

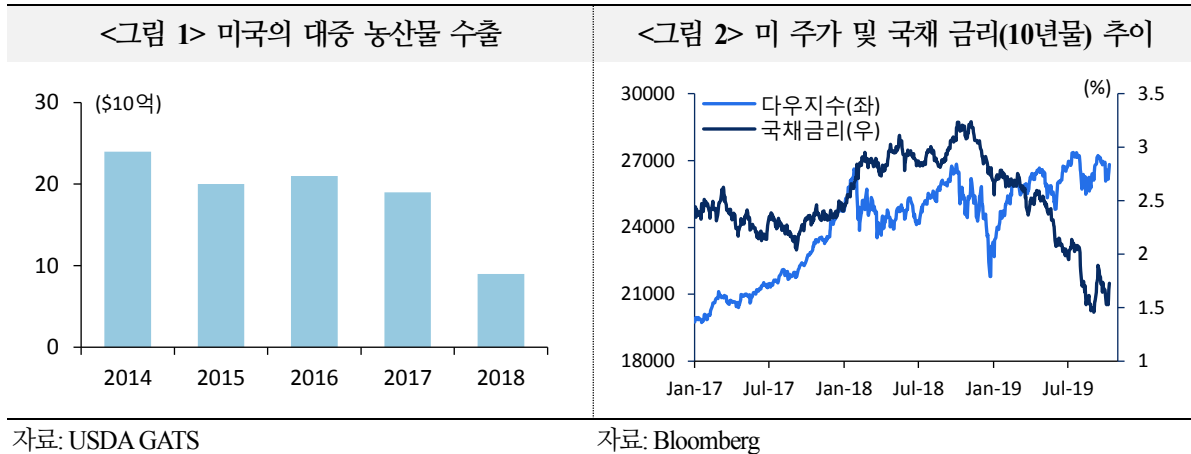
미·중 무역협상 부분타결 평가 및 전망

황원정, 김성택(3705-6156, 6238)

- [이슈] 미·중 양국은 10.10~11일(워싱턴) 개최된 고위급 무역협상에서 부분합의에 도달
 - ① 미국은 10.15일 대중 \$2,500억 추가관세 상향(25%→30%) 보류 ② 중국은 미국산 농산물 수입 확대(\$400~500억) 및 금융서비스시장 개방 확대
- [평가] 완전 타결의 계기가 될 것으로 기대하면서도 skinny deal(UBS), truce but longer-term pessimism 지속(Nomura), no game-changer(OE) 등 신중한 견해가 대부분
 - 既시행 중인 관세조치에는 변동이 없기 때문에 실물경제 영향은 제한적. 다만, 불확실성 완화에 따른 경제·투자심리 호전 기대(UBS 등). 위험선호 확대 가능성(JPM)
- [시사점] 11.16~17일 APEC 정상회의까지는 세부사항 및 후속조치 관련 협상이 이어질 가능성이 높아 단기적으로는 불확실성 완화, 경제심리 및 soft data 개선 기대

- [이슈] 미·중 양국은 10.10~11일(워싱턴) 개최된 고위급 무역협상에서 부분합의에 도달
 - 합의내용(phase one deal) : ① 미국은 10.15일 대중 \$2,500억 추가관세 상향(25%→30%) 보류 ② 중국은 미국산 농산물 수입 확대(\$400~500억) 및 금융서비스시장 개방 확대(그림1)
 - 트럼프 대통령은 향후 3~5주내 더 완전한 합의가 이루어질 것이라고 강조
 - 미 협상대표들은 지적재산권 보호, 환율 등 핵심 쟁점사항에서도 상당한 진전이 있었다고 발언
 - 므누친 재무장관은 1단계 합의가 마무리될 경우 중국에 대한 환율조작국 지정을 철회할 수 있음을 시사
 - 12.15일 대중 수입품 \$1,560억 추가관세(15%) 시행 및 화웨이 부분 수출 허용 기간(~11.19일) 연장 여부는 불확실
 - 라이트하이저 USTR 대표는 화웨이 규제는 이번 협상과 무관한 별도 이슈라고 강조
 - 중 신화통신은 ‘농업, 지적재산권, 환율, 금융서비스, 기술이전, 무역협력 확대 등의 분야에서 실질적 진전이 있었다.’고 보도
 - 중국증권감독위원회(CSRC)는 10.11일 외국인투자한도를 자산운용업은 '20.4.1일부터, 증권업은 '20.12.1일부터 철폐한다고 발표

- **금융시장** : 불확실성 완화로 3대 주가지수 모두 큰 폭으로 상승한 가운데 10년물 국채 금리는 9월 이후 일간 기준 최대폭으로 반등
 - 주가(다우지수 +1.21%, S&P 500 +1.09%, 나스닥 +1.34%), 국채금리(10년물 +6bp) 상승. 반면, 달러화는 소폭 약세(DXY -0.33%)(그림2)



