
최근의 미국경제 상황과 평가

2024. 8

한 국 은 행
뉴 욱 사 무 소

차 례

< 요약 >

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

< 요약 >

- 미국경제는 '24.2/4분기 GDP 성장률이 확대되었으나, 그간 누적된 통화긴축의 파급효과 등으로 성장세의 **완만한 둔화 흐름**이 지속될 전망
 - 소비와 산업생산의 증가폭이 축소된 가운데 일부 경기심리지표가 **악화**
 - 고용사정은 취업자수가 전월대비 큰 폭 감소하면서 전반적으로 고용증가세가 부진한 가운데 실업률이 전월보다 더 가파르게 상승하고 시간당 평균임금 상승률이 하락하는 등 예상보다 **빠르게 둔화**
 - 주택시장은 높은 수준의 모기지 금리와 주택가격으로 수요가 축소되어 거래량이 감소한 가운데 기존주택 공급 부족 현상이 지속됨에 따라 **가격 상승세가 지속**
 - 물가는 주거서비스 오름세 둔화 등에 힘입어 서비스 가격 상승폭이 낮아진 가운데 재화 가격의 하락세가 이어지면서 전월보다 **오름세가 둔화**
- 시장금리(국채 10년)는 일부 경제지표의 예상치 하회, dovish한 FOMC 회의 결과, 중동지역 내 분쟁 확산 가능성에 따른 위험회피 심리 가세 등으로 하락
 - 주가는 반도체 등에 대한 보호무역주의 강화 우려, 일부 빅테크 기업 실적 부진에 따른 차익실현, 일본은행(BOJ) 금리인상에 따른 엔 캐리 트레이드 청산 물량 확대 등으로 **하락**
 - 달러화는 엔화 섣포지션 청산에 따른 엔화 강세, 美 국채금리 하락 등으로 **약세**
- 금융시장은 FOMC의 정책결정문이 정책 완화 여지를 두는 방향으로 수정되고, Powell 의장이 금리인하 시점이 가까워졌다고 언급함에 따라 **9월 금리인하 가능성이 큰 것으로 평가**
 - 모든 조사대상 기관이 9월에 금리인하를 개시할 것으로 전망한 가운데 금년중 인하 예상폭은 50~125bp로 지난달보다 확대되었으며, 금융시장 지표에 반영된 '24년말 기준금리는 하락(7.5일 4.83% → 8.2일 4.14%)

I. 최근의 미국경제 동향

1

실물경제

① 경제성장 : 완만한 둔화

□ 미국경제는 '24.2/4분기 GDP성장률(전기비 연율)이 확대되는 등 견조한 성장 흐름*을 보였으나, 소비와 산업생산 증가폭이 축소된 가운데 일부 경기심리지표가 낮아지는 등 성장세가 완만하게 둔화되는 모습

* 24.2/4분기 GDP성장률(전기비 연율)은 전분기(1.4%)보다 높은 2.8%로 견조한 민간지출(2.6%)에 힘입어 컨센서스(2.0%)를 상회함에 따라 여전히 성장세가 강한 것으로 평가

○ '24.6월중 개인소비지출(0.2%, 전월대비)은 서비스 소비(0.2%)의 증가세가 전월과 같았으나, 자동차 등을 중심으로 재화(0.2%) 소비가 둔화되면서 전월(0.4%)에 비해 낮아짐

○ '24.6월중 산업생산(0.6%, 전월대비)은 유틸리티(2.8%) 및 광업(0.3%) 생산이 양호하였으나, 제조업(0.4%)이 위축되면서 전월(0.9%)에 비해 둔화

○ '24.7월중 소비자신뢰지수(100.3, Conference Board 기준)는 미래 소득 및 경기 등에 대한 기대가 개선되면서 상승

* 현재 경기상황 판단 지수(Present Situation Index): '24.6월 135.3 → 7월 133.6
미래 경기상황 판단 지수(Expectations Index): '24.6월 72.8 → 7월 78.2

○ '24.7월중 ISM 제조업 지수(46.8)는 하락하여 기준치(50)를 하회한 반면, 비제조업 지수(51.4)는 상승하며 기준치(50)를 상회

주요 실물경제 지표¹⁾

(전기대비, %)

