



2024년 11월

더 세진 트럼프노믹스의 귀환

상상인증권 리서치센터

김현성 | 경제 02-3779-3517, hs.kim@sangsanginib.com

더 세진 트럼프노믹스의 귀환

1. 미국 경제

- 이민: 불법체류자 대규모 추방, 비자 발급 심사 강화로 내년 순이민 최대 74만 명 감소
- 재정: 광범위한 세제 개편에 따른 재정 악화, 금리 상승으로 실물 경기에 부정적일 가능성
- 물가: 집권 초기에는 관세 인상, 후기에는 소득세 감면의 인플레이션 압력이 두드러질 것
- 연준: 2016년 대선 직후 연준은 12월 점도표 금리 25bp씩 상향. 금리 하단 높아질 전망

2. 세계 경제

- 중국: 무역법 301조, 수출 통제의 융합이 심화될 공산. 반도체 등 물량 공세 격화될 것
- 유로존: EU 집행위 정책 의제 변화와 맞물리며 미국과의 탄소세 경쟁으로 표출될 것
- 한국: 제조업 온쇼어링으로 대미국 투자가 확대되며 미국 공급망 민감도 높아질 전망

더 세진 트럼프노믹스의 귀환

PART 1

정책 복기

트럼프의 대내외 정책

- 트럼프의 대외 정책은 미국 우선주의, 대중국 디커플링, 거래적 동맹관에 기초. 이를 관통하는 키워드는 관세
- 해리스의 미국 리더십 회복, 대중국 디리스크링, 파트너십 구축과 대조적
- 대내 정책의 경우 세금 감면, 규제 완화, 금리 인하 등 친기업 정책 총동원. 무분별한 관세는 불확실성 높일 것

표 1. 미 대선 후보별, 사안별 입장 비교

		해리스(민주당)	트럼프(공화당)
대중국 전략 (무역/투자)		- 디리스크링(De-Risking) - 전략적 표적(Strategic & Targeted) 관세 - 공급망 전환과 안정화 우선 - 수출통제 강화(첨단분야 위주, 동맹 협력) - 중국의 불공정한 무역 관행 대응	- 전략적 디커플링(Strategic Decoupling) - 중국 최혜국대우(MFN/PNTR) 철폐 - 보편/상호 관세, 중국 60% - 수출통제 범위 확대(금융, 지식재산, 인력) - 중국의 미국 산업 인수 금지
	통상	- 온쇼어링 + 니어/프렌드 쇼어링 - 다자 협상(Multi-Lateral) - 인도태평양 - 노동/기후(친환경) 요건 강화	- 온쇼어링 중심 - 양자 협상(Bi-Lateral) - 보호무역주의 - 무역수지 균형 및 상호성(Reciprocity) 원칙
이민		- 난민/불법이민자 처우 개선 - 포괄적 이민 개혁(전반적 확대) - 이민 시스템의 공정성, 효율성 제고	- 국경봉쇄, 불법이민자 송환(Deportation) - 최대 규모의 불법이민자 추방 프로그램 시행 - 합법/기준 충족 이민 장려
	경제		
경제	세계	- 고소득층/기업 세율 인상 - 정부 지출 확대	- 전반적 감세(TCJA 연장/영구화) - 규제 점검 및 축소 제도/기관 설치
	복지	- 경제적 불평등 완화 - 노동자 권리 보호 법안 추진 - 주택/학자금/의료비 구매/대출 부담 경감 - 신생아 가정, 저소득/중산층 세액공제 확대	- 경제적 자유 확대 - 인허가 절차 간소화 - 미국 국부펀드 출범 - 사회보장연금 비과세, 자녀세액공제 상향
	물가	- 주요 품목 생산/유통 기업 가격 통제	- 석유 생산 확대로 유가 하락, 생산비 감소
	금리	- 연방준비제도이사회 독립성 보장	- 재무부/백악관 금리 결정 개입 권한
외교		- 동맹 연계 협력 강화 - 중국 및 러시아 견제 - 우크라이나 지원 및 NATO 편입 - 이스라엘-하마스 종전 우선 추진	- 동맹 비용/역할 압박 - 중국 견제 우선 - 러-우 전쟁 종결, 우 일부 NATO 편입 - 이스라엘 지지, 이란 견제
	환경	- 탈탄소/그린전환 지속 추진 - 기후변화 적극 대응 - 친환경 에너지 투자 확대/가속화	- 화석연료 산업 부흥 - 기후변화 회의론 - 원자력 발전 확대
제조업	생산	- CHIPS 보조금 확대 - IRA 생산 인센티브 유지	- CHIPS 보조금 유지 - IRA 생산 인센티브 축소
	소비	- IRA 전기차 보조금 유지	- IRA 전기차 보조금 축소(폐지)

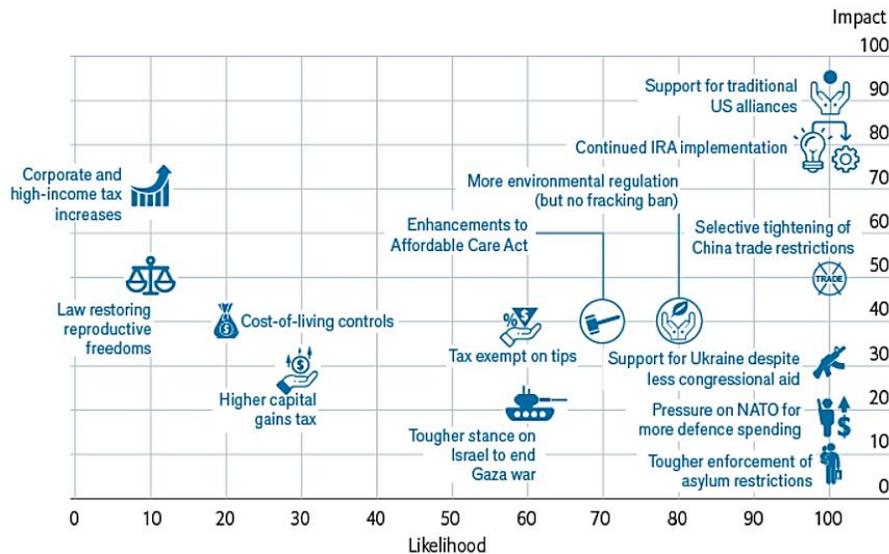
자료: KIET, KIEP, KITA, 상상인증권 리서치센터

정책 복기

트럼프의 정책 가능성 및 영향력 평가

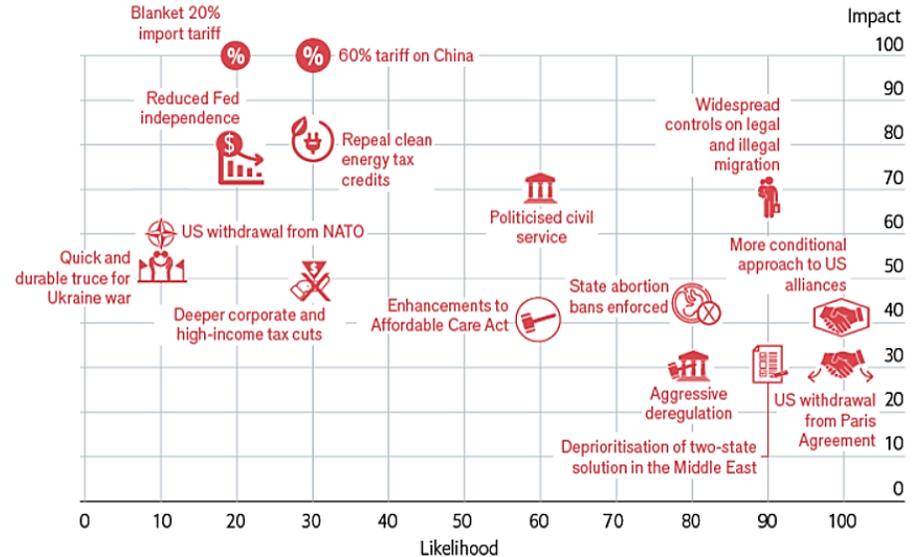
- Economist Intelligence Unit(2024.9.20)은 후보별, 정책별 실현 가능성 및 미 경제에 대한 영향력을 계량화. 트럼프의 경우 ① 파리 협정 탈퇴, 미 동맹과의 거래 가능성이 높은 가운데 ② 보편 관세, 대중국 관세의 미 경제에 대한 영향력이 높을 것으로 예상

그림 1. 해리스 정책별 실현 가능성 및 미 경제에 대한 영향력



자료: EIU

그림 2. 트럼프 정책별 실현 가능성 및 미 경제에 대한 영향력



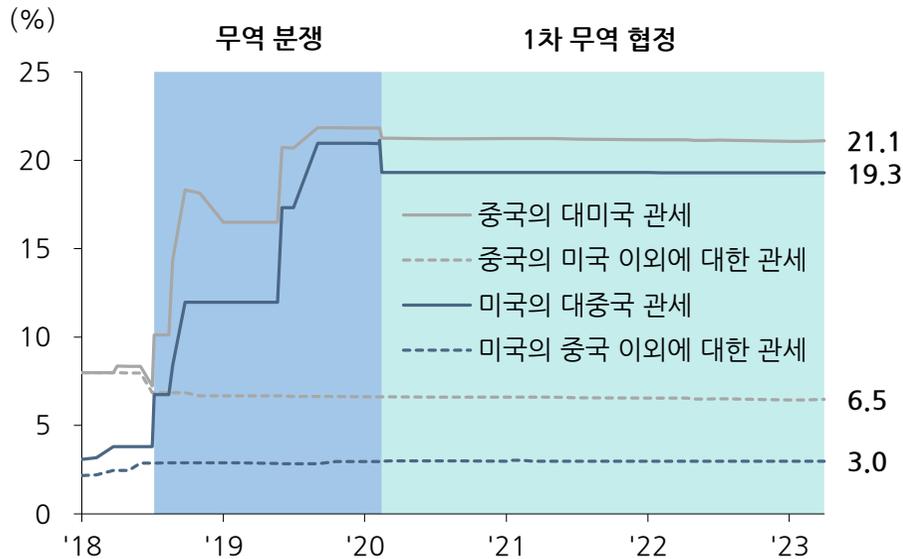
자료: EIU

정책 복기

① 무역 – 전투력 업그레이드

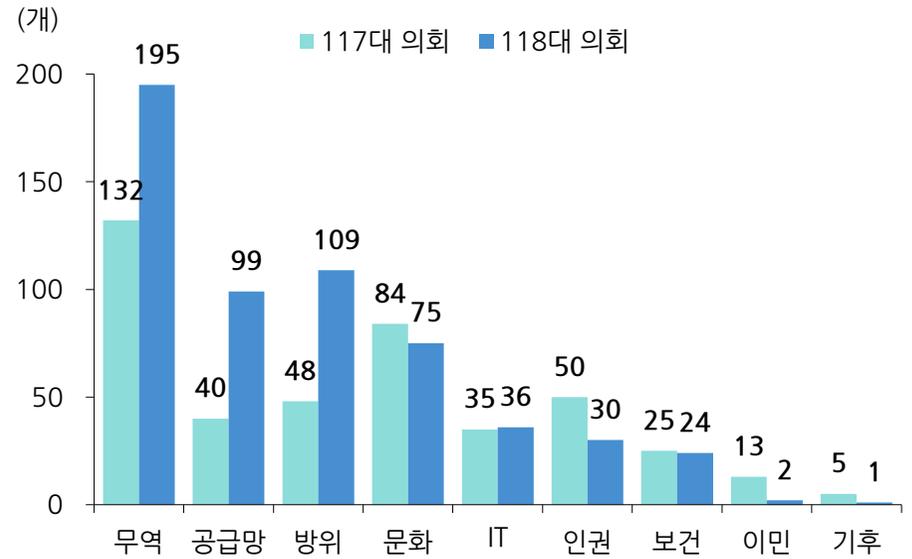
- 트럼프는 무역 적자 → 제조업 위축 → 일자리 유출의 악순환에 초점. 이에 ① 관세 인상 확대(대중국, 우회 수출, 달러 결제망 이탈), ② 무역협정 재검토(FTA, IPEF, USMCA), ③ 대중국 견제 강화(수출 통제, PNTR 박탈, 필수품 수입 금지 4개년 계획) 등을 공약

