

Economy Brief

줄라이(7월) 패키지 딜을 기다리며

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

7월 8일 관세 협상 유예 마감일을 앞두고 관세 리스크가 재차 금융시장의 커다란 화두로 대두
줄라이(7월) 패키지 딜 성사로 오히려 7월 중 관세 불확실성 완화 기대
금융시장은 줄라이(7월) 패키지 딜을 기대하는 분위기

다시 상호관세 리스크: 줄라이(7월) 패키지 딜 기대

7월 8일 관세 협상 유예 마감일을 앞두고 관세 리스크가 재차 금융시장의 커다란 화두로 대두되었다. 더딘 협상 진척 속도로 협상 시한이 재차 유예되지 않을까 하는 기대감도 있었지만 현재 분위기를 감안하면 트럼프 대통령은 관세 협상 시한을 연기할지는 미지수다. 트럼프 대통령은 10~12개국에 상호관세율을 적시한 서한을 7일 발송하겠다고 밝히고 있기 때문이다. 트럼프 대통령이 어느 나라에 어느 수준의 상호관세율을 부과할지는 불확실하지만 트럼프 대통령의 협상 형태를 고려하면 당초 4월초 제시했던 상호관세율보다 높은 관세율을 통보해 협상에서 유리한 위치를 점하는 전략을 추진할 가능성이 크다.

상호관세 먹구름이 다가오고 있지만 지난 4월과 같은 상호관세 쇼크가 현실화되지 않을 것으로 예상된다. 이번에도 트럼프 대통령의 타코(Trump Always Chickens Out, 트럼프 대통령이 늘 겁을 먹고 물러선다) 거래가 재연될 가능성을 배제할 수 없고 미국과 한국을 포함한 주요국간 줄라이(7월) 패키지 딜 성사 가능성도 커 보이기 때문이다.

일단 트럼프 대통령이 주요국의 상호관세율 부과 서한을 9일 발송한다고 하지만 관세가 부과되는 시점은 8월 1일이다. 따라서 7월말까지 관세 협상을 마무리할 수 있는 시간은 남아 있다. 또 다른 의미에서 트럼프 대통령의 타코 거래가 아닌가 싶다.

7월 패키지 딜을 기대하는 중요한 이유는 주요국 입장에서 관세 협상 입지가 좁아 들었다는 점이다. 즉, 일정 수준의 상호관세율을 수용할 수 밖에 없는 상황이 되고 있다. 영국과 베트남 협상 타결에서 보듯 미국은 10%의 기본 관세율을 포기하지 않았고 베트남에 대해서는 20% 관세(한적은 40%) 부과하기로 합의했다. 당초 46%의 관세율보다는 낮아졌지만 시장이 예상했던 관세율 수준보다는 높은 수준에서 협상이 타결된 것이다. 영국과 베트남의 관세 협상에도 보듯 10% 관세율은 협상이 불가능한 관세율이고 자동차 25% 등 일부 품목의 고율 관세에 대해서도 협상의 여지가 크지 않은 것이 현실이다. 일본과의 관세 협상에서 미국측이 강경한 입장을 보이고 있는 것에서도 트럼프 대통령의 강경한 협상 의지를 읽을 수 있다.

이러한 분위기를 반영하듯 EU(유럽연합)도 10% 기본 관세율에 자동차 25%, 철강 및 알루미늄(50%)를 받아들이는 방안을 검토하고 있는 것으로 알려지고 있다. 만약 EU측이 언급한 관세율 수준을 받아들일 경우 여타 주요국의 협상 여력은 크게 줄어들 수 밖에 없을 것이다.

요약하면 상호관세 먹구름이 재차 드리워졌지만 7월중 미국과 주요국간 관세협상이 타결될 여지는 커 보인다는 점에서 오히려 관세 불확실성은 오히려 7월에 크게 완화될 것이다. 다만, 줄라이(7월) 패키지 타결을 통해 주요국의 관세율이 어느정도 수준에 타결될지는 주목할 부분이지만 관세에 대한 시장의 눈높이 낮아져 15% 내외 수준에 결정된다면 금융시장에는 별다른 영향을 주지 않을 것으로 예상된다.

