NH투자증권

전략 인사이드/경제

특이한 골디락스

미국 경제는 관세 인하 이후 Soft Data 반등. 한국 경제는 내수가 바닥에 있던 상태에서 통화량 팽창이 시작되는 상황. 공통적으로 재정 팽창으로 장기금리 하락이 제한된 상태에서 유동성 증가

Economist 안기태
02)768-7205, kt.an@nhqv.com

13%P 관세 인상이면, 내년 이후 성장과 물가에 미치는 영향은 약화

6월 이후 미국 Hard Data는 둔화되는 반면, Soft Data는 반등했다. 선행성이 강한 Soft Data 반등을 감안시, Hard Data 둔화 폭은 크지 않을 것이다. 전체적으로 고용시장 과열은 약해졌기 때문에, 2022~2023년과 비교할 때 가격 전가 폭은 낮을 것이다.

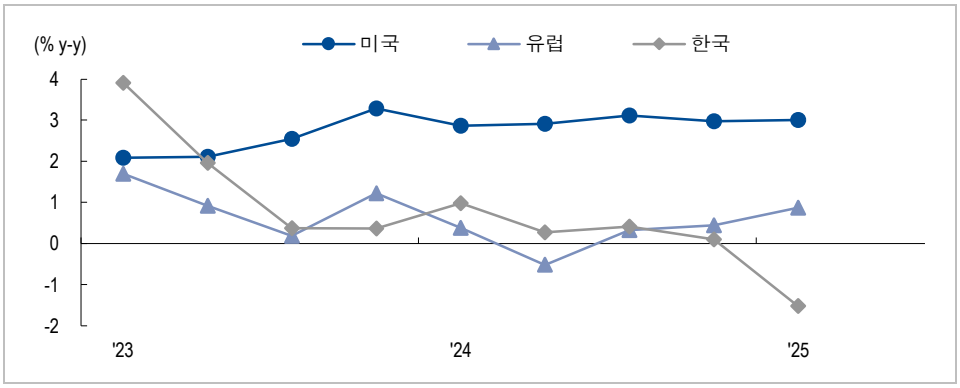
미국 소매판매 대비 소비재 수입 비율이 급등했다가 제자리로 돌아왔다. 내수 부문이 소화하기 어려울 정도로 재고를 쌓은 것은 아니다. 자본재 수입금액은 관세와 무관하게 꾸준하게 늘고 있다. 관세/재정적자를 이유로 미국 이외 금융시장이 더 좋은 탈미국 흐름이 전개 중인데, 미국 Core GDP(소비/투자)가 견조하기 때문에 가능한 흐름이다.

미국과 한국 모두, 비싸지만 많아지는 돈

BBB 법안으로 향후 10년간 미국 재정적자는 2.7조 달러 늘어날 전망이다. 정부가 유동성 공급을 늘리는 셈인데, 장기금리 하락을 억제하는 요인도 된다. 2026년 새로 임명될 연준 의장이 트럼프 대통령의 간섭에 노출될 경우 단기금리 하락과 장기금리 상승 압력이 있다.

현재 한국의 Output-Gap 손실분(잠재 GDP에 못 미친 실제 GDP)은 GDP 대비 2%로 50조원 수준이다. 재정팽창이 가속화되면 인플레이션이 발생하겠으나, 현재 연합산 추경 규모는 Output-Gap 손실분에 못 미친다. 한국 산업 경쟁력 개선은 확인되지 않고 있으나, 현재 5%인 통화량 증가율이 2020~2021년 수준(10%)으로 확대될 가능성이 높다.

주요국 Core GDP(민간소비/투자) 성장률 비교



자료: 미국 경제분석국, 유럽 통계청, 한국은행, NH투자증권 리서치본부

I. 특이한 골디락스

관세 여파 마무리되면 성장률과 인플레이션 개선

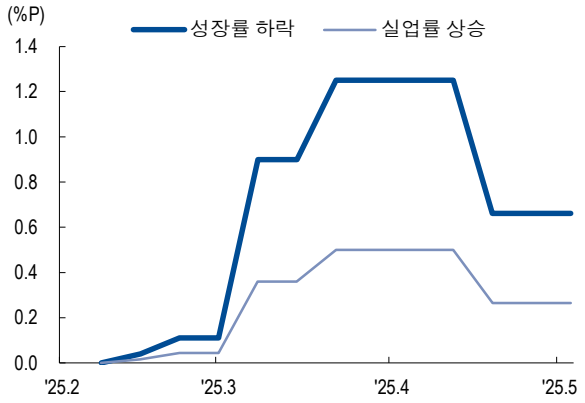
관세 영향 점차 약화

2025년 6월 현재 미국의 평균 관세율은 연초 대비 13%P 상승했다. 이에 따른 실업률 상승 폭은 0.26%P로 추정된다. 이를 대입하면, 연말 미국 실업률은 4.5% 내외일 것으로 예상한다(그림1 참조).

관세 인상 폭 축소는 고용과 물가에 미치는 크기 뿐만 아니라 기간에도 영향을 미친다. 관세 인상이 성장률과 물가 상승률에 미치는 영향은 2026년 이후에는 줄어들 것이다. 관세 효과가 약화된 뒤에는 잠재 성장률에 못 미치더라도 성장률이 개선되고, 물가 목표에 못 미치더라도 물가상승률은 둔화될 것이다(그림2 참조).

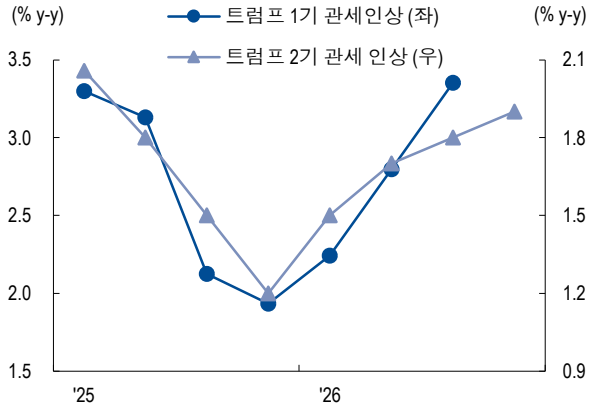
실업률과 물가 상승률로 경기 국면을 네 유형으로 나누면, 미국 경제는 잠시 스태그플레이션처럼 보이는 양상을 보이지만 결국 해소되는 국면으로 옮겨갈 것이다(그림3 참조). 이는 교과서적인 구분은 아니다. 1970년대 오일쇼크로 발생한 스태그플레이션이나, 1990년대 중국/동유럽 개방 및 저임금 노동자 대량 유입에 기반한 골디락스는 지금은 해당되지 않는다.

