

재정정책과 재정수지 변화

김병우 (국립한국교통대 교양학부 부교수)

1. 서론

현재 우리나라 정부는 재정적자(budget deficit)와 국가채무(national debt) 증가의 문제점에 직면해있다. OECD 국가간 비교의 경우, 국가채무 측면에서는 심각성이 덜 하나 장기적인 재정운용의 관점에서 상당한 부담을 주고 있는 것은 사실이다.

국방, 보건, 경제성장 등 정부의 다양한 사업수행을 위해 필요한 정부지출(또는 재정투자)에 대한 재원충당을 위해서는 조세징수, 정부차입, 국채발행 등이 필요하다. 본 연구는 과거 우리 정부의 재정수지와 정치상황을 연결시켜 건전재정에 대한 교훈을 얻고 향후 재정운용에 대한 시사점을 도출하는데 그 목적이 있다.

2008년 글로벌 금융위기후 세계각국은 금융구제와 경기부양을 위한 국채를 대량 발행하였다. 미국의 경우는 금융정책이 특히 양적완화의 형태로 이루어졌는데 중앙은행이 공개시장조작을 통해 국공채를 매입하는 과정에서 본원통화가 증가하여 달러약세 현상이 나타났다.

이러한 상황에서 2014년에 G20 중 상위 10개국의 GDP 대비 국채(national debt) 비율이 평균 118%로 증가할 것으로 예측된다(IMF).¹⁾

국가부채증가는 다음과 같은 원인과 문제점을 지닌다.

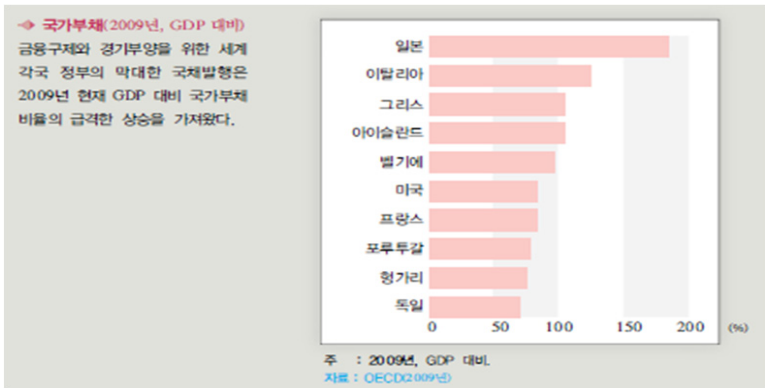
첫째, 세수 감소이다. 미국의 빌 클린턴 대통령은 재정적자(누적시 국가채무 증가로 연결됨)에 대해 증세와 정부지출 감소를 주장하였다. 둘째, 국채 이자지급을 위한 추가 국채 발행 및 국채 공급 증가에 따른 국채 가격 하락(수익률 상승)의 현상이다. 셋째, 이자지급 부담 가중으로 인한 정부의 채무상환 능력 감소와 궁극적인 국가부채 위기의 위험이다. 마지막으로, 재정건전성 악화로

1) 이상 논의의 배경부분은 정운찬 외(2011)를 많이 참고하였다.

인한 미래의 새로운 경제위기에 대한 정부의 대응능력 약화이다.

본고에서는 재정적자의 원인과 경제에 미치는 효과를 살펴본다. 또한, 이러한 논의의 배경이 되는 이론으로 ‘정치적 경기변동론(political business cycle theory)’과 ‘조세 스무딩(tax smoothing)’을 간략하게 살펴보고 이 논의에 대한 이론적 발전도 아울러 고찰한다.

<그림 1> 각국의 국가부채 현황(정운찬 외, 2007, 재인용)



2. 기본모형

1) 정부예산제약

정부는 정부지출 G 또는 조세 T 를 변화시켜 총수요에 영향을 미친다.

