

LS증권 리서치센터 투자전략팀

# 미 대선 주요 쟁점과 영향

대선 후보 공약과 정책 방향성을 중심으로

Strategist **신중호** | jh.shin@ls-sec.co.kr

Economist **최광혁** | kh.choi@ls-sec.co.kr

원자재 Analyst **홍성기** | sungki.hong@ls-sec.co.kr

ESG/마켓 Analyst **김윤정** | yunjeong.kim@ls-sec.co.kr

채권 Analyst **우혜영** | whydele@ls-sec.co.kr





리서치센터장  
Chief Strategist 신종호  
jh.shin@ls-sec.co.kr

경제/환율  
Analyst 최광혁  
kh.choi@ls-sec.co.kr

원자재  
Analyst 홍성기  
sungki.hong@ls-sec.co.kr

Market/ESG  
Analyst 김윤정  
yunjeong.kim@ls-sec.co.kr

채권  
Analyst 우혜영  
whydele@ls-sec.co.kr

안녕하십니까, LS증권 투자전략팀입니다.

**2024년 남아있는 가장 큰 이벤트를 꼽자면 금융정책 변화와 미국 대선의 영향을 꼽을 수 있습니다.** 물론 미국 경기침체 우려, 반도체 피크 아웃 가능성, 물가의 지속적인 하락 등 여러가지 이슈들이 있지만 전체적인 변화를 만들 수 있는 것이 미국 대선과 이후의 정책들이라는 점에서 대선 공약에 대한 분석이 필요하다는 판단입니다. 다만 대선 후보의 정책 분석에 정확한 판단기준이 존재하지 않고, 정치적인 역학으로 변화할 가능성이 높습니다. 따라서 이러한 부분들을 중심으로 단순화한 접근을 통해 전체적인 변화를 인지하고 이후 실제 정책 발표에 따라 조정의 과정을 거칠 필요성이 있습니다.

**[Part I. 미 대선 주요 쟁점]**에서는 미국 대선 후보의 공약을 간략히 분석하고, 이에 대한 수혜업종을 고민해 보았습니다. **가장 큰 관심 사항인 IRA변화 가능성과 인프라 투자 방향성에 대한 부분을 좀 더 중점적으로 다뤘습니다.** 국회 구성에 따라 차이가 있겠지만 해리스 후보와 트럼프 후보의 친환경에 대한 접근 방식 차이가 이후의 정책 지속성에 영향을 미칠 것이라는 판단입니다. 다만 중국에 대한 견제와 FDI 유도, 인프라 투자 확대라는 방향성은 동일하게 유지될 것으로 판단하고 있습니다. 친환경 정책과 관련해서도 이미 공화당 지역이 이로 인한 수혜를 받는 상황으로 현재 진행 중인 투자에 대해서는 확대 해석보다는 변화를 확인하고 넘어갈 필요가 있습니다.

**[Part II. 주요 매크로 전망]**에서는 투자 이외에 정책에 따른 경제, 환율, 채권, 원자재의 변화 가능성을 살펴 봤습니다. 특히 이민정책, 관세, 감세, 달러에 대한 태도가 변수 요인이 될 수 있습니다. 두 후보의 성향이 극명하게 갈리는 부분들이 있어 대통령 선거 이후 미국 경제의 변화는 불가피할 것으로 보입니다. 다만 해리스 후보는 기존의 정책 방향성에 추가되는 흐름을 보일 것으로 전망하고, 트럼프 후보는 기존의 방향성을 철회 혹은 반대되는 방향으로의 전환을 전망하고 있습니다. 어떻게 보면 해리스 후보의 극좌적인 성향은 현 정권보다 소폭 부정적인 방향이라면 트럼프 대통령의 극우적인 성향은 모 아니면 도가 될 수 있는 불확실성 높은 방향으로 판단됩니다.

아직까지도 논란이 존재하지만 9월 10일 미국 대선 후보의 토론이 예정되어 있습니다. 이번 토론을 통해서 대선 후보들의 정책을 좀 더 확인할 수 있을 것이라는 판단입니다. 추가로 해리스 후보가 가지고 있는 토론에 약하다는 기존의 인식을 깰 수 있을지도 관전 포인트입니다. 아직까지는 지지율이 박빙으로 판단되고 있어 대선 토론 이후 명확한 지지율 차이가 나타날 것으로 전망하고 있습니다.

**오바마 대통령 이후 타국에 우호적인 정책 가능성은 낮아졌지만, 적어도 한국에 나쁘지 않은 방향성이 나오길 바라는 마음입니다.**

감사합니다.

# Contents



## LS증권 2024 미 대선 주요 쟁점과 영향 | 대선 후보 공약과 정책 방향성을 중심으로

Part I

### 09 미 대선 주요 쟁점

IRA와 인프라

Part II

### 23 주요 매크로 전망

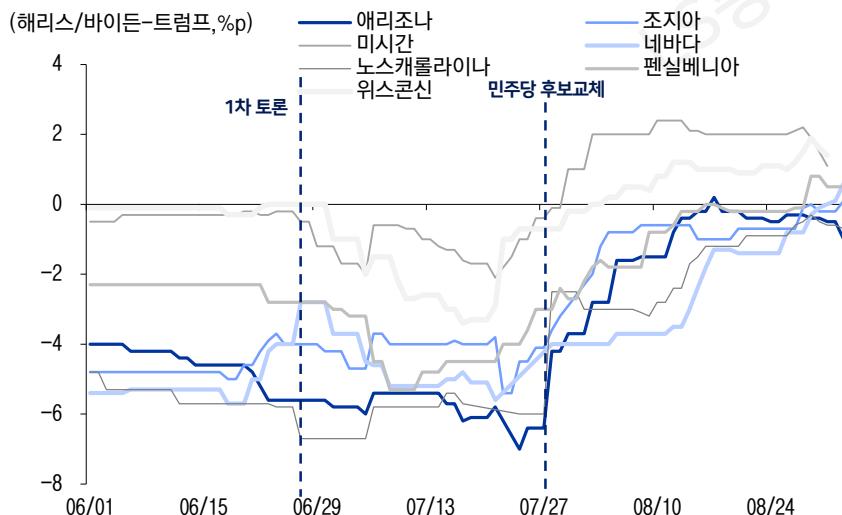
경제/환율, 채권, 원자재

# 미 대선 토론(9/10): 트럼프(a.k.a 변수)와 맞붙는 해리스

## ● 선수 교체한 민주당 VS 1승 0패의 트럼프

- 현지 기준 10일, ABC의 주최로 2번째 대선 TV 토론이 예정. 토론 규칙은 지난 바이든-트럼프 때와 동일하게 발언 시간 외 마이크는 꺼진 상태로 유지
- 트럼프가 유리한 상황에서 트럼프의 승리로 끝났던 6월 말 토론과는 달리 현재 해리스는 모든 스윙 스테이트에서 우위 또는 경합 구도까지 만든 상태로 긍정적 흐름 유지
- 토론에 대한 두 후보의 입장 차이가 상이한데, 트럼프 진영은 이번 토론 외에도 2회의 추가 토론을 제안. 또한 캠프 보좌관은 해리스 측이 좌담 형식을 요구했음을 언론을 통해 공개. 해리스 캠프는 사실을 부인했으나 이번 토론을 통해 트럼프는 다시 한번 자신의 스트롱맨 이미지를 부각함과 동시에 상대측 프레이밍을 시도하려 할 것임을 확인
- 반면 해리스는 많은 정치인들이 꺼려하는 트럼프의 트래시 토크를 상대로 음소거 규칙 제거를 요구한 바 있음. 이는 해리스 등장과 함께 부각된 전직 검사 vs 범죄자 대결 구도를 공고히 하려는 의도로 해석. 트럼프는 범죄자 vs 스트롱맨 이미지, 해리스는 트럼프가 아닌 사회자와의 경제, 물가 정책에 대한 대화가 극복해야 할 장애물
- 이번 대선 토론에 이목이 집중되는 가장 큰 이유는 토론 전후로 예정된 스윙 스테이트의 사전 투표 일정. 12년 33%, 16년 40%, 20년 69%로 높은 투표율을 보이는 미국에서 바이든의 케이스가 다시 한번 등장할 시, 만회가 어려울 것으로 예상

## 7개 스윙 스테이트 모두 선전 중인 해리스



자료: Bloomberg, 언론종합, LS증권 리서치센터

## 미국 대선 관련 이벤트 스케줄

일자	이벤트	비고
'24.6.27	1차 TV 토론회	CNN 주최
'24.7.15~18	공화당 전당대회	위스콘신주 밀워키 개최
'24.8.19~22	민주당 전당대회	일리노이주 시카고 개최
'24.9.6	일부 주에서 사전투표 시작	노스캐롤라이나
'24.9.10	2차 TV 토론회	ABC 방송 주최
'24.9.16	스윙 스테이트 사전투표	펜실베니아, 미네소타 등
'24.10.1	부통령 후보 TV 토론회	JD 밴스 vs 팀 월즈
'24.11.5	본선거	네브라스카주, 메인주 제외 승자 독식제
'24.12.17	선거인단 투표	선거인단이 서약한 후보에 투표권 행사
'25.1.6	개표결과 발표	의회 발표

# Allan Lichtman 'The 13Key Model'

## Allan Lichtman 대선 예측 주요 원리

	주요 원리
1	1860~1980년 통계 바탕으로 대선 향방 결정짓는 13개 변수 추출
2	대선기간 여론 조사는 예측 변수에서 제외 (사례: 2016년 대선, 힐러리 우승 점치던 여론조사와 실제 투표 결과 상이)
3	13개 변수에 대해 팩트 체크 후 참 / 거짓(해당 없음) 판별
4	여당이 13개 변수 중 5개 이하 거짓(해당 없음) = 여당 재집권 6개 변수 이상 거짓(해당 없음)으로 판별 = 야당 집권

## 역대 대선 후보 예측

연도	당선인	적중 유무
1984	Ronald Reagan	0
1988	George H. W. Bush	0
1992	Bill Clinton	0
1996	Bill Clinton	0
2000	George W. Bush	X
2004	George W. Bush	0
2008	Barack Obama	0
2012	Barack Obama	0
2016	Donald Trump	0
2020	Joe Biden	0
2024	Kamala Harris	9/5 인터뷰 기준, 바이든이 약간 우세함을 언급 ① 해리스: TRUTH 8개 확보 ② 트럼프: TRUTH 3개 확보 나머지 2개(=13-8-3) Key가 트럼프로 가도 해리스 승리

주: (1) 강한 요인, (2) 중간 요인, (3) 약한 요인

자료: American University, LS증권 리서치센터

# Allan Lichtman 'The 13Key Model'

	Key	요약
1	Party mandate	여당이 중간선거에서 하원의석 늘렸는가
2	Contest	여당 내 치열한 경쟁이 없었는가
3	Incumbency	현직 대통령이 여당 후보인가
4	Third party	영향력 있는 제3당 후보가 없었는가
5	Short term economy	선거기간 내 경제상황 긍정적인가
6	Long term economy	장기적 경제상황 긍정적인가
7	Policy change	현 정부가 국가정책에 중요 변화를 촉발했는가 (예시: 뉴딜정책, 레이건혁명 등)
8	Social unrest	사회적 불안정이 지속되지 않았는가 (예시: BLM)
9	Scandal	현 정부가 정치적 스캔들에 휘말리지 않았는가
10	Foreign/military failure	현 정부 외교 및 국방에 큰 실패 없었는가
11	Foreign/military success	현 정부 외교 및 국방에 큰 성공 있었는가
12	Incumbent charisma	여당 후보자가 카리스마를 지녔는가
13	Challenger charisma	야당 후보자가 카리스마를 지녔는가

# Moody's Analytics Model

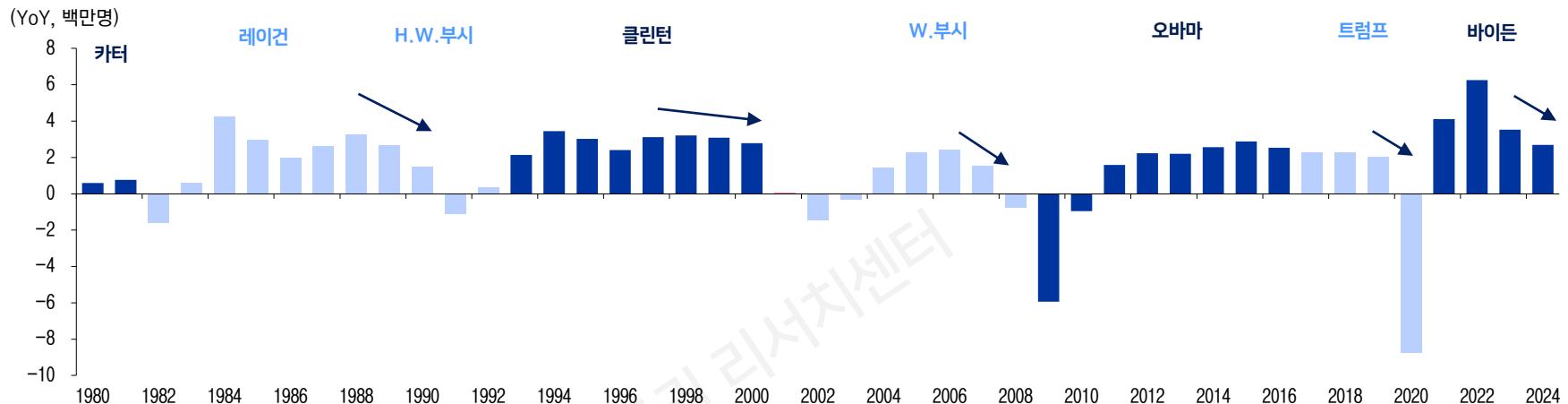
	당선인	적중 유무
1980	Jimmy Carter	0
1984	Ronald Reagan	0
1988	George H. W. Bush	0
1992	Bill Clinton	0
1996	Bill Clinton	0
2000	George W. Bush	0
2004	George W. Bush	0
2008	Barack Obama	0
2012	Barack Obama	0
2016	Donald Trump	X
2020	Joe Biden	0
2024	Kamala Harris	45%: 해리스 당선&상원(공), 하원(민) / 35% 공화당 압승

	변수	세부 논점
1	Non-incumbent turnout	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 공화당 투표율 2%p 높아질 경우 트럼프에게 역전될 수 있음</li> <li>② 최근 유가는 \$3 부근으로 냉각되었으나, 선거철 \$3.5까지 상승할 전망</li> <li>③ 유가 상승폭 예상치 상회할 경우, 바이든 재선에 타격 있을 것</li> </ul>
2	Third-party vote share	<ul style="list-style-type: none"> <li>① Robert F. Kebbedy Jr., Cornel West 등 후보가 참여</li> <li>② 따라서 제3당 득표율 확대는 특히 바이든에게 위협요인으로 작용</li> </ul>
3	Approval rating	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 바이든 패배를 위해서는 지지율 34 포인트 하락 필요</li> <li>② 다만 approval rating - 기타 변수들 간 밀접한 관련 있는 만큼, approval rating 자체의 설명력 부족할 수 있음</li> </ul>
4	Economic stress test	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 휘발유 가격 \$4 가까이 급등할 경우 바이든 패배할 것</li> <li>② 모기지 금리 8.5% 상회할 경우 바이든 패배할 것</li> </ul>

