



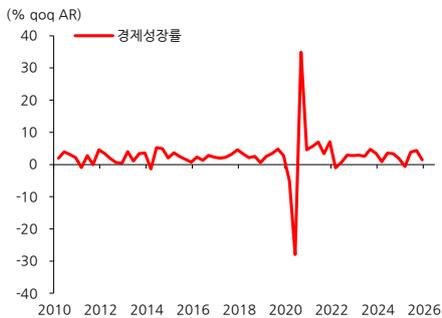
Macro Review

4/4분기 미국 GDP: 올해도 2%대

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

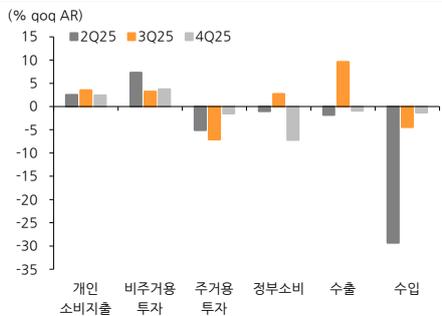
[주요 데이터 및 차트]

4/4분기 GDP: 전기대비 연율 +1.4%



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

소비와 수출 둔화 vs. 투자 개선



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.

올해 2%대 성장을 예상합니다. 금번 성장률 하락은 일시적인 섣다운 영향이 강했습니다. 향후 제조업이 개선되고 고용과 소비가 저점을 통과할 가능성이 높기 때문에, 성장 부담은 크지 않을 전망입니다.

4/4분기 미국 GDP 예상치 하회

4/4분기 미국 GDP는 전기대비 연율 1.4% 성장하며 예상치 하회(전기 대비 +0.4%, 전년동기대비 +2.5%). 개인소비지출(+2.4%)이 둔화됐고 정부소비(-7.2%)와 수출(-0.9%) 감소. 다만 비주거용 투자(+3.7%)가 개선됐고, 주거용 투자(-1.5%) 감소 폭도 축소. 2025년 경제성장률은 2.2% 기록

비교적 양호한 내수

연방정부 지출(-1.1%p) 감소가 성장 둔화의 주 요인. 역대 최장 기간의 연방정부 섣다운이 반영된 결과. 순수출(+0.1%p) 둔화 또한 성장률 하락에 기여. 개인소비(+1.6%p)와 고정투자(+0.5%p)를 더한 내수의 성장 기여도는 크게 낮아지지 않았음

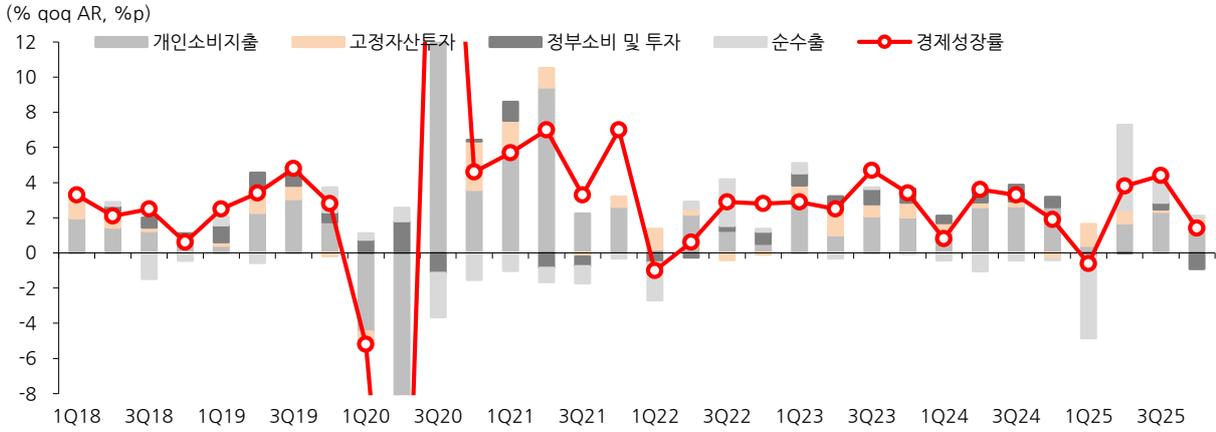
2%대 성장 유지 전망

올해 성장 우려는 크지 않을 전망. 상반기에는 완만한 고용과 소비 둔화가 이어지겠지만, 2/4분기에 제조업이 반등하면 고용과 소비 지표도 저점을 통과할 수 있음

