

SEPTEMBER 2016

미국 차트북

우려스러운 미국 경제



Economist

박옥희

02) 6915-5672

marble@ibks.com

RA

안소은

02) 6915-5657

ase331@ibks.com



US ChartBook Summary

미국 경제 모멘텀이 약화되고 있다. 미국 8월 소매판매는 감소 전환했고, 비농업부문 고용은 제조업과 건설 업종의 고용자수가 감소 전환하면서 지난달과 비교해 고용 창출이 약화됐다. 각종 고용 관련 선행지표들이 하락하고, 기업투자도 부진해 향후 고용 창출이 약화될 것으로 우려된다. 소비 관련 서베이 지표 결과는 엇갈리고 있지만 고용 약화는 소비에도 악영향을 미칠 수 있어 주의가 필요해 보인다. 투자 부문도 녹록지 않다. 8월 ISM 제조업지수는 주요 세부항목지수가 모두 하락한 가운데 6개월만에 기준점 아래로 떨어졌다. 그러나 부동산 시장은 저금리와 소득 증가로 매매가 늘어나면서 가격이 상승해 긍정적인 상황이다. 미결주택매매가 3개월만에 증가 전환해 주택매매는 늘어날 것으로 예상된다. 교역 부문에 있어서는 기저 효과가 나타나면서 수입과 수출 모두 7월 감소폭이 축소됐다. 그러나 8월 광공업생산은 유틸리티 생산과 기업장비 생산이 감소하면서 3개월만에 감소 전환했다. 7월 경기선행지수는 상승폭을 확대했지만 씨티 경제 서프라이즈지수는 기준점 아래로 하락해 향후 미국 경기 방향을 예단하기 어려운 상황이다. 소비자물가는 에너지와 운송 부문의 물가가 낙폭을 줄이면서 8월 상승 전환했다.

2분기 투자계정에서는 포트폴리오투자를 통해서도 자금이 순유출됐지만 직접투자와 기타투자를 통해 자금 들어오면서 순유입이 지속되고 있다. 미국 9월 FOMC를 앞두고 미국 연준 위원들의 발언과 미국 경제지표 결과 등이 엇갈리는 가운데 미국 금리는 상승했다. 달러화지수는 FOMC 전망 변화에 따라 등락하면서 결과적으로 보험권에 머물렀다. 미국 증시는 주요 지수가 다시 사상 최고치를 경신했으나 9월 FOMC를 앞두고 불안감에 반락했다. 기업 실적이 달러화 강세와 국내외 수요 약화로 부진한 가운데 원자재 관련 업종 중심으로 12개월 예상 EPS는 상향 조정됐다.

*데이터는 9월 16일 기준으로 작성

| 항목 | 전월(전기) 대비 방향성 | 비고 |
|---------|---------------|--|
| 소비 | - | 8월 소매판매 MoM -0.3% (예상 -0.1%, 이전 0.1%) |
| 소비 심리 | 보합 | 9월 미시건대 소비자심리지수 89.8 (예상 90.6, 이전 89.8) |
| 고용 및 임금 | - | 8월 비농업부문 고용자수 15.1만명 (예상 18.0만명, 이전 27.5만명) |
| 투자 심리 | - | 8월 ISM 제조업 49.4 (예상 52.0, 이전 52.6) |
| 설비투자 | + | 2Q 비주거용 고정투자 -0.9% (이전 -3.4%) |
| 부동산 | + | 9월 NAHB 주택시장지수 65 (예상 60, 이전 59) |
| 교역 | + | 7월 수출 YoY -2.8% (이전 -5.3%) 7월 수입 YoY -2.5% (이전 -3.4%) |
| 생산 | - | 8월 광공업생산 MoM -0.4% (예상 -0.2%, 이전 0.6%) |

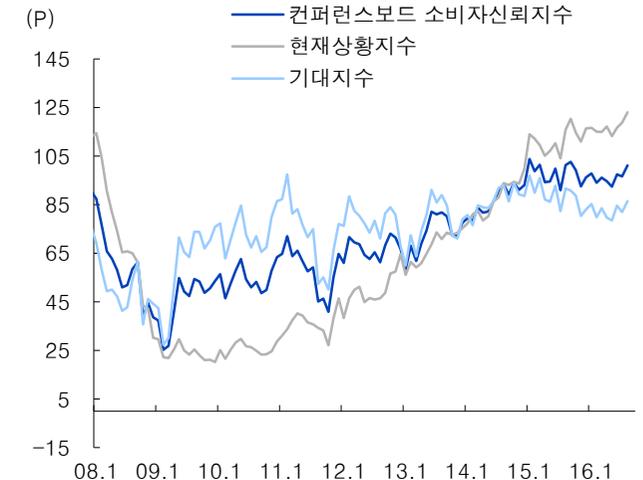
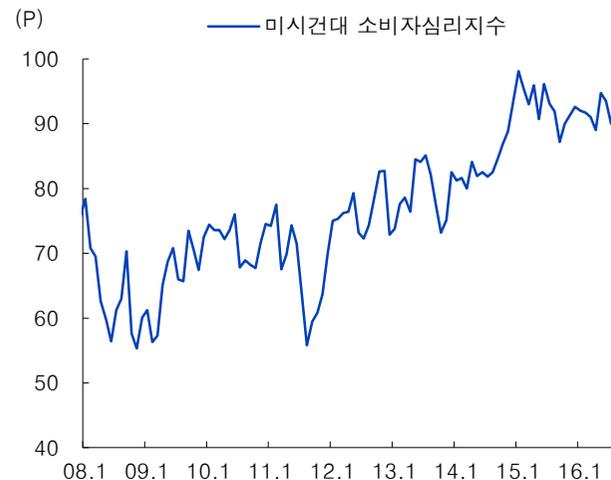
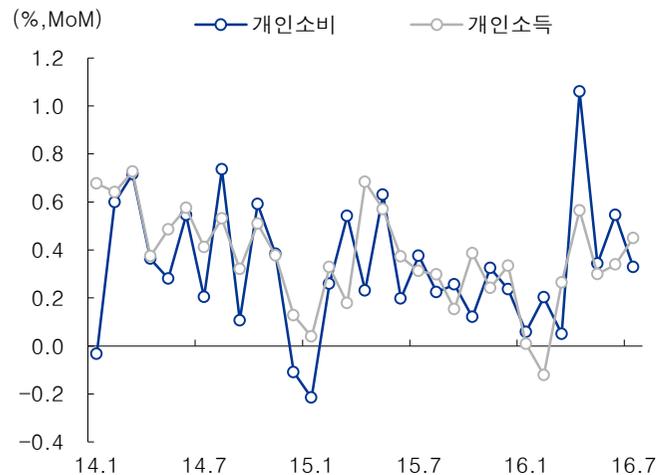
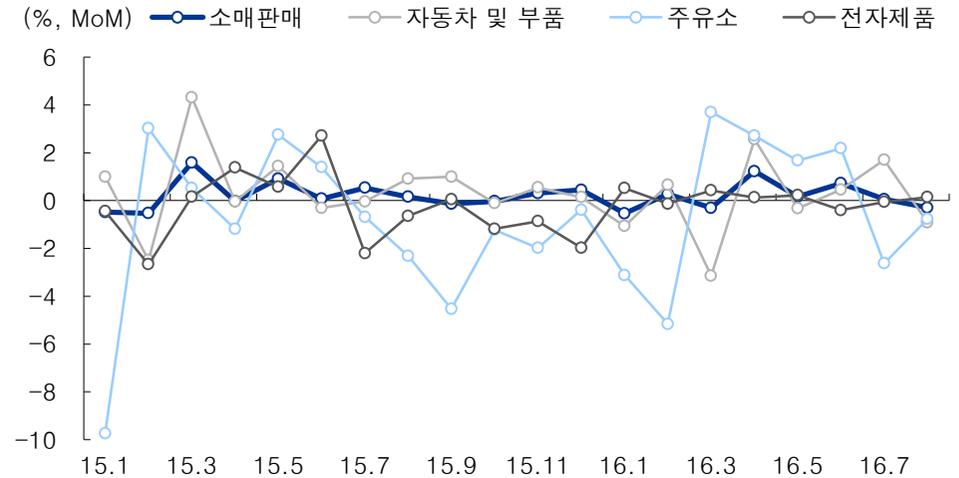
| 항목 | 전월(전기) 대비 방향성 | 비고 |
|--------|---------------|---|
| GDP | + | 2Q GDP 1.1% (예상 1.1%, 1Q 0.8%) |
| 경기 판단 | + | 7월 컨퍼런스보드 경기선행지수 MoM 0.4% (예상 0.3%, 이전 0.3%) |
| 물가 | + | CPI MoM 0.2% (예상 0.1%, 이전 0.0%) PPI MoM 0.0% (예상 0.1%, 이전 -0.4%) |
| 자본 유출입 | + | 2Q 투자수지 -310.7억달러 (이전 -453.5억달러) |
| 금리 | + | 미 국채 10년물 금리 1.712%(Mtd +13.2bp) |
| 환율 | 달러화 보합 | 달러화지수 95.9 (Mtd -0.2%) |
| 주식시장 | - | S&P500 2,139.12P (Mtd -1.5%) 나스닥 5235.03P (Mtd +0.4%) |
| 기업 이익 | + | S&P500 12개월 예상 EPS MoM +0.9% 12개월 예상 PER 17.0배 ↓ |

