



수출과 달러, 지금은 긍정적 소재

1) 1월 수출, 물량의 증가가 눈에 들어온다

- 한국의 1월 수출은 전년 동월 비 +11.2%를 기록해 3개월 연속 증가세를 이어 갔으며 13년 1월 이후 처음으로 두 자리 수 증가율을 기록
- 수출 단가 측면에서의 개선에 더해 수출 물량도 전년 동월 비 +5.2% 증가하고 있다는 점에서 고무적으로 평가
- 지역 별로도 중간재 수출 비중이 높은 신흥 지역으로의 수출이 호조를 보이고 있다는 점을 긍정적으로 평가

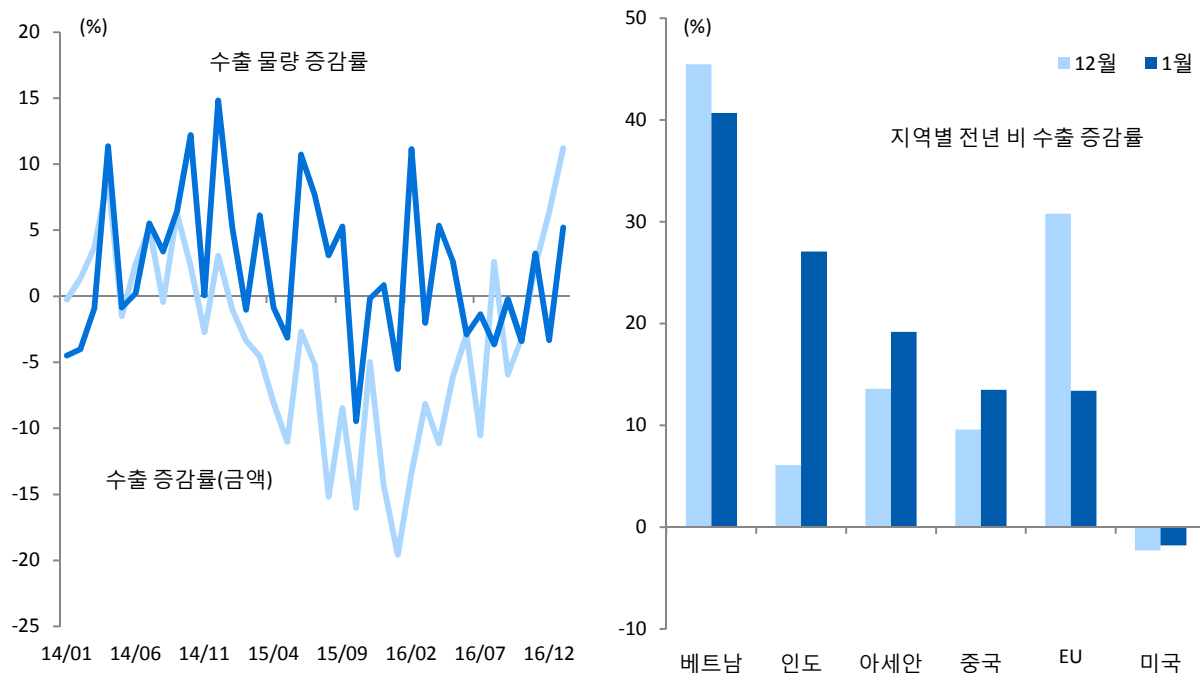
2) 양호한 흐름을 이어가고 있는 중국과 유럽의 제조업 지수

- 중국과 유럽의 PMI 지표가 모두 확장 국면에 위치하는 것으로 발표 됨. 유럽은 전월비 개선. 중국은 전월 비 소폭 하락을 기록했으나 컨센서스 상회
- 중국 PMI의 경우 세부 항목 가운데 실제 수출과 밀접한 연관성을 보이는 수출 신규주문 지수가 개선흐름을 이어가고 있다는 점이 고무적
- 중국 및 유로존의 제조업 지수가 양호한 흐름을 이어가고 있다는 점 역시 국내 수출의 향후 전망과 관련해 기대감을 높이는 요인

3) 유럽의 경기 회복세와 달러의 하락 가능성

- 유로존의 실물 지표도 인플레이션을 수반한 개선이 확인되고 있음. 1월 CPI는 전년 비 +1.8%로 전월 및 예상치를 모두 상회
- 유럽에서 인플레이션을 수반한 경기 회복세가 나타나고 있다는 것은 결국 유로화 강세와 달러화의 상대적인 약세 기대를 높이는 요인으로 볼 수 있음
- 결과적으로 달러화 약세에 따른 신흥국 자산의 매력에 부각될 수 있는 환경이 형성된다는 점에서 외국인 수급에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단

