



무역수지 적자의 지속성과 파급력

1. 연초 수출입실적, 무역적자 확대

- 1월 한국의 수출실적은 553억불을 기록하여 전년비 +15.2% 증가. 지난해 1월 당시와 비교해보면 금액적인 측면에서 견조. 그러나 지난해 11월과 12월 당시 600억불을 상회하는 수준 대비 빠른 둔화.
- 무역수지는 2개월 연속 적자를 기록. 특히 지난 12월의 무역수지 대비 적자폭이 10배 이상 증가한 49억불의 적자가 발생. 성장률 기여에 부진.

2. 무역수지가 우려되는 두가지 이유

- 수출입물가 동향에서 지난해 10월 이후 증가세는 소폭 둔화. 그러나 여전히 수입물가 증가율이 수출물가증가율을 상회. 따라서 무역수지 측면에서 급격한 흑자전환 가능성은 크지 않을 것.
- ISM 신규주문지수가 빠른 둔화세를 기록중이며 중국 수출주문지수도 기준선인 50pt를 하회하는 모습이 지속. 교역량 반등 여지가 충분치 않음.

3. 무역지표가 촉발할 원화 가치의 방향

- 금년 연초 이후 원달러환율이 1200원을 상회하는 것은 12월 이후 무역적자를 기록하고 있는 상황이 상당한 영향을 주는 것으로 분석됨.
- 교역조건지수는 원달러환율에 약 6개월 정도 선행하여 동일한 궤적. 여전히 원화 약세를 지지하는 방향성이 나타나는 중.
- 달러와 유로 순매수 포지션으로 볼 때, 유로화 순매수가 증가하는 것은 달러가치의 지속적 강세를 제한하는 요인. 이는 원화 약세 기조가 장기적 현상으로 이어지지는 않을 것을 의미.

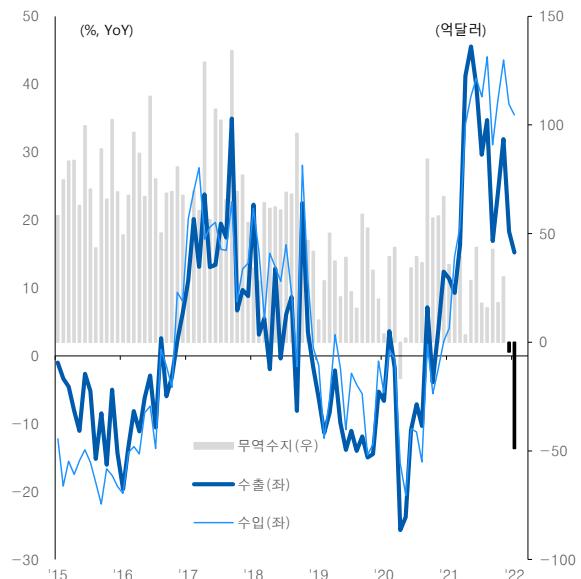
1. 연초 수출입실적, 무역적자 확대

주요 경제지표 중 전세계에서 가장 빠르게 발표되는 2022년 실물경제지표는 1월 한국의 수출입실적이다. 이를 통하여 글로벌 경제동향에서의 방향성을 전망할 수 있으며 특히 주요국의 수요와 관련된 전망까지 판단할 수 있다.

실적을 살펴보면, 1월 수출은 553억불을 기록하여 전년비 +15.2% 증가하였다. 동 수치는 분명 지난해 1월 당시와 비교해보면 금액적인 측면에서 견조한 흐름을 보이는 것으로 해석할 수도 있는데, 지난해 11월과 12월 당시 600억불을 상회하는 수출금액을 기록했던 것을 감안한다면 모멘텀의 둔화는 이미 시작된 것으로 생각된다.

