

[알파시황]

바이든 정책 톺아보기

바이든과 트럼프 정책의 공통점과 다른 점

바이든과 트럼프의 가장 대조되는 정책은 세금 부분이다. 바이든은 트럼프가 인하 하였던 법인세율을 절반 가량(21% → 28%)을 되돌리는 인상 계획을 발표했다. 다만 법인세 인상이 시장에 미치는 영향은 중립적일 것으로 판단한다. 시장은 증세가 약 15년에 걸쳐 단계적으로 이뤄지는 장기 계획이 될 것으로 보고 있다. 현 구간에서 기업 이익에 영향을 미치는 것은 세금보다는 경제 사이클 회복 여부다.

바이든과 트럼프의 공통된 정책은 인프라 투자다. 대규모 인프라 투자는 궁극적으로 높은 고용효과를 유발하기 때문이다. 다만 투자 색깔이 사뭇 다르다. 바이든의 2.3조달러 인프라 예산안은 1. 교통(30%) 2. 건설/유틸리티(32%) 3. 일자리/혁신(20%) 4. 홈케어복지(18%)로 나뉘어진다. 그 중 과거 트럼프 인프라 예산안과 비교하였을 때, 교통과 건설부문에서 전기차 & 그린 에너지 예산 비중이 상대적으로 높다. 그렇기에 전통 인프라 업종도 1차적으로 수혜를 볼 가능성이 높지만, 중장기적으로 바이든의 인프라 정책의 수혜 업종은 친환경 인프라 업종이 될 가능성이 높다. 바이든과 민주당이 8월 휴회 이전 양원 통과에 대한 의지를 강력하게 보이는 만큼, 해당 시점 전 후 친환경 인프라 업종 방향성에 주목해 볼 만하다.

금리 트라우마에서 벗어나고 있는 증시

한편 3월 증시에 변수로 작용하였던 장기물 상승에 시장은 점차 민감도를 낮춰가고 있다. S&P500이 지난주 4,000p를 돌파하며 역사적 신고가를 경신한 가운데, 조정폭이 상대적으로 깊었던 나스닥 지수도 바이든의 인프라 정책안 발표를 기점으로 점차 투심이 개선된 흐름을 시현 중이다.

이머징의 경우 투심 개선이 미국 대비 상대적으로 강하진 않지만, 3월 Ishares 이머징 MSCI ETF에 2016년 이후 가장 많은 규모의 자금이 유입되는 등 금리 리스크에 대한 익스포저를 점차 낮춰가고 있다. 국내 증시는 이익 모멘텀이 여전히 유효한 구간이다. 2021년 KOSPI 당기순이익 추정치는 지난주 총 138조원으로 집계, 약 +1.3% WoW 증가하며 연초 이후 가장 높은 주간 증가 폭을 나타냈다.

바이든 인프라 발표와 맞물린, 그간 소외된 업종(반도체, 자동차)

외국인과 기관의 수급 개선 가능성이 높아진다면, 1) 이익 개선 가능성과 더불어, 2) 밸류에이션 부담이 낮고, 3) 외국인과 기관의 매도 강도가 상대적으로 높았던 업종에 관심을 가질 필요가 있다.

- 1) 반도체는 연초 이후 외국인과 기관이 각각 8조, 11조원 가량 매도 우위를 시현 중이다. 3월 이익 컨센서스 상향조정에도 여타 업종 대비 수익률이 부진하였다.
- 2) 자동차는 중장기적인 관점에서 접근할 필요가 있다. 전기차 시장은 바이든 인프라 예산안 중 가장 많은 비중을 차지하고 있는 항목 중 하나다. 연초 이후 외국인 과 기관이 각각 3조원 가량 매도 우위를 시현하고 있다.

Investment Idea

Equity



주식시황 이재선
02-3771-3624
jaesun0216@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

바이든 정책 톺아보기

그림 1. 바이든과 트럼프의 가장 대조되는 정책은 세금 부분

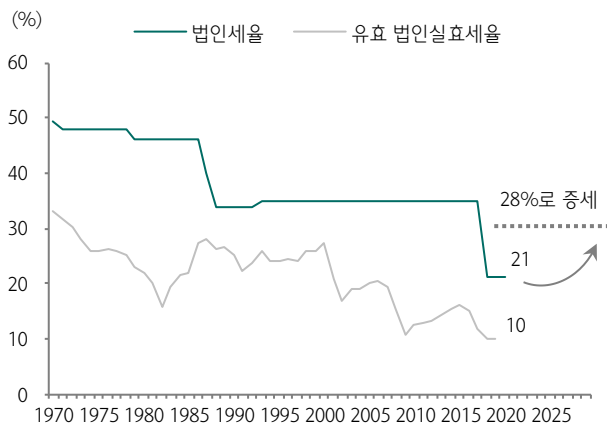
바이든은 대선 당시 트럼프가 인하였던 법인세율을 절반 가량(21% → 28%)을 되돌리는 인상 계획을 발표

