

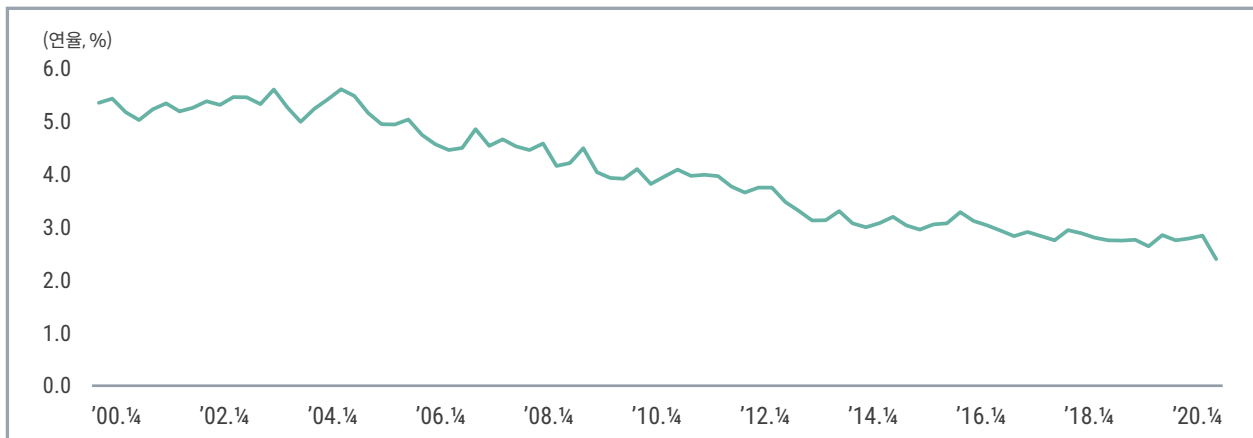
경기조정 재정수지와 잠재성장률 추정

경제분석국 거시경제분석과

- 경기변동과 재정수지의 관계를 명시적으로 고려한 시계열 모형(비관측인자 모형)을 이용하여 경기조정 재정수지와 잠재성장률을 동시에 추정하였다. 재정수지는 경기에 따라 민감하게 반응하며 경기 자동안정화(automatic stabilization) 기능을 담당하는 경기변동적 재정수지와 이를 제외한 경기조정 재정수지로 나눌 수 있다. 경기조정 재정수지는 한 경제가 정상적인 수준으로 자원을 활용하고 있을 때, 혹은 불황도 아니고 호황도 아닌 경기여건 하에서 달성 가능한 재정수지로 해석 가능하다. 또한 일시적인 재정 요인에 의해 변동할 수 있는 실질GDP 요인을 제외한 잠재GDP는 재정 중립적인 잠재GDP 수준으로 해석 가능하다.
- 전통적인 2단계 접근법에서는 1단계에서 잠재GDP를 추정한 후 이를 바탕으로 다음 단계에서 회귀분석에 기초한 통계적 방법론을 이용하여 경기변동적 재정수지와 경기조정 재정수지로 분해한다. 여기서는 3변수(재정수지, 실질GDP, GDP디플레이터) 간의 이론적 관계를 고려한 비관측인자 모형을 이용하여 잠재GDP와 이에 상응하는 경기조정 재정수지를 동시에 추정하고자 하였다.
- 분석 결과, 경기조정 재정수지와 잠재성장률은 관측되지 않은 변수로 적용하는 추정방법론에 따른 불확실성이 크다는 한계에도 불구하고, 중기적인 시계에서 우리경제의 정상적인 생산수준 및 재정여력을 가늠하는 지표로 유용할 수 있다는 점을 확인하였다.

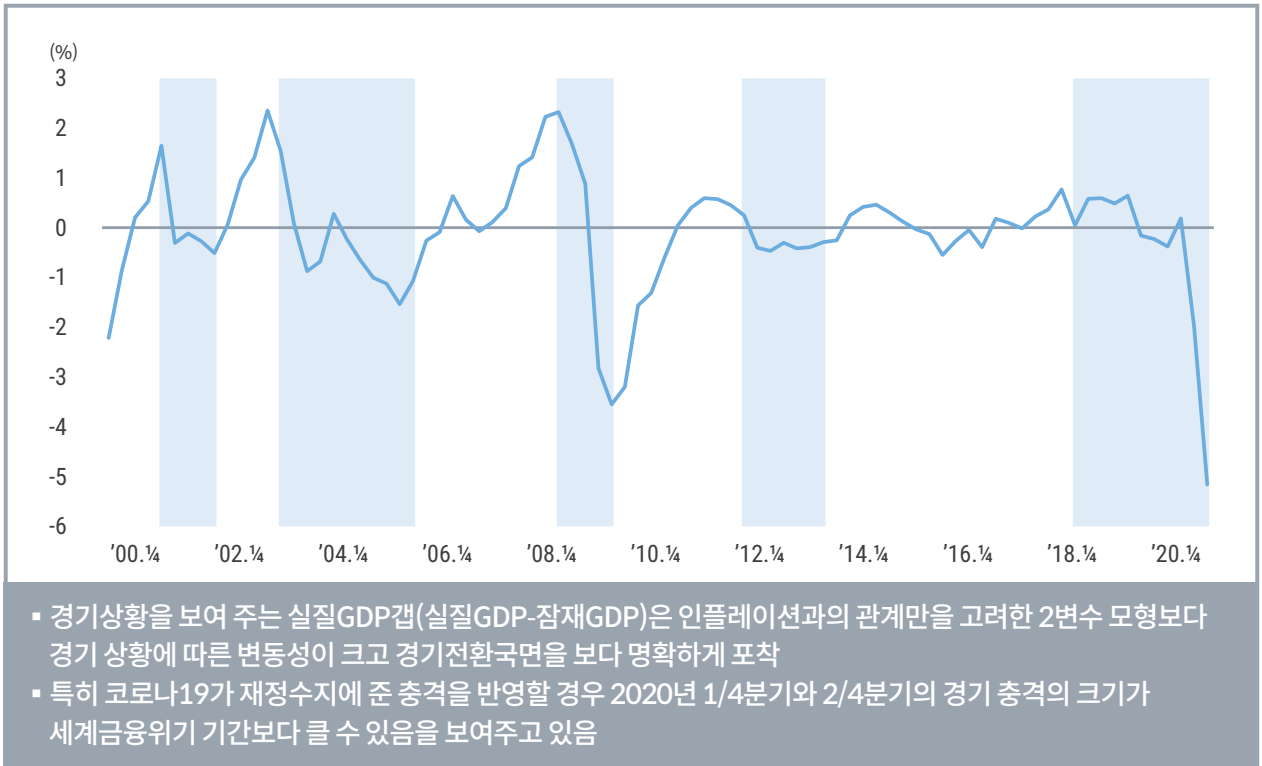
I. 3변수 비관측인자 모형을 이용한 경기조정 재정수지와 잠재성장률 추정

1. 잠재성장률 추정 결과



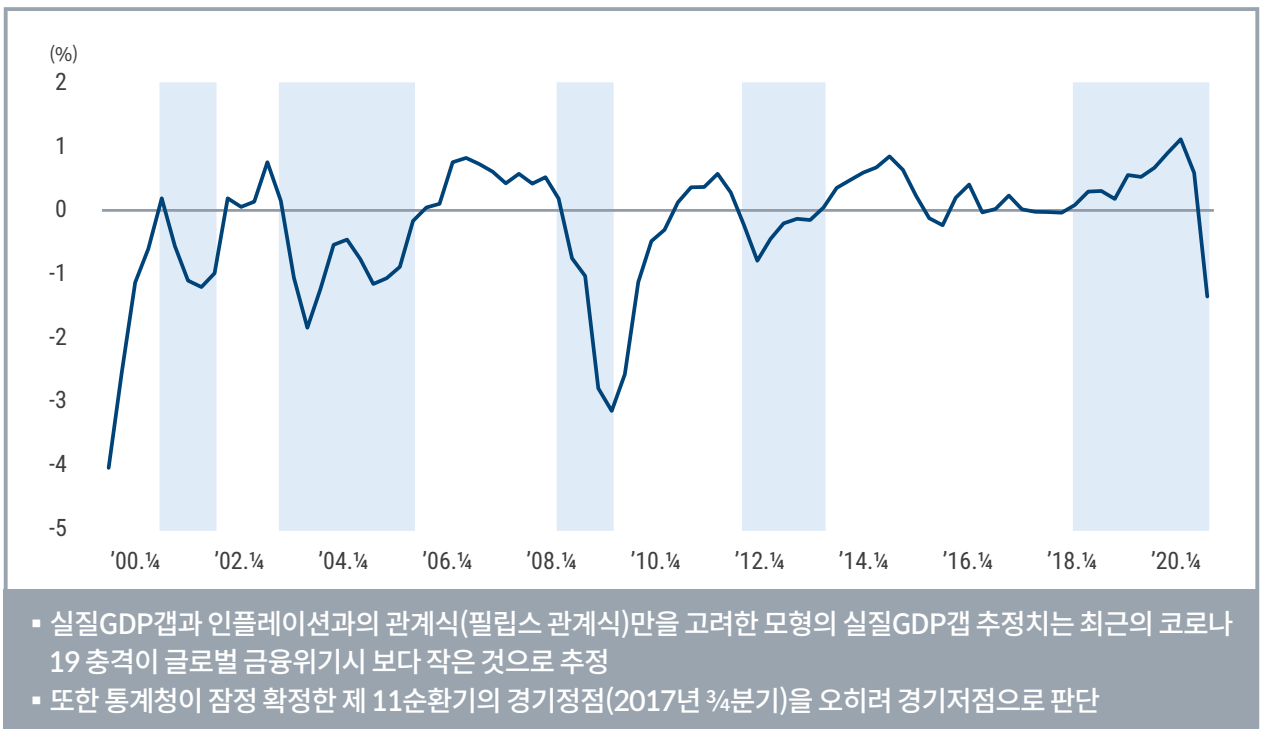
- 경기변동과 재정수지의 관계를 고려한 3변수 비관측인자 모형의 잠재성장률은 2000년대 들어 완만한 하락 추세가 지속되어, 2000년대 초반 5%를 하회하기 시작해 2019년에는 2.8%까지 하락한 것으로 추정됨