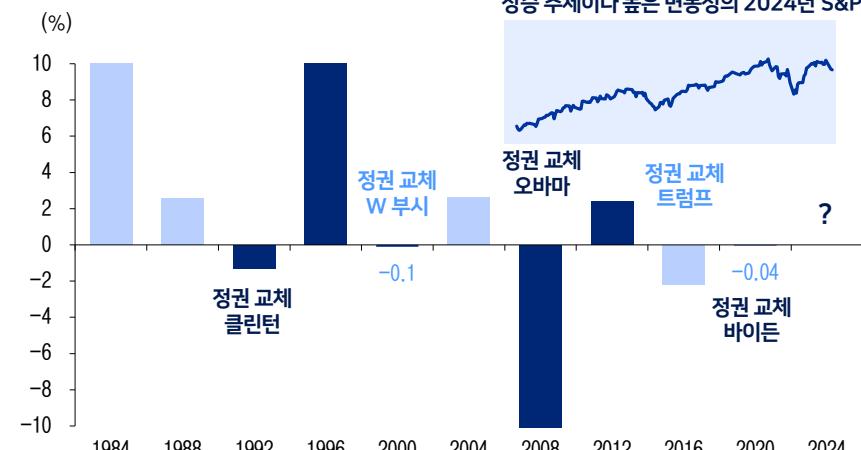
자료: Moody's, LS증권 리서치센터

# 경제지표의 변화는 해리스의 약점

### 대선의 주요 변수로 작용했던 고용 상황 악화

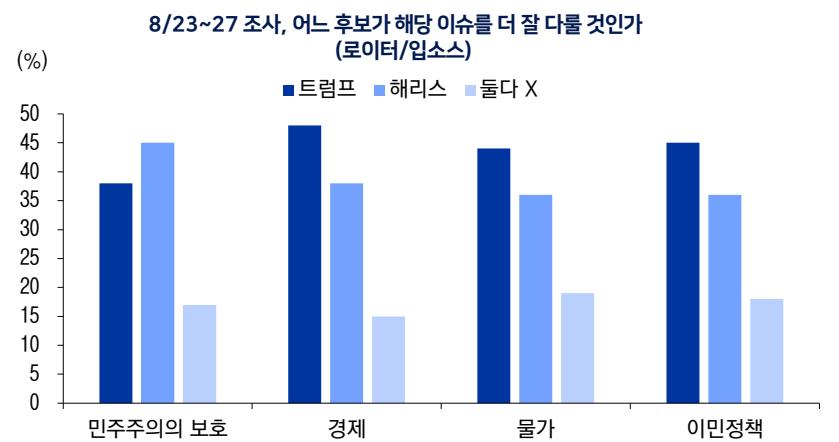


### 대선 3개월 전 주가(S&P500) 영향



자료: CEIC, Bloomberg, Reuter/Ipsos, LS증권 리서치센터

## 경제와 물가에 박한 평가를 받고 있는 해리스



Part I

# 미 대선 주요 쟁점

IRA와 인프라

# 양당 주요 정책 비교

## 공화당 vs 민주당 주요 정책 비교

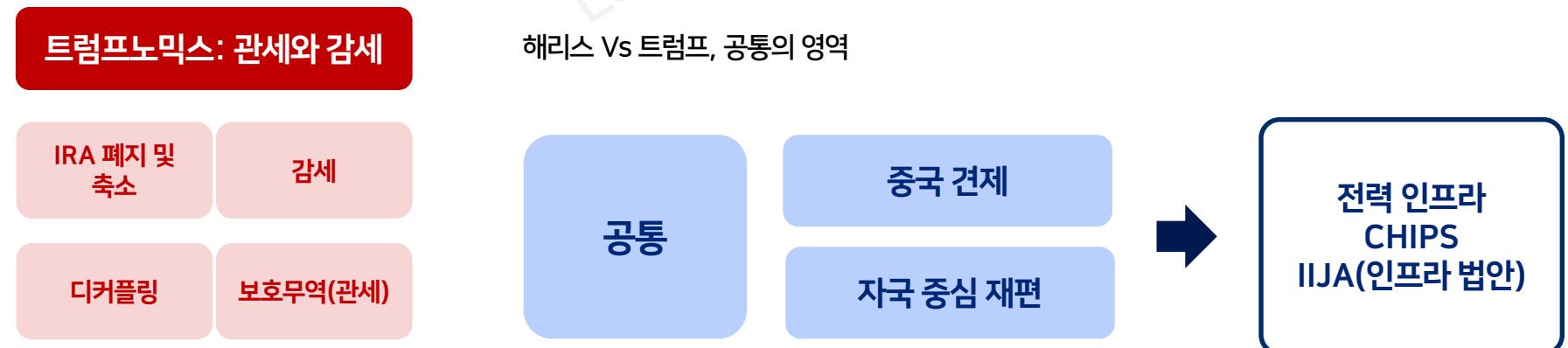
구분	공화당 (트럼프)	민주당 (해리스)
대중국 전략 (무역·투자)	<ul style="list-style-type: none"> <li>전략적 디커플링(Strategic Decoupling) : 글로벌 공급망에서 중국 배제</li> <li>보편·상호주의 관세, 중국 최고 60%</li> <li>중국 최혜국대우(MFN) 철폐</li> <li>수출 통제 범위 확대 (금융투자, 지식재산, 인력 등)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>디리스킹(De-Risking) : 특정 부문 위험요소만 제거</li> <li>대중·현행 관세 유지</li> <li>공급망 전환·안정화 우선</li> <li>수출통제 강화 (첨단분야 한정, 동맹 동참)</li> </ul>
공급망 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>온쇼어링 위주</li> <li>자국 중심 공급망</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>온쇼어링 + 니어·프랜드쇼어링</li> <li>신뢰·동맹·파트너 역할 증대</li> </ul>
통상 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>양자간(Bi-lateral)</li> <li>보호무역주의</li> <li>보복관세 적극 활용</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>다자간(Multi-lateral)</li> <li>인도태평양프레임워크(IPEF)</li> <li>관세보다 간접적 제재수단 선호</li> </ul>
환경 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>화석연료 산업 부흥</li> <li>기후변화 회의론</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>탈탄소·그린전환</li> <li>기후변화 적극 대응</li> </ul>
제조업 보조금	생산	<ul style="list-style-type: none"> <li>CHIPS 보조금 유지</li> <li>IRA 생산 인센티브 축소</li> </ul>
	소비	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRA 전기차 보조금 축소(폐지)</li> </ul>
		(공통) 인프라 투자 확대 및 국내 실물 경기 부양
외교·안보	<ul style="list-style-type: none"> <li>중국 견제 우선</li> <li>러·우 전쟁 단기 종결</li> <li>우크라이나 일부 NATO 편입</li> <li>고립주의(Isolationism)</li> <li>동맹 비용·역할 압박</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>중국 및 러시아 견제</li> <li>러·우 전쟁 장기 지속</li> <li>우크라이나 NATO 편입</li> <li>국제주의(Internationalism)</li> <li>동맹 연계 협력</li> </ul>
국내 경제 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>정부지출 감소</li> <li>전반적 감세, 규제 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>정부지출 확대</li> <li>고소득층, 기업 세율 인상</li> </ul>
세금 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>법인세율 인하(21% → 15~20%)</li> <li>개인소득세 감세</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>법인세율 인상(21% → 28%)</li> <li>고소득자 증세</li> </ul>
사회 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>메디케어 축소</li> <li>불법 이민자 중심 규제 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>의료보험 확대</li> <li>이민 절차 간소화</li> </ul>

# 해리스와 트럼프, 주요 쟁점 사안

해리스 Vs 트럼프, 대립의 영역

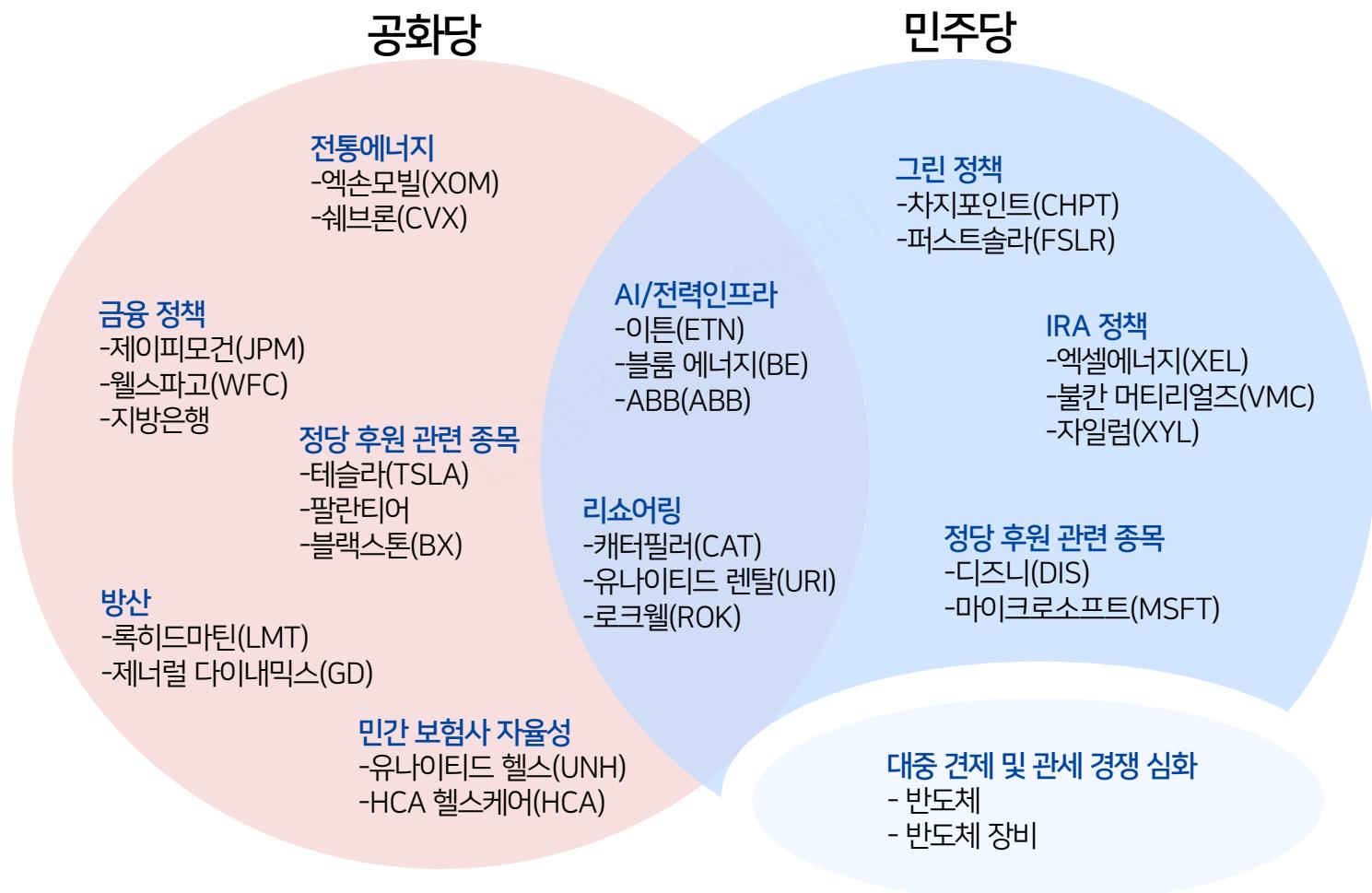


해리스 Vs 트럼프, 공통의 영역



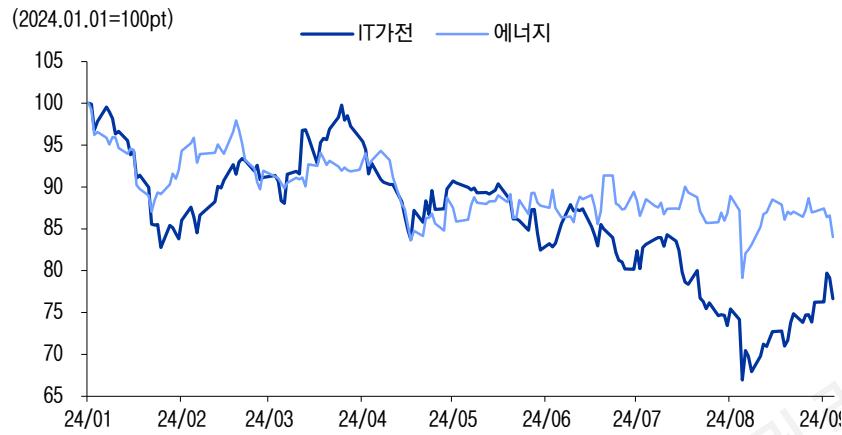
# 공화당 vs 민주당, 대선 수혜 영역 찾기

공화당 vs 민주당, 대선 수혜 종목

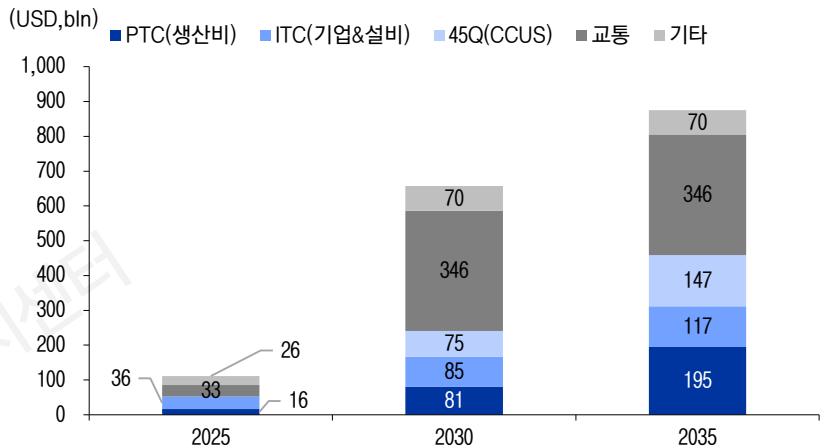


# 미 대선 토론(9/10): 다시 시작될 수혜 분야 찾기

## 최근 좋은 모멘텀의 2차전지도 변수를 맞이



## IRA 세제혜택으로 인한 재정지출 규모



## 골드만 삭스 정당별 대선 테마 선정 비중 - 민주당

민주당 테마	비중
재생	40%
재생에너지	14%
IRA 수혜	13%
재생에너지 관련 유저티	11%
전기화	3%
<b>헬스케어</b>	<b>25%</b>
헬스케어 R&D 수혜	10%
헬스케어 보장 수혜	8%
ACA 노출 헬스케어	7%
<b>인프라 투자 수혜</b>	<b>25%</b>
수입 불균형	10%
아동 세제 혜택	5%
저소득층 주택 지원	4%
자녀 및 부양가족 혜택	2%

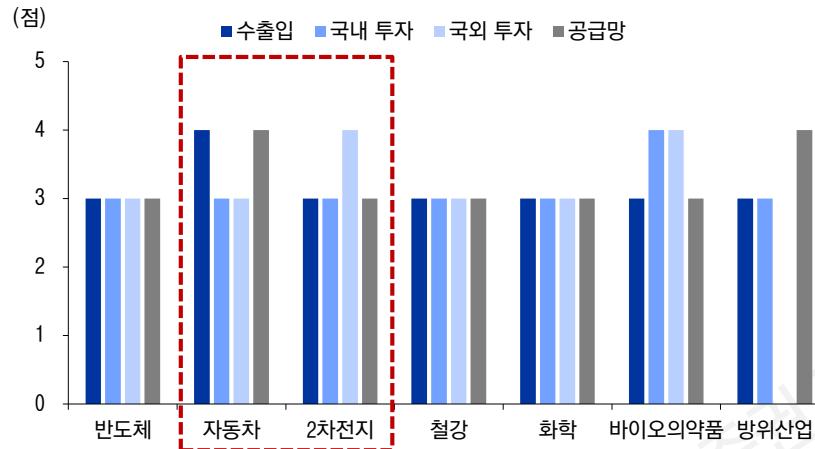
## 골드만 삭스 정당별 대선 테마 선정 비중 - 공화당

공화당 테마	비중
규제 완화 수혜	30%
금융 규제 완화: 은행	20%
금융 규제 완화: 지방은행	10%
<b>에너지&amp;원자재 노출</b>	<b>30%</b>
석유&가스	14%
철강	13%
석탄	3%
<b>자국화</b>	<b>20%</b>
비거주 및 국경 건설	8%
자국 생산 제품 & 테크	8%
온쇼어링 수혜	4%
<b>국방</b>	<b>10%</b>
관리 의료	6%
가상화폐	4%

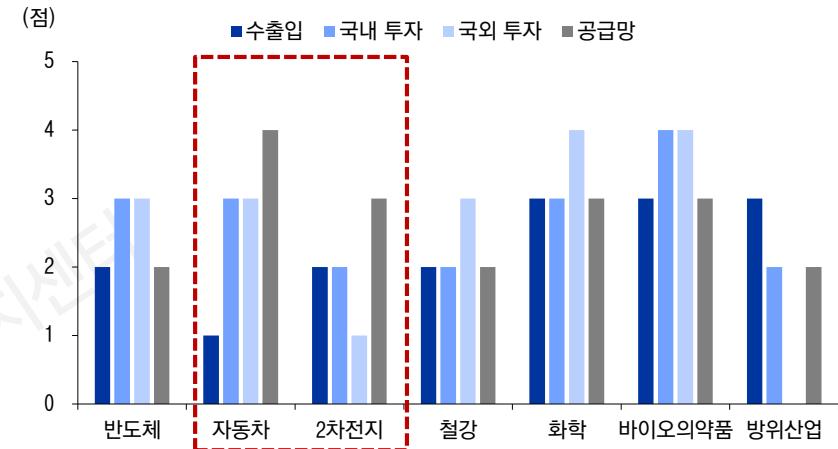
자료: Quantwise, Brookings, Goldman Sachs, LS증권 리서치센터

# 대선 결과에 따른 한국 주요 업종별 영향

## 국내 주요 산업 영향(민주당 집권시): 현상 유지



## 국내 주요 산업 영향(공화당 집권시): 불확실성 증가



산업	수출입	국내투자	국외투자	공급망
반도체	대중 수출 점진 감소	현행 투자 계획 유지	보조금 수혜 추가 투자	수출통제 동참 요구
자동차	현행 관세 유지	국내 유턴기업 일부 증가	전기차 수요 하이브리드 대체	한국 부품업체 편입 가능성 ↑
이차전지	수출 증가 유지 현지생산 확대	미 전기차시장 중장기 성장	IRA 보조금 현행 유지	탈중국 기조 유지
철강	CBAM, GSSA 비관세장벽	현상 유지	현지 수요 대응 투자 유지 필요	공급망 리스크 현상 유지
화학	대미 무역비중 미미	장기 관점 투자 지속	친환경 정책 유지 강화	영향 미미 유가 점진 하락
바이오	단기 변동 미미 장기 증가 기대	국내 유망분야 투자 증가	대미 제조 투자 확대	투자 유치 기회 대미 의존 심화
방산	미 진입 기회 해외 경쟁 심화	방위비 분담 소폭 인상	영향 미미	방산협력 진전 (조달협정 등)

산업	수출입	국내투자	국외투자	공급망
반도체	ICT 제품 고관세 판로 단기 충격	현행 투자 계획 유지	보조금 수혜 추가 투자	수출통제 동참 요구 수준 강화
자동차	<b>추가 관세 부과 가능</b>	국내 유턴기업 일부 증가	하이브리드 내연차 비중 상승	한국 부품업체 편입 가능성 ↑
이차전지	대중 수출경쟁력 ↑ 무역장벽 강화	미국 전기차 시장 성장둔화	<b>IRA 지원 규모 축소 우려</b>	탈중국 기조 유지
철강	전통적 관세 쿼터 강화(232조)	교역조건 불확실성 증대	현지 수요 대응 투자 유지 필요	중간재 공급망 리스크 확대
화학	대미 무역비중 미미	장기 관점 투자 지속	친환경 정책 퇴조	영향 미미 유가 단기 하락
바이오	미 시장 개방도 ↑ 장기 증가 기대	국내 유망분야 투자 증가	대미 제조 투자 확대	투자유치 기회 대미 의존 심화
방산	미 진입 기회 해외 경쟁 심화	방위비 분담 추가 협상	영향 미미	방산협력 후퇴 원자재 수급 차질

