2026.01.19

해외주식 Brief

TACO 트레이드 잠정휴업: 기업들 기강 좀 잡고 갈게요

해외주식 Brief

[해외주식] 박윤철 2122-9201 nzc888@imfnsec.com

Check Point

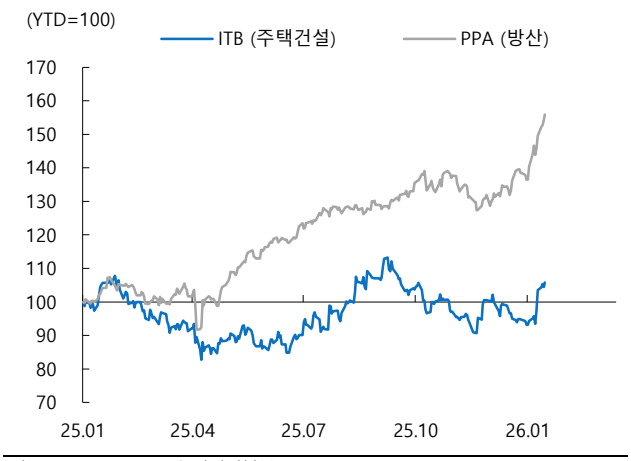
26년 들어 기업 친화적이던 트럼프 대통령이 민생회복을 목표로 기업에 대한 공격을 단행하기 시작했다
이는 정책목표가 주가보단 금리와 물가 안정으로 넘어갔음을 시사. 작년 관세를 통해 금리안정을 유도한 경험을 기억할 필요
단, 작년과 같은 폭락은 제한적일 전망. 정책 리스크에 따른 변동성은 오히려 매수 기회로 삼을 수 있을 것

기업 친화적이던 트럼프의 변화: 민생회복을 목표로 기업들 기강 잡기에 들어가기 시작했다

연초부터 트럼프 행정부의 급진적인 행보가 진행 중이다. 하루하루 새로운 발표와 예상치 못한 행보를 보이며 시장은 트럼프 정책 변화에 촉각을 세우고 있다. 그 변화 사이에서도 가장 특징적인 부분은 역시 민생회복에 초점을 두는 정책이 주를 이루고 있다는 사실로, 26년 중간선거를 앞두고 있는 만큼 민생지원 정책은 지속될 가능성이 높다. 민생지원책을 연이어 발표하는 동시에 특징적인 흐름이 확인되고 있다. 바로 기업 친화적이던 트럼프 대통령이 기업에 대한 공격을 단행하기 시작한 부분이다. 대표적으로 트럼프 대통령은 방산업체 배당 및 자사주매입 제한 행정명령에 서명하고 주택건설 기업의 자사주매입에도 경고를 하기 시작했다. 지정학 갈등과 민생회복을 위해 방산과 주택건설 테마 부흥을 위한 정책도 발표하며 주가는 상승하고 있지만 자사주매입에 대한 경고는 분명 주가에 도움되는 방향은 아니라고 할 수 있겠다.

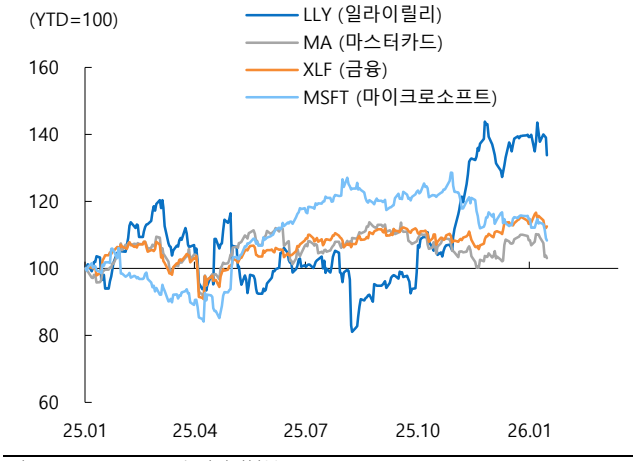
주요 기업에 대한 공격적인 행보는 다른 테마에서도 뚜렷하게 확인되고 있다. 의료비 경감을 위한 약가인하로 일라이릴리 등 빅파마 주가의 하방 압력이 강해졌다. 이자경감을 위해 카드이자 상한 제한 정책 발표하며 결제, 금융관련 기업 주가 역시 하락했으며 마이크로소프트로 하여금 AI 데이터센터 전기료 전액을 부담하게 했다. 이 역시도 소비자에게 전력 비용이 전가되지 않게 하기 위한 조치였다. 안그래도 AI 수익성 문제가 주가 하락으로 연결되고 있는 가운데 전력비용 전가가 향후 빅테크 모두에게 적용될 가능성도 배제할 수 없다. 앞으로 어떤 기업이 되었던 민생회복에 방해가 된다면 언제든 비용전가 공격이 들어올 수 있다는 판단이다. 일련의 행보는 트럼프 대통령이 지금 주가에 큰 관심이 없음을 시사하고 있다. TACO 트레이드에 대한 기대는 내려놓을 시점이다.

