IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS Economy Monitor

Focus on Week: 지금 미국 경기는 호황일까? 침체일까? 무엇을 주목해야 할까?

팬데믹 이후 가장 높아진 미국 GDP Now vs. 팬데믹 때보다 낮아진 소비자신뢰지수 ➡ 경제구조 변화에 기인한 극심한 양극화 또는 분절화 ➡ 경기 확장이 얼마나 지속될 수 있을까? 무엇을 주목해야 할까?

지금 미국 경기는 호황일까? 빠르게 상향 조정되고 있는 경제성장률 기대치나 주식시장의 모습을 보면 의심의 여지가 없는 호황이다. 최근까지 집계되고 있는 미국 GDP now 수치를 보면 지난 4/4분기 수치가 5%(전기비 연율)를 계속 상회하는 모습이다. 4%대를 기록했던 지난 3/4분기보다 오히려 더 높아지고 있다. 이를 반영해 올해 경제성장률 전망 컨센서스는 지난해 성장률을 넘어서며 2%대 중반을 행해 가는 흐름이다. 미국 경제는 지난 2023년 이후 계속해서 잠재성장률을 상회하고 있다.

하지만 이번 주 발표된 1월 미국 소비자신뢰지수는 이런 모습과 아주 상반된 모습을 보여주고 있다. 헤드라인 수치가 지난 12월 대비 9.7pt 급락하며 84.5(1985=100)를 기록했는데 2014년 5월 이후 최저치이고 코로나 팬데믹 때보다 낮은 수치다. 내용 역시 부정적이다. 지수를 구성하는 5개 항목 모두가 악화되었다. 경기 여건에 대한 기대에서는 개선 기대는 줄었고 악화 기대는 늘었다. 특히 구체적인 항목인 일자리와 소득에 대한 응답에서 차이는 더 벌어지는 모습이다. 미국 소비자들은 현재에 대한 불만족과 미래에 대한 불안이 크다는 것을 보여주는데 발표된 체감경기 수치만을 놓고 보면 과거 경기 침체 때의 수준으로 낮아져 있다. 그럼 지금 미국 경기는 침체일까?

경제가 이런 극단적인 양극화 또는 분절화 된 이유는 이전 자료(2025년 12월 5일자 IBKS Economy Monitor '아직 뜨거운 미국 주식시장과 식어가는 미국 소비, 무엇이 변했나?' 참조)에서 정리했던 것처럼 미국 경제가 점차 노동의 투입보다는 자본의 투입으로 인한 기여가 더 확대되는 구조로 변했기 때문이다. 기업이익(또는 부가가치 합인 GDP)과 노동투입(비농업고용자수)의 흐름을 보면 팬데믹 이전에는 서로 비슷한 기울기의 추세를 형성했다. 부가가치와 노동의 기여가 밀접하게 연동된 구조였음을 보여준다. 하지만 팬데믹 충격 이후 노동의 투입은 예전 추세를 회복하는데 그쳤지만 기업이익은 이전과는 전혀 다른 가파른 기울기로 상승하는 흐름으로 바뀐 것이다. 이 벌어진 차이만큼 노동의 투입이 아니라 자본의 기여가 그만큼 커진 것을 의미한다. 이 변화는 기업이익을 나누는 것에도 영향을 미친다. 노동보다는 자본으로의 분배가 늘어났다는 점이다. 즉, 노동의 분배 소득은 상대적으로 더 적어지고 약해지고 있음을 의미한다.

이 흐름은 소비와의 관계도 변화시켰다. 기업이익은 당연히 소비지출과 밀접한 연관성을 갖는다. 기업이익 변화는 고용이나 임금 변화에 영향을 줌으로써 소비 여력의 증감으로 이어지기 때문이다.