	2022	2023					2024				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	7월
실질 GDP 성장률	1.9	2.5	2.2	2.1	4.9	3.4	1.4	2.8	-	-	-
■ 소비(실질) 증감률	2.5	2.2	3.8	0.8	3.1	3.3	1.5	2.3	0.4	0.2	..
- 소비자신뢰지수 ²⁾	104.5	105.4	104.5	105.4	104.0	102.7	106.3	98.9	101.3	97.8	100.3
■ 산업생산 증감률	3.4	0.2	0.0	0.3	1.2	-1.8	-2.1	4.3	0.9	0.6	..
- ISM제조업지수	53.5	47.1	47.2	46.7	47.6	46.9	49.1	48.8	48.7	48.5	46.8
- ISM비제조업지수	56.1	52.8	53.6	52.3	53.4	51.6	52.5	50.7	53.8	48.8	51.4

주: 1) 분기는 전기비 연율 또는 월평균(지수)

2) Conference Board(1985=100) 기준

⇒ '24.2/4분기 GDP 성장률이 확대되었으나, 그간 누적된 통화긴축의 파급효과 등으로 성장세의 완만한 둔화 흐름이 지속될 전망

② 고용사정 : 빠르게 둔화

- '24.7월중 고용사정은 취업자수가 전월대비 큰 폭 감소하면서 전반적으로 고용 증가세가 부진*한 가운데 실업률이 전월보다 더 가파르게 상승하고 시간당 평균임금 상승률이 하락하는 등 예상보다 **빠르게 둔화**

* 美 노동통계국(BLS)은 7월초 발생한 허리케인 베릴이 고용에 뚜렷한 영향을 미치지 않았다고 발표

- 비농업부문취업자수(11.4만명, 전월대비)는 교육·의료(+5.7만명), 건설(+2.5만명), 여가·음식숙박(+2.3만명) 등은 증가하고, 전문기업서비스(-0.1만명)는 감소

— 직전 2개월 취업자수는 2.9만명 하향조정('24.5월 -0.2만명, 6월 -2.7만명)

- 실업률*(4.1% → 4.3%)과 경제활동참가율(62.6% → 62.7%)은 전월보다 상승

* 금번 실업률 상승으로 3개월 평균 실업률(4.13%)과 직전 12개월중 3개월 평균 실업률 최저치(3.60%)의 차이(0.53p)가 Claudia Sahm이 제시한 Sahm rule의 임계치(0.50%p)를 상회함에 따라 경기침체 가능성이 높아진 것으로 평가

- 신규실업수당 청구자수(23.8만명, 4주 이동평균)는 전월보다 감소

- 시간당 평균임금 상승률(0.2%, 전월대비)은 전월(0.3%)보다 하락하였으며, 전년동월대비('24.6월 3.9% → 7월 3.6%)로도 낮아짐

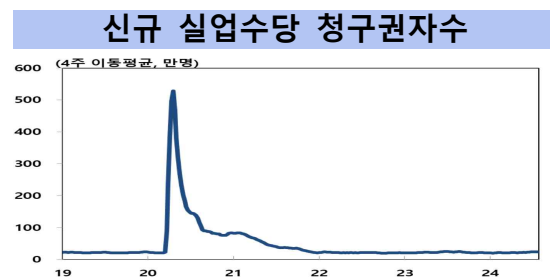
	2112월	2212월	2312월	242월	3월	4월	5월	6월	7월
▶비농가취업자수 증가 ¹⁾ (만명)	56.6	13.6	29.0	23.6	31.0	10.8	21.6	17.9	11.4
▶실업률(%)	3.9	3.5	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3
▶경제활동참가율(%)	62.0	62.3	62.5	62.5	62.7	62.7	62.5	62.6	62.7
▶신규 실업수당 청구자수 ²⁾ (만명)	21.5	20.8	20.6	20.9	21.5	21.0	22.2	23.9	23.8
▶시간당 평균임금 상승률(m/m)	0.5	0.3	0.3	0.1	0.4	0.2	0.4	0.3	0.2
▶주당 평균 노동시간(시간)	34.8	34.4	34.4	34.3	34.4	34.3	34.3	34.3	34.2

