

美 대선 트럼프 당선 가능성과 미국의 인플레이션

송원근 연구위원, 리서치센터 (wsong@posri.re.kr)

목차

- 1 트럼프의 바이든 정부에 대한 가장 큰 비판, 인플레이션
- 2 트럼프 정책의 인플레이션 영향
 - 2-① 무역정책의 인플레이션 영향
 - 2-② 이민정책의 인플레이션 영향
 - 2-③ 정책 불확실성의 인플레이션 영향
 - 2-④ 미 연준의 통화정책 독립성에 미치는 영향
- 3 시사점

Executive Summary

※ '24년 미 대선 공화당 후보로 유력한 트럼프 전 대통령의 정책은 미국 인플레이션에 어떤 영향을 미칠까?

- 공화당 대통령 후보로 사실상 확정된 트럼프 전 대통령은 최근 높은 인플레이션을 바이든 정부의 정책 실패에 기인한 것이라고 비판
 - 트럼프는 반세기 만에 발생한 미국의 높은 인플레이션 원인으로 바이든 정부의 정책, 특히 친환경 에너지 정책을 주요 원인으로 지목
 - 트럼프는 규제 혁파, 에너지 개발을 통해 바이든의 그린 뉴딜에 따른 높은 에너지 비용을 낮춰 물가를 안정시키겠다고 공언
 - 미국 국내 제조업 생산 확대를 위한 보호무역, 이민 억제, 에너지정책 등의 특징을 지닌 트럼프 정책이 인플레이션에 미칠 영향을 종합적으로 검토
- 트럼프 무역정책의 인플레이션 영향
 - 트럼프의 무역정책은 모든 수입제품에 10%의 보편적 기본 관세를 부과하고, 미국산 제품에 부과하는 관세와 동일한 수준의 매칭세를 부과하는 공격적 정책
 - 이와 같은 포괄적이고 보편적인 방식의 관세 부과는 관세장벽을 전체적으로 높여 전반적인 수입가격을 상승시킴에 따라 인플레이션 촉진 요인으로 작용
 - 중국 견제를 위한 무역정책(기존 정책 + 모든 중국산 제품 수입에 고율 관세)은 중국산 수입의 급감으로 전반적으로 가격이 상승할 가능성 존재
- 트럼프 이민정책의 인플레이션 영향
 - 트럼프는 불법 이민자 출산 자녀의 미국시민권 부여 폐지 등 불법 이민에 대한 강경 조치, 미국 근로자들 고용 우선의 이민 제한 조치 등을 공언
 - 이민 제한을 강화하는 트럼프의 이민 정책은 생산성 향상에 따라 물가안정에 기여하는 고숙련·고학력 노동의 이민과 생활물가 안정에 기여하는 저숙련 노동의 이민을 모두 제한하여 인플레이션을 촉진시킬 것으로 예상
- 정책 불확실성의 인플레이션 영향
 - 트럼프의 교조적인 감세정책, 에너지정책의 급격한 전환 등은 정책 불확실성을 높여, 이에 따른 경기 하방리스크가 금리 인하와 인플레이션 촉발 가능
- 미 연준의 통화정책 독립성에 미치는 영향
 - 트럼프 당선 시 경기부양을 위한 지속적 금리인하 요구로 연준의 독립성 약화에 따른 과도한 금리인하가 나타날 경우 인플레이션으로 이어질 가능성 존재
 - 미 연준의 통화정책은 전통적으로 정치권력에 영향을 받지 않고 독립적으로 운용되어 왔으나, 트럼프의 집권은 연준의 신뢰도를 훼손할 수 있음

1. 트럼프의 바이든 정부에 대한 가장 큰 비판, 인플레이션

□ 트럼프 美 전 대통령은 슈퍼 화요일(3.5.)을 기점으로 공화당 대통령 후보가 되는 데 필요한 선거인단을 확보하여 사실상 후보로 확정

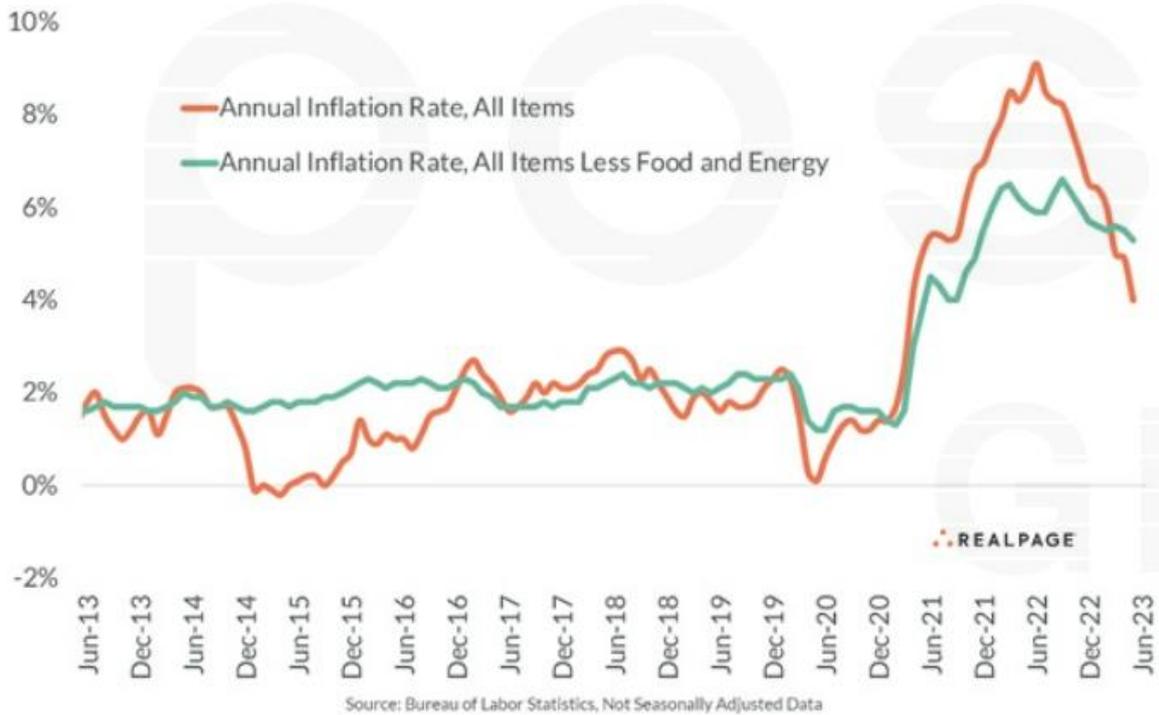
- 보수 성향이 강한 아이오와주뿐만 아니라 중도 무당파 유권자가 많은 뉴햄프셔주에서도 압승을 거두었고, 경쟁자인 니키 헤일리 전 유엔대사가 주지사를 지냈던 사우스캐롤라이나주에서도 승리함으로써 트럼프 대세론이 현실화
- 트럼프는 3.5. 슈퍼 화요일에 대승을 거두어 경쟁자인 헤일리가 3.6.에 후보를 사퇴하였고, 4.2. 현재, 후보지명에 필요한 선거인단 1,215표를 훨씬 능가하는 1,860표를 확보하여, 2024년 미 대선의 공화당 후보로 사실상 확정

□ 최근 여론조사 결과, 트럼프-바이든 양자 대결 및 삼자 대결(케네디 포함)에서 트럼프가 앞서고 있는 것으로 나타나 트럼프의 백악관 재입성 가능성을 배제할 수 없음

- 최근(3.25. ~ 4.1.) 실시된 트럼프-바이든 양자 대결을 가정한 10개 여론조사 중 7개에서 트럼프 전 대통령이 바이든 대통령을 앞서는 것으로 집계
- 트럼프-바이든-케네디(로버트 케네디 주니어) 삼자 대결을 가정한 최근(3.25 ~ 4.1) 5개 여론조사에서도 모두 트럼프 승리로 나타남
→ 5개의 여론조사 평균을 보면 트럼프 42.4%, 바이든 39%로 트럼프가 우위에 있음

□ 트럼프 전 대통령의 현 바이든 정부에 대한 큰 비판 요소 중 하나는 높은 인플레이션율임

- 미국의 인플레이션율은 바이든 대통령의 임기가 시작된 '21년부터 급격히 상승해 '22년에는 8%를 상회하는 고물가를 기록하다 최근 3%대로 하락



출처: US Bureau of Labor Statistics(미국 노동통계국)

