



하반기 메인 이슈 분석

2024 미국 대선: 자욱해진 안개

주식시황. 조준기 R.A. 박유진

3773-9996, junkee.cho@sks.co.kr

2024 미국 대선: 자욱해진 안개

- 올해 하반기 가장 큰 이슈는 11월 초에 예정된 미국 대선이 될 가능성이 가장 높음. 전 세계에서 가장 큰 권력을 지닌 통치자를 뽑는 이벤트이고, 극과 극을 달리는 두 후보 중 어느 후보가 선출되느냐에 따라 글로벌 트렌드의 방향성 자체가 변할 수 있기 때문에 하반기 최우선 고려 사항으로 판단
- 이번 자료에서는 미국 대선 관련 동향과 과거 3자구도 사례 분석, 그리고 주식시장 참여자 입장에서의 대응 전략에 대해 논의하고자 함
- 민주당과 공화당 모두 경선이 싱겁게 끝나버리며 트럼프와 바이든의 재대결이 성사됨. 여론조사 지지율 측면에서는 전반적으로 트럼프가 앞서고 있지만 무소속으로 출마한 케네디가 바이든 표보다 트럼프 표를 더 많이 흡수한다는 여론조사들이 간헐적으로 등장하며 예기치 못한 변수가 발생
- 아직 선거까지 시간이 많이 남아 있고, 다양한 변수들도 존재하지만 현시점에서는 트럼프의 승리 가능성이 더 높다는 판단. 가장 큰 이유는 스윙 스테이트들에서 트럼프가 확실한 우위를 점하고 있는 점(10곳 중 7~8개 지역에서 앞서는 중). 지난 대선에서 바이든을 대통령으로 만들어줬던 스윙 스테이트들이 변심하게 된 가장 큰 이유는 상대적으로 심각한 인플레이션과 실업률 등이 작용하고 있는 것으로 추정
- 과거 경험상 인덱스 측면에서는 어떤 정당이 정권을 잡는지와는 거의 무관하며 국제 정세와 경기, 유동성 환경이 더 중요했었고, 이번에도 크게 다르지 않을 가능성이 높음. 정권 수혜 업종/테마 측면의 경우 정권 기간보다는 대선 레이스 기간에 더 민감하게 반응하는 경향이 있어 대선 구도 변화에 따라 요동치는 모습 목격하게 될 것. 다만 저번 대선과 동일한 후보들 간의 재대결이기에 시장 민감도는 평소 대비 낮을 가능성에 무게를 두며 접전 상태에서 대선이 치뤄진다면 대선 결과가 나온 후에 일시에 반영할 수도 있음
- 대선 레이스 기간 중 트럼프 우위 국면 하에서는 IT와 금융, 바이든 우위 국면 하에서는 신재생/2차전지/기계 업종 중심의 대응을 추천

Summary		2
Part 1	미국 2024 대선 & 총선 레이스 현황	4
Part 2	전반적인 상황은 트럼프에게 유리	12
Part 3	의외의 3자 구도에서 나오는 불확실성	21
Part 4	미국 대선 관련 주식시장 대응전략	29
Part 5	Appendix	39

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

Part 1.

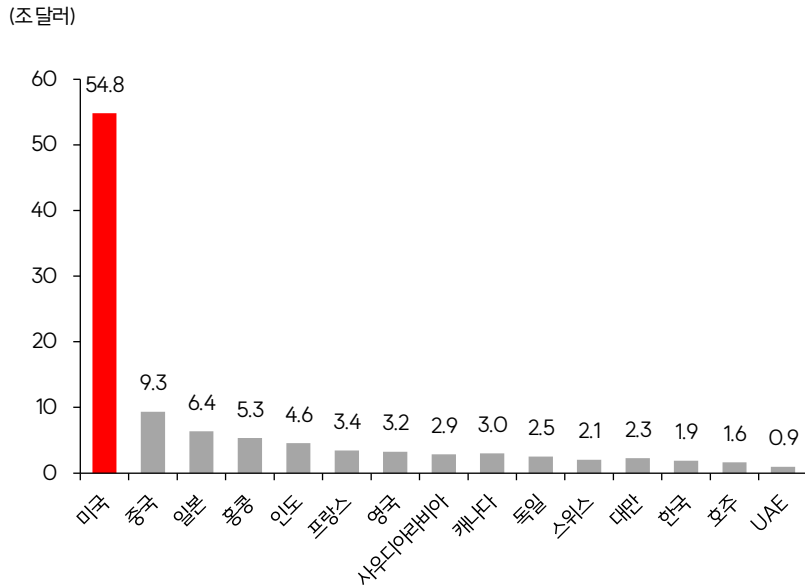
미국 2024 대선 & 총선 레이스 현황



당연하겠지만 하반기 최대 이벤트는 미국 대선

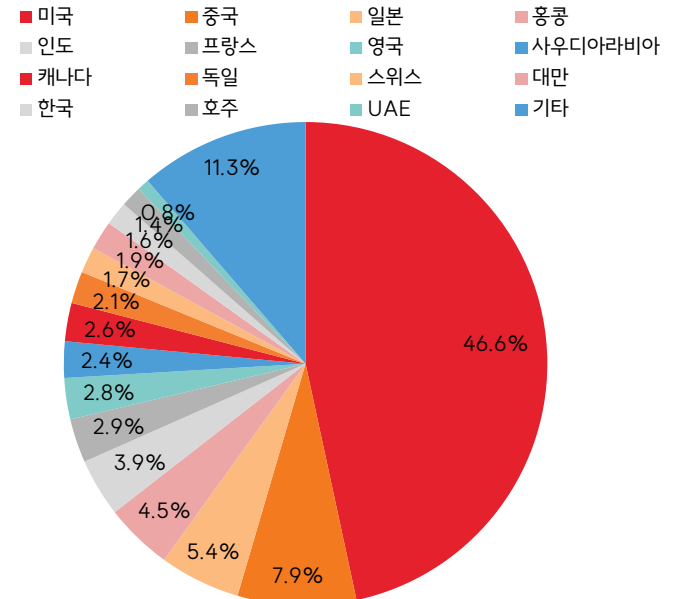
- 당연하겠지만 올해 하반기 가장 큰 이벤트는 미국 대통령 선거가 될 가능성이 높음
- 실물 경제 뿐만 아니라 주식시장에서도 미국이 차지하는 비중은 압도적. 게다가 극과 극을 달리는 두 후보가 접전인 상황인데 누가 대통령이 되느냐에 따라 글로벌 트렌드가 변할 가능성이 있기 때문에 지속적으로 지켜보아야 한다는 생각
- 새로운 후보가 아닌, 저번 대선에서 맞붙었던 바이든과 트럼프의 리매치가 성사되며 수혜 업종/테마 플레이는 식상해질 가능성이 있으나 여전히 금융시장 민감도는 높을 전망

[1] 글로벌 주요 국가 증시 시가총액 규모



자료 : Bloomberg, SK증권
주: 2024년 5월 15일 종가 기준

[2] 글로벌 전체 시가총액 대비 주요국이 차지하는 비중

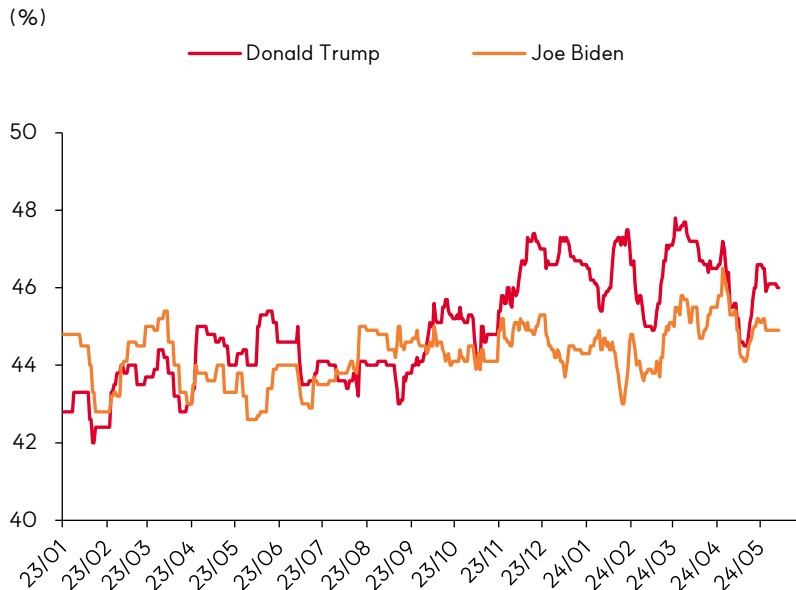


자료 : Bloomberg, SK증권
주: 2024년 5월 15일 종가 기준

뒤쫓는 바이든, 도망가는 트럼프, 복병이 된 케네디

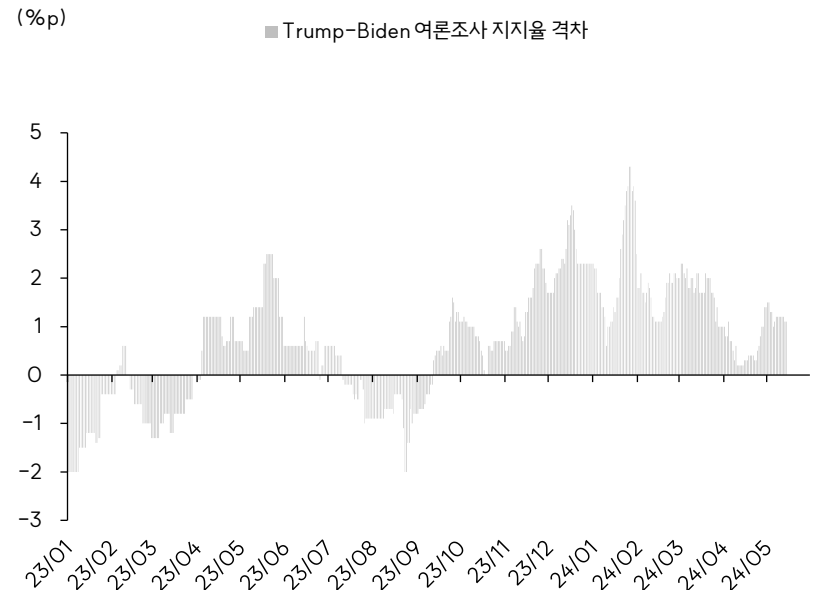
- 최근 미국 대선 구도는 예측하기 힘든 상황까지 돌입함. 트럼프가 작년 8월 말 출소 이후 강하게 치고 나가며 여론조사에서 멀찌감치 따돌리는 듯 했으나 최근에는 또 바이든이 동률 직전까지 따라잡기도 함. 현재는 지지율 격차가 1%p 내외에서 형성되고 있어 트럼프가 약간 유리한 상황
- 여기에 변수로 등장한 것은 무소속 후보로 출마한 케네디. 케네디는 기존 민주당 인사였기 때문에 바이든 대통령 지지층의 일부를 흡수할 것으로 예상되었지만 최근 나오는 여론조사 결과들에서는 오히려 트럼프의 표를 더 많이 흡수하는 데이터들이 산발적으로 확인되며 복병으로 등장

[3] 최근 트럼프/바이든 여론조사 지지율 추이



자료 : Bloomberg, SK증권

[4] 최근 트럼프-바이든 여론조사 지지율 격차 추이

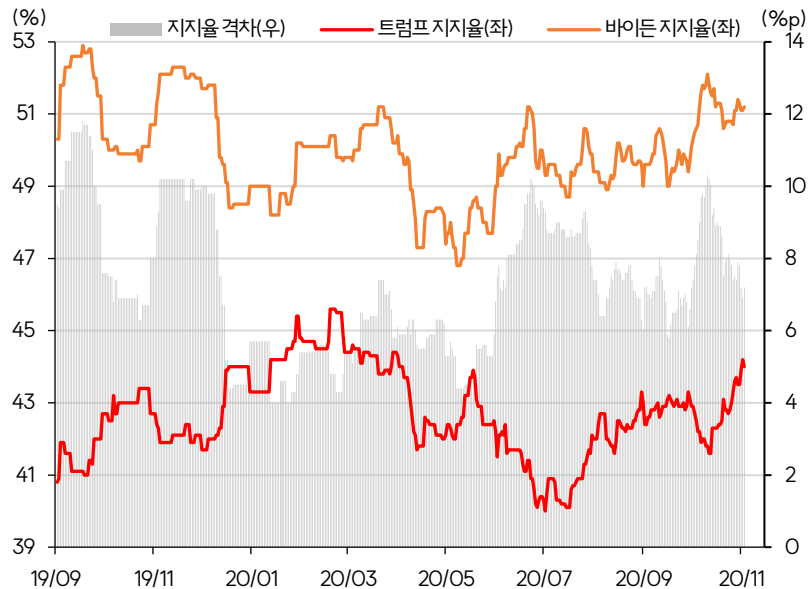


자료 : Bloomberg, SK증권

격차가 계속 있었던 지난 대선과 비교하면 접전인 상황

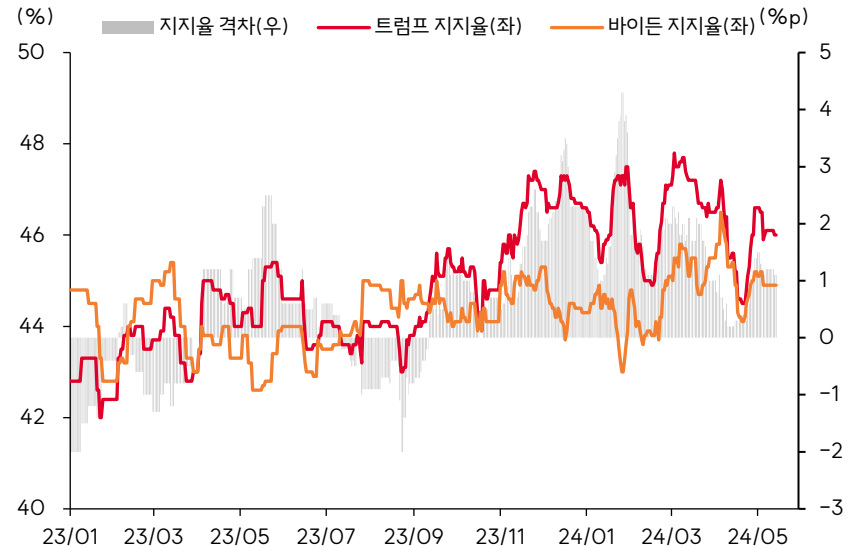
- 2020년 대선은 어느 정도 원사이드하게 전개되었던 것이 사실. 바이든은 처음 여론조사가 시작된 이래로 평균 지지율 측면에서 트럼프에게 패배한 적이 전혀 없었을 정도였으며 적게는 4%p, 높게는 12%p 가까운 지지율 격차를 보였기에 결과가 어느 정도 뻔했음
- 하지만 지금의 상황은 누군가가 확실한 승기를 잡았다고 보기는 어려움. 트럼프가 작년 감옥에서 출소한 이후 상승세를 탄 것은 맞지만 그 추세를 계속 벌려 나가지는 못했고 현재는 1%p 내외로 지지율을 앞서고 있기 때문에 접전이라고 보는 것이 맞을 듯

[5] 2020년 대선 당시 여론조사 추이



자료 : Bloomberg, SK증권

[6] 2024년 대선 여론조사 추이

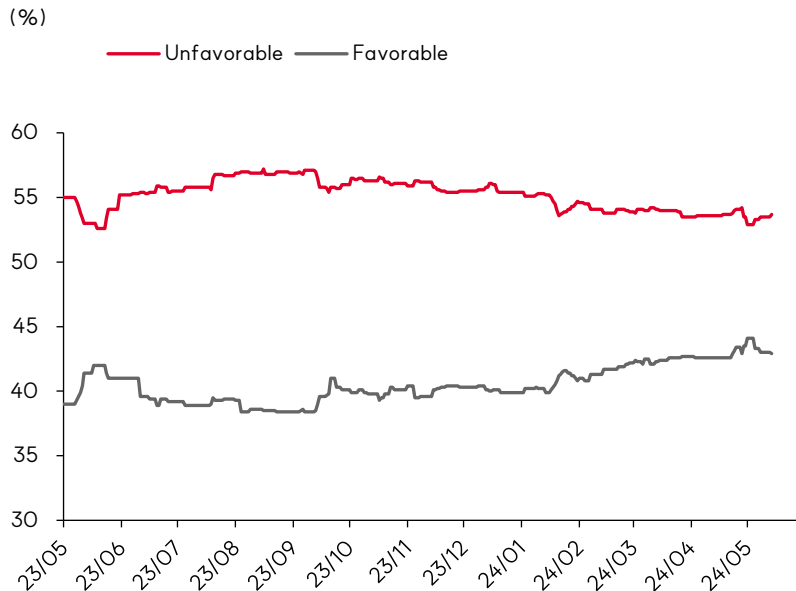


자료 : Bloomberg, SK증권

둘 다 비슷하게 호감보다 비호감이 훨씬 높은 후보들

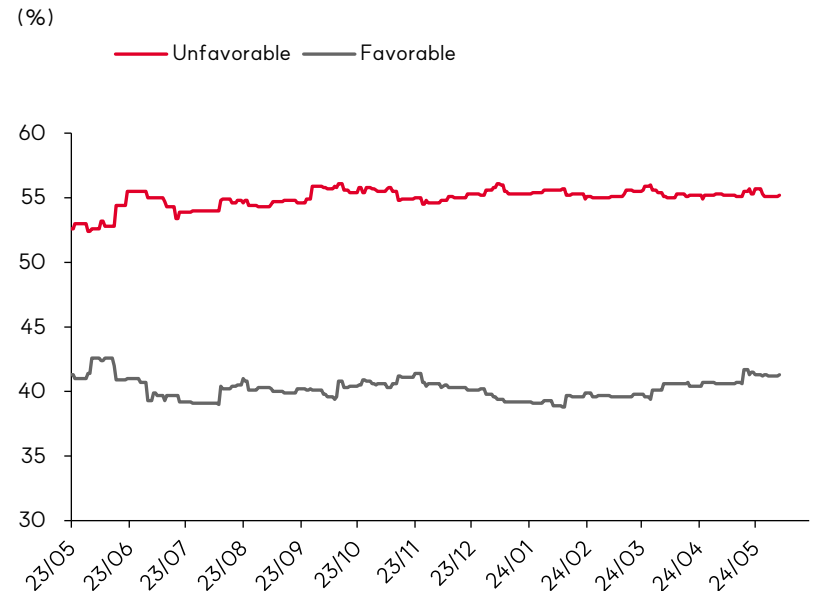
- 특정 후보의 비호감도가 현저히 낮다면 특정하게 지지하는 정당이 없는 무당층에게 강하게 어필할 수 있는 근거가 되나, 바이든과 트럼프 모두 비호감도가 호감도보다 훨씬 높은 후보임
- 현재는 트럼프가 바이든보다 호감도는 높고 비호감도는 낮지만 사실 큰 차이는 없음. 두 후보 모두 비호감도로 차별점을 만들어 내기에는 부족함

