

Trump 2.0 시대, Red Sweep.

변동성은 투자 기회, 변곡점은 25년 상반기

- 미국 제 47대 대통령 트럼프 당선, 공화당, 상하원 장악하며 Red Sweep
- 트럼프 정책에 근거한 글로벌 금융시장 단기 등락 불가피. 투자기회로 판단
- 내각이 구성된 이후 2025년 하반기부터 본격적인 트럼프 영향력 확대 경계

현재 292개 선거인단을 확보하며 트럼프가 미국 제 47대 대통령으로 당선 상하원도 공화당이 장악할 가능성 높아져... 8년만에 Red Sweep 달성

24년 최대 정치 이벤트로 꼽히는 미국 대통령 선거가 끝났다. 다시 트럼프의 시대가 열렸다. 11월 7일 새벽 4시 기준(한국 시간) 트럼프 후보가 292개 선거인단을 확보했다. 미국 제 47대 대통령으로 당선을 확정지었고, 해리스는 패배를 인정했고, 바이든은 당선을 축하했다.

한편, 같은 시간 진행된 미국 의회선거에서는 상원과 하원을 공화당이 모두 장악할 가능성이 높아졌다. 상원은 이미 공화당이 52석을 확보하면서 과반을 확정지었고, 하원은 11월 7일 새벽 4시 기준(한국 시간) 공화당이 200석을 차지, 과반을 가능하게 하는 218석을 넘어서지는 못했지만, 그동안 하원은 공화당 다수를 예상한 만큼 큰 이변이 없는 한 Red Sweep이 현실화될 가능성이 높다.

2016년 트럼프 대통령 당선 당시 이후 8년만에 대통령, 상하원 모두 공화당이 장악하게 되었다.

트럼프 2.0시대의 이해득실, Red Sweep 현실화에 글로벌 금융시장 급등락

트럼프 당선 및 상하원 Red Sweep으로 트럼프 정책 공약의 현실화 가능성이 높아졌다. 특히 법인세 기존 21%에서 15%로 인하, 도드-프랭크 법안 완화, IRA 법안 수정 등 의회 통과가 필요한 법안까지 변경이 가능하다는 점에서 기존의 정책 환경 변화에 대한 불확실성이 증폭될 수 있다. 트럼프의 대표적인 통상 정책이라 할 수 있는 모든 미국향 수입품에 10%의 보편적 관세 부과, 중국 수입품에 60% 관세 부과에 대한 불안심리가 증폭되었다. 트럼프 공약을 한마디로 요약하면 ABB(Anything But Biden)였다는 점을 감안할 때 정책 불확실성, 변화로 인한 혼란이 불가피할 것이다.

11월 6일 트럼프 당선 가시성이 높아지는 시점부터 글로벌 금융시장은 트럼프 정책 변화에 대한 기대와 우려를 일거에 반영했다.

미국 선물 지수는 트럼프 감세 및 규제 완화 정책 등 긍정적인 부분을 먼저 반영하면서 상승했다. 미국 정규시장에서 3대지수는 사상최고치를 경신했다. 다우지수는 3.57%, S&P500지수는 2.53%, 나스닥지수는 2.95% 급등했다. 특히, 규제완화, 법인세 인하의 수혜가 클 것으로 기대되는 중소형주 중심의 러셀2000지수는 5.91% 폭등세를 보였다.

채권금리는 상방압력에 시달렸다. 트럼프 외교정책 리스크, 보편 관세 부과, 재정적자 확대에 의한 대규모 채권 발행 우려때문이다. 10년물, 2년물 채권금리는 각각 16.3bp, 9.6bp 급등하며 4.43%, 4.27%로 레벨업되었다. 달러인덱스도 1.6% 상승했다. 달러 이외 통화들은 대부분 1% 이상 약세를 기록했다.

미국만 좋은 금융시장이었다. 특히, 주식시장에서는 유럽, 중국, 한국 등 미국 이외의 지역들은 대부분 약세 마감했다. 보편 관세 부과와 대중국 관세 60% 부과 공포가 반영된 결과라고 생각한다.