그림1. 미국 평균 관세율 변화에 따른 성장률/실업률 영향 변화



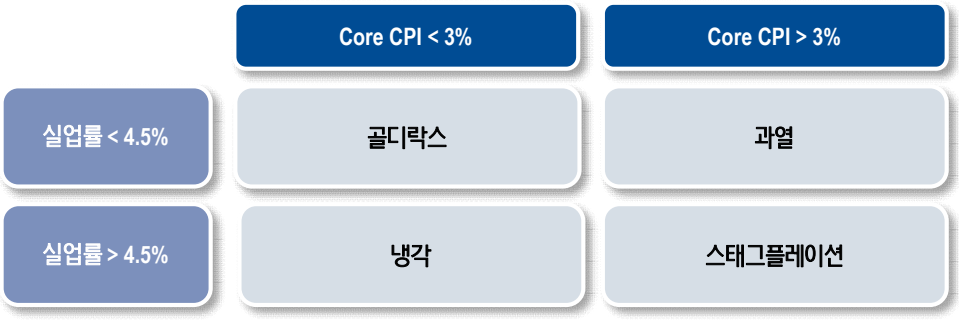
자료: 미국 경제분석국, 미국 노동통계국, NH투자증권 리서치본부

그림2. 2026년 이후에는 관세의 GDP 성장률 영향 약화



자료: 미국 경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림3. 매크로 국면 구분



자료: NH투자증권 리서치본부

미국 평균 관세율 16% 수준

새로운 균형점

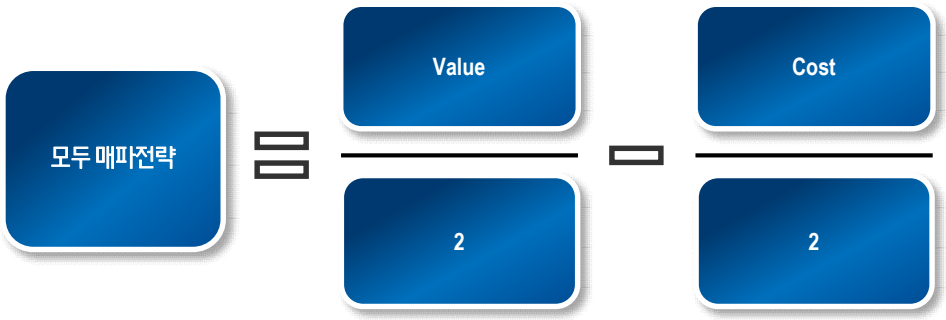
미국 관세율이 현 수준에서 더 내려가기는 어렵다. 트럼프 대통령처럼 포퓰리스트로 분류되는 앤드류 잭슨 대통령, 프랭클린 루즈벨트 대통령은 모두 대법원과 마찰을 빚었지만 결국 수단을 동원해 정책을 추진했다(각각 원주민 추방, 사회보장정책 강화).

국제무역법원이 관세 중단 판결을 내려도 트럼프 정부에는 다른 수단(무역법 122조 관세 부과)이 있다. 트럼프 정부가 하버드 대학교 지원을 축소했으나 지지율에 영향이 없다. 대중은 엘리트(하버드, 대법원, 연준) 집단보다 트럼프 대통령에 우호적이다.

동시에 관세율을 여기서 더 높이는 것에도 한계가 있다. 이는 게임이론으로 표현이 가능하다. 두 사람의 게임 참여자가 모두 비둘기파 전략을 활용하면, 시장 가치(Value)를 나눠 가질 수 있다. 반면, 모두 매파 전략을 활용하면 비용이 발생해서 이익이 줄어든다. 싸워서 얻는 이익보다 비용이 크다면, 싸움을 중단할 확률이 높아진다(그림4~6 참조).

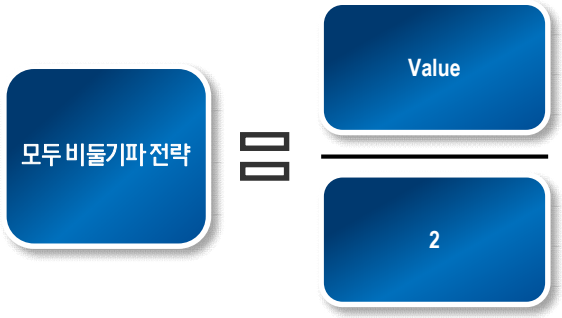
관세율을 20%P 이상 인상하면 GDP 성장률이 1%P 이상 하락하면서 경기침체 확률이 높아진다. 이 경우 관세 인상으로 발생하는 비용은 4,000억 달러로 관세 수입으로 발생하는 이익 2,000억 달러보다 많다. 따라서 게임이론으로 보면, 이만큼 관세를 올리는 것은 어렵다.

그림4. 모두가 매파가 되면, 손실이 발생



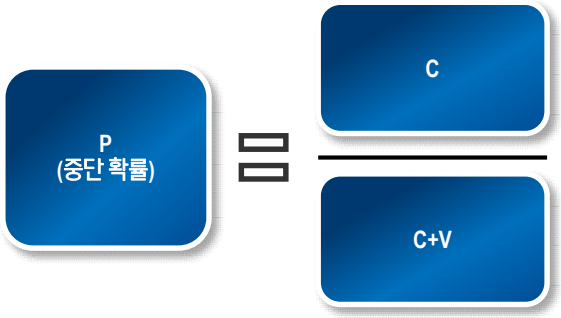
자료: John Maynard Smith, NH투자증권 리서치본부

그림5. 모두가 비둘기파가 되면, 이익을 나눠 가짐



자료: John Maynard Smith, NH투자증권 리서치본부

그림6. 싸움의 비용(Cost) 크면, 싸움은 중단



자료: John Maynard Smith, NH투자증권 리서치본부

Soft Data와 Hard Data의 괴리 축소

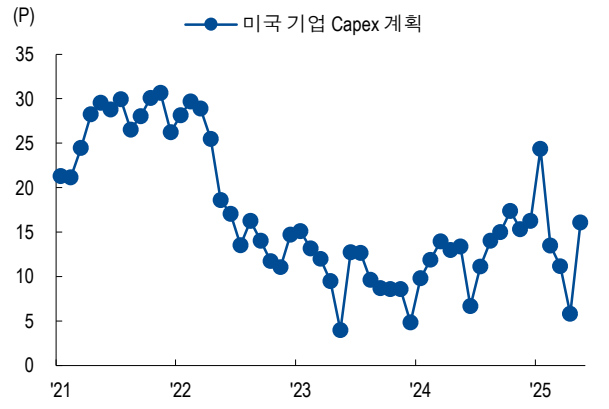
Soft Data 반등

미국의 평균 관세율이 28%까지 급격히 상승한 4월에는 미국 기업들의 Capex 계획 설문결과도 부정적으로 확인되었다. 반면, 관세율을 낮춘 5월에는 개선되었다. 2024년처럼 선형적으로 개선되기는 어렵겠으나, 최악은 비켜갔다(그림7 참조).

이처럼 설문조사로 발표되는 통계를 Soft Data라 하며, 금액으로 확인되는 통계를 Hard Data라 한다. Soft Data와 Hard Data가 엇갈린 흐름을 보인 경우가 있다. 대표 사례는 2017년을 전후한 시기다. 당시 Soft Data는 개선되는 와중에 Hard Data는 부진한 상황이 12개월 이상 지속되었으나, 결국 2017년 말에 Hard Data가 Soft Data를 따라 개선되는 것으로 마무리되었다.