[7] 트럼프 호감도/비호감도 추이



자료 : Bloomberg, SK증권

[8] 바이든 호감도/비호감도 추이

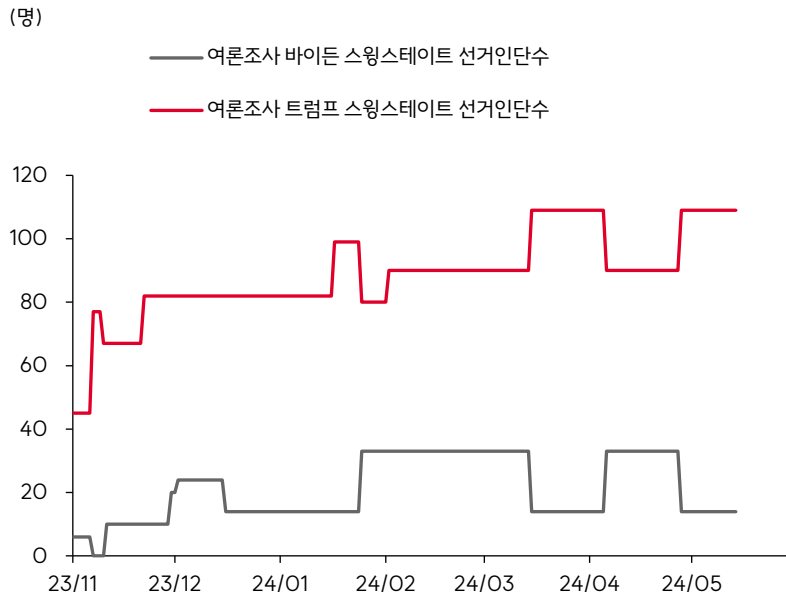


자료 : Bloomberg, SK증권

스윙스테이트에서는 트럼프가 압도하고 있는 상황

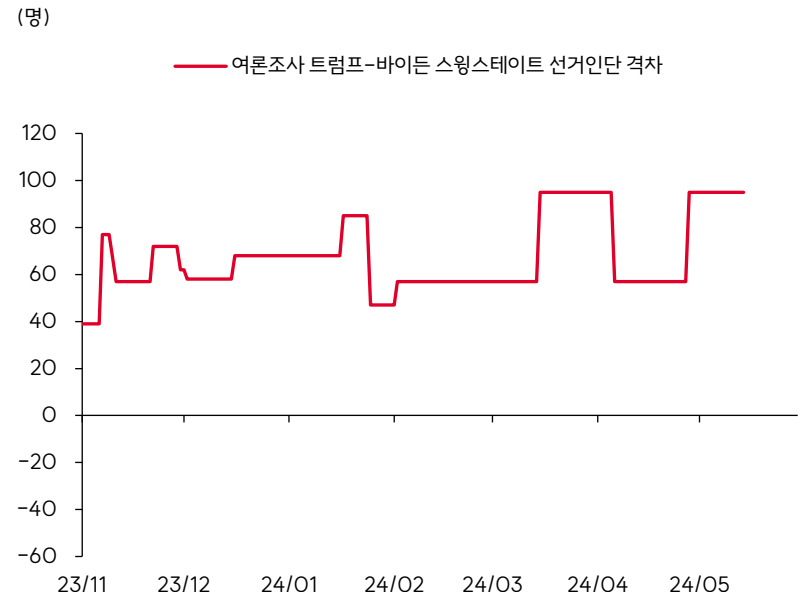
- 대선 구도 하에서 주별로 1) 각각의 정당이 거의 고정적으로 선거인단을 얻어가는 곳(텃밭)과 2) 결과가 상황에 따라 바뀌는 스윙스테이트로 나눌 수 있음
- 미국 대선은 총 538명의 선거인단 중 270명을 먼저 확보하는 싸움. 전통적으로 민주당과 공화당이 거의 확정적으로 가져가는 선거인단은 각각 212명, 203명
- 그렇다면 10개의 스윙스테이트들(애리조나, 조지아, 미시간, 미네소타, 뉴햄프셔, 네바다, 노스캐롤라이나, 오하이오, 펜실베이니아, 위스콘신)에서 민주당은 58명, 공화당은 67명 이상을 확보해야 승리하며, 스윙스테이트들은 모두 승자독식방식을 채택 중이기에 한 곳 한 곳의 승패가 대선 승패와 직결(10개 스윙스테이트별 여론조사 현황은 Appendix 참고)
- 현재 여론조사에 따르면, 스윙스테이트들에서는 트럼프가 압도하고 있음. 10개 중 8개에서 트럼프가 우세한 것으로 나타나며 바이든이 유리한 2곳을 합쳐도 14인의 선거인단에 불과함. 이러한 추세 이어진다면 트럼프가 승리할 가능성이 여론조사 지지율 격차 이상으로 높은 것으로 해석

[9] 스윙스테이트는 트럼프가 압도하고 있는 상황



자료 : Bloomberg, SK증권

[10] 선거인단 격차도 큰 수준에서 유지되고 있음

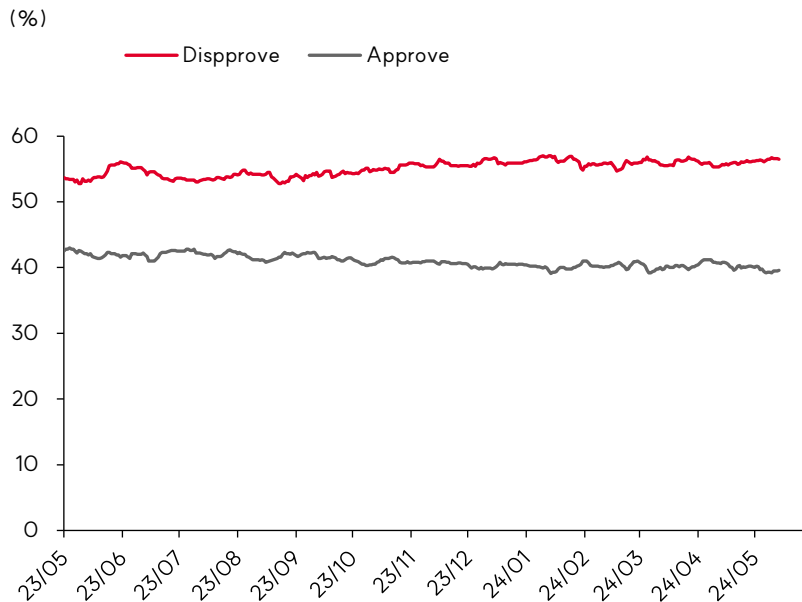


자료 : Bloomberg, SK증권

현재 정권에 대한 부정적인 의견이 압도적인 것도 바이든에게 불리

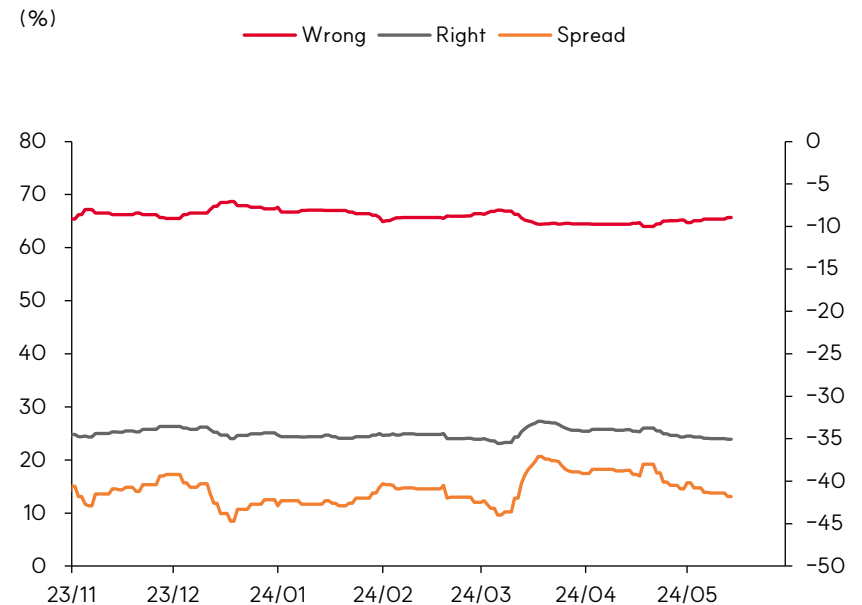
- 현재 바이든 정부에 대한 인식은 부정적인 의견이 긍정적인 의견들보다 훨씬 많은 것으로 설문조사들을 통해 드러나고 있음
- 바이든 대통령을 지지한다는 의견보다는 지지하지 않는다는 의견이 더 많으며, 국가가 가고 있는 방향에 대해서도 잘못되고 있다는 인식이 압도적
- 보통 여당 대통령이 재선에 훨씬 더 유리한 것이 일반적이거나 정권에 대한 부정적인 인식이 높은 상황은 분명 현직 대통령인 바이든에게 불리함

[11] 바이든 지지 여부 설문조사 추이



자료 : Bloomberg, SK증권

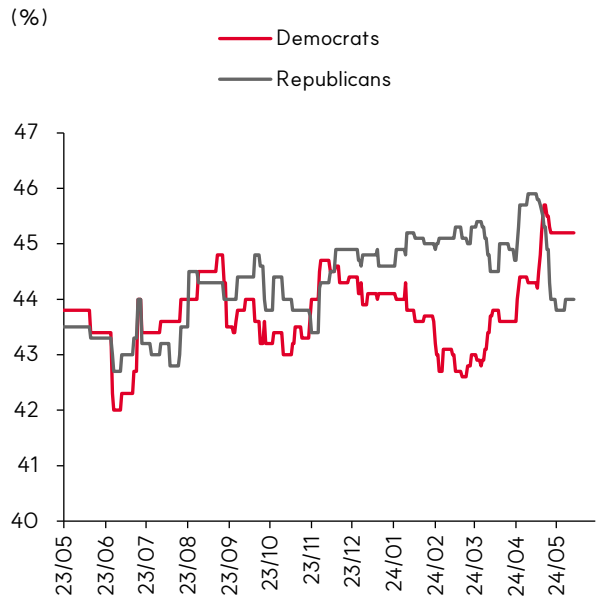
[12] 국가가 가고 있는 방향(Direction of Country)도 잘못되었다는 응답이 압도적



자료 : Bloomberg, SK증권

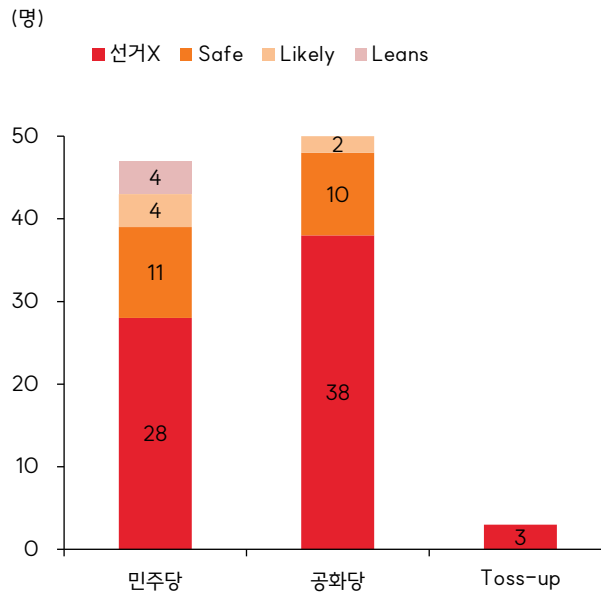
- 대선 당일(11/5)에 미국 상하원 선거도 동시에 진행될 예정. 상원은 100석 중 1/3(33석), 하원은 435석 전체가 선거 대상
- 현재는 하원은 공화당이, 상원은 민주당+무소속이 다수를 차지하고 있는 상황인데 향후 선거 결과에 따라 다수당이 바뀔 수 있음
- 경합지가 많으나 상원은 공화당 다수, 하원은 민주당 다수가 컨센서스로 잡혀 있어 상/하원 다수당을 하나씩 나눠 가지는 구도는 동일하나 현재의 상원 민주당/하원 공화당에서 컨트롤 정당이 각각 바뀌게 될 가능성이 현재로서는 높음
- 상하원을 민주당과 공화당이 나눠 가지게 된다면 법안을 통과시키기 위해서는 협치가 필요하게 되며 상원의 60%을 차지해야 필리버스터를 강제 종료할 수 있는 Super Majority 권한을 갖게 되나 실현될 가능성은 낮음. 자연스럽게 너무 극단적인 공약은 지켜지지 못하게 될 확률이 높아질 것

[13] 최근 미국 총선 여론조사 추이(질문: 총선 승리 정당)



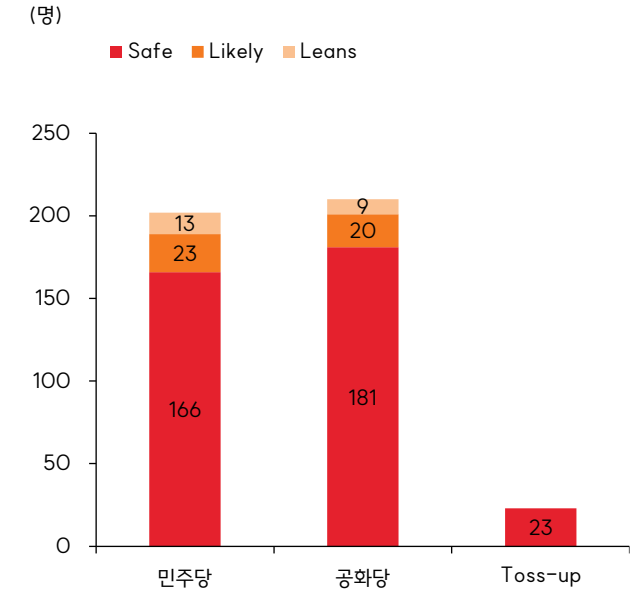
자료 : Bloomberg, SK증권

[14] 2024 상원 선거 컨센서스



자료 : 27Otowin, SK증권

[15] 2024 하원 선거 컨센서스



자료 : 27Otowin, SK증권

Part 2.

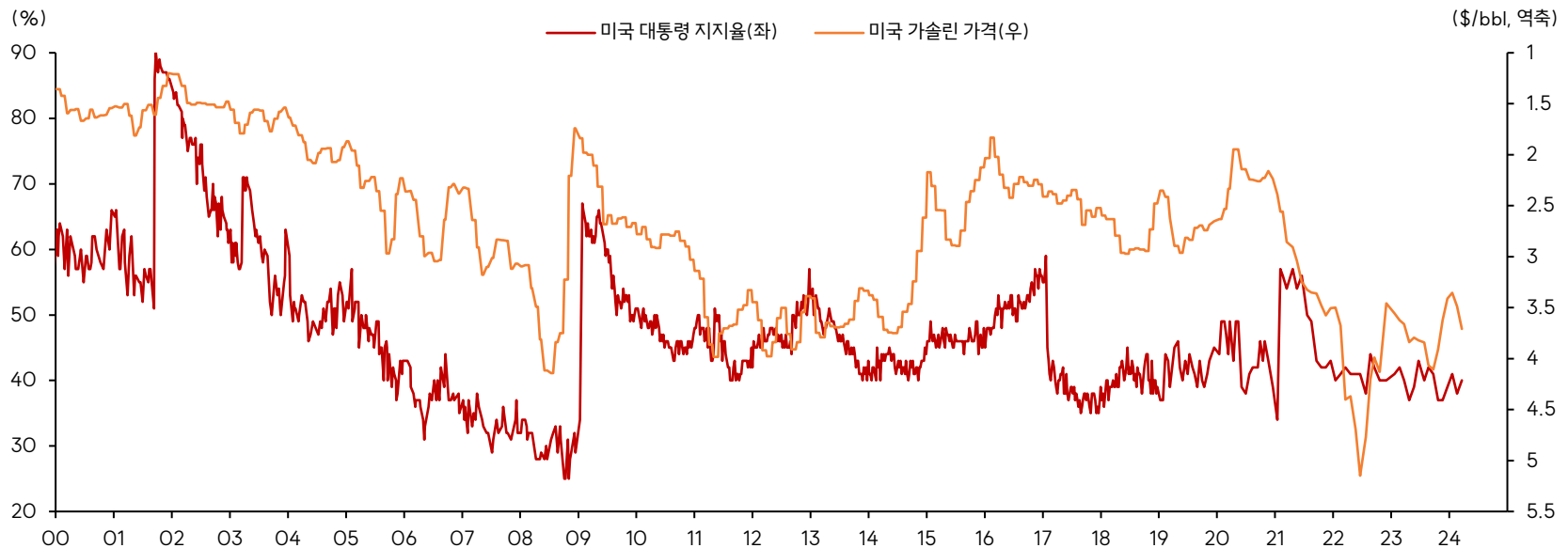
전반적인 상황은 트럼프에게 유리



물가는 곧 민심: 추세는 개선 중이나 절대 위치는 높다

- 일반 국민들이 가장 신경 쓰는 것은 먹고 사는 문제. 그렇기 때문에 대통령 지지율과 생활 물가는 역의 관계를 보통 보일 수밖에 없음(물가 상승률이 높을수록 지지율이 낮아지는 구조, 소매 휘발유 가격이 대표적인 프록시로 작용)
- 작년 미국 신차 판매 중 전기차 비중은 7.6%로 전년 대비 1.7%p 높아졌지만, 여전히 신차 판매의 92.4%는 내연기관임을 의미. 기름값이 여전히 민심에 영향을 주는 구조
- 현재의 인플레이션은 2022년의 하이퍼인플레이션에서 다소 둔화된 모습을 보이고 있지만 여전히 과거 일반적인 국면들 대비해서는 높은 수준이며 최근에는 물가 상승률이 지속적으로 시장 예상치를 상회하고 있음. 유가나 인플레이션이 특정 수치에 근접하는 것이 대선 승리를 담보하지는 못하나 상황을 더 개선시키지 못한다면 현직 대통령인 바이든이 얻어갈 수 있는 플러스 요소도 제한적일 것

[16] 미국 대통령 지지율과 미국 휘발유 소매 가격 추이

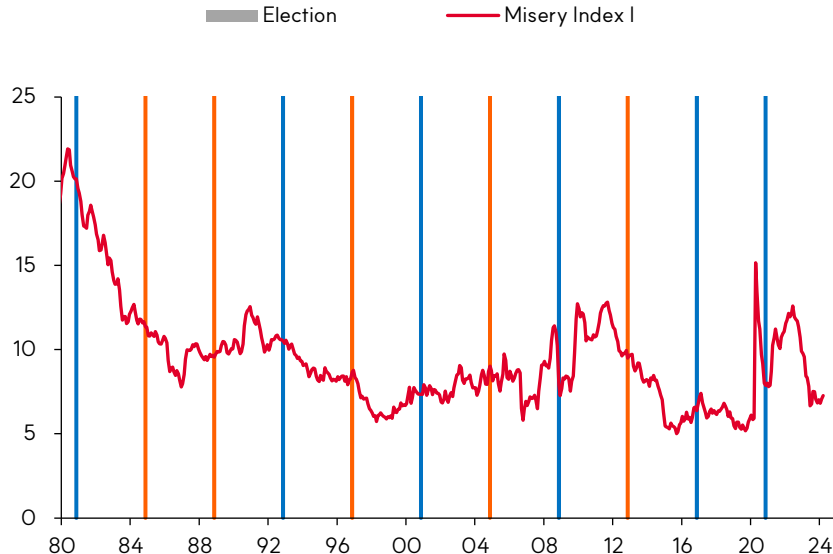


자료 : EIA, UC Santa Babara, SK증권

Misery Index: 관점에 따라 바이든에게 쉽지 않을수도

- 일반 시민에게 가장 중요한 것은 먹고 사는 문제. 집권 여당 측면에서는 물가와 고용을 모두 잡아야 대선에서 유리
- 분명 최근까지의 하이퍼인플레이션에서 물가상승률은 둔화되고 있으면서도 실업률은 크게 상승하지 않아 CPI YoY + 실업률로 계산되는 Misery Index가 안정화되고 있는 것을 확인할 수 있음
- 하지만 4년간의 CPI 상승률로 계산하는 Misery Index II로 본다면 추세는 굉장히 비우호적. 물가상승률을 어느정도 억제하고 있는 추세에 초점을 맞출지, 그동안 실패해 이미 물가상승률이 너무 높아진 현재의 상황에 초점을 맞출지에 따라 해석은 갈릴 것으로 생각

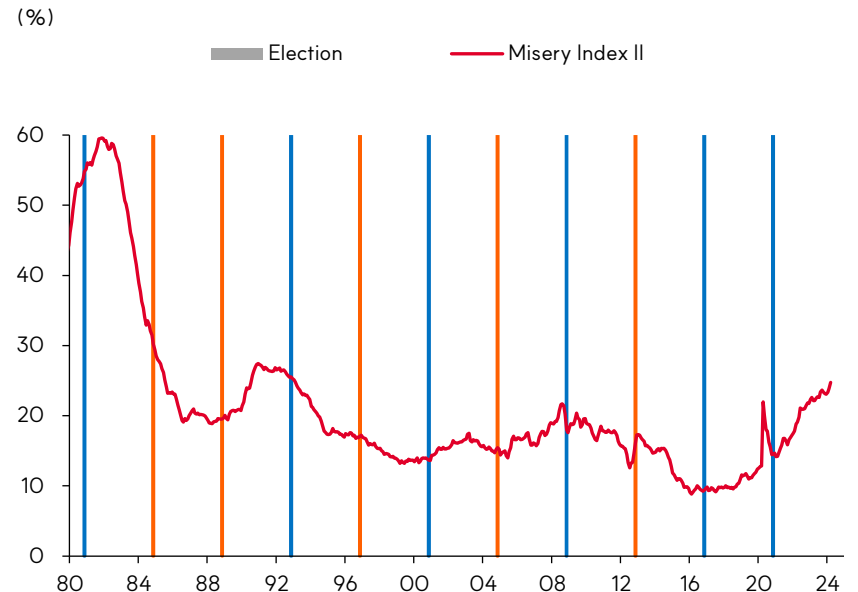
[17] 미국 Misery Index I (1Y CPI 상승률 + 실업률)