그림 3. 미국 및 중국 상호 간 관세



자료: PIIE, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 미 의회별 대중국 견제 법안 발의 건수



주1: 117대 의회=2021.1~2023.1

주2: 118대 의회=2023.1~2025.1

자료: CSIS, 상상인증권 리서치센터

② 이민 – 당신네 국가로 돌아가세요

- 트럼프는 최대 규모의 불법체류자 추방 정책을 여러 차례 강조. 이를 위한 국경 병력 확충, 직장 급습 허용, 구금 시설 건설 등을 언급. 유일한 회유책은 미국 대학 졸업 유학생에 대한 영주권 부여. 이에 따른 노동 공급 감소는 관세 인상과 함께 잠재적 인플레이션 요인

표 2. 미 대선 후보별 이민 정책 비교

	해리스(민주당)	트럼프(공화당)	
		1기 시행	2기 공약
불법체류자			- 불법체류자 1,100만 명 추방 - 불법체류자 자녀의 시민권 박탈
영주권	- 향후 5년 간 25만 개의 영주권 발급(취업 기반 및 가족 비자 등) - 아프가니스탄인에게 조건부 영주권 부여		- 미국 대학 졸업 유학생에게 영주권 부여
망명	- 망명 자격 요건 상향(망명 신청이 승인될 상당한 가능성→합리적인 가능성 입증)	- 이민자 보호 프로토콜(망명 절차 진행될 시 멕시코 상주) - 망명 신청자에 대한 취업 허가, 공공주택 입주 제한	
종교		- 모든 난민, 이슬람 국가의 미국 여행 금지	- 비자 발급 시 이슬람 사상 등 심사 강화
국경	- 국경 순찰대, 난민 관리관 등에 대한 200억 달러 예산 편성	- 미국-멕시코 국경 장벽 건설	
기타	- 구금 시설 수용 규모 확대를 위한 80억 달러의 긴급 자금 투입	- 특정국 외국인에 대한 TPS(임시보호상태) 지정 종료 - 공공 비상 보건 명령에 따른 이민 제한	- 바이든 정부의 인도주의적 가석방 종료 - 팔레스타인 지지 시위에 참여한 유학생의 비자 취소

자료: PIIE, 상상인증권 리서치센터

③ 세금 – 안으로는 내리고, 밖으로는 올리고

- 트럼프는 TCJA 연장을 통한 감세 대상에 모든 가구의 소득세와 법인세를 포함. 해리스가 연소득 40만 달러 미만의 가구로 제한한 것과 차이. 소득세 감면을 관세 인상으로 대체하고자 하지만 현실적으로 불가능할 것으로 판단. 결국 해리스 대비 재정 적자 확대 불가피

표 3. 미 대선 후보별 세금 정책 비교

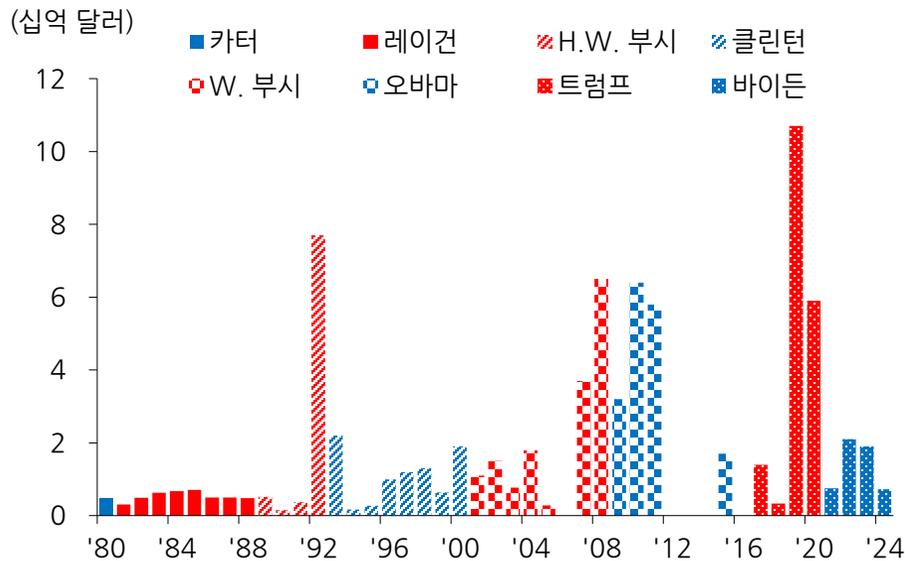
	해리스(민주당)	트럼프(공화당)
개인소득세	- 자녀세액공제 확대(1세 미만 6,000달러, 2~5세 3,600달러, 6세 이상 3,000달러) - 보험료, 근로소득, 주택 관련 세액공제 확대	- TCJA 연장으로 개인소득세 감면 영구화 - 자녀세액공제를 보편적으로 5,000달러까지 확대 - 팁 소득, 사회보장급여, 초과근무 수당 세금 면제
법인세	- 법인세 인상(21%→28%) - America Forward(데이터센터, 항공우주, 바이오, 철강 등 특정 사업 활동에 대한 세액공제) 도입 - 중소기업 창업 세액공제 10배 증액(5,000달러→50,000달러)	- 법인세 인하(21%→20%) - 미국 내 생산 기업의 경우 15% 적용
자본이득세	- 소득 100만 달러 초과 시 장기 자본이득 최고 세율 인상(20%→28%) - 소득 40만 달러 초과 시 순투자소득세(NIIT) 인상(3.8%→5%)	
관세		- 보편 관세 10~20%, 대중국 관세 60% 부과 - 멕시코 생산 중국 자동차에 관세 100~200% 부과 - 달러 결제망 이탈 국가에 관세 100% 부과 - 개인소득세 감면을 관세 인상으로 대체

자료: Tax Foundation, 상상인증권 리서치센터

④ 외교 – 동맹은 좋은 비즈니스

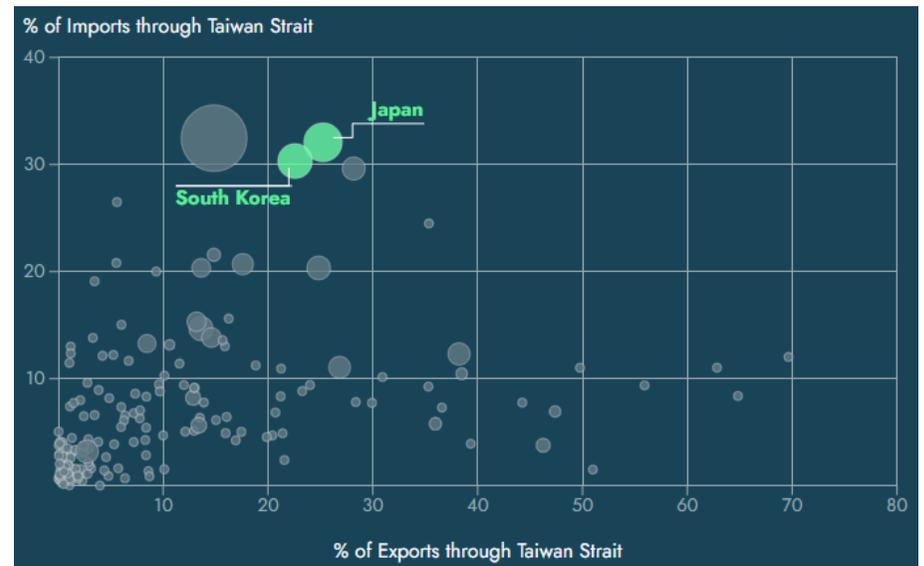
- 트럼프는 거래적 동맹관을 관철시킬 전망. 2019년 대만에 대한 무기 판매 급증, 2020년 독일 주둔 미군의 1/3 철수는 이를 잘 보여주는 사례. 국방수권법 개정 및 안보 균형 붕괴에 따른 대만 해협 긴장 고조 시 한국, 일본의 막대한 피해 예상

그림 5. 미국의 대만에 대한 무기 판매



주: 파란색은 민주당, 빨간색은 공화당 / 자료: Brookings, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국가별 대만 해협 의존도 (2022)



자료: CSIS

더 세진 트럼프노믹스의 귀환

PART 2

미국 경제

트럼프, 해리스 대비 성장에 불리

- 트럼프의 관세 인상, 이민 규제, 세제 확대는 인플레이션 자극 요인. 금리 인하 속도가 느려질 수 있는 대목. 특히 광범위한 세제 확대는 단기적으로 소비, 투자에 우호적이거나 장기적으로 재정 적자 확대에 따른 금리 상승으로 상쇄될 공산. 해리스 대비 성장에 불리할 것

