

# 미국은 지금

## 옅빔(OBBBA) 감세스타일(feat. 증시와 산업)



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀  
US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com



### Issue Brief

#### 최종 통과된 OBBBA(One Big Beautiful Bill Act)

'25년 7월 4일 대규모 감세 및 지출 삭감 법안 One Big Beautiful Bill Act(이하 OBBBA)가 최종 통과되었다. 하원에서 감세안 관련 표결이 찬성 218표, 반대 214표로 가결되었고, 공화당 의원들 중에서는 2명만이 반대 의견을 보였다. 이로 인해 트럼프가 목표했던 7월 4일 이전 법안 서명 가능성이 높아진 상황이다.

#### 최종 통과된 OBBBA, 기존 감세안과 차이점은?

최종 통과된 OBBBA는 기존 하원안과 몇 가지 차이가 있다. **1)재정적자 누적폭이 확대**되었다. CBO는 상원을 통과한 감세안이 10년간 3.3조 달러의 재정적자를 누적할 것으로 추정했는데, 이는 하원안 대비 0.9조 달러 증가한 규모다(감세로 인한 재정수입 4.5조 달러 감소, 재정지출 1.3조 달러 감소). **2)메디케이드 삭감폭 역시 확대**되어, 하원안의 10년간 863억 달러에서 930억 달러로 늘어났다. CBO는 근로조건 강화 등으로 인해 약 1,180만 명이 건강 보험을 잃을 것으로 분석했다. **3)청정에너지** 세액공제는 전기차 공제 폐지 시점은 3개월 앞당겨졌지만, 풍력과 태양광은 4년간 25%씩 단계적으로 축소하는 방향으로 완화됐다. **4)국방 및 국가안보 예산**은 늘어나 "골든 돔 프로젝트"에 1,570억 달러를 배정했고, 국방비는 10년간 총 3,900억 달러 증가할 전망이다. 이에 FY26 국방예산도 전년 대비 13% 증가한 약 1조 달러 수준이 될 것으로 예상된다. **5)부채한도 증액** 규모는 하원안의 4조 달러에서 상원안은 5조 달러로 확대됐다. 이는 내년 중간선거 전 재협상을 피하기 위한 의도가 담겨 있다고 판단된다.

#### OBBBA 통과 이후 예상되는 수혜 산업과 증시 방향

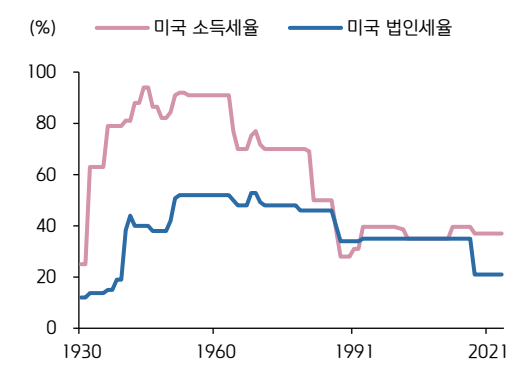
법안 통과 이후 수혜가 예상되는 산업은 **반도체, AI 서버, 바이오, 산업 자동화** 분야다. 이들 산업은 설비투자과 연구개발 비중이 높은 만큼, **법인세·소득세 감세 영구화, R&D 비용 즉시 공제, 100% 보너스 감가상각** 등의 세제 인센티브가 직접적으로 적용된다. 특히 투자 세액공제 상향 조치로 인해 신규 팹 및 연구시설 착공이 앞당겨지고, 수익 실현까지의 리드타임도 짧아질 수 있어 실적에 긍정적인 영향을 줄 수 있다. **자동차, 기계, 화학, 철강 등 자본집약적 제조업** 역시 수혜가 기대된다. **100% 즉시 감가상각 적용**으로 인해 노후 시설 교체나 신규 공장 건설 시 초기 투자 부담이 줄어들며, 반도체·AI 산업과의 투자 연계로 시너지도 가능하기 때문이다. 방위산업은 국방예산이 전년비 +13% 증가한 약 1조 달러로 확대되며 미사일 방어 체계, 신형 무기 개발 등에 대한 수주 증가가 예상된다.