첫째, 고용과 소비 둔화는 점진적일 것. 구인수요 약화를 고려하면 당분간 고용 약세는 이어질 전망. 다만 구직 환경이 더욱 나빠지지 않고 있기 때문에 고용 침체 가능성은 낮다고 판단. 실질임금 상승과 완만한 소비심리 회복을 감안하면 소비 둔화도 우려할 정도는 아닐 것

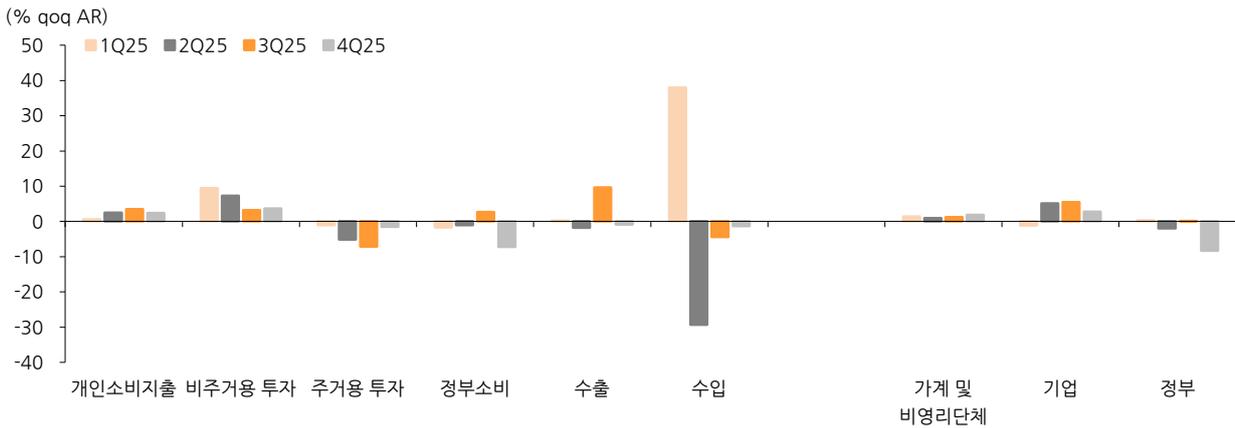
둘째, 2/4분기 제조업 회복 예상. 최근 연방대법원의 관세 판결과 트럼프 대통령의 보편관세 발언으로 불확실성이 재차 강해졌지만, 저점은 통과했다고 생각. 관세 불확실성도 시간이 지날수록 완화될 가능성이 높기 때문에, 제조업과 투자 환경도 점차 개선될 전망. 제조업 업황이 반등하고 고용과 소비 부담이 낮아지면 올해도 2%대 성장 가능할 것

[그림1] 4/4 분기 GDP: 전기대비 연율 1.4% 성장



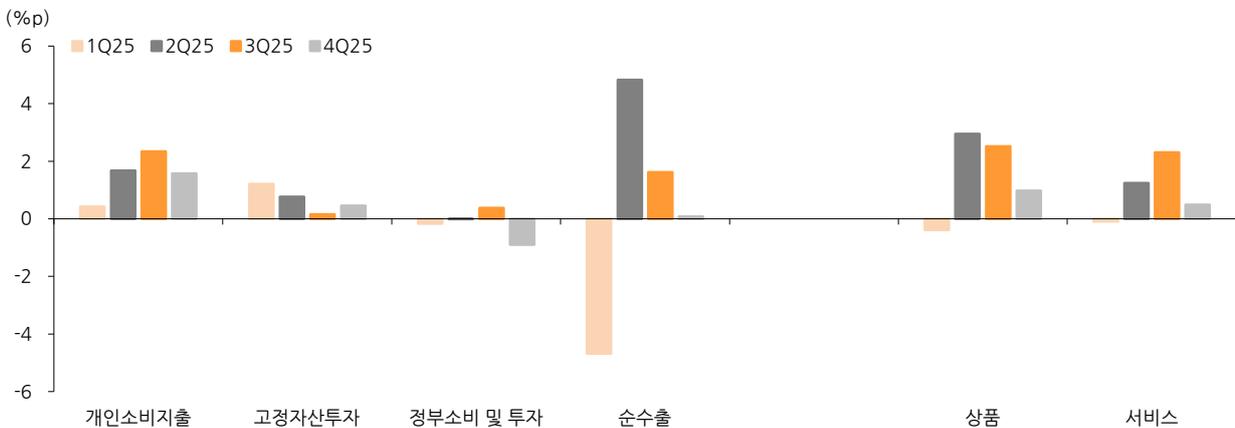
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 지출항목 및 경제활동별 성장률: 소비와 수출 둔화 vs. 투자 개선



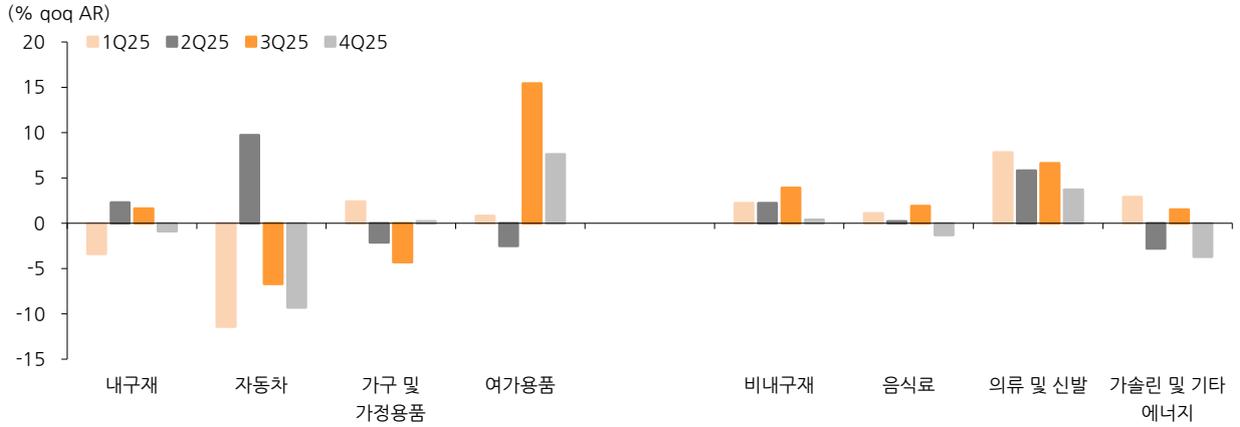
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] GDP에 대한 전기대비 기여도: 고정자산투자를 제외하면 전반적인 기여도 하락



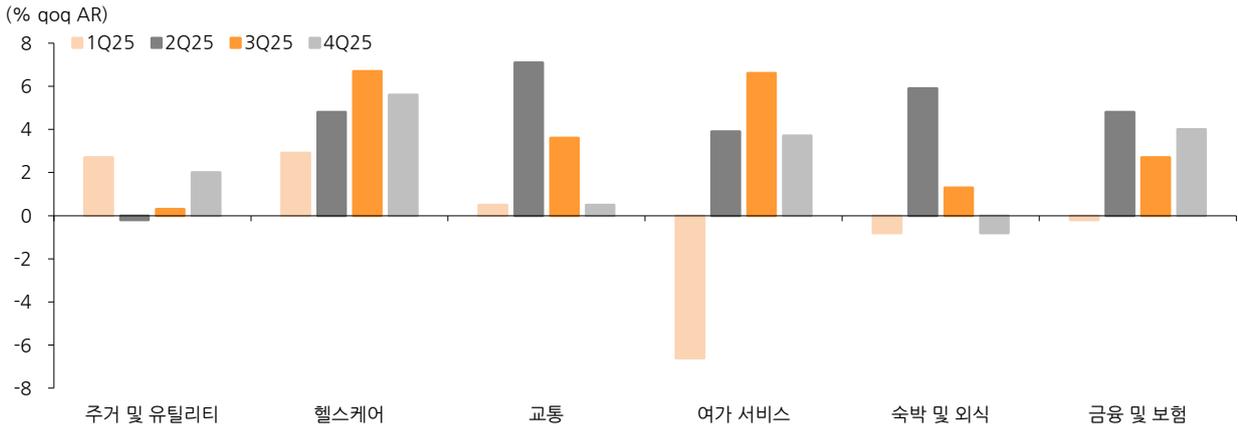
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 상품 소비: 일부 품목을 제외하면 대체로 둔화



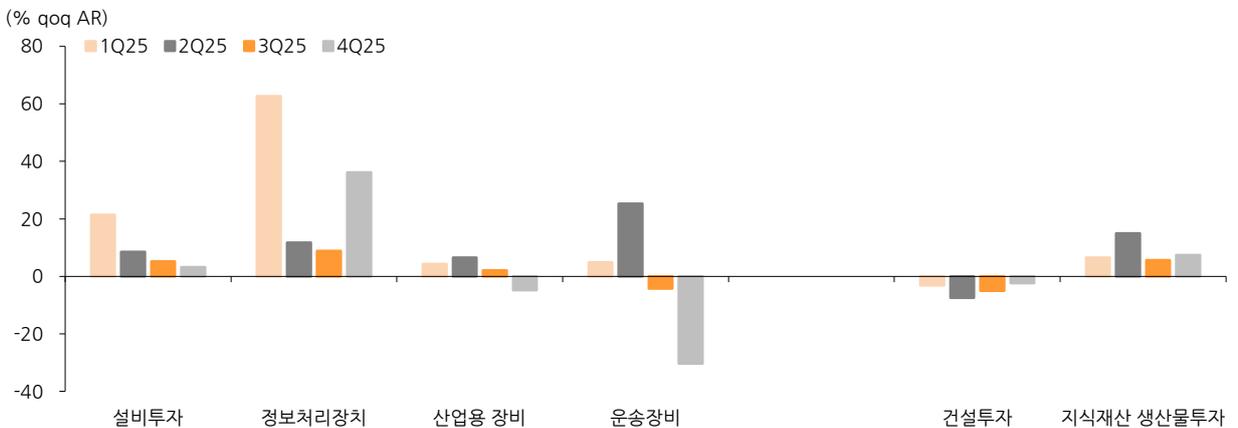
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 서비스 소비: 주거와 금융 소비 양호 vs. 교통과 여가, 외식 소비 둔화



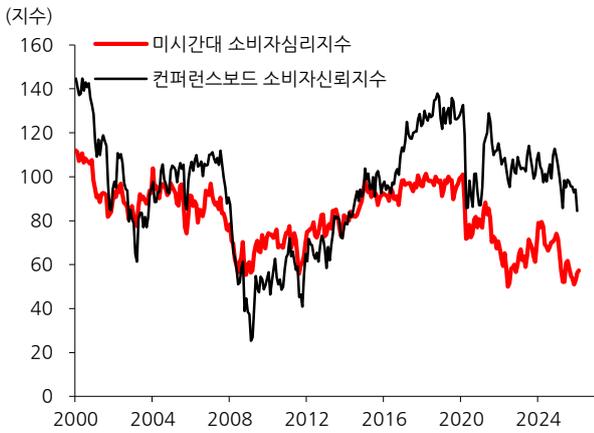
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 비주거용 투자: 정보처리장치가 회복 주도



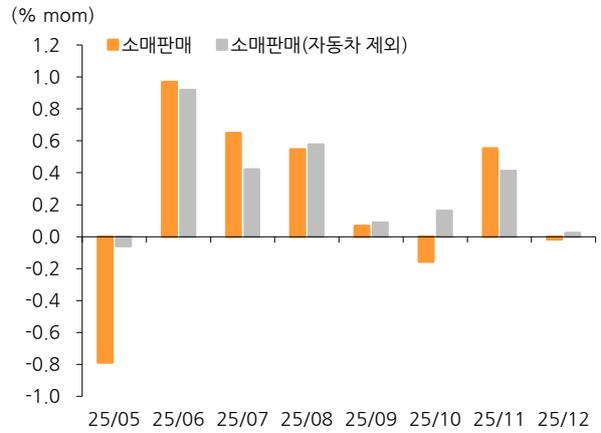
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 소비심리 방향성이 다소 엇갈린 가운데



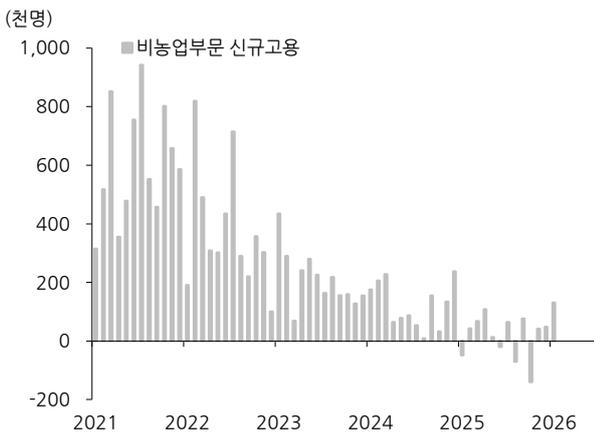
자료: University of Michigan, The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 소매판매는 점진적으로 둔화



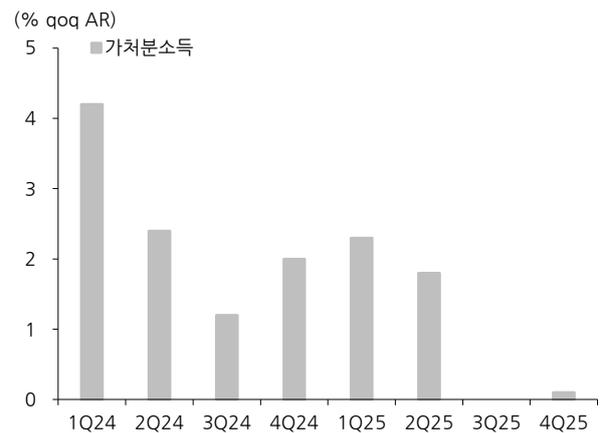
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 고용은 점차 약해지고 있고



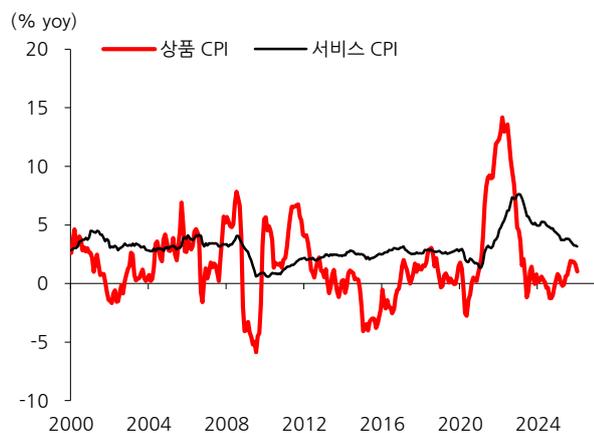
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 가처분소득 증가 폭도 크지 않음



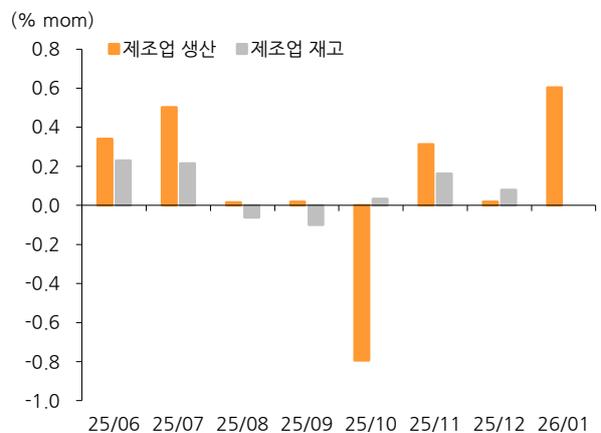
자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 상품과 서비스 물가 둔화



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

[그림12] 제조업 업황 2/4 분기 개선 전망



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