- 높은 인플레이션을 잡기 위한 연준의 금리인상으로 기업 수익성 악화, 은행 부실 및 파산 등이 발생
- 트럼프는 반세기 만에 발생한 미국의 높은 인플레이션의 원인으로 바이든 정부의 증세 정책, 친환경 에너지정책, 과도한 정부지출을 지목
- 특히, 바이든 정부의 에너지정책을 높은 인플레이션의 주요 원인으로 지목
 - 트럼프는 바이든이 자신의 에너지정책(에너지 독립 정책)을 모두 뒤집어 캐나다와 미국을 연결하는 송유관 사업인 '키스톤 송유관 사업(Keystone XL Pipeline)'을 취소, 파리기후협약에 재가입, 석유-가스-석탄 생산을 막아 높은 에너지 비용을 초래했다고 주장
 - 에너지 비용이 높아지면서 식료품, 원료, 물류, 건설, 제조 등 모든 부문에서 가격이 상승하고, 높은 인플레이션이 발생했다고 지적
- 트럼프는 바이든의 그린 뉴딜에 따른 높은 에너지 비용이 제조업을 해외로 내모는 원인으로 작용하고 있으며, 이로 인해 가장 덕을 보고 있는 국가는 중국이라고 주장
- 백악관에 복귀하면 국내 생산을 저해하는 연방 규제 혁파, 파리기후협약 즉각 탈퇴, 최대한 빠른 속도로 에너지 인프라 프로젝트를 추진해 물가를 낮추겠다고 공언

□ 트럼프의 정책 중 바이든의 그린 뉴딜을 파기하고, 화석에너지를 포함한 적극적인 에너지 개발로 비용을 낮추면 물가안정에 도움이 될 수 있으나, 트럼프의 에너지정책 이외 정책들은 인플레이션에 영향을 미칠 것으로 예상되어 종합적인 검토가 필요

- 트럼프 정책의 가장 큰 특징은 'Corporate America'로, 미국의 국내 제조업 생산 및 일자리 확대를 위한 보호무역, 이민 억제, 감세, 에너지정책임
- 트럼프의 무역정책, 이민정책 등도 미국 인플레이션에 영향을 미칠 것으로 예상되며, 감세 및 에너지정책 등도 정책의 급진성에 따른 불확실성으로 인해 인플레이션 등 거시경제에 영향을 미칠 수 있음
- 이에, 트럼프 정책이 인플레이션에 미치는 영향을 순서대로 살펴보고, 미 연준의 통화정책 독립성에 미치는 영향을 예측하여 마지막으로 트럼프 당선이 미국 인플레이션에 미칠 영향을 종합적으로 평가하고자 함

2. 트럼프 정책의 인플레이션 영향

2-①. 무역정책의 인플레이션 영향

: 보호무역 강화는 수입재 가격의 상승으로 전반적인 물가수준을 높임

□ 트럼프 행정부('17~'20년)는 중국산 제품에 대한 고율 관세 부과와 더불어 덤핑-보조금 조사 강화, 무역법 적용을 통해 전반적인 관세장벽을 높임

- 트럼프 행정부는 '19년, WTO 상소기구 운영을 정지시켜 WTO의 기능을 실질적으로 약화시켰고, 무역구제(반덤핑-상계관세) 조치 강화를 통해 고율의 관세를 부과
- 무역확장법 232조를 근거로 철강-알루미늄 등의 수입에, 무역법 301조를 근거로 중국산 제품에 고율의 관세를 부과

□ 미 대선 후보 트럼프의 무역정책은 모든 수입제품에 10%의 보편적 기본 관세를 부과하고, 상대국이 미국산 제품에 매기는 관세와 동일한 수준의 매칭세(matching tax)를 추가로 부과하는 공격적 관세정책 시행

- 여전히 중국을 주요 타깃으로 하면서 트럼프 1기에 비해 보다 공격적인 관세정책을 펼칠 것으로 예상
- WTO의 최혜국 대우 원칙*으로 인해 중국 등의 생산자들은 미국의 낮은 관세 혜택을 보지만 미국의 농민, 제조업자, 근로자 등 생산자들은 다른 국가의 높은 관세 부과로 인해 피해를 입고, 미국은 만성적인 무역적자에 시달린다는 논리 → 이 문제를 해결하기 위해서 전반적으로 관세를 높이고 매칭세를 도입해야 한다는 주장
 - ※ WTO 최혜국 대우 원칙(MFN rule)이란 WTO 회원국들로부터 수입되는 제품에 대해서는 동일한 최저관세율이 적용되어야 한다는 원칙
- 관세가 보다 포괄적이고 보편적인 방식(보편적 기본 관세 + 매칭세)으로 부과됨에 따라 관세장벽을 전체적으로 높일 것으로 보이며, 이는 수입가격을 상승시켜 인플레이션 촉진 요인으로 작용할 수 있음
- 중국 견제를 위한 무역정책도 중국산 제품의 덤핑-보조금 조사를 통해 고율의 관세를 부과하는 기존 방식에 더해 모든 중국산 제품 수입에 고율의 관세를 부과하는 방식으로 변경될 가능성이 있음. 이 경우 중국산 수입의 급감으로 가격이 전반적으로 상승할 수 있음

2-②. 이민정책의 인플레이션 영향

: 트럼프 당선 시 이민 제한은 트럼프 1기보다 더 강화될 것으로 예상

□ 트럼프 전 대통령은 당선되면 취임 첫날에 불법 이민자가 출산한 자녀에게 미국 시민권이 자동 부여되는 정책을 행정명령으로 폐지하고, 원정출산(birth tourism)을 불법화하겠다고 공약

- 이 행정명령은 취임 첫날 남쪽 국경 봉쇄를 위한 전략의 일환으로, 미국 국민을 위한 이민정책 추진을 뒷받침할 다양한 행정명령과 대통령 메모랜드(Presidential Memorandum)을 시행할 계획
- 공약에는 불법이민에 대한 강경 조치뿐만 아니라 미국 근로자들의 고용 우선을 위한 이민 제한 조치까지 포함
- 트럼프가 공언하고 있는 이민정책 시행 시 많은 이민자들이 추방될 수 있다는 우려와 농업, 레저-유통산업 등 저임금 이민 노동에 의존하는 산업들이 타격을 받을 것으로 전망

- 국경통제를 강화하고 반이민 정서를 촉발하는 강력한 이민정책은 불법 이민뿐만 아니라 합법 이민까지 크게 위축시킬 가능성이 높음
- 강하게 이민을 제한하는 트럼프의 이민정책은 저숙련 근로자뿐만 아니라 숙련 근로자의 이민을 크게 제한해 미국 전 산업에 걸쳐 비숙련 근로자와 숙련 근로자의 노동공급 감소를 초래, 임금 상승 요인이 될 것으로 예상

□ 미국의 고숙련·고학력 노동의 이민은 생산성 향상 및 경제성장에 기여하고, 저숙련 노동의 이민은 노동시장 효율성 제고에 기여한다는 사실이 많은 연구결과를 통해 밝혀짐

- 고숙련·고학력 이민의 규모는 고학력 전문가에 대한 취업비자(H1B visa) 및 취업 기반 영주권 (Employer-sponsored green cards) 발급 규모에 의해 좌우되는데, 트럼프 당선 시 더 제한적인 발급이 예상
- 고숙련·고학력 이민은 많은 산업 분야에서 혁신을 촉진하고, 생산성 향상에 기여함으로써 물가안정에도 도움이 됨. 따라서 고숙련·고학력 이민의 제한은 물가안정이라는 긍정적 효과를 반감시킬 것으로 예상
- 저숙련 이민은 저숙련 노동집약적 제품 및 서비스의 가격 안정을 통해 고숙련 노동의 원활한 공급에 일조함. 이를 통해 생산성 향상에 간접적으로 도움을 주고, 노동의 이동성을 증대시킴으로써 노동시장의 효율성 제고에도 기여
- 반면, 저숙련 이민자 중 불법 이민자가 국가로부터 받는 혜택에 따른 부담을 납세자들이 부과하는 부정적 측면이 존재
→ 저숙련 일자리를 이민자들에게 빼앗긴다는 불만과 함께 반이민 정서가 촉발하는 원인
- 저숙련 이민의 증대가 임금 비용 감축으로 생활물가 안정에 기여한다는 사실은 Cortes('08) 등의 연구결과를 통해 밝혀진 바 있음. 따라서 저숙련 이민의 제한은 인플레이션 촉진 요인으로 작용할 수 있음

□ 결론적으로, 이민 제한을 더욱 강화하는 트럼프의 이민정책은 인플레이션을 촉진할 것으로 예상

2-③. 정책 불확실성의 인플레이션 영향

: 트럼프의 교조적인 감세정책은 재정 문제를 부각하고, 에너지정책은 정치적 파장으로 인한 정책 불확실성 심화로 이어질 수 있음

□ 트럼프의 감세정책(법인세 35%→21%로 인하)은 기업의 세부담을 낮춰 경제성장 촉진이 예상되는 반면, 미국의 정부 부채 문제를 악화시킬 수도 있음

- 미국 정부 부채 문제의 심각성은 누가 당선되더라도 해결하기 어려운 문제로 보임. 감세정책 외 트럼프의 비주류적인 경제정책으로 미국 재정 혹은 미국 국채에 대한 시장의 신뢰가 떨어지면, 금융시장 부실, 자본조달 비용 상승 등으로 경제위기가 나타날 수 있음
- 에너지정책의 전환(그린 뉴딜 파기, 파리기후협약 탈퇴, IRA(Inflation Reduction Act) 폐지)은 국내외로 강력한 반발에 부딪칠 가능성이 크고, 이에 따라 높은 정책 불확실성이 예상
- Selmi et.al('20)의 연구결과에 따르면, 트럼프 정부 당시의 정책 관련 불확실성이 인플레이션을 촉발한 것으로 나타남. 정책의 불확실성 증대에 따른 경기 하방리스크가 중앙은행(미 연준)의 통화정책을 왜곡함으로써 인플레이션이 발생. 즉, 경기하강 요인에 따라 시행한 확장적 통화정책이 인플레이션을 촉발했다는 논리

□ 트럼프가 집권하여 현재 주장하고 있는 급진적 정책들(우크라이나 문제 대응 등 외교정책 포함)을 실행할 경우, 정책의 불확실성 증대로 인해 인플레이션을 촉발할 가능성이 높음

2-④. 미 연준의 통화정책 독립성에 미치는 영향

: 트럼프 당선 이후, 미 연준의 통화정책 독립성이 약화되면 인플레이션 가능성이 높아짐

□ 트럼프가 당선되면 경기 부양을 위해 지속적으로 금리인하를 요구할 전망. 이에 따라 연준의 독립성 약화와 과도한 금리인하가 예상되어 인플레이션으로 이어질 가능성이 높음

□ 미 연준의 통화정책은 전통적으로 정치권력과 무관하게 독립적으로 운용*되어 왔으나, 트럼프의 집권은 연준의 신뢰도를 훼손할 수 있음

- 트럼프 1기 정부에서 시도했던 것처럼 정치적 인물을 연준 이사로 임명해

통화정책에 개입하는 방안이 있으나, 트럼프가 당선되더라도 임기 중 임명할 수 있는 이사의 수는 12명 중 2명에 불과해 직접적으로 연준의 독립성을 약화시킬 가능성은 높지 않음

- 또한, 트럼프의 급진적인 정책들(무역정책, 이민정책, 에너지정책 등)과 그로 인한 불확실성의 증대는 예상치 못한 거시경제적 변동성을 높여 연준의 통화정책 수단을 왜곡하고 독립성을 약화. 이로 인해 금리인하와 인플레이션을 촉발할 수 있음

※ 지난 30년간 연방기금 금리의 변화를 통해, 미국의 통화정책 결정자들이 선거와 무관하게 의사결정을 해 왔음을 확인(Financial Times, '24.1.19.자 Soumaya Keynes의 Opinion)

3. 시사점

- '24년 미국 대선에서 트럼프가 당선되면, 최근 과도한 인플레이션에서 벗어나고 있는 미국경제는 향후 다시 인플레이션에 직면할 가능성이 높음
 - **(무역정책)** 모든 수입품에 대한 10%의 보편적 기본 관세와 매칭세 부과 등 고율 관세를 통한 보호무역 강화는 수입재의 가격 상승을 야기하여 전반적인 물가수준을 높일 것임
 - **(이민정책)** 트럼프의 강력한 이민 제한 정책은 혁신 및 생산성 향상을 제약하고, 전반적인 임금 상승으로 이어져 인플레이션을 촉진할 것으로 예상
 - **(정책 불확실성 증대)** 트럼프의 급진적 정책들(우크라이나 문제 대응 등 외교정책 포함)이 실행될 경우, 정책의 불확실성 증대로 연준의 통화정책 수단을 왜곡함으로써 인플레이션을 촉발할 가능성이 높음

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고문헌]

Financial Times, '24.1.19., Opinion Federal Reserve “Trump is back - how much of a problem is that for the Fed?”

The Economist, '24.1.16., “Many CEOs fear a second Trump term would be worse than the first.”

Trump Make America Great Again 2024, Agenda47

Project 2025 Presidential Transition Project

Hanson, G.H. “Immigration and Economic Growth”, Cato Journal, Vol. 32, No. 1 (Winter, 2012)

Selmi, Refk et.al, “Is there an effect of policy-related uncertainty on inflation? Evidence from the United States under Trump”, Applied Economics(2020), Vol.52, No.35

Cortes, P. “The Effect of Low-Skilled Immigration on U.S. Prices: Evidence from CPI Data”, Journal of Political Economy (2008), Vol.116, No.3