
최근(2025.4월)의 미국경제 상황과 평가

2025. 5

한 국 은 행
뉴 욕 사 무 소

차 례

< 요약 >

| | |
|----------------------|---|
| I. 최근의 미국경제 동향 | 1 |
| 1. 실물경제 | 1 |
| 2. 금융시장 | 5 |
| II. 연준 통화정책 | 7 |

< 요약 >

- 미국경제는 '25.1/4분기중 관세부과 전 선수요로 수입이 크게 증가하며 역성장을 기록*

* 1분기 GDP성장률(전기비 연율)은 전분기(2.4%) 대비 크게 하락하며 -0.3%를 기록

- 트럼프 행정부 정책 불확실성 등으로 심리지표가 크게 부진한 모습이지만 소비가 전월대비 확대된 가운데 고용도 여전히 양호한 모습을 보이고 있어 아직까지 경기 둔화가 본격화되지는 않은 것으로 판단

- 개인소비지출이 상승폭을 확대한 가운데 생산은 감소 전환(25.3월)
 - － 향후 경기에 대한 불안감 증가로 소비자신뢰지수가 기준치를 하회하며 전월에 이어 또다시 큰 폭 하락
- 고용은 취업자수가 견조히 증가하는 가운데 실업률이 안정적인 수준을 보이며 양호한 모습을 지속
- 주택시장은 판매량 감소로 여전히 부진한 모습이며 기존주택을 중심으로 가격상승세도 지속(25.3월)
- 물가는 2월 이후 하락세를 지속하고 있지만(25.3월), 기대인플레이션은 장·단기 모두 지난달에 이어 큰 폭 상승

- 시장금리(국채 10년 기준)는 트럼프 행정부의 상호관세 부과 및 90일 유예 등 정책 변화에 따라 높은 변동성을 보인다 월중 소폭 하락

- 주가는 관세정책 관련 발표, 미국과 무역상대국과의 협상 진전 상황, 기업실적 등에 따라 등락을 거듭하다 하락
- 달러화는 관세정책 불확실성 지속으로 인한 달러화 수요 축소, 유로화 및 엔화 강세 등의 영향으로 약세

- 4월에는 FOMC가 열리지 않은 가운데 연준은 파월의장의 발언 등을 통해 금리인하를 신중하게 결정하겠다는 기존 입장을 유지하고 있으며, 금융시장에서는 대체로 연준이 금년 하반기에 들어서야 금리인하를 재개할 것으로 전망

I. 최근의 미국경제 동향

1

실물경제

① 경제성장 : 성장률 감소

□ 미국 성장률은 '25.1/4분기중 큰 폭의 수입 증가로 순수출이 줄어들고 정부지출도 감소하며 전분기에 비해 크게 하락하며 역성장*

* '25.1/4분기 GDP성장률(전기비 연율)은 -0.3%(속보치, '24.4/4분기는 2.4%) 기록

○ '25.3월중 개인소비지출(0.7%, 전월대비)은 재화소비(0.4% → 1.3%)와 서비스 소비(0.0% → 0.4%) 모두 증가하며 상승폭 확대*

* 개인소득(전월대비)은 2월 0.7% → 3월 0.5%로 상승폭 축소

— '24.4/4분기 소비증가율은 4.0%로 '23.1/4분기 이후 가장 높은 수준을 기록하였지만 '25.1/4분기에는 1.8%로 증가폭 축소

○ '25.3월중 산업생산(-0.3%, 전월대비)은 제조업(0.3%)과 광업(0.6%) 생산이 소폭 증가했음에도 유틸리티(-5.8%) 부문이 크게 부진하며 감소 전환

