

[BNK Weekly]

### 하반기 미국 대선 노이즈 확대 가능

#### 전주 글로벌 증시 하락

전주 글로벌 증시는 전반적인 조정세를 보임. 글로벌 경기 둔화 우려와 함께 미국의 6월 금리 인상 가능성 대두의 영향. 신흥증시의 하락폭이 더욱 강했으며, 긴 연휴를 보낸 국내증시는 상대적 강세를 보임

#### 미 대선이 증시에 미치는 영향은 부정적

2016년 미국 대선은 힐러리 클린턴과 도널드 트럼프 간의 대결로 사실상 결정. 기본적으로 미국의 대선 이벤트 자체는 증시에 부정적으로 작용. 특히 금번처럼 전임 대통령의 재선 이후 대통령 교체가 나타나는 해의 하반기 금융시장은 더욱 부진한 모습을 보였음

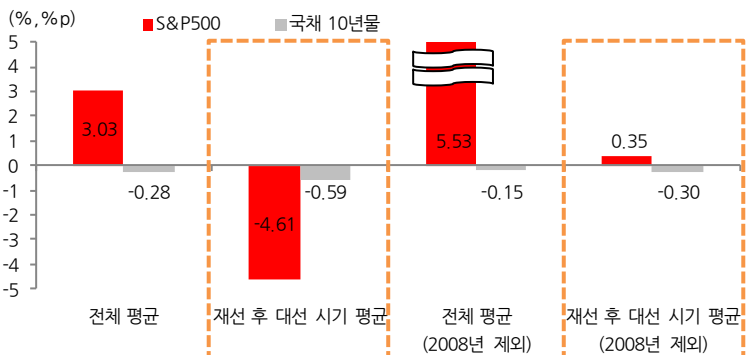
#### 9월경에는 '트럼프 리스크'가 강화될 수 있음

대선 자체가 가지는 부정적 영향이 이미 시장에 반영됐다고 하더라도, '트럼프 리스크'에 대한 우려가 여전히 존재. 상대적으로 중도성향의 클린턴에 비해, 극우파인 트럼프의 당선 가능성이 높아진다면 우리나라를 비롯한 신흥국 전반에 대한 투자심리가 악화될 수 있음. 지금 당장은 미국 대선의 향방을 가늠하기는 쉽지 않아 증시에 미치는 영향은 제한적. 하지만 대선 관련 불확실성이 가장 높아지는 1~2개월 전에는 '트럼프 리스크'가 부각될 수 있음

#### 우리 증시 또한 9월경에 변곡 발생 전망

트럼프가 대통령에 당선된다 하더라도 현재 공약으로 내건 이슈들이 실현되기까지는 의회의 동의를 얻어야 하는 등의 이유로 오랜 시간이 걸릴 것. 하지만 관련 불확실성 확대만으로도 증시는 부진할 수 있음. 우리 증시는 2분기 실적 발표가 있을 7~8월 이후에는 하방압력을 받게 될 것

