한화투자증권

2026년 5월 4일
매크로분석

Macro Review

4월 미국 ISM 제조업: 단기 전쟁 여파 예상

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

4월 ISM 제조업 지수 예상치 하회

4월 미국 ISM 제조업 PMI는 52.7로 전월대비 보합. 공급자 운송(+1.7)과 재고(+1.9)가 반등하고 신규 주문(+0.6)이 소폭 회복됐지만, 생산(-1.7)과 고용(-2.3)이 감소하며 전반적인 업황이 추가 개선되지는 않았음. 국제유가 급등 또한 생산원가(+6.3)에 지속적으로 반영되고 있음. 화학제품과 운송장비, 금속가공 산업 담당자는 미국-이란 전쟁에 따른 비용과 공급망 문제를 우려했고, 컴퓨터 등 일부 산업은 관세 영향 또한 언급

단기 전쟁 여파 반영될 전망

당분간은 전쟁 여파를 염두에 둘 필요. 생산원가 지수가 2022년 4월 이후 최고 수준에 다다른 가운데, 생산과 수출입 등에서 부담이 나타나고 있음. 국제유가 급등에 따른 비용과 공급망 우려도 산업 전반적으로 확산되고 있음. 스펜스 ISM 협회장이 금번 신규 주문에 일부 선수요가 반영됐다고 언급한 만큼, 수요 지표가 보다 회복될 것이라 기대하기도 어려움. 단기적인 제조업 업황 둔화가 나타날 수 있음

다만 제조업 위축을 우려할 정도는 아님. 미국과 이란 간의 협상 과정이 길어지고 있지만 극단적인 확전 가능성은 높지 않음. 따라서 전쟁 여파에 따른 제조업 회복 지연 또한 장기화되지는 않을 것. 제조업 수요에 대한 일부 산업 담당자들의 낙관적인 발언도 이어지고 있기 때문에, 전쟁과 유가 문제가 개선되면 단기 업황 부담도 해소될 전망

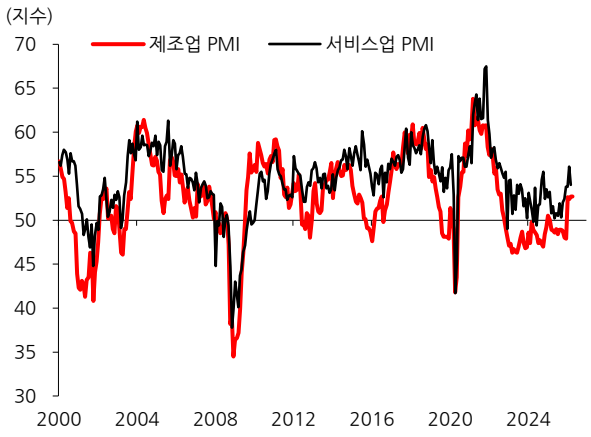
[표1] 미국 ISM 제조업 PMI 동향

	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월
ISM 제조업	**49.0**	**48.4**	**48.9**	**48.9**	**48.8**	**48.0**	**47.9**	**52.6**	**52.4**	**52.7**	**52.7(-)**
신규 주문	46.9	47.5	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	**54.1(△)**
생산	49.8	51.5	48.8	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	55.1	**53.4(▽)**
고용	45.1	44.9	44.3	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	48.7	**46.4(▽)**
공급자 운송	54.2	49.3	51.3	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	58.9	**60.6(△)**
재고	49.0	48.9	49.1	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	47.1	**49.0(△)**
소비자 재고	46.7	45.7	44.6	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	40.1	**39.1(▽)**
생산원가	69.7	64.8	63.7	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	78.3	**84.6(△)**
수주잔량	44.3	46.8	44.7	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	54.4	**51.4(▽)**
신규 수출 주문	46.3	46.1	47.6	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	49.9	**47.9(▽)**
수입	47.4	47.6	46.0	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	52.6	**50.3(▽)**

