



새로운 국면에 들어선 한국 수출과 유가

1. 한국 수출 20개월만에 플러스 전환

- 8월 원/달러 환율이 일시적으로 1,100원을 하회하면서 우려가 제기됐던 8월 수출은 전년대비 +2.6% 증가. 원화 기준 수출 역시 7월 -10.2%에서 8월 -2.6%로 개선된 것이 확인. 중국 제조업 경기와 유가의 y/y 회복을 감안하면 지속 가능성 높은 것으로 판단
- 8월 중국 NBS 제조업 PMI는 연중 최고치(50.4pt)를 기록. Caixin 제조업 PMI는 확장세가 둔화(50.6→50.0pt)되었지만, 추세를 본다면 중국의 제조업 경기는 회복되고 있다는 평가를 받기에 충분

2. 중국 제조업 PMI 추가 상승 예상. 유가의 기고효과는 종료

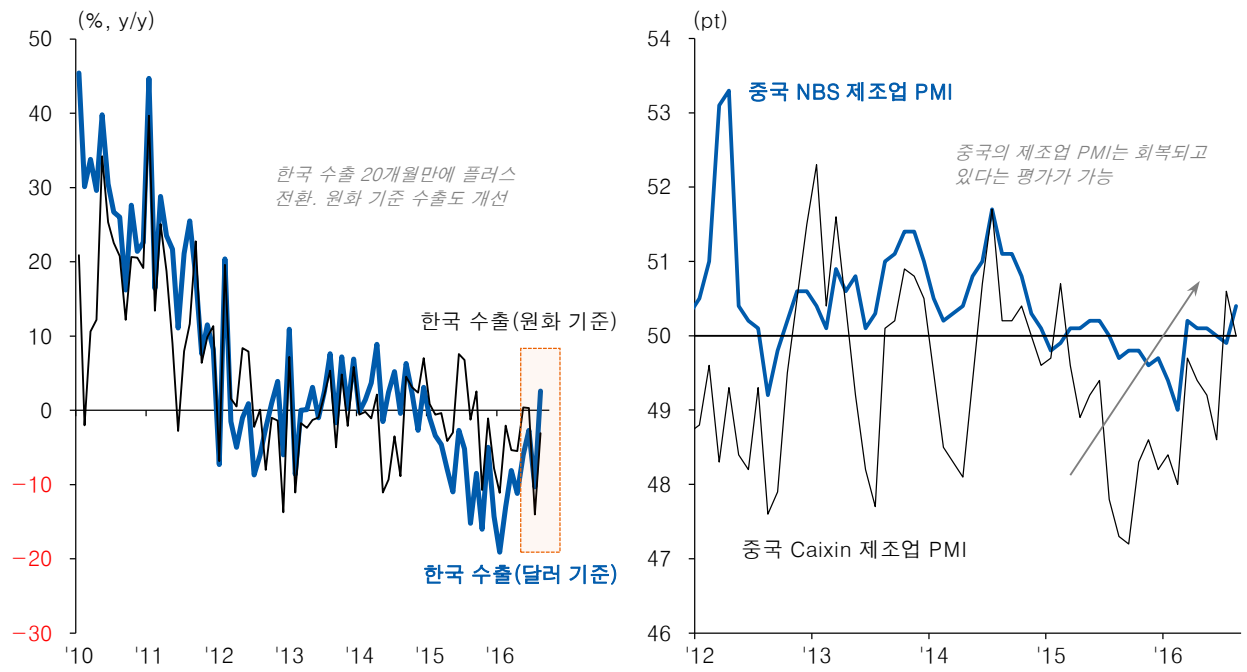
- 중국 제조업 지수는 추가 상승 가능성 높은 것으로 판단. 1) 8월 신규수주와 신규수출 주문 회복, 재고 감소가 동반되었다는 점, 2) 항저우 G20 회의를 앞둔 중국 정부가 대기(大氣) 관리를 위해 일부 석유화학, 철강, 시멘트 공장 가동을 중단시켰다는 점 3) 중국 제조업 지수가 흑서기를 지난 9~10월 확장되는 계절성을 가진다는 점을 참고
- 8월 26개월 만에 전년대비 플러스 전환(+4.5%)한 유가 역시 제조업과 수출에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 공통변수. 7월 유가의 전년대비 증감률은 -12.0%, 상반기 -25.4%였던 반면, 작년 9~12월 평균 유가는 43달러로 현재와 크게 다르지 않은 수준

3. 미국 고용지표 개선은 금융주 관심 확대 요인

- 주중 발표된 ADP 취업자수, Challenger job cuts, 주간 신규실업수당 청구건수를 참고하면 8월 고용보고서는 양호할 전망. 잭슨홀 미팅 이후 연내 미국 기준금리 인상에 대한 확신이 증가하면서 이번 주 MSCI 전세계 지수는 소폭 조정. 그러나 금융 섹터는 10개 섹터 중 유일하게 상승(+0.8%)
- 동 기간 MSCI 한국 금융 섹터의 수익률은 +2.2%(MSCI 한국 지수 +0.4%). 한국은행의 추가 금리인하 기대감이 약화되면서 시중금리가 빠른 속도로 상승하고 있기 때문. 한국은행이 미국과의 통화정책 차별화를 단행하기 쉽지 않다는 점을 감안하면, 미국 금리인상 경로와 관련한 불확실성이 완화되는 국면에서 금융 섹터에 관심을 더할 필요

주식시장 투자전략

1. 한국 수출 20개월만에 플러스 전환



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 8월 한국 수출은 전년대비 +2.6% 증가해 20개월만에 플러스 전환
- ▶ 중국 NBS 제조업 PMI는 50.4pt를 기록해 22개월래 최고치 달성

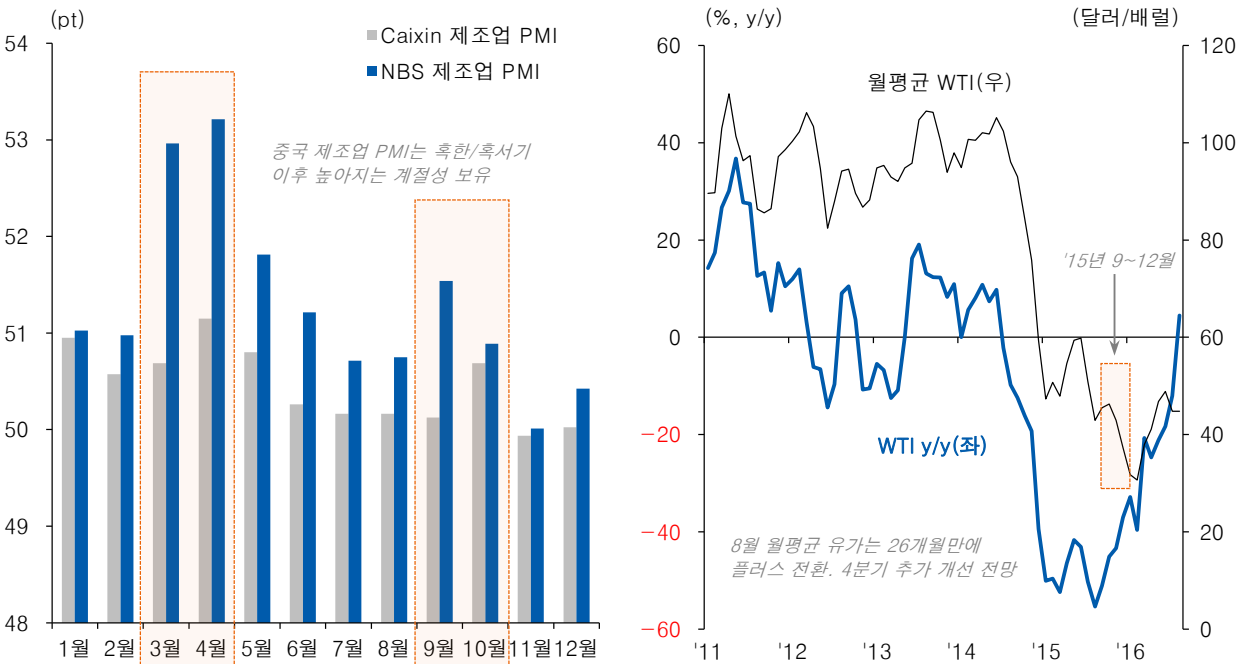
9월 첫 거래일 KOSPI 지수는 삼성전자의 배터리 발화 이슈에도 불구하고 소폭 하락 (삼성전자 -2.0%, 외국인 순매도 -1.26조원 vs KOSPI -0.1%, -1.41조원) 하는데 그쳤습니다. 같은 날 확인된 경제지표들이 예상보다 양호한 성적을 보인 영향이 컸던 것으로 판단됩니다. 8월 한국 수출은 20개월만에 플러스 전환, 중국 NBS 제조업 PMI는 22개월만에 최고치를 기록했습니다.

지난 8월 원/달러 환율이 일시적으로 1,100원을 하회하면서 우려가 제기됐던 8월 수출은 전년대비 +2.6% 증가했습니다. 원화 기준 수출 역시 7월 -10.2%에서 8월 -2.6%로 개선된 것이 확인됩니다. 지속 가능성에 대한 평가는 양분되고 있지만, 중국 제조업 경기와 유가의 y/y 회복을 감안하면 개선 가능성이 높은 것으로 판단됩니다.

8월 중국 NBS 제조업 PMI는 연중 최고치(50.4pt)를 기록했습니다. Caixin 제조업 PMI는 확장세가 둔화(50.6→50.0pt)되었지만, 추세를 본다면 중국의 제조업 경기는 회복되고 있다는 평가를 받기 충분해 보입니다.

주식시장 투자전략

2. 중국 제조업 PMI 추가 상승 예상. 유가의 기고효과는 종료



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 수주 증가와 재고 감소, 공장 재가동, 계절성 감안하면 중국 PMI 추가 상승 예상
- ▶ 8월 월평균 유가는 26개월만에 y/y 플러스 전환. 수출 등 지표에 긍정적 영향

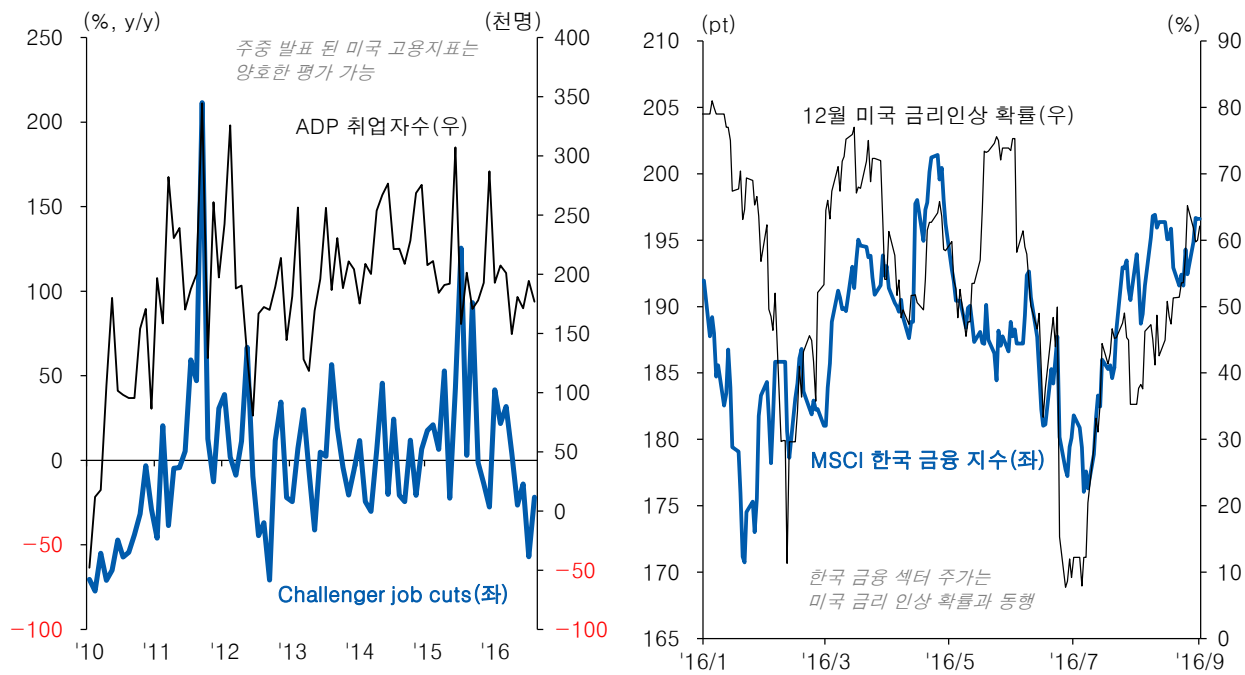
중국 제조업 지수는 추가 상승 가능성이 높은 것으로 판단됩니다. 1) 8월 신규수주와 신규수출 주문 회복, 재고 감소가 동반되었다는 점, 2) 항저우 G20 회의를 앞둔 중국 정부가 대기(天氣) 관리를 위해 저장성 일대 석유화학, 철강, 시멘트 공장 가동을 일부 중단시켰다는 점(9월 가동 재개) 3) 중국 제조업 PMI가 호서기를 지난 9~10월 확장되는 계절성을 가진다는 점을 참고 할 필요가 있습니다.

국내 최대 수출 시장인 중국('16년 YTD 기준 24.2% 비중)의 제조업 PMI는 한국 수출과 2010년 이후 $+0.76(R^2=0.5717)$ 의 상관관계를 가집니다.

8월, 26개월 만에 전년대비 플러스 전환(+4.5%, WTI 기준)한 유가는 제조업과 수출에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 공통변수입니다. 7월 유가의 전년대비 증감률은 -12.0%, 상반기 -25.4%였습니다. 반면 작년 9~12월 평균 유가는 배럴 당 43달러로 현재와 크게 다르지 않습니다. 유가 하락이 지표에 미치는 악영향은 해소되고 있습니다.

주식시장 투자전략

3. 미국 고용지표 개선은 금융주 관심 확대 요인



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 주중 발표된 미국 고용지표는 양호. 연내 기준금리 인상 확률 증가로 연결될 것
- ▶ MSCI 금융 섹터는 미국 금리 인상 확률과 동행. 한국 시중금리 상승 빠르게 진행

이번 주 시장의 관심이 가장 집중되고 있는 것은 오늘(2일) 발표될 8월 미국 고용보고서입니다. 주중 발표된 ADP 취업자수(+17.7만명 증가), Challenger job cuts(-21.8%, y/y), 주간 신규실업수당 청구건수(26.3만건, 30만건 하회)를 참고하면 건조한 미국의 고용시장이 재확인될 것으로 예상됩니다.

잭슨홀 미팅 이후 연내 미국 기준금리 인상에 대한 확신이 증가(9월 32.0%→40.0%, 12월 57.4%→62.4%)하면서 이번 주 MSCI 전세계 지수는 소폭 조정(-0.4%)을 보이고 있습니다. 주목할만한 특징은 금융이 10개 섹터 중 유일하게 상승(+0.8%)했다는 점입니다.

동 기간 MSCI 한국 금융 섹터의 수익률은 +2.2%에 달합니다(MSCI 한국 지수 +0.4%). 한국은행의 추가 금리인하 기대감이 약화되면서 시중금리가 빠른 속도로 상승하고 있기 때문입니다. (한국은행이) 미국과의 통화정책 차별화를 단행하기 쉽지 않다는 점을 감안하면, 미국 금리인상 경로와 관련한 불확실성이 완화되는 국면에서 금융 섹터에 관심을 더할 필요가 있어 보입니다.

