

2023년 9월 4일  
해외 주식

## 미국 주식

### 경제나 외교 무너지면 연임은 없었다

미국의 3대 경제 주체인 가계, 기업, 정부 중에서 부채 문제가 가장 심각한 쪽은 정부입니다. GDP 대비 부채비율이 제2차 세계 대전 시기의 최고치를 경신했습니다 (그림 1). 2024년에 대선을 앞에 두고 있음에도 불구하고, 집권 민주당이 과감한 재정 내지는 금융 정책을 쓰지 못할 것이라는 근거로 정부 부채 비율이 활용되고 있습니다. 과거 100년 동안 대선 결과를 살펴보면 경제가 망가지거나 외교적 실책이 있을 때 연임이나 정권 재창출에 실패했습니다 (그림 2). 재선에 사활을 걸고 있는 바이든 대통령이 추가적인 긴축을 꺼린다는 신호를 연방준비제도에 줄 것으로 믿는 이유입니다. 정부 부채 비율의 상승을 용인하면서 확장적 재정 정책을 쓸 가능성도 높습니다. 부채한도도 유예됐고, 1970년대와는 다르게 달러의 지위가 공고하기 때문입니다 (그림 3). 내년이 되면 러시아-우크라이나 전쟁도 마무리하려고 할 것입니다.

▶ 해외주식 한상희, CFA  
sanghi.han@hanwha.com  
3772-7695

#### 1928년 이후 집권당 변경 사례 연구

100년 사이 24번의 미국 대통령 선거가 있었다. 현직 대통령이 연임에 실패했던 경우는 5번 있었고, 새로운 후보들끼리 붙어 상대 당에게 정권을 넘겨준 경우는 6번이었다. 경기 침체에 빠지거나, GDP 성장률이 떨어졌을 때는 한 번을 빼고 모두 대통령 직을 뺏겼다. 유일한 예외는 드와이트 아이젠하워가 재선에 성공한 1956년 선거 뿐이다. 경제가 괜찮더라도 외교적으로 큰 문제가 있을 때도 마찬가지였다.

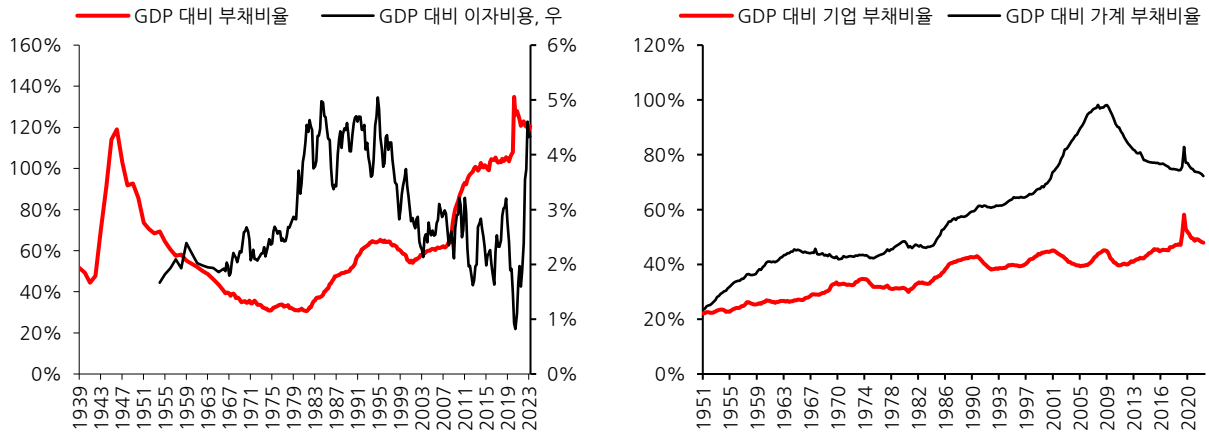
##### 정권 재창출 실패

- 1) 1952년 민주당 → 드와이트 아이젠하워 (공화당): 경제 성장을 둔화했고, 아이젠하워의 전쟁 영웅 이미지도 기여
- 2) 1960년 공화당 → 존 F 케네디 (민주당): GDP 증가율 하락했고, 최초의 TV토론에서 나타난 케네디의 매력에 넉슨을 압도
- 3) 1968년 민주당 → 리처드 닉슨 (공화당): 경기는 양호했으나, 베트남전 여론 악화
- 4) 2000년 민주당 → 조지 W 부시 (공화당): IT버블 붕괴
- 5) 2008년 공화당 → 버락 오바마 (민주당): 리먼 브라더스 파산
- 6) 2016년 민주당 → 도널드 트럼프 (공화당): 중국의 미니 불황 진입과 미국 에너지 기업 위기 등으로 경제 성장을 둔화

