



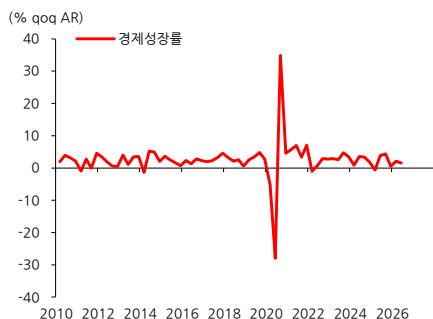
Macro Review

2/4분기 미국 GDP: 흔들리지 않는다

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

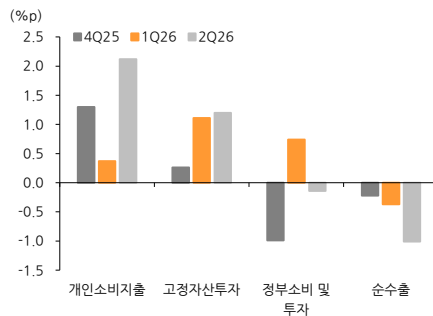
[주요 데이터 및 차트]

2/4분기 GDP: 전기대비 연율 +1.5%



자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

양호한 내수 vs. 부진한 순수출



자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

미국 경제에 대한 우려는 크지 않습니다. 개인소비와 고정투자를 더한 내수의 성장 기여도가 개선됐고, 하반기에 대외 수요 부담도 되돌려질 가능성이 높기 때문입니다. 연간 2% 내외 성장을 예상합니다.

2/4분기 미국 GDP 예상치 하회

2/4분기 미국 GDP는 전기대비 연율 1.5% 성장하며 예상치 하회(전기 대비 +0.4%, 전년동기대비 +2.0%). 비주거용 투자(+8.4%), 개인소비 지출(+3.2%)이 양호했으나, 상품 수입(+14.7%) 증가세가 이어진 점이 성장에 부담으로 작용

양호한 내수 vs. 부진한 순수출

전쟁 여파로 순수출(-1.0%p)이 성장에 마이너스 기여. 다만 개인소비(+2.1%p)와 고정투자(+1.2%p)를 더한 내수의 성장 기여도가 2023년 1/4분기 이후 가장 높았음. 상품과 서비스 소비가 성장에 고르게 기여했고, 설비투자(+0.8%p) 성장 기여도 또한 지난 분기 수준을 유지