소비 및 소비심리



미국 8월 소매판매는 소득 증가세에도 불구하고, 자동차 판매 감소, 휘발유 가격 하락 등으로 감소 전환. 소비심리 지표들이 엇갈리고 있고, 고용 창출이 약화되고 있다는 점에서 미국 소비의 약한 흐름 지속될 수 있어 주의 필요

- 8월 소매판매는 예상보다 부진하며 전월대비 0.3% 감소 전환했는데 자동차 판매가 3개월만에 감소 전환하고, 휘발유 가격 하락으로 주유소 판매 감소가 계속된 영향이 컸음. 휘발유 평균 가격은 지난 7월 5개월만에 하락 전환해 2개월 연속 하락
- 미시간대 소비자심리지수는 3개월 연속 하락한 뒤 9월에는 전월대비 보합을 기록. 반면 8월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 근 1년래 최고치 기록
- 고용 창출이 약화되고 있어 향후 소비심리도 약화될 수 있다는 점에서 주의 필요

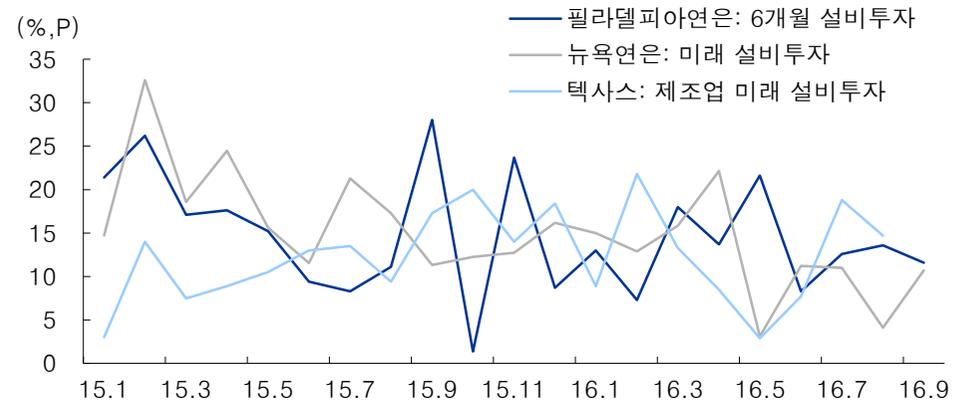
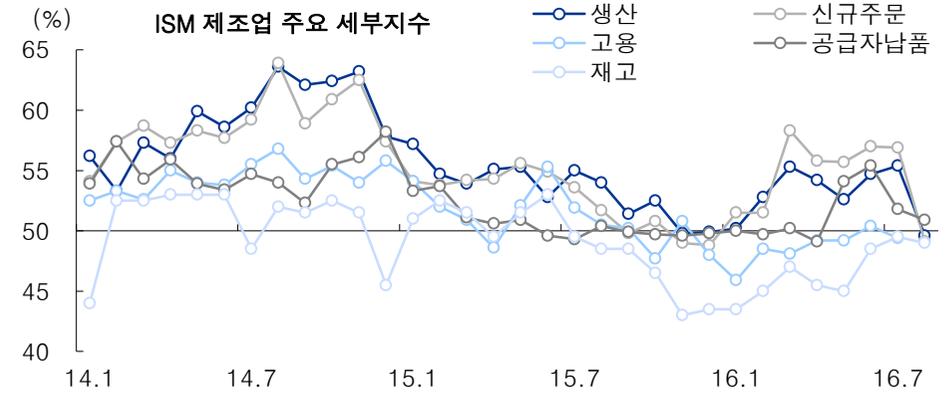
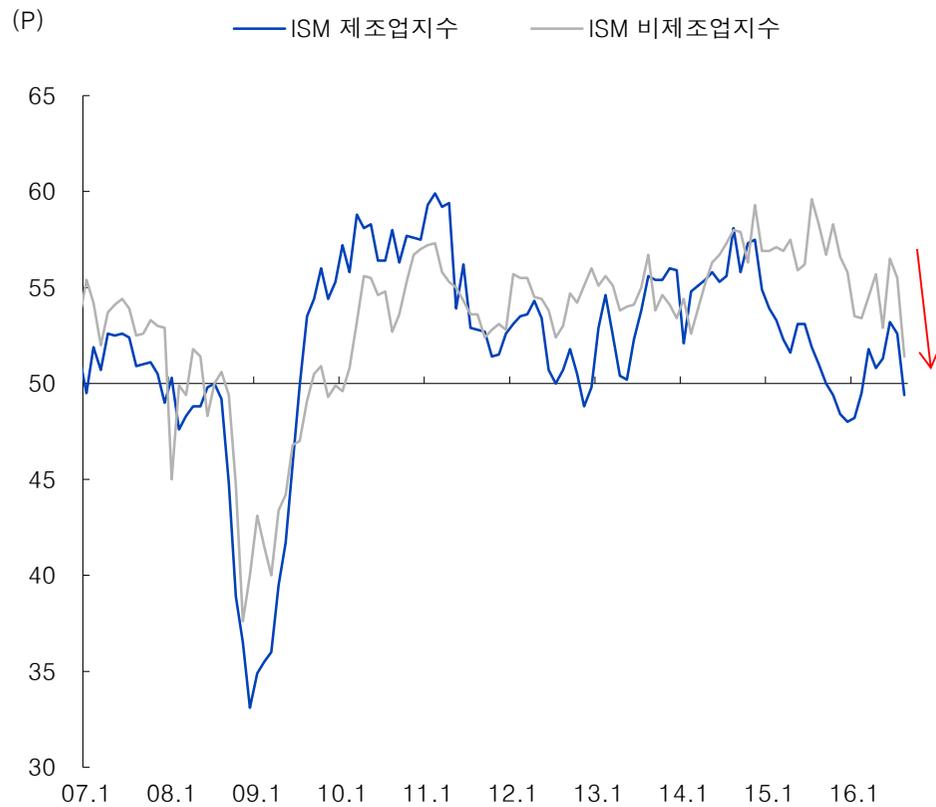


자료: CEIC, IBK투자증권



ISM 제조업과 비제조업지수가 8월 모두 하락해 미국 경기에 대한 우려 부각

- ISM 제조업지수의 주요 세부항목지수가 모두 하락한 가운데 6개월만에 기준점 하회. 일부 지역연은의 설비투자 관련 지수도 하락해 투자 심리 부정적인 것으로 판단