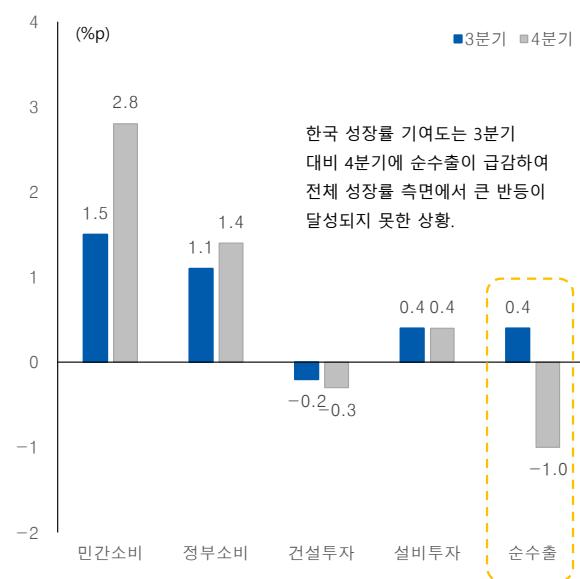
조금 더 유념해야 하는 것은 수입실적인데 1월 기준 수입은 602억불을 기록하여 전년비 +35.5%의 증가폭을 형성하고 있다. 이에 따라 무역수지는 지난 12월에 이어 2개월 연속 적자를 기록하였다. 특히 지난 12월의 무역수지 대비 적자폭이 10배 이상 증가한 49억불의 적자가 발생한 것을 감안한다면 성장률 측면에서 순수출이 기여할 수 있는 부분이 줄어드는 수준에 위치한 것으로 생각된다.

[챠트1] 무역수지가 2개월 연속 적자를 기록하였으며, 특히 적자폭이 상당히 확대된 모습.



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

[챠트2] 성장률에 대한 기여도 측면에서 순수출이 차지하는 비중이 크게 감소한 모습.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

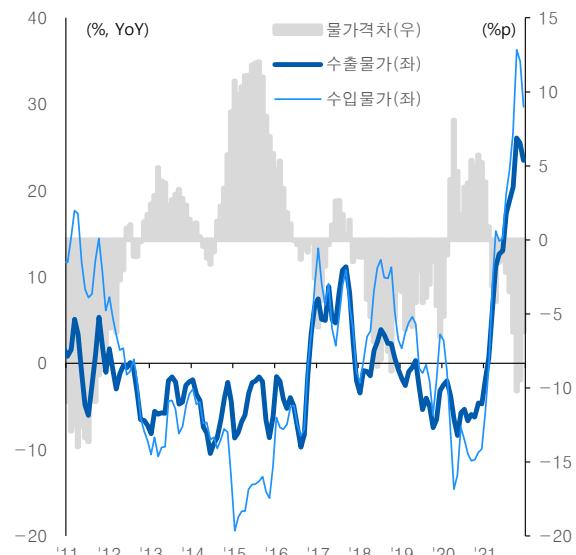
2. 무역수지가 우려되는 두가지 이유

무역수지의 부진이 앞으로도 이어질지에 대한 고민은 앞으로의 한국 성장경로의 추정에 있어서 중요한 역할을 할 수 밖에 없다. 글로벌 벤류체인이 상당부분 붕괴되고 있는 현 시점을 감안한다면 해외의존도가 높은 한국경제의 특성상 민감하게 반응하기 때문이다.

먼저 살펴볼 지표는 수출입물가 동향이다. 수출과 수입의 금액 측면에서 증가율이 지속적으로 높은 수준에 머물고 있는 이유는 결국 수출입 품목에 적용되는 가격조건이 높아졌기 때문인 것으로 생각된다. 현재 수출입물가는 지난해 10월 이후 그 증가세는 소폭 둔화되고 있으나 여전히 수입물가 증가율이 수출물가증가율을 상회하는 구간이 지속되고 있다. 또한 수입물가의 많은 부분을 차지하는 원자재와 중간재 수입물가가 여전히 높은 상황에 더하여 국제원자재 시장의 가격이 높은 국면에 머물고 있기 때문에 무역수지 측면에서 급격한 흑자전환 가능성은 크지 않을 것으로 생각된다.

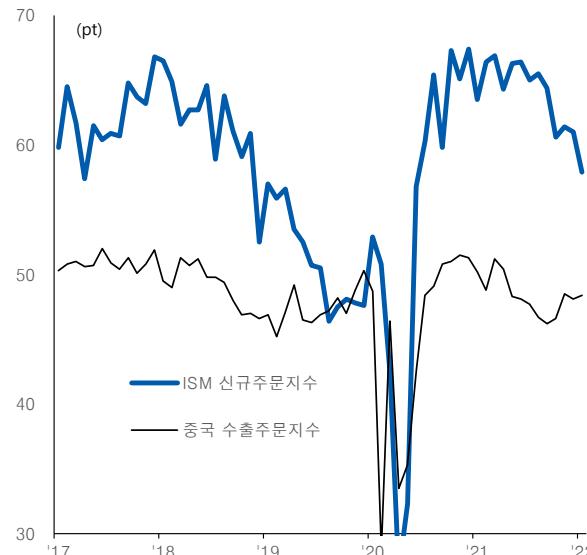
해외 경기지표로 살펴보면 ISM제조업지수에서의 신규주문지수가 빠른 둔화세를 보여주고 있다. 또한 중국의 수출주문지수도 기준선인 50pt를 하회하는 모습이 지속되면서 교역량과 전반적인 수요 측면에서의 둔화 가능성도 존재하는 것으로 생각된다.

[차트3] 수출입물가의 동반 상승 기조에서 원자재와 중간재 가격 상승에 기인한 수입물가 상승폭이 더 큰 상황이 유지.



자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 글로벌 교역량의 대용지표로 볼 수 있는 미국 ISM 신규주문과 중국 수출주문은 부진한 상황 지속.



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

3. 무역지표가 촉발할 원화 가치의 방향

무역수지가 단기적으로 가장 중요하게 영향을 주는 금융시장 변수는 통화가치이다. 결국 한국의 무역수지 적자폭이 확대되는 것은 원달러환율에 영향을 주게 되는데, 원화가치를 약세로 만드는 요인으로 작용된다. 금년 연초 이후 원달러환율이 1200원을 상회하는 것은 통화정책의 변동성 등 여러 이유가 있지만 12월 이후 무역적자를 기록하고 있는 상황이 상당한 영향을 주는 것으로 생각된다.

특히 원달러환율 및 무역수지와 교차적으로 상당한 연관성을 가지는 변수는 교역조건지수이다. 동 지수는 원달러환율에 약 6개월 정도 선행하여 동일한 궤적을 지니는 특징이 있는데, 가장 최근까지 확인된 추이는 여전히 원화 약세를 지지하는 방향성을 보여주는 것으로 나타나고 있다. 결국 원화 약세 구간이 일정 기간동안 유지될 가능성성이 높다.

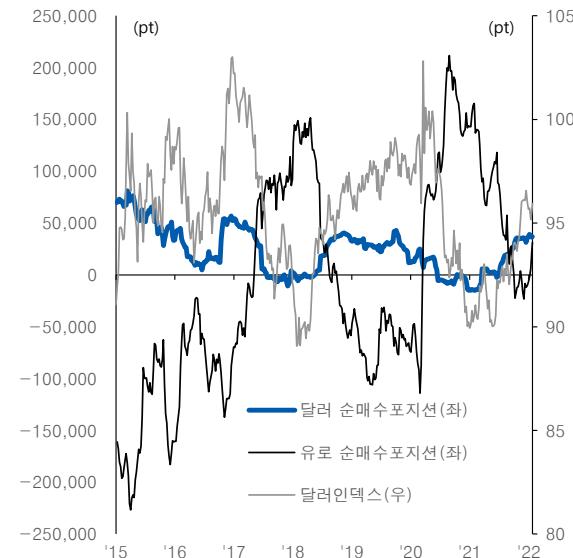
한편 달러와 유로 순매수 포지션을 비교해보면, 달러보다 유로의 순매수가 증가하는 것을 볼 수 있다. 최근 하향조정된 미국 경제성장률 전망과 통화정책의 변화 등이 반영되고 있는데, 이러한 부분은 달러가치의 지속적 강세를 제한하는 요인이며, 이는 원화 약세 기조가 장기적으로 이어지지는 않을 것이라는 전망이 가능한 지표로 생각된다.

[챠트5] 수출입물가비율의 악화는 교역조건 부진으로 이어지며, 이는 원화가치를 약세로 만드는 요인.



자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터

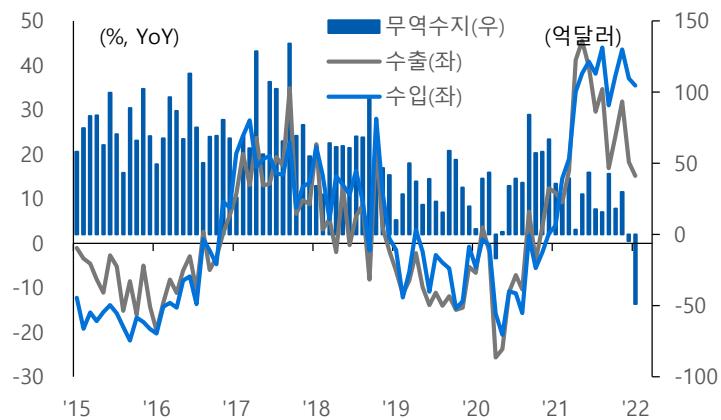
[챠트6] 유로화의 순매수포지션이 상승반등 기조를 보이면서 달러가치 상승폭은 제한될 가능성.



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

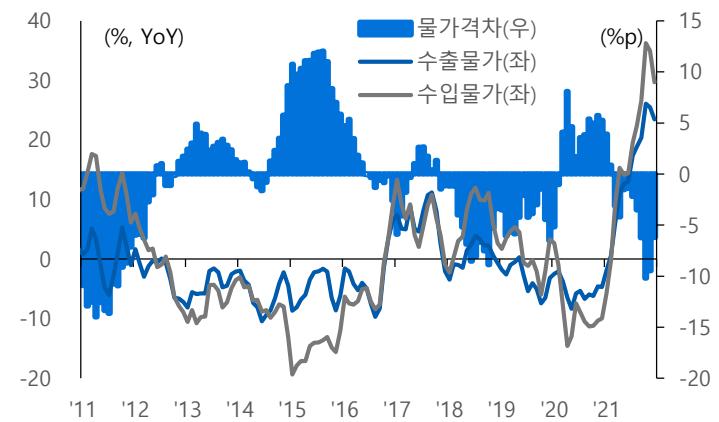
Key Chart

무역수지가 2개월 연속 적자를 기록하였으며, 특히 적자폭이 상당히 확대된 모습.



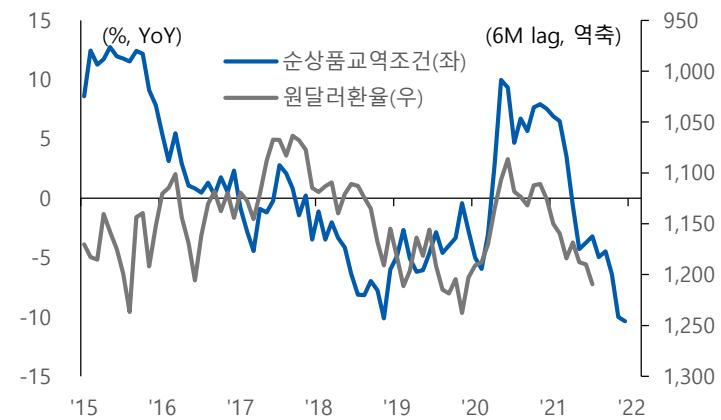
자료: 유안타증권 리서치센터

수출입물가의 동반 상승 기조에서 원자재와 중간재 가격 상승에 기인한 수입물가 상승폭이 더 큰 상황이 유지.



자료: 유안타증권 리서치센터

수출입물가비율의 악화는 교역조건 부진으로 이어지며, 이는 원화 가치를 약세로 만드는 요인.



자료: 유안타증권 리서치센터