#### 트럼프 1기 감세안 이후 S&P500 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

#### 미국 소득세율 및 법인세율 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

## 세부 법안별로 나누어 본 상원과 하원의 입장 차

재정적자를 더욱 키운 상원의 감세안이 하원을 통과하면서 최종 법안이 확정되었다. 미국 의회는 하원과 상원 두 곳에서 동일한 문안을 통과시켜야만 법안을 대통령에게 보낼 수 있으며, 하원에서 상원안을 그대로 수용한 결과가 나왔기에 OBBBA는 이제 트럼프의 최종 서명 단계만을 기대하고 있다. 정부가 주장했던 7월 4일 독립기념일 이전 법안 서명 가능성이 높아진 상황이다. 이에 따라 감세안 관련 불확실성은 이제 절차적 노이즈 보다는 효과에 대한 분석이 더욱 중요해졌다. 감세안 통과 과정에서 확인할 필요가 있었던 **하원과 상원의 법안별 입장차를 확인해보자.**

**법인세** 양원은 일몰 예정이던 법인세율 인하 조항을 영구적으로 연장하는 데 동의했다. 그러나 일부 항목에서는 차이를 보였다. 하원은 R&D 비용 즉시 공제 및 100% 보너스 감가상각 방안을 향후 5년간 한시적으로 허용했다. 여기서 '보너스 감가상각'이란 기업이 자산을 구입하면 수년에 걸쳐 감가상각하는 대신, 구매한 해에 전액을 비용 처리할 수 있게 허용하는 제도다. **반면 상원은 R&D 비용 즉시 공제 및 100% 보너스 감가상각을 영구화했고, 일부 항목은 소급 적용도 허용했다.** 하원안의 '한시적' 접근은 일몰 조항을 통해 향후 10년간 재정 부담 추세를 낮추려는 전략적 의도를 담고 있다. 즉 장기 재정 건전성에 대한 비판을 일부 회피하려는 시도다. 이에 비해 상원안의 '영구화' 조항은 기업이 장기적인 설비 투자와 R&D 프로젝트를 계획할 때 불확실성을 낮추는 데 초점을 두었다. 상원안이 통과될 경우 IT, 제약, 바이오 등 기술 집약적 산업과 제조업, 에너지와 같은 자본 집약적 산업에 유리하게 작용할 수 있다.

**개인 소득세** 양원은 '17년에 도입된 주요 개인소득세 감면 조항을 영구화하는 데는 합의했다. 하지만 표준 공제와 자녀 세액공제 조항에서는 차이를 보였다. **상원안은 표준 공제액을 부부합산 기준 32,000달러로 책정했으나, 하원안은 30,000달러로 설정했다. 자녀 세액공제의 경우에도 상원은 1인당 2,200달러로 영구 인상하고 즉시 물가상승률과 연동하는 안을 내놓았지만,** 하원은 2,500달러로 한시적으로 인상하는 방안을 발표했다.

**기업 소득 공제** 법인세를 내지 않는 개인사업자의 경우, 하원은 운영이익에 대한 공제율(QBI 공제율)을 기존의 20%에서 23%로 인상하기로 결정했다. 반면 **상원은 기존의 20% 공제율을 유지하기로 했다.** 이는 중소기업에 대한 재정적 지원을 줄이고 재정소요 감소를 선택한 처사이다.

**주 및 지방세 (SALT) 공제** 양원 간 입장차가 가장 첨예하게 드러나는 조항이다. SALT 공제란 미국 납세자가 연방 소득세 신고 시 납부한 주 및 지방 세금을 소득에서 공제할 수 있는 제도다. 하원안은 '25년부터 매년 공제 한도를 1%씩 인상해 '33년까지 확대하고, 이후 이를 영구 적용하는 방안을 채택했다. 이에 비해 **상원안은 '25년부터 '29년까지만 매년 1%씩 한도를 인상하고, '30년부터 다시 기존의 10,000달러로 환원하는 한시적 조치다.** 하원안의 경우 뉴욕, 캘리포니아, 뉴저지와 같이 주세 및 지방세 부담이 높은 '고세율 주'의 고소득 납세자들에게 큰 혜택을 제공하게 된다. 하지만 의회예산처(CBO)는 SALT 공제 확대가 재정 적자 증가의 주요 원인 중 하나라고 밝혔다. **이에 상원은 SALT 공제 확대가 가저를 막대한 재정적자와 고소득층 집중 혜택 비판을 의식해 혜택을 제한한 것이다.** 다만 '고세율 주'의 경우 대부분 민주당 소속 의원들을 상원의원으로 두고 있어 상원이 통과시킨 감세안에 강력하게 반발할 가능성이 있다.

**상속세** 부유층의 자산 이전에 영향을 미치는 상속세 면제 한도 조정은 **양원 간에 이견이 없는 드문 조항 중 하나다.** 양원 모두 면제 한도를 개인 1,500만 달러, 부부 3,000만 달러로 동일하게 상향 조정했다.

## OBBBA 통과 이후 예상되는 수혜 산업과 증시 방향

상원안이 그대로 통과되면서, 법인·소득세 감세 영구화, R&D 비용 즉시 공제, 100% 보너스 감가상각 영구화 등이 즉각 적용되어 기업 순이익 추정치가 상향될 가능성이 높아졌다. 가이던스에 민감한 시장 상황인 만큼, 비용 개선으로 인한 3분기 실적 추정치가 높아질 수 있는 것이다. 특히 2분기 실적이 관세 여파로 인해 부진할 가능성이 있음을 감안할 때, 비용 절감 효과가 집중될 수 있는 3분기 실적은 전 분기와 큰 대비를 보이며 긍정적 평가를 받을 수 있다. 나아가 4.5조 달러 규모의 감세가 시중 유동성을 높이게 될 경우, 지수들은 폭넓은 상승 동력을 받을 수 있다. 역사적으로 미국은 총 7번 감세안을 통과시켰으며, 모든 경우 증시는 감세안 통과 이후 우상향 흐름을 보였다.

산업별로 보면, 우선 설비 투자와 연구개발 의존도가 높은 반도체·AI 서버·바이오·산업 자동화 기업의 수혜가 예상된다. 영구적 세제 인센티브로 현금 흐름이 빠르게 개선되어 신규 팹 및 연구 센터 착공을 앞당길 수 있고, 수익 실현까지의 리드타임이 짧아질 수 있기 때문이다. 또한 이번엔 상향된 35% 투자세액공제는 신규 반도체 공장 투자비용의 1/3을 정부가 세금으로 보전해주는 셈이다. 이는 리쇼어링 트렌드를 강화하고 미국 내 생산 확대를 유도하므로, 장비·소재를 포함한 반도체 공급망 전반에 활력을 불어넣을 수 있다.

자동차, 기계, 화학, 철강 등 자본 집약적 제조업의 경우에도 긍정적 효과가 예상된다. 해당 산업 내에서 노후 시설 교체 및 미국 내 신규 공장을 증설할 때, 100% 즉시 상각이 적용되기 때문에 투자 초기 현금 흐름이 개선된다. 이는 다른 산업과의 시너지 효과도 낼 수 있다. 투자세액공제로 인해 반도체, AI, 바이오 기업들이 신규 팹 증설을 늘리고, 이를 이어받은 제조업이 100% 보너스 감가상각 방안을 기반으로 초기 투자 비용을 절약하며 프로젝트를 진행할 수 있기 때문이다. 상원은 위 법안들의 일몰 조항을 없앴기에, 상원안이 통과될 경우 기대감은 더욱 높아질 수 있다.

방위산업의 경우, 국방 예산 증액으로 직접적인 주주 증대가 기대된다. FY26년 국방 예산이 전년 대비 +13% 상승한 약 1조 달러 수준에 이를 것으로 기대되고 있고, 골든돔 프로젝트 등을 활성화하는 과정에서 미사일 방어 체계, 신형 무기 개발 등에 예산이 투입될 수 있다. 다만 이러한 효과는 예산 배정 증가로 인한 결과일 뿐, 직접적 세제 효과가 적용되는 것은 아니기에 상대적으로 IT 및 전통 제조업에 비해 수혜의 정도는 작을 것으로 판단된다.