참고: 1 - 매우 부정적 2 - 부정적 3 - 보통 4 - 긍정적 5 - 매우 긍정적

자료: KIET, LS증권 리서치센터

# 대선 결과에 따른 한국 주요 업종별 영향

## 주요 산업별 대응 방향 및 정책 수요(민주당 집권시)

산업	대응 방향	정책 수요
반도체	<ul style="list-style-type: none"> <li>미 주도 공급망 재편 성공적 적응</li> <li>탈중화권 기회요인 포착</li> <li>중국발 돌발 리스크 대응</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대미 협력 기능 강화</li> <li>외교적 수주 지원, 국내 보조금</li> <li>수출, 소부장 충격 시나리오 마련</li> </ul>
자동차	<ul style="list-style-type: none"> <li>대미 수출 의존도 분산</li> <li>전기차 기술경쟁력 강화</li> <li>탈중국 기회요인 극대화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>신흥시장 조사·분석, 지원 강화</li> <li>전기, 수소, 하이브리드 R&amp;D 확대</li> <li>국내 기업 유턴 인센티브 강화</li> </ul>
이차전지	<ul style="list-style-type: none"> <li>차세대 소재·전지 기술력 강화</li> <li>중국 소재 의존도 리스크 관리</li> <li>장기 관점 산업 생태계 지원 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전고체 등 첨단기술 상용화 지원</li> <li>배터리·광물 소재 수입선 다변화</li> <li>전략산업 혜택 확대 및 지원 가속</li> </ul>
철강	<ul style="list-style-type: none"> <li>교역 조건 불확실성 심화 대비</li> <li>탈탄소화 대응 친환경 투자 지속</li> <li>공급망 리스크 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대미 수출 피해 방지 협상력 강화</li> <li>전기로 기술, 스크랩 경쟁력 강화</li> <li>원료 대체 수입선 확보, 비축 확대</li> </ul>
화학	<ul style="list-style-type: none"> <li>석유제품 원가경쟁력 확보</li> <li>친환경 전환, 신규 사업기회 선점</li> <li>탈탄소화 공통 기술 개발 및 확산</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>석유계 원료(나프타) 세제 개선</li> <li>비화학 사업구조 다각화 전략 지원</li> <li>친환경 원료 및 연료 R&amp;D 확대</li> </ul>
바이오 의약품	<ul style="list-style-type: none"> <li>대미 제조·신약개발 인프라 확대</li> <li>동북아 바이오 생산기지 허브 도약</li> <li>첨단분야 보안 및 IP 경쟁력 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대미 시설투자 외교적 지원</li> <li>탈중국 수요 흡수, 수출시장 다변화</li> <li>AI 신약개발, 유망분야 R&amp;D 확대</li> </ul>
방위산업	<ul style="list-style-type: none"> <li>방산수출 호조 기회요인 극대화</li> <li>한-미 방산협력 지속 확대 노력</li> <li>중국발 리스크 요인 관리</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>범부처 수출지원 가동</li> <li>미 제조역량 부문 시장 개척</li> <li>희토류, 부품 대응체계 구축</li> </ul>

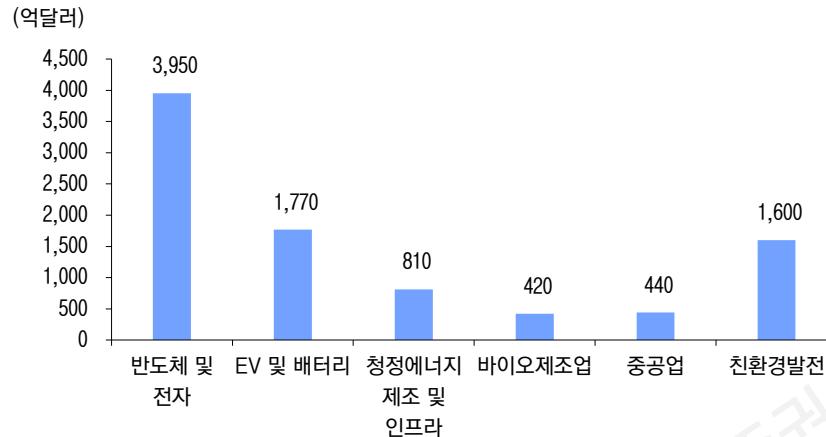
## 주요 산업별 대응 방향 및 정책 수요(공화당 집권시)

산업	대응 방향	정책 수요
반도체	<ul style="list-style-type: none"> <li>현지 시설투자 인센티브 최대 보장</li> <li>첨단 파운드리 대미 밀착도 제고</li> <li>중국 외 판로 다변화 가속</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>적시 외교적 대응 지원 강화</li> <li>대만·유럽 연계→정책 형평성 보장</li> <li>인도태평양 시장 개척 전폭 지원</li> </ul>
자동차	<ul style="list-style-type: none"> <li>하이브리드 경쟁우위 강화</li> <li>관세 인상 압력 대응</li> <li>현지 시설투자 확대 고려</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>하이브리드 정책지원(R&amp;D 등) 강화</li> <li>양자 무역 협상 간 양해 획득</li> <li>국내 리쇼어링 및 북미 진출 지원</li> </ul>
이차전지	<ul style="list-style-type: none"> <li>북미 수요시장 전망·사업계획 조정</li> <li>장기 관점 산업생태계 지원 확대</li> <li>ESS 등 신수요 창출 지원 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>미 시장 투자 수익률 저하 대비</li> <li>해외 리스크→국내 투자 기회로 활용</li> <li>EV 수요 둔화 대비한 신시장 활성화</li> </ul>
철강	<ul style="list-style-type: none"> <li>관세·비관세 장벽 대응력 제고</li> <li>중국·EM 경쟁우위 추격 대응</li> <li>원료 도입선 다변화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>쿼터 최대 확보, 관세율 현상 유지</li> <li>중국산 국내 저가 공세 대응책 마련</li> <li>원료 대체 수입선 확보, 비축 확대</li> </ul>
화학	<ul style="list-style-type: none"> <li>관세·비관세 장벽 대응력 제고</li> <li>중국·EM 경쟁우위 추격 대응</li> <li>원료 도입선 및 수출국 다변화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>항공유 등 고부가 제품 시장 확대</li> <li>비용경쟁력 제고 인센티브 확대</li> <li>중국산 배제 경향국 시장 진출 지원</li> </ul>
바이오 의약품	<ul style="list-style-type: none"> <li>신약·시밀러 수익성 악화 대비</li> <li>내수시장 개방도 제고 수혜 노력</li> <li>탈중국 가속 기회요인 극대화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>고부가가치 신약 개발 지원</li> <li>현지 영업력 개선 지원</li> <li>벤처캐피털, PEF 투자 유치 지원</li> </ul>
방위산업	<ul style="list-style-type: none"> <li>분쟁 매듭 가능→수요 급감 대비</li> <li>미국 기업과 경쟁 심화 대응</li> <li>방위비 증액 요구 최대 축소·지연</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>신규 시장 및 우주항공 진출 지원</li> <li>한-미 국방상호조달협정 조기 체결</li> <li>방위비 산정 간 국산 도입 확대</li> </ul>

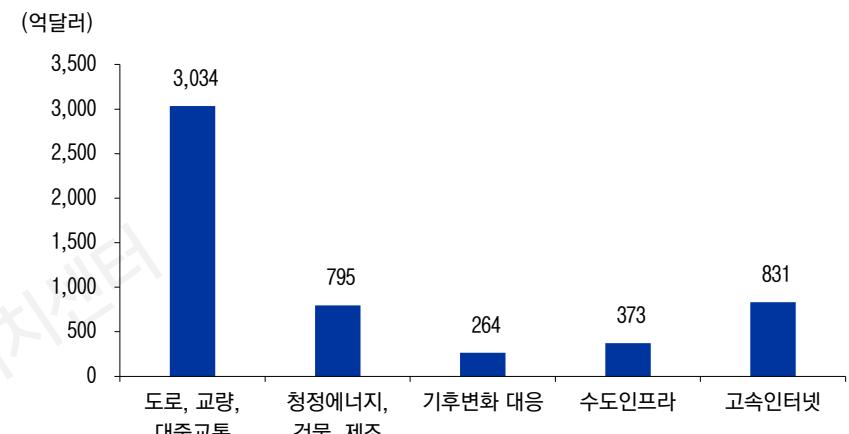
자료: KIET, LS증권 리서치센터

# 부양 정책 변화에 대한 잠재 영향: IRA 감축 가능 하지만...

## 바이든 정권 인프라 투자 진행 규모 - 민간



## 바이든 정권 인프라 투자 진행 규모 - 공공



## 공화당 압승 시 부양책 효과 감축 추정

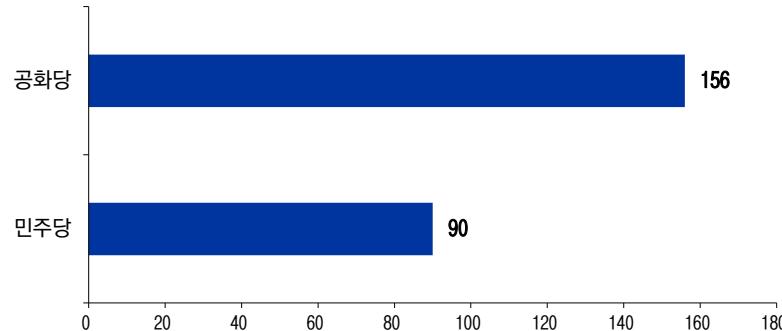
(USD bil)	CHIPS	IIJA	IRA	IRA tax credits	ESSER	Total
현 정부 추정 효과	55	1,200	213	265	190	1,923
제한·절약·성장법			(68)	(265)	(1)	(334)
Reverse the Curse		(24)				(24)
Project 2025		(94)				(94)
정부 지출			(11)			(11)
잔여 부양 효과	55	1,081	135	0	189	1,460
% change	0%	-10%	-37%	-100%	0%	-24%

\* 공화당 압승을 가정했을 때의 부양책 효과 감축분에 대한 추정치

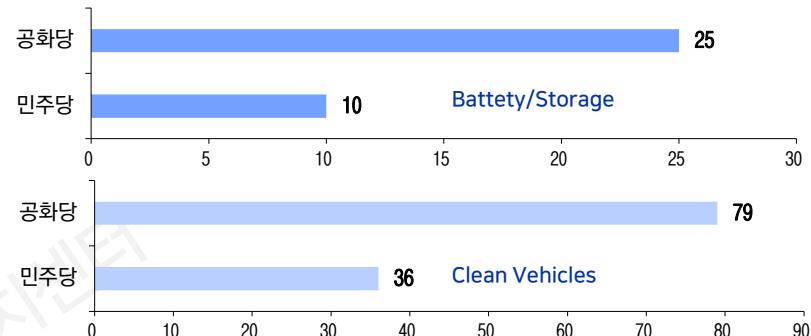
자료: 백악관, 민주당 상원, Jack Conness, 미 입법부, 의회예산처, Project 2025, Bank of America, LS증권 리서치센터

# 두 후보 간 입장차 극명: IRA

IRA 관련 투자의 지역구 분포(전체)



투자부문별 지역구



선거 결과에 따른 IRA 및 환경정책 영향

시나리오	민주당 압승	해리스 승리 공화당 의회	트럼프 승리 민주당 의회	공화당 압승
정책 방향	현상 유지	현상 유지	세제 혜택에 대한 행정 조치	표적적 폐지&세제 혜택 조정 가능
주요 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>예정된 경로의 IRA 적용</li> <li>강화된 EPA 권한으로 신규 규제 및 기후 정책 등장 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>예정된 경로의 IRA 적용</li> <li>의회 통과가 어렵더라도 신규 EPA 규제와 기후 정책 등장 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EPA 및 규제 기관 약화</li> <li>IRA 세제 혜택 축소 및 일부 변화</li> <li>정책 속도 둔화, 추가 법안 적용 지연</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EPA 및 규제 기관 약화</li> <li>IRA 세제 혜택 압박 또는 제한적인 변화</li> <li>정책 속도 둔화, 추가 법안 적용 지연</li> <li>\$7,500 EV 구매보조금 등 축소 가능성 확대, 스토리지 및 친환경 발전 기존 혜택은 유지 가능</li> </ul>
주요 영향	<ul style="list-style-type: none"> <li>친환경 기업의 수익 안정성 확보</li> <li>미국으로의 FDI 투자가 기존 IRA 기업 중심으로 진행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>친환경 기업의 수익 안정성 확보</li> <li>법안과 관련된 미국의 추가 지원에서 부채한도 및 재정적자 문제 발생 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 혜택은 일정 부분 유지</li> <li>세제혜택에 대한 행정조치 가능한 분야의 기업 혜택 축소 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전통 제조업 FDI 확대 가능</li> <li>전기차 관련 기업 상당부분 타격 전망</li> <li>특정 친환경 에너지 기업 영향: 전통 에너지 관련 규제 완화 가능</li> </ul>
재정 영향	-	-	기존 계획 대비 일부 절감 가능	\$300~\$600B 절감 예상

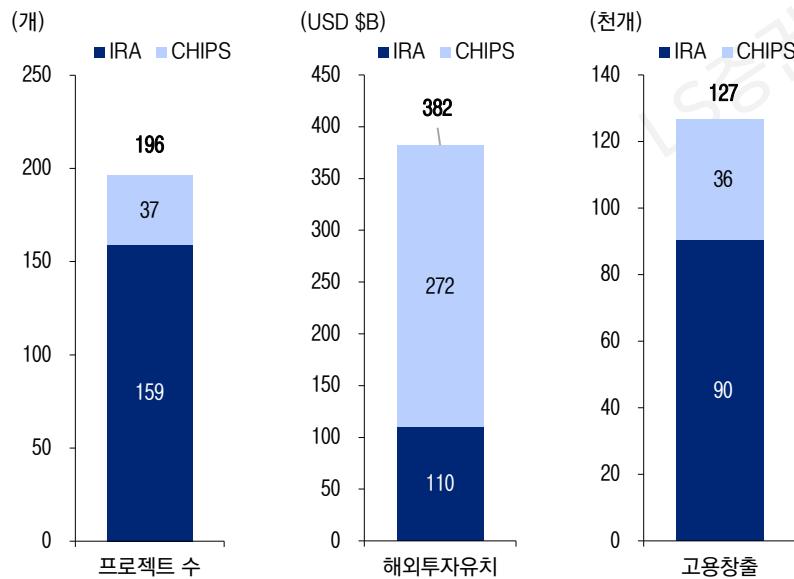
자료: Brookings, LS증권 리서치센터

# 두 정당간 입장차 극명

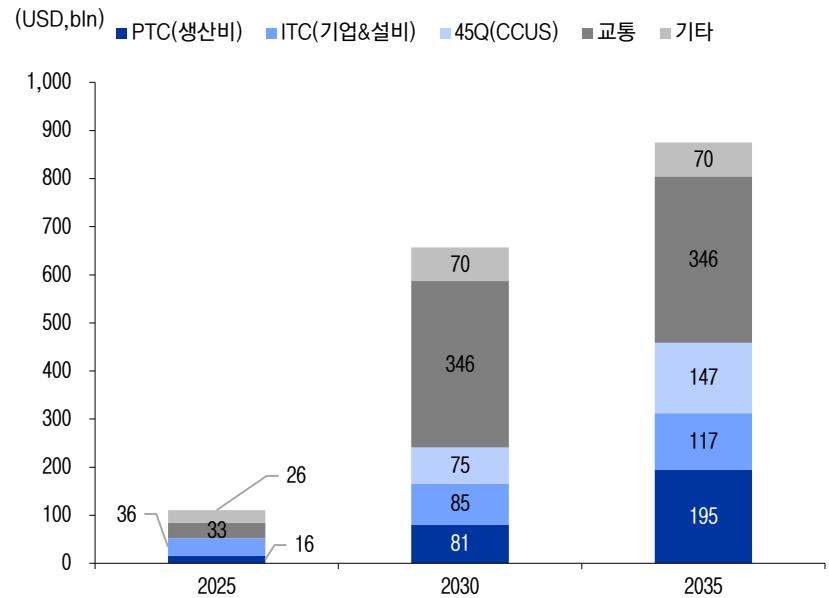
## ● 화석연료 vs 재생에너지

- 바이든 행정부의 에너지 정책은 인플레이션 감축법(IRA)으로 대표되는 가운데, 민주당은 IRA 정책이 포함한 에너지 안보와 기후변화 정책을 고수해 나갈 방침인 반면 공화당은 IRA에 대해 비판적인 입장으로, 화석연료의 사용을 지지하는 등 비교적 기업 친화적 스탠스를 보임
- IRA 정책에 발맞추어 미국 내 생산시설을 확장하고 있는 이차전지, 전기차 등 기업의 경우, 기 진행중인 투자를 중단하기 어려울 전망이기에 공화당 집권 시 성과 가시화 시기의 지연이나 투자 부담 확대 등이 우려, 부정적인 영향을 줄 것으로 예상됨
- 다만, IRA 법안이 미국 내 외자유치 및 고용 창출 등 내수 경제에 미치는 긍정적 효과를 고려했을 때 법안의 전면 폐기는 어려울 것으로 판단

IRA·CHIPS의 미국 내 해외직접투자 및 고용 창출 효과 뚜렷



IRA 세제혜택으로 인한 재정지출 규모



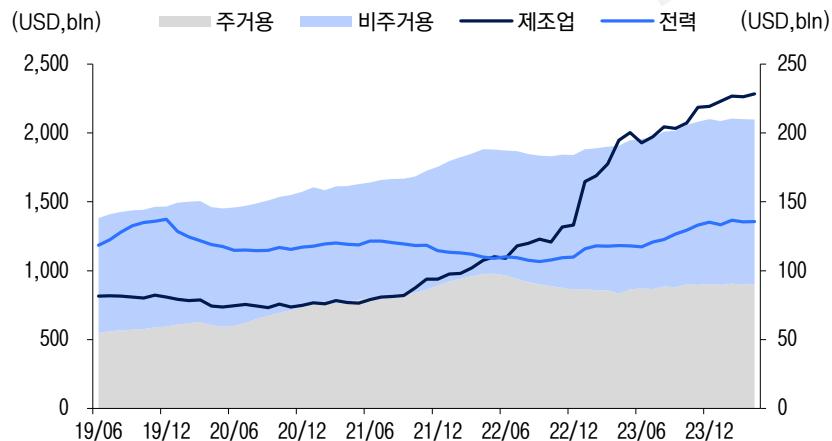
자료: 민주당 상원, Jack Connell, 미 입법부, 의회예산처, Project 2025, Brookings, LS증권 리서치센터

# 두 정당간 입장 일치 : 인프라

## ● 오바마 리쇼어링 → 바이든 디리스킹 → 디커플링 or 디리스킹?

- 해리스 후보는 트럼프 후보의 보편적 관세와 관련해 제조업체가 일자리를 미국으로 다시 가져오도록 강제하는 방법이라 규정
- 바이든 행정부의 IRA와 CHIPS 법을 통해서 미국으로의 FDI 유입 금액이 최대 780억 달러까지 확대. 2019년 미국으로 유입되는 FDI가 글로벌 전체의 18%였던 것에 비해 2021년~2023년에는 30% 이상 수준으로 확대. 중국의 비중은 동일 기간 3%로 2010년~2019년 평균인 7%에서 큰 폭으로 감소
- 설비 후 생산주기 상 Lamp-up 단계로 진입. 생산비용 축소가 관건
- 두 가지 공통적 입장: 미국으로의 FDI 유입 & 중국에 대한 견제

