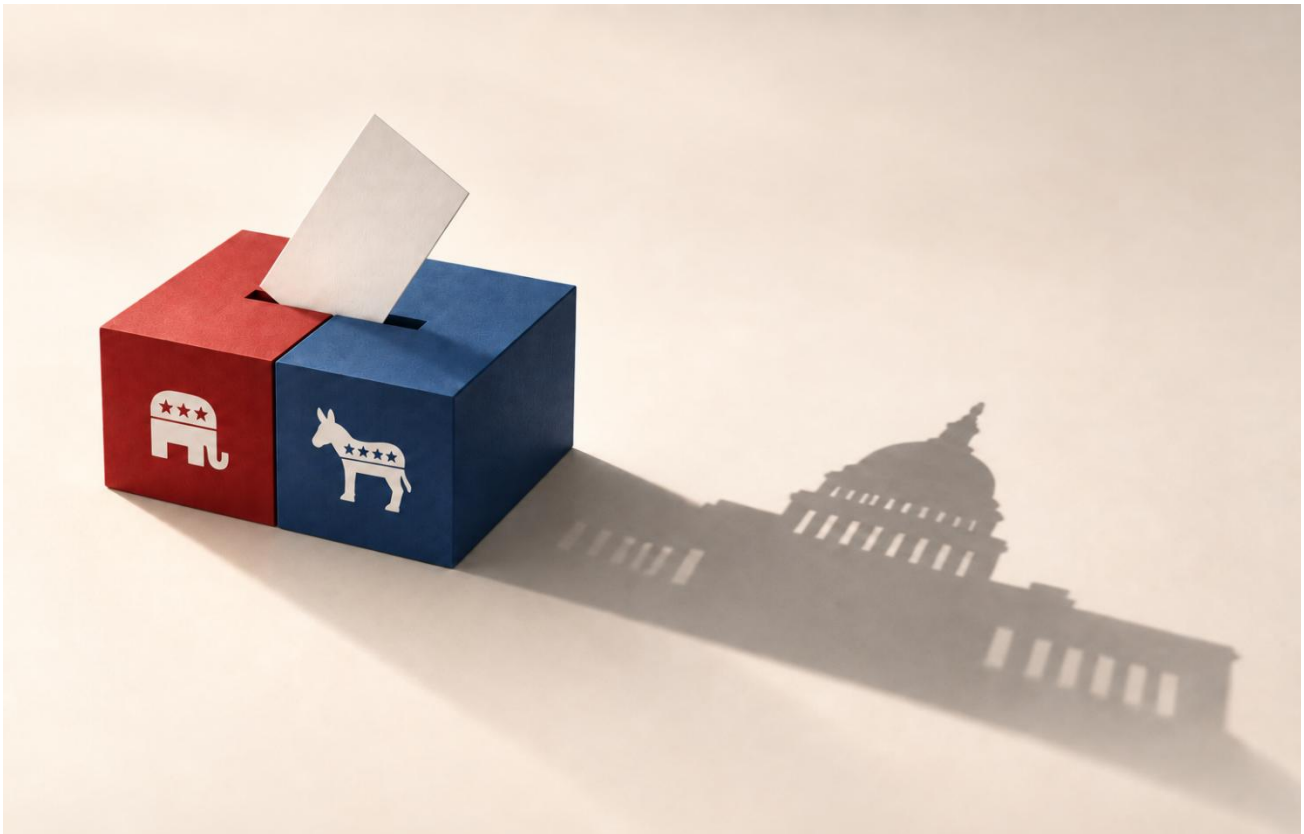




Macro In-depth | 2026.09.23

경제

2026년 중간선거 이후의 미국 경제



- | 미국 선거의 개념 정리
- | 중간선거 결과 전망: 위태로운 공화당 통합 정부 유지
- | 중간선거 이후 정책 및 경제 환경 점검
- | 선거 이후에도 이어질 미국의 강한 성장

Analyst 최예찬 | 경제/원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsanginib.com

CONTENTS

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

I. 미국 중간선거 개념 정리	7
① 중간선거는 대통령 임기 중간의 의회 신임투표	
② 하원은 인구를, 상원은 주를 대표	
③ 상, 하원의 고유 권한과 매직 넘버	
II. 중간선거 결과 전망: 위태로운 공화당	13
① 상원: 민주당 과반의 조건은 9개 경합 주에서 7승	
② 상원 민주당 과반 확률 계산법	
③ 중간선거 전까지 트럼프 지지율 회복 여부에 달림	
④ 하원: 상원보다 정직한 중간선거 민심 반영	
III. 중간선거 이후 정책 및 경제 환경	24
① 대통령과 상하원의 권한 구조	
② 세입·세출 및 재정: 지속될 적자와 섣다운 우려	
③ 관세·외교 추가 강경책 제한	
④ 이민: 노동공급의 회복 가능성	
⑤ 전쟁 및 에너지: 유가는 의회보다 중동	
⑥ AI 및 데이터센터: 비용 규제에도 이어질 AI 설비투자	
IV. 미국 경제 성장을 영향 분석	41
① 민간소비: 감세+근로소득 뒷받침되는 미국 소비	
② 투자: 비용 규제에도 이어질 AI 설비 확충	
③ 순수출: 자본재 수입 확대는 나쁘지 않다	
④ 성장 영향 종합: 선거 이후에도 이어질 미국의 강한 성장	
Appendix 2026년 중간선거 이슈 정리	48
① 집권당은 중간선거에서 하원을 잃는다?	
② 선거구 재획정이 하원 선거 변수가 될까?	
③ 상원은 반반인 상황. 스윙 스테이트를 주목	
④ 유권자의 경제는 성장률이 아니라 생활비	
⑤ 역사적으로 전쟁 이후 중간선거는?	

Macro | 2026.09.23

경제

최예찬 | 경제/원자재/외환
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팁 채널

2026년 중간선거 이후의 미국 경제

하원은 민주당, 상원은 50:50 박빙이 예상되는 이번 선거

2026년 11월 3일 중간선거는 하원 435석 전석과 상원 35석을 선출한다. 낮은 대통령 지지율과 특별선거에서의 민주당 선전은 집권 공화당에 부담이다. 하원은 전국 민심이, 상원은 개선 대상 주의 정당 성향과 현역 효과가 승부를 좌우하게 된다.

당사 전망은 하원 약 30석 전후 감소, 상원 민주 과반 65.4%

하원: 대통령 지지율 34.3%가 유지되면 역사적 회귀식은 공화당의 약 44석 감소를 시사한다. 선거구 재획정으로 공화당이 10석가량을 만회한다는 가정에서도, 현재 4석 차이에 불과한 하원은 민주당의 탈환 가능성이 높다.

상원: 비경합 의석 유지와 무소속 협력을 가정하면 민주 진영은 경합 9곳에서 7승이 필요하다. 1994~2024년 정기선거 533건을 이용한 모형에서 민주 진영의 과반 확률은 65.4%, 기대의석은 50.9석이다. 오하이오 임명직 현역의 이점을 제외한 조건부 전망이며, 대통령 지지율이 핵심 변수다.

민주당 의회는 기존 정책의 철회보다 추가 확대를 견제

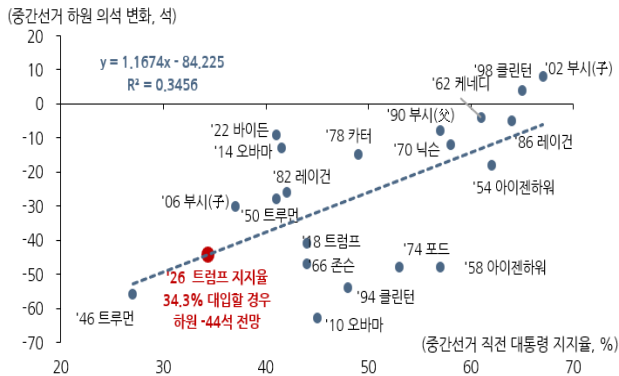
민주당이 하원을 확보하면 추가 감세·지출과 연례 예산의 협상 조건이 바뀌고, 상원까지 확보하면 인사 인준과 감독의 제약이 더해진다. 다만 대통령의 거부권과 위임된 관세, 이민, 외교 권한은 유지된다. 따라서 재정은 신규 확대의 제약과 섰다운 위험, 관세는 추가 인상에 대한 견제, 이민은 집행 범위와 속도의 견제에 그칠 전망이다. 유가는 의회보다 증동의 실제 공급 여건에 달려 있다. AI·데이터센터는 전력비 등 비용 규제가 늘어도 대중 기술 경쟁과 상용화 수요가 투자를 뒷받침하며, 한국 메모리 기업의 수혜도 이어질 전망이다.

선거 이후에도 소비와 AI 설비투자가 이끄는 성장 지속

당사는 중간선거가 미국 성장의 방향을 바꾸는 분기점은 아니라고 판단한다. ①소비는 기존 감세와 총근로소득이 뒷받침하고, ②투자는 고금리에도 견조한 대출 수요와 관세 환급, AI 설비 확충이 이끌 전망이다. 실제 2분기 GDP는 연율 1.5% 증가에 그쳤으나 민간 국내 최종수요(민간 소비 및 고정투자)는 4.2% 증가했다. ③순수출 부진은 자본재 수입 확대의 결과로 기초 체력 약화와 구별해야 한다. ④정부지출과 섰다운은 성장 방향보다 분기별 변동성을 키우는 요인이다. 종합하면, 중간선거 이후에도 민간 최종수요와 생산능력 축적이 이끄는 성장이 이어질 전망이다.

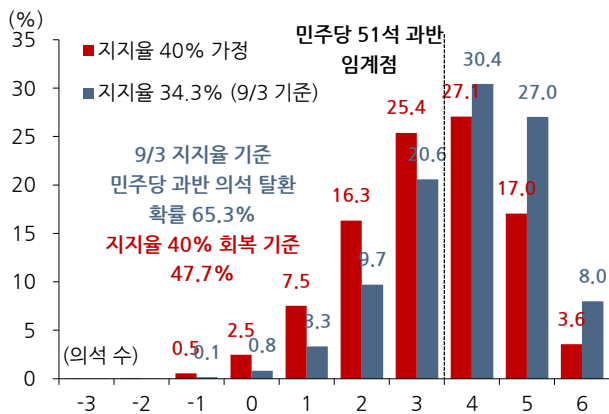
Focus Chart

그림 1. 대통령 지지율과 하원 의석 변화



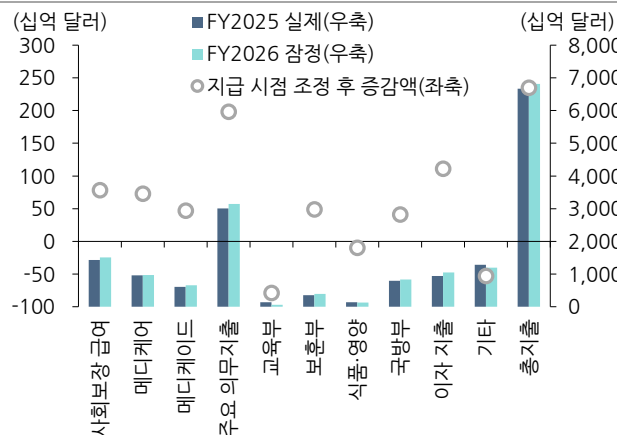
자료: APP, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 9개 경합주의 민주당 기준 탈환 의석 확률 분포



자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 분야별 정부지출 증감 FY2025 vs FY2026



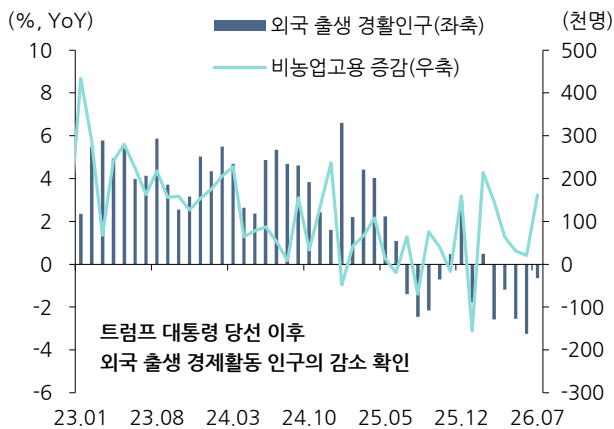
자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

- 높은 휘발유 가격은 대통령 지지율에 부담으로 작용함. 역사적으로 실질 휘발유 가격이 갤런당 1달러 상승할 때 대통령 지지율은 약 10.8%p 낮아지는 관계가 나타남
- 이는 전국 지지율과 의석 변화의 역사적 관계를 이용한 전망의 기준점. 후보 경쟁력과 투표 참여에 따라 달라질 수 있으나, 예상 손실 규모를 고려하면 민주당보다 4석 우위의 공화당 하원 과반 상실 가능성 높음
- 대통령 지지율 34.3%를 적용하면 공화당 하원 의석은 약 44석 감소하는 것으로 추정. 다만 공화당에 유리한 하원 선거구 재확정 효과를 고려, 민주당 +30석 전후 확보가 예상

- 상원은 비경합 주의 의석 유지 가정 시 경합 9곳에서 민주당 7승 여부가 과반 의석 탈환의 핵심 조건
- 주의 정당 성향, 선출 현역의 출마 여부와 정당, 대통령 정당 및 지지율, 중간선거 여부를 반영한 1994~2024년 상원 선거 533건을 분석. 해당 모형에 대통령 지지율 34.3%를 적용하면 '26년 상원 민주 진영 과반 확률은 65.4%, 기대의석은 50.9석
- 다른 변수들은 고정적이며 중간선거 직전까지 변화 가능한 변수는 대통령 지지율. 지지율이 회복되면 민주당의 과반 가능성은 낮아질 수 있음

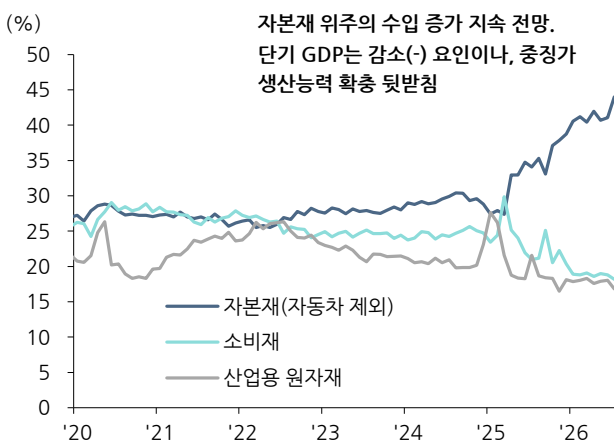
- 미 정부 지출은 의회가 바뀌어도 줄이기 어려운 분야가 대부분
- FY2026 첫 11개월 세출은 지급 시점 조정 후 전년 동기보다 2,350억 달러 증가
- 민주당의 하원 장악은 신규 감세 및 지출을 제약하나, 의무지출과 이자비용은 법률상 지급 의무. 분점정부 전환만으로 재정 건전성이 개선되기는 어려움
- 가까운 위험은 예산 교착에 따른 섯다운이나, 당기 정부지출 제한에도 중기 성장 영향은 제한적

그림 4. 외국 출생 경활인구와 비농업 고용 증감



자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 자본재 중심으로 바뀌는 수입



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

표 1. 선거 이후 GDP 구성 요소들의 방향성 및 영향

구분	선거이후 방향 (GDP 성장 기여도)	선거 이후 흐름
소비	↗ (원만한 증가)	- 감세 정책 지속은 세후소득과 소비 여력을 지지 - 이민 감소로 고용 증가세는 둔화하나 총근로소득이 소비를 뒷받침
투자	↑ (증가)	- 비용 규제 강화는 투자비용-집행 속도에 부담 - AI 투자와 관련 인프라 확충은 지속될 전망
정부	→ (중립)	- 신규 지출 확대는 제약되나 기존 예산 집행은 지속 - 섣다운은 중기 성장 추세보다 분기별 변동성을 확대
순수출	↘ (성장기여 감소)	- 자본재 수입 증가는 성장기여를 낮추지만 향후 생산능력 확충에 대한 비용으로 판단 - 추가 관세 확대에 대한 견제는 비용 불확실성을 억제

자료: 상상인증권 리서치센터

- 현재 순이민 둔화로 노동공급이 줄며 미국 고용 증가폭도 둔화
- 외국 출생 경제활동인구는 2026년 들어 전년대비 감소 전환. 같은 기간 비농업 고용 증가폭도 월 2~6만 명대로 낮아져, 노동공급 둔화가 고용 지표에 반영되는 모습
- 이에 따라 실업을 유지에 필요한 최소 신규 고용 규모도 함께 낮아지는 상황
- 이민 집행은 행정부 권한이며 이미 확보된 다년 예산에 기반. 민주당 의회의 역할은 규제 철폐보다 집행 범위와 속도의 견제에 그칠 전망. 성장의 관건은 노동력 증가세 약화를 생산성이 얼마나 보완하느냐에 달림

- 미국의 수입 확대는 소비 과열이 아니라 설비를 들여오는 과정
- 통관 기준 자본재의 상품수입 비중은 2015년 약 26.8%에서 2026년 7월 44%로 상승. 7월 자본재 수입은 전월비 144억 달러 늘었으며 컴퓨터(69억 달러), 주변기기(66억 달러), 반도체(12억 달러)가 주도
- 2분기 순수출은 성장률에 $-1.14\%p$ 기여했으나 민간 국내 최종수요는 4.2% 증가함. 수입 장비는 투자와 수입에 동시에 반영되어 당기 GDP 기여는 제한적이지만, 이후 설치·운영과 생산은 미국 내 부가가치를 창출할 전망
- 선거 이후에도 AI 투자와 장비 조달이 이어지며 자본재 수입 수요는 높은 수준을 유지할 전망. 당분간 GDP 수치가 낮게 나와도 기초 체력 약화로 해석하기 어려움

- 당사는 중간선거가 미국 성장의 방향을 바꾸는 분기점은 아니라는 판단
- ①소비는 기존 감세와 총근로소득이 뒷받침하고, ②투자는 고금리에도 견조한 대출 수요와 관세 환급, AI 설비 확충이 이끌 전망. ③순수출 부진은 자본재 수입 확대의 결과로 기초 체력 약화와 구별
- ④정부지출과 섣다운은 성장 방향보다 분기별 변동성을 키우는 요인
- 종합하면, 선거 이후에도 민간 최종수요와 생산능력 축적이 이끄는 성장이 이어질 전망

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

I

미국 중간선거 개념 정리

- | ① 중간선거는 대통령 임기 중간의 의회 신임투표
- | ② 하원은 인구를, 상원은 주를 대표
- | ③ 상하원의 고유 권한과 매직넘버

2026년 11월 3일
미 연방의회 상, 하원, 일부 주
주지사까지 선출

① 중간선거는 대통령 임기 중간의 의회 신임투표

대통령제의 본고장인 미국의 연방선거는 짝수 해 11월 첫째 월요일 다음 화요일에 치러진다. '26년 기준 11월 3일이다. 대통령 선거가 없는 해의 선거를 중간선거라고 부르며, 2026년 11월 3일 선거가 해당된다. 이날 하원 435석 전석, 상원 100석 가운데 정기 개선 대상인 33석(Class II)과 보궐 2석(오하이오, 플로리다), 36개 주의 주지사, 다수 주 의회가 함께 선출된다. 제도적으로는 미 연방 의회 선거이지만 정치적으로는 대통령에 대한 중간 평가로 기능한다. 투표율은 대선 해보다는 평균적으로 낮고, 대통령 반대 진영이 더 강하게 결집하는 경향이 되풀이된다. 이 때문에 집권당은 대체로 기존에 가진 의회의 의석을 잃게 된다. 1946년 이후 20번의 중간선거 가운데 대통령 소속당이 하원 의석을 늘린 것은 1998년과 2002년 두 번 뿐이다. 다만 상원은 다르다. 같은 20번 가운데 13번의 선거에서만 의석을 잃었다. 과반 이상이지만, 하원에 비해 집권당도 해볼 만 한 싸움인 것이다. 상원 선거는 의석의 3분의 1만 뽑고, 그 클래스에 어느 주가 걸려 있느냐에 따라 결과가 갈리기 때문이다. 이번 선거에서 상원은 공화당이 35석 중 22석을 방어해야 한다.

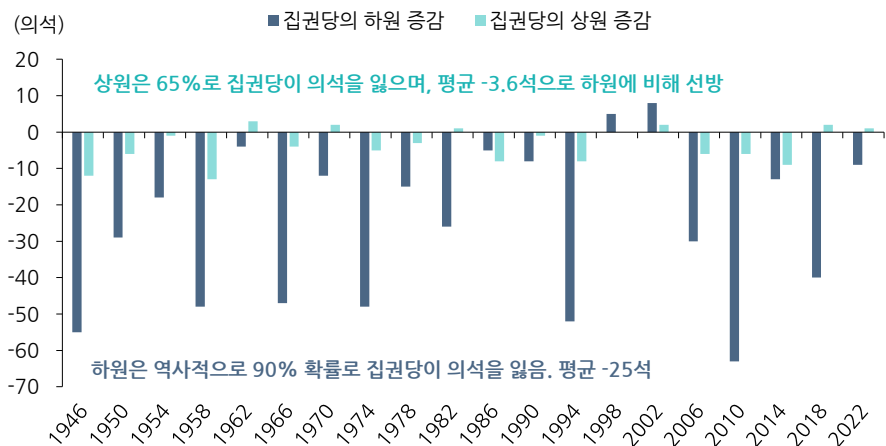
그림 6. 2026년 선거 대상과 임기 구조

	2022.11	2024.11	2026.11	2028.11	2030.11
대통령	바이든 (2021.1~2025.1)		트럼프 2기 (2025.1~2029.1)		차기 대통령 (2029.1~)
선거 유형	중간선거	대선	중간선거	대선	중간선거
하원 435석 · 2년마다 전석 선출	435석	435석	435석	435석	435석
상원 100석 · 6년 임기, 2년마다 약 1/3 선출	Class III · 34석	Class I · 33석	Class II · 33석	Class III · 34석	Class I · 33석

자료: U.S. Senate, U.S. House, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 1946년 이후 20번의 선거에서 집권당의 상, 하원 의석 변화

집권당은 원만하면 이기기 어려운
중간선거



자료: American Presidency Project, 상상인증권 리서치센터

② 하원은 인구를, 상원은 주를 대표

상원은 50개 주마다 2석, 임기 6년
하원은 인구 비례 선거구 435석,
임기 2년

하원은 인구비례로 각 주에 배분된 435개 소선거구에서 선출한다. 하원 의원의 임기는 2년이고 전석이 동시에 개선된다. 상원은 인구와 무관하게 주당 2명으로 총 100석이 존재한다. 임기는 6년이다. 상원은 한 번에 모든 의석을 선출하지 않고, 2년마다 1/3씩 선출한다. 이번 선거는 Class 2 상원 의석에 대한 투표다. 상원과 하원의 의석 결과가 크게 다른 이유가 여기에 있다. 하원은 전국 민심의 변화가 의석으로 직결된다. 반면 상원은 그해 개선되는 주가 어디인지에 따라, 결과가 하원만큼 큰 영향으로 다가오지 않을 수 있다.

주지사는 주의 수장
중간선거에서 일부 주의 주지사도
선출

이번에 함께 개선되는 36개 주의 주지사는 상, 하원 의원과 달리 연방의회 구성원이 아니라 주정부의 수장이다. 각 주에서 주민의 직접선거로 1명을 선출하며, 주의회가 통과시킨 법안에 대한 서명 및 거부권, 주 예산 편성, 주요 공직자 임명, 행정명령 및 비상사태 대응 등의 권한을 가진다. 사실상 주의 대통령이라고 봐도 무방하다. 임기는 대부분 4년이지만 뉴햄프셔와 버몬트는 2년이다. 주지사 선거는 연방의회의 의석 구성을 직접 바꾸지는 않지만 세금, 재정지출, 에너지, 의료, 낙태, 이민 등 주 단위 정책의 방향을 결정한다. 또한 주에 따라 연방 하원 선거구 재획정 법안에 거부권을 행사하거나, 연방 상원 공석이 발생했을 때 후임자를 임시로 지명할 수 있다. 특히 데이터센터의 건설 허가 등도 주지사의 영향이 크다. 따라서 중간선거는 연방 상·하원의 다수당뿐만 아니라 주정부의 정책 방향과 향후 선거 구도까지 결정하는 선거다.

공석 처리 방식의 차이

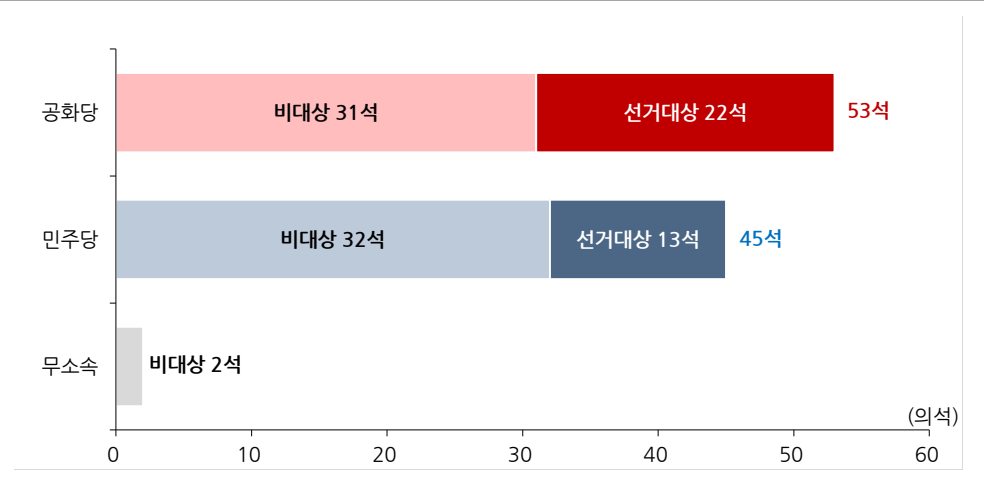
하원에서 공석이 발생할 시 보궐선거로만 충당한다. 다만 상원 공석은 주별로 상이하나, 대부분의 주에서 주지사가 임시 임명하고 다음 정기선거 때 잔여임기 보궐선거를 치른다. 이번 선거에도 상원 보궐 2석이 존재한다. 오하이오는 벤스 부통령의 잔여임기를 허스티드가, 플로리다는 루비오 국무장관의 잔여임기를 무디가 임명직으로 채우고 있으며, 두 의석 모두 2029년 1월까지의 잔여임기를 놓고 선거를 치른다.

표 2. 상원, 하원, 주지사 차이점

구분	하원 (House)	상원 (Senate)	주지사 (Governor)
기본 성격	연방의회 하원	연방의회 상원	주정부 행정부 수장
대표 대상	지역구 주민	주 전체	주 전체 주민
전체 규모	435석	100석·주마다 2석	50개 주에 각 1명
임기	2년	6년	대부분 4년
선거 주기	2년마다 전석 선거	2년마다 약 1/3 교체	주별 일정에 따라 선거
2026년 선거	435석 전부	33석(Class 2) + 보궐선거 2석	39개 관할
핵심 역할	법률·예산 심의, 세입법안 발의, 탄핵소추	법률·예산 심의, 법관 인준, 조약 동의, 탄핵심판	주 법률 서명, 주 예산 편성, 행정기관 지휘
대통령 견제	예산 입법조사·탄핵소추	인준·조약·입법·탄핵심판	연방정부와 별개인 주정부 운영
공석 발생 시	반드시 보궐선거	주법에 따라 임시 임명 가능	부지사 등 주별 승계 규정 적용

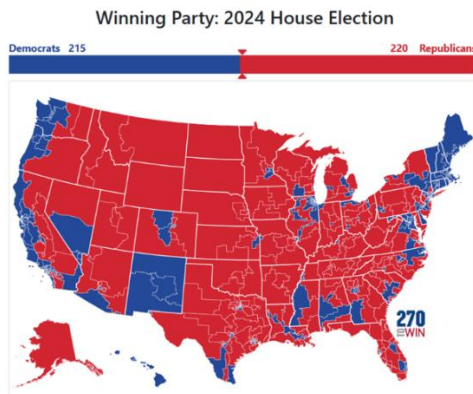
자료: 미국 헌법, 상상인증권 리서치센터 정리

그림 8. 현재 상원 구성과 2026년 개선되는 Class 2 의석 33석, 보궐선거 2석



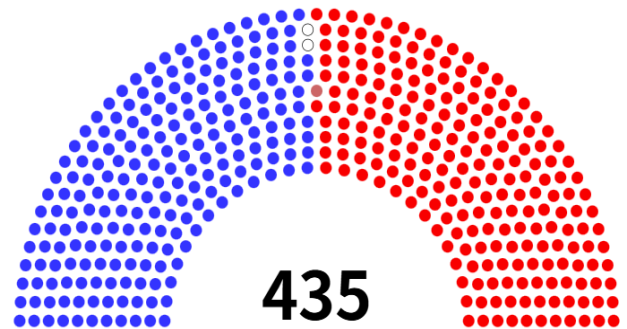
자료: U.S. Senate Daily Press Gallery, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 직전(2024년)미국 하원 투표 결과



자료: 270toWin

그림 10. 하원: 공화 218석 & 무소속 1석 vs 민주 214석, 공석 2 석



자료: 270toWin

③ 상 하원의 고유 권한과 매직 넘버

하원은 세입 법안 발의와
탄핵소추를
상원은 인사 인준·조약
동의·탄핵심판을 담당

미 의회의 양원은 법안을 발의하고 심의, 의결하는 권한은 동일하지만 고유 역할에는 약간의 차이가 있다. 하원의 고유 권한은 세입 법안 발의권과 탄핵소추권이다. 정부지출 관련 법안도 관례상 하원에서 먼저 시작하므로, 하원 다수당은 감세 연장이든 지출 확대든 돈에 관한 입법의 출발점이 된다. 상원의 고유 권한은 인사 인준과 조약 동의, 탄핵심판이다. 장관과 대사, 연방판사, 연준 의장과 이사가 모두 상원 인준을 거치며, 인준은 단순과반이면 통과된다. 조약 동의와 탄핵심판의 유죄 판단은 출석 3분의 2가 필요하다. 전쟁 선포와 군 예산은 양원 공동 권한이지만, 대통령의 군사 행동을 중단시키는 전쟁 권한 결의는 상원에서 필리버스터 없이 단순과반으로 표결을 강제할 수 있고, 종전 협정이나 핵합의가 조약 형태면 상원 3분의 2의 동의를 있어야 발효된다. 부통령 공석은 대통령이 지명하고 양원 과반이 인준해 채운다.