Economist
정 용 택
02) 6915-5701
ytjeong0815@ibks.com

김 예 슬
02)6915-5526
chchu93@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미국 금리를 주목하는 이유 ➡ 자본 투입이 주도하는 경제, 유동성이 몰리는 금융시장 모두 금리에 민감할 수 밖에 없는 상황 ➡ 미국 금리는 시간이 갈수록 하향안정화보다는 상승 압박이 높아질 것을 우려

하지만 팬데믹 이후 이 관계는 틀어지는 모습이다. 기업이익률은 가파르게 상승하고 있지만 개인소비지출 증가율은 지지부진하다 최근에는 둔화세가 뚜렷해지고 있다. 자본 투입이 주도하는 기업이익과 경제 성장에서 줄어드는 기여도만큼 노동의 몫도 줄어들고 소비여력도 오히려 줄어드는 흐름으로 변화되었기 때문이다. 앞서 이야기한 팬데믹 이후 GDP와 소비심리가 서로 다른 방향으로 가는 그림과 겹쳐지는 부분이다.

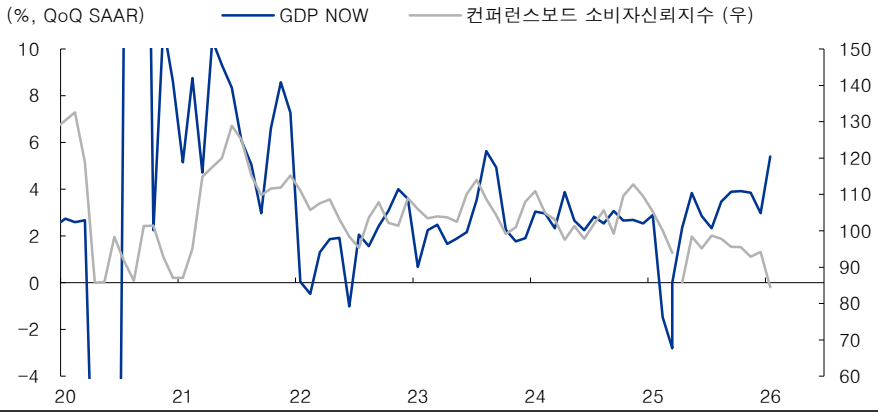
문제는 이런 양극화가 계속 확대되는 상황에서 경기나 금융시장이 지금처럼 계속 확장일변도로 갈 수 있을까? 만약 이 확장세가 멈추고 하락 사이클로 전환된다면 무엇이 이 흐름의 변화를 촉발하는 요인일까?에 대한 것이다. AI 버블 논란이나 글로벌 갈등 상황 등 여러가지 요인들이 분분하게 제기되고 서로 얽혀 있겠지만 우리가 가장 주목하는 것은 금리다.

이번 경기 사이클에서 미국 경기는 소비 보다는 투자가 이끌고 있고 자본의 투입이 편중되게 작동함으로써 경제주체간 그리고 산업간 양극화가 심화되고 있는 상황에서는 금리에 대한 민감도가 높을 수 밖에 없다. 금융시장 역시 마찬가지로 대규모 유동성에 기반한 랠리가 장기화 되며 자산 가격에 대한 부담이 크게 늘어난 상황 역시 금리에 대한 민감도가 높을 수 밖에 없는 상황이다. 또 하나 금리가 중요한 이유는 앞서 언급한 극심한 양극화 또는 분절화가 단순히 소비 둔화에만 머물지 않고 신용위험으로 연결될 수 있다는 점이다. 가계소득의 주된 부분을 차지하는 노동 소득의 약화는 자산 유지에 대한 부담 증가로 연결되고 이 늘어난 부담이 고금리 환경과 만나게 되면 가계건전성을 약화시키고 연체율을 상승시키는 등 신용위험을 자극하는 요인이 되기 때문이다.

