



시황 애널리스트의
세상이야기,
그리고 판단
Daily

주식시황 Analyst 하인환 02. 6454-4893 / inhwan.ha@meritz.co.kr

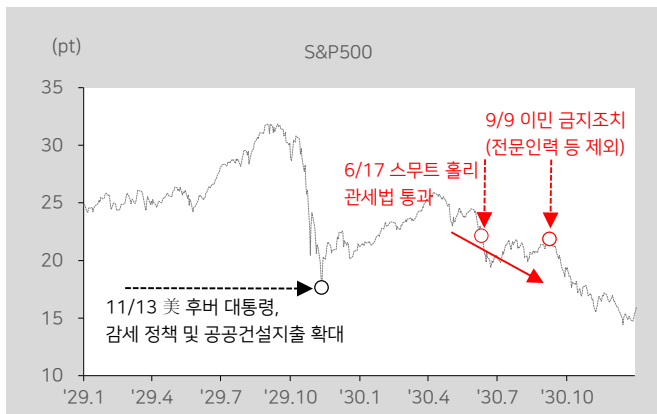
무역분쟁 우려 재개 : <금융시장 방어 → 실물경기 방어>를 의미

국내 증시가 휴장한 가운데, 미국 증시가 수요일에는 상승, 목~금은 하락했다. 하락의 주요 원인은 트럼프 대통령이 대중 관세부과를 시사한 것이 대표적이었다. 무역분쟁은 재개되는 것일까?

필자는 3월 증시가 하락할 때 무역분쟁이 '완화'될 수 있음을 주장했다. 근거는 대응책이 <통화정책 - 재정정책 - 무역분쟁 완화>의 과정을 거칠 것이며, 트럼프 대통령이 직접 통제할 수 있는 것이 바로 무역분쟁 완화가기 때문이다. 2페이지의 표를 보면, 큰 규모는 아니었지만 일부 품목들에 대해서는 대중 관세부과가 완화 또는 철회된 바 있다. 주로 자국 기업들의 이익 보호, 또는 코로나19 대응을 위한 목적(의료용품)이었다.

그런데 이제 그 분위기가 다시 변하고 있다. 이제는 무역분쟁에 대해 조심해야 할 국면이다. 3월 하락장에서는 증시 방어를 위해 무역분쟁은 최소한 악화될 수는 없었으며, 일부 완화 가능성도 고려할 수 있었다. 그런데 금융시장이 안정화되고 있는 현 상황에서는 이제 실물경기를 안정화하는 것이 필요하다. 문제는 금융시장 안정과는 달리, 실물경기 안정을 위해서는 보호무역주의를 택할 가능성이 있다는 것이다. 지금 당장 하락장이 재개될 것으로 보는 것은 매우 선부른 판단이지만, 무역분쟁과 관련한 뉴스에 대한 모니터링을 재개할 필요는 있다.

1930년대 보호무역주의 등장 : 대공황 직후 경제 보호 목적

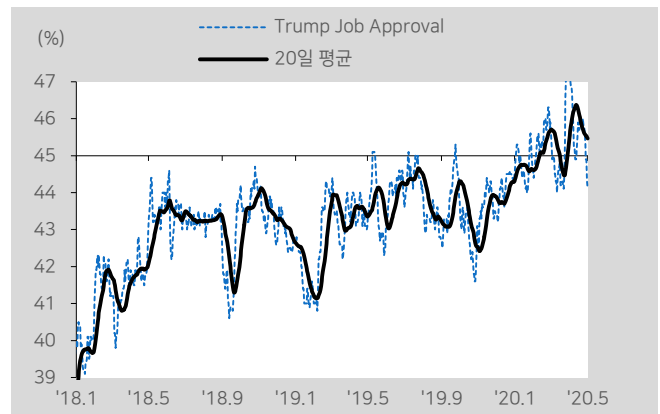


역대급 침체 후에는 '보호무역' 등장할 가능성 : 1930년대 사례

- 1930년 : 스무트홀리 관세법 → 이민 금지조치
- 2020년 : 이민 일시중단 → 대중 관세부과 가능성 시사

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

현재 트럼프 대통령 지지율 추이 : 다시 45% 밑으로 하락



미국 대선까지 이제 6개월 남은 상황

- 대선 6개월 앞둔 상황에서 상황을 심각하게 악화시킬 가능성은 낮다고 판단. 트럼프 대통령 지지율 변화 여부 확인 필요

▼ 메리츠 시황의 판단

1. 4월 30일, 트럼프 대통령이 코로나19의 중국 책임론을 거론하며 대중 관세부과를 시사
2. 대공황(1930년) 직후, 미국 정부는 경제를 보호하기 위해 보호무역 시행, 스무트홀리 관세법 통과 및 이민 금지조치 시행
3. 미국은 4월 22일 60일간의 이민 일시중단 조치를 발표, 이후 4월 30일에는 대중 관세부과 가능성 시사.
 - 3월과 무역분쟁에 대한 스탠스가 달라진 것은, 미국의 관심이 금융시장 방어에서 실물경기 방어로 옮겨갔기 때문
 - 금융시장은 안정화되고 있는 상황이지만, 실물경기 타격은 지속되고 있어 고용지표 등이 큰 영향을 받고 있는 상황
 - 이러한 상황을 돌파하기 위해 보호무역(관세부과+이민 일시중단)이 제기되고 있는 상황임
4. 하락의 원인이 다르기 때문에 대공황 때처럼 하락장이 재개될 것으로 보긴 어렵지만, 코로나19에 관심이 쏠려있던 상황에서 무역분쟁이라는 새로운 리스크에 대해 다시 경계감을 높일 필요는 있다고 판단함

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

미중 무역분쟁 관련 뉴스 플로우

표1 COVID-19 확산 기간 중 무역분쟁 Flow		
일자	이벤트	체크 포인트
2020-03-10	미국 상무부, 화웨이에 대한 임시 면허 연장	미국 상무부, 화웨이에 대한 임시 면허를 4월 1일에서 5월 15일로 연장
2020-03-12	미국 무역대표부(USTR), 일부 의약품에 대한 대중 관세 면제 허가	미국 무역대표부(USTR), 일부 의약품에 대한 대중 관세 면제를 허가 마스크, 청진기 커버, 혈압 측정용 컵 등
2020-03-13	므누신 미국 재무장관, 대중 관세철회는 고려하고 있지 않다고 언급	므누신 미국 재무장관, 대중 관세철회는 고려하고 있지 않다고 언급
2020-03-16	미국 주요 경제단체들, 백악관에 중국에 대한 관세를 즉각 철폐해달라고 서한 송부	미국 상공회의소, 전국제조업자협회, 미·중 경제위원회 등 주요 경제단체들이 백악관에 서한 송부. 요청 내용은 크게 2가지 ① 중국에 대한 관세를 즉각 철폐 ② 기존 부과했던 관세를 소급해서 환급
2020-03-18	트럼프 대통령 기자회견, 중국이 관세부과 중단을 요청한 적 없다고 언급	트럼프 대통령 기자회견 "중국이 관세 부과 중단을 요청한 적이 없다"고 언급
2020-03-23	미국 무역대표부(USTR), 중국산 애플워치 7.5% 수입관세 면제	미국 무역대표부(USTR), 중국산 애플워치 7.5% 수입관세 면제 '19.9월 15% → '20.2월 7.5% → '20.3월 0%
2020-03-25	시진핑 주석, 코로나 위기 극복하기 위해 관세 인하해야 한다고 주장	시진핑 주석, 코로나 위기 극복하기 위해 관세 인하해야 한다고 주장
2020-04-19	미국, 수입 관세 납부 90일간 유예	COVID-19로 어려움 겪는 미국 기업들의 부담을 덜어주기 위한 목적 다만, 중국산 제품이나 철강, 알루미늄, 태양광 패널 등에 대해서는 납부 유예 적용 X
2020-04-22	트럼프 대통령, 이민 일시중단 행정명령에 서명	영주권 소지자의 가족이나 취업 목적으로 영주권 획득을 추진하려는 이들을 대상으로 향후 60일간 영주권 발급을 중단하는 내용 트럼프 대통령, "미국의 위대한 노동자들을 보호하기 위해 이민을 일시적으로 중단하는 행정명령에 서명했다"
2020-04-27	미국 상무부, 중국으로 '수출'되는 일부 품목에 대해 새로운 규제조치 발표	미국 상무부, 중국으로 수출되는 일부 품목에 대해 새로운 규제조치 발표 - 미국 기업이 민간용 물품을 중국에 수출할 때 군용 판매 허가를 받아야 하며, - 외국 회사들이 특정 미국 상품을 중국으로 운송할 때도 미국 정부의 승인을 받아야 함 - 반도체, 통신장비, 항공장비의 중국 판매 감소할 가능성
2020-04-30	트럼프 대통령, 코로나19에 대한 중국 책임론을 거론하며 대중 관세부과 언급	트럼프 대통령, 코로나19가 우한 연구실에서 왔다는 데에 대해 증거가 있다고 언급 또한, 대중 관세부과 가능성 시사
2020-05-01	커들로 위원장, 코로나19 사태와 관련해 중국에 책임을 묻겠다고 밝힘	래리 커들로 백악관 국가경제위원회 위원장, 코로나19 사태와 관련해 중국에 책임을 묻겠다고 밝힘 추가적인 관세부과에 대해서는 "대통령에게 달려있다"고 답변

자료: 메리츠증권증권 리서치센터