Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 7일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

미국 1Q GDP: AI 중심으로 재편된 성장 구조 확인

AI 중심으로 재편되는 미국 성장 구조

2026년 1분기 미국 GDP는 연율 기준 2.0% 성장을 기록하며 전분기 (0.5%) 대비 반등했다. 그러나 성장 스토리를 살펴보면, 현재 미국 경제는 일부 산업에 의해 지탱되는 편중된 구조로 이동하고 있음을 확인할 수 있다.

가장 두드러진 부분은 AI 인프라 투자였다. 비주거 부문 고정투자는 전년 대비 +10.4%나 증가해 GDP 성장에 약 1.38%p 기여했으며, 데이터센터·서버·네트워크 장비 중심의 컴퓨터 및 주변기기 투자는 명목 기준 3,861억 달러로 전년대비 73%, 2022년 말 이후 149% 이상 증가했다. 특히 Microsoft, Alphabet, Meta Platforms, Amazon 등 주요 빅테크의 연간 CAPEX 역시 약 7,000억 달러 규모로 확대되었다.

이는 미국 경제의 성장이 광범위한 산업 확장에 기반한다기보다, AI·데이터센터·반도체 중심의 투자 사이클에 의해 유지되고 있음을 보여준다. 다시 말해, 미국 경제는 지금 "전체가 좋아지는 성장"이라기 보다 "특정 산업이 전체를 끌고 가는 성장"에 가까운 구조가 형성되고 있는 것이다.

소비와 실물경제는 점차 약해지는 흐름

반면, 경제 전반의 체력은 생각보다 강하지 않다. 1분기 개인소비는 +1.6% 증가했지만, 소비 확대의 배경에는 소득 증가보다 세금 환급 증가 (+11% YoY)와 저축 감소가 자리하고 있다. 실제 개인 저축률은 3월 기준 3.6%까지 하락해 최근 수년 내 가장 낮은 수준을 기록했다. 동시에 연준이 중요하게 보는 PCE 물가는 Headline 기준 3.5%(연율 4.5%)로 다시 상승하며 전분기 대비 재가속되는 모습이 관찰되었다. 즉, 현재 소비 여건은 소득 기반의 건강한 확장이 아닌 유동성 소진과 물가 압력 속에서 유지되고 있음을 보여준다.

여기에 금리 부담까지 더해지며 주택 시장은 구조적 둔화 상태에 머물고 있다. 1분기 주택투자는 전년 대비 -8% 감소하며 GDP를 약 -0.31%p 끌어내렸고, 실제 기존 주택 거래량은 1990년대 중반 수준까지 하락했다. 이는 단순한 경기 둔화가 아니라, 고금리 부담이 특정 산업을 구조적으로 억누르고 있음을 시사한다. 동시에 순수출 역시 -1.3%p로 경제 성장에 부정적 영향을 미쳤다.

결국 미국 경제는 AI 투자 중심의 확장과 소비·주택·대외 부문의 둔화가 동시에 나타나는 'K자 구조'로 재편되고 있다.

성장보다 빠르게 늘어나는 부담: 지속가능성의 문제

2025년 4분기에는 미국 역사상 가장 긴 연방정부 셧다운 영향으로 정부지출이 역성장을 기록했지만, 2026년 1분기에는 다시 정부지출 (소비와 투자)이 GDP 성장에 약 0.7%p 기여하며 성장률 반등에 영향을 주었다.

다만, 동시에 정부의 금융 비용 부담도 빠르게 확대되고 있다는 점은 부담 요인이 된다. 1

분기 정부 부채의 순이자 비용은 약 1,281억 달러 수준까지 확대 (GDP 대비 약 4%)되었는데, 이는 미래 성장을 위한 지출이 아니라 과거 부채를 유지하기 위한 비용이다. 특히, 이러한 이자비용은 GDP 생산 활동에는 포함되지 않으며, 재정적자에는 반영되어 정부 부담을 확대시키는 요인이 된다.

이미 美 재정적자는 GDP 대비 5~6% 수준에 육박하고 있어, 향후에는 기존 시스템을 유지하기 위해 필요한 비용 부담이 더욱 커질 가능성이 높다. 그 결과, 막대한 정부 재정에도 신규 성장 여력은 점차 제한될 가능성이 존재한다.