표 4. 미 대선 후보별 경제에 대한 상대적 영향

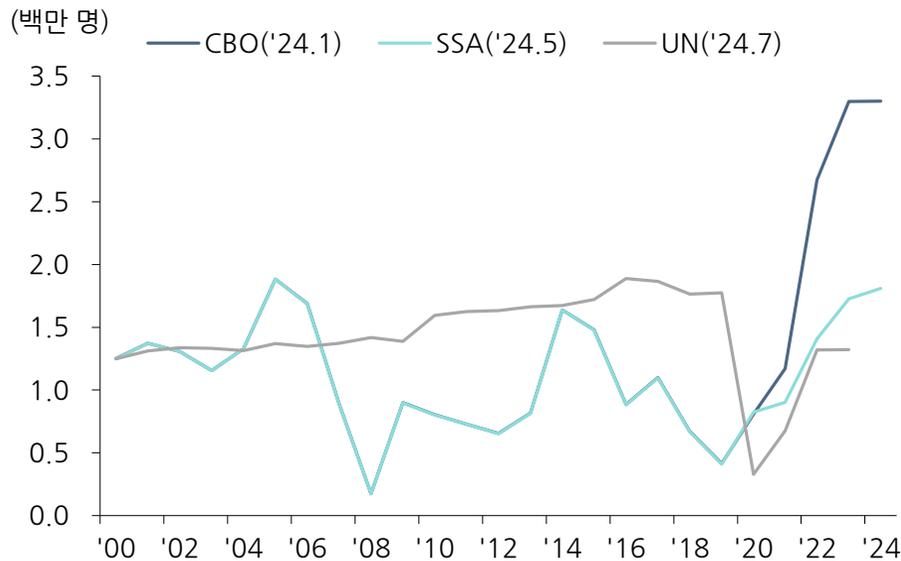
	해리스(민주당)	트럼프(공화당)
성장	▲	▼
물가	▼	▲
금리	▼	▲
재정적자	▼	▲
달러	▼	▲
규제	▲	▼
법인세	▲	▼
보조금	▲	▼
무역장벽	▼	▲

자료: EIU, 상상인증권 리서치센터

① 이민 – 심증과 물증 사이

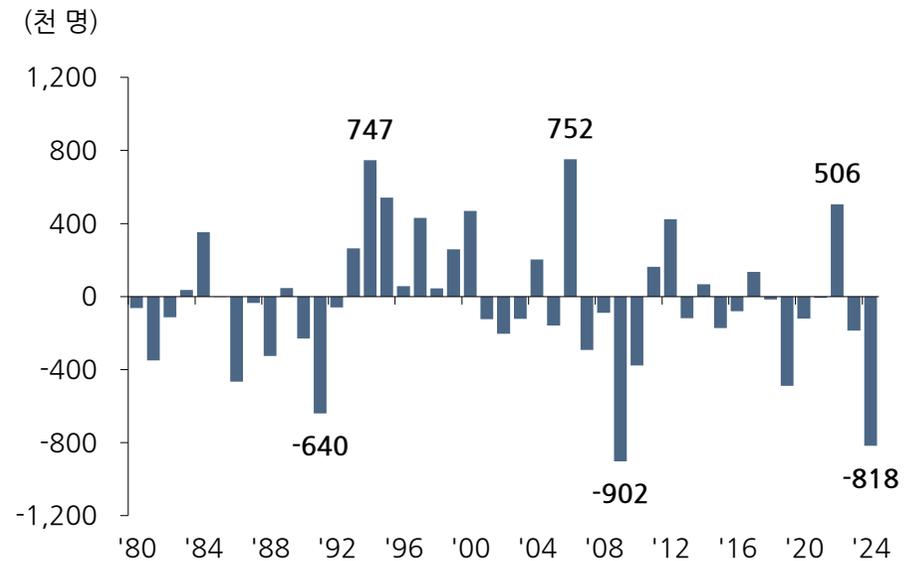
- 팬데믹 이후 순이민 급증에 대해서는 잘 알려진 사실이나 기관별 추정 편차가 높음
- 비록 비농업 고용 연간 수정치는 이민자를 제외하였지만 시기별 표준편차를 계산하면 '80~24년 355, '20~24년 423으로 도출. 고용 통계 왜곡에 영향력을 미쳤을 가능성

그림 7. 미국 순이민 규모 추정



자료: CBO, SSA, UN, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 미국 비농업 고용 연간 수정치



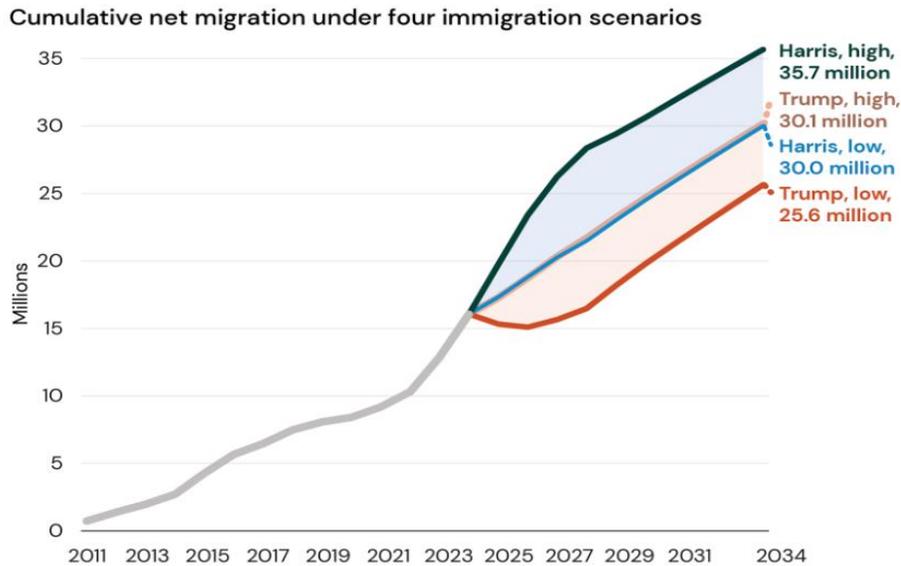
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

미국 경제

① 이민 – 내년 성장률에 부정적

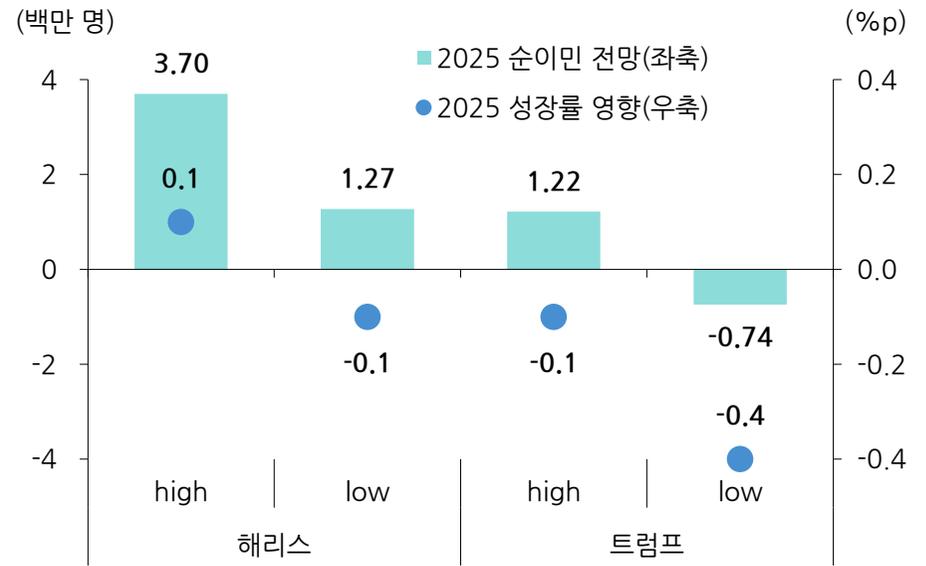
- Brookings(2024.10.16)는 트럼프 집권 시 2025년 순이민 규모, 성장률 영향을 전망
- ① high 시나리오(최근 2년 입국자의 15% 추방): 순이민 +122만 명, 성장률 -0.1%p
- ② low 시나리오(최근 2년 입국자의 25% 추방): 순이민 -74만 명, 성장률 -0.4%p

그림 9. 시나리오별 미국 순이민 전망 (2034)



자료: Brookings

그림 10. 시나리오별 미국 순이민 전망 및 성장률 영향 (2025)



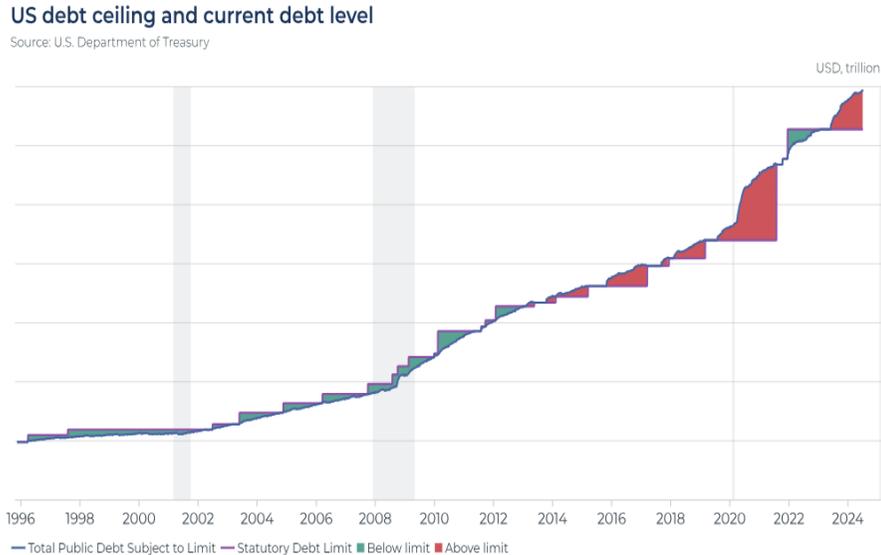
자료: Brookings, 상상인증권 리서치센터

미국 경제

② 재정 – 지속 불가능한 부채

- 팬데믹 직후 부채 급증으로 부채 한도 협상 및 섣다운 여부에 대한 민감도 상승
- 이에 미 5년물 CDS 프리미엄과 10년물 국채 금리 간 동조화가 두드러진 모습 확인
- 9/24 무디스는 미 대선 결과와 무관하게 국가신용등급 강등 가능성을 간접적으로 시사