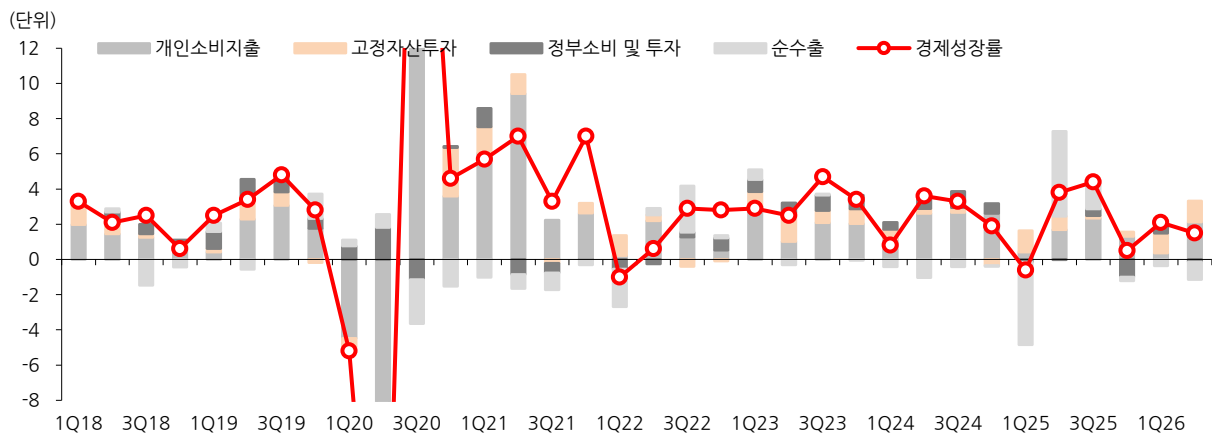
우려할 만한 부분은 많지 않다

하반기 경기 하방 리스크 크지 않음. 소비 둔화가 제한적일 가능성이 높고, 설비투자의 성장 기여도도 양호할 전망이다

첫째, 소비 둔화는 완만할 것. 금번 실질 가처분소득이 전기대비 감소했지만 월별로 보면 5월부터 개선되고 있음. 유가와 소득 압박 정점이 겹쳤던 만큼, 하반기 소비에 대한 부담은 완화될 전망. 고용이 급격히 위축되지 않았고 상반기 세금 환급 효과 소멸에 따른 소비 부담도 예상보다 크지 않았기 때문에, 소비가 크게 꺾일 가능성은 낮음

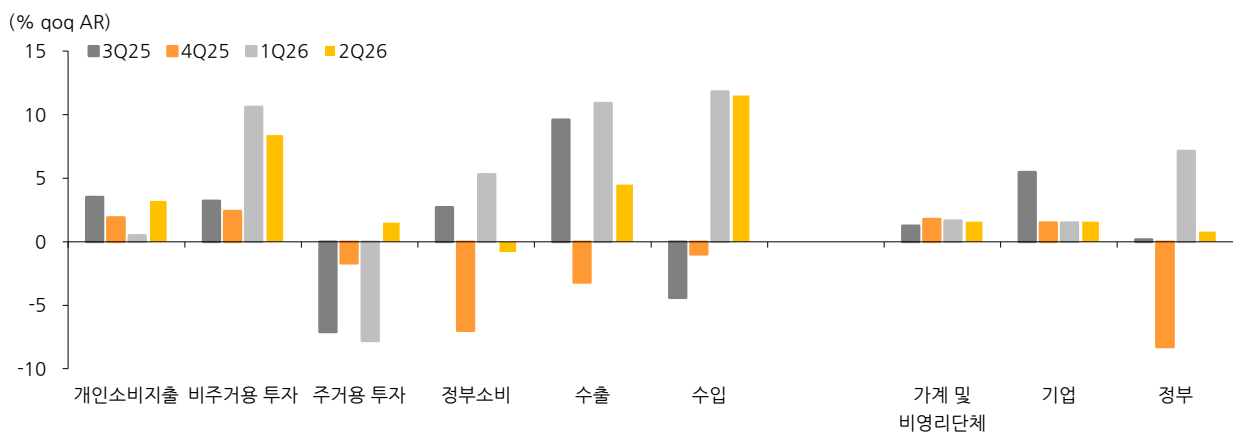
둘째, 설비투자와 대외 부문이 성장을 지지할 전망. 산업용과 운송장비 중심으로 설비투자 증가. 정보처리장치, 소프트웨어 등 AI 관련 투자는 다소 둔화됐지만 주요 빅테크 기업들의 자본지출 확대 계획 등을 감안하면 모멘텀이 약해진 것은 아니라고 판단. 금번 성장을 끌어내린 순수출도 지정학적 리스크 대비 선구매와 에너지 재고 소진이 겹쳐진 결과이기 때문에, 하반기에는 되돌려질 가능성. 미국과 이란 갈등 재점화에 따른 리스크는 남아 있으나, 상황이 극단적이지 않다면 투자와 수출에 추가 부담을 주지는 않을 것. 연간 2% 내외 성장 예상

