



리서치센터 리포트
바로가기

美 중간선거와 금융시장

D-75일, 역사적 경험과 시사점

- 역사적으로 美 중간선거 전 50일경부터 위험자산의 변동성이 완화되는 패턴
- 채권시장도 유사한 모습 보이거나 야당 승리하면 선거 이후 금리는 더 하락
- 내년 美 부채 한도 상향 필요성, 선거 패배 시 트럼프의 일방주의 심화 등은 변수

美 중간선거(11.3일)가 75일 앞으로 다가옴. 이번 美 중간선거에서도 최대 쟁점은 경제. 유권자들은 물가, 경제에 대한 불만이 높으며, 트럼프 대통령 지지율은 주요 조사에서 38~40% 수준에 그치고 있음. 특히 무당층의 현직 대통령 지지율이 40%를 밑도는 상태는 역사적으로 웨이브 선거¹의 신호로 읽혔다는 점에서 주목되는 상황.

다만 아직까지 베팅 사이트와 여론조사 등은 공화당이 상원 다수당을 유지하고, 하원을 민주당이 승리할 가능성을 높게 예상 중. 그럼에도 이러한 정치 구도는 트럼프의 남은 임기 중 정책 동력을 크게 약화시킬 수 있음. 때문에 선거까지 남은 기간 중 트럼프는 경제 이슈에 대해 약화된 민심을 돌리기 위한 노력을 강화할 것으로 기대됨.

금융시장에서 과거 역사적 패턴은 중간선거가 있는 해에 위험자산 가격은 없는 해에 비해 부진. 이는 불확실성에 대한 할인 때문으로 해석됨. 다만 분석 기간을 축소하면 선거 약 50일 전까지 높은 변동성과 가격 부진이 지속되다가 이후부터 연말까지는 주식의 가격이 회복되는 경향 보임.

채권시장도 유사한 모습을 보이는데, 선거 전에는 불확실성 프리미엄으로 인해 높은 변동성을 이어가다가 선거에 임박해서 금리가 하락하는 양상. 특징적인 점은 주식에 비해 선거 결과에 더욱 민감한 반응이 나타남. 집권당의 통합 정부(양원 다수당)가 붕괴되거나 분립 정부(야당이 일부 다수당)인 경우 금리 하락세가 더 분명한 것.

중간선거의 외환시장 영향은 불분명했음. 역사적으로 중간선거가 있는 해에 달러 지수는 하락하는 경향이 있었으나, 교차 통화별로는 일관된 결과를 찾기가 어려웠음.

이번 선거 이후 금융시장이 과거의 패턴을 반복할 것인지에 대한 변수는 2가지.

첫째 최근 정권들은 공화, 민주당을 막론하고 재정 적자가 증가하는 양상을 보여 왔음. 선거 결과와 무관하게 내년에 부채 한도를 상향 조정해야 할 필요성으로 (장기) 채권 금리 하락이 제한적일 가능성 내포.

둘째 중간선거에서 트럼프가 패배할 경우 예측 불가능성이 더 높아질 우려. 만약 민주당이 블루 웨이브에 성공한다면, 강력한 견제력을 발휘할 수 있을 것. 그러나 분립 정부라면 한계가 예상.

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

¹ 웨이브 선거(Wave Election)는 한 정당이 거센 물결(wave)처럼 바람을 일으켜 압승하는 현상을 의미.

중간선거 개요

올해 미국 중간선거는 11월 3일로 예정되어 있으며 75일 앞으로 다가옴. 이번 선거 대상은 하원 435석 전체와 상원 35석(플로리다, 오키오 보궐 포함)임. 현재 하원은 공화당이 과반인 218석을 점유하고 있으며 민주당이 213석, 그리고 공석이 4석임. 상원은 총 100석 중 공화당이 53석을 민주당이 47석을 차지하고 있는데, 이번 선거 대상 중 22석이 공화당 소속.

