



2025년 3월 4일

MACRO
KIWOOM 매크로 따라잡기키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

한국 수출 약화와 정책적 부양 필요

2월 한국 수출 증가율은 소폭 플러스를 전환하였지만 내용 면에서는 미흡했다. 주력 품목인 반도체 수출 증가율이 마이너스를 보이고 일평균 수출액은 2개월 연속 둔화되었다. 트럼프 관세 불확실성 및 대외 수요 둔화, 역기저효과 등을 고려할 때 상반기 수출은 부진할 것으로 보인다. 최근 중국의 경제지표가 정책당국의 부양 조치로 개선의 여지를 보이고 있음은 긍정적이나 지난 해 한국 수출을 견인했던 미국의 수요가 단기적으로 둔화될 것으로 보임에 따라 당분간 수출의 모멘텀은 약할 것으로 예상한다.

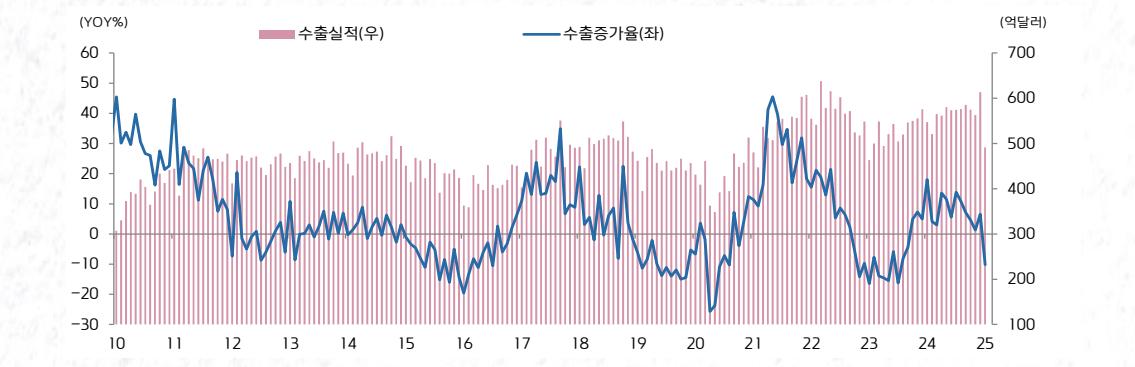


한국 2월 수출 증가율은 전년동월비 +1.0% 증가하면서 1개월 만에 반등하였다. 지난 1월에는 설 연휴로 인한 조업일수 축소 등에 전년동월비 -10.2%를 기록하였으나 2월 들어 다시 플러스로 전환하였다. 하지만, 내용 측면에서는 다소 아쉬웠다. 반도체 수출 증가율이 마이너스로 전환하고 일평균 수출액은 23.9 억 달러로 증가에 그치며 2개월 연속 줄어들었다. 수출 모멘텀이 둔화되고 있으며 당분간 헤드라인 수출 증가율이 낮은 수준에 머물 수 있음을 시사한다.

또한, 15대 주력 수출품목 중 컴퓨터·무선통신 등 IT 2개 품목과 자동차·바이오 헬스 등 총 4개 품목 수출 증가에 그쳤다. 반도체 수출은 -3.0%(YOY)로 고부가 메모리 반도체 수요는 견조했지만 범용 메모리 반도체 고정가격의 하락 영향으로 감소세를 기록하였다. 석유화학과 철강 제품, 일반기계, 디스플레이, 이차전지 수출은 계속해서 마이너스 성장에 머물고 있으며 가전과 자동차 부품의 수출 감소폭은 축소되었지만 마이너스 권에서 크게 벗어나지 못하고 있다. 반면, 자동차 수출은 하이브리드차 수출이 크게 늘고 조업일수가 증가한 영향으로 4개월 만에 플러스 전환하였다. 또한, 컴퓨터는 대규모 AI 데이터센터 투자가 이어지는 미국, 아세안 등에서 기업용 SSD 중심의 수요가 양호하게 지속되면서 14개월 연속 두 자릿수 이상의 수출 증가율을 기록하였으며 바이오 헬스 부문도 위탁생산 대규모 수출 물량 등에 증가세를 기록하였다.

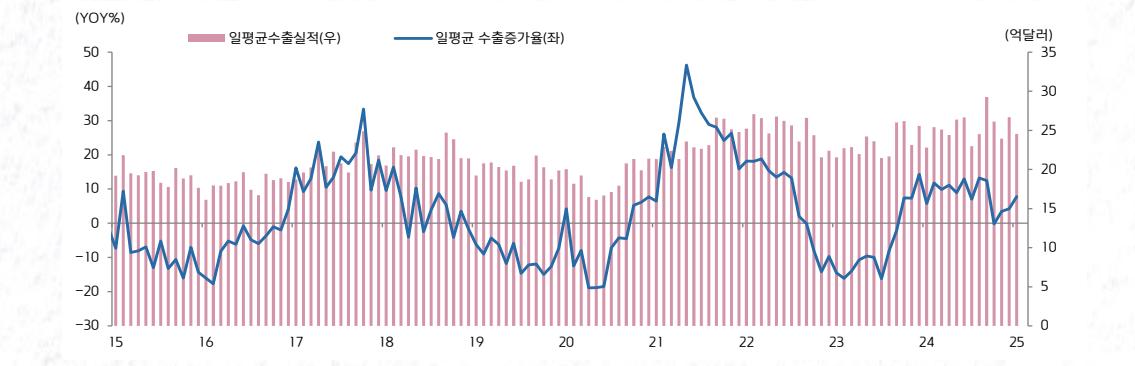
지역별 수출을 살펴보면 대미국 수출은 전년동월비 +1.0%를 기록하였는데 일반기계 등에서 수출이 감소했지만 자동차와 자동차 부품 등의 수출 호조로 소폭의 증가세를 보였다. 아세안 수출은 +12.6%(YOY)를 기록하였는데 반도체와 석유제품 등을 중심으로 수출이 늘어났다. 반면, 대 EU 수출은 자동차와 바이오헬스 수출이 호조세를 보였으나 철강과 일반기계 등의 수출이 부진하면서 -8.1%(YOY)를 기록하였다. 대중국 수출 역시 석유화학과 무선통신기기는 수출이 늘어났지만 반도체 수출이 수요부족과 공급과잉에 따른 가격 하락 등으로 감소하면서 -1.4% 감소하였다.

한국 수출 실적과 증가율 추이



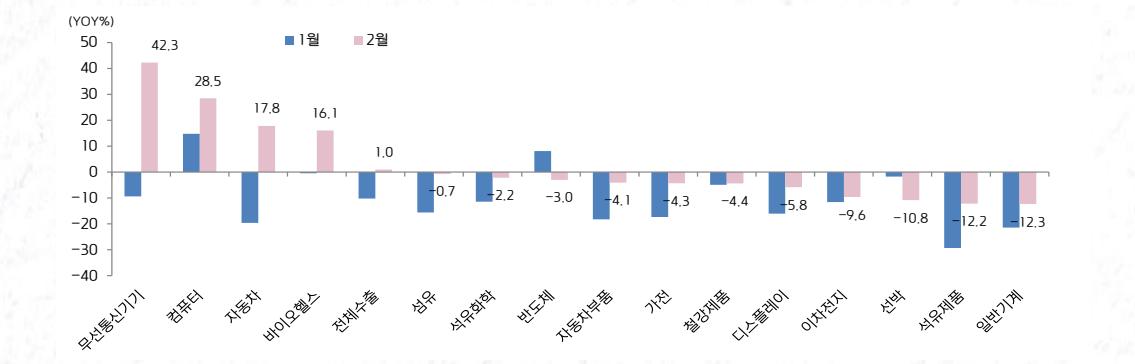
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

한국 일평균 수출 실적 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

한국 품목별 수출 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

상반기 중 한국 수출은 부진할 것으로 보인다. 트럼프의 관세 불확실성과 이로 인해 이어졌던 미국의 선수요 부작용, 작년 높았던 기저효과 등이 수출에 비우호적으로 작용할 수 있기 때문이다. 수출 증가율은 플러스와マイ너스를 반복하며 불안정한 흐름을 보일 수 있어 수출 기업들의 이익이나 우리나라의 성장에 대한 기여도를 낮추는 요인으로 작용할 수 있다.