이처럼 다양한 산업에서의 수혜가 예상되나, 단기적 관점에서는 유의할 필요가 있다. 상원안이 통과될 경우, 재정적자는 3.3조 달러가 늘어날 것이며, 부채 한도 증액은 5조 달러로 확정될 수 있다. 이는 장기 국채 발행 압력을 키우는 재료이며, 금리를 높이고 재정 리스크를 압박할 수 있다. 트럼프는 채권 수요 확장을 위해 SLR 규제 완화 및 스테이블코인 제도화 등의 수단을 활용하고 있으나, 아직 해당 효과가 확인되지는 않은 상황이다. 또한 관세 협상을 통해 재정 적자 누적 폭을 줄이겠다는 계획도 7월 이후 본격화된다. 재정 적자 우려가 높아질 가능성은 직관적으로 보이지만, 해결 방안들로 제시된 것들의 효과는 아직 확인된 바가 없는 것이다. 관련 불확실성이 감세안 통과 직후 시장에 노이즈를 만들어낼 수 있다. 부채 한도 협상을 앞두고 있는 시점에서, 관련 불안은 단기 재정 금리 상방 압력을 토대로 증시에 부담을 줄 수 있다. 감세안 통과로 인해 장기적 증시 수혜 및 산업별 실적 개선이 예상되지만, 단기적 관점에서는 변동성 재료가 될 수 있다.

상원안과 하원안의 세부 법안별 차이

법인세 관련 조항			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
보너스 감가상각	2029년까지 한시적 100% 공제 재도입	100% 보너스 감가상각 영구화	상원안은 장기 투자 계획에 유리, 자본·기술 집약 산업에 긍정적
R&D 비용 처리	향후 5년간 한시적 즉시 비용 처리	R&D 비용 즉시 처리 영구화 및 일부 소급 적용	상원안은 기술산업 중심의 장기 R&D 투자 확대 가능성
개인 소득세 관련 조항			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
표준 공제 (2025년 기준)	단독 \$15,000 / 부부합산 \$30,000	단독 \$16,000 / 부부합산 \$32,000 (물가 연동 포함)	상원안은 혜택의 실질가치 보장 및 장기 안정성 강화
자녀 세액공제 (CTC)	\$2,500로 한시 인상, 부모 양측 SSN 필요	\$2,200로 영구 인상, 부모 한 명 SSN만 요구	상원안은 금액은 낮지만 영구화와 자격 완화로 접근성 확대
통과 기업 소득 공제			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
QBI 공제율	20% → 23%로 인상	현행 20% 유지	하원안은 중소기업 감세 강화, 상원안은 재정 부담 우려로 보수적 접근
SALT 공제 (주 및 지방세 공제)			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
공제 한도	가구당 \$10,000 → \$40,000로 상향 (2033년까지 매년 1% 인상 후 영구화)	2025~2029년 매년 1% 인상 후 2030년부터 \$10,000로 복귀	하원안은 고세율 주 거주 고소득층에 혜택, 상원안은 형평성과 재정건전성 중시
상속세			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
면제 한도	개인 \$1,500만 / 부부 \$3,000만	동일	양원 합의된 항목으로 최종 법안 포함 가능성 높음
에너지 및 기부금 관련 조항			
항목	하원안	최종안	분석 및 시사점
청정에너지 세액공제	인플레이션감축법(IRA) 세액공제 대폭 삭감 및 엄격한 기한 설정	풍력·태양광은 삭감, 원자력·지열은 유지 및 기한 완화	상원안은 전라기술 중심 선별 지원, 하원안은 전면 축소 방침
자선기부 공제 (비항목)	개인 \$150 / 부부 \$300 (한시적)	개인 \$1,000 / 부부 \$2,000 (영구적)	상원안은 소액 기부 장려 및 시민사회 활성화 효과 큼

