



수출입물가, 어디까지 상승할까

1. 수출입물가, 끝모를 상승

- 10월 한국 수출물가지수는 전년비 +25.3% 상승, 수입물가지수는 전년비 +35.8%가 상승하면서 지속적으로 기록을 경신하는 중.
- 수출입물가는 국가 차원에서의 부담 요인으로 작용. 3월부터 수출물가와 수입물가의 스프레드가 (-) 영역. 교역조건 측면에서 부진 연출.
- 수출입물가 상승기조는 교역측면의 우려가 높아지는 동시에 물가상승률이 지속적으로 높은 수준에 위치할 수 있다는 선행성을 보인다

2. 용도별 수입물가 분해

- 용도별 수입물가지수에서 원자재 수입물가는 전년비 +82.5%를 기록. 원래 변동성이 높은 원재료 물가를 제외하면 중간재 물가가 전년대비 약 +24.2% 상승하면서 2000년 이후 가장 높은 수준.
- 지금까지 직접적으로 소비자물가 상승을 주도하였던 용도는 내구소비재. 그런데 현재 상황은 비내구소비재의 가격 상승이 이어지는 만큼 소비자물가의 지속적인 상승의 근거로 작용

3. 소비 재원의 확보 필요

- 미국의 경우 1990년 이후 가장 높은 수준의 소비자물가상승률을 갱신. 이에 따라 미시간 소비자심리지수는 66.8pt를 기록하면서 부진.
- 임금상승률이 얼마나 높아지는지가 중요해 진 시점. 유보임금만큼 임금이 상승할 필요가 있는 것은 결국 미래의 증세부담에 기인.
- 한국의 재정계획을 보면 현 상황에서 여러 정책적 조합이 진행되더라도 정부부채의 GDP 대비 비율이 높아지는 것을 피할 수 없는 상황.

1. 수출입물가, 끝모를 상승

대외교역에 적용되는 수출입물가의 상승폭이 더욱 커진 모습을 보이고 있다. 10월 기준 한국의 수출물가지수는 전년비 +25.3% 상승하였고, 수입물가지수는 전년비 +35.8%가 상승하면서 지속적으로 기록을 경신하는 중이다. 사실 지난해의 기저효과가 수출물가에서는 -8~10% 내외였고 수입물가가 -10~15% 내외였던 점을 감안한다면 기저효과를 반영하더라도 큰 폭의 상승이 지속되고 있는 중인 것으로 볼 수 있다.

수출입물가는 기업의 입장에서 부담스러운 요인으로 작용하게 되는데, 금년 3월부터 수출물가와 수입물가의 스프레드가 (-) 영역에 진입하기 시작하였으며, 현재 단순계산으로 약 10%p 정도 수입물가가 높아진 상황이 나타나고 있다. 결국 한 국가의 교역조건 측면에서 부진한 상황이 이어지는 것으로 볼 수 있다.

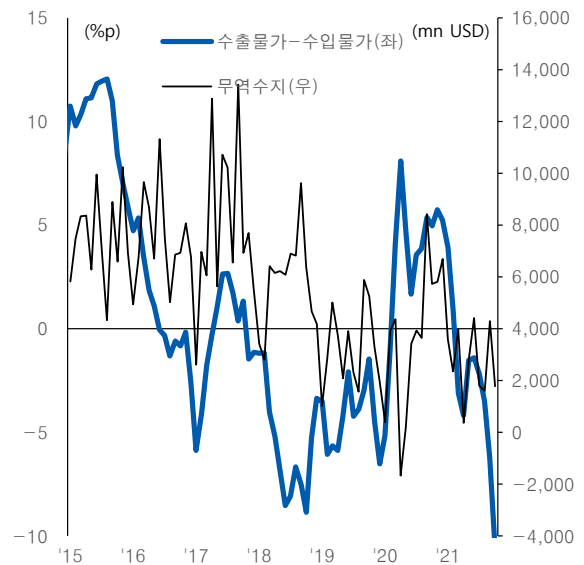
사실 전년대비 증감율은 사이클 지표인 만큼 영원한 상승 가능성은 크지 않다. 그러나 아직까지 상승기조가 크게 이어지고 있는 것은 당분간 교역측면에서의 우려가 높아지는 동시에 물가상승률이 지속적으로 높은 수준에 위치할 수 있다는 선행성을 보인다는 측면에서 유념할 필요가 있다.

[차트1] 10월 한국의 수출입물가지수는 다시금 급격한 상승을 보여주면서 당분간 물가상승 우려 지속.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 수입물가가 더 빠르게 상승하는 것은 결국 무역수지 흑자폭의 감소로 진행.



