

전략공감 2.0

Strategy Idea

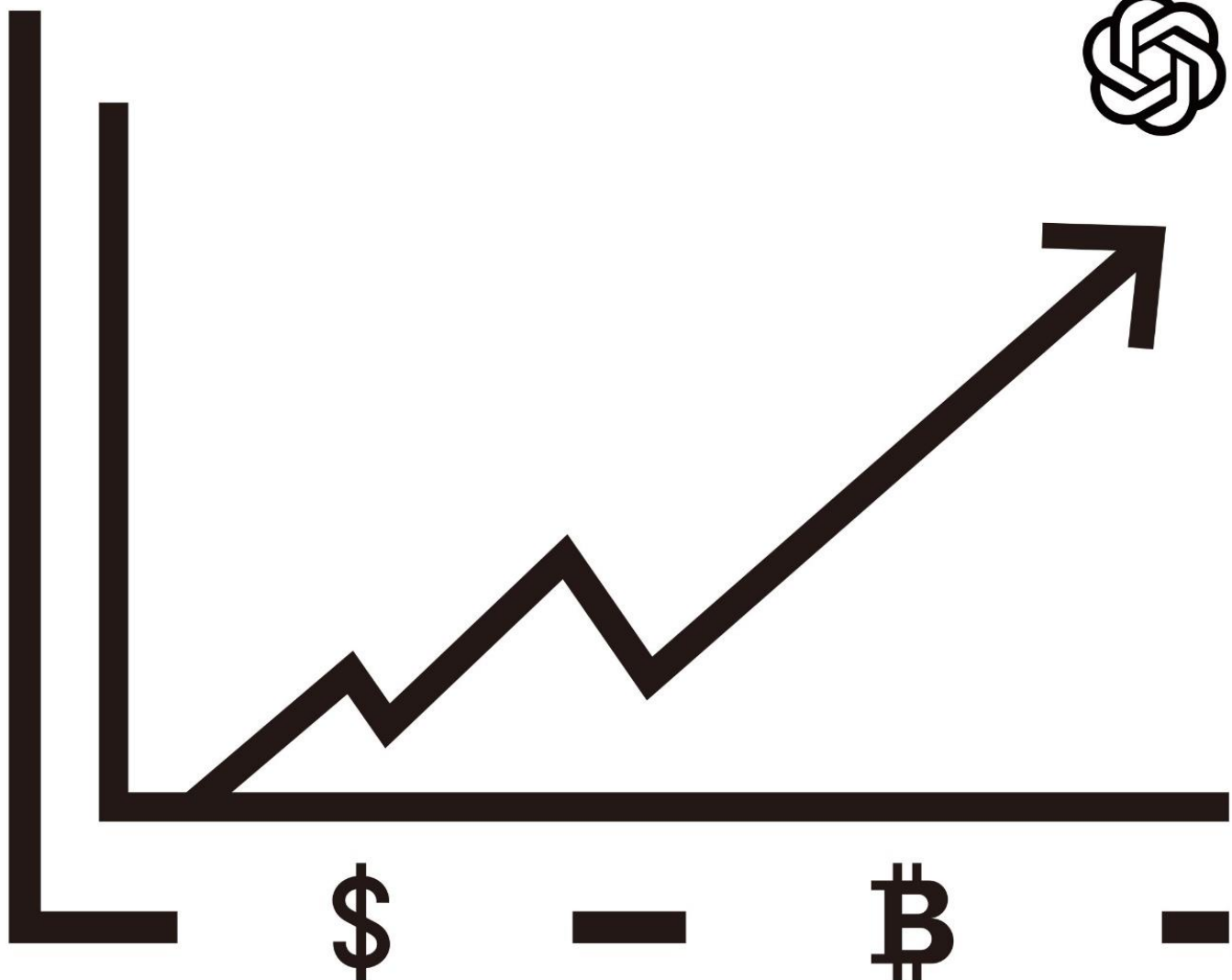
경기는 디커플링, 외환시장은 커플링

오늘의 차트

스위스, 선제적인 금리인하 사이클 개시

칼럼의 재해석

중국 전기차의 굴기와 서방의 견제



본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



FX/원자재

Economist 박수연

02. 6454-4897

soo-yeon.park@meritz.co.kr

경기는 디커플링, 외환시장은 커플링

- ✓ 글로벌 경기는 디커플링되나, 외환시장은 동조화. 기존 이론으로는 설명 어려워
- ✓ 경기 디커플링으로 변수가 증가했으나, 역설적으로 달러 등 특정 기준 의존도가 높아져
- ✓ 대내외 여건을 모두 고려하면 달러/원 1,200원대로의 추세적 절상 어려움

상식이 된 글로벌 디커플링

상식이 된 글로벌 디커플링

지금도 글로벌 디커플링 국면이라는 것은 더 이상 의견 대립 여지가 없는 상식이다. 2016년 브렉시트와 2018년 미중 무역분쟁을 경험할 때까지만 해도 과연 탈세계화가 더 이어질 것인지에 대한 의견이 분분했다. 그러나 2020년 팬데믹, 그리고 2022년 이후 두 개의 전쟁까지 동시에 경험하면서 점차 안정적인 세계화에서 멀어지고 있다는 것을 모두가 인정하게 되었다. 자국우선주의가 두드러진 것은 물론 무역분쟁으로까지 표출되었기 때문이다.

과거 냉전과 달리 경제적 교류는 계속되는 모습

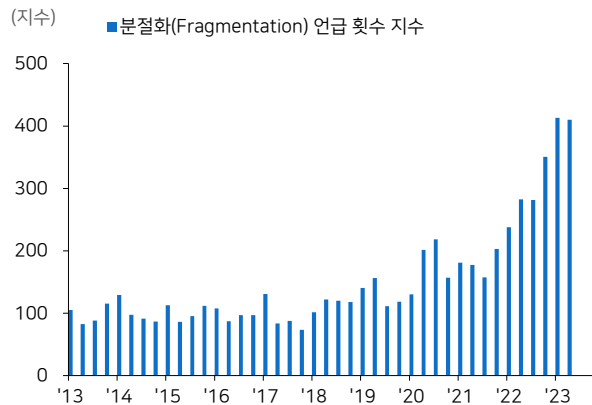
현재의 글로벌 디커플링은 1970년대 냉전과 비교하기도 하지만, 양상은 분명히 다르다. 과거에는 이념에 따라 진영이 구분되고 진영간 교류도 적었다. 그러나 현재는 경제적 이해관계에 기반하기 때문에 진영 구분 자체도 명확하지 않고 서로간 교류도 끊어지지 않았다.