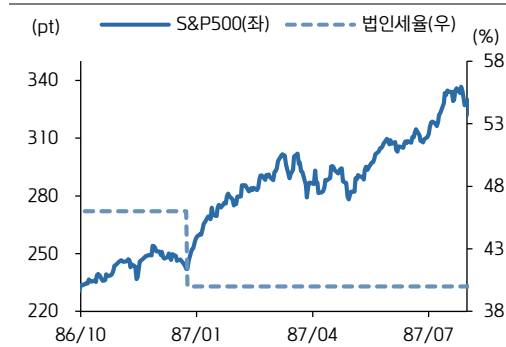
자료: 키움증권 리서치

과거 미국 감세안 통과 사례

연도	대통령	주요 내용 및 특징
1920년대	쿨리지, 후버 등	소득세 최고세율 73% → 24%로 대폭 인하 (1920~30년대 초)
1964년	린든 B. 존슨	케네디-존슨 감세: 소득세 최고세율 91% → 70%, 법인세 52% → 48%
1981년, 1986년	로널드 레이건	ERTA(1981), TRA(1986): 소득세 최고세율 70% → 28%, 법인세 46% → 34%
2001년, 2003년	조지 W. 부시	소득세 최고세율 39.6% → 35%, 일부 법인세 인하
2017년	도널드 트럼프	TCJA: 법인세 35% → 21%, 개인소득세를 인하, 표준공제 확대

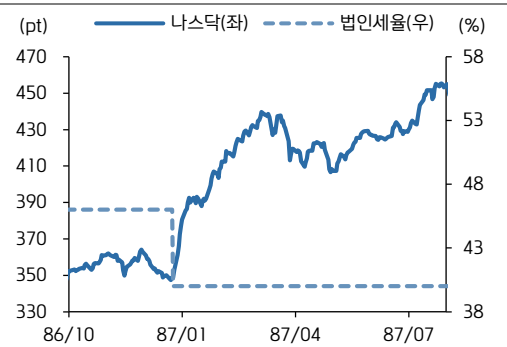
자료: 키움증권 리서치

### 1987년 감세 이후 S&P500 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 1987년 감세 이후 나스닥 흐름



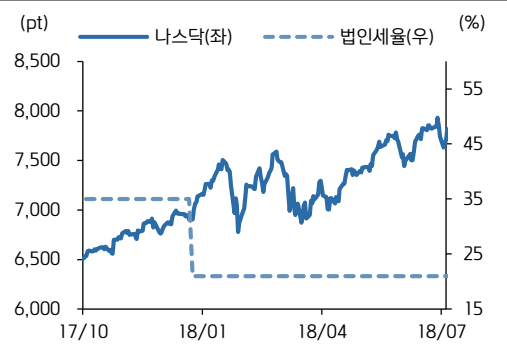
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 2017년 감세 이후 S&P500 흐름



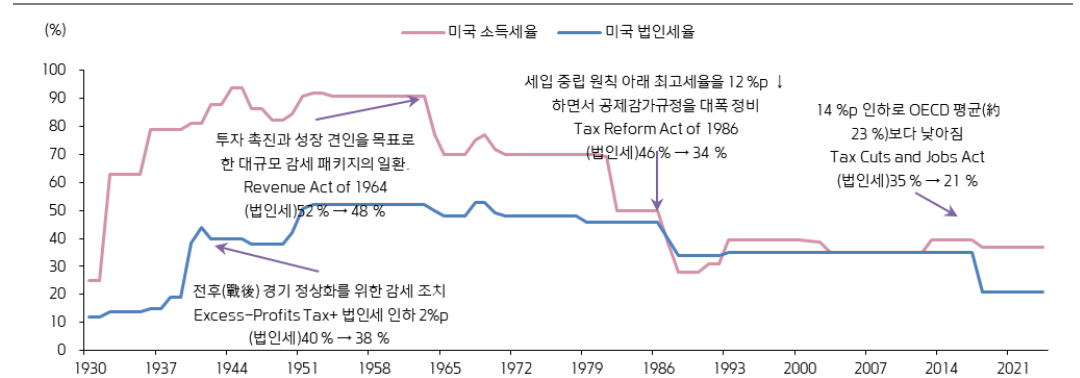
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 2017년 감세 이후 나스닥 흐름



