



2023.01.31.

국회예산정책처 | 경제 현안 분석

2023년 경제 현안 분석

[재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향]



국회에산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE

2023년 경제 현안 분석

2023년 경제 현안 분석

총괄 | 진익 경제분석국장

기획·조정 | 이상은 경제분석총괄과장
최영일 거시경제분석과장
허가형 인구전략분석과장
권일 산업자원분석과장 직무대리
최세중 경제분석관

작성 | 진익 경제분석국장

이규민 경제분석관	권일 산업자원분석과장 직무대리
김경수 경제분석관	조은영 경제분석관
박승호 경제분석관	최세중 경제분석관
김상용 경제분석관	김용균 경제분석관
최영일 거시경제분석과장	허가형 인구전략분석과장
황종률 경제분석관	유근식 경제분석관
김원혁 경제분석관	김상미 경제분석관
박선우 경제분석관	
이진희 경제분석관	

지원 | 이인희 행정실무원

「2023년 경제 현안 분석」은 각종 국내외 경제지표의 정리·분석 정보를 적시성 있게 제공함으로써, 국회의 예산안 및 법안 심사와 의제 설정 과정에서 대외경제 현황 파악을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문의 : 경제분석국 산업자원분석과 | 02) 6788-3781 | nabo3781@nabo.go.kr

이 책은 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)를 통하여 보실 수 있습니다.

2023년 경제 현안 분석

2023. 1

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라 국회의
원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의위원회」의
심의(2023. 1. 25)를 거쳐 발간되었습니다.

발 간 사

지난해 우리 경제는 대내적으로 코로나19의 불확실성이 지속되는 가운데 러시아·우크라이나 전쟁, 인플레이션·고금리, 세계적인 경기 불황 등 어려운 여건 속에서도 사상 최대 수출 실적을 달성하였습니다. 그러나 금융위기 이후 안정적 흑자기조를 유지하던 무역수지가 원자재가격 상승 등의 영향으로 최근까지 적자 흐름을 지속하고 있는 점은 우리 경제에 부담 요인으로 작용하고 있습니다.

2023년 우리 경제는 녹록하지 않은 경제 상황을 맞이할 것으로 예상됩니다. 세계경제 성장률 전망치가 최근 들어 대폭 하향 조정되었고, 인플레이션과 금리 인상, 환율 및 금융시장 불안, 무역수지 적자 폭 확대 등 우리 경제의 하방위험 요인이 대부분 실현되고 있기 때문입니다.

이러한 상황에서 국회예산정책처는 국회의 의정활동을 지원하고자 우리 경제가 직면한 8대 현안을 선정하여 「2023년 경제 현안 분석」을 발간하고자 합니다. 이번 보고서에서는 현재의 경기상황을 전반적으로 검토하고, 물가, 금융, 재정, 투자, 수출, 인구, 기후·에너지 위기와 같이 경제에 영향을 미칠 수 있는 다양한 요인들을 분석하여 당면한 경제 현안에 대해 점검해 보고자 시도하였습니다.

「2023년 경제 현안 분석」은 총 8개의 장으로 구성됩니다. I장 경기현황 및 성장경로 점검, II장 쉽게 잡히지 않는 인플레이션(물가), III장 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인(금융), IV장 팬데믹 이후 재정운영 방향(재정), V장 위축 위험 속에서 활력 유지하기(투자), VI장 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색(수출), VII장 혼인하지 않는 사회와 저출산(인구), VIII장 새로운 국제질서에 대응하기(기후·에너지 위기) 등 우리 경제의 현안에 쉽게 접근할 수 있는 주제들로 구성되었습니다.

본 보고서가 당면한 경제위기의 극복과 민생 회복을 위해 노력하시는 의원님들의 의정활동에 유용한 자료로 활용되길 바랍니다.

2023년 1월

국회예산정책처장 조 의 섭

차 례

요 약

I. 경기현황 및 성장경로 점검 / 1

1. 검토 배경	1
2. 2023년 거시경제 정책 방향	3
3. 경기현황 및 성장경로 점검	5
4. 「2023년 경제 현안 분석」의 목표	8

II. 물가: 쉽게 잡히지 않는 인플레이션 / 15

1. 검토 배경	15
2. 현황	16
3. 2023년 정부 정책 방향	22
4. 현안 분석	24
5. 요약 및 시사점	36

III. 금융: 글로벌 금리상승의 방향성 및 위험요인 / 43

1. 검토 배경	43
2. 현황	44
3. 2023년 정부 정책 방향	46
4. 현안 분석	47
5. 요약 및 시사점	66

IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향 / 67

1. 검토 배경	67
2. 현황	68
3. 2023년 정부 정책 방향	75
4. 현안 분석	76
5. 요약 및 시사점	85

V. 투자: 위축 위험 속에서 활력 유지하기 / 87

1. 검토 배경	87
2. 현황	89
3. 2023년 정부 정책 방향	91
4. 현안 분석	94
5. 요약 및 시사점	100

VI. 수출: 신보호무역주의 속에서 공급망 다변화 모색 / 107

1. 검토 배경	107
2. 현황	109
3. 2023년 정부 정책 방향	117
4. 현안 분석	119
5. 요약 및 시사점	128

VII. 인구: 혼인하지 않는 사회와 저출산 / 131

1. 검토 배경	131
2. 현황	133
3. 2023년 정부 정책 방향	138
4. 현안 분석	140
5. 요약 및 시사점	151

VIII. 기후·에너지 위기: 새로운 국제질서에 대응하기 / 153

1. 검토 배경	153
2. 현황	154
3. 2023년 정부 정책 방향	157
4. 현안 분석	158
5. 요약 및 시사점	178

IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향

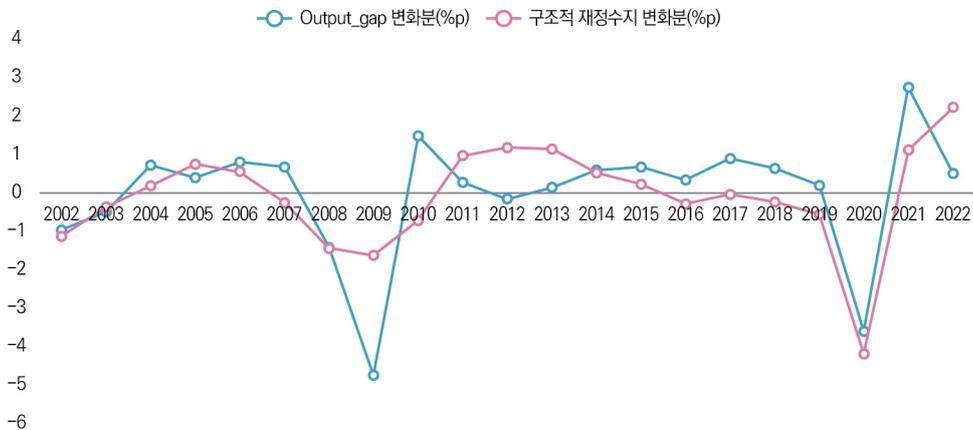
□ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 우리나라와 주요국들은 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리 상황에서 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
 - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
 - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책확장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요

