

財政政策 基調의 測定 및 運用에 관한 研究

韓國租稅研究院

序 言

그동안 우리나라의 財政은 다른 많은 개도국들과는 달리 상당히 보수적으로 운용되어 安定的인 經濟運用에 도움을 주었다는 일반적인 평가가 있어 왔다. 그러나 다른 한편으로는 政府支出의 많은 부분이 統合財政收支 測定上 정부의 범위에 포함되지 않는 政府投資機關이나 民間管理基金을 통하여 운용됨으로써 통계상의 財政赤字 규모가 상당히恣意的으로 조정되어온 면이 없지 않다는 점과, 그리고 재정이 담당하여야 할 여러 기능들을 政策金融의 형태로 금융부문이 떠맡았기 때문에 단순히 統合財政收支 赤字 규모로는 韓國 財政의 건전성 여부를 평가하는 데에 한계가 있다는 지적이 있어 왔다.

本 報告書는 우리나라 財政政策 運用의 跛行性을 지적한 이러한 비판의 타당성에 대한 실증분석을 시도하고 있다. 현행 統合財政收支 측정에 서 제외되고 있는 政府投資機關, 民間管理基金의 활동과 그동안 財政이 담당하여야 할 여러 기능을 開發機關, 一般銀行에 의해 정책금융으로 취급한 부문 등을 廣義의 財政活動으로 파악할 경우, 1970년 이후 統合財政收支 赤字가 어느 정도 변화하는지를 분석하였다. 이러한 연구는 최근 국내 금융시장이 자유화되고 개방화됨에 따라 그동안 상대적으로 소홀하게 인식되었던 財政政策의 巨視經濟調整機能의 役割 強化가 강조되는 시점에서 시의 적절한 연구라 할 수 있다.

本 報告書는 本 研究院의 지원을 받아 서울大學校의 李昌鏞 教授와 本 研究院의 趙潤濟 副院長의 공동 집필로 완성되었다. 著者들은 연구에 필요한 자료수집 및 분석, 그리고 진행을 도와준 서울대학교 경제학부 석사과정 박철범, 조용언군과 韓國租稅研究院의 황현리 주임연구원에게 깊은 감사를 드리고 있다. 또한 각 기관의 대차대조표 자료를 수집하는

데에 적극적으로 협조해주신 각 정부투자기관과 민간기금의 담당자들에게
도 謝意를 표하고 있다. 끝으로 本 報告書의 내용은 저자들의 개인적인
의견이며, 本 研究院의 공식적인 견해와는 무관함을 밝혀둔다.

1995年 12月

韓國租稅研究院

院長 崔 洸

目 次

I. 序 論	9
II. 財政赤字의 概念 및 測定의 問題點	15
1. 財政赤字의 일반적 定義	15
2. 財政赤字 測定의 問題點	16
가. 收入支出 行爲와 資金調達 行爲의 區分(line problem) ...	16
나. 乘數(multiplier) 效果의 차이	17
다. 財政赤字의 内生性(endogeneity)	18
라. 資本支出의 處理問題(capital budgeting)	19
마. 時點間 分析(intertemporal analysis)上的 問題點	20
바. 政府의 範圍(coverage of the government)	23
III. 統合財政收支上 政府의 範圍	25
1. 地方政府	27
2. 政府投資機關	27
3. 民間管理基金	30
4. 公共金融機關	32
IV. 貸借對照表를 이용한 非金融公共部門의 財政收支測定 ...	34
1. 原 則	34

2. 貸借對照表를 이용한 收支計算	36
3. 實證分析에 포함된 政府投資機關 및 民間管理基金의 範圍 ...	41
가. 政府投資機關	41
나. 民間管理基金	41
4. 非金融公共部門에 대한 實證分析의 結果	46
 V. 政策金融	55
1. 原 則	55
2. 政策金融의 測定	58
 VI. 結 論	63
 參考文獻	67

表 目 次

〈表 II-1〉現金收入과 現金支出의 構成	16
〈表 IV-1〉貸借對照表	36
〈表 IV-2〉政府投資機關의 變遷	42
〈表 IV-3〉收支에 포함된 民間管理基金의 範圍	47
〈表 IV-4〉統合財政收支 및 政府投資機關・民間管理基金 收支 ...	49
〈表 IV-5〉經常國民所得 對比 각종 收支	52
〈表 IV-6〉相關計數	53
〈表 V-1〉政策金融의 推移	60
〈表 V-2〉政策金融을 통한 補助金의 推移	62

圖 目 次

[圖 Ⅲ-1] 우리나라 公共部門의 體系	26
[圖 Ⅳ-1] 각종 收支의 움직임	53

I. 序 論

현대 資本主義 경제에서 정부는 치안, 국방, 일반행정 등의 기본적인 임무 이외에도 經濟成長, 景氣安定, 社會福祉의 확충 등 다양한 역할을 요구받고 있다. 이러한 여러 기능을 수행하기 위하여 정부는 다양한 財政支出을 하게 되고, 이에 필요한 수입을 공채, 외채, 통화의 발행 및 조세 징수를 통하여 조달하게 된다. 이러한 정부의 수입 조달 및 지출 행위를 財政(public finance) 활동이라고 정의하며, 財政政策이라 하면 넓은 의미로 재정활동의 規模 및 構成을 조정하여 정부가 원하는 바람직한 經濟目標을 달성하고자 하는 정책을 의미한다.

일반적으로 財政政策이 경제에 주는 영향은 크게 두 가지로 나누어 생각할 수 있다. 첫째는 재정활동의 構成變化가 재화의 상대가격을 변화시켜 민간의 경제행위에 차별적인 영향을 주는 효과이다(構成變化 效果). 둘째는 재정활동의 구성이 변화하지 않더라도, 財政規模가 변화하여 국민경제의 總需要를 변화시키는 효과를 생각할 수 있다(總需要調節 效果). 本稿는 財政政策의 두 효과 중 두번째 효과, 즉 財政規模의 변화가 總需要에 미치는 효과와 관련한 문제를 중점적으로 분석하고자 한다¹⁾.

전통적으로 財政政策이 총수요에 미치는 영향을 나타내는 척도로서 財政赤字의 규모가 사용되어 왔다. 財政赤字에 대한 경제적 분석은 케인

1) 이는 재정정책의 구성변화 효과가 덜 중요하기 때문은 아니다. 최근 舊 共產圈 國家의 몰락 이후 先進國의 防衛費 지출이 현저히 감소하였고 이에 따라 유수 군수산업의 불황과 함께 발생한 산업구조조정 문제들을 보면, 財政의 구성변화 효과의 중요성을 쉽게 짐작할 수 있다. 이와 같은 구성변화 효과는 미시경제학적 관점에서 재정학의 주 연구과제이기에 本稿에서는 거시경제학적 관점에서 財政의 總需要調節 效果分析에 중점을 두고자 한다.

즈(Keynes)의 일반이론 이후 줄곧 거시경제학의 주요 연구과제이었지만, 1980년대 이후 선진각국 및 남미 개발도상국의 財政赤字 폭이 커지면서 이에 대한 관심과 분석이 고조되었다. 그 결과 總需要調節 효과의 척도로서의 財政赤字 개념의 한계, 財政赤字 測定의 문제점 및 개선책, 財政赤字의 경제적 효과 특히 財政赤字와 貿易赤字, 財政赤字와 「하이퍼인플레이션」(hyperinflation), 財政赤字와 經濟成長과의 관계 등에 대한 재조명이 1980년대 후반에 크게 진작되었다²⁾.

그러나 이와는 달리 財政赤字에 대한 국내 학계의 관심은 그리 크지 않았던 것 같다³⁾. 이는 보수적인 재정운용의 결과, 한국은 과거 30여 년 간 심각한 財政赤字 문제를 경험하지 않았던 것도 하나의 이유가 될 것이다. 한국의 경우, 1970년부터 1992년까지 統合財政收支上 財政赤字 규모는 평균적으로 국민소득의 2%를 넘지 않는 수준에서 유지되어 왔고 1987년부터 2년간은 흑자를 시현하기도 하였다. 일부 학자들은 한국이 南美의 개발도상국과는 달리 「하이퍼인플레이션」(hyperinflation), 외채위기 등의 총체적 위기없이 건실한 성장을 할 수 있었던 것은 이러한 보수적 재정운영의 성과라고 평가하고 있다. 南美의 경우 허약한 정치기반을 만회하기 위하여 인기영합적인 이전지출의 증가가 계속되었고, 이로 인한 방만한 재정지출은 통화증발과 외채누적을 초래하여 「하이퍼인플레이션」(hyperinflation), 외채 위기 등의 근본원인이 되었다. 이와는 달리 한국의 財政政策은 均衡財政을 고집함으로써 비록 短期的으로 景氣調整機能의 伸縮性을 갖지는 못하였으나 長期的으로 安定 成長基盤을 마련함으로써 더 큰 성과를 얻었다는 것이다⁴⁾.

2) 이 중 재정적자 개념 및 측정에 관한 논의는 본 논문의 제Ⅱ장에 간략히 소개되어 있다. 기타 「이슈」(issue)에 관한 「서베이」(survey)로는 *The Journal of Economic Perspectives*, Spring 1989에 실린 재정적자에 대한 심포지엄 논문들을 참조하라.

3) 통합재정수지 적자를 정부의 일반회계 또는 일반회계와 특별회계내에서의 세입, 세출의 차이로 보거나, 세입내 세출이 바람직하다는 학계뿐만 아니라 관료, 일반 국민 사이에도 재정적자에 대한 오해가 심한 것이 현실이다.

그러나 소수이기는 하나 한국의 財政政策에 대한 批判的 見解 역시 공존한다. 비판적 견해는 한국 財政政策의 硬直性에 대한 비판 및 財政運營의 跛行的 構造에 대한 비판 등 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 이 중 한국재정의 硬直性을 비판하는 견해에 따르면, 한국의 財政政策은 均衡財政을 유지하려는 정책당국의 보수적 성향 때문에 景氣調整 역할을 하지 못하였을 뿐만 아니라 오히려 과거 20여 년간 財政運營이 景氣同行의(procyclical)인 폐해가 있어 왔다고 평가한다. 다시 말하여 한국의 財政政策은 예상 歲入과 歲出을 설정하고 그 범위 내에서 예산을 분배하는 식의 미시적 운영에 치중하였기에 거시경제정책으로 적극 활용되지 않았을 뿐만 아니라 이를 위한 재정통계의 수립 및 구체적 정책수단도 개발되지 않았다는 것이다⁴⁾.

다른 한편으로는 과연 우리나라에서 해석해온 일반회계나 統合財政收支上의 赤字 혹은 黑字가 우리나라 정부의 재정활동을 제대로 반영했다고 할 수 있는지에 대한 회의가 없지 않다. 필자들도 統合財政收支上의 財政赤字로는 財政政策 基調를 적절히 반영할 수 없음을 지적하고 싶다. 한국의 경우, 政府支出의 많은 부분이 統合財政收支上 정부의 범위에 포함되지 않는 政府投資機關이나 民間管理基金을 통하여 운용됨으로써 財政赤字 규모가 恣意的으로 조정될 수 있었고, 재정이 담당하여야 할 여러 기능들이 政策金融의 형태로 금융부문에 떠맡겨진 경우가 많았기 때문에 統合財政收支上의 財政赤字의 규모로 단순히 한국 재정의 건전성 여부를 평가할 수는 없다고 볼 수 있겠다. 예를 들면, 군인연금기금은 政府管理基金의 일부로 統合財政收支에 포함되는 반면 공무원연금기금은 民間管理基金으로 統合財政收支 계산에서 제외되고 있으며, 開發機關(한국산업은행, 한국수출입은행) 등을 통한 政策金融은 정부가 특정부

4) 이러한 견해의 대표적인 例로서 World Bank(1993)의 제3장을 참조하라.

5) 이러한 견해의 대표적 例로 趙潤濟·朴宗奎(1994)를 참조하라.

문에 보조금을 지불하는 財政投融資의 성격이 강함에도 불구하고 비재정활동으로 분류되고 있는 등 한국의 경우 財政運用의 跛行的 構造가 財政赤字 測定을 상당한 수준 호도시켜 왔을 수도 있다는 것이다. 따라서 한국의 財政政策에 대한 정확한 평가는 一般會計, 特別會計, 각종 基金 등을 포괄하여 적절한 財政收支 범위를 규정하는 연구가 선행된 후에야 가능할 것이다⁶⁾.

本稿는 이러한 관점에서 統合財政收支를 재측정해 보고자 한다. 보다 구체적으로 本稿는 政府投資機關과 民間管理基金의 貸借對照表 자료를 사용하여 이들 기관의 수입과 지출항목을 統合財政收支 추계 방식으로 재구성한 후 1970년부터 1992년까지의 정부재정적자 규모를 새로이 측정하였다. 분석기간 동안 존속하였던 政府投資機關 및 民間管理基金의 수가 매년 변화였기에 각 연도의 財政赤字 분석에 포함된 기관수는 동일하지 않으나, 전 기간을 통하여 총 30개의 政府投資機關과 총 14개의 民間管理基金의 貸借對照表 자료가 분석에 사용되었다⁷⁾. 또한 본 연구는 금융이 떠맡았던 실질적 재정활동의 정도를 추정해 보기 위하여 한국은행이 발표하는 금융기관 대출자료를 사용하여 政策金融의 규모를 추정 한 후, 이를 統合財政收支 赤字 규모와 연관시켜 분석하였다.

본 연구의 實證分析 결과를 요약하면 다음과 같다. 1971년부터 1992년까지 기존의 統合財政收支 赤字의 평균 규모는 GNP의 1.98%이었던 바, 政府投資機關을 포함하여 再測定한 규모는 3.83%, 民間管理基金까지도 포함한 경우에는 4.19%로 큰 변화가 있었다. 財政赤字의 최대치 역시 統合財政收支上으로는 GNP의 5%를 넘지 않았으나 위와 같이 정부의 범위를 확장한 경우 최대 9%의 수준에 이르는 것으로 나타났다.

6) 이러한 관점을 하나의 독립된 주제로 다룬 기존 연구는 없으나, 재정운영의 다른 문제점과 관련해 언급한 연구로는 朴泰圭(1991), 宋大熙(1991), 尹建永(1991), 崔 洗(1991), 吳然天(1991), 黃晨鉉(1993, 1995) 등을 들 수 있다.

7) 각 기관의 대차대조표 자료에 대해서는 필자에게 문의하기 바란다.

그러나 本稿에서 새로이 추정된 財政赤字 규모와 統合財政收支上의 財政赤字는 0.9가 넘는 높은 相關關係를 보여주고 있어 양자가 규모면에서만 차이가 있을 뿐 변화방향은 거의 같은 것으로 나타났다⁸⁾.

이러한 결과로부터 한국의 財政政策이 기존의 믿음과는 달리 방만하게 운용되었다고 성급한 결론을 내려서는 안될 것이다. 政府投資機關과 民間管理基金들의 貸借對照表 항목을 살펴본 결과, 경상지출보다는 자본지출 규모의 차이가 財政赤字幅을 확대시키는 데 기여하였음을 알 수 있었다. 따라서 이러한 결과는 한국의 재정기조가 移轉支出 등을 통한 短期的 財政運用보다는 財政投融資을 통한 長期的 成長主導 政策에 중점을 두었다는 사실을 확인하는 것이며, 이는 한국 財政政策에 대한 기존의 평가를 지지하는 증거로 해석될 수 있다. 더욱이 1980년대 후반 이후 정부의 투융자 정책이 민간주도로 전환함에 따라, 정부투자기관의 포함 여부가 재정적자 추정에 미치는 영향 역시 감소하고 있는 추세이다. 다만, 정부투자기관과는 달리 민간관리기금의 경우에는 1980년대 이후 오히려 그 비중이 증대하고 있기에, 현재 통합재정수지 적자에 미치는 영향이 적다 하더라도 향후 민간기금을 통한 재정의 파행적 운영 가능성이 미치는 영향은 크다고 할 수 있다. 특히 공무원연금기금, 사립학교교원연금기금 등의 적립성 기금의 경우에는 현재 지표상으로는 흑자를 유지하고 있으나 이들 기금들의 현금수입은 미래 지출의 의무를 수반하는 조건부 부채(contingent liability)라는 점을 고려할 때, 향후 이들 기관이 재정적자 규모에 미칠 영향은 과소평가할 수 없다.

또한 분석기간 동안 開發機關이나 金融機關을 통하여 지급된 준재정적 성격을 띤 政策金融의 對GNP 비율의 평균은 가장 보수적인 기준으로 추정하더라도 2.2%로 나타났다. 既存 統合財政收支 赤字의 對GNP

8) 양 척도의 상관관계가 높다는 사실로부터, 만약 한국의 재정정책이 景氣同行的(procyclical)이었다면(趙濶濟·朴宗奎, 1994), 새로운 척도를 사용하더라도 이를 반박할 수 없음을 알 수 있다.

비율의 평균은 분석기간 동안 1.98%였음을 고려할 때 이는 기존 통합재정수지 적자의 약 1.14 배에 달하는 규모이다. 정책금융을 포함할 때 재정적자 규모는 위의 政府投資機關 분석시 재정적자 규모의 변화보다 더욱 크게 나타남으로써 통합재정수지 측정에 가장 큰 영향을 주는 것은 政策金融의 존재임을 알 수 있다.

本稿의 제 V 장에서 보다 자세히 논의하겠지만, 政策金融을 정부의 재정적 활동으로 볼 것인가, 순수한 금융중개적 활동으로 볼 것인가에 대하여는 여러 상반된 이론이 존재한다. 따라서 政府投資機關 및 民間基金의 활동을 재정활동으로 분류한 앞의 결과에 비하여 政策金融을 포함하는 實證分析 결과는 이론의 여지가 있기에 本稿에서는 이를 제 V 장에 독립적으로 제시하고 있다. 하지만 本稿의 이러한 實證分析 결과로부터 한국의 財政活動의 상당부분이 金融部門을 통하여 跛行的으로 운영되었다는 비판이 상당히 타당하였음을 짐작할 수 있다.

本 研究는 다음과 같이 구성되어 있다. 제 II 장에서는 財政赤字 概念의 限界 및 測定에 대한 기존연구 결과를 간략히 소개한다. 제 III 장에서는 보다 구체적으로 현재 財政經濟院에서 작성하고 있는 統合財政收支의 개념을 소개하고, 統合財政收支上 政府의 範圍에 관련된 자의성 문제를 논의하기로 한다. 제 IV 장에서는 政府投資機關, 民間管理基金의 貸借對照表 자료를 사용하여 양 기관의 활동을 統合財政收支 계산에 포함시키는 방법론을 제시한다. 제 IV 장의 후반부에서는 본 연구의 實證分析 결과를 제시하며, 제 V 장은 제 IV 장의 분석을 政策金融을 포함하는 데까지 확장하고 있다. 마지막으로 제 VI 장에서는 본 연구의 政策의 示唆點과 함께 앞으로의 연구방향에 대해 논의하기로 한다.

Ⅱ. 財政赤字의 概念 및 測定의 問題點

각국에서 일반적으로 사용되고 있는 財政赤字의 개념은 IMF의 *A Manual on Government Finance Statistics*(이하 GFSM으로 약칭함)에서 제시하고 있는 방식이다. 本章에서는 국내외의 기존 연구들이 지적한 GFSM 기준의 財政赤字 概念 및 測定上의 문제점을 간략히 살펴보고로 한다. 서론에서 언급하였듯이 본 연구의 목적은 財政赤字 개념의 여러 문제점 중 政府의 範圍 설정과 관련된 문제점을 집중적으로 분석하는 것이므로, 기존 문헌에 익숙한 독자는 제Ⅱ장의 내용을 생략하여도 本稿를 이해하는 데 무리가 없을 것이다.

1. 財政赤字의 일반적 定義

GFSM 방식은 매기 정부의 現金支出과 現金收入의 差로서 財政赤字를 정의한다. 양자가 일치하지 않을 경우 정부는 지출(수입)의 초과분을 민간 또는 해외부문으로부터 차입(상환)하게 되며, 이에 따라 국민 경제의 가용자원이 민간과 정부 사이를 이동하게 된다. 즉, GFSM 방식은 위의 현금지출과 현금수입의 차액이 어떻게 조달되는가에 관계없이 財政赤字의 規模 자체를 정부에 의한 추가적 借入의 필요성, 즉 민간으로부터 정부로의 추가적 資源移轉의 尺度로서 사용하고 있는 것이다.

〈表 Ⅱ-1〉은 구체적인 현금수입과 현금지출의 구성항목을 보여주고 있으며, 이 중 큰 항목만을 가지고 재정수지를 표현하면 식 (1)과 같다.

이상에서 정의된 GFSM 방식에 관하여는 그간 여러 가지 문제점이 지적되어 왔는데, 아래에서는 이를 6개 항목으로 나누어 간략히 要約하고자 한다. 부연할 필요도 없이 각 항목에서 지적된 문제점은 서로 독립

적일 수 없으나 논의의 편의를 위하여 자의적으로 구분하였다.

〈表 Ⅱ-1〉 現金收入과 現金支出의 構成

지출항목	수입항목
1. 경상지출 1.1 재화, 용역에 대한 지출 1.2 이자지출 1.3 보조금 및 이전지출	1. 경상수입 1.1 조세수입 1.2 비조세수입
2. 자본지출 2.1 고정자산 구입 2.2 유가증권 구입 2.3 토지 및 무형자산 구입 2.4 자본이전	2. 자본수입 2.1 고정자산 매각 2.2 유가증권 매각 2.3 토지 및 무형자산 매각 2.4 자본이전 회수
3. 용자지출 - 용자회수 3.1 국내 3.2 국외	3. 무상원조

$$\begin{aligned} \text{재정수지} = & [\text{경상수입} + \text{자본수입} + \text{무상 원조금}] \\ & - [\text{경상지출} + \text{자본지출} + (\text{용자} - \text{용자회수금})] \quad (1) \end{aligned}$$

2. 財政赤字 測定의 問題點

가. 收入支出 行爲와 資金調達 行爲의 區分(line problem)

GFSM의 정의를 사용하려면 政府의 支出 및 收入 行爲와 그 차이에 대한 資金調達(finance) 行爲가 명확히 구분되어야 한다. GFSM 정의는 政府의 支出과 收入을 above the line 항목이라 하여 〈表 Ⅱ-1〉에서와 같이 財政赤字의 構成要素로 분류하며 이에 대한 調達行爲는 below the line 항목이라 하여 〈表 Ⅱ-1〉에서 제외한다. 이러한 구분은 above the line 항목이 정부로부터 민간으로의 資源移轉을 유발하여 政府 債務(liability)를 창출하는 반면 below the line 항목은 단순히

이에 대한 자금조달이라는 수동적인 것으로 인식하는 데 기인한다. 그러나 현실적으로는 이러한 구분이 명확하지 않는 경우가 많다.

예를 들어, GFSM 방식에 따르면 해외의 無償援助는 정부의 부채를 증가시키지 않으면서 정부수입을 증가시킨다는 면에서 租稅收入과 동일하게 above the line으로 분류되고 있다. 하지만 많은 경우 海外援助는 특정 政府支出과 연계되어서(예: 사회간접자본 건설을 위한 원조) 援助 없이는 그러한 支出이 이루어질 수 없었다는 면을 고려하면 援助는 특정 지출에 대한 재원조달(finance)이라고 생각되므로 below the line으로 구분할 수도 있을 것이다. 이상의 例에서 볼 수 있듯이 財政赤字 계산에 포함되는 정부행위를 收入支出 行爲와 財源調達 行爲로 명확히 구분하는 것은 현실적으로 어느 정도 恣意性을 피하기 어렵다. 이 문제는 제 V 장의 政策金融 논의에서 다시 재론하기로 하자.

나. 乘數(multiplier) 效果의 차이

GFSM 정의는 개별 政府支出 및 收入 항목이 總需要에 동일한 영향을 주는 것으로 가정하고 있다. 그러나 앞에서 간단히 언급한 바와 같이 政府支出의 성격, 租稅의 종류, 財政赤字의 調達 방식에 따라 財政赤字의 각 구성요소가 總需要에 미치는 충격은 상이하게 된다. 가장 간단한 예로서, 케인즈(Keynes)의 有效需要論에 따르면 한계소비성향을 b 라고 정의할 때 재정지출승수는 $1/(1-b)$ 인 반면 조세승수는 $-b/(1-b)$ 가 된다. 따라서 總需要에 미치는 財政赤字의 효과를 측정하기 위하여는 租稅收入보다 政府支出에 보다 큰 가중치를 주어서 財政赤字를 계산하여야 할 것이다.

실제로 支出과 收入의 각 항목에 상이한 加重値를 주어 財政赤字를 측정하려는 이론적, 실증적 시도가 한 때 활발하게 이루어지기도 하였다⁹⁾.

9) 대표적인 시도로 Blinder and Solow(1974), Blanchard(1990)를 참조하라.

그러나 이러한 접근방법은 각 항목에 주어지는 加重値가 특정이론에 따라 차이가 나며 또한 뒤에서 보다 자세히 언급되었지만 經濟主體의 時點間 經濟行爲(intertemporal behavior)를 고려할 때 각 收入 및 支出의 持續性 여부에도 의존하는 등 推定上 恣意性 개입을 피할 수 없다는 단점 때문에 널리 사용되지 않고 있다.

다. 財政赤字의 内生性(endogeneity)

財政赤字의 總需要 調節 效果를 논의하는 이면에는 정부가 財政赤字 규모를 상당부분 調整할 수 있다는, 즉 財政赤字의 변화가 정부의 恣意的(discretionary)인 政策變化를 반영하고 있다는 가정이 존재한다. 그러나 財政赤字가 總需要에 영향을 주는 것이 사실인 반면, 總需要 변화 역시 財政赤字에 영향을 미친다. 예를 들면 自動安定裝置(automatic stabilizer) 논의에서 잘 알려진 바와 같이, 정부지출 중 移轉支出은 정부시책의 변화 없이도 경기동행적인 경향이 있는 반면 租稅收入은 경기역행적인 경향이 있다. 또한 인플레이션의 등락은 利子支出 및 名目負債의 實質價值를 변화시켜 정부부채의 실질규모를 변화시킨다. 이와같이 財政赤字의 변화 중에는 정부의 정책의도와는 관계없이 經濟環境의 변화에 따라 自動的으로 변화하는 부분이 있다.

따라서 財政赤字의 변화 중 정부의 恣意的 정책변화에 의한 부분과 외적인 經濟環境 변화에 의해 유도된 부분을 분리하려는 시도가 오래 전부터 있어 왔다¹⁰⁾. 이 중 현재 널리 사용되고 있는 補助指標 몇 가지를 언급하면, 1) 과거 재정정책 결과로 발생하는 利子支給을 제외함으로써 현재 정책기조만을 반영하고자 하는 本源的 財政赤字 개념(primary budget deficit), 2) 완전고용 수준에서의 財政赤字 규모를 추정하려는

10) 자세한 내용은 Haas, Heller and Mansur(1986)를 참조하라.

完全雇用水準 財政赤字 또는 構造的 財政赤字 개념(full employment budget deficit, structural budget deficit), 3) 景氣變動 영향을 제거하고자 하는 景氣中立的 財政赤字 개념(cyclically adjusted budget deficit), 4) 인플레이션의 영향을 조정한 operational budget deficit 개념, 5) 재정정책의 時點間 側面(intertemporal aspect)을 강조한 恣意的 財政赤字(discretionary budget deficit) 및 維持可能 財政赤字(sustainable budget deficit) 개념 등을 들 수 있다. 각 개념의 측정방법 및 장·단점은 本稿의 연구범위를 벗어나므로 자세한 논의는 생략하기로 하겠다¹¹⁾.

라. 資本支出의 處理問題(capital budgeting)

일반 민간기업의 회계와 GFSM 방식은 資本支出의 처리면에서 큰 차이가 있다. 일반 기업의 적자는 기업의 부채 변동액뿐만 아니라 자산 변동액도 고려하여 정의되는 반면, GFSM 방식은 정부의 부채 변동액만을 고려하고 있다. 보다 구체적으로 정부가 민간으로부터 借入을 하여 자본재를 구입한 경우를 생각하여 보자. 민간기업의 회계방식을 따르면, 차입금만큼 부채가 증가하였지만 구입한 자본재만큼 자산 역시 증가하였으므로, 純負債의 증가분, 즉 구입한 자본재 중 今期에 사용된 減價償却額만이 적자로 계산된다. 반면 現 GFSM 방식에 따르면 자산변동 부분을 고려하지 않기 때문에 자본재 구입액 全額만큼 財政赤字가 증가하게 된다. 정부의 資產 賣却도 마찬가지로 문제를 가지고 있다. GFSM 방

11) 경기중립적 재정적자(cyclically adjusted budget deficit)에 대한 논의는 Haas, Heller and Mansur(1991) 및 Blejer and Cheasty(1991)를, operational budget deficit에 대한 논의는 Blejer, Tanzi and Teijeiro(1993)를, 자의적 재정적자(discretionary budget deficit) 및 유지가능 재정적자(sustainable budget deficit)는 Bohn(1991a, 1991b), Blanchard(1985, 1990)를 참조하라.

식에 따르면 資産賣却 金額 모두가 收入項目으로 잡히는 반면 감소한 자산규모는 계산에 고려되지 않는다. 따라서 정부자산이 민영화될 경우 실제 정부의 純資産 상태에 변화가 없음에도 불구하고 財政赤字 폭이 일시에 변화할 수 있게 된다¹²⁾.

이러한 문제점을 피하기 위하여 학자들은 정부도 민간기업과 마찬가지로 資産과 負債의 변화를 同時に 고려하는 會計原則(capital budgeting)을 도입하여야 한다고 주장하고 있다. 이들에 따르면 이러한 會計原則의 도입은 정확한 財政赤字의 측정을 가능하게 할 뿐 아니라 經常支出과 資本支出을 차별화함으로써 보다 바람직한 정부지출패턴을 유도할 수 있는 장점이 있다고 한다. 그러나 정부지출 중에는 經常支出 및 資本支出로의 分類가 명확하지 않은 항목이 많으며, 정부 소유의 자본재 중에는 市場價格이 명확하지 않은 것이 많다는 현실적 문제점 때문에 아직 會計原則 도입에는 논란의 여지가 많다¹³⁾.

마. 時點間 分析(intertemporal analysis)上的 問題點

앞에서 지적한 바와 같이 GFSM 방식은 財政赤字의 財源調達(financing) 방식에 관계없이 매기 정부의 현금지출과 현금수입의 차이로써 財政赤字를 측정한다. 이러한 방식은 근본적으로 민간 경제주체가 近視眼的(myopic)이거나 流動性 制約(liquidity constraint)下에 있기 때문에 매기의 財政赤字가 곧바로 總需要에 영향을 준다는 가정을 암묵리에 하고 있다. 그러나 만일 민간경제주체가 近視眼的의 아니고 時點間

12) 이러한 문제점은 GFSM이 근본적으로 현금주의(cash basis) 원칙을 따르고 있기 때문에 발생한다고 분석할 수도 있다.

13) 교육에 대한 지출을 경상지출로 볼 것인지, 인적자본에 대한 자본지출로 볼 것인지의 문제, 정부소유 사회간접자본의 시장가치를 어떻게 측정할 것인지의 문제 등이 좋은 예라 할 수 있다.

最適化 行爲(intertemporal optimization)를 하는 경우에는 GFSM 방식은 財政赤字가 總需要에 미치는 효과를 올바르게 측정할 수 없다는 지적이 최근 제기되고 있다.

‘리카르도의 等價定理(Ricardian Equivalence)’라는 명칭하에 널리 알려진 예를 하나 들어보자. 今期에 정부가 세금을 인하여 總需要 增加를 유도하고자 한다고 가정하자. 정부지출이 불변인 채, 조세수입이 감소하면 財政赤字는 확대될 것이다. 하지만 만일 소비자들이 今期の 세율 인하가 미래의 세율 증가로 이어질 것으로 확신한다면, 소비자는 今期の 가처분 소득이 증가하더라도 소비를 증가시키지 않고 오히려 미래에 부과될 세수증가에 대비하여 저축을 증대시킬 것이다. 즉 소비자의 時點間最適化(intertemporal optimization)의 결과 今期の 財政赤字는 증가한 것으로 나타나더라도 실제 총수요에는 아무런 변화가 없게 된다¹⁴⁾.

