



미국 대선 결과 및 새 행정부의 경제정책 방향과 영향

- ◆ **【대선 결과와 의미】** 2016년 11월 8일(미국 현지시간) 대통령 선거에서 공화당의 도널드 트럼프 후보가 45대 대통령으로 당선[전체 선거인단 538명중 290명 확보(10일 13시 기준)]
 - 아이젠하워 대통령(1953~61년) 이후 64년 만에 정치 경력이 없는 대통령
 - 공화당으로서는 8년 만에 집권하게 되었으며, 상·하원 의회에서도 다수당 지위를 유지*하여 조지 부시 대통령 기간(2003~07년) 이후 처음으로 행정부와 입법부를 모두 공화당이 차지
 - * 공화당이 상원 51석(전체 100석), 하원 238석(전체 435석)을 확보
 - 다만 선거과정에서 분출된 갈등과 분열 등을 통합·치유해 나가면서 훼손된 정치·경제·외교적 리더십을 재정립해 나가는 것이 중요
- ◆ **【경제정책 방향】** 트럼프 행정부는 주요 경제정책에 있어 오바마 행정부와는 다른 변화를 추구할 것으로 예상
 - 미국 우선주의(America First)에 기초하여 경제분야는 규제완화 및 감세를, 대외·통상 분야에서는 보호무역주의와 고립주의를 표방
 - 다만 공약내용의 급진성에 따른 대내외 반대 등을 고려하여 시행과정에서 완화될 가능성도 있음
- ◆ **【영향】** 단기적으로 부정적 영향이 예상되며, 중장기적으로는 정책의 이행 강도·방향 등에 따라 글로벌 및 미국·우리 경제에 대한 영향력이 달라질 가능성
 - (단기) 새 정부의 정책 불확실성 확대에 따른 금융시장 불안 및 경제심리 악화 등으로 글로벌 경제 전반에 부정적인 영향을 미칠 전망
 - (중장기) 대규모의 인프라 투자 및 감세, 보호무역 강화와 국내산업에 대한 규제완화 등으로 미국의 실물경제에 일부 긍정적인 효과가 예상되는 반면 여타 경제권 등에는 부담이 될 우려
 - 장기적으로는 감세로 인한 재정수지 악화, 글로벌 교역 위축 등으로 미국 경제에 대한 일부 긍정적 효과도 제약될 소지
- ◆ **【시사점】** 정부 이양기의 정책 동향 등을 면밀히 점검하고 보호무역 강화에 대비하는 한편 한·미간 전통적 우호관계를 바탕으로 상호 이익을 극대화하는 방안 모색

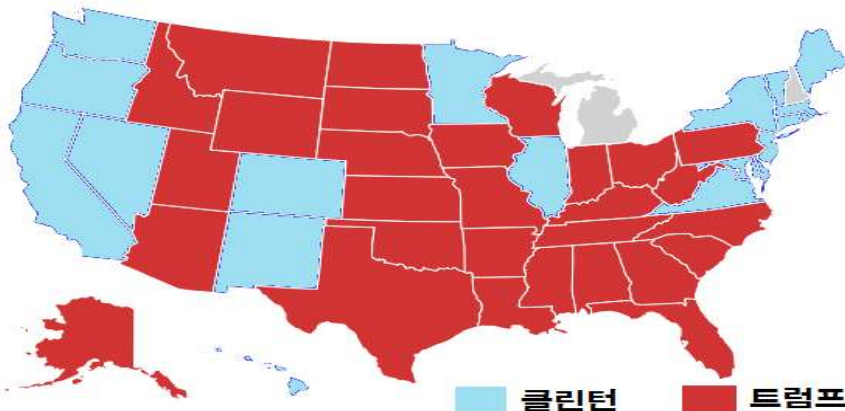
I

미국 대통령 선거 결과 및 의미

선거 결과

- 2016년 11월 8일(미국 현지시간) 대통령 선거에서 공화당의 **도널드 트럼프 후보가 45대 미국 대통령으로 당선**
 - * 12.9일 선거인단의 투표를 거쳐 내년 1.20일 공식 취임
 - 트럼프 후보가 전체 선거인단 538명중 290명(11.10일 13시 기준, 한국시간)을 확보하여 232명 확보에 그친 클린턴 후보를 예상과 달리 큰 격차로 승리
 - 플로리다(29명), 펜실베니아(20명), 오하이오(18명) 등의 주요 경합주에서 승리
 - 다만 전체 득표율은 클린턴 후보(47.7%)가 트럼프 후보(47.5%)에 근소한 우위
 - 대선과 함께 치러진 상·하원 의회 선거에서는 공화당이 51석(전체 100석, 11.10일 13시 기준), 하원은 238석(전체 435석)을 확보해 다수 지위를 유지
 - * 이번 선거 이전 공화당은 상원 54석, 하원 246석을 차지
- (당선 배경) 경기 침체, 불평등 심화 등으로 기존 정치에 대한 불만이 높은 상황에서 유권자들이 '강한 미국'을 내세운 **트럼프 후보를 새로운 대안으로 선택**
 - 보호무역주의 강화 등을 내세워 제조업 쇠퇴로 불황을 겪고 있는 **러스트 벨트***(Rust Belt) 지역에서 우위를 확보
 - * 민주당 지지세가 강했던 펜실베니아, 오하이오, 위스콘신 등에서 모두 승리
 - 선거 직전 클린턴 후보의 이메일 스캔들 재수사 발표(10.28일) 등도 유리하게 작용한 것으로 판단

주별 대통령 선거 결과¹⁾

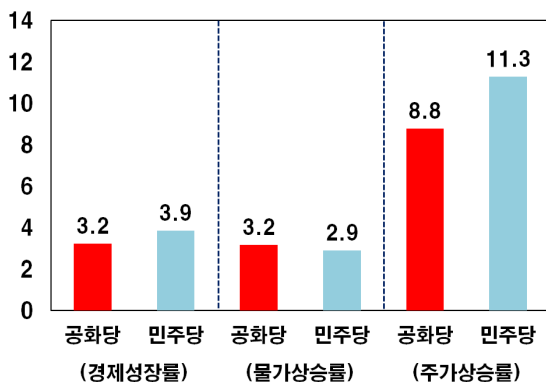


주: 1) 11.10일 13시 기준(한국시간)

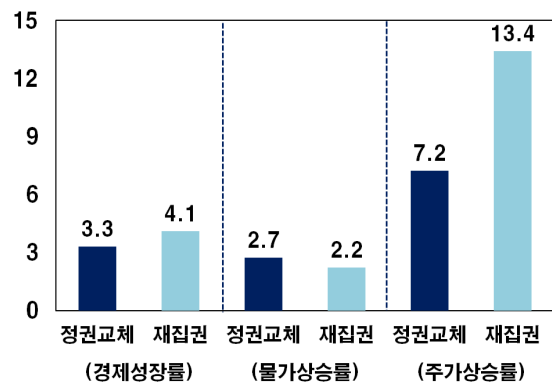
선거 결과가 갖는 의미

- 트럼프 당선자는 군인 출신 아이젠하워 대통령(1953~61년) 이후 **64년 만에 정치 경력이 없는 대통령**이며, 미국 역사상 **가장 나이가 많은 대통령(70세)**
- 공화당으로서는 민주당의 3기 연속 집권*을 막고 **8년 만에 집권하게** 되었으며 상·하원에서 **다수당 지위 유지**에 성공
 - * 민주당의 직전 12년 이상 집권은 루스벨트·트루먼 대통령(1933~52년)이 있었으며 공화당의 경우 레이건·부시 대통령(1981~92년), 하딩·후버 대통령(1921~32년) 등이 있음
 - 조지 부시 행정부 4년(2003~07년) 이후 처음으로 행정부와 입법부를 모두 공화당에서 차지
- 과거 공화당 집권기간 중 미국의 경제성과는 민주당 집권기간에 비해 평균적으로 **좋지 않았음**
 - 1953년 이후 공화당 집권기와 민주당 집권기의 경제성과*를 비교하면 공화당 집권기에 경제성장률(-0.7%p)과 주가상승률(-2.5%p)이 더 낮은 반면 물가상승률은 더 높았음(+0.3%p)
 - * 1,2차 석유파동, 글로벌 금융위기 등 경제적 충격(shock)이 발생한 기간은 제외. 단, 이 기간을 포함해도 결과에는 큰 차이가 없었음
 - 정권교체기(민주당→공화당)와 민주당의 재집권기(민주당→민주당)를 비교하면 성장률(-0.8%p), 주가상승률(-6.2%p), 물가상승률(+0.5%p) 격차가 확대

집권당별 경제성과¹⁾²⁾ 비교(%)



정권교체기와 민주당 재집권기 경제성과¹⁾²⁾ 비교(%)



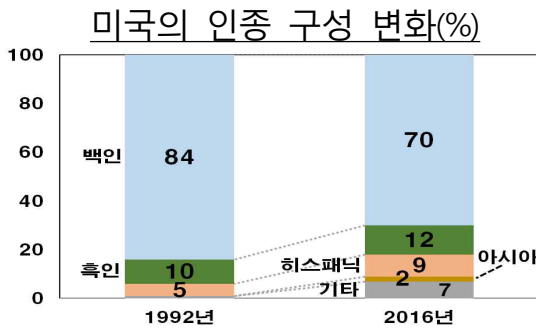
주: 1) 1953년(아이젠하워 대통령) 이후 연평균 기준
 2) 제1,2차 석유파동(1974~75년, 1980~82년), 글로벌 금융위기(2008~09년) 기간은 제외
 자료: BEA자료를 이용하여 자체 산출

□ 한편 이번 대선에서는 선거과정에서 다음과 같은 과거와는 다른 특징이 나타났으며 향후 미국의 정치·경제에 상당기간 영향을 미칠 것으로 예상

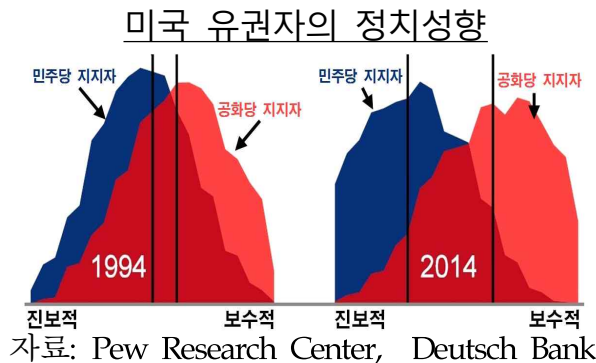
i) 인종(백인-비백인), 소득층(저소득-고소득), 출신(현지인-이민자) 간 양극화된 지지*가 나타남

* 출구조사(CNN) 결과 트럼프 후보는 백인(58%), 고소득층(49%), 현지인(50%)으로부터 높은 지지를 얻은 반면 비백인(21%), 저소득층(41%), 이민자(31%)의 지지율은 낮은 것으로 나타남

- 미국은 1990년대 이후 히스패닉, 아시아계 인구 비중이 크게 늘어나는 등 인종구성이 다양화된 가운데 과거에 비해 정치성향에서의 양극화가 뚜렷



자료: Deutch Bank



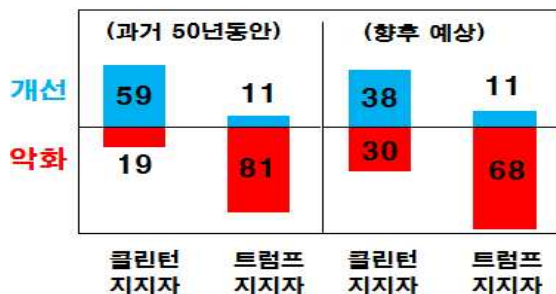
ii) 침체된 경제상황, 불평등에 대한 불만 등이 기존 정치에 대한 유권자들의 반발을 일으키면서 기성정치인(클린턴)과 뉴페이스*(트럼프)의 대결을 만들어냄

* 민주당의 경우 경선과정에서 급진적인 공약을 제시한 샌더스 후보가 부상

- 트럼프 후보 지지자들은 과거와 미래의 삶의 질 변화에 대해 클린턴 후보 지지자에 비해 훨씬 부정적으로 평가

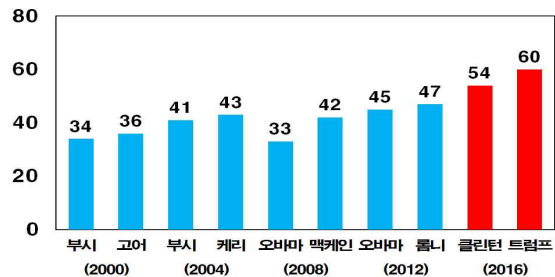
iii) 여느 대선보다 양 후보에 대한 비호감도(unfavorability)가 높은 가운데 후보 간 정책대결보다는 성추문, 이메일 사건 등 여러 소문과 스캔들이 주목을 받음