○ '25.4월중 소비자신뢰지수(86.0, Conference Board 기준)는 또다시 전월(93.9) 대비 크게 하락하며 부진한 모습을 지속

* 현재 경기상황 판단 지수(Present Situation Index): '25.3월 134.4 → 25.4월 133.5

미래 경기상황 판단 지수(Expectations Index): '25.3월 66.9 → 25.4월 54.4

※ 특히 미래 경기상황 판단 지수는 13년만에 최저치를 기록

○ '25.4월중 ISM 제조업지수(48.7)는 기준치(50)를 하회하며 하락

주요 실물경제 지표¹⁾

(전기대비, %)

| | 2023 | | | | 2024 | | | | 2025 | | | |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|------|------|--------------------|
| | 연간 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 | 3월 | 4월 |
| 실질 GDP 성장률 | 2.9 | 2.4 | 4.4 | 3.2 | 2.8 | 1.6 | 3.0 | 3.1 | 2.4 | -0.3 | - | 2.34 ³⁾ |
| ■ 소비(실질) 증감률 | 2.5 | 1.0 | 2.5 | 3.5 | 2.8 | 1.9 | 2.8 | 3.7 | 4.0 | 1.8 | 0.7 | .. |
| - 소비자신뢰지수 ²⁾ | 105.4 | 105.4 | 104.0 | 102.7 | 104.5 | 106.3 | 98.9 | 102.2 | 110.6 | 99.8 | 93.9 | 86.0 |
| ■ 산업생산 증감률 | 0.2 | 0.3 | 1.2 | -1.8 | -0.3 | -1.8 | 2.4 | -0.6 | -0.9 | 5.5 | -0.3 | .. |
| - ISM제조업지수 | 47.1 | 46.5 | 47.8 | 47.0 | 48.2 | 48.8 | 48.5 | 47.3 | 48.2 | 50.1 | 49.0 | 48.7 |
| - ISM비제조업지수 | 52.7 | 52.5 | 53.4 | 51.7 | 52.4 | 52.2 | 50.8 | 52.5 | 54.1 | 52.4 | 50.8 | .. |

주: 1) 분기는 전기비 연율 또는 월평균(지수)

2) Conference Board(1985=100) 기준

3) NY Fed Nowcast 기준 25.2Q 전망치(5.2일 기준), Atlanta Fed 전망치는 1.1%(5.1일 기준)

⇒ 미국 성장률은 1/4분기중 관세부과 전 선수요로 인해 수입이 크게 증가하며 역성장을 기록한 가운데 심리지표도 크게 부진한 모습

② 고용사정 : 양호한 모습 지속

□ '25.4월중 고용사정은 취업자수가 견조히 증가하는 가운데 실업률이 안정적인 수준을 보이며 양호한 모습을 지속

○ 비농업부문취업자수는 17.7만명 증가하여 시장예상치(13.8만명)를 상회하며 지난달(18.5만명)에 이어 견조히 증가(직전 12개월 평균 15.7만명)

－ 공공부문 증가세(+1.5만명 → +1.0만명)는 부진한 모습을 이어갔지만, 민간부문 취업자수(+17.0만명 → +16.7만명)*는 여전히 양호한 모습

* 서비스업 증가폭: +16.1만명 → +15.6만명, 제조업 증가폭: +0.9만명 → +1.1만명

－ 직전 2개월 취업자수는 5.8만명 하향조정('25.2월 -1.5만명, 3월 -4.3만명)

○ 실업률(4.2%)*은 전월 수준을 이어갔으며 경제활동참가율(62.6%)은 소폭 상승하고 실업자수는 증가(25.3월 708.3만명 → 4월 716.5만명, +8.2만명)

* 팬데믹 이전 기간(2015~19년) 평균 실업률은 4.4%

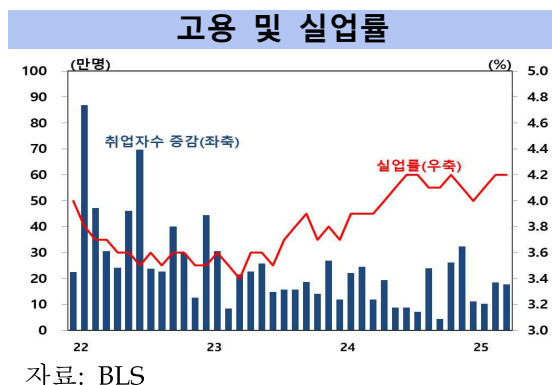
○ 신규실업수당 청구자수(22.6만명, 4주 이동평균)는 전월보다 소폭 증가