선거 쟁점과 전망

미국 유권자들은 현 경제 상황, 특히 물가에 대한 불만이 높음. 8월 16일 FT의 조사에서는 등록 유권자의 53%가 트럼프 집권 이후 재정 상황이 악화되었다고 응답. 이에 따라 트럼프의 직무 수행에 대해 55%가 부정적으로 평가. 기타 주요 조사에서 트럼프 대통령에 대한 지지율은 평균적으로 38~40% 수준에 그치고 있음.

특히 일각에서는 트럼프에 대한 무당층 지지율이 40%를 밑도는 상태는 역사적으로 웨이브 선거의 신호로 해석하기도 함.

하지만, 각론으로 들어가면 4석이 더 필요한 민주당의 상원 다수당 탈환의 경로는 매우 좁다고 평가됨. 이번 선거에서 격전지로 분류되는 지역 중 그간 민주당이 우세이었던 '조지아, 미시간'을 반드시 이기고 '노스캐롤라이나, 메인' 등에서도 승리해야 함. 또는 공화당 소속 중 기타 경합 지역인 '오키오(보궐), 알래스카, 아이오와' 등에서 추가 의석을 가져와야 함.

한편 Polymarket에서 베팅은 아래와 같음. 원별로는 민주당이 하원을 장악할 확률을 약 87%, 상원은 약 52%로 베팅 중. FiftyPlusOne은 8월 말 기준 민주당이 승리할 확률을 하원 89%, 상원 56%로 부여했고 하원 중위 의석을 232석으로 제시. 이를 정리하면 공화당의 양원 지배는 어려울 전망이다 가운데, 상원까지 민주당이 이길 것인지가 핵심 변수인 상황.

표 1. 예측시장에서 부여하고 있는 '26년 미국 중간선거 결과 시나리오

시나리오	확률	정책 함의
분점 (공화 상원 + 민주 하원)	43.5%	대형 입법 사실상 정지, 관세·행정명령 중심 통치
민주당 양원 승리	45.2%	인사 인준·조약권까지 이동, 2028년 법안제 논의 부상
공화당 양원 승리 (=현상 유지)	6.0%	감세·재정 확대 재개 여지

참고: 확률은 Polymarket의 베팅을 조합한 것 (8월 19일 현재)

자료: Bloomberg, 삼성증권

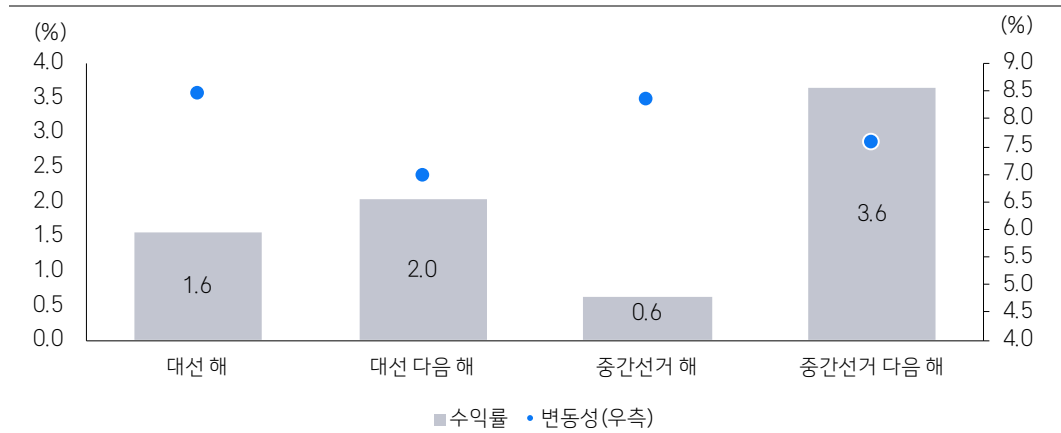
선거와 금융시장

중간선거가 있는 해에는 일반적으로 주식 및 위험자산의 성과가 부진한 경향이 있음. 역사적으로 중간선거가 있는 해는 4년의 정치 주기 중 주식 시장 성과가 가장 저조하고 변동성도 상대적으로 높음(그림 1). 그러나 이러한 패턴은 주식 시장에만 국한되지 않음. 미국 금리, 미국 달러 등도 모두 중간선거가 없는 해에 비해 저조한 성과를 기록(그림 2~3).