##### 연임 실패

- 1) 1932년 공화당 → 프랭클린 루스벨트 (민주당): 대공황으로 GDP 성장률 급락 (-12.9%)
- 2) 1976년 공화당 → 지미 카터 (민주당): 오일 쇼크와 인플레이션
- 3) 1980년 민주당 → 로널드 레이건 (공화당): 폴 볼커로 대표되는 고금리 정책 부작용
- 4) 1992년 공화당 → 빌 클린턴 (민주당): 걸프전과 긴축으로 인한 단기 불황 - 클린턴 캠프의 슬로건 '문제는 경제야, 바보야, It's the economy, stupid'가 먹혔던 시기
- 5) 2020년 공화당 → 조 바이든 (민주당): 코로나로 인한 경기 침체

[그림1] 정부 vs. 가계/기업 GDP 대비 부채



자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

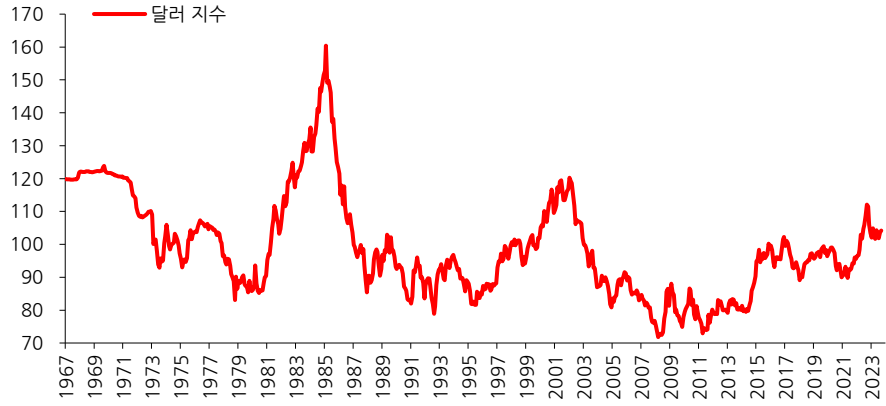
[그림2] GDP 성장률과 대선 결과

GDP 성장률			대선결과		소속정당		
전해	대선회	비고	현직	당선자	현직	당선자	
1928			캘빈 쿨리지	허버트 후버	공화당	공화당	
1932	-6.41%	-12.90% 대공황 여파	허버트 후버	프랭클린 루스벨트	공화당	민주당	연임 실패
1936	8.90%	12.88%	프랭클린 루스벨트	프랭클린 루스벨트	민주당	민주당	
1940	8.03%	8.82%	프랭클린 루스벨트	프랭클린 루스벨트	민주당	민주당	
1944	17.02%	7.95%	프랭클린 루스벨트	프랭클린 루스벨트	민주당	민주당	
1948	-1.14%	4.11%	해리 트루먼	해리 트루먼	민주당	민주당	
1952	8.05%	4.09% 경제성장률 하락	해리 트루먼	드와이트 아이젠하워	민주당	공화당	정권 재창출 실패
1956	7.13%	2.13%	드와이트 아이젠하워	드와이트 아이젠하워	공화당	공화당	유일한 예외
1960	6.93%	2.57% 경제성장률 하락	드와이트 아이젠하워	존 F 케네디	공화당	민주당	정권 재창출 실패
1964	4.36%	5.76%	린든 존슨	린든 존슨	민주당	민주당	
1968	2.74%	4.92% 베트남전 심화	린든 존슨	리처드 닉슨	민주당	공화당	정권 재창출 실패
1972	3.29%	5.26%	리처드 닉슨	리처드 닉슨	공화당	공화당	
1976	-0.21%	5.39% 오일쇼크 여파	제럴드 포드	지미 카터	공화당	민주당	연임 실패
1980	3.17%	-0.26% 고금리 정책 부작용 (경기 침체)	지미 카터	로널드 레이건	민주당	공화당	연임 실패
1984	4.58%	7.24%	로널드 레이건	로널드 레이건	공화당	공화당	
1988	3.46%	4.18%	로널드 레이건	조지 HW 부시	공화당	공화당	
1992	-0.11%	3.52% 걸프전, 긴축 → 단기 경기 침체	조지 HW 부시	빌 클린턴	공화당	민주당	연임 실패
1996	2.68%	3.77%	빌 클린턴	빌 클린턴	민주당	민주당	
2000	4.79%	4.08% IT버블 및 경제 둔화 초기	빌 클린턴	조지 W 부시	민주당	공화당	정권 재창출 실패
2004	2.80%	3.85%	조지 W 부시	조지 W 부시	공화당	공화당	
2008	2.01%	0.12% 리만 브라더스 파산	조지 W 부시	버락 오바마	공화당	민주당	정권 재창출 실패
2012	1.55%	2.28%	버락 오바마	버락 오바마	민주당	민주당	
2016	2.71%	1.67% 경제 성장률 하락	버락 오바마	도널드 트럼프	민주당	공화당	정권 재창출 실패
2020	2.29%	-2.77% 코로나 경기 침체	도널드 트럼프	조 바이든	공화당	민주당	연임 실패

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

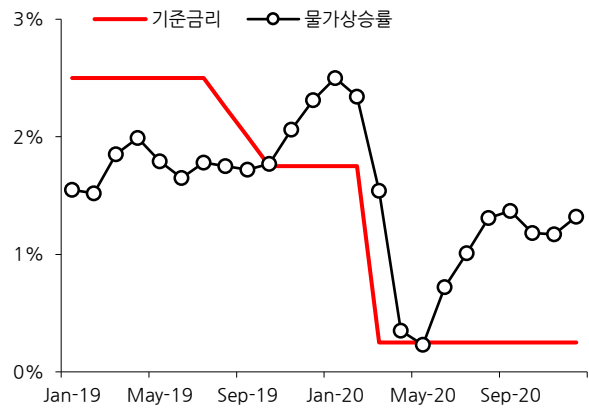
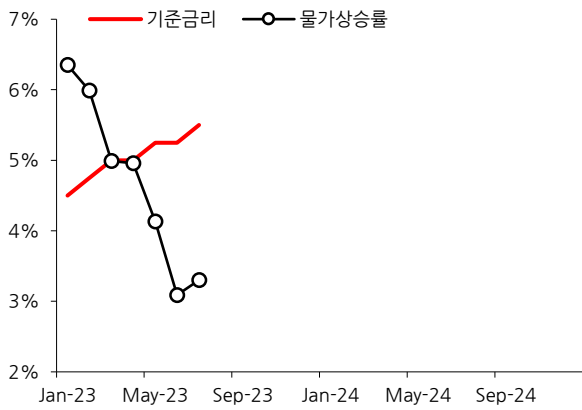
[그림3] 달러 지수

1970년대에는 달러가 약세였고, 이번 인플레이션 기간에는 달러 강세



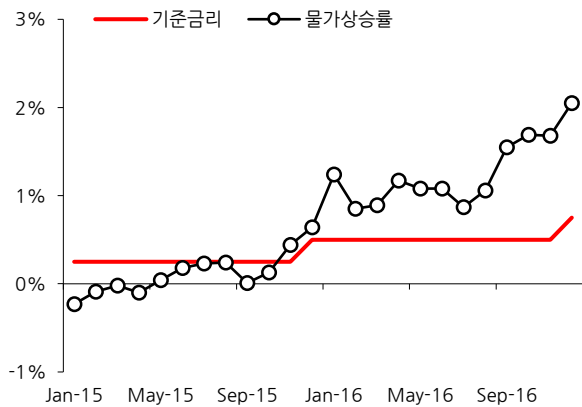
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2023 ~ 24 년/2019 ~ 20 년 기준 금리와 물가상승률