서로 견제는 하되 자국의 경제 발전을 해치지 않는 방법을 찾다 보니 가치사슬은 짧아지고 개별화되는 추세다. 기업들은 실적발표에서 분절화를 이유로 리쇼어링과 니어쇼어링 언급 빈도를 늘렸다. 생산기지를 다양화하는 것이다. 지역무역협정(RTA) 건수도 늘어나면서 지역 협약 내용이 개별화되는 한편, 경제적 이해관계는 지역 내로 집중되는 양상을 보인다.

글로벌 무역은 늘어날 것. 그러나 불확실성도 함께 증가

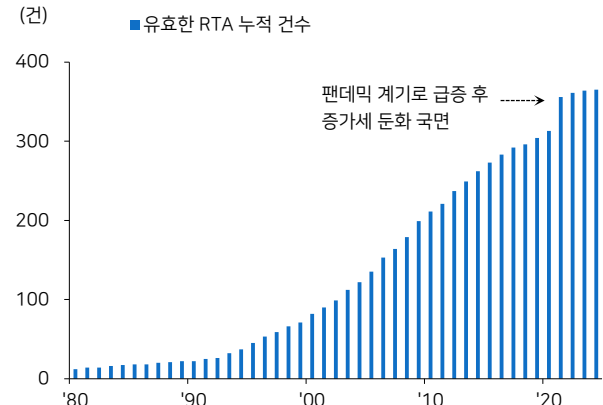
물론 이미 세계는 글로벌 가치사슬이 긍정적이고 효율적인 경제발전으로 이어졌던 경험이 있기 때문에 앞으로도 글로벌 무역은 꾸준히 늘어날 것이다. 다만 양상이 개별화되는 만큼 정책 불확실성도 함께 높아질 것으로 예상된다. 글로벌 수출 물량 증가율은 2010년 이후의 평균 수준 내외를 유지하고 있으나 경제정책 불확실성 지수는 2020년 이후 레벨업한 사실에서도 알 수 있다.

그림1 기업 실적발표 중 분절화(fragmentation) 언급 횟수



자료: IMF WEO(Oct. 2023), 메리츠증권 리서치센터

그림2 유효한 지역무역협정(RTA) 누적 건수



자료: WTO Secretariat, 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 수출 물량 증가율

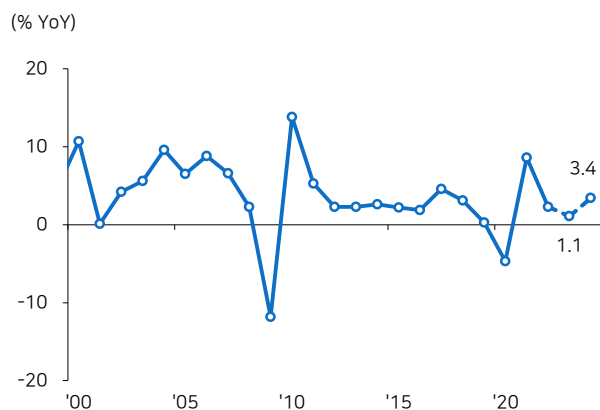
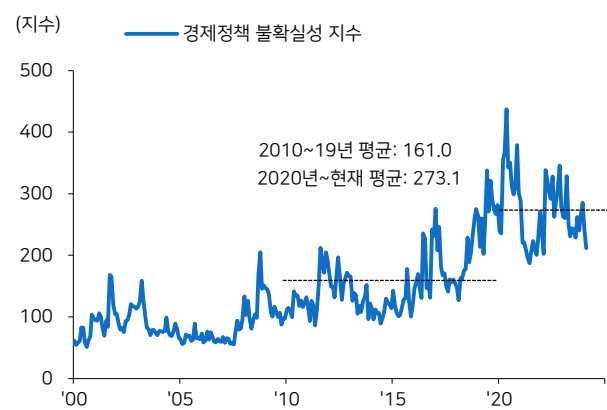
주: 2023, 24년은 WTO 추정치
자료: WTO, 메리츠증권 리서치센터

그림4 경제정책 불확실성 지수



자료: Economic Policy Uncertainty, 메리츠증권 리서치센터

의도치 않았던 영향 = 분산 효과

디커플링 = 분산 효과

글로벌 디커플링 환경이 구조적인 매크로 불확실성 확대를 야기하는 것 외에 주목할 특징은 '분산' 효과다. 무역 거래에 따르는 시스템 리스크가 커지다 보니 기업과 국가 모두 리쇼어링과 니어쇼어링을 통해 자연스레 생산 시설 및 공급지 다변화를 피하면서 나타나는 결과다. 이는 매크로 성장에서의 분산으로 이어진다. 다 같이 잘 살거나 다 같이 어렵기보다는, 미적지근한 상태로 장기화되는 것이다.

극단적인 고성장, 저성장 가능성이 모두 낮아짐

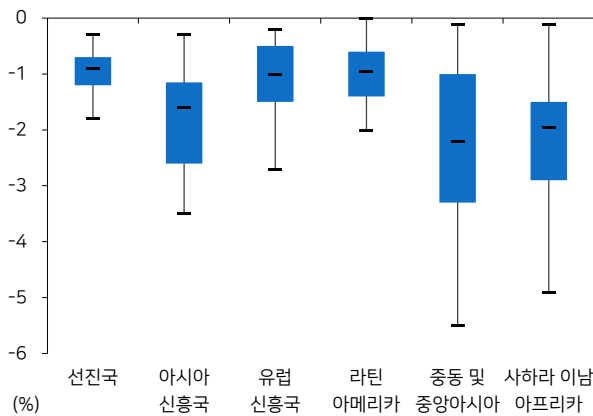
우선, 성장을 측면에서 고성장이 대두되기 어려워졌다. IMF는 분절화로 인해 지역별로 1인당 실질임금 중간값이 최대 3% 줄어든 것으로 추정했다. 그러나 반대로 급부로 극단적인 경기 둔화 가능성도 낮아진다는 점에도 주목할 필요가 있다. 팬데믹 이후 기존 전망보다 신흥국이 견조한 성장률을 보였던 것처럼 말이다. 실제로 IMF를 비롯한 주요 기관의 경제성장률 전망치는 과거보다 모멘텀이 약화될 것으로 추정하나 악화폭은 크지 않다.