이 같은 결과의 핵심 배경은 예측 불가능성에 대한 위험 프리미엄 때문으로 보임(그림 6).

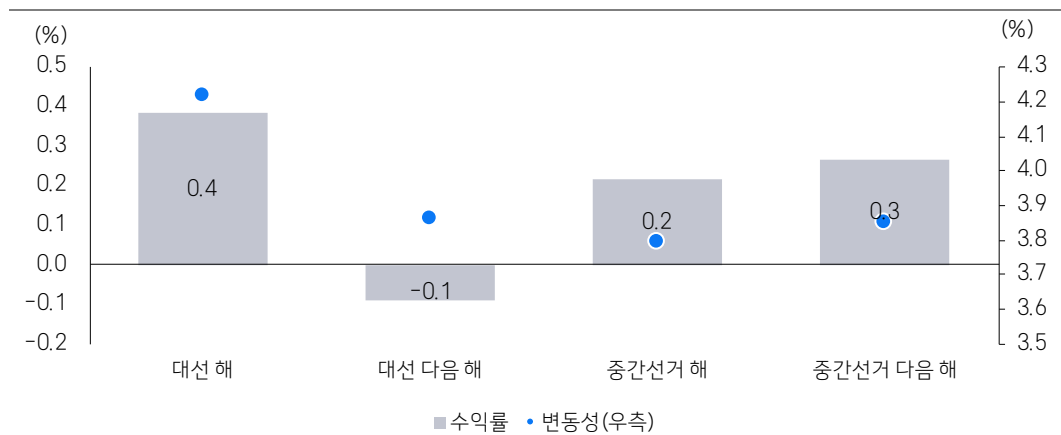
실제 주기적 패턴을 살펴보면, 선거 전의 위험자산 가격 부진은 선거를 마치면 연말까지 빠르게 회복되는 패턴을 보임(그림. 4~5). 불확실성 프리미엄은 선거 50여 일 전후까지 반영되다 선거를 앞두고 해소되기 시작해 연말까지 지속.

그림 1. 미국의 선거 주기와 해당 연도 주식시장(S&P500)의 성과



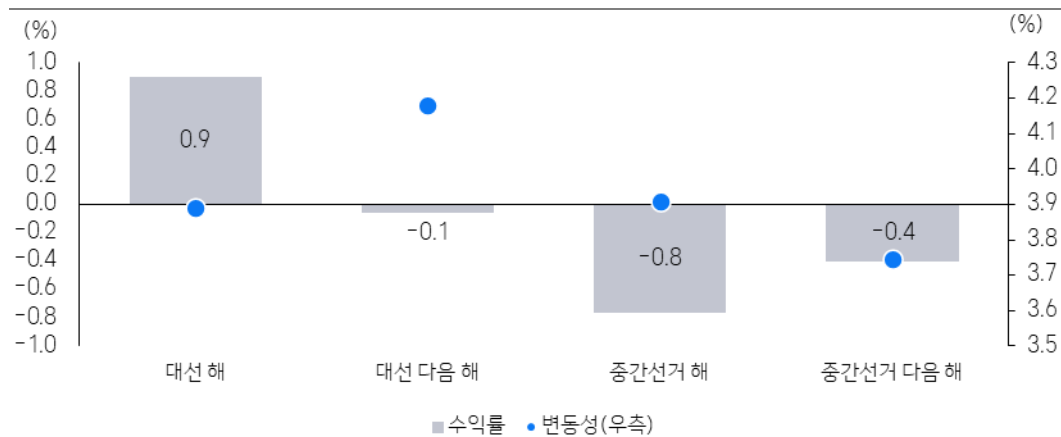
참고: 1945~2025년 기준, 수익률과 변동성은 연율화 기준(막대 그래프의 수치는 수익률)