2-1. 실질GDP갭 추정 결과



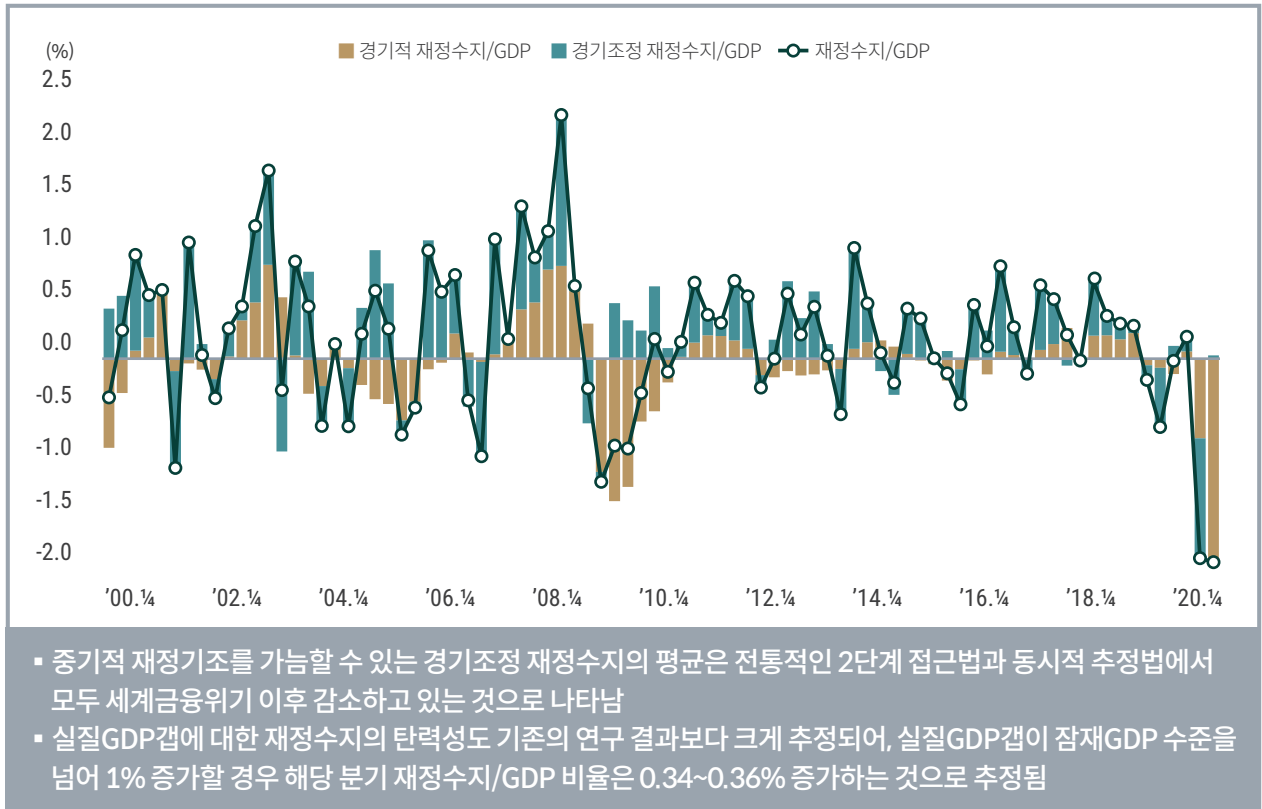
*주: 음영 부분은 통계청의 경기순환국면 상의 경기수축기에 해당

2-2. (비교) 2변수 모형의 실질GDP갭 추정 결과

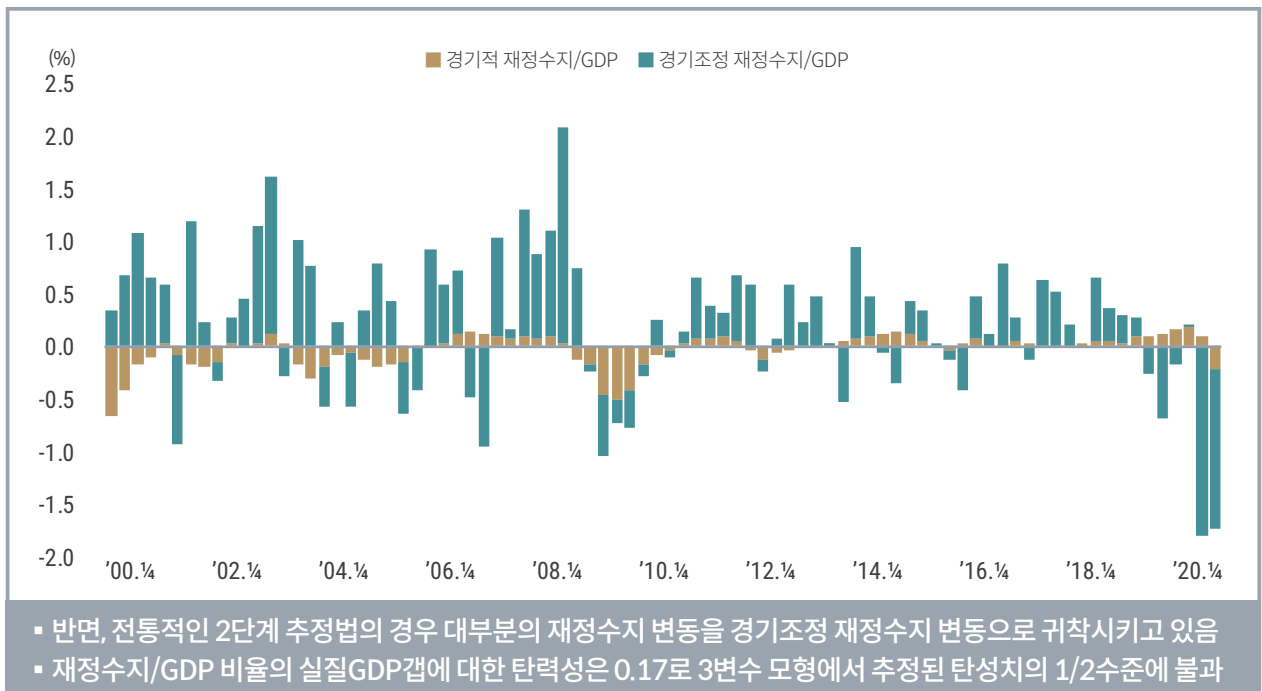


*주: 음영 부분은 통계청의 경기순환국면 상의 경기수축기에 해당

3-1. 경기변동적 재정수지와 경기조정 재정수지 추정 결과



3-2. (비교) 전통적인 2단계 접근법의 경기변동적 재정수지와 경기조정 재정수지 추정 결과



II. 시사점

- 글로벌 금융위기 이후 재정이 경제성장 및 경기에 미치는 영향이 커지고 있는 상황에서 재정정책은 지속가능성을 확보한 가운데 중장기적 잠재성장을 제고와 단기적 경기안정화 기능을 적절히 조화시킬 필요성



- 코로나19 등과 같은 경제위기 상황에서 실물경제를 뒷받침하기 위한 적극적인 재정정책의 결과로 재정수지가 일시적으로 악화되는 것은 불가피하나, 향후 경기가 정상화되는 과정에서 훼손된 재정건전성을 빠르게 회복하는 것이 중요



- 우리 재정이 경기안정화와 사회안전망 확충 등과 같은 정책기능을 다함과 동시에 장기적인 지속 가능성을 확보할 수 있는 효율적인 재정운용 목표 수립 필요



- 정부가 재정총량지표에 대한재정준칙을 2025년부터 도입하기로 결정함에 따라 본 분석이 보다 구체적이고 효율적인 재정운용목표 설정을 위한 유용한 논의의 출발점이 될 수 있음



- 다만, 경기조정 재정수지의 변동으로 재량적 재정정책의 대응성 및 효과를 평가하는 데에는 방법론적 한계와 논란의 여지가 많으며, 보다 일반균형적인 접근법이 필요

III. 향후 과제

- 총량적 재정수지만을 분석한 본 모형을 주요 재정수입과 지출항목과 경기변동간의 관계를 고려할 수 있도록 확장시켜 경기변동에 따른 주요 항목별 자동안정화 장치의 크기를 동시에 추정할 필요



경기조정 재정수지에 영향을 미치는 인구구조 변화 등의 요인을 체계적으로 반영할 수 있는 모형으로 확장하는 것도 고려할 필요

또한 실업률 변수나 소득분배 지표 등을 추가하여 고용 상황 변동이나 소득분배의 변화가 재정수지에 미치는 영향도 분석할 필요