#### 대통령이 바뀌는 시기에는 관련 불확실성이 더 큰 악재로 작용



주: 1960년부터 대선에 있는 해의 하반기 수익률 기준  
자료: Bloomberg, BNK투자증권

김경욱

시황/전략

kyungwook.kim@bnkfn.co.kr

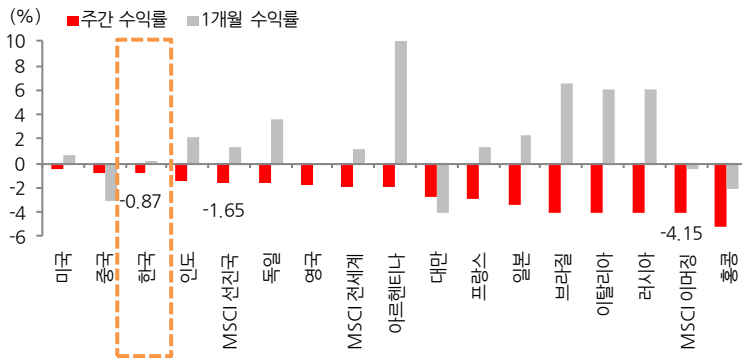
(02)3215-1542

**전주 글로벌 증시 하락**

전주 글로벌 증시는 전반적인 조정세를 보였다. 글로벌 경기 둔화 우려와 함께미국의 6월 금리 인상 가능성 대두의 영향이 크게 작용한 것으로 판단된다. 미국의 고용보고서 발표를 앞두고 경제심리가 확대된 상황에서 중국과 미국의 제조업 지표 부진 및 위안화 고시환율 절하 등으로 투자심리가 악화됐다. 글로벌 위험자산 반등 시기에 상대적 강세를 보인 신흥증시의 하락폭이 더욱 강했으며, 일본은 통화정책에 대한 실망감 및 향후 경기에 대한 우려가 지속되며 짧은 거래일에도 불구하고 3.4%의 하락을 기록했다.

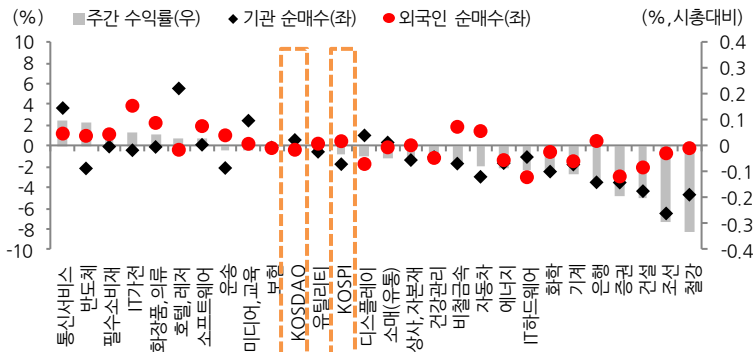
긴 연휴를 보낸 국내증시는 상대적 강세를 보였다. 최근 나타난 업종 순환매가 이어지는 모습이였다. 가파르게 상승했던 경기민감/전통 수출 업종이 재확대된 경기둔화 우려와 맞물려 대부분 약세를 기록했다. 철강, 조선 업종은 각각 8.2%, 7.4% 급락했고, 건설, 기계, 화학 등도 2~5% 하락했다. 경기 방어주인 통신, 필수소비재, 화장품 등이 강세를 보였으며, 그간 부진했던 성장주들의 상대적 강세가 두드러졌다.

Fig. 1: 글로벌 증시 전반의 약세 속 신흥국이 큰 폭으로 하락



주: 국가별 대표지수 기준  
자료: Bloomberg, BNK투자증권

Fig. 2: 경기 민감 업종으로 기관의 차익실현 매물 집중



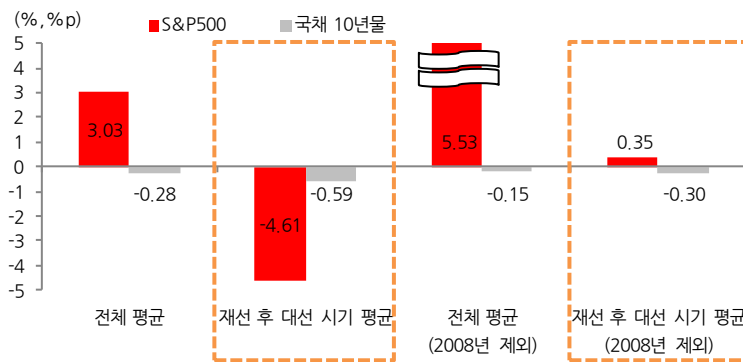
자료: WiseFn, BNK투자증권

**미 대선이 증시에 미치는 영향은 부정적**

도널드 트럼프가 인디애나주 경선에서 승리하면서 사실상 공화당 대선 후보로 확정됐다. 이에 2016년 미국 대선은 힐러리 클린턴과 도널드 트럼프 간의 대결이 될 것이다. 사실 어느 후보가 양 당의 후보로 나오게 되든, 기본적으로 미국의 대선 이벤트 자체는 하반기 증시에 부정적으로 작용한다. 1960년 이후 하반기 미국 증시 평균 상승률은 3.86%를 기록중인데, 대선이 있는 해는 평균 수익률은 3.03%에 그친다(대선이 없던 해의 평균은 4.14%). 대선으로 인한 정치적 불확실성이 증시에 부정적으로 작용한다고 볼 수 있다.