자료: FRED, SK증권

주: 파란 선의 경우 집권 여당 패배, 주황색 선의 경우 집권 여당 승리

[18] 미국 Misery Index II (4Y CPI 상승률 + 실업률)



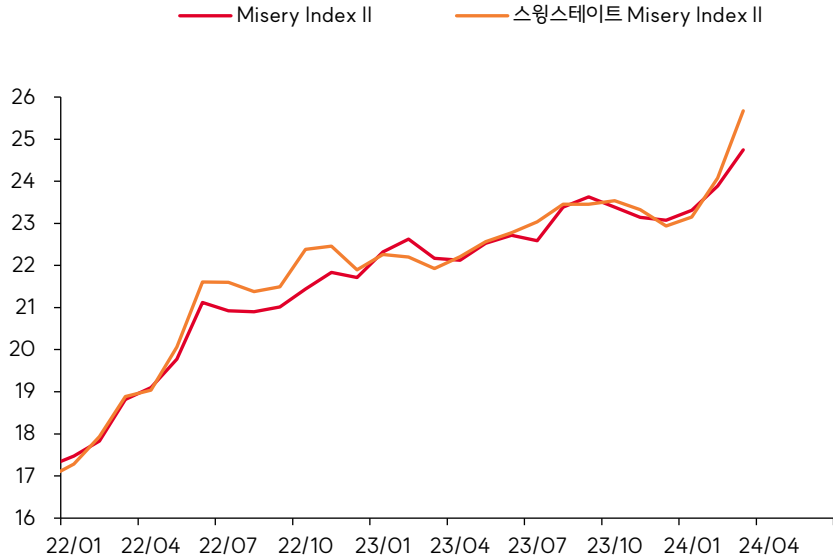
자료: FRED, SK증권

주: 파란 선의 경우 집권 여당 패배, 주황색 선의 경우 집권 여당 승리

스윙스테이트의 높은 미저리 인덱스가 바이든 열세의 큰 이유라면

- Part 1에서 보았듯이 현재 스윙스테이트 대부분에서 트럼프가 우위를 가져가고 있는데, 그 이유 중에 하나로는 스윙스테이트의 높은 물가상승률 및 실업률을 꼽을 수 있을 것으로 판단
- 10개 경합지 중에서 트럼프는 7~8곳에서 앞서 나가고 있는 상황인데, 그들의 공통점은 미국 평균 대비 실업률+물가상승률이 높은 곳들. 그나마 바이든이 동등하거나 조금이라도 유리한 지역들은 미국 전체 대비 미저리 인덱스가 낮은 곳
- 어차피 스윙스테이트를 많이 가져가는 후보가 대통령이 될 수밖에 없기 때문에 이러한 상황 지속된다면 트럼프에겐 굉장히 유리한 이점으로 작용할 것으로 보임

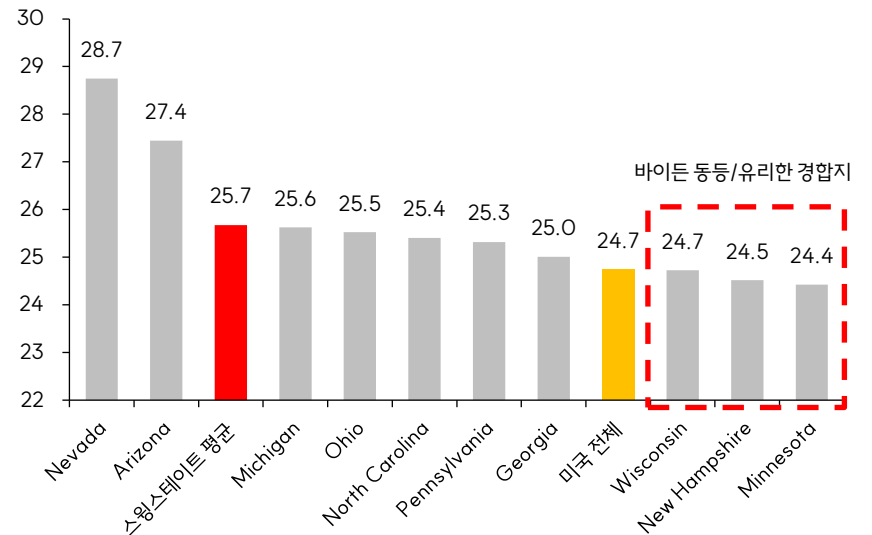
[19] 경합지 전반적으로 미국 전체보다 물가상승률과 실업률이 높은 상황



자료: FRED, SK증권

주: 경합지는 애리조나, 조지아, 미시간, 미네소타, 뉴햄프셔, 네바다, 노스캐롤라이나, 오하이오, 펜실베이니아, 위스콘신 10개 주 대상

[20] 경합지에서 민주당이 우위 혹은 동등한 주는 미저리 인덱스가 낮은 곳



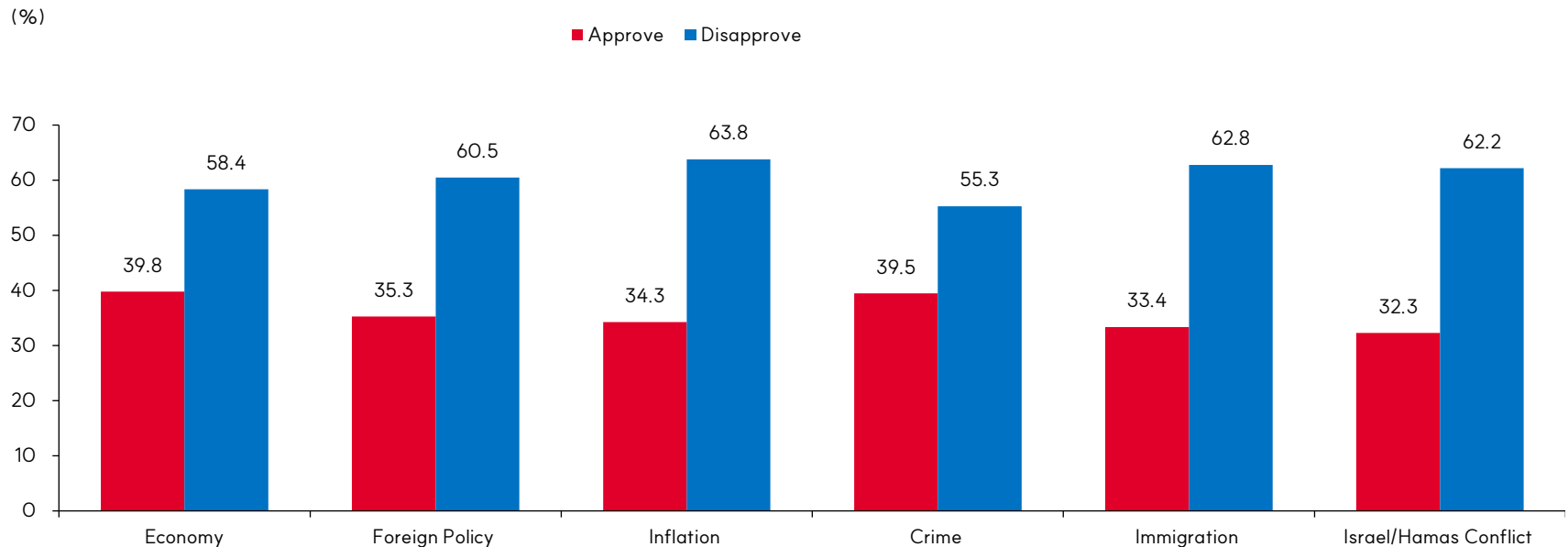
자료: FRED, SK증권

주: 물가상승률과 실업률의 경우 2024년 3월 데이터 기준

바이든의 대부분 정책에 대한 민심은 전반적으로 흉흉한 상황

- 바이든의 대통령 지지율이 낮다는 것은 이미 알려져 있는데 정책들에 대한 전반적인 민심도 흉흉한 상황
- 경제 / 외교정책 / 인플레이션 / 범죄 / 이민 / 이스라엘-하마스 분쟁 등 모두 Disapprove 의견이 Approve를 압도하고 있으며, Disapprove 의견이 많은 분야는 인플레이션 > 이민 > 이스라엘-하마스 분쟁 > 외교정책 > 경제 > 범죄 순

[21] 분야별 바이든 정책 지지율 추이: 대부분 민심이 나쁜 가운데 특히 문제 인식이 높은 분야는 인플레이션, 이민, 이스라엘-하마스 갈등 순

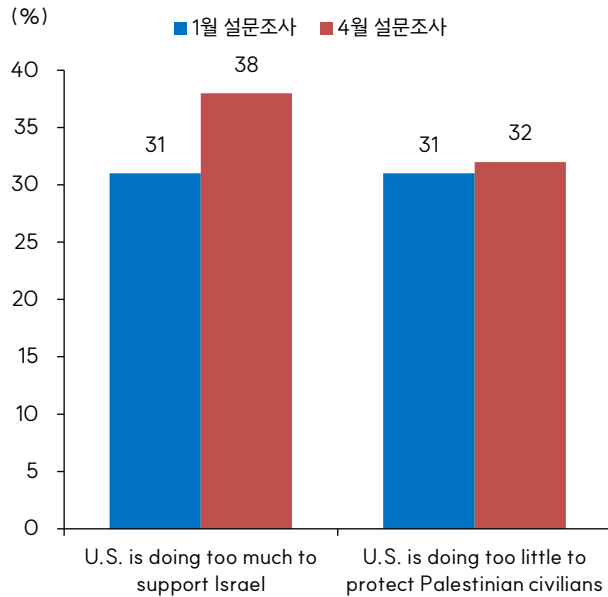


자료 : Real Clear Politics, SK증권

중동 분쟁에 대한 바이든 스탠스도 민주당 지지자에게는 불만 사항

- 중동 지역에 대한 바이든의 스탠스는 공화당 지지자들 뿐만 아니라 민주당 지지자들 또한 불만을 품고 있음
- 여론이 악화된 것은 어쩔 수 없다 쳐도 민심이 악화되는 정도를 따지면 민주당 지지자에 속하는 분류군에서 더 크게 솟아오른 상황. 최근 대학생들을 중심으로 시위가 빈번하게 일어나고 있는 상황 또한 이러한 설문조사 결과를 뒷받침
- 물론 이 요소 때문에 민주당 지지층이 바이든 대신 트럼프를 선택할 가능성은 거의 없다는 것이 중론이나 만족도가 높은 것보다는 별로인 상황 정도로 해석

[22] 중동 분쟁에 대한 민심은 악화되고 있음



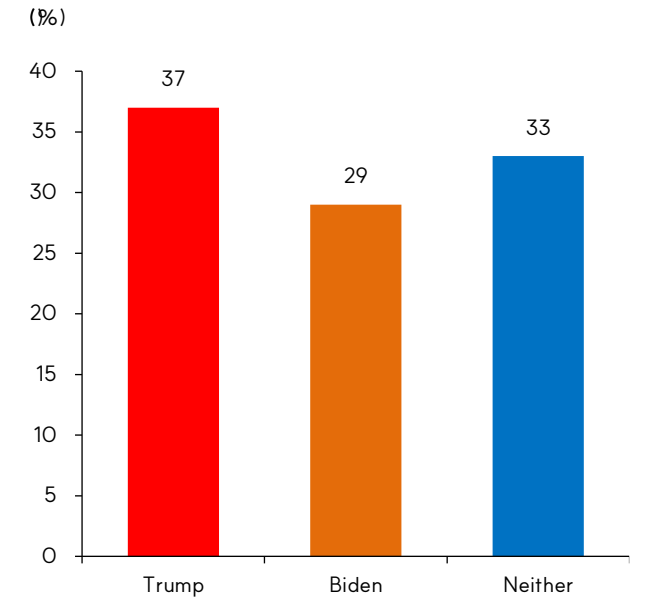
자료 : ABC News/Ipsos polls, SK증권

[23] 진보 지지층에서도 뚜렷하게 민심이 악화되고 있음

	U.S. is doing too much to support Israel		
	Now 38%	January 31%	Change +7 pts.
All	38%	31%	+7 pts.
Very liberal	56	57	-1
Somewhat liberal	48	35	+13
Moderates	38	30	+8
Conservatives	28	26	+2
Women	38	28	+10
Men	38	33	+5
College grads	43	32	+11
Non-grads	35	30	+5
Democrats	40	33	+7
Independents	43	32	+11
Republicans	29	28	+1
Age 18-24	41	39	+2
25-29	44	35	+9
30-49	44	35	+9
50-64	36	28	+8
65+	27	21	+6

자료 : ABC News/Ipsos polls, SK증권

[24] 설문조사 대부분은 트럼프가 더 잘 해결할 것이라 생각

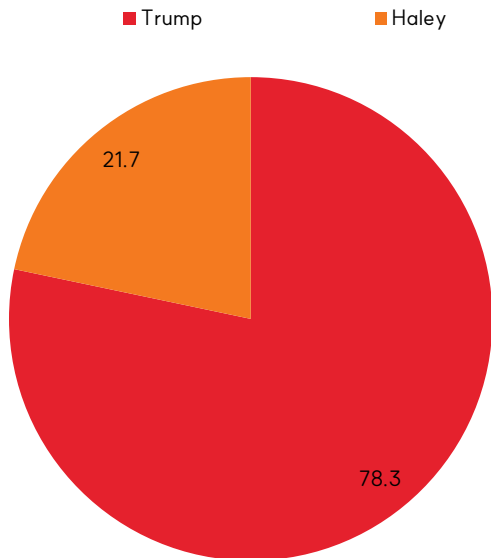


자료 : ABC News/Ipsos polls, SK증권

사퇴한 헤일리 지지층이 필요한 양당 후보들

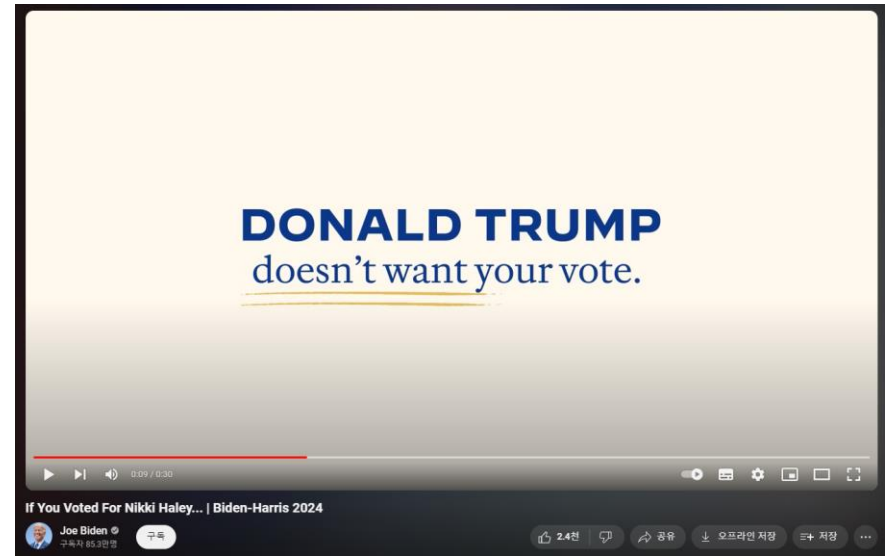
- 니키 헤일리 전 공화당 후보는 3월 초 슈퍼 화요일 이후 공화당 경선에서 사퇴했으나 같은 당인 트럼프를 지지하지 않고 있음
- 이에 따라 바이든 캠프는 전략적으로 헤일리 지지자들에게 러브콜을 보내고 있음. 헤일리가 사퇴하자마자 지지자 흡수를 위해 광고와 영상 등을 제작해 배포
- 여기에 5월 초중순 있었던 인디애나 프라이머리에서 이미 사퇴한 헤일리가 21.7%의 득표율을 보임. 물론 가장 높은 득표율은 트럼프(78.3%)였지만 여전히 공화당 지지자들 간 단합이 잘 되고 있지 않다는 것을 의미(이와 대조되게 민주당은 인디애나 프라이머리에서 바이든이 100%의 득표율 기록)
- 최근 트럼프가 헤일리를 부통령 후보로 임명하려고 한다는 루머도 돌았으나 트럼프는 이를 부인. 그럼에도 트럼프가 어떻게든 헤일리의 지지세력까지 흡수하며 진행해야 함은 분명한 상황

[25] 공화당 인디애나 프라이머리 결과: 이미 사퇴한 헤일리가 21.7%나 득표



자료 : NBC News, SK증권

[26] 바이든 대통령은 헤일리가 사퇴하자마자 지지자 흡수 목적의 영상과 광고를 게재

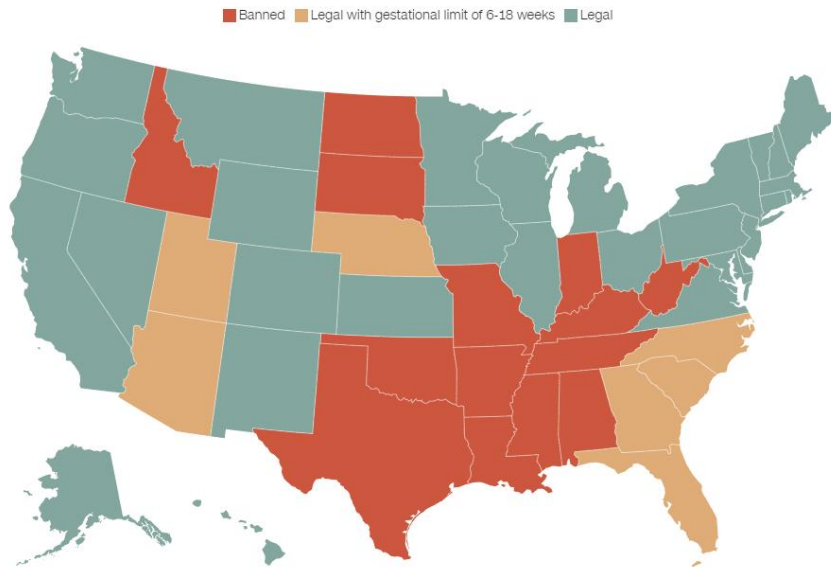


자료 : 조 바이든 대통령 Youtube, SK증권

뜨거운 감자가 된 낙태 이슈는 공화당에게는 악재

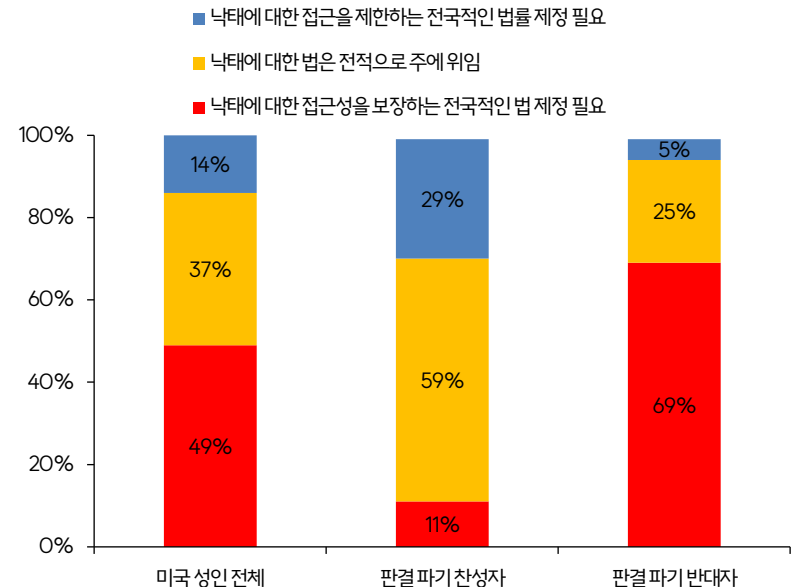
- 또한 미국에서 최근 낙태권 관련 논란이 커지고 있는 것도 트럼프에게는 불리한 요소
- 낙태권에 대한 논쟁은 장기간 계속되어왔고, 일반적으로 민주당은 찬성 / 공화당은 반대 스탠스를 지니고 있다 정도였지 대선에 큰 영향을 주는 요소는 아니었음
- 갑자기 낙태권이 선거에서 중요한 이슈가 된 이유는 2022년 6월 연방대법원이 1973년에 임신 후 24주까지는 낙태가 가능하게 한 “로 대 웨이드” 판결을 파기하면서 각 주 정부가 독자적으로 낙태권에 대한 존폐를 결정할 수 있게 되었기 때문
- 실제로 2022년 중간선거와 2023년 버지니아/오하이오/켄터키 선거에서 공화당이 예상보다 부진하게 된 이유에도 이 이슈가 작용했다는 해석이 지배적
- 바이든 대통령은 낙태권 보호 스탠스를 선점한 상태. 트럼프는 낙태를 반대하는 공화당 전통 지지자들의 눈치도, 낙태권 보장을 원하는 다른 유권자들의 눈치도 봐야 하는 상황 속에서 애매한 입장을 보이고 있음

