

2019. 7. 23

대외 불확실성 확대로 하반기 수출 회복 제약 소지

홍서희(3705-6153)

- (수출) 7월 수출이 반도체를 중심으로 약한 흐름을 이어갔으며, 한·일 무역긴장 등으로 하반기 수출 회복 기대와 달리 불확실성 상존(BoAML, Barclays 외)¹
- 7.1~20일 수출은 전년대비 13.6% 감소하며 3개월 연속 두자릿수 하락. 조업일수 고려 시 16.2% 감소
 - 반도체(-30.2%)가 수출 감소를 견인했으며 석유제품(-15.6%), 선박(-24.0%) 등이 부진. 승용차(+19.5%)는 전월(+19.6%)에 이어 호조 계속
 - 지역별로는 對中(-19.3%), 對美(-5.1%), 對日(-6.6%) 등이 감소했고 對베트남(+8.7%), 對싱가포르(+0.9%) 등은 증가
 - 아직까지 일본 규제에 따른 무역 영향은 지표에 반영되지 않은 것으로 평가(Citi)
 - 7월 수출 실적, 상반기에 비해 개선이 미약. 한·일 무역긴장 등으로 수출 회복 시점이 지연될 소지(BoAML)
 - 반도체 부진, 중국 수요 둔화, 유가 약세 등의 영향이 지속
 - 불확실성에 대비한 밀어내기 수요로 단기에 반도체 수출이 개선될 여지가 있으나, 최종수요가 뒷받침되지 않을 경우 4분기에 다시 악화될(double dip) 가능성(Barclays, UBS)
 - 공급 차질 우려로 최근 D램 현물가격이 상승세에 있지만 계약가격의 상승 여부는 불확실. 현물 시장의 D램가격 기여도(make up)는 10% 이하(UBS)
 - 한국이 화이트리스트에서 제외될 경우, 국내 수출에 미치는 영향을 가늠하는데 향후 3~4개월의 지표 추이가 중요(GS)

¹ GS, "South Korea: July 20-Day exports still weak on falling chip exports" (2019.07.22)

Citi, "South Korea Economics flash" (2019.07.21)

BoAML, "20-day exports: July does not look any better" (2019.07.22)

Barclays, "Rising chip prices may limit export contraction temporarily, payback likely in Q4" (2019.07.22)

UBS, "UBS FX Snapshot: Korean exports are still on a weak footing" (2019.07.22)

□ (은행업) 금리 인하에도 불구하고 대출 증가 등 신용사이클의 반등은 난망(UBS)²

- 한국은행은 7월 금통위에서 기준금리를 25bp 낮춘 1.50%로 결정, 은행 수익에 미치는 영향에 관심
 - 일반적으로 완화적 통화정책은 단기 순이자마진(NIM)에 하방압력으로 작용하지만, 장기적으로 대출 증가율이 반등할 경우 수익에 긍정적
- 지난 몇년간의 과도한 신용 확대를 감안할 때 25bp 인하는 신용사이클 회복으로 이어지기에 역부족이므로 은행업에 조심스러운 전망을 유지
 - 과거 5년 평균 가계대출 증가율(+8.6%)이 가처분소득 증가율(+4.3%)을 큰 폭 상회
 - 금리 인하에 따라 가계 총부채원리금 상환비율(DSR)이 낮아질 것으로 예상하지만, 과거 하강 사이클에서 대출이 반등했던 수준(9%)보다는 높을 것

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6153 혹은 shhong@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr

² UBS, “BoK rate cut of 25bps: Is it sufficient to turn around the credit cycle?” (2019.07.18)