



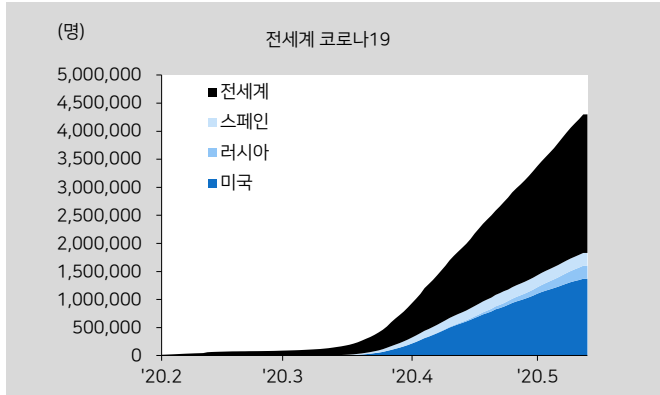
주식시황 Analyst 하인환 02. 6454-4893 / inhwan.ha@meritz.co.kr

**트럼프의 생존 전략, 무역분쟁**

미국과 중국의 무역분쟁 노이즈가 다시 주식시장에 영향을 미치고 있습니다. 무역분쟁 노이즈가 격화될 경우 주식시장에 미치는 영향도 클 수 있음을 경험해 봤기 때문에, 향후 어떠한 방식으로 전개될 지 미리 점검해볼 필요가 있습니다.

먼저, 왜 갑자기 미국이 또다시 무역분쟁을 일으키는지가 중요합니다. 그리고 그 답에는 코로나19가 있을 것입니다. 다음으로는 무역분쟁이 어떻게 전개될지 고민해야 합니다. 2019년까지의 무역분쟁처럼 관세부과의 형태로 진행될까요? 아니면 다른 방식으로 진행될까요? 그 답을 얻기 위해서는 최근 진행되고 있는 무역분쟁 관련 뉴스플로우를 점검해볼 필요가 있습니다. 이전과는 조금 다른 뉴스들이 나오고 있다는 판단입니다.

**코로나19 확진자 현황 : 전세계 확진자 중 30%가 미국**

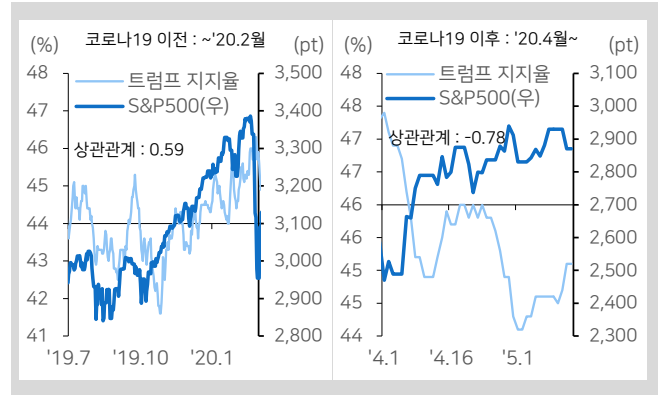


**코로나 19, 전세계 확진자 중 30%가 미국**

- 코로나19 : 중국에서 시작했음은 모르겠으나, 현재 확진자 수가 가장 많은 국가는 '미국'. 2위 국가보다도 약 5배 많은 수준
- 미국에서 코로나19에 대한 책임을 누가 질 것인가?
  - 행정부 수장인 트럼프 대통령이 스스로 책임을 지려고 할까?
  - <책임을 지는 것 = 재선 포기>를 의미할 수 있음
  - 그렇다면 다른 누군가에게 책임을 떠넘겨야 함
  - 가장 적합한 상대는 '중국'

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**코로나19 전후 트럼프 지지율과 S&P500**



**달라진 트럼프 지지율과 S&P500의 관계**

- 코로나19 이전 : S&P500과 트럼프 지지율의 높은 상관관계
  - 트럼프 대통령의 재선 전략 : 주가 상승시키기
- 코로나19 이후 : 상관관계가 어긋나기 시작(-0.78)
  - 상관관계가 어긋나기 시작한 원인 : 결국 세계 최대 규모의 코로나19 확진자 발생에 대한 책임론이 부각될 수밖에 없음
  - 책임론 극복하지 못할 시, 주가 상승을 통한 재선 가능성 제한
  - 책임을 중국에 떠넘기는 것이 트럼프 대통령의 최선책

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**▼ 메리츠 시황의 판단**

1. 미국과 중국 간 무역분쟁 노이즈가 지속되고 있음
  - 현상만 보면, 트럼프 대통령이 계속해서 무역분쟁 노이즈를 부각시키는 모습. 그리고 그 배경에는 코로나19에 대한 중국 책임론이 있음
2. 미국은 왜 코로나19에 대한 중국 책임론을 부각시킬까? 이는 트럼프 대통령의 재선 전략의 일환이라고 판단
  - 전세계 코로나19 확진자 중 미국 비중 30%, 2위보다 5배 많은 수준. 이는 결국 행정부 수장인 트럼프 대통령의 책임으로 이어질 수 있음
  - 트럼프 대통령 입장에서는 재선을 위해 책임론에서 자유로워지는 것이 필수적인 상황. 코로나19에 대한 책임을 떠넘길 대상이 필요
3. 다시 한번 미중 무역분쟁이 어떠한 흐름으로 전개될 지에 대해 고민해 볼 필요가 있는 시점이라고 판단
  - 그런데 최근 뉴스플로우를 보면서 느낀 점은 2019년까지의 무역분쟁과는 전개 과정이 다소 다르다는 것
  - 이전에는 '관세부과'가 주요한 압박 수단이었던 반면, 이번에는 '관세부과' 언급보다는 '주식 투자 제한', '화웨이' 등이 중심을 이루고 있음
  - 코로나19에 대한 책임론으로 전개되고 있는 만큼 노이즈 지속될 가능성 대비해야겠으나, 이전과는 다른 방식으로 진행될 수 있다고 판단

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

코로나 19 이후 무역분쟁 뉴스플로우

표1 COVID-19 확산 기간 중 무역분쟁 Flow

일자	이벤트	체크 포인트
2020-03-10	미국 상무부, 화웨이에 대한 임시 면허 연장	미국 상무부, 화웨이에 대한 임시 면허를 4월 1일에서 5월 15일로 연장
2020-03-12	미국 무역대표부(USTR), 일부 의약품에 대한 대중 관세 면제 허가	미국 무역대표부(USTR), 일부 의약품에 대한 대중 관세 면제를 허가 마스크, 청진기 커버, 혈압 측정용 컵 등
2020-03-13	므누신, 대중 관세철회 고려하고 있지 않다고 언급	므누신 미국 재무장관, 대중 관세철회는 고려하고 있지 않다고 언급
2020-03-16	미국 주요 경제단체들, 백악관에 중국에 대한 관세를 즉각 철폐해달라고 서한 송부	미국 상공회의소, 전국제조업자협회, 미·중 경제위원회 등 주요 경제단체들이 백악관에 서한 송부. 요청 내용은 크게 2가지 ① 중국에 대한 관세를 즉각 철폐 ② 기존 부과했던 관세를 소급해서 환급
2020-03-18	트럼프 대통령 기자회견, 중국이 관세부과 중단을 요청한 적 없다고 언급	트럼프 대통령 기자회견 "중국이 관세 부과 중단을 요청한 적이 없다"고 언급
2020-03-23	미국 무역대표부(USTR), 중국산 애플워치 7.5% 수입관세 면제	미국 무역대표부(USTR), 중국산 애플워치 7.5% 수입관세 면제 '19.9월 15% → '20.2월 7.5% → '20.3월 0%
2020-03-25	시진핑 주석, 관세 인하 주장(코로나 극복 목적)	시진핑 주석, 코로나 위기 극복하기 위해 관세 인하해야 한다고 주장
2020-04-19	미국, 수입 관세 납부 90일간 유예	COVID-19로 어려움 겪는 미국 기업들의 부담을 덜어주기 위한 목적 다만, 중국산 제품이나 철강, 알루미늄, 태양광 패널 등에 대해서는 납부 유예 적용 X
2020-04-22	트럼프 대통령, 이민 일시중단 행정명령에 서명	영주권 소지자의 가족이나 취업 목적으로 영주권 획득을 추진하려는 이들을 대상으로 향후 60일간 영주권 발급을 중단하는 내용 트럼프 대통령, "미국의 위대한 노동자들을 보호하기 위해 이민을 일시적으로 중단하는 행정명령에 서명했다"
2020-04-27	미국 상무부, 중국으로 '수출'되는 일부 품목에 대해 새로운 규제조치 발표	미국 상무부, 중국으로 수출되는 일부 품목에 대해 새로운 규제조치 발표 - 미국 기업이 민간용 물품을 중국에 수출할 때 군용 판매 허가를 받아야 하며, - 외국 회사들이 특정 미국 상품을 중국으로 운송할 때도 미국 정부의 승인을 받아야 함 - 반도체, 통신장비, 항공장비의 중국 판매 감소할 가능성
2020-04-30	트럼프 대통령, 코로나19에 대한 중국 책임론을 거론하며 대중 관세부과 언급	트럼프 대통령, 코로나19가 우한 연구실에서 왔다는 데에 대해 증거가 있다고 언급 또한, 대중 관세부과 가능성 시사
2020-05-01	커들로 위원장, 코로나19 사태와 관련해 중국에 책임을 묻겠다고 밝힘	커들로 국가경제위원회 위원장, 코로나19 사태와 관련해 중국에 책임을 묻겠다고 밝힘 추가적인 관세부과에 대해서는 "대통령에게 달려있다"고 답변
2020-05-10	중국 상무부, 미국과 EU산 합금강 파이프에 적용하는 반덤핑관세 부과 기간 5년 연장	중국 상무부, 미국과 EU산 합금강 파이프에 적용하는 반덤핑관세 부과 기간 5년 연장
2020-05-11	중국 외교부, 미국의 중국 언론인 비자 기준 강화에 대해 비판	미국이 중국 언론인 비자를 연장 가능한 90일짜리 비자로 변경한 데에 대한 비판 (통상 무기한 → 연장 가능한 90일짜리 비자) 미국이 이에 대해 조치를 취하지 않으면, 중국도 대응하는 조치 내용을 것이라고 경고
2020-05-11	나바로, 코로나19의 중국 책임론 주장	나바로, 코로나19에 대한 중국의 책임 물어야 한다고 주장
2020-05-12	중국, 미국산 79개 품목에 대해 1년간 수입관세 면제 적용(~2021년 5월 18일)	중국, 미국산 79개 품목에 대해 1년간 수입관세 면제 적용(~2021년 5월 18일) 대상 품목 : 희토류 등
2020-05-12	공화당 상원의원들, 코로나19 책임 법안 제안	코로나19의 중국 책임을 조사하는 법안 제안
2020-05-12	트럼프, 퇴직연금의 중국 주식 투자 중단 요구	트럼프, 연방공무원과 군인을 위한 퇴직연금(TSP)의 중국 주식 투자 중단 요구
2020-05-13	트럼프, 화웨이 사용금지 행정명령 1년 추가 연장	트럼프, 화웨이 사용금지 행정명령 1년 추가 연장(2021년 5월까지)
2020-05-14	미국 상원의원이 발의한 '2019 코로나19 책임법안'에 대한 중국의 반격 준비	중국 환구시보, "미국의 책임 전가는 트럼프 대통령의 대선 승리를 위한 탈출구일 뿐"
2020-05-14	트럼프 대통령, 중국 압박 지속	트럼프 대통령, "중국과 모든 관계를 끊을 수 있다"고 언급 또한, 미국 증시에 상장됐으나 미국 회계규칙을 따르지 않는 중국 기업들을 주시하고 있다고 경고

자료: 메리츠증권증권 리서치센터