



Economy

2024년 7월 5일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

트럼프 당선 시 고려해야 할 경제 영향

Compliance Notice

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

바이든의 신뢰도 추락과 트럼프 전 대통령의 당선 가능성

바이든 대통령과 트럼프 전 대통령의 첫 대선 후보 TV 토론(6/27) 이후 실시된 여론조사에서 바이든 대통령의 지지율이 하락하며 트럼프 전 대통령의 당선 가능성이 높아지고 있다. 민주당/진보성향 지지자들의 바이든 대통령에 대한 신뢰가 회복되지 않으며 바이든 대통령의 완주에 대한 의구심도 부각되는 모양새다. 현재 바이든 대통령의 지지율은 40.3% 수준인데, 1949년 이후 재선에 성공한 미국 대통령들의 첫 임기 평균 지지율이 58.3%였다는 점을 감안하면 재당선 가능성이 높지 않다. 반면 트럼프 전 대통령은 사법 리스크가 대폭 줄어들면서 대선에서 유리한 위치를 점하게 되었다.

글로벌 무역분쟁 확대와 관세율 상승 → 미국 수입물가 전가 가능성

경제 관련 트럼프 집권 2기의 주요 정책으로는 관세 인상과 대규모 감세 공약이 있다. 트럼프 캠페인은 대중국 관세율 60% 외에도 미국 전체 수입품에 10%의 보편 관세를 도입하고 보복 관세를 부과하는 정책을 제시하고 있어 글로벌 무역분쟁이 확대될 가능성이 높다. 팬데믹과 전쟁 이후 시작된 글로벌 공급망 재편이 완전히 자리잡지 못한 가운데 무역분쟁이 확대되고 각국의 보복 관세 조치가 시행된다면 인플레이션 압력이 확대될 소지가 있다. 실제로 미국 무역위원회(USITC)의 조사 결과, 지난 2017년~2021년 트럼프 행정부가 부과한 고율 관세는 고스란히 미국의 수입가격으로 전가되었다. 물가에 대한 경계감이 높아지며 미 연준의 금리 인하 사이클이 더 느려질 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 한편 한국의 대미 수출 의존도가 20% 가까이 높아지면서 대미 무역수지 흑자 품목에 대한 신규 관세 부과 우려도 높아지고 있어 향후 대외부문의 국내 성장 기여도가 약화될 가능성도 상존한다.

선심성 정책과 재정적자 확대 경계할 필요

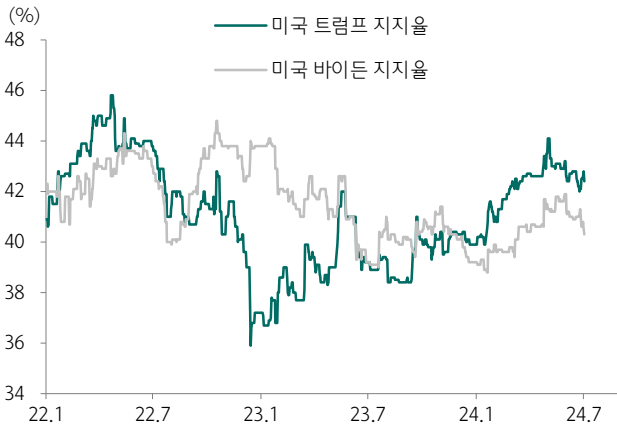
공화당이 하원에서 다수당 위치를 차지하고 있는 상황에서 트럼프 전 대통령이 승리할 경우 정부 예산 확대 및 선심성 정책이 현실화될 공산이 크다. 트럼프 전 대통령은 정부 지출을 줄여 재정 부담을 낮추겠다고 강조하고 있지만 트럼프 대통령 재임 시절 정부 부채는 8조 달러 이상 늘어났다. 유권자들의 주된 관심이 경기 부양에 쏠려 있고 공화당이 의회 장악력도 보유하고 있어 정부 지출은 늘어날 듯 하다. 반면 세수는 줄어들 전망이다. 트럼프 캠페인은 법인세를 21%에서 20%로 인하하겠다고 밝혔으며, 팁에 대한 소득세를 부과하지 않겠다고 서비스직 근로자들을 직접 겨냥하는 공약을 제시했다. 선거가 있는 해는 통상적인 때보다 GDP 대비 재정적자가 약 0.3%p 증가하며, 연준의 금리 인하 시점 지연으로 정부의 이자비용도 늘어나고 있어 미국 재정적자 부담은 늘어날 공산이 크다. 학자금 대출 탕감 등으로 올해 재정적자 규모도 예상보다 늘어난 상황인데 추가적인 재정적자 확대는 미 장기금리 상승과 미 달러 강세를 동반할 수 있어 경계할 필요가 있다.



