

# 리딩 리서치의 미국 대선정국 대응전략(6)

< 트럼프에 대한 오해와 진실 >

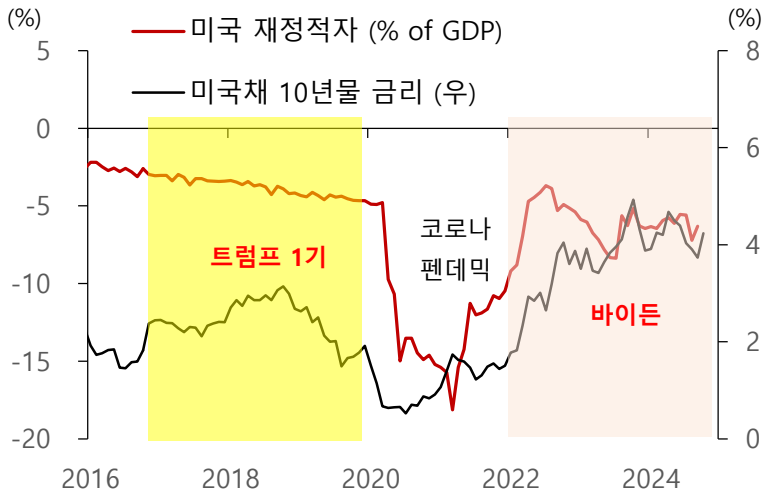
리딩투자증권 곽병열

2024.10.29

# 1 트럼프 집권하면 재정 건전성 악화? → 트럼프 1기, Not Bad

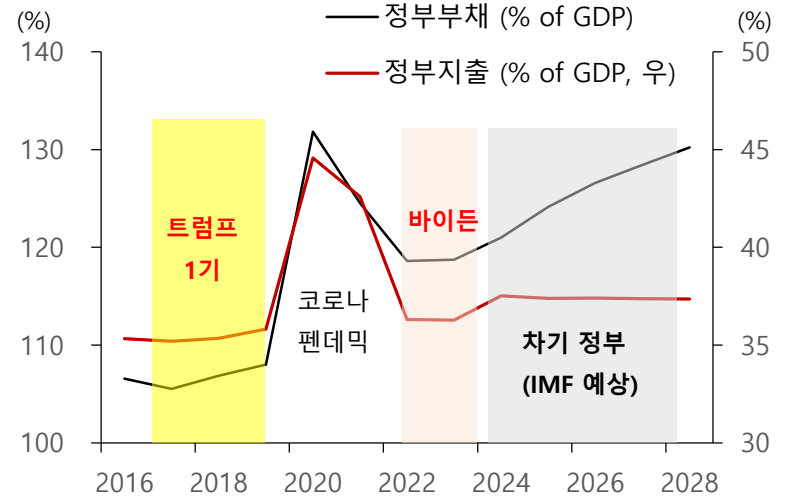
- 미국 재정적자 관점에서 코로나팬데믹(트럼프 집권 4년차~바이든 집권 1년차)을 제외할 경우, 트럼프 1기보다 오히려 바이든 정부가 더 재정 확장적이었음
  - 재정정책은 경제상황에 맞춤형으로 대응한다는 점에서 향후 미국 경기둔화 폭에 좌우될 것인데, 향후 실질GDP 2%대의 경기연착륙이 유력하다는 점에서 대규모의 재정책확대보다는 '선택과 집중' 유력
- 물론 트럼프 공약의 감세정책(법인세율 15%로 인하 등)은 세입축소 및 국채발행 확대 우려가 크나, 의회 승인이 관건임 → 트럼프의 2016년 대선 공약 이행률(PolitiFact): **미달성 53%, 타협 22%, 완전히 이행 25%**

