

G2 는 지금

미중 정상회담: 동석이몽(同席異夢)



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
US Strategy Analyst 김승혁
China Strategy Analyst 박주영
RA 한유진



Issue Brief

미국 입장에서 본 정상회담: 합의보다 이행을 점검할 때

9월 23~25일 시진핑의 워싱턴 국빈 방문은 기대에는 조금 못 미쳤지만, 휴전은 일단 이어졌다. 11년 만의 국빈 방미에 의전은 5월 베이징 때보다 화려했고, 실질 성과는 셋으로 압축된다. **11월 10일 만료 예정이던 관세 휴전이 내년 1월 10일까지 늘었고, 5월에 이름만 걸었던 무역위원회가 실제로 돌아가기 시작했으며, AI 대화 채널이 열렸다.** 이 중 **실질적인 결과는 무역위원회를 통해 양쪽이 각각 \$300억 규모 비민감 품목에 관세 우대를 주기로 한 것이다.** 미국은 농산물·의료기기, 중국은 소형가전·장난감이 대상이다. 연장 기간이 시장이 바란 6개월 이상이 아닌 2개월에 그친 점은 아쉽지만, 여기에는 미국의 의도가 담겨 있다. 지난해 부산과 5월 베이징에서 받아낸 대두·보잉 등 구매 약속이 기대만큼 이행되지 않았기 때문이다. **그래서 미국은 이번에는 약속을 더 쌓는 대신 짧은 시간을 걸고 이행을 지켜보는 쪽을 택했고, 무역위원회는 그 점검을 상시화하는 창구다.** 미중 무역은 큰 합의 한 번으로 정리되는 관계에서, 이행을 확인하며 관리하는 관계로 바뀌어 가는 것으로 보인다.

성과보다 눈에 띄는 것은 빠진 항목이다. **대만·반도체·희토류가 모두 다음 회담으로 넘어갔고, 희토류 역시 공급 정상화에 대한 구체적인 합의가 없었다.** 지난해 봄 중국의 희토류 수출통제는 미국·유럽 자동차 생산을 멈추기 직전까지 몰고 가며 10월 휴전을 이끌어냈다. 이처럼 희토류는 중국의 주요 협상 수단이며, 구체적 합의가 없었던 것은 다른 쟁점의 진전 없이 먼저 양보하기는 어려웠을 가능성이 있다. **실제로 8월 대미 희토류 자석 수출은 전월보다 20% 줄었고, 미국 행정부도 중국의 약속 이행을 3분의 2 정도로 평가한다.** 공급을 조금씩 조이면서 1월 재협상까지 우위를 점하려는 의도인 것이다. **미국은 내세울 진전이 없으니 백악관 발표에 '협의 지속'만 적었고, 중국 발표문에서는 아예 빠졌다.**

공급 문제가 그대로라면 미국 희토류주에는 오히려 호재였어야 하지만, **회담 기간 가장 크게 떨어진 것은 희토류 관련 종목들이다.** USA 레어어스 -10.7%, MP -4.3% 등이 이를 반증한다. 회담 전까지 관련 종목에는 "중국이 공급을 끊으면 중국 밖 공급처의 몸값이 뛴다"는 기대가 형성되어 있었으나, 휴전 연장으로 11월 수출통제 재개가 두 달 뒤로 밀리자 선반영된 기대감이 빠진 결과다. 물론 공급 부족이 풀린 것은 아니어서 실적보다는 심리의 문제에 가깝다. **한편, 미국 증시는 미중 회담보다 금리의 영향이 컸다. PMI 호조와 국채 입찰 부진에 10년물이 회담 기간 21.6bp 뛰어 5.18%를 찍었고, S&P 500은 회담 전 +1.5%에서 회담 기간 -0.3%로 돌아섰다.** 칩 양보를 얻지 못한 엔비디아는 S&P를 1.4%p 밀었다.

