

CFE REPORT

CFE Report

2009. 08. 07

재정지출 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다

조 동 근

(명지대 경제학과 교수)



<요 약>

본 보고서의 목적은 자유주의의 시각에서 “확장적 재정정책을 통한 경기부양”이라는 ‘국가 개입주의’ 패러다임을 비판하고, “국가의 시장개입은 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다”는 가설의 타당성을 경험 자료를 통해 보이는 데 있다.

정부는 경제위기 극복과 경기침체로 인한 일자리 유지 및 창출, 민생 안정을 위해 총 28.5조원의 수퍼(대규모) 추경을 편성했다. 2009년의 추경은 절대 규모는 물론 GDP에 대비한 ‘상대적 규모’ 면에서 외환위기 당시의 1998년의 추경보다도 커 명실공히 초유의 대규모 추경으로 기록되고 있다.

2009년 추경은 ‘2008년 미국 발(發) 금융위기’로 인한 경기침체를 극복하기 위해 편성됐다. 이명박 정부는 2008년 글로벌 경제위기를 100년만에 도래한 ‘전대미문의 경제위기’로 규정했다. 하지만 정치적 수사(rhetoric)가 중요한 것이 아니다. 2008년의 경제위기 상황이 한국경제에 전대미문의 수퍼 추경을 합리화할 만큼의 전대미문의 위기상황이 었는지를 냉정히 성찰할 필요가 있다.

1998년과 2009년의 위기상황은 그 원인과 전개과정이 판이하게 다르다. 외환위기 당시의 경제위기는 한국적 경제시스템의 붕괴에 따른 결과로서, 우리 스스로 자초한 위기이다. 비유하자면 우리의 실화(失火)이다. 하지만 2009년 경제위기는 외부로부터 초래된 것으로 ‘ 옮겨 붙은 불’이다. 분명한 것은 2009년 우리 경제의 기초체력(fundamental)은 1998년 보다 훨씬 견실하다는 사실이다. 이러한 관점에서 2009년의 추경편성은 “필요한 만큼을 넘어서는 그 이상의 정부개입”으로 판단된다.

한국은행의 ‘2009년 2분기 실질 국내총생산’에 따르면 2009년 2분기 실질 국내총생산(GDP)은 전기 대비 2.3% 성장한 것으로 나타났다. 하



지만 2분기 성장 내용은 그리 좋지 않다. ‘세제혜택과 재정지출’이 결정적으로 기여한 것으로 분석되고 있다. 자동차 세제혜택과 확정적 재정지출이 2분기 GDP 성장률을 각각 0.8%씩 올린 것으로 추산돼, 이들 요인(1.6%)을 공제하면 순수한 자생적(또는 자족적) 성장은 ‘0.7%’에 지나지 않는다.

추경 편성 등을 통한 확장적 재정정책의 ‘효과’를 부정할 수는 없지만, 그 효과가 지속가능할 것인가에 대해서는 자신 있게 대답할 수 없다. 그리고 정부지출 증가가 자족적 성장모멘텀의 충분조건이 될 수 없다. 재정확대는 이명박 정부의 “큰 시장-작은 정부”의 정책기조와도 상충된다. 규제완화 등의 경제개혁, 각종 유인장치 정비, ‘경제 하려는 의지’(the will to economize) 고취 등이 더 중요한 경기부양책일 수 있다.

추경을 통한 재정지출확대는 ‘재정건전성’에 상당한 부담을 줄 수밖에 없다. 재정지출은 한번 늘리면 쉽게 줄이기 어려운 ‘하방경직성’을 가지기 때문이다. 통합재정수지는 이미 2009년 4월 말 기준 10조 550억원 적자로 집계되고 있다. 통합재정수지에서 사회보장성기금 수지흑자를 제외한 관리대상수지도 21조 2,090억원 적자를 기록하고 있다. 연말까지 통합재정수지적자 규모는 22조원, 관리대상수지 적자규모는 51조원을 기록할 것으로 전망된다. GDP 대비 관리대상수지 적자는 ‘-5.0%’를 기록할 전망이어서, 일반적으로 허용되는 관리대상수지 적자 수준을 훨씬 넘어서고 있다.

확장적 재정을 통한 경기부양은 경기침체의 필요한 구조조정을 지연시키는 바람직하지 않은 효과를 가져온다. 경기 침체는 전반적으로 경제활동이 위축되는 시기이지만, 그와 동시에 과거의 잘못된 의사결정이 수정되고 그 결과 산업내 그리고 산업간 구조조정이 일어나는 시기이다. 따라서 경기부양은 구조조정의 지연이라는 ‘의도하지 않은 결과’를 초래한다. 결국 경기부양은 당장의 고통을 면하고자 문제를 뒤로 미루는 행위가 되기 쉽다. 그리고 인위적인 경기부양이 잦을수록 국가



에의 의존이 ‘타성화’된다.

구조조정 없는 경기부양은 사상누각이 될 수밖에 없다. 일본의 ‘잃어버린 10년’도 구조조정과 부실정리를 미루고 재정책확대를 통해 경기를 부양하려 했기 때문이다. 최근 “빚을 내서 정부지출을 늘리는” 한국의 정책 행태가 ‘일본의 잃어버린 10년’을 답습하는 것이 아니냐는 지적이 일고 있다. 경청해야 할 부분이다.

이제 ‘건전재정 기조로의 복귀’를 준비하는 출구전략(exit strategy)을 구상해야 하다. 당장 확장적 재정의 기조를 바꿀 수는 없겠지만 출구 전략에 대한 구상은 빠를수록 좋다.

이 보고서는 헤리티지 재단의 2006년, 2009년 경제자유도 자료를 이용해 “정부의 시장개입 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식시킨다”라는 가설(假說)을 세우고 그 타당성을 판명하고자 했다.

실증분석 결과, 일인당 GDP가 높은 부국(富國)일수록 정부지출규모가 큰 것으로 나타났다. 정부지출에는 경상지출 외에 사회간접자본지출 같은 투자지출, 사회보장지출 같은 이전지출 등이 포함되는 바, 추정식이 의미하는 바는 “일인당 국민소득이 일정 수준 이상 돼야 ‘정부지출 규모’를 유지할 수 있는 여력”을 가지게 된다는 것이다. 한편 ‘기업활동자유도’와 ‘청렴도’가 올라갈수록 일인당 국민소득을 증가시키는 것으로, ‘정부지출규모’가 커질수록 일인당국민소득을 감소시키는 것으로 나타났다. 정부지출 확대는 민간경제활동의 ‘구축’과 자원배분의 ‘왜곡’을 통해 경제성장에 ‘부(負)의 영향’을 미친다. 사회보장지출 등은 ‘사회적 통합’을 가져오기도 하지만 복지에 ‘안주’함으로써 ‘자력 의지’를 저상(沮喪)시킨다. 결국 정부지출 확대는 경제성장에 부(負)의 효과를 미치게 된다.

이로써 ‘일인당 국민소득’과 ‘정부지출규모’ 간에 서로 영향을 주고받는 ‘연립방정식’ 체계가 구축된다. “일인당 국민소득이 상당한 정도로 높



아야 사회보장지출을 포함한 공공부문 지출비중을 유지할 수 있지만, 공공부문의 과다지출은 민간경제활동의 ‘구축’(crowding out)을 가져와 일인당 국민소득을 감소”시킨다는 것이다. ‘정부지출을 유지할 수 있는 능력 내지 원천’으로서의 국민소득을 감소시키기 때문에 성장잠재력이 잠식된다고 볼 수 있다. 연립방정식을 2SLS로 추정한 결과, “일인당 GDP의 정부지출규모의 탄력성”은 ‘-0.7898’로, “정부지출의 일인당 GDP의 탄력성”은 ‘0.2857’로 나타났다.

추정식에 의하면, 정부지출규모를 1단위(또는 1%) 확대하면 일인당 GDP를 ‘-0.7898’ 감소시키고 2차적으로 ‘-0.226(=-0.7898*0.2857)’의 정부지출규모를 감소시킨다는 것이다. 이는 초기의 재정지출 확대가 정부지출규모를 유지할 수 있는 성장잠재력(경제여력)을 잠식하는 ‘부메랑’으로 돌아오게 된다는 것이다. 경제성장은 ‘정부지출’의 원천이기 때문에, 성장이 지체되면 사회간접자본, 사회보장지출 등 ‘삶의 질’과 관련된 정부지출 기반이 그만큼 잠식된다고 볼 수 있다.



<목 차>

PART I. ‘정부지출 확대’ 비판

- I. 프롤로그
- II. 미국 발(發) 금융위기 확산과 한국경제의 부(負)의 성장
- III. 2008년 글로벌 금융위기 에 대한 정부의 상황인식
- IV. 수퍼 추경의 경기부양 기여 평가
- V. 확장적 재정정책과 재정 건전성
- VI. 확장적 재정정책의 숨은 기회비용

PART II. ‘정부지출 확대’에 대한 실증분석

- VII. 실증분석을 위한 예비 논의
- VIII. 실증분석: 단일방정식
- IX. 실증분석: 연립방정식
- X. 에필로그

참고문헌



PART I .

‘정부지출확대’ 비판

I

프롤로그

- 2009년의 수퍼(대규모) 추경편성은 미국 발(發) 금융위기에 따른 경기침체를 극복하기 위한 ‘확장적 재정정책’의 일환으로 인식되는 바, 이와 관련해 다음과 같은 질문이 제기됨.
 - 우리 정부의 미국 발 금융위기에 대한 상황인식은 적확(的確)했나?
 - 수퍼 추경편성은 미국 발 금융위기에 대한 적절한 대응 조치인가?
 - 수퍼 추경은 실제 경기부양에 유효했고 그 효과는 지속가능한가?
 - 확장적 재정정책을 통한 경기부양 이면의 숨은 비용은 무엇인가?
 - 확장적 재정정책이 재정건전성에 미치는 영향은 무엇인가?
 - 확장적 재정지출을 통한 정부의 ‘시장개입’과 ‘성장잠재력 확충’은 양립가능한가?

- 본 보고서의 목적은 ‘자유주의’의 시각에서 상기(上記)한 질문에 답함으로써 “확장적 재정정책을 통한 경기부양”이라는 ‘국가 개입주의’ 패러다임을 비판하고, “국가의 시장개입은 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다”는 명제를 경험 자료(data)를 통해 실증적으로 보이는 데 있음.



II 미국 발(發) 금융위기 확산과 한국경제의 부(負)의 성장

1. 이명박 정부 출범 첫해인 2008년도 경제성장률은 2.2%

- 2008년 경제성장률 2.2%는 2007년도 5.1%의 절반에도 못 미치는 성적. 이처럼 낮은 경제성장률은 불가피한 측면이 있음. 미국 서브프라임 발(發) 금융위기가 전 세계를 강타하면서 우리도 그 후폭풍을 피할 수 없었기 때문.
 - ▶ <표 1>에서와 같이 미국 서브프라임 발(發) 금융위기가 상륙한 2008년 4/4분기의 전기(前期) 대비 성장률은 -5.7%를 나타냄. 3/4분기의 전기 대비 성장률이 0.2%이기 때문에, 이 같은 기저효과를 감안하면 ‘-5.7%’는 충격적인 수준. 4/4분기의 전년동기(前年同期) 대비 성장률은 -3.4%.
- 전년 동기 대비 성장률이 ‘부(負)의 값’을 보인 것은 외환위기 이후 처음. 이명박 대통령은 “전대미문(前代未聞)의 경제위기”란 용어를 사용.¹⁾
 - ▶ 이 같은 상황에서 ‘추경예산’이 논의되고, 2009년 들어 대규모(수퍼) 추경예산이 편성됨. <그림 1>은 2000년 이후 전기 대비 분기성장률을 나타낸 것.
 - ▶ 2009년 들어 전기 대비 성장률은 플러스로 돌아섰지만, 전년 동기 대비로는 여전히 ‘부(負)의 성장률’을 보임. 2009년 1/4, 2/4 분기 성장률은 전년 동기 대비 각각 -4.2%, -2.5%로 나타남.

