2025.10.29

HK market insight

임박한 트럼프의 빅 딜

흥국투자전략 **이영원** / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 트럼프 대통령, 경주 APEC 회의 내방기간 중, 중국, 북한과 빅 딜 가능성 고조
- 미국과 중국의 무역협정, 트럼프 관세정책의 전세계적인 완성에 근접하는 결과
- 트럼프와 김정은 회담, 낮은 가능성에도 한반도 긴장완화, 한국 디스카운트 해소에 영향

미국과 중국의 무역합의

오늘(29일) 방한하는 도널드 트럼프 미국 대통령은 APEC 정상회의 기간에 무역협상을 의제로 한국, 중국과 정상회담을 예정하고 있고, 이어 북한 김정은과의 회담 가능성을 시사하며 세계 무역과 정치/군사 질서에 영향을 미칠 큰 협상을 준비하고 있다.

30일 부산에서 중국 시진핑 주석과 만날 예정인 트럼프 미국 대통령은 전세계를 대상으로 한 무역협상의 마지막이자 가장 중요한 협상을 하게 된다. 현재 미국과 중국은 트럼프 대통령 취임 이후 각각 30%와 10%의 관세부과 상태를 유지하다 중국의 미국산 대두 수입중단과 희토류 수출 제한조치에 대한 보복으로 미국의 대중국 100% 추가 관세를 예고한 상태(11/1일)이다.

4월 상호관세 발표 이전 미국이 불법이민, 마약 등 국경 문제로 부과했던 대중국 20%의 관세(펜타닐 관세)와 희토류, 대두 문제로 부과 예정인 100%의 추가관세가 핵심 쟁점이 될 전망이다. 베센트 재무장관의 발언에 따르면 희토류, 대두 문제를 포함한 무역 이슈의 대부분에 의견접근이 이루어진 것으로 보이며, 펜타닐 문제 역시 이번 협상에 다뤄질 의제에 포함된 것으로 전해지고 있다. 중국과의 관세/무역 협상이 타결될 경우, 트럼프의 전세계를 상대로 한 관세 정책은 최종 형태 완성에 근접한 것으로 평가될 수 있다.

트럼프 1기 행정부 시절의 관세 전쟁과 바이든 정부를 거치며 미국과 중국은 2기 트럼프 출범 이전 이미 상호 20%대의 평균 관세를 유지하고 있었으며 트럼프 취임 이후 추가 관세 부과로 현실적인 관세율은 50%, 30%대를 기록하고 있는 점을 감안하면 이번 협상을 통해 결정될 관세 수준은 미국이 중국을 제외한 전세계 국가에 부가중인 10%(영국) ~ 50%(브라질)의 범위내로 진입할 가능성이 높아 보인다.

여기에 펜타닐 관세의 유지 여부에 따라 미국과 중국의 관세 격차가 지속될지 여부도 주목의 대상이다. 현재 양국 사이의 20%p 관세 격차는 펜타닐 관세로 발생한 것이며 이를 조정할 경우 양국간의 관세 격차가 대폭 축소되거나 사라질 수도 있기 때문이다.

트럼프와 김정은 회동

공식적인 일정 확인은 여전히 불가능하지만 APEC회담 이후 트럼프와 김정은의 회동 가능성이 높아지고 있다. 트럼프 대통령은 이를 위해 방한 일정 연장 가능성도 언급하고 있다. 회담 성사 여부 자체도 확실치 않은 상황에서 다뤄질 의제나 향후 설정될 관계의 형태를 예측하기는 불가능한 상황이나 미국과 북한이 긴장을 완화하는 방향으로 움직이고 있다는 점은 주목할 대상이다.

