2025-05-12

Economy Brief

미국의 고율 관세에도 왜 중국 수출은 양호할까?

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미국의 대중국 고율관세 부과에도 중국 수출이 양호한 흐름을 유지하는 이유: 1) 이머징 시장을 중심으로 한 저가 수출 강화, 2) 트럼프 행정부의 고율 상호관세 시행 유예 효과, 3) 상호관세 발표 이전에 주문된 수출 물량 효과, 4) 중국의 수출 경쟁력 및 글로벌 제조업 공급망내 중국의 우월한 입지

90일 상호관세 유예기간이 종료되기 이전 얼마나 많은 국가와 관세협정이 타결될지와 더불어 평균 관세율 수준이 얼마나 하락할지가 글로벌 교역 흐름을 좌우할 공산이 높음. 중국과의 관세협상도 중국 수출은 물론 글로벌 교역흐름에 중요한 변수

미국의 고율관세에도 왜 중국 수출은 양호할까?

고율관세 여파로 중국의 대미 수출증가율이 4월 전년동월 21% 급감했음에도 불구하고 전체 수출증가율은 8.1%로 플러스(+) 증가율을 기록함은 물론 시장예상치(2.0%)를 큰 폭으로 상회했다. 미국의 고율관세 조치가 중국 수출을 아직 크게 흔들지 못하는 형국이다.

대미 수출 급감에도 4월 중국 수출이 양호했던 배경에는 당연히 여타 국가/지역 수출이 기대보다 양호했기 때문이다. 대표적으로 아세안 수출이 20% 넘는 높은 수출증가율을 기록했고 독일 수출을 중심으로 대EU 수출 역시 기대이상으로 선방했다. 이처럼 대미 수출 감소분을 중국은 아세안 등을 중심으로 한 이머징 시장 수출 확대로 만회하고 있다. 4월 기준으로 대미 수출 비중이 10.5%까지 급락했지만 대아세안 수출비중은 19.1%로 사상 최고치를 기록했다. 1~4월 누적 수출기준으로 보더라도 대미 수출증가율은 2.2% 감소했지만 대아세안 수출은 11.2%의 두 자리 증가율을 기록했다. 수출비중 역시 1~4월 기준으로 미국 비중은 12.7%로 지난해 같은 기간에 비해 1.1%p 감소한 반면 대아세안 수출은 전년동기 대비 0.8%p 증가했다. 미국 수출 감소를 대부분 아세아 수출로 커버하고 있다. 아세안 수출뿐만 아니라 올해 들어 대아프리카 및 대중남미 수출도 양호한 증가율을 기록 중이다. 1~4월 기준으로 대아프리카 및 대중남미 수출비중은 전년동기 대비 각각 0.4%p, 0.4%p 증가했다.

이처럼 미국의 대중국 고율관세 부과에도 중국 수출이 양호한 흐름을 유지하는 이유를 추론해 보면 다음과 같다.

첫째, 이머징 시장을 중심으로 한 저가 수출 강화다. 중국은 트럼프 대통령의 고율 관세정책 시행 이전부터 이미 이머징 시장을 중심으로 한 수출 다변화를 실시해왔던 상황에서 대미 수출이 막히자 이머징 지역을 중심으로 한 저가 수출을 더욱 확대한 것으로 여겨진다.

둘째, 트럼프 행정부의 고율 상호관세 시행 유예 효과다. 중국을 제외한 여타 국가에 대한 고율 상호관세 조치는 90일 유예된 상황이다. 이로 인해 중국의 대미 우회 수출 경로가 차단되지 않아 대아세안 수출 등이 견조한 추이를 보인 것이다.

셋째, 상호관세 발표 이전에 주문된 수출 물량 효과다. 4월 수출까지는 상호관세 발표 이전에 주문된 물량이 수출되었을 공산이 높다는 점에서 트럼프 행정부의 상호관세 충격이 중국 수출에 100% 반영되었다고 보기 어렵다.

