



아시아 국가의 재정건전성 제도

- 부채관리를 중심으로

2019. 12

| 연구진 |

연구책임: 허경선 아태재정협력센터 센터장

연구진: 김나리 아태재정협력센터 선임연구원

허윤지 아태재정협력센터 연구원

* 본 보고서의 내용은 연구 참여자들의 개인적인 견해로서 한국조세재정연구원의 공식 견해와 다를 수 있습니다

차례

I. 서론	1
II. 아시아 국가의 재정구조 및 동향	3
1. 연구대상	3
2. 재정수입	8
3. 재정지출	14
4. 종합재정수지	20
5. 국가채무	25
III. 아시아 국가의 재정준칙	33
1. 재정준칙 유형 및 효과	33
2. 재정준칙 운용 현황	37
IV. 아시아 국가의 부채관리 사례	49
1. 인도네시아	49
2. 말레이시아	67
3. 베트남	86
V. 결론	101
참고문헌	105

표목차

〈표 II-1〉 PEMNA 회원국 기본정보	4
〈표 II-2〉 국가 그룹별 포함 국가	5
〈표 II-3〉 재정지표 데이터 출처	6
〈표 II-4〉 국가 그룹별 재정수입 동향	9
〈표 II-5〉 PEMNA 회원국의 재정수입 동향	10
〈표 II-6〉 PEMNA 회원국의 재정수입 예측	13
〈표 II-7〉 국가 그룹별 재정지출 동향	15
〈표 II-8〉 PEMNA 회원국의 재정지출 동향	16
〈표 II-9〉 PEMNA 회원국의 재정지출 예측	19
〈표 II-10〉 국가 그룹별 재정수지 동향	21
〈표 II-11〉 PEMNA 회원국의 재정수지 동향	22
〈표 II-12〉 PEMNA 회원국의 재정수지 예측	24
〈표 II-13〉 국가 그룹별 국가채무 동향	27
〈표 II-14〉 PEMNA 회원국의 국가채무 동향	28
〈표 II-15〉 연구대상 3개국의 국가채무 추이	30
〈표 II-16〉 PEMNA 회원국의 국가채무 예측	32
〈표 III-1〉 재정준칙 유형별 효과	34
〈표 III-2〉 재정준칙 유형별 장단점	36
〈표 III-3〉 국가 그룹별 준칙 도입 추이	38
〈표 III-4〉 국가 그룹별 복수 준칙 도입 현황	40
〈표 III-5〉 준칙별 운용현황	41
〈표 III-6〉 국가 그룹별 준칙 조합 현황	42
〈표 III-7〉 PEMNA 회원국 준칙 운용 현황	46
〈표 III-8〉 PEMNA 회원국 재정수지 및 일반정부 총부채	48
〈표 IV-1〉 인도네시아 만기 기한별 채권 발행 비중	62
〈표 IV-2〉 인도네시아 부채 포트폴리오 지표	63
〈표 IV-3〉 인도네시아 부채 리스크 지표	66
〈표 IV-4〉 말레이시아의 2017-2019 재정수지	74
〈표 IV-5〉 말레이시아 재정준칙	77

〈표 IV-6〉 베트남 공공부채의 범위	88
〈표 IV-7〉 베트남 부채 한도	92
〈표 IV-8〉 베트남 부채의 비용-리스크 프로필	98

그림목차

[그림 II-1] PEMNA 회원국 현황	3
[그림 II-2] 일반정부 구성요소	7
[그림 II-3] 국가 그룹별 재정수입 동향	8
[그림 II-4] PEMNA 회원국의 재정수입 동향	9
[그림 II-5] 일부 국가별 재정수입 규모와 구성 변화	11
[그림 II-6] PEMNA 회원국의 재정수입 예측	12
[그림 II-7] 국가 그룹별 재정지출 동향	14
[그림 II-8] PEMNA 회원국의 재정지출 동향	15
[그림 II-9] 일부 국가별 재정지출 규모와 구성 변화	17
[그림 II-10] PEMNA 회원국의 재정지출 예측	18
[그림 II-11] 국가 그룹별 재정수지 동향	20
[그림 II-12] PEMNA 회원국의 재정수지 동향	21
[그림 II-13] PEMNA 회원국의 재정수지 예측	23
[그림 II-14] 국가 그룹별 국가채무 동향	26
[그림 II-15] PEMNA 회원국의 국가채무 동향	27
[그림 II-16] 연구대상 3개국의 국가채무 추이	29
[그림 II-17] PEMNA 회원국의 국가채무 예측	31
[그림 III-1] 고부채 국가의 재정준칙과 정부차입비용 간 관계	35
[그림 III-2] 국가 그룹별 준칙 도입 추이	37
[그림 III-3] 국가 그룹별 복수 준칙 도입 현황	39
[그림 III-4] 준칙별 운용현황	40
[그림 III-5] 국가 그룹별 준칙 조합 현황	41
[그림 III-6] PEMNA 회원국 준칙 도입 현황	43
[그림 III-7] PEMNA 회원국 준칙 유형	44
[그림 III-8] PEMNA 회원국 준칙 조합 현황	45
[그림 III-9] PEMNA 회원국 재정지표와 재정준칙 관계	47
[그림 IV-1] 인도네시아 재정 현황	49
[그림 IV-2] 인도네시아 경제성장률	50
[그림 IV-3] 인도네시아 인플레이션 수준	51

[그림 IV-4] 인도네시아 IDR/USD 환율	51
[그림 IV-5] 인도네시아 GDP 성장률과 파이낸싱(Financing) 성장률	52
[그림 IV-6] 인도네시아 재정적자	53
[그림 IV-7] 인도네시아 재정 파이낸싱	54
[그림 IV-8] 인도네시아 부채 현황	55
[그림 IV-9] 인도네시아 부채 구성	55
[그림 IV-10] 인도네시아 부채 평균 만기 도달 기간	56
[그림 IV-11] 인도네시아 정부부채의 이자율 리스크	57
[그림 IV-12] 인도네시아 환율 리스크	57
[그림 IV-13] 인도네시아 정부부채 만기	58
[그림 IV-14] 인도네시아 대외 채무 상환금	58
[그림 IV-15] 인도네시아 부채관리 주기	59
[그림 IV-16] 인도네시아 채권 발행 목표치	63
[그림 IV-17] 인도네시아 발행 채권 구성	64
[그림 IV-18] 인도네시아 부채 포트폴리오	66
[그림 IV-19] 인도네시아 평균 부채 만기 도달 기간	67
[그림 IV-20] 말레이시아 재정 현황	68
[그림 IV-21] 말레이시아 정부 재정수지	73
[그림 IV-22] 말레이시아 2019-2021 중장기재정계획의 재정수지	74
[그림 IV-23] 말레이시아 정부부채 수준	78
[그림 IV-24] 말레이시아 국채 만기도달기간	79
[그림 IV-25] 말레이시아 대외부채 수준	79
[그림 IV-26] 말레이시아 비거주자 보유 국채 비중	80
[그림 IV-27] 말레이시아 비거주자 투자자의 구성	80
[그림 IV-28] 말레이시아 국채 및 정부투자발행 경매	81
[그림 IV-29] 말레이시아 국채 수익률	81
[그림 IV-30] 말레이시아 비금융공기업 성과	82
[그림 IV-31] 말레이시아 정부보증의 산업분야별 분포	82
[그림 IV-32] 말레이시아 정부보증 현황	83
[그림 IV-33] 말레이시아 중앙정부 부채	83
[그림 IV-34] 말레이시아 사무라이 본드 투자자 구성	85

그림목차

[그림 IV-35] 베트남 재정 현황	86
[그림 IV-36] 베트남 공공부채관리법	90
[그림 IV-37] 베트남 공공부채 현황	93
[그림 IV-38] 베트남 정부부채의 구성	94
[그림 IV-39] 베트남 정부부채에서의 국내 부채 비중	94
[그림 IV-40] 베트남의 대외부채 구성	95
[그림 IV-41] 베트남 대외부채 금리	96
[그림 IV-42] 베트남 국채의 만기 전망	96
[그림 IV-43] 베트남 국채 금리와 만기 전망	97
[그림 IV-44] 베트남 국채 투자자 구성	97
[그림 IV-45] 베트남 국내 부채 및 대외 부채 상환 전망	98
[그림 IV-46] 금리 기준 정부부채 상환 전망	98

I. 서론

- 우리 정부는 경제의 새로운 활로를 확보하기 위해 2018년부터 적극적으로 신남방정책을 추진하고 있음
 - 동남아시아국가연합(ASEAN)의 10개 국가(필리핀, 말레이시아, 싱가포르, 인도네시아, 태국, 브루나이, 베트남, 라오스, 미얀마, 캄보디아)와 인도를 대상으로 추진
 - 신남방정책 대상 국가는 20억명의 인구와 5조달러의 GDP, 평균연령 30세의 역동적인 대규모 경제지역이며 매년 5% 이상의 경제성장률을 보이고 있음
 - 신남방정책 추진 이후 동남아시아국가연합(ASEAN)과의 교역규모 및 해당 지역 투자 규모가 크게 증가

- 신남방정책 추진 및 아시아 국가와의 교류가 증가함에 따라 해당 국가의 경제 및 재정 현황에 대한 정보 수요가 증가하고 있으나 아직까지 충분한 연구가 이루어지지 않고 있음
 - 기존의 재정연구는 선진국 제도 및 사례연구에 주로 집중되어 왔음
 - 아시아 국가의 재정제도와 현황에 대해서는 체계적인 연구가 본격적으로 이루어지고 있지 않음

- 본 연구는 아시아 국가 중 아시아·태평양 재정관리 네트워크(Public Expenditure Management Network in Asia, PEMNA)에 속하는 14개 국가를 대상으로 재정준칙을 중심으로 하는 재정건전성 제도를 살펴보고자 함
 - PEMNA 14개 회원국에는 동남아시아국가연합(ASEAN)의 10개 국가(필리핀, 말레이시아, 싱가포르, 인도네시아, 태국, 브루나이, 베트남, 라오스, 미얀마, 캄보디아)와 한국, 중국, 몽골, 동티모르가 포함됨
 - IMF의 국가 그룹 분류에 따르면 PEMNA 회원국은 선진국 2개국(한국, 싱가포르), 신흥개도국 5개국(중국, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국), 저소득국 5개국(캄보디아, 라오스, 미얀마, 동티모르, 베트남)으로 구분됨¹⁾

1) 브루나이와 몽골은 IMF 분류에 포함되지 않음

- 신흥개도국과 저소득국가는 선진국보다 부채의 비율은 낮지만 재정적자가 지속적으로 심화되고 있으며, 이는 부채의 증가로 이어질 수 있음

- 아시아 국가는 경제성장을 장려하기 위하여 적극적인 정부 투자와 재정 운용이 필요함과 동시에 재정의 안정성과 균형을 확보하는 것도 중요함
 - 선진국에 비해 부채비율은 높지 않지만 재정적자 폭은 커지고 있음
 - 재정건전성을 확보하기 위한 재정개혁이 활발하게 이루어지고 있으며 다양한 제도가 활용되고 있음
 - 재정준칙은 재정건전성을 제고하기 위한 핵심적인 제도로, 재정수지, 채무비율, 정부지출, 정부수입 등의 주요 재정지표에 대해 목표치를 정하고 이를 지속적으로 추진하는 것을 포함함

- 본 연구에서는 아시아 국가를 대상으로 재정준칙을 중심으로 하는 재정건전성 제도를 살펴보고자 하며 특히 정부부채의 관리에 이 재정준칙을 어떻게 활용하고 있는지를 파악해 보고자 함
 - 아시아 국가의 재정구조를 이해하기 위해 해당 국가의 재정수입, 재정지출 구조 및 종합재정수지와 국가채무 현황 파악
 - 재정건전성 강화를 뒷받침하는 법·제도의 도입 현황 분석
 - 재정준칙의 도입과 운용 현황
 - 재정건전성 제도 운용의 구체적 사례를 살펴보기 위하여 동남아시아국가연합(ASEAN) 중에서 경제규모가 크고 재정건전성 제도가 활발하게 운용되고 있는 인도네시아, 말레이시아, 베트남의 재정준칙과 부채관리 사례를 분석함

- 이상의 조사와 분석을 통해 아시아 국가의 전반적인 재정건전성 제도 도입 및 운영 현황을 이해하고, 부채관리를 위해 운용되고 있는 다양한 제도를 살펴봄으로써 아시아 국가의 재정제도에 대한 이해도를 높이고 향후 신남방정책 추진에 도움이 될 수 있는 시사점을 제공하고자 함

II. 아시아 국가의 재정구조 및 동향

1. 연구대상

- 본 연구는 아시아 국가 중 아시아·태평양 재정관리 네트워크(Public Expenditure Management Network in Asia, PEMNA)에 속하는 14개 국가를 대상으로 함
- 아시아·태평양 재정관리 네트워크(이하 PEMNA)는 아시아·태평양 지역 국가들 간 재정협력체로 특히 재정제도, 정책, 재정개혁에 대한 지식 공유의 장을 마련하여 고위·실무급 간 교류와 협력을 강화하고 공공재정관리 역량 배양을 목적으로 함
- 2019년 현재 PEMNA 회원국은 총 14개국으로 브루나이, 캄보디아, 중국, 인도네시아, 한국, 라오스, 말레이시아, 몽골, 미얀마, 필리핀, 싱가포르, 태국, 동티모르, 베트남임
- PEMNA 회원국은 ASEAN 10개국과 한국, 중국, 몽골, 동티모르를 포함함

[그림 II-1] PEMNA 회원국 현황



출처: Mapchart, <https://mapchart.net/world.html> (검색일자: 2019.12.23.)

□ PEMNA는 14개 회원국 중 8개국에서 2018년 경제성장률이 5% 이상인 고성장 지역으로 그 동력을 지원할 재정관리 강화에도 관심을 기울이고 있음

〈표 II-1〉 PEMNA 회원국 기본정보

	인구 (천명)	GDP (백만달러)	1인당 GDP (달러)	GDP 성장률 (%)
브루나이	429	13,567	31,628	0.1
캄보디아	16,250	24,542	1,510	7.5
중국	1,392,730	13,608,152	9,771	6.6
인도네시아	267,663	1,042,173	3,894	5.2
한국	51,635	1,619,424	31,363	2.7
라오스	7,062	17,954	2,543	6.2
말레이시아	31,529	358,582	11,373	4.7
몽골	3,170	13,067	4,122	7.2
미얀마	53,708	71,215	1,326	6.2
필리핀	106,652	330,910	3,103	6.2
싱가포르	5,639	364,157	64,582	3.1
태국	69,429	504,993	7,274	4.1
동티모르	1,268	2,581	2,036	2.8
베트남	95,540	245,214	2,567	7.1

주: 2018년 기준임

출처: World Bank, Open Data, <https://data.worldbank.org/> (검색일자: 2019.12.23.)

□ 특히 인도네시아, 말레이시아, 베트남이 최근 부채관리 및 재정건전성 관련 정책을 적극적으로 수립·시행 중인바, 3개국의 부채관리 현황에 본 연구의 초점을 두고자 함

□ 제II장은 국제 사회와의 비교를 위해 주요 재정지표 분석 시 IMF의 분류에 따른 선진국(AEs), 신흥개도국(EMMIEs), 저소득국(LIDCs), 총 3개 국가 그룹을 추가로 고려함

〈표 II-2〉 국가 그룹별 포함 국가

(단위: 개)

국가 그룹	국가 수	포함 국가(알파벳 순)
선진국(AEs) Advanced Economies	35	호주, 오스트리아, 벨기에, 캐나다, 키프로스, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스, 홍콩, 아이슬란드, 아일랜드, 이스라엘, 이탈리아, 일본, 한국, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 몰타, 네덜란드, 뉴질랜드, 노르웨이, 포르투갈, 싱가포르, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴, 스위스, 영국, 미국 총 35개국
신흥개도국(EMMIEs) Emerging Market and Middle-Income Economies	40	알제리, 앙골라, 아르헨티나, 아제르바이잔, 벨라루스, 브라질, 칠레, 중국, 콜롬비아, 크로아티아, 도미니카공화국, 에콰도르, 이집트, 헝가리, 인도, 인도네시아, 이란, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 리비아, 말레이시아, 멕시코, 모로코, 오만, 파키스탄, 페루, 필리핀, 폴란드, 카타르, 루마니아, 러시아, 사우디아라비아, 남아공, 스리랑카, 태국, 터키, 우크라이나, 아랍에미리트, 우루과이, 베네수엘라 총 40개국
저소득국(LIDCs) Low-Income Developing Countries	40	방글라데시, 베냉, 부르키나파소, 캄보디아, 카메룬, 차드, 콩고민주공화국, 콩고 공화국, 코트디부아르, 에티오피아, 가나, 기니, 아이티, 온두라스, 케냐, 키르기스스탄, 라오스, 마다가스카르, 말리, 몰도바, 모잠비크, 미얀마, 네팔, 니카라과, 니제르, 나이지리아, 파푸아뉴기니, 르완다, 세네갈, 소말리아, 수단, 타지키스탄, 탄자니아, 동티모르, 우간다, 우즈베키스탄, 베트남, 예멘, 잠비아, 짐바브웨 총 40개국
PEMNA	14	브루나이, 캄보디아, 중국, 인도네시아, 한국, 라오스, 말레이시아, 몽골, 미얀마, 필리핀, 싱가포르, 태국, 동티모르, 베트남 총 14개국

출처: IMF, Fiscal Monitor, PEMNA Website 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.3.)https://pemna.org/eng/sub01_04.do (검색일자: 2019.12.10.)

- IMF Fiscal Monitor 2019년 10월호는 주요국을 3개 국가 그룹으로 분류하였으며 각각
 - ① G7를 포함한 35개 선진국(AEs), ② 2016년 기준 1인당 GDP가 2,700달러 이하인 40개 저소득국(LIDCs), ③ 양 그룹 사이에 위치한 40개 신흥개도국(EMMIEs)임
 - IMF 국가 그룹 분류에 따르면 PEMNA 14개 회원국은 선진국 2개국(한국, 싱가포르), 신흥개도국 5개국(중국, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국), 저소득국 5개국(캄보디아, 라오스, 미얀마, 동티모르, 베트남)이며 브루나이와 몽골은 포함되지 않음
- 제II장의 4개 재정지표(재정수입, 재정지출, 종합재정수지, 국가채무) 데이터는 IMF의 Fiscal Monitor(FM)와 World Economic Outlook(WEO) 및 Government Finance Statistics (GFS)를 참고함

〈표 II-3〉 재정지표 데이터 출처

	출 처	재 정 지 표
1	IMF, Fiscal Monitor(FM) 2019.10. 기준	일반정부 재정수입(General Government Revenue)
		일반정부 재정지출(General Government Expenditure)
		일반정부 종합재정수지(General Government Overall Balance)
		일반정부 국가채무(General Government Gross Debt)
2	IMF, World Economic Outlook(WEO) 2019.10. 기준	일반정부 재정수입(General Government Revenue)
		일반정부 재정지출(General Government Expenditure)
		일반정부 종합재정수지(General Government Net Lending/Borrowing)
		일반정부 국가채무(General Government Gross Debt)
3	IMF, Government Finance Statistics(GFS) 2019.7.12. 기준	예산 내 중앙정부 재정수입(Budgetary Central Government Revenue)
		일반정부 재정지출(General Government Expenditure) 또는 예산 내 중앙정부 재정지출(Budgetary Central Government Expenditure)

출처: IMF, World Economic Outlook Database; IMF, Fiscal Monitor; IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

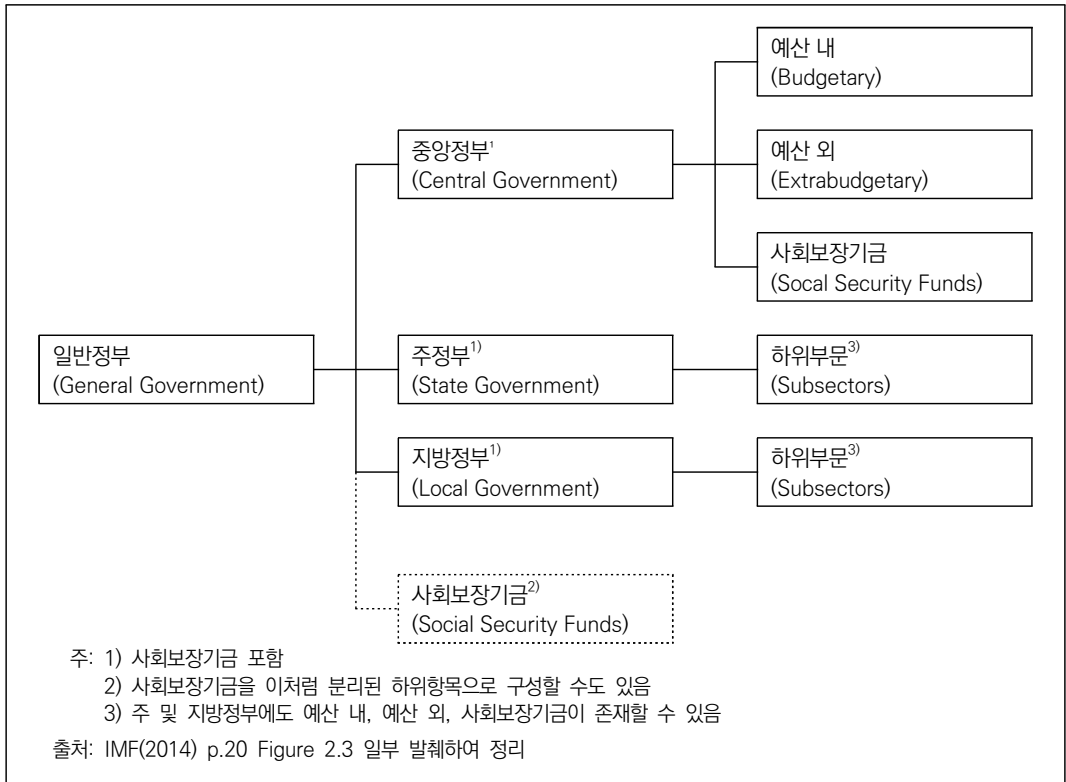
<https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&slid=1544448210372> (검색일자: 2019.12.11.)

- IMF의 FM 데이터는 국가 그룹 간 비교가 용이하고 IMF의 WEO는 PEMNA 14개 회원국의 재정지표 데이터를 모두 포괄하고 있으며, IMF의 GFS는 일부 PEMNA 회원국의 재정수입 및 재정지출 상세 데이터를 제공함
- 특히 재정수입 및 재정지출의 상세 내역은 IMF의 GFS 기준에 따라 구성함²⁾
 - 재정수입 구성요소는 △조세수입(Taxes), △사회기여금(Social Contributions), △출연금(Grants), △기타수익(Other Revenue)을 포함함
 - 재정지출은 정부기능별 분류(COFOG, Classification of the Functions of Government)에 따라 △일반공공행정(General Public Services), △국방(Defense), △공공질서 및 안전(Public Order and Safety), △경제(Economic Affairs), △환경보호(Environmental Protection), △주거 및 지역사회시설(Housing and Community Amenities), △보건(Health), △휴양, 문화, 종교(Recreation, Culture, and Religion), △교육(Education), △사회보호(Social Protection) 등 10개 분야로 작성함

2) IMF(2014) p.88, p.143.

- 정부단위는 일반정부(General Government)를 기본으로 하되 데이터 여건에 따라 예산 내 중앙정부(Budgetary Central Government) 데이터를 사용함

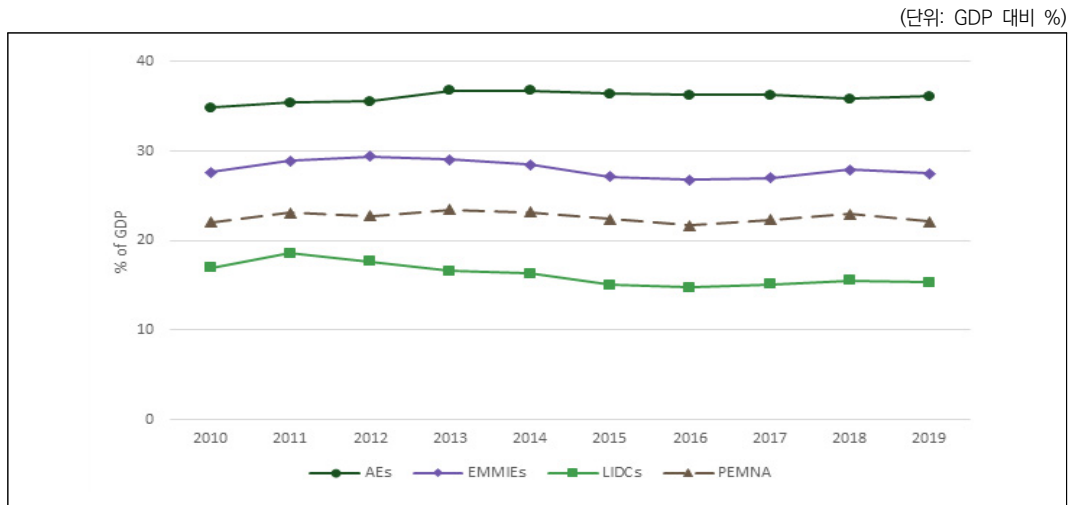
[그림 II-2] 일반정부 구성요소



2. 재정수입³⁾

□ [그룹 간 비교] 2010-19년 기간에 GDP 대비 재정수입규모는 선진국(AEs)이 가장 높으며 신흥개도국(EMMIEs), PEMNA, 저소득국(LIDCs) 순으로 나타남

[그림 II-3] 국가 그룹별 재정수입 동향



주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- 선진국 재정수입은 GDP 대비 평균 36%를 유지하고 있음
- 신흥개도국의 재정수입은 GDP 대비 평균 28%대로 선진국에 대비 약 8%p 낮으며 최근 약한 하락세를 보임
- 저소득국의 GDP 대비 재정수입은 16%로 4개 국가 그룹 중 가장 낮으며 19%에서 15%대로 하락 중임
- PEMNA의 GDP 대비 재정수입은 22%대로 신흥개도국과 저소득국의 중간 수준을 유지하고 있음

3) 이 절은 IMF, World Economic Outlook Database와 IMF, Fiscal Monitor 및 IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 작성함

〈표 II-4〉 국가 그룹별 재정수입 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
선진국 (AEs)	34.8	35.4	35.5	36.8	36.8	36.4	36.3	36.3	35.9	36.1
신흥개도국 (EMMIEs)	27.6	28.9	29.4	29.1	28.5	27.2	26.8	27.0	27.9	27.5
저소득국 (LIDCs)	16.9	18.6	17.7	16.6	16.3	15.1	14.7	15.1	15.5	15.3
PEMNA	22.0	23.1	22.8	23.4	23.2	22.4	21.7	22.3	22.9	22.2

주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

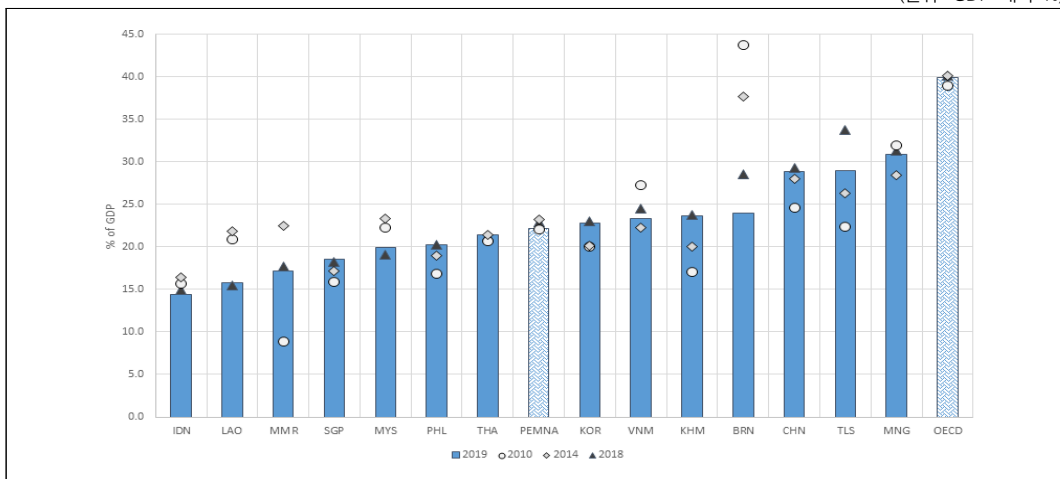
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [재정수입 동향] 2019년 PEMNA 회원국의 GDP 대비 재정수입은 평균 22%로 OECD 평균 40%의 약 절반 수준으로 나타남

[그림 II-4] PEMNA 회원국의 재정수입 동향

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA 평균보다 재정수입이 높은 국가는 몽골, 동티모르, 중국, 브루나이, 캄보디아, 베트남, 한국이고 특히 몽골, 동티모르, 중국은 30%대로 가장 높음
- PEMNA 평균보다 재정수입이 낮은 국가는 태국, 필리핀, 말레이시아, 싱가포르, 미얀마, 라오스, 인도네시아이고 특히 싱가포르, 미얀마, 라오스, 인도네시아는 20% 미만임
- 2010-19년 기간에 재정수입이 증가세인 국가는 미얀마(8.9→17.2%)와 캄보디아(17.1→23.6%), 동티모르(22.4→29.0%) 등이며 감소세가 두드러진 국가는 브루나이(43.8→23.9%)와 라오스(20.9 →15.8%)임

〈표 II-5〉 PEMNA 회원국의 재정수입 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
브루나이	43.8	55.3	46.8	46.6	37.7	24.2	17.7	26.0	28.6	23.9
캄보디아	17.1	15.9	17.2	18.8	20.1	19.6	20.8	21.6	23.8	23.6
중국	24.6	26.9	27.8	27.7	28.1	28.5	28.2	28.3	29.3	28.9
인도네시아	15.6	17.0	17.2	16.9	16.5	14.9	14.3	14.1	14.9	14.4
한국	20.1	20.7	21.2	20.5	20.2	20.3	21.1	21.8	23.0	22.9
라오스	20.9	18.8	22.4	20.2	21.9	20.2	16.0	16.1	15.5	15.8
말레이시아	22.3	23.5	25.4	24.3	23.3	22.2	20.1	19.2	19.1	20.0
몽골	32.0	33.9	29.8	31.2	28.4	25.8	24.4	28.5	31.4	30.9
미얀마	8.9	9.5	15.5	20.8	22.5	21.4	19.6	18.3	17.7	17.2
필리핀	16.8	17.6	18.6	18.8	19.0	19.4	19.1	19.6	20.2	20.3
싱가포르	15.9	17.6	17.2	16.9	17.2	17.3	18.9	19.2	18.2	18.6
태국	20.7	21.1	21.3	22.2	21.4	22.3	21.9	21.0	21.4	21.4
동티모르	22.4	19.8	15.8	20.2	26.3	33.4	37.0	34.3	33.7	29.0
베트남	27.3	25.9	22.6	23.1	22.2	23.8	24.0	24.5	24.5	23.4
PEMNA	22.0	23.1	22.8	23.4	23.2	22.4	21.7	22.3	22.9	22.2
OECD	38.9	39.2	39.8	40.1	40.1	40.1	40.3	40.0	40.1	39.9

주: 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

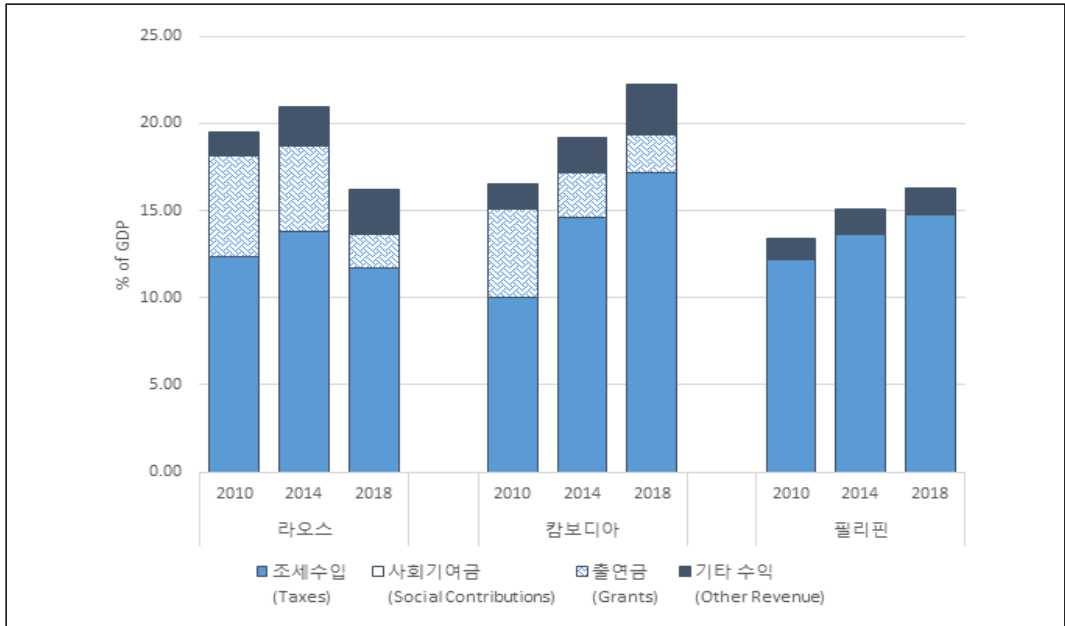
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- [재정수입구조] 조세수입과 출연금의 증감이 재정수입 규모 변화의 주된 요인이며 이에 따라 국가별 재정수입 규모 변화가 상이함

[그림 II-5] 일부 국가별 재정수입 규모와 구성 변화

(단위: GDP 대비 %)



주: 예산 내 중앙정부(Budgetary central government) 기준임

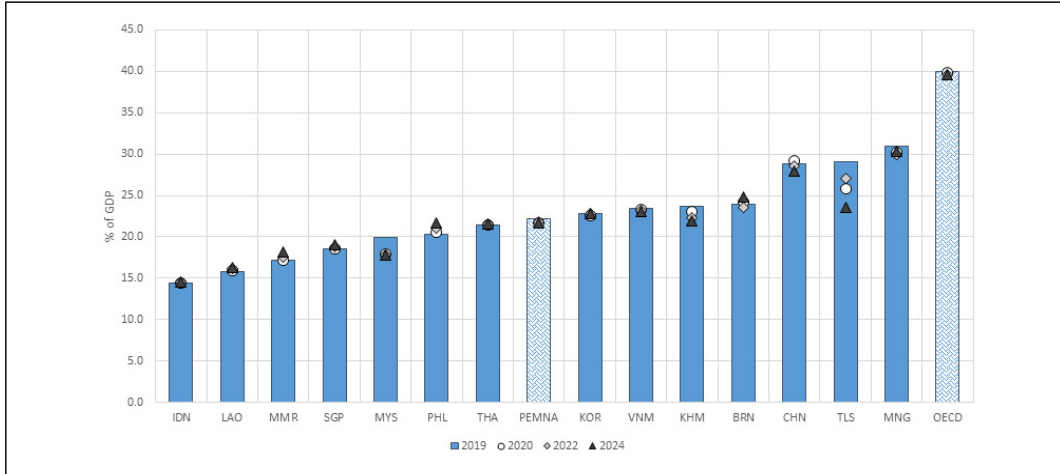
출처: IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 저자 작성

<https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&slid=1544448210372> (검색일자: 2019.12.11.)