<표 1> 국내총생산(GDP) 성장률 동향

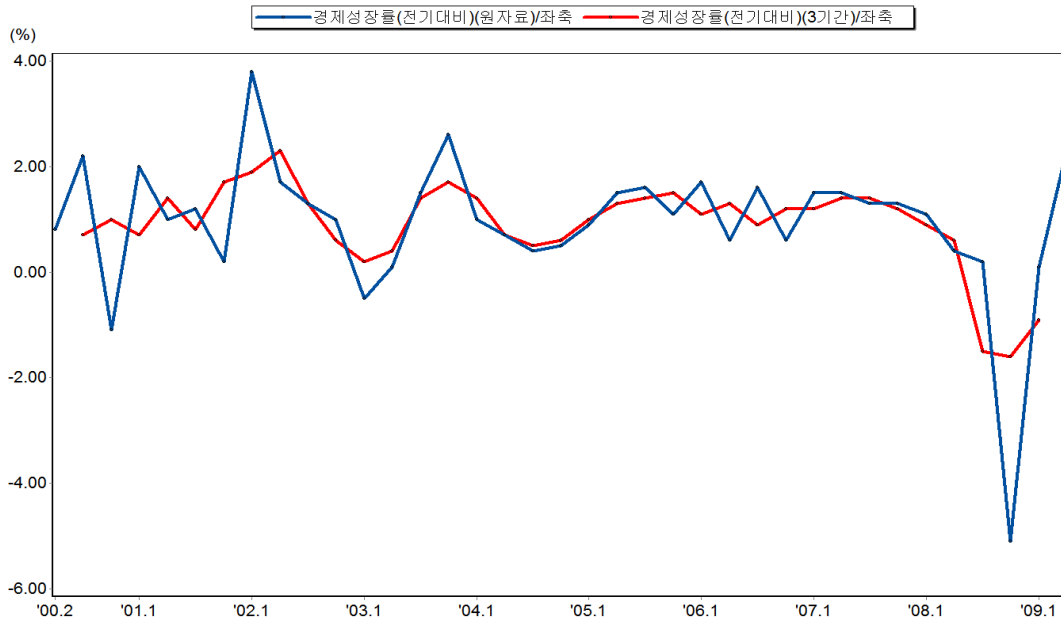
(기준년: 2005년)

	2007				2008				2009	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
전기대비 증감 %	1.5	1.5	1.3	1.3	1.1	0.4	0.2	-5.1	0.1	2.3
전년동기 대비 증감 %	4.5	5.3	4.9	5.7	5.5	4.3	3.1	-3.4	-4.2	-2.5

자료: 한국은행

1) ‘전대미문’의 경제위기는 일종의 수사(rhetoric)지만, 오히려 위기를 부추긴 점에서 적절한 표현은 아님.

<그림 1> 전기 대비 경제성장률 추이: 원자료 및 3기 이동평균선



자료: 한국은행

2. 관행화된 추경예산 편성

● IMF외환위기 이후 관행화된 예산의 ‘조기집행과 추경편성’

- ▶ <표 2>는 IMF외환위기 이후 추경 규모 및 편성 사유를 정리해 놓은 것. 2007년을 제외하고 매년 추경을 편성. 예산의 조기집행과 추경편성은 IMF외환위기 이후 ‘정책관행’으로 자리 잡음.
- ▶ 2009년의 추경은 규모는 물론 상대적 비중 면에서 초유(初有)의 수퍼 추경.²⁾ 수퍼 추경의 경제적 논리는 “적기(適期)에 충분한 정도의 충격”으로 압축될 수 있음. 다른 한편으론 국제통화기금(IMF)이 제안한 “경제위기에 대한 전(全)세계적 공동 대응”에 우리의 정책당국이 화답했기 때문이기도 함.
- ▶ 그러나 ‘우리 입장’에선, 외환위기 발(發) 경제위기와 미국 서브프라임 발 경제위기는 전개과정과 그 성격이 판이하게 다름. 전자는 ‘한국경제 시스템’의 붕괴로 나타난 귀책사유로서의 ‘실화’(失火)지만 후자는 ‘옮겨

2) 1998년 외환위기가 엄습했을 때, 세출 쪽의 추경은 6.7조원이었음. 반면 2009년의 세출 쪽의 추경은 17.3조원임. 1998년과 2008년의 명목GDP는 각각 484조원과 1,024조원. 1998년과 2008년의 명목 GDP 대비 세출 추경의 비율은 각각 1.4%와 1.7%. 2009년의 비중이 오히려 더 크게 나타남.



붙은 불'임. 이미 글로벌화된 세계경제에서 안전한 곳이 없기 때문에 불이 옮겨 붙은 것임.

<표 2> 추경규모 및 편성사유(IMF외환위기 이후)

(단위: 조원)

연도	차수	추경 규모	세출	세입	편성사유
1998	1차	△1.4	△1.4	-	세수부족으로 세출삭감과 금융구조조정 지원
	2차	13.9	6.7	7.2	세수부족 보전 및 재해대책 지원
1999	1차	0.8	0.8	-	IMF 이후 실업대책 추진 및 금융구조조정 지원
	2차	2.7	2.7	-	중산층, 서민생활안정 지원 및 재해대책 지원
2000	1차	2.3	2.3	-	의약분업 지원, 산불 및 구제역 지원, 저소득생계안정 지원
2001	1차	5.1	5.1	-	지역건강보험 확대 및 의료보험지원, 재해대책
	2차	1.6	1.6	-	쌀값 안정지원, 9.11 테러사태관련 지원
2002	1차	4.1	4.1	-	태풍 루사 등 재해대책 지원
2003	1차	4.5	4.5	-	경기침체에 따른 경기활성화
	2차	3.0	3.0	-	태풍 매미 등 재해대책 지원
2004	1차	2.5	1.8	0.6	서민생활 안정 및 중소기업 지원
2005	1차	4.9	0.6	4.2	주한미군기지 이전, 기초생계급여 부족, 세수부족 경정
2006	1차	2.2	2.2	-	재해복구비, 지방교부금 정산
2008	1차	4.6	4.6	-	고유가극복을 위한 민생안정 추경
2009	1차	28.5	17.3	11.2	경제위기 극복과 경기침체로 인한 일자리 유지 및 창출, 민생안정

자료: 기획재정부, 국회예산정책처



- IMF가 주문한 “전(全)세계적 공동대응”에서의 해당 국가는 우리가 아님. 미국 서브프라임 파생상품에 대한 투자손실 규모가 큰 서유럽 국가를 지칭하는 것임.
 - ▶ 따라서 확장적 재정정책이 미국 발 금융위기에 대처하기 위한 최선의 조치였는지 냉정하게 분석할 필요가 있음. 이는, 2008년의 경제위기 상황이 한국경제에 전대미문의 수퍼 추경을 합리화할 만큼의 전대미문의 위기상황이었던지를 냉정히 성찰할 필요가 있음을 의미.

- 2009년 추경예산 개관(概觀)
 - ▶ <표 3>은 2009년 추경의 부문별 재원배분 현황을 정리한 것. 2009년 추경의 재정지출은 “가계 지원, 기업의 투자지원, 고용창출”에 초점을 맞춘 것으로 보임.³⁾ 2008년 경제위기 상황을 감안할 때, 추경편성의 기본 방향은 총론적으로 큰 문제는 없음. 하지만 추경의 구체적인 생산성 평가는 아직 이룸.
 - ▶ <표 3>에서 ‘성장잠재력 제고’와 관련된 추경의 비중은 대략 38%로 계산됨.⁴⁾ 따라서 단기적인 대중적 위기극복과 장기적 성장잠재력 제고간의 자원배분 비율은 6:4 정도로 판단됨.

3) 고용과 투자지원 강화와 관련해 원윤희(2009. 3)는 다음과 같이 제안. ▲기업이 내야 하는 실업급여 기여금의 한시적 면제 ▲신규 고용자에 대한 건강보험료 및 국민연금보험료의 사용자 부담분 한시적 면제 ▲실업급여 총 지급기간 연장 ▲실직근로자 건강보험료 정부 대납 ▲임시투자세액공제 확대 적용 ▲신규 투자에 대한 특별상각 또는 비용처리 허용

4) 성장잠재력 제고와 관련된 추경지출의 기준이 객관적으로 정해진 것은 아님. 필자의 사건으로 보아도 됨. <표 3>에서 별(*)표로 이들 지출내역을 구분했음.



<표 3> 2009년도 추경예산의 자원배분

(단위: 조원)

구분	2008	2009		
		본예산(B)	추경확정(A)	증가액 (A-B)
R&D	11.1	12.3	12.7	0.4(*)
산업, 중소기업, 에너지	14.7	16.2	20.8	4.6(*)
수송, 교통	20.5	24.7	25.4	0.7(*)
농림수산식품	16.8	16.7	17.3	0.6
보건, 복지, 노동	68.8	74.7	80.5	5.8
교육	36.0	38.3	39.2	0.9(*)
문화, 체육, 관광	3.3	3.5	3.6	0.1
환경	4.5	5.1	5.7	0.6
국방(일반회계)	26.6	28.5	29.0	0.5
통일, 외교	2.8	3.0	3.0	0.0
공공질서, 안전	11.7	12.3	12.4	0.1
일반공공행정	45.9	48.7	51.7	3.0
총지출	262.8	284.5	301.8	17.3

주: 6.6(*의 합계)/17.3 = 38.2%

III

2008년 글로벌 금융위기에 대한 정부의 상황인식

1. 적확(的確)하지 않은 글로벌 금융위기에 대한 상황인식

- 확장적 재정정책이 글로벌 금융위기로 인한 경기침체를 극복하기 위한 것인 만큼, ‘수퍼 추경’이 아니면 안 될 이유가 글로벌 경제위기의 본질과 연계되어 있어야 함.
 - ▶ “작은 정부, 큰 시장”의 큰 정책흐름에서 이탈하는 한이 있더라도 ‘수퍼’ 추경일 수밖에 없는 이유가 미국 발 금융위기와 관련해 존재하지 않는다면, 우리 정부의 2008년의 상황인식이 적확하지 않았다는 것을 반증하는 것임. 금융위기 해소와 관련된 ‘특별한’ 의미의 추경은 아님. 이는 “추경의 규모가 과다했음”을 시사하는 대목.
 - ▶ 금융위기는 통상적으로 ‘신용위기’의 속성을 가짐. 따라서 정부가 ‘보증과 자산매입’ 등을 통해 자금이 회전될 수 있도록 여건을 만들 필요가 있음. 외화유동성 확보를 위한 우리 정부의 “외화차입 지급보증 및 통화스왑” 등은 적절한 조치. 하지만 확장적 재정 정책이 금융위기를 완화시키는 데 기여할 여지는 제한적일 수밖에 없음.
 - ▶ 흑역 수퍼 추경을 통한 경기부양의 ‘이면(裏面)’에 “특히 불황기에는 시장이 정상적으로 작동하지 않는다는 묵시적 가정”이 전제되어 있었다면 이는 이중의 오류를 범한 것임. 시장은 늘 작동하며, 정부 개입이 오히려 시장의 작동을 막을 수 있음.

2. 미국 ‘서브프라임’ 발(發) 금융위기는 ‘시장실패’가 아닌 ‘정책실패’

- 미국 발(發) 금융위기를 계기로 ‘시장실패’가 명백히 드러난 이상, 시장주의와 자유주의를 포기하고 ‘국가 개입주의’를 강화해야 한다는 주장이 좌파진영에서 일고 있음. 그러나 이는 ‘실지회복’을 위한 이념적 주장에 지나지 않음.
 - ▶ 일반 대중을 향한 좌파진영의 설득논리는 대체로 다음과 같음. 금융위기는 “시장에서 나타난 실패현상 따라서 ‘시장의 실패’, 이는 시장을 중시하는 ‘이념의 실패’ 따라서 ‘신자유주의’의 실패, 결국 국가의 개입을 통해 시장의 탐욕을 제어할 수 있는 체제로 가야 한다”는 주장.

- ▶ 정책의 실패는 시장에서 표출되기 마련. 이를 시장실패로 간주하고 시장에 책임을 묻는 것은, 경기애 패배한 모든 책임을 선수에게 묻는 것과 전혀 다르지 않음. 이 같은 주장은 논리 이전에 일반 대중을 상대로 한 좌파의 슬로건일 뿐.
- ▶ 미국 발 금융위기는 '정책실패'의 산물임. 논거는 아래의 서술과 같음.

3. 미국 금융위기의 원인 및 전개과정

- '자가(自家)소유사회(ownership society)의 환상'
 - ▶ 자기 집을 가진 사람의 비율이 높을수록 사회도 안정. 하지만 “누구나 집을 가질 수 있다”라는 평등주의는 위험. 집을 가질 수 있는 ‘조건과 자격’을 심각하게 문제 삼지 않겠다는 것이기 때문. “집을 가질 수 있는 자”와 “가질 수 없는 자”를 시장이 아닌 정치가 구분하면 문제가 일어나게 됨.⁵⁾ ‘자가소유사회’는 ‘인기 영합적 정책사고’의 산물.
- 주택포기(walk-away)를 통한 상환의무 면탈의 ‘도덕적 해이’
 - ▶ 주택가격이 담보대출 이하로 떨어지는 경우, 집을 포기하면 대출상환의 무가 없어짐.⁶⁾ 이 같은 도덕적 해이는 '자기책임원리'에 어긋남. 우리나라에서는 그 차액을 본인이 부담해야 함.
- CRA(community Reinvestment Act, 지역재투자법)의 역(逆)작용
 - ▶ 미국판 지역균형개발을 위한 규제
 - ▶ 예금을 A지역에서 받으면 일정비율을 A지역에 대출하라는 ‘칸막이’식 금융규제로, 금융자원이 그 지역을 벗어나지 못해 부적격자에게 대출이 흘러가게 됨. CRA규제는 결과적으로 지역균형개발에 역행한 셈. “의도하지 않은 결과의 가설”(hypothesis of unintended consequences)에 대한 또 다른 사례.

5) 미국의 자가(自家)보유율은 공화당 레이건과 아버지 부시 정부 때 하락하고 민주당 클린턴 정부 때부터 급격히 증가. 아버지 부시 때 제일 낮을 때가 64%이고 제일 높았을 때가 붕괴직전인 데 69%였음. 결국 5%의 마진이 세계를 뒤흔든 것임(시대정신, 2009년 봄호, Vol.42).