중간선거에서 여당이 하원을
잃으면 재정·세금 정책이, 상원을
잃으면 인선이 제약

요약하면 하원은 예산과 지출의 방향을, 상원은 인선과 전쟁, 조약 등을 결정한다. 따라서 하원을 잃은 대통령은 세출 법안과 부채한도에서 야당과 협상해야 하고 위원회 조사와 탄핵소추에 노출된다. 상원을 잃은 대통령은 인선에서 고초를 겪게 된다. 장관과 연준 이사, 판사 인준이 지연되거나 부결되고, 예산조정 같은 단순과반 입법 경로도 닫힌다. 중간선거 패배 이후 대통령의 레임덕이 본격화되는 이유가 여기에 있다. 어느 원을 잃느냐에 따라 레임덕의 방향은 다를 수 있다. 하원을 잃으면 예산과 세금에서 막히고, 상원을 잃으면 인선에서 막힌다. 다만 양원을 다 잃게 되더라도 대통령의 거부권은 남아있어 법안 통과와 저지가 가능하다. 거부권 이후 재의결에 필요한 양원 2/3는 사실상 불가능에 가깝기에, 야당 의회의 힘은 대통령의 정책을 저지하는 데에 있다고 볼 수 있다. 이번 2026년 선거의 결과에 따라 현재 트럼프 대통령 주도로 펼쳐지고 있는 대체 관세, 이란 전쟁, 감세 연장에 이은 추가 재정 확대, 이민 단속과 주방위군 배치 같은 정책들의 향방이 갈리게 되는 것이다.

민주당은 양원에서 각각 순증
4석이면 과반을 확보하지만, 일반
법안 통과에는 상원 60표가 필요

의회의 장악은 과반 의석 점유로부터 시작한다. 하원 과반은 435석 중 218석이다. 현재 하원은 공화 218석 & 무소속 1석 vs 민주 214석, 공석 2석으로 구성되어 있다. 민주당은 순증으로 4석이면 과반의석이다. 상원 과반은 51석이며 50 대 50이면 부통령의 캐스팅보트로 공화당이 다수당을 유지한다. 현재 친 민주 무소속 포함 47석인 민주당은 순증 4석이 필요하다. 물론 상원에서 실질적인 입법의 문턱은 과반이 아니라 필리버스터를 끝내는 60표이긴 하다. 필리버스터는 상원 소수당이 토론 종결에 동의하지 않는 방식으로 표결 자체를 막는 지연 전술이고, 이를 끝내려면 60표가 필요하다. 다만 60석은 사실상 양당 모두 쉽지 않으므로 일반 법안은 이번 선거 결과와 무관하게 초당적 합의 없이는 통과되지 않는다. 단순 과반으로 통과되는 예외사항들도 존재한다. ①예산조정(세입·세출), ②인사 인준, ③규제 무효화(의회검토편), ④전쟁권한 결의는 필리버스터가 적용되지 않아 상원 51표면 통과된다. 이번 선거로 변화할 수 있는 핵심 사항들이다. 대통령 탄핵 심판의 경우에도 상원 67표가 필요하기에 사실상 그간 양원을 모두 장악했던 트럼프와 공화당의 정책 및 법안을 야당 의회가 견제하고 제동을 걸 수 있는지 여부가 결정되는 것이다.

표 3. 상원과 하원의 차이

구분	하원	상원
다수당 확보 기준	정원 435석 기준 218석	51석(50 대 50이면 부통령 소속 정당 우위)
현재 민주당 과반 필요 의석 수	현재 214석 대비 4석 순증가 필요	개선 35석 중 17석 이상 당선. 스윙스테이트 9곳 중 7곳에서 승리 필요
고유 권한	세입 법안 우선 발의, 탄핵소추	주요 인사 인준, 조약 동의, 탄핵심판
예산·입법에서의 역할	세입·세출 입법의 출발점	일반 법안은 필리버스터 종결에 60표 필요 예산조정, 인사 인준, 의회검토폰, 등은 단순과반
민주당 장악 시 주요 견제 수단	예산·부채한도 협상, 위원회 조사, 탄핵소추	장관·연준·연방판사 인준 지연 또는 부결, 법안 심의·의결 저지
주요 정책에 미치는 영향	감세·재정 확대, 이민 단속·군사 작전 등에 필요한 재원 통제	행정부·연준·사법부의 인선 통제, 조약 및 전쟁권 한 관련 견제
견제의 한계	탄핵소추가 가능하나 심판은 상원의 결정	탄핵 심판과 조약 동의는 출석 의원 3분의 2(67 석) 필요

자료: 연방의회, 상상인증권 리서치센터 정리

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

II

중간선거 결과 전망: 위태로운 공화당

- | ① 상원: 민주당 과반의 조건은 9개 경합 주에서 7승
- | ② 상원 민주당 과반 확률 계산법
- | ③ 중간선거 전까지 트럼프 지지율 회복 여부에 달림
- | ④ 하원: 상원보다 정직한 중간선거 민심 반영

① 상원: 민주당 과반의 조건은 9개 경합 주에서 7승

민주당의 상원 과반 확보에는 경합 9곳 중 7승.

기존 3석 방어와 공화당 4석 탈환이 필요

상원은 전국적인 정당 선호만으로 다수당을 판단하기 어렵다. 이번 개선회 의석은 Class II 정기선거 33석에 플로리다·오하이오 보궐선거 2석을 더한 35석이다. 현재 보유 정당은 공화당 22석, 민주당 13석이다. 비개선회 의석은 민주당 협력 무소속 2석을 포함한 민주 진영 34석과 공화당 31석이다. 즉, 민주 진영이 51석에 도달하려면 이번 선거에서 17석 이상을 얻어야 한다.

상원의 판세 전망은 양당의 우세 전망 지역에서는 결과에 이변이 없다는 가정하에, CPR 기준 경합으로 분류한 알래스카, 조지아, 아이오와, 메인, 미시간, 뉴햄프셔, 노스캐롤라이나, 오하이오, 텍사스에 집중하였다. 이 가운데 민주당 방어 지역은 조지아, 미시간, 뉴햄프셔 3곳, 공화당 방어 지역은 나머지 6곳이다. 이들 밖의 개선회 26석이 기존 정당에 유지된다고 가정하면, 민주 진영은 비개선회 의석을 포함해 44석에서 출발한다. 따라서 경합 9곳에서 7승, 즉 기존 3곳을 지키면서 공화당 지역 4곳을 가져오는 조합이 과반의 가장 단순한 경로다. 26석의 정당 유지와 기존 무소속 2명의 협력은 지속될 것으로 가정하였다.

표 4. 민주 진영의 상원 과반 조건

구분	민주당	공화당	합계
비개선회	34	31	65
개선회 35석 현재 보유	13	22	35
9주 밖 개선회 유지 가정	10	16	26
비개선회 + 9주 밖 유지	44	47	91
과반에 필요한 9주 승리	7		9

자료: 미 연방 상원, 상상인증권 리서치센터

주: 민주 진영은 협력 무소속 2명 포함. 26석 정당 유지 가정. 50 대 50이면 공화당 부통령이 우위

표 5. 상원의 승부를 가를 스윙 스테이트 9곳(9/3 기준)

주	2026 상원 의석 현 정당	현역·오픈	판세	2024 대선 공화 - 민주	직전 5회 상원 선거 현황				
조지아	민주당	존 오소프	경합·민주당 우위	+2.2	2022 결선 민주 -2.8	2021 보궐 민주 -2.1	2021 정기 민주 -1.2	2016 공화 +13.8	2014 공화 +7.7
노스캐롤라이나	공화당	(오픈)	경합·민주당 우위	+3.2	2022 공화 +3.2	2020 공화 +1.7	2016 공화 +5.7	2014 공화 +1.6	2010 공화 +11.8
뉴햄프셔	민주당	(오픈)	경합·민주당 우위	-2.8	2022 민주 -9.2	2020 민주 -15.6	2016 민주 -0.1	2014 민주 -3.2	2010 공화 +23.2
알래스카	공화당	댄 설리번	경합	+13.1	2022 공화 +7.4	2020 공화 +12.7	2016 공화 +15.2	2014 공화 +2.1	2010 공화 +4.0
아이오와	공화당	(오픈)	경합	+13.2	2022 공화 +12.2	2020 공화 +6.6	2016 공화 +24.4	2014 공화 +8.3	2010 공화 +31.0
메인	공화당	수전 콜린스	경합	-6.9	2024 무소속 17.4	2020 공화 +8.6	2018 무소속 19.1	2014 공화 +37.0	2012 무소속 22.1
미시간	민주당	(오픈)	경합	+1.4	2024 민주 -0.3	2020 민주 -1.7	2018 민주 -6.5	2014 민주 -13.3	2012 민주 -20.8
오하이오	공화당	존 허스티드 (임명직·보궐)	경합	+11.2	2024 공화 +3.6	2022 공화 +6.1	2018 민주 -6.8	2016 공화 +20.9	2012 민주 -6.0
텍사스	공화당	(오픈)	경합	+13.7	2024 공화 +8.5	2020 공화 +9.6	2018 공화 +2.6	2014 공화 +27.2	2012 공화 +15.8

자료: Cook Political Report, 상상인증권 리서치센터

② 상원 민주당 과반 확률 계산법

과거 상원선거 533건을 바탕으로
주의 정당 성향·현역·대통령 요인을
반영한 승리확률 모형을 구성

선거는 관측치가 많지 않다. 특히 상원은 임기가 6년이기에 1994~2024년 30년간의 선거를 취합해도 관측치는 533건에 그치는 반면, 결과를 좌우하는 요인은 후보 개인 역량 등 정성적인 부분이 많다. 사례는 적고 변수는 많은 경우는 과적합 우려가 크다. 이를 줄이기 위해 L2 규제를 적용한 로지스틱 회귀로 상원 선거의 승리 확률을 추정했다.

설명변수는 두 가지 모형으로 나누어 비교했다. 기본 정치모형은 ①주의 상대적 정당 성향, ②선출 현역의 출마 여부와 소속 정당, ③현직 대통령의 정당, ④대통령 지지율, ⑤중간선거 여부로 구성된다. 주의 정당 성향은 직전 두 차례 대선에서 나타난 그 주의 민주·공화 득표차와 전국 득표차의 차이를 평균한 값이다. 지지율과 중간선거 더미에는 대통령 정당 부호(민주 +1, 공화 -1)를 곱해, 같은 전국 신호가 집권당과 야당에 반대 방향으로 작용하도록 했다.

경제 및 산유주 확장모형은 여기에 ①권역 실질 가솔린 가격 전년비, ②주 경기동행지수 증가율의 전국 대비 차이, ③권역 소비자물가 상승률, ④1인당 원유생산 노출도와 실질 WTI 변동 및 두 변수의 상호작용을 더했다. 이는 유가 상승이 텍사스와 노스다코타 같은 산유주에서는 소득으로 작용하고, 나머지 대부분의 주에서는 생활비 부담으로 돌아온다는 점을 반영하기 위함이다.

순차 검증에서 정치 기준모형의
예측력이 더 높았으며, 적중률은
전체 88.6%, 경합주 82.9%

1994~2004년 자료로 2006년 선거를 예측한 뒤, 학습기간을 순차적으로 늘려 2024년까지 검증했다. 순차 검증이 진행된 333건에서 Brier 점수는 정치 기준 모형 0.0800, 경제 산유 확장모형 0.0875였다. Brier 점수는 예측한 민주 진영의 승리 확률과 실제 결과(민주 진영 승리 1, 공화당 승리 0)의 차이를 제곱한 뒤 평균한 값으로, 작을수록 확률 예측 오차가 작다는 것을 의미한다. 승패 예측 확률 50% 이상을 기준으로 승리 정당을 판정하면 정치 기준모형의 적중률은 88.6%(333건 중 295건)였다. 검증 대상을 상대적 경합주(정당 성향이 전국 대비 $\pm 15\%$ 포인트 이내인 주) 선거로 한정하면 82.9%(164건 중 136건)로 소폭 낮아진다. 이는 당연하게도 경합주의 변수가 크다는 것을 의미한다.

경제 산유 확장모형으로 주별 특성을 반영하더라도, 정치 기준모형보다 Brier 점수가 높아져 확률 예측의 정확도가 개선되지는 않았다. 따라서 경기·물가 변수를 제외한 정치 기준모형을 주별 확률 산출의 중심으로 두고, 경제·산유 변수는 지역별 정성적 분석에 활용하는 것이 적절하겠다. 이는 주 별 경제환경의 차이가 선거에 영향을 주지 않는다는 뜻은 아니다. 이번 표본과 지표에서는 경제·산유 변수의 추가가 더 정확한 확률 예측으로 이어진다는 근거를 확인하지 못했다는 의미다.

표 6. 기본 정치 모형의 변수

변수	정의
① 주의 상대 정당 성향	직전 두 대선의 (주 민주당-공화 득표차 - 전국 격차) 평균. 단위: %p
② 선출 현역의 출마와 정당	민주당 선출 현역 +1, 공화당 선출 현역 -1, 불출마 임명직 0
③ 현직 대통령의 정당	민주당 대통령 +1, 공화당 대통령 -1
④ 대통령 지지율	(지지율 - 50) × 대통령 정당 부호
⑤ 중간선거 여부	중간선거 1, 대선 동시선거 0에 대통령 정당 부호를 곱함

자료: 필자 직접 추정(1994~2024년 상원선거 533건), 상상인증권 리서치센터

표 7. 경제 및 산유주 확장 모형의 추가 변수

변수	측정 방법
실질 휘발유 가격	EIA PADD 권역 보통휘발유 가격을 대용 CPI로 실질화한 전년비
주 경기동행지수	주의 전년비 증가율에서 미국 전체 증가율을 차감
권역 소비자물가	북동부·중서부·남부·서부 CPI 전년비
원유생산 노출	선거 2년 전 주 원유생산량 ÷ 주 인구
산유 노출과 유가의 상호작용	원유생산 노출의 로그값 × 실질 WTI 전년비

자료: 필자 직접 추정(1994~2024년 상원선거 533건), 상상인증권 리서치센터

표 8. 각 모형의 구간별 정확도 검증

모델 구분	검증 구간	적중 건수	적중률	Brier
기본 정치	전체 검증	295/333	88.6%	0.0800
	경합 검증	136/164	82.9%	0.1120
	중간선거	150/167	89.8%	0.0826
	중간선거 경합	68/80	85.0%	0.1138
	2016~2024년	153/167	91.6%	0.0646
	2016~2024년 경합	68/77	88.3%	0.0922
경제 및 산유 확장	전체 검증	297/333	89.2%	0.0875
	경합 검증	136/164	82.9%	0.1265
	중간선거	148/167	88.6%	0.0997
	중간선거 경합	66/80	82.5%	0.1379
	2016~2024년	151/167	90.4%	0.0802
	2016~2024년 경합	64/77	83.1%	0.1228

자료: 필자 직접 추정(순차 검증 333건), 상상인증권 리서치센터

③ 중간선거 전까지 트럼프 지지율 회복 여부에 달림

대통령 지지율 34.3%를 적용하면
민주당의 상원 과반 확률은
65.4%지만, 후보 개인의 경쟁력은
반영하지 못한 한계

기본모형의 설명변수는 ①주의 상대적인 정당 성향(과거 대선 기준), ②선출 현역의 출마 여부와 정당, ③현직 대통령의 정당, ④대통령 지지율, ⑤중간선거 여부였다. 여기서 ④대통령 지지율을 제외한 변수들은 현시점에서 이미 정해져 있다. 따라서 선거 결과는 중간선거 전까지 트럼프 대통령의 지지율이 어떻게 변하느냐에 달려 있다. 대통령 지지율은 APP 수록 성인 조사를 기준으로 하였다. 현재 9월 3일 이전 최근 30일에 종료된 3개 조사의 단순평균은 34.3%다. 이 경우 민주당 과반 확률은 65.4%, 민주 진영 기대의석은 50.9석이다. 즉, 현시점 기준 특별한 이벤트가 없다면 확률상 민주당의 상원 과반 의석인 51석의 장악 가능성이 높다는 의미다.

주 별로 보면 기본 정치모형은 공화당 성향인 지역에서도 낮은 대통령 지지율과 현역 출마 여부에 따라 민주 진영에 높은 확률을 부여한다. 알래스카는 공화당 성향과 선출 현역의 출마가 방어 요인인 반면, 오픈시트에는 선출 현역의 효과가 들어가지 않는다. 이 수치는 후보의 인물 경쟁력까지 평가한 판정이 아니라는 한계점은 존재한다.

오하이오의 임명직 현역 효과 반영
여부가 변수가 될 전망

당사의 모델에서 이번 선거의 변수는 오하이오인데, 공화당의 존 허스티드는 임명직 현역으로 출마한다. 허스티드는 기존 상원 당선인인 벤스가 부통령으로 임명되면서, 공석을 주지사의 임명을 통해 상원의원이 된 케이스다. 모형은 선출 현역 효과만 구분하므로 임명직인 허스티드의 경우 현역 변수에 0을 부여했다. 즉, 공화당 현역 이점을 보수적으로 제외한 가정이다. 다만 오하이오에서 임명직의 경우에도 현역의 이점을 100%로 반영하면 오하이오의 민주당 승리 확률이 28%까지 하락한다. 이는 상원 과반 전망이 대통령 지지율뿐 아니라 임명직 현역의 이점을 어떻게 반영하느냐에도 민감하다는 뜻이다. 따라서 민주당 과반 확률 65.4%는 임명직 현역 효과를 제외한 조건부 전망으로 해석해야 한다. 특히 기대의석이 과반선에 근접한 만큼, 오하이오의 현역 효과에 대한 가정은 전체 상원 판세를 판단할 때 중요한 불확실성으로 작용할 전망이다.

표 9. 트럼프 지지율별 민주당 과반의석 확률 및 민주당 기대의석

지지율 가정	민주 과반 확률	민주 기대의석
33.0	69.2%	51.0
34.3(9/3)	65.4%	50.9
35.0	63.5%	50.8
38.0	54.2%	50.5
40.0	47.7%	50.3
45.0	31.8%	49.7

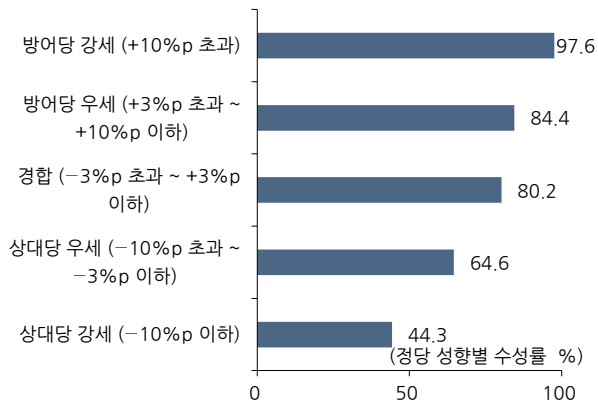
자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

표 10. 임명직 현역으로 출마하는 오하이오 허스티드(공화당)가 변수

선출 현역 대비 보너스 비율	오하이오 민주 승리 확률	전체 상원 민주 과반 확률	민주 기대의석
0%	74.8%	65.4%	50.9
50%	52.0%	58.1%	50.7
100%	28.3%	50.5%	50.4

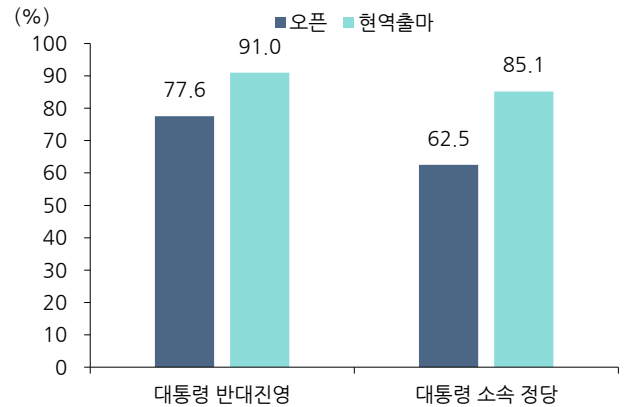
자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

그림 11. 방어당 기준 정당 성향별 수성률



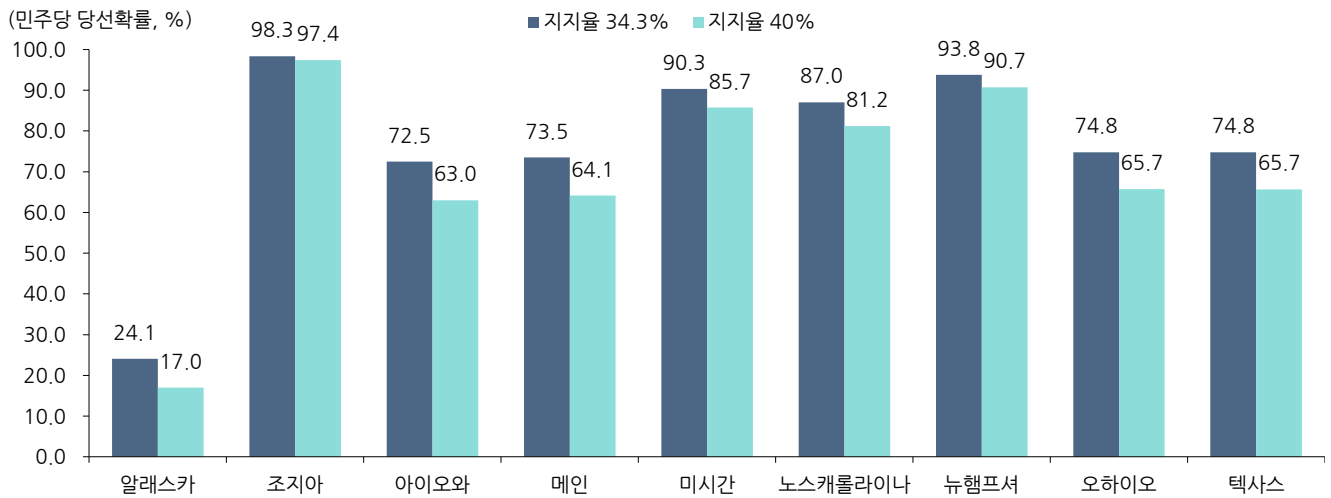
자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

그림 12. 현역 상원 의원 출마와 그렇지 않은 오픈시트의 수성률



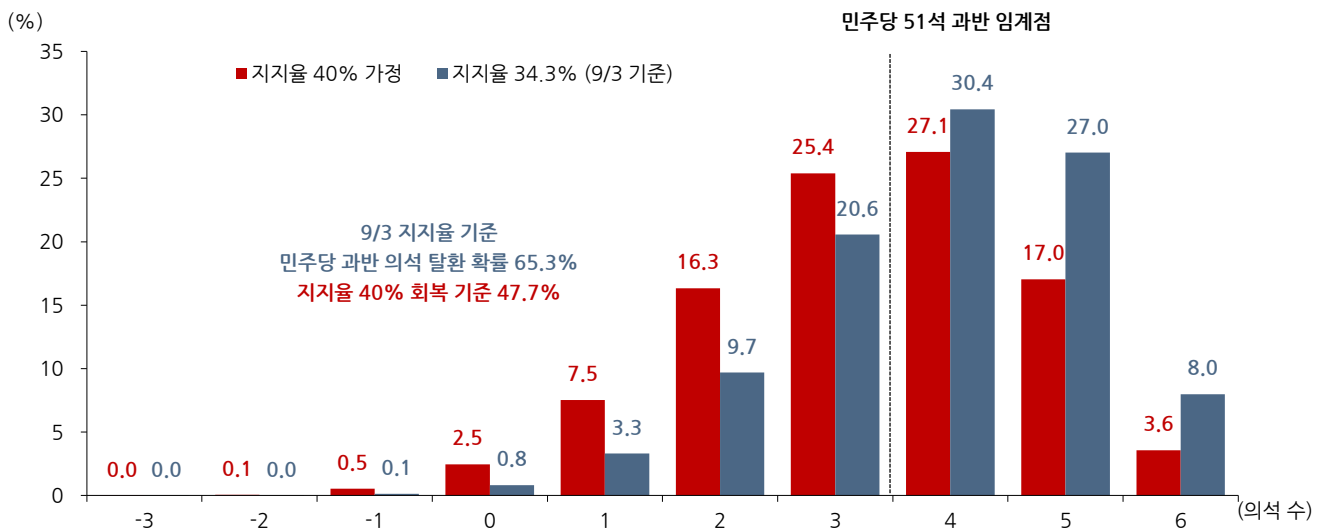
자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

그림 13. 트럼프 지지율 가정 하에서의 주별 당선 확률



자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 스윙스테이트 9주를 기준으로 한 민주당 진영의 상원 의석 확률 분포



자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

표 11. 상원 경합 핵심 9주 정리

주	현직 상원의원	2024 대선 주별 성향 (%p)	현역출마 여부	실업률	실업률 변화 전년비 (%p)	물가 변화 권역 CPI YoY	실질 휘발유 가격 YoY	주 경기 동행지수 YoY	2025년 원유 생산(천 b/d)
노스캐롤라이나	톰 틸리스	공화 +3.2	오픈 (불출마)	3.6%	-0.3	+3.2%	+24.2%	+2.8%	0
메인	수전 콜린스	민주 +6.8	현역 출마	3.1%	-0.2	+4.1%	+23.1%	+1.6%	0
오하이오	존 허스티드	공화 +11.2	현역 출마 (보궐, 임명직)	3.4%	-1.1	+3.5%	+19.5%	+3.7%	137
알래스카	댄 설리번	공화 +13.1	현역 출마	4.3%	-0.3	+3.0%	+18.9%	+1.3%	422
아이오와	조니 언스트	공화 +13.2	오픈 (불출마)	3.2%	-0.3	+3.5%	+19.5%	+2.7%	0
텍사스	존 코닌	공화 +13.7	오픈 (현역 경선 패배)	4.5%	+0.3	+3.2%	+24.8%	+2.6%	5,761
조지아	존 오소프	공화 +2.2	현역 출마	3.3%	0.0	+3.2%	+24.2%	+2.4%	0
미시간	게리 피터스	공화 +1.4	오픈 (불출마)	4.9%	0.0	+3.5%	+19.5%	+1.7%	11
뉴햄프셔	진 사힌	민주 +2.8	오픈 (불출마)	2.8%	-0.3	+4.1%	+23.1%	+3.3%	0

주	관전 포인트
노스캐롤라이나	공화: 마이클 워리 vs 민주: 로이 쿠퍼 대선의 공화당 우위 지역이나 전직 주지사인 쿠퍼 개인의 경쟁력이 관전포인트. 허리케인 헬린 복구 자금 부족 등에 대한 비판이 반영될 전망
메인	공화: 수전 콜린스 vs 민주: 트로이 잭슨 민주당 성향의 주이나 5선 현역 콜린스의 개인 지지 기반이 강점. 잭슨은 지역 내 인지도와 실적을 바탕으로 노동·의료·생활비 이슈를 공략할 전망
오하이오	공화: 존 허스티드 vs 민주: 셰러드 브라운 공화당 우위 지역이나 전직 상원의원 브라운의 높은 인지도와 지역 기반이 강점. 제조업 보호에 대한 기대와 관세로 인한 원가·소비자물가 부담이 공존하므로, 경기지표 개선과 물가 상승에 대한 평가가 엇갈릴 전망
알래스카	공화: 댄 설리번 vs 민주: 메리 펠틀라 산유주 특성상 기본적으로 공화당에 유리하나 양 후보 모두 자원개발을 지지해 관련 이슈의 차별화는 제한적. 펠틀라는 지역 핵심 산업인 어업에서의 경험과 정책 전문성이 강점
아이오와	공화: 애슐리 힌슨 vs 민주: 조시 투렉 현직 의원 불출마로 연방하원의원 힌슨과 주하원의원 투렉의 경쟁. 농업경제가 핵심인 아이오와는 낮은 실업률이 중요하지 않음. 오히려 경유, 비료 등 전쟁으로 인해 상승한 비용 부담이 관건
텍사스	공화: 켄 팩스턴 vs 민주: 제임스 탈라리코 공화당 우위 지역이나 팩스턴은 과거 탄핵소추를 받은 경험이 있기에 개인 신뢰성 논란이 잔존. 탈라리코의 생활비·감세 공약이 변수. 데이터센터의 전력 및 용수 부담에 대한 부정적 여론 속, 탈라리코는 지역사회에 사업 승인·거부 권한 부여가 주된 공약
조지아	공화: 마이크 콜린스 vs 민주: 존 오소프 현역 오소프의 실적과 데이터 센터 비용의 가계 전가에 집중한 공약이 어떻게 평가 될 지가 주요 관전 포인트
미시간	공화: 마이크 로저스 vs 민주: 압둘 엘사예드 오픈시트 하에서 의료 정책의 차이가 큰 상황. 엘사예드는 전국민 공적 의료보험을 제시 중. 다만 엘사예드는 무슬림으로 이슬람에 대한 강경한 입장
뉴햄프셔	공화: 존 E. 수누누 vs 민주: 크리스 파파스 수누누는 전직 연방 상원의원, 파파스는 현직 연방 하원의원으로, 양 후보 모두 지역 정치 경험과 인지도가 높아 성과 중심의 경쟁 예상. 주거비 및 교육비 부담이 중요한 주

자료: BLS, FRED, EIA, 언론보도 종합, 상상인증권 리서치센터

④ 하원: 상원보다 정직한 중간선거 민심 반영

역사적으로 대통령 지지율이
낮을수록 집권당의 하원 의석 손실

하원 전망은 대통령 지지율과 집권당의 의석 변화 사이의 역사적 관계를 중심으로 판단하였다. 1946~2022년 중간선거를 대상으로 한 산점도에서, 대통령 지지율이 낮을수록 집권당의 하원 의석 손실이 커지는 경향이 나타났다. 지지율은 APP 수록 중간선거 조사를 기준으로 하였다. 회귀식은 다음과 같으며 결정계수(R^2)는 0.3456이다.

$$\text{집권당 하원 의석 변화} = 1.1674 \times \text{대통령 지지율} - 84.225$$

이 식에 트럼프 대통령 지지율 약 34.3%를 대입하면 공화당의 하원 의석 감소 폭은 약 44석으로 추정된다. 현재의 지지율 수준이 선거 직전까지 유지된다는 조건에서, 역사적 관계는 민주당의 하원 탈환에 우호적인 환경을 가리킨다. 다만 이는 선거구별 당선 가능성을 합산한 결과가 아니라 전국 지지율에 대응하는 평균적인 의석 변화를 추정한 값이다. 따라서 44석은 확정적인 손실 규모가 아닌 전망의 기준점으로 해석해야 한다.

