

Strategy

# 김정현의 Strategic Idea



Strategist  
김정현  
6915-5792  
john@ibks.com

## 트럼프 당선은 또 다른 불확실성의 시작

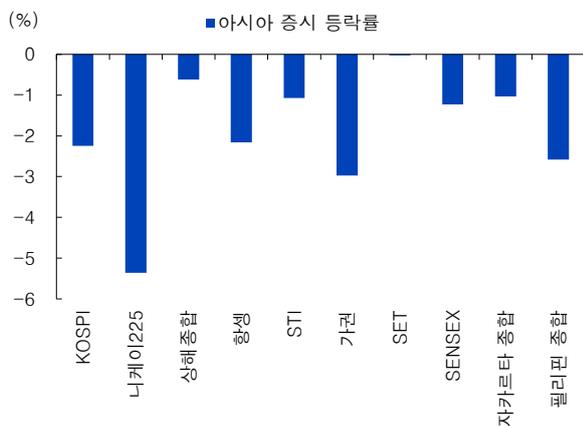
- 미국 대선에서 트럼프의 당선으로 글로벌 금융시장 급락세
- 향후 관심을 가져야 할 부분은 대통령 취임식 이전에 트럼프 정부가 실질적인 정책을 제시하는 시기
- 과거 사례와 트럼프가 정치적 기반이 약하다는 점을 감안하면 트럼프 정부의 정책 구체화 시기는 약 8주 혹은 그 이상에 가까울 것으로 판단
- 이는 곧 시장이 가장 싫어하는 불확실성이 올해 말까지 이어질 수 있음을 시사
- 트럼프의 당선은 12월 FOMC에서의 기준금리 인상에 대한 불확실성도 다시 키웁니다
- 미국 대선 이후에도 11월 말 OPEC 회의와 12월 FOMC 및 국내 정치적 리스크 관련 불확실성이 지속될 것으로 예상되는 가운데 트럼프 당선에 따른 미국의 정치적 불확실성은 향후에도 상당기간 투자심리에 부정적으로 작용할 것으로 예상
- 연말까지 주식 비중을 줄이고 인내심을 유지하며 트럼프 정부의 정책 윤곽과 남은 불확실성들의 해소를 기다려야. 전일 트럼프 당선에 따른 급락은 저가 매수의 기회가 아닌 또 다른 불확실성의 시작

## 2016 미국 대선 공화당 트럼프 당선

미국 대통령 선거에서 288명의 선거인단(270명 기준)을 확보한 공화당 도널드 트럼프가 미국 대통령으로 당선되며 브렉시트 국민투표에 이어 올해 들어 두 번째 테일 리스크가 또 다시 현실이 되었다.

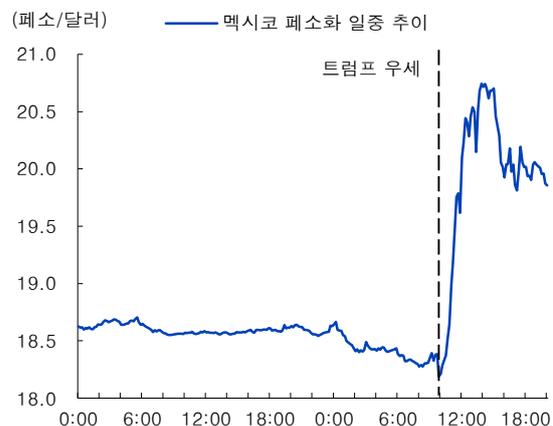
지난 월요일 Strategic Idea(‘클린턴’ 당선 시에도 주식비중 확대는 이르다’(2016.11.07))를 통해 언급했듯이 전일 오전장 주요 경합주에서 트럼프가 우세를 보이고 있다는 소식에 국내증시는 물론 아시아 증시가 전반적인 폭락세를 보였고 특히 트럼프 당선 가능성의 바로 미터로 여겨지는 멕시코 페소화 가치가 급락세(환율 상승)를 보이기도 했다.

그림 1. 11월 9일 아시아 증시 등락률



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 11월 9일 멕시코 페소화 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 트럼프의 당선은 또 다른 불확실성의 시작

지난 9월 월간 전망 이후 필자가 지속적으로 제시했던 대로 주식비중을 줄여왔던 투자자라면 어제 급락장을 매수의 기회로 활용했을 수도 있다. 하지만 지난 자료를 통해 언급했듯 트럼프의 당선을 단순히 미국 대선의 불확실성 해소로 여기기에는 향후 무역과 외교, 안보, 통화정책 등으로 미국 정부가 우리에게 미칠 불확실성은 다른 악재들과 비교할 수 없을 정도로 매우 크며 트럼프의 당선 자체가 또 다른 불확실성의 시작이 될 것으로 예상된다.

