



Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 21일 | Global Fixed Income

해외채권

AI가 쏘아올릴 재정 우려

- 연방정부 세수의 약 83%는 개인에게 부과되는 세금에서 발생. AI가 노동을 대체하기 시작한다면 주요 세입원이 빠르게 감소할 가능성
- 노동 대체 속도가 일자리 창출 속도보다 빠르다면 재정에 상당한 부담으로 작용할 것
- 결국 AI가 새로운 일자리가 얼마나 빠르게 만들어지고, 그 일자리에서 얼마나 많은 노동 소득이 창출될 것인가가 핵심

AI가 가져올 변화

지금까지 AI를 둘러싼 논의는 주로 'AI 발전이 물가와 노동 시장에 미칠 영향'에 집중돼 왔다. 하지만 AI가 미국 재정에 가져올 변화 역시 중요한 논의 대상이다. 단순히 노동시장을 변화시키는 기술이 아니라 정부의 세입 구조와 재정건전성에도 상당한 영향을 미칠 수 있기 때문이다.

연방정부의 세입은 대부분 노동 소득을 기반으로 한다. FY25 기준 연방정부 세수의 약 83%는 개인에게 부과되는 세금에서 발생한다. 개인소득세(Personal Income Tax)와 급여세(Payroll Tax)가 대표적이며, 이는 미국 재정을 지탱하는 가장 중요한 재원이다. [도표 1]

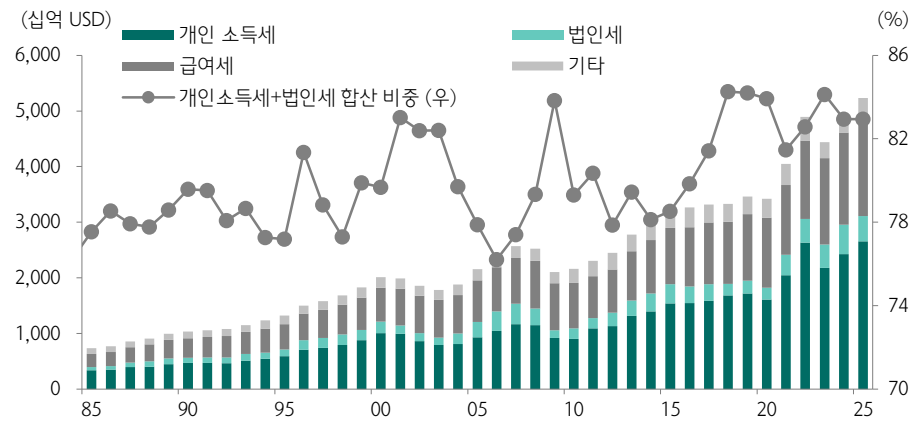
개인소득세를 살펴보면, 모든 세수가 노동에서 발생하는 것은 아니다. IRS에 따르면 개인 소득세 과세 대상 소득은 임금 및 급여(60%), 자본이득(13%), 사업소득(8%) 등으로 구성된다. AI가 노동을 대체하기 시작하면 가장 먼저 감소하는 것은 임금이다. 이는 노동 소득 감소로 이어지고, 결국 미국 정부의 최대 세입원인 개인소득세 역시 줄어들 수 밖에 없다.

급여세는 전체 연방 세수의 32%를 차지하며 사회보장세(Social Security Tax)와 메디케어세(Medicare Tax)의 재원이다. 근로자와 기업이 동일한 금액을 부담하는 구조이며, 오직 사람이 노동을 제공할 때만 발생하는 세금이다. AI가 사람을 대신해 업무를 수행하는 비중이 높아질수록 급여세는 줄어들게 된다. AI는 사회보장제도, 메디케어제도 납부하지 않는다. 즉, 노동이 자본으로 대체될수록 정부는 안정적인 세입원을 잃게 되는 셈이다.