그림 11. 미국 부채 한도 및 추이



자료: Macrobond

그림 12. 미 5년물 CDS 프리미엄 및 10년물 국채 금리

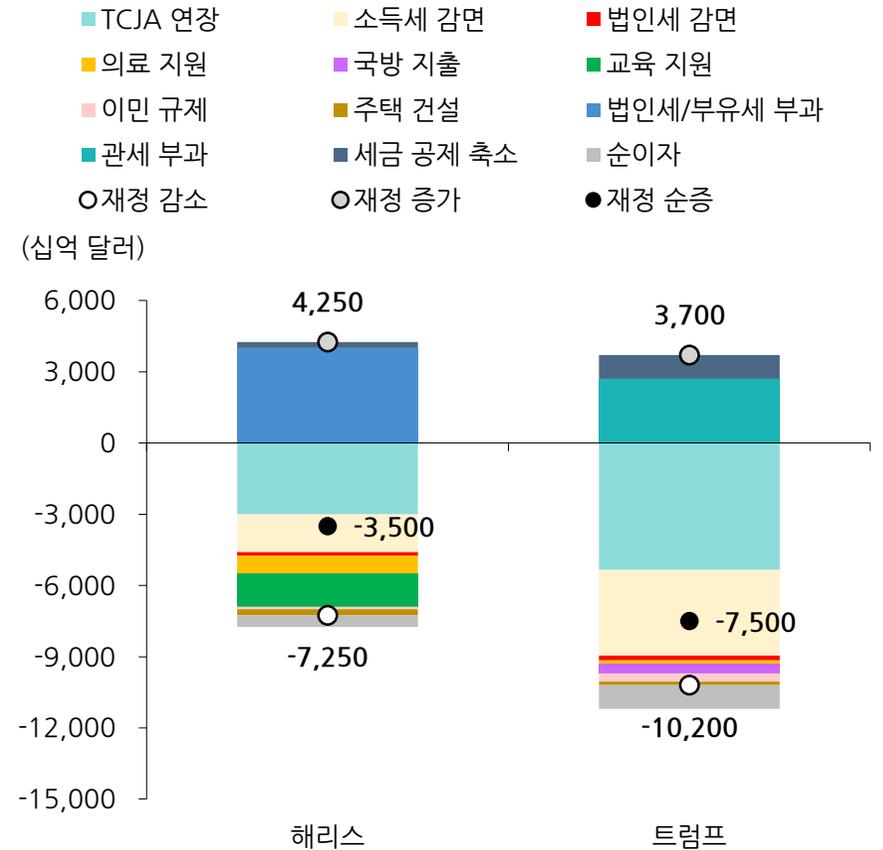


자료: Bloomberg

② 재정 – 투자 감소 가능성

- Committee for a Responsible Federal Budget(2024.10.16)은 트럼프 집권 시 향후 10년 간 미국 재정 적자의 7.5조 달러 증가 전망. 해리스 대비 2배 이상 수준
- 주요 재정 증감 요인은 TCJA 연장(-5.4조), 소득세 감면(-3.6조), 관세 부과(+2.7조), 순이자(-1.0조) 등으로 구성
- 광범위한 세제 개편 → 재정 적자 확대 → 금리 상승 → 구축 효과 → 투자 감소 가능성 상존. 1930~2023년 연간 미국 GDP 성장률에 대한 정부지출 및 민간투자 기여도 간 $Corr=-0.43, R^2=0.19$

그림 13. 미 대선 후보별 향후 10년 재정 전망



자료: CRFB, 상상인증권 리서치센터

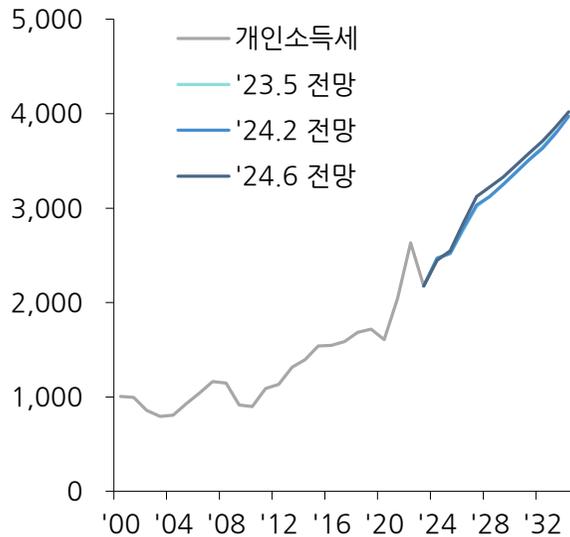
미국 경제

③ 물가 – 세수로 살펴본 물가 압력

- Congressional Budget Office는 지난 1년 간 법인세 및 관세 수입 전망을 대폭 하향
- ① 법인세: 제조업 부흥을 위한 대규모 세액공제 등 정부의 지원을 반영하여 하향 조정
- ② 관세: 중국 우회 수출 → 세수 감소로 하향 조정. 다만 보호무역 장기화에 증가세 유지

그림 14. 미국 개인소득세 수입 추이 및 전망

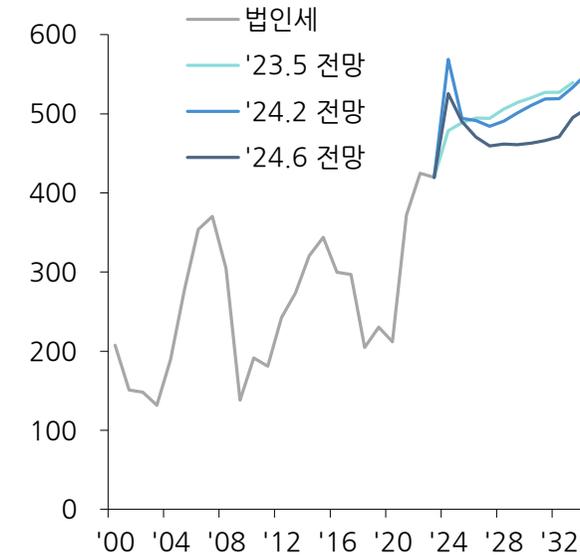
(십억 달러)



자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

그림 15. 미국 법인세 수입 추이 및 전망

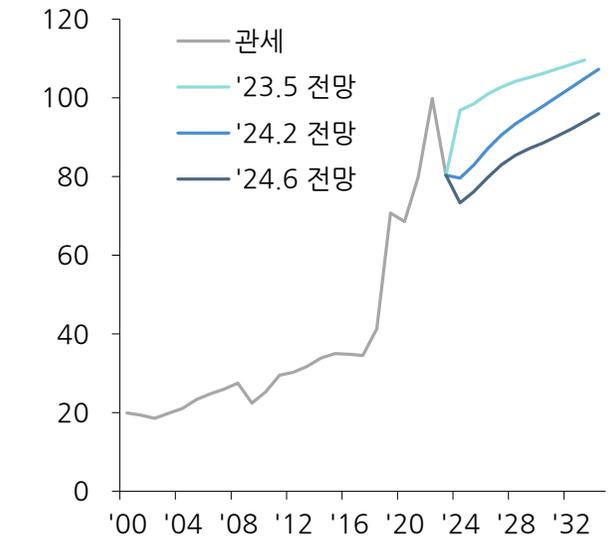
(십억 달러)



자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

그림 16. 미국 관세 수입 추이 및 전망

(십억 달러)

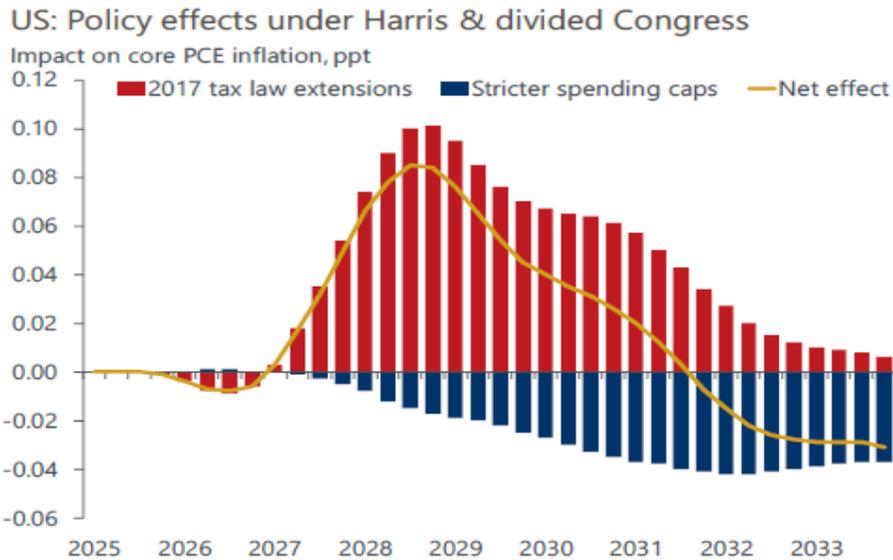


자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

③ 물가 – 관세가 끌어주고, 감세가 밀어주고

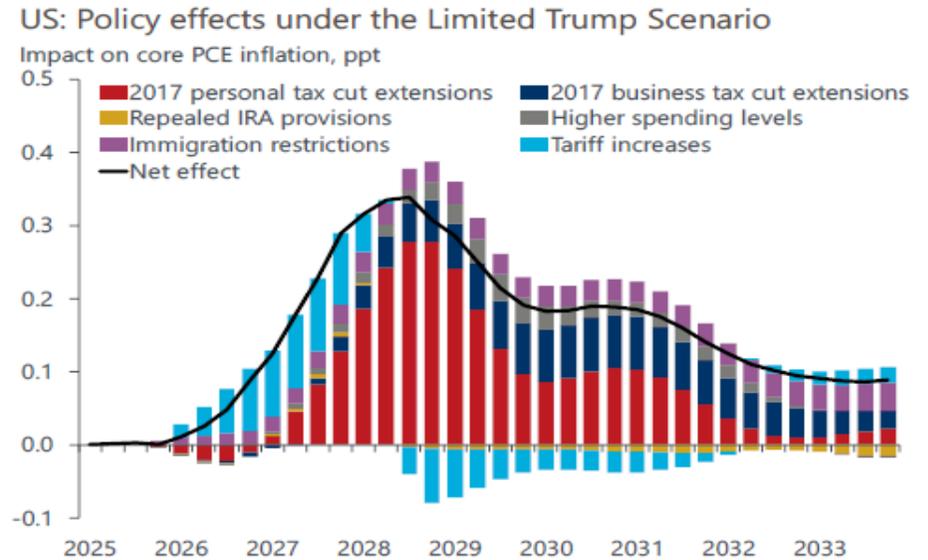
- Oxford Economics(2024.10.15)는 30%로 추정되는 Limited 트럼프 시나리오(공화당 Sweep을 동반하지만 Full-blown 대비 정책 강도 제한) 하에서 집권 1~2년 차에는 관세 인상, 3~4년 차에는 소득세 감면의 인플레이션 압력이 두드러질 것으로 전망