6) 은행에게 자기 집에 대한 포기각서와 열쇠를 우편으로 송달하면 그것으로 채무가 종결



- 금융건전성에 대한 감독체계의 부분적 불비(不備)
 - ▶ 수신(受信)기반 금융기관(예금을 받는 상업은행)은 금융감독기구에 의해 엄격히 규제되지만, 투자은행에 대해서는 불간섭을 원칙으로 함. 이는 불문법 국가의 전통이기도 함.
 - ▶ ‘월가의 탐욕’을 부정할 수는 없지만, 금융위기의 본질이 아님. ‘월가 탐욕’은 대중의 가슴에 호소하는 포퓰리즘적 공격. 파생상품도 마찬가지. 파생금융상품은 ‘기초자산’(underlying asset)을 근거로 시장의 필요에 의해 만들어진 ‘권리증서’(title). 따라서 파생금융상품 그 자체가 위기를 촉발시킨 것은 아님.⁷⁾
 - ▶ 문제가 된 파생금융상품의 경우, 미국은 ‘자산유동화 법률’이 없는 대신 ‘바젤II’를 통해 대체규제.⁸⁾ 따라서 ‘규제완화’가 아닌 ‘규제의 불비(不備) 내지 미작동’으로 봐야 함.⁹⁾ 결국 ‘제도 실패’ 또는 ‘정책 실패’의 해석이 설득력을 가짐.

- 미국의 지나친 저금리 정책
 - ▶ FRB는 2000년 5월 벤처거품이 꺼지고 2001년 9·11테러 사태를 겪으면서 경기가 침체되자 기준금리를 낮춰 경기를 부양(<그림 2>참조). 경기부양에 힘입어 주택경기도 동반상승.
 - ▶ 미국의 주택담보대출 업체들은 이런 분위기 속에 신용도가 낮은 사람들(NINJA: no income, no job, no asset)에게도 상대적으로 높은 금리에 대출을 하기 시작. 이들이 빚을 못 갚으면 담보로 잡은 집을 팔면 되다는 계산.
 - ▶ 2005년 중앙은행(FRB)은 주택경기 과열을 억제하고 외국에서 투자한 돈이 빠져나가는 것을 막기 위해 금리를 올림. 집값 거품이 빠지고 주택담보대출 연체율이 치솟기 시작. 집값이 담보가치 이하로 떨어지면서 돈을 빌려줬던 모기지 업체의 손실도 급속히 불어남.

7) 문제의 본질은 신용도가 떨어지는 고객에게까지 주택담보대출(서브프라임 모기지)이 이루어졌기 때문

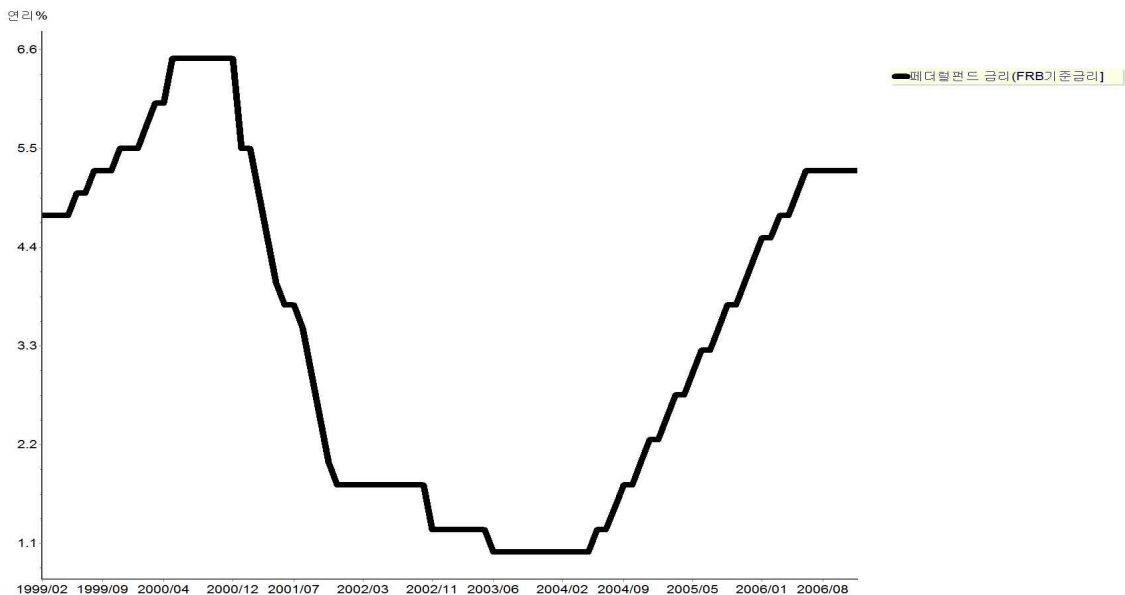
8) 미국증권거래위원회(SEC)는 2004년 “금융감독을 강화하는 조건으로” 순자본규제(net capital rule)를 완화하였음. 그러나 SEC는 투자은행들의 파생상품을 감독할 충분한 인원과 전문가를 확보하지 않아, 투자은행들의 자체 내부 위험 산정모형에 의존할 수밖에 없었음. 이는 ‘규제의 미작동’으로 봐야 함.

9) ‘규제완화’와 ‘규제의 불비’는 전혀 다른 이야기임. 만약 필요한 규제임에도 충분히 숙고하지 않은 결과로서의 ‘규제완화’라면, 자유주의에 대한 공격은 일정부분 근거를 가짐. 하지만 ‘규제의 불비’는 ‘정책의 실패’로 자유주의와는 무관



- 미국 금융계를 이끌었던 투자은행(IB)들이 서브프라임 모기지에 관련된 투자 손실을 이겨내지 못하면서 파산하기 시작.
 - ▶ 미국 5위 투자은행인 베어스틴스가 서브프라임 모기지 관련 손실로 자금난에 시달리다가 2008년 3월 상업은행인 JP모간체이스에 매각됨.
 - ▶ 2008년 10월 미국 3위 투자은행인 메릴린치가 500억 달러의 헐값에뱅크오브아메리카(BoA)에 팔림. 2009년 9월, 4위 투자은행인 리먼브러더스가 파산하면서 투자은행으로 대표되는 미국 금융산업 전체가 벼랑 끝에 몰림.

<그림 2> 미국의 기준금리(연방기금금리) 추이



4. 서브프라임 발(發) 금융위기의 시사점

- 시장개입을 통한 저금리정책은 일종의 가격통제 행위
 - ▶ 일반적으로 가격통제는 반드시 ‘시장의 복수’를 부름. 소비자 선호와 생산비 조건에 변화가 없음에도 불구하고 인위적으로 가격을 통제하면 자원배분의 왜곡이 발생. 금리도 마찬가지.
 - ▶ FRB의 낮은 정책금리는 최고가격(price ceiling)에 의한 일종의 가격통제. 금리가 낮아지면 미래의 자원을 현재로 끌어다 쓰는 비용이 그만큼 적어져 투자가 증가하면서 ‘거품’(bubble)이 만들어지게 됨.
 - ▶ 그러나 가계의 시간선호율(time preference)이 변화한 것이 아니기 때문에 여전히 시간 선호율이 높음. 이처럼 미래보다 현재의 소비를 선호

하기 때문에 미래의 소비를 위해 현재 소비를 줄이는 즉 ‘저축행위’가 일어나지 않음. 오늘의 ‘투자 증가’가 ‘저축증가’에 의해 뒷받침되지 않음으로 해서, 소비와 생산 간의 ‘시제간(inter-temporal) 자원배분’이 어긋남. 거품 붕괴는 투자가 저축수준으로 회복되는 과정. 거품붕괴는 시장의 교정을 의미하며 “시장이 작동하고 있다”는 증거.¹⁰⁾

- ▶ 시장이 작동하지 않기 때문에 정부의 개입이 필요하다는 정책사고는 시장의 작동원리에 대한 무지(無知)에서 비롯된 것.

10) 오스트리아 학파의 관점에서 본 경기변동은 김영용(2009.4)과 전용덕(2009.3) 참조.

IV 수퍼 추경의 경기부양 기여 평가

1. 돈을 주고 산 경기반등

- 한국은행의 ‘2009년 2분기 실질 국내총생산’에 따르면 2009년 2/4분기 실질 국내총생산(GDP)은 전기 대비 2.3% 성장한 것으로 나타남.¹¹⁾
 - ▶ 전기 대비 2.3% 성장은 2003년 4분기의 2.6% 이후 5년 6개월 만에 최고치. 2008년 4/4 분기 마이너스 성장의 충격에서 벗어나 성장 속도를 더해가는 듯함.
- 전기 대비 2.3% 성장 내용
 - ▶ 2/4분기 경제성장은 ‘세제혜택과 재정지출’이 결정적으로 기여한 것으로 분석. 자동차 세제혜택과 확정적 재정지출이 2분기 GDP 성장률을 각각 0.8%씩 올린 것으로 추산됨. 이들 요인(1.6%)을 공제하면 순수한 자생적(또는 자족적) 경제성장률은 ‘0.7%’로 축소됨.
 - ▶ 2009년 추경예산의 세출증가액 17.3조원은 2009년 명목 GDP를 1,050조원으로 추산했을 때 1.6%에 해당하는 금액. 혹여 추경을 통해 성장률을 1% 끌어올리는 것이 목표였다면, 추경편성은 “성장률을 돈을 주고 사는 것”이 될 수 있음. 정부지출을 1.6%를 증가시켜 GDP를 1%를 증가시킨다면, 지출승수는 ‘1’보다 작음.¹²⁾
 - ▶ 확장적 재정정책의 ‘효과’를 부정할 수는 없지만, ‘효율적’이지는 않음. 따라서 확장적 재정정책을 근거로 경기회복에 대해 낙관론을 펼 수는 없음.

2. 진정한 경기회복의 관건은 ‘자족적(自足的) 성장 모멘텀’

- 2009년 2/4분기 반등이 하반기로 이어질 것으로 확신하기 어려움.
 - ▶ 정부 재정이 연간 계획 대비 이미 60% 이상 집행된 만큼 하반기부터는 재정 투입에 따른 경기부양 효과가 급속도로 줄어들 수밖에 없기 때문.

11) 2009년 2분기 실질총생산(속보), 한국은행, 2009. 7. 24

12) 지출국민소득은 당연히 정부지출 만큼 증가하게 됨. 여기서 말하는 국민소득 증가는 정부지출 증가로 인해 유발된 생산측면에서의 국민소득 증가를 의미.

- ▶ 고용이 회복되지 않으면 내수가 진작되기 어려움. ‘자족적 성장 모멘텀’이 작동해야 경기가 본격적으로 회복.
- ▶ 정부지출 증가가 자족적 성장 모멘텀의 충분조건이 될 수 없음. 규제완화 등의 경제개혁, 각종 유인장치 정비, ‘경제 하려는 의지’(the will to economize) 고취 등이 더 중요한 경기부양책.

V

확장적 재정정책과 재정 건전성

1. 확장적 재정지출 정책의 지속가능성

- 확장적 재정지출은 향후 ‘건전재정’ 기조에 상당한 부담으로 작용하게 됨.¹³⁾
 - ▶ 재정지출은 한번 늘리면 쉽게 줄이기 어려운 하방경직성을 가짐. 일시적으로 늘린 지출이라 하더라도 이를 원상태로 돌리기 어려운 것이 정부 지출의 속성임.
 - ▶ 확장적 재정지출은 절대로 지속가능하지 않기 때문에, 다른 한편으로 “건전재정 기조로의 복귀”를 준비하는 출구전략(exit strategy)을 구상해야 함. 이 같은 구상은 빠르면 빠를수록 좋음.

2. 2009년에 대규모 통합재정수지 적자 전망

- 2008년 이래의 확장적 재정지출 기조 유지로 대규모 통합재정수지 적자가 예측됨.
 - ▶ 2008년에 유가환급금 지급을 위한 감세조치 및 추경편성 등 확장적 재정기조를 유지
 - ▶ 2008년 통합재정지출 및 순융자는 고유가 극복을 위한 추경편성(4.6조원) 및 지방교부세 정산(5.4조원) 등의 영향으로 전년도에 비해 29.0조원 증가(<표 4>참조). 2008년 통합재정수지는 전년에 비해 흑자규모가 21.9조원 감소한 11.9조원에 그침. 관리대상 수지는 15.6조원(GDP 대비 -1.5%)의 적자를 기록
 - ▶ 문제는 2009년. 감세 및 부(負)의 경제성장에 따른 재정수입 부진으로 세입여건이 크게 악화될 전망. 여기에 수퍼 추경편성에 따른 재정지출 급증으로 재정수지는 크게 악화될 수밖에 없는 구조.

13) 물론 반론(反論)이 제기될 수 있음. 반론의 요지는, “나라살림의 구성이 1년 단위사업으로만 구성되지 않기 때문에 연간 단위 재정운영은 비현실적”이라는 것임. 또한 현재와 같이 처한 경제상황에 따라 단기적으로 재정적자가 나타날 수도 있음. 하지만 중기적 관점에서 재정을 운영한다 하더라도 특정 년도에 재정적자폭이 급증하게 되면 부담이 될 수밖에 없음.



- ▶ 통합재정수지는¹⁴⁾ 이미 2009년 4월 말 기준 10조 550억원 적자로 집계. 통합재정수지에서 사회보장성기금 수지 흑자를 제외한 관리대상수지¹⁵⁾는 21조 2,090억원 적자를 기록.¹⁶⁾
- ▶ 연말까지 통합재정수지적자 규모는 22조원을, 관리대상수지 적자규모는 51조원을 기록할 것으로 전망. 관리대상수지 적자는 2008년의 2.5배에 달해 GDP 대비 ‘-5.0%’를 기록할 전망. GDP 대비 -5% 적자는 일반적으로 인정되는 관리대상수지 적자의 허용수준인 2%대를 훨씬 넘어서는 ‘위험수준’이 아닐 수 없음.

