NH투자증권

전략 인사이드/경제

반도체 공급충격과 P효과

- 공급충격(DDR4 중단)과 일시적 수요(IT관세 대비)로 반도체 수출 역대 최고
- 트럼프 행정부의 상호관세는 7월(전세계), 8월(중국) 재개 예정

정여경 (Economist)
02)2229-6757, jyk120@nhqv.com

한국 6월 수출: 상호관세 유예와 선매입

2025년 6월 한국 수출(598억달러)은 전년대비 4.3% 증가(선박제외 +2.7%)했다(일평균수출은 28.5억달러, +6.8%). ①상호관세 재개 이전 선구매 수요가 확대되는 가운데, ②반도체 메모리 가격 반등과 ③EU향 자동차 수출이 증가한 영향이었다. 6월 수입(507억달러)은 3.3% 증가, 무역수지는 91억달러 흑자를 기록했다.

반도체(+12%)는 견조한 HBM 수요와 디램 가격 상승에 힘입어 역대 최대 실적(149억달러)을 기록했다. 반면 미국 관세조치와 소비심리 위축으로 가전(-16%), 무선통신(-4%) 실적은 저조했다.

자동차(+2%)는 3개월만에 플러스 전환했다. 최대 수출국인 미국에서 현지 생산이 지속되고 있으나, EU향 전기차와 CIS향 중고차 수출이 크게 증가했다(미국향 -18%, EU향 +41%, CIS +72%). 한편 선진국 내 현지 생산 확대로 차부품(+2%) 수출이 증가했다.

소비재 가운데서는 의약품(+53%), 화장품(+22%), 의류(+16%)의 반등세가 돋보였다(농수산식품 +8%).

산술적으로 반도체 P효과가 추가적으로 강해지기는 어려움

2025년 한국 수출 전망치를 기존 -4%에서 -2%로 상향조정한다(1분기 -2.3%, 2분기 +2.1%, 3분기 -3.2%, 4분기 -2.7%).

①상호관세 유예와 G2 무역합의로 2분기 수요 둔화가 제한적이었다. 상호관세 유예 조치와 트럼프 행정부의 무역협상으로 2025년 4월 당초 예상보다 관세율이 낮아졌고(미국 관세율 4월 28%→ 5/12일 13%), 상호 관세 재개 이전 기업들의 선매입 수요 영향이었다.

②하반기에는 반도체 P효과가 약화될 전망이다. 2025년내 DDR4 공급 중단과 미국 IT 관세를 앞두고 글로벌 업체들은 2분기 중 반도체 확보에 애썼다. 6월 이례적으로 급등한 DDR4의 가격 상승 각도는 3분기 이후 둔화될 것이다.

③7~8월에는 트럼프 행정부의 상호관세가 재개될 예정이며, 이는 한국 하반기 수출의 위축 요인이다. 다만 제네바회담 및 런던회담을 토대로 8월 초순 미국과 중국의 무역합의가 도출된다면, 4분기 한국 수출은 완만히 개선될 가능성이 있다.

2분기, 상호관세 유예와 선매입

5월 제네바 합의, 6월 런던 합의

2025년 6월 한국 수출(598억달러)은 전년대비 4.3% 증가(선박제외 +2.7%)했다(일평균수출은 28.5억달러, +6.8%). ①상호관세 재개 이전 선구매 수요가 확대되는 가운데, ②반도체 메모리 가격 반등과 ③EU향 자동차 수출이 증가한 영향이었다. 6월 수입(507억달러)은 3.3% 증가, 무역수지는 91억달러 흑자를 기록했다.

2025년 한국 수출 전망치를 기존 -4%에서 -2%로 상향조정한다(1분기 -2%, 2분기 +2%, 3분기 -1%, 4분기 -5%).

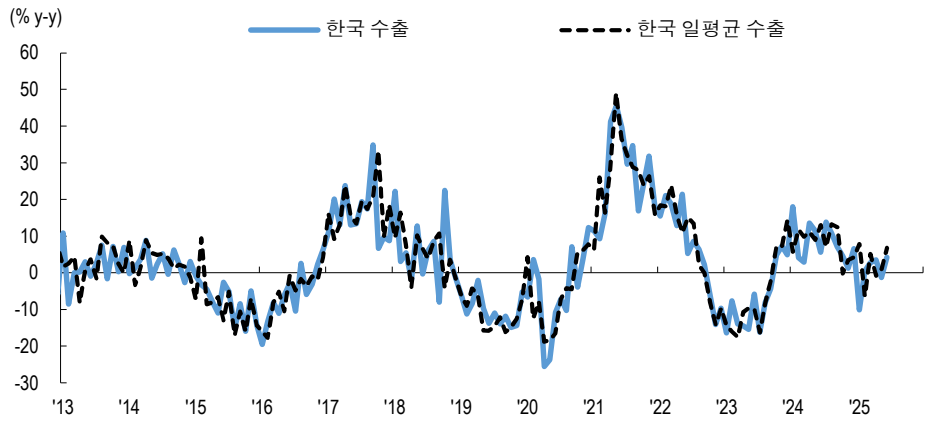
①당초 예상(-2%)보다 2분기 수출실적이 개선되었다. 상호관세 유예 조치로 2025년 4월 당초 예상보다 관세율이 낮아졌고(미국 관세율 4월 28%→ 5/12일 13%), 상호 관세 재개 이전 기업들의 선매입 수요 영향이었다.

트럼프 행정부의 90일간 상호관세 유예조치와 G2 무역합의로 5~6월 글로벌 물동량이 반등했다. 5월 미-중 제네바합의(90일간 상호관세를 10%로 합의, 미국의 對中관세는 30%, 중국의 對美관세는 10%)와 6월 미-중 런던합의(중국의 對美 희토류 수출 제한을 완화, 미국의 對中 첨단기술 통제 완화)는 서프라이즈였다.

②하반기 반도체 P효과가 약화될 전망이다. 2025년내 DDR4 공급 중단과 미국 IT 관세를 앞두고 글로벌 업체들은 반도체 확보에 애썼다. 6월 이례적으로 급등한 DDR4의 가격 상승 각도는 3분기 이후 둔화될 것이다.

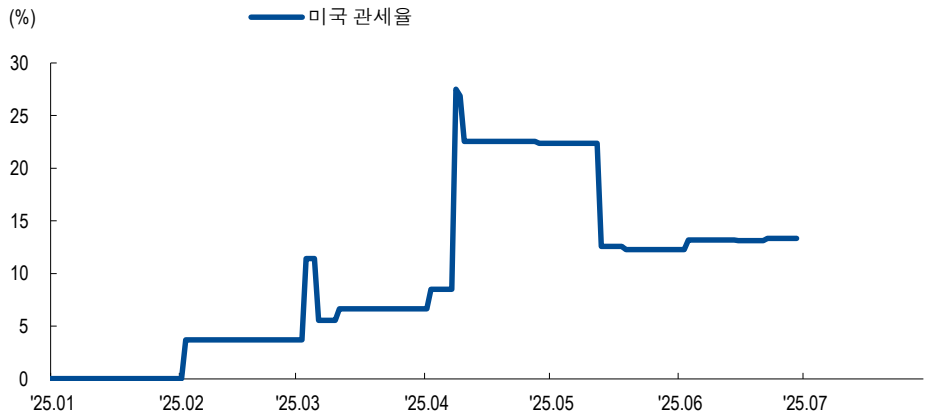
③7~8월에는 트럼프 행정부의 상호관세가 재개될 예정이며, 이는 한국 하반기 수출의 위축 요인이다. 다만 제네바회담 및 런던회담을 토대로 8월 초순 미국과 중국의 무역합의가 도출된다면, 4분기 한국 수출은 완만히 개선될 가능성이 있다.

