LEADING
INVEST WITH LOVE

ECONOMY

LEADING RESEARCH

왜 추가 관세에 금융시장은 담담할까 ?

2018/09/19

Chief Economist
박상현
(2009-7355)
shpark@leading.co.kr

■ 지지율 급락에 직면한 트럼프 대통령

중국 등 글로벌 금융시장이 예상외로 미국의 추가 관세 조치에 밋밋한 반응을 보임. 그 배경으로는 첫째, 예고된 악재로 중국 금융시장을 중심으로 상당부문 선반영 되었다는 점임.

둘째, 미국의 관세조치가 예상의 절반 수준에 그쳤다는 점임. 당초 중국산 제품 2,000억 달러에 대해 25%의 관세를 부과할 것으로 알려졌지만 금년말까지 10% 관세를 부과하고 내년에 관세를 25%로 인상할 예정임. 또한, 스마트 시계, 블루투스, 휴대전화와 평판디스플레이 등 민감 품목이 제외된 점 역시 시장에 안도감을 줌.

셋째, 중국측의 맞대응 역시 아직 공격적이지 않았다는 점임. 대표적으로 추가 관세인상 조치 발표에도 불구하고 인민은행의 위안/달러 고시환율 절하폭이 소폭에 그침.

마지막으로 달러화 흐름임. 미중 무역갈등이 재차 확산될 조짐을 보이고 다음주 미 연준의 추가 금리인상이 예고되고 있음에도 불구하고 달러화는 약보합 흐름을 유지함.

■ 무역갈등관련 희망고문 지속 : 위안화 주목

미국측의 추가 대중 관세조치로 표면적으로 미중간 협상 가능성이 낮아진 것은 사실이지만 양측이 무역갈등 확산에 부담을 느끼고 있어 협상 가능성을 배제할 수 없음.

트펌프 대통령 입장에서도 대중 무역갈등 확산이 달갑지만은 않은 상황임. 2,000억달러에 대한 추가 관세를 당초와 달리 25%에서 10%로 인하한 것은 소비자들의 불만을 트럼프 행정부도 무시할 수 없음을 반영한 것임.

중국 역시 이중적인 입장을 아직 취하고 있음. 중국의 질적 맞보복과 류허 부총리의 방미 취소 가능성이 높아졌지만 협상 가능성을 완전히 배제하지 않는 분위기임.

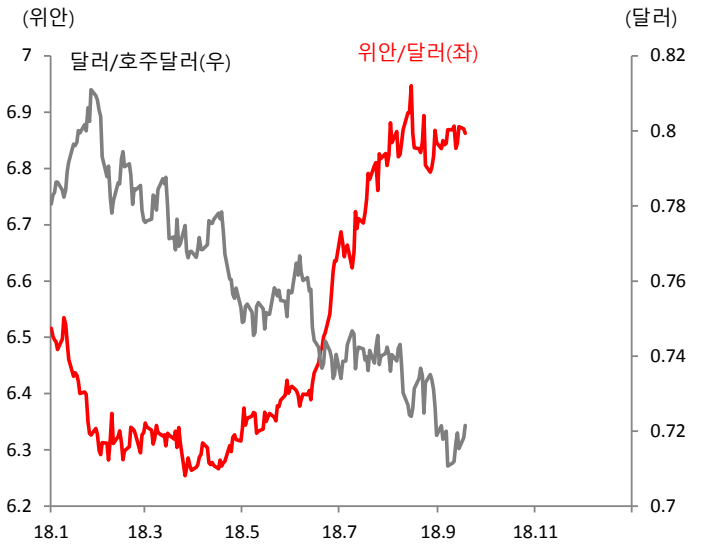
미중간 힘 겨루기가 당분간 이어질 공산이 높음. 특히 다음주(25~26일) 미 연준의 추가 금리인상 등으로 미국 10년 국채금리가 3%대에 안착할 공산이 높아지고 있음도 이머징 시장을 중심으로 변동성을 확대시킬 수있는 변수임.

