

## 2025년 영국 추계 재정계획의 주요 내용 및 시장 평가

## 1 재정계획의 주요 내용

□ 11.26일(현지시간) 영국 정부는 **추계 예산안\***(Autumn Budget 2025), **경제·재정전망(EFO)**, **자금조달 계획**(DMO remit revision) 등을 잇달아 발표

\* 추계 예산안은 통상 본예산(춘계 재정계획, 3.26일 발표)에 대한 중간 점검 성격이지만, 2022년 트러스 정부의 미니예산 사태 이후 재정정책 신뢰성에 대한 시장의 경계가 높아지면서 본예산에 버금가는 중요성을 갖는 이벤트로 자리매김

- **재무부**(HM treasury)는 총 260억 파운드 규모의 **순증세 조치**(개인·자본 소득 중심의 증세 등)를 통해 2029~30년 기준 **재정여력**(headroom)을 기존 99억 파운드에서 약 217억 파운드로 **2배 이상 확대**한 것으로 평가
- **예산책임청**(OBR)은 예산안 수립의 전제가 되는 경제·재정 전망에서 기존 대비 **생산성**(-0.3%p)을 **하향 조정**하며, 영국 경제의 구조적 제약 요인이 확대되고 있다고 진단
- **부채관리청**(DMO)은 추계 예산안 반영 후 2025~26년 **순조달 필요액**을 기존 3,042억 파운드에서 3,147억 파운드로 **105억 파운드 상향 조정**하고 국채발행 규모를 확대

## 영국 추계 재정계획의 주요 변경 내용

| 항목                        | 춘계(spring)     | 추계(autumn)                       |
|---------------------------|----------------|----------------------------------|
| 증세 확대 규모<br>(소득세 과세구간 동결) | 약 22억 파운드<br>- | 약 260억 파운드(↑)<br>(2030~31년까지 동결) |
| 재정여력(2029~30년)            | 약 99억 파운드      | 약 217억 파운드(↑)                    |
| 중기 생산성(연평균)               | 1.3%           | 1.0%(↓)                          |
| 순조달 필요액(2025~26년)         | 3,042억 파운드     | 3,147억 파운드(↑)                    |

작성자 : 김성환 팀장, 이영직 과장

① **추계 예산안**: 금번 추계 예산안은 2029~30년 기준 **총 260억 파운드 규모의 순증세 패키지를 제시**하며, 추계 예산안 대비 **조세 강화 수준이 크게 확대**된 것이 핵심

○ **소득세 과세구간**(기본·고율·추가세율)을 2030~31년까지 **동결**하여 'fiscal drag' 효과\*를 강화하였으며, 이로 인한 **세입 증가**는 2029~30년에 약 **83억 파운드**에 이를 것으로 추정

\* 과세 기준선을 동결하더라도 임금 및 물가 상승에 따라 더 많은 소득이 높은 세율 구간에 자동 편입되는 효과

○ **배당·이자·임대소득세율 2%p 인상**과 **급여희생형**(salary sacrifice) **연금\*** 납입에 대한 **국민보험료 부과** 등으로 **연평균 약 68억 파운드의 추가 세입이 확보**될 전망

\* 근로자가 명목상 급여 일부를 '포기'하고, 그에 상응하는 비과세 또는 저과세 혜택(연금 적립, 전기차 리스 등)을 제공받는 방식으로, 과세 대상 급여가 줄어들어 세금 및 국민보험(NI) 부담이 경감되는 제도

○ **자산과세** 측면에서는 200만 파운드 초과 **주택**에 대한 **추가 지방세**(council tax surcharge), 전기차 **mileage** 기반 과금 등이 새로 포함되었으며, 중기적으로 **최소 18억 파운드** 내외의 **증세 효과**가 예상

② **경제·재정 전망**: OBR는 **생산성 둔화**와 **수요 여건 약화**를 반영하여 **2026년 성장률 전망**을 기존 1.9%에서 1.4%로 큰 폭 **하향 조정**

○ **생산성 전망**은 직전 대비 **0.3%p 하향 조정**(1.3%→1.0%) 되었으며, 잠재 성장률과 세입 경로가 전반적으로 약화될 경우 향후 **재정여건에 구조적 하방 압력**으로 작용할 것으로 우려

○ 아울러 **복지부문의 구조적 지출 압력**도 **확대**되면서 장기질병·장애 관련 급여가 2029~30년에 1,036억 파운드 수준까지 증가(직전 1,007억 파운드)할 것으로 전망되어 **지출 상방 위험**이 더욱 **강화**된 것으로 평가

○ 다만, **재정여력**(headroom)은 생산성 하락, 복지부문 지출 압력에도 불구하고 **광범위한 증세 조치** 영향으로 직전 99억 파운드에서 **217억 파운드까지 확대**