특히 금번처럼 전임 대통령의 재선 이후 대통령 교체가 나타나는 해(1960, 68, 76, 88, 2000, 08년, 총 6차례)의 하반기 금융시장은 더욱 부진한 모습을 보였다. 1960년부터 기존 대통령이 재선에 성공한 이후 있었던 대선 시기의 하반기 증시 수익률은 -4.61%에 이른다. 극단값으로 볼 수 있는 리먼사태 당시의 2008년 데이터를 제외하고 보더라도 전체 평균 대비 5%p 이상 부진한 모습을 보였다. 기존의 대통령이 속한 정당이 대선에서 승리한다면 정책의 변화 강도는 강하지 않겠으나, 그 반대의 경우라면 기존 정책들의 수정으로 인한 노이즈가 확산될 수 있고, 이런 불확실성으로 투자심리가 악화되며 증시가 보다 약세를 보이는 것이다.

Fig. 3: 정부의 구조조정 추진 체계



주: 1960년부터 대선이 있는 해의 하반기 수익률 기준  
 자료: Bloomberg, BNK투자증권

**9월 경에는 ‘트럼프 리스크’가 강화될 수 있음**

대선 자체가 가지는 부정적 영향이 이미 널리 알려져 있는 만큼 이미 시장에 반영됐다고 하더라도, ‘트럼프 리스크’에 대한 우려가 여전히 존재한다고 본다. 상대적으로 중도성향의 클린턴에 비해, 극우파인 트럼프가 당선된다면 우리나라를 비롯한 신흥국 전반에 대한 투자심리가 추가로 악화될 수 있다. 트럼프의 정책은 클린턴에 비해 모든 분야에서 보수적인 성향을 보이고 있으며, 자국의 이익에 보다 집중하는 경향이 있다.

비록 트럼프의 공약이 논리도 없이 구호만 앞선다고 폄하하는 글이 많지만, 그럼에도 불구하고 공화당 경선에서 승리했고, 클린턴과의 지지율 격차도 꾸준히 줄어들고 있다. 이는 일반 대중들이 원하는 바가 그만큼 변화했기 때문인 것으로 볼 수 있다. 전문가의 평가에 따르면 트럼프의 외교 정책이 지지자들의 호응을 얻는 배경에는 미래에 대한 불안이 자리잡고 있다고 한다. 자유무역 확대에 따라 중국 등 신흥국 경제는 급속도로 성장했지만 미국의 경제는 상대적으로 초라했다. 특히 중국은 미국 중산층의 일자리를 다 뺏아갔다고 보고 있다. 미국 유권자의 43%는 국외 무역확대를 반대하고 있고, 트럼프의 지지자들 중에서는 그 비율이 65%가 넘어간다고 한다. 그만큼 기존의 정책 변화에 대한 욕구가 높은 것이다.

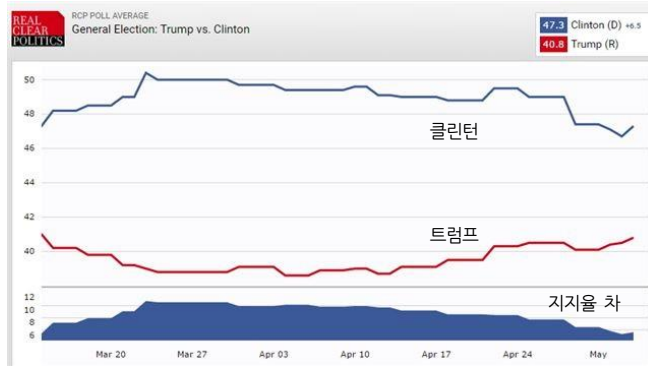
미국이 과거에 비해 보다 자국의 이익에 집중해야한다는 여론은 다른 곳에서도 찾을 수 있다. PEW research의 설문조사에 따르면, 응답자의 37%가 다른 나라의 문제 해결을 위해 도움을 줘야한다고 생각하는 반면, 57%는 미국 자국의 문제 해결에 보다 집중해야 한다고 답변했다. 그리고 다음에 취임할 대통령이 대외 보다는 대내 정책에 보다 집중해야한다고 응답한 비율 또한 70%를 기록하며, 지난 2007년 1월 조사치에 비해 31%p 늘어났다.

**Fig. 4: 후보자별 정책 비교\_클린턴의 정책이 보다 더 중도성향**

	클린턴	트럼프
대북 정책	오바마 정부의 '전략적 인내' 이상의 고강도 대북 압박 정책	김정은 암살 시사. 중국 역할 확대
한미 관계	전통적인 한미 동맹 관계 유지	한국의 안보 무임승차론 비판. 주한미군 주둔 비용 전가
무역협정	자유무역주의 유지하되, 대통령 직속 무역협정관 임명해 미국 극대화	한미 FTA 등 전면 재검토. 보호무역주의
TPP	찬성에서 반대로 입장 변경	반대
대중 관계	중국 등의 환율 시장 개입 반대. 중국에 대한 '시장 경제 지위' 부여 반대	중국을 환율 조작국으로 지정. 중국산 수입품에 고율의 상계관세 부과
세계 개혁	버핏세 도입으로 최고소득층 세율 인상. 부자 증세	개인 및 법인 소득세 간소화. 세율 인하
보건복지	오바마케어 유지. 의료비 지출 감축 위한 일반약 승인 확대	메디케어, 메디케이드, 국민연금 제도 유지. 오바마케어 폐지
이민 정책	이민자 포용, 불법체류 외국인 구제	미국과 멕시코 국경에 담쌓기. 1100만 불법 체류 외국인 추방
환경에너지	기후변화에 적극 대응. 신재생에너지 분야 투자 확대	기후변화는 시기. 전통 에너지 개발

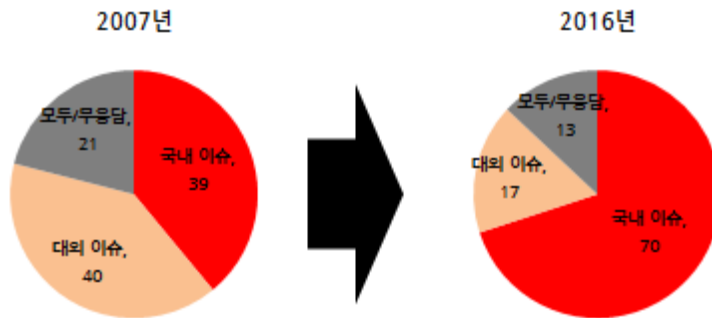
자료: 언론 보도, BNK 투자증권

Fig. 5: 클린턴과 트럼프의 지지율 격차가 축소 중



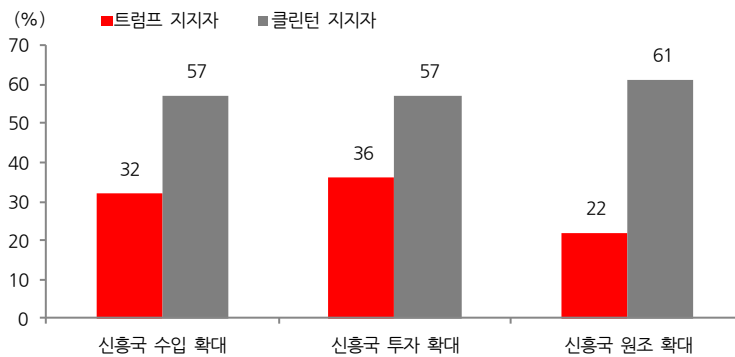
자료: realclearpolitics.com

Fig. 6: 대통령이 집중해야 할 부문에 대한 여론



자료: PEW Research, BNK투자증권

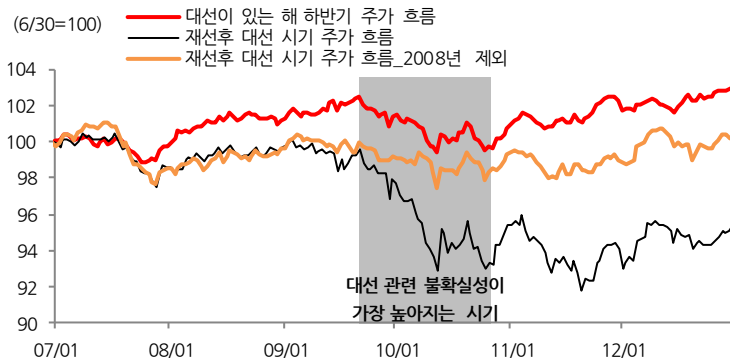
Fig. 7: 지지자별로 신흥국에 대한 극명한 시각차 존재



자료: PEW Research, BNK투자증권

이렇듯 대선이 다가올수록 관련 불확실성은 미국을 비롯한 글로벌 증시 전반의 투자심리를 악화시킬 수 있다. 특히 자국민의 이익에 보다 집중하는 트럼프의 지지율이 상승하는 모습이 나타난다면 우리 증시를 비롯한 신흥국 증시 전반의 투자심리가 상대적으로 더욱 악화될 수 있다. 비록 지금 당장은 미국 대선의 향방을 가늠하기는 쉽지 않아 증시에 미치는 영향은 제한적이라고 볼 수 있다. 하지만 대선 관련 불확실성이 가장 높아지는 1~2개월 전에는 ‘트럼프 리스크’가 더욱 부각되며 증시에 하방압력을 가할 수 있다고 본다.

Fig. 8: 9월 중순 이후 대선 관련 불확실성 확대되는 경향 존재



주: 1960년부터 대선이 있는 해의 하반기 S&P500 기준  
 자료: Bloomberg, BNK투자증권

**우리 증시 또한 9월경에 변곡 발생 전망**

트럼프가 대통령에 당선된다 하더라도 현재 공약으로 내건 이슈들이 실현되기까지는 의회의 동의를 얻어야 하는 등의 이유로 오랜 시간이 걸릴 것으로 본다. 하지만 앞서 설명했다시피 관련 불확실성이 확대되는 것만으로도 우리 증시는 부진할 수 있다. 우리는 2분기 실적 발표가 있는 7~8월경에는 KOSPI가 박스권 상단 돌파를 시도할 것으로 보고 있는데, 9월부터 부각될 미국 대선 관련 불확실성이 증시 조정의 원인 중 하나로 작용할 것으로 본다. (자세한 하반기 지수 경로 및 전망은 다음 자료를 통해 밝힐 것)

# BNK 투자증권

---

고객지원센터 1577-2601 [www.bnkfn.co.kr](http://www.bnkfn.co.kr)

〈본사/영업부〉

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / ☎ 051-669-8000 / Fax. 051-669-8009

〈서울본사〉

서울시 영등포구 여의나루로 57(여의도동) 신송센터빌딩 16층, 17층 / ☎ 02-3215-1500 / Fax. 02-786-2998

〈사상지점〉

부산시 사상구 사상로 5(주례동) 부산은행 사상지점 1층 / ☎ 051-329-4300 / Fax. 051-329-4399

〈경남영업부〉

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / ☎ 055-290-7100 / Fax. 055-290-7199

〈울산영업부〉

울산광역시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / ☎ 052-271-6117 / Fax. 052-271-6111

---

# BNK 금융그룹

BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈 / BNK저축은행 / BNK자산운용 / BNK신용정보 / BNK시스템