

미국 대통령 당선자의 선거 공약이 국내 건설산업에 미치는 파급효과 분석

2016. 11

박수진 · 이홍일 · 허윤경 · 이지혜 · 박철한

■ 트럼프의 대선 공약	4
■ 주요 정책들의 건설산업 영향 요인	12
■ 국내 건설산업 및 부동산경기에 미칠 파급효과	18
■ 결론 및 시사점	30

- 도널드 트럼프 미국 대통령 당선자(이하 '트럼프')는 대선 과정에서 '미국 우선주의'와 '미국 노동자 보호' 등에 바탕을 두고 다음과 같은 공약들을 제시함.
 - 재정·금융정책 : 인프라 투자(10년 간 1조 달러), 세율 인하, 연방준비제도이사회 영향력 행사
 - 통상정책 : 수입관세 부과, 환율 조작국 감시, TPP와 TTIP 탈퇴, NAFTA와 한-미 FTA 등 무역협정 재협상
 - 산업정책 : 금융 및 제조업에 대한 규제 완화, 자원 개발 활성화
 - 사회정책 : 오바마케어 폐지, 최저임금 인상, 불법 이민자 퇴출, 멕시코 국경 장벽 건설
 - 안보정책 : IS 대응 정책, 이란 및 이라크 정책, 동아시아 및 유럽 국가들의 방위비 분담 요구
- 트럼프의 통상정책이 실행될 경우 발생 가능한 무역 감소는 국내 경제성장률 및 가계 부문의 실질 가처분소득에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 이는 국내 건설 및 부동산 시장에 부정적 영향을 가중시킬 수 있음.
 - 보호무역주의가 확산되면 우리나라의 미국·우회 수출이 감소할 수 있으며, 수출 의존도가 높은 우리 경제의 특성상 가계 부문의 실질 가처분소득 감소로 작용할 확률이 높음.
 - 현재 우리가 당면하고 있는 인구 감소, 노령화, 부동산 공급 증가 등과 맞물려 부동산시장의 수요 위축 및 건설경기 하락폭을 확대할 수 있음.
 - 동남아 및 남미 국가들의 경제도 위축시킬 수 있으므로, 당분간 국내 기업의 신흥국 해외건설 수주에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상됨.
- 트럼프가 확대 재정정책을 실행할 경우 유발될 수 있는 국내 금리 상승폭 확대는 건설산업 및 부동산시장에 하방 압력으로 작용할 가능성이 높음.
 - 단기적으로는 시장 불확실성 증대로 인한 안전자산 선호 및 미국 경기 부양에 대한 기대감 상승 등으로 투자 자금 이탈과 국내 시장금리 상승이 발생할 수 있음.
 - 중기적으로도 확대 재정정책은 미국의 물가 및 금리 인상을 가속화할 수 있으며, 이는 국내 시장금리 상승폭을 더욱 확대하는 방향으로 작용할 수 있음.
- 중동 지역의 건설 수주 부진이 단기간에 회복되기는 어려울 것으로 예상됨.
 - 미국 내 에너지산업 활성화 정책과 보호무역주의 확산으로 인한 무역 감소는 현재 저유가 기조를 지속시키는 방향으로 작용할 수 있음.
 - 다만, 저유가와 환율의 영향으로 인하여 원자재 수입 가격이 안정될 경우, 이는 국내 건설기업들의 수익성에 소폭의 긍정적인 기여를 할 수 있음.
- 향후 무역수지 감소, 경제성장률 둔화, 금리 인상 등에 기인한 부동산 자산 가치 및 건설 시장 하락에 대응하기 위하여 정부 및 건설업체는 선제적 대응 방안을 모색할 필요가 있으며, SOC 투자 등을 포함한 확대 재정정책을 고려할 필요가 있음.

I 트럼프의 대선 공약

1. 트럼프의 공약

- **재정·금융정책** : 도널드 트럼프 미국 대통령 당선자(이하 ‘트럼프’)가 인프라 투자 강화와 강력한 세금 인하 등을 근간으로 하는 확대 재정정책을 제시함에 따라 금리 및 환율에 대한 정부의 적극적인 개입이 예상되고 있음.
- **인프라 투자** : 도로와 교량을 포함한 인프라 부문에 10년 간 1조 달러를 투입하는 적극적인 재정지출 확대 정책을 공약으로 제시함.
 - 선거운동 과정에서 트럼프는 “힐러리보다 적어도 두 배” 이상 재원을 인프라에 투입하겠다고 제시¹⁾
 - 힐러리 계획과의 차이점은 추가적인 증세 없이 인프라 사업에 참가하는 근로자와 기업으로부터 징수되는 세금으로 정부 투자 재원의 일부를 충당하겠다고 제안한 점임.
 - 10월 27일, 트럼프 진영의 선임정책자문위원(senior policy advisor)인 Wilbur Ross와 Peter Navarro는 향후 약 10년 간 1조 달러의 재원을 인프라 부문에 투자하겠다는 내용을 담은 ‘New 인프라 투자 계획’을 발표함.
- **세율 인하** : 트럼프는 공화당의 전통인 래퍼이론(Laffer curve)²⁾을 계승하여 세율 인하를 경제 활성화의 중요한 정책 중 하나로 제시함.
 - 소득이 5만 달러 미만인 가구(약 7,300만 가구로 추산)에 대한 소득세 면제, 소득세율 구간 간소화, 현행 40%에 달하는 상속세 폐지, 현행 35%의 법인세율을 15%로 인하하는 공약 등을 제시
 - 기업의 해외 소득에 대한 이연법인세를 폐지하는 동시에, 해외 자본의 국내 반입시 세율을 10%로 낮춰 자본 유입을 촉진하겠다고 밝힘.
- **통화정책 개입** : 미 연방준비제도이사회(Fed)의 의사결정에 개입하겠다고 발언함.
 - 트럼프는 재닛 옐런 Fed 의장의 임기가 만료되면 즉각 다른 인물로 교체하겠다고 발언함.
- **무역정책** : 미국 제조업의 재건을 통한 내수시장 회복과 일자리 창출을 목표로 하는 강력한 보호무역정책 제시

1) 힐러리 클린턴은 5년 간 인프라에 2,750억 달러 투자를 투입하겠다고 공약한 바 있음.

2) 레이건 집권기에 공급주의 경제학의 이론적 기초를 제공하였음. 세금 인하를 통하여 노동 공급을 증가시키고, 경제 성장의 유인을 제공할 수 있다는 이론을 제시함.

- **무역협정 변경** : TPP(환태평양 경제동반자협정) 및 TTIP(범대서양 무역투자동반자협정) 반대, NAFTA(북아메리카 자유무역협정) 재협상, 한-미 FTA 재협상 등을 주장함.
 - 중국과의 자유무역협정 수정(중국의 불법 수출 지원, 지적재산 불법 도용, 인위적인 환율 조작 등 전면 금지)을 요구하고 중국의 지적재산권 침해 관행을 WTO(세계무역기구)에 제소해야 한다고 주장함.
 - 한국과 일본은 미국과의 교역에서 불공정한 이익을 얻는 반면, 미국의 동북아 안보정책에 무임승차하고 있다며 통상을 포함한 모든 외교정책에서 ‘美 국익 최우선주의’(America First)를 강조함.
 - **수입관세 부과** : 중국산과 멕시코산 제품에 각각 45%, 35%의 징벌적 관세를 매기는 등 강력한 보호무역정책을 제안함.
 - **환율조작 감시** : 미국의 무역적자 확대와 엔화 및 위안화 등의 약세가 지속될 경우, 환율 조작국(currency manipulator)을 지정하고 관세 부과를 포함한 강경한 대처를 하겠다고 주장함.
- **산업정책** : 기업 규제 완화, 제조업 및 광업 재건 등을 대선 공약으로 제시
- **산업규제 완화** : 트럼프는 은행 대출 장려, 도드-프랭크(Dodd-Frank)법 완화 또는 폐지, 금융보호감독청 폐지 등 금융 규제 완화를 통한 금융산업 활성화 방안을 제시하였으며, 제조업에 대하여도 기업 규제를 완화할 것을 주장함.
 - 금융위기 재발 방지를 목적으로 제정된 도드-프랭크법에 의해 미국 금융산업의 규제가 과도하다고 보고 법 완화 또는 폐지를 제안하였으며, 소비자금융 감독청을 폐지해 금융산업 활성화를 추진하겠다고 밝힘.
 - **자원개발 강화** : 트럼프는 파리기후변화협약 파기와 UN 지구온난화 프로그램 자금 납부 중단, 화석연료 사용 활성화 및 미국의 에너지 자립도 제고를 주장함.
 - 법인세 인하 등 친기업 정책을 바탕으로 석탄·화학 등 전통 제조업의 재건을 통해 ‘잃어버린 일자리를 되찾아주겠다’고 공약함. 화석연료 생산 확대를 통한 미국의 에너지 독립 추구를 위해 원유 등 에너지시장에서 공급이 확대될 것으로 전망됨.
 - 파리기후변화협약 백지화, 키스톤 파이프라인 건설 허가, 화력발전 억제를 위해 도입한 모든 규제 철폐, 정유·화학 규제 완화 등을 주장함.
- **사회정책** : 오바마케어 폐지, 최저임금 인상, 불법 이민자 퇴출 및 멕시코 국경 장벽 설치 등을 통한 재정 확보와 자국 노동자 우선 정책 주장

- **오바마케어 폐지** : 보조금 지급을 통해 소득 하위계층에 의료 혜택을 주는 반면, 중산층에 의료보험료를 많이 부담시키는 오바마케어(Affordable Care Act)를 폐지하겠다고 주장함.
 - 트럼프는 오바마케어를 유지할 경우³⁾ 의료 예산이 재정 운용에 부담이 될 것으로 인식함.
 - 보험시장을 단일 시장으로 만들 경우 보험업체들간의 경쟁을 통해 보험료가 내려갈 수 있다는 논리로 주정부간 보험제도의 장벽을 없애고, 단일 시장의 민간보험 체계를 도입해야 한다고 주장함.
- **불법 이민자 퇴출** : 최저임금을 인상하고 불법 이민자를 추방하여 제3국의 저렴한 노동 시장 유입을 막겠다고 밝힘.
 - 반이민정책의 일환으로 약 1,100만명에 달하는 불법 이민자를 추방하고 미국 출생 시민권제도를 폐지하겠다고 공약함.
- **멕시코 국경 장벽 건설** : 트럼프는 멕시코에서 불법으로 국경을 넘어올 수 없도록 장벽을 설치할 것이며, 이 비용은 멕시코가 지불하도록 할 것이라고 주장함.
- **지역안보 정책** : 미국 우선주의를 바탕으로, 국방 예산을 줄이면서도 강한 군대를 유지하기 위해서는 기존 동맹 관계의 재조정이 필요하다고 주장
- **방위비 분담 확대 요구** : 트럼프는 만약 한국과 일본이 방위비 분담금을 늘리지 않는다면 미군 병력을 철수할 의향이 있다고 언급하며, 미국이 지불하고 있는 높은 방위비를 재협상을 통해 낮출 필요가 있다고 주장함.
 - 북대서양조약기구(NATO) 회원국들이 제 몫을 하지 않아서 미국으로 그 부담이 고스란히 넘어오고 있다고 비판하면서, 자신이 대통령이 되면 비용 분담을 다시 협상할 것이라고 밝힘.
- **IS 대응** : IS 격퇴를 최우선 공약으로 내세웠으나, 미군의 지상군 파견이 아닌 사우디아라비아와 아랍에미리트의 연합군 파병안을 제시함.
 - 오바마 정부의 소극적 대응으로 인하여 IS 격퇴가 늦어졌다고 비판하며, 향후 적극적인 개입이 필요하다고 밝힘.
 - IS 격퇴를 위해서 사우디아라비아와 아랍에미리트연합이 지상군 파병을 거부한다면, 두 나라로부터 석유 수입을 중단할 것이라고도 언급함.

3) 향후 10년 간 약 5,160억 달러 규모의 예산이 소요될 것으로 집계됨.

- 중동안보 정책 : 미국은 엄청난 돈을 쓰면서 사우디아라비아를 보호해주고 있는데, 그 보상을 충분히 받지 못하고 있다는 불만을 표시함.

- 지난해 7월 타결된 이란과의 핵 합의를 비판하면서, 동결되었던 이란 자금 1,500억 달러를 풀어줄 것이 문제라고 지적함.

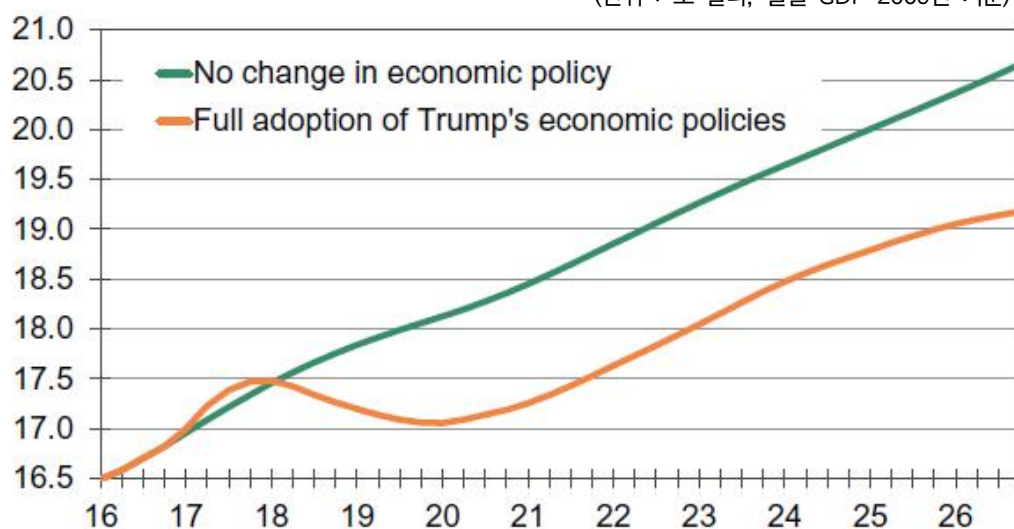
2. 트럼프 공약별 영향 및 이행 가능성 분석⁴⁾

- 미국 언론 및 연구보고서들은 트럼프의 대선 공약이 실행 과정에서 수정이 불가피할 것으로 예측

- 2016년 6월에 발행된 무디스 보고서⁵⁾는 트럼프의 경제정책이 그대로 실행될 경우 2020년에는 미국에서 350만 개의 일자리가 사라질 것이고, 실업률은 현재 5%에서 7%로 올라갈 것이며, 불변 가계소득 감소 및 심각한 부동산 자산 가치 하락을 경험하게 될 것이라고 분석함.

〈그림 1〉 트럼프 공약 이행이 미국 경제에 미치는 영향

(단위 : 조 달러, 실질 GDP 2009년 기준)



자료 : 무디스보고서(BEA, Moody's Analytics).

4) 본 이행가능성 분석은 2016년 11월 22일까지 획득 가능한 자료를 바탕으로 작성되었으며, 이후 추가적인 정보 또는 상황 변화가 생기는 경우 합리적으로 수정되어 해석되어야 함.

5) The Macroeconomic Consequences of Mr. Trump's Economic Policies, 2016.

- 보호무역에 의한 무역량 감소, 해외 투자 감소, 이민 감소로 인하여 미국의 경제 성장이 둔화될 것이며, 과도한 세금 인하 및 인프라 투자에 의한 재정 지출은 물가 인상, 재정 적자 및 국가 부채 증가의 원인이 될 것으로 전망함.

■ 9월에 발행된 피터슨 보고서⁶⁾는 트럼프의 대외정책으로 미국은 2019년까지 장기 경기 불황을 겪으면서 약 480만 개의 일자리가 사라질 것으로 예측함.

- 2019년 미국 GDP 성장률은 마이너스(-)로 돌아서고 실업률이 8%에 이를 것이라고 전망함.

■ Wharton business economics and public policy의 교수인 Smetters는 전망 보고서⁷⁾에서 트럼프의 재정정책은 단기적인 경기 부양 효과가 있겠지만 결국 더 많은 대가를 치러야 할 것이라고 언급함.

- 통상 및 해외 투자가 줄어들게 되면 미국의 실질 경제성장률은 1.5%에 머물게 될 것이며, 이후 재정 적자로 인한 경제 위축은 더욱 심각해질 것으로 예측함.

■ 정책별 실행 가능성 및 국내 건설산업에 미칠 영향 분석⁸⁾

■ 인프라 투자 : 트럼프의 경제 공약 중 가장 높은 우선순위를 가지며 사회적으로도 많은 공감대를 얻고 있으므로 원안대로 실행될 가능성이 높음.

- 인프라 투자가 세율 인하와 함께 추진될 경우 막대한 재정 적자를 초래할 수 있으며, 보호무역에 의한 무역수지 감소와 불법 체류자 퇴출을 위한 재정 소요까지 고려하면 중·장기적으로는 인프라 투자의 규모가 다시 축소되거나 민간투자 재원에 의존할 가능성이 있음.

■ 세율 인하 : 세율인하 정책은 단기적으로는 실행 가능할 것으로 보이나, 향후 10년 간 약 9조 5,000억 달러의 조세 지출⁹⁾이 예상되므로 장기적으로는 지속적으로 낮은 수준의 세율 유지가 어려울 것으로 예상됨.

■ Fed의 독립성 저하 : 미국은 전통적으로 통화정책의 독립성을 보장하였으나 트럼프는 이례적으로 현 통화정책에 대한 비판을 가함. 트럼프가 연방준비제도 이사 2명을 지명할 수 있어 Fed의 독립성 약화에 대한 우려가 제기됨.

6) Assessing Trade Agendas in the US Presidential Campaign, 2016.

7) Trump's Planned Economic Policies : What Could Work, and What Won't?, 2016.

8) 트럼프 당선 이후 2016년 11월 22일까지 보도된 인터뷰(President-elect Trump speaks to a divided country on 60 Minutes, 2016.11.13, CBS) 및 인수위원회 발표 내용 등을 바탕으로 예측하였음.

9) Tax Policy Center의 추정치, '미국 대선 결과에 따른 경제·통상 정책 방향 전망과 시사점'(KOTRA)에서 재인용.

- 무역협정 변경 : 트럼프는 선거 기간 동안 TPP를 ‘끔찍한 협상’이라고 칭하며 탈퇴를 주장하였고, 트럼프 인수위원회에서 선정한 신정부 출범 후 100일 동안 처리해야 할 우선 과제 목록에 포함시킴.
 - 트럼프는 NAFTA, 한미 FTA 등 기존 협정의 재검토를 주장하였으나 개정 가능성과 시기에 대한 예측은 불확실함.
- 수입관세 부과 : 중국 및 멕시코 등 주요 수입 국가에 대해 고율의 관세 부과와 WTO 제소 등 강력한 통상 제재를 공약하였으나, 실제 시행하게 될 경우 예상되는 주요 수입 국가의 보복 관세 부과 및 중국의 미국 국채 매도 등이 미국 경제에 오히려 부정적인 영향을 미칠 수 있음.
 - 피터슨국제경제연구소에 따르면, 트럼프의 보호무역정책이 그대로 시행될 경우 중국과 멕시코의 보복 조치에 따른 무역 전쟁이 발생할 수 있으며, 2019년에는 미국 GDP 성장률이 마이너스(-)로 돌아서고 실업률이 8%를 초과할 것이라고 전망함.¹⁰⁾
 - 미국에 대한 영향력이 상대적으로 작은 한국 및 일본에 대한 통상 압력은 심해질 수 있음.
- 환율조작 감시 : 미국은 이미 2015년에 불공정 환율 관행을 감시하는 법안을 통과시키고 이에 따라 재무부가 2016년 4월과 10월에 환율 보고서를 발표함.
 - 2016년 10월에 발표한 감시 대상국(Monitoring List)은 중국, 독일, 일본, 한국, 대만, 스위스임.¹¹⁾
 - 미국 재무부는 2016년 10월 현재 한국의 실질실효환율이 4~12% 정도 평가절하되어 있다고 인식함.¹²⁾
- 산업규제 완화 및 제조업 부활 : 트럼프는 금융업의 도드-프랭크법 및 소비자금융 감독청 폐지를 주장하였으나, 그 실현 가능성은 불확실함.
- 자원개발업 강화 : 광업 활성화 및 화석연료 사용 정책은 실현 가능성이 상당히 높을 것으로 평가됨.
- 오바마케어 폐지 : 선거 기간 동안에는 오바마케어를 전면 폐지하겠다고 주장하였으나, 대통령 당선 후 CBS와의 인터뷰에서는 이를 폐지하는 대신 다른 종류의 제도로 대체하

10) Peterson Institute for International Economics(2016), 한국주택금융공사, HF이슈리포트(16-8호, 2016.9.29.), p.2 재인용.

11) 대미 무역수지 흑자, 경상수지 흑자, 외환시장 개입의 세 가지 요건 중 2개 이상의 요건에서 기준을 초과하는 국가들을 감시 대상으로 지정함. 한국은 대미 무역흑자 200억 달러 이상, GDP에서 차지하는 경상수지 흑자 3% 이상의 2개 요건을 만족하여 감시 대상으로 지정됨.

12) IMF 보고서(2016) 인용, IIT Trade Focus(2016) 재인용.

겠다는 다소 완화된 태도를 보임.

- 불법 이민자 퇴출 : 최초에는 1,100만명에 해당하는 불법 이민자를 추방하겠다고 주장하였으나, 대통령 당선 후에 뉴욕 및 LA 등 대도시에서 반대 여론이 심해지자 범죄 경력이 있는 200만명을 우선 추방하겠다고 수정함.

- American Action Forum은 이민자 관리 및 추방 등에 많은 재정 비용이 소요¹³⁾되고, 노동자 손실로 인해 실질 GDP도 1조 6,000억 달러 감소할 것이라고 경고함.
- 미국 노동 인구의 5%를 차지하는 체류자들을 한꺼번에 추방할 경우 농·수산업 및 제조업에 차질이 불가피할 것으로 전망됨.

- 멕시코 국경 장벽 건설 : 트럼프는 대통령 당선 이후 CBS와의 인터뷰에서 멕시코 장벽 건설을 추진하겠다고 밝혔으나, 그 실체가 장벽과 펜스 중 어느 것인지를 묻는 질문에 일부는 펜스로 건설 가능하다고 유보적으로 답변함.¹⁴⁾

- 방위비 분담 확대 요구 : 트럼프는 선거 기간 동안 한국의 미군 주둔비용 부담을 언급하였으나, 한국의 전략적 중요도를 고려할 때 미군 철수보다는 방위비 분담률을 인상하거나 통상협상을 위한 조건으로 활용할 가능성이 있음.

- IS 대응 : IS의 재원이 되는 석유시설을 압류하겠다고 인터뷰하였으며, 이후 cyber전을 추가로 언급하여 현지 언론들도 트럼프의 전략에 대하여 불확실하다고 평가함.

- 중동안보 정책 : 사우디아라비아 등의 국가들이 방위비를 분담해야 한다는 입장은 표명하였으며, USA Today에 따르면 이란과의 핵 협상을 다시 할 가능성도 있을 것으로 예측됨.

- 트럼프는 11월 21일 'Transition 2017' 홈페이지에 'A Message from President-Elect Donald J. Trump'라는 동영상상을 통해 대통령 취임 후 100일 동안 우선적으로 실행할 정책 목표를 발표¹⁵⁾

13) 현재 5,000명의 ICE(이민세관단속국) 스텝은 9만명으로 증원되어야 하고, 3만 2,000명의 이민 변호사가 추가로 필요하고, 송환자를 위한 수감 만 개의 수용 시설이 추가로 필요하며, 1만 7,000개의 송환 비행편이 준비되어야 할 것으로 예상됨.

14) 미국과 멕시코 사이의 국경 거리는 3,145km임(Treaty to Resolve Pending Boundary Differences and Maintain the Rio Grande and Colorado River as the International Boundary between the United States of America and México).

15) https://www.youtube.com/watch?v=7xX_KaStFT8&feature=share 참조.

- 우선 추진 정책들은 취임 후 국회의 동의 없이도 행정조치(executive actions)로 수행할 수 있는 가능성이 높은 항목들이므로 향후 트럼프가 추진할 정책이 아래 목록(<표 1> 참조)에 국한되지는 않을 것으로 전망됨.

〈표 1〉 트럼프의 우선 추진 정책 및 기타 대선 공약

취임 후 100일 간 우선 추진 정책	기타 대선 공약
<ul style="list-style-type: none"> • TPP 탈퇴 및 양자간 무역협정 재협상 • 셰일가스 등 에너지 분야 산업 규제 철폐 • 1개의 규제 신설시 2개의 규제 철폐 • 자국 인프라 보호를 위한 안보 조치(사이버 공격에 대한 대비 포함) • 미국인 노동자 보호를 위하여 외국인 노동자의 비자 악용 방지 • 공직 퇴임 후 5년 간 로비스트 활동 금지(외국 정부를 돕는 행위는 평생 금지) 	<ul style="list-style-type: none"> • 향후 10년 간 1조 달러 인프라 투자 • 세율 인하 • 수입관세 부과(예 : 중국 45%, 멕시코 35%) • 오바마케어 폐지 • 불법 이민자 퇴출 • 멕시코 국경 장벽 건설 • 한국, 일본, 사우디아라비아 등에 방위비 분담 확대 요구 • IS에 대한 대응 • 이란 및 이라크를 대상으로 한 안보 정책

Ⅱ 주요 정책들의 건설산업 영향 요인¹⁶⁾

- 수출 및 실물경제 : 트럼프 정책 실행의 단기적 영향은 제한적, 중·장기적으로는 전반적인 교역량 감소로 인해 수출 의존도가 높은 국내 경제에 부정적 영향 예측
- 환태평양 경제동반자협정(TPP) 및 범대서양 무역투자동반협정(TTIP) 철회, 한·미 자유 무역협정(FTA) 재논의, 환율 조작국 감시 및 수입관세 부과 공약이 정책으로 실현되면 우리의 수출에 전반적으로 부정적 영향을 줄 것으로 전망됨.
- 단기적으로 실물경제에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단됨.
 - 무역 제재 조치가 실행되기 전까지는 달러 강세 현상에 따른 대미 수출 가격 경쟁력 강화, 미국의 재정정책 실행에 따른 경기 활성화 등으로 인해 단기적으로 오히려 대미 수출이 증가할 수도 있음.
- 미국의 TPP 및 TTIP 탈퇴는 우리나라보다는 일본 및 유럽에 보다 직접적인 영향을 미칠 것으로 전망됨.
 - TPP는 2010년 미국, 호주, 페루, 베트남, 말레이시아가 참가를 표명해 9개국으로 되었으며, 2012년 멕시코와 캐나다, 2013년에는 일본이 교섭에 참가하면서 12개 국가로 확대됨. 원칙적으로 모든 물품과 서비스를 대상으로 관세를 철폐하고 새로운 통상 룰(Rule) 구축을 목적으로 함.
 - TTIP는 2013년부터 미국과 유럽연합 사이에 체결을 추진하고 있는 자유무역협정으로 미국과 유럽 연합 양측 시장에 존재하는 규제나 관세를 철폐하는 것을 목적으로 함.
- 트럼프가 공약대로 중국을 환율 조작국으로 지정해 감시를 강화하고 중국산 수입품에 45%의 관세를 부과하면 중국에 대한 무역시장 의존도가 높은 한국도 중·장기적으로 큰 타격을 입을 것으로 예상됨.
 - 미국이 중국에 대한 보호무역주의를 표방하면 중국의 수출은 감소할 것이며, 중국에 대한 수출 비중이 큰 국가들의 연쇄적인 수출 위축과 중국의 미국에 대한 무역 보복이 더해져 글로벌 교역이 동반 위축될 가능성이 있음.
 - 국제통화기금(IMF)과 WSJ 보고서는 미국이 중국산 제품에 15% 관세를 부과할 경우, 중국의 경제성장률은 매년 1%p 하락할 것으로 예측하였으며, 이 경우 한국의 성장률은 약 0.5%p 떨어지게 될 것으로 전망함.¹⁷⁾

16) 본 영향 요인 분석은 다른 조건들이 일정하다고 가정할 경우 트럼프의 공약이 국내 경제에 미칠 수 있는 '추가적인 영향의 방향성'을 제시한 것이며 영향 요인 자체의 변동을 예측한 것은 아님.

17) 2016.11.15일자 중앙일보 '한국은 가장 큰 피해를 입는 국가 중 하나일 것' 기사 재인용.

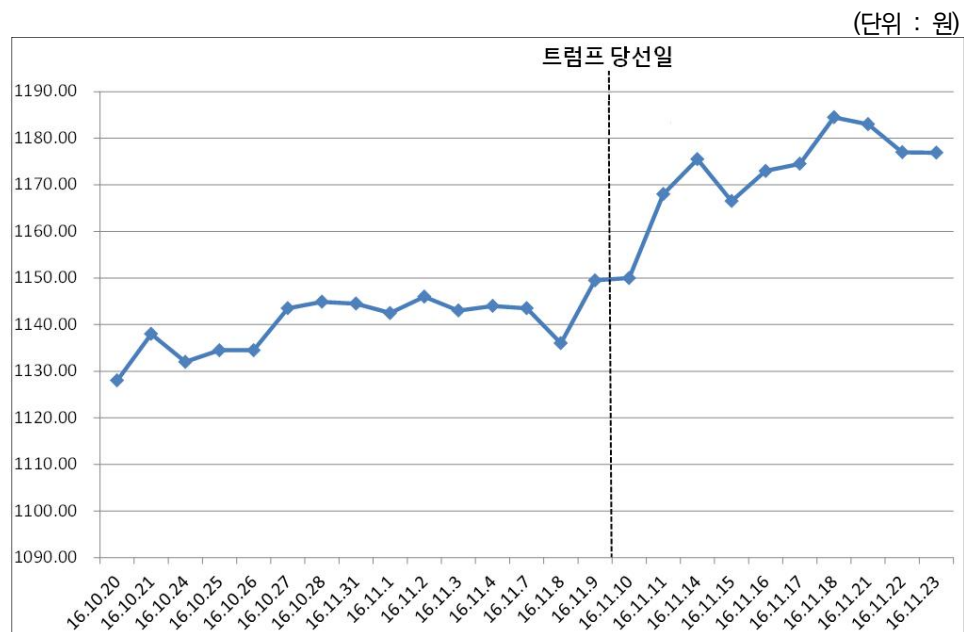
- 중국뿐만 아니라, 멕시코, 일본 등에 대한 미국의 보호무역이 시행될 경우, 우리나라는 간접적으로 수출에 타격을 입을 수밖에 없음.
- 또한, 미국이 우리나라와 직접적으로 FTA를 재협상하고, 대미 수출품에 대한 관세를 증가시킬 경우 직접적으로 우리나라 기업의 수출 경쟁력이 감소되는 결과를 초래할 것이며, 이는 결국 국내 민간부문의 가처분소득 감소를 유발할 것으로 예상됨.

■ 환율 : 시장의 불확실성과 더불어 트럼프의 재정정책, 규제 완화 및 제조업 활성화 정책 등은 단기적으로 달러 강세에 영향을 미칠 것으로 보이나, 중·장기적으로는 고립주의에 의한 미국 경제의 저성장 및 재정 적자 심화 등이 달러 강세를 다시 완화시킬 것으로 예측

■ 트럼프가 당선되었다는 소식과 함께 안전자산 선호 현상이 발생하면서 국내 채권 가격은 급락하였으며, 환율은 상승함.

- 시장에서는 트럼프의 당선을 예기치 못한 충격으로 여겨 불확실성이 증대되었으며, 대규모 재정 확대에 의한 경기 부양 공약으로 미국 내 경기 회복에 대한 기대감, 물가 및 금리 상승 압력이 커질 것이라는 계산 아래 미국으로 투자 자금이 유입됨.

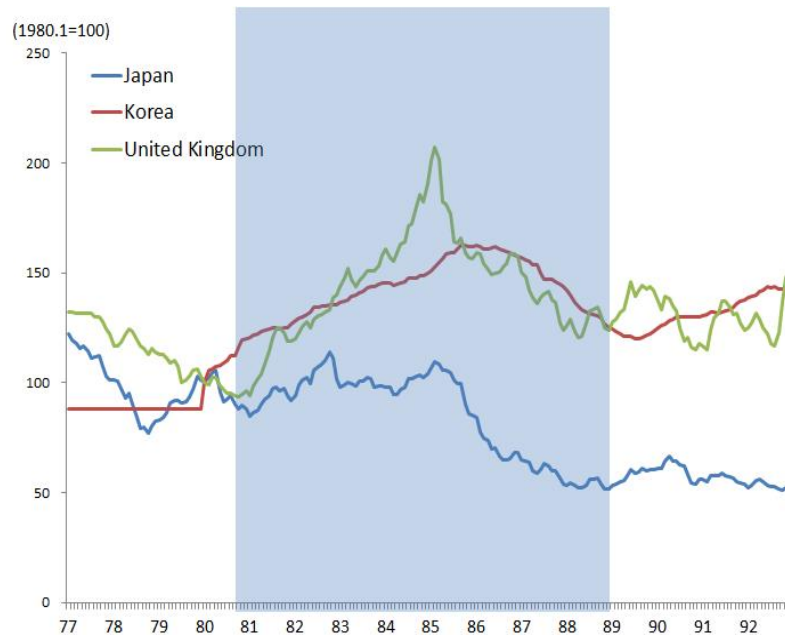
〈그림 2〉 트럼프 당선 전·후 환율 추이(2016.10.26~11.21)



주 : 환율은 매매기준율(달러/원)임. ; 자료 : KEB하나은행.

- 단기적으로 트럼프가 인프라 투자 공약을 실천할 경우, 미국 내 물가 상승 압력이 높아져 미 금리 인상 시기를 앞당길 것으로 예측됨에 따라 달러 가치는 당분간 상승할 것으로 예상됨.
 - 인프라 투자뿐만 아니라 제조업 및 금융업에 대한 규제 완화 및 세율 인하 정책은 미국 내 산업 전반에 걸쳐 투자수익률이 오를 것이라는 기대심리를 제공할 것임.
 - 트럼프 당선으로 변동성이 확대된 시기에 이머징 마켓(emerging market)으로 분류된 우리나라 시장에서 해외 투자자들의 자금 유출이 증가하여 달러 강세는 당분간 유지될 것으로 판단됨.
- 중·장기적으로 트럼프의 대규모 재정정책이 재정 적자를 초래하고, 보호무역주의로 인하여 미국의 경제성장률이 둔화되기 시작하면 달러 가치는 다시 이전 수준으로 회귀할 것으로 전망됨.
 - 대규모 인프라 투자 및 세율 인하 등 재정정책과, 보호무역으로 인한 미국의 대외 무역 감소, 경제 성장을 하락과 같은 현상들이 발생할 경우 달러는 다시 이전 수준으로 회귀할 가능성이 높음.
 - 감세로 인한 제조업 부활과 공공지출 정책은 과거 1980년대 일본의 플라자합의를 이끌어낸 레이건의 정책과 비슷한 면이 있음. 레이건 정부 때 감세로 노동 및 투자가 늘어날 것이라고 기대했던 '낙수 효과'는 잘 나타나지 않았음(그림 3)과 같이 달러 가치는 레이건 행정부 초기(1981~85년)에는 상승하였으나 중반(1985~89년) 이후 다시 1981년도 수준으로 회귀함).

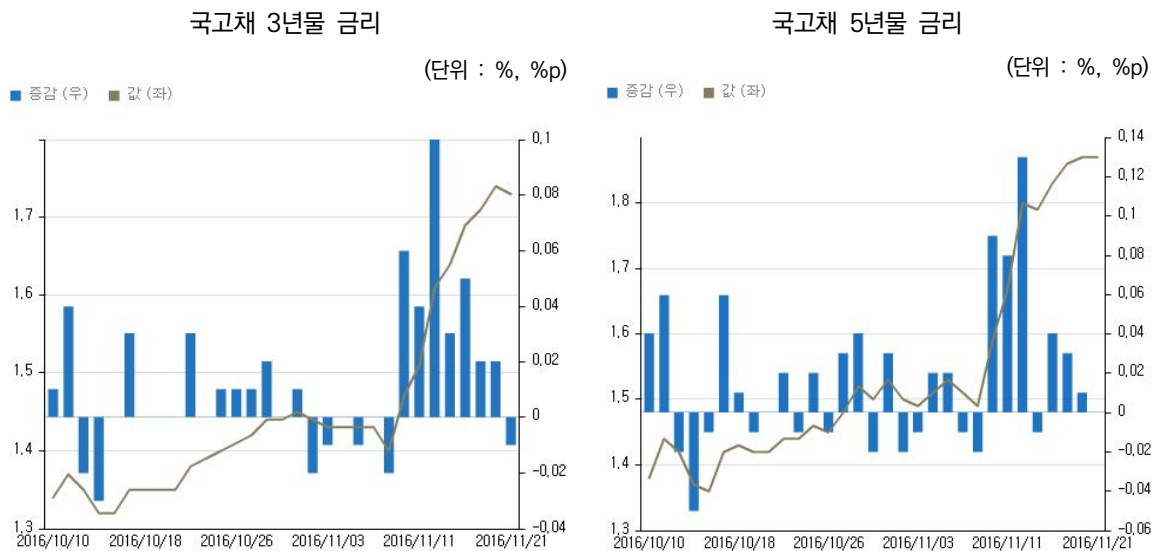
〈그림 3〉 레이건 임기(1981~89년) 중 달러 가치 추이



자료 : 금융투자협회.

- 금리 : 트럼프의 당선이 단기 및 중기 금리 상승에 영향을 미치겠지만, 장기적으로는 영향이 점차 줄어든 것

〈그림 4〉 시장금리 추이(국고채 3년물 및 5년물)



자료 : 금융투자협회.

- 트럼프가 당선되었다는 소식과 함께 금융시장에 불확실성이 확대되었으며, 국내 금융 시장에서는 외국 자본 유출과 함께 채권 금리가 급등함.
 - 외국인 투자자들은 국내 채권을 포기하고 비교적 안전자산으로 여겨지는 달러, 유로, 엔화 등 현금 확보에 노력을 기울임.
 - 결국, 원화 및 채권 가치를 보전해주기 위해서 시장에서 요구되는 금리는 높아짐.¹⁸⁾
- 트럼프의 확대 재정정책은 당분간 인플레이션과 금리 상승 압력을 더욱 증가시킬 가능성이 있으며, 이는 우리나라의 금리에도 영향을 미칠 것으로 보임.
- 장기적으로도 금리가 지속적으로 상승할지는 경기 상황 여부에 따라서 좀 더 유동적일 것으로 판단됨.
 - 트럼프가 공약한 대로 미국에서 대규모 재정사업으로 인해 재정 적자가 발생하고, 보호무역으로 교역량도 감소되는 상황이 되면 장기적으로는 금리 상승의 압력이 줄어든 것임.

18) 〈그림 4〉와 같이 국내 국고채 수익률은 트럼프 당선 이후 급등함.

- 유가 : 트럼프의 공약이 단기적 불확실성을 가져올 수 있으나, 대체로 하향 안정세를 유지할 것으로 예상
 - 트럼프의 IS 대응 및 중동안보 정책은 단기적으로 유가에 불확실성으로 작용할 것으로 예상됨.
 - 트럼프가 공약한 대로 IS 격퇴를 위한 보다 적극적인 개입이 이루어질 경우 단기적으로 중동 안보의 불확실성을 유발할 것이며 원유 가격에도 다소 영향을 미칠 것으로 보임.
 - 또한, 오바마 행정부가 맺은 이란의 핵협상에 불만을 표시한 트럼프 행정부가 협상을 재개할 경우에도 역시 원유 가격에 영향을 미칠 수 있음.
 - 트럼프의 에너지산업 정책들은 중·장기적 관점에서 유가를 안정시키는 방향으로 작용할 가능성이 높음.
 - 트럼프가 공약한 대로 미국의 석유화학산업을 보호 및 육성할 경우, 셰일가스 생산량 증대가 중·장기적으로 유가의 안정세에 영향을 미칠 수 있음.
 - 무역량의 감소에 따른 생산 감소는 유류 수요를 감소시킬 것이고, 이는 유가 하락의 원인으로 작용할 수 있음.
- 지역 안보 : 우리나라 정부 재정에 부정적 영향 예상
 - 트럼프가 주장하는 나토(NATO)에서의 미군 역할 위축 및 재조정, 한국과 일본 방위비 분담 증액 및 불응시 주한미군 철수 등의 발언은 단기적으로 시장의 불확실성을 증가시키는 요인이 될 수 있음.
 - 트럼프 행정부의 초기에는 대북 강경 조치가 취해질 것이라는 게 전문가들의 공통적인 전망이나, 행정부 안착 후 6개월~1년 뒤의 대북 정책에 대해서는 전망이 상당히 엇갈림. 그만큼 향후 불확실성이 높다는 것을 의미함.
 - 트럼프가 주장하는 주한미군 방위비 분담 확대와 관련하여 한국의 장기적인 국방 예산 증가 가능성도 배제할 수는 없음.
 - 트럼프는 '안보 무임승차론'을 주장하며, 한국이 지금보다 분담금을 더 많이 내야 한다고 강하게 주장하고 있음.

〈표 2〉 트럼프의 공약 실행이 국내 경제에 미칠 수 있는 영향 요인 요약

구분	내용	국내 영향	
		단기	중·장기
재정정책	인프라 투자 확대 및 세율 인하	미국 물가 및 금리 상승에 따른 국내 시장금리 상승, 환율 인상(달러 강세)	미국 내 재정 적자 심화 및 성장률 둔화 → 금리 및 환율 안정화
통상정책	TPP 반대, NAFTA 재협상, 수입관세 부과, 환율 조작국 제제 등 보호무역 조치 강화	발효에 시간 소요 → 단기 영향은 제한적	대미/우회 수출 감소, (미) 경제성장률 둔화, 달러 및 금리 안정화, 유가 하락
금융정책	투기 자본 과세 부과 정부의 금리정책 개입	당분간 금리 상승 압력, 달러 강세	-
산업정책	미국 석유화학·에너지 산업, 금융 및 제조업 규제 완화	국제 오일 생산량 증가에 의한 유가 하향 안정화	
사회정책	오바마케어 폐지, 멕시코 장벽 건설, 불법 이민자 퇴출	미국 제조업의 생산 감소 및 물가 인상, 우리 기업의 수출 경쟁력 향상	
안보정책	IS 대응, 이란 및 이라크 정책, 사우디아라비아 방위비 분담	중동 정세 불안, 유가 불확실성 증대	
	한국, 일본, 유럽 국가들의 방위비 분담 확대 요구	국방 예산 증가에 따른 재정 부담 증가	

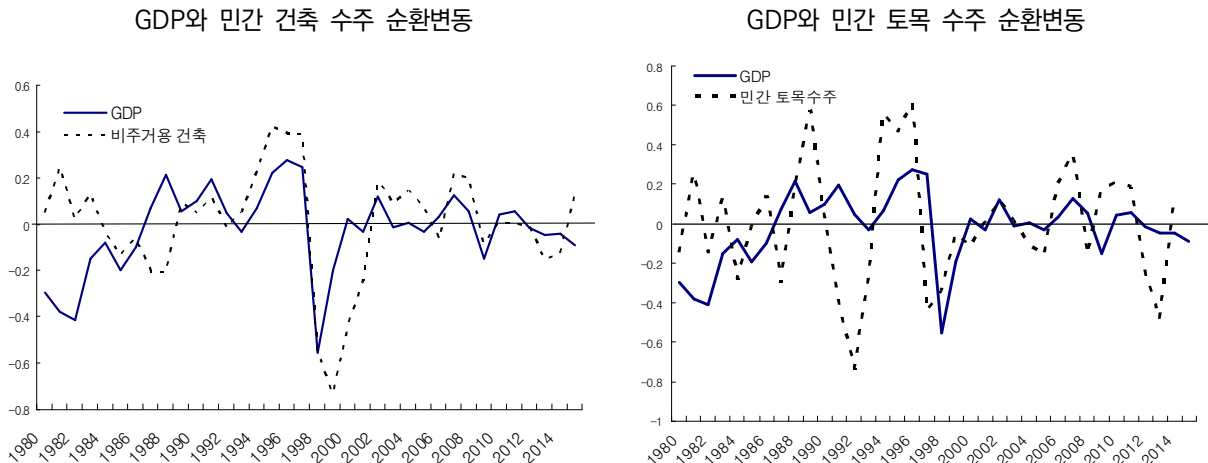
Ⅲ 국내 건설산업 및 부동산경기에 미칠 파급효과

1. 국내 건설시장에 대한 파급효과

- 미국의 보호무역주의로부터 촉발되는 무역량 감소는 실물 경기를 위축시켜 국내 민간 건설시장에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상
 - 트럼프의 보호무역 강화 공약이 정책으로 이행될 경우 민간부문을 중심으로 국내 건설 시장에 부정적 영향이 예상됨.
 - 보호무역정책은 한국의 대미 수출 및 우회 경로 수출에 부정적 영향을 미쳐 수출 의존도가 높은 국내 경제에 타격을 줄 것임.
 - 2015년 1월부터 2016년 7월까지 19개월 연속 감소한 수출이 지난 8월 소폭 증가하는 등 최근 감소세가 둔화되었지만, 트럼프 공약이 이행될 경우 당분간 수출 부진이 지속될 가능성이 높음.
 - 향후 수출 부진은 제조업 생산, 설비투자에도 부정적으로 작용해 결국 국내 실물경제 회복을 저해할 수밖에 없으며, 이는 민간 건설부문에도 부정적 영향을 미칠 것임.
 - 보호무역 강화에 따른 국내 경제 회복세 위축은 가처분소득 감소에 따른 주택 구매력 위축과 민간부문 투자 심리 위축 등을 초래하여 주택을 포함한 민간 건축 수주와 플랜트를 포함한 민간 토목 수주에 부정적 영향을 미칠 전망이다.
 - 과거 민간 건축 및 토목 수주는 국내 경제 성장과 유사한 추이를 보였음.
 - 민간 건축 및 토목 수주와 국내총생산(GDP)의 순환변동치 추이를 비교해보면, 민간 수주가 약 1분기 내외로 후행하며 거의 유사한 추이를 보였음(그림 5) 참조).
 - 트럼프의 정책들을 추가로 감안할 경우 2017년 이후 민간부문의 건설 수주 하락폭이 확대될 가능성이 높을 것으로 전망됨.
 - 트럼프의 당선을 고려하지 않은 상태에서 작성된 한국건설산업연구원의 건설경기 전망에서도 2017년 국내 건설 수주는 전년 대비 13.6% 감소(민간 수주는 17.3% 감소)할 것으로 예측되었음.¹⁹⁾

19) 한국건설산업연구원, '2017년 건설경기 전망' 보고서, 2016.11.2, p.18.

〈그림 5〉 GDP, 건축 및 토목 수주의 순환변동 추이



자료 : 2017년 건설부동산 경기 전망, 2016, 한국건설산업연구원.

■ 금리 : 당초 예상보다 빠르고 높은 수준의 금리 인상 가능성, 민간 주택 및 비주거 건축시장에 부정적 영향 예상

■ 트럼프 당선으로 인해 미국과 국내 금리가 당초 예상보다는 조금 더 빠르게 인상될 가능성이 커짐에 따라 국내 주택시장과 비주거 건축시장에 부정적 영향이 예상됨.

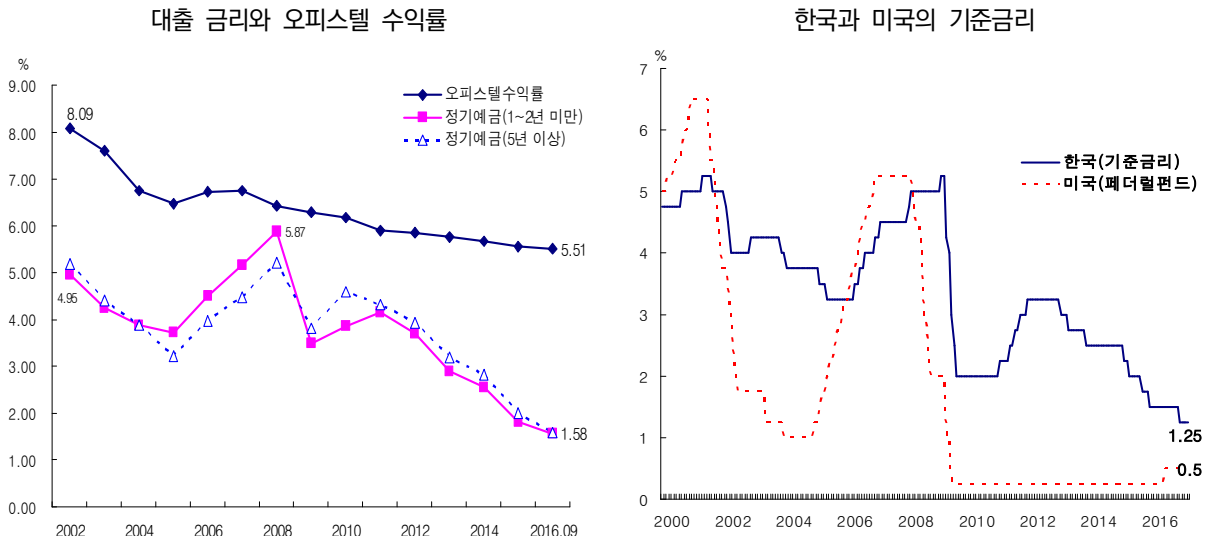
- 트럼프의 정책 공약이 대규모 재정 적자를 수반하는 확대 재정정책임을 감안할 때, 재임 기간 중 물가 상승과 금리 인상 압력이 높아질 것으로 예상됨.
- 중기적으로는 10월에 나온 IMF 전망보다 다소 빠른 속도로 미국 금리가 인상될 전망이고, 2017년 연말까지 추가 기준금리 인상 가능성도 존재함.
- 미국 금리가 당초 예상보다 조금 더 빠른 속도로 인상된다면, 국내 금리에도 직접적인 상승 압력으로 작용할 수밖에 없음.
- 국내 경제의 저성장 기조를 감안하면 가파른 기준금리 인상은 어렵지만, 2017년 최소 1회 이상 기준금리를 상승시켜야 하는 여건이 조성될 가능성이 높고, 시중금리는 이보다 더 빠르게 소폭 상승할 가능성이 있음.

■ 국내 기준금리는 2015년 역대 최초로 2%가 붕괴되고, 그 이후에도 추가적으로 2회에 걸친 인하에 따라 수익형 부동산 수익률과 금리 간 격차가 확대되어 민간 건축시장 증가에 긍정적 영향을 미쳤음.

- 과거 민간 건축 수주는 GDP와 유사한 추이를 보였으나, 2015년 이후 탈동조화 현상을 보였음.

- 민간 건축 수주는 2015년 이후 국내 경제의 침체에도 불구하고 역대 최고 수주액을 기록하며 호조세를 보였는데, 이는 초저금리로 인한 수익형 부동산 수익률과 금리 간 격차 확대의 영향이 반영된 것으로 해석됨.

〈그림 6〉 대출 금리와 오피스텔 수익률 추이 및 한국과 미국의 기준금리 추이



자료 : 부동산 114.

자료 : 한국은행.

- 트럼프 정책을 고려해 볼 때 2017년 이후에는 그동안 주택, 비주거 건축, 기타 부동산 등에 긍정적 영향을 미쳤던 금리 효과가 더 이상 나타나기 어려울 전망이며, 점진적인 금리 인상이 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높음.

- 단기적으로는 금융시장의 불확실성 증대와 안전자산 선호로 인하여, 그 이후로는 미국의 재정정책 및 물가 상승에 대한 기대감으로 인하여 시장금리의 인상이 가속화될 가능성이 높으며, 우리나라도 금리 상승의 압력을 받을 것으로 예측됨.

- 기타 : 유가 및 환율의 변화는 원자재 가격 인하로 이어져 국내 건설기업의 수익성에 다소 긍정적인 영향을 줄 것

- 트럼프의 당선에 따라 유가에는 상·하방 압력이 동시에 작용할 전망이지만, 중·장기적으로는 유가가 하향 안정세를 보일 가능성에 더 무게가 실림.

- 국제 원자재 가격 역시 다소 안정세를 보일 가능성이 조금 더 큰 상황임.
- 이에 따라 국내 건설기업들은 공사 자재비와 수익성 측면에서 소폭의 긍정적 효과를 거둘 수 있을

것으로 보임.

■ 중기적으로 원화 가치의 완만한 절상이 예상되는 점도 국내 건설기업의 공사 자재비와 수익성 측면에서는 다소 긍정적인.

- 주요 기관들의 미국 대선 결과에 따른 원화 환율 전망은 다소 엇갈리나, 단기적으로는 안전자산 선호 심리의 강화로 원화 가치 하락이 예상됨. 중·장기적으로는 환율 조작국에 대한 강경한 대처 정책으로 인해 국내 당국의 인위적인 원화 절하의 어려움이 예상되고 절상 압력이 발생할 것으로 보임.
- 이미 지난 4월 美 재무부는 한국을 중국, 일본, 독일, 대만과 함께 환율 관찰 대상국으로 분류하고, 정부의 외환시장 개입 제한을 권고한 바 있음.
- 결국, 원화 가치가 단기적으로는 절하 압력이 있지만, 중기적으로는 인위적 절하가 어렵고 완만한 원화 절상이 예상되어 수입 원자재의 투입과 관련해 건설기업의 수익성에 소폭 긍정적 영향을 미칠 수 있음.

〈표 3〉 국내 건설시장 파급효과 요약

구분	국내 경제 파급효과	국내 건설시장 파급효과	
		내용	방향성
수출/실물경기	보호무역주의 강화 → 한국 수출에 부정적 영향, 국내 경제 회복 지연	국내 민간부문 수주에 당분간 부정적 영향. 2017년 이후 민간 건축 수주 감소폭 다소 확대 가능(기존 전망치 2017년 민간 수주 전년 대비 17.3% 감소, 건축 수주 전년 대비 15.5% 감소)	-
금리	당초 예상보다 조금 더 빠른 금리 인상 예상	민간 주택 및 비주거 건축 수주에 부정적 영향	-
유가	국제 유가 중·장기적 하향 안정세	원자재 가격 하락 → 건설기업 수익성 소폭 개선	+
환율	단기적으로 원화 절하, 중기적으로는 완만한 원화 가치 회복		

2. 국내 부동산시장에 대한 파급효과

- 금리 상승 속도가 예상보다 빨라지면 입주 물량을 흡수할 수 있는 수요 여력이 위축되어 부동산시장에 하방 압력으로 작동 예상

- 트럼프 당선만으로 부동산시장에 미치는 영향은 제한적이나, 국제 금융시장의 변동성

확대가 국내 부동산시장의 내재적 문제점과 맞물리면서 다양한 하방 압력이 발생할 것으로 판단됨.

- 11월 17일 Fed가 12월 금리 인상을 강력히 시사하면서, 주택담보대출 금리가 가파르게 상승하고 있어 국내 부동산 가격의 하방 압력이 확대되고 있음.
 - 재닛 옐런 미국연방준비제도 의장이 11월 17일 미 상·하원 합동경제위원회에 출석해 “비교적 빨리 (relatively soon) 금리를 인상하는 게 적절하다”며 12월 금리 인상을 시사함.
 - 중기적인 미국 금리 상황을 지켜봐야 할 것이나, 단기적으로는 미국 금리 인상 가능성이 확대됨.
- 최근 들어 국내 금융권이 가산금리 상승을 통해 주택담보대출 금리를 예상보다 빠르게 상승시키고 있음.

〈표 4〉 은행 주택담보대출 금리의 변화

(단위 : %, %p)

구분	10월	11월	증감
BNK경남은행	2.88	2.99	0.11
BNK부산은행	2.87	2.96	0.09
DGB대구은행	3.02	3.03	0.01
IBK기업은행	2.79	2.92	0.13
KB국민은행	2.90	3.00	0.10
KDB산업은행	2.76	2.98	0.22
KEB하나은행	2.77	2.88	0.11
NH농협은행	2.82	3.07	0.25
SH수협은행	2.79	3.10	0.31
광주은행	3.19	3.07	-0.12
스탠다드차타드은행	2.66	2.83	0.17
신한은행	2.94	3.03	0.09
우리은행	3.17	3.04	-0.13
전북은행	2.88	2.90	0.02
제주은행	3.13	3.32	0.19
한국씨티은행	3.00	2.98	-0.02

주 : 분할상환방식 주택담보대출, 은행별 평균 금리.

자료 : 전국은행연합회.

- 2016년 3/4분기 현재 가계신용은 1,300조원에 육박함. 이 중 55%를 점하고 있는 주택담보대출의 절대적인 규모를 고려하면, 금리 상승에 따른 주택시장 하방 압력은 적지 않은 상황임.
- 가계대출에서 변동금리대출이 차지하는 비중은 지속적으로 하락하였으나 2015년 말 기준 64.3%를 차지함.²⁰⁾
- <표 4>와 같이 전국은행연합회의 각 은행별 분할상환방식 기준 주택담보대출 평균 금리를 확인하면, 16개사 중 3개사를 제외한 13개사가 10월에 비해 11월에 대출 금리를 상승시킴.
- 2016년 6월의 기준금리 인하 이후 처음으로 시중은행의 주택담보대출 금리가 5%를 넘어서는 상품도 등장함.²¹⁾

■ **트럼프의 당선은 국제 금융시장의 변동성을 확대시켜 국내 금융권이 리스크 관리를 강화하면서 가산금리가 빠르게 상승하는 데 일정 역할을 한 것으로 판단됨.**

- 올 12월의 미국 금리 인상은 트럼프 당선 이전에 예견되었던 상황임.
- 1,300조원에 육박한 국내 가계부채의 문제와 함께 최근 국제 금융시장 변동성 확대가 동시에 나타나고 있음. 이에 따라 국내 금융권은 리스크관리 강화 기초를 빠르게 확대하고 있음.

■ **중기적으로도 미국 금리 상승의 우리나라 부동산시장에 대한 하방 압력이 시차를 두고 지속될 것으로 예상됨.**

- 2018년까지 입주 물량 증가세가 지속될 예정²²⁾이며, 이는 지속적인 집단대출 증가로 이어져 가계대출 문제가 지속될 가능성이 높음.
- 대규모 신규 공급 물량을 흡수해야 하는 상황에서 금리 상승이 동반하여 이루어진다면 수요 여력 위축은 불가피하며, 이는 주택시장에 상당한 하방 압력으로 작동할 것임.
- 준공이 도래하는 시기에 절대적으로 높아진 금리 상황은 미입주 등 다양한 문제를 야기할 가능성이 존재함.
- 따라서, 2017년 이후 미국의 금리 상승 속도가 트럼프 집권으로 가속화된다면 시차는 존재하겠지만, 국내 부동산시장에 대한 하방 압력이 예상보다 커질 수 있음.

■ **수출 감소 및 경제성장률 저하에 따른 가계의 실질 가처분소득 감소로 중장기적 위험 요인도 존재**

■ **보호무역주의의 강화 및 수출 감소 등으로 거시경제가 어려워지면 당면한 인구 감소,**

20) 금융감독원, 2016. 3. 20일 보도자료, 2015년 3월 출시한 안심전환대출 평가 및 시사점 자료 기준.

21) KEB하나은행의 5년 고정혼합형 주택담보대출 금리는 10월 31일 연 3.079~4.779% 수준이었으나, 11월 19일 연 3.435~5.135%로 0.356%p 상승함.

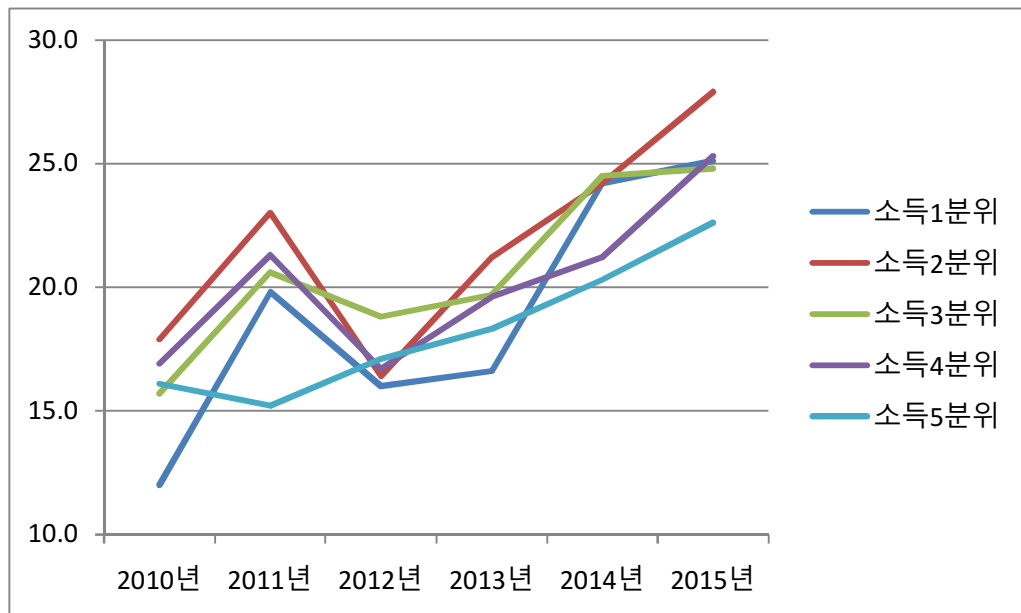
22) 부동산114(주)의 입주 물량 예상치에 따르면, 2016년 28.8만 호 → 2017년 36.9만 호 → 2018년 41.0만 호.

노령화 문제와 함께 부동산시장의 수요 위축을 가속화시킬 가능성도 존재함

- 2015년 인구주택총조사에 따르면 인구 증가율²³⁾이 둔화되고 있으며, 노령인구(65세 이상)는 13.2%로 2010년의 11.0%에 비해 2.2%p 증가함.
- 0~14세 인구에 대한 65세 이상 인구의 비율인 노령화지수는 급격하게 상승 중
- 2012년 이후 가처분소득 대비 원리금 상환액 비율이 지속적으로 상승하여 가계의 재무 건전성이 악화되고 있음. 이러한 상황에서 거시경제 악화는 소득 감소로 이어지고, 금리 인상은 원리금 상환액 증가로 이어져 가계의 재무 건전성이 추가로 악화될 수 있음.
- 인구 구조적 하방 압력이 커질 때는 소득 증가에 따른 부동산 수요 창출이 중요하나, 거시경제 악화는 가계의 소득 감소로 나타남에 따라 수요 위축이 가속화될 가능성이 존재함.
- 또한, 거시경제의 어려움은 사무용 공간 소비의 위축, 자영업 부실 등으로 이어져 오피스 및 상업 시설의 임대시장 약세도 불가피할 것으로 판단됨.

〈그림 7〉 가처분소득 대비 원리금 상환 비율

(단위 : %)



주 : 전체 가구, 자산·금융자산·부채·금융부채는 조사 연도, 가처분소득·원리금 상환액은 전년 기준.
자료 : 통계청, 가계금융·복지조사.

- 국제 금융시장의 변동성 확대에 따른 안전자산 선호 기조가 유지되면서 부동산시장의 양극화 현상도 더욱 심화될 가능성이 높음.

23) 2005년 대비 2010년 인구 증가율은 2.8%, 2010년 대비 2015년 인구 증가율은 2.7%임.

〈표 5〉 국내 부동산시장 파급효과 요약

구분	국내 경제 파급효과	국내 부동산시장 파급효과	
		내용	방향성
금리	12월 금리 인상, 2017년 이후 빠른 금리 인상	1,300조원에 육박한 가계부채 위험 확대, 급증한 공급 물량 흡수 여력 약화	-
수출/실물경기	수출 악화에 따른 국내 경기 악화	가처분소득 감소 등에 따른 수요 위축	-

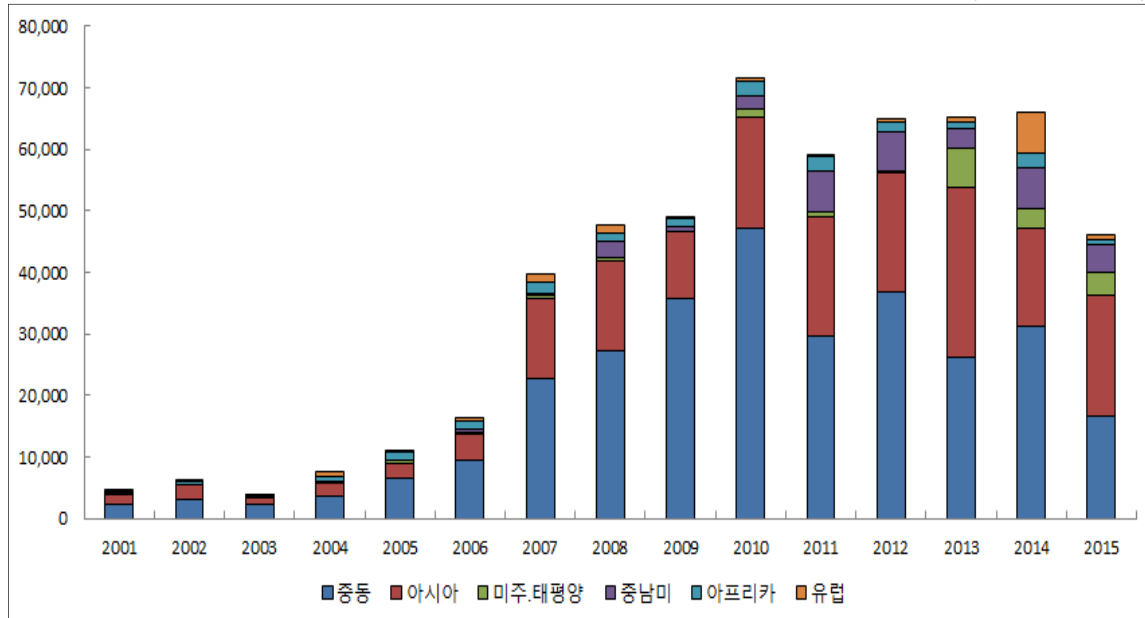
- 불안정성이 확대된 금융 자산보다는 실물 자산의 선호 현상이 나타나겠지만, 부동산시장의 내부적 리스크를 고려하면 비교적 리스크가 적은 특정 부동산 자산에 수요가 집중될 가능성이 높음.
- 따라서, 비교적 리스크가 적은 도심 지역 위주의 부동산이나 우량 주택 및 빌딩 등의 자산에 투자가 집중될 가능성이 높음.

3. 해외건설 수주에 미칠 파급효과

- 유가 하향 안정세 및 중동 지역의 정치적 불확실성 증가, 중동 건설시장에서의 수주에 부정적 영향을 미칠 가능성 고조
 - 트럼프 당선은 국내 건설시장뿐만 아니라 우리나라 건설기업들의 해외 수주에도 부정적 영향을 미칠 수 있음.
 - 트럼프 당선으로 국제 유가가 중·장기적으로 하향 안정세를 보일 가능성이 커짐에 따라 중동 건설시장의 침체가 장기화될 가능성이 커짐.
 - 트럼프 당선에 따라 유가에는 상·하방 압력이 동시에 작용할 전망이지만, 중·장기적으로는 미국 내 원유 증산, 세계 교역 및 성장률 하락 등의 영향으로 하향 안정세를 보일 가능성이 높은 상황임.
- 국내 건설기업의 해외건설 수주는 2010년까지 유화 플랜트 중심의 중동 수주가 70% 내외의 비중을 차지하며 해외건설 수주의 호조세를 견인했음.
 - 이로 인해 과거 국제 유가와 해외건설 수주 간에는 높은 상관관계가 존재했음.

〈그림 8〉 지역별 해외건설수주 추이

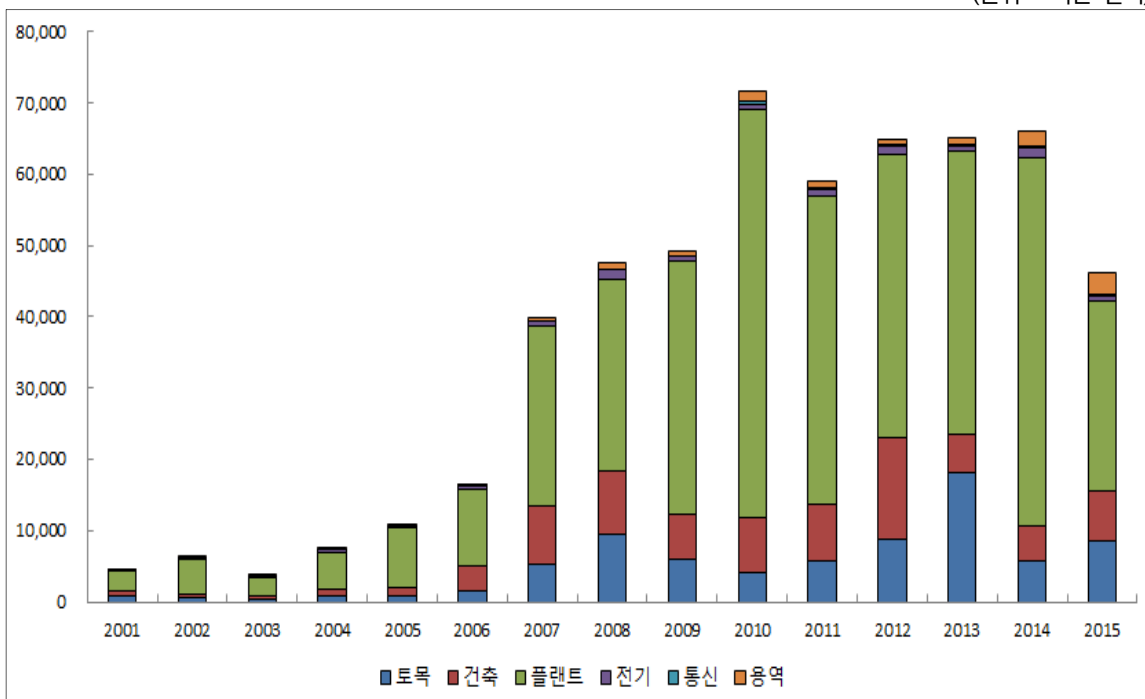
(단위 : 백만 달러)



자료 : 해외건설협회.

〈그림 9〉 공종별 해외건설수주 추이

(단위 : 백만 달러)



자료 : 해외건설협회.

- 특히, 유가 하락뿐만 아니라 트럼프의 중동정책으로 인해 외교적 분쟁과 지정학적 리스크가 높아졌다는 점도 중동 건설시장에 대한 우려를 높이는 요인으로 작용함.
 - 최근 우리나라가 진출을 모색하고 있는 이란의 경우에도, 이란과 미국의 외교정책 관련 불확실성이 제거되기 전까지는 사업 추진이 어려울 전망이다.
- 결국 중동 지역의 수주 감소세 지속, 기 수주 공사의 수익성 악화, 잔여 미청구 공사에 대한 손실 증가 등이 우려됨.

■ 신흥국 건설시장 진출에도 어려움 가중

- 트럼프 당선은 중동 건설시장뿐만 아니라 신흥국 건설시장 진출에도 어려움을 가중시킬 전망이다.
 - 보호무역주의 강화에 따른 세계 교역량 감소가 인도네시아, 태국, 필리핀, 말레이시아, 베트남 등의 동남아 국가들에게 부정적 영향을 미치고, 중남미 국가들도 영향을 받을 것으로 예상됨.
- 이 지역들은 중동 건설시장 침체 이후 대체 시장으로 주목받는 시장들이라는 점에서 중동을 제외한 신흥국 건설시장 진출도 어려움이 좀 더 가중될 전망이다.
 - 최근 중동 건설시장 침체, 국내 건설기업들의 신흥국 시장 진출 확대 등으로 해외건설 수주에서 신흥국 수주 비중이 높아짐(2015년 아시아 지역 수주는 전년 대비 30% 이상 증가, 수주 비중도 50% 육박).
 - 그러나, 트럼프 당선 이후 다수 아시아 및 중남미 국가들의 경제에 부정적 영향이 다소 증가한 점은 국내 건설기업들의 향후 신흥국 시장 진출에도 일부 부정적 영향을 미칠 전망이다.
- 한편, 환율 측면에서 향후 인위적인 원화 절하가 어렵고, 중·장기적으로 원화 가치의 절상이 예상된다는 점에서도 향후 해외 수주 경쟁력에 부정적 영향이 예상됨.

■ 미국 인프라시장에 대한 국내 기업의 진출은 단기적으로 제한적일 전망

- 트럼프가 향후 약 10년 간 1조 달러의 재원을 인프라 분야에 투자하겠다는 계획을 발표하였으나, 단기적으로 국내 건설기업이 미국 시장에 진출하기에는 많은 진입 장벽이 존재할 것으로 보임.
 - 우리나라 기업이 미국 인프라시장에 성공적으로 진출하기 위해서는 중·장기적 관점에서 다양한 방면의 준비 및 전략이 필요할 것임.

- 미국 건설시장에서 인프라 사업을 수주하기 위해 필요한 자격 요건을 갖추는 데는 많은 제약이 존재함.
 - 시공사로 선정되기 위해서는 입찰에 참가하기 위한 자격 요건을 갖추어야 하는데, 가장 중요한 요건으로 미국에서의 사업 수행 실적이 요구됨. 하지만 미국에서의 사업 경험을 갖고 있는 국내 건설기업은 많지 않음.
 - 사업 수주를 위해서 프로젝트관리(project management) 능력과 경험을 보유해야 하지만, 국내 건설기업들은 적합한 능력을 갖추지 못한 상황임.
- 각 주별로 상이한 법·제도와 사업 절차에 대한 이해가 필요한데, 이는 국내 기업 진출의 제약 요인으로 작용함.
 - 미국은 주별로 법과 제도 등이 상이한데, 그에 대한 정확한 이해가 부족한 경우 사업 진행에 많은 걸림돌로 작용할 수 있음. 예를 들어, 인프라사업 인허가 및 검측(inspection) 절차에 대한 이해가 부족할 경우 행정적인 절차의 진행에 따른 소요 시간 증대로 공사 지연이 발생할 수 있음.
- 건설사업 수행에 필수적인 보험 및 보증 발급에 많은 비용과 어려움이 따름.
 - 미국의 건설 관련 보험은 그 종류가 매우 다양하고, 수수료가 높음.
 - 보증서 발급시 신용보증을 위한 미국 내 자산 및 공사 수행 실적이 있어야 함. 따라서 국내 기업은 신용도를 증명할 만한 경험적, 물적 증빙 자료 제출이 어려움.
 - 미국은 보험 가입 및 보증 발급에 브로커가 상당히 큰 역할을 수행함. 그러나 미국 브로커에게 국내 기업은 인지도가 높지 않아 생소할 수밖에 없으므로, 우리나라 기업에게 유리한 조건의 보험 및 보증에 대한 안내가 잘 이루어지기 힘든 실정임.
- 성공적인 사업 수행을 위해서는 경쟁력 있는 인력 확보가 우선적으로 이루어져야 하지만, 능력 있는 현지 인력의 고용이 쉽지 않음.
 - 자격증 및 면허를 보유한 인력의 확보가 중요하며, 특히 현지 네트워크를 활용함에 있어 현지 인력의 중요성이 더욱 부각되지만, 현지 고급 인력의 확보는 쉽지 않음.
 - 원활한 인력 관리를 위해서는 「노동법」, 「이민법」 등과 같은 제도적 특성에 대한 포괄적인 이해가 필요함.
- 국내 기업의 가격 경쟁력 확보에도 상당한 제약이 존재함.
 - 현지의 노무자뿐만 아니라 외국인 노무자를 고용할 경우에도 직종별 평균임금 수준(prevaling wage)을 지급하도록 규정되어 있기 때문에, 낮은 임금을 지불함으로써 가격 경쟁력을 갖추기는 어려운 실정임.

- 현지에서 건축 자재 구입시 경쟁력 있는 가격으로 자재를 조달하기 위해서는 공급 업체들과의 관계에서 가격 협상력을 갖추어야 함.
 - 결국, 미국 업체들이 가지지 못한 뛰어난 기술력을 보유하지 못한다면 국내 건설기업의 미국 내 경쟁력 확보는 어려울 가능성이 높음.
- 기본적으로 트럼프가 인프라에 대한 대대적인 투자 계획을 세운 목적은 미국의 경제 성장과 자국민의 일자리 창출이므로, 현지 업체에게 사업을 맡겨서 자국민의 일자리가 창출되도록 정책을 운용할 가능성이 높음.

〈표 6〉 해외 건설시장 파급효과 요약

구분	대내외 경제 파급효과	해외건설 수주 파급효과	
		내용	방향성
유가	국제 유가 중장기적 하향 안정세	중동 건설시장 침체 장기화	-
		원자재 가격 하락 → 건설기업 수익성 소폭 개선	+
수출/실물경기	보호무역주의 강화 → 아시아, 중남미의 다수 신흥국 경제 위축	신흥국 건설시장에 부정적 영향	-
외교	이란, 이라크 등 중동 지역과 외교적 분쟁 증가, 중동 지역의 지정학적 리스크 증가	중동 건설시장 침체 장기화	-
인프라 투자 정책	미국 내 인프라 건설 수주	단기적으로는 제한적 영향, 중·장기적으로는 전략에 따라 시장 진출 가능성 존재	+

IV 결론 및 시사점

1. 결론

- 트럼프의 보호무역정책은 국내 건설 및 부동산 시장에 부정적 영향
 - 보호무역주의 강화와 수출 감소 등은 가계의 실질 가처분소득의 감소로 이어져 한국 사회가 당면한 인구 감소, 노령화와 함께 부동산시장의 수요 위축을 가속화시킬 수 있음.
 - 보호무역정책은 선진국보다 동남아 및 남미 신흥국들에 더 큰 타격을 줄 수 있으며, 이는 국내 기업의 해외 수주에도 부정적 영향을 미칠 수 있음.
- 금리 상승은 국내 건설 및 부동산 시장에 하방 압력으로 작용 가능
 - 미국의 확대 재정정책으로 인한 금리 상승은 국내 주택 소유자의 원리금 상환 부담을 증가시키고, 부동산 가격의 하방 압력으로 작용할 가능성이 높음.
 - 2016년 3/4분기 현재 가계신용은 1,300조원에 육박하며, 이 중 55%를 주택담보대출이 차지함.
 - 이러한 상황에서 자산 및 금융 시장의 불확실성 증대는 안전자산에 대한 선호 현상으로 이어져 자산 가격의 양극화가 심화될 가능성이 있음.
- 중동 건설시장의 회복 기간 지연 가능
 - 중동정책으로 인한 지역 안보 불확실성과 에너지산업 활성화 정책의 영향으로 인한 유가 안정화는 중동 지역의 해외건설 수주에 부정적인 영향을 가져올 수 있음.
 - 다만, 유가와 환율의 영향으로 원자재 수입 가격 인하 등이 발생할 경우, 건설기업의 수익성에 긍정적으로 작용할 가능성도 존재함.

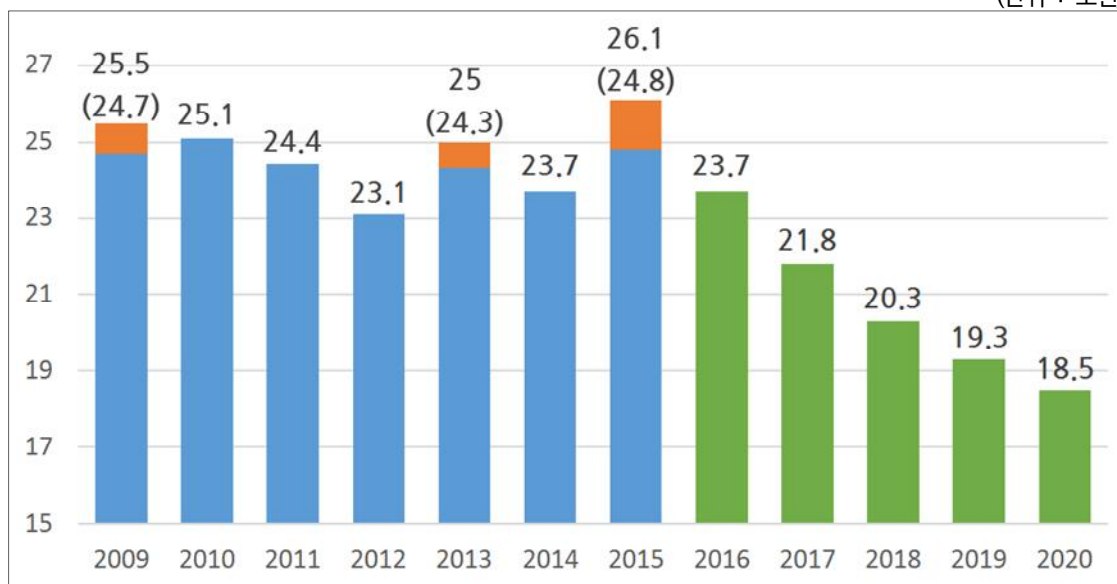
2. 시사점

- SOC 투자를 비롯한 적극적인 확대 재정정책 필요

- 트럼프의 정책 시행으로 인하여 심화될 수 있는 무역수지 감소, 경제성장률 둔화 및 주택시장 하락에 대응하기 위하여 SOC 투자²⁴⁾를 통한 적극적인 확대 재정정책을 시행할 필요가 있음.
 - 향후 미국의 보호무역정책으로 무역수지가 악화되고, 앞서 예측한 바와 같이 주택경기도 부진해진다면 우리나라의 경제성장률은 큰 폭으로 감소할 수 있음.
 - 2016년도 3/4분기 국내 건설투자의 경제성장 기여율은 66.7%에 달하는데, 이 중 상당 부분을 주택 건설이 기여함.
- SOC 투자는 경제성장률 제고, 일자리 창출, 소비 증진, 소득 불평등 완화, 삶의 질 개선, 생산성 증대, 국가 경쟁력 강화 등에 기여할 수 있음.
 - SOC 투자는 경제적 취약 계층의 고용에 매우 효과적이며, 타 부문에 비해 산업연관효과가 커 제조업/서비스업 모두의 성장 동인으로서 효과적인 것으로 알려짐.²⁵⁾
 - 중기 재정운용계획에 따르면 우리나라의 SOC 예산은 2016년 23.7조원에서 2020년 18.5조원까지 연평균 6%씩 축소하는 것으로 계획되어 있어 향후 경제 성장의 둔화가 우려됨.

〈그림 10〉 SOC 예산 추이 및 계획

(단위 : 조원)



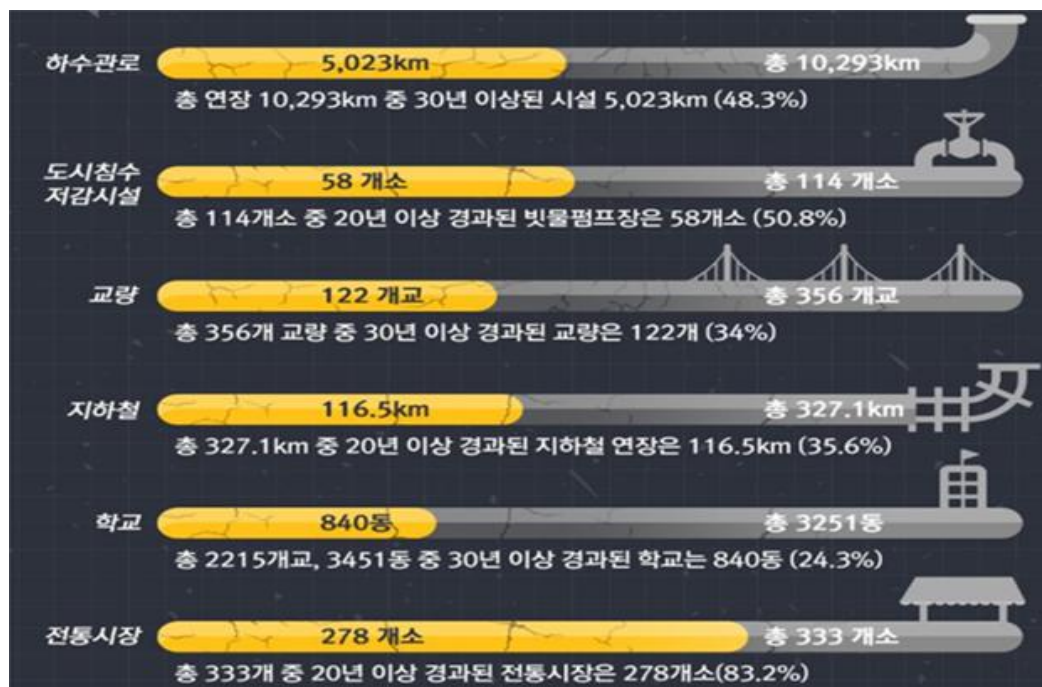
주 : 괄호는 추경 제외 SOC 예산. ; 자료 : 기획재정부(2016. 8).

24) 신규 투자뿐만 아니라 노후화된 기존 SOC의 개량을 통한 성능 개선을 포함함.

25) 미국 경제자문회의(White House Council of Economic Advisers, 2016)는 인프라 투자가 경제 전반에 걸친 생산성 증대 효과를 가져오는 데 가장 효과적이라고 밝힘.

- 주요 SOC 투자 부문으로는 노후시설 개선, 안전 및 재난방지 시설 설치, 미래 신성장 동력 확보를 위한 신기술 투자 등을 예로 들 수 있으며, 재정 부족시 민간자본 투자를 활용할 수 있음.

〈그림 11〉 서울시 노후 인프라 현황



자료 : 서울대학교 건설환경종합연구소 인포그래픽, 2015.

- 한국은 압축 성장기(1970~80년대)에 집중적으로 건설한 SOC의 수명주기가 (2020~30년대에) 한꺼번에 다하는 특성이 있으므로 이에 대한 체계적·선제적 대응이 필요함.
- 신성장 동력 확보를 위한 인프라 사례들로는 스마트시티, GTX와 같은 신교통수단, 워터넷, 스마트그리드, 전기·수소 자동차 충전소 등을 들 수 있음.
- 민간투자사업도 재정정책에 준하는 효과를 발생시킬 수 있으며, 동시에 민간부문의 투자도 촉진할 수 있다는 장점이 있으므로 민간 자본의 적극적인 활용이 필요함.
- 장기적인 관점에서는 SOC 적정 투자규모 산출 기준을 ‘量(투입 원가)’ 기준에서 ‘質(성과 평가)’ 기준으로, ‘커버리지’ 중대에서 ‘효율성’ 중대로, ‘신규 건설’에서 ‘노후 SOC 효율성 중대’로 변경할 필요성이 있음.
 - 국토면적당 인프라 연장 순위를 기준으로 하면, 우리나라는 G20 국가 중 고속도로 1위, 국도 3위, 철도 6위를 기록함.

- 하지만 국토계수²⁶⁾당 도로 연장은 1.48로 선진국 평균인 4.15보다 낮고, 철도 연장도 0.05로 선진국 평균인 0.13보다 월등히 낮은 수준임.

■ 국내 주택시장 위축에 대비하여 정부 및 건설업계의 선제적 대응 필요

- 금리 인상, 가계소득 감소, 자산 가격의 불확실성 증대 등은 당면하고 있는 인구 감소 및 노령화와 더불어 국내 주택 수요를 예측보다 더욱 위축시킬 수 있으며, 이에 대한 정부 및 건설업계의 선제적 대응이 필요함.
- 정부는 중기적으로 주택경기과 주택 자산 가격의 급격한 하락을 막고 주택시장 연착륙을 유도하기 위한 정책 방안을 강구해야 함.
 - 주택경기의 선행지표인 주택 건설 수주가 큰 폭으로 하락하고 있는 상황에서, 추가적인 외부 충격에 의하여 급격한 금리 상승 및 가계소득 감소가 발생할 경우 부동산 가격에 부정적인 영향이 더욱 확대될 수 있음.
 - 지방을 중심으로 발생 가능한 자산 가격 하락 및 대량 미입주 사태 등에 대한 영향을 예측하고 대응 방안을 마련해야 함.
- 건설업계는 부동산시장의 패러다임 변화가 본격화될 수 있다는 점을 감안하여 사업구조 재편 및 경영 체질 개선 등을 준비해야 함.²⁷⁾
 - 국내 건설산업은 2020년을 전후해 본격적인 성숙 단계에 진입하여, 신축 시장 축소와 유지보수 시장 확대, 주택 다운사이징 본격화, 기업형 임대주택 확대, 재개발 및 재건축 사업의 수익성 감소 등 사업 환경 변화를 앞두고 있음.
 - 신수종 상품 개발과 동시에 경쟁 열위 사업부문의 구조조정, 가치사슬 전후방으로의 사업 확장 등을 포함한 사업 포트폴리오 조정, 신성장 동력 확보를 위한 M&A 및 업무 제휴, 그리고 간접비 절감을 포함한 원가 경쟁력 확보 등 경영 전략을 실행할 필요가 있음.

■ 미국 및 신흥국 건설시장 진출을 위한 중·장기적 전략 필요

- 단기적으로는 중동, 아시아, 남아메리카 등 신흥국들의 투자 위험이 증가될 것으로 예측되므로 사업 위험관리에 중점을 둘 필요가 있음.
 - 앞서 논의된 바와 같이 미국 건설시장에 직접 진출하기는 단기적으로 쉽지 않음.

26) 국토계수 : 국토면적 및 인구를 고려한 시설물 연장을 의미(시설물연장/√(국토면적(km)²×인구(천명))).

27) 이홍일, '2030 건설시장의 미래 전망과 대응 전략'(한국건설산업연구원 개원 20주년 세미나)에서 인용.

- 장기적으로는 경기 회복기에 접어들면서 신흥국들이 재정 부족으로 인하여 핵심 SOC 투자에 해외 자본을 유치할 가능성이 높으므로 투자 기회가 증가할 수 있음.
- 미국 정부의 인프라 투자는 단기적으로 끝나는 것이 아니라 상당 기간 지속될 것이므로 현지 기업과의 합작사업 추진, M&A, 시공 실적 획득 등의 중장기적 전략을 가지고 현지 진출 방안을 꾸준히 모색해야 할 것임.

박수진(연구위원 · jin@cerik.re.kr)

이홍일(연구위원 · hilee@cerik.re.kr)

허윤경(연구위원 · ykhur@cerik.re.kr)

이지혜(연구위원 · jihyelee@cerik.re.kr)

박철한(책임연구원 · igata99@cerik.re.kr)