요약하면 미중 무역갈등 확산여부가 시장 안정의 가장 중요한 열쇠가 될 수 밖에 없음. 이와 관련하여 위안화 환율을 주시할 필요가 더욱 높아짐.

대중 추가 관세 조치에 금융시장이 무덤덤한 이유

중국산 제품 2,000억 달러에 대한 추가 관세 조치가 발표되었지만 중국 금융시장을 포함해 글로벌 금융시장이 다소 무덤덤한 반응을 보였다. 중국 증시의 경우 2,000억 달러 추가 관세조치 발표에도 불구하고 상하이와 선전증시는 각각 1.82%와 1.68%의 급반등을 보였다. 위안화 가치도 예상외의 강세를 보였다. 18일 위안/달러 환율은 0.07% 절하 고시되었지만 역외 위안/달러 환율은 0.03% 절상되면서 이틀 연속 절상 추세를 이어갔다.

<그림 1> 미국의 추가 관세인상 조치에도 불구하고 위안화 가치는 안정흐름을 보여주었고 호주달러 가치는 큰 폭 반등



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

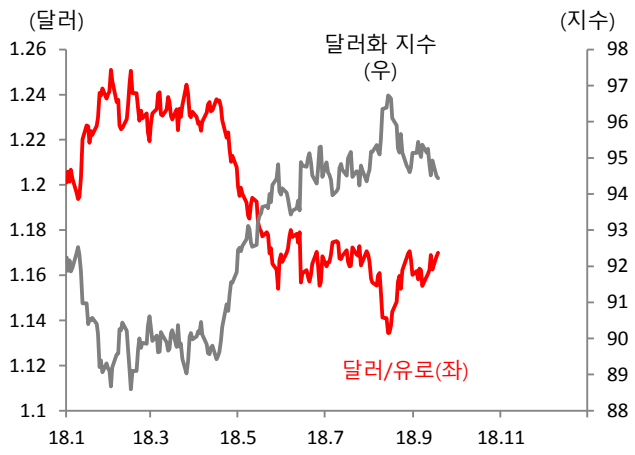
이처럼 중국 등 글로벌 금융시장이 예상외로 미국의 추가 관세 조치에 밋밋한 반응을 보인 배경으로는 이번 조치가 상당기간 예고된 악재로 중국 금융시장을 중심으로 상당부문 선반영되었다는 점을 우선 지적할 수 있다.

두번째, 미국의 관세조치가 예상의 절반 수준에 그쳤다는 점이다. 당초 중국산 제품 2,000억 달러에 대해 25%의 관세를 부과할 것으로 알려졌지만 미국 무역대표부는 금년말까지 중국산 제품 2,000억 달러에 대해 10% 관세를 부과하고 내년에 관세를 25%로 인상한다고 발표했다. 이에 따라 관세인상에 따른 중국의 대미 수출 악영향도 상당부문 축소될 가능성이 높아졌다. 또한, 스마트 시계, 블루투스, 휴대전화와 평판디스플레이 등 민감 품목이 제외된 점 역시 시장에 안도감을 준 것으로 평가된다.

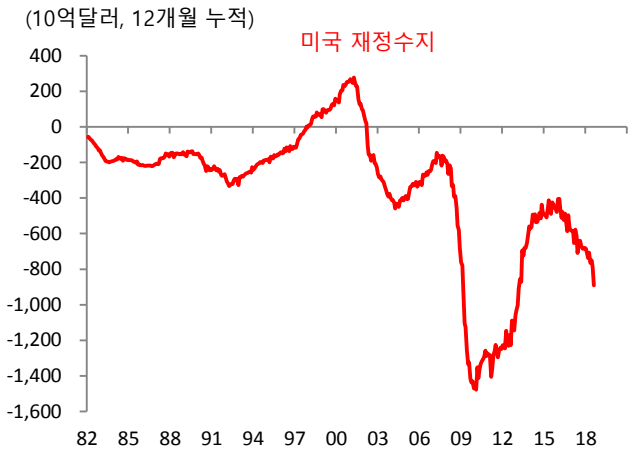
세번째, 중국측의 맞대응 역시 아직 공격적이지 않았다는 점을 지적할 수 있다. 대표적으로 추가 관세인상 조치 발표에도 불구하고 인민은행의 위안/달러 고시환율 절하폭이 소폭에 그쳤다. 중국 상무부가 추가 보복을 언급했지만 아직 구체적인 실행 계획이 발표하지 않는 등 중국측 반응이 다소 미온적 수준에 그치고 있다.

마지막으로 달러화 흐름이다. 미중 무역갈등이 재차 확산될 조짐을 보이고 다음주 미 연준의 추가 금리인상이 예고되고 있음에도 불구하고 달러화는 약보합 흐름을 유지중이다. 지난주 발표된 미국 재정수지 적자 규모가 시장 예상치를 크게 상회하면서 재정수지 적자 부담이 달러화 강세 전환을 어렵게 하고 있다. 또한 예상 수준에 절반 그친 대중 추가 관세규모도 오히려 달러 달러화 약세 요인으로 작용한 것으로 판단된다.

<그림 2> 미중 무역갈등 확산 조짐에도 달러화는 약보합세 유지중



<그림 3> 미중 무역갈등 확산과 미 연준의 추가 금리인상은 달러 강세 요인이지만 미국 재정수지 적자폭 확대가 달러 강세폭을 제한 중임

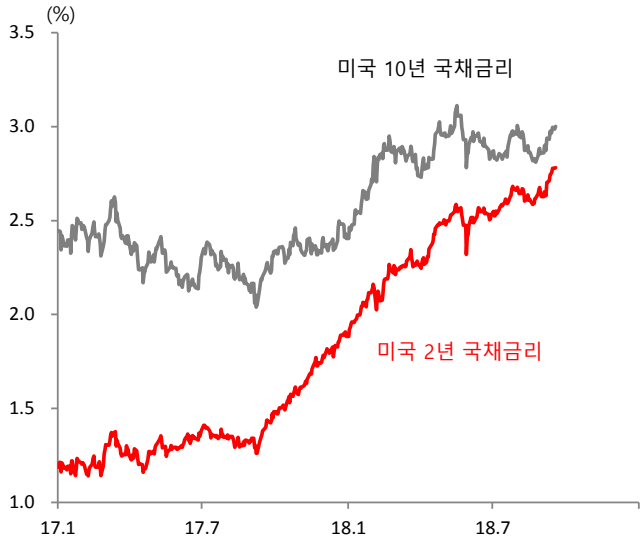


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

무역갈등관련 희망고문 지속 : 위안화 주목

미국측의 추가 대중 관세조치로 표면적으로 미중간 협상 가능성이 낮아진 것은 사실이지만 양측이 무역갈등 확산에 부담을 느끼고 있어 협상 가능성을 배제할 수 없다.

<그림 4> 미 연준의 추가 정책금리 인상을 앞두고 미국 10 년 국채금리가 3% 안착을 시도중



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

당사의 지난 17일자 보고서(트럼프 지지율 하락이 반전의 카드?)에서 지적한 바와 같이 트럼프 대통령은 예상치 못한 지지율 하락에 직면해 있다. 대중 무역갈등 확산이 달갑지만은 않은 상황이다. 2,000억달러에 대한 추가 관세를 당초와 달리 25%에서 10%로 인하한 것은 소비자들의 불만을 트럼프 행정부도 무시할 수 없음을 반영하는 것이다. 트럼프 행정부가 연말까지 중국산 수입품(2,000억달러)에 대해 10% 관세를 부과하는 이유는 연말 쇼핑시즌을 앞두고 관세인상으로 인한 가격 인상을 우려했기 때문이다. 즉 트럼프 행정부가 대중 통상압박에 있어 소비자는 물론 기업들의 소리를 무시할 수 없음을 시사한다.

중국 역시 이중적인 입장을 취하고 있다. 중국의 질적 맞보복과 류허 부총리의 방미 취소 가능성이 높아졌지만 협상 가능성을 완전히 배제하지 않는 분위기이다.