금융시장은 줄라이(7월) 패키지 딜 타결을 기대하는 분위기

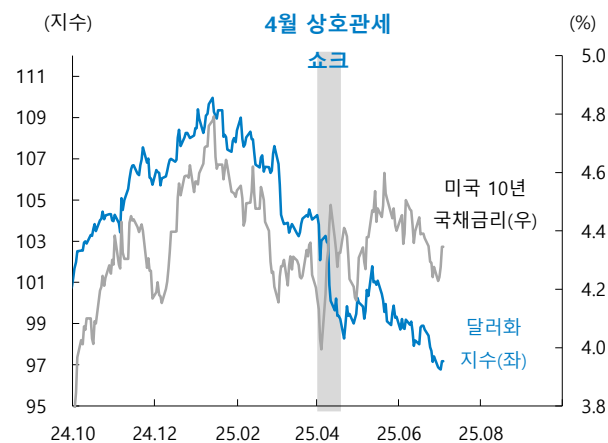
8일 상호관세 협상 마감 시한을 앞두고 있지만 금융시장은 별다른 반응을 보이지 않고 있다. 4월 상호관세 쇼크의 학습효과도 있지만 줄라이(7월) 패키지 딜을 기대하는 눈치다. 4월 상호관세 쇼크를 경험했음에도 미국 주식시장은 사상 최고치를 랠리를 보이고 있으며 달러화 및 금 가격도 큰 동요를 보이지 않고 있다. 특히, '하나의 크고 아름다운 법안'(One Big Beautiful Bill Act·OBBA) 서명에 따른 재정 리스크도 불거지고 있는 상황에서 미국 국채 금리는 안정세를 유지하고 있음도 미국 금융시장이 관세 쇼크보다는 협상 타결에 무게를 두고 있음을 뒷받침한다.

물론 시장 예상처럼 줄라이(7월) 패키지 딜이 성사되더라도 관세발 물가 리스크 및 소비 둔화 리스크가 완전히 해소되는 것은 아니다. 8~9월 물가 및 소비지표 등을 통해 관세 영향을 다시 확인할 필요가 있다. 다만, 이미 10% 상호관세 및 25% 자동차 관세가 시행되고 있어 시장 예상치를 큰 폭으로 상회하는 고율 관세율로 줄라이(7월) 패키지가 타결되지 않는다면 관세발 악영향은 제한적 수준에 그칠 수 있다. 이는 9월 미 연준의 금리인하 사이클 재개 명분을 강화시킬 것이다.

다행히 OPEC+가 8월부터 일일 생산량을 54.8만 배럴 증산하기로 합의했다. 시장이 예상했던 41.1만 배럴을 상회하는 수치다. 중동 지정학적 리스크가 완화되는 시점에 OPEC+가 증산에 나선다는 것은 유가 하향 안정에 기여할 것이다. 즉, 줄라이(7월) 패키지 타결 시 예상되던 관세 악영향을 일부 상쇄시켜주는 효과를 기대해 볼 수 있다.

결론적으로 국내외 금융시장이 상호관세 리스크에 재차 직면했지만 미국과 주요국간 줄라이(7월) 패키지 딜 성사 시 오히려 관세 불확실성 완화로 이어질 것이다.

그림1. 관세협상 마감 시한을 앞두고 있지만 미국 국채 금리와 달러화지수는 큰 동요를 보이지 않고 있음

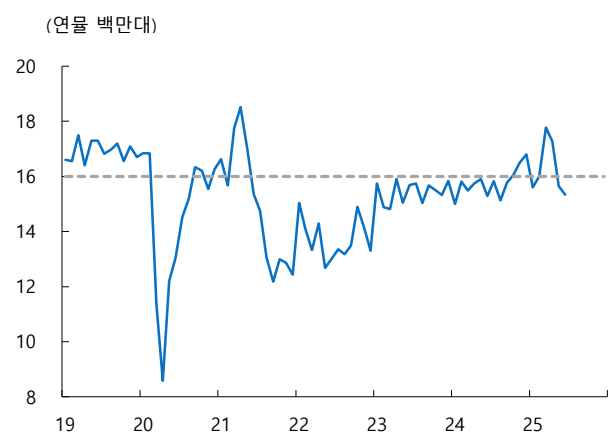


자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 상호관세 리스크에도 불구하고 안전자산 선호 현상보다 위험자산 선호 현상이 유지 중

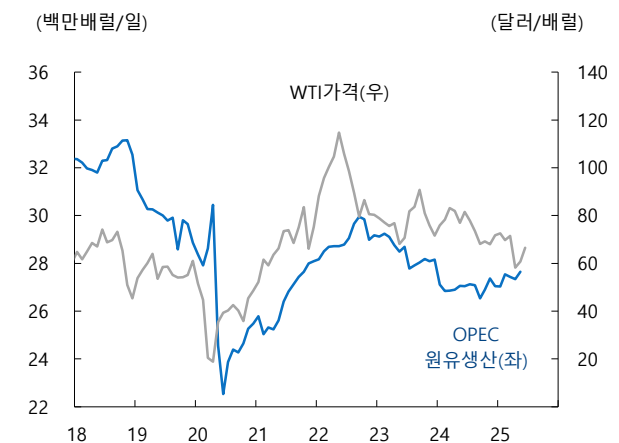


그림3. 고율 자동차 관세 영향 등으로 미국내 자동차 판매는 둔화되는 추세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 중동 지정학적 리스크 완화에 이어 OPEC+ 증산으로 유가의 하향 안정을 기대



Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.