한화투자증권

2026년 4월 2일
매크로분석

Macro Review

3월 미국 ISM 제조업: 일시적인 전쟁 여파

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

3월 ISM 제조업 지수 예상치 상회

3월 미국 ISM 제조업 PMI는 52.7로 전월대비 0.3 상승. 공급자 운송(+3.8)과 생산(+1.6)이 반등했기 때문. 다만 신규 주문(-2.3)과 수출(-2.2) 등 수요 관련 지표들이 약해졌고 재고(-1.7)도 감소. 국제유가가 급등하며 생산원가(+7.8) 또한 2022년 6월 이후 최고 수준. 운송장비와 기계 산업 담당자는 다소 낙관적인 업황 전망을 언급했지만, 화학제품과 컴퓨터, 금속가공 등 다수의 산업은 미국-이란 전쟁에 따른 비용과 공급망 문제 우려

전쟁 여파는 있겠지만, 회복 추세는 유지

단기적으로 전쟁 여파가 이어질 수 있음. 금번 지표는 양호했지만 수요 지표 둔화와 공급망 우려 등을 고려하면 여전히 불확실성은 남아있는 상황. 스펜스 ISM 협회장이 부정적인 코멘트 중 40%가 중동 전쟁을 언급했다고 이야기했고 여러 산업 담당자들도 비용 문제를 걱정한 만큼, 전쟁에 따른 유가와 공급망 우려가 단기 부담으로 작용할 전망

다만 제조업 회복 추세가 달라지지는 않을 것. 미국과 이란의 협상 시도가 이어지며 지정학적 리스크가 점차 완화될 수 있다고 판단. 극단적인 전쟁 양상이 아니라면, 중동 전쟁에 따른 제조업 업황 부담은 일시적일 가능성이 높음. 지난 2월부터 일부 산업 담당자들이 긍정적인 발언을 내놓기 시작했기 때문에, 지정학적 리스크가 완화되면 향후 제조업 업황은 지속적으로 개선될 전망

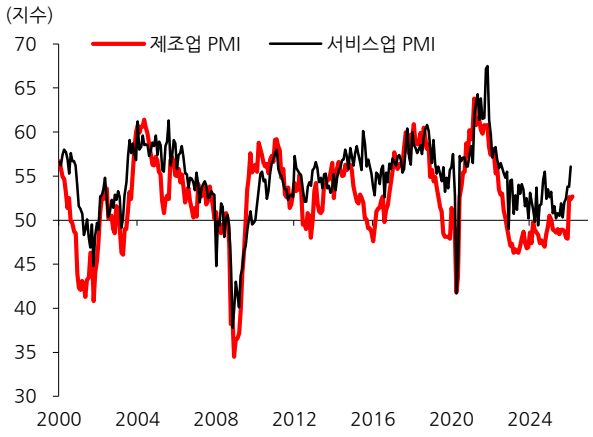
[표1] 미국 ISM 제조업 PMI 동향

	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월
ISM 제조업	**48.6**	**49.0**	**48.4**	**48.9**	**48.9**	**48.8**	**48.0**	**47.9**	**52.6**	**52.4**	**52.7(△)**
신규 주문	48.3	46.9	47.5	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	**53.5(▽)**
생산	45.8	49.8	51.5	48.8	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	**55.1(△)**
고용	46.1	45.1	44.9	44.3	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	**48.7(▽)**
공급자 운송	56.1	54.2	49.3	51.3	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	**58.9(△)**
재고	46.6	49.0	48.9	49.1	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	**47.1(▽)**
소비자 재고	44.5	46.7	45.7	44.6	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	**40.1(△)**
생산원가	69.4	69.7	64.8	63.7	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	**78.3(△)**
수주잔량	47.1	44.3	46.8	44.7	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	**54.4(▽)**
신규 수출 주문	40.1	46.3	46.1	47.6	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	**49.9(▽)**
수입	39.9	47.4	47.6	46.0	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	**52.6(▽)**

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

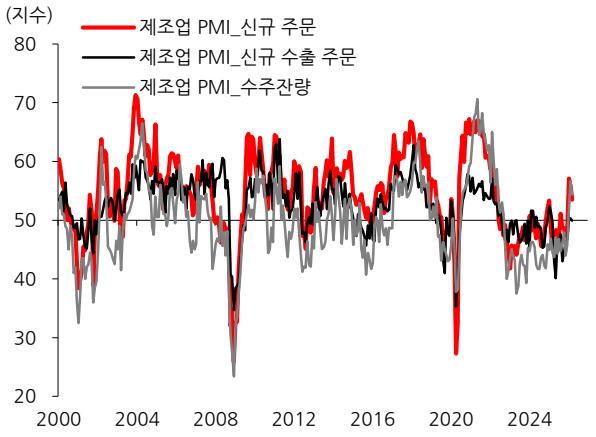
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 3월 ISM 제조업 PMI 전월대비 0.3 상승



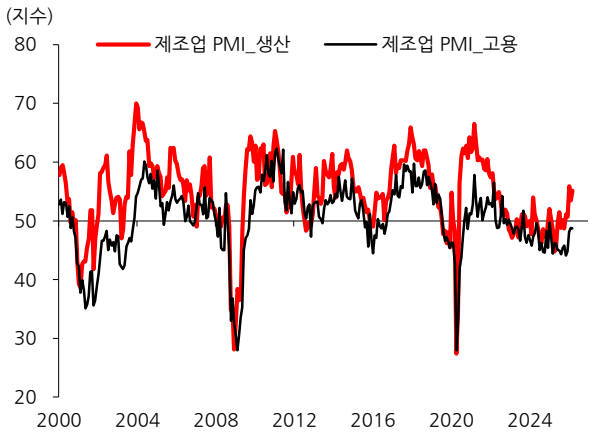
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 수요 관련 지표들은 둔화



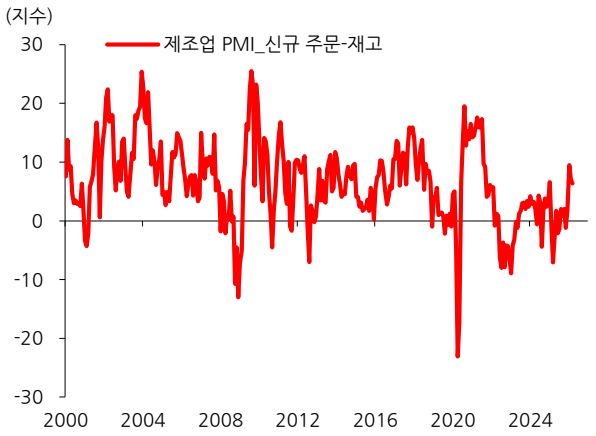
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 생산 개선 vs. 고용 둔화



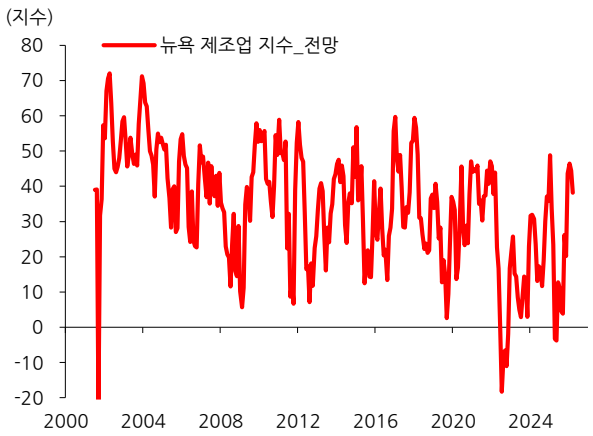
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 제조업 주문-재고 사이클 소폭 악화



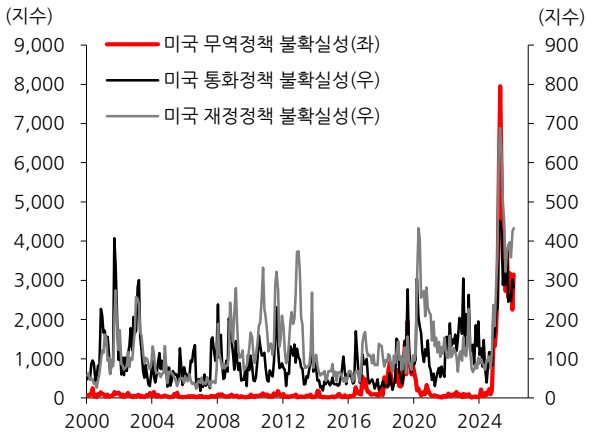
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 뉴욕 제조업 전망지수 하락했지만 여전히 양호



자료: FRB of New York, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 지정학적 우려에 따른 불확실성 확대