그림 2. 미국의 선거 주기와 해당 연도 미 국채(10년물)의 성과



참고: 1971~2025년 기준, 수익률과 변동성은 연율화 기준(막대 그래프의 수치는 수익률)

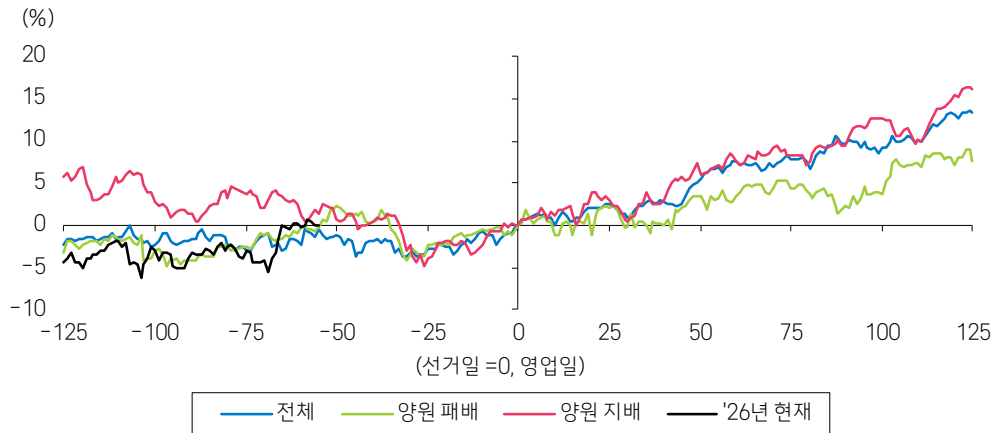
그림 3. 미국의 선거 주기와 해당 연도 미 달러(달러 지수)의 성과



참고: 1971~2025년 기준, 수익률과 변동성은 연율화 기준(막대 그래프의 수치는 수익률)

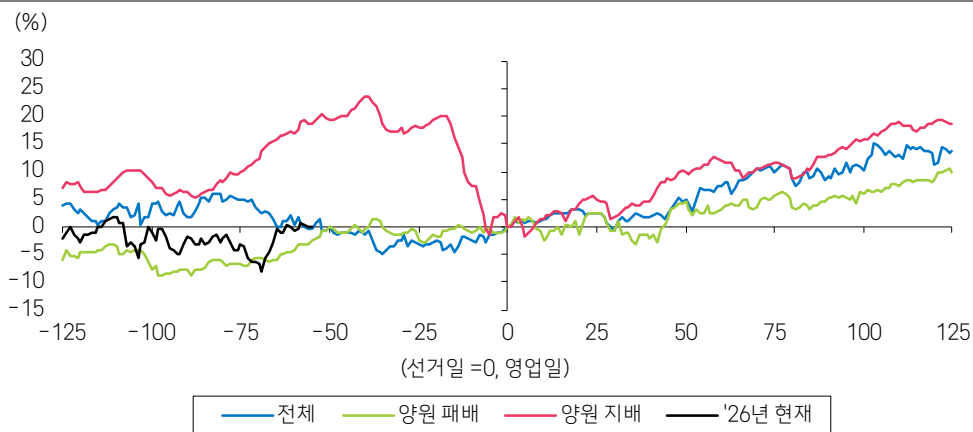
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 4. 미국 중간선거 전후 S&P500: 20회 중간선거 (집권당 양원 지배 3, 양원 패배 5)



