



[요약] 교역과 경제지도 - 규제와 다툼

1. 추세 이탈 후 빠른 정상화

- 금번 코로나19로 인한 교역 충격은 단순히 눈으로 볼 때 약 4개월 정도의 부진 이후 빠른 반등으로 원래의 흐름으로 회귀하는 모습.
- 주요 수출국인 중국과 한국의 지난해 12월 기준 수출증가율은 양국 모두 서프라이즈를 기록하면서 호조를 보임.
- 실제로 세계 최대 수입국가인 미국의 수입증가율은 코로나19로 인하여 크게 둔화되었으나 품목별로 차별화가 발생.

2. Global Trade Alert 추이

- 전세계 국가의 상호간 규제의 정도를 확인해보면 글로벌 금융위기 이후 규제 건수만 놓고 보면 보호무역주의 기조가 점점 심화.
- 2020년 현재 상황은 지난 10여년간 빠르게 변화. 미국과 중국, 인도 등 경제규모가 큰 국가 위주로 규제가 강화되었고, 중국과 미국은 상호 규제에 따라 거의 대부분의 품목에서 직간접적인 규제가 적용. 반면 여전히 규제가 낮은 수준으로 유지되는 국가는 일본, 멕시코, 한국 등이 있는 것으로 확인.

3. 가격 부담을 고려할 필요

- 중국과 한국 등 주요 수출국은 가격조건이 부담되는 상황. 현재 많은 기업들이 우려하고 있는 요소는 환율. 가장 큰 수출 애로 요인으로 언급하고 있는 항목이 원화 환율 변동성 확대인 것으로 조사됨.
- 달러가치 하락 전망은 신흥국통화가치의 상승을 의미하며, 중국의 입장에서도 위안화 평가절상 압력에 위치하기 때문에 중국의 수출경기 입장에서도 부담스러운 상황에 직면할 가능성이 존재.

※ 자세한 내용은 1월 18일자 “교역과 경제지도 - 규제와 다툼” 참조.



주식시장 투자전략

1. 추세 이탈 후 빠른 정상화

지난 2020년의 교역 추이를 살펴보면, 예전의 경제 충격이 발생하였을 당시의 흐름과는 사뭇 다른 모습을 보인다. 2008년의 글로벌 금융위기 당시 교역의 추이는 길게 보면 약 2년여 동안 교역의 부진이 이어졌던 것으로 볼 수 있다. 그러나 금번 코로나19로 인한 교역 충격은 단순히 눈으로 볼 때 약 4개월 정도의 부진 이후 빠른 반등으로 원래의 흐름으로 회귀하는 모습까지 보여주고 있다.

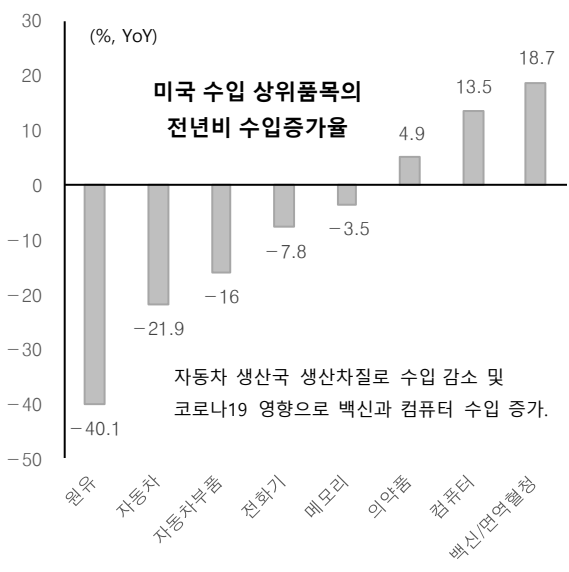
결국 이번의 충격은 실제로는 경제적 충격이라기보다는 경제 외적 충격이었던 것으로 볼 수 있고, 이는 전반적인 경제 규모상 필요로 하는 수요가 일시적으로 줄어들었지만 항구적인 충격은 아니었던 것으로 생각할 수 있다. 일시적 생산차질에 기인한 교역량 둔화였던 것으로 생각된다. 주요 수출국인 중국과 한국의 지난해 12월 기준 수출증가율은 양국 모두 서프라이즈를 기록하면서 호조를 보이는 모습이다.

