

Thematic Radar

Ep. 27 연기된 상호 관세: 협상 시간 확보

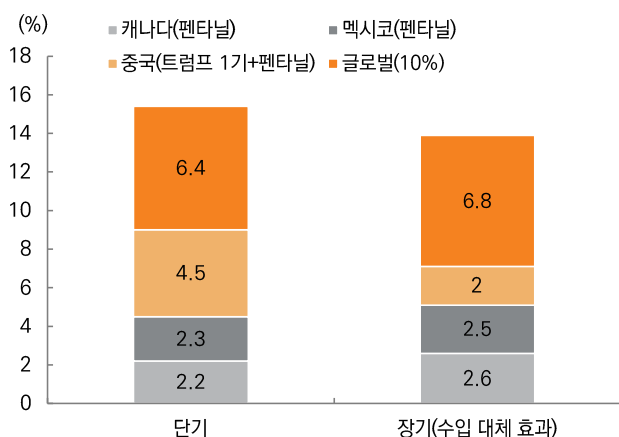
- 트럼프 행정부는 무역 협상 기한을 8/1로 연장. 불확실성 확대에도 불구하고 미국 외 시장은 긍정적으로 반응
- 최종 합의 기대감과 협상 시간 확보를 긍정적으로 인식. 미국은 관세로 인한 인플레이션 우려 확산이 부정적
- 미국의 실효 관세율을 감안하면 기업들이 관세를 전부 흡수하기 어려움. 관세 영향 중 약 50% 전가될 가능성

트럼프 행정부는 상호관세 적용 시점을 8월 1일로 연기했다. 각국에 새로운 관세율이 적시된 서한을 보내고 있는데, 한국과 일본은 25%, 말레이시아, 캄보디아, 태국 등 대부분의 동남아 국가들은 30%대의 관세율이 적용될 예정이다. 트럼프는 더 낮은 관세율을 원하면 각국이 미국과의 합의를 이끌어내야 한다는 입장이다. 이미 무역 합의를 체결한 영국(관세율 10%), 베트남(20%)은 합의된 관세율이 계속 적용될 예정이고, 합의가 가까워진 인도, EU는 우선 제외된 모습이다. 무역 정책 불확실성이 재차 확대되면서 전일 S&P500 지수는 0.8% 하락했다.

다만 한국을 비롯한 미국 외 지역 시장은 이번 소식을 긍정적으로 인식하는 모습이다. 합의가 최종적으로 이루어질 것이라는 기대감이 잔존해 있고, 데드라인의 추가 연장도 가능하다고 인식한 영향이다. 트럼프는 8월 1일 데드라인이 100% 확정된 것은 아니라고 발언해 협상 경과에 따른 연장 가능성을 시사했다. 특히 6월 대선으로 인해 상반기 중 협상을 제대로 하지 못한 한국으로서는 25% 관세를 피할 수 있는 귀중한 시간을 벌었다고 볼 수 있다.

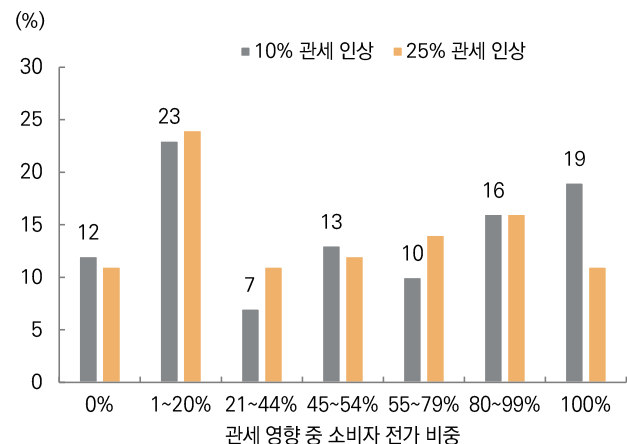
미국은 상황이 조금 다르다. 관세 부과로 인한 미국 내 인플레이션 상승 가능성은 변하지 않기 때문이다. 8월 1일까지 주요국과 합의에 도달하더라도 보편적 10% 관세율이 유지되고, 섹터별 관세도 일부분 남아있을 가능성이 높다. 이는 미국의 실효 관세율을 약 14~15%p 높이는 효과를 내기 때문에 주요 소매점들의 영업이익률(2~10%)을 감안하면 관세 영향 일부를 소비자들에게 전가할 수밖에 없다. 실제로 지난 6월 발표된 애틀랜타 연은의 서베이에서는 기업들이 관세 영향 중 약 50%를 소비자들에게 전가하겠다는 결과가 확인됐고, 35%의 기업들은 10% 관세를 80% 이상 전가하겠다고 응답했다. 25% 관세율을 가정하더라도 27%의 기업들이 80% 이상 전가하겠다는 입장을 보였다. 이와 같은 인플레이션 우려를 반영해 미국 금리도 트럼프의 새로운 관세율 발표 후 소폭 상승했는데, 현재 S&P500의 밸류에이션 레벨(12MF PER 22.4배)이 전 고점(22.6배)에 근접했다는 점을 감안하면 추가 금리 상승은 부담 요인이다. 하반기 중 인플레이션 압력에 노출되는 미국 시장의 상대적 약세가 예상된다.

그림 1. 연초 대비 미국의 실효 관세율 변화



자료: Yale Budget Lab, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 소비자들에게 관세 영향을 전가하겠다는 기업 비중



자료: Atlanta Fed, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.