최근(2024.12월)의 미국경제 상황과 평가

2025. 1

한 국 은 행

뉴 욕 사 무 소

차 례

< 요 약 >

Ⅰ. 최근의 미국경제 동향 ····· 1

1. 실물경제 ····· 1

2. 금융시장 ····· 5

Ⅱ. 연준 통화정책 ····· 7

< 요 약 >

□ **미국경제**는 12**월중**에도 **견조한 성장 흐름**을 **지속***

* 24.3/4분기 GDP성장률(전기비 연율)은 상향 조정되어(잠정 2.8% → 확정 3.1%) 전분기(3.0%) 대비 소폭 증가하며 잠재성장률(1%후반 ~ 2%초반)을 상회

○ **소비**는 민간소비를 중심으로 **견조한 모습**을 유지하였으며 **산업생산**은 **다소 부진**한 모습(11월)

– 재화와 서비스 소비 모두 상승(11월)

○ **고용**은 민간부문과 정부부문 모두 **취업자수**가 **증가**하고 **실업률**이 **하락**하며 **견조한 모습을 지속**

○ **주택시장**은 모기지금리 상승 등으로 주택재고가 여전히 낮은 수준을 유지하고 **가격 상승세**가 **지속**되는 등 부진을 이어가는 모습이지만 주택판매량이 늘어나며 **거래가 점차 되살아나는 모습**

○ **물가**는 서비스가격 상승폭이 유지되는 가운데 재화가격 하락폭이 축소되며 **소폭 반등**하는 모습

□ **시장금리**(국채 10년)는 12월 FOMC 이후 연준의 향후 금리 인하폭에 대한 기대가 축소되며 **상승**

○ **주가**는 hawkish한 FOMC 정책결정, 그간 누적된 이익 실현 매물 등으로 **하락**

○ **달러화**는 내년중 연준의 정책금리 인하폭 기대 약화, 엔화 및 유로화 약세 등으로 **강세**

□ 12월 FOMC의 정책금리 인하(25bp)에도 불구하고, 내년도 경제성장률 및 물가상승률 상향 조정, Dot plot 상 내년도 정책금리 인하 횟수 대폭 축소 등으로 **향후 연준이 금리인하를 보다 신중하게(천천히) 실행할 것이라는 컨센서스가 형성**

Ⅰ. 최근의 미국경제 동향

1 실물경제

① 경제성장 : 견조한 성장 흐름 지속

□ **미국경제**는 '24.3/4분기에도 GDP성장률(전기비 연율)*이 민간소비를 중심으로 **견조한 성장 흐름을 지속**

* 24.3/4분기 GDP성장률(전기비 연율)은 상향 조정되어(잠정 2.8% → 확정 3.1%) 전분기(3.0%) 대비 소폭 증가하며 잠재성장률(1%후반 ~ 2%초반)을 상회

○ '24.11월중 **개인소비지출**(0.3%, 전월대비)은 재화소비가 증가(-0.1% → 0.7%)하고 서비스 소비도 증가세를 유지(0.2% → 0.1%)하며 상승세를 유지*

* 개인소득(전월대비)은 10월 0.7% → 11월 0.3%로 상승폭이 축소

ㅡ '24.3/4분기 소비증가율은 3.7%로 '23.1/4분기 이후 가장 높은 수준

○ '24.11월중 **산업생산**(-0.1%, 전월대비)은 광업(-0.9%) 및 유틸리티(-1.3%) 생산이 부진했으나 제조업이 증가(0.2%)하며 전월(-0.4%)에 비해 **하락폭 축소**

○ '24.12월중 **소비자신뢰지수**(104.7, Conference Board 기준)는 기준치(100)는 상회하였지만 전월(112.8) 대비 **하락**

* 현재 경기상황 판단 지수(Present Situation Index): '24.11월 141.4 → 12월 140.2
미래 경기상황 판단 지수(Expectations Index): '24.11월 93.7 → 12월 81.1

○ '24.12월중 **ISM 제조업 지수**(49.3)는 기준치(50)를 **하회**

주요 실물경제 지표[1]

(전기대비, %)

	2023					2024						
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	9월	10월	11월	12월
실질 GDP 성장률	2.9	2.8	2.4	4.4	3.2	1.6	3.0	3.1	-	-	-	1.90[3]
▪소비(실질) 증감률	2.5	5.0	1.0	2.5	3.5	1.9	2.8	3.7	0.5	0.1	0.3	..
- 소비자신뢰지수[2]	105.4	104.5	105.4	104.0	102.7	106.3	98.9	102.2	99.2	109.6	112.8	104.7
▪산업생산 증감률	0.2	0.0	0.3	1.2	-1.8	-1.8	2.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.1	..
- ISM제조업지수	47.1	47.2	46.7	47.6	46.9	49.1	48.8	47.1	47.2	46.5	48.4	49.3
- ISM비제조업지수	52.8	53.6	52.3	53.4	51.6	52.5	50.7	52.6	54.9	56.0	52.1	54.1

주: 1) 분기는 전기비 연율 또는 월평균(지수) 2) Conference Board(1985=100) 기준
3) NY Fed Nowcast 기준 4Q 전망치(1.3일 기준)

⇒ **미국 성장률은 산업생산이 다소 부진했음에도 양호한 민간소비를 바탕으로 견조한 성장 흐름을 지속**

② 고용사정 : 견조한 모습 지속

□ '24.12월중 **고용사정**은 민간부문과 정부부문 모두 취업자수가 증가하며 **견조한 모습을 지속**

○ **비농업부문취업자수**(25.6만명)는 지난달(21.2만명)에 비해 **상승**(4.4만명)하며 시장예상치(16.5만명)를 크게 웃도는 모습(직전 12개월 평균 18.8만명)

- 공공부문 증가세(+3,0만명 → +3.3만명)가 이어지는 가운데 민간부문 취업자수*도 전월대비 증가(+18.2만명 → +22.3만명)

  * 제조업 부문은 감소한 반면(-0.8만명) 서비스업 부문이 증가(+23.1만명)

- **직전 2개월 취업자수**도 2.2만명 **상향조정**('24.10월 +0.7만명, 11월 +1.5만명)

○ **실업률**(4.1%)*은 **감소**하였으며 **경제활동참가율**(62.5%)은 전월 수준에서 보합하고 실업자수도 감소(24.11월 712.1만명 → 12월 688.6만명, -23.5만명)

* 팬데믹 이전 기간(2015~19년) 평균 실업률은 4.4%

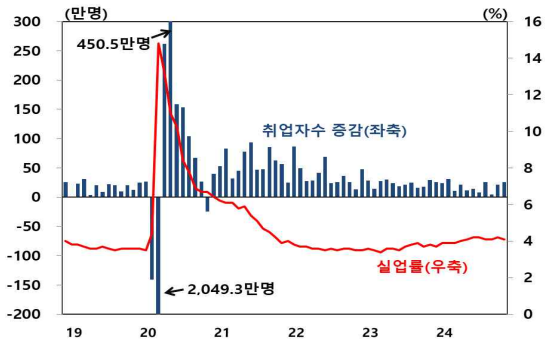
○ **신규실업수당 청구자수**(22.3만명, 4주 이동평균)는 전월보다 **소폭 증가**

○ **시간당 평균임금 상승률**(0.3%, 전월대비)은 전월(0.4%)보다 **하락**

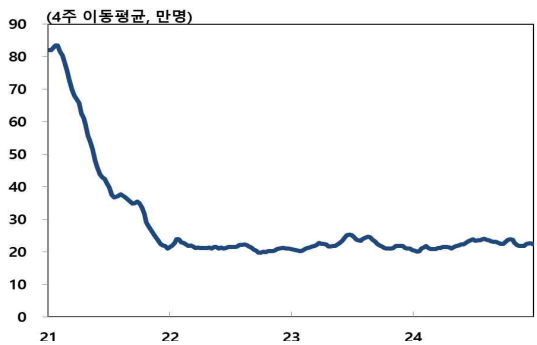
	21.12월	22.12월	23.12월	24.7월	8월	9월	10월	11월	12월
►비농가취업자수 증가[1](만명)	56.6	13.6	29.0	14.4	7.8	25.5	4.3	21.2	25.6
►실업률(%)	3.9	3.5	3.8	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1
►경제활동참가율(%)	62.0	62.3	62.5	62.7	62.7	62.7	62.5	62.5	62.5
►신규 실업수당 청구자수[2](만명)	21.5	20.8	20.6	23.8	23.0	22.4	23.7	21.9	22.3
►시간당 평균임금 상승률(m/m)	0.5	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
►주당 평균 노동시간(시간)	34.8	34.4	34.4	34.2	34.3	34.3	34.3	34.3	34.3