트럼프 전 대통령은 2017년 법인세율을 35%에서 21%로 인하

	바이든		트럼프
대조	트럼프 행정부의 부자 감세 철폐	세금	개인 소득세 인하 연장
	소득세 최고세율을 39.5%까지, 법인세율을 28%까지 인상		현 세율 유지 (소득세 최고세율은 37%, 법인세율은 21%)
	연방 최저시급을 \$15로 상승 ('09년 이래 \$7.25에서 불변)		최저시급 인상 부정적

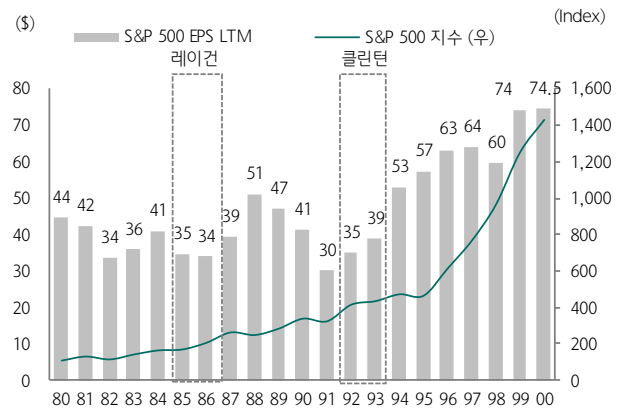
자료: 상무부, 바이든 행정부, 하나금융투자

그림 2. 현재 미국 법인세율은 1970년 이후 최저 수준, 다만 법인세 인상이 시장에 미치는 영향은 중립적일 것으로 판단



자료: tax policy, 하나금융투자

그림 3. 법인세율 인상이었던 클린턴 행정부 & 법인 유효세율이 높았던 레이건 행정부 당시 증시 전체에 미치는 영향은 중립적



자료: Bloomberg, tax policy, 하나금융투자

그림 4. 바이든과 트럼프의 공통된 정책은 인프라 투자

바이든도 트럼프 행정부와 마찬가지로 1. 자국주의(Buy-America) 2. 대규모 인프라 투자로 일자리 창출과 경제 회복 도모를 계획

	바이든		트럼프
공통	4년간 4000억달러 규모 미국산 제품 정부 조달	Buy-America	NAFTA를 통해 역내 부품 조달 비중 확대
	핵심 공급망의 미국 복귀		핵심 공급망의 미국 복귀+중국 강경 무역정책
	환경 인프라 중심 8년간 2조달러 투자 추진	인프라 투자	전통 인프라 중심 8년간 1조 3000억달러 투자 추진

자료: 트럼프&바이든 각 행정부, 하나금융투자

그림 5. 바이든의 구체적 인프라 예산안, 총 4가지 항목으로 분류

바이든 인프라 예산안은

바이든 인프라예산안(십억달러)

크게 4가지 항목으로 구분

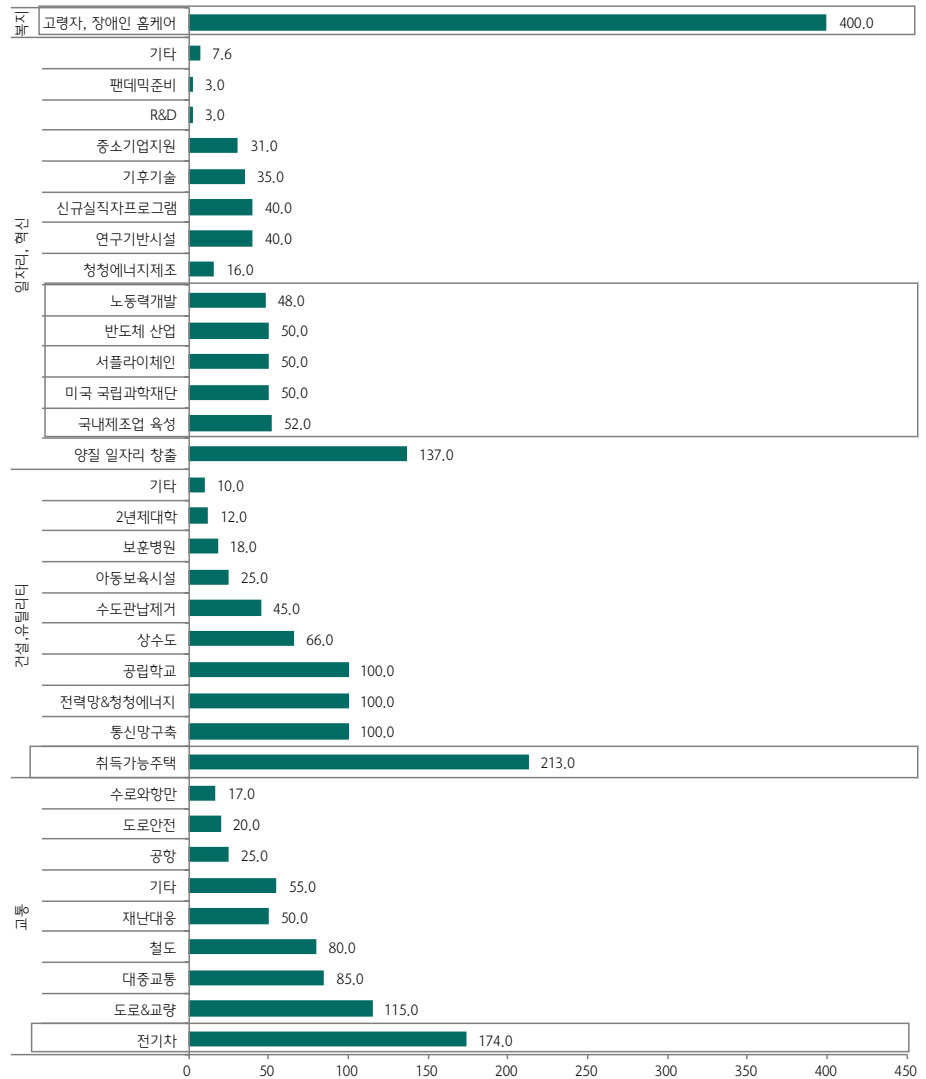
1. 교통(30%)
2. 건설/유틸리티(32%)
3. 일자리/혁신(20%)
4. 홈케어복지(18%)

교통에서는 전기차 관련 예산안 (1740억달러)

건설에서는 주택 보급(2130억달러)

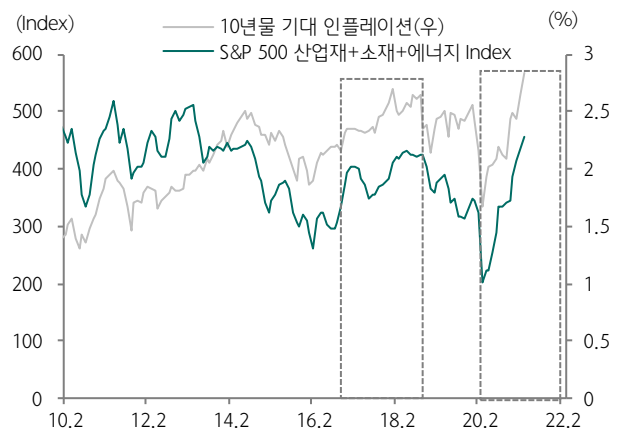
일자리에서는 자국 제조업 및 중소기업 경쟁력 확대 관련 항목(3000억 달러)

복지에서는 고령자, 장애인들을 위한 돌봄 접근성 확대(4000억달러) 비중이 높음



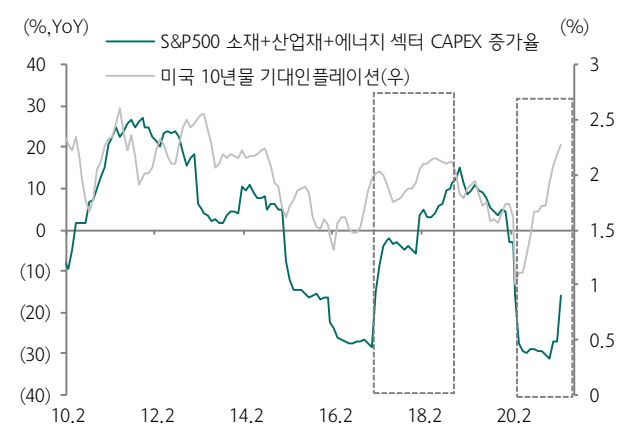
자료: 바이든 행정부, 하나금융투자

그림 6. 트럼프 행정부 당시에 마찬가지로 투자 증가 기대감에 기대인플레이션 상승 & 소재/산업재/에너지 증가 기대감 선반영



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 소재/산업재/에너지 CAPEX 증가 또한 관찰

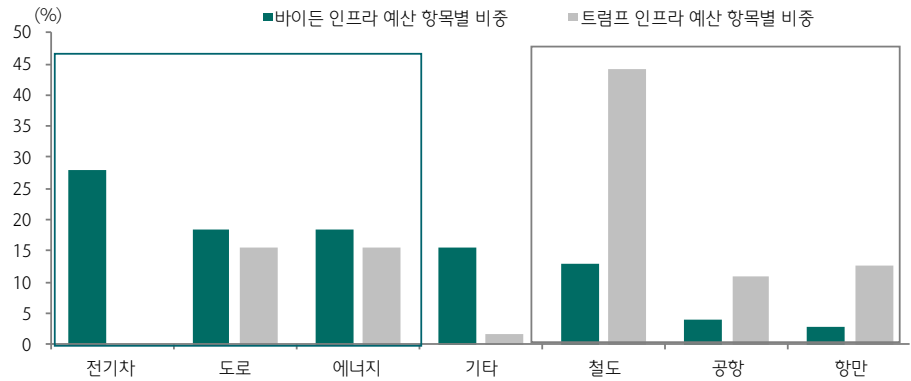


자료: Bloomberg, 하나금융투자

다만 바이든은 기존 소재/산업재/에너지 등 중후장대 전통 인프라 투자 예산안 비중을 낮추고, 전기차 & 그린 에너지 등 대선 당시 공약하였던 그린 인프라 투자 예산 비중을 확대

이에 2차전지, 전기차 등 친환경/성장 업종에도 관심 집중

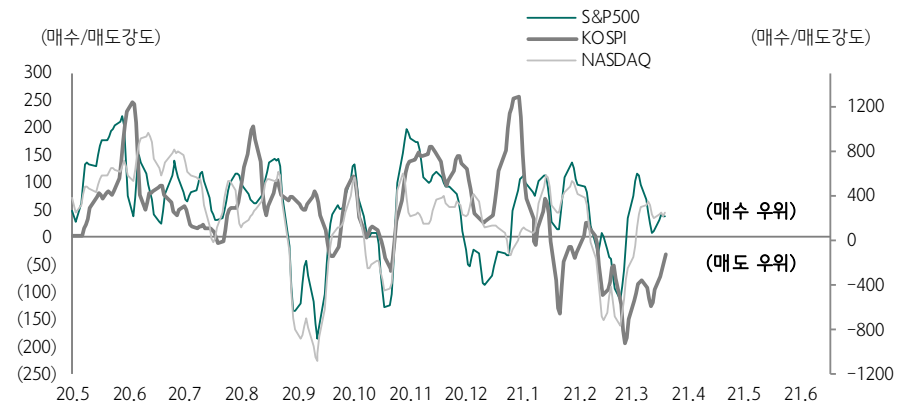
그림 8. 다만 트럼프 인프라와 다른 점: 그린에너지 투자에 집중하는 바이든



자료: 트럼프&바이든 각 행정부, 하나금융투자

S&P500이 지난주 4,000p를 돌파하며 역사적 신고가를 경신한 가운데, 조정폭이 상대적으로 깊었던 나스닥 지수도 바이든의 인프라 정책안 발표를 기점으로 점차 투심이 개선된 흐름을 시현 중

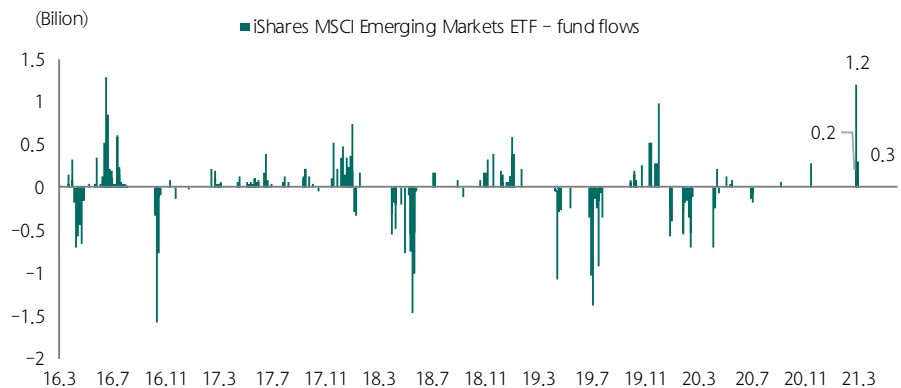
그림 9. 시장이 장기물 금리 변동에 점차 민감도를 낮춰가고 있는 점도 관련 업종에는 우호적



자료: Bloomberg, 하나금융투자

이머징의 경우 투심 개선이 미국 대비 상대적으로 강하진 않지만, 3월 Ishares 이머징 MSCI ETF에 2016년 이후 가장 많은 규모의 자금이 유입되는 등 금리 리스크에 대한 익스포저를 점차 낮춰가고 있는 중

그림 10. 16년 이후 가장 많은 규모 자금 3월 중 이머징에 유입

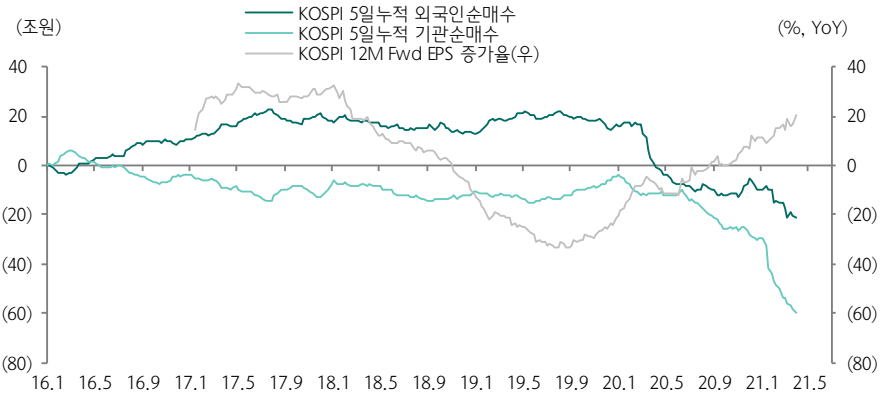


자료: Bloomberg, 하나금융투자

부진한 수급 대비 국내 증시 이익 모멘텀은 여전히 순항 중

연초 이후 외국인과 기관 각각 7조 원, 28조원 매도 우위

그림 11. 국내 증시는 이익 모멘텀이 여전히 유효한 구간

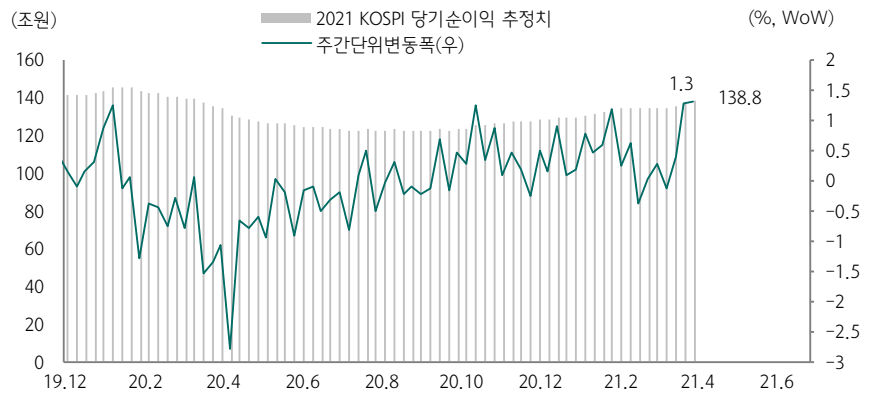


자료: Quantwise, 하나금융투자

2021년 KOSPI 당기순이익 추정치는 지난주 총 138조원으로 집계, 약 +1.3% WoW 증가

이는 연초 이후 가장 높은 주간 증가 폭

그림 12. 2021년 KOSPI 당기순이익 추정치는 지난주 총 138조원으로 집계



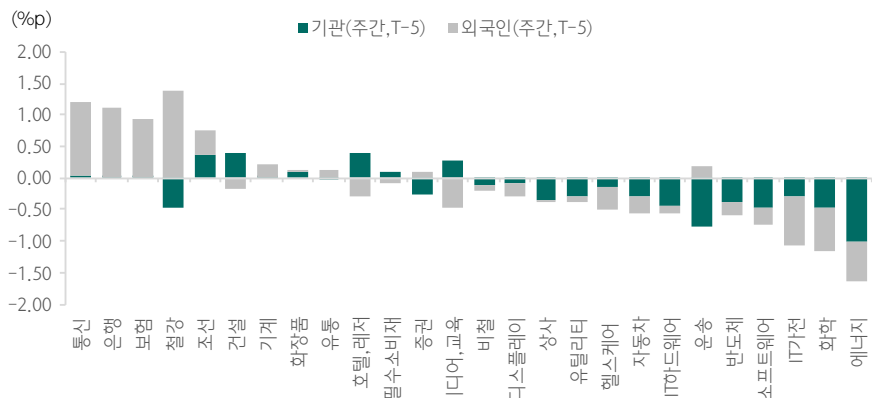
자료: Quantwise, 하나금융투자

3월 기관과 외국인은...

변동성 장세에 통신, 은행, 보험, 철강 등 고배당 & 전통 인프라 투자 기대감에 중후장대 업종 매수우위 시현

매도 업종은 IT가전, 소프트웨어, 화학 등 밸류에이션 부담이 높은 업종들 위주

그림 13. 3월 이후 기관과 외국인이 가장 많이 매수 & 매도한 업종의 특징



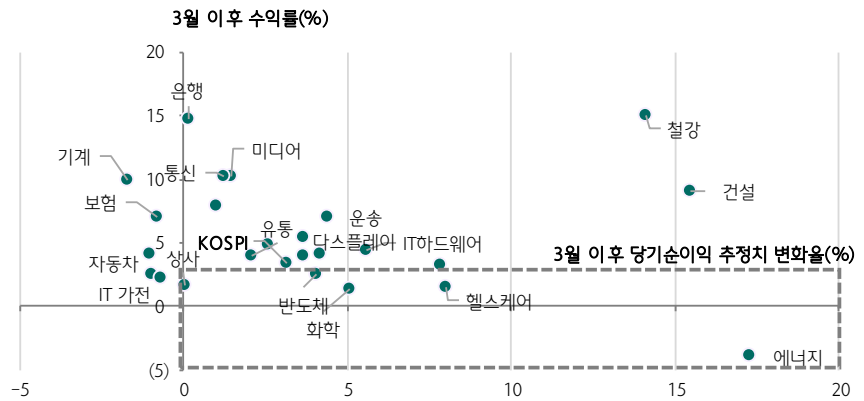
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 14. 3월 이후 KOSPI 대비 수익률이 낮으나, 당기 순이익 추정치 상향조정된 업종은 반도체, 화학, 헬스케어, 에너지로 압축

그 중 외국인과 기관의 수급 유입 가능성이 높아진다면

- 1) 이익 개선 가능성과 더불어, 2) 밸류에이션 부담이 낮고, 3) 외국인 과 기관의 매도 강도가 상대적으로 높았던 업종에 관심을 가질 필요

해당 업종은 반도체



자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 15. 반도체는 연초 이후 외국인과 기관이 각각 8조, 11조원 가량 매도 우위를 시현 중

3월 이익 컨센서스 상향조정에도 여타 업종 대비 수익률이 부진

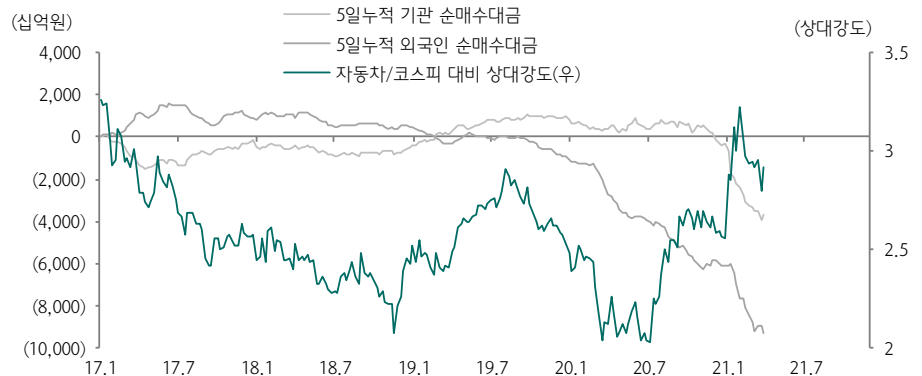


자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 16. 중장기적으로 바이든 인프라 撥 모멘텀을 받을 수 있는 자동차 업종에도 관심

전기차 시장은 바이든 인프라 예산안 중 가장 많은 비중을 차지하고 있는 항목 중 하나.

연초 이후 외국인과 기관이 각각 3조 원 가량 매도 우위를 시현



자료: Quantwise, 하나금융투자