## 양당 모두 제조업 기반 시설 투자에는 우호적

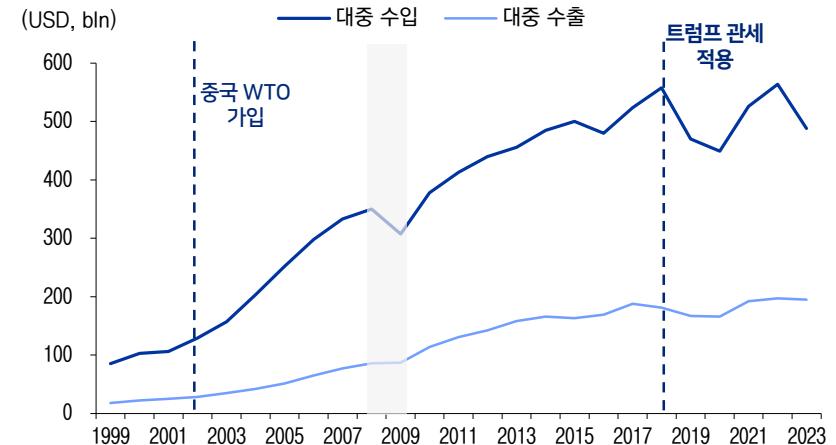


자료: CEIC, IMF, LS증권 리서치센터

## 미국으로의 FDI 추이



## 미국의 대중 수출입 추이



# FEoC 사각지대였던 ESS 배터리, 미 관세 인상으로 중국산 견제

## ● ESS 성장성을 기대하게 하는 요인들이 더해지고 있다

- 그간 ESS용 배터리의 경우 전기차용 배터리와 달리 IRA에 따른 해외우려기관(FEoC) 규제를 적용받지 않는 영역으로, 중국 업체들의 점유율이 높음
- 에너지 저장 시장의 연간 추가 저장량, 2022년 이후 연평균 23%씩 성장해 2030년 88GW/278GWh (배터리 전력생산용량 기준/에너지 용량 기준) 용량 추가 예상
- 지난 5월 미국 무역법 301조에 따른 관세 인상안 발표. 금번 관세 인상 항목 내 비전기차용 배터리가 포함됨, 그간 전기차용 배터리의 중국 견제 효과와 유사한 중국산 ESS 제품의 대미 수입 제한 효과가 발생할 것으로 예상. AI 확산에 따른 데이터센터 연료전지 수요 확대가 예상되는 가운데 중국 외 ESS 기업에 대한 반사 수혜를 기대해볼 수 있는 부분

## 해외우려기관(FEoC) 규제 및 세부지침안(2023.12) 요약

항목	내용
FEoC 정의	해외 우려국 정부의 관할 또는 소유·통제·지시를 받는 해외 기관
대상 국가	중국, 러시아, 북한, 이란
판단 기준	<ul style="list-style-type: none"><li>• 대상국에 설립 또는 소재하거나 주요 사업장을 두고 있는 경우</li><li>• 대상국 정부·기관·고위공무원이 직·간접적으로 지분을 25% 이상 보유한 경우</li><li>• 대상국 정부·기관·고위공무원으로부터 라이선스나 기타 계약을 통해서 소유·통제·지시를 받는 경우</li></ul>
규제 내용	<ul style="list-style-type: none"><li>• FEoC로부터 규제 대상 배터리 부품, 소재를 조달할 경우 미 전기차(EV) 세액공제 등 모든 혜택에서 제외</li><li>• 규제 대상 배터리 부품은 2024년부터, 핵심광물 및 구성 소재는 2025년부터 적용</li></ul>
규제 대상 배터리 품목	음극재, 양극재, 전해질, 분리막
규제 대상 광물	(핵심 광물) 리튬, 니켈, 코발트, 망간, 흑연, 알루미늄
예외 사항	<ul style="list-style-type: none"><li>• 미국 내 생산 시설에서 가공된 광물</li><li>• 미국과 FTA 체결 국가에서 채굴·가공된 광물</li></ul>
산업 시사점	<ul style="list-style-type: none"><li>• 공급망 재편 필요</li><li>• 미국 내 생산 확대</li><li>• FTA 국가와의 협력 강화</li><li>• 관련 기술 개발 필요</li><li>• 정부간 협력의 중요성</li></ul>

## 미국 무역법 301조 관련 관세 인상 사항

품목	관세 인상을	적용시점
철강 및 알루미늄	0~7.5%→25%	2024
반도체	25%→50%	2025
전기자동차	25%→100%	2024
배터리	<ul style="list-style-type: none"><li>전기차 배터리 7.5%→25%</li><li>비전기차 배터리 <b>7.5%→25%</b></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>2024</li><li>2026</li></ul>
배터리 부품	7.5%→25%	2024
주요 광물	0%→25%	2024
천연 흑연 및 영구 자석	0%→25%	2026
태양전지	25%→50%	2024
항만 크레인	0%→25%	2024
의료제품	<ul style="list-style-type: none"><li>주사기 및 바늘 0%→50%</li><li>개인보호장비 0%~7.5%→25%</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>2024</li><li>2024</li></ul>
의료용 고무장갑 및 수술용 장갑	7.5%→25%	2026

참고: MENA-중동 및 북아프리카, RoW-기타지역(Rest of the World), Buffer-가시성 부족에 따른 예측 유보 사용량  
자료: 미 재무부, 미 에너지부, 언론종합, LS증권 리서치센터

# 양당 공통사항: 미국 내 전력 수요 확대 기조

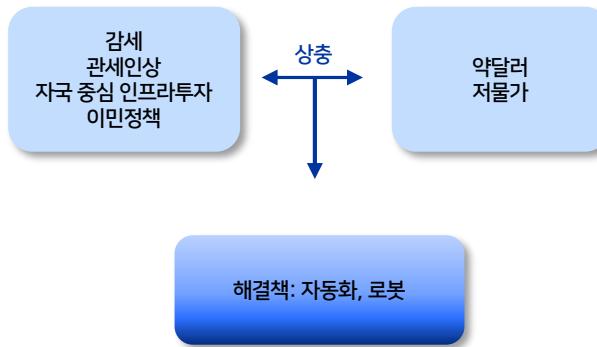
## ● CHIPS법 유지 + 인프라 투자 수요는 유지 가능성 大

- AI 데이터센터 내 전력 사용량 증가로 글로벌 전력 인프라 및 설비 확대 기대
- 미국의 경우 제조업 리쇼어링과 전기차 보급, AI 확산 등이 맞물리며 전력 수요 급증에 따른 정전 우려 확대. 전력 유트리티 기업들은 2028년까지 필요 추가 전력 예측치를 2배 가량 상향

## ● 상충되는 트럼프 정책에 대한 대안으로서의 자동화

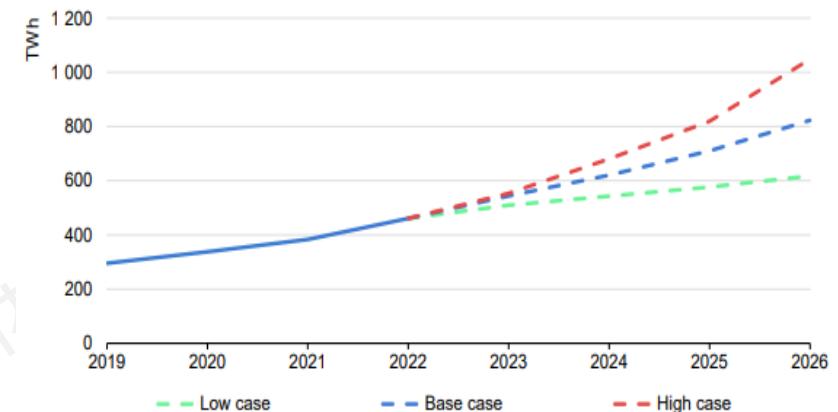
- 관세와 감세, 이민정책 등의 트럼프 정책은 물가 안정과 약달러를 추구하는 트럼프 전략과 상충. FDI에 의한 임금 상승 및 저가 노동 공급 부족도 우려
- 이를 위한 대안으로서 자동화 설비와 신산업 투자 지속 가능성이 높다면, 전력설비에 대한 투자 역시 상승할 가능성이 높은 것으로 판단

### 자동화에 대한 투자 지속 전망

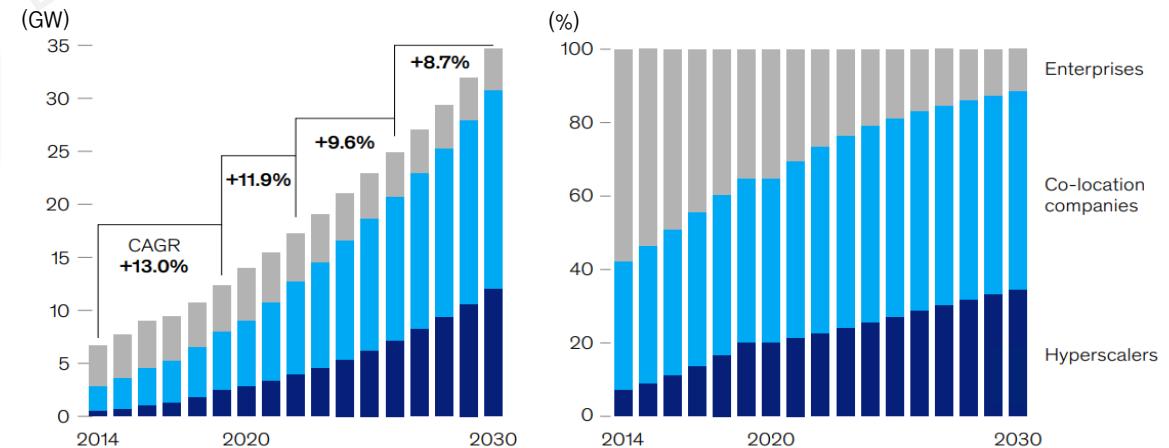


자료: IEA, McKinsey, Bloomberg, LS증권 리서치센터

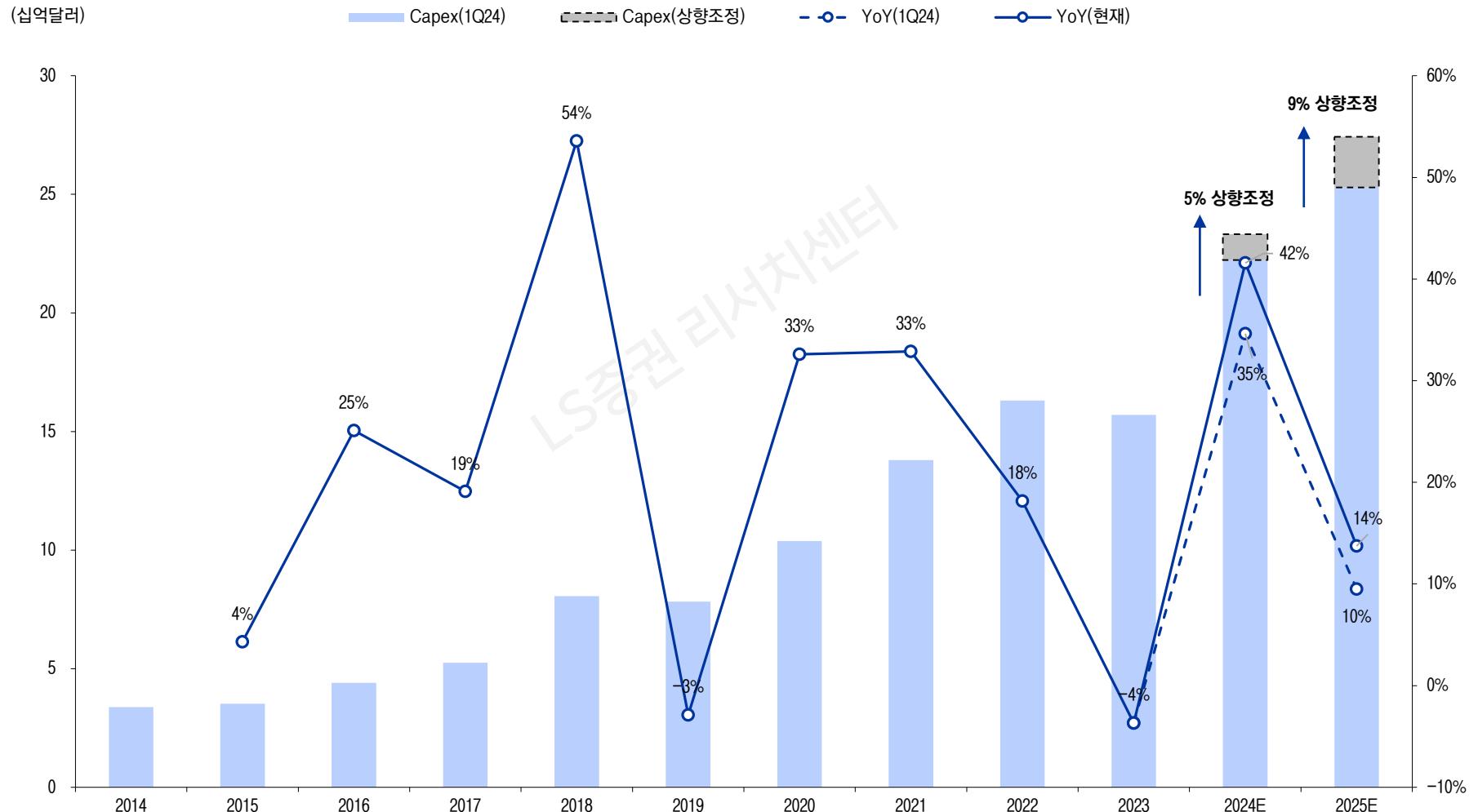
AI, 암호화폐, 데이터센터향 글로벌 전력 수요 '26년까지 2배 전망



### 미국 데이터센터 수요는 2030년까지 CAGR 약 10% 수준으로 성장 전망



# 빅테크 업체들의 1분기대비 2분기 Capex 변화



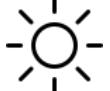
주: 24년 8월 5일 기준  
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

Part II

# 주요 매크로 전망

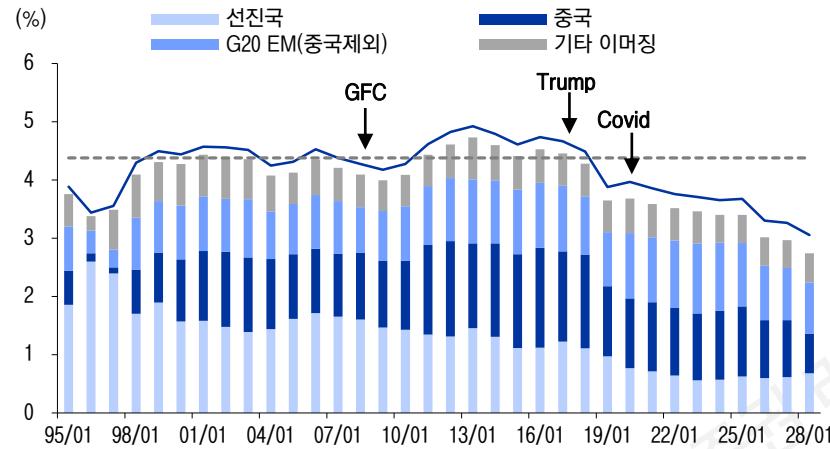
경제/환율, 채권, 원자재

# 매크로 기상도

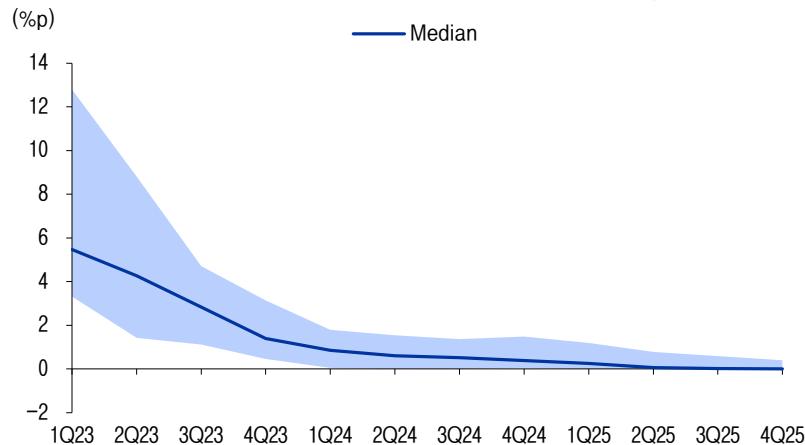
매크로 항목	트럼프	해리스	핵심장점
고용			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 이민정책 강화로 인한 신규 노동공급</li> <li>• 이민자 감소 시 실업률 하락 및 임금 상승 요인으로 작용</li> </ul>
소비			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 포괄적 감세와 중하층 표적 감세</li> <li>• 부유층과 법인세 증세</li> <li>• 관세로 인한 소비자 및 가계로의 비용 전가 효과</li> </ul>
인플레이션			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 에너지 가격 하락 Vs. 기업 가격 인상 억제</li> <li>• 관세인상으로 인한 수입품 가격 상승</li> <li>• 임금상승 이벤트와 텁에 대한 과세 철폐</li> </ul>
관세/무역			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 보편적 관세와 기존의 흐름 유지</li> <li>• 중국 견제를 위한 방법: 고율 관세 일괄 적용 Vs. 표적 관세 및 비관세 장벽</li> </ul>
투자			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전통 에너지 Vs. 친환경 에너지</li> <li>• 전기차 혜택에 대한 지속 여부</li> <li>• 미국 진출 기업에 대한 IRA, CHIPS 등 세금 혜택 문제</li> </ul>
지정학적 리스크			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 우크라이나 지지 Vs. 러시아 지지</li> <li>• 친 이스라엘 성향 Vs. 난민 및 인권 문제 중시</li> <li>• 이란과 사우디에 대한 접근 태도</li> </ul>
달러인덱스/환율			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 약달러 정책 Vs. 현재의 움직임 유지</li> <li>• 블록체인 옹호 Vs. 디지털 달러 옹호</li> <li>• 연준에 대한 독립성 확보 여부</li> </ul>
금리			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재정지출 축소 기조 vs 재정지출 확대 기조</li> <li>• 중앙은행 독립성 축소 vs 중앙은행 독립성 보장</li> <li>• 친환경 정책 유지시 중물가 장기화 가능성</li> </ul>