제조업과 서비스업은 물론,
제조업 업종 내에서도 차별화

이러한 분산효과의 미적지근함은 낮아진 국가별, 산업별 상관관계에서도 관측된다. 디커플링이 첨단산업 분야를 중심으로 한 선별적인 형태로 이루어지고 있기 때문이다. 제조업과 서비스업은 물론, 같은 제조업 내에서도 업종별로 차별화가 나타나며 온기가 확산되지 않고 있다. JPM 글로벌 PMI의 경우, 제조업과 서비스업의 디커플링이 2022년 말부터 지금까지 이어지고 있다. 팬데믹과 금리 인상 사이클을 감안하더라도 역사적으로 가장 길게 지속되고 있음은 부정할 수 없다.

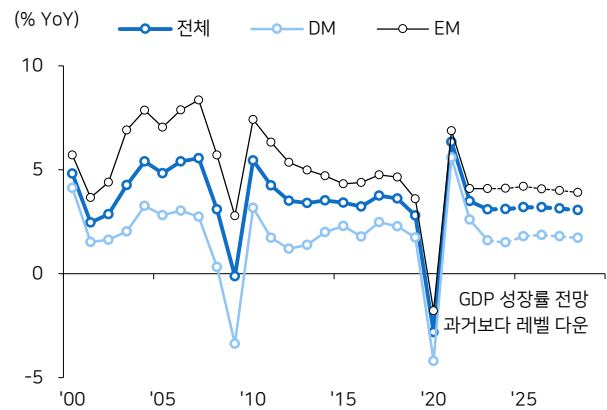
제조업 내에서도 차별화는 나타난다. 한국 수출은 2022년부터 시작된 반도체 감소와 AI 산업에서의 반도체 수요 증가에 힘입어 2023년 4분기부터 회복세에 진입했다. 그러나 다른 제조업 업종으로의 확산은 아직이다. 2024년 2월 한국 전체 수출은 전년대비 4.8% 증가한 반면, 반도체를 제외하면 -3.6% YoY를 기록했다. 광공업 생산확산지수를 보더라도 3개월 연속 기준선(50)을 하회한다. 즉, 생산이 전월보다 증가한 업종수가 여전히 50%를 밑돌고 있다는 의미다. 제조업 사이클과 반도체 사이클을 구분해야 할 이유다.

그림5 분절화로 인한 1인당 실질임금 증가율 추정치



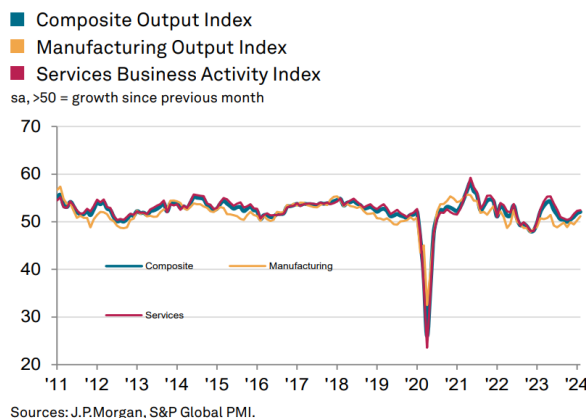
자료: IMF WEO(Apr. 2023), 메리츠증권 리서치센터

그림6 지역별 GDP 성장률 및 전망치



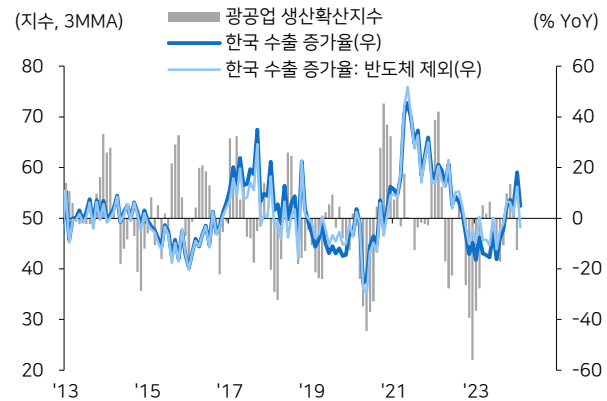
자료: IMF, 메리츠증권 리서치센터

그림7 JPM 글로벌 PMI: 제조업 vs. 서비스업



자료: J.P.Morgan, S&P Global PMI

그림8 한국 광공업 생산확산지수 vs. 반도체 제외 수출



자료: 통계청, 관세청, 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그러나 외환시장은 아직 커플링?

하지만 외환시장은 커플링

그러나 재미있는 점은, 경기는 디커플링 되더라도 환율 동조화 현상이 사라지지 않았다는 것이다. 여기서 환율 동조화란, 서로 다른 두 통화가 같은 방향으로 움직이는 현상을 의미한다. 펀더멘털 변화 없이 오로지 가격 변화만으로 말이다. 역사적으로 원화는 위안화, 엔화와 동조화되는 것으로 알려졌다.

지난 3월 22일,
위안화 약세 → 원화도 약세

일례로 지난 3월 22일 금요일에 나타난 급격한 원화 절하는 위안화 약세로만 설명된다. 인민은행은 당일 오전에 달러/위안 고시환율을 전일대비 0.09% 용인한 7.1004위안으로 발표했다. 0.09%는 지난 2월 5일 이후 가장 높은 절하율로, 시장에서는 인민은행이 앞으로 7.20위안보다 높은 환율(위안화 절하)을 용인하겠다는 의지로 해석했다. 2023년 하반기부터 중국 당국이 위안화 가치 방어에 힘쓰면서 고시환율과 현물환 간 괴리가 확대된 상황에서 위안화 절하 여지를 남긴 셈이다. 이에 당일 달러/원은 위안화 고시환율이 발표된 직후 크게 절하된 데 이어, NDF 시장에서는 1,347원까지 상승하기도 했다.

