

Thematic Radar

Ep. 18 아직 개시되지 않은 미중 협상

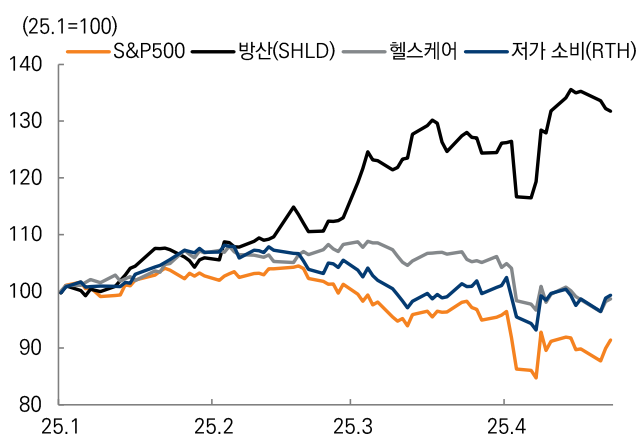
- 트럼프 행정부는 중국과의 무역 갈등 완화를 시사. 관세율 낮추고 최종적으로 협상을 원한다는 방향성 확립
- 중국도 협상에 나설 동기 충분. 수출 의존도 높은 가운데 미국은 여전히 무시할 수 없는 수출 시장
- 협상이 개시된 건 아님. 양국은 협상 개시에 어려움을 겪는 중. 관세 영향 제한적인 테마 중심 접근 전략 유효

이번주 트럼프 행정부는 중국과의 무역 갈등을 완화시키기 위한 제스처를 취했다. 베센트 재무장관은 중국에 대한 고 관세율이 지속가능하지 않다고 발언했고, 트럼프 대통령도 0%까지는 아니지만 상당히 낮아질 것이라고 발언했다. 관련해 백악관 내부에서는 50~65%(현재 145%)로 내리는 방안을 검토 중인 모습이다. 작년 하원 내 중국 위원회에서 제안한 핵심 전략적 물품에 대해서는 100% 고관세율을 유지하지만 안보 위협이 되지 않는 의류를 비롯한 각종 소비재 등의 물품은 관세율을 35%대로 낮추는 방안도 고려 중이다. 트럼프 행정부가 최종적으로 협상을 원하고 있다는 점이 확립되고 양국간 무역 갈등 완화 기대감이 고조되면서 미국 주식 시장도 강세를 보였다.

중국도 협상에 나설 동기는 충분하다. 중국 내수 경기가 여전히 부진한 만큼, 경기 성장을 이어가기 위해서는 수출 시장에 기댈 수밖에 없는 상황이다. 비록 2018년부터 미국 의존도를 낮추기는 했지만 미국으로의 우회 수출지로 부상한 베트남, 멕시코로의 수출 비중이 높아졌다는 점을 감안하면 미국은 중국에게 여전히 무시할 수 없는 핵심 시장이다. 실제로 2월에도 미국과 대화할 준비가 되어있다는 입장을 보였고, 베센트 재무장관이 갈등 완화(de-escalation)를 원한다는 발언으로부터 하루 뒤 협상에 열려있다는 입장을 재차 표명했다.

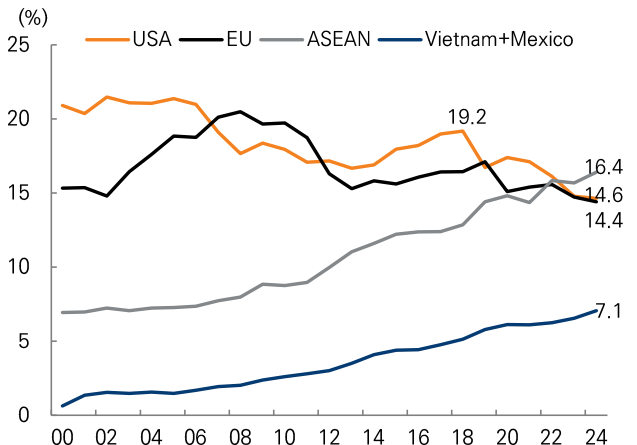
다만 주식 시장의 회복 속도는 더딜 수 있다. 협상이라는 방향성이 확립된 점은 물론 긍정적이지만, 협상 과정이 순탄치 않을 수 있다. 우선 협상을 개시하는 것부터 어려움을 겪는 모습이다. 트럼프는 선제적으로 조건 없이 관세를 낮출 생각은 없는 것으로 알려졌고, 중국은 트럼프 행정부의 요구인 시진핑이 직접 트럼프와 소통을 하거나 중국 외무장관이 루비오 국무장관을 접촉하는 방안을 거절했다. 또한 관세율이 60% 수준으로 낮아질 경우에도 미중 무역에 미칠 영향은 상당하다. 연방예산위원회(CRFB)는 중국에서의 수입량이 24년대비 85% 감소하면서 관세 수입은 최종적으로 하락할 것으로 전망했다. 무역 갈등 관련 시장의 우려를 완전히 해소하기 위해서는 더 낮은 최종 관세율이 필요할 수 있다. 관세 영향이 제한적인 테마 중심 접근과 미국 외 지역으로의 분산 전략이 여전히 유리한 시점이다.

그림 1. S&P500 대비 양호한 수익률을 보이는 테마



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국의 지역/국가별 수출 비중



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.