# 대선 이전 경제 기본 가정

## 글로벌 경제성장률 전망

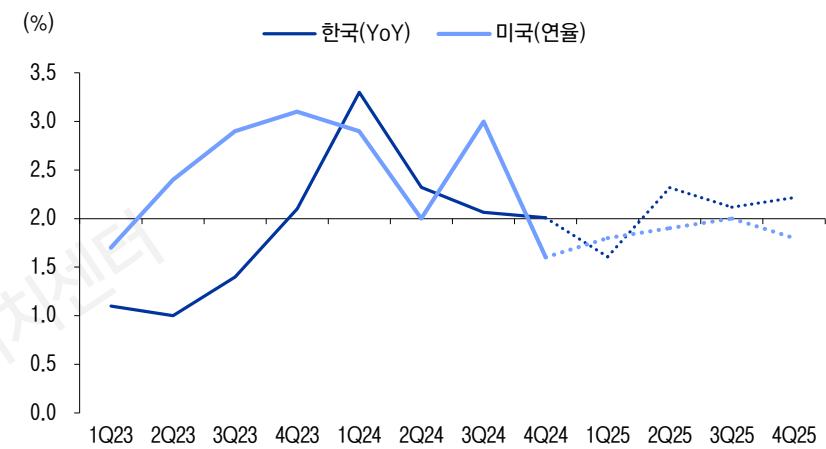


## 2025년까지 대부분의 국가에서 목표물가에 수렴 전망

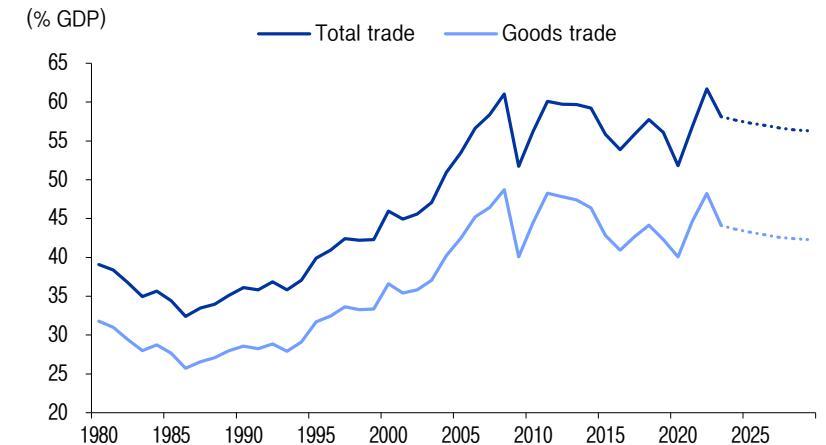


자료: IMF, LS증권 리서치센터

## 한국과 미국 경제성장률 전망



## GDP성장률 대비 무역 성장률 비율



# 대선 이후 가능한 경제 상황 변화

## 고용 소비

### 이민정책, 소득세, 관세로 인한 고용과 소비 변화

- 트럼프: 강경한 이민정책, 소득세 인하, 보편 관세로 중국 60%, 기타국 10% 추진
  - 이민자 감소에 따른 실업률 하락, 임금 상승. 관세 상승으로 인한 물가 상승과 소득세 인하에 따른 재정지출 감소
- 해리스: 현행 이민정책 + 난민 등 인권 보호, 부자 증세, 관세 인하 및 비관세 장벽 고민
  - 실업률 점진적 상승. 서비스 소득 소폭 상승. 물가는 현재 전망 유지. 부채상한 이슈 및 중국에 대한 비관세 정책 주목

## 기업

### 법인세에 대한 두 후보의 접근 방향 반대. 민간기업 투자 및 선호 업종도 상이

- 트럼프: 법인세 인하 추진. 정부 주도보다는 민간 기업 자유도 확대 및 전통산업 부활
  - 법인세 인하로 인한 전반적 기업이익 확대. 정부지출의 제한적 집행과 전통 제조업과 에너지 산업 규제 완화
- 해리스: 법인세 인상. IRA정책의 지속가능 및 친환경 기업에 대한 추가적인 혜택 부여 가능
  - 2024년 3월 예산에서 법인세율 28%로 인상, 10억 달러 규모의 IRA관련 기업 법인 최저세율 15%에서 21%로 인상 제안

## 환율

### 달러에 대한 트럼프의 극단적인 정책 집행 가능성 존재

- 트럼프: 무역수지 적자 폭 축소를 위한 인위적인 약달러 정책 추진
  - 무역수지 적자 해소 및 관세 인상 비용 상쇄 목적. 이를 위해 제 2의 플라자합의 관련 우려 소폭 증가
- 해리스: 달러에 대한 특별한 의견은 없는 것으로 판단. 연준에 대한 필요 이상의 개입 의지는 없음
  - 2025년 기준금리가 연준의 의지와 맞는 속도로 하락한다면 점진적인 달러 약세 전망

## 기타

### 지정학적 리스크, 외교정책, 공통점

- 지정학적으로 트럼프는 이스라엘과 러시아를, 해리스는 제한적으로 팔레스타인과 우크라이나를 지지할 것으로 판단
- 외교상 해리스는 현행 수준의 정책 태도를 유지하겠지만 트럼프의 경우 미국에 실질적인 이익이 존재한다면 중국과의 관계개선에도 합의할 가능성이 높은 것으로 판단. 사우디, 이란 등과의 관계 개선 가능성 존재. 한국에는 환율과 투자 관련 압박 가능
- 전기 및 에너지를 제외한 전통 인프라 투자, 부채한도 상향 이슈와 중산층 이하의 소득세 감면 조치 유사

# 기타 미국 대선과 관련된 변화 요인

## 지정학

### 러시아와 이스라엘 문제

- **트럼프: 우크라이나 사태 조기 종료, 중동 사태 확대 가능**
  - 과거부터 친 러시아적인 성향 및 돈바스 지역을 러시아의 영토로 인정 해야 된다는 발언을 해 왔다는 점에서 우크라이나의 인정이 없어도 조기 종료를 추진할 가능성이 높은 것으로 판단. 중동에 대해서는 친이스라엘적 성향을 보여왔고 가자지구 문제에 대해 이스라엘이 빨리 승전해야 문제가 해결된다는 입장을 보이고 있어 이란 등과의 관계에 따라 확전 가능성 존재
- **해리스: 우크라이나, 중동 모두 사태 지속 가능**
  - 기본적인 성향이 인권을 위주로 발언하고 있다는 점에 주목. 이미 바이든 정부에서부터 우크라이나에 대한 러시아의 침공을 인정할 수 없다는 입장을 유지하고 있어 러시아가 종전을 선언하지 않는 이상 뚜렷한 관계 변화 가능성은 낮은 것으로 판단. 중동의 경우 이스라엘에 무기 공급을 지속하면서도 가자지구의 인명 문제를 언급하는 이중적인 태도를 보이고 있어 명확한 입장이 나타날 가능성은 낮은 것으로 판단

## 블록체인

### 트럼프는 약달러, 해리스는 강달러 요인

- **트럼프: 비트코인 등 블록체인에 대해서 옹호적인 입장 유지**
  - 결제통화 및 통화의 일부 기능이 블록체인에 부여될 가능성이 있어 달러의 가치 하락 요인으로 작용. 블록체인 강세
- **해리스: 디지털 달러에 대한 긍정적인 입장 표시**
  - 달러의 블록체인화에 긍정적 입장으로 표시형식이 다를 뿐 달러의 기능 강화. 강달러 및 블록체인의 역할 축소 전망

## 기타

### 접근 방식

- 트럼프 후보 당선 시 달러 약세, FDI의 선제적 투자, 관세 인상을 염두에 둔 접근 필요. 극단적일 경우 IRA와 CHIPS 등을 통해 타 국가 기업이 받던 혜택이 축소될 가능성 존재. 인플레이션 상승 및 연준의 기준금리 인하 속도 제한 가능성 존재. 부채한도 상향 이슈 재부각 가능
- 해리스 후보 당선 시 달러 점진적 약세, 기존 법안에 맞춘 FDI 투자 지속, 친환경 등 비관세적 장벽에 대한 대비 필요. 인플레이션은 예상보다 느리게 내려갈 가능성 존재. 중국과의 관계 변화는 강하지 않을 것
- 공통적으로 FDI 및 전력 설비 투자, AI관련 투자에는 긍정적인 접근 가능. 약가 인하 혹은 메디케이드 대상 확대로 헬스케어 산업 성장 지속. 소비의 둔화를 막을 수 있는 정책이 존재해 수혜 그룹 및 이후 부작용의 차이가 있겠지만 당장의 침체에는 긍정적으로 작용할 것

# [고용] 트럼프와 바이든의 이민 정책 비교

일자	트럼프	바이든
2017년 1월	미국 멕시코 국경의 354마일 물리적 장벽 건설. 300마일 길이의 자동차 장벽	소규모로 지속
2017년 1월	ICE(이민세관집행국) 정책 변경. 강력범죄에서 일반범죄로 추방 우선순위 범위 확대 및 형사고발진 행 중 이주민도 동일한 상황으로 간주	2021년 1월 정책 원상복귀
2017년 12월	ICE정책 변경: 임산부를 구금시설에 구금할 수 있도록 허용	2021년 7월 정책 원상복귀
2016년 2월 ~2018년 4월	남부국경을 따라 매일 입국할 수 있는 망명 신청자 제한 망명 신청자는 멕시코에서 무기한 대기 후 입국항구에서 입국하고 망명 신청. 2019년 8월 최고 대기자수는 약 26,000명. 2020년 3월 21일 질병통제센터가 제 42조 추방을 승인한 후 망명 처리 거의 중단	2021년 11월 인원제한 철회. 2023년 5월 11일 전자측정 도입. 망명신청자가 CBP One 앱을 통해 이민 예약
2018년 4월	무관용 정책. 미국-멕시코 국경을 따라 있는 미국 검찰청은 DHS(국토안보부)에서 회부한 모든 불법 이민 사건을 형사 기소. 국경에서 이주 아동을 부모와 분리	2021년 1월 정책 철회
2019년 1월	브라질과 스페인어권 국가 망명 신청자는 망명 신청에 따른 법원 출두 날짜와 시간 고지 후 멕시코에서 대기	2022년 8월 철회되었으나, 2022년 12월 미국 지방법원에 의해 법안 종료 금지 명령 발효. 바이든 버전의 MPP2에서는 멕시코에서 체류해야하는 망명 신청자들에 대한 보호조치 확대. Covid-19 백신 접종
2019년 7월	ICE 정책 변경: 신속 추방. '14일 이내 불법으로 미국에 입국해 육로국경에서 100마일 이내에 체포된 이민자'에서 '2년 이내 불법으로 미국에 입국한 모든 이민자로 확대'	2022년 3월 정책 원상복귀
2017년 1월	행정명령 13769호, 13780호 서명. 모든 난민의 입국을 120일간 중단(시리아 난민은 무기한 중단). 2017년 미국 난민 입국 한도 5만명(2016년 11.7만명) + 모든 난민 입국 120일 동안 추가 중단(2017년 3월)	2021년 1월 트럼프 정부에서 시행한 모든 추가 난민 심사조치를 철회하는 내용의 '미국 입국 차별 금지 종식 선언문'에 서명
2017년~2024년	난민 입국 연간한도: 2017년 5만명, 2018년 4.5만명, 2019년 3만명, 2020년 1.8만명, 2021년 1.5만명	2021년 6.25만명, 2022년 이후 12.5만명으로 유지
2018년 1월	미국에 부모가 있는 엘살바도르, 과테말라, 온두拉斯 출신의 자격을 갖춘 무보호 미성년자에게 미국에 재정착할 수 있는 기회를 제공하는 CAM 면접 종료	2021년 3월 CAM 재개
2018년 6월	미국 남부 국경 이주민 중 '특정 사회 집단의 구성원'을 포함한 여러 요인 중 하나로 인해 박해를 받을 수 있다는 '신빙성 있는' 두려움을 입증할 경우 망명 자격으로 간주할 수 있는 관례를 무시	2021년 6월 이전 관례를 적용
2019년 10월	불법 이주민 신속 선별 및 추방 법안. PACR은 엘살바도르, 과테말라, 온두拉斯에 HARP는 멕시코 망명 신청자에게 적용	2021년 2월 행정명령 14010으로 철폐
2020년 4월	행정명령 10014, 10052, 10131 서명. 60일간 미국 외부에서의 대부분의 이민과 여행을 중단하는 행정명령 10014와 연장 법안	2022년 10월 H-2B 임시 비농업 노동자 비자(엘살바도르, 과테말라, 온두拉斯, 아이티)를 역대 최대인 2만개로 확대. 2024년 6월 미국 시민의 특정 비시민 배우자를 위한 새로운 합법적 영주권 신청 절차 발표(약 50만명 추정)

# [고용] 이민정책에 따른 변화 가능성

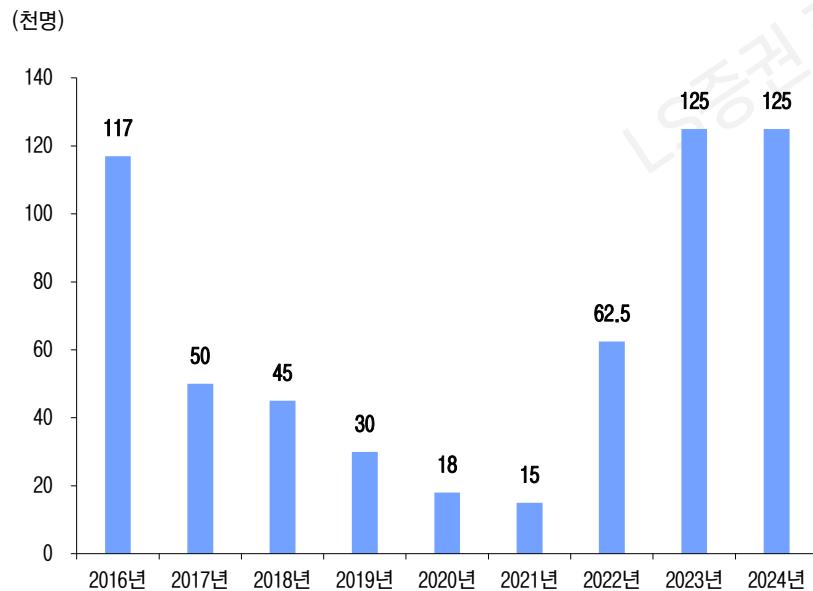
## ● 확고한 트럼프의 이민자 제한 정책

- 트럼프 대통령은 1기에서 지속적인 이민자(망명) 제한정책을 실시. 이에 따라 망명 인구가 급격히 감소하면서 외국인 노동인구 역시 트럼프 임기 말년을 기해 하락 시작. 트럼프 대통령 당선 시 동일한 정책 가능성이 높아 외국인의 노동시장 유입은 제한적으로 판단. 이에 따라 공급감소에 따른 실업률 하락 및 미국 국적자의 취업 확대 전망. 다만 인구 감소로 인해 나타나는 임금 상승 흐름이 물가 상승 요인으로 작용 가능

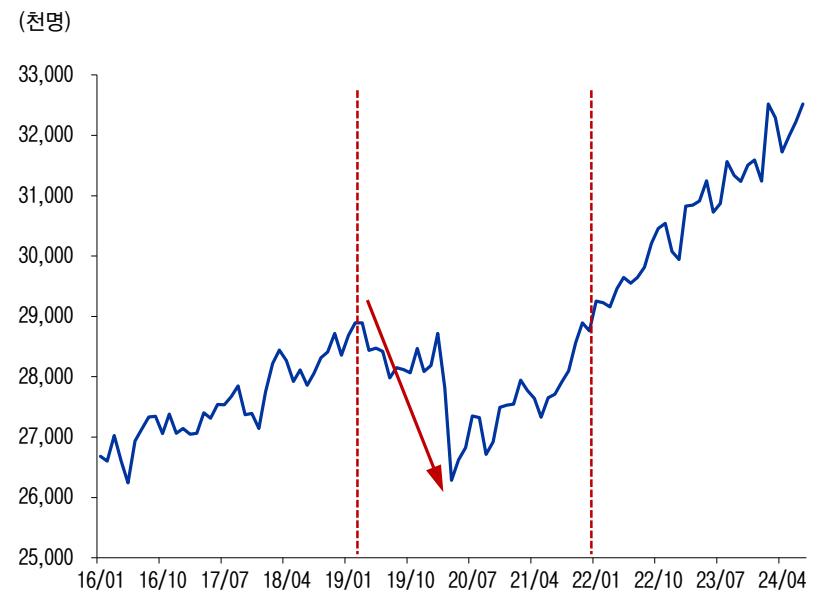
## ● 해리스, 국경위기 해결은 약속. 다만 극단적인 정책은 불가능

- 국경에서의 관리와 구금 확충에는 동의. 다만 대규모 추방에 대한 부분은 상당히 감소할 것으로 판단. 바이든 행정부의 초기 정책과 유사하게 이민자와 망명자의 인권과 권리 신장과 관련된 이슈들 부각 가능

미국 난민 입국 연간 한도



노동가능인구 - 외국인



자료: CEIC, PII, LS증권 리서치센터

# [무역·관세] 추가관세 인상 전망

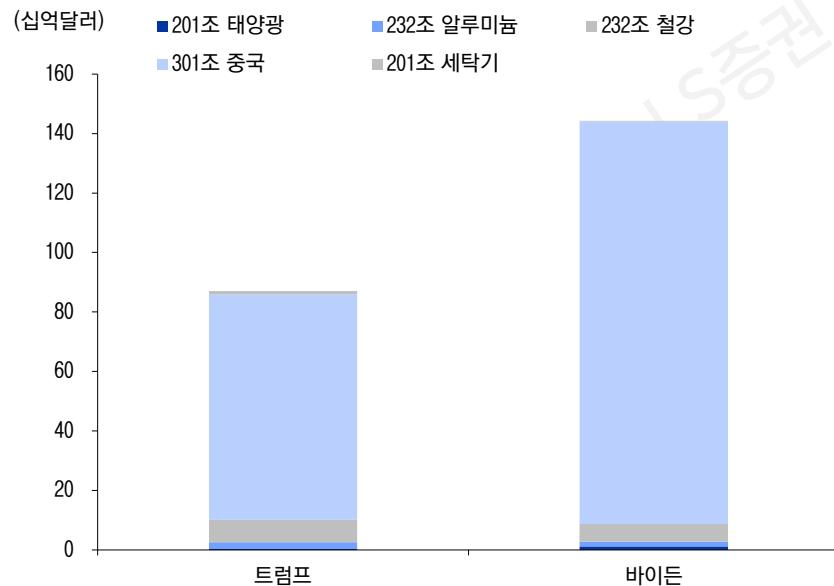
## ● 트럼프의 보편관세: 모든 국가 최소 10%, 중국 60%

- 트럼프는 2024년 봄 연설과 인터뷰를 통해 모든 국가의 모든 수입품에 최소 10%의 관세를 부과하고 중국 수입품에 최대 60%의 관세를 추가로 부과할 것을 촉구
- 8월 들어서는 모든 품목에 대한 관세가 최대 20%, 미국 외 모든 자동차에 100%의 새로운 세금을 부과하겠다고 발표. 지금까지는 트럼프와 비교해 바이든 행정부의 관세부과가 더 강력했고, 이는 대부분 중국에 대한 관세가 큰 영향을 차지. 이에 따라 미국 국민은 200~300달러의 추가적인 비용을 지출