그림1. 6월 수출: 헤드라인 +4.3%, 일평균 +6.8%



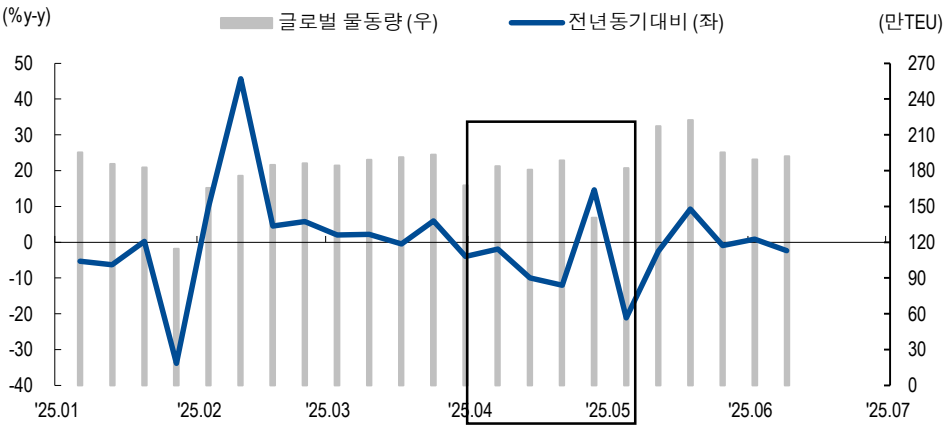
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림2. 5월 제네바 합의, 6월 런던합의로 미국 관세율은 13%까지 하락



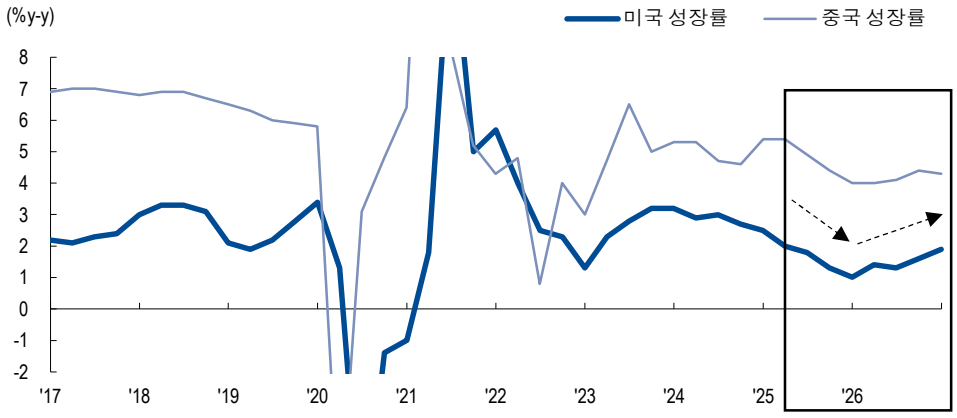
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림3. 6월 글로벌 컨테이너 예약 물량은 전년대비 보합



자료: 비지온, NH투자증권 리서치본부

그림4. G2 경제는 2025년말 2026년초 저점 통과할 전망



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

반도체와 자동차

DDR4 공급충격

공급 부족(구조적)과 수요 확대(일시적)로 반도체 디램가격이 급등했다. 2025년 6월 DDR4 8GB 가격은 역대 최고치를 기록했다(전년대비 +191%, 전월대비 +94%).
①DDR4 공급과잉이 해소되었다. 한국 및 미국 DRAM 제조사들은 일찍이 고부가가치 메모리로 생산을 전환하면서 2025년내 DDR4 생산종료를 발표했다. 이에 더하여 DDR4를 저가로 공급하던 중국 업체들까지도 중국 정부 지시에 따라 DDR4 생산을 중단하면서 디램시장에 공급충격이 발생했다.
②트럼프 행정부의 2025년 IT 관세 예고로 향후 관세 인상 가능성에 대비한 패닉성 매수가 발생했다. 또한 구형 CPU 기반 시스템을 사용하는 기업들이 단종 전 마지막 대량 구매에 나서며 일시적으로 수요가 확대된 것으로 해석된다.

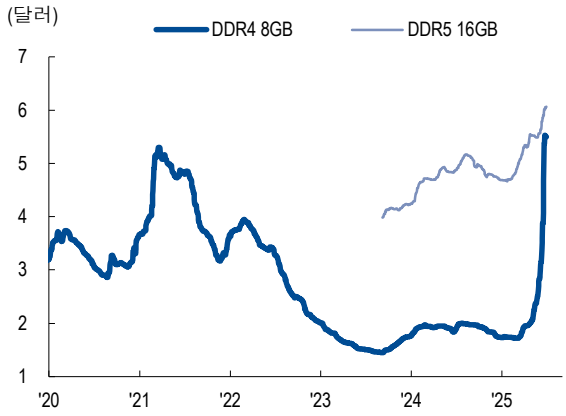
3분기 이후 DDR4 가격의 상승 각도는 둔화될 전망이다. 트럼프 행정부의 IT관세가 발효되기 전까지 기업들의 재고 축적 움직임은 지속될 것이다. 다만 업체들의 재고 누적에 따라 3분기에는 재고 비축 수요가 둔화될 것으로 예상한다.

한편, 미국은 AI/고성능 반도체에 대한 수출 통제는 강한 수준에서 지속될 가능성이 높다. 2025년 6월 런던합의로 중국은 對美 희토류 수출 제한을 완화하고, 미국은 對中 첨단기술 수출통제를 완화하기로 했다. 그러나 미국 측의 규제 완화 품목은 반도체 설계 소프트웨어, 항공기 엔진 부품, 화학/핵관련 장비 등이므로, 對中 반도체 주요 품목(디램, 낸드, 로직칩 등) 수출 통제는 지속되고 있다.