[27] 최근 미국 주별 낙태 합법/불법화 관련 규정 동향: 완연한 양극화



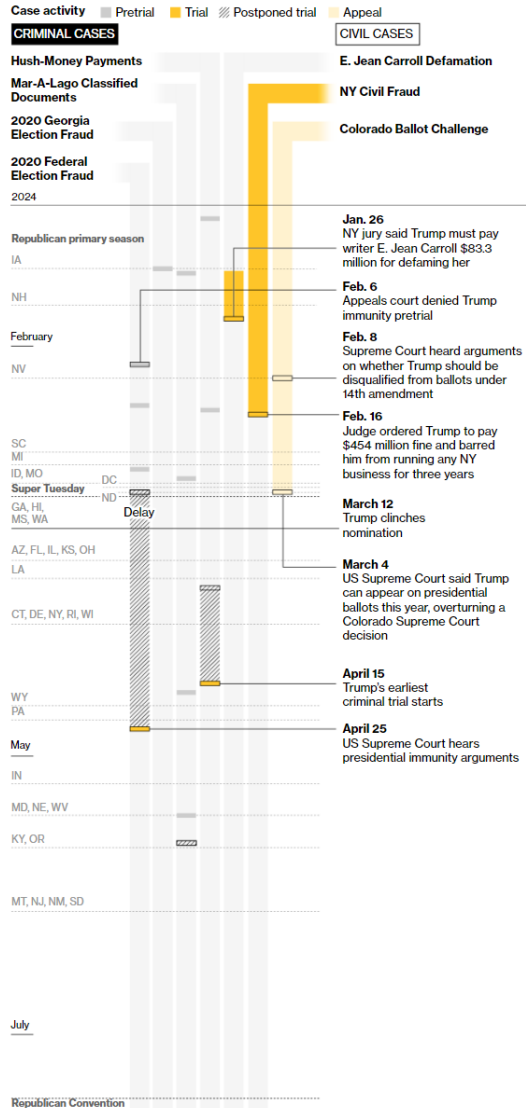
자료 : CNN, SK증권

[28] 낙태 불법화에 대한 목소리보다는 낙태권 보장에 대한 목소리가 훨씬 큼



자료 : CNN, SK증권

[29] 트럼프 재판 관련 타임라인



자료 : Bloomberg, SK증권

- 올해 3월 초, 미국 연방대법원은 트럼프의 대통령 선거 출마 자격을 박탈한 콜로라도주 대법원의 판결을 만장일치로 뒤집음. 이로써 기존에 잔존하고 있던 트럼프의 피선거권 관련 우려는 해소
- 하지만 사법 리스크는 여전히 진행 중. 최근에는 트럼프의 첫 형사재판이 본격적으로 시작되었으며, 지난 달 25일 연방대법원은 트럼프의 2020년 대선 결과 뒤집기 시도에 대한 면책특권 관련 심리를 시작함
- 대부분 재판을 대선 이후로 미루려고 시도했던 트럼프의 계획대로 흘러가지는 못했으나, 이미 트럼프의 사법 리스크로 인한 영향은 상당 부분 지지율에 반영되어 있다는 판단
- 재판 결과가 어느 정도 트럼프에게 유/불리하게 작용할 수는 있겠지만 결과 자체로 대선의 판세가 뒤집힐 정도의 파급 효과까지 이어질 가능성은 낮을 것으로 생각

Part 3.

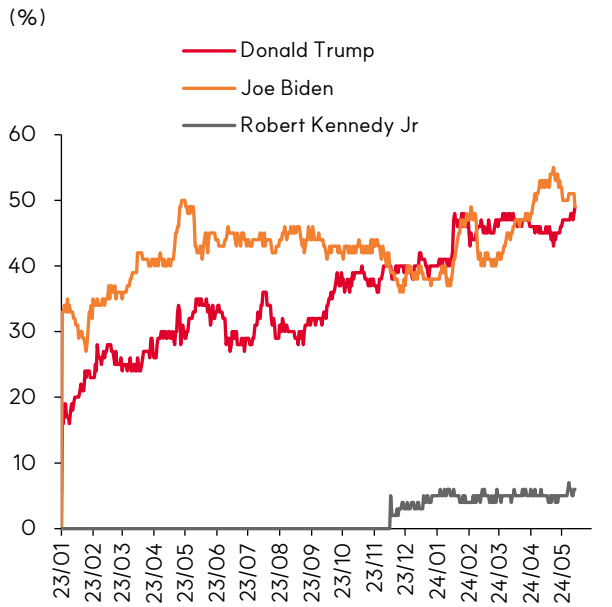
의외의 3자 구도에서 나오는 불확실성



결과 베팅은 반반 수준에서 형성, 오히려 민주당이 우세

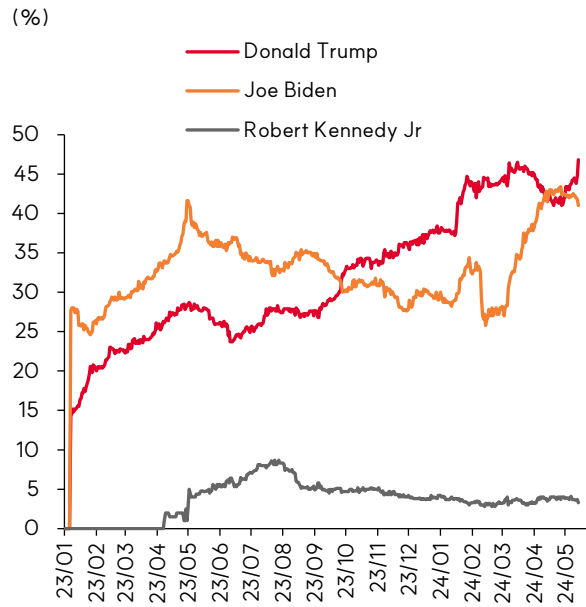
- 양자대결 여론조사, 스윙스테이트 내 구도, 현재 상황에 대한 부정적 인식 등은 트럼프가 유리한 상황임을 대변
- 하지만 여전히 대선 결과를 놓고 예상하는 베팅들에서는 반반 정도이며 정당 측면에선 공화당보다 민주당이 여당 자리를 유지할 가능성이 높다고 기대되고 있음
- 이러한 상황에는 여러가지로 설명이 가능하겠지만 1) 양자대결이 아닌 다자대결 설문조사들에서 나타나고 있는 결과들과 2) 선거를 앞둔 여당의 유리함, 3) 공화당에 불리하게 작용하고 있는 낙태 이슈 등 시사 쟁점들 등이 가장 큰 이유들일 것으로 생각되며 그 중에서도 다자대결 구도 및 향후 영향에 대해 계속 지켜볼 필요 존재

[30] 트럼프/바이든/케네디 베팅 추이(PredictIt)



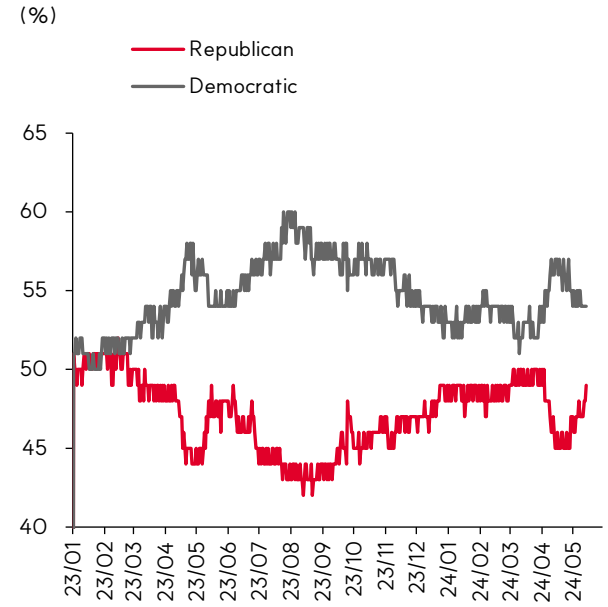
자료 : Bloomberg, SK증권

[31] 트럼프/바이든/케네디 베팅 추이(RCP)



자료 : Bloomberg, SK증권

[32] 민주당/공화당 대선 베팅 추이(PredictIt)



자료 : Bloomberg, SK증권

예상치 못했던 3자 구도의 의외성 – Details Over Numbers

- 전체적인 양자대결 구도는 트럼프가 상당히 유리한 위치를 차지하고 있는 것으로 판단. 다만 최근 여론조사들에서 묘한 데이터들이 관측되고 있음
- 모든 여론조사에서 동일하게 나타나는 현상까지는 아니지만, 일부 결과에서 바이든과 트럼프의 양자 대결에서는 트럼프가 승리하지만, 민주당 출신 무소속 후보인 케네디까지 포함된 다자 구도에서는 바이든이 트럼프를 승리하는 여론조사들이 간헐적으로 나타나고 있는 것이 대선 구도 파악에 혼란을 주는 상황

[33] 최근 미국 대선 여론조사 양자구도/다자구도 내 후보별 지지율 추이

날짜	구도	설문조사 기관	결과	승자	격차
2024-05-16	양자대결	FOX News	Trump 49, Biden 48	Trump	1
	다자대결		Trump 43, Biden 40, Kennedy 11, West 2, Stein 2	Trump	3
2024-05-15	양자대결	Reuters/Ipsos	Trump 46, Biden 46	Tie	0
	다자대결		Trump 42, Biden 41, Kennedy 3, West 1, Stein 1	Trump	1
2024-05-06	양자대결	I&I/TIPP	Trump 40, Biden 42	Biden	2
	다자대결		Trump 38, Biden 39, Kennedy 12, West 1, Stein 1	Biden	1
2024-05-05	양자대결	ABC News/Ipsos	Trump 45, Biden 46	Biden	1
	다자대결		Trump 42, Biden 42, Kennedy 12, West 2, Stein 1	Tie	0
2024-05-01	양자대결	NPR/PBS/Marist	Trump 48, Biden 50	Biden	2
	다자대결		Trump 42, Biden 42, Kennedy 11, West 2, Stein 2	Tie	0
2024-04-29	양자대결	Harvard-Harris	Trump 52, Biden 48	Trump	4
	다자대결		Trump 46, Biden 39, Kennedy 12, West 2, Stein 1	Trump	7
2024-04-28	양자대결	CNN	Trump 49, Biden 43	Trump	6
	다자대결		Trump 42, Biden 33, Kennedy 16, West 4, Stein 3	Trump	9
2024-04-24	양자대결	Quinnipiac	Trump 46, Biden 46	Tie	0
	다자대결		Trump 37, Biden 37, Kennedy 16, West 3, Stein 3	Tie	0
2024-04-22	양자대결	Marist	Trump 48, Biden 51	Biden	3
	다자대결		Trump 38, Biden 43, Kennedy 14, West 2, Stein 2	Biden	5
2024-04-21	양자대결	NBC News	Trump 46, Biden 44	Trump	2
	다자대결		Trump 37, Biden 39, Kennedy 13, West 3, Stein 2	Biden	2
2024-04-18	양자대결	Emerson	Trump 46, Biden 43	Trump	3
	다자대결		Trump 44, Biden 40, Kennedy 8, West 1, Stein 0	Trump	4
2024-04-13	양자대결	NY Times/Siena	Trump 47, Biden 46	Trump	1
	다자대결		Trump 43, Biden 42, Kennedy 2, West 1, Stein 1	Trump	1

원래는 다자구도가 민주당에게 불리하다는 것이 정론이었음

- 최근 이러한 결과들을 담은 여론조사들이 나오기 전까지 다자구도, 그 중에서도 민주당을 탈당하고 무소속으로 출마한 케네디가 바이든에게 불리한 영향을 미칠 것이라고 보는 의견이 지배적이었음
- 2020년 대선과 2016년 대선 모두 민주당이 득표율에서는 앞섰으나 선거인단에서 2020년에는 이기고 2016년에는 패배한 이유 중 하나를 다자구도에서 기타 후보들이 얼마나 득표했느냐에서 찾는 의견도 있음. 기타 후보들은 2016년에 6.1%를 득표한 반면 2020년 대선에서는 1.9%밖에 득표하지 못했고 2016년에 기타 후보를 찍었던 표의 대부분이 바이든에게 쏠리며 5곳의 스윙스테이트를 탈환해 승리하게 되는 동력으로 작용했다는 분석이 존재

[34] 2020/2016년 대선 판도 비교 - 2016년에 많았던 기타 후보 표심이 대거 바이든으로 이동하며 5곳 스윙스테이트를 탈환하며 대선 승리

	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선
	바이든	클린턴	바이든-클린턴 득표율 변동	트럼프	트럼프	트럼프 득표율 변동	2020 기타 득표율	2016 기타 득표율	기타 득표율 변동	바이든-트럼프 격차	클린턴-트럼프 격차
Total	51.3	48.0	3.2	46.8	45.9	0.9	1.9	6.1	(4.1)	4.4	2.1
Arizona	49.2	44.6	4.6	48.9	48.1	0.8	1.9	7.3	(5.5)	0.3	(3.5)
Georgia	49.5	45.3	4.2	49.2	50.4	(1.1)	1.3	4.3	(3.0)	0.2	(5.1)
Michigan	50.6	47.0	3.5	47.8	47.3	0.5	1.7	5.7	(4.1)	2.8	(0.2)
Pennsylvania	49.9	47.5	2.4	48.7	48.2	0.5	1.4	4.4	(2.9)	1.2	(0.7)
Wisconsin	49.5	46.5	3.0	48.8	47.2	1.6	1.7	6.3	(4.6)	0.6	(0.8)

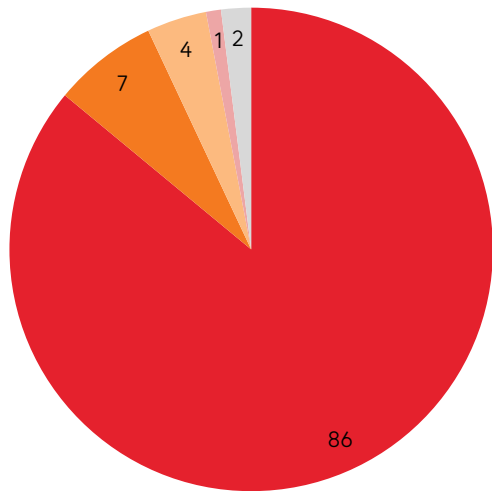
자료 : Dave Leip's Atlas of U.S. Elections, SK증권

애매한 구도, 바이든과 트럼프 모두 노심초사하는 상황

- 그렇기 때문에 4월 21일에 NBC News에서 나왔던 트럼프와 바이든의 양자대결에서는 트럼프가 이기고 다자구도에서는 바이든이 이기는 여론조사 결과가 상당히 의외였음
- 시장이 기본적으로 예상했던 케네디 지지자들의 선호도 우선순위는 케네디>바이든>트럼프였음. 즉 케네디가 바이든의 표를 더 많이 흡수할 것이라고 생각
- 하지만 지금 나타나고 있는 결과들 중 일부는 케네디>트럼프>바이든이라고 해석할 수 있음. 즉 케네디가 옵션에 있다면 케네디를 고르고 케네디가 옵션에 없다면 트럼프를 고르는 사람이 꽤나 많다는 것을 의미
- 물론 이 설문조사에서 나온 결과가 정론으로 받아들여지기에는 아직 데이터가 더 많이 필요함. 하지만 우리가 앞으로 대선 관련해서 가장 주목해야 될 변수

[35] 양자구도 바이든 지지자의 다자구도 지지자

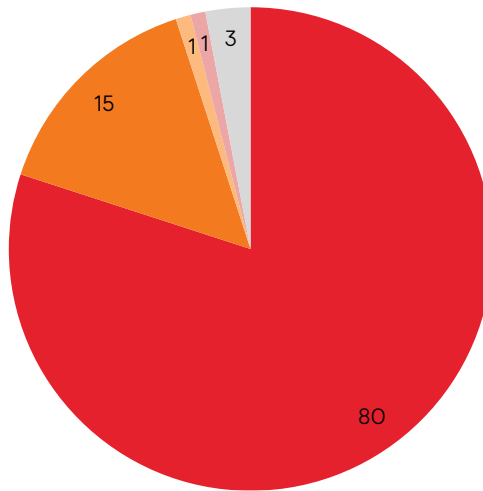
■ 바이든 ■ 케네디 ■ 스타인 ■ 웨스트 ■ 모름/지지자 없음



자료 : NBC News, SK증권

[36] 양자구도 트럼프 지지자의 다자구도 지지자

■ 트럼프 ■ 케네디 ■ 스타인 ■ 웨스트 ■ 모름/지지자 없음

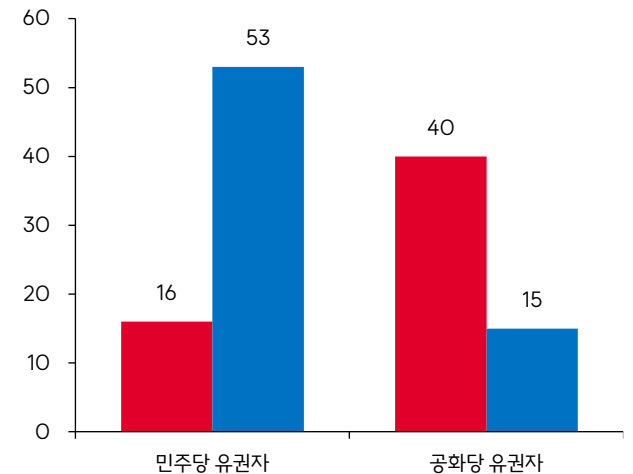


자료 : NBC News, SK증권

[37] 민주당/공화당 유권자의 케네디에 대한 인식

(%)

■ 긍정적 ■ 부정적

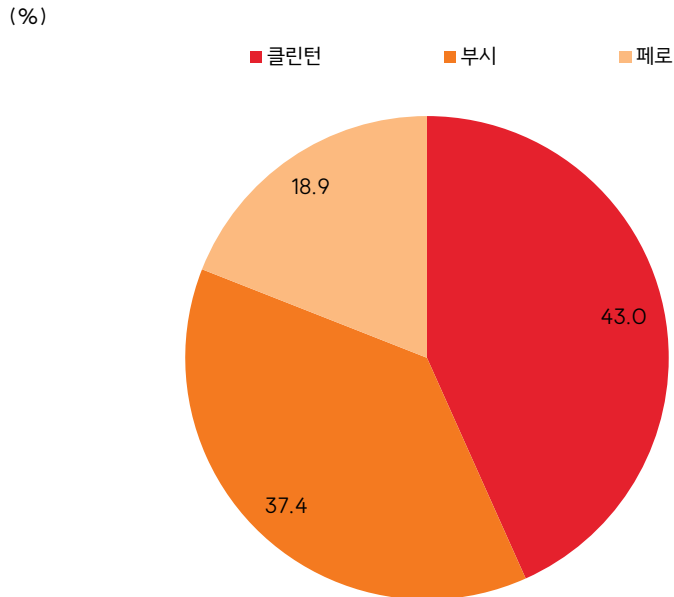


자료 : NBC News, SK증권

가장 최근의 3자구도는 1992년 – 그때는 어땠나?

