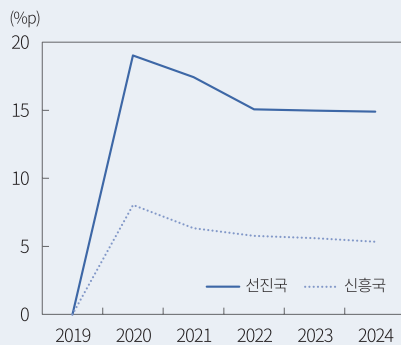


[BOX 2]

주요국 정부 부채 문제의 현황 및 영향*

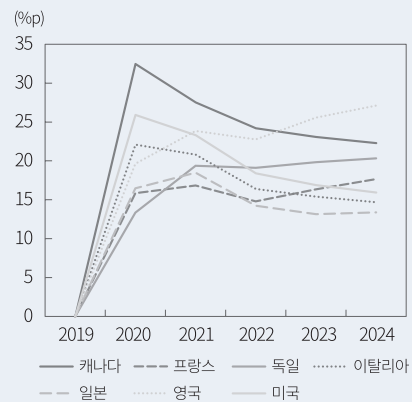
- 팬데믹 이후 주요국의 정부 부채 비율은 2019년 말 전망 대비 큰 폭으로 증가
- 팬데믹이 시작되면서 방역, 경기 부양 등에 대규모 자금이 투입됨에 따라 각국 정부를 중심으로 글로벌 부채가 급격히 증가
 - 글로벌 부채의 총 규모는 2021년 상반기 기준 296조달러로 2019년말 대비 16% 증가하였으며, 각 경제 주체별로 보면 특히 정부 부문의 부채가 빠르게 증가¹¹⁾
 - 특히 선진국 정부 부채 비율이 2019년말 전망한 수치 대비 큰 폭 증가¹²⁾
 - 당초 전망보다 높은 정부 부채 비율은 상당기간 지속될 전망

〈그림 1〉 팬데믹 이후 국가 그룹별 GDP대비 정부 부채 비율 변화



자료: IMF

〈그림 2〉 팬데믹 이후 G7국가 GDP대비 정부 부채 비율 변화



자료: IMF

* 거시금융실 선임연구원 이종은(celeee@kcmi.re.kr)

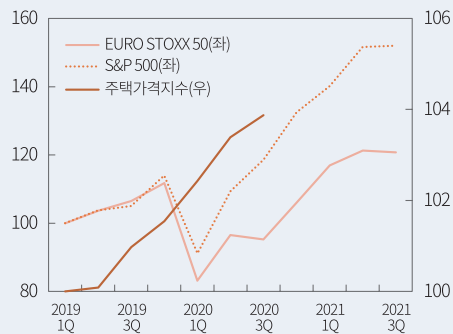
11) IIF, 2021.9.14, Global debt monitor.

12) IMF, Fiscal Monitor, 2021.10.

□ 정부 부채의 증가는 팬데믹 충격으로부터 경기를 반등시키는데 결정적인 역할을 하였으나, 유동성이 급증함에 따라 다양한 문제점을 동반

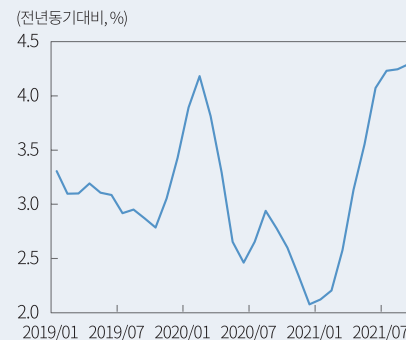
- 풍부한 유동성이 부동산 및 주식시장으로 유입됨에 따라 자산가격의 버블이 생성되고 있으며, 그 결과 금융시장 불안정 발생 가능성에 대한 우려가 증폭
- 유동성 공급을 통한 총수요 확대는 공급망 왜곡과 맞물리면서 주요국의 물가급등을 야기

〈그림 3〉 글로벌 주요 자산가격 변화



주 : 1) 2019년 1분기를 100으로 가정
 2) 주택가격지수는 2020년 3분기가 최근 자료
 자료: IMF, Refinitive Datastream

〈그림 4〉 글로벌 인플레이션 지수 변화



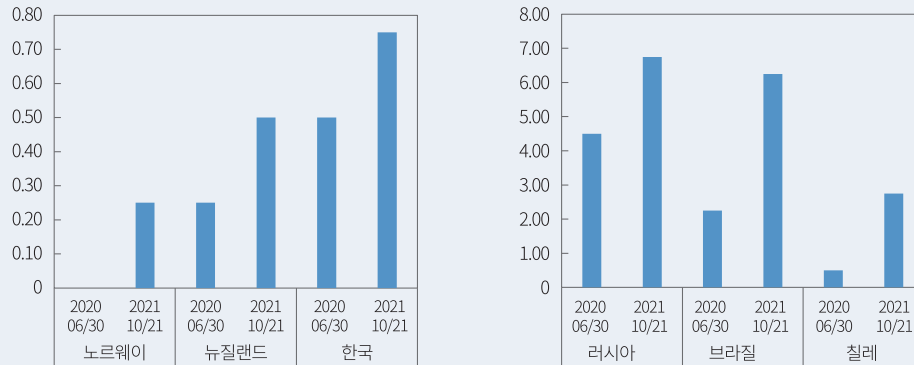
자료: IMF

□ 이에 따라 주요 국가들은 통화정책의 정상화를 검토하기 시작했는데, 이는 장·단기 시장 금리의 상승으로 연결될 것으로 예상

- 주요 신흥국들은 이미 기준금리 인상을 시작
 - 브라질과 러시아의 경우 자국 내 식품 및 에너지 가격 상승 등으로 유지 2021년 한 해 동안 기준금리를 수차례 인상
 - 노르웨이와 뉴질랜드 등 선진국 중 일부 국가도 기준금리 인상을 단행
 - 한국도 기준금리 인상을 시작
- 미국 등 선진국들도 자산매입 축소를 시작으로 통화정책 정상화 과정에 돌입

- 미국은 11월 FOMC회의에서 11월부터 매달 150억달러씩 자산매입을 축소하기로 결정하였으며 추후 경제전망에 따라 매입 속도를 조정할 예정¹³⁾
- 호주의 경우 9월 7일 중앙은행 통화정책회의 이후 매월 자산매입규모를 축소 중

〈그림 5〉 기준금리 인상을 단행한 국가



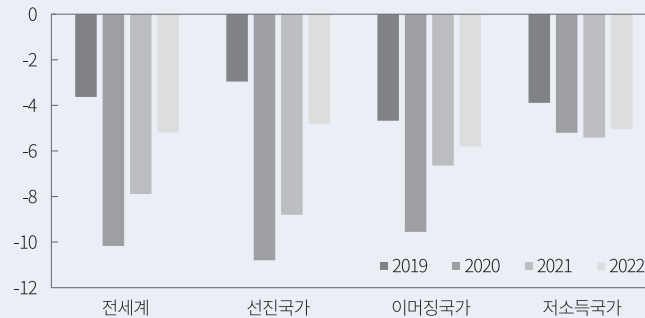
자료: IMF

□ 정부 부채가 누적된 상황에서 금리가 상승하면 이자지급 비용이 증가해 재정수지가 더욱 악화될 가능성

- 정부부채 조달을 통한 재정지출 증대는 경기 부양을 통한 세수 증대 효과와 이자비용 상승을 통한 지출 증대 효과를 동반
- 팬데믹 여파가 길어져 세수 증대 효과가 예상보다 약해지고, 이자비용 지출이 지속적으로 증대할 경우에는 재정수지 악화가 상당기간 지속될 가능성

13) Fed, 2021.11.3, Federal Reserve Press release.

〈그림 6〉 글로벌 재정적자 및 전망치



주 : 2021년과 2022년은 추정치이며, GDP대비 비율

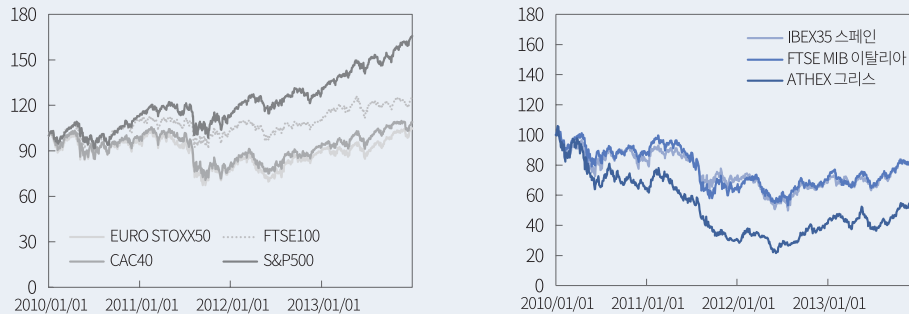
자료: IMF

□ 2011년 유럽 재정위기 당시에 나타난 바와 같이 재정수지의 악화는 글로벌 금융시장의 잠재적 위험요인으로 작용

- 재정수지가 악화된 국가는 채권자들로부터 신뢰를 잃음으로써 자금, 외환 및 주식 시장 등 금융시장 전반의 불안정에 직면할 가능성
- 일례로 2010년 그리스의 구제금융을 시작으로 남유럽국가들의 국가채무 문제가 불거짐에 따라 다수의 유럽 국가들이 경제위기에 직면
 - 그리스 및 이탈리아 등 재정위기 촉발지역인 PIIGS(포르투갈, 아일랜드, 이탈리아, 그리스, 스페인)국가의 평균 GDP 대비 정부 부채 비율은 2010년 102.2%에서 2013년 140.9% 까지 상승¹⁴⁾
 - 그 결과 스페인, 이탈리아, 그리스 등 채무 문제 당사국 뿐만 아니라 유럽 주요국가의 주가가 장기간 하락

14) OECD Data.

〈그림 7〉 유럽 재정위기 당시 주가지수



주 : 2010년 1월 1일이 기준점 100

자료: Refinitive Datastream

□ 이에 따라 주요 국가들은 재정지출의 추가 확대에 어려움을 겪고 있으며, 세수 확보 방안을 적극적으로 모색 중

- 미국의 경우 부채한도 상한을 올리기 위한 의회 협의가 진행 중이나 완전한 타결이 쉽지 않음에 따라 여전히 시장불안 요인으로 상존¹⁵⁾
 - 미국의 정부 부채 규모는 약 28조 5천억달러로 정부부채 한도에 다다르며 한도 상향이 이슈로 부각
 - 바이든 대통령의 서명으로 부채 한도는 12월 3일까지 한시적으로 4,800억달러 늘어난 28조 9천억달러로 인상되었으나, 이후 또 다른 대안 마련이 요구
 - 이러한 협상 교착은 민주당과 공화당의 정치적 힘겨루기 측면도 있으나 부채의 추가 누적이 야기할 문제가 근본 원인
- 정부 부채 확보를 통해 경제가 급성장해 세수가 자연스럽게 확보되는 것이 근본적인 처방법이지만 이는 상당한 시간이 소요
- 따라서 각국 정부는 지출 규모를 점진적으로 줄여나가거나 세율 인상을 통해 세수를 확보하기 위해 노력할 것으로 전망

15) Market Watch, 2021.10.18, Yellen says debt-ceiling deal gives Treasury only 'temporary reprieve' through Dec. 3.

- 바이든 행정부는 대기업을 대상으로 그동안 적용되었던 각종 세금공제 및 감면조항과 관계없이 최소 15%의 법인세를 납부하도록 하는 방향으로 세수 확보를 위해 노력 중¹⁶⁾
- 영국의 경우 급여세와 배당세를 인상하였으며¹⁷⁾, G20 정상들은 최근 디지털세 도입에 합의함에 따라 구글이나 애플 등 다국적 기업들의 세부담도 늘어날 전망

□ 이러한 정책 기조 변화는 글로벌 경제가 다시 침체로 진입하는 촉발점으로 작용할 가능성도 있는 것으로 판단

— 팬데믹이 지속되더라도 2020~2021년의 경우와 같이 재정을 적극적으로 활용하기 어려운 상황

- GDP 대비 일반정부 지출 현황 및 전망¹⁸⁾

① G7: 39.9%('19) → 48.2%('20) → 46.1%('21) → 42.3%('22)

② 미국: 35.8%('19) → 45.4%('20) → 42.0%('21) → 39.4%('22)

— 따라서 이는 2022~2023년 글로벌 경제 성장 둔화의 가장 큰 요인 중 하나가 될 가능성

16) The White House, 2021.10.28, President Biden announces the build back better framework, Statement and releases.

17) WSJ, 2021.9.7, U.K. Is Among First Western Nations to Increase Taxes to Cover Covid-19 Costs.

18) IMF, Fiscal Monitor, 2021.10.