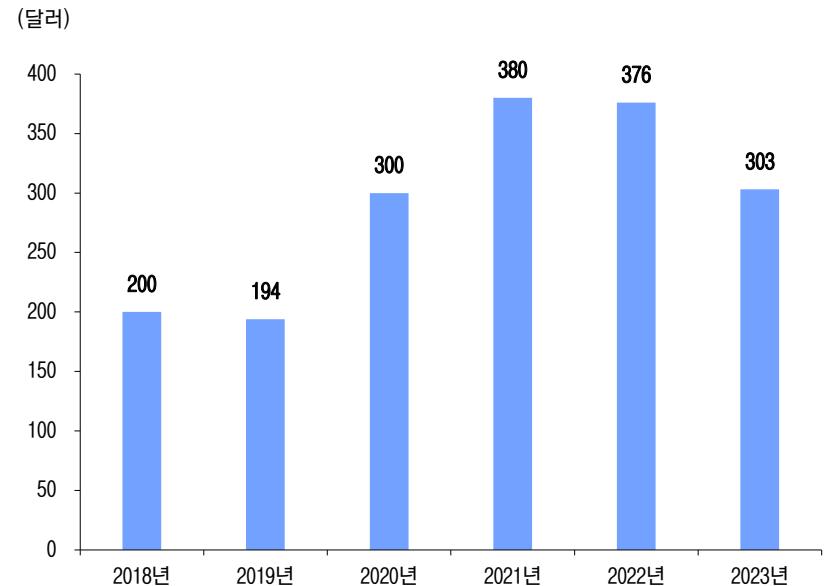
## ● 바이든-해리스 행정부의 관세는 중국에 집중

- 해리스는 기존의 중국에 대한 집중적인 공격 정책을 이어갈 것으로 판단. 2024년 5월 계획했던 철강, 알루미늄, 반도체, 전기자동차, 배터리 구성요소, 미네랄, 태양전지, 크레인 및 의료제품에 적용. 전기자동차의 경우 100%, 태양열 구성 요소는 50%, 기타 모든 부문은 25%로 향후 2년간 적용

### 301조에 따른 중국 관세 부과 금액



### 관세로 인한 미국 가구당 조세 부담



자료: Tax Foundation, LS증권 리서치센터

# [무역·관세] 추가관세 인상 전망

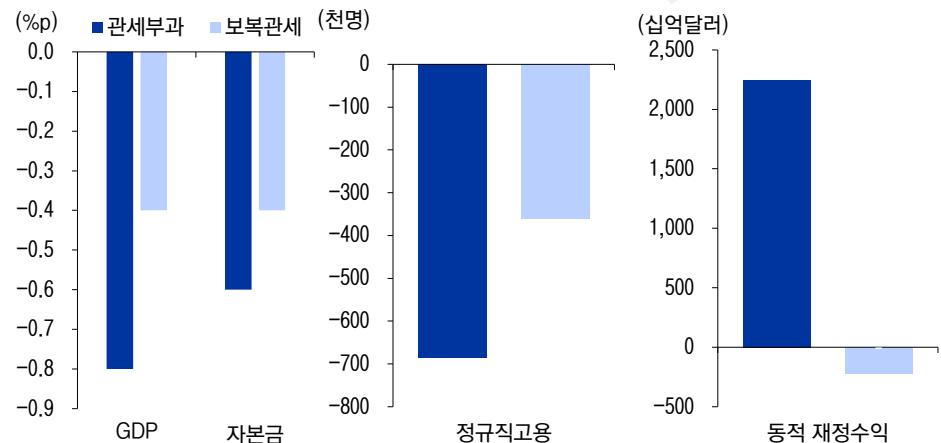
## 공화당 당선시 적용 가능한 관세 정책 및 영향

종류	잠재적 연관 산업	국가
표적 관세	<ul style="list-style-type: none"> <li>반도체 및 반도체 장비와 같은 하이테크 상품</li> <li>트럼프 발언으로 EV 적용 가능성 존재</li> <li>중국에 집중적으로 적용된다면 전자장비, 가전, 중간재 (자동차 부품, 바이오 소재 등) 가능성</li> </ul>	미 주요 수입국, 중국, 멕시코 등 반도체는 대만, 한국, 일본 가능성
중국/ 일괄관세 60%	<ul style="list-style-type: none"> <li>EV, 태양광 패널, 배터리 등 → 수입량 매우 적어 영향 미미</li> <li>섬유, 가전제품 등 대부분 소비재 품목 영향 예상</li> </ul>	중국
글로벌 보편 관세 10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>트럼프의 최근 발언 상 대부분의 수입 품목 적용 예상</li> <li>자동차, 휴대폰, 컴퓨터 등이 미국 최대 수입품목</li> </ul>	한국 등 FTA 체결국도 적용 가능
상호 관세	자동차, 자동차 부품, 트럭, 목재 가구, 타이어, 식품	한국 등 FTA 체결국 제외 전망

## 선거 결과에 따른 관세 적용의 영향(모건스탠리)

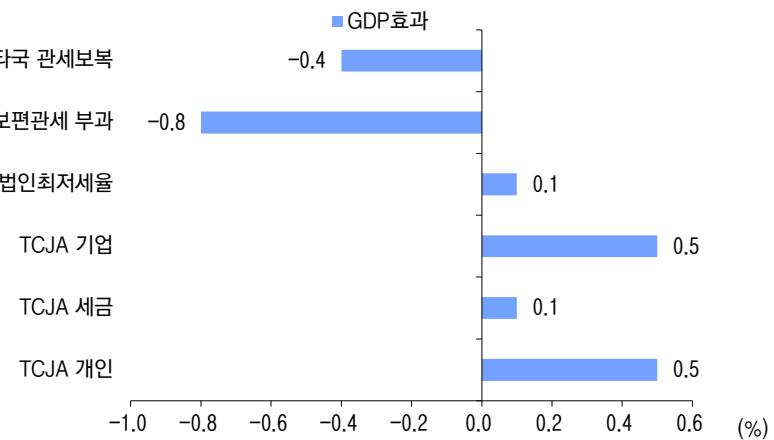
시나리오	민주당 압승	해리스 승리 공화당 의회	트럼프 승리 민주당 의회	공화당 압승
정책 방향	치명적 관세 부재	치명적 관세 부재	광범위/표적 관세 적용	광범위/표적 관세 적용
정책 적용 시점	-	-	1H25	1H25
경제 성장	중립	중립	부정적	부정적
물가	중립	중립	상승	상승
재정 상황	중립	중립	완화	완화

## 트럼프 관세 부과에 따른 총 효과 추정



자료: USITC, BEA, Morgan Stanley, Tax Foundation, LS증권 리서치센터

## 트럼프 소득세 및 관세로 인한 장기 GDP 효과



# [소비] 소득세와 관세 정책으로 소득 하락 전망

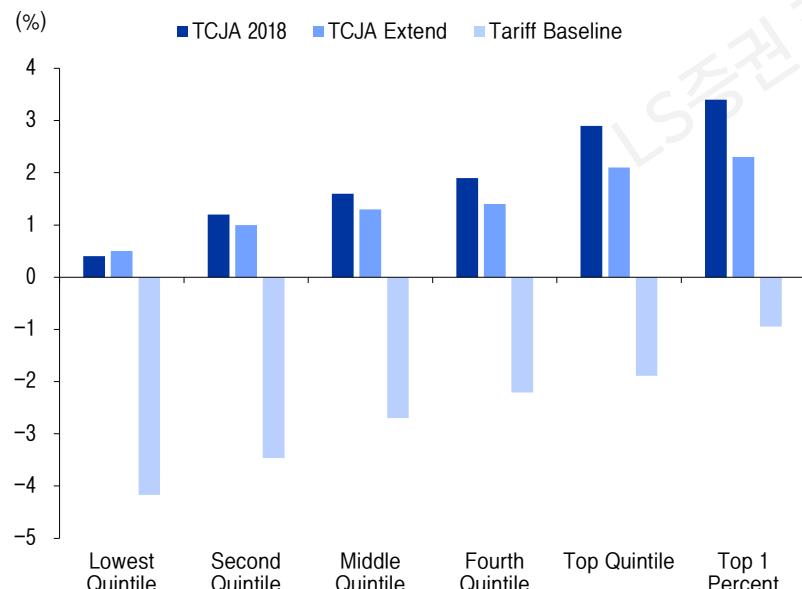
## ● 트럼프의 관세, 해리스의 기업 및 부유층 증세 모두 경기에 부정적으로 작용

- 경제에 있어서 대선 이후의 문제는 두 후보 모두 극단적인 성향을 보인다는 것. 트럼프는 극우로 해리스는 극좌로 성향이 갈리는데 두 정책 모두 긍정적인 요인이 부정적인 요인에 의해서 상쇄될 가능성이 높다는 점이 문제. 트럼프 후보의 정책은 강력한 세금감면이 경기에 긍정적인 영향을 보이겠지만, 42% 이상이 부유층에 집중되고, 관세로 인한 비용 부담 효과가 높다는 점이 문제

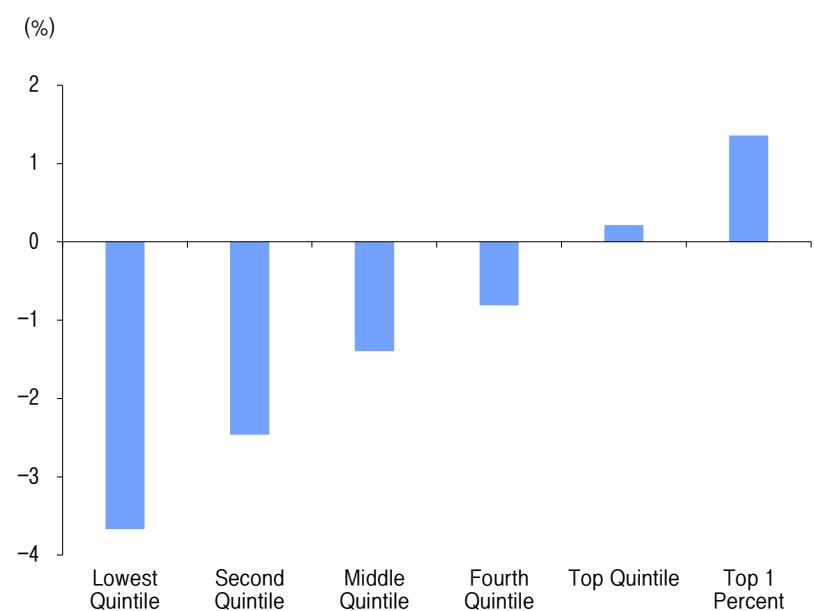
## ● 해리스 후보의 정책도 문제 발생 가능성 존재

- 해리스 후보는 중산층을 위한 세액공제 강화로 긍정적인 효과가 기대되지만 문제는 오바마케어의 극단적 확대와 기업 및 부유층 증세에 따른 투자 및 고용 위축, 가격 상승 요인에 대해 인위적인 기업의 가격 인상 금지 조치를 언급하고 있다는 점

감세 축소와 관세 인상에 따른 가계 소득 효과



두 변수를 통해 추정한 가계 소득 변화 추정



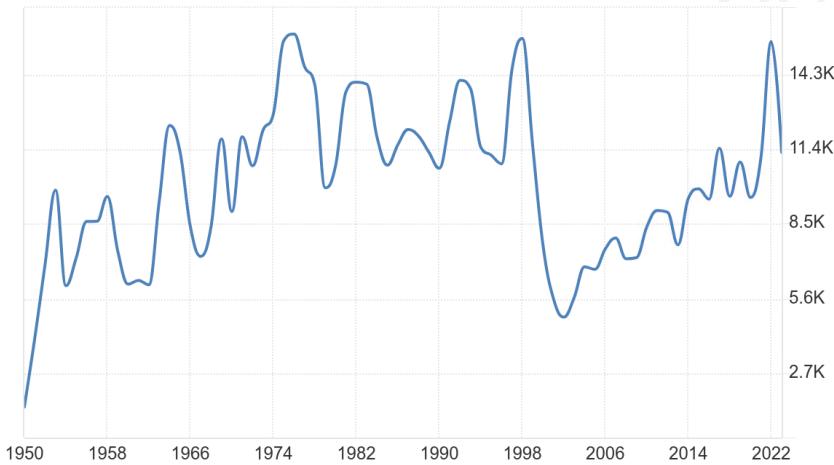
자료: PIIE, LS증권 리서치센터

# [외교·지정학] 세계의 경찰에서 세계의 PMC로?

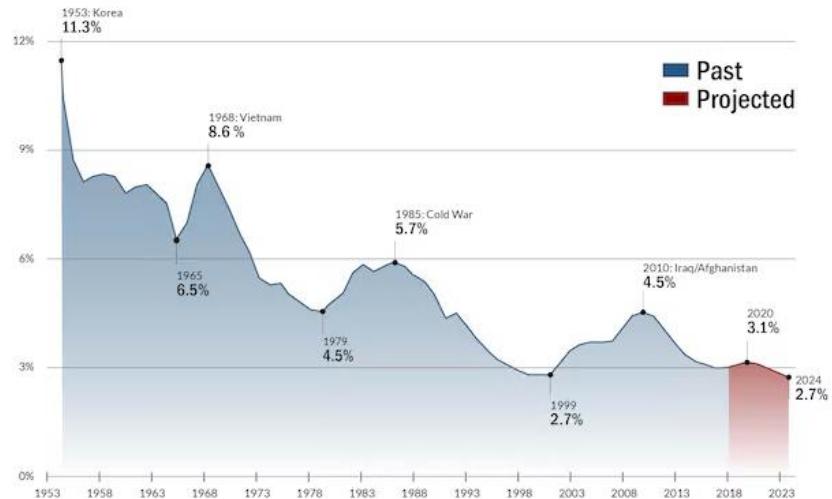
## ● 오바마 대통령 이후 지속되어 온 미국의 정책 변화

- 오바마 시대 이후 미국은 방위의 축을 중동 지역에서 아시아태평양 지역으로 이전 시키려는 노력 지속(Pivot to Asia). 이는 달리 표현하면 미국이 관심을 가지는 적의 중심을 과거 소련 및 러시아에서 중국으로 전환한다는 의미
- 여기에 더해 민주당과 공화당의 차이는 존재하지만 미국이라는 존재가 더 이상 세계의 경찰로서 무조건적인 세계 평화 유지를 위하지는 않는다는 정책적 변화 지속
- 오바마와 바이든 대통령의 경우 이러한 속내를 감추면서 기존의 국제적 지위나 명예를 좀 더 유지하려는 방향이라면, 트럼프 후보는 명예보다는 자국의 경제적인 이익에 보다 집중하는 방향성을 유지
- 결국 트럼프 후보가 당선된다고 해도 미국의 중국 견제 및 필요시 강제력 발휘에 큰 문제가 발생하지는 않을 것. 다만 이를 수행하는데 있어 적절한 경제적 보상을 요구할 가능성은 높은 것으로 판단

미국 무기 판매 - 백만달러



미국 국방비 지출



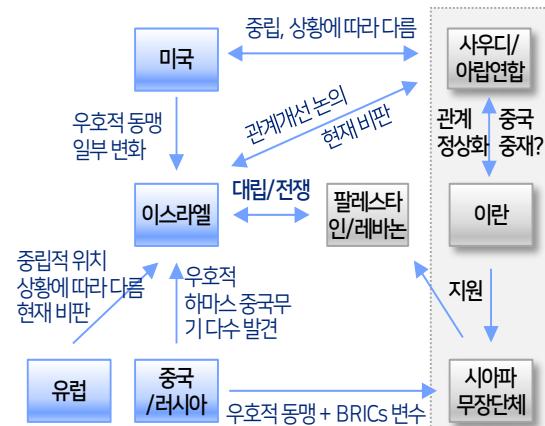
# [외교·지정학] 지정학 갈등 가운데 미국의 포지셔닝에 대한 견해차

## ● 이스라엘 및 가자지구 전쟁

- 완전한 승리를 추구하는 네타냐후 총리 아래 이스라엘의 공격적인 행보가 지속. 하마스와 헤즈볼라는 무력 행사를, 이란은 현재까진 대규모 확전을 피하는 제한적 대응을 하는 상황
- 해리스와 트럼프 모두 휴전이란 명분엔 이견이 없음

	해리스	트럼프
방향성	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 이스라엘 지원</li> <li>▪ 인도주의적 측면 비판, 휴전 요구</li> <li>▪ 네타냐후 정권 교체</li> <li>▪ 조шу 샤피로 부통령 지명X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 이스라엘 지원</li> <li>▪ 바이든 정부 책임론, 휴전 요구</li> <li>▪ 친 트럼프 행보의 네타냐후 총리</li> </ul>
관련 행보	양 캠프 모두 유대인과 반유대 표심을 의식, 구체적 해결 방향 제시를 꺼리는 모습. 해리스는 무기 금수조치에 대해 애매한 입장. 트럼프는 상대진영 비판	

## 코로나 이후 아-팔 중동 관계 변화



자료: 언론종합, ISW, LS증권 리서치센터

## ● 러-우 전쟁

- 서방의 주도로 휴전 협상 진척이 가시화 되었으나 러시아가 점령 영토에 대한 편입을 주장하자 결렬. 최근 협상카드 확보를 위한 우크라이나의 러시아 본토 공격이 이뤄지며 러-우발 지정학적 리스크 재차 고조
- 트럼프는 영토 포기와 빠른 휴전을, 해리스는 우크라이나 지원 지속을 원함

