

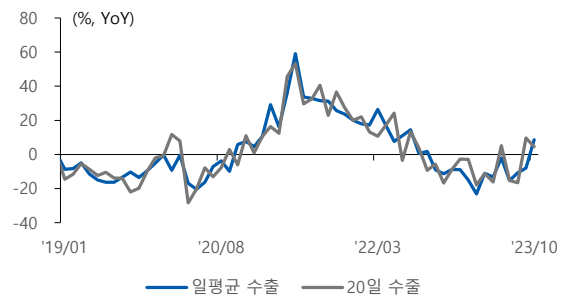


국면 전환을 시도중인 수출 경기

1. 4분기 수출경기 초입의 상황

- 20일까지 수출은 338억 달러로 YoY 4.6% 증가. 일평균 수출 8.6%로 반등.
- 반도체는 아직 마이너스 증감률을 기록하고 있지만 9월 대비 감소폭(9월: -14.1% → 10월: -6.4%)을 크게 축소.
- 한편 20일까지 수입은 유가 상승의 영향으로 YoY 0.6% 증가, 플러스 전환.
- 다만 반도체, 정밀기기 등 주요 중간재와 자본재 수입이 9월 대비 증가. 향후 수출 수요를 위한 움직임도 관찰.

한국 20일까지 수출액은 338억 달러로 전년대비 4.6% 기록. 일평균 수출은 8.6% 기록하며 반등

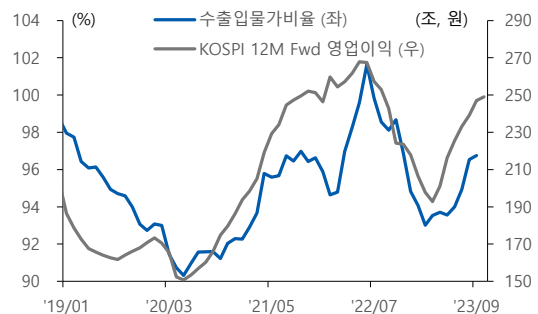


자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

2. 이익 개선과 연결될 수출물가 회복

- 9월 한국의 수출물가는 MoM 1.7% 상승. YoY -8.9% 하락했지만 지난 6월 저점(-15.0%) 이후 방향성 측면에서 회복 흐름.
- 반도체 수출물가의 경우 순환 흐름상 회복세가 9월 들어 정체되었지만, 수출물가 지수의 위치로 볼 때는 7월 저점(48.72) 이후 2개월 연속 회복.
- 수출물가 회복에 따른 수출가격 조건이 개선되고 있는 상황으로, 이는 국내 기업의 이익 개선에 도움이 될 요인.

에너지를 제외한 수출입 물가 비율은 7개월 연속 회복세. 국내 수출기업의 이익 확보와 마진 확대에 연결



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

1. 4분기 수출경기 초입의 상황

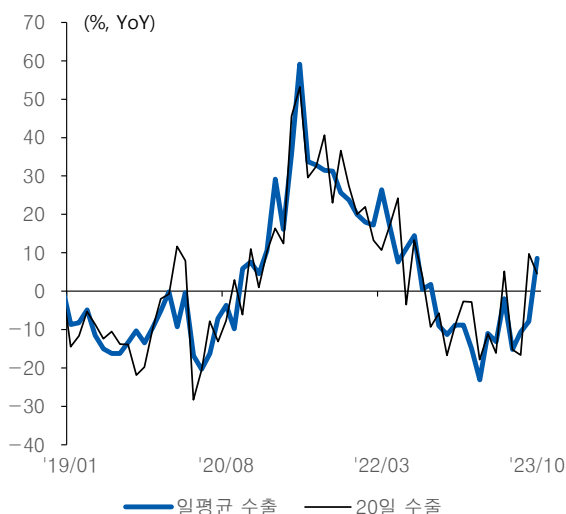
한국의 10월 20일까지 수출액은 338억 달러로 전년대비 4.6% 증가했다. 일평균 수출액 증감률은 8.6%로 증가율이 높아졌다. 한편 10월 20일까지 수입은 전년대비 0.6% 증가하며 플러스로 전환했다. 그 결과 무역수지는 37억 달러 적자를 기록했다.

헤드라인 이면의 수치들에서는 지난 9월 대비 불륨이 다소 줄어들어 불안한 모습으로 보일 수 있지만, 월초 조업일수 감소를 감안할 필요가 있다. 월초 이후인 10월 10일부터 20일까지의 흐름을 보면 9월 보다 빠른 속도로 출하가 이루어지고 있다.

주요 수출 품목을 살펴 보면, 자동차(24.7%)는 여전히 견조한 수출 증가세를 보여주고 있으며, 전월대비로도 1.1% 증가하였다. 반도체의 경우는 아직 마이너스 증감률을 기록하고 있지만 9월 대비 감소폭(9월: -14.1% → 10월: -6.4%)을 크게 축소하였다.

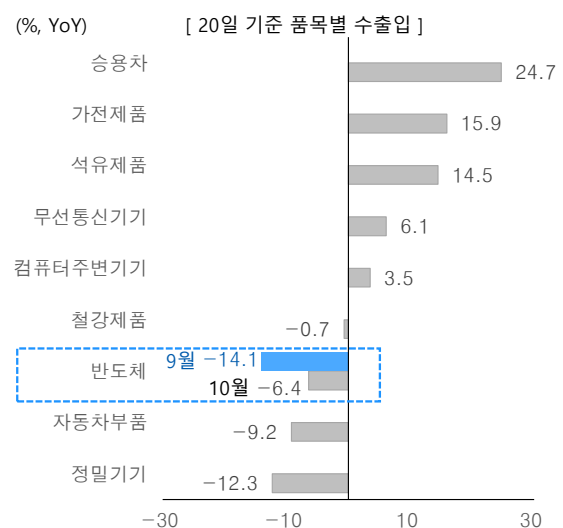
수입 품목을 살펴 보면, 원유의 수입 금액이 전월대비 13.3% 급증하였다. 또한 가스, 석유제품 등 에너지 수입 금액이 9월 대비 증가하였다. 한편 반도체, 정밀기기 등 주요 중간재와 자본재 수입이 9월 대비 증가한 것을 볼 때, 향후 수출 수요를 위한 움직임도 관찰 되었다고 볼 수 있다.

[차트1] 한국 20일까지 수출액은 338억 달러로 전년대비 4.6% 기록. 일평균 수출은 8.6% 기록하며 반등.



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 자동차, 석유제품 등 주요 수출 품목의 견조한 수출 실적 지속. 반도체 수출액 증감률 반등.



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

2. 이익 개선과 연결될 수출물가 회복

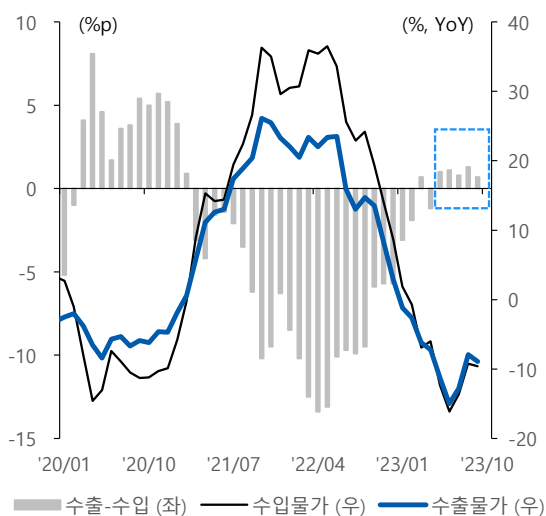
9월 기준 한국의 수출물가(원화기준)는 전월대비 1.7% 상승했다. 전년동월비로는 -8.9% 하락했지만 지난 6월 저점(-15.0%) 이후 방향성 측면에서 회복 흐름이 나타나고 있는 것으로 볼 수 있다.

수출 형태별로 살펴 보면, 중간재 수출물가의 회복세가 뚜렷하게 나타나고 있다. 반도체의 경우 순환 흐름상 회복세가 9월 들어 다시 정제되었지만, 수출물가 지수의 위치로 볼 때는 지난 7월 저점(48.72) 이후 2개월 연속 회복되고 있다.

한편 9월 수입물가(원화기준)는 유가 상승으로 인한 에너지 수입물가 상승으로 전월대비 2.9% 상승했다. 다만, 에너지를 제외한 경우 수입물가의 상승 압력은 둔화된 것으로 확인된다. 또한 원재료 및 중간재 수입물가는 하락세가 지속되고 있다는 점은 수출을 통한 마진 확보에 있어서 긍정적인 요인으로 작용할 수 있다.

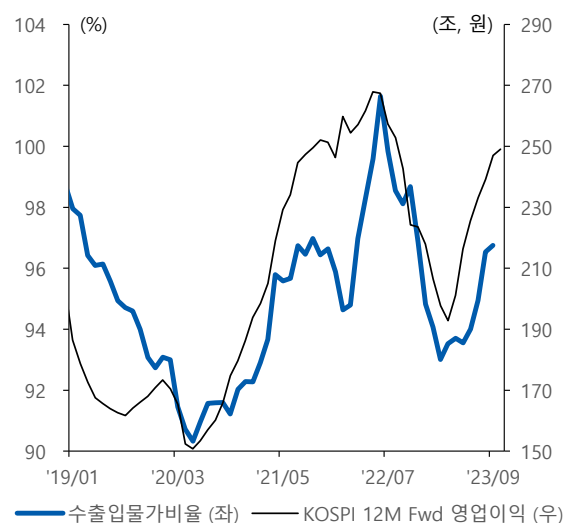
수출입물가 비율은 무역에서 구매력을 평가하는 교역조건과 유사하다. 에너지를 제외한 수출입물가 비율은 2월 이후 반등하고 있다. 수출물가 회복에 따른 수출가격 조건이 개선되고 있는 상황으로, 이는 국내 기업의 이익 개선에 도움이 될 요인이다.

[차트3] 최근 유가 및 환율 상승에도 순환 흐름상 수입물가의 하락 압력이 크게 발생하고 있는 상황.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 에너지를 제외한 수출입 물가 비율은 7개월 연속 회복세. 국내 수출기업의 이익 확보와 마진 확대로 연결.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. 반도체 수출 물가의 국면 전환 기대

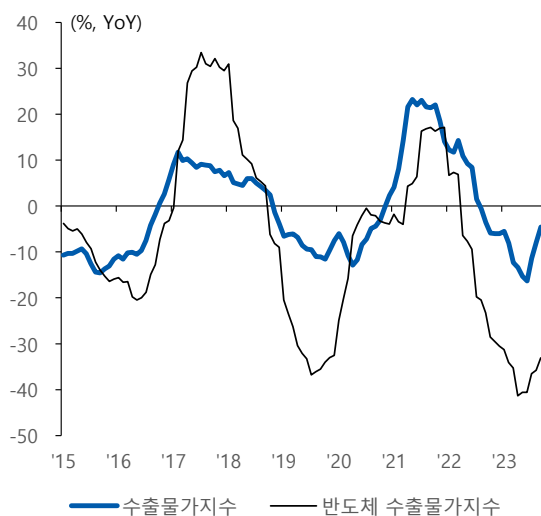
개별 품목으로 접근했을 때 우려가 지속되고 있는 품목은 반도체이다. 반도체 수출물가지수는 지난해 4월 이후 현재까지 전년대비 역성장이 지속되고 있다. 다만 가장 낙폭이 크게 형성된 지난 4월의 -41.3% 하락 대비 현재 수치는 -33.1%로 진정된 상황이 이어지면서 조금씩 회복에 대한 기대감이 형성되고 있는 것으로 생각된다.

반도체는 개별 품목 중 수출물가에서 가장 높은 비중을 차지하는 품목이다. 현재 반도체 수출물가가 추가하락 보다는 개선되는 방향을 형성하고 있는 점은 향후 전체 수출물가의 추가적 회복을 기대할 수 있는 요인이다.

경제의 국면을 판단하는 Markov regime switching model을 통하여 반도체 수출물가지수의 추세요소와 순환요소를 구분해보면 장기추세는 아직 하락중이지만, 지난 5월 이후 하락 속도는 줄어들고 있는 것으로 나타나고 있다.

한편 단기 순환은 저점을 확인한 상황이다. 20개월의 순환주기 중 현재 11개월이 지난 상황으로 확인된다. 사실 수요와 재고 등 고려할 요인이 많지만, 순환적 관점에서 반도체의 가격 수준 회복을 기대해볼 수 있는 국면이 도래하고 있다.

[차트5] 반도체 수출물가는 낙폭이 크게 형성된 지난 4월의 -41.3% 하락 대비 현재 수치는 -33.1%로 진정된 상황.



[차트6] Markov regime switching model을 통해 반도체 수출물가지수의 국면을 구분. 단기 순환에서 저점 확인.

