

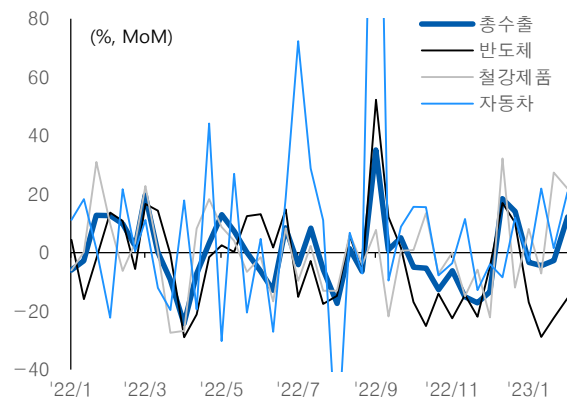


짧게 분해한 최근 교역의 흐름

1. 10일 단위 수출입 쪼개보기

- 일평균 기준 10일 단위 수출증가율을 살펴보면, 모멘텀 측면에서 상승전환된 모습이 확인.
- 수입증가율은 가격조건에 의하여 비정상적으로 상승한 수준에서 고점 영역이 형성된 것으로 해석.
- 품목별 추이로 보면 반도체를 제외한 주요 수출품목의 모멘텀은 지난해 11월 이후 회복 추세에 진입.

10일 단위 수출 모멘텀은 반도체를 제외하면 지난 11월 이후 견조한 상승기조 전환 발생.

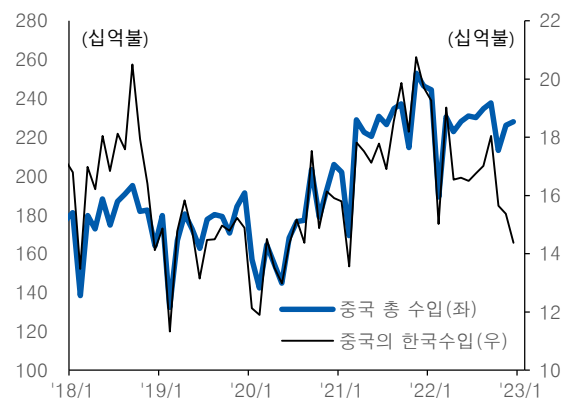


자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

2. 중국이 열쇠를 쥐고 있다

- 중국의 리오프닝 기대감은 먼저 각종 PMI지표로 확인. 특히 지난해 12월 기준 41.6pt에 불과한 비제조업 PMI는 1월 기준 54.4pt까지 상승.
- 이는 단순히 소비 증가 기대감보다는 생산활동까지 정상적인 사이클로 진입할 것이라는 기대감으로 해석.
- 중국 수입에서 유독 한국 수입금액은 상당히 낮음. 반도체 등 한국의 중국향 수출의 특성이 반영되었으며, 생산재개 반영시 빠른 회복 기대.

중국 수입에서 한국 비중이 크게 줄어든 것은 오히려 리오프닝에 의한 기대요소로 볼 수 있음.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 아직 우려되는 무역수지 적자

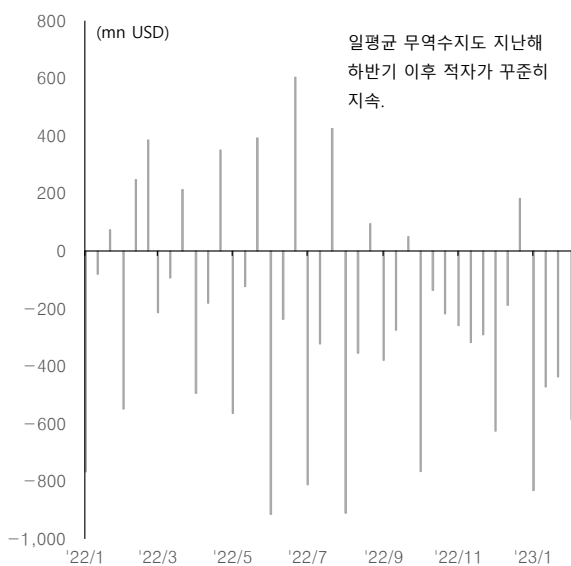
지난해 10월부터 시작된 수출액 증가율의 전년대비 역성장 기조는 금년 1월까지 4개월째 이어지고 있다. 특히 지난해 한차례도 500억불 이하로 낮아진 적이 없었음에도 불구하고 금년 1월 수출액은 약 463억불을 기록하면서 큰 폭으로 하락하였다.

사실 수출증가율보다 더욱 우려되는 것은 무역수지 적자폭 확대인 것으로 생각된다. 지난해 역시 무역수지 적자는 2월을 제외하고 지속되었지만 평균 약 39.5억불의 적자 폭이었지만 금년 1월 적자는 약 127억불을 기록하면서 적자 폭이 더욱 확대되었다.

무역수지는 좁게는 기업의 이익, 넓게는 성장률에 연관된 만큼 향후 무역수지 적자의 개선이 언제쯤 이루어질지에 대한 정확한 판단이 필요하다. 이에 대한 판단을 하기 위해서는 가격요인과 물량요인을 동시에 고려할 필요가 있다.

무역수지 판단을 위해 수출입물가에 영향을 주는 환율과 원자재가격에 대한 전망이 필요하다. 환율은 수출물가보다 수입물가에 조금 더 많은 영향을 주는 변수로 확인되고 있으며, 제반 요인에 기인하여 향후 원화강세가 전망되므로 매출과 비용 관점에서 비용절감효과 등이 발현되어 무역수지 개선이 진행될 가능성이 높은 것으로 생각된다.

[차트1] 짧은 흐름으로 끊어도 상반기보다 하반기 일평균 무역수지 적자폭 확대.



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 수출금액은 물가상승으로 급등하였지만 가격조건 악화로 다시금 급락하는 모습.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 10일 단위 수출입 쏘개보기

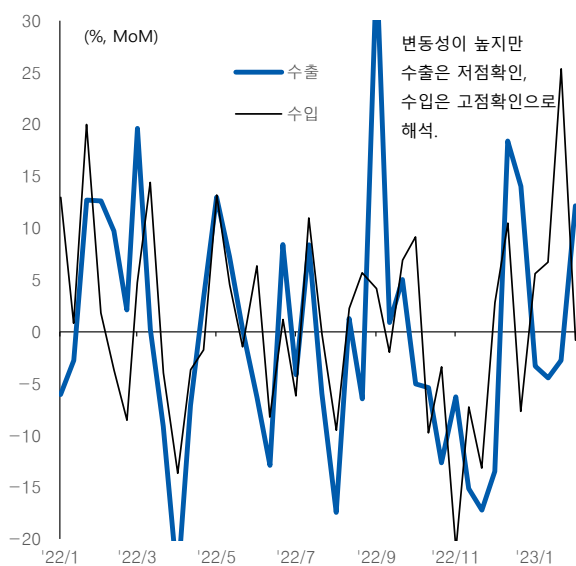
한국의 교역관련 통계는 10일 단위로 공개가 이루어진다. 따라서 초단기적인 측면에서 수출입동향을 판단하기에 유용하다. 특히 조업일수를 고려한 일평균수출의 추이를 살펴보면 단기적 교역 분위기를 확인할 수 있다.

일평균 기준 10일단위로 나누어서 지난해부터의 수출입증가율을 살펴보면, 단기적 수치가기 때문에 변동성은 높지만 모멘텀 측면에서 상승 전환된 모습이 확인된다. 결국 글로벌 경제환경의 부진으로 지난해 하반기까지 수출이 극단적 악화를 보였다면 저점 영역 역시 확인된 것으로 보인다.

반면 수입증가율은 가격조건에 의하여 비정상적으로 상승한 수준에서 고점 영역이 형성된 것으로 해석할 수 있다. 원자재가격 등이 실제로 수입물가에 영향을 미치는 시차가 존재하는 만큼 금액 측면에서의 수입증가율은 하락 반전 지속이 기대된다.

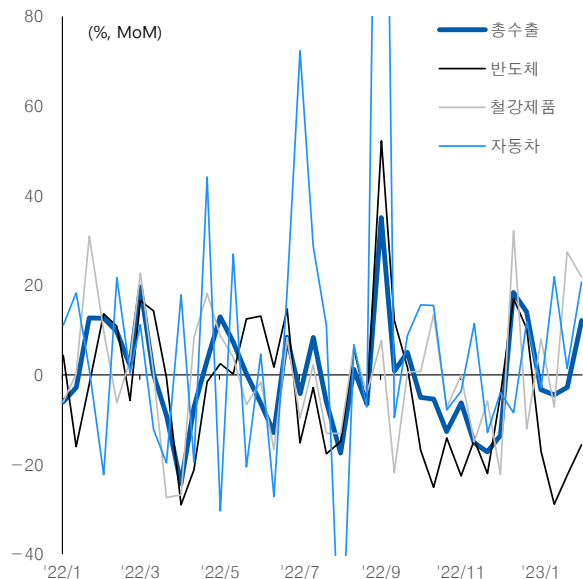
품목과 대상국가를 10일 단위로 비교해보면 조금 더 극명한 차이가 드러난다. 품목에서는 반도체수출, 국가는 중국향 수출이 부진했었던 만큼 중국의 리오프닝과 생산재개 등 예정되어 있는 환경변화는 한국의 수출 역시 개선시킬 수 있을 것으로 기대된다.

[차트3] 10일 단위 수출입의 전월동기비 움직임을 보면 수출은 저점이, 수입은 고점이 확인되는 중.



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 10일 단위 수출 모멘텀은 반도체를 제외하면 지난 11월 이후 견조한 상승기조 전환 발생.



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

3. 중국이 열쇠를 쥐고 있다

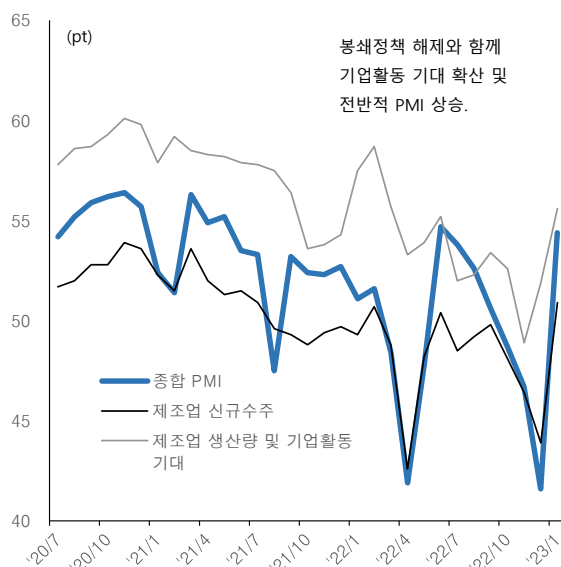
금번 수출의 회복을 위하여 중요한 연결고리는 중국이다. 실제로 다른 국가 대상 수출 추이는 상대적으로 견조한 상황이지만 한국은 중국 의존도가 높기 때문에 얼마나 빠른 속도로 수출 물량이 회복되는지가 관건이다.

중국의 리오프닝 기대감은 먼저 각종 PMI지표로 확인할 수 있다. 특히 경제활동 봉쇄 해제 측면에서 기대감은 비제조업 PMI에 여실히 드러난다. 지난해 12월 기준 41.6pt에 불과한 비제조업 PMI는 1월 기준 54.4pt까지 상승하였다.

이는 단순히 소비 증가 기대감보다는 생산활동까지 정상적인 사이클로 진입할 것이라는 기대감으로 볼 수 있다. 이에 따라 제조업 신규수주 및 생산량과 기업활동기대 관련 심리도 일제히 회복이 진행된 만큼 중국에서의 생산재개에 따른 누적된 한국 재고의 소진 차원에서의 수출도 긍정적 방향성이 예상된다.

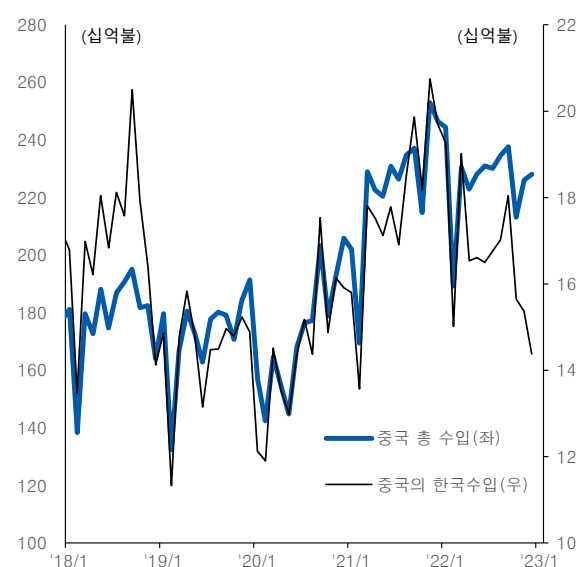
중국 수입금액을 보면 소폭 감소하였지만 상대적으로 큰 변화가 발생했다고 보기는 어렵다. 그러나 유독 한국 수입금액은 상당히 낮아져 있는데, 반도체 등 한국의 중국 향 수출의 특성을 감안한다면 향후 회복되는 가격조건과 수요 개선을 기대할 수 있다.

[차트5] 봉쇄정책 해제로 인한 소비진작과 생산재개 기대감으로 전반적 중국 경제주체의 심리 개선세가 진행되는 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 중국 수입에서 한국 비중이 크게 줄어든 것은 오히려 리오프닝에 의한 기대요소로 볼 수 있음.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터