자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 서베이 응답자(구매 담당자) 코멘트 정리

산업	2월	3월
음식료 및 담배 제품		1) **중동의 현재 불안 상황이 이미 납기 지연, 비용 증가, 컨테이너 지연 등의 형태로 사업 운영에 영향**을 미치기 시작 2) **대법원이 관세를 위헌으로 판결하면서 상당한 안도감**이 생겼음. 특히 브라질산 유기농 사탕수수 설탕에 대한 관세 철폐가 큰 도움
석유 및 석탄 제품	**남미 지역의 정세 불안정이 공급업체 및 재고 관리에 변수로 작용하기 시작**	
화학 제품	1) **올해 경제 활동도 험난할 것**으로 보임. 경제의 특정 부문에서 일부 회복세가 보이지만, 여전히 상당한 비용 압박과 수요 부진 존재. 비용 통제가 최우선 과제 2) **1월 매출은 성장 기회에 대한 긍정적인 신호**를 계속 보여줬음. 데이터 센터, 헬스케어, 식음료 부문은 여전히 긍정적인 성장 분야. 우리는 공급업체들로부터 근거가 부족한 관세 기반의 가격 인상 통보를 계속 받고 있으며, 매출 성장을 지원하기 위해 본사 인력을 확충하고 있음	1) **이란 분쟁 관련 지정학적 긴장이 제조업 공급 비용 상승의 원인으로 작용**하고 있으며, 지속적인 관세 불확실성이 구매 전략과 비용 예측에 부정적인 영향을 미치고 있음 2) **지속적인 지정학적 불안정이 글로벌 무역 역학에 영향을 주는 고착화된 요인**으로 부상. 에너지 시장 변동성과 변화하는 무역 정책에 대응하는 과정에서 공급망의 전략적 재편이 이루어질 것으로 예상. 거시경제적 역풍을 감안해 대부분의 기업들과 마찬가지로 시장 상황을 면밀히 모니터링하면서 투자 결정에 신중한 자세를 유지하고 있음. 구매 전략은 에너지 시장 변동성과 진화하는 무역 보호주의로 드러난 공급망 취약점을 해소하는 방향으로 재조정되고 있음
기계류	관세 정책의 변화는 총 조달 비용과 구매처 결정에 영향을 미침. **올해 들어서도 관세 관련 불안정성은 여전**함. 관세 때문에 철강이나 와이어 같은 제조용 원자재 대부분을 국내(미국)에서 조달해야 하는데, 비용이 계속 오르고 있음	**건설 시장이 견조한 흐름을 유지하면서 소비자 주문이 상당히 증가**했으며, 이에 따라 생산량이 늘고 공급업체에 대한 예측 수요도 상향 조정
컴퓨터 및 전자 제품	1) **전반적인 주문과 공급망 상황이 개선**되고 있음. 소비자 수요를 검토함과 동시에, 비용 개선을 위해 기존 자재 및 공급품의 여러 카테고리에 대해 제안요청서(RFP)를 발송해 재검토 중. 특히 인쇄 회로 조립품(PCA), 플라스틱, 판금 조립품 및 모터 조립품이 대상. 이는 공급업체 기반을 더 지역적인 범위로 확장함에 따라 관세 부담과 소비자에게 미치는 영향을 완화하는 데 도움이 될 것 2) 계속해서 관세의 영향을 받고 있음. 금속 가격 상승세도 나타나고 있음. 사업은 안정적이지만, **내수 성장이 예상보다 더딘 편**	**금속 원자재 가격이 기계 부품 비용에 지속적으로 압박**을 가하고 있음. 메모리 가격 급등 때문에 제품 원가의 다른 부분에서 상쇄할 수 없는 대규모 비용 증가 발생
운송 장비	오늘날 미국산 철강 및 알루미늄과 같은 원자재 가격은 전 세계에서 압도적으로 가장 비쌈. 무역확장법 232조에 따른 관세 정책은 미국 제조업체들에게 당초 의도와는 정반대의 효과를 낳고 있음. 즉, **가격은 상승시키는 반면 수요와 수익성은 떨어뜨리고 있음**	1) **올해는 미국 트럭 운송 시장의 전환기가 될 것**으로 예상. 성장이 아닌 운송 능력 축소와 교체 수요에 따라 점진적인 안정화가 이루어질 전망. 수요는 운송업체의 낮은 수익성과 높은 장비 비용 때문에 계속 제약을 받겠지만, 연말로 갈수록 완만하게 개선될 것 2) **관세 구조의 변화가 2026년 하반기에 상당한 비용을 상쇄할 수 있는 기회**를 가져오고 있음. 그러나 이란 분쟁은 인도를 포함한 전 세계 에너지 비용에 새로운 변수를 추가. 따라서 예상치 못한 상황에 대비하기 위해 계획을 지속적으로 수립하고 있음
가공 금속 제품	**사업이 매주 개선**되고 있음. 수주 잔고가 늘어나고 있고 새로운 기회가 도처에 있음. 월별 출하량은 계획보다 여전히 낮지만 개선되는 중. 지난 5년 동안 신규 직원을 채용하기 위해 수천 달러를 썼지만 지원자가 거의 없었음. 하지만 지난 6개월 동안은 숙련된 엔지니어, CNC(컴퓨터 수치 제어) 운영자, 그리고 CNC 기계공이 되고자 하는 **젊은 인재들을 채용할 수 있었음**	**업황이 꾸준히 개선**되고 있지만, **지정학적 문제와 이란 전쟁이 이미 시장 심리를 약화**시키고 있음
전기 장비, 가전 및 부품	1월 사업은 부진. 매출 목표 달성을 위해 많은 주문이 2025년 말로 앞당겨 처리됐기 때문. **향후 수주 장부는 견조한 상황**	
플라스틱 및 고무 제품		**중동 전쟁이 올레핀 및 폴리올레핀 사업에 국내외적으로 큰 혼란을 야기**하고 있음. 중동 및 아시아 생산업체들이 해상 운송 봉쇄로 타격을 받으면서 원료 및 완제품 가격이 급격하게 상승. 포장용 수지가 필요한 전 세계 고객들은 공급망 차질에 직면해 북미와 남미에서 물량을 확보하기 위해 분주하게 움직이고 있음

주: 긍정적인 코멘트는 **빨간색**, 부정적인 코멘트는 **파란색**, 기타 참고할 만한 코멘트는 **검정색**

자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ **MSCI**

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ **GICS**

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].