

글로벌투자전략팀

전종규
Senior Analyst
juhn21@samsung.com

Global Macro Team

김종호
Economist
jongho.keum@samsung.com

미중 정상회담 시사점

샌프란시스코의 만남, De-risking

- 미중 정상회담 결과: No surprise, 리스크 관리 모드
- 정상회담 주요 내용: 세 가지 경제와 두 가지 난제
- 향후 전망: 주식시장 De-risking 과정, 정부 정책과 부동산 지표를 확인하는 시간

미중 정상회담 결과: 리스크 관리(De-risking)

- 샌프란시스코 미중 정상회담이 마무리되었다. 정상회담에서 합의된 내용은 시장의 예상은 크게 벗어난 것은 없었다. 바이든 대통령과 시진핑 주석은 올해 고위급 협상을 통해서 소통해왔던 (1) 기후/에너지 공조, (2) 지정학적 리스크 중재(우크라이나/중동/한반도), (3) 고위급 소통채널 회복(군사 포함)에 대한 합의가 이루어졌고 세부적인 사안으로 AI 추가협약, 인적 교류 확대, 펜타닐 규제가 포함되었다.
- 11월 미중 정상회담은 양국의 리스크 관리를 위한 합의 도출에 주력하는 반면에 패권 경쟁의 첨예한 사안은 공방의 대상으로 남겨두었다. 대만의 지정학적 리스크와 수출 규제(배타적 경제정책)가 대표적이다. 11.15 미중 정상회담은 예상 경로에 있는 세 가지 합의와 두 가지 난제를 확인시켜 주었다.
- 중국 외교부에 따르면 중국과 미국 정부는 1) 양국 간 건강한 관계 유지, 2) 대립사안에 대한 소통 확대, 3) 경제, 기후변화, 인공지능 등 분야 협력 추진, 4) 국제 분쟁 관련 협력 강화, 5) 양국 간 인적 교류 촉진을 실질적으로 합의했다. 구체적으로, 양국은 인공지능 관련 정부 간 대화채널을 구축하기로 했으며, 군 고위급 소통도 회복하기로 했다. 또한, 양국 간 항공편을 증가시키고, 교육, 문화, 체육, 비즈니스상의 교류를 늘리기로 했다.

향후 전망: 소문난 잔치, 펀더멘털을 확인하는 구간

- 중국 주식시장은 약세로 마무리되었다. 11월 들어 정부의 부양정책과 미중 정상회담 기대로 중국과 홍콩 증시는 반등세를 보였는데, 미중 정상회담이 서프라이즈를 보이지 못하고 부진한 부동산 지표가 발표되자 하락세로 전환된 것이다.
- 우리는 미중 정상회담의 결과가 시장 컨센서스에 부합한다고 판단한다. 미중 회담은 원론적인 결과(기후협약 공조, 지정학적 리스크 완화 지원)가 예상되어 왔고 미국과 중국이 정치/경제적인 리스크 관리에 포커스를 맞추고 있다는 점에서 당분간 미중 분쟁의 갈등 수준은 다소 낮아진 상태에서 대화의 시간이 이어질 가능성이 높아졌다고 볼 수 있다.
- 중국 증시는 지지력을 타진하는 구간이나 반등 모멘텀이 아직 부족하다. 대외 수요 부진과 함께 경기 부양정책 출시에도 불구하고 내수 소비 부진이 이어지고 있기 때문이다. 정부의 정책대응이 강화된 이후 시스템 리스크 전염과 경기 경착륙 우려가 낮아진 것은 상해지수와 홍콩H의 각각 3,000pt와 6,000pt 지지선 설정에 기여할 것이다. 중국은 내부 경기 부진에 대응하는 경기 부양, 대외 미중 분쟁 리스크를 완화하기 위한 대화에 나서면서 주식시장의 De-risking을 추진하고 있다. 내년 상반기까지 경기 부양과 부동산 경기 바닥과 시그널이 나타나는 것을 확인할 필요가 있다.
- 지정학적 리스크는 내년 1월 대만의 총통선거 시점까지 표면적인 갈등 구조는 다소 수면 아래로 가라앉을 수 있다. 다만 총통 선거 이후 내년 미국의 가을 대선까지 미중 분쟁의 강도는 다시금 Escalation 되는 구간에 접어들 것으로 예상하고 있다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치 센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

