

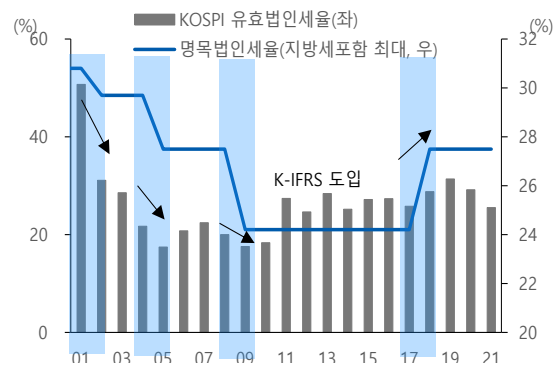


## 법인세 인하 기대감은 유효하다

### 1. 법인세 인하는 기업 비용부담 완화

- 최근 정부의 법인세 인하 검토 소식이 전해지며 기대감이 형성되는 중
- 과거 한국 명목법인세율이 인하되거나 인상됐던 시기에 KOSPI 유효법인세율을 비교하면 법인세율 변화 직후가 가장 뚜렷한 효과를 나타낸 것으로 확인됨
- 세법 개정 이후로는 각종 세액공제 및 비과세감면 제도 등의 변화로 변동이 나타나는 경향이 있었음

한국 명목법인세율과 KOSPI 유효법인세율 추이

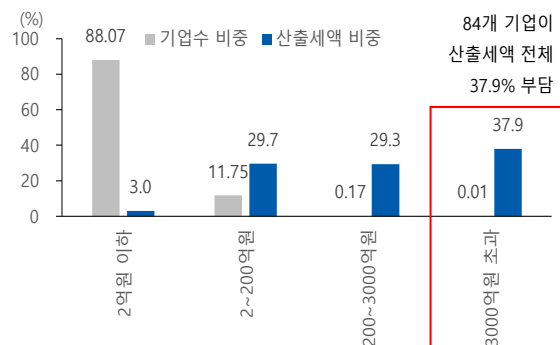


자료: 기획재정부, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

### 2. 미국은 주주환원, 국내는 투자, 결국 이익이 많아야 유리

- 비용부담 완화 측면에서 증시에 분명한 호재로 판단. 비용을 아낀 기업의 선택지는 투자, 주주환원, 사내유보 세 가지. 정책당국에서는 투자를 선호할 것
- 2017년 미국 트럼프 행정부의 감세 정책은 기업들의 적극적 자사주 매입으로 실패했다는 평가를 받기도 했음. 그러나, 증시에는 긍정적 작용
- 국내의 경우 최근 기업들의 대규모 투자계획 발표가 사내유보 우려를 덜어 줄 전망. 세금부담 완화 및 세제혜택 규모가 가장 클 대형주 중심 수혜 예상

과세표준별 기업 및 산출세액 규모 현황



자료: 국세통계포털, 유안타증권 리서치센터

### 1. 법인세 인하는 기업 비용부담 완화

새 정권 출범 후 친기업 행보가 눈에 띈다. 2018년 법인세 인상 이전으로 원상복구(최대세율 22%)를 넘어 20%로 인하를 검토한다는 소식이 나왔다. 또한 연구개발 세액공제 확대 등도 고려 중인 것으로 보도되고 있다.

추경호 부총리가 과거 국회의원 시기였던 2020년 발의한 자료를 참고하면 과세구간 단순화와 세율 인하가 동시에 이뤄질 가능성이 예측되고 있다. 현행 법인세법에서는 과세구간을 4단계로 구분하고 있는데, OECD 38개 국가 중 미국을 포함한 35개국은 단일세율을 적용하고 있다.

세금도 결국 비용이기 때문에 기업이익과 증시에 긍정적인 수밖에 없다. 과거 한국의 명목 법인세율과 KOSPI 기업들의 법인세차감전이익 대비 법인세비용을 계산한 유효세율을 보면, 법인세를 인하한 후 곧바로 영향이 나타난 것을 확인할 수 있다.

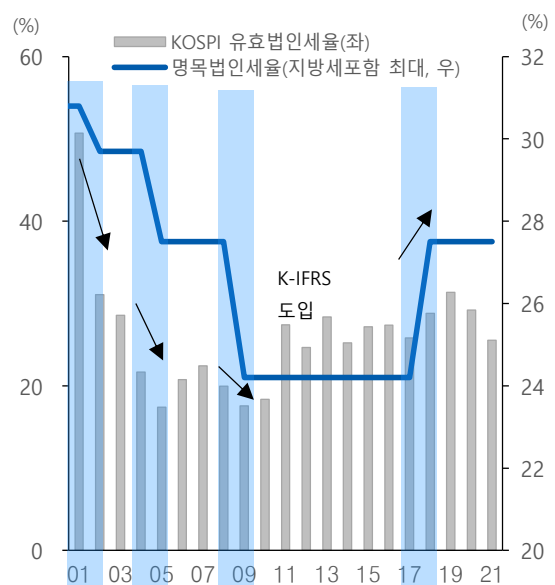
다만 각종 세액공제나 비과세감면 제도의 변화로 지속적인 영향을 나타내지는 않은 것으로 판단된다. 즉 올해 안에 법인세 인하 개정세법이 통과되어 2023년에 적용되는 경우 2023년 기업이익에 가장 뚜렷한 영향이 나타날 것으로 예상된다.