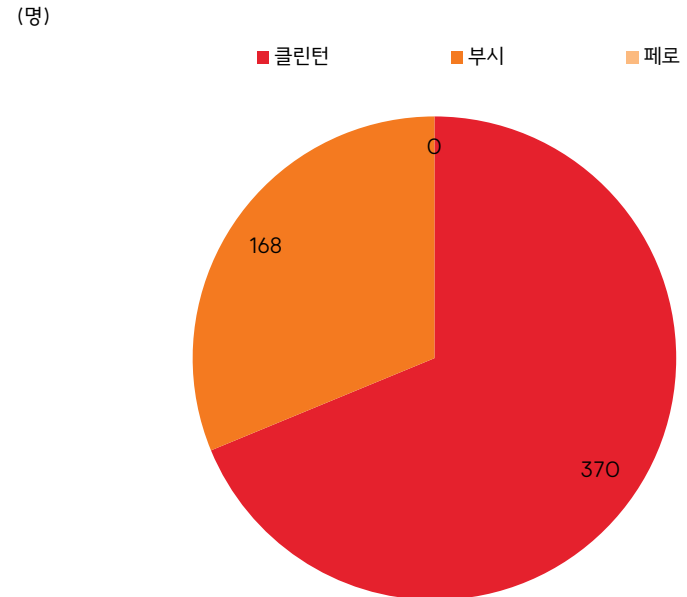
- 미국 대선에서 3자구도가 벌어져 제3후보가 의미 있는 득표율을 기록했던 사례는 1992년 대선이었음
- 당시 무소속으로 출마했던 로스 페로 후보는 양쪽 후보를 비판하며 큰 인기를 얻었으나, 거대 정당에 밀려 주인공이 되지는 못함
- 페로는 대선 본선에서 18.9%의 득표율을 보였고 일부 주에서는 2위 득표율을 기록하는 등 선방. 하지만 득표율이 아니라 선거인단 수로 당선 여부를 결정(대부분의 주에서 승자 독식 구조)하는 미국 대선 특성상 페로가 얻어낸 선거인단 수는 0명이었음

[38] 1992년 미국 대선 당시 후보별 득표율



자료 : UC Santa Barbara, SK증권

[39] 1992년 미국 대선 당시 후보별 선거인단 수

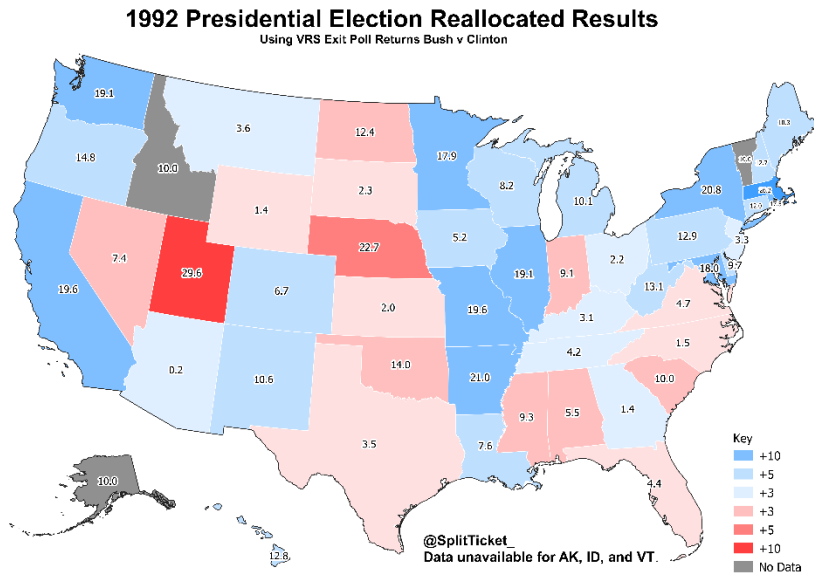


자료 : UC Santa Barbara, SK증권

1992년에는 결과에 영향을 미치지 못했지만, 접전 상황에서는 가능

- 로스 페로 후보는 1992년, 1996년 대선에 출마한 이후 2000년에는 공화당에 입당해 활동함. 페로는 1992년 대선 당시 조지 부시 공화당 후보의 표를 많이 흡수할 것으로 예상되었으나 VRS가 실시한 출구조사에서는 오히려 클린턴의 표를 더 많이 흡수한 것으로 드러남(대선에서 페로에게 투표한 지지자들의 차선후 후보는 클린턴 51%, 부시 42%, 기타/무투표 7%였음)
- 1992년 대선 당시에는 클린턴과 부시 간의 격차(클린턴 득표율 43%, 부시 득표율 37.4% / 클린턴 선거인단 370, 부시 선거인단 168)가 너무 컸기 때문에 결과 자체에 유의미한 영향을 주지는 못함. 하지만 지금의 접전 상황에서 케네디의 영향력은 과거와 다른 모습으로 나타날 가능성도 낮지 않음
- 일단은 앞으로 계속 나올 다자구도 여론조사에 주목하면서 대응하되 현재 데이터만으로 트럼프가 케네디 때문에 패배한다고 보는 것은 무리라는 판단. 향후 동일한 내용을 가지는 데이터들을 계속 확인할 경우에는 대응 전략의 변화가 필요

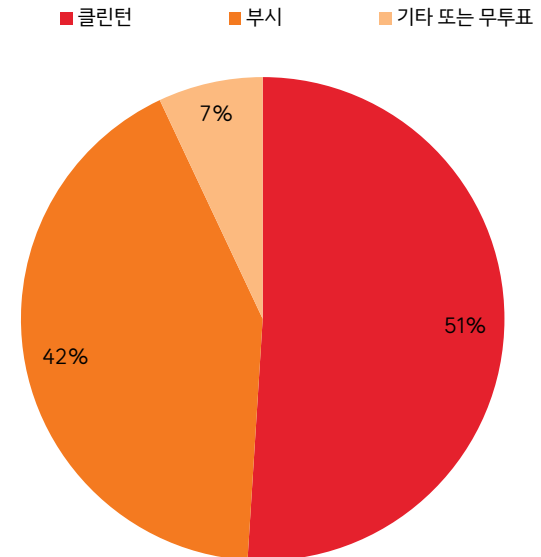
[40] 1992년 미국 대선에서 페로의 표를 클린턴/부시에게 재할당해도 비슷한 결과



자료 : Split Ticket, SK증권

[41] 출구조사에서의 페로 지지자들의 2nd Choice: 통념과는 달리 클린턴이 우위

(%)



자료 : Split Ticket, SK증권

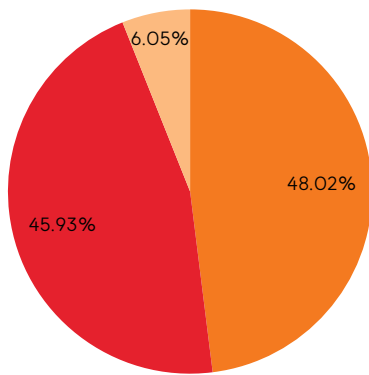
지지율보단 스윙스테이트 향방이 승리에 직결 – 2016년 사례

- 케네디가 3자구도에서 트럼프의 표를 어느 정도 잠식해 지지율에 타격을 줄 수도 있지만 꼭 지지율이 뒤진다고 해서 선거를 지는 건 아님
- 미국은 결국 스윙스테이트를 누가 많이 가져가느냐에 따라 결과가 결정되기 때문. 실제로도 2016년 대선에서 힐러리가 지지율에서 상당한 격차로 이겼지만 트럼프가 이전 대선에서 민주당이 이겼던 6개 주(아이오와, 위스콘신, 미시간, 오하이오, 펜실베이니아, 플로리다)를 뺏아온 반면 민주당은 공화당 우세 지역을 뺏아오지 못하며 트럼프가 선거인단 수로는 압승하는 결과 도출
- 그렇기 때문에 최근 3자구도 노이즈를 감안해도 스윙스테이트들에서 압도적으로 유리한 모습을 보이고 있는 트럼프가 여전히 우세하다는 판단

[42] 2016년 미국 대선 당시 득표율

(%)

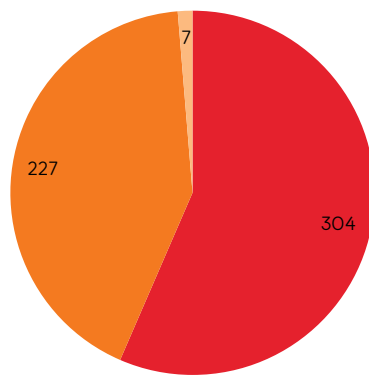
■ 힐러리 ■ 트럼프 ■ 기타



[43] 2016년 미국 대선 당시 선거인단

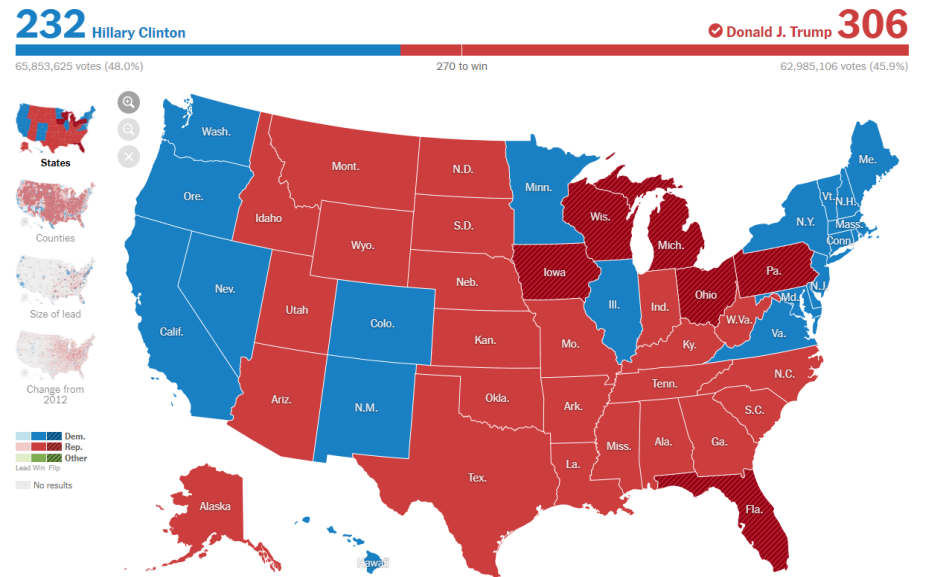
(명)

■ 트럼프 ■ 힐러리 ■ 단기명 투표



자료 : Dave Leip's Atlas of U.S. Elections, SK증권

[44] 2016년 미국 대선 주별 결과: 진홍색으로 표시된 경합지에서 트럼프가 승리



자료 : NY Times, SK증권

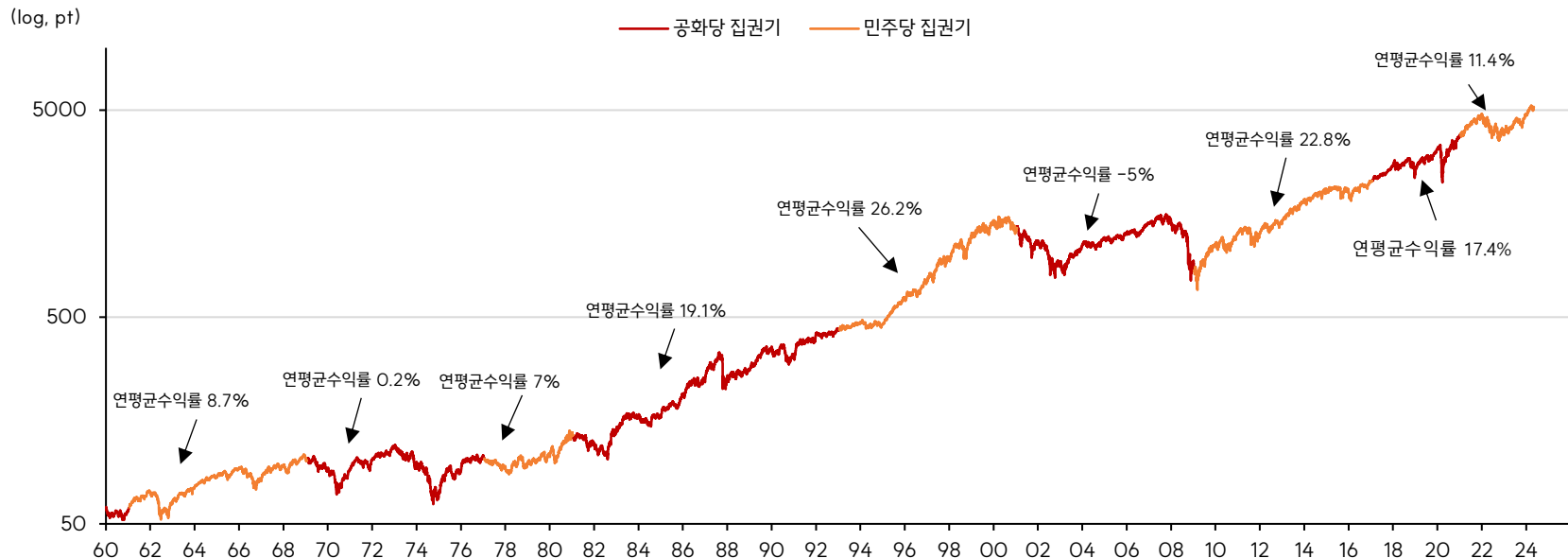
Part 4.

미국 대선 관련 주식시장 대응전략



- 과거 사례들을 살펴본 결과 공화당/민주당 중 특정 정당이 정권을 잡느냐에 따라 증시 방향성이 갈리는 것은 아닌 것으로 판단
- 일반적으로 생각해 보면 공화당의 규제 완화적/시장 친화적 스탠스가 증시 측면에서 상대적으로 유리할 수 있으나 과거 사례를 보았을 때 그렇지 않았음
- 1961년~현재 기준으로 계산해 보았을 때 민주당 집권 시기의 S&P 500 지수의 연평균수익률은 +15%로 공화당 집권 시기(+7.9%)대비 아웃퍼폼
- 다만 최근 바이든 행정부 시기의 증시 수익률(연평균 +11.4%)은 트럼프 전 대통령 집권 당시 수익률(연평균 +17.4%)을 크게 밑돌고 있는 상황
- 증시의 향방에 있어서는 글로벌 트렌드나 경기 상황, 국제 정세 등이 미국 집권 정당의 정책 스탠스보다 더 큰 영향력을 지니고 있음을 짐작할 수 있으며, 어떤 특정한 정당이 대선에서 승리할 때 증시가 유리하다고 보기에는 무리가 있을 것

[45] 1961년~ 현재의 공화당/민주당 정권별 S&P 500 지수 연평균수익률



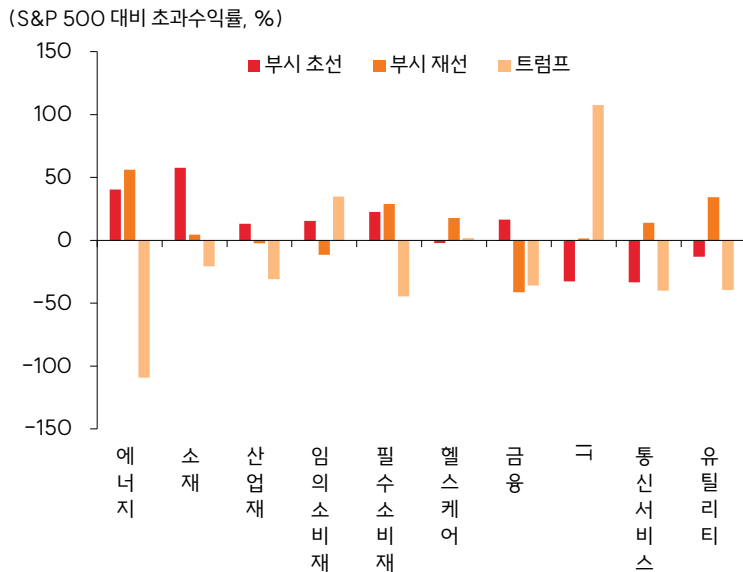
자료: Refinitiv, SK증권

주: 바이든 행정부의 경우 2024년 5월 15일 종가 기준

[업종] 수혜 업종 ≠ 정권 내내 아웃퍼폼

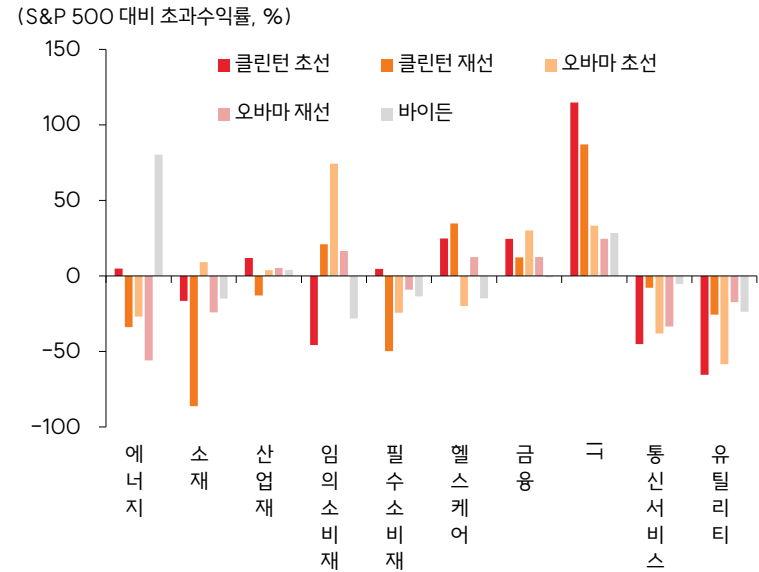
- 과거에는 공화당과 민주당의 정당 기조에 따른 수혜를 받는 업종들(공화당은 에너지와 금융 등 전통 산업, 민주당은 헬스케어와 IT 등)이 비교적 뚜렷했으나 최근에는 이들의 공식이 모호해지고 있으며, 오히려 정권 비수혜 업종들이 지수를 크게 아웃퍼폼하고 수혜 업종들이 지수 대비 언더퍼폼하는 사례도 목격
- 대표적인 사례로 에너지 업종을 들 수 있음. 에너지 업종은 트럼프 전 대통령이 당선되자 가장 큰 수혜를 볼 것으로 예상되었지만 11개 섹터들 중 최악의 수익률을 기록했고, 바이든 대통령이 당선되자 가장 큰 타격을 입을 것으로 우려되었지만 11개 섹터들 중 수익률 1등을 기록하고 있음
- 정당 기조보다는 국제 정세 흐름에 의한 영향이 더 크게 작용하고 있는 것으로 해석해 정권과 수혜 업종의 공식은 앞으로도 잘 들어맞지 않을 가능성이 높음

[46] 공화당 집권 당시 정권별 주요 업종들의 S&P 500 지수 대비 초과수익률



자료 : Bloomberg, SK증권

[47] 민주당 집권 당시 정권별 주요 업종들의 S&P 500 지수 대비 초과수익률



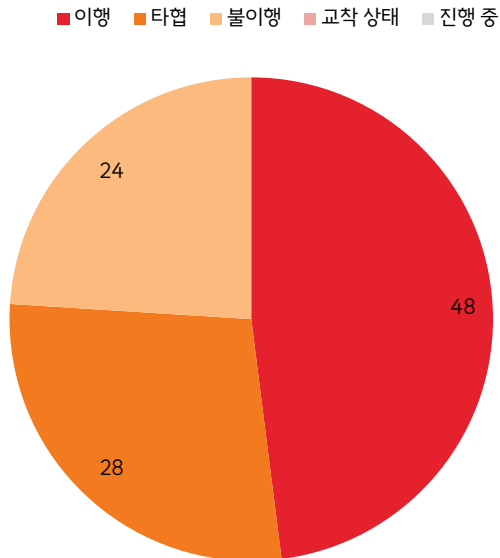
자료 : Bloomberg, SK증권

주: 바이든 행정부의 경우 2024년 5월 15일 종가 기준

뒤돌아 보니, 둘 다 약속 못 지키는 대통령이였다

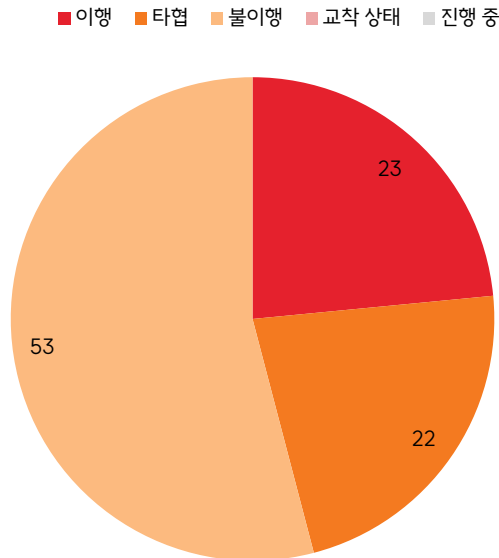
- 트럼프 행정부 당시의 공약 이행률은 매우 낮았음(23%). 타협한 것을 합쳐도(45%) 오바마 행정부 당시의 이행률(48%)을 밑도는 수준이었음
- 현재 바이든 행정부의 상황도 크게 다르지 않음. 이행률은 27%, 타협한 것은 9% 수준이며 60% 가량의 공약이 교착 상태 혹은 진행중인 상황. 대선이 6개월도 남지 않은 상황에서 얼마나 많은 진행 중 / 교착 상태에 놓인 공약들을 이행할 수 있을지는 의문스러움
- 결국 두 후보 모두 공약의 상당 부분을 못 지켰던 레코드를 보유하게 될 가능성이 높음. 그렇게 된다면 공약이 실제로 이행되는 것을 기대하기보다는 이러한 공약에 대한 기대감이 작용하는 국면, 즉 현실을 맞이하게 되기 전의 시간(대선 레이스와 당선 후 얼마 전까지만)에 맞추어 투자 시점을 가져가는 것이 합리적일 것

[48] 오바마 행정부 당시 공약 이행률



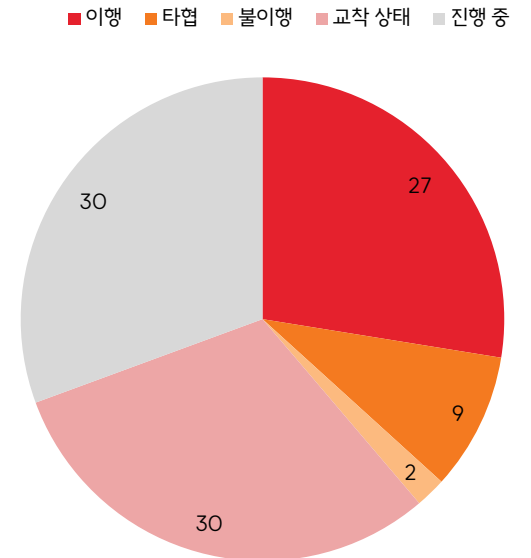
자료 : Politifact, SK증권

[49] 트럼프 행정부 당시 공약 이행률



자료 : Politifact, SK증권

[50] 바이든 행정부 당시 공약 이행률

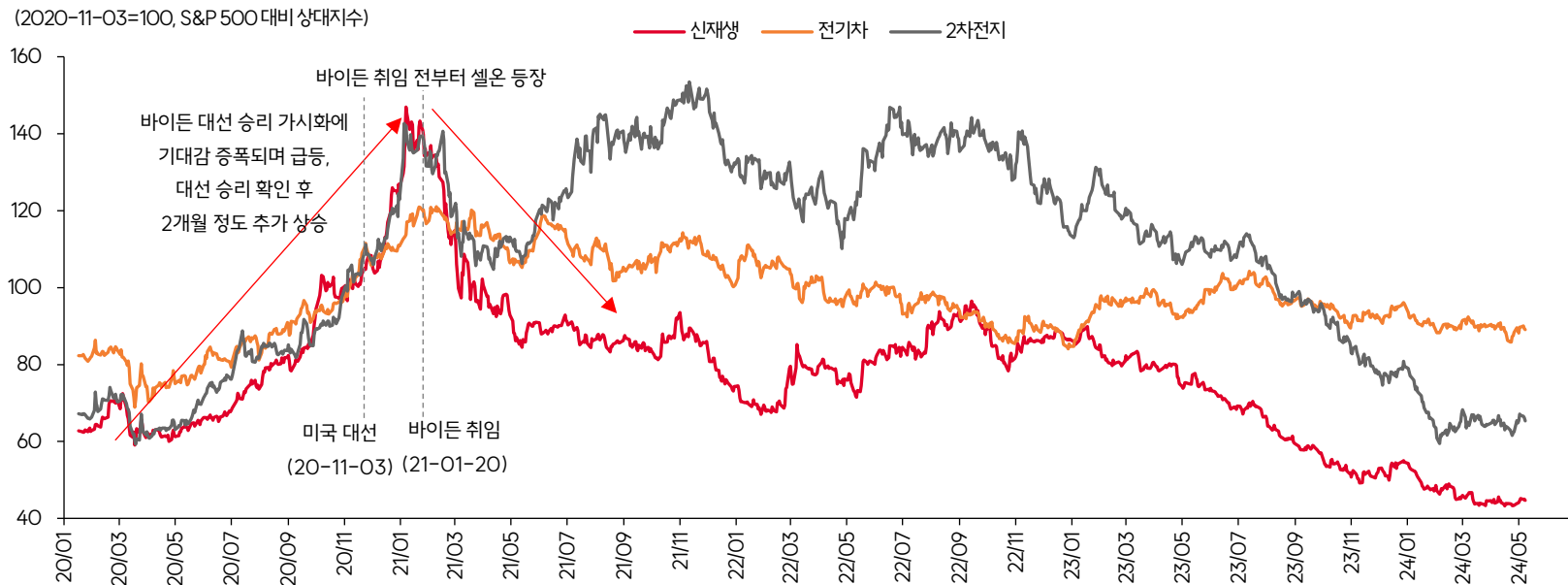


자료 : Politifact, SK증권

업종 플레이는 방망이를 짧게: 레이스 기간 + 결과 나올 때까지만

- 특정 정권의 대통령이 당선됨에 따라 누릴 수 있는 특정 업종/테마에 대한 수혜는 정권 내내 우호적으로 작용하겠지만 주식 측면에서의 접근법은 달라야 함
- 주식은 미래를 현재에 선반영. 따라서 미래가 가시화될 때 강하게 미리 반영하고, 약간의 불확실성이 현실이 되는 것에 안도한 후 남은 것은 차익 실현
- 2020년 미국 대선 당시를 복기할 필요. 당시 바이든 후보가 지지율에서 승기를 잡아 갈 때 수혜 업종이었던 신재생에너지/전기차/2차전지가 급등했고, 대선 승리를 확인한 후에는 2개월 정도 추가 상승을 시현했음. 하지만 취임 직전부터 오히려 셀은이 나오며 급락했던 상황은 고려 대상. 그리고 지금도 크게 언더퍼폼 중
- 이번에도 비슷한 양상 전개될 가능성 높을 것으로 보임. 대선 승기를 잡아 가는 후보로부터 수혜를 받을 수 있는 업종으로 알파를 낼 수 있는 기간은 "당선 후 4년 내내"가 아니라 "선거를 치르기 전 ~ 취임 전까지"일 확률이 높을 것

[51] 2020년 대선 당시 바이든 대통령 수혜 업종이었던 신재생에너지/전기차/2차전지 ETF들의 가격 추이



자료: Refinitiv, SK증권

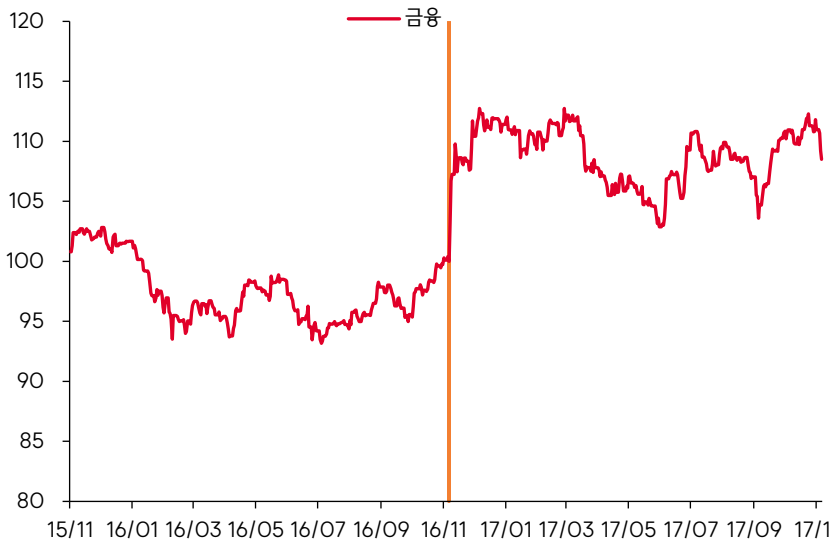
주: 신재생에너지: iShares Global Clean Energy (ICLN), 전기차: First Trust S-Network Future Vehicles & Technology (CARZ), 2차전지: Global X Lithium & Battery Tech (LIT) 기준

다소 식상한 리매치와 접전 구도: 결과나오고 일시에 반영가능성

- 이번 대선에서는 저번 대선 국면 대비해서 레이스 기간 중에 수혜 업종/테마 플레이를 통해서 얻을 수 있는 업사이드는 제한될 것으로 판단. 그 근거로는:
 - 1) 선거에서는 늘 그래왔지만 이번엔 유난히 바이든과 트럼프 모두 상대 후보 비방에 집중하는 모습을 보이고 있는 상황
 - 2) 여기에 최근 나오는 공약과 후보 발언들을 보면 이전에 없던 신선한 이야기는 거의 없고 지난 대선에서의 어젠다를 크게 벗어나지 않는 모습
 - 3) 여기에 양 후보의 지지율 접전 및 의회도 다시 상하원을 공화당과 민주당이 나눠 가질 가능성이 높아진 상황으로 누구 하나가 일방적인 우위를 점하지 못하고 있는 것도 특정 업종/테마가 크게 아웃퍼폼하는 환경을 만들지 못하고 있음
- **이러한 상황이 이어진다면 2016년처럼 결과가 나온 후 단기간에 수혜 업종/테마가 급격하게 반응하는 사례 목격할 가능성이 높음. 당시 트럼프는 지지율 측면에서 힐러리에게 여론조사대로 패했지만 스윙스테이트들을 대거 가져가며 선거인단 수에서 압도하며 대선을 승리했고 수혜 업종들도 일시에 크게 반응**

[52] 16년 대선 당시 금융 업종 ETF의 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)



자료: Refinitiv, SK증권

[53] 16년 대선 당시 유틸리티 업종 ETF의 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)

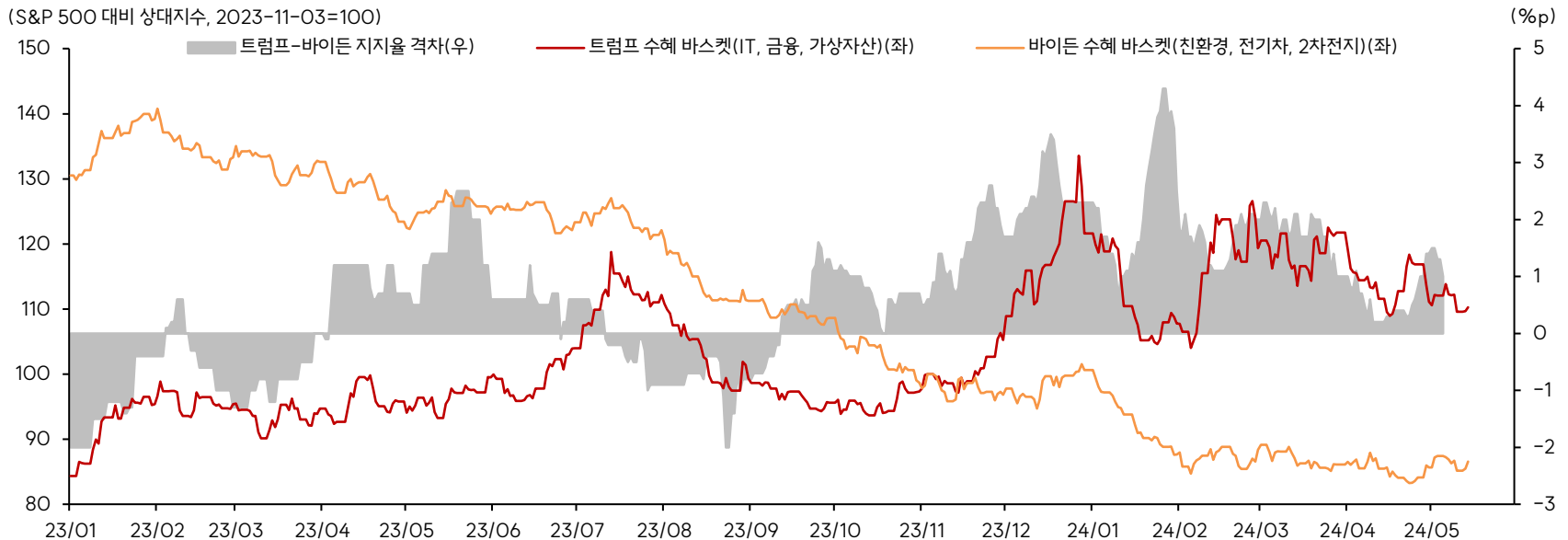


자료: Refinitiv, SK증권

업종별 영향: 규제의 강화 vs 완화에 초점을 맞춘다면

- 현재 바이든 대통령 정권 내에서 수혜 업종은 신재생/2차전지 등 친환경, ESG와 기계 등 인프라 관련
- 전반적인 스탠스에서 트럼프는 규제 완화, 바이든은 규제 강화임이 명백. 대선 레이스 동안 트럼프가 유리한 국면을 가져간다면 수혜 업종으로 지목될 가능성이 높은 곳들은 1) 금융 업종(금융기관들에 대한 자본 및 부채규정 완화 가능성), 2) IT 및 반도체 업종(트럼프는 바이든이 작년 10월에 시행했던 AI 행정명령인 "인공 지능의 안전하고 신뢰할 수 있는 개발 및 사용에 관한 행정 명령" 폐지를 약속), 3) 가상자산 관련주(트럼프는 기존에 가상자산에 회의적이었으나 최근 가상자산으로 후원금을 받기로 하는 등 스탠스 변화) 등을 꼽을 수 있을 것
- 업종과 테마가 대선 지지율만으로 움직이는 것은 분명 아니지만 적지 않은 영향을 줄 수 있는 메인 드라이버 정도로 접근하는 것이 적절

[54] 최근 트럼프-바이든 지지율 격차 및 수혜 업종 바스켓 퍼포먼스 추이



자료: Refinitiv, SK증권

주: 신재생에너지: iShares Global Clean Energy ETF(ICLN), 전기차: First Trust S-Network Future Vehicles & Technology ETF(CARZ), 2차전지: Global X Lithium & Battery Tech ETF(LIT), IT: Technology Select Sector SPDR ETF(XLK), 금융: Financial Select Sector SPDR ETF(XLF), 가상자산: Global X Blockchain ETF(BKCH) 기준

바이든과 트럼프의 완전히 상반되는 세금 관련 스탠스

- 바이든은 부자 증세 기조가 뚜렷함. 트럼프는 기존에 더 세율을 낮추려고 했으나 최근에는 2017년 Tax Cuts and Jobs Act를 영구화하는 쪽으로 입장 형성

[55] 바이든과 트럼프의 세금 관련 공약

	바이든	트럼프
법인세	<ul style="list-style-type: none"> 법인세율 28%로 인상 글로벌 무형 저과세 소득(GILTI) 세율을 10.5%에서 21%로 인상 해외 파생 무형 소득(FDII)에 대한 인화된 세율 폐지 기본 침식 및 남용 방지세(BEAT)를 폐지하고 이를 OECD/G20 글로벌 최소 세율 모델 규칙에 부합하는 과세 이익 규칙(UTPR)으로 대체 순 투자 소득세를 비수동 사업 소득으로 확대 화석연료 산업에 대한 세금 인상 	<ul style="list-style-type: none"> 법인세율 21%로 유지 (법인세율 15%로 인하 스탠스였으나 유지로 후퇴한 것으로 추정)
자본소득 및 배당 관련 세금	<ul style="list-style-type: none"> 100만 달러를 초과하는 과세 소득에 대해 일반 소득세율로 장기 자본 이득 및 적격 배당금 과세 연제 금액이 500만 달러(공동 신고자의 경우 1,000만 달러)를 초과하는 상태에서 사망 시 미실현 자본 이득 과세 세금에 이자를 경상소득으로 포함 순자산이 1억 달러를 초과하는 가구에 대해 미실현 자본 이득을 포함하여 확대된 소득 척도에 대해 최소 유효 세율 20%를 부과 	
세액 공제 및 감면	<ul style="list-style-type: none"> 자녀 세금 공제를 영구적으로 전액 환불 자녀 세금 공제액을 어린 자녀의 경우 \$3,600, 나이가 많은 자녀의 경우 \$3,000로 확대 자격을 갖춘 자녀가 없는 근로자에 대해 영구적으로 근로소득세 공제 확대 보험료 세금 공제를 영구적으로 확대 소득이 \$400,000 미만인 납세자를 대상으로 2017년 세금 감면 및 일자리법에서 만료되는 개인 소득세 변경 사항 연장 	<ul style="list-style-type: none"> 개인 소득세 감면 영구 적용
부동산 및 부유세	<ul style="list-style-type: none"> 상속세 관련 규정 강화 	<ul style="list-style-type: none"> 상속세 인하 영구 적용
소비세	<ul style="list-style-type: none"> 주식 바이백 소비세 4%로 인상 	<ul style="list-style-type: none"> 대규모 사립대학 기부금에 세금 부과
개인 소득세	<ul style="list-style-type: none"> 순 투자 소득세와 메디케어 세금을 인상하여 \$400,000 이상의 소득에 대해 5% 적용 단일 신고자의 경우 \$400,000 이상, 공동 신고자의 경우 \$450,000 이상의 소득에 대해 최고 개인 소득세율 39.6%로 인상 소득이 \$400,000 미만인 납세자를 대상으로 2017년 세금 감면 및 일자리법에서 만료되는 개인 소득세 변경 사항 연장 	<ul style="list-style-type: none"> 개인 소득세 감면 영구 적용
관세	<ul style="list-style-type: none"> 약 3,600억 달러 상당의 중국산 제품에 대한 현행 301조 관세 유지 추가로 180억 달러 상당의 철강, 알루미늄, 녹색 에너지 및 의료 제품에 대한 관세 인상 	<ul style="list-style-type: none"> 모든 미국 수입품에 보편적 기본관세 부과 중국에서 들어오는 수입품에 60% 관세 부과

자료 : Tax Foundation, SK증권

서로 경쟁하는 중국 때리기, 최근 회복하는 중국 senti 발목 잡을까

- 그나마 트럼프와 바이든이 비슷한 스탠스를 지니고 있는 곳은 중국에 대한 강한 견제가 될 것
- 바이든은 관세 인상 등 다양하게 중국을 옥죄는 방안들을 내놓고 있고 바이든이 중국산 전기차에 대해 관세율을 25%에서 100%까지 올리겠다고 발표하자 트럼프는 자신이 대통령이 되면 200%까지 올리겠다고 발언하는 등 서로 지지층 결집을 위해 중국 때리기를 경쟁적으로 시행
- 최근 중국 쪽은 하반기 주요국 기준금리 인하 가시화에 따른 수출 회복 및 완화적인 재정/통화정책 스탠스에 따른 기대감이 크게 반영되고 있는 상황인데 미국의 강한 견제는 이를 상당 부분 훼손시킬 가능성 또한 존재해 중국 증시, 혹은 국내 관련주들에게 잠재적인 위협 요소로 놓아 두어야 할 것으로 판단

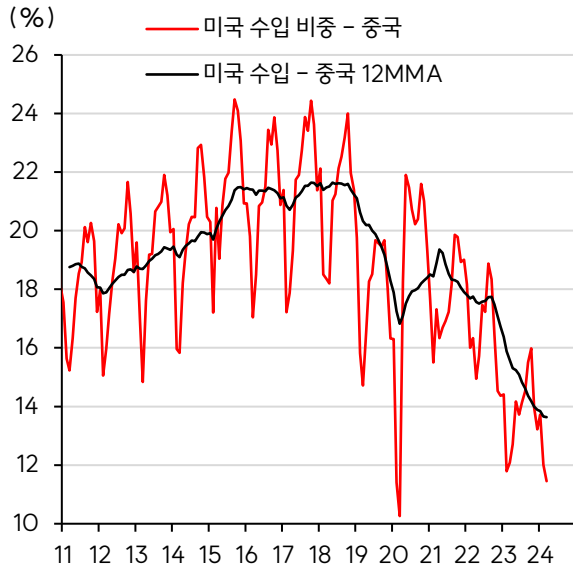
[56] 2024년 5월 14일 발표된 미국의 대중국 품목별 관세 인상안

품목(대분류)	품목(소분류)	현재	예정	적용 시점
철강, 알루미늄		0~7.5%	25.0%	2024
반도체		25.0%	50.0%	2025
EV		25.0%	100.0%	2024
배터리	리튬이온 EV 배터리	7.5%	25.0%	2024
	리튬이온 비EV 배터리	7.5%	25.0%	2026
	배터리 부품	7.5%	25.0%	2024
천연 흑연, 영구 자석		0.0%	25.0%	2026
기타 특정 광물		0.0%	25.0%	2024
태양전지		25.0%	50.0%	2024
해상 크레인		0.0%	25.0%	2024
의료 제품	주사기, 바늘	0.0%	50.0%	2024
	개인 보호 장비 (호흡기 및 안면 마스크 등)	0~7.5%	25.0%	2024

국내 주식: 중국 견제의 반사 수혜와 관세 인상 가능성 사이에서

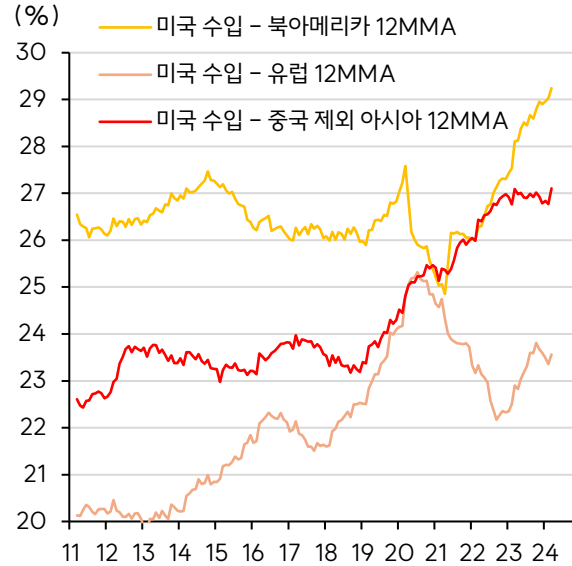
- 바이든과 트럼프 모두 중국 견제에 대해서는 이견이 없는 상황. 무역분쟁 이후로 중국에 대한 의존도를 줄이고 다른 지역의 비중을 높이는 중
- 미국이 중국에 대한 관세를 올리고, 중국이 이에 대한 보복 관세를 시행해 미국의 중국에 대한 의존도가 낮아질수록 다른 나라들에 대한 의존도는 높아지고, 우리나라 기업들도 미국 시장에서 중국과 경쟁 관계를 가진 수출주 중심으로 수혜를 입을 가능성이 높음: 반도체, 2차전지 등
- 다만 트럼프는 최근 전 수입품에 일괄적으로 10% 관세를 부과하는 방안을 주장한 바 있는데 이는 수혜 강도를 낮출 수 있는 요인
- 대선 후보가 공약을 내는 것과 실제로 이행하는 것의 간격은 분명히 존재하나, 레이스 기간 동안에는 실현 가능성보다는 발언 하나하나에 민감하게 반응하는 경향이 분명히 존재. 최근 바이든이 중국 철강/조선 업종에 대한 조사를 지시하자마자 국내 철강과 조선 기업들이 단기간에 급등한 것이 그 예가 될 것. 수출주에 관해서는 바이든 우세 시 +, 트럼프 우세 시 중립 정도로 접근하는 것이 적절할 것

[57] 미국의 대중국 수입 비중 추이



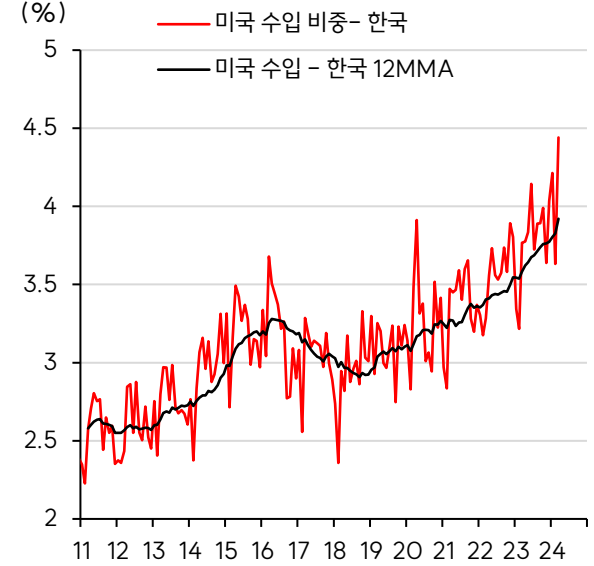
자료 : FRED, SK증권

[58] 미국의 중국 외 주요 지역 수입 비중 추이



자료 : FRED, SK증권

[59] 미국의 대한국 수입 비중 추이



자료 : FRED, SK증권

Part 5.

Appendix



[Appendix] 미국 대선 일정표

일자시간	이벤트	지역
05/21-05/22	민주당, 공화당 프라이머리	켄터키
05/21-05/22	민주당, 공화당 프라이머리	오레곤
05/25-05/26	민주당 코커스	아이다호
06/04-06/05	민주당 프라이머리	컬럼비아
06/04-06/05	민주당, 공화당 프라이머리	몬타나
06/04-06/05	민주당, 공화당 프라이머리	뉴저지
06/04-06/05	민주당, 공화당 프라이머리	뉴멕시코
06/04-06/05	민주당, 공화당 프라이머리	사우스 다코타
06/08-06/09	민주당 코커스	괌
07/15-07/19	공화당 전당대회	밀워키(위스콘신)
08/19-08/23	민주당 전당대회	시카고(일리노이)
11/05-11/06	대통령, 상원, 하원 선거	
12/17-12/18	선거인단 투표권 행사	

자료 : Bloomberg, SK증권

[Appendix] 트럼프 최근 공약 정리

어젠다	내용	과거 대선 국면 당시 비슷한 공약 존재 여부
이민정책	- 연방 법 집행 기관의 일부를 이민법 집행으로 전환하고, 역사상 최대 규모의 국내 추방 작전을 수행 - 이스라엘-하마스 전쟁 이후 "하마스 동조자"의 비자를 취소	2016, 2020
마약 카르텔	- 마약 카르텔과의 전쟁을 최우선 과제로 삼아, 마약 밀매자와 인신매매자에게 사형을 부과하도록 의회에 요청 - 카르텔에 대한 해군 봉쇄, 금융 시스템 차단, 국방부 특수 부대를 이용해 카르텔 지도부 타격	2016, 2020
교육	- 교육부 폐지 및 교육 권한을 주로 이양 - 학부모가 학교 운영에 최종 결정권을 가지게 하고, 비판적 이론과 젠더 이데올로기를 가르치는 학교의 자금을 삭감	2016
헬스케어	- 오바마케어 폐지하고 대체 - 미국이 다른 선진국처럼 동일한 가격으로 의약품을 구입하도록 하는 행정명령 재도입	2016, 2020
젠더케어	- 바이든의 성 전환 관련 정책 철회, 성전환 시술을 금지하는 법안 요구, 연방 기관에 성전환 프로그램 중단하도록 지시 - 청소년에게 성전환 치료를 제공하는 병원과 의료 제공자에게 메디케이드 및 메디케어 기준을 충족하지 못하게 할 것	
사법시스템	- 급진적 마르크스주의 검사들을 해고하고, 조 바이든과 그의 가족을 조사할 특별 검사를 임명하며, 의회 임기 제한을 제안 - 온라인 검열을 조사하고, 보수적 판사 임명 및 불공정하게 기소된 사람들에 대한 사면을 검토	2016, 2020
범죄	- 범죄 기소를 거부하는 마르크스주의 검사들이 있을 경우 연방 법 집행기관을 투입해 치안 회복 - 법무부에 검사들의 인종차별적 법 집행을 조사하도록 지시하고, 경찰 재교육 및 채용을 위한 기록적 투자, 경찰 보호 강화, 법 집행관 공격에 대한 처벌 강화 등을 추진	2016, 2020
외교 정책	- NATO 회원국의 방위비 지출 미준수 시 집단 방위 조항을 지키지 않을 것, 러시아-우크라이나 전쟁 종식 - 정부 내 전쟁 조장자들을 제거하고, 다수 무슬림 국가 출신자에 대한 여행 금지를 복원	2016, 2020
신도시 및 플라잉카	- 연방 정부는 연방 토지에 10개의 새로운 도시를 설립하고, 최고의 개발 제안을 받은 지역에 이를 배정 - 두 번째 트럼프 행정부에서는 중국보다 앞서 가족과 개인을 위한 수직 이착륙 차량을 개발해 상업용 혁신하고 농촌 지역 부 창출	
전기차	- 2032년까지 전기차 비율을 신차의 2/3로 요구하는 EPA의 새로운 자동차 오염 규정을 철회 - 바이든의 전기차 관련 정책 폐지하고 미국 자동차 노동자들을 억압하는 모든 규제 취소	
에너지	- 국내 에너지 생산을 증가시켜 에너지 가격을 낮출 예정이며, 연방 드릴링 허가 와 임대 의 지연 종료 - 미국 천연가스 수출 제한 철폐	2016, 2020
무역	- 중국과 기타 무역 남용국 강력히 제재, "트럼프 상호 무역법"을 통해 다른 국가가 미국에 관세를 부과할 경우 동일한 관세를 부과 - 모든 수입품에 10% 무차별 관세 적용 / 모든 중국산 수입품에 대해 60% 관세 부과 - "미국 우선" 무역 정책을 시행해 외국 상품에 보편적 관세를 설정하고, 4년에 걸쳐 필수 중국 수입품을 단계적으로 없애며, 중국의 미국 인프라 소유를 제한하고, 국가 안보에 위협이 되는 중국의 현재 보유 자산 매각 명령	2016, 2020
경제	- 2017년 세금 감면 및 고용법의 개인 소득세 감면 연장, 법인세율을 21%로 유지(최근까지 15%로 인하에서 선회한 것으로 추정) - 바이든의 세금 인상을 폐지하고 인플레이션을 즉각적으로 해결하며, 바이든의 미국 에너지 생산에 대한 "전쟁"을 끝내겠다고 발표	2016, 2020
수정헌법 2조	- 바이든의 총기 산업을 겨냥한 행정명령 폐기 예정 - 정부가 시민들의 수정헌법 2조 권리를 침해하지 않도록 하고, 은닉 휴대 상호 인정 법안을 통과시키도록 의회에 촉구	
평등(Equity) 행정명령	- 바이든의 평등 정책을 신속히 검토하고 대부분을 철회할 특별팀을 구성 - 바이든의 평등 행정명령을 폐지하고, 이를 실행한 직원들을 해고하며, 인종 및 성 고정관념 금지 행정명령을 재도입	

[Appendix] 바이든 최근 공약 정리

어젠다	내용	과거 대선 국면 당시 비슷한 공약 존재 여부
낙태권	- 트럼프가 임명한 보수 성향 대법관들로 인해 2022년에 뒤집힌 로 대 웨이드 판결을 연방법으로 명문화 - 의회와 협력해 낙태권 보호를 법제화	2020
기후	- IRA 등의 청정 에너지 생산 / 전기차 생산 장려 프로그램 및 인프라 법안 등으로 작년 미국의 공해량 2% 저감 - 2030년까지 배출량 절반 감축 및 2050년까지 순 제로 배출 경제 달성 목표	2020
민주주의 및 투표권	- 트럼프 재선 시 민주주의가 위기에 처할 것이라고 경고 - 투표 자유법과 존 루이스 투표권법의 통과를 촉구하며 미국의 다양성 강조	2020
교육	- 공립학교에서 특정 도서를 금지하려는 공화당 주도의 움직임을 비판하며 프리킨더가튼(3-4세 유아원) 확대와 교사 임금 인상 - 펠 그랜트(무상장학금) 확대를 통해 대학 교육을 더 저렴하게 만들어 세계 최고의 교육 시스템 조성	2020
외교 정책	- 트럼프가 훼손한 미국의 국제 동맹 복구 - NATO와 우크라이나에 대한 미국의 약속 유지	2020
총기 규제	- 바이든은 2022년에 30년래 가장 포괄적인 총기 규제 법안을 통과 - 이 법안을 더 강화해 공격용 무기와 대용량 탄창 금지, 전반적인 신원조사 시행 목표	2020
사회보장 및 메디케어	- 사회보장 및 메디케어 프로그램 보호 및 강화 - 부유층이 공정한 몫을 지불하도록 할 것이며 공화당이 프로그램들을 삭감하려는 시도 저지	
통합 어젠다	- 펜타닐 밀매 처벌 강화 - 인공지능 사용 제한 법안 통과 - 독성 물질에 노출된 참전용사들의 의료 접근성 확대하는 법안인 PACT법의 의회 통과 - 2047년까지 암 사망률 절반 감축을 목표로 하는 "캔서 문샷" 이니셔티브 추진	2020

자료 : CNN, SK증권

[Appendix] 미국 2016년, 2020년 대선 당시 선거 결과 (1)

	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	승자 변화 여부
	바이든	클린턴	바이든-클린턴 득표율 변동	트럼프	트럼프	트럼프 득표율 변동	2020 기타 득표율	2016 기타 득표율	기타 득표율 변동	바이든-트럼프 격차	클린턴-트럼프 격차	
Total	51.3	48.0	3.2	46.8	45.9	0.9	1.9	6.1	(4.1)	4.4	2.1	
Alabama	36.6	34.4	2.2	62.0	62.1	(0.1)	1.4	3.6	(2.2)	(25.5)	(27.7)	
Alaska	42.8	36.6	6.2	52.8	51.3	1.6	4.4	12.2	(7.8)	(10.1)	(14.7)	
Arizona	49.2	44.6	4.6	48.9	48.1	0.8	1.9	7.3	(5.5)	0.3	(3.5)	변화
Arkansas	34.8	33.7	1.1	62.4	60.6	1.8	2.8	5.8	(3.0)	(27.6)	(26.9)	
California	63.4	61.5	2.0	34.3	31.5	2.8	2.3	7.1	(4.8)	29.1	30.0	
Colorado	55.4	48.2	7.2	41.9	43.3	(1.4)	2.7	8.6	(5.9)	13.5	4.9	
Connecticut	59.2	54.6	4.7	39.2	40.9	(1.7)	1.6	4.5	(3.0)	20.0	13.6	
Delaware	58.7	53.1	5.7	39.8	41.7	(1.9)	1.5	5.2	(3.7)	19.0	11.4	
D. C.	92.2	90.9	1.3	5.4	4.1	1.3	2.5	5.1	(2.6)	86.8	86.8	
Florida	47.8	47.4	0.3	51.1	48.6	2.5	1.1	4.0	(2.9)	(3.4)	(1.2)	
Georgia	49.5	45.3	4.2	49.2	50.4	(1.1)	1.3	4.3	(3.0)	0.2	(5.1)	변화
Hawaii	63.7	62.2	1.5	34.3	30.0	4.2	2.0	7.7	(5.7)	29.5	32.2	
Idaho	33.0	27.5	5.5	63.7	59.3	4.4	3.4	13.3	(9.9)	(30.7)	(31.8)	
Illinois	57.4	55.2	2.1	40.5	38.4	2.1	2.2	6.4	(4.3)	16.9	16.9	
Indiana	40.9	37.4	3.4	56.9	56.4	0.5	2.2	6.2	(3.9)	(16.0)	(19.0)	
Iowa	44.9	41.7	3.2	53.1	51.2	1.9	2.0	7.1	(5.1)	(8.2)	(9.4)	

자료 : Dave Leip's Atlas of U.S. Elections, SK증권

주: 빨간 표시: 지난 대선 내 승리 정당이 변화한 주, 파란 표시: 스윙스테이트

[Appendix] 미국 2016년, 2020년 대선 당시 선거 결과 (2)

	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	승자 변화 여부
	바이든	클린턴	바이든-클린턴 득표율 변동	트럼프	트럼프	트럼프 득표율 변동	2020 기타 득표율	2016 기타 득표율	기타 득표율 변동	바이든-트럼프 격차	클린턴-트럼프 격차	
Kansas	41.4	35.7	5.7	56.0	56.0	(0.0)	2.6	8.3	(5.7)	(14.6)	(20.4)	
Kentucky	36.1	32.7	3.5	62.1	62.5	(0.5)	1.8	4.8	(3.0)	(25.9)	(29.8)	
Louisiana	39.9	38.5	1.4	58.5	58.1	0.4	1.7	3.5	(1.8)	(18.6)	(19.6)	
Maine	53.1	47.8	5.3	44.0	44.9	(0.8)	2.9	7.3	(4.4)	9.1	3.0	
Maryland	65.4	60.3	5.0	32.2	33.9	(1.8)	2.5	5.8	(3.3)	33.2	26.4	
Massachusetts	65.6	60.0	5.6	32.1	32.8	(0.7)	2.3	7.2	(4.9)	33.5	27.2	
Michigan	50.6	47.0	3.5	47.8	47.3	0.5	1.7	5.7	(4.1)	2.8	(0.2)	변화
Minnesota	52.4	46.4	6.0	45.3	44.9	0.4	2.3	8.6	(6.3)	7.1	1.5	
Mississippi	41.0	40.1	1.0	57.6	57.9	(0.3)	1.4	2.1	(0.7)	(16.5)	(17.8)	
Missouri	41.3	37.9	3.5	56.7	56.4	0.3	2.0	5.8	(3.8)	(15.4)	(18.5)	
Montana	40.4	35.4	5.0	56.7	55.7	1.1	2.8	8.9	(6.1)	(16.3)	(20.2)	
Nebraska	39.2	33.7	5.5	58.2	58.8	(0.5)	2.6	7.6	(4.9)	(19.1)	(25.1)	
Nevada	50.1	47.9	2.1	47.7	45.5	2.2	2.3	6.6	(4.3)	2.4	2.4	
New Hampshire	52.7	46.8	5.9	45.4	46.5	(1.1)	1.9	6.7	(4.8)	7.4	0.4	
New Jersey	57.1	55.0	2.1	41.3	41.0	0.3	1.6	4.0	(2.4)	15.9	14.0	
New Mexico	54.3	48.3	6.0	43.5	40.0	3.5	2.2	11.7	(9.5)	10.8	8.2	
New York	60.8	59.0	1.8	37.7	36.5	1.2	1.6	4.5	(2.9)	23.1	22.5	
North Carolina	48.6	46.2	2.4	49.9	49.8	0.1	1.5	4.0	(2.5)	(1.3)	(3.7)	

자료 : Dave Leip's Atlas of U.S. Elections, SK증권

주: 빨간 표시: 지난 대선 내 승리 정당이 변화한 주, 파란 표시: 스윙스테이트

[Appendix] 미국 2016년, 2020년 대선 당시 선거 결과 (3)

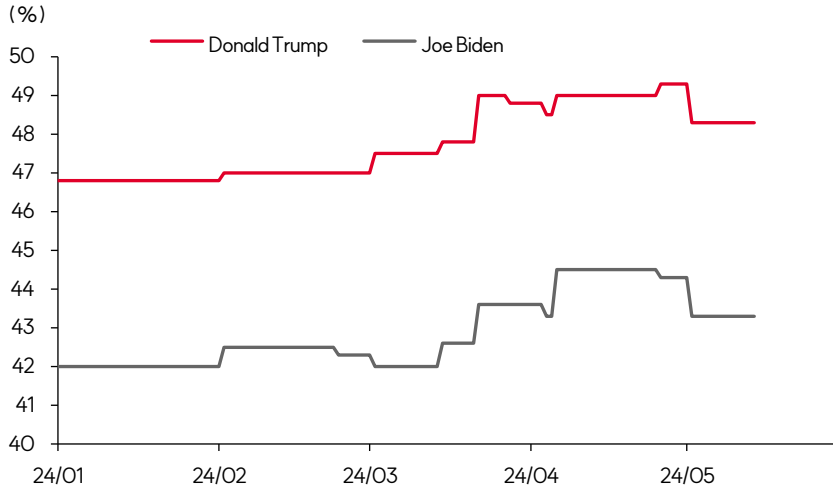
	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	2020-2016	2020 대선	2016 대선	승자 변화 여부
	바이든	클린턴	바이든-클린턴 득표율 변동	트럼프	트럼프	트럼프 득표율 변동	2020 기타 득표율	2016 기타 득표율	기타 득표율 변동	바이든-트럼프 격차	클린턴-트럼프 격차	
North Dakota	31.8	27.2	4.5	65.1	63.0	2.1	3.1	9.8	(6.7)	(33.4)	(35.7)	
Ohio	45.2	43.2	1.9	53.2	51.3	1.9	1.7	5.4	(3.8)	(8.0)	(8.1)	
Oklahoma	32.3	28.9	3.4	65.4	65.3	0.0	2.3	5.8	(3.4)	(33.1)	(36.4)	
Oregon	56.5	50.1	6.4	40.4	39.1	1.3	3.2	10.8	(7.7)	16.1	11.0	
Pennsylvania	49.9	47.5	2.4	48.7	48.2	0.5	1.4	4.4	(2.9)	1.2	(0.7)	변화
Rhode Island	59.4	54.4	5.0	38.6	38.9	(0.3)	2.0	6.7	(4.7)	20.8	15.5	
South Carolina	43.4	40.7	2.8	55.1	54.9	0.2	1.5	4.4	(2.9)	(11.7)	(14.3)	
South Dakota	35.6	31.7	3.9	61.8	61.5	0.2	2.6	6.7	(4.1)	(26.2)	(29.8)	
Tennessee	37.5	34.7	2.7	60.7	60.7	(0.1)	1.9	4.6	(2.7)	(23.2)	(26.0)	
Texas	46.4	43.1	3.3	52.0	52.1	(0.1)	1.6	4.8	(3.2)	(5.6)	(9.0)	
Utah	37.2	27.2	10.0	57.5	45.1	12.4	5.4	27.8	(22.4)	(20.3)	(17.9)	
Vermont	66.1	56.7	9.4	30.7	30.3	0.4	3.2	13.1	(9.8)	35.4	26.4	
Virginia	54.1	49.8	4.4	44.0	44.4	(0.4)	1.9	5.8	(3.9)	10.1	5.3	
Washington	58.0	52.5	5.4	38.8	36.8	1.9	3.3	10.6	(7.4)	19.2	15.7	
West Virginia	29.7	26.2	3.5	68.6	67.9	0.8	1.7	6.0	(4.3)	(38.9)	(41.7)	
Wisconsin	49.5	46.5	3.0	48.8	47.2	1.6	1.7	6.3	(4.6)	0.6	(0.8)	변화
Wyoming	26.6	21.9	4.7	69.9	68.2	1.8	3.5	10.0	(6.4)	(43.4)	(46.3)	