향후 관전 포인트는 합의문 자체 보다는 실제 이행 여부다. 그리어 USTR 대표는 이번 2개월을 중국의 이행을 살피는 '컴플라이언스 기간'이라고 불렀다. 시장은 1월 10일이라는 날짜도 의도가 반영된 일자라 평가한다. 해당 날짜가 11월 3일 중간선거와 12월 마이애미 G20을 지나고, 1월 1일 방산 조달규정(DFARS)의 희토류 자석 조달제한이 발효된 직후이기 때문이다. **미국이 의도적으로 설계한 일정이라고 단정하기는 어렵지만, 선거 부담이 줄고 조달 여건이 달라진 상태에서 다시 협상하게 된다는 점은 주목할 필요가 있다.** 이에 이번 합의는 주요 일정마다 이행 상황을 확인하는 관리무역의 관점에서 지속적으로 평가해야 한다. 첫 점검은 9월 28일 USTR 세부 발표다. 중국이 미국산 대두에 매긴 10% 보복관세를 거두는지가 농산물 이행 의지를 가능할 첫 신호가 될 것이다. **이어 11월 18~19일 선전 APEC과 AI 대화, 12월 G20, 1월 1일 DFARS 발효, 1월 10일 휴전 만료가 차례로 점검표가 된다.** 단기 충돌 가능성이 낮아진 점은 긍정적이지만, 관계 안정이 이어질지는 앞으로의 합의 이행과 후속 협상에 달려 있다.

중국 입장에서 본 정상회담: 관계 안정화에 초점

이번 미·중 정상회담은 당초 시장의 기대가 높지 않았음에도 실질적인 합의 내용은 기대치를 소폭 하회한 것으로 판단한다. 회담을 앞두고 무역 휴전의 장기 연장 가능성이 제기된 데 이어, 중국 주요 기업 CEO 들의 공식 수행단 합류 가능성까지 보도되면서 막판 기대감이 높아졌다. 그리어 미국 무역대표부(USTR) 대표도 블룸버그 인터뷰에서 3~6 개월의 무역 휴전 연장 가능성을 언급했으나, 최종 연장 기간은 2027년 1월 10일까지 2 개월에 그쳤다. 또한 중국 주요 기업 CEO 들의 공식 수행단 합류는 무산됐으며, 일부 기업인의 개별 방미 소식에도 불구하고 백악관 국빈 만찬에 참석한 중국 기업인은 없었다.

다만 양국 모두 공식 발표를 통해 상호 존중·공정·호혜주의에 기반한 건설적 전략 안정 관계 구축을 강조하며, 양국 관계의 추가적인 악화는 원하지 않는다는 입장을 확인했다. 또한 양국 정상은 11월 중국 APEC 과 12월 미국 G20 정상회의에 상호 참석할 의향을 표명했다. 연내 추가적인 정상 간 교류가 예정되어 있는 만큼 이번 회담에서 실질적인 정책 합의가 제한적이었던더라도 후속 협상을 통한 진전 가능성은 여전히 열려 있다는 판단이다.

중국 외교부는 9월 26일 이번 정상회담에서 도출된 8대 합의 사항을 발표했다. 미국 백악관 발표와 기본적인 합의 방향은 일치했으나, 중국은 양국 관계의 안정성과 협력 성과를 강조한 반면 미국은 관세 우대 대상 품목, 투자위원회 운영 및 공급망 관련 협의 내용을 보다 구체적으로 공개했다. 양국 관계 및 정상 간 교류 일정을 제외한 주요 내용은 다음과 같다. 1) 지정학적 리스크: 중국은 이란의 핵무기 비개발 약속 이행과 국제 수로에 대한 통행료 부과 금지에 합의했다고 발표했다. 다만 미국과 달리 러시아 및 북한 관련 논의 내용은 명시하지 않았다. 2) 무역: 중국은 쿠알라룸푸르 무역 합의 연장과 무역위원회 추진 및 양국 각각 300억 달러 규모의 우대관세 적용 방안을 언급했다. 다만 미국이 농산물·수산물·목재·의료기기 등 주요 대상 품목을 구체적으로 공개한 것과 달리, 중국은 품목별 세부 내용을 공개하지 않았다. 3) 투자: 미국은 투자위원회 설립과 투자 장애요인 해소를 위한 공식 협의 채널 구축을 명시했으나, 중국은 투자 분야에 대한 별도의 구체적인 내용을 제시하지 않았다. 중국 주요 기업인들의 공식 수행단 참여가 무산된 데 이어 구체적인 투자 프로젝트나 투자 규모도 발표되지 않은 만큼, 투자 협력은 아직 실질적인 진전이 제한적인 것으로 판단한다. 4) 마약류 단속: 신종 향정신성 물질 관련 사건을 공동 수사하고, 양국에서 용의자 수습 명을 검거했다고 발표하며 마약 관련 협력에서 가시적인 성과를 거뒀다고 평가했다. 5) AI 협력: 중국은 AI 관련 위험과 편익을 논의하기 위한 양자 대화 채널 설립과 오는 11월 차기 회의 개최에 합의했다고 발표했다. AI 관련 사고 발생 시 활용할 별도의 소통 채널 구축에도 합의했다.

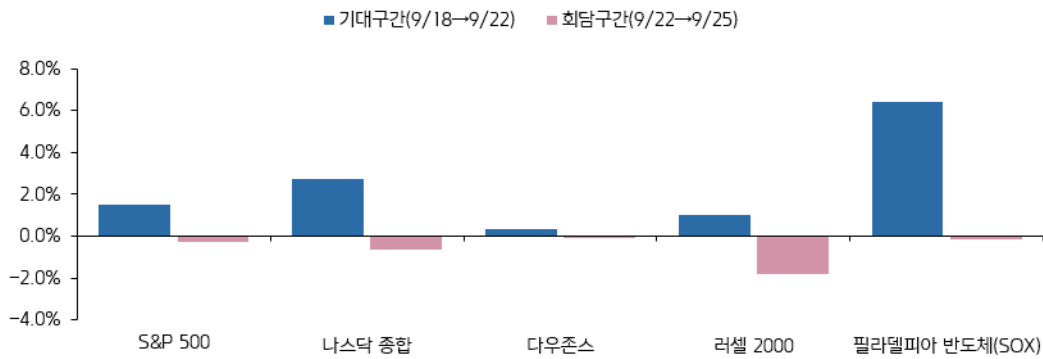
중화권 증시는 추석 연휴 기간 조정을 받았다. 미·중 정상회담 결과가 기대치를 소폭 하회한 가운데, 미국 국채 10년물 금리 상승과 중국 국경절 장기 연휴를 앞둔 차익 실현 매물이 출회된 것으로 판단한다. 다만 양국이 관계 안정화 기초를 재확인했고, 11~12월 추가 정상급 접촉이 예정된 만큼 미·중 관계에 대한 우려가 증시에 추가적인 하방 압력으로 작용할 가능성은 제한적이라는 판단이다. 향후 증시 방향성에는 최근 약화된 중국의 경기 모멘텀과 AI 산업의 성장 기대가 더 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다. 10월 중순 3분기 GDP 발표와 금융가포럼이 예정되어 있어 선별적인 정책 지원에 대한 기대가 형성될 수 있으며, 최근 에이전트 AI 관련 기술 및 서비스 출시 등 산업 이벤트를 통한 AI 모멘텀 재부각 가능성도 존재한다. 국경절 연휴를 앞두고 단기 관망심리가 강화될 수 있으나, 연휴 이후에도 AI를 중심으로 한 시장 흐름이 이어질 것으로 판단한다.