	해리스	트럼프
방향성	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 우크라이나 지원으로 전쟁 장기화</li> <li>▪ 우크라이나 NATO 편입</li> <li>▪ NATO와의 동맹 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 푸틴과의 협상. 영향력 인정</li> <li>▪ 우크라이나 영토 포기 권유</li> <li>▪ 제한적 우크라이나 지원</li> <li>▪ NATO 방위비 압박</li> </ul>
관련 행보	<p>“유럽은 우크라이나와 함께 할 것” “그리고 바이든 대통령과 나는 우크라이나의 편에 서있다”</p>	<p>“푸틴 대통령과 잘 지냈다” “휴전 협상 안 하면 지원 끊을 것”</p>

## 상황 반전을 위해 러시아 본토 공격을 단행



# [환율] 점진적 달러 약세이지만

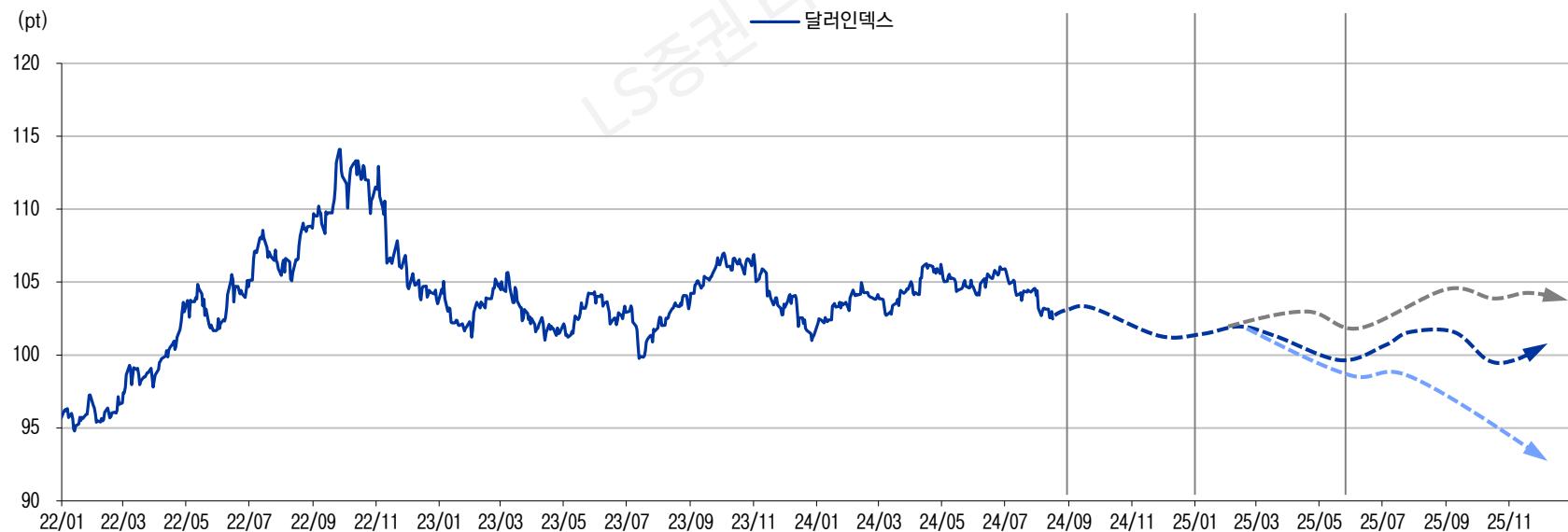
## ● 달러인덱스: 점진적 약세를 지지하지만 대통령 정책에 따른 의외의 움직임 출현 가능

- 베이스 시나리오로는 연준의 기준금리 인하가 느린 속도로 진행되면서 달러의 하락이 점진적으로 지속되는 움직임 전망. 무역량 감소 및 미국 투자 증가 등의 이유로 100pt를 기준으로 하락 폭은 제한적으로 판단. 다만 트럼프 대통령이 강력한 약달러 정책을 지지하고 있는 반면, 대통령의 나머지 정책이 강달러를 만들 가능성성이 있어 환율의 변동성에 주의할 필요성 존재

## ● 정책적 강세와 약세 요인

- 강세요인: 1) 관세인상 2) 현대통화이론 재적용 3) 이민법과 감세 4) 미중갈등과 지정학적 리스크  
- 약세요인: 1) 기준금리 인하 압박 2) 에너지 물가 하락 3) 인위적인 정책들(환율조작국, 관세를 통한 압박, 외환시장개입, 자금 유입 금지 등) 4) 블록체인에 대한 지지

## 달러인덱스 추이 및 전망



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS Securities Research 35

# [환율] 제 2의 플라자합의 가능성?

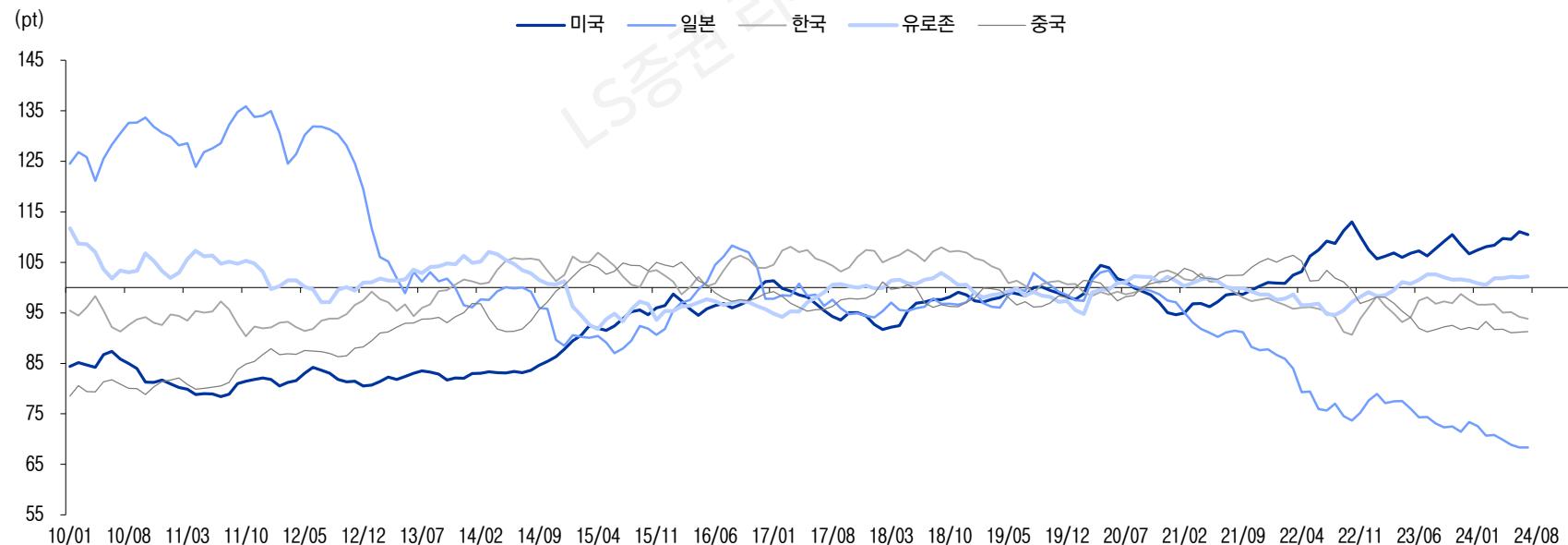
## ● 달러 약세를 통한 적자 해소?

- 바이든 대통령 취임 이후 달러는 통화바스켓 대비 15% 상승. 실질실효환율을 기준으로 판단할 경우 달러의 증립수준인 100pt를 기준으로 9.47% 상승. 이를 되돌리려는 수단이 지금으로서는 명확하지 않은 것은 사실. 크리스틴 라가르드 ECB 총재는 트럼프 후보의 정책은 유로화 약세를 만들 가능성이 있다고 발언. 다른 국가들 역시 관세 인상 정책으로 통화 약세 경험 가능. 결국 달러의 약세를 만들려면 인위적인 정책이 필요

## ● 제 2의 플라자합의?

- 과거와 같이 중앙은행과 재무부의 연계가 강하지 않고, 각 국 중앙은행(G7)이 동일한 방향성을 가지지 않는다는 점에서 가능성이 높지는 않을 것. 남은 방법은 관세 인하와 환율조작국 지정을 이용한 압박인데, 이 경우 또 다시 일본이 타겟이 될 가능성 존재

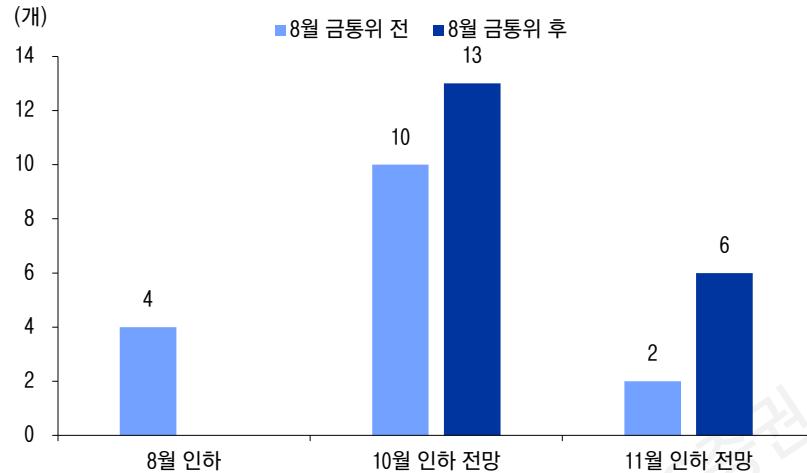
### 주요국 실질실효환율 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

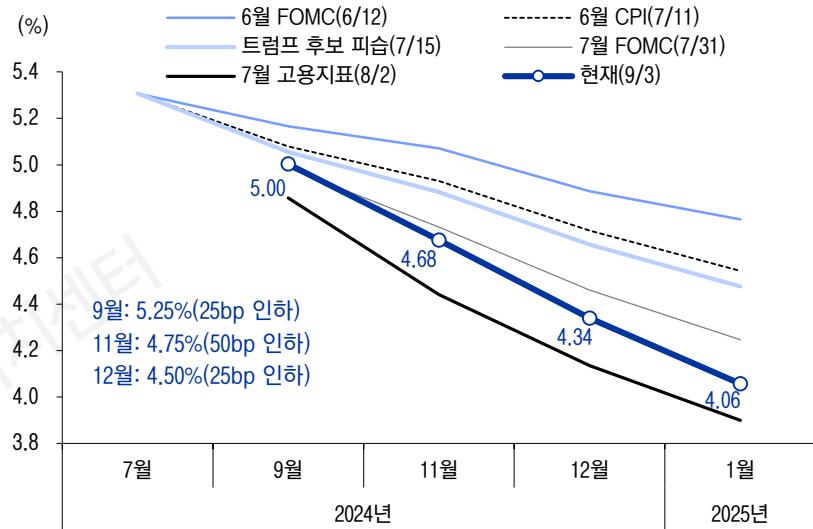
# [채권] 남은 하반기 한국과 미국의 통화정책 방향성은?

韓 한국은행 통화정책 전망: 10월이냐? 11월이냐?



연내 최초 인하 시점	증권사
10월	교보 / 다올 / 메리츠 / 삼성 / 신한 / 키움 한화 / SK / NH / 대신 / 신영 / 미래 / iM
11월	<a href="#">LS증권</a> / 하나 / 상상인 / KB / 현대차 / 한국

美 연준 통화정책 전망: 한 풀 꺾인 공격적인 금리 인하 베팅



MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2024-09-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	31.0%	69.0%
2024-11-07	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	41.5%	49.9%
2024-12-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	21.5%	44.8%	30.4%
2025-01-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	5.4%	24.1%	43.2%	27.0%	0.0%	0.0%
2025-03-19	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	7.3%	26.0%	41.6%	24.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-05-07	0.0%	0.0%	0.6%	5.5%	20.9%	37.4%	29.0%	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-06-18	0.0%	0.4%	3.7%	15.2%	31.2%	32.1%	14.9%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-07-30	0.2%	1.8%	8.7%	22.1%	31.6%	24.6%	9.5%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-09-17	0.8%	4.2%	13.3%	25.4%	29.2%	19.4%	6.7%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%

자료: Bloomberg, CME Fedwatch, LS증권 리서치센터

LS Securities Research

# [채권] 대선 결과가 통화정책과 미국채 금리에 미칠 영향은?

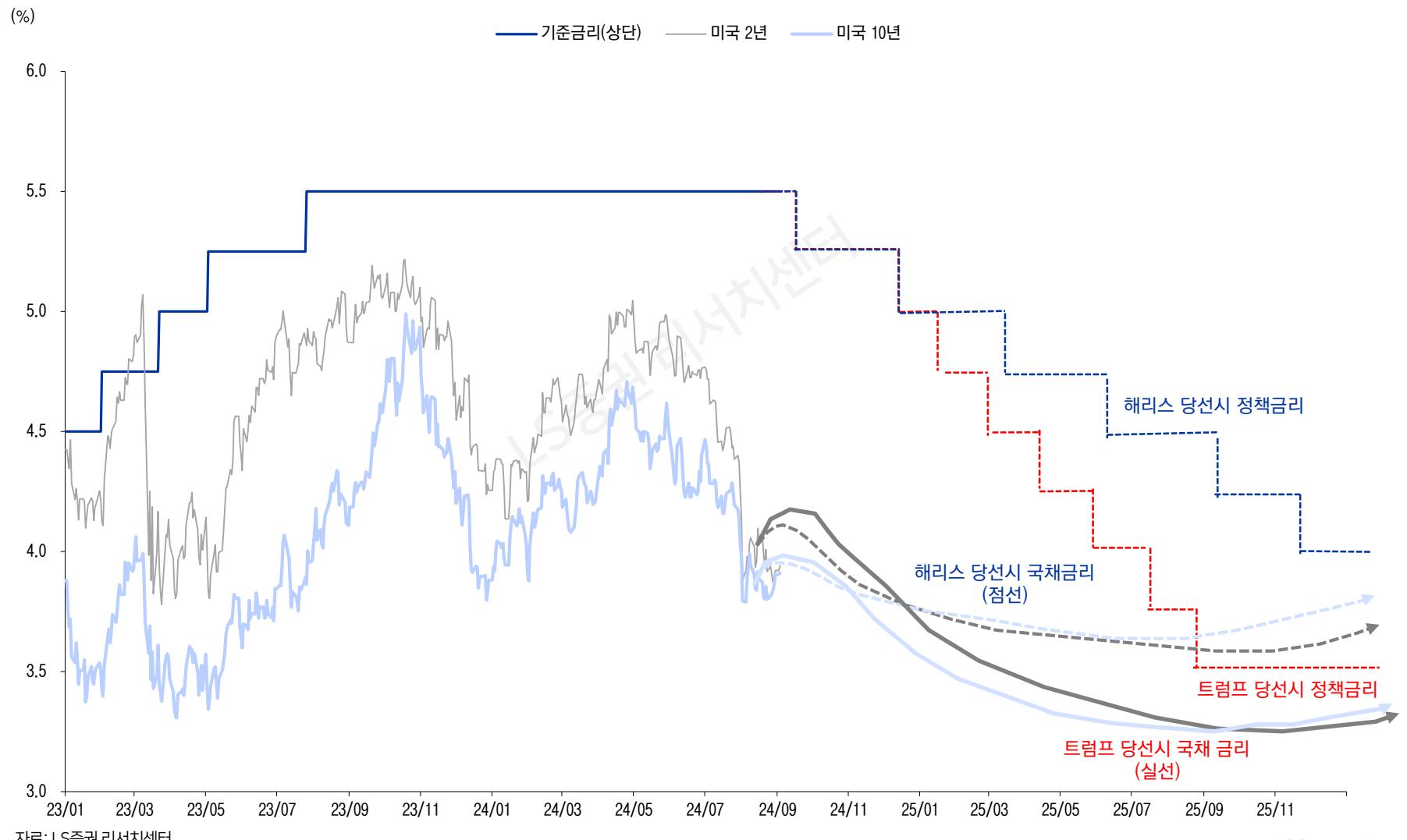
2016년과 2024년의 상황은 너무나 다르다

	2016년	2024년
통화정책	통화정책 정상화 & 긴축으로의 전환	하반기(9월) 중 정책금리 인하 개시
경기 (실업률)	실업률 하락 국면	실업률 상승 국면
재정정책	큰 정부로의 전환	이미 큰 정부

후보별 주요 공약이 통화정책과 금리에 미칠 영향 분석

구분	공화당(도널드 트럼프)	민주당(카멀라 해리스)
통화정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>연준(Fed)의 독립성 축소: <b>제롬 파월 의장 해임 가능성</b></li> <li>보호 무역주의&amp;보복관세 적극 활용: 수입물가 상승으로 물가상방 리스크</li> <li>신재생 에너지 정책 폐지&amp;화석연료 적극 채굴: 유가 하락 등 물가하방 리스크</li> <li>불법 이민자 중심 규제 강화: 노동공급 축소에 따른 실업률 하방 리스크</li> </ul> <p>→ 단기적으로는 연준의 정책금리 인하 속도가 느려질 수 있겠으나, 트럼프 1기 때 연준을 압박했던 행보 감안시 2025년도 인하 속도는 더 빨라질 것으로 전망</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>연준(Fed)의 독립성 보장: <b>제롬 파월 의장 임기 확보</b></li> <li>관세보다 간접적 제재수단 선호: 트럼프 당선 경우보다는 수입물가 상승 제한</li> <li>탈탄소/그린전환&amp;기후변화 적극 대응: 그린인플레이션으로 물가상방 리스크</li> <li>이민 절차 간소화: 노동공급에 긍정적. 실업률 상방 리스크</li> </ul> <p>→ 현재 연준의 통화정책 전망 경로 유지될 것으로 판단</p>
미국채 금리	<ul style="list-style-type: none"> <li>정책금리 인하 지역 또는 인하 속도가 느려짐에 따라 단기물 금리의 하락 속도 억제되고 오히려 소폭 반등할 가능성. 인하 지역으로 오히려 경기 침체 가능성 재차 높아지면서 장기물 금리 하방 압력은 확대될 것. 장단기 스프레드 역전 해소도 지연</li> <li>정부지출에 대해서는 축소 기조이나 전반적인 감세 및 규제 완화를 공약으로 내놓은 만큼 재정渣자 축소 정도는 불확실. 다만 민주당은 정부지출 확대 기조인 만큼 국채 발행 물량 부담은 제한적</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>연준의 통화정책 전망 경로 유지될 것으로 예상되는 만큼 인하 금리 하방 압력도 지속될 것. 연내 2차례(50bp) + 내년 4~5차례(100~125bp) 인하 전망되는 만큼 단기물 금리 낙폭 두드려지며 올해 연말 ~ 내년 초 장단기 스프레드 역전은 해소될 것</li> <li>정부지출에 대해서는 확대 기조. 상대적으로 재정 조달 위한 국채 발행 물량 확대 가능성 배제 불가. 특히 중기물 중심의 발행 물량 확대로 공급 부담 집중될 수 있어 5~10년물 금리는 일시적으로 하락 폭 제한 될 가능성</li> </ul>