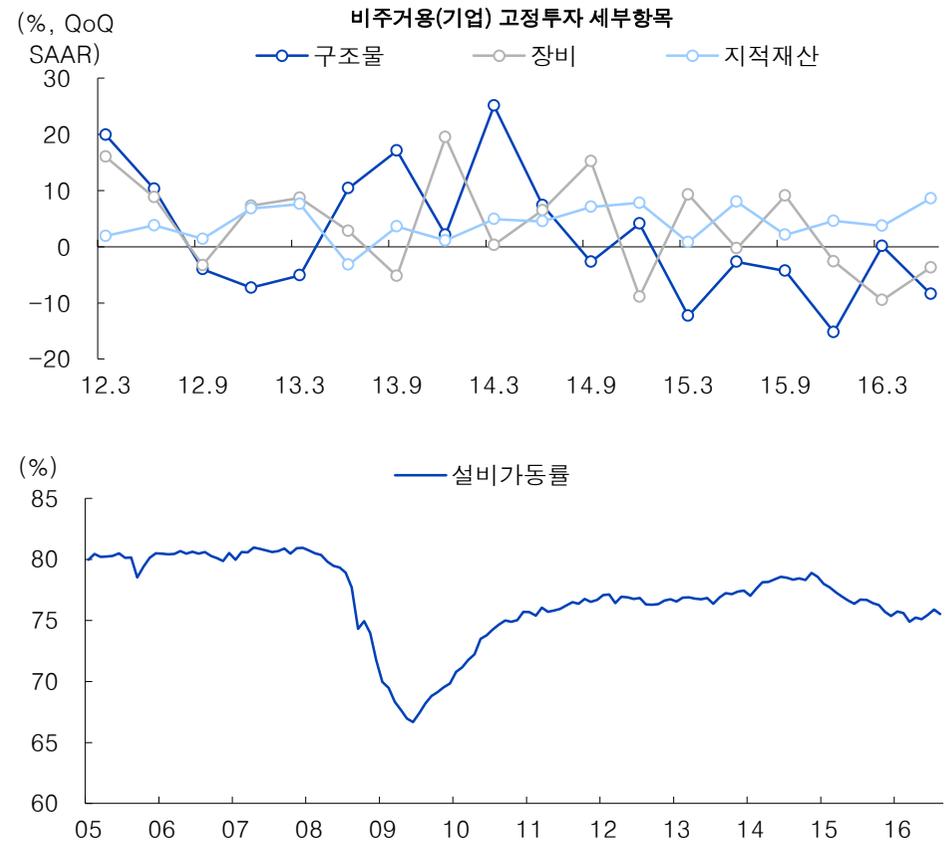
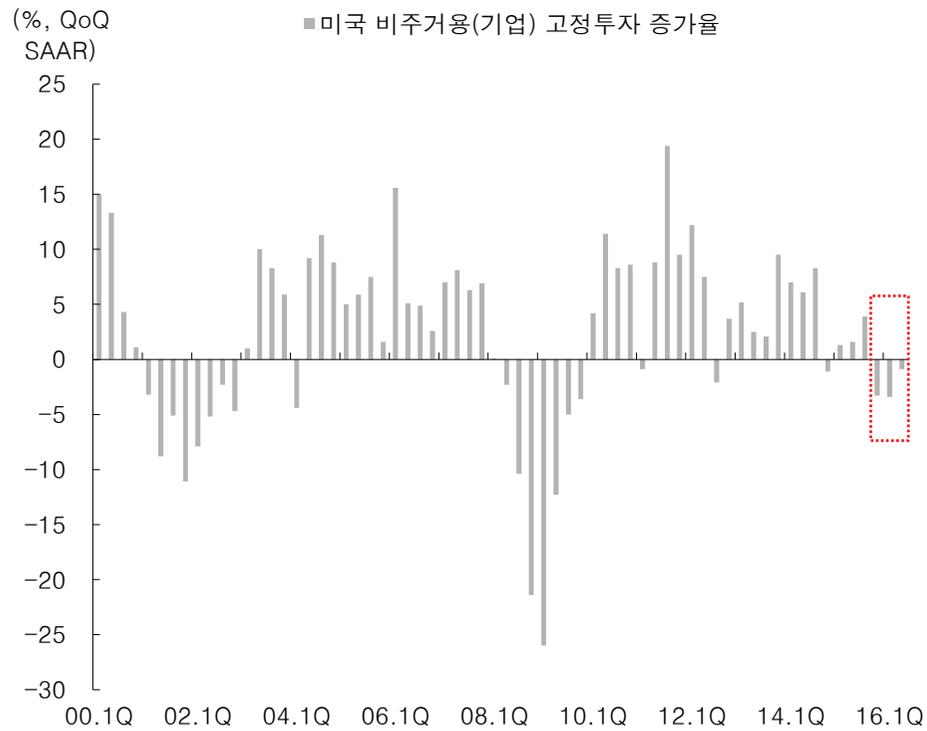


자료: CEIC, IBK투자증권

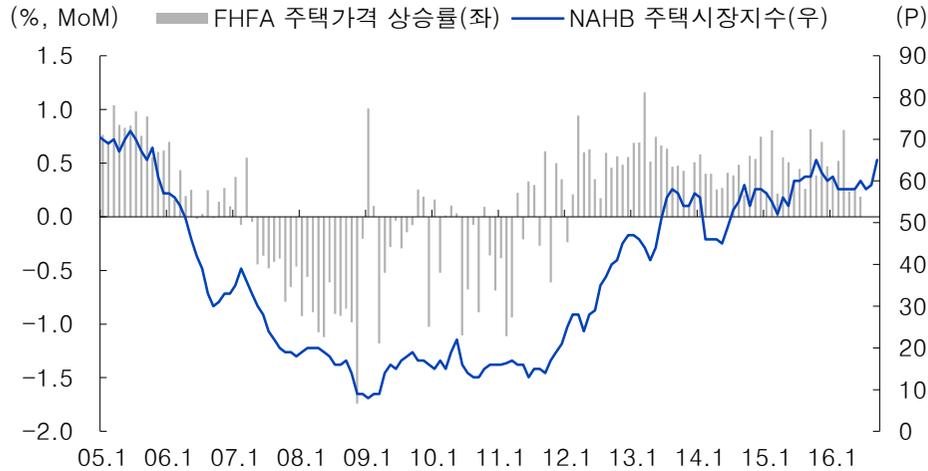


미국 기업들의 고정투자가 감소세를 이어가며 국내외 경기 둔화 우려와 미국 대선에 따른 불확실성을 반영

- 미국 비주거용 고정투자는 구조물과 장비를 중심으로 지난 2분기까지 3분기 연속 감소. 다만 감소폭은 1분기 QoQ 연율 기준 -3.4%에서 2분기 -0.9%로 축소

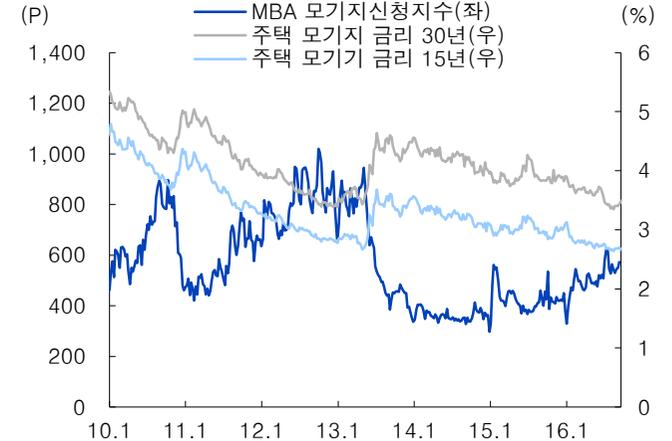
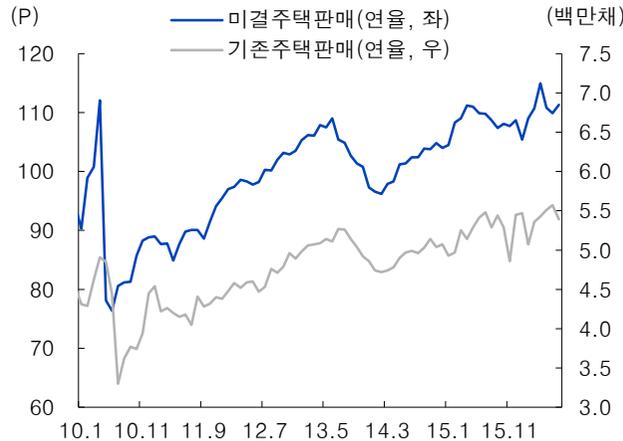
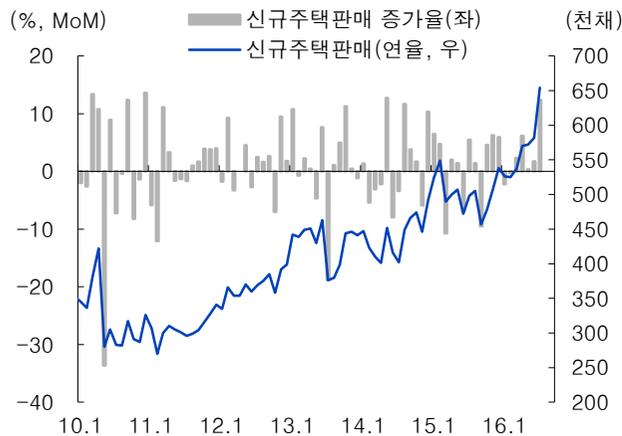


자료: CEIC, IBK투자증권



미국 부동산 시장은 저금리와 소득 증가로 매매가 증가하고, 가격이 상승하면서 긍정적인 상황

- 7월 신규주택판매는 5개월째 증가하면서 연율 기준 2007년 이후 최고치 기록. 7월 기존주택판매는 감소 전환했지만 선행지표인 미결주택판매가 3개월만에 증가 전환해 다시 늘어날 전망