자료: 한국은행, 무역협회, 유안타증권 리서치센터

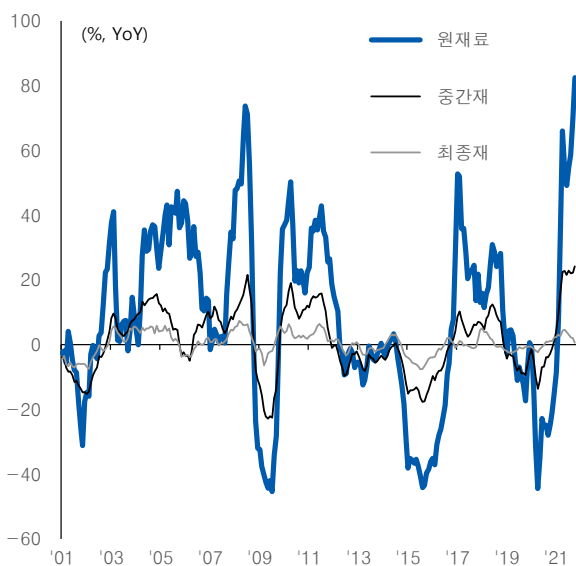
2. 용도별 수입물가 분해

수입되는 품목의 물가상승은 주로 원자재와 중간재의 상승에 기인하는 것은 이미 잘 알려져 있는 사실이다. 현재 용도별 수입물가지수에서 원자재 수입물가는 전년비 +82.5%를 기록하면서 변동성이 높은 특성을 반영하더라도 매우 급격한 상승이 진행되고 있다. 이에 따라 기업의 생산활동에 있어서 채산성의 둔화를 초래하는 상황이 이어지고 있다.

한편 원래 변동성이 높은 원재료 물가를 제외하면 중간재 물가가 전년대비 약 +24.2% 상승하면서 2000년 이후 가장 높은 수준을 기록하는 중이다. 그런데 최종재화 중 자본재와 소비재의 가격은 원재료에 가려져 있지만 지금부터는 유심히 살펴볼 필요가 있다. 실제로 예상보다 길게 지속되는 소비자물가 상승의 이면에는 소비재 수입물가가 숨어있는 것으로 생각된다.

최종재는 완제품을 의미하며, 이는 자본재와 소비재로 구분된다. 지금까지 직접적으로 소비자물가 상승을 주도하였던 용도는 내구소비재인데, 이는 지난해 말과 금년 초 내구재 소비 확대에 기인하는 것으로 보인다. 그런데 현재 상황은 비내구소비재의 가격 상승이 이어지고 있다. 이는 소비자물가의 지속적인 상승의 근거로 볼 수 있다.

[차트3] 용도별 수입물가에서 원래 변동성이 높은 원자재에 대한 우려보다 중간재물가 상승이 기업 측면에서 우려.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 소비재 물가는 비내구소비재의 수입물가상승률이 높은 만큼 CPI에 미치는 영향력 확대.



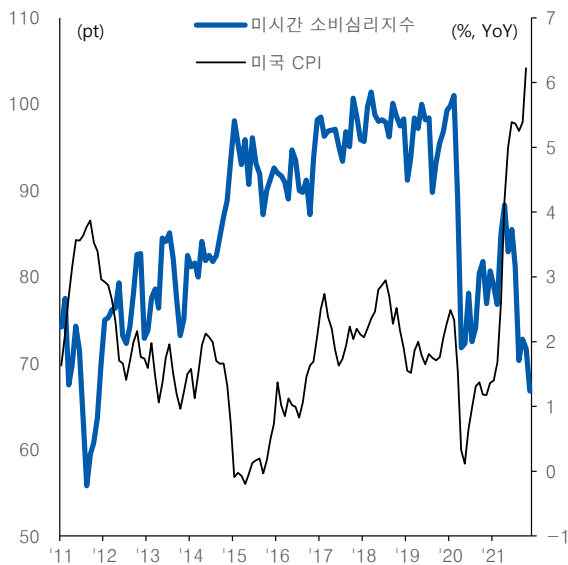
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. 소비 재원의 확보 필요

소비자들이 체감하는 재화의 가격이 지속적으로 높은 수준을 유지한다면 소비심리의 위축이 진행될 수 밖에 없다. 특히 미국의 경우 1990년 이후 가장 높은 수준의 소비자물가상승률을 갱신하고 있다. 여전히 공급망에 대한 차질이 지속되고 있으며 높아져 있는 통화량이 지속적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이에 따라 미시간 소비자심리지수는 66.8pt를 기록하여 전월치와 컨센서스를 크게 하회하였고, 10년래 최저 수준을 기록한 것을 확인할 수 있다. 결국 실제 소비자들이 느끼게 되는 물가수준은 당분간 높은 수준을 유지할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