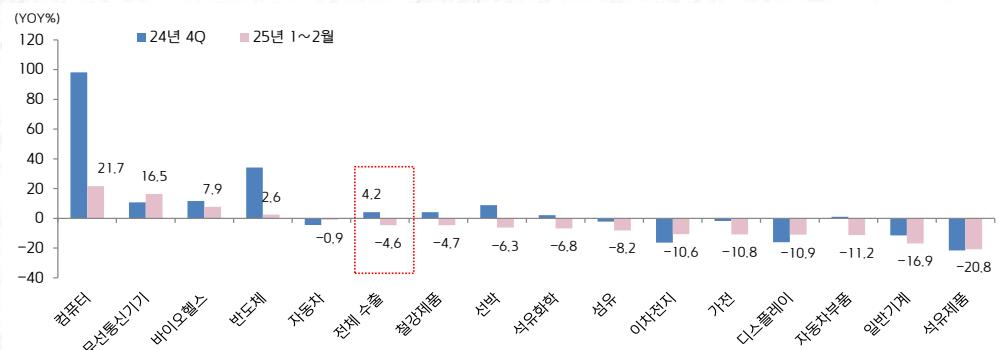
물론, 한국 수출이 과거 금융위기나 경기침체기와 같이 급격하게 위축될 가능성도 낮다. 중국과 유로존 제조업 체감경기의 추가 하락이 제한되고 있고, 유동성 공급 확대 등이 수요에 있어 완충 역할을 해줄 것으로 보기 때문이다. 중국에서는 재정정책이 강화될 것으로 전망하고 있으며 이구환신 정책 등으로 인해 소비 수요의 개선 가능성을 높이고 있다. EU 내에서도 기준금리 인하와 유동성 공급이 확대되면서 소매판매 등이 서비스 부문도 점진적으로 회복되고 있다.

하지만, 단기적으로 미국의 수요 둔화가 이어질 것으로 보는 만큼 한국 수출의 모멘텀은 약화될 것으로 보인다. 지난 해 한국 수출의 견인은 주로 미국의 수입 수요였으며 올해에도 전체 수출에서 미국이 차지하는 비중이 2 월 기준으로 18.8%로 중국(18.1%)보다 소폭 높다. 미국 경기는 지난 해 트럼프 관세 부과를 앞두고 이어진 선제적인 재고 축적과 가수요 등으로 당분간 지표들이 둔화될 가능성이 있다.

물론, 미국 기업의 투자 사이클이 유효하고 하반기에는 다시 트럼프 정책 불확실성 완화와 더불어 경기가 개선될 것이라는 전망은 유효하다. 하지만, 단기적으로 트럼프 정책 불확실성으로 기업들의 투자나 고용 계획이 신중할 가능성이 높고, 선제적인 수요 등에 따른 부정적인 영향으로 미국 경기 둔화에 대한 우려의 시각이 높을 수 있다.

한국은행은 올해 경제성장을 전망치를 연간 1.5%로 큰 폭 낮추었다. 트럼프 관세 정책 불확실성과 수출의 성장 기여도 약화, 내수 부진 등이 복합적으로 반영된 결과로 보인다. 1 분기 수출이 지난 해 4 분기 대비 둔화될 가능성이 높은 만큼 1 분기 경제성장률은 전년동기비 둔화될 가능성이 높다. 단기적으로 국내 경기 모멘텀은 둔화되며 기업 실적에 대한 기대치도 낮출 필요가 있다. 하지만, 추경 등 경기 부양 가능성과 트럼프 관세 조치가 적어도 최악의 시나리오 아닌 타협점을 열어두며 협상해가는 모습을 보일 것으로 예상하는 만큼 경기의 침체 가능성은 낮아 지나친 비관 또한 경계할 필요가 있다.

한국 품목별 수출 증가율 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

한국 일평균 수출과 반도체와 반도체 제외 일평균 수출 증가율



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

주요국 제조업 PMI 지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.