* 다음 장에 계속됩니다.

트럼프 정책이 당장 시행되는걸까? 트럼프 1기 대중국 관세부과는 2018년 7월 6일 시작 정책변화를 선반영한 글로벌 금융시장, 향후 6개월 동안 정상화, 기존 추세 전개

글로벌 금융시장은 트럼프 정책과 공약에 근거한 강한 반응을 보였다. 하지만, 트럼프 취임은 1월 20일이다. 그리고 내각 구성까지는 3 ~ 4개월이 소요된다. 트럼프 집권 2기라는 측면에서 정책 시행이 빨라졌다고 하더라도 2025년 하반기에나 정책 가시성이 높아질 수 있다. 실제로 트럼프 1기 당시 대중국 관세부과는 2018년 7월 6일이 시작이었다. 트럼프가 취임한 이후 1년 5개월이 소요되었다.

트럼프의 정책들이 의미가 없다는 말이 아니다. 특히, 수출의존도가 높은 한국에는 관세 부과, 대중국 압박, 글로벌 교역 위축 등은 한국 산업/경제 전반에 부정적인 영향이 불가피할 것이다. 하지만, 이에 대한 영향력과 파급력을 지금부터 반영할 필요는 없다는 생각이다. 글로벌 IB들의 트럼프 정책의 글로벌 금융시장 영향력에 대한 전망도 엇갈리고 있다.

2016년 사례를 보면 트럼프 당선 당일 현재와 같은 흐름이었다. 미국 증시는 1.1% 상승한데 반해, KOSPI는 2.2% 폭락했다. 미국채 10년물은 21bp, 원/달러 환율은 2.5% 급등했다.

그러나 1개월 뒤 수익률은 S&P500은 4.5% 상승세를 이어갔고, KOSPI는 급락을 딛고 3.4% 상승반전했다. 채권금리는 상승압력을 높였지만, 18bp 추가 상승에 그쳤고, 원/달러 환율은 1.3%로 상승폭이 축소되었다. 3개월 뒤에는 S&P500과 KOSPI는 6% 상승으로 킴을 맞췄고, 원/달러 환율은 1.2% 하락, 미국채 10년물은 31bp 상승으로 상승폭이 축소되었다.

트럼프 정책, 불확실성, 기대심리 등이 단기간에 선반영된 이후 정상화되었다고 볼 수 있다.

2024년 연말까지, 그리고 정책 가시성이 높아지는 2025년 상반기까지 글로벌 금융시장은 매크로/통화정책 환경, 그리고 실적 흐름에 근거한 기존 추세대로 움직일 것이다.

단기 급등락을 투자기회로 삼을 필요가 있다.

**2025년 상반기까지 KOSPI 상승추세 전개 예상. KOSPI 2,550선 전후 저점 예상
2차전지, 자동차, 중국 소비주, 반도체 등 변동성 확대는 비중확대 기회**

대신증권의 2025년 KOSPI 예상 경로는 상고하저이다. 상반기까지 강한 상승추세 전개 이후 하반기 변동성 확대 가능성을 염두에 두고 있다. 트럼프 2.0시대가 도래함에 따라 25년 하반기 물가 상방압력 확대와 글로벌 금융시장 변동성이 증폭될 가능성도 배제할 수 없다.

그렇나 지금은 아니다. 11월 6일 KOSPI 시장에서 2차전지, 자동차, 중국 소비주, 인터넷, 반도체 등이 약세를 보였다. 보편 관세 부과로 인한 직접적인 피해는 물론, 대중국 관세 60% 부과, 글로벌 교역 위축의 간접 피해 업종들이다. IRA 법안 폐기 우려와 Chips법 무력화에 대한 걱정도 선반영되었다고 본다.

한국에 불리한 정책들이 시행될 가능성이 높다고 하더라도 현재 주가수준은 과도한 우려를 선반영했다고 본다. 현실, 그리고 실적대비 저평가된 상황임을 감안할 때 비중확대 기회로 판단한다.