투자 시사점: 선택적 집중과 균형의 중요성

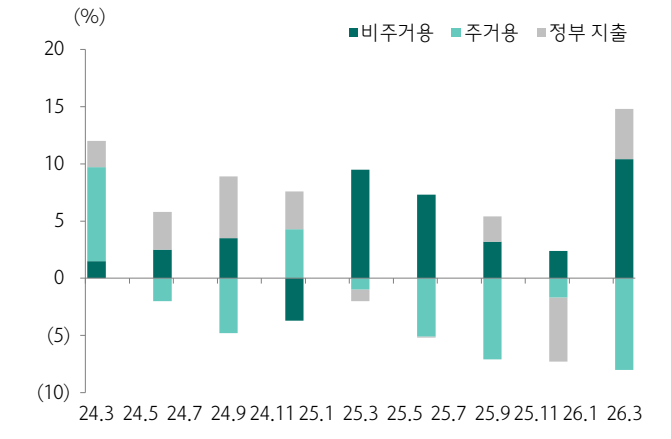
이번 1분기 GDP 성장 구성을 보면, 현재 미국 시장의 기회가 어디에 집중되어 있는지를 명확하게 보여준다.

AI·데이터센터·반도체·전력 인프라 등은 실제 CAPEX 확대와 실적 개선이 동시에 나타나고 있으며, 시장 역시 이러한 산업에 프리미엄을 부여하고 있어, 지금과 같은 환경에서는 구조적 성장 산업에 대한 선택적 집중 자체를 부정하기 어렵다.

다만 동시에 현재 경제는 매우 '좁은 성장 구조' 위에 놓여 있다. 소비는 저축 감소에 의존하고 있고, 주택 시장은 금리 부담 속에 위축되어 있으며, 성장의 상당 부분은 AI 투자와 재정지출이 설명하고 있다. 특정 산업과 자산으로 자금이 집중될수록 시장 전체의 변동성과 정책 민감도 역시 높아질 가능성이 크다.

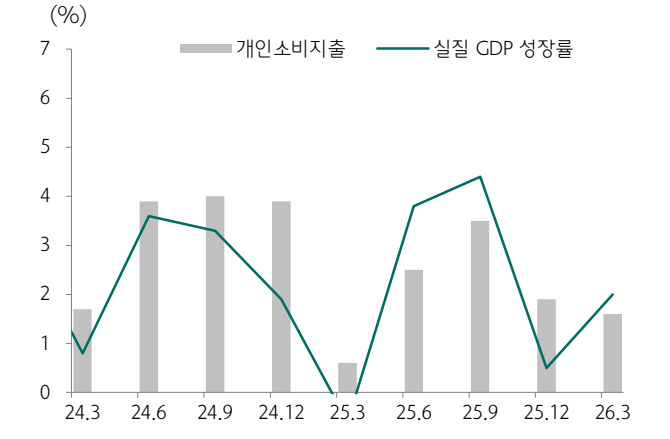
결국 지금 시장은 AI 중심 성장에 올라타야 하는 시장이면서도, 동시에 쏠림 리스크를 함께 관리해야 하는 시장이란 결론에 도달하게 된다. 따라서 자산배분 관점에서 AI·데이터센터·반도체 등 구조적 투자 사이클에 대한 선택적 집중은 유지하되, 동시에 금리·재정 리스크 확대 가능성을 고려해 에너지·금과 같은 실물자산 및 방어적 크레딧을 함께 활용하는 균형 전략이 중요해지고 있다.

도표 1. 미국 GDP 세부내역 (QoQ 성장률)



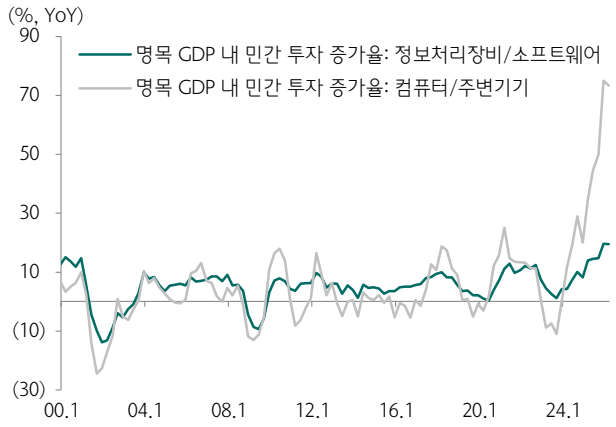
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 미국 GDP 세부내역 (QoQ 성장률)