□ 선진국들은 경제위기 이후 재정정책 기조를 완만하게 전환한 것으로 나타남

- 선진국들은 평균적으로 경기둔화 시기에 재정책확대 기조로, 경기상승 시기에 재정긴축 기조로 경기에 대응하여 왔음
 - 2001~2021년 동안 선진국들은 대부분 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같아서 재정을 통해 경기에 적극적으로 대응
- 다만 경제위기 이후에는 재정정책의 기조를 재정책확장에서 재정긴축으로 완만하게 전환
 - 2008~2009년 글로벌 금융위기 기간 동안 선진국들은 재정을 급격하게 확장하였지만, 이후 상당 기간(2011~2015년) 재정긴축 기조를 유지
 - 경제위기 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어섰음에도 재정긴축 기조를 상당기간 유지하여 경기변동폭을 줄임으로써 인플레이션을 적절하게 관리

[선진국의 산출갭 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 추이]



주: 산출갭과 구조적 재정수지 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미

자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

□ 팬데믹 이후 경기대응과 물가관리를 병행할 수 있는 신중한 재정운영 필요

- 2023년은 경기둔화가 예상되는 시기로 2008~2009년 글로벌 금융위기 이후 2010년대 초반과 비슷한 상황
 - 현재 우리나라와 글로벌 경제상황은 팬데믹 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어선 상황이라고 평가할 수 있음
- 2023년은 경기둔화에 대응하는 재정운영과 더불어 과거 경제위기 이후 선진국의 재정운영 경험상 재정책장이 인플레이션을 심화시킬 수 있다는 점을 고려하여 재정정책의 기초를 완만하게 전환하는 것이 필요
- 적절한 거시적 재정정책과 미시적 대응방안의 조합으로 경기대응과 물가관리를 병행할 필요
 - 물가상승을 자극하지 않는 재정기조를 유지하되 경기둔화 시기 취약계층에 대한 적절한 재정지원 필요
 - 적시성과 적정성이 확보된 적절한 재정지출과 집행관리를 통해 재정의 효과성을 높일 필요

IV. 재정: 팬데믹 이후 재정운영 방향

1. 검토 배경

□ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리가 지속됨에 따라 우리나라와 주요 국들은 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
 - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
 - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요
 - 특히 팬데믹 기간 동안 급격한 재정지출 증가로 우리나라를 비롯한 주요국들의 GDP 대비 국가부채비율¹⁾이 급증하여 재정여력(fiscal space)이 부족한 상황

□ 구조적 재정수지를 이용하여 선진국과 우리나라의 재정의 경기대응성을 평가

- 구조적 재정수지는 경기변동에 기인한 영향이 제거된 정부의 수입과 지출의 차이이며, IMF와 OECD는 경기대응성에 대한 평가지표로 사용²⁾
 - 구조적 재정수지 변화분이 전기 대비 증가하면 재정운영 기조가 긴축적이라는 것을 의미, 감소하면 재정운영 기조가 확장적인 것을 의미

김경수 경제분석관(gskim01@assembly.go.kr, 02-6788-4670)

1) 이하 본문의 GDP 대비 국가부채비율은 D2(일반정부 국가부채비율)를 의미함. D2는 국가부채 수준을 비교하기에 적절한 지표로 알려져 있음.

2) IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」, OECD (2021), 「Government at a Glance 2021」

- 과거 20년간 선진국과 우리나라 재정운영 사례 분석
 - 40개 선진국의 구조적 재정수지, 산출갭³⁾ 등의 자료를 이용하여 2001년 이후 2021년까지 평균적인 재정의 경기대응성을 평가
 - 2008년 글로벌 금융위기(Global Financial Crisis: GFC), 2020년 팬데믹과 같은 경제위기 전후, 경기둔화시기 재정의 경기대응성도 평가
- 일반정부 국가부채 비율로 평가한 재정여력(fiscal space)의 여부에 따른 재정의 경기대응성도 비교 평가

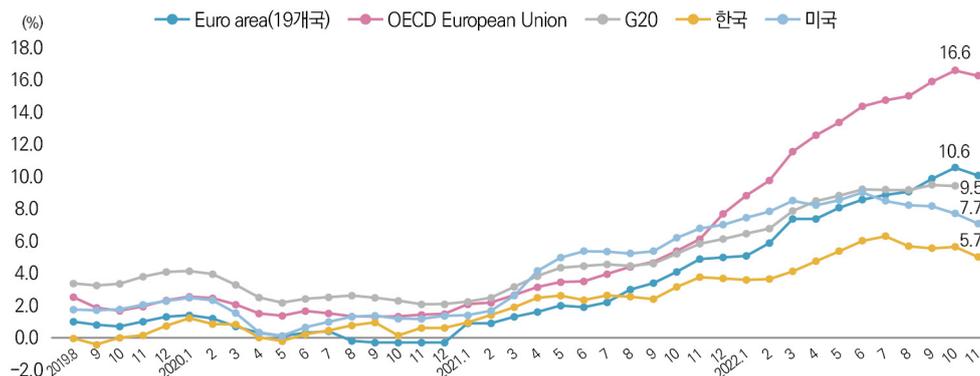
2. 현황

가. 글로벌 인플레이션·고금리

□ 팬데믹 이후 세계와 한국경제는 인플레이션, 고금리에 직면

- 러시아·우크라이나 전쟁과 공급망 불안 등으로 2022년 초부터 각국 소비자물가는 급등하여 OECD 유럽지역의 경우 연중 10%를 상회
 - 경기둔화 우려와 유가하락으로 2022년 11월 이후 소비자물가 상승세는 다소 주춤하는 모습을 보이고 있음
 - 우리나라의 소비자물가 상승률은 2022년 하반기 중 6% 대까지 상승한 뒤 2022년 12월 현재 여전히 5% 대를 상회

[그림 IV-1] OECD 주요국 소비자물가 상승률 추이(전년 동월 대비)

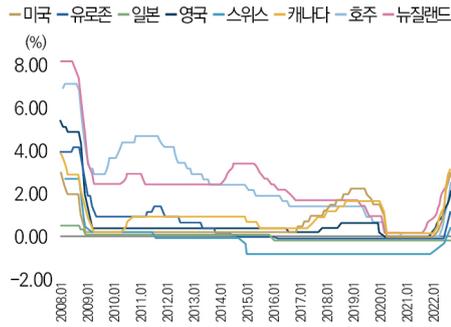


자료: OECD

3) 산출갭(output gap)은 실질GDP와 잠재GDP의 차이를 의미하는 것으로 경기순환 과정에서 현재의 경제상황을 파악하기 위해 사용함. 산출갭의 전기 대비 증가분이 양(+)인 경우 경기확장 국면을 의미하고 음(-)이면 경기둔화 국면임을 의미함.

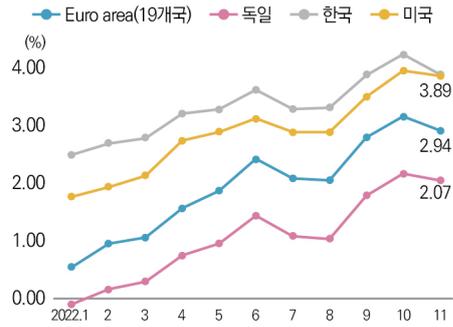
- 물가급등을 진정시키기 위한 각국 중앙은행의 정책금리 인상 등으로 각국의 장기 이자율도 2022년에 가파르게 상승

[그림 IV-2] 주요국 정책금리 추이



자료: OECD

[그림 IV-3] 주요국 장기 이자율 추이



자료: OECD

□ 글로벌 인플레이션·고금리는 상당 기간 유지할 것으로 전망됨

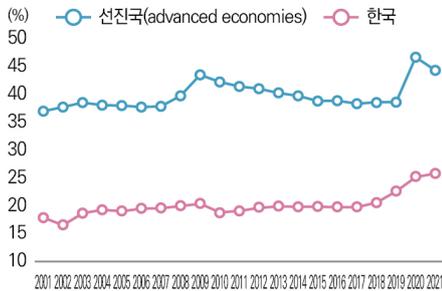
- (인플레이션) 인플레이션 정점 통과 징후에도 불구하고, 글로벌 인플레이션 압력 확산, 기대 인플레이션 상승 등으로 인플레이션 국면이 상당기간 지속될 우려
 - 팬데믹 진행 중 충수요를 늘리기 위한 대규모 재정투입은 팬데믹 이후 인플레이션을 지속시키는 주요 원인으로 작용
 - 글로벌 공급망의 불안은 2023년 이후에도 당분간 각국의 물가수준을 높게 유지시킬 것으로 전망되고 있음
- (고금리) 단기금리는 주요국 정책금리 인상에 기반한 추가 상승 여지가 있으며, 장기금리는 정책금리 인상에 따른 상승 요인과 경기침체 우려에 따른 하락 요인이 엇갈리면서 높은 변동성 예상
- 글로벌 인플레이션·고금리는 세계경제·국제 금융시장 여건을 전방위적으로 위축시키면서 실물과 금융의 복합위기 우려가 확대

나. 팬데믹 전후 재정운영

□ 2008~2020년 동안 선진국⁴⁾은 재정확장과 긴축하에서 완화적인 통화정책을 유지

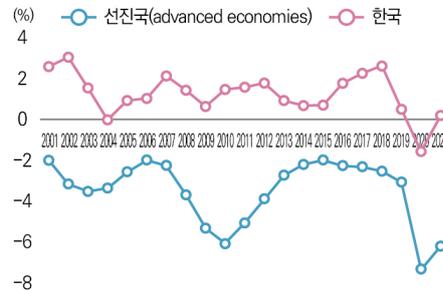
- 선진국의 GDP 대비 구조적 재정수지⁵⁾적자의 비중은 글로벌 금융위기(GFC)이후 2010년까지는 증가, 2011~2015년까지는 감소, 이후 2016~2020년까지는 증가
- 반면 선진국의 중앙은행들은 GFC 이후 2020년까지 대부분 양적 완화를 통해 낮은 금리 수준을 유지

[그림 IV-4] GDP 대비 총지출 비중



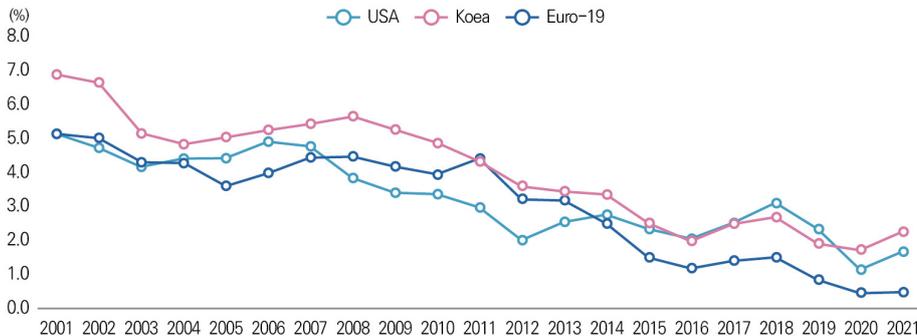
자료: IMF

[그림 IV-5] GDP 대비 구조적 재정수지 비중



자료: IMF

[그림 IV-6] 주요국 금리 추이



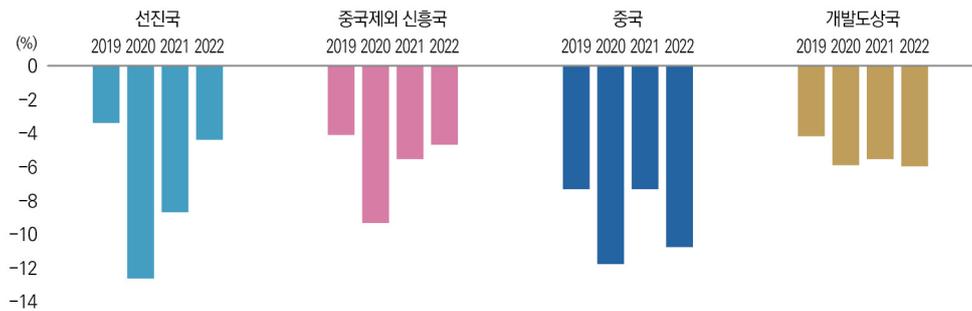
자료: OECD

- IMF는 경제규모와 GDP수준에 따라 40개 국가를 선진국(advanced economies)으로 분류하고, 100개 국가를 신흥국 및 개발도상국(emerging and developing economies)으로 분류하였으며, 이하 본문에서 선진국은 IMF의 분류에 따른 선진국을 의미함.
- 구조적 재정수지(structural balance)는 경기변동에 기인한 영향이 제거된 정부의 수입과 지출의 차이를 의미함. 따라서 전기에 비해 구조적 재정수지가 증가하게 되면 재정기조가 긴축적인 것을 의미하며, 전기에 비해 구조적 재정수지가 감소하게 되면 재정기조가 확장적인 것을 의미함.