2025년 상반기까지는 완만한 미국 경기둔화 속에 중국, 유럽 등 Non-US 경기 회복이 가시화될 전망이다. 이 과정에서 물가 안정을 근거로 한 미국을 비롯한 글로벌 금리인하 사이클, 통화정책 정상화는 지속될 전망이다. 달러 약세가 가세하면서 KOSPI를 비롯한 중국, 신흥 아시아 증시에 트레이딩 기회가 있을 것으로 본다.

트럼프 정책이 가시화되고, 시행되기 전까지 글로벌 매크로, 물가, 통화정책 흐름을 감안하면 전일 채권금리, 달러화 급등은 과도하다고 본다. 11월 FOMC에서 금리인하 사이클 지속성에 대해 강조한다면 채권금리, 달러화 급등세는 진정되고 하향안정세를 재개 해 나갈 전망이다.

2025년 하반기, 물가와 트럼프 정책발 변곡점 도래할 가능성을 높게 보고 있지만, 현재 시점에서는 저평가 정도, 향후 예상되는 매크로, 통화정책 환경에 집중할 때이다.

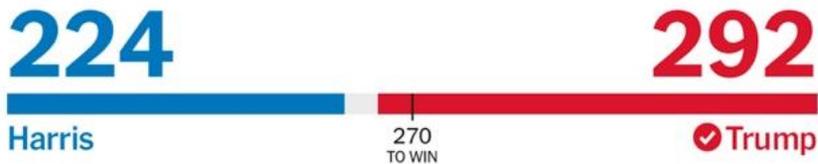
KOSPI 2,550선 전후에서 비중확대 전략은 유효하다. 2025년 상반기까지 KOSPI 레벨업을 기대한다. 좀 더 적극적인 대응을 펼쳐나갈 필요가 있다.

* 자세한 내용은 11월 18일 발간 예정인 2025년 주식시장 전망/투자전략에 언급할 예정

그림 1. 트럼프 292석 확보로 대선 승리 조기 확정. 미국 제 47대 대통령 당선

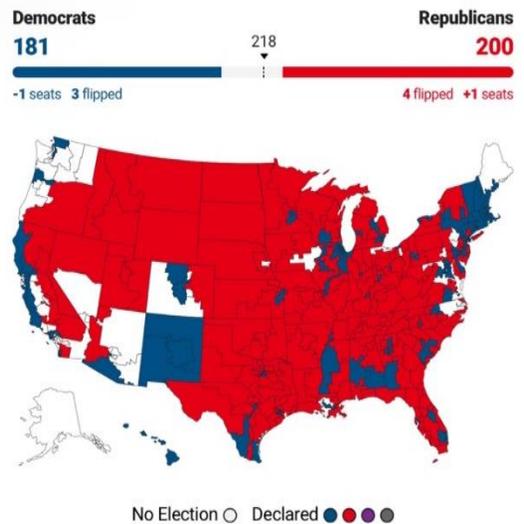
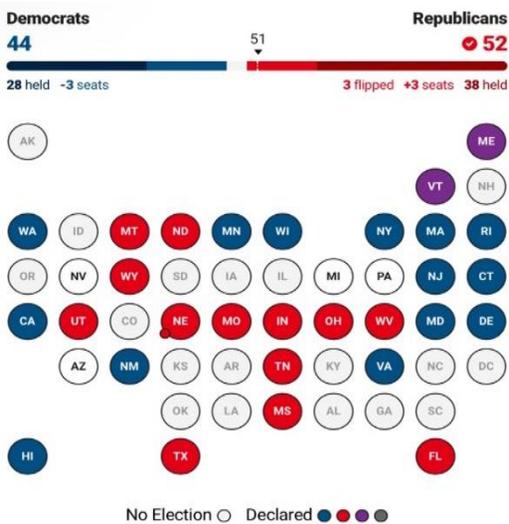
'TRUMP'S AMERICA'