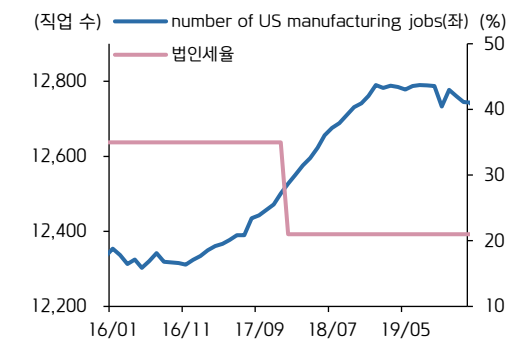
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 과거 미국 세율 인하 시점 및 폭



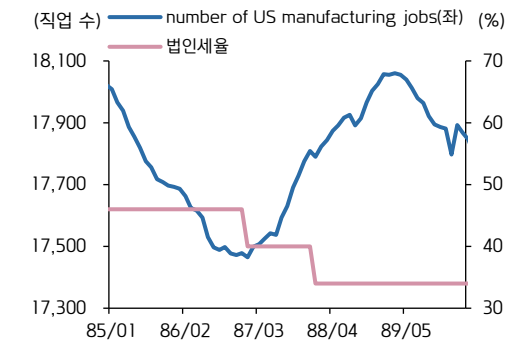
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 2018년 세금 부담 완화와 제조업 종사자 변화



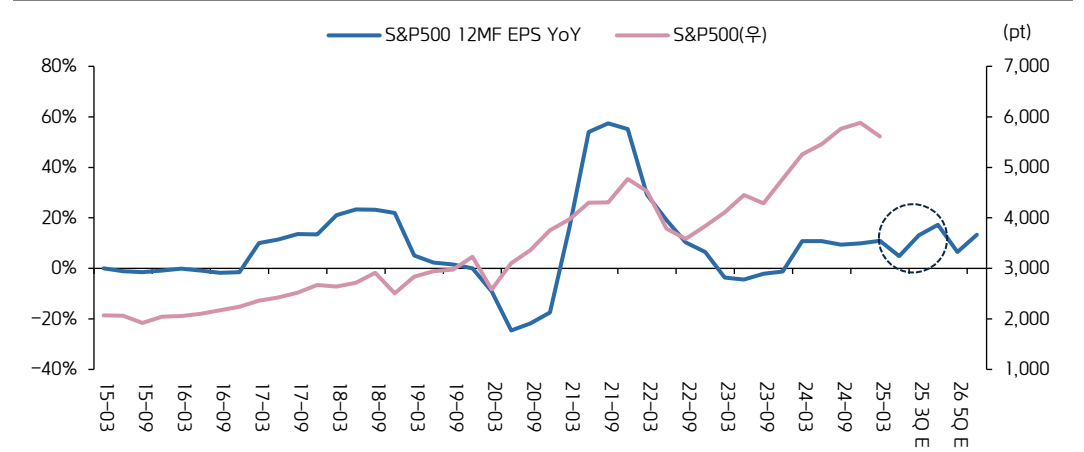
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 1986년 세금 부담 완화와 제조업 종사자 변화



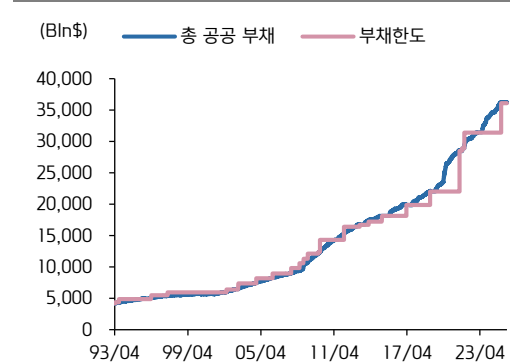
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### S&P500 12MF EPS YoY 변화와 S&P500 주가지수 비교



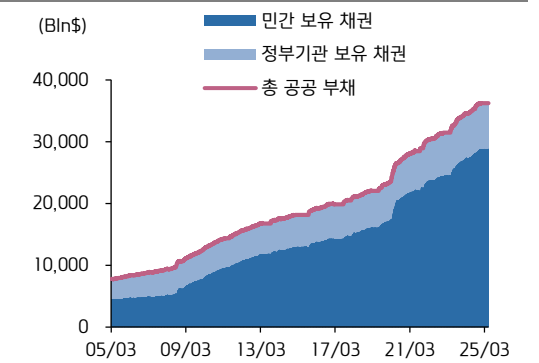
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 부채한도를 이미 채운 공공 부채



