



재정여력 및 건전성 관련 지표 개선 방안

2021. 12

김종면 · 박윤진



재정여력 및 건전성 관련 지표 개선 방안

2021. 12

김종면 · 박윤진

서 언

우리나라의 재정여력이 비교적 우수하다는 인식이 있으나, 고령화에 따른 성장률 둔화 및 사회보장 등 사회분야의 지출 증가가 우려됨에 따라 학계나 정책당국에서도 지속적으로 재정여력이나 건전성에 관심을 두어 왔다. 특히 외환위기 이후 국가채무 및 부채가 비록 아직 비교적 낮은 수준이기는 하나 그 증가 속도에 유의해야 한다는 점은 자주 지적되었다. 최근에는 세계금융위기, 유럽재정위기 이외에도 코로나 사태로 인하여 다른 나라와 마찬가지로 재정부담은 더더욱 늘어남에 비해, 다른 선진국에 비교하여 정부의 채무와 부채 수준이 아직 현저히 낮으므로 오히려 이러한 여건을 활용하여 적극적으로 위기 대응 및 극복에 필요한 재정지출을 주저할 필요가 없다는 견해도 있다. 이는 모두 재정여력에 대한 관심이 최근 높아지고 있다는 사실을 보여준다.

재정여력에 대한 논의가 이처럼 아직 다양한 견해가 수렴되고 있지 못하나, 그렇다고 학술적인 성격의 논의로만 보기는 어렵다. 일시적인 대응 기초 설정으로 귀결될 문제도 아니며, 중장기적으로 향후 우리의 재정 운용의 기초를 어떻게 설정할 것인지, 각 연도 예산편성의 방향을 어떠한 제약하에 잡을 것인지를 결정하는 기본적인 경제인식과 직결되는 사안이기 때문이다. 뿐만 아니라, 이는 향후 중기는 물론 장기적으로도 우리 경제와 국민들이 부담해야 하는 재원을 결정하는 등, 정책의 효과가 장기간에 걸쳐 지속되는 문제이기도 하다.

본 보고서와 같이 재정여력에 대한 보다 자세한 분석이 필요한 또 하나의 이유는, 현재 우리 정부의 재무상태, 즉 채무나 부채의 실제 부담이 어떠한 상황인지에 대한 보다 객관적이고 자세한 정보가 아직은 부족하기 때문이다. 과거 재정개혁을 2006년 「국가재정법」 제정으로 마무리하는 것과 동시에 2007년 「국가회계법」도 제정하고 2012년부터 본격적으로 국제기준에 따른 재정통계를 산출함으로써 현재 우리나라의 국가재정 통계가 OECD 회원국 중에서도 상당히 우수하다는 평가를 받는 것도 사실이다. 그러나 그러한 통계 시스템에 반영된 여러 통계 및 회계적 기준들이 과연 우리 정부의 재

무상태를 정확히 진단하고 평가하려는 목적에 적합한지, 또는 보완적으로 고려해야 할 다른 요인이 있는지는 사실 아직 깊은 논의가 전개되지 못한 것으로 사료된다. 이는 일부 공기업 등 정부부문 밖의 주체에서 안고 있는 대규모의 부채, 또한 정부부문 안에서는 특히 국민연금의 미성숙으로 인하여 현재 축적된 대규모의 보유자산(주식 및 채권 등)이 단순 집계한 국제기준에 따른 지표에서는 재정여력의 착시 현상을 유발할 수 있다는 지적을 보면 알 수 있다. 이러한 문제들이 있음은 일반적으로 인정이 되면서도, 정성적 논의를 넘어서 그러한 정보가 재정여력을 가늠하는 지표에 어떠한 영향을 줄 수 있고 이를 어떻게 감안해야 할지 정량적인 논의는 그리 활발하게 전개되지 못했던 것도 사실이다.

이와 같이 중요하지만 아직 논의가 제대로 시작되지 못한 질문에 대하여, 저자들은 나름대로의 고민을 하고 최선의 노력이 담긴 결과를 보고서에서 제시하였다. 즉 본 보고서는 이러한 문제들을 인식하고 향후 재정여력에 대한 논의가 보다 객관적이고 정량화된 정보에 기초하여 이루어질 수 있도록 재정여력의 지표에 대한 여러 대안을 점검·모색하고 현재 생각할 수 있는 여러 대안의 취약점도 진단하여 보완 방향을 논의하였다. 저자들이 제시한 결과가 재정 분야의 관련 전문가와 정책당국자들에게 요긴하게 참고가 되는 내용이기를 바라며, 나아가 유사한 논의가 활성화되도록 촉발하는 계기가 되기를 바란다. 다양한 시각과 방법론을 통해 더욱 논의가 활성화되고 상호 검증이 이루어지면서 재정의 기획·관리에 적극적으로 반영되는 유용한 결과들이 나오기를 기대한다.

본 보고서는 본원의 김종면 박사와 박운진 회계사가 공동집필하였다. 저자들은 본 연구에 도움을 준 익명의 논평자 두 분에게 감사하고 있다. 또한 본 보고서의 작성 과정에서 중간보고 및 최종보고 세미나를 통해 도움을 준 논평자들에게도 감사의 뜻을 전하고 있다.

끝으로 본 보고서의 내용은 저자들의 개인적인 견해이며 본 연구원의 공식적인 견해와는 다를 수 있음을 밝혀둔다.

2021년 12월

한국조세재정연구원
원장 김 재 진

요약 및 정책적 시사점

재정압박이 가중되면서 재정여력에 대한 면밀한 검토의 필요성이 부각되고 있다. 이미 잘 알려진 기존의 논의에서와 같이 성장률 둔화에 따른 세입 감소, 인구 연령구조의 고령화에 따른 연금 및 사회보장 지출의 증가, 기타 사회분야 정부 서비스에 대한 수요 증가 등이 계속 압박 요인으로 작용해왔다. 이에 더하여 최근에는 일련의 위기 상황이 재정압박을 계속 악화시켜왔다. 경제적 위기로는 2008년의 세계금융위기와 그 직후의 유럽재정위기가 있었으며, 최근에는 세계적인 감염병인 코로나 사태가 의료·사회·경제 등 여러 분야에 걸친 종합적인 위기를 불러와 재정에도 심한 부담을 가중시키고 있다. 이에 향후 지속될 것으로 예측되는 재정지출의 증가를 정부가 어느 선까지 부담할 수 있을지에 대한 관심이 높아지고 있으나, 이에 필요한 객관적 근거나 평가는 다소 미흡했다고 사료된다.

정부의 재정여력에 대한 기존의 지표는 주로 채무와 부채의 총량 위주로 설정되어 있다. 특히 널리 알려진 EU의 재정준칙이 일반정부 채무를 GDP 대비 60%로 제한하는 사례의 영향으로, 우리나라를 포함한 다른 국가에서도 GDP 대비 일반정부 채무의 비율이 재정여력의 지표로 거의 유일하게 사용되고 있다. 그러나 이 지표는 채무의 총계만 집계하고 있으며, 이를 확대적으로 조망하는 부채라는 지표 역시 현재는 사실상 모든 국가에서 총계에만 관심을 두고 있다. 문제는 이러한 채무·부채에 상응하는 채권 또는 자산으로서 채무·부채 등을 변제할 수 있는 능력은 이러한 지표들이 감안하지 못하는 한계가 있다는 것이다. 최근 재정에 대한 압박이 높아지면서 각 국가 별로 총계보다는 순계에 근거를 두고 정부의 정확한 재무상태 및 이에 따른 재정여력을 판단하고자 하는 시도가 있으며, 이에 본 보고서는 총계보다는 순계의 개념을 반영하는 지표로서 정부의 재정여력을 보다 정확히 가늠해볼 수 있는 대안들을 검토한다.

우선 국제 논의에서 재정여력을 나타내는 지표에 대한 논의의 현황을 보기로 한다. 국제비교를 통하여 각 국가별로 시도하고 있는 지표를 살펴보면 크게 3가지 지표로 분류할 수 있다. 구체적으로는 순채무, 순채무가치, 순가치 등이 EU 국가를 위주로 펼쳐지고 있으며, 후자의 2개 지표는 채무보다는 자산과 부채의 순계를 측정한다. 즉 순채무는 정부의 채무와 부(負)의 채무인 채권의 순계를 집계하는데, 채무란 갚아야 할 금액과 시기가 확정된 법적 의무가 있는 경우를 의미한다. 이와 달리 부채는 금액이나 변제의 시기에 다소라도 불확실성이 있는 경우를 의미하며, 채무나 부채와 달리 주식 등은 빌리거나 갚는 것이 아니라 소유권을 나타내는 증서이므로 채무나 채권과 다른 자산이다. 즉 위에서 말한 3가지 유형의 지표 중 순채무는 소유권이 아니라 차입과 이에 따른 변제 의무의 차이를 측정하는 것이며, 자산과 부채의 관계를 보는 다른 2개의 지표는 이와는 다소 성격이 다르다. 국가별 대안 지표 이외에 국제기구의 권장 사항을 보면 현재 9개 유력 국제기구 모두가 합의하여 순채무에 대한 기준이 채택된 지 오래이다. 그러나 이 모든 지표들은 국제적으로 공통의 기준으로 인정되기에는 아직 한계가 있는 것으로 파악되었다. 국가별 기준은 개별 국가 모두 위의 3가지 범주 안에서도 각 국가별로 상세한 집계기준이 상이하며, 국제기구의 통합 기준인 PSDS의 경우에는 이를 공식적으로 채택하여 발표하는 국가가 아직 없다는 문제가 있다. 본 보고서에서는 각 기준 설정의 배경 및 특성의 비교를 통해 각각의 장단점 분석을 추가로 제공한다.

이어서 이렇게 제안된 4개 기준을 우리의 정부회계 통계에 대입하여 시산을 시도함으로써 우리의 재정통계에 도입하는 경우의 잠재적 문제점과 시사점을 점검한다. 그 결과 가장 중요한 시사점은 단순히 국제기구에서 권장하는 일반정부의 순채무를 재정여력 또는 재정건전성의 척도로 사용하는 경우 재정여력이 자칫 과도하게 낙관적으로 보이기 쉽다는 점이다. 단순히 일반정부의 순채무를 계산하면 0이나 연도에 따라서는 작은 규모이나 부(負)의 수치가 집계된다. 일견 그렇다면 현재 우리나라는 지금까지 일부에서 지적하는 우려와는 달리 재정지출을 적극적으로 확대해도 무방하다는 해석도 가능한 대목이다. 따라서 본 보고서에서는 채무나 채권의 내역뿐 아니라

자산과 부채에 대해서도 내역은 물론 주체의 성격과 범위에 대해 재정여력의 판단에 주는 함의를 보다 자세히 분석한다.