EU의 완화적 통화정책

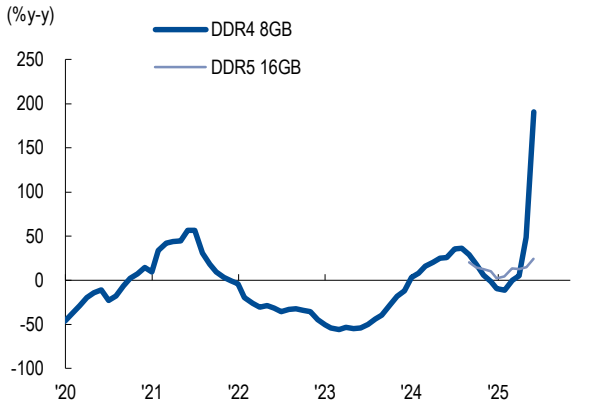
EU의 친환경차 정책 기조가 이어지는 가운데, 유럽향 한국산 자동차 수출이 증가했다. ①유로존 기준금리는 2025년 6월 2%에 도달했다. ECB가 추정하는 중립금리 구간(1.75~2.25%) 중심에 진입한 것이다. 2025년초 이후 유로존 기준금리가 3%를 하회한 것이 EU향 자동차 수출액 레벨업에 영향을 미친 것으로 해석된다. ②2024년 10월부터 EU는 중국산 전기차에 최대 45% 고율 관세를 부과하면서 중국차의 가격 경쟁력이 약화된 것으로 추정된다.

그림5. 2025년 6월 DDR4 가격은 역대 최고치 기록



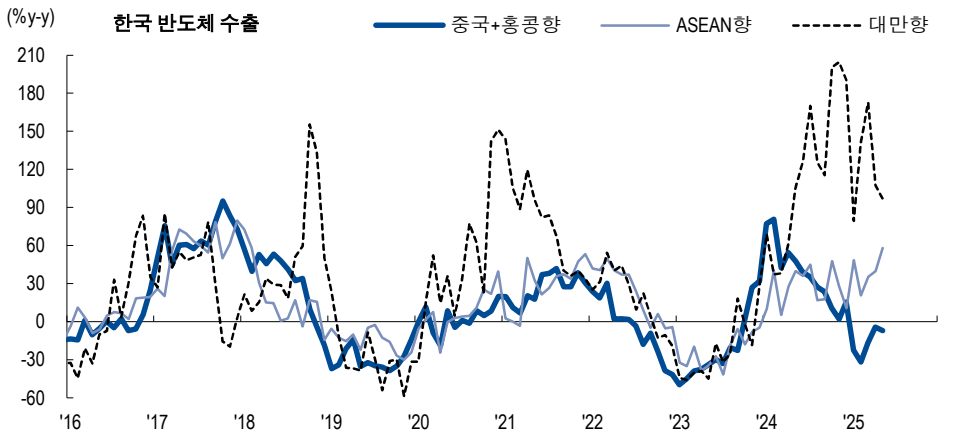
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림6. 6월 DDR4 가격은 전년대비 +191%



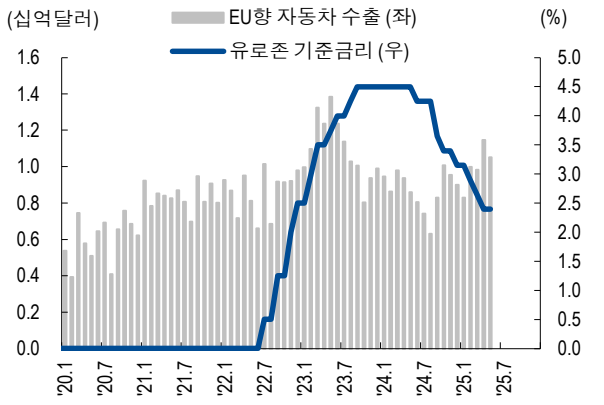
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림7. HBM이 이끄는 가운데, 6월에는 레거시 반도체 수출이 확대된 것으로 추정



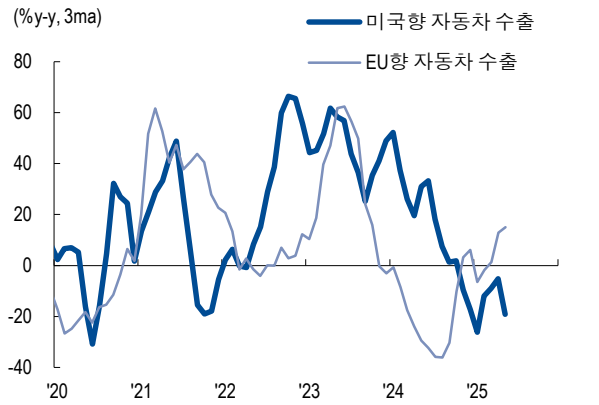
자료: 한국무역협회, NH투자증권 리서치본부

그림8. 2025년 2월부터 유로존 기준금리는 3% 하회



자료: 한국무역협회, ECB, NH투자증권 리서치본부

그림9. 2Q25 EU향 자동차 수출 증가율은 20% 상회



자료: 한국무역협회, NH투자증권 리서치본부

철강과 가전

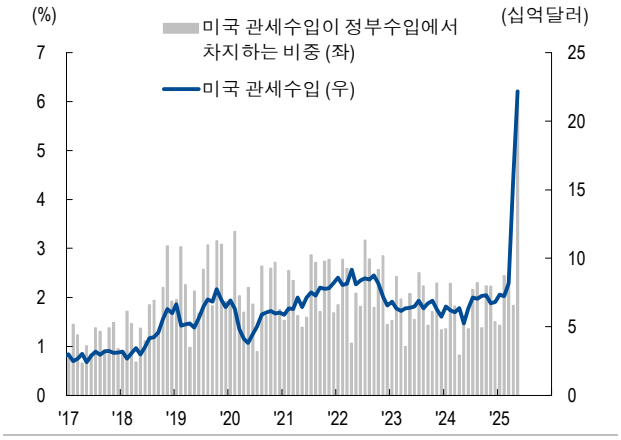
철강과 가전

트럼프 행정부는 미국 관세수입 확보를 업적으로 내세우며 품목별 관세를 강화할 것으로 예상한다. 미국 정부의 4, 5월 관세수입은 직전 1년 대비 각각 2배, 3배 증가했다. 미국 관세수입이 정부수입에서 차지하는 비중도 2%에서 6%까지 상승했다. 2025년 연간 미국은 최소 0.3조달러 규모 관세수입을 추가로 얻을 것으로 추정된다.

트럼프 행정부는 6/4에는 철강 관세를 50%로 상향했고, 6/23부터는 철강 파생제품 관세(철강 함량에 따라)도 50%로 상향했다. 트럼프 행정부는 철강 파생제품의 범위를 3월 볼트, 너트, 스프링, 자동차/기계 부품 등 산업용 중간재에서 6월 냉장고, 건조기, 세탁기, 식기세척기, 냉동고, 조리용 스토브, 레인지, 오븐, 음식물쓰레기 처리기 등까지 확대했다. 즉, 철강 관세의 여파가 가전제품에도 미치는 국면이다. 향후 보일러, 에어컨, 산업용 로봇, 농기구, 선박, 가구, 운동기구 등에 대한 관세 부과 가능성이 열려 있다.

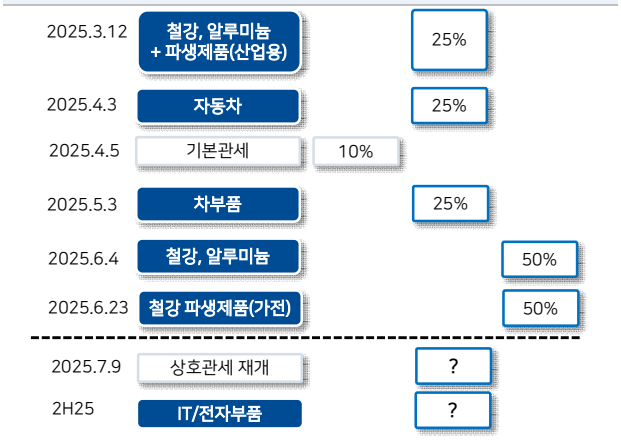
한국 가전 수출에서 미국향은 46% 비중을 차지한다. 업계에서는 트럼프 행정부가 철강 관세를 철강재 무게 기준으로 매긴다면 제품가격이 30% 이상 상승할 것으로 예상한다. 미국 가전제품 가격 상승이 미국 가전 소비를 위축시킬 가능성이 높다.

그림10. 미국 정부의 5월 관세수입은 전년대비 3배 증가



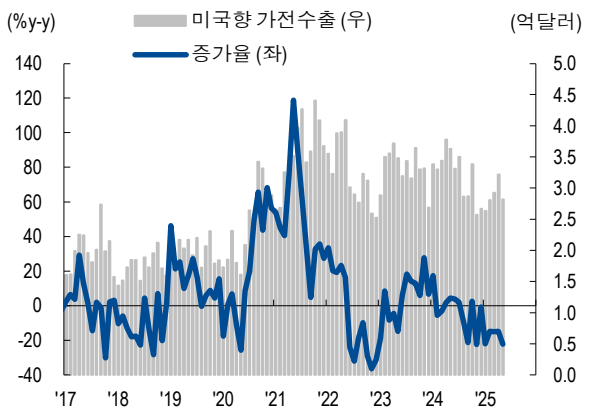
자료: 미국재무서비스국, NH투자증권 리서치본부

그림11. 트럼프 2기 행정부의 관세 발효



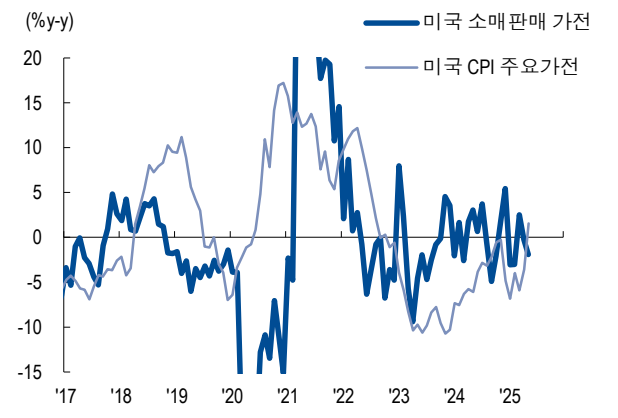
자료: NH투자증권 리서치본부

그림12. '25년(~5월) 한국의 미국향 가전 수출은 -18%



자료: 한국무역협회, NH투자증권 리서치본부

그림13. '25년 5월 미국 주요가전 CPI는 31개월만에 상승 전환



자료: 미국인구조사국, 미국노동통계국, NH투자증권 리서치본부

3분기: 상호관세 재개, 미국 소비여력 축소

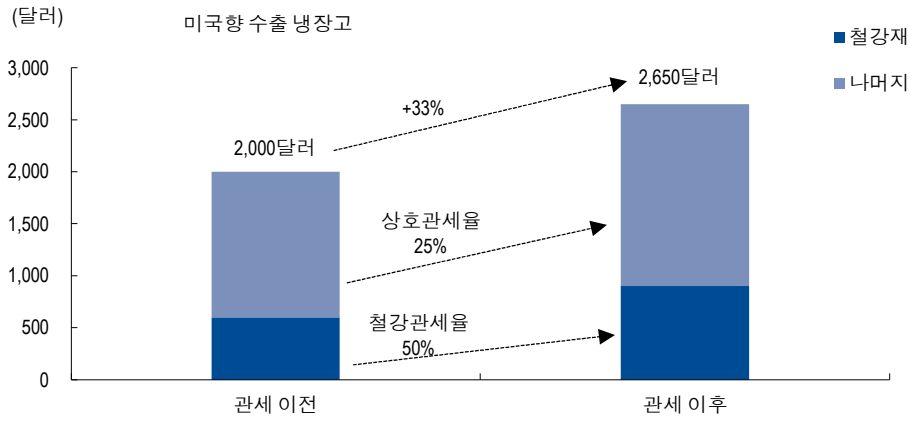
미국
여름 소비 리스크

7/9에는 교역국들과의 회담과 6월 제안(best and final offer)을 토대로 국가별 상호관세 재개할 전망이다. 한국은 6월 대통령선거를 치루느라 미국과의 협상이 지연되었고, 한국 신정부도 최대한 여유를 가지고 미국과의 관세협상 일정을 뒤로 미루려는 기조로 파악된다. 적극적인 자세로 협상 테이블에 임하는 기타 아시아 국가들보다 한국의 상호관세 인하는 지연될 가능성이 높아보인다.

한편, 2025년 여름철 학자금 대출 연체자를 대상으로 임금 압류가 재개될 전망이다. 연체된 금액이 전액 납부되거나 채무 불이행 상태가 해소될 때까지 대출자는 임금의 최대 15%가 급여에서 자동으로 공제될 수 있다.

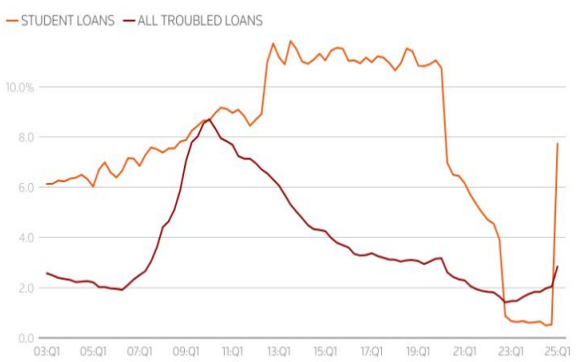
2025년 5월 미국 교육부는 체납된 학자금 대출에 대한 징수를 재개했고, 납부 재개가 진행되지 않을 경우 세금 환급금과 연방지원금이 지급되지 않을 수 있다는 내용 통지문을 발송했다. 트랜스유니언은 학자금대출 채무불이행 상태에 빠져 급여가 공제되는 미국 대출자가 2025년 7월 200만명, 8월 100만명, 9월 200만명으로 추산한다.

그림14. 트럼프 행정부의 철강 파생상품 관세와 상호관세 적용된다면, 가전 가격은 +33% 상승



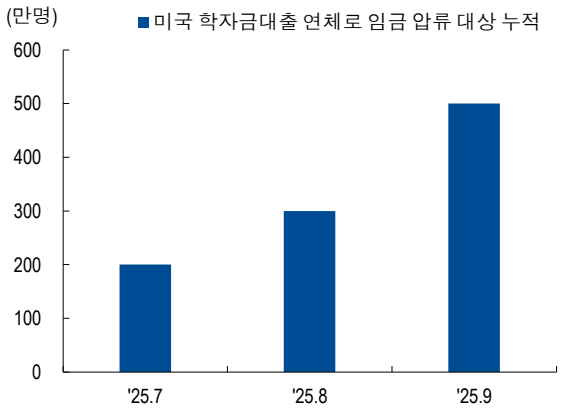
자료: NH투자증권 리서치본부

그림15. 2025년 1분기, 학자금대출 연체율(금액 기준)이 7.8%로 급등



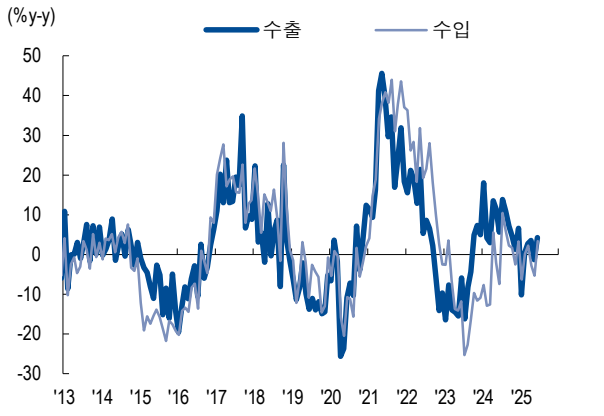
자료: 뉴욕연은, NH투자증권 리서치본부

그림16. 3분기 학자금대출 연체로 임금압류되는 대상이 500만명에 달할 것으로 추산



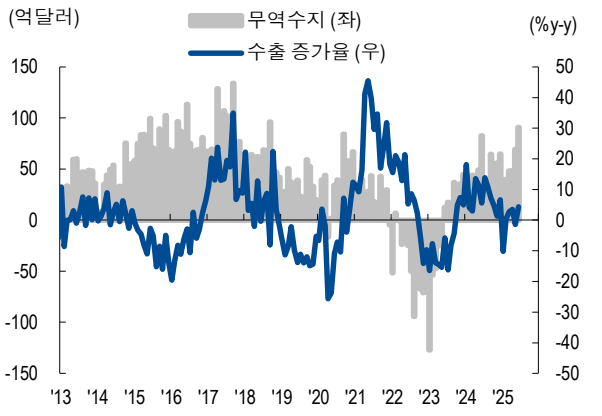
자료: 트랜스유니언, 미국노동통계국, NH투자증권 리서치본부

그림17. 6월 수출 +4%, 수입 +3%



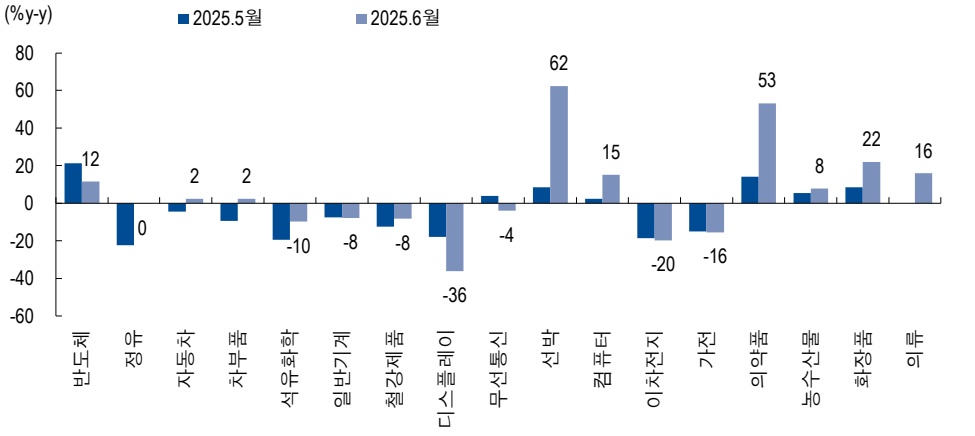
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림18. 6월 무역수지 91억달러



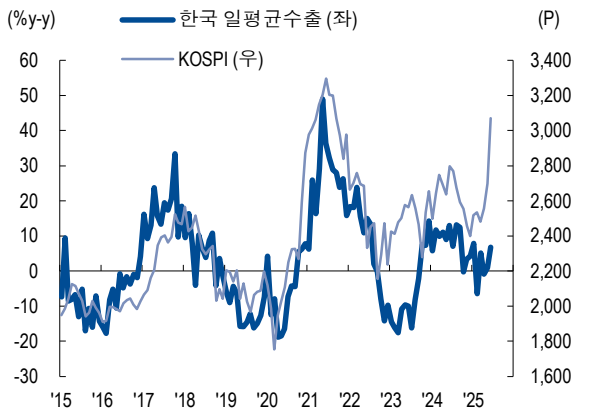
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림19. 반도체와 선박, 의약품, 화장품, 의류



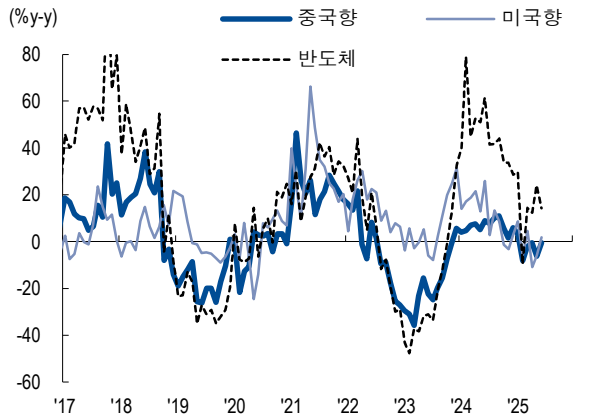
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림20. 6월 일평균수출 +7%y-y



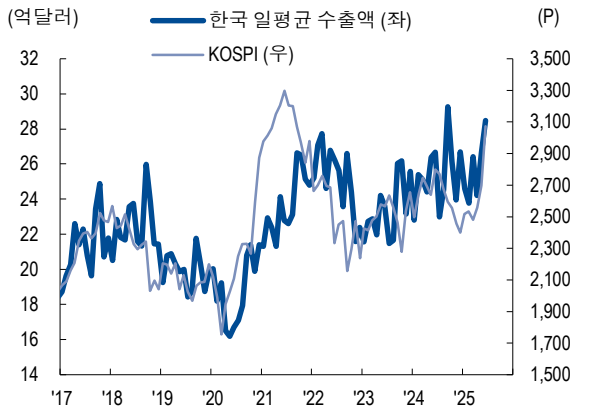
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림21. 반도체가 견인



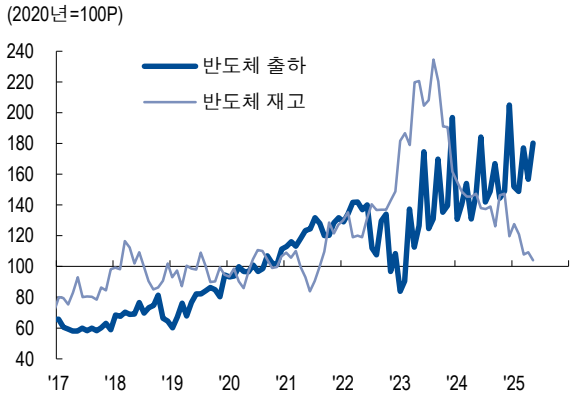
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림22. 6월 일평균수출액 28.5억달러



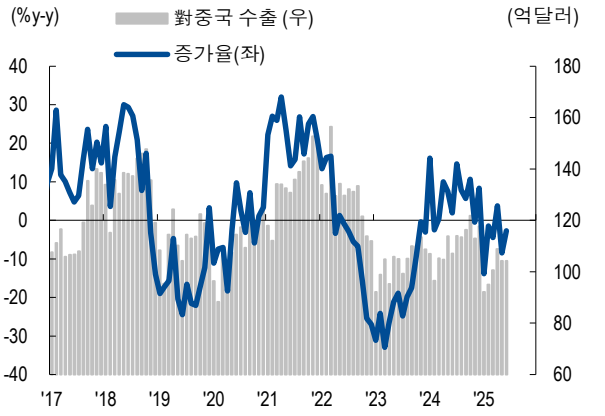
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림23. 한국 반도체 재고는 추세선으로 회귀



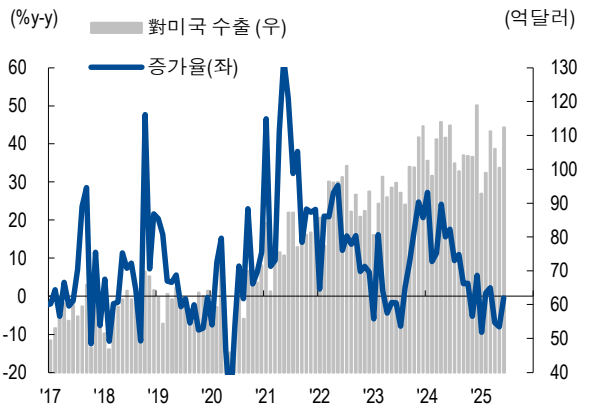
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림24. 중국향 수출 -2.7%



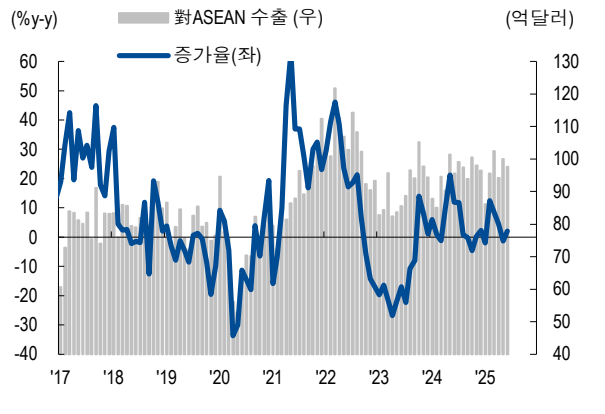
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림25. 미국향 수출 -0.5%



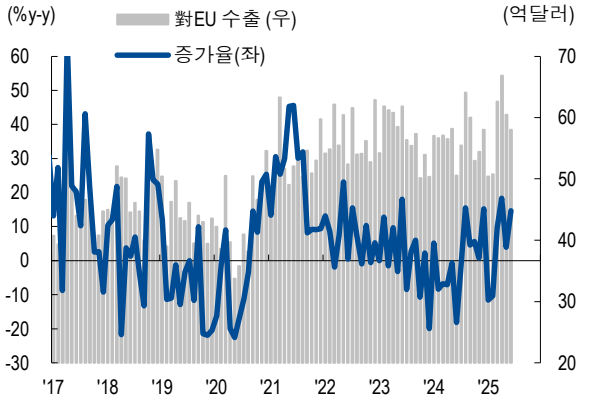
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림26. ASEAN향 수출 +2.1%



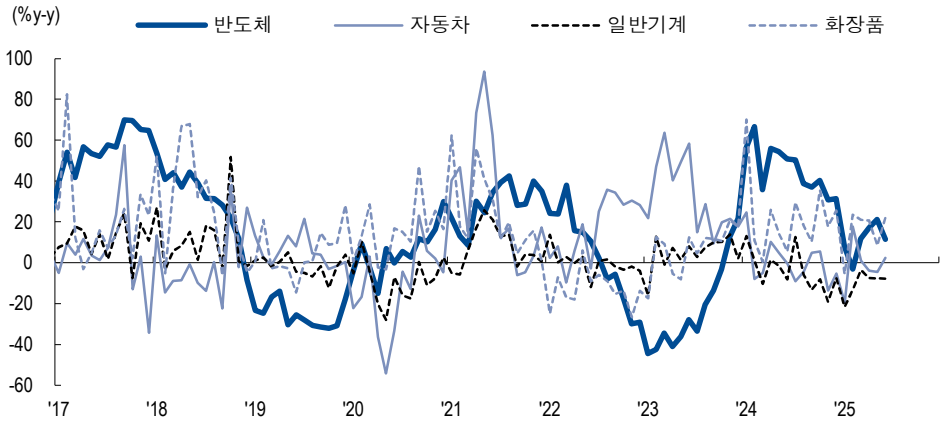
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림27. EU향 수출 +14.7%



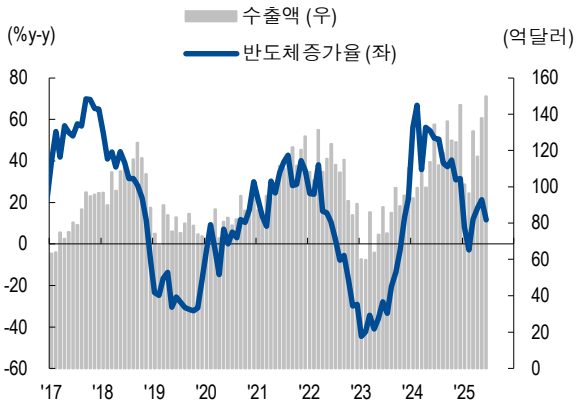
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림28. 반도체와 소비재