지지율의 경제적 배경은 실질 휘발유 가격을 통해 살펴보았다. 1970~2022년 중간선거의 10월 실질 휘발유 가격과 대통령 지지율을 비교하면, 가격이 높을수록 지지율이 낮아지는 관계가 확인된다. 회귀식은 다음과 같으며 R^2 는 0.685로 설명력이 상당히 높게 나타났다.

$$\text{대통령 지지율} = -10.832 \times \text{실질 휘발유 가격} + 86.227$$

지지율 34.3%를 적용하면 공화당은
약 44석 감소로 추정

그래프에 제시한 9월 초 휘발유 가격인 4.16달러를 대입하면 지지율 추정치는 약 41.2%이며, 이를 의석 변화식에 연결하면 공화당의 의석 감소는 약 36석이다. 반면 현재 집계되는 지지율 약 34.3%를 직접 대입한 결과는 약 44석 감소다. 실제 전망 입력 지지율이 휘발유 가격만으로 추정한 수준보다 낮다는 점은, 휘발유 외의 경제·정치적 요인도 함께 살펴야 함을 보여준다. 또한 과거에는 10월 가격을 사용했으므로, 현재의 9월 가격을 활용한 결과는 잠정적인 비교에 해당한다. 대부분 기간동안 지지율에 따른 회귀값과의 잔차는 ± 15 석 내외였으나, ± 20 석 이상 차이가 난 기간이 6회 존재한다. 회귀값을 20석 이상 하회한 네 차례는 대통령 개인에 대한 평가보다 집권당에 대한 심판이 강하게 나타난 사례다.

1958년 아이젠하워는 경기침체 속에서 개인의 인기가 공화당 의원들의 의석 방어로 이어지지 못했다. 1974년 포드는 취임 초기의 지지율과 달리 워터게이트와 닉슨 사면의 후폭풍을 맞았다. 1994년 클린턴은 의료개혁 논쟁과 정부 불신 속에서 공화당의 개혁 공약에 밀렸으며, 2010년 오바마는 금융위기 이후 경제 불안에 보수층의 높은 투표 열기와 무당층 이탈이 겹쳤다. 공통적으로 전국 지지율 하나로 포착하기 어려운 정당에 대한 반감과 투표 참여의 차이가 의석 손실을 확대했던 것으로 해석할 수 있다. 반대로 회귀값을 상회한 두 차례는 서로 다른 방어 요인이 작용했다. 2014년 오바마의 경우 민주당이 이미 2010년 대패를 겪어 보유 의석이 줄어든 상태였다는 점이 중요하다. 이는 집권당의 출발 의석 수를 고려하지 않는 단순회귀의 한계를 보여준다.

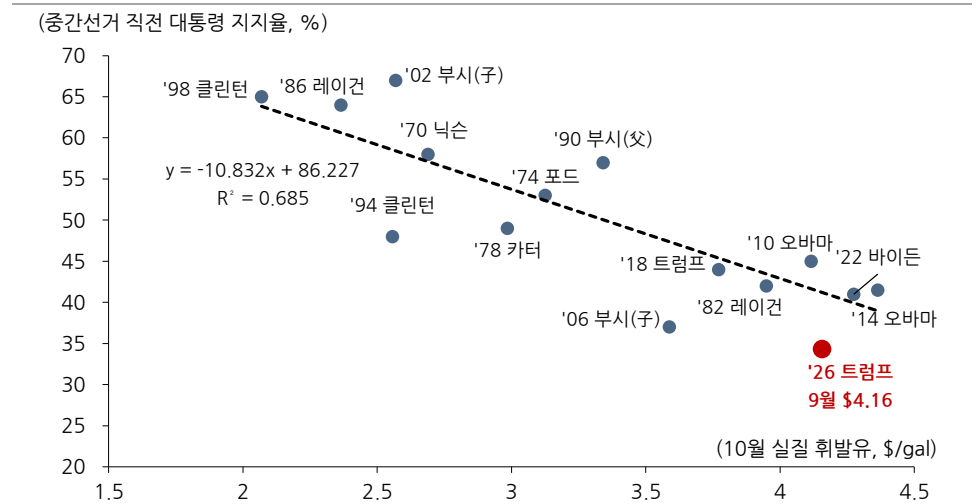
현재 하원 의석 차이가 한자리 수인 상황. 과거 패턴 하에서는 하원 선거 패배는 거의 확정적

2022년 바이든의 경우에는 낙태권 보호 문제가 핵심 쟁점으로 부상하면서 경제와 대통령 평가만으로 선거를 판단하기 어려워졌다. 즉, 2014년은 기존 의석 구도, 2022년은 별도 쟁점에 따른 지지층 결집이 손실을 완화한 배경으로 볼 수 있다. 이번 선거에서도 중요한 것은 사건의 발생 자체보다 어느 정당에 대한 심판과 투표 참여를 강화하느냐다. 추가적인 생활비 충격이나 행정부의 신뢰를 훼손하는 사건이 공화당에 대한 반감과 민주당 지지층의 투표 참여를 높인다면, 회귀값을 하회했던 사례들에 가까워질 수 있다. 반대로 야당 후보·정책에 대한 반감이나 별도 쟁점이 공화당 지지층을 결집시킨다면, 2022년처럼 낮은 대통령 지지율에도 집권당의 손실이 제한되는 상황이 가능하다. 다만 2022년의 낙태권 쟁점처럼 민주당을 결집시키는 사건이 재현된다면, 공화당이 집권당인 이번에는 오히려 하회 요인이 된다.

다만 현 트럼프 대통령 지지율인 34.3%에 대응하는 공화당 의석 감소분은 44석이기 때문에, 역대 최대폭 잔차였던 +27석('22년 바이든) 서프라이즈를 고려하더라도, 결국 순 공화당 감소 의석 전망은 최소 -17석이다. 즉, 2024년 총선 기준 양당의 의석 차이가 5석이고 민주당의 과반 확보에 필요한 순증은 3석이라는 점을 고려하면, 이러한 공화당의 상방 서프라이즈를 가정하더라도 민주당의 하원 과반 확보를 가리키는 결과다.

트럼프는 휘발유 가격 상승 영향보다 더 낮은 지지율을 기록 중

그림 15. 10월 실질 휘발유 가격과 중간선거 직전 대통령 지지율 관계(1970~2024)



자료: The American Presidency Project(APP), EIA, BLS, 상상인증권 리서치센터

주: 1990년 8월 이후는 EIA 주간 일반 휘발유 소매가의 월평균, 1990년 7월 이전은 1990년 8월 가격에서 BLS 휘발유 CPI 지수의 변화율로 소급한 값.

그림 16. 대통령 지지율과 하원 의석 변화 관계(1946~2024)

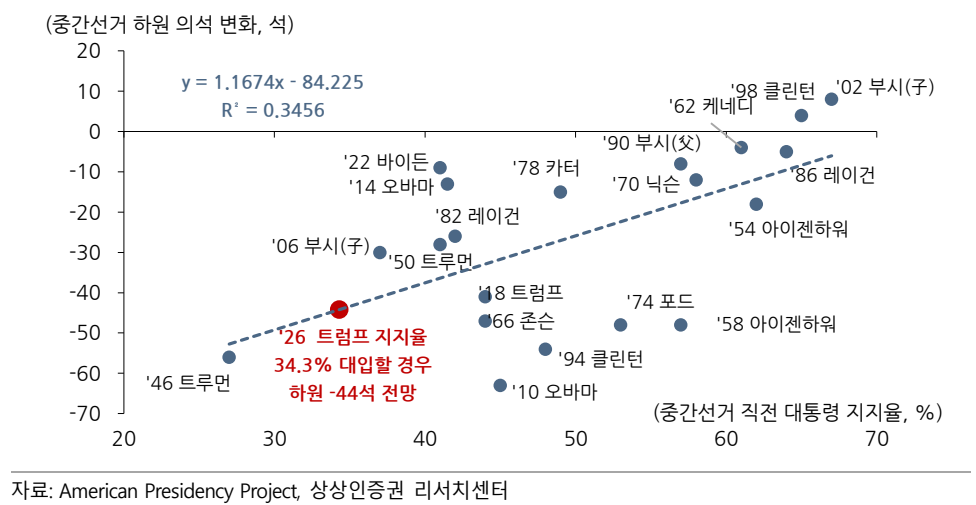


그림 17. 대통령 지지율에 따른 하원 의석 회귀값과 실제 하원 의석 변화

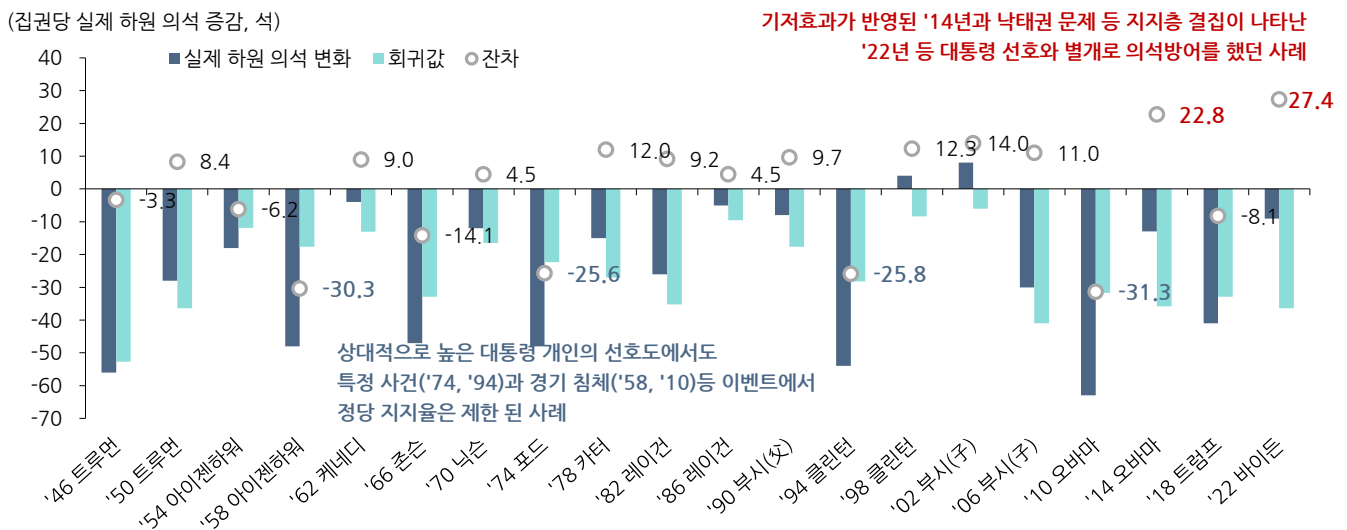


표 12. 하원 및 상원 확률 가정에 따른 이번 중간선거 결과 전망

하원 민주당 확률 가정	공화 양원	한원 민주당	민주당 양원
80%	6.9%	40.7%	52.3%
90%	3.5%	37.7%	58.9%
100%	0.0%	34.6%	65.4%

자료: 필자 직접 추정, 상상인증권 리서치센터

주: 상원 과반 확률은 65.4% 가정

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

III

중간선거 이후 정책 및 경제 환경

- | ① 대통령과 상하원의 권한 구조
- | ② 세입·세출 및 재정: 추가 확대 제약과 섰다운 위험
- | ③ 관세·외교: 추가 악화 위험에 대한 견제
- | ④ 이민: 노동공급의 회복 가능성
- | ⑤ 전쟁 및 에너지: 유가는 의회보다 중동
- | ⑥ AI 및 데이터센터: 규제 가능성에도 지속될 투자

① 대통령과 상하원의 권한 구조

민주당의 하원 장악은 신규 입법을,
양원 장악은 인사 인준까지
견제하는 계기

이번 중간선거의 경제적 의미는 민주당의 의회 장악이 트럼프 행정부의 정책을 얼마나 바꿀 수 있느냐에 있다. 대통령에게는 법률로 위임된 관세 조정, 이민 집행, 외교 협상과 상당수 인허가 권한도 그대로 남는다. 반면 추가 감세와 지출을 법률로 확정하려면 하원의 동의가 필요해진다. 민주당이 상원까지 확보하면 법안 처리와 주요 인사 인준에 대한 견제가 추가된다. 따라서 하원 탈환은 주로 신규 입법의 협상 조건을, 양원 탈환은 여기에 행정부 인선과 감독의 조건까지 바꾸는 사건으로 봐야 한다.

의회와의 입법 교착이 심해지면
대통령의 행정명령 의존도가
높아질 가능성

대통령의 행정명령은 헌법상 권한 또는 의회가 법률로 위임한 권한에 근거해 행정부의 정책과 업무 집행을 지시하는 문서다. 트럼프 2기의 연평균 행정명령 발령을 연평균 173건으로 집계(8/20기준)하였다. 트럼프 1기는 연평균 55건이다. 행정명령의 발령에는 의회의 사전 동의가 필요하지 않다. 따라서 입법 교착에 대응해 대통령이 행정명령에 더 의존할 가능성이 있다. 특히 트럼프 1기의 통합정부인 2017~2018년에는 연평균 46건, 중간선거에서 하원을 잃은 2019~2020년에는 57건으로 오히려 늘었다.

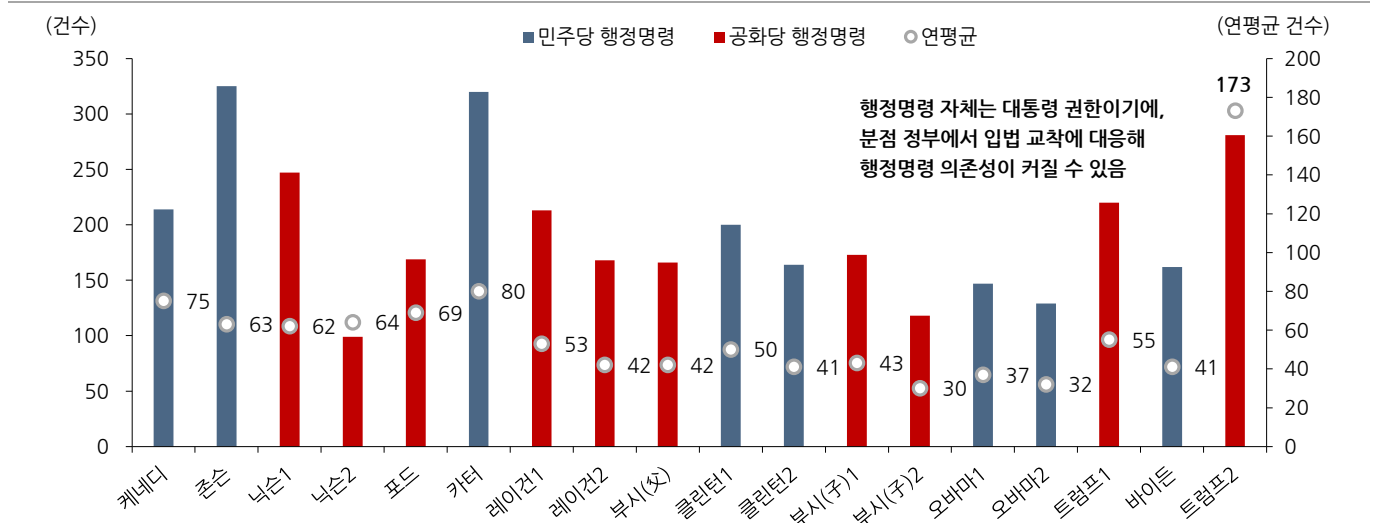
대통령 거부권이 남아 있어
민주당의 의회 장악은 독자적 정책
추진보다 행정부 견제와 협상에
의미

그렇다고 상·하원 다수당이 법을 마음대로 제정할 수 있는 것은 아니다. 대통령 거부권이 중요한 견제 장치다. 대통령 거부권은 양원이 의결한 법안의 법률 성립을 거부하는 권한이며, 거부권을 뒤집으려면 상원과 하원 각각에서 정족수를 충족한 가운데 3분의 2 이상이 재의결에 찬성해야 한다. 실제로 1981~2025년 의회 약 2년당 총 거부권은 통합정부에서 0.5회에 불과하였으나, 분점정부에선(한 원 11.7회, 양원 15.1회) 큰폭으로 증가하였다. 따라서 2026년 중간선거에서 민주당이 하원 또는 상·하원 다수당을 확보한다면, 그 의미는 민주당의 새로운 정책 의제를 전면 관철하는 데 있기보다 현재 트럼프 행정부와 공화당의 정책 추진 및 재정 운용을 견제하는 데 더 클 가능성이 있다. 물론 예산, 세제, 규제 등 협상 과정에서 민주당이 원하는 정책 우선순위와 지출 조건도 일부 수용될 순 있다.

다섯 분야에서 선거의 경제적
영향을 분석

이러한 권한 구조를 바탕으로, 이하에서는 민주당의 하원 단독 장악과 상·하원 동시 장악에 따라 달라질 정책 환경과 경제적 파급효과를 살펴보고자 한다. 분석 대상은 ①세입·세출 및 재정 ②관세·외교, ③이민, ④전쟁·에너지, ⑤AI·데이터센터 다섯 분야다. 각 분야에서 대통령 권한으로 지속될 정책과 의회의 동의가 필요해 조정될 정책을 구분하고, 견제와 협상이 소비, 투자, 생산비용, 노동공급에 전달되는 경로를 점검한다. 이를 종합해 선거 이후 미국의 경제에 미칠 영향의 방향을 전망하였다.

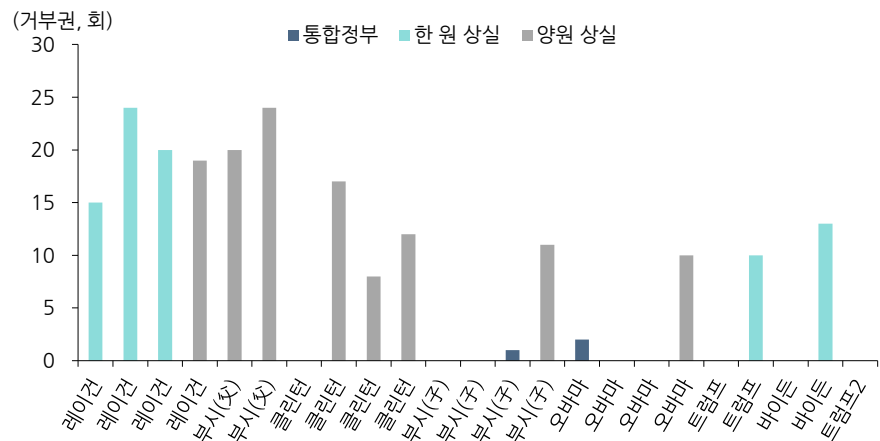
그림 18. 각 대통령 임기동안의 행정명령 발령 건수



자료: APP, 상상인증권 리서치센터

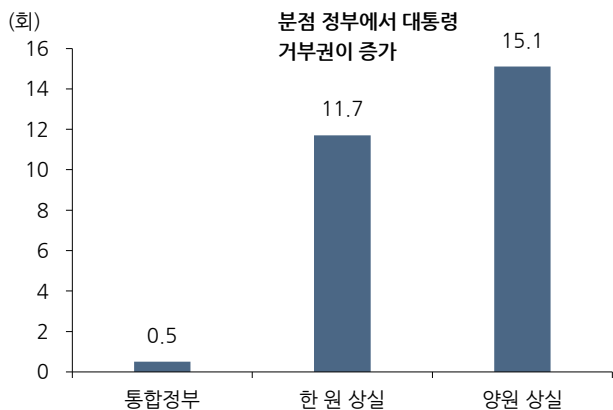
그림 19. 대통령과 의회별 거부권 발효 횟수

통합정부에서 대통령 거부권 행사는 지극히 제한



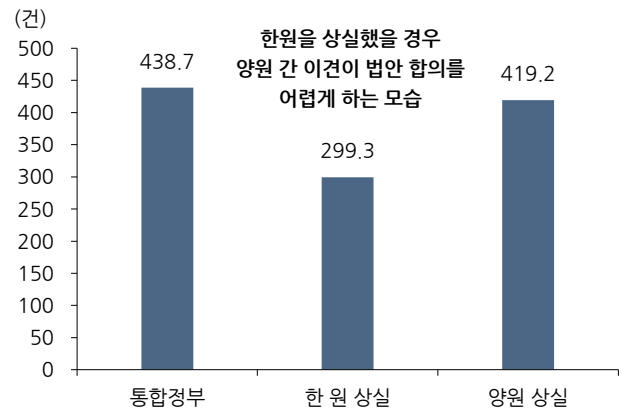
자료: APP, 상상인증권 리서치센터

그림 20. 정부 유형별 의회 회기당 평균 대통령 거부권 행사 횟수



자료: APP, 상상인증권 리서치센터

그림 21. 1993~2025년 정부 유형별 의회 회기당 평균 법률 제정 건수



자료: APP, 상상인증권 리서치센터

표 13. 선거 이후 변화 가능한 주요 정책 정리

분야	트럼프 행정부하에서 지금까지 진행된 내용	선거 이후 변할 수 있는 것과 권한-절차상 근거
세입 / 세출	① 감세 법제화 : 2025년 7월 4일 OBBBA가 성립해 기존 감세 연장과 추가 공제·투자 세제 등이 도입됨. ② 재정 현황 : FY2026 첫 11개월인 2025년 10월~2026년 8월 누계 세입 4조 8,450억 달러, 세출 6조 8,120억 달러, 적자 1조 9,670억 달러. CBO 9월 9일 잠정 추계 기준. ③ 주요 지출 : 같은 기간 사회보장 1조 5,140억, 순이자 1조 520억, 메디케어 9,760억, 국방부 군사활동 8,330억, 메디케이드 6,550억 달러.	- 권한 : 세법과 세출법은 의회가 의결하고 대통령이 서명하며, 행정부는 법률에 따라 집행. - 의회의 견제 : 추가 감세·신규 지출 법안의 통과를 저지하고 연례 세출 협상에서 지출 우선순위·사용 조건을 요구할 수 있음. 예산조정 절차도 양원 통과가 필요하므로 공화당 단독 처리는 어려워짐. - 합의가 필요한 것 : 기존 OBBBA 감세의 폐지, 의무지출 개편, 이미 확보된 예산의 회수는 별도 입법이 필요. 민주당이 의회를 장악했다고 자동으로 바뀌지 않음. - 변화 방향 : 신규 재정정책은 협상 비중이 커지고 예산 교착 위험이 존재. 그러나 기존 의무지출·이자 비용이 남기 때문에 분점정부 자체가 적자 축소를 보장하지는 않음.
관세 / 외교	① 관세 근거 변경 : 2월 20일 대법원이 IEEPA에 따른 관세 권한을 부정. 이후 무역법 301조에 근거해 7월 24일부터 60개 경제권에 10% 또는 12.5% 관세를 적용 ② 캐나다 : 관세법 338조에 따른 대상 상품의 50% 추가관세가 8월 22일부터 적용. 모든 캐나다산 상품에 일률적으로 적용되는 것은 아님. ③ 중국 : 관세 압박과 협상을 병행. 5월 정상회담 이후 무역·투자 협의체 신설과 농산물 구매 등 합의를 발표. ④ 한국 : 2025년 11월 공동차료에서 자동차·부품 등의 232조 관련 세율 15%와 대미 투자 약속을 제시. 이를 모든 한국산 제품의 일괄 세율로 해석하면 안 됨.	- 권한 : 관세·대외무역 규율은 헌법상 의회 권한이지만, 대통령과 행정부가 개별 법률로 위임받은 범위에서 행사. 외교 협상은 대통령이 주도. - 의회의 견제 : 추가 권한 위임 법안을 막고 청문·자료 요구로 압박. 상원 확보 시 통상·외교 인사 인준도 견제 가능. - 합의가 필요한 것 : 정부가 기존 법률의 요건에 따라 조정하거나, 의회가 제한 법률을 성립시켜야 함. 민주당의 양원 장악만으로 현재 관세가 철회되지는 않음. - 변화 방향 : 대통령 권한인 관세는 진행될 공산이 크며, 대중국 전략산업 보호 기초의 완화를 장담할순 없음. 다만 동맹국에 대한 스탠스는 완화될 전망.
이민	① 집행 강화 : 단속·구금·송환 확대와 신규 유입 제한을 추진 ② 실제 이민자 송환 : FY2025 ICE의 송환·귀환 합계는 442,637명으로 보도됨(집계기간은 2024년 10월~2025년 9월로 바이든 말기도 포함) ③ 최근 단속 추이 : DHS 발표상 ICE 체포는 2026년 6월 43,900명 → 7월 50,208명 → 8월 50,925명 ④ 재원 : OBBBA에서 ICE에 748.5억 달러의 추가 다년 예산을 배정	- 권한 : 이민·비자 제도의 기본 틀은 의회가 법률로 정하고, 입국 심사·단속·추방은 행정부가 법률에 따라 집행. - 의회의 견제 : 구금·여건·적법절차·예산 사용을 조사하고 추가 예산의 통과를 저지할 수 있음. 상원 확보 시 국토안보부 주요 인사 인준 견제도 가능. - 합의가 필요한 것 : 구금·단속 예산의 사용 제한을 법제화하거나 비자 확대·합법화 제도를 도입하려면 입법 합의가 필요. 이미 확보된 다년 예산도 한 원의 반대만으로 회수할 수 없음. - 변화 방향 : 단속 방식과 집행 조건 조정 가능성은 있으나 민주당 의회 장악 → 추방 중단·이민 급증으로 연결되지는 않음.
전쟁 / 에너지	① 대이란 군사행동 : 대통령은 9월 3일 의회에 9월 1일 이란 내 군사시설·기뢰 부설 능력·국영석유회사 유조선 등을 대상으로 군사행동을 실시했다고 통보 ② 국내 에너지 : 2025년 1월 행정명령을 통해 석유·가스 등 에너지 개발의 규제 재검토와 인허가 신속화를 지시. 국내 생산·에너지 인프라 확대를 추진하는 기초	- 권한 : 대통령은 군 통수·외교 협상을 주도하지만, 의회는 전쟁 승인·군사활동 예산과 관련 법률을 통제. 에너지 인허가는 행정부가 집행. - 의회의 견제 : 추가 전쟁예산이나 에너지 규제 완화 법안의 통과를 저지하고 작전·환경·안전 관련 조사를 강화. - 합의가 필요한 것 : 특정 군사작전의 자금 사용을 제한하는 법률도 가능하지만, 대통령의 서명 또는 거부권 재의결이 필요. 의회가 직접 작전을 지휘하거나 단순 결의만으로 종전을 확정하는 것은 아님. - 변화 방향 : 학전·추가 지출에 대한 견제는 강화될 수 있으나 종전에는 행정부와 상대방의 결정이 필요. 에너지 역시 신규 개발 조건은 협상 대상이 될 수 있지만 기존 생산·허가가 자동 중단되지는 않음.
AI / 데이터센터	① 행정부의 투자 촉진 : 2025년 7월 데이터센터 연방 인허가 신속화 행정명령 시행 ② 연방 입법 구상 : 2026년 3월 백악관은 전국적 AI 규제, 주정부 규제에 중복 억제, 인허가 신속화와 가계 전력비 보호를 제안 ③ 규제 법안 : 샌더스의 S.4214(3월 25일), 오카시오코르테스의 H.R.9442(6월 24일)는 안전·노동·환경 등의 보호 입법 전까지 신규 AI 데이터센터 건설 중단을 제한한 발의 법안 ④ 주법 : 공화당 주정부인 텍사스에서도 대규모 전력 수요자의 접속비용 부담 등을 다루는 SB6가 2025년 6월 성립	- 권한 : 연방 법률은 의회가 제정하고 행정부가 집행. 입지·용수·전력·환경 인허가에는 주·지방정부 권한도 존재. - 의회의 견제 : 주 규제를 제한하거나 연방 규제를 추가 완화하는 법안을 막고, 전력비 전가·안전·노동 문제를 조사할 수 있음. - 합의가 필요한 것 : 전국적 건설 중단이나 새로운 안전·비용 부담 의무를 법제화하려면 양원 통과와 대통령 서명 등이 필요. - 변화 방향 : 중국의 존재로 인해 전면 중단보다는 투자 지속 전망. 다만 전력망 비용의 기업 부담, 정보 공개, 안전·환경 조건을 둘러싼 협상이 핵심. 주법·지방 인허가는 연방 의회와 별개.
정치(탄핵)	① 기존 사례 : 트럼프는 1기 재임 중 두 차례 하원에서 탄핵소추됐지만, 상원에서는 두 사건 모두 유죄 판단에 필요한 표를 확보하지 못함.	- 하원 단독 권한 : 조사·청문과 탄핵소추. 탄핵소추는 정족수 충족하에 단순과반으로 가능하며 대통령 서명은 필요하지 않음. - 상원 권한 : 탄핵심판과 주요 공직자 인준. 민주당이 상원을 확보하면 향후 인준 대상 지명을 지연·부결할 수 있지만 기존 인사가 자동 해임되는 것은 아님. - 파면 요건 : 상원 출석 의원 3분의 2가 유죄에 찬성해야 함. 100명 전원 출석 시 67표이므로, 민주당의 근소한 과반 확보만으로 파면할 수 없음. - 변화 방향 : 현실적인 변화는 대통령 교체보다 조사 확대·인사 지연·정책 추진에 대한 정치적 부담 증가에 가까움.