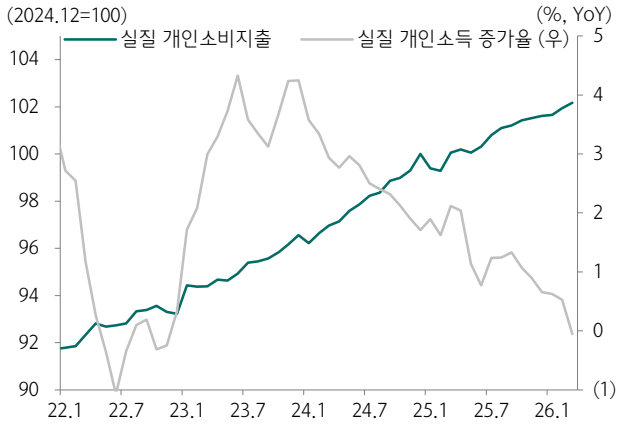
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국 GDP 세부내역 성장률 (컴퓨터 및 주변기기)



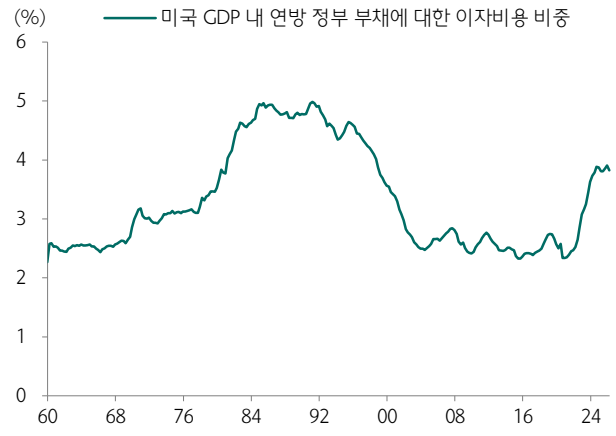
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 실질 개인소비지출 및 개인 소득 증가율



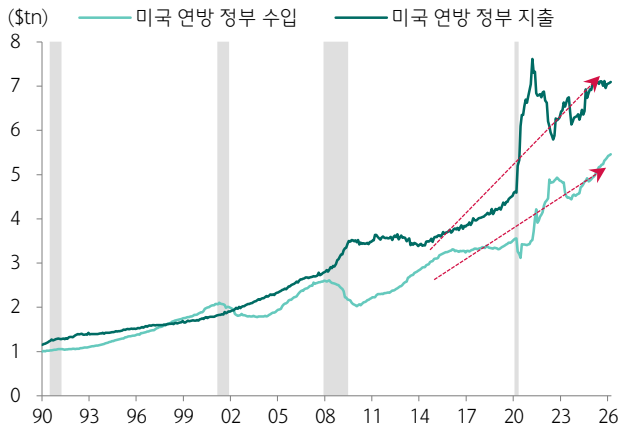
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 미국 GDP 내 연방 정부부채에 대한 이자비용 비중



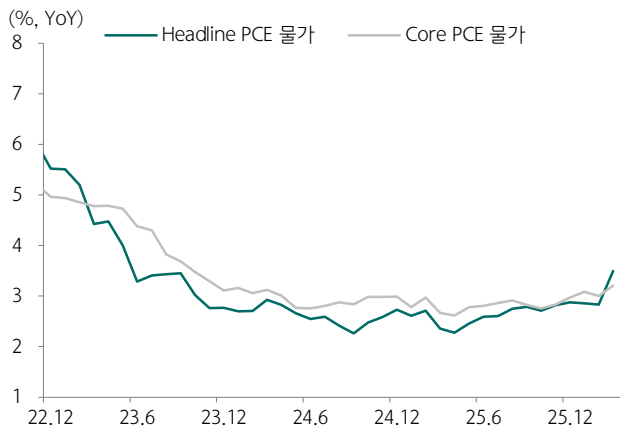
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 미국 정부 수입 및 지출



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 미국 PCE 물가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 미국 저축률

자료: Bloomberg, 하나증권