[그림1] 2/4 분기 GDP: 전기대비 연율 1.5% 성장



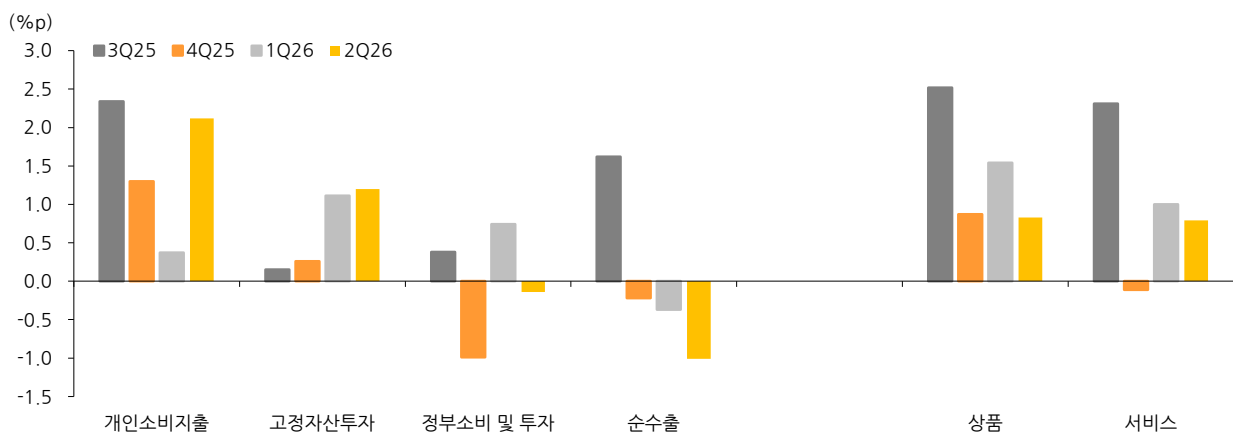
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 지출항목 및 경제활동별 성장률: 개인소비 증가와 양호한 투자 vs. 수출 둔화와 이어진 수입 급증



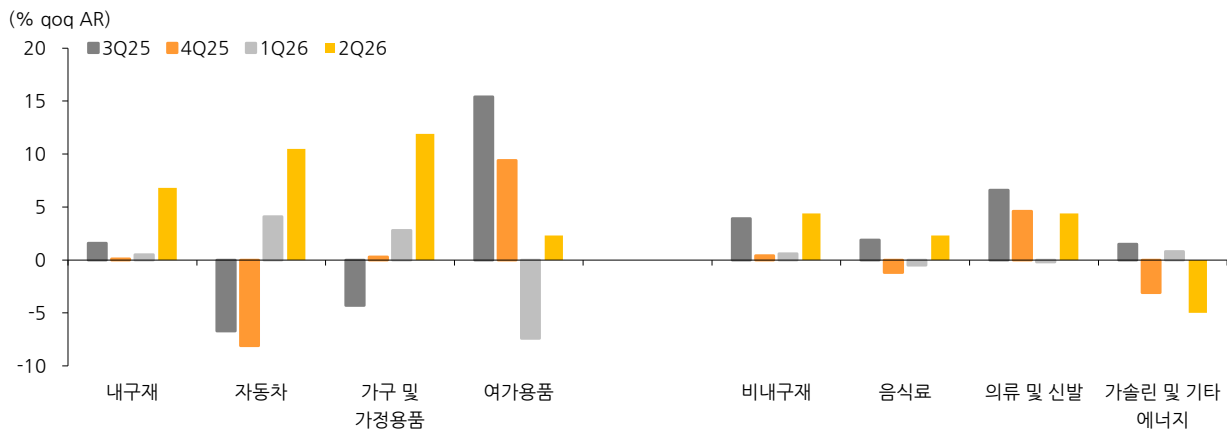
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] GDP에 대한 전기대비 기여도: 소비와 투자의 성장기여도 개선 vs. 순수출 성장기여도 하락 지속



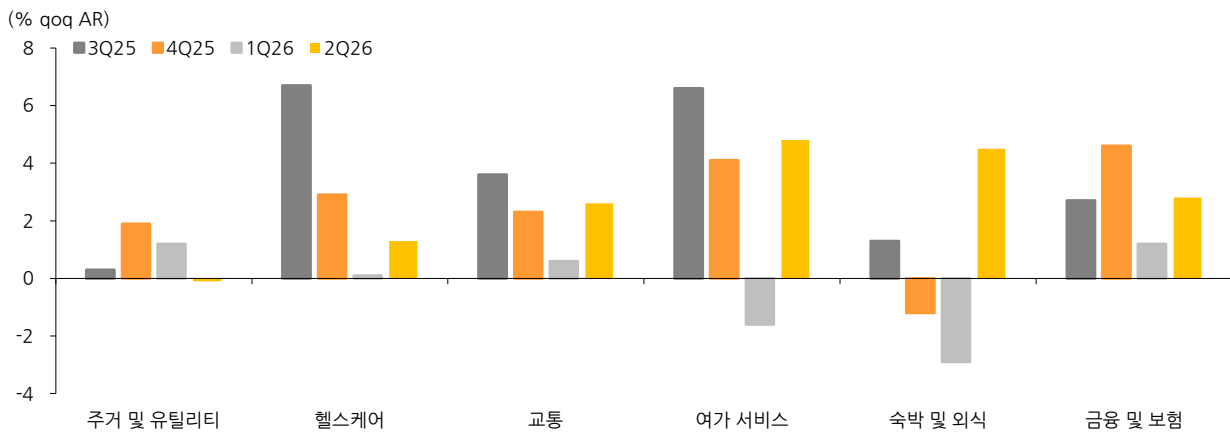
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 상품 소비: 내구재와 비내구재 전반적인 수요 회복



