DAOL 다올투자증권
13 Oct. 2025
DAOL Daily Issue
김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

미중 관세 노이즈는 매수 기회

SUMMARY

- 11/1부터 100% 대중 관세 부과의 배경은 1) 중국의 희토류 수출 및 기술통제 발표, 2) 미국 선박에 항만수수료 부과
- 11/10 종료될 미중 관세 유예 시한, 4중전회(10/20~10/23)를 앞두고 있었다는 게 이번 조치의 진배경
- 11월 초 일정까지 변수는 위안/달러 환율과 미 국채금리 방향성. 이미 금리인하 사이클에 돌입했기 때문에 경기둔화 우려 재점화되며 연준의 완화적 대응 기대는 확대, 유동성이 낙폭을 제한해줄 수 있는 환경임에 무게, 조정시 매수 대응이 적절

● 재개된 미중 관세 전쟁의 배경

트럼프 대통령은 지난 금요일 11월 1일부터 100%의 추가 대중 관세 부과 가능성 시사. 이날 S&P500 -2.7%, 나스닥 -3.6% 하락하여 4월 10일 이후 최대 일일 낙폭 기록. VIX지수 20pt 돌파, 필라델피아 반도체지수 -6.32%, 테슬라(-5.06%), 엔비디아(-4.89%) 등 기술주는 5% 내외 급락.

현재 미국의 대중국 관세는 평균 57% 수준으로, 100% 관세가 추가될 시 평균 관세 155~157% 예상. 배경은 두 가지.

1) 10/9 중국 상무부의 희토류 수출 및 기술 수출 통제 발표. 희토류 17종 중 7종 수출 시 중국 상무부가 발급한 이중용도 물자(군용으로도 민간용으로도 활용될 수 있는 물자) 수출허가증을 받아야 함을 명시. 또한 중국이 원산지인 희토류 채굴과 제련·분리 등 기술을 사용해 해외에서 생산된 희토류 영구자석 재료도 수출 통제 대상에 포함.

군사적인 용도의 희토류 수출은 원칙적으로 금지, 군사 부문이 아니더라도 최종 용도가 14나노미터 이하 반도체 공정 및 256단 이상의 메모리 반도체, 반도체 생산 및 테스트 장비 등에 사용되는 희토류에 대해서는 사안별로 승인.

2) 10/10 중국 교통운수부, 미국 관련 선박에 특별 항만 수수료 부과. 10/14부터 부과되는 미국의 선박 항만 요금에 대한 반격 조치의 성격. 중국도 같은 날짜를 기해 미국 관련 선박에 대한 특별 항만 서비스요금을 부과하겠다는 내용을 발표.

● '갑자기'라기 보단 관세 유예 종료기간이 다가오고 있었기 때문

기술주 급락, 원달러 환율 1,430원대 진입, 일본증시 휴장으로 아시아 증시 내 헤지 수요 집중 가능성 등 금일 국내증시의 2~3% 내외의 충격은 불가피. 그러나 협상 여지는 여전히 남아있는 상황이라고 판단.

향후 미중 협상 일정 감안 시 관세 유예 시한과 중국 4중 전회를 앞두고 있었다는 게 이번 조치의 진배경이라는 판단. 지난 8/11 미중 관세 115%p 인하를 90일 추가 연장한 시한은 11/10. 4중전회(10/20~10/23) 전후로 협상 우위를 확보하려는 의도.

미 증시 급락 이후 중국 상무부는 희토류 수출 금지가 아니며 법률상 요건을 충족할 경우 수출이 승인되는 통제의 성격이라고 공식적으로 밝힘. 시장의 우려를 인지, 협상의 여지를 열어둔 발언이라고 해석. 1) 원하는 결과를 빠르게 얻기 위한 트럼프의 전략 반복, 2) 10/31~11/1 APEC 정상회의에 트럼프 참석 재확인 및 미중 회담 여지는 열어둔 상태, 3) 11/1 이전에 미중 협상이 타결될 가능성 등에 주목할 필요.

이 기간 동안 변수는 위안/달러 환율과 미 국채금리 방향성. 지난 4월 금융시장 급락의 직접적 촉매는 위안화 약세 → 신흥국 통화 동반 약세 → 신흥국 중앙은행들의 미 국채 매도세 확대였으며, 이로 인해 미 국채금리가 급등하며 위험자산의 조정을 초래.

현재 위안/달러 환율은 7.13위안 부근, 4월 당시 고점은 7.3위안 수준. 위안/달러의 급격한 평가 절하 나타날 시 신흥국 지수는 이에 연동되어 약세를 보이는 경향 존재하므로 7.1~7.3위안 부근에서는 신흥국 통화 전반의 약세 압력과 외국인 자금 이탈로 이어질 가능성.

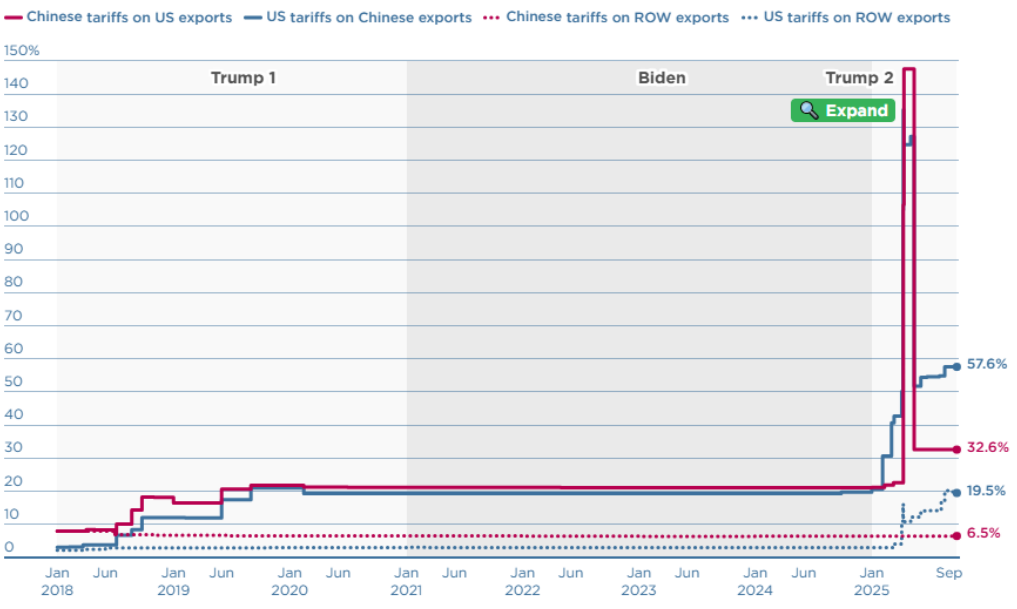
그러나 현실적으로 위안화 약세 기조가 지속되기는 어려움. 통화 평가 절하는 내수소비 중심의 경제성장 구조로 전환하려는 중국 정부의 방향성과 반대. 중국의 대미국 수출이 월간 YOY -30% 기록하며 교역량 감소가 지속되고 있고, 재정적자 부담 때문에 대규모 재정부양책을 쓰기에도 부담스러움.

- **환율이 변수가 되겠지만 반도체 매수 기회에 무게**

4월과 같이 관세 불확실성 확대되며 위안화 약세 및 미국채 금리 급등이 현실화 되더라도, 이미 금리인하 사이클에 돌입했기 때문에 경기둔화 우려 재점화되며 연준의 완화적 대응 기대는 확대, 유동성이 낙폭을 제한해줄 수 있는 환경.

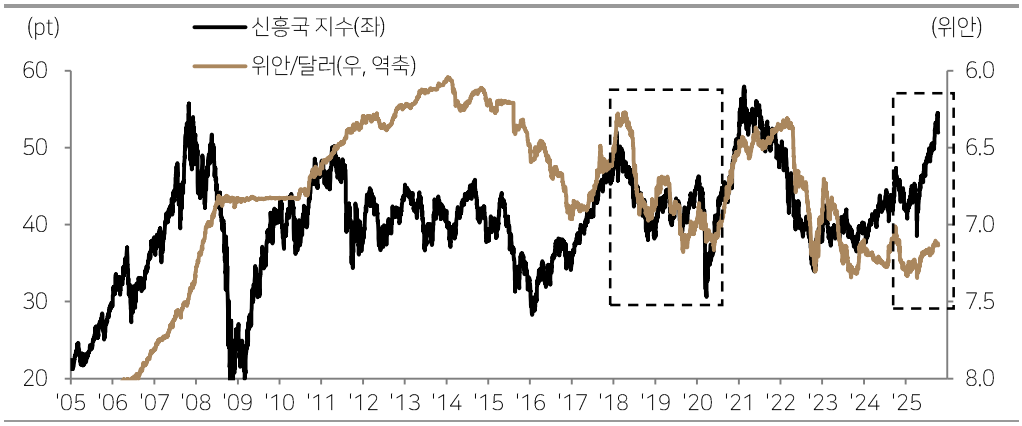
4월 미국이 중국에 대한 관세를 150%까지 인상했을 때에도 연준의 추가 금리 인하 가능성 부각. CME FedWatch 상 2025년 말까지 50bp 인하 가능성 60%, 2026년 1분기 추가 25bp 인하 가능성 역시 50%대로 소폭 상승. 미국의 대중 관세는 이미 역사적으로 높은 수준이며 두 국가의 교역량은 우하향 하고 있으므로 관세율 변수의 영향은 제한적. 오히려 장기적으로 미중 공급망 분리 및 각국의 AI 반도체 투자 기조는 가속화 될 수 있다는 판단. 정치 노이즈 부각되며 증시 단기 조정 나타날 시 포지션 확대 기회.

Fig. 1: 대중, 대미 평균 관세율 (9/25 기준): 미국의 대중국 수입품에 대한 평균 관세율(무역가중 평균) 57.6%



Source: PIIE, 다올투자증권

Fig. 2: 신흥국지수와 위안/달러 추이
: 18년 미중 무역분쟁시기 동행성 뚜렷했으나 최근 중국 정부의 통화 절상 기조 지속되며 다소 약화



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.