또한 이 양극화가 가계와 기업간에만 이루어지는 것이 아니라 산업간 또는 기업간에도 확대된 다는 점을 감안하면 시장의 관심이 몰리는 호황 기업의 밝기만큼 짙은 그림자에 묻혀있는 소외기업들의 부도위험도 높아질 수 있다. 올해 미국 경제성장률에 대한 기대치가 계속해서 높아지고 있지만 경제나 금융환경에 대한 긴장감은 더 팽배해질 가능성을 높게 보는 이유이고 올해 연준의 금리 결정과 이에 반응하는 시장 금리의 반응을 주목할 수 밖에 없는 이유다.

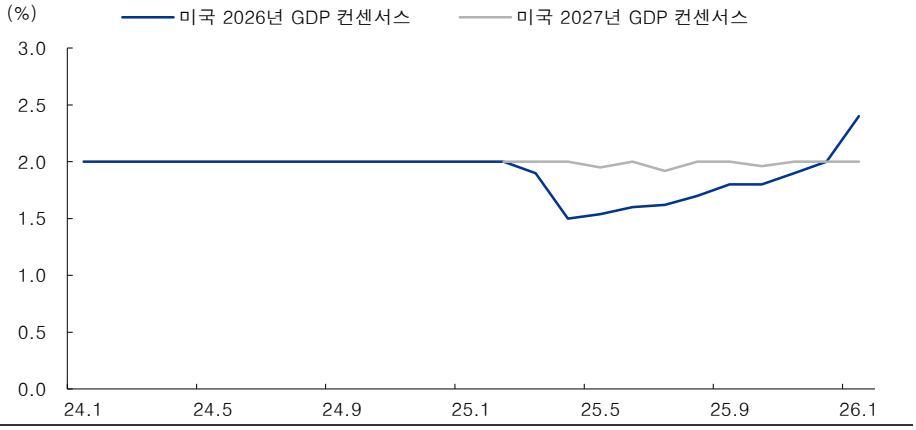
이렇게 중요한 미국 금리는 경제의 부담을 줄여주는 하향 안정화보다는 부담을 누증시키는 쪽으로 움직일 가능성을 높게 보고 있다. 연준의 고민은 더 깊어질 것이고 정책 결정은 시장 기대보다 소극적일 가능성이 높다. (2026년 1월 16일자 IBKS Economy Monitor '2026년 1분기 체크포인트 II ➡ 미 연준과 일본은행 통화정책' 참조) 그리고 중간선거를 앞둔 연말로 갈수록 트럼프 정책으로 인해 미국 장단기금리차는 확대되며 금리 상승 압박이 더 커리 것으로 전망하고 있다. (2025년 11월 7일자 IBKS Economy Monitor '미 연준의 태도와 미 달러의 향배' 참조)

그림 1. 팬데믹 이후 가장 높아진 미국 GDP Now vs. 팬데믹 때보다 낮아진 소비자신뢰지수 ➡ 미국 경제는 호황일까? 침체일까?



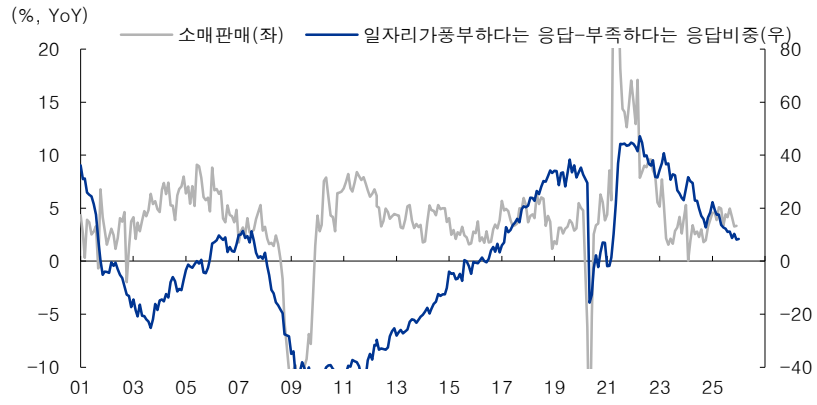
자료: Bloomberg, Atlanta Fed, Conference Board, IBK투자증권