미국 재정적자 vs. 시장금리



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 정부지출과 정부부채

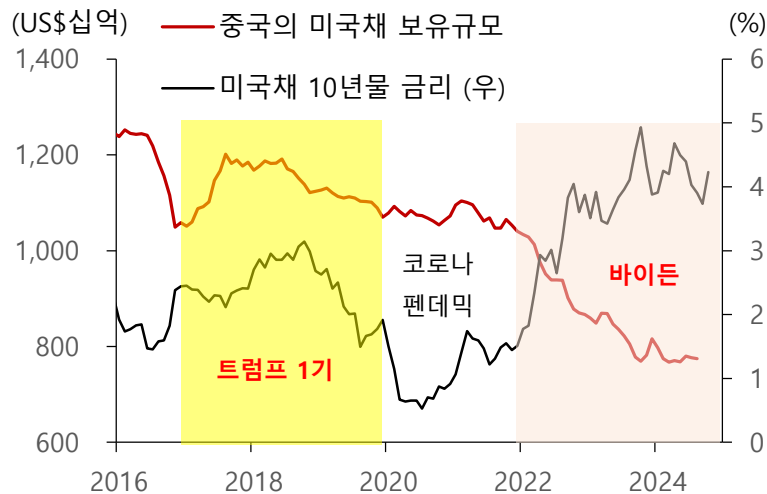


자료 : IMF, 리딩투자증권  
주: 2023년 이후는 전망치임

## 2 트럼프 집권하면 무역분쟁 격화? → 미-중 경제적 디커플링, 이미 상당히 지속

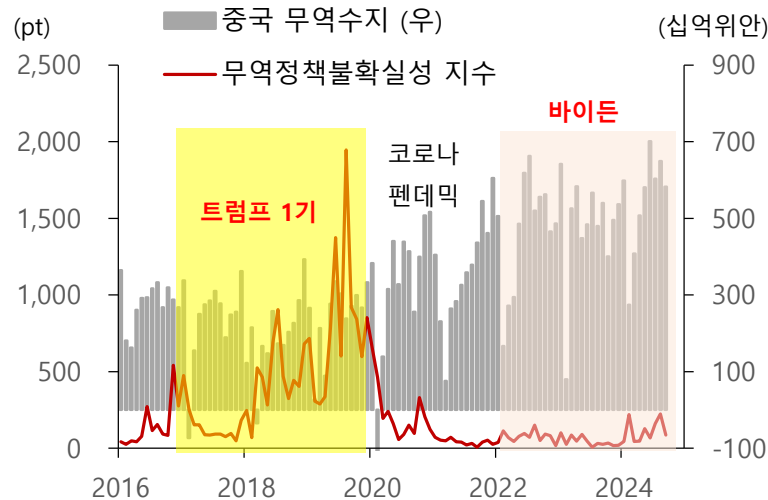
- 트럼프 공약은 중국 수입품에 최대 60%의 관세를 부과하고, 모든 수입품에 대해 10~20%의 일반 관세를 도입하는 등 중국에 대한 강경한 경제 디커플링과 높은 관세 부과를 포함한 중국의 영향력 억제에 초점 맞춰짐  
→ 다만 중국도 꾸준히 미국채 보유규모를 축소하는 등 미국 의존도를 선제적으로 낮춰서 경제적 디커플링을 지속적으로 준비했음
- 트럼프 1기의 미-중 무역분쟁 심화에도 중국 무역수지 충격은 일시적이었고, 바이든 정부의 추가적인 제재와 수출통제에도 2022년 이후 대미 무역수지 흑자는 오히려 증가했음 → 관세부과 시 수입물가 상승우려도 감안