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

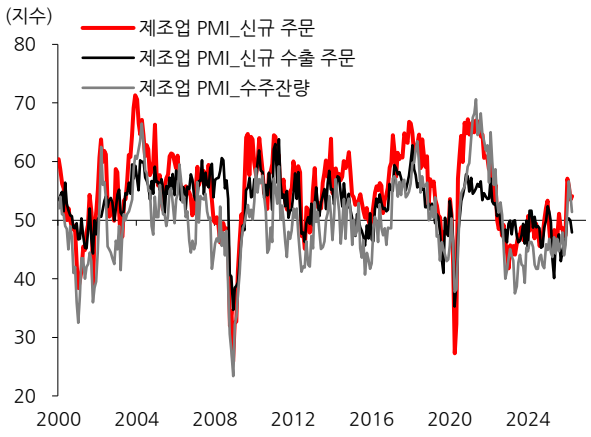
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 4월 ISM 제조업 PMI 전월대비 보합



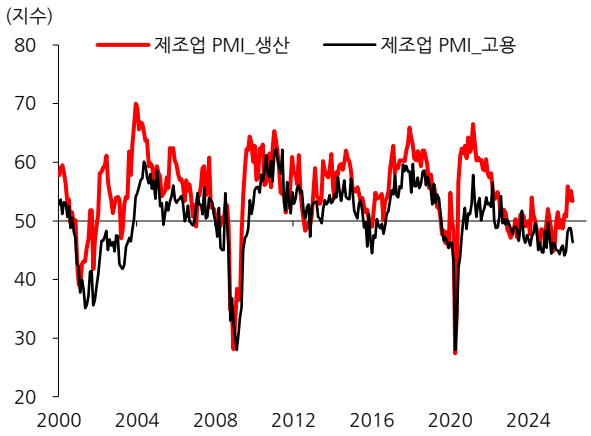
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 신규 주문 개선 vs. 수출과 수주잔량 감소



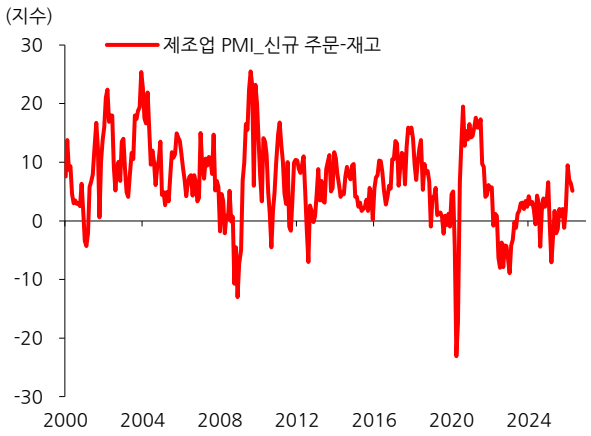
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 생산과 고용 둔화



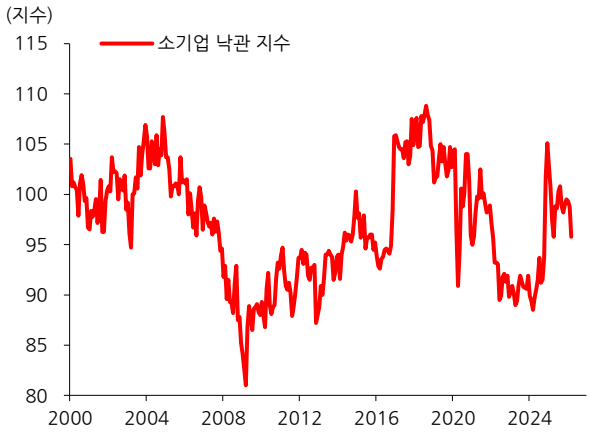
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 제조업 주문-재고 사이클은 양호



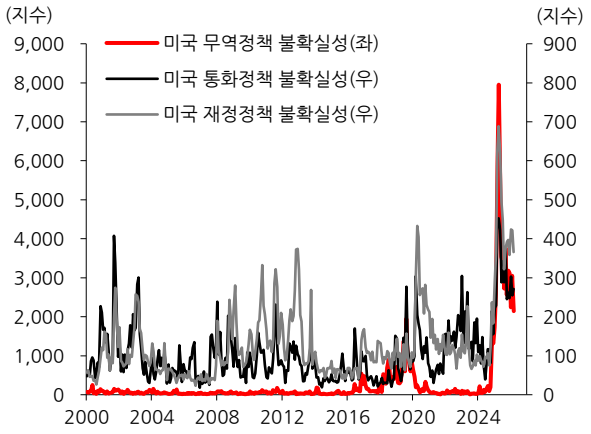
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 소기업 업황 전망 악화



자료: National Federation of Independent Business, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 통화정책 불확실성도 지속



자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 서베이 응답자(구매 담당자) 코멘트 정리

산업	3월	4월
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	원자재 시장은 혼조세를 유지하고 있으며, **일부 완화 조짐이 있는 반면 전반적인 변동성은 지속**. 유제품과 일부 연성 원자재는 안정됐지만, 바이오연료 수요와 사료 비용 영향으로 오일류 및 곡물 관련 투입 비용은 여전히 높은 수준. 가격은 여전히 정책 변화, 날씨, 글로벌 무역 환경에 민감하게 반응
화학 제품	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	1) 원유, 폴리에틸렌 수지, 에너지(LNG·액화천연가스)와 연계된 모든 제품은 **이란 위기와 시장 공급 인플레이션의 영향으로 여러 차례 가격 급등**을 겪었음 2) **매출은 매우 강함**. 그러나 **가격 인상은 몇 년 전 공급망 위기 당시와 비슷한 수준**. 모든 중국산 수입품 가격이 15~25% 상승했는데, 이는 당사가 감당하기도 어렵고 전부 가격에 전가하기도 불가능. 중국 내 공급업체들은 유가가 사상 최고치라고 말하고 있으며, 이는 그들의 비용 구조에 엄청난 어려움을 주고 있음
기계류	**건설 시장이 견조한 흐름을 유지하면서 소비자 주문이 상당히 증가**했으며, 이에 따라 생산량이 늘고 공급업체에 대한 예측 수요도 상향 조정	미국-이란 전쟁의 전체적인 영향이 얼마나 될지에 대한 전반적인 불확실성이 큼. 아직 **연료비 상승의 전면적인 영향이 나타나지는 않았지만, 곧 영향을 받게 될 것**이라는 점은 인지
컴퓨터 및 전자 제품	**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	**미국 관세의 지속적인 변동과 특정 소재의 시장 제약이 현재 당사 사업에 영향**을 주고 있음. 또한 AI 관련 산업에 대한 미국의 지원 정책도 불확실해 일부 소비자와 투자자들이 주저하고 있음
운송 장비	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	1) **제조업 제품 수요는 지난해보다 증가**하는 추세. 그러나 지정학적 불확실성과 유가 및 디젤 가격 상승이 계속해서 수요에 부담을 주고 있음. 많은 소비자들이 신중한 태도를 보이며 관망세 유지 2) 당사 제품군에 사용되는 품목들에 대한 관세가 계속 유지되고 있어, 회사는 이를 주시하면서 관세 리스크를 완화하거나 제한하기 위해 노력. 특히 **중동 지역의 지정학적 리스크가 원자재 및 에너지 시장에 미치는 영향은 여전히 우려 사항**이며, 회사 차원에서 모니터링하고 있음. 또한 홍해, 호르무즈 해협, 수에즈 운하 분쟁으로 인해 우회 운송이 늘어나면서 비용 증가와 운송 기간 장기화 등 **공급망 리스크에 대한 우려도 존재**. 이러한 상황을 지속적으로 주시하고 있으며, 가능한 경우 우회 조치를 시행
가공 금속 제품	**업황이 꾸준히 개선**되고 있지만, **지정학적 문제와 이란 전쟁이 이미 시장 심리를 약화**시키고 있음	올해 사업 수준은 무난한 편이었으며, 작년 같은 기간과 비슷하고 2025년 하반기보다는 개선. 다만, **비용 압력이 높아지면서 수익성이 영향을 받고 있음**
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].