이론적인 환율 동조화 이유 4

이론적으로 환율 동조화가 나타나는 이유는 네 가지다. 첫째, 국가간 무역구조 유사성이다. 양국이 경쟁자 혹은 파트너, 공급자로 경제적 상관관계가 커지기 때문에 환율 동조화 현상이 나타난다는 설명이다. 둘째, 유사한 경기 사이클이다. 무역이 발전하다 보면 경기 사이클이 유사해지면서 통화 가치도 비슷하게 움직인다는 것이다. 셋째, 금융시장 연관성이다. 주식이나 채권시장의 국제화로 인해 다른 시장에서의 가격 변화가 환율에도 영향을 미친다는 것이다. 마지막으로 통화정책 유사성이다. 금리 정책이 비슷한 방향으로 결정되면서 환율에도 영향을 미친다는 것이다.

모두 경기 커플링 가정한 이유
→ 현 상황 설명력 낮아

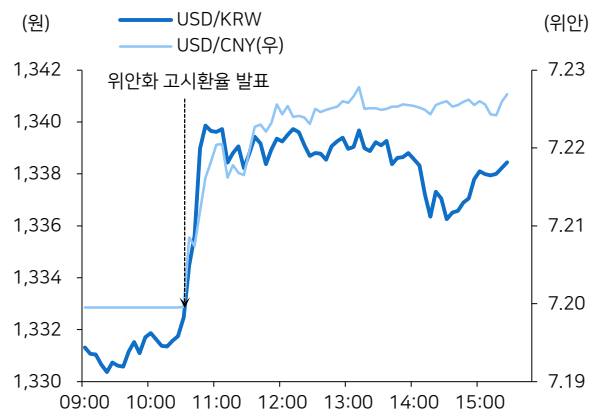
세부적으로는 상이하지만 상기한 네 가지 설명 모두 국가간 경기 커플링을 가정한 다. 근본적으로 여러 국가 간 경기, 시장, 정책이 비슷하기 때문에 환율도 비슷할 것이라 본다는 시각이 깔려 있기 때문이다. 바꿔 말하면, 글로벌 디커플링이 나타나는 현상에서의 변화는 잘 설명하지 못한다는 것을 의미한다.

그림9 위안화 현물환 vs. 고시환율



자료: CFETS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 3월 22일 달러/원 vs. 달러/위안 장중 동향



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

경기 디커플링을 가정하여 설명하면

경기 디커플링을 가정한 설명 필요

따라서 현재의 환율 동조화는 기존과 달리, 경기 디커플링을 가정한 채 다른 각도에서 접근할 필요가 있다. 관습에 따른 단순 매매도 있겠으나, 펀더멘털 유사성 외 새롭게 나타난 고려사항이 개입했을 여지가 있기 때문이다.

고려해야 하는 변수 증가

외환시장 참가자 입장에서 글로벌 경기 디커플링의 가장 큰 특징은 고려할 변수가 늘어났다는 것이다. 국가간, 산업간 상관관계가 약화된 만큼 전반적인 글로벌 경기 사이클 자체의 영향보다는 개별 국가의 산업 구조나 정책 여건에 대한 종합적인 파악이 중요해졌다. 일례로 과거와 달리 반도체 회복 사이클에서 원화 절상이 두드러지지 않는 사실 또한 이를 뒷받침한다. 절대적인 수출량이 늘어났더라도 제조업 전반으로의 온기 확산이 제한적인 한편, 중국에의 의존도를 낮추고 있고, 추가로 낮춰야 하는 상황이다. 일장일단이 모두 있다.

따라서 전망 적합도 하락

→ 달러 등 일부 변수 중요도가 더 높아져

문제는 상황을 정확하게 파악하기가 어려워졌다는 점이다. 고려할 변수는 늘어났으나 참고할 만한 과거 경험이 없기 때문이다. 특히나 환율은 상대가치로 표현되는 자산군이다. 즉, 절대적인 펀더멘털 수치보다도 비교하여 판단할 기준이 필요하다. 때문에 역설적으로 대부분 환율의 기준통화로 달러의 영향력이 강화될 수밖에 없다고 생각한다. 여러 변수를 고려해야 하지만 현실적으로 파악이 어렵기 때문에 하나에 집중하는 현상이 나타나는 것이다. 2022년부터 지금까지 연준 정책 기대 하나에 좌우된 환시가 이를 뒷받침한다.

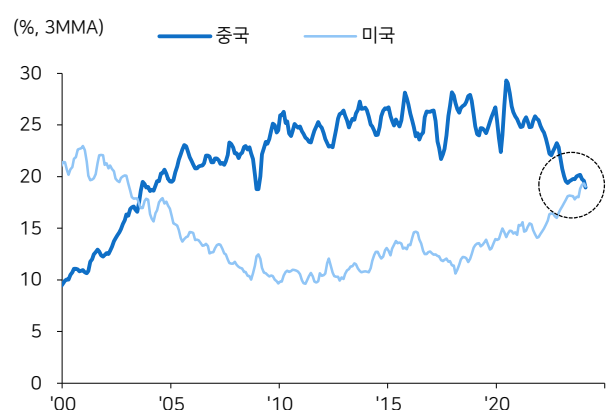
위안화 동조화도 새로운 환율 기준이라는 점에서 같은 맥락으로 해석할 수 있다. BIS(Recent RMB policy and currency co-movements, 2018)에 따르면, 위안화가 항상 위안화 블록에 속한 통화에 영향을 미치는 것은 아니다. 영향력이 확대될 때는 인민은행의 고시환율 설정에 의도가 보일 때다. 특히 달러에 연동하여 설정하는 게 아니라 의도적으로 설정되는 경우가 그렇다. 지난주의 고시환율 결정처럼 말이다.

