



2021년 1월 27일

# KIWOOM MACRO GUIDE

키움증권 리서치센터 투자전략팀  
 | Economist 김유미 02) 3787-5161/ helloym@kiwoom.com  
 | RA 김지현 02) 3787-3761/ jeehyun12@kiwoom.com



## 중국 생산자물가의 반등이 주는 시사점

중국PPI와 국제유가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중국PPI와 한국 수출물가지수



자료: 한국은행, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### ◎ 중국 PPI, 원자재 가격상승 자극하며 추가적인 상승 가능

- >> 중국 12월 생산자물가(PPI) 증가율은 -0.4%(YOY)로 지난 해 5월 저점 이후 지속적으로 감소폭을 축소, 중국 경기 회복과 맥을 같이하는 모습을 보여줌.
- >> 최근 코로나 19 재확산 우려가 부각되고 있으나 중국 생산자물가의 상승 흐름은 유효하다고 판단. 3개월 선행하여 높은 동행성을 보이는 국제유가의 흐름에 주목. 현재 국제유가(WTI)는 배럴당 52.27(1/25일 종가기준)달러로 코로나 19 이전 수준을 회복함. 올해 WTI를 평균 배럴당 40달러로 가정한다면 4월에는 전년동월대비 100% 이상 상승이 가능함.
- >> 이러한 흐름을 감안한다면 중국 PPI는 연내 추가적인 상승이 가능할 것. 더 나아가 중국 PPI와 구리를 비롯한 상품 가격의 높은 동행성을 고려할 때 원자재 가격에 대한 상승 압력이 적어도 2/4분기까지는 이어질 수 있으며, 이는 시차를 두고 비용 인플레이션 우려를 자극할 수 있음.

### ◎ 수출단가 상승 유발하여 국내수출에는 긍정적인 전망

- >> 중국 PPI는 국내 수출 물가지수와도 동행하는 경향을 보임(상관계수 0.86). PPI의 상승으로 수입국들에게 가격부담이 전가될 수 있음. 그러나 과거 중국 PPI가 반등한 두번의 사례를 봤을 때, 제품가격 상승과 글로벌 수요 회복이 동반되는 국면에서는 원자재 가격 급등으로 인한 비용 상승폭보다 수출단가상승폭이 더 크므로 국내 수출에는 긍정적으로 작용할 수 있음.
- >> 또한, 원자재 비용, 운송 비용으로 상승한 생산비용을 내수 및 수출 가격에 빠르게 전가할 수 있는 여력이 있는 반도체, IT 등 고부가가치 산업을 영위하는 국내 수출 업체들은 오히려 우위를 점할 수 있는 위치일 것으로 예상함.

#### Compliance Notice

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

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당시의 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 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.