

미국은 지금

트럼프 감세안 영향력 살펴보기



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com



Issue Brief

하원의 문턱을 넘어선 트럼프 감세안

트럼프의 "One, Big, Beautiful Bill" 법안이 5월 22일 하원 본 회의를 통과했다. 프리덤 코커스(강경 보수파)의 반대로 인해 접전 양상을 보였지만 결과는 찬성 215표, 반대 214표의 1표 차이로 가결되었다. 이젠 상원 심사 및 표결을 남겨두고 있으며 정부는 미국 독립기념일(7월 4일) 이전에 통과시키는 것을 목표로 하고 있다. 세제 법안이 최종 통과될 경우 트럼프는 일부 조항을 올해부터 소급적용 하겠다고 밝혔다.

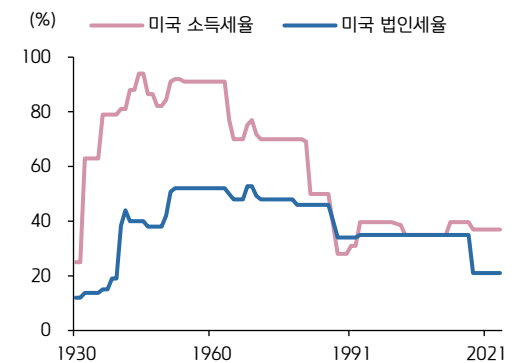
이번 세제 법안의 핵심

이번 세제 법안의 핵심 조항은 1)메디케이드 자격요건 변경, 2)SNAP 제도 개편, 3)상속세 면제 한도 상향(\$10M→\$15M), 4)TCJA 감세 조항 영구화(소득세, 법인세), 5)국제 세제 및 기업비용 공제 유지·확대 6)SALT 공제 상한선 상향(\$10K→\$30K) 등이다. 저소득층은 일반적으로 복지정책 변화에 민감하고 고소득층은 세율에 민감하다. 소득이 있어야 세금이 발생하기 때문이다. 이번 세제 법안에서 소득세율과 법인세율은 '17년 당시 수준으로 영구화 하겠다고 했지만, 메디케이드 및 SNAP과 같은 복지정책의 자격요건은 까다롭게 변경했다. 민주당이 이번 감세 법안을 고소득층을 위한 법안이라 공격하는 이유이다. 물론 팁 소득 비과세 및 초과근무 수당 비과세, 시니어 추가공제 등을 통해 중산층 과세 면제를 추진하기도 했다.

재정적자 우려와 수혜를 보일 산업

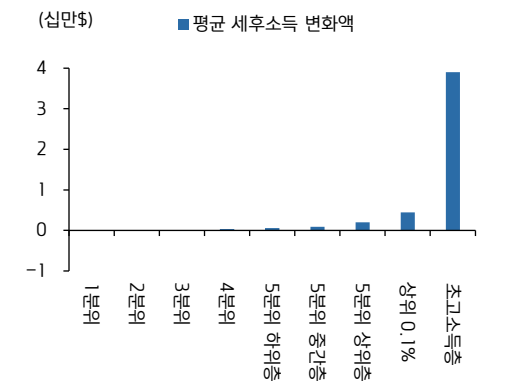
CBO는 트럼프 감세안으로 10년 동안 약 4.8조 달러의 재정적자가 누적될 것이라 분석했다. 세부 내역을 확인하면 세금 및 재정위원회가 가장 많은 적자를 기록할 것으로 예상된다. 트럼프가 메디케이드 정책 변화에 대해 강하게 반대하는 모습을 보였듯 추가적인 복지 삭감을 통해 감세 재원을 마련하기 어려운 상황이다. 감세를 통한 경기 성장이 확인되기 전까지는 '적자 누적'이 지속될 수 있다는 것이다. 이는 국채금리 상승을 이끌어 증시 상승 탄력을 낮출 수 있다. 하지만, 다른 측면에서는 증시에 긍정적 효과도 제공한다. 우선 전통 에너지 산업은 감세 기반 수혜가 예상된다. 이번 법안 속 Title VIII-천연가스 항목을 보면 연방정부가 소유한 토지를 민간기업이 임대하여, 석유 및 천연가스를 탐사·채굴할 수 있도록 허가했다. 또한 천연가스 수출입을 간소화했고, 알래스카 연안평원(ANWR) 개발 허용을 연장 및 확장했다. (2page 계속)