○ 시간당 평균임금 상승률(0.2%, 전월대비)은 전월(0.3%)보다 축소

| | 21.12월 | 22.12월 | 23.12월 | 24.11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|------|------|
| ▶비농가취업자수 증가 ¹⁾ (만명) | 69.6 | 12.6 | 26.9 | 26.1 | 32.3 | 11.1 | 10.2 | 18.5 | 17.7 |
| ▶실업률(%) | 3.9 | 3.5 | 3.8 | 4.2 | 4.1 | 4.0 | 4.1 | 4.2 | 4.2 |
| ▶경제활동참가율(%) | 62.0 | 62.3 | 62.5 | 62.5 | 62.5 | 62.6 | 62.4 | 62.5 | 62.6 |
| ▶신규 실업수당 청구자수 ²⁾ (만명) | 22.1 | 20.8 | 20.5 | 21.9 | 22.2 | 21.8 | 22.7 | 22.3 | 22.6 |
| ▶시간당 평균임금 상승률(m/m) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.2 |
| ▶주당 평균 노동시간(시간) | 34.8 | 34.4 | 34.4 | 34.3 | 34.2 | 34.1 | 34.2 | 34.3 | 34.3 |

주: 1) '25.1~2월중 취업자수는 4.8만명 하향조정 되었음

2) 4주 이동평균



⇒ 고용시장은 취업자수가 견조히 증가하는 가운데 실업률이 안정적인 수준을 보이며 양호한 모습을 지속

③ 주택시장 : 가격 상승 지속, 주택판매 부진 지속

- 주택시장은 모기지금리가 상승*하고 판매량(전년동월대비)이 감소세를 유지한 가운데 주택재고**는 여전히 낮은 수준

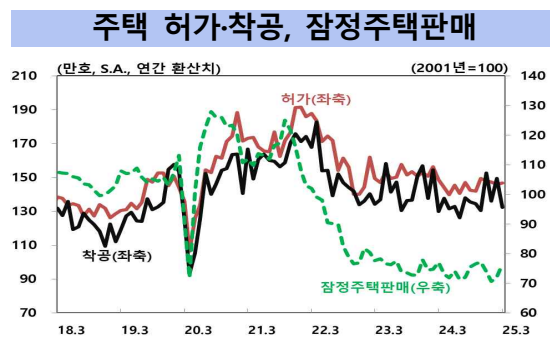
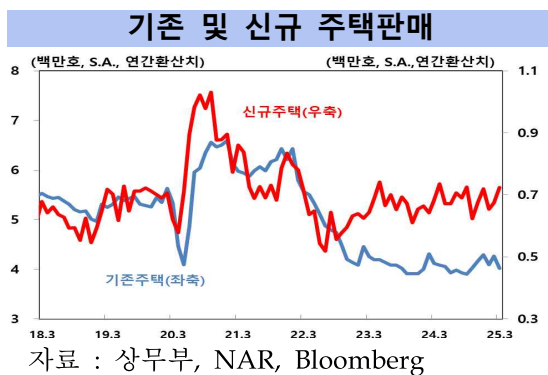
* 모기지 금리(30년물, %): 25.1월말 6.95 → 2월말 6.76 → 3월말 6.65 → 4월말 6.76