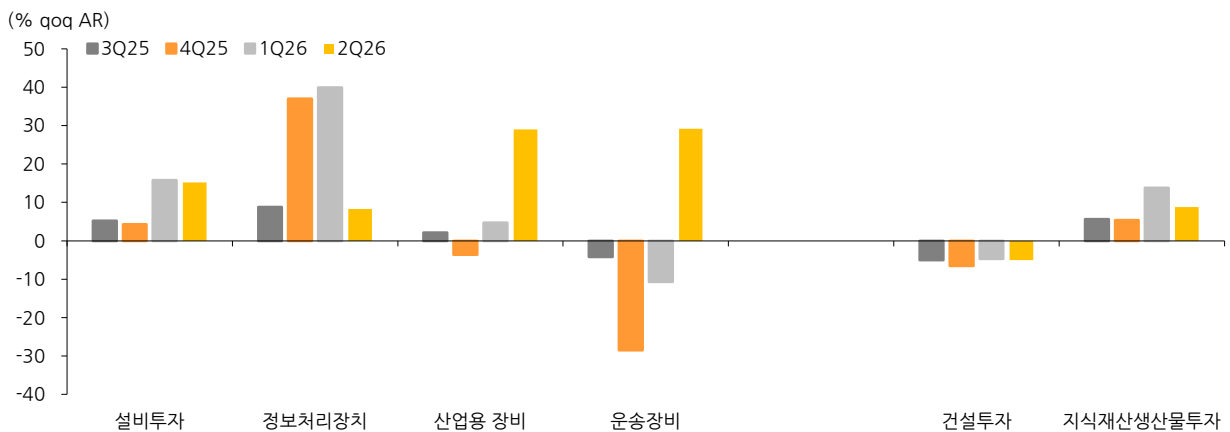
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 서비스 소비: 주거와 유틸리티를 제외하면 대체로 개선



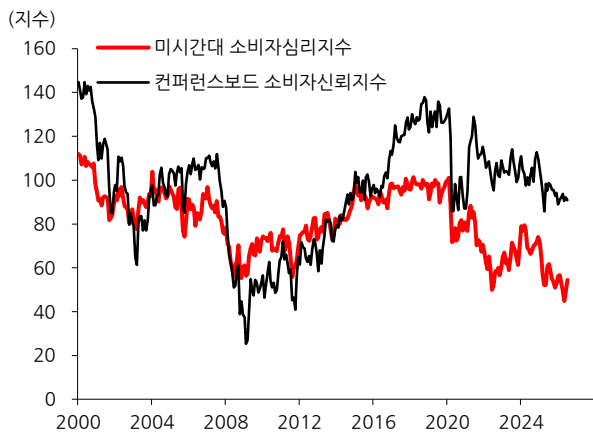
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 비주거용 투자: 지식재산생산물(IPP) 부문이 다소 약해졌지만, 설비투자는 양호



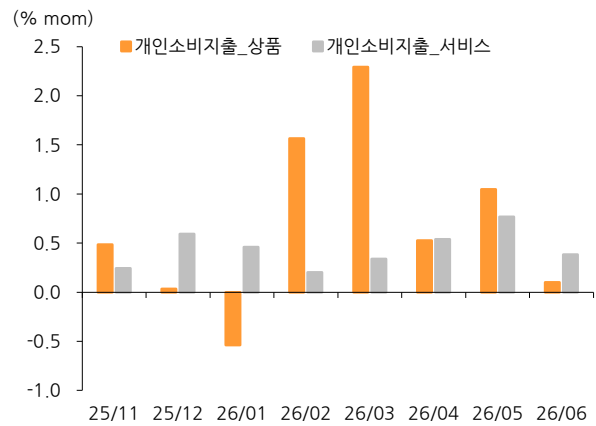
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대외 불확실성으로 소비심리 회복 더딘 편