자료 : Dave Leip's Atlas of U.S. Elections, SK증권

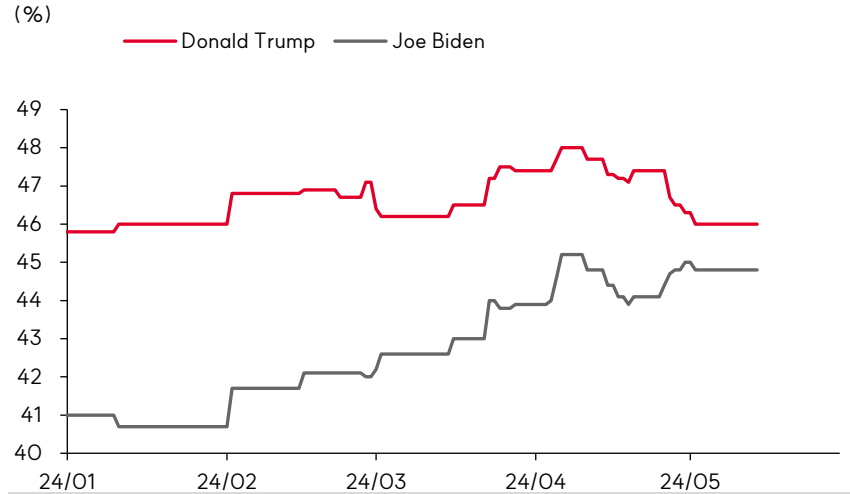
주: 빨간 표시: 지난 대선 내 승리 정당이 변화한 주, 파란 표시: 스윙스테이트

[Appendix] 최근 미국 스윙스테이트 여론조사 추이 (1)

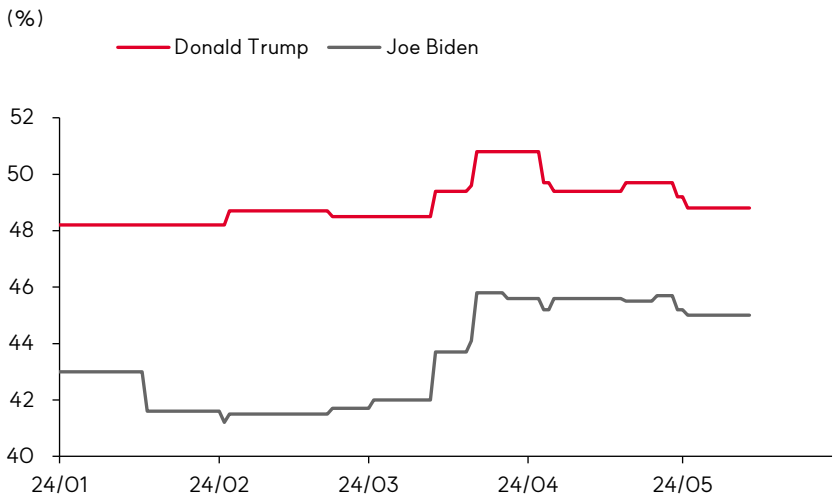
애리조나 여론조사 추이(선거인단 11인)



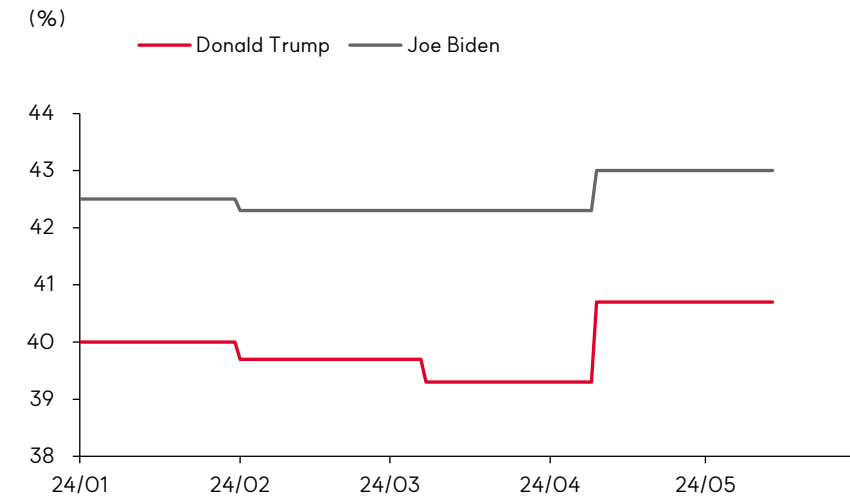
미시간 여론조사 추이(선거인단 15인)



조지아 여론조사 추이(선거인단 16인)



미네소타 여론조사 추이(선거인단 10인)

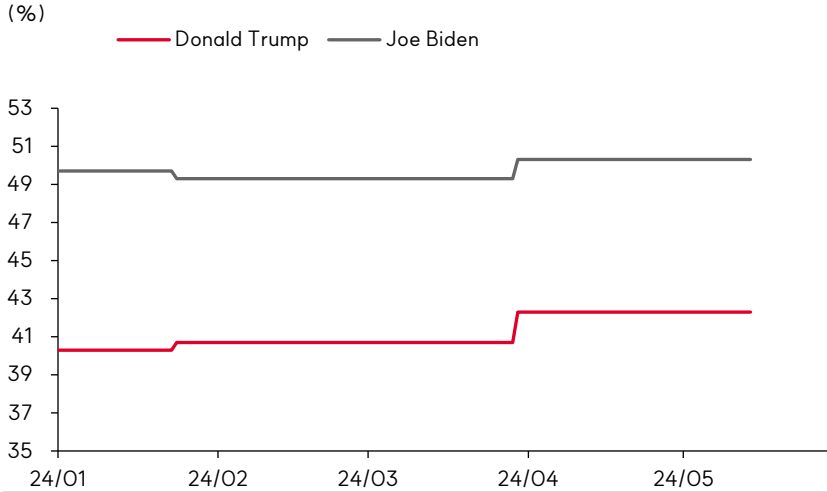


자료 : Bloomberg, SK증권

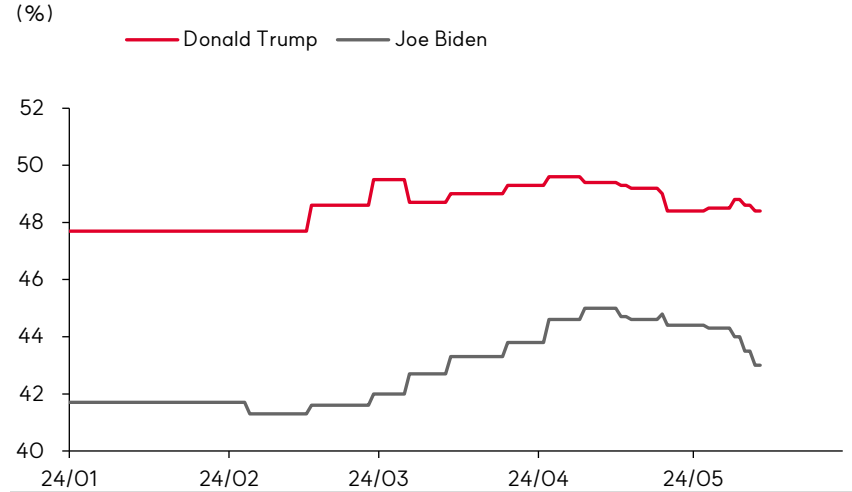
자료 : Bloomberg, SK증권

[Appendix] 최근 미국 스윙스테이트 여론조사 추이 (2)

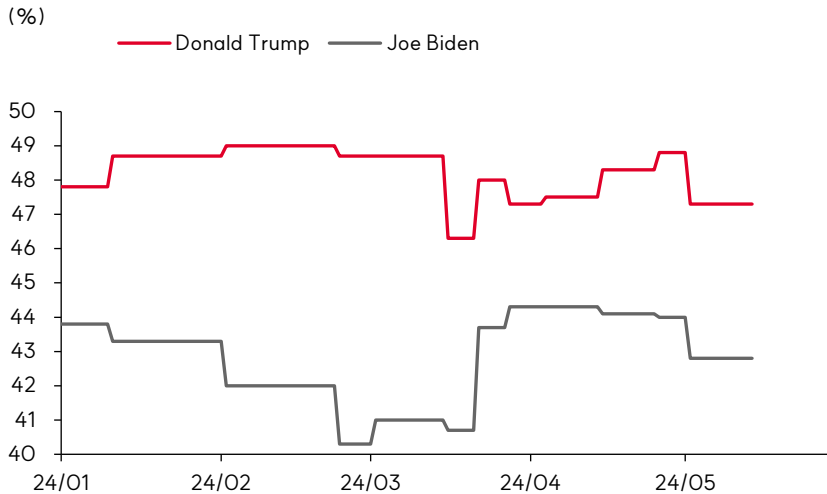
뉴햄프셔 여론조사 추이(선거인단 4인)



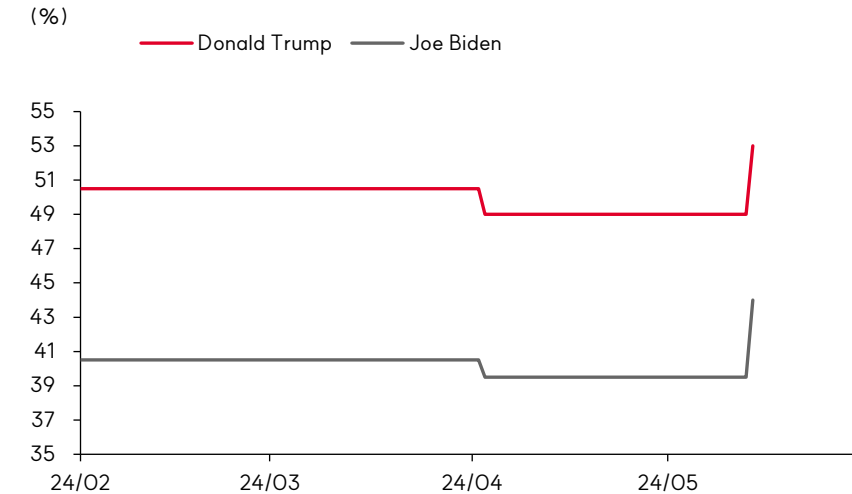
노스캐롤라이나 여론조사 추이(선거인단 15인)



네바다 여론조사 추이(선거인단 6인)



오하이오 여론조사 추이(선거인단 17인)

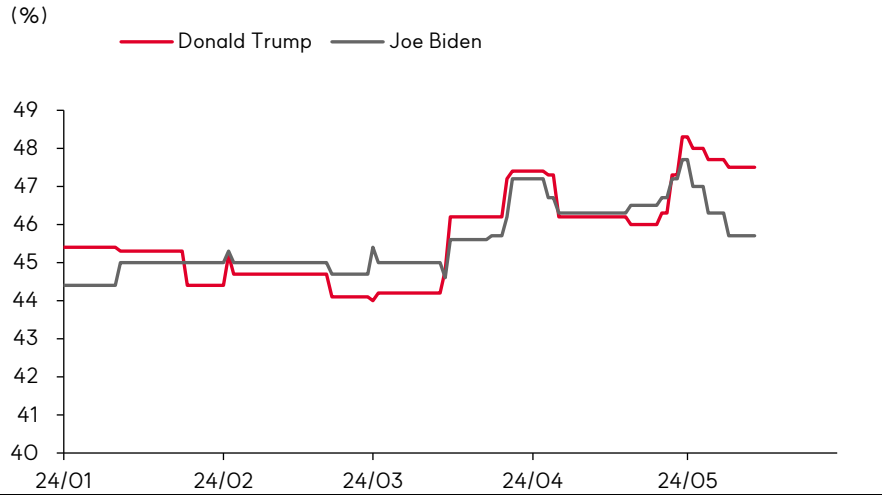


자료 : Bloomberg, SK증권

자료 : Bloomberg, SK증권

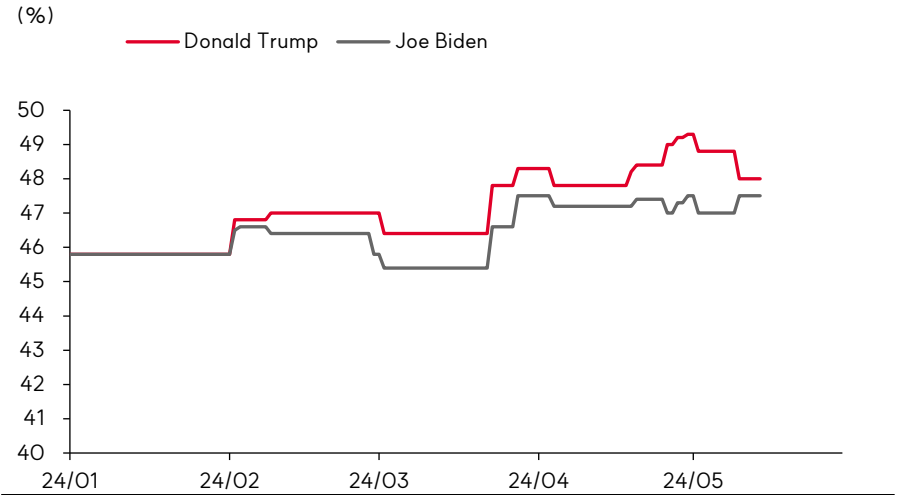
[Appendix] 최근 미국 스윙스테이트 여론조사 추이 (3)

펜실베이니아 여론조사 추이(선거인단 19인)



자료 : Bloomberg, SK증권

위스콘신 여론조사 추이(선거인단 10인)



자료 : Bloomberg, SK증권

[Appendix] 2016년 대선 당시 결과 전후 업종별 주가 흐름 (1)

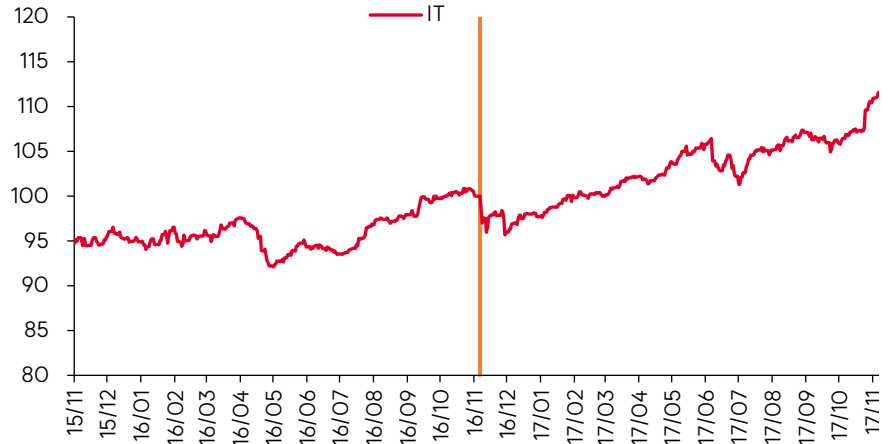
에너지 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)



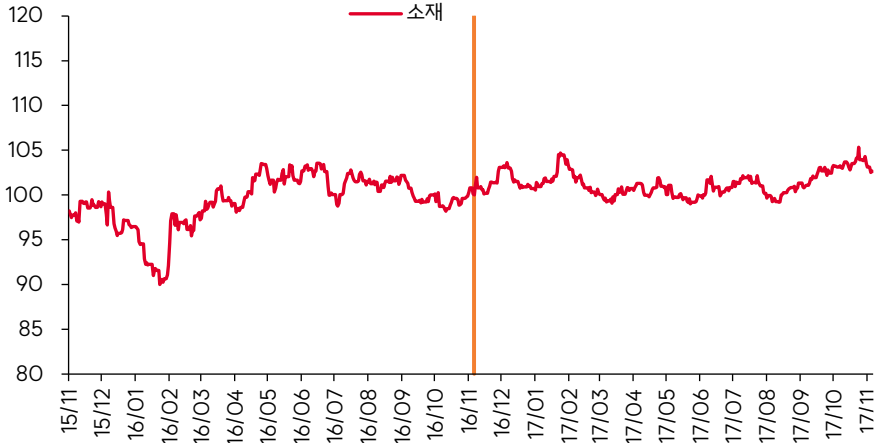
IT 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)



소재 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)



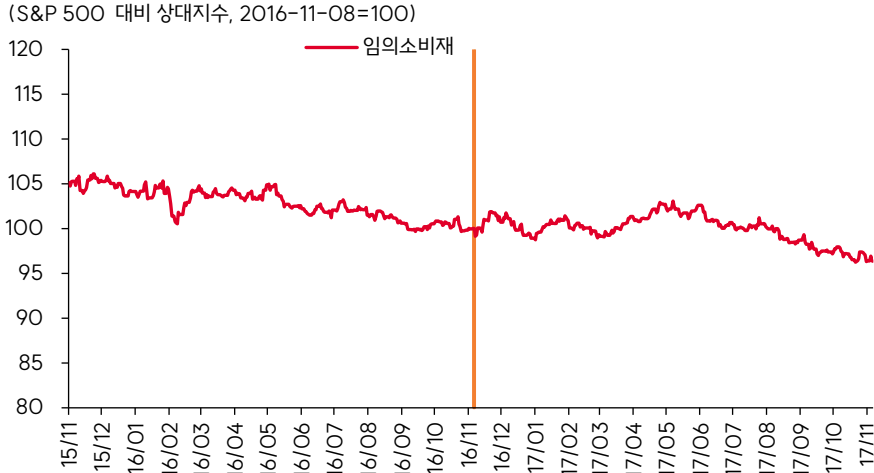
필수소비재 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이

(S&P 500 대비 상대지수, 2016-11-08=100)



[Appendix] 2016년 대선 당시 결과 전후 업종별 주가 흐름 (2)

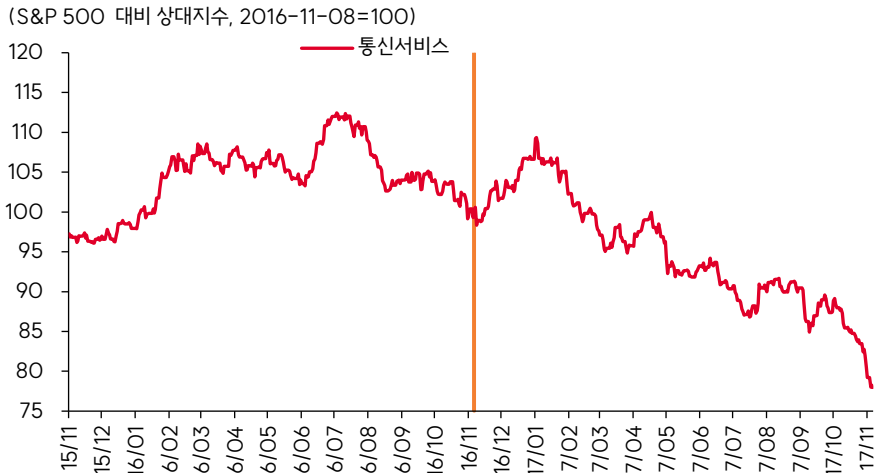
임의소비재 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이



산업재 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이



통신서비스 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이



헬스케어 업종 ETF의 16년 대선 전후 S&P500 대비 상대지수 추이



자료 : Refinitiv, SK증권

자료 : Refinitiv, SK증권