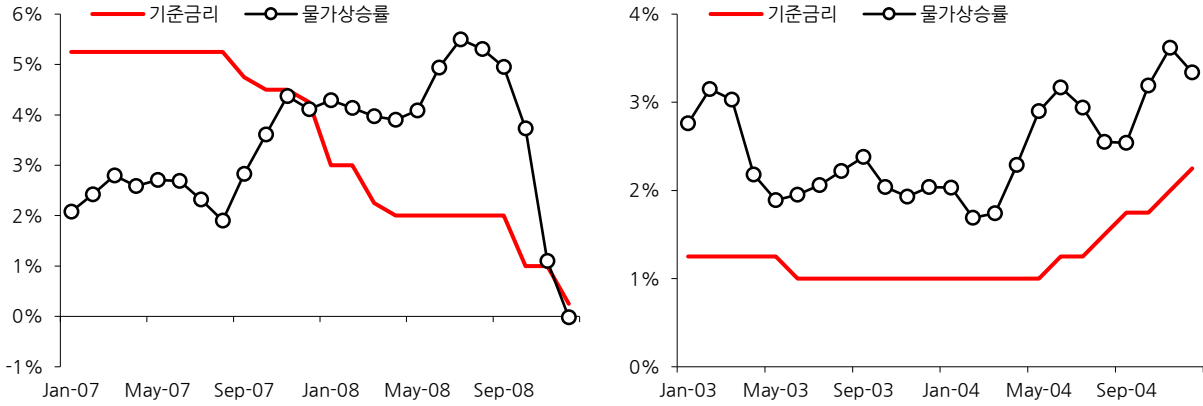
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 2015 ~ 16 년/2011 ~ 12 년 기준 금리와 물가상승률



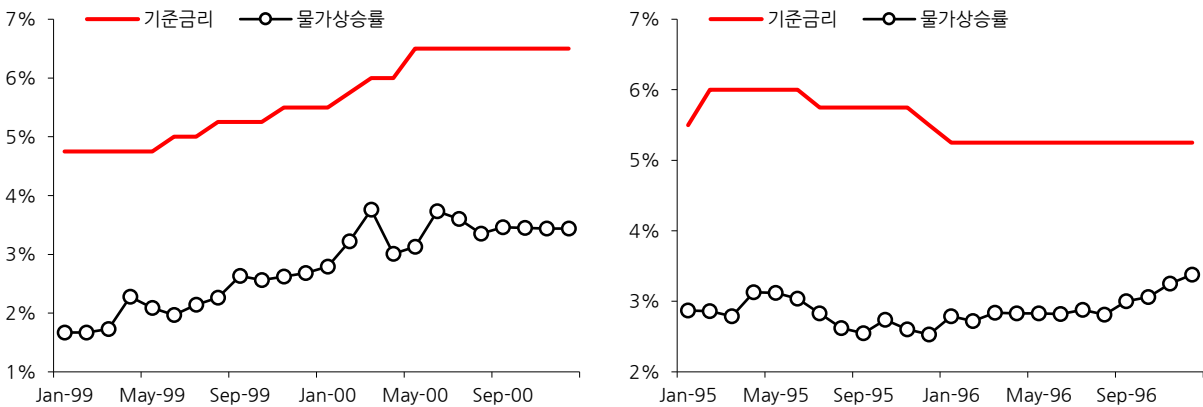
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 2007 ~ 08 년/2003 ~ 04 년 기준 금리와 물가상승률



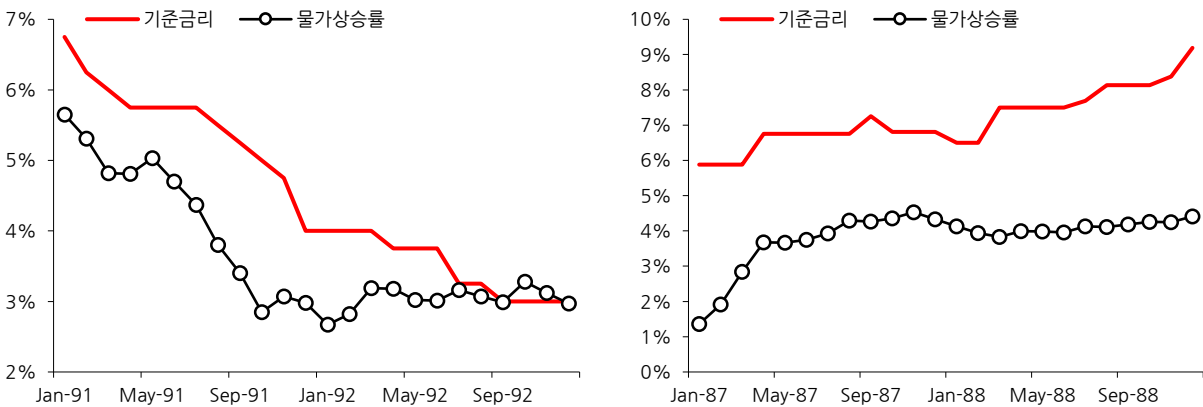
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 1999 ~ 2000 년/1995 ~ 99 년 기준 금리와 물가상승률



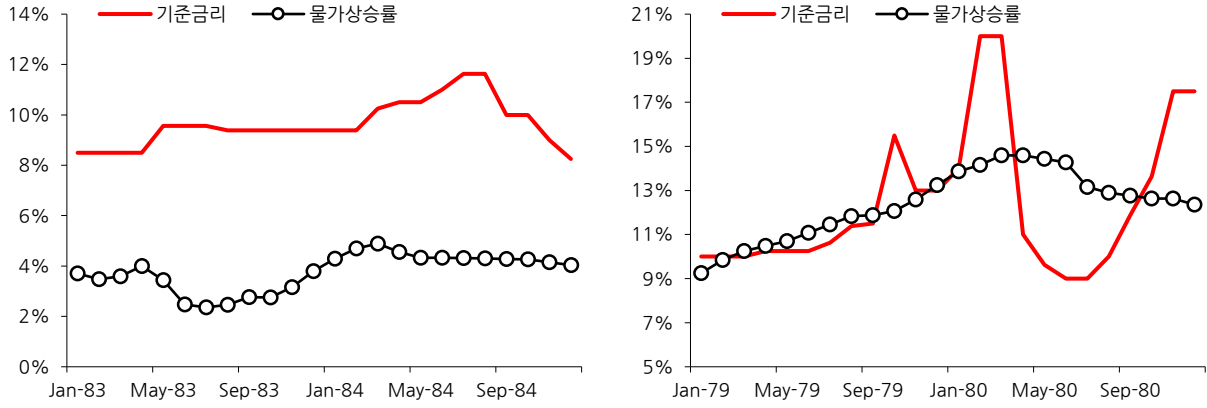
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 1991 ~ 92 년/1987 ~ 88 년 기준 금리와 물가상승률



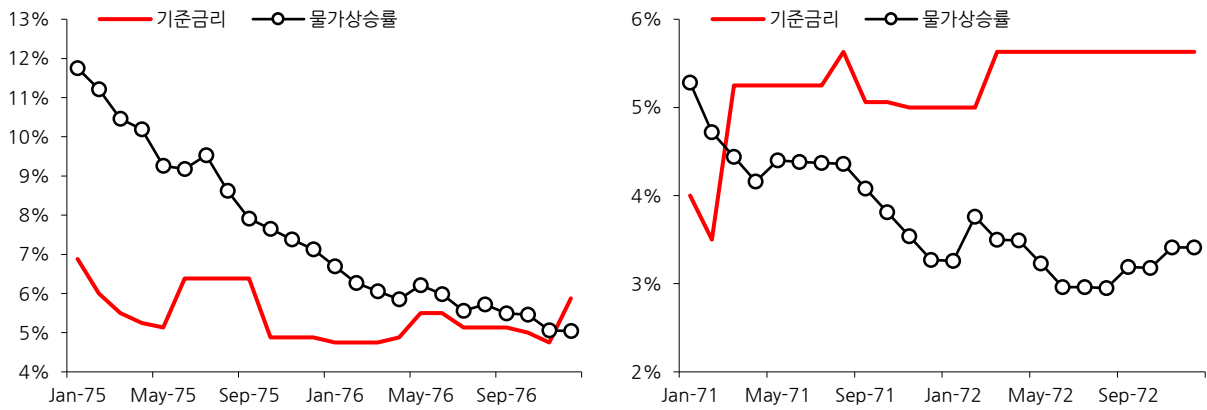
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 1983 ~ 84 년/1979 ~ 80 년 기준 금리와 물가상승률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 1975 ~76 년/1971 ~ 72 년 기준 금리와 물가상승률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2023년 9월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2023년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%