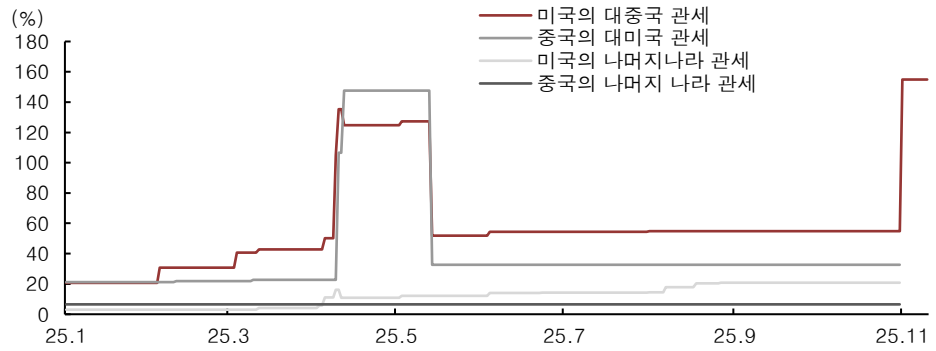
트럼프는 북한에 대해 "I think they are sort of a nuclear power. I mean, I know how many weapons they have"라고 언급해 핵보유국이라는 명시적인 인정은 아니어도 핵 보유 사실 자체를 인정하는 인식을 드러낸 바 있다. 이러한 인식에 기초해 북한과의 관계를 재설정할 경우, 기존 완전한 비핵화를 전제로 했을 경우에 비해 양자의 의견 접근 수준이 개선될 것으로 예상된다. 북한이 공식적인 NPT 체계 내의 공식 핵보유국 지위를 얻는 것은 불가능하겠지만 정전협상과 관계의 안정을 도모할 가능성이 커질 수 있기 때문이다.

미국과 북한의 실질적인 협상 가능성은 물론 향후 한반도 긴장관계의 전개를 예상하기는 여전히 어렵지만, 관계 개선 노력 수준에 따라서는 한반도와 한국 시장에 대한 위험의 관리 측면에서는 긍정적인 영향을 기대해 볼 수 있다.

지난 2007년 핵시설 가동 중단 조치 등의 시행으로 긴장이 완화된 이후 김정일 사망, 2차 핵시험 등 긴장이 고조되면서 한국시장과 글로벌 시장의 밸류에이션 수준은 점차 확대되며 한국시장의 저평가가 심화었다. 한국시장과 신흥국 시장의 P/B 배율은 2008년 11월 1.08배와 1.25배로 가장 근접한 이후 지난 2025년 5월에는 0.94배와 1.86배로 격차가 확대되는 과정이 이어진 바 있다.

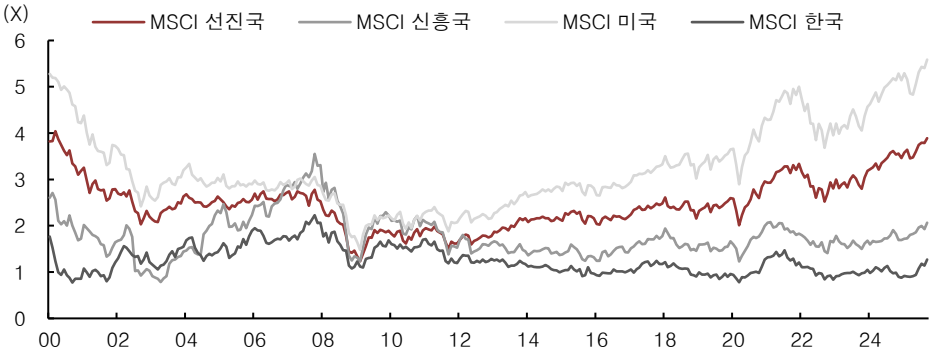
물론 미국 북한의 양자관계의 변화는 물론 한국과 북한의 실질적인 긴장완화 여부, 평화체제의 정착 가능성 등 많은 과제가 남아있으나 저평가된 한국시장이 재평가되는 과정에서 소위 "한국 디스카운트"의 축소 기제로 기능할 수 있다는 점에서 트럼프의 행보가 주목되는 시점이다.

그림 1 **미국 중국의 상호 관세율 추이**



자료: PIIE, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **MSCI 선진국, 신흥국, 미국, 한국의 P/B 배율 추이**



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286