** '25.3월말 주택재고는 총 1.82백만호로 전년동월대비 16.5% 증가했지만 팬데믹 이전('02년~'19년) 평균(2.84백만호)의 64%에 불과

- '25.3월중 신규주택(6.0%) 판매가 증가하였지만, 기존주택(-2.4%) 판매가 감소세를 유지한 가운데, 주택착공(1.9%)은 상승 반전

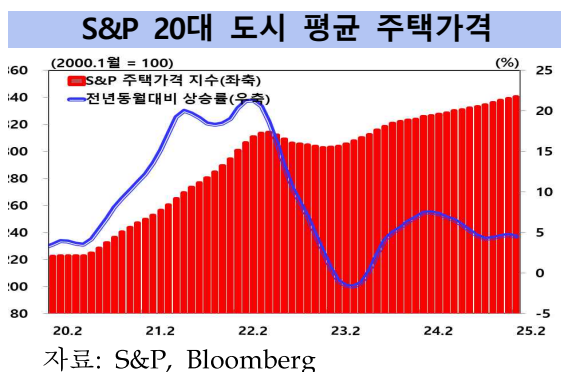
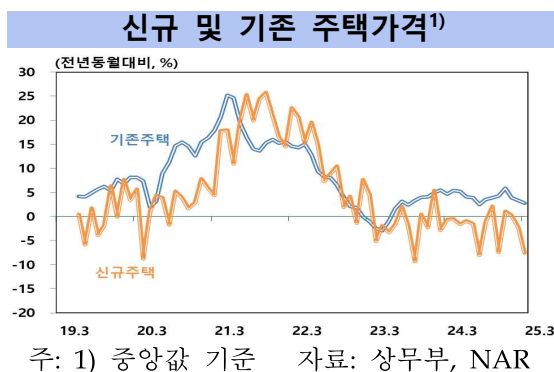
| | 21.12월 | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|------|-------|------|------|
| ■ 기존주택판매 | -4.6 | -33.3 | -5.6 | 3.1 | 6.6 | 9.7 | 2.3 | -0.9 | -2.4 |
| ■ 신규주택판매 | -5.0 | -24.2 | 3.5 | -7.4 | 10.6 | 10.1 | -1.5 | 4.8 | 6.0 |
| ■ 주택허가건수(SA) | 9.7 | -26.8 | 9.3 | -7.5 | -1.0 | -3.1 | -2.3 | -6.7 | -1.2 |
| ■ 주택착공호수(SA) | 7.5 | -23.7 | 17.0 | -1.5 | -13.6 | -2.7 | -1.1 | -3.4 | 1.9 |

(전년동월대비, %)



- '25.3월중 주택가격(전년동월대비)의 경우 공급 부족 현상 지속으로 기존주택(3.4% → 2.7%)의 상승세가 유지되고, 신규주택(-2.2% → -7.5%)은 하락세 지속

- 20대 도시 평균 주택가격('25.2월 기준 340.4)은 상승세를 지속



⇒ 주택시장은 판매량 감소로 여전히 부진한 모습이며 기존주택을 중심으로 가격상승세도 지속

④ 물가 : 하락세 지속, 기대인플레이션 큰 폭 상승

□ '25.3월중 PCE물가상승률(2.3%, 전년동월대비)은 서비스(3.5%) 상승률이 하락한 가운데 재화(0.4% → -0.3%) * 가격도 하락하며 전월(2.7%)보다 감소

* 내구재 가격 하락세(-1.0%)가 유지되고 비내구재 가격 상승세(0.1%)가 축소

▪ 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 전월(2.8%)보다 하락한 2.4%를 기록

(전년동월대비, %)

| | 21.12월 | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 |
|---------|--------|--------|--------|--------|------|------|-------|------|------|
| ▶ PCE물가 | 6.2 | 5.5 | 2.7 | 2.3 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 2.3 |
| (재 화) | 8.5 | 4.8 | 0.1 | -0.9 | -0.4 | 0.0 | 0.6 | 0.4 | -0.3 |
| - 내구재 | 9.2 | 1.6 | -2.2 | -1.6 | -1.2 | -1.3 | -1.2 | -0.9 | -1.0 |
| - 비내구재 | 8.1 | 6.6 | 1.4 | -0.5 | 0.1 | 0.6 | 1.6 | 1.0 | 0.1 |
| (서비스) | 5.0 | 5.8 | 4.0 | 3.9 | 3.8 | 3.9 | 3.5 | 3.8 | 3.5 |
| - 주거서비스 | 3.7 | 7.7 | 6.3 | 5.1 | 4.8 | 4.7 | 4.5 | 4.3 | 4.3 |
| - 운송서비스 | 8.8 | 12.0 | 3.8 | 3.1 | 2.2 | 4.4 | 4.6 | 4.1 | 1.9 |
| ▶ 소비자물가 | 7.0 | 6.5 | 3.4 | 2.6 | 2.7 | 2.9 | 3.0 | 2.8 | 2.4 |

○ 근원PCE물가(2.6%, 전년동월대비)는 전월(3.0%) 대비 하락

(전년동월대비, %)

| | 21.12월 | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ▶ 근원PCE물가 | 5.2 | 5.0 | 3.0 | 2.8 | 2.8 | 2.9 | 2.7 | 3.0 | 2.6 |
| | (0.6) | (0.4) | (0.2) | (0.3) | (0.1) | (0.2) | (0.3) | (0.5) | (0.0) |
| ▶ 근원소비자물가 | 5.5 | 5.7 | 3.9 | 3.3 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 3.1 | 2.8 |
| | (0.6) | (0.4) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.2) | (0.4) | (0.2) | (0.1) |

주: () 내는 전월대비(%)

□ '25.4월중 기대인플레이션은 관세부과에 따른 가격인상 우려 등으로 단기(1년, 6.5%, 1981년 이후 최고치)와 장기(5년 4.4%) 모두 큰 폭 상승

○ 금융시장의 기대인플레이션인 BEI(5년물)는 유가하락 등의 영향으로 하락

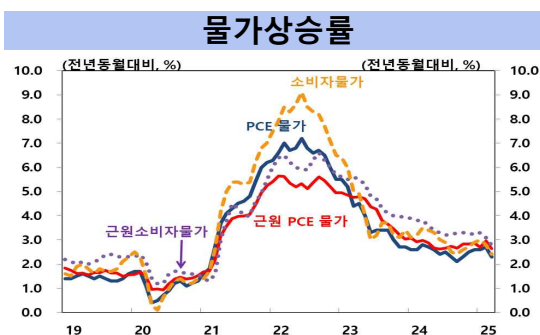
(%)

| | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|------------------------------|--------|--------|--------|------|------|-------|------|------|------|
| ▶ 기대인플레이션 ¹⁾ (단기) | 4.3 | 3.1 | 2.7 | 2.6 | 2.8 | 3.3 | 4.3 | 5.0 | 6.5 |
| (장기) | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 3.2 | 3.0 | 3.2 | 3.5 | 4.1 | 4.4 |
| ▶ BEI(5년물) ^{2),3)} | 2.38 | 2.15 | 2.38 | 2.35 | 2.39 | 2.60 | 2.63 | 2.63 | 2.31 |

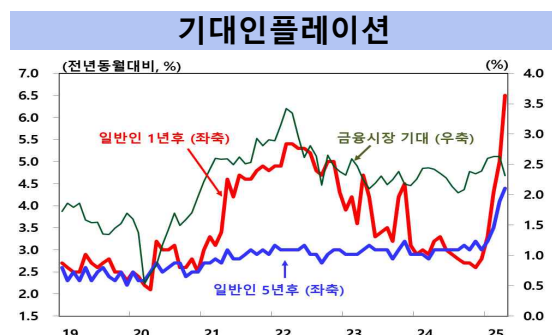
주: 1) 미시건대 서베이 기준

2) 월말 기준

3) 국채금리 - TIPS(물가연동 국채금리)



자료: BEA, Bloomberg



자료: Univ. of Michigan, Bloomberg

⇒ 물가는 2월 이후 하락 지속, 기대인플레이션은 전월에 이어 큰 폭 상승

① 금리 : 소폭 하락

- '25.4월중 시장금리(국채 10년 기준)는 트럼프 행정부의 상호관세 부과 및 90일 유예 등 정책 변화에 따라 높은 변동성을 보인다* 월중 소폭 하락

* 4.2일 무역상대국 상호관세 방침 발표, 9일 상호관세 유예 등 주요 이벤트별로 금융시장 가격변수가 큰 폭 변화. 시장금리도 4.4일 3.99%(월중 최저), 4.11일 4.49%(월중 최고)를 기록하는 등 변동폭이 컸음

- 장기금리가 소폭 하락한 반면 단기금리('25.3월 3.88% → 4월 3.60%)는 보다는 크게 하락*하며, 장단기 금리차(10년물-2년물)가 확대

* 시장참가자들은 최근 금리 변동성이 커짐에 따라 투자자들이 장기채권물을 중심으로 추가적인 risk premium을 요구하고 있다고 언급(Bloomberg)

(월말, %, %p)

| | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|---------------|--------|--------|--------|------|------|-------|------|------|------|
| ▶ 국채 10년물 | 3.87 | 3.88 | 4.28 | 4.17 | 4.57 | 4.54 | 4.21 | 4.21 | 4.16 |
| ▶ 2년물 | 4.43 | 4.25 | 4.17 | 4.15 | 4.24 | 4.20 | 3.99 | 3.88 | 3.60 |
| 금리차(10년물-2년물) | -0.55 | -0.37 | 0.11 | 0.02 | 0.33 | 0.34 | 0.22 | 0.33 | 0.56 |

- '25.4월중 SOFR*은 보합

* 국채 담보 Overnight Repo 금리로서 Ted Spread의 대체금리로 사용

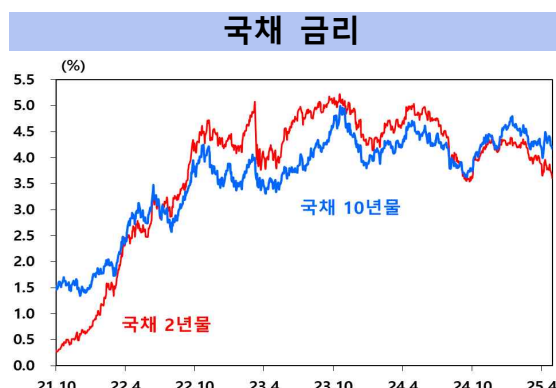
- 회사채 스프레드는 전월대비 크게 확대

(월말, %, bp)

| | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|--------------------------|--------|--------|--------|------|------|-------|------|------|------|
| ▶ SOFR 금리 ¹⁾ | 3.62 | 5.36 | 5.14 | 4.91 | 4.69 | 4.51 | 4.42 | 4.35 | 4.36 |
| ▶ 회사채 스프레드 ²⁾ | 159 | 134 | 127 | 117 | 120 | 117 | 122 | 132 | 153 |

