

 자본시장연구원 Korea Capital Market Institute 보 도 자 료	보고서명	미국 트럼프 행정부의 관세·환율정책 분석 및 대응 방향
	문의	이승호 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0838, sgholee@kcmi.re.kr)

- 미 정부는 무역적자가 제조업 기반 붕괴와 일자리 감소의 주요인으로 인식
 - 무역적자의 근본 원인으로 국제준비자산 수요와 동맹국에 대한 안보우산(security umbrella) 제공에 기인한 미달러화의 구조적 강세를 지목
 - 이의 시정을 위해 큰 폭의 관세 인상과 주요국과의 환율협정(마라라고 협정) 추진을 통해 국제무역시스템의 재구성이 필요하다고 주장

- 트럼프 2기 행정부 출범 직후 국별 및 품목별로 큰 폭의 관세 인상 단행
 - 관세 인상 이후 글로벌 불확실성이 확대되며 주가 하락, 미국채금리 상승 등 금융시장 변동성 확대와 기대인플레이션이 상승
 - 또한 대만 등 아시아 주요국 통화의 급격한 강세가 나타나며 시장은 이미 미달러화 약세에 배팅하고 있는 모습

- 미달러화 약세 유도를 위해 프라자합의를 원용한 "Mar-a-Lago-Accord" 추진 계획
 - 무이자의 초장기국채(100년물 또는 영구채)를 발행한 후 각국에 인수토록 하여 기축통화국 지위를 유지하고 장기금리 상승을 억제
 - 미연준과의 통화스왑이나 환안정기금(ESF: Exchange Stabilization Fund)을 활용하여 각국에 달러유동성을 제공하며 기축통화국 지위 유지
 - 아울러 IEEPA나 미국채 보유수수료 부과 등의 일방적(unilateral) 환율조정 방식도 활용 가능성을 언급

- 다자간 환율협정은 각국의 이해와 공조를 필요로 하는 바, 다음과 같은 논리적 결함과 문제점으로 실현가능성이 제약을 받을 전망
 - 무역적자 및 제조업쇠퇴 원인이 미달러화 강세에서 비롯된 것인지 불명확
 - 미달러화 가치는 장기균형수준에서 크게 벗어나지 않은 것으로 평가

- 환율협정 추진시 미달러화 신뢰도 하락으로 기축통화국 위상 저해
 - 미국내 부정적 여론 등 정치적 부담
 - 중국의 반발 등 프라자합의 당시와 상이한 여건으로 국별공조의 어려움
- 조만간 미국은 관세 및 방위비를 지렛대 삼아 환율조정 전략을 추진할 전망
- 이 경우 우리나라 등 개별국에 대한 환율절상 압력을 우선 시도할 가능성
 - 다자간 환율협정은 동맹국(한국, 대만, 일본)을 대상으로 한 환율압력 행사 이후 상황을 보아가며 추진할 것으로 예상
- 우리나라에 대한 원화절상 요구시 수출경쟁국통화 대비 원화의 절상 크기 및 속도가 과도하지 않도록 노력
- 대외불확실성과 민간부문(서학개미, 국민연금)의 해외증권투자 증가 등 구조적 요인으로 당국의 인위적 환율조정이 쉽지 않음을 미국에 설득
 - 원화환율 하락을 성장률 둔화에 대응한 국내금리 인하 여력으로 활용
- 미국의 관세 인상, 방위비 및 환율압력 등을 조합한 패키지 협상 시도에 대해 부분적 양보와 전략적 반격을 조합해 협상의 주도권을 가져가도록 노력
- 미국의 정책추진과 국가간 갈등이 상당 기간 지속될 가능성이 크므로 주요국 대응이나 시장 상황을 보아가며 긴 호흡으로 차분하고 신중하게 접근
- 미국의 '마라라고' 환율협정 추진에 따른 원화 강세시 이를 관세 및 방위비 협상에 전략적으로 활용하고, 국제금융질서 재편 움직임에 면밀히 대응
- 역내(아세안+3) 및 한중일 협력 등을 통해 공동 대응방안 모색
 - 국제금융질서의 재편 과정에서 과거 프라자합의 이후 일본 엔화의 큰 폭 강세로 잃어버린 30년의 시발점이 되었던 교훈에 유념