주: 1) '24.5~6월중 취업자수는 2.9만명 하향조정 되었음

2) 4주 이동평균



자료: BLS



⇒ 7월 고용지표가 예상보다 둔화되었으나, 실제 악천후가 고용에 상당한 영향을 줬을 가능성, 경기 선행지표인 주택건설 부문 일자리의 견조한 증가, 노동참여율 상승, 복귀 가능성이 높은 일시적 해고 증가 등을 감안시 고용시장의 빠른 둔화 가능성을 경계할 필요도 있음

③ 주택시장 : 주택 거래량 감소, 가격 상승 지속

- '24.6월중 주택판매(전년동월대비)는 최근 주택재고가 증가했지만 과거 평균 보다는 크게 작은 수준*이며, 높은 모기지 금리**와 주택가격으로 인해 거래가 제한***되면서 기존주택 및 신규주택 거래량의 감소세가 지속

* '24.6월 주택재고는 총 1.80백만호로 '23.12월(1.44백만호) 대비 0.36백만호 증가했으나, 팬데믹 이전('02년~'19년) 평균(2.84백만호)의 63.2%에 불과

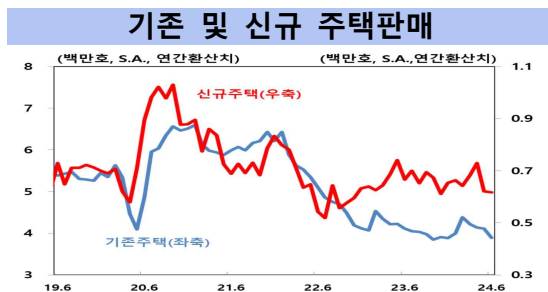
** 모기지 금리(30년물, %): '24.4월말 7.17 → 5월말 7.03 → 6월말 6.86 → 7월말 6.78

*** 높은 가격 등으로 인해 6월중에 약 5.6만건의 주택 매매계약이 취소. 이는 6월중 계약 체결 주택의 14.9%에 달하며 6월 통계중 가장 높은 수치임(Redfin)

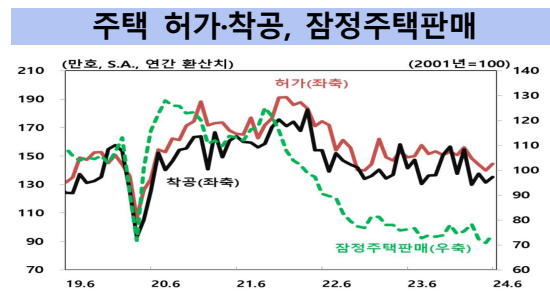
- 주택허가(-3.1%)와 주택착공(-4.4%) 모두 감소

	21.12월	22.12월	23.12월	24.1월	2월	3월	4월	5월	6월
■ 기존주택판매	-4.6	-33.7	-5.8	-1.7	-3.3	-3.0	-1.9	-2.8	-5.4
■ 신규주택판매	-5.0	-24.2	3.5	3.9	2.9	6.1	6.3	-16.2	-7.4
■ 주택허가건수(SA)	9.7	-26.8	9.3	4.5	-3.5	-0.5	-2.0	-8.7	-3.1
■ 주택착공호수(SA)	7.5	-23.7	17.0	1.1	10.1	-3.2	0.7	-17.0	-4.4

(전년동월대비, %)

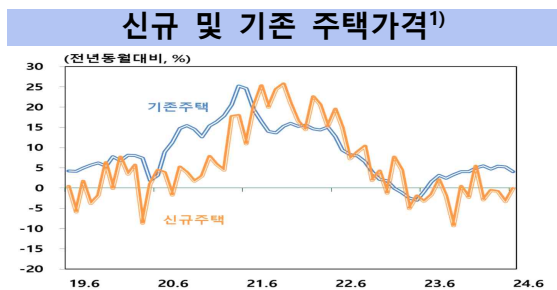


자료 : 상무부, NAR, Bloomberg

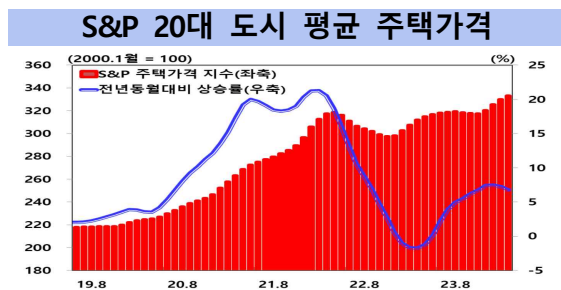


- '24.5월중 주택가격(전년동월대비)의 경우 공급 부족 현상 지속으로 기존주택(5.2% → 4.1%)의 상승세가 지속된 반면, 신규주택(-3.3% → -0.1%)은 하락세 지속

- 20대 도시 평균 주택가격('24.5월 기준 333.2)은 '24.1월(317.5) 이후 재차 상승 하며 사상 최고 수준을 기록



주: 1) 중앙값 기준 자료: 상무부, NAR



자료: S&P, Bloomberg

⇒ 주택수요가 높은 수준의 금리와 주택가격으로 위축되었으나, 기존주택을 중심으로 공급 부족이 이어지면서 주택가격 상승세가 지속될 전망

④ 물가 : 오름세 축소

- '24.6월중 PCE물가상승률(2.5%, 전년동월대비)은 주거서비스 오름세 둔화 등에 힘입어 서비스 가격 상승폭이 낮아진(4.0% → 3.9%) 가운데 재화 가격의 하락세(-0.1% → -0.2%)가 이어지면서 전월(2.6%)보다 하락

- 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 전월(3.3%)보다 낮은 3.0%를 기록
(전년동월대비, %)

	21.12월	22.12월	23.12월	24.1월	2월	3월	4월	5월	6월
▶ PCE물가	6.2	5.4	2.6	2.5	2.5	2.7	2.7	2.6	2.5
(재 화)	8.5	4.8	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2
- 내구재	9.2	1.6	-2.3	-2.4	-2.0	-1.9	-2.2	-3.2	-2.9
- 비내구재	8.1	6.6	1.6	0.5	0.8	1.3	1.4	1.6	1.2
(서비스)	5.0	5.8	3.9	4.0	3.9	4.0	4.0	4.0	3.9
- 주거서비스	3.7	7.7	6.3	6.1	5.8	5.8	5.6	5.5	5.3
- 운송서비스	8.8	12.4	3.6	2.6	2.3	3.1	3.4	2.8	2.8
▶ 소비자물가	7.0	6.5	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0

- 근원PCE물가(2.6%, 전년동월대비)는 전월과 동일

(전년동월대비, %)

	21.12월	22.12월	23.12월	24.1월	2월	3월	4월	5월	6월
▶ 근원PCE물가	5.2 (0.6)	4.9 (0.4)	2.9 (0.2)	2.9 (0.5)	2.8 (0.3)	2.8 (0.3)	2.8 (0.3)	2.6 (0.1)	2.6 (0.2)
▶ 근원소비자물가	5.5 (0.6)	5.7 (0.4)	3.9 (0.3)	3.9 (0.4)	3.8 (0.4)	3.8 (0.4)	3.6 (0.3)	3.4 (0.2)	3.3 (0.1)

주: () 내는 전월대비(%)

- '24.7월중 기대인플레이션은 단기(1년, 2.9%)는 하락하고, 장기(5년 3.0%)는 전월과 동일한 수준을 보임

- 금융시장의 기대인플레이션을 나타내는 BEI(5년물)는 하락

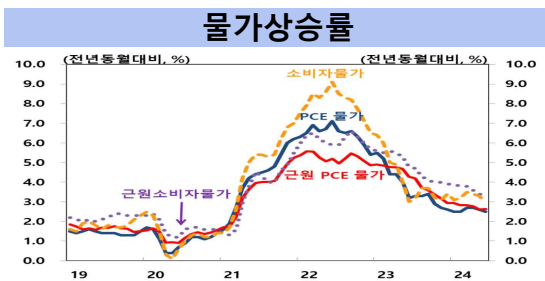
(%)

	22.12월	23.12월	24.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
▶ 기대인플레이션 ¹⁾ (단기)	4.4	3.1	2.9	3.0	2.9	3.2	3.3	3.0	2.9
(장기)	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0
▶ BEI(5년물) ^{2),3)}	2.38	2.15	2.26	2.44	2.44	2.42	2.36	2.28	2.14

