

트럼프 당선 시 채권시장 영향 분석

트럼프 미 대선 승리 시나리오 이후 채권시장 변화는

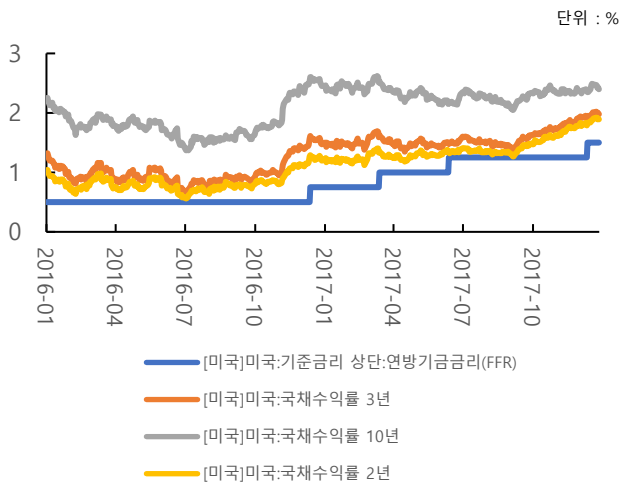
도널드 트럼프가 6월 27일 열린 대선 후보 토론회에서 바이든 대통령에게 사실상 판정승을 거두며 국채 금리는 급등. 바이든 대통령의 후보 사퇴는 없을 것으로 전망되는 가운데 폴리마켓 기준 트럼프 당선 확률은 70%까지 상승하며 채권 시장은 '트럼프 리스크'에 주목하는 모습.

11월 대선에서 트럼프 당선 시, 기준 금리는 대폭 인하될 가능성이 높으며 단기물은 금리 하락, 중장기물의 경우 **1)감세 정책, 2)관세 부과로 인한 수입 물가 상승 우려, 3)재정적자 확대**에 영향을 받으며 상방 압력 심화될 것으로 전망.

2016년 트럼프 당선 이후, 채권 시장 약세

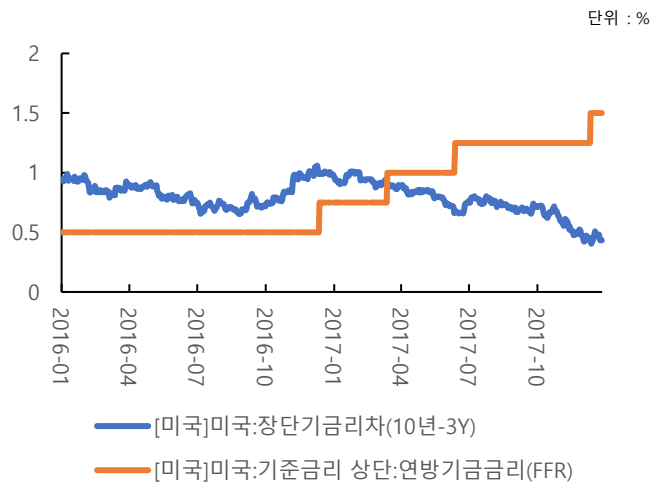
2016년 미 대선 당시, 힐러리의 당선이 유력시되었던 상황에서 트럼프의 당선이 발표되자 시장은 불확실성 확대로 인식하며 장 초반 20bp 급락. 그러나 이후 시장은 트럼프의 정책이 재정적자 확대, 감세 정책, 관세 부과 등 시장 약세 요소임을 재인식하며 금리는 40bp 이상 급등.

자료 1. 2016~2017년 미 기준금리 및 국채 금리 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 2. 2016~2017년 미 장단기 스프레드 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

트럼프 당선 직후인 2016년 말, 장단기 스프레드는 101bp 수준까지 확대되었으나, 기준금리 인상과 더불어 그 폭을 축소하며 2017년 말에는 43bp 수준까지 하락. 당선 직후, 장기물 중심으로 금리 상승폭을 확대하였으나, 이후 기준 금리 중장기물 위주로 영향을 받으며 상승폭을 줄임. 다만, 당시 영국의 Brexit로 불확실성이 커진 상태로 국채 금리가 많이 낮아져 있는 상황이었음을 고려해야 함. 시장 금리가 상승할 시기인 상황에서 트럼프의 당선이 불을