Economist 권규연 kychun@hanafn.com
RA 김형균 hyungkyunkim@hanafn.com

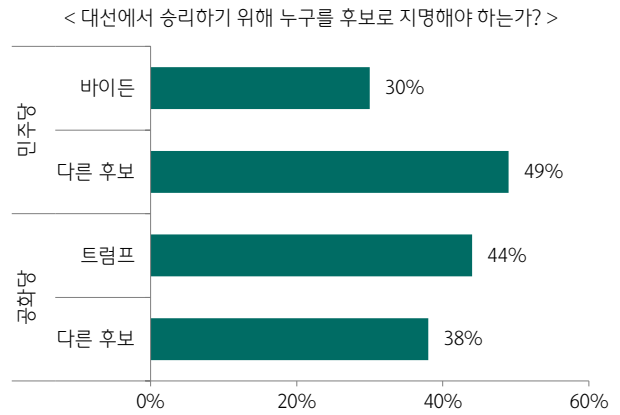
하나증권 리서치센터

도표 1. 첫 대선 후보 TV 토론 이후 더 떨어지고 있는 바이든 지지율



자료: Real Clear Politics, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 다른 후보에 대한 지명 요구가 늘어나고 있는 민주당



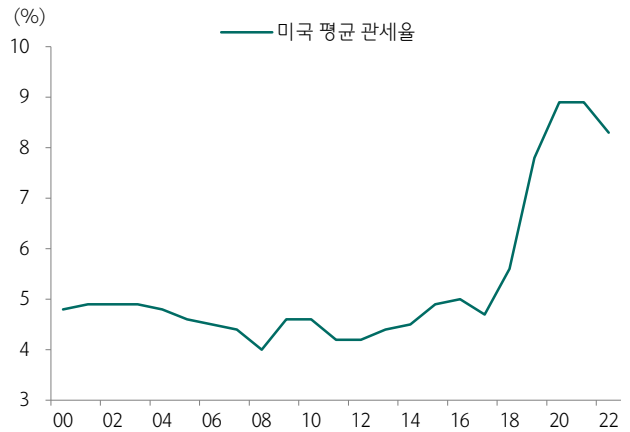
자료: yougov, 하나증권

도표 3. 트럼프 캠페인에서 제시하고 있는 집권 2기 관세정책의 골자

정책	내용
10% 보편관세	<ul style="list-style-type: none"> 전 수입품에 10%의 보편적 기본관세를 부과 과거 닉슨 대통령이 1971년 8~12월까지 부과한 전례 (현재 부과되고 있는 관세율에 10%p를 더하는 방식)
60% 대중국관세	<ul style="list-style-type: none"> 중국산 수입품에 대해 일률적으로 60%의 관세를 부과 불공정 무역관행이 있다고 판단되는 국가의 특정 제품에 제재관세를 부과할 수 있는 무역법 301조, 안보를 이유로 수입을 제한할 수 있는 무역확장법 232조를 사용 가능 중국에 대해 최혜국 대우를 끝자로 한 항구적 정상무역관계 지위 박탈을 공표
상호관세	<ul style="list-style-type: none"> 미국 제품에 관세를 부과하는 국가의 수입품에 대해 같은 비율의 보복관세를 부과 재선 성공 시 트럼프 호혜 무역법 (Trump Reciprocal Trade Act) 통과를 공언