[차트1] 과세구간 단순화 및 세율 인하 가능성 제기

연도	과표구간	일반법인세율
1998	2구간	1억원 이하 16%
		1억원 초과 28%
2002		1억원 이하 15%
		1억원 초과 27%
2005	1억원 이하 13%	
	1억원 초과 25%	
2008	2억원 이하 11%	
	2억원 초과 25%	
2009	2억원 이하 11%	
	2억원 초과 22%	
2010	2억원 이하 10%	
	2억원 초과 22%	
2012	3구간	2억원 이하 10%
		2~200억원 20%
		200억원 초과 22%
2018 (현행)	4구간	2억원 이하 10%
		2~200억원 20%
		200~3000억원 22%
		3000억원 초과 25%
2023* (검토중, 예시)	2구간	2억원 이하 8%
		2억원 초과 20%

자료: 기획재정부, 국회 의안정보시스템, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 과거 KOSPI 유효세율과 한국 명목법인세율 추이



자료: 기획재정부, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

## 2. 미국은 주주환원, 국내는 투자, 결국 이익이 많아야 유리

법인세 인하를 통해 기업의 순이익이 증가하는 경우 이를 활용하는 방법은 세 가지다. 1)투자, 2)배당, 자사주 매입 등 주주환원, 3)사내유보가 그것이다. 사실 정책당국에서 법인세 인하로 가장 바라는 것은 1)기업의 투자 활성화일 것이다.

과거 2017년 트럼프 행정부 시기 미국도 마찬가지였다. 그러나 기업들은 새로운 투자를 늘리기보다 자사주 매입과 같은 주주환원에 더 적극적인 모습을 보였다. 때문에 트럼프의 감세정책이 실패했다는 평가도 있지만, S&P500 이익마진 개선되며 EPS는 2018년 연간 21% 급증했다.

반면 국내기업들의 아직 미진한 주주환원 성격상 사내유보로만 쌓아둘 우려가 발생할 수 있는데, 5월 하순부터 발표되고 있는 주요 기업집단의 적극적 투자계획이 이와 같은 우려를 일부 완화시킬 수 있을 것으로 기대된다.

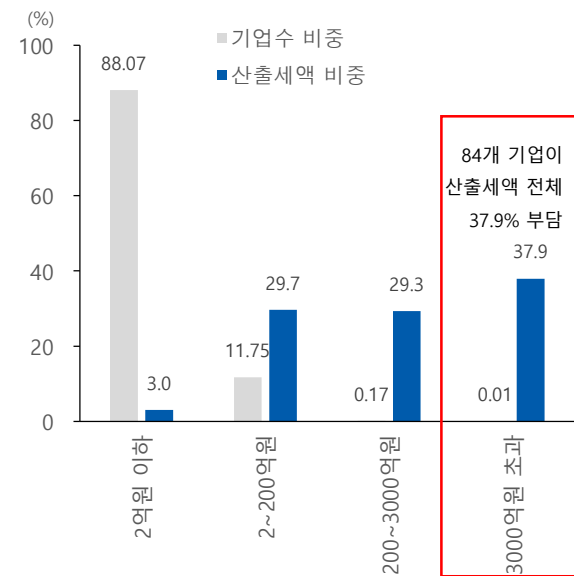
결국, 법인세 인하는 증시에 호재다. 관련 기대감이 형성되는 점 자체도 일부 긍정적 기여가 예상된다. 특히 가장 많은 세금부담을 지고 있고, 이익규모와 그에 따른 세금 절감 효과도 클 것으로 예상되는 대형주에 손해가 더 뚜렷할 전망이다.

[차트3] 국내기업 대규모 투자계획 발표

그룹	규모	내용
삼성	국내 360조원	반도체, 바이오, AI 및 차세대 통신 등 신성장 IT(향후 5년간)
	해외 90조원	
현대	국내 63조원	전동화, 친환경 사업, 로보틱스 및 미래 항공 모빌리티(AAM) 등 신기술 신사업(2025년까지)
	국내 21조원	
한화	미국 13조원	미국 조지아주 전기차 전용 공장 및 배터리셀 공장 설립, 로보틱스, 자율주행 소프트웨어 등(2025년까지)
	국내 20조원	
롯데	해외 17.6조원	에너지, 탄소중립, 방산, 우주항공 등
	국내 37조원	
SK	국내 179조원	반도체/소재, 그린 비즈니스, 디지털, 바이오 분야(2026년까지)
	해외 68조원	
LG	국내 106조원	배터리/소재, 전장, 차세대 디스플레이 등 미래성장 분야(2026년까지)
	해외 20조원	
포스코	국내 33조원	그린 철강, 친환경미래소재, 친환경인프라, 미래기술투자(향후 5년간)
	해외 20조원	

자료: 각 사, 보도자료, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 과세표준별 기업 및 2020년 산출세액 현황



자료: 국세통계포털, 유안타증권 리서치센터