2026.02.23

Macro Comment

미국 경제, 견조한 성장세 유지

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 미국 GDP성장률 4Q 1.4%(연율)로 주춤했으나 25년 연간 2.2%의 견조한 성장세 확인
- 연방정부 셧다운에 따른 정부지출 감소에도 민간소비, 기업투자가 성장을 주도
- 정부지출 반등, 투자증가세 지속 예상되는 가운데 소비는 점진적 둔화 가능성,

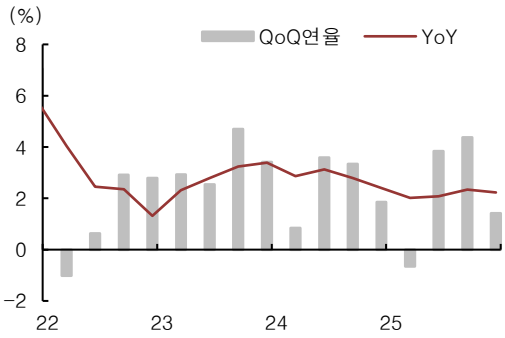
미국 경제는 2026년에도 2%대 고성장 이어가는 가운데 상고하저 경기흐름 예상

2025년 4분기 미국 GDP성장률은 1.4%(전분기비 연율)로 3분기 4.4%, 시장 예상치 2.5%에 비해 크게 부진했다. 연방정부 셧다운으로 인해 정부지출이 -5.1%(연율) 감소한 영향이 컸다. 정부지출의 성장기여도는 3분기 0.38%p에서 -0.9%p로 낮아졌다. 연방정부로 국한하면 지출이 -16.6% 감소하여 GDP성장률을 1.15%p 끌어내렸다. 대신 민간소비(2.4%), 기업투자(3.7%)는 양호한 증가세를 지속했다. 수출과 수입은 동반 감소하면서 순수출은 3분기와 비슷하여 성장에 기여하지 못했다(순수출의 성장기여도 3분기 1.62%p → 4분기 0.08%p).

4분기 성장률 둔화에도 2025년 연간으로는 GDP성장률이 2.2%로 견조했다. 앞선 전망치를 상회하는 성장세이다. 관세인상에 따른 무역 변동성이 커지면서 24년 2.8%보다 낮아졌으나 22년 이후 4년 연속 2%대 성장률을 기록했다.

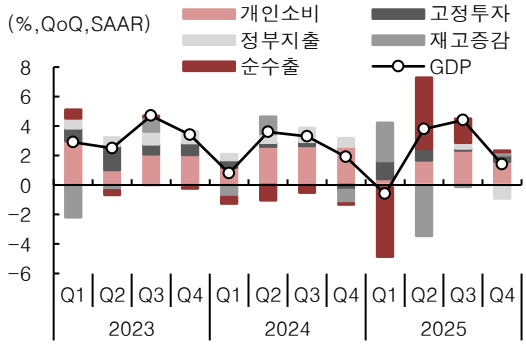
26년 미국 경제는 2.3% 내외의 높은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 연방정부 지출의 반등이 예상되는 가운데 민간소비와 기업투자가 견조한 증가세를 유지할 것으로 예상되기 때문이다. 다만, 고용둔화, 인플레이션에 따른 실질소득-실질소비 증가세가 낮아지면서 성장세는 하반기로 갈수록 둔화될 전망이다.

그림 1 **미국 GDP성장률**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **수요항목별 GDP성장기여도**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

기업투자(비주거용 투자)는 AI투자를 중심으로 선순환이 확장적으로 이어지고 있다. 구조물(Structures)투자는 4분기 -2.4%로 24년 1분기 이후 8분기 연속 감소했으나 장비(Equipment)투자와 지재물투자는 각각 3.2%, 7.4% 증가하여 4분기 연속 증가세를 이어갔다. 특히, 4분기중 정보처리장비투자는 GDP성장에 0.65%p 기여하여 전체 기업투자의 성장기여도 0.51%를 상회했다. AI투자 사이클이 확장적으로 유지될 것이라는 전망이 우세한 가운데 기업투자는 여전히 강한 성장동력으로 작동할 가능성이 크다. 내구재 및 자본재 수주 등의 선행지표들도 견조한 증가추세를 나타내고 있다. 반면, 주택투자는 4분기 연속 감소세이다. 금리인하 등 주택수요의 전향적인 변화가 나타나기까지 부진이 이어질 전망이다.

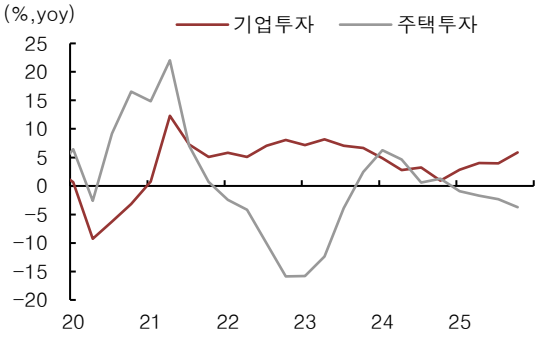
소비는 여전히 미국 경제의 강한 성장을 지지하고 있다. 높은 인플레이션과 고용 증가세 둔화에도 불구하고 견조한 소득증가, 자산효과와 감세, 소비심리 개선 등이 추세 이상의 소비증가세를 뒷받침하고 있다. 그러나 명목소득 증가세가 양호한 수준이나 꾸준히 둔화되고 있고 디스인플레이션이 느리게 진행 중인 가운데 실질 가처분 소득 증가율이 전년대비 1% 미만으로 하락하고 있다. 25년 12월 저축률은 3.6%로 23년 이후 가장 낮은 수준이다. 이전소득을 제외한 실질소득 대비 실질소비 비중은 평균 98% 내외에서 100.3%까지 높아진 상태이다. 향후 소비가 고용 등 소득여건 약화에 보다 민감한 영향을 받을 가능성이 커질 것으로 예상된다.

26년에도 미국 경제는 기업투자와 민간소비가 견인하여 잠재성장률 이상의 성장을 이어갈 것으로 예상되나 재정적자 확대, 고용 둔화 등에 따른 소비의 완만한 증가 등은 하반기 성장을 제약할 가능성이 있다.

그림 3 **미국 민간고정투자와 민간소비 증가율**

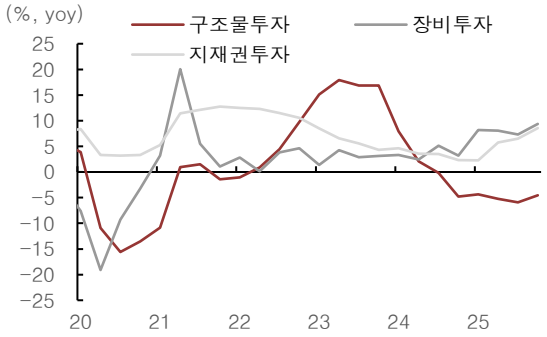
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **미국 기업투자와 주택투자 증가율**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **미국 항목별 기업투자 증가율**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

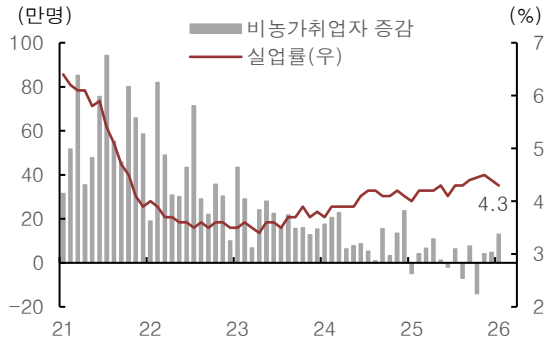
그림 6 **기업투자 관련 선행지표 추이**

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 7 미국 재별 민간소비 증가율

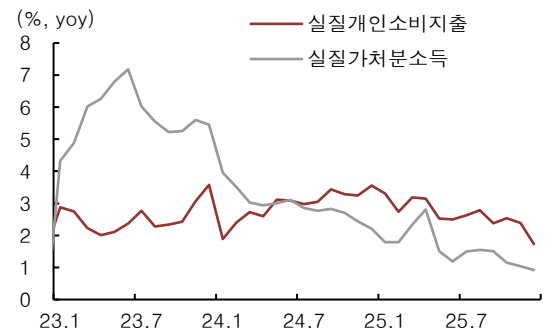
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 8 미국 고용지표 동향



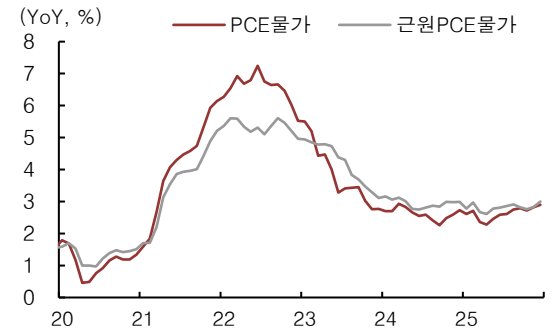
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 9 미국 실질 가처분소득과 실질 소비 증가율



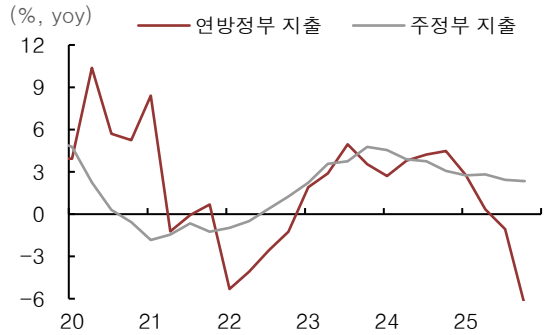
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 10 PCE물가 상승률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 11 미국 정부지출 증가율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 12 미국 총교역수지

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286