정부회계의 기준에서 정부의 범위를 설정하는 데는 국가별로 선택의 여지가 있으며, 주로 '일반정부'를 기준으로 한다. 다만, 일반정부에 비하여 공공부문의 규모가 큰 경우에는 일반정부의 의사결정에서도 재정부담의 일부를 공공부문으로 전가할 유인도 있음이 지적되는데, 이 경우에 공공부문의 누적된 채무나 부채도 작지 않으며 궁극적으로 이는 정부가 책임져야 하는 부담이므로 일반정부 이외에도 광의의 정부로 공공부문의 재무상태도 고려할 필요가 있다. 이는 우리나라의 통계에서도 확인할 수 있는 현상이다. 실제로 일부 공기업의 경우 상당히 큰 규모의 부채가 누적되어 왔으며 국가의 재무상태를 판단할 때 이것이 같이 고려될 필요가 있다는 주장이 수차 지적되었음을 상기하면 이해가 되는 부분이라고 사료된다. 따라서 단순히 국제적으로 통용되는 기준을 충실히 따른 것으로만 정부의 재정여력이 잘 측정되었다고 생각하기에 앞서, 공공부문의 크기가 비교적 작은 다른 비교대상 국가와 달리 공공부문이 안고 있는 부채 등도 고려할 필요가 있다.

또 하나 유의할 사항은 일반정부에 포함되는 사회보장제도의 경우, 잘 알려진 바와 같이 우리나라의 연금제도가 아직 성숙하지 않아, 관리재정수지의 경우와 마찬가지로 단순히 이 부문의 순채무(채권)나 순자산을 재정여력에 포함하는 것은 재고할 필요가 있다는 점이다. 발생주의적 관점에서 판단할 때 현재의 대규모 순자산은 미래에 연금 및 사회보장의 의무를 수행하는 과정에서 지급될 금액에 해당되기 때문이다. 즉 발생주의 관점에서는 이에 상응하는 채무가 이미 존재하는 것이다. 나아가, 정부회계 기준에서 발생주의 원칙을 반영하더라도, 장래의 불확실성을 어느 수준까지 반영할 것인지에 따라 장래의 부채 추정치가 상당한 영향을 받을 수 있다. 그중 정부회계 원칙상 가장 엄격하게 장래 불확실성을 반영하는 대안을 취하더라도 연금의 장기추계에 관한 최근의 제 연구들보다 연금의 장래 지출 압박요인들이 충분히 반영되지 않을 가능성이 있다는 점에도 유의할 필요가 있다.

이와 같은 시산 결과를 감안하여 우리나라 정부회계부문에서 집계·발표하는 정보를 보면 중요한 정보가 대부분 공개되고 있기는 하나, 비망항목으

로 분류되어 발표되는 경우가 많으며, 위와 같이 다른 대안 지표를 추정하기 위해서는 이렇게 다소 산재되어 발표되는 여러 지표를 수요자가 다시 취합하여 산정해야 하는 불편함이 있다. 또한 각 지표나 통계치의 정확한 의미 및 집계 방식에 대한 보다 상세한 내용을 일반독자가 이해하기는 어려울 것으로 짐작된다. 따라서 현재 발표되고 있는 정부회계 통계를 기반으로, 각 통계치의 정의와 의미, 또는 각 통계치의 필요성에 대한 보다 상세한 해설이 제공될 필요가 있으며, 특히 정부의 재정여력에 대해 시사하는 바를 몇 가지의 대표적인 대안 지표를 설정하여 추정치도 보고하는 것이 바람직할 것으로 사료된다.

목 차

I. 서론	15
1. 배경	15
가. 재정지표의 현황	16
나. 재정건전성의 부각	19
2. 목적	21
II. 재무건전성 지표 관련 국제논의	22
1. 재무상태 지표	22
가. ESA 및 EU 회원국의 재무지표	22
나. 국제기구의 재무지표	26
2. 국제논의에서의 채권과 채무	27
3. 재정 관련 지표의 이해	28
가. 주요 지표 간의 관계	28
나. 순채무지표 대안별 특성 분석	33
III. 국가자산 통계 현황 분석	36
1. 국제기준 자산 정의 및 구분	36
2. 국제기구(IMF) 자산통계 현황 분석	38
가. 자산통계 공시 현황(총괄)	38
나. OECD 회원국별 금융자산 분석	39
다. OECD 회원국별 비금융자산 현황 분석	42
3. 국제기준 자산통계 관련 재정지표	48
가. 국제기준 자산 관련 재정지표	48
나. IMF 순채무 공시 현황	49
다. OECD 순금융부채 공시 현황	51
4. 우리나라 순채무 산출방안(회계적 기준)	53
가. 금융자산 계정별 설명 및 국가회계 연계	53

나. 순채무 시범작성 결과	63
다. 국제비교	68
라. 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(금융자산, 순채무)의 차이 비교 ·	70
마. 순채무 산출 시 추가 고려사항	70
IV. 적정 보완지표 검토	76
1. 회계적 지표 보완	76
2. 유동성 기반 지표 검토	76
3. 보완지표 추가 산출	77
가. 단계별 보완지표 산출방안	77
나. 유동성 순채무(Debt, net of highly liquid assets)	79
다. 순채무(Net debt)	81
라. 순금융자산(Net financial worth)	82
마. 순부(Net worth) 산출	84
바. 보완지표 종합	86
4. 사회보장성기금 추가 분석	88
5. 요약: 주요 대안별 시산 및 검토 결과	90
가. 순채무	90
나. 순금융자산(net financial worth)	92
다. 순부(net worth)	93
라. 추가분석	94
V. 요약 및 정책시사점	99
1. 주요 결과 요약	99
가. 재정건전성 또는 재정여력의 지표	99
2. 우리 현황 평가 및 정책 제언	100
참고문헌	104
[참고] 국제기준상 자산통계 관련 재정지표	105

표목차

〈표 I-1〉 국가채무규모 및 GDP 대비 국가채무비율	19
〈표 II-1〉 EU 9개국의 순채무 정의	25
〈표 III-1〉 GFSM 2014 기준의 금융자산 및 비금융자산	37
〈표 III-2〉 OECD 회원국별 2019년 금융자산 현황	40
〈표 III-3〉 비금융자산을 포함하여 재정상태표(Table 6)를 작성하는 국가 현황	43
〈표 III-4〉 OECD 회원국별 2019년 비금융자산 현황	45
〈표 III-5〉 OECD 회원국별 고정자산 현황	47
〈표 III-6〉 OECD 회원국별 비생산비금융자산 현황	47
〈표 III-7〉 GFSM 2014, PSDS 자산 관련 재정지표	48
〈표 III-8〉 일반정부 순채무(General government Net debt)	49
〈표 III-9〉 순채무 산출 과정 및 금융자산 구성	50
〈표 III-10〉 GFS상 금융자산 및 금융부채	50
〈표 III-11〉 순금융부채 산출 과정 및 금융자산 구성	51
〈표 III-12〉 일반정부 순금융부채(General Government Net Financial Liabilities)	52
〈표 III-13〉 GFS와 국가회계 연계(현금및예금)	54
〈표 III-14〉 채무증권 예시	55
〈표 III-15〉 GFS와 국가회계 연계(채무증권)	56
〈표 III-16〉 융자금 예시	56
〈표 III-17〉 GFS와 국가회계 연계(융자금)	57
〈표 III-18〉 보험·연금·표준화보증 종류	58
〈표 III-19〉 GFS와 국가회계 연계(기타미수)	59
〈표 III-20〉 GFS와 국가회계 연계(지분 및 투자기금주식)	62
〈표 III-21〉 파생금융상품	62
〈표 III-22〉 GFS와 국가회계 연계(파생금융상품)	63
〈표 III-23〉 GFS와 국가회계 연계 종합	63
〈표 III-24〉 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(순채무)의 비교	64
〈표 III-25〉 2019년 일반정부 포괄 범위	65
〈표 III-26〉 2019회계연도 중앙관서 순채무 시범산출	66

〈표 III-27〉 2018회계연도 중앙관서 순채무 시범산출	67
〈표 III-28〉 2019회계연도 일반정부 순채무 시범산출	68
〈표 III-29〉 2018회계연도 일반정부 순채무 시범산출	68
〈표 III-30〉 2019년 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(금융자산, 순채무)의 비교	70
〈표 III-31〉 2019회계연도 세입·세출외 현금의 현황	72
〈표 III-32〉 국제통계지침별 금융자산	72
〈표 III-33〉 회계기금별 지분 및 투자기금주식 현황(2019년)	73
〈표 III-34〉 회계기금별 파생상품자산 현황(2019년)	75
〈표 IV-1〉 단계별 금융자산 및 비금융자산 내역	79
〈표 IV-2〉 OECD 회원국별 유동성 순채무 추이	80
〈표 IV-3〉 OECD 회원국별 순채무 추이	82
〈표 IV-4〉 OECD 회원국별 순금융자산 추이	83
〈표 IV-5〉 OECD 회원국별 순부 추이	85
〈표 IV-6〉 OECD 회원국별 보완지표 산출결과(2019년)	87
〈표 IV-7〉 2019회계연도 사회보장성기금 금융자산 현황	88
〈표 IV-8〉 OECD 회원국별 사회보장성기금 금융자산 현황	89
〈표 IV-9〉 일반정부 순채무(General government net debt), IMF 작성	91
〈표 IV-10〉 OECD 회원국별 순부 추이	94
〈표 IV-11〉 OECD 회원국별 비금융자산 현황	95
〈표 IV-12〉 2019회계연도 사회보장성기금 금융자산 현황	97
〈표 IV-13〉 OECD 회원국별 사회보장성기금 금융자산 현황	98

그림목차

[그림 II-1] 재정건전성 지표의 비교	32
[그림 II-2] 순채무지표의 대안별 특성 비교	34
[그림 III-1] 일반정부 비금융자산 및 금융자산(2019년 기준)	39
[그림 III-2] OECD 주요 회원국별 금융자산 추이	42
[그림 III-3] 비금융자산의 세부 구분	44
[그림 III-4] OECD 회원국별 비금융자산 추이	46
[그림 III-5] 일반정부 총채무(General government Gross debt) 비교	69
[그림 III-6] 일반정부 순채무(General government Net debt) 비교	69
[그림 IV-1] 일반정부 유동성 순채무 국제비교(2019년)	80
[그림 IV-2] 일반정부 순채무 비교(2019년)	81
[그림 IV-3] 일반정부 순금융자산 국제비교(2019년)	83
[그림 IV-4] 일반정부 순부 국제비교(2019년)	84
[그림 IV-5] OECD 회원국별 순채무(EU 기준) 추이	90
[그림 IV-6] 일반정부 총채무(General government gross debt) 국제비교 (2019년)	92
[그림 IV-7] 일반정부 순채무(General government net debt) 국제비교 (2019년)	92
[그림 IV-8] OECD 회원국별 순금융자산 추이	93
[그림 IV-9] OECD 회원국별 비금융자산 추이	96

I. 서론

1. 배경

어느 특정 주체의 재무상태를 파악하기 위해서는 부채와 자산의 현황을 종합적으로 집계하여 판단하여야 하며, 이는 국가(정부)의 경우도 동일하다. 특히 정부의 경우, 재무보고의 단위 또는 주체를 명확히 규정하는 데 별도의 어려움이 있다는 것은 주지의 사실이다. 정부 각 부처 등의 경우에는 정부의 일부임이 명확하나, 그 외 수많은 경우에서 산하기관이나 공공부문, 특히 공기업 같은 경우는 일반적으로 정부에 포함되는지 여부가 그리 명확하지 않을 수 있다. 즉 정부의 핵심적인 조직들은 정부에 포함 여부가 비교적 수월하게 판명되나, 그 외에 정부인지 여부가 불명확한 경우도 많다. 특히 우편이나 철도 또는 전력과 같이 전통적으로 정부의 주요 기능을 책임진다고 인식되는 사업을 수행하는 기관도 지금은 국제 통계기준에서 모두 정부에서 제외하고 있는데, 이들의 자산, 부채 등의 규모가 결코 작지 않으므로 자칫 정부 통계에 포함할 경우 심한 왜곡이 발생할 수도 있다는 것을 쉽게 짐작할 수 있다. 다행히 우리나라는 2006년 「국가재정법」 및 2007년 「국가회계법」의 제정을 통하여 중앙 및 지방정부, 공공부문의 범위를 명확히 설정하였다. 그 외에도 채무와 부채 산정의 정확한 기준을 설정하고 이를 관리하기 위한 디지털예산회계 시스템이 구축되어 있다.

그런데 이와 대조적으로 부채에 비해 자산의 경우에는 규모와 구성 요소별 특성의 파악, 또한 이러한 내역이 국가의 재무상태 판단에 미치는 영향 등에 대해서는 상대적으로 정보의 취합 및 분석이 미진하였다고 사료된다. 즉 국가의 재무상태를 파악하기 위한 지표는 현재까지는 몇 가지로 한정되어 있으며 그 내역도 채무와 부채 등 재무상태표상의 대변의 항목에 집중되

어 있다. 거시적인 지표 이외에도 자산과 부채의 내용도 현재와 미래에 예견되는 재무상태를 가늠하기 위해 중요하나, 이 부분이 취약하다고 할 수 있다.

사실 이는 우리나라 특유의 문제가 아니라, 대부분의 국가에서 이러한 취약성을 확인할 수 있다. 그러나 과거에 비해 지금은 전반적으로 재정압박이 중장기적으로 지속, 혹은 가중되는 상황이고 국가의 재무상태에 대해 보다 세밀한 파악과 관리가 요구되는 환경이므로 자산의 파악과 평가, 나아가 국가의 재무상태 평가에서의 반영 등을 위한 노력이 이루어지고 있는 것도 사실이다. 이에 본 보고서에서는 정부의 자산과 부채의 기준과 아울러, 이 중 정부의 재무상태 파악에 가장 중요하다고 할 수 있는 채무에 집중하여 현재 사용되고 있는 지표를 평가하고 개선방안을 생각해보고자 한다.

가. 재정지표의 현황

우선 이러한 주제에 대한 본격적인 논의에 앞서 본절에서는 현재 우리나라의 재정지표의 현황을 요약하기로 한다. 이를 통해 재무상태 파악에 있어서의 현 재정지표의 한계점을 지적하고 국가의 자산에 대한 집계 및 관리 강화의 필요성에 대한 이해를 제고하고자 한다.

1) 유동성 관련 재무 지표

국가의 재정을 운용·관리함에 있어서 주요 지표들을 정의하여 이를 위주로 재정의 의사결정을 하고 집행 및 사후관리에도 체계적으로 활용하여야 한다. 이를 위해 단기적으로는 지출, 수입, 연간 수지, 차입 또는 융자 등과 같은 지표를 재정 운용과정에서 주로 사용한다. 이는 상대적으로 단순하게 개념 설정이나 규모 측정이 가능하다는 수월성이 있기 때문이며, 주로 연간 단위로 정의되어 보편적으로 사용되며 경제학적인 개념으로 분류하면 유량(flow)에 해당된다.

이에 비해 국가재정의 상태를 나타내는 지표는 중장기적으로 축적된 결과

(저량: stock)를 종합한 누계의 개념이 주로 사용된다. 상술한 바와 같이 재정의 주요 관심은 유량변수에 집중되어 있기 때문에 이와 같은 저량변수에 대한 이해가 재정분야에서는 상대적으로 낮은 이유로 생각할 수도 있는 대목이다. 이 중 특히 채무(debt)와 부채(liability) 2개 지표가 가장 중요한 개념으로 보편적으로 인식되고 있다. 이는 채무와 부채의 수준이 국가의 유동성 관리의 종합적 척도이기 때문이다. 보다 구체적으로는 정부가 업무·기능의 안정적인 연속성을 담보할 수 있는 능력(sustainability), 즉 불의의 충격을 감내할 수 있는 건실성을 가능해볼 수 있는 지표라는 것이 이 두 지표의 핵심적인 기능이다. 나아가 위기 시 정부의 변제 능력 또는 신규투입이 필요한 재원의 동원 능력을 이 지표들이 종합적으로 나타낸다고 설명할 수 있다.

이의 이해를 돕는 구체적 사례로서, 정부의 채무와 부채의 국제기준의 근거로 통상 준용되는 마스트리흐트 조약과 이를 뒷받침하는 EU의 회계기준을 보아도 재정수지(GDP 대비 3%)와 국가채무(GDP 대비 60%)라는 2개 한도를 주요 기준으로 삼고 있으며, 채무와 더불어 EU에서는 국가(정부)의 부채도 집계·발표되고 있다. 우리나라의 경우에도 이러한 국제적 추세를 반영하여 2007년에 「국가재정법」과 병행 제정한 「국가회계법」을 통하여 회계기준 및 채무·부채 등 주요 지표의 정의와 제반 관리 여건을 정비하였는데, 이 제도의 큰 의의는 다음과 같이 요약할 수 있다.

- 채무와 부채의 구분 기준 정비(연금충당금, 정부보증, PPP 등)
- 회계보고 단위의 기준 설정 및 통계 정비(중앙 및 지방 정부, 공공기관·부문 등의 구분)
- 회계기준의 정비(발생주의 적용 범위, 가액 재평가 등)

다만 채무나 부채와 같은 저량 지표의 경우 국제기준이든 우리나라 기준이든 총량(gross amount)만 집계하여 사용하므로, 자산이나 채권 등까지 감안하여 재무상태나 유동성을 올바르게 평가하는 지표로 보기에는 어려움이 있으며, 결국 다소 불완전한 정보일 수도 있다는 우려도 일부 있다. 이는 국제

기준이 현재와 같은 모습으로 발전하는 과정에서 EU 재정운영의 조건 중 강제성과 별치조항이 따르는 지표는 총계 위주로만 지정되고 순계(net amount) 지표를 사용하지 않은 것에서 비롯되었다고 이해할 수 있다. 이에 대해서는 다음 장에서 보다 상세한 논의를 하겠지만, 우선 간략히 설명하면 다음과 같다. 보편적으로 적용되는 국제기준은 어느 정도의 획일성을 요구하기 마련이므로, 여러 국가에서 수용되는 국제기준은 개별 국가에서 유용·유효한 기준에 비해 ‘최소의 요건’이라고 해석할 수도 있다. 즉 총채무와 총부채의 경우와 같이 EU 가입 및 동 요건 위반에 따른 별치조항은 반드시 명확한 기준이 필수적으로 설정될 필요가 있었으나, 그렇지 않은 경우에는 국제적으로 통용되는 기준의 설정이 현실적으로 더욱 어려워져 추진이 유보되었다고 이해할 수 있다. 따라서 현 상황은 획일적이고 다소 엄격한 통일 기준을 수용하기보다는 국가별로 각기 필요한 회계 및 관리 기준을 우선 설정하여 사용하면서 한편으로는 의견수렴을 위한 국제논의를 진행하고 있는 과정으로 볼 수 있다. 우리나라도 국제논의를 주시하면서 우선은 우리 실정에 필요한 조치로서 국가자산관리 강화를 도모하는 것이 바람직하다고 판단되는 이유이다.

2) 자산 및 채권

한편 국가의 재무 관리의 관점에서 채무·부채에 대응되는 개념으로 국가의 채권, 보다 넓게는 국가의 자산을 생각할 수 있다. 이는 회계적으로는 채무·부채에 대응하여 차변의 자산(채권 포함)을 구성하며, 이러한 정보까지 감안하여야 국가의 재무상태를 종합적으로 나타내는 재무상태표 등이 본래 취지에 부합되는 역할을 할 수 있을 것이다. 특히 채무 또는 부채 중에 성격상 대응자산이 존재하는 경우 재무상태 판단에는 이러한 점을 반영할 필요가 있다. 또한 정부 보유 유가증권 중 주식 등 소유권을 나타내는 금융상품은 채권에 포함되지 않으나 재무상태 판단에서는 채권·부채 등의 부담을 ‘상계’하는 중요한 역할을 할 수 있는 자산이므로 특별히 고려해야 할 필요가 있다. 우리나라의 경우에 이것이 특별히 더 중요한 이유는, 외국의 경우

정부의 주식 보유 총량이 상대적으로 작아 재무상태 판단에 큰 영향이 없으나, 우리나라의 경우 국민연금 보유 주식 등이 문제가 될 수도 있기 때문이다.

나. 재정건전성의 부각

앞에서 천명한 바와 같이, 재정부담의 압박이 가중되는 환경에서 관리체계의 강화 및 이를 뒷받침하는 지표의 추가 개발 필요성이 대두되고 있다. 이를 조금 더 상세히 풀어서 설명하면, 우리나라를 포함하여 선진국 그룹에서는 주지하다시피 인구의 고령화와 경제동력의 둔화 등으로 인하여 세입 둔화, 재정지출 가속이 장기적으로 지속되는 재정압박이 가중되고 있다. 특히 2008년의 세계 금융위기에 이은 유럽 재정위기 등으로 발생한 세계적인 경기침체가 재정부담의 가중 요인이 되었으며, 최근의 코로나 사태로 경기침체와 재정지출 증가의 압박이 추가적인 요인으로 작용하고 있다. 특히 이는 선진국 그룹 중에서도 대외의존도가 높은 우리 경제에 더 큰 하방 압박으로 작용한다고 판단된다. 이와 같은 재정건전성에 대한 우려는 지난 수년간 관련 분야에서 공유되고 있는 인식이며, 종종 이에 대한 이슈가 제기되어 왔다. 이는 아래의 표에서도 확인할 수 있듯이, 국가채무가 급증하는 최근 추이를 반영한 것이라고 보인다.

〈표 1-1〉 국가채무규모 및 GDP 대비 국가채무비율

(단위: 조원, %)

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020
국가채무	591.5	626.9	660.2	680.5	723.2	846.9
GDP(신계열)	35.7	36.0	36.0	35.9	37.7	43.9

자료: e-나라지표(index.go.kr), 검색일자 2020. 5. 1.

이와 같이 재정에 대한 압박이 증대됨에 따라 재정건전성에 대한 관심도 한층 높아지고 있으며, 관련 지표 및 관리체계 정비의 필요성이 부각되고 있다. 이에 국가자산(채권 포함)을 반영한 추가적인 지표 설정·관리가 핵

심 관건으로 판단된다. 즉 국가의 재무상태를 파악하는 지표로서 채무나 부채의 총량을 나타내는 국가채무나 국가부채 등과 같은 지표보다 정밀하고 정확한 정보를 담은 추가적인 지표 개발 및 관리체계 정비의 필요성이 대두되고 있는 것이다. 특히 최근 국가채무 증가로 재정건전성에 대한 우려가 제기되면서, 채권(자산)을 감안한 균형적 시각이 요구된다. 그런데 재무상태 판단은 궁극적으로 충격에 대한 재정의 내성을 보려고 하는 것이므로, 이를 정확하게 판단하기 위해서는 부(負)의 채무나 부채, 즉 채권에 대한 정보는 물론, 그 외에도 재정운용을 뒷받침할 수 있는 자산도 감안할 필요가 있다. 즉 국가의 재정 여력 평가는 총채무 또는 부채만으로 판단할 수 없음에도 불구하고 채권·자산은 배제한 국가채무로만 재정부담을 과도하게 평가할 우려가 있다.¹⁾ 따라서 국가채권을 포함하여 국가자산의 개념 및 포괄범위를 명확히 정립하고, 채무·부채에 대응하는 국가자산 종합 관리기반 구축을 모색할 필요가 있다. 더불어 채권의 '질'을 판별하는 데 참고할 수 있도록 채권의 리스크, 즉 관련 유동성에 대한 정보도 고려할 수 있을 것이다.

그런데 우리가 궁극적으로 주목하는 '건전성'은 가장 포괄적이면서 다소 추상적인 개념이므로, 이러한 논의가 실제로 진행되기 위해서는 보다 구체적인 개념과 용어가 사용되어야 하므로 이와 관련된 여러 가지 이슈가 제기될 수 있다. 이에 따라 건전성을 측정하는 지표 및 기준, 적정성을 살피기 위한 국제비교, 제도적 장치로서의 재정준칙 등을 중심으로 지금까지 논의가 일부 진행되었다. 우선은 지표 자체에 관한 논의로서, 정부와 공공부문의 구분 및 범주의 설정, 채무와 부채의 구분, 적정 회계기준 등을 여하히 규정할 것인가에 주목하였다. 다음으로는 이 과정에서 '국제기준'의 보편성 및 용도에 대한 논의도 있었는데, 단일·보편적 기준이 있는지, 국가별로 다른 기준·지표를 설정할 수 있는지, 국제비교는 무엇을 의미하는지를 생각할 필요도 있었다. 나아가, 이러한 논의를 바탕으로 이러한 지표로써 규정되는 재

1) 현재 우리나라의 정부통계에서 부채는 국제기준을 근거로 국가채무(D1), 일반정부 부채(D2), 공공부문 부채(D3)로 구분하여 체계적으로 통합 관리하나, 채권을 일부 채권만 관리대상에 포함되어 전체 국가채권 규모 파악이 어렵고, 채무에 대응하는 통계 도출도 어렵다.

정준칙 및 이를 지원하는 제도로써 재정위원회의 운영을 어떻게 할 것인가에 대한 질문도 비교적 최근에 제시되었다.

2. 목적

상술한 배경하에, 본 보고서에서는 기존의 국가채무나 국가부채에서 나아가 보다 상세하게 국가의 재무상태를 판단할 수 있도록 국가자산에 대한 통제지표 및 관리의 강화 방안을 모색하고자 한다. 또한 이의 일환으로서 국가자산에 대한 지표체계를 개선하여 도입 가능성을 검토하고자 한다. 이에 따라 국가채무·부채에 대응되는 국가자산의 개념을 제시하고, 관련 법제도 검토와 함께 국제기준과 정부회계 측면에서의 검토를 통하여 재정건전성 및 적극적 재정정책을 뒷받침할 수 있는 국가채권 및 국가자산 관리체계를 제안하고자 한다.

Ⅱ. 재무건전성 지표 관련 국제논의

1. 재무상태 지표

국제적으로 공식적으로 인정되어 대다수 국가에 걸쳐 보편화된 순채무 기준은 아직 없으나, 순채무 기준의 필요성은 널리 받아들여지고 있으며 실제로 각 국가별로 필요한 지표를 정의하여 사용하고 있다. 이에 따라 주요 9개 국제기구의 합의하에 채택된 PSDSG 기준과 이에서 파생된 IMF 등의 회계기준이 있으며, IMF에서는 다수 회원국에 이를 적용하여 순채무 통계를 발표하고 있다. 통계적 목적으로 사용되는 IMF 순채무와 별도로, EU 각국에서는 국가별 필요에 따라 순채무 또는 유사 지표를 채택하여 사용하고 있으며, 상술한 바와 같이 기준들이 서로 달라 국제비교의 목적으로 사용하기에는 적절하지 않으나, 우리나라의 국가채권 및 순채무 기준을 설정함에 있어서는 참고할 수 있다. 이를 간략히 정리하면 다음과 같다.

가. ESA 및 EU 회원국의 재무지표

1) 재정적자 및 총채무 지표

현행 EU 회계기준은 2013년 5월에 채택되어 2014년 9월에 발효되었다. 동 기준은 ESA10이라는 약칭으로 알려져 있으며, EU 회원국의 국가(정부) 및 지역 회계를 관장하는 'Regulation 549/2013'으로 EU 정부에서 입법화되었다. 이 회계기준은 대체로 UN에서 발표하는 SNA(System of National Accounts; 국민계정체계)에 맞추어 설정되며, SNA는 UN에서 1953년에 처음 발표된 이래 2008년까지 5차에 걸쳐 개정되었다. SNA2008은 정부의 단위를 조직이나 법률에서 제도단위 위주로 설정을 바꾼 것이 대표적 특징이며,

ESA10은 SNA2008에 부합되도록 EU의 회계기준을 개정한 것이다.

이 회계기준의 적용을 보면, 1994년 설립 이래 Eurostat(유럽통계청)는 회원국을 대상으로 유럽회계기준(ESA)을 적용하여 관련 통계를 정비하는 임무를 수행하고 있다. 이는 1992년의 마스트리흐트 조약 제104조와 1994년의 EU 조약에 명시된 EDP(과잉적자절차: Excessive Deficit Procedure)의 적용을 위해 회원국 간에 재정통계가 동일한 기준과 신뢰성으로 작성되도록 주문하고 감독하는 역할을 하고 있다. 즉 마스트리흐트 조약은 장차 EU의 구성을 예견하여 EU 내에서 다국간 재정운영의 조율의 필요성을 인지하였으며, 특히 주요 지표 및 기준치로서 단년도 재정적자는 GDP 대비 3%, 정부채무는 GDP 대비 60%를 넘어서 안 되며, 이를 위배할 경우에 제재조치를 가할 수 있도록 하였다. 따라서 회원국 간에 동일한 기준과 절차를 통해 상호 비교가능한 통계치를 작성하여 공정성을 기할 필요가 있었고 이를 위해 Eurostat를 설립한 것이다.

ESA10 지침의 궁극적인 목적은 EDP의 정확한 적용을 위하여 각 회원국 정부의 재정수지(적자: deficit)와 채무(debt)를 동일한 객관적 기준을 엄격히 적용하여 측정하고자 하는 것이다. 상술한 바와 같이, 현행 ESA10에 이르기까지 ESA(유럽회계기준)를 설정한 이유는, 마스트리흐트 및 이후 EU 조약 중 EDP라는 강제(징벌) 조항을 적용하기 위한 근거의 산정, 즉 EDP에 규정된 적자와 (총)채무 목표치 초과 여부의 판별이었다. 반면 순채무 지표를 사용하는 EU의 규정은 아직 없으며, 따라서 이를 아직 ESA에 반영해야만 하는 필연적 사유가 없고, 순채무의 측정이 상당히 중요함에도 불구하고 굳이 순채무의 공식 지표를 아직 설정하지 않고 있는 가장 중요한 이유라고 이해할 수 있다.

다시 얘기하자면, 총채무와 달리 순채무 등의 지표는 회원국의 재무상태를 총채무보다 정확히 나타낼 수 있음에도 불구하고, EDP나 다른 법률·조항에서 순채무라는 지표를 필요로 하는 강제조항이나 규정이 없다. 따라서 EU 및 Eurostat에서는 순채무 지표에 관한 일부 논의가 있었으나, 이러한 지표가 아직은 EU의 법률이나 규정 이행을 위해 반드시 필요한 상황에 이르

지 아니하였으므로 공식적으로는 국가채권이나 순채무에 관한 기준이 아직 채택되지 않은 것이다.

2) 순채무 및 유사 지표

비록 ESA가 순채무에 대한 공식 기준을 채택하고 있지 않으나, 개별 회원국 단위에서는 순채무 또는 정부의 유동성 현황이나 위기 감내 역량을 총채무보다 잘 보여줄 수 있는 지표가 필요하다는 사실을 인지하고 있다. 이의 배경으로는 2008년 금융위기를 계기로 총채무가 EU 회원국에서도 급증하였기 때문이다. 2000~2007년 기간에는 EU 27개 회원국(EU-27)의 총채무는 EDP에서 규정한 GDP 대비 60% 부근이었으나, 이후 2013년 4/4분기 현재 27개 회원국의 채무는 GDP 대비 87.2%로 급증하였다. 이 중 유로화를 사용하는 18개 회원국(EU-18)은 2007년 말의 GDP 대비 66.3%에서 2013년 말 현재 GDP 대비 92.6%로 증가하였다. 반면 이 중 일부 국가는 상당 규모의 금융자산(현금보유고 및 유가증권)을 축적하였으며, 이에 따라 재무상태의 건전성이나 위기대응 역량을 가늠할 때 이러한 정보가 반영되어야 한다는 인식도 확산되었다. 즉 국가의 재무상태를 보다 상세히 파악할 필요성을 인지한다는 점에서는 우리나라와 인식이 같으나 아직 이를 반영한 회원국 공통의 EU 기준은 채택되지 않았다.

그러나 개별 EU 회원국에 따라 나름대로의 지표를 채택하여 사용 중이며, 크게 아래와 같이 3가지 유형으로 이 문제에 접근하고 있다.

- ① 현재 9개의 EU 회원국에서 각기 독자적인 순채무를 집계하여 사용 중이며, 주로 Maastricht debt, 즉 총채무에 일부 항목을 가감하는 방식을 취하고 있으나, 실제 정의는 국가별로 상이하다. 이들이 채택한 구체적 순채무 기준은 아래 표에 제시되어 있다.

참고로, 이와 같이 9개 EU 회원국에서 각기 도입하여 사용하고 있는 이러한 순채무 기준과 유사하게, 현재 Eurostat에서는 회원국 공통의 순채무

기준으로 '총채무 - AF.2 - AF.33 - AF.4'를 제안한 바 있으나(일반정부부문 기준), 이에 대한 후속 논의가 아직 미진한 상태이다.²⁾

〈표 II-1〉 EU 9개국의 순채무 정의

국가	순채무의 정의	평가	소관부처	포괄범위
에스토니아	총채무 - AF.2-AF.33	명목	재무부	일반정부
아일랜드	총채무 - AF.2-AF.33-AF.4	시장	통계청	일반정부
프랑스	총채무 - AF.2-AF.33-AF.4	액면	통계청	일반정부
라트비아	총부채 - 대응되는 자산	액면	재무부	국고
폴란드	(AF.2 + AF.33 + AF.4 + AF.7) 부채 - AF.2	액면	재무부	공공부채, 국고자산
포르투갈	총채무 - 중앙정부 예금	명목	중앙은행	일반정부
러시아	총채무 - AF.2 - AF.511 - AF.52	시장 (AF.52는 액면)	재무부	일반정부
슬로바키아	총채무 - AF.11 - AF.2 - AF.3 - AF.511 - AF.52	명목 (AF.11, AF.2:시장)	재무부	일반정부
영국	총채무 - 유동자산	명목	통계청, 재무부	공공부문

주: 총채무: 마스트리흐트 채무

AF.2 = 현금 및 예금 AF.33 = 유가증권 (주식 및 파생상품 제외)

AF.4 = 대출 AF.6 = 보험총당금 AF.7 = 기타 미수금

자료: Eurostat(2014)를 참고하여 저자 작성

② 정부의 순채무가치(net financial worth)를 대리근사치(proxy)로 사용

이 지표는 총금융자산에서 총부채를 차감하여 산정되며, 기존 재무통계를 사용하여 어느 나라든지 추가 비용없이 손쉽게 산정할 수 있으므로 많은

2) 본 보고서 작성 과정에서 Eurostat에서 제안된 기준으로 EU 회원국의 순채무 시산을 시도하였으나, 공공부문은 제외하고 일반정부로 대상을 한정하였음(제IV장 참고). 공공부문을 포함할 경우, 채무에서 차감해야 하는 각종 자산의 가액 평가 및 통계 집계 어려움이 있기 때문이었으며, 향후 우리나라에 순채무 지표를 도입하는 경우에도 순차적으로 중앙정부 또는 일반정부로 국한해서 통계를 작성하고, 이후에 공공부문으로 확장하는 방안을 고려할 필요가 있음.

OECD 회원국에서 사용되고 있다. 그러나 금융자산에서 차감하는 부채에는 채무 이외의 항목까지 포함된다는 점에서 순채무가치는 회계적인 순채무와 다를 수밖에 없으므로, 대략적인 재무상태를 보여주는 하나 순채무와는 다른 개념이고, 채무의 변제능력으로서는 정확성에는 한계가 있을 수밖에 없다는 점에 유의하여야 한다. 이 지표는 후술하는 PSDSG 기준과 대략적으로 유사하나, 통상적으로 부채가 채무보다 크므로 위와 같은 방식으로 산정된 순채무가치는 PSDSG의 순채무보다 과소하게 집계될 것으로 예측할 수 있다.

순채무가치를 발표하는 국가는 7개국으로, 벨기에, 덴마크, 스페인, 네덜란드, 오스트리아, 핀란드, 스웨덴이다.³⁾

③ 기타 방안

채무에서 유동자산을 차감하는 위의 ①이나 순금융자산을 산정하는 ② 이외에도 기타 다양한 방안이 있으나 뚜렷이 부각되는 접근법은 없다. 본고에서는 이 중 비교적 개념이 명확한 순부(net worth)를 검토하기로 한다. 이는 국가의 채권 이외에도 채권에 포함되지 않는 주식 등의 금융자산은 물론, 유동성이 낮은 비금융자산(부동산 등)도 감안할 수 있다는 생각을 반영한다. 다만 일부 자산은 위기 도래 시 가치에 급격한 변동이 있을 수 있으므로, 이러한 지표의 신뢰도에도 한계가 있음을 지적한다.

나. 국제기구의 재무지표

위에서 검토한 세 가지 유형의 지표는 EU의 국가별 지표지만, 본절에서는 국제기구에서 제시되는 기준을 설명한다. 현재 9개 국제기구의 합의로 순채무에 대한 단일 기준이 PSDSG(Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users)에 제시된 바, 9개 국제기구는 BIS, 영연방사무처, ECB, EC, IMF, OECD, Paris Club, World Bank이다. 상세한 설명은 다음 장

3) 순채무가치는 계산이 비교적 단순하므로 그 외 다수 국가에서도 사용하나 공식적으로 발표되지는 않는다.

에서 제시하기로 하며, 여기서는 순채무의 정의가 총채무에서 다음 항목을 차감한 것으로 PSDSG가 정의하였음을 언급하여 핵심적인 속성만을 소개하기로 한다. PSDSG에서 정의하는 순채무 지표는 '금융상품에 대응되는 금융자산', 즉 금융상품의 형태로 보유하고 있는 모든 금융자산을 총채무에서 차감함으로써 순채무를 도출한다는 것이다.

단일 기준임에도 불구하고 PSDSG에서는 국가별로 자산과 부채의 포괄범위 및 평가방식에 차이가 있을 수 있음을 인정하고 있어, 국가별 기준을 제정할 때 다소의 유연성이 있다. 이와 같이 국가별 기준이 PSDSG에도 불구하고 상호 간에 다소 차이가 있을 수 있으나, IMF에서 현재 PSDSG에 근거하여 보다 구체화된 EDSG(External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users)를 회계기준으로 발표하였으며, 일부 회원국에 대해서는 동 지침서에 따라 순채무를 집계하여 발표하고 있다. 다만 IMF의 이러한 순채무 집계 및 발표에 우리나라는 아직 포함되지 않고 있다.

또한 통계 작성의 대상은 중앙정부, 일반정부, 공공부문으로 설정하여 순채무를 산정하는 방식이라고 설명되어 있으며, 보다 상세한 논의 및 일부 시산은 제Ⅲ장에서 다루기로 한다.

2. 국제논의에서의 채권과 채무

순채무에 대한 분석을 더 진행하기 위해 앞서 우리나라의 회계 논의에서 보는 채권과 채무의 개념이 국제기준 및 통계와 일부 다른 점이 있어 이를 독자에게 설명하고자 한다. 우선 총채무의 개념을 보면 이는 Maastricht debt, ESA 95 debt 등이 보편화된 기준이다. 또한 순채무는 IMF에서 일부 국가에 한하여 일반정부의 순채무 통계를 집계하여 발표하고 있다. IMF의 지표 이외에도 9개 국제기구·협의체가 작성한 PSDSG(Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users)에서 순채무를 정의하고 있으며, 이에 따라 IMF에서 관련 통계자료가 있는 회원국에 대해 순채무를 집계하며, 상술한 바와 같이 우리나라는 이에 포함되지 않는다.

그러나 본 과제가 순채무의 정의를 위해 총채무에서 차감하려고 하는 '국

가채권'은 국제 기준이나 논의에서는 용어 자체가 존재하지 않는다는 점을 강조하고자 한다. 이는 국제기구의 채무, 부채에 대한 정의가 법률적 권리라는 측면을 고려하기보다는 단순하게 회계기준을 따르기 때문이라고 이해할 수 있다. 즉 국제기구의 논의에서는 총채무로부터 금융자산 중 (보유하고 있는) 채무상품(debt instruments)을 차감한 결과를 순채무로 정의하며, 이때 '금융자산 중 채무상품'이 우리가 생각하는 채권에 해당되나, 이는 회계적으로 보았을 때 단순히 '부(負)'의 채무에 해당되므로 이를 지칭하는 별도의 개념이나 용어가 없다.