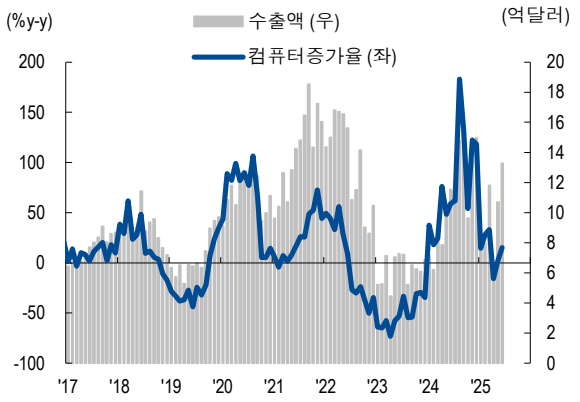
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림29. 반도체 +12%



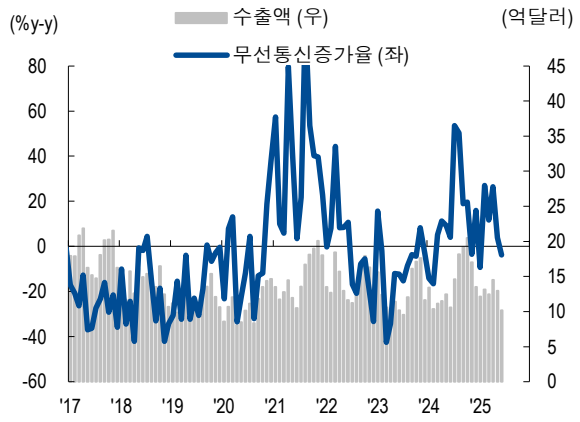
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림30. 컴퓨터 +15%



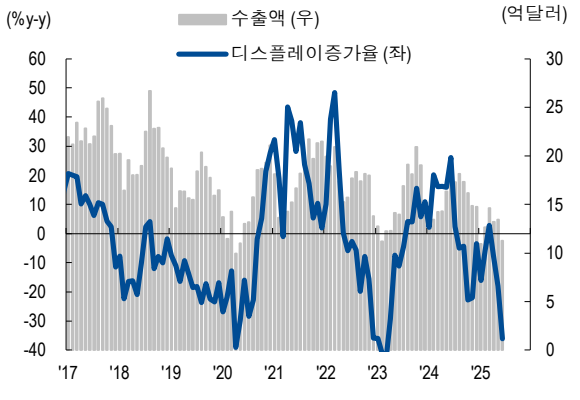
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림31. 무선통신기기 -4%



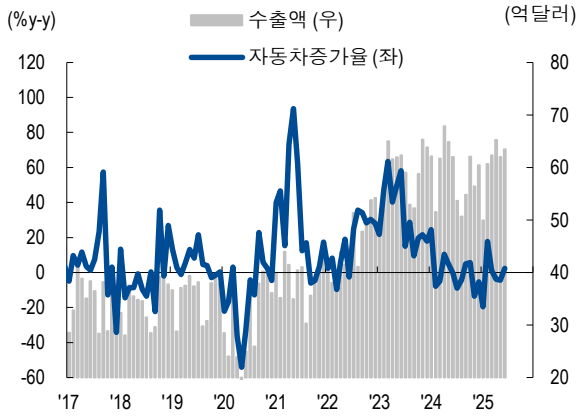
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림32. 디스플레이 -36%



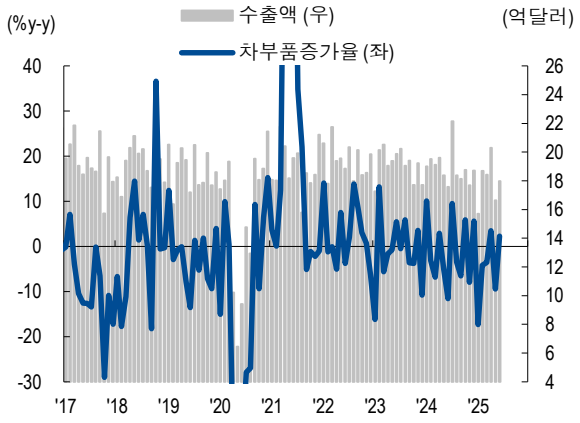
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림33. 자동차 +2%



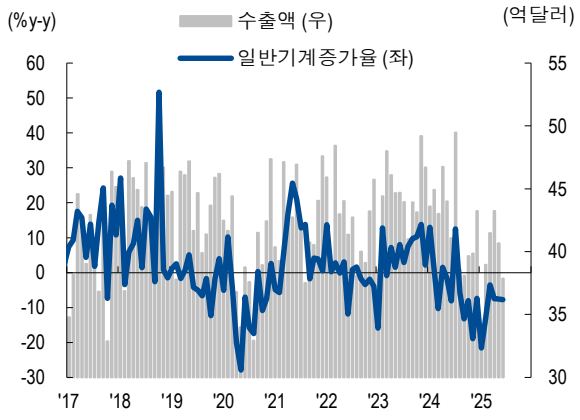
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림34. 차부품 +2%



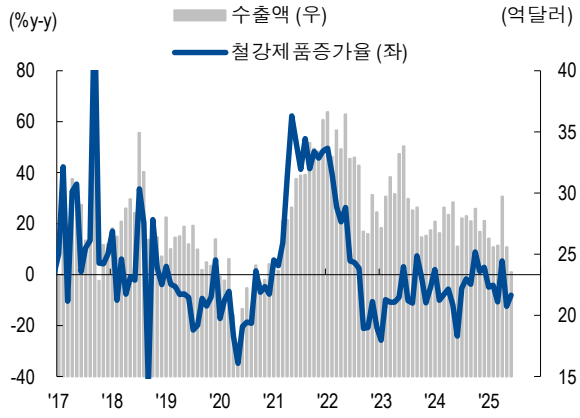
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림35. 일반기계 -8%



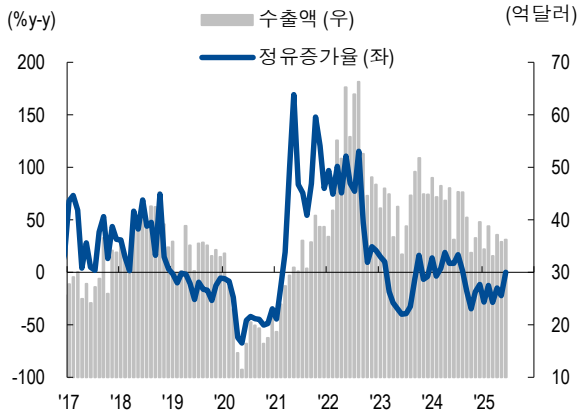
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림36. 철강제품 -8%



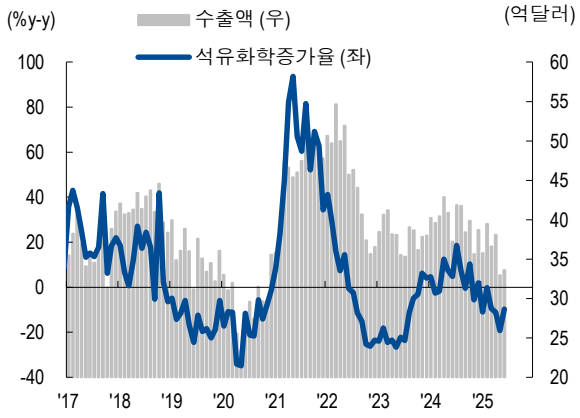
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림37. 정유 -0.1%