예산제약식은 다음과 같다. 본문에서는 단순한 형태의 제약식만 검토하고 <부록>에서 보다 엄밀한 경제모형을 검토한다.

$$\Delta B = G - T$$

또는

$$\begin{aligned} & G(\text{정부지출}) + Tr(\text{이전지출}) + RB(\text{부채에 대한 이자지급}) \\ & = T(\text{조세징수액}) + \angle M(\text{통화량 증가}) + \angle B(\text{부채증가: 국공채발행}) \end{aligned} \quad (1)$$

고려의 대상이 되는 기간이 연속적(continuous)인 경우에는

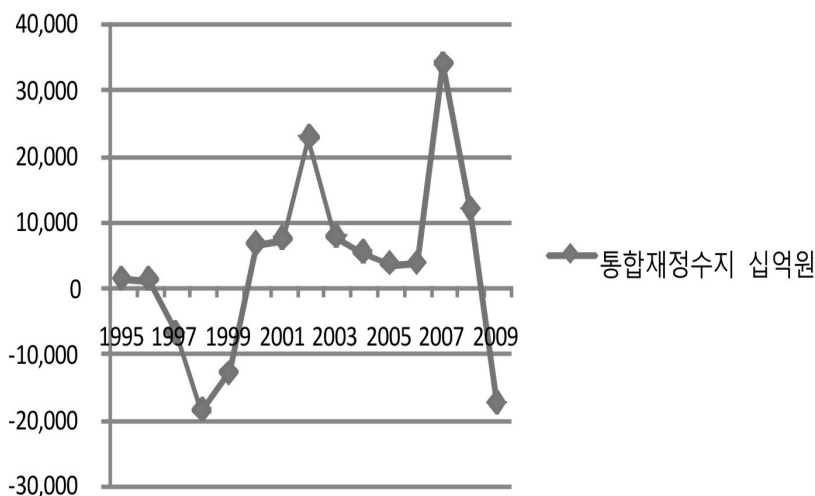
$$\int_{t=0}^{\infty} \exp[R(t)][T(t) - G(t)]dt > D(0)$$

단, $D(0)$ =초기 정부부채, $R(t)=t$ 시점에서의 실질이자율이 $r(t)$ 일때 $\int r(t)dt$ 의 값이 성립한다 (부록 참조).

재정적자의 정의와 그 규모와 관련해서 측정오차 문제가 존재한다.

한은이 발표하는 통합재정 추이를 보면 약5년전 적자상태로 돌아섰음을 알 수 있다.

<그림 2> 통합재정수지 현황(자료: 통계청)

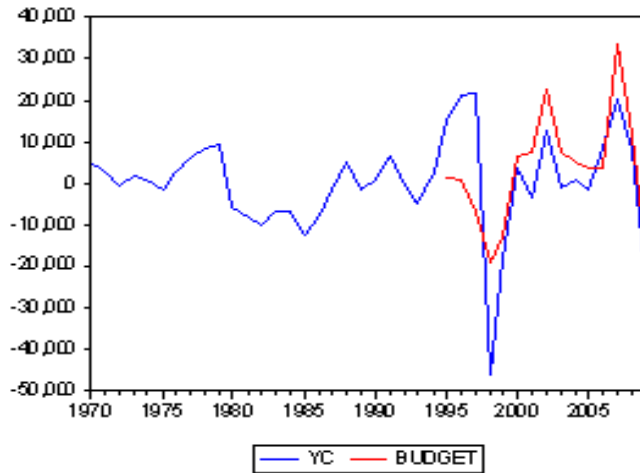


특히, 이명박 행정부가 출범한 2008년 이후 통합재정수지가 흑자에서 적자로 돌아섰음을 확인할 수 있다. 이는 정부지출의 증가, 특히 국책사업(4대강사업 등) 시행에 따른 불가피한 결과로 추측된다.

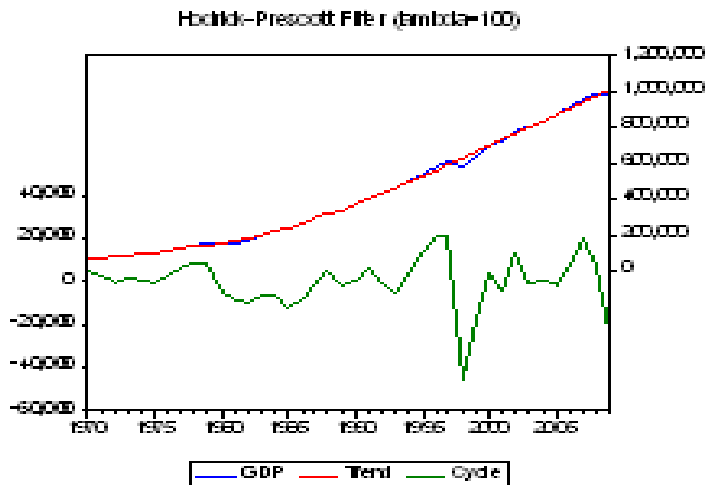
2) 정부예산수지와 경기변동

국민소득의 순환변동치(YC)와 통합수지(예산, BUDGET)의 시계열자료를 보면 흑자재정 ($T-G>0$)시기와 경기팽창 시기가 대체로 일치함을 알 수 있다. 일반적으로 재정정책을 경기안정화 정책의 일환으로 사용한다면 호황기에는 흑자재정을, 불황기에는 적자재정을 사용할 것으로 예상된다. 그러나, 단순한 데이터 비교에 따르면, 이러한 직관이 사실과 일치하지 않음을 확인할 수 있다.