자료: 백악관, 미연방대법원, CBO, 상상인증권 리서치센터

② 세입, 세출 및 재정: 의회 변경 이후에도 지속될 적자와 섣다른 우려

민주당의 하원 장악은 기존 정책
철회보다 추가 감세·지출을
제약하고 예산 협상을 강화

하원 다수당만 민주당으로 바뀌어도 공화당의 추가 감세·지출 패키지 추진은 어려워진다. 예산조정 역시 양원의 의결이 필요하기 때문이다. 다만 기존 OBBBA의 세제·지출 조항과 사회보장·메디케어 등 의무지출, 국채 이자 지급 의무는 유지될 가능성이 크다. 따라서 분점정부의 영향은 기존 정책의 전면 철회보다 신규 재정정책의 제약과 연례 세출 협상에서 나타날 가능성이 높다. 민주당은 의료·주거·보육 지원을 방어·확대하고, 신재생에너지 지원의 추가 축소를 저지하거나 일부 세제 혜택의 복원을 추진할 수 있다. 반면 공화당은 감세·국경·국방 우선순위를 유지하려 할 것이다. 다만 실제 정책 변경은 양당의 입법 협상과 대통령 거부권 등의 제약을 받는다.

의무지출과 이자비용 부담이
지속돼 분점정부 전환만으로 재정
건전성이 개선되기는 어려움

재정 건전성 역시 분점정부 전환만으로 개선되지 않는 문제다. 26년 미 정부의 12개월 누적 적자는 약 1.9조 달러이며, 총 부채는 40.1조 달러, 2026년 1분기 GDP 기준 122.6%까지 높아졌다. 이 가운데서 미국 내 재정 신뢰도 하락으로 장기물 중심 금리 상승세가 확인되고 있다. 추가 감세·지출의 제약은 기존 경로 대비 적자 확대를 억제할 수 있지만, 그로 인한 성장 둔화는 오히려 세수를 줄이고 지출을 늘릴 수 있다는 부작용이 존재한다.

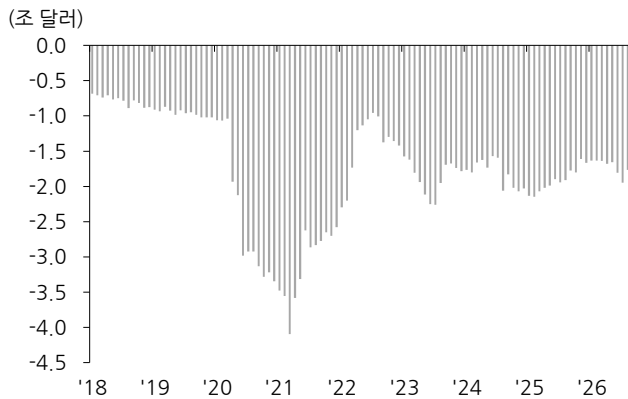
CBO가 9월 9일 발표한 8월 월간 예산 검토에 따르면, FY2026 첫 11개월의 지급 시점 조정 후 세출은 전년 동기보다 2,350억 달러 증가해 세입 증가액인 1,540억 달러를 웃돌았다. 이에 따라 조정 후 재정적자는 820억 달러 확대됐다. 이는 재정 부담이 지속되고 있음을 보여주며 의회 구성 변화 이후에도 의료분야 및 의무지출, 이자비용 측면에서의 재정 지출 자체는 지속될 공산이 크다.

분점정부에서는 섣다른 위험이
커질 수 있지만, 중기 성장에 미치는
영향은 제한

예산 분야에서 가장 가까운 위험은 예산 협상의 지연으로 인한 섣다른 우려다. 9월 2일 서명된 임시예산은 12월 11일까지로 새 의회 개원 전이다. 따라서 직접적인 표결은 현 의회가 하나, 이번 중간선거 결과에 따라 2027년 이후의 섣다른 발생 가능성이 달라질 수 있다. 물론 섣다른의 핵심인 상원 필리버스터 종결 60표를 확보하지 못하면 통합 정부에서도 발생 가능하다. 1990년 이후 과거 9번의 하루 이상 지속된 섣다른은 트럼프 1, 2기(5회)를 제외하면 모두 분점 정부(하원만 1회, 상하원 모두 3회)에서 나타났다. 이번에 예상되는 정부는 트럼프이면서 분점 정부라는 점에서 만만치 않은 상황이다.

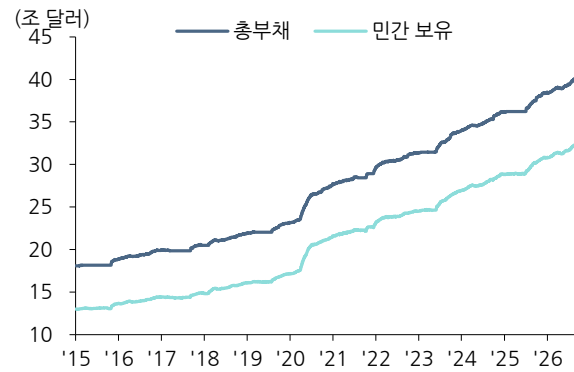
섣다른은 일부 정부 서비스와 급여 및 계약 집행을 늦춰 해당 분기의 성장과 소비를 낮춘다. 그러나 중기 성장 경로를 바꾸는 폭은 크지 않다. CBO는 2025년 10~11월 43일 섣다른이 4분기 성장률을 연율 1.5%p 낮추지만 대부분 이듬해 1분기에 +2.2%p로 되돌아오고, 영구 손실은 70억~140억 달러(GDP의 0.05% 미만)라고 추정했다. 섣다른 가능성은 높지만, 중기 성장 경로에 미치는 영향은 제한된다는 의미다.

그림 22. 미 연방정부 재정수지 12개월 누적 적자 추이



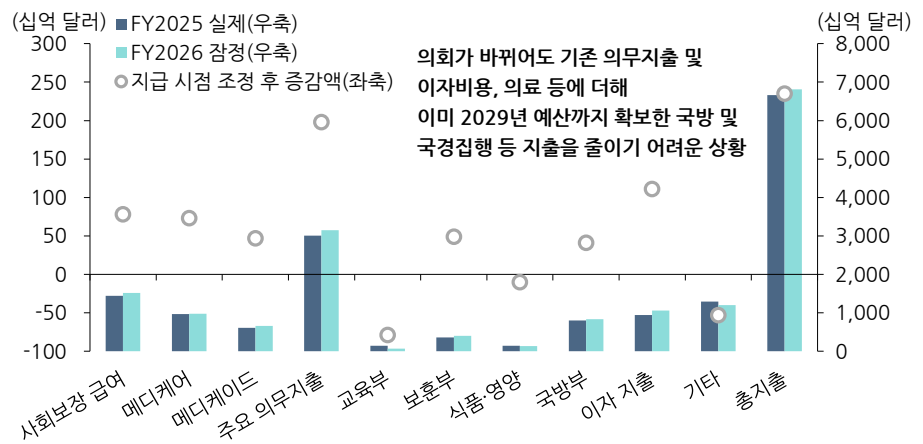
자료: 미 재무부, 상상인증권 리서치센터

그림 23. 연방정부 총 부채



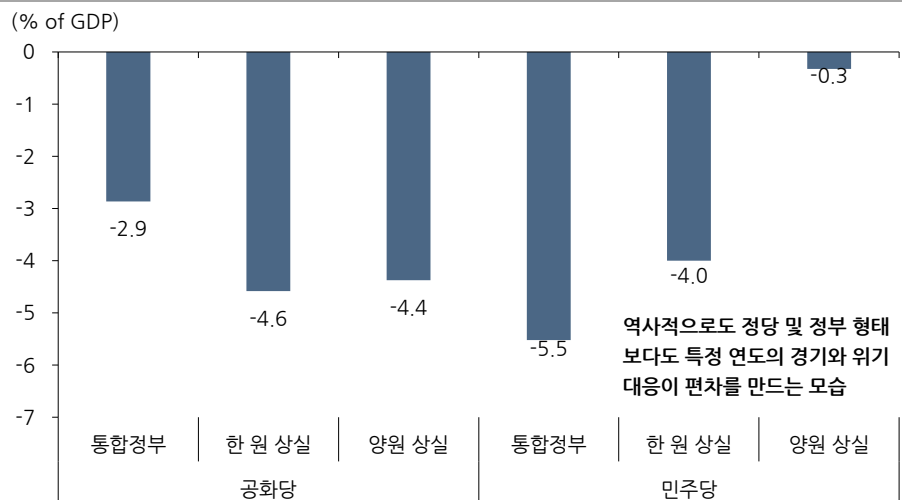
자료: 미 재무부, 상상인증권 리서치센터

그림 24. 분야별 정부지출 증감 FY2025 vs FY2026



자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

그림 25. 1982~2020년 정당·정부 형태별 평균 GDP 대비 재정 수지(코로나 제외)



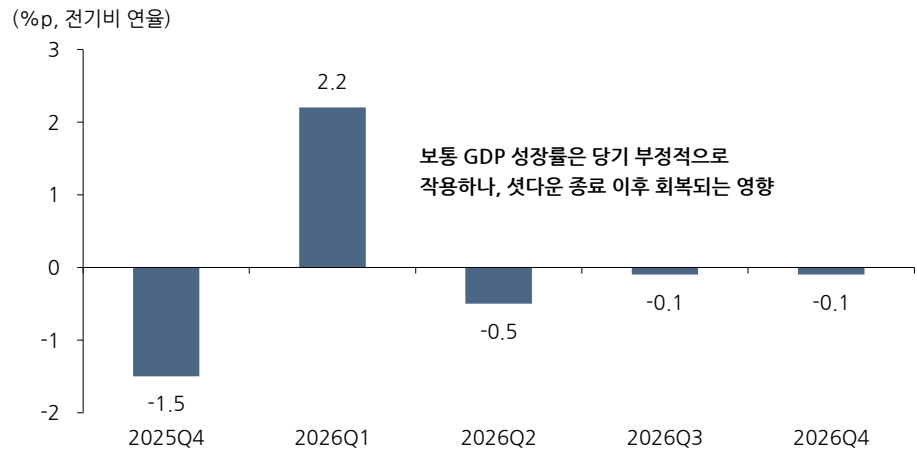
자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

표 14. 1990년 이후 9번의 섯다운에서의 성장

기간	기간(일)	대통령 정당	하원	상원	정부 구성	직전 GDP (전기비 연율, %)	섯다운 시작 GDP (전기비 연율, %)	섯다운 종료 GDP (전기비 연율, %)	섯다운 직후 GDP (전기비 연율, %)	범위
1990-10-06 ~ 1990-10-09	3	부시(父)	민주당	민주당	O	0.3	-3.6	-3.6	-1.9	전면
1995-11-14 ~ 1995-11-19	5	클린턴	공화당	공화당	O	3.4	2.7	2.7	3.0	부분
1995-12-16 ~ 1996-01-06	21	클린턴	공화당	공화당	O	3.4	2.7	3.0	6.8	부분
2013-10-01 ~ 2013-10-17	16	오바마	공화당	민주당	HS	3.4	3.5	3.5	-1.4	전면
2018-01-20 ~ 2018-01-22	2	트럼프	공화당	공화당	U	4.6	3.3	3.3	2.1	전면
2018-12-22 ~ 2019-01-25	34	트럼프 → 민주당	공화당 → 민주당	공화당	U → HS	2.5	0.6	2.5	3.4	부분
2025-10-01 ~ 2025-11-12	42	트럼프	공화당	공화당	U	4.4	0.5	0.5	2.1	전면
2026-01-31 ~ 2026-02-03	3	트럼프	공화당	공화당	U	0.5	2.1	2.1	1.5	부분
2026-02-14 ~ 2026-04-30	75	트럼프	공화당	공화당	U	0.5	2.1	1.5	미발표	DHS 부분

자료: CRS, BEA, 상상인증권 리서치센터

그림 26. 2025년 6주 섯다운 시나리오 하에서 섯다운의 GDP 성장률 순영향



자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

③ 관세와 외교: 추가 강경책 제한

상호관세 중단 이후에도 국가별·품목별 대체 관세가 유지

현재 미국의 상호관세는 대법원 판결 이후 중단되었으나, ①무역법 301조 등 방식으로 60개 주요 국가에 10~12.5% 수준의 강제노동 생산품 관세가 부과되고 있다. 여기에 ②특정 국가를 대상으로한 별도 조치가 발표되고 있는데, 중국(기술이전 및 지식재산권 관련 품목별 7.5~100%), 브라질(별도 301조 조사에 따른 추가 25%), 캐나다(관세법 338조에 따른 특정품목 50%) 등이 그것이다. 국가별 일반 관세와 별도로, ③국가안보를 근거로 하는 품목별 관세(철강, 자동차, 일부 반도체, 의약품 등)가 적용된다.

민주당이 의회를 장악해도 관세 철회는 어렵지만, 행정부에 대한 견제와 협상력은 커짐

미국의 관세부와 권한은 헌법상 의회에 있으나, 개별 법률로 대통령에게 위임한 영역이다. 따라서 현 상황에서는 트럼프 대통령의 관세 부과를 제한하기 어렵다. 이를 제한하려면 의회는 위임 범위를 변경하거나 특정 조치를 제한하는 법률을 새로 만들어야 하지만, 대통령의 거부권과 상원 의결 요건을 고려하면 근소한 민주당 다수만으로 광범위한 관세 철회를 확정하기는 쉽지 않다. 따라서 민주당이 하원만 확보할 경우 관세 피해 청문회, 자료 제출 요구, 신규 통상 입법에 대한 조건 부과가 중심이 될 것이다. 양원까지 확보하면 제도 변경 법안의 의회 통과 가능성이 커지고 USTR, 상무부 등 주요 인사의 인준도 협상 수단이 된다.

대중 강경정책은 유지될 가능성이 높고, 동맹국 관세는 비용 부담을 근거로 완화 압력

따라서 선거 이후 관세 및 외교 정책에는 큰 변화가 부재할 전망이다. 국가별로 보면 특히 대중 정책의 연속성이 상대적으로 높을 것으로 판단한다. 민주당 역시 중국과의 기술·제조업 경쟁에서 국내 산업 보호를 중시하기 때문에, 첨단기술 통제와 산업보호 관세의 전면 철회를 예상하기는 어렵다. 변화가 생긴다면 동맹국과의 조율등이 나타날 수 있다. 특히 최근 이슈가 되는 캐나다는 중국과 같은 틀로 보기 어렵다. 북미는 공급망의 통합도가 높아 교역 제한이 미국 제조업의 중간재 비용으로 되돌아오기 때문이다. 민주당 의회는 지역 산업의 비용 부담을 근거로 완화를 압박할 수 있지만, 최종 변화에는 행정부의 협상이나 별도 입법이 필요하다. 한국도 관세 위협이 사라진다고 볼 수 없다. 2025년 11월 한미 공동 팩트시트에는 자동차 및 자동차부품 등 특정 제232조 대상의 15% 관세와 투자 약속이 제시되어 있다. 따라서 민주당이 의회를 장악할 경우, 기존 관세의 전면 철회보다는 공화당 통합정부가 유지되는 경우에 비해 추가 관세 인상과 적용 범위 확대에 대한 견제가 강화될 수 있다는 점에 주목할 필요가 있다.

민주당 승리의 경제적 효과는 급격한 물가성장 개선보다 추가 비용 상승과 불확실성 완화

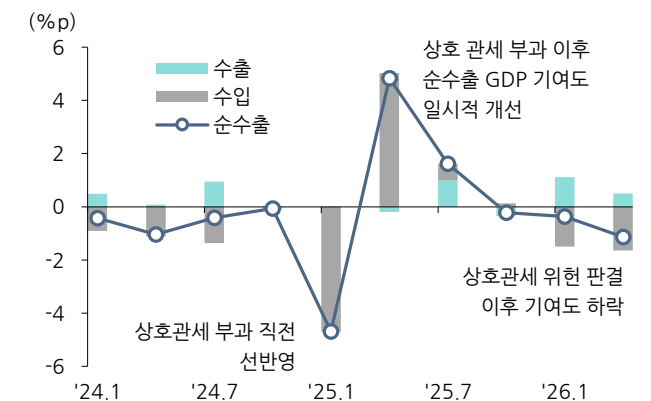
경제적으로 관세 인하 또는 추가 인상의 중단은 수입 중간재 가격과 일부 상품 물가의 상방 압력을 낮추는 경로다. 실제 8월 CPI에서는 의류와 가정용 가구, 비품 가격이 보합을 보인 반면 관세가 유지되는 신차와 가전제품 가격은 상승했다. 품목별 관세 부담의 차이가 이러한 흐름에 영향을 미쳤을 가능성이 있다. 성장 측면에서는 기업의 비용 부담과 불확실성 완화는 설비투자·소매판매·심리에 긍정적이나, 수입 증가는 GDP에서 순수출 기여도를 낮추는 요인이다. 당사의 판단은 민주당 승리가 기존 관세 부담의 급격한 해소보다는 추가 악화의 위험을 제약하는 방향이라는 것이다. 따라서 선거 결과만으로 큰 폭의 물가 둔화나 성장 반등을 기대하기보다는, 추가 비용 상승과 정책 불확실성을 완화하는 효과에 주목할 필요가 있다.

표 15. 미국의 주요 추가관세 현황

구분	법적 근거	대상	현행 세율·구조	시행·확인 시점
① 광범위 국가별	무역법 제301조	60개 경제권·강제노동 수입금지 제도 관련	10% 또는 12.5%, 국가별 합산방식 상이	2026-07-24 시행
	제301조: 국가별 예외	한국·일본·스위스·리히텐슈타인 / EU·대만	전자: 기본관세와 합계 최소 12.5%, 후자: 최소 10%	2026-07-24 시행
② 특정 국가	무역법 제301조	중국: 기술이전·지식재산 관련 품목	품목별 추가 7.5~100%	2018년 이후, 2024~26년 수정
	무역법 제301조	브라질: 별도 불공정 행위 조사	대상 상품에 추가 25%	2026-07-15 조치 발표·시행 중
	관세법 제338조	캐나다: 차별적 조치에 대한 대응	지정 HTS 품목에 추가 50%	2026-08-22 징수 재개. 09-15 범위 조정
③ 국가안보·품목	무역확장법 제232조	철강·알루미늄·구리 및 지정 파생품	금속제품 50%, 지정 파생품 25%, 일부 장비 15% 등	2026-04-06월 개편. 시행 중
	무역확장법 제232조	승용차·경트럭 및 지정 자동차부품	기본 추가 25%, 한국 등 합의국 별도	자동차 2025-04-03, 부품 05월 시행
	무역확장법 제232조	중·대형 트럭, 관련 부품, 버스	트럭·부품 25%, 버스 10%	2025-11-01 시행
	무역확장법 제232조	목재·지정 목재 가구·주방 캐비닛	연목 목재 10%, 지정 가구·캐비닛 25%	2025-10-14 시행. 후속 인상 유예
	무역확장법 제232조	일부 첨단 연산용 반도체·지정 파생품	대상 품목 25%	2026-01-15 시행
	무역확장법 제232조	특허 의약품·관련 원료	기본 100%, 온쇼어링 20%, 한국 등 15%, 영국 10% 등	Annex III 기업 2026-07-31 시행
	무역확장법 제232조	무인항공기·도킹 장치·지정 부품	지정 대형·열화상 UAS 등 100%, 소형 UAS 25%	2026-09-03 시행

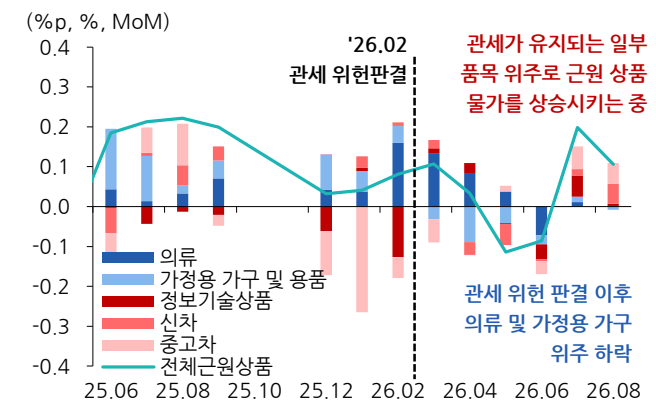
자료: USTR, 상상인증권 리서치센터

그림 27. 미국 GDP 상승률에서 순수출 기여도 추이



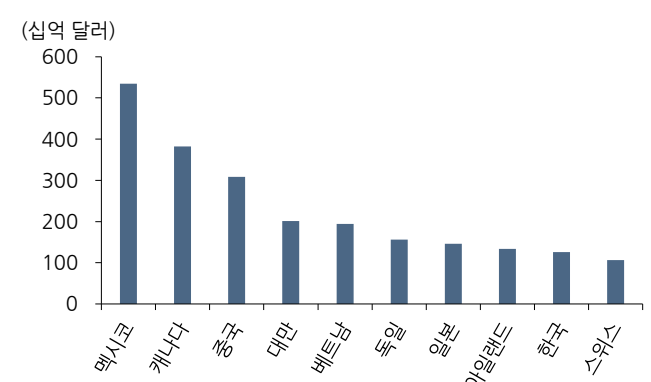
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 28. CPI 내 근원상품 물가 주요 구성품목의 변화



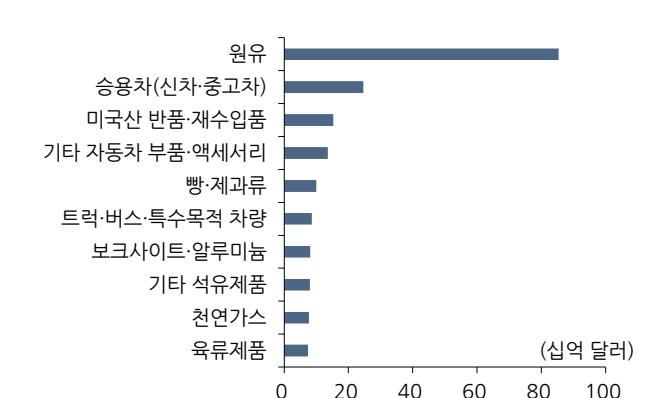
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 29. 2025년 기준 연간 미국 수입 상대국 탑 10 국가



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 30. 미국의 캐나다산 수입품 탑 10



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

④ 이민: 노동공급의 회복 가능성

순이민 증가세 둔화로 인구와
노동공급의 확대 여력 약화

이민의 경제적 영향을 판단할 때는 신규 입국, 강제 송환, 자발적 출국, 순이민을 구분해야 한다. 따라서 미국 내 외국 출생 인구 감소분을 전부 트럼프 행정부의 추방 실적으로 계산할 수는 없다. 다만 기관별 추정치의 차이에도 불구하고, 순이민을 통한 인구와 노동공급의 확대 속도가 크게 낮아지고 있다는 방향성은 공통적이다. CBO의 2026년 1월 전망은 순이민을 2025년 +41만 명, 2026년 +57만 명으로 추정하였다. 이민의 순 유출은 아니지만 1년 전 전망의 각각 200만 명, 160만 명보다는 크게 낮았다. 미국 인구조사국도 순이민 증가폭을 2024년 273만명에서 트럼프 당선 이후 2026년 추정치를 32만명으로 낮추었다.

민주당이 의회를 장악해도 행정부
권한과 확보된 예산으로 이민 규제
전환에 한계

선거 이후 정책 변화의 여지도 과대평가하기 어렵다. 비자, 망명 심사와 체류자 단속의 집행 우선순위는 행정부 권한의 비중이 크다. 민주당 하원은 집행 과정의 적법성, 구금 여건, 예산 사용을 조사하고 향후 세출에 조건을 붙이려 할 수 있다. 양원 장악 시 관련 인사와 입법에 대한 견제가 강화되지만, 대통령의 동의 없이 광범위한 합법화나 비자 제도 개편을 확정하기는 쉽지 않다. OBBBA는 국토안보부에 약 1,910억 달러의 추가 예산을 제공했고, ICE 약 748.5억 달러는 여기에 포함된다. 이미 확보된 다년 예산 때문에 연례 세출 협상만으로 집행 전체를 중단시킬 수 없다.

이민 완화는 노동공급·소비 확대에
긍정적이나, 단기 실업률·임대료
상승 가능

만약 이민에 친화적인 민주당이 의회를 장악해 실제 정책 완화가 이루어질 경우 노동시장에는 서로 다른 신호가 함께 나타날 수 있다. 우선 합법적 입국과 노동허가가 늘면 경제활동인구와 취업 가능한 인력이 증가한다. 인력 부족 업종에서는 채용과 생산 확대가 쉬워지고 일부 임금의 상승 압력이 낮아질 수 있다. 동시에 가구 수와 소비 수요도 늘어나는 효과가 있겠다. 다만 주택 공급이 빠르게 늘지 못하면 임대료 상승이 발생할 가능성도 배제할 수 없다. 실업률 측면에서는 새로 노동시장에 들어온 사람이 일자리를 찾는 동안에는 경제활동인구가 취업자보다 먼저 늘어 실업률이 일시적으로 상승 가능하다.

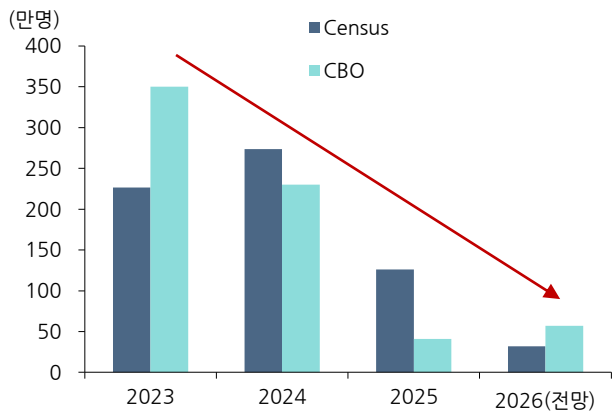
이민 감소와 고령화로 낮은 실업률
속에서도 고용 증가와 중장기 성장
여력 제약

현재는 이민 감소와 고령화가 겹치면서 경제활동인구의 추세적인 증가 여력이 약해지는 상황이다. 이에 따라 실업률 유지에 필요한 신규 고용 규모도 낮아져, 고용 증가세가 둔화하더라도 실업률이 크게 상승하지 않을 수 있다. 따라서 낮은 실업률만으로 노동수요가 견조하다고 판단하기는 어렵다. 제시한 잠재성장률 분해에서도 노동생산성의 기여가 유지되는 가운데 잠재고용의 기여가 축소되는 모습이 나타난다. 이는 노동공급 둔화가 단기 고용지표뿐 아니라 중장기 성장 여력에도 제약이 될 수 있음을 시사한다.

민주당 의회의 역할은 이민 집행
견제가 중심이며, 노동공급 둔화를
보완할 생산성 향상이 성장의 관건

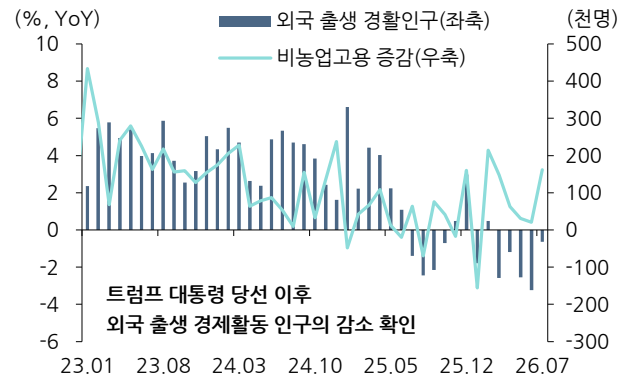
기본 시나리오는 민주당 의회가 이민 규제를 즉시 되돌리기보다 집행의 범위와 속도를 견제하는 경우다. 노동공급의 본격적인 회복은 실제 입국·체류 및 노동허가 정책의 변경이 확인된 뒤에 반영하는 것이 타당하다. 회복이 현실화하면 총생산과 고용 규모에는 중기 상방 요인이지만, 고령화에 따른 노동공급 둔화와 AI 확산에 따른 노동수요 재편·생산성 개선도 중장기 노동시장을 좌우할 핵심 변수다. 결국 성장의 관건은 노동력 증가세의 약화를 생산성 향상이 얼마나 보완할 수 있느냐에 있다.