1. 1월 수출, 물량의 증가가 눈에 들어온다



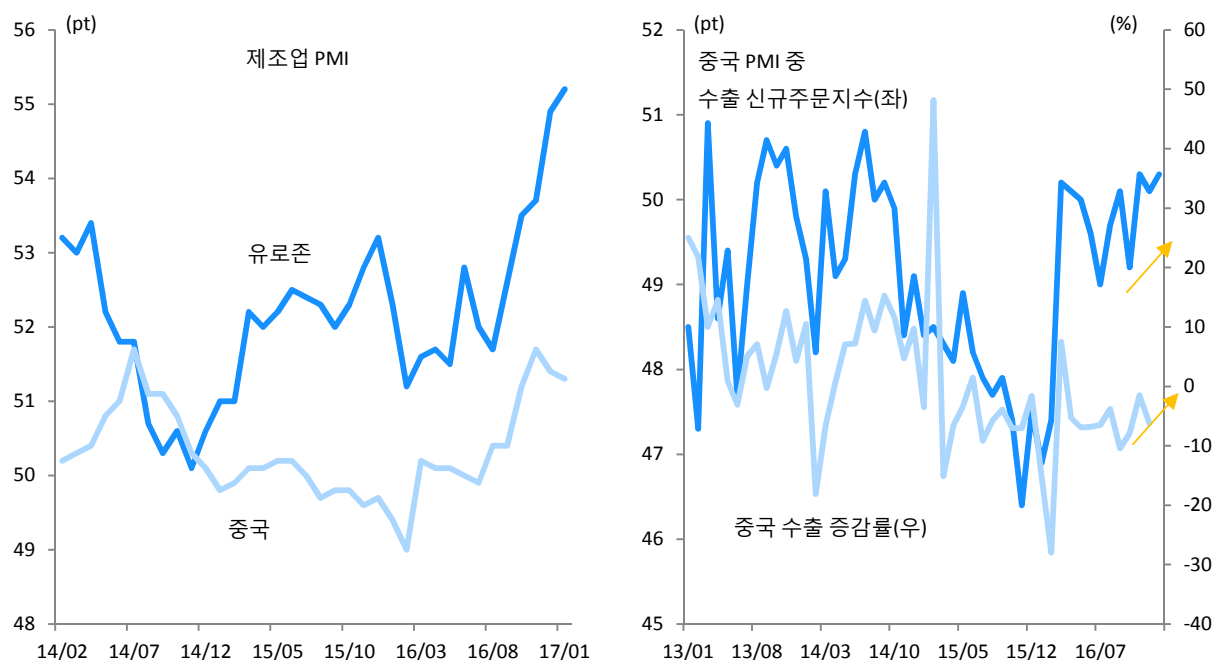
자료: CEIC, 산자부, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 1월 수출, +11.2%로 빠른 회복세 시현. 3개월 연속 플러스 증가율 기록
- ▶ 수출 단가 뿐만 아니라 수출 물량 또한 전년 비 +5.2% 증가하는 모습을 보임

예상했던 바와 같이 1월 수출이 호조를 보였습니다. 전년 동월 비 +11.2%의 증가율을 기록해 13년 1월 이후 처음으로 두 자리 수 증가율을 기록했습니다. 11월 이후 3개월 째 수출 증가율이 회복세를 보이고 있는데다 일평균 수출 또한 +16.4%로 크게 증가해 수출이 추세적인 회복 국면에 들어섰을 것에 대한 기대를 높이고 있습니다. 보다 고무적인 사실은 수출 물량이 회복세를 보이고 있다는 점입니다. 12월의 경우 수출 단가는 +10.0% 증가를 기록했던 반면 수출 물량은 -3.3%의 감소를 기록하는 모습을 보였지만, 1월들어서는 수출 단가와 물량이 각각 +5.7%, +5.2% 고루 증가하는 모습을 보였습니다.

품목 별로는 석유 및 화학제품, 반도체, 디스플레이, 철강, 기계 등의 품목이 수출 개선을 이끌어 주었고, 지역 별로는 중국, 베트남 등 신흥 지역에 대한 수출 증가가 눈에 띄고 있습니다. 해당 지역에 대한 국내 수출은 중간재 비중이 높은 만큼 글로벌 경기 및 교역량 회복에 대한 기대감을 강화시켜 주는 요인으로 볼 수 있습니다.

2. 양호한 흐름을 이어가고 있는 중국과 유럽의 제조업 지수



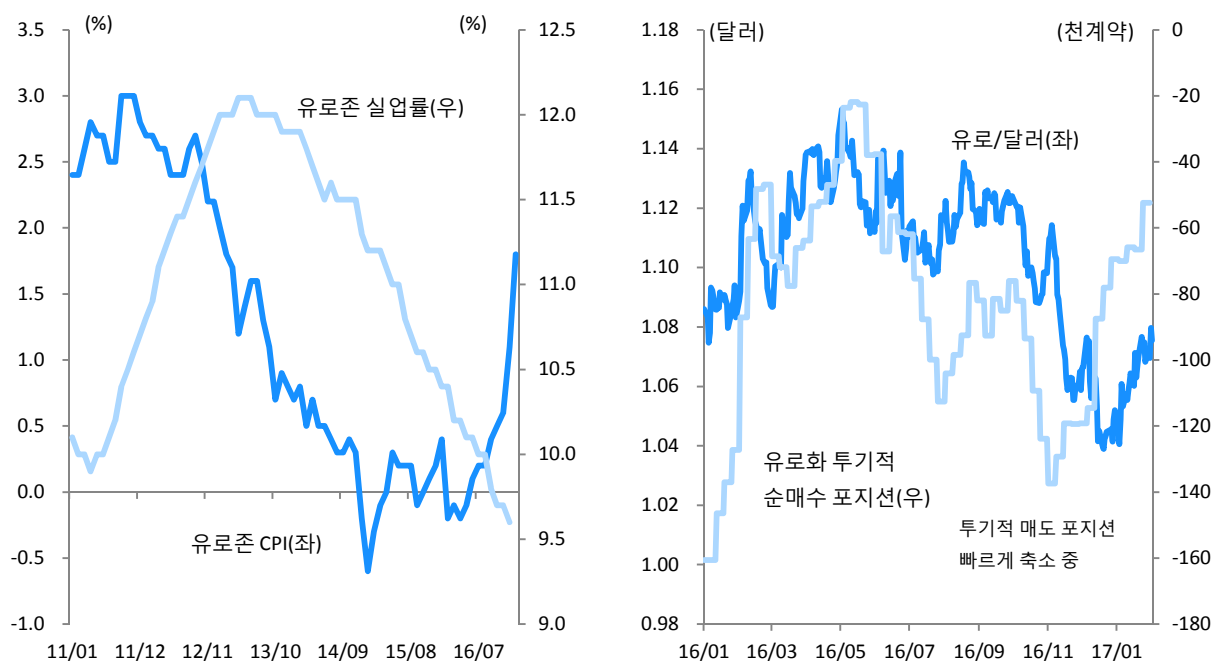
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 유럽 PMI는 전월비 개선. 중국은 전월 비 소폭 하락 했으나 컨센서스는 상회
- ▶ 중국 PMI 세부 항목 가운데 수출 신규 수주가 개선 흐름을 이어가고 있음

전일 발표된 유럽과 중국의 제조업 지표들도 비교적 긍정적인 결과를 보였습니다. 유로존 제조업 PMI는 55.2pt를 기록하면서 전월 55.1pt 대비 소폭 개선됐습니다. 중국의 경우 NBS PMI가 51.3pt로 전월 51.4pt에 비해 다소 하락한 것으로 나타났지만 확장 국면을 이어가고 있으며 컨센서스 51.2pt에 비해서도 양호한 결과로 볼 수 있을 듯 합니다.

중국 PMI 세부지표 중 신규수주가 전월에 비해 소폭 하락하는 모습을 보였지만 여전히 높은 수준에서 형성되고 있으며, 특히 수출 신규수주가 12월 수출 부진에도 불구하고 개선되는 흐름을 이어가고 있다는 점이 긍정적으로 보입니다. 중국의 12월 수출이 부진했던 것은 사실이나 기존에 언급했던 바와 같이 지난 해 환율 변동성 확대에 연동된 대홍콩 교역량 증가에 따른 거저효과 영향이 컸다는 점에서 크게 부정적으로 볼 필요는 없습니다. 중국이나 유로존의 제조업 경기가 양호한 흐름을 보여주고 있다는 점 역시 국내 수출에 대한 긍정적 전망을 가능케 하는 요인으로 볼 수 있습니다.

3. 유럽의 경기 회복세와 달러의 하락 가능성



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

▶ 유럽, 인플레이션을 수반한 경기 회복세 가시화. 이는 유로화 강세 요인으로 해석

유럽 실물지표도 호조를 보였습니다. 유로존 실업률이 하락세를 이어가고 있으며, 4Q 성장률도 전 분기 대비 +0.5%, 전년 동기 대비 +1.8%로 견조했습니다. 보다 고무적인 것은 CPI 의 개선입니다. 1월 CPI 는 전년비 +1.8%로 전월(+1.1%)과 예상치(+1.5%)를 모두 상회했습니다. 유럽에서 인플레이션을 수반한 경기 회복세가 나타난다는 것은 유로화 강세 요인으로 볼 수 있습니다. 최근 나바로 위원장까지 유로화 저평가에 대해 언급하며 강달러에 대한 경계 수위를 높이고 있어, 달러에 대해 가장 비중이 높은 카운터파티인 유로화의 강세 압력이 강해지고 있는 만큼 달러는 하락 추세가 이어질 가능성이 높아 보입니다. 결과적으로 ‘달러 약세-신흥국 통화 회복’ 구도가 형성될 수 있으며, 이는 신흥국 자산에 대한 매력을 배가시킬 수 있는 요인입니다.

트럼프에 대한 불확실성, 국내 증시 박스권 상단 경계감 등에 의해 조정 우려가 있는 것이 사실이나 수출을 기반으로 펀더멘털 회복 기대가 유효하고, 수급 측면에 우호적으로 작용할 수 있는 환율 움직임이 나타나고 있음을 감안하면 급격한 조정에 대한 부담보다 현재 형성되고 있는 우호적인 여건들을 향유할 필요가 있다는 판단입니다.

