

【 주간포커스 】

국가부채 증가와 인플레이션

윤성훈 선임연구위원

글로벌 금융위기를 계기로 주요 선진국에서 그 이전부터 잠복해 있던 국가부채 위험이 노출되었다. 더욱이 최근 들어 국가부채가 화폐화로 해결될 수밖에 없다는 인식을 국민들이 갖게 되지 않을까 하는 우려도 일부에서 제기되고 있다. 이러한 주장의 배경에는 정부와 중앙은행의 대차대조표를 통해 국가부채와 통화 가치가 연결되어 있기 때문이다. 국가부채가 화폐화로 해결될 경우 물가가 불안해질 수 있어 국가부채를 지속가능한 수준에서 관리하는 것이 매우 중요하다. 특히 고령화의 급속한 진행에 대비하여 가계의 금융자산 비중을 높여야 하는 우리나라의 경우 더욱 그러하다고 하겠다.

- 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 재정지출이 큰 폭으로 확대됨에 따라 주요 선진국에서 그 이전까지 잠복해 있던 국가부채 위험이 노출
 - 그리스를 비롯한 남유럽 국가에서 재정위기가 발생하였고, 동 위기가 아일랜드로 전이되었으며, 포르투갈, 스페인, 벨기에 등의 경우도 위기 발생 가능성이 지속적으로 제기
 - 미국의 경우 14조 3,000억 달러로 책정된 연방정부의 채무 한도가 이르면 오는 3월 말에 소진될 수 있어 사상 초유의 디폴트사태도 우려되고 있음.
 - 최근 립스키 IMF 부총재는 미국 정부가 경기 회복을 위해 재정 및 통화 완화 조치를 취한 점을 높이 평가하지만 서둘러 국가부채를 축소하지 못할 경우 재정에 대한 우려가 심각해질 것이라고 경고
 - 일본은 GDP 대비 국가부채가 200%에 달하는 등 선진국 중 가장 높은 수준이나 대부분의 국채를 일본 국민이 보유하고 있어 위기가 아직까지 현실화되지 않고 있는 상황
 - 우리나라도 2011 회계연도 결산부터 도입하기로 한 국가채무 새 기준인 발생주의 회계방식에 따를 경우 GDP 대비 국가채무비율이 33.8%에서 44.9%로 11.1%p 높아지는 것으로 나타남(12.7 민주당 보도자료).
 - 이는 OECD 평균(53.4%)보다는 낮지만 재정위기를 겪고 있는 스페인(46.1%), 아일랜드(46.0%) 등과 비슷한 수준

- o Standard & Poors는 2006년에 이미 당시 기준으로 공적 연금과 공적 건강보험 등 사회보장성 지출이 인구구조 고령화를 앞두고 개혁되지 않을 경우 대부분 국가의 신용등급이 투자비적격까지 하락할 것이라는 시나리오를 제시한 바 있음.

<표 1> 국가신용등급 전망¹⁾

	2005	2020	2030	2040
호주	AAA	aa	BBB	Non-IG ²⁾
캐나다	AAA	AAA	AAA	AA
프랑스	AAA	A	Non-IG	Non-IG
독일	AAA	AAA	A	Non-IG
이태리	AA	A	Non-IG	Non-IG
일본	AA	Non-IG	Non-IG	Non-IG
스웨덴	AAA	AAA	A	Non-IG
영국	AAA	AAA	A	Non-IG
미국	AAA	BBB	Non-IG	Non-IG
한국	A	A	Non-IG	Non-IG

주: 1) 공적 연금 및 공적 건강보험에 대한 개혁이 없을 경우, 2) Non-IG : Non-investment grade

자료: Standard and Poor's(2006), "Global Graying: Aging Societies and Sovereign Ratings", Groome et al.(2006)¹⁰⁾에서 재인용

□ 최근 들어서는 국가부채의 심각성으로 인해 국가부채가 화폐화(monetization)로 해결될 것이라는 인식을 국민들이 갖지 않도록 주의해야 한다는 주장도 등장

- o 12월 7일 니시무라 일본은행 부총재는 미국 덴버에서 열린 전미 사회과학연합회(ASSA: Allied Social Science Association) 패널 토론에서
- o "일본은행은 정부가 국가부채를 화폐화 한다는 인식을 주지 않도록 해야 한다"며 "그렇지 않으면 국채금리가 지속적이고 상당한 수준으로 상승하여 경기 회복과 국가재정 상황에 심각한 문제가 야기될 것"이라고 지적

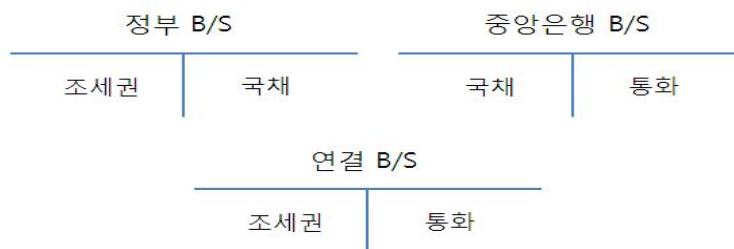
□ 이러한 주장의 배경에는 기본적으로 국가부채가 정부와 중앙은행의 대차대조표(B/S)를 통해 통화가치와도 연결되어 있기 때문

- o 국가부채는 국채발행을 통해 발생하며, 국채는 궁극적으로 조세수입을 통해 상환이 이루어짐.

10) Groome et al.(2006), "Population Ageing, the Structure of Financial Markets and Policy Implications", Demography and Financial Market Conference, 23-25 July 2006.

- 정부 B/S의 차변은 조세권, 대변은 국채로 표시 가능하며 국채의 등급은 조세 수입으로 국가부채 상환이 가능한가, 즉 재정 건전성 및 국가부채 규모에 의존
- o 중앙은행은 부채인 통화를 발행하고 가장 안전한 자산인 국채를 보유하는데, 정부 B/S와 중앙은행 B/S를 연결시키면 양 B/S 상의 국채가 상쇄되기 때문에 결과적으로 통화가치는 정부의 조세권으로 지지됨

<그림 1> 국가부채와 통화가치간의 관계



- o 따라서 국가부채가 과도하게 증가하여 조세수입만으로 국가부채 상환이 어렵다고 국민들이 인식하게 될 경우 통화가치가 하락
 - o 더욱이 정부의 입장에서 물가가 높아질수록 실질가치 기준으로 국가부채가 감소하기 때문에 국가부채가 커질수록 높은 물가상승을 용인하고자 하는 유인이 발생하게 됨.
- 따라서 국가부채가 통화발행(화폐화)을 통해 해결할 수밖에 없다고 인식될 경우 금리가 상승할 뿐만 아니라 물가불안 심각해지기 때문에 통화가치 안정을 위해서도 국가재정이 기본적으로 건전해야 함.
- 향후 인구 고령화가 급속히 진행됨에 따라 생산가능인구 감소로 재정수입은 줄어드는 반면 재정지출을 크게 증가할 것으로 전망되고 있어 재정건전성이 악화될 가능성이 높기 때문에 지금부터 선제적으로 국가부채를 줄이기 위한 노력이 지속되어야 할 것임.
- o 또한 우리나라의 경우 은퇴를 앞둔 세대의 자산구성이 대부분 부동산으로 구성되어 있어 금융자산의 비중을 높여야 하는 상황인데
 - o 이들이 은퇴한 이후 인구고령화로 국가부채 문제가 심화되어 물가가 불안해질 경우 연금 등 금융소득에 의존하는 대다수 은퇴가구는 노후생활에 큰 타격을 받게 되기 때문에 물가안정이 매우 중요함. KiRi