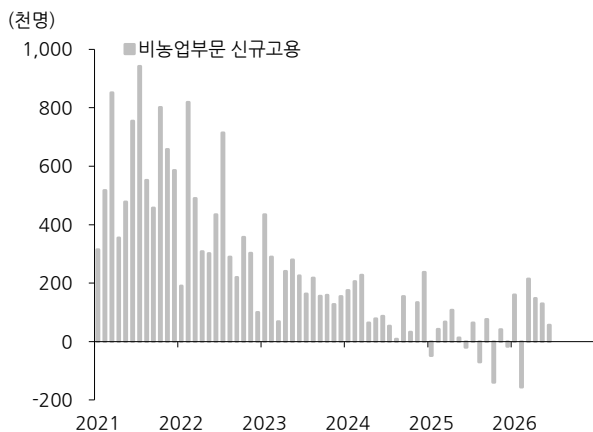
자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 소비지출은 양호한 흐름



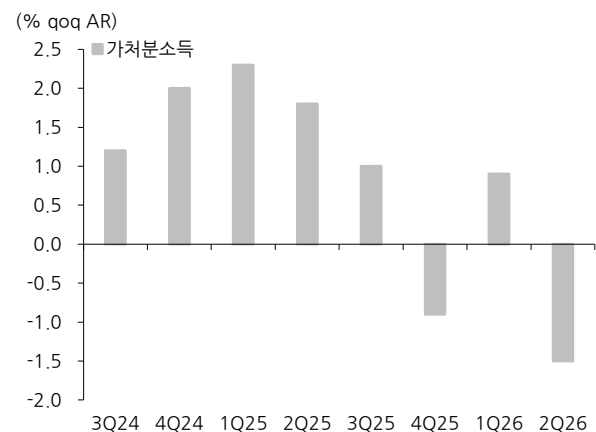
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 고용을 우려할 정도는 아님



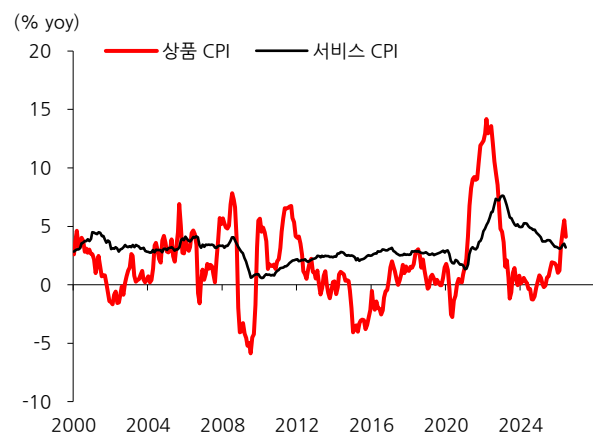
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 다만 가처분소득은 전기대비 감소



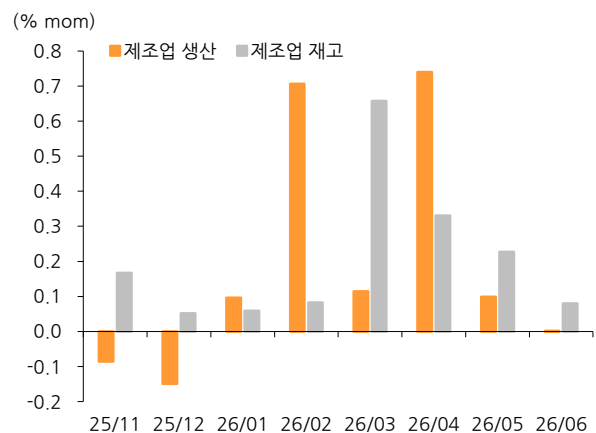
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 물가는 피크 아웃 판단



자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 제조업 업황 부담도 크지 않음



자료: Federal Reserve Board, U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터