<그림 3> 국민소득 순환변동치(YC)와 통합수지(BUDGET)의 시계열자료 현황(자료: 통계청)



<그림 4> 국민소득 순환변동치(Cycle) 분해(자료: 통계청)



이번에는 선행-후행(lead-lag) 관계 또는 교차상관계수를 살펴보았다. 여기서 알 수 있는 것은 예산흑자의 선행(lag) 변수가 1-2년 정도의 시차를 두고 양으로 나타나 정부가 호황이 나타나서 경기를 안정화시키기 위해 흑자재정을 썼을 가능성은 없는 것으로 보인다.

<표 1> 국민소득 순환변동치(YC)간 교차상관계수

Sample: 1970 2009				
Correlations are asymptotically consistent approximations(점근적 일치 추정량)				
YC,BUDGET(-i)	YC,BUDGET(+i)	i	lag	lead
. *****	. *****	0	0.6687	0.6687
. ** .	. * .	1	0.2084	0.0611
. * .	.**** .	2	-0.1276	-0.4150
. .	.**** .	3	0.0054	-0.3572
. .	. *** .	4	0.0201	-0.2944
. * .	. ** .	5	0.0846	0.1725
. * .	. * .	6	0.0506	0.1187
. * .	. .	7	-0.1276	0.0466
. * .	. * .	8	-0.1401	-0.1032
. ** .	.**** .	9	-0.1856	-0.4444
. .	. ** .	10	0.0153	0.1737
. * .	. *****	11	0.1173	0.4874
. * .	. .	12	0.0558	0.0441

단순상관계수는 재정흑자가 주로 호황기에 나타남을 시사한다.

<표 2> 국민소득 순환변동치(YC)간 단순상관계수

	YC	BUDGET
YC	1	
BUDGET	0.66	1

호황기에 세수가 많아서 흑자가 나타나는가를 인과관계 검정을 통해 살펴보았으나 일률적으로 판단할 수 없다는 결론을 내리게 된다.

<표 3> 국민소득 순환변동치(YC)간 인과관계

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1970 2009			
Lags: 4			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
BUDGET does not Granger Cause YC	11	1.14913	0.5145
YC does not Granger Cause BUDGET		1.28369	0.4821

이번에는 공적분관계를 살펴보았으며 흑자와 호황이 장기균형관계를 가진다는 사실을 확인할 수 있다. 정규화된 공적분 계수는 정(+)의 관계를 지님을 보여준다.

<표 4> 국민소득 순환변동치(YC)간 공적분 관계

Sample (adjusted): 1997 2009				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.534650	15.76696	15.49471	0.0455
At most 1 *	0.361018	5.822419	3.841466	0.0158
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis(1999) p-values				
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)				
YC	BUDGET			
1.000000	-0.121379			
	(0.35604)			

3) 조세 스무딩(tax smoothing)

정부는 정부지출 G 또는 조세 T를 변화시켜 총수요에 영향을 미친다. 이 재정수지 운용상황에서 정부가 수입획득 과정에서의 왜곡을 극소화하는 과정에서 적자규모가 결정된다고 본다.

Barro(1979)에 따르면 정부수입을 거두는 과정에서 왜곡을 극소화하는 세율은 매기간 (평균적으로) 일정해야 한다는 것이다.

이로부터 정부는 조건부 채권을 발행해야 하며 자본축적도 고려할 여지가 있다는 시사점을 얻는다(Romer, 2006).