③ 자금조달 계획: DMO는 추계 예산안을 반영하여 2025~26년 기준 **순조달 필요액**을 기존 3,042억 파운드에서 **3,147억 파운드**로 **상향 조정**

- 영국 **국채(gilt) 발행계획**은 2,992억 파운드에서 3,037억 파운드로 **45억 파운드** 증가하였으며, **국고단기증권(T-bill) 순발행 목표**도 50억 파운드에서 110억 파운드로 **60억 파운드 확대**
- **발행구조**는 **단기·중기 물량**을 **중심으로 확대**하고, **장기·물가연동(Index-linked) 발행**을 **축소**하는 방향으로 조정되었으며, 이는 시장 수요 기반과 금리 변동 위험을 감안한 조달전략으로 평가
- DMO는 중기적으로 **높은 조달 수요가 지속**될 것으로 전망하였으며, 이는 복지 지출 확대와 함께 생산성 둔화에 따른 세입 기반 약화 등 구조적 요인에 기인한 것으로 평가

## 2 금융시장 평가 및 반응

- **주요 투자은행**들은 금번 추계 재정계획이 제한된 여건\* 속에서도 **예상보다 큰 재정여력**을 확보한 점을 **긍정적**으로 평가하는 한편, **영란은행 정책경로 및 금융시장**에 미치는 영향은 **대체로 제한적**일 것으로 평가

\* 최근 복지지출(다자녀 수당 등) 축소 시도 무산, 공약(근로자 증세 불허) 이행에 따른 세율 인상 어려움 등으로 정치적 여력이 제한

- (**추계 예산안**) 금번 예산안을 통해 정부의 **재정여력**이 전반적으로 **시장의 기대범위**(150~200억 파운드)를 **상회**하여 재정건전성을 개선하면서도 **국채발행 부담\***은 **크게 늘지 않은 점**에서 **긍정적**으로 반응

\* 국채 발행규모에 직접적으로 영향을 미치는 2025~26년중 CGNCR(중앙정부 순현금 수요)은 82억 파운드 증가하여 시장의 예상보다는 대체로 낮다는 평가(Lloyds)

- 다만 **세입 확충 조치**가 **2028년 이후**에 **집중**되어 **재정긴축 효과**가 **제한적**일 수 있으며\*, **조세부담률**이 2028년경 역대 최고 수준(GDP 대비 38%)으로 상승하는 점은 **정책 실행에 부담 요인**으로 작용할 소지(FT)

\* JPM, Lloyds 등은 재정긴축 효과가 단기적으로 제한적일 경우 영란은행의 금리인하 기대가 다소 약화될 수 있다는 견해를 제기

○ (경제·재정 전망) OBR의 성장·물가에 대한 전망은 대체로 시장 예상 범위 내라는 평가

— 중기 노동생산성 약화를 반영하여 2026~29년의 성장률 전망이 0.2~0.4%p 가량 하향 조정된 점은 영란은행의 전망과 비교\*할 때 통화정책에 중립 내지 dovish 요인으로 작용할 것으로 분석

| *       | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---------|------|------|------|------|------|
| OBR 전망  | 1.5% | 1.4% | 1.5% | 1.5% | 1.5% |
| 영란은행 전망 | 1.4% | 1.4% | 1.7% | 1.8% | -    |

— 아울러 세부조치(연료세 5개월 동결 등)는 2026년 CPI를 일시적으로 0.4%p 낮출 뿐, 중기적 물가전망은 대체로 유지됨에 따라 영란은행 기준금리 경로에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상(BofA, JPM)

○ (자금조달 계획) DMO의 2025~26년중 gilt 발행규모(3,037억 파운드)는 예상(약 3,070억 파운드)보다 감소하여 시장의 수급부담을 다소 완화

— 장기물(만기 15년 이상) 및 물가연동국채 규모는 감소(-59억 파운드)한 반면 중기물(만기 5~15년)에서 큰 폭으로 증가(+89억 파운드)하면서 장기물 중심의 강세장 조성에 영향(BMO)

□ 영국 국채금리(10년물 기준)는 OBR 전망이 사전에 공개\*되면서 변동성이 확대되다 정부의 예산안 발표 및 자금조달 계획이 시장에 긍정적으로 평가되며 하락 마감(런던 17:00시 기준 4.42%, 전일대비 -7bp)

\* OBR의 전망보고서가 기술적 문제로 예정보다 빨리 공개되면서 국채금리가 급등락

○ 파운드화 환율(US\$/£)은 재정계획 발표 전후 등락을 보였으나 정부가 예상보다 큰 폭의 재정여력을 확보한 것으로 확인되면서 재정운용에 대한 신뢰가 높아져 상승 마감(17:00시 기준 1.3226, 전일대비 +0.46%)