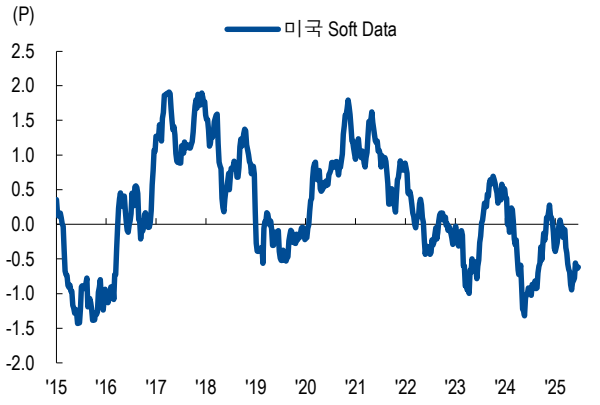
미국의 Soft Data는 3~4월에 급격히 악화되었고 Hard Data는 5월 이후 둔화되는 모습을 보인다. 5월 중순 이후 Soft Data가 개선되고 있는데, 선행성을 감안하면 당분간 Hard Data가 둔화되다가 이후 반등할 것으로 예상한다(그림8~10 참조).

그림7. 5월에 미국 기업들의 Capex 계획 개선



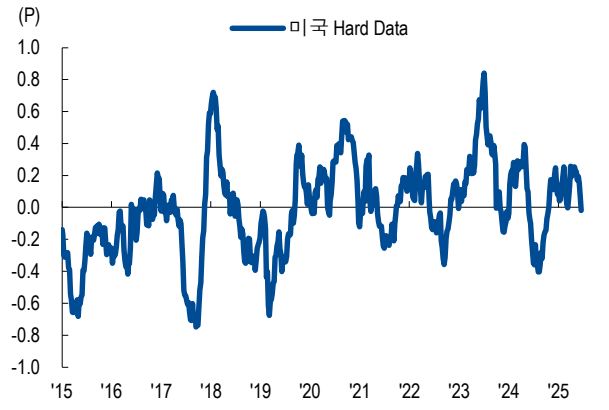
자료: 미국 주요 지역연준, NH투자증권 리서치본부

그림8. 미국 경제 Soft Data 둔화되다가 반등



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림9. 5월 이후, 미국 경제 Hard Data 둔화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림10. 미국 Hard Data 부문별 기여도 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

관세율 인상 폭 13%P에 그치면, 기업이익 둔화 장기화되지 않을 것

미국 AI 투자

경기 침체는 기업이익이 줄어들 때 기업이 해고에 나서면서 발생한다. 고용 증가율이 급락할 때가 침체 시점과 일치한다. 1990년대 중후반과 2010년 중반에 기업이익 증가율은 둔화됐지만, 고용은 유지되면서 확장을 지속했다(그림11 참조).

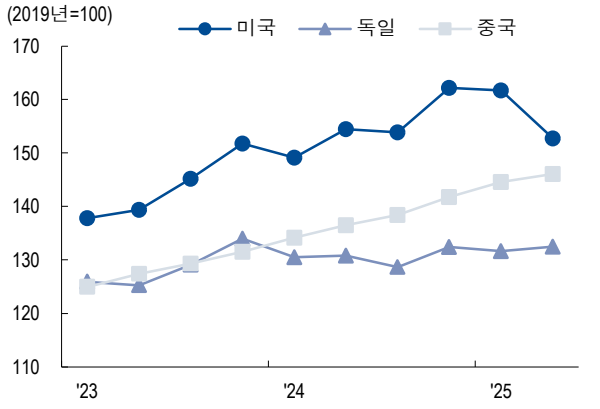
관세 인상으로 2분기 미국 기업이익은 둔화될 것으로 전망된다(그림12 참조). 그러나 관세 인상 폭이 13%P 정도에 그치면, 이익 증가율 둔화가 장기화되지는 않을 것이다. 관세와 더불어 상반기에 중요한 이슈는 중국의 Deep-Seek 등장이다. 저렴한 가격에 AI 서비스를 공급할 수 있게 되면 AI 투자 뿐만 아니라 관련된 전력 공급 투자도 덜 필요할 수 있다는 전망이 나왔는데, 미국 기업들의 AI 관련 투자는 늘고 있다. 오히려 하드웨어투자 증가세는 빨라졌다(그림13 참조).

Deep-Seek 등장과 관세 인상으로 금융시장에 탈미국 흐름이 강화되고 있지만, 여전히 AI 관련 투자를 주도하는 것은 미국이다(그림14 참조). 투자 금액과 활용 가능한 모델 수에서 우위에 있다(2024년 기준 미국 40개, 중국 15개, 유럽 3개).

그림11. 이익이 줄어도 고용 유지하면, 확장 지속

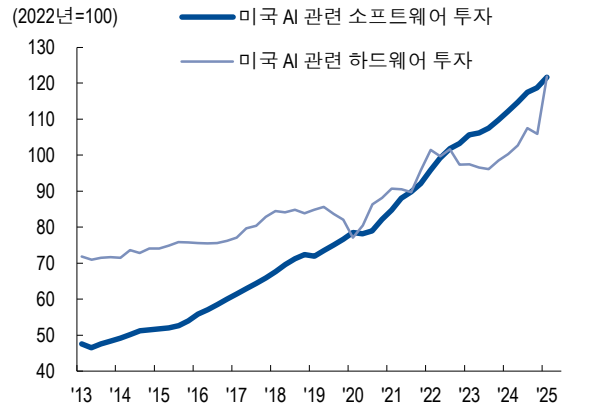
자료: 미국 경제분석국, 미국 노동통계국, NH투자증권 리서치본부

그림12. 미국 기업이익, 올해 2분기에는 둔화될 것으로 예상



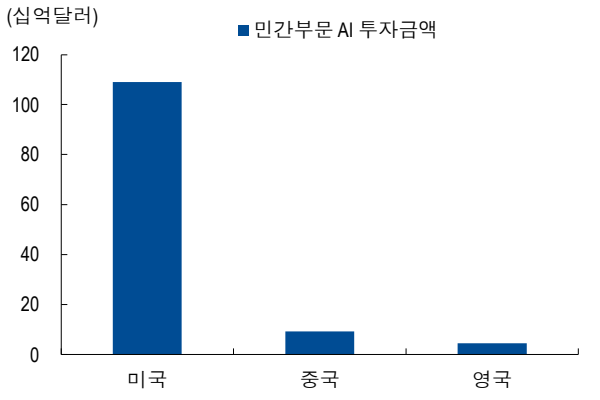
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

그림13. 미국 AI 관련 투자 지속



자료: 미국 경제분석국, NH투자증권 리서치본부

그림14. 2024년 미국 민간 AI 투자금액은 중국의 12배



자료: Stanford University research, NH투자증권 리서치본부

미국 기업들은 고용에 중립적

채용/해고 소극 대응

약한 수준의 기업이익 감소에 미국 기업들이 해고에 나서지는 않을 것이다. 인구구조 변화(외국인 감소, 출생률 하락)에 따른 노동공급 축소를 감안할 때, 대량 해고는 어려울 것이다(그림15 참조). 실제로 현재 미국 해고율은 코로나19 이전 수준을 하회한다.

동시에, 고용시장이 예전만큼 강한 것도 아니다. 2022~2023년에는 인플레이션 부담이 있었지만 고용시장이 견조한 상태였기 때문에 Fed가 기준금리를 인상해도 미국 경제가 확장을 지속했다. 기업들이 직원을 해고할 필요 없이, 새로 뽑지 않기만 해도 되는 상태였다. 그 결과 기준금리가 인상되어도 실업률 상승이 제한적이었다. 반면, 지금은 채용률과 퇴직률이 모두 코로나19 이전 수준으로 낮아졌다. 실업자 대비 구인공고 건수도 균형 수준으로 낮아졌다(그림16,17 참조).

종합하면, 현재 미국 기업들은 관세 인상 진행 상황을 지켜보면서 해고와 채용 모두 소극적으로 대응하는 상태로 파악된다. 노동시장 과열이 해소된 상태이므로 기업들이 2022~2023년만큼 가격 전가를 하기는 어렵다.

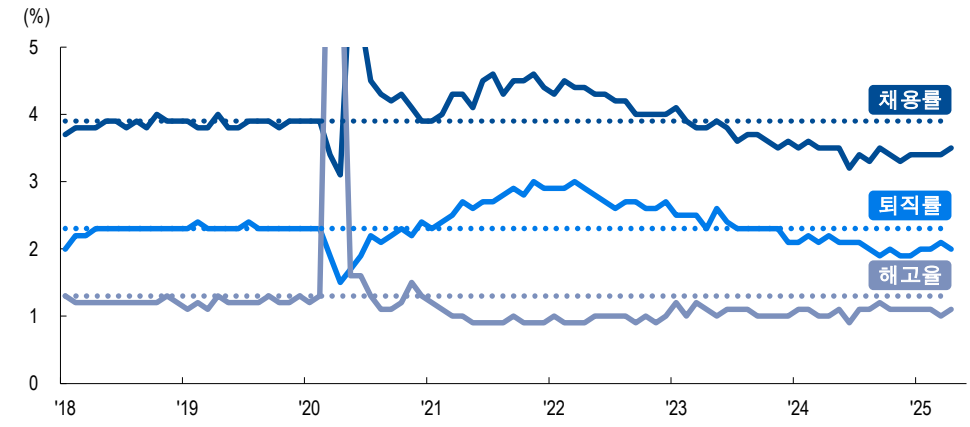
그림15. 미국 이민자 유입 감소

자료: 미국 관세국경보호청, NH투자증권 리서치본부

그림16. 미국 고용시장, 균형 수준으로 복귀

자료: 미국 노동통계국, NH투자증권 리서치본부

그림17. 미국 고용시장, 채용과 퇴직, 해고 모두 코로나19 이전보다 낮은 수준



자료: 미국 노동통계국, NH투자증권 리서치본부

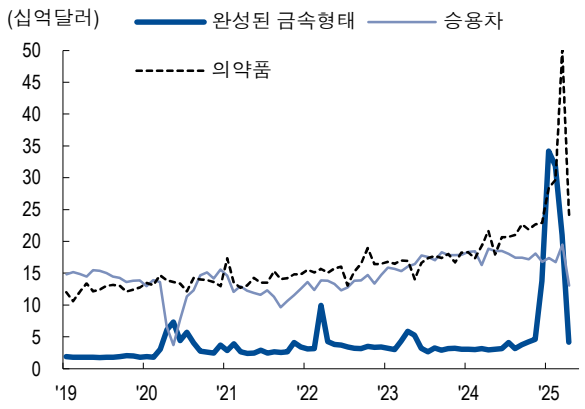
재고 압박 크지 않은 상태

특히, 자본재

관세 인상을 예상해 기업들이 미리 물건을 수입해 재고 압박에 노출될 가능성은 있으나, 세부 품목을 보면 부담이 크지 않다. 트럼프 당선 이후 미국 수입 증가를 주도한 것은 금(Gold)과 의약품인데 4월 들어 예전 수준으로 감소했다(그림18 참조). 대분류로 보면 원자재와 소비재가 각각 수입이 급등한 뒤 제자리로 돌아왔고, 자본재 수입은 꾸준히 늘고 있다(그림19 참조). 소매판매 대비 소비재 수입 비중은 예전 수준으로 낮아졌다(그림20 참조). 내수 부문에서 감당하기 어려울 만큼 물건을 사들인 상태는 아니다.

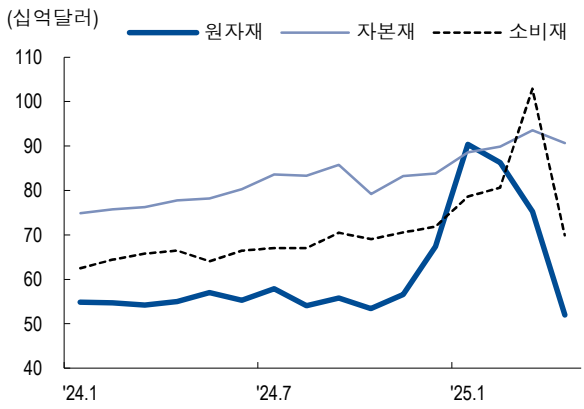
상대적으로 보면, 관세 인상으로 필요 이상의 재고를 쌓아서 비용을 감당하는 쪽은 소매업체보다는 제조업체다. 코로나19 이후 제조업체 재고율은 이전보다 높아지고 소매업체 재고율은 낮아졌는데, 이 흐름이 관세 인상 이후에도 지속되고 있다. 소매업체가 이익 분배에서 우위에 있다. 스타트업 기업과 소매업체 자체 브랜드 제품 판매가 늘면서 소매업체가 제품 판매에서 가져가는 이익 비중이 15년 사이 34%에서 38%로 늘었다(The Economist 참조). 미국 주요 대형소매업체 주가 수익률이 Big Tech 만큼이나 높은 것에는 이러한 배경이 있다(그림21 참조).

그림18. 금과 의약품 수입 급증했다가 예전 수준으로 감소



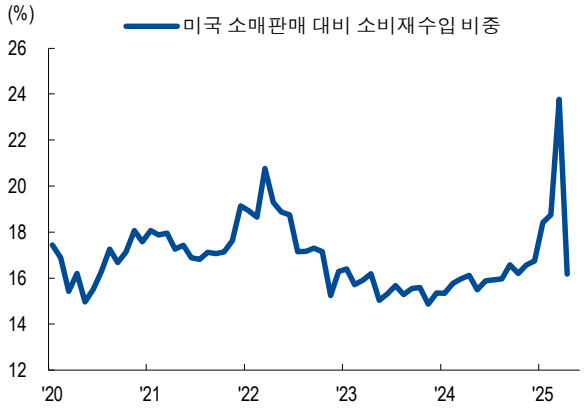
자료: 미국 인구조사국, NH투자증권 리서치본부

그림19. 미국 자본재 수입은 꾸준히 늘어나는 중



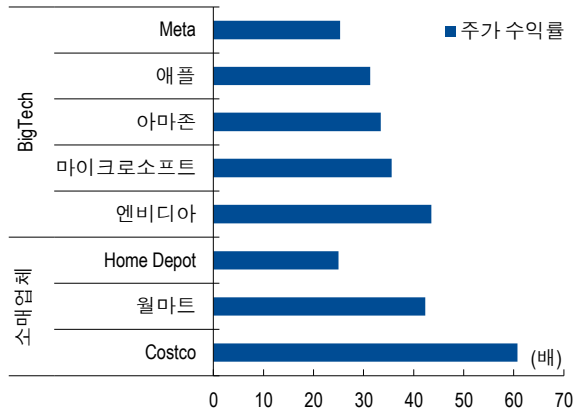
자료: 미국 인구조사국, NH투자증권 리서치본부

그림20. 3월에 소비재 수입 과도했으나, 현재 낮아짐



자료: 미국 인구조사국, NH투자증권 리서치본부

그림21. 미국 대형 소매업체와 Big Tech 기업의 PER



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

재정적자 지속

유동성과 금리에 영향

관세 인상 폭은 낮아진 와중에 미국의 재정적자는 지속되고 있다. 이는 양면의 의미가 있다. 재정적자 편성으로 정부가 유동성 공급을 늘리는 효과가 있다. 동시에, 장기금리 하락에는 부담이 된다. 정부가 재원을 조달하는 방식은 세금과 채권 발행, 두 가지가 있는데 감세로 재정적자가 늘면 그만큼 채권 발행 물량이 늘어난다. 이를 상쇄할 만한 매수 주체가 등장하지 않으면 공급이 수요를 초과한다.

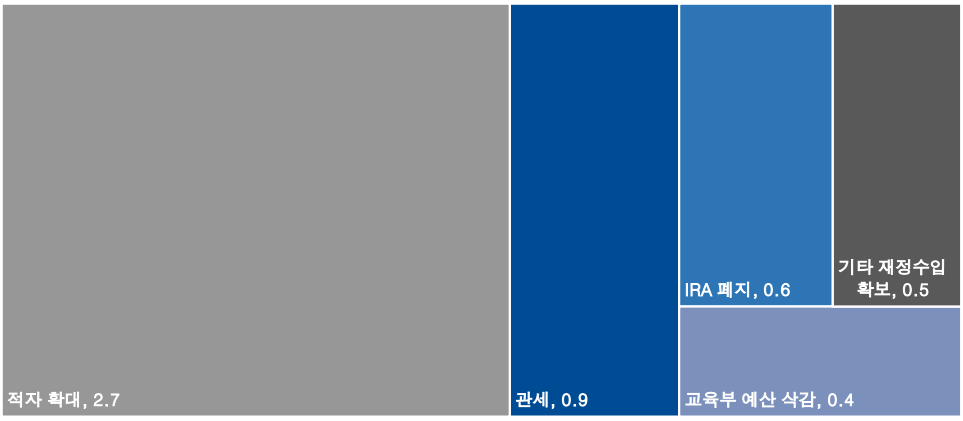
트럼프 정부의 BBB 법안에 따르면 향후 10년간 미국의 재정적자는 2.7조 달러 늘어날 것으로 예상된다. TCJA 법안 연장(최고 소득세율 인하 기간 연장), TCJA 법안 확대(자녀세액 공제 확대, 상속/증여면제 한도 유지), TCJA 기업 대상 복원(자본재 구입시 투자금액 비용처리 허용 재개), 신규 감세(초과근무수당 소득세 면제, 고령자 추가 소득공제) 등으로 향후 10년간 정부지출은 5조 달러 늘어날 것으로 예상된다(그림22 참조).

반면, 관세 수입은 지금보다 2배로 늘려도 애당초 절대적인 금액이 적은데다 예산을 삭감할 수 있는 부서도 제한적이어서 지출을 줄이는 것에는 한계가 있다(그림23 참조).

그림22. 미국 BBB 법안으로 향후 10년간 재정수입 5조 달러 감소

자료: 미국 연방 예산위원회, NH투자증권 리서치본부

그림23. 미국 BBB 법안으로 향후 10년간 재정지출 2.3조 달러 감소, 재정적자 2.7조 달러 발생



자료: 미국 연방 예산위원회, NH투자증권 리서치본부

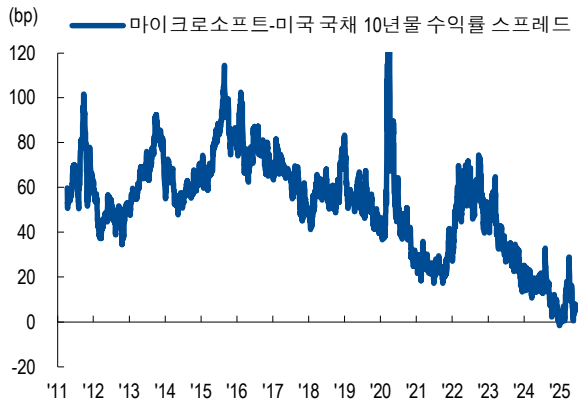
대통령이 Fed 정책에 개입할 때

장기금리/인플레이션

재정적자 확대로 미국 10년물 국채금리 하락이 제한되면서 Big-Tech 기업과 미국 정부 10년물 금리가 거의 차이가 나지 않는 수준까지 축소되었다(그림24 참조). 여기에 트럼프 대통령의 의도를 반영하는 인물이 2026년 연준 의장으로 지명될 경우, 단기물 금리 하락과 장기물 금리 상승 압력이 발생할 수 있다. 1950년대~1970년대, 트루먼 대통령과 존슨 대통령은 공식적인 자리에서 Fed 기준금리 인상을 제지했다. 닉슨 대통령은 선거를 앞두고 Fed에게 기준금리를 유지할 것을 요구했다(그림25 참조). 해당 시기에 단기금리는 하락 압력을 받지만, 장기금리는 상승 압력을 받았고 인플레이션도 높아졌다.

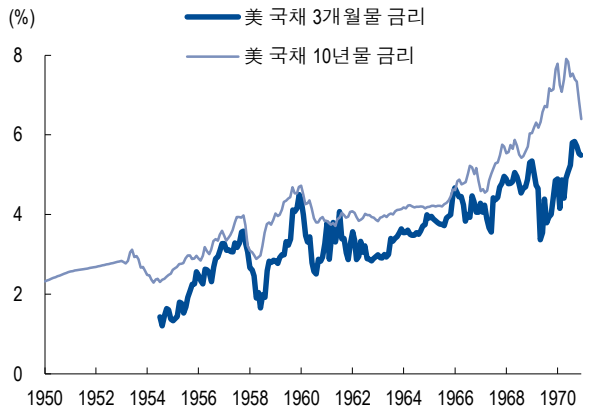
이처럼 미국 정부 정책은 국채 〈가격〉에 대해서는 직접적인 영향이 있다. 그런데 이를 국채 〈신뢰〉에 대한 영향으로 보기는 무리가 있다. 미국의 국채 CDS 프리미엄은 중국, 이탈리아와 비슷한데 이들 세 국가는 GDP 대비 총부채비율도 비슷하다. 반면, 세 국가의 신용등급에는 현격한 차이가 있다(그림26 참조). 미국 국채 〈가격〉이 하락하더라도 다른 국가 국채와 비교할 때 안전자산으로의 지위는 여전하다.

그림24. 미국 우량기업과 정부 국채 스프레드 축소



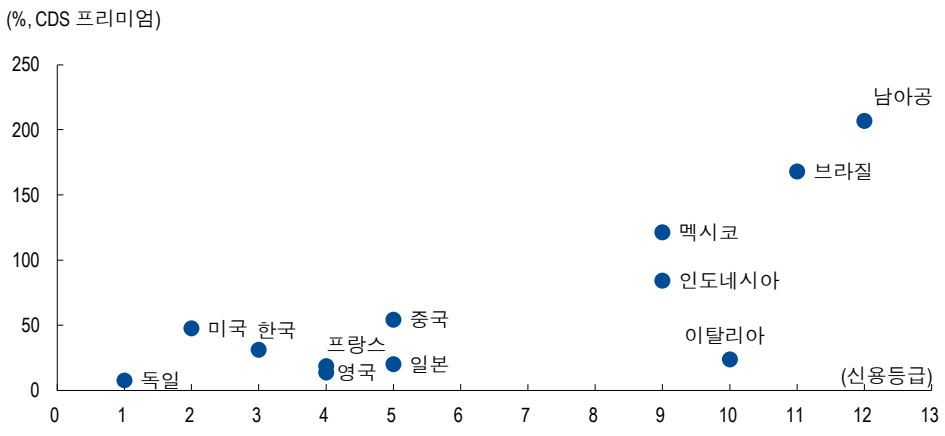
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림25. 대통령이 Fed에 간섭할 때 단기/장기 금리



자료: 미국 연방준비제도, NH투자증권 리서치본부

그림26. 주요국 신용등급과 CDS 프리미엄 비교



주: 1은 Aaa 등급, 2는 Aa1 등급, 10은 Baa3 등급을 의미
자료: 무디스, LSEG, NH투자증권 리서치본부

탈미국 흐름의 이면

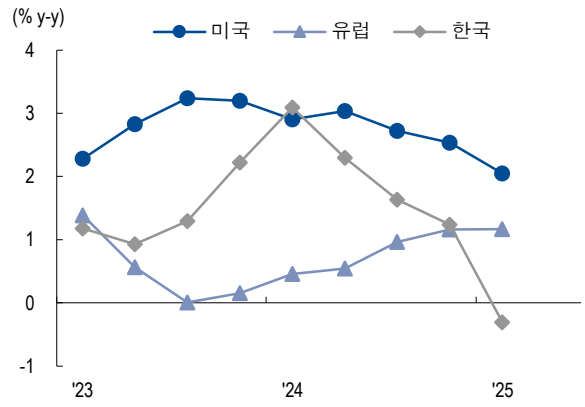
미국의 소비/투자

2025년 들어 글로벌 금융시장에서 탈미국 흐름이 대세가 되었는데 관세 인상과 재정적자를 비롯한 미국의 문제만으로 이를 설명하기는 어렵다. 미국이 문제점을 보이고 있지만, 동시에 미국 경제와 통화정책이 글로벌 금융시장을 받쳐주고 있기 때문에 탈미국 흐름이 가능하다. 미국에 대한 신뢰가 깨지면, 탈미국도 어렵다.

GDP 성장률을 보면, 미국이 둔화되는 와중에 유럽이 개선되는 흐름으로 보인다(그림27 참조). 그러나 무역수지를 제외한 Core GDP(민간소비+투자)를 보면 여전히 미국이 견조한 가운데 유럽이 회복되는 것으로 해석된다(그림28 참조). 미국이 견조한 내수를 바탕으로 수입을 해주고 있기 때문에 다른 지역의 회복도 가능하다. 미국은 Core GDP 성장률이 전체 성장률을 웃돌고 있지만 유럽과 중국, 한국은 반대다.

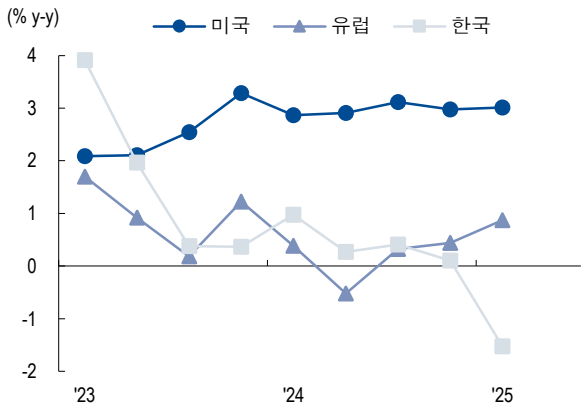
또한, 글로벌 유동성은 주요국 중앙은행 통화정책에 상당부분 영향을 받는데, 주요국 정책은 Fed의 통화정책에 영향을 받는다. 한국과 신흥국 주가는 4대 중앙은행 보유자산 증가율에 상당부분 연동된다(그림29 참조).

그림27. 주요국 GDP 성장률 비교



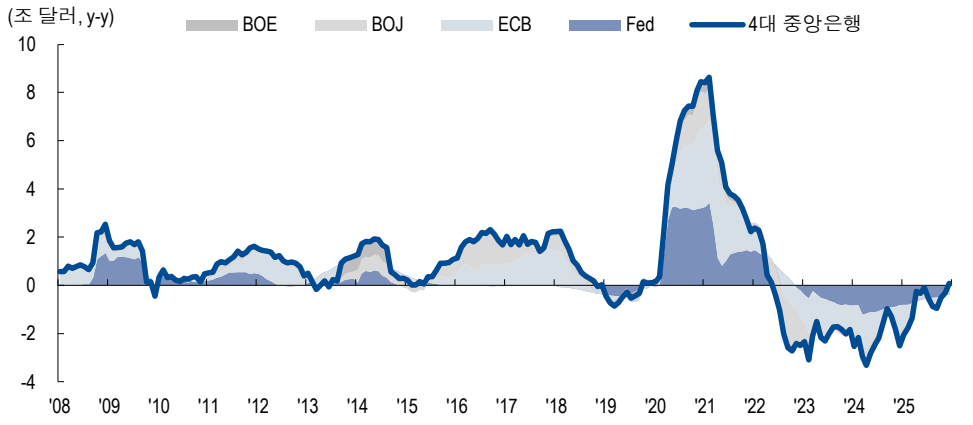
자료: 미국 경제분석국, 유럽 통계청, 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림28. 주요국 Core GDP(민간소비/투자) 성장률 비교



자료: 미국 경제분석국, 유럽 통계청, 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림29. 주요국 중앙은행 보유자산 추이와 향후 예상 경로



자료: 주요국 중앙은행, NH투자증권 리서치본부

한국과 미국 재정상황 비교

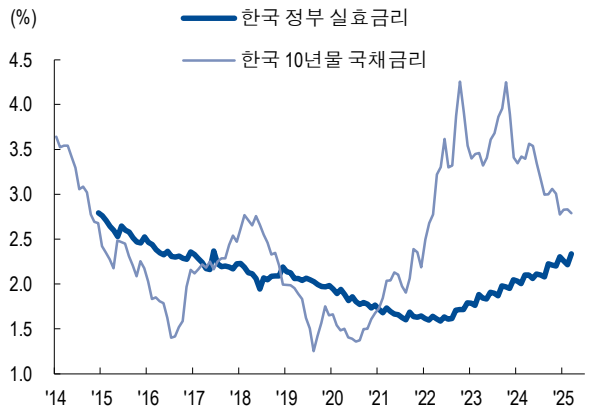
실효금리, 재정적자

한편, 한국의 재정상황을 미국과 비교하면 다음과 같다.
첫째, 미국 10년물 국채금리에 비해 정부 실효금리(3.1%)는 낮다. 고정금리로 과거에 낮은 이자로 조달했기 때문에, 시장금리가 오른다고 즉시 정부의 실효금리가 상승하지는 않는다. 마찬가지로 한국 10년물 국채금리에 비해 정부 실효금리(2.3%)는 낮다(그림30 참조).

둘째, 최근 수년간 한국의 GDP 대비 정부 이자지급 비율이 상승했는데 역사적 범위에서 크게 벗어나지는 않는다. 최근 한국의 GDP 대비 재정적자 비율은 1.7%이며 이자지급 비율은 1%다. 미국의 GDP 대비 재정적자 비율은 6.9%이며 이 가운데 이자지급 비율은 3.4%다(그림31,32 참조). 한국은 사회보장성기금까지 감안하면 한국의 재정적자 비율(관리대상 재정수지)은 이보다 더 크지만, 국제 비교를 위해 중앙정부만 감안했다.

역사적 범위와 비교할 때 현재 한국의 재정수지가 우수하다고 볼 일은 아니지만, 지난 수 년간 재정지출이 정체되면서 명목 성장률 둔화로 GDP 대비 재정적자 비율이 늘어난 측면도 있다(그림33 참조).

그림30. 한국 정부 실효금리와 시장금리 비교

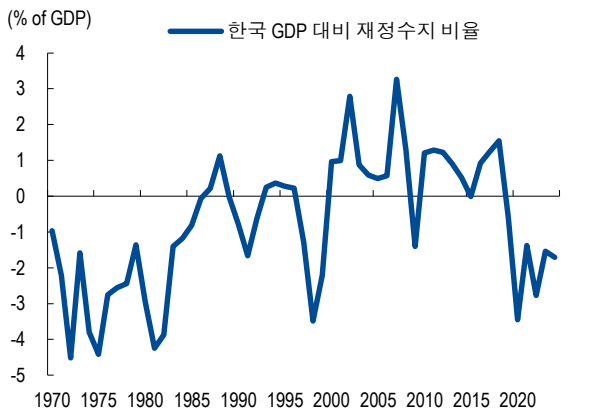


자료: 통계청, LSEG, NH투자증권 리서치본부

그림31. 한국의 GDP 대비 정부 이자지급 비율 1%

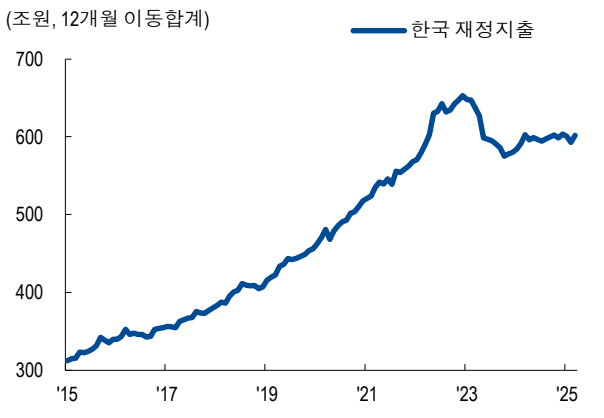
자료: 한국은행, 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림32. 한국 GDP 대비 중앙정부 재정수지 비율



자료: 한국은행, 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림33. 한국 재정지출, 정체된 상태



자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

Output-Gap 손실분과 재정지출 비교

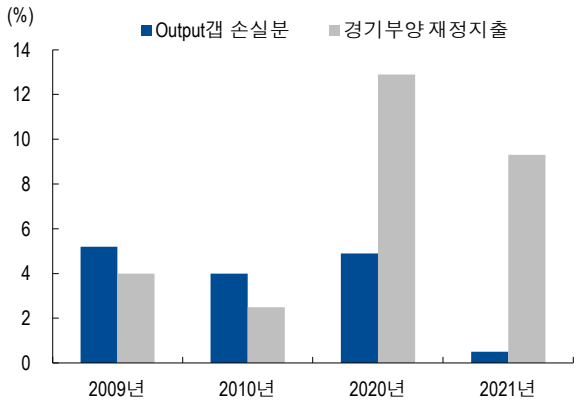
미국과 한국, 일본

셋째, 코로나19 이후 수년간 미국의 경기부양 목적 재정지출 규모는 Output-Gap 손실분보다 많았다(그림34 참조). Output-Gap 손실분은 잠재 성장률에 못 미친 GDP 차이를 뜻한다. 이만큼 정부지출을 늘리는 것은 경제를 균형으로 되돌리는 수준으로 볼 수 있고, 이보다 더 많이 지출을 늘리면 인플레이션 압력이 발생한다.

한국의 2020년 추경 규모는 Output-Gap 손실분 정도였다. 2025년 현재 손실분은 연간 추경 규모 50조원과 맞먹는다. 연합산 42조원을 가정하면, Output-Gap 손실분보다 적다(그림35 참조). 2025년 추경 50조원에, 2026년에도 재정팽창을 가정하면 인플레이션 압력이 발생하지만, 최근까지 우려가 된 문제는 인플레이션이 아니라 내수 부진이다.

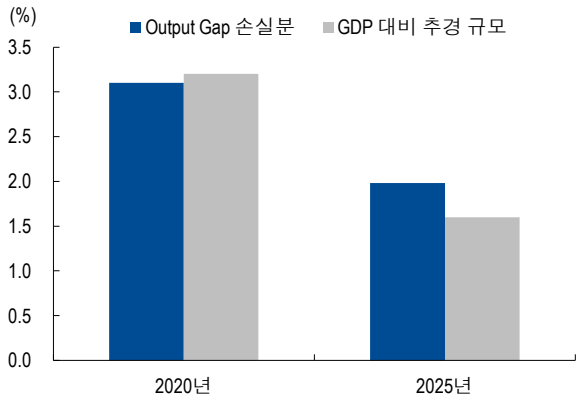
넷째, 2023~2024년 미국의 재정 확대는 생산성 향상을 수반했지만 현재 한국은 그렇지 않다. 글로벌 산업 경쟁력은 떨어지고 있는 상황이다(그림36 참조). 이런 측면에서 본다면 한국은 2010년대 일본과 비슷한 면이 일부 있다. 당시 일본의 산업 경쟁력이 회복된 것은 아니었지만, 내수는 돌아서고 주가와 핵심지역 부동산 가격은 상승했으며 외국인의 일본 주식 매수도 늘었다(그림37 참조).

그림34. 미국 인플레이션 발생 과정



자료: 미국 의회예산국, NH투자증권 리서치본부

그림35. 연간 추경 42조원은 Outputp-Gap 손실분에 하회

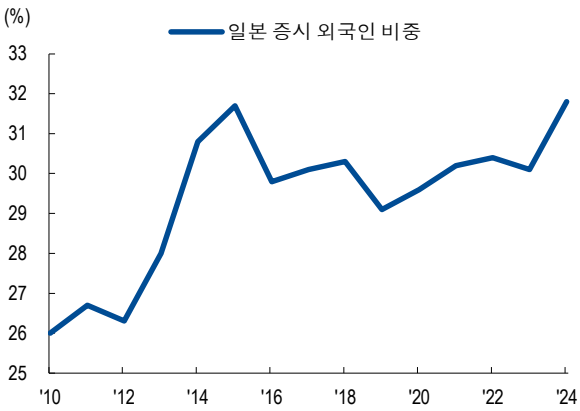


자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림36. 한국의 산업경쟁력은 하락하는 중

자료: 국제통화기금, NH투자증권 리서치본부

그림37. 2010년대, 외국인의 일본주식시장 비중 확대



자료: CEIC, NH투자증권 리서치본부

II. 전망 테이블/글로벌 경제지표

주요 경제지표 전망 (단위: %)

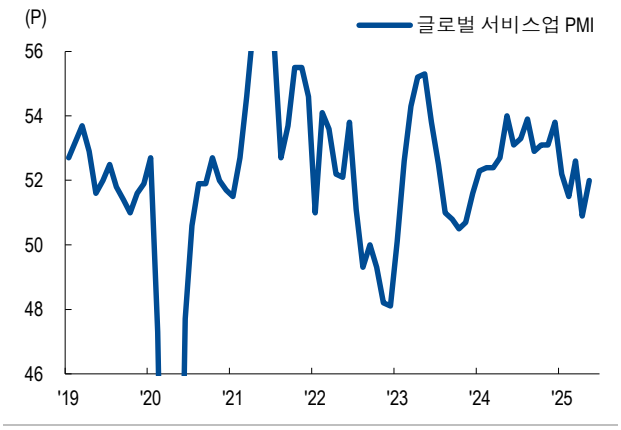
	2025				2026				2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	연간
글로벌GDP (연율화)	2.3	2.1	1.8	1.6	1.8	2.1	2.2	2.3	2.2	2.3
미국GDP (연율화)	-0.2	2.0	1.8	1.3	1.0	2.7	2.3	1.6	1.6	1.7
미국GDP (전년대비)	2.1	1.8	1.5	1.2	1.5	1.7	1.8	1.9	1.6	1.7
미국CPI (전년대비)	2.7	2.5	2.8	2.8	2.6	2.8	2.7	2.6	2.7	2.6
중국GDP (전년대비)	5.4	4.3	4.2	4.1	4.0	4.1	4.1	4.2	4.4	4.1
유럽GDP (전년대비)	1.2	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3	0.9	1.2
한국GDP (전년대비)	-0.1	0.5	1.2	1.6	2.1	2.0	1.3	0.8	0.7	1.5
한국GDP (전분기대비)	-0.2	0.4	0.8	0.7	0.2	0.3	0.3	0.2	0.7	1.5
한국CPI (전년대비)	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.4	2.6	2.4	2.1	2.4

자료: NH투자증권 리서치본부

5월 글로벌 제조업 PMI는 49.6

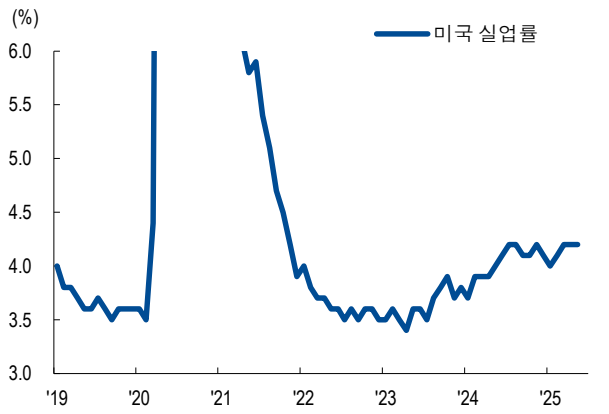
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

5월 글로벌 서비스업 PMI는 52.0



자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 미국 실업률은 4.2%

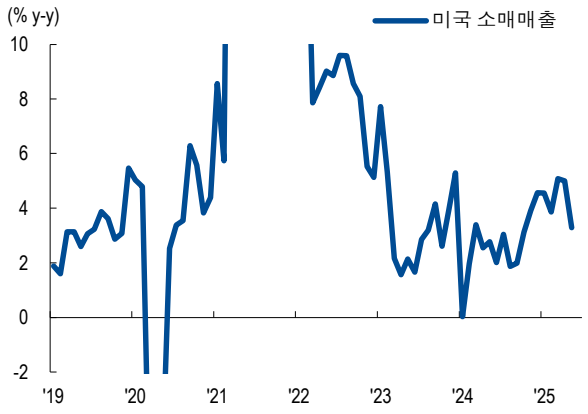


자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 미국 임금 상승률, 전년대비 +3.9%

자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 미국 소매매출 증가율, 전년대비 +3.3%



자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

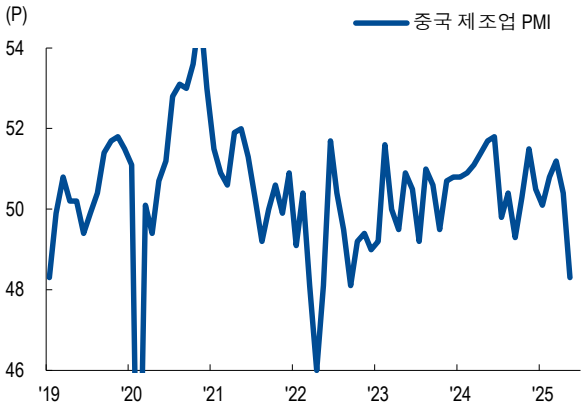
5월 미국 소비자물가 상승률, 전년대비 +2.4%

자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 미국 ISM 제조업 PMI는 48.5

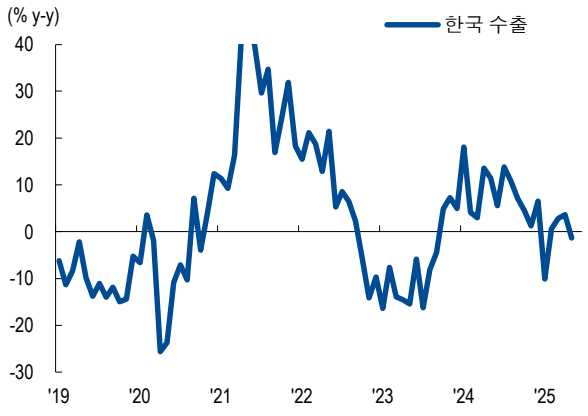
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 중국 제조업 PMI는 48.3



자료: CEIC, NH투자증권 리서치본부

5월 한국 수출 증가율, 전년대비 -1.3%



자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

5월 일본 공작기계 수주 증가율, 전년대비 +3.4%

자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.