법인세는 전체 세수의 약 9%를 차지하며 기업 이익에 부과되는 세금이다. AI 도입으로 자동화가 확대되면 인건비는 감소하고 생산성은 높아져 기업 이익 증가로 이어진다. 이에 따라 법인세 수입 역시 늘어날 수 있다. 그러나 법인세 증가만으로 감소하는 노동 관련 세수를 보완하기는 어렵다. 1) 법인세가 전체 세수에서 차지하는 비중 자체가 노동 관련 세금보다 작으며, 2) 다국적 기업은 글로벌 조세 구조를 활용해 세금을 이전하거나 회피할 가능성이 있으며, 3) 국가 간 조세 경쟁으로 인해 세율을 크게 인상하는 것도 현실적으로 쉽지 않다. 결국 법인세 증가는 개인소득세와 급여세 감소를 충분히 상쇄하기 어려울 것이다.

도표 1. 연방정부 주요 세입 항목
: 개인소득세와 급여세는 전체 세입의 83%를 차지하는 핵심 항목

개인소득세와 급여세는
정부 세입 대부분을 차지



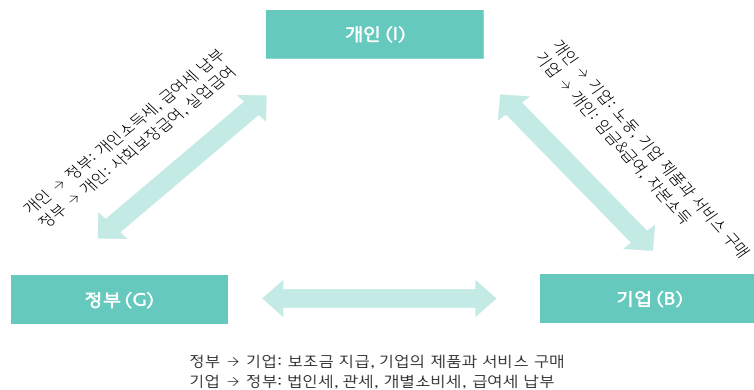
자료: Bloomberg, 하나증권

시가 재정에 미칠 영향을 이해하기 위해서는 경제 내에서 발생하는 자금 순환 구조를 함께 살펴볼 필요가 있다. [도표 2]

- ① 개인(I)→정부(G): 개인소득세와 급여세 납부. 가장 중요한 수입원
- ② 정부(G)→개인(I): 사회보장급여, 실업급여, 복지급여 지급
- ③ 기업(B)→정부(G): 법인세, 관세, 개별소비세, 급여세 납부
- ④ 정부(G)→기업(B): 보조금 지급, 정부 조달
- ⑤ 개인(I)→기업(B): 노동 제공, 소비 활동
- ⑥ 기업(B)→개인(I): 임금 지급과 배당, 자본소득 분배

도표 2. 시가 재정에 미치는 영향
: 경제 주체 별로 상호 작용하는 방식이 다름

노동 소득 감소는 개인과 기업,
정부 간의 소득 분배와 자금
순환 구조 전체를 변화시킬 것



자료: RAND, 하나증권

시가 노동을 대체하면 기업은 임금 지급을 줄이는 대신 생산성과 이익을 높일 수 있다. 초기에는 기업의 수익성과 자본소득이 증가하는 긍정적인 효과가 나타날 가능성이 높다. 그러나 시간이 지나면 연쇄적인 변화가 발생하게 된다. 노동 소득 감소는 가계의 소비 여력을 약화시키고, 소비 둔화는 기업의 매출과 이익 감소로 이어진다. 정부는 개인소득세와 급여세 수입이 동시에 감소하는 동시에 실업급여와 복지지출은 늘어나게 된다.

결국 AI는 단순히 노동을 대체하는 기술이 아니라 개인, 기업, 정부 간 소득 분배와 자금 순환 구조 자체를 변화시키는 구조적 충격으로 작용하게 된다.

