

2019년 5월 7일

KIWOOM DAILY ISSUE

키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Strategist/Market Analyst 서상영 02) 3787-5241 ehdlw@kiwoom.com

미-중 무역협상 불확실성 확대

트럼프, 대 중국 추가관세 언급

트럼프 미국 대통령이 주말에 미-중 무역협상의 진행이 너무 느리다며, 10일(금)에 2천억 달러 중국 제품에 대해 기존에 부과된 관세율 10%에서 25%로 상향 할 것이라고 발표. 더 나아가 3,250억 달러 제품에도 추가적으로 25%의 관세 부과 할 것이라고 경고.

트럼프 대통령의 발표 이후 달러와 엔화가 강세를 보이고, 중국 상해종합이 5.58% 급락하는 등 금융시장 변동성이 확대. 특히 중국 정부가 이번 주 미국에서 있을 추가적인 미-중 무역협상을 취소할 수 있다는 보도가 나오면서 불확실성 확대.

한편, 금융시장 변동성이 확대되자, 인민은행은 중 소형 은행들을 대상으로 선택적 기준율을 인하 발표. 더불어 중국 증시 마감 후 중국 외교부 대변인은 “미국의 협박은 이전에도 여러 차례 발생했었다” 라고 언급하며 현재는 류허 부총리 등은 무역협상을 준비하고 있다고 주장. 이 소식이 알려진 직후 위안화가 달러 대비 약세폭이 일부 축소되고, 엔화도 강세가 완화된 경향을 보였음.

시장에서는 지난해 9월 30일 미국과 중국간에 단행되었던 관세 부과 이후 금융시장 변동성 확대에 대해 우려를 표명하고 있음. 특히 ① 이번 주 중국 협상단의 미국 방문 여부 ②중국 정부의 부양정책 지속 여부 ③달러와 위안화 등 외환시장 변동성 확대 여부 등에 주목할 필요가 있음. 달러 및 위안화 변동성 확대는 한국의 달러/원의 상승을 야기시킬 수 있어 한국 증시에도 부정적인 영향을 줄 것으로 전망.

시나리오 1: 중국 협상단 미국 방문

시장이 우려와 달리 중국 협상단이 8일 미국을 방문할 가능성은 높음. 특히 중국 외교부 대변인은 현재 중국 협상단은 협상을 준비 중이라고 언급 했기 때문. 이런 가운데 트럼프 대통령이 불만을 표했던 구조적인 문제와 이행 사안에 대한 이견 처리 가능성도 부각되고 있음. 실제 트럼프 대통령 발언 이후 커들로 백악관 국가 경제 위원회 위원장이 “경고일 뿐, 상당한 진전이 있다” 라고 주장. 이를 감안 이번 주 후반 협상 타결 발표가 될 수 있음. 이 경우 불확실성 해소에 따른 위험자산 선호심리는 일시적으로 높아질 수 있음

물론 협상 타결이 쉽지 않을 수 있음. 그러나 시장에서 우려하고 있는 부분은 중국 협상단이 미국을 방문하지 않고, 협상 자체를 파기하는 경우임. 이 경우 트럼프는 추가 관세 부과를 단행할 수 있기 때문. 그렇기 때문에 시장 참여자들은 협상 타결이 되면 되지 않든 중국 협상단의 미국 방문만 해도 불확실성 완화 가능성을 높일 수 있음. 그렇기 때문에 6일 미 증시가 장 후반 중국 협상단이 이번 주 미국 방문할 것이라는 보도가 나오자 낙폭을 축소한 요인. 한국 증시는 이 경우 영향력이 크지 않을 것으로 전망

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여 될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용할 수 없습니다.

시나리오 2: 중국 협상단 미국 방문 지연 및 10일 추가 관세 부과

트럼프 대통령의 경고 이후 중국 언론들에 따르면 중국 협상단 방문이 지연될 것이라고 보도. 특히 협박 속에 협상은 없다는 보도속에 일정이 축소되거나 완전히 취소될 수 있다는 보도 또한 나오고 있음. 이 경우 미-중은 극단적인 대치 상태로 확산 될 수 있음. 트럼프는 6일(월)에도 “중국과의 무역에서 5천억 달러의 손실이 발생하고 있다. 더는 그렇게 되지 않을 것” 이라고 또다시 강한 반응을 보였음. 이렇듯 연일 미국 정부는 대 중국 압박을 단행하고 있음. 이러한 불확실성이 확대 된다면 달러화 등 안전자산 선호심리가 높아지고, 주식등 위험자산 선호심리는 약화.

이 경우 미국과 중국은 다른 양상을 보일 것으로 전망

지난 5월 3일 시장 조사업체 팩트셋은 S&P500 기업들의 1분기 영업이익이 전년 대비 0.8% 감소된 것으로 추정. 그러나 이 수치는 최근 지속적으로 개선되는 경향을 보인 것으로 이에 힘입어 미국 증시가 사상 최고치 경신. 그런데 만약 미-중 무역분쟁 격화 된다면 달러화 강세 및 관세 등 투입비용 증가로 미국 기업들의 영업이익이 급격하게 축소될 수 있다는 점을 배제할 수 없음. 특히 12개월 Fwd PER이 16.8배를 기록하는 등 밸류에이션 부담도 있기 때문에 미 증시 조정은 불가 피할 듯.

중국 또한 부담을 느낄 듯. 그러나 트럼프 발언 이후 인민은행은 중소형 은행 대상으로 지급준비율을 하향 조정하는 등 금융시장 안정을 위해 노력. 시장에서는 인민은행의 통화정책이 비둘기적으로 전환하는 등 추가적인 완화 정책을 내놓을 것으로 분석. 특히 중국 정부는 금융시장 변동성 확대에 대한 우려를 표명하고 있는 것으로 추정. 이 경우 향후 중국 증시는 정부의 부양정책 발표에 따라 급등락이 이어지는 변동성 확대를 보일 것으로 전망.

한국 증시는 지난해 말 무역분쟁 격화로 금융위기 당시 수치였던 12개월 Fwd PBR 0.80배까지 하락했었음. 이번에도 최악의 경우 이 수준인 2,000pt까지 조정 가능성이 있으나, 2분기 경기 바닥론 등이 유입되고 있어 반발 매수 가능성을 배제할 수 없음. 이를 감안 한국 증시는 12개월 Fwd PBR 0.82~0.84 수준인 2,050~2,100pt 내외의 바닥 가능성이 높음.