을지로 지표맛집

[Vol.62] 2025.07.04(금)

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

Daishin 증권

겹쳐버린 통상, 재정 변수

관세유예 종료 전후로 통상관련 불확실성 재차 확대되는지 확인

다음 주 7월 9일 트럼프의 상호관세 유예기간이 종료된다. 글로벌 통상정책 관련 불확실성이 완화되는지 여부가 금융시장 분위기에 중요하게 작용할 전망이다. 이를 앞두고 베트남이 미국과 상호관세 20%에 전격 합의하며 주식시장에 호재로 작용했다. 지난 4월 미국은 베트남에 대해 46%의 상호관세율을 책정한 바 있는데, 베트남 시장을 개방하는 내용을 포함한 이번 합의를 계기로 관세율을 인하했다. 그 외 국가에 대해서도 협상을 서두를 것을 강조하는 모습이다. 특히 트럼프는 일본과 협상이 지지부진한 데에 불만을 제기하며, 지난 4월 유예한 24%보다도 높은 30%~35%의 고율관세를 위협하고 있다. 협상기한 전후로 트럼프의 행보에 따라 단기적으로 금융시장 변동성이 확대될 가능성에 경계가 필요하다.

글로벌 재정관련 이슈 또한 모니터링이 필요하다. 이번 주 영국 정부 복지개편안 통과과정에서 재정적자에 대한 우려가 불거지며 영국 시중금리가 급등하자, 미국채 금리도 영향을 받으며 반등했다. 미국 역시 재정적자 및 부채 관련 우려가 완전히 해소되지 못한 상황이다. 대규모 감세연장을 포함한 OBBB 법안이 상원에서 수정을 거친 후 통과했으며, 다시 하원 통과를 앞두고 있다. 그러나 CBO는 상원안이 통과될 경우 기존 예측보다 누적적자가 더 늘어날 것으로 분석하는 등 우려가 여전하다. 트럼프가 7월 4일 전 법안처리 의지를 피력한 가운데, 정책 불확실성이 해소되는지 계속해서 모니터링해야 할 것이다.

최근 연준의 금리인하 기대가 빠르게 확대되며 미 시중금리 및 달러인덱스가 레벨다운된 바 있다. 미 경기확장세 둔화 및 통화정책 완화 가능성을 반영한 가운데, 재정관련 이슈가 재부각되어 시중금리 상승으로 이어지지 않는지 주의가 필요하다. 올해 통상정책 관련 불안이 커질 때마다 안전선호 심리를 자극하며 달러 약세 및 엔화강세를 보였는데, 금번 기한 전후로도 동일한 양상을 보이는지, 미국채 금리와 달러인덱스가 다시금 디커플링되는지 역시 확인이 필요한 변수다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
7/7	일본	5월 근로자 총 임금소득	-	2.0
	유로존	7월 Sentix 투자자신뢰지수	-	0.2
	미국	6월 CB 고용동향지수	-	107.5
7/8	미국	6월 NFIB 소기업 낙관지수	97.9	98.8
7/9	중국	6월 CPI 상승률 YoY/MoM	0.0/-	-0.1/-0.2
		6월 PPI 상승률 YoY	-3.1	-3.3
	미국	5월 소비자신용	11.5B	17.9B
		5월 도매재고 MoM	-0.3	-0.3
7/10	미국	6월 FOMC 회의록	-	-
	한국	7월 금통위	-	-