- 2010-18년 기간에 재정수입 감소세를 보인 라오스는 조세수입과 출연금이 모두 감소하고 기타수익이 다소 증가하였음. 특히 2018년 GDP 대비 출연금은 2%로 2010년 6%에 비해 3분의 1로 감소함
 - 2010-18년 기간에 재정수입 증가세를 보인 캄보디아는 출연금이 줄었으나 조세수입과 기타수익이 증가하였음. 특히 2018년 GDP 대비 조세수입은 17%로 2010년 10%에 비해 70% 증가함
 - 2010-18년 재정수입이 일정한 필리핀은 조세수입과 기타수익의 변동이 크지 않음
- [향후 재정수입 예측] PEMNA 회원국의 2020-24년 재정수입은 각국의 2019년 규모와 유사할 것으로 보임

[그림 II-6] PEMNA 회원국의 재정수입 예측

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준임

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA 및 OECD 평균 재정수입은 2019년 수준을 유지할 것으로 보임
- PEMNA 회원국 중 향후 재정수입 규모가 가장 높게 나타나는 3개국은 몽골, 동티모르, 중국이며, 인도네시아, 라오스, 미얀마 3개국의 재정수입이 가장 낮을 것으로 예상됨
- 대부분 PEMNA 회원국에서 2024년 재정수입이 2019년과 유사할 것으로 예측되나 동티모르(29.0→23.5%), 캄보디아(23.6→21.9%), 말레이시아(20.0→17.8%)는 다소 감소할 것으로 나타남

〈표 II-6〉 PEMNA 회원국의 재정수입 예측

(단위: GDP 대비 %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
브루나이	23.9	24.1	23.8	23.6	24.2	24.9
캄보디아	23.6	23.0	22.6	22.3	21.9	21.9
중국	28.9	29.1	28.8	28.5	28.3	28.0
인도네시아	14.4	14.4	14.5	14.5	14.5	14.5
한국	22.9	22.6	22.7	22.8	22.8	22.8
라오스	15.8	15.9	16.0	16.1	16.3	16.3
말레이시아	20.0	18.0	17.9	17.9	17.8	17.8
몽골	30.9	30.2	30.2	29.9	30.3	30.4
미얀마	17.2	17.2	17.2	17.5	17.9	18.2
필리핀	20.3	20.6	20.8	21.0	21.4	21.7
싱가포르	18.6	18.6	18.6	18.7	18.9	19.1
태국	21.4	21.4	21.5	21.5	21.5	21.5
동티모르	29.0	25.9	26.2	27.1	24.8	23.5
베트남	23.4	23.3	23.1	23.1	23.2	23.1
PEMNA	22.2	21.7	21.7	21.8	21.7	21.7
OECD	39.9	39.8	39.7	39.6	39.6	39.6

주: 일반정부(General government) 기준임

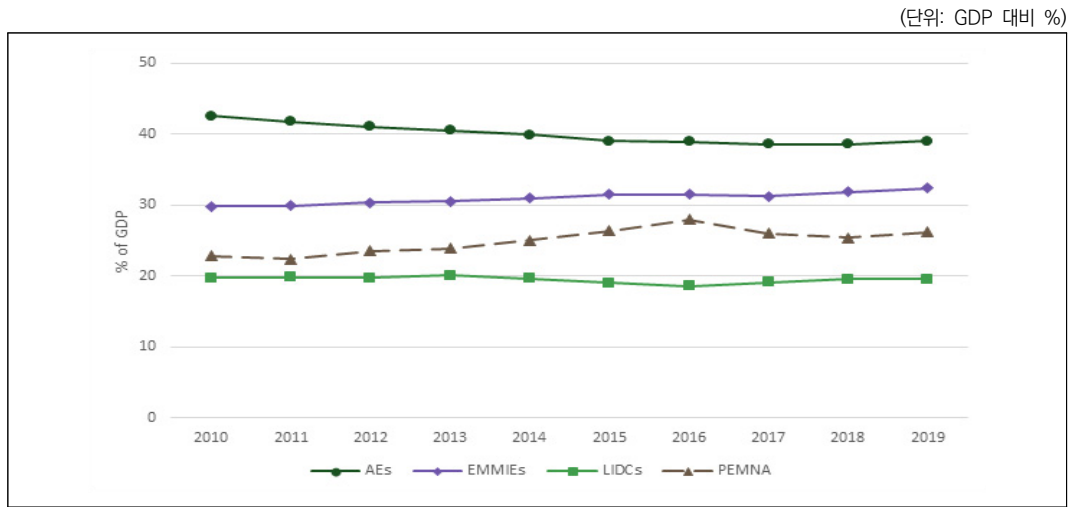
출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

3. 재정지출⁴⁾

□ [그룹 간 비교] 2010-19년 기간에 GDP 대비 재정지출규모는 재정수입과 마찬가지로 선진국(AEs)이 가장 높으며 신흥개도국(EMMIEs), PEMNA, 저소득국(LIDCs) 순임

[그림 II-기] 국가 그룹별 재정지출 동향



주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- 2010-19년 선진국의 재정지출 평균은 GDP 대비 40% 이상이나 2010년 43%에서 2019년 39%로 하락세를 보이고 있음
- 신흥개도국의 재정지출 평균은 GDP 대비 31%로 완만한 상승세를 보임
- 저소득국의 GDP 대비 재정지출 평균은 20%대를 유지 중이고 이는 5개 국가 그룹 중 가장 낮은 규모임
- PEMNA의 GDP 대비 재정지출 평균은 25%대로 신흥개도국과 저소득국의 중간 수준이며, 2010년 23%에서 2016년 28%까지 상승한 뒤 2019년 26%로 낮아짐

4) 이 절은 IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor와 IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 작성함

〈표 II-7〉 국가 그룹별 재정지출 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
선진국 (AEs)	42.6	41.7	41.0	40.5	39.9	39.0	38.9	38.6	38.6	39.0
신흥개도국 (EMMIEs)	29.9	29.9	30.4	30.5	30.9	31.5	31.5	31.2	31.8	32.4
저소득국 (LIDCs)	19.8	19.9	19.8	20.1	19.7	19.1	18.6	19.2	19.5	19.5
PEMNA	22.9	22.4	23.5	23.9	25.1	26.4	28.0	26.0	25.4	26.2

주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor 참고하여 저자 작성

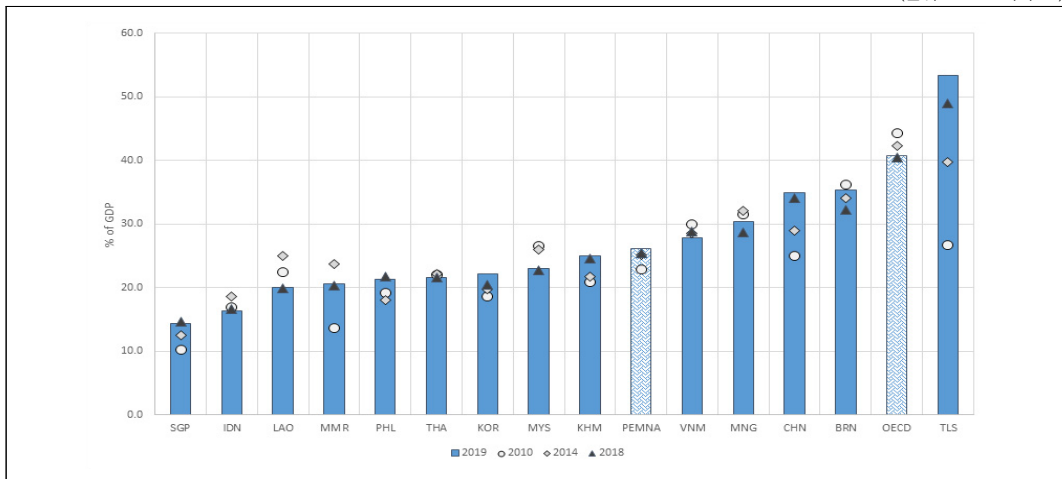
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [재정지출 동향] 2019년 PEMNA 회원국의 재정지출은 GDP 대비 평균 26%로 OECD의 약 60% 수준으로 나타남

[그림 II-8] PEMNA 회원국의 재정지출 동향

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA 평균보다 GDP 대비 재정지출이 높은 국가는 브루나이, 중국, 몽골, 베트남이고 특히 브루나이와 중국은 35%대로 가장 높음
- PEMNA 평균보다 재정지출이 낮은 국가는 캄보디아, 말레이시아, 한국, 태국, 필리핀, 미얀마, 라오스, 인도네시아, 싱가포르이며 특히 인도네시아와 싱가포르는 20% 미만임
- 2010-19년 기간에 재정지출이 증가세인 국가는 동티모르(26.7→53.3%)와 중국(25.0→34.9%), 미얀마(13.6→20.6%) 등이며 감소세가 두드러진 국가는 말레이시아(26.6→23.0%)임

〈표 II-8〉 PEMNA 회원국의 재정지출 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
브루나이	36.2	29.7	31.0	33.6	34.1	38.7	39.4	36.6	32.2	35.4
캄보디아	20.9	20.6	21.7	21.4	21.7	20.3	21.1	22.4	24.6	25.0
중국	25.0	27.0	28.1	28.5	29.0	31.3	31.9	32.2	34.1	34.9
인도네시아	16.9	17.7	18.8	19.1	18.6	17.5	16.8	16.6	16.6	16.3
한국	18.6	19.1	19.7	19.9	19.8	19.7	19.5	19.6	20.4	22.1
라오스	22.4	20.2	24.7	24.2	25.0	25.8	21.1	21.6	19.9	20.1
말레이시아	26.6	27.1	28.5	27.8	26.0	24.7	22.7	21.6	22.7	23.0
몽골	31.6	37.9	36.1	32.2	32.1	30.8	39.7	32.3	28.7	30.4
미얀마	13.6	13.9	18.1	22.6	23.8	24.2	23.0	20.9	20.4	20.6
필리핀	19.2	17.9	18.9	18.7	18.1	18.8	19.5	20.0	21.8	21.4
싱가포르	10.2	9.7	9.8	10.9	12.6	14.4	15.2	13.8	14.6	14.3
태국	22.0	21.1	22.3	21.6	22.2	22.2	21.4	22.0	21.6	21.6
동티모르	26.7	24.5	22.5	23.8	39.7	50.4	72.3	55.1	48.9	53.3
베트남	30.0	27.0	29.5	30.5	28.5	30.2	27.8	29.2	28.8	27.8
PEMNA	22.9	22.4	23.5	23.9	25.1	26.4	28.0	26.0	25.4	26.2
OECD	44.3	42.9	42.7	42.7	42.2	41.7	41.0	40.5	40.4	40.7

주: 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치 임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

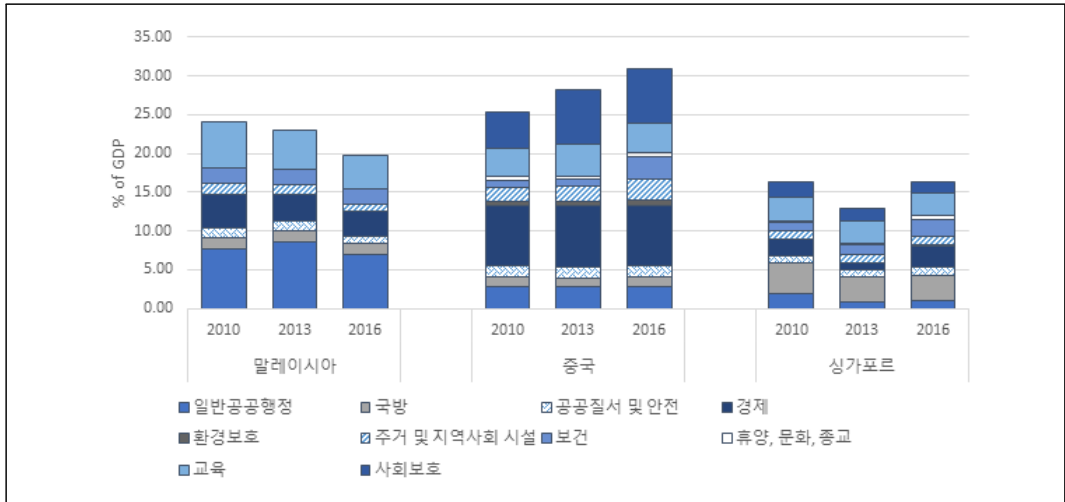
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- [재정지출구조] 2010-2016년 사이 재정지출의 증감은 특정 부문에 기인하지 않고 모든 부문 지출의 증감에 따라 변하며 각 부문별 증감분은 상이함

[그림 II-9] 일부 국가별 재정지출 규모와 구성 변화

(단위: GDP 대비 %)



주: 말레이시아는 예산 내 중앙정부(Budgetary central government), 중국과 싱가포르는 일반정부(General government) 기준임

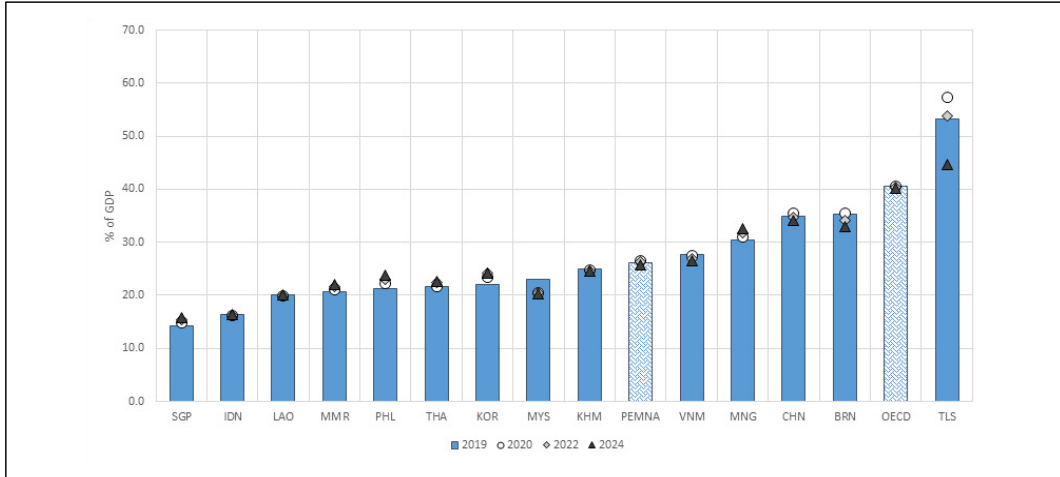
출처: IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 저자 작성

<https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&slid=1544448210372> (검색일자: 2019.12.11.)

- 2010-16년 기간에 재정지출 감소세를 보인 말레이시아는 2010년 대비 2016년 모든 부문에서 지출이 감소하였고 특히 교육과 경제 부문에서 각각 1.7%p, 0.9%p씩 감소함
 - 2010-16년에 재정지출 증가세를 보인 중국은 2010년 대비 2016년 대부분의 부문에서 지출이 증가하였고 특히 보건과 사회보호 부문에서 각각 2.0%p, 2.5%p씩 증가함
 - 싱가포르는 2010년 대비 2016년 부문에 따라 증가와 감소가 동시에 이루어져 총재정 지출은 일정 수준을 유지함
- [향후 재정지출 예측] PEMNA 회원국의 2020-24년 재정지출은 각국의 2019년과 대개 유사할 것으로 보임

[그림 II-10] PEMNA 회원국의 재정지출 예측

(단위: GDP 대비 %)



- 주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임
 2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA와 OECD의 평균 재정지출은 2019년 수준을 유지할 것으로 예상됨
- PEMNA 회원국 중 향후 GDP 대비 재정지출이 가장 높은 3개국은 동티모르, 브루나이, 중국으로 특히 동티모르는 OECD 평균 이상일 것으로 보임
- 향후 GDP 대비 재정지출이 가장 낮은 국가는 라오스, 인도네시아, 싱가포르로 규모는 GDP 대비 15~20%일 것으로 예측됨
- 대부분 PEMNA 회원국의 2024년 GDP 대비 재정지출이 2019년과 유사할 것으로 보이나 동티모르(53.3→44.7%), 브루나이(35.4→32.9%), 말레이시아(23.0→20.3%)는 다소 감소할 것으로 나타남

〈표 II-9〉 PEMNA 회원국의 재정지출 예측

(단위: GDP 대비 %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
브루나이	35.4	35.5	34.9	34.1	33.5	32.9
캄보디아	25.0	24.7	24.7	24.6	24.7	24.6
중국	34.9	35.5	35.0	34.8	34.4	34.1
인도네시아	16.3	16.2	16.3	16.3	16.3	16.3
한국	22.1	23.4	24.0	24.1	24.2	24.2
라오스	20.1	20.0	19.9	19.9	20.0	20.1
말레이시아	23.0	20.5	20.4	20.5	20.4	20.3
몽골	30.4	31.0	32.4	31.8	32.3	32.5
미얀마	20.6	21.2	21.4	21.7	21.9	22.1
필리핀	21.4	22.3	22.6	23.0	23.4	23.9
싱가포르	14.3	14.8	15.0	15.4	15.6	15.9
태국	21.6	21.6	22.2	22.4	22.6	22.6
동티모르	53.3	57.3	51.1	53.7	46.5	44.7
베트남	27.8	27.6	27.1	26.9	26.7	26.6
PEMNA	26.2	26.5	26.2	26.4	25.9	25.8
OECD	40.7	40.6	40.5	40.4	40.3	40.2

주: 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor 참고하여 저자 작성

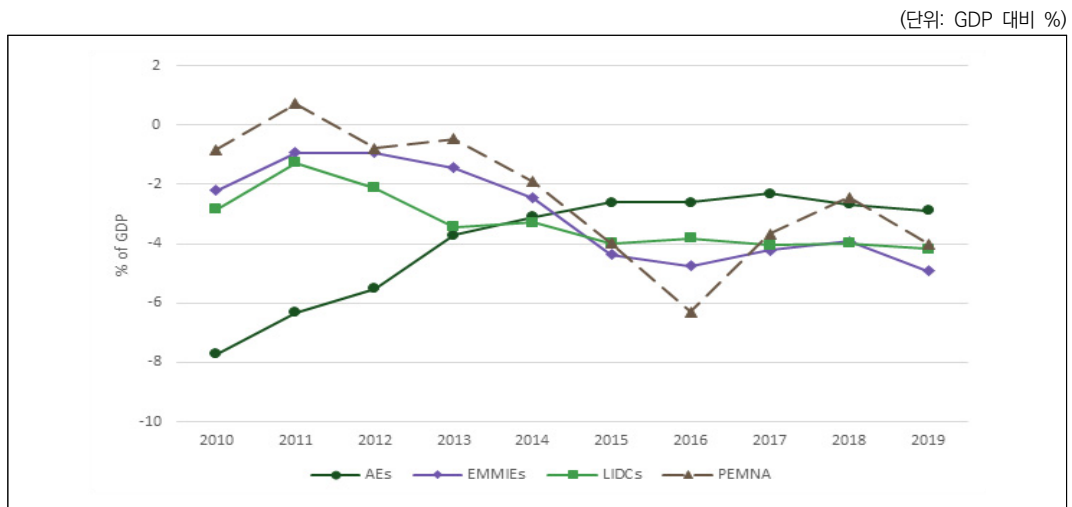
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

4. 종합재정수지⁵⁾

□ [그룹 간 비교] 2010-19년 중 대부분의 기간에서 4개 국가 그룹 모두 재정적자이나, 선진국(AEs)의 적자폭은 감소세인 반면 PEMNA와 신흥개도국(EMMIEs), 저소득국(LIDCs)의 재정적자는 심화되는 양상임

[그림 II-11] 국가 그룹별 재정수지 동향



주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- 선진국의 GDP 대비 재정수지는 2010년 -8%에서 2019년 -3%로 호전됨
- 신흥개도국의 GDP 대비 재정수지는 2010년 -2%에서 2011-13년에 -1%로 호전된 이후 계속 악화되어 2019년 -5%로 나타남
- 저소득국도 신흥개도국과 마찬가지로 적자폭이 증가하여 2011년 -1%에서 2019년 -4%로 악화됨
- PEMNA의 재정수지는 2010-14년 기간에 평균 -1%로 5개 국가 그룹 중 가장 양호하였으나 이후 하락해 2016년 -6%로 최대 적자폭을 보인 뒤 2019년 현재 -3%대임

5) 이 절은 IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 작성함

〈표 II-10〉 국가 그룹별 재정수지 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
선진국 (AEs)	-7.7	-6.3	-5.5	-3.7	-3.1	-2.6	-2.6	-2.3	-2.7	-2.9
신흥개도국 (EMMIEs)	-2.2	-0.9	-0.9	-1.5	-2.5	-4.4	-4.8	-4.2	-3.9	-4.9
저소득국 (LIDCs)	-2.8	-1.3	-2.1	-3.4	-3.3	-4.0	-3.8	-4.1	-4.0	-4.2
PEMNA	-0.8	0.7	-0.8	-0.5	-1.9	-4.0	-6.3	-3.7	-2.4	-4.0

주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

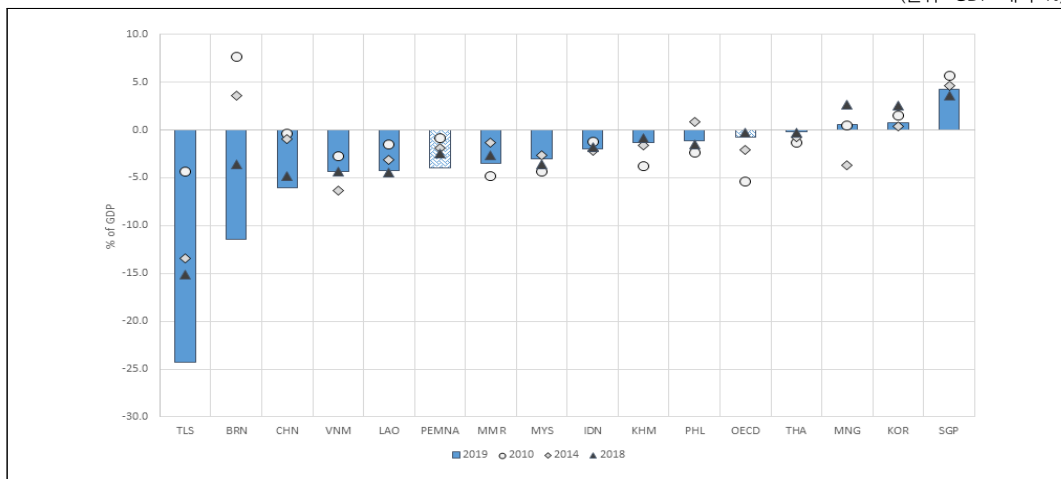
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [재정수지 동향] 2019년 PEMNA 회원국의 재정수지는 평균 GDP 대비 -4%로 균형 재정에 근접한 OECD의 -0.7%와 차이가 나타남

[그림 II-12] PEMNA 회원국의 재정수지 동향

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- 2019년 재정흑자인 회원국은 싱가포르, 한국, 몽골이며 태국은 균형재정에 근사함
- 필리핀, 캄보디아, 인도네시아, 말레이시아, 미얀마는 재정적자이나 적자폭이 PEMNA 평균보다 작음
- PEMNA 평균보다 적자폭이 큰 회원국은 라오스, 베트남, 중국, 브루나이, 동티모르이며 특히 동티모르는 -24.3%로 나타남
- 2010-19년 기간에 재정수지가 감소세인 국가는 중국(-0.4→-6.1%), 브루나이(7.6→-11.5%), 동티모르(-4.4→-24.3%) 등이며 전 회원국에서 증가세는 두드러지지 않음

〈표 II-11〉 PEMNA 회원국의 재정수지 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
브루나이	7.6	25.6	15.8	13.0	3.6	-14.5	-21.7	-10.6	-3.6	-11.5
캄보디아	-3.8	-4.7	-4.5	-2.6	-1.6	-0.6	-0.3	-0.8	-0.8	-1.3
중국	-0.4	-0.1	-0.3	-0.8	-0.9	-2.8	-3.7	-3.9	-4.8	-6.1
인도네시아	-1.2	-0.7	-1.6	-2.2	-2.1	-2.6	-2.5	-2.5	-1.8	-1.9
한국	1.5	1.6	1.5	0.6	0.4	0.5	1.6	2.2	2.6	0.7
라오스	-1.5	-1.4	-2.3	-4.0	-3.1	-5.6	-5.1	-5.5	-4.4	-4.3
말레이시아	-4.3	-3.6	-3.1	-3.5	-2.6	-2.5	-2.6	-2.4	-3.6	-3.0
몽골	0.4	-4.0	-6.2	-0.9	-3.7	-5.0	-15.3	-3.8	2.6	0.6
미얀마	-4.8	-4.4	-2.7	-1.7	-1.3	-2.8	-3.5	-2.6	-2.6	-3.5
필리핀	-2.4	-0.3	-0.3	0.2	0.9	0.6	-0.4	-0.4	-1.6	-1.1
싱가포르	5.7	8.0	7.3	6.0	4.6	2.9	3.7	5.4	3.6	4.3
태국	-1.3	0.0	-0.9	0.5	-0.8	0.1	0.6	-0.9	-0.3	-0.2
동티모르	-4.4	-4.7	-6.7	-3.6	-13.4	-17.1	-35.3	-20.9	-15.2	-24.3
베트남	-2.8	-1.1	-6.9	-7.4	-6.3	-6.4	-3.9	-4.7	-4.4	-4.4
PEMNA	-0.8	0.7	-0.8	-0.5	-1.9	-4.0	-6.3	-3.7	-2.4	-4.0
OECD	-5.4	-3.7	-2.9	-2.6	-2.1	-1.6	-0.7	-0.5	-0.3	-0.7

주: 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

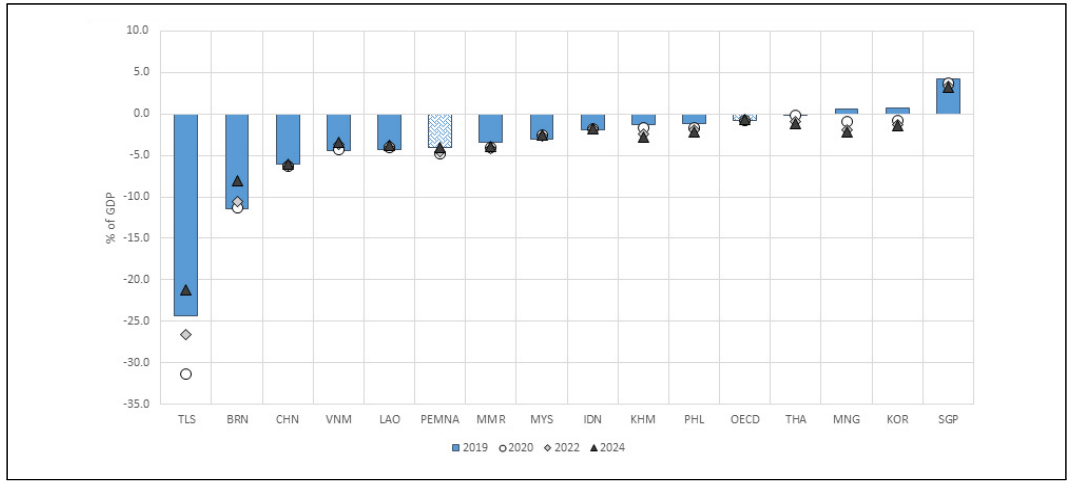
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [향후 재정수지 예측] PEMNA 회원국의 2020-24년 재정수지는 2019년 대비 큰 차이는 없으나 재정흑자국의 흑자폭과 재정적자국의 적자폭이 다소 감소할 것으로 보임

[그림 II-13] PEMNA 회원국의 재정수지 예측

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA와 OECD의 GDP 대비 재정수지는 각각 2019년 수준을 유지할 것으로 보임
- 2019년 재정흑자 3개국은 2024년 싱가포르(4.3→3.2%), 한국(0.7→-1.4%), 몽골(0.6→-2.1%)과 같이 흑자폭이 감소할 것으로 보임
- 2019년 재정수지가 가장 낮은 2개국은 2024년 동티모르(-24.3→-21.2%), 브루나이(-11.5→-8.0%)로 적자폭이 감소할 것으로 보임

〈표 II-12〉 PEMNA 회원국의 재정수지 예측

(단위: GDP 대비 %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
브루나이	-11.5	-11.3	-11.1	-10.5	-9.4	-8.0
캄보디아	-1.3	-1.7	-2.1	-2.4	-2.8	-2.8
중국	-6.1	-6.3	-6.2	-6.2	-6.2	-6.1
인도네시아	-1.9	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
한국	0.7	-0.8	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4
라오스	-4.3	-4.1	-3.9	-3.8	-3.7	-3.8
말레이시아	-3.0	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
몽골	0.6	-0.9	-2.2	-1.9	-2.1	-2.1
미얀마	-3.5	-4.0	-4.2	-4.2	-4.0	-3.9
필리핀	-1.1	-1.7	-1.8	-2.0	-2.0	-2.1
싱가포르	4.3	3.8	3.6	3.4	3.3	3.2
태국	-0.2	-0.2	-0.7	-0.9	-1.1	-1.1
동티모르	-24.3	-31.4	-25.0	-26.6	-21.7	-21.2
베트남	-4.4	-4.3	-4.0	-3.7	-3.5	-3.5
PEMNA	-4.0	-4.8	-4.5	-4.6	-4.2	-4.1
OECD	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.6

주: 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

5. 국가채무⁶⁾

- [국가채무 정의] 본 절에서 사용하는 국가채무란 IMF의 일반정부 국가채무(General Government Gross Debt)이며, 공공보증채무(Publicly Guaranteed Debt)를 포함한 일반정부 공공채무(General Government Public Debt)를 의미함⁷⁾
 - 비금융 공공부문에 대한 부채이며 중앙은행의 대차대조표에 기재된 국가부채(Sovereign Debt)를 포함함
 - 우리나라 정부가 발표하는 부채 유형* 중 국가채무(D1)에 해당함⁸⁾
 - ※ 우리나라 정부는 부채 유형을 △국가채무(D1): 중앙정부의 국채, 차입금, 국고채무부담행위 및 지방정부 순채무, △일반정부 부채(D2): 국가채무(D1), 비영리 공공기관, △공공부문 부채(D3): 일반정부 부채(D2), 비금융 공기업으로 분류함

- [그룹 간 비교] 2010-19년 국가채무 규모는 선진국(AEs)이 가장 높고 신흥개도국(EMMIEs), PEMNA, 저소득국(LIDCs) 순이며, 특히 신흥개도국, PEMNA, 저소득국은 최근 상승세를 보이고 있음

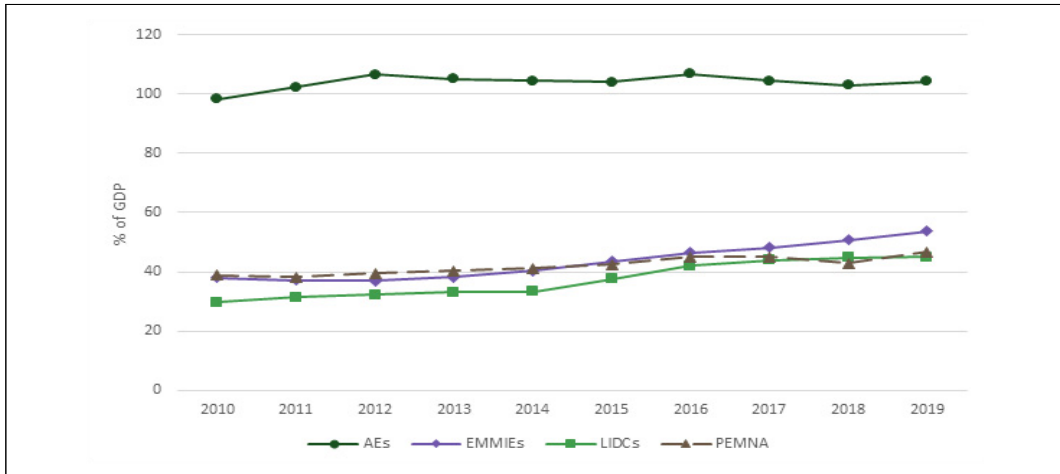
6) 이 절은 IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor와 IMF, Government Finance Statistics를 참고하여 작성함

7) IMF(2019) p.45.

8) 기획재정부, 『월간 재정동향』, 2019년 11월호, 2019.