위의 예에서 요구하는 정도로 民間經濟 主體가 合理的이지 않다하더라도, 時點間最適化가 제기하는 문제점은 이론적 흥미 이상의 중요성을 가질 수 있다. 積立性 基金의 예를 생각하여 보자. 社會保障制度를 통한 정부수입의 증대는 未來에 갚아야 할 債務를 수반한다는 점에서 보통의 조세수입과 동일하게 취급할 수 없다. 즉, 민간이 현재 지불하는 積立金이 가처분 소득을 감소시킨다는 점에서는 일반 조세부담과 동일하지만, 소비자의 時點間最適化를 고려할 때 양자가 소비에 주는 영향은 같을 수 없다. 따라서 적립성 기금의 수입을 財政收入으로 간주하여 財政赤字를 정의할 경우 總需要調整 效果를 정확히 측정할 수 없을 가능성이 있다.

Kotlikoff(1993)는 時點間 분석상의 이러한 문제점을 더욱 강조하여 財政赤字 개념의 유용성을 근본적으로 회의하고 있다. 그는 민간과 정부간의 資源移轉 정도에 관계없이, 단순히 支出 및 收入 構成項目의 名稱

14) 리카르도의 등가정리에 대한 「서베이」(survey) 논문으로는 Barro(1974), Bernheim(1987)을 참조하라.

만을 변경함으로써 財政赤字 규모를 恣意的으로 변화시킬 수 있고, 따라서 財政赤字 개념은 재정정책이 총수요에 미치는 효과를 근본적으로 측정할 수 없다고 주장한다. 예를 들면, 정부가 1기에 민간으로부터 1,000원을 받아서 지출하고 2기에 1,500원을 갚는 거래를 생각해보자. 만약 정부가 1기에 받는 1,000원을 税金이라고 명칭하고 2기에 지급하는 1,500원을 移轉支出로 분류하는 경우에는 1기의 財政赤字는 零이 되며 2기의 財政赤字는 1,500원이 된다. 반면 같은 거래를 1기에 정부가 1,000원의 國債를 발행하여 조달한 후, 2기에 1,500원을 이에 대한 利子 및 元金으로 갚았다고 한다면 1기의 財政赤字는 1,000원이 되고 2기의 財政赤字는 利子支給額이 된다. 이와 같이 이전된 자원의 현재가치면에서 민간경제 주체나 정부에게 동일한 영향을 주는 정책도 支出 및 收入 項目의 名稱만을 변경함으로써 相異한 財政政策처럼 보일 수 있다.

이와 같은 문제의 해결책으로 Kotlikoff(1993)는 정부의 재정활동을 會計上 收入과 支出이라는 中立的인 用語만을 사용하여 분류하고, 財政政策이 世代別 平生所得에 미치는 分配效果(distribution effect)를 기준으로 總需要 調整效果를 측정하자는 generational accounting 방식을 제시하고 있다¹⁵⁾. 그러나 이러한 generational accounting 방식은 流動性 制約이 없고 미래에 대한 情報가 完全한 經濟를 가정하고 있으므로 아직 한국 경제의 현실분석에는 시기상조인 개념이라고 생각된다. 따라서 本稿에서는 이를 時點間 측면에서 GFSM 방식의 단점을 지적한 예로서만 언급하고자 한다¹⁶⁾.

15) Kotlikoff는 generational accounting 방식이 단순히 이론적인 측면에서 기존의 방식과 다른 것이 아니라 실제 미국 재정정책 기초를 측정된 결과에 있어서도 기존 결과와 차이가 있음을 보여주고 있다. generational accounting에 관한 비전문적 소개로는 그의 최근 저서 Kotlikoff(1993)를 참조하라.

16) 시점적 경제행위(intertemporal economic behavior)와 관련된 GFSM 방식의 또 다른 문제점은 재정적자를 주로 현금주의(cash basis) 입장에서 측정하고 있다는 것이다. 즉 GFSM 방식은 회계년도 내에 현금지급이 완료된 수입과 지출만을 재정

바. 政府의 範圍(coverage of the government)

GFSM에서 정의되는 財政赤字가 재정활동을 측정하는 指標로서 의미를 갖기 위해서는 재정활동의 範圍가 명확히 설정되어야 한다. 그러나 비금융공공부문의 경제활동 중에는 순수 財政活動이라고 보기 어려운 부분이 상당수 있으며, 반대로 財政活動임에도 불구하고 民間機關을 통하여 代行되는 경우도 있다. 우리나라의 한국담배인삼공사와 같이 私的財(private goods)를 생산하는 公企業이 前者의 例가 될 것이며, 예금은행을 통하여 政策金融을 지급하는 것이 後者의 例라 할 수 있다. 또한 각종 規制政策과 같이 민간의 경제행위에는 크게 영향을 미치지 않지만 회계상 측정할 수 없는 財政活動 또한 다양하다.

이론적으로 볼 때, 정부의 활동 중에서 私企業의 기능을 대신한 부분은 財政赤字 계산에서 除外하고 公企業, 中央銀行, 一般金融機關의 활동 중 公共政策과 관련된 부문은 準財政活動(quasi-fiscal activity)으로서 財政赤字의 계산에 포함시켜야 할 것이다. 그러나 현실적으로 公共政策 수행과 관련된 거래와 그밖의 거래의 區分은 不完全할 수밖에 없다. 따라서 현재 GFSM에서의 政府範圍의 설정은 이러한 문제점을 고려한 절충안으로서 中央政府(central government), 一般政府(general government), 非金融公共部門(non-financial public sector)의 3 단계로 나누어 재정수지를 작성할 것을 각국에 권고하고 있다. 이 중 一般政府란 中央政府와 地方政府의 합을 의미하며, 非金融公共部門은 一般政府에 非金融公企業部門을 추가한 개념을 의미한다.

적자 계산에 포함하고 있다. 이와는 대조되는 개념으로 발생주의(accrual basis)에 의한 측정방법을 생각할 수 있는데, 발생주의라 함은 현금지급의 완료 여부와는 관계없이 수입과 지출의무가 발생한 계약시점을 기준으로 재정적자를 계산하는 방식이다. 현재 GFSM 방식은 주로 현금주의에 근거하고 있으나 이자지출의 경우 발생주의로 계산하는 등 두 방법이 복합된 측면도 있다.

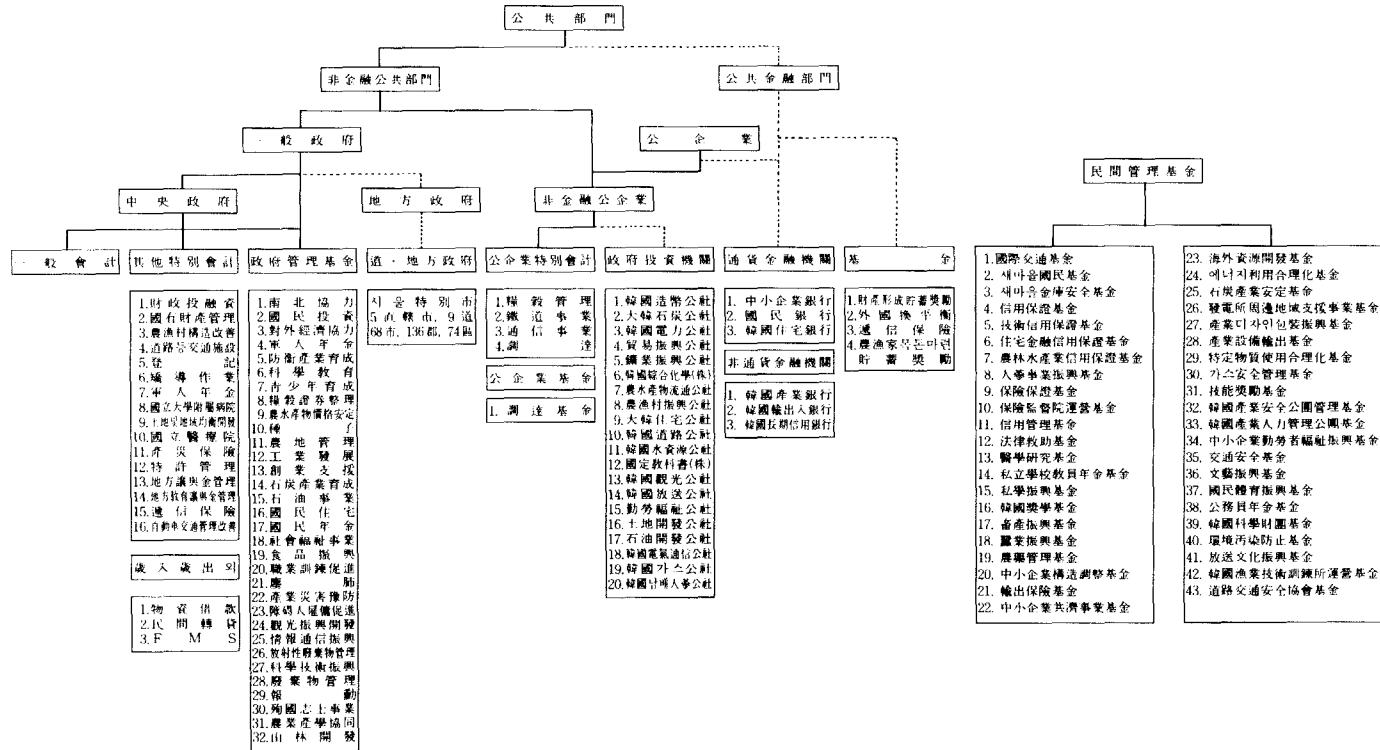
本稿에서는 이 상에서 지적된 財政赤字 개념의 여러 문제점 중에서 政府의 範圍 설정에 관련된 恣意性 문제를 중점적으로 분석하고자 한다. 이는 앞서도 언급하였듯이 한국의 경우 政府 範圍의 설정문제가 남다른 중요성을 갖기 때문이다. 즉, 한국의 재정활동은 政府投資機關이나 民間基金을 통하여 운용되고 있는 부분이 많으며 또한 財政이 담당하여야 할 여러 기능들이 金融機關에 떠맡겨진 경우가 많았기 때문에 政府의 範圍를 어디로 한정하느냐에 따라 財政運用의 健全性 여부가 상이하게 평가될 수 있기 때문이다. 이를 분석하기 위하여 우선 제Ⅲ장에서는 한국의 財政赤字를 나타내는 보편적 척도로 사용되고 있는 統合財政收支에서 政府의 範圍를 어떻게 설정하고 있는지를 알아보기로 하자.

Ⅲ. 統合財政收支上 政府의 範圍

한국의 財政赤字를 측정하는 대표적인 척도로는 財政經濟院에서 매년 작성·발표하는 ‘統合財政收支’ 개념이 사용되고 있다. 統合財政收支上 政府의 範圍가 어떻게 설정되었는지를 살펴보기 위하여 우선 한국 公共部門의 體系를 보여주는 [圖 Ⅲ-1]을 살펴보자. [圖 Ⅲ-1]은 財政活動을 활동주체에 따라 中央政府, 地方政府, 非金融公企業(정부투자기관 포함), 公共金融機關, 그리고 民間管理基金 등 5개의 부문으로 세분하고 있다. 이 중 中央政府部門과 地方政府部門을 합하여 一般政府部門이라고 하며, 기타를 政府外部門이라고 한다. 中央政府部門의 範圍에는 國會의 심의를 거쳐서 확정되는 豫算뿐만 아니라 필요에 따라 豫算外로 설치·운용되는 基金이 포함된다. 豫算은 一般會計와 特別會計로 구분되는데, 特別會計란 특정사업의 운용을 위하여 特定歲入과 歲出을 연계시키고 있다는 점에서 目的拘束 없이 歲入과 歲出을 다루는 一般會計와 구분된다.

[圖 Ⅲ-1]에서 실선으로 도식되고 있는 바와 같이 현재 財政經濟院에서 발표하고 있는 統合財政收支에는 위의 6개 부문 중 中央政府와 非金融公企業 部門의 特別會計와 基金만이 포함되어 있다. 특히 주목할 만한 점은 같은 非金融公企業 중에서 政府投資機關은 제외되어 있으며, 民間管理基金은 公共部門 전체의 정의에서도 제외되어 있다는 점이다. 이는 GFSM에서 정의하고 있는 非金融公共部門(non-financial public sector)과 비교하면 地方政府가 포함되지 않았을 뿐만 아니라 非金融公企業 중 일부 公企業만을 포함하고 있다는 점에서 차이가 난다. 이 章에서는 統合財政收支에 포함되고 있지 않은 기타 부문, 즉 地方政府, 政府投資機關, 民間管理基金, 公共金融機關의 성격을 살펴봄으로써 현 統合財政收支 분류체계의 타당성 및 자의성을 논의하기로 한다.

[圖 III-1] 우리나라 公共部門의 體系



註：韓國開發研究院(1994),『財政統計資料集』의 道표와 財政經濟院(1994),『基金白書』의 민간관리기금에 대한 내역을 합하여 작성하였음.

1. 地方政府

1970년에 중앙정부 재정규모의 29%에 지나지 않았던 地方政府의 財政規模는 꾸준히 증가하여 1990년에는 70%에 이르게 되었다¹⁷⁾. 따라서 中央政府의 財政活動만을 포함하는 統合財政收支는 국민경제 전체의 總需要 調整效果를 측정하기에는 미진한 점이 있다. 그러나 統合財政收支를 中央政府 財政活動에 국한된 척도로 사용하는 한, 地方財政의 포함여부는 원칙적으로 큰 문제가 되지 않을 수 있다. 즉 현재 地方財政에 관하여 발표되고 있는 자료를 사용하여 一般政府의 財政赤字를 쉽게 계산할 수 있기 때문이다¹⁸⁾. 따라서 地方政府의 포함 여부는 앞에서 지적한 政府範圍 설정의 자의성 문제에 크게 영향을 주지 않는다.

2. 政府投資機關

한국의 公企業은 1961년 5.16 군사혁명 전까지 일제식민지 시대의 체제를 유지하여 오다가, 1960년대의 1·2차 경제개발 5개년과 政府主導 政策遂行을 발판으로 여러 공기업이 탄생하여 성장하여 왔다¹⁹⁾. 그 결과

17) 여기서 중앙정부의 재정규모는 일반회계와 기타 특별회계의 총계규모이고, 지방정부의 재정규모는 일반회계, 기타 특별회계, 그리고 공기업 특별회계 등의 총계규모이다. 중앙정부와 지방정부간의 내부거래가 차감된 순계 개념이 아니므로 정확한 규모를 나타내는 데는 한계가 있다. 인용된 비율은 吳然天(1991)을 참조하였다.

18) 현재 일반정부 및 비금융공공부문(일반정부와 비금융공기업) 수지는 한국은행의 『경제통계연보』에 매년 발표되고 있다.

19) 한국 공기업의 변천과정에 대하여는 宋大熙(1991)를 참조하라. 국내총생산(GDP)에서 한국의 공기업들이 차지하는 비중을 요소비용으로 파악하면, 1960년대 5% 수준에서 1970년대 6~7%로 민간경제의 확장과 함께 공기업 부분도 함께 성장하였음을 알 수 있다. 이러한 비중은 외국과 비교할 때 평균적인 수치이지만, 동기간 중에 총고정자본형성에서 공기업들이 차지하는 비중은 30% 내외로 외국과 비교하여 볼 때 매우 큰 비중을 가지고 있다(Short, 1984).

1994년 현재 한국의 公企業은 糧穀管理, 鐵道, 通信事業, 調達 등의 公企業特別會計와 公企業基金이란 이름으로 운영되고 있는 政府企業, 그리고 政府投資機關, 政府投資機關의 子會社, 政府出資機關 등으로 구성되어 있다. 이 중 政府投資機關의 子會社와 政府出資機關이 설립되기 시작한 것은 1975년 이후로, 그 이전에는 모두 政府投資機關으로 분류되었던 기관들이 부분적으로 民營化되면서 정부 지분이 50% 이하인 기관은 出資機關이 되고, 投資機關의 出資會社는 政府投資機關 子會社가 되었다²⁰⁾.