<표 4> 통합재정수지 및 관리대상수지

(단위: 조원, %)

	2007	2008	증감액	2009 ¹⁾
	결산(i)	결산(ii)	(ii-i)	추경예산
통합재정수입 (A)	243.6	250.7	7.1	252.7
통합재정지출 및 순융자 (B)	209.8	238.8	29.0	274.7
통합재정수지 (A-B)	33.8	11.9	-21.9	-22.0
(GDP 대비)	(3.5)	(1.2)	(-2.3)	(-2.1)
사회보장성 기금 수지(C)	30.2	27.5	-2.7	29.1
관리대상재정수지 (A-B-C)	3.6	-15.6	-19.2	-51.0
(GDP대비)	(0.4)	(-1.5)	(-1.9)	(-5.0)

자료: 기획재정부, 주 1) 2009년은 추경예산집행을 전제로 한 추정치

- 14) 통합재정수지(Consolidated Central Government Balance)는 당해연도의 순수한 수입에서 순수한 지출을 차감한 수치로서 재정활동의 건전성 파악을 목적으로 작성. “통합재정수지 = 순수재정수입 - 순수재정지출 = (세입 + 융자회수) - (세출 + 융자지출) = 세입(경상수입 + 자본수입) - 세출 및 순융자”. 그러나 통합재정은 융자 지출을 재정수지 적자 요인으로 파악하는 한계를 갖고 있음. 융자 지출은 회수되는 시점에서 흑자 요인이 되기 때문에 순환적인 적자의 성격을 가지게 됨. 따라서 융자지출을 당해연도의 적자 요인으로 보고 이를 기초로 재정 운용의 건전성을 판단하는 것은 다소 무리라 할 수 있음.
- 15) 관리대상수지는 통합재정수지 중 사회보장기금 수지를 제외한 재정수지를 의미. 사회보장기금은 장래 연금지급에 대비하기 위해 현재 적립단계에 있으며, 동 기금의 흑자는 적립단계이기 때문에 발생한 것으로 재정운용의 결과로 보아서 안됨. 재정의 건전성을 제대로 평가하기 위해서는 통합재정수지에서 동 기금의 수지를 제외해야 함.
- 16) 4월까지 수입은 조세 등 경상수입이 96조 2,840억원, 자본수입이 6천 820억원 등 총 96조 9,670억원인 반면 지출 및 순융자는 인건비 등 경상지출이 83조 690억원, 자본지출이 18조 1,560억원, 순융자가 5조 7,970억원 등 총 107조 210억원(기획재정부 보도 자료, 2009.7.9)

3. 중앙정부 채무 추이

- IMF외환위기 이전인 1997년 ‘중앙정부채무액’은 약 50조 5천억원으로 국내총생산(GDP) 대비 10.2% 수준에 불과.¹⁷⁾ 그 후 중앙정부 채무액이 급격히 증가해 2007년에는 289조 1천억원으로 GDP 대비 32.1%로 증가.¹⁸⁾
 - ▶ 2003년 이후 중앙정부채무 급증은 공적자금 국채전환 소요와 외환시장 안정 재원 확보가 주요인으로 작용. 2007년에는 공적자금 국채전환이 완료된 데다 이례적인 국제수입 호조로 채무증가 속도가 완만해짐. 그러나 2008년에 다시 급증.
 - ▶ 2008년 중앙정부채무는 297.9조원으로 2007년 말에 비해 8.8조원 증가(<표 5>참조). 이 같은 중앙정부채무 증가는 일반회계 적자보전을 위한 국채순발행에 주로 기인.¹⁹⁾
 - ▶ 2009년 대규모 추경편성의 영향으로 중앙정부 채무는 전년대비 57조원 증가한 355조원에 이를 것으로 전망.

<표 5> 중앙정부채무 추이

(단위, 조원)

구분	'05년	'06년	'07년(A)	'08년(B)	증감(B-A)
○ 중앙정부채무 (GDP대비, %)	238.8 (29.5)	273.2 (32.2)	289.1 (32.1)	297.9 (31.4)	8.8 (-0.7)
- 국 채	229.0	264.3	280.5	289.4	8.9
▪ 국고채	170.5	206.8	227.4	239.3	11.9
▪ 국민주택채권	37.1	42.9	43.3	44.9	1.6
▪ 원화외평채	15.3	8.1	3.0	-	-3.0
▪ 외화외평채	6.1	6.6	6.7	5.2	-1.5
- 차입금	7.6	6.4	5.7	5.3	-0.4
- 국고채무부담행위	2.1	2.5	2.9	3.2	0.3

자료: 기획재정부

17) 정부가 차입의 주체로서 원리금의 상환의무를 직접 부담하는 확정채무를 의미. IMF 기준은 정부차관을 포함한 차입금, 국채, 국고채무부담행위를 포함하며 정부보증채무와 같은 우발채무나 공기업 부채, 통화안정증권 차입과 같은 통화당국의 채무 등은 포함하지 않음. 국가채무는 중앙정부채무와 지방정부순채무로 구성

18) 지방정부 채무를 포함하는 ‘국가’ 채무액은 1997년 60조 3천억원(GDP 대비 12.2%)에서 2007년에는 298조 9천억원(GDP 대비 33.2%)으로 증가

19) 일반회계 적자국채 증가(7.4조원) 등으로 인한 국채 증가(8.9조원)에 주로 기인

● OECD 국가와의 비교

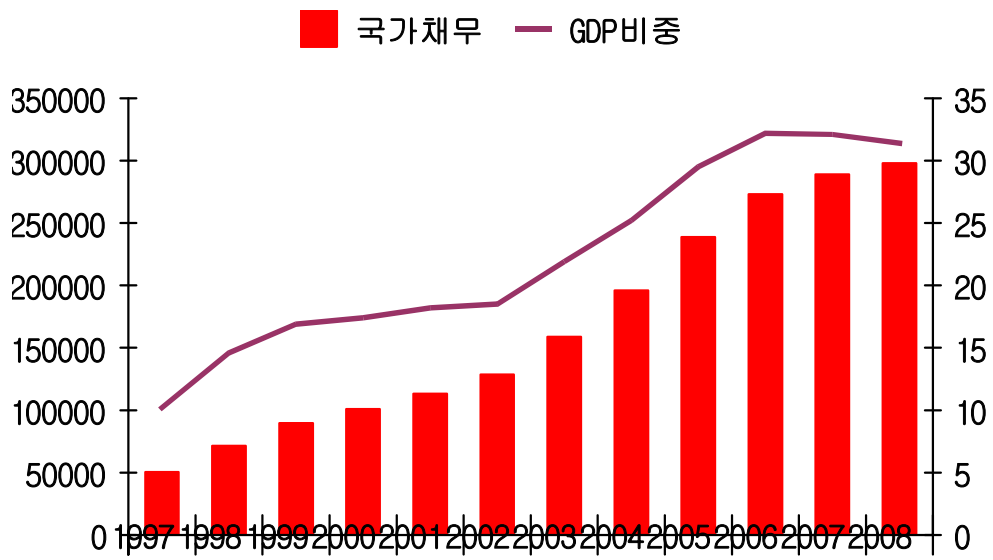
- ▶ 우리나라 일반정부(지방정부 포함) 부채수준은 OECD 국가들에 비해 낮아 우려할 수준이 아닌 것으로 인식하는 경향이 있음. 하지만 단순비교는 적절치 않음.²⁰⁾ 국가채무의 적정성 판단은 채무비율의 절대수준 뿐만 아니라 채무비율의 증가속도(<표 6>참조), 향후 재정지출 증가요인들을 감안해야 함. 우리의 경우 인구고령화에 따른 사회복지수요 증대, 통일비용 등을 고려해야 함.

<표 6> 중앙정부 채무 추이(1997~2007년)

년도	중앙정부채무 (GDP비중)	년도	중앙정부채무 (GDP비중)
1997	50,454 (10.2)	2003	158,825 (21.9)
1998	71,437 (14.6)	2004	196,087 (25.2)
1999	89,715 (16.9)	2005	238,766 (29.5)
2000	100,942 (17.4)	2006	273,214 (32.2)
2001	113,116 (18.2)	2007	289,012 (32.1)
2002	128,630 (18.5)	2008	297,900 (31.4)

20) 2008년 OECD 국가의 일반정부 국가부채비율 평균은 82.8%(OECD, Economic Outlook, No.84, 2008.11), 한국의 일반정부 국가부채비율은 32% 수준.

<그림 3> 중앙정부 채무 추이(1997~2007)



VI 확장적 재정정책의 숨은 기회비용

1. 경기침체에 대한 인식전환이 요구됨

- 경기침체는 경기순환의 자연스런 과정
 - ▶ 경기침체를 경기순환의 자연스런 과정으로 받아들이는 것이 중요. 미국 발 서브프라임 사태도 2001년 IT버블이 꺼지면서 초래된 경기침체를 피하기 위해 너무 오랜 동안 저금리정책을 폈기 때문. 경기침체라는 적당한 정도의 ‘몸살’을 앓고 지나갈 것을 ‘영양제’를 너무 과다 투여한 나머지 ‘중병’으로 키운 셈.
 - ▶ 일반대중에게 경기침체는 견디기 어려운 고통임. 따라서 국민들의 경기부양 요구는 “시스템에 내재된 정치적 편향”일 수 있음. 현실적으로 이를 거부하기는 어려움. 하지만 최소한 정책당국은 경기부양이 가져올 ‘숨은 비용’을 직시해야 함. 그렇지 못하면 이는 정책관료의 ‘사적(私的) 이익 추구행동’에 다름 아님.

2. 경기부양에 따른 구조조정 지연

- 경기침체기는 전반적 경제활동의 ‘위축기’면서 동시에 구조조정이 일어나는 시기
 - ▶ 경기 침체는 전반적으로 경제활동이 위축되는 시기이지만 그와 동시에 과거의 잘못된 의사결정이 수정되고, 그 결과 산업내 그리고 산업간 구조조정이 일어나는 시기. 따라서 경기부양은 구조조정의 지연이라는 ‘의도하지 않은 결과’를 초래.
 - ▶ 확장적 재정정책을 통한 경기부양은 시장의 선별기능을 무디게 함. 시장의 선별기능은 “무엇을 살리고 무엇을 버릴 것인가”하는 비인격적 (impersonal) 취사를 의미.
 - ▶ 시장의 선별 기능이 잘 작동해야, 자원이 보다 효율적인 곳으로 배분되고 장기적인 관점에서 견실한 성장이 이루어질 수 있음. 결국 경기부양은 당장의 고통을 면하고자 “문제를 뒤로 미루는 행위”가 되기 쉬움.



- 확장적 재정정책은 금융완화 정책과 짝을 이루기 마련
 - ▶ 우리나라도 예외가 아님. “확장적 재정 및 금융정책”이 패키지(package)화하는 경우가 대부분. 한국은행도 확장적 재정지출에 호응해 ‘2%’의 낮은 정책금리를 유지하고 있음.²¹⁾
 - ▶ 금리를 낮추면 투자가 활성화되는 것은 맞음. 하지만 낮아진 금리에서 행해진 투자가 사후적으로 성공적인 투자일 개연성은 높지 않음. 인위적으로 낮아진 이자율 하에서 이루어진 투자인 만큼 투자된 자원 중 상당 부분은 다시 구조조정의 대상이 될 공산이 큼.²²⁾
 - ▶ 결국 금리인하는 ‘과오투자’를 일으키게 되고, 과오투자는 ‘거품 붕괴’를 거쳐 정상 상태로 회귀함. 오스트리아 학파의 경기변동론에 천착(穿鑿)할 필요가 있음.

3. 재정지출 확대는 도덕적 해이를 유발

- 인위적인 경기부양이 잦을수록 국가에의 의존이 ‘타성화’됨.
 - ▶ 경기 침체기마다 경기를 부양해 주면 정부에 대한 타성이 붙을 수밖에 없음. 기업들은 경쟁력 향상을 위해 노력하기보다 경기부양책에 의존해서 살아가는 방법을 터득하게 됨. 개인의 자조(自助) 의지도 저하되기 마련.
 - ▶ 현재의 위급한 경제상황에 비춰볼 때 슈퍼추경 편성은 불가피해 보임. 경기침체로 생계가 막막해진 저소득층을 돌보고 인턴과 공공근로 같은 임시직이라도 만들어 고용대란을 막아야 하기 때문.
 - ▶ 그러나 추경안을 찬찬히 보면 문제가 많음. 예컨대 미취업 대졸자의 학자금 대출 원리금 상환을 1년간 유예하고 학자금 대출 금리를 한시적으로 인하하는 내용도 포함. 이쯤 되면 정부는 하늘의 만나(manna)를 뿌리는 '자비로운 손'이 됨.

21) 정부의 경기부양은 전방위적 임. 은행자본확충펀드 20조원을 조성한 데 이어 금융안정기금을 추가적으로 조성해 금융기관의 자본을 확충하겠다 함. 최대 40조원의 구조조정기금도 만들어 기업의 부실자산을 처리해 주겠다고 함. 모든 은행에 대해 중소기업대출 만기를 1년간 연장토록 함. 이는 “꺼져가는 것을 살리는 조치”임. 구조조정 대신 모든 기업을 끌고 갈 수는 없을 것임. 이는 후일 또 다른 구조조정을 부를 뿐임.

