

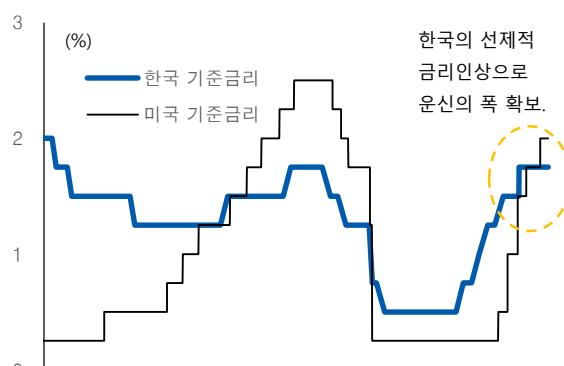


[요약] 통화정책 기반 매크로와 은행산업 접근법

1. 통화정책과 투자경기 변화

- 4월 금통위에서는 한국 기준금리를 25bp 인상하는 결정. 이는 향후 통화정책에 있어서 운신의 폭을 넓혀주는 역할을 할 수 있을 것으로 기대.
- 한국의 금리인상 속도가 진정된다면 경제측면에서 기대할 수 있는 것은 투자경기 반전.
- 금리수준이 크게 상승하지 않는 동시에 기업의 비용부담을 줄여줄 수 있는 정책 방향성이 제시된다면 설비투자 관련 여력 기대.

글로벌 긴축기조 경로보다 천천히 진행될 한국 기준금리 인상 사이클



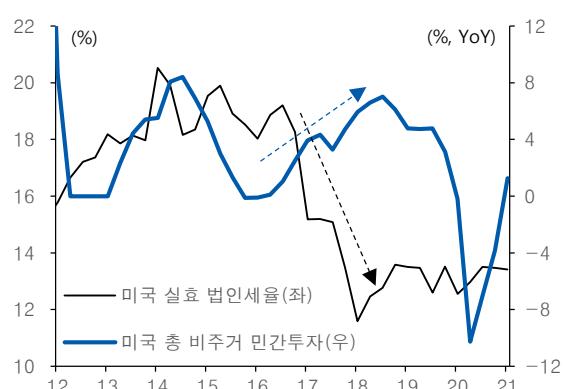
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 감세 가능성에 따른 투자경기 전망

- 새정부 정책방향에서 가장 가능성이 큰 정책방향성은 법인세 감세 추진인 것으로 생각.
- 트럼프 행정부에서는 2017년 12월 세제개편을 통해 법인세 최고세율을 35%에서 단일세율로 인하. 그 결과 실제로 리쇼어링과 투자가 확대됨.
- 감세 추진만으로 기업의 투자심리를 전환할 수 있다는 점에 주목.

* 자세한 내용은 4월 15일자 “통화정책으로 보는 매크로와 은행산업 접근법” 참조.

미국 실효 법인세와 GDP 계정에서 비주거 민간투자 추이는 감세 이후 투자 증가세 진행



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 통화정책과 투자경기 변화

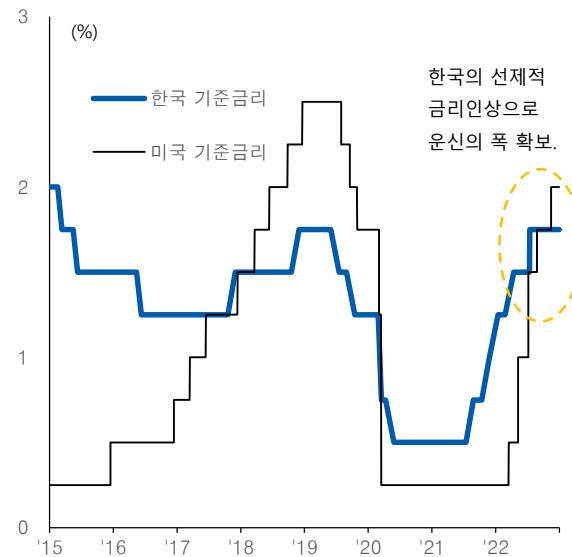
전일 진행된 4월 금통위에서는 한국 기준금리를 25bp 인상하는 결정을 하였다. 미국의 물가상승률과 빅스텝 가능성 및 한국의 생활물가 상승세가 가팔라짐에 따른 결정인 것으로 생각된다. 이는 향후 통화정책에 있어서 운신의 폭을 넓혀주는 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다.

사실 금번에 개최된 금통위는 한국은행 총재의 부재로 인하여 동결 전망이 우세하였으나 선제적 대응의 측면이 강하게 반영된 것으로 해석할 수 있다. 글로벌 경기변동성이 강해지는 상황이기 때문에 하반기 이후 성장에 대한 대응으로 보인다.

한국의 금리인상 속도가 진정된다면 경제측면에서 기대할 수 있는 것은 투자이다. 현재 기업 투자심리는 매우 위축되어 있는 것이 사실이지만, 코로나19로 인한 운전자금 부담보다는 향후 정상화 기대에 따른 시설자금대출 수요가 증가할 것으로 기대된다.

현 상황에서 금리수준이 크게 상승하지 않는 동시에 기업의 비용부담을 줄여줄 수 있는 정책 방향성이 제시된다면 설비투자 관련 여력이 높아질 수 있으며, 추가적인 시설자금대출 수요도 꾸준히 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

[차트1] 글로벌 긴축기조 경로보다 천천히 진행될 한국 기준금리 인상 사이클.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 대출 종류별로 구분해보면 최근 설비투자에 대한 자금수요 증가.



자료: 한국은행, 유인티증권 리서치센터

2. 감세 가능성에 따른 투자경기 전망

한편 새정부 정책방향에서 가장 가능성이 큰 정책방향성은 법인세 감세 추진인 것으로 생각된다. 경제부총리로 지명된 추경호의원의 지난 의정활동에서 보면 기업 감세에 대한 의견이 많았던 만큼 정책방향성은 명확한 것으로 보인다.

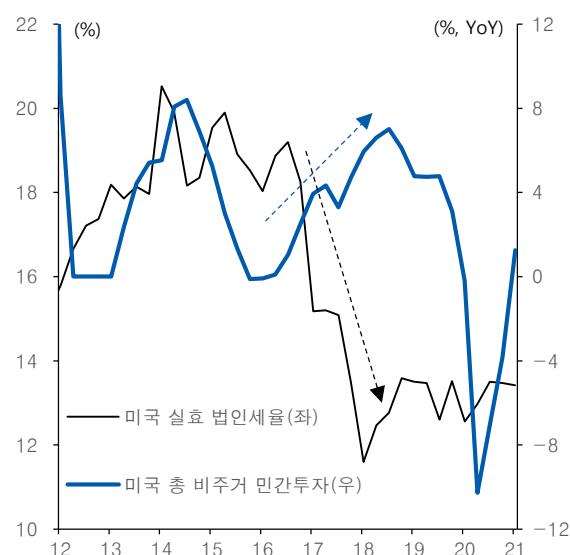
법인세 감세의 효과를 예단하기는 어렵지만 가장 가까운 사례로 미국의 예를 들 수 있다. 트럼프 행정부에서는 2017년 12월 세제개편을 통해 법인세 최고세율을 35%에서 단일세율로 인하하였다.

특히 최저한도세(Alternative Minimum Tax) 폐지, 기업설비투자 경비 100% 공제 등의 정책적 지원은 기업 운영에 있어서 여유를 줄 수 있게 되었다. 이를 계기로 기업의 투자환경이 개선되었고, 제조업체들의 리쇼어링도 동시에 진행된 것이 확인된다.

물론 한국의 법인세율이 실제로 낮아지기 위해서는 제반 절차 등 시간이 걸린다. 그럼에도 불구하고 행정부처의 감세 추진만으로 기업의 투자심리를 전환할 수 있다는 점은 미국사례로도 확인되는 것처럼 향후 경기둔화에 대응할 수 있는 요소로 생각된다.

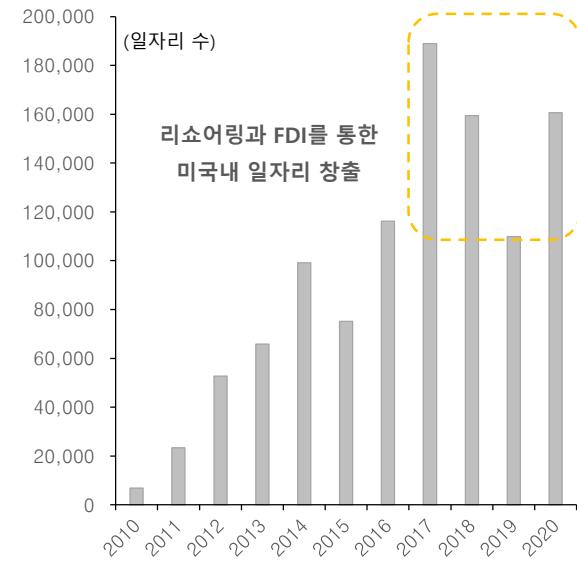
※ 자세한 내용은 4월 15일자 “통화정책으로 보는 매크로와 은행산업 접근법” 참조.

[차트3] 미국 실효 법인세와 GDP 계정에서 비주거 민간투자 추이.



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 미국의 정책적 노력으로 인한 리쇼어링과 미국내 FDI 유치는 일자리 창출로 연결되고 있음.



자료: RESHORING INITIATIVE, 유안티증권 리서치센터