



## 걱정스러운 부분과 기대감이 생기는 부분

### 1. 한국 수출과 관련된 다소 부정적인 서베이 결과

- 최근 발표된 수출 기업 대상 서베이에서 하반기 수출 전망과 관련된 부정적인 결과가 확인
- 한국경제연구원의 조사 결과에 따르면 12개 주요 수출 업종에 속한 기업들 가운데 55.2%가 하반기 부정적인 수출 전망을 제시
- 설문 결과를 전적으로 믿자는 것은 아니지만 수출 회복세 둔화에 대한 우려가 존재하고, 산업별 양극화에 대한 우려도 있다는 점은 주의

### 2. 미국 기업 이익과 유동성 환경에 대한 고민 지속

- 지난 주 발표된 미국 고용 지표가 예상치를 하회하면서 연준의 정책에 대한 우려가 다소 후퇴한 상황
- 그러나 향후 실업 급여 제도의 조기 종료 등으로 실업 지표의 회복 속도가 제고될 가능성도 존재. 정책 안도감이 길지는 않을 듯
- 미국 기업 이익의 revision 지표가 최근 역사적 고점을 기록. 향후 이익 모멘텀의 정점 통과와 통화정책 우려가 동시에 심화될 가능성도 존재

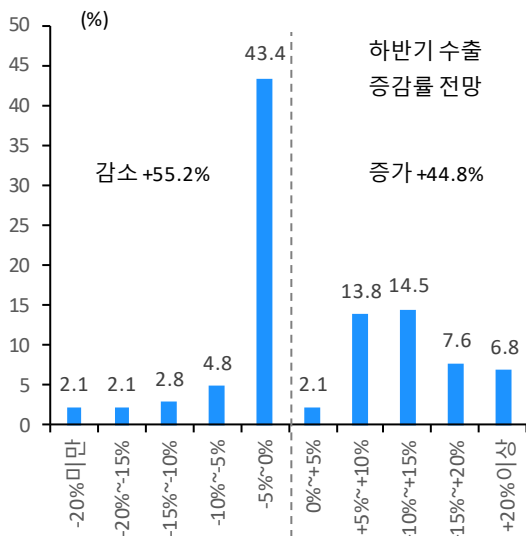
### 3. 한국 백신 보급 가속화와 Re-opening 컨셉

- 한국의 백신 접종은 시작이 늦었지만 최근 상당히 빠른 속도로 접종이 진행되고 있음
- 전일 정부의 특별방역점검회의 내용에 따르면 3분기 말까지 전국민의 70% 접종을 목표로 하고 있음. 접종률이 보다 가속화될 가능성 존재
- 미국의 경우도 접종률이 가속화되는 구간에서 Re-opening 관련주들의 퍼포먼스가 개선되었음을 참고해 볼 필요