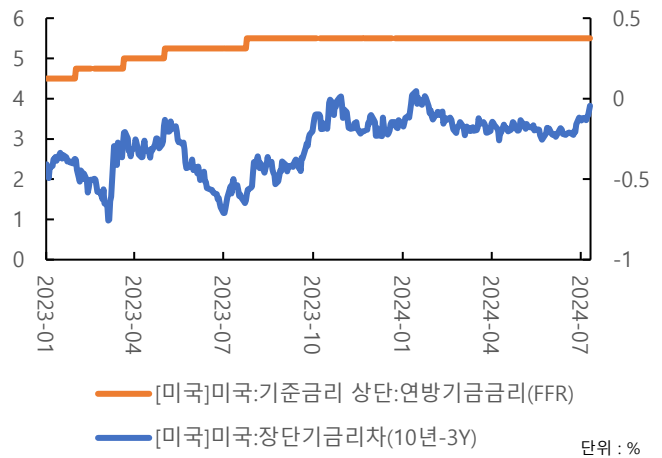
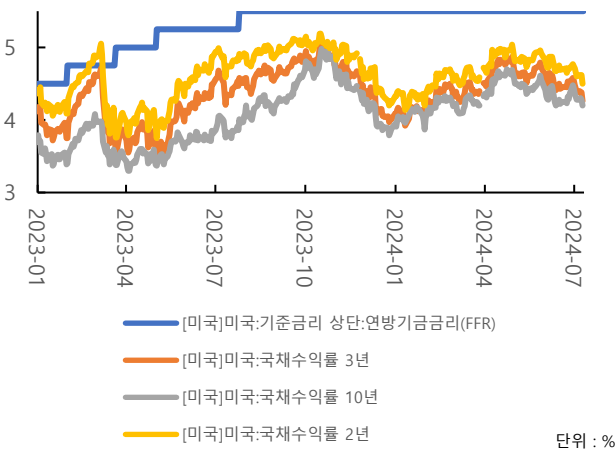
지핀 것으로도 해석 가능. 그러나 우려했던 '트럼프플레이션'이 발생하지 않았는데 이는 당시 20년 넘게 디플레이션 기조가 계속되고 있었으며 예산 관련해 강력한 통제권을 지닌 하원 선거에서 공화당이 참패한 영향이 큼.

2024년 트럼프 당선 시나리오 영향 전망

1)금리 인하 압박, 2)법인세율 인하 및 소득세 감세의 영구화, 3)보편적 기본 관세 도입, 4)대중 고율관세 도입(중국 60% 관세+동맹국 10% 관세)으로 대표되는 트럼프의 공약이 이행된다면 세수가 감소하며 이로 인해 국채 발행이 증가하며 국채 금리 상승 압력이 가해질 것으로 예상됨. 또한 높은 관세 부과로 수입 물가가 상승하며 둔화되고 있는 물가 흐름을 다시 상승시킬 수 있는 상황.

자료 3. 2023~2024년 미국 국채 금리 추이

자료 4. 2023~2024년 미국 장단기 스프레드 추이

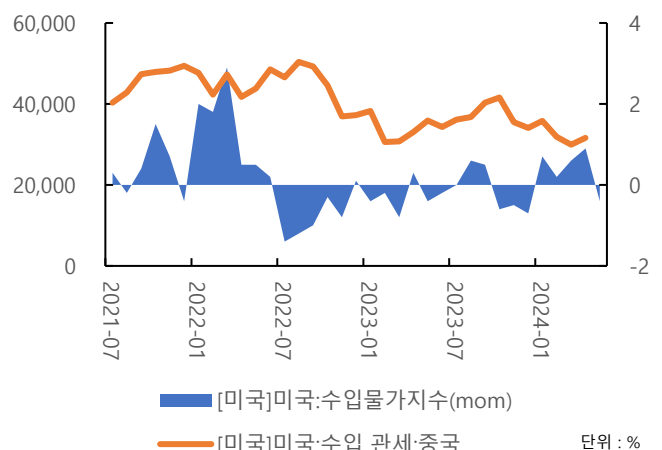
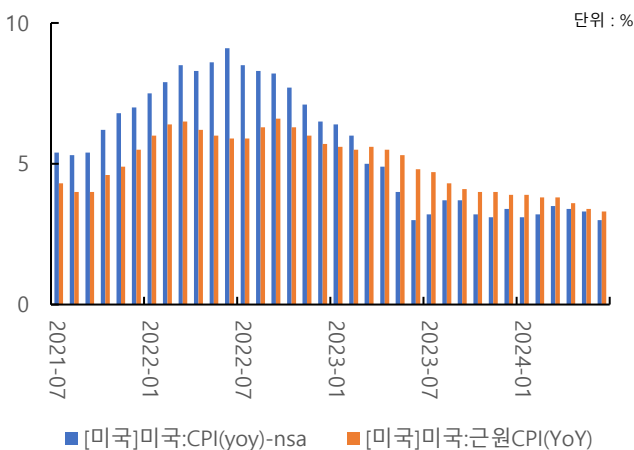


자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 5. 미국 CPI 추이

자료 6. 미국 수입 물가 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션

2016년과 다른 점은 공화당이 상하원을 장악했다는 부분. 또한 트럼프가 당선될 시, NATO에 대한 부정적인 스탠스를 취할 것으로 보이는 상황에서 유럽권 국가들이 현재 무리해서 매입하고 있는 미 국채를 트럼프 당선 후에도 매입할 지 의문.

