

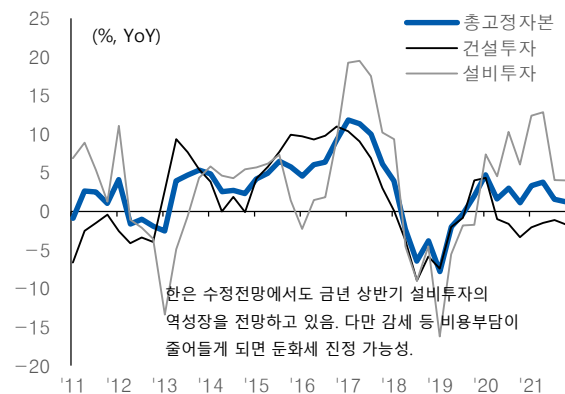


새 정책당국의 경제정책기조 방향

1. 재정정책, 여력 부족하지만 감세 기조 추진

- 새 정부 출범으로 민간 소득과 분배를 강조한 소득주도성장보다는 투자 위주의 이윤주도성장 전환이 예상.
- 새 정부에서의 경제정책은 성장동력 확보가 우선순위로 매겨짐에 따라 지금까지 추가적인 부담이 되었던 법인세 인하 가능성을 제기.
- 트럼프의 감세정책으로 투자사이클이 회복된 경험을 감안하면 감세는 기업의 비용부담 완화로 향후 성장의 중요 요소로 작용.

기업 비용 측면에서의 부담 완화가 실질적으로 작용한다면 둔화되는 설비투자의 회복 가능성

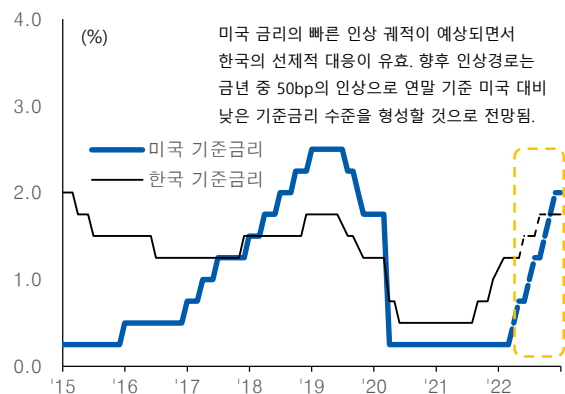


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 통화정책, 기본적인 목표를 다할 필요

- 한은 총재 지명자는 불확실성과 인플레이션, 경기리스크의 동시 확대를 경계하고 있다고 밝힘. 본연의 통화정책보다는 현 시국 대응에 방점.
- 한국은행법상 물가안정이 제1의 목표이지만 범위에서 정부정책 공조 역시 목표에 포함된 만큼 새정부의 경기부양 의지 지원 가능성.
- 한국은행의 향후 정책기조는 금리인상이 단행될 수는 있지만, 선제적 대응을 했던 만큼 속도는 빠르지 않을 것으로 생각.

선제적 금리인상과 새정부의 성장의지 및 총재후보의 언급으로 볼 때 상대적으로 느린 긴축기조 가능성



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

1. 재정정책, 여력 부족하지만 감세 기조 추진

금년 5월이면 새 정부가 출범하게 된다. 새로운 정부의 정책 방향성은 현 정부의 정책스탠스와는 반대되는 방향으로 진행될 것으로 생각된다. 특히 민간 소득과 분배를 강조한 소득주도성장보다는 투자 위주의 이윤주도성장 기조로의 전환이 예상된다.

이와 같은 정책 기조를 위한 출발점으로 생각할 수 있는 것이 감세를 통한 투자경기 활성화인 것으로 보인다. 특히 법인세의 경우 현재 적용되는 법인세는 최고세율이 25% 수준인데, 이는 2008년도의 25%에서 2009년 22%로 낮아진 이후 다시금 2020년에 높아진 것이다. 특히 세율을 적용하는 과세표준 구간도 세분화되어 있다.

새 정부에서의 경제정책은 성장동력 확보가 우선순위로 매겨짐에 따라 지금까지 추가적인 부담이 되었던 법인세 인하 가능성을 제기할 수 있다. 물론 여소야대 정국에서 국회에서의 통과까지 난항이 있겠지만 장기적인 방향성은 확고할 것으로 생각된다.

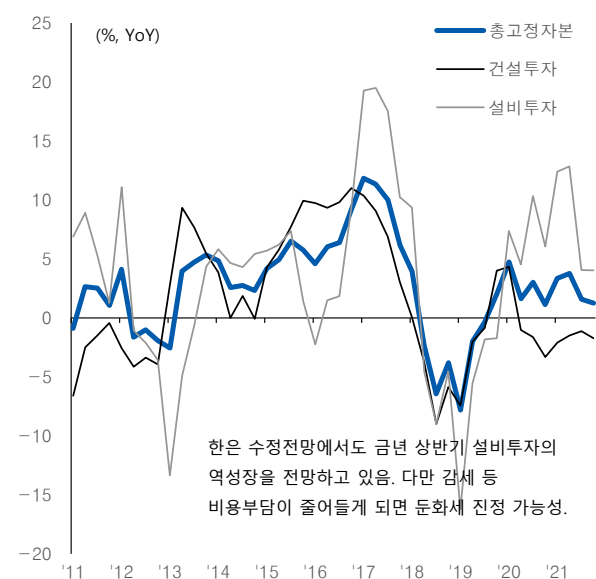
지난 2년여간 코로나19는 국고채 발행 증가 및 정부부채 비율 확대를 야기하면서 재정 부담으로 작용하였다. 그러나 트럼프의 감세정책으로 투자사이클이 회복된 경험을 감안하면 감세는 기업의 비용부담 완화로 향후 성장의 중요 요소로 작용할 수 있다.

[차트1] 현재 법인세율은 상당히 높은 수준. 다만 새정부에서의 감세 추진 가능성이 높아진 것으로 판단.

과세표준	현행	추경호 의원안	송언석 의원안
2억원 이하	10%	8%	9%
2~10억원	2천만원 +2억초과분의 20%	20%	9%
10~200억원		20%	20%
200~3000억원	39.8억원 + 200억초과분의 22%	20%	20%
3000억원 이상	655.8억원 + 3000억초과분의 25%	20%	20%
참고 : 역대 법인세율 변화	2008년 13%/25% 2009년 11%/22% 2010년 10%/22% 2012년 10%/20%/22% 2018년 10%/20%/22%/25%		

자료: 국회예산정책처, 유안티증권 리서치센터

[차트2] 기업 비용 측면에서의 부담 완화가 실질적으로 작용한다면 둔화되는 설비투자의 회복 가능성.



자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터

2. 통화정책, 기본적 목표를 다할 필요

통화정책은 한국은행이 결정하는 과제로써 중립성이 보장되어 있기 때문에 새로운 정부에서의 정책방향성과 연결지어 설명하기는 어렵다. 그러나 이번달 말일을 기점으로 한국은행 총재의 임기까지 종료되면서 통화정책 수장까지 교체될 예정이다.

차기 한국은행 총재 후보로 이창용 IMF 국장이 지명되었다. 지명자는 회견에서 불확실성과 인플레이션, 경기리스크의 동시 확대를 경계하고 있다고 언론에 인터뷰를 진행한 만큼 본연의 통화정책보다는 현 시국에 대한 대응에 방점을 두는 것으로 생각된다.

한국은행법상 한국은행의 목표는 제1조제1항에서 물가안정을 언급하고 있고, 제1조제2항에서는 금융안정에 유의가 명기되어 있다. 즉, 궁극적인 목적은 금융안정과 목표 물가의 유지인 것으로 볼 수 있다. 그런데 제4조제1항에서는 물가안정을 해치지 않는 수준에서 정부 경제정책과의 조화를 이루어야 한다고 규정되어 있다.

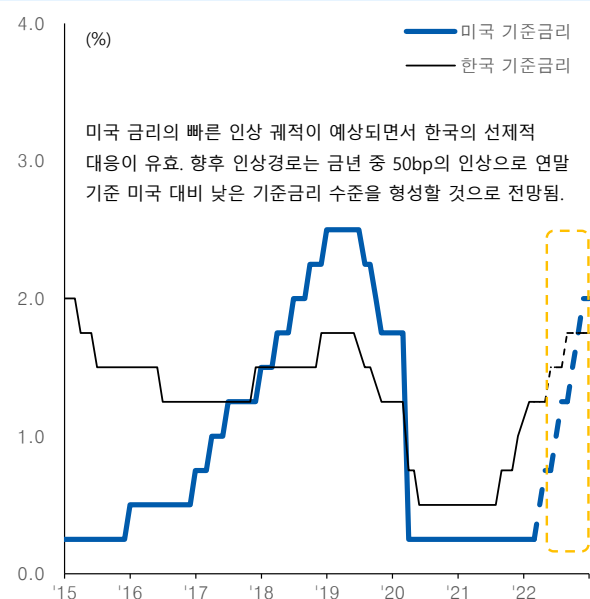
지명자의 언급과 한국은행법상 목표를 감안할 때, 향후 통화정책은 policy mix 측면에서 새 정부의 성장에 대한 의지를 반영할 것으로 생각된다. 즉, 금리인상이 단행될 수는 있지만 선제적 대응을 했던 만큼 속도는 빠르지 않을 것으로 생각된다.

[차트3] 한은의 정책목표는 물가와 금융안정이 최우선이나 정부의 경제정책과 조화를 이루는 방향도 제시됨.

조항	내용
제1조	① 이 법은 한국은행을 설립하고 효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통하여 물가안정 을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함을 목적으로 한다. ② 한국은행은 통화신용정책을 수행할 때에는 금융안정 에 유의하여야 한다.
제3조	한국은행의 통화신용정책은 중립적으로 수립되고 자율적으로 집행되도록 하여야 하며, 한국은행의 자주성은 존중 되어야 한다.
제4조	① 한국은행의 통화신용정책은 물가안정을 해치지 아니하는 범위에서 정부의 경제정책과 조화를 이룰 수 있도록 하여야 한다. ② 한국은행은 통화신용정책을 수행할 때에는 시장기능을 중시 하여야 한다.
제5조	한국은행은 업무를 수행하고 기관을 운영할 때에는 공공성과 투명성을 확보하도록 노력하여야 한다.
제6조	① 한국은행은 정부와 협의하여 물가안정목표를 정한다. ② 한국은행은 매년 통화신용정책 운영방향을 수립하여 공표하여야 한다. ③ 한국은행은 제1항에 따른 물가안정목표를 달성하기 위하여 최선을 다하여야 한다.

자료: 법제처 국가법령정보센터, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 선제적 금리인상과 새정부의 성장의지 및 총재후보의 언급으로 볼 때 상대적으로 느린 긴축기조 가능성.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터