주: 1) '24.10~11월중 취업자수는 2.2만명 상향조정 되었음 2) 4주 이동평균

고용 및 실업률



신규 실업수당 청구권자수



자료: BLS

⇒ **고용시장은 지난 10월 허리케인 등의 영향으로 일시적으로 부진한 이후 반등하여 12월에도 견조한 모습을 지속**

③ 주택시장 : 가격 상승 지속, 주택판매는 상승세 유지

□ '24.11월중 **주택판매**(전년동월대비)는 주택재고*가 여전히 낮은 수준을 유지하는 가운데, 모기지금리가 상승**하며 **부진**을 이어가는 모습

* '24.11월말 주택재고는 총 1.82백만호로 지난 2월 이후 점차 늘어나고 있지만, 팬데믹 이전('02년~'19년) 평균(2.84백만호)의 64%에 불과

** 모기지 금리(30년물, %): '24. 9월말 6.08 → 10월말 6.72 → 11월말 6.81 → 12월말 6.85

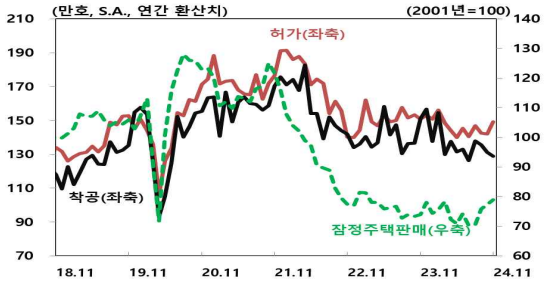
– 다만 **기존주택판매**가 21.7월부터 시작된 감소세를 멈추고 지난 10월에 이어 **증가**세를 유지하는 등 주택거래가 점차 되살아나는 모습

(전년동월대비, %)

	21.12월	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월
■ 기존주택판매	-4.6	-33.7	-5.8	-5.1	-2.2	-3.7	-3.8	2.9	6.1
■ 신규주택판매	-5.0	-24.2	3.5	0.9	1.0	6.0	6.1	-6.8	8.7
■ 주택허가건수(SA)	9.7	-26.8	9.3	-2.6	-6.3	-6.8	-5.9	-7.5	-1.0
■ 주택착공호수(SA)	7.5	-23.7	17.0	-6.1	-14.3	5.7	-0.6	-3.9	-14.6

기존 및 신규 주택판매

주택 허가·착공, 잠정주택판매

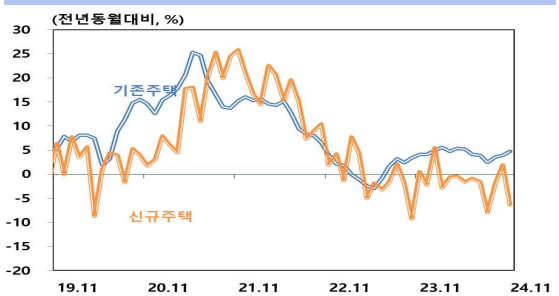


자료 : 상무부, NAR, Bloomberg

□ '24.11월중 **주택가격**(전년동월대비)의 경우 공급 부족 현상 지속으로 **기존주택**(3.9% → 4.7%)의 **상승세**가 유지된 반면, **신규주택**(1.9% → -6.3%)은 **하락**

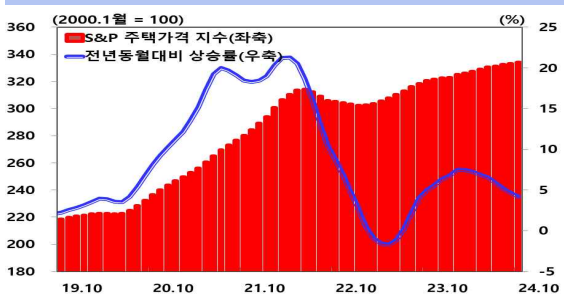
○ **20대 도시 평균 주택가격**('24.10월 기준 334.3)은 상승세가 이어지며 **사상 최고 수준**을 기록

신규 및 기존 주택가격[1)]



주: 1) 중앙값 기준 자료: 상무부, NAR

S&P 20대 도시 평균 주택가격



자료: S&P, Bloomberg

⇒ **주택시장은 부진을 이어갔지만 주택거래는 점차 되살아나는 모습**

④ 물가 : 지난달에 이어 상승률 소폭 확대

□ '24.11월중 **PCE물가상승률**(2.4%, 전년동월대비)은 서비스가격 상승폭이 유지되는 가운데(3.9% → 3.8%) 재화가격 하락폭이 축소(-1.0% → -0.4%)되며 소폭 **상승***

* 내구재(-1.6% → -1.1%) 및 비내구재(-0.6% → 0.0%) 가격 모두 하락폭 축소

▪ **소비자물가 상승률**(전년동월대비)도 전월(2.6%)보다 소폭 **상승**한 2.7%를 기록

(전년동월대비, %)

	21.12월	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월
►PCE물가	6.2	5.5	2.7	2.4	2.5	2.3	2.1	2.3	2.4
(재 화)	8.5	4.8	0.1	-0.4	-0.2	-0.9	-1.2	-1.0	-0.4
- 내구재	9.2	1.6	-2.2	-2.7	-2.4	-2.2	-1.9	-1.6	-1.1
- 비내구재	8.1	6.6	1.4	0.9	1.0	-0.2	-0.8	-0.6	0.0
(서비스)	5.0	5.8	4.0	3.8	3.7	3.8	3.7	3.9	3.8
- 주거서비스	3.7	7.7	6.3	5.3	5.2	5.3	5.1	5.0	4.8
- 운송서비스	8.8	12.0	3.8	2.7	1.9	2.3	2.6	2.9	1.5
►소비자물가	7.0	6.5	3.4	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7

○ **근원PCE물가**(2.8%, 전년동월대비)는 전월(2.8%) 수준을 **유지**

(전년동월대비, %)

	21.12월	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월
►근원PCE물가	5.2 (0.6)	5.0 (0.4)	3.0 (0.2)	2.6 (0.2)	2.7 (0.2)	2.7 (0.2)	2.7 (0.3)	2.8 (0.3)	2.8 (0.1)
►근원소비자물가	5.5 (0.6)	5.7 (0.4)	3.9 (0.3)	3.3 (0.1)	3.2 (0.2)	3.2 (0.3)	3.3 (0.3)	3.3 (0.3)	3.3 (0.3)

주: ( ) 내는 전월대비(%)

□ '24.12월중 **기대인플레이션**은 **단기**(1년, 2.8%)는 전월(2.6%)보다 상승하고 **장기**(5년 3.0%)는 소폭(0.2%p) **하락**

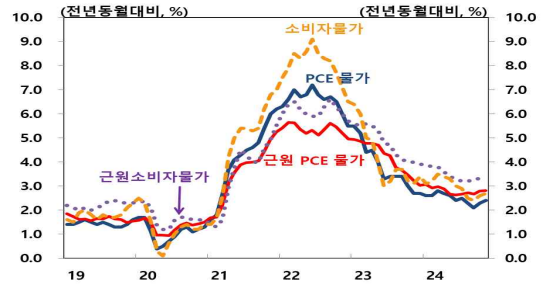
○ 금융시장의 기대인플레이션을 나타내는 **BEI**(5년물)는 **상승**

(%)

		22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
►기대인플레이션[1]	(단기)	4.3	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.8
	(장기)	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0	3.1	3.0	3.2	3.0
►BEI(5년물)[2),3)]		2.38	2.15	2.28	2.14	2.03	2.09	2.38	2.35	2.39

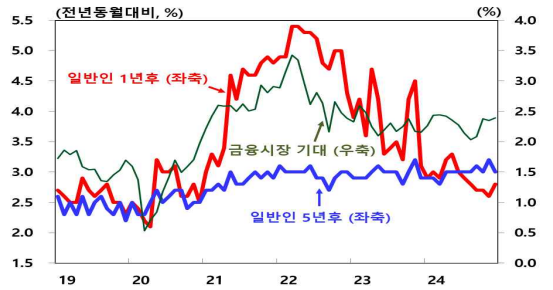
주: 1) 미시건대 서베이 기준 2) 월말 기준 3) 국채금리 - TIPS(물가연동 국채금리)

물가상승률



자료: BEA, Bloomberg

기대인플레이션



자료: Univ. of Michigan, Bloomberg

⇒ **물가는 지난 10월 하락을 멈추고 소폭 반등한 이후 11월에도 상승세**

2 금융시장

① 금리 : 상승

□ '24.12월중 **시장금리**(국채 10년 기준)는 예상보다 호조를 보인 고용상황과 인플레이션 지표에 대한 경계감이 높아지는 가운데 12월 FOMC 이후 내년도 정책금리 인하 폭에 대한 기대가 크게 축소되며 **상승**

○ **단기금리**('24.11월 4.15% → 12월 4.24%)와 **장기금리**(4.17% → 4.57%)보다 **모두 큰 폭 상승**하였으며, **장단기 금리차**(10년물-2년물)는 **확대***

* 정책금리 인하 기대 후퇴와 함께 향후 물가 경로 불확실성 및 재정적자 확대 우려에 따른 기간 프리미엄 확대가 명목금리 상승에 일조하면서 중장기 금리가 보다 큰 폭 상승하는 수익률곡선 스티프닝 거래가 이어졌다고 평가(Bloomberg)

(월말, %, %p)

	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
►국 채 10년물	3.87	3.88	4.40	4.03	3.90	3.78	4.28	4.17	4.57
► 2년물	4.43	4.25	4.75	4.26	3.92	3.64	4.17	4.15	4.24
금리차(10년물-2년물)	-0.55	-0.37	-0.36	-0.23	-0.02	0.14	0.11	0.02	0.33

□ '24.12월중 **SOFR***은 전월보다 **하락**

* 국채 담보 Overnight Repo 금리로서 Ted Spread의 대체금리로 사용

○ **회사채 스프레드**는 전월대비 **소폭 확대**

(월말, %, bp)

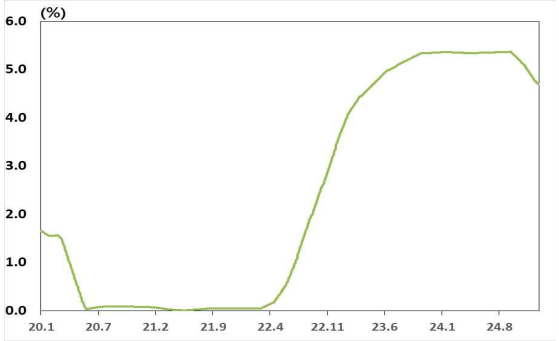
	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
►SOFR 금리[1]	3.62	5.36	5.35	5.36	5.37	5.31	5.14	4.91	4.69
►회사채 스프레드[2]	159	134	128	132	133	129	127	117	120

주 : 1) 90일 이동평균 기준 2) 투자등급 회사채의 미국채 대비 스프레드

국채 금리

자료: Bloomberg

SOFR(Secured Overnight Financing Rate)[1]



주: 1) 90일 이동평균 기준
자료: NY Fed

② 주가 : 하락

□ '24.12월중 **주가**는 hawkish한 FOMC 정책결정, 그간 누적된 이익 실현 매물 등으로 **하락**

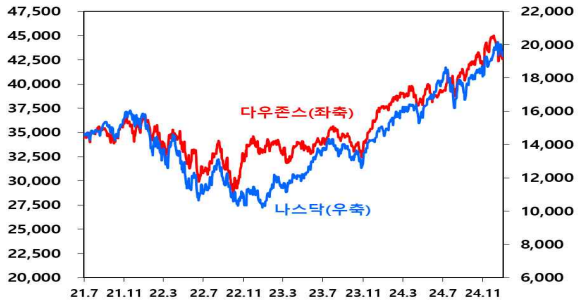
○ 다만 나스닥지수는 AI부문 투자 지속 기대감 등으로 반도체 등 기술주 중심으로 소폭 상승

○ **주가 변동성지수**(VIX)는 전월대비 **상승**
('24.9월말 16.7 → 10월말 23.2 → 11월말 13.5 → 12월말 17.4)

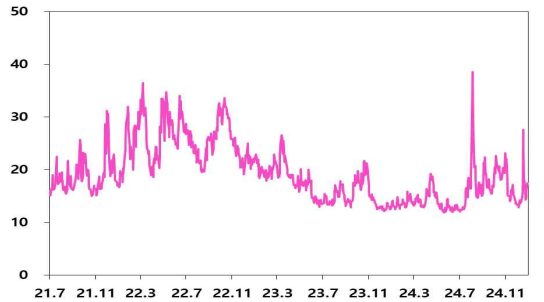
(월말)

	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
►S&P500	3,840	4,770	5,460	5,522	5,648	5,762	5,705	6,032	5,882
►다우존스	33,147	37,690	39,119	40,843	41,563	42,330	41,763	44.911	42.544
►나스닥	10,466	15,011	17,733	17,599	17,714	18,189	18,254	19,218	19,311

주가지수



VIX



자료: Bloomberg

③ 美 달러화 : 강세

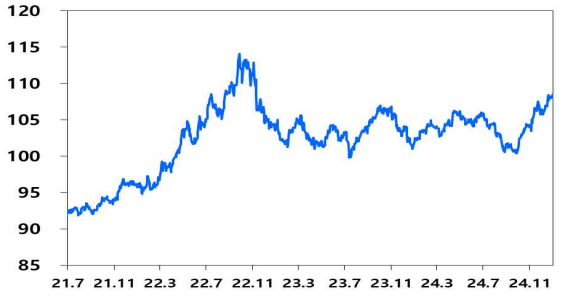
□ 美 **달러화**는 내년중 연준의 정책금리 인하폭 기대 약화, 엔화 및 유로화 약세 등으로 **강세**(달러인덱스(월말) : '24.9월 100.8 → 10월 104.0 → 11월 105.7 → 12월 108.5)

(월말)

	22.12월	23.12월	24.6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
►달러/유로	1.071	1.104	1.071	1.083	1.105	1.114	1.088	1.058	1.035
►엔/달러	131.1	141.0	160.9	150.0	146.2	143.6	152.0	149.8	157.2

미 달러화 환율

달러 인덱스



자료: Bloomberg

II. 연준 통화정책

□ **[정책결정]** 연준은 12월 FOMC에서 지난 11월에 이어 **정책금리 목표범위를 25bp 인하(4.25~4.50%)**하고 대차대조표를 계속 축소하기로 결정

○ 특히 정책결정문에서 "정책금리 추가 조정 고려시" 문구를 "정책금리 추가 조정의 폭과 시기 고려시"(In considering **the extent and timing of additional adjustments to the target range**)로 변경*

* 기자회견에서 월스트리트저널 Nick Timiraos 기자가 동 표현은 과거 연준이 금리인하를 한동안 보류할 때 사용한 것인데 동 문구 변경을 이런 방식으로 추론하면 되냐고 질문했으나 파월 의장은 동 표현은 금리인하 속도를 늦추는 것이 적절한 시점에 와 있음을 명확히 하기 위한 것이라고 설명하며 금리인하 중단에 대해서는 부정

□ **[경제전망(SEP) 주요 내용]** 9월 SEP에 비해 2025년 **경제성장률을 상향 조정하고, PCE 물가상승률과 정책금리 전망(Dot Plot)도 상향 조정**

○ 전망의 불확실성이 과거에 비해 높은 수준이며, 전망 리스크와 관련하여 실업률 및 물가의 상방 편의가 존재한다고 밝힘

('24.9월→'24.12월, %)	2024년	2025년	2026년	2027년	Longer run
GDP	2.0 → 2.5 ↑	2.0 → 2.1 ↑	2.0 → 2.0	2.0 → 1.9 ↓	1.8 → 1.8
실업률	4.4 → 4.2 ↓	4.4 → 4.3 ↓	4.3 → 4.3	4.2 → 4.3 ↑	4.2 → 4.2
PCE	2.3 → 2.4 ↑	2.1 → 2.5 ↑	2.0 → 2.1 ↑	2.0 → 2.0	2.0 → 2.0
Core PCE	2.6 → 2.8 ↑	2.2 → 2.5 ↑	2.0 → 2.0	2.0 → 2.0	.. → ..
정책금리	4.4 → 4.4	3.4 → 3.9 ↑	2.9 → 3.4 ↑	2.9 → 3.1 ↑	2.9 → 3.0 ↑

□ **[기자회견 주요 내용]** 파월 의장은 여전히 정책금리가 인플레이션을 목표수준으로 되돌릴 수 있는 제약적인 수준이지만, 인플레이션이 여전히 높고 불확실성도 커진 상황에서 지금부터는 조심스러운 정책금리 결정이 필요한 **새로운 국면(a new phase in the process)**에 접어들었다고 판단

○ 또한 그간의 금리인하 폭(100bp) 만큼 현재 정책금리가 중립금리에 가까워진만큼 **정책결정을 보다 신중하게 할 것**이라고 발언

□ **[금융시장 반응]** 정책금리를 3회 연속 인하했음에도 불구하고 시장에서는 성장률 및 인플레이션 전망 상향 조정, Dop plot상 내년 정책금리가 2회에 그칠 것으로 조정된 점에 주목하며 **hawkish한 결정으로 해석**

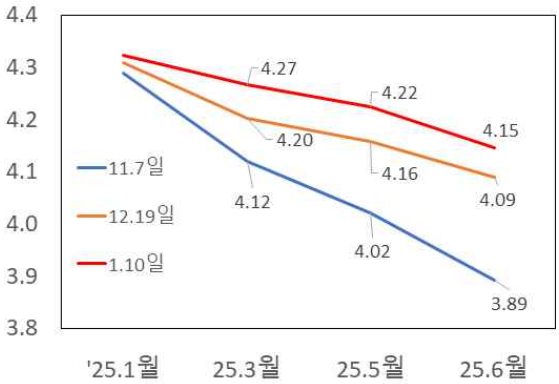
○ 주요 투자은행들은 금년중 연준의 금리인하 횟수 전망치를 하향 조정하였으며, 선물시장에 반영된 연준 정책금리 전망치는 12월 FOMC 결정 및 12월 고용지표 발표 이후 각각 상향조정

연중 FOMC 및 최종금리 전망[1]

(횟수, %)	금년중 금리인하 횟수		최종금리[1]	달성시기[1]
	12월 조사	1월 조사		
바클레이즈	2	1	3.50	2026년중
BOA	2	0	4.50	2024년말
씨티	5	5	3.25	2025.10월
골드만삭스	4	2	3.75	2026.6월
모건스탠리	3	2	3.00	2026년말
JP모건	3	2	4.00	2025.9월
노무라	1	1	3.75	2026년중
웰스파고	3	3	3.75	2025.3Q
도이치뱅크	0	0	4.00	2027년중
TD	4	4	3.00	2025년말

주: 1) 25.1월 조사 기준
자료: 한국은행 뉴욕사무소 자체조사

선물시장[1] 반영 연준 정책금리 전망



주: 1) Fed Fund Futures 기준
자료: Bloomberg

□ **[12월 FOMC 회의 의사록 주요 내용]** 다수의 참석자들이 12월 FOMC의 의사결정이 팽팽한 균형 상태에서 이루어졌다고 언급하였으며, FOMC가 **정책 완화 속도를 늦추는 것**이 적절한 시점이라는데 **동의**

○ 예상보다 높은 인플레이션 수치들과 새로운 행정부의 정책 변화의 영향으로 **인플레이션**이 **목표치**(2%)에 **수렴**해 가는 과정이 **당초 예상보다 오래 걸릴 수 있다**고 지적

⇒ **12월 FOMC의 정책금리 인하(25bp)에도 불구하고, 경제성장률 및 물가상승률 상향 조정, Dot plot 상 내년도 정책금리 인하 횟수 대폭 축소 등으로 향후 연준이 금리인하를 보다 신중하게(천천히) 실행할 것이라는 컨센서스가 형성**