VICTORY CHANGES
NATION'S SENSE OF ITSELF



자료: 뉴욕 타임즈, 대신증권 Research Center

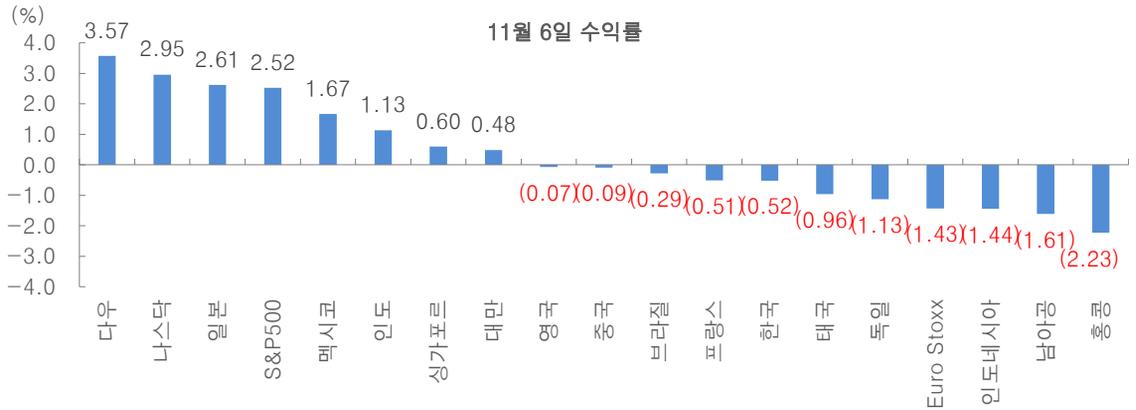
그림 2. 공화당 상원에서 과반 이상 확정. 진행 중인 하원에서도 공화당이 다수 가능성 높아
2016년 이후 8년만에 Red Sweep 달성



자료: FOX News, 대신증권 Research Center

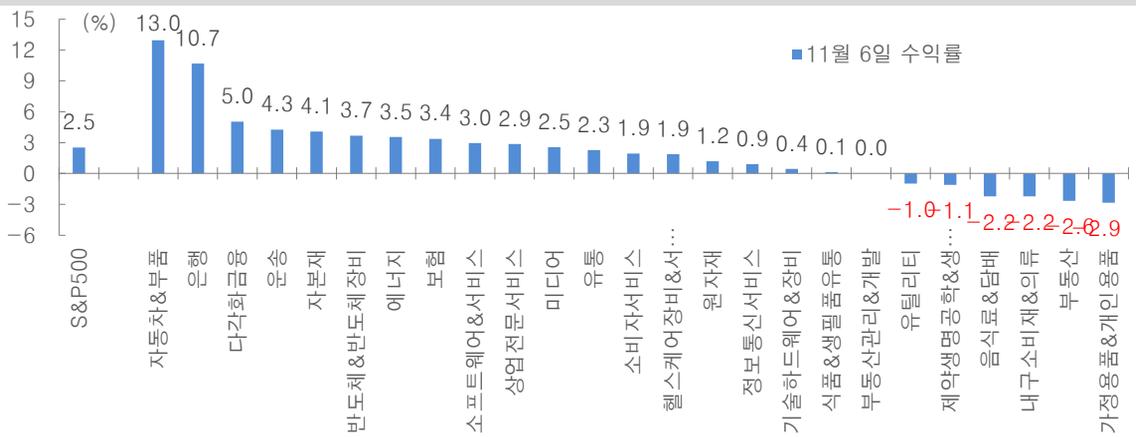
자료: FOX News, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 3대 지수 동반 사상최고치 경신. 일본, 멕시코, 인도 등 친미국 국가들 상대적 강세 반면, 유럽, 중국, 한국, 홍콩 등 약세. 보편 관세, 대중국 관세 부과와 채권금리, 달러화 급등 영향