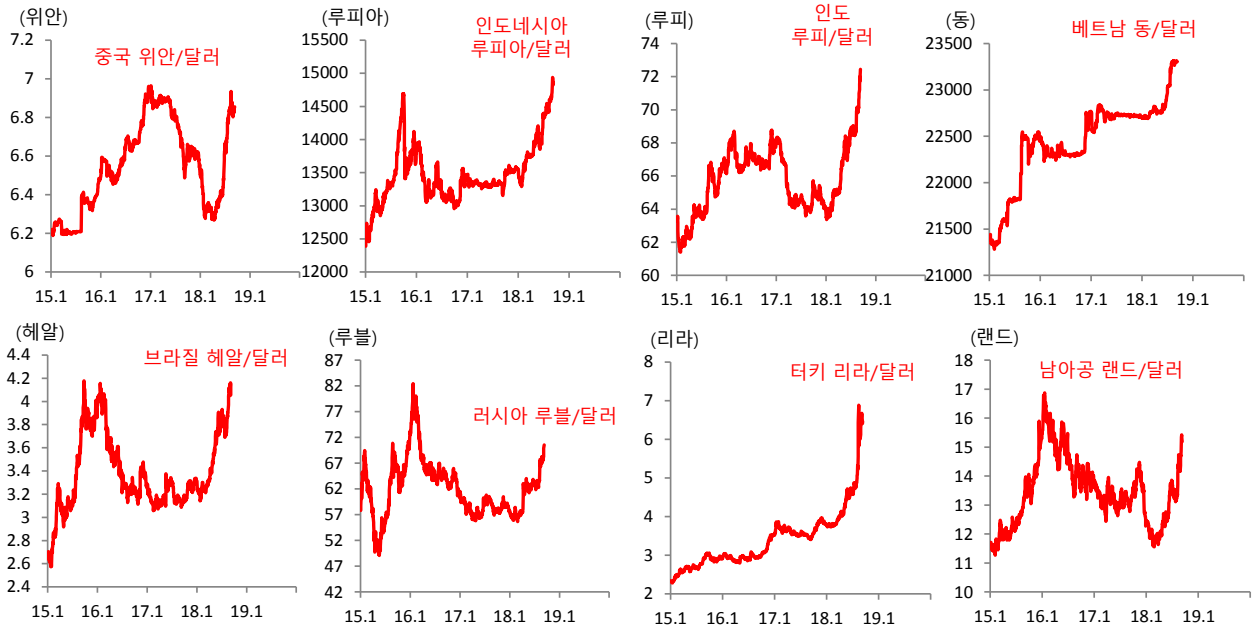
이번 미국측의 추가 관세인상 조치로 미중간 힘 겨루기가 당분간 이어질 공산이 높다. 중국측의 맞대응 강도에 따라서는 상황이 더욱 악화될 공산도 있다. 반면 양측의 상황을 감안할 때 협상 가능성도 남아 있다.

결국 미중 무역갈등으로 인한 금융시장의 변동성만 높아질 전망이다. 특히 다음주(25~26일) 미 연준의 추가 금리인상 등으로 미국 10년 국채금리가 3%대에 안착할 공산이 높아지고 있음도 이머징 시장을 중심으로 변동성을 확대시킬 수 있는 변수이다.

요약하면 미중 무역갈등 확산여부가 시장 안정의 가장 중요한 열쇠가 될 수 밖에 없다. 이와 관련하여 위안화 환율을 주시할 필요가 더욱 높아졌다. 위안/달러 환율이 안정 내지 하락(=위안화 가치 절상)한다면 금융시장이 안정내지 반등하겠지만 위안/달러 환율이 상승(=위안화 가치 절하)한다면 중국 금융시장은 물론 이머징 시장의 불안이 재차 확산될 수 있다. 특히 위안/달러 환율이 7위안을 돌파할 경우 이머징 불안 리스크가 크게 증폭될 여지가 높다.

무역갈등을 둘러싼 희망고문 국면이 이어질 것이다.

<그림 5> 이머징 통화 가치의 불안의 추가 증폭 여부가 미중 무역갈등 리스크에 달려 있어



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*