관세의 덫, 회피에 중점을 둘 때

미국 상호관세 불확실성 재개. 한국은 대미 무역협상 속도가 느린 단계
관세 리스크는 수출주에 부정적. 수출 경쟁력 악화는 해당 기업에 불리
실적 전망은 무역 불확실성 반영. 지주, 금융, 소비재가 상대적으로 양호

수출보다 내수에 집중하는 게 유리

한국 경제를 견인하는 수출기업은 금주 어려움에 봉착할 수 있다. 현지시간 7일 트럼프 미국 대통령이 상호관세율을 명시한 서한을 주요 교역국가에 보낼 것이기 때문이다. 올해 4월 초 트럼프 대통령은 국가별 상호관세를 부과한 바 있는데, 미국과 자유무역협정(FTA)을 맺고 있는 한국도 예외가 없었다. 한국에 할당된 관세율은 25%로 알려져 있다.

물론 미국과 협상을 통해 관세율을 낮출 수 있다. 그러나 예전처럼 낮은 관세를 유지할 수 있을지는 의문이다. 최근 미국과 합의에 성공한 베트남은 46%에서 20%로 관세를 낮추는데 그쳤다. 오래도록 협상을 진행 중인 일본도 뚜렷한 합의안을 내놓지 못하고 있다. 미국과의 관세 협상이 생각보다 만만하지 않다는 걸 시사한다. 공교롭게도 한국은 이들보다 관세 협상 속도가 느리다.

투자 측면에서 관세 불안과 수출 부진은 주가에 부담이 된다. 6월 수출은 전년 동월 대비 4.3% 증가하는데 그쳤다. 5월 수치인 -1.3%보다 개선됐지만 올해 내내 증가율은 낮은 한 자리 수를 기록하고 있다. 만약 관세 충격으로 대미 수요가 줄어들 경우, 수출은 더욱 악화될 수 있다. 최근 원/달러 환율이 달러 약세로 인해 1,300원 중반을 유지하는 점도 수출 경쟁력을 낮추는 요인이다.

한국무역협회가 발표한 3분기 수출경기전망에 따르면 수출 전선은 녹록지 않다. 전망치는 불확실성을 보여주는 척도다. 최근 수치로 확인된 수입규제 및 통상마찰은 수출기업에 불리할 요인이다. 대미 수출 비중이 높은 가전제품, 자동차 및 부품 전망도 전분기와 마찬가지로 낙관적이지 않다. 주식시장이 특정 산업의 전망 악화를 어떻게 해석할지 미리 고민할 필요가 있다.

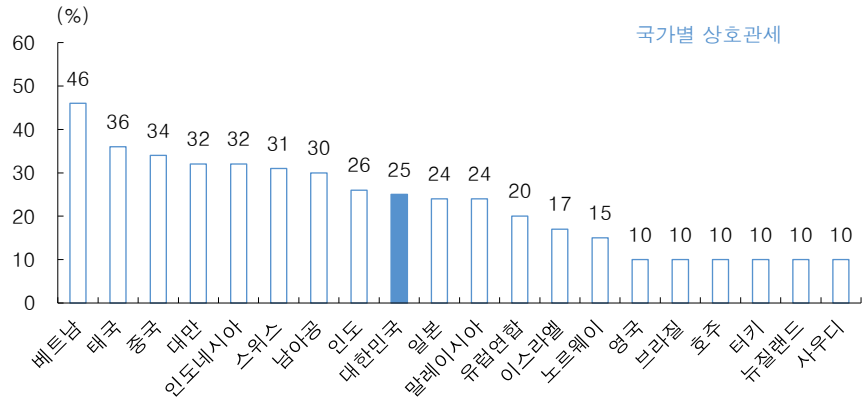
이유는 단순하다. 불리한 전망은 실적에 악영향을 미치기 때문이다. 올해 업종별 순이익 전망치는 이런 사실을 보여준다. 무역 불확실성에 노출된 반도체, 자동차, 가전 등은 실적 전망이 악화되고 있다. 반면 무역 리스크와 별개인 지주, 금융, 화장품, 유통 등 내수 산업은 실적이 개선되고 있다. 주가가 실적 움직임에 기반한다는 점에서 수출에 영향을 받지 않는 내수가 상대적으로 유리하다.

반기가 바뀌면서 시장 색깔에 변화가 나타나고 있다. 그동안 상승세를 유지하던 조선, 방산 등은 숨을 고르는 반면 내수 업종에서는 반등 흐름이 포착된다. 주변 환경 변화를 고려하면 타당한 움직임이다. 불확실성을 피할 수 있다는 점이 시세를 움직이는 가장 중요한 변수로 작용하고 있다.

김대준
daejun.kim@koreainvestment.com

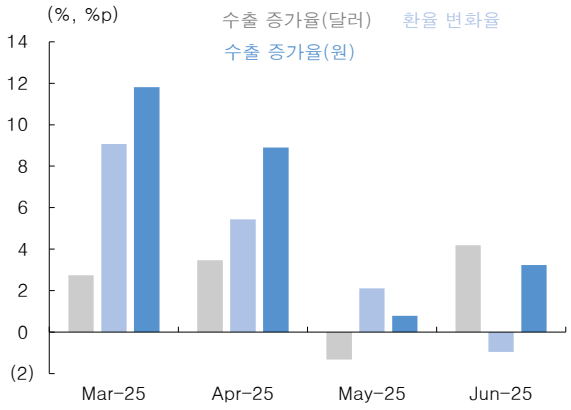
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 국가별 초기 상호관세: 한국 25% 부과



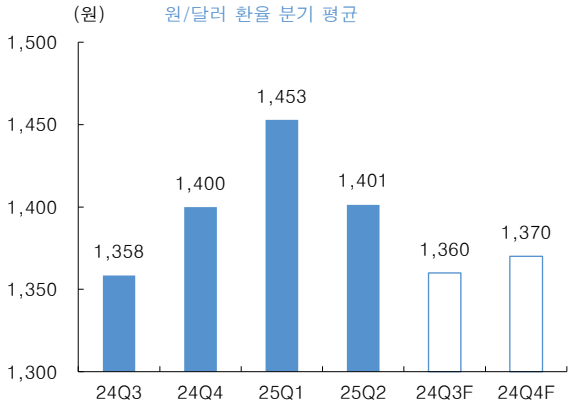
자료: 언론보도, 한국투자증권

[그림 2] 수출 증가율과 환율 변화율



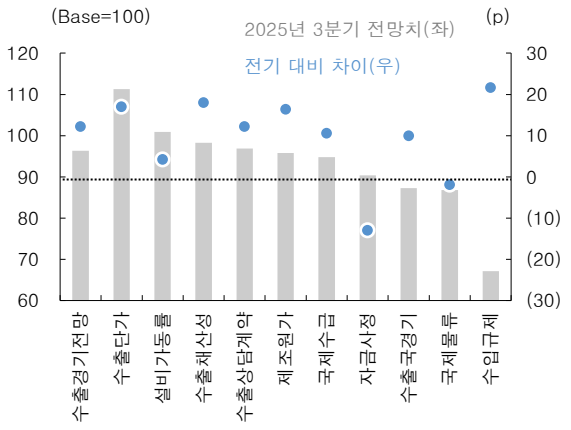
주: 전년 동월 대비 변화율 기준
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 3] 원/달러 환율 분기 평균과 전망치



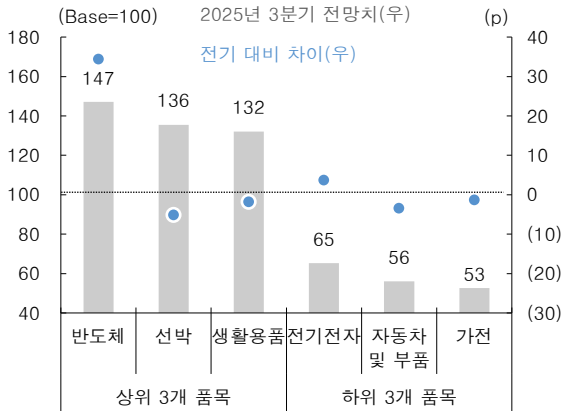
주: 백색 표시는 당사 전망치
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 4] 3분기 수출경기전망지수: 항목별 변화



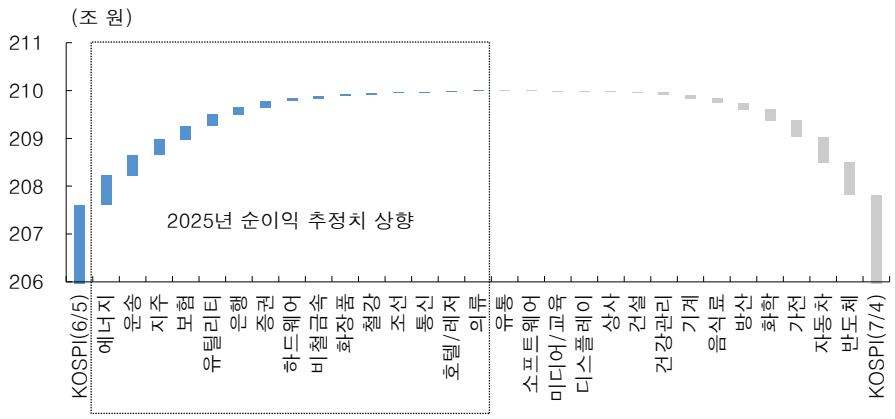
자료: 한국무역협회, 한국투자증권

[그림 5] 3분기 산업별 수출경기전망지수



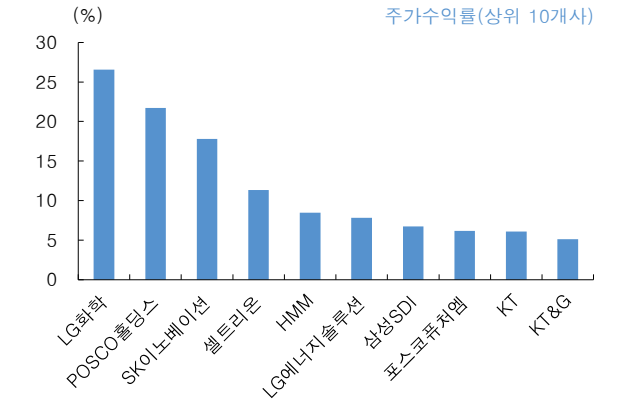
자료: 한국무역협회, 한국투자증권

[그림 6] 2025년 순이익 추정치 변화: 전월 대비 변화



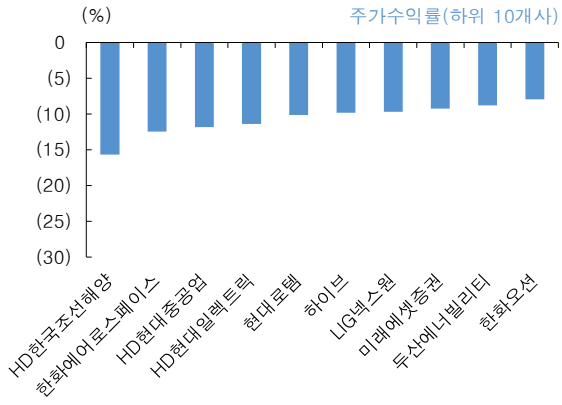
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 7] 주간 수익률 상위 10개 기업: 코스피 기준



주: 시가총액 2조 원 이상 기업 대상
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 8] 주간 수익률 하위 10개 기업: 코스피 기준



주: 시가총액 2조 원 이상 기업 대상
자료: Quantiwise, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나 당사의 공식 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.