2017. 09. 22

최광혁's Macro Insight

eBEST EDGE

Economist
최광혁
02. 3779-8448
kh.choi@ebestsec.co.kr

한국 수출 기저효과, 긍정과 부정 사이

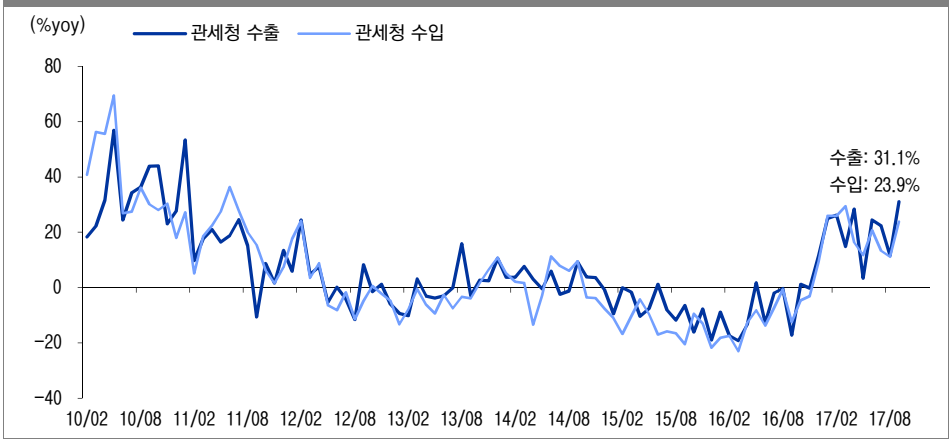
Investment Edge

9월 1일~9월 20일 사이의 한국 수출이 전년동기대비 31.1% 증가한 것으로 발표됐다. 하반기로 들어설수록 기저효과가 발생하면서 수출이 급격히 줄어들 것이라는 전망과는 반대되는 결과이다. 이번 수출 증가가 반도체(80.9%), 승용차(75.8%)의 선전덕분이기는 하지만 기저효과에 대해서 고민이 필요한 시점이다. 오히려 기저 효과의 측면에서 수출입을 고민한다면 상승률이 더욱 높아질 수 있는 여지도 많다는 판단이다.

많은 사람들이 수출의 기저효과를 분석할 때 2016년 9월 이후의 급등을 이야기 한다. 하지만 다른 방향에서 접근했을 때 2016년 9월은 사드배치로 인해 중국과의 경제가 본격적으로 문제를 보이기 시작하는 구간이다. 따라서 2016년 초반과의 상승률 계산은 중국과의 무역 감소 효과를 반영하지 않아 기저가 높을 수 밖에 없다. 오히려 9월 이후의 수치는 이러한 현상을 반영할 가능성이 높다.

더욱이 세계에서 제일 많은 비중을 수입하는 EU는 2016년 중순 이후 2017년 초까지 수입 하락세가 나타났다. 2016년 중순의 브렉시트와 트럼프의 부정적 영향이 작용한 결과이다. EM아시아는 2017년 중순 이후 수입이 급등했지만 여전히 지금의 성장률이 더욱 높아, 기저효과는 오히려 상승률을 높이는 쪽으로 작용한다. 글로벌 수입의 55.6%를 차지하는 두 집단의 수입이 여전히 증가율을 높이고 있다. 이전의 기저효과를 반영한다고 해도 수출이 급격히 감소할 가능성은 오히려 낮다.

한국 수출입(9월 1월~9월 20일) 지표 추이



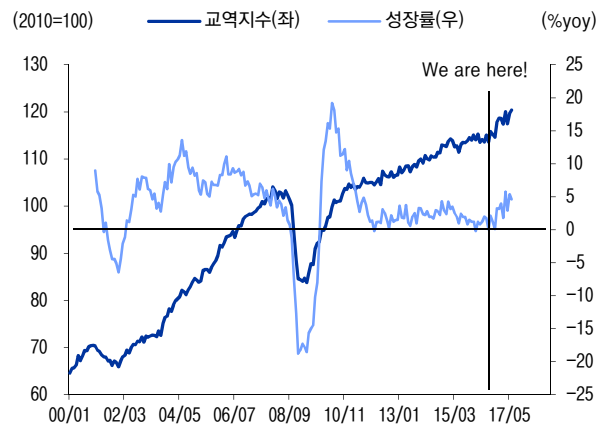
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 사드배치 관련 일지

일자	내용
2015년 04월 17일	미 태평양사령관, 상원 청문회서 "한반도에 사드 포대 배치 논의 중"
2015년 05월 21일	국방부 "미국이 요청하면 사드 배치 협의할 것"
2016년 01월 25일	한민구 국방부장관 "군사적 관점서 사드 배치 검토 필요"
2016년 02월 07일	한미, 북한 장거리 미사일 발사 직후 하드 배치 공식 협의 결정 발표
2016년 07월 08일	한미, 사드배치 결정 공식 발표
2016년 8월	중국 보복 관련 사드 괴담 확산
2017년 02월 19일	환구시보 "롯데그룹, 중국 사업 크게 영향 받을 것"
2017년 03월 06일	미군, C-17 수송기로 오산기지에 사드 발사대 2기 공수

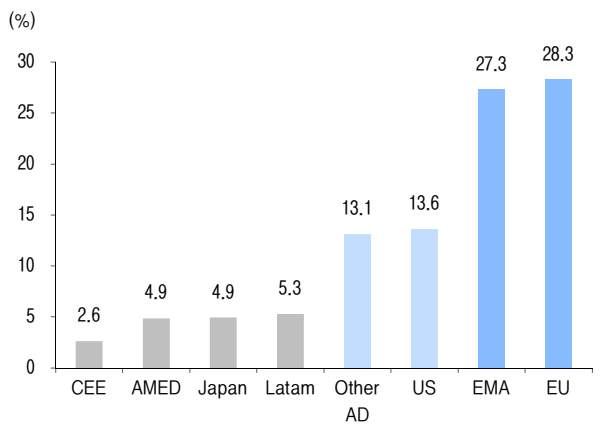
자료: 언론보도, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 글로벌 교역량 추이



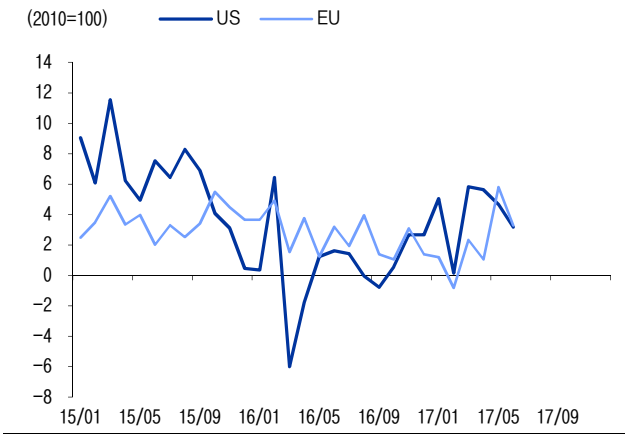
자료: CPB, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 국가별 글로벌 수입 비중



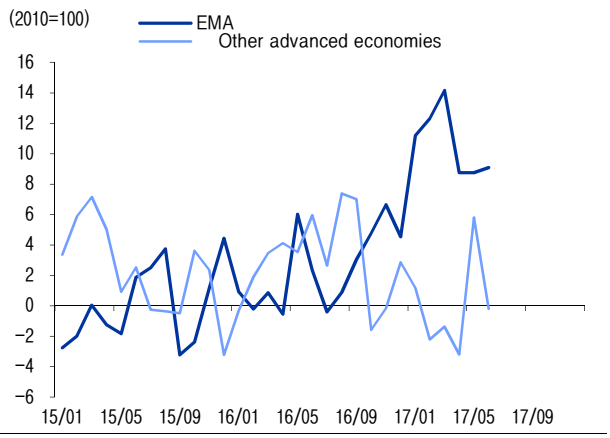
자료: CPB, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 미국과 EU 수입증가율



자료: CPB, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 EM아시아와 기타 선진국 수입 증가율



자료: CPB, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최광혁)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.