



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



관세 소화 후 미국

미국 상호관세 부과 이후 S&P500은 장 마감 후 3% 하락, 5,450pt~5,500pt 부근에서 횡보 중. S&P500 12MF PER의 최근 5년 평균은 19.8배, 현재 EPS 수준에서 최근 5년 평균 PER을 준용한 지수 레벨은 5,480pt

관세 부과 포인트는 1) 베센트가 부연한 것처럼 이번에 나온 숫자가 최고치 (high-end)이며, 2) 백악관에서 반도체 관세를 부과하지 않겠다는 것을 명시한 점. 3) 보편관세+상호관세를 동시에 부과하며 전반적인 관세 레벨 자체가 높아 경기 우려를 새로 부각시킨 점을 제외한다면, 관세에 따른 추가적인 불확실성은 상당 부분 소화한 것으로 봄. 향후 상대국들의 보복이 없다면 불확실성은 오히려 협상에 따른 관세 인하 가능성이 남은 것으로 생각

예상을 상회하는 관세 부과에 미국 경기 우려 부각. 남은 4월엔 관세와 함께 바로 수면 위로 올라오는 감세안 논의에 주목. 베센트 재무 장관의 미국 경제 구상 (3.19 All-In Podcast 인터뷰, 4월 월간 전망 보고서 참고)에 따르면, 1) 관세를 통한 미국 내 일자리 창출, 2) 감세, 3) 금융규제완화, 4) 저렴한 에너지 공급이라는 4가지 정책을 축으로 트럼프 2기 미국 경제 정책 구상 중. 1)의 율곽을 거의 드러낸 게 오늘이었다면, 남은 4월은 2)가 점진적으로 율곽을 드러내는 구간으로 생각. 2)의 현실화는 경기 (+) 요인

미국 경제를 바라보는 관점에서 시장은 DOGE 출범 이후 균형재정 회복을 단기 시계의 경제 마이너스 요인으로 해석. 3.19 인터뷰에서 베센트는 트럼프와 2024년 선거 유세 당시 담화를 인용, '베센트가 적자를 바로 줄이면 경기 침체가 올 수 있는데, 균형점을 어떻게 찾느냐가 문제'는 말에 트럼프가 '2028년쯤 정상 범위로 돌려놓자'라고 대답. 의도적인 경기침체 유발이 아닌 중기 균형재정 수렴을 고려 중인 것. 베센트는 그 경로에서 감세를 경제 효율화에서 비롯된 세수 확대 수단으로 인식. DOGE로 유발된 재정정상화 인식이 감세안 통과로 되돌려진다면 시장은 다시 회복할 여지가 있는 그림

경기와 상대적으로 무관한 AI 초과수요 상황에 있는 반도체 섹터와, 금융규제 완화를 반영 중인 금융 섹터 중심으로 미국 증시 EPS 추정치 상향 추세 이어지는 중. 불확실성이 주가 하방 변동성을 키우고 있지만, 큰 틀에서는 비관적으로만 볼 필요는 없다는 견해

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 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.