3. 재정적자에 대한 논의

1) 거시경제와 재정적자

정부는 정부지출 G 또는 조세 T를 변화시켜 재정적자(budget deficit)에 영향을 미친다. 재정적자(BD) 식은 다음과 같다.

$$BudgetDeficit = G + Tr - T$$

또는 재정수지 균형식은 다음과 같다.

$$G + Tr(\text{이전지출}) + RB(\text{부채에 대한 이자지급}) = T(Y) + \Delta M(\text{통화량 증가}) + \Delta B(\text{부채증가: 국공채발행})$$

세수규모를 나타내는 T 변수는 GDP(Y) 수준에 의존하므로[T=T(Y)] 재정적자도 거시경제상황에 의해 영향받음을 알 수 있다.

$$BD(Y) = G + Tr - T(Y), \quad BD' < 0$$

한가지 주의해야 할 사항은 구조적 예산적자를 고려할 필요가 있다는 점이다. 이는 특히, 세수 수준이 경제가 완전고용일 때 달성되리라 예측되는 상황에서의 적자규모이다. 이 지표는 경제상황에 관계없이 (재정)정책에 의해서만 변화한다. 다음의 통계분석 결과를 나타내는 <표 5>는 재정규모가 인플레이션에 미치는 효과가 유의하지 않음을 보여준다.

<표 5> 인플레이션간 관계

Dependent Variable: INFLA				
Sample (adjusted): 1996 2004				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	66.44426	87.96383	0.755359	0.4841
BUDGET	-1.22E-05	8.12E-05	-0.150434	0.8863
LOG(GDP)	-4.664647	6.555265	-0.711588	0.5085
AR(1)	-0.248386	0.471678	-0.526602	0.6210
R-squared	0.243969	Mean dependent var		3.772308

2) 정치경제학적 논쟁

미 연방정부는 80년대 이후 큰 규모의 재정적자를 기록하다가 90년대 후반 단기간의 흑자를 보였다. 이같은 적자는 성장을 저해하고 규모가 크고 장기화되면 다른 유형의 경제위기를 초래할 수 있다는 주장이 제기되었다.

재정적자에 대한 정치적 논쟁은 다음과 같이 진행되었다.²⁾ 클린턴 대통령은 재정적자에 대한 대응으로 증세와 민간지출(civilian spending) 감소를 주장하였다. 이에 대한 비판자들은 클린턴 행정부가 지출감소보다는 지나치게 증세에 의존하였다고 비판하였다. 이와 함께, 대공황기에 후버 대통령의 균형재정을 추구하는 정책이 오히려 불황을 지속 또는 악화시켰다는 비판도 있다.

실제로 클린턴 대통령은 증세로 인한 적자감소를 양적완화로 상쇄하였다.

재정적자 식에서 보듯이 국가부채라는 저량변수는 재정적자라는 유량변수가 누적되어 나타난 결과이다. 미국의 경우를 보면, 1983년까지 대부분의 국가부채는 전비지출과 불황에 이은 세수감소에 기인했다. 결국, 정부수지가 균형을 달성해야 하는가는 통화정책 상황과 밀접히 연계되어 있

2) Baumol and Blinder(1997) Economics, 6th Ed.

다고 볼 수 있다. 한편, 재정정책에 대한 정치경제이론은 재정적자에 대해 정치제도와 그 결과가 중요하다고 주장하기도 한다.

<그림 1> 미국의 재정수지 적자(정운찬 외, 2011, 재인용)



다음으로, 인플레이션 회계(inflation accounting)에 대해 살펴보자.³⁾

실제인플레이션: $\pi_t = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$

예상인플레이션: $\pi_t^e = \frac{P_{t+1}^e - P_t}{P_t}$

피셔(I. Fisher) 방정식: $R_t = \text{명목이자율}$
 $R_t = r_t + \pi_t$

$G + \text{Tr}(\text{이전지출}) + \text{RB}(\text{부채에 대한 이자지급}) = T + \Delta M(\text{통화량 증가})$
 $+ \Delta B(\text{부채증가: 공공채발행})$

(1)

식 (1)에서 보듯이 정부부문의 지출항목중 국채이자지급은 명목이자율에 부채총액을 곱한 값으로 구성되어 있으며 반드시 실질이자율(구매력 변화부분)에 인플레이션 프리미엄(inflation premium, 일반적으로 예상 인플레이션을 π_e 와 같음)을 더해 주어야 함을 알 수 있다. 이같이 인플레이션은 적자측정에 영향을 미치게 된다.

다음으로, 가장 중요한 국채의 부담(burden)주체에 대해 살펴보자.

3) $[BD/P](Y, P) = G/P + Tr - T(Y)$, $BD' < 0$, P =물가수준의 관계로 해석할 여지도 있다.

