

바이든 대통령의 美 대선후보 사퇴에 대한 시장참가자들의 평가

1. 시장 동향

□ 조 바이든 미국 대통령은 7.21일(현지시간) 민주당 대선 후보직을 사퇴*하면서 민주당 대선 후보로 카밀라 해리스 부통령을 지지하기로 선언

* 1차 대선 토론(6.27~28일) 이후 바이든 대통령의 인지능력 및 건강에 대한 우려 확산, 트럼프 후보 피격사건(7.13일) 이후 트럼프 전 대통령과의 지지율 격차 확대 및 다수 민주당 의원들의 대선 후보 사퇴 요구에도 불구하고 바이든 대통령은 대선 완주를 고수하였으나, 오바마, 클린턴 전 대통령 및 낸시 펠로시 전 하원의장 등 민주당 내 영향력이 큰 인사들이 직간접적으로 민주당 대선 후보 교체의 필요성을 언급함에 따라 바이든은 후보직 사퇴를 결정

□ 바이든 사퇴 이후 민주당 지지층이 더욱 결집하고 트럼프 당선 확률*이 낮아짐에 따라 그동안 시장지표 움직임의 주요 동인이었던 **트럼프 트레이드(Trump Trade)****는 다소 진정세를 보임

* 트럼프 당선 확률(%), 출처 Predictit): (6.26) 52 → (6.28) 58 → (7.12) 60 → (7.13) 65 → (7.19) 65 → (7.22) 61

** 트럼프 당선시 예상되는 정책변화(감세, 관세인상, 이민제한, 기업규제 완화 등)에 베팅하는 거래. 수익률곡선 steepening, 기대인플레이션(BEI) 상승, 미달러화 강세, 에너지 주가 강세 등으로 표출

○ 1차 대선 토론이후 큰 폭으로 steepening되었던 수익률곡선(미국채 2년물 및 10년물 금리차, 2-10yr spread) 및 상승했던 BEI(10년)는 전일과 유사한 수준

○ 트럼프 당선시 규제완화 기대로 상승했던 에너지업종 주가는 전일대비 하락(-0.7%)하였으며 무역분쟁 우려로 하락했던 IT 업종은 상승(+2.0%)

○ 다만, 미달러화는 트럼프의 주요 정책이 강세요인임에도 불구하고, 최근 트럼프의 다소 모순적인 약달러화 지지 발언 등이 부각되면서 약세 지속

뉴욕 금융시장 주요 가격지표 변화

		2023말	'24.6.26 ¹⁾ (A)	7.19 ²⁾ (B)	7.22 ³⁾ (C)	(B-A)	(C-B)
미국채 (%,bp)	Tsy, 2yr	4.25	4.75	4.51	4.52	-24bp	1bp
	10yr	3.88	4.33	4.24	4.25	-9bp	1bp
	2-10 spread	-37	-42	-27	-27	15bp	1bp
기대인플레이션	BEI(10년)(%, bp)	2.17	2.27	2.30	2.29	3bp	-1bp
	S&P 500	4,770	5,478	5,505	5,564	0.5%	1.1%
주식 (point)	Dow (DJIA)	37,690	39,128	40,288	40,415	3.0%	0.3%
	Nasdaq	15,011	17,805	17,727	18,008	-0.4%	1.6%
	Dollar Index	101.33	106.05	104.40	104.32	-1.6%	-0.1%
외환	USD/EUR	1.1039	1.0681	1.0882	1.0888	1.9%	0.1%
	JPY/USD	141.04	160.81	157.48	157.09	2.1%	0.2%
	WTI, US\$/bbl	71.65	80.90	80.13	79.78	-1.0%	-0.4%
상품	Gold, US\$/oz	2,062.98	2,298.23	2,400.83	2,398.91	4.5%	-0.1%
	NDF, KRW/USD	1,292.76	1,391.78	1,386.92	1,385.03	0.4%	0.1%
한국물	CDS프리미엄(bp)	27.32	36.70	36.25	35.63	0bp	-1bp

주 : 1) 미 대선 1차 토론 전영업일, 2) 바이든 대선 후보직 사퇴 전영업일, 3) 금일 뉴욕시간 16:00 기준
 자료 : Bloomberg

작성자 : 조광식 차장, 김태현 과장

조연자 : 박주하 팀장

2. 시장참가자들의 평가

- 시장참가자들은 향후 **트럼프 트레이드**는 점차 **약화**되면서 주요 시장 가격변수가 인플레이션, 고용시장 및 경제 상황 등 **펀더멘털의 흐름에 따라 움직일 것으로 평가**
 - 1차 대선 토론 이후 트럼프 당선 확률이 높아짐에 따라 트럼프 공약 효과가 시장에 반영되었으나 정책실행 가능성*에 대한 의문이 제기됨에 따라 트럼프 트레이드는 일시적인 유행으로 그칠 가능성
 - * 감세, 관세인상, 이민제한, 규제 완화 등을 위해서는 대통령 권한인 행정명령만으로는 부족하고 궁극적으로 상·하원 동시 석권을 통한 새로운 법안의 통과가 필요 한편 모든 수입품에 관세를 부과(10%)하는 보편관세 실현 등을 위해서는 기존 FTA 체결국과의 재협상(장기간 소요)도 필요
 - 트럼프 당선은 여전히 유력하지만 바이든 사퇴 이후 민주당 지지층이 결집하면서 트럼프 공약이 궁극적으로 실행되기 위해 필요한 공화당의 상·하원 동시 석권(sweep) 가능성은 오히려 낮아짐(wellington)
 - 아울러 바이든 대선 후보직 사퇴 선언 이후 시장의 관심은 트럼프에서 해리스 및 민주당으로 넘어감에 따라 당분간 트럼프 및 트럼프 트레이드에 대한 관심은 다소 중화될 것으로 예상
 - 한편 바이든 사퇴로 정치적인 이슈가 일단락됨에 따라 시장은 이번주 발표 예정인 2분기 GDP, 6월 PCE 지표와 7월 FOMC 회의(7.31일)에서 Powell 의장 발언 및 7월 고용지표(8.2일)에 주목할 것으로 전망
- 다만 민주당 대선후보 재선출에 따른 민주당내 혼란* 발생 및 새로운 민주당 대선후보의 경제정책 등으로 인한 정치적 불확실성 고조시 시장 변동성은 확대될 가능성
 - * 바이든 및 민주당 주요 인사들이 해리스를 지지함에 따라 해리스가 민주당 대선후보가 될 가능성이 높으며 해리스는 정책적으로 바이든 노믹스를 이어갈 것이라는 기대가 있고 바이든에게 갔던 후원금도 승계할 것이므로 민주당 내 혼란은 크지 않을 것으로 예상

