
최근의 미국경제 상황과 평가

2024. 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 소비 등이 견조한 모습을 지속하고 있으나, 그간 누적된 통화긴축의 파급효과 등으로 성장세가 **완만하게 둔화**될 전망
 - 소비와 산업생산이 전월과 동일한 수준으로 증가한 가운데 경기 심리지표가 **악화**
 - 고용사정은 취업자수 증가폭이 축소되고 실업률이 상승한 가운데 임금 상승률이 낮아지는 등 **완화**되는 모습을 보임
 - 주택시장은 모기지 금리 상승에 따라 기존주택을 중심으로 **주택공급 부족이 확대**되면서 **주택가격이 상승**세를 보임
 - 물가는 서비스 가격 상승세가 높아지고 재화 가격이 상승으로 전환되면서 **상승폭이 확대**
- 시장금리(국채 10년)는 예상보다 강한 경제지표에 따른 연준의 긴축 장기화 우려 확대, 연준 주요인사의 hawkish한 발언 등으로 **상승**
 - 주가는 금리 상승, 반도체 시장 전망 하향 조정, 일부 기술주 실적 부진 등으로 **하락**
 - **달러화**는 美 국채금리 상승, 일본은행(BOJ)의 금융완화정책 지속 결정에 따른 엔화 약세 등으로 **강세**
- 금융시장은 FOMC가 금리인상 가능성을 낮게 평가한 점 등을 dovish하게 해석하였으나, 예상보다 견조한 경제지표와 더디게 진행되는 디스인플레이션 등으로 **금리인하 기대가 위축**된 것으로 평가
 - 7월부터 연중 1~2회 금리인하 전망이 우세한 가운데 일부기관이 금리인하 개시 시점을 9월 또는 12월로 늦췄으며, 금융시장 지표에 반영된 '24년말 기준금리가 상승(4.8일 4.71% → 5.3일 4.87%)

I. 최근의 미국경제 동향

1

실물경제

① 경제성장 : 완만한 둔화

□ 미국경제는 '24.1/4분기 GDP성장률(1.6%, 전기비 연율)이 전분기(3.4%)에 비해 크게 낮아지고* 경기심리지표가 악화되었으나, 소비 및 산업생산 등이 견조한 모습을 보이며 **완만하게 둔화**되는 흐름을 보임

* '24.1/4분기 GDP 성장률은 소비·재고투자·순수출·정부지출 둔화로 하락하였으나, 국내 민간구매자에 대한 최종판매('23.2/4 1.7% → 4/4 3.3% → '24.1/4 3.1%)는 여전히 견조한 모습을 보임

○ '24.3월중 **개인소비지출**(0.5%, 전월대비)은 서비스 소비(0.2%)의 증가세는 완만하였으나 재화 소비(1.1%)가 확대되면서 전월(0.5%)과 **동일한** 수준으로 증가

○ '24.3월중 **산업생산**(0.4%, 전월대비)은 온화한 날씨에도 유틸리티(2.0%) 생산이 증가하고 자동차 등을 중심으로 제조업(0.5%)이 호조세를 보이면서 전월(0.4%)과 **같은** 수준으로 증가

○ '24.4월중 **소비자신뢰지수**(97.0, Conference Board 기준)는 향후 경기와 고용 여건, 소득에 대한 우려가 커지면서 **하락**

* 현재 경기상황 판단 지수(Present Situation Index): '24.3월 146.8 → 4월 142.9
미래 경기상황 판단 지수(Expectations Index): '24.3월 74.0 → 4월 66.4

○ '24.4월중 **ISM 제조업 지수**(49.2)와 **비제조업 지수**(49.4) 모두 전월보다 하락하며 기준치(50)를 **하회**

주요 실물경제 지표¹⁾

(전기대비, %)