자료: 대신증권 Research Center

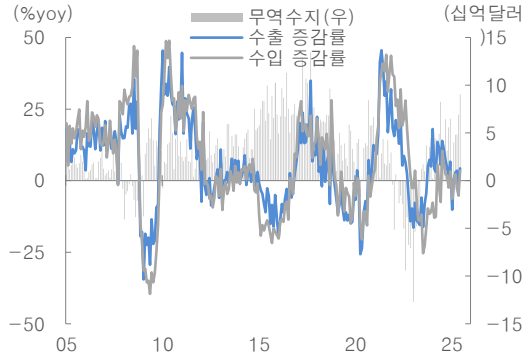
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
7/1	한국	6 월 수출 증가율 YoY	**4.3**	4.7	-1.3	▪ 6월 수출액 전년대비 4.3% 증가하며 증가전환. 조업일수 고려한 일평균 수출은 6.8% 증가하며 증가폭 확대 ▪ 관세 강화로 대미 수출이 2개월 연속 감소한 바 있는데, 6월 감소폭 축소. 미국향 반도체, 컴퓨터와 같은 IT 품목과 바이오헬스 수출은 증가했으나, 양대 품목인 자동차, 일반기계 수출이 부진. 대중 수출 역시 감소폭 축소. 반도체, 일반기계, 디스플레이 수출이 감소한 영향. 반면 아세안향 수출은 증가전환했으며, 유럽향 수출은 증가폭 확대. 아세안의 경우 반도체와 가전, 선박, 철강 수출이 호조를 보였음. 유럽향 역시 선박, 자동차 수출이 양호했던 것으로 파악 *그림 1~3, 7, 8* ▪ 관세를 앞두고 작년 말 부터 이어졌던 선수요가 마무리되며 미국 수요 공백 불가피. 비미국 국가들은 미국의 수요를 메우기 위해 경기부양에 나서는 모습. 유로존 제조업 경기 역시 독일 중심으로 개선 조짐 보이고 있어 국내 수출 일부 뒷받침 가능. 연말로 갈수록 미국 통상관련 정책 불확실성 완화되며 지연되었던 주문 유입, 대미 수출 역시 개선될 가능성
		6 월 수입 증가율 YoY	**3.3**	6.9	-5.3	
		6 월 무역수지	**9.1B**	8.4B	6.9B	
	중국	6 월 차이신 제조업 PMI	**50.4**	49.2	48.3	▪ 차이신 제조업 PMI 예상치 상회하며 한 달 만에 다시 확장국면 진입. 제조업 생산과 판매가 다시 성장세를 보이며 수요/공급이 모두 개선되었다는 설명. 특정 섹터 소비는 기대 이상으로 증가하는 반면 투자나 생산은 약화되며 경제지표 내 격차가 나타나고 있다는 설명 *그림 12* ▪ 6월의 경우 통상 환경이 개선된 가운데 제조기업들은 판매를 촉진하며 신규주문 상승으로 이어짐. 다만 대외 소비재 수출은 여전히 미국의 관세로 인한 하방압력이 잔존하여 신규수출주문은 상대적으로 저조. 기업들이 대체로 비용 효율화에 초점을 맞추는 가운데 고용은 감소
	미국	6 월 ISM 제조업 PMI	**49.0**	48.8	48.5	▪ ISM 제조업 PMI 예상치 소폭 상회하며 전월대비 반등했으나, 4개월 연속 50을 하회하며 수축국면에 위치. 재고와 생산의 개선이 헤드라인 상승을 견인. 수요 지표는 여전히 혼재되어 있다는 설명, 신규주문과 수주잔고 지수가 하락한 반면 신규수출주문은 상승 *그림 4~6* ▪ 생산은 3개월 만에 50을 상회하며 확장국면에 진입. 생산 증가에도 기업들은 신규 고용에 신중했다는 설명. 재고지수의 경우 관세를 앞두고 미리 대응함에 따라 상승했으며, 선수요 어느정도 마무리된 것으로 파악. 관세로 인해 물가 상승이 일부 가속화되었다고 설명
		5 월 JOLTs 구인건수	**7.8m**	7.3m	7.4m	▪ 고용보고서 앞두고 발표된 5월 JOLTs 구인건수는 예상치 상회하며 전월대비 증가. 구직자 당 구인건수는 1.07건으로 여전히 1을 상회. 팬데믹 이후 과열되었던 고용시장이 정상화되는 흐름 지속. 해고율은 여전히 1%로 전월대비 소폭 하락하며 낮은 수준을 유지 ▪ 한편 6월 ADP 신규고용의 경우 '23년 3월 이후 처음으로 전월대비 감소. 재화 생산부문은 증가했으나, 고용시장의 대부분을 차지하는 서비스업이 전월대비 감소. 전문직/비즈니스, 교육/헬스케어, 금융 부분이 전월대비 감소
7/2	미국	6 월 ADP 비농업 신규고용자수	**-33k**	99k	29k	▪ ISM 제조업 보고서에서도 확인되었듯 미국 정책 불확실성이 남아있어 기업들은 신규고용에 신중했음을 시사. 다만 해고율이 계속 낮은 수준을 유지하고 있는 것으로 보아 고용시장이 급격하게 냉각될 가능성 또한 제한적일 것으로 예상 *그림 9~11*

자료: 대신증권 Research Center

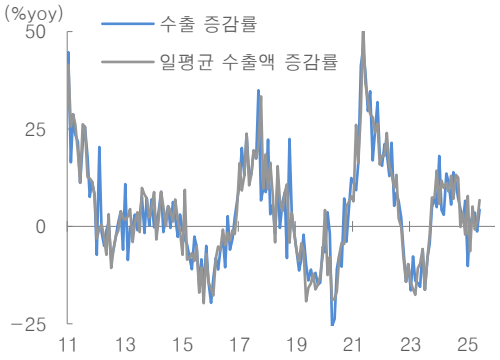
주요 지표 차트

그림 1. 한국 수출입동향



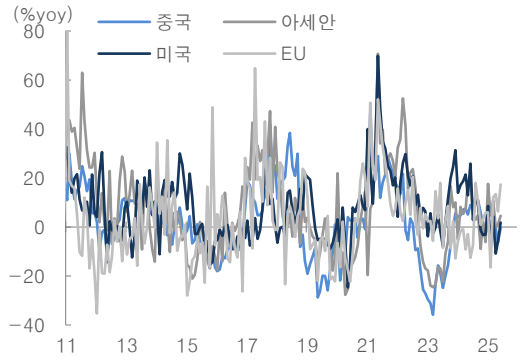
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 2. 일평균 수출 증가율



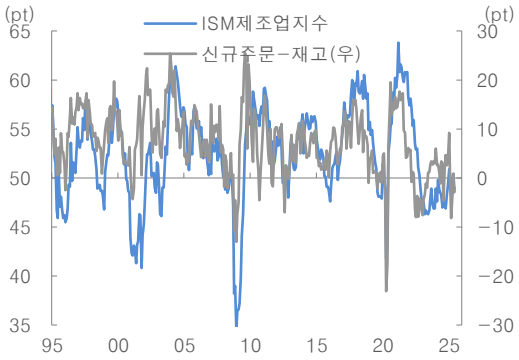
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 3. 주요 국가별 수출 증가율



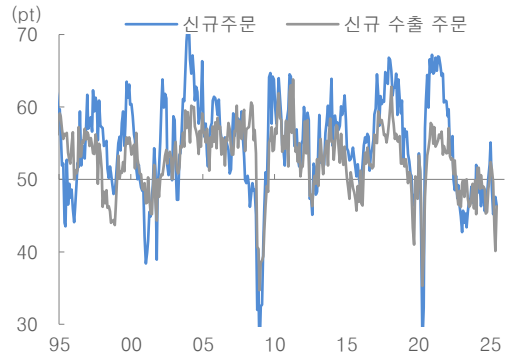
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 4. ISM 제조업지수



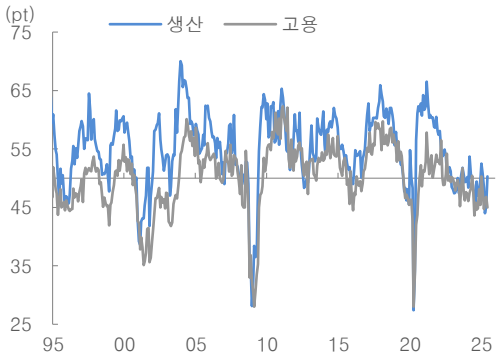
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 5. 신규주문과 신규수출주문