22) 시장이자율도 하나의 시장가격. 사람들은 미래의 소비를 늘리기 위해서 현재의 소비를 어느 정도 희생할 것인가를 계산. 시장이자율은 사람들의 마음 속에 들어 있는 이 두 가지 사이의 대체 성향을 반영하는 것. 따라서 인위적 이자율 조작을 통한 경기 부양은 마치 ‘잘못된 가격표’를 매겨두는 것과 다르지 않음(김이석, 2001.9.30 참조).

- ▶ 정부지출이 확대되면 그 돈을 '자기 주머니로 옮기려는' 이익추구행위가 일어나게 됨. 재정지출의 효율성이 떨어지고 부패심리가 부추겨지게 됨.

● 일본의 잃어버린 10년의 교훈

- ▶ 구조조정 없는 경기부양은 사상누각이 될 수밖에 없음. 최근의 역사적 경험이 이를 웅변. 일본의 '잃어버린 10년'도 구조조정과 부실정리를 미루고 재정확대를 통해 경기를 부양하려 했기 때문. 구조조정과 부실정리를 미루는 것은 국가 정책적 차원의 '도덕적 해이'
- ▶ 최근 “빚을 내서 정부지출을 늘리는” 한국의 정책 행태가 “일본의 잃어버린 10년”을 답습하는 것이 아니냐는 지적이 일고 있음. 경청해야 할 대목이 아닐 수 없음. “실패에서 배우지 못하고 도리어 실패를 답습하는 것”으로 비춰지기 때문.

4. 확장적 재정정책 교정을 위한 출구 전략

- 출구 전략(exit strategy)은 경기침체에서 벗어난 뒤에 세워야 한다는 사고는 잘못된 것.
 - ▶ 출구전략은 '선제적'으로 구상되어야 함. 출구전략에 대해 “위기를 방지하겠다는 것이냐”식의 대응은 바람직하지 않음.
 - ▶ 출구전략은 정부가 '급히'²³⁾ 쏟아냈던 각종 비상조치를 제 위치로 돌리기 위한 조치이기 때문에 미리 준비할 필요가 있음. 비상조치가 장기간 지속될 경우 '도덕적 해이'가 확산되기 때문.²⁴⁾

23) 정부가 사전에 충분히 그 타당성을 분석했는지 의심이 가는 정책이 적지 않음.

24) KDI(조동철, 2009. 7. 21)는 13개 부처 163개로 난립해 있는 각종 중소기업지원 사업을 창업 초기 유망 중소기업에 집중하는 방향으로 통합하고, 위기 대응을 위해 취한 각종 일자리 및 복지사업을 과감하게 정리할 것을 제안. KDI는 이 밖에도 국내 은행 외화차입금의 원리금 상환에 대한 국가보증 조기 종료와 채권시장 안정기금의 점진적 축소·폐지 등을 제안. 또한 중소기업 지원을 위해 내놓았던 △중소기업 대출의 전액 만기 연장 △패스트 트랙(조기 유동성 지원) 프로그램 △한은의 총액한도대출 한도 확대 등을 조기 정상화함으로써 구조조정을 촉진해야 한다고 주장.

- 재정건전성과 관련된 출구전략의 대강(大綱)은 세입 및 세출 측면에서 중장기적인 재정 안정화 기반을 지속적으로 확충하는 것임.
 - ▶ 세입측면에서 비과세 감면의 축소와²⁵⁾ 세무행정의 지속적인 개선을 통해 세입기반을 확대함으로써 “감세로 인한 세수감소”를 완충할 필요가 있음.
 - ▶ 세출 측면에서는 지출의 유연성을 제고하여 확대된 재정지출의 하방경직성을 경계해야 함. 지속적인 재정사업 정비를 통해 불요불급한 사업을 축소할 필요가 있음. 가장 부작용이 적은 경기부양책은 성장잠재력 확충이라는 인식을 경제주체 모두가 공유할 필요가 있음.

25) 비과세 감면의 축소는 맞는 방향이지만, 투자와 관련해 ‘유인 강화’ 차원에서 제공된 비과세 감면에 대해서는 신중하게 접근해야 함. 재정건전성을 이유로 “임시투자세액공제 제도”를 2010년에 폐지하겠다는 정부 방침은 하책 중의 하책. 재정건전성을 높이려면 우선 세출 구조조정을 하는 것이 순서. 투자세액공제 폐지는 “절약하거나 아니면 굳이 지출하지 않아도 될 것을 지출하고”, 그 부담을 투자를 한 기업에게 지게 한 꼴. 임시투자세액공제는 ‘부자를 위한 감세’가 아님. 성장잠재력을 확충하는 미래의 투자행위임.



Part II.

‘정부지출확대’에 대한 실증분석

Part II.의 목적은 정부지출비중의 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다는 명제를 증명하는 데 있음.

명제 1): 정부지출비중의 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다.

VII

실증분석을 위한 예비 논의

1. 헤리티지 경제자유도(Economic Freedom Index) 구조

- 헤리티지 재단은 2007년에 <표 7>과 같이 경제자유도 체계를 개편
 - ▶ ‘경제자유지수’(Freedom Index)는 10개의 하위 자유지수로 계산되며, 하위 지수는 그 값이 100에 가까울수록 자유도가 높아짐.²⁶⁾ 하위 체계의 변화는 ‘통화안정성’과 ‘임금과 가격’ 지표를 ‘화폐부문자유도’(Monetary Freedom)로 통합하고²⁷⁾ ‘노동시장자유도’를 신설한 것.

<표 7> 경제자유도 체계 개편

10 Factors (old methodology)	10 Freedoms (new methodology)
Regulation	Business Freedom
Trade Policy	Trade Freedom
Fiscal Burden	Fiscal Freedom
Government Intervention	Freedom from government
Monetary Policy	Monetary Freedom(80%)
Wages and Prices	Monetary Freedom(20%)
Foreign Investment	Investment Freedom
Banking and Finance	Financial Freedom
Property Rights	Property Rights
Informal Market	Freedom from Corruption
N/A	Labor Freedom

자료: 2007 Index of Economic Freedom

26) 2007년 이전에는 각 지표 값을 ‘1~5’의 스케일로 평가하였으나, 2007년에 이를 개편해 모든 지표 값을 ‘1~100’의 스케일로 평가. ‘100’에 가까울수록 높은 자유도를 나타냄 (「2007 Index of Freedom」, Heritage 참조).

27) 최근 3년간 인플레이션율을 80%, 가격통제 여부를 20% 반영해 계산. 지표 값이 높을수록 ‘화폐부문자유도’가 높음.



2. 2007년 경제자유도 체계

- 본 실증분석은 ‘2007년 경제자유도 체계’를 따름. 10개 하위 자유지수에 대한 설명은 <표 8>에 정리되어 있음.
- 기업활동자유도(Business Freedom)
 - ▶ 세계은행의 ‘기업환경 보고서’(Doing Business)에 나오는 “창업, 인·허가 및 청산”과 관련된 10개 항목의 기업활동 자유도를 평가해 계산.²⁸⁾
- 재정자유도(Fiscal Freedom)
 - ▶ “개인소득세 및 법인세의 최고세율 그리고 조세부담율”을 반영해 계산. 최고세율과 조세부담률이 낮을수록 지표 값이 ‘100’에 접근해 재정자유도가 높아짐.
- 민간경제활동 자유도(Freedom from Government)
 - ▶ 공공부문의 경제활동 수준에서 도출. 공공부문 경제활동 수준은 ‘GDP대비 공공부문의 지출비중’으로 포착. 공공부문의 지출비중이 작을수록 그만큼 민간부문의 활동여지가 넓어, 민간경제활동 자유도는 증가
- 공공부문 지출규모(government size)
 - ▶ 본 연구는 ‘공공부문지출규모’ 변수를 ‘민간경제활동 자유도’로부터 다시 정의해 실증분석에 이용함. 이 같이 새롭게 변수를 정의한 이유는, 공공부문의 경제활동 수준에 초점을 맞추기 위해서임. 구체적으로 “100에서 민간경제활동자유도”를 공제한 값을 ‘공공부문 지출규모’(gov_size)로 정의함.²⁹⁾

28) 평가에 활용된 10개 항목은 다음과 같음. “창업에 소요되는 절차(회수)와 시간(일자), 창업 소요비용(1인당 GDP 대비), 창업 최소자본금(1인당 GDP 대비), 허가 취득 절차(회수) 및 소요시간(일자), 허가취득비용(1인당 GDP대비), 청산 소요 시간(년수), 청산 소요비용(자산 대비 %), 청산 후 자산회수율(1달러 대비 센트)”

29) 이 같은 변환이 갖는 장점은 지표해석의 명료함에 있음. 헤리티지재단의 경제자유도 해석에 따르면, ‘민간경제활동의 자유도’가 커지면 자유도가 증가하는 것으로 해석. 하지만 민간경제활동의 자유도는 간접적으로 파생되는 개념이기 때문에, 공공부문 경제활동 규모에 초점을 맞추는 것이 합리적임. 변수의 변환을 통해, ‘공공부문 지출비중’이 클수록 경제자유도가 하락한다는 보다 직접적인 해석이 가능.



$$\text{gov_size} = 100.0 - \text{Freedom from Government}(\text{gov_fr})$$

● ‘반부패지수’(anti-corruption)

- ▶ 국제투명성기구(TI)에서 산출하는 부패인식지수(Corruption Perception Index)를 원용해 지수화. 지수 값이 ‘100’에 가까울수록 청렴한 것으로 평가

<표 8> ‘경제자유도’(score)를 구성하는 10개 지표

	지표	자유도 구분	내용
1	기업활동자유도	Business Freedom (busin_fr)	“기업하기 좋은 환경” 정도
2	무역자유도	Trade Freedom	관세율 및 비관세장벽 정도
3	재정자유도	Fiscal Freedom (fiscal_fr)	개인소득세, 법인세 최고세율 및 조세부담률
4	민간경제활동의 자유도	Government Freedom (gov_fr)	GDP대비 공공부문(지방정부포함) 지출비중
5	화폐부문자유도	Monetary Freedom	최근 3년간 인플레이션 및 가격통제 여부
6	투자자유도	Investment Freedom	외국자본 및 국내자본 투자자유 정도
7	금융산업자유도	Financial Freedom	금융산업 국가소유 및 중앙은행 독립성 여부
8	개인재산권보호	Property Rights	개인재산권 보호 정도
9	반(反)부패지수	Freedom from Corruption (anti_corrup)	국제투명성기구(TI)의 CPI에서 인용
10	노동시장자유도	Labor Freedom	노동보호 법제 및 노동시장 유연성 정도

주: 괄호 안은 본 실증분석에서의 변수명을 의미



● ‘노동시장자유도’(labor freedom)

- ▶ 최저임금제, 고용보호, 해고기준 등 6개 항목으로 평가, 지수 값이 100에 가까울수록 노동시장의 유연성이 높아짐.³⁰⁾

3. 실증분석의 데이터

- 본 연구는 ‘헤리티지 경제자유도 보고서’ 2006년과 2009년도를 원자료(raw data)로 이용.
 - ▶ <표 9>는 2006년, 2009년을 통합한 또는 개별년도의 경제자유도와 일인당 국민소득에 대한 통계량을 나타낸 것임.

<표 9> 경제자유도와 일인당국민소득의 기초통계량

년도	구분	경제자유도 (score)	PPP 경상달러표시 일인당국민소득 (pergdp)
2006	평균	59.87	7,871.82
	표준편차 ¹⁾	11.15	14,669.80
	t-값 ²⁾	67.28	6.68
	표본수	157	155
2009	평균	59.49	12,443.73
	표준편차	11.54	14,115.25
	t-값	68.92	11.70
	표본수	179	176
2006/2009	평균	59.67	10,302.81
	표준편차	11.34	14,536.37
	t-값	96.37	12.89
	표본수	336	331
2006/2009 ³⁾	평균	59.40	9,854.93
	표준편차	11.80	14,318.21
	t-값	81.63	11.12
	표본수	263	261

주: 1) 단순 표준편차, 2) “표본평균(sm)의 표준오차(se)/표본평균”의 비율, 3) 인구 200만 이하 나라 제외

30) 구체적인 평가항목은, “일인당 부가가치 대비 최저임금, 고용난이도, 근로시간조정 난이도, 해고 난이도, 해고의 법정예고기간. 법정 퇴직급여”임.



- ▶ <표 9>에서 보듯이 2006년과 2009년을 통합한 경우 “구매력 평가에 의한 경상달러 표시” 일인당 국민소득은 1만 3백달러를 넘음. 전(全)세계 평균치임을 감안하면 다소 높은 것으로 보임. 인구 200만 이하인 나라를 제외하면 일인당 국민소득은 9천 8백달러로 감소. 단순 표준편차는 1.4만달러로 일인당 국민소득의 국가 간 편차가 큰 것으로 나타남.
- <표 10>은 ‘일인당GDP’와 ‘경제자유도’간의 관계를 단순회귀 분석한 것.
 - ▶ 추정식에서 종속변수는 log값을 취했음. eq-1)에서 보듯이, 경제자유도(score)와 일인당 국민소득 간에는 유의한 정(+)의 관계가 성립. “경제자유도가 높아질수록 일인당 국민소득이 증가”한다는 것임.
 - ▶ eq-2)는 독립변수와 종속변수를 표준화³¹⁾한 뒤 회귀분석한 것으로, “표준화된 경제자유도”(s_score)는 “표준화된 일인당 국민소득”(s_log(pergdp))에 유의한 정(+)의 효과를 미치는 것으로 나타남. 변수를 표준화함으로써 ‘경제자유도’ 계수 값이 갖는 의미가 보다 명료해짐.