### 1. 한국 수출과 관련된 다소 부정적인 서베이 결과

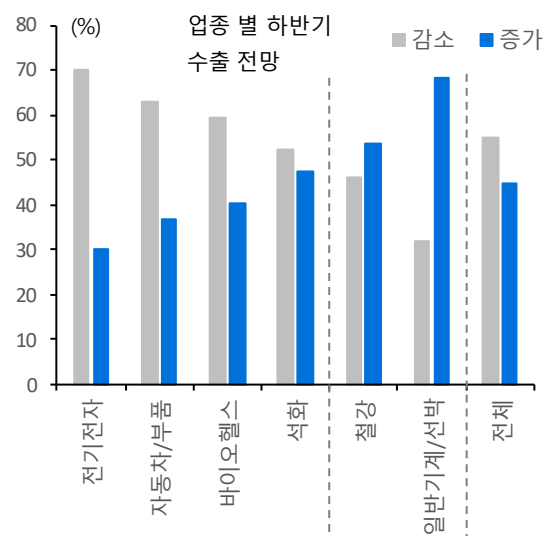
지난 자료에서 한국의 수출 물량의 부진과 가격 효과의 정점 통과가 중첩될 경우 하반기 수출 증감률이 기존에 비해 부진할 가능성을 언급한 바 있다. 이와 관련해 한국 수출 기업들에서 하반기 수출 경기에 대한 불안감이 심화되고 있다는 조사 결과도 전해지고 있다. 한국경제연구원이 12대 수출 주력업종에 속한 기업 150개 사를 대상으로 조사한 바에 따르면 전체 응답 기업의 55.2%가 하반기 수출 감소를 전망하는 것으로 나타났다. 전기/전자, 자동차/부품, 헬스케어, 석유화학 등의 주요 업종에서 감소 전망 기업 수 비율이 증가를 예상하는 기업 비율에 비해 높았으며, 철강과 일반기계/선박 업종 정도만 수출 증가 전망 기업 비율이 높게 나타났다. 수출에 대해 비관적인 시각을 가지고 있는 기업 수가 많음에도, 감소 전망 기업들 가운데는 제한적 수준의 감소를 전망하는 비율이 높고, 반대로 증가 전망 기업 가운데는 상대적으로 큰 폭의 증가를 전망하는 기업이 많은 것으로 나타나, 전체 수출 증감률은 +2.3%로 전망치가 제시됐다. 블룸버그가 집계하는 컨센서스 기준으로도 한국의 수출 증감률은 3분기 +8.9%, 4분기 +5.1%로 전망되고 있다. 설문조사 결과인 만큼 전적으로 의지할 지표는 아니겠지만, 일단 둔화에 대한 전망이 우위에 있다는 점, 업종 별 차별화가 심해질 수 있다는 점 정도는 염두에 둘 필요가 있을 듯 하다.

[차트1] 환경연이 조사한 수출 기업가운데 하반기 소폭의 수출 감소를 전망하는 기업의 빈도가 높게 나타남



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 시장 전체로 감소 전망이 우위에 있으며, IT 및 자동차 부문에서 수출 감소에 대한 우려가 크게 형성.



자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 미국 기업 이익과 유동성 환경에 대한 고민 지속

지난 주 발표된 5월 미국 신규고용은 55.9만건 증가로 사전 전망치 67만건을 하회했다. 발표 후 국채 금리 하락과 나스닥 상승이 나타나며 유동성 환경 연장에 대한 기대가 반영되는 모습이다. 그러나 현재 미국 고용시장은 구직보다 구인 쪽에서의 난점이 많아 보인다. 구인자 수(Job opening)는 이미 코로나 이전 수준을 상회하고 있다. 더불어 6~7월 중 실업급여 중단을 실시할 것을 언급하는 주의 숫자가 늘고 있어 향후 고용지표 회복은 가속화 될 가능성이 있다. 5월 고용지표에 따른 안도감은 한시적일 가능성이 높아 보인다.

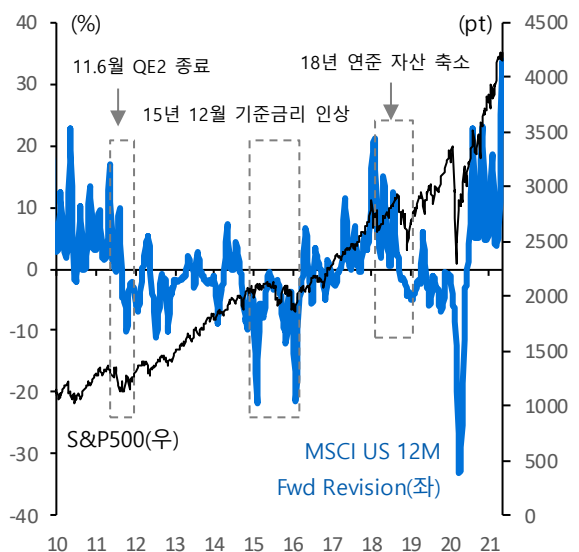
한편, 미국의 기업이익과 관련해 모멘텀 지표 역할을 하는 이익 수정비율(Revision)이 최근 역사적 신고가를 기록했다. 4주 이동 평균을 기준으로 5월 3주 미국 증시의 12M Fwd 이익 수정비율은 +33.7%를 기록해 데이터가 확인되는 95년 이후 최고치를 기록했다. 해당 지수의 상승은 긍정적 소재이지만, 매크로 측면에서 사이클 고점 도달 우려가 존재하는 상황이라는 점을 감안하고 본다면 추가 상승보다 고점 부담이 유입될 수 있다. 펀더멘털 지표의 고점 통과를 유동성의 증가가 막아준다면 증시는 큰 부담 없이 퍼포먼스를 보일 수 있지만, 적어도 당분간은 통화정책과 펀더멘털에 대한 기대감이 모두 정점을 통과하는 상황에 직면할 수 있다는 점에 유의할 필요가 있을 듯 하다.