<주요 시장참가자 코멘트>

- **(Goldman Sachs)** 시장은 여전히 트럼프 당선 가능성을 높게 평가하고 있음. 관세를 높여 국내 생산을 촉진하고 국내 세금은 낮추겠다는 트럼프 정책은 금융시장에는 수익률곡선의 steepening, 미달러화의 강세를 의미함. 연준은 정치적 불확실성 확대와 별개로 독립성을 이어갈 것이라고 생각함
- **(MS)** 바이든 사퇴로 트럼프 트레이드가 다소 완화되면서 수익률곡선이 flattening되기도 했음. 당시는 바이든 사퇴가 민주당의 대선 승리 여부에 의미있는 영향력을 행사하지 못할 것으로 생각하며, 시장참가자들은 여전히 트럼프가 승리할 것으로 전망하고 있음. 관세 및 이민 정책으로 수익률 곡선의 steepening이 지속될 것으로 생각함. 연준의 독립성은 이어질 것으로 예상

- **(Nomura)** 바이든 사퇴는 놀라운 일이 아니었으며 사퇴압력을 감안할 때 언제 사퇴하는가가 문제였음. 따라서 금융시장의 가격지표에는 이미 많은 부분이 반영되어 있었다고 생각함. 헤리스는 상원의원 재임기간이 짧고 지향하는 정책에 대해 알려진 바가 많지 않으나, 노동분야에서는 바이든 보다 노조에 더 기대는 모습을 보일 수 있을 것
- **(Barclays)** 바이든 사퇴는 시장에 큰 충격을 줄 정도는 아님. 민주당의 공식 후보가 결정될 때까지는 아직 어떤 결과가 나올지 알 수 없으므로 금리상승 전망을 유지함. 바이든 사퇴로 트럼프 당선에 대한 확신이 다소 낮아졌지만, 시장의 불확실성은 더욱 높아졌음
- **(DB)** 트럼프 당선 확률이 바뀌었음에도 불구하고 FX 시장은 이를 거의 반영하지 않고 있음. 시장참가자들을 대상으로 한 트럼프 당선 이후 미달러화 방향에 대해 42%가 강세, 29%가 변동없음, 29%가 하락이라고 응답하였는데, 이는 트럼프가 당선되더라도 이후 정책조합에 따라 방향이 크게 변할 수 있음을 의미함. 연준은 정치적 불확실성과 상관없이 9월 금리 인하를 시작할 것으로 전망함
- **(BoA)** 바이든 사퇴로 공화당 sweep 가능성이 높아졌다고 보는 견해도 있으나 선거까지 아직 3.5개월이 더 남았으므로 예단하기 어렵다는 의견도 있음. 불확실성이 커졌고 금융시장의 변동성이 높아졌음. 지난주 초 70%에 이르던 트럼프 당선 가능성은 61%까지 하락하였음. 따라서 트럼프 트레이드라고 불리는 수익률곡선 steepening, 주가 강세 등은 조정을 받을 수 있을 것
- **(BNP)** 주말을 앞두고 바이든 사퇴 소문이 이미 돌고 있었기 때문에 시장이 크게 반응하지는 않았음. 여전히 트럼프 당선 가능성이 높다고 생각함. 미달러화는 강세를 보이고 있으며, 주가도 상승하고 있음. 다만, 변동성이 확대될 경우 vol target funds, CTAs 등에서 자금이 유출될 가능성은 있음. 정치적 변화 때문에 9월 인하 전망을 바꾸지는 않을 것
- **(HSBC)** 불확실성이 높아졌음. 시장의 즉각적인 반응은 트럼프 트레이드의 되돌림(금리하락, curve flattening)이었는데, 향후 단기-중기물 국채입찰을 감안하면 이러한 추세가 다소 지속될 가능성이 있음
- **(MUFG)** 바이든 퇴장으로 red wave 가능성이 낮아졌다고 생각함. 확장적 재정정책에 따른 금리상방 압력이 나아질 것으로 전망함
- **(Wells Fargo)** 선거 판도를 바꿀만한 명확한 징후가 나타나지 않는 한 트럼프가 당선될 가능성이 높음. 다만 당선가능성 지표 측면에서는 최근 67%까지 상승하였던 당선가능성이 다소 하락하면서 조정될 가능성이 있음. 미달러화는 트럼프가 미달러화 약세를 선호한다고 발언하였지만 구체적인 방안이 부족하고, 관세/무역정책, 재정정책 등이 강세요인으로 작용할 것으로 보여 당분간 강세를 이어갈 것으로 전망함