마지막으로 가장 중요한 것은 중국의 수출 경쟁력 및 글로벌 제조업 공급망내 중국의 우월한 입지다. 미국의 규제 및 고율 상호관세 조치에도 불구하고 중국 수출이 견조한 흐름을 유지하는 것은 그만큼 중국 제품의 수출 경쟁력이 있음을 반증이다. 동시에 글로벌 제조업 공급망내 중국의 입지가 워낙 탄탄하기 때문에 중국 제품을 사용하지 않을 수 없다는 점도 중국 수출이 크게 흔들리지 않는 원인 중에 하나가 아닌간 싶다.

중국 수출, 미-중간 타협이 없다면 계속 양호하기는 쉽지 않을 듯

미국 상호관세가 글로벌 교역에 상당한 악영향을 미칠 수 있다는 우려는 있지만 트럼프 행정부의 고율 상호관세가 글로벌 교역에 미치는 실질적 악영향은 아직 제한적 수준에 그치고 있다. 중국 4월 수출은 물론 한국 4월 수출흐름을 보더라도 대미 수출이 다소 감소한 것이외에 여타 지역으로 수출은 견조하기 때문이다. 상호관세 시행 유예와 더불어 관세전쟁에 대비한 각국의 경기부양책 강화 등이 글로벌 교역사이클을 지지하고 있기 때문으로 판단된다.

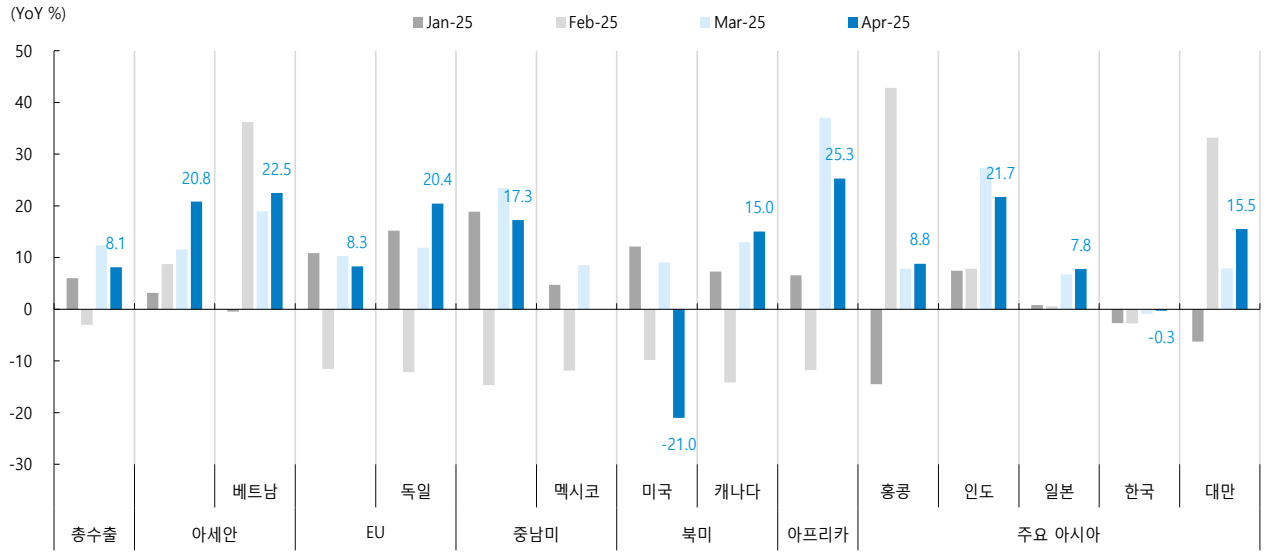
그러나 시차를 두고 상호관세 악영향이 현실화될 가능성은 여전히 잠재해 있다. 특히 미국이 중국의 우회수출 국가에 대해 고율 관세정책을 유지하거나 고율관세로 미국 경기가 정말 심각한 침체 국면에 진입한다면 중국은 위시한 글로벌 교역사이클이 크게 흔들릴 것은 자명하다. 더욱이 저가 수출 공세가 이어지는 상황에서 수요마저 크게 감소한다면 중국내 중소기업들의 연쇄 도산은 빠르게 증가할 것이고 이는 중국 수출은 물론 경제에도 큰 부담을 줄 것이다.