Baumol et al.(1997)은 국가채무에 대해 자녀 또는 손자녀 들이 과중한 이자지불 부담을 안을 것이라 주장하며 이를 위해서는 미래세대에 대한 증세가 불가피하다고 본다. 단, 내국인이 부채의 소유자인 경우에는 단지 “헤쳐모여(shuffle money)” 형태의 이전만 이루어질 뿐이라 주장한다. 국민경제에 우려가 되는 경우는 외국인이 채권자인 경우이다. 실제로 소비중심경제인 미국은 세계 경제 불균형(global imbalances)에 기인하여 동아시아, 산유국의 과잉저축(global saving glut)이 미국 국채 등 자산에 재투자(dollar recycling)되는 과정에서 국가채무의 상당부분이 외국 투자자로부터 충당되었다. 현재까지 버락 오바마 행정부의 큰 규모의 보건, 의료 등 복지비 지출이 야기한 재정적자는 미국국민에게 구체적인 실질 조세부담을 지을 것이다.

또한 국가채무의 규모가 커질 경우, 이를 모두 상환할 때 국민경제를 파탄에 빠뜨릴 수 있다고도 한다.

마지막으로, 민법학에서 법인의 해산(dissolve)사유중 파산(破算) 원인을 자연인(自然人)은 지급을 할 수 없는데, 즉 ‘지급불능’(insolvency)을, 법인(法人)은 채무를 완제하지 못하는 것, 즉 부채의 총액이 자산의 총액을 초과하는 ‘채무초과’로 들고 있다. 국가(國家)의 경우, 자연인과 마찬가지로 ‘지급불능’은 파산사태를 야기할 수 있다. 또한, 현행 헌법은 예산의결권을 국회의 중요한 재정기능으로 규정하고 있다. 현재의 재정적자 누적은 행정부뿐만 아니라 국회(특히, 소관상임위원회와 예산결산위원회)에도 부분적인 책임이 있다고 할 것이다. 또한, 재정적자는 완화할 수 있지만 국가채무 증대의 관점에서 문제가 있는 정부의 국채모집에 대한 동의권(기채동의권)(제58조)의 남용도 책임부과의 대상으로 문제삼을 수 있다.

추가적으로, 국가채무의 진정한 부담에 대해 살펴보자. 즉, 정부지출 증가를 위한 적자재정의 누적이 미래세대에 대한 “부담”만 부과하는지 아니면 “축복”이 될 수 있는가는 재정운영 당시의 경제상황에 의해 영향받는다.

직관적으로, 이는 구축효과(crowding-out effect) 여부에 의해 결정되는데 완전고용 상황에 있는 경제라면, 적자재정으로 인한 이자율 상승효과가 크게 나타나 미래세대에 대한 자본스톡 증가분의 희생으로 연결될 가능성이 많다. 반면, 경제가 침체(불황)된 상황에서는 오히려 민간투자를 증가시킬 가능성이 많다.

Auerbach(1997)은 재정수지 불균형 규모를 예측하는 방법을 제시하였다. 그는 재정정책 조정 계수를 구하는 방정식을 이용하여 재정균형을 위한 증세 규모를 추정하였다. Auerbach, Gale, Orszag, and Potter(2003)는 이를 미국 사례에 적용하였다. 그는 G,T,Y,R에 대한 추세치를 도출하고 GDP의 어느 부분이 조세징수로 증가되어야 하는가를 \angle 로 측정하였다.

$$\int \exp(-R^*)[(T^*-G^*/Y^* + \angle)Y^* = D(0)$$

이후 Auerbach et al.(2003)는 미 의회 예산정책처(Congressional Budget Office)가 사용한 자

료와 가정을 사용하여 이 접근방법을 미국 재정정책에 적용하였다.

4. 요약 및 시사점

Baumol et al.(1994)에 따라 이상의 논의를 요약하면 다음과 같다.

첫째, 재정적자는 어떤 경로를 따라 발생하는가?

둘째, 재정적자가 그 자체로 경제문제로 분류될만큼 심각한가?

셋째, 적자에 대한 적절한 대응은 무엇인가?

넷째, 약한 정부(weak government)가 주로 재정적자를 야기하는가?

우선, 재정적자는 경기침체에 따른 세수부족 또는 정부지출 증가에서 기인한다.

정부는 정부지출 G 또는 조세 T 를 변화시켜 재정적자에 영향을 미친다.

재정적자(BD) 식은 다음과 같다.

$$BudgetDeficit = G + Tr - T$$

미국의 경우, 현재 재정적자와 저축-투자갭의 확대로 쌍둥이 적자(twin deficit) 문제가 나타나고 있다. 재정지출(G)은 부시 행정부의 경우, 군비증강 오바마 행정부의 경우 보건, 의료개혁, 기업부도에 대한 공적자금 투입 등에서 주로 기인하였다. 우리나라의 경우, 감세요인보다는 국책사업 등 정부지출 증가에서 기인한 면이 크다.

둘째, 재정적자의 이슈화에 대해 살펴보자.

엄밀히 말해서 재정적자는 정부 재정정책에 대한 좋은 지표가 되기 어렵다. 왜냐하면, 경제가 불황인가 호황인가에 따라 동일한 재정정책이 다른 규모의 적자액을 야기할 수 있기 때문이다. 따라서, 경제학자들은 구조적 적자를 따로 측정(추정)하게 된다.

또한, 재정적자가 반드시 균형을 이루거나 흑자를 유지할 필요는 없으므로 이의 잠재적인 심각한 비용 두가지 즉, 인플레이션과 구축효과에만 관심을 집중할 필요가 있다. 왜냐하면, 경기상황에 따라 재정정책 기조를 다르게 운영할 필요는 있지만 반드시 균형재정을 운용해야 한다는 논리는 이론모형에서 도출되지 않기 때문이다.

셋째, 재정적자에 대해 정부지출을 줄이거나 증세를 시행할 수 있다.

클린턴 대통령은 재정적자에 대한 대응으로 증세를 주장하였다. 이에 대한 비판자들은 클린턴 행정부가 지출감소보다는 지나치게 증세에 의존하였다고 비판하였다. 우리나라의 경우, 적자에 대해 증세로 문제를 해결하는 경우, Auerbach(1997)의 방법을 원용할 수 있다.

넷째, 강한 정부는 재정흑자를 운영할 여력이 있는가?

Grill et al.(1991)은 비례대표제와 재정적자간 상관관계를 분석하였다. 그들은 비례대표제를 채택한 국가들이 평균적으로 약한 정부(행정부)를 가진다고 보았다.

Roubini et al.(1989)은 프랑스 제5공화국에 대한 사례연구를 수행하였다. 우리나라의 경우, 다수대표선거제도가 아닌 비례대표제를 채택하면서도 약한 정부로 볼 수 없으므로 이들의 연구결과를 그대로 적용하기 어렵다.

■ 참고문헌

이준구, 미시경제학, 5thEd., 법문사, 2008.

정운찬 · 김영식, 거시경제론, 8thEd., 율곡출판사, 2007.

이준구 · 이창용, 경제학원론, 4thEd., 법문사, 2010.

Aghion P. and P. Howitt, Endogeneous Growth Theory, MIT Press, 1998.

Auerbach A., "Quantifying the Current U.S. Fiscal Imbalance," *National Tax Journal*, 50, 1997, 387-398.

Auerbach, Gale, Orszag, and Potter, "Budget Blues," *Agenda for the Nation*, 190-143, 1997.

Barro R. and X. Sala-i-Martin, Economic Growth, Second Ed. MIT Press, 2004.

Baumol W. J. and A. Blinder, Economics, Sixth Ed. The Dryden Press, 1994.

Blinder A. and Solow, "Does Fiscal Policy Matter?," *Jr. of Public Economics*, 2, 1973, 318-337.

Grill et al., "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries," *Economic Policy*, 1991, 341-392.

Leland H., "Saving and Uncertainty: The Precautionary Demand for Saving," *Quarterly Jr. of Economics*, 82, 1968, 465-473.

Roubini N. and J. Sachs, "Political and Economic Determinants and of Budget Deficits in the Industrial Democracies," *European Economic Review*, 33, 1989, 903-933.

Romer D., Advanced Macroeconomics, International Edition, 2006.

<부 록>

정부예산제약(government budget constraint): 램지(Ramsey) 모형의 확장

<부록>에서는 고려하는 기간이 연속적(continuous)인 보다 엄밀한 제약식을 검토한다.
실질부채 스톡의 변화율을 고려하면

$$\Delta B/B = G - T + rD$$

$$B < \int \exp(R(T))(-G + T)dT \quad (1)$$

이 정부가 초기(실질)부채를 상쇄할 정도로 충분한 흑자재정을 운용해야 한다는 제약식이 된다.

첫째 식에서 $[G - T]$ 항은 본원적자(primary deficit)으로 불린다. 한은이 발표하는 통합재정 추이를 보면 2000년대 중반이후 적자상태로 돌아섰음을 알 수 있다.