

Economy brief

2019-10-14

[HI Economy]

미중 무역갈등 심포의 의미

박상현(2122-9196)
shpark@hi-ib.com

미중 실질적 1 단계 합의

미중 양측이 소위 스몰딜(부분 합의)에 합의함으로써 미중 무역갈등이 근 1 년 6 개월만에 휴전에 돌입하게 되었다. 협상 결렬 우려도 있었지만 중국측이 농산물 구매와 더불어 위안화 환율과 일부 지적재산권 보호 문제 등을 수용하면서 1 단계 합의, 즉 스몰딜이 성사된 것으로 판단된다. 이에 양측은 3~5 주안에 서면합의서를 작성하고 11 월 개최되는 APEC 회의에서 양국 정상에 합의문에 서명할 것으로 알려지고 있다.

다만, 스몰딜 합의가 무역갈등 리스크를 충분히 해소시키지 못했다는 주장도 있다. 일단 합의 문 작성과정에서 또다시 갈등이 불거질 수 있고 핵심쟁점인 중국기업에 대한 보조금지금 문제와 미국 기업에 대한 기술이전 강요 금지 및 합의 이행강제체계 확립 등에 대해서는 뚜렷한 진척이 없기 때문이다. 또한 오는 15 일부터 2,500 억 달러의 중국산 상품에 대한 관세 인상(25→30%)은 연기되었지만 12 월 15 일로 예정되어 있는 1,500 억 달러에 대한 관세 인상과 화웨이 제재 등에 대해서는 별다른 언급이 없는 상황이다. 따라서 언제든지 무역갈등이 재불거질 수 있는 리스크가 잠재해 있다.

그럼에도 불구하고 이번 합의에 의미를 부여할 수 있는 것은 미중 양측이 단계적으로 접근법을 통해 합의를 이루었다는 점이다. 빅딜을 주장하던 트럼프 대통령이 단계적 합의에 찬성했다는 점은 향후에도 단계적 합의가 추가로 이루어질 수 있음을 시사해주고 있다.

스몰딜이 글로벌 경제와 금융시장에 미칠 영향

스몰딜 합의, 즉 미중 갈등이 아직 미약한 수준이지만 봉합되기 시작했다는 점은 글로벌 경기에 우호적으로 작용할 것임은 분명하다. 무엇보다 미중 무역갈등 확산 우려로 기업들의 심리가 악화되면서 제조업 경기의 부진이 심화되던 국면에서 이루어진 스몰딜이 기업 체감경기를 개선시킬 것으로 예상된다.

글로벌 교역도 점진적이겠지만 반등이 기대된다. 글로벌 교역사이클이 지난해 4 분기를 기점으로 급격히 위축되었음을 감안할 때 이번 합의는 거저효과와 함께 글로벌 교역 사이클의 반등을 지지할 공산이 높다.

달러화 약세 가능성이다. 이번 스몰딜 합의에서 주목되는 부문이 환율 합의이다. 구체적 합의 내용이 알려지지 않고 있지만 중국 정부의 외환시장 개입 중단을 포함함 위안화 절상과 금융시장 개방이 주된 내용일 것으로 예상된다. 따라서 무역갈등 영향으로 약세 흐름을 보이던 위안화 가치가 점차 정상화, 즉 절상되는 추세를 보일 공산이 높다. 최소한 위안/달러 환율이 7 위안 아래 수준, 즉 6.8~6.9 위안 수준까지 하락할 것이다. 이러한 위안화 절상기조와 함께 미중 무역갈등 완화 분위기는 달러화 약세 기대감을 높일 것이다. 특히 20 년 재선을 앞두고 트럼프 대통령의 달러 약세 유도 의지가 강화될 수 있음을 감안할 때 달러화는 강세보다 약세 기조를 유지할 것으로 전망된다.

안전자산 선호 현상의 약화이다. 미중 무역갈등 리스크 완화는 침체 리스크 완화로 이어지면서 안전자산 쏠림 현상도 해소시켜줄 것이다. 또한 달러화 약세 흐름도 안전자산 선호 약화 압력으로 작용할 수 있다.

더욱이 노딜 브렉시트 리스크 완화 가능성 역시 안전자산 선호 현상을 약화시킬 수 있다. 아직 확실하지 않지만 영국과 EU 간 브렉시트 협상이 예상 밖으로 순조롭게 진행되고 있어 10 월말로 예정된 브렉시트가 양측의 합의를 통한 질서있는 브렉시트로 추진될 수도 있다는 기대감이 높아졌다. 브렉시트가 EU 와 영국 경제에 긍정적인 것은 아니지만 노딜 브렉시트 리스크라는 불확실성 리스크가 해소된다면 불확실성 해소 차원에서 글로벌 경제와 금융시장에 긍정적 영향을 줄 것이다.