중국의 미국채 보유규모 vs. 시장금리



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

무역정책불확실성 지수와 중국 무역수지

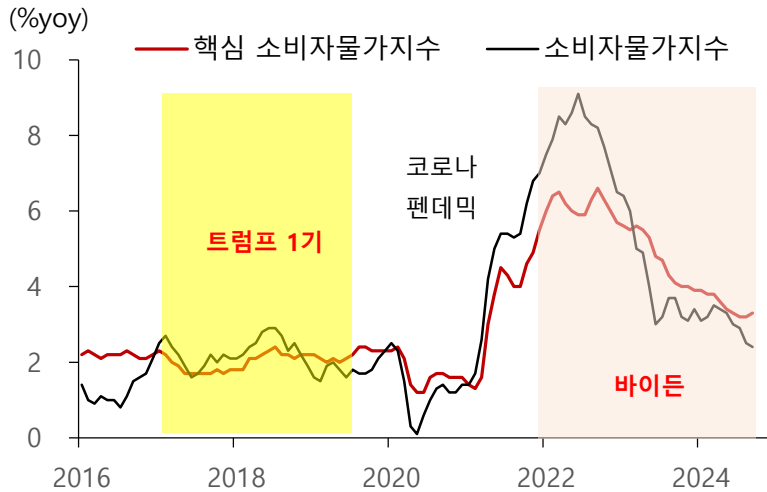


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

### 3 트럼프 집권하면 인플레이션 재발? → 전통에너지의 생산제한 완화로 공급 ↑

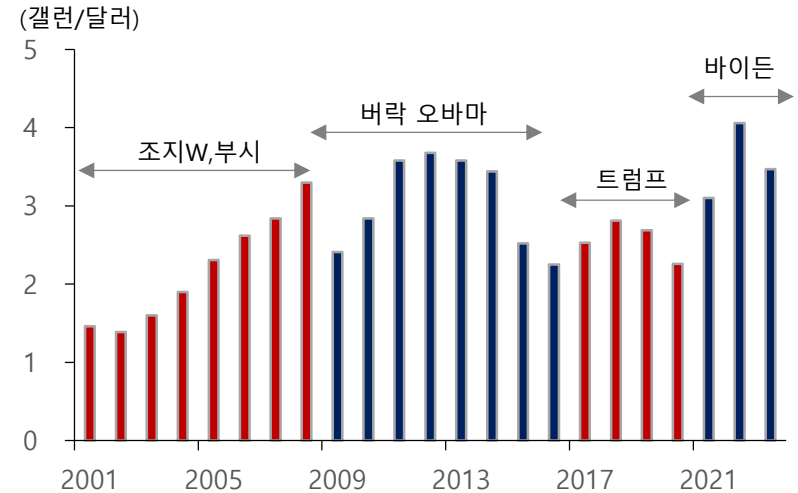
- 미국 경기 연착륙에 따라 향후 인플레이션 둔화 속도 역시 완만할 수 있으나,  
→ 그 동안의 대대적인 통화긴축(Great Tightening)에 따른 수요 억제와 실질임금 상승제한 등으로 인플레이션 압력은 제한될 것으로 예상함
- 특히 공화당 집권기는 전통에너지의 생산제한 완화를 통한 공급 확대로 에너지 가격 안정화를 도모한 바 있음  
→ 트럼프 1기 당시 에너지 가격 안정을 통해 일정 부분 물가관리도 나름대로 성과를 거둔 것으로 판단