<표 10> 경제자유도(score)와 일인당 GDP간의 관계

	eq-1	eq-1-1	eq-1-2	eq-2	eq-2-1	eq-2-2
	log (pergdp)	log (pergdp)	log (pergdp)	s_log (pergdp)	s_log (pergdp)	s_log (pergdp)
constant	2.3806 (6.05)***	2.3152 (5.17)***	3.2745 (7.63)***	28.7630 (6.05)***	27.9723 (5.17)***	37.5123 (7.63)***
score	0.0977 (15.19)***	0.0974 (13.26)***	0.0904 (12.89)***			
s_score				0.7046 (15.19)***	0.7021 (13.26)***	0.6161 (12.89)***
year	2006/ 2009	2006/ 2009	2009	2006/ 2009	2006/ 2009	2009
200만 이하	포함	제외	포함	포함	제외	포함
sample size	329	259	174	329	259	174
R bar**2	0.4118	0.4039	0.4886	0.4118	0.4039	0.4886

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

- ▶ eq-1)은 2006년과 2009년 자료를 통합해 회귀분석한 것이며, eq-1-2)

31) ‘s_log(pergdp)’와 ‘s_score’는 log(pergdp)와 score 값을 그 평균값으로 나눠 표준화한 것.

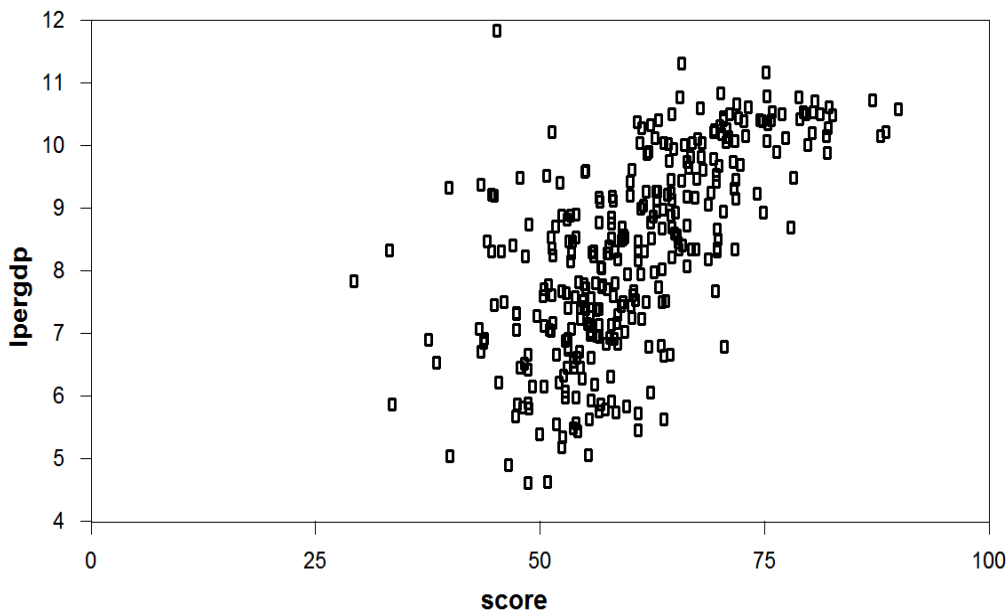
는 2009년 자료만을 대상으로 회귀분석한 것임. eq-1-1)은 통합자료에서 ‘인구 200만명 이하’ 국가를 제외하고 회귀분석한 것임.

- ▶ <표 10>에서 보듯이 년도를 분리하거나 통합하거나, 인구 200만명 이하 국가를 제외하거나 포함하거나, 추정에서의 ‘질적(質的)’ 차이를 보이지 않음. 모든 경우에 “경제자유도가 개선되면 일인당 국민소득이 증가하는 것”으로 나타나, 회귀분석의 ‘견고성’(robustness)을 확인할 수 있음.

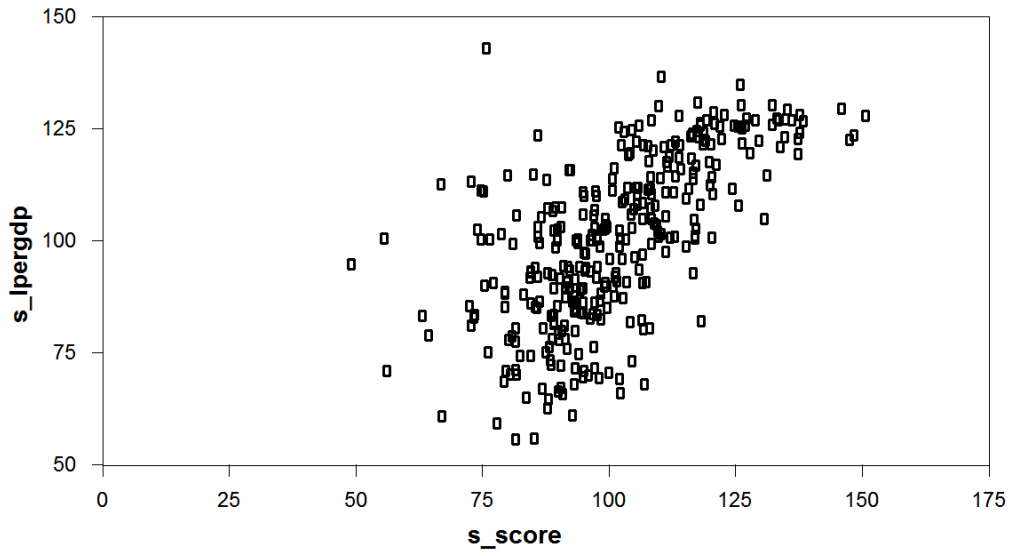
● <그림 4>는 2006년, 2009년의 통합자료를 이용해 경제자유도와 일인당 국민소득 간의 관계를 산포도로 표시한 것.

- ▶ 그림에서 보듯이 경제자유도가 높아질수록 일인당 국민소득이 증가함을 알 수 있음. <그림 5>는 표준화된, 경제자유도와 일인당 국민소득 간의 관계를 나타낸 것.

<그림 4> 경제자유도와 일인당 국민소득간의 관계



<그림 5> 표준화된, 경제자유도와 일인당 국민소득간의 관계



1. 재정자유도, 공공부문지출비중과 일인당 국민소득 간의 관계

- <표 11>은 일인당 국민소득에 대해 경제자유도를 구성하는 하위 자유도를 설명변수로 회귀분석한 것.
 - ▶ eq-3)은 기본회귀식으로, 일인당 국민소득은 ‘재정자유도’(fiscal_fr)와 ‘정부지출규모’(gov_size)³²⁾ 및 ‘반(反)부패정도’(anti_corrup)에 ‘정(+)'의 영향’을 받는 것으로 나타남.
 - ▶ ‘재정자유도’와 ‘반부패정도’의 부호는 사전적 기대와 일치. 청렴도가 제고되어, 즉 부패하지 않음으로 해서 불확실성이 줄고 예측가능성이 높아지면 ‘거래비용’(transaction cost)이 줄어 경제성장에 긍정적 영향을 주게 됨. 또한 개인소득세와 법인세의 최고세율과 조세부담률이 낮아져 ‘재정자유도’가 제고되면 민간경제활동의 유인(incentive)이 보강되어 경제성장에 긍정적인 영향을 주게 됨.
 - ▶ 그러나 ‘정부지출규모’의 부호(+)는 본 연구를 기저를 이루는 직관과 부합하지 않음.³³⁾ 따라서 그 이유에 대한 세심한 분석이 필요함. 이에 대해서는 추후 논의하기로 함.
 - ▶ eq-4)는 ‘기업활동자유도’(busin_fr)를 설명변수로 추가로 삽입해 회귀분석한 것으로 사전적으로 기대되는 정(+)'의 값을 갖는 것으로 나타남.³⁴⁾

32) 정부지출규모(gov_size)는 앞에서 설명했듯이, “100에서 민간경제활동의 자유도”를 뺀 값으로 정의됨.

33) 정부지출비중이 높을수록 경제성장에 도움이 된다는 것으로 사전적 기대에 어긋남. 정부지출규모가 커지면 그만큼 민간경제활동을 구축하게 되므로(crowding out), 일반적으로 경제성장에 ‘부(負)의 영향’을 미칠 것으로 기대됨.

34) ‘기업활동자유도’가 개선되어 ‘기업하기 좋은 환경’이 갖춰지는 경우 장기적으로 일인당 국민소득이 증가할 것임.

<표 11> 경제자유도 하위 자유도와 일인당 GDP간의 관계

	eq-3	eq-3-1	eq-4	eq-4-1
	log(pergdp)	log(pergdp)	log(pergdp)	log(pergdp)
constant	4.2438 (9.65)***	3.9787 (7.63)***	3.7023 (8.34)***	3.4367 (6.59)***
busin_fr			0.0207 (4.50)***	0.0215 (4.23)***
fiscal_fr	0.0212 (4.32)***	0.0230 (3.96)***	0.0179 (3.71)***	0.0194 (3.42)***
gov_size	0.0080 (2.77)***	0.0122 (3.34)***	0.0076 (2.70)***	0.0121 (3.41)***
anti_corrup	0.0533 (18.07)***	0.0522 (15.06)***	0.0404 (10.01)***	0.0384 (8.18)***
year	2006/ 2009	2006/ 2009	2006/ 2009	2006/ 2009
200만 이하	포함	제외	포함	제외
sample size	329	259	329	259
R bar**2	0.5689	0.5809	0.5931	0.6069

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

2. ‘정부지출규모’ 변수와 ‘재정자유도’ 변수의 선택적 사용

- ‘정부지출규모’가 기대되는 부호를 갖지 못하는 이유로서, fiscal_fr(재정자유도)와 gov_size(정부지출규모) 간의 충돌 가능성을 의심해 볼 수 있음.
 - ▶ 즉 같은 재정관련 변수이기 때문에 두 변수간의 ‘다중공선성’이 문제를 일으킬 수 있음.
 - ▶ <표 12>에서 eq-5)는 ‘재정자유도’를 빼고 ‘정부지출규모’만을 설명변수로 회귀분석한 결과. eq-5-1)은 인구 200만 이하 국가를 제외하고 추정한 것. 두 경우 모두 ‘정부지출규모’가 여전히 ‘정(+)'의 값’을 갖는 것으로 나타나 사전적 기대와 일치하지 않음.
 - ▶ eq-6)과 eq-6-1)는 ‘정부지출규모’ 변수를 제외하고 ‘재정자유도’만을 설명변수로 삼아 회귀분석한 것으로, 계수의 부호는 사전적 기대에 일치.



- ▶ 하지만 eq-6)을 회귀기본식으로 삼을 수는 없음. 본 연구의 주제가 “정부지출 확대가 장기적으로 경제성장에 어떤 영향을 미치는 가”에 대한 분석이므로, eq-6)을 기본 회귀식으로 삼으면 문제를 우회하는 것임.

<표 12> ‘재정자유도’와 ‘정부지출규모’의 선택적 회귀분석

	eq-5	eq-5-1	eq-6	eq-6-1
	log(pergdp)	log(pergdp)	log(pergdp)	log(pergdp)
constant	5.1896 (23.11)***	0.50187 (20.53)***	4.1374 (9.90)***	4.1397 (8.47)***
busin_fr	0.0232 (5.02)***	0.0241 (4.69)***	0.0211 (4.55)***	0.0217 (4.17)***
fiscal_fr			0.0138 (2.99)***	0.0125 (2.31)***
gov_size	0.0043 (1.58)	0.0078 (2.31)**		
anti_corrup	0.0369 (9.21)***	0.0344 (7.42)***	0.0429 (10.82)***	0.0430 (9.39)***
year	2006/ 2009	259	2006/ 2009	2006/ 2009
200만 이하	포함	제외	포함	제외
sample size	329	259	329	259
R bar**2	0.5771	0.5904	0.5852	0.5904

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

3. ‘정부지출규모’ 추정 계수의 부호가 ‘정’(+)인 이유

- ‘정부지출규모’의 계수가 ‘정(正)의 값’을 갖는 이유를 규명하고자 함.
- ▶ eq-5), eq-5-1)에서 ‘정부지출규모’의 계수가 ‘정의 값’을 갖는 이유를 규명하기 위해, 일인당 국민소득을 기준으로 상대적 부국(富國)과 상대적 빈국(貧國)의 ‘정부지출규모’의 통계량을 계산해 비교함.³⁵⁾ <표 13>에 결과

35) 일인당 국민소득의 로그값 평균(8. 2768)을 기준으로, 평균값보다 높은 소득을 가진 나라는 상대적 부국(175개국), 낮은 소득을 가진 나라(154개국)는 상대적 빈국으로 분류하였음.

가 정리되어 있음.

- ▶ <표 13>에서 보듯이 상대적 부국의 ‘정부지출규모’의 지수값(40.65)이 상대적 빈국의 지수값(25.71)보다 유의하게 크게 나타남. 이는 부국일수록 “GDP대비 공공부문 지출비중”이 크다는 것임.
- ▶ 공공부문의 지출에는 사회보장성 지출 등이 포함되어 있는 바, 사회복지 제도가 정비되지 않은 상대적 빈국의 경우 GDP 대비 공공부문 지출비중이 높을 수 없기 때문.
- ▶ 정부지출규모가 큰 국가가 상대적으로 부국(富國)이므로, eq-5)에서 ‘gov_size’의 계수의 부호가 정(+)으로 나타남. 하지만 ‘gov_size’가 ‘일인당 GDP’를 결정하는 설명변수로 기능한 것은 아님. 다만 일인당 GDP가 높은 국가의 정부지출규모가 큰 것으로 관찰되었을 뿐임. 엄밀한 의미에서, 그 역(逆)방향 즉 일인당 GDP가 정부지출규모를 결정하는 설명변수로 보는 것이 논리적으로 맞음.
- ▶ eq-7)은 ‘정부지출규모’ 추정식.³⁶⁾ 일인당 국민소득이 높아야, “GDP 대비 공공부문의 지출비중”이 높을 수 있음을 보여주는 추정식. 즉 “일인당 국민소득이 일정 수준 이상 돼야 ‘정부지출규모’를 유지할 수 있는 여력이 있음”을 시사.

<표 13> 상대적 빈국(貧國)과 부국(富國)의 ‘정부지출규모’(gov_size)

	total	상대적 부국	상대적 빈국
표본평균	34.28	40.65	25.71
단순표준편차(SE) ¹⁾	23.68	23.55	18.99
t-값 ²⁾	26.54	22.83	16.80
표본수	329	175	154

주1) SE: standard error

주2) t-값: sample mean/standard error of sample mean

36) eq-7)은 뒤에 나오는 ‘연립방정식체계’를 구성하는 대단히 중요한 추정식

<표 14> 정부지출규모(gov_size) 추정식

	eq-7	eq-7-1
	gov_size	gov_size
추정방법	OLS	two stage LS
상수항	-12.4771 (-1.96)**	-26.3595 (-3.10)***
Log(pergdp)	5.5748 (7.36)***	7.2521 (7.34)***
표본수	329	329
R bar**2	0.1396	0.1267

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄.

4. 정부지출규모와 경제성장 간의 관계

- ‘정부지출규모’ 변수가 일인당 국민소득에 미치는 효과를 정밀하게 분석하기 위해서는 상대적 부국(富國)으로 표본을 좁혀 회귀식을 추정할 필요가 있음.
 - ▶ 또한 ‘정부지출규모’도 인구에 의존할 것으로 예측되는 바, “인구규모로 조정된 정부지출규모” 변수(gov_size-adj)를 새로이 정의할 필요가 있음.³⁷⁾ 이 같은 작업을 기초로 일인당 국민소득을 ‘조정된 정부지출규모’(gov_size-adj)를 설명변수로 회귀분석을 시도. 그 결과가 <표 15>에 정리되어 있음.
 - ▶ eq-8)에서 보듯이 ‘gov_size_adj’(조정된 정부지출규모)는 유의수준(significant level)이 10%에 접근한 정도에서 ‘부(負)의 부호’를 나타냄. 이로써 정부지출규모의 일인당 GDP에 미치는 ‘부(負)의 효과’가 포착됨. 단 ‘기업활동자유도’(busin_fr)는 설명변수로서 전혀 제 역할을 하지 못하는 것으로 나타남. 이는 표본을 상대적 부국으로 한정했기 때문에, ‘busin_fr’가 국가 간에 변별력을 갖지 못하기 때문인 것으로 추론할 수 있음.

37) “gov_size_adj = gov_size/st_pop”로 정의됨. st_pop는 각국 인구를 세계인구평균으로 나누어 표준화시킨 것임. 따라서 gov_size_adj는 정부지출규모를 표준화된 인구로 나누어, 국가 간 수평비교가 가능토록 자료를 가공한 것



- ▶ ‘기업활동자유도’를 제외하고 ‘조정된 정부지출규모’만을 설명변수로 삼아 추정된 회귀식이 eq-8-1)임. eq-8-1)에서 보듯이 일인당 국민소득을 통제한 비교적 동질적인 표본에서는 ‘정부지출규모’ 변수가 사전에 기대되는 바대로, 10%의 유의수준에서 국민소득에 ‘부(負)의 효과’를 미치는 것으로 판명됨.

<표 15> ‘조정된 정부지출규모’가 일인당 국민소득에 미치는 효과

	eq-8	eq-8-1
	log(pergdp)	log(pergdp)
상수항	8.2281 (35.73)***	8.2318 (69.49)
busin_fr	0.0001 (0.02)	
gov_size_adj	-0.0013 (-1.60)	-0.0013 (-1.61)*
anti_corrup	0.0241 (7.99)***	0.0241 (11.88)***
표본수	175	175
R bar**2	0.4519	0.4551

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 나타냄

IX

실증분석: 연립방정식

1. 연립방정식 모형의 2단계 최소자승추정(2SLS)

- ‘정부지출규모’가 일인당 국민소득에 미치는 ‘부(負)의 효과’를 포착.
 - ▶ eq-8-1)을 통해 ‘정부지출규모’가 일인당 국민소득에 미치는 ‘부(負)의 효과’를 포착. 이로써 ‘일인당 국민소득’과 ‘정부지출규모’ 간에 서로 영향을 주고받는 연립방정식 체계(eq-5, eq-7)를 구축할 수 있음.
 - ▶ 연립방정식 체계가 의미하는 바는, “일인당 국민소득이 상당한 정도로 높아야 비로소 사회보장지출을 포함한 공공부문 지출비중을 유지할 수 있지만, 한편으로 공공부문의 과다지출은 민간경제활동의 ‘구축’(crowding out)을 가져와 일인당 국민소득을 감소”시킨다는 것임.
 - ▶ eq-9)는 2단계 최소자승추정법(2SLS)에 의한 기본 회귀식임.(<표 16> 참조) 모든 설명변수는 사전적으로 기대되는 부호를 나타냄. ‘기업활동 자유도’가 개선될수록 ‘청렴도’가 올라갈수록 일인당 국민소득은 증가하는 것으로 나타남. 또한 ‘정부지출규모’가 커질수록 민간부문의 경제활동수준을 구축함으로써 일인당국민소득을 감소시킴.
 - ▶ eq-9-1)은 설명변수에 ‘재정자유도’(fiscal_fr)을 추가해 회귀분석한 것임. eq-9-1)을 통해 ‘fiscal_fr’와 ‘gov_size’는 같은 범주의 변수이므로 설명변수로 동시에 채택될 수 없음을 보여줌. 연립방정식 체계를 구성하는 eq-9)와 짝을 이루는 또 다른 추정식은 eq-7-1)에 표시되어 있음.
 - ▶ eq-9)와 eq-7-1)으로 구성된 연립방정식이 본 실증분석의 기본 회귀식임. eq-9)식에서 gov_size의 계수는 ‘부(負)의 값’을 가지며, eq-7-1)에서 $\log(\text{pergdp})$ 의 계수는 ‘정(正)의 값’을 가짐. 이를 종합하면, 정부지출규모를 증가시키면 장기적으로 일인당 국민소득이 감소하는 ‘축소균형’에 이르게 됨을 시사.³⁸⁾

38) 여기에서 말하는 축소균형이란, ‘gov_size’를 증가시키면 ‘ $\log(\text{pergdp})$ ’가 낮아지게 되고, ‘ $\log(\text{pergdp})$ ’가 낮아지면 ‘gov_size’를 유지할 경제적 여력이 축소된다는 것을 의미.

<표 16> 2SLS에 의한 일인당국민소득과 정부지출규모 간의 관계 분석

	eq-9	eq-9-1
	log(pergdp)	log(pergdp)
상수항	5.6453 (18.43)***	9.6113 (1.68)*
busin_fr	0.0224 (4.02)***	0.0261 (2.24)**
fiscal_fr		-0.0377 (-0.69)
gov_size	-0.0282 (-2.77)***	-0.0954 (-0.97)
anti_corrup	0.0527 (7.84)***	0.0716 (2.21)**
표본수	329	329
R bar**2	0.3908	-

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 표시

2. 탄력성 분석

- 기본연립방정식에 log값을 취해 2단계 최소자승추정법으로 회귀분석한 결과가 eq-10)과 eq-10-1)에 표시되어 있음.³⁹⁾(<표 17>참조)
 - ▶ eq-10)에 표시된 바와 같이, 기업활동 자유도가 개선되고 청렴도가 올라가면 일인당 국민소득은 증가하게 됨. 또한 공공부문의 팽창은 일인당 국민소득을 줄이는 방향으로 그 효과를 미침.
 - ▶ eq-10)식에서 각 계수는 ‘탄력성’을 의미하는 바, 청렴도와 기업활동자유도, 공공부문 지출규모의 순으로 탄력성의 값을 가짐.⁴⁰⁾ 즉 청렴도를 높이는 것이 성장률을 높이는 가장 유효한 전략임을 유추할 수 있음. 한편 eq-10-1)에서 log(pergdp)의 계수 값은 상대적으로 적은 것으로 나

39) 설명변수와 피설명변수 모두 log값을 취해 회귀분석하면, 그 계수가 탄력성의 의미를 갖게 됨.

40) 탄력성의 절대 값이 갖는 순서는 직관에 부합됨. 청렴도개선은 불확실성을 완화시킴으로써 그만큼 경제전반의 거래비용(transaction cost)를 낮추기 때문에 성장에 미치는 순기능이 클 것임. 기업활동자유도 개선도 상대적으로 성장에 큰 순기능을 할 것으로 예측됨. 한편 정부개입은 민간경제활동을 구축하는 효과도 있지만, 정부지출 중 사회간접자본 및 사회보장 지출은 민간경제활동을 활성화시키고(crowding-in) 사회적 통합을 통해 경제성장을 견인하는 ‘정(+)'의 효과가 있기 때문에, 순계로서의 경제성장에서의 ‘부의 효과’는 상대적으로 그리 크지 않을 것임. 이 같은 사전적 기대가 충족된 것으로 봐야 할 것임.



타남. 이는 일인당 국민소득이 증가하더라도 이를 토대로 “공공부분의 지출을 증가시킬 수 있는 여력”이 생각보다 크지 않음을 보여주는 것임.

- ▶ eq-10)과 eq-10-1)을 동시에 분석하면, 공공부분의 지출을 확대하는 정책(gov_size를 높이는 정책)은 장기적으로 경제성장에 부정적 효과를 미치게 됨을 유추할 수 있음.

<표 17> 2SLS에 의한 연립방정식 모형 추정(log분석)

	eq-10	eq-10-1
	log(pergdp)	log(gov_size)
상수항	-2.1778 (-2.60)***	0.8982 (3.21)***
log(pergdp)		0.2857 (8.55)***
log(busin_fr)	1.0433 (4.02)***	
log(gov_size)	-0.7898 (-2.11)**	
log(anti_corrup)	2.4409 (7.84)***	
표본수	329	329
R bar**2	0.4363	0.1158

주: ()의 숫자는 t-값, ***, **, *는 1%, 5%, 10%의 유의수준을 표시

명제1: 정부지출비중의 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식한다.

3. 명제의 증명

● 탄력성 계수 절대값 차이의 의미

- ▶ eq-10)에 따르면, “일인당 GDP의 정부지출규모의 탄력성”은 ‘-0.7898’임.⁴¹⁾ eq-10-1)에 따르면, “정부지출의 일인당 GDP의 탄력성”은 ‘0.2857’임.
- ▶ 이를 종합하면, 정부지출규모를 1단위(또는 1%)확대하면 일인당 GDP를 ‘-0.7898’ 감소시킴. 또한 2차적으로 ‘-0.226(=-0.7898*0.2857)’의 정

41) 수요의 가격탄력성과 같은 구조를 가짐. 즉 정부지출규모를 확대하면 일인당 국민소득은 ‘-0.7898’만큼 감소.

부지출규모를 감소시킴. 초기의 재정지출 확대는 정부지출규모를 유지할 수 있는 성장잠재력(경제여력)을 잠식하는 ‘부메랑’으로 돌아오게 됨.

- ▶ 반대로 정부지출규모를 축소하면, 일인당 GDP를 ‘0.7898’만큼 증가시킴. 이는 다시 ‘0.226(=0.7898*0.2857)’의 정부지출규모를 확대시킴. 이는 정부지출규모를 유지할 수 있는 성장잠재력을 그만큼 확충한 것으로 해석할 수 있음.

● 해석상의 주의

- ▶ ‘정부지출규모’ 변수는 일종의 지수(index)로써 국가 간의 상대적 평가에 기초한 것. 따라서 정부지출규모 변수가 1% 증가했다는 것은 GDP 대비 정부지출비중이 1% 증가한 것이 아니라, 정부개입의 상대적 위치(relative position)가 1% 악화된 것을 의미.
- ▶ 성장잠재력은 통상적으로 장기적인 시각에서의 경제성장 여력을 의미. 그러나 본 연구는 “정부지출을 유지할 수 있는 능력 내지 원천”으로 정의하고 있음.
- ▶ 정부지출확대는 민간경제활동의 ‘구축’과 자원배분의 ‘왜곡’을 통해⁴²⁾, 경제성장에 ‘부(負)의 영향’을 미침. 사회보장지출 등은 ‘사회적 통합’을 가져오기도 하지만 복지에 ‘안주’함으로써 ‘자력 의지’를 저상(沮喪)시킬 수 있음. 결국 “정부지출 확대가 경제성장에 부(負)의 효과를 미치게 됨”을 부정할 수 없음.
- ▶ 한편 경제성장은 ‘정부지출’의 원천이기 때문에, 성장이 지체되면 사회간접자본, 사회보장지출 등 ‘삶의 질’과 관련된 정부지출 기반을 그만큼 잠식하게 됨.
- ▶ 정교한 분석을 위해서는 ‘정부지출’ 중 민간경제활동에 부정적 영향(구축과 왜곡)을 미치는 항목을 따로 구분해야 함. 하지만 헤리티지 재단의 자료에서 이 같은 구분은 불가능.

42) 정부지출 확대는 필히 조세부담률의 증가를 수반. 따라서 조세부과로 인한 ‘사회적 후생 손실’(dead weight loss)을 피할 수 없으며, 이는 세율의 제공에 비례해서 나타남.

X

에필로그

- 정부는 경제위기 극복과 경기침체로 인한 일자리 유지 및 창출, 민생안정을 위해 총 28.5조의 수퍼(대규모) 추경을 편성. 그 기저의 논리는 “실기(失期)하지 않아야 하며, 충분한 양의 외부 충격(부양)으로 경기침체를 조기에 끝내야” 한다는 것임. 2009년의 추경은 절대적 규모는 물론 ‘GDP에 대비한 상대적 규모’ 면에서도 명실공히 초유의 대규모 추경.
 - ▶ 2009년의 추경의 ‘상대적 규모’는 IMF외환위기의 충격을 흡수하기 위해 편성된 1998년의 추경보다도 큼.

- 2009년 추경은 ‘2008년 미국 발(發) 금융위기’로 인한 경기침체를 극복하기 위해 편성됨. 이는 글로벌 금융위기에 따른 경제적 파장이 외환위기 때의 그것보다 컸다고 판단했기 때문일 것임.
 - ▶ 이명박 정부는 2008년 글로벌 경제위기를 100년만에 도래한 ‘전대미문의 경제위기’로 규정. 하지만 정치적 수사(rhetoric)가 중요한 것이 아님. 2008년의 경제위기 상황이 한국경제에 전대미문의 수퍼 추경을 합리화할 만큼의 전대미문의 위기상황이었는지를 냉정히 성찰할 필요가 있음.
 - ▶ 1998년과 2009년의 위기상황은 그 원인과 전개과정이 판이하게 다름. 외환위기는 한국적 경제시스템의 붕괴에 따른 결과로서, 우리 스스로 자초한 위기. 비유하자면 우리의 실화(失火)임. 하지만 2009년 경제위기는 외부로부터 초래된 것. 이는 ‘ 옮겨 붙은 불’에 비견. 분명한 것은 2009년 우리 경제의 기초체력(fundamental)은 1998년 보다 훨씬 견실하다는 사실.

- 국제통화기금(IMF)은 글로벌 경제위기 극복을 위해 ‘글로벌 공조’를 제안. 경제의 글로벌화가 그만큼 진전되었기 때문에 ‘공동 대응’의 필요성이 부각된 것. 그러나 IMF가 주문한 “전(全)세계적 공동대응”에서의 해당 국가는 우리가 아님. 미국 서브프라임 파생상품에 대한 투자손실 규모가 큰 서유럽 국가를 지칭한 것임.
 - ▶ 글로벌 공조의 ‘일차적 의미’는 각국 정부의 지급보증 및 공적자금 투입 등을 통해 경색된 금융시장을 정상화시키자는 것임. 추경은 순수한 대내(對內) 정책으로 글로벌 공조를 위한 수단일 수 없음. 우리가 추경을

통해 세계경제를 부양하겠다는 것은 분명 아닐 것임.

- ▶ 2009년의 추경편성은 “필요한 만큼을 넘어서는 그 이상의 정부개입”일 수 있음. 대규모 추경편성으로 그렇지 않아도 커진 나라 살림을 더욱 팽창시키는 결과를 초래.
 - ▶ 2009년이 지난 뒤 OECD회원국들이 2008년의 글로벌 경제위기 극복을 위해 어떤 재정정책을 구사했는지 분석할 필요가 있음. 한국만큼 그렇게 재정을 팽창시킨 국가가 있었을 지 의문.
- 한국은행의 ‘2009년 2분기 실질 국내총생산’에 따르면 2009년 2/4분기 실질 국내총생산(GDP)은 전기 대비 2.3% 성장한 것으로 나타남. 2009년 1분기의 전기 대비 성장률일 0.1%이기 때문에, 마이너스 성장의 충격에서 벗어나는 것이 아닌가 하는 기대가 형성됨.
 - ▶ 2/4분기 경제성장의 내용은 그리 좋지 않음. ‘세제혜택과 재정지출’이 결정적으로 기여한 것으로 드러남. 자동차 세제혜택과 확정적 재정지출이 2분기 GDP 성장률을 각각 0.8%씩 올린 것으로 추산됨. 이들 요인(1.6%)을 공제하면 순수한 자생적(또는 자족적) 경제성장률은 ‘0.7%’에 지나지 않음.
 - ▶ 추경편성의 궁극적인 목표가 경기회복을 통한 고용창출이라면, 자동차 세제 혜택이 추경보다 고용 확대에 더 큰 기여를 했을 것으로 추측.
 - ▶ 추경 편성 등을 통한 확장적 재정정책의 ‘효과’를 부정할 수는 없지만, 그 효과가 지속가능할 것인가에 대해서는 자신 있게 대답할 수 없음. 재정지출 확대는 이명박 정부의 “큰 시장-작은 정부”의 정책기조와도 상충.
 - ▶ 정부지출 증가가 자족적 성장모멘텀의 충분조건이 될 수 없음. 규제완화 등의 경제개혁, 각종 유인장치 정비, ‘경제 하려는 의지’(the will to economize) 고취 등이 더 중요한 경기부양책.
 - 추경을 통한 재정지출확대는 향후 ‘건전재정’ 기조에 상당한 부담으로 작용하게 됨. 재정지출은 한번 늘리면 쉽게 줄이기 어려운 하방경직성을 가짐. 일시적으로 늘린 지출이라 하더라도 이를 원상태로 돌리기 어려운 것이 정부 지출의 속성.
 - ▶ 통합재정수지는 이미 2009년 4월 말 기준 10조 550억원 적자로 집계. 통합재정수지에서 사회보장성기금 수지 흑자를 제외한 관리대상수지는 21조 2,090억원 적자를 기록.

- ▶ 연말까지 통합재정수지적자 규모는 22조원, 관리대상수지 적자규모는 51조원을 기록할 것으로 전망. 관리대상수지 적자는 GDP 대비 ‘-5.0%’를 기록할 전망. GDP 대비 -5% 적자는 일반적으로 인정되는 관리대상수지 적자의 허용수준인 2%대를 훨씬 넘어서는 ‘위험수준’이 아닐 수 없음.
 - ▶ “건전재정 기조로의 복귀”를 준비하는 출구전략(exit strategy)을 구상해야 함. 당장 확장재정의 기조를 바꿀 수는 없겠지만 출구전략에 대한 구상은 빠를수록 좋음.
- 확장적 재정을 통한 경기부양은 경기침체의 필요한 구조조정을 지연시키는 바람직하지 않은 효과를 가져옴.
 - ▶ 경기 침체는 전반적으로 경제활동이 위축되는 시기이지만, 그와 동시에 과거의 잘못된 의사결정이 수정되고 그 결과 산업내 그리고 산업간 구조조정이 일어나는 시기. 경기부양은 산업간 또는 산업내 구조조정의 지연이라는 ‘의도하지 않은 결과’를 초래.
 - ▶ 시장의 선별 기능이 잘 작동해야, 자원이 보다 효율적인 곳으로 배분되고 장기적인 관점에서 견실한 성장이 이루어질 수 있음. 결국 경기부양은 당장의 고통을 면하고자 “문제를 뒤로 미루는 행위”가 되기 쉬움. 그리고 인위적인 경기부양이 잦을수록 국가에의 의존이 ‘타성화’됨.
 - ▶ 구조조정 없는 경기부양은 사상누각이 될 수밖에 없음. 일본의 ‘잃어버린 10년’도 구조조정과 부실정리를 미루고 재정책대를 통해 경기를 부양하려 했기 때문.
 - ▶ 최근 “빚을 내서 정부지출을 늘리는” 한국의 정책 행태가 “일본의 잃어버린 10년”을 답습하는 것이 아니냐는 지적이 일고 있음.
 - “정부의 시장개입 확대는 장기적으로 성장잠재력을 잠식시킨다”라는 가설(假說)을 세우고 그 타당성을 판명하고자 함.
 - ▶ 실증분석을 위해 ‘헤리티지 경제자유도 보고서’ 2006년과 2009년도 자료를 이용.
 - 실증분석 결과, 일인당 GDP가 높은 부국(富國)일수록 정부지출규모가 큰 것으로 나타남. 정부지출규모는 “GDP대비 정부지출 비중”을 의미. 정부지출에는 경상지출 외에 사회간접자본지출 같은 투자지출, 사회보장지출 같은 이전지출 등이 포함되는 바, 추정식이 의미하는 바는 “일인당 국민

소득이 일정 수준 이상 돼야 ‘정부지출규모’를 유지할 수 있는 여력”을 가지게 된다는 것임.

- ▶ 한편 ‘기업활동자유도’와 ‘청렴도’가 올라갈수록 일인당 국민소득은 증가하는 것으로 나타남. 또한 ‘정부지출규모’가 커질수록 일인당국민소득을 감소시키는 것으로 나타남.
- ▶ 이로써 ‘일인당 국민소득’과 ‘정부지출규모’ 간에 서로 영향을 주고받는 연립방정식 체계가 구축됨. “일인당 국민소득이 상당한 정도로 높아야 사회보장지출을 포함한 공공부문 지출비중을 유지할 수 있지만, 공공부문의 과다지출은 민간경제활동의 ‘구축’(crowding out)을 가져와 일인당 국민소득을 감소”시킨다는 것임.

● 연립방정식을 2SLS로 추정된 결과, “일인당 GDP의 정부지출규모의 탄력성”은 ‘-0.7898’로, “정부지출의 일인당 GDP의 탄력성”은 ‘0.2857’로 나타남. 이를 종합하면, 정부지출규모를 1단위(또는 1%)확대하면 일인당 GDP를 ‘-0.7898’ 감소시키고 2차적으로 ‘-0.226(=-0.7898*0.2857)’의 정부지출규모를 감소시킴.

- ▶ 재정지출 확대는 정부지출규모를 유지할 수 있는 성장잠재력(경제여력)을 잠식하는 ‘부메랑’으로 돌아오게 됨.
- ▶ 반대로 정부지출규모를 축소하면, 일인당 GDP는 ‘0.7898’만큼 증가되고, 2차적으로 다시 ‘0.226(=0.7898*0.2857)’의 정부지출규모를 확대시킴. 이는 정부지출규모를 유지할 수 있는 성장잠재력을 그만큼 확충한 것으로 해석할 수 있음.

● 성장잠재력은 통상적으로 장기적인 시각에서의 경제성장 여력을 의미하나, 본 연구에서는 ‘정부지출을 유지할 수 있는 능력 내지 원천’으로 정의.

- ▶ 정부지출확대는 민간경제활동의 ‘구축’과 자원배분의 ‘왜곡’을 통해, 경제성장에 ‘부(負)의 영향’을 미침. 사회보장지출 등은 ‘사회적 통합’을 가져오기도 하지만 복지에 ‘안주’함으로써 ‘자력 의지’를 저상(沮喪)시킬 수 있음. 결국 “정부지출 확대가 경제성장에 부(負)의 효과를 미치게 됨”을 부정할 수 없음.
- ▶ 국민소득은 ‘정부지출을 유지할 수 있는 능력 내지 원천’이기 때문에 국민소득을 감소시키는 정부지출은 성장잠재력을 잠식시킨다고 볼 수 있음.



참고 문헌

- 김영용. “시장은 언제나 작동하고 있다” 한국경제연구원 에세이, 2009. 4. 1
- 김이석, “경기 부양책의 숨은 비용”, 자유기업원 에세이, 2001. 9. 20
- 원윤희, “경제위기 극복을 위한 조세 및 재정 정책방향”, 제2회 국정과제 세미나 발제논문, 2009. 3.10
- 전용덕, “경기변동과 과오투자”, 한국경제연구원 에세이, 2009. 3. 2
- 조동근 외, “글로벌 금융위기와 자유주의의 미래”, 시대정신, Vol.42호, 2009.봄
- 조동철, “경제환경 변화와 정책방향”, KDI Focus 통권 제1호, 2009. 7. 21
- 기획재정부 보도자료, 2009. 7. 9
- 기획재정부, 국회 예산정책처 DB
- 한국은행, 2009년 2분기 실질총생산(속보), 2009. 7. 24
- 한국은행 DB
- Heritage Foundation, the Index of Economic Freedom, 2006, 2007, 2009
- OECD, Economic Outlook, No.84, 2008. 11