□ **[평가] 완전 타결의 계기가 될 것으로 기대하면서도 skinny deal(UBS), truce but longer-term pessimism 지속(Nomura), no game-changer(OE) 등 신중한 견해가 대부분**

- **부분합의(Phase one deal)** : 이번 합의는 skinny deal이긴 하지만 휴전(genuine truce) 가능성을 확대. 완전 타결의 계기로 평가(UBS)
 - 결과 만으로 볼 때 이번 합의는 예상치의 하단으로 평가. 세부사항이 부족해 보완 없이는 포괄적 타결 기대난(UBS)
 - 농업 등 수혜를 입는 부문도 있겠으나 미 경제 및 무역 불균형 조정에 미치는 영향은 미미하며 마중 무역분쟁 불확실성을 완전히 해소하기에는 제한적이라는 시각도 제기(FT)
- **완전타결(Phase two deal) 가능성** : 11월 완전타결 가능성이 제기된 것은 긍정적이나 과거 트럼프 행정부의 행태를 감안 시 낙관하기 어렵다는 신중한 시각이 대부분
 - 11월 중 완전타결 기대가 부상하고 있으나 이날 합의 불구 세부내용이 부족하고 공동성명이 발표되지 않은 점에 유의할 필요(UBS)
 - 양국간 무역분쟁이 재연되지 않을 정도로 유의미한(meaningful) 진전이 이루어질 가능성에 대해서는 회의적(Nomura)
 - 최근 상무부의 금수 리스트 포함 중 기업 확대, 홍콩사태 등을 둘러싼 갈등 소지도 여전
 - 지적재산권, 기술이전, 산업정책, 환율조작 등 쟁점사항에 대한 협의가 순탄하게 진행되기는 쉽지 않을 전망(WSJ 등)

- **경제영향** : 既시행 중인 관세조치에는 변동이 없기 때문에 실물경제 영향은 제한적. 다만, 불확실성 완화에 따른 경제·투자심리 호전 기대(UBS, Nomura 등)
 - 10.15일 추가관세 상향 연기는 '20년 상반기 전망에 다소 긍정적(small positive)(UBS)
 - 1분기 및 2분기 실질 GDP 성장률의 0.1~0.2pp 상승 기대되나 '20년 상반기 성장세 큰 폭 둔화 전망이 baseline(UBS)
 - 단기적으로는 기업 신뢰 등에 긍정적인 영향을 미칠 것이지만 불확실성 지속 등으로 인해 투자 등에 미칠 영향은 제한적일 것(Nomura)
 - 추가 관세부과 연기 시, 코어 물가(3분기/4분기) 상승 제한, 성장둔화 폭도 완화 소지. 그러나 기업 신뢰·투자 등의 즉각적인 회복으로 이어질 지는 불확실(Nomura)
 - 부분 타결은 내수 부진 징후가 확대되고 있는 중국에 더 긴요. 8월 중국 수출증가율 전년동월비 -1%, 1~8월 제조업 투자(中 GDP의 약 10%) 전년동기비 2.6%(18년 전체 9.5%)(Nomura)
- **시장영향** : 미·중 무역분쟁, 노딜 브렉시트 등 지정학적 불안요인이 해소되는 상황(blue sky scenario)에서는 주가 10% 이상 상승, 위험자산 선호 확대 등 예상(JPM)
 - 지정학적 불확실성 완화시 신흥시장, 경기순환 및 가치주 투자가 유망하며 선진국 채권, 달러 및 엔화 가치는 조정을 받게 될 소지(JPM)
 - 최근 영·아일랜드 협상 진전, 노딜 브렉시트가 유럽에 미칠 부작용 우려로 10.31일 이전 브렉시트 딜 가능성을 5%에서 50%로 상향(JPM)

□ [시사점] 11.16~17일 APEC 정상회의까지는 세부사항 및 후속조치 관련 협상이 이어질 가능성이 높아 단기적으로는 불확실성 완화, 경제심리 및 soft data 개선 기대

- 중장기적으로는 화웨이 등 IT 기업 제재, 지적권, 산업정책 등을 둘러싼 쟁점이 많아 불확실성의 완전 해소를 기대하기는 시기상조
 - 후속협상 및 화웨이 제재 추이, 반기 환율 보고서 등을 지켜볼 필요

< 표 1 > 미·중 무역분쟁 관련 주요 관전포인트

이벤트/이슈	일시	주요 관전포인트
10.12일 후속협상	향후 3~5주 (11월 중순 APEC 회의 전후)	세부사항 타결 및 협정서 마련 여부
미 對 EU 보복관세 부과 (농산물 25%, 항공기 10% 등)	10.18일	EU 측 보복 대응 여부
재무부 환율보고서	10.14~18일 주간 발표 가능성	중 환율조작국 지정 철회 여부
APEC 정상회의	11.16~17일	미·중 정상회담을 통한 합의 진전 여부
미 자동차/부품 관세 유예 종료	11.14일	EU 등에 대한 자동차 관세 시행 여부
화웨이 규제	11.19일	미 기업의 화웨이 수출 부분허용이 연장될 지의 여부