미중 정상회담 양국 공식 발표문 비교

구분	미국 측 발표	중국 측 발표
미·중 관계	상호 존중·공정·호혜주의에 기반한 건설적 전략 안정 관계 구축에 합의	상호 존중·공정·호혜주의에 기반한 건설적 미·중 전략 안정 관계 구축에 합의
향후 정상회의	양국은 상대국이 주최하는 G20 및 APEC 정상회의의 성공적 개최를 상호 지원하고, 양국 정상은 상대국 개최 회의에 참석할 의향을 표명	APEC 및 G20 정상회의의 성공적 개최를 상호 지원하고, 양국 정상은 상대국 개최 회의에 참석할 의향을 표명
무역 휴전 연장	백악관 공식 발표문에는 미언급. 베선트 재무장관은 별도로 무역 휴전을 2027년 1월 10일까지 2개월 연장한다고 발표	쿠알라룸푸르 경제·무역 협의 성과의 연장을 승인
무역위원회	미·중 무역위원회(Board of Trade) 운영 본격화	무역위원회를 비롯한 양국 경제·무역 협의체의 설립 및 운영 추진에 합의
관세 인하	양국이 각각 300억달러 규모의 비민감 품목에 대해 우대관세 적용 방안을 추진하기로 합의. 미국의 주요 수출 대상 품목은 농산물, 수산물, 목재, 화장품, 의류기기이며, 중국의 주요 수출 대상 품목은 소형 가전, 완구, 명절 장식품, 유아용 카시트 등	300억달러 규모의 상호 관세 인하 방안에 합의
시장 접근성	무역위원회 산하에 농업 분야의 시장 접근 장벽 해소를 위한 실무그룹 출범	미언급
미국산 석탄 구매	중국은 2027년과 2028년 각각 미국산 석탄을 최소 1,000만 톤 수입하기로 함	미언급
투자위원회	미·중 투자위원회(Board of Investment) 설립. 잠재적 투자 기회와 투자 관련 장애요인을 논의하고, 실질적인 투자 현안을 해결하기 위한 공식 협의 채널 구축	별도 명시 없음. 경제·무역 협의체 전반의 설립 및 추진에 관한 포괄적 합의만 언급
희토류	희토류 및 기타 핵심 광물의 공급 부족에 대한 미국 측 우려를 해소하고, 수출 물량을 적정 수준으로 회복하기 위한 협의 지속	미언급
석유	트럼프 대통령은 글로벌 에너지 공급 안정을 위해 중국 측에 정제 석유제품 생산 확대를 요청	미언급
이란	이란의 핵무기 보유 불허와 특정 국가·기관의 국제 수로 이란의 핵무기 비개발 약속 이행과 특정 국가·기관의 국제 통행료 부과 금지에 합의	수로 통행료 부과 금지에 합의
대만	미언급	미언급
기타 지정학적 현안	러시아 및 북한 관련 현안을 논의	미언급
마약류 단속	중국의 오피오이드 계열 약물 규제물질 지정과 펜타닐 전구체양국 마약 단속 및 법 집행기관 간 협력에서 가시적인 2주에 대한 신규 수출통제 조치를 환영. 관련 물질의성과를 거뒀다고 평가. 신중 항정신성 물질과 전구체 영구 규제물질 지정과 처벌 강화를 촉구하고, 미국 축화물질 관련 사건을 공동 수사하고, 양국에서 관련 정보에 따라 관련 중국인 21명이 체포된 사실을 언급	용의자 수십 명을 검거했다고 발표
초지능(SI) 용어	양국 정상은 관련 신흥 기술을 인공지능(AI) 대신 초지능(SI)으로 지칭하기로 합의했다고 발표	별도 언급 없음. 공식 발표에서는 AI라는 명칭을 유지
AI 대화 채널	미·중 초지능(SI) 대화 채널을 설립하고, 2026년 11월까지 차기 대화를 개최하기로 합의. 초지능 관련 사고에 대응하기 위한 양자 간 소통 채널도 구축	미·중 AI 대화 채널을 설립해 AI 관련 위험과 편익을 논의하고, 차기 대화를 11월에 개최하기로 합의. AI 관련 사고에 대응하기 위한 양자 간 소통 채널 구축에도 합의
판다 임대	중국이 애플랜다 동물원에 임대한 자이언트 판다 두 마리의 미국 도착을 환영	미국 측이 중국에서 임대한 판다 두 마리의 애플랜다 도착을 환영했다고 발표
군사 협력	트럼프 대통령은 미국·중국·러시아 간 3자 군비통제 협상을 제안	양국 군은 위기 소통 및 예방 강화를 위한 양해각서(MOU)를 조속히 체결하고, 중국 내 미군 실종자 유해 수색 협력을 지속하기로 합의

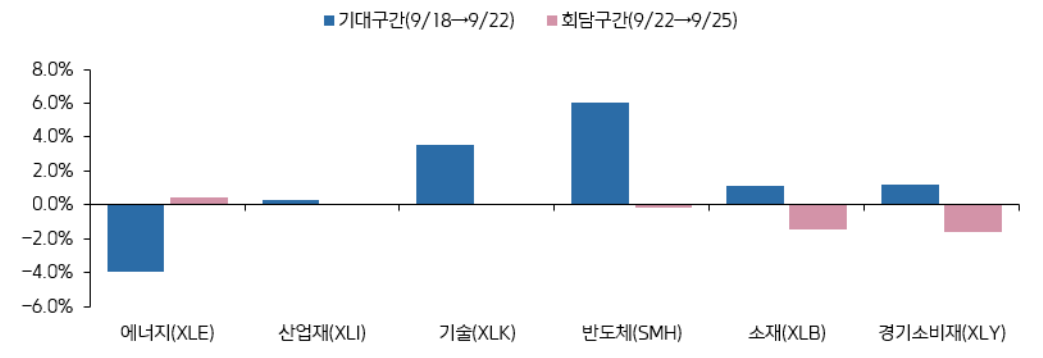
자료: 백악관, 신화사, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 지수: 기대구간 vs 회담구간 누적수익률



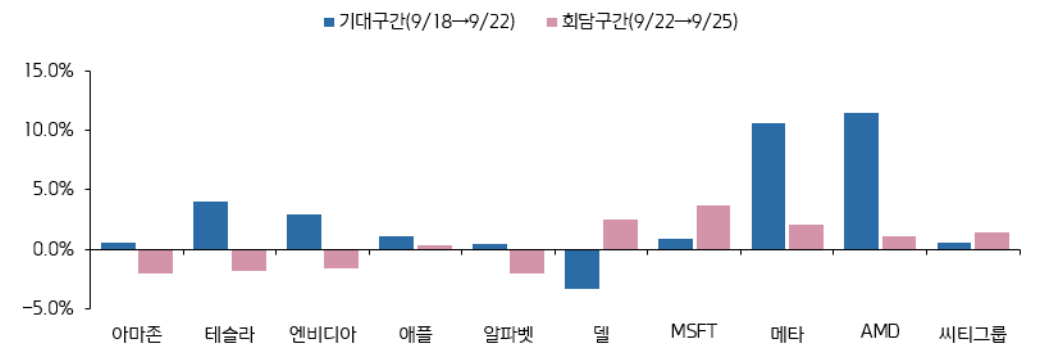
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

섹터 ETF: 기대구간 vs 회담구간



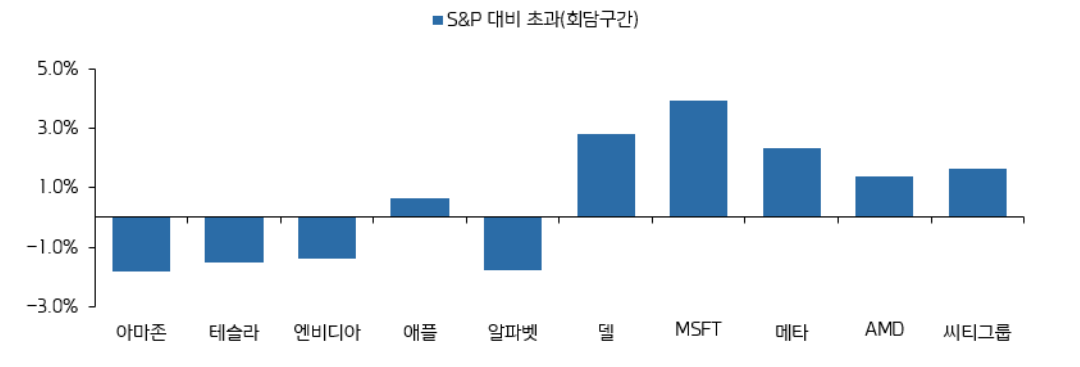
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

국빈만찬 참석 CEO 기업: 기대구간 vs 회담구간



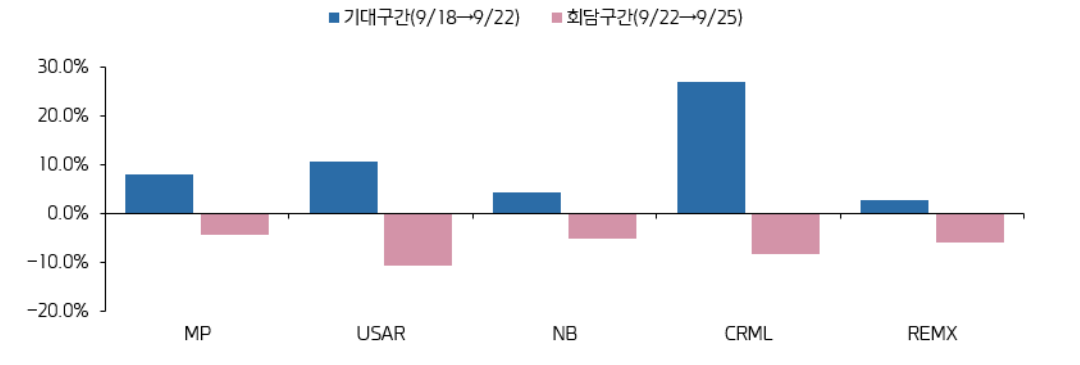
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

만찬 참석 기업: 회담구간 S&P 대비 초과수익



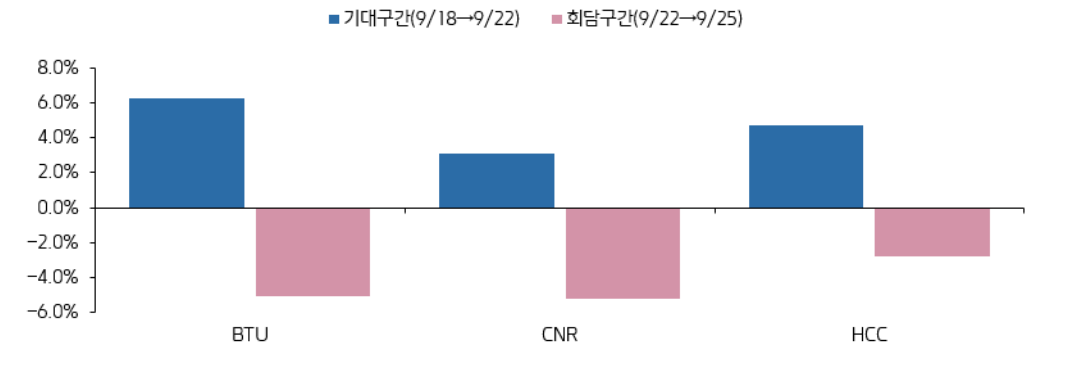
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

히토류·종목 및 ETF 수익률 비교: 기대구간 vs 회담구간



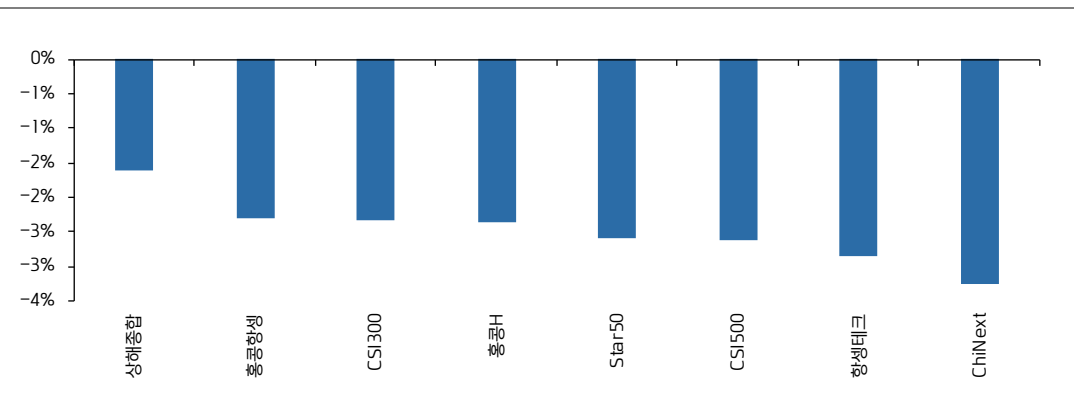
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

석탄 관련 종목 수익률 비교: 기대구간 vs 회담구간



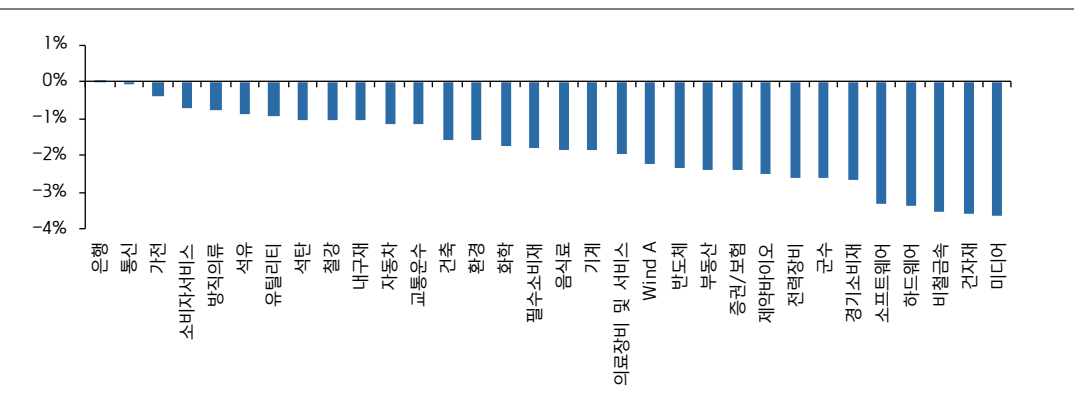
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미중 정상회담 기간 중화권 증시 수익률



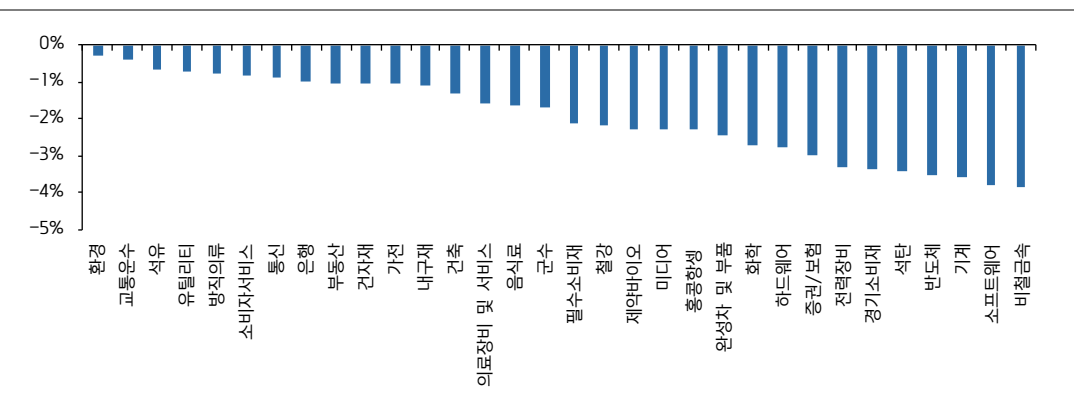
자료: Wind, 키움증권 리서치센터

미중 정상회담 기간 본토 증시 업종별 수익률



자료: Wind, 키움증권 리서치센터

미중 정상회담 기간 홍콩 증시 업종별 수익률



자료: Wind, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.