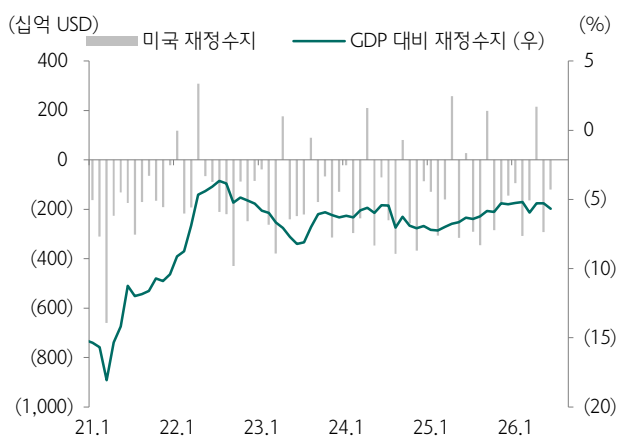
물론 AI 발전이 무조건적으로 노동을 대체한다고 볼 수는 없다. 과거 기술혁명은 기존 일자리를 줄이는 동시에 새로운 산업과 직업을 만들어 왔다. 19세기 증기기관 보급은 농업 노동을 감소시켰지만 제조업을 성장시켰고, 1990년대 후반 컴퓨터와 인터넷의 확산은 일부 사무직을 대체하는 대신 소프트웨어 산업과 디지털 서비스 산업을 탄생시켰다. AI 역시 현재 존재하지 않는 새로운 산업과 직업을 만들어낼 가능성이 충분하다.

핵심은 속도다. 기존 산업에서 감소하는 노동 수요를 새로운 산업이 얼마나 빠르게 흡수하느냐에 따라 재정에 미치는 영향은 크게 달라질 수 있다. 새로운 일자리가 충분히 창출된다면 노동 소득과 개인소득세, 급여세 역시 안정적으로 유지될 수 있다. 반대로 AI의 노동 대체 속도가 새로운 일자리 창출 속도를 앞선다면 노동 소득 감소는 장기간 이어질 가능성이 높으며, 이는 정부 재정에도 상당한 부담으로 작용할 수 있다.

결국 AI 시대에 가장 중요한 질문은 'AI가 얼마나 많은 일자리를 대체할 것인가'보다 '새로운 일자리가 얼마나 빠르게 만들어지고, 그 일자리에서 얼마나 많은 노동 소득이 창출될 것인가'이다. 이 질문에 대한 답이 향후 미국 경제와 재정의 지속 가능성을 결정할 가능성이 높다.

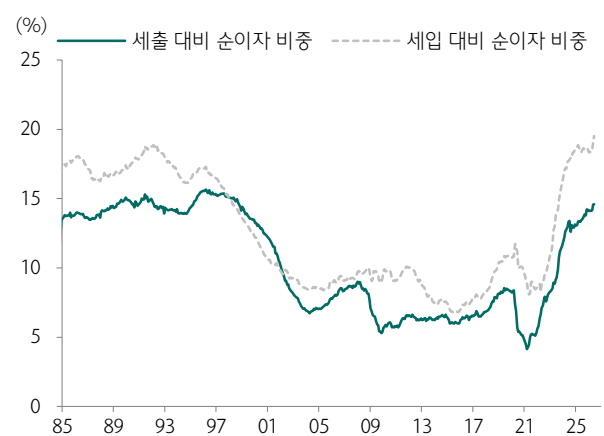
이미 미국 재정 부담은 빠르게 확대되고 있다. 회계연도 기준 정부의 순이자 지출은 전체 세출의 15%, 세입 대비로는 20%에 육박하며 정부 재정을 압박하고 있다 [도표 3,4]. 이러한 상황에서 AI로 인한 노동 소득 감소가 현실화될 경우, 세입 기반은 약화되는 반면 복지지출은 늘어나게 된다. AI는 생산성을 높이고 경제를 성장시키는 기술인 동시에, 미국 재정에는 또다른 구조적 리스크를 던질 수 있다는 점을 주목할 필요가 있겠다.

도표 3. 미국 월간 재정수지
: 4월 세금 납부일 제외하면 월간 재정적자 흐름 지속



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 정부 세출과 세입 대비 순이자 비중
: 정부가 벌어들이는 돈(세입) 대비 순이자 지출 비중은 20%에 육박



자료: Bloomberg, 하나증권