결국 90일 상호관세 유예기간이 종료되기 이전에 얼마나 많은 국가와 관세협정이 타결될지와 더불어 평균 관세율 수준이 얼마나 하락할지가 글로벌 교역 흐름을 좌우할 공산이 높다. 중국 수출 역시 미국과의 직접적 관세협상을 통한 관세율 인하는 물론 중국의 대미 우회수출 기지역할을 하는 국가에 대한 관세율 인하 폭 혹은 중국의 주요 수출국에 대한 미국의 상호관세율이 얼마나 하향 조정될지가 향후 중국 수출을 가늠하는 변수 역할을 할 것이다.

당사의 판단으로는 미국의 평균 관세율이 15%내외 수준으로 하향 조정되어야 미국 상호관세가 글로벌 교역에 미치는 영향이 그나마 제한적이고 미국 재정수지 개선에도 기여할 것으로 보인다. 그리고 중국에 대한 평균 관세율 수준도 50% 수준으로 하향 조정되어야 중국이 관세 충격을 그나마 흡수할 수 있을 것으로 판단된다.

최근 미국 주식시장을 중심으로 한 셀(Sell) USA 현상이 완화되고 있는 배경에는 트럼프 대통령 및 행정부 입장에서도 무리한 고율 상호관세 정책을 더 이상 추진하기 쉽지 않을 것이라는 판단이 작용하고 있기 때문으로 여겨진다. 관세정책에 대한 미국 기업들의 불만과 함께 자칫 심각한 수준에 이를 수 있는 미국내 공급망 차질을 트럼프 행정부가 감내하기 어려울 것으로 금융시장은 판단하고 있는 것이다. 결국 영국에 이은 5~6월 주요국과의 관세협상 결과와 미-중 관세협상이 변수지만 우려보다는 긍정적으로 흐름이 나타날 가능성이 있다.

그림1. 중국의 주요 국가 및 지역별 수출 추이: 대미 수출을 제외하고 여타 국가/지역 수출은 양호한 흐름



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 4월 대미 수출 급감에도 불구하고 총수출 증가율은 견조

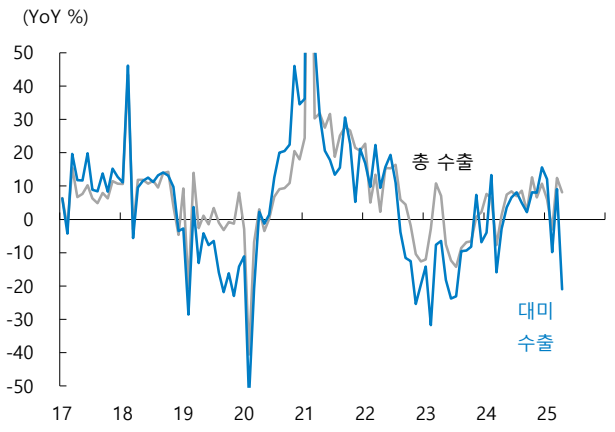
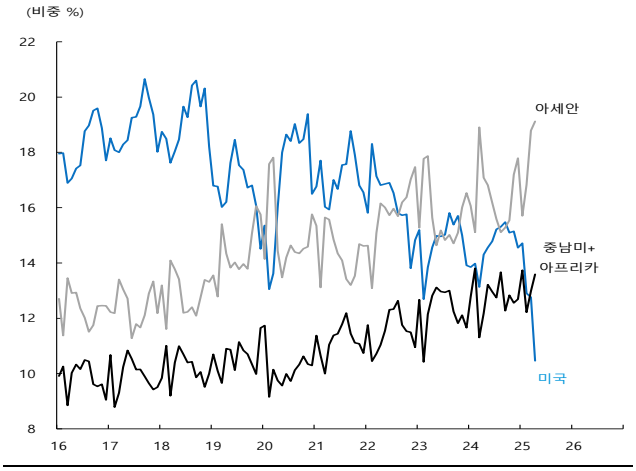