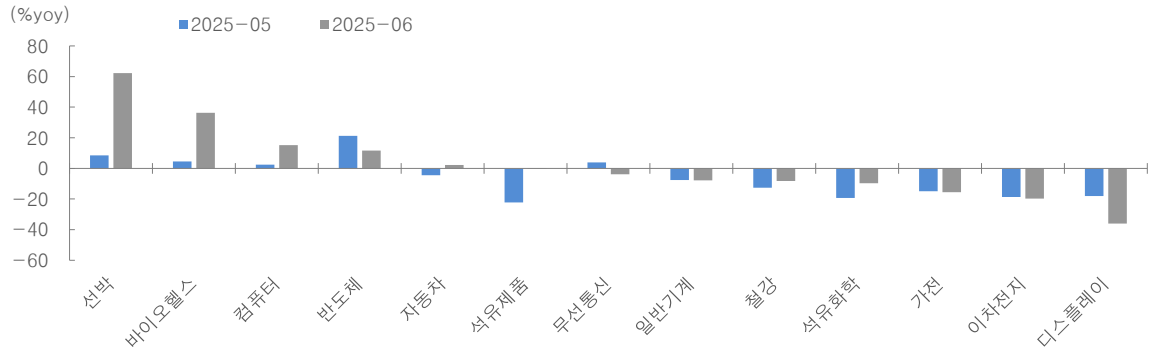
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 6. 생산과 고용



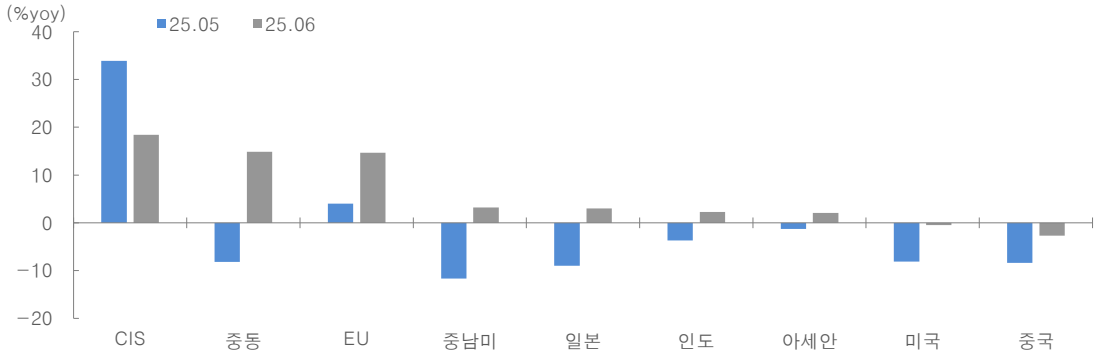
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 7. 주요 품목별 수출 증가율



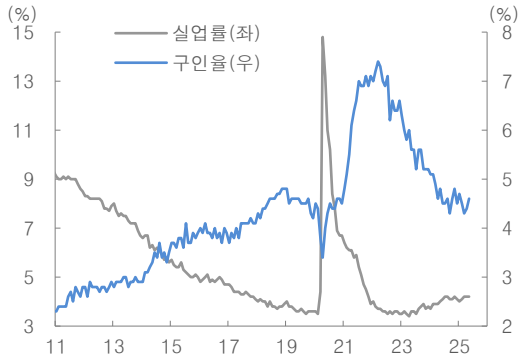
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 8. 주요 국가별 수출 증가율