미국 세율 변화 추이



자료: 언론 보도

감세 이후 계층별 소득 변화

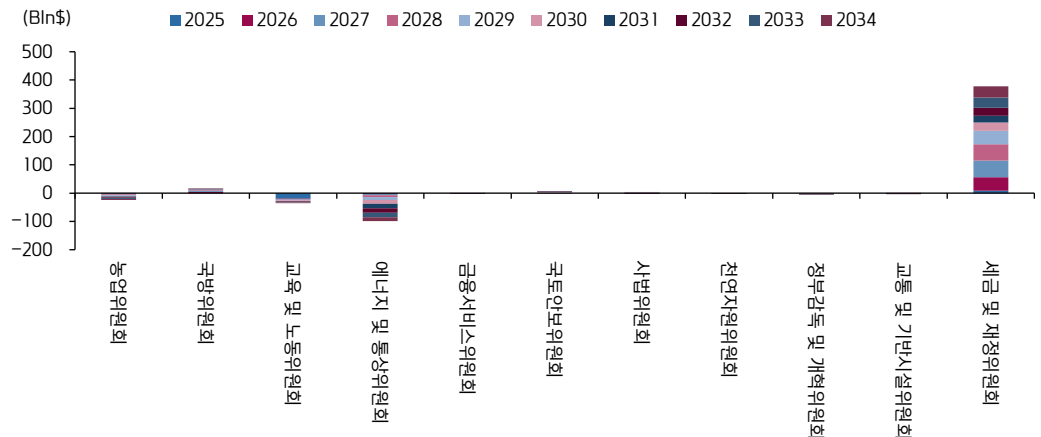


자료: Wharton, 키움증권 리서치

석유 및 천연가스 관련 파이프라인 구축을 점차적으로 단순하게 진행할 수 있도록 감세안 속에 법률적 근거를 만들어 놓은 셈이다. 이에 전통 에너지 관련 산업 및 기업들의 손해가 예상된다. 또한 레스토랑, 호텔, 카지노 업종의 간접적 손해도 예상 가능하다. 팁 소득 및 초과근무 수당 비과세 등이 진행될 경우 코로나 이후 지속되었던 인력난 문제가 일부 해결될 수 있기 때문이다. 중소 기업 대상 세액 공제액 상향(20%→23%) 및 100% 감가상각 조항은 소규모 기업들에게 혜택을 제공한다. 이를 통해 추가적 설비를 구입하거나 부족한 인력을 충원하는 형태로 나아갈 수 있다. 실제 2018 년과 1986 년 감세 조치가 단행된 이후 미국 제조업 종사자 수는 크게 반등하는 모습을 보였다.

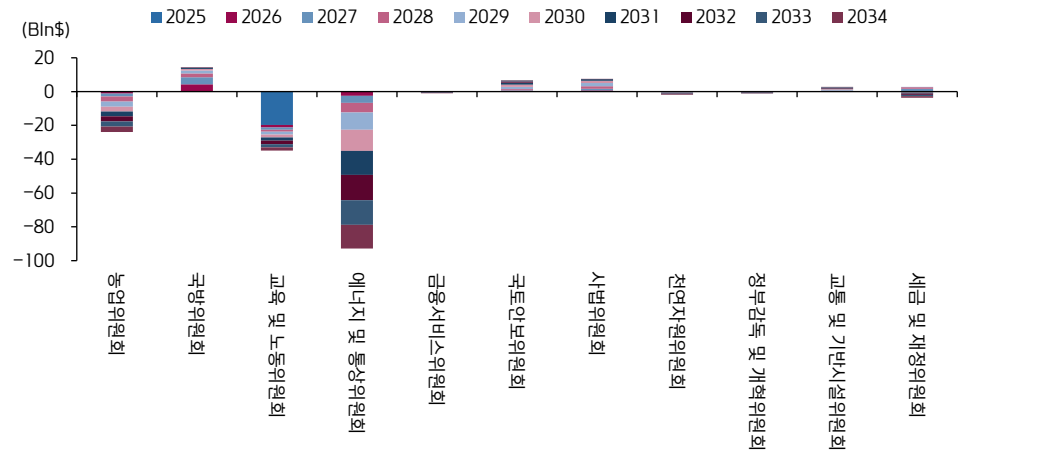
아직 법안이 상원을 통과하지 못했기에 세부 사항은 조율될 여지가 남아있다. 다만, 미세 조정이 이루어질 뿐 근본적 방향이 바뀔 가능성은 낮다. 이에 감세안이 통과된 이후 증시는 단기간 혼조세를 보일 수 있다. 정부부채 누적에 대한 우려와 소비 활성화에 따른 경기 성장 기대가 증시 상하방을 누를 수 있기 때문이다. 전통적으로 감세안은 시장에 호재성 이벤트로 해석되었으나, 이번 감세안은 다양한 관점에서 바라볼 필요가 있다.

트럼프 감세안으로 인한 순 재정적자 전망



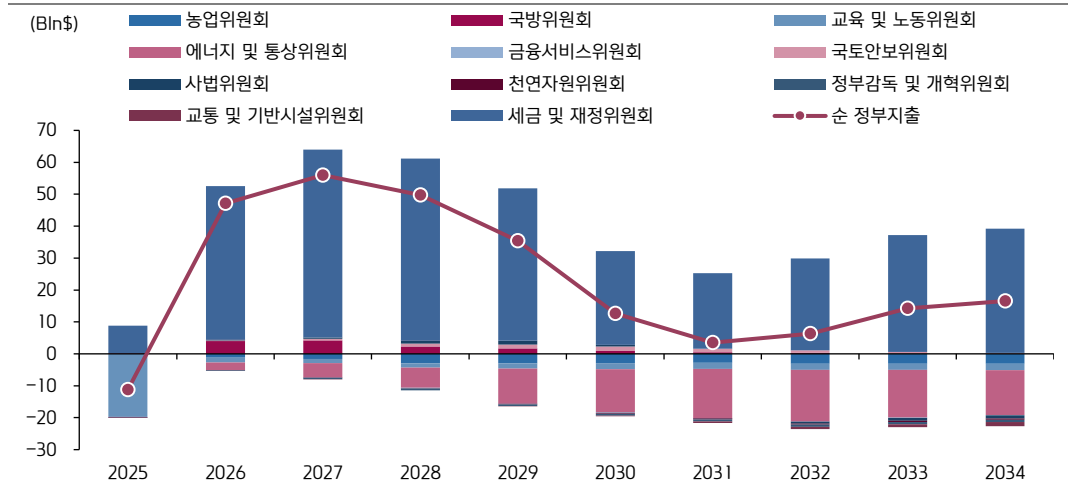
자료: CBO, 키움증권 리서치

트럼프 감세안으로 인한 정부 지출 전망



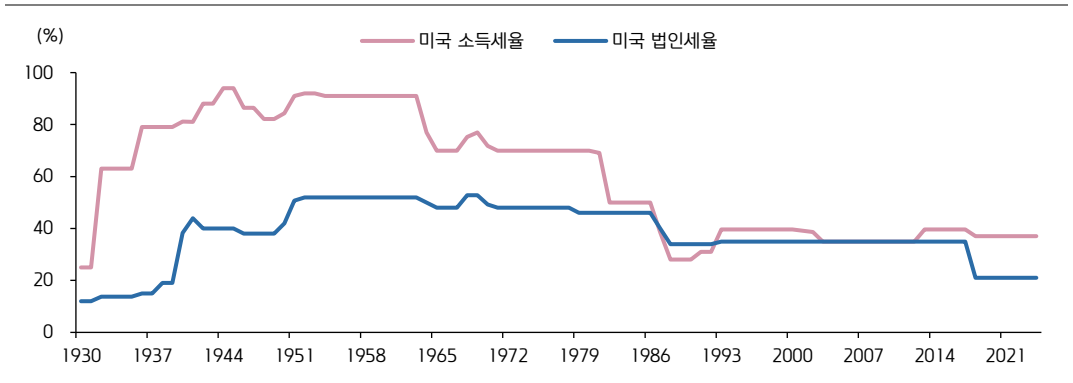
자료: CBO, 키움증권 리서치

위원회와 연도별 순 정부지출 규모 전망



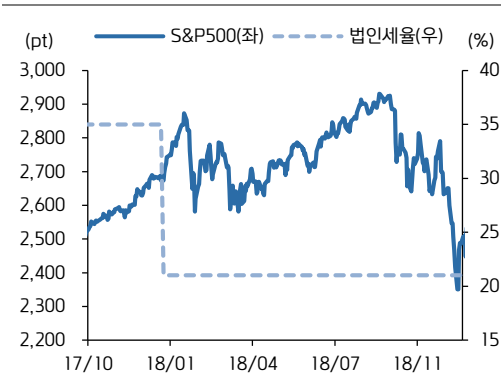
자료: CBO, 키움증권 리서치

역사적 미국 소득세율 및 법인세율 흐름



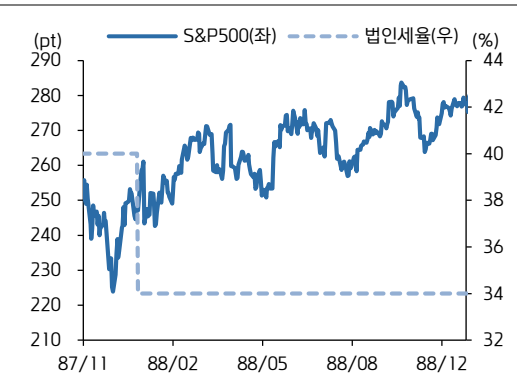
자료: CBO, 키움증권 리서치

2018년 감세와 S&P500 흐름



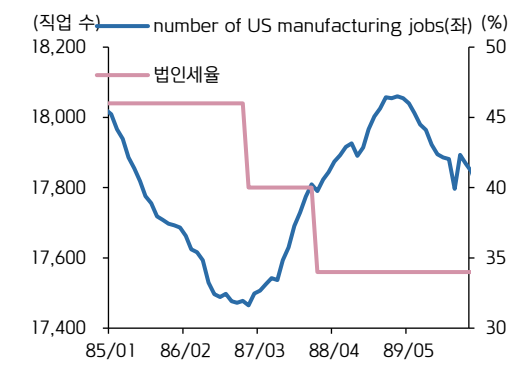
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

1986년 감세와 S&P500 흐름



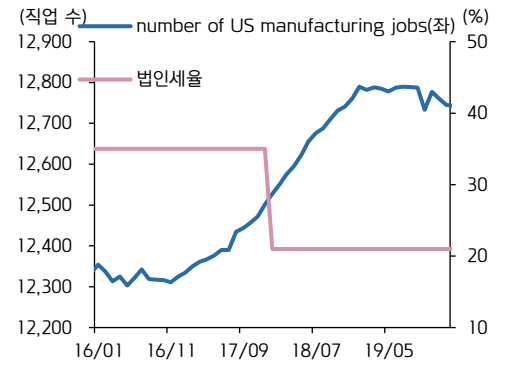
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2018년 감세 후 제조업 일자리수 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

1986년 감세 후 제조업 일자리수 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.