그림3. 대미 수출 비중 급감 속에 대아세안 등 이머징 지역 수출비중 확대



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 중국의 국가/지역별 1~4월 누적 수출 증가율

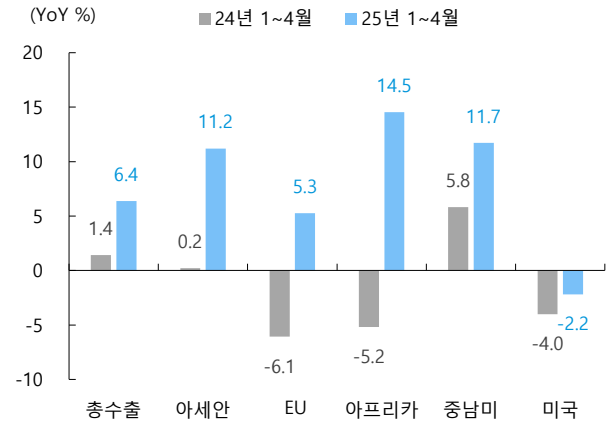
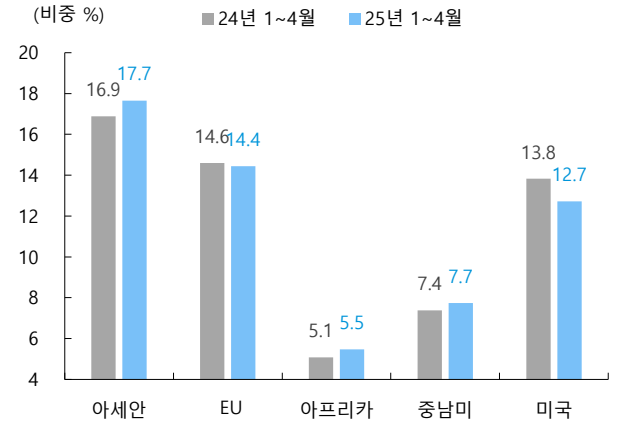
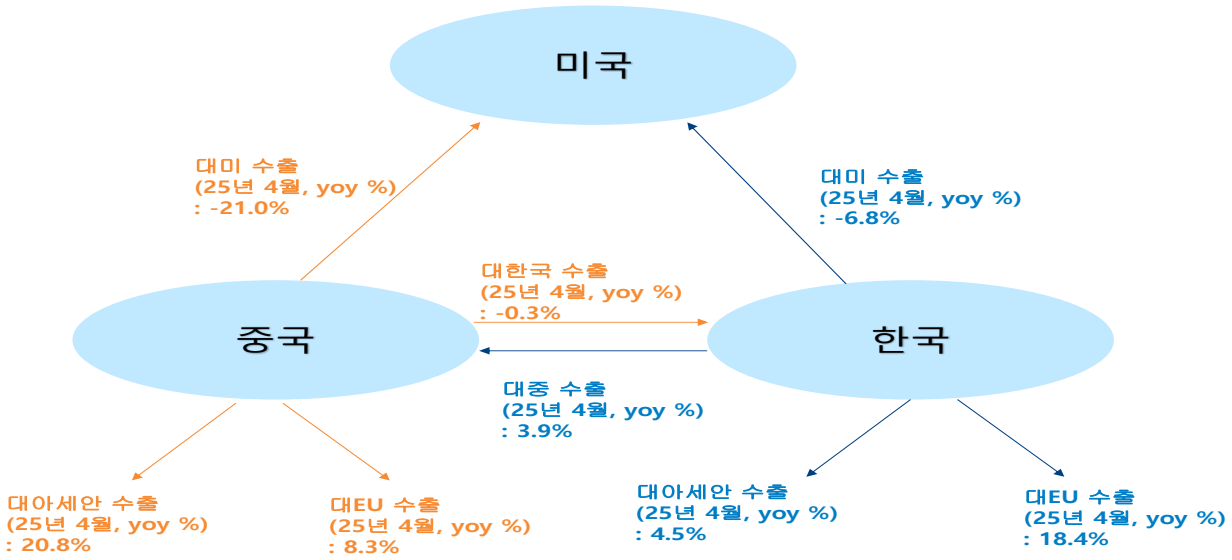


그림5. 중국의 국가/지역별 1~4월 누적 수출 비중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 상호관세 충격 이후 한국-미국-중국간 수출 현황



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

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.