그림11 한국 반도체 수출 증가율 vs. 달러/원



자료: 산업통상자원부, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 한국 국가별 수출 비중



자료: 관세청, 메리츠증권 리서치센터

구조적으로 달러/원은 상방압력 우위

상기한 내용 종합

상기한 내용을 종합하면 다음과 같다. 글로벌 경기 디커플링이 진행되면서 외환시장에서 고려해야 할 변수가 늘어났다. 경제 성장동력과 생산기지가 분산되면서 글로벌 경기 사이클의 영향력은 약화된 한편, 국가별 경제 구조의 특성 파악이 중요해졌기 때문이다. 그러나 경기 디커플링에도 불구하고 외환시장은 커플링되는 이유는 역설적으로 고려해야 하는 사항이 너무나 많아졌기 때문으로 보인다. 다각도의 판단 이전에 달러나 위안화와 연관된 이벤트가 제반 환시에 미치는 영향력이 커진 것으로 보인다.

달러/원 대내 펀더멘털 분석

달러/원 측면에서 보면 글로벌 디커플링은 구조적인 상방압력(원화 절하압력)인 한편, 단기적으로도 1,200원대로의 추세적인 원화 절상은 어렵다고 판단한다. 2022년부터 이루어진 자발적 감산과 AI 산업발 반도체 수요가 반도체 회복 사이클을 유발한 점은 한국 펀더멘털에 긍정적인 요인이다. 그러나 전체 제조업 경기 회복으로 이어질 것으로 판단하기에는 어려움이 있다.

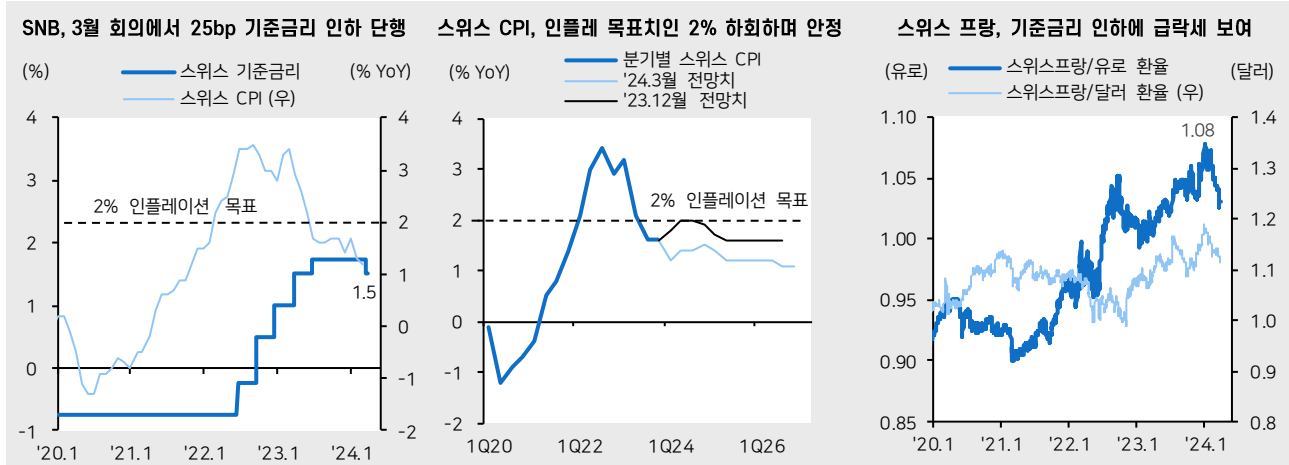
달러/원 대외 여건 분석

한국 펀더멘털 외적으로도 우호적이지는 않다. 미국 달러 또한 잔존하는 매크로 불확실성 가운데 주요국 중 가장 강한 경기 체력을 자랑하면서 약달러 추세로의 전환이 지연되고 있다. 이외에 위안화 또한 시장의 해석처럼 인민은행이 위안화 약세를 용인한 것이 맞고 엔화도 현재의 152엔에서 상단이 뚫린다면(엔화 추가 약세) 이에 동조화되어 원화 약세 또한 불가피할 것이다.

오늘의 차트

윤여삼 연구위원

스위스, 선제적인 금리인하 사이클 개시



자료: SNB, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

스위스 SNB, 10대 통화국 중 처음으로 25bp 금리 인하 단행

지난 3월 21일 스위스 중앙은행(SNB)은 시장 예상과 달리 깜짝 25bp 기준금리 인하(1.75%→1.50%)를 단행했다. 2015년 이후 9년 만의 첫 금리 인하다. 미국을 비롯한 주요국들의 첫 금리인하 시기를 두고 시장의 의견이 분분한 가운데 스위스는 10대 통화국 중 처음으로 금리인하에 앞장서며 주목을 받고 있다.

CPI가 9개월 연속 목표치인 2%를 지속 하회하는 등 물가 안정 달성 → SNB는 물가 전망치 하향 조정

SNB가 선제적 금리인하를 단행할 수 있었던 이유는 단연 물가 안정이다. SNB 총재는 지난 2년 반 동안 인플레이션과의 사투가 효과를 발휘한 덕에 인플레이션이 안정 범위에 들었다고 언급했다. 실제로 2월 스위스 CPI는 1.2% YoY를 기록하며 작년 6월 이후 중앙은행의 목표치인 2%를 하회하고 있다. SNB는 올해 인플레이션 전망치 또한 1.4%(vs. 기존 전망치 1.9%)로 하향조정했으며, 2025년과 2026년에는 인플레이션이 각각 1.2% 및 1.1%까지 추가 하락할 것으로 전망했다.

지정학적 우려에 스위스프랑 강세 보였으나 금리인하에 급락세 보여

한편, 스위스 프랑의 통화가치 상승 위험도 SNB의 선제적 금리인하를 불러온 주요 배경으로 작용했다. 작년 10월 중동발 지정학적 우려에 10월 스위스 프랑/유로 환율은 1.06까지 치솟았고, 올해 초까지도 스위스 프랑의 강세는 이어졌다. 그러나 SNB의 기준금리 인하 발표 이후 프랑은 장중 유로화 대비 1%, 달러화 대비로는 1.4% 가량 하락하며 각각 작년 7월과 11월 이후 최저치를 기록했다.

스위스의 선제적인 금리인하로 글로벌 통화정책 차별화&주요국 통화정책 완화 사이클 개시 시사

스위스의 경우 이번 금리인하 사이클에서 여타 주요국 대비 상대적으로 금리인하 폭이 크지 않았다는 점에서 금리인하 첫 선두주자임에도 불구하고 연내 인하 폭은 크지 않을 전망이다. 다만 그럼에도 연준과 ECB에 앞서 선제적으로 금리인하를 단행함으로써 자국 경제를 부양하고, 글로벌 통화정책 차별화의 시작과 함께 주요국 통화정책 완화 사이클을 개시 기대감을 자극시켰다는 점에서 주목할 필요가 있다는 판단이다.

칼럼의 재해석

김준성 연구위원

중국 전기차의 굴기와 서방의 견제 (The Economist)

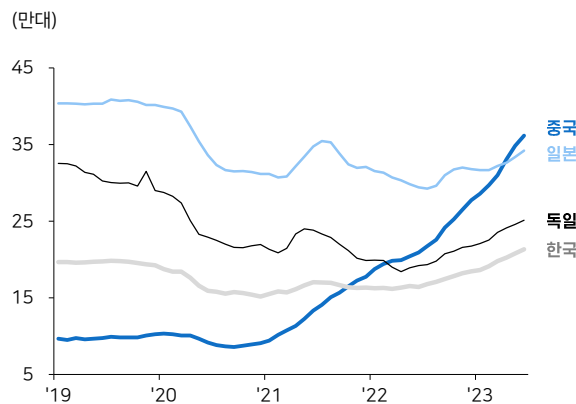
중국은 강력한 수요 성장을 보이고 있는 내수 시장에서의 기술 발전을 발판 삼아 해외 시장으로서의 수출 확장을 가속 중이다. 글로벌 내연기관 (ICE) 차량의 감소 추이가 가시권에 들며 글로벌 Legacy OEM의 점유율 감소 추이는 지속됐고, 이에 미국과 EU를 필두로 한 견제가 심화되는 모양새다. 미국은 2024년부터 중국산 배터리 부품을 쓴 전기차는 보조금 지급 대상에서 제외했으며, EU는 중국산 전기차에 대해 중국 정부의 보조금을 토대로 유럽 자동차의 평균 20% 대비 낮은 가격을 유지해 시장 교란을 일으켰다고 주장했다. 자국 우선주의에 기반한 보호주의가 심화되는 가운데, 보호주의가 글로벌 전기차 산업에 장기적인 성공을 안겨줄지 지켜볼 필요가 있는 시점이다.

자동차 판도를 바꾸고 있는 중국 전기차

중국 전기차 산업의 굴기

중국은 5년 전까지 만해도 당시 최대 자동차 수출국이었던 일본 출하량의 4분의 1가량에 불과했다. 작년을 기점으로 중국은 2023년 약 500만대 이상의 자동차를 수출하며 일본을 추월했고 중국 최대 전기차 기업인 BYD는 연간 판매 목표 300만대를 달성하며 자동차 시장의 최강자로 등극했다. 자동차 굴기를 위한 중국의 Breakthrough는 전기차였다. 100년 이상의 역사를 지낸 성숙 정제된 자동차 시장에서 중국은 새로운 기술 기반의 신 수요 환경을 촉진하는 것을 목표로했다. 냉랭한 지정학적 분위기 속 중국은 2017년부터 자국 자동차 기업에 보조금을 쏟아 전기차 산업을 육성했고 다양한 정책 지원을 통해 BEV 중심의 내수 시장을 형성했다. 그 과정에서 중국 정부는 타 Legacy OEM에게 부여하지 않은 혜택을 Tesla에 제공했으며, Tesla는 최초로 중국 내 공장을 JV가 아닌 100% 자회사로 설립할 수 있었다. Tesla의 성장은 중국에게 BEV 시장의 개화 속도를 증진시키고 중국 내 BEV 경쟁 가속을 통해 해외 시장에서 경쟁력을 갖춘 Nio, Xpeng, Li Auto 등 다수의 로컬 업체를 배출시켰다. 이러한 상황 속 유럽 내 중국산 전기차 점유율이 2019년 0.5%에서 2023년 14%로 급증하며 시장을 빠르게 침투하자 EU 당국은 지난해 10월부터 중국산 전기차에 대해 반(反) 보조금 조사에 착수했다.

그림1 일본과 독일을 추월한 중국 월별 자동차 수출



자료: Financial Times, 메리츠증권 리서치센터

표1 중국 1회 충전 주행거리 (km) 당 BEV 보조금

	150-200	200-250	250-300	300-400	400-
2018	15,000 RMB	24,000 RMB	34,000 RMB	45,000 RMB	50,000 RMB
2019	-	-	18,000 RMB	18,000 RMB	25,000 RMB
2020	-	-	-	16,200 RMB	22,500 RMB
2021	-	-	-	13,000 RMB	18,000 RMB
2022	-	-	-	9,100 RMB	12,600 RMB
2023	-	-	-	-	-

자료: CAAM, 메리츠증권 리서치센터

문을 걸어 잠그는 서방

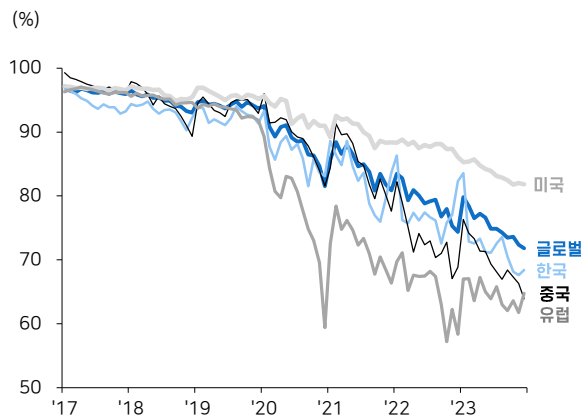
지속된 견제와 자국 우선주의

글로벌 내연기관 (ICE) 차량의 감소 추이가 가시권에 들며, 글로벌 Legacy OEM의 점유율 감소 추이는 지속 중이다. 중국의 수출 확장과 함께 유럽·미국·일본 OEM의 합산 점유율은 2017년 65% 수준에서 최근 55%까지 감소했다.