주 : 1) 90일 이동평균 기준

2) 투자등급 회사채의 미국채 대비 스프레드



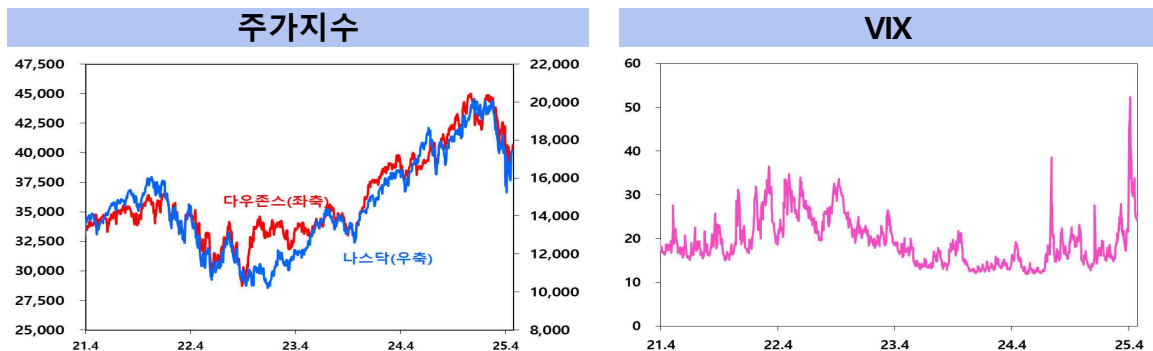
② 주가 : 하락

□ '25.4월중 주가는 상호관세 부과 및 유예 조치, 미국과 무역상대국과의 협상 진전 상황, 기업실적 등에 따라 등락을 거듭하다 **하락**

○ 다만 기술주 중심의 나스닥은 실적 개선 기대감 등으로 소폭 상승

○ 주가 변동성지수(VIX)는 주가가 큰 폭 등락을 거듭함에 따라 월중 52.3까지 상승(4.8일, 20.4월 이후 최고치)한 이후 하락하여 **상승** 마감
(‘24.12월말 17.4 → 25.1월말 16.4 → 2월말 19.6 → 3월말 22.3 → 4월말 24.7)

| | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ▶S&P500 | 3,840 | 4,770 | 5,705 | 6,032 | 5,882 | 6,041 | 5,955 | 5,612 | 5,569 |
| ▶다우존스 | 33,147 | 37,690 | 41,763 | 44,911 | 42,544 | 44,545 | 43,841 | 42,002 | 40,669 |
| ▶나스닥 | 10,466 | 15,011 | 18,254 | 19,218 | 19,311 | 19,627 | 18,847 | 17,299 | 17,446 |

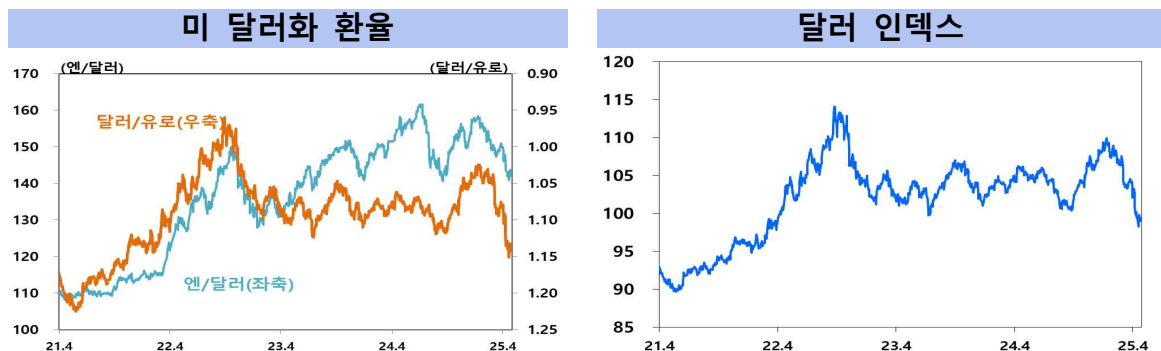


자료: Bloomberg

③ 美 달러화 : 약세

□ 美 달러화는 관세정책 불확실성 지속으로 인한 달러화 수요 축소, 유로화 및 엔화 강세 등의 영향으로 **약세**(달러인덱스(월말) : ‘24.12월 108.5 → 25.1월 108.4 → 2월 107.6 → 3월 104.2 → 4월 99.5)

| | 22.12월 | 23.12월 | 24.10월 | 11월 | 12월 | 25.1월 | 2월 | 3월 | 4월 |
|---------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ▶ 달러/유로 | 1.071 | 1.104 | 1.088 | 1.058 | 1.035 | 1.036 | 1.045 | 1.082 | 1.133 |
| ▶ 엔/달러 | 131.1 | 141.0 | 152.0 | 149.8 | 157.2 | 155.2 | 152.1 | 150.0 | 143.1 |