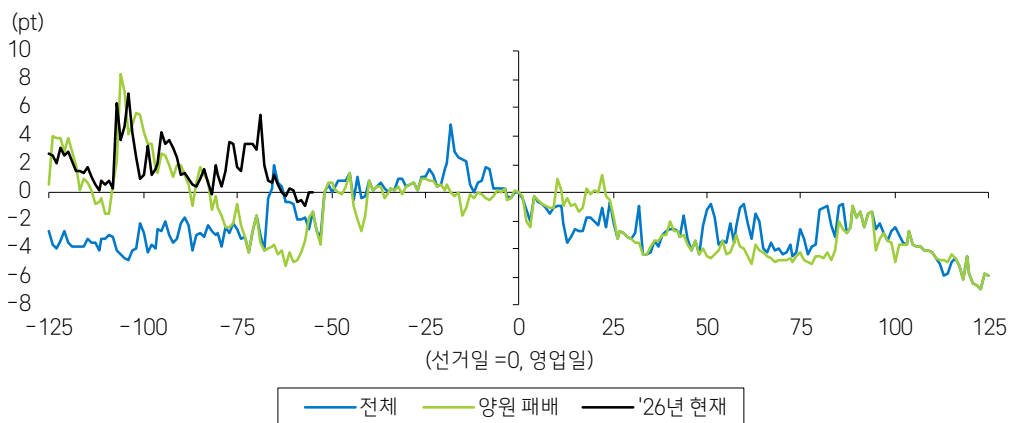
참고: 1946년 이후, 중위값 기준

그림 5. 미국 중간선거 전후 NASDAQ: 13회 중간선거 (집권당 양원 지배 1, 양원 패배 5)



참고: 1974년 이후, 중위값 기준

그림 6. VIX: 9회 중간선거(집권당 양원 지배 0, 양원 패배 5)



참고: 1990년 이후, 중위값 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

분권정부는 채권시장에 유리

공화당은 현재 양원의 다수당이나, 이번 선거에서 양원 중 하나를 잃게 되면 향후 주요 법안 통과가 더욱 어려워질 것. 1960년 이후 정부 구도가 유지된 중간선거는 3회(1962년, 1966년, 1978년)였으며, 정부 구도가 분열된 중간선거는 5회(1994년, 2006년, 2010년, 2018년, 2022년)로 모두 최근에 발생.

최근까지 예측 시장은 하원의 다수당이 공화당에서 민주당으로 넘어가서 분립 정부가 되거나, 양원을 모두 민주당이 지배할 가능성을 높게 부여하고 있음(표 1).

미 국채 금리는 중간선거를 앞두고 상승하는 경향을 나타냄. 특히 기존 통합 정부(집권당이 양원을 모두 지배)인 경우, 선거 전 채권 매도세가 나타나고 변동성이 더 커짐.

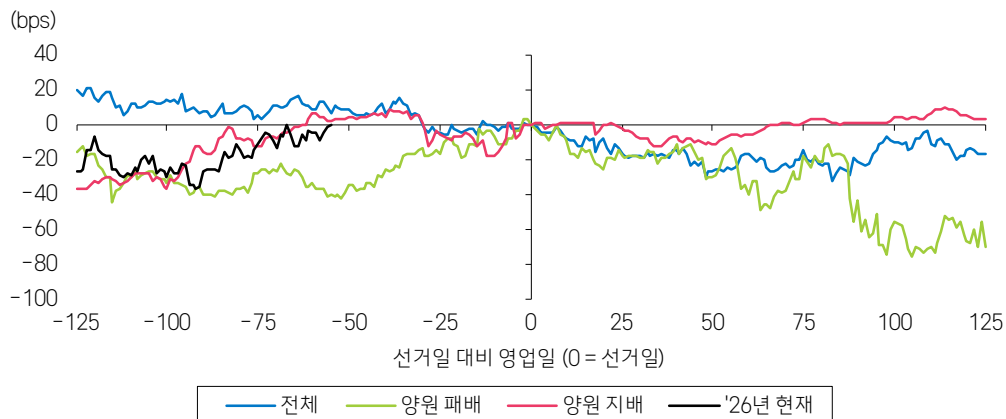
그러나 선거 후에는 안도 랠리가 출현하는데, 통합 정부가 붕괴되거나 분립 정부가 출범하는 경우 정부가 재정 부양책이나 대규모 법안을 그만큼 많이 통과시키지 못할 것이라는 시장 기대감으로 인해 이러한 랠리가 훨씬 더 지속되는 경향이 있음(그림 7~9). 한편 국채 수익률 곡선은 선거 이후 평탄화가 나타나는 공통점이 있었음(그림 10).

이러한 과거 패턴이 현재 상황에 잘 부합할 수 있으나, 최근 정권들은 공화당 또는 민주당을 막론하고 재정 적자가 증가하는 양상을 보여왔다는 점에서 이번 선거 이후 시장 반응은 다소 다를 수 있음. 즉 이번 중간선거에서 민주당이 하원을 지배한다고 하더라도 내년에 부채 한도를 상향 조정해야 할 필요성으로 인해 재정 적자 우려가 지속될 가능성 내재되어 있는 것.

외환시장 영향은 불분명

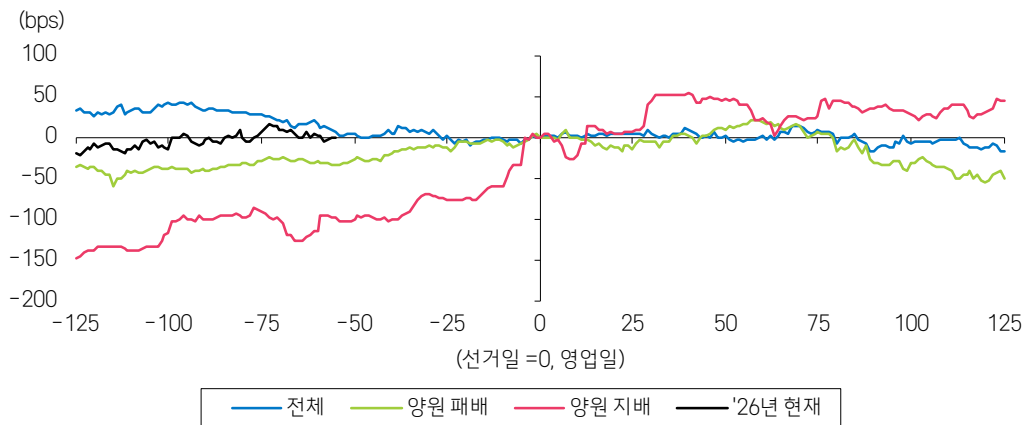
역사적으로 중간선거가 있는 해에 달러 지수는 하락하는 경향이 있었음(그림 3). 그러나 교차통화 별로는 일관된 결과를 찾기가 어려워 분석을 제시하지 않음. 다만 이번의 경우 관세변수가 중간선거 이후 통화 가치에 영향을 미칠 가능성 있음. 특히 공화당이 하원을 잃게 된다면 의회의 견제가 강화되어 트럼프의 관세정책이 난항을 겪고, 달러가 약세를 보일 가능성 주목.

그림 7. 미국 중간선거 전후 국채 10년물 금리: 16회 중간선거 (집권당 양원 지배 3, 양원 패배 5)



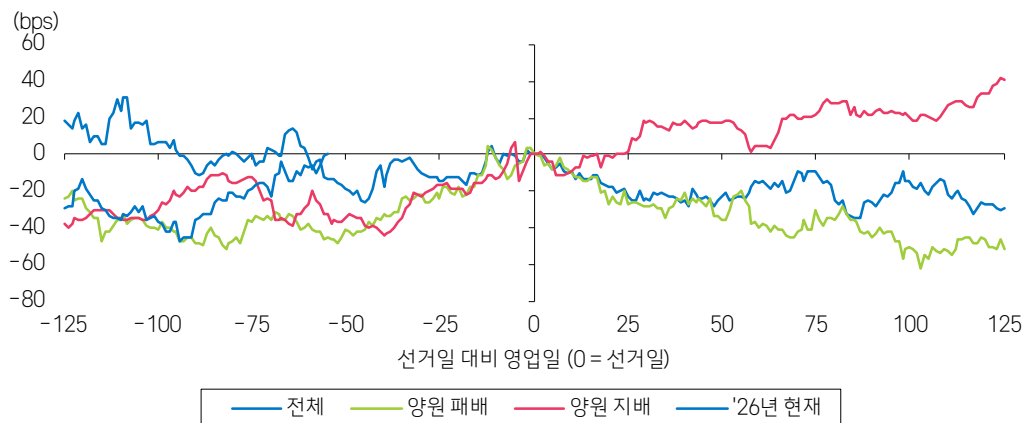
참고: 1962년 이후, 종위값 기준

그림 8. 미국 중간선거 전후 국채 2년물 금리: 12회 중간선거 (집권당 양원 지배 1, 양원 패배 5)



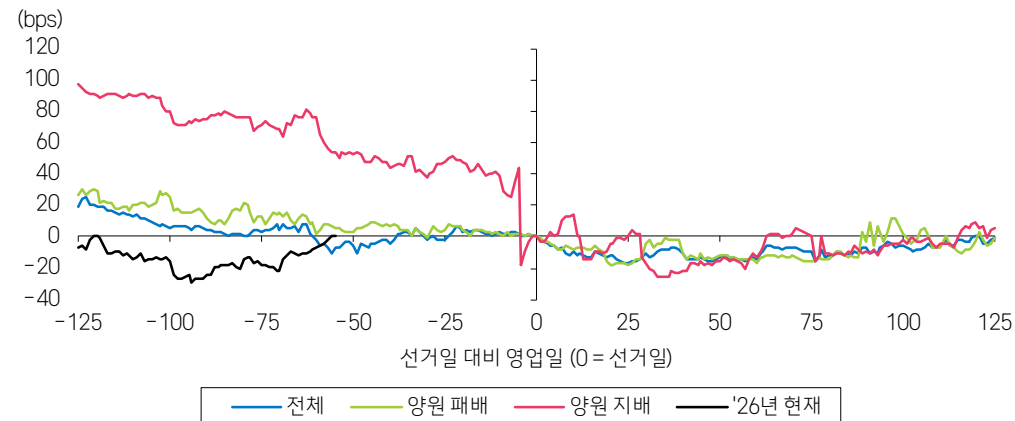
참고: 1978년 이후, 중위값 기준

그림 9. 미국 중간선거 전후 국채 30년물 금리: 12회 중간선거 (집권당 양원 지배 1, 양원 패배 5)



참고: 1978년 이후, 중위값 기준

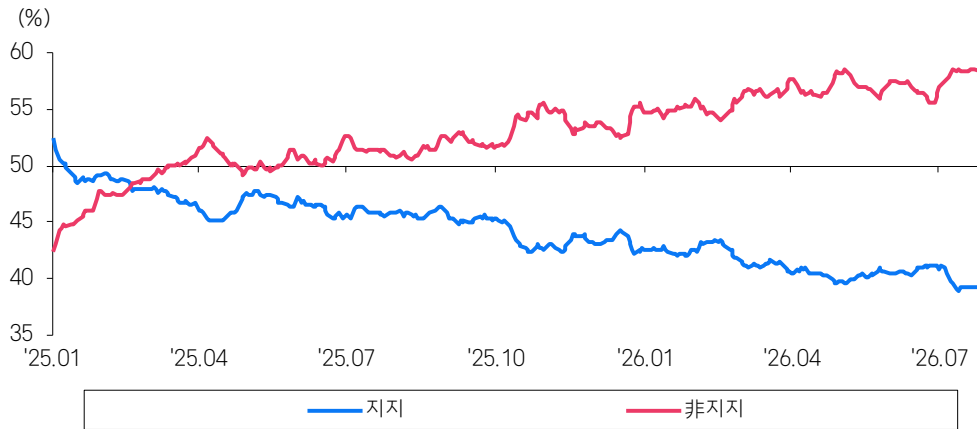
그림 10. 국채 2년-10년물 스프레드: 12회 중간선거(양원 지배 1, 양원 패배 5)



