2025-07-09

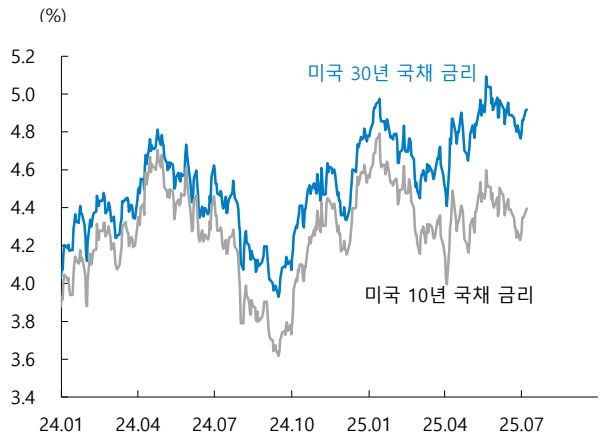
Today's Chart

관세발 영향 관련 주목해야 할 지표

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

그림1. 관세 불확실성이 재차 불거지면서 안정세를 보이던 국채금리가 다시 반등 전환함



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 연초 급등 추세를 보이던 미국 수입증가율이 4~5월 큰 폭으로 둔화됨

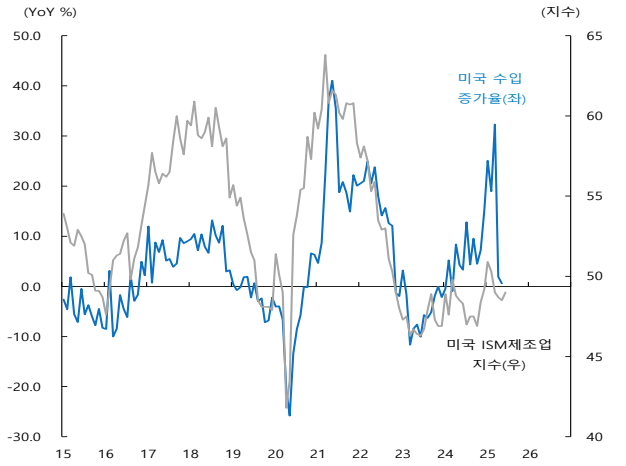
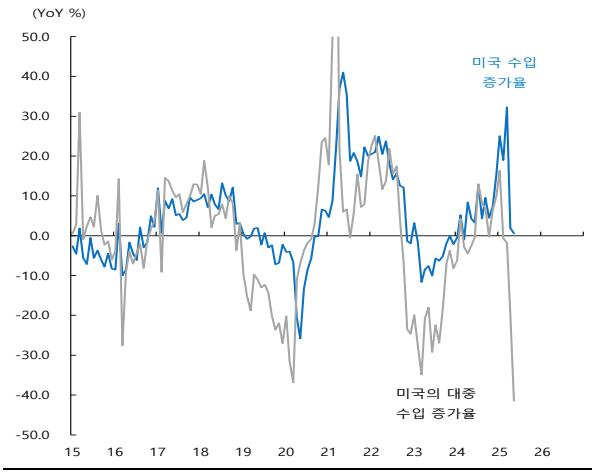
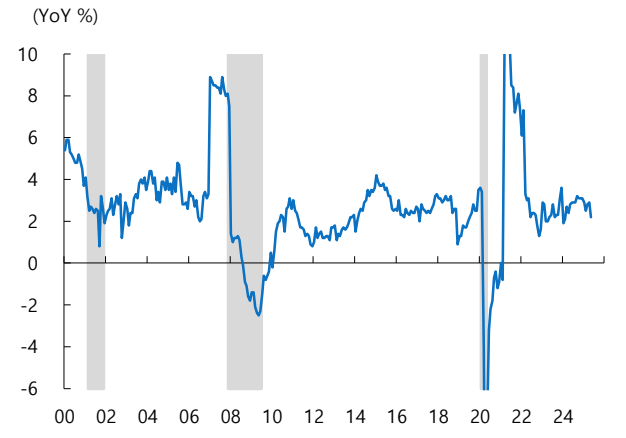


그림3. 고율관세 여파로 미국의 대중국 수입은 급감



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 실질소비 증가율: 최근 다소 모멘텀이 둔화되는 모습. 관세 영향이 소비사이클에 어떤 영향을 미칠지 당분간 주시해야 할 것임



■ 관세 여진은 당분간 이어질 전망

- 트럼프 대통령의 주요국에 대한 관세 서한 발송으로 오히려 단기적으로 관세 불확실성이 완화되는 분위기지만 미약한 수준의 관세 여진은 당분간 이어질 것임
- 우선, 관세 불확실성과 관련하여 주목해야 할 것은 EU 등 주요국 교역국가와의 관세 협상이 조기에 타결될지 여부임. 트럼프 행정부는 수일내 추가 관세협상이 타결될 것으로 밝히고 있지만 아직 구체적인 관세 협상 타결 소식은 들려오지 않고 있는 상황임
- 개별 품목에 대한 관세율 결정도 관세 여진과 관련하여 주시해야 할 변수임. 트럼프 대통령은 모든 구리제품에 대한 50% 관세 부과를 예고했고 의약품 및 반도체에 대한 관세율도 조만간 발표할 것이라고 언급함. 특히 한국입장에서 중요한 것은 반도체 관세율임. 반도체 관세 정책이 반도체 수출은 물론 대미 반도체 투자 등에도 큰 영향을 미칠 수 있다는 점에서 향후 반도체 관세율에 대한 이목이 집중될 것임. 다만 반도체에 대한 구체적인 관세율과 발표 시기, 관세 부과 시점에 대해서는 아직 구체적인 윤곽이 가시화되지 않음

■ 관세 영향과 관련하여 주목해야 할 경제지표들

- 관세율 인상에 따른 여파가 점진적으로 각종 경제지표에 반영될 것으로 예상되는 가운데 관세 영향과 관련하여 몇 가지 경제지표를 주목해야 할 것임
- 첫째, 물가 지표임. 다행히 기대인플레이션이 진정되고 각종 물가지표에도 관세발 악영향이 나타나지 않고 있지만 관세 인상 이전에 쌓아 두었던 재고가 소진되면서 관세 인상분이 소매가격 등에 전가될 수 있어 7~8월에 발표될 소비자물가 등 각종 물가지표 흐름을 주시할 필요가 있음
- 둘째, 국채 금리임. 최근 관세 불확실성이 다시 불거지면서 하향 안정 추세를 보이던 국채 금리가 다시 반등하는 모습을 보이고 있음. 가뜩이나 '크고 아름다운 하나의 법안 법(OBBBA)'으로 대변되는 감세안이 의회를 통과하면서 재정리스크가 잠재해 있어 앞서 언급한 물가지표가 관세 여파로 들썩일 경우 국채 금리가 다시 요동칠 위험이 잠재해 있음
- 셋째, 수입 증가율과 소비 지표임. 미국 수입증가율이 관세에 대비한 선수요 영향으로 급증한 이후 수입증가율이 바로 급감하는 등 변동성이 확대되고 있음. 참고로 지난 3월 수입증가율은 전년동월 32.3%였지만 5월에는 0.6%까지 둔화됨. 이러한 추세라면 3분기중 수입이 감소세를 보일 가능성이 있음. 아무래도 수입증가율이 관세발 영향을 가장 민감할 수 밖에 없다는 점에서 수입증가율의 둔화 혹은 감소 여부를 주시할 필요성이 큼. 또한 수입증가율과 더불어 소비사이클이 견조한 추세를 유지할 지 여부도 관심거리임. 관세 인상의 여파가 소비에 영향을 미칠 것인지는 미국 경기 사이클에도 큰 영향을 미칠 수 밖에 없기 때문임
- 관세 불확실성이 완화될 것으로 기대하지만 트럼프 대통령의 잇따른 관세 발언으로 금융시장의 피로감은 당분간 커질 수 있음은 경계해야 할 것임. 자칫 관세 피로감이 금융시장의 변동성을 확대시킬 수 있기 때문임. 또한 관세 영향과 관련하여 앞서 지적한 지표들의 흐름을 한, 두달 주시해야 할 것임

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
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.