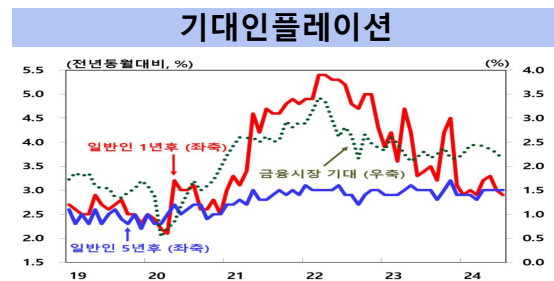
주: 1) 미시건대 서베이 기준

2) 월말 기준

3) 국채금리 - TIPS(물가연동 국채금리)



자료: BEA, Bloomberg



자료: Univ. of Michigan, Bloomberg

⇒ 내구재 가격 하락이 지속되는 가운데 하방경직적인 모습을 보였던 주거비도 둔화됨에 따라 디스인플레이션이 완만하게 진행될 전망

① 금리 : 하락

□ '24.7월중 시장금리(국채 10년 기준)는 일부 경제지표의 예상치 하회*, dovish한 FOMC 회의 결과**로 금리인하 기대가 확대***된 가운데 중동지역 내 분쟁 확산 가능성에 따른 위험회피 심리가 가세하면서 하락

* '24.6월 소비자물가(YoY 실적 3.0%, 예상 3.1%), ADP 비농업고용(15.0만건, 16.3만건), 개인소득(MoM 0.2%, 0.4%), 7월 실업률(4.3%, 4.1%) 등이 시장예상보다 부정적으로 발표

** 파월 의장은 기자회견에서 인플레이션 상황에 대해 긍정적인 견해를 나타내며 9월 금리 인하 가능성을 인정함(on the table)에 따라 dovish했던 것으로 평가(Bloomberg)

*** 일각에서 9월 FOMC 이전 긴급 정책금리인하 가능성이 제기되는 가운데, Fed Fund Futures에 반영된 9월 50bp 인하 가능성이 8.5일에 74.0% → 80.5%로 증가(CME)

○ 단기금리('24.6월 4.75% → 7월 4.26%)가 장기금리(4.40% → 4.03%)보다 빠르게 하락하면서 장단기 금리차(10년물-2년물) 역전폭이 축소

(월말, %, %p)

	22.12월	23.12월	24.2월	3월	4월	5월	6월	7월	8.5일
▶ 국채 10년물	3.87	3.88	4.25	4.20	4.68	4.50	4.40	4.03	3.79
▶ 2년물	4.43	4.25	4.62	4.62	5.04	4.87	4.75	4.26	3.92
금리차(10년물-2년물)	-0.55	-0.37	-0.37	-0.42	-0.36	-0.37	-0.36	-0.23	-0.13

□ '24.7월중 TED 스프레드는 전월보다 소폭 하락

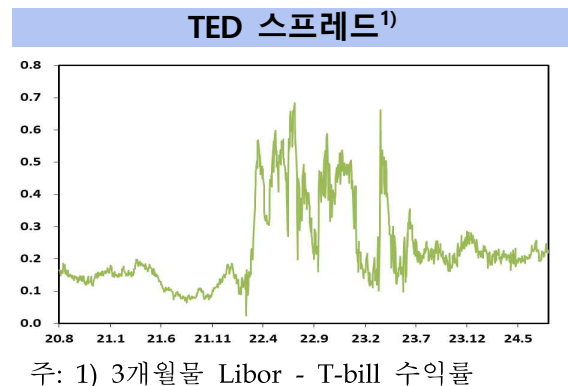
○ 회사채 스프레드는 전월대비 확대

(월말, bp)

	22.12월	23.12월	24.2월	3월	4월	5월	6월	7월	8.2일
▶ TED 스프레드 ¹⁾	42	26	22	20	20	20	23	22	32
▶ 회사채 스프레드 ²⁾	159	134	129	120	118	116	128	132	141

주 : 1) 3개월 LIBOR의 T-bill 대비 스프레드

2) 투자등급 회사채의 미국채 대비 스프레드



② 주가 : 하락

- '24.7월중 주가는 반도체 등에 대한 보호무역주의 강화 우려*, 일부 빅테크 기업 실적 부진**에 따른 차익실현, 일본은행(BOJ) 금리인상에 따른 엔 캐리 트레이드 청산 물량 확대*** 등으로 **하락**

* 美 바이든 행정부는 ASML, 도쿄 일렉트론 등 동맹국 반도체 기업들이 자체적으로 대중국 제재를 강화하지 않을 경우 제재를 가할 것임을 밝혔으며, 트럼프 전 대통령은 글로벌 반도체 제조 허브인 대만이 미국에 방위비를 지불해야 한다고 발언

