NH투자증권

미-중 무역협상 타결

관세는 이제 과거, 미래는 연준과 감세

글로벌 전략 조연주/박인금 02)768-7598/2229-6168, julie.cho@nhqv.com/Piao.Renjin@nhqv.com

미국과 중국은 90일간 상호관세 10%로 합의, 그 외 비관세 장벽 모두 철회

금번 미중 합의는 시장 예상을 크게 상회. 주요 내용은:

미국의 대중 관세 부과:

- 4월 2일 부과한 상호 관세 34% 중 10%는 유지, 24%는 90일간 유예

- 4월 8일, 9일 행정명령으로 부과한 관세(91%)는 취소

즉, **트럼프 2기 미국의 대중 추가 관세 부과는 30%**(2월, 3월 펜타닐 이유로 각각 부과한 10%+ 보편 관세 10%)

중국의 대미 관세 부과:

- 4월 10일 부과한 대응 관세(34%) 중 10%는 유지, 24%는 90일간 유예

- 4월 11일, 12일 행정명령으로 부과한 관세(91%)는 취소

즉, **트럼프 2기 중국의 대미 추가 관세 부과는 10%. 관세 축소와 더불어 90일간 대미 비관세대응 조치를 유예 혹은 철회**

미중 양측은 추가적인 무역 논의를 진행하기 위한 메커니즘을 구축하기로 결정. 90일 기간 동안 상호 관세 협상을 진행하기로 한 만큼 양국간 최종 관세는 추가 협상을 통해 정해질 전망

미국: 빅테크 주도, 저점을 높여갈 것

- **영향:** 미국 주식시장은 미중 무역협상으로 경기 충격 우려 완화되며 S&P 500 +3.3%, Dow Jones +2.8%, Nasdaq +4.4% 기록. 관세 정책에 가장 타격이 높은 반도체 및 핸드폰 등 테크 기업 중심으로 주식시장 반등. 엔비디아 +5%, AMD +5%, 브로드컴 +6%, TSMC +6%, 애플 +6%, 아마존 +8% 기록

- 이번 미중 무역협상의 결과는 보복 관세율 인하가 전부. 트럼프 관세 정책의 핵심인 미국내 투자 확대, 미국산 수입품 구매, 위안화 평가절하 등에 대한 실질적 협상 결과는 없었다는 점에서 미국의 이득은 크지 않음. 결국 영국과의 무역협상에서도 보았듯 보편관세 10%는 유지될 가능성이 높음. 국가별 트럼프 상호관세 협상의 결과는 대부분 10%로 마무리될 가능성이 높아 보임. **보편관세 10% 부과에 따른 2025년 미국 GDP 4Q/4Q 컨센서스는 1.0% 이며 Core PCE 상승률 3.6%, 실업률 4.5% 예상**

- 베센트 재무부 장관은 기자회견에서 트럼프 경제 정책은 관세, 감세, 규제 완화 세가지 축으로 구성되었으며 관세는 이미 시행되었고 감세는 여름 중반에 발표될 것이라고 언급. 규제 완화 기조 속 경기부양카드는 여전히 남아있음. 이에 따라 90일 이후 무역 협상 불확실성 남아있으나 여파는 크지 않을 것. **2019년과 마찬가지로 관세 민감도 둔화되며 미국 주식시장의 저점은 점차 높아질 것으로 예상**

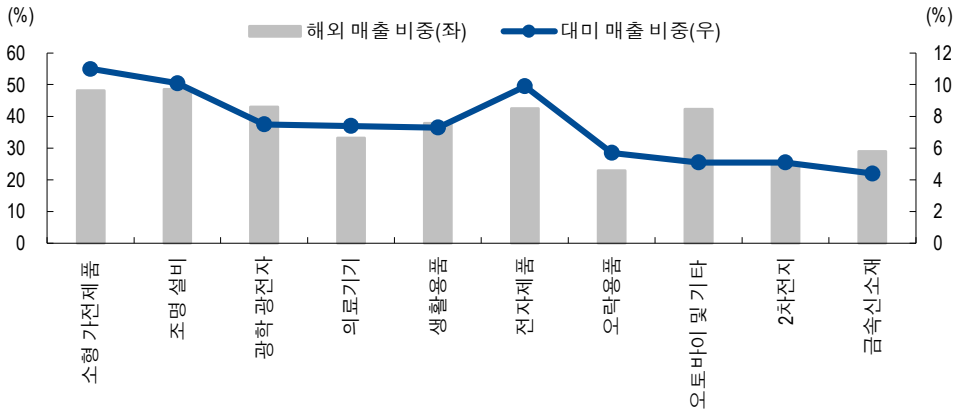
- 투자자들의 관심은 트럼프에서 연준으로 옮겨갈 것. **통화정책에 대한 시장과 연준간 괴리가 높아질 수록 단기 변동성 확대 요인으로 작용할 전망. 다만, 이는 매수 기회 요인.** 5월 12일 기준 S&P 500 지수 12개월 선행 PER은 21배이나 2025년 EPS 하향 조정을 감안하면 밸류에이션 부담 수준이나 트럼프 감세 정책 및 규제 완화에 따른 2026년 EPS 상향 조정을 감안하면 주가 상승 여력 존재

중국: 2분기 GDP 성장률 5%에 근접할 것. 홍콩 주식시장/수출 밸류체인 업종의 반등폭은 클 것

- **영향:** 우회수출로 지난 4월 중국 수출은 서프라이즈를 기록. 금번 미중 합의는 우회수출 부분의 비용 절감으로 연결되어 기업이익 개선에 유리. 5월 역시 4월과 유사하게 수출은 양호할 것으로 예상. 이로써 2분기 중국 GDP 성장률은 5%에 근접할 전망. 반면 중국 정부의 부양정책에 대한 기대감은 후퇴할 것. **향후 미중 협상 진행상황을 선제적으로 확인해야할 것이며 경기 방어를 위한 정책 발표는 7월 이후로 예상**

  향후 홍콩 주식시장의 반등폭이 클 것으로 예상. 또한 관세 감면 이후 이익 개선이 뚜렷하게 나타날 업종은 가전제품, 전자(광학 광전자, 전자제품), 의복/경공업(가구, 문화용품, 섬유제조), 기계장비 등이 있음. 해당 품목 수출 비중이 높은 업종의 주가 반등도 동반될 것

그림. 해외 매출 비중이 높은 세부 업종



자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.