자료: Trump 2024 Agenda47, KIEP, 하나증권

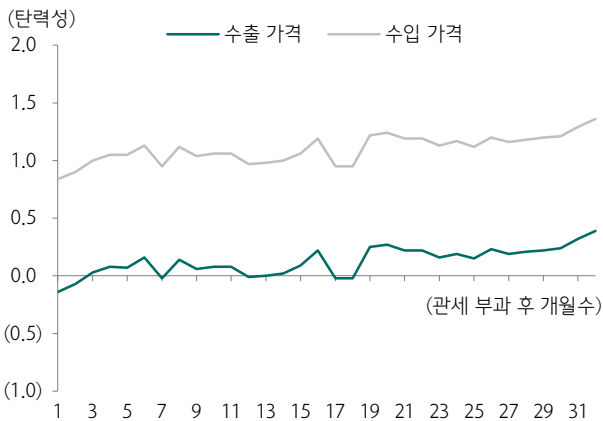
도표 4. 미국의 평균 관세율 높아지며 글로벌 무역분쟁 확대될 듯



주: 관세 부과 대상 수입액 가중치 기준

자료: USITC, 하나증권

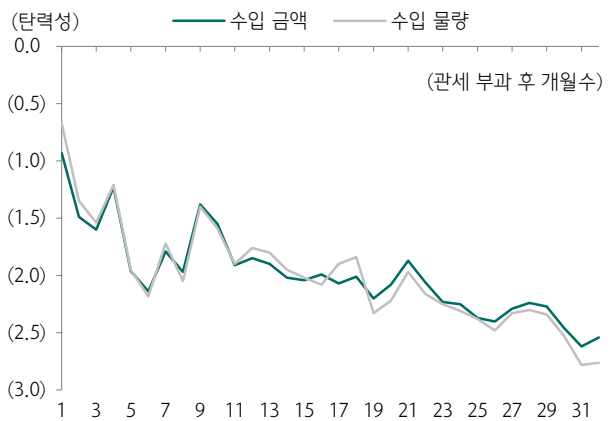
도표 5. 무역법 301조에 따른 관세율 상승은 수입가격에 모두 전가됨



주: 관세율 1% 상승 시 미국 수출 및 수입 가격 영향

자료: USITC, 하나증권

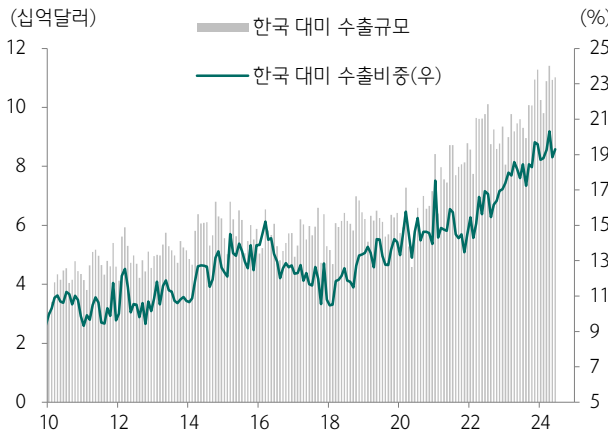
도표 6. 관세 부과 시 미국의 수입 금액은 시간이 지날수록 감소



주: 관세율 1% 상승 시 미국 수입 금액 및 물량 영향

자료: USITC, 하나증권

도표 7. 한국의 대미 수출규모는 해를 거듭할수록 증가



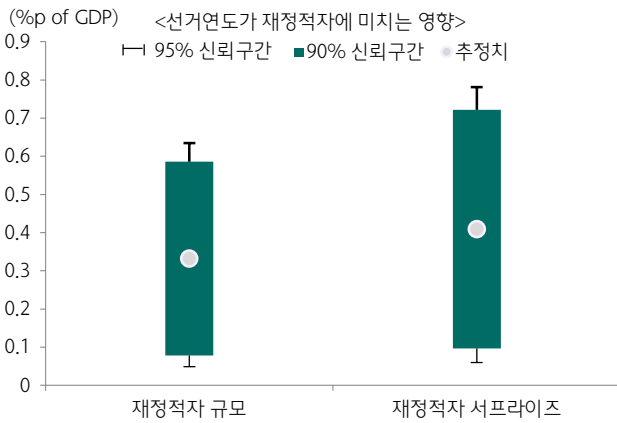
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 한국의 주요 대미 무역수지 흑자 품목