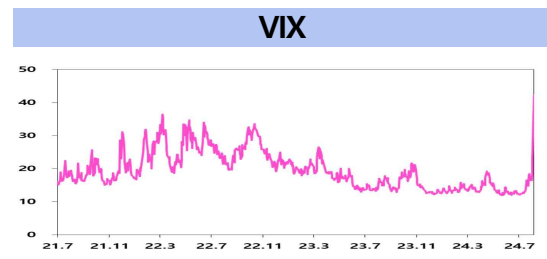
** 테슬라는 주당순이익(52센트)이 시장 예상치(62센트)를 하회하고, 알파벳은 유튜브 광고 매출(86.6억달러)이 예상치(89.3억달러)를 밑돌면서 7.24일에 각각 -12.3%, -5.0% 하락

*** 일본은행(BOJ)은 7.31일 금융정책결정회의에서 정책금리를 기존 0.0~0.1%에서 0.25%로 15bp 인상함에 따라 엔 캐리 트레이드의 청산이 글로벌 주식시장에 부정적 영향을 미침

- 주가 변동성지수(VIX, 월말기준)는 주식시장 불안 등으로 **상승**
(24.5월말 12.9 → 6월말 12.4 → **7월말 16.4** → 8.5일 38.6*)

* VIX 지수가 8.5일 오전중 65를 상회하면서 '20.3월이후 가장 높은 수준으로 상승 (월말)

	22.12월	23.12월	24.2월	3월	4월	5월	6월	7월	8.5일
▶S&P500	3,840	4,770	5,096	5,254	5,036	5,278	5,460	5,522	5,186
▶다우존스	33,147	37,690	38,996	39,807	37,816	38,686	39,119	40,843	38,703
▶나스닥	10,466	15,011	16,092	16,379	15,658	16,735	17,733	17,599	16,200



자료: Bloomberg

③ 美 달러화 : 약세

- 美 달러화(DXY 지수)는 엔화 섯포지션 청산에 따른 엔화 강세, 美 국채금리 하락 등으로 **약세**

(달러인덱스(월말) : '24.5월 104.7 → 6월 105.9 → **7월 104.1** → 8.5일 102.8)

(월말)

	22.12월	23.12월	24.2월	3월	4월	5월	6월	7월	8.5일
▶달러/유로	1.071	1.104	1.081	1.079	1.067	1.085	1.071	1.083	1.095
▶엔/달러	131.1	141.0	150.0	151.4	157.8	157.3	160.9	150.0	144.2



자료: Bloomberg

II. 연준 통화정책

□ 연준은 '24.7월 FOMC 회의(7.30~31일)에서 정책금리 목표범위를 현 수준에서 유지(5.25~5.50%)하고, 대차대조표를 이전 계획대로 계속 축소하기로 결정(만장일치)

○ [경제상황 평가] 최근 지표에 따르면 경제활동은 견조한 속도로 계속해서 확장. 고용 증가세가 완화*(Job gains have moderated)되었으며, 실업률은 상승하였지만 낮은 상태를 유지**(unemployment rate has moved up but remains low)

* 기존 “고용 증가세는 여전히 강건(Job gains have remained strong)”에서 변경

** 기존 “실업률은 낮은 수준을 유지(unemployment rate has remained low)”에서 변경

— 인플레이션은 지난 1년간 완화되었지만 여전히 다소 높은*(but somewhat elevated) 상태를 유지

* 기존 “여전히 높은 수준을 유지(but remains elevated)”에서 변경

— 최근 몇 달간 FOMC의 2% 인플레이션 목표를 향한 일부 추가 진전(some further progress)이 있었음*

* 기존 “일부 추가 진전이 있었음(modest further progress)”에서 변경

— FOMC는 완전고용과 2% 인플레이션 목표를 장기간에 걸쳐 달성하는 것을 추구하고 있으며, 고용 및 인플레이션 목표 달성의 리스크가 계속해서 보다 나은 균형을 이루어가고 있다*(continue to move into better balance)고 판단

* 기존 “보다 나은 균형을 향해 나아감(have moved toward better balance)”에서 변경

— 경제전망은 불확실하며, FOMC는 양대 책무의 양측 리스크 모두에 주의를 기울이고 있음(committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate)