그림 31. CBO 및 Census의 순이민 전망



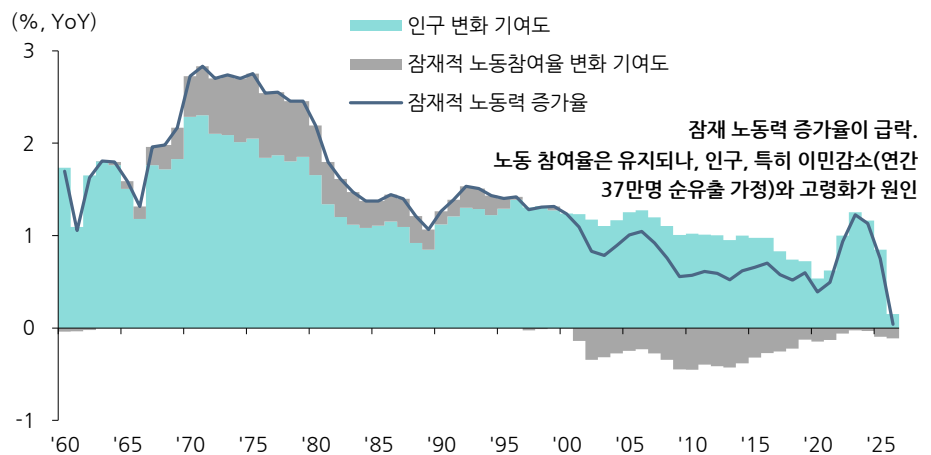
자료: 미국 의회예산국, 인구조사국, 상상인증권 리서치센터

그림 32. 외국 출생 경활인구와 비농업 고용 증감



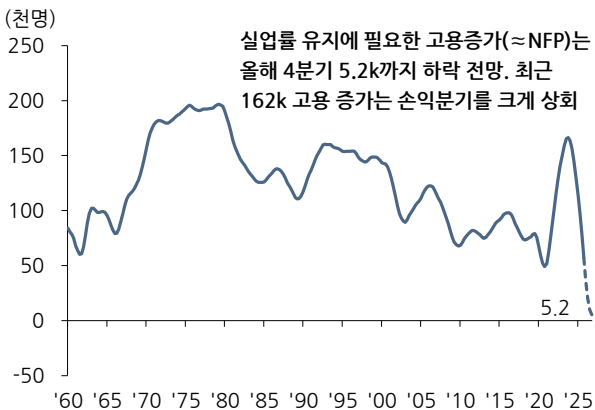
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 33. 미국 내 잠재적 노동력증가율과 인구 및 노동참여율 변화 기여



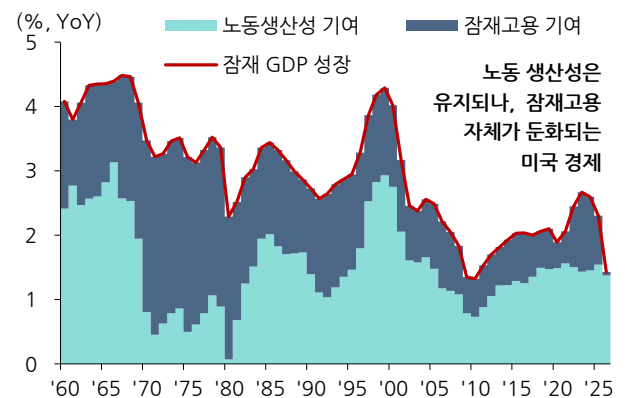
자료: FED, 상상인증권 리서치센터

그림 34. 실업률 유지에 필요한 손익분기 고용 증가폭



자료: FED, 상상인증권 리서치센터

그림 35. 잠재성장률과 잠재고용, 노동생산성 기여도 분해



자료: FED, 상상인증권 리서치센터
주: 노동생산성은 취업자 1인당 산출

⑤ 전쟁 및 에너지: 유가는 의회보다 중동

이란전과 에너지 수송 차질로
유가·경유 가격이 상승하며 산업
비용과 물가 부담 확대

2026년 9월 현재 이란전은 군사적 충돌과 에너지 수송 차질이 이어지는 가운데, 유가와 정제제품 가격을 동시에 끌어올리고 있다. 호르무즈 해협의 통행이 일부 회복됐지만 정상화에는 이르지 못했고, 홍해 항로와 사우디아라비아의 우회 송유관에도 불안이 확산되고 있다. 브렌트유는 8월 평균 배럴당 약 91달러에서 9월 들어 100달러를 넘어섰다. 전국 평균 일반 휘발유 가격은 갤런당 4.319달러, 경유는 6.285달러로, 전년 동기보다 각각 약 36.3%, 68.1% 높다. 특히 경유 가격 상승은 운송, 농업, 제조업의 비용 부담을 통해 소비자물가에 전가될 가능성이 높다.

민주당 의회가 군사행동과 예산을
견제해도 대통령 권한과
거부권으로 조기 종전에는 한계

민주당의 의회 장악은 이란 관련 군사행동의 보고·감독과 추가 예산에 대한 견제를 강화할 수 있다. 그러나 대통령은 군 통수권과 외교 협상 권한을 보유하고, 의회는 전쟁 선포·군사력 사용 승인과 재정 지원에 관한 권한을 갖는다. 의회가 특정 군사행동에 대한 자금 사용을 법률로 제한할 수 있지만, 이러한 법률이나 공동결의안은 대통령의 서명 또는 거부권 재의결 절차를 거쳐야 한다. 실제 2020년 이란에 대한 미승인 군사행동의 종료를 요구한 공동결의안은 양원을 통과했지만, 트럼프 대통령이 거부권을 행사했고 상원의 재의결도 찬성 49표·반대 44표로 3분의 2 요건을 충족하지 못했다. 의회 다수의 반대가 곧바로 군사행동의 중단으로 이어지는 것은 아니라는 사례다.

전쟁과 이스라엘 지원에 대한
부정적 여론이 민주당의 지원 조건
강화와 외교적 해결 압박을 뒷받침

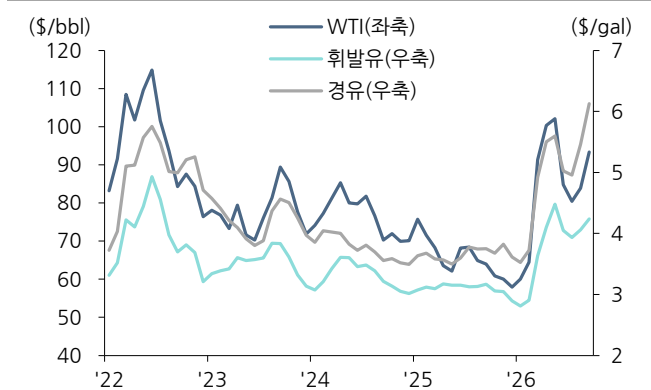
하원이 민주당 다수당으로 바뀌면 추가 군사 예산과 전쟁 비용에 대한 협상은 달라질 수 있다. 상원까지 확보하면 외교·국방 인사 인준과 관련 입법에 대한 견제도 더해진다. 다만 역대 대이란 정책은 정당만으로 구분하기 어렵다. 민주당의 클린턴은 제재를 강화했고, 오바마는 핵합의를 체결했으며, 바이든은 합의 복원을 추진하면서도 제재와 군사 대응을 병행했다. 따라서 민주당의 의회 장악은 이란과의 협상 압력을 높일 수 있지만, 대통령이 바뀌지 않는 만큼 제재 완화나 조기 종전을 보장하지는 않는다.

현재 민주당에는 오바마 행정부가 체결한 핵합의에서 탈퇴한 트럼프의 정책을 비판하고, 이스라엘 지원 방식과 전쟁 지속의 필요성을 재검토하도록 요구할 정치적 유인이 있다. 실제 국제문제연구소(IGA)의 8월 11~14일 조사에서 민주당 지지자의 81%는 미국의 대이란 군사행동 개시가 잘못된 결정이라고 응답했다. 이러한 여론은 민주당 의회가 추가 군사행동과 지원에 조건을 붙이고 외교적 해결을 압박하는 배경이 될 수 있다.

협상 압력과 에너지 공급 정상화는
별개로, 선거 이후에도 연말까지
에너지물가 부담 지속 가능

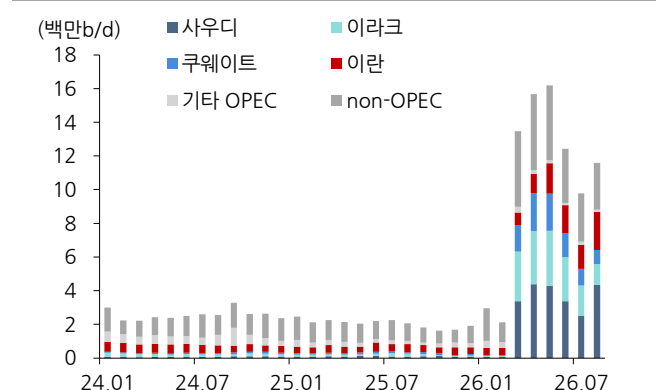
문제는 협상 압력의 강화와 실제 에너지 공급의 정상화가 별개라는 점이다. 이란의 대응, 이스라엘과 주변국의 군사행동, 해상 운송 안전과 협상 조건은 미국 의회가 단독으로 결정하지 못한다. 따라서 선거 결과만으로 에너지 가격의 조속한 안정화를 전제하기는 어렵다. 가격의 방향과 지속성을 판단하려면 호르무즈 및 바브엘만데브 해협의 실제 통항량, 우회 송유관의 가동, 선박 보험료와 원유 및 정제제품 재고를 함께 확인해야 한다. EIA의 9월 전망도 중동 수출 제약이 연말까지 일부 지속되고, 역내 원유 생산이 전쟁 이전 수준을 회복하는 시점을 2027년 2분기로 가정했다. 선거 결과에 관계 없이 연말까지 에너지 가격에 의한 물가 상승을 염두에 두어야 하는 상황이다.

그림 36. WTI 및 주요 정제제품 소매가격



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

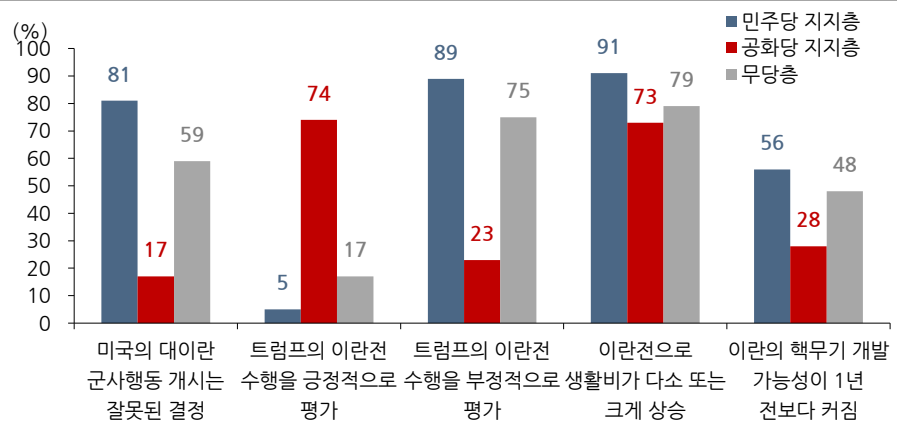
그림 37. 예상치 못한 석유 공급 차질물량



자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

민주당 지지자들의 부정 평가로 이란전 종전 가능성은 커짐

그림 38. 이란전에 대한 정당별 인식



자료: 국제문제연구소, 상상인증권 리서치센터

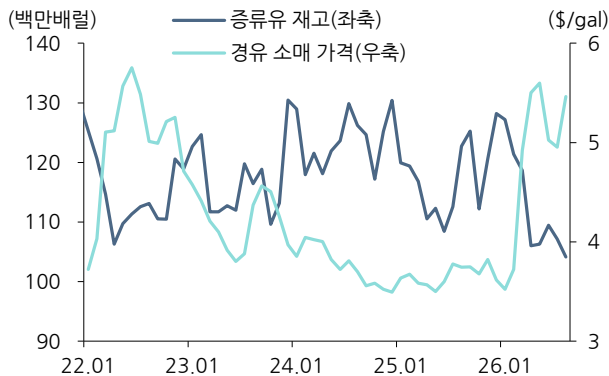
민주당 정부도 제재와 군사 대응을 사용했고, 공화당 정부도 협상을 병행했다는 점

표 16. 미국 역대 행정부의 대이란 정책 변화

기간	행정부	핵심 기초
1977~1981	카터	- 1979년 미 대사관 인질사태 이후 이란 자산 동결. 1980년 외교관계 단절 및 인질 구출작전 실패. 이후 협상을 통해 인질 석방 합의 도출
1981~1989	레이건	- 1984년 이란을 테러지원국으로 지정. 1987~1988년 걸프 해상수송 보호와 이란 해군에 대한 군사 대응
1989~1993	부시(父)	- 이란이 레바논 내 미국인 인질 석방에 협력하면 관계 개선이 가능하다는 입장. 인질 석방 진전에도 본격적인 관계 정상화는 요원
1993~2001	클린턴	- 1995년 대이란 무역·투자를 광범위하게 금지. 1996년 이란 에너지 부문에 투자하는 외국 기업까지 제재하는 법률 도입
2001~2009	부시(子)	- 2002년 이란을 '악의 축'에 포함. 핵개발 문제를 중심으로 유럽과 공조해 압박
2009~2017	오바마	- 초기 금융·석유 제재를 강화한 뒤 협상 추진. 2015년 이란 핵합의 체결. 핵활동 제한과 사찰을 대가로 핵 관련 제재 일부 완화
2017~2021	트럼프 1기	- 핵합의 탈퇴, 석유·금융 제재 복원·강화. 2020년 이라크에서 이란 혁명수비대 쿠드스군 사령관 솔레이마니를 공습으로 사살
2021~2025	바이든	- 핵합의 복원 협상을 시작했으나 실패. 제재를 유지. 미군 사망 사건에 대응, 이라크·시리아의 친이란 무장세력 관련 시설을 공습
2025~현재	트럼프 2기	- 2025년 2월 최대 압박 정책 복원 및 이란 석유 수출 차단 추진. 같은 해 6월 핵시설 공습. 2026년 대규모 대이란 군사작전으로 확대

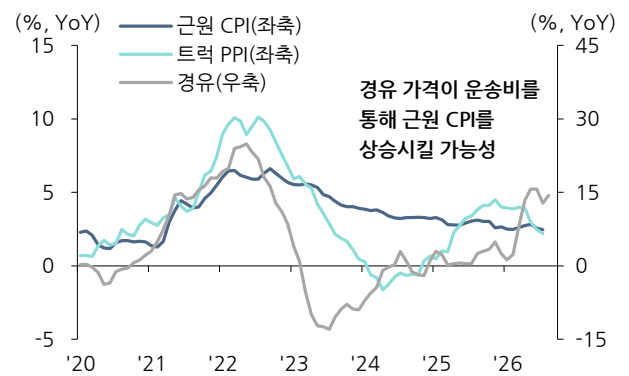
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 39. 미국 내 증류유 재고 및 경유 소매가격 추이



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

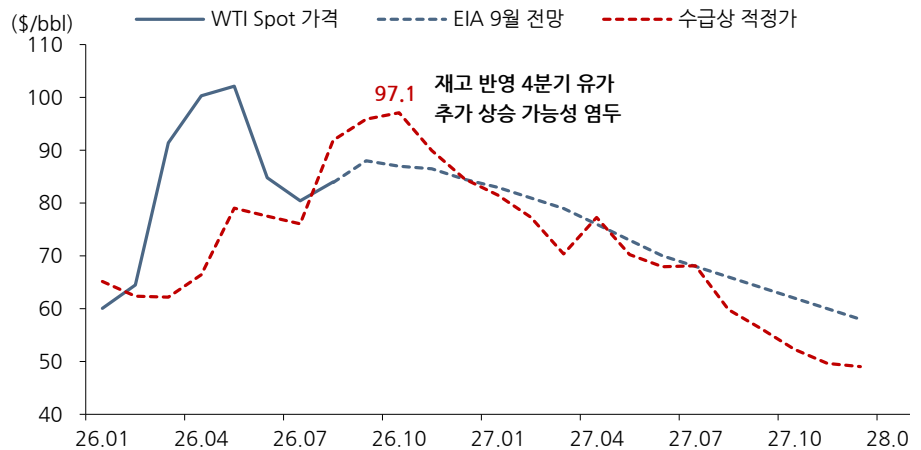
그림 40. 디젤 가격 상승이 운송서비스 및 근원 CPI를 자극할 가능성



자료: BLS, EIA, 상상인증권 리서치센터

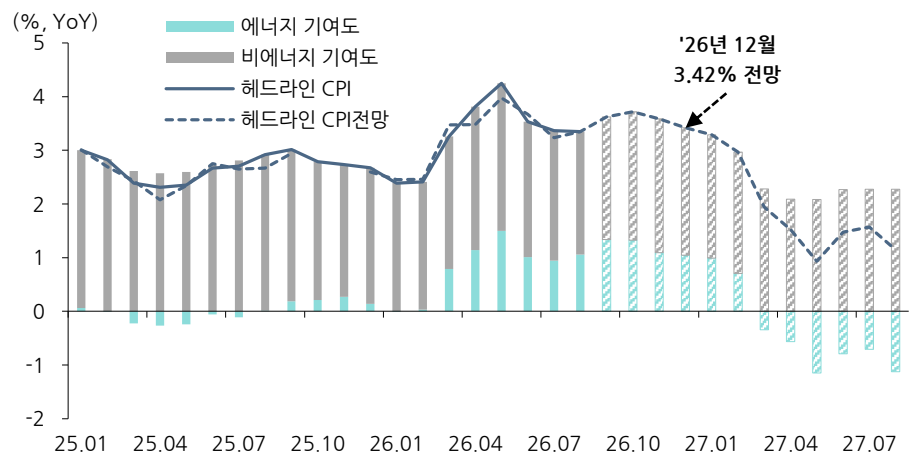
이란전 지속과 수급 차질에 따른
유가의 수급상 적정가는 상승
가능성을 암시

그림 41. 재고 기반 적정가 모델 vs EIA 전망 (WTI)



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

그림 42. Headline CPI와 유가 전망치로 측정한 CPI 전망치



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

⑥ AI 및 데이터센터: 규제 가능성에도 지속될 투자

AI·데이터센터 투자 중단은 일부
의원의 제안이지만 전기료, 고용 등
문제로 규제 논의 지속 가능

AI와 데이터센터 관련 규제는 최근 글로벌 성장 동력이 AI와 데이터센터 투자 중심인 상황에서 중요하다. 현황을 보면, 3월 25일 발의된 상원 S.4214와 6월 24일 발의된 하원 H.R.9442는 AI 데이터센터 건설 등에 대한 모라토리엄(안전, 노동, 환경 보호를 위한 제도 마련 전까지 건설 및 증설 등을 일시 중단하는 조치)을 제안한다. 또한 9월 3일 발표된 첨단 AI 개발 일시 중단 구상도 거론되고 있다. 다만 민주당 일부 의원과 무소속 샌더스 의원만 발의한 상황이기엔 민주당 전체의 당론으로도 보기 어렵다. 다만 해당 논의는 지속될 공산이 크다. 그 이유는 현재 유권자들의 핵심 관심사인 데이터센터로 인한 전기료 인상, AI로 인한 노동 대체, 개인정보 침해 등은 초당적인 문제이기 때문이다.

공화당도 데이터센터의 전력망
연결과 비용 부담에 조건을
부과하며 투자 확대와 규제 병행

실제로 공화당이 이끄는 텍사스에서도 대규모 전력 수요자의 계통 연결과 비용 부담, 비상시 수요 조정 요건을 강화했다. 주정부는 전력, 용수, 지역사회 부담을 줄이는 조건을 기업에 요구하고 있다. 트럼프 행정부의 3월 AI 입법 구상은 연방 차원의 규칙과 주 규제의 중복 역제를 지향하면서도 가계의 전력비 보호를 포함했다. 투자에 대해서는 공화당이 더 적극적인 것은 맞으나, 관련 규제 없이 자유로운 투자를 허가하는 것은 아니다.

민주당 하원은 감독과 규제 강화를
추진할 수 있으나, 전국적 투자 중단
시행에는 제도적 한계

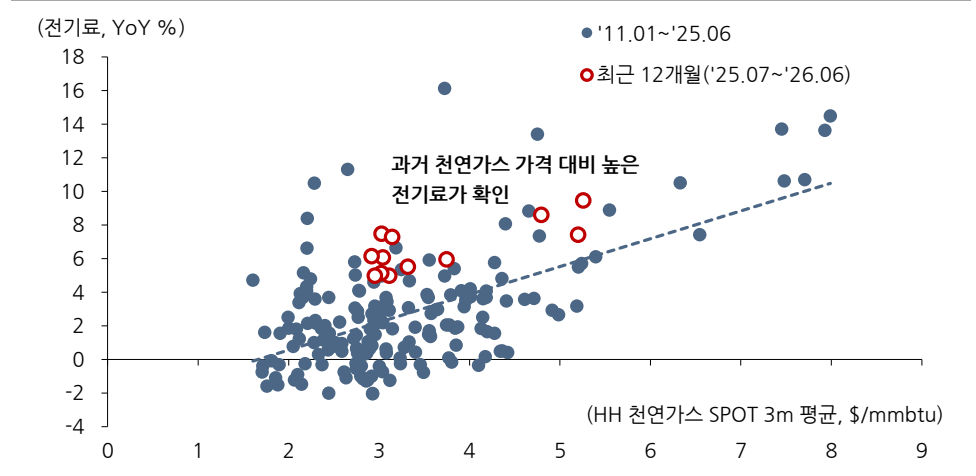
민주당 하원은 연방 규제 강화를 추진하고, 전력 요금과 노동·소비자 보호를 청문회 의제로 삼을 수 있다. 캘리포니아의 9월 AI 안전 법률처럼 이미 성립한 규칙도 존재한다. 그러나 대통령이 반대하는 전국 모라토리엄이 근소한 야당 다수만으로 바로 시행되기는 어렵다. 연방의회 선거와 무관하게 진행되는 주법과 지방정부 또한 별개의 문제이다.

대중 기술 경쟁을 고려하면 개발
중단보다 전력비 등 비용 부담
중심의 규제 강화 가능성 우세
비용 압박에도 AI 투자 유인이 유지

당사 기본 시나리오는 AI관련 규제가 늘어날 가능성은 높으나 성능적 속도조절 보다는 전력비용 등 비용측면에서의 규제가 될 가능성이 높다. 즉, AI 및 데이터센터 투자는 지속될 가능성이 높으며 이에 연관된 산업 또한 성장의 주축으로 유지될 전망이다. 가장 큰 이유는 중국의 존재 때문이다. 미국 내에서 투자가 더디면, 중국은 빠른 속도로 미국을 따라잡는다. 대중 견제는 초당적 목표이며, AI는 경제, 군사, 기술 패권 경쟁의 핵심이다. 미국 내부의 AI 규제가 안전장치를 마련하는 수준에 머문다면 문제가 되지 않는다. 그러나 개발과 투자를 전면 중단하는 방식으로 추진된다면, 미국의 기술 우위와 국가안보 경쟁력을 약화시킬 수 있다.

따라서 규제 증가 → AI 투자 붕괴 → 성장 급락으로 연결하기보다 AI 투자에서 비용 압박이 늘어나나, 여전히 투자 유인 자체는 대중 기술 경쟁과 기업의 AI 상용화 수요를 바탕으로 유지될 가능성이 높다. 즉 향후 생산성 향상에 따른 잠재성장률 제고 가능성, 한국 메모리 기업들의 수혜 지속 등은 유지될 전망이다.

그림 43. 미국 천연가스 가격과 전기료의 전년대비 등락률



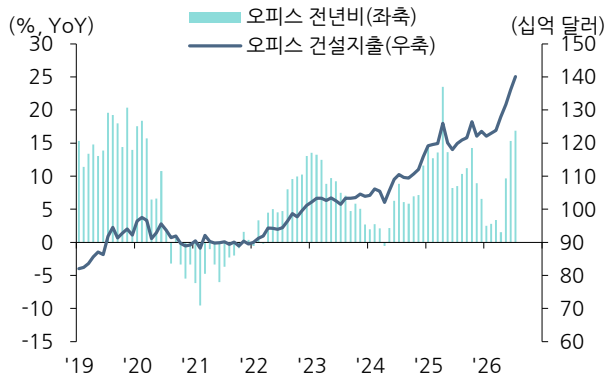
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 17. AI·데이터센터 주요 법안

지역	법안	발의·서명 주체	기준일	핵심 내용
텍사스	대규모 전력수요 접속·비용 규율 SB 6	필 킹(공화당) 그레그 애벗 서명	법률 성립 2025-06-20	대규모 수요자의 전력망 접속 비용·재정 보증 및 비상시 부하 감축 요건.
캘리포니아	첨단 AI 투명성법 SB 53	스콧 위너(민주당) 개빈 뉴섬 서명	법률 성립 2025-09-29	첨단 AI 안전체계 공개, 중대 사고 보고 및 내부고발자 보호.
연방	2026회계연도 국방수권법 내 AI 조항 S.1071 P.L.119-60	연방의회 트럼프(공화당) 서명	법률 성립 2025-12-18	국방부의 특정 중국 AI 사용·조달 제한과 AI 평가·실험 체계, 군 데이터센터 에너지 계획.
뉴욕	첨단 AI 안전·투명성법 S6953B / A6453B	앤드루 구나디스·알렉스 보어스 캐시 호컬 서명(민주당)	법률 성립 2025-12-19	대형 개발사의 안전 절차 공개·중대 사고 보고 및 주 감독 체계.
연방	AI 데이터센터 중단 법안 S.4214 / H.R.9442	버니 샌더스(무소속·민주 협력) 오카시오코르테스(민주당)	발의·위원회 회부 2026-03-25	안전·노동·환경 보호 입법 전 AI 데이터센터 신설·증설 중단. 보호 기준 미비국 수출 제한.
뉴욕	책임 있는 데이터센터 개발 법안 S10642 / A11560	크리스틴 곤잘레스(민주당)	주의회 통과 2026-06-04	대형 데이터센터 허가 1년 중단, 공개·지역사회·전기 및 물 사용 관련 규율.
연방	초지능 금지·첨단 AI 일시 중단 구상 법안 번호 미확인	버니 샌더스(무소속·민주 협력) 그레그 카사르(민주당)	입법 추진 발표 2026-09-03	초지능 개발·배치 금지 및 연방 안전규칙 마련 전 첨단 AI 개발 일시 중단 구상.
캘리포니아	AI 제3자 감사·독립 평가 강화 SB 813 / AB 1405	개빈 뉴섬(민주당) 서명	법률 성립 2026-09-09	AI 시스템의 제3자 감사·독립 평가 관련 기준 강화.

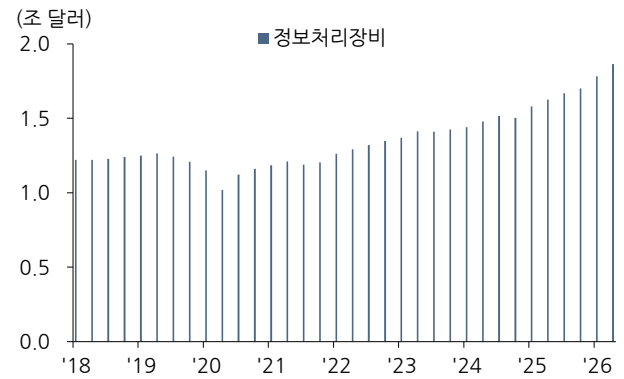
자료: 각 주정부 및 연방의회, 상상인증권 리서치센터
성립(녹색) / 발의·주의회 통과(노랑) / 추진 발표(회색)

그림 44. 오피스(데이터센터 투자 포함) 건설지출 및 전년비 성장률



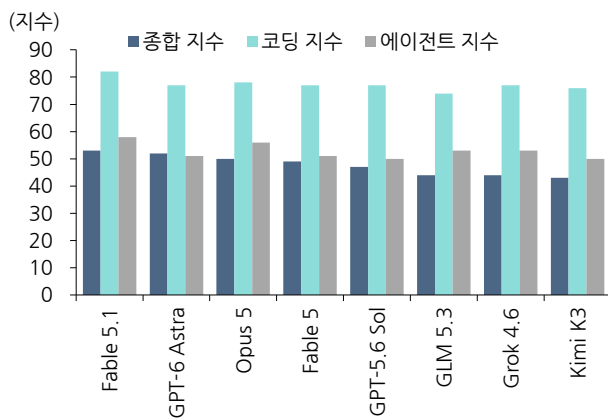
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 45. 정보처리 장비 투자 추이



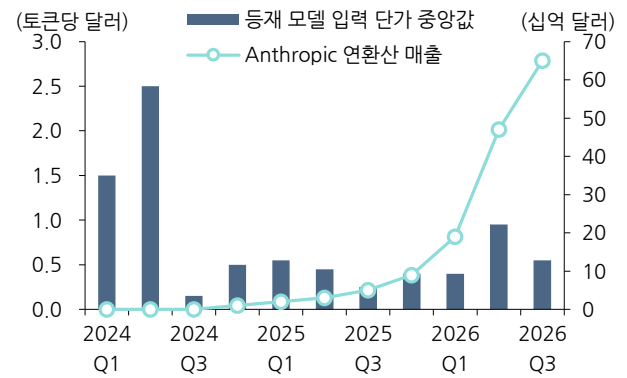
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 46. 종합 상위 8개 모델의 AA지수, 중국 모델 방심하기 어려움



자료: Artificial Analysis, OpenRouter, 상상인증권 리서치센터

그림 47. Anthropic의 수익성. AI에서 수익성이 개선되는 모습



자료: OpenRouter, Epoch AI, 상상인증권 리서치센터

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

IV

미국 경제 성장률 영향 분석

- | ① 민간소비: 감세+근로소득 뒷받침되는 미국 소비
- | ② 투자: 비용 규제에도 이어질 AI 설비 확충
- | ③ 순수출: 자본재 수입 확대는 나쁘지 않다
- | ④ 성장 영향 종합: 선거 이후에도 이어질 미국의 강한 성장

민간소비 측면에서는
실질 가처분소득과 지출 여력이
핵심

① 민간소비: 감세+근로소득 뒷받침되는 미국 소비

당사는 중간선거 이후에도 민간소비가 미국 성장의 중심축을 유지할 것으로 판단한다. 의회 다수당의 변화가 기존 감세와 가계의 근로소득을 즉시 소멸시키지 않기 때문이다. 2026년 2분기 실질 개인소비지출(PCE)은 전기대비 연율 3.4% 증가해 GDP 성장률에 +2.31%p 기여하였다. 3분기도 준수한 소비 지표가 확인된다. 8월 명목 소매판매 매출은 전월비 1.2% 반등, 전년대비로는 6%가량 상승했다. CPI로 나눈 실질 소매판매 또한 전월비 2.6% 수준으로 준수하다. 장기적인 소득 기반과 최근의 지출 흐름을 종합하면, 선거 이후의 기본 경로는 소비 위축보다 완만한 확대에 가깝다.