# [채권] 시나리오별 미국채 금리 전망



# 원자재 시장 기상도

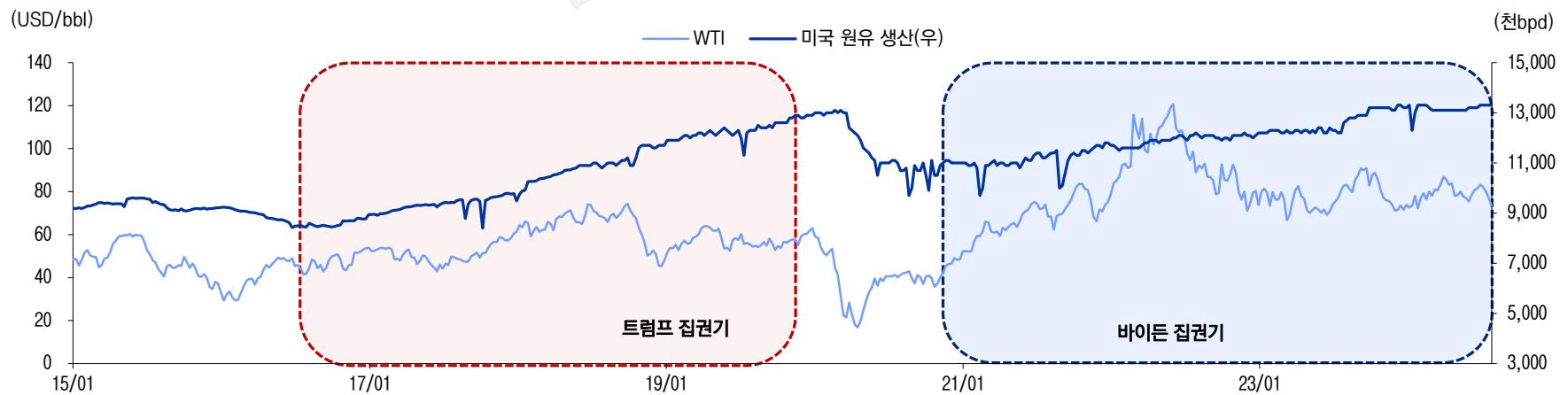
원자재	전망	품목별 이슈 및 전망
원유		<ul style="list-style-type: none"> <li>유가는 미국 경기침체 위험과 중국 수요 부진 반영하여 시장의 전망보다 빠르게 하락 중</li> <li>단, 중동 지역 지정학적 리스크 높아지고 있어 상하방 변동성 확대에 유의해야 할 것</li> </ul>
천연가스		<ul style="list-style-type: none"> <li>여름철 전력수요 성수기에도 견조한 생산을 바탕으로 가격 하락세 유지</li> <li>Henry Hub 기준 \$2 미만에서는 공급 조정 재개되고, 겨울철 라니냐 영향 가능성 있어 가격 낙폭 제한 적일 전망</li> </ul>
금		<ul style="list-style-type: none"> <li>지난 2년간 신흥국 중앙은행의 금 매입 증가(2배 이상)로 구조적 상승세 유지</li> <li>중국 중앙은행, 5~6월 금 매입 중단 발표했으나, 향후 경기침체 위험 반영하여 가격 상승세 지속 전망</li> </ul>
은		<ul style="list-style-type: none"> <li>금과의 높은 상관관계를 나타내는 은도 금과 함께 상승 전망이나, 경기침체 국면에서 금보다는 열위</li> <li>달러화 약세 흐름이 가격 지지할 수 있겠으나 안전자산 선호 확대 국면에서는 약세 유의</li> </ul>
구리		<ul style="list-style-type: none"> <li>구리는 공급 차질과 에너지 전환 수요로 중장기 공급 부족 전망에 의해 상승</li> <li>달러화 약세 흐름이 가격 지지할 수 있겠으나, 세계 제조업 경기 악화 시 가격 하락 위험에 유의</li> </ul>
알루미늄		<ul style="list-style-type: none"> <li>에너지 전환 수요의 호조에도 불구하고, 건설 부문 수요 악화로 수요 전망 혼재</li> <li>알루미늄 생산의 70%를 차지하는 중국의 감산 본격화될 경우 가격 반등 가능성</li> </ul>
니켈		<ul style="list-style-type: none"> <li>니켈 수요의 60%를 차지하는 스테인리스강 수요 부진과 함께 삼원계 배터리 부문 수요 부진으로 가격 하락세 지속</li> <li>전기차 캐즘과 LFP 계열 배터리 우위 환경 하에서 추가적인 가격 및 공급 조정 필요</li> </ul>
리튬		<ul style="list-style-type: none"> <li>전기차 캐즘에 따른 배터리 수요 약세와 광산 부문 공급 과잉으로 가격 약세</li> <li>단, 현재 ESS 부문 수요 호조와 배터리 및 전기차 가격 하락에 따른 향후 수요 증가 기대</li> </ul>

# [유가] 트럼프 vs 해리스, 양극단의 에너지 정책

## 트럼프 vs 해리스 석유 정책 비교

구분	공화당(트럼프)	민주당(해리스)
목표	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국 내 증산 통해 에너지 가격 세계 최저 수준으로 하락 유도</li> <li>낮은 에너지 가격 활용한 화석 에너지 사용 장려</li> <li>산유국에 대한 통제권 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화석 에너지 산업에 대한 규제 통해 과도한 증산 지양</li> <li>에너지 전환 통해 화석 에너지 사용 감축</li> <li>OPEC+ 영향력 약화 유도</li> </ul>
석유 공급 (증가, 감소)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Drill, Baby, Drill (석유 증산 장려)</li> <li>석유 시추 관련 수압파쇄, 송유관 등 환경규제 철폐</li> <li>OPEC+에 대한 증산 요구</li> <li>이란, 베네수엘라 제재 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화석 에너지에 대한 부정적 인식 (과거 Shale 시추 금지 공약)</li> <li>석유 시추 관련 환경규제 강화 (바이든보다 강경한 입장)</li> <li>OPEC+에 대한 통제권 약화</li> <li>이란, 베네수엘라 제재 완화 통한 증산 유도</li> </ul>
석유 수요 (증가, 감소)	<ul style="list-style-type: none"> <li>파리 기후협약 재탈퇴 공약 (기후변화 회의론)</li> <li>전기차 관련 보조금 철폐, 내연기관차 역차별 해소</li> <li>바이오 에너지 의무 사용 및 보조금 철폐</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>에너지 전환 가속화 (기후변화 적극 대응)</li> <li>전기차 보조금 지속, 내연기관차 규제 지속</li> <li>바이오 에너지 관련 의무 사용 및 보조금 지속</li> </ul>
결론	<ul style="list-style-type: none"> <li>석유 공급 확대, 석유 수요 확대</li> <li>유가, 단기 하방 압력, 중장기 상방 압력</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>석유 공급 규제, 석유 수요 규제</li> <li>유가, 박스권 등락 및 장기 하향 안정화</li> </ul>

## 미국 원유 증산 속도는 트럼프 재임 기간에 가속화



자료: KIET, Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS Securities Research 41

# [유가] 트럼프 2기 유가에의 영향

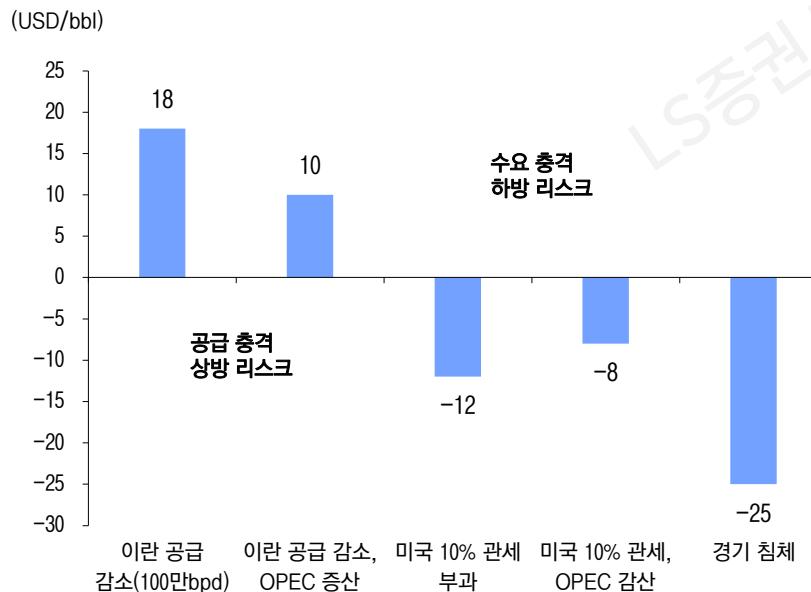
## ● 트럼프 2기 중동 정책

- 중동 외교정책에 있어 트럼프는 이란에 강경한 입장. 바이든 행정부에서 완화된 이란 제재를 다시 강화할 가능성 높음. 이는 유가에 \$10 이상의 상승 요인으로 작용할 것이나, 현재 유류 생산 여력이 충분한 OPEC+의 증산이 뒤따를 경우 영향은 다소 제한될 전망

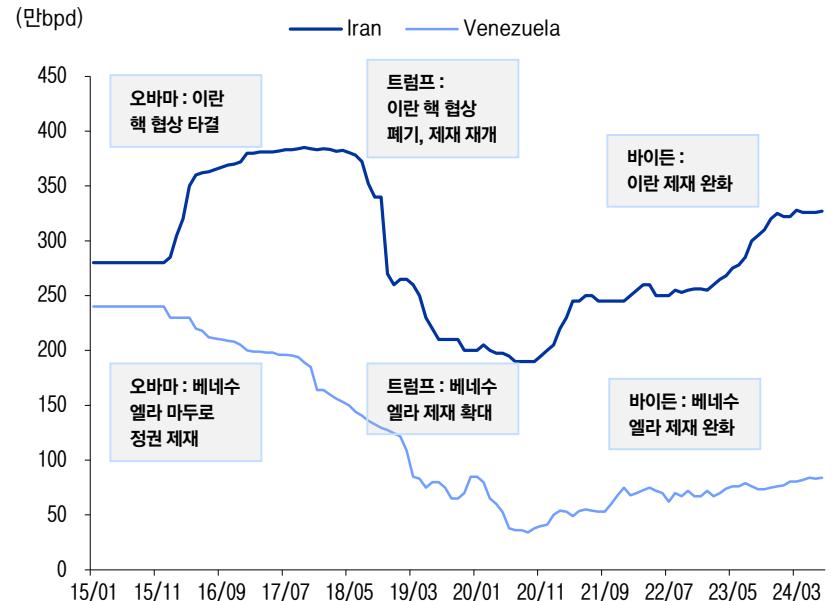
## ● 트럼프 2기 관세 정책

- 미국의 10% 전면 관세 부과는 단기적으로는 미국 내 유가에 상방, 미국 외 유가에 하방 요인 (WTI와 Brent 가격 차이 축소 요인)
- 그러나, 전반적인 무역 감소 및 전세계 제조업 경기 악화 요인으로 작용하여 유가에는 하방 리스크로 작용할 전망

### 트럼프 2기, 유가 상하방 리스크 (Goldman Sachs)



### 이란, 베네수엘라 원유 생산



# [구리] 트럼프 1기 구리 가격 변화

## ● 트럼프 당선 직후와 2018년 구리 가격의 급등

- 트럼프 당선 직후, \$1조 인프라 투자 공약에 따라 재정적자 심화 예상에 따라 미국 금리 급등과 달러화 강세, 구리 가격 급등이 동시에 나타난 이색적 상황
- 이후 인프라 투자는 의회의 반대로 무산되고, 2018년 2분기부터 미중 무역분쟁 본격화되며 달러화 강세, 위안화 약세, 구리 가격 급락

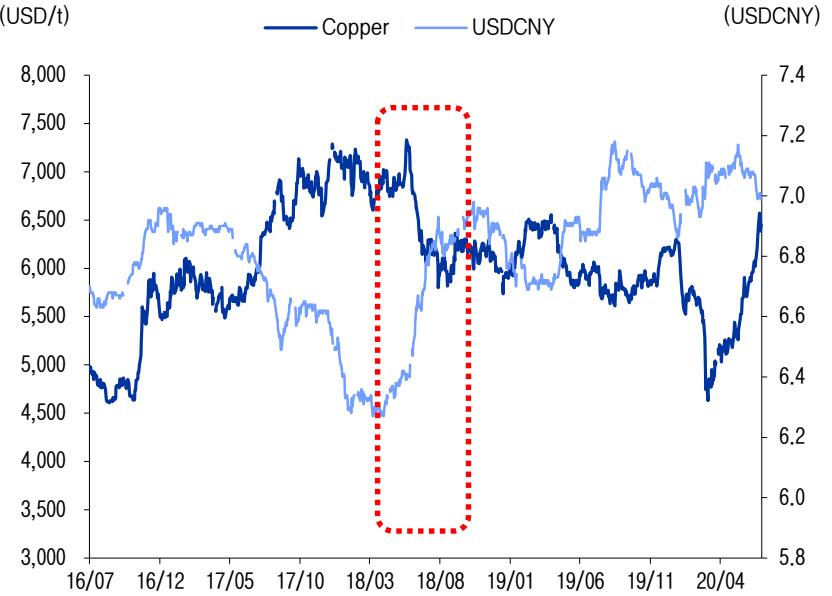
## ● 트럼프 1기보다 가시적인 미중 무역분쟁 이슈

- 트럼프 1기 때 무역분쟁은 집권 3년차에 본격화됐던 반면, 트럼프 2기에서는 집권 초기부터 무역분쟁 이슈가 지배할 가능성 있음
- 이는 중국 제조업 경기 부진을 장기화하여 구리 가격 하방 요인으로 작용할 전망

트럼프 1기 당선 직후 미국채 금리, 구리 가격 급등



2018년 미중 무역분쟁 본격화되며 구리 가격 급락



# [구리] 구조적 공급 부족 사이클은 유효

## 트럼프 vs 해리스 정책 비교

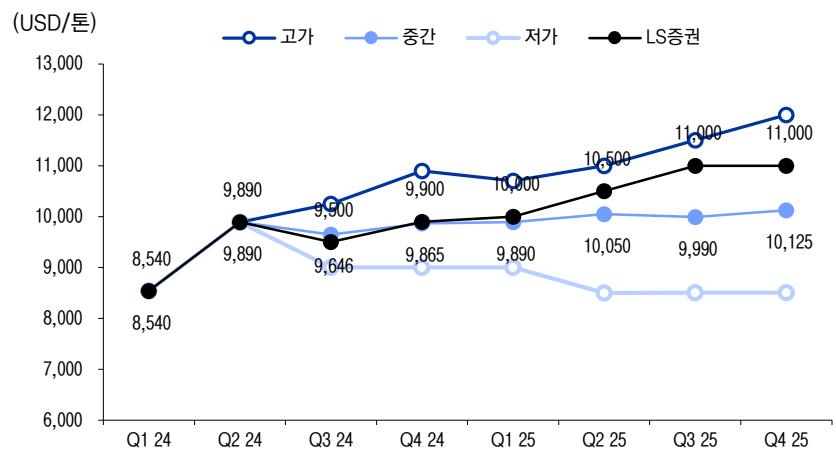
정책	공화당(트럼프)	민주당(해리스)
관세 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>10% 보편관세, 대중국 최대 60% 관세 부과</li> <li>국제 가격 대비 미국 내 구리 가격 상승으로 인해 수요 위축 우려</li> <li>세계 무역량 감소, 중국 경기 둔화로 이어질 경우 구리 가격 하방 압력</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전기차, 태양광 등 대중국 선별적 관세 부과</li> </ul>
에너지 전환 및 IRA	<ul style="list-style-type: none"> <li>신재생 에너지 관련 보조금 및 IRA 적용 범위 축소 위험</li> <li>구리 수요 중 가장 빠른 속도로 증가 중인 신재생 관련 수요 타격 불가피</li> <li>단, 이미 발전단가 경제성 측면에서 신재생 에너지 배제는 어려울 것</li> <li>전기차 관련 구리 수요도 미국 내 정체될 수 있음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>에너지 전환 기조 유지</li> <li>핵심 광물로서의 구리 안정적 공급 중시</li> <li>아프리카 등 자원 외교 확대</li> </ul>
전력 인프라	<ul style="list-style-type: none"> <li>세계 최저의 전력요금 공약</li> <li>AI, 데이터 센터 관련 전력 수요 증가에 따른 인프라 확충 필요 인식</li> <li>단, 감세 정책으로 인해 인프라 재원 마련할 수 있을지가 관건</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>전력 인프라 투자 확대</li> <li>신재생, 데이터 센터, 전기차 관련 전력 인프라 확대 지속</li> </ul>
결론	<ul style="list-style-type: none"> <li>대중국 무역분쟁 확대로 구리 수요 둔화 우려</li> <li>신재생 및 전력 인프라 관련 구리 수요 둔화 리스크</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>에너지 전환 및 전력 인프라 관련 구리 수요 비중 확대 지속</li> <li>단, 공급망 분절화 지속되며 향후 구리 광산 투자 경쟁 심화될 수 있음</li> </ul>

## 글로벌 구리 수급 전망

(천톤, USD/톤)	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년
생산	23,558	23,649	24,384	24,836	25,693	26,145	27,036	27,799
소비	23,670	23,410	24,637	24,982	25,707	26,400	27,220	27,991
수급 밸런스	(111)	238	(253)	(147)	(14)	(256)	(184)	(192)
가격 전망 평균	6,010	6,179	9,315	8,826	8,485	9,661	10,250	9,500

자료: KIET, LS증권 리서치센터

## 구리 가격 전망 (22개 기관)



## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호, 최광혁, 홍성기, 김윤정, 우혜영).

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바랍니다. 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.