[차트3] 미국의 고용시장은 일단 구인난이 상당히 심각한 상황. 실업급여 종료와 함께 회복 가속화 가능성 존재



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] 미 증시 revision 지표 사상 최고치. 이익 모멘텀 둔화와 유동성 위축 동시 진행 시 증시 부담 요인



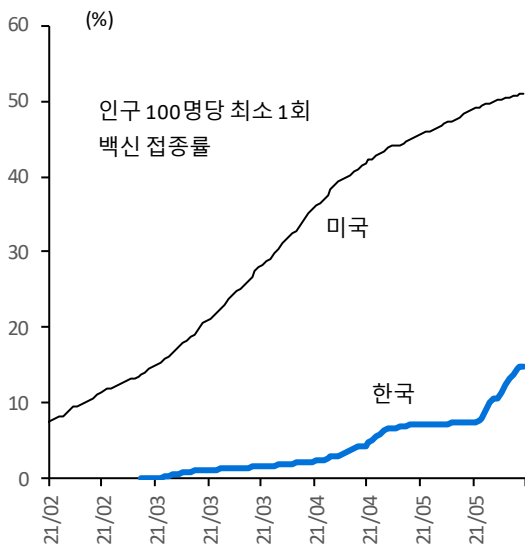
자료: 유안타증권 리서치센터

### 3. 한국 백신 보급 가속화와 Re-opening 컨셉

백신 접종 인구 비율을 보면 미국은 1회 이상 접종한 인구 수가 1.7억명(6/5일 기준)을 돌파하고 있으며, 접종률은 51.9%로 확인된다. 한국의 경우 백신 접종이 미국에 비해 다소 늦게 시작되기는 했지만 최근 상당히 빠른 속도로 백신 접종률이 높아지고 있다. 한국의 접종자 수는 미국과 같은 기준으로 약 760만 명이며 접종률은 14.8%이다. 7일 진행된 정부의 '제 3차 코로나 19 대응 특별방역점검회의'에서 상반기 접종 목표는 1,300만명이나 1,400만명까지 달성이 가능하다는 전망이 제시됐으며, 3분기까지 전 국민의 70%인 3,600만명에게 백신을 접종시키는 것을 목표로 하고 있다는 점이 확인됐다. 향후 기존에 비해 빠른 속도로 백신 접종률이 높아질 것을 기대해 볼 수 있는 내용이다.

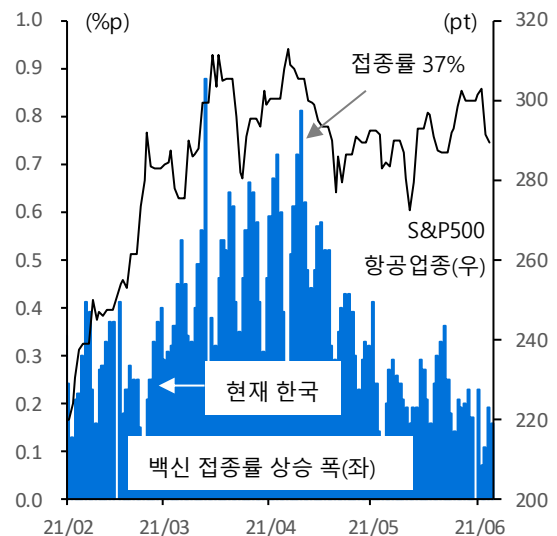
미국의 사례를 보면 접종률이 가속화되는 상황에서 항공주와 같은 Re-opening 컨셉의 종목들이 강한 상승 흐름을 나타낸 바 있다. 한국의 경우도 최근 접종률 상승이 가속화되고 있으며, 정부의 계획대로라면 보다 가속화될 가능성이 남아 있는 상황이다. 더불어 주요 경제권의 백신 보급과 더불어 트래블 패스 등 국경 개방 시도가 늘어나고 있는 상황임을 감안한다면, Re-opening 컨셉에 대한 관심은 당분간 유효할 개연성이 있다는 판단이다.