미국민의 삶의 질 변화 설문조사



자료: Pew Research Center(2016.8월)

미 대선 후보 비호감도¹⁾



주: 1) 과거 대선의 경우 뉴욕타임즈/CBS의 9~11월중 설문조사 기준

자료: Huffington Post(5.9일)

→ 선거과정에서 분출된 갈등과 분열 등을 통합·치유해 나가면서 훼손된 정치·경제·외교적 리더십을 재정립해 나가는 것이 새 행정부의 중요한 과제로 대두

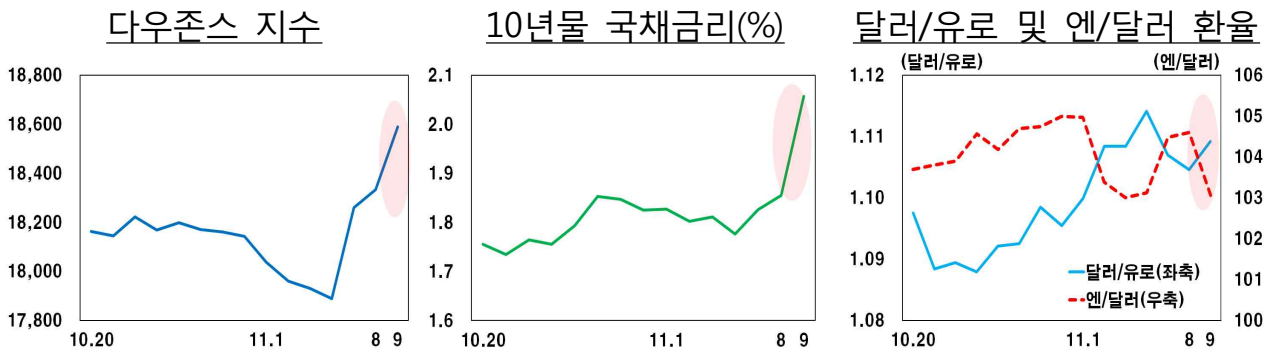
II

대선 직후 금융시장 반응

- 대선 결과 발표 당일 미국의 주가 및 국채금리는 상승하고 미달러화 환율은 강세를 나타냄

* 주가(다우존스): 18,333 → 18,590(1.4% 상승), 국채금리(10년물): 1.85% → 2.06%(0.21%p 상승), 엔/달러 환율: 104.6 → 103.1(1.5% 하락), 달러/유로 환율: 1.105 → 1.109(0.4% 상승)

- 장 초반에는 금리 하락, 미달러화 약세, 주가 하락 등 위험회피 분위기가 나타나기도 하였으나 트럼프 당선 확정 이후 상황이 반전
- 이는 트럼프 행정부에 대한 경기부양 기대, 예상보다 유화적인 당선 연설 내용 등이 반영된 것으로 평가



자료: Bloomberg

- 글로벌 주식시장은 유로지역 주가가 상승한 반면, 아시아시장에서는 대선결과 발표당일(9일) 주가가 대부분 급락하였다가 10일에는 반등

▶ 주요국 주가 ¹⁾	11.8일	11.9일	11.10일(11시)
· 유로지역(EuroStoxx50)	3,023	3,056 (+1.1%)	-
· 일본(니케이225)	17,171	16,252 (-5.4%)	17,183 (+5.7%)
· 중국(상하이종합)	3,148	3,128 (-0.6%)	3,167 (+1.2%)
· 한국(코스피)	2,003	1,958 (-2.2%)	1,994 (+1.8%)

주: 1) ()내는 전일증가대비 등락률

- 향후 미국의 정치상황 전개, 경제정책 추진 등과 관련한 불확실성이 부각될 경우 주가, 금리 등 금융시장 변동성이 확대될 가능성

- 다만 미 연준의 시장불안 대응, 트럼프 정책에 대한 의회의 견제 가능성* 등을 고려할 때 금융시장 불안 지속은 제한적일 가능성이 높음

* 공화당 상원 의석수가 민주당의 법안처리 지연에 대한 종료 권한(filibuster-proof majority) 기준(60석)을 초과하지 않으며 트럼프 정책에 대한 공화당 내부의 반대의견도 적지 않음

Ⅲ

미국 새 행정부의 경제정책 방향

기본 방향

- 트럼프 행정부는 주요 경제정책에 있어 오바마 행정부와는 다른 변화를 추구할 것으로 예상
 - 미국 우선주의(America First)에 기초하여 경제분야는 규제완화 및 감세를, 대외·통상 분야에서는 보호무역주의와 고립주의를 표방
 - 공화당이 상·하원 모두 다수당으로 구성되어 주요 법안의 통과도 상대적으로 용이할 전망
 - 다만 공약 내용의 구체성이 부족하여 예측하기 어려우며 일부는 대내외 반대를 고려하여 시행과정에서 다소 완화될 가능성도 있음
 - 선거과정에서 다소 불리한 상황을 만회하기 위해 극단적인 공약을 제시한 측면도 있는 것으로 평가
- 취임 초기에는 새 정부 구성과 함께 선거 후유증 극복을 위한 노력이 우선 이루어지고 국내 현안 해결에 주력할 가능성
 - 공화당 지도부와 의 정책 조율, 구체적 정책방향 설정 등을 통해 새 정부의 비전을 제시
 - 공화당의 전통적 정책방향과 상이한 무역, 재정 등의 정책 조율이 필요
 - 트럼프 당선자에 대한 논란 해소, 민주당 지지층에 대한 포용 문제 등 선거의 후유증을 극복하는 노력이 예상
 - 이번 대선은 각 당의 경선과정에서부터 유력 후보들의 정책 스펙트럼이 비교적 넓게 형성되었으며 경선 후에도 양 후보의 지지층이 뚜렷

1

재정정책

□ (재정지출) 경기부양을 위해 인프라 투자를 중심으로 적극적 재정책대를 추진할 것으로 예상

○ 미국의 GDP대비 정부투자는 2015년중 3.4%로 1960년대 이후 꾸준한 하락세이며 최근 민간부문 투자*도 부진함에 따라 정부주도의 투자 활성화가 긴요한 상황

* 미국의 민간투자(실질)는 2015년 4/4분기 이후 3분기 연속 감소

○ 트럼프 당선자는 인프라 투자에 대해서 구체적 계획은 발표하지 않았으나 1조달러 규모의 투자를 발표(당선수락 연설, 11.9일)