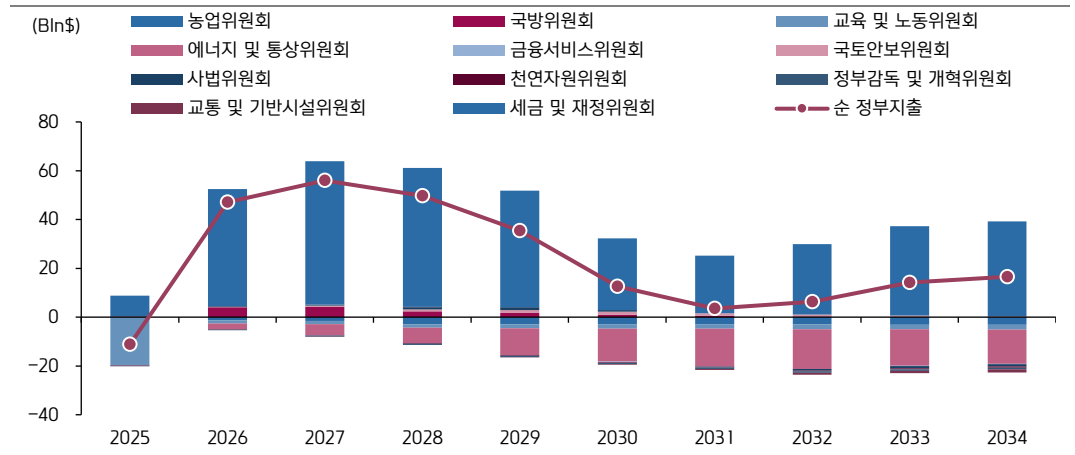
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 공공 부채 증가 추이와 구성 항목



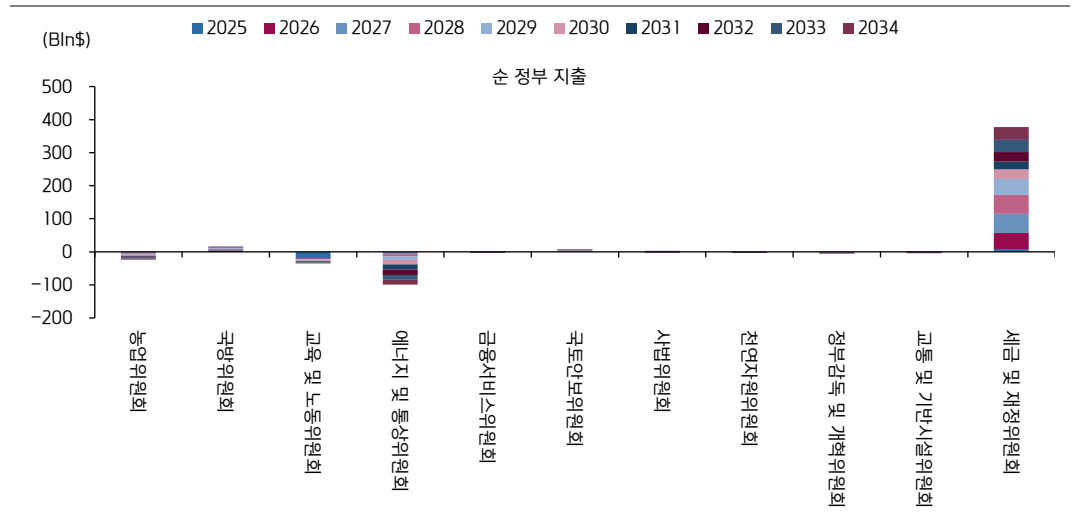
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 향후 10년간 누적될 재정 적자 규모 및 세부 요인(1차 하원 통과 법안 기준)



자료: CBO, 키움증권 리서치

### 향후 10년간 누적될 순 정부 지출 항목별 분류(1차 하원 통과 법안 기준)



자료: CBO, 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.