[차트5] 한국은 백신 접종이 상대적으로 늦게 시작했지만, 최근 상당히 빠른 속도로 접종률이 상승 중



자료: 유안타증권 리서치센터

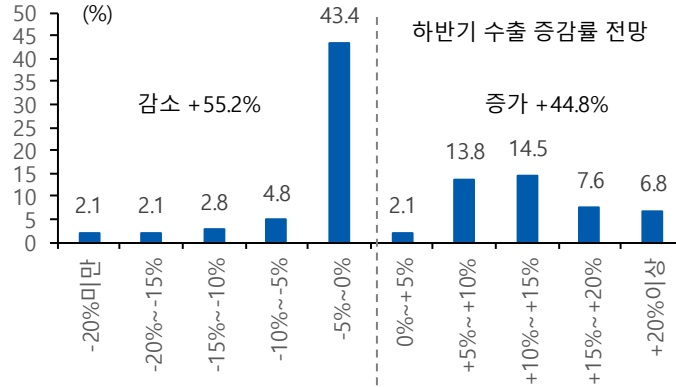
[차트6] 정부 계획 등을 보면, 한국 백신 보급은 가속화 여지가 있으며 이는 Re-opening 컨셉에 대한 관심 요인



자료: 유안타증권 리서치센터

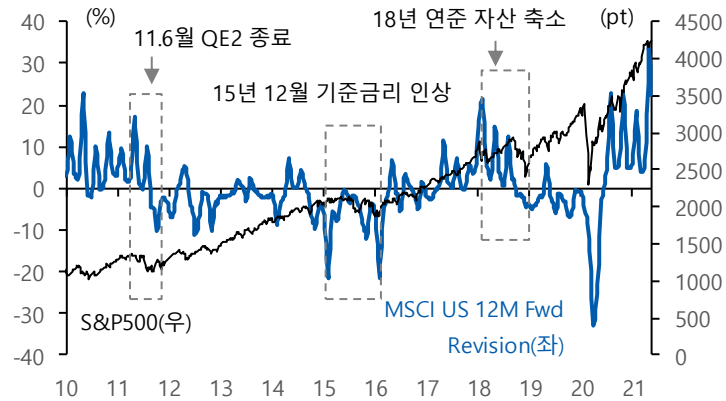
Key Chart

수출 기업 대상 설문 조사에서 하반기 수출에 대한 비관적 전망이 제시



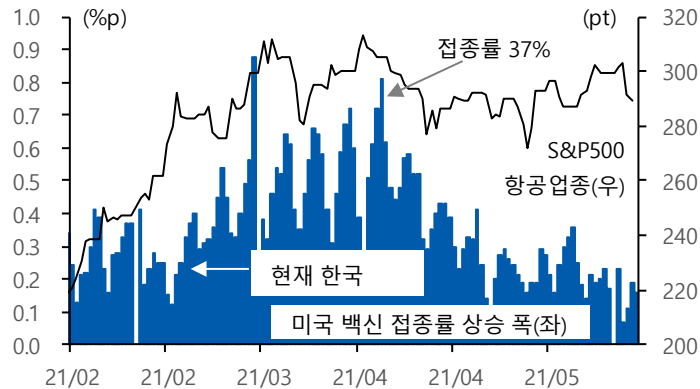
자료: 유안타증권 리서치센터

이익 모멘텀 둔화와 유동성 환경 고민이 중첩될 때 증시는 조정 받는 경향



자료: 유안타증권 리서치센터

백신 접종률이 가속화되는 구간에서는 Re-opening 컨셉에 대한 기대감이 유효할 듯



자료: 유안타증권 리서치센터