그림 17. 해리스 & 의회 분권 시나리오의 물가에 대한 영향



자료: Oxford Economics

그림 18. Limited 트럼프 시나리오의 물가에 대한 영향

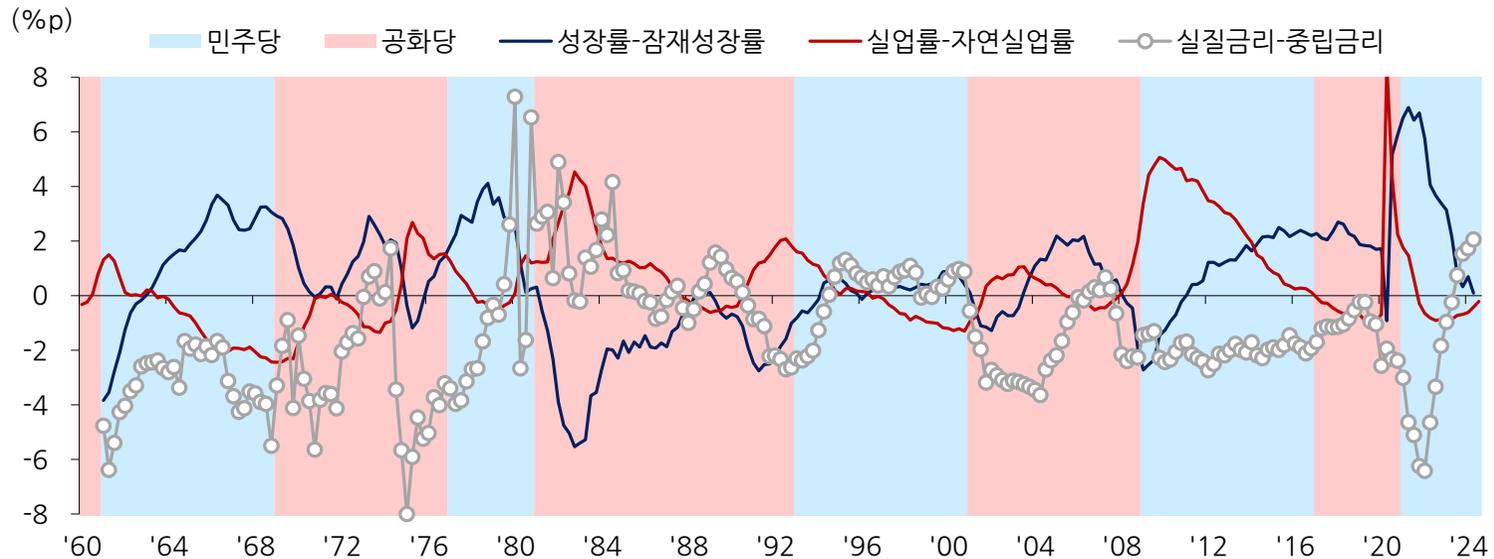


자료: Oxford Economics

④ 연준 - 재정 의존적 금리 경로

- 통화정책 긴축 강도를 판단하는 실질금리-중립금리는 올해 2Q 2.1%p까지 상승하며 40년 만에 최고치 기록. 이에 성장률 꺾임 (-) 전환, 실업률 꺾임 (+) 전환 임박. 다만 재정 확장에서 비롯된 물가 압력이 예상되는 만큼 향후 금리 경로에 대한 불확실성 고조

그림 19. 미국 성장률, 실업률, 금리 갭

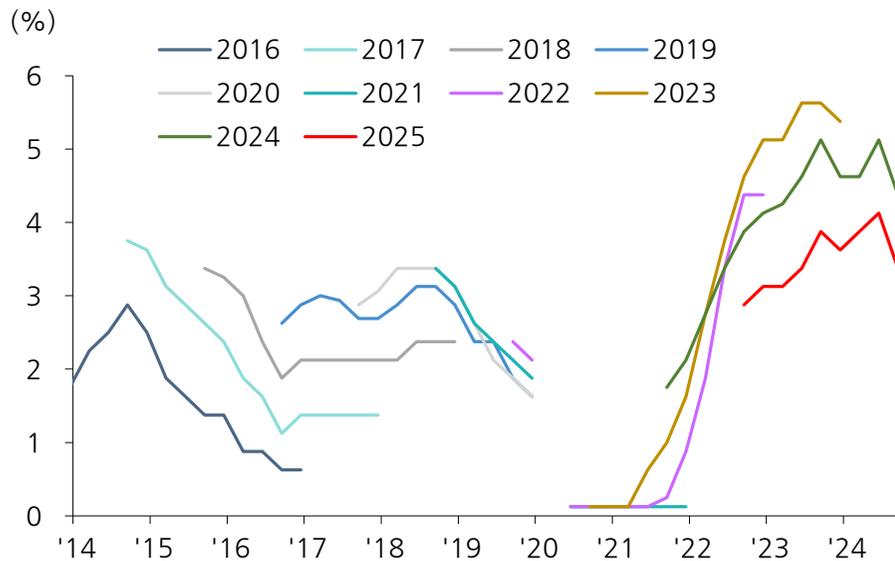


자료: NY Fed, FRED, 상상인증권 리서치센터

④ 연준 - 높아질 금리 하단

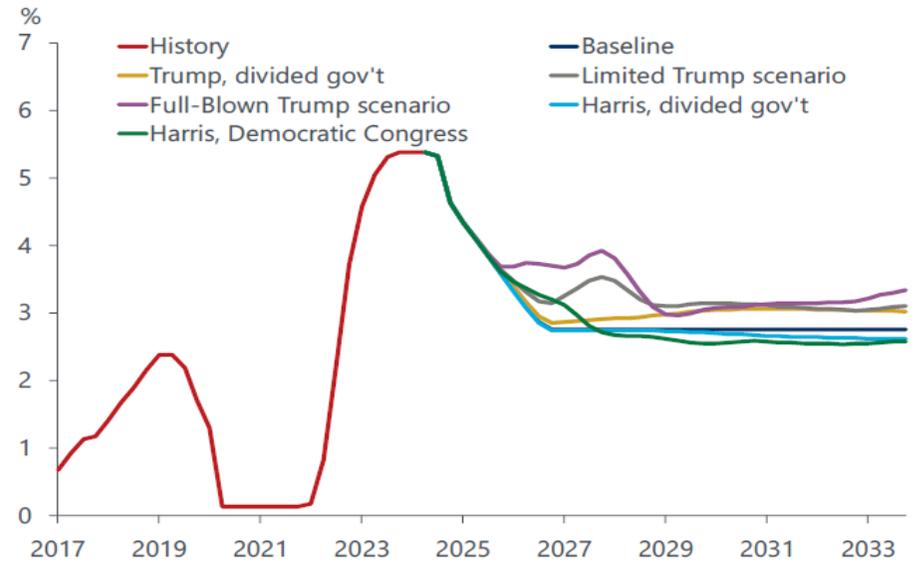
- 2016년 11월 트럼프 당선 이후 12월 연준은 점도표에서 2017~2019년 기말 기준금리 전망을 25bp씩 상향 조정. 당시 정책 구체성 부족에도 물가 우려가 반영된 것으로 추정
- Oxford Economics(2024.10.15)는 트럼프 정책 고려 시 2027년 금리 인상 개시 전망

그림 20. 연준 기준금리 점도표 변화



자료: FRB, 상상인증권 리서치센터

그림 21. 시나리오별 연준 기준금리 전망



자료: Oxford Economics

더 세진 트럼프노믹스의 귀환

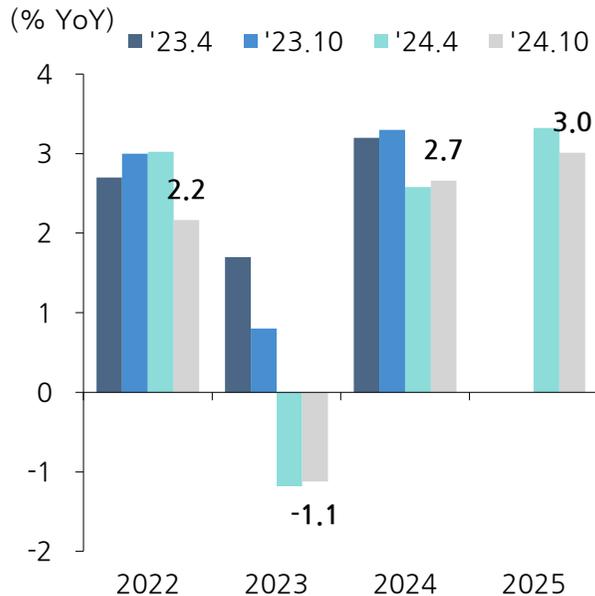
PART 3

세계 경제

① 세계 – 전망의 리스크 확대

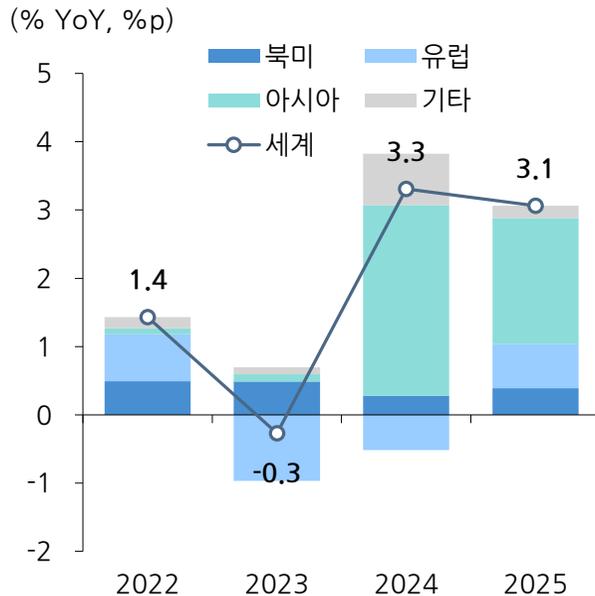
- WTO는 내년 세계 상품 무역 전망을 3.3%('24.4)에서 3.0%('24.10)로 하향 조정
- 유럽 지역의 경기 회복이 예상되지만 지정학적, 무역정책 불확실성이 높아진 점에 기인
- 미국, 캐나다, 유럽 뿐만 아니라 태국, 멕시코, 인도네시아 또한 대중국 관세 인상에 동참

그림 22. 세계 상품 무역 전망



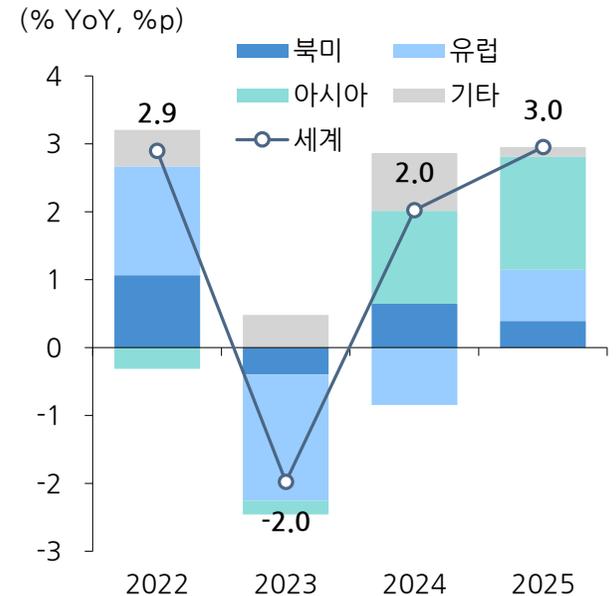
주: 무역=수출,수입의 평균 / 자료: WTO, 상상인증권 리서치센터

그림 23. 세계 상품 수출 전망



자료: WTO, 상상인증권 리서치센터

그림 24. 세계 상품 수입 전망

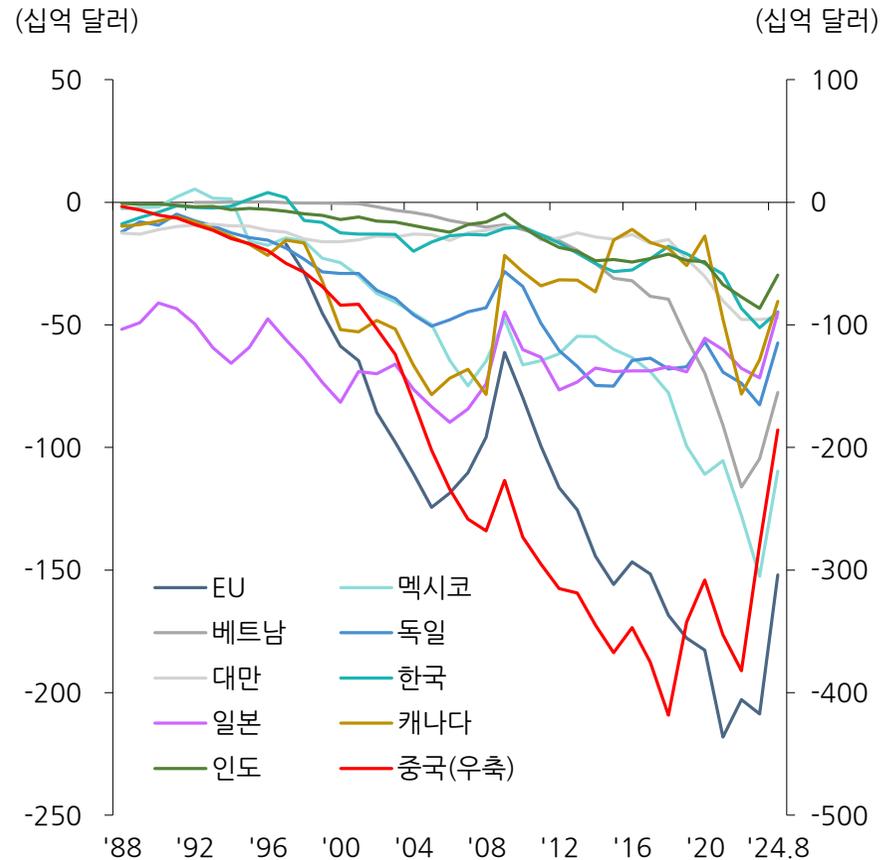


자료: WTO, 상상인증권 리서치센터

① 세계 - 무역 재균형 야망

- 트럼프는 무역 적자 원인이 수출 보조금, 환율 개입 등 불공정 관행에 있다고 주장
- 중국의 저가 수출, 우회 수출은 대내 내수 부진, 대외 무역 마찰로 심화되는 양상
- 이에 따라 미국의 중국에 대한 무역 적자 축소에도 베트남, 멕시코가 새롭게 부상
- 중국 기업의 생산국, 지배구조 등을 고려한 우회 수출 조사 강화가 예상되는 대목
- 환율 조사 강화, 미국 자산 매입에 대한 과세, 제2 플라자 합의 또한 배제할 수 없음

그림 25. 미국의 주요국에 대한 무역 적자



자료: Census, 상상인증권 리서치센터

세계 경제

① 세계 – 또다른 미국 예외주의

- IMF(2024.10.22)는 ① 세계적 관세 10% 인상, ② 미국 TCJA 10년 연장, ③ 미국/유로존 순이민 감소 시나리오 하에서 세계 GDP 영향을 측정. 그 결과 모든 시나리오에서 미국에 대한 영향 부각. ①의 경우 보편 관세 효과가 강하게 반영된 것으로 판단

그림 26. 세계적 관세 10% 인상 시 세계 GDP 영향

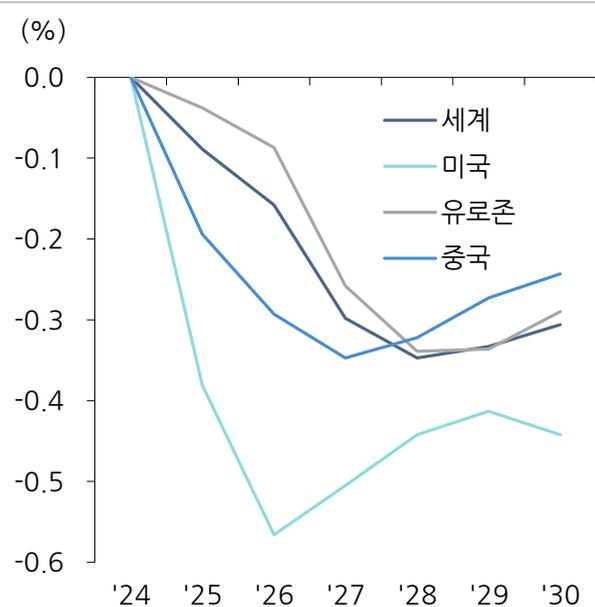


그림 27. 미국 TCJA 10년 연장 시 세계 GDP 영향

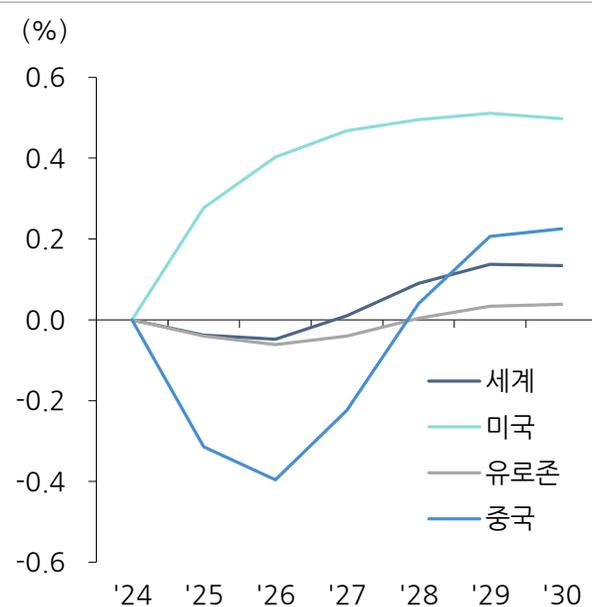
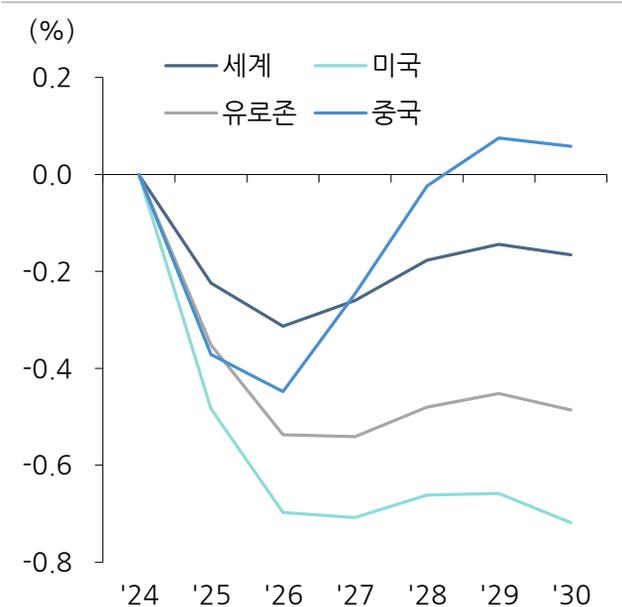


그림 28. 미국/유로존 순이민 감소 시 세계 GDP 영향



주: 2025년부터 미국-유로존-중국 상호 간 관세 10%, 미국-기타 지역 상호 간 관세 10% 가정 / 자료: IMF, 상상인증권 리서치센터

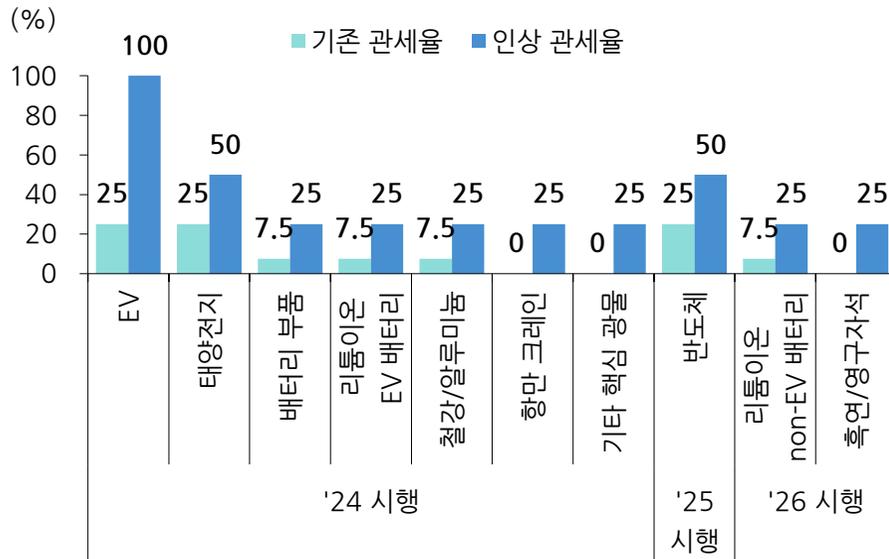
주: 미국 TCJA 10년 연장으로 2025~2034년 간 GDP 대비 법인세 4% 절감 가정 / 자료: IMF, 상상인증권 리서치센터