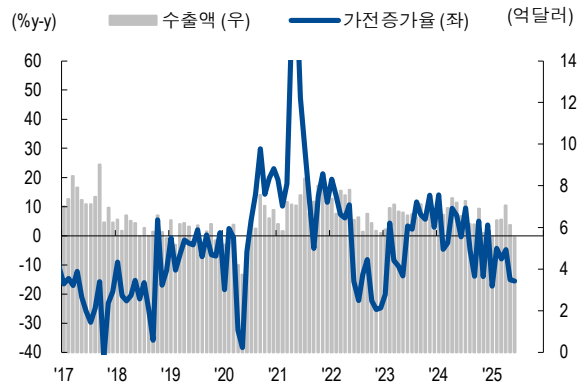
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림38. 석유화학 -10%



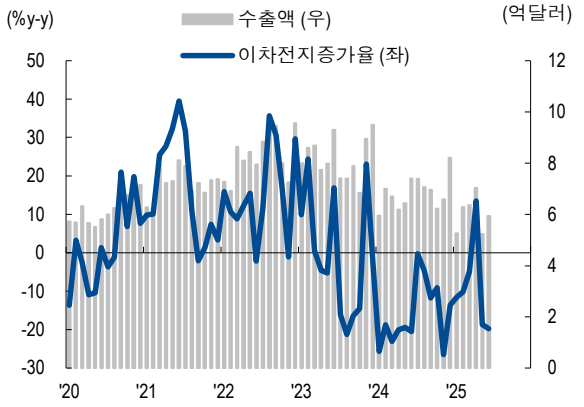
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림39. 가전 -16%



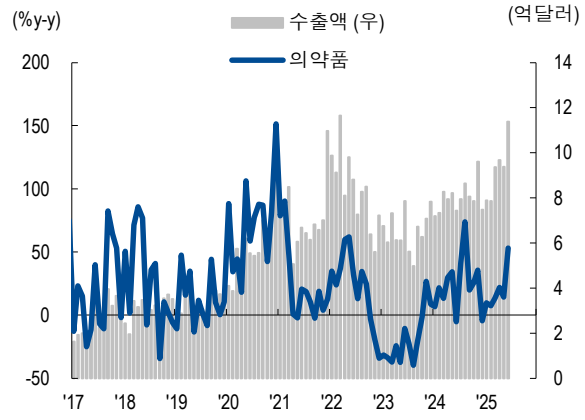
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림40. 이차전지 -20%



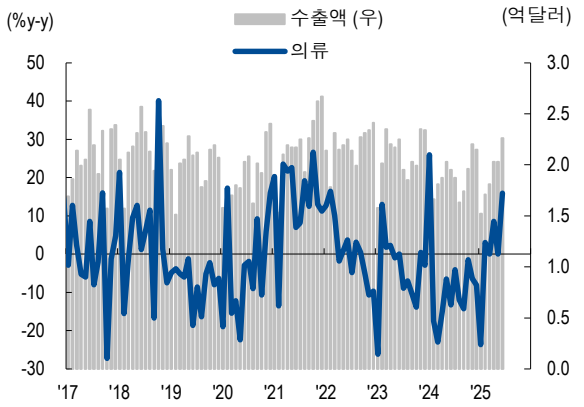
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림41. 의약품 +53%



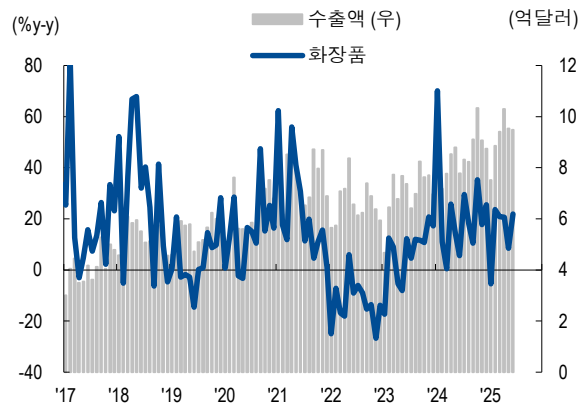
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림42. 의류 +16%



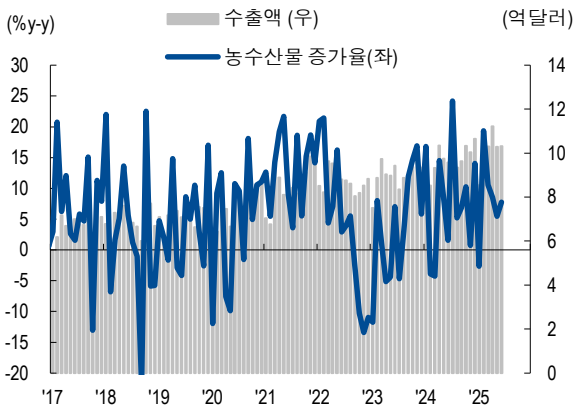
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림43. 화장품 +22%



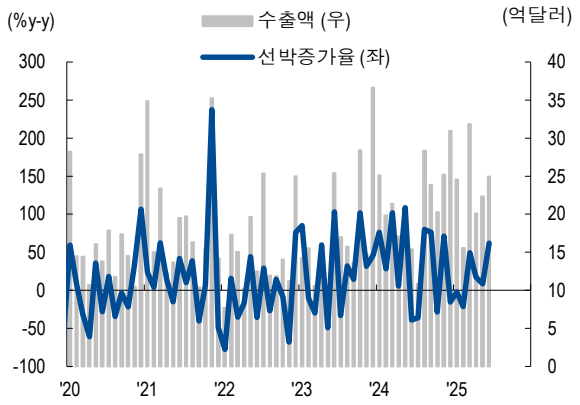
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림44. 농수산물 +8%



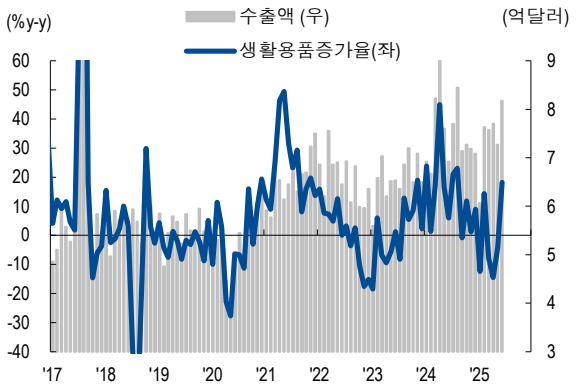
자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림45. 선박 +62%



자료: 산업통상자원부, NH투자증권 리서치본부

그림46. 생활용품 +18%



자료: 산업통상자원부, 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.