

을지로 지표맛집

[Vol.35] 2024.11.29(금)

Economist 이주원

joowon.lee2@daishin.com

한국에도 관심을

미국 제조업 경기와 한국 수출

대선 불확실성이 해소되며 미국 제조업 경기 반등의 조짐이 나타나고 있다. 뉴욕과 필라델피아를 포함한 지역연은 CAPEX 확장 의향 지수가 반등했다. S&P의 코멘트에 따르면 미 제조업 생산은 감소추세를 지속했으나, 차기정부의 기업친화적인 정책을 기대하며 내년 전망은 긍정적이었다. 또한 고용 측면에서, 서비스업 임금상승률 둔화에도 제조업 고용 수요가 확대되어 전반적인 노동시장 상황이 양호한 것으로 파악된다. 다음 주 발표될 ISM PMI에서도 유사한 흐름이 나타나는지 그 결과와, 미 제조업 경기가 개선될 경우 수혜가 될 자산에 주목할 필요가 있다.

미 제조업 경기가 반등하는 사이클에서 국내 수출도 양호한 흐름을 보일 것으로 예상된다. 미국의 리쇼어링으로 국내 수출경기 편더멘탈에 대한 기대가 일부 훼손되기도 했다. 그러나 국내 데이터를 보면 대미 수출 비중이 상당 부분을 차지하고 있으며, 미국 제조업 경기에 여전히 연동되는 모습이다. 뿐만 아니라 트럼프 정부의 대중관세 본격화를 앞두고, 미국 기업들의 수입 수요와 중국의 선수요 또한 단기적으로 국내 수출 증가세를 뒷받침해줄 전망이다.

11월 기간별 수출동향을 돌아보면 1~10월 수출이 감소 전환했으나, 조업일수가 적은 영향이 컸다. 이후 발표된 1~20일 수출이 2개월 만에 증가 전환함에 따라 일부 유입되었던 우려를 완화했다. 최근 국내 수출은 중간재 증가율 둔화에도 소비재가 양호하게 버티며 2개월 연속 한자릿수 증가세를 지속했다. PCE에서도 확인되었듯 미국은 여전히 소비여력이 견조하여 연말소비에 대한 기대가 상존하는 상황에서, 제조업 경기 반등 또한 가시화될 경우 국내 수출 경기도 같이 주목할 필요가 있다고 판단한다. 특히 트럼프 트레이드가 점차 완화되는 가운데 과도하게 저평가되어 있는 국내주식에 대한 수요가 유입될 수 있다. 당장 금번 수출이 저조하더라도, 미 제조업 경기가 개선된다면 시차를 두고 그 영향이 나타날 것으로 보이는 만큼, 기대를 접기보다 지속적인 모니터링이 필요하다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
12/1	한국	11월 수출/입 증가율	-/-	4.6/1.7
		11월 무역수지	-	3.15b
12/2	중국	11월 차이신 제조업 PMI	-	50.3
12/3	미국	11월 ISM 제조업 PMI	48.0	46.5
	미국	10월 JOLTs 구인건수	-	7.44m
12/4	중국	11월 차이신 서비스업 PMI	-	52.0
	미국	11월 ADP 비농업 신규고용	-	223k
12/5	미국	11월 ISM 비제조업 PMI	55.4	56.0
		11월 실업률	4.2	4.1
12/6	미국	11월 비농업 신규고용	190k	12k
		11월 시간당 임금상승률 YoY/MoM	3.9/0.3	4.0/0.4

자료: 대신증권 Research Center

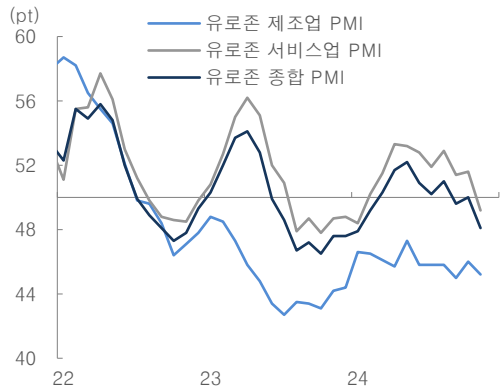
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
11/22	유로존	S&P 제조업 PMI	45.2	46.0	46.0	<ul style="list-style-type: none"> ■ 종합지수 기준 10개월 중 최저 수준으로 하락. 향후 산출에 대한 신뢰도 또한 1년 중 최저치로 하락. 새로운 주문을 확보하는데 어려움을 겪고 있다는 설명. 서비스 기업 활동이 10개월 만에 처음으로 감소한 가운데, 제조업 생산량 또한 10월보다 빠른 속도로 감소하며 전체 산출량이 감소 전환 ■ 제조업 경기 침체 국면 지속, 서비스업 경기는 2개월 간 확장한 후 다시 어려움을 겪는 모습. 가장 큰 경제권인 프랑스와 독일 경기가 불안한 탓에 유로존 경기 저조한 흐름 지속. 독일 조기 총선 앞두고 있으며, 미국 차기 대통령으로 트럼프가 당선되며 향후 경제에 대한 불안이 잔존한 것으로 파악. 이에 기업들은 활동을 일부 지연시키는 분위기 *그림1
		S&P 서비스업 PMI	49.2	51.6	51.6	
	미국	S&P 제조업 PMI	48.8	48.8	48.5	<ul style="list-style-type: none"> ■ 11월 종합지수 기준 31개월 만에 최고 수준으로 상승. 대선 불확실성이 해소되며 수요 및 기업 신뢰가 빠르게 개선된 것으로 파악. 특히 내년 산출량에 대한 기업 기대치가 견조한 모습. 2025년에는 차기 정부 출범과 금리인하 사이클 지속, 기업 친화적인 정책 관련 전망에 기인 *그림2 ■ 양호한 경기 확장 국면이 지속되는 가운데, 인플레이션 압력은 완화. 다만 성장이 서비스 경기에 크게 의존하고 있으며 제조업 생산이 여전히 감소 추세인 점이 우려된다는 설명. 다만 고용 지수 단에서 서비스업 임금상승률의 가파른 둔화에도 제조업 고용 증가가 이를 상쇄했다는 언급 감안했을 때, 제조업 생산 역시 시차를 두고 개선될 소지. 대선 이벤트는 종료되었으나 아직 정책 구체화 과정에 있어 실질적인 생산량이 증가하기까지 시차 존재할 수 있다는 판단
		S&P 서비스업 PMI	57.0	55.2	55.0	
11/26	미국	11 월 CB 소비자신뢰지수	111.7	111.8	108.7	<ul style="list-style-type: none"> ■ 컨센서스는 0.1포인트 하회했으나 전월보다 큰 폭으로 상승하며 소비심리는 견조한 흐름 지속. 현재지수 상승이 견인한 가운데, 고용시장에 대해 긍정적으로 평가한 결과. 향후 기대도 낙관적이었던 것으로 파악 *그림10,11 ■ 향후 12개월 간 경기침체를 예상하는 소비자는 더 감소했으며, '22년 7월 이후 최저 수준 기록. 현재 재정상황 평가는 소폭 하락했으나 향후 6개월에 대해 낙관적인 시각을 나타냄. 주식시장에 대해서도 긍정적으로 전망. 향후 6개월 동안 내구재나 서비스 구매 계획이 있는지에 대해서는 상품 구매에 대한 선호도가 약간 더 높았던 것으로 파악. 연말 소비가 양호할 수 있음을 뒷받침 ■ 12개월 기대인플레이션은 소폭 둔화했으나, 여전히 물가에 대한 우려가 남아 있는 것으로 파악. 내년 우려 사항으로 물가를 압도적으로 높은 관심사로 선택
11/28	미국	10 월 PCEPI YoY	2.3	2.3	2.1	<ul style="list-style-type: none"> ■ 물가지수는 예상치 부합한 가운데, 헤드라인과 근원 모두 상승률 소폭 확대. 에너지 포함한 재화 물가 전월대비 하락세 지속했으나, 서비스 물가가 반등. MoM 기준 여가 +0.6%, 음식/숙박 +0.3%, 금융/보험 +0.7%로 상승폭 확대. 특히 금융/보험의 경우 주가 호조 지속에 따른 포트폴리오 운용비용이 상방압력을 확대한 것으로 파악되는 만큼 일시적인 반등이었을 가능성 감안할 필요. 서비스 물가가 하방경직적인 점은 우려되나, 주거비 및 임금상승률 둔화에 따라 디스인플레이션 방향성은 유효하다는 판단 *그림3~9 ■ 개인 소비지출 증가율 둔화했으나 증가세 지속했으며, 9월 수치가 상향조정된 것으로 보아 미국 소비는 어느정도 양호한 흐름을 지속. 특히 개인소득은 증가율을 확대하며 예상치를 크게 확대. 미국 소비여력이 예상보다 견조한 흐름을 보여, 우려대비 올해 연말소비가 관찰을 가능성도 염두에 둘 필요
		10 월 PCEPI MoM	0.2	0.2	0.2	
		10 월 근원 PCEPI YoY	2.8	2.8	2.7	
		10 월 근원 PCEPI MoM	0.3	0.3	0.3	
		10 월 개인소득 MoM	0.6	0.3	0.3	
		10 월 개인지출 MoM	0.4	0.4	0.6	

자료: 대신증권 Research Center

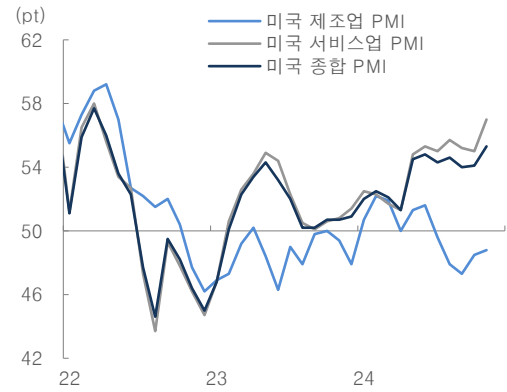
주요 지표 차트

그림 1. S&P 글로벌 유로존 PMI



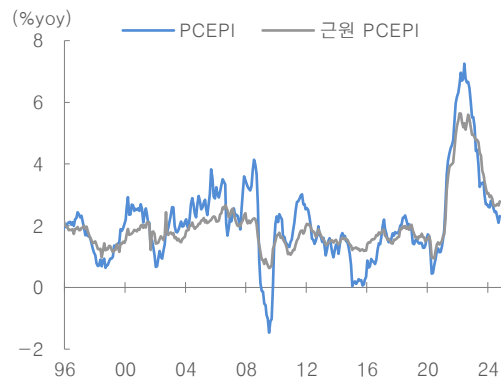
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 2. S&P 글로벌 미국 PMI



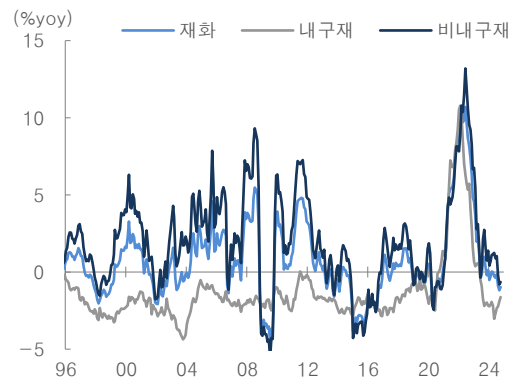
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 3. PCEPI 상승률



자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 4. 재화 PCEPI 상승률



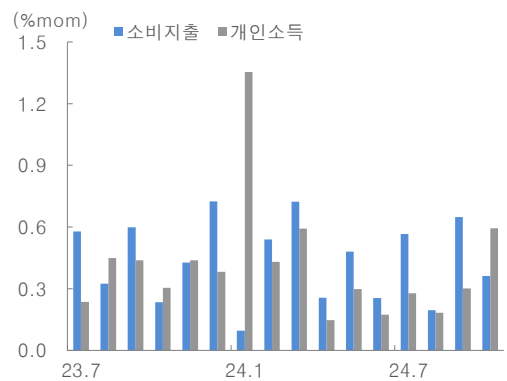
자료: BEA, BLS, 대신증권 Research Center

그림 5. 서비스 PCEPI와 임금상승률



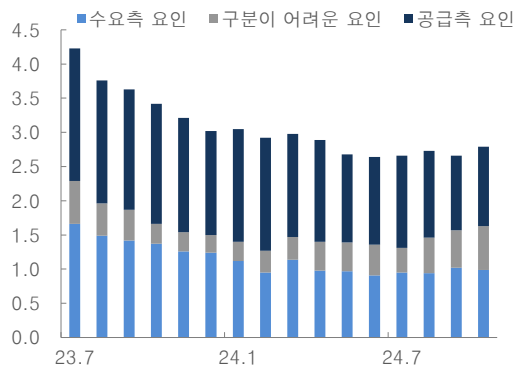
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 6. 10월 소득증가세가 소비증가를 상회



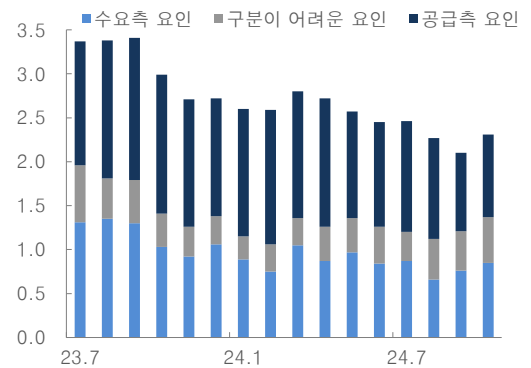
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 7. core PCEPI 상승률 수요/공급측 압력 비교



자료: SF Fed, 대신증권 Research Center

그림 8. PCEPI 상승률 수요/공급측 압력 비교



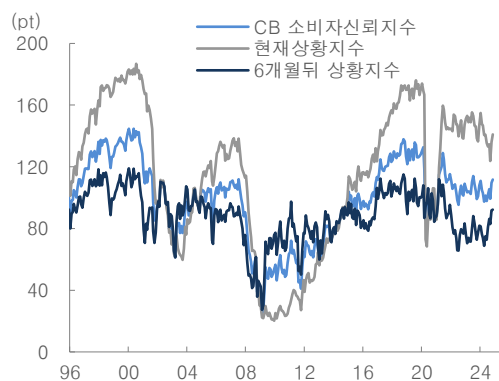
자료: SF Fed, 대신증권 Research Center

그림 9. 개인 소비지출과 소득증가율



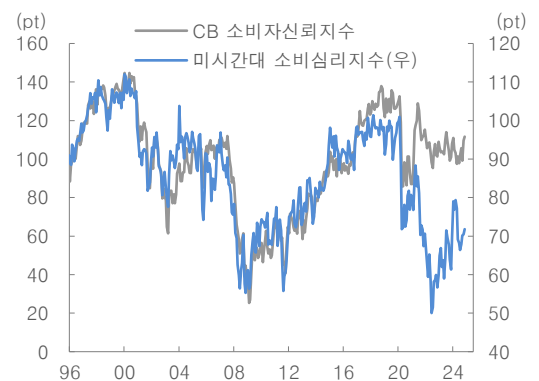
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 10. 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수



자료: CB, 대신증권 Research Center

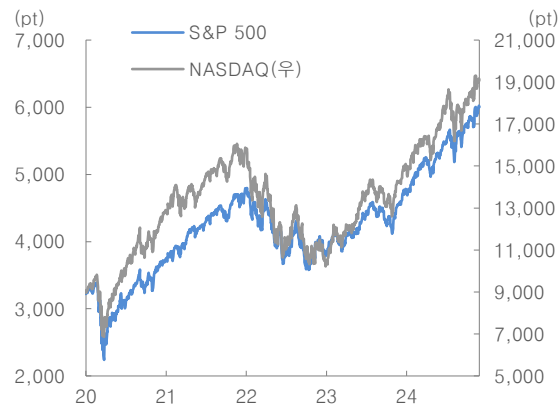
그림 11. 미 소비심리 반동



자료: CB, U of M, 대신증권 Research Center

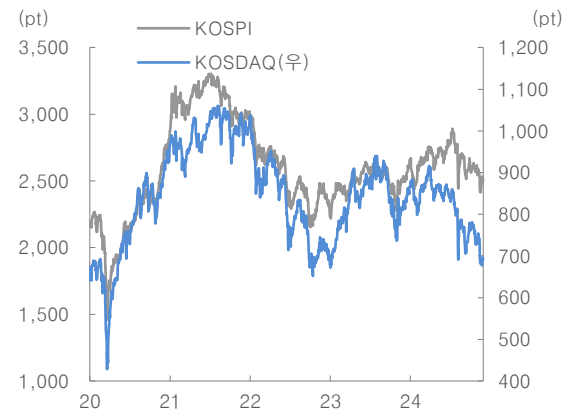
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



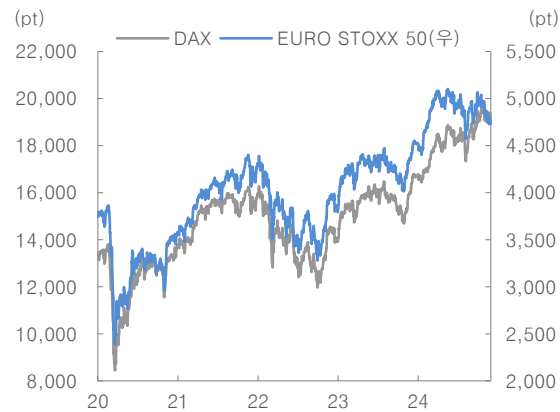
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI와 KOSDAQ 지수



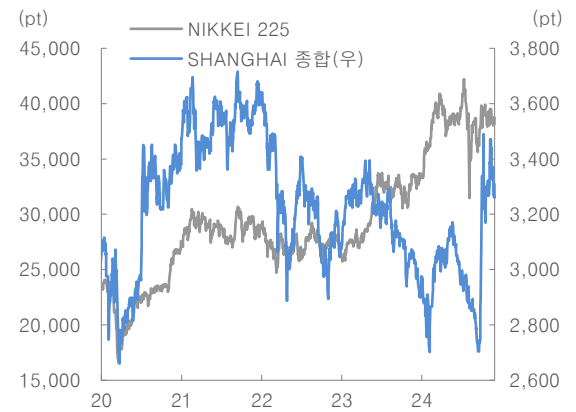
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX와 EURO STOXX50 지수



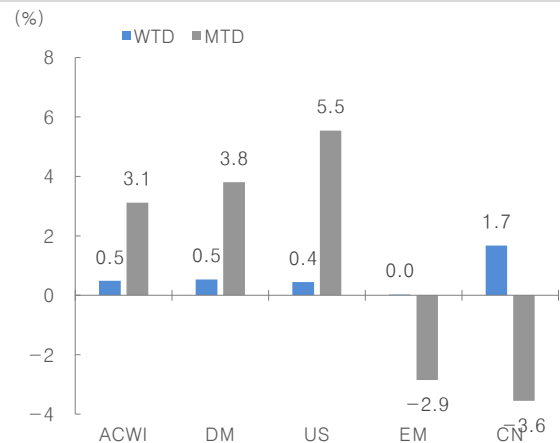
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



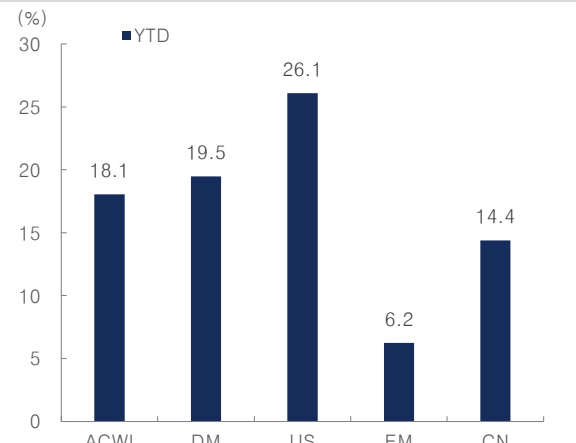
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2024.11.27 종가 기준

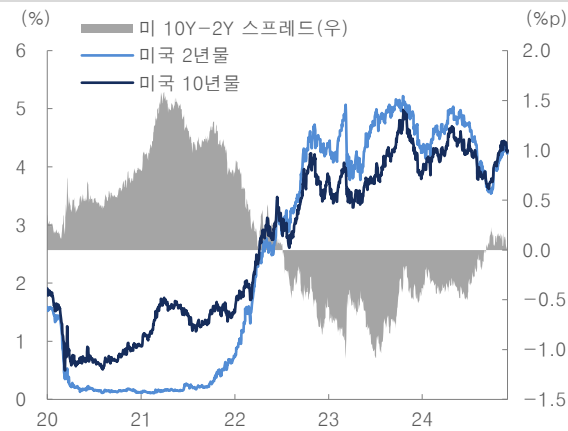
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2024.11.27 종가 기준

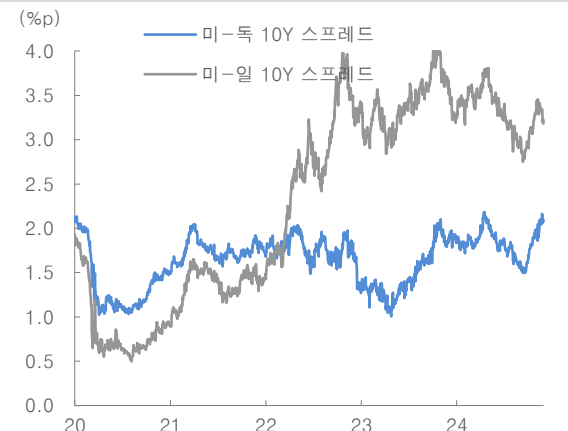
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



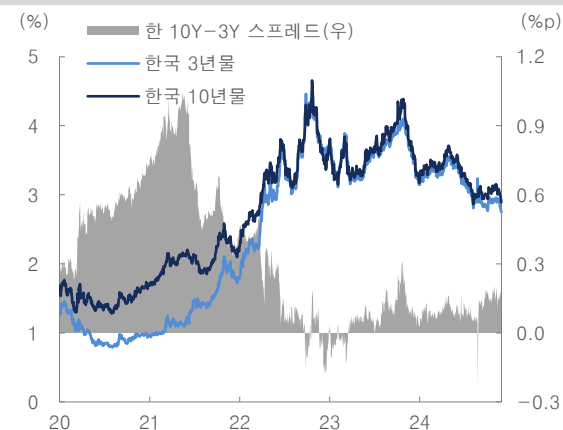
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



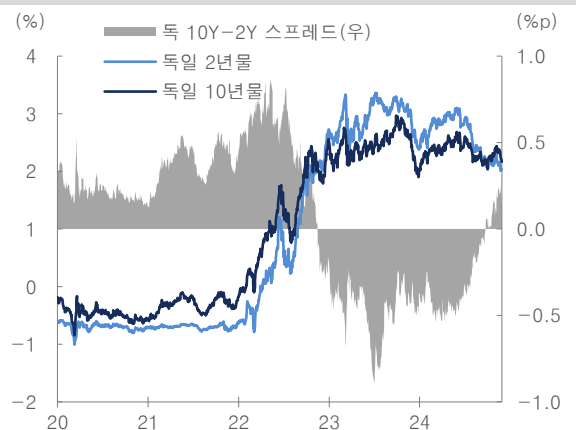
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