미국 (핵심) 소비자물가지수



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국의 연평균 휘발유가격

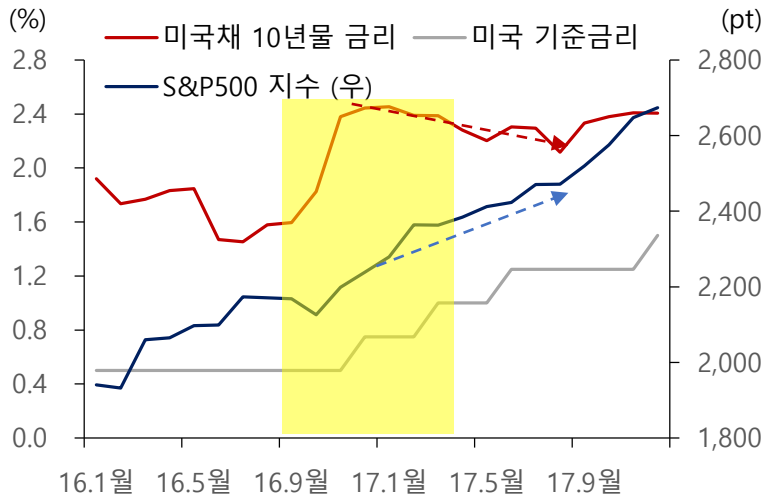


자료 : EIA, 리딩투자증권

## 4 Back to the 2016: 대선 이후 채권 횡보 & 주가 강세

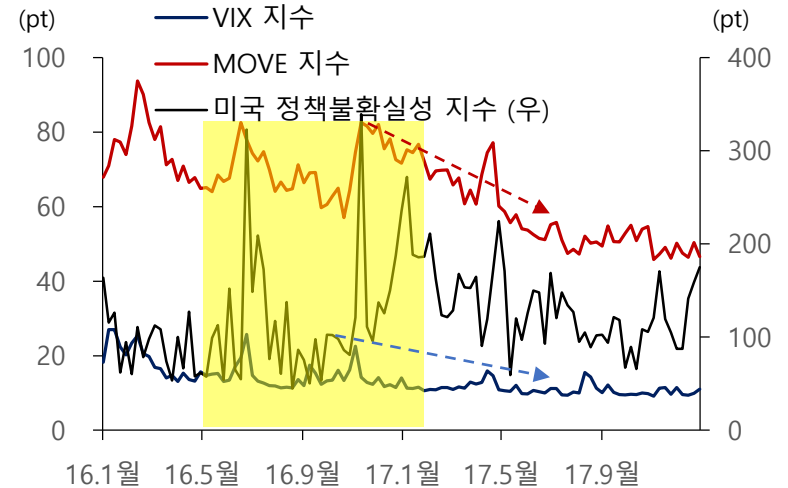
- 현 트럼프의 선전을 감안하여 2016년 대선 승리 이후 시장반응을 되돌아 보면,
  - 대선 이전 채권 약세-주식 강세, **대선 이후 채권 횡보(점차적으로 소폭 강세) - 주식 강세**
  - 당시 채권시장 초기 패닉반응은 여론조사를 뒤엎은 트럼프의 선전, 기준금리 인상 등이 중첩된 영향으로 해석
  - 다만 대선 이후 주식 및 채권 시장의 변동성은 크게 약화되면서 정치적 불확실성 완화를 지속적으로 반영했음
- 다만 트럼프 1기 정책 노선을 이미 경험했고, 기준금리 인하 초반이 진행 중으로 변동성은 덜할 것으로 예상함
  - 트럼프 트레이드 통해 당선 가능성을 선반영, **'대선 이후 변동성 완화 & 연준의 완화적인 기조' 고려할 시점**

2016년 대선 전후 금융시장 반응



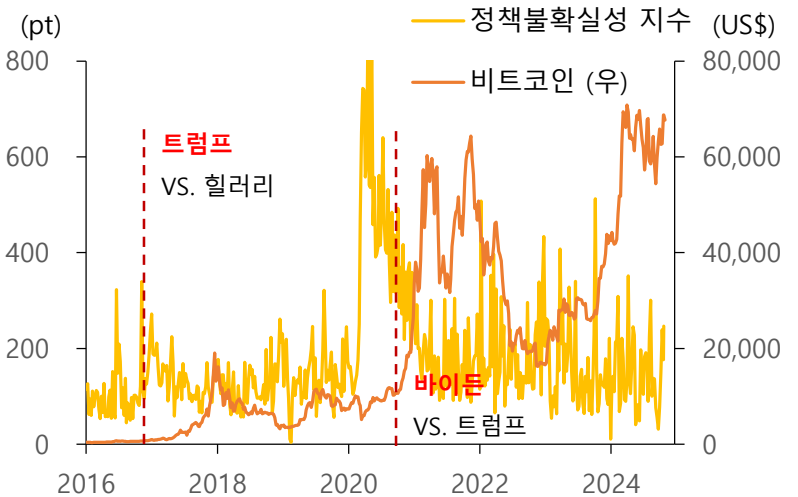
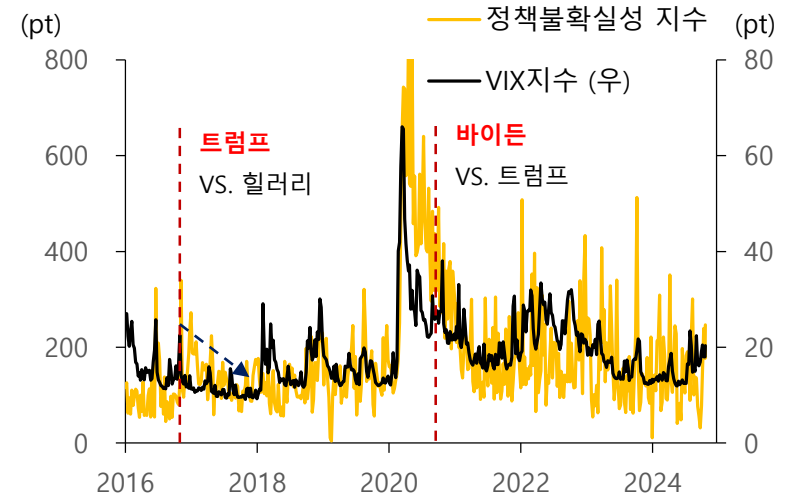
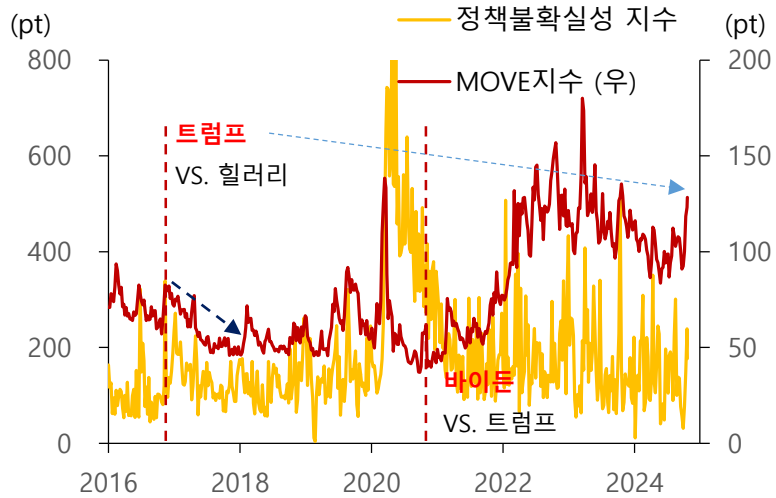
자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2016년 대선 전후 변동성 지수 반응