○ 한편 오바마 케어는 폐지하고 이를 대체하는 의료·건강 분야 지원*을 제시

* 보건저축계좌(HSA : Health Savings Accounts)를 통한 의료비용 지원, 면세 및 보조금 지원 등

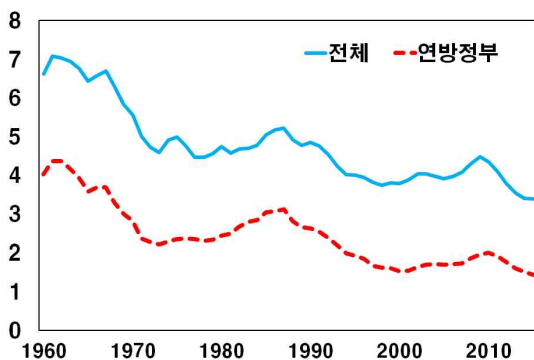
□ (조세) 소득세 및 법인세 감세와 세제 개편을 추진할 전망

○ 선거 공약을 통해 소득세 과표구간을 축소* 하고 소득세(39.6% → 33%) 및 법인세율(최고 35% → 15%) 인하 등 감세안을 제시

* 현행 7단계 소득세율을 3단계(12%, 25%, 33%)로 간소화

- 다만 다국적 기업의 해외 이전을 막기위한 목적으로 기업의 해외 수익에 세금을 부과(10%)하는 안을 제시

GDP대비 정부고정투자(%)



자료: BEA

재정정책 관련 주요 공약

지출	- 1조달러 인프라 투자 (구체적 계획은 부재) - 오바마케어(ACA) 폐지
조세	- 소득세 과표구간 3단계(12%, 25%, 33%)로 간소화 - 소득세 최고세율 인하(39.6% → 33%) - 법인세 최고세율 인하(35% → 15%) - 기업의 해외 수익 10% 세금 부과

자료: 트럼프 후보 홈페이지, 언론보도 등

- (통화정책) 연준의 통화정책에 대한 감시를 강화하고 엘런 의장의 교체*를 시사하는 등 현 통화정책 기조에 영향을 미칠 가능성

* Yellen 총재의 임기만료시(2018.2월 예정) 교체 시사(CNBC 인터뷰, 5.5일)

- 미 의회에서 심의중인 다수의 연준감시법안* 중 미 회계감사원이 연준 통화정책 결정 등에 대한 감사 권한을 부여하는 안(법안 i)안을 선호

* 현재 3가지 법안 등이 의회에서 심의중

- i) 미 회계감사원에 연준의 통화정책 결정 등 모든 행동에 대한 감사권한 부여
ii) 테일러를 등과 같은 법칙에 의한 정책 수행을 규정하고 위반시 청문회 개최
iii) 지역연준 이사회에서 민간은행 CEO 배제

- 다만 장기간의 저금리 유지를 비판하면서도 저금리를 선호한다는 발언*을 하는 등 금리인상에 대한 태도는 불분명

* “연준이 오바마의 명령으로 저금리를 유지하고 있다”, “고금리는 달러 강세를 가져와 미국의 수출과 제조업에 타격을 줄 수 있기 때문에 저금리가 옳다”

- (금융정책) 도드-프랭크법(Dodd-Frank)* 폐지 등 금융 규제 완화를 추진**

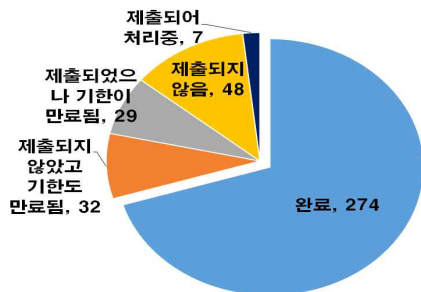
* 주요 금융회사에 대한 규제 및 감독 강화, 금융기관의 위험자산 투자 규제(Volcker rule), 금융감독기구 개편 등을 주요 내용으로 함(2010년 제정)

** “도드-프랭크 법 등이 규제기관에 과도한 권한을 부여해서 금융회사들이 제대로 기능할 수 없다.” (5.17일 로이터통신 인터뷰)

- 단시일내에 도드-프랭크법을 폐지하지 않더라도 세부규정 마련은 지연될 가능성

* 현재 공화당 및 금융권의 반대, 개정안 발의 등으로 2016.7월 현재 390건의 규칙제정 필요건수(rule-making requirements) 중 70.3%(274건) 만이 완료

도드-프랭크 법안 추진현황¹⁾(%)



주: 1) 2016.7월 기준
자료: DavisPolk

통화·금융정책 관련 주요 공약

연준 관련	- 엘런의장 임기만료시 교체 - 미 회계감사원에 연준의 통화정책에 대한 감사권한 부여
금융규제	- 도드-프랭크 법안 폐지 및 금융 규제 완화 - 글래스 스티걸법 부활

자료: 트럼프 후보 홈페이지, 언론보도 등

□ 관세·비관세 장벽 강화, 무역협정 재검토 등 최근의 보호무역 기조가 더욱 강화될 전망

○ 트럼프 당선자는 중국 및 멕시코에 **고율의 관세**(중국 45%, 멕시코 35%) 부과 등 자국산업 보호를 위한 **무역장벽 강화 정책**을 제시

- 특히 중국에 대해서는 환율조작국 선포, 지적재산권 침해 인정 요구, 수출보조금 및 열악한 근로조건 중단 요구 등 적대적으로 발언

○ 미국의 무역구제 조치가 최근 수 년간 크게 증가한 가운데 '무역집행 효율화법*'이 제정(2015.6월)되는 등 보호무역 기조가 강화

* 조사대상의 자료제출 미비시 상무부가 '불리한 이용 가능 정보(AFA: Adverse facts available)'를 활용하여 임의로 상계관세부과 등 최종판정을 내릴 수 있음

- 큰 폭의 무역수지 적자*가 지속됨에 따라 주요 무역적자 상대국에 대한 환율조작 의심 및 시정 압박**도 강화

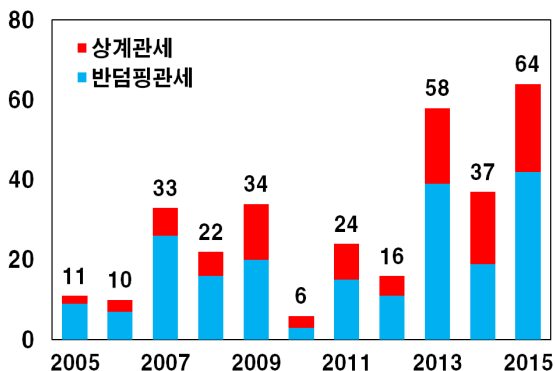
* 2015년중 미국의 무역수지는 7,626억달러 적자를 기록하였으며 2009년(-5,097억달러) 이후 적자폭이 확대되는 추세

(십억달러)	중국	독일	일본	멕시코	베트남	한국
▶ 미국의 주요 무역적자국	-365.7	-74.2	-68.6	-58.4	-30.9	-28.3

자료: 한국무역협회, 2015년 기준

** 미국은 환율보고서에서 과도한 위안화 약세 및 중국 정부의 환율조작 가능성을 지적(16.4월)하고 중국 환율정책의 투명성 제고 필요성 강조(16.10월)

미국의 무역구제조치 조사개시 건수



자료: WTO

통상정책 관련 주요 공약

무역협정	- TPP 철회 및 기존 무역협정 재협상
무역제재	- 중국 45% 멕시코 35% 관세 - 중국에 대해 지적재산권 침해 인정 수출보조금 중단 근로조건 개선 요구
환율조작 대응	- 중국 환율조작국 선포

자료: 트럼프 후보 홈페이지, 언론보도 등

□ 이에 따라 각국 비준절차가 진행중인 TPP(환태평양경제동반자협정)의 철회 또는 대폭 수정, 한미 FTA*를 비롯한 기존 무역협정의 재협상 등이 예상

* 한미 FTA는 깨진 약속으로서 무역수지 적자는 2배 이상 증가하였고 7만개가 늘어날거라던 일자리는 10만개가 감소하였다고 언급

○ TTIP(범대서양무역투자동반자협정) 등 현재 진행중인 무역협정에 대해서는 미국의 주장이 강해질 전망

미국의 FTA 추진 현황¹⁾

구분	협정명	추진경과	비고
서명 및 타결	TPP (환태평양경제동반자협정)	15.10월 협상 타결 16.2월 정식 서명	모든 국가(12개국)의 비준절차 완료일로부터 60일 이후 발효, 미국은 국내 비준절차 진행중
협상중	TTIP (범대서양무역투자동반자협정)	13.7월 제1차 협상 16.2월 제12차 협상	미-EU간 FTA. 농수산, 규제 및 표준 협의, 투자자보호, 환경 등이 주요 쟁점
추진 검토	FTAAP (아시아태평양 자유무역지대)	14.11월 협정추진을 위한 베이징 로드맵 채택	참여국은 아시아 태평양 지역 21개국(한국 포함), 2016년까지 공동 연구 진행

주: 1) 기발효(20개국 14건)되었거나 협상이 중단된 FTA는 제외
자료: 한국무역협회

<참고 1>

최근의 글로벌 보호무역 흐름의 특징

□ 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 저성장이 지속되면서 무역제한조치 건수가 지속적으로 증가하는 등 보호무역이 부각

○ (유형별 특징) 일반 관세는 낮은 수준이나 보이지 않는 장벽인 무역구제조치와 기술 장벽 등 비관세조치 중심의 신형 보호무역조치*가 증가**

* 보호무역조치들을 파악하기 어려워 레이더에 잡히지 않는 스텔스 전투기를 닮았다고 하여 일명 '스텔스(Stealth) 보호무역조치'라고도 함

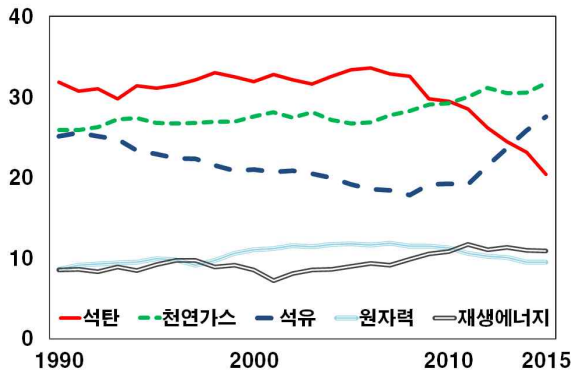
** 무역구제조치 시행 건수(연평균): (2004-2007) 154건, (2012-2015) 184건
기술 장벽 건수(연평균): (2003-2007) 820건, (2011-2015) 1,467건

○ (국가별 특징) 대부분의 국가들이 반덤핑관세를 적극적으로 활용하는 가운데 선진국은 상계관세, 신흥국은 세이프가드를 주로 활용

- 선진국 중심으로 시행되었던 위생·검역조치, 기술 장벽 등 비관세 조치가 최근에는 신흥국을 중심으로 큰 폭으로 증가하는 추세

- 규제 철폐, 투자 확대 등을 통해 **화석연료 등 전통적 산업의 재기**를 추진
- 원유, 가스, 석탄 등 화석연료 산업을 **미국 제조업 부활의 핵심 동력원**으로 평가하고 취임후 100일 에너지 액션플랜*(energy action plan)을 제시
 - * 연방 소유지에서의 원유생산 금지 해제, 신규 시추 제한 폐지, 석탄산업 활성화, 키스톤 XL 송유관 등 인프라 구축 등을 포함
 - 반면 기후변화에 대해 회의적*이며 현 오바마 행정부의 청정전력계획 폐기를 주장하는 등 **재생에너지 산업에 대한 지원**을 축소
 - * 온실가스 감축 관련 규제 및 행정명령 폐기, 파리 기후협약 무효화, UN 온난화 방지 프로그램에 대한 재정지원 중단 등을 주장

에너지원별 생산 비중(%)



자료: EIA

산업정책 관련 주요 공약

에너지	- 화석연료 산업 규제 철폐 - 키스톤 송유관 건설 찬성 - 화력발전 규제 철폐 - 청정전력계획 완전 폐지 - 파리 기후협약 무효화
산업 보호	- 중국 등 불공정 경쟁국 제재 - 이민자 추방, 외국인 배제

자료: 트럼프 후보 홈페이지, 언론보도 등

- 자국 산업 및 노동자 보호를 위해 중국 등 **불공정 경쟁국을 제재**하고 **이민자·외국인 등을 배제**하는 정책을 추진
- 미국의 제조업 경쟁력을 강화하기 위해서는 불공정한 경쟁을 하는 중국 등을 제재해야 한다고 주장
 - 트럼프 후보는 멕시코와의 국경에 장벽 설치, 외국인 범죄자 대상 무관용 적용, 불법이민자의 '피난처 도시'에 대한 재정지원 중단, 불법이민자 일자리 및 복지혜택 차단 등 강경한 입장을 나타냄
 - 미국내 불법이민자수는 2014년 1,110만명 수준으로 추산되며 이민제한이 강화되면서 2007년을 정점으로 감소세

(백만명)	1990	1995	2000	2007	2009	2014
▶ 불법이민자수	3.5	5.7	8.6	12.2	11.3	11.1

자료: Pew research center

IV

미국 및 글로벌 경제에 미치는 영향

미국 경제에 미치는 영향

- (성장) 단기적으로 부정적 영향이 예상되며, 중장기적으로는 정책의 현실화 정도에 따라 영향력이 달라질 전망
 - (단기) 새 정부의 정책 불확실성 확대에 따른 금융시장 불안 및 경제 심리 악화 등으로 경제전반에 부정적인 영향을 미칠 전망
 - 향후 미국의 정치상황 전개, 극단적 정책 등과 관련한 불확실성이 부각 되면서 금융시장 변동성이 확대되고, 투자 및 소비심리가 위축될 가능성
 - (중장기) 대규모의 인프라 투자 및 감세, 보호무역 강화와 국내산업에 대한 규제완화 등을 통해 실물경제에 일부 긍정적인 효과가 예상
 - 그러나 장기적으로는 재정수지 악화, 글로벌 교역 위축 등으로 이들 정책의 지속가능성과 효과가 제약될 가능성
 - 다만 트럼프와 의회 지도부의 정책 우선순위에 따라 보다 현실적인 정책이 추진될 경우 경제에의 부정적인 영향은 크지 않을 것으로 예상
- (물가) 완전고용*에 가까운 현 상황에서 재정지출 확대와 관세 인상 등은 총수요 증대와 수입물가 상승 등을 통해 인플레이션이 확대될 가능성
 - * 실업률이 4.9%(16.10월)로 자연실업률 수준(4.7%, 미 의회예산국 추정치)에 근접
- 한편 무디스(2016.6월)는 공약실현 단계*에 따라 내년도 미국 경제성장률이 기존 전망대비 0.7%p 상승~0.2%p 하락할 것으로 전망했으나 장기적으로는 0.4%p~0.7%p 하락할 것으로 추정
 - * ① 공약의 완전한 시행, ② 일부 공약(감세, 이민 등)의 시행정도 완화 ③ 제한적 공약 시행

트럼프의 경제정책에 따른 미국 경제성장률 전망(%)

공약실현 시나리오	2016	2017	2018	장기 ¹⁾
① 공약의 완전한 시행	1.8	3.7	0.6	1.4
② 공약 시행정도 완화		2.4	-0.6	1.5
③ 제한적 공약 시행		2.8	0.8	1.7
기존 경로 ²⁾		3.0	2.7	2.1

주: 1) 2016~2026년간 연평균 증감률 2) 무디스 전망치(2016.6월 기준)
 자료: Moody's Analytics

<참고 2>

트럼프 당선자의 주요 경제정책 공약별 효과

□ **(재정확대)** 인프라 투자 등 재정지출 확대와 감세에 따른 경기부양 효과가 예상

* CBO(2016)는 공공투자 100억달러 증가시 당해 GDP 220억달러 증가효과, 10년간 450억달러(누적) 증가효과가 있다고 추정

○ 다만 감세가 고소득층에 집중*되어 그에 따른 소비증가 효과가 제한된 데다 큰 폭의 재정적자**로 정책의 지속가능성이 낮음

* 세계개편이 공약대로 시행될 경우 평균연방세율은 고소득층(26.1%→21.2%)을 중심으로 크게 하락할 것으로 추정(Urban-Brookings, 2016.10월)

** 공약시행시 미국의 재정적자 규모는 2015년 -2.5%에서 2026년 -11.4%까지 확대 예상(무디스)

□ **(규제완화)** 화석연료산업 등에 대한 규제완화는 관련 산업의 투자 증대와 생산성 제고 등 긍정적 효과가 예상

○ 다만 정책대상이 전통적 제조업에 편중되고 재생에너지, 첨단산업 등 미래 산업 지원은 축소됨으로써 장기적 성장동력이 약화될 가능성

□ **(보호무역)** 미국내 산업보호에 따른 고용증가 등의 긍정적 효과가 있으나 기존 무역관계 조정, 높은 관세·비관세 장벽 부과 등으로 인한 교역둔화에 따른 부작용도 상존

○ 특히 교역비중이 높은 멕시코(14.3%)와 중국(15.9%)에 고율의 관세 부과 등 무역제재가 집중됨에 따라 이들 국가와의 교역이 축소될 소지

□ **(이민제한)** 이민 유입이 제한될 경우 노동공급 감소* 및 생산성 하락을 유발하여 중장기적인 성장동력 약화로 작용

* 미국의 인구증가율이 2015년 0.82%에서 2050년 0.45%까지 하락하는 가운데 이민유입에 대한 의존도가 크게 상승(인구증가기여율 48%→82%)할 전망

○ 또한 미국내 불법이민자 중 66%(2014년)가 10년이상 장기체류자로 불법이민자 추방시 고용 공백 등 경제적 손실 우려

글로벌 경제에 미치는 영향

- ◇ 국제금융시장 불안 및 경제심리 악화, 글로벌 교역 둔화 등으로 글로벌 경제 전반에 부정적인 영향을 미칠 가능성
- ◇ 다만 대내외 반대 등에 따른 정책의 완화가능성, 각국 당국의 적극적 대응 등으로 영향의 크기는 제한적일 전망

□ 미국 새 행정부 출범은 금융·심리·무역 경로 등을 통해 상당기간 글로벌 경제의 하방위험으로 작용할 전망

○ (금융 경로) 미국의 정책방향에 대한 불확실성 증대로 단기적으로 국제금융시장 변동성이 확대되고 위험회피심리가 강화될 것으로 예상

- 다만 주요국의 시장불안 대응(브렉시트 사례*), 트럼프 정책에 대한 의회의 견제 가능성 등을 고려할 때 위험회피심리의 추가 확산은 제한될 전망

* 브렉시트 결정(6.23일) 이후 각국 주가가 큰 폭 하락하였으나 영란은행, ECB 등이 적극 대응하면서 시장이 빠르게 안정화

○ (심리 경로) 미국 및 글로벌 경제의 향방에 대한 불확실성이 확대되면서 각국의 투자 및 소비심리가 위축

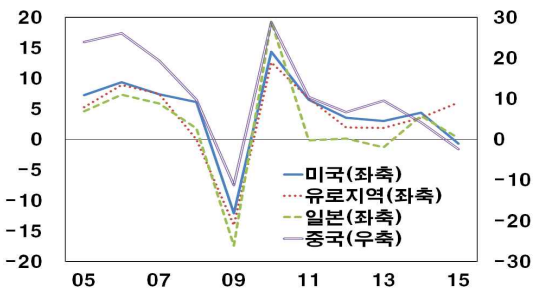
○ (무역 경로) 트럼프의 통상정책은 주로 보호무역의 강화, 불확실성 증대 경로를 통해 세계교역에 상당한 하방압력으로 작용할 전망

- 자국산업 보호를 위한 보호무역정책 강화로 중국, 멕시코 등 대미 수출 규모가 큰 국가*에 부정적인 영향 가능성

* 대미 수출규모 상위국: 중국, 캐나다, 멕시코, 독일, 일본, 한국, 영국, 홍콩 등의 순

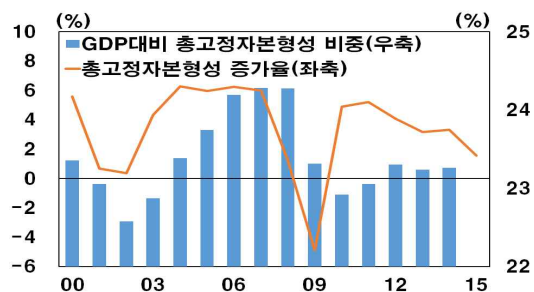
- 글로벌 무역사슬로 인한 간접적 파급효과, FTA 위축 및 보복성 보호 무역주의 확산 등이 세계교역을 더욱 제약할 소지

주요국의 수출 증감률¹⁾(%)



주: 1) 물량기준
자료: IMF WEO(2016.10월)

글로벌 투자



자료: World Bank

□ (중국 경제) 관세율 상향조정, 환율조작국 지정 등 중국에 대한 무역압박 강화로 대미수출 둔화 가능성

- 중국의 전체 수출중 대미 수출비중(2011~2016.10월중)은 평균 17.4%, 전체 무역수지 흑자중 대미 무역수지 흑자비중은 77%에 달함
- 금융시장의 경우 단기적으로 부정적 영향을 받을 수 있으나, 금융시장 개방폭이 크지 않은 제도적 특성을 감안할 때 중장기적 영향은 제한적

□ (일본 경제) 미국과의 무역마찰 우려 증대, 엔화 강세 등으로 수출 등에 부정적인 영향이 있을 것으로 예상

- 일본 총수출의 20.1%(2015년 기준)를 차지하는 대미수출 여건이 악화
 - * 트럼프는 대일 무역적자에 대해서 부정적인 입장을 보이고 있으며 일본이 주도적인 역할을 하고 있는 TPP의 폐지를 주장
- 미국 새 행정부의 정책불확실성 확대 우려 등으로 안전자산 선호가 강화되면서 엔화 강세가 지속될 가능성

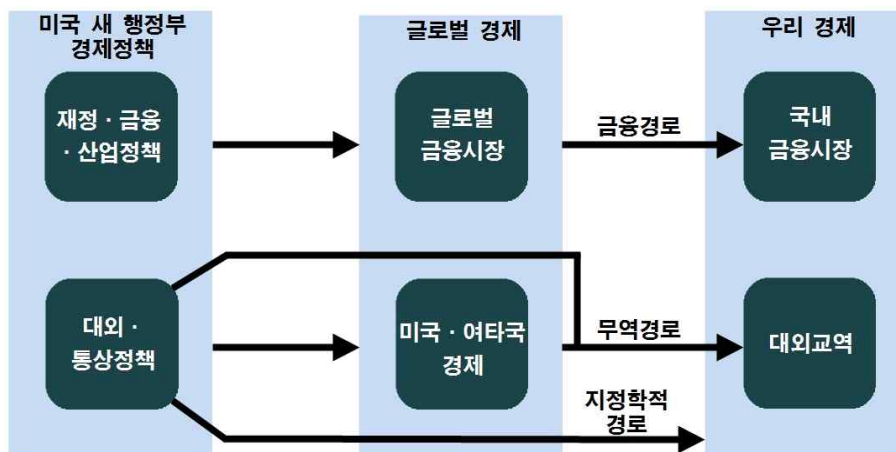
□ (유로지역 경제) 보호무역 강화 및 정책불확실성 증대가 수출 및 투자에 부정적 영향을 미칠 가능성

- 미국은 유로지역의 최대 교역상대국(수출비중 13.8%, 수입비중 10.2%, 2015년 기준)인 만큼 보호무역이 강화될 경우 대미수출에 영향
 - 특히 Hard Brexit*로 대영국 교역부진(수출비중 13.5%)이 가중될 경우 유로지역의 성장에 하방압력이 높아질 가능성
- * 영국이 EU탈퇴 후 이민자들에 대한 통제권을 보장받는 대신 EU 단일시장에 대한 접근권을 상실하는 상황

우리 경제에 미치는 영향

- 미국의 새 행정부 출범은 금융·무역·지정학적 경로를 통해 우리 경제에 영향을 미치며 미국 및 글로벌 경제 여건 변화에 따라 그 정도가 상이할 전망

미대선 결과가 우리 경제에 미치는 영향



- (금융경로) 단기적으로 불확실성에 따른 금융시장 불안이 나타나는 가운데, 중장기적으로는 정책 시행의 제약 등으로 영향이 제한적일 전망

* 11.9일중 주요 금융시장 지표 동향

주가(코스피): 1,998 → 1,958(2.2% 하락), 국채금리(3년물): 1.42% → 1.40%(0.02%p 하락), 원/달러 환율: 1,141.6 → 1,137.5(0.4% 하락)

- (무역경로) 보호무역 기조 확산에 따라 세계교역이 둔화될 경우 우리 수출에도 부담이 될 가능성
- (지정학적 경로) 트럼프 후보의 대외정책 기조가 변화하면서 지정학적 리스크가 확대될 경우 외국인 투자자들의 불안심리로 나타날 가능성

- 한편, 미국 새 행정부의 대규모 인프라 투자(1조달러 규모), 제조업 부활 정책 등은 우리의 대응 여하에 따라 우리 경제의 기회로 작용할 가능성도 있음

대응방향

- (모니터링 강화) 미 정부 이양기의 정책수립 과정과 내용 등을 면밀히 점검
 - 선거 공약이 불확실하거나, 공화당의 전통적 입장과는 다른 내용들이 많아 정부 출범전 정책수립 과정에서 상당한 변화가 예상
 - 통상, 환율, 통화·재정, 산업 등 우리 경제와 밀접히 연관된 분야의 정책 동향 등을 면밀히 분석·점검할 필요

- (보호무역 강화 대비) 통상관련 쟁점 사안에 대한 대응방안 마련, 국제 협력 등으로 통상갈등을 최소화할 필요
 - 환율, 철강제품 무역제재 등으로 통상 마찰이 일어나지 않도록 대응방안을 사전에 마련하여 대응할 필요
 - 한미 FTA의 긍정적 영향, 한국 기업의 미국내 투자 현황과 일자리 창출 등 양국 교역에 따른 수혜효과를 적극 홍보*하고 긍정적 여론을 확대
 - * 일본은 자국 자동차산업의 미국 경제 기여도를 홍보하는 보고서를 매년 발간
 - 글로벌 철강 공급과잉 문제가 통상갈등으로 심화되지 않도록 WTO, G20 회의 등에서 다자간 국제 협력을 통한 해법을 모색

- (양국간 우호적 경제협력 강화) 한·미간의 전통적 우호관계를 바탕으로 양국간 상호 이익을 극대화하는 방안 모색
 - 양국 정부, 경제계, 싱크탱크 등 다양한 채널을 활용하여 양국 간 소통과 협력을 더욱 강화해 나갈 필요
 - 대규모 인프라 투자, 제조업 부흥 등 새 행정부 우선순위 정책시행 과정에서 새로운 한·미 협력기회 창출 노력 필요

<참고 3>

트럼프 대통령 당선자의 주요 경제정책

분야	주요 경제정책
① 재정정책	<ul style="list-style-type: none">■ 1조달러 인프라 투자(구체적 계획은 부재)■ 오바마케어(ACA) 폐지<ul style="list-style-type: none">· 건강보험상품 경쟁으로 의료보험 단가 개선, 업체 투명성 강화 등■ 소득세·법인세 감세<ul style="list-style-type: none">· 과표구간 3단계로 단순화, 상속세 폐지· 최고세율 하향조정 : 소득세(39.6% → 33%), 법인세(35% → 15%)■ 기업의 해외 수익 10% 세금 부과
② 통화금융정책	<ul style="list-style-type: none">■ Yellen 의장 임기만료시 교체■ 미 회계감사원의 연준 통화정책에 대한 감사권한 부여■ 도드-프랭크 법안 폐지 등 규제 완화
③ 통상정책	<ul style="list-style-type: none">■ TPP 철회, NAFTA 등 기존의 FTA 재협상<ul style="list-style-type: none">· 중국 45%, 멕시코 35% 관세 부과· 중국에 대해 지적재산권 침해 인정, 수출보조금 중단, 근로조건 개선 요구■ 환율 조작 강경 대응<ul style="list-style-type: none">· 중국 환율조작국 선포■ 한국 관련 통상정책<ul style="list-style-type: none">· 한미FTA 재협상, 한국 수출품 수입규제 강화· 환율감시 및 원화절상 압력
④ 산업고용정책	<ul style="list-style-type: none">■ 규제완화 등을 통해 미국 화석연료 산업 재기 유도· 기후변화에 대해 회의적, 환경규제 폐지 및 에너지 수출 확대■ 불공정 무역에 대한 제재 통해 미국 제조업 경쟁력 강화■ 강력한 이민 통제<ul style="list-style-type: none">· 멕시코와의 국경에 장벽 설치, 외국인 범죄자 대상 무관용 적용· 불법이민자 일자리 및 복지혜택 차단 등

자료: 트럼프 후보 공식 홈페이지, 언론보도 등

《참고자료》

- 김윤경, “미 대선후보 경제정책 비교”, 국제금융센터, 2016.7월
- 김현욱, “클린턴 대 트럼프: 차기 미국 대선후보들의 대외정책 전망”, 국립외교원 외교안보연구소, 2016.8월
- 오정석, “美 대선 후보의 에너지정책 비교 및 시사점”, 국제금융센터, 2016.10월
- 전정하, “미국의 신산업 육성정책과 시사점”, *Weekly KDB Report*, 산업은행, 2016.10월
- 제현정, “미국 대선후보 확정, 한미 통상관계의 향방은?”, *Trade Brief*, 한국무역협회 국제무역연구원, 2016.6월
- _____, “보호무역주의 확산과 한국의 대응”, *Trade Focus*, 한국무역협회 국제무역연구원, 2016.10월
- 조인우, “최근 글로벌 보호무역 흐름과 시사점”, *국제경제리뷰*, 한국은행, 2016.9월
- Nunns, et al., “An Analysis Of Donald Trump’s Revised Tax Plan”, Urban-Brookings Tax Policy Center, 2016.10월
- Congressional Budget Office, “The Economic Impact of S. 744, the Border Security, Economic Opportunity, and Immigration Modernization Act“, 2013.6월
- Credit Suisse, “US Economy Notes: After the Election”, 2016.9월
- Davis Polk, “Dodd-Frank Progress Report”, 2016.7월
- Deutsche Bank, “US election: Policy Continuity or Paradigm Shift?”, 2016.10월
- Dimock, et al., “Political Polarization in the American Public”, Pew Research Center, 2014.6월
- Passel, Cohn, “Overall Number of U.S. Unauthorized Immigrants Holds Steady Since 2009”, Pew Research Center, 2016.9월
- Petri, Plummer, “The Economic Effects of the Trans-Pacific Partnership: New Estimates”, Peterson Institute for International Economics, 2016.1월
- WTO, “Report on G-20 Trade Measures”, 2015.10월
- Zandi, et al., “The Macroeconomic Consequences of Mr. Trump’s Economic Policies”, Moody’s Analytics, 2016.6월
- “2016 Democratic Party Platform”, 2016.7월
- “Republican Platform 2016”, 2016.7월
- <http://www.hillaryclinton.com>
- <http://www.donaldjtrump.com>
- <http://fivethirtyeight.com>
- <http://www.realclearpolitics.com>