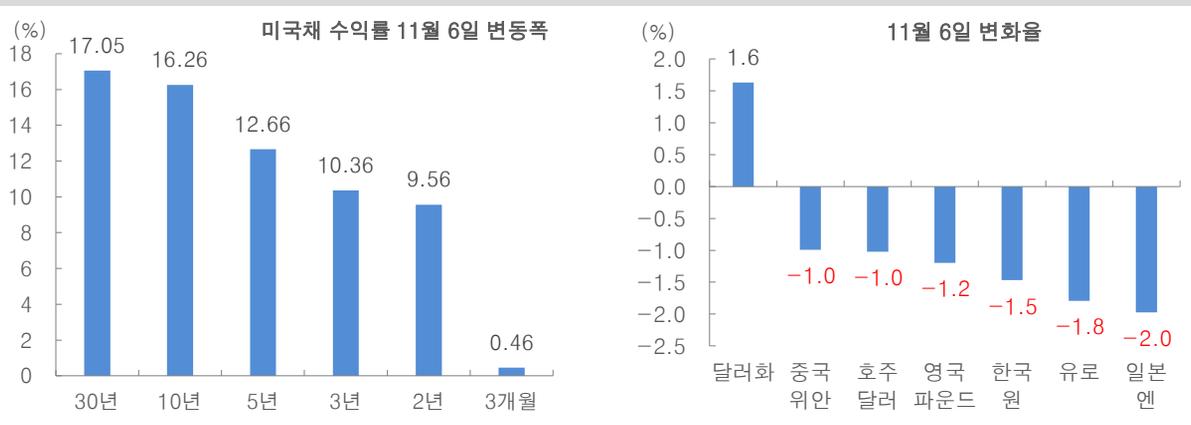
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 트럼프 정책 수혜주, 정치적 관계에 근거한 업종별 등락 결정. 금리 상승, 물가 부담 우려에 부동산, 소비주 약세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 미국 채권금리 급등, 달러 강세. Non-US 통화 동반 약세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 1. 트럼프의 보편적 기본 관세 10% 부과 시, 미국 경제 영향 전망

구분	시나리오 A (무역 보복 무)	시나리오 B (무역 보복 유)
GDP	-0.16% (-308억 달러)	-0.31% (-618억 달러)
총수출	-13.1% (-2,916억 달러)	-17.8% (-3,963억 달러)
총수입	-11.3% (3,221억 달러)	-22.4% (-6,393억 달러)
복리후생	+397억 달러	-1,233억 달러

자료: American Action Forum(23.11 월), 대신증권 Research Center

표 2. 트럼프 당선 시, 한국 산업별 전망

구분	업종	주요 내용
수혜	바이오의약품	- 약가 인하 위한 바이오시밀러 도입 촉진 - 인공지능 활용 첨단 바이오의약품, 의료기기, 디지털서비스 등 분야 중국 배제 강화 - 미국 내수 시장 개방 확대
	자동차	- 관세, 비관세 장벽 강화는 부정적 - 환경정책 변화로 (플러그인)하이브리드 차량 판매 확대
	반도체	- 반도체지원법 인센티브 관련 동일 지원 수준 대비 추가 투자 요구 - 중국 ICT 제조업 대신 고율 관세 부과, 반도체 판로에 부정적 영향
피해	전기차, 이차전지, 태양광 패널	- 미국 전기차 및 차량용 이차전지 시장 성장 둔화 - IRA(인플레이션감축법) 지원 규모 축소
	철강	- 미 무역확장법(232조) 근거 관세 인상 및 쿼터 축소
	화학	- 중장기 유가 하락 안정화 - 미국의 원유 생산량과 도입 확대
	방위산업	- 방위비 분담 확대 요구(추가 협상) - 자국 기업 우대로 미국 조달시장 접근성 저하

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 무역법 301 조 관련 미국의 대중국 관세 부과 현황

	발효일	대상품목	관세율(%)	규모(억달러)
List 1	2018.7.6	IT 및 기계 등 818개	25	340
List 2	2018.8.23	설비 및 장치 등 297개	25	160
List 3	2018.9.24	농축산물 등 5,745개	10	2,000
	2019.6.15		25% 인상	
List 4A	2019.9.1	농축산물, 화학, 의류 및 철강 등 3,229개	15%	1,100
	2020.2.14		7.5% 인하	
List 4B	2019.12.15 (무기한 연기)	수산물, 목재 및 신발 등 542개	15%	2,900