[그림 II-14] 국가 그룹별 국가채무 동향

(단위: GDP 대비 %)



주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- 2010-19년 기간 동안 선진국 국가채무는 GDP 대비 평균 104%대를 유지하는 것으로 나타남
- 동 기간 신흥개도국, PEMNA, 저소득국가의 GDP 대비 국가채무는 각각 평균 43%, 42%, 37%이나 꾸준히 증가 중이며 2019년엔 50%대에 이룸
- 신흥개도국, PEMNA, 저소득국의 국가채무가 증가하는 양상은 재정수지 악화에도 연관됨

〈표 II-13〉 국가 그룹별 국가채무 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
선진국 (AEs)	98.2	102.4	106.5	105.0	104.5	104.1	106.7	104.5	103.0	104.1
신흥개도국 (EMMIEs)	38.0	37.1	37.0	38.3	40.4	43.6	46.5	48.3	50.8	53.8
저소득국 (LIDCs)	29.7	31.5	32.2	33.2	33.4	37.6	42.0	44.0	44.8	45.0
PEMNA	38.8	38.2	39.4	40.4	41.2	42.4	45.0	45.0	42.9	46.8

주: 일반정부(General government) 기준임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

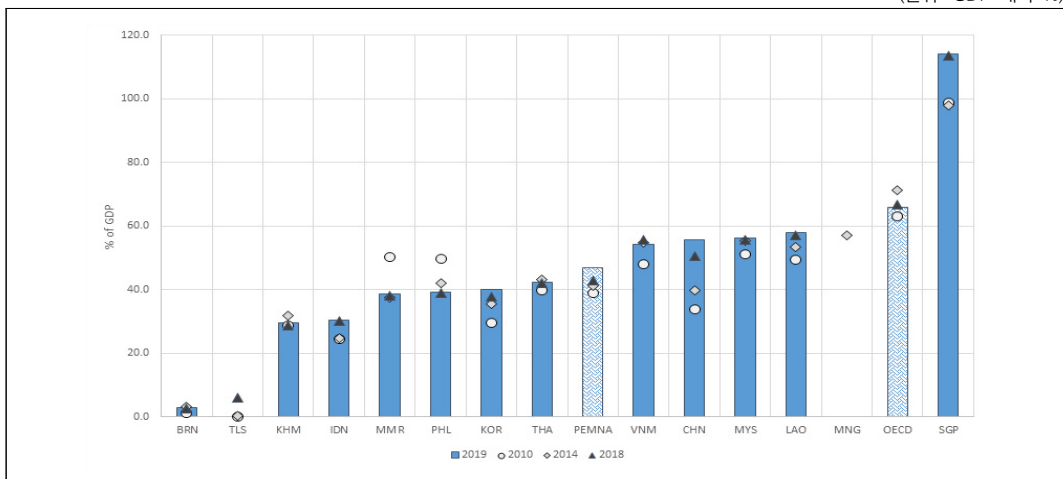
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [국가채무 동향] 2019년 PEMNA 회원국의 GDP 대비 국가채무는 평균 47%로 OECD의 약 71% 수준으로 나타남

[그림 II-15] PEMNA 회원국의 국가채무 동향

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임. 몽골은 2014년 데이터만 존재하며 동티모르는 2019년 데이터 없음

2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA 평균(47%)보다 국가채무가 높은 국가는 싱가포르, 몽골, 라오스, 말레이시아, 중국, 베트남이고 특히 싱가포르는 114%로 OECD 평균(66%)을 상회함
- PEMNA 평균보다 국가채무가 낮은 국가는 태국, 한국, 필리핀, 미얀마, 인도네시아, 캄보디아, 동티모르, 브루나이로 특히 브루나이는 3% 미만임
- 2010-19년 국가채무가 증가세인 국가는 중국(33.7→55.6%), 싱가포르(98.7→114.1%), 라오스(49.3→58.0%), 인도네시아(24.5→30.3%) 등이며 감소세인 국가는 필리핀(49.7→39.3%), 미얀마(50.2→38.7%)임

〈표 II-14〉 PEMNA 회원국의 국가채무 동향

(단위: GDP 대비 %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
브루나이	1.1	2.1	2.1	2.2	3.2	3.0	3.0	2.8	2.6	2.8
캄보디아	28.7	29.7	31.5	31.7	31.9	31.2	29.1	30.0	28.6	29.6
중국	33.7	33.6	34.3	37.0	39.9	41.1	44.2	46.8	50.6	55.6
인도네시아	24.5	23.1	23.0	24.8	24.7	27.0	28.0	29.4	30.1	30.3
한국	29.5	30.2	30.8	33.7	35.5	37.3	37.6	37.7	37.9	40.1
라오스	49.3	43.0	46.1	49.5	53.5	53.1	54.2	55.8	57.2	58.0
말레이시아	51.2	51.9	53.8	55.7	55.4	57.0	55.8	54.4	55.6	56.3
몽골	-	-	-	49.4	57.1	62.1	87.6	83.7	-	-
미얀마	50.2	47.7	46.5	43.4	37.6	37.1	39.8	35.2	38.2	38.7
필리핀	49.7	47.5	47.9	45.7	42.1	41.5	39.0	39.9	38.9	39.3
싱가포르	98.7	103.1	106.7	98.2	97.8	102.3	106.9	109.5	113.6	114.1
태국	39.8	39.1	41.9	42.2	43.3	42.6	41.8	41.9	42.1	42.4
동티모르	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	1.5	3.1	4.3	6.1	-
베트남	48.1	45.6	48.1	51.7	54.7	57.1	59.7	58.2	55.6	54.3
PEMNA	38.8	38.2	39.4	40.4	41.2	42.4	45.0	45.0	42.9	46.8
OECD	62.9	66.7	69.0	70.9	71.4	70.2	69.8	68.1	66.8	65.7

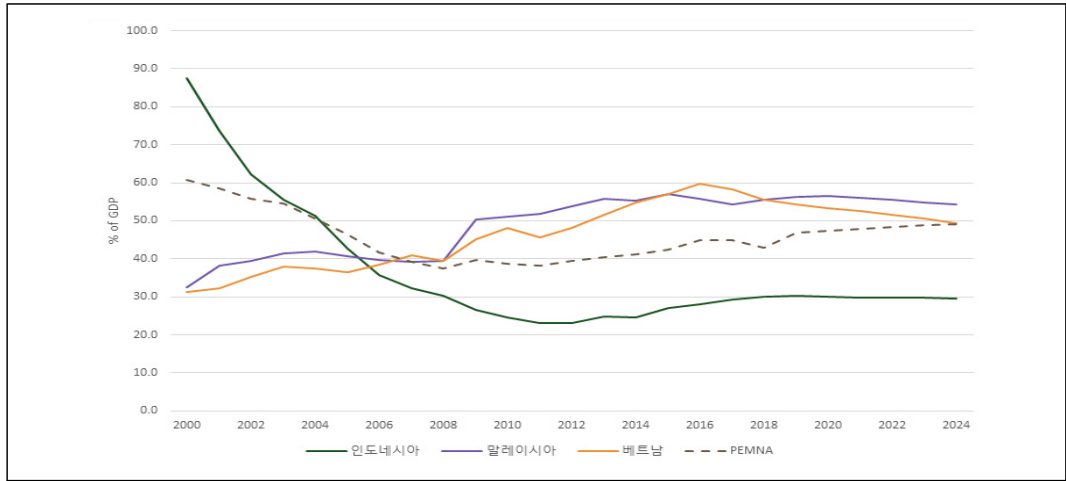
주: 일반정부(General government) 기준이며 대부분의 국가에서 2018-19년도 데이터는 예측치임. 몽골은 2013-17년 데이터만 존재하며 동티모르는 2019년 데이터 없음

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5)
<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [사례조사 대상국 국가채무] 인도네시아 국가채무는 2000-24년 기간 감소세인 반면 말레이시아와 베트남은 완만한 증가세를 보임

[그림 II-16] 연구대상 3개국의 국가채무 추이

(단위: GDP 대비 %)



주: 일반정부(General government) 기준이며 베트남은 2017년부터, 인도네시아와 말레이시아는 2018년부터 예측치임
 출처: IMF, World Economic Outlook Database를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

- 인도네시아의 GDP 대비 국가채무는 2000년 87.4%에서 2006년 35.8%로 급격히 감소한 이후 현재까지 평균 27%를 유지 중이며 향후에도 이러한 추세가 이어질 것으로 예상됨
 - 2006년까지 PEMNA 평균 이상이었던 국가채무는 이후 평균 이하를 유지 중임
- 말레이시아는 2000년 32.5%의 국가채무가 꾸준히 증가하여 2008년 40%대에 이르렀고 2009년 50%대로 증가한 후 55% 내외를 유지 중이며 앞으로도 그러할 것으로 보임
 - PEMNA 평균 이하였던 국가채무는 2007년 이후 평균 이상을 유지 중임
- 베트남의 국가채무는 2000년 31.4%에서 2016년 59.7%까지 꾸준히 증가한 뒤 현재는 감소 중이며 2024년에는 49.4%까지 감소할 것으로 보임
 - PEMNA 평균보다 낮았던 국가채무는 2007년 이후 평균 이상으로 전환되었고 평균과의 편차는 2016년 이후 감소하여 2024년 평균에 근접할 것으로 예상됨

〈표 II-15〉 연구대상 3개국의 국가채무 추이

(단위: GDP 대비 %)

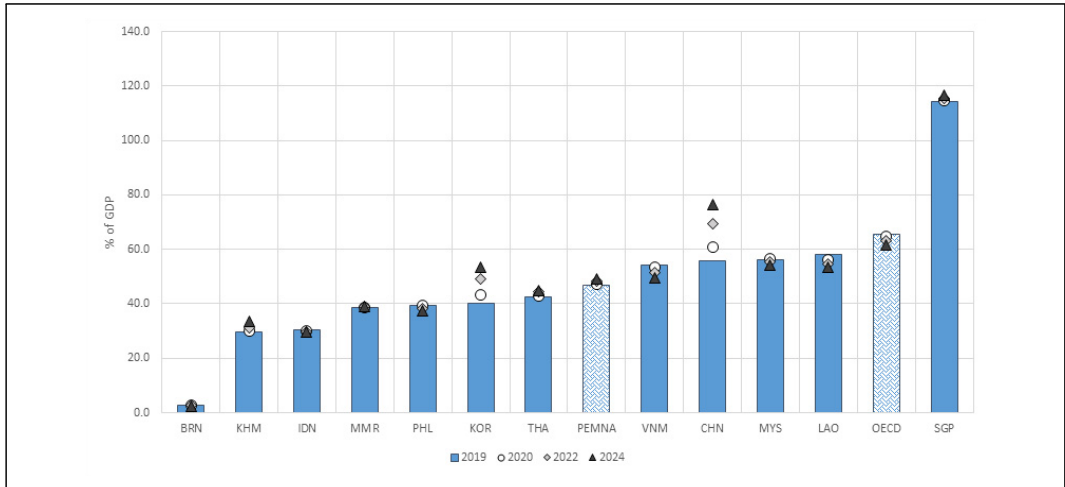
연 도	인도네시아	말레이시아	베트남	PEMNA
2000	87.4	32.5	31.4	60.7
2001	73.7	38.1	32.3	58.4
2002	62.3	39.5	35.2	55.8
2003	55.6	41.4	37.9	54.6
2004	51.3	42.0	37.4	50.6
2005	42.6	40.8	36.5	46.5
2006	35.8	39.7	38.4	41.6
2007	32.3	39.3	40.9	39.1
2008	30.3	39.4	39.4	37.4
2009	26.5	50.4	45.2	39.8
2010	24.5	51.2	48.1	38.8
2011	23.1	51.9	45.6	38.2
2012	23.0	53.8	48.1	39.4
2013	24.8	55.7	51.7	40.4
2014	24.7	55.4	54.7	41.2
2015	27.0	57.0	57.1	42.4
2016	28.0	55.8	59.7	45.0
2017	29.4	54.4	58.2	45.0
2018	30.1	55.6	55.6	42.9
2019	30.3	56.3	54.3	46.8
2020	30.0	56.5	53.3	47.4
2021	29.9	56.0	52.5	48.0
2022	29.8	55.5	51.6	48.4
2023	29.7	54.9	50.5	48.9
2024	29.6	54.3	49.4	49.2

주: 일반정부(General government) 기준이며 베트남은 2017년부터, 인도네시아와 말레이시아는 2018년부터 예측치임
 출처: IMF, World Economic Outlook Database를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx>, (검색일자: 2019.12.5.)

□ [향후 국가채무 예측] PEMNA 회원국의 2020-24년 국가채무는 대체로 2019년과 유사할 것으로 보임

[그림 II-17] PEMNA 회원국의 국가채무 예측

(단위: GDP 대비 %)



주: 1. 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임. 몽골과 동티모르는 데이터 없음
 2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

- PEMNA와 OECD의 GDP 대비 국가채무는 2019년 대비 변동 폭이 크지 않을 것으로 보임
- PEMNA 회원국 중 싱가포르는 OECD보다 높은 국가채무 수준을 유지할 것으로 예상되며 라오스, 말레이시아, 중국, 베트남은 OECD와 유사함
- 태국, 한국, 필리핀, 미얀마, 인도네시아, 캄보디아, 브루나이의 국가채무는 PEMNA 평균 이하일 것으로 보이며 특히 브루나이는 3% 이내로 예측됨
- 대부분의 PEMNA 회원국에서 2024년 국가채무는 2019년과 유사할 것으로 보이나 중국(55.6→76.6%)과 한국(40.1→53.3%)은 증가하고 라오스(58.0→53.3%)와 베트남(54.3→49.4%)은 감소할 것으로 나타남

〈표 II-16〉 PEMNA 회원국의 국가채무 예측

(단위: GDP 대비 %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
브루나이	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5
캄보디아	29.6	30.1	30.6	31.3	32.6	33.7
중국	55.6	60.9	65.4	69.5	73.2	76.6
인도네시아	30.3	30.0	29.9	29.8	29.7	29.6
한국	40.1	43.4	46.4	49.0	51.3	53.3
라오스	58.0	56.2	55.5	54.7	53.9	53.3
말레이시아	56.3	56.5	56.0	55.5	54.9	54.3
몽골	-	-	-	-	-	-
미얀마	38.7	38.7	38.9	39.0	39.1	39.1
필리핀	39.3	39.3	38.8	38.3	37.8	37.4
싱가포르	114.1	114.6	115.1	115.5	116.0	116.5
태국	42.4	43.0	43.8	44.3	44.6	45.0
동티모르	-	-	-	-	-	-
베트남	54.3	53.3	52.5	51.6	50.5	49.4
PEMNA	46.8	47.4	48.0	48.4	48.9	49.2
OECD	65.7	64.9	64.2	63.3	62.5	61.6

주: 일반정부(General government) 기준이며 데이터는 예측치임. 몽골과 동티모르는 데이터 없음

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Fiscal Monitor를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.5.)

III. 아시아 국가의 재정준칙

1. 재정준칙 유형 및 효과⁹⁾

- [재정준칙 정의] Kopits & Symansky(1988)는 재정준칙을 종합재정지표로 표시되는 재정 정책에 대한 항구적 제약으로 정의하고 종종 구체적인 수치적 한도나 목표로 표현된다고 설명함
 - 재정준칙에 대한 정의는 시대적 흐름에 따라 변화하였으며 특히 최근에는 효과적인 강제성 부여를 위해 재정준칙의 법제화를 중요시함
 - 이외에도 단순한 예산수치 제약에서 복잡화, 수치 제한에서 절차적 준칙 고려 등 재정준칙에 대한 정의가 변화하고 있음

- [재정준칙 유형] 재정준칙은 목표 재정변수에 따라 구분하며 재정수지준칙, 채무준칙, 지출준칙, 수입준칙 총 4개 준칙이 대표적임
 - 재정수지준칙(BBR, Budget Balance Rule)은 정부 재정수입과 지출 간 수치 적자가 목표 재정변수이며 정해진 기간에 특정 수치목표나 범위를 충족해야 함
 - 채무준칙(DR, Debt Rule)은 공공부문 GDP 대비 채무비율의 상한선을 명시적으로 설정하여 국가채무를 안정적으로 관리하고자 함
 - 지출준칙(ER, Expenditure Rule)은 정부지출의 규모나 증가율, GDP 대비 비중 제한 등을 통한 수치 적자 조정을 의미함
 - 수입준칙(RR, Revenue Rule)은 재정수입의 상한 또는 하한을 설정하여 재정수입징수 증대와 과도한 조세부담을 방지하고자 함
 - 이외에도 국내자본이나 중앙은행으로부터의 정부차입을 금지하거나 수입·지출 대비 차입 비율을 제한하는 차입준칙(Borrowing Rule) 등이 있음

- [경성 및 연성준칙] 재정준칙은 환경 변화에 대응한 변경 용이성, 매년 수정 여부에 따라

9) 이 절은 홍승현 외(2012)를 요약 정리함

경성준칙과 연성준칙으로 분류됨

- 경성준칙(Hard Rule)은 환경에 따라 변경할 수 없으며 항구적이고 매년 수정되지 않음
- 연성준칙(Soft Rule)은 쉽게 변경 가능하고 매년 예산안 채택 전 수정 가능함
- 준칙의 엄격함보다는 현실에서 정치적 재량을 유효하게 억제할 수 있는지가 더 중요함
- 이후 절에서 분석한 PEMNA 회원국의 재정준칙 운영 여부는 경성 및 연성준칙 모두를 포함함

□ [재정준칙 효과] 재정건전성과 경기안정화는 재정준칙의 대표적인 효과이며 각 유형별로 효과는 상이하게 나타날 수 있음

〈표 III-1〉 재정준칙 유형별 효과

재정준칙 유형	주요 목표		
	재정건전성	경기안정화	정부규모
총재정수지	++	-	0
기초수지	+	-	0
구조적 수지	++	++	0
경기에 걸친 예산균형	++	+++	0
GDP 대비 공공채무	+++	-	-
지출	+	++	++
수입: 최고한도	-	-	++
최저한도	+	+	-
추가 수입 제한	+	++	++

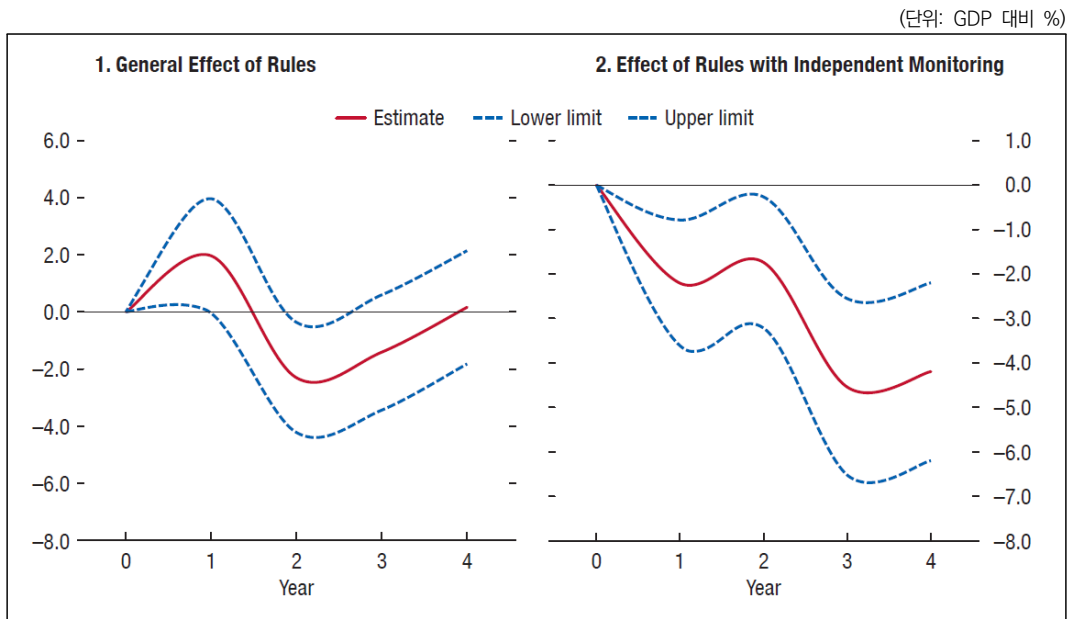
주: 각 유형은 (+)가 클수록 해당 목표 속성이 강하고 (-)일수록 약하며 (0)은 중립적 성격임
 자료: IMF(2009) p.6 참고하여 저자 정리

- 대부분의 준칙이 재정건전성에 기여하며 부채 안정화에 긍정적인 영향을 줌
- 통상적인 재정수지준칙과 채무준칙은 일반적으로 경기에 순행하여 경기안정화 기능이 가장 낮으나, 구조적 수지와 경기를 고려한 수지준칙은 경기대응적임
- 지출준칙과 수입준칙은 정부 규모에 직접적인 영향을 미침
- 이외에도 준칙은 재정정책을 정치권과 분리시키며 시간 일관성 및 도덕적 해이 문제

해결과 재정책임(fiscal responsibility)에 대한 정치적 공약 강화에 도움을 줌¹⁰⁾

- 또한 재정준칙은 신뢰성 향상으로 정부부채가 큰 국가의 위험 프리미엄(risk premium)을 낮춰 정부차입비용을 감소시킬 수 있으며 이러한 효과는 독립 모니터링 체제가 병행될 때 더욱 확연하게 나타남¹¹⁾

[그림 III-1] 고부채 국가의 재정준칙과 정부차입비용 간 관계



출처: IMF(2017) p.36

- [개발도상국의 재정준칙] 대부분의 개발도상국에서 재정준칙 도입 목적은 경기안정화보다 거시경제 정책의 신뢰성 확보 및 재정건전성에 더 방점을 두고 있음¹²⁾
 - 개도국은 경기변동이 선진국 대비 경제적으로 덜 중요하고 비공식 경제 발달로 인해 거시경제 데이터에 노이즈(noise)가 많아 경기안정화 재정정책 수립이 어려움
 - 대신 거시경제 정책의 신뢰성을 확보하여 성장 토대를 마련하고자 함. 신뢰성 확보를 위해서는 도덕적 해이 및 시간 일관성(Time Consistency) 문제 해결, 지방정부의 과다

10) F. Gil Sander(2019) pp.5~6

11) IMF(2017) pp.35~36

12) F. Gil Sander(2019) p.3

지출 방지 등의 노력이 필요함

- 특히 시간 일관성은 정부가 각 상황에 따라 대응하는 재량정책보다는 준칙에 의거하여 일관된 정책을 시행해야 함을 시사

- 한편 재정준칙에서 강조하는 재정건전성은 개도국 성장에 필요한 공공투자에 긍정적 효과를 미침

- [유형별 특징] 재정준칙은 각 유형별로 장단점이 존재하고 재정준칙의 대표적 효과인 경기안정화 및 재정건전성에 미치는 영향도 상이함

〈표 III-2〉 재정준칙 유형별 장단점

재정준칙	장점	단점
재정수지준칙	- 명확한 운용지침 - 부채 유지 가능성과 직접 연관 - 감독 및 커뮤니케이션 용이	- 경기안정화 기능 미비(경기순행적) - 통제불능 요인으로 채무 심화 우려
구조적 재정수지준칙	- 경기안정화 기능(경기대응적) - 상대적으로 명확한 운용지침 - 부채 유지 가능성과 직접 연관	- 구조적 변화 시 수정 복잡 - 감독 및 커뮤니케이션 어려움
채무준칙	- 부채 유지 가능성과 직접 연관 - 감독 및 커뮤니케이션 용이	- 경기안정화 기능 미비(경기순행적) - 명확한 단기 운영 지침이 없음 - 한시적 조치가 될 수 있음 - 통제불능 요인으로 채무 심화 우려
지출준칙	- 명확한 운용지침 - 경기안정화 기능(경기대응적) - 정부 규모 조정이 용이 - 감독 및 커뮤니케이션 용이	- 세입 제약 부재로 부채 유지 가능성과 직접 연관 없음 - 지출 한도를 맞추고자 불필요한 지출 배분 변화가 발생할 수 있음
수입준칙	- 정부 규모 조정이 용이 - 세입정책이 향상	- 경기안정화 기능 미비(경기순행적) - 지출 제약 부재로 부채 유지 가능성과 직접 연관 없음

출처: 홍승현 외(2012) p.5

- 각 유형의 장단점이 상이하여 대부분의 국가는 효과적인 재정 관리를 위해 2개 이상의 재정준칙을 함께 운용하고 있음

2. 재정준칙 운용 현황

가. 국제 사회 추세¹³⁾

- [준칙 도입 추이] 국가 그룹별 재정준칙 도입 시기에 차이가 있으며 선진국(AEs)은 1990년대 초, 신흥개도국(EMMIEs) 및 저소득국(LIDCs)은 1990년대 말에 집중됨

[그림 III-2] 국가 그룹별 준칙 도입 추이

(단위: 개국)



주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

출처: IMF, Fiscal Rules Dataset을 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 선진국은 1990년 5개국만 준칙을 도입하였으나 빠르게 증가하여 2000년 26개국, 2015년 31개국에 이르러 89%의 국가에서 재정준칙이 시행 중임
- 신흥개도국의 재정준칙은 2000년대 걸쳐 꾸준히 증가하여 준칙 도입 국가가 1990년 2개국에서 2015년 33개국으로 증가하여 83%의 국가에서 시행 중임
- 저소득국도 신흥개도국과 유사하게 도입 국가 대부분이 2000년대에 집중되어 있으며 2015년 기준 27개국(68%)에서 시행 중임

13) 이 항은 IMF(2016), Fiscal Rules Dataset를 참고하여 작성함

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

〈표 III-3〉 국가 그룹별 준칙 도입 추이

(단위: 개)

	선진국(AEs)	신흥개도국(EMMIEs)	저소득국(LIDCs)
1990	5	2	0
1991	5	2	0
1992	16	2	0
1993	17	2	0
1994	18	2	0
1995	21	2	0
1996	21	2	0
1997	23	2	1
1998	25	5	5
1999	25	6	5
2000	26	10	13
2001	27	13	13
2002	27	15	18
2003	27	19	18
2004	32	21	18
2005	32	22	18
2006	31	24	19
2007	31	26	20
2008	31	28	20
2009	30	27	20
2010	30	28	21
2011	31	29	21
2012	31	29	21
2013	31	31	27
2014	31	32	27
2015	31	33	27
국가 그룹별 국가 수	35	40	40

주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

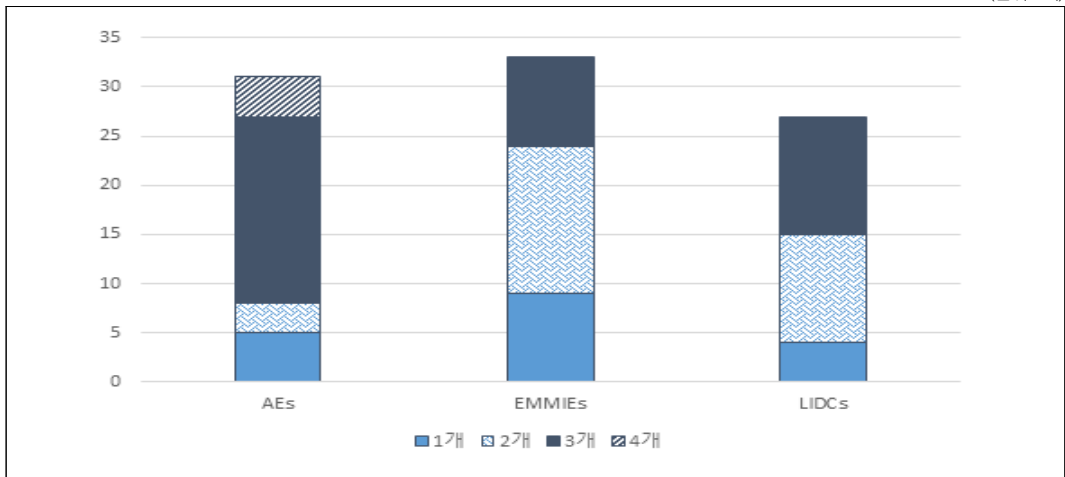
출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [복수 준칙 현황] 대부분의 국가에서 1개 이상의 준칙을 도입하고 있으며 특히 다수의 선진국(AEs)은 3개 준칙을 도입하고 있음

[그림 III-3] 국가 그룹별 복수 준칙 도입 현황

(단위: 개)



주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 준칙을 도입한 선진국 중 70% 이상이 3개 이상의 준칙을 동시에 시행하고 있으며, 일반적으로 각 준칙의 도입 시기는 상이함
- 신흥개도국 33개국 중 절반에 가까운 15개국에서 2개 준칙을 도입 중이고 1개와 3개 준칙을 도입한 국가가 각각 9개국이며 4개 준칙을 모두 사용하는 국가는 없음
- 저소득국은 2개 또는 3개 준칙 시행 비율이 비슷하며 이 둘을 합친 비중이 전체 도입 국가의 85%에 이룸

〈표 III-4〉 국가 그룹별 복수 준칙 도입 현황

(단위: 개)

	국가 수	1개	2개	3개	4개
선진국 (AEs)	35	5	3	19	4
신흥개도국 (EMMIEs)	40	9	15	9	0
저소득국 (LIDCs)	40	4	11	12	0

주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

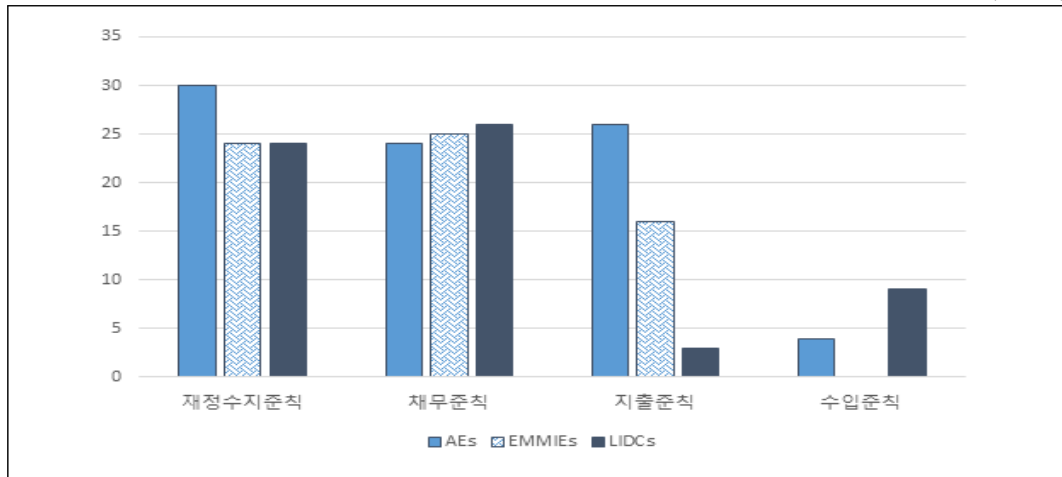
출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

□ [준칙별 현황] 4개 준칙 중 재정수지준칙 및 채무준칙은 모든 국가 그룹에서 많이 도입 중이며 지출준칙은 선진국(AEs)에서 많이 운용 중임. 수입준칙은 운용 비중이 가장 낮음

[그림 III-4] 준칙별 운용현황

(단위: 개)



주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 선진국은 재정수지준칙(30개국), 지출준칙(26개국), 채무준칙(24개국) 순으로 운용 중이며 수입준칙은 4개국에서만 시행되어 상대적으로 그 비중이 낮음
- 신흥개도국은 채무준칙(25개국)과 재정수지준칙(24개국)을 가장 많이 사용하며 지출준칙은 16개국에서 시행 중임. 수입준칙을 도입한 국가는 없음

- 저소득국도 채무준칙(26개국)과 재정수지준칙(24개국)을 가장 많이 도입하고 있으며 수입준칙(9개국) 시행 국가가 지출준칙(3개국)보다 더 많음

〈표 III-5〉 준칙별 운용현황

(단위: 개)

	국가 수	재정수지준칙 (BBR)	채무준칙 (DR)	지출준칙 (ER)	수입준칙 (RR)
선진국 (AEs)	35	30	24	26	4
신흥개도국 (EMMIEs)	40	24	25	16	0
저소득국 (LIDCs)	40	24	26	3	9

주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

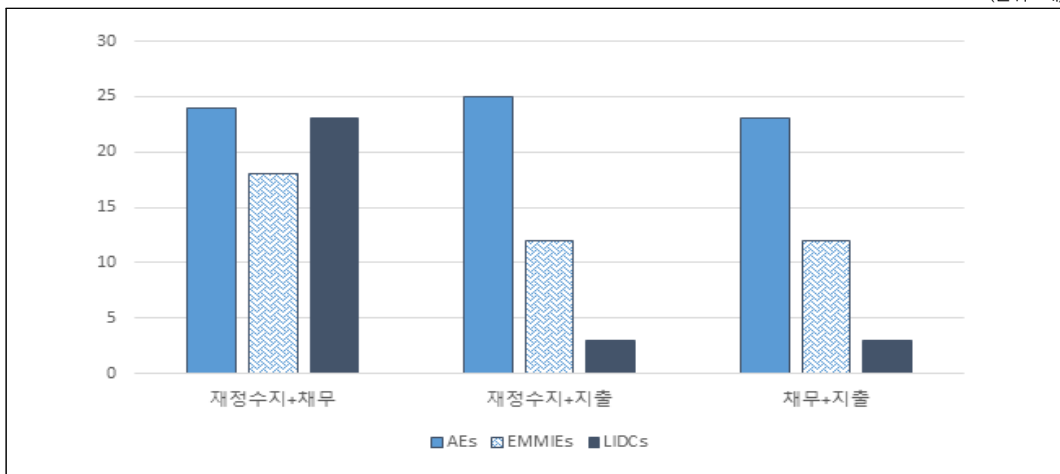
출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- [준칙 조합 현황] 모든 국가 그룹에서 많이 채택한 조합은 재정수지준칙과 채무준칙 조합임

[그림 III-5] 국가 그룹별 준칙 조합 현황

(단위: 개)



주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 재정수지준칙과 채무준칙을 함께 시행 중인 국가는 선진국의 24개국, 신흥개도국의 18개국, 저소득국의 23개국으로 모든 국가 그룹에서 골고루 선호하는 조합임
- 한편, 선진국은 재정수지준칙과 지출준칙 조합, 그리고 채무준칙과 지출준칙 조합도 많이 도입하고 있음
- 신흥개도국도 두 조합을 시행 중인 국가가 각각 12개국으로 적지 않으며 저소득국에서는 두 조합을 거의 채택하지 않고 있음

〈표 III-6〉 국가 그룹별 준칙 조합 현황

(단위: 개)

	국가 수	재정수지+채무	재정수지+지출	채무+지출
선진국 (AEs)	35	24	25	23
신흥개도국 (EMMIEs)	40	18	12	12
저소득국 (LIDCs)	40	23	3	3

주: 국가준칙(national rule)과 초국적준칙(supernational rule) 모두 포함

출처: IMF, Fiscal Rules Dataset를 참고하여 저자 작성

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

나. PEMNA 회원국 현황¹⁴⁾

- [참고 데이터] PEMNA 회원국 재정준칙 운용현황은 OECD/ADB(2019)와 IMF의 Fiscal Rules Dataset, 김현아 외(2015)를 참고하였음
 - 11개국* 현황을 참고한 OECD/ADB(2019)는 준칙 운용 형태를 ① 헌법, ② 국제조약, ③ 1차입법(primary legislation)/2차입법(secondary legislation), ④ 내부 규정/정책, ⑤ 정치적 공약, ⑥ 기타로 분류함
 - ※ 해당 11개국은 브루나이, 캄보디아, 인도네시아, 한국, 라오스, 말레이시아, 미얀마, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남임
 - 위 11개국은 6개 도입 형태 중 하나라도 운용 시 해당 준칙이 존재하는 것으로 간주하

14) 이 항은 OECD/ADB(2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; 김현아 외(2015)를 참고하여 작성함

<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

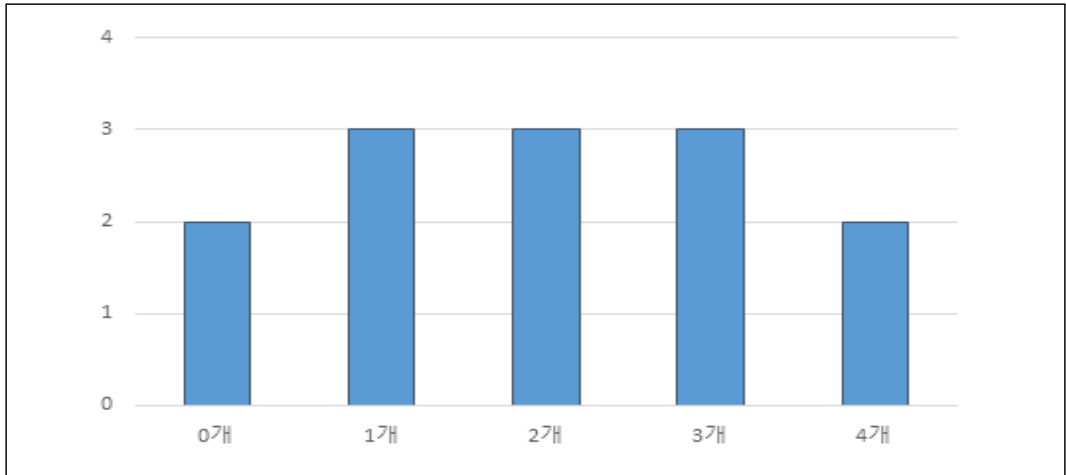
고 이후 분석을 진행함

- 이외 몽골은 IMF, Fiscal Rules Dataset, 동티모르는 김현아 외(2015)를 참고하였고 중국은 데이터가 없어 이후 논의는 중국을 제외한 13개국에 한정함

- [PEMNA 준칙 운용 현황] PEMNA 14개국 중 13개국에 대한 분석 결과, 11개국이 재정준칙을 도입하고 있으며 과반 이상 국가에서 2개 이상의 준칙을 시행 중임

[그림 III-6] PEMNA 회원국 준칙 도입 현황

(단위: 개)



주: 중국은 관련 데이터가 없어 분석에서 제외함

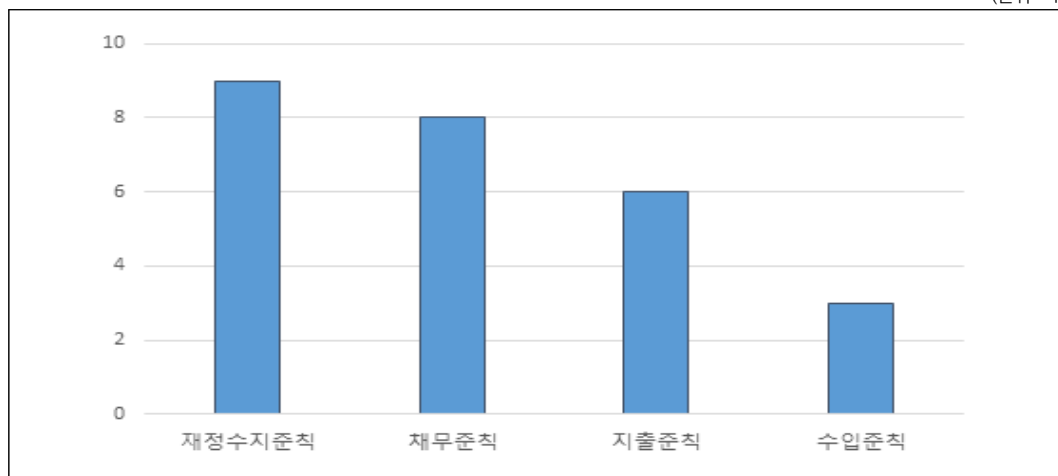
출처: OECD/ADB (2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; 김현아 외(2015)를 참고하여 저자 작성
<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)
<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 전체 회원국 대비 도입 국가 비중은 약 80%임
- 과반 이상의 국가(8개국)에서 2개 이상의 준칙을 함께 시행하고 있음
- 앞서 살펴본 선진국, 신흥개도국, 저소득국과 비교하였을 때, PEMNA 회원국 내 1개 준칙만 택한 국가 비중이 큰 편임

- [PEMNA 준칙 유형] PEMNA 회원국은 재정수지준칙과 채무준칙을 가장 많이 도입하고 있음

[그림 III-7] PEMNA 회원국 준칙 유형

(단위: 개)



주: 중국은 관련 데이터가 없어 분석에서 제외함

출처: OECD/ADB(2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; 김현아 외(2015)를 참고하여 저자 작성

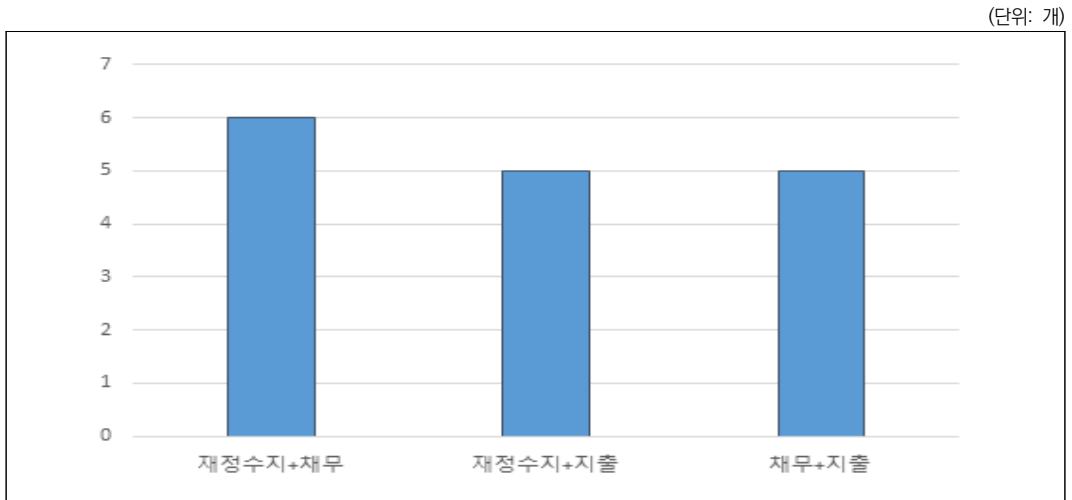
<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 재정수지준칙과 채무준칙을 도입한 국가가 각각 9개국, 8개국으로 과반 이상의 국가에서 도입하였음
- 지출준칙도 6개국에서 시행 중이며 수입준칙 도입 국가가 3개국으로 가장 낮음
- PEMNA의 재정수지준칙 및 채무준칙 시행은 국제 사회와 유사하나, 선진국은 지출준칙까지 시행 중인 경우가 더 많음

- [PEMNA 준칙 조합 현황] PEMNA 회원국은 가장 선호되는 준칙 조합을 골고루 시행하고 있으며 그 중 재정수지준칙과 채무준칙 조합을 많이 사용함

[그림 III-8] PEMNA 회원국 준칙 조합 현황



주: 중국은 관련 데이터가 없어 분석에서 제외함

출처: OECD/ADB(2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; 김현아 외(2015)를 참고하여 저자 작성

<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

- 재정수지준칙과 채무준칙 조합은 6개국에서 시행 증으로 가장 많이 사용되고 있는 조합임
- 재정수지준칙과 지출준칙 조합, 채무준칙과 지출준칙 조합은 각각 5개국에서 사용 중임

□ [PEMNA 회원국의 준칙 운용] 14개 회원국 중 13개국에 대한 조사 결과, 총 11개국에서 재정준칙을 운용 중임

○ 재정준칙은 대개 1차입법/2차입법 또는 내부 규정/정책으로 운용 중임

〈표 III-7〉 PEMNA 회원국 준칙 운용 현황

	재정수지준칙	채무준칙	지출준칙	수입준칙	출처
브루나이	×	×	×	×	OECD/ADB
캄보디아	×	③	×	×	OECD/ADB
중국
인도네시아	③	③	×	×	OECD/ADB
한국 ¹⁵⁾	④	④	④	③	OECD/ADB
라오스	③	×	③	③	OECD/ADB
말레이시아	④	③	×	×	OECD/ADB
몽골	○	○	○	×	IMF
미얀마	④	×	×	×	OECD/ADB
필리핀	④	×	×	×	OECD/ADB
싱가포르	①	③	③	×	OECD/ADB
태국	×	④	③	×	OECD/ADB
동티모르	×	×	×	×	김현아 외(2015)
베트남	③	③	③	⑥	OECD/ADB

주: 1. 중국은 관련 데이터가 없어 분석에서 제외함

2. OECD/ADB(2019)는 준칙 운용 형태를 ① 헌법, ② 국제조약, ③ 1차입법(primary legislation)/2차입법(secondary legislation), ④ 내부 규정/정책, ⑤ 정치적 공약, ⑥ 기타로 분류하였으며, 관련 11개국은 표 내에 번호를 기입하여 구분함

출처: OECD/ADB(2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; 김현아 외(2015)를 참고하여 저자 작성

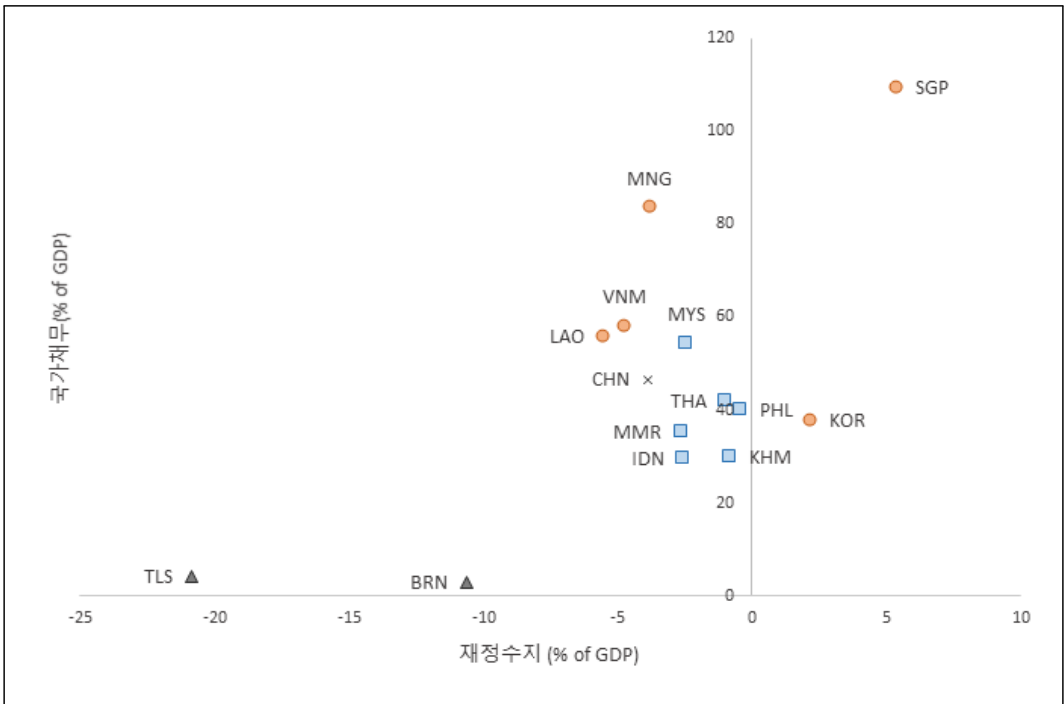
<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)

<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

15) 한국은 재정준칙을 법제화하여 도입하지 않은 상태이나, OECD/ADB(2019)는 수입준칙을 1차/2차 입법 내에서 그 외 3개 준칙을 내부 규정/정책으로 운용 중인 것으로 간주하였으며 이에 본 연구는 한국이 4개 준칙을 시행하고 있는 것으로 분석함

- [PEMNA 재정지표와 재정준칙] PEMNA 회원국은 도입한 재정준칙의 개수와 일반정부 총부채 간 비례관계를 보이고 있음

[그림 III-9] PEMNA 회원국 재정지표와 재정준칙 관계



- 주: 1. 부채는 2017년 기준치 또는 예측치 임. 채택 중인 재정준칙 유형 개수에 따라 0개(▲), 1~2개(■), 3~4개(●)로 구분됨. 중국은 관련 데이터가 없어 분석에서 제외함
2. 국가명 약자 표기는 다음과 같음: 브루나이(BRN), 캄보디아(KHM), 중국(CHN), 인도네시아(IDN), 한국(KOR), 라오스(LAO), 말레이시아(MYS), 몽골(MNG), 미얀마(MMR), 필리핀(PHL), 싱가포르(SGP), 태국(THA), 동티모르(TLS), 베트남(VNM)

출처: OECD/ADB(2019); IMF, Fiscal Rules Dataset; IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Global Debt Database, 김현아 외(2015)를 참고하여 저자 작성
<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)
<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/SWE (검색일자: 2019.12.5.)

- GDP 대비 일반정부 총부채가 55% 이상 최대 110%에 이르는 라오스, 몽골, 싱가포르, 베트남은 재정준칙을 3개 이상 도입·시행 중임
- 일반정부 총부채가 GDP 대비 30~50%대에 이르는 캄보디아, 인도네시아, 말레이시아, 미얀마, 필리핀, 태국은 1~2개의 재정준칙을 시행하고 있음

- 한국은 상대적으로 낮은 정부부채와 양호한 재정수지 속에서도 재정준칙을 4개 시행 중인 것으로 나왔으나 모든 준칙이 내부 규정/정책 또는 1차/2차 입법 과정에서 운용 중임을 고려해야 함
- 재정준칙을 시행하지 않는 브루나이와 동티모르는 정부부채는 낮으나 재정적자가 GDP 대비 10% 이상으로 나타나고 있어 장기적으로 국가 재정에 부담이 있을 것으로 예상됨

〈표 III-8〉 PEMNA 회원국 재정수지 및 일반정부 총부채

(단위: GDP 대비 %)

	재정수지	일반정부 총부채
브루나이	-10.6	2.8
캄보디아	-0.8	30.0
중국	-3.9	46.8
인도네시아	-2.5	29.4
한국	2.2	37.7
라오스	-5.5	55.8
말레이시아	-2.4	54.4
몽골	-3.8	83.7
미얀마	-2.6	35.2
필리핀	-0.4	39.9
싱가포르	5.4	109.5
태국	-0.9	41.9
동티모르	-20.9	4.3
베트남	-4.7	58.2

주: 부채는 2017년 기준치 또는 예측치임

출처: IMF, World Economic Outlook Database 및 IMF, Global Debt Database를 참고하여 저자 작성
<https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)
<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)
https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/SWE (검색일자: 2019.12.5.)

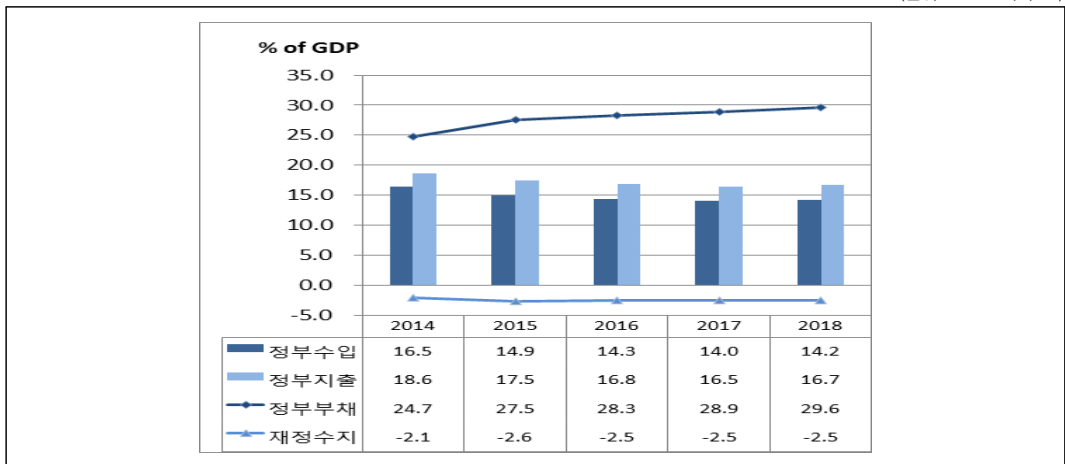
IV. 아시아 국가의 부채관리 사례¹⁶⁾

1. 인도네시아¹⁷⁾

- [재정 현황] 인도네시아는 수출입과 외국인 투자 유치 실적, 외환보유고 등의 증가로 거시 지표의 안정화를 보이고 있으며, 지속적인 성장과 빈곤퇴치를 위해 높은 ‘재정건전화’ 및 ‘정부지출의 질적 향상’을 추진하고 있음¹⁸⁾
- 정부의 총수입 및 지출은 감소 추세였으나, 2018년 기준으로 총수입 및 지출이 증가 추세로 돌아설 것으로 예상하고 있으며, 2015년부터 정부의 재정적자는 GDP 대비 2.5%대를 유지하고 있음¹⁹⁾

[그림 IV-1] 인도네시아 재정 현황

(단위: GDP 대비 %)



주: 2018년 데이터는 예측치임. 본 절의 [그림 IV-1]을 제외한 모든 재정수치는 인도네시아 발표자료를 인용하였으며, 출처가 달라 [그림 IV-1]의 수치와 상이할 수 있음

출처: 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.35.

16) 본 장에서는 2019년 PEMNA(Public Expenditure Management Network in Asia) 연차총회 예산분과 회의에서 발표된 말레이시아, 베트남, 그리고 인도네시아의 부채관리 사례를 정리함

17) Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료 정리

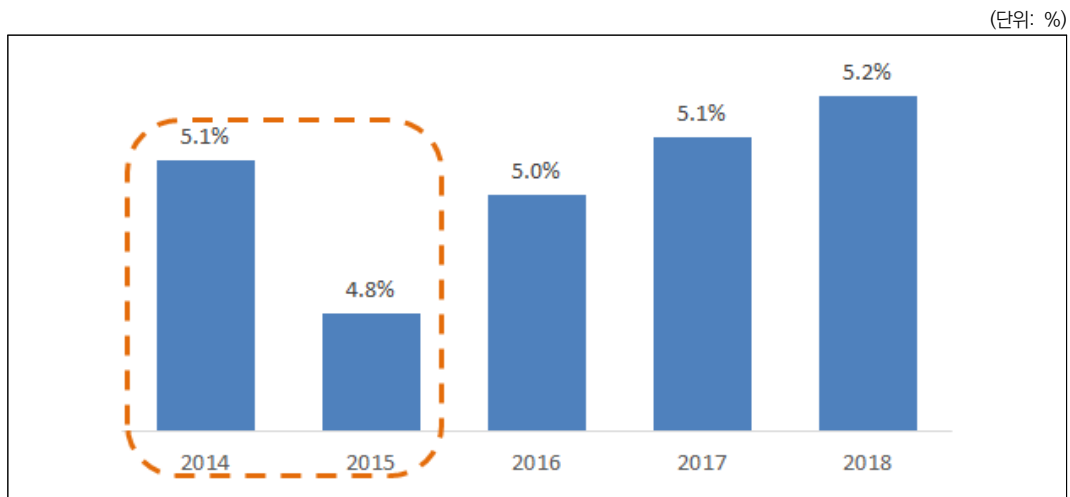
18) 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.2

19) 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.32

- 인도네시아의 부채관리를 이해하기 위해서는 아래와 같은 사항들을 고려해야 함
 - 세계 경제 상황의 변동성과 불확실성
 - 예산확장 정책으로 인해 증가하고 있는 명목적자(GDP 대비 적자비율 포함)
 - 인프라 개발과 성장목표를 달성하기 위한 추가 재원의 필요성
 - 부채가 성장과 함께 증가하고 있지만, 성장보다 더 크게 증가하고 있는 부채
 - 발달되지 않은 채권시장과 유동적이지 않은 비지표채권(non-benchmark instruments) 시장

- [경제 상황] 2015년에 경제성장이 주춤하였으나 2016년에 빠르게 회복하면서 2014~2018년 인도네시아 경제는 전반적으로 성장하는 추세를 보이고 있음
 - 2014년 경제상황 악화는 세계 경제의 약세와 상품가격의 하락으로 인해 발생함

[그림 IV-2] 인도네시아 경제성장률

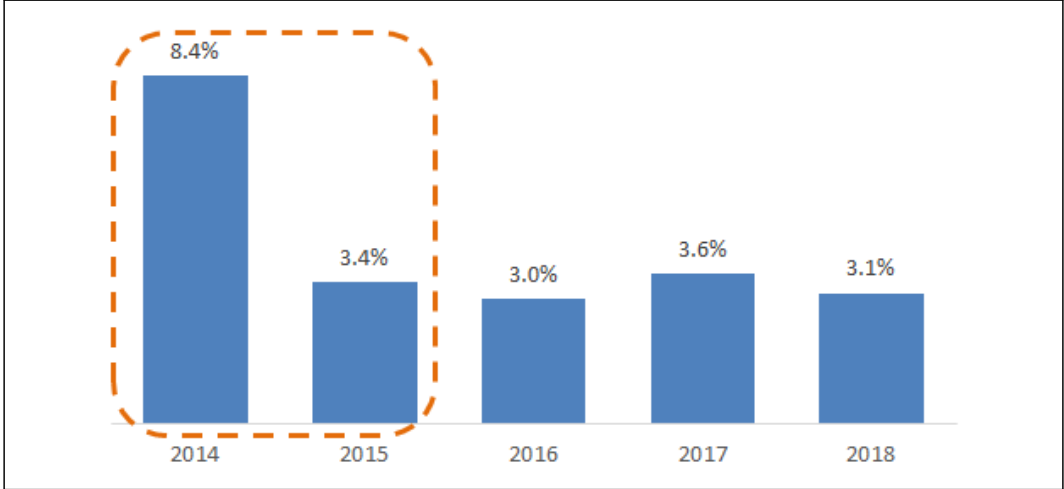


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 에너지 정책 개혁으로 2014년 인플레이션이 높아졌었으나, 비교적 안정적인 식품 및 에너지 상품가격으로 다시 인플레이션 수준이 감소함

[그림 IV-3] 인도네시아 인플레이션 수준

(단위: %)

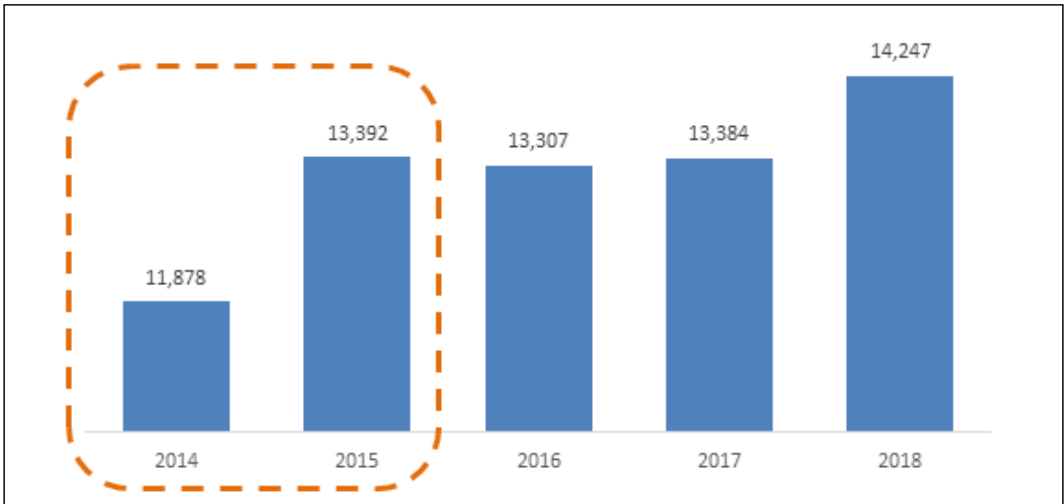


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 같은 기간 IDR/USD 환율을 살펴보면, IDR의 가치가 2014년에 하락했다가 2015년에 다시 회복하는 것을 볼 수 있음

[그림 IV-4] 인도네시아 IDR/USD 환율

(단위: 루피아)

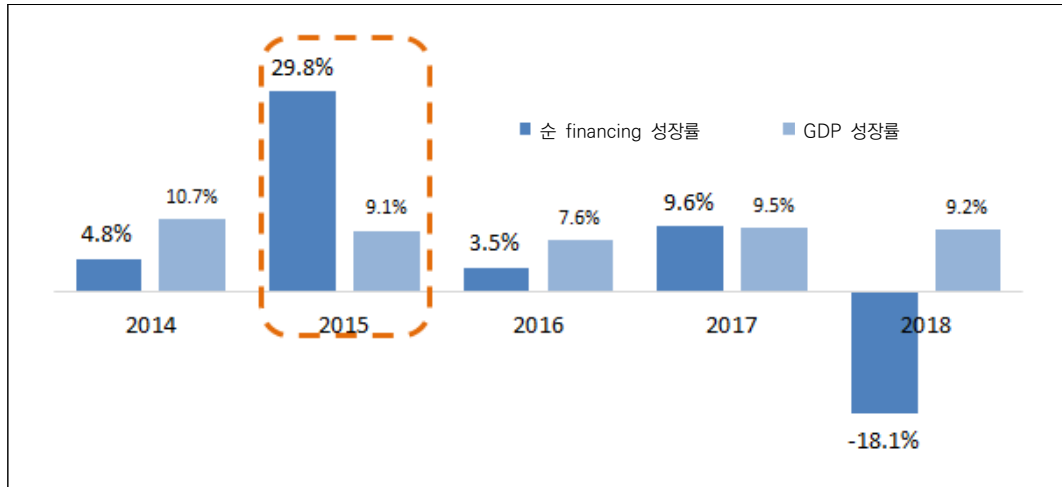


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 2015년에는 적자가 확대되면서 파이낸싱(financing, 자금조달)의 성장률도 확연하게 증가하였으나, 그 이후 줄어드는 추세를 보이며 2018년에는 마이너스 성장률을 보임

[그림 IV-5] 인도네시아 GDP 성장률과 파이낸싱(Financing) 성장률

(단위: %)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

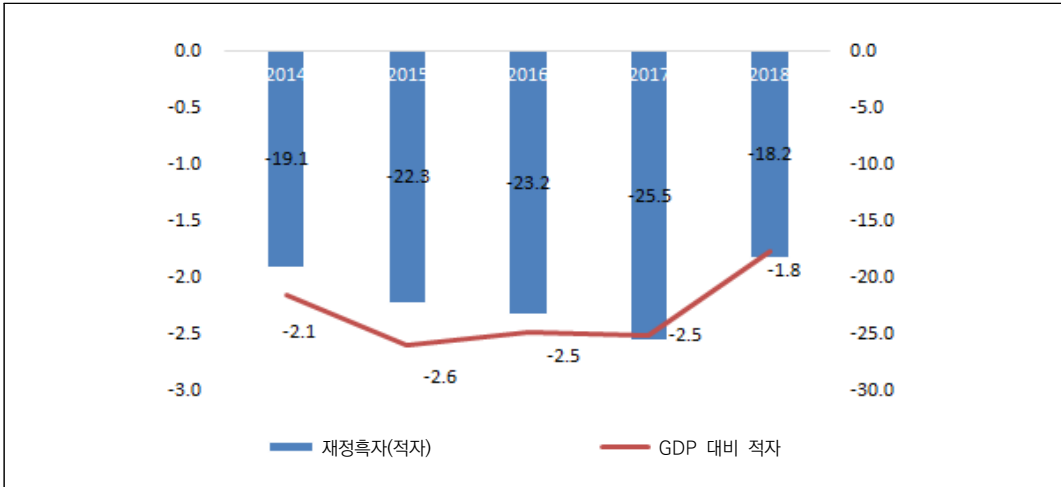
- [재정준칙] 국가재정법과 정부규정(State Finance Law and Government Regulation) 23/2003에 명시되어 있듯이 1967년 예산수지준칙(Budget Balance Rule)에 의해 적자는 GDP 대비 3%로 제한되며 부채한도는 2004년 채무준칙(Debt Rule)에 의해 GDP 대비 60%로 제한됨²⁰⁾
- 정부의 재정현황을 살펴보면, 재정적자는 줄어들었고, 자금조달도 감소한 것을 볼 수 있음
 - GDP 대비 재정적자 비율은 재정법(Finance Law)에서 요구하는 수치에 맞춰 3% 이하로 유지되고 있음
 - GDP 대비 재정적자 비율은 지속적으로 감소하고 있는데 2015년과 2016년에 적자폭의 증가와 세계 시장의 불확실성으로 인해 증가한 바 있음
 - 명목적자는 2014년에서 2017년까지는 증가하는 추세였는데, 2018년에 재정 강화로

20) IMF(2013); 김현아 외, 『중앙지방간 재정준칙 현황의 국제비교 및 시사점』, 한국조세재정연구원, 2014, p.82

- 인해 다시 감소하면서 더 많은 재정여력(fiscal space)과 미래의 부채상환 부담을 줄임
- 정부 부채는 재정적자 해결, 정부보증사업, 그리고 공기업/공공기관에 대한 투자를 위해 활용됨

[그림 IV-6] 인도네시아 재정적자

(단위: 십억달러, %)



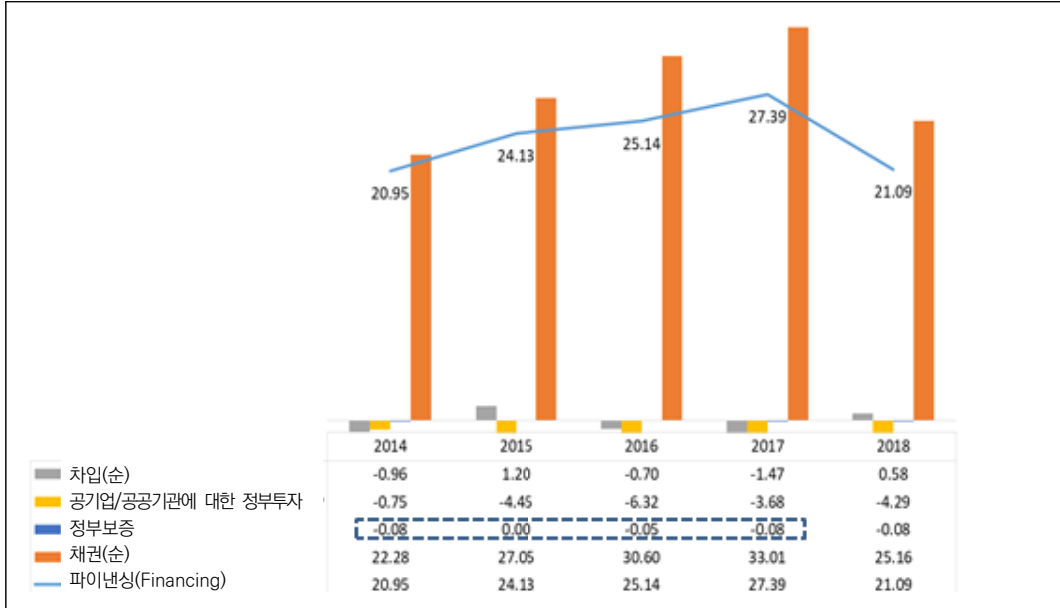
출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료²¹⁾

- [자금조달] 최근 5년간 인도네시아 정부의 파이낸싱, 즉 자금조달은 예산에 중요한 역할을 했으며, 2014년 대비 2017년 파이낸싱은 2,095억달러에서 2,739억달러로 30.7% 증가하였음
 - 정부는 파이낸싱을 통해 적자인 재정을 완화하고, 공기업/공공기관에 대한 투자와 대출, 그리고 정부보증에 활용함
 - 인도네시아 파이낸싱의 대부분은 채권 발행(2014년 대비 2017년에 48.2% 증가)이 차지하고 있음
 - 2018년에 정부가 채권 발행에서 프로그램 차입(program loan)으로 정책방향을 바꾸면서 순차입이 2017년 마이너스 14.7억달러에서 2018년엔 플러스 5.8억달러로 가파르게 증가함

21) 앞서 밝힌 바와 같이 본 절의 [그림 IV-1]을 제외한 모든 재정수치는 인도네시아 발표자료를 인용하였으며, 출처가 달라 [그림 IV-1]의 수치와 상이할 수 있음

[그림 IV-7] 인도네시아 재정 파이낸싱

(단위: 십억달러)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

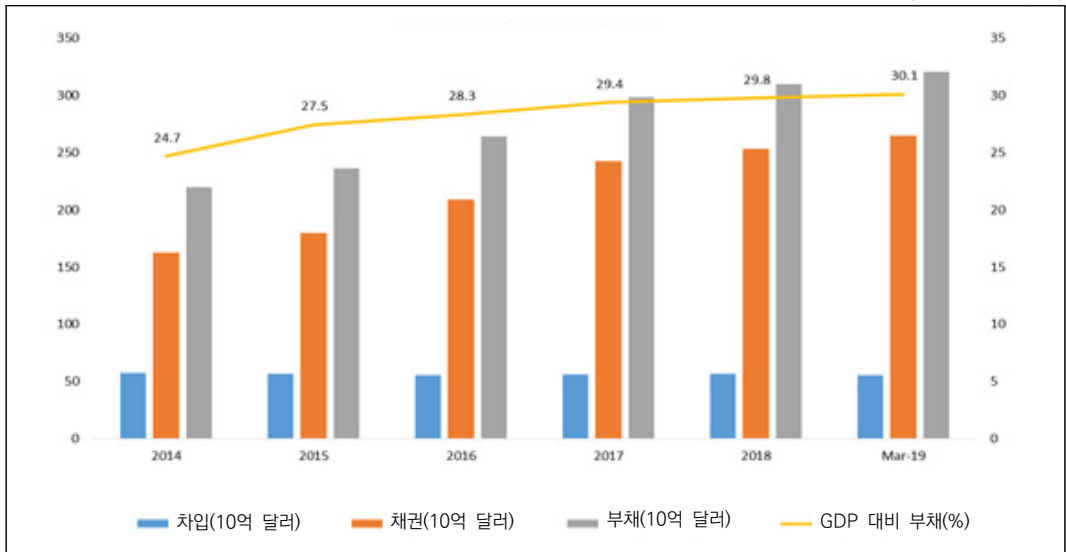
□ [부채 현황] 정부의 부채현황을 살펴보면, 부채는 전반적으로 증가하는 추세이나 법으로 규정되어 있는 한도 이하의 수준에서 관리되고 있음²²⁾

- 정부 부채 수준과 GDP 대비 부채비율은 2014년에서 2019년까지 증가하는 추세임
- GDP 대비 부채비율은 법에서 규정한 한도치인 60%에 비해 훨씬 낮게 유지 및 관리되고 있음
- 정부는 재정건전성을 확보하기 위해 부채비율을 30% 수준으로 유지할 계획임

22) 본 절에서는 부채 관련 주요 용어변역을 다음과 같이 하였음: Government Debt-정부부채; Domestic Bond-국내채권; Global Bond-국제 채권; External Loan-대외 차입; Domestic Sukuk-국내 Sukuk; Global Sukuk-국제 Sukuk; Domestic Loan-국내 대출; Loan-차입; Government Investment-정부투자; Government Guarantee-정부보증; Bond-채권; Financing-파이낸싱; External Debt Service-대외 채무상환금; SBN-유가증권

[그림 IV-8] 인도네시아 부채 현황

(단위: 십억달러, %)

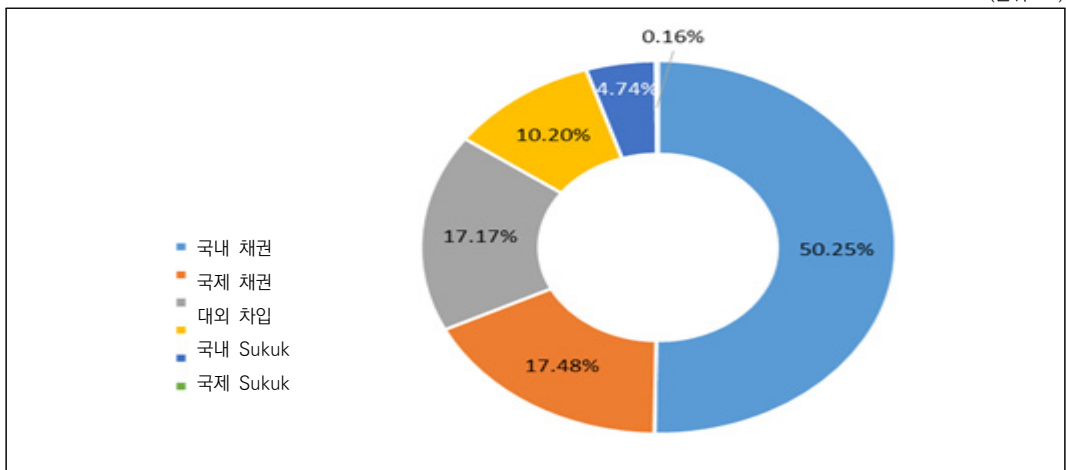


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

□ [부채 구성] 부채 구성을 살펴보면, 현지화로 발행되는 국내채권의 비중이 50.3%로 과반수를 차지하고 있고, 그다음으로 외화로 발행되는 국제 채권이 17.5%를 차지함

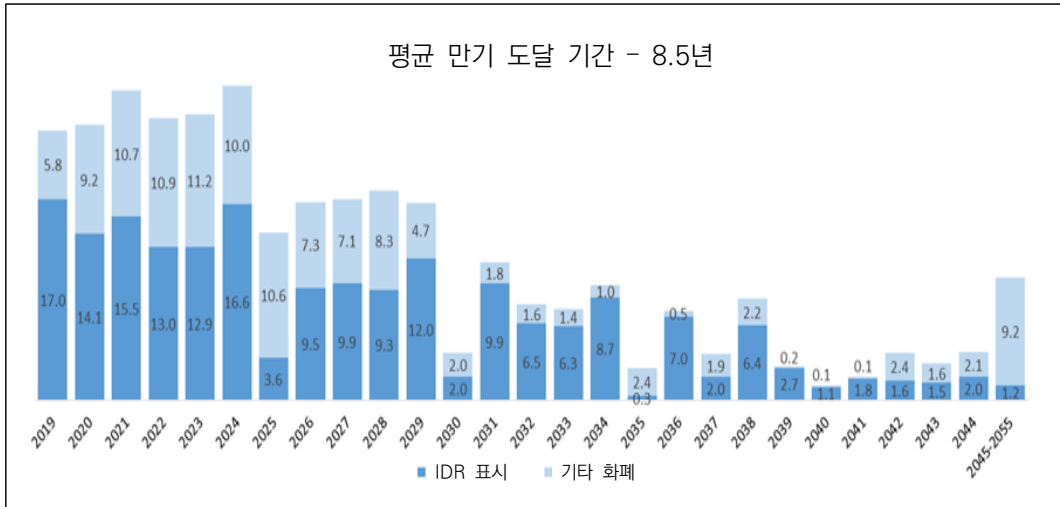
[그림 IV-9] 인도네시아 부채 구성

(단위: %)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

[그림 IV-10] 인도네시아 부채 평균 만기 도달 기간

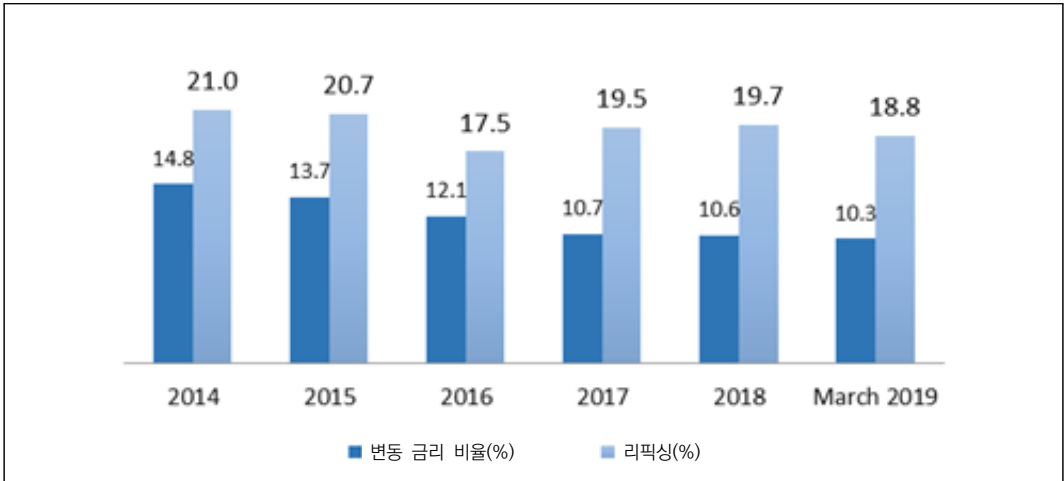


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- [리스크 관리] 2014-2019년 기간 부채 관련 리스크 관리는 2014년부터 꾸준히 개선되고 있음
 - 앞서 언급된 주요 부채 리스크 지표들을 살펴보면 2014년에서 2019년까지 인도네시아 부채 상황이 상당히 많이 개선되고 있다는 것을 알 수 있으며, 대외 채무 상환금 (External Debt Service Requirements)도 관리 가능한 수준에 있음을 알 수 있음
- 더욱 견고한 리스크 관리를 위해서는 환율과 장기 부채에 대한 지표들도 고려하는 것이 필요함
 - 변동금리 부채의 비중은 줄어들고 있으며, 외환 부채비율도 소폭 감소하였으나, 5년 이내 만기에 도달하는 부채들이 증가하고 있음

[그림 IV-11] 인도네시아 정부부채의 이자율 리스크

(단위: %)

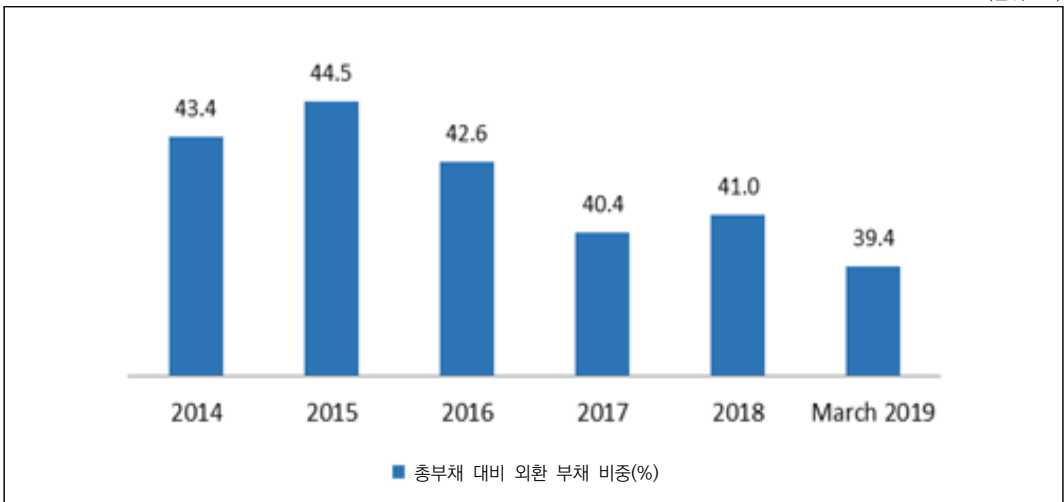


주: 리픽싱은 전환가격 조정을 뜻함

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

[그림 IV-12] 인도네시아 환율 리스크

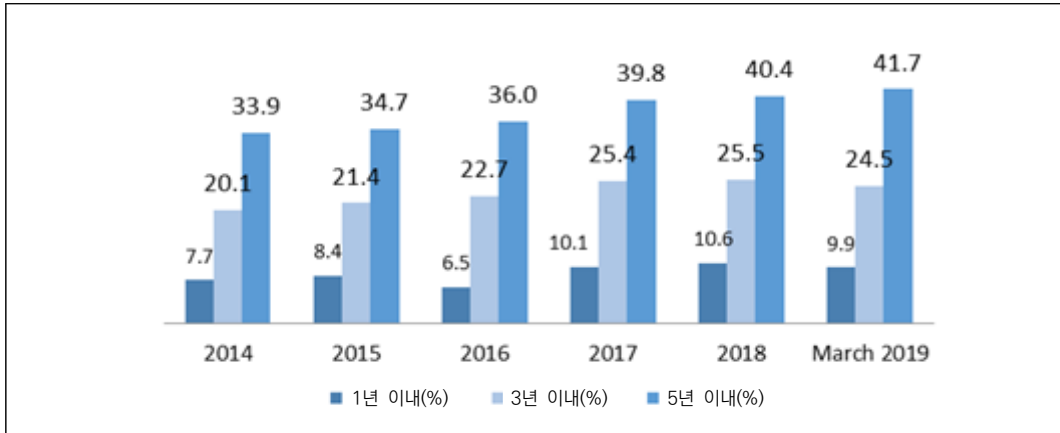
(단위: %)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

[그림 IV-13] 인도네시아 정부부채 만기

(단위: %)

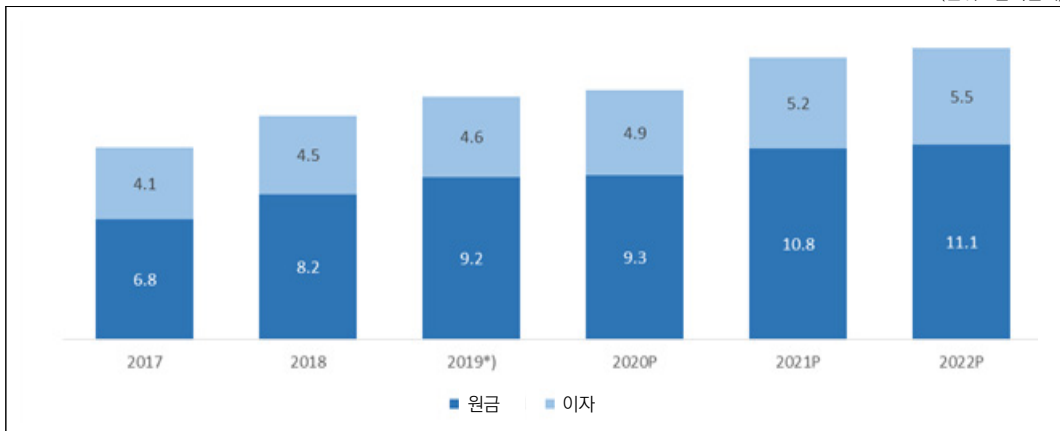


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 외환 부채 발급(채권 및 차입)을 최대 25%로 제한하면서, 2020~2022년에 예상되는 평균 외화 원금상환액은 104억달러이며, 이자액은 52억달러임
- 2020-2022년 사이 발행된 인도네시아 국제채권이 약 90억달러 정도로 예상되고, 이에 외환수입으로 들어오는 재원을 감안했을 때, 대외 채무 상환금은 감당 가능할 것으로 보임

[그림 IV-14] 인도네시아 대외 채무 상환금

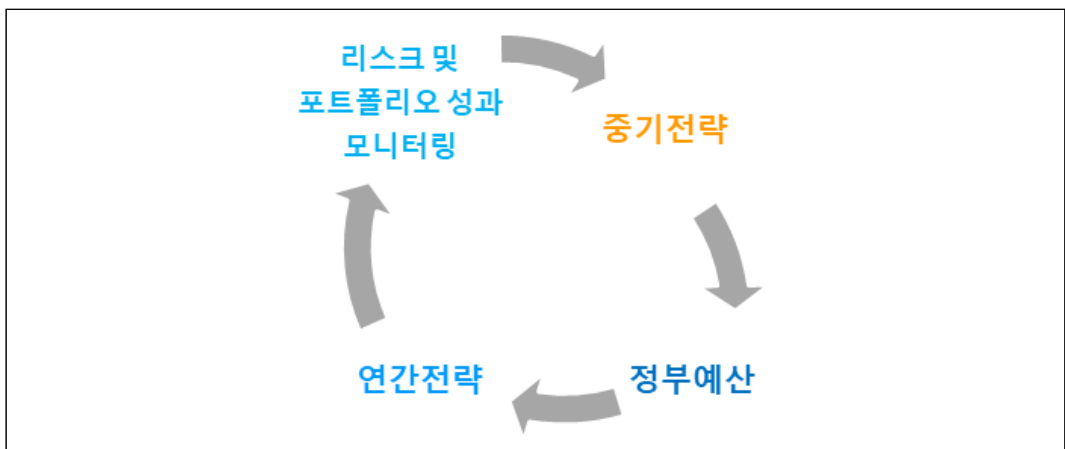
(단위: 십억달러)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- [재정 주기] 인도네시아의 재정주기는 중기재정계획에 따라 국가예산을 편성하고, 연도별 세부 계획을 세우며, 이 모든 과정이 제대로 이루어지고 있는지 모니터링하는 주기로 이루어짐
- 중기전략(Medium Term Strategy)
 - 부채관리에 대한 전반적인 정책 수립
 - 중기 포트폴리오 목표 설정
 - 3~5년 주기로 업데이트
 - 정부 예산(State Budget)
 - 연간 목표 설정(세입, 세출, 적자, 자금조달)
 - 부채운영에 대한 연간 지침 작성
 - 1년 동안 유효하며 해당 연도 내에 수정
 - 연간 전략(Annual Strategy)
 - 연간 목표 설정(포트폴리오 구성, 부채상품, 부채구조, 리스크)
 - 핵심 성과지표 측정을 위한 지침 제공
 - 1년 주기, 연도 내에 시장상황과 예산수정에 따라 수정
 - 리스크 및 포트폴리오 성과 모니터링(Risk & Portfolio Performance Monitoring)
 - 연간 전략에 따라 분기별로 시행

[그림 IV-15] 인도네시아 부채관리 주기



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

□ [부채관리 주기] 인도네시아는 외부의 영향을 최소화 하기 위해 단기 및 중기적으로 관리 하고, 부채관리 주기도 재정주기와 마찬가지로 편성, 도입, 모니터링을 통해 이루어지며 구체적으로는 다음과 같이 진행됨

- 중기부채전략(Medium Term Debt Strategy, MTDS)
 - 장관령에 의해 3~5년 주기로 편성
 - 내용: ① 정성적 부채정책 수립, ② 쇼크와 기준을 설정한 정량적 위험지표
 - 17개의 부채상품을 조합하는 모델을 통해 최적 포트폴리오, 최적 비용, 그리고 감당 가능한 리스크 설정
 - 매년 연장
 - 반기별 평가
- 연간 차입 계획(Annual Borrowing Plan, ABP)
 - 국장령에 의해 1년 주기로 편성
 - 내용: ① 정성적 부채정책 수립, ② 새로운 부채 발행(stock)과 기존 부채 수준에 대한 정량적 위험지표 설정, ③ 포트폴리오 관리: 부채전환, 환매, ④ 국내 및 국외 채권의 발행 시기 결정
 - 28개의 부채상품을 조합하는 모델을 통해 최적 포트폴리오, 최적 비용, 그리고 감당 가능한 리스크 설정
 - 시장 상황에 따라 수정 가능
 - 분기별 검토
- 리파이낸싱 위험을 줄이기 위해, 부채 전환은 만기에 도달하는 채권과 맞바꾸는 방식으로 이루어지며, 리파이낸싱 위험을 줄이고, 채권의 유동성을 늘리며, 채권시장을 개발하고자 하는 목적을 갖고 있음
 - 환매는 off-the-run 채권을 on-the-run 채권으로 교환하기 위한 방법임. 환매의 목적은 ① 비유동적인 채권을 구매하여 시장의 유동성을 늘리고, ② 시장 안정화를 확보하고, ③ 유휴자금을 효과적으로 활용하고, ④ 상환기한이 몰리지 않도록 조정하는데 있음

□ [부채관리 전략] 부채관리 전략은 효율적인 비용과 감당 가능한 리스크 수준에서 예산을 확보하고, 견고하면서도 활발하고 유연한 국내채권시장을 지원하면서, 정부의 투명한 공

공부채관리를 통해 공공 책임성을 향상하려는 목적을 달성하기 위해 아래와 같은 채권과 차입 및 대출에 대한 정책을 시행하고 있음

- [채권 정책] 인도네시아 채권에 대한 정책은 크게 1차 시장 개발, 2차 시장 개발, 투자자 관계부서 기능, 프로젝트/활동 자금지원을 위한 채권 발행, 채권 안정화 프레임워크 강화 등을 포괄함
 - 1차 시장 개발
 - 국내 시장에서의 발행 최적화
 - 기존 투자자 기반을 강화하고, 새로운 투자자를 모색
 - 시장의 수요에 맞게 부채시장 상품 다양화
 - 소매채권 개발
 - 기존의 기준 채권상품을 단순화하는 것을 포함하여, 기준 상품을 정하는 체계 개선
 - 2차 시장 개발
 - 국채전문딜러의 역할과 능력을 최적화하고 국채전문딜러의 성과평가 일선업무를 검토
 - 시장 유동성 확대
 - 채권선물 개발
 - 상장지수상품 개선
 - off-the-run 채권 강화 관리를 위한 메커니즘 개발
 - 채권대여시설 관련 규제 검토
 - 투자자 관계 부서의 기능
 - 커뮤니케이션 전략의 질 향상
 - 관심 대상인 투자자 데이터베이스 개선
 - 프로젝트/활동 자금지원을 위한 채권 발행 확대
 - 채권 안정화 프레임워크 강화
- [대출 및 차입 정책] 대출 및 차입에 대한 정책은 ① 대외 차입을 통한 프로젝트 파이낸싱을 국가개발을 위해 활용하기 위한, ② 국내 대출 성과를 늘리기 위한, ③ 사업의 성과를 향상시키기 위한, 그리고 ④ 제재방안에 대한 연구를 준비하기 위한 방안들을 포함함

- 대외 차입을 통한 프로젝트 파이낸싱을 국가개발을 위해 활용하기 위한,
 - 국내 상품과 서비스 이용을 촉진
 - 기술의 질과 활용 가능성을 고려
 - 국내 대출 성과를 늘리기 위한,
 - 국내 대출로 자금이 조달된 사업 확대
 - 조달과 상품/서비스 제공에 대한 국내 산업 역량 강화
 - 사업의 성과를 향상시키기 위한,
 - 예산편성의 질 향상
 - 모니터링과 평가 최적화
 - 사업 실행이 부진한 일선부처에 대한 제재방안에 관한 연구 준비
- [중기부채관리 전략] 2020-2024 중기부채관리 전략은 국내 채권과 고정금리 채권의 발행을 우선순위로 두고 경화(Hard Currency)로 채권 발행을 유지하며, 채권 상품을 다양화하는 노력을 기울이겠다는 내용을 포함하고 있음
- 통화: 필요 자금액의 최대 25%까지 외환 채권 발행
 - 고정금리부채: +2% 범위 내에서 평균 91%
 - 기한: 아래 표와 같이 3년 이하와 3년 초과 만기 기한별 채권 발행 비중을 유지

〈표 IV-1〉 인도네시아 만기 기한별 채권 발행 비중

(단위: %)

기한	2020	2021	2022	2023	2024
3년 이하	27	24	22	21	19
3년 초과	73	76	78	79	81

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 부채 포트폴리오 지표는 〈표 IV-2〉와 같이 구성하여 유지

〈표 IV-2〉 인도네시아 부채 포트폴리오 지표

(단위: %)

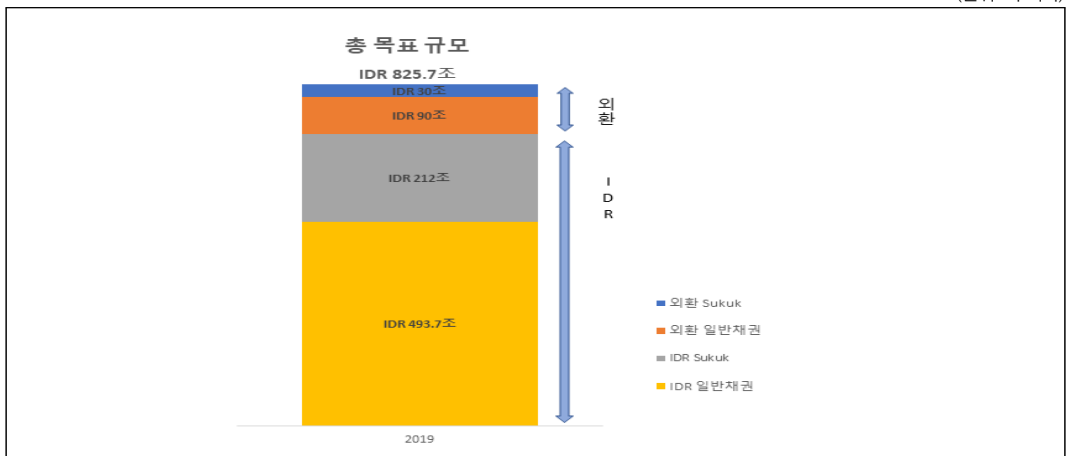
부채 포트폴리오 지표	2020	2021	2022	2023	2024
목표 지표					
총부채 대비 외환	37.7	36.0	34.3	32.3	30.7
총부채 대비 고정부채	91.0	91.4	91.7	92.1	92.4
총부채 대비 1년 이내 만기 도달 부채	9.0	10.2	9.3	10.3	7.8
평균 만기 도달 기간(년)	8.2	8.2	8.3	8.3	8.5
모니터링 지표					
GDP 대비 부채	29.7	29.3	28.8	28.3	27.6
GDP 대비 금리	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
정부수입 대비 금리	13.1	13.2	13.0	12.9	12.5
정부수입 대비 부채 상황	31.1	31.5	32.9	30.5	31.2

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- [자금조달] 2019년도 연간 자금조달 계획을 살펴보면 정부의 부채는 채권 발행이 대부분을 차지하고 있으며, 대외 차입은 감소하고 있음
 - 외환 채권 목표치는 120조루피아(약 83억달러)로 설정
 - 루피아 채권 목표치는 705조루피어로 설정
 - 2019년 상반기 IDR(인도네시아 루피아) 표시 채권 발행 목표치는 연간 IDR 표시 채권 발행 총목표치의 대략 52%로 설정

[그림 IV-16] 인도네시아 채권 발행 목표치

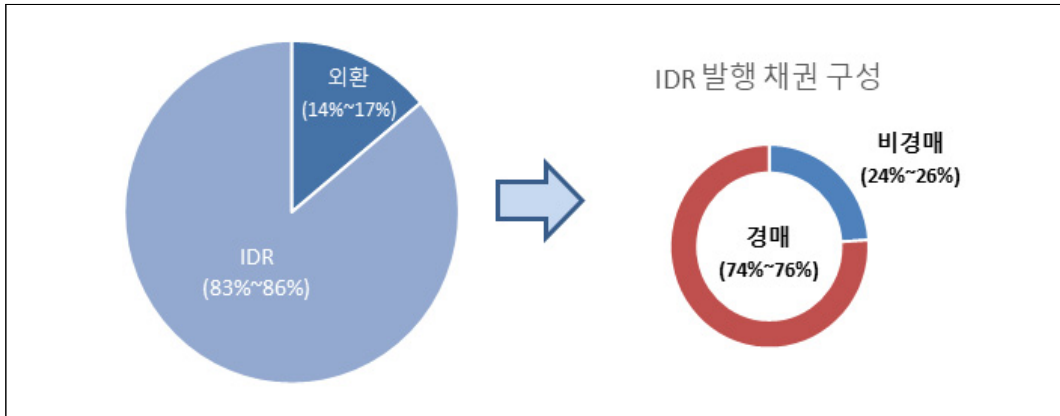
(단위: 루피아)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 정부는 자금 조달의 유연성을 위해 다음과 같은 사항을 고려함
 - (상품 구성) 정부는 한 현금상품에서 다른 상품으로 변경할 수 있음
 - (자금조달 시기) 정부는 2020회계연도 자금 조달을 위해 2019년도 말에 미리 자금조달을 실현할 수 있음(Prefunding)
 - (발동 시기) 예상 재정적자가 예산 목표치를 초과하면서 GDP 대비 비율은 법으로 규정하는 3% 이하일 때 부채 자금 조달 필요성이 논의됨

[그림 IV-17] 인도네시아 발행 채권 구성



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 채권은 경매와 비경매를 통해 발행이 되며 그 구성은 일반적으로는 아래와 같음
 - 대부분은 경매로 발행: 일반채권 & 이슬람 채권 발행
 - 기타 24% 정도는 비경매로 발행
 - 일반 및 이슬람 채권(거래용/ORI SUKRI & 비거래용)을 위한 소매채권
 - 개별 신청: 만약 경매를 통해 목표치에 도달하지 못했거나 목표치에 도달하기 위해서는 더 많은 비용을 지불해야 하는 경우 1차 시장에 대한 접근이 없는 비은행 금융기관들이 개별 신청을 활용

- [자금조달 전략] 자금조달을 위한 2019년 전반적인 전략은 아래와 같음
 - 2019년 상반기부터 자금조달 활동을 미리 시작

- 외환 금융지원에 대한 의존도를 낮추기 위해 국내 채권 발행 비중을 총채권 발행의 86%까지 확대
 - 국내 채권시장 개발
 - IDR(인도네시아 루피아) 표시 소매 채권과 sukuk(이슬람 채권) 발행 확대
- 위에서 언급된 국내 채권 발행도 중요하지만, 안정적인 자금조달을 위해서는 국제 채권 발행도 중요하며, 국제 채권 발행의 장점은 아래와 같음
- 현지화 채권상품을 보완하여 국내시장에서의 crowding out 방지
 - 기업채권에 대한 기준가격 제공
 - 투자자 기반 확대
 - 국제수지 관리
 - 외화 부채상환을 위한 외화 마련
 - 화폐 안정성과 외화 보유고 유지
- [부채 리스크] 현재 인도네시아의 부채 리스크 요소는 관리 및 통제가 가능한 것으로 판단 됨
- 2019년에 부채 리스크 분석 시 새롭게 고려해야 할 사항은 아래와 같음
 - 새로운 채권 발행 시 고정금리 채권과 현지화 채권이 우선시될 것임
 - 변동금리 부채는 상품 존재 여부와 차입/대출 기관과의 협상에 따라 대부분 차입/대출 시 발생할 것으로 보임
 - 필요자금조달 규모는 약 IDR 8,339,351억에 달하며, 국가발행 유가증권을 통한 자금조달 규모 예상액은 IDR 7,716,982억임

〈표 IV-3〉 인도네시아 부채 리스크 지표

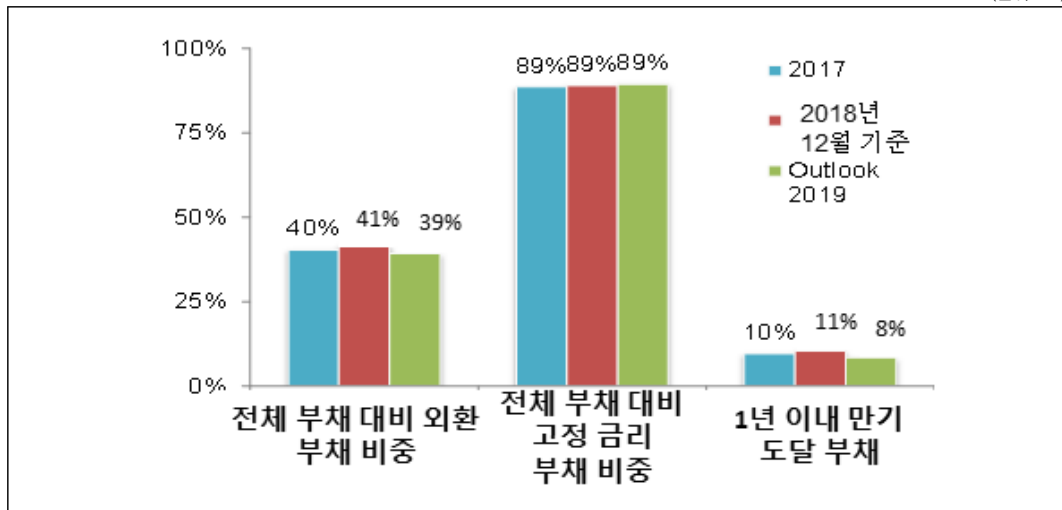
리스크 지표	부채	국가발행 유가증권	차입
변동금리 비중	필요자금조달 규모의 최대 20%	유가증권을 통한 자금조달은 0~8%	총차입액의 최대 80%
평균 만기 도달 기한(년)	8.4~9.4	8.4~9.4	8.2~9.2
1년 이내 만기 도달 비중	필요자금조달 규모의 최대 14%	유가증권을 통한 자금조달은 최대 15%	-
외환 비중	필요자금조달 규모의 최대 25%	유가증권을 통한 자금조달은 최대 17%	총차입액의 최대 98%

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

- 최근 3년 부채 포트폴리오의 평균 추세를 살펴보면 외환 부채 비중이 40%, 그리고 고정금리인 부채의 비중이 89%, 그리고 1년 이내 만기 도달 예정인 부채가 10%로 갑작스러운 변화가 생기더라도 리스크 관리가 가능할 것으로 판단됨
- 평균 부채 만기 도달 기간도 대략 8년 이상으로, 장기적인 계획에 의해 관리가 가능할 것으로 보임

[그림 IV-18] 인도네시아 부채 포트폴리오

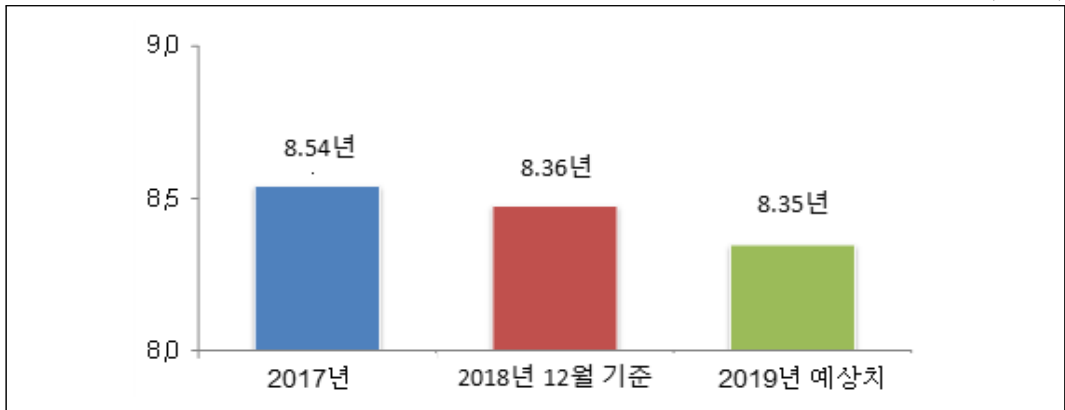
(단위: %)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

[그림 IV-19] 인도네시아 평균 부채 만기 도달 기간

(단위: 년)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 인도네시아 발표자료

2. 말레이시아²³⁾

- [재정 현황] 에너지원 수출의 의존도가 높은 말레이시아는 세계 경제 침체 및 저유가 상황에 대한 대응책으로 재정건전화와 조세제도 개선에 집중하고 있음²⁴⁾
 - 재정건전화 노력으로 2015년 이후 GDP 대비 2% 후반대의 재정적자를 나타내고 있으며, 총부채 또한 감소하여 재정건전화의 성공적인 결과를 보이고 있음²⁵⁾
 - 2018년 GDP 대비 재정적자는 2.7%, 총부채는 53.6%로 전망함

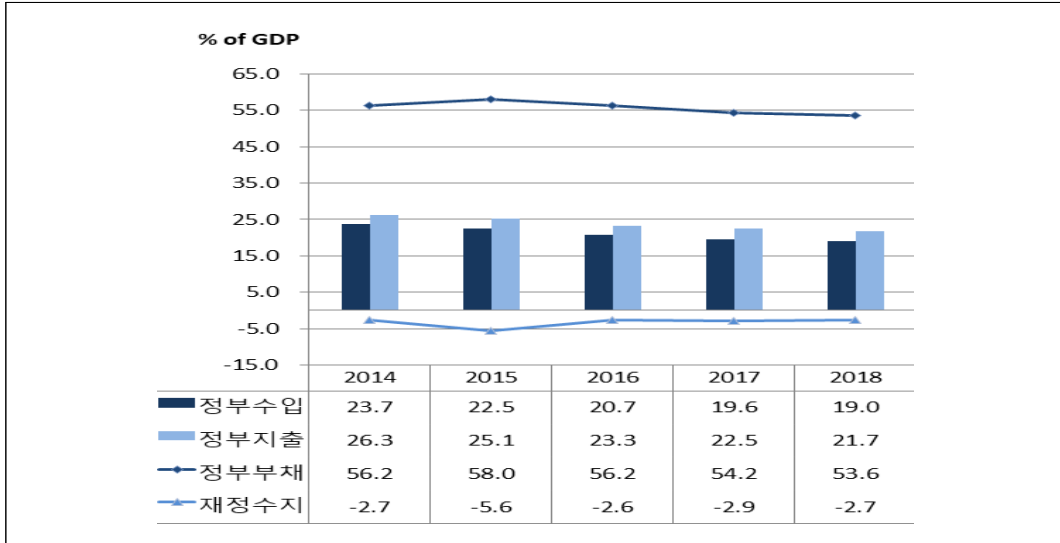
23) Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표자료 정리

24) 김중면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.1

25) 김중면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.7

[그림 IV-20] 말레이시아 재정 현황

(단위: GDP 대비 %)



주: 2017~2018년 데이터는 예측치임. 본 절의 [그림 IV-20]을 제외한 모든 재정수치는 말레이시아 발표자료를 인용하였으며, 출처가 달라 [그림 IV-20]의 수치와 상이할 수 있음

출처: 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원, 2018, p.9.