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 9. 미 실업률과 구인율

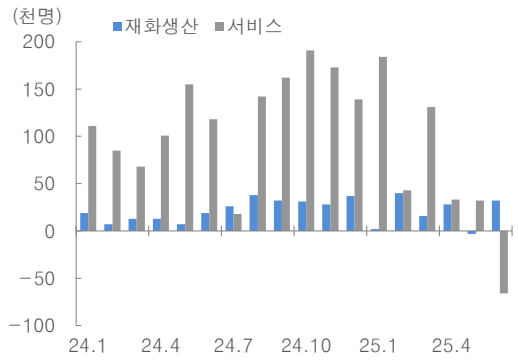


자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 10. 자발적퇴사율과 구직자 당 구인건수

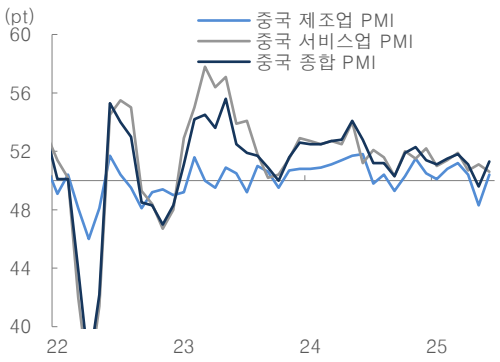
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 11. ADP 재화생산/서비스업 신규고용



자료: ADP, 대신증권 Research Center

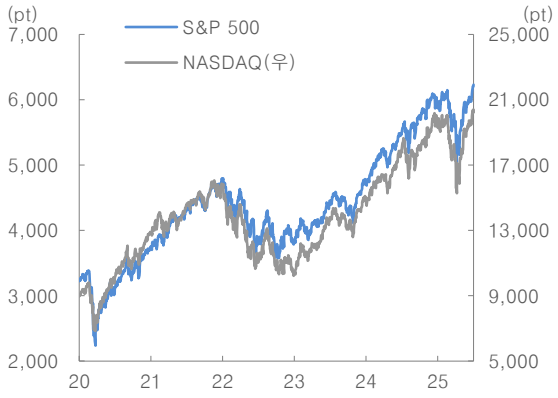
그림 12. 차이신 PMI



자료: S&P, 대신증권 Research Center

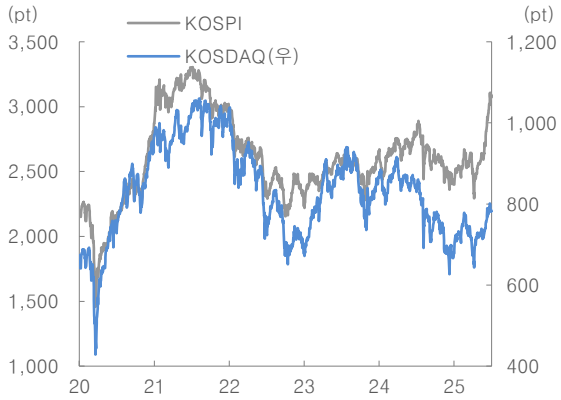
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



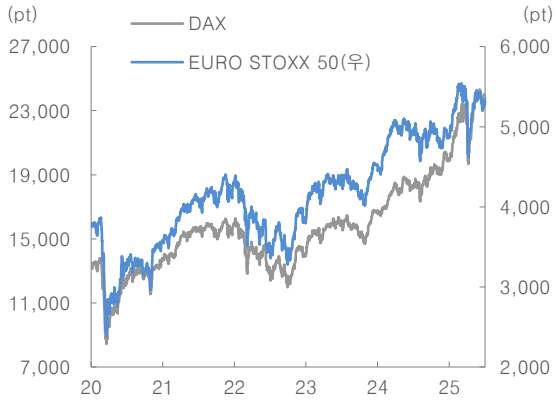
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI 와 KOSDAQ 지수



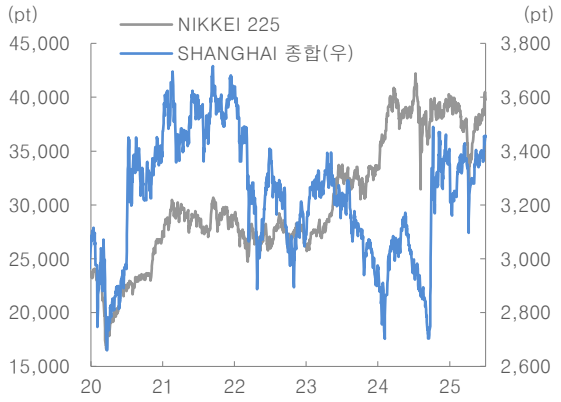
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX 와 EURO STOXX50 지수



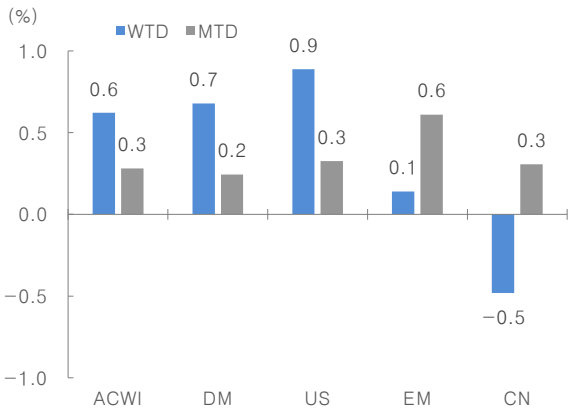
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



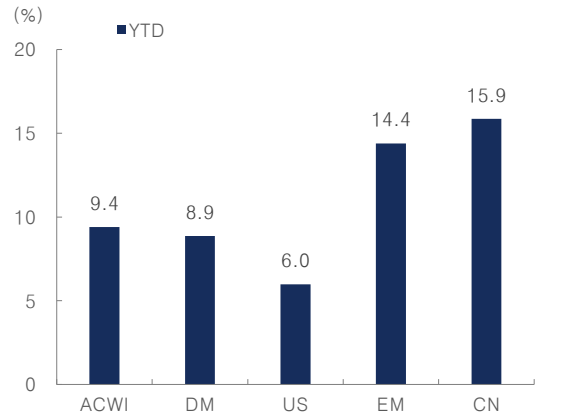
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.07.02 종가 기준

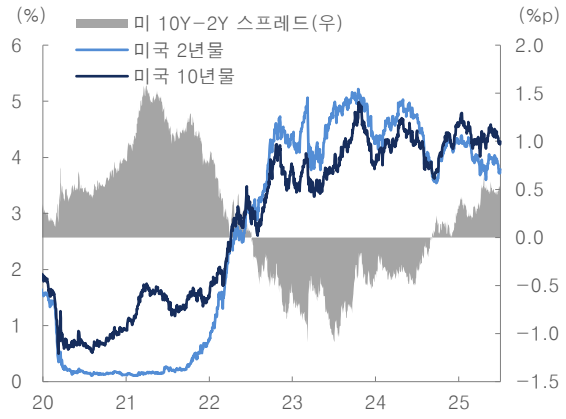
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.07.02 종가 기준

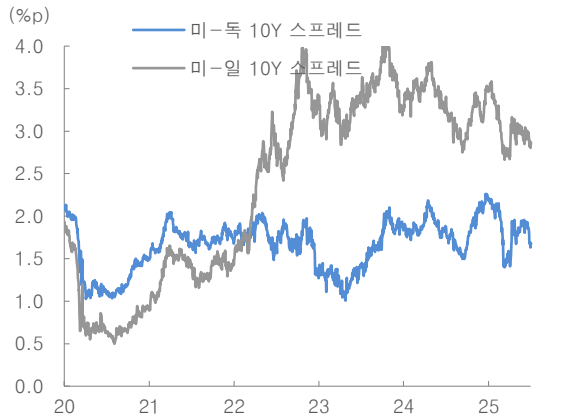
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



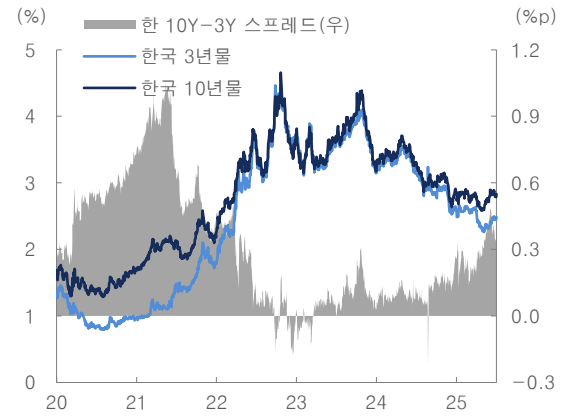
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



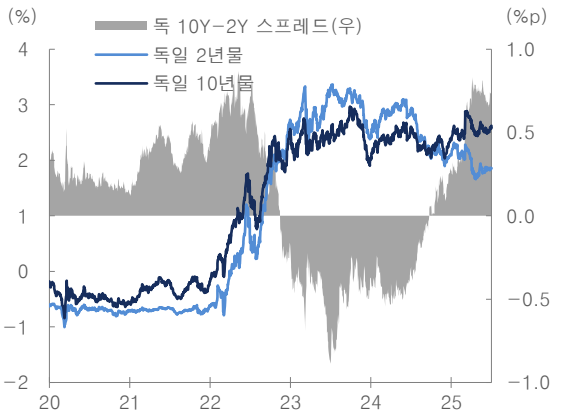
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



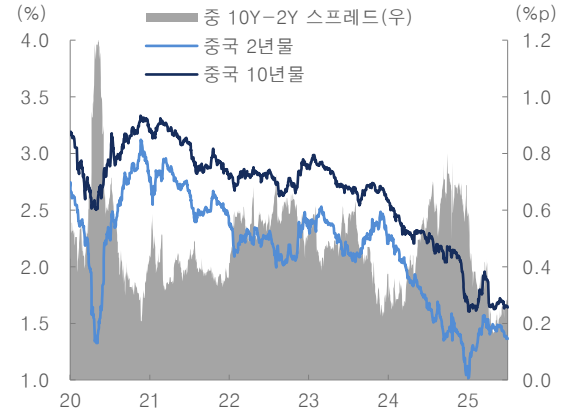
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



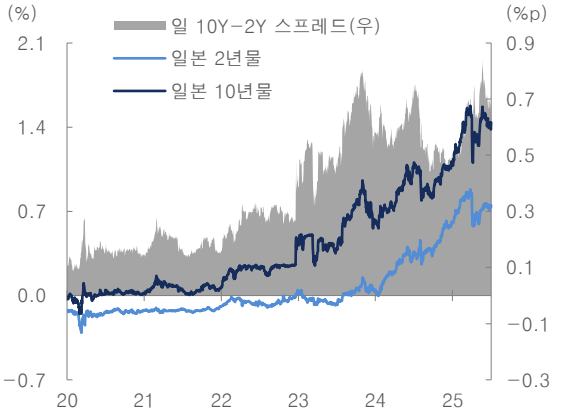
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

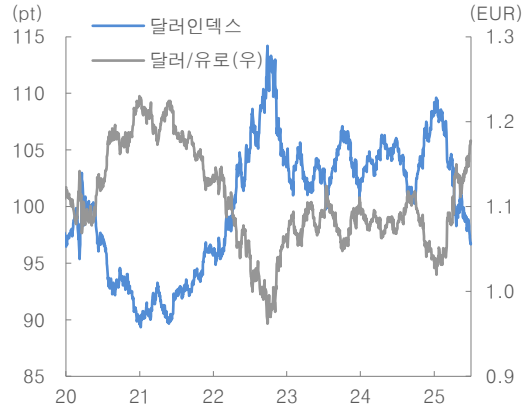
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