그림 2. 미국 경제성장률 컨센서스 가파르게 상향 조정되는 흐름



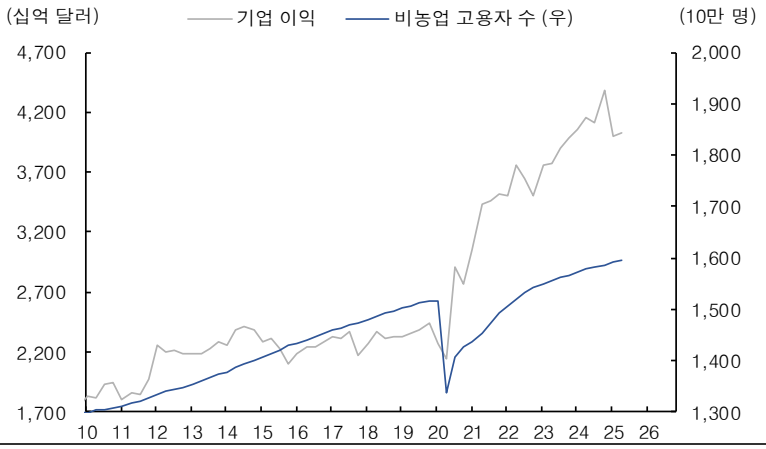
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 하지만 가계는 향후 경기에 대한 자신감뿐 아니라 소비 여력도 가파르게 하락하는 모습



자료: Bloomberg, Conference Board, IBK투자증권

그림 4. 극심한 양극화 또는 분절화 이유 ➡ 미국 경제가 점차 노동의 투입보다는 자본의 투입으로 인한 기여가 더 확대되는 구조로 변화

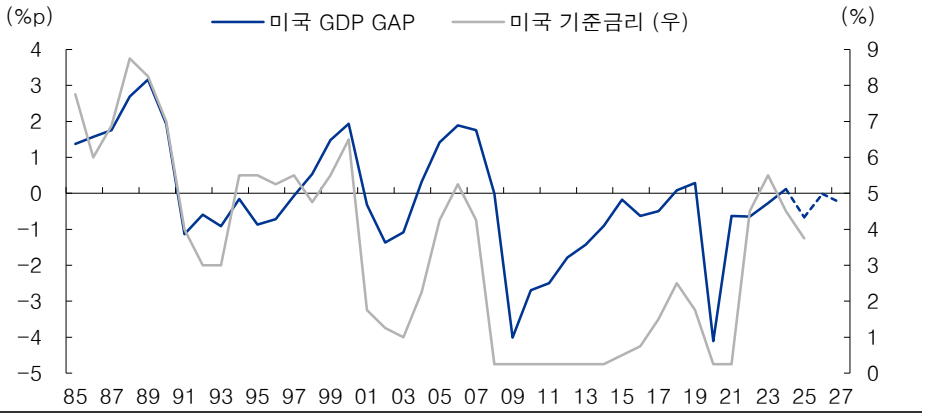


자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 미국 금리를 주목할 수 밖에 없는 이유 ➡ 투자에 의존하는 경제 성장뿐 아니라 대규모 유동성에 기반한 랠리가 장기화되며 자산 가격에 대한 부담이 크게 늘어난 상황도 금리에 대한 민감도가 높을 수 밖에 없는 상황

자료: Bloomberg, NY FED, IBK투자증권

그림 6. 가파르게 상향 조정되는 경제성장률은 인플레 압력을 높이며 미국 금리 인하 명분을 후퇴시킴 ➡ 연준의 고민이 깊을 수 밖에 없는 이유



자료: Bloomberg, Fed, IBK투자증권

그림 7. 중간선거를 앞둔 트럼프 감세 정책을 우려하는 이유 ➡ 감세 정책의 부각과 이로 인한 재정 우려는 향후 미 장단기 금리 본격적으로 확대되는 요인으로 작용할 가능성

자료: Bloomberg, Fed, BLS, IBK투자증권