개인 소득세 환급 등 감세
→ 소비여력 증가, 재정 악화

민간소비에서는 트럼프 행정부의 감세 정책 영향을 짚고 넘어가야 한다. OBBBA 조항이 환급과 원천징수액에 반영되면서 가계의 소비 여력에 영향을 미치기 때문이다. 2026년 5월 8일까지 평균 환급액은 3,276달러로 전년 비교 시점보다 11.5% 늘었다. 이는 팁, 초과근무, 고령자 공제 신설 등 감세 조항이 2025년 귀속소득에 소급 적용되고, 연중 원천징수에 충분히 반영되지 않은 감세 혜택이 2026년 신고 과정에서 환급으로 정산된 영향으로 판단된다. 중간선거에서 민주당이 하원을 확보하더라도 2028년까지 적용되는 기존 감세 법률을 폐지하려면, 폐지 법안이 상·하원을 모두 통과해 대통령이 수용하거나, 대통령이 거부권을 행사한 뒤 양원 각각 3분의 2 이상의 찬성으로 재의결되어야 한다. 따라서 하원 다수당 교체만으로 기존 감세 정책이 철회될 가능성은 제한적이며, 현행법 적용 기간 동안 가계소득을 지원하는 효과는 이어질 전망이다. 이는 생활비 부담이 큰 가계에는 단기 소비를 지지하는 요인이 될 수 있다.

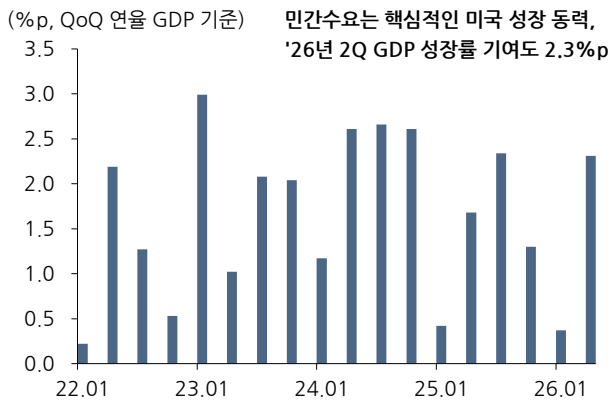
임금 측면에서는 시간당 임금보다
미국 경제 총 가계의 소비 여력이
중요

이민 역시 행정부 권한이 강하며, 중간선거 이후에도 이민 단속 및 순 이민 감소가 지속되면 비농업 고용의 증가폭은 둔화되기 마련이다. 다만 인력 부족 업종의 명목 임금에는 오히려 상방 압력 요인이다. 미국 내 소비의 기반인 근로소득은 시간당 임금뿐 아니라 취업자 수, 근로시간, 세금과 물가에 의해 결정된다. 8월 시간당 명목임금은 전월비 3.1%로 상승세가 둔화되고 실질 임금은 -0.3%로 감소했지만, 시간당 임금에 주당 근로시간과 민간 취업자 수를 곱하고 CPI로 나눈 실질 총 급여는 같은 기간 약 0.9% 증가했다. 가계 전체의 근로소득 기반은 여전히 완만하게 확대되고 있다는 의미다. 당분간 낮은 실업률과 낮은 고용 증가폭의 조합이 지속될 가능성이 크나, 소비 기반의 급격한 위축보다는 총근로소득의 완만한 증가에 힘입어 소비가 유지될 전망이다.

에너지 가격 상승에 따른 기타
품목의 소비 구축은 변수이나,
중간선거 이후에도 경기 버팀목은
여전히 민간소비

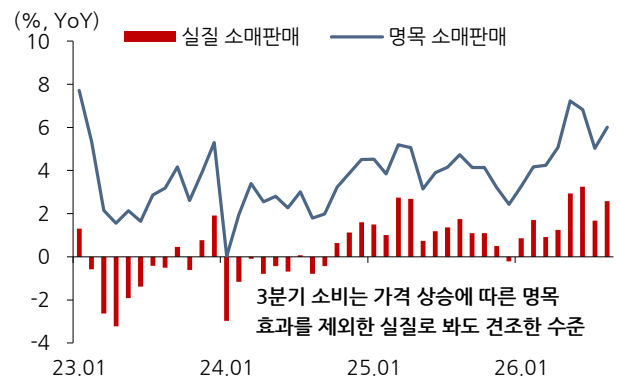
높은 연료비와 약한 심리는 소비의 구성과 증가 속도를 조정하는 요인으로 판단한다. 일반 휘발유 가격은 갤런당 4.32달러까지 상승, 2분기 휘발유·기타 에너지 상품 지출은 명목 PCE의 약 2.4%를 차지했다. 연료비 부담은 외식, 여가 및 내구재 지출을 일부 구축할 수 있다. 미시간 소비자심리도 7월 55.2에서 8월 51.7로 하락했다. 더불어 가처분소득 대비 개인 저축률은 3.0%로 낮은 수준이다. 따라서 당사의 소비 확대 전망은 저축을 대폭 줄여 지출하는 방식이 아니라 근로소득과 기존 감세가 지출을 뒷받침하는 경로에 근거한다. 유가 충격이 일부 품목의 소비를 제약하더라도 이를 전체 소비의 하락 전환으로 보지는 않는다. 중간선거가 이 소득 기반을 직접 바꾸지 않는 만큼, 선거 이후에도 미국 경기의 버팀목 역할을 이어갈 전망이다.

그림 48. 미국 GDP 성장률에서 소비의 기여도



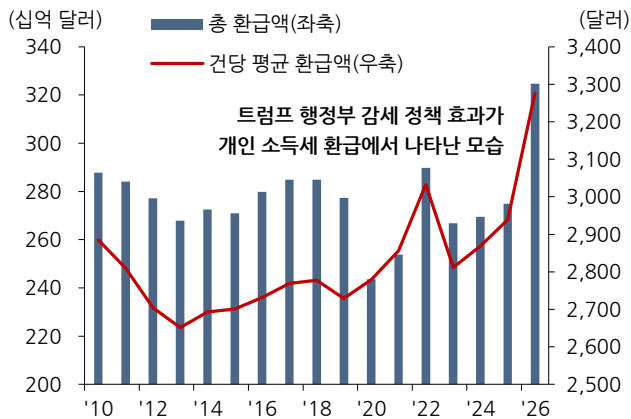
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 49. 실질 소매판매 수치도 견조한 소비를 뒷받침



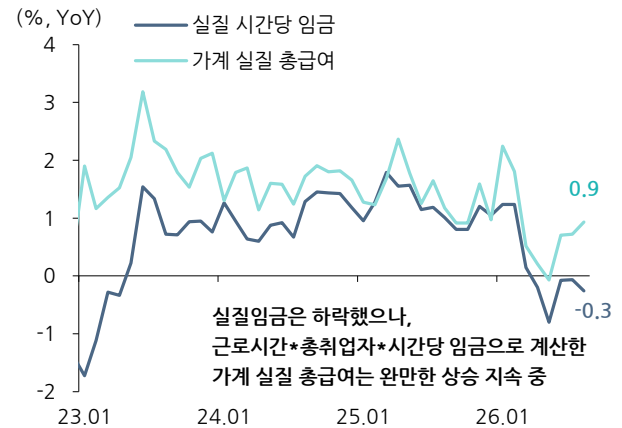
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 50. 연도별(5월 둘째주 기준) 개인소득세 환급액 추이



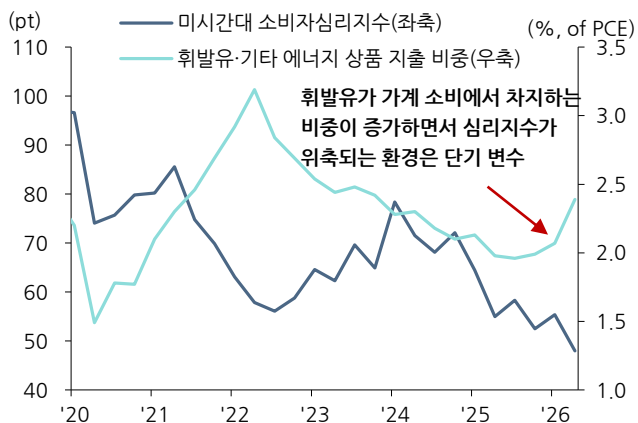
자료: IRS, 상상인증권 리서치센터

그림 51. 실질 시간당 임금과 가게 실질 총급여 추이



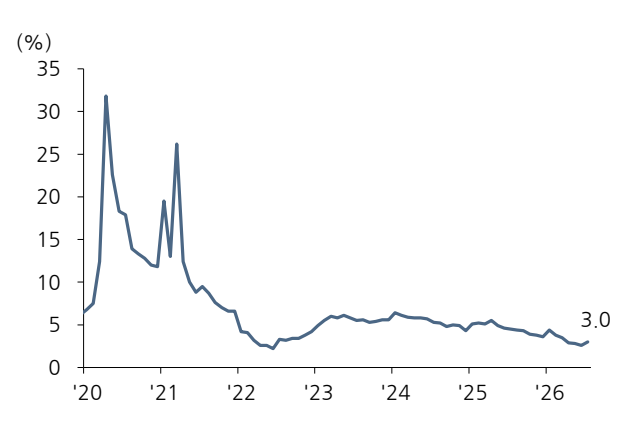
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 52. 미시간대 소비자 심리지수와 PCE 휘발유 및 에너지 지출 비중



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 53. 개인 저축률(가처분소득 대비)



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

② 투자: 비용 규제에도 이어질 AI 설비투자

민간 투자에서,
고정투자 기여는 긍정적이나
재고가 상쇄하는 흐름

민간투자자는 AI를 중심으로 한 고정자산 확충이 이어질 전망이다. 이를 확인하려면 GDP의 민간총투자를 구분해볼 필요가 있다. 2026년 2분기 설비와 지식재산의 성장기여는 각각 +0.72%p와 +0.48%p였으며, 비주거 구조물은 -0.05%p, 주거는 +0.05%p였다. 고정투자 기여의 합은 약 +1.20%p였지만 재고가 -0.72%p를 상쇄해 총투자 기여는 +0.48%p에 그쳤다. 총투자 기여가 작아 보이는 주된 이유는 설비 구축의 중단이 아니라 재고 축적 속도의 조정이었다. 관세를 앞둔 선구매와 이후 재고 소진으로 총 GDP 성장률의 등락은 있겠으나, 생산에 직결되는 장비와 소프트웨어의 확충은 여전히 견조하다는 의미다. 당사는 선거 이후 투자 전망에서도 재고보다 이 고정투자 경로에 더 큰 비중을 두었다.

선거 이후 AI 데이터센터를
중심으로 투자 기조 확대 전망

선거 이후에도 지속될 AI 데이터센터 투자는 앞으로의 미국 성장을 견인할 전망이다. 실질 정보처리장비·소프트웨어 투자는 2015년 1분기 대비 2026년 2분기 174.7% 확대됐다. 같은 기간 실질 주거투자의 증가는 12.3%로, 투자 구성의 차별화가 뚜렷하다. 데이터센터가 포함된 명목 오피스 건설지출도 2015년 1월 연율 512억 달러에서 올해 7월 약 1,401억 달러로 증가했다. 민주당 의회가 강화할 규제의 중심은 전력·용수 비용의 부담 주체와 지역사회 보호가 될 것으로 판단한다. 기업의 단위 투자비용은 높아질 수 있어도 AI 서비스 수요와 기술 경쟁에 대응할 설비 확충의 필요성은 남는다. 따라서 투자 전면 중단보다 전력 확보 능력과 사업 수익성에 따른 프로젝트별 차별화 속 투자 증가가 기본 전망이다.

투자 계획, 주문, 출하 모두에서
강한 기조 확인

기업의 주문과 투자계획에서도 투자 집행을 뒷받침하는 신호가 나타난다. 7월 비국방·항공기 제외 핵심 자본재 주문은 857억 달러, 출하는 843억 달러였으며, 전년 대비 30%가량 증가한 수치다. 이를 선행하는 9월 필라델피아 연준의 향후 설비투자 계획 서베이 또한 37pt로, 증가 응답이 감소 응답을 큰 폭으로 상회했다. 투자계획과 주문, 출하까지 강한 투자 기조를 보여주므로 의미가 크다. 기존 트럼프 행정부 하에서의 감가상각, 연구개발 세제의 비용 절감 효과 또한 의회 변화에도 지속될 전망이다. 기업 입장에서는 선거 결과를 기다려 모든 투자를 멈추기보다 이미 확보한 수요와 세제 혜택을 바탕으로 필요한 설비를 집행할 유인이 유지된다.

고금리 환경 속 대출 수요는 여전히
견조. 관세 환급으로 인한 자금 여건
개선도 한몫

자금조달 환경도 투자 중단보다는 선별적 집행을 시사한다. 7월 연준 조사에서 대기업 및 중견기업 대출수요 강화 응답 순비율은 16.1%, 대출기준 강화 순비율은 0.0%였다. 대출수요가 늘어나는 가운데 은행권의 기준이 일괄적으로 추가 강화되는 상황은 아니라는 의미다. 고금리 환경 하에서 현금창출력이 큰 기술기업의 AI 투자와 금리에 민감한 주거·일반 부동산 투자는 다른 흐름을 보일 전망이다. 당사는 AI 장비, 소프트웨어, 전력 인프라 투자가 민간 고정투자를 증가시키며, 재고와 주거투자가 분기별 변동을 만드는 구도를 예상한다. 선거의 영향은 투자 방향을 뒤집기보다 인허가 기간과 비용 배분을 바꾸는 데 집중될 것이다.

관세 환급도 미국 기업의 자금 여건을 뒷받침하는 요인이다. '26년 8월까지 약 1,100억 달러의 IEEPA 관세가 환급됐으며, 애틀랜타 연은은 전체 환급 대상액 약 1,660억 달러 중 34%인 약 560억 달러가 외부자금 조달에 제약이 큰 기업군에 돌아갈 것으로 추정했다. 이는 관세 납부로 묶였던 운전자본을 회복시키며 기업의 투자 및 고용 유지에 긍정적인 영향이다.

그림 54. 고정투자재와 재고의 성장기여

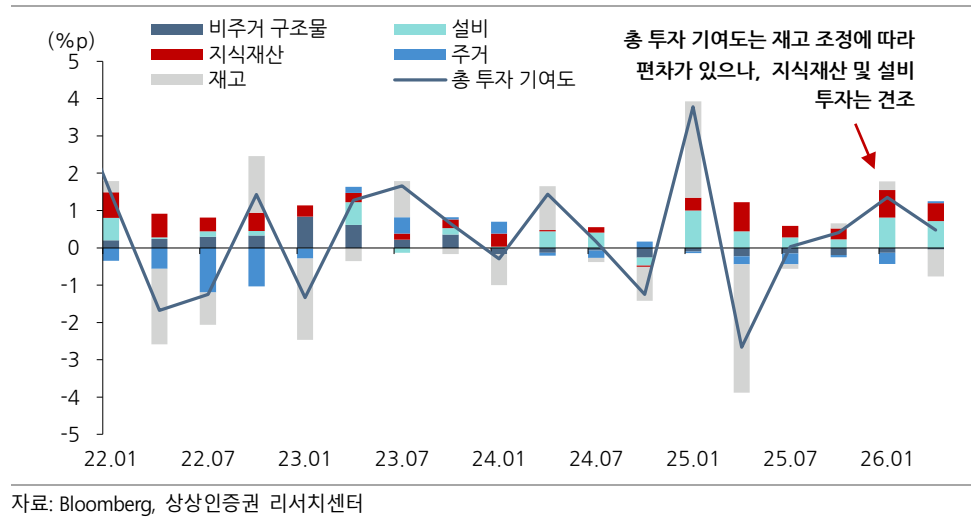


그림 55. 정보처리 투자와 주거 투자

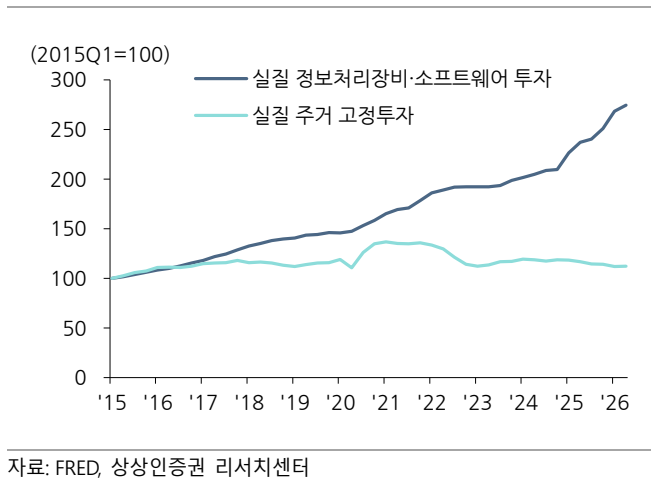


그림 56. 자본재 주문과 실제 출하, 6개월후 설비투자 계획 서베이

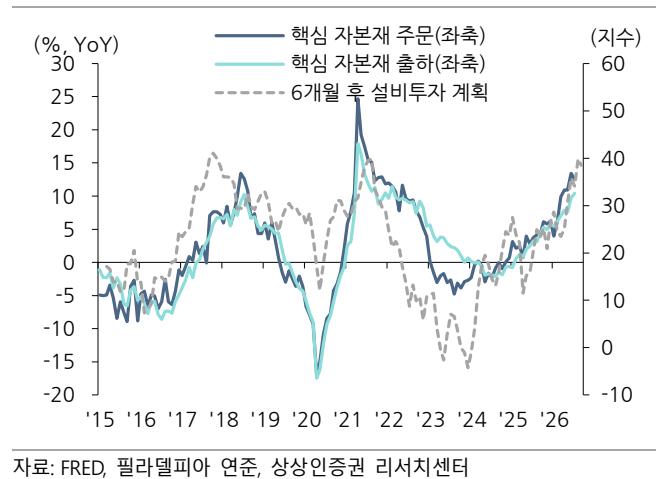


그림 57. 기업 대출 수요 강화 응답 및 대출 기준 강화 응답 비율

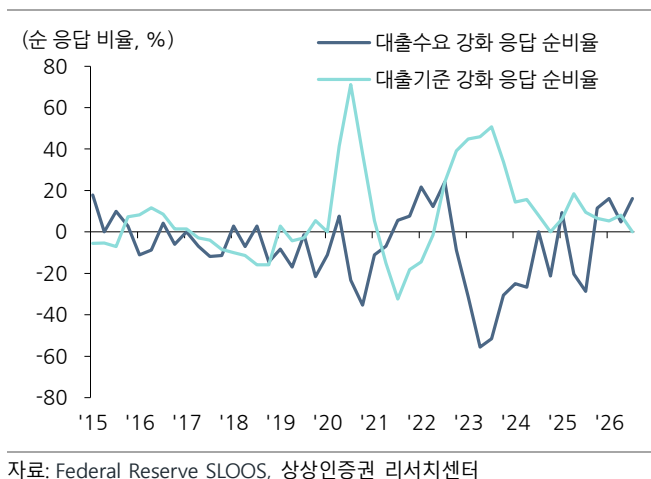
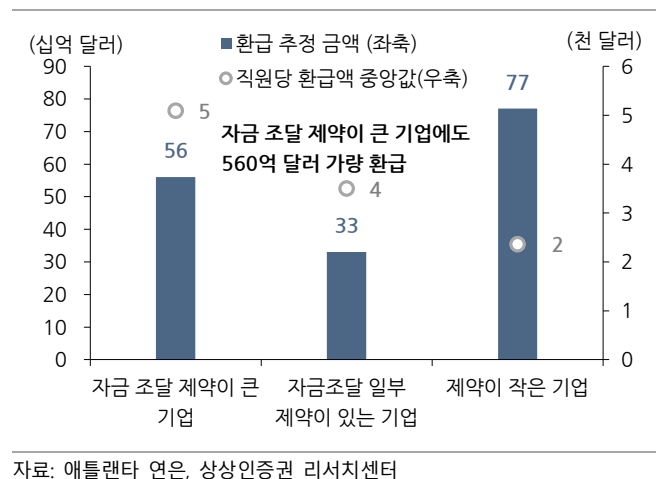


그림 58. 기업 자금조달 여건별 관세 환급액 및 직원당 환급액 중앙값



③ 순수출: 자본재 수입 확대는 나쁘지 않다

순수출 기여도 감소로 미국 내수가 가려지는 중

순수출의 음의 성장기여는 현재 미국 경제의 체력을 실제보다 약하게 보이게 하는 요인이다. 2026년 2분기 실질 GDP는 전기비 연율 1.5% 증가했지만 소비와 민간 고정투자를 합한 실질 민간 국내 최종수요는 4.2% 늘었다. 같은 분기 순수출은 GDP 성장률에 -1.14%p 기여했다. 이는 소비와 투자가 늘어나는 과정에서 해외에서 생산된 장비와 상품을 더 많이 조달해 수입 차감이 커졌기 때문이다. 핵심은 낮은 GDP 숫자와 강한 민간 최종수요가 동시에 관찰된다는 점이다.

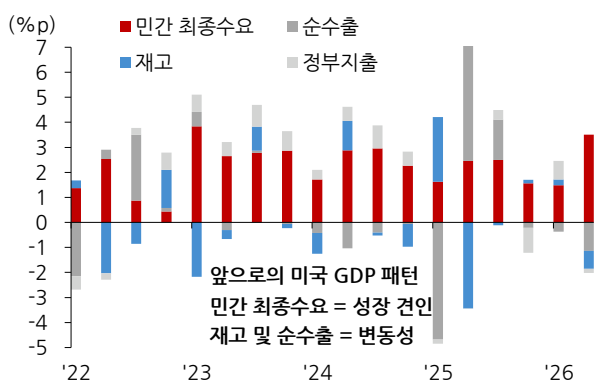
자본재 중심 상품수입 증가는 향후 생산 및 생산성 향상에 필요한 설비를 들여오는 과정

수입 품목의 변화는 투자 수요가 강하다는 해석을 뒷받침한다. 통관 기준 자본재의 상품수입 비중은 2015년 연간 약 26.8%에서 2026년 7월 44%로 높아졌다. 7월 자본재 수입 증가액은 전월비 144억 달러였으며, 컴퓨터 69억 달러, 주변기기 66억 달러, 반도체 12억 달러가 주요 증가 품목이었다. 컴퓨터와 반도체를 모두 AI 전용으로 분류할 수는 없지만, 관련 장비 수입과 정보처리 투자의 동반 확대는 데이터센터와 디지털 인프라 투자 증가 전망에 부합한다. 수입의 확대를 소비 과열이나 국내 생산 경쟁력 약화로 해석하기 어려우며 향후 생산 및 생산성 향상에 필요한 설비를 들여오는 과정으로 보아야 하겠다.

선거 이후에도 지속될 AI 투자는 자본재 수입수요 지속시킬 전망. 당분간 낮은 GDP 기여도에도 미국 경기 기초체력 약화로 해석 어려움

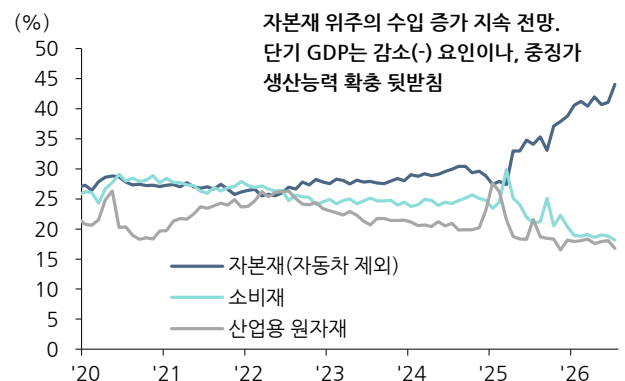
선거 이후에도 AI 투자와 장비 조달이 이어지면 자본재 수입 수요는 높은 수준을 유지할 전망이다. 추가 관세 인상을 견제하는 정책 환경과 관세 환급이 기업 조달에 완충 역할을 하고, 해외 반도체 및 컴퓨터 부품 공급망을 단기간에 미국 내 생산으로 대체하기도 어렵다. 따라서 당사는 수입이 수출을 웃도는 구조가 유지되고, 순수출의 성장기여가 내수보다 약하게 나타날 가능성을 높게 판단한다. 다만 이러한 순수출 약세는 설비 확충과 함께 나타난다는 점에서 경기침체 신호와 구별해야 한다. 수입 서버는 투자와 수입에 동시에 반영되어 당기 GDP 기여는 제한적이지만, 이후 설치 및 운영과 이를 활용한 생산은 미국 내 부가가치를 만든다. 당분간 GDP 수치가 낮게 나오더라도 이를 미국 경기의 기초 체력 약화로 해석하기는 어렵다.

그림 59. GDP 성장률에서 민간최종수요와 순수출, 재고, 정부지출 추이



자료: Census Bureau, 상상인증권 리서치센터

그림 60. 자본재 중심으로 바뀌는 수입



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

④ 성장 영향 종합: 선거 이후에도 이어질 미국의 강한 성장

당사는 중간선거가 미국 경제의 성장 방향을 바꾸는 결정적 분기점은 아니라고 판단한다. 의회 구성이 바뀌더라도 기존 감세의 세후 소득 효과, 기업의 AI 데이터센터 투자, 이미 확보된 정부 지출은 지속될 전망이다. 현재의 기본 전망은 선거 이후 침체 전환이 아니라 소비와 설비 축적이 뒷받침하는 성장의 지속으로 보는 것이 합리적이다.

지출별로 민간소비(C)는 근로소득과 기존 감세가 유지되면서 내수를 지지할 전망이다. 민간 투자(I)는 전력·용수 등 비용 규제가 늘어도 AI 장비와 소프트웨어, 관련 인프라 확충이 이어질 것으로 예상된다. 순수출(NX)은 자본재 수입 수요가 높은 동안 성장 기여가 약하게 나타날 수 있지만, 설비투자과 연결되는 수입은 향후 생산능력을 마련하는 과정으로 해석해야 하겠다.

정부지출(G)의 경우 성장의 주된 동력보다는 민간 수요를 보완하는 역할에 머물 전망이다. 민주당의 의회 장악으로 신규 지출 확대가 어려워지더라도, 이미 확보된 예산에 따른 정부 구매와 공공투자가 일시에 중단되는 것은 아니다. 사회보장 등 이전지출 역시 GDP의 정부지출에 직접 포함되지는 않지만 가계소득과 소비를 뒷받침한다. 예산 교착이나 섣다운은 단기 성장에 부담이 될 수 있으나, 집행 지연에 그친다면 이후 지출이 재개되면서 영향이 일부 되돌려질 수 있다. 따라서 장기적인 지출 삭감이 현실화하지 않는 한, 재정은 중기 성장 방향을 바꾸기보다 분기별 성장률의 변동성을 높이는 요인으로 판단한다.

즉, 소비·투자의 동반 위축보다 미국 내수의 지속과 투자 구성의 변화로 해석한다. 중간선거는 이런 성장 동력 자체보다 추가 정책의 속도와 비용을 누가 부담할지를 바꿀 전망이다. 이 기본 전망을 바꿀 위험은 선거 결과 자체보다 실질 총근로소득의 지속 감소와 AI 투자계획의 취소가 함께 나타나는 경우다. 전쟁 장기화에 따른 에너지 비용 충격과 높은 금리가 그 경로가 될 수 있다. 현재 확인되는 소비 증가와 고정투자 확대를 근거로 당사는 성장 지속을 전망한다. 분기별 GDP의 등락은 재고와 수입, 정부 집행 시점이 키울 수 있으나 민간 최종수요와 생산능력의 축적이 유지되는 한 중기 경기 판단은 긍정적으로 유지한다.

표 18. 선거 이후 GDP 구성 요소들의 방향성 및 영향

구분	선거이후 방향 (GDP 성장 기여도)	선거 이후 흐름
소비	↗ (완만한 증가)	- 감세 정책 지속은 세후소득과 소비 여력을 지지 - 이민 감소로 고용 증가세는 둔화하나 총근로소득이 소비를 뒷받침
투자	↑ (증가)	- 비용 규제 강화는 투자비용·집행 속도에 부담 - AI 투자와 관련 인프라 확충은 지속될 전망
정부	→ (중립)	- 신규 지출 확대는 제약되나 기존 예산 집행은 지속 - 섣다운은 중기 성장 추세보다 분기별 변동성을 확대
순수출	↘ (성장기여 감소)	- 자본재 수입 증가는 성장기여를 낮추지만 향후 생산능력 확충에 대한 비용으로 판단 - 추가 관세 확대에 대한 견제는 비용 불확실성을 억제

자료: 상상인증권 리서치센터

경제 - 2026년 중간선거 이후의 미국 경제

Appendix

2026 년 중간선거 이슈 정리

- | ① 집권당은 중간선거에서 하원을 잃는다?
- | ② 선거구 재획정이 하원 선거 변수가 될까?
- | ③ 상원은 반반인 상황, 스윙 스테이트를 주목
- | ④ 유권자의 경제는 성장률이 아니라 생활비
- | ⑤ 역사적으로 전쟁 이후 중간선거는?

① 집권당은 중간선거에서 하원을 잃는다?