미중 정상회담 결과

리스크 관리

- 샌프란시스코 미중 정상회담이 마무리되었다.
- 미중 정상회담은 성사 여부가 초미의 관심사였다. 미국은 올 들어 지정학적 리스크 관리 차원에서 대 중국 협상채널을 확대하는 데 적극적인 모습을 보였으나 중국은 신흥국 중심의 외교 전략을 강화하고 미중 대화에 소극적인 대응을 유지하다 중국 내부적인 경기침체와 민심 이반 현상을 돌파하기 위해서 전격적인 미중 정상회담이 성사된 것으로 평가된다. 바이든 대통령과 시진핑 주석의 정치적인 이해관계는 서로 일치했다.
- **11.15 미중 정상회담은 예상 결론에 있는 세 가지 합의와 두 가지 난제를 확인시켜 주었다.**
- 바이든 대통령과 시진핑 주석은 올해 고위급 협상을 통해서 소통해왔던 (1) 기후/에너지 공조, (2) 지정학적 리스크 중재(우크라이나/중동/한반도), (3) 고위급 소통채널 회복(군사 포함)에 대한 합의가 이루어졌고 세부적인 사안으로 AI 추가협약, 인적 교류 확대, 펜타닐 규제가 포함되었다.
- **11월 미중 정상회담은 양국의 리스크 관리를 위한 합의 도출에 주력하는 반면에 패권 전쟁의 첨예한 사안은 공방의 대상으로 남겨두었다.** 대만의 지정학적 리스크와 수출 규제(배타적 경제정책)가 대표적이다.
- 중국 공식 보도에서 발표된 내용도 크게 다르지 않았다. 보도 자료에 따르면 중국과 미국 정부는 1) 양국 간 건강한 관계 유지, 2) 대립사안에 대한 소통 확대, 3) 경제, 기후변화, 인공지능 등 분야 협력 추진, 4) 국제 분쟁 관련 협력 강화, 5) 양국 간 인적 교류 촉진하기로 했다. 구체적으로, 양국은 인공 지능 관련 정부 간 대화채널을 구축하기로 했으며, 군 고위급 소통도 회복하기로 했다. 또한, 양국 간 항공편을 증가시키고, 교육, 문화, 체육, 비즈니스상의 교류를 늘리기로 했다.
- 미중 정상회담은 2021년 이후 3년 연속 11월에 개최되면서 연례화 가능성이 높아졌다. 시진핑 주석의 미국 방문은 2017년 이후 6년 만의 일이었다.

미중 정상회담 경과/샌프란시스코 정상회담 주요 내용

이벤트	일시	주요 내용
플로리다 정상회담 (트럼프-시진핑)	2017.4.6~7일	- 5대 합의내용: (1) 상호 이해와 신뢰 증진, (2) 미중 관계 발전 방향과 원칙 확인, (3) 협력의 우선 분야 설정, (4) 4개의 고위급 대화 채널 구축, (5) 국제지역 소통 및 협력 강화 * 쟁점사항: 외교안보, 전면경제, 법집행 및 인터넷 안전, 사회 문화 이슈 * 한반도 핵 문제: 양국 간 이견 지속
화상 정상회담 (바이든-시진핑)	2021.11.15일	- 합의내용: (1) 기후변화 및 보건, 에너지 가격, 글로벌 경기회복 공동대응 (2) 4년간 단절된 고위급 의사소통 채널 복원 (3) 미중 충돌 발생 가능성 낮추기 위한 가드레일 설정 합의 * 대만 문제 등 지정학적 대응에는 이견 표출
발리 정상회담 (바이든-시진핑)	2022.11.14일 (인도네시아 발리)	- 5불정책 합의: (1) 신냉전, (2) 중국 체제, (3) 반중국 동맹 강화, (4) 미중 충돌 (5) 미국의 대만 독립지지의 5불 정책 - 우크라이나 사태와 기후 논의 재개 등에 대해 일부 합의 * 쟁점사항: 대만 및 미국의 기술 제재, 북한 문제 등에서는 이견 지속 반도체 수출 제한 등 경제적 이견 표출
샌프란시스코 정상회담 (미국 캘리포니아)	2023.11.15일	핵심 논제 - (합의) (1) 기후협약/에너지 안정성 공조 (2) 지정학적 리스크 완화: 우크라이나/중동 분쟁 완화 (3) 최고위급 협상 채널(군사 포함) 유지 (4) 인적 교류 활성화/AI 추가협약/펜타닐 규제 (쟁점사항) 대만 평화 위협/홍콩 인권, 남중국해 지정학적 위협 관리 첨단 기술/공급망 규제 이슈

자료: 언론보도 정리, 삼성증권

[참고] 중국 외교부 공식 보도 자료 요약

① 양국 간 교류는 없어서는 안되는 것

中美不打交道是不行的，想改变对方是不切实际的，冲突对抗的后果是谁都不能承受的。大国竞争解决不了中美两国和世界面临的问题。这个地球容得下中美两国。中美各自的成功是彼此的机遇。

(번역) 중국과 미국은 서로를 상대하지 않을 수 없고, 충돌의 결과는 그 누구도 감당할 수 없으며, 상대방을 바꾸려는 생각은 현실적이지 않다. 대국 간 경쟁 구도로는 직면한 문제를 해결할 수 없다. 이 세계는 중미 양국을 모두 수용할 수 있으며, 각자의 성공은 서로에게 기회가 된다.

② 5가지 원칙을 통해 중미 관계 개선 노력

这次旧金山会晤，中美应该有新的愿景，共同努力浇筑中美关系的五根支柱。一是共同树立正确认知。**中国始终致力于构建稳定、健康、可持续的中美关系...** 二是共同有效管控分歧... **双方要了解彼此的原则底线，不折腾、不挑事、不越界，多沟通、多对话、多商量，冷静处理分歧和意外。** 三是**共同推进互利合作...** 既包括经贸、农业等传统领域，也包括气候变化、人工智能等新兴领域。双方要充分用好在**外交、经济、金融、商务、农业等领域恢复或建立的机制，开展禁毒、司法执法、人工智能、科技等领域合作。** 四是共同承担大国责任。解决人类社会面临的麻烦离不开大国合作。**中美应该做表率，加强在国际和地区问题上的协调合作，向全球提供更多公共产品。** 五是**共同促进人文交流。要增加两国航班、促进旅游合作、扩大地方交往、加强教育、残疾人事务合作...**

(번역) 이번 샌프란시스코 회담을 계기로 중국과 미국은 새로운 비전을 갖고 중미 관계의 다섯 가지 기둥을 세우기 위해 함께 노력할 것이다. 첫째, 서로 올바른 인식을 확립한다. 중국은 줄곧 안정적이고, 건강하며, 지속가능한 중미 관계를 구축하기 위해 노력했다. 둘째, 양국 간 견해 차이를 효과적으로 관리한다. 양측은 서로의 마지노선을 확인하여 선을 넘지 않도록 해야 하고, 많이 소통하여 냉정하게 서로의 갈등을 해결한다. 셋째, 서로 공동이익을 위해 협력한다. 경제, 기후변화, 인공지능 등 분야를 포함하며, 외교, 경제, 금융, 비즈니스, 농업 등에서 구축된 또는 복원된 시스템을 활용한다. 또한, 마약, 사법, 인공지능, 과학기술 등 영역에서도 협력한다. 넷째, 양국은 강대국으로서 국제적 책임을 가져야 한다. 중국과 미국은 국제/지역 문제에 대해 협력해야 하며, 더 많은 공공재를 제공해야 한다. 다섯째, 인적/문화적 교류를 촉진한다. 양국 간 항공편을 늘리고, 여행을 촉진하며, 교육교류를 강화한다.

③ 핵심 사안 관련 중국 측 의견 수용 촉구

美方应该将不支持“台独”的表态体现在具体行动上，停止武装台湾，支持中国和平统一... 希望美方严肃对待中方关切，采取行动，取消单边制裁，为中国企业提供公平、公正、非歧视的环境。

(번역) 미국은 행동으로 대만 독립을 지지하지 않는다는 점을 나타내야 하고, 대만 무장을 중단해야 하며, 중국의 평화적 통일을 지지해야 한다. 미국은 중국의 우려를 엄숙히 받아들이고 일방적 제재를 취소하여, 중국 기업에게 공평, 공정한 비차별적인 환경을 제공할 것을 희망한다.

④ 정부 간 소통 채널 강화

两国元首同意推动和加强中美各领域对话合作，包括：**建立人工智能政府间对话；成立中美禁毒合作工作组，开展禁毒合作；在平等和尊重基础上恢复两军高层沟通、中美国防部工作会晤、中美海上军事安全磋商机制会议，开展中美两军战区领导通话...**

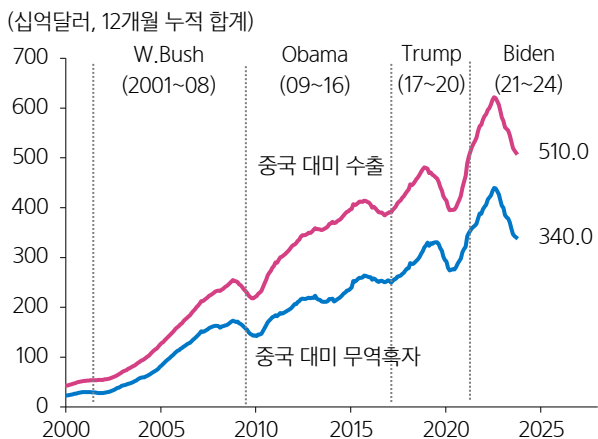
(번역) 양국 지도자는 대화와 협력을 강화하기로 동의했다. 양국은 인공지능 관련 정부 간 소통 채널을 구축하고, 마약 금지에 협력하며, 평화와 존중을 토대로 군 고위급 소통채널을 회복한다.

향후 전망

시진핑 De-risking 국면

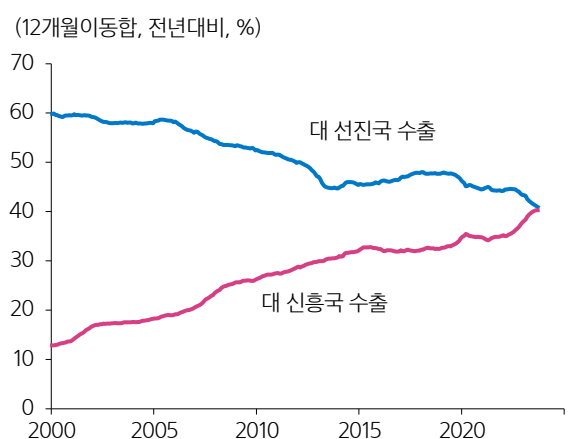
- 중국 주식시장은 미중 정상회담 결과가 보도되면서 악세로 마무리되었다. 11월 들어 정부의 부양정책과 미중 정상회담 기대로 중국과 홍콩 증시는 반등세를 보였는데, 미중 정상회담이 서프라이즈를 보이지 못하고 부진한 부동산 지표가 발표되자 하락세로 전환된 것이다.
- 우리는 미중 정상회담의 결과가 시장 컨센서스에 부합한다고 판단한다. 미중 회담은 원론적인 결과(기후협약 공조, 지정학적 리스크 완화 지원)가 예상되어 왔고 미국과 중국이 정치/경제적인 리스크 관리에 포커스를 맞추고 있다는 점에서 당분간 미중 분쟁의 갈등 수준은 다소 낮아진 상태에서 대화의 시간이 이어질 가능성이 높아졌다고 볼 수 있다.
- 올 가을 미중 대화를 통해 진일보된 내용은 미국의 대 중국 “Decoupling” 포기이다. 옐런 재무장관이 공식화한 미국의 Decoupling 정책 포기는 미국 기업의 이해상충과 중국 정책당국이 미국에 대한 협력관계를 느슨하게 유지하는 대신 신흥국과 유럽(프랑스)의 정치/경제적인 밀접도를 높이면서 Decoupling의 슬로건이 퇴색했기 때문이다(De-risking으로 전환).
- **중국 2008년 선진국 금융위기 이후 수출지역 다변화를 진행하여 왔는데, 2018년 미중 무역 분쟁 발발과 코로나 팬데믹을 거치면서 드라마틱한 변화가 촉발되고 있다. 글로벌 무역 재편의 단면이다.** 중국의 선진국(미국 + EU + 한국/대만/일본)향 수출 비중은 2010년 51.6%에서 올해 1~9월 41.0%로 하락한 반면에 신흥국(아세안/BRICs/중동, 아프리카, 남미) 수출 비중은 27.6%에서 40.7%로 급상승하였다. 미국이 주도하는 글로벌 공급망 해체는 미국을 중심으로 하는 경제블록과 중국이 구축하는 신경제블록으로 rebalancing될 가능성이 높아졌다.
- 중국 증시는 지지력을 타진하는 구간이나 반등 모멘텀이 아직 부족하다. 대외 수요 부진과 함께 경기 부양정책 출시에도 불구하고 내수 소비 부진이 이어지고 있기 때문이다. 정부의 정책대응이 강화된 이후 시스템 리스크 전염과 경기 경착륙 우려가 낮아진 것은 상해지수와 홍콩H의 각각 3,000pt와 6,000pt 지지선 설정에 기여할 것이다. 중국은 내부 경기 부진에 대응하는 경기 부양, 대외 미중 분쟁 리스크를 완화하기 위한 대화에 나서면서 주식시장의 De-risking을 추진하고 있다. 내년 상반기까지 경기 부양과 부동산 경기 바닥통과 시그널이 나타나는 것을 확인할 필요가 있다.
- **지정학적 리스크는 내년 1월 대만의 총통선거 시점까지 표면적인 갈등 구조는 다소 수면 아래로 가라앉을 수 있다. 대만 총통 선거 이후 내년 미국의 가을 대선까지 미중 분쟁의 강도는 다시금 Escalation 되는 구간에 접어들 것으로 예상하고 있다.**

미국, 대중국 무역적자 축소



자료: CEIC, 삼성증권

중국 수출지역 변화



자료: CEIC, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA