KB증권

FIRST TO THE MARKET

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 8일

채권 Analyst 임재균 , CFA
jk.lim@kbfg.com
연구원 이정욱 , CFA
junguk@kbfg.com

KB Bond

예정되어 있던 관세 서한과 유예기간 연장

트럼프의 협박 전략이라는 점을 인지하면서 시장에 미치는 영향은 크지 않음

— 상호관세 유예기간이 7월 8일 종료되는 가운데, 트럼프 대통령은 기존에 언급해왔던 것과 같이 관세율에 대한 서한을 발송. 본인 SNS에 일본을 시작으로 한국 등 총 14개국에 관세 서한을 발송. 한국과 일본은 25%의 관세율을 적용 받으며 이번 서한에 따르면 가장 높은 관세율은 40%로 라오스와 미얀마. 나라 이름과 관세율을 제외한 관세 서한 내용은 동일. 공정한 무역 관계를 요청하며, 관세, 비관세 장벽으로 지속되어온 무역 적자를 벗어나야 한다고 언급. 이로인해 나라별로 관세를 부과하며, 높은 관세를 피하기 위해 제 3국을 통해 우회 수출하는 경우에도 동일하게 적용된다고 명시. 또한, 품목별 관세는 별도로 적용 받는다고 언급

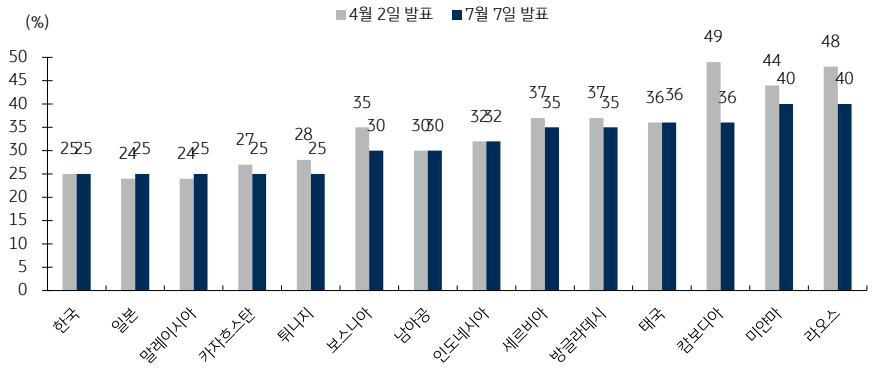
— 이번 관세율도 협상의 전략. 트럼프 대통령은 유예기간 종료를 앞두고 최대 70%의 관세율이 적용될 수 있다고 언급. 다만, 며칠에 걸쳐 관세에 대한 서한을 발송한다고 언급했던 만큼 추후 최고 관세율은 높아질 수 있지만, 이번에 발송된 서한에서 가장 높은 관세율을 적용받는 국가의 관세율은 40%. 트럼프 대통령이 기존에 언급했던 최대 관세율보다 낮음. 또한, 일본과 말레이시아의 관세율은 지난 4월 2일 발표한 관세율인 24%보다 높아졌지만, 오늘 발표된 관세율 중 가장 낮은 25%의 관세율이 적용. 한국 (25%), 남아공 (30%), 인도네시아 (32%), 태국 (36%)은 관세율이 이전 발표와 동일하지만 그 외 국가들은 관세율이 낮아짐. 지난 4월 2일 상호 관세 발표 이후 채권 시장의 변동성이 높아지는 등 시장에 큰 충격을 주지 않으면서 높은 관세율을 통해 협상을 도출하려는 전략으로 판단. 관세율이 발효되는 시점도 유예기간이 종료된 직후인 7월 9일이 아닌 8월 1일 이후. 실질적으로 한국을 비롯한 국가들은 3주 가량의 협상을 할 수 있는 시간이 추가로 확보

— 재차 높은 관세가 적용 받는 점은 우려. 다만, 트럼프 대통령이 강하게 압박한 이후 합의를 이끌어내려는 전략을 보이고 있다는 점에서 시장의 충격은 크지 않을 것. S&P500은 관세 발표 이후 하락했지만, 낙폭을 줄였으며, 미 2년과 10년 금리는 관세 발표 이후 2bp 내외에서 등락. 이번주 금통위에서 한은도 관세에 대한 우려는 언급하겠지만, 최종 관세율이 정해지기 전까지 한은도 관세가 경제에 미치는 불확실성이 크다고 언급할 것

— 오히려 한은이 지난 5월 수정전망에서 전제한 15%의 관세율보다 낮아질 가능성은 여전히 높다고 판단. 지난 4월 2일 미국은 EU에 대해 20%의 관세율을 발표. 하지만, EU는 관세율이 10%로 고정되는 무역 합의에 나설 수 있어 이번 관세 서한에서 제외될 수 있다고 알려졌는데, 10%로 관세율이 정해진다면 처음에 발표된 관세율의 절반으로 하락. 이를 그대로 적용할 경우 한국의 관세율은 25%에서 12.5%로 하락하는데, 한은이 전제한 관세율 (15%)보다 낮은 것. 더욱이 미국은 협상에 따라 관세율이 더 낮아질 수 있음을 시사. 서한에는 각 나라들의 관세율은 무역적자를 해소하기 위해 필요한 수준에는 미치지 못하며, 미국에 생산시설을 이전하거나 신설하면 관련 인허가 등을 신속하게 처리해줄 것이라고 평가

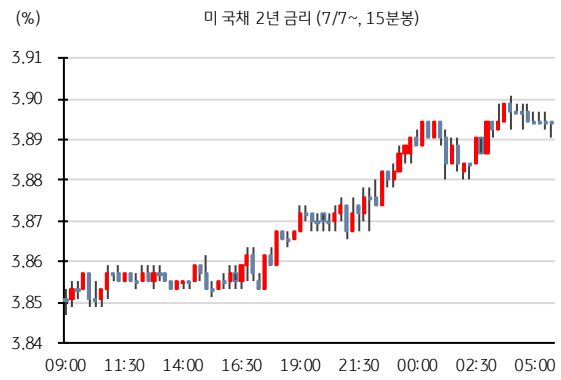
— 다만, 관세율이 0%으로 돌아가기는 어려운 상황. 전일 베센트 재무장관은 “곧 발표하게 될 관세 협정들은 현재 CBO가 추산하고 있는 수치보다 살짝 더 높을 것”이라고 언급. 지난 6월 CBO는 올해 1월 6일부터 5월 13일까지 행정조치를 통해 실행된 관세로 2025~35년 동안 총 2.5조달러 규모의 재정적자가 축소될 것이라고 추정. 관세 수입과 더불어 이자 비용 지출 축소까지 고려하면 3.0조 달러. 평균적으로 매년 2.5천억 달러의 관세 수입이 발생한다는 것. 나라마다 차이는 존재하지만 지난 5월 평균 관세율 (관세수입/수입금액)은 6.3%이며, 금액으로는 221억 달러 (연율화하면 2,652억 달러이며 CBO의 추산과 비슷). 이를 고려하면 관세율은 적어도 6.3% 이상일 것. 관세율의 하단이 기존보다 높아질 수 있는 점은 우려이나, 미국의 감세안 통과 이후 재정에 대한 우려가 높아진 상황에서 관세수입이 감세안에 따른 재정적자 확대 폭을 일부 상쇄할 수 있다는 점은 긍정적

그림 1. 미국이 발표한 나라별 관세율



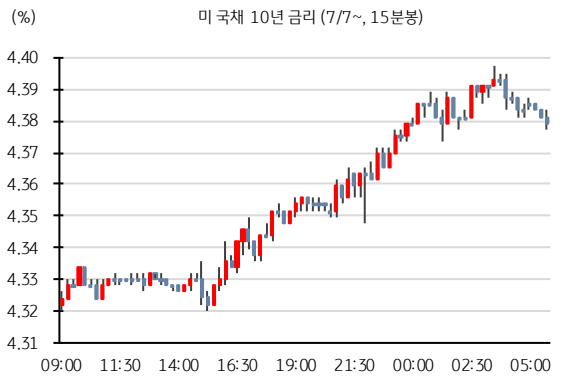
자료: Trump SNS, KB증권

그림 2. 미 국채 2년물 금리 추이 (15분봉)



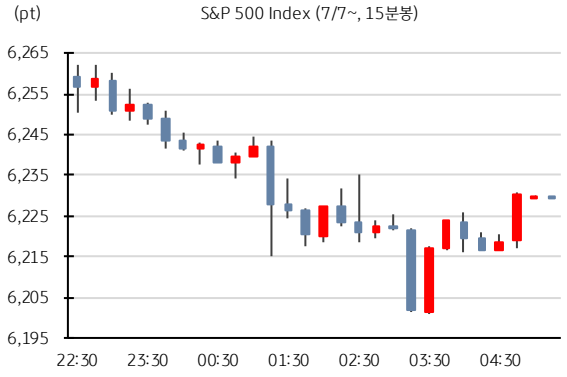
자료: Bloomberg, KB증권

그림 3. 미 국채 10년물 금리 추이 (15분봉)



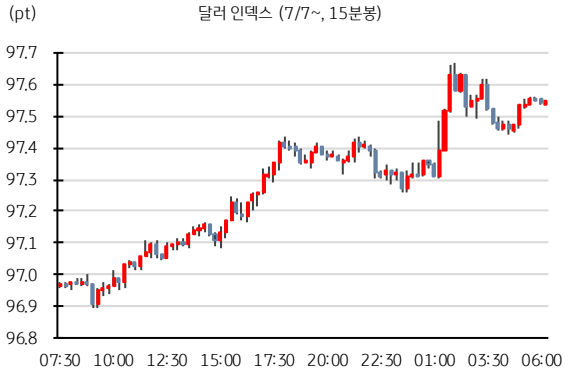
자료: Bloomberg, KB증권

그림 4. 미국 S&P500 추이 (15분봉)



자료: Bloomberg, KB증권

그림 5. 달러 인덱스 추이 (15분봉)



자료: Bloomberg, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.