□ [재정개혁 배경] 말레이시아는 2018년 5월에 실시된 총선에서 1957년 이후 최초로 정권교체가 이루어지며 마하티르(Mahathir Mohamad) 신정부가 출범함에 따라 경제정책에 큰 변화가 나타났으며, 공공부채 감축, 민생 부담 경감, 제도개혁, 실용주의에 입각한 대외경제정책 추진 등을 중심으로 경제정책 방향을 설정함²⁶⁾

○ 마하티르 신정부는 공공부채 감축을 위해 경제성이 낮은 대형 인프라 건설 프로젝트 중단 선언, 지출 축소, 희망펀드(Tabung Harapan Malaysia) 설립 등 재정건전성 회복을 위한 조치를 중점 추진함

- 전임 나집(Najib Razak) 정부가 발표한 공공부채 규모는 2017년 말 기준 약 6,868억 링깃(약 1,730억달러, GDP의 약 51%)으로, 정부의 GDP 대비 공공부채 상한선인 55%를 하회하는 수준이었는데, 실제로는 공공부채 규모가 1조링깃(약 2,514억달러, GDP의 80%)에 달하는 것으로 나타남에 따라 정부는 경제안정을 위해 공공부채 감축을 최우선 국정과제로 설정함

26) 신민금·신민이, 「말레이시아 신정부의 경제정책과 신남방정책에 대한 시사점」, 『오늘의 세계경제』, KIEP, Vol.18 No.31, 2018

- 정부는 GST(재화용역세) 폐지, 연료보조금 부활 등의 조치를 통해 서민들의 생활부담을 경감하고자 하였으며, 부정부패 방지, 총리 권한 축소, 정부조달·입찰·인프라 건설 프로젝트 추진 관련 투명성 제고 등 제도개혁을 통해 국가 경쟁력을 높이고자 함
 - 대외경제 측면에서는 실용주의에 입각한 대중국 협력 추진 및 대일본 경제협력 확대, 아세안과의 협력 강화 등을 중심으로 방향을 설정함
 - 이렇게 공공부채 감축을 최우선 국정과제로 설정한 경제정책은 금융시장 안정, 재정건전성 확보, 대외 신뢰도 회복 등 측면에서 긍정적으로 평가됨
 - 다만, 포퓰리즘 성격의 공약 이행인 GST 폐지, 연료보조금 부활 등 조치로 인해 재정이 악화될 가능성이 있어 세수 부족분 충당 방안을 마련해야 함
- [재정개혁 어젠다] 말레이시아의 재정개혁 목표는 2021년까지 발생주의 회계와 제로베이스 예산을 도입하고 「재정건전성법」(Fiscal Responsibility Act)을 제정하며, 정부부채를 관리할 부채관리청을 설립하고, 공공조달시스템 개혁과 일반입찰을 더 적극적으로 추진하는 것임
- 특히, 재정 안정성과 경제 성장을 보장하고, 중장기적 재정 여건을 강화하는 한편 부채 수준을 감축하기 위해 재정 기조를 강조하고 있음
 - 기본적인 재정철학은 투명성과 효율성에 집중되어 있으며, 다음과 같은 요소들을 포괄하고 있음
 - 책임감 있고 점진적인 개혁 추진
 - 신뢰성, 책임성, 투명성 향상
 - 점진적이고 순차적인 재정적자 감축

마하티르 총리와 말레이시아 부채관리²⁷⁾

- [신정부 출범] 2018년 5월에 실시된 말레이시아 총선에서 1957년 이후 최초로 정권교체가 이루어지며 마하티르 신정부가 출범함에 따라 경제정책에 큰 변화가 나타남
- 1980~90년대 산업화를 주도했던 마하티르(Mahathir Mohamad) 총리의 정계 복귀로 정부가 막대한 규모의 공공부채, 중진국 함정, 산업다각화 지연 등 위기상황을 타개해 성장 모멘텀을 회복할 수 있을지 여부에 국제사회의 관심이 집중됨

- [경제정책 방향] 마하티르 정부는 공공부채 감축, 민생 부담 경감, 제도개혁, 실용주의에 입각한 대외경제정책 추진 등을 중심으로 경제정책 방향을 설정함
 - 정부는 공공부채 감축을 위해 대형 인프라 건설사업 중단, 지출 삭감 등 조치를 추진하는 한편 GST(Goods and Services Tax, 재화용역세) 폐지, 연료보조금 부활 등을 통해 민생 부담을 경감하고, 부정부패 방지, 총리 권한 축소, 경제 전반의 투명성 제고 등 제도개혁에 기반해 국가 경쟁력을 높이고자 함
 - 공공부채 규모가 1조링깃(약 2,514억달러, GDP의 80%)에 달하는 것으로 나타남에 따라 정부는 경제안정을 위해 공공부채 감축을 최우선 국정과제로 설정함
 - 전임 나집(Najib Razak) 정부가 발표한 공공부채 규모는 2017년 말 기준 약 6,868억링깃(약 1,730억달러, GDP의 약 51%)으로, 정부의 GDP 대비 공공부채 상한선인 55%를 하회하는 수준이었음
 - 나집 전 총리 재임시절 GST 시행(2015. 4)으로 물가가 큰 폭으로 상승, 서민들의 생활비 부담이 크게 증가했으며, 수십 년에 걸친 장기집권으로 정경유착이 심화되고 경제 전반의 투명성이 악화됨.²⁸⁾
 - 정부는 과도한 대중국 의존도 축소 및 대일본 경제협력 확대, 아세안을 기반으로 한 동아시아 국가와의 협력 강화를 골자로 하는 대외경제정책 방향을 설정함
 - 마하티르 총리는 최근 대중국 경제의존도가 심화된 점을 우려해 균형적인 대외경제 정책을 추진함

- [공공부채 감축] 마하티르 신정부는 공공부채 감축을 위해 경제성이 낮은 대형 인프라 건설 프로젝트 중단 선언, 지출 축소, 희망펀드(Tabung Harapan Malaysia) 설립 등 재정건전성 회복을 위한 조치를 중점 추진함
 - 정부는 전임 정부가 추진한 대형 인프라 건설 프로젝트 관련 낮은 경제성, 과도한 공사비용, 불공정한 계약조건 등의 문제점을 인식하고, 외국기업이 수주한 대규모 인프라 프로젝트를 대대적으로 재검토함
 - 특히 정부는 경제성이 낮은 프로젝트에 대해 중단·축소 조치를 발표했고, 일부 계약조건이 불리한 프로젝트에 대해서는 재협상을 추진함
 - 그 예로, 2018년 5월 말 싱가포르~쿠알라룸푸르 간 고속철 건설사업과 MRT 3호선 건설사업, 2018년 7월 동해안철도(ECRL: East Coast Rail Link) 건설사업 등 대형 인프라 건설사업에 대해 중단을 선언함

- 정부는 공공기관 통폐합, 장관 임금 삭감, 불필요한 운영지출 축소 등을 통해 정부지출을 줄이고자 함
 - 마하티르 총리는 2018년 5월 30일 희망펀드를 설립, 부채 상환을 위한 대국민 모금운동을 시작함
- [생활부담 경감] 정부는 GST(재화용역세) 폐지, 연료보조금 부활 등의 조치를 통해 서민들의 생활부담을 경감하고자 함
- GST(재화용역세)는 8월 24일에 완전 폐지되었으며, SST(판매용역세)는 9월 1일부터 재도입됨²⁹⁾
 - 정부는 2018년 6월 7일에 주요 총선 공약인 연료보조금 부활 조치를 시행함
 - 전년 나집 정부는 재정건전화를 목적으로 2014년 11월에 연료보조금을 폐지했으나, 이후 연료가격 상승으로 서민들의 불만이 고조됨
 - 연료보조금 부활에 따라 옥탄가(RON) 95 등급 휘발유와 경유 가격은 각각 리터당 2.2링깃(약 0.54달러), 2.18링깃(약 0.54달러)으로 고정되었고³⁰⁾, 정부는 2018년 연료보조금 부문에 약 30억링깃(약 7억 4,600만달러)의 예산을 할당함³¹⁾
- [제도개혁] 신정부는 부정부패 방지, 총리 권한 축소, 정부조달·입찰·인프라 건설 프로젝트 추진 관련 투명성 제고 등 제도개혁을 통해 국가 경쟁력을 높이고자 함
- 말레이시아는 그간 여당의 장기집권에 따른 정실자본주의(Crony Capitalism) 확산, 부정부패 심화로 국가 경쟁력 향상이 저해되었는바, 신정부는 정치권의 경제 개입을 줄여 부정부패를 방지하고자 함
 - 마하티르 정부는 총리 권한 축소 및 주정부 권한 확대, 말레이시아반부패위원회(MACC) 개혁 및 자율성 강화, 사법기관 신뢰 회복, 정부연관기업(GLC) 거버넌스 개선, 예산 집행 투명성 확대 등 제도개혁을 통해 전반적인 투명성을 제고하고 총리에게 과도하게 집중된 권력을 분산하고자 함
 - 신정부는 정부조달, 입찰, 인프라 건설 프로젝트 추진 관련 투명성 제고를 위해 외국과 대형 인프라 건설사업 추진 시 재무부 주도로 경제성을 검토하고자 함³²⁾
- [균형적인 대외경제정책 추진] 신정부는 실용주의에 입각한 대중국 협력 추진 및 대일본 경제협력 확대, 아세안과의 협력 강화 등을 중심으로 대외경제정책 방향을 설정함

- 마하티르 총리는 자국 내 중국이 주도하는 인프라, 부동산 건설 프로젝트와 관련된 채무 급증, 중국인 노동자 및 이민자 유입 증가 등을 크게 우려하는 상황이나, 중국의 경제적 위상을 고려해 실리에 기반한 우호적인 관계를 유지하고자 함
 - 한편, 일본의 지식, 기술, 노동 윤리 습득을 골자로 하는 동방정책(Look East Policy)을 부활시켜 일본과 교육, 인적자원, 과학기술 분야 협력을 강화하기로 함
 - 또한, 아세안과의 관계 강화를 통해 아세안을 중심으로 독립적이고 원칙에 기반한 대외정책을 추진하고자 함
- [정책 평가] 공공부채 문제 확산으로 금융시장을 포함한 경제 전반 불안정성이 확대되며, 공공부채 감축을 최우선 국정과제로 설정한 점은 정부의 금융시장 안정, 재정건전성 확보, 대외 신뢰도 회복 등 측면에서 긍정적으로 평가됨
- 재무부의 공공부채 수치 발표(2018. 5. 22) 이후 투자자금 유출이 심화되며 주가(KLCI)가 큰 폭으로 하락하고, 신용위험도를 나타내는 CDS(Credit Default Swap) 프리미엄은 상승하는 등 금융시장 변동성이 커졌으나, 정부의 신속한 대응책 발표로 금융시장이 다시 안정을 되찾음
 - 정부가 공공부채 감축을 통해 재정건전화를 위한 노력을 기울이고는 있으나, 포퓰리즘 성격의 공약 이행인 GST 폐지, 연료보조금 부활 등 조치로 인해 재정이 악화될 가능성이 있음
 - 정부가 조세수입의 상당 부분을 차지하는 GST를 폐지함에 따라 세수 부족분 충당 방안을 마련해야 할 것임
 - 외자, 특히 중국 자본 유입 확대로 경제 및 안보 주권 침해 우려가 늘어나는 상황에서 중국이 수주한 대규모 프로젝트를 재검토한 것은 장기적으로 긍정적 영향을 미칠 수도 있으나, 중국과의 관계 악화로 중국 자본이 이탈할 가능성이 있음
 - 하지만, 중국의 자금지원은 조건이 투명하게 공개되지 않고, 공사비용이 과도한 측면이 있어 정부의 채무부담을 가중시킬 가능성이 있기 때문에 프로젝트 재검토 조치는 장기적으로 재정건전화로 이어질 수 있음

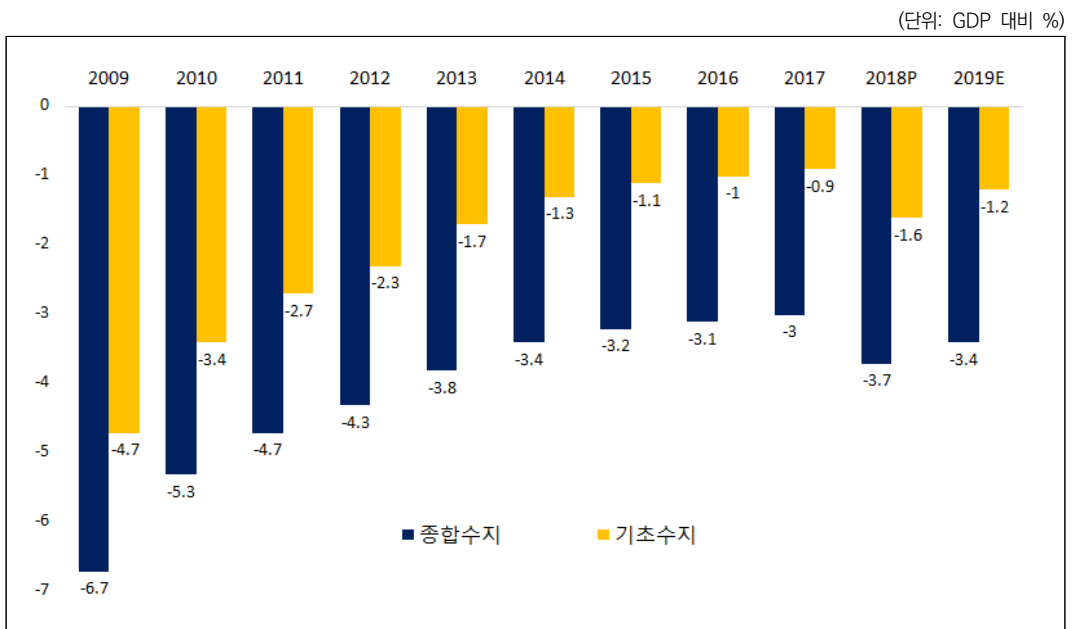
27) 본 글은 신민균·신민이, 「말레이시아 신정부의 경제정책과 신남방정책에 대한 시사점」, 『오늘의 세계경제』, KIEP, Vol.18 No.31, 2018을 발췌·요약 정리한 것임

28) 기존 판매용역세(SST, Sales and Services Tax, 5~10%)는 기업이 부담하는 'single-stage tax'이나, 재화용역세(GST, Goods and Services Tax, 6%)는 부가가치 창출 단계별로 부과되는 'multi-stage tax'로 최종 소비자도 세금을 부담함. 연승환, 「말레이시아, 6월 1일부터 GST(재화용역세) 세율 0%로 변경」, KOTRA 해외시장뉴스, 2018

□ [재정 강화] 2019년에 말레이시아 신정부는 새로운 정책방향과 당국이 직면한 중요한 도전과제들을 다루기 위해 재정 강화 방안을 새롭게 설정함

○ 말레이시아 중앙정부의 재정 종합수지와 기초수지를 살펴보면, 2017년까지 적자가 감소하는 추세였다가 2018년에 소폭 증가하였으나, 2019년에는 이를 줄일 수 있을 것으로 예상하고 있음

[그림 IV-21] 말레이시아 정부 재정수지



주: 종합수지(Overall Balance)는 경상수지, 장기자본수지, 그리고 단기자본수지의 합이며, 기초수지(Basic Balance)는 경상수지와 장기자본수지의 합임

출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

29) 세계법제정보, 「말레이시아, 판매용역세(SST) 재도입」, 2018
http://world.moleg.go.kr/web/dta/lgsI/TrendReadPage.do?CTS_SEQ=47346&AST_SEQ=212&ETC=1
 30) World Bank, *Malaysia Economic Monitor June 2018: Navigating Change*, 2018, p. 29.
 31) Jason Ng and Gho Chee Yuan, "Malaysia brings back fuel subsidy to cushion consumers," *Nikkei Asian Review*, June 7, 2018
 32) PH, *Buku Harapan: Rebuilding Our Nation Fulfilling Our Hopes*, 2018, p. 56.

○ 공공재정 강화를 위해 정부 세입, 세출, 수지, 개발지출 등에 대한 관리를 강화함

〈표 IV-4〉 말레이시아의 2017-2019 재정수지

(단위: 십억링깃, %)

	2017	2018(P)	2019(E)
세수	220.4	232.9	261.8
운영지출(Operating expenditure)	217.7	231	259.8
경상수지(Current balance)	2.7	1.9	2
개발지출(Development expenditure)	44.9	56.1	54.7
대출 상환액 차감(Less: Loan recoveries)	-1.9	-0.8	-0.7
종합수지(Overall balance)	-40.3	-53.4	-52
GDP 대비 %	-3	-3.7	-3.4

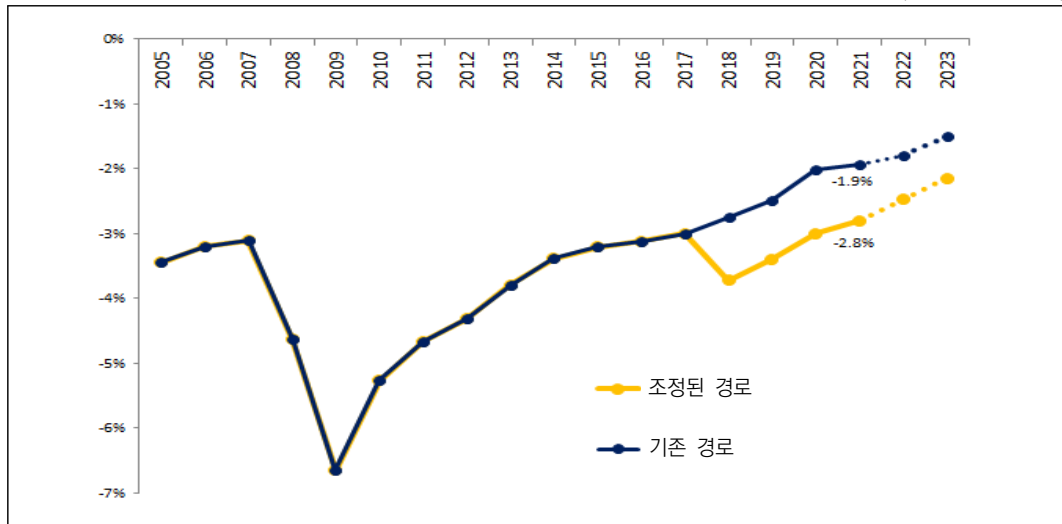
주: 2018(P)는 예측치(Preliminary), 2019(E)는 추정치(Estimate)임

출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

□ [중장기재정계획] 2019-2021 중장기재정계획(Medium-Term Fiscal Framework)은 실질 GDP 성장이 4.5~5.5%, 명목 GDP 성장이 6.8~8.2% 수준일 것이라는 가정과, 원유 가격이 배럴당 60~70달러, 그리고 석유 1일 생산이 600,000배럴일 것이라는 가정하에 다음과 같이 조정됨

[그림 IV-22] 말레이시아 2019~2021 중장기재정계획의 재정수지

(단위: GDP 대비 %)



출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- [부채관리 정책] 말레이시아는 부채관리 정책을 성공적으로 이행하기 위해 아래와 같은 조건들을 명시하고 있음³³⁾
- 차입은 개발사업 지출 필요시에만 허용
 - 국내 재원에 집중하며, 환노출의 리스크 최소화
 - 법, 규칙, 규정을 엄격하게 준수
 - 관련 리스크와 비용을 최소화
 - 경제 성장을 위한 투자 촉진(프로젝트 파이낸싱)
 - 국내 채권시장을 발전시키고 말레이시아를 최고의 이슬람 금융센터(Islamic Financial Centre)로 홍보
 - 중장기 부채 지속가능성을 보장
- [부채관리 기관] 말레이시아 부채관리 기능은 아래와 같이 4개의 기관이 나누어 수행하고 있음
- 국고국(Federal Treasury)
 - 중앙정부의 대출 프로그램 설계
 - 중앙정부의 부채관리 정책 수립
 - 중앙정부 부채 데이터베이스 유지 및 분석
 - 정부보증과 프로젝트 파이낸싱 처리 담당
 - 말레이시아 중앙은행(Bank Negara Malaysia)
 - 정부를 대신하여 국내 채무증서 발행 담당
 - 회계청(Accountant-General Office)
 - 정부 계정 관리(정부부채 및 T13 이자상환)
 - 경제기획실(Economic Planning Unit(EPU)/UKAS)
 - 개발 프로젝트 설계 담당

33) 본 절에서는 앞 절에 이어, 추가적으로 부채 관련 주요 용어번역을 다음과 같이 하였음. Loan Recoveries-대출 상환액; Offshore Borrowing-대외차입; External Debt-대외부채; NR Holdings-비거주자 소유; MGS-국채; MGII-정부투자발행; Treasury Bills-국고채

□ [부채상품 종류] 말레이시아 국내 채무증서는 크게 4가지 종류로 발행이 되고 있음

- 국채(Malaysian Government Securities)
 - 개발 지출을 지원하기 위한 장기 채권
 - 중앙정부의 국내 재원 조달의 가장 기본적인 수단
 - 시장의 기준 수익률을 형성하는 데 활용
 - 주요 딜러 또는 선별된 기관에 개인 신청을 통해 발행
- 정부투자발행(Government Investment Issue)
 - 상품거래에 대해서 무라바하(Murabahah) 원칙³⁴⁾ 적용
 - 이슬람 금융시장에서의 투자를 촉진하기 위해 발행
 - 이슬람법³⁵⁾을 준수하는 금융기관의 유동자금 투자를 가능케 함
- 국고채(Malaysian Treasury Bills)
 - 기준 채권과 단기 자금 조달을 위해 발행
 - 1주 단위로 발행되며, 만기기간은 3개월, 6개월, 1년 단위로 발행됨
 - 주로 금융유동성 조건을 충족하기 위해 상업은행이 참여
 - 2차 시장에서 활발히 거래됨
- 이슬람국고채(Malaysian Islamic Treasury Bills)
 - Bai Al-Inah(판매 후 재구매) 원칙을 준수하는 단기 채권
 - 이슬람법을 준수하는 금융기관의 유동자금 투자를 가능케 함

□ 대외 채무증서는 국제시장, 다자간 협약, 그리고 양자간 협약을 통해 다양한 형태로 발행되고 있음

- 국제시장
 - 국제 이슬람 채권(sukuk)과 국제채권을 발행함
 - 해외사례 벤치마킹

34) 무라바하는 소비자금융으로서 금융기관이 매수인을 대신하여 매도인에게 대금을 지급한 후, 매수인으로부터 대금을 상환받는 방식임(강대창 외, 『동남아시아 이슬람 경제의 이해: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로』, 대외경제정책연구원, 2011)

35) 화폐의 자기증식을 의미하는 이자의 수수를 금지하는 이슬람법에 의해 규율되는 이슬람 금융은 실효 거래를 동반하는 메커니즘이며, 이슬람 법학자로 구성된 샤리아위원회(Syariah Board)로부터 이슬람법에 적합하다는 인증을 받아야 이슬람 금융업무를 영위하는 것이 가능함(강대창 외, 『동남아시아 이슬람 경제의 이해: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로』, 대외경제정책연구원, 2011)

- 해외시장에 말레이시아를 홍보
 - 국제 투자자들에게 말레이시아를 소개
 - 다자간 협약
 - 아시아개발은행(Asian Development Bank)과의 협약
 - 이슬람개발은행(Islamic Development Bank)과의 협약
 - 양자간 협약
 - 국제협력을 위한 일본은행(Japan Bank for International Cooperation, JBIC)와의 협약
 - 스페인, 독일과 같은 기타 정부와의 협약
- [재정준칙] 말레이시아의 재정준칙은 아래와 같은 내용으로 국내·외 부채를 다루고 있음
- OECD/ADB (2019)와 IMF(2016)에 따르면 말레이시아는 재정수지준칙과 채무준칙을 운용 중임³⁶⁾

〈표 IV-5〉 말레이시아 재정준칙

재정준칙		관련 법안	내용	
재정수지준칙	개발관련 지출을 위한 차입만 허용	Loan (Local) Act 1959	운영지출이 세입으로 충당될 수 있도록 재정수지를 항상 흑자로 유지	
채무준칙	국내 채무 한도 (국채, 정부투자발행, 이슬람 국채)	Loan (Local) Act 1959 및 Government Funding Act 1983	채무를 자체적으로 설정한 GDP 대비 55%로 유지	
	대외 차입 한도	External Loans Act 1963		350억링깃 이내
	일반국고채 발행 한도	Treasury Bills (Local) Act 1946		100억링깃 이내
기타	부채 상환료에 대한 상한선	Federal Constitution Article 98 (1)(b)	부채상환료(DSC) ≤ 수입 또는 운영지출의 15%	

출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- The Loan (Local) Act 1959에 의해 개발 관련 지출을 위한 차입만 허용이 되며, 본 법에는 운영지출을 위해서는 세입이 우선적으로 확보되어 재정수지를 항상 흑자로 유지

36) OECD/ADB(2019) p.65 및 IMF(2016) Fiscal Rule Dataset

할 것이 명시되어 있음

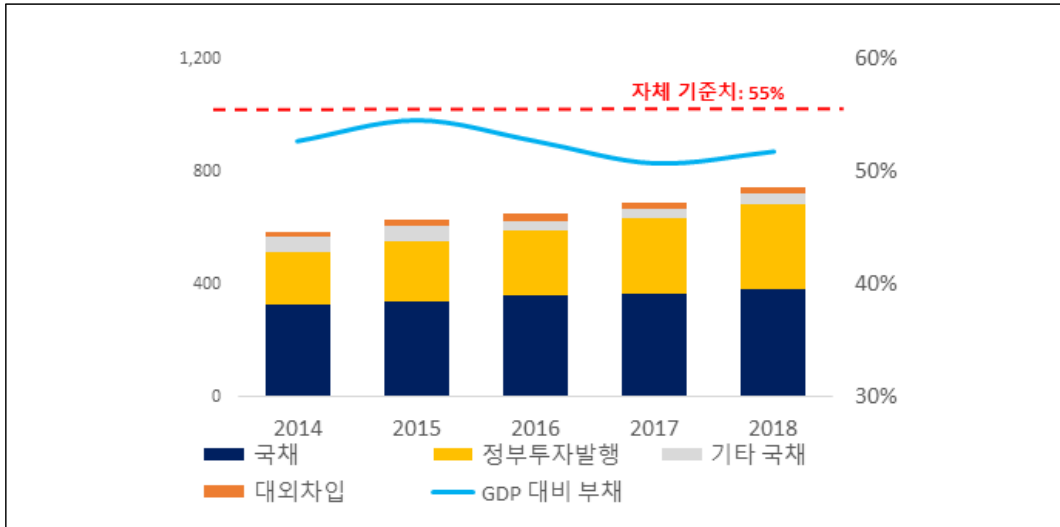
- The Loan (Local) Act 1959와 Government Funding Act 1983는 정부의 부채를 GDP 대비 55%로 제한하고 있으며, External Loans Act 1963에 의해 대외 채입을 350억링깃 이하로 유지하도록, 그리고 국고채 발행은 Treasury Bills (Local) Act 1946에 의해 100억링깃 이하로 발행하도록 규정하고 있음
- 부채 상환료에 대한 상한선도 Federal Constitution Article 98 (1)(b)의해 수입 또는 운영지출의 15% 이내로 설정하도록 규정되어 있음

□ [정부부채 현황] 말레이시아는 국내 재원조달 여건이 좋아서 정부부채 현황 또한 좋은 상황임

- 정부부채(Government Debt) 수준은 정부가 자체적으로 설정한 한계치인 GDP 대비 55%보다 낮은 수준을 유지하고 있으며, 부채 만기 도달 수준도 굉장히 양호한 상태임

[그림 IV-23] 말레이시아 정부부채 수준

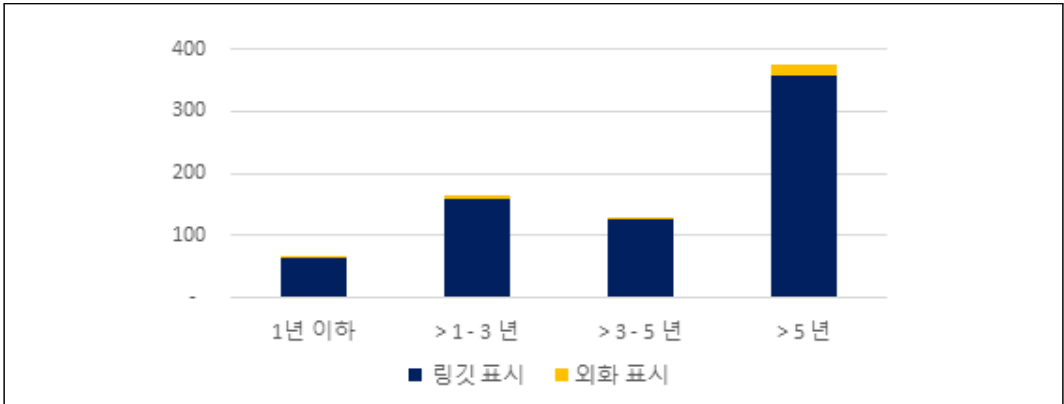
(단위: 십억링깃, GDP 대비 %)



출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

[그림 IV-24] 말레이시아 국채 만기도달기간

(단위: 십억링깃)

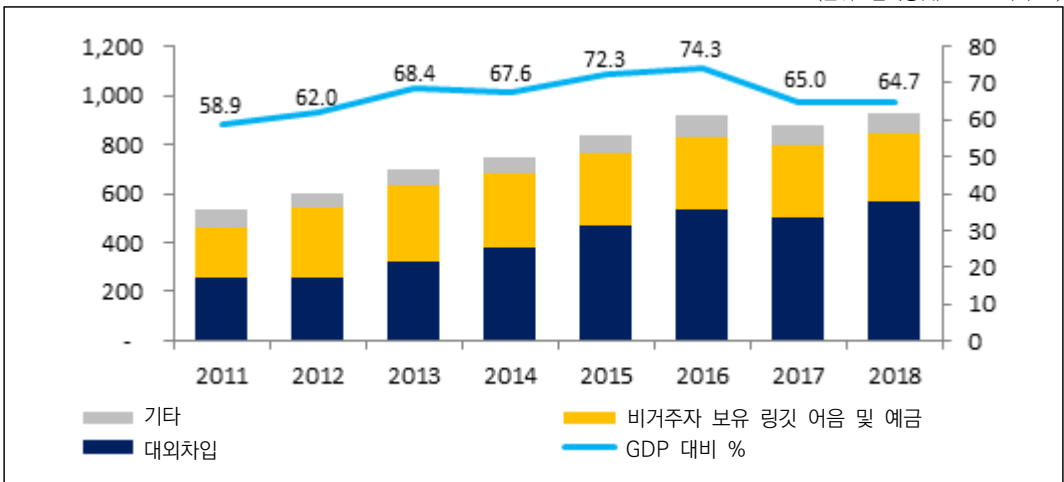


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 대외부채(External Debt) 수준도 2011년 58.9%에서 꾸준히 증가하여 2016년에 GDP 대비 74.3%에 도달하였으나 2017년 이후 65% 이하의 수준을 유지하고 있음

[그림 IV-25] 말레이시아 대외부채 수준

(단위: 십억링깃, GDP 대비 %)



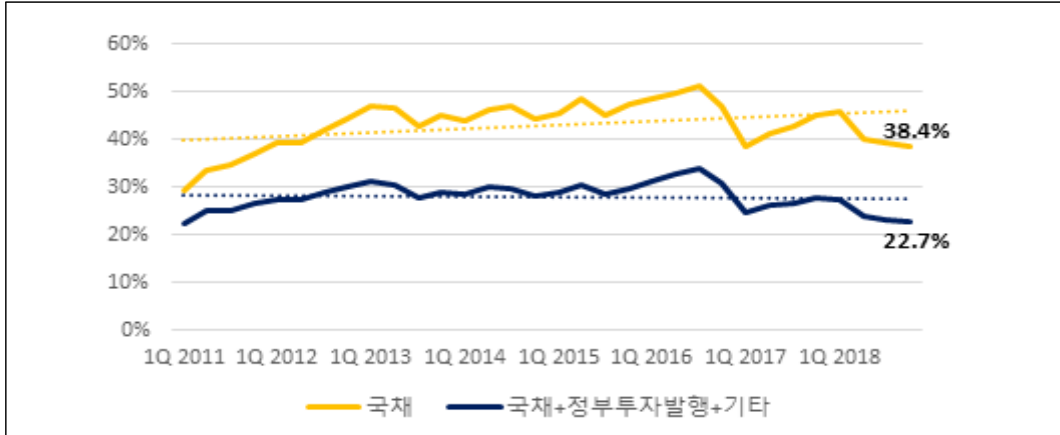
출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- [국채시장] 말레이시아 국채시장은 굉장히 견고한 것으로 나타나는데 이는 비거주자가 보유한 국채의 비중, 장기투자자의 비율, 국채 및 정부투자발행의 경매, 국채수익률 등을 통해서도 종합적으로 볼 수 있음

○ 비거주자가 보유한 국채의 비중은 큰 변화가 없는 것으로 나타남

[그림 IV-26] 말레이시아 비거주자 보유 국채 비중

(단위: %)

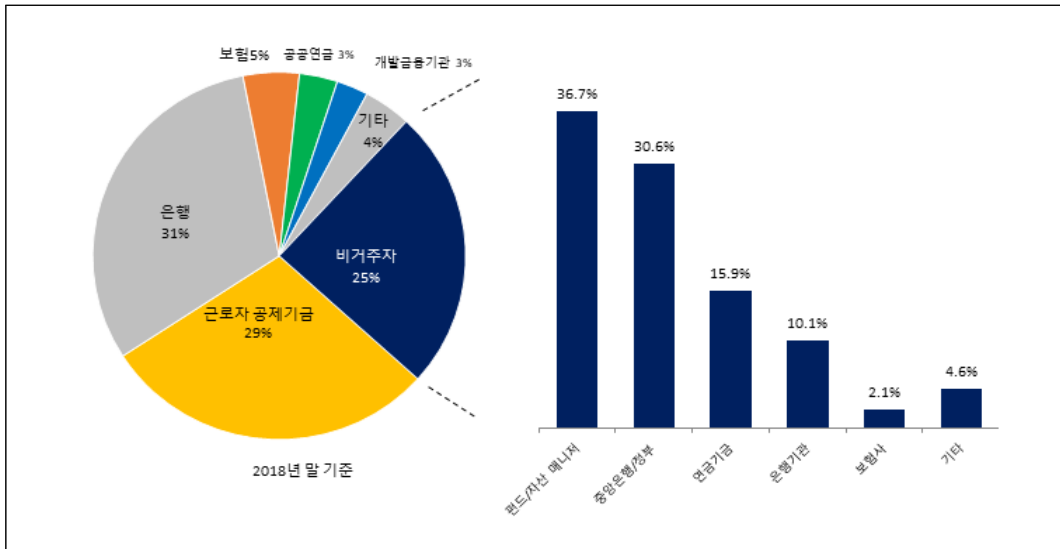


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

○ 비거주(Non-Residents, NR) 투자자의 구성을 살펴보면, 대부분이 장기투자를 하고 있음을 알 수 있다는 점에서 확보된 재원을 활용하기가 용이하다고 판단할 수 있음

[그림 IV-27] 말레이시아 비거주자 투자자의 구성

(단위: %)

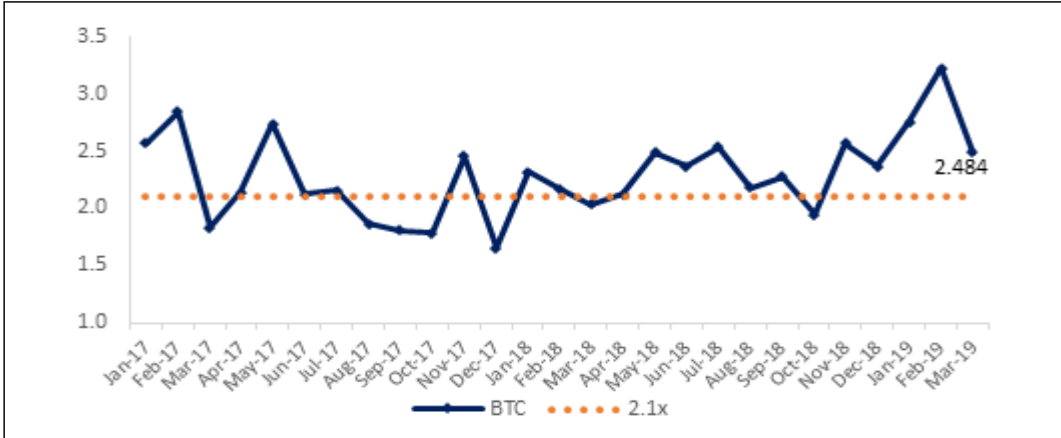


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 국채 및 정부투자발행 경매의 경우, 입찰 수요강도 측정치인 bid-to-cover(BTC)율이 입찰 시 평균 2.1보다 높은 것으로 나타난 것으로 볼 때, 말레이시아 채권에 대한 수요가 높고, 시장경쟁력이 있다는 것을 입증함

[그림 IV-28] 말레이시아 국채 및 정부투자발행 경매

(단위: 배)

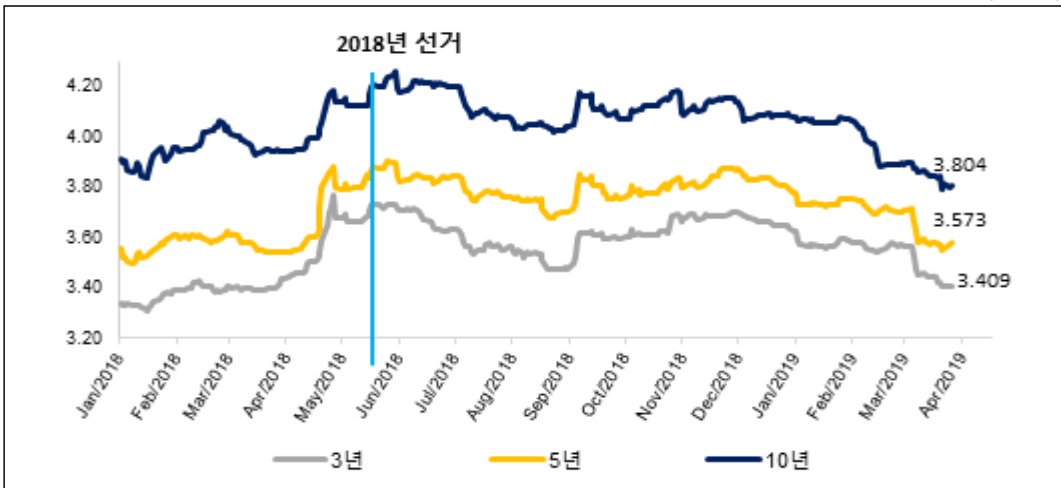


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 국채 수익률은 2018년 5월 선거 이후 감소하는 추세를 보이고 있음

[그림 IV-29] 말레이시아 국채 수익률

(단위: %)

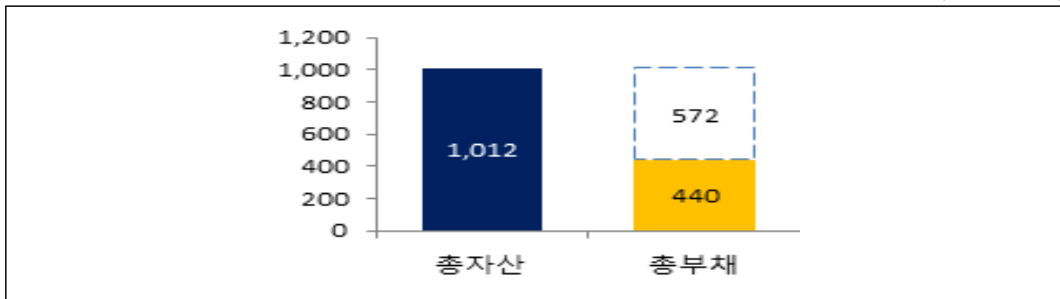


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- [비금융공기업 및 정부보증] 말레이시아 비금융공기업과 정부보증의 기능도 굉장히 중요한 역할을 하고 있으며, 특히 정부가 주도하는 인프라 및 공익사업 투자와 교육 분야에서 유용하게 활용되고 있음
 - 부채 관련 비금융공기업의 성과는 자산이 1조링깃인 것에 반해 부채는 4,400억링깃으로 추계되어, 2017년에도 지난해에 이어 견고한 상황인 것으로 나타남

[그림 IV-30] 말레이시아 비금융공기업 성과

(단위: 십억링깃)

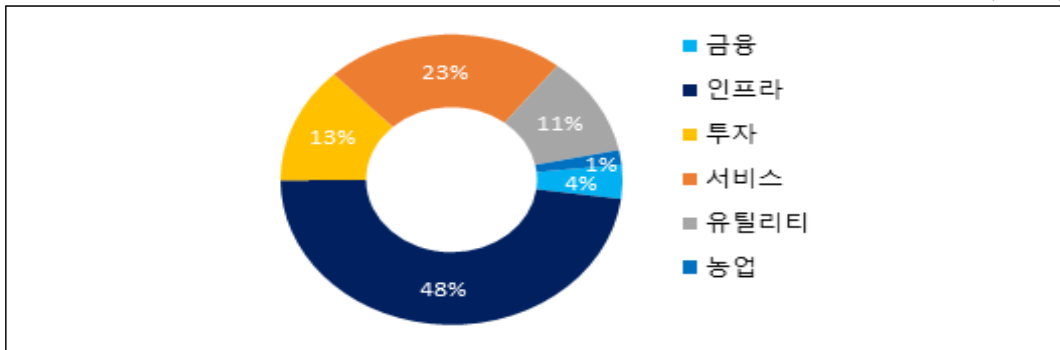


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 정부보증은 생산성 향상을 위해 기업에 제공되고 있으며, 다양한 분야에서 활용되고 있는데, 그 중 인프라가 48%로 가장 비중이 크고, 그다음으로는 서비스가 23%, 그리고 투자가 13% 비중을 차지하고 있으며, 수도·전기·가스와 같은 공익사업(유틸리티)이 11%를 차지함

[그림 IV-31] 말레이시아 정부보증의 산업분야별 분포

(단위: %)

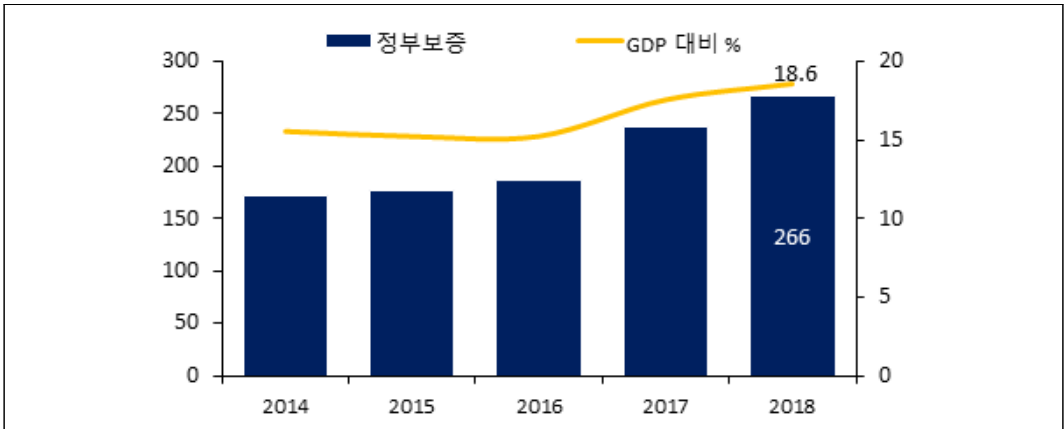


출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 정부보증은 2014년 이후 지속적으로 증가하여 2018년에는 2,660억링깃으로, GDP 대비 18.6%까지 증가하였으나, 관리 가능한 수준을 유지함

[그림 IV-32] 말레이시아 정부보증 현황

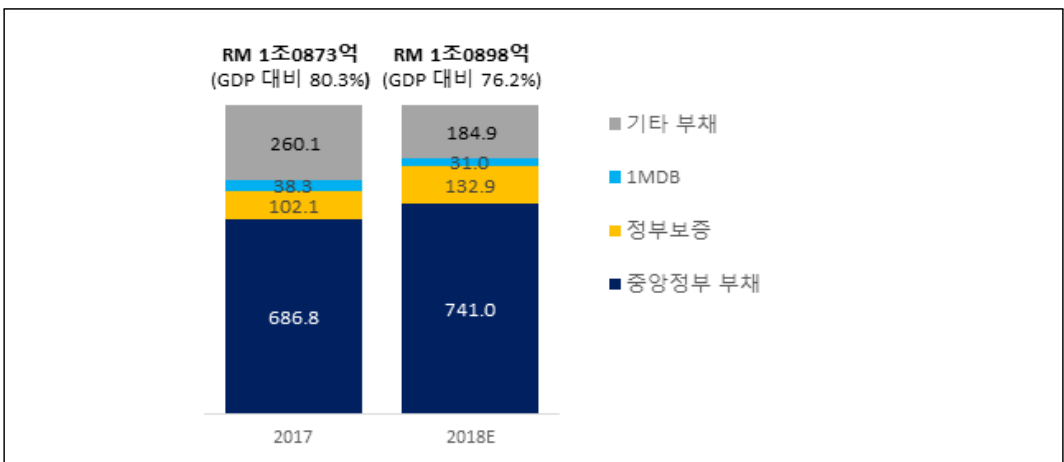
(단위: 십억링깃, GDP 대비 %)



출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- 중앙정부 부채는 2017 대비 총액은 소폭 늘어났으나, GDP 대비 비율은 80.3%에서 76.2%로 감소한 것으로 나타남

[그림 IV-33] 말레이시아 중앙정부 부채



주: 1MDB은 1Malaysia Development Berhad의 약자로, 정부소유의 전략 개발 회사임

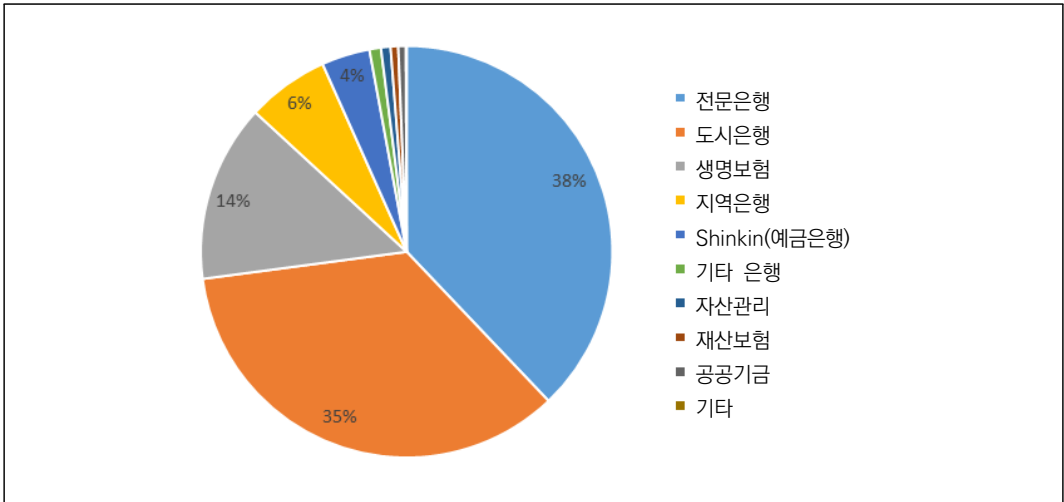
출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

- [부채관리 전략] 말레이시아는 대외부채가 한 국가에 집중되는 것을 우려하여 투자국을 다양화하고 차입 국가를 다양화하기 위한 부채관리 전략을 진행하고 있음
 - 최근 중국에서 적극적으로 추진하고 있는 일대일로(一帶一路) 정책으로 말레이시아 내 다양한 인프라 프로젝트가 진행되면서, 중국에 대한 부채가 급격하게 증가함
 - 마하티르 모하마드(Mahathir Mohamad) 말레이시아 총리는 2018년에 일대일로 인프라 프로젝트를 전면 중지하고 재검토하였으며, 2019년에 공사 비용을 기존의 655억 링깃에서 440억링깃으로 재협상하여 사업을 재개함³⁷⁾
 - 말레이시아는 다른 국가에 비해 외국인 또는 비거주자가 보유하고 있는 채권의 규모가 커서 이에 대해 관심을 많이 두고 있으며, 비거주자 투자자들의 투자규모와 안정적이고 장기적인 투자기간 등을 활용해 자금을 조달하는 방안에 중점을 두고 있음
 - 또한 이슬람법을 준수하는 이슬람 금융을 바탕으로 국내 채권시장을 개발하고, 또 이를 대외적으로도 강조하여 말레이시아를 이슬람 금융센터로 만들고자 하는 목표를 향해 노력하고 있음

- [외화 표시 채권] 말레이시아 정부는 30년 만에 일본국제협력은행의 지급보증하에 2,000억엔 규모의 사무라이 본드(엔화표시 채권)를 발행함
 - 최종 입찰가는 3,200억엔으로 기준가인 2,000억엔의 1.6배로 설정되었으며, 일본의 전문은행, 기타 도시은행, 보험회사, 지역은행 등의 기관 투자자들이 참여함
 - 말레이시아는 이렇게 저금리로 확보한 자금을 활용해 중국에 대한 부채를 상환하여 중국에 대한 의존도를 낮추는 등 당면해 있는 재정문제를 해결하고자 노력하고 있음

37) J. Sipalan, "China, Malaysia restart massive 'Belt and Road' project after hiccups," Reuters, 07.25.2019.

[그림 IV-34] 말레이시아 사무라이 본드 투자자 구성



출처: Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표

3. 베트남³⁸⁾

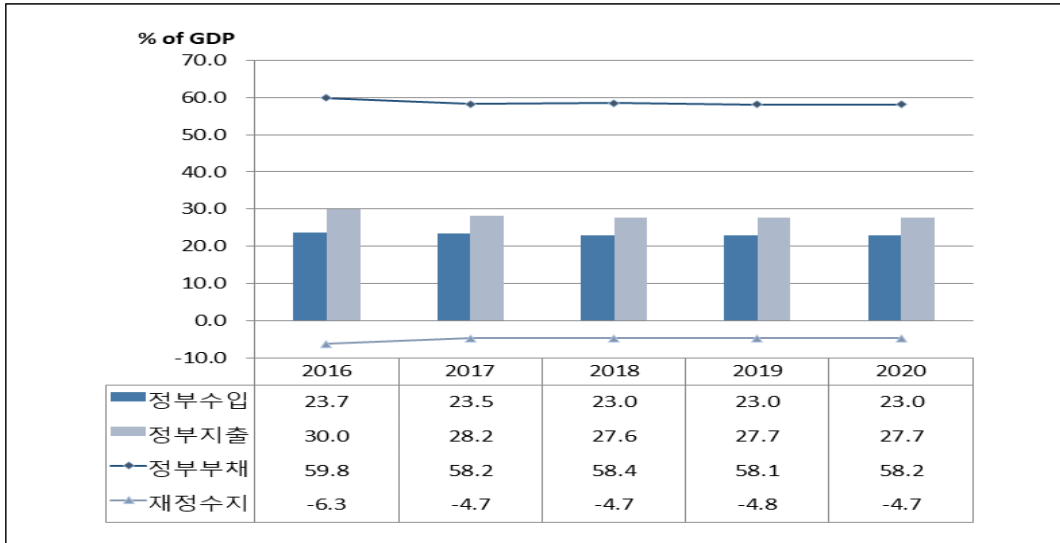
□ [재정 현황] 베트남은 글로벌 금융위기 여파를 줄이기 위해 정부지출을 확대하고, 2015년 이후에는 재정건전화의 일환으로 공공재정관리 관련 중요 개혁을 바로 시행하는 등 유연하게 재정정책을 추진하며 빠르게 경기 상황에 대응하고 있음³⁹⁾

○ GDP 대비 공공부채비율은 10여 년간 꾸준히 증가하였으나, 2017년을 변곡점으로 소폭 감소함⁴⁰⁾

- 공공부채는 법정한도인 GDP 대비 65%보다 낮은 수준을 유지 중이나 정부부채는 법정한도 50%보다 다소 높은 수준임

[그림 IV-35] 베트남 재정 현황

(단위: GDP 대비 %)



주: 2018~2020년 데이터는 예측치임. 본 절의 [그림 IV-35]를 제외한 모든 재정수치는 베트남 발표자료를 인용하였으며, 출처가 달라 [그림 IV-35]의 수치와 상이할 수 있음

출처: 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.26.

38) Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 베트남 발표자료 정리

39) 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.2

40) 김종면 외, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018, p.24

- [재정개혁 배경] 2016년 7월, IMF는 베트남 정부에 증가하는 재정적자와 공공부채 관리에 만전을 기해야 한다고 경고한 바 있으며, 국제기구로부터의 공적개발원조 자금 축소로 공공부채를 관리해야 할 필요성이 대두됨⁴¹⁾
- 베트남과 같은 개발도상국의 경우, 사회·경제적 인프라 개발자금 조달을 공공부채 (Public Debt)에 의존하는 것은 큰 문제가 되지 않으나, 국가가 감당할 수 있는 수준으로 관리가 되어야 한다는 점이 강조됨
 - 베트남 공공부채 증가 원인은 매년 국가 예산 운영에서 적자가 발생했기 때문이며, 이에 따라 베트남 국회에서는 공공부채 관리를 위해 매년 재정적자 폭을 5% 이내로 규제해야 한다는 목소리가 높아짐
 - IMF는 베트남이 안정적인 세수 확보를 위해 재산세, 양도소득세, 이자소득세 등을 도입하고, 부가가치세를 현실화하고 각종 면세제도를 정비해야 한다고 권장함
 - 또한, 지출 측면에서는 과도하게 비대한 공공부문과 비효율적 운영, 불필요한 투자, 부정부패를 문제점으로 제기함
 - 공공부채 압박은 사회경제 인프라 개발 등 미래를 위한 투자 여력의 감소를 가져올 뿐 아니라 거시경제 불안정성을 가중시키는 요소로, 베트남이 중상위 소득 국가에 진입하는 데 있어 반드시 극복해야 하는 중요한 취약사항임
 - 그동안 베트남 정부는 지속적인 재정적자를 해결하기 위해 공적개발원조 형태의 대외 부채에 상당 부분 의존하고 있었으나, 이러한 양허성 차관 지원이 중단됨에 따라 기타 자금조달에 대한 대비를 할 필요성이 생김
 - 베트남은 주로 상환기간 2~5년 만기 단기채권을 발행해왔으나, 자금조달이 어려운 상황에서는 단기채권에 대한 상환 압박을 피하기 위해 이자율을 낮춘 장기채권의 비율을 점진적으로 증가시킬 유인이 생김
- [재정건전화 정책] 베트남 정부는 재정건전화를 위해 지난 10년에 걸쳐 공공재정관리 (Public Financial Management, PFM) 관련 주요 개혁을 시행함
- 이 과정에서 「국가예산법」(2015), 「공공투자법」(2014), 「공공부채관리법」(2018), 「공공

41) 윤보나, 「베트남, 턱 끝까지 차오른 공공부채 위기」, KOTRA 해외시장뉴스, 2016
<https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/6/globalBbsDataView.do?setIdx=322&dataIdx=154155> (검색일자: 2019.11.15.)

자산관리법」(2017), 「회계법」(2015), 「감사법」(2015), 「기업에 대한 국가자본투자법」(2014), 「기업법」(2014) 등 일련의 법규화로 법적 체계를 강화하였는데, 특히 공공부채 관리법 개정을 통해 공공부채관리에 대한 중요성을 다시 한번 강조함

- [공공부채의 범위] 베트남 공공부채(Public Debt)의 범위는 <표 IV-6>과 같이 정부부채, 정부보증부채(공기업을 위한 부채 포함), 그리고 지방정부 부채를 포함하고 있어 IMF에서 정의하는 공공부채의 범위보다 더 넓은 정의를 갖고 있으나, IMF와 다르게 공기업 부채는 포괄하고 있지 않음
 - 베트남은 공공부문, 특히 공기업의 규모가 크기 때문에 공기업의 부채도 관리하는 것이 바람직하나, 우선 2018년에 도입된 「공공부채관리법」의 관리 대상은 아님

<표 IV-6> 베트남 공공부채의 범위

	베트남	IMF
1. 정부 직접 부채(Direct Debt)		
a) 국내 부채		
- 채권(Bonds and Bills)	○	○
- 정부 현금 수지, 정부 예비기금, 예산 외 예비기금 등에서 차입	○	X
b) 대외 부채(차입금 용자 포함)	○	○
2. 정부 보증 부채(공기업 포함)		
a) 국내 부채	○	○
b) 대외 부채	○	○
3. 지방정부 부채		
- 지방정부 채권	○	○
- 베트남 개발 은행으로부터의 차입	X	X
- 정부 현금 수지에서의 차입	○	X
- 정부 ODA 및 대외 유상원조(Concessional Loans)와 같은 차입금 용자	X	X
- 기타 차입	○	○
4. 공기업 부채	X	○

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

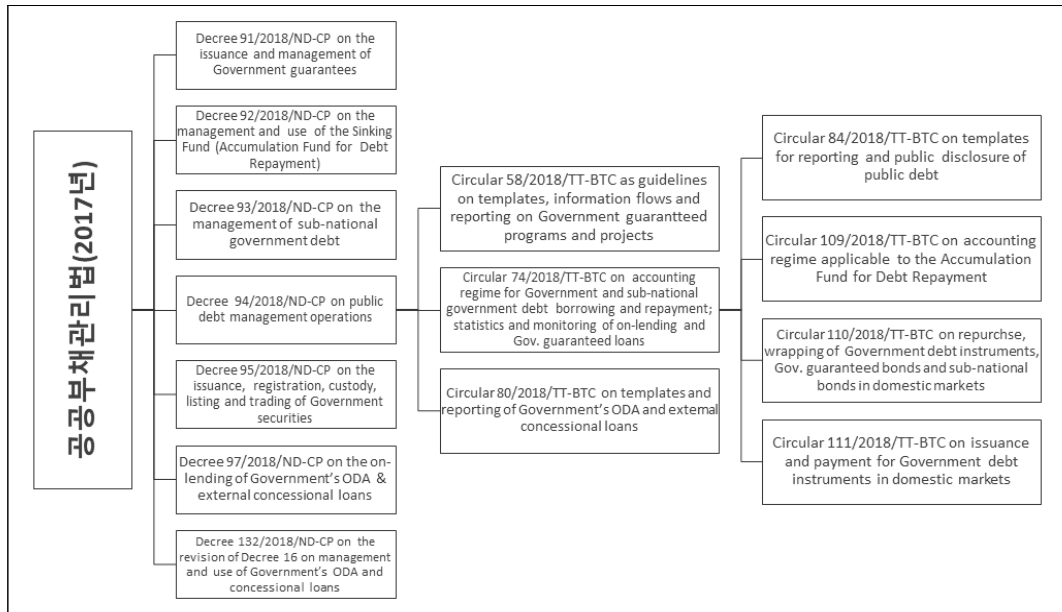
- [공공부채 관리의 목적] 베트남 공공부채의 관리의 목적은 크게 아래 세 가지로 볼 수 있음
 - 관련된 비용-리스크 고려와 함께 국가 예산 균형 및 기타 사회 경제 개발 요구를 충족하기 위한 자금을 조달하기 위해 부채를 늘리는 의무를 이행

- 기간별로 관련 당국이 승인한 부채 한도를 엄격히 통제
 - 국내 자본 시장의 발전을 촉진
- [공공부채관리법] 베트남 정부는 공공부채관리의 합법성, 일관성, 포괄성, 효율성, 그리고 투명성을 확보하기 위해, 2009년 「공공부채관리법」을 개정하여, 2017년 「공공부채관리법」을 제정하고 2018년부터 시행함
- 공공부채의 범위: 정부부채, 정부보장부채, 지방정부부채를 모두 포괄함
 - 부채관리 주체: 기존에는 부채관리 기능이 재무부, 계획투자부(Ministry of Planning and Investment), 그리고 베트남 중앙은행(The State Bank of Vietnam)에 나누어 배분되어 있었으나, 본 법의 시행과 함께, 부채관리 기능이 재무부로 단일화됨
 - 부채상환 계획 제출이 필수화되고 부채발급 조건이 강화됨
 - 공공 투명성 제고를 위해 부채관련 정보 공개가 의무화됨
- [공공부채관리법의 주요사항] 「공공부채관리법」 도입으로 공공부채관리 기구가 도입되고, 공공부채관리가 단일화되었으며, 정부보증 및 대출관리가 강화되고, 공공부채의 유동성 확보를 위한 법적체계가 갖추어졌으며, 공공부채에 대한 투명성과 책임성이 강화됨
- 공공부채관리 도구
 - 공공부채 적정 규모 설정 방법: 국회가 5개의 공공부채에 대한 한도와 경제치를 결정함
 - 공공차입 및 상환 5개년 계획: 정부가 국회의 승인을 위해 제출
 - 공공부채관리 3개년 사업: 재무부가 국무총리의 승인을 위해 제출
 - 공공차입 및 상환 연간 계획: 정부가 제출
 - 공공부채관리 단일화
 - 재무부가 정부의 공공부채관리를 돕기 위한 구심점이 됨
 - 국회와 정부에 힘을 실어줌
 - 개인의 힘보다는 공동의 힘이 강화됨
 - 정부보증 및 대출관리가 강화
 - 정부보증 및 대출관리 대상의 범위가 좁혀짐
 - 정부보증 및 대출관리 대상 기준이 강화됨

- 정부보증 및 대출관련 리스크 분석, 평가 및 관리가 강화됨
- 공공부채의 유동성 확보를 위한 법적 체계 마련
 - 공공부채 prudence 관리 방법 준수 여부와 유동성을 고려하여 대출 승인
 - 새로운 대출은 공공부채 스톡과 유동성에 끼치는 영향평가를 시행한 후에만 승인됨
 - 공공부채 리스크 관리에 대한 세부 법적 조항 도입
- 공공부채에 대한 투명성과 책임성이 강화
 - 공공부채 통계, 정보, 그리고 보고에 대한 세부 법적 조건 도입
 - 공공부채 사용에 대한 책임성 명시 및 기관, 단체, 유닛의 효율적인 공공부채관리 및 사용 의무화

□ [공공부채관리법안] 「공공부채관리법」은 아래와 같이 세부 법안들로 이루어짐

[그림 IV-36] 베트남 공공부채관리법



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- [공공부채관리 기관] 공공부채관리 기관은 아래와 같이 크게 7가지로 나누어지며 각기 다른 기능을 수행함
- 국회
 - 5개년 차입 및 상환 계획 승인(공공부채 상한 및 경고 임계값 포함)
 - 국가 예산에서 연간 총차입 및 상환 규모 승인
 - 공공부채관리 법규 준수 여부 감독
 - 대통령
 - 국가를 대표하여 ODA 또는 대외 유상원조(조건부 금융지원)에 대한 협약 협상 승인
 - 정부
 - 통합 공공부채관리
 - 5개년 차입 및 상환 계획 및 국가 예산에서 연간 총차입 및 상환 규모를 국회에 제출
 - 정부대출과 정부보증대출에 대한 연간 한도 결정
 - 국제 자본시장에서 정부 채권 발행 승인
 - 총리
 - 3개년 공공부채 관리 프로그램 및 연간 공공부채 및 상환 계획 결정
 - 부채 구조조정 이니셔티브 승인
 - 정부 이름으로 외부 금융계약의 협상, 서명 및 승인 결정
 - 각 프로그램 또는 프로젝트에 대한 ODA 및/또는 대외 유상원조 결정
 - 각 프로그램 또는 프로젝트에 대한 정부 보증 발행 결정
 - 재무부
 - 통합된 공공부채관리에서 정부를 지원하는 구심점 역할
 - 다음에 대한 결정을 위해 관련 기관에 제안서를 준비하고 작성하여 제출
 - 5개년 차입 및 상환 계획
 - 3개년 공공부채관리 프로그램
 - 연간 공공 차입 및 상환 계획
 - 부채 구조조정 이니셔티브
 - 정부대출과 정부보증대출을 위한 정부차입 연간 한도 설정
 - 국제 자본시장에서 국채 발행에 관한 제안 제출

- 국제 및 국내 자본시장에서 정부 부채 상품의 발행과 차입 준비
 - 지방인민회의(Provincial People's Council)
 - 지방정부의 5개년 차입 및 부채 상황 계획 승인
 - 지방정부의 부채로 지원하는 투자 프로젝트 목록을 승인하고 지방채 발행 제안 승인
 - 지방정부 차입, 지방채 발행, 지방정부 부채의 이용 및 상황 모니터링
 - 지방인민위원회(Provincial People's Committees)
 - 지방정부의 5개년 차입 및 부채 상황 계획과 3개년 공공부채관리 프로그램 준비
 - 지방채권 발행을 위한 준비 및 기타 합법적인 자금 조달처 모색
- [공공부채 한도] 국회 Resolution No. 25/2016/QH14와 2016-2020 5개년 국가재정계획은 아래와 같이 국제 기준에 맞춰서 부채 수준을 제한하고 있음

〈표 IV-7〉 베트남 부채 한도

	재정지표	2020년 기준 한도	목적
1	GDP 대비 공공부채	65%	부채 규모 관리
2	GDP 대비 정부부채	54%	부채 규모 관리
3	정부 예산 수입 대비 정부 직접부채상환 의무	25%	정부 지급 여력 관리
4	GDP 대비 국가 대외부채	50%	국가 외환 지급 여력 관리

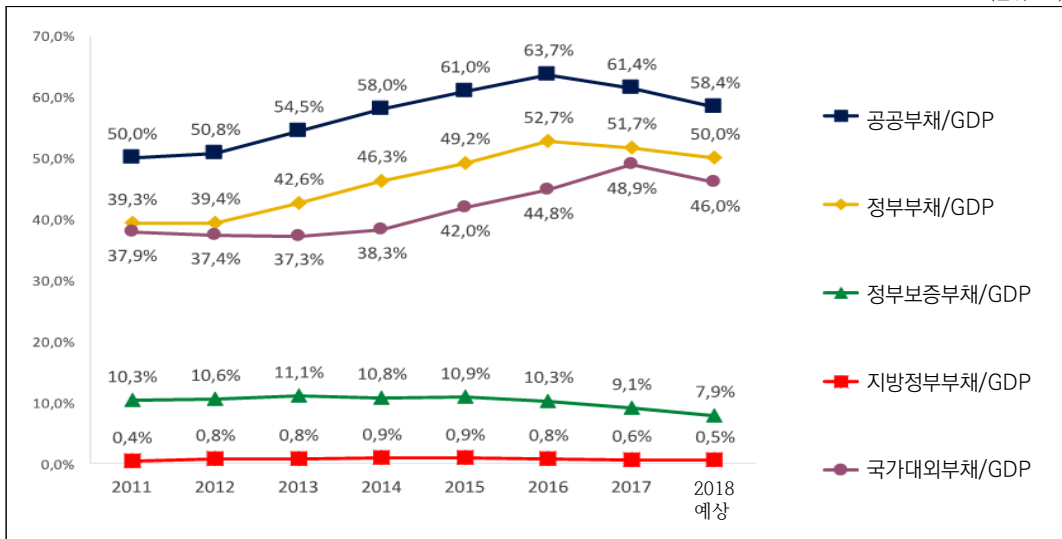
출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- [공공부채 한도 기준] 공공부채 한도 기준은 아래의 사항들을 고려하여 설정됨
- 부채 상한은 국제기구의 권고를 따름
 - 동등한 신용등급을 가진 국가 및 동남아 지역 국가가 채택한 수준과 비슷하게 설정
 - 지속가능한 재정을 확보하기 위해, 정부 예산 상한 및 연간 정부부채 수준, 그리고 연간 정부 수입을 재정적자 목표치에 맞추고, ODA의 가용성, 대외 유상원조와 국내 채권의 만기상품 구성 등을 종합적으로 고려

- [정부부채 현황] 베트남의 재정정책은 경기조정 성격을 띠며, 2011-15년 글로벌 금융위기 여파를 줄이기 위해 정부지출을 확대하였으나 2015년 이후 재정건전화를 통해 공공부채 수준이 감소하고 있음
- 2011-2018년까지의 데이터를 살펴보면, 금융위기 이후 베트남의 부채가 늘어난 것으로 나타나는데, 정부의 적극적인 개입으로 2017부터는 이 상승세가 다시 하락세로 변화했음

[그림 IV-37] 베트남 공공부채 현황

(단위: %)

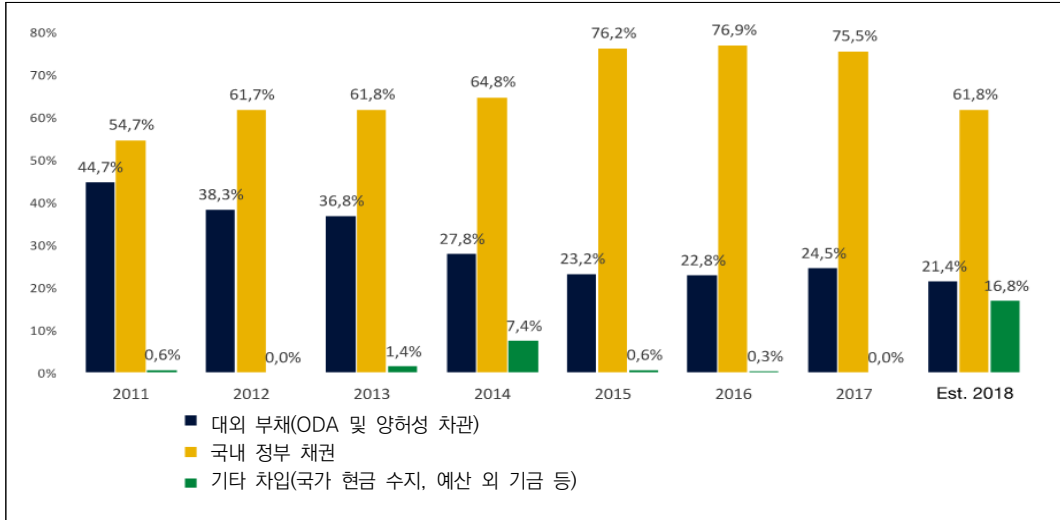


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- [정부부채 구성] 베트남 정부는 2011년 이후, 대외 부채의 비중을 줄이고, 국내 채권의 비중을 높이면서 2015년에는 국내 채권이 정부 전체 차입에서 76.2%를 차지하였고, 그 격차를 유지하고 있음

[그림 IV-38] 베트남 정부부채의 구성

(단위: 정부 차입(borrowing) 대비 %)

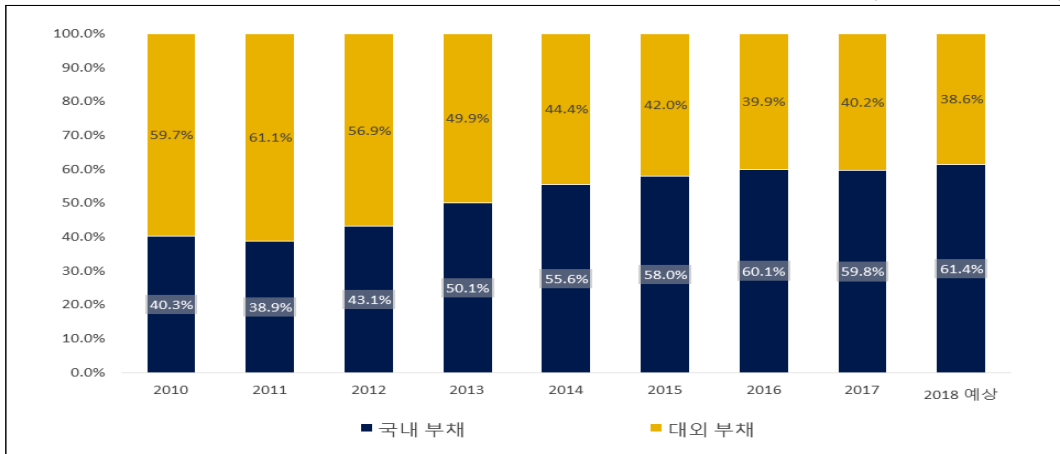


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

□ [정부부채 비중] 2010년부터 2018년까지의 정부부채(Government Debt Stock)의 국내부채 및 대외부채 비중의 변화를 살펴보면 국내 부채의 비중이 지속적으로 증가하여 2018년에는 61.4%에 도달한 것으로 나타남

[그림 IV-39] 베트남 정부부채에서의 국내 부채 비중

(단위: 정부부채 대비 %)

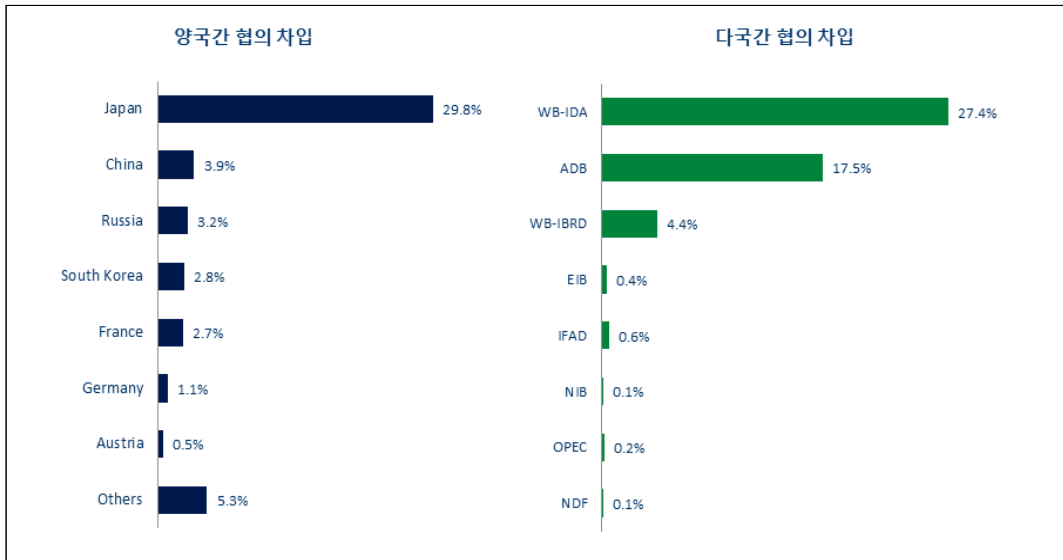


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- [공공부채 구조 변화] 베트남은 정부의 부채 구성과 구조를 여러 각도로 다양화하여 리스크를 분산시키고자 노력을 하고 있음
 - 만기기간과 부채상환 일정, 부채 수준 등도 모두 관리 대상이며 이 또한 다양하게 구성하기 위해 노력하고 있는 것이 나타남
 - 양국 간의 협의를 통해 발생하는 대외부채의 경우, 일본이 29.8% 비중으로 압도적으로 많은 부분을 차지하고 있으며, 그다음으로는 중국이 3.9%로 한참 아래임
 - 다국 간의 협의를 통해 발생하는 대외부채는 WB-IDA가 27.4%, 그리고 그다음으로 ADB가 17.5%를 차지하고 있음
 - 베트남 대외부채의 이자율은 2011년부터 큰 변화가 없지만, 전체 외채의 76% 이상이 3% 미만의 금리이어서 저금리로 자금 활용이 용이함

[그림 IV-40] 베트남의 대외부채 구성

(단위: 정부 대외부채 대비 %)

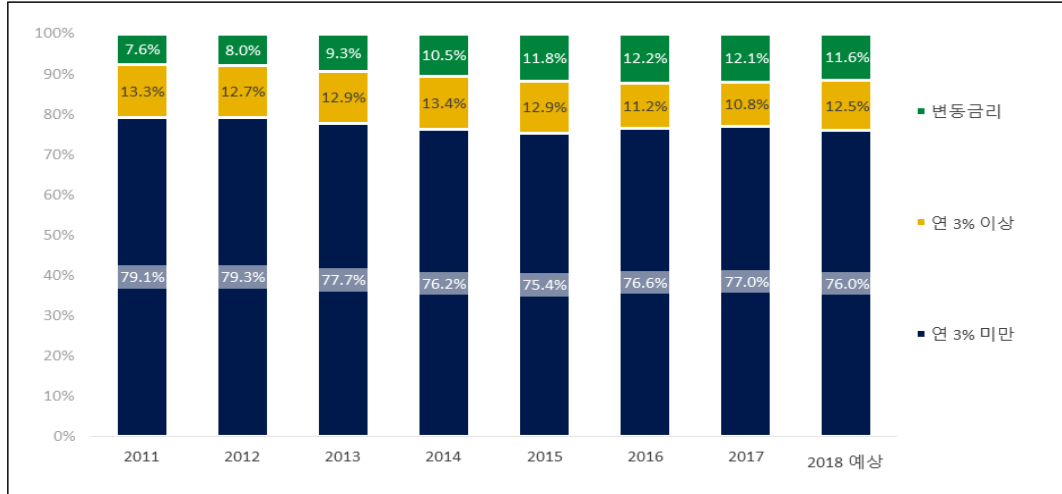


주: WB-IDA: World Bank-International Development Association; ADB: Asian Development Bank; WB-IBRD: World Bank-International Bank for Reconstruction and Development; EIB: European Investment Bank; IFAD: International Fund for Agricultural Development; NIB: Nordic Investment Bank; OPEC: Organization of the Petroleum Exporting Countries; NDF: Nordic Development Fund

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

[그림 IV-41] 베트남 대외부채 금리

(단위: 정부 대외부채 대비 %)

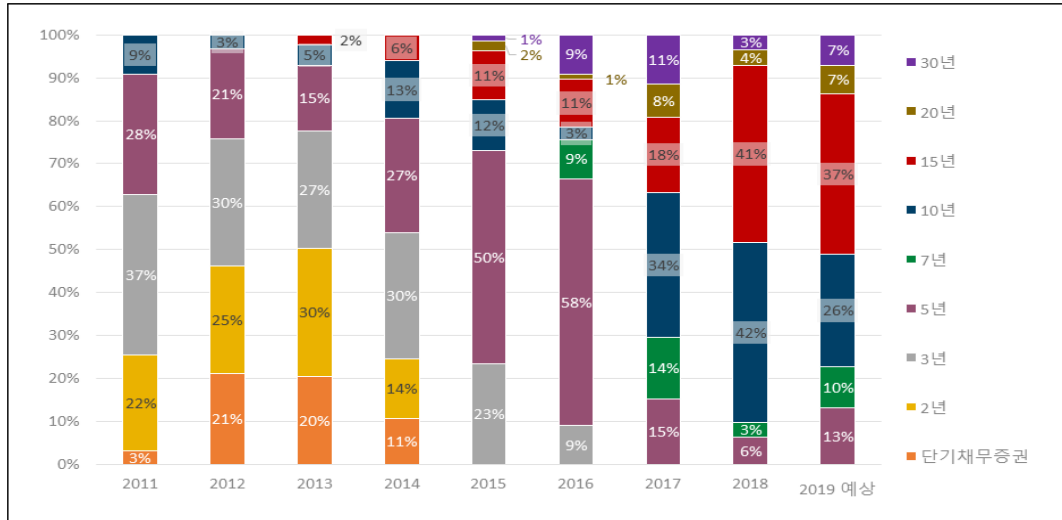


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- 2015년 이후 발행된 국채의 만기 도달 기간별 비중을 살펴보면 만기 도달 기간이 단기보다는 장기 국채의 비중이 높아지고 있는 것을 볼 수 있음

[그림 IV-42] 베트남 국채의 만기 전망

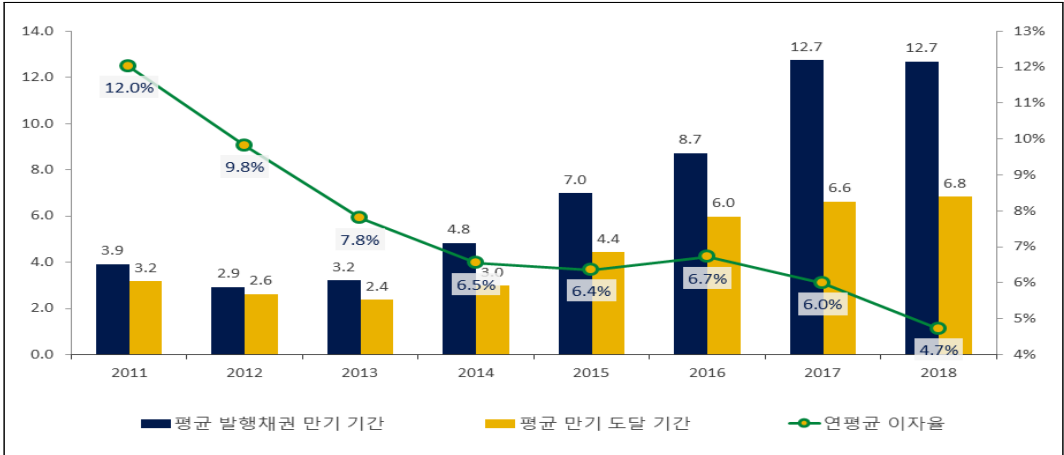
(단위: 연간 총국채 발행 규모 대비 %)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

[그림 IV-43] 베트남 국채 금리와 만기 전망

(단위: 년, 연간 %)

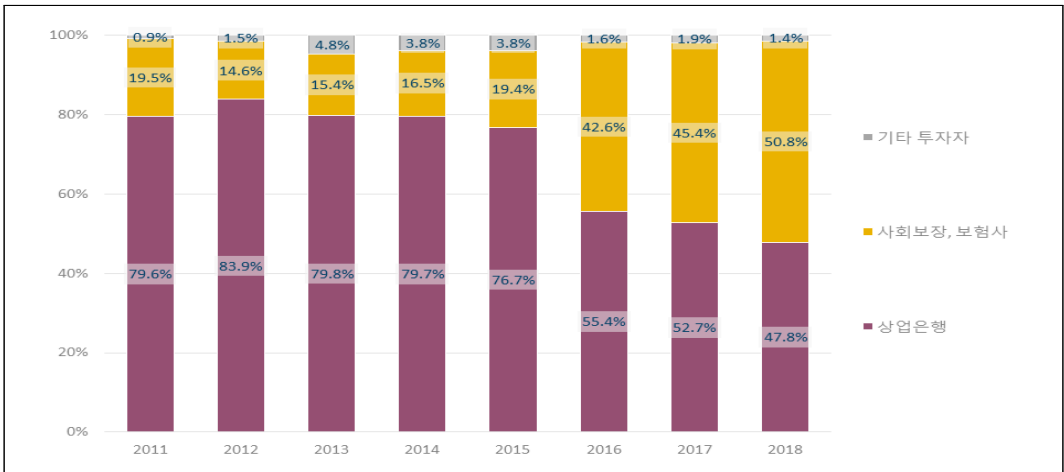


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- 국채에 대한 금리도 지속적으로 감소하고 있으며, 새로 발행되는 국채는 5년 이상의 만기 기간을 갖고 있어서, 평균 만기 도달 기간도 자연스럽게 연장되고 있는 추세임
- 국채 투자자 기반을 살펴보면, 단기 수익을 바라보는 상업은행보다 장기적인 투자를 원하는 사회보장기관과 보험회사 등의 비중이 늘고 있는 것이 나타남

[그림 IV-44] 베트남 국채 투자자 구성

(단위: %)

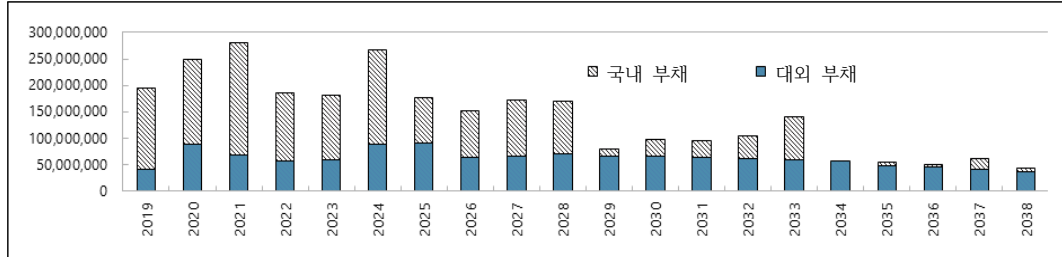


출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- 베트남은 국내 및 대외 부채 상환 전망을 통해 미래 재정 상황을 미리 파악하고, 특히 외부변수가 큰 대외 부채의 상환 기간을 길게 책정하며, 저금리를 고정금리로 확정해 리스크를 최소화하고자 노력하고 있음

[그림 IV-45] 베트남 국내 부채 및 대외 부채 상환 전망

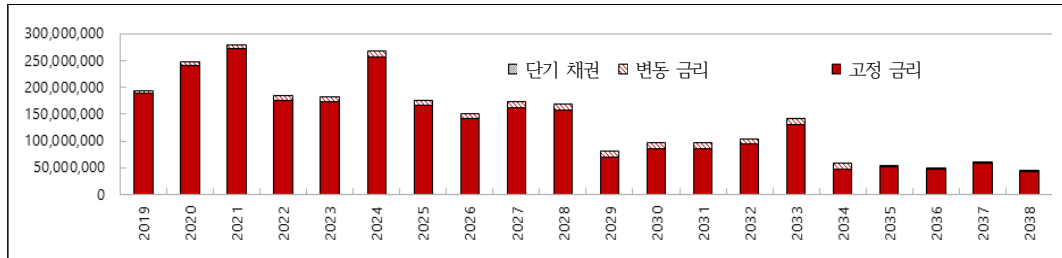
(단위: 십만동)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

[그림 IV-46] 금리 기준 정부부채 상환 전망

(단위: 십만동)



출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

<표 IV-8> 베트남 부채의 비용-리스크 프로필

(단위: %, 년)

리스크 지표		대외 부채	국내 부채	총 정부 부채
GDP 대비 정부 부채(%)		19.3	30.7	50.0
차입 비용	가중평균 금리(%)	2.0	5.8	4.3
리파이낸싱 리스크 (Re-financing risk)	평균 만기 도달 기간(년)	11.5	6.8	9.0
금리 리스크	고정금리 부채(정부 부채에서 차지하는 %)	88.4	100.0	94.5
환율 리스크	대외 부채(정부 부채에서 차지하는 %)			38.6

출처: Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, Presentation in the PEMNA Budget Community of Practice(B-CoP) Meeting, May 23, 2019

- [부채 구조조정 내용] 앞서 설명한 2016-2018년 사이에 시행된 부채 구조조정의 내용은 아래와 같이 정리할 수 있음
- 장기 만기 및 저금리로 정부의 ODA 및 대외 유상원조 활용
 - 장기 및 이에 상응하는 금리를 가진 정부 채권 규모의 증가
 - 정부 채권 만기 연장(2011년 평균 발행 만기는 3.9년인 데 반해, 2018년은 12.7년으로 연장)으로 리파이낸싱(re-financing) 위험을 낮추는 데 기여
 - 5년 미만의 부채 상품을 발행하지 않았으며, 10년 이상의 만기를 가진 정부 채권은 총증가량의 90%를 차지
 - 발행 채권의 평균 금리 인하(2011년 연간 12.0%에서 2016년 6.5%으로, 그리고 2018년에는 4.7%로 인하)
 - 국채(sovareign bonds)를 적극적으로 활용하여 부채관리
 - 비교적 유리한 국제 시장 상황을 활용하여 2014년 10년짜리 국채를 발행하여 2005년과 2010년에 발행된 국채를 재구성함
- [부채관리 전략] 베트남은 ODA 외 다른 재원으로 자금을 조달해야 하는 경우, 이것이 부채 한도에는 어떠한 영향을 줄 것인가에 대한 고민하고 있음
- 베트남의 경제가 발전함에 따라 그동안 다수의 국제기구에서 받은 무상원조가 서서히 없어지면서 국가개발을 위한 자금조달을 안정적인 채권 발행으로 대체하려고 하고 있음
 - 새롭게 발행되는 채권은 저금리 및 고정금리로 설정하고, 채권 상환 만기도 장기로 설정하여 리스크를 줄이고, 민간분야의 참여를 독려하고자 함
 - 2016~2020년까지는 부채한도가 이미 정해져 있지만, 지금은 현재 상황에 맞춰 2020~2025년까지의 한도를 다시 추산하는 중임
- 베트남은 차입에 대한 비용이 증가함에 따라 부채를 더욱 효율적으로 활용하기 위해 투자 효율성, value for money, 그리고 관련 자금조달 계획 등의 방안을 고안하고 있음
- 투자 프로젝트의 스피로버 효과를 확대하고, 민간분야의 참여를 독려할 수 있는 투자 사업을 장려하고 있음

- 베트남은 보다 적극적인 부채관리의 필요성 또한 강조하고 있음
 - 부채관리를 더욱 적극적으로 진행하여 유상원조를 줄이고, 차입에 대한 상황이 제대로 이루어질 수 있도록 부채 포트폴리오를 관리하고자 함
 - 이에 더불어 국내자본시장이 발전할 수 있도록 금융상품의 다양화와 장기투자 기반을 지원함
 - 또한, 비상 시 활용할 수 있는 우발채무에 대한 관리와 계획도 고려하고 있음

- 베트남은 지속가능한 부채관리를 위해 아래와 같은 사항들을 진행하고자 함
 - 베트남은 부채 지속가능성 분석(Debt Sustainability Analysis, DSA)를 통해 부채한도와 경고 임계값을 설정하고 승인을 통해 국가금융 안보를 확보
 - 공공부채 구조 변화를 지속적으로 진행하여 부채상품을 필요에 따라 유연하게 활용할 수 있도록 기반을 마련
 - 재정적자를 야기하는 부채는 개발 관련 투자 관련 지출로 한정
 - 우발채무 발생의 리스크 관리
 - 공공부채 포트폴리오의 리스크 관리 강화
 - 국제기구로부터의 차입을 상환해야 하는 시기가 다가오는 만큼, 이에 대비하여 시장기반 부채를 늘릴 수 있는 메커니즘 개발

- 베트남은 부채 한도를 유지하기 위해 아래와 같은 사항들을 고려하고 있음
 - 경제성장보다 공공부채가 더 빠르게 증가하지 않도록 관리
 - 국회가 승인한 정부 재정적자 한도와 장단기 재정건전성 목표에 맞춰 연간 적자를 낮게 유지
 - 정부보증부채 발급 조건을 강화하고 관리
 - 비상상황을 대비하여 중기 재정계획, 공공투자 계획, 공공차입 및 상환 계획 등의 도입을 종합적으로 관리
 - 자금이 필요할 때 적시에 활용할 수 있도록 자원 관리
 - 국내금융시장 개발과 신용평가 개선

V. 결 론

- 본 보고서는 아시아·태평양 재정관리 네트워크(Public Expenditure Management Network in Asia, PEMNA)에 속하는 14개 국가를 대상으로 재정준칙을 중심으로 하는 재정건전성 제도를 살펴봄
 - PEMNA에 속한 14개 아시아 국가는 다양한 경제 발전과 소득 수준을 보여주고 있음
 - 14개 국가 중 8개국에서 경제성장률이 5% 이상인 고성장 지역임
 - IMF의 분류에 따르면 신흥개도국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국)과 저소득국(캄보디아, 라오스, 미얀마, 동티모르, 베트남)에 대부분의 국가가 속해 있으며 선진국에는 한국과 싱가포르가 속해 있음⁴²⁾

- 선진국의 부채규모와 비율이 가장 크지만 부채규모가 점차 감소하고 있음. 신흥개도국과 저소득국은 부채규모는 선진국보다 적지만 재정적자가 심화되고 있고 부채 규모가 증가하고 있음
 - 2010~2019년 정부부채 규모는 선진국이 가장 높고 신흥개도국, 저소득국의 순으로 나타남. OECD 회원국의 경우 부채규모가 감소하고 있으나 신흥개도국, 저소득국은 부채 규모가 증가하고 있음
 - 2010~2019년 대부분의 국가 그룹은 재정적자를 보였으나 선진국의 적자폭은 감소세인 반면, 신흥개도국, 저소득국의 재정적자는 심화되는 양상임
 - 2019년 기준 PEMNA에 속한 아시아 국가의 재정수지는 평균 GDP 대비 -4%로 OECD의 -0.7%와 차이가 크게 나타남
 - 연구 대상 아시아 국가 중에서 2010~19년 정부부채가 증가세인 국가는 중국(33.7→55.6%), 싱가포르(98.7→114.1%), 라오스(49.3→58.0%), 인도네시아(24.5→30.3%) 등임

- 아시아 국가는 재정적자가 심화되고 재정수지 적자가 커짐에 따라 재정건전성을 제고하는 것이 중요한 재정정책의 목표이며 이를 달성하기 위해 다양한 재정건전성 제도를 운영하

42) 브루나이와 몽골은 IMF 분류에 포함되지 않음

- 고 있음. 특히 재정준칙의 활용이 활발하게 이루어지고 있음
 - 재정준칙은 재정정책에 대해 항구적 제약을 가하는 것으로 종종 구체적 수치나 목표로 표현함
 - 재정준칙은 목표 재정변수에 따라 재정수지준칙, 채무준칙, 지출준칙, 수입준칙이 대표적임
 - 재정준칙을 통해 재정건전성과 경기안정화를 도모하고자 함
 - 대부분의 개발도상국의 재정준칙 도입 목적은 경기안정화보다 거시경제 정책의 신뢰성 확보 및 재정건전성에 더 방점을 두고 있음
- 선진국은 1990년대 초, 신흥개발국 및 저소득국은 1990년대 말부터 재정준칙 도입이 본격화됨
 - 선진국 그룹 국가 35개 중 31개 국가(89%), 신흥개도국 그룹에 속하는 40개 중 33개 국가(83%), 저소득국가에 속하는 40개 중 27개 국가(68%)에서 재정준칙 도입
 - 재정준칙 중 재정수지준칙 및 채무준칙은 대부분의 국가에서 도입중
- 아시아 국가의 재정건전성 제도 운영 현황을 살펴보면 PEMNA에 속한 14개 아시아 국가 중 11개국이 재정준칙을 도입
 - 브루나이와 동티모르는 재정준칙을 도입하지 않았으며 중국은 관련 데이터가 없음
 - 과반 이상의 국가(8개국)에서 2개 이상의 준칙을 함께 시행하고 있으나 1개 준칙만 시행중인 국가가 많음(4개국)
 - 재정준칙 중에서 재정수지준칙과 채무준칙을 가장 많이 도입
- PEMNA에 속한 아시아 국가에서 도입한 재정준칙의 개수와 일반정부 총부채 간 비례관계를 보이고 있음
 - GDP 대비 부채비율이 높을수록 도입한 재정준칙의 개수도 많음
 - GDP 대비 일반정부 총부채가 55% 이상 최대 110%에 이르는 라오스, 몽골, 싱가포르, 베트남은 재정준칙을 3개 이상 도입·시행 중임
 - 총부채가 GDP 대비 30~50%대에 이르는 캄보디아, 인도네시아, 말레이시아, 미얀마,

필리핀, 태국은 1~2개의 재정준칙을 시행하고 있음

- 인도네시아, 말레이시아, 베트남은 재정개혁을 활발히 도입하고 있는 국가에 속하며 최근 부채관리 및 재정건전성 관련 정책을 적극적으로 수립하여 시행중임
- 인도네시아는 지속적인 성장과 빈곤퇴치를 위해 재정건전화 및 정부지출의 질적 향상을 추진하고 있음
 - 2014~2018년 인도네시아 경제는 전반적으로 성장하는 추세
 - 재정적자는 GDP 대비 3%로 제한, 부채한도는 GDP 대비 60%로 제한됨
 - 부채는 전반적으로 증가하는 추세이나 법적 한도 이하 수준에서 관리됨
 - 국내채권 발행과 고정금리 부채비율 확대해 나가고자 함
- 말레이시아는 재정건전화 노력으로 2% 후반대의 재정적자를 유지하고 있으며 총부채 또한 감소하고 있음
 - 재정준칙은 총부채가 GDP의 55%를 초과하지 않도록 하고 있으며 대외차입은 350억 링깃, 국고채 발행 규모는 100억링깃 이하로 제한
 - GDP의 55% 미만으로 알려졌던 공공부채가 실제로는 GDP의 80%에 달하는 것으로 나타나면서 2018년 5월 마하타르 신정부는 공공부채 감축을 최우선 국정과제로 설정하여 추진
 - 경제성이 낮은 대형 인프라 건설 프로젝트의 중단 및 재검토
 - 공공기관 통폐합, 장관 임금 삭감, 불필요한 운영지출 축소 등 정부지출 감축
 - 부채상환을 위한 대국민 모금운동으로 희망펀드 설립 등
- 베트남은 공공부채비율이 10여 년간 꾸준히 증가하였으나 2017년 이후 소폭 감소
 - 2017년 「공공부채관리법」을 도입하였고 재정수지, 채무, 정부지출, 정부수입에 대한 4개 준칙을 도입
 - 공공부채관리 기구가 도입되고 공공부채관리가 재무부로 단일화되었으며, 정부보증 및 대출관리가 강화되고 공공부채의 유동성 확보를 위한 법적 체계가 갖추어짐
 - GDP 대비 공공부채는 65%, GDP 대비 정부부채는 54%로 제한

- 신흥개도국과 저소득국의 정부부채 증가는 다음과 같은 문제를 발생시킬 수 있음
 - 이자비용 증가로 인해 부채의 지속가능성 악화
 - 이자율이 경제성장률보다 높은 경우 이자 상환의 부담이 커짐
 - 경제위기에 취약
 - 부채비율이 높아지면 투자자에 대한 신용도가 낮아지고 리스크 프리미엄이 상승해 이자비용이 높아지게 됨
 - 외국자본의 유출로 인해 외환위기로 연결될 수 있음
 - 민간 부채의 상환 능력이 낮아지면 정부 부채로 전환될 수 있음
 - 경제침체로 이어짐
 - 경제침체기에 정부 재정수단을 제한하여 효과적 대응이 어렵게 됨
 - 신흥개도국과 저소득국은 경제충격 완화를 위한 재정 수단 부족
 - 부채의 증가는 경제 회복을 위한 다양한 재정 수단 활용을 제한함
 - 투자와 성장의 둔화

- 재정준칙을 활용한 재정건전성 제도의 운용은 선진국뿐만 아니라 신흥개도국, 저소득국에서도 재정정책의 중요한 기조로 자리를 잡아가고 있음
 - 경제성장을 부양하기 위한 정부투자의 확대에 의한 재정수지의 악화와 부채의 증가는 신흥개도국과 저소득국의 재정운용의 이슈가 될 수 있음
 - 아시아 국가에서도 이러한 재정준칙의 도입이 대다수의 국가에서 이루어지고 있으며 이러한 재정준칙의 운용은 정부가 투자의 규모를 결정하는 데 커다란 영향을 미치고 있음
 - 재정준칙의 도입과 더불어 정부의 재정건전성을 제고하기 위한 다양한 노력이 시도되고 있으며 이로 인한 부채규모의 축소와 재정건전성 제고, 경기안정화와 같은 효과를 기대하고 있음

- 신흥개도국과 저소득국가가 다수를 이루는 아시아 국가에서 경제성장은 가장 중요한 목표이며, 재정건전성을 제고하는 것과 경기부양 정책 사이의 적절한 균형을 유지하는 것은 여전히 재정당국의 이슈로 남아 있음

참고문헌

- 강대창·박나리·김형준·홍석준·원순구·손승호, 『동남아시아 이슬람 경제의 이해: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로』, 대외경제정책연구원, 2011.
- 기획재정부, 『월간 재정동향』, 2019년 11월호, 2019.
- 김종면·김나리·김도희·김의주·허윤지, 『PEMNA 회원국 재정동향』, 한국조세재정연구원. 2018.
- 김현아·방미현, 『PEMNA 회원국의 예산제도: OECD 설문지를 바탕으로』, 한국조세재정연구원. 2015.
- 김현아·김나리·차윤실, 『중앙지방간 재정준칙 현황의 국제비교 및 시사점』, 한국조세재정연구원. 2014.
- 세계법제정보, 「말레이시아, 판매용역세(SST) 재도입」, 2018.
http://world.moleg.go.kr/web/dta/lgsITrendReadPage.do?CTS_SEQ=47346&AST_SEQ=212&ETC=1 (검색일자: 2019.10.15.)
- 신민금·신민이, 「말레이시아 신정부의 경제정책과 신남방정책에 대한 시사점」, 『오늘의 세계경제』, KIEP, Vol.18 No.31, 2018.
- 연승환, 「말레이시아, 6월 1일부로 GST(재화용역세) 세율 0%로 변경」, KOTRA 해외시장뉴스, 2018.
- 윤보나, 「베트남, 턱 끝까지 차오른 공공부채 위기」, KOTRA 해외시장뉴스, 2016.
<https://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/6/globalBbsDataView.do?setIdx=322&dataIdx=154155> (검색일자: 2019.11.15.)
- 홍승현·김선미·서주영·한혜란·황보경 『글로벌 경제위기와 재정준칙』, 한국조세재정연구원, 2012.
- Ministry of Finance, Debt Management in Malaysia, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 말레이시아 발표 자료
- Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Debt Management, 2019.05.23. PEMNA 총회

예산분과 인도네시아 발표자료

Ministry of Finance, Prudent and Sustainable Public Debt Management: Vietnam Experience, 2019.05.23. PEMNA 총회 예산분과 베트남 발표자료

A. Schaechter, T. Kinda, N. Budina, A. Weber, “Fiscal Rules in Response to the Crisis-Towards the ‘Next-Generation’ Rules. A New Dataset,” IMF Working Paper, 2012.

F. Gil Sander, “Fiscal Rules and Public Investment Management,” PIM Conference Seoul 2019 발표자료

IMF, “Achieving More with Less,” *Fiscal Monitor*, April 2017.

_____, “Fiscal Rules-Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances,” 2009.

_____, *Government Finance Statistics Manual 2014*, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2014.

_____, “How to Mitigate Climate Change,” *Fiscal Monitor*, October 2019.

J. Ng and Gho Chee Yuan, “Malaysia brings back fuel subsidy to cushion consumers,” *Nikkei Asian Review*, June 7, 2018.

J. Sipalan, “China, Malaysia restart massive ‘Belt and Road’ project after hiccups,” News article in Reuters, 25.07.2019. <https://www.reuters.com/article/us-china-silkroad-malaysia/china-malaysia-restart-massive-belt-and-road-project-after-hiccups-idUSKC N1UK0DG> (검색일자: 2019.12.15.)

OECD/ADB, *Government at a Glance Southeast Asia 2019*, OECD Publishing, Paris, 2019, <https://doi.org/10.1787/9789264305915-en>. (검색일자: 2019.11.15.)

PH, *Buku Harapan: Rebuilding Our Nation Fulfilling Our Hopes*, 2018.

World Bank, *Malaysia Economic Monitor June 2018: Navigating Change*, 2018.

<데이터>

IMF, Fiscal Monitor, October 2019, <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/09/12/fiscal-monitor-october-2019> (검색일자: 2019.12.3.)

_____, Fiscal Rules Dataset, 2016, <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/matrix/matrix.htm> (검색일자: 2019.12.5.)

_____, Global Debt Database, December 2019, https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/SWE (검색일자: 2019.12.5.)

_____, Government Finance Statistics, 2019, <https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&sId=1544448210372> (검색일자: 2019.12.11.)

_____, World Economic Outlook Database, February 2019, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx> (검색일자: 2019.12.5.)

OECD/ADB (2019), “Table 4.4. Types and legal foundation of fiscal rules, 2018,” <https://doi.org/10.1787/888933840855> (검색일자: 2019.11.15.)

World Bank, Open Data, <https://data.worldbank.org/> (검색일자: 2019.12.23.)

<웹사이트>

Mapchart, <https://mapchart.net/world.html> (검색일자: 2019.12.23.)

OECD Website, “Member countries,” <https://www.oecd.org/about/members-and-partners/> (검색일자: 2019.12.10.)

PEMNA Website, “Member countries,” https://pemna.org/eng/sub01_04.do (검색일자: 2019.12.10.)

아시아 국가의 재정건전성 제도

- 부채관리를 중심으로

발 행 2019년 12월
발 행 인 김유찬
발 행 처 한국조세재정연구원
30147 세종특별자치시 시청대로 336
TEL: 044-414-2114(代) www.kipf.re.kr
등 록 1993년 7월 15일 제2014-24호
조 판 및 쇄 고려씨엔피
© 한국조세재정연구원 2019

* 잘못 만들어진 책은 바꾸어 드립니다.