



## Fixed Income

### Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 김성훈 sanghun.kim@hanafn.com  
RA 허성우 deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 5일 | Global Asset Research

# BondView

## 미 대선 Preview: 해리스보다 마음이 편한 트럼프

### Swing State 제외: 해리스 우위

미국 대선이 코앞으로 다가왔다. 하나증권은 270twin이 제공하는 데이터를 기반 (조사기관별 지지율의 평균을 산출한 통계 사이트)으로 대선 지형을 점검해 봤다. 우선 모든 주를 3가지로 분류했다: 매우 유력 (지지율 차이 10%p 이상) / 유력 (5%p 이상) / 우세 (5%p 미만).

앨라배마, 하와이, 아이다호, 일리노이, 켄터키, 루이지애나, 미시시피, 워싱턴 DC는 데이터가 제공되지 않지만 최근 2차례 대선에서 모두 확고한 정당별 지지층이 있어 과거 대선 결과를 그대로 적용했다. 참고로 네브라스카 주와 메인 주는 각각 4개, 3개로 구성되어 있다.

270twin에 따르면 트럼프 승리가 확실시 되는 주는 총 24개 (네브라스카와 네브라스카 1구, 3구, 메인 2구 포함)로 승자독식 구조를 감안하면 총 219명의 선거인단을 확보 중이다.

해리스 승리가 확실시 되는 주는 총 19개 (메인 1구, 네브라스카 2구, 워싱턴 DC 포함)로 총 226명의 선거인단을 확보하고 있다. 즉, 스윙 스테이트를 제외하면 해리스가 앞서고 있다.

### Swing State 감안: 트럼프 우위

하지만 대통령 당선까지 필요한 선거인단 수는 총 270명으로 트럼프와 해리스는 각각 51명과 44명이 추가로 필요한 상황이다.

현재 지지율 격차가 크지 않은 경합주 (Swing State)는 7곳 (미시간, 위스콘신, 펜실베이니아, 네바다, 조지아, 노스 캐롤라이나, 애리조나)이다. 7곳의 선거인단은 총 93명으로, 해당 경합주 결과에 따라 당선 여부가 결정된다.

이에 지난 2차례 대선 D-2일 시점 기준으로 경합주 7곳의 양당 후보 간 지지율과 실제 대선 결과를 비교해 이번 결과를 예측해 봤다. 지난 대선 통계는 RealClearPolitics를 참고했다.

- '16년 트럼프 vs 힐러리 대선 당시 경합주 7곳에서 3곳 (미시간, 위스콘신, 펜실베이니아)은 힐러리 우세를, 4곳 (네바다, 조지아, 노스 캐롤라이나, 애리조나)은 트럼프 우세를 예상했다. 하지만 실제 결과는 경합주 7곳 중 네바다를 제외한 6곳에서 트럼프가 이겼다.

- '20년 트럼프 vs 바이든 대선 때는 경합주 7곳 중 2곳 (조지아, 노스 캐롤라이나)을 제외한 5곳에서 바이든 우세를 예상했는데 실제로 바이든은 대선 직전 열세가 예상된 조지아 주까지 가져오면서 1곳 (노스 캐롤라이나)을 제외한 6곳에서 승리했다.

- '24년 D-2일 기준 270twin에 따르면 경합주 7곳 중 미시간과 위스콘신을 제외한 5곳 모두 트럼프 우세를 예상하고 있다. 하나증권은 지난 2차례 대선과 현재의 지지율 패턴을 가지고 경합주 7곳 중 3곳에서 어느 후보가 승리할지 예측해 봤다.

① 네바다 (Nevada): 현재 트럼프 우세가 예상됨에도 불구하고 해리스 승리 가능성이 높다. 2016년 대선 D-2일에도 트럼프가 우세를 보였지만 힐러리가 승리했고, 2020년 대선의 경우 바이든 우세가 바이든 승리로 이어졌기 때문이다.

② 노스 캐롤라이나 (North Carolina): 트럼프 승리 가능성이 높다. 2016년, 2020년 대선 모두 이번 없이 트럼프 우세가 트럼프 승리로 연결됐으며 이번에도 트럼프가 우세한 상황이다.

③ 애리조나 (Arizona): 트럼프 승리 가능성이 높다. 지난 2차례 대선에서 공통적으로 우세를 보였던 후보가 실제 승리를 했는데 (2016년 트럼프 우세 → 트럼프 당선, 2020년 바이든 우세 → 바이든 당선) 현재 트럼프가 우세한 상황이다.

승리가 확실시 되는 주와 Swing State 3곳까지 감안한 트럼프와 해리스의 선거인단 수는 246명 vs 232명으로 트럼프가 앞서게 된다. 하지만 여전히 270명을 확보하지 못한 상황이다.

결국 관건은 경합주 4곳: 미시간 (15), 위스콘신 (10), 펜실베이니아 (19), 조지아 (16)이다. 총 60명의 선거인단 중에서 270명까지 트럼프 24명, 해리스 38명의 선거인단이 필요하다. 여기서 트럼프는 어디든 2곳에서만 승리하면 270명을 확보하게 된다. 반면, 해리스는 어디든 3곳에서 승리해야 270명을 확보할 수 있다. 즉, 트럼프가 상대적으로 조금이나마 여유가 있는 편이다.

### 펜실베이니아가 관건

단, 지지율 격차도 고려할 필요가 있다. 2020년에는 바이든이 핵심 경합주 4곳에서 모두 승리했는데 대선 직전까지 조지아 주를 제외한 3곳에서 모두 지지율 격차를 유의미하게 확대했고, 실제로 유사한 결과를 나타냈다.

하지만 지금은 조지아 주 (트럼프 지지율이 높은 편)를 제외한 3곳의 지지율 격차는 많이 좁혀졌기 때문이다 (미시간, 위스콘신: 해리스 우세 vs 펜실베이니아: 트럼프 우세).

즉, 트럼프가 조지아와 펜실베이니아에서 이기면 나머지 2곳 결과와 상관없이 당선될 공산이 크다. 반면, 해리스 입장에서 보면 트럼프에게 조지아 주를 내주더라도 나머지 3곳에서 모두 승리해야 당선이 된다. 특히 현재 지지율을 감안하면 펜실베이니아에서 해리스는 트럼프를 이겨야 한다.

핵심 경합주 4곳에 대한 시나리오를 감안한 총 선거인단을 비교하면 트럼프: 272 (최소)~306명 vs 해리스: 276 (최소)~292명

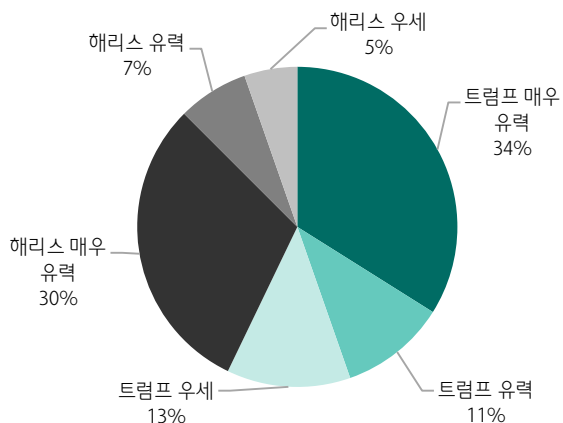
만약 트럼프가 당선되고 Red Sweep이 발생하면 미국채 10년물 상단은 4.50%까지 열릴 수 있다 (작년 4분기 장중 5% 상회 시 텀 프리미엄을 적용한 하나증권의 2차 상단 추정치). 반면, 해리스가 당선된다면 9월 고용이 발표된 10월 초 이후 미국채 10년물 상승 폭 (45bp)의 절반 수준을 되돌릴 가능성이 높다고 판단한다. 레벨은 4.08%로 추정된다. 단, 여전히 미 대선은 단기 재료이며, 금리 반등 시 비중확대 의견을 고수한다.

도표 1. Swing State 제외하고 두 후보가 확보한 선거인단: 해리스 &gt; 트럼프

트럼프		해리스	
승리 확실히 되는 주	선거인단 (명)	승리 확실히 되는 주	선거인단 (명)
아칸소	6	캘리포니아	54
인디애나	11	콜로라도	10
미주리	10	코네티컷	7
몬태나	4	델라웨어	3
노스 다코타	3	매사추세츠	11
네브라스카	2	메릴랜드	10
네브라스카 (3구)	1	메인 (1구)	1
오클라호마	7	네브라스카 (2구)	1
사우스 캐롤라이나	9	뉴저지	14
사우스 다코타	3	뉴욕	28
테네시	11	오리건	8
유타	6	로드아일랜드	4
웨스트버지니아	4	버몬트	3
와이오밍	3	워싱턴	12
아이오와	6	뉴햄프셔	4
캔자스	6	메인	2
알래스카	3	미네소타	10
플로리다	30	뉴멕시코	5
메인 (2구)	1	버지니아	13
네브라스카 (1구)	1	하와이	4
오하이오	17	일리노이	19
텍사스	40	워싱턴 DC	3
앨라배마	9	합계	226
아이다호	4		
켄터키	8		
루이지애나	8		
미시시피	6		
합계	219		

자료: FTSE, 하나증권

도표 2. 두 후보의 지지율 현황 (Swing State 포함)



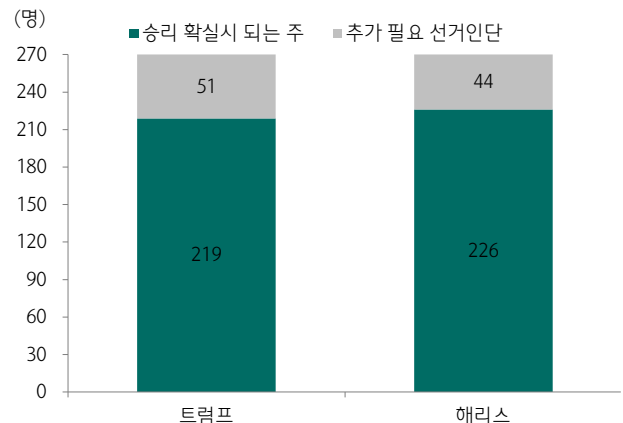
자료: 270twin, 하나증권

주: 매우 유력: 가장 최근 여론조사 결과 격차 10%p 이상

유력: 격차 5%p 초과 10%p 미만

우세: 격차 5%p 이하

도표 3. 두 후보의 당선까지 추가로 필요한 선거인단 (추정)



자료: 270twin, 하나증권

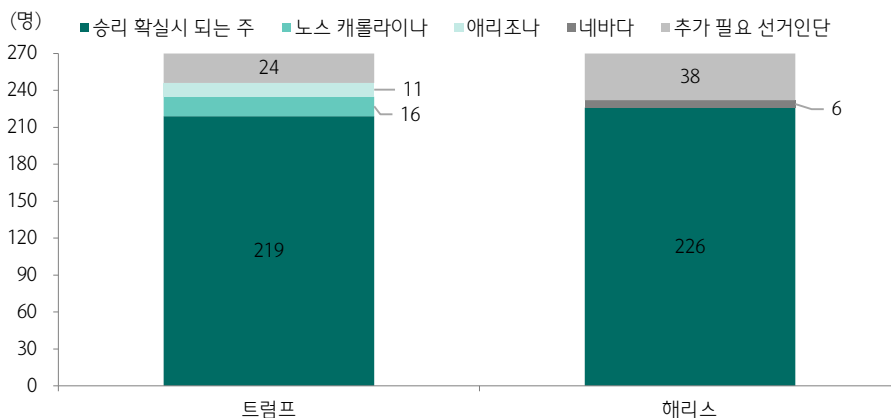
도표 4. 최근 2차례 대선 당시 경합주 7곳의 당선 예측과 실제 결과

경합주	선거인단 (명)	2016년		2020년		2024년	
		대선 직전	대선 결과	대선 2일 전	대선 결과	대선 2일 전	대선 결과
미시간	15	힐러리	트럼프	바이든	바이든	해리스	?
위스콘신	10	힐러리	트럼프	바이든	바이든	해리스	?
펜실베이니아	19	힐러리	트럼프	바이든	바이든	트럼프	?
네바다	6	트럼프	힐러리	바이든	바이든	트럼프	해리스 승리 예상
조지아	16	트럼프	트럼프	트럼프	바이든	트럼프	?
노스 캐롤라이나	16	트럼프	트럼프	트럼프	트럼프	트럼프	트럼프 승리 예상
애리조나	11	트럼프	트럼프	바이든	바이든	트럼프	트럼프 승리 예상

자료: RealClearPolitics, 하나증권

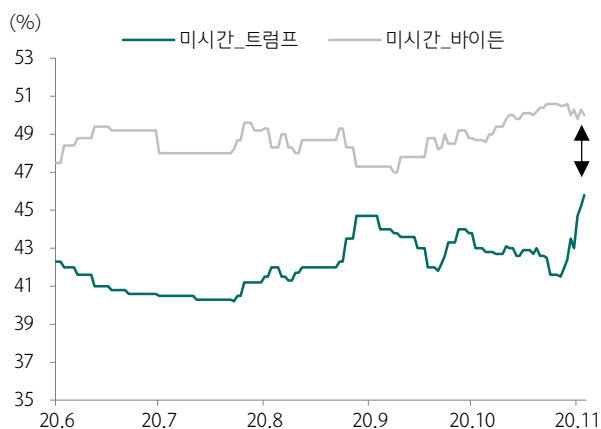
도표 5. 그 중 패턴을 통해 경합주 3곳에 대한 승리 예측: 트럼프 &gt; 해리스

경합주 7곳 중 3곳은 최근 2차례  
대선을 통해 승리 예측 가능  
노스캐롤라이나, 애리조나: 트럼프  
네바다: 해리스  
경합주 3곳까지 감안하면 트럼프  
선거인단이 해리스를 상회



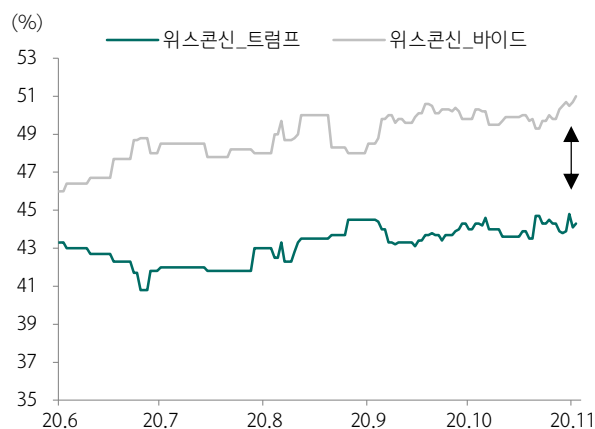
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 6. 2020년 대선 핵심 경합주 ① 미시간 (Michigan)



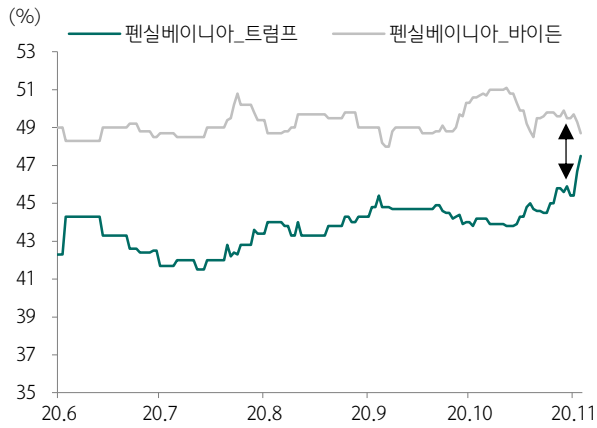
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 7. 2020년 대선 핵심 경합주 ② 위스콘신 (Wisconsin)



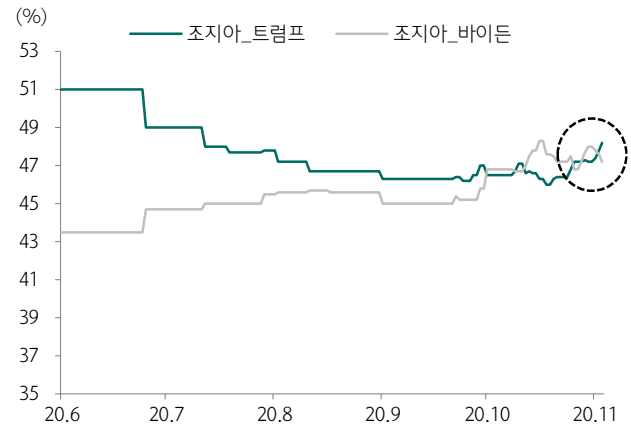
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 8. 2020년 대선 핵심 경합주 ③ 펜실베이니아 (Pennsylvania)



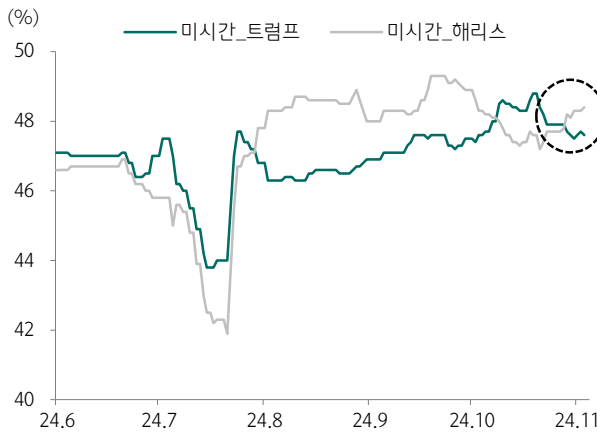
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 9. 2020년 대선 핵심 경합주 ④ 조지아 (Georgia)



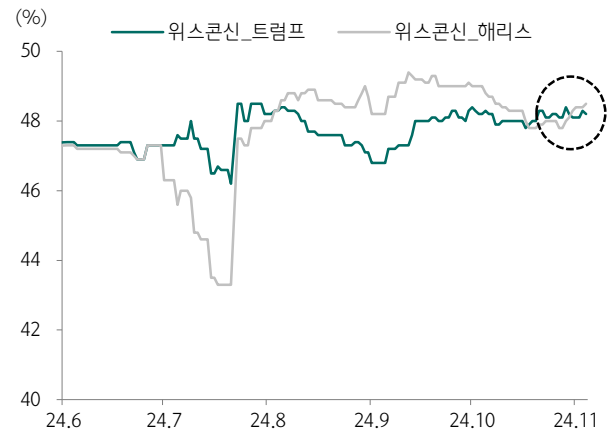
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 10. 2024년 대선 핵심 경합주 ① 미시간 (Michigan)



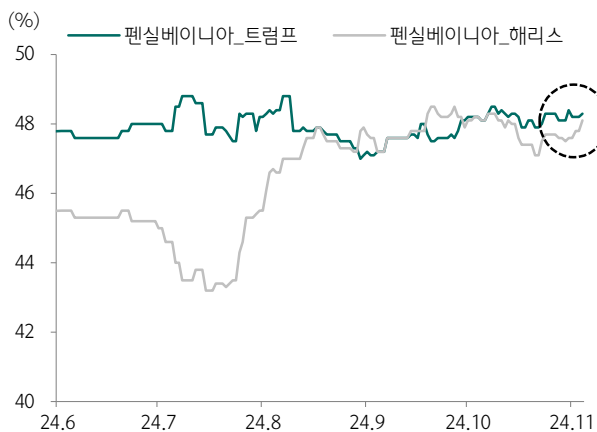
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 11. 2024년 대선 핵심 경합주 ② 위스콘신 (Wisconsin)



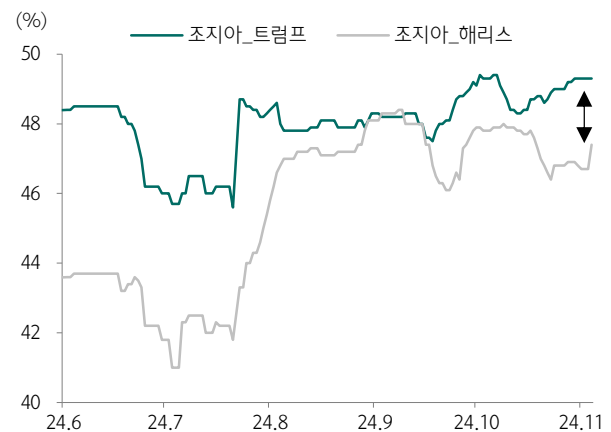
자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 12. 2024년 대선 핵심 경합주 ③ 펜실베이니아 (Pennsylvania)



자료: RealClearPolitics, 하나증권

도표 13. 2024년 대선 핵심 경합주 ④ 조지아 (Georgia)



자료: RealClearPolitics, 하나증권