자료: Bloomberg

II. 연준 통화정책

□ 4월에는 FOMC가 개최되지 않은 가운데 시장참가자들은 파월 의장 및 연준 인사들의 발언, 경제지표 발표 결과 등에 주목하며 대체로 연준이 기존의 “wait and see” 전략을 유지할 것이라는 입장을 견지

○ 파월 의장은 대담*을 통해 관세정책이 적어도 일시적인 인플레이션 상승을 유발할 가능성이 매우 높고 이 영향이 오래 지속될 수도 있다고 발언하며, 연준은 당분간 정책 기조의 조정을 고려하기에 앞서 상황이 보다 명확해질 때까지 기다리기 좋은 위치에 있다고 발언

* Economic Club of Chicago 초청 대담회(4.16일)

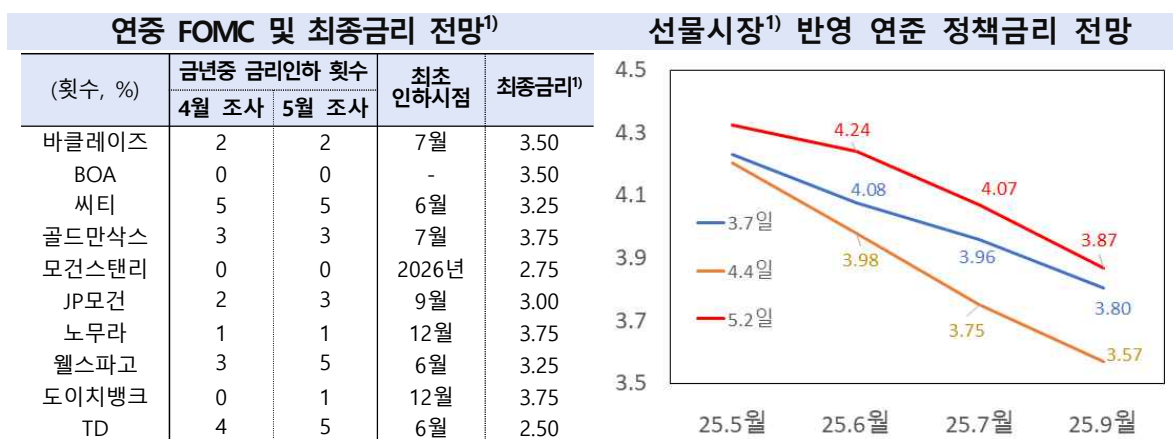
— 연준은 일시적 가격 상승이 인플레이션에 지속적으로 영향을 미치지 않도록 기대를 안정시키는 데 집중할 것임

□ 한편 트럼프 대통령이 공개적으로 금리인하를 요구하며 연준을 압박*하면서 파월 의장 해임 우려가 높아지기도 함

* 연준이 금리인하를 실기하고 있다며 파월의장을 ‘Mr. Too Late, a Major Loser’ 라고 칭함. 이후 트럼프는 파월 의장 해임 의도는 전혀 없다고 했으나, 다시 파월보다 금리에 대해 더 잘 알고 있다고 발언하는 등 압박을 지속하는 모습

□ 투자은행들은 대체로 연준이 하반기에 들어서야 금리 인하를 재개할 것이라는 입장

○ 일부는 4월 고용지표가 여전히 호조를 보임에 따라 금리인하 재개 시점을 늦추는 한편, 일부는 경기 둔화 우려로 최종금리 전망치를 낮추기도 함



주: 1) 금리는 상단 기준, 25.5.2일 조사 기준
자료: 한국은행 뉴욕사무소 자체조사

주: 1) Fed Fund Futures 기준
자료: Bloomberg