



# 투자전략

트럼프가 되면 열어보세요

Strategist 박승영 park.seungyoung@hanwha.com 3772-7679

## Gridlocked Trump

트럼프 집권2기 1기만큼  
주식시장에 미치는 긍정적  
영향 크지 않을 것

도널드 트럼프 미국 대통령이 재선되면 조 바이든이 당선되는 것보다는 주식시장에 긍정적이지만 집권 1기만큼은 아닐 것이다.

[표1]은 트럼프 대통령의 주요 공약들 중 이행된 것과 아직 이행하지 않은 것을 구분해 나타낸 것이다. 1) 세금인하, 규제철폐 등 주식시장에 호재로 작용할 수 있는 공약들은 이미 이행됐고 2) 2018~19년 주식시장의 변동성을 높였던 중국과 무역협정은 부분적으로 진척을 보였다. 3) 남은 공약들 중 주식시장과 관련이 있는 것을 꼽자면 부채 감축과 인프라 재건 정도다. 연방정부 부채는 8년에 걸쳐 줄이기로 했지만 집권 1기에 오히려 늘었고 인프라 재건은 민주당과 합의했지만 트럼프 대통령이 구체적인 계획을 공개한 적은 없다.

따라서 주식시장은 정책보다 COVID-19 바이러스를 제어할 수 있는 백신 개발 스케줄과 이에 따른 경기의 방향, Fed의 금리인상 시기 등 대선 캠페인이 시작되기 이전의 분위기로 빠르게 돌아갈 것이다.

특히 집권 1기 시작 때와는 다르게 트럼프 대통령은 아마도 하원을 민주당에 뺏긴 상태에서 직무를 이어가야 하기 때문에 정책 탄력은 떨어질 수밖에 없을 것이다. 이는 1기 후반처럼 행정명령을 남발하는 방식으로 국정을 운영해 갈 가능성이 높다는 의미이다.

행정 명령은 법에 기반해 대통령이 사용할 수 있는데, 법원이 위법성을 가리지만 어느 정도 재량권이 위임되기 때문에 행정 명령을 트윗을 통해 알리는 방식이 계속 사용될 것이다. 트럼프 대통령의 이런 소통 방식은 주식시장의 변동성을 키워왔다. 실제로 [그림1]은 트럼프 대통령이 집권한 이후 S&P500지수의 변동성이 이전 4년에 비해 4%p 높아졌음을 보여준다.

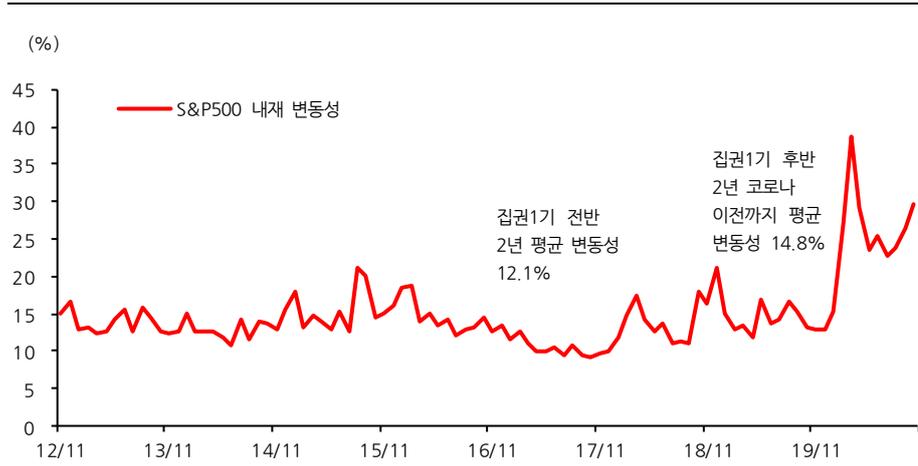
그럼에도 트럼프의 재선이 주식시장에는 긍정적인 부분들이 많다고 판단한다. 바이든 집권 가능성으로 짙어진 빅테크 기업들에 대한 부정적 스탠스는 희석될 수 있기 때문이다. 마이크로소프트도 1990년대 중후반 반독점 소송으로 고생하다 조지 W 부시 대통령의 당선 이후 정부와 합의하는 방식으로 소송에서 빠져나왔음은 기억할 만하다. 게다가 빅테크 기업들은 최근 투자대비 수익이 높아지고 있다. 점차 자연독점에 가까워지고 있음을 보여준다. 이는 더 높은 밸류에이션을 부여할 수 있는 근거가 된다.

[표1] 트럼프 대통령 주요 공약과 이행 여부

항목	이행 여부	이행 시기
세금 인하	O	
기후 협약 탈퇴	O	
사법부 구성 변화	O	
IS 패퇴	O	
국방비 확대	O	
규제 철폐	O	
무역협정	△	대중국 1차 무역협상 완료
부채 감축	X	8년에 걸쳐 감축
불법 체류자 추방	X	대법원 DACA 철회 기각
인프라 재건	X	2조달러 지출합의 후 계획 발표 X
오바마케어 폐지	X	2021년 대법원 판결 대기
국경 장벽	X	2018년 12월 의회 반대

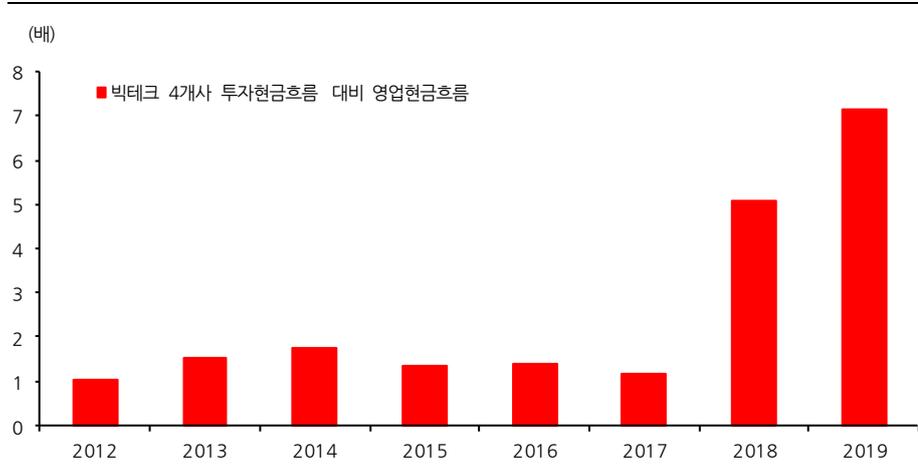
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 트럼프 1기 후반, 전반보다 변동성 커져



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미 빅테크 4개사, 자연 독점 기업에 가까워져



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

---

**[ Compliance Notice ]**

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

---