NH투자증권

매크로 분석

미국, 헤드라인에 가려진 강한 소비와 투자

Economist 정여경 02)2229-6757, jyk120@nhqv.com

견조한 소비, 투자 가속화, 재고 소진

- 미국 2024년 1분기 GDP는 전분기대비(연율화) +1.6% 증가하여 예상치(+2.5%)를 하회했다. 견조한 개인소비 지속, 고정투자 가속화, 재고 소진이 진행된 반면, 정부지출이 둔화된 영향이었다.

- 전분기대비 연율화 +1.6%p= 개인소비(+1.68%p) +고정투자(+0.91%p) +재고증감(-0.35%p) +순수출(-0.86%p) +기타

① 개인소비: 자동차(-0.25%p), 에너지(-0.2%p) 등 재화소비는 감소했지만 의료, 금융, 음식/숙박 등의 서비스(+1.78%p)가 소비를 견인했다. 1분기 신용카드 지출액은 스포츠/레저와 의류 부문을 중심으로 견조한 수준을 이어갔다.
② 고정투자: 주택투자(+0.5%p) 반등이 돋보였다. 모기지금리가 고점을 통과한 이후 신규주택매매와 주택상황지수가 개선되고 있다. 한편, 지적재산권투자(+0.3%p) 반등세가 재현된 가운데 IT장비(+0.2%)와 산업장비(+0.2%p) 투자도 확대되었다.
③ 재고증감: 1분기에도 지속된 강한 소비로 인해 의류, 가구/가전 등의 소매업 재고율이 하락했고, IT투자 재개로 전기/전자와 컴퓨터 등의 제조업 재고율 하락이 두드러졌다.

2분기: 4월 소득세 납부 계절성 < 성장률 확대 추세

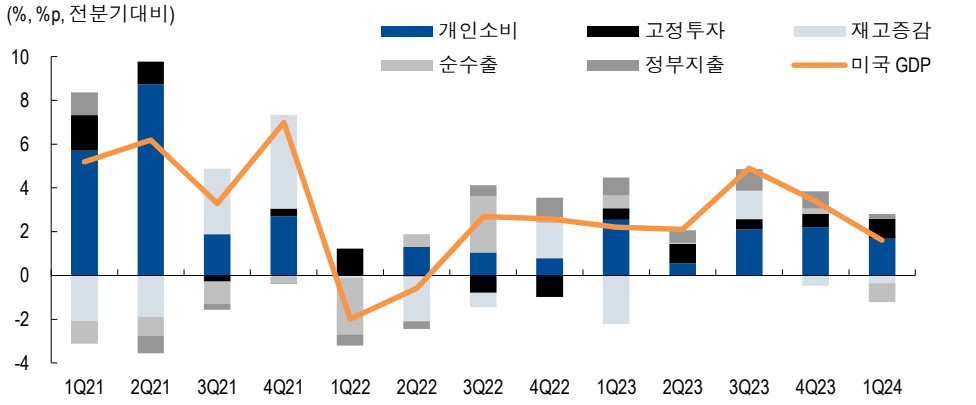
고용시장 확장(=이민 인구 유입)과 고정투자 확대(=자본 유입)가 2024년 미국 경제를 지지할 전망이다.

1) 3월 FOMC에서 미국 2024년, 2025년 성장률 전망치를 2.1%, 2%로 높였고, 2024년 실업률 전망치를 4.0%로 내렸다. 이민 인구와 해외 자본이 유입되고, 생산성 제고 효과가 가시화되면서 미국의 성장률이 상향조정 되는 국면이다. 4월 중순 미국 소득세 납부 기간에 가계의 소비가 둔화될 가능성이 있으나, 향상된 생산성과 견조한 고용시장이 잠재성장률(1.8%) 이상의 경기확장을 뒷받침할 전망이다.

2) 1분기 중 미국의 외국인 노동자 경제활동인구가 급증했고(여성 +5.9%m-m, 남성 +2.7%m-m) 경제활동참가율 상승세도 가팔랐다. 이민 인구 유입으로 임금 상승률이 4%대로 안정되며 인플레이션 압력이 약화되었고, 이는 미국인들의 실질임금을 높였다. 한편, 2024년 가계의 세금부과가 늘었으나, 개인가처분소득에는 타격이 없었다. 이전소득과 임대소득이 증가했고, 모기지금리 급등 기간이 지남에 따라 이자비용 지출이 줄어든 영향으로 해석된다. 미국 소비 확장을 지지했다.

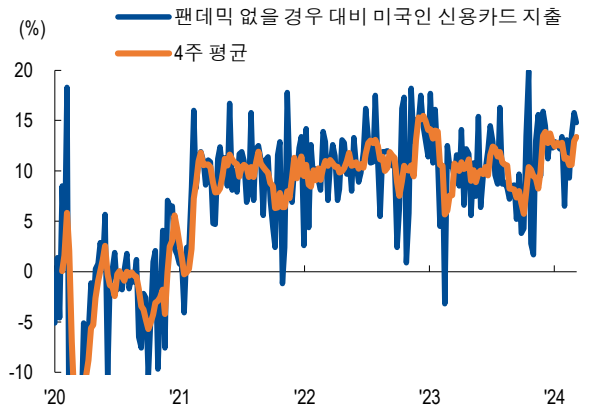
3) 계절적으로 미국에서 4월 소득세 납부 이후 7월까지는 미국 소비와 물가가 낮아지는 경향이 있다. 따라서 2분기에는 여가/숙박, 개인관리서비스 등의 수요가 약화될 가능성이 있으나, 고용시장과 고정투자 확대(주택 및 IT 투자)가 미국 경제를 지지할 전망이다.

그림1. 미국 2024년 1분기 GDP +1.6%(q-q, 연율화): 소비 견조, 고정투자 확대, 재고 감소



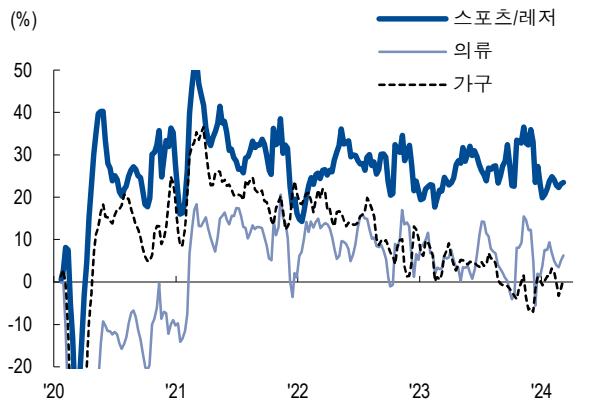
자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림2. 1분기 신용카드 지출액 증가



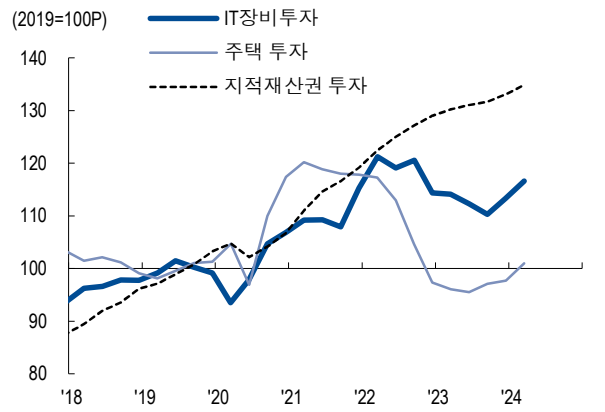
자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림3. 스포츠/레저, 의류 지출 견조



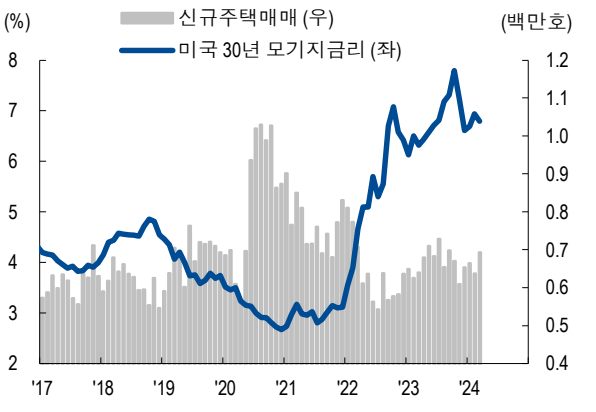
자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림4. IT장비투자 반등, 주택투자 반등