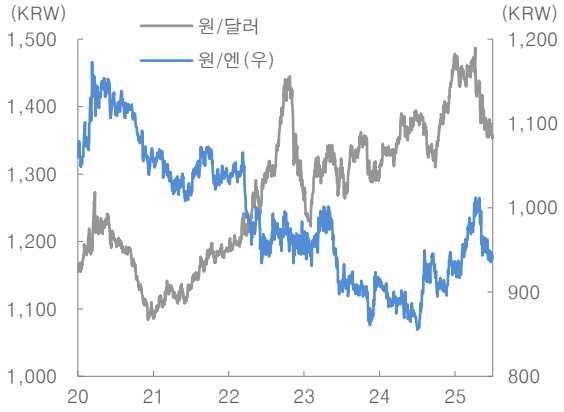
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



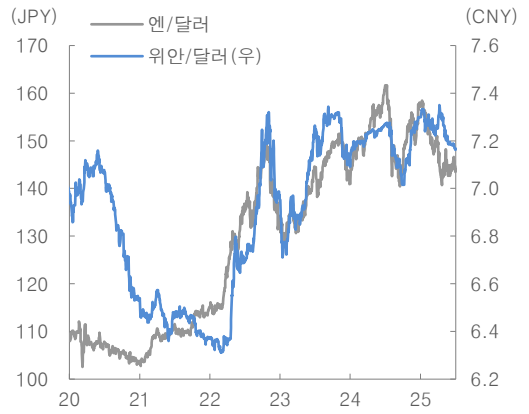
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율



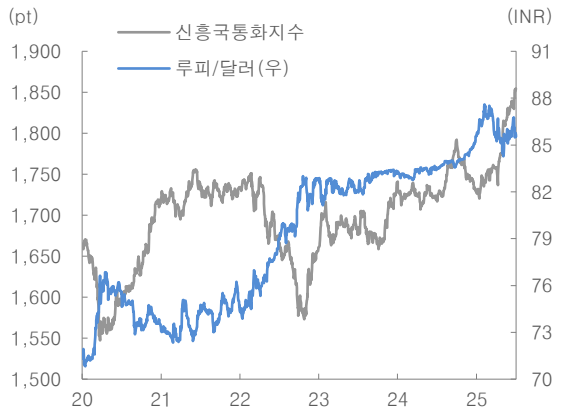
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율



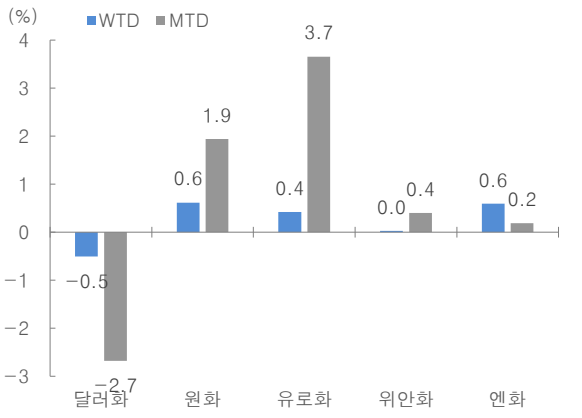
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



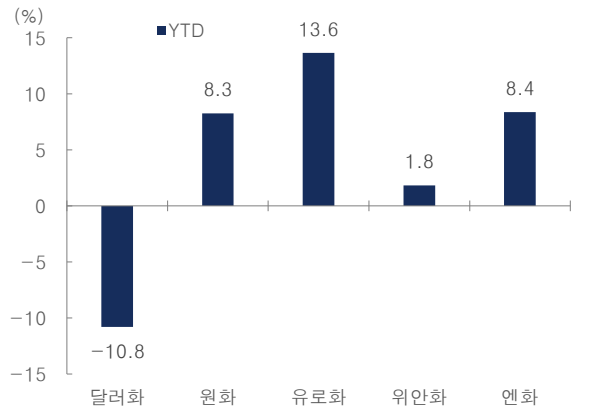
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.07.02 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.07.02 종가 기준

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(담당자: 이주원)

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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.