* 기존 “위원회는 인플레이션 위험에 많은 주의를 기울이고 있음(committee remains highly attentive to inflation risks)”에서 변경

○ [통화정책 판단] FOMC는 목표를 달성하기 위해 연방기금금리의 목표 범위를 5.25~5.50%로 유지하기로 결정

— FOMC는 연방기금금리 목표범위의 그 어떠한 조정을 고려할 때 신규 입수 데이터, 변화하는 전망 및 리스크간 균형을 신중하게 평가할 것임

— FOMC는 인플레이션이 2%를 향해 지속가능하게 움직이고 있다는 보다 강한 확신이 들 때까지는 목표범위 하향 조정이 적절하다고 판단하지 않음

— 또한, FOMC는 국채, 정부기관채권 및 정부기관MBS의 보유량을 계속 줄여나갈 것임

□ Powell 의장은 디스인플레이션 진전 및 노동시장 여건이 예상에 부합하게 움직인다면 9월 FOMC 회의에서 금리 인하에 대해 논의할 수 있으며, 경제와 노동시장 여건이 정상화되는 과정에 있다고 답변

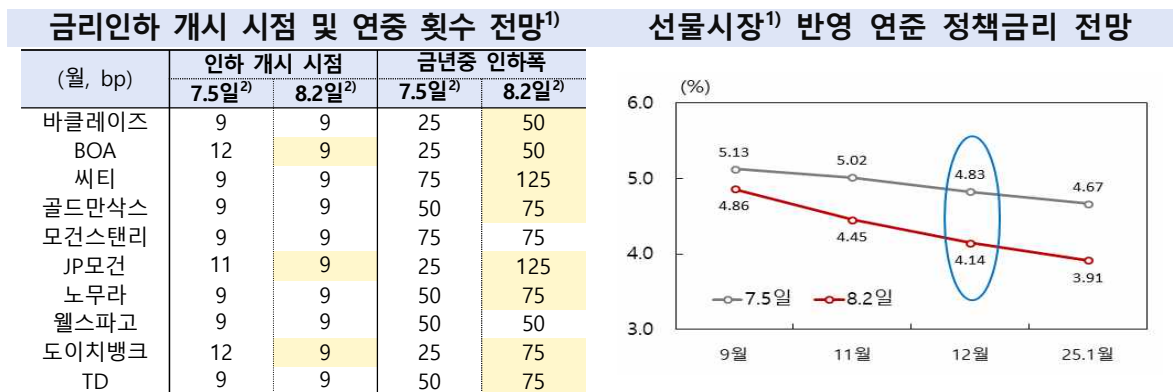
○ 인플레이션이 빠르게 하락하거나 어느 정도 예상에 부합하게 움직이고, 노동시장 정상화가 계속된다면 9월 회의에서 금리인하를 논의(on the table)할 수 있을 것으로 생각

○ 금리인하가 적절한 시점이 가까워지고 있음에 동의하나, 인플레이션, 고용 데이터를 총체적으로 고려하여 위험의 균형에 중심을 두고 정책을 결정할 것임

○ 인플레이션의 둔화가 아직 끝나지 않았으나, 노동시장 여건이 정상화됨에 따라 이전과 달리 인플레이션에 100% 집중할 필요가 없어짐

□ 금융시장은 FOMC의 정책결정문이 정책 완화 여지를 두는 방향으로 수정되고, Powell 의장이 금리인하 시점이 가까워졌다고 언급함에 따라 9월 금리인하 가능성이 큰 것으로 평가

○ 모든 조사대상 기관이 9월에 금리인하를 개시할 것으로 전망한 가운데 금년중 인하 예상폭은 50~125bp로 지난달보다 확대되었으며, 금융시장 지표에 반영된 '24년말 기준금리는 하락(7.5일 4.83% → 8.2일 4.14%)



주: 1) 음영은 전망 조정기관 2) 조사 시점
자료: 한국은행 뉴욕사무소 자체조사

주: 1) Fed Fund Futures 기준
자료: Bloomberg

⇒ 연준은 입수 데이터, 리스크간 균형 등을 종합적으로 점검한 후 잭슨홀 경제정책 심포지엄(8.22~24일)을 통해 금리인하에 대한 신호를 줄 것으로 예상