HYUNDAI
MOTOR GROUP

내일의 차이
현대차증권

2026년 2월 11일
현대차증권 Megatrend Series #258 | 투자전략

[2026년 경제전망 업데이트]

United and Divided States of America

Economist 최제민
RA 조준우
RA 김백중

Contents

Executive Summary 03

미국 경제전망 업데이트: 인공성장(Artificial Growth) 05

United and Divided States of America 26

케빈 워시의 연준은 어떤 모습일까? 34

Executive Summary

Economic Outlook Update: 인공 성장(Artificial Growth)

- 미국 경제, 감세 정책 등 통해 미래를 앞당겨 오고(borrow now pay later), 미래에 베팅하면서(AI 투자) 성장 흐름 강화
- 인공성장(재정 주도 성장 + 자산가격 기반 성장 + AI Capex 붐 선반영 + 노동시장 착시 효과)이 가짜 성장은 아니나 구조적 성장으로 전환 되려면 AI 기반 생산성 향상이 동반될 필요가 있음(향후 관전 포인트)
- GDP 실적치, 생산성 향상, 투자 확대 등 반영해 성장률 상향 조정 불가피(기존 1.9%→2.4%)하나 고용 둔화가 성장률 하방 요인으로 작용
- AI 투자 논란되고 있으나 IT 붐 당시 수준으로 투자 가정 시(GDP 대비 비중) 하드웨어 투자는 7,772억달러, 소프트웨어 투자는 2,282억 늘어날 룸이 있어 총 1조달러 이상 증가할 여력이 남아 있음
- 미국 고용은 고령화, 이민자 감소로 노동공급이 줄어 월별 고용자수 증가 눈높이 하향이 불가피하나 실업률은 고빈도 지표 기반해 볼 때 안정적
- 관세발 인플레이션 압력 예상보다 약하나 1분기 후반과 2분까지 물가 상승률 재차 확대 이후 하반기말로 갈수록 점차 완화 예상
- 통화정책 측면에서는 경기 호조 감안할 때 1회 인하가 적절하겠으나 케빈 워시 취임, 노동시장 하방 리스크 등 감안해 2회 인하까지 열어둘 필요

United and Divided States of America: 내적으로는 분열하나 미국 패권유지를 위한 대외 및 산업정책은 공통적

- 미국은 갈라지는 동시에 뭉치고 있음. 국내에서는 정치/사회적으로 역사적 수준의 분열을 겪는 중이나 대외/산업정책 측면에서는 연속성 유지
- 트럼프 행정부와 이전 민주당 정권들은 접근 방식과 수단의 차이가 있을 뿐 미국 패권유지, 중국 억제를 통한 안정적인 번영을 추구
- 트럼프 행정부의 노골적인 자국우선주의 실용주의 노선 채택은 미국 내 분열과 양극화의 피로감이 쌓인 결과물
- 정치 양극화, 자산가와 고소득자 중심의 소비 경제, 노동소득분배율 감소는 미국 경제의 취약점이고 정책 리스크 프리미엄 높임
- 미국 우선주의 유지를 위해 가용가능한 모든 수단(재정, 외교(+관세), 군사력 등)을 활용할 것이므로 경제와 물가 엔진이 식기 어려운 환경
- 재정지출은 쉽게 줄어들지 않을 것이고, 트럼프 행정부는 정책 추진 과정에서 정치 및 지정학적 리스크 프리미엄도 높여 기간프리미엄 상방 요인
- 한편, 먹고사는 문제는 정치이념과 관계없이 모두에게 중요해 올해 트럼프가 물가와 경기에 부정적인 정책 내놓을 가능성은 제한적

Executive Summary

케빈 워시의 연준: 공급 중시 경제학 내러티브 강화, 기준금리는 Dove, 대차대조표는 Hawk?

- 차기 연준 의장으로 지명된 케빈 워시는 금리 인하에 대해서는 비둘기, 연준 대차대조표(B/S) 확장에 대해서는 매파적 성향
- 공급 중시(supply side) 경제학 내러티브 설득 노력과 더불어 기준금리 인하 시도할 것(다만, 경기, FOMC 구성이 제약요인이 될 소지)
- 기준금리 인하와 대차대조표 축소 추진 두가지 모두 쉽지 않은 미션
- 케빈 워시가 연준 의장으로 임명되면 연준의 대차대조표 정책은 장기금리 왜곡을 최소화하는 방향으로 재정비될 가능성
- 이 과정에서 재무부와 긴밀한 협조(1951년 Treasury Accord와 유사한) 관계하에 재무부의 국채발행 구조와 연준의 보유 자산 구성 간 정책적 조율이 강화될 수 있음. 이는 민간이 부담하는 순 듀레이션 조정 방식으로 사실상 연준 대차대조표의 장기국채 비중 축소로 연결
- 이러한 대차대조표 정책과 동시에 기준금리 인하 병행 시도할 것으로 예상돼 장단기스프레드 확대, 기간프리미엄 상방 압력 나타날 가능성

Economic Outlook Update

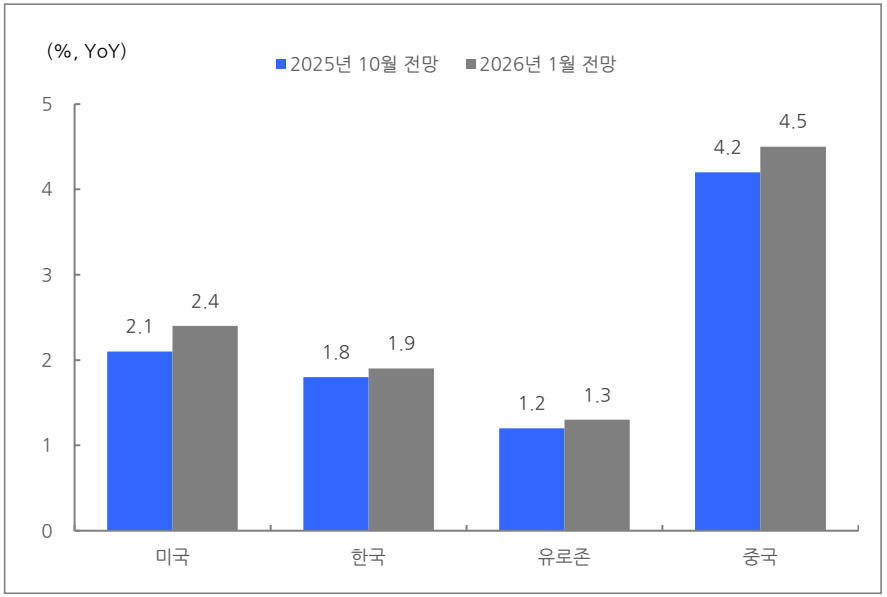
Artificial Growth

올해 경기 눈높이 상향 조정

- 지난해 2분기 이후 미국 소비 견조한 흐름, 4분기 장기화된 셧다운에도 불구하고 성장세 견조
- 26년 성장률 전망치는 지난 연간 전망 1.9%에서 **2.4%로 상향** 조정(25년 3, 4분기 GDP 반영에 따른 기술적 상향 조정 및 생산성 향상 등 반영)

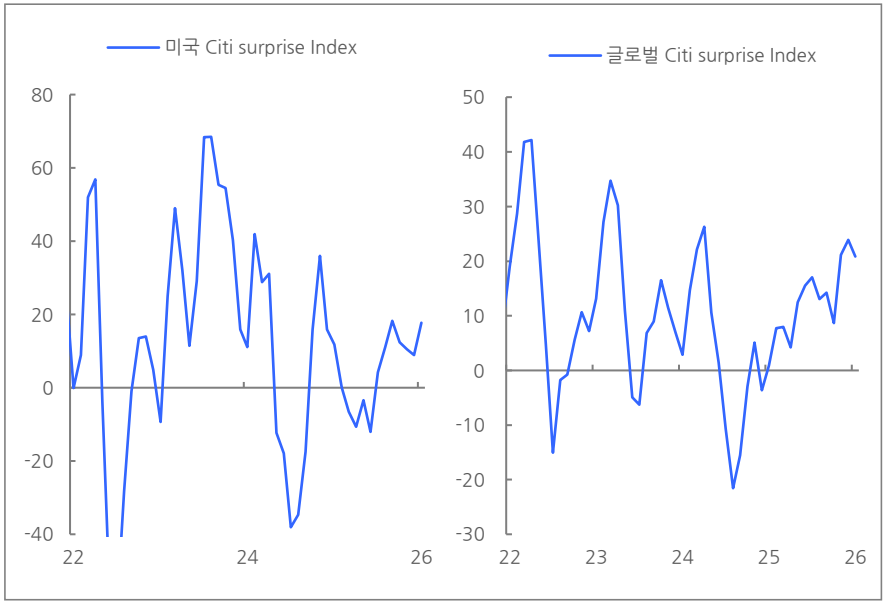
  * 3분기 경제성장률 서프라이즈 기록한데 이어 4분기도 GDP nowcast 수준에 유사하게 나오면 추가적인 성장률 전망치 상향 조정 불가피(4Q GDP는 2/20일 발표)
- Citi 경제 서프라이즈지수에 따르면 미국 외에도 주요국(G10) 경기 흐름 에상보다 양호한 모습, 한국 경제도 수출 호조 속 성장 상방 리스크 확대

1월 IMF 세계경제전망, 2026년 주요국 성장률 전망치 상향 조정



자료: IMF, 현대차증권

Citi Economic Surprise Index

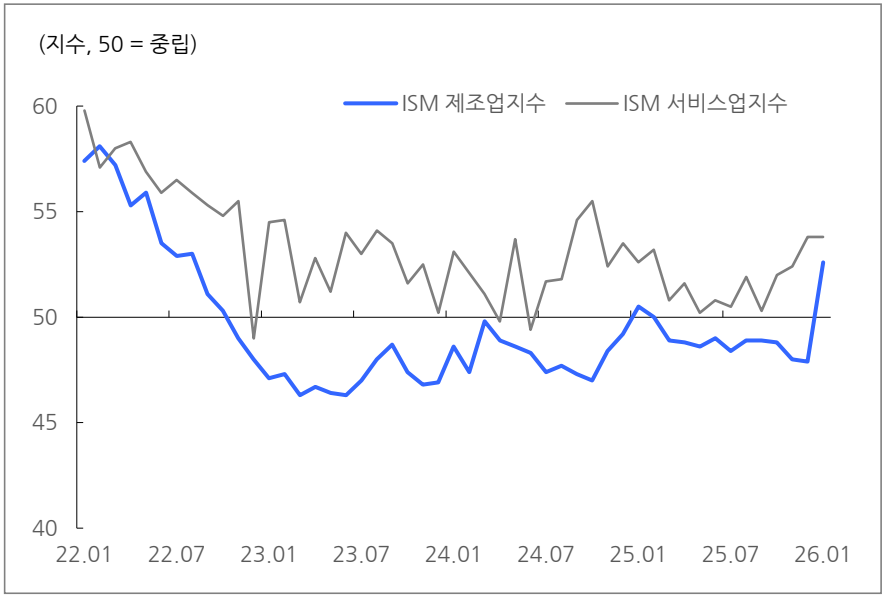


자료: Bloomberg, 현대차증권

연초 미국 경기 개선세 강화

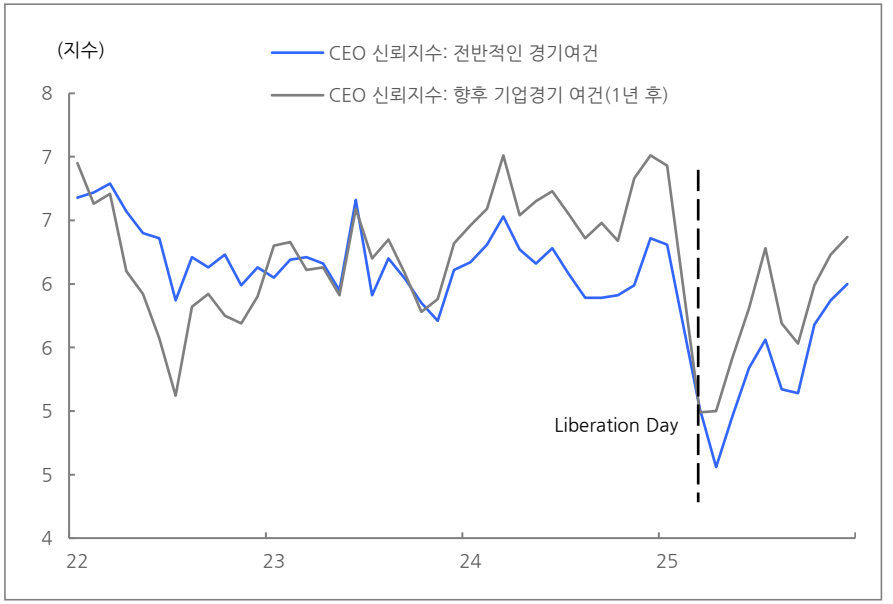
- 미국 제조업과 서비스업 PMI 모두 경기 확장을 시사, 특히 제조업 PMI가 1월 급등하면서 제조업 경기 개선(신규주문-재고 스프레드도 확대)
- 작년 해방의 날 이후 악화됐던 미국 CEO들의 심리(전반적인 경영환경, 1년 후 경영환경) 역시 개선세 시현

ISM 제조업, 서비스업 경기 모두 개선세



자료: Bloomberg, 현대차증권

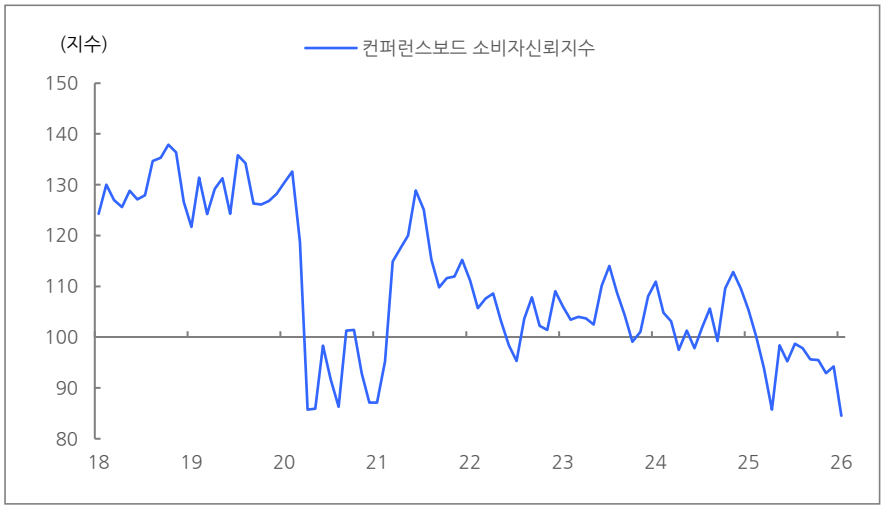
미국 CEO, 전반적 경영환경에 대한 심리 개선



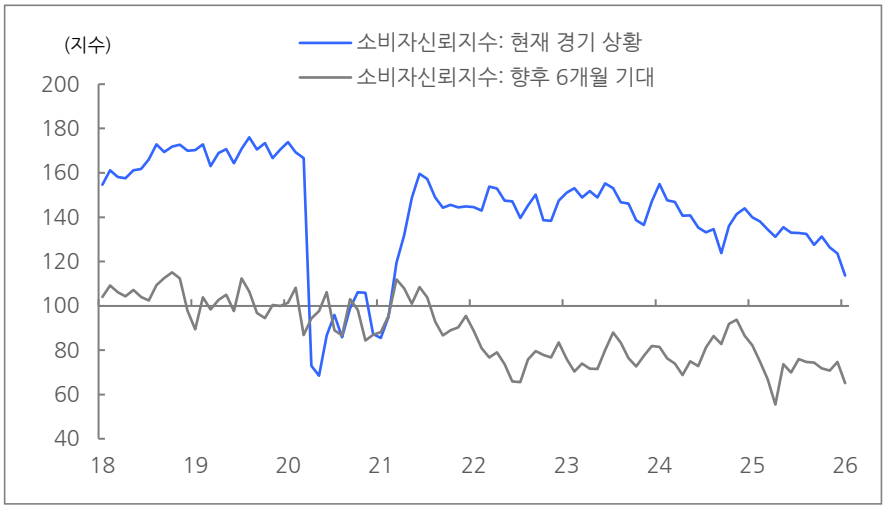
자료: CEIC, 현대차증권

심리는 여전히 불안

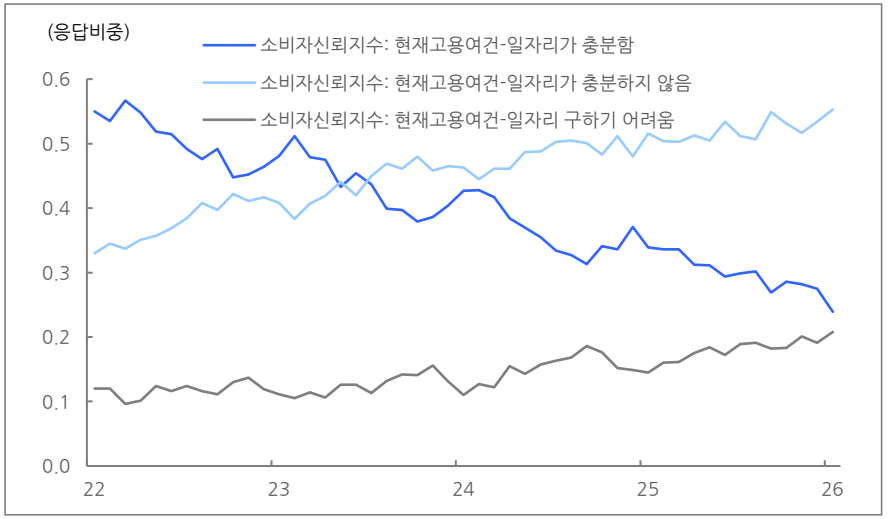
컨퍼런스보드 소비자심리지수, 팬데믹 저점을 하회하며 최악 수준



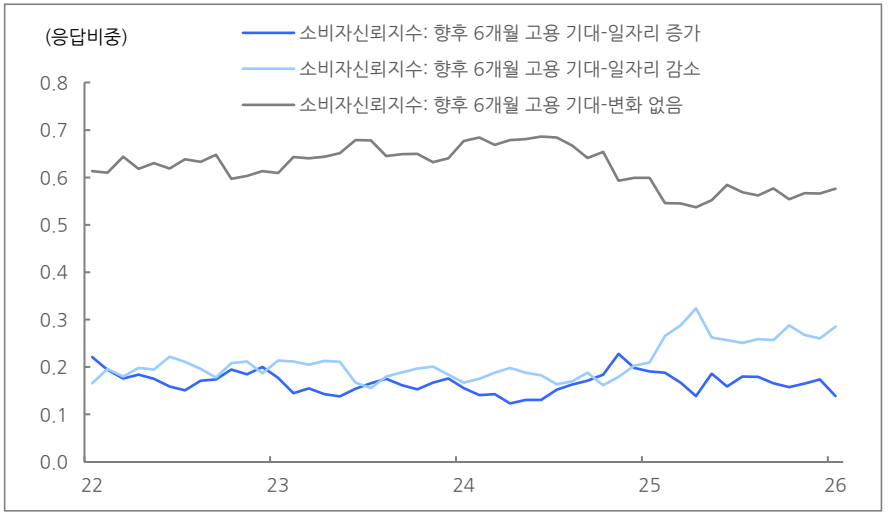
6개월 후 경기 기대 보다 현재 경기상황에 대한 심리 낙폭이 커



고용 심리 악화도 지속



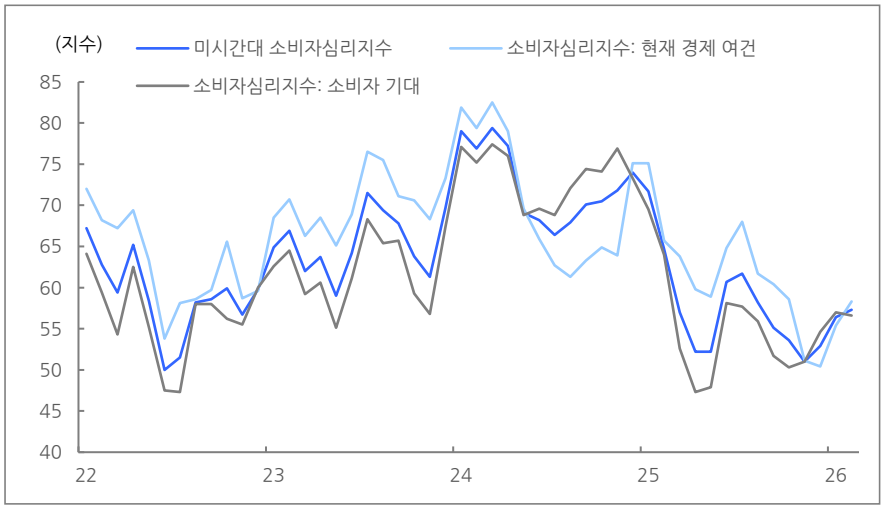
6개월 후 일자리에 대한 기대도 약화



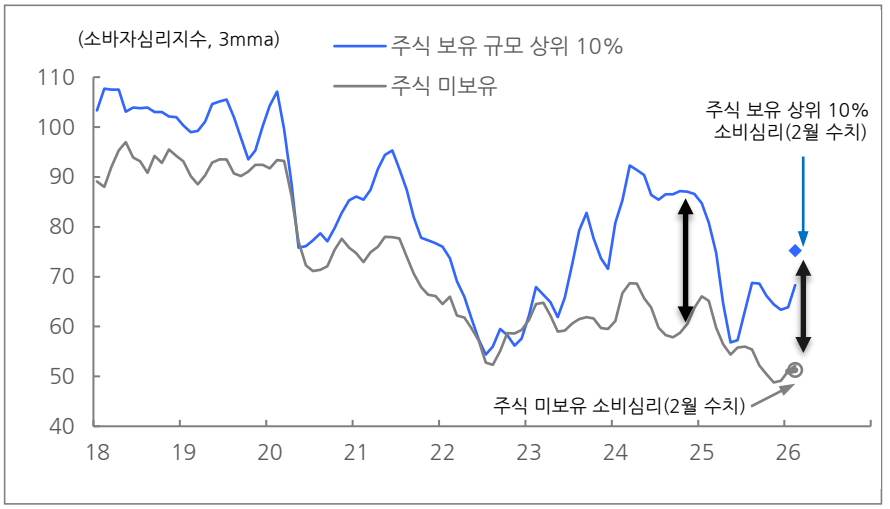
자료: CEIC, 현대차증권

자산, 소득, 연령에 따라 소비심리 차별화

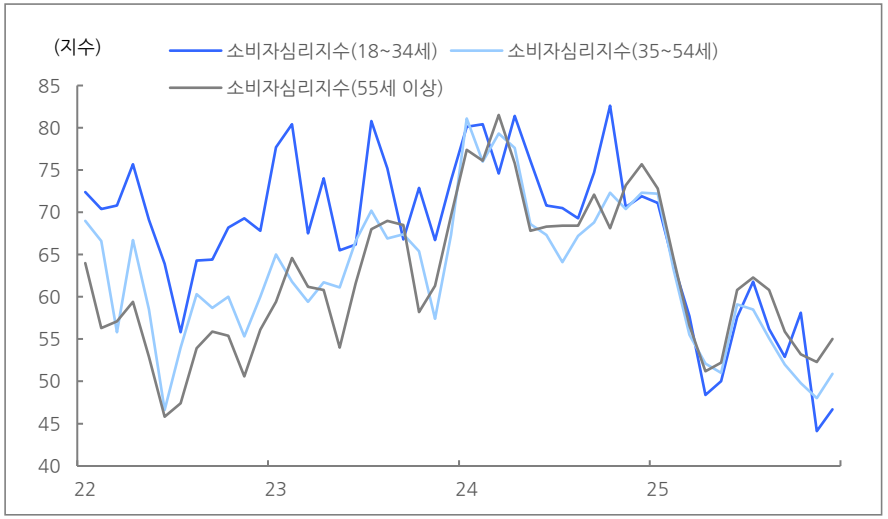
미시간대 소비자심리지수는 개선



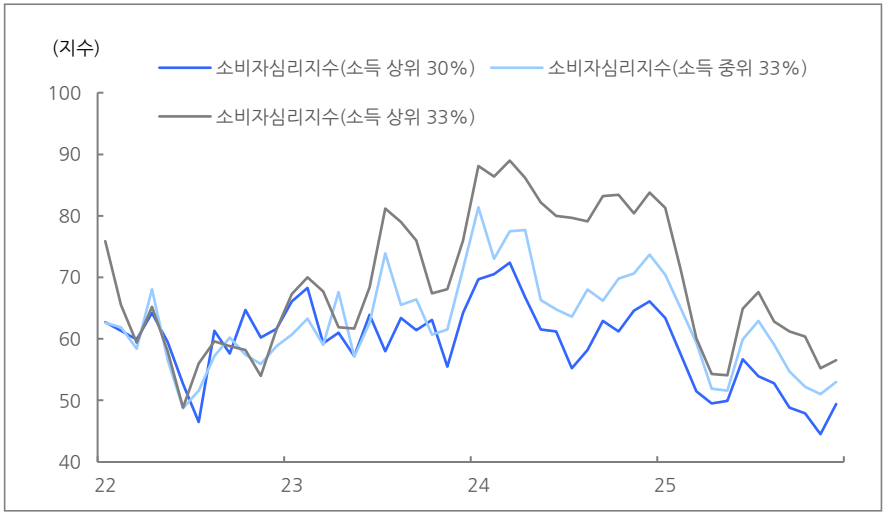
자산 규모 격차에 따른 소비심리 차별화 심화되는 모습



55세 이상 소비자심리가 상대적으로 우위



소득 수준에 따라서 소비자심리 차별화

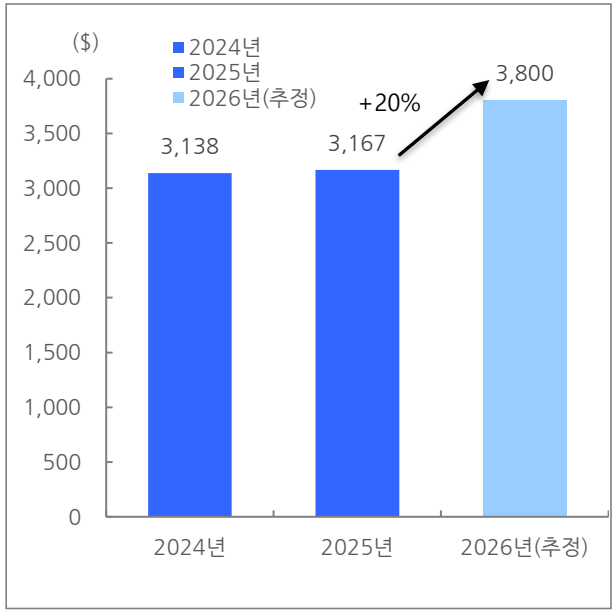


자료: CEIC, 현대차증권

대폭 강화된 세제 혜택이 소비와 투자 버퍼로 작용

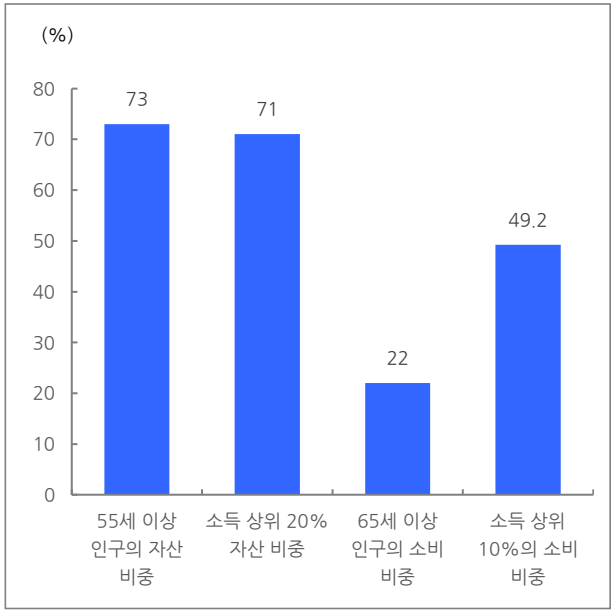
- 25년 제정된 트럼프의 OBBBA에 따른 세제혜택 강화로 올해 미국 가계의 Tax Season 환급액은 전년대비 20% 증가한 $3,800 예상
- 특히, 시니어공제(개인 $6,000)로 고령층(65세 이상) 고령층 감세 혜택 크게 강화
- 기업 측면에서는 자본 및 투자 관련 세제 혜택 확대(즉시상각(100%), R&D 투자 즉시공제 영구화, TCJA투자세제 연장 및 확대)로 제조 설비에 대한 세부담이 대폭 낮아지는(METR 기준 23.5%→1.9%) 등 법인세 실효세율도 대폭 낮아져 기업들의 투자 여력 확보
- 최근 빅테크 기업들의 Capex 지출 확대도 트럼프 정부의 투자세액 공제 등 감세 정책과 맞물려 더 큰 금액 투자가 가능한 측면

세금 환급금 전년대비 20% 이상 증가 예상



주: 세금환급 효과는 2월말~4월 중순에 집중적으로 나타남
자료: Tax Foundation, IRS, 현대차증권

고령층의 높은 소비 비중, 버퍼로 작용



자료: BLS, Visa, WSJ, 현대차증권

고령층의 높은 소비 비중, 버퍼로 작용

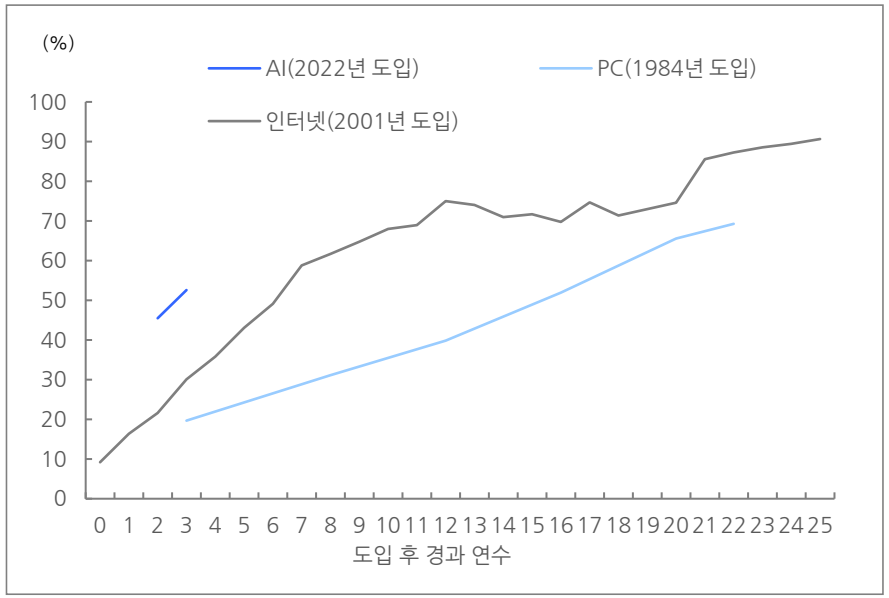
구분	한계 실효세율 변화
제조 구조물	23.5% → 1.9%
전체 기업 자산	12.5% → 7.0%
비법인 자산	16.1% → 11.7%

자료: US Congress, 현대차증권

주인공은 바뀌어도 본질은 바뀌지 않는다

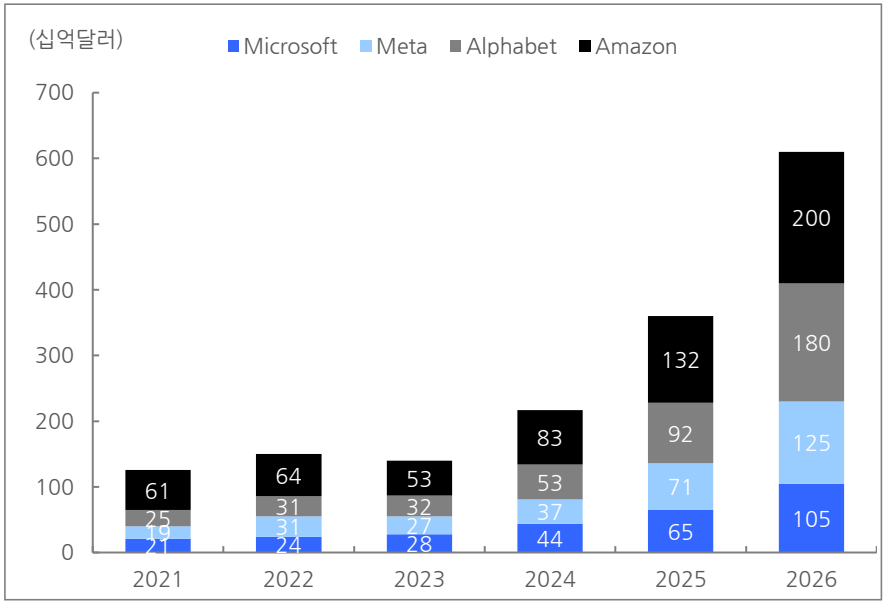
- 하이퍼스케일러 26년 Capex 지출 계획 금액이 6,100억달러에 육박. 단기 수익성 저하 우려와 AI 성장에 대한 중장기 기대 동시 부각
- AI 기술 발전 및 도입 과정에서 투자 효율성 수익성에 대한 논란과 부침은 불가피하나 AI는 과거의 컴퓨터 혁명이나 인터넷 확산을 넘어서는 구조적 변화를 유발할 수 있는 잠재력을 보유한 기술이라는 점에서 본질적인 방향성은 여전히 유효
- 실제로도 AI 도입율은 컴퓨터와 인터넷 확산기보다 훨씬 빠르게 진행되고 있으며 향후 AI 에이전트가 물리적 영역으로 확장되는 시점에는 활용 범위가 기하급수적으로 확대될 가능성이 높음
- 이러한 환경하에서 AI 경쟁에 뛰어든 빅테크들 입장에서는 늘어나는 수요 대응을 넘어 경쟁에서 뒤처지지 않기 위한 스케일 확장이 필수적인 전략
- 트럼프 행정부의 세제 혜택 강화도 기업들의 대규모 투자 설비, 인프라, R&D 투자 결정을 뒷받침하는 요인

AI 도입률 과거 어떤 기술 혁신 보다 빠르게 진행



자료: BLS, 현대차증권

26년 하이퍼스케일러 Capex 눈높이 또 다시 상향

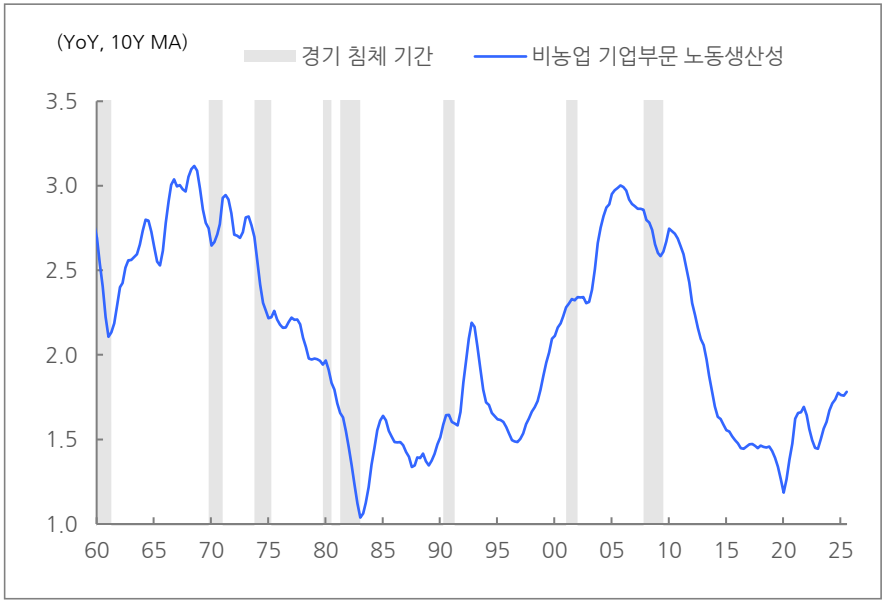


자료: WEF, 현대차증권

AI 투자와 생산성 결론은 아직. Solow Paradox 다시 목격할까?

- 과거 사례를 보면 신기술 도입은 시차를 두고 생산성 향상으로 이어지는데, 생산성 향상 이전에 자본 집약(capital deepening)이 선행
- 신기술 활용을 위한 설비 및 인프라, 소프트웨어 투자가 먼저 확대된 이후에 **상당한 시차(5~15년)를** 두고 조직, 공정 및 제도, 인적자본과 결합해 **생산성 증대로** 이어짐. 유명한 경제학자 Solow는 "컴퓨터는 어디에나 있지만 생산성 통계에는 없다"라는 말을 남김(Solow Paradox, 1987)
- 대표적으로 1990년대 IT붐 당시 PC, 서버, 네트워크 장비에 대한 기업투자가 급증한 이후 노동자 1인당 IT 자본이 빠르게 증가했고, 이후에 네트워크 효과, 업무 프로세스 재설계, 무형자산 축적(소프트웨어, 데이터 등)으로 총요소생산성(TFP)과 생산성이 급증(1.5%대→3%대)
- AI 붐 역시 IT 붐에 버금가는 또는 그 이상의 생산성 향상을 유발한다고 보는 시각이 우세하나 시기와 규모에 대해서는 논란이 존재

점차 고개드는 노동생산성(Labor productivity)



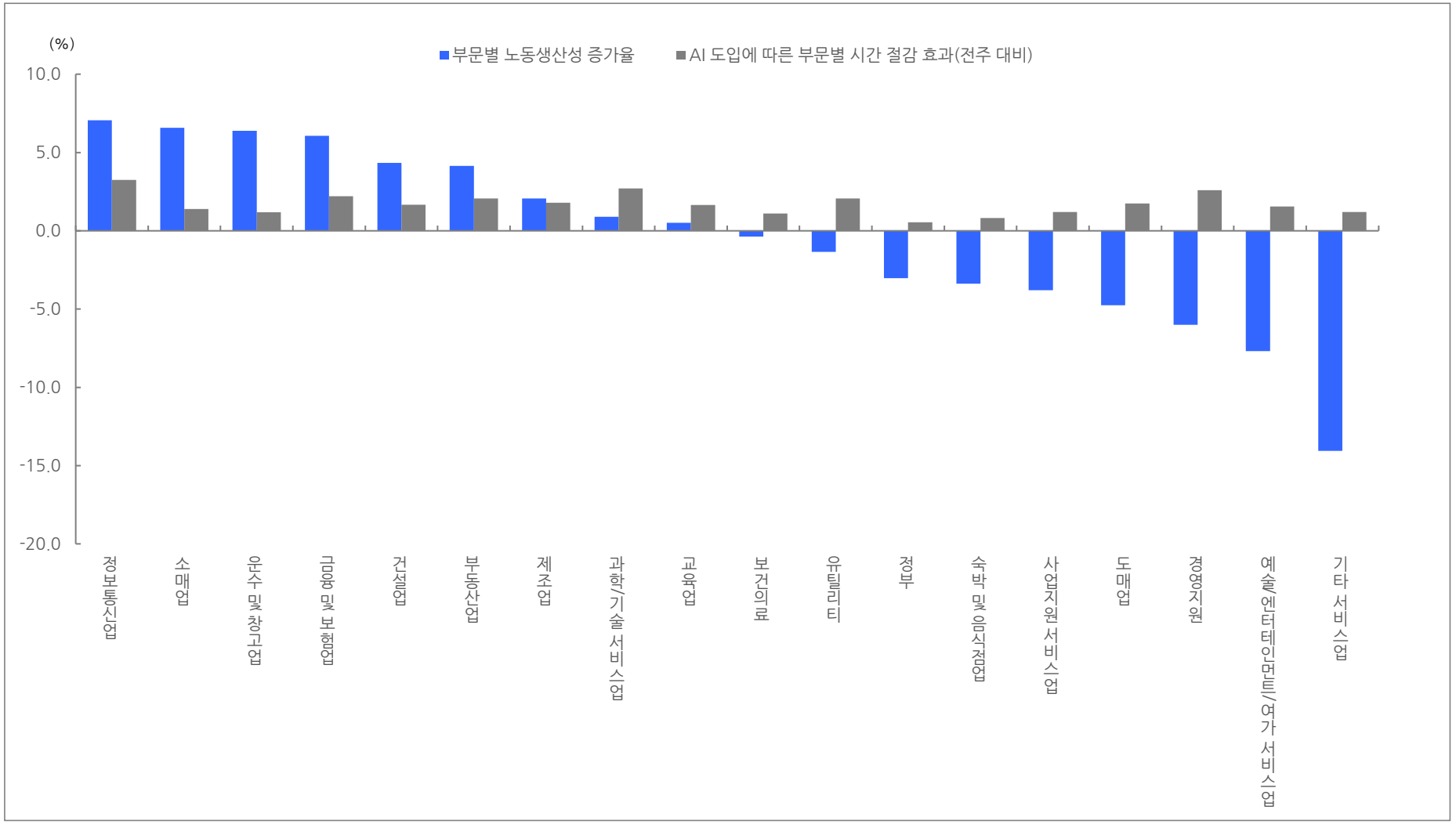
자료: BLS, 현대차증권

AI 생산성 관련 연구 결과 천차만별

연구	연간 생산성 / TFP 증가폭(%p)	효과 기간	누적 효과	주요 가정
Acemoglu (2024)	0.07	10년	0.70%	업무 적용 범위가 제한적, 기술 확산이 느리고 조직 개편이 제한적
Penn Wharton Budget Model (2024/25)	0.1~0.2(peak)	10~20년	2035년까지 1.5%, 2055년까지 3%	GPT 기반 작업 단위(task-based) 프레임워크, 점진적 확산, 보수적 채택
Aghion & Bunel (2024)	0.2~0.4	10~20년	2~6%	AI가 혁신과 창조적 파괴를 촉진
Baily et al. (2023)	0.5(peak)	10~15년	5~10%	1990년대 후반 IT 붐과 유사한 광범위한 확산
Filippucci et al. (2024)	0.2~0.5	15~20년	3~8%	기업 단위 채택, 자본 심화, 산업 간 재배분
Bergeaud (2024)	0.3~0.6	10~20년	6~12%	자동화보다는 선도기업 중심의 재배분 효과가 지배적

자료: Apollo, 현대차증권

최근 부문별 노동생산성 증가와 AI 도입에 따른 시간 절감효과

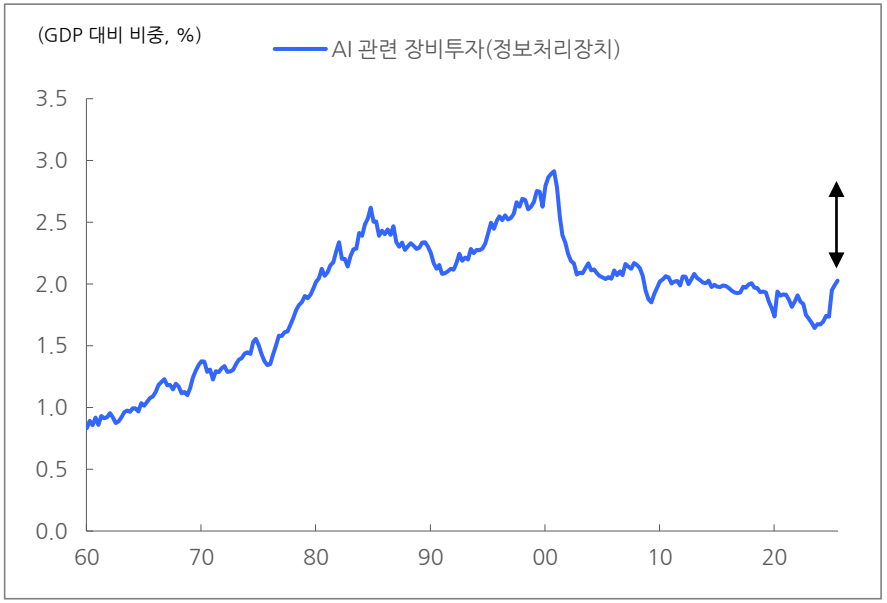


자료: BLS, 현대차증권

AI 관련 투자 여전히 늘어날 룸이 있음

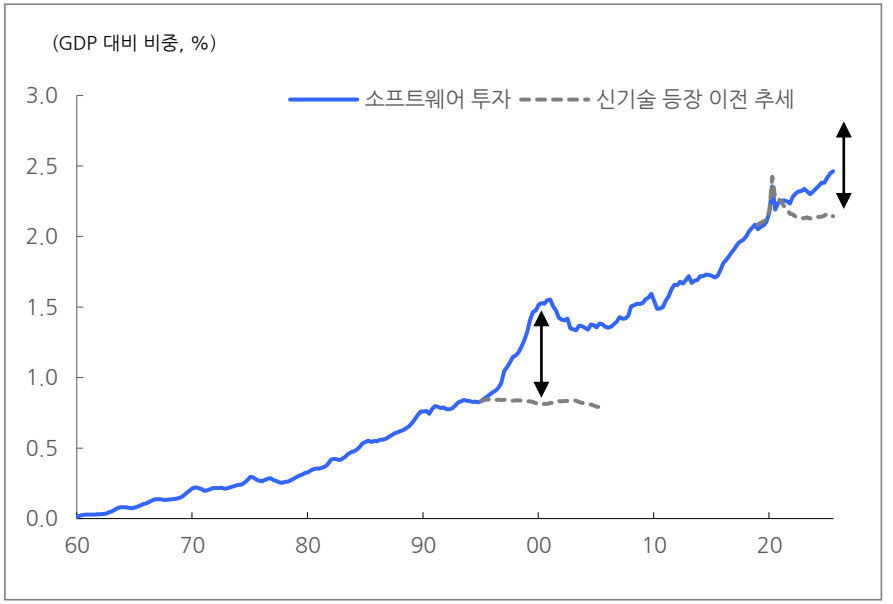
- GDP의 투자 측면에서 장비투자 내 정보처리장치(Information Processing Equipment), IP 투자의 소프트웨어 투자가 대표적인 항목
- 정보처리장비에 대한 투자금액은 현재 미국 GDP 대비 약 2% 수준으로 1990년대 IT 붐 당시 투자 규모(약 2.9%)에 대비 부족
- 소프트웨어 투자는 신기술 도입 이전의 추세 대비 늘어난 금액을 기준으로 볼 때 추가적으로 늘어날 룸이(GDP 대비 +0.7%) 있음
- 하드웨어 투자와 소프트웨어 투자를 합하면 GDP 대비 비중이 대략 1.6%(5,039억달러) 정도 늘어날 가능성(IT 붐 당시 최대치 가정 시)

AI 관련 하드웨어 (정보처리장치) 투자



자료: FRED, 현대차증권

소프트웨어 투자도 기술 발전 이전 추세 대비 격차로 볼 때 투자 확대 예상

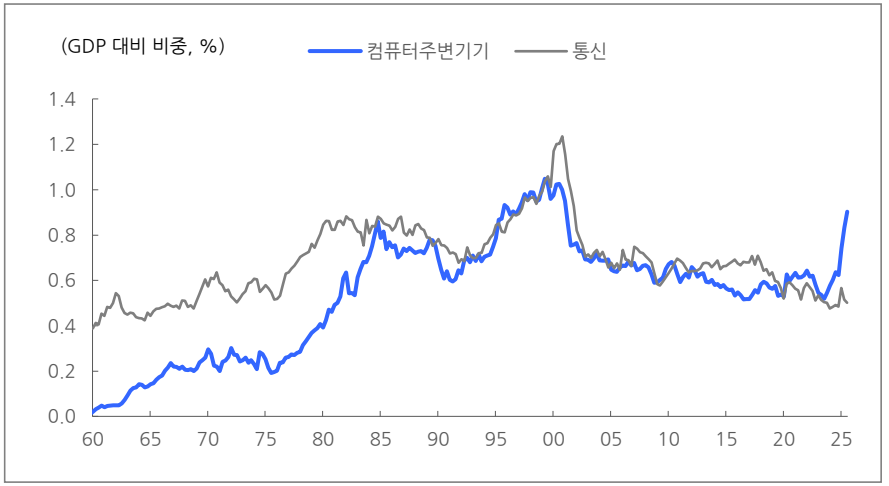


자료: FRED, 현대차증권

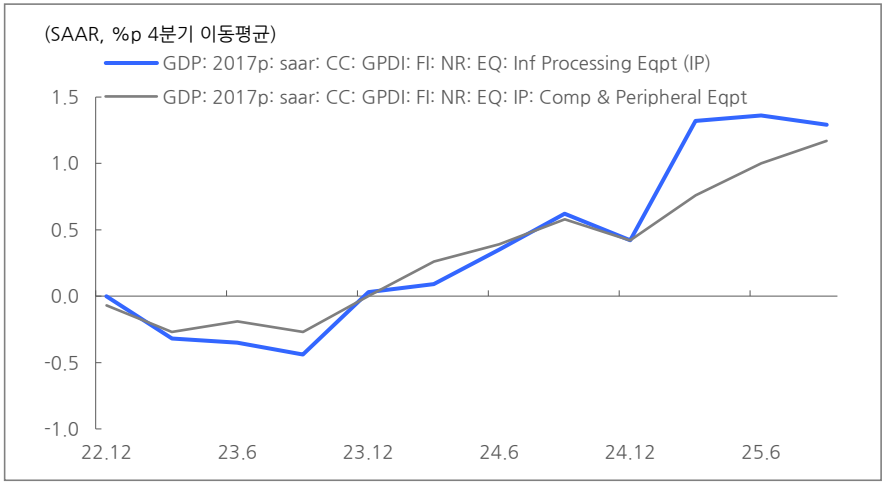
하드웨어 투자 전체로 보면 투자 금액 더 늘어날 소지

- 한편, AI 관련 투자는 하드웨어 투자는 정보처리장비 외에도 컴퓨터 주변장비, 통신장비도 포함될 수 있고, IP 투자 부분에서는 소프트웨어 투자 외에도 R&D 투자 포함 될 수 있음. 또한, 건설투자 측면에서 데이터센터 건설투자도 포함되므로 투자금액은 더 늘어남
- 하드웨어 투자 전체(정보처리장비, 컴퓨터 및 주변장비, 통신장비)가 IT붐 수준과 같은 금액 도달 가정 시 투자금액 7,772억불 추가로 필요(GDP대비 1.7%)
- 25년 3Q 기준 R&D 투자는 연율 8,556억$, 데이터 건설투자 금액은(25년 1월~10월까지 누적기준) 3,399억$

컴퓨터/주변기기와 통신장비 투자 GDP 대비 비중 추이

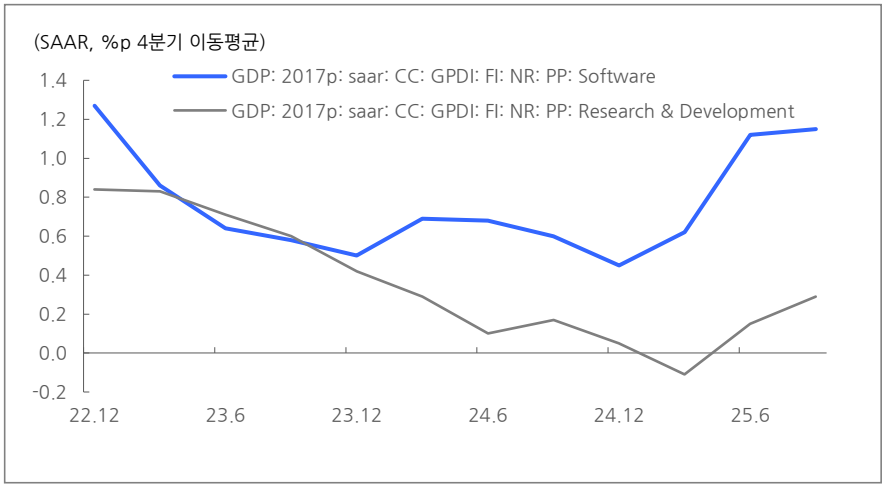


AI 관련 장비투자의 성장 기여도 확대되는 흐름



자료: CEIC, BEA, 현대차증권

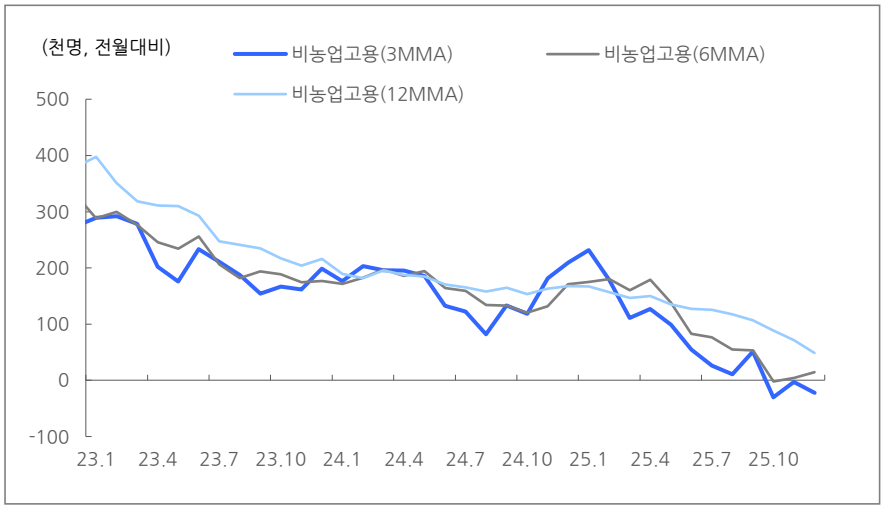
소프트웨어와 R&D 투자의 성장 기여도 역시 확대



자료: CEIC, BEA, 현대차증권

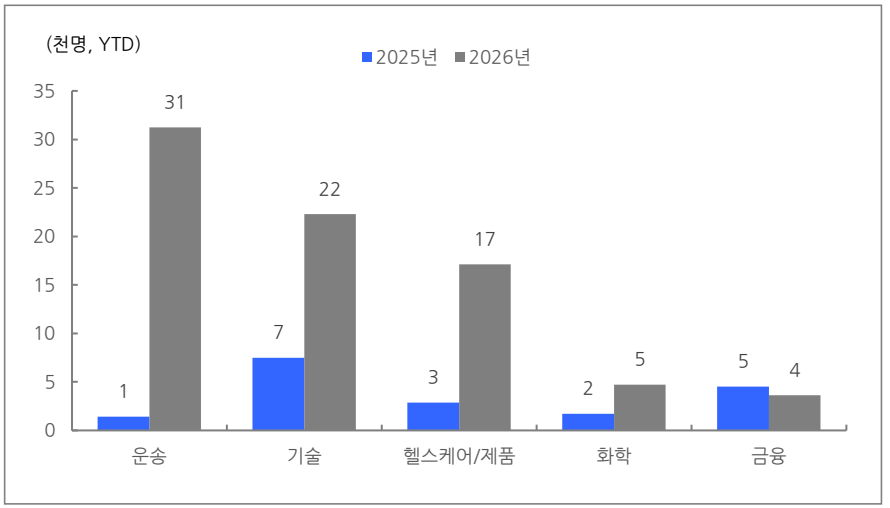
고용 부진 우려는 남아 있음

노동공급 감소, 정부 고용 축소 등으로 고용 증가세 둔화



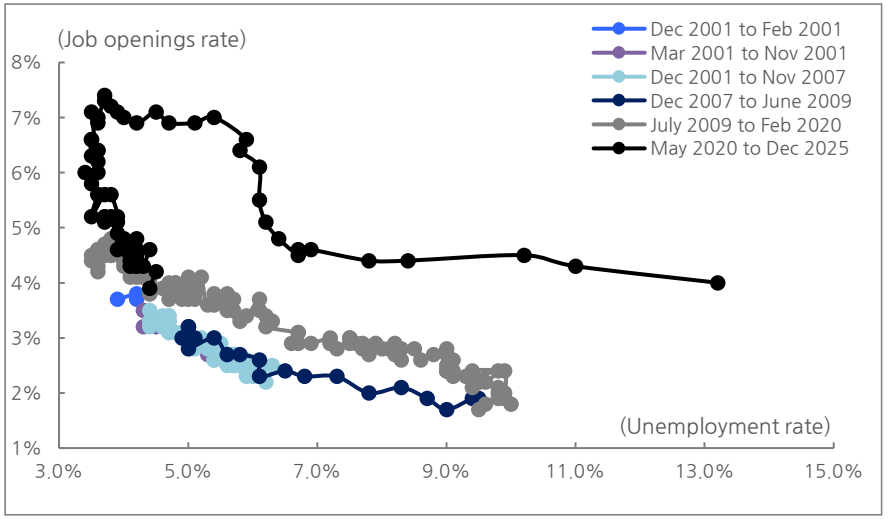
자료: FRED, 현대차증권

미국 감원 계획 연초부터 급증(AI 관련 일자리 감소 가능성 시사)



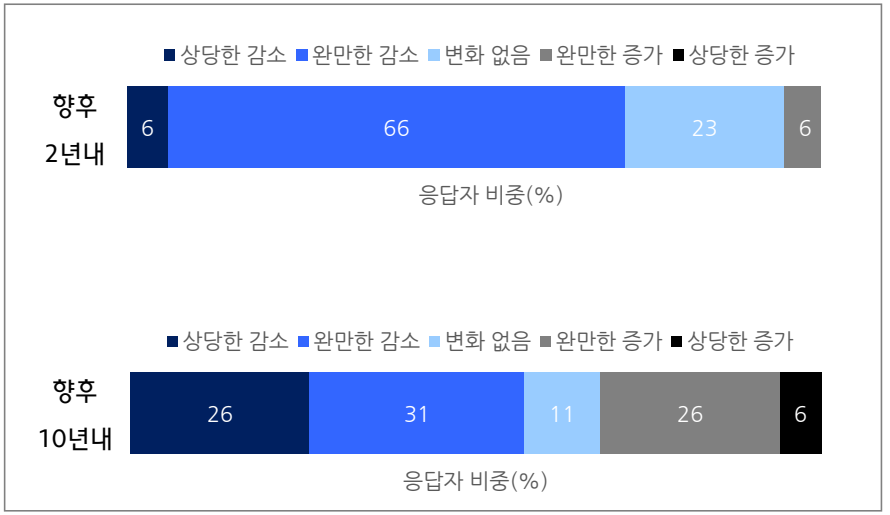
자료: Challenger, Gray & Chrismas Job Cuts Report, 현대차증권

베버리지 곡선은 추가적인 실업률 상승 가능성을 시사



자료: FRED, 현대차증권

AI 일자리 감소 여부에 대한 저명한 경제학자들의 응답(WEF)



자료: World Economic Forum, 현대차증권

고용 증가세 둔화는 불가피

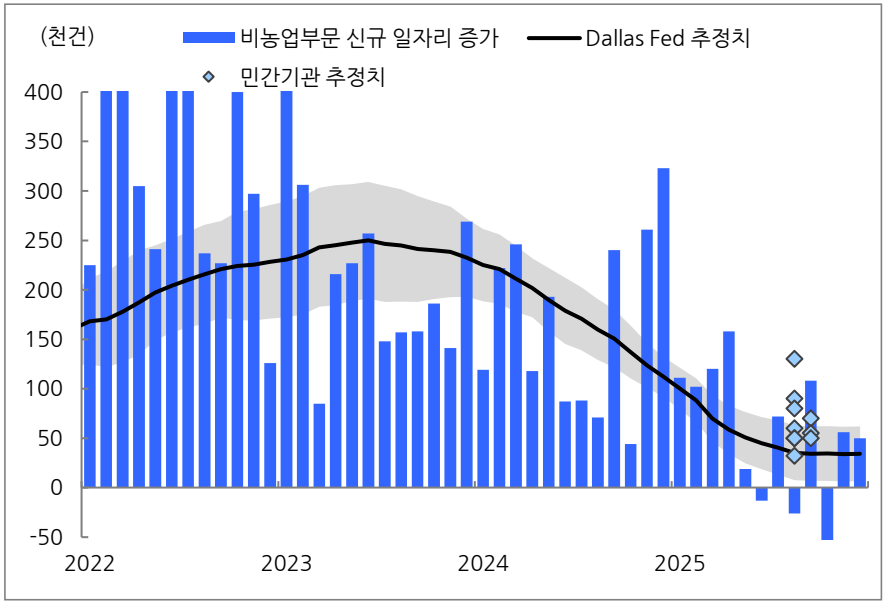
- 미국 고령화 진행에 따른 노동참여율 감소와 트럼프 행정부의 이민정책으로 미국 내 노동공급이 대폭 감소해 실업률 상승을 유발하지 않는 적정 수준의 일자리수가 크게 줄어든 상황
- 안정적인 실업률 움직임과 달리 월별 고용자수 증감에 대한 기대치는 낮은 환경
- 이러한 저고용이 급격한 경기 하강이나 실업률 상승으로 이어질 가능성은 제한적이나 경기 모멘텀 측면에서는 경제성장을 일부 제약(26년 기준 GDP -0.12~-0.32%p 감소 영향)

이민자 유입 감소로 잠재 고용 수준 함께 감소, 저고용 뉴노멀

	이민 유입 Low 시나리오	이민 유입 High 시나리오
2022년	120,000~200,000	
2023년	150,000~220,000	
2024년	120,000~160,000	
2025년	90,000~120,000	100,000~130,000
상반기	170,000~200,000	180,000~210,000
하반기	20,000~50,000	20,000~50,000
2026년	-20,000~20,000	10,000~50,000
상반기	-20,000~20,000	10,000~50,000
하반기	-20,000~20,000	10,000~50,000

자료: Brookings, 현대차증권

연준 추정 Breakeven 비농업 고용 증감 추이, 작년 하반기 급감

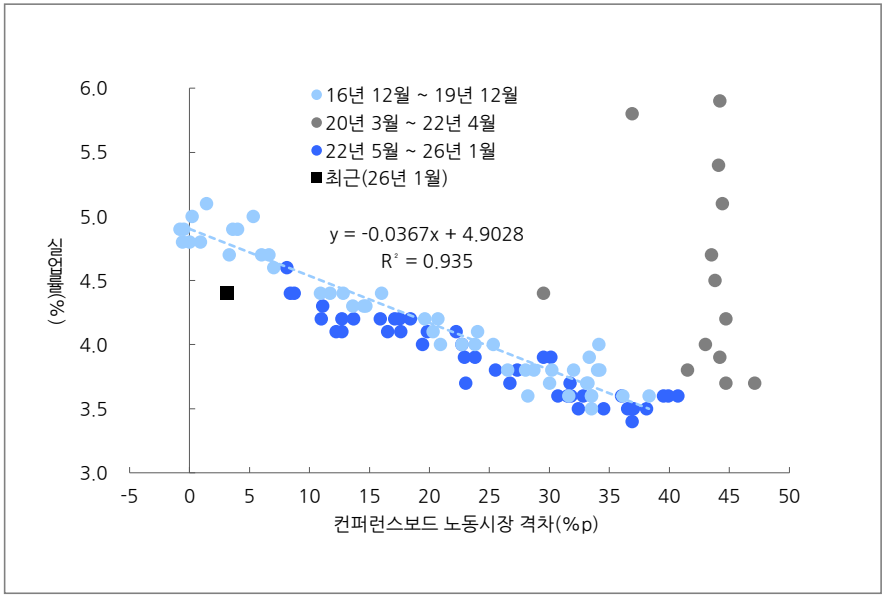


자료: Dallas Fed, 현대차증권

고용심리 부진은 여전하나 실업률 급격한 악화 시그널은 부재

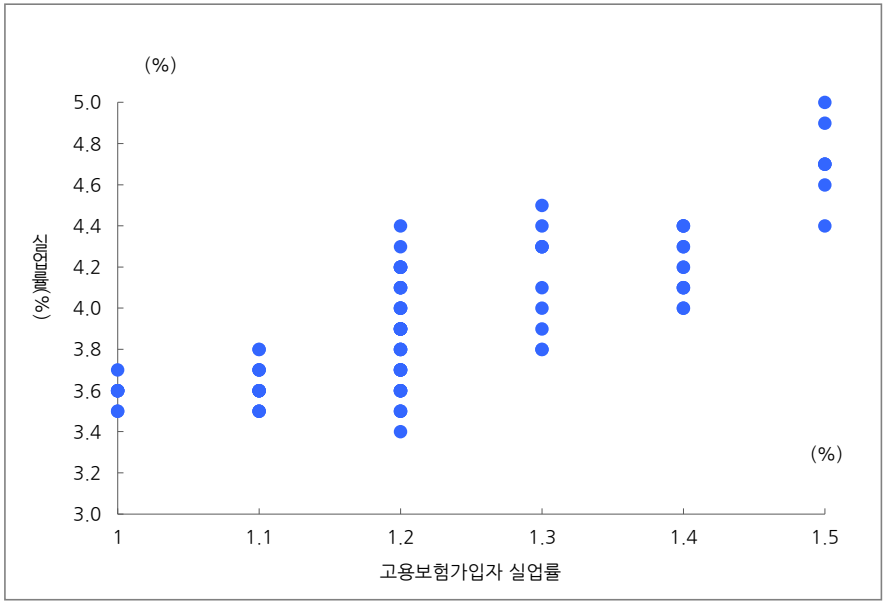
- 최근에도 고용심리 악화는 지속(컨퍼런스보드 노동시장 편차(일자리 풍부-일자리 부족)되고 있으나 실업률은 대체로 안정적
- 고빈도 고용지표(주간 계속실업수당청구건수 기반 고용보험가입자 실업률)는 당분간 실업률이 4.4% 내에 머물 가능성
- 다만, 계속실업수당 수급은 27주까지 받을 수 있으므로 장기 실업자는 해당 통계에 잡히지 않는다는 점 유의

노동심리 악화는 실업률 상승 가능성을 예고



자료: FRED, 현대차증권

다만, 고빈도 고용데이터는 실업률 상승 폭 제한적일 가능성 시사

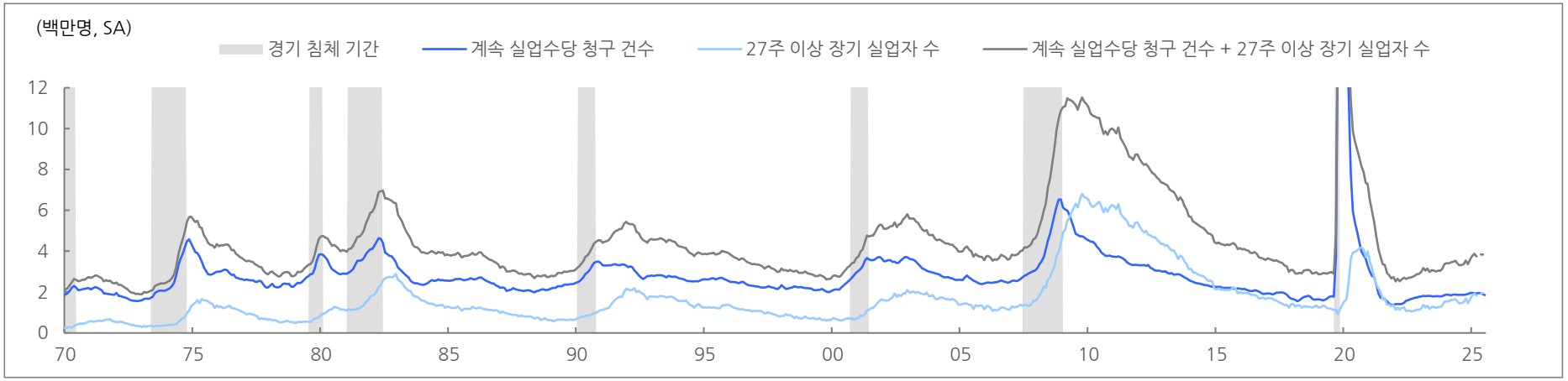


자료: FRED, 현대차증권

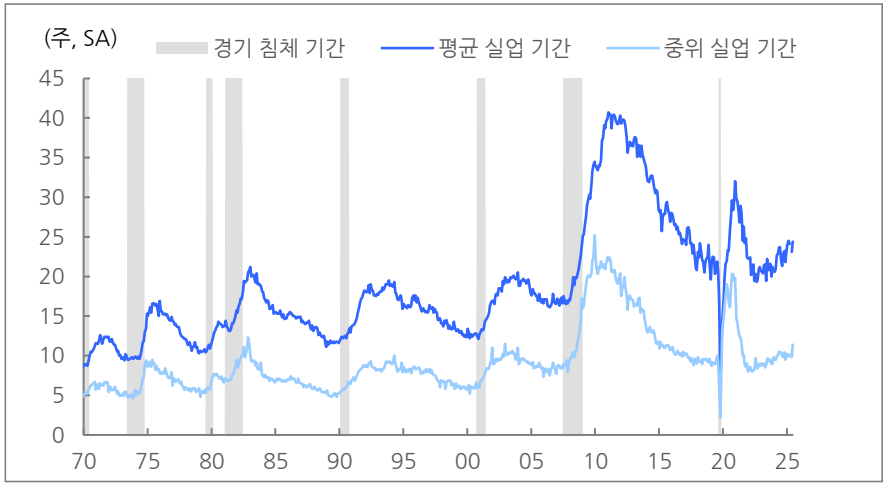
참조. 고용 지표 질적인 부문 약화는 현재진행형

- 미국 고용시장 수요와 공급 균형 도달, 계속실업수당 완만한 증가세 보이는 가운데 장기실업자 쌓이고 있어 질적인 측면에서 약화 진행 중

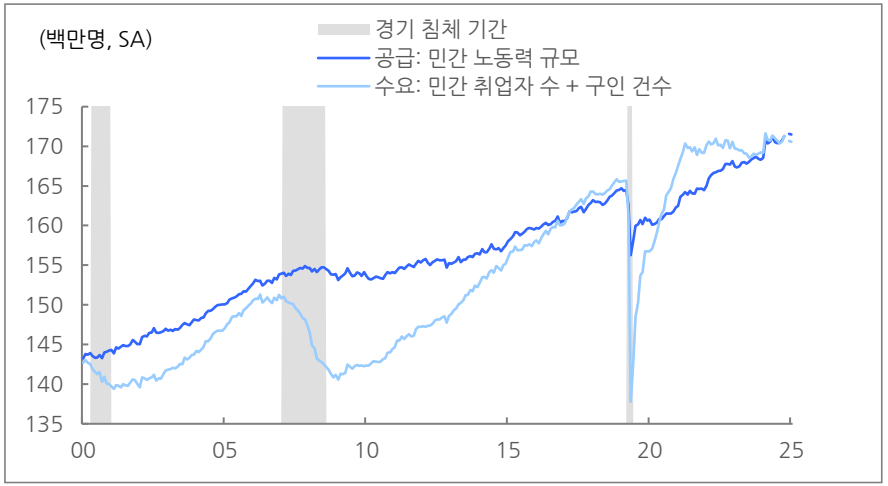
실업수당 청구 건수, 장기 실업자 추이



실업 기간 추이



노동 수요 및 공급 추이

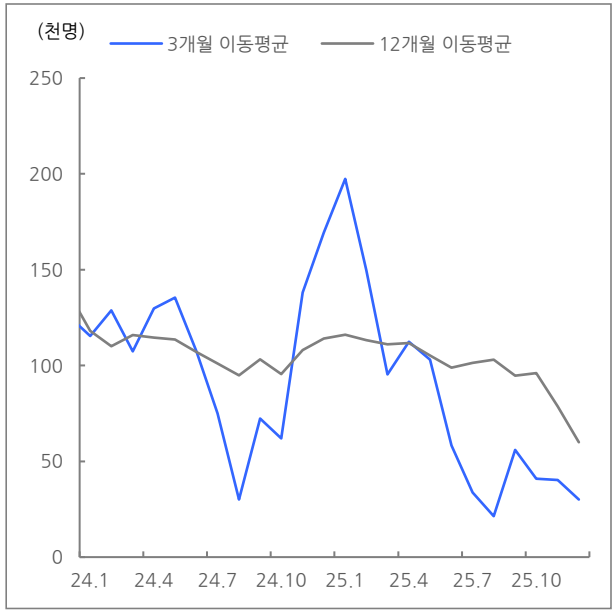


자료: FRED, 현대차증권

참조. 최근 고용지표에서 고용자수 증가세 둔화는 두드러지는 특징

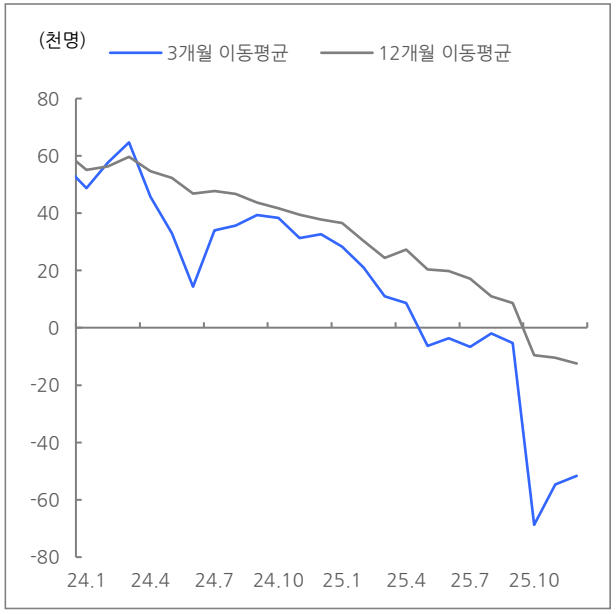
- 민간부문의 고용은 3개월 이동평균 기준으로는 급락했고 최근에는 12개월 이동평균 기준으로는 추세 꺾이는 모습
- 정부부문과 건설 부문은 24년 하반기부터 감소세가 이어지다가 연말에 건설부문에서 고용이 반등

민간 고용(건설 제외) 변화



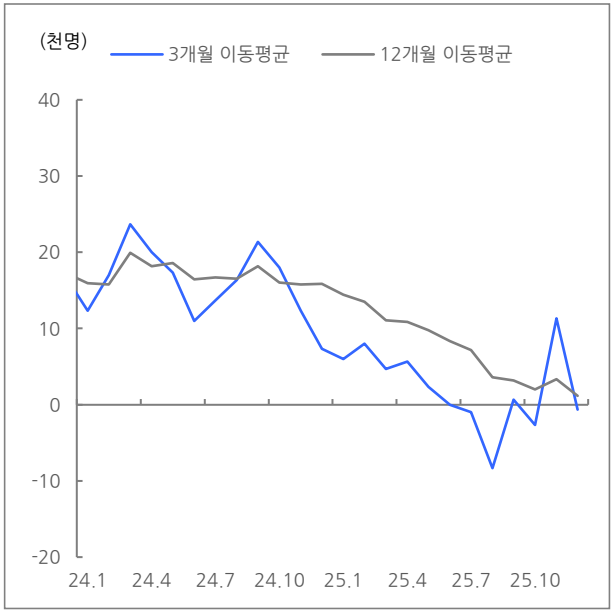
자료: BLS, 현대차증권

정부부문 고용 변화



자료: BLS, 현대차증권

건설부문 고용 변화

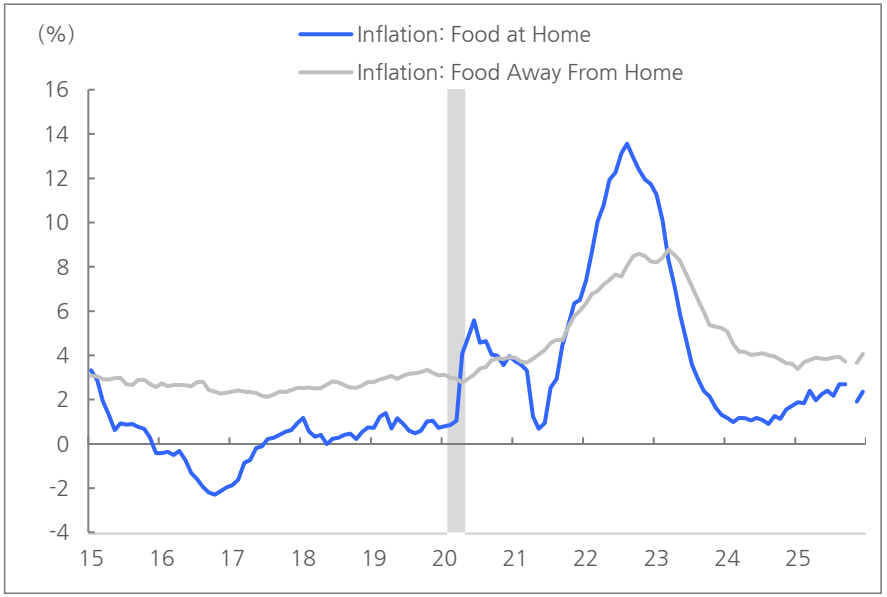


자료: BLS, 현대차증권

인플레이션, 먹고 사는게 문제

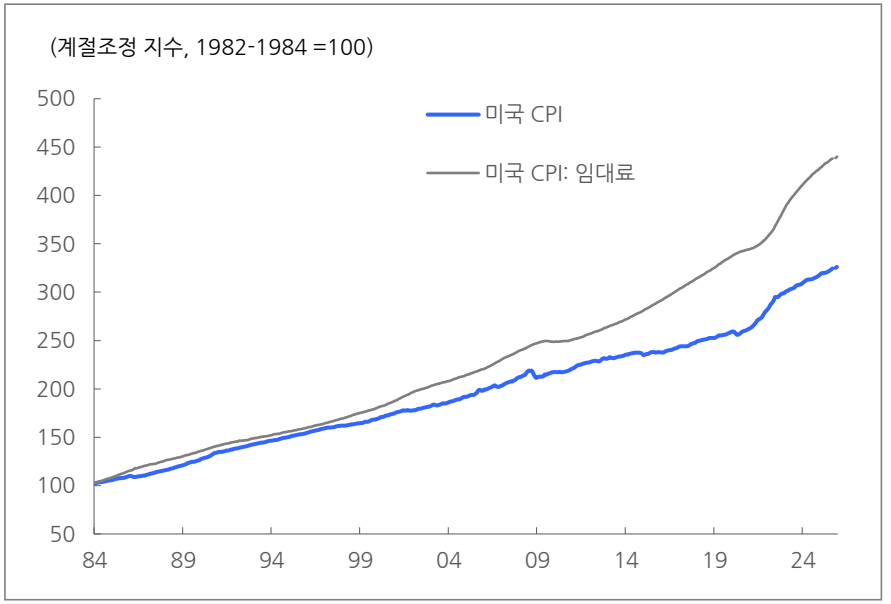
- CPI 기준 물가 상승률은 최근 둔화되고 있으나 식품과 외식 가격은 쉽게 내려오지 않는 모습
- 임대료 역시 소비자물가지수보다 빠르게 올랐고, 최근까지도 미국 CPI 보다 임대료가 더 빠르게 상승하면서 가계에 부담 요인으로 작용

식품가격 상승 압력



자료: FRED, 현대차증권

미국 소비자물가와 렌트 지수 갭 확대,

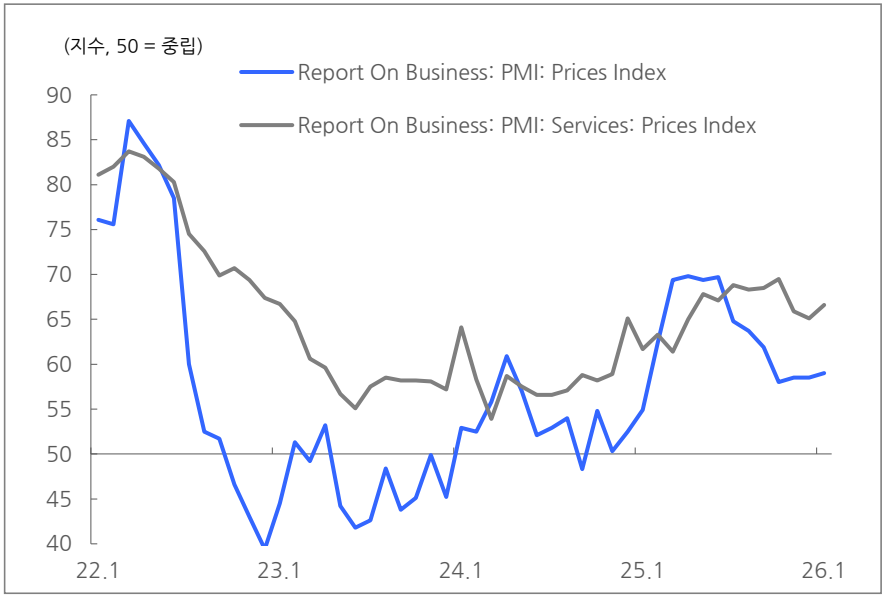


자료: FRED, 현대차증권

인플레이션, 관세 영향 정점 지났어도 전가될 여지는 남아

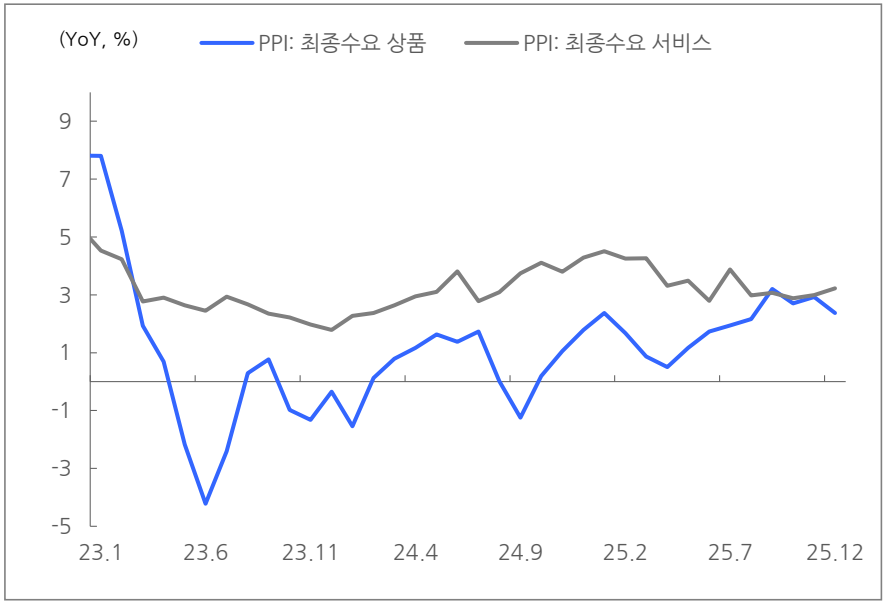
- 25년 근원 PCE 물가상승률에서 상품물가 기여도는 0.2%p 수준을 기록. 24년 보다 높아진 수치이나 영향은 다소 제한적
- 위협 대비 낮은 실효관세율, 선수입 등을 통한 재고 확충, 판매자들의 가격 전가가 아직은 광범위하게 이루어지지 않은 상황
- 상품물가 측면에서는 전년동기대비 상승률이 작년 10월을 기점으로 피크아웃 하는 모습도 보이나 서비스물가는 아직 안심 하기 이름
- 기업들 역시 재고 소진 이후 나타날 마진 축소를 방어하기 위해 가격 전가 폭 확대할 가능성 남아 있음

ISM 제조업, 서비스업 가격지수 고공행진 중



자료: CEIC, 현대차증권

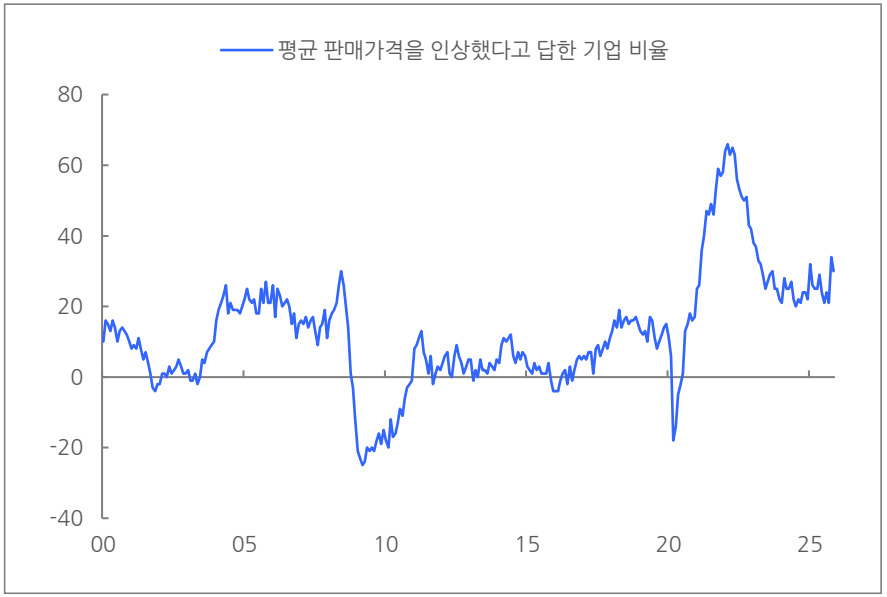
PPI 서비스 물가 반등, 상품물가 상승세는 피크아웃?



자료: CEIC, 현대차증권

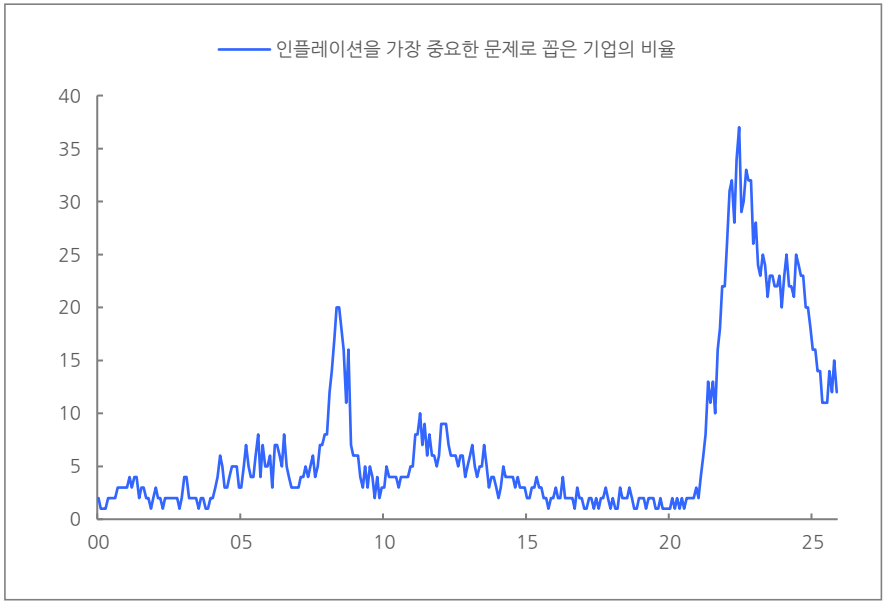
참조. NFIB 기업 서베이 응답

판매가격 인상한 기업 비중 약 30% 내외



자료: NFIB, Bloomberg, 현대차증권

인플레이션을 가장 큰 문제로 여기는 기업 비중 줄었으나 여전히 높아

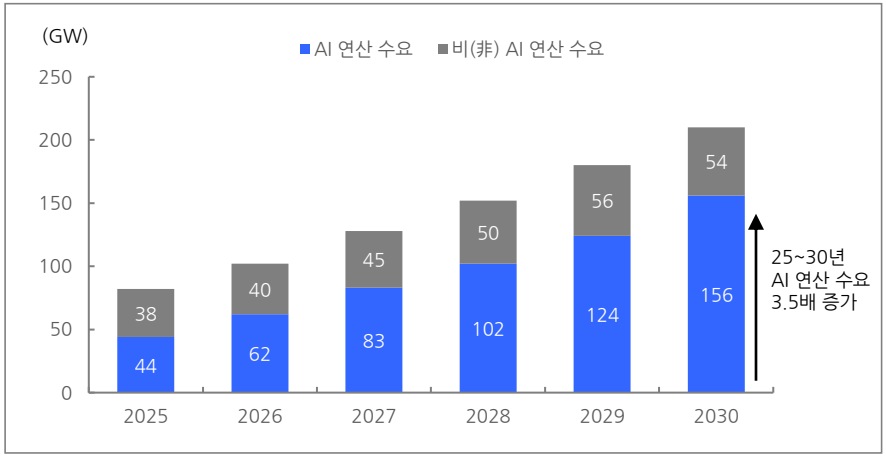


자료: NFIB, Bloomberg, 현대차증권

AI Boom, Inflationary or deflationary?

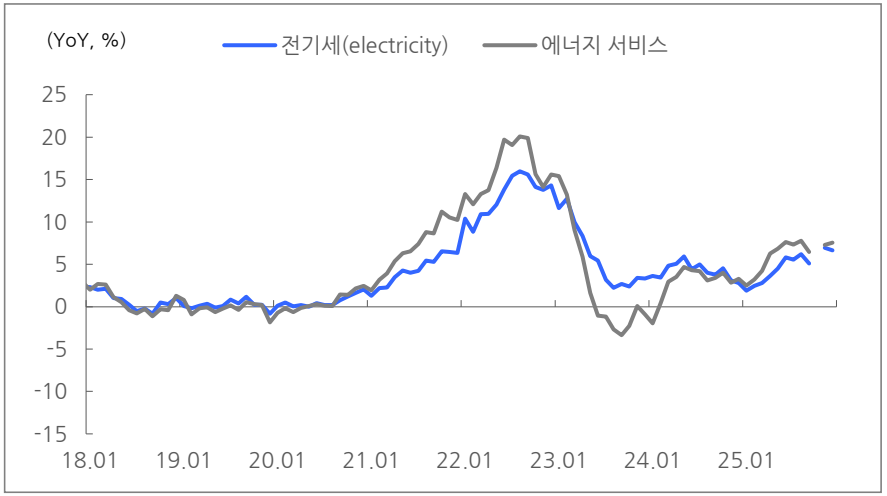
- AI 붐에 따른 반도체, 핵심광물 가격 상승과 데이터센터 전력 수요량 증가에 따른 전기요금 상승이 에너지서비스 물가 상방 요인
- AI 수요 등으로 인해 전세계 전기 수요량은 2040년까지 약 50% 증가할 것으로 예상되며 이에 따른 구리 공급부족 규모는 천만 metric ton
- 더욱이, 반도체, 전기, 핵심 광물 등 AI 붐을 견인하기 위한 원자재들이 가격 상방 압력에 노출됨에 따라 인플레이션 리스크로 작용할 소지
- 한편, IT업종 실질임금 상승세가 다른 업종에 비해 낮은데 AI가 IT 직군을 빠르게 대체할 경우 동 산업에서 임금상승 압력 낮아져 수요측 인플레 압력 완화 요인으로 작용할 가능성도 상존

AI 연산 수요로 인한 전력 필요량 빠르게 증가 예상



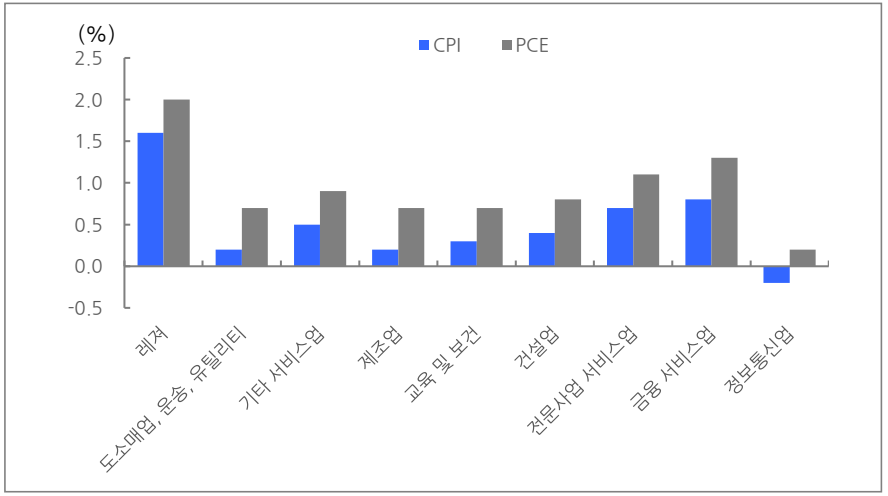
자료: Brookings, International Energy Agency, 현대차증권

AI 투자로 인한 데이터센터 건설 에너지 서비스 물가 상방 요인



자료: BLS, 현대차증권

생산성 향상이 IT 부문 임금 상승 억제?

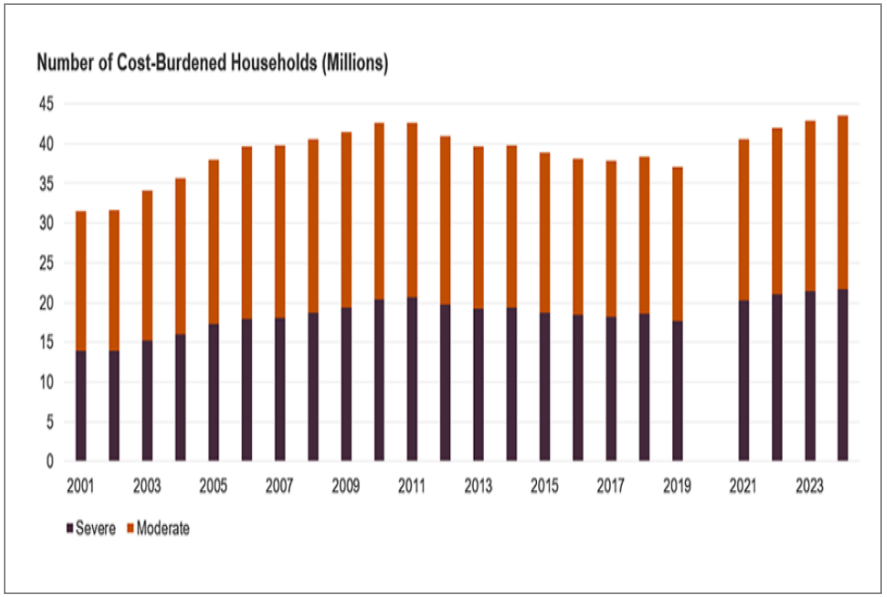


자료: BLS, 현대차증권

미국 경제, Affordability Crisis, Not Economic Crisis

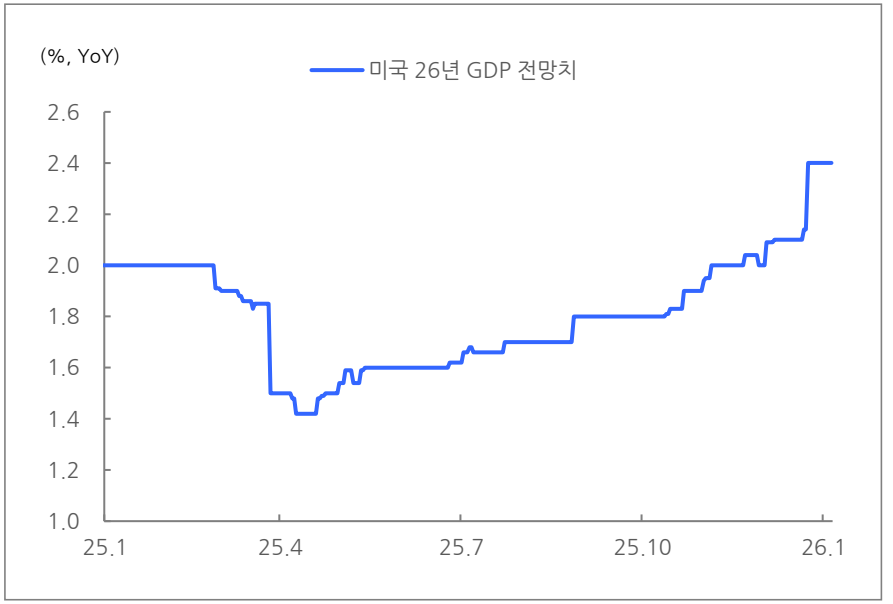
- 미국 가계는 높은 물가와 주거비용 부담에 대한 스트레스 호소 중. 물가상승률 보다 훨씬 가파르게 오른 집값과 임대료가 큰 부담으로 작용
- 하버드 공동주거연구 연구조사에 따르면 미국 내 주거로 인한 비용 부담(cost-burden)을 느끼는 가구가 4천5백만 가구에 육박해 역대 최고
- 미국 경기 흐름과, 고용, 물가 상황 종합해보면 미국 경제는 현재 경기가 문제라기 보다 자산과 소비 양극화, 높아진 물가와 주거비 부담 등으로 인해 가계가 느끼는 체감 경기가 부진한 것
- 체감 경기 개선이 없고 악화될 경우 자기실현적인 소비 위축과 경기둔화가 나타날 소지가 있으나 고소득, 자산가, 고령층 소비와 AI 붐으로 인한 투자 확대 기조, 중간선거를 앞둔 트럼프 행정부의 체감경기 개선 노력 등이 경기 하강을 방어할 것으로 예상

미국 가구 주거 비용 부담 2000년 이후 가장 심각



자료: Harvard JHS, 현대차증권

미국 성장률 전망치 변화



자료: Bloomberg, 현대차증권

United and Divided States of America

대내적으로는 분열하나, 미국 패권유지를 위한 대외 및 산업정책은 공통적

Divided: 정치(RED vs BLUE)

- 미국 주(States)별로 정당에 대한 지지가 오랜 기간 고착화. 이에 따라 정책 파퓰리즘 색채 강화, 극단적인 정치 갈등 빈번화
- 미국 상원의원은 주 하나당 두 명을 선출하는데, 2명 모두 공화당인 주가 25개, 2명 모두 민주당인 주가 21개, 한명씩 나눠가진 주는 4개에 불과

1998년 이후 미국 대통령 선거에서 해당 정당 후보 승리 시 표 차이(margin)

Republican Democratic

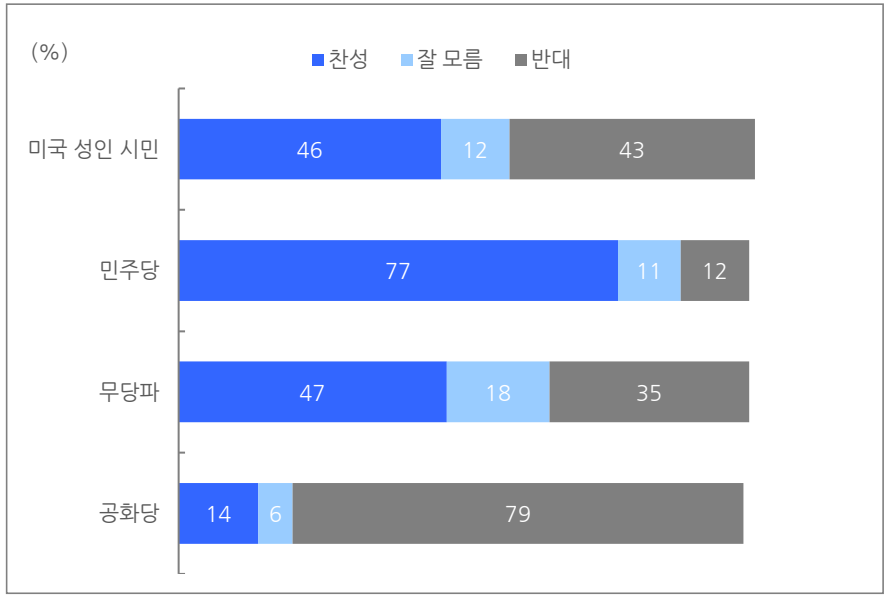
State	1988	1992	1996	2000	2004	2008	2012	2016	2020	2024
AK	+23	+9	+18	+31	+26	+22	+14	+15	+10	+13
AL	+19	+7	+7	+15	+26	+22	+22	+28	+25	+30
AR	+14	+18	+17	+5	+10	+20	+24	+27	+28	+31
AZ	+21	+2	+2	+6	+10	+9	+9	+4	+0	+6
CA	+4	+13	+13	+12	+10	+24	+23	+30	+29	+20
CO	+8	+4	+1	+8	+5	+9	+5	+5	+14	+11
CT	+5	+6	+18	+17	+10	+22	+17	+14	+20	+15
DC	+68	+76	+76	+76	+80	+86	+84	+87	+87	+84
DE	+12	+8	+15	+13	+8	+25	+19	+11	+19	+15
FL	+22	+2	+6	+0	+5	+3	+1	+1	+3	+13
GA	+20	+1	+1	+12	+17	+5	+8	+5	+0	+2
HI	+10	+11	+25	+18	+9	+45	+43	+32	+29	+23
IA	+10	+6	+10	+0	+1	+10	+6	+9	+8	+13
ID	+26	+14	+19	+40	+38	+25	+32	+32	+31	+37
IL	+2	+14	+18	+12	+10	+25	+17	+17	+17	+11
IN	+20	+6	+6	+16	+21	+1	+10	+19	+16	+19
KS	+13	+5	+18	+21	+25	+15	+22	+21	+15	+16
KY	+12	+3	+1	+15	+20	+16	+23	+30	+26	+31
LA	+10	+5	+12	+8	+15	+19	+17	+20	+19	+22
MA	+8	+19	+33	+27	+25	+26	+23	+27	+33	+25
MD	+3	+14	+16	+16	+13	+25	+26	+26	+33	+29
ME	+11	+8	+21	+5	+9	+17	+15	+3	+9	+7
MI	+8	+7	+13	+5	+3	+16	+9	+0	+3	+1
MN	+7	+12	+16	+2	+3	+10	+8	+2	+7	+4
MO	+4	+10	+6	+3	+7	+0	+9	+19	+15	+18
MS	+21	+9	+5	+17	+20	+13	+11	+18	+17	+23
MT	+6	+3	+3	+25	+21	+2	+14	+20	+16	+20
NC	+16	+1	+5	+13	+12	+0	+2	+4	+1	+3
ND	+13	+12	+7	+28	+27	+9	+20	+36	+33	+36
NE	+21	+17	+19	+29	+33	+15	+22	+25	+19	+21
NH	+26	+1	+10	+1	+1	+10	+6	+0	+7	+3
NJ	+14	+2	+18	+16	+7	+16	+18	+14	+16	+6
NM	+5	+9	+7	+0	+1	+15	+10	+8	+11	+6
NV	+21	+3	+1	+4	+3	+12	+7	+2	+2	+3
NY	+4	+16	+29	+25	+18	+27	+28	+22	+23	+13
OH	+11	+2	+6	+4	+2	+5	+3	+8	+8	+11
OK	+17	+9	+8	+22	+31	+31	+34	+36	+33	+34
OR	+5	+10	+8	+0	+4	+16	+12	+11	+16	+14
PA	+2	+9	+9	+4	+3	+10	+5	+1	+1	+2
RI	+12	+18	+33	+29	+21	+28	+27	+16	+21	+14
SC	+24	+8	+6	+16	+17	+9	+10	+14	+12	+18
SD	+6	+4	+3	+23	+21	+8	+18	+30	+26	+29
TN	+16	+5	+2	+4	+14	+15	+20	+26	+23	+30
TX	+13	+3	+5	+21	+23	+12	+16	+9	+6	+14
UT	+34	+19	+21	+40	+46	+28	+48	+18	+20	+22
VA	+21	+4	+2	+8	+8	+6	+4	+5	+10	+6
VT	+4	+16	+22	+10	+20	+37	+36	+26	+35	+32
WA	+2	+11	+13	+6	+7	+17	+15	+16	+19	+18
WI	+4	+4	+10	+0	+0	+14	+7	+1	+1	+1
WV	+5	+13	+15	+6	+13	+13	+27	+42	+39	+42
WY	+23	+6	+13	+40	+40	+32	+41	+46	+43	+46

자료: USA Facts, 현대차증권

Divided: 정치(RED vs BLUE)에 따라 달라지는 심리

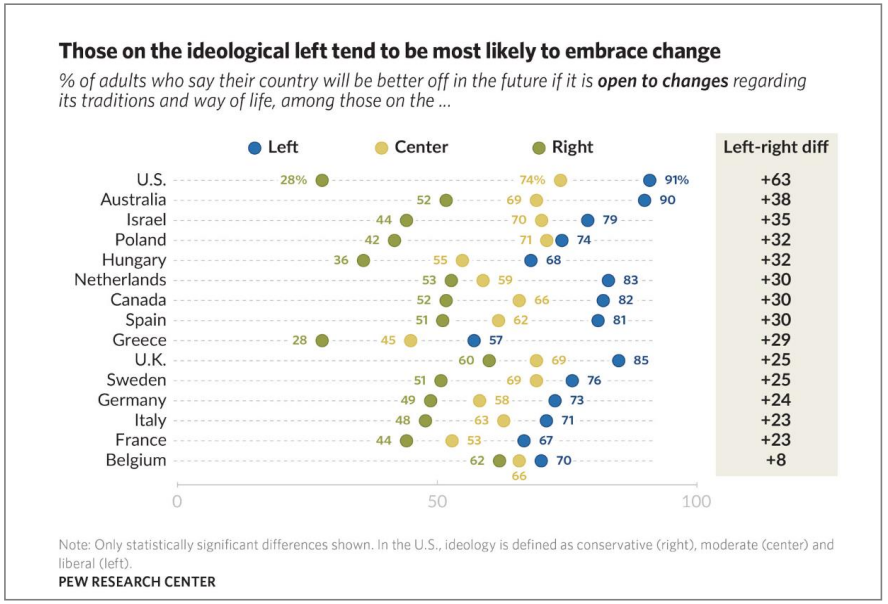
- 미국 내 정치적 양극화가 심해짐에 따라 동일한 사건이나 경제 상황 등에 대해서도 지지 정당에 따라 극명한 인식 및 해석의 차이 발생
- 최근 미국에서 이슈가 되고 있는 ICE 문재에 대해서도 공화당과 민주당을 지지하는 유권자들의 입장이 완전히 달라
- ICE 문제 뿐만 아니라 우리가 흔히 접하게 되는 소비자심리 지표 등에서도 지지정당에 따라 심리 차이가 현저하게 나는 모습
- 이념적인 측면에서도 미국 좌파는 변화를 수용할 의지가 있으나 우파는 과거 전통과 현상 유지를 원하는 경향이 다른 국가보다 강해

미국인들의 ICE(이민세관집행국) 폐지에 대한 찬반



자료: The Economist, YouGov, 현대차증권

다양한 경제적 이슈에 대한 미국인(공화당 지지자/민주당 지지자)의 우려

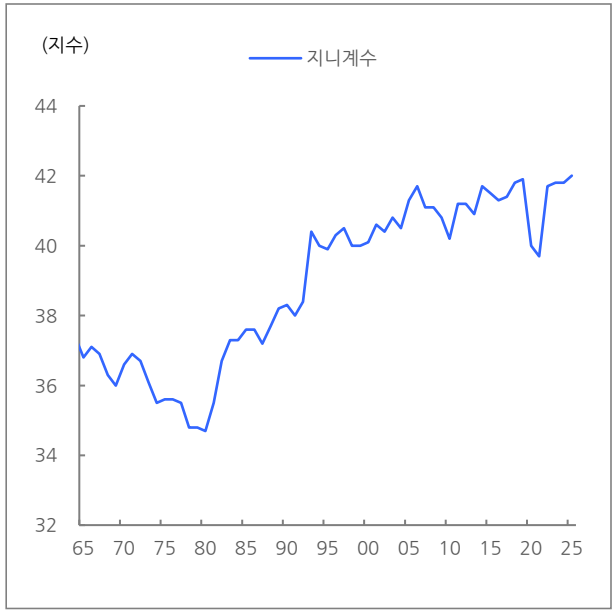


자료: PEW Research center, 현대차증권

Divided: 경제(자산, 소비, 노동자vs기업)

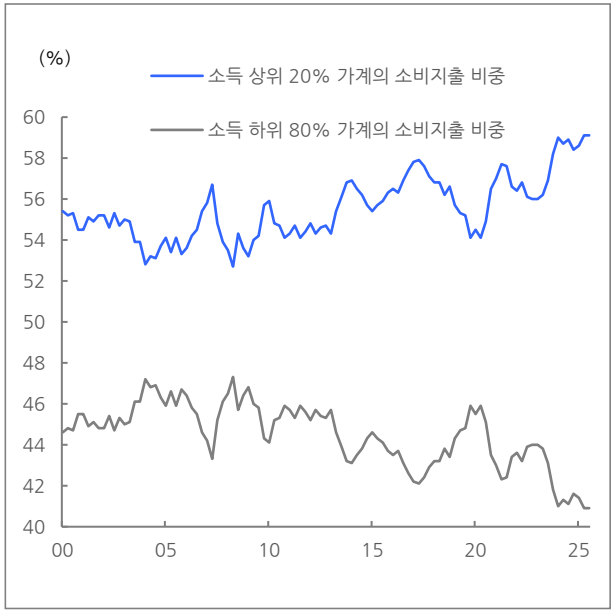
- 자산 상위 계층으로의 쏠림에 더해진 자산가격 급등 영향으로 자산불평등 심화
- 소비 역시 상위 20%가 전체 소비의 약 60%를 차지하는 반면 나머지 80%는 약 40%를 차지
- 전체 부가가치(value- added) 중에서 노동소득의 비중 역시 추세적으로 하락세하는 등 자산과 소비 불평등과 더불어 임금에 의존하는 근로자의 어려움 가중되는 흐름

자산의 불평등 지속적으로 확대, 역사적 고점



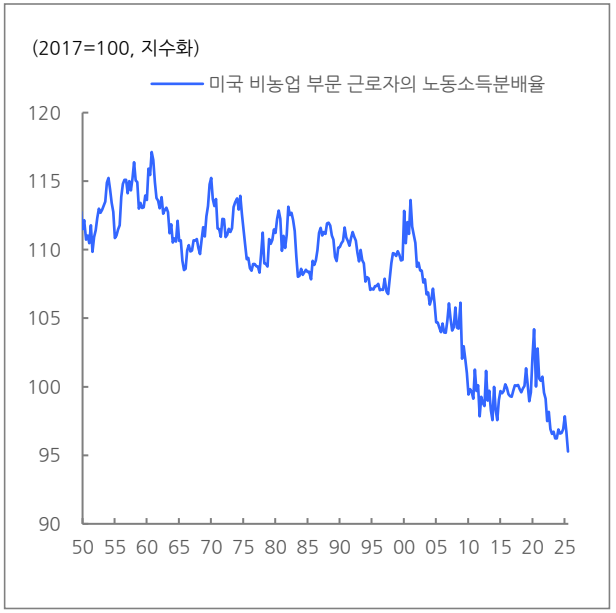
자료: Bloomberg, 현대차증권

소득 상위 20% 소비에서 차지하는 비중 증가세



자료: BLS, 현대차증권

미국 노동자에게 돌아가는 몫은 갈수록 줄어

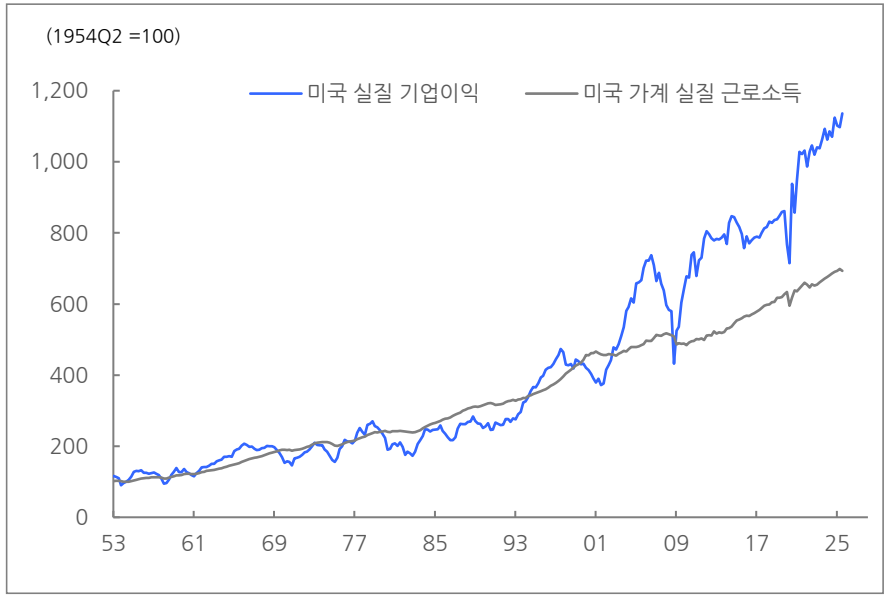


자료: FRED, 현대차증권

Divided: 경제(노동자vs기업)

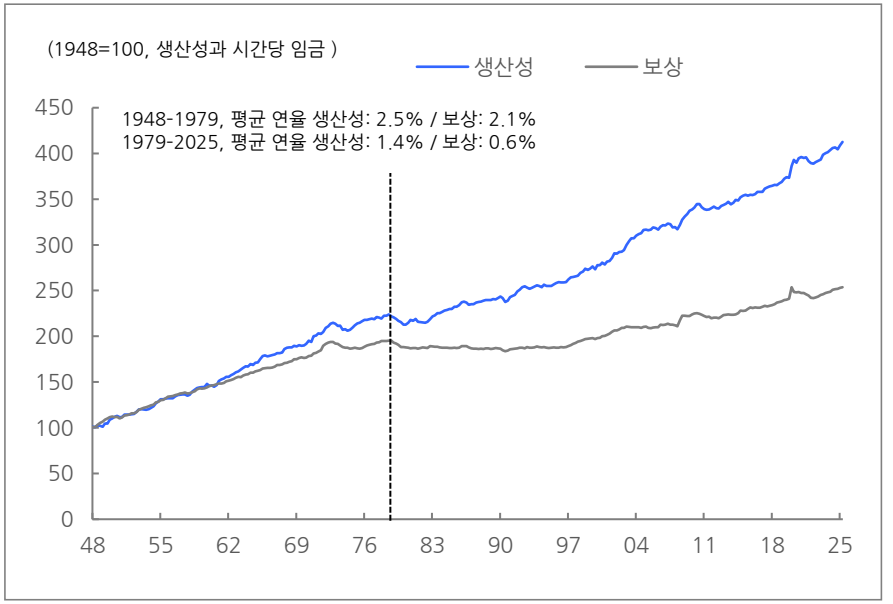
- 미국 기업은 트럼프 1기와 팬데믹을 거치면서 법인세율 인하, 세제 혜택, 빅테크 성장 등을 바탕으로 막대한 이익을 축적
- 근로소득도 늘었으나 인플레이션을 감안하면 크게 늘지 못해 기업의 이익과 개인의 근로소득간의 격차는 역사적으로 가장 높은 수준까지 확대
- 또한, 장기 시계열로 보면 80년대부터 생산성 증가 속도를 보상 증가 속도가 따라가지 못하면서 자산가/기업과 노동자간의 격차 확대
- 1979년 4분기부터 2025년 3분기까지 생산성은 90.2% 증가했으나 시간당 임금은 33% 증가에 그쳐 생산성이 임금보다 2.7배 더 증가
- AI 발전은 이러한 미국 내 격차를 더욱 심화하는 방향으로 작용할 우려가 있음

미국의 실질 기업이익과 실지 근로소득간의 격차 확대



자료: FRED, 현대차증권

생산성 증가가 보상의 증가로 이어지지 않았음



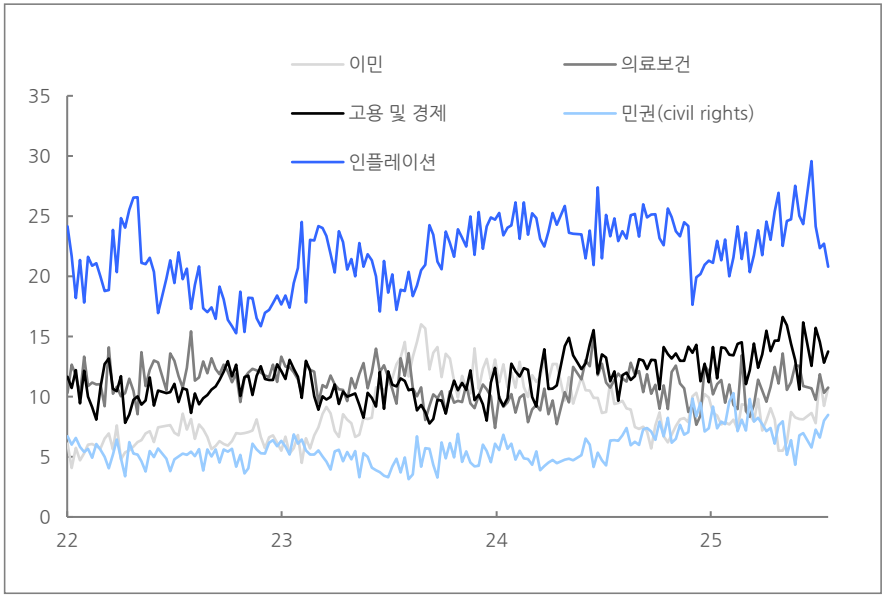
자료: Economic Policy Institute(EPI), 현대차증권

No Stock Holdings Feb-2026 (monthly)

United: 그래도 가장 중요한 건 경제(물가와 고용)

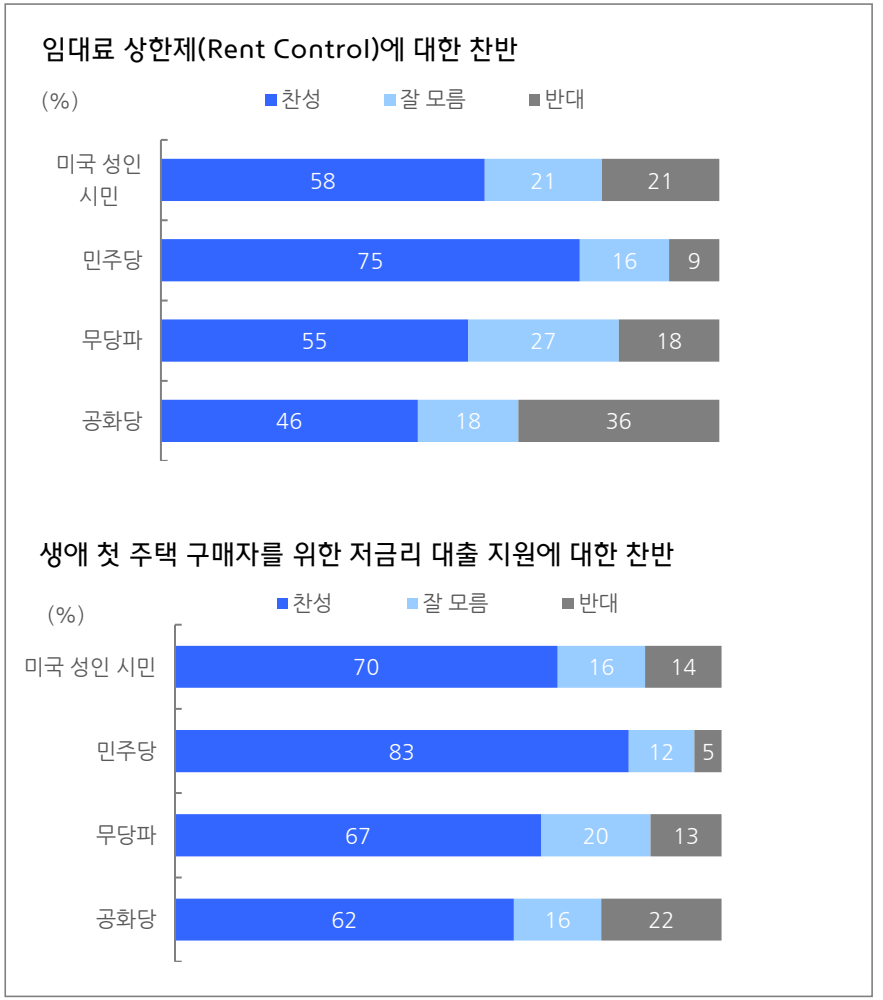
- 이민, 헬스케어, 인권 문제 등 정치적 현안에 대해 미국인들 간의 이견이 커지고 있으나 먹고 사는 문제에 대해서는 같음 마음
- 일례로 높은 주거비 부담으로 정당 지지와 상관 없이 임대료 상한제와 생애 첫 주택 구매자 저금리 대출 지원에 대한 찬성 의견이 우세
- 결국 정치적 방향성이나 이념 보다도 인플레이션을 낮추고 고용시장 안정과 주거비부담으로 통용되는 affordability 문제 해결이 중요
- 중간선거 앞둔 트럼프 정부도 이에 역행하는 정책 추진 어렵다고 판단

미국인에게 가장 중요한 문제는 경제(먹고 사는 것)



자료: MyGov, The Economist, 현대차증권

정부 주택 관련 정책에 대한 찬반



자료: MyGov , 현대차증권

United: 패권 유지 및 강화(중국 견제, AI 패권, 공급망과 자원 안보)

- 자국 내에서 정치적 갈등, 국민간의 분열이 확대되고 있으나 패권 국가 지위 유지를 위한 대외/군사/안보 정책 측면에서는 일관된 목소리
- 패권을 유지하는 가운데 중국의 부상을 저지, AI 경쟁에서 승리하며, 공급망 자립과 자원 확보를 통해 국가의 안전을 확보하는데 중점
- 바이든, 트럼프 행정부의 문제의식과 목적은 유사하나 접근 방식의 차이가 존재. 트럼프는 **보다 노골적인 미국 우선주의, 실용주의 노선 채택**
- 이러한 관점에서 보면 미국은 AI 패권 확보, 자국 중심의 공급망 재편과 자원 확보 및 중국에 대한 견제를 이어갈 것으로 예상되며 **미국 우선주의 유지를 위해 가용가능한 모든 수단(재정, 외교(+관세), 군사력 등)을 활용할 것이므로 경제와 물가 엔진이 식기 어려운 환경**
- 한편, 분열되는(Divided) 미국과 공통의 목표를 향해 나아가는(United) 미국 모두 재정측면에서는 **재정지출 늘어날 가능성이 높은 만큼 기간프리미엄 상방압력 유지될 우려**

트럼프 2기 vs 바이든 국가안보전략(NSS) 주요 내용

구분	바이든 정부 (2022)	트럼프 2기 (2025)
기본 세계관	**민주주의 vs 전제주의**의 체제 경쟁	**미국 우선주의(America First)** 및 **실용적 국익**
국익의 정의	보편 가치(인권, 민주주의) 기반의 국제질서 수호	**가시적 이익**(본토 방어, 이민 통제, 제조업) 중심
핵심 키워드	규칙 기반 질서, 공급망 회복력	**먼로 독트린, 거인 아틀라스의 퇴장**
대 중국	**유일한 체계적 도전자:** 국제질서 재편 의지 · 능력 보유	**상호 경제관계 재조정 대상:** 관리 가능한 경쟁자
대 러시아	국제 평화에 대한 **즉각적이고 지속적인 위협**	**러시아보단 유럽이 문제.** 러시아는 미국의 직접적 적이 아닌 중재 대상
동맹 정책	가장 중요한 **전략 자산:** 공동의 파트너십 강조	**거래적 · 조건부 동맹:** 무임승차 배격, 비용 분담 강요
군사 전략	핵 현대화 및 동맹국에 대한 확장 억제 강화	본토 방어 집중, 동맹에 일차적 방어 책임 전가
한반도 이슈	비핵화 진전을 위한 외교 및 확장 억제(우선순위 낮음)	(문서상 비중 축소) 동맹의 역할 분담 및 비용 전가

자료: The White House, 현대차증권

자료: The White House, 현대차증권

United: 패권 유지 및 강화(중국 견제, AI 패권, 공급망과 자원 안보)

트럼프 2기 NSS 핵심 내용 요약

구분	NSS 핵심 내용
전략 인식 · 목표	탈냉전 이후 미국 전략은 과도하게 확장되어 실패했으며, **국가안보의 최우선 목표를 미국의 생존 · 주권 · 본토 안전 · 국민 번영으로 재설정**
국익 정의 · 기본 기조	외교 · 안보의 목적을 핵심 국익 보호로 한정하고, 보편 가치보다 **America First와 실효성을 기준으로 선택과 집중**을 표방
안보 초점 (본토 방어)	**국가안보의 중심을 본토 방어로 전환**하여 국경 · 이민 통제, 인프라 회복력, 산업 · 공급망 · 전략 기술 보호를 핵심 과제로 설정
군사 원칙 · 개입 인식	최강의 **군사력을 통한 억제를 기본**으로 하되, 불필요한 개입은 지양하고 정당한 개입의 문턱을 높게 유지**(개입 최소화)**
동맹관 · 국제질서 인식	**동맹은** 가치 공동체가 아닌 **공정성 · 부담 분담에 기초**하며, 국제질서는 국민국가 주권을 기본 단위로 인식
경제 · 산업 · 에너지 안보	**경제안보를 국가안보의 핵심으로 규정**하고, **무역 재균형 · 재산업화 · 방위산업 강화 · 에너지 지배를 전략 우선순위**로 제시
서반구	**서반구를 최우선 전략 공간**으로 **설정**하고, **먼로 독트린을 Trump Corollary로 재확인**하여 이민 · 범죄 · 외부 세력 차단을 목표로 제시
중국	**중국**을 이념적 적이 아닌 경제 · 기술 · 공급망 중심의 **구조적 경쟁자로 규정**하고, **관리된 경쟁과 경제 관계 재조정**을 명시
러시아 · 유럽	러시아는 유럽 안보 차원의 문제로, **유럽은 방위 책임 확대를 전제로 한 조건부 동맹**으로 규정
중동 및 기타 지역	**중동**에서는 **패권국 등장을 억제**하되 **장기 개입은 회피**하고, 기타 지역은 **핵심 국익과의 연계성에 따라 제한적 관여**

자료: The White House, 현대차증권

케빈 워시의 연준은 어떤 모습일까?

케빈 워시, 트럼프노믹스 완성할 퍼즐인가? 복병인가?

케빈 워시와 트럼프의 공통점

- 트럼프와 케빈 워시는 1. 연준 체제와 정책 비판, 2. 공급 중시 경제학 옹호, 3. 금리 인하 옹호 측면에서 같은 노선을 공유
- 워시는 연준의 역할 확대와 대차대조표 확장에 대한 비판적 시각을 견지하고 있으며 연준의 체제 변화가 필요하다는 입장
- 또한 공급중시 경제학(supply-side economics) 관점에서 규제완화, 감세, AI 중심 생산성 향상이 인플레이션 없는 성장을 가능하게 한다는 낙관주의적인 인식을 공유
- 금리 인하에 대해서도 연준이 너무 느리다는 트럼프의 문제의식에 워시도 일정 부분 동조하고 있으며 AI 등으로 인한 생산성 향상이 인플레 압력을 상쇄해 금리인하가 가능하다는 트럼프노믹스의 핵심 주장에 대해서도 유사한 입장

케빈 워시 주요 약력

성명	Kevin M. Warsh
생년월일	1970년 4월 13일
출생지	미국 뉴욕주 올버니
학력	Stanford University (공공정책학 학사, 1992년) Harvard University (로스쿨, JD, 1995년)
주요 경력	Morgan Stanley (1995~2002) - 인수합병(M&A) 담당, 전무이사(Executive Director)
	백악관 국가경제위원회 (National Economic Council) (2002~2006) - 대통령 경제정책 특별보좌관 (Special Assistant to the President for Economic Policy) - 국가경제위원회 사무총장(Executive Secretary)
	연방준비제도 이사회 (Federal Reserve Board) (2006~2011) - 연준 이사(Board of Governors, 부시 대통령 지명) - 글로벌 금융위기(2008) 당시 연준 내 월가 · 국제금융 담당 핵심 인사
	Duquesne Family Office LLC (2011~) - 드러켄밀러 패밀리 오피스 파트너
	Stanford Graduate School of Business (2011~) - 강사(Lecturer), 거시경제 · 금융시스템 강의
	Hoover Institution, Stanford University (2012~) - 선임 방문 연구위원(Distinguished Visiting Fellow)
	UPS (2012~2024) - 사외이사(Independent Director)
	Coupang (2019~2026) - 사외이사(Independent Director)

자료: 언론종합, 현대차증권

역대 연준 의장 Dove Score(높을수록 비둘기파적 성향)

연준 의장	재임 기간	도브 점수 (Dove Score)
재닛 옐런 (Janet L. Yellen)	2014.02.03 ~ 2018.02.03	2.17
G. 윌리엄 밀러 (G. William Miller)	1978.03.08 ~ 1979.08.06	1.19
아서 번스 (Arthur F. Burns)	1970.02.01 ~ 1978.01.31	0.79
벤 버냉키 (Ben S. Bernanke)	2006.02.01 ~ 2014.01.31	0.6
윌리엄 맥체스니 마틴 주니어 (William McChesney Martin, Jr.)	1951.04.02 ~ 1970.01.31	-0.34
앨런 그린스펀 (Alan Greenspan)	1987.08.11 ~ 2006.01.31	-1.08
폴 볼커 (Paul A. Volcker)	1979.08.06 ~ 1987.08.11	-2.96

자료: Wilson, L. (2019), A Dove to Hawk Ranking of Federal Reserve Chairs, Journal of Applied Finance.

공급중시 경제학(Supply-Side Economics)

- 고전 · 신고전학파의 실물 중심 성장관에 기반해 1980년대 레이건 행정부에서 정책 패키지로 정립되었으며, 최근에는 팬데믹 이후 인플레이션을 수요 과열이 아닌 공급 제약의 결과로 해석하는 'Modern Supply-Side Economics' 형태로 재부각
- 즉, 공급중시 경제학은 경제 성장을 제약하는 핵심 요인을 수요 부족이 아닌 공급 능력(생산성 · 노동 · 자본 · 기술)으로 인식, 감세 · 규제 완화 · 제도 개혁을 통해 생산과 투자의 유인을 강화함으로써 성장률 제고와 디스인플레이션 달성을 추구

공급중심 경제학: 정책수단별 비교

핵심 정책수단	도널드 트럼프	스콧 베센트	케빈 워시
① 감세	감세를 통해 기업 투자와 고용을 빠르게 끌어올리는 전략을 채택 "Tax cuts are rocket fuel for the economy." (2017.11 · 백악관 연설)	감세 효과의 핵심을 세율 자체보다 지속성과 예측 가능성에 둠 "Permanent tax policy is essential for long-term capital formation." (2024.6 · 미 재무부 연설)	감세를 단기 경기부양이 아닌 세후 수익률을 통한 투자 · 혁신 유인 회복 장치로 설명 "Sustainable growth comes from restoring incentives for private investment and innovation." (2024.5 · 스탠퍼드대 공개 강연)
② 규제완화	규제를 기업 비용이자 공급 제약으로 규정 "Regulations cost jobs and kill growth." (2017.1 · 규제개혁 행정명령 발표)	규제 강도보다 정책 불확실성 축소를 통해 투자 환경 개선을 중시 "Uncertainty in regulation is worse than regulation itself." (2024.10 · 재무부 정책 연설)	규제를 단순한 행정 부담이 아니라 생산성과 경제 역동성을 저해하는 구조적 요인으로 지적 "An economy weighed down by complex regulation cannot deliver productivity growth." (2023.10 · 정책 포럼 인터뷰)
③ 에너지	에너지 비용 하락을 인플레이션 완화의 주요 경로로 제시 "Energy costs are a major driver of inflation. We will lower them." (2024.7 · 대선 유세 연설)	에너지를 자본친화 환경 조성의 일부로 언급하되 단독 해법으로는 보지 않음 "Energy policy is part of making the U.S. the best place to invest." (2024 · 재무부 연설)	
③ 무역/관세	관세를 국내 생산 기반 재구축 수단으로 활용 "Tariffs are about bringing production back to the United States." (2018.7 · 백악관 기자회견)	무역정책을 감세 · 규제완화와 결합해 자본 형성을 지원하는 정책 도구로 활용 "Trade policy should strengthen capital formation and competitiveness." (2024.6 · 재무부 연설)	개방 무역이 생산성과 혁신을 촉진한다는 입장 유지. 관세가 인플레이션을 유발한다는 주장에는 경험적 근거가 부족 "Claims that tariffs are a major driver of inflation lack strong empirical support." (2024.2 · Financial Times 인터뷰)

자료: 언론종합, 현대차증권

케빈 워시와 트럼프의 차이점

- 케빈 워시의 금리 인하는 조건부(AI발 생산성↑, 인플레 압력↓)이고, 저금리는 정책 목표가 아니라 안정적인 물가와 신뢰의 결과물로 보고 있으며, 연준의 독립성과 신뢰도 중시하므로 여건이 받쳐주지 않는 상황에서 금리 인하 속행할 가능성은 제한적
- 또한 워시는 금리 인하에 대한 입장과는 달리 연준의 역할 및 대차대조표 축소를 주장. 이에 금리 인하와 대차대조표 축소(QT)를 병행 시도할 가능성 있으나 달성 난이도는 높을 전망

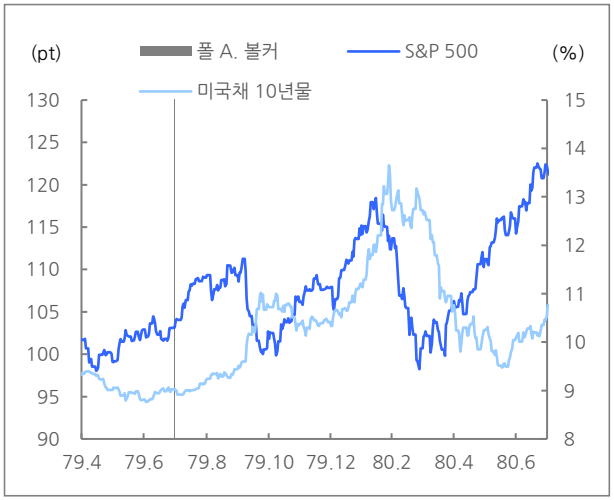
케빈 워시 주요 발언

구분	주요 발언
통화정책 프레임워크 / 레짐(regime) 비판	**"연준은 정책 운영 체계 자체, 즉 레짐(regime)에 대한 근본적인 재검토가 필요하다." (2025.7.8)** "통화정책이 양적완화나 재정정책과 사실상 결합되는 현재의 방식은 잘못된 방향이다." (2025.7.8) "연준의 통화정책은 상당히 오랜 기간 잘못 작동해 왔다." (2025.7.17) "정책 규칙은 이상적(aspirational)이며 … $E = mc^2$ 가 아니다." (2026.2.5) "복잡한 경제를 조정하는 실질적 현실이 엉성하다(messy)" (2026.2.5)
비전통적 통화정책 수단(QE · 포워드 가이던스) 비판	"금융위기 당시 대대적으로 도입된 포워드 가이던스는 정상적인 시기에는 거의 역할이 없다." (2025.4.25) "자산 매입과 같은 '인쇄기(printing press)'가 멈춘다면 기준금리는 더 낮아질 수 있다." (2025.5.9)
기준금리 수준 / 금리 인하 관련 발언	"자산 매입이 중단된다면 기준금리는 더 낮아질 수 있다." (2025.5.9) **"기준금리는 현재 수준에서 더 낮아질 필요가 있을 수 있다." (2025.7.8)** "금리를 상당 폭 인하할 수 있으며, 그 결과 30년 고정금리 모기지도 보다 감당 가능한 수준으로 낮아질 수 있다." (2025.10.24)
인플레이션 인식 및 원인 진단	"인플레이션을 낮추기 위해 실업률을 의도적으로 끌어올릴 필요는 없다." (2025.5.9) **"관세가 인플레이션을 유발한다는 주장에는 경험적 근거가 부족하다." (2025.7.8)** "2021~2022년 인플레이션 급등을 방치한 것은 지난 45년간 가장 중대한 거시경제 정책 실패였다." (2025.7.17)
중앙은행 독립성 · 거버넌스 인식	"연준이 비판을 받을 때마다 자동적으로 '독립성'을 내세우는 경향이 있다. 그러나 이는 문제의 본질을 회피하는 방식일 뿐이다." (2025.4.25) **"중앙은행의 독립성은 반드시 지켜져야 하지만, 동시에 연준 운영 체계에는 근본적인 변화가 필요하다." (2025.7.17)**
연준 대차대조표	**"연준이 보유한 방대한 자산 규모는 시장에 불필요한 권위와 영향력(imprimatur)을 부여하고 있다." (2026.1.20)** "미국 중앙은행의 대차대조표 축소는 쉽지 않을 것이다." (2026.2.5)

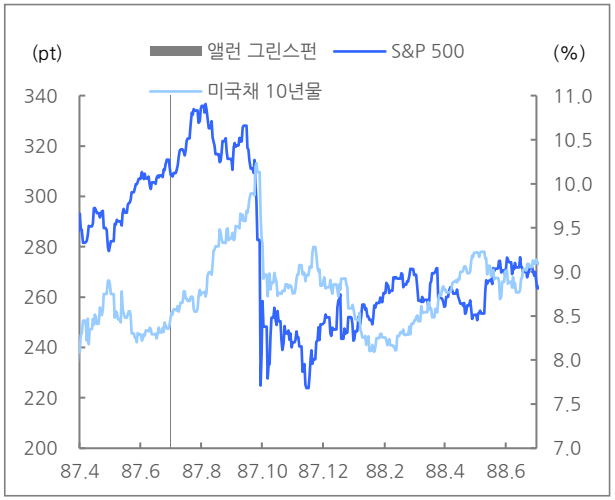
자료: 언론종합, 현대차증권

역대 연준 위원 지명 전후 시장 반응

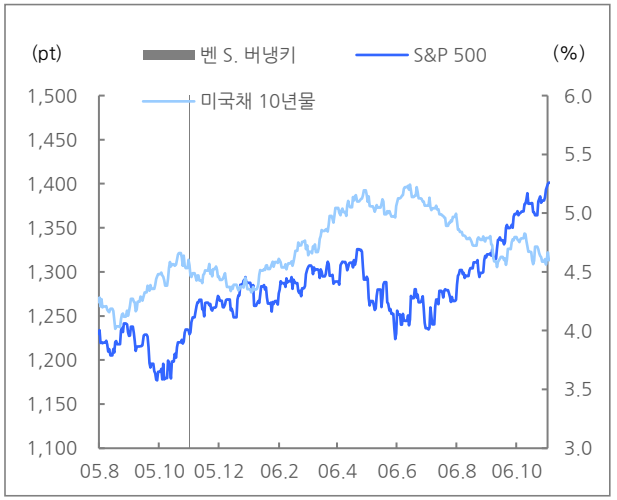
폴 A. 볼커(1979.07.30)



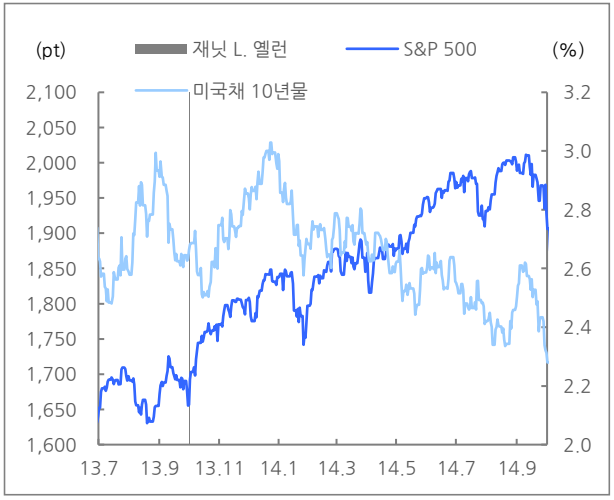
앨런 그린스펀(1987.07.21)



벤 S. 버냉키(2005.11.15)

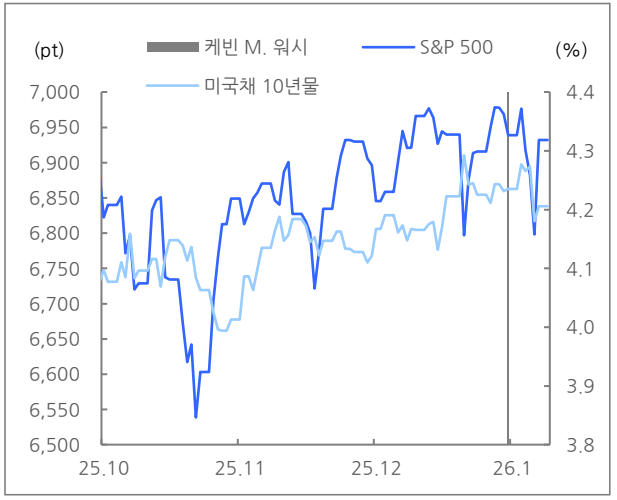


재닛 L. 옐런(2013.10.09)



제롬 H. 파월(2017.11.02)

케빈 M. 워시(2026.01.30)



자료 : Bloomberg, 현대차증권

역대 연준 의장 지명 이후 통화정책 및 거시경제 변화

		폴 A. 볼커	앨런 그린스펀	벤 S. 버냉키	재닛 L. 옐런	제롬 H. 파월
	성향	매파	중도 매파	중도 비둘기파	비둘기파	중도 비둘기파
지명 당시	기준금리(%)	10.50	6.75	4.00	0.25	1.25
	미국채 10년물(%)	9.0	8.8	4.6	2.7	2.3
	실질금리(%)	-1.9	4.9	0.3	1.7	0.3
	CPI(%, YoY)	10.9	3.9	4.3	1.0	2.0
	실업률(%)	5.7	6.3	5.0	7.2	4.2
지명 후 1년	기준금리(%)	9.50	7.25	5.25	0.25	2.25
	미국채 10년물(%)	10.4	9.0	4.6	2.3	3.2
	실질금리(%)	-4.0	5.1	3.3	0.6	0.7
	CPI(%, YoY)	14.4	3.9	1.3	1.7	2.5
	실업률(%)	7.6	5.6	4.4	5.7	3.8
임기 종료	기준금리(%)	6.75	4.50	0.25	1.50	3.75
	미국채 10년물(%)	8.7	4.5	2.6	2.8	4.2
	실질금리(%)	4.8	0.5	1.0	0.7	1.5
	CPI(%, YoY)	3.9	4.0	1.6	2.1	2.7
	실업률(%)	6.1	4.7	6.6	4.0	4.4

주: 제롬 파월 연준의장의 임기는 26년 5월 15일이므로 임기 종료 기간에 해당하는 경제지표의 값은 가장 최근 데이터로 대체
자료: Bloomberg, 현대차증권

2월 경제 캘린더

MON	TUE	WED	THU	FRI
2 한 12월 수출액(YoY 33.9%) 12월 수입액(YoY 11.7) 미 1월 S&P 제조업 PM[F]I(52.4) EU 1월 S&P 제조업 PM[F]I(49.5) 일 1월 S&P 제조업 PM[F]I(51.5)	**3** 미 1월 ISM 제조업 PMI(52.6) 한 1월 CPI(YoY 2.0%)	**4 미국 JOLTS** 미 1월 ADP 비농업 고용(22k) 1월 S&P 종합 PMI[F](53) 1월 S&P 서비스업 PMI[F](52.7) EU 1월 S&P 종합 PMI[F](51.3) 1월 S&P 서비스업 PMI[F](51.6) 1월 CPI[P](YoY 1.7%) 1월 PPI(YoY -2.1%) 일 1월 S&P 서비스업 PMI[F](53.7)	**5 ECB 통화정책회의** 미 1월 ISM 서비스업 PMI(53.8) 신규 실업수당청구건수(231k) EU ECB 통화정책회의(2.15%)	**6 미국 JOLTS** 미 12월 JOLTS 구인건수(6542k) 2월 미시간대 1년 기대인플레[P](3.5%) 2월 미시간대 5년 기대인플레[P](3.4%) 2월 미시간대 소비자신뢰지수[P](57.3) 한 12월 경상수지(18.7B)
채권 국고채 2년물 입찰	FED 보스틱 애틀랜타 연은 총재 연설 보우먼 연준 이사 대담 채권 국고채 30년물 입찰			채권 물가연동채 입찰
9 2월 국고채 발행(전월대비) 2월 국고채 발행 18조원(+2조원) 2년물 3.1조원(+0.3조원) 3년물 3.1조원(+0.2조원). 5년물 3조원(+0.5조원) 10년물 2.6조원(+0.4조원) 20년물 0.5조원(-) 30년물 4.7조원(+0.4조원) 50년물 0.9조원(+0.1조원) 물가연동국채 0.1조원(+0.1조원)	**10** 미 12월 수입물가(YoY 0.1%) 12월 수출물가(YoY 3.3%) 1월 NFIB 소기업 낙관지수(99.5) EU 12월 경상수지(8.6B)	**11 미국 고용보고서** 한 1월 실업률(4.0%) 1~10일 수출/입(YoY -2.3%/-4.5%) 미 1월 비농업고용자수(50k) 1월 실업률(4.4%)	**12 옵션만기일** 미 1월 기존주택매매(MoM 5.1%) 일 1월 PPI(YoY 2.4%)	**13 미국 CPI** 한 1월 수입물가(YoY 0.3%) 1월 수출물가(YoY 5.5%) EU 4Q GDP[P](YoY 1.4%) 4Q 고용[P](YoY 0.6%) 미 1월 CPI(YoY 2.7%) 1월 근원 CPI(YoY 2.6%) 1월 실질임금(MoM -0.3%) 1월 평균 시간당 임금(MoM 0.3%)
채권 국고채 3년물 입찰	채권 미국 3년물 국채 입찰 국고채 10년물 입찰	채권 미국 10년물 국채 입찰	채권 미국 30년물 국채 입찰	FED 로건 댈러스 연은 총재 발언 채권 국고채 50년물 입찰
16 설 연휴 휴장 일 4Q GDP[P](YoY -2.3%) 4Q GDP물가지수[P](YoY 3.4%) 한 1월 수입액(YoY 4.6%) 1월 수출액(YoY 13.4%) EU 12월 산업생산(YoY 2.5%)	**17 설 연휴 휴장** 미 1월 소매판매(MoM 0.6%) 2월 뉴욕 엠파이어스테이트 제조업(7.7) 2월 NAHB 주택시장지수(37) EU 2월 ZEW 경기전망지수(40.8)	**18 설 연휴 휴장** 미 1월 광공업생산(MoM 0.4%) 2월 뉴욕 연준 서비스업 경기활동(-16.1) 일 1월 수출/입(YoY 5.1%/5.3%)	**19 FOMC 회의록** 미 2월 필라델피아 연준 경기전망(12.6) EU 2월 소비자기대지수[P](-12.4)	**20 미국 PCE** 미 12월 PCE(YoY 2.8%) 12월 근원 PCE(YoY 2.8%) 2월 S&P 제조업 PMI[P] 2월 S&P 서비스업 PMI[P] 2월 미시간대 기대인플레[F] 2월 미시간대 소비자신뢰지수[F] 4Q GDP[A] EU 2월 S&P 제조업 PMI[P] 2월 S&P 서비스업 PMI[P]
휴장 한국(설날), 중국(춘절), 미국(대통령의 날)	휴장 한국(설날), 중국, 홍콩(춘절)	휴장 한국(설날), 중국, 홍콩(춘절)	휴장 중국, 홍콩(춘절)	휴장 중국(춘절) FED 굴스비 시카고 연은 총재 기조 발언
23 한 1~20일 수출/입(YoY 14.9%/4.2%) 미 2월 댈러스 연준 제조업 활동지수	**24** 한 1월 PPI(YoY 1.9%) 2월 소비자심리지수 미 12월 FHFA 주택가격지수 2월 컨퍼런스보드 소비자기대지수 2월 댈러스 연준 서비스업 활동 2월 리치몬드 연방 제조업지수 2월 필라델피아 연준 비제조업 활동	**25** 미 1월 신규주택매매 1월 건축허가[F] 한 2월 제조업 기업경기실사지수 2월 서비스업 경기실사지수 EU 1월 CPI[F] 1월 근원 CPI[F]	**26 한은 금통위** 미 1월 내구재 주문[P] 2월 캔자스시티 제조업 활동 EU 2월 소비자기대지수[F] 한 2월 한은 금통위	**27** 미 1월 PPI 1월 근원 PPI 1월 소매판매 일 1월 주택착공건수 1월 광공업생산[P] 2월 도쿄 CPI
휴장 중국(춘절), 일본(일왕탄생일) 채권 국고채 5년물 입찰	FED 월러 연준 이사 경제 전망 발언 굴스비 시카고 연은 총재 경제 발언 쿡 연준 이사 AI 관련 발언 채권 국고채 20년물 입찰			

자료: Bloomberg, 현대차증권

Compliance Notice

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 최제민의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.