참고: 1978년 이후, 중위값 기준

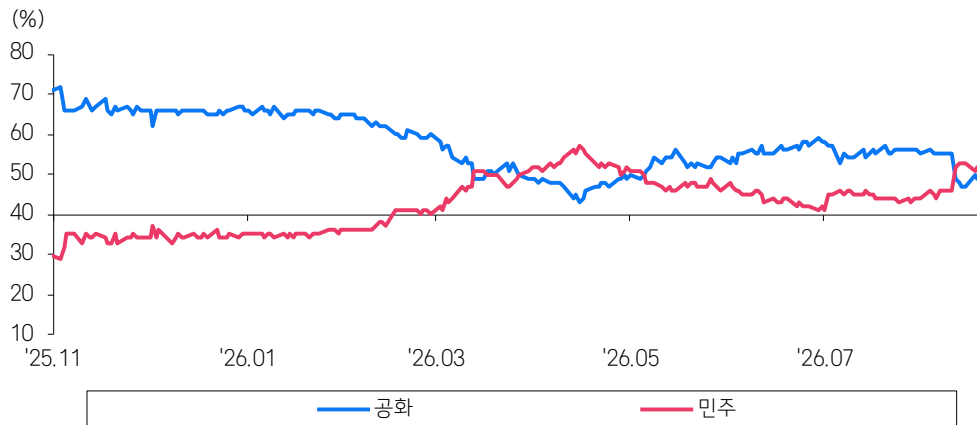
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 11. 트럼프 대통령 국정 운영 지지율 (주요 조사 평균)



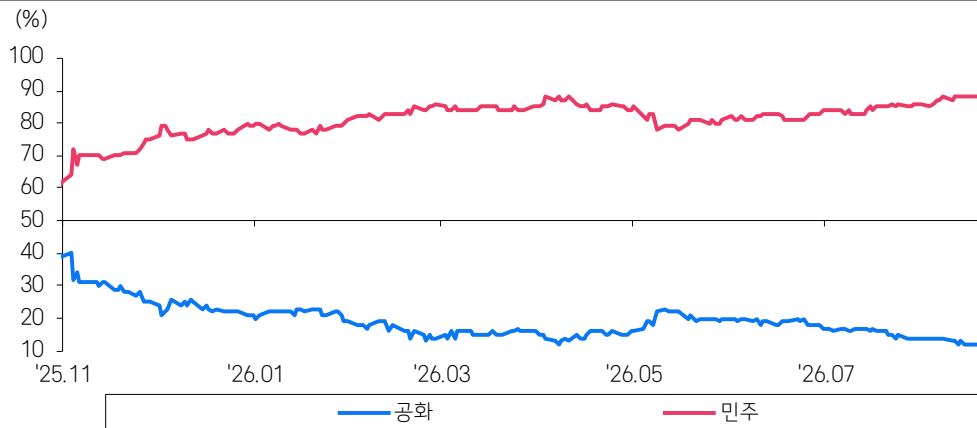
자료: Bloomberg(RealClearPolitics), 삼성증권

그림 12. 2026년 미국 중간선거 상원 다수당에 대한 예측시장의 베팅



자료: Bloomberg(PolyMarket), 삼성증권

그림 13. 2026년 미국 중간선거 하원 다수당에 대한 예측시장의 베팅



자료: Bloomberg(PolyMarket), 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA