

# Samsung Market Strategy

2017. 5. 18

## 트럼프 스캔들과 국내 증시 영향

### 정책지연 우려 불구, 주식 비중확대 전략 유효



유승민  
Chief strategist  
strategist.you@samsung.com  
02 2020 7024

#### 미국의 대통령 탄핵 절차와 사례

미국에서 탄핵 대상은 대통령과 부통령을 포함한 모든 연방 공직자. 사유는 반역, 뇌물 수수 또는 기타 중범죄와 비행 등임. 탄핵 발의 권한은 기본적으로 하원에게 있으나, 특검에 의해서도 절차가 시작될 수는 있음. 탄핵안이 상원으로 회부되기 위해서는 하원 과반수 이상의 득표가 필요. 상원에서는 우리나라의 헌법재판소와 같은 판결이 진행. 연방 대법원장이 심판을 주도하며 하원에서 지정한 House manager가 원고, 탄핵된 공무원이 피고가 됨. 상원의원 2/3 이상 찬성 시 피고는 즉시 해임.

과거 미국에서 대통령 탄핵은 1868년 Andrew Johnson(남북화해 정책 거부한 국방부장관 해임의 건), 1974년 Richard Nixon(Watergate 사건을 통한 권력 남용, 사법방해 그리고 의회에 대한 모욕 등의 건) 그리고 1998년 Bill Clinton 대통령(Monica Lewinsky 성추문의 건) 등 3차례의 사례가 있었음. 이 중 Johnson과 Clinton 대통령에 대한 탄핵 소추안은 상원에서 부결됨. 반면 Nixon은 자진 사임하면서 탄핵 가결 가능성을 피함.

#### 전망과 국내 증시 투자전략

현재 미국 하원에서 공화당은 247석(56.8%), 민주당은 188석(43.2%)을 차지. 즉 공화당이 적극적으로 대통령 탄핵에 동조하지 않는다면, 하원에서 발의는 쉽지 않을 것. 다만 향후 특검의 수사 결과에 따라 변수는 존재. 한편 상원 100석 중 공화당이 54석, 민주당이 44석 그리고 무소속이 2석을 점하고 있음. 상원 내 공화당 의석에서 일부 이탈표가 나올 수는 있지만 상원의원 2/3 이상의 탄핵 가결 정족수 확보는 현실적으로 매우 어려움.

주식시장 입장에서 최대 리스크는 주요 정책 프로젝트와 입법 지연 가능성. Trump 대통령은 취임 이후, 행정명령(Executive order)과 대통령 각서(Presidential memorandum) 등으로 과감한 정책 실행력을 보임. 하지만 의회와 협의가 필요한 오바마 케어 철회, 인프라 투자 프로그램 등은 진척이 느린 상황. 이런 상황에서 탄핵안 부상은 향후 Trump의 정책추진 동력이 약화될 가능성 내포.

**투자전략과 고려사항:** 정치적 이슈의 예측 불확실성은 당분간 위험신호를 제약할 것. 그럼에도 불구하고 불확실성 국면을 이용한 국내 주식시장에 대한 비중 확대 전략을 유지. 이유는 3가지. **첫째**, Trump 대통령의 탄핵 현실화 가능성은 아직 높지 않음. 상하원 양원을 공화당이 지배하고 있다는 정치적 입지가 바탕임. **둘째**, 글로벌 경제 회복, 기업실적 개선 등 펀더멘탈이 양호하기 때문. 또한 시스템에 의해서 움직이는 미국 정치가 펀더멘탈 훼손 경로를 차단할 것. **셋째**, 국내는 신정부 출범 이후 정치적, 경제적으로 빠르게 안정을 찾아가고 있으며 정책 기대도 유효. 특히 국내 기업의 실적 회복을 주도하고 있는 IT는 이번 이슈와 영향이 없다는 점도 긍정적.

다만 전략 측면에서 한가지 고려사항은 우리가 주장했던 산업재, 소재 등 Deep cyclicals 비중 확대 전략의 속도 조절이 불가피하다는 것. 이는 Trump가 추진했던 대규모 인프라 투자확대 정책의 추진이 지연될 위험 때문.

## 기득권 對 아웃사이더의 갈등

미국 정치권이 대통령 탄핵 소용돌이에 빠졌음. 지난 해 대선 이전부터 미국 정계의 아웃사이더인 Trump에 대한 주류 언론과 정치권의 태도는 부정적이었음. 그런데 Obama정권부터 FBI 국장직을 수행했던 James Comey를 전격 해임하면서 갈등이 심화. 특히 Trump가 Michael Flynn 前 백악관 국가안보 보좌관과 러시아의 관계에 대한 FBI의 조사 중단을 요청했다는 Comey 前 국장의 메모가 언론에 보도되면서 대통령 탄핵 주장이 부상. 한편 미 법무부는 러시아의 미국 대선개입 해킹, Trump 대선캠프의 러시아 내통 의혹 등에 대한 특검(special council)의 수사를 전격 결정.

## 대통령 탄핵 절차와 사례

미국에서 탄핵 대상은 대통령과 부통령을 포함한 모든 연방 공직자(상/하원 의원은 제외). 사유는 반역, 뇌물 수수 또는 기타 중범죄와 비행 등임. 탄핵 발의 권한은 기본적으로 하원에게 있으나, 특검에 의해서도 탄핵 절차가 시작될 수는 있음. 구체적 절차는 아래와 같음

**하원에서의 절차 (탄핵안 발의, 과반수 이상 찬성 시 상원 회부):** ① 하원 의원이나 특검 등에 의해 탄핵 발의 → ② 해당 상임위에 배정 (주로 법사위, 탄핵 관련 조사는 규칙위), 상임위에서 과반 이상 찬성 시 전체 회의에 회부 → ③ 하원 전체 표결 (탄핵 사유가 여러 개일 경우 각각 혹은 합쳐서 투표할 수 있음) → ④ 과반 이상 찬성 시, 탄핵 소추안 가결돼 상원 송부 ('House manager'를 선출하여 상원에서 기소를 담당)

**상원에서의 절차 (2/3 이상 찬성 시 탄핵 가결):** ① 상원에서는 재판 형태로 진행 → ② House manager가 원고, 탄핵된 공무원이 피고 위치에서 재판. (연방 대법원장이 심판 주도) → ③ 심의 이후 상원 의원의 2/3 이상 찬성 시 탄핵 → ④ 유죄 판결 시, 피고는 즉시 해임

과거 미국에서 대통령 탄핵은 1868년 Andrew Johnson(남북전쟁 이후 남북화해 정책 거부한 국방부 장관 해임의 건), 1974년 Richard Nixon(Watergate 사건을 통한 권력 남용, 사법방해 그리고 의회에 대한 모욕 등의 건) 그리고 1998년 Bill Clinton 대통령(Monica Lewinsky 성추문의 건) 등 3차례의 사례가 있었음. 이 중 Johnson과 Clinton 대통령에 대한 탄핵 소추안은 상원에서 부결됨. 반면 Nixon은 자진 사임하면서 탄핵 가결 가능성을 피함.

표 1. 미국 37대 대통령 Richard Nixon 탄핵 사건 일지

일자	내용
1972년 6월 17일	Watergate 사건 발생
1972년 7월 23일	CIA를 이용해 워터게이트 사건 수사 저지 시도
1973년 10월 20일	Nixon 특검 해임 지시, 법무장/차관 불응 및 자진 사임(토요일 밤의 학살)
1974년 2월 6일	하원, 탄핵 결의안 법사위에 제출
1974년 7월 24일	사건 관련 내용 녹음된 테이프 제출 판결
1974년 7월 27일~30일	법사위가 심의한 5가지 탄핵 사유 중 3개 통과
1974년 8월 8일	Nixon 대통령 사임 발표

자료: 언론

## 전망과 투자전략

**탄핵 현실화 가능성은 아직 낮음:** 기득권 사회의 부정적 시각에도 불구하고 Trump 대통령에 대한 탄핵이 현실화 가능성은 아직 낮음. 하원은 임기가 2년에 불과해 단기적인 정치상황과 대중의 압력에 영향을 많이 받는 경향. 때문에 언론이 주도하는 탄핵 분위기를 무시하기 어려울 것. 하지만 현재 미국 하원에서 공화당은 247석(56.8%), 민주당은 188석(43.2%)을 차지하고 있음(하원 총 의석은 인구비례로 배정된 435석). 즉 공화당이 적극적으로 대통령 탄핵에 동조하지 않는다면, 의회에서 통과가 쉽지 않을 것. 물론 향후 특검의 수사 결과에 따라 변수는 존재.

한편 상원은 임기가 6년이고 주 전체가 선거구임. 미국의 상원은 50개 주에 2명씩 총 100석을 배정. 대통령 선거와 중간선거에서 재적 상원의원 1/3씩이 교체. 지난 해 대선 결과 34명의 상원의원이 교체됐으며, 현재 상원의 의석은 공화당이 54석, 민주당이 44석 그리고 무소속이 2석을 점하고 있음. 다만 미국은 우리나라의 정당 정치와 달리 중앙당 조직이 없는 비교적 느슨한 연대를 형성하는 점이 다름. 때문에 만약 하원에서 탄핵안이 통과된다면, 상원 내 공화당 의석에서 일부 이탈표가 나올 수는 있음. 하지만 상원 2/3 이상의 탄핵 정족수를 실제 확보하기는 현실적으로 매우 어려움.

**주요 정책 프로젝트와 입법 지연이 최대 리스크:** Trump 대통령은 취임 이후, 행정명령(Executive order)과 대통령 각서(Presidential memorandum) 등으로 과감한 정책 실행력을 보임. 하지만 의회와 협의가 필요한 오바마 케어 철회, 인프라 투자 프로그램 등은 진척이 느린 상황. 예를 들어 오바마 케어는 하원에서 대체법안이 마련됐으나, 상원에서 이제 논의를 시작했고 세금 개혁은 초기 협상 과정. 이런 상황에서 탄핵안 부상은 향후 Trump의 정책추진 동력이 약화될 가능성 내포. 이는 현실적이고 합리적인 우려.

**투자전략과 고려사항:** 정치적 이슈의 전개 방향을 예측하기는 어려움. 때문에 향후 전개 방향에 따른 불확실성은 당분간 위험선호를 제약할 가능성 있음. 그럼에도 불구하고 불확실성 국면을 이용한 국내 주식시장에 대한 비중 확대 전략을 유지하는데, 이유는 3가지.

**첫째,** 상기한 바와 같이 Trump 대통령의 탄핵 현실화 가능성은 아직 높지 않음. 정치적으로 문제가 확대될 경우 Trump는 특유의 협상력으로 이슈 확대를 자제시킬 것. 이는 상하원 양원을 공화당이 지배하고 있다는 정치적 입지가 바탕임.

**둘째,** 글로벌 경제 회복세, 기업실적 개선 등 펀더멘탈이 양호하기 때문. 과거 Clinton 대통령 탄핵 당시에도 실물 경제, 금융시장의 영향은 미미. 이는 시스템에 의해서 움직이는 미국 정치로 인해 펀더멘탈 훼손 경로가 차단됐기 때문.

**셋째,** 미국과 달리 국내는 신정부 출범 이후 정치적, 경제적으로 빠르게 안정을 찾아가고 있으며 정책 기대도 유효. 특히 국내 기업의 실적 회복을 주도하고 있는 IT는 이번 이슈와 영향이 없다는 점도 긍정적.

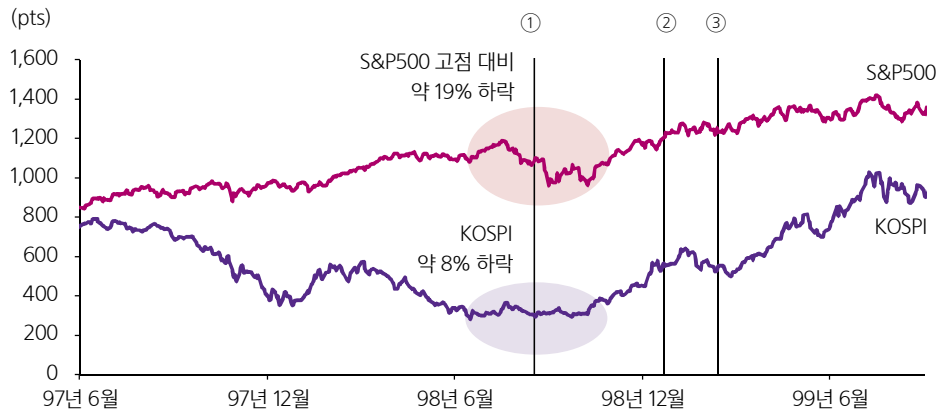
투자전략 측면에서 한가지 고려사항은 우리가 주장했던 **산업재, 소재 등 Deep cyclicals 비중 확대 전략의 속도 조절이 불가피**하다는 것. 이는 Trump가 추진했던 대규모 인프라 투자확대 정책의 추진이 지연될 위험 때문. 물론 이번 스캔들로 인해 오히려 Trump가 위기를 타개하기 위해 정책을 더 적극적으로 밀어붙일 수도 있으나, 의회의 협조 여부가 불투명하다는 점이 걸림돌.

표 2. 미국 42대 대통령 Bill Clinton 탄핵 사건 일지

일자	내용	아래 그림 1. 참고
1995년~1996년	Monica Lewinsky, 백악관 인턴 근무	
1998년 1월 17일	Monica Lewinsky 스캔들 관련 첫 언론 보도	
1998년 8월 17일	Clinton 대통령 Lewinsky와 관계 인정	①
1998년 9월 14일	하원 법사위, 탄핵 추진 여부 검토 착수	
1998년 10월 5일	하원 법사위, 탄핵 결의안 통과	
1998년 12월 19일	하원, 탄핵 결의안 통과	②
1999년 1월 7일	상원, 탄핵 재판 시작	
1999년 2월 12일	상원, 탄핵 결의안 부결	③

자료: 언론

그림 1. Clinton 대통령 탄핵 스캔들 당시 한국, 미국 증시



참고: 위 표.2와 비교  
 자료: 언론, 삼성증권



삼성증권주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로 74길 11 10층 리서치센터  
02 2020 8000

지점 대표번호

1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수

080 911 0900

[samsung POP.com](http://samsungPOP.com)

## 신뢰에 가치로 답하다



MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
In Collaboration with RobecoSAM

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의없이 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 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.