공화당의 하원 수성 가능성은 전국 여론·특별선거·현역 불출마를 종합 하여 판단

중간선거에서 집권당의 하원 의석이 감소하는 역사적 경향은 파트 I에서 언급하였다. 1946~2022년 중간선거 20회 중 18회에서 대통령 소속 정당의 하원 의석이 줄었고, 평균 감소 폭은 약 25석이었다. 이는 집권당이 하원 과반을 잃을 확률이 아니라 의석 감소의 빈도라는 점에 유의해야 한다. 직전(2024년) 하원 선거 기준 공화당 220 VS 민주당 215로 5석 차이기 때문에, 이번에 의석을 3석 이상만 잃어도 사실상 하원 과반 의석은 민주당이 장악하게 되는 것이다. 다만 이러한 역사적 경향을 출발점으로 삼되 현재 선거의 형세를 판단하기 위해서는 전국 여론, 특별선거 결과, 현역 불출마라는 세 가지 이슈를 함께 살펴볼 필요가 있다.

현재까지의 전국 여론은 민주당에 유리한 흐름

첫째, 전국 여론이다. 9월 6~7일 기준 집계기관 10곳의 트럼프 대통령 국정 지지율을 단순평균하면 찬성 37.6%, 반대 58.8%로, 순지지율은 -21.2%p다. 하원 선거 정당별 투표 의향에서도 민주당이 앞선다. 최근 30개 설문 집계(7/27~9/1)에서 민주당이 공화당을 평균 6.3%p 앞섰다. 즉, 현재까지의 전국 여론은 민주당에 유리한 방향을 가리키고 있다.

특별선거에서 민주당은 직전 대선 대비 득표 격차를 개선하고 공화당 의석을 탈환

둘째, 실제 투표 결과다. 트럼프 복귀 이후 2026년 8월까지 실시된 특별선거 110회에는 연방 선거 7회가 포함되며, 민주당의 득표 격차는 같은 지역의 2024년 대선 결과보다 평균 12.5%p 개선됐다. 이는 민주당 득표율 자체가 12.5%p 높아졌다는 뜻이 아니라, 민주-공화 간 득표 격차가 그만큼 민주당 방향으로 이동했다는 의미다. 2026년 주의회 특별선거 42회의 민주당 격차 개선폭 중위값은 10.4%p였다. 같은 해 민주당의 공화당 의석 탈환은 6석이며, 공화당의 민주당 의석 탈환은 없었다.

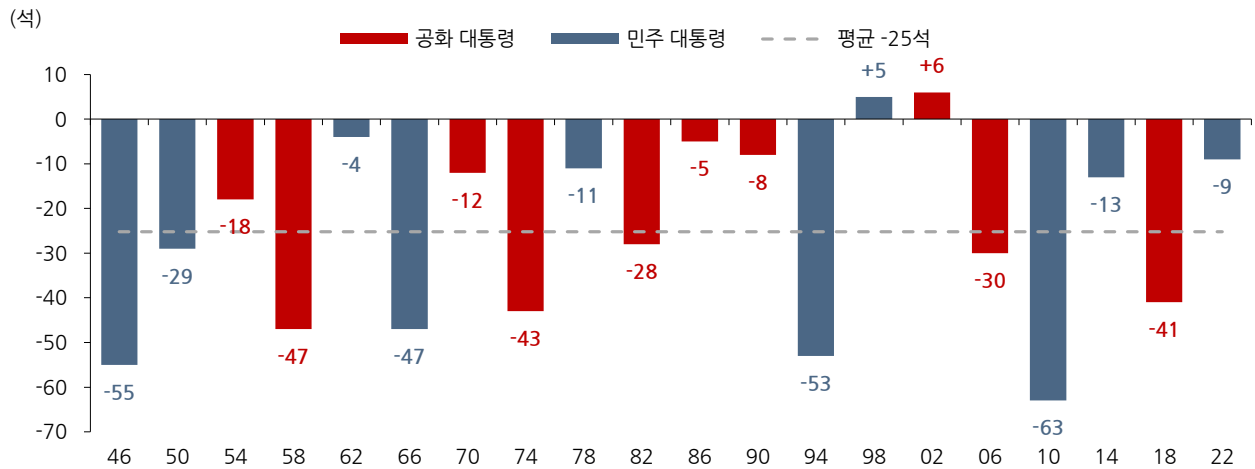
공화당 강세 지역에서도 민주당이 승리하며 공화당의 의석 방어 부담

특히 주목할 부분은 직전 대선에서 트럼프가 큰 격차로 승리한 선거구에서의 정당 교체다. 텍사스 주상원 9구는 2024년 대선 공화당 17.4%p 우위에서 특별선거 민주당 14.4%p 우위로 바뀌어, 민주당의 격차 개선폭이 31.8%p에 달했다. 아이오와 주상원 35구는 공화당 21%p 우위에서 민주당 3.6%p 우위로, 펜실베이니아 주상원 36구는 공화당 약 15%p 우위에서 민주당 약 1%p 우위로 전환됐다. 이러한 결과는 공화당 강세 선거구에서도 의석 방어 부담이 커질 수 있음을 시사한다. 다만 주의회 특별선거는 연방 하원 본선과 후보, 쟁점, 투표율 등 차이가 있으나, 민심의 방향을 보여주는 참고 지표로서, 공화당에 불리한 환경의 방향성을 보여준다는 점에서 의의가 있다.

공화당 현역의 불출마가 더 많아 민주당에 의석 탈환의 기회

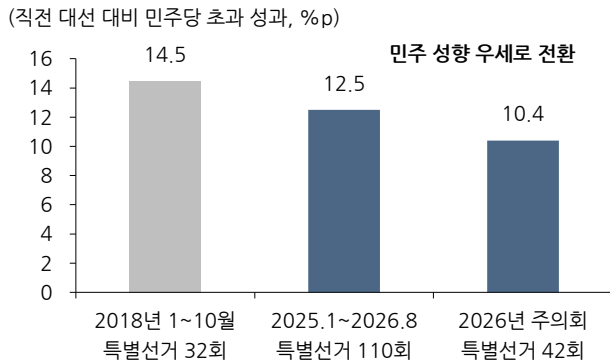
셋째, 현역의 불출마다. 9/3 기준 현 의석에 재출마하지 않는 하원의원은 59명으로, 공화당 36명과 민주당 23명이다. 여기에는 정계 은퇴뿐 아니라 다른 공직에 출마하는 경우도 포함된다. 현역이 출마하지 않는 오픈시트에서는 현역 개인의 인지도와 지역구 활동 실적을 그대로 활용하기 어렵다. 실제로 재선에 도전한 하원 현역의 당선율은 평균 92.6%로 2020년 94.7%, 2022년 94.0%, 2024년 95.9%를 기록하고 있다. 높은 재선율에는 선거구의 정당 성향과 현역의 재출마 여부도 반영되므로 해석에 주의가 필요하지만, 공화당의 불출마가 더 많다는 점 역시 민주당에 유리한 요인으로 볼 수 있다.

그림 61. 역대 중간선거에서 대통령 소속당의 하원 의석 변화 (1946~2022)



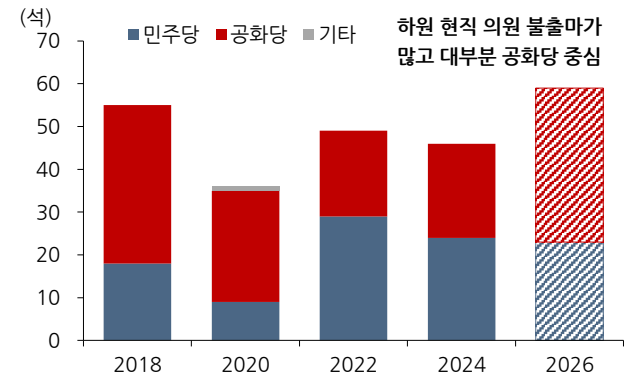
자료: American Presidency Project, 상상인증권 리서치센터

그림 62. 대선 이후 시행된 특별선거: 직전 대선 대비 민주당 초과 성과



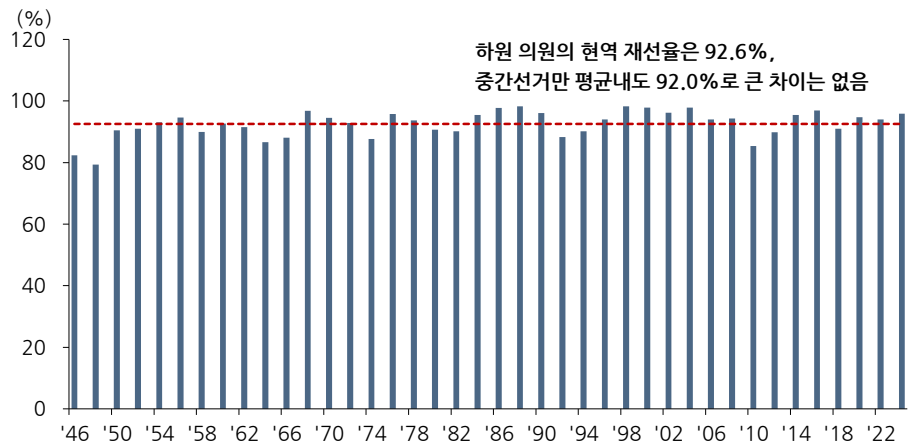
자료: The Downballot, MultiState, 상상인증권 리서치센터

그림 63. 하원 현직 의원 불출마 현황



자료: AP, 상상인증권 리서치센터
주: 집계 시점·사임 포함 여부에 따라 출처별 차이가 있음

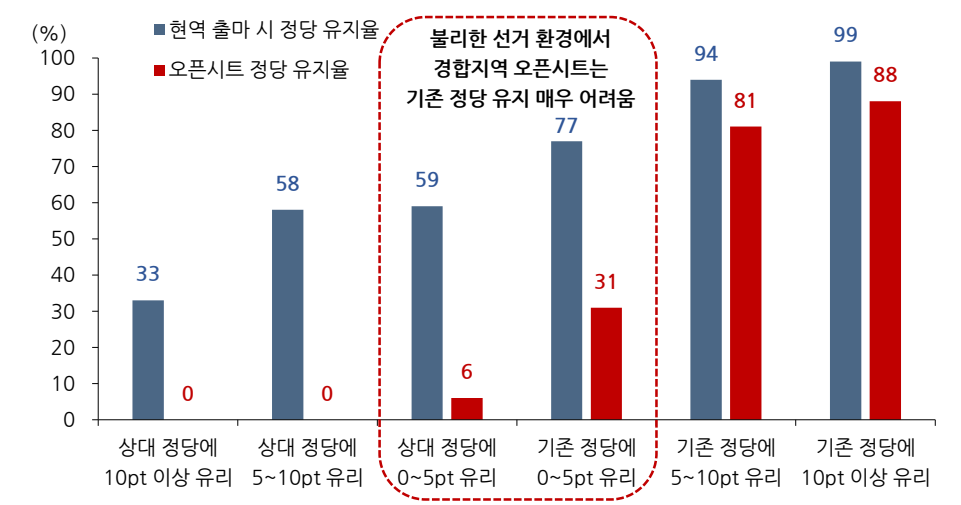
그림 64. 1946년 이후 40번의 하원 선거중 현역 의원의 재선율은 92.6%



자료: Brookings Institution, 상상인증권 리서치센터

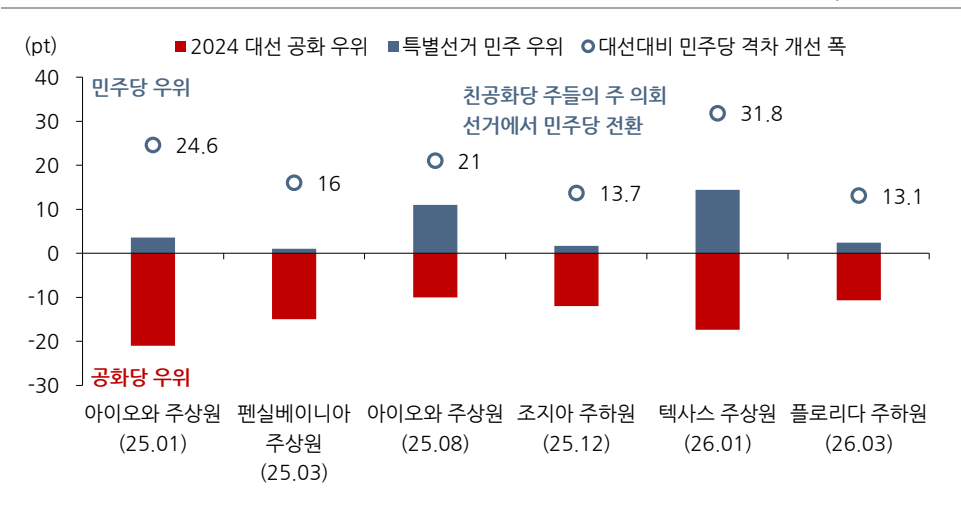
그림 65. 네 차례(1994, 2006, 2008, 2010년) 큰 패배를 겪은 정당의 오픈시트 기존 정당 후보 승리 확률

불리한 선거 환경에서 경합지 현역이
불출마하면 기존 정당의 의석 방어
실적이 크게 낮아짐



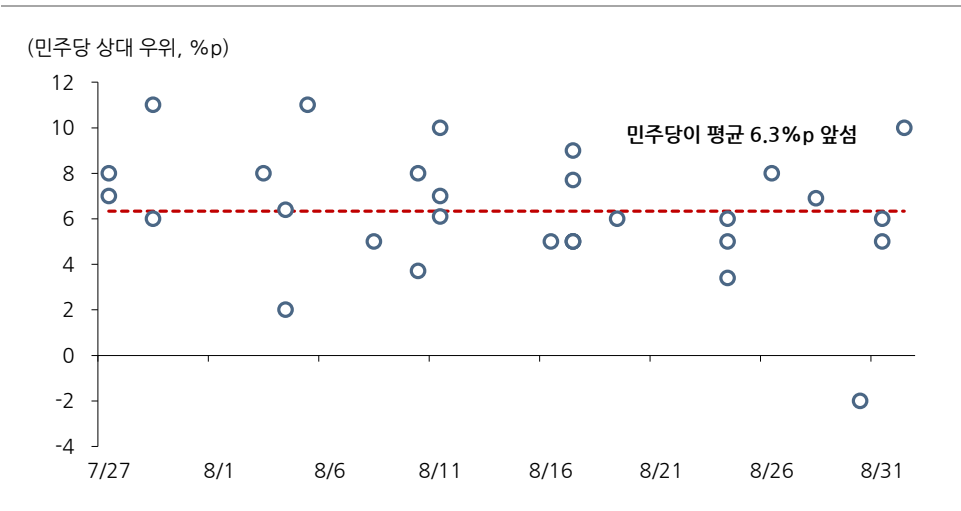
자료: Cook Political Report, 상상인증권 리서치센터

그림 66. 공화당 대선 텃밭이었던 주들의 특별선거에서 민주당 우위로 전환. 개선 폭은 평균 20pt



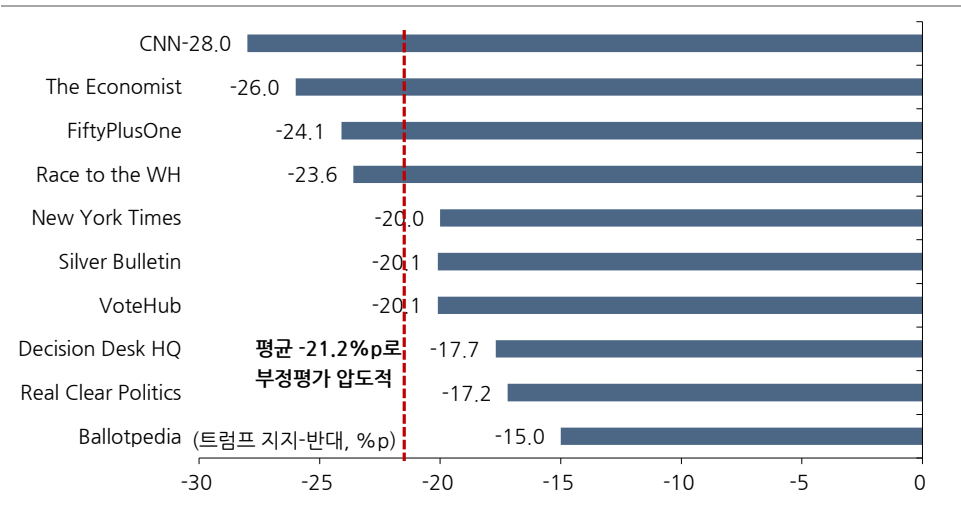
자료: 각 주 선거 당국, Iowa Capital Dispatch, Spotlight PA, Texas Tribune, 상상인증권 리서치센터

그림 67. 미국 하원 선거 정당별 투표 의향 설문조사 최근 30건



자료: Pollsmax, 상상인증권 리서치센터

그림 68. 집계 기관별 트럼프 대통령 국정 지지율(9/6 기준)



자료: 각 집계기관, 상상인증권 리서치센터

② 선거구 재획정이 하원 선거 변수가 될까?

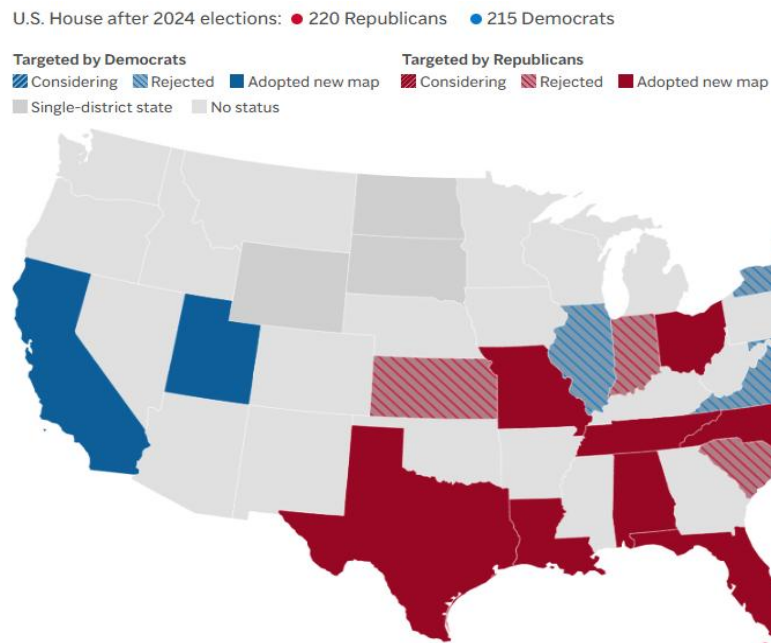
선거구 재획정은 공화당에 유리한 10석의 추가 확보 기회

하원 판세를 판단할 때 선거구 재획정도 중요한 변수다. 이는 각 주에 배분된 하원 의석 수를 바꾸는 것이 아니라, 주 내부의 선거구 경계를 조정해 정당별 당선 가능성을 변화시키는 과정이다. 2025~26년에는 주의회 입법 뿐 아니라 주민투표, 법원 명령, 기존 지도 재사용 등 서로 다른 경로로 선거 지도가 변경됐다. 주 별로 보도된 추가 확보 목표·기회를 합산하면, 공화당은 텍사스 5석, 플로리다 4석, 오하이오 2석, 앨라배마·루이지애나·노스캐롤라이나·테네시·미주리 각 1석으로 총 16석이다. 민주당은 캘리포니아 5석과 유타 1석으로 총 6석이다. 양측의 차이는 공화당에 유리한 10석이지만, 최대 확보 목표 의석의 단순 합산이지 실제 의석으로 확정되는 전망은 아니라는 한계는 존재한다.

다만 시사점은 분명하다. 전국적인 민주당 여론조사 우위가 나타나고 있는 상황에서 공화당에 유리한 선거구 재획정은 공화당의 열세가 의석 손실로 이어지는 정도를 완화할 수 있다. 따라서 하원의 싸움은 지지율뿐 아니라 재획정 이후 경합 선거구의 분포와 해당 지역의 실제 득표 흐름을 함께 살펴 판단해야 하겠다. 현재 예측시장으로 대표되는 여론에서는 하원의 민주당 다수 확률을 86% 가량 반영하고 있다.

그림 69. 하원 선거구 재획정이 진행된 주들

공화당 및 민주당 우세 주들이
각 주에 유리한 방향으로 선거구
재획정 시도가 나타나는 중



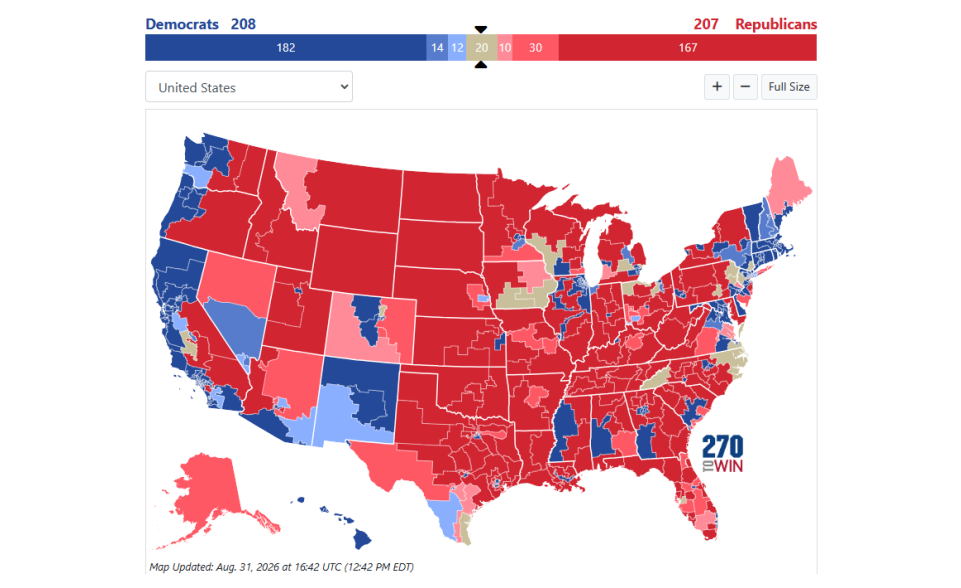
자료: 각 주 입회·법원 자료, 언론 보도 종합, 상상인증권 리서치센터

그림 70. 양당의 하원 선거구 재획정 목표 의석 수

주	결정일	총의석	공화당 확보 의석	민주당 확보 의석	해석 및 유의사항
텍사스	2025-08-29	38	5	-	공화 추가 5석 목표
노스캐롤라이나	2025-10-22	14	1	-	제1선거구 변경. 민주 보유 의석 공락
오하이오	2025-10-31	15	2	-	공화 10→최대 12석 기회. 법정 재획정 절차
캘리포니아	2025-11-04	52	-	5	주민발의안 50 통과. 민주 추가 최대 5석 목표
유타	2025-11-10	4	-	1	법원이 Map 1 채택. 민주 우세 선거구 1개
플로리다	2026-05-04	28	4	-	민주 의석 4곳을 공화 우세로 전환할 기회
버지니아	2026-05-08	11	-	-	주민투표 무효. 과거 민주 +4 시나리오 제외
루이지애나	2026-05-29	6	1	-	민주당 지지 선거구 2→1개. 공화 추가 1석 기회
앨라배마	2026-06-02	7	1	-	2023 지도 재사용
조지아	2026-06-17	14	-	-	2028용 재획정도 특별회기에서 보류
테네시	2026-07-23	9	1	-	5/7 제정 · 7/23 가처분 기각 · 맴피스 분할
미주리	2026-09-08	8	1	-	9/3 주법원 사용 금지 → 9/8 연방법원 14일 임시명령
총 확보 의석			16	6	공화당 10석 우세

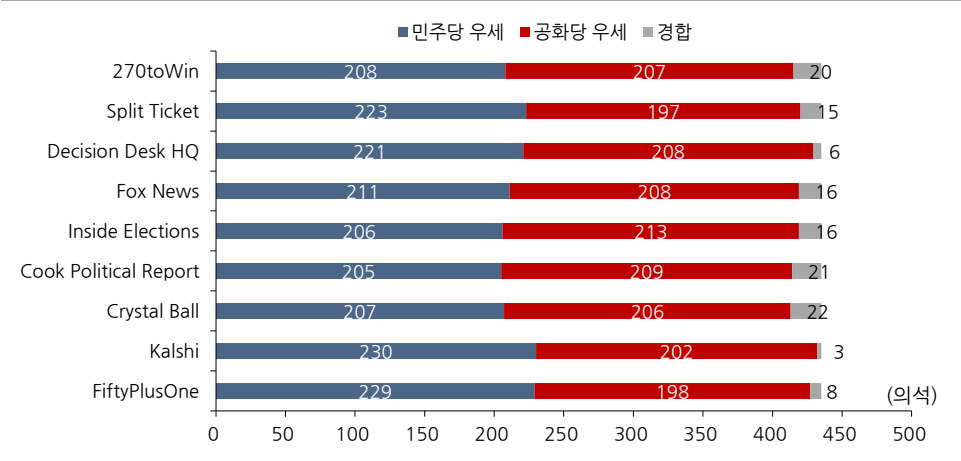
자료: 각 주 의회 및 법원 자료, 언론 보도 종합, 상상인증권 리서치센터

그림 71. 2026 하원 전망 지도



자료: 270towin

그림 72. 예측기관별 하원 판세 전망



자료: 각 기관, 상상인증권 리서치센터

③ 상원은 반반인 상황. 스윙 스테이트를 주목

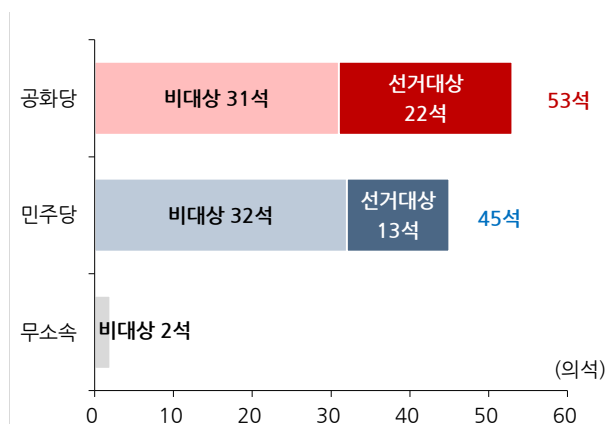
공화당 강세 지역까지 경합이
확대되며 민주당의 상원 탈환
가능성이 높아졌으나
여전히 4석 탈환은 쉽지 않은 형국

상원 전망은 박빙이지만, 최근에는 민주당 쪽으로 무게가 옮겨가고 있다. 현재 의석은 공화당 53석 대 민주당 진영 47석으로, 민주당에 협력하는 무소속 2석이 포함된다. 현재 선거 대상 의석 분포는 공화당이 22석, 민주당이 13석을 보유하고 있어 공화당의 방어 대상이 더 많다. 민주당은 순증 4석이 필요하며, 이번 선거에서 17석을 확보하면 기존 비선거 의석과 합쳐 51석으로 과반을 차지한다.

9/18 기준 예측시장 칼시와 폴리마켓은 민주당 상원 장악 확률을 59%로 반영 중이다. 미국의 선거 결과 분석 기관인 Decision Desk HQ의 모형은 민주당 51%, 공화당 49%로 전망했다. 예측시장은 민주당을 다소 우세하게 평가하지만, 통계 모형은 여전히 사실상 동률에 가까운 접전으로 보고 있다. 공화당의 상원 수성이 유력하다는 기존 전망이 흔들리는 가운데, Cook Political Report는 8월 20일 텍사스와 아이오와를 경합으로 조정했고, DDHQ도 오하이오, 알래스카를 포함한 이들 네 주를 경합으로 분류하고 있다. 모두 트럼프가 2024년 대선에서 약 11~14%p 차이로 승리한 지역으로, 공화당 강세 지역까지 상원 경쟁이 확대된 모습이다.

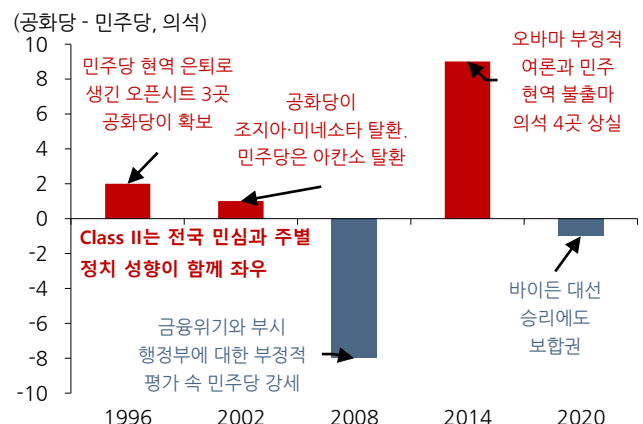
공화당 강세 지역이 경합으로 바뀐 데에는 후보 경쟁력과 지역 경제에 대한 불만이 함께 작용했다. 텍사스에서는 개인사에 대한 스캔들이 많은 공화당 켄 팩스턴을 상대로 민주당 제임스 탈라리코가 지지층을 넓히고 있다. 아이오와에서는 농가의 생산비·관세 부담이 공화당에 불리한 쟁점으로 떠올랐다. 오하이오에서는 공화당 벤스의 빈자리에 임명된 허스티드를 높은 인지도와 노동자 지지 기반을 가진 셰러드 브라운이 상대하며 경쟁을 키웠다. 노스캐롤라이나 역시 공화당 현역의 불출마에 민주당 전 주지사 로이 쿠퍼의 경쟁력이 겹치면서 의석 탈환 가능성이 높아졌다. 결국 관건은 지역의 불만과 후보 개인의 경쟁력이 공화당의 기존 지지세를 넘어 실제 표의 이동으로 이어지느냐에 있다.

그림 73. 2026년 개선되는 Class 2 의석 33석과 보궐선거 2석



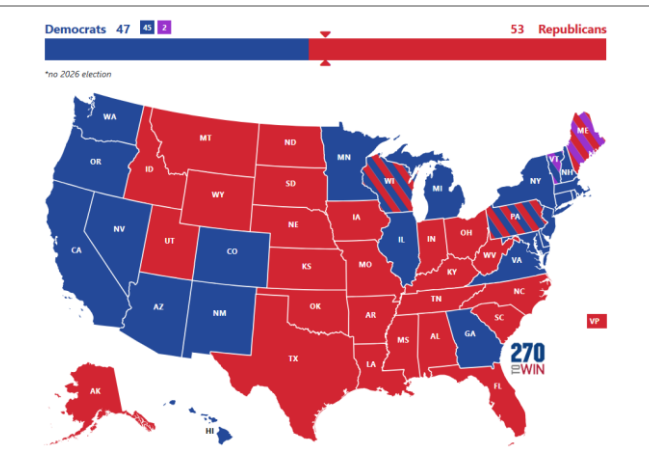
자료: U.S. Senate, 상상인증권 리서치센터

그림 74. 최근 5번의 상원 Class II 선거 결과 추이.



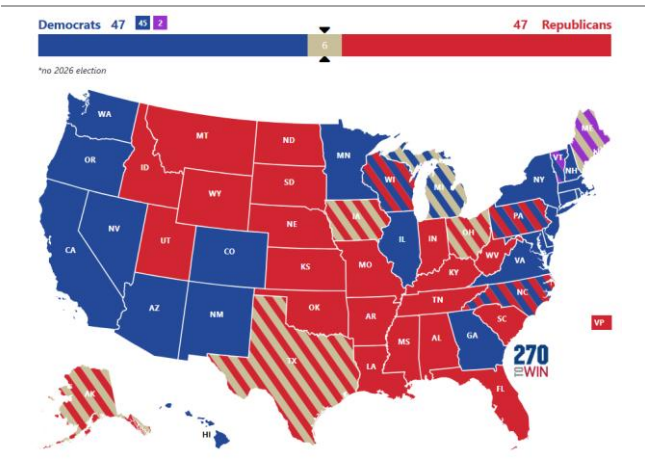
자료: 미 연방선거위원회(FEC), 상상인증권 리서치센터

그림 75. 현재 임기종인 119대 의회 상원 투표 결과



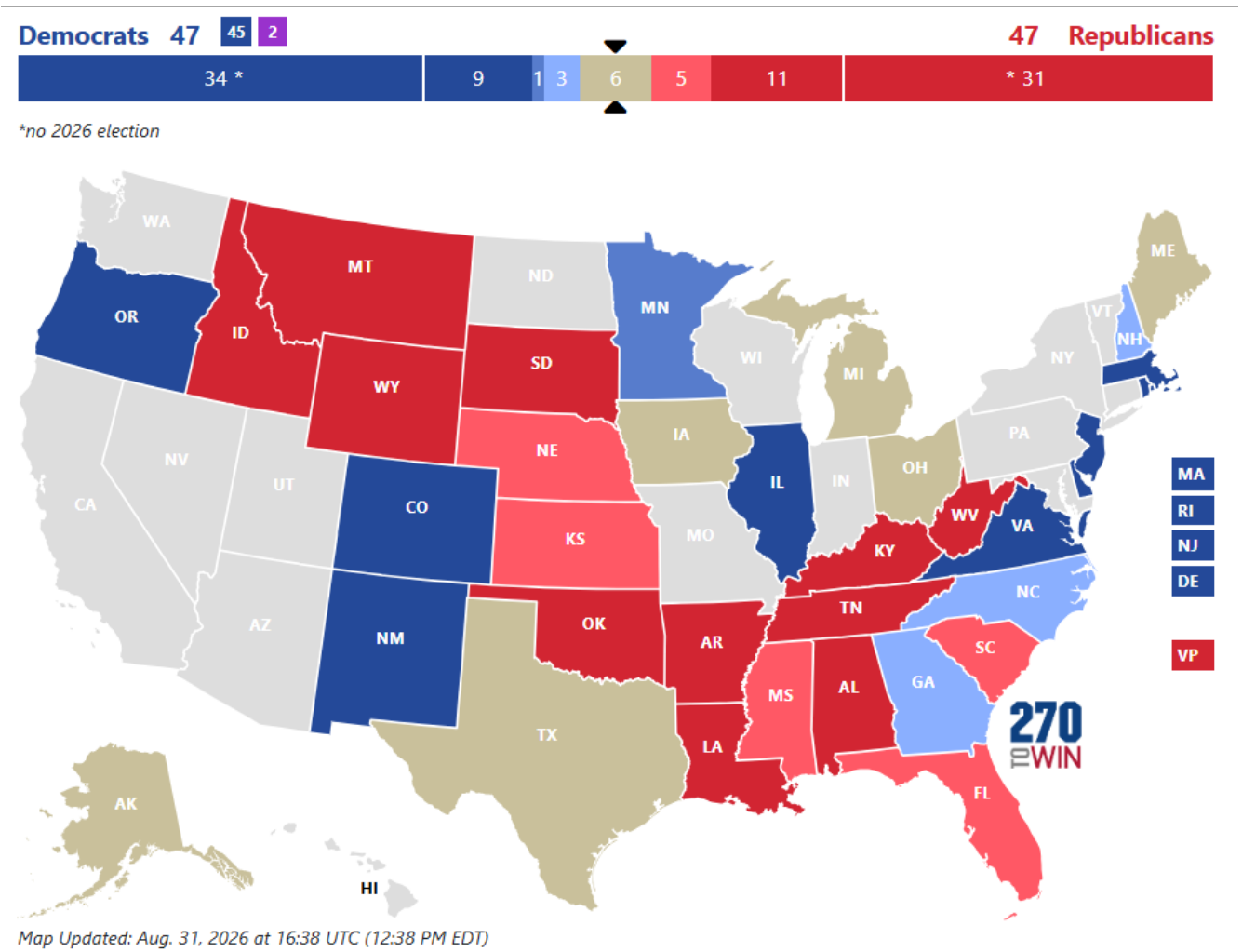
자료: 270toWin

그림 76. 2027년부터 시작되는 120대 의회 상원 결과 전망



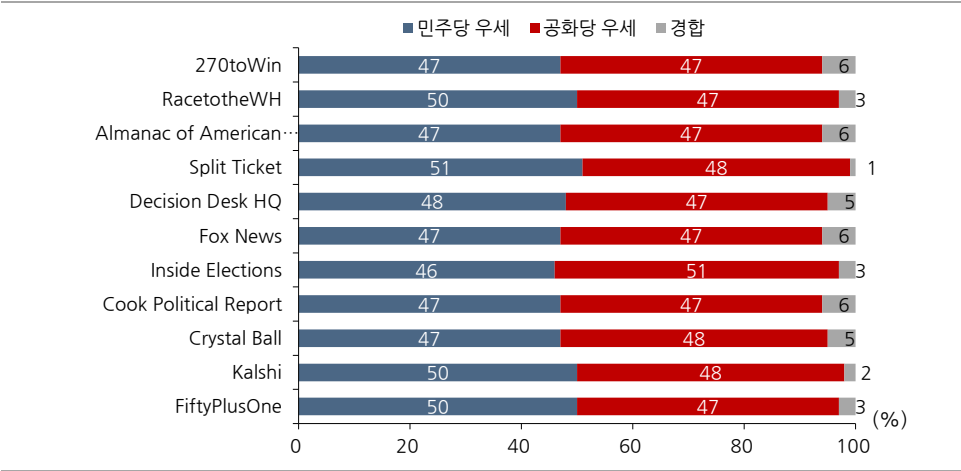
자료: 270toWin

그림 77. 2026년 미국 상원 선거 판세 Class II



자료: 270toWin

그림 78. 주요 기관들의 상원 판세 예측. 접전이 예상되는 상원(9/9 기준)



자료: 각 기관, 상상인증권 리서치센터

표 19. 2026년 미국 상원 판세

9	1	3	6	0	2	14
민주당 확실 우세 (9) 민주당 9 · 공화당 0	민주당 우세 (1) 민주당 1 · 공화당 0	민주당 경합 우세 (3) 민주당 2 · 공화당 1	경합 (6) 민주당 1 · 공화당 5	공화당 경합 우세 (0) 민주당 0 · 공화당 0	공화당 우세 (2) 민주당 0 · 공화당 2	공화당 확실 우세 (14) 민주당 0 · 공화당 14
콜로라도 (존 히켄루퍼)	미네소타 (오픈)	조지아 (존 오소프)	알래스카 (덴 설리번)		캔자스 (로저 마셜)	앨라배마 (오픈)
델라웨어 (크리스 쿤스)		노스캐롤라이나 (오픈)	아이오와 (오픈)		네브래스카 (피트 리케츠)	아칸소 (롭 코튼)
일리노이 (오픈)		뉴햄프셔 (오픈)	메인 (수전 클린스)			플로리다 (애슐리 무디)
매사추세츠 (에드 마키)			미시간 (오픈)			아이다호 (짐 리시)
뉴저지 (코리 부커)			오하이오 (존 허스티드)			켄터키 (오픈)
뉴멕시코 (벤 레이 루한)			텍사스 (오픈)			루이지애나 (오픈)
오리건 (제프 머클리)						미시시피 (신디 하이드스미스)
로드아일랜드 (잭 리드)						몬테나 (오픈)
버지니아 (마크 워너)						오클라호마 (오픈)
						사우스캐롤라이나 (린지 그레이엄)
						사우스다코타 (마이크 라운즈)
						테네시 (빌 해거티)
						웨스트버지니아 (셀리 무어 캐피토)
						와이오밍 (오픈)

자료: Cook Political Report, 상상인증권 리서치센터

④ 유권자의 경제는 성장률이 아니라 생활비

성장은 견조하나
생활비 물가가 중요한 유권자들

미국 내 거시지표만 보면 경기는 나쁘지 않다. 미국 내 성장률은 2분기 연율 1.5%(1분기 2.1%), 애틀랜타 연은 GDPNow 3분기 추정 5.1%(9/17)로 나타나고 있으며 실업률은 4.1%로 완전고용 수준을 유지하고 있다. 그러나 유권자가 느끼는 경제는 약간 다른 듯하다. 미국 내 대표적인 소비자 서베이 지수인 뉴욕 연은 소비자기대조사(SCE)에서 1년 전보다 가게 형편이 나빠졌다는 응답은 38.6%로 좋아졌다(18.3%)의 두 배이고, 1년 뒤 실업률이 오를 확률은 44.4%로 2020년 4월 이후 최고다. 즉, GDP 구성 중 소비가 아닌 AI Capex 중심 투자 전인 성장이 지속되는 환경은 성장률과 유권자 체감 경기의 간극을 확대시키고 있다.

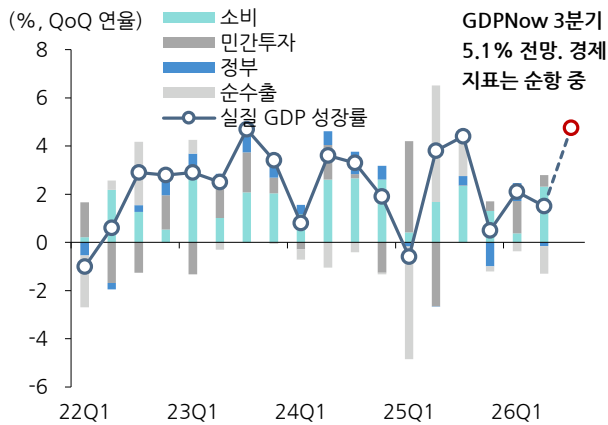
1분기 성장 2.1% 중 정보처리장비 및 소프트웨어 투자 기여가 1.29%p였고 소비는 0.37%p에 그쳤으며, 데이터 센터 및 AI 투자는 고용 유발효과가 크지 않아 지난 12개월 월평균 고용 증가는 3.1만 명에 그치고 있다. 더불어 생활비 측면에서는 오히려 부담이 커졌다. 소비자물가지수는 전쟁과 유가 상승 등 영향으로 연초 2.4%에서 5월 4.2%까지 높아졌다가, 8월 3.4%로 둔화했지만, 에너지(+14.7%)와 전기요금(+4.2%)이 생활비를 밀어 올리고 있다. 특히 휘발유 전국 평균은 갤런당 4.12달러(9월 2일)로 1년 전보다 약 29% 높아졌다. Verasight 조사에서는 연초이후 유권자들의 관심 분야에서 물가 및 물가상승률이 37%로 압도적 1위를 유지하고 있다. 트럼프 행정부 출범 이후 재차 물가상승률이 높아지고 있는 상황은 좋은 경기에서도 표심이 흔들릴 수 있음을 시사한다.

표 20. 2026년 유권자의 관심 분야

순위	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
1위	물가-인플레이션(30%)	물가-인플레이션(32%)	물가-인플레이션(32%)	물가-인플레이션(34%)	물가-인플레이션(39%)	물가-인플레이션(36%)	물가-인플레이션(36%)	물가-인플레이션(37%)
2위	의료(15%)	일자리-경제(16%)	선거-민주주의(14%)	일자리-경제(14%)	선거-민주주의(13%)	일자리-경제(13%)	일자리-경제(14%) 선거-민주주의(14%)	선거-민주주의(14%)
3위	일자리-경제(13%)	의료(12%)	일자리-경제(13%)	선거-민주주의(12%)	일자리-경제(12%)	선거-민주주의(12%)	—	일자리-경제(13%)
4위	이민자 추방(9%)	범죄-치안(9%)	의료(10%)	의료(8%)	의료(7%)	의료(8%)	의료(9%)	의료(8%)
5위	이민(8%)	이민(8%)	이민(6%) 범죄-치안(6%)	이민(6%) 범죄-치안(6%) 외교(6%)	범죄-치안(6%)	이민(6%) 정부재정-사회복지(6%) 범죄-치안(6%)	이민(6%)	정부재정-사회복지(6%) 범죄-치안(6%)
6위	정부재정-사회복지(7%) 범죄-치안(7%)	이민자 추방(7%)	—	—	이민(5%) 정부재정-사회복지(5%)	—	범죄-치안(5%)	—
7위	—	정부재정-사회복지(6%)	외교(5%)	—	—	—	정부재정-사회복지(4%) 외교(4%)	이민(5%)
8위	외교(4%)	국경 안보(3%) 교육(3%)	정부재정-사회복지(4%)	정부재정-사회복지(5%)	외교(3%) 교육(3%)	이민자 추방(3%) 외교(3%) 교육(3%)	—	외교(4%)
9위	국경 안보(3%)	—	이민자 추방(3%) 국경 안보(3%) 교육(3%)	이민자 추방(4%) 국경 안보(2%)	—	—	이민자 추방(2%) 국경 안보(2%) 교육(2%)	교육(3%)
10위	교육(2%)	외교(2%)	—	국경 안보(2%) 교육(2%)	이민자 추방(2%) 국경 안보(2%)	—	—	이민자 추방(2%) 국경 안보(2%)
11위	대외무역(1%)	대외무역(1%)	—	—	—	국경 안보(2%)	—	—
12위	—	—	대외무역(2%)	대외무역(1%)	대외무역(1%)	대외무역(1%)	대외무역(1%)	대외무역(1%)

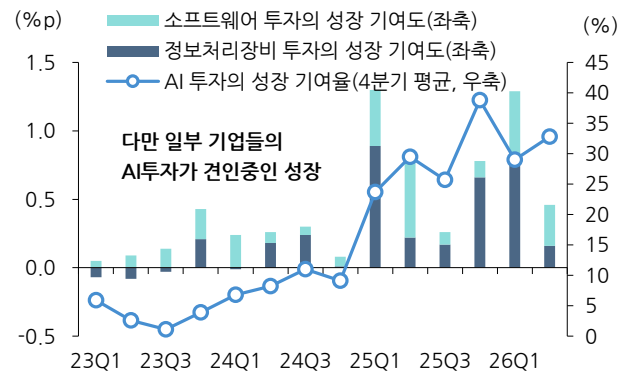
자료: Verasight (8월 기준), 상상인증권 리서치센터

그림 79. 미국 GDP 성장률 및 GDP Nowcasting 전망치



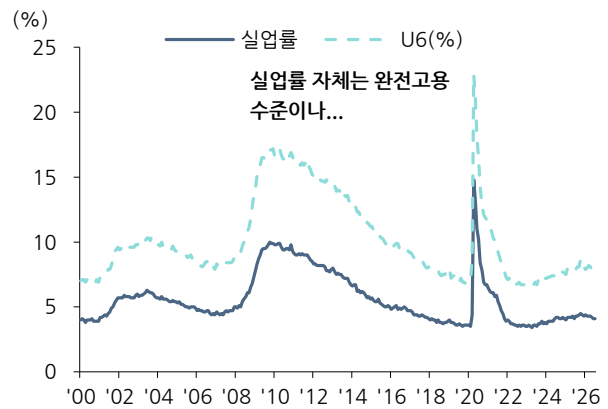
자료: BEA, 애틀랜타 연은, 상상인증권 리서치센터

그림 80. AI 관련 투자(정보처리장비+소프트웨어)의 성장 기여도 증가



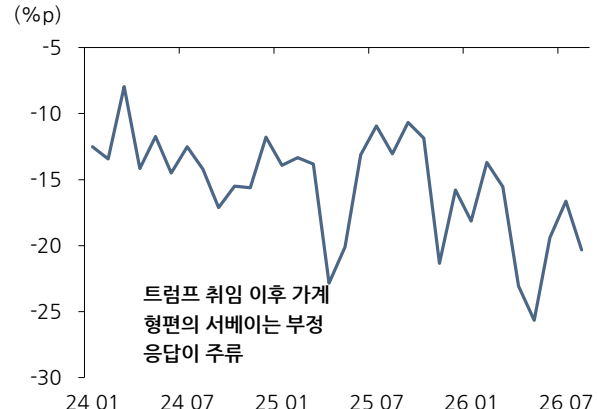
자료: BEA, FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 81. 실업률과 U6 실업률 추이



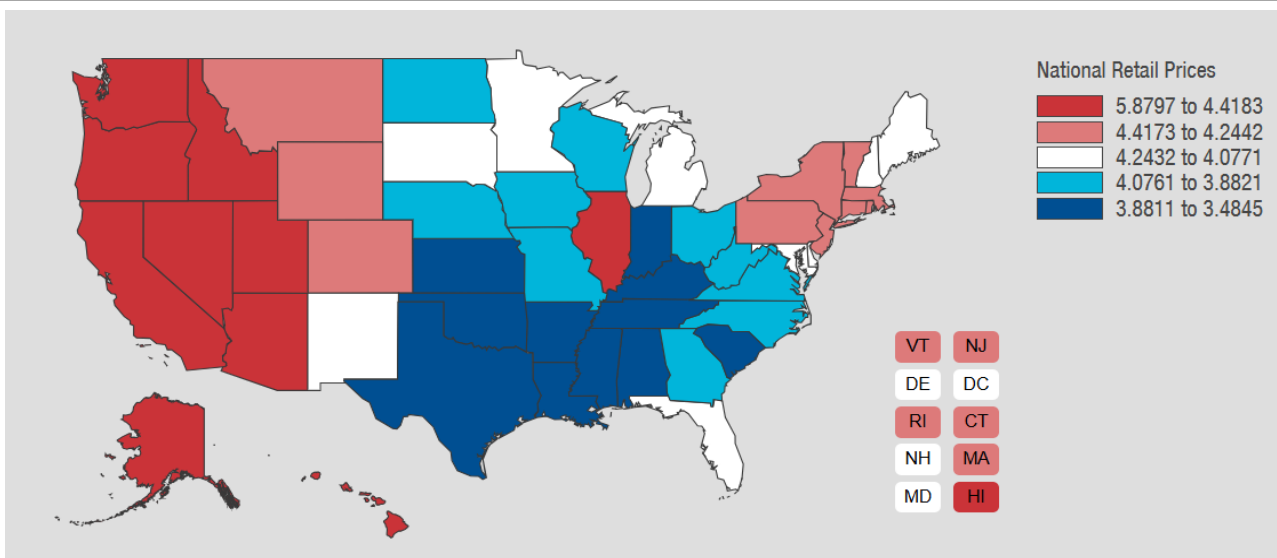
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 82. 뉴욕 연은 소비자대조사의 가계 형편 개선-부정 응답



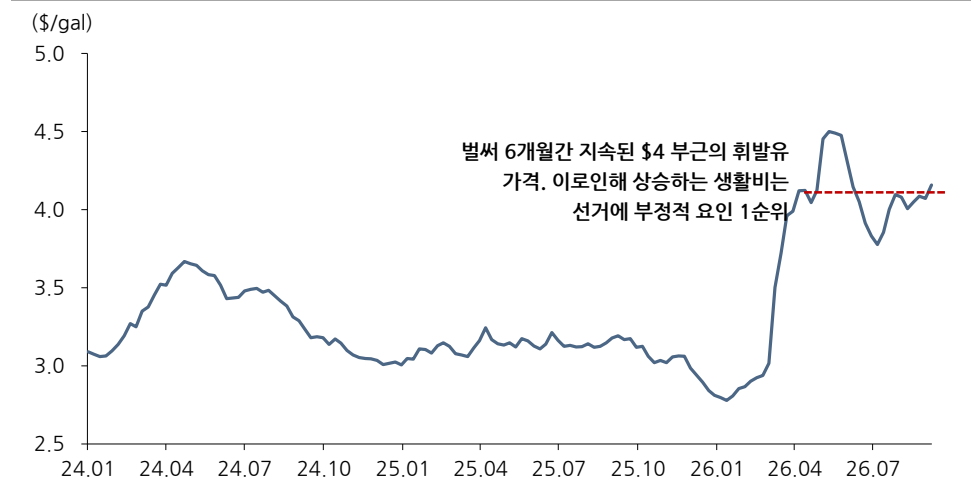
자료: 뉴욕 연은, 상상인증권 리서치센터

그림 83. 치명타는 미국 내 가솔린 가격. 산유 주 이외 주들은 가솔린 가격이 5.8달러까지 급상승 중



자료: AAA Gas Prices

그림 84. 미국 평균 보통휘발유 가격



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

⑤ 역사적으로 전쟁 이후 중간선거는?

주요 전쟁 이후 중간선거는 집권당의 큰 폭 패배로 귀결

미국의 주요 전쟁 사례를 보면, 전쟁 이후 치러진 중간선거에서 집권당이 고전하고 이후 대선에서 정권을 내준 경우가 반복됐다. ①한국전쟁에 참전한 트루먼 행정부는 그해 중간선거에서 민주당의 하원 의석 29석과 상원 의석 6석을 잃었고, 1952년 대선에서는 공화당 아이젠하워에게 정권을 넘겼다. ②1964년 베트남전 지상군 투입을 본격적으로 확대한 린든 B. 존슨 행정부도 1966년 중간선거에서 민주당의 하원 47석과 상원 4석을 잃었으며, 1968년 대선에서는 공화당 닉슨이 승리했다. ③2003년 이라크전 개전 이후 전쟁이 장기화된 부시 행정부 역시 2006년 중간선거에서 공화당의 하원 30석과 상원 6석을 잃으며 양원 다수당 지위를 상실했고, 2008년에는 민주당 오바마로 정권이 교체됐다. 세 사례 모두 집권당이 양원을 장악한 통합정부에서 시작한 전쟁이라는 점에서 2026년과 구도가 같다.

빠르게 전쟁을 끝냈던 1990년 결프전도 유가 상승에 정권교체

전쟁에서 이겨도 결국 정권이 바뀌었다. 대표적 사례가 1990년 8월 이라크의 쿠웨이트 침공으로 시작된 걸프전이다. 병력 전개 중에 치러진 1990년 중간선거에서 공화당은 하원 8석과 상원 1석을 잃는 데 그치며 선방했다. 전쟁 자체는 1991년 1~2월 지상전이 6주 만에 끝났으며 부시 대통령의 지지율은 갤럽 기준 89%까지 올랐다. 전쟁 비용의 대부분도 동맹국이 부담해 재정 부담은 작았다. 그럼에도 부시는 1992년 대선에서 클린턴에게 패했다. 그 이유는 침공 직후 유가가 배럴당 17달러에서 36달러로 두 배가 되면서 1990년 7월부터 1991년 3월까지 경기침체가 이어졌고, 실업률은 종전 뒤에도 올라 1992년 6월 7.8%까지 높아졌기 때문이다. 압도적 승전보다 생활경제의 악화를 이기지 못한 것이다.

2001년 아프간전은 9.11 테러라는 특수적 영향으로 아들 부시 대통령이 재집권

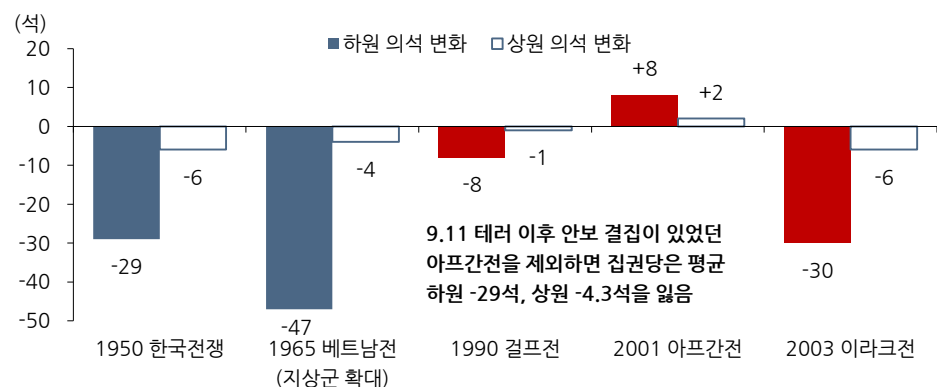
다만 한 번의 예외가 있는데, 2001년 아프간 전쟁이다. 이는 외부의 공격에 대한 대응을 지지하는 여론이 강하게 형성된 경우다. 2001년 9-11 테러 직후 부시 대통령의 지지율은 90%까지 상승했고, 이듬해 중간선거에서는 공화당이 하원 8석과 상원 2석을 추가하며 민주당 과반이던 상원을 되찾았다. 부시는 이라크전 초기인 2004년 대선에서도 재선에 성공했다.

즉, 본토 피격에 따른 안보 결집과 전쟁 수행에 대한 평가에 따라 달라질 수 있음을 보여준다. 그러나 2026년 미·이란 전쟁은 미국과 이스라엘의 대이란 공격으로 시작됐으며, 9·11과 같은 미국 본토의 대규모 피격에 대한 보복으로 시작된 전쟁과는 결이 다르다. 따라서 2002년과 같은 광범위한 안보 결집을 이번 선거에 그대로 적용하기는 어렵다.

2026년 대이란 전쟁은 아프간전을 대입하기 어려운 상황 공화당에는 유가 상승 및 전비 부담이 선거 영향으로 직결될 전망

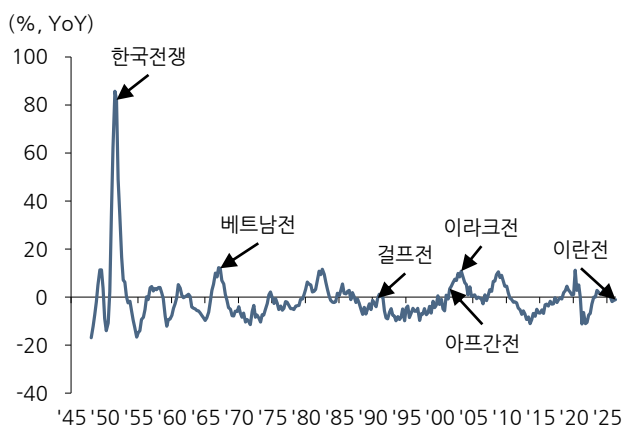
이러한 점에서 이번 중간선거는 한국전쟁, 베트남전, 이라크전에서 나타났던 해외 군사개입의 성과와 비용에 대한 평가가 부각되는 구도에 더 가깝다고 판단한다. 군사적 목표 달성이 지연될수록 전비와 인명 피해가 국내 정치의 부담으로 돌아왔다는 점을 참고할 필요가 있다. 경제적으로도 한국전쟁은 군사비 확대와 물가 불안이, 베트남전에는 전비와 사회정책 지출의 동반 확대가 정책 부담을 키웠고, 걸프전은 전쟁 자체보다 유가 충격과 경기침체가 정권의 운명을 갈랐다. 국방 지출은 단기적으로 성장과 일부 산업의 수요를 지지할 수 있으나, 재정 부담과 물가 상승까지 상쇄하는 것은 아니다. 이번에도 전비 지출에 에너지 공급 차질이 더해지면 가계의 실질구매력이 약화되고 물가 안정과 금리 인하가 어려워질 수 있다. 따라서 조기 종전과 뚜렷한 성과가 생활경제의 개선으로 이어지지 않는 한, 전쟁은 집권 공화당에 긍정적 요소로 작용하기보다 중간선거에서 공화당의 부담을 가중할 전망이다.

그림 85. 전쟁 이후 중간선거에서의 의석 변화



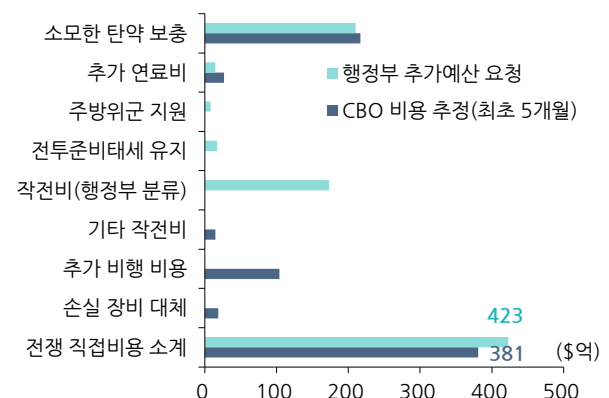
자료: APP, 상상인증권 리서치센터

그림 86. 미국 내 GDP 대비 국방비 전년동기대비 증감률



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 87. 이란전쟁 최초 5개월간의 비용 추정과 행정부 추가예산 요청



자료: CBO, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 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 현재 당사에서 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.

여백 페이지입니다

