

2019. 7. 31

성장 둔화로 4분기 금리인하 의견 우위

강봉주(3705-6052)

□ (통화정책) 각종 불확실성을 고려하면 4분기 중 추가 금리인하 가능성 확대(Citi 외)¹

- 2분기 성장률이 반등(1분기 -0.4%→2분기 +1.1%, QoQ)했으나 정부 부문에 기인하며, 하반기에도 성장 하방압력이 지속할 전망
 - (수출) 글로벌 수요 부진으로 인해 7월(1~20일) 조업일수 기준 수출은 -16.2%(YoY)를 기록.美中 무역협상, 日 제재 등 불확실성 요인으로 인해 부진 지속 예상(Nomura)
 - (투자) 민간 소비가 상대적으로 양호한 모습을 보이고 있으나, 대외 불확실성으로 투자 부진은 하반기에도 이어질 전망
 - (정부) 1~5월 중 이미 정부 지출의 절반을 집행한 상황이며, 하반기 세입이 예상보다 부족할 수도 있어 하반기 부양 효과가 상반기보다 약화될 가능성(Citi)
- 4분기 중 BOK의 추가 금리인하 전망이 상대적으로 다수(Nomura, Barclays, SG, Citi, JPMorgan, HSBC: '19.4분기, GS: '20년 중순)
 - (연내 인하) 민간부문 부진, 정부부문 기여 감소 등을 고려하면 4분기 추가 인하 예상. 일각에서는 8월 인하도 배제할 수 없다는 견해이나 현재로서는 소수 의견
 - 잠재리스크 도래 시점에 대한 불확실성이 큰 상황에서 BOK가 신중한 스탠스를 취하면서 7월 이후 연내 추가 금리인하는 없을 것으로 보았으나, 2분기 민간 성장 부진과 하반기 정부부문 기여 감소를 고려하면 4분기 금리인하로 전망 변경(Citi)
 - ① 7월 금리인하의 영향을 평가하는데 있어서 시간이 부족하며, ② 추경 통과 여부도 확인해야 하는 데다 ③ 연속 인하를 단행할 경우 위기 국면이라는 신호를 줄

¹ Citi, "South Korea Economics Flash: 2H19 is Clouded with Uncertainty; Expect Better 2020 with Easing Policy" (2019.07.29)

JP Morgan, "Global Data Watch : Korea"(2019.07.26)

Barclays, "Korea : Government lifted Q2 GDP; risk of BOK growth downgrade remains" (2019.07.25)

Nomura, "Korea: GDP growth rebounds in Q2"(2019.07.25)

HSBC, "Korea GDP(2Q19) : Near-term bounce, long-term descent"(2019.07.25)

Continuum, "South Korea : Cheerful Growth Headline, Choppy Details"(2019.07.25)

Goldman Sachs, "Aisa in Focus : Japan-Korea Dispute Unlikely to Cripple Supply Chains"(2019.07.21)

가능성도 있어 8월 인하 가능성은 낮다는 견해(Barclays) VS 성장과 인플레이션에의 추가 하방 압력을 고려하면 8월 인하도 배제할 수 없는 상황(Nomura, JPM)

- (20년 인하) 韓日 간 무역 분쟁의 경제 영향은 일시적일 것으로 보이나, 예상과 달리 지속적인 영향을 주더라도 BOK의 금리인하 시기는 기존 '20년 중반에서 초반으로 약간 당겨지는 수준에 그칠 것(GS)

□ (세제개편) '19년 세법개정안은 투자 진작을 위한 유의미한 변화로 평가(Citi)²

- 7.25일 투자, 소비, R&D 진작 목적의 '2019년 세법개정안' 발표. 대기업에도 적용되는 세제 혜택을 확대하는 등 정책 방향에서 유의미한 변화
 - '17년 축소되었던 생산성 향상시설 투자세액 공제율의 경우, 대기업은 기존 1%에서 2%로, 중소기업은 7%에서 10%로 확대
 - 투자세액 공제 적용 대상 또한 넓어졌으며, 일몰기한 또한 2년 연장
 - 설비투자자산에 대한 가속상각 특례의 기간과 적용대상 확대
 - 최대주주 보유주식 상속, 증여 시 할증률을 10%p 인하하고, 중소기업에 대해서는 할증 영구 배제
 - 신성장기술(173개) R&D 비용 30~40% 세액공제. 이월기간 또한 5년→10년으로 확대
- 금번 세법개정을 통해 일부 효과가 예상되나, 대규모 투자 진작을 위해서는 추가적인 정책이 필요한 것으로 평가
 - 상속, 증여 시의 할증률 인하는 상속세 회피 목적의 해외투자를 줄이고, 기투자 자금을 국내로 돌아오게 하는 효과 예상
 - 다만 기업들은 글로벌 트렌드에 맞춰 법인세 인하가 필수적이라는 의견이며, 대규모 투자 진작을 위해서는 정부의 추가적인 정책이 필요할 것으로 전망

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6052 혹은 bjkgang@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr

² Citi, "South Korea Economics Flash: 2019 Tax Revision to Foster Investment, but More Needed"(2019.07.26)