

2019/ 11/ 26

Economist

이동호

(2009-7062)

dhlee@leading.co.kr

확산되는 글로벌 제조업 경기 회복 시그널

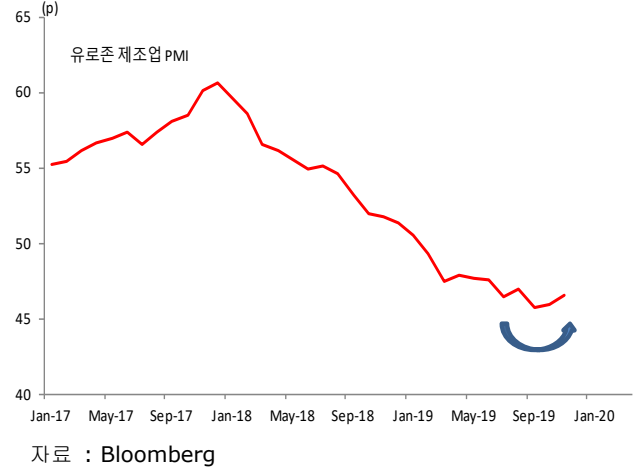
2020 년 한국 주식시장 회복의 핵심 논리중 하나는 글로벌 제조업 경기 회복과 이로 인한 미 달러화 약세 전환이다. 글로벌 제조업 경기 회복(한국 포함)으로 미국과의 경제성장률 격차가 축소되어 그 동안의 미 달러화의 safe haven 적 성격이 약화되면서 이머징 주식시장으로 자금 유입이 가능할 수 있다는 것이다.

지난 자료('확산되는 위험 선호 심리', 2019.11.19)에서 글로벌 제조업 PMI 가 미중 무역협상이 악화되던 7 월에 바닥을 지나 3 개월 연속 회복되고 있음을 보았다(<그림 1>). 무역협상 악화(분위기가 긍정적으로 바뀐 것은 10 월)에도 불구하고, 지표가 3 개월 연속 개선된 것은 그 동안의 경기 하강이 역사적으로 길었다는 점에서 미약하나마 시장경제의 자동조절기능(가격과 수요공급 논리)이 작동할 수 있었던데 따른 것으로 풀이한다. 아쉬운 것은 상대적으로 부진했던 유로존 지역이었는데 지난 주말 발표된 11 월 지표로 볼 때 2 개월 연속 회복중이고, 회복의 폭도 전월대비 컸다(그림 2>). 향후 미중 무역협상이 긍정적일 경우 글로벌 제조업 경기 회복 확률이 더 높아질 수 있음이 짐작된다.

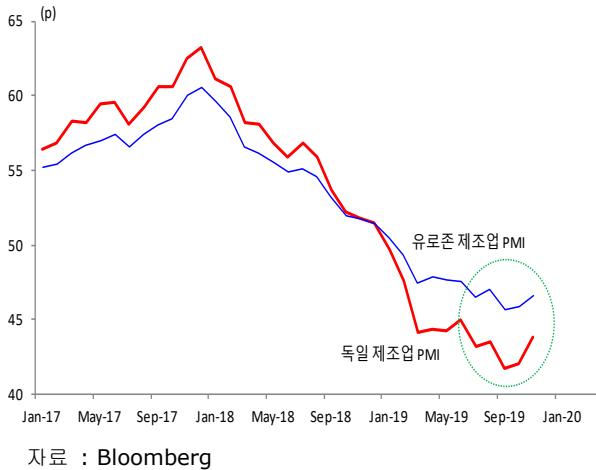
특히 11 월 유로존 제조업 PMI 회복에는 제조업 강국인 독일의 회복 영향이 컸다(그림 3>). 그 동안의 우려 대상이었던 독일의 회복이 유로존 전체 회복의 폭을 압도했다는 점에서 그 의미가 크다는 판단이다(유로존 전월대비 +0.7p, 독일 +1.7p). 한편 글로벌 제조업 강국중 하나인 일본의 제조업 PMI 가 11 월 들어 미미하나마 전월대비 개선되는 모습을 보여준 것도 긍정적이다(<그림 4>).

이렇듯 긍정적인 시그널이 누적되어 가는 과정에서 다시 한번 다음의 논리를 음미해 볼 필요가 있다(당사의 '2020 금융시장 전망', 2019.10 참조). 1) 글로벌 제조업 PMI(실제 제조업 경기의 선행지표)는 미중 무역협상이 악화되던 시기에 이미 바닥을 통과했다. 2) 아직 밀고 당기고가 진행중이나 미중 무역협상 분위기는 지난 3/4 분기보다는 개선되었다. 다시 악화되지 않는다면 이는 제조업 PMI 회복의 지속성을 높이는 요인이 된다. 3) 여기에다 그 동안 뒤쳐져 있던 유로존(독일), 일본 제조업도 이제 회복의 가능성을 보여 주고 있다. 4) 제조업 강국인 독일, 중국, 일본이 공히 회복의 가능성을 보여 줌에 따라 글로벌 제조업 경기 회복은 특정 지역에 의한 것이 아닌 글로벌 전체적인 현상(<그림 5>)이 될 수 있다. 5) 1) ~ 4)의 상황이 실제 글로벌 제조업 경기 회복으로 이어지고, 미 달러화가 약세로 전환되면 글로벌 위험 선호 심리가 회복될 수 있다. 6) 주식시장은 미리 앞서 간 바가 상대적으로 커 최근 밸류에이션 부담이 있고, 조정의 가능성도 있으나 조정시 전략은 '매수'가 바람직하다.

<그림 1> 글로벌 제조업 PMI 연속적 회복세(7월 바닥) <그림 2> 유로존 제조업 PMI 회복 반전(9월 바닥)



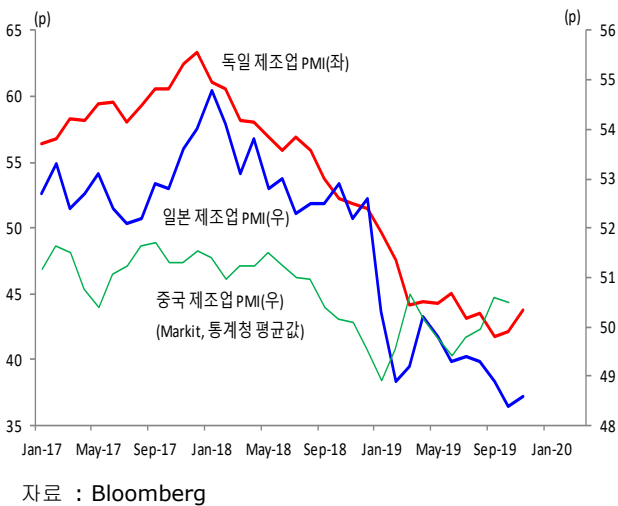
<그림 3> 독일 제조업 PMI가 유로존 회복을 주도



<그림 4> 일본 제조업 PMI 반등(10월 저점 ?)



<그림 5> 제조업 강국들의 제조업 PMI 회복



<그림 6> 미 달러화 지수 추이



▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.