현행 통합재정수지 작성시 정부의 범위에는 [圖 Ⅲ-1]에서 보는 바와 같이 政府投資機關, 政府出資機關과 政府投資機關의 子會社 등이 제외되어 있다. 이 중 政府出資機關과 政府投資機關의 子會社가 公共部門의 정의에 포함되지 않는 것은 양 기관의 성격이 소유 지분면에서나 운영면에서 私企業의 활동에 보다 가깝다는 측면에서 합리적인 분류라 하겠다. 또한 政府投資機關에 포함되어 있으나 金融機關인 中央銀行 및 4개의 국가 소유은행(한국산업은행, 중소기업은행, 국민은행, 한국주택은행)의 경우에는 독립적으로 公共金融機關으로 분류되고 있으므로, 이들의 統合財政收支 포함 여부는 本稿의 제 V 장 政策金融의 논의에서 다루기로 하겠다. 따라서 이 章에서는 현행 統合財政收支 측정상 公企業의 대중을 이루는 政府投資機關을 제외한 것이 어느 정도 자의적인 것인가를 중점적으로 논의하여 보자.

政府投資機關에는 생산물의 公共性 여부로 판단할 때, 한국전매공사와 같이 私企業에 가까운 경우도 있으나, 한국도로공사, 한국전기통신공사, 한국전력공사 등과 같이 特別會計 및 基金으로 운영되는 순수 政府企業과 구별하기 쉽지 않은 경우가 대부분이다. 예를 들면, 統合財政收

20) 한국방송공사는 정부지분이 100%임에도 불구하고 예외적으로 1989년부터 정부출자 기관으로 분류되어 있다.

支에 포함되어 있는 公企業特別會計의 通信事業과 한국통신의 사업은 분야가 우편과 전신·전화라는 점을 제외하면 실제 활동목적 및 운영면에서 차이를 찾아보기 어렵다. 海外市場 開拓 및 輸出入去來 알선, 特殊地域 交易 및 開發貿易 促進 등을 목적으로 설립된 대한무역진흥공사는 통상산업부 업무의 일부를 담당하고 있다고 할 수 있다. 또한 政府投資機關의 역사적 변천을 볼 때, 公企業特別會計가 政府投資機關化된 경우가 많았다는 사실에서부터 두 부문 사이의 기능적 차이는 명확하지 않을 것임을 쉽게 짐작할 수 있다. 예를 들면 한국전기통신공사는 1982년에 통신사업 특별회계의 전기통신분야로부터, 한국전매공사는 1987년에 전매사업 특별회계로부터 政府投資機關化되었다.

물론 양자간에는 法的 地位에서 중요한 차이가 있다. 政府投資機關은 公社 또는 株式會社의 형태를 가지며 「政府投資機關 管理 基本法」에 따라 責任經營制가 보장되어 있는 반면, 公企業 特別會計는 「企業豫算會計法」에 따라 中央部署의 長에 의하여 직접 관리되도록 되어있다. 즉 法的으로 볼 때, 政府投資機關은 상대적으로 自律性을 보장받고 있는 셈이다. 그러나 實際 運營에 관한 法을 자세히 살펴보면, 대통령과 주무장관이 政府投資機關의 이사급 이상의 임원 임명권을 가지고 있으며 經營目標의 設定, 豫算·決算 및 監査 등 주요 활동 역시 모두 主務部署의 統制 안에 놓여있음을 쉽게 알 수 있다. 따라서 法的 地位로만 양자를 구별하는 현 統合財政收支 방식은 정부 규모의 실제 변화없이 指標上으로 재정 규모가 조정될 수 있는 가능성을 내포하고 있다. 이러한 자의성 때문에 현재 IMF의 GFSM에서는 非金融公共部門의 정의에 모든 非金融政府投資機關을 포함할 것을 권고하고 있다²¹⁾.

21) IMF, *A Manual on Government Finance Statistics*, 1986, p. 542에는 비금융공공부문의 정의에 포함되어야 할 한국의 공기업들이 구체적으로 명시되어 있다.

3. 民間管理基金

基金이란 特定政策事業의 運營을 위하여 持續적이고 安定的인 資金支援이 필요한 경우 運用되는 재정활동으로서, 그 목적면에서는 特別會計와 유사하나 歲入·歲出 豫算과 별도로 운용된다는 면에서 特別會計와 구별이 된다. 基金은 豫算外로 운영되기 때문에 국회의 심의 및 승인 절차를 거칠 필요가 없다는 점에서 재정활동에 伸縮性(flexibility)을 부여하는 장점이 있다. 하지만 정부의 재량에 의한 개별 운영이 가능하다는 그 매력 자체가 기금 규모의 과다한 팽창을 초래한 면도 있어 1984년에 재정규모의 55.1%이던 기금의 운용규모가 1992년에는 72.4%에 이르게 되었다²²⁾.

基金은 현재 政府管理基金(公共基金)과 民間管理基金(其他基金)으로 구분되어 있는데, 양자의 法的 차이는 다음과 같다. 政府管理基金이란 中央官署의 長이 관리하는 基金과 「基金管理基本法施行令」에서 지정한 基金을 말하며, 民間管理基金은 政府管理基金을 제외한 基金을 말한다. 統合財政收支의 논의에서 밝힌 바와 같이 政府管理基金은 재정활동의 일환으로 간주되어 統合財政收支의 構成要素가 되고 있으나 民間管理基金들의 활동은 統合財政收支의 계산에서 제외되고 있다. 그러나 양자간 法的地位 외에 성격을 비교하여 보면 이러한 구분이 상당히 자의적임을 알 수 있다.

첫째, 基金의 造成面에서 政府管理基金과 民間管理基金은 큰 차이가 없다. 政府管理基金의 경우 政府出捐金이 대종을 이루고 民間管理基金의 경우 民間出捐이 큰 비중을 차지할 것이라고 예상하기 쉬우나, 그와

22) 인용된 비율은 李元熙(1993)를 참조하였다. 그런데 이 비율은 정부, 정부관리기금, 민간관리기금 상호간의 내부거래가 차감되지 않은 비율이기에 기금의 정확한 규모를 보이는 데는 한계가 있음을 지적하고 싶다.

반대의 경우도 허다하며, 民間出捐金이라고 분류되어 있는 財源 역시 실질적으로는 準租稅의 성격을 띠고 있는 경우가 많다. 예를 들면, 1991년 현재 政府管理基金 중 국민주택기금의 정부출연 비중은 2.5%에 불과하고, 공업발전기금은 14%, 농어촌발전기금은 37%에 지나지 않는 반면, 민간관리기금 중 과학진흥기금의 정부출연 비중은 100%이고, 한국장학기금은 99.2%, 수출보험기금은 94.8%, 환경오염방지기금은 55.7%, 농림수산업자신용보증기금은 52%에 이른다. 한편 民間管理基金 중 문예진흥기금과 국민체육진흥기금은 공연장 또는 체육시설 입장료에 대한 부가모금의 형태로, 환경오염방지기금은 벌규 위반행위에 부과하는 과징금의 형태로, 축산진흥기금과 석유사업기금은 특정사업을 영위하는 사업자 또는 사업자단체가 부담하는 매출부가금 및 강제출연의 형태로 資金을 造成하고 있기에 準租稅의 성격이 짙다.

둘째, 資金支出의 성격을 보아도, 군인연금기금은 政府管理基金인 데 반하여 공무원연금기금은 民間管理基金이고, 중소기업창업지원기금은 政府管理基金인 데 반하여 중소기업구조조정기금은 民間管理基金으로 되어 있어 이를 구분짓는 기준이 불분명하다.

셋째, 民間管理基金과 政府管理基金의 역사적 변천을 보더라도 양자의 구별이 모호한 점이 있다. 예를 들면 수출보험기금은 1979년에, 공무원연금기금은 1983년에 政府管理基金에서 民間管理基金으로 이관된 반면, 석유사업기금은 1991년에 民間管理基金에서 政府管理基金으로 이관되었다. 또한 해외자원개발기금, 에너지이용합리화기금, 석탄산업안정기금은 1995년에 에너지 및 資源事業 特別會計로 통합되었고, 환경오염방지기금은 1995년에 環境改善 特別會計로 통합되었다. 이같은 잦은 이동은 政府管理基金, 民間管理基金, 特別會計間의 實質의 區分이 恣意的임을 보여주는 간접증거라고 하겠다. 이상의 이유에서 統合財政收支 측정에 民間管理基金을 제외하는 방식은 재정활동 규모의 실질적인 변화 없이도 指標上의 변화를 조정할 수 있는 여지가 있다.

4. 公共金融機關

公共金融機關으로 분류되는 정부기관에는 中央銀行 이외에도 1) 한국 산업은행, 한국수출입은행 등의 開發機關, 2) 政府投資機關에 속해 있는 중소기업은행, 국민은행, 한국주택은행 등의 政府所有銀行, 3) 외국환평형기금, 채신보험기금 등 通貨關聯 政府管理基金 등이 있다. 統合財政收支의 계산에서 이들 기관이 제외되고 있는 것은, 이들 기관의 활동이 財政의 活動이라기보다는 金融仲介 機能(financial intermediation)이나 通貨管理 機能을 주목적으로 하고 있기 때문이다. 그러나 이러한 구분은 通貨關聯 政府管理基金이나 中央銀行의 경우를 고려할 때 일부 타당한 면이 있으나 開發機關의 경우에는 상당히 자의적인 구분이다. 그 이유는 한국의 경우 開發機關을 통한 金融仲介가 대부분 시장조건보다 나은 조건으로 이루어진 政策金融으로, 이들 기관은 순수 金融仲介 기능 외에도 특정부문에 대한 補助金 지불기능도 함께 수행하였기 때문이다. 가령 일본개발은행의 경우에는 그 대출재원을 대부분 재정투융자 특별회계에서 조달하여 왔다.

따라서 동일한 경제적 효과를 가졌음에도 불구하고, 財政投融資 활동으로 분류될 경우에는 統合財政收支 계산에 포함되는 정부의 활동이 開發機關을 통하여 이루어지면 財政赤字 측정에서 제외되는 恣意性이 있게 된다. 이러한 문제는 開發機關에만 국한된 것이 아니고 預金銀行을 통한 政策金融 역시 中央銀行을 통하여 再割引되기 때문에 궁극적으로 정부 부담이 된다는 면에서 동일한 문제를 야기하게 된다. 그러나 이러한 정책금융 중 어떤 부분이 재정의 역할을 대신하고 있다고 정확히 측정하기에는 많은 어려움이 있다.

이상 제Ⅲ장의 논의를 종합하여 보면, 현재 財政赤字의 一般的 指標로 사용되고 있는 統合財政收支 개념은 다음과 같은 두가지 면에서 限界가 있다. 첫째, 公企業의 대종을 이루는 政府投資機關 및 政府管理基金과 운용면에서 큰 차이가 없는 民間管理基金이 統合財政收支 測定에서 除

外되어 있고 둘째, 政策金融을 통하여 金融機關이 대신 수행하는 재정활동은 현행 統合財政收支에는 반영되지 않고 있다는 점이다. 따라서 이하에서는 政府投資機關, 民間管理基金 등을 재정활동으로 再定義하여 統合財政收支 측정에 포함시키는 방법을 살펴보기로 하자. 정책금융을 통하여 금융기관이 대신 수행하는 재정활동은 정확한 구분이 어려우나 본고에서는 일단 독립된 章에서 중앙은행의 재할인을 통해 정책적으로 지원하는 금융대출을 포함시켜 넓은 의미의 재정활동에 대해 측정해 보고자 한다.

Ⅳ. 貸借對照表를 이용한 非金融公共部門의 財政收支測定

1. 原 則

이 章에서는 政府投資機關 및 民間管理基金을 정부의 범위에 포함시켜 統合財政收支를 再測定하여 보자. 이러한 통합에는 현실적으로 여러 난관이 있다. 우선 政府投資機關 및 民間管理基金의 회계 방식은 私企業의 會計方式을 따르고 있기 때문에 統合財政收支 작성시 사용되는 회계 방식과 직접적인 비교가 불가능하다. 더욱이 政府投資機關이나 民間管理基金들이 작성·발표하고 있는 회계자료들도 각 기관에 따라 共通的이지 않다. 즉 일부 기관은 決算報告書, 사업계획 對 실적대비표, 財務狀態 變動表, 借入金 및 時在金 變動表 등 여러 보조자료를 공개하고 있어 統合財政收支 회계방식으로 쉽게 전환이 가능한 반면, 이러한 자료가 전무한 기관도 있어 共通된 測定方法의 도입이 어려웠다.

따라서 本稿에서는 모든 政府投資機關 및 民間管理基金이 공통적으로 작성하고 있는 기초 회계자료인 貸借對照表와 損益計算書를 사용하여 양 기관의 財政收支를 작성하고자 한다. 주지하다시피 貸借對照表는 한 시점에서의 資産, 資本, 負債 등 貯量(stock) 변수에 대한 정보를 제공하고 있는 자료이므로, 貸借對照表 각 항목의 期間別 變化를 분석함으로써 經常收支, 資本收支, 純融資 등의 流量(flow) 변수에 대한 정보를 얻으려는 것이 本稿의 기본 아이디어이다. 이러한 과정에서 政府會計와 私企業會計와의 차이 때문에 다음과 같은 점에 특히 유의하였다.

첫째, 제Ⅱ장에서 언급한 바와 같이 財政收支의 계산을 위하여는 정부의 收入 및 支出 행위와 이에 대한 財源調達(finance) 行爲가 명확히 구

분되어야 한다. 따라서 貸借對照表의 諸項目이 收入과 支出에 관련된 above the line 항목인지 아니면 이에 대한 財源調達 항목인 below the line 항목인지를 구분하는 작업이 우선되어야 한다.

둘째, 政府會計方式은 現金主義를 택하고 있는 반면 民間會計方式은 發生主義를 택하고 있음은 앞에서 언급한 바와 같다. 따라서 財政赤字 계산과정에서 民間管理基金이나 政府投資機關의 회계자료를 現金主義方式으로 전환할 필요가 있다. 가장 간단한 예로 資本收支의 계산을 위하여는 앞에서 언급한 자본예산편성(capital budgeting) 방식을 포기하고 貸借對照表上에서 계산된 모든 非流動資産의 增加를 資本支出로 파악하여야 한다²³⁾. 減價償却 및 資産再評價 등 기타 문제에 대하여는 뒤에 보다 자세히 논의하기로 하자.

셋째, 政府投資機關 및 民間管理基金의 활동이 재정활동으로 정의됨에 따라, 정부와 이들 기관간의 거래가 重複計算되지 않도록 주의하여야 한다. 즉, 이전 統合財政收支 계산에서 外部去來로 취급되었던 이들 기관간의 거래를 內部去來로 환원시킴으로써 重複計算을 피하여야만 한다.

이상의 대원칙하에서 보다 구체적으로 貸借對照表를 사용하여 財政收支를 환원하는 방법을 살펴보자.

23) 부연할 필요도 없이 이러한 방법은 정부회계 방식이 자본예산편성(capital budgeting) 방식보다 우월한 방법임을 의미하지 않는다. 本稿의 방법은 방법의 우월성에 관계없이 동일한 방법으로 자료를 재구성한 후 그 차이를 분석한다는 점에서 戰前과 戰後 미국 GNP 자료의 신빙성을 분석한 Romer(1986) 분석과 그 맥을 같이 한다.

2. 貸借對照表를 이용한 收支計算

일반적으로 貸借對照表는 <表 VI-1>과 같이 구성되어 있다.

<表 IV-1> 貸借對照表

借 邊	代 邊
I. 자산 1. 유동자산 2. 투자 및 기타자산 3. 고정자산	I. 부채 1. 유동부채 2. 고정부채 II. 자본 1. 자본금 2. 이익잉여금 3. 자본잉여금

貸借對照表의 정의상 借邊의 자산항목들의 합과 代邊의 부채 및 자본 항목들의 합계는 항상 같으므로 식 (1)이 성립한다.

$$\begin{aligned} & \text{유동자산} + \text{투자 및 기타자산} + \text{고정자산} \\ &= \text{유동부채} + \text{고정부채} + \text{자본금} + \text{이익잉여금} + \text{자본잉여금} \end{aligned} \quad (1)$$

식 (1)의 각 항목은 貯量(stock) 변수이므로 재정수지 계산을 위하여 이를 流量(flow) 변수로 변환할 필요가 있다. 따라서 매기의 貸借對照表로부터 각 항목의 기간별 변동액을 구하면 식 (2)가 성립한다.

$$\begin{aligned} & \Delta \text{유동자산} + \Delta \text{투자 및 기타자산} + \Delta \text{고정자산} \\ &= \Delta \text{유동부채} + \Delta \text{고정부채} + \Delta \text{자본금} + \Delta \text{이익잉여금} + \Delta \text{자본잉여금} \end{aligned} \quad (2)$$

식 (2)를 財政收支의 構成要素인 經常收支, 資本收支, 純融資 및 이에 대한 財源調達 항목의 형태로 재구성하면, 다음의 식 (3)이 된다.

above the line:

(경상수지 적자) (자본수지 적자 + 순융자 적자)

$$\begin{aligned}
 & \boxed{-\Delta \text{이익잉여금}} + \boxed{[\Delta \text{고정자산} + \Delta \text{투자 및 기타자산}] - [\Delta \text{자본잉여금} + \Delta \text{자본금}]} \\
 & \quad = \Delta \text{고정부채} + \boxed{[\Delta \text{유동부채} - \Delta \text{유동자산}]} \quad (3)
 \end{aligned}$$

below the line: (재원조달 항목)

식 (3)을 간략히 설명하면 다음과 같다. 우선 첫번째 항인 이익잉여금은 각 연도 當期純利益의 累計이다. 따라서 당해 연도 이익잉여금과 전년도 이익잉여금의 차이인 $[\Delta \text{이익잉여금}]$ 은 損益計算書에 나타나는 당해 연도 당기순이익과 동일하다. 따라서 뒤에서 언급될 減價償却額의 처리를 고려하지 않는다면, 이는 財政收支의 구성항목인 經常收支의 近似值로 간주할 수 있다.

두번째 항인 $[\Delta \text{고정자산}]$ 및 $[\Delta \text{투자 및 기타자산}]$ 은 각 기관의 당해 연도 유무형 資本財의 純取得額(취득-매각) 및 외부기관에 대한 純融資額(융자-회수금)을 의미하므로 財政赤字 구성요소 중 資本支出 항목의 구성요소가 된다. 세번째 항인 $[\Delta \text{자본금}]$ 및 $[\Delta \text{자본잉여금}]$ 은 출자로 인한 자본금 증가액 및 자산재평가 적립금 등의 증가이므로 당해 연도의 資本收入 항목이 된다. 따라서 두항의 합은 資本收支 및 純融資 항목의 赤字와 같게 된다. 또한 식 (3)의 $[\Delta \text{고정부채}]$ 항은 주로 장기 부채의 변화액을 나타내며 $[\Delta \text{유동부채} - \Delta \text{유동자산}]$ 항은 단기부채, 주로 時在金의 변화액을 나타낸다. 따라서 이들은 經常支出과 資本支出을 위한 財源調達 수단이라는 측면에서 below the line 항목으로 구분되었다. 유동자산은 주로 단기금융자산이나 현금으로 구성되어 있기 때문에 고정자산 및 기타 투자자산과 구분하여 취급하였다²⁴⁾.

24) 본 연구의 진행중, 식 (3)의 방법이 IMF의 GFSM에서 권장하는 비금융공공부문

이상에서 우리는 각 기관의 貸借對照表 구성항목을 식 (3)과 같이 再構成하여 우변 또는 좌변의 합을 구함으로써 政府投資機關 및 民間管理基金의 財政收支 赤字額을 계산할 수 있다. 또한 이를 既存의 統合財政收支와 합함으로써 非金融公共部門의 財政收支도 측정할 수 있다²⁵⁾. 이 방법에 대한 이해를 돕기 위하여 몇 가지 구체적 예를 들어보자.

[예 1] 민간으로부터 出捐金 1억원을 받아 타민간기관에 全額 融資한 民間管理基金의 예를 생각하여 보자. 이러한 거래는 식 (3)에 따르면 出捐金の 증가(Δ 자본금), 純融資의 증가(Δ 투자 및 기타자산)로 나타나기 때문에 民間管理基金 財政收支 및 統合財政收支에도 아무런 영향을 주지 않는다. 이는 民間管理基金을 포함하여 새롭게 정부를 정의하더라도 정부 純負債에 변화가 없다는 면에서 타당한 결과이다. 또한 融資額 전체를 支出로 파악하고 있다는 점에서 統合財政收支 계산의 會計方式을 따르고 있음을 볼 수 있다.

[예 2] 정부가 민간으로부터 長期國債 발행으로 1억원을 조달하여 民間管理基金에 出捐을 하고 民間管理基金은 이를 全額 固定資產의 구입에 사용하였다고 하자. 民間管理基金을 재정수지 계산에 포함하지 않는 경우, 위의 거래는 統合財政收支上 1억원의 적자를 초래하게 된다. 이제

의 계산방법과 매우 유사함을 발견하였다. GFSM에서는 비금융공공부분의 재정수지를 다음과 같이 계산하고 있다.

budget surplus=[saving(current account surplus) + net receipts of capital transfers+capital gains]-[gross capital formation+acquisition of land and intangible assets+lending minus repayments] (3')

식 (3')는 식 (3)의 좌변과 거의 흡사하다. 식 (3')의 saving은 current account surplus로서 [Δ 이익잉여금]에, [net receipts of capital transfers+capital gains]은 [Δ 자본금+ Δ 자본잉여금]에, [gross capital formation+acquisition of land and intangible assets+lending minus repayments]은 [Δ 고정자산+ Δ 투자자산]에 해당하는 개념이다. 단 本稿의 방법과 GFSM의 차이는 GFSM에서는 순융자를 정부부문에만 한정하고 있다는 것이다.

- 25) 비금융공공부분의 재정수지를 계산하기 위하여는 지방정부의 재정수지가 추가되어야 함을 이미 밝힌 바 있다.

식 (3)에 의하여 民間管理基金의 財政赤字를 계산하여 보면, 위의 거래는 出捐金의 증가(△ 자본금), 固定資産의 증가(△ 고정 자산)로 분류되어 民間管理基金의 추가적인 財政赤字는 없는 것으로 나타난다. 따라서 이 경우 民間管理基金을 정부에 새로이 포함하더라도 統合財政收支는 과거와 같이 1억원의 적자가 될 것이다. 이는 정부 전체로 볼 때 민간으로부터 조달한 자금이 1억원으로 변화가 없기에 타당한 결론이며, 식 (3)을 사용하는 경우 과거 정부지출로 잡혔던 政府出捐金 1억원이 内部去來로서 二重計算이 되지 않음을 보여주고 있다.

이상의 예와 더불어, 식 (3)에 의한 방법이 發生主義(accrual basis)로 작성되는 貸借對照表와 現金主義(cash basis)로 작성되는 統合財政收支와의 차이를 어떻게 조정하고 있는지를 살펴보자. 설명의 편의를 위하여 減價償却 및 資本再評價 積立金의 예를 들어보자. 減價償却의 경우는 現金 流出入을 동반하지 않기 때문에 統合財政收支의 계산에서 제외된다는 것을 앞서 언급한 바 있다. 감가상각은 損益計算書上的 當期純利益을 변화시키기 때문에 貸借對照表上的 이익잉여금에 변화를 가져온다. 따라서 減價償却의 존재 때문에 統合財政收支上的 經常收支 적자와 식 (3)에서 정의된 이익잉여금의 감소분과는 정확히 일치하지는 않는다. 그러나 減價償却은 이익잉여금뿐만 아니라 固定資産의 가치를 감소시킴으로써, 식 (3)에서 양자가 서로 상쇄되어 財政收支 總額에는 아무런 영향을 주지 않는다. 즉 부연하면 減價償却의 존재 때문에 統合財政收支의 經常收支와 식 (3)에서 정의되는 經常收支는 정확히 일치하지는 않지만, 그럼에도 불구하고 양자의 차이는 고정자산의 가치 변화에도 반영되기 때문에 財政赤字 총액의 계산에 있어서 식 (3)은 發生主義, 現金主義 원칙에 관계없이 타당한 방법이 된다.

現金流出入이 없이 保有資産 價値의 상승이 있는 자산재평가의 경우에도, 資産價格의 상승과 資本剩餘金의 증가가 동시에 대차대조표에 기록되기 때문에 위와 동일한 논리로 식 (3)은 財政赤字 총액을 계산하는데 타당한 식이 된다.

그러나 식 (3)의 방식이 항상 타당한 것은 아니다. 本稿의 저자들이 고려하여 본 여러가지 거래 중에서 政府와 民間管理基金 또는 政府投資機關間에 借入이 있는 경우에는 식 (3)에 의한 결과에 오류가 있게 된다. 예를 들어 民間管理基金이 財政投融資 特別會計에서 1억원을 융자받아 固定資産을 구입한 경우를 고려하여 보자. 식 (3)에 의하면 이는 고정자산의 증가(Δ 고정자산)와 고정부채의 증가(Δ 고정부채)로 기록되어 民間管理基金의 財政赤字를 1억원 증가시킨다. 따라서 이를 以前의 統合財政收支 赤字 1억원에 더하여 새로운 統合財政收支 赤字를 2억원으로 계산하게 되면 財政投融資 特別會計의 融資金 1억원이 重複計算된다. 즉 정부로부터 政府投資機關이나 民間管理基金으로의 貸出이 있게 되면 정부 財政收支에는 支出의 증가로 파악되는 항목이 政府投資機關이나 民間管理基金에는 收入의 증가(Δ 자본의 증가)로 잡히지 않고 재원조달 항목의 변화로 잡히기 때문에 양자간에 內部去來가 서로 상쇄되지 못하고 重複計算되는 단점이 있다. 그러나 실제로 政府管理基金 및 政府投資機關과 정부간에 행하여진 內部去來 규모는 財政規模에 비해 크지 않은 편이므로 식 (3)을 사용하여 統合財政收支를 再測定할 경우 오차가 크지 않을 것으로 예상할 수 있다²⁶⁾.

26) 1990년에 정부투자기관부문 전체가 정부 및 정부관리기금으로부터 순융자를 받은 액수는 92여억원이며, 1989년에는 819여억원이었다. 그리고 1991년 예산상 순융자를 받을 액수는 136여억원이었다. 이를 재정규모에서 차지하는 비율로 보면, 1989년 0.3%, 1990년 0.02%, 1991년 0.03%에 지나지 않는다 (財政經濟院, 『政府投資機關豫算概要』, 1989, 1990, 1991 참조).

3. 實證分析에 포함된 政府投資機關 및 民間管理基金의 範圍

이상에서 설명한 방법에 따라 본 연구는 구체적으로 다음과 같은 政府投資機關 및 民間管理基金의 貸借對照表를 수집·분석하였다.

가. 政府投資機關

우선 1971년부터 1992년까지 명멸하였던 모든 政府投資機關 중 한국 산업은행, 중소기업은행, 국민은행, 한국주택은행 등 4개의 국가소유 은행을 제외하고는 모든 政府投資機關을 분석의 대상으로 하였다²⁷⁾. 한국 산업은행 등 개발기관의 경우는 非金融公共部門에서 일단 제외한 후 제 V장 政策金融의 논의에서 독립적으로 다루기로 한다. 분석기간 동안 명멸하였던 政府投資機關의 변천은 〈表 IV-2〉에 정리되어 있다.

나. 民間管理基金

정부 재정을 보다 탄력적으로 운용하기 위하여 생겨난 기금은 1969년에 9개에 불과하였으나, 그 이후 각 부처가 경쟁적으로 기금을 설치한 결과 1992년에는 79개(政府管理基金 37개, 民間管理基金 42개)로 늘어났다. 本稿의 연구를 위하여는 분석기간 동안에 명멸하였던 모든 民間管理基金을 포함시키는 것이 원칙일 것이나, 자료가 미비된 기관이 많아 매년 전체 民間管理基金을 정확히 파악하는 것은 거의 불가능하였다. 따라서 자료의 요청에 응하여 준 기관만을 대상으로 분석을 진행하였다. 그러나 대부분 運用規模가 큰 대표적인 기금의 자료는 수집 가능하였으

27) 통합재정수지는 1970년부터 재무부에 의해 처음 작성되기 시작하였기에 本稿의 분석기간도 1970년 이후로 한정하였다.

〈表 IV-2〉의 계속

	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
한 국 산 업 은 행																
중 소 기 업 은 행																
국 민 은 행																
한 국 주 택 은 행																
한 국 증 권 거 래 소																
한 국 조 폐 공 사																
한 국 전 력 공 사																
대 한 석 탄 공 사																
대 한 광 업 진 흥 공 사																
한 국 석 유 개 발 공 사																
한 국 종 합 화 학(주)																
대 한 무 역 진 흥 공 사																
한 국 도 로 공 사																
대 한 주 택 공 사																
산 업 기 지 개 발 공 사																
한 국 토 지 개 발 공 사																
한 국 전 기 통 신 공 사																
한 국 관 광 공 사																
한 국 방 송 공 사																
농 업 진 흥 공 사																
농 어 촌 개 발 공 사																
국 정 교 과 서(주)																

〈表 IV-2〉의 계속

	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
한 국 해 외 개 발 공 사																
근 로 복 지 공 사																
한 국 가 스 공 사																
포 항 중 합 제 철(주)																
한 국 수 산 개 발 공 사																
한 국 수 자 원 공 사																
농 수 산 불 유 통 공 사																
한 국 담 배 인 삼 공 사																
대 한 준 설 공 사																

資料：宋大熙, 「公企業」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.

俞 焄, 『公企業論』, 서울: 법무사, 1994.

財政經濟院, 『公企業白書』, 1988.

_____, 「豫算概要 參考資料」, 각호.

_____, 『政府投資機關 決算書』, 각호.

_____, 『財政金融統計』, 각호.

며, 자료 요청에 응답을 하지 못하는 기관들은 대부분 運用規模가 적은 기금들이었다. 특히 1980년대 이후부터는 매년 運用規模 기준으로 볼 때 상위 10개 내외의 民間管理基金들은 모두 분석에 포함되었기에, 本稿의 실증분석 결과만으로도 전체 기금의 움직임을 대표할 수 있다고 생각된다. 예를 들면, 1987년 운용규모 상위 6개 民間管理基金의 규모만 보더라도 전체 民間管理基金 운용규모의 90.7%를 차지하였고²⁸⁾, 1992년에는 6대 民間管理基金의 운용규모가 전체의 78%에 이르렀다²⁹⁾. <表 IV-3>는 본 연구에 포함된 民間管理基金의 역사적 변천을 구체적으로 보여주고 있다.

4. 非金融公共部門에 대한 實證分析의 結果

<表 IV-4>는 1970년부터 1992년까지의 政府投資機關 및 民間管理基金의 貸借對照表로부터 구한 財政收支를 보여주고 있다. <表 IV-4>의 첫번째 열은 既存의 統合財政收支를 나타내며, 둘째 및 셋째 열은 각각 政府投資機關 및 民間管理基金의 收支를 보여준다. 나머지 세 열은 앞의 결과를 統合財政收支의 비율로써 보여주고 있다.

<表 IV-4>에서 볼 수 있는 바와 같이, 政府投資機關의 財政赤字 규모는 1971년부터 1992년까지 기간중 반 이상의 해에서 既存 統合財政收支 규모보다 크게 나타났다. 統合財政收支가 赤字이면서 政府投資機關 收支가 黑字인 1989년을 제외하면, 양 척도의 적자여부는 항상 같은 방향으로 움직였으나 政府投資機關部門의 赤字가 많게는 統合財政收支의 약 7 배에 이른 경우도 있었다. 政府投資機關 중 赤字를 크게 내고 있는 기관을 살펴보면 한국전력공사, 대한주택공사, 한국도로공사, 한국전기

28) 崔 洸(1991)의 자료를 참조하였다.

29) 財政經濟院(1994), 『基金白書』의 자료를 참조하였다.

〈表 IV-3〉 收支에 포함된 民間管理基金의 範圍

	기금의 포함 범위	민간관리기금의 총수
1972	농림수산업신용보증	4(1)
1973	농림수산업신용보증, 문예진흥	5(2)
1974	농림수산업신용보증, 문예진흥	6(2)
1975	사립학교교원연금, 농림수산업신용보증, 문예진흥	7(3)
1976	사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 문예진흥	8(4)
1977	사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 문예진흥, 과학재단	9(5)
1978	사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 문예진흥, 과학재단	11(5)
1979	석유사업, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	15(8)
1980	석유사업, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	16(9)
1981	석유사업, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	19(9)
1982	석유사업, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	21(9)
1983	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	27(11)
1984	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산업신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	30(11)

〈表 IV-3〉의 계속

	기금의 포함 범위	민간관리기금의 총수
1985	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단, 해외자원개발	30(12)
1986	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	30(11)
1987	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	33(11)
1988	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 중소기업진흥, 축산진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	35(11)
1989	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 기술신용보증, 축산진흥, 중소기업진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	40(12)
1990	석유사업, 공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 기술신용보증, 축산진흥, 중소기업진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 과학재단	42(13)
1991	공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 농림수산신용보증, 기술신용보증, 축산진흥, 중소기업진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 체육진흥, 과학재단	42(12)
1992	공무원연금, 사립학교교원연금, 신용보증, 기술신용보증, 축산진흥, 중소기업진흥, 중소기업공제사업, 문예진흥, 수출보험, 체육진흥, 과학재단	43(11)

註: 1. 중소기업진흥기금의 분석에는 중소기업진흥공단의 대차대조표를 사용하였음. 중소기업진흥공단에서 중소기업진흥기금에 관한 대차대조표를 별도로 만들지 않는다는 관계자의 설명과 중소기업진흥공단의 가장 주요한 수입원이 중소기업진흥기금이기 때문에 부득이 하게 중소기업진흥공단의 대차대조표를 대신 사용하였음.

2. 두번째 열의 수는 당해 연도에 존재하였던 민간관리기금의 총수이고, 괄호안의 수는 본 실증분석에 포함된 민간관리기금의 수임.

資料: 財政經濟院, 『基金白書』, 1994.

〈表 IV-4〉 統合財政收支 및 政府投資機關·民間管理基金 收支

(單位: 백만원)

	기존수지 (A)	정부투자기관 (B)	민간관리기금 ¹⁾ (C)	(A+B)/A	(A+C)/A	(A+B+C)/A
1972	-192,500	-170,082	144	1.883543	0.999252	1.882795
1973	-87,000	-135,512	60	2.557609	0.999310	2.556920
1974	-300,900	-167,002	-7,994	1.555008	1.026567	1.581575
1975	-466,100	-153,452	-6,625	1.329225	1.014214	1.343439
1976	-398,300	-131,584	-124,642	1.330364	1.312935	1.643299
1977	-475,600	-491,224	-100,236	2.032851	1.210757	2.243608
1978	-615,800	-775,545	-130,017	2.259411	1.211135	2.470546
1979	-440,300	-833,379	-172,027	2.892753	1.390704	3.283457
1980	-1,173,700	-1,766,968	-484,752	2.505468	1.413012	2.918480
1981	-2,110,900	-1,302,682	-235,887	1.617122	1.111747	1.722297
1982	-2,222,100	-1,980,226	257,830	1.891151	0.883971	1.777746
1983	-950,600	-1,615,025	123,329	2.698953	0.870262	2.569705
1984	-922,900	-987,169	-178,421	2.069638	1.193326	2.262965
1985	-713,300	-1,913,189	-276,650	3.682166	1.387845	4.070011
1986	-64,900	-369,378	-186,116	6.691495	3.867735	9.460709
1987	259,700	1,403,858	-536,168	6.405691	-1.064570	4.537154
1988	1,642,700	41,634	-24,377	1.025345	0.985160	1.049442
1989	-19,100	647,735	-344,106	-32.912800	19.016020	-14.896800
1990	-1,578,200	-1,363,413	-2,292,797	1.863904	2.452792	3.316696
1991	-4,022,000	-2,451,418	-3,095,714	1.609502	1.769695	2.379197
1992	-1,702,900	-3,110,376	-377,429	2.826517	1.221639	3.048156

註: 1) 각 기금의 대차대조표를 참조하였음.

資料: 財政經濟院, 『韓國의 財政統計』, 각호.

——, 『政府投資機關 決算書』, 각호.

韓國開發研究院, 『政府投資機關 經營統計資料集』, 1986.

통신공사 등을 들 수 있으며 한국담배인삼공사, 한국토지개발공사, 한국
종합화학(주) 등은 주로 黑字를 시현하는 政府投資機關들이었다. 貸借
對照表 자료로부터 赤字인 政府投資機關의 支出 패턴을 분석하여 본 결
과, 이 기관들이 赤字를 시현하는 주요 원인은 資本支出이 컸기 때문이

었다. 예를 들어 한국전력공사의 경우 1992년에 유형고정자산의 가치가 16여조원에 달하였고, 그 해 적자 1조 8,500여억원 중 資本收支에 기인한 부분은 136.25%에 달하였다. 이상의 결과를 종합하면 政府投資機關을 統合財政收支 계산에 포함하는 경우, 추정된 財政赤字 규모는 상당부분 증가하지만 증가의 원인이 대부분 資本支出 증가에 기인하는 것이기에 이에 대한 가치판단은 궁극적으로 자본예산편성(capital budgeting)의 타당성을 평가하는 문제로 환원됨을 알 수 있다.

이와는 반대로 民間管理基金의 財政赤字 규모는 대부분의 경우 既存 統合財政收支보다 적게 나타났다³⁰⁾. 주요 赤字 民間管理基金을 보면 신용보증기금, 농림수산업자신용보증기금, 기술신용보증기금 등 보증사업을 하는 事業 및 管理基金과 중소기업진흥기금, 중소기업공제사업기금, 축산진흥기금 등의 融資基金 등이었다. 보증사업을 하는 기금의 경우 보증승낙대출금의 증가가 赤字를 초래한 주요 支出項目이었으며, 融資基金의 경우에는 장기대여금의 증가가 赤字의 주요 원인이었다. 한편 積立性 基金인 공무원연금기금, 사립학교교원연금기금 등은 기금의 運用規模면에서는 큰 비중을 가진 반면, 분석기간 동안에는 적은 폭의(공무원연금기금의 경우 평균 380여억원의 흑자를 보임) 흑자를 유지하였다. 그러나 앞의 現金主義 및 發生主義 원칙을 비교할 때 앞에서 밝힌 바와 같이, 이들 기금들의 現在 收入은 未來 支出의 의무를 수반하는 條件附 負債(contingent liability)라는 점을 고려하면 이 기관들의 수입초과분을 경제적 의미에서 흑자라고 할 수 있는지 의문이다. 本稿에서는 이러한 문제를 차치하고 統合財政收支 방식을 고수한 채 赤字規模를 再測定하는 것이 목적이므로 이에 대한 논의는 향후 연구로 미루겠다.

30) 민간관리기금의 적자가 통합재정수지보다 큰 해는 분석기간 중 오직 1986년, 1989년, 1990년 등 3개 연도뿐이었다.

〈表 IV-5〉는 앞의 〈表 IV-4〉에 나타난 財政赤字의 규모를 GNP의 비율로 표시한 결과를 보여주고 있다. 첫번째 열에서 보여주는 바와 같이 분석기간 동안 既存의 統合財政收支의 GNP 대비 평균 비율은 1.98%이었다. 그러나 政府投資機關과 民間管理基金을 포함하면 재정적자의 對GNP 평균비율은 각각 3.83%, 2.34%로 증가하게 되며 양 기관을 전부 포함한 경우에는 4.19%가 된다. 즉 既存 財政赤字 규모에 큰 영향을 주는 것은 政府投資機關이며 民間管理基金의 포함여부는 상대적으로 미미한 영향만이 있음을 알 수 있다³¹⁾. 최대치만을 비교하여 보더라도, 既存 統合財政收支 적자 규모는 경상GNP의 5%를 넘는 경우가 없었던 반면, 政府投資機關을 포함한 경우 財政赤字 규모가 경상GNP의 8.5%(1972년)까지 이른 경우도 있었으며, 民間管理基金까지 포함한 경우에는 GNP의 9%(1980년)가 넘기도 하였다.

[圖 IV-1]은 위에서 계산된 각 財政赤字 규모의 GNP 대비 비율을 보여주고 있다. 앞에서 강조하였듯이 政府投資機關, 民間管理基金이 政府의 範圍에 포함된 경우, 새로이 측정된 財政收支 赤字와 既存 統合財政收支 赤字는 규모면에서는 큰 차이가 있으나 그 움직임은 상호 유사하였음을 볼 수 있다. 실제로 〈表 IV-6〉에서 각 財政赤字 비율간의 相關關係를 구한 결과 모두 0.9를 넘는 높은 相關關係를 보이고 있다. 이로부터 既存 統合財政收支가 景氣調整 역할을 하지 못하였을 뿐만 아니라 오히려 景氣同行의인(procyclical) 폐해가 있어 왔다는 지적이 사실이라면, 政府의 範圍를 확장하여 새로이 財政赤字를 測定하여도 동일한 비란을 피하기 어려울 것임을 예상할 수 있다³²⁾.

31) 이러한 결과로부터, 본 연구의 실증분석에 포함된 민간관리기금 수가 매년 변화함으로써 발생하는 문제가 본 연구 결과의 해석에 그리 심각한 영향을 주지 않을 것이라 예상할 수 있다.

32) 본 연구는 한국의 재정적자가 경기순행적이었음을 주장하지는 않는다. 새로이 작성된 재정수지 지표의 순환적 변화에 대하여는 현재 연구가 진행중이다. 기존 통합재정수지의 경기 변동에 관하여는 趙潤濟·朴宗奎(1994)를 참조하라.

〈表 IV-5〉 經常國民所得 對比 각종 收支

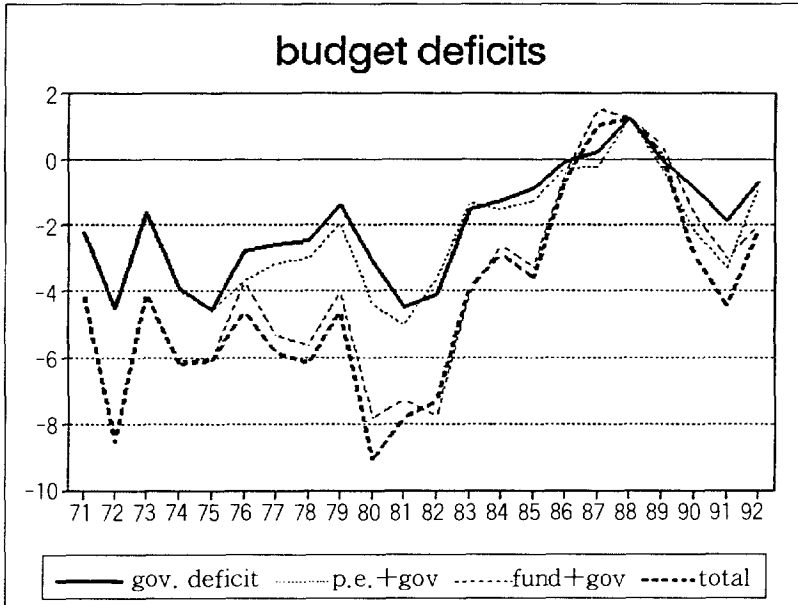
(單位: %)

	기존수지 /GNP	(기존수지+ 정부투자기관) /GNP	(기존수지+ 민간관리기금) /GNP	전체통합 /GNP
1971	-2.19616	-4.06045	-2.19616	-4.05970
1972	-4.51295	-8.50034	-4.50958	-8.49696
1973	-1.59314	-4.07464	-1.59205	-4.07354
1974	-3.91237	-6.08376	-4.01630	-6.18770
1975	-4.54572	-6.04229	-4.61033	-6.10690
1976	-2.80679	-3.73405	-3.68513	-4.61239
1977	-2.61409	-5.31406	-3.16503	-5.86500
1978	-2.49239	-5.63133	-3.01862	-6.15757
1979	-1.39891	-4.04671	-1.94548	-4.59328
1980	-3.10658	-7.78344	-4.38963	-9.06649
1981	-4.49608	-7.27071	-4.99850	-7.74358
1982	-4.10367	-7.76066	-3.62752	-7.29528
1983	-1.50205	-4.05396	-1.30718	-3.85982
1984	-1.27437	-2.63748	-1.52074	-2.88385
1985	-0.88876	-3.27255	-1.23346	-3.61725
1986	-0.06898	-0.46157	-0.26679	-0.65258
1987	0.23303	1.49272	-0.24808	1.05729
1988	1.23717	1.26852	1.21881	1.29833
1989	-0.01287	0.42342	-0.24464	0.19165
1990	-0.88228	-1.64448	-2.16404	-2.92625
1991	-1.87383	-3.01594	-3.31611	-4.45821
1992	-0.71164	-2.01145	-0.86936	-2.16918

資料: 한국은행, 『국민계정』, 1994.

[圖 IV-1]에서 볼 수 있는 또 다른 特徵을 요약하면 다음과 같다. 첫째, 새로이 測定된 財政赤字와 統合財政收支 赤字와의 乖離는 1970년대 후반에서부터 1980년대 초반까지에서 크게 나타났다. 이는 이 기간 동안 중화학공업 육성정책과 뒤이은 산업구조 조정정책에 따라 政府投資機關을 통한 시설투융자가 크게 이루어졌기 때문이 아닌가 한다. 같은 맥락에서 1980년대 중반 이후 각 척도간의 차이가 감소하는 것은 同 期間 동

[圖 IV-1] 각종 收支의 움직임



註：1. 그림의 숫자는 각 변수의 對GNP 비율임.

2. 그림에서 gov.deficit은 기존 통합재정수지를, p.e.+gov는 기존 통합재정수지에 정부투자기관 수지를 합한 것을, fund+gov는 기존 통합재정수지에 민간관리기금을 합한 것을 그리고 total은 기존 통합재정수지에 정부투자기관과 민간관리기금을 모두 합한 것을 나타냄.

〈表 IV-6〉 相關計數

	기존수지 /GNP	(기존수지+ 정부투자기관) /GNP	(기존수지+ 민간관리기금) /GNP	전체통합/GNP
기존수지/GNP	1	0.9582738	0.9327022	0.9190208
(기존수지+정부 투자기관)/GNP	0.9582738	1	0.8923317	0.9856563
(기존수지+민간 관리기금)/GNP	0.9327022	0.8923317	1	0.9274752
전체통합/GNP	0.9190208	0.9856563	0.9274752	1

안 投融資 政策이 政府主導에서 民間主導로 轉換한 것을 반영하고 있다. 또 하나의 특징은 兩 尺度의 差異가 赤字幅이 클수록 컸다는 것이다. 예를 들어 既存 統合財政收支가 흑자이었던 1987과 1988년에는 政府投資機關, 民間管理基金의 포함여부가 統合財政收支 再測定에 거의 영향을 주지 못하였다. 즉 이는 統合財政收支 赤字가 크지 않을 경우에는 政府範圍의 恣意性이 크게 문제되지 않으나, 赤字가 커짐에 따라 政府가 이러한 恣意性을 오용할 誘引이 커짐을 반증하는 증거라 하겠다.

V. 政策金融

1. 原則

政策金融이란 金融媒體(financial instruments)를 통하여 정부가 특정 부문에 대해 자금의 우선적 접근도와 補助金을 지불하는 政策手段이다. 우리나라의 경우 利率이 市場利率보다 낮게 규제되어 온 결과 제도금융권 내 만성적인 超過需要가 존재하여 왔고, 따라서 制度金融의 貸出은 금융상의 補助를 내포하고 있다는 의미에서 모두 廣義의 政策金融이라고도 해석할 수 있다. 그러나 狹義로 政策金融을 정의하면, 政策金融이란 정부가 특정 정책 목표를 달성하기 위하여 한정된 자금을 金利, 償還期間, 자금의 가용성면에서 民間金融機關보다 좋은 조건으로 공급하는 信用을 뜻한다³³⁾.

이러한 政策金融을 정부가 財政投融资會計를 통하여 직접 관장하는 경우, 이는 統合財政收支上에 반영되게 된다. 왜냐하면 현행 統合財政收支 작성 방법은 정부의 純融資(融資支出－融資回收)를 公共政策 달성을 위한 하나의 支出項目으로 파악하기 때문이다³⁴⁾. 그러나 우리나라에서는 그 동안 政策金融이 財政投融资會計를 통하여 일부 수행되기도

33) 이러한 정의를 사용한 연구로는 Cho and Kim(1995)과 李基榮(1994)을 참조하라.

34) 정부에 의한 지급 보증(loan guarantee) 등은 명확히 보조금 지급의 성격이 있으며 정부가 부담하여야 할 미래의 조건부 부채(contingent claim)를 창출한다는 면에서 재정적자에 포함되어야 할 것이다. 그러나 통합재정수지는 현금주의에 의하여 작성되기 때문에 이러한 조건부 부채는 적자 계산에 포함되지 않고 있다. 이와 같이 정부의 지급보증은 정책금융의 성격을 지녔으나 이에 대한 조정 여부는 현금주의·발생주의 원칙의 타당성 등과 연계된 복합적 문제이기에 本章의 정책금융의 분석에서는 고려하지 않기로 하겠다.

하였지만 대부분의 경우 開發機關(한국산업은행, 한국수출입은행 등)이나 中央銀行의 재할인 지원에 의해 預金銀行³⁵⁾을 통해서 수행되어 왔다. 그런데 開發機關, 中央銀行, 預金銀行의 활동은 정부의 범위에 포함되어 있지 않기 때문에, 補助金 支給의 성격이 강한 政策金融 역시 非財政活動으로 분류되어 統合財政收支 계산에서 제외되고 있다.

이러한 政策金融 중 어느 정도를 財政活動으로 파악하여 統合財政收支에 포함시켜야 하는지에 대하여는 異見이 많을 수 있다. 하지만 이론적으로는 政策金融額 중 정부가 순수 金融仲介機能을 수행함으로써 발생한 ‘순수 貸與金(pure loan)’ 부분과 資源配分 및 分配機能에 관여함으로써 발생한 ‘補助金(subsidy)’ 부분으로 분리하여 생각해 볼 수 있다.

간단한 예를 통하여 이를 살펴보자. 민간은행으로부터 자금을 조달할 경우 10%의 이자를 지급하여야 하는 A 기업이 한국산업은행으로부터 3%의 이자율로 1년간 1억원을 융자받았다고 하자. 한국산업은행은 이에 대한 재원으로 공채를 발행하여 민간은행에 강제 인수시킴으로써 4%의 이자만 지급하고 조달하였다고 가정하자. 이때 한국산업은행이 공채를 공개입찰을 통하여 발행하였다면 8%의 이자를 지급해야 한다고 가정하자. 또한 공채의 발행이자율은 위험도를 고려하여 민간은행의 이자율인 10%보다 낮다고 가정한다.

이 경우 政策金融의 受惠者인 A 기업은 자금조달상 7%의 보조금, 즉 7백만원의 보조금을 지급받은 셈이 되며, 이는 다음과 같은 3 가지 방식으로 조달되었다. 첫째는 한국산업은행에 의하여 직접 지급된 보조금으로 이는 산업은행의 資金調達 費用 4%와 政策金融 利子率 3%의 差, 즉 1백만원이 된다. 둘째는 민간은행이 강제로 公債를 인수함으로써 부담한 暗黙의 費用 4백만원(공채의 시장이자율 8%—실제 공채 수익률 4%)이

35) 예금은행은 개발기관과 종금사를 제외한 일반 시중은행과 특수은행(중소기업은행, 국민은행, 한국주택은행, 농협중앙회, 수협중앙회, 축협중앙회)을 모두 포함한 것이다.

며, 나머지 2백만원은 公債의 市場利子率(8%)과 A기업 社債가 부담하였을 市場利子率 10%와의 차이에 기인한 暗黙의 補助金이다. 이 중 민간은행이 강제적으로 부담한 비용 4백만원은 정부가 補助金の 재원을 암묵적 租稅로 징수한 것으로 생각할 수 있다. 따라서 이는 支出과 收入을 同時に 발생시킴으로서 財政赤字를 증가시키지는 않는다. 또한 마지막으로 고려된 2백만원의 補助金은 政府와 民間의 資金調達 效率性 差異에서 기인하는 補助金으로서 이론적으로는 명확히 측정할 수 있지만 현실적으로 이를 정확히 측정하기가 어렵다는 데 문제가 있다. 따라서 위의 논의를 종합하면 政策金融 중 統合財政收支에 포함되어야 할 補助金은 첫번째와 세번째 보조금이 되어야 할 것이나, 현실적인 측정의 제약 때문에 실제 집행된 政策金融의 調達 및 融資 利子率 差異(즉 첫번째 補助金)로 계산하는 것이 일반적임을 알 수 있다. 위의 예에서는 산업은행이 직접 부담한 1백만원의 補助金이 統合財政收支 赤字 증가분으로 계산된다.

그러나 위의 방법에 의한 추정은 현행 統合財政收支 작성방식과 자본예산편성(capital budgeting) 방식의 차이점을 간과하고 있다. 예를 들면, 財政投融资 會計를 통하여 政策金融이 이루어지는 경우, 利子收入 및 利子支給額의 차이만이 財政赤字 계산에 포함되는 것이 아니라 純融資額 역시 政府支出로 취급되고 있다. 즉 자본예산편성(capital budgeting)을 따르지 않기 때문에 融資行爲로 발생한 資産의 増加는 고려하지 않은 채 融資元金 전체를 赤字 계산에 포함하고 있는 것이다. 이러한 관행은 財政投融资가 주로 민간이 감당하기 어려운 위험 사업에 투자되기 때문에 원금의 회수 가능성이 낮고, 따라서 실제로 회수되는 융자금만을 수입으로 처리하여야 한다는 保守的 會計原則을 따르고 있다고 볼 수 있다. 따라서 이러한 統合財政收支 방식을 고려할 때, 한국산업은행을 통한 政策資金과 財政投融资를 통한 政策資金이 성격상 큰 차이가 없다면, 이는 앞의 예에서와 같이 이자율 차이에서 발생하는 補助金뿐만 아니라 政策金融 원금 1억원이 모두 統合財政收支 赤字로 계산되어야 함

을 의미한다³⁶⁾. 즉 本稿의 목적이 자본예산편성(capital budgeting) 방식의 타당성을 논의하지 않고 政府投資機關 및 民間管理基金의 활동을 가능한 한 現行 統合財政收支 방식과 동일하게 再分類하는 것이라면, 政策金融의 總額이 순융자로 포함되어 재정적자로 계산되어야 할 것이다.

이상의 두 가지 견해를 고려하여, 本稿에서는 정책금융의 순융자 총액을 재정지출로 파악한 경우와 이 중 보조금의 지급부분만을 재정지출로 파악한 결과를 각각 추정하여 비교해 보기로 한다³⁷⁾.

2. 政策金融의 測定

이상에서 설명한 방법에 따라 본 연구의 實證分析은 開發機關과 預金銀行의 政策金融 규모를 다음과 같이 測定하였다. 우선 한국산업은행, 한국수출입은행, 한국장기신용은행 등 3대 開發機關 중 한국산업은행, 한국수출입은행의 각 연도 순대출액의 증가분을 당해 연도에 집행된 政策金融으로 파악하였다. 원칙적으로는 이들 순대출금 중 이중계산을 피하기 위해 국민투자기금 등 재정자금에서 조달한 부분은 제외하고 나머지 貸出金의 증가분만을 政策金融으로 파악하여야 한다. 그러나 한국수출입은행의 경우에는 분석기간 중 이러한 구분이 불가능하였으며, 한국산업은행의 경우에도 1984년 이후에만 그 구분이 가능하였으므로 부득이 財政資金으로부터의 政策金融을 포함하여 분석할 수밖에 없었다. 그러나 뒤에서 언급되듯이 1984년 이후 한국산업은행 자료를 사용하여 財政資金으로 조달된 부분을 계산하여 보면, 그 규모가 미미하기에 이중계

36) 실제로 일본의 경우는 개발금융기관을 통해서 나가는 대출의 대부분을 재정투융자 회계를 통해서 조달하고 있다.

37) 보조금 부분만을 포함하는 것이 타당하다고 생각하는 경우에는, 뒤에서 제시될 정책 금융 총액에 이의 조달 및 융자 이자율 차이를 곱하여 암묵적 보조금의 총액을 계산할 수 있다. 정부의 순융자 중 보조금이 차지하는 부분의 계산에 관하여는 Wattleworth(1993)를 참고하라.

산의 가능성이 本稿의 분석에 큰 영향을 주지 않음을 알 수 있다.

預金銀行의 경우에는 貿易金融, 農業資金, 水産業資金, 畜産資金, 그리고 商業어음할인 등의 이름으로 매년 한국은행에서 직접 재할인된 부분만을 政策金融으로 정의하였다³⁸⁾. 貿易金融은 재화의 수출촉진, 무역수지 또는 무역외수지의 개선을 도모하고자 지원되는 대출금으로서 일반수출금융, 건설용역수출금융, 농수산물수출준비자금대출을 포함하고 있다. 農·水·畜産 資金은 所得補助的 성격을 띠고 있는 政策金融이라고 볼 수 있다. 그리고 商業어음할인의 경우에는 한국은행에서 再割引을 받을 수 있기 때문에 金利面에서 補助金的 성격을 가지고 있다고 할 수 있다.

이상에서 정의된 政策金融의 推移는 〈表 V-1〉에 요약되어 있다. 〈表 V-1〉에서 앞의 3열은 한국산업은행, 한국수출입은행, 예금은행을 통하여 집행된 政策金融 中 한국은행의 발권력을 통하여 재할인된 規模를 보여주고 있으며 네번째 열은 이의 總計를 나타낸다. 편의를 위하여 마지막 두 열은 政策金融의 순융자 증가액 對GNP 비율과 기존의 統合財政收支 赤字의 對GNP 비율을 보여주고 있다. 즉, 政策金融의 總額을 純融資로 파악하여 재정지출에 더하여 줄 경우, 政策金融을 통하여 증가되는 財政赤字의 규모는 GNP의 2.2%로 기존 統合財政收支의 對GNP 평균 비율의 약 1.14 배에 이르는 큰 규모이다³⁹⁾.

38) 따라서 本稿에서 추정된 정책금융의 규모는 분석에 포함된 機關의 數뿐만 아니라 각 기관의 대출금 중 한국은행에 의하여 재할인된 부분만을 포함하였다는 면에서 金俊經(1994), 李基榮(1994)의 결과와 비교할 때 훨씬 보수적으로 과소추정되었다고 할 수 있다.

39) 앞에서 설명한 바와 같이 한국산업은행 및 한국수출입은행의 경우에는 재정자금으로부터 조달된 정책금융이 이중계산되어 있다. 그러나 1984년 이후 한국산업은행 자료로부터 재정자금 지원부분을 제외한 후, 정책금융의 對GNP 비율을 계산해 보면 기존 통합재정수지 적자의 對GNP 비율의 약 1.12 배로, 본문의 결과인 1.14 배와 매우 근사한 결과를 보여 준다. 따라서 한국산업은행 및 한국수출입은행의 재정자금에 의한 이중계산 문제는 심각하지 않을 것임을 시사하고 있다.

〈表 V-1〉 政策金融의 推移

(單位: 백만원)

	한 국 산업은행	한 국 수출입은행	일반은행	총계(A)	A/GNP	재정적자 GNP
1973	79,337	1,460	125,118	205,915	0.037707	-0.01593
1974	107,223	1,431	139,223	247,877	0.032229	-0.03912
1975	152,126	25,585	36,964	214,675	0.020937	-0.04546
1976	162,074	26,248	48,536	236,858	0.016691	-0.02807
1977	268,005	64,469	58,752	391,226	0.021503	-0.02614
1978	435,602	43,959	334,243	813,804	0.032938	-0.02492
1979	694,500	60,900	198,092	953,492	0.030294	-0.01399
1980	967,200	286,000	637,116	1,890,316	0.050033	-0.03107
1981	720,100	436,100	638,942	1,795,142	0.038235	-0.04496
1982	844,800	616,200	415,658	1,876,658	0.034657	-0.04104
1983	656,900	491,400	51,025	1,199,325	0.018951	-0.01502
1984	555,900	551,700	172,670	1,280,270	0.017678	-0.01274
1985	1,031,000	743,000	545,528	2,319,528	0.028901	-0.00889
1986	584,400	-807,800	-115,506	-338,906	-0.003600	-0.00069
1987	1,173,400	-538,200	-404,412	230,788	0.002071	0.00233
1988	633,100	-288,600	-310,565	33,935	0.000256	0.01237
1989	1,311,300	244,800	1,091,073	2,647,173	0.017830	-0.00013
1990	2,121,800	407,000	1,265,406	3,794,206	0.021211	-0.00882
1991	2,952,100	564,000	1,819,091	5,335,191	0.024856	-0.01874
1992	2,049,700	-451,300	500,272	2,098,672	0.008770	-0.00712
평균	-	-	-	-	0.022607	-0.01980

註: 1. 일반은행 정책금융은 무역금융, 수출산업설비자금, 농수축산자금, 농어가사채 대체자금, 상업어음할인, 주택자금으로 대출된 대출금의 총합임. 단, 재정자금이나 국민투자기금자금으로 조달된 자금은 제외하였음.

2. 본문에서 설명한 방식으로 매년 집행된 순대출액을 계산한 것임.

資料: 한국은행, 『조사통계월보』, 각호.

〈表 V-2〉는 政策金融의 규모를 측정하는 두번째 방법으로서 보조금 지급 부분을 측정한 결과를 보여주고 있다. 앞에서 논의하였듯이, 보조금 지급부분을 계산하기 위하여는 우선 매년말 각 기관이 보유하고 있는 政策金融 貸出金 총액을 측정한 후, 이에 政策金融 財源調達 利子率과

貸出利率의 差를 곱하여야 한다. 〈表 V-2〉의 앞 3열은 한국산업은행, 한국수출입은행, 예금은행이 보유하고 있는 政策金融 貸出金の 연말 총액을 보여주고 있다⁴⁰⁾. 4번째 열은 분석기간 동안 貸出利率과 財源調達 利率의 차이를 약 3.35%로 가정하였을 때 추정된 補助金 지급부분의 對GNP 비율을 나타내고 있다⁴¹⁾. 즉 4번째 열은 앞의 3열에서 구한 순대출금 총액에 이자율 격차 3.35%를 곱한 후 각 연도의 GNP로 나눈 결과로서, 보조금 지급부분의 對GNP 비율은 약 0.6%로서 기존 통합재정수지 적자의 약 30%에 해당하는 큰 규모임을 보여주고 있다.

또한 〈表 V-2〉의 마지막 열은 政策金融의 總額을 純融資로 파악하는 방법과 補助金 지급부분만을 재정지출로 파악하는 방법을 절충한 결과를 보여주고 있다. 한국산업은행 및 한국수출입은행을 통하여 지급된 政策金融은 純融資로 파악하여 총액을 재정지출에 더해주고, 예금은행을 통하여 지급된 정책금융은 補助金 부분만을 재정지출로 파악하는 경우, 政策金融의 對GNP 비율은 약 1.9%로서 기존 통합재정수지 규모와 거의 같은 규모가 된다. 이와 같이 정책금융의 존재가 재정수지 적자에 미치는 영향은 추정방식에 따라 큰 격차를 보여주고 있다. 하지만 本稿

40) 한국산업은행, 한국수출입은행의 경우 이러한 순대출금 총액(지량변수)의 증가분을 계산하면 〈表 V-1〉에 나타난 당해 연도 순대출액(유량변수)과 일치한다. 그러나 예금은행의 경우 〈表 V-2〉의 순대출금 총액에는 한국은행에 의하여 재할인된 대출금뿐만 아니라 재할인되지 않은 정책금융(무역금융, 상업어음할인, 농수축산자금, 수출산업설비자금, 농어가사채대출자금, 주택금융 대출)을 포함하고 있기에 이의 증가분이 〈表 V-1〉의 숫자와 일치하지 않는다. 이러한 대출은 한국은행의 재할인 여부에 관계없이 수혜자에게 보조금 지급의 성격이 있기 때문에, 보조금 부분의 추정에 있어서는 앞의 순융자 개념의 분석과는 달리 한국은행에 의하여 재할인되지 않은 정책금융도 포함하였다.

41) 李基榮(1994)에 따르면 1993년 6월말 현재 일반은행을 통한 정책금융의 대출이자율과 재원조달 이자율 차이의 가중 평균은 3.35%이었다. 분석기간 동안 시장이자율의 감소 추세를 고려하면, 1993년 이전의 실제 정책금융 재원조달과 대출이자율의 차이는 이보다 훨씬 클 것임을 쉽게 예상할 수 있다.

의 분석이 타연구에 비하여 정책금융의 규모를 보수적으로 추정하고 있으며, 분석 방식에 관계없이 政策金融의 규모가 財政赤字 측정에 미치는 영향이 政府投資機關이나 民間管理基金에 비하여 크다는 결과로 볼 때, 한국의 財政政策은 財政이 담당하여야 할 기능의 상당부분을 金融部分이 수행하였다는 비판을 면하기 어려울 것으로 생각된다.

〈表 V-2〉 政府金融을 통한 補助金の 推移

(單位: 백만원)

	한국산업은행 ¹⁾	한국수출입은행 ¹⁾	예금은행 ²⁾	보조금 ²⁾ GNP	(순대출+보조금) ³⁾ GNP
1973	318,470	2,908	498,892	0.005032	0.017856
1974	425,693	4,339	780,548	0.005273	0.017527
1975	577,819	29,924	828,631	0.004693	0.020039
1976	739,893	56,172	1,134,289	0.004557	0.015949
1977	1,007,898	120,641	1,404,300	0.004664	0.020860
1978	1,443,500	164,600	2,057,400	0.004970	0.022199
1979	2,138,000	225,500	3,050,200	0.005762	0.027247
1980	3,105,200	511,500	4,492,400	0.007190	0.037153
1981	3,825,300	947,600	6,064,400	0.007733	0.028953
1982	4,670,100	1,563,800	7,400,600	0.008435	0.031560
1983	5,327,000	2,055,200	7,210,600	0.007724	0.021961
1984	3,249,300	2,606,900	8,281,700	0.006540	0.019125
1985	4,141,200	3,349,900	9,826,900	0.007229	0.026205
1986	5,070,400	2,542,100	12,024,100	0.006992	0.001907
1987	6,270,900	2,003,900	12,602,300	0.006276	0.009488
1988	6,800,500	1,715,300	14,740,900	0.005868	0.006314
1989	8,073,300	1,960,100	18,393,200	0.006414	0.014632
1990	10,447,700	2,367,100	23,368,800	0.006776	0.018513
1991	13,038,200	2,931,100	29,428,900	0.007086	0.020974
1992	15,057,900	2,479,800	34,006,100	0.007216	0.011440
평균	-	-	-	0.006321	0.019495

註: 1) 정책금융의 대출잔액임.

2) 정책금융의 대출이자율과 재원조달 이자율의 차가 3.35%일때 정책금융을 통한 보조금의 크기를 나타냄.

3) 한국산업은행과 한국수출입은행의 순융자액과 예금은행을 통한 정책금융 보조금의 크기를 나타냄.

資料: 한국은행, 『조사통계월보』, 각호.

VI. 結 論

한국의 財政政策에 관하여는 상반된 평가가 존재하고 있다. 긍정적인 평가에 따르면 한국 財政政策은 均衡財政을 고집하는 保守的인 政策基調를 유지함으로써 단기적으로는 景氣調整 기능이란 伸縮性을 희생하였으나 長期的으로 安定成長의 기반을 구축하였다고 한다. 반면 부정적 견해에 따르면, 한국의 財政支出은 많은 경우 政府 範圍에 포함되지 않는 政府投資機關이나 民間管理基金을 통하여 운용되었고, 또한 財政이 담당하여야 여러 기능들이 政策金融의 형태로 金融部門에 의해 代行되었기 때문에 指標上으로 나타나는 財政赤字 규모만으로는 政策基調의 健全性을 평가하기가 어렵다는 비판이다. 본 논문의 목적은 한국 財政政策 운용의 跛行性을 지적한 이러한 비판의 타당성을 검증하는 데 있다.

이를 위하여 本稿는 現行 統合財政收支 측정에서 제외되고 있는 政府投資機關, 民間管理基金의 활동과 開發機關, 預金銀行에 의하여 수행된 政策金融 등을 財政活動으로 파악할 경우, 統合財政收支 赤字가 어느 정도 변화하는지를 분석하여 보았다. 보다 구체적으로 본 연구는 1970년부터 1992년까지 政府投資機關 및 民間管理基金의 貸借對照表 자료를 사용하여 이들 기관의 支出, 收入 활동을 統合財政收支 추계 방식으로 再構成함으로써 財政赤字 규모를 새로이 측정하였다. 實證分析 결과 民間管理基金 부문의 포함 여부는 財政赤字 규모를 크게 변화시키지 않았으나, 政府投資機關 부문을 포함할 경우에는 財政赤字 규모가 약 2 배 정도 늘어나는 것으로 나타났다. 또한 분석기간 중 開發機關과 預金銀行을 통하여 지급된 政策金融의 對GNP 비율은 既存 統合財政收支의 對GNP 비율의 약 1.14 배에 달하였다. 그리고 政策金融 總額에서 補助金에 해당하는 부분만을 財政赤字에 포함시키더라도 정책금융에 의한 재

정적자가 GNP에서 차지하는 비중은 既存 統合財政收支 赤字의 약 30%나 되는 큰 규모임을 알 수 있다. 이러한 결과의 政策的 합의를 政府 投資機關, 民間管理基金 그리고 政策金融의 경우로 나누어 살펴보자.

첫째, 政府投資機關을 포함하는 경우 統合財政收支 赤字 규모에 큰 변화가 있다는 것은 사실이다. 그러나 이로부터 한국의 財政政策이 기존의 믿음과는 달리 방만하게 이루어졌다고 선불리 결론지을 수는 없을 것이다. 우선 公企業을 財政收支 계산에 포함하는 경우 既存 財政赤字 규모에 변화가 있는 것은 한국의 경우에만 국한된 문제가 아니다. 현재 IMF의 GFSM 방식은 非金融公共部門의 財政赤字를 측정하는 경우에 中央政府, 地方政府 및 모든 公企業을 포함할 것을 권장하고 있다. 그러나 公企業 부문을 포함한 非金融公共部門의 赤字 자료를 작성하고 있는 국가는 매우 드물며, 대부분의 국가는 中央政府 또는 一般政府(중앙정부+지방정부) 수준의 財政赤字 자료만을 작성하고 있다.

또한 각국 경제에서 公企業 부문이 차지하는 비중을 분석한 Short (1984)의 연구에 의하면 한국의 경우 公企業 비중이 국제적 평균보다 그리 높은 편이 아니기 때문에, 公企業의 포함여부가 既存 財政赤字 규모에 큰 영향을 미친 것이 한국만의 특징이라고 주장할 근거는 미약하다. 굳이 한국의 경우 이러한 조정이 남다른 중요성이 있다고 주장한다면 그 이유로 公企業의 대부분을 구성하는 政府投資機關의 운영에 있어서 한국 정부가 다른 나라 정부보다 직접적으로 개입하였음을 입증하여야 할 것이다.

또한 새롭게 측정한 統合財政收支 赤字가 증가한 이유를 분석하여 보면, 적자규모의 증가가 반드시 방만한 財政運營의 결과는 아니라는 것을 알 수 있다. 본문에서 밝힌 바와 같이 政府投資機關의 赤字는 주로 1970년대 중반 이후 중화학공업 육성정책을 통한 資本支出 증가와 함께 증가하다가 1980년대 중반 이후 정부주도 투융자 규모가 감소함에 따라 함께 감소하는 추세를 가지고 있다. 이러한 결과는 한국의 財政政策 기조가 移轉支出을 통한 短期的 財政運用보다는 財政投融资을 통한 長期的 經

濟成長에 중점을 두었다는 사실을 보여주며, 한국 財政政策에 대한 기존의 긍정적 평가를 지지하는 증거라고도 해석할 수 있다.

그러나 政府投資機關의 분석 결과와는 달리 民間管理基金에 관한 결과는 한국 財政政策의 跛行的 運營을 지적한 비판적 견해가 근거없는 우려가 아님을 보여주고 있다. 분석기간 중 民間管理基金의 財政赤字 규모는 政府投資機關의 적자 규모보다 작기는 하였으나, 政府投資機關의 경우와는 반대로 1980년 후반이후 점차 증가되는 추세에 있었다. 더욱이 공무원연금기금과 같은 積立性 기금은 현재 흑자를 기록하고 있으나 이는 미래의 조건부 부채라는 점에서 멀지않아 적자요인이 될 것이 확실시되는 만큼 향후 民間管理基金의 적자추세가 계속될 가능성을 배제할 수 없다. 실제로 財政支出의 탄력적 운영을 위해 설립된 각종 基金들은 豫算外 運營이라는 편의성 때문에 1980년대 이후 각 부처가 경쟁적으로 설치하여 그 규모와 수가 급격히 늘어났다. 그 결과 1993년 각종 基金의 운용규모는 총중앙정부예산의 61%에 달하고 있으며 설치목적이나 운용범위가 비슷한 基金들도 중복 난립하게 되었다⁴²⁾. 이러한 基金의 난립은 재정활동의 탄력적 운용이라는 최초의 취지와는 달리 財政民主主義의 死角지대를 형성하고 작은 정부를 지향하는 政策基調에 역행하는 결과를 초래할 수 있다. 統合財政收支上 정부 지출을 삭감한다하여 작은 정부가 되는 것은 아니며, 정부지출 삭감과 동시에 民間管理基金을 확장함으로써 ‘작은 정부’는 오히려 전보다 더 裁量的으로 적자 규모를 늘릴 수 있기 때문이다. 基金에 관한 국제 비교연구를 알지 못하기에 타국의 예와 비교하기는 어렵겠으나, 단순히 財政支出의 彈力性 提高라는 이유만으로 총중앙정부예산의 60%에 해당하는 항목이 국회 심의 밖에서 운용되고 있다는 사실은 정당화시키기 쉽지 않을 것 같다.

42) 도로교통과 관련하여 도로교통안전협회기금(내무부 소관)과, 교통안전기금(교통부 소관)이 그 한 例이다.

마지막으로 본 연구의 결과에서 한국의 財政政策에 대한 비판 중 가장 타당성있는 비판은 政策金融에 관한 것임을 시사하고 있다. 本稿의 결과가 시사하는 바대로 분석기간 동안 실제로 재정이 담당하여야 할 많은 기능들이 政策金融을 통하여 금융부문에 의하여 대행되었다. 역설적으로 말하면 한국의 財政政策 기조가 均衡豫算을 유지할 수 있었던 것은 財政赤字要因을 金融部門에 떠맡겼기에 가능하였다고도 볼 수 있다. 달리 표현하면 오늘날의 한국 金融部門의 상대적 낙후는 지표상으로 ‘健全한’ 재정운영의 결과이기도 하다. 많은 개발도상국의 경우, 방만한 재정 지출이 통화증발 유인이 되어 종국적으로 「하이퍼인플레이션」(hyperinflation) 및 외채 위기로 이어지는 경우가 많았다. 그러나 한국의 경우에는 財政政策이 건전하고 보수적으로 운영되었기에 財政赤字로 인한 직접적인 통화증발 효과가 미미하였을지는 모르나, 반면 한국의 재정운영이 지표상으로 ‘健全’하였던 것은 財政의 역할을 중앙은행의 발권력을 통한 정책금융의 재할인 등으로 金融部門이 代行함으로써 가능하였기에 실질적으로 여타 후진국의 경우와 큰 차이가 없었다고도 볼 수 있다. 그 대가로 金融部門의 歪曲과 落後性を 深化시켰다고 볼 수 있다.

이상에서 서술한 바와 같이 本 研究에서는 우리나라의 財政收支를 포괄적인 의미에서 재측정해 봄으로써 그동안 우리나라 財政基調에 대한 비판의 妥當性에 대하여 검증해 보았다. 財政收支의 概念에 대한 정의에 있어서는 앞으로도 많은 논의가 있어야 할 것이며 특히, 政策金融의 준 재정적 활동을 財政收支에 포함시켜 측정한 것에 대해서는 여러 다른 의견들이 있을 수 있을 것이다. 그러나 本 研究는 포괄적 의미의 財政收支를 統計적으로 재구성하여 과거의 財政基調를 조감해 본다는 데 그 의의가 있다고 할 수 있으며 이를 바탕으로 앞으로 우리나라의 財政政策의 방향에 대한 분석과 研究가 따로 더 진행되어야 할 것이다⁴³⁾.

43) 本稿와 관련하여 국채, 특수채 그리고 공사채 잔고 등에 관한 통계를 이용하여 本稿의 내용을 검증하는 것이 시급한 향후 연구과제라 하겠다.

參 考 文 獻

- 金俊經, 「政策金融의 財源造成 改善方案」, 『國家豫算과 政策目標』, 韓國開發研究院, 1994.
- 朴泰圭, 「國公債」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.
- 宋大熙, 「公企業」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.
- 吳然天, 「地方財政」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.
- 俞 焄, 『公企業論』, 서울: 법무사, 1994.
- 尹建永, 「財政投融资」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.
- 李基榮, 『政策金融制度의 現況, 效果分析 및 改善方向』, 政策報告書 94-01, 韓國租稅研究院, 1994.
- 李元熙, 「財政의 效率性 提高를 위한 基金運用 改善의 課題」, 『國會懸案 分析』, 제61호, 서울: 國會圖書館, 1993.
- 財政經濟院, 『公企業白書』, 1988~1994.
- , 『基金白書』, 1988~1994.
- , 「豫算概要 參考資料」, 각호.
- , 『政府投資機關 豫算概要』, 각호.
- , 『政府投資機關 決算書』, 각호.
- , 『財政金融統計』, 각호.
- , 『韓國의 財政統計』, 1981~1993.
- 趙潤濟·朴宗奎, 「開放經濟下의 財政政策: 巨視經濟調整 役割提高를 위한 方案」, 『開放化·國際化에 따른 財政·金融政策의 方向』, 研究論文集 94-01, 韓國租稅研究院, 1994. 11.
- 崔 洸, 「特別會計 및 基金」, 『韓國財政40年史』, 제7권, 韓國開發研究院, 1991.

- 韓國開發研究院, 『財政統計資料集』, 1994.
- , 『政府投資機關 經營統計 資料集』, 1986.
- 한국은행, 『국민계정』, 1994.
- , 『조사통계월보』, 각호.
- 黃晟鉉, 「基金, 特別會計의 整備와 財政投融資制度의 改善方案」, 『國家豫算과 政策目標』, 韓國開發研究院, 1993.
- , 『公共資金의 統合管理 및 效率의 運用方案』, 韓國開發研究院, 1995.
- Barro, Robert, "Are Government Bonds Net Wealth?," *Journal of Political Economy*, 81, 1974.
- Bernheim, Douglas, "Ricardian Equivalence: An Examination of Theory and Evidence," *NBER Macroeconomic Annual*, 1987.
- Blanchard, Olivier J., "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators," OECD Working Papers No. 79, The World Bank, April 1990.
- , "Debt, Deficits and Finite Horizons," *Journal of Political Economy*, 93, 1985.
- Blejer, Mario I. and Adrienne Cheasty, "The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues," *Journal of Economic Literature*, December 1991.
- Blejer, Mario I., Vito Tanzi and Mario O. Teixeira, "Effects of Inflation on Measurement of Fiscal Deficits: Conventional versus Operational Measures," *How to Measure the Fiscal Deficit*, Chapter 9, IMF, 1993.
- Blinder, Alan S. and Róbert M. Solow, "Analytical Foundations of Fiscal Policy," Alan S. Blinder and others (eds.), *The Economics of Public Finance*, 1974.

- Bohn, Hening, "Budget Deficits and Government Accounting," Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, No. 37, October 1991a.
- , "On Testing the Sustainability of Government Deficits in a Stochastic Environment," mimeo, August 1991b.
- Chand, Sheetal K., "Fiscal Impulse Measures and Their Fiscal Impact," *How to Measure the Fiscal Deficit*, Chapter 5, IMF, 1993.
- Cho, Yoon Je and Joon-Kyung Kim, *Credit Policies and Industrialization of Korea*, World Bank Discussion Papers No. 286, The World Bank, April 1995.
- Haas, Richard D., Peter Heller and Ahsan Mansur, "A Review of the Fiscal Impulse Measure," Occasional Paper No. 44, IMF, May 1986.
- Kotlikoff, Laurence J., *Generational Accounting*, Free Press, 1993.
- Romer, Christina D., "Is the Stabilization of the Postwar Economy a Figment of the Data?," *American Economic Review*, June 1986.
- Short, R.P., "The Role of Public Enterprises: An International Statistical Comparison," *Public Enterprises in Mixed Economies: Some Macroeconomic Aspects*, IMF, 1984.
- Wattleworth, Michael A., "Credit Subsidies in Budgetary Lending: Computation, Effects and Fiscal Implications," *How to Measure the Fiscal Deficits*, Chapter 8, IMF, 1993.
- World Bank, "Macroeconomic Stability and Export Growth," *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*, Chapter 3, Oxford University Press, 1993.