	2021	2022	2023				2024				
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2월	3월	4월
실질 GDP 성장률	5.8	1.9	2.5	2.2	2.1	4.9	3.4	1.6	-	-	-
■ 소비(실질) 증감률	8.4	2.5	2.2	3.8	0.8	3.1	3.3	2.5	0.5	0.5	..
- 소비자신뢰지수 ²⁾	112.7	104.5	105.4	104.5	105.4	104.0	102.7	106.3	104.8	103.1	97.0
■ 산업생산 증감률	4.4	3.4	0.2	-0.3	0.8	1.6	-1.9	-1.8	0.4	0.4	..
- ISM제조업지수	60.6	53.5	47.1	47.2	46.7	47.6	46.9	49.1	47.8	50.3	49.2
- ISM비제조업지수	62.4	56.1	52.8	53.6	52.3	53.4	51.6	52.5	52.6	51.4	49.4

주: 1) 분기는 전기비 연율 또는 월평균(지수)

2) Conference Board(1985=100) 기준

⇒ 소비 등이 견조한 모습을 지속하고 있으나, 그간 누적된 통화긴축의 파급 효과 등으로 경제심리가 위축되는 등 성장세가 완만하게 둔화될 전망

② 고용사정 : 노동시장 불균형 완화

□ '24.4월중 고용사정은 취업자수 증가폭이 축소되고 실업률이 상승한 가운데 임금 상승률이 낮아지는 등 **완화**되는 모습을 보임

○ **비농업부문취업자수**(17.5만명, 전월대비)는 보건의료(+5.6), 사회복지(+3.1)가 증가폭의 절반 이상을 차지하였으며, 정부서비스(+0.8), 여가·음식숙박(+0.5) 등이 지난 12개월 평균(정부 +5.5, 여가·음식숙박 +3.7)을 크게 하회

— 직전 2개월 취업자수 증가폭은 2.2만명 하향 조정('24.2월 -3.4만명, 3월 +1.2만명)되었으며, **3개월 이동평균도 증가폭이 축소***

* 비농업부문취업자수(3개월 이동평균, 만명): '24.1월 24.3 → 2월 26.1 → 3월 26.9 → 4월 24.2

○ **실업률**(3.8% → 3.9%)은 상승, **경제활동참가율**(62.7% → 62.7%)은 전월과 동일

○ **신규실업수당 청구자수**(21.0만명, 4주 이동평균)는 전월보다 감소

○ **시간당 평균임금 상승률**(0.2%, 전월대비)은 전월(0.3%)보다 하락하였으며, **전년 동월대비**('24.3월 4.1% → 4월 3.9%)로는 **'21.7월 이후 처음으로 3%대를 기록***

* 3.0~3.5%의 시간당 평균임금 상승률(전년동월대비)이 연준의 2% 인플레이션 목표에 부합하는 것으로 평가

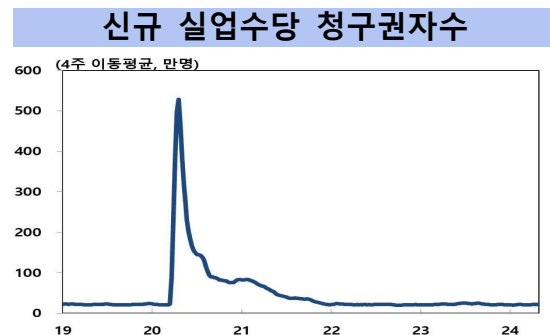
	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월
▶비농가취업자수 증가 ¹⁾ (만명)	56.6	13.6	16.5	18.2	29.0	25.6	23.6	31.5	17.5
▶실업률(%)	3.9	3.5	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9
▶경제활동참가율(%)	62.0	62.3	62.7	62.8	62.5	62.5	62.5	62.7	62.7
▶신규 실업수당 청구자수 ²⁾ (만명)	21.5	20.8	21.1	21.8	20.6	21.0	20.9	21.5	21.0
▶시간당 평균임금 상승률(m/m)	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3	0.5	0.1	0.3	0.2
▶주당 평균 노동시간(시간)	34.8	34.4	34.3	34.4	34.4	34.2	34.3	34.4	34.3

주: 1) '24.2~3월중 취업자수는 2.2만명 하향조정 되었음

2) 4주 이동평균



자료: BLS



⇒ 임금 상승세(전년동월대비)가 하락세를 지속하고 취업자수 증가폭도 재차 낮아지는 등 점진적인 노동시장 불균형 완화 흐름이 지속될 전망

③ 주택시장 : 기존주택 중심 거래량 감소, 가격 상승 지속

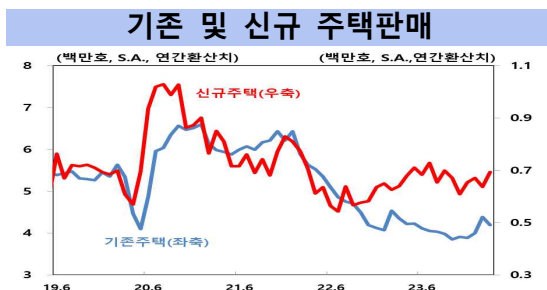
□ '24.3월중 주택판매(전년동월대비)는 모기지 금리* 상승, 주택중개 수수료 체제 개편** 등의 영향으로 기존주택 판매의 감소폭이 확대된 반면, 신규 주택 판매의 증가세는 높아짐

* 모기지 금리(30년물, %): '23.10월말 7.79 → 12월말 6.61 → '24.3월말 6.79 → 4월말 7.17

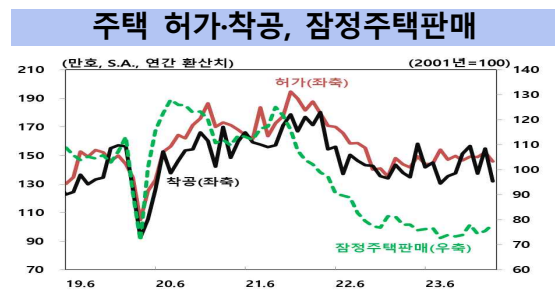
** 주택 판매가의 5~6%에 달하는 고율의 중개수수료 체제를 폐지하고, 7월부터 주택 매수자·매도자와 중개인 간의 협상을 통해 수수료율을 부과하기로 결정(3.15일)함에 따라 제도 변화의 불확실성으로 인해 다수의 매수·매도자들이 주택시장을 관망

○ 주택허가(2.1%)는 증가폭이 축소되고, 주택착공(-4.3%) 호수는 감소

	(전년동월대비, %)								
	21.12월	22.12월	23.9월	10월	11월	12월	24.1월	2월	3월
■ 기존주택판매	-4.6	-33.7	-15.3	-14.3	-6.7	-5.8	-1.7	-3.3	-3.7
■ 신규주택판매	-4.9	-23.4	23.1	16.1	4.6	2.8	3.4	1.9	8.3
■ 주택허가건수(SA)	10.7	-27.7	-7.4	-3.7	4.6	6.0	10.0	2.8	2.1
■ 주택착공호수(SA)	7.5	-24.1	-7.3	-3.9	6.0	15.4	2.6	7.9	-4.3

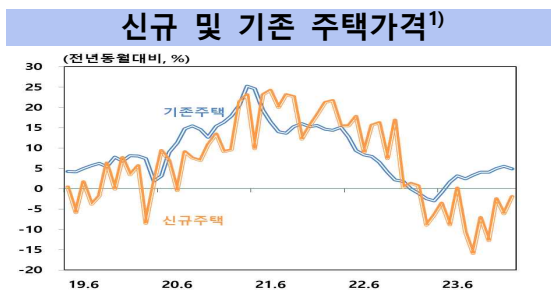


자료 : 상무부, NAR, Bloomberg

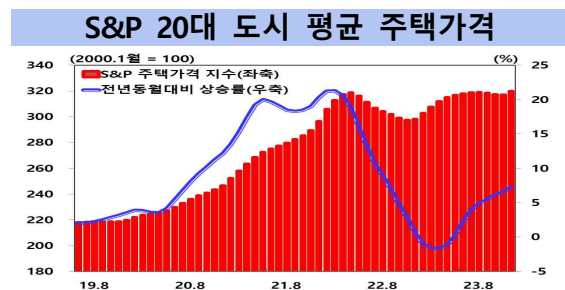


□ '24.3월중 주택가격(전년동월대비)의 경우 기존주택(5.6% → 4.8%)의 상승폭이 축소되고, 신규주택(-6.2% → -1.9%)은 하락폭이 축소

○ 20대 도시 평균 주택가격('24.2월 기준 319.9)은 '23.10월(319.2) 이후 하락세를 보이다가 재차 상승하며 사상 최고 수준을 기록



주: 1) 중앙값 기준 자료: 상무부, NAR



자료: S&P, Bloomberg

⇒ 모기지 금리가 7%대로 다시 높아짐에 따라 기존주택을 중심으로 공급 부족이 지속되어 주택가격의 상승세가 이어질 전망

④ 물가 : 오름세 확대

□ '24.3월중 PCE물가상승률(2.7%, 전년동월대비)은 서비스 가격 상승폭이 확대되고(3.9% → 4.0%), 재화 가격이 상승으로 전환(-0.2% → 0.1%)되면서 전월(2.5%)보다 상승

▪ 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 전월(3.2%)보다 높은 3.5%를 기록

	21.12월	22.12월	23.9월	10월	11월	12월	24.1월	2월	3월
▶ PCE물가 (재 화)	6.2	5.4	3.4	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.7
- 내구재	8.5	4.8	0.9	0.2	-0.1	0.2	-0.5	-0.2	0.1
- 비내구재 (서비스)	9.2	1.6	-2.3	-2.2	-2.1	-2.3	-2.4	-2.0	-1.9
- 주거서비스	8.1	6.6	2.7	1.6	1.0	1.6	0.5	0.8	1.3
- 운송서비스	5.0	5.8	4.6	4.3	4.1	3.9	4.0	3.9	4.0
▶ 소비자물가	3.7	7.7	7.2	6.9	6.7	6.3	6.1	5.8	5.8
	8.8	12.4	5.0	4.1	5.7	3.6	2.6	2.1	3.1
	7.0	6.5	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5

(전년동월대비, %)

○ 근원PCE물가(2.8%, 전년동월대비)는 전월과 동일

	21.12월	22.12월	23.9월	10월	11월	12월	24.1월	2월	3월
▶ 근원PCE물가	5.2	4.9	3.6	3.4	3.2	2.9	2.9	2.8	2.8
	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.3)	(0.3)
▶ 근원소비자물가	5.5	5.7	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8
	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)

(전년동월대비, %)

주: () 내는 전월대비(%)

□ '24.4월중 기대인플레이션은 단기(1년, 3.2%), 장기(5년 3.0%) 모두 전월보다 상승

○ 금융시장의 기대인플레이션을 나타내는 BEI(5년물)는 소폭 하락

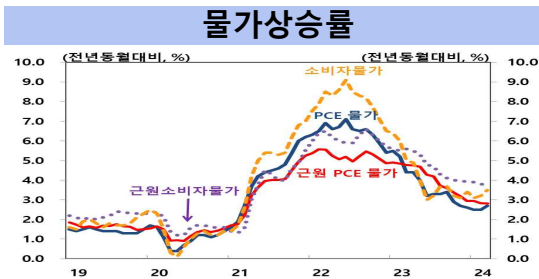
	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월
▶ 기대인플레이션 ¹⁾ (단기)	4.8	4.4	4.2	4.5	3.1	2.9	3.0	2.9	3.2
	(장기)	2.9	2.9	3.0	3.2	2.9	2.9	2.8	3.0
▶ BEI(5년물) ^{2),3)}	2.91	2.38	2.38	2.17	2.15	2.26	2.44	2.44	2.42

(%)

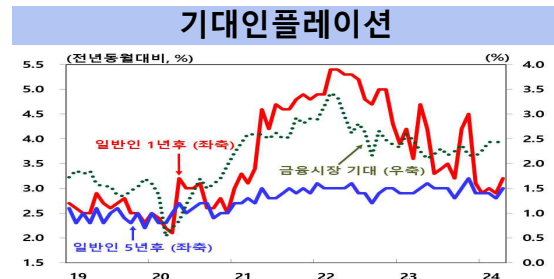
주: 1) 미시컨대 서베이 기준

2) 월말 기준

3) 국채금리 - TIPS(물가연동 국채금리)



자료: BEA, Bloomberg



자료: Univ. of Michigan, Bloomberg

⇒ 서비스 물가를 중심으로 한 물가의 하방경직성에 따라 디스인플레이션 지연 흐름이 지속될 전망

① 금리 : 상승

□ '24.4월중 시장금리(국채 10년 기준)는 예상보다 강한 경제지표*에 따른 연준의 긴축 장기화** 우려 확대, 연준 주요인사의 hawkish한 발언*** 등으로 상승

* '24.3월 ISM제조업지수(실적 50.3, 예상 48.5), 비농업부문취업자수(30.3만명, 21.2만명), 소비자물가(3.5%, 3.4%), '24.1분기 근원PCE(3.7%, 3.4%), 고용비용지수(1.2%, 1.0%) 등이 예상치를 상회

** Fed Fund Futures에 반영된 '24.6월 금리 인하 가능성(CME Group)은 4.1일 57.9%에서 4.30일 9.6%로 크게 하락

*** 대다수의 연준위원들이 금리 인하를 서두를 필요가 없다고 밝힌 가운데 일부 위원들(4.18일 Williams, Bostic)이 필요시 금리를 인상할 수도 있음을 언급

○ 단기금리('24.3월 4.62% → 4월 5.04%)와 장기금리(4.20% → 4.68%)가 모두 상승하였으며, 장단기 금리차(10년물-2년물) 역전폭은 축소

(월말, % , %p)

	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	5.6일
▶ 국채 10년물	1.51	3.87	4.93	4.33	3.88	3.91	4.25	4.20	4.68	4.49
▶ 2년물	0.73	4.43	5.09	4.68	4.25	4.21	4.62	4.62	5.04	4.83
금리차(10년물-2년물)	0.78	-0.55	-0.16	-0.35	-0.37	-0.29	-0.37	-0.42	-0.36	-0.34

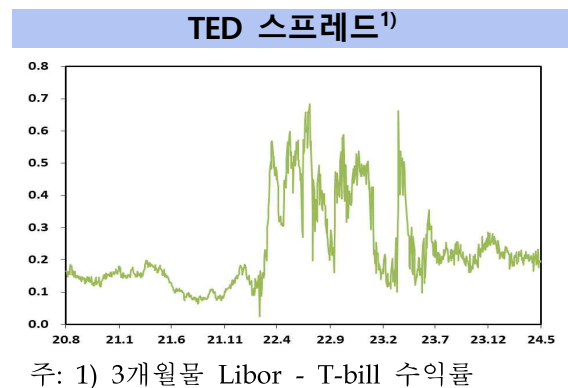
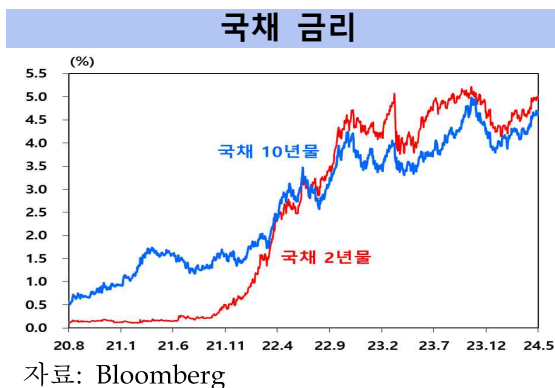
□ '24.4월중 TED 스프레드는 전월과 동일

○ 회사채 스프레드는 전월대비 축소

(월말, bp)

	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	5.3일
▶ TED 스프레드 ¹⁾	18	42	18	24	26	22	22	20	20	20
▶ 회사채 스프레드 ²⁾	112	159	162	139	134	130	129	120	118	117

주 : 1) 3개월 LIBOR의 T-bill 대비 스프레드 2) 투자등급 회사채의 미국채 대비 스프레드



② 주가 : 하락

- '24.4월중 주가는 금리 상승, 반도체 시장 전망 하향 조정*, 일부 기술주 실적 부진** 등으로 하락

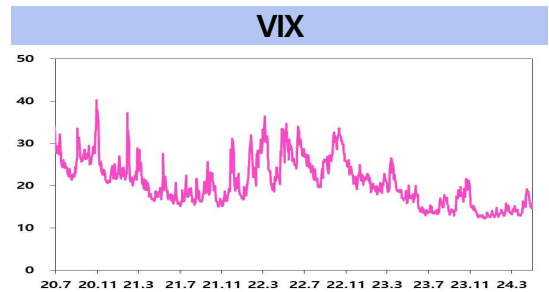
* TSMC는 글로벌 경제 불확실성 증대 등을 이유로 반도체 시장 성장률 전망치를 하향 조정

** ASML은 '24.1분기 실적이 예상치를 하회(신규수주액 36.1억유로, 예상 46.3억유로)하여 실적 발표 당일 7.1% 하락하였으며, Meta도 '24.2분기 매출 전망치가 시장의 기대에 못미침(자재전망 365~390억달러, 시장기대 393억달러)에 따라 10.6% 하락

- 주가 변동성지수(VIX, 월말기준)는 주가 하락 등에 따라 상승
('24.2월말 13.4 → 3월말 13.0 → 4월말 15.7)

(월말)

	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	5.6일
▶S&P500	4,766	3,840	4,194	4,568	4,770	4,846	5,096	5,254	5,036	5,181
▶다우존스	36,338	33,147	33,053	35,951	37,690	38,150	38,996	39,807	37,816	38,852
▶나스닥	15,645	10,466	12,851	14,226	15,011	15,164	16,092	16,379	15,658	16,349



자료: Bloomberg

③ 美 달러화 : 강세

- 美 달러화(DXY 지수)는 美 국채금리 상승, 일본은행(BOJ)의 금융완화정책 지속 결정에 따른 엔화 약세 등으로 강세 시현

(달러인덱스(월말) : '24.2월 104.2 → 3월 104.5 → 4월 106.2)

(월말)

	21.12월	22.12월	23.10월	11월	12월	24.1월	2월	3월	4월	5.6일
▶ 달러/유로	1.137	1.071	1.058	1.089	1.104	1.082	1.081	1.079	1.067	1.077
▶ 엔/달러	115.1	131.1	151.7	148.2	141.0	146.9	150.0	151.4	157.8	153.9



자료: Bloomberg

II. 연준 통화정책

- 연준은 '24.5월 FOMC 회의(4.30~5.1일)에서 정책금리 목표범위를 현 수준에서 유지(5.25~5.50%)하고, 6월부터 대차대조표 축소 속도를 줄이기로 결정(만장일치)
- [경제상황 평가] 최근 지표에 따르면 경제활동은 견조한 속도로 계속해서 확장되어왔으며*(economics activity has continued to expand at a solid pace), 고용 증가세는 여전히 강건하고 실업률은 낮은 상태를 유지
 - * 기존 “경제활동은 견조한 속도로 확장되고 있으며(economic activity has been expanding at a solid pace)”에서 변경
- 인플레이션은 지난 1년간 완화되었지만 여전히 높은 상태를 유지
- <추가> 최근 몇 달간 FOMC의 2% 인플레이션 목표를 향한 추가 진전이 부족하였음*
 - * In recent months, there has been a lack of further progress toward the Committee’s 2 percent inflation objective.
- FOMC는 완전고용과 2% 인플레이션 목표를 장기간에 걸쳐 달성하는 것을 추구
- FOMC는 지난 1년간 고용 및 인플레이션 목표 달성의 리스크가 보다 나은 균형을 향해 나아갔다고(the risks to achieving its employment and inflation goals have moved toward better balance over the past year) 판단
 - * 기존 “고용 및 인플레이션 목표 달성의 리스크가 보다 균형을 이루어가고 있다(the risks to achieving its employment and inflation goals are moving into better balance)”에서 변경
- 경제 전망은 불확실하며, FOMC는 인플레이션 위험에 많은 주의를 기울이고 있음
- [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

— <추가> 6월부터 월별 국채 보유규모 축소 한도를 하향조정(600억달러 → 250억달러)할 계획임. 정부기관 채권 및 정부기관MBS는 기존 월별 축소 한도(350억달러)를 유지

□ Powell 의장은 기자회견에서 현재의 정책기조가 충분히 제약적임에 따라 금리인상 재개 가능성이 낮다고 평가하였으며, 금리인하를 위한 확신을 얻는데 예상보다 더 오랜시간이 걸릴 가능성이 큰 것으로 판단

○ 노동시장이 팬데믹 이전 수준으로 균형을 찾아가고 있고, 주택 및 투자 활동이 고금리의 제약을 받고 있는 점을 보면 현재의 금리수준이 수요에 하방 압력으로 작용하고 있음

○ 시차를 두고 임대료 하락이 반영되면서 올해 중 인플레이션이 다시 하락할 것으로 예상하나 이에 대한 확신은 이전보다 낮아졌으며, 금리인하에 대한 확신을 갖는 데 보다 많은 시간이 필요할 것으로 보임

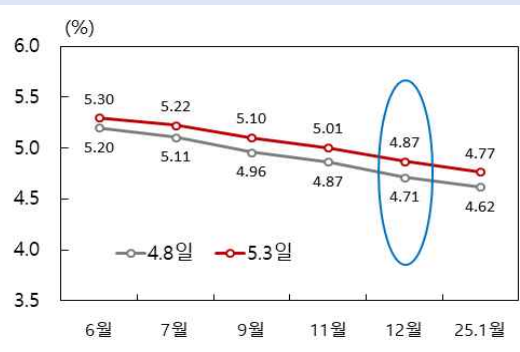
○ 인플레이션이 2% 목표를 향해 하락하고 있다는 보다 강한 확신이 들거나, 노동시장이 예상치 못하게 약화될 경우 금리인하를 고려할 수 있음

□ 금융시장은 FOMC가 금리인상 가능성을 낮게 평가한 점 등을 dovish하게 해석하였으나, 예상보다 견조한 경제지표와 더디게 진행되는 디스인플레이션 등으로 금리인하 기대가 위축된 것으로 평가

○ 7월부터 연중 1~2회 금리인하 전망이 우세한 가운데 일부기관이 금리인하 개시 시점을 9월 또는 12월로 늦췄으며, 금융시장 지표에 반영된 '24년말 기준금리가 상승(4.8일 4.71% → 5.3일 4.87%)

금리인하 개시 시점 및 연중 횟수 전망¹⁾ 선물시장¹⁾ 반영 연준 정책금리 전망

(월, 회)	인하 개시 시점		금년중 인하 횟수	
	4.8일 ²⁾	5.3일 ²⁾	4.8일 ²⁾	5.3일 ²⁾
바클레이즈	6	9	3	1
BOA	6	12	3	1
씨티	6	7	5	4
골드만삭스	6	7	3	2
모건스탠리	6	7	3	3
JP모건	7	7	3	3
노무라	7	7	2	2
웰스파고	6	9	4	2
도이치뱅크	6	12	4	1
TD	6	9	4	2



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

주: 1) Fed Fund Futures 기준
자료: Bloomberg

⇒ 추가 금리인상 우려는 축소되었으나, Powell 의장이 금리인하를 위한 확신을 얻기까지 더 많은 시간이 필요하다고 발언한 점 등을 고려할 때 정책전환 시점에 대한 불확실성이 지속될 전망