□ 2020년 팬데믹 직후 큰 폭의 재정확대로 급격한 경제불황에 대응

- 경제후퇴를 안정화시키기 위해 선진국과 우리나라는 재정지출을 급격하게 확대하였고 이에 따라 이에 따라 GDP 대비 재정적자 비율이 급증
- 선진국(advanced economies)의 GDP 대비 재정적자 비율은 팬데믹 대응으로 2020년 10.4%까지 급증, 이후 2021년 7.2%, 2022년 3.6%까지 하락하였지만, 팬데믹 이전 수준(2.8%)을 회복하지 못하는 양상
- 중국을 제외한 신흥국(emerging markets)의 GDP 대비 재정적자 비율은 팬데믹 대응으로 2020년 7.7%까지 급증, 이후 2021년 4.6%, 2022년 3.9%까지 하락하였지만, 팬데믹 이전 수준(3.4%)을 회복하지 못하는 양상

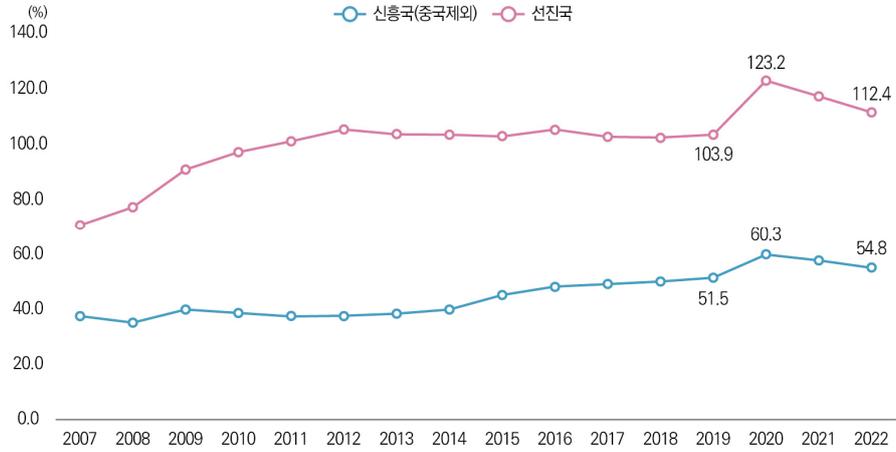
[그림 IV-7] 소득그룹별 GDP 대비 재정적자 비율 추이



자료: IMF(2022.10), World Economic Outlook

- 팬데믹 직후 국채조달을 통한 재정확대로 선진국을 중심으로 일반정부 국가부채 비율이 급격하게 증가
 - 선진국의 경우 일반정부 국가부채 비율이 2020년 평균 123.2%로서 120%를 상회하였으나, 이후 2022년 112.4% 수준으로 감소할 것으로 예상됨
 - 신흥시장과 개발도상국의 경우 일반정부 국가부채 비율이 2020년 평균 60.3%로 급증, 이후 2022년 54.8% 수준

[그림 IV-8] 소득그룹별 GDP 대비 국가부채 비율

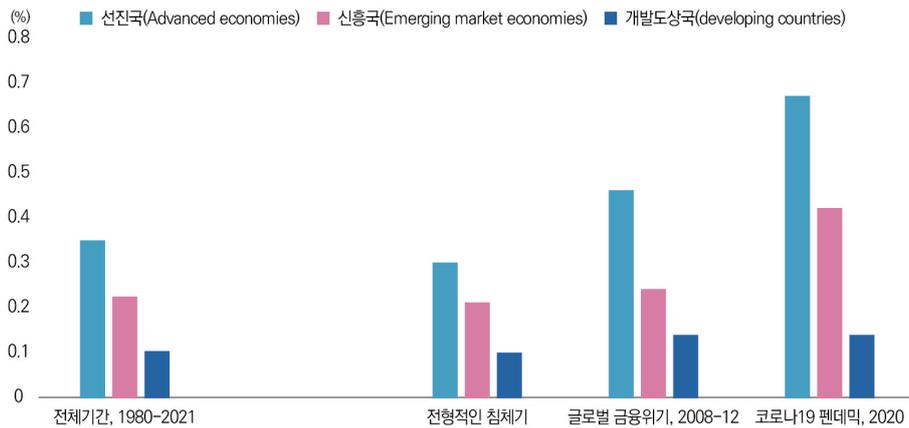


자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

□ 팬데믹에 대응하여 선진국들은 이전 경제위기보다 강한 강도의 재정확장을 추진

- IMF에 의하면 2020년 코로나19 직후는 2008~2012년 글로벌 금융위기에 비해 재정탄력성⁶⁾이 훨씬 더 컸음
 - 선진국 경제위기 대응 재정탄력성: 코로나19 팬데믹 0.65, 글로벌 금융위기 0.48

[그림 IV-9] 소득그룹별 경제위기 대응 재정탄력성



주: 전형적인 침체기는 개별 국가의 실질 GDP 증가율이 이전 3개 연도 평균 수준보다 낮은 기간을 의미
 자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

6) 재정탄력성은 실질GDP 증가율이 1% 변할 때, GDP 대비 재정적자 비율이 몇 % 변하는 지를 나타내는 지표임.

□ 팬데믹 이후 향후 재정운용의 방향성이 중요한 문제로 대두

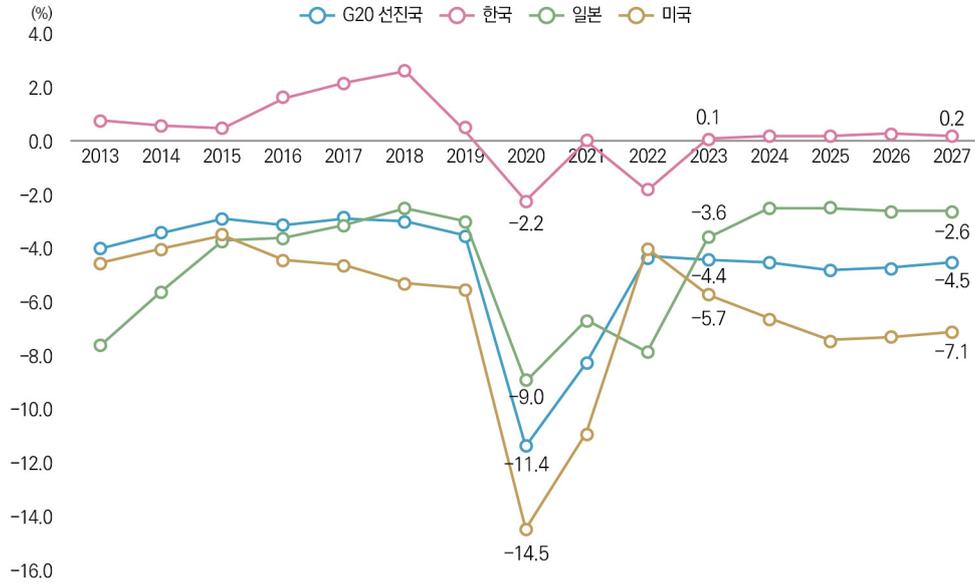
- 현재는 팬데믹 이후 인플레이션과 고금리가 당분간 지속되고 경기둔화가 예상되는 상황
- 역사적으로는 인플레이션이 진행될 때 재정과 통화정책을 동시에 긴축적으로 운영해야만 인플레이션을 진정시키는데 효과적이었음
 - 1980년대 초반과 1990년 초반의 글로벌 인플레이션 현상은 각국의 통화 긴축뿐만 아니라 재정적자 축소를 통해 효과적으로 진정되었음
- 2016년부터 2020년까지 유지되어 왔던 저금리하에서의 완화적 통화정책과 재정정책이 현재의 인플레이션과 고금리하에서 긴축적 통화정책과 재정정책으로 전환
- 그러나 경기둔화가 예상되는 상황에서 긴축적 재정정책은 경기침체를 심화시킬 우려가 있음

□ 향후 경기대응과 경제·사회적 재정 지출소요는 긴축적 재정운용을 제약하는 요인

- IMF⁷⁾에 의하면 선진국들은 고령화 대응과 기후변화 대응 등으로 인한 지출소요로 인해 팬데믹 이전 수준으로 재정지출을 줄이는 것은 한계가 있음
- IMF는 선진국과 주요국의 재정수지를 팬데믹 이후에도 대부분 음(-)으로 전망하여 재정확장 기조가 계속될 것으로 전망
 - G20 선진국 평균 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -11.4%, 2023년(전망)-4.4%, 2027년(전망) -4.5%
 - 미국 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -14.5%, 2023년(전망) -5.7%, 2027년(전망) -7.1%
 - 한국 GDP 대비 재정수지 비율: 2020년 -2.2%, 2023년(전망) 0.1%, 2027년(전망) 0.2%

7) IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

[그림 IV-10] 선진국 GDP 대비 재정수지 비율 추이 및 전망



주: 2021년 이후는 전망치임

자료: IMF(2022.10), 「Fiscal Monitor」

3. 2023년 정부 정책 방향

□ 정부는 2023년 경제정책의 운영방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리를 통한 경기대응 강화를 제시

- 건전재정 기조 유지는 수지균형을 통해 확장적 재정운영을 지양할 것임을 시사
- 집행관리는 총수입과 총지출 예산이라는 주어진 재정총량하에서 집행률 제고 등을 통해 경기둔화에 대응할 것임을 시사

□ (건전재정 기조 관련) 세계잉여금 국가채무 의무 상환 비율 상향 추진

- 세계잉여금 국가채무 의무 상환 비율을 기존 30%에서 50%로 상향 조정
 - 세계잉여금은 총세입에서 총세출을 제하고 남은 금액(결산상 잉여금)에서 다음 연도 이월분까지 차감한 금액을 의미
- 정부의 계획은 세계잉여금을 재정의 확장보다는 재정건전성 확보를 위한 채무상환에 활용하는 폭을 넓힌다는 점에서 의의가 있음

□ (집행관리 관련) 상반기 재정조기집행 추진

- 중앙정부 차원에서 경기흐름을 감안하여 2023년 상반기 중 예산의 65%를 집행할 예정

□ (재정확충 관련) 국유재산 매각 추진

- 5년간 유휴 및 활용도가 낮은 국유재산을 매각함으로써 16조원 이상의 재정 확충 추진

4. 현안 분석

가. 경기국면 별 재정운용 국제비교

□ IMF 자료를 이용하여 경기국면 별 경기대응성을 비교 평가

- IMF의 자료를 이용하여 경기상승 혹은 경기둔화 국면에 각각 재정으로 어떻게 대응하여 왔는지를 선진국과 우리나라를 중심으로 비교평가⁸⁾
 - IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가의 경기국면 및 재정수지 등을 각 시기별로 비교 평가
- 경기국면은 실질GDP와 잠재GDP의 차이인 산출갭(output gap)의 GDP 대비 비중의 변화분(ΔGAP)으로 평가
 - ΔGAP 이 플러스이면 이전 연도에 비해 경기상승 국면을 의미하고 마이너스이면 경기둔화(하강) 국면을 의미
- 재정의 긴축 혹은 완화는 구조적 재정수지(structural balance)의 GDP 대비 비중의 변화분(ΔB^*)으로 평가⁹⁾
 - ΔB^* 이 플러스이면 이전 연도에 비해 재정을 긴축적으로 운영한다는 것을 의미하며, 마이너스이면 이전 연도에 비해 재정을 완화적으로 운영한다는 것을 의미
- 구조적 재정수지의 전기 대비 변화분(ΔB^*)과 산출갭의 전기 대비 변화분(ΔGAP)을 이용하여 재정의 경기대응성을 평가
 - 재정정책 기조는 구조적 재정수지의 절대적 수준을 기준으로 평가하기 보다는 전기 대비 확장적 혹은 긴축적인 기조를 유지했는가를 산출갭의 변화분과 비교하는 방식을 이용
- 이전 연도에 비해 경기상승 혹은 경기둔화가 진행되는 상황에서 재정을 각각 긴축적 혹은 완화적으로 운영하는 것을 경기대응적(countercyclical)이라고 평가¹⁰⁾

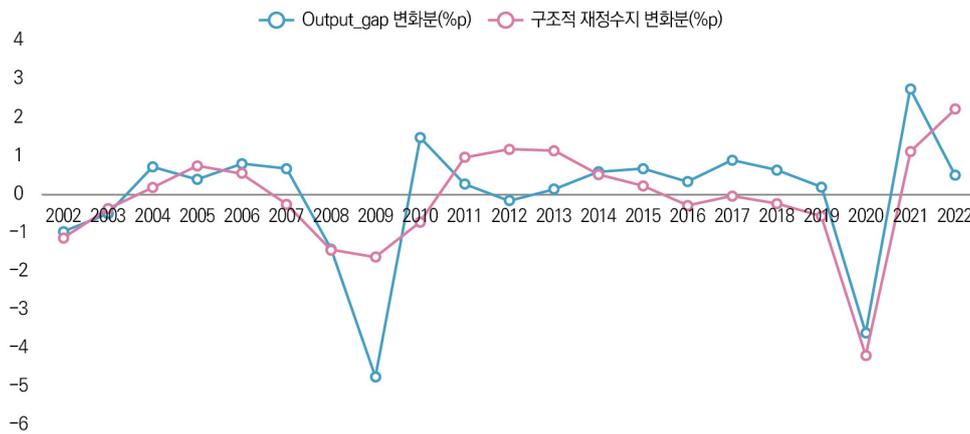
8) IMF(2022)의 「World Economic Outlook Databases」에서는 40개 선진국(advanced economies)과 156개 신흥국 및 개발도상국(emerging market and developing economies)을 대상으로 1980년부터 2027년까지 각국의 산출갭과 구조적 재정수지 등을 시산한 자료를 제공하고 있으며, 본 보고서는 IMF의 자료를 이용하여 경기국면과 재정의 경기대응성을 평가함.

9) 구조적 재정수지는 재정수지 가운데 경기변동에 따른 수입 및 지출의 자동적인 증감을 제외하고 계산되는 재정수지이며, 정부가 경기여건, 거시정책 운용 방향 등에 따라 재량적으로 설정한 재정정책 기조를 평가하는데 적합한 기준이 될 수 있음. 자세한 내용은 [BOX 10]을 참고.

□ 선진국들은 평균적으로 경기대응적(countercyclical) 재정운동을 해왔음

- IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가들은 평균적으로 2001년 이후 2021년 까지 일부 시기(2007년, 2012년, 2016~2019년)를 제외하고는 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같았음
 - 이전 연도 대비 산출갭이 증가하는 국면(경기상승 국면)에서는 구조적 재정수지 변화분이 플러스여서 재정을 긴축적으로 운영
 - 이전 연도 대비 산출갭이 감소하는 국면(경기둔화 국면)에서는 구조적 재정수지 변화분이 마이너스여서 재정을 완화적으로 운영

[그림 IV-11] 선진국의 산출갭 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 추이



주: 산출갭과 구조적 재정수지 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

□ 선진국들은 경제위기시 급격한 재정책대로, 이후 재정긴축 기조로 경기변동을 완화

- 글로벌 금융위기(Global Financial Crisis: 2008~2009년) 전후로 선진국들은 「급격한 불황 국면 → 경기회복 국면 → 경기둔화 국면」을 경험하였고 이를 「급격한 재정책대 → 완만한 재정긴축」으로 대응하며 경기변동을 최소화하였던 것으로 나타남

10) 반면 이전 연도에 비해 경기상승 혹은 경기둔화가 진행되는 상황에서 재정을 각각 완화적 혹은 긴축적으로 운영하여 경기상승과 경기침체를 심화시키는 상황을 경기순응적(procyclical)이라고 평가

- 금융위기에 대응하여 재정을 급격히 확대하였고 이후 재정을 긴축적으로 운영하여 경제불안정성과 경기변동을 해소 및 완화
- 2020년 팬데믹 전후에도 선진국들은 「급격한 불황 국면 → 경기회복 국면 → 경기둔화 국면」을 경험하고 이를 「급격한 재정책대 → 완만한 재정긴축」으로 대응

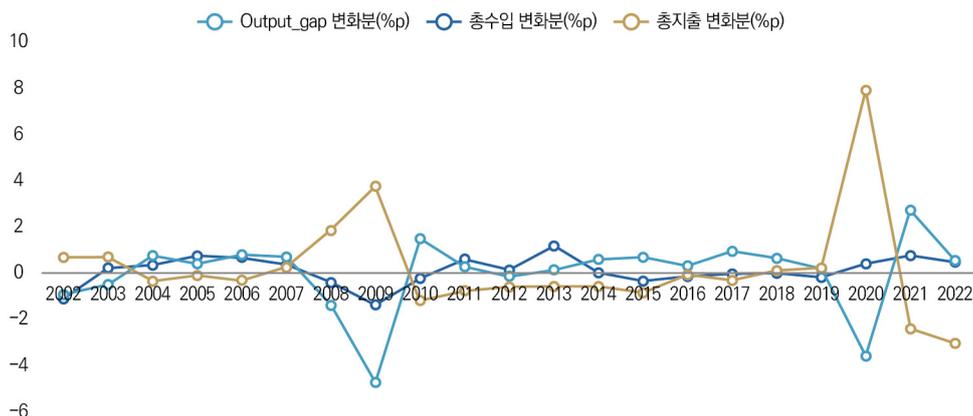
□ 그러나 2016~2019년 선진국들은 경기상승기에 재정책장기조를 유지

- 2016년부터 2019년까지 산출갭의 변화분이 계속 플러스여서 경기상승 국면이 4년 이상 지속되었으나 선진국들은 구조적 재정수지를 오히려 줄여서 재정을 확장적으로 운영
- 이는 저물가와 저금리가 지속되어온 2010~2019년까지의 상황을 반영하는 것으로서 저금리가 재정을 보다 확장적으로 운영하게 하였던 것으로 보임
 - 팬데믹 이전 경기상승 국면에 확장적으로 운영된 재정으로 인해 팬데믹 이후의 물가상승을 오히려 더 가중시켰다고 볼 수 있음

□ 선진국들은 평균적으로 총수입보다는 총지출을 통해 경기에 대응하여 왔음

- IMF가 선진국으로 분류한 40개 국가들은 평균적으로 산출갭의 변화분과 총지출의 변화가 다른 방향으로 움직여 재정지출을 통해 경기에 대응하여 온 것으로 나타남

[그림 IV-12] 선진국의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이

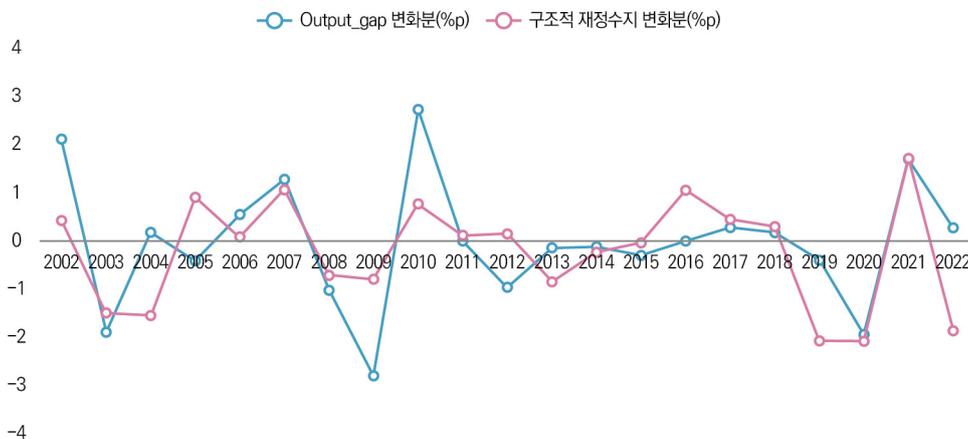


주: 산출갭과 총수입 및 총지출의 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

□ 우리나라는 2001년 이후 경기대응적 재정운동을 해왔던 것으로 평가됨

- 우리나라는 GFC와 팬데믹 시기에 적극적인 재정책장으로 경제위기에 대응하여 온 것으로 나타남
- 다만, 시기적으로는 구조적 재정수지의 변화가 산출갭의 변화보다 선행하는 것으로 나타남

[그림 IV-13] 우리나라의 산출갭과 재정수지의 추이

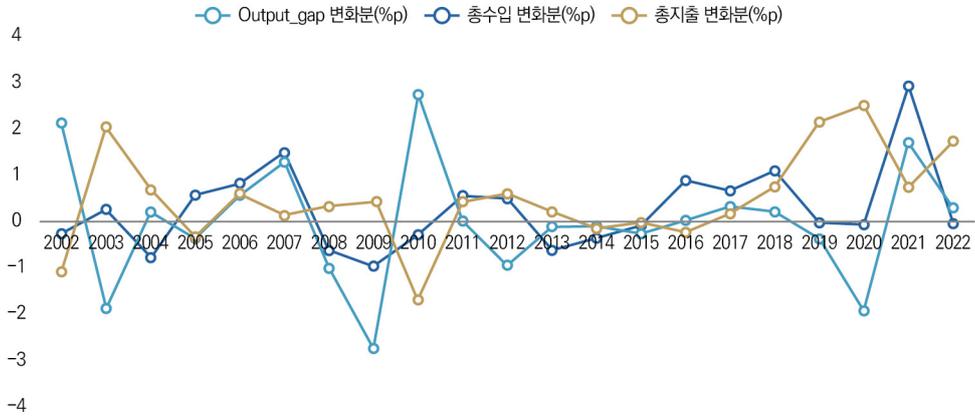


주: 산출갭과 구조적 재정수지는 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

□ 우리나라도 선진국 평균과 비슷하게 주로 총지출을 통해 경기에 대응

- 우리나라도 산출갭의 변화분과 총지출의 변화가 다른 방향으로 움직였던 것으로 나타나 재정지출을 통해 경기에 대응하여 온 것으로 나타남
- 반면 산출갭의 변화분과 총수입의 변화는 같은 방향으로 움직였던 것으로 나타남

[그림 IV-14] 우리나라의 산출갭 변화분과 총수입 및 총지출 변화분의 추이



주: 산출갭과 총수입 및 총지출의 변화분은 각각 GDP 대비 비중의 변화분을 의미
 자료: IMF자료를 토대로 국회예산정책처 작성.

[BOX 10] 구조적 재정수지를 이용한 경기대응성 평가

□ 구조적 재정수지는 경기변동 및 재량지출 등 정책요인을 고려하여 재정상황을 판단할 때 적용되는 재정수지임

- 재정수지는 크게 통합재정수지, 관리재정수지, 기초재정수지, 경기조정수지, 구조적 재정수지 등 5가지가 있음
- 구조적 재정수지는 경기변동에 따른 수입, 지출수준을 고려한 경기조정수지에서 일회성 수입·지출을 빼서 계산됨

[재정수지의 유형 및 용도]

재정수지	계산방식	용도
통합재정수지	총수입-총지출	기본적인 재정건전성 판단 및 국제비교시 활용
관리재정수지	통합재정수지-사회보장성기금수지 * 우리나라 고유지표	우리나라만 사용
기초재정수지	통합재정수지+(순)이자지출	국가채무에 따른 이자비용을 제외후 총수입, 총지출 차 비교
경기조정수지	총수입 × $\left(\frac{\text{잠재 GDP}}{\text{경상 GDP}}\right)$ - 총지출	경기변동에 따른 수입, 지출수준을 고려하여 재정상황 판단
구조적 재정수지	경기조정수지-일회성 수입·지출* * (예) 긴급재난지원금 등	경기변동 및 재량지출 등 정책요인을 고려하여 재정상황 판단

자료: 기획재정부(2020), 보도자료.

- 구조적 재정수지(B^*)는 $B^* = T^* - G^* = \sum T^*_i - \sum G^*_i$ 로 계산되며, 여기서 T^* 는 구조적 재정수입을, G^* 는 구조적 재정지출을 의미
 - 구조적 재정수지의 변화분이 양(+)의 값을 갖는 경우 정부의 재정정책 기조는 총수요를 줄이기 위한 긴축기조로 해석, 반대로 음(-)의 값을 갖는 경우에는 총수요를 부양하기 위한 확장기조로 해석
- 본 고에서는 구조적 재정수지의 전기 대비 변화분(ΔB^*)과 산출갭의 전기 대비 변화분을 이용하여 재정의 경기대응성을 평가
 - 재정정책 기조는 구조적 재정수지의 절대적 수준을 기준으로 평가하기 보다는 전기 대비 확장적 혹은 긴축적인 기조를 유지했는가를 산출갭의 변화분과 비교하는 방식을 이용

나. 재정의 경기대응성 정량분석

□ IMF가 분류한 선진국들의 재정운동을 경기대응성 측면에서 정량분석

- IMF의 「World Economic Outlook Database」, OECD stats를 이용하여 선진국의 재정이 경기에 어떻게 대응하여 왔는지를 평가
- GDP 대비 국가부채 비율을 재정여력(fiscal space)으로 정의하고 재정여력의 정도에 따라 경기대응의 민감도를 비교 평가

□ 모형분석 결과 첫째, 선진국들은 경기대응적인 재정을 운영

- [BOX 11]에서 제시한 패널회귀모형에서 독립변수인 산출갭의 계수값은 0.164로 유의한 것으로 나타나, 경기가 호황국면이어서 산출갭이 증가하게 되면 선진국들은 구조적 재정수지를 늘려서 경기에 대응
 - 패널회귀모형의 분석결과 다른 조건이 불변인 한 산출갭이 1% 증가하면 GDP 대비 구조적 재정수지는 0.164% 증가하는 것으로 나타났음
- 경기가 불황국면이어서 산출갭이 감소하게 되면 재정수지를 줄여서 경기에 대응하는 것으로 나타났음

□ 둘째, 선진국들은 일반정부 부채비율이 높을수록 재정을 긴축적으로 운영

- 독립변수인 일반정부 부채비율의 계수값은 0.0145로 플러스이며 유의한 것으로 나타나, 일반정부 부채비율이 높을수록 구조적 재정수지가 증가
- 다른 조건이 불변인 한 40개 선진국들은 전기의 부채비율이 높아 재정여력이 낮을수록 다음기의 구조적 재정수지를 증가시키는 것으로 나타났음

□ 셋째, 경기가 둔화될 때 재정여력이 클수록 재정을 확장적으로 운영

- 산출갭이 감소하고, 일반정부 부채비율이 감소하는 상황에서 선진국들은 재정을 확장적으로 운영하였던 것으로 나타남
 - 교차항 중 “산출갭×일반정부 부채비율” 교차항의 계수값은 -0.001로 유의한 것으로 나타남
 - 일반정부 부채비율이 클수록 재정여력이 감소하며, 작을수록 재정여력이 커진다는 의미에서 재정여력이 클수록 경기불황시기에 경기대응성의 정도가 크다는 것을 의미

[BOX 11] 재정의 경기대응성 평가 모형

- IMF와 OECD 자료를 이용하여 1980~2021년 동안 40개 선진국(advanced economies)의 경기와 물가에 대한 재정의 대응성을 분석
 - 재정정책이 경기대응적(countercyclical) 이라면, 호황일 때 재정수지는 흑자이며, 불황일 때 재정수지는 적자가 될 것이라는 것을 감안하여 그 정도를 경기대응성으로 측정할 수 있는 패널회귀모형으로 설정
 - 선진국 재정의 경기대응성 여부를 분석하고 특히 인플레이션과 정부부채 비중이 조절변수로서 재정의 경기대응성에 미치는 영향을 분석
 - 종속변수는 구조적 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분으로 설정
 - 구조적 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분이 양(+)이면 전기 대비 재정을 긴축적으로 운영한다는 것을 의미, 음(-)이면 전기 대비 재정을 확장적으로 운영한다는 것을 의미
 - 독립변수는 각국 산출갭(Output gap)의 GDP 대비 비중의 변화분, 소비자물가 변화율, 일반정부 국가부채 비율로 설정
 - 산출갭은 실제 GDP가 잠재 GDP를 벗어난 정도(비율)을 의미하며, 산출갭의 변화분이 양(+)이면, 전기 대비 경기가 상승한다는 것을 의미하고 음(-)이면 전기대비 경기 하강 국면이라는 것을 의미
 - 일반정부 국가부채(D2) 비율은 중앙정부와 지방정부 및 비영리공공기관 부채를 모두 포괄하는 부채의 GDP 대비 비중을 의미
 - 산출갭변화분×물가변화율, 산출갭변화분×부채비중 등 2가지 상호작용항(interaction term)을 독립변수에 포함시켜 조절변수로 물가변화율과 부채비중을 설정
 - 내생성과 인과관계 오류를 수정하기 위해 독립변수는 전기 자료($t-1$)를 사용하고 상호작용항을 독립변수에 포함시킴
 - 경기변수인 산출갭의 변화분에 소비자물가 변화율과 일반정부 부채 비중에 대한 상호작용항을 독립변수에 설정하여 인과관계 오류를 제거

□ 40개 선진국의 1980~2021년까지 재정수지에 대한 산출갭, 소비자물가 변화율, 일반정부 부채비율 등이 미치는 효과를 다음과 같은 모형으로 설정

$$\Delta FB = \beta_0 + \beta_1 \Delta Ggap_{-1} + \beta_2 infl_{-1} + \beta_3 Debt_{-1} + \beta_4 [\Delta Ggap_{-1} \times infl_{-1}] + \beta_5 [\Delta Ggap_{-1} \times Debt_{-1}] + \varphi_i + \epsilon_t$$

- 패널고정효과 모형이며, 분석기간은 1980~2021년이고 불균형 패널
- 종속변수: $\Delta FB = FB_{it} - FB_{it-1}$, 재정수지의 GDP 대비 비중의 변화분
- 독립변수 :
 - $\Delta Ggap_{it-1}$: i 국의 $t-1$ 기 산출갭의 GDP 대비 비중의 변화분
 - $Infl_{it-1}$: i 국의 $t-1$ 기 소비자물가 변화율
 - $Debt_{it-1}$: i 국의 $t-1$ 기 일반정부 부채비율
 - $\Delta Ggap_{it-1} \times Infl_{it-1}$: 산출갭 변화분과 소비자 물가변화율의 교차항
 - $\Delta Ggap_{it-1} \times Debt_{it-1}$: 산출갭 변화분과 일반정부 부채비율의 교차항
- 분석대상 국가는 40개국 (IMF가 분류한 선진경제국(advanced economy country)이며, 자료는 IMF의 「World Economic Outlook Database」를 이용
 - 2021년까지는 실적치 자료, 2022년 이후는 전망치 자료를 사용

[재정의 경기대응성 회귀분석 결과]

독립변수	종속변수: 기초재정수지 변화분(ΔFB_{it})
$\Delta Ggap_{-1}$: 산출갭	0.164*** (0.000)
$Infl_{it-1}$: 소비자물가 변화율	0.0236 (0.533)
$Debt_{it-1}$: 일반정부 부채비율	0.0145*** (0.000)
$\Delta Ggap_{it-1} \times Infl_{it-1}$: 산출갭, 소비자물가 변화율 교차항	-0.0330*** (0.000)
$\Delta Ggap_{it-1} \times Debt_{it-1}$: 산출갭, 일반정부 부채비율 교차항	-0.000988** (0.001)
상수항	-1.007*** (0.000)
관측치	812
adjusted R ²	0.24819
F	10.81

주: 괄호안은 p-value를 의미, *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 통계적으로 유의함을 나타냄

5. 요약 및 시사점

□ 2023년 우리나라는 경기둔화와 동시에 인플레이션이 우려되고 있음

- 우리나라와 주요국들은 팬데믹 이후 글로벌 인플레이션·고금리 상황에서 2023년에 경기둔화가 예상되고 있음
- 이처럼 스태그플레이션이 우려되는 상황에서 정부는 2023년 재정운영의 방향으로 건전재정 기조 유지와 집행관리 등으로 경기대응을 강화할 것임을 발표
 - 정부의 재정운영 방향은 재정총량은 늘리지 않으면서 조기집행 등 집행관리를 통해 경기에 대응할 것임을 시사
 - 그러나 이는 경기둔화 시기에는 재정책확장이 필요하다는 전통적인 재정운영 방식과는 상충될 가능성
- 선진국의 사례를 통해서 팬데믹과 같은 경제위기 이후 재정운영의 방향성을 검토할 필요

□ 선진국들은 경제위기 이후 재정정책 기조를 완만하게 전환한 것으로 나타남

- 선진국들은 평균적으로 경기둔화 시기에 재정확대 기조로, 경기상승 시기에 재정긴축 기조로 경기에 대응하여 왔음
 - 2001~2021년 동안 선진국들은 대부분 산출갭의 변화분과 구조적 재정수지 변화분의 부호가 같아서 재정을 통해 경기에 적극적으로 대응
- 다만 경제위기 이후에는 재정정책의 기조를 재정확장에서 재정긴축으로 완만하게 전환
 - 2008~2009년 글로벌 금융위기 기간 동안 선진국들은 재정을 급격하게 확장하였지만, 이후 상당 기간(2011~2015년) 재정긴축 기조를 유지
 - 경제위기 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어섰음에도 재정긴축 기조를 상당기간 유지하여 경기변동폭을 줄임으로써 인플레이션을 적절하게 관리

□ 팬데믹 이후 경기대응과 물가관리를 병행할 수 있는 신중한 재정운영 필요

- 2023년은 경기둔화가 예상되는 시기로 2008~2009년 글로벌 금융위기 이후 2010년대 초반과 비슷한 상황
 - 현재 우리나라와 글로벌 경제상황은 팬데믹 이후 경기회복 국면을 거쳐 경기둔화 국면에 들어선 상황이라고 평가할 수 있음
- 2023년은 경기둔화에 대응하는 재정운영과 더불어 과거 경제위기 이후 선진국의 재정운영 경험상 재정책장이 인플레이션을 심화시킬 수 있다는 점을 고려하여 재정정책의 기조를 완만하게 전환하는 것이 필요
- 적절한 거시적 재정정책과 미시적 대응방안의 조합으로 경기대응과 물가관리를 병행할 필요
 - 물가상승을 자극하지 않는 재정기조를 유지하되 경기둔화 시기 취약계층에 대한 적절한 재정지원 필요
 - 적시성과 적정성이 확보된 적절한 재정지출과 집행관리를 통해 재정의 효과성을 높일 필요

2023년 경제 현안 분석

발간일 2023년 1월 31일
발행인 국회예산정책처장 조의섭
편집 경제분석국 산업자원분석과
발행처 **국회예산정책처**
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(tel 02·2070·3114)
인쇄처 디자인여백 (tel 02·2672·1535)

이 책은 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)에서
보실 수 있습니다.

ISBN 979-11-6799-113-3 93350

© 국회예산정책처, 2023

새로운 희망을 만드는 국회



(07233)서울특별시 영등포구 의사당대로 1
Tel. 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발 간 등 록 번 호

31-9700527-001997-01



국회에산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE