한화투자증권

2024년 4월 26일
매크로분석

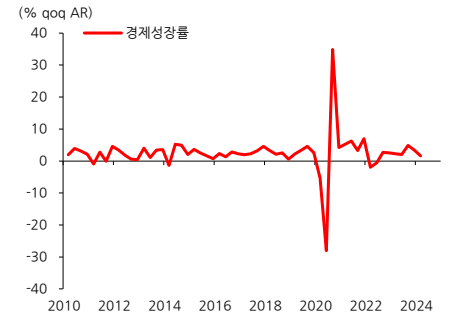
Macro Review

미국, 내수는 양호하다

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 3772-7720 / Economist 임혜윤 hylim@hanwha.com 3772-7728

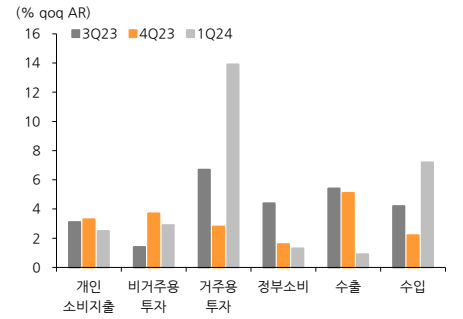
[주요 데이터 및 차트]

1/4 분기 GDP: +1.6% QoQ AR



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

양호한 소비와 투자 vs. 수출 부진



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.

1/4 분기 미국 경제성장률은 예상을 하회했습니다. 순수출의 성장 기여도가 크게 하락했기 때문입니다. 양호한 서비스 소비, IT 중심의 투자 증가, 주거용 투자 회복 등을 감안하면, 추가적인 경기 위축 가능성은 높지 않아 보입니다.

미국 1/4분기 GDP, 전기대비 연율 1.6% 성장

미국 1/4분기 GDP는 전기대비 연율 1.6% 성장하며 예상치 하회. 서비스 소비(+4.0%)와 비주거용 투자(+2.9%) 증가했으나, 수출(+0.9%) 증가세가 크게 둔화됐고, 상품소비(-0.4%)도 감소

양호한 서비스 소비와 투자

서비스 소비(+1.8%p)와 고정자산투자(+0.9%p)가 성장 주도. 상품소비(-0.1%p)가 마이너스 기여했으나, 서비스 소비는 양호한 흐름 지속. 반면, 수출 대비 수입이 가파르게 늘면서 순수출(-0.9%p) 성장기여도가 2022년 1/4분기 이후 가장 낮았고, 재고(-0.4%p) 증가세도 둔화

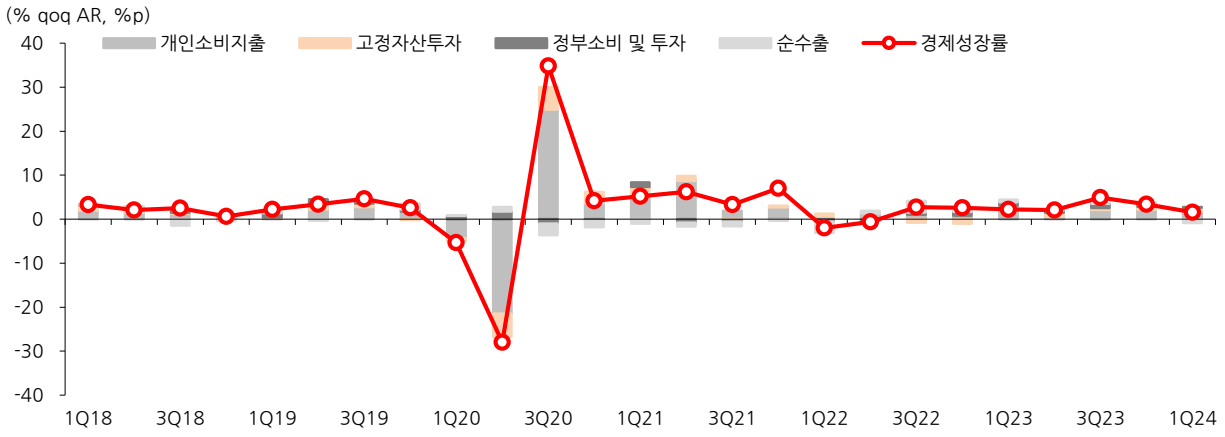
경기 둔화 폭이 더욱 커지진 않을 전망

여전히 경기 침체 조짐은 미약함. 서비스 소비 증가 흐름이 이어지고 있고, 비주거용 투자 또한 IT 중심으로 늘어나고 있는 데다, 주거용 투자도 완만한 반등이 이어지고 있음

금번 지표가 예상을 하회한 데는 내수보다 대외수요의 영향이 컸음(순수출 성장기여도 하락). 소비심리 반등과 타이트한 고용시장, 가처분소득 증가를 감안하면, 내수의 지속적인 위축을 우려할 시점은 아님. 따라서 2/4분기 경기 하방 압력이 강해질 가능성 낮음

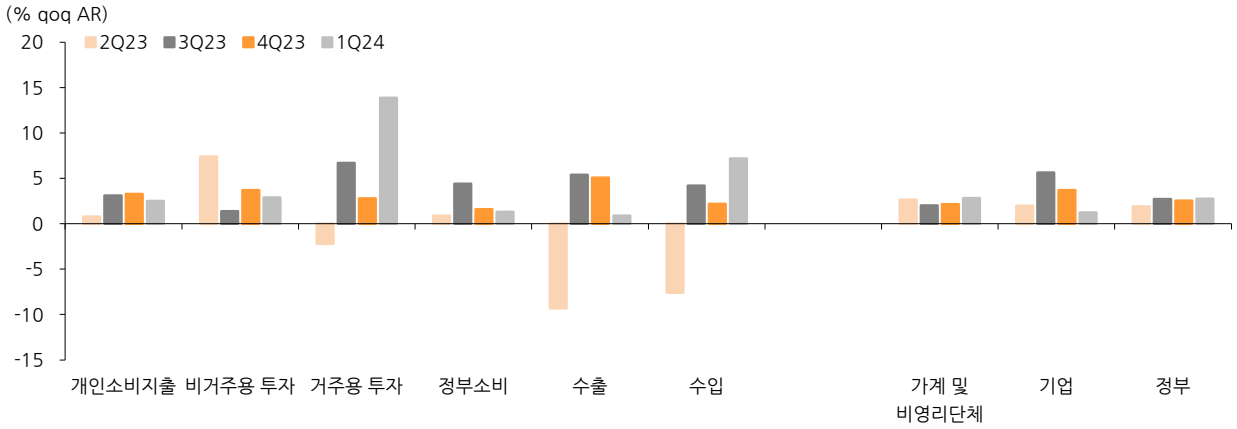
다만, 서비스 소비와 물가가 강한 점은 인플레이션 부담을 높이는 요인. 3월 CPI에서 확인된 바와 같이 서비스 물가는 둔화가 더디게 진행될 것으로 예상. 연준 금리 인하 지연에 대한 우려 또한 당분간 지속될 수 있음

[그림1] 1/4 분기 GDP: 완만한 소비 둔화와 수출 부진



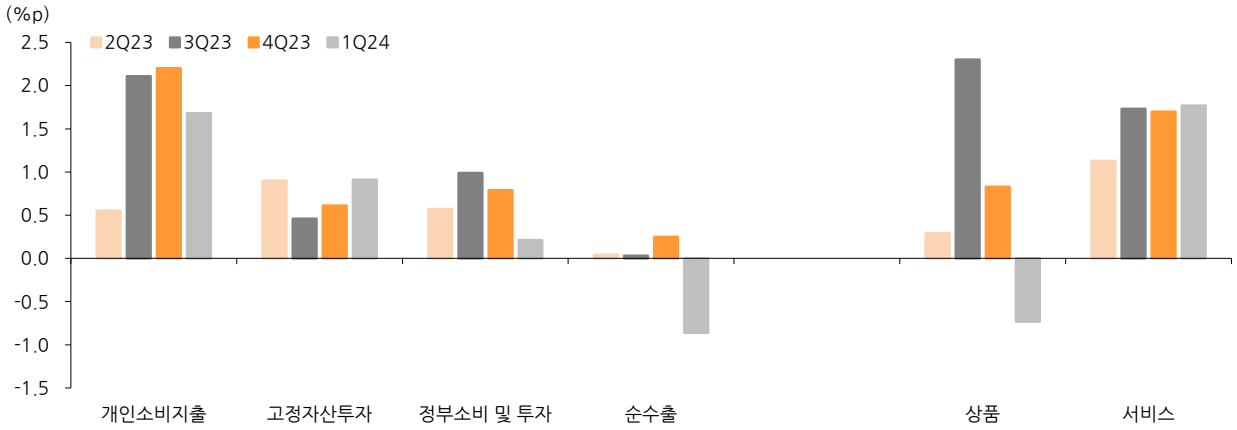
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 지출항목 및 경제활동별 성장률: 양호한 소비와 투자 vs. 수출 부진



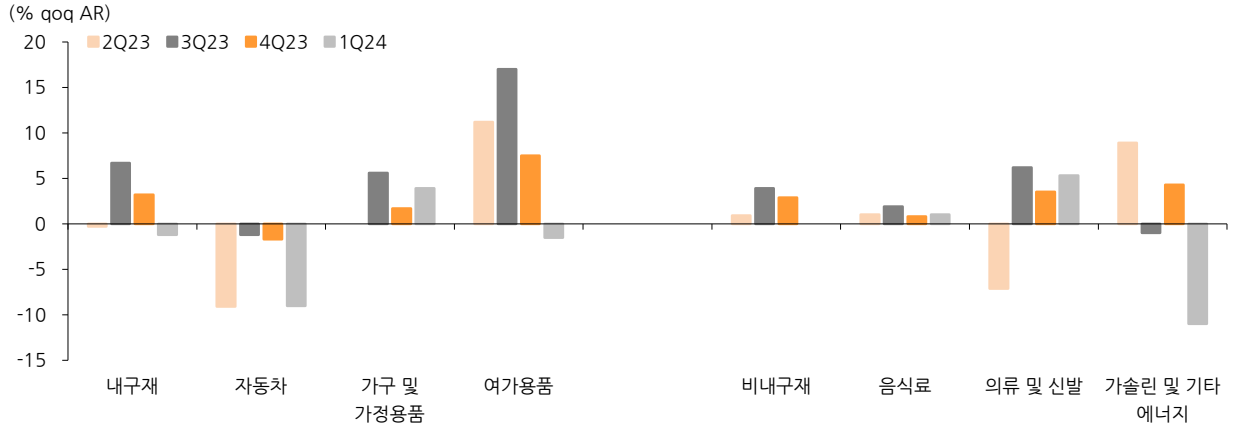
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] GDP 에 대한 전기대비 기여도: 투자는 양호한 반면 순수출은 둔화. 상품 대비 강한 서비스 성장 기여



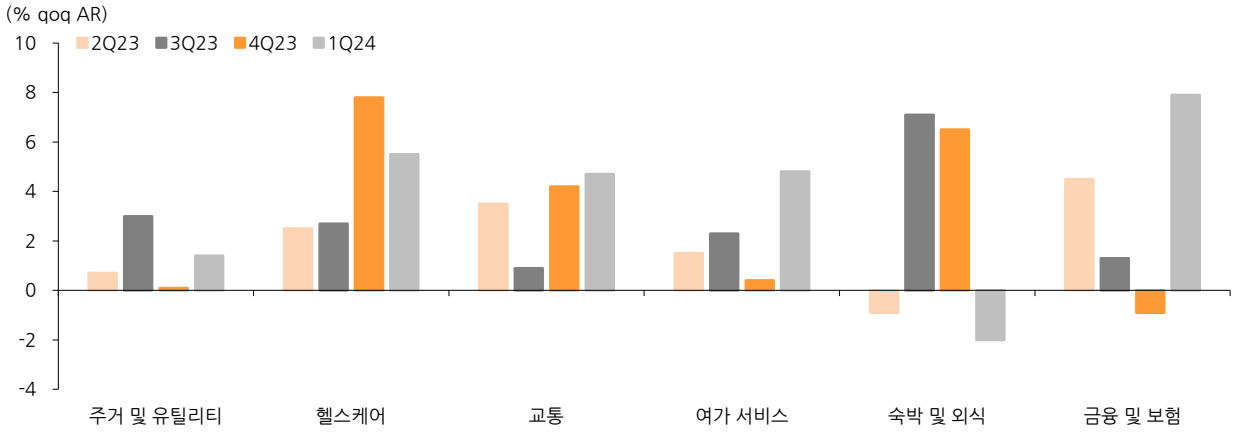
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 상품 소비: 자동차 중심의 내구재 소비 반락 및 가솔린 소비 감소



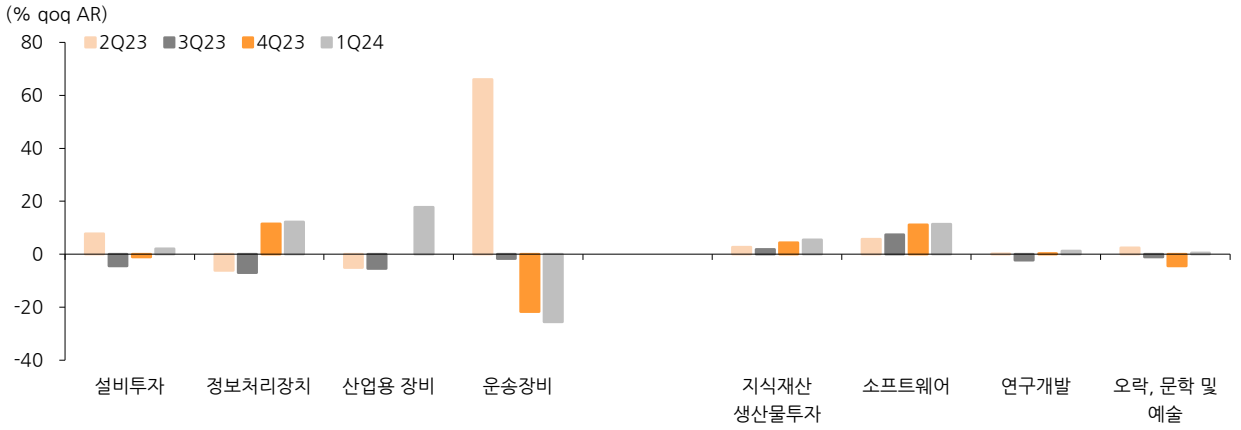
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 서비스 소비: 숙박 및 외식을 제외하면 대체로 강함



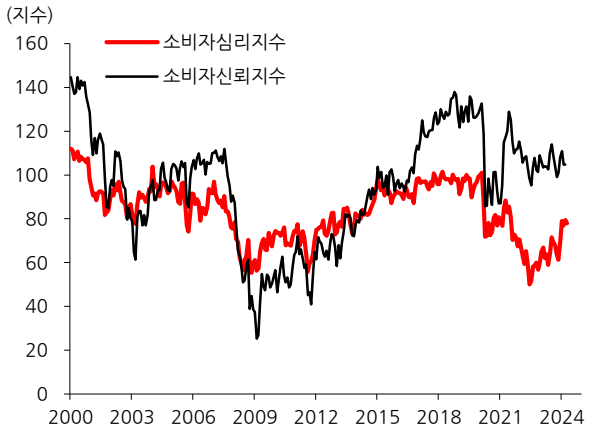
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 비주거용 투자: 컴퓨터 등의 정보처리장치, 산업용 장비, 그리고 소프트웨어 투자 확대 vs. 운송장비 투자 축소



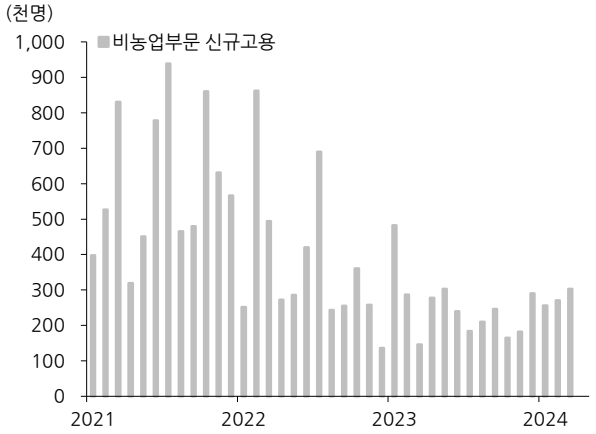
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 소비심리가 완만하게 개선되고 있고



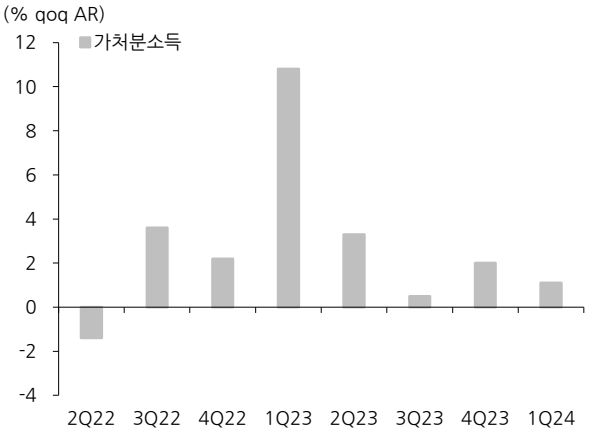
자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 고용시장도 여전히 타이트해



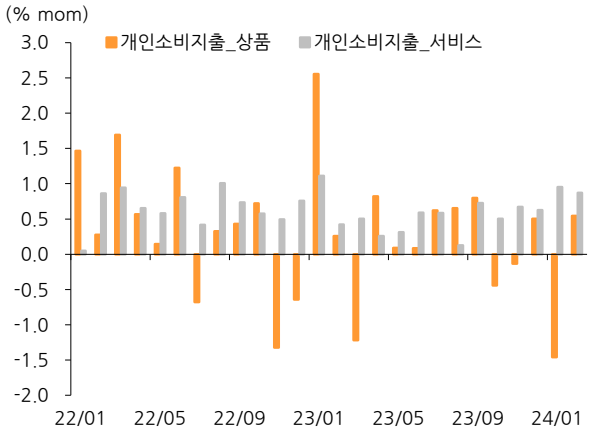
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 가계의 구매력 유지되고 있는 편



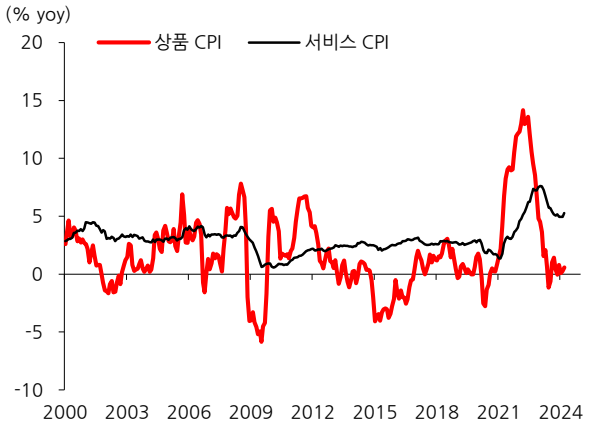
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 상품 대비 강한 서비스 소비



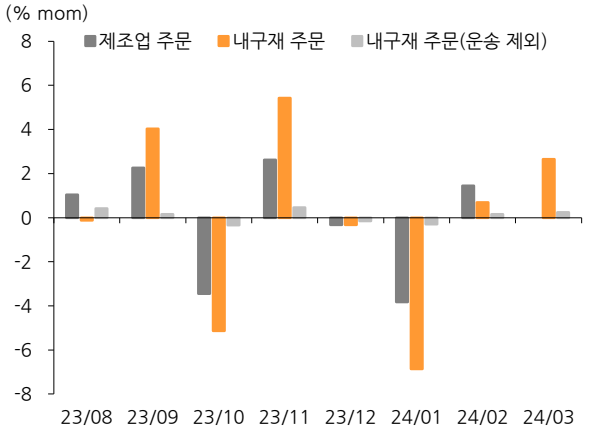
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 서비스 물가 하방 경직성 강화 가능성



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

[그림12] 내구재 주문 둔화 폭은 크지 않음



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터