2024년 2월 BYD는 대표 볼륨 모델인 Dolphin EV의 Honor 에디션을 출시했고, 판매 가격은 1만3,900달러 (약 1,800만원)로 다소 충격적인 가격으로 공개됐다. BYD가 멕시코, 인도네시아, 태국, 헝가리 등 해외 생산시설을 확보하고 새로운 시장 진출에 박차를 가한다면, 전기차 시장의 판도는 달라질 것이다.

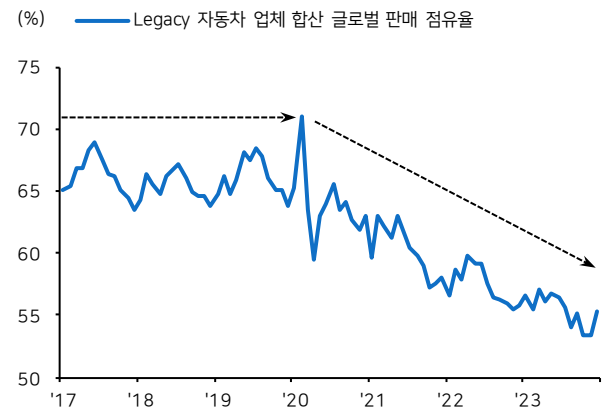
중국 전기차의 굴기에 북미와 유럽은 칼을 들고 맞서고 있다. 미국은 2024년부터 중국산 배터리 부품을 쓴 전기차는 보조금 지급 대상에서 제외했다. EU는 중국산 전기차에 대해 자국 정부의 보조금을 토대로 유럽 자동차의 평균 20% 대비 낮은 가격을 유지해 시장 교란을 일으켰다고 주장했다.

그림2 ICE 점유율은 시장 구분 없이 하락 중



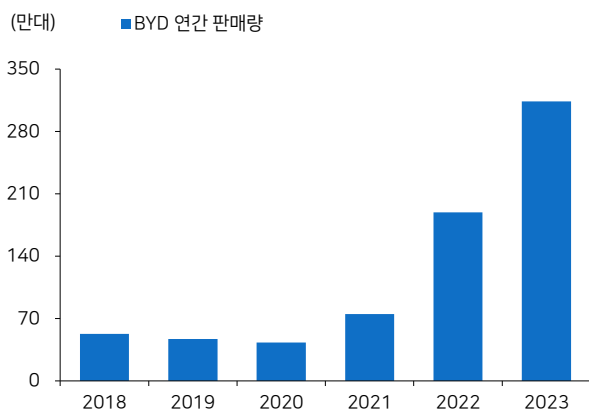
자료: Marklines, SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

그림3 EV 확장과 함께 감소 중인 Legacy OEM 점유율



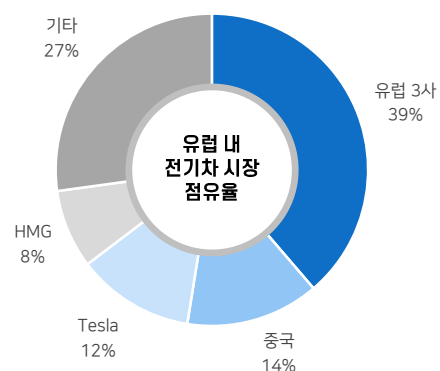
자료: Marklines, SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

그림4 BYD 연간 판매량 (PHEV 포함)



자료: SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2023년 유럽 내 전기차 시장 점유율



자료: SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

보호무역, 오히려 시장 왜곡을 초래하지 않을까

자국 우선주의의 심화,
두터워 지는 보호무역 장벽

세계 각국의 중국 전기차 견제를 위한 정책 장벽이 두터워지고 있고 각국의 자국 우선주의 기조가 심화되는 모양새다. 앞서 언급한 미국과 EU 이외의 국가들도 자국 우선주의 기조에 동참하는 모습이다. 일본은 전기차 공급망 재편을 위해 자국 내 전기차 배터리 생산량에 비례해 법인세 부담을 줄여주는 ‘전략물자 생산 기반 세제’ 정책을 추진 중이며, 프랑스 환경에너지관리청은 2024년부터 전기차 생산 유통 과정 시 발생하는 탄소량에 따른 환경 점수를 기반으로 보조금을 차등 지급할 방침이다. 이탈리아 또한 중국 전기차의 제조·유통 과정에서 발생한 탄소 배출량에 따른 인센티브를 검토 중이고 브라질은 전기차 수입 때 적용하는 세율을 3년 간 최고 35% 상향할 예정이다.

해당 칼럼은 이러한 자국 우선주의 기조에 반대하는 입장을 견지한다. 시장 왜곡을 이유로 문을 잠그는 행위 자체가 시장 왜곡이라는 것이다. 중국 내 조립 라인에서 생산되는 자동차를 견제하기 위해 국가적 차원에서 수입 제한, 관세, 차등 보조금 등 경제를 왜곡시키는 여러 카드를 남발하는 것에 경계하는 입장이다. 오히려 저가형 전기차의 공급 확대를 통해 얻을 수 있는 잠재적 이점에 주목한다. 자동차는 미국 소비의 약 7%를 차지할 만큼 비중이 큰 구매 품목 중 하나다. 저가는 인플레이션으로 실질임금이 압박 받는 상황 속, 중국산 차량의 유입으로 차량 가격이 지속 인하된다면 빠르게 전기차 침투율을 확보할 수 있고 새로운 소비처가 활성화 될 수 있다고 주장한다. 또한 글로벌 친환경 방향성에 대해 의문을 남긴다. 중국과의 무역과 관계 없이 친환경차로의 전환과 탄소 중립 (Net-Zero)의 움직임은 전 세계 모두가 이미 공감대를 형성했던 방향이다. 이미 2023년 전 세계에 판매되는 신차의 11-12%가 순수 전기차 (BEV)이며, EU는 2035년까지 내연기관 (ICE) 차량 판매를 금지할 예정이다. 자국 산업 보호를 위한 논리가 공감대를 얻기 위해서는 국가 간 무역 갈등이 아닌 보다 본질적인 측면에서의 전기차 수요 촉진을 위한 방향성의 재정립이 필요하다. 현재 서방을 중심으로 논의 중인 중국 전기차의 시장 왜곡에 대한 명확한 증거가 필요한 시점이며, 자국 우선주의가 전체 전기차 시장을 약화시키는 악수가 아닐 지 지켜볼 필요가 있다.

표2 중국 배터리를 제외 시킨 미국 IRA 세부지침 내용

	배터리 부품	배터리 핵심광물
내용	북미에서 제조·조립한 배터리 부품 사용	미국 또는 미국 FTA 협정국에서 채굴·가공한 핵심광물 사용
비율	현재 기준 50% 이상 (2029년까지 100%, 단계적 상승)	현재 기준 40% 이상 (2027년까지 80% 이상, 단계적 상승)
세부지침	양극판, 음극판, 분리막, 전해질, 배터리 셀, 모듈 등으로 부품 정의 (양극활물질 등 구성재료는 불포함)	리튬, 니켈, 망간, 흑연, 코발트 등 미국 또는 FTA 협정국에서 50% 이상 채굴·가공된 경우 보조금 지급 (미국과 FTA 없는 국가에서 채굴 수입한 재료를 한국에서 가공해도 보조금 지급)

자료: 연합뉴스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2024 통상정책의제에 '중국은 지배적 공급자'라 언급

2024년 미국 '통상정책의제' 5대 정책방향

노동자 중심의 통상정책 추진

- A 노동자 권익 보호
- B 탈탄소 가속화 및 지속가능한 환경정책 추진
- C 미 농업 지원
- D 공급망 회복력 강화

미-중 통상관계 재정립

핵심 교역상대국 및 국제기구와의 협력

통상정책 집행에 대한 신뢰 촉진

공정하고 포괄적인, 지속가능한 통상정책 추진 및 이해관계자 참여 확대

자료: USTR, 중앙일보, 한국무역협회

중국의 반발과 보복 우려

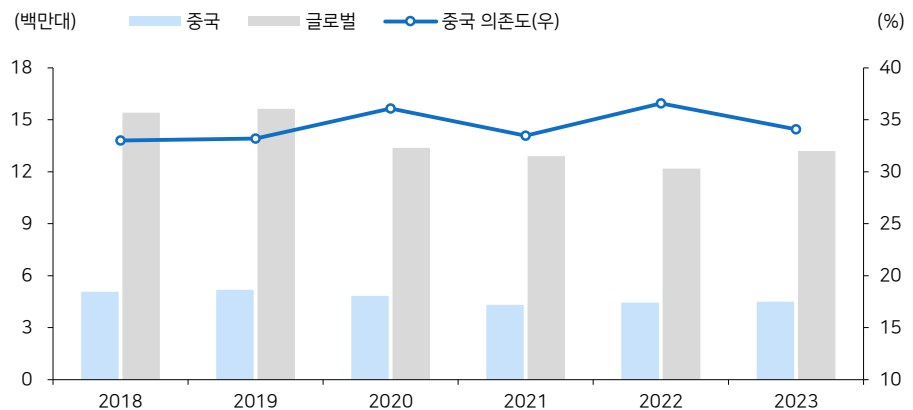
중국의 보복 우려에 대한
신중한 접근이 요구

EU는 중국 정부가 불법적인 재정 지원을 제공했다는 상당한 증거를 발견했다며, 오는 7월까지 중국산 전기차에 잠정 관세를 도입하고 11월까지 최종 관세 (상계 관세)를 부과하는 조치를 취할 것이라 밝혔다. 미국 조 바이든 대통령은 우려 국가 (중국)의 기술이 적용된 커넥티드카에 대한 조사를 지시했고, 조시 홀리 공화당 의원은 중국산 자동차에 대한 관세를 현행 27.5%에서 125%로 인상하는 내용의 법안을 발의했다.

이에 중국 정부는 적잖이 불편한 기색을 내비치는 가운데, 중국 상무부는 서방이 국가 안보 및 자국 산업 보호라는 미명하에 비관세장벽을 세우려 한다며 이는 전형적인 보호무역 조치라 지적했다.

EU는 이미 태양광에서 비슷한 사례가 있는 만큼 신중한 움직임이 요구된다. 2012년 막대한 정부 보조금에 힘 입어 중국 태양광 업체가 유럽 태양광 산업을 잠식하자 EU는 중국산 태양광에 반덤핑 관세 (64.9%)를 부과했다. 그러나 2018년 중국산 없이 재생에너지 목적 달성이 어려워지자 중국산 태양광에 대한 관세를 폐지한 바 있다. EU가 잠정 관세를 도입하게 되면 타국으로 확대될 가능성이 높고 중국의 보복 조치도 무시할 수 없는 상황이다. 중국은 EU의 원자재의 주요 수출국인 동시에 독일 등 유럽 자동차의 주요 수입국이기도 하다. 2035년까지 유럽 내 내연기관 (ICE) 신차 판매 금지가 예정된 가운데, 이번 조치는 단기적으로 유럽 자동차 산업체에 시간을 벌어줄 일부 방어 효과는 있을 것으로 보인다. 다만, 보호주의가 장기적인 성공을 가져올지는 미지수다. Mercedes-Benz의 Källenius CEO는 Financial Times와 인터뷰를 통해 관세 인상에 반대하는 입장을 밝혔다. 중국 기업의 유럽 수출은 자연스러운 경쟁의 진행 과정일 뿐, 경쟁이 심화될수록 오히려 자동차 제조업체들이 더 나은 자동차를 생산할 환경과 자극을 제공받을 것이라 언급했다.

그림7 유럽 3사 (VW, Benz, BMW)의 중국 의존도



자료: Marklines, 메리츠증권 리서치센터

원문: An influx of Chinese cars is terrifying the West (The Economist)