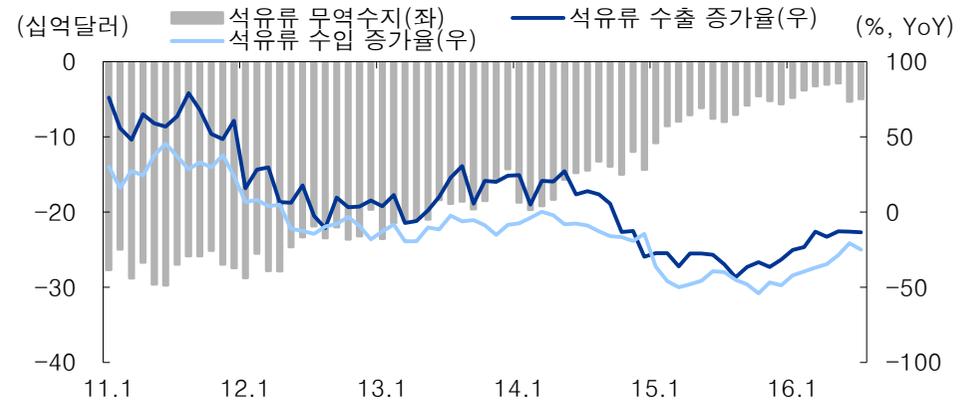
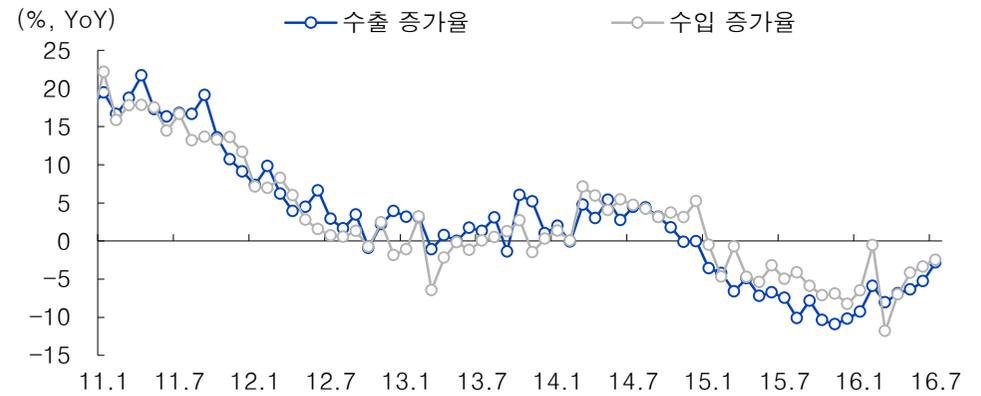
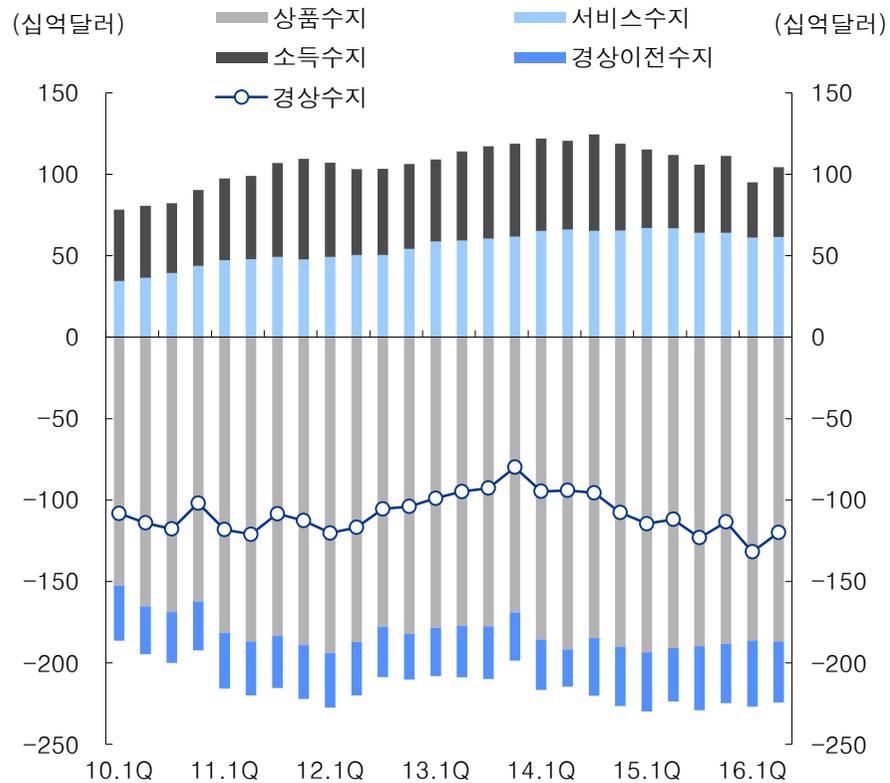


자료: CEIC, IBK투자증권



미국 서비스수지 흑자에도 상품수지 적자 폭이 큰 영향으로 경상수지 적자 지속 중. 7월 수출입 감소폭 축소

- 미국의 상품 수출과 수입 증가율이 모두 감소폭을 축소 중. 수출 증가율은 지난 11월 전년동월대비 -10.9%로 저점 기록 후 7월 -2.8%까지 높아졌고, 수입 증가율은 올해 3월 -11.8%로 저점 찍은 후 7월에는 -2.5%까지 개선

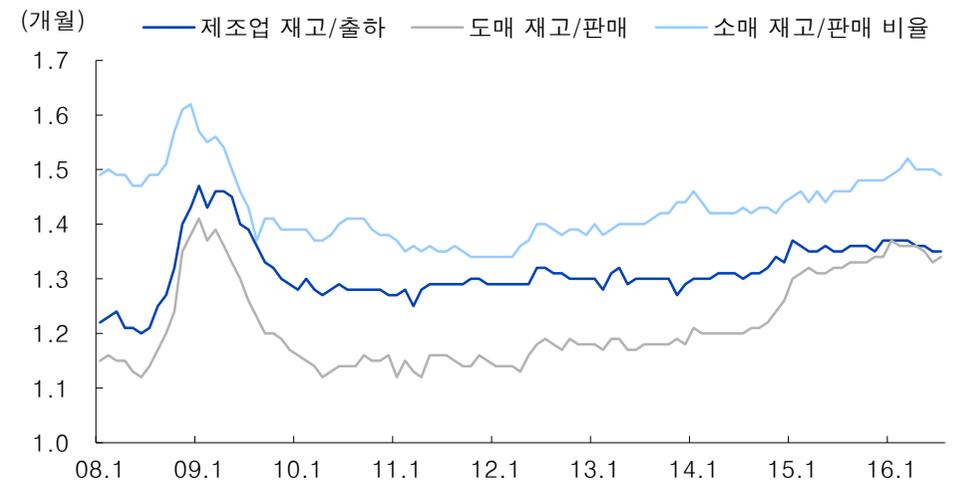
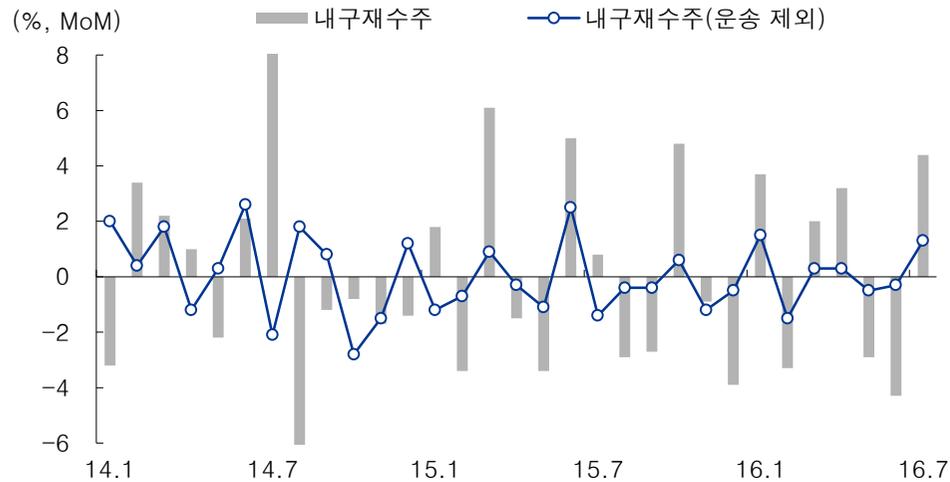
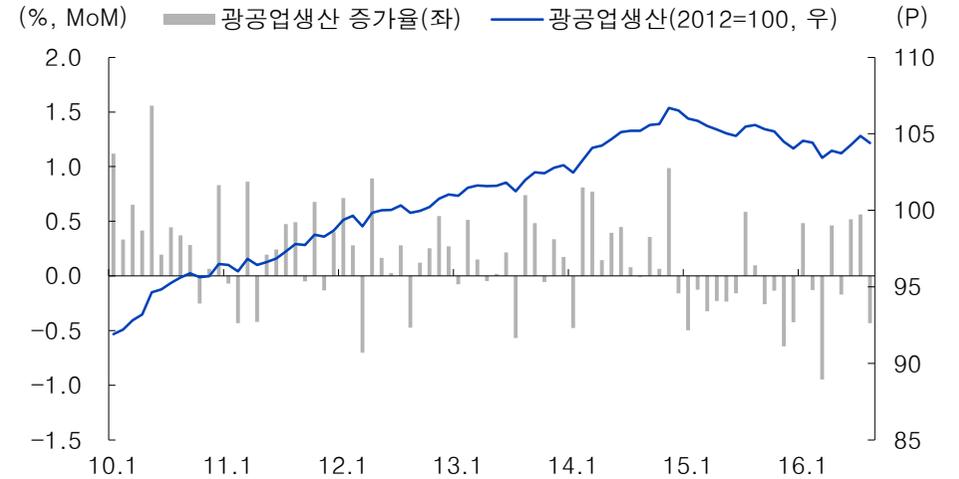


자료: CEIC, Bloomberg, IBK투자증권



8월 광공업생산은 3개월만에 감소 전환. 국내외 수요 약화와 판매 대비 낮지 않은 재고 수준 등을 감안했을 때 생산이 강하기는 어려운 것으로 전망

- 8월 광공업생산 전월대비 0.4% 감소해 예상보다 감소폭 확대. 지난 7월 견조한 자동차 수주와 원자재 가격 반등으로 0.6% 증가하며 예상보다 크게 증가했으나 8월에는 유틸리티 생산이 1.4% 감소하고, 기업장비 생산도 감소한 영향
- 내구재주문(운송 제외)은 7월 3개월만에 증가 전환
- 판매와 비교해 재고 수준이 낮지 않기 때문에 생산이 호조를 보이기 어려울 것으로 예상

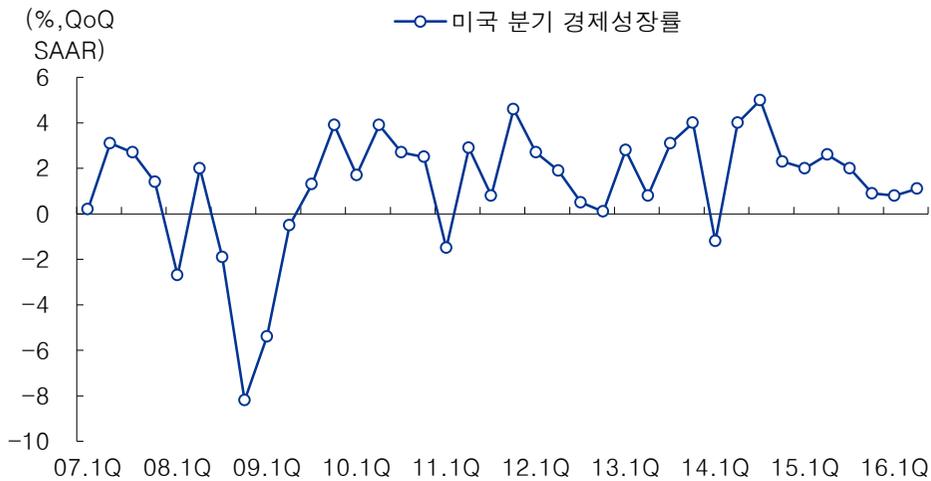
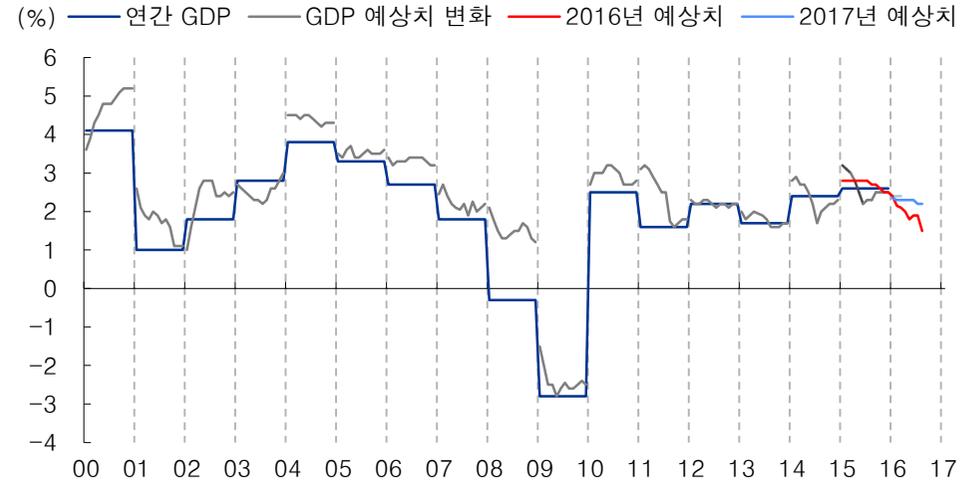


자료: CEIC, IBK투자증권

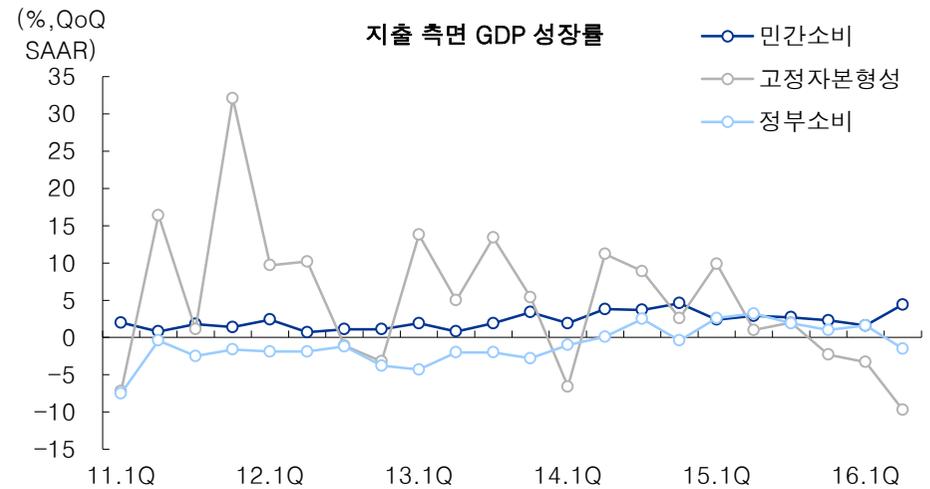


미국 소비 견고한 가운데 경제성장을 뒷받침. 그러나 고용 약화와 기업 투자 감소 감안 시 미국 성장률 약화 전망

- 미국의 2분기 GDP는 속보치 1.2%에서 수정치는 1.1%로 하향 조정
- 올해 2분기 고정자본형성은 전기대비 연율 -9.7%로 크게 감소했으나 미국 경제에서 비중이 큰 민간소비가 4.4% 성장하며 전체 성장률 하락을 방어
- 미국의 올해 경제성장률 전망치 컨센서스는 1.5%까지 하락했고, 내년 성장률 전망치는 2.2% 기록 중
- 미국 고용시장의 약화와 기업 투자 감소 등을 감안했을 때 미국 경제성장률의 하향 조정이 이어질 전망



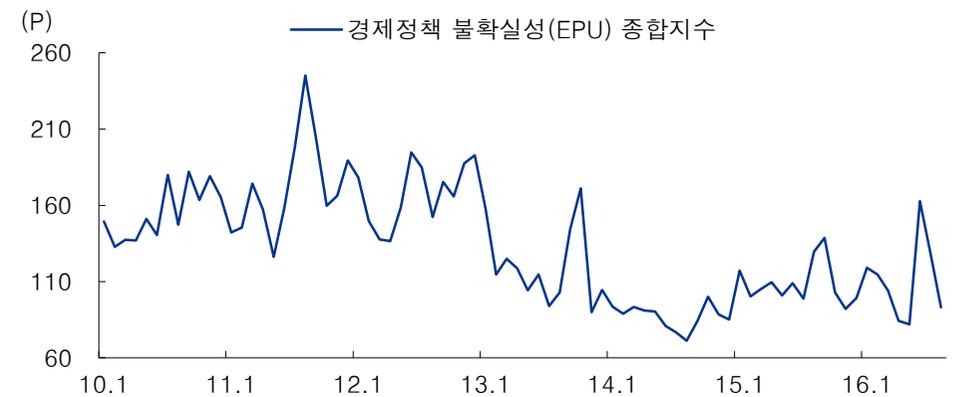
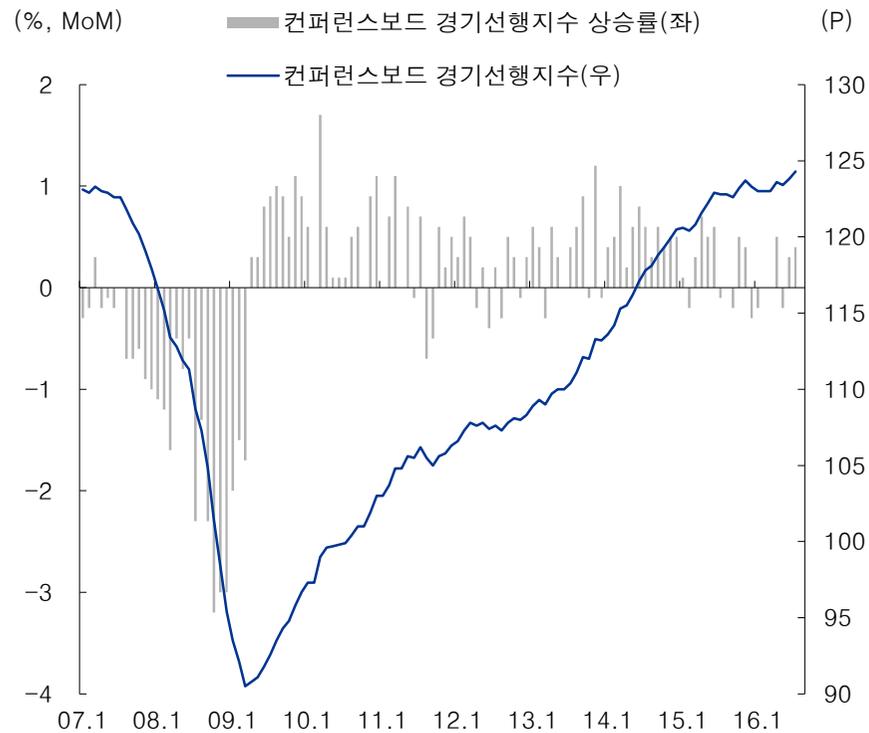
자료: CEIC, IBK투자증권





경기선행지수는 상승폭을 확대했지만 미국 경제지표 중 예상치를 상회하는 지표가 줄어들고 있는 상황

- 컨퍼런스보드 경기선행지수는 7월 전월대비 0.4% 상승하면서 상승폭 확대. 신규실업수당 청구건수, 공장주문, 주가지수 등이 호조를 보여 지수 상승폭 확대
- 반면 씨티 경제 서프라이즈지수는 9월 6일 하락 전환한 이후 마이너스(-)권에 유지

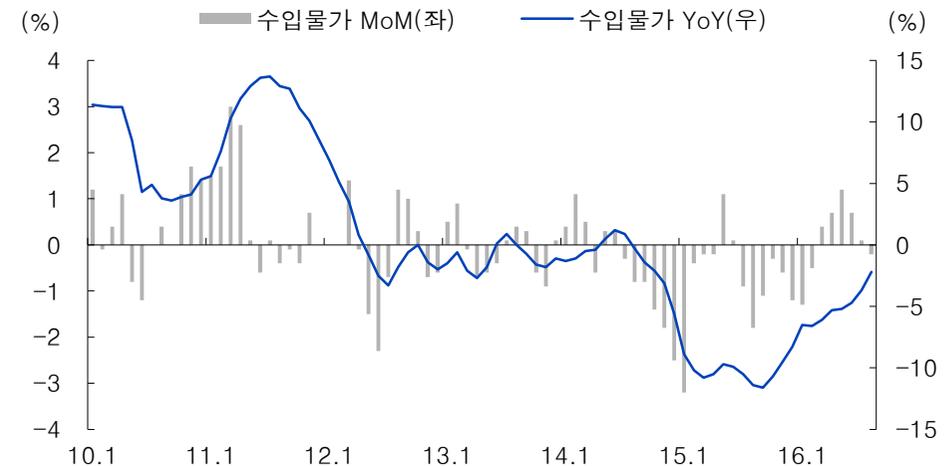
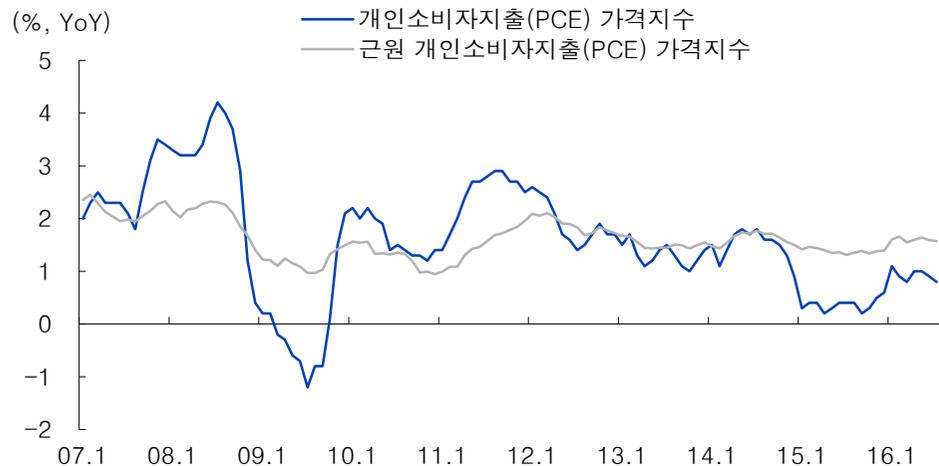
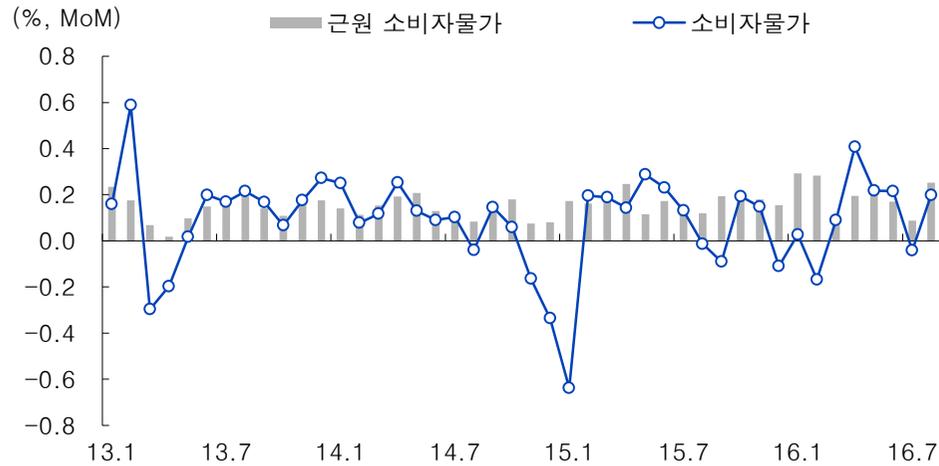


자료: Bloomberg, Economic Policy Uncertainty, IBK투자증권



미국 8월 소비자물가는 7월과 비교해 에너지와 운송 물가가 낙폭을 줄이면서 상승폭 확대. 원자재 가격의 반등과 기저효과 약화로 생산자물가 상승률은 낙폭 축소 중

- 8월 수입물가는 6개월만에 하락 전환. 근원 PCE 가격지수 전년동월대비 상승률은 1.6% 전후에서 유지



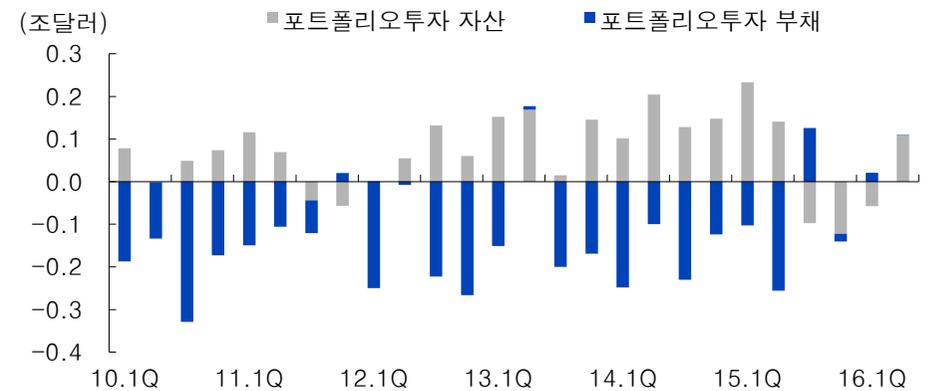
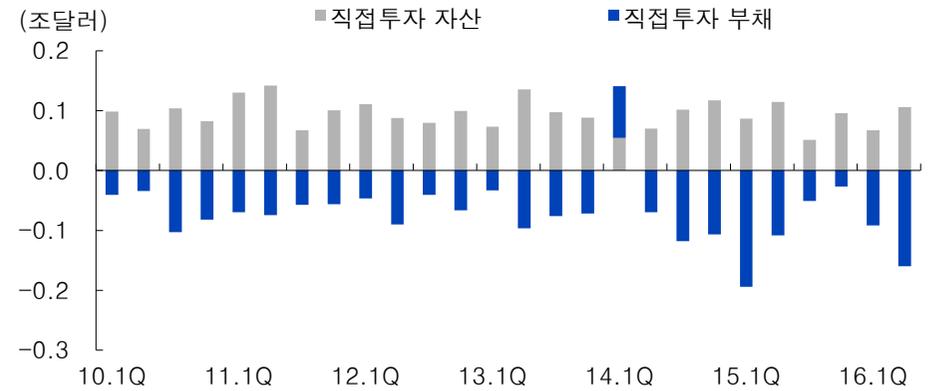
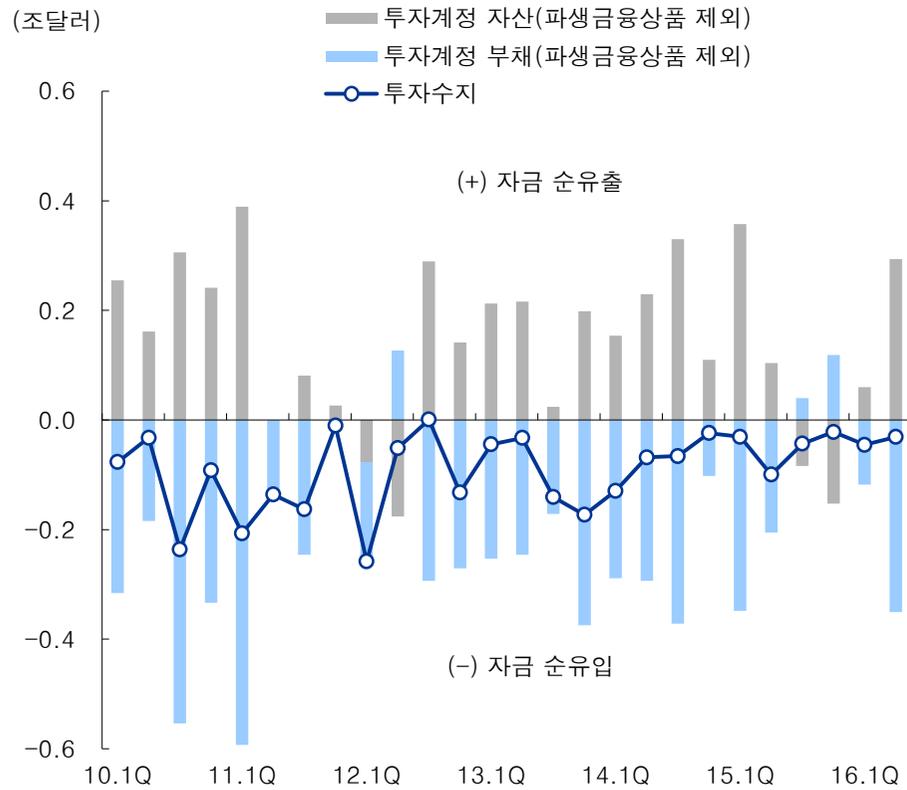
자료: CEIC, IBK투자증권

자본 유출입



2분기 투자계정으로는 자금이 순유입됨. 포트폴리오투자를 통해서 자금이 순유출됐지만 직접투자과 기타투자를 통해 자금이 순유입됨

- 포트폴리오투자를 통해 올해 1분기까지 2분기 연속 자금이 순유입됐으나 2분기 포트폴리오투자 자산이 4분기만에 플러스(+) 전환하면서 순유출 기록

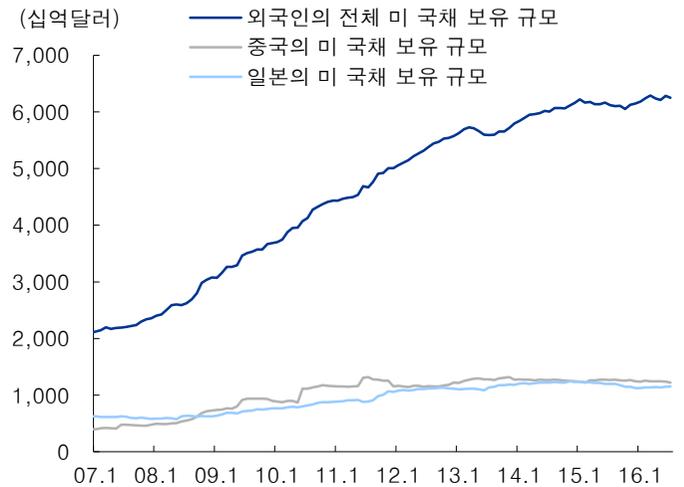
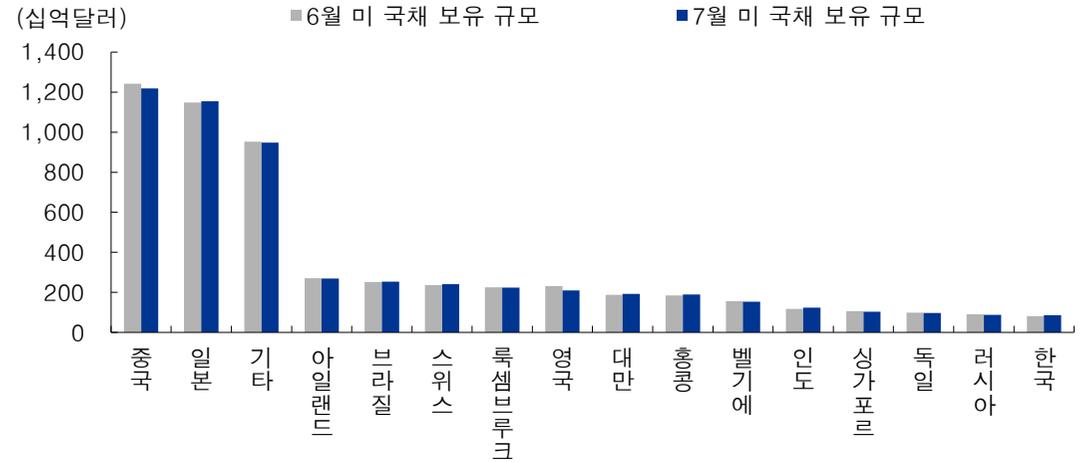


자료: CEIC, IBK투자증권



미국 9월 FOMC를 앞두고 미국 연준 위원들의 발언과 미국 경제지표 결과 등이 엇갈린 가운데 미국 국채금리는 상승함

- 미 국채 보유 주요국 중 중국은 6월에 이어 7월에도 전월보다 보유 규모를 줄였고, 일본, 브라질, 스위스 등은 확대. 외국인들의 전체 미 국채 보유 규모는 지난 4월부터 4개월 동안 6월을 제외하고 모두 축소됨
- 미 국채 금리는 9월 FOMC를 앞두고 상승했고, 장단기 금리차는 확대

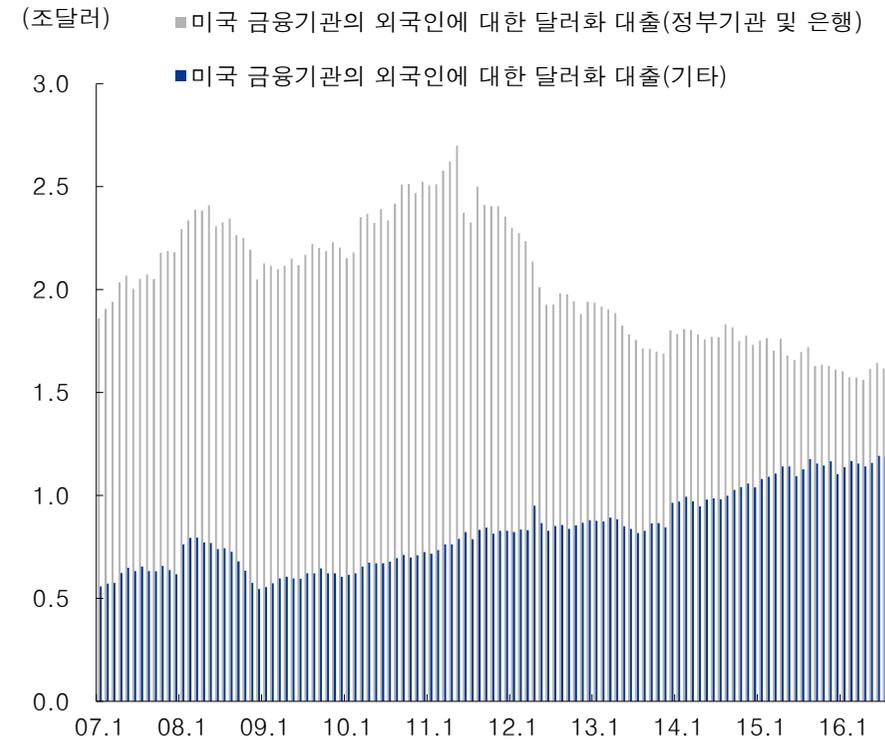


자료: CEIC, IBK투자증권



달러화 지수는 미국 9월 FOMC 기준금리 인상 전망 변화에 따라 등락하기는 했지만 전반적으로 보합권에서 유지

- 미국 금융기관의 외국인에 대한 달러화 대출이 줄어들다가 5~6월 다시 늘어났으나 7월 다시 감소 전환

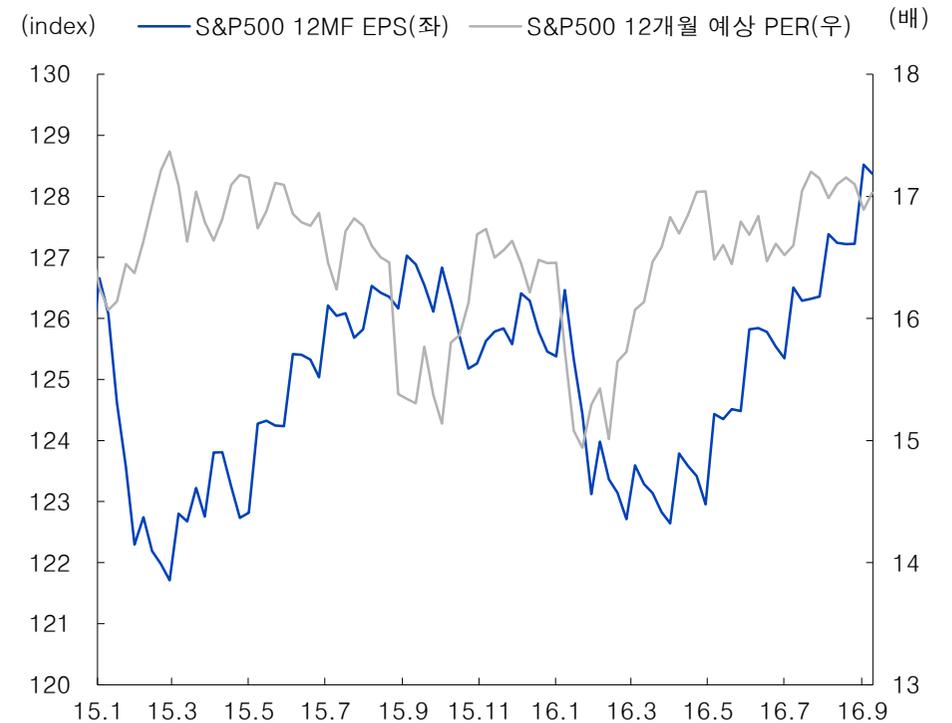


자료: CEIC, IBK투자증권



미국증시는 9월 FOMC에서 기준금리를 인상하지 않을 것이라는 기대에 상승했다가 불안감에 다시 반락했으나 12개월 예상 EPS는 상승

- S&P500과 다우존스30, 나스닥100 등은 일제히 사상 최고치를 다시 경신했다가 조정 받음



자료: Thomson Reuters, IBK투자증권

실적 및 밸류에이션

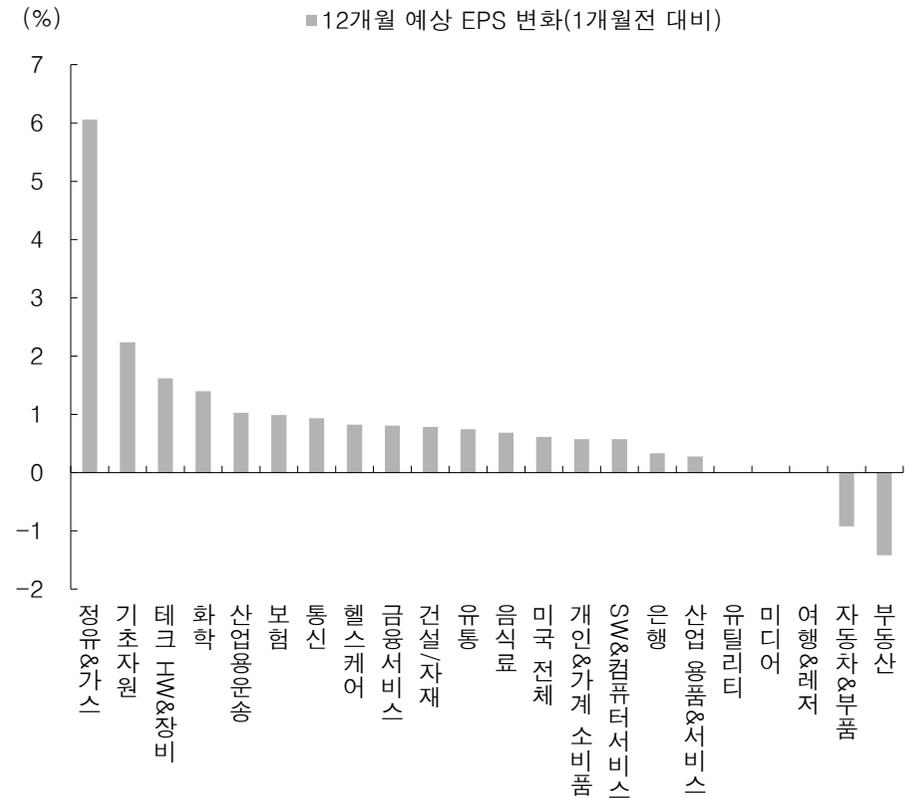
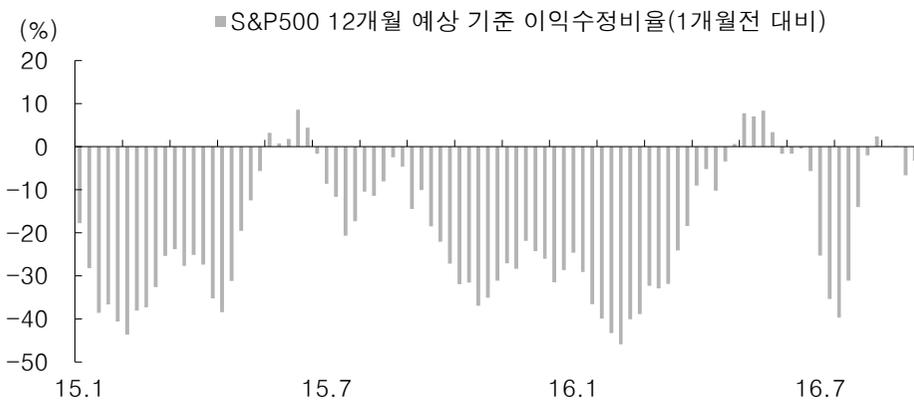
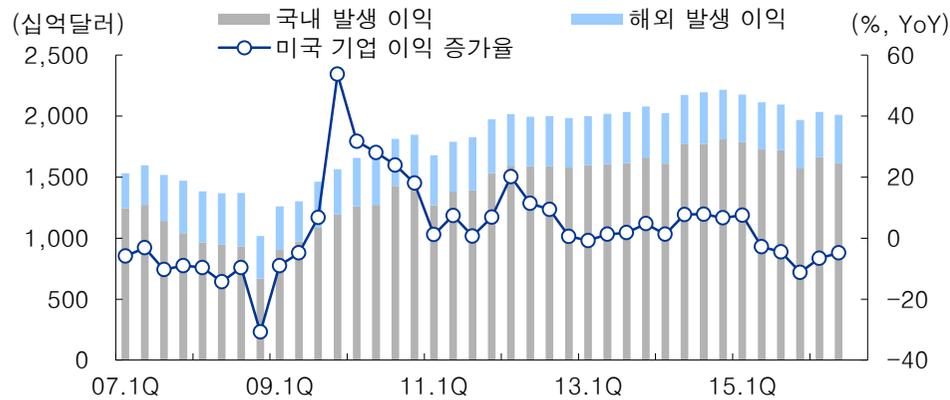


USA CHARTBOOK



미국 기업들의 실적은 감소폭을 축소하고는 있지만 달러화 강세와 국내외 수요 약화로 여전히 부진한 상황

- 정유&가스, 기초자원, 테크하드웨어&장비, 화학 등을 중심으로 12개월 예상 EPS가 한달 전과 비교해 상향 조정



자료: Thomson Reuters, IBK투자증권