자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림5. 미국 신규주택매매 반등

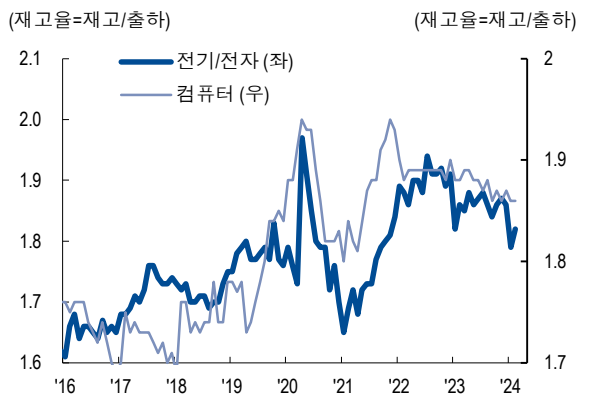


자료: 미국인구조사국, 프레디맥, NH투자증권 리서치본부

그림6. 자동차를 제외한 미국 소매 재고율은 하락세

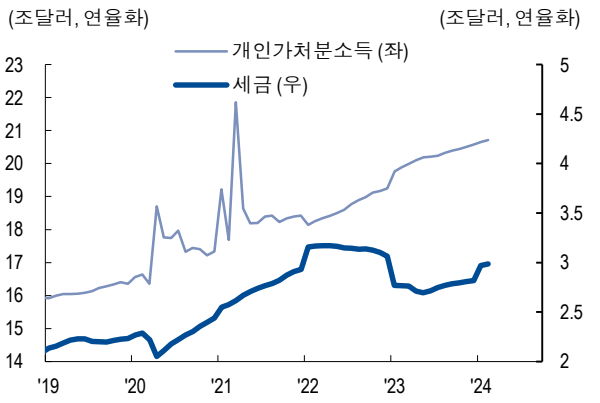
자료: 미국인구조사국, NH투자증권 리서치본부

그림7. 제조업 내에서는 IT품목 재고율 하락세가 두드러짐



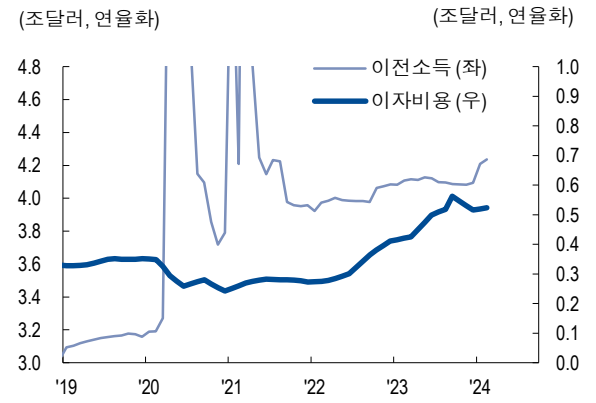
자료: 미국인구조사국, NH투자증권 리서치본부

그림8. 2024년 개인세금 증가했음에도, 가처분소득에 영향x



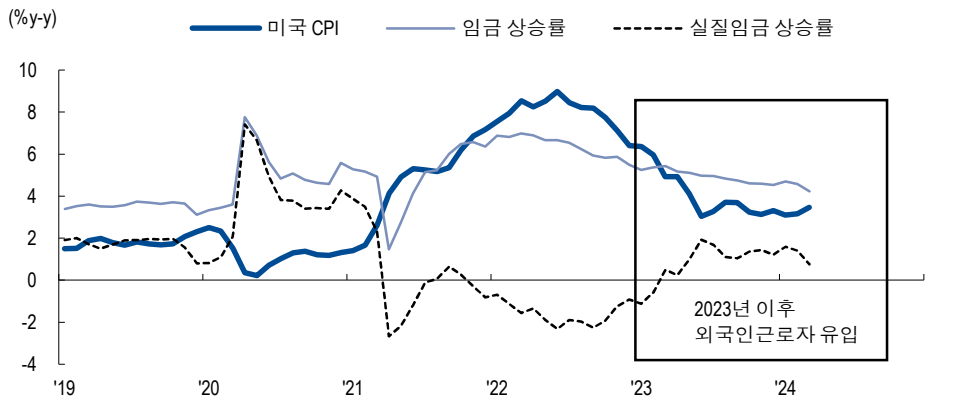
자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림9. 이전소득은 증가, 이자비용은 감소



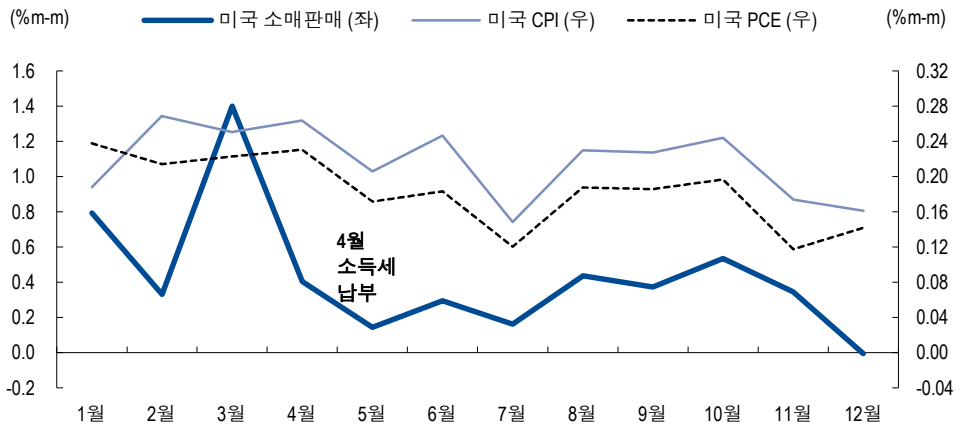
자료: 미국경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림10. 외국인근로자 유입이 미국인들의 실질임금을 높여주는 역할



자료: 미국노동통계국, NH투자증권 리서치본부

그림11. 계절적으로 미국 4월 소득세 납부 이후, 소비와 물가는 7월까지 낮아지는 경향



자료: 미국노동통계국, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.