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2016년 대선직전과 유사하게 진행 중, 대선 이후 당시 반응에도 주목해야



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 6 트럼프 정강정책 중 경제정책 내용 정리

- <Ch 1-1. 미국 에너지 해방 : 그린뉴딜 정책 폐지 → 원자력 포함 원유-천연가스↑>  
트럼프 대통령 재임 기간 동안, 미국은 세계 최고의 석유 및 천연가스 생산국이 되었으며, 우리는 다시 그렇게 될 것입니다. 공화당은 미국 에너지 생산에 대한 제한을 해제하고, 사회주의적 그린뉴딜 정책을 종료하여 모든 에너지원, 특히 원자력을 활용하여 즉시 인플레이션을 줄이고, 신뢰할 수 있고 풍부하며 저렴한 에너지로 미국의 가정, 자동차 및 공장을 가동할 것입니다. → 정강정책 첫 부분, 에너지 정책 전환의 강한 의지와 구체적으로 원자력 명시
- <Ch 3-5-1. 혁신 챔피언 : (1) 가상자산>  
공화당은 민주당의 불법적이고 비미국적인 암호화폐 단속을 종료하고 중앙은행 디지털 화폐의 창설에 반대할 것입니다. 우리는 비트코인 채굴 권리를 옹호하고, 모든 미국인이 디지털 자산을 자가 보관하고 정부의 감시와 통제 없이 거래할 수 있는 권리를 보장할 것입니다. → 정강정책 Ch 3. 역대 가장 위대한 경제 구축 중 '5. 혁신 챔피언' 에서 첫 순서로 가상자산 규제완화를 선택함. 기성 정치권 중 선도적으로 가상자산 규제 완화 정책을 명시
- <Ch 3-5-2. Ch 3-5. 혁신 챔피언 : (2) 인공지능(AI)>  
공화당은 AI 혁신을 방해하고 이 기술 개발에 급진적 좌파의 아이디어를 강요하는 조 바이든의 위험한 행정 명령을 폐지할 것입니다. 대신에, 공화당은 자유로운 표현과 인간 번영에 뿌리를 둔 AI 개발을 지지할 것입니다. → 'AI 권리장전'으로 불리는 2022년 10월 바이든의 행정명령에 대한 백지화 공약. 안전하고 효과적인 시스템, 알고리즘 차별 보호, 개인정보 보호 등을 강조했으나, 트럼프는 보다 친기업적인 AI 규제완화를 통한 산업 육성에 무게
- <Ch 3-5-3. 혁신 챔피언 : (3) 우주 산업>  
공화당의 지도 하에 미국은 지구 근처 궤도에서 강력한 제조 산업을 창출하고, 미국 우주비행사를 다시 달로 보내고, 화성으로 보내며, 급속히 확장되는 상업 우주 부문과의 파트너십을 강화하여 우주에 접근하고, 우주에서 살며, 자산을 개발하는 능력을 혁신할 것입니다. → 향후 민간 우주 산업의 성장, 새로운 기술 개발의 접목, 그리고 방위산업과의 연계성 등으로 미국 우주 산업은 향후 10년간 연평균 4~5% 성장률이 유지될 것으로 예상되는 제조업의 미래성장 동력임

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.