



Macro Review

6월 미국 ISM 제조업: 부담은 단기에 그칠 것

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

6월 ISM 제조업 지수 예상치 하회

6월 미국 ISM 제조업 PMI는 53.3로 전월대비 0.7 하락. 고용(+1.1)이 재차 개선됐지만, 공급자 운송(-3.2)과 생산(-2.1) 등 주요 지표들이 약해졌기 때문. 신규 주문(-0.8)과 수출(-2.1) 등 대내외 수요 관련 지표들도 둔화. 화학제품과 컴퓨터 산업 담당자는 미국-이란 전쟁에 따른 비용 상승 여파가 이어질 것이라 우려한 가운데, 운송장비와 전기장비 담당자는 향후 나타날 수 있는 관세 불확실성 또한 언급. 반면 기계류 담당자는 지난번에 이어 낙관적인 수요 전망 시사

부담은 단기에 그칠 것

단기적으로는 부담 요인이 우세. 미국과 이란이 종전을 위한 양해각서(MOU)를 체결하며 국제유가가 급락했지만, 주요 산업 담당자들은 여전히 전쟁 때문에 발생한 비용 문제를 우려하고 있음. 스펀스 ISM 협회장도 중동 분쟁에 따른 석유 제품 중심의 가격 상승과 철강 및 알루미늄 관세 부담이 유지되고 있다고 언급. 공급망 우려가 완화되면서 관련된 착시 효과가 사라지고 있다는 점도 제조업 지수 상승을 제한하는 요인

다만 제조업 위축을 우려할 정도는 아님. 당분간 전쟁 여파가 남아 있겠지만, 여전히 전반적인 수요와 생산이 양호한 편. 미국과 이란이 최종 종전에 다다르고 유가와 공급망 문제가 추가 개선되면, 제조업 업황에도 우호적인 환경이 만들어질 전망. 산업 담당자들의 우려도 시간이 지날수록 해소될 가능성이 높기 때문에, 제조업 수요는 점차 개선될 것으로 기대

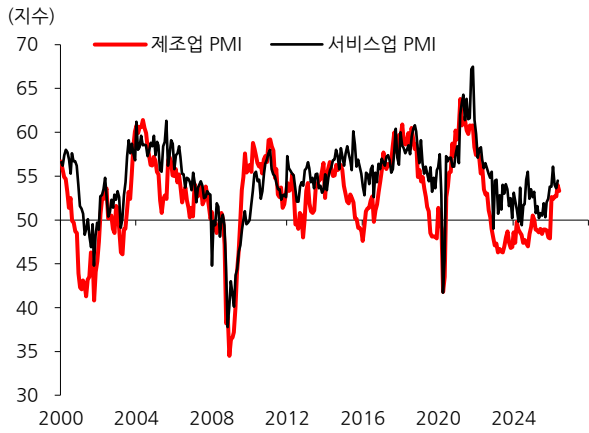
[표1] 미국 ISM 제조업 PMI 동향

	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월
ISM 제조업	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0	53.3(▽)
신규 주문	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	54.1	56.8	56.0(▽)
생산	48.8	50.1	48.7	51.1	50.7	55.9	53.5	55.1	53.4	54.3	52.2(▽)
고용	44.3	45.4	45.8	44.1	44.8	48.1	48.8	48.7	46.4	48.6	49.7(△)
공급자 운송	51.3	52.6	54.2	49.3	50.8	54.4	55.1	58.9	60.6	60.6	57.4(▽)
재고	49.1	47.8	46.7	48.5	45.7	47.6	48.8	47.1	49.0	49.9	51.4(△)
소비자 재고	44.6	43.7	43.9	44.7	43.3	38.7	38.8	40.1	39.1	42.7	42.3(▽)
생산원가	63.7	61.9	58.0	58.5	58.5	59.0	70.5	78.3	84.6	82.1	73.0(▽)
수주잔량	44.7	46.2	47.9	44.0	45.8	51.6	56.6	54.4	51.4	52.2	50.5(▽)
신규 수출 주문	47.6	43.0	44.5	46.2	46.8	50.2	50.3	49.9	47.9	50.6	48.5(▽)
수입	46.0	44.7	45.4	48.9	44.6	50.0	54.9	52.6	50.3	53.0	52.9(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

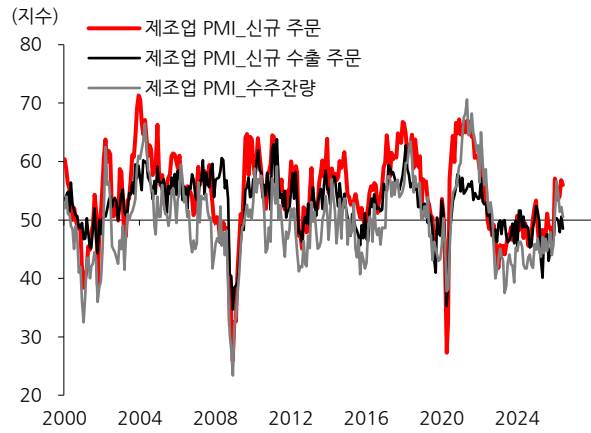
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 6월 ISM 제조업 PMI 전월대비 0.7 하락



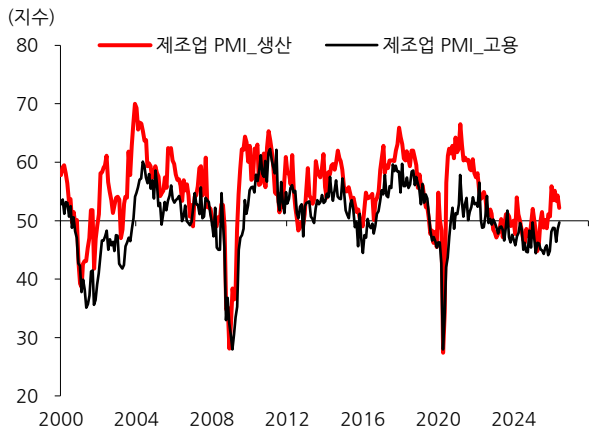
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 수요 관련 지표도 대체로 약화



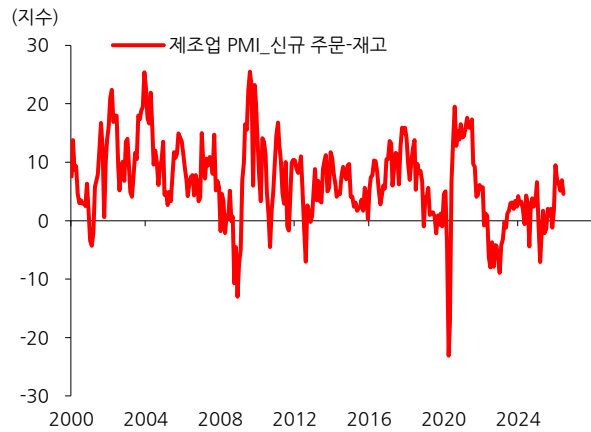
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 생산 둔화 vs. 고용 개선



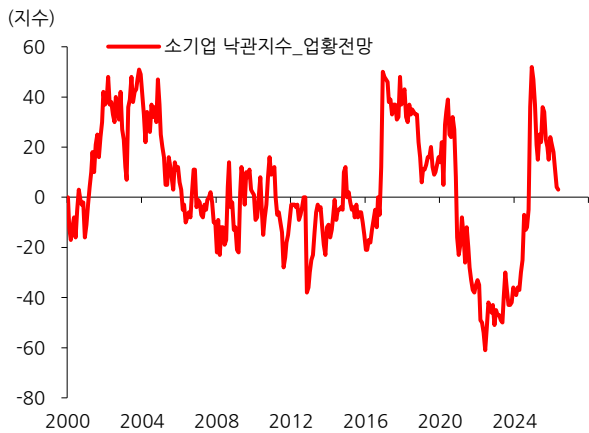
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 제조업 재고 사이클이 약해졌지만 양호한 편



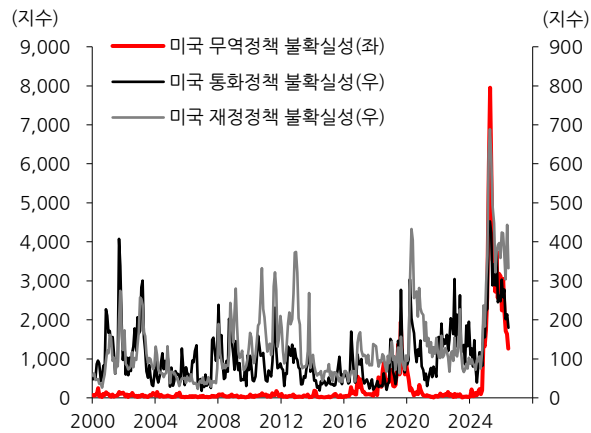
자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 소기업들의 업황 기대 추가 약화



자료: National Federation of Independent Business, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 미국 주요 정책 불확실성은 대체로 완화



자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 서베이 응답자(구매 담당자) 코멘트 정리

산업	5월	6월
음식료 및 담배제품	<p>디젤 비용이 수익성에 막대한 영향을 미치고 있음. 관세 환급을 둘러싼 혼란도 만연해 있음. 많은 수입품을 구매하지만 대부분의 경우 공식 수입업자가 아니기 때문에, 현재 우리가 어떤 권리(환급)를 주장할 수 있는지 불분명한 상황</p>	<p>중동 분쟁의 영향과 지속적인 관세 불확실성이 주된 원인으로 작용해, 주요 품목 전반에 걸쳐 투입 비용(원자재 가격)이 여전히 높은 수준을 유지하고 있음. 공급업체의 리드 타임이 길어졌으며, 이에 재고 전략 및 소싱 결정에 영향이 나타나고 있음. 공급망 다변화와 비용의 확실성 및 운영의 유연성을 조율하는 계약 구조를 통해 리스크 노출을 관리하고 있음</p>
석유 및 석탄제품		<p>지난달과 비교해 큰 변화는 없음. 이란 전쟁의 종식 가능성이 대두되며, 경영진은 유가 상승이 일반적인 시장 요인이 아닌 전쟁 때문에 발생했던 만큼 2월의 가격 구조로 복구할 것으로 예상</p>
화학제품	<p>1) 다른 모든 기업들과 마찬가지로, 우리 역시 전반적인 경제 변동성과 건설, 자동차, 농업 및 일반 산업 부문에 영향을 미친 지정학적 사건들에 따른 연료 관련 인플레이션과 전반적인 시장 불확실성의 영향을 체감하고 있음</p> <p>2) 4월 매출 15% 증가 추세가 이어지고 있으나, 대다수 원자재의 비용 상승과 많은 입출고 배송에 대한 연료비 부담이 계속되고 있음. 글로벌 경제 요인이 안정되고 이란 분쟁이 종식되면, 매출 증가세가 지속되고 수용 가능한 수준의 마진을 유지할 수 있을 것이라 조심스럽게 낙관하고 있음</p>	<p>이란 분쟁은 모든 원자재 부문의 가격에 영향을 미쳤음. 특히 접착제와 같이 구성 성분에 석유 비중이 높은 품목들이 큰 영향을 받았음</p>
기계류	<p>중동 분쟁 때문에 배송 지연과 불확실성이 촉발되고 있음. 높은 가스(연료) 가격과 인플레이션은 우리의 구매에 확실히 영향을 미칠 것. 그러나 지난 분기 동안 예상치 못한 수요 증가를 목격</p>	<p>다른 많은 기업들이 성장을 경험하고 있는 것으로 보이고, 상황은 낙관적인 편. 다만 아직 호황 수준은 아님. 방위산업 및 반도체 제조 지원용 기계 수요는 매우 강력하며, 이는 업계에 긍정적인 요소. 반면 산업 및 의료 분야 소비자들의 구매는 더딘 편이며, 신제품보다는 리퍼브 및 업그레이드된 장비에 더 집중하고 있는 상황</p>
컴퓨터 및 전자제품	<p>많은 제품의 가격이 계속 상승하고 있음. 일부는 전자 부품을 위한 데이터센터 구축 확대 때문이며, 다른 일부는 이란 전쟁과 석유/원유 가용성 감소의 결과</p>	<p>1) 중동 분쟁에 따른 지속적인 압박 때문에 자본 지출(설비 투자)에 대해 보다 보수적인 접근을 취하고 있음. 화학 분석, 과불화화합물(PFAS), 환경 및 제약 테스트와 같은 부문에서는 소모품 및 서비스 구매가 늘었음</p> <p>2) 전반적인 구매 활동은 여전히 높은 인플레이션, 고금리, 특히 관세와 글로벌 무역을 둘러싼 지속적인 정책 불확실성의 영향을 받고 있음. 여전히 성장 회복력이 있으나, 에너지와 필수재 비용 상승 압박으로 소비 지출이 둔화되면서 성장세가 약해지고 있음. 이에 따라 수요 가시성이 저하되고 소비자들의 비용 민감도가 상승. 한편, 공급망은 예년에 비해 안정됐으나 여전히 구조적으로 복잡한 상태. 무역정책의 변동성, 지정학적 긴장, 규제 변화는 이제 일시적인 차질이 아닌 지속적인 비용 상승 요인. (후략)</p>
운송장비	<p>1) 이란 분쟁의 여파가 공급망 비용에 직접적이고 부정적인 영향을 미치기 시작. 석유 및 관련 원자재 가격이 급등하고 있음</p> <p>2) 공급 계약이 계속 확산되고 있으며, 늘어나는 항공우주 및 방위 산업 수요를 뒷받침하는 데 주요 역풍으로 작용하고 있음. 반도체, 핵심 광물 및 특정 유형의 원자재는 판매 계획에 위협을 초래하는 대표적인 사례. 이러한 제약 속에서도 공급을 확보하기 위한 기업 차원의 리스크 완화 조치 진행 중</p>	<p>1) 지난 한 달 동안 유럽 및 인도 공급업체들의 '에너지 할증료' 청구가 중단. 베트남, 태국, 한국을 포함한 아시아-태평양 지역(중국 제외)에서는 생산 능력이 지속적으로 성장하고 있음. 대부분의 공급업체들은 다방면의 지정학적 리스크에 대비하기 위한 방어책으로서 장기적인 관점에서 생산 능력을 구축하고 있음</p> <p>2) 새로운 무역확장법 제232조 관세에 따른 막대한 세금을 감당하고자 가격을 인상해야만 했고, 이는 수익성과 수요를 지속적으로 파괴하고 있음. 여기에 당사가 미국 외 지역에서 생산된 원자재를 구매하도록 유도하는 인센티브 효과까지 더해지면, 이 관세정책이 얼마나 무능한지 알게 될 것</p>
금속가공	<p>사업이 둔화되고 있는 것으로 보임. 이란 전쟁을 둘러싼 불확실성, 에너지 가격 상승, 그리고 소비자들이 단기적인 기간을 넘어서는 지출을 주저하고 있기 때문</p>	
전기장비, 가전 및 부품	<p>지속적인 D램 가격 변동성, 가스 가격 상승 및 관세 때문에 리드 타임 제약이 길어지고 소비자가 감당하기 꺼려하는 가격 인상이 발생하고 있음. 업계 내에 패닉이 나타나고 있음</p>	<p>전자제품 소매판매는 어느 정도 안정화된 것으로 보임. 지난 두 달간 관세 변동이 유보된 것은 환영할 만한 일이었지만, 또 다른 혼란이 야기되는 것은 시간문제일 뿐임</p>

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, disseminated 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].