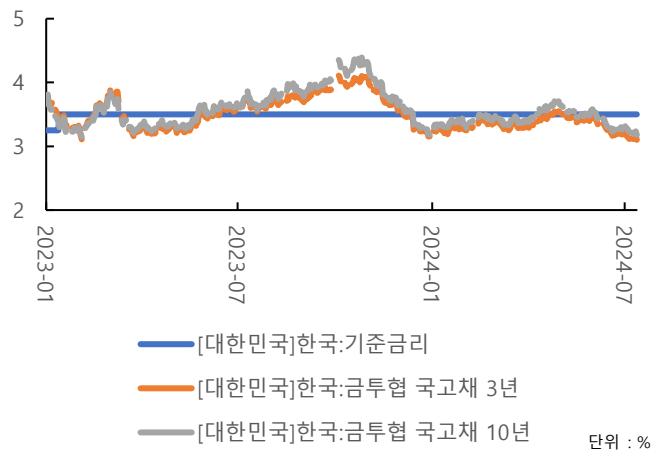
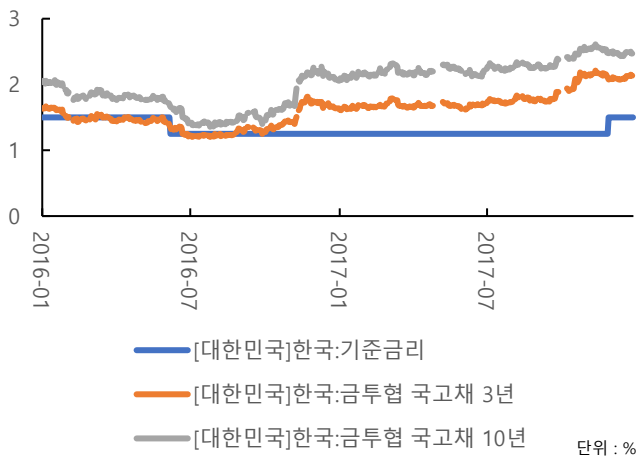
한국, 장단기 금리차 확대하며 장기물 위주 약세 전망

2016년 한국은 당시 미국의 선제적인 기준 금리 인하와 트럼프 당선의 여파로 장기물 중심으로 국채 금리 상승폭이 확대. 한국은 트럼프 당선 시, 미국의 기준금리 인하 폭에 따라 단기물은 강세가 전망되나, 장기물의 경우, 트럼프의 재정적자 확대 및 인플레이션 재점화에 대한 우려로 상방 압력을 받으며 약세장 전망. 또한 인플레가 재점화될 경우, 기준금리 인하 속도가 제한적일 가능성 존재. 트럼프 정책이 미국 금리를 끌어올리는 결과를 가져올 경우, 인위적으로 개입하며 통제하고 있는 **원화 환율에 악영향**. 또한 GDP 대비 **가계부채 비율이 높은 한국에 중장기 금리 상승은 악영향 가능성 존재.**

그러나 16년 대비 변화된 매크로 환경으로 인해 트럼프 당선이 반드시 채권 시장에 약세 요인으로 작용한다고 판단하기에는 어려움이 있어 신중한 접근 필요함.

자료 7. 한국 2016~2017년 국채 금리 추이

자료 8. 한국 2023~2024년 국채 금리 추이

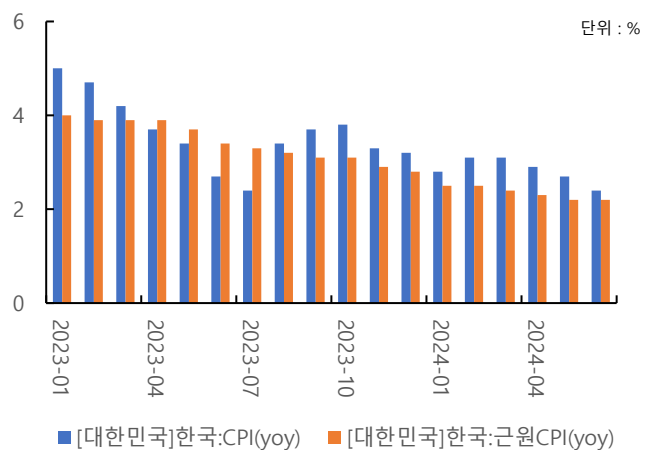
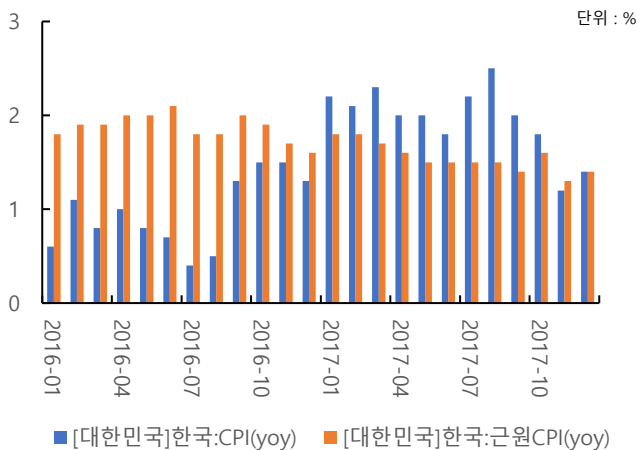


자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 9. 2016~2017년 한국 CPI 추이

자료 10. 2023~2024년 한국 CPI 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션