자료: USTR, 대신증권 Research Center

표 4. 트럼프 2.0 시대에 대한 해외 IB 전망

구분	모건스탠리	골드만삭스	JP 모건	BOA
美 금리	재정 확대시 상승	중립	재정 확대시 상승	재정 확대시 상승
달러	무역정책 강세	중립	무역정책 강세	재정지출 약세
S&P500	감세/규제 ↓ 강세	변동성	기업이익 ↑ 강세	감세 강세
신흥국 주식	달러강세 약세	무역정책 약세	무역긴장 변동성	달러강세 약세
유가	정책변화 변동성	70~100\$	정책변화 상승	산업지원 강세
금	안전자산 상승	인플레이션 상승	인플레이션 상승	안전자산 상승
유망 산업	에너지, 방산 금융	에너지, 제조인프라	방산, 금융 건설	에너지, 방산 금융

자료: American Action Forum(23.11 월), 대신증권 Research Center

표 5. 2016 년 트럼프 당선 이후 글로벌 금융시장 변화율

구분	당일(T)	+1 주	+1 개월	+3 개월
美 금리 (10년물)	+21bp	+15bp	+39bp	+31bp
원달러 환율(+ 약세)	+2.5%	+1.1%	+1.3	-1.2%
KOSPI	-2.2%	+1.1%	+3.4%	+6.0%
S&P500	+1.1%	+0.6%	+4.5%	+6.0%
유가	+1.1%	+0.0%	+13.6%	+14.0%
금	+0.2%	-4.1%	-9.4%	-3.5%

자료: American Action Forum(23.11 월), 대신증권 Research Center

그림 6. 2016년 트럼프 지지율 상승으로 증시 변동성 확대. 그러나 트럼프 당선 직후 상승추세 재개



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. 트럼프 대통령 취임 = 달러 강세를 예상했지만, 실제 달러화는 90p 하회



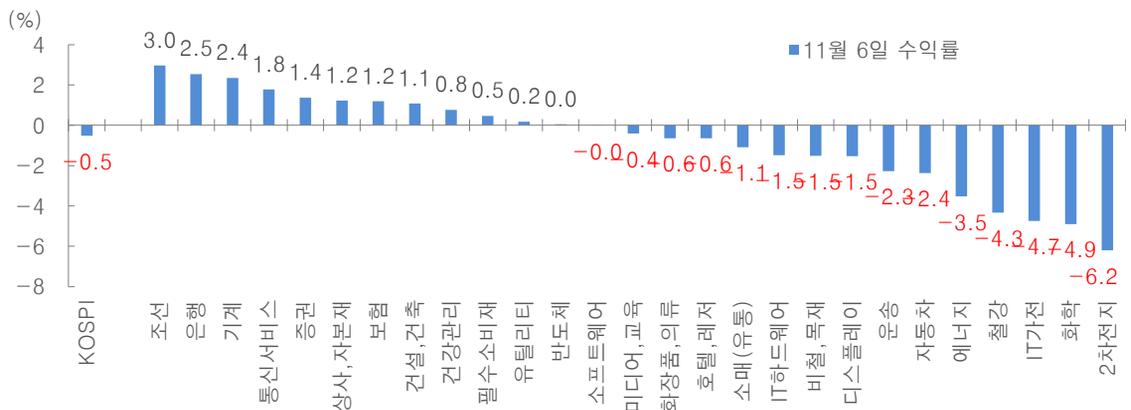
자료: 대신증권 Research Center

그림 8. 트럼프 대통령 = Old Economy 부활 기대대로 10월, 11월 소재, 산업재, 에너지 강세, IT 부진
그러나 트럼프 대통령 당선 이후 에너지 약세, IT가 미국 증시 상승을 주도



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 트럼프 당선과 함께 약세를 보인 2차전지, 자동차, IT, 중국 소비주, 비중확대 기회



자료: RealClear Politics, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