주: 순이민 감소로 2030년까지 미국 노동력 1% 감소, 유로존 노동력 0.75% 감소 가정 / 자료: IMF, 상상인증권 리서치센터

② 중국 - 고강도 중국 때리기

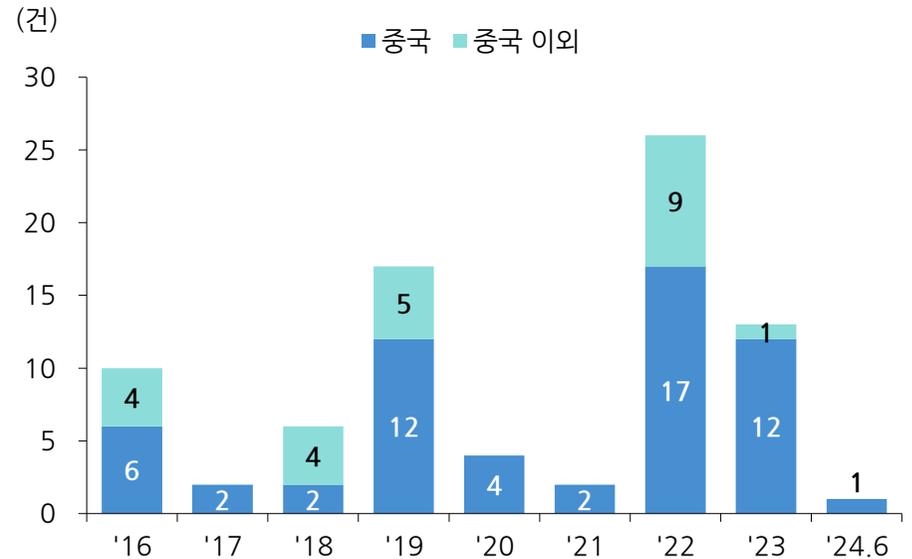
- 트럼프 2기 대중국 정책은 1기 시절의 무역법 301조 활용 및 환율조작국 지정, 바이든의 전략 물자 수출 통제 및 관세 인상의 융합이 심화될 전망. 관세 무력화를 위한 우회 수출에 대해서도 무역협정 재검토, 원산지 규정 강화 등을 통해 대응해나갈 것으로 예상

그림 29. 바이든 행정부의 대중국 관세 인상안



자료: The White House(2024.5.14), 상상인증권 리서치센터

그림 30. 미국의 우회 수출 조사 건수



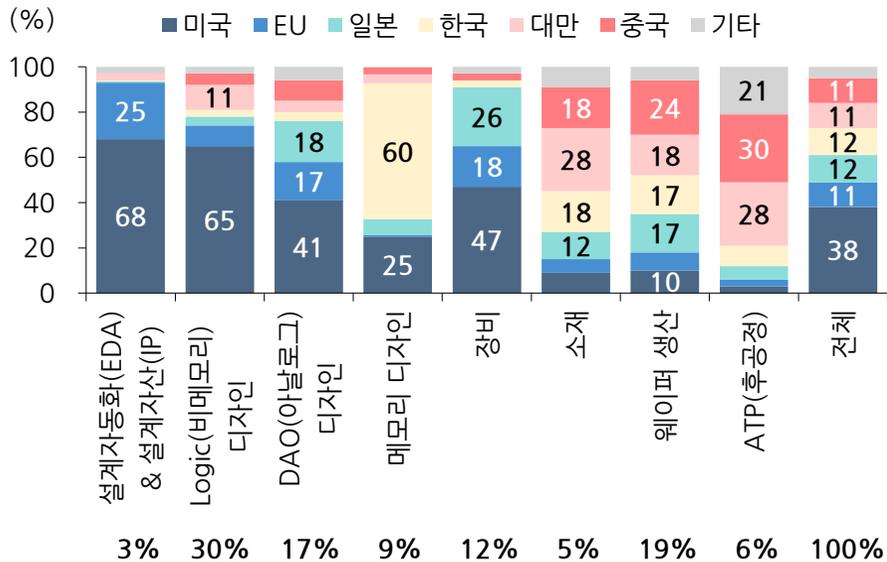
자료: KITA, 상상인증권 리서치센터

세계 경제

② 중국 - 압박할수록 물량 공세

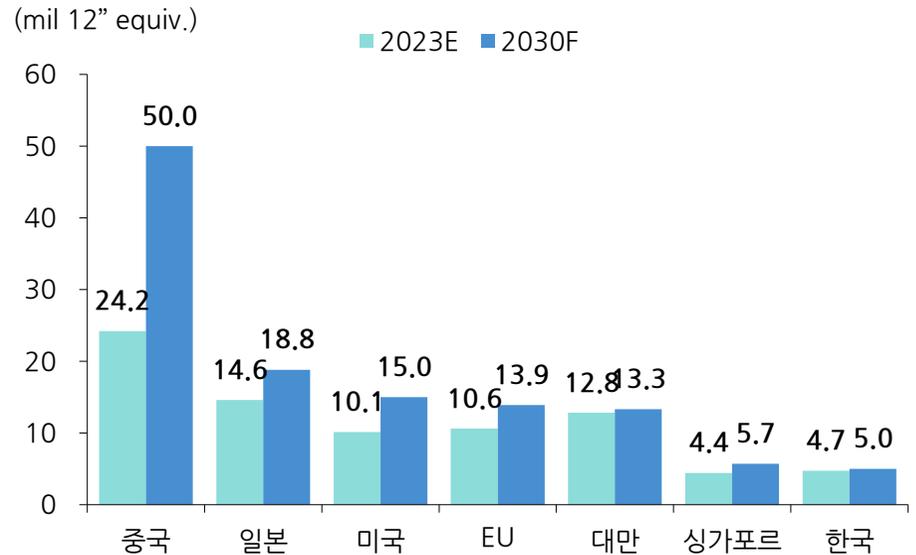
- 반도체 공급망 확보를 위한 경쟁은 국가 차원에서의 대출, 보조금, 세액공제 등으로 표출
- 美日韓 반도체 동맹에 대응하고자 중국은 3기 반도체 투자기금으로 1조 5천억 위안 편성
- CSIS(2024.4.30)에 의하면 중국의 레거시 칩 생산 능력은 2030년까지 2배 높아질 전망

그림 31. 글로벌 반도체 밸류체인 (2022)



자료: BCG & SIA, 상상인증권 리서치센터

그림 32. 지역별 레거시 반도체 생산 능력 전망



자료: CSIS, 상상인증권 리서치센터

세계 경제

③ 유로존 – 불붙는 녹색 보호무역

- 2024~2029 EU 집행위원회 정책 의제 중요도 변화(환경/디지털 ↓, 방위/경제 ↑)는 CBAM(기후중립산업법, 기업공급망실사지침 등)의 초점 변화(환경→경제)를 보여줌
- 이는 미국(트럼프의 관세 관심+의회 내 초당적 기반)과의 탄소세 경쟁을 부추길 공산

표 5. EU 집행위원회 정책 의제 변화

정책 순위	폰데어라이엔 1기(2019~2024)	폰데어라이엔 2기(2024~2029)
1	유럽 그린딜 기후변화 대응을 위한 친환경 경제구조 전환	유럽의 지속가능한 변형 및 경쟁력 강화 비즈니스 친화적 단일시장 구축, 민간투자 촉진, 숙련인력 양성, 청정산업 계획, 디지털 기술혁신
2	사람을 위한 경제 중소기업 보호, 사회적 시장경제 촉진 및 형평성 증진	유럽 방위와 안보를 위한 새로운 시대 유럽 방위체계 구축, 국경 통제 및 이민자/난민 관리 강화
3	디지털 시대에 걸맞은 유럽 사회적 디지털 전환 지원 및 숙련인력 양성	사람을 보호하는 사회 모델 구축 사회적 시장경제 유지, 형평성 증진
4	유럽의 생활 양식 보호 법치주의 강화, 이민자 통합 촉진, 역내 치안 개선	식량 확보, 자연 보호를 통한 삶의 질 향상 농축산업 및 식품업 보호, 자연보존
5	세계 속의 강한 유럽 자유롭고 공정한 무역 촉진, 경제외교 및 방위 강화	민주주의 가치 수호 디지털 조작, 사이버 공격 등 새로운 도전 에 맞서 민주주의와 법치주의 보호
6	유럽식 민주주의 확산 시민 참여 독려 및 EU 기관의 투명성 제고	글로벌 유럽 EU 확대, 경제안보 증진, 주요 지역과의 협력 전략 도출을 통한 국제 협력 강화

자료: KIEP, 상상인증권 리서치센터

표 6. 미국 118대 의회에서 발의된 CBAM 법안

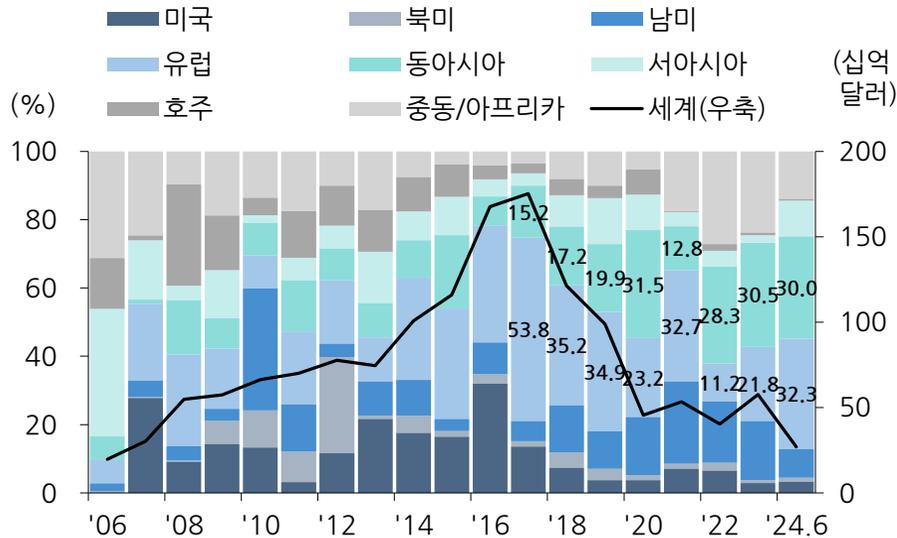
법안명 (법안코드)	발의자 (당)	품목 범위	배출 범위	호혜성
배출강도 증명법 (S. 1863)	크리스 쿤스 (민주), 케빈 크래머 (공화)	22개 품목 (알루미늄, 시멘트, 철강, 배터리 등)	채굴, 생산, 처리, 제조, 조립 과정에서 발생한 배출 집약도 조사	없음 (단순 조사)
해외 오염세법 (S. 3198)	빌 캐서디 (공화), 린지 그레이엄 (공화)	16개 품목 (알루미늄, 시멘트, 철강, 배터리 등)	스코프1 (point source), 스코프3 (upstream pollution)	동법에서 정의하는 '국제 파트너십 협약' 등에 해당하면 면제
청정경쟁법 (S. 3422, H.R. 6622)	셸든 화이트 하우스(민주), 수잔 델빈 (민주)	21개 산업과 연관된 HS 품목 (알루미늄, 시멘트, 철강 등)	제품의 생산과 생산시설의 전기 사용을 기준	동법과 유사하게 온실가스 배출에 명시적인 비용을 부과하는 국가는 면제
시장선택법 (H.R. 6665)	브라이언 피츠패트릭 (공화), 살루드 카바할 (민주)	제조업과 광업 중 교역 및 온실가스 집약도 높은 산업	화석연료 연소, 특정 산업 생산, 특정 물질 사용에 과세하고 수입품에도 적용	없음 (단, 배출량이 적거나 최빈국에 해당하면 면제 가능)

자료: KIEP, 상상인증권 리서치센터

③ 유로존 - 대중국 셈법 차별화

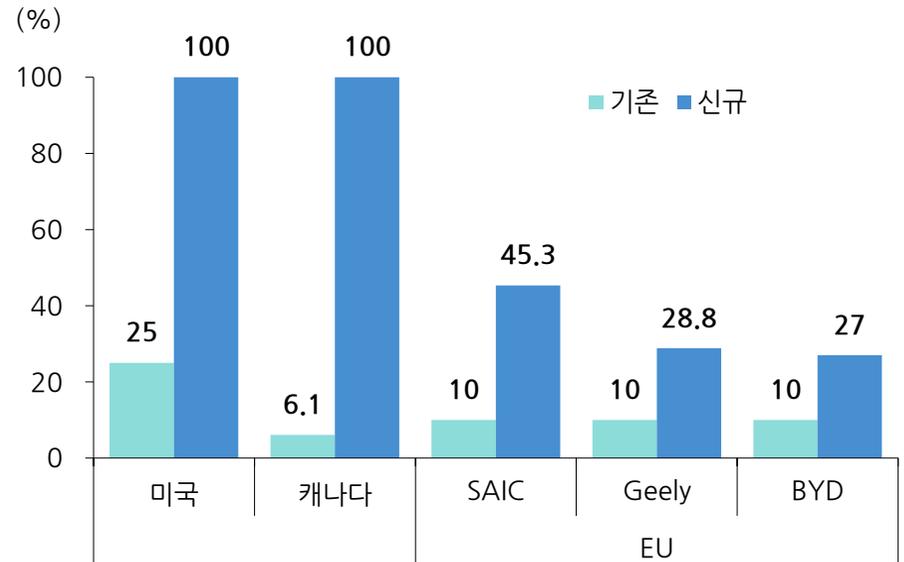
- 러시아의 가스 공급 중단 이후 유로존 제조업 PMI는 경기 위축 국면 고착화. 중국의 유럽에 대한 EV 투자는 인프라 구축, 제조업 성장 측면에서 긍정적 요인. 유럽의 중국산 EV 관세는 미국/캐나다의 절반 수준이며, 관세 인상이 오히려 투자 유입으로 연결되는 양상

그림 33. 중국의 지역별 투자 비중 및 총액



자료: AEI & Heritage Foundation, 상상인증권 리서치센터

그림 34. 중국산 EV에 대한 주요국 관세



자료: 언론 종합, 상상인증권 리서치센터

④ 한국 – 기회, 위협의 공존

- 트럼프 집권 시 국내 산업별 영향은
- ① 반도체('24.10 수출 비중 22%):
 - 중국 반도체 기술 격차 축소 지연
 - 범용 소재 수출 통제 리스크 상존
- ② 자동차('24.10 수출 비중 11%):
 - 중국 물량 대체 부품의 수출 확대
 - 전기차 수출 하방 압력 높아질 것
- ③ 일반기계('24.10 수출 비중 7%):
 - 전력망 구축 관련 기계 수요 증대
 - 변압기 관세 부과 재현될 가능성

표 7. 미 대선 후보별 한국 산업의 대응 방향 및 정책 시사점

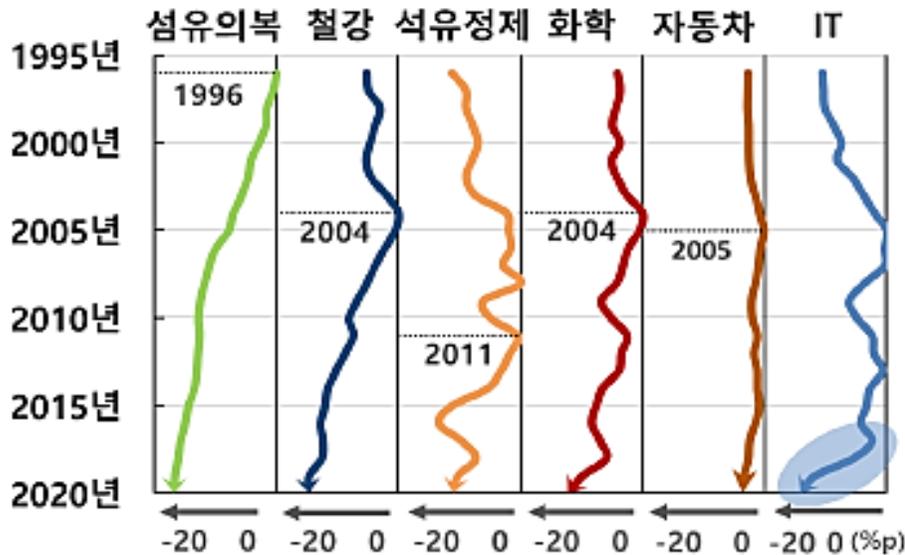
업종	해리스(민주당)	트럼프(공화당)
반도체	- 대중국 수출통제 강화 공동 협력(디바이스, 낸드) - 수요산업 특허/지식재산 침해 공동 대응 - 대중국 수출통제 품목 선제적 제시	- 대중국 견제 반사이익 수혜 - 디바이스/첨단공정 제조 점유율 방어 - EMS 공급망 이전(중국 → 인/태) 대응 강화 - CHIPS 혜택 유지 및 첨단공정 수주 지원
자동차	- IRA 지원 요건 관련 대미 협상력 제고 - 미국 전기차 내수 중국 견제 수혜 - 차/부품 노동/친환경/중국 요건 강화 대응 - 한국기업 투자 지역사회 소통 강화	- 대미 차 수출국 연계 관세 인상 대응 - 탈중국 부품공급망 기회요인 활용 - 미국 수출의존도 해소/수출선 다변화 - 하이브리드(HEV) 기술력 제고
배터리	- 광물/소재 수입선 다변화 및 자립화 - 탈중국 공급망 재편 주도적 참여 - 해외 자원개발 투자 및 협력 확대 - 국내 핵심 소재/부품 생산 지원 강화	- IRA 축소/폐지 리스크 헤징(hedging) - 주요 기업 지원 및 신시장 적극 개척 - 한국기업 미국 시설투자 효과 → 협상 레버리지 - 미국 내 안전성/고품질 시장지배력 확보 지원
철강	- 탄소관세/장벽(GSSA/CCA) 대응력 제고 - 제철 혁신기술 투자 및 R&D 증대 - 탈탄소 기술 개발 및 사업화 지원 - 글로벌 탄소 규범 형성 적극 참여	- 관세/쿼터 리스크 대비 - 원료/반제품 탈중국 공급망 리스크 대응 - 신수요 및 대체 수출처 개척 - 연원료, 부원료, 에너지 조달 리스크 완화
화학	- ESG 규제 상향 본격화 대응 - 공급망 전반 친환경 전략 - 친환경 연/원료 및 공통기술 R&D 확대 - 친환경 비관세 장벽 대응	- 원유 도입선(미국 확대) 및 수출국 다변화 - 신흥국(중국/중동) 추격 대응 - 중국산 배제 경향국(인도/투르키예) 진출 지원 - 항공유 등 고부가 제품 시장 확대 지원
바이오 의약품	- 탈중국 GVC 재편 기회요인 극대화 - 미국향(向) 첨단 연구개발 및 협력 확대 - 미국 R&D/혁신금융 생태계 진입 적극 지원 - 개발/임상 등 경쟁우위 강화 대책 마련	- 바이오시밀러 경쟁 심화/가격 개입 대응 - 혁신제품 개발 경쟁력 제고 - 필수 의약품 적정가격 확보 - 바이오벤처 특허/기술개발 지원
방위	- 선진국 방산 시장 및 공급망 진입 - 수출확대 및 해외투자(생산) 요구 수준 조절 - 첨단 방산 공급망 진입 지원 - 무기체계 수출 지원 강화	- 국제분쟁 종결 및 수요 급감 대비 - 대외방산협력 지속 확대 노력 - 한미 국방상호조달협정(RDP-A) 조기 체결 - 방위분담금 관련 창의적/호혜적 해법 모색
기계	- 친환경/탈탄소 전환 수요 선점 - 친환경 에너지 공급망 확대 기회요인 수혜 - 친환경 R&D 확대 및 신뢰성 확보 - 친환경 기계/부품 육성 및 판로 개척	- 화석 에너지 관련 수요 기회요인 활용 - 친환경 전략/투자 유연성 확보(속도 조절) - 화석연료 관련 기술력 제고 및 판로 지원 - 품목별 관세 부과 영향 분석 및 수익성 주력

주: 업종별 1행은 대응 방향, 2행은 정책 시사점
 자료: KIET, 상상인증권 리서치센터

④ 한국 - 공급망 탈중국 가속화

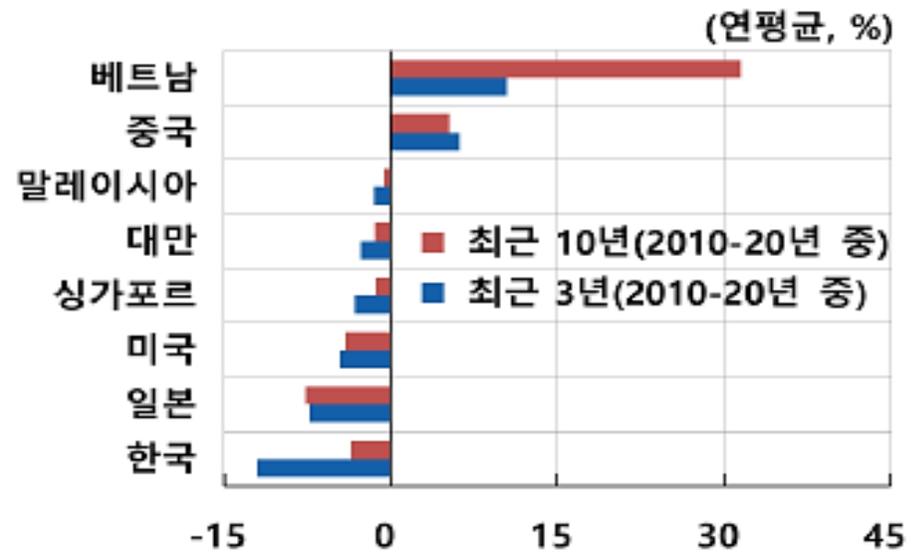
- 한국은행(2024.9.27)은 수출연계생산을 ‘중간재 직간접수출’로 정의. ① 대중국 수출연계생산은 IT 부문에서의 탈중국 가속화를, ② IT 제조업 수출연계생산은 중국 공급 과잉 및 공급망 교란을 시사. 트럼프 제조업 온쇼어링으로 중국 대비 미국 공급망 민감도 높아질 것

그림 35. 대중국 수출연계생산



주: 산업별 총산출 대비 수출연계생산 비율의 연도별 변화를 누적하고 고점을 0으로 표준화
 자료: 한국은행

그림 36. IT 제조업 수출연계생산



자료: 한국은행



상상인증권
sangsangin securities