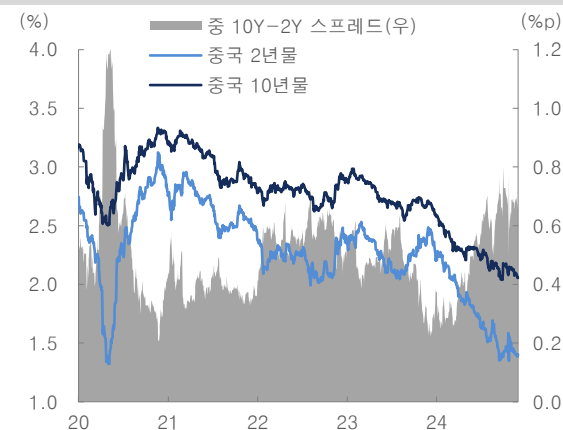
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



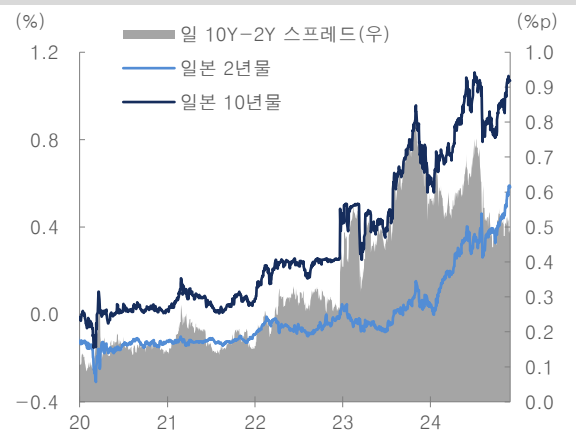
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

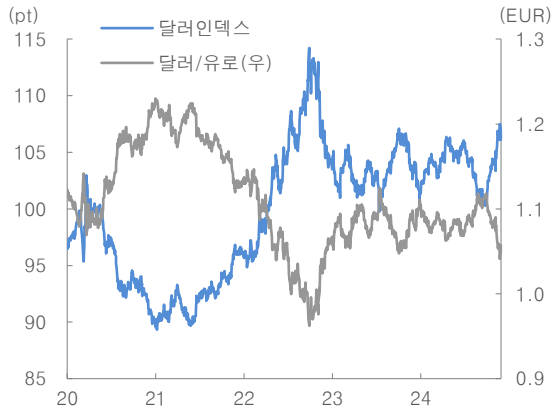
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

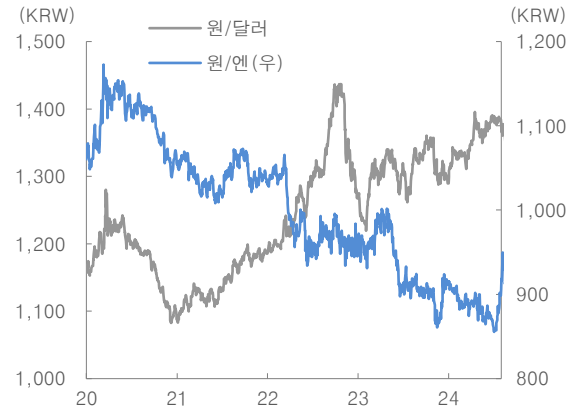
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율



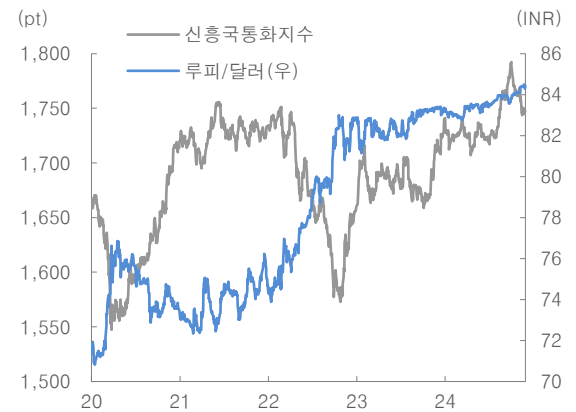
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교

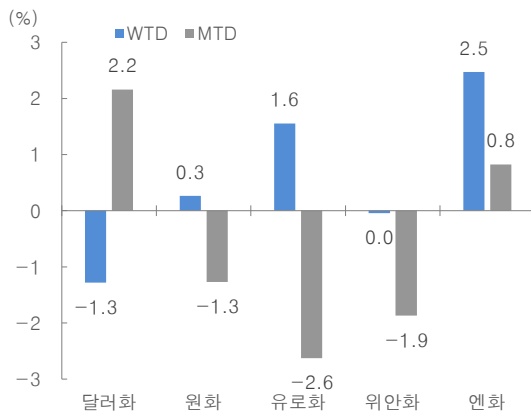
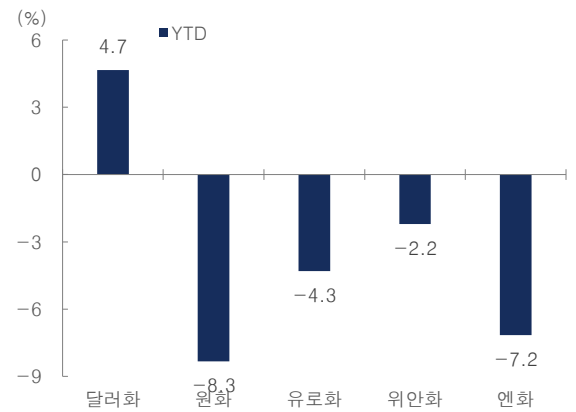
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.11.27 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.11.27 종가 기준

12 월 경제지표 및 주요 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금	토/일
2	3	4	5	6	7/8
유로존 10 월 실업률	한국 11 월 CPI 미국 11 월 ISM 제조업	유로존 10 월 PPI	미국 10월 내구재수주 미국 11월 ISM 비제조업 미국 10월 수출입액 미국 10월 무역수지 미국 신규실업보험청구자수 유로존 10월 소매판매	한국 10 월 경상수지 미국 11 월 실업률 미국 11 월 비농업신규고용 독일 10월 산업생산	
9	10	11	12	13	14/15
중국 11월 CPI 중국 11월 PPI	호주 12월 RBA 회의 미국 10월 도매재고 미국 10월 도매판매 중국 11월 무역수지 독일 11월 CPI	한국 11월 실업률 미국 11월 CPI 일본 11월 PPI	유로존 12월 ECB 회의 미국 11월 재정수지 미국 11월 PPI 미국 신규실업보험청구자수	미국 11월 수출입물가 일본 4Q 단기간제조업지수 유로존 10월 산업생산	
16	17	18	19	20	21/22
한국 10월 광의통화 미국 12월 뉴욕제조업지수 중국 11월 고정자산투자 중국 11월 산업생산 중국 11월 소매판매	미국 10월 기업재고 미국 11월 소매판매 미국 11월 산업생산 유로존 10월 수출입액	미국 12월 NAHB주택지수 미국 11월 건축허가건수 미국 11월 주택착공건수 미국 3분기 경상수지 일본 11월 무역수지 유로존 11월 CPI 영국 11월 CPI/ PPI	미국 12 월 FOMC 회의 일본 12 월 BOJ 회의 영국 12 월 BOE 회의 미국 신규실업보험청구자수 미국 12 월 필라델피아지수 미국 3 분기 GDP 유로존 10 월 경상수지	중국 12 월 PBOC 회의 한국 11 월 PPI 미국 11 월 기준주택판매 미국 11 월 경기선행지수 미국 11 월 PCE 일본 11 월 CPI 독일 11 월 PPI	
23	24	25	26	27	28/29
	미국 12 월 CB 소비자신뢰	크리스마스 미국 11 월 신규주택판매	미국 신규실업보험청구자수	한국 12 월 경기실사지수 일본 11 월 실업률 일본 11 월 산업생산	
30	31				
한국 11 월 광공업생산 미국 12 월 시카고 PMI	한국 연말 휴장일 한국 12월 CPI 미국 10월 S&P 주택가격				

자료: 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