경기 반등을 논하기 이른 시점이지만 불확실성 해소는 글로벌 경기에 긍정적 요인

미중 스물딜 합의 및 노딜 브렉시트 완화가 당장 글로벌 경기 사이클을 반등시킬 정도의 영향력을 갖고 있지 않지만 최소한 글로벌 경기의 하강 압력을 완화시킬 수 있는 변수라는 판단이다. 즉 침체 리스크가 완화되면서 각종 체감지표가 개선되고 글로벌 교역사이클이 반등할 수 있는 계기로 작용할 수 있다. 모처럼 글로벌 경제는 물론 금융시장이 우호적 환경을 맞이하는 것이다. 글로벌 자금의 안전자산 쏠림 현상 완화 역시 단기적으로 위험자산 선호 현상을 강화시키면서 글로벌 경제에 우호적 영향을 줄 수 있다.

따라서 글로벌 동반 경기 부양정책과 함께 이번 스물딜 합의가 4 분기 혹은 내년 1 분기 글로벌 경기 사이클의 반등을 이끌 수 있을지를 주목할 필요가 있으며 이와 관련 4 분기중 기업 체감지표 및 수출지표의 반등을 주시해야 할 것이다.

한편, 미중 무역갈등 완화와 이에 따른 위안화 강세 영향으로 원화도 당분간 강세기조를 유지할 전망이다. 원/달러 환율의 추가 하락, 즉 원화 강세 폭은 중국 정부의 위안화 절상 강도에 좌우될 것이다. 다만, 국내 경제 펀더멘탈을 감안할 때 1,160 원 수준이 단기 저점으로 판단된다.

그림1. 스몰딜 합의 등으로 장기 국채 금리가 반등하면서 장단기 스프레드도 확대됨. 즉 침체 우려가 완화된 시그널임

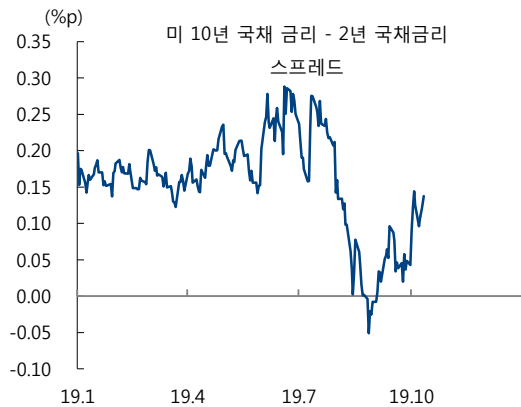
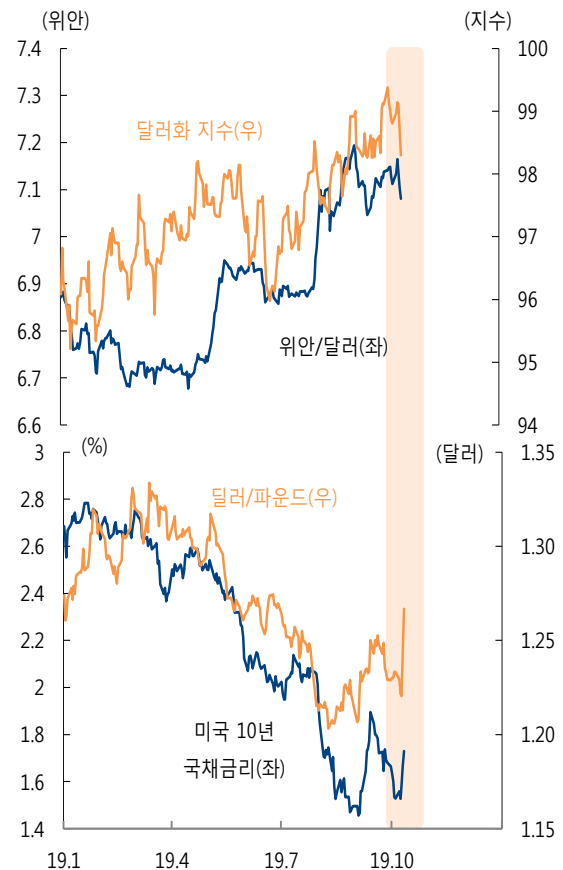


그림3. 미중 무역갈등 완화와 위안화 강세 영향으로 원/달러 환율도 추가 하락이 예상됨



그림2. 스몰딜 합의 및 노딜 브렉시트 완화 분위기로 엇갈린 행보를 보이는 주요 가격변수. 위안화와 파운드 가치가 급등한 반면 달러화는 하락하고 미국 국채 금리는 상승



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박상현)

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.