먼저 향후 일정을 살펴보자. 대선(선거인단 선출 선거) 이후 가장 먼저 예정된 일정은 Final Decision으로 12월 13일 정당 별로 각 주의 선거인단 구성에 대해 최종 결정을 내린다. 그리고 각 정당이 선거인단 선거에서 확보하고 구성한 선거인단들이 12월의 둘째 수요일 이후 첫 월요일(올해는 12월 19일)에 대통령 선거를 실시한다. 이 때 투표한 최종 선거인단의 대통령 투표 결과를 12월 28일까지 워싱턴으로 보낸다. 2017년 1월 6일 의회에서 선거인단의 투표를 개표하여 최종 대통령 당선인을 결정하고 1월 20일 Inauguration Day에 대통령 취임식을 가진다.

표 1. 선거인단 선거 이후 주요 일정

날짜	이벤트	내용
12월 13일	Final Decision	각 주 별 선거인단 구성에 대해 최종 결정
12월 19일	Meeting of electors	대통령 선거 실시, 대국민 투표 결과에 따른 선거인단들이 투표 실시
12월 28일	Deadline for Receipt of Electoral Votes	미국 상원을 비롯한 정부 부처에서 최종 선거인단 투표결과를 수집하는 데드라인
2017년 1월 6일	Counting Electoral Votes in Congress	의회에서 선거인단 투표 개표
1월 20일	Inauguration Day	대통령 취임식

자료: IBK투자증권

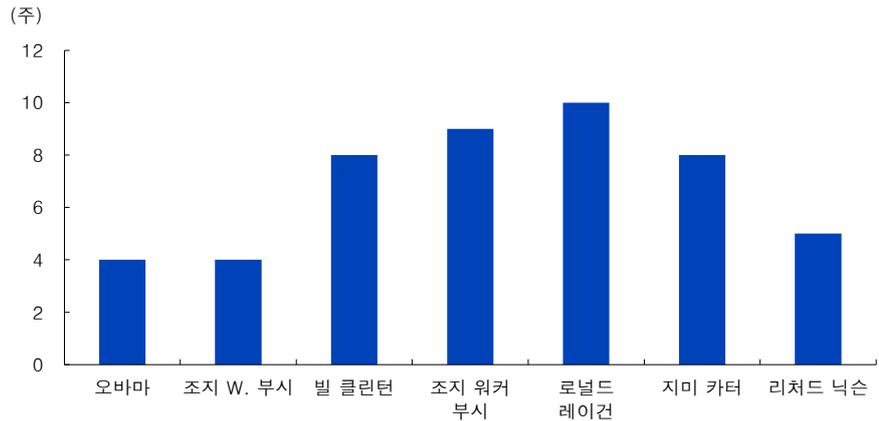
여기서 우리가 관심을 가져야 할 부분은 대통령 취임식 이전에 트럼프 정부가 실질적인 정책을 제시하는 시기이다. 대통령 후보로서의 공약은 말 그대로 공약에 그칠 가능성이 높고 당선 이후 제시하는 정책이 실제 정책으로 이어질 가능성이 크기 때문이다. 따라서 트럼프의 당선 이후 인수위원회의 구성 및 주요 장관 인선 마무리를 포함해 국정 운영 방향이 구체화 되는 시기에 주목할 필요가 있다.

가장 최근의 사례부터 살펴보면 2008년 11월 4일에 치러진 선거인단 선거에서 다수의 선거인단을 확보한 오바마는 2008년 11월 18일 공식 홈페이지를 통해 ‘오바마-바이든 플랜’이라고 명명된 새 행정부의 국정 운영 방향을 제시했다. 또한 2008년 12월 1일에는 국무장관을 포함한 외교안보팀 등 6명에 대한 인선을 발표하면서 향후 국정 운영 방향을 암시했다.

2000년 미국 대선의 경우에는 두 후보였던 조지 부시와 앨 고어가 경합하면서 수작업 재개표의 과정을 거쳐 당선인 발표가 지연되었다. 이에 따라 향후 부시 정부의 정책 방향에 대한 발표도 늦게 이루어졌는데, 부시는 12월 16일 콜린 파월을 국무장관으로 지명하는 것을 시작으로 2001년 1월 2일 교통장관, 에너지장관과 노동장관을 각각 임명하면서 인선을 마무리했다.

빌 클린턴은 12월 20일 4개의 외교정책 목표를 발표하고 12월 24일 무역대표를 비롯한 4명의 장관을 내정함으로써 인선을 마무리했으며 리처드 닉슨 대통령은 각료를 모두 임명하는데 5주일이 걸렸고 지미 카터 대통령은 8주일, 로널드 레이건 대통령은 10주일, 조지 워커 부시 대통령은 9주일을 소비했다.

그림 3. 과거 미국 행정부 별 인선 마무리 소요 기간



자료: 언론 취합, IBK투자증권

이와 같은 과거 사례에 비춰봤을 때 약 4~8주 정도의 기간을 두고 트럼프 정부의 새로운 정책이 구체화 될 것으로 예상된다. 특히 트럼프가 정치적 기반이 약하며 공화당 내에서도 분열이 있음을 감안하면 4주보다는 8주 혹은 그 이상에 가까울 것으로 판단된다.

이는 곧 지난 8년간 유지되어 왔던 집권 민주당의 정책 기조를 큰 틀에서 바꾸게 되는 새로운 미국 정부의 정책 윤곽이 드러나는 데 대략 8주 이상의 시간이 소요될 것이며 시장이 가장 싫어하는 불확실성이 올해 말까지 이어질 수 있음을 시사한다.

또한 트럼프의 당선은 우리가 가능성을 높게 판단하며 대응해왔던 12월 FOMC에서의 기준금리 인상에 대한 불확실성을 다시 키우게 되었다. 트럼프 당선이 금융시장의 불확실성을 키우며 지난 브렉시트 국민투표와 같이 미국 기준금리 인상 가능성을 낮추는 요인이지만 트럼프와 공화당이 연준의 저금리 정책을 비판해왔고 트럼프의 관세 부과 및 인프라 확대 공약이 미국의 물가 및 성장률을 끌어 올릴 것이라 예상은 금리 인상 가능성을 높이는 요인이기 때문이다. 간밤에도 트럼프의 당선으로 기준금리 인상 가능성이 낮아질 것이라 예상과는 달리 연방기금 금리선물에 내재된 12월 FOMC에서의 기준금리 인상 확률은 전일 84%에서 86%로 오히려 상승하는 모습을 보였다.

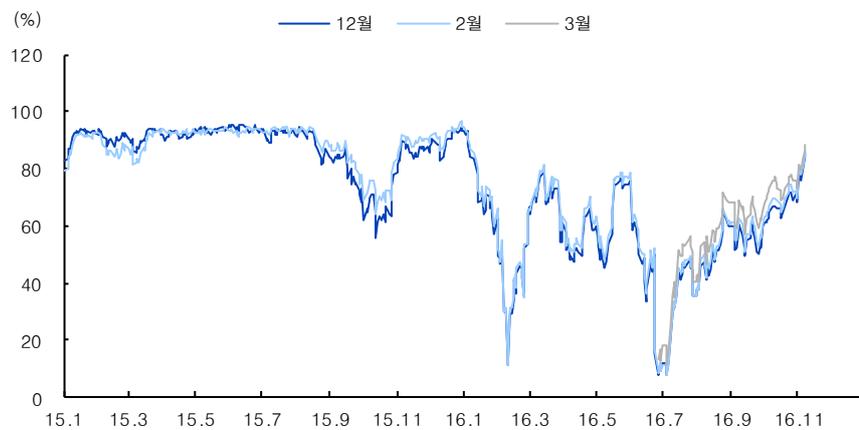
이런 기준금리 인상에 대한 불확실성은 트럼프 리스크와 맞물리며 브렉시트 이후 이어져 온 신흥국 통화의 강세를 약세 추세로 전환시킬 것으로 예상된다. 특히 미국의 보호무역주의에 대한 우려가 큰 우리나라 원화와 중국 위안화, 멕시코 페소 등 통화의 약세로 이어지며 해당국 주식시장에서의 자금 이탈로 이어질 가능성이 높다.

또한 미국 대선 이후에도 11월 말 OPEC 회의와 12월 FOMC 및 국내 정치적 리스크 관련 불확실성이 지속될 것으로 예상되는 가운데 트럼프 당선에 따른 미국의 정치적 불확실성은 향후에도 상당기간 투자심리에 부정적으로 작용할 것으로 예상된다.

필자는 지난 자료에서 11월은 주식 비중을 줄이고 인내심을 유지하며 시장을 대응해야 하는 시기라고 언급했다. 하지만 이제는 연말까지 주식 비중을 줄인 채로 인내심을 유지하며 트럼프 정부의 정책 윤곽과 남은 불확실성들의 해소를 기다려야 한다고 판단된다.

물론 간밤 미국과 유럽 증시가 장 초반 급락세를 만회하고 상승 마감한 가운데 국내증시도 전일 급락에 따른 반발 매수세 유입으로 단기 반등 가능성은 있다. 하지만 트럼프 당선에 따른 하락은 저가 매수의 기회가 아닌 또 다른 불확실성의 시작이라는 관점으로 시장을 대응하길 권한다.

그림 4. 트럼프 당선 이후 12월 기준금리 인상 확률 상승



자료: Bloomberg, IBK투자증권