순번	품목명	2022년 (억 달러)	2023년 (억 달러)
1	승용차	184.18	290.09
2	차량용 부분품 부착품	67.83	67.25
3	석유제품	52.84	50.63
4	배터리	39.66	46.74
5	컴퓨터 부분품 부착품	63.52	35.18
6	냉장고	19.70	21.40
7	산화금속산업, 과산화금속산업	12.98	17.53
8	각종 기계류	7.07	17.00
9	비휘발성 기억장치	56.59	15.35
10	휴대전화 및 부품	9.91	13.73

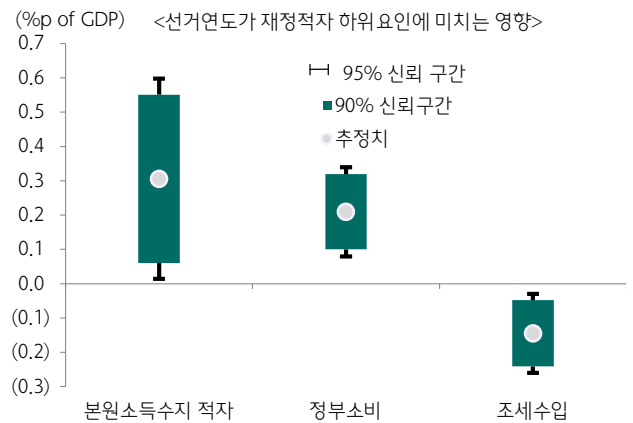
자료: 대외경제정책연구원, 하나증권

도표 9. 선거가 있는 해는 다른 때보다 재정적자 규모가 증가하는 경향



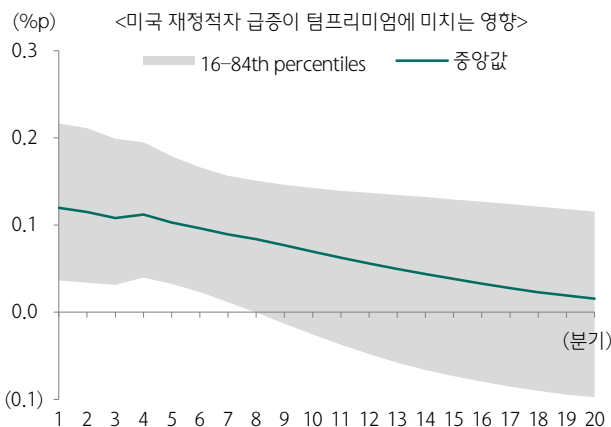
자료: IMF, 하나증권

도표 10. 정부 소비가 늘어나고 조세 수입은 감소하며 재정적자 유도



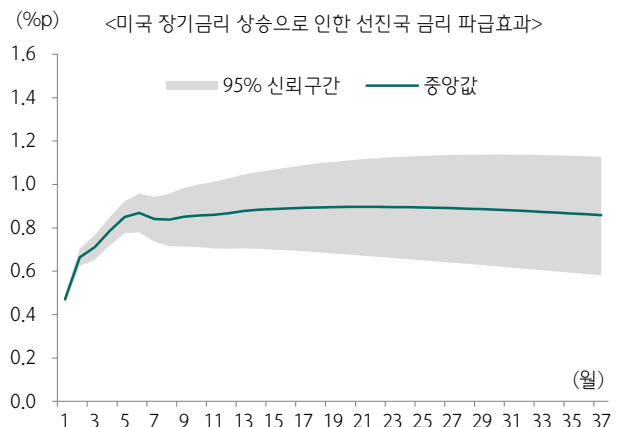
자료: IMF, 하나증권

도표 11. 미국 재정적자 증가 시 텀프리미엄이 곧바로 상승하는 경향



주: 미국 GDP 대비 본원적자가 1%p 증가할 때 미국 텀프리미엄의 충격반응함수
자료: IMF, 하나증권

도표 12. 미국 장기금리 상승은 선진국 금리의 동반 상승을 야기



주: 미국 장기금리가 1%p 증가할 때 선진국 장기금리의 충격반응함수
자료: IMF, 하나증권

다음주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미 연준 파월 의장 반기 의회 보고	7/9	23:00	★★★	물가와 고용에 대한 평가, 하반기 금리 인하 가능성 시사 여부 주목
한국은행 7월 금융통화위원회	7/11	10:30	★★★	기준금리 동결 전망. 8월 금리 인하 가능성 시사 여부 주목할 필요
미국 골스비 시카고 연은 총재 연설		03:00	★★	실업률 상승에 대한 우려를 나타냄. 고용지표에 대한 평가 확인
미국 보스틱 애틀랜타 연은 총재 연설	7/12	00:30	★★	4분기 금리 인하 가능성 시사. 연내 1회 인하 입장 유지 여부 주목
미국 무살렘 세인트루이스 연은 총재 연설		02:00	★★	금리 인하엔 시간이 걸릴 것이라 언급. 매파적 스탠스 유지할 듯

주: 날짜와 시간은 한국기준

자료: 하나증권

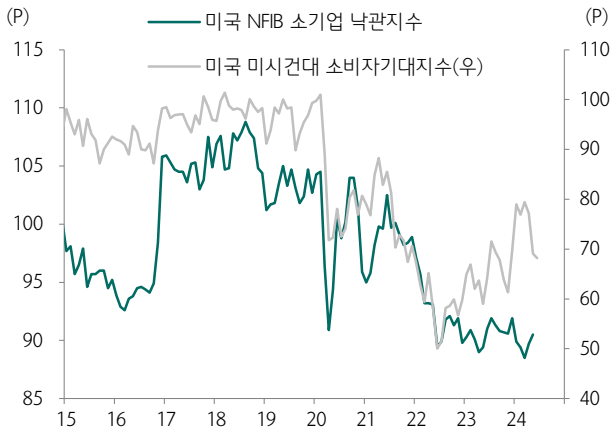
다음주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
독일 5월 수출/입	7/8	15:00	%, MoM	★★	--/--	1.6/1.9
유로존 7월 섹터 투자자기대지수		17:30	기준=0	★★	--	0.3
일본 6월 공작기계수주 P	7/9	15:00	%, YoY	★★	--	4.2
미국 6월 NFB 소기업 낙관지수		19:00	기준=100	★★	89.0	90.5
한국 6월 실업률		08:00	%	★★	--	2.8
일본 6월 생산자물가		08:50	%, YoY	★★	--	2.4
중국 6월 소비자물가	7/10	10:30	%, YoY	★★★★	0.4	0.3
중국 6월 생산자물가		10:30	%, YoY	★★★★	-0.8	-1.4
미국 5월 도매재고 F		23:00	%, MoM	★★	0.6	0.2
영국 6월 RICS 주택가격수지		08:01	%	★★	--	-17.0
일본 5월 핵심기계수주		08:50	%, YoY	★★	--	0.7
한국 7월 기준금리		10:30	%	★★★★	3.50	3.50
독일 6월 소비자물가 F	7/11	15:00	%, YoY	★★	2.2	2.4
영국 5월 광공업생산		15:00	%, YoY	★★	--	-0.4
영국 5월 건설생산		15:00	%, YoY	★★	--	-3.3
미국 6월 소비자물가/근원 소비자물가		21:30	%, YoY	★★★★	3.1/3.4	3.3/3.4
중국 6월 수출/입		--	%, YoY	★★★★	7.9/3.5	7.6/1.8
일본 5월 광공업생산 F	7/12	13:30	%, YoY	★★	--	0.3
미국 6월 생산자물가		21:30	%, MoM	★★★★	0.1	-0.2
미국 7월 미시건대 소비자자기대지수 P		23:00	기준=100	★★★★	67.0P	68.2

주: 1) 국내 지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국 기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나증권

미국 민간 심리지표 회복세는 더딜 전망

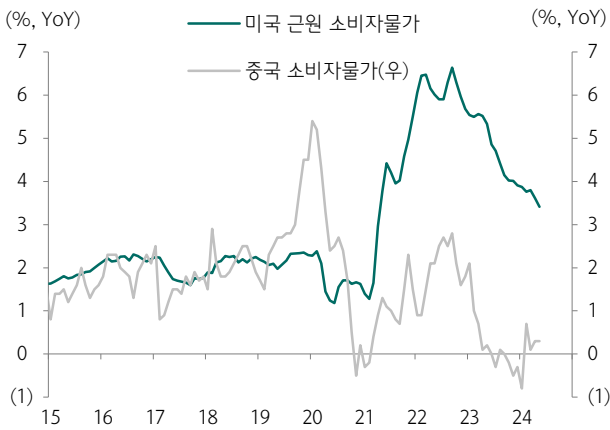


미국 6월 NFB 소기업 낙관지수(7/9): 89.0(E)/90.5(P)

미국 6월 미시건대 소비자기대지수 P(7/12): 67.0(E)/68.2(P)

- 미국 민간 심리지표 회복세는 더딜 전망
- 미국 6월 NFB 소기업 낙관지수는 89.0P 예상. 미국 ISM 제조업 지수가 여전히 위축 국면을 나타내고 있어 경기에 대한 기업들의 기대는 악화될 전망. 미국 실업자당 빈 일자리수도 1.22개로 하락해 중소기업들의 구인수요 약화도 지수 하락을 유도할 듯
- 미국 6월 미시건대 소비자기대지수는 67.0P 전망. 초과저축이 소진되고 신용카드 연체율이 높아지면서 가계 재무상황에 대한 미국 소비자들의 자신감은 악화될 가능성. 최근 유가가 다시 상승세를 보이고 있어 생활물가 부담이 심화되며 소비심리를 악화시킬 공산

미국 근원 소비자물가 완화 속도는 더딜 공산

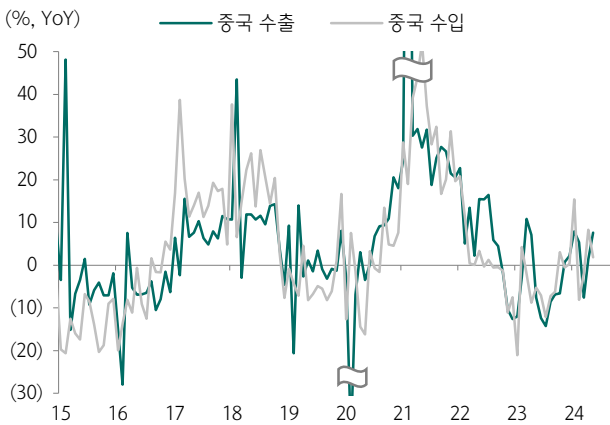


미국 6월 근원 소비자물가(7/11): 3.4(E)/3.4(P)

중국 6월 소비자물가(7/10): 0.4(E)/0.3(P)

- 미국 근원 소비자물가 완화 속도는 더딜 공산
- 미국 6월 근원 소비자물가는 전년비 3.4% 예상. 만하임 중고차가격 지수가 하락세를 이어가고 있어 중고차를 포함한 근원 상품물가 둔화 기조는 계속될 듯. 다만 주택공급 불균형 상태가 지속되고 있어 주거비 부담이 상존해 근원 서비스물가 둔화는 더디게 진행될 공산
- 중국 6월 소비자물가는 전년비 0.4% 기록할 전망. 식품 물가 하락세가 지속되며 소비자물가 상승을 제한하는 상황. 다만 중국 가계 소비가 회복되며 소비재 가격 상승을 지지할 공산. 에너지 가격도 상승해 중국의 디플레이션 압력 완화 기조는 유효할 듯

중국 수출 회복 모멘텀은 강화될 가능성



중국 6월 수출(7/12): 7.9(E)/7.6(P)

중국 6월 수입(7/12): 3.5(E)/1.8(P)

- 중국 수출 회복 모멘텀은 강화될 가능성
- 중국 6월 수출은 전년비 7.9% 전망. 중국 수출과 궤를 같이 하는 상하이컨테이너운임지수(SCFI)가 상승세를 보이고 있어 중국 수출도 회복세 이어갈 듯. 선진국을 중심으로 중국의 수출 점유율이 감소하고 있지만 일대일로 연선 국가들의 점유율 증가가 이를 상쇄할 소지
- 중국 6월 수입은 전년비 3.5%를 기록할 듯. 중국 제조업 경기 반등으로 원자재 수요가 늘어나고 있고 원유 가격 상승세가 더해지며 원자재 수입액은 증가할 공산. 최근 중국 소비재 소매판매가 늘어나고 있는 만큼 화장품 등의 수입액도 늘어날 것으로 예상