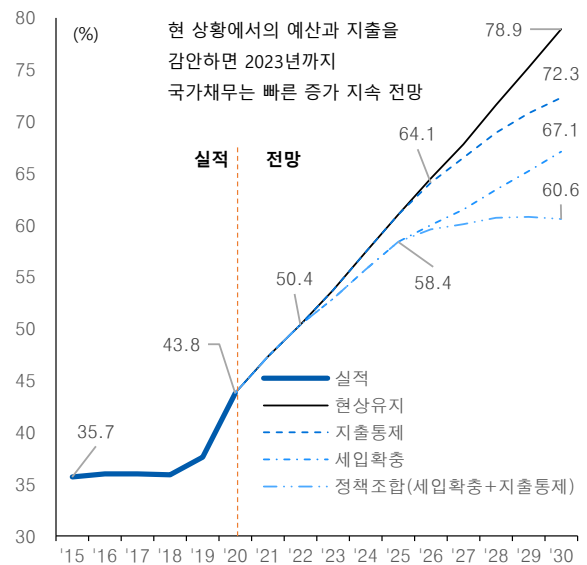
이와 같은 상황 하에서 전반적인 구매력 확대를 위해서는 임금상승률이 얼마나 높아지는지에 대한 확인이 중요한 이정표가 될 수 있다. 소비를 할 수 있는 재원이 확보되어야 하기 때문이다. 사실 임금상승률이 높아지는 것은 유보임금이 높아진 부분도 있지만 미래의 증세부담에 대한 고려를 할 필요가 있기 때문이다. 한국의 세입과 세출 관련 재정계획을 보면 현 상황에서 여러 정책적 조합이 진행되더라도 정부부채의 GDP 대비 비율이 높아지는 것을 피할 수 없는 만큼 소비자들의 행동이 왜곡될 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

[차트5] 미시간대 소비심리지수는 재차 하락하여 10여년래 최저를 기록한 반면 소비자물가는 추가 상승기조 형성.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

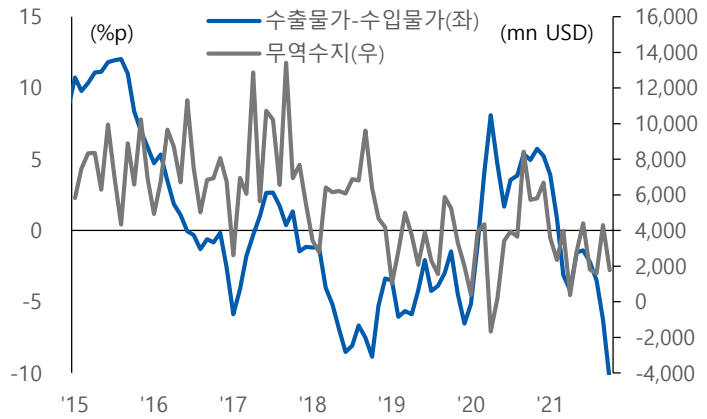
[차트6] 한국의 재정계획상 GDP대비 정부부채 비율은 여러 정책적 조합에도 상승을 피하기 어려움.



자료: 국회예산정책처, 유안타증권 리서치센터

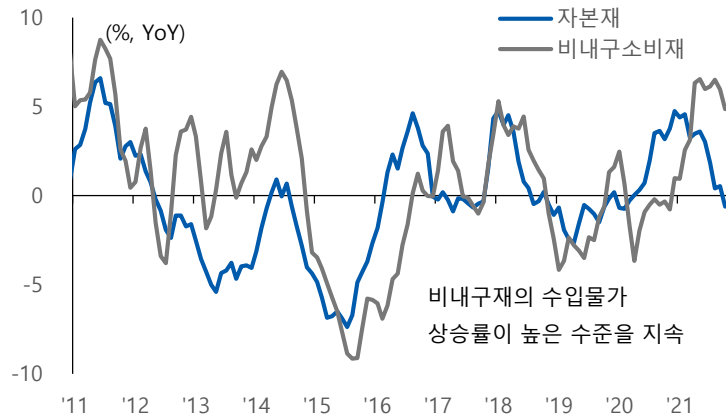
Key Chart

수입물가가 더 빠르게 상승하는 것은 결국 무역수지 흑자폭의 감소로 진행.



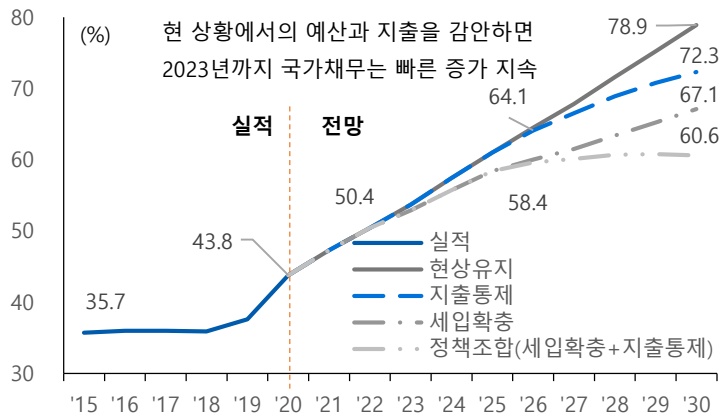
자료: 한국은행, 무역협회, 유안타증권 리서치센터

소비재 물가는 비내구소비재의 수입물가상승률이 높은 만큼 CPI에 미치는 영향력 확대.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

한국의 재정계획상 GDP대비 정부부채 비율은 여러 정책적 조합에도 상승을 피하기 어려움.



자료: 국회예산정책처, 유안타증권 리서치센터