 흐름을 보이고 있음

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.