실제로 세계 최대 수입국가인 미국의 수입증가율은 코로나19로 인하여 크게 둔화되었으나 품목별로 차별화가 발생하였던 것을 볼 수 있는데, 주로 선진국에서 생산하는 품목 위주로 수입 감소가 발생한 것은 질병의 영향에 따른 락다운으로 재화 생산과 수출이 원활하게 진행되지 못했던 것을 증명하고 있다.

[차트1] 코로나19로 인하여 중국과 한국의 수출증가율은 급락하였으나 빠른 속도로 회복.



[차트2] 미국 수입은 생산 차질에 의한 수입 감소가 대부분이며, 오히려 수입이 증가한 항목도 존재.



자료: 한국무역협회, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

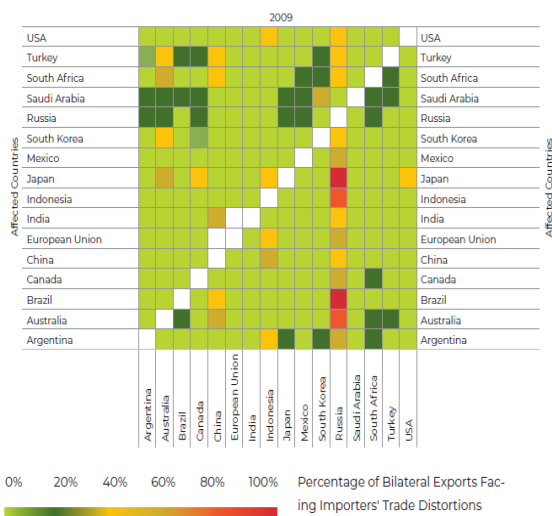
2. Global Trade Alert 추이

전세계 국가의 상호간 규제의 정도를 확인할 수 있는 데이터로 Global Trade Alert 자료가 있다. 동 지수는 시간의 흐름에 따라서 G20 국가의 수출에 대한 규제 상황이 크게 변화하고 있는 모습이 나타나고 있다. 직관적으로 글로벌 금융위기 이후 규제 건수만 놓고 보면 보호무역주의 기조가 점점 심화되고 있는 것으로 나타나고 있다.

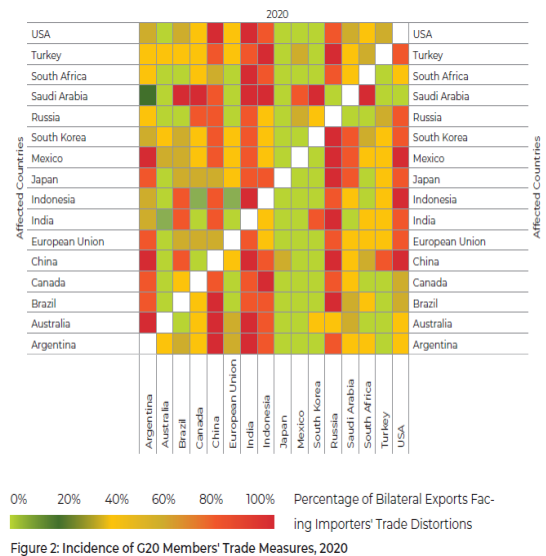
2009년 당시 G20 국가의 상호 무역 왜곡 정도를 살펴보면 대부분의 국가에서 교역 총량 대비 약 20% 이하의 수출규제 및 수입 왜곡이 발생하였던 것을 확인할 수 있다. 단 러시아 정도는 인도네시아, 브라질, 호주 등 주요 원자재 수출국을 대상으로 규제가 강한 것이 확인된다. 반면 한국, EU, 일본, 인도, 사우디 등의 국가에서는 규제가 상대적으로 낮은 국가로 분류되었다.

그런데 2020년 현재 상황은 2009년과 확연히 다르게 규제의 정도가 심화된 것을 확인할 수 있다. 특히 가장 크게 변화한 국가로 언급할 수 있는 것은 미국과 중국, 인도 등 경제규모가 큰 국가 위주로 규제가 강화되었고, 중국과 미국은 상호 규제에 따라 거의 대부분의 품목에서 직간접적인 규제가 적용되고 있다. 반면 여전히 규제수준이 낮게 유지되는 국가는 일본, 멕시코, 한국 등이 있는 것으로 확인된다. 결국 전반적인 자국보호 조치를 위한 정책은 지난 10여년간 지속적으로 강조되었던 상황이다.

[차트3] 2009년 당시 G20국가의 상대국 무역 왜곡 정도는 러시아 정도를 제외하면 그리 부담스럽지 않았음.



[차트4] 2020년 현재 G20국가의 상대국 무역 왜곡 정도는 지난 10여년간 지속적으로 확대되어 무역의 어려움 심화.



자료: Global Trade Alert database, 유인타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

3. 가격 부담을 고려할 필요

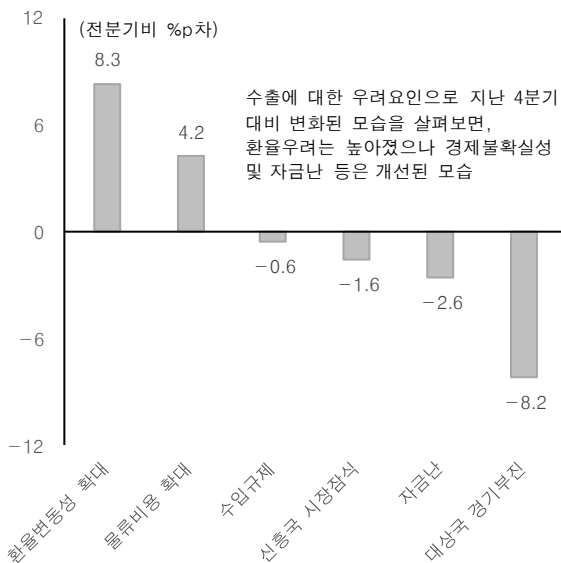
중국과 한국 등 주요 수출국은 가격조건이 부담되는 상황에 위치하고 있다. 한국에서 조사되는 지표 중 수출산업경기전망지수(EBSI)에 따르면, 대부분의 수출기업에서 내년 1분기까지의 수출을 긍정적으로 전망하고 있다. 내년 1분기의 동 지수 전망치는 112.1pt로 2017년 2분기 이후 15분기 만에 110pt를 상회하며 수출 기업들의 체감 경기가 크게 개선될 것으로 조사되었다. 주요 15대 품목 중 11개 품목의 지수가 100을 상회하면서 대부분 업종에서 수출 회복 기대감을 나타내고 있다.

수출산업경기전망지수에서 현재 많은 기업들이 우려하고 있는 요소는 환율이다. 실제로 원달러환율은 최근 급격한 하락을 연출하면서 1100원대를 하회하였고, 여전히 원화 강세 움직임이 유지되고 있는 상황이다. 이에 따라 가장 큰 수출 애로 요인으로 언급하고 있는 항목이 원화 환율 변동성 확대인 것으로 조사되었는데, 환율이 낮아질수록 원화로 환산한 수출금액은 낮아질 수 밖에 없기 때문에 우려사항이 된다.

마찬가지의 조건에서 달러가치 하락 전망은 신흥국통화가치의 상승을 의미하며, 중국의 입장에서도 위안화 평가절상 압력에 위치하기 때문에 중국의 수출경기 입장에서도 부담스러운 상황에 직면할 가능성이 존재한다.

※ 자세한 내용은 1월 18일자 “교역과 경제지도 - 규제와 다름” 참조.

[차트5] 수출산업경기전망조사 결과 향후 수출에 부담스러운 요인으로 가격여건을 언급.



[차트6] 원화와 위안화 강세 진행은 시차를 두고 수출경기에 부담을 주는 요소로 작용할 것.



자료: 한국무역협회, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터