그림1. 주택 및 방산테마 주가추이: 섹터를 지원하는 동시에 자사주매입 금지를 추진



자료: refinitiv, iM증권 리서치본부

그림2. 트럼프 행정부 정책 피해 대표기업 주가추이: 소비자부담 경감을 위해 주요기업 마진감소를 유도하며 주가는 조정



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

다시금 생각나는 25년 초의 기억: 트럼프가 주가에 관심 없다면 돌다리도 두들겨볼 필요가 있다

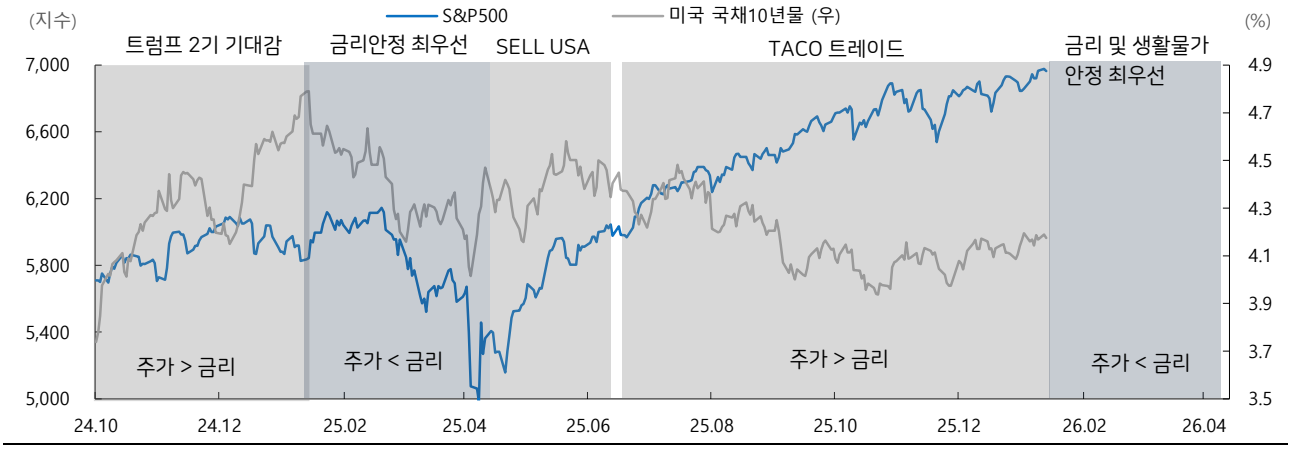
26년 초 트럼프 행정부의 행보는 작년 초와 유사한 모습을 보여주고 있다. 24년 말 트럼프 당선이 확정되며 트럼프 관련 테마의 급등과 경기회복 기대감 속 지수전반도 상승하는 모습 나타난 바 있다. 이와 동시에 경기와 물가 반등 기대로 국채금리도 급등했었고 막상 25년이 되자 시장 기대와 다르게 트럼프 대통령은 주가 부양이 아닌 '금리 안정'을 최우선 하겠다고 발표하며 그 수단으로 관세를 선택했다. 관세에 따른 경기하강 우려 부각되자 주가와 금리가 동반 하락하며 상황은 트럼프 대통령의 의도대로 흘러갔었다. 이후 SELL USA 현상 나타나며 국채금리가 급등하자 트럼프 행정부는 TACO 트레이드로 선회했고 마침 AI 투자가 양극화를 심화시키며 금리인하의 명분으로 작용해주었기 때문에 그 기조를 유지할 수 있었다. 하지만 작년 말부터 물가우려가 재차 부각되며 다시금 '금리'가 문제되기 시작한 상황이다.

1년전의 궤적과 유사한 흐름이 현재 펼쳐지고 있다. TACO 트레이드, 트럼프 주도 테마 등 기대가 주가를 견인하고 있지만 일련의 자산가격 상승이 금리인하를 방해하기 시작했다. 그러자 이미 생활물가 안정에 힘쓰던 것에 이어 기업 친화적이던 트럼프 대통령이 기업을 공격하기 시작했다. 25년 초에는 관세충격을 금리안정의 수단으로 사용했다면 이제는 생활물가 안정을 베이스로 기업에 대한 무차별 공격을 금리인하 수단으로 사용할 가능성도 배제할 수 없다는 판단이다.

지금 트럼프 대통령은 주가보다 금리인하에 총력을 가할 수밖에 없는 상황에 놓여있다. 그 이유는 우선 중산층 이하의 사람들은 재산에서 주택, 자동차 등 대출을 통해 구입하는 자산 비중이 높아서 중간선거를 앞두고 이들의 민심을 얻기 위해선 금리인하가 필수다. 거기에 더해 AI 투자 사이클이 부채조달로 넘어간 상황에서 한차례 빅테크 CDS가 상승했고 투자등급 이하의 기업들은 사모대출 리스크에 노출되어 있다. 원활한 투자 환경을 조성해주기 위해선 금리인하가 절박한 상황이라고 할 수 있다.

일련의 정책 목표 변화에도 25년 초와 같은 증시 폭락은 제한될 것으로 전망한다. 민심을 얻어야 하는 상황에서 주가의 폭락은 곧 중간선거 대패를 의미하기 때문이다. 주가 조정을 유도하더라도 중간중간 정책적 지원으로 폭락은 막을 가능성이 높고 기본적으로 유동성 확대가 배경이 되고 있기 때문에 유의미한 하락이 나오기는 힘든 환경이다. 정책 리스크에서 나오는 변동성은 매수 기회가 될 수 있다는 판단이다.

그림3. 트럼프 2기 S&P500 및 국채금리 추이: 다시금 25년 초와 같이 주가보다는 금리에 집중해야 하는 환경에 노출된 상황



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박윤철)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.