따라서 국가채권을 별도로 산정하여 국가(총)채무로부터 차감한다는 인식을 재고할 필요가 있다. 국제기준에 부합되도록 순채무를 정의하고, 이의 도출을 위해 총채무로부터 차감하는 '금융자산 중 채무상품'의 총계를 국가채권으로 정의하는 방안이 개념의 명료함이나 산정비용의 측면에서도 바람직하다고 사료된다.

3. 재정 관련 지표의 이해

가. 주요 지표 간의 관계

위에서 제시된 대안적 지표들의 적정성을 평가하기에는 각 지표의 의미를 정확히 이해하기 어렵다는 문제가 있다. 실제로 과거 재정의 범주와 규모 산정, 국가채무와 부채의 규모 등을 둘러싸고 사용된 기준이나 지표의 적정성에 대한 논란이 수차례 있었다는 점을 상기하면, 국가의 재무상태를 측정하기 위한 '적정한' 지표의 설정은 그리 간단한 문제가 아니라고 할 수 있다. 국제적으로 아직 명확한 합의가 있는 것도 아니며, 대다수 국가들이 사용하는 지표의 정의나 기준이 있더라도, 그 지표를 그대로 따르는 것이 타당한지는 사실 다른 문제일 수도 있기 때문이다. 우리나라의 채권이나 채무 현황이 다른 나라에 비해 많이 다른 경우에는, 단순 비교를 위해서는 다른 나라와 같은 기준을 사용한다고 하더라도 재무상태를 정확히 파악하여 재정운용 방향을 결정하기 위해서는 다른 지표에 근거한 판단이 더 옳

다고 할 수도 있기 때문이다. 이 경우에는 맹목적으로 단일 기준에 집착하기보다는 목적에 따라 적절한 복수의 기준을 병행하여 운용할 필요가 있을 것이다.

따라서 우리가 검토할 여러 대안의 정확한 의미를 알고, 나아가 고려되는 지표가 그 개념에서 논리적 정합성을 확보하고 있는지 보아야 할 것이다. 본절에서는 이를 위해 우리가 고려할 수 있는 순채무의 여러 가지 후보 지표 간에 정확히 어떠한 차이가 있고 서로 어떤 관계가 있는지 설명하고자 하며, 주요 지표가 제시된 역사적 맥락과 취지의 이론적 배경을 간략히 소개하고자 한다. 우선 지적하고 싶은 것은, 동일한 용어가 사용되고 있으나, 지금까지 어떠한 배경에서 논의가 진행되었는지에 따라 용어들의 의미와 사용하는 주체의 시각이 다르다는 점이다. 크게는 아래에 설명하는 세 가지 경우 간의 시각차에 유의할 필요가 있을 것으로 판단된다. 이를 명확하게 하지 않는 경우, 우리가 사용하는 지표의 정확한 의미와, 따라서 지표 사용의 목적에 부합하는지를 잘못 판단할 수 있으며, 과거와 같이 국제기준과의 차이가 의도적이고 매우 잘못되었다는 불필요한 오해와 비생산적인 논란을 재연할 수도 있기 때문이다.

1) 재정지표

재정에서 사용되는 여러 가지 개념이나 그를 구체적으로 측정하는 지표들은, 많은 경우 국민계정 및 정부회계의 개념 이전에도 근대 예산제도 정립 이전부터도 사용되어온 개념들이며, 현금주의적 성격이 강하다는 특징이 있다. 우선은 재정을 논하고 책임지는 측에서 흔히 사용되는 용어로 세입, 세출, 수지 등을 생각할 수 있다. 이들은 유량(flow)을 나타내는 사전기획치, 사후실적치로서의 세입과 세출이 있으며, 이에 따라 두 수치의 차이로써 수지가 산정된다(세입 - 세출 = 수지). 이때 구체적인 지표의 정의로 우리나라 재정지표에서는 회계(일반 + 특별)와 기금을 포괄하여 재정의 범주를 정하고 있으며, 다른 나라에 비해 특이하게, 그리고 예외적으로 건강보험이 재정통계에서 제외되고 있다. 또한 해외 사례를 보아도 '예산외(off-budget)' 범주

의 정의가 국가별로 상이하기도 하다.

우리가 본 보고서에서 관심을 두는 채무의 경우, 재정분야에서는 적자의 누적치와 대체로 일치하는 개념 정도로 생각하기 쉽다. 즉 회계연도 중의 채무 변동은 대략 수지와 같으며, 중앙정부의 국채발행, 차입, 국고지출원인 행위의 총액으로 산출되는 것이다. 결국 저량(stock)에 해당되는 채무는 이러한 적자의 누적치로 인식된다.

2) 거시통계(국민계정)

거시통계 작성의 관점에서 집계되며, 경제의 주요부문 중 하나로 ‘일반정부’를 정의한다(단, 이는 공공부문을 제외함에 유의할 필요). 위에 언급된 재정 운용의 시각이 (사전)기획을 위주로 하기 때문에 자금의 입출(유량)을 주로 생각하는 것이라면, 거시통계는 그보다는 저량을 중시한다는 시각의 차이가 있다.

가장 중요한 차이로 지적할 수 있는 것은, EU(Maastricht 또는 EDP 규정) 및 초기의 IMF 지침(1985)에서 이를 근간으로 정부를 정의하였고, 이에 따라 공공부문을 포함시키지 않고 지표를 설정하였다는 것이다. 특히 일반적으로 공공부문이 그리 크지 않은 OECD 회원국들의 일반적인 사례와 달리 우리나라를 비롯하여 공공부문의 규모가 큰 소수의 예외적인 국가에서는 공공부문까지 통계에 포함하여 광의의 정부의 재무상태를 판단하는 것이 중요할 수 있다. 또 다른 특징으로는, 국민계정을 정의한 1900년대 중후반의 상황을 반영하여, 거시통계는 발생주의적 요소도 있으나, 현금주의적 성격이 강하다는 점을 지적할 수 있다.

3) 정부회계 기준

2개 (하위)기준을 고려하여 정의되는데, 정부의 범주와 자산·부채의 회계적 기준에서 각각 여러 대안 중 하나씩을 선택하여 이를 조합하여 적용한다. 이때 두 가지 하위기준에는 각각 4가지의 경우가 있으므로, 총 16가지의

경우의 수가 발생하며, 이 중 선형적 또는 이론적으로는 각각의 경우가 모두 타당하며 논리적 정합성을 갖추었다고 봐야 한다. 즉 과거의 우리나라의 회계기준 논란과는 달리 국제기준과 달라서, 또는 다른 국가와 달라서 우리 기준이 잘못됐다는 주장을 제기할 여지가 없게 된다.⁴⁾

[그림 II-1]에서 볼 수 있듯이 정부의 범주라는 하위기준은 협의부터 광의의 정의까지 5단계로 지표에 포함되는 범주를 설정할 수 있으며, 통상적으로 4개의 대안이 사용된다. 예를 들어 협의의 정부를 지표 산정의 기준으로 정하고 이렇게 산정된 지표에 재정준칙 등을 적용하였을 경우, 정부로서는 정부지표에서 제외되는 공공부문으로 재정부담을 전가하려는 유인이 발생할 수도 있으며, 이러한 폐단을 억제하기 위해 정부회계 기준에서는 광의의 정부로서 공공부문까지 포함된 개념을 제시하고 있는 것이다.⁵⁾

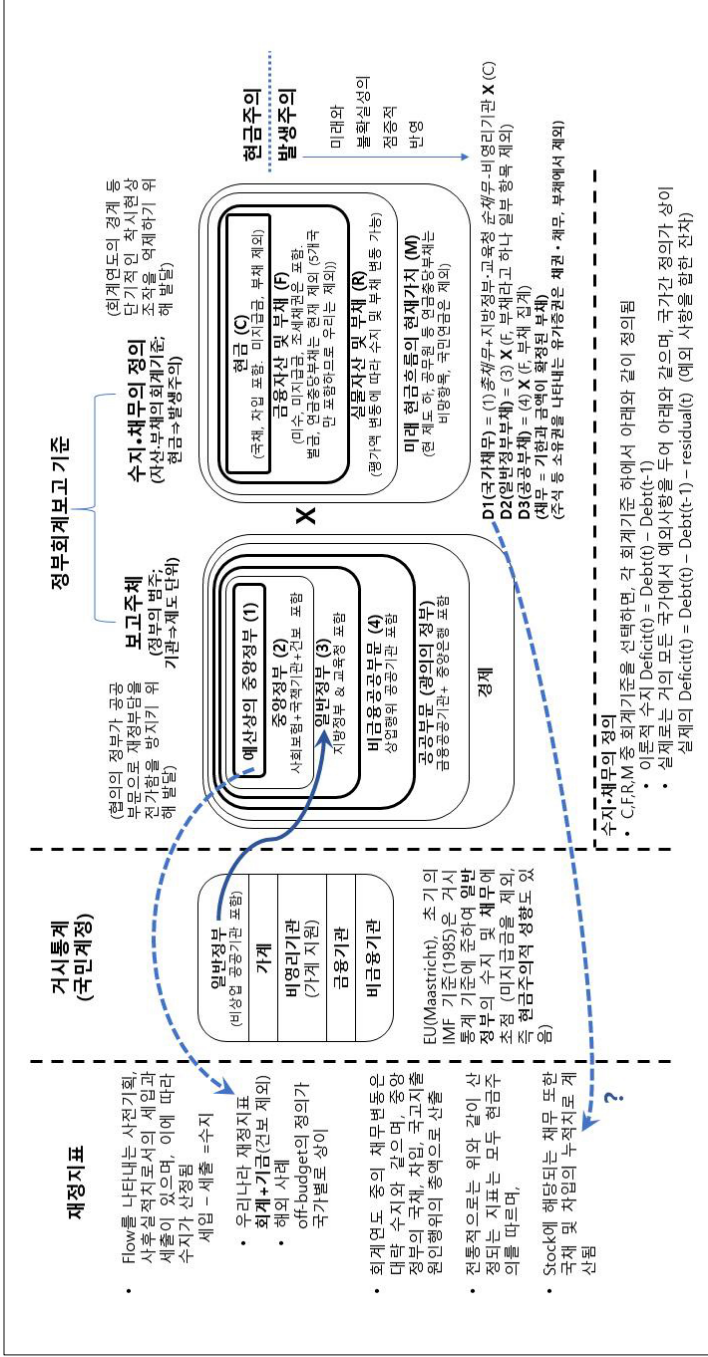
정부의 범주와 별도로, 또 다른 하위기준으로는 자산 및 부채를 산정할 때 적용하는 회계기준으로 현금주의 및 3단계의 발생주의, 총 4개의 대안 중 하나를 선택하도록 하였다. 이때 발생주의는 미래의 이벤트와 불확실성을 점증적으로 반영할 수 있도록 적용의 강도를 3단계로 구분한 것이다. 현금주의하에서는 회계연도 간에 거래를 당기거나 늦춤으로써 지표를 원하는 방향으로 일부 조작할 수 있으므로, 진정한 재무상태를 투명하게 보이기 위해 정부회계에도 발생주의를 반영하는 노력이 점차 강화된 것이다. 단, 발생주의의 취지를 많이 반영할수록, 미래 변화에 대한 가정 및 할인율 등의 역할이 커지므로, 지표 산정 과정에서 발생할 수 있는 편이(bias) 또는 오차로 인한 왜곡을 억제하기 어렵다는 점에도 유의할 필요가 있다.

[그림 II-1]에서는 2개 기준의 기본취지를 설명하기 위해 다분히 단순화된 설명을 제시하였으나, 세부 내용에서는 국가별로 예외사항이 많으며, 이론적

4) 이론적으로는 적어도 16가지의 각기 타당한 회계기준이 채택될 수 있고, 도표에서 보듯이 우리나라는 현재 총채무 또는 부채에 대해 이 중 3가지 회계기준을 채택하여 적용하고 있다. 그러나 이론적으로는 16가지의 가능성이 있으나, 현재 국제기구나 다른 나라에서 실제로 주로 통용되는 기준은 대체로 우리나라에서 채택한 3가지 기준의 범주를 벗어나지 않는다.

5) 그러나 재정 운영 및 지표 집계가 모범적인 영국에서도 2008년의 세계 금융위기를 맞아 재정이 어려워지자 이전과는 달리 공공부문의 총부채는 의미를 제한적으로 해석해야 한다는 견해가 대두되기도 하였다.

[그림 II-1] 재정건전성 지표의 비교



자료: 관련 자료를 참고하여 저자 작성

32 • 재정여력 및 건전성 관련 지표 개선 방안

정의를 완벽히 준수하는 국가는 사실상 없다. 즉 선진국 사례를 보더라도 국가 간에 엄밀하게 비교가능하도록 지표의 정의가 일치하는 사례가 사실상 없으며, 동일 국가의 시계열조차 10년 이상 동일한 방식으로 집계되기 어렵다는 한계가 있다(IMF, 2015).

나. 순채무지표 대안별 특성 분석

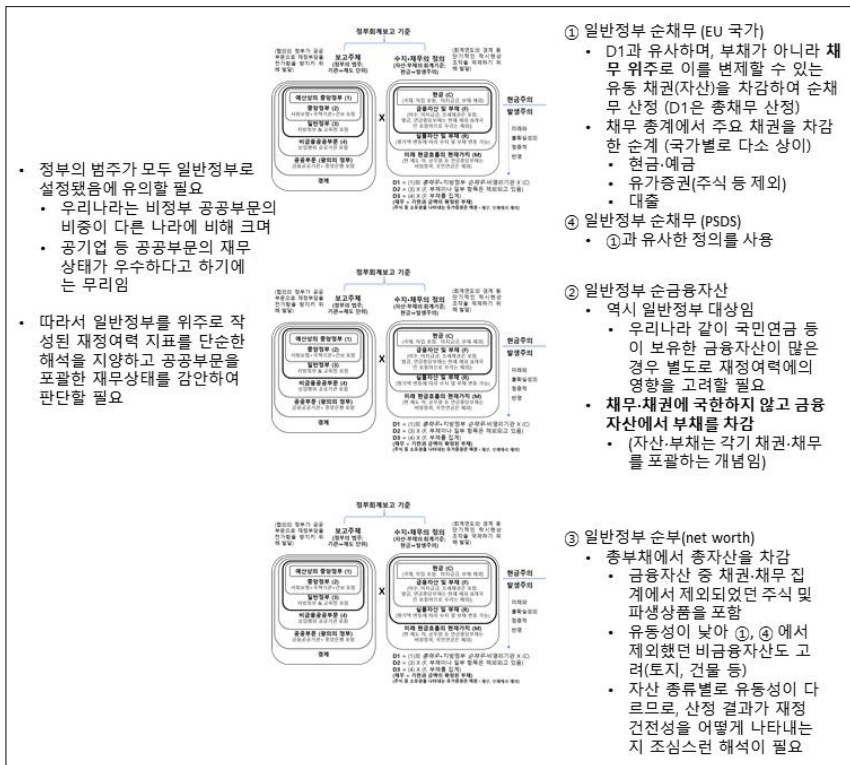
[그림 II-2의 정부회계보고 기준 중 첫 번째 하위기준인 정부의 범주(보고주체)를 보면 다음과 같은 특성을 알 수 있다. 첫째, EU 국가별 3개 유형 및 국제기구의 PSDSG 등 해외사례로부터 우선적으로 고려해볼 수 있는 총 4개의 대안은 모두 정부의 범주를 일반정부로 설정하고 있다는 점이다. 그러나 우리나라는 비정부 공공부문의 비중이 다른 나라에 비해 크며 공기업 등 공공부문의 재무상태가 우수하다고 하기에는 무리라는 점을 고려할 필요가 있다. 따라서 일반정부를 위주로 작성된 재정여력 지표를 단순한 해석을 지양하고 공공부문을 포괄한 재무상태를 감안하여 판단할 필요가 있으며, 해외사례를 참고할 경우 4개 대안 모두에 적용되는 사안이다.

둘째, 회계기준(현금발생주의) 해외사례에서는 다음과 같은 논의가 가능하다. 아래 도표에서 해외사례 중 ①과 ④로 표시된 대안, 즉 EU 일부 국가와 PSDS(및 그에 따른 IMF) 기준의 일반정부 순채무는 정의가 서로 매우 유사하며, 다음 장의 실제 시산 결과에서도 이를 확인할 수 있다. 단 일반정부에 포함되는 국민연금 등이 보유한 채권(주식·파생상품 제외)이 지표 산정에 반영되고 있고, 그 규모가 상당하므로 발생주의적 관점에서 (M)의 취지를 반영할 때, 국민연금이 보유한 채권을 그대로 차감하여 재정여력을 판단해도 되는지 분명하지 않으므로 숙고해볼 필요가 있다고 판단된다. 유사한 사례로 재정수지의 경우에도 장래의 상환 필요성을 감안하여 관리재정수지라는 별도의 개념을 병행적으로 채택하여 발생주의적인 고려를 하고 있다. 같은 논리를 적용하여 생각해보면, 국민연금이 보유한 채권을 만약 장래의 어떤 대규모 채무상환에 사용한다고 하더라도 그 이후 연금 지급이라는 채무상환의 부담이 그대로 남는다. 따라서 국민연금이 보유한 채권은 다른

채무 변제에 사용할 수 있는 자원이라고 보기 힘들다.

그 밖의 해외사례 대안 중 ②와 ③, 즉 순금융자산 또는 순부로서 재정여력을 가늠하는 경우에도 비슷한 문제가 있다. 자산 중에는 채권(債權) 이외에도 주식 및 파생상품 등이 있고, ②와 ③을 채택하면 지표의 산정 시 주식 및 파생상품의 총보유액을 포함하게 되나, 국민연금이 보유한 비채권 유가증권 등의 규모 역시 상당하다는 문제가 있다. 즉 이를 포함하여 채무변제능력의 지표를 산정하는 것은 옳지 않다고 판단된다. 또 다른 문제로, 이러한 자산은 채무변제의 용도로 사용하게 될 경우, 즉 위기 상황에서는 가치가 급락할 가능성이 높으므로, 정상 시의 가치를 그대로 재정여력 산정에 반영하는 방안은 재고할 필요가 있다.

[그림 11-2] 순채무지표의 대안별 특성 비교



자료: 관련 자료를 참조하여 저자 작성

해외사례를 통해 우리가 우선적으로 검토해볼 수 있는 4개 대안 중 ③ 순부가 가장 포괄적이므로 재정건전성 판단에 일견 가장 적합할 것 같으나, 상술한 이유로 이 역시 다른 대안에 비해 뚜렷하게 우월하다고 판단하기 어렵다. 문제점으로 지적할 수 있는 것은 위에서 설명한 바와 같이 지표의 정의에서 대상 범주에서 공공부문이 제외되고 있으며, 국민연금 보유 금융채권과 여타 금융자산(주식 등)의 비중이 높아 지표가 이러한 문제를 충분히 감안하지 못할 가능성이 있으며, 특히 위기 시 보유 자산의 매각이 어려울 수 있음도 감안할 필요가 있다고 사료된다. 마지막으로, 이러한 문제들이 모두 적절히 해결된다고 하더라도, 미래의 불확실성이 충분히 반영되지 못하여 재무상태에 반영되어야 할 위험을 지표가 과소평가될 수도 있을 것이다. 특히 장래의 재정압박은 성장률의 변동, 인구 변화, 할인율 등 예측에서 과소추계되거나 경우에 따라 누락될 수도 있는 요인들이 크게 작용할 수도 있기 때문이다.

Ⅲ. 국가자산 통계 현황 분석

제Ⅱ장까지의 논의는 재정부담이 가중되는 상황에 대처하기 위해 재정여력을 보다 잘 나타내는 지표를 새롭게 도입하는 첫 단계로, 적절한 지표 설정을 판단할 수 있도록 여러 가지 재무 또는 회계 기준과 그 배경 및 함의를 검토하였다. 본장과 제Ⅳ장에서는 이러한 이론적 논의에 더하여 새로운 지표의 현실성이나 실용성을 가늠해보고자 한다. 이를 위해 본장에서는 우리나라의 재무통계 현황과 이를 기반으로 한 국제비교 등을 통해 재정여력을 판단할 수 있는 기본적인 정보를 살펴보고자 한다. 이어서 다음 장에서는 재정여력 판단을 위해 추가적으로 검토할 필요가 있다고 파악된 문제들을 검토하고자 한다.

1. 국제기준⁶⁾ 자산 정의 및 구분

재정통계 매뉴얼(Government Finance Statistics Manual, 이하 GFSM) 2014에서는 자산에 대한 내용을 다음과 같이 규정하고 있다. 자산은 일정 기간 자원을 보유하거나 사용함으로써 경제적 소유자에게 발생하는 편익이나 일련의 편익을 나타내는 가치의 저장수단으로 한 보고기간에서 다른 보고기간으로 가치가 이월되는 수단이라고 GFSM 3.42⁷⁾에 규정되어 있다.

이때 자산은 금융자산과 비금융자산 등 금융성 여부를 기준으로 구분할 수 있다. GFSM 7.16에 의하면 이 중 금융자산은 금융청구권과 화폐당국이

6) 국제통계기준 중 정부재정통계 작성의 기준이 되는 재정통계 매뉴얼(GFSM(Government Finance Statistics Manual))의 규정을 준용하였고, 주요 계정에 대한 정의 및 내용은 한국 조세재정연구원에서 번역해서 발간한 「재정통계 매뉴얼 2014」 내용을 토대로 작성함

7) GFSM 3.42 Asset is a store of value representing a benefit or series of benefits accruing to the economic owner by holding or using the resource over a period of time.

준비자산으로 보유한 금괴로 구성된다. 금융청구권은 보통 자산의 소유자(채권자)가 부채의 조건에 의해 다른 단위로부터 자금이거나 기타 자원을 받을 수 있는 권한을 부여받은 자산이며, 금융자산의 구성 내역을 살펴보면 통화 및 예금, 채무증권, 융자, 지분 및 투자기금주식, 기타 미수계정 등 금융청구권과 화폐용 금으로 구분이 가능하다.

반면 비금융자산은 GFSM 7.17에 따라 금융자산 이외의 경제적 자산으로 정의되며, 생산자산(고정자산, 재고자산 및 기타유가물)과 비생산자산(토지, 무형비생산자산 등)으로 구분된다. 비금융자산은 가치의 저장수단이며, 재화와 서비스 생산에 사용되거나 재산소득의 형태로 편익을 제공한다. 그 특징을 보면, 비금융자산은 금융청구권과 달리 대응되는 부채가 없는데, 비금융자산의 소유자는 다른 기관단위에 대한 청구권을 가지지 않는다는 점이 중요하다. 아울러, 비금융자산은 생산과정의 산출물이거나, 자연 발생의 경우와 같이 다른 방식으로 발생하는 특징이 있다.

이상을 종합하면, 국제기준에서 정하는 금융자산과 비금융자산의 분류체계는 <표 Ⅲ-1>과 같다.

〈표 Ⅲ-1〉 GFSM 2014 기준의 금융자산 및 비금융자산

61	비금융자산	62	금융자산
611	고정자산	6201	화폐용 금과 특별인출권(SDRs)
6111	건물 및 구축물	62011	화폐용 금
61111	주택	62012	특별인출권(SDRs)
61112	비주거용 건물	6202	통화 및 예금
61113	기타 구축물	6203	채무증권
61114	토지개량	6204	융자
6112	기계장치	6205	지분 및 투자기금주식
61121	운송장비	62051	지분
61122	운송장비 이외의 기계장치	62052	투자기금주식 또는 단위
6113	기타 고정자산	6206	보험, 연금 및 표준화된 보증제도 [GFS]
61131	해양생물자원	62061	비생명보험 책임준비금
61132	지적재산생산물	62062	생명보험 및 연금분할금 수급권
6114	무기체계	62063	연금수급권[GFS]
		62064	연금관리주체에 대한 연금기금 청구권

〈표 Ⅲ-1〉의 계속

612	재고자산	62065	표준화된 보증제도의하의 구상권
613	기타 유가물		총당부채
614	비생산자산	6207	파생금융상품 및 피용자 스톡옵션
6141	토지	62071	파생금융상품
6142	광물 및 에너지자원	62072	피용자 스톡옵션
6143	기타 자연발생자산	6208	기타 미수계정
61431	비배양생물자원	62081	매출채권 및 선급금
61432	수자원	62082	기타 여러 미수계정
61433	기타 자연자원	621	국내 채무자
6144	무형 비생산자산	6212-	화폐용 금 및 SDRs 이외의 위와 동
61441	계약, 리스 및 면허	6218	일한 상품 분류
61442	영업권 및 마케팅자산	622	해외 채무자
		6221-	위와 동일한 상품 분류
		6228	

자료: GFSM 2014, [표 7.2] 및 [표 7.9] 활용하여 저자 작성

2. 국제기구(IMF) 자산통계 현황 분석

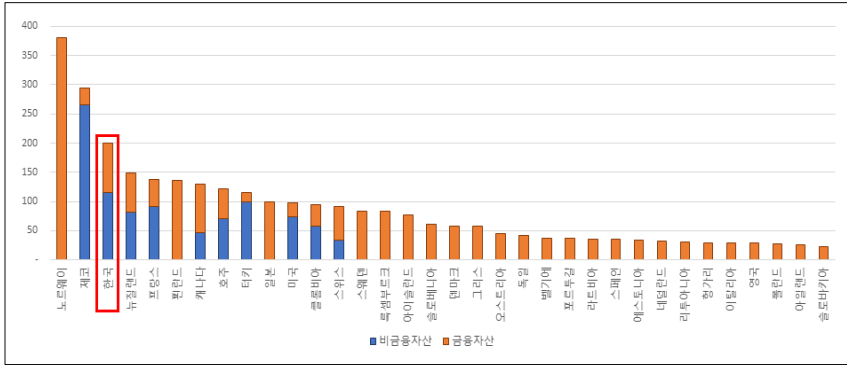
위에서 살펴본 자산의 정의에 이어, 본절에서는 국제기구에서 국가별로 공시하고 있는 자산통계 현황 분석을 통해 재정여력 지표 개선에 활용할 수 있는 다양한 방안을 검토하고자 한다.

가. 자산통계 공시 현황(총괄)

IMF에서는 현재 GFS Year Book에 금융자산 및 비금융자산 관련 통계를 국가별로 집계(중앙정부, 지방정부, 일반정부)해서 공시하고 있다. 여기서 OECD 회원국을 대상으로 일반정부 기준의 국가별 금융자산 및 비금융자산과 같은 자산통계 공시 현황은 [그림 Ⅲ-1]과 같다. 대부분의 OECD 회원국이 금융자산은 집계해서 공시하는 반면, 비금융자산(토지, 건물, 기계장치 등)의 경우 호주, 캐나다 등 11개 국가에서만 IMF에 공시 중이다. 참고로, 한국의 경우에도 2012회계연도부터 GFSM 2001 기준의 금융자산 및 비금융자산을 집계해서 IMF에 제출하고 있다. 이들 국가 중에서 우리나라는 비금융과 금융자산 모두 GDP 대비 기준으로 볼 때 상당히 높은 편에 속한다는 점을 알 수 있다.

[그림 III-1] 일반정부 비금융자산 및 금융자산(2019년 기준)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 자료를 활용하여 저자 작성

이하의 논의에서는 IMF GFS Year Book에 공시된 자료를 활용해서 OECD 회원국별 금융자산 및 비금융자산을 세분화해서 국가별 정부자산의 주요 구성내역 및 규모에 대해 분석하고자 한다.

나. OECD 회원국별 금융자산 분석

1) 금융자산 공시 현황

먼저 OECD 회원국별 금융자산 공시현황을 살펴보면, OECD 38개 국가 중 대부분에 해당하는 34개 국가가 공시 중이다. 다만, 칠레, 코스타리카, 이스라엘, 멕시코 4개국의 경우 IMF에 금융자산 관련 자료 제출이 되지 않아 확인이 어려운 실정이다.

2) 금융자산 규모 비교

국가별 금융자산의 규모를 살펴보면 2019년 기준으로 노르웨이가 GDP 대비 380%로 가장 높은 수준이고, 노르웨이를 포함한 북유럽 국가(핀란드 136%, 스웨덴 84% 등) 및 일본이 100%로 높은 수준을 보이고 있다. 우리나라의 경우 GDP 대비 84%로 공시한 국가 중 4번째로 높은 수준을 보이고

있으며, 연기금 등 사회보장성기금이 보유한 금융자산이 큰 비중을 차지하고 있다. 이에 대조적으로, 공시 국가 중 금융자산 규모가 작은 국가는 터키 15%, 슬로바키아 22%, 미국 25%, 폴란드 27% 등이 있다.

재정여력을 판단하기 위해서는 보유 자산을 채무변제 등과 같은 가상의 목적을 위해 여하히 사용할 수 있는지 고려할 필요가 있다. 이러한 관점에서는 우선 금융자산을 유형별로 분류하고 각 유형의 특성이 이러한 가상의 목적 달성에 어떻게 작용하는지 봐야 할 것이다. 이에 따라 OECD 회원국별 금융자산을 금융상품⁸⁾ 유형별로 구분해 보면 현금및예금, 채무증권, 용자금, 지분및투자펀드, 보험연금표준화보증, 파생상품, 기타미수 등으로 구성된다. 국가별로 금융자산을 구성하는 상품별로 차이가 있지만, 대부분의 국가에서 지분 및 투자펀드가 차지하는 비중이 가장 높은 편이며, 현금 및 예금, 기타 미수 순으로 큰 비중을 차지하고 있다. 지분 및 투자펀드의 경우 다양한 분석이 가능하지만 공기업 등에 대한 출자금, 국부펀드 및 연기금 등에서 자금운용 목적으로 보유한 주식 등 지분증권으로 구성되었다고 볼 수 있다. 우리나라는 공기업 등 공공기관에 대한 출자금이 2019년 기준으로 123.7조 원⁹⁾ 수준이며, 그 외 국민연금기금(437.4조원)¹⁰⁾ 등 사회보장성기금이 보유한 지분증권이 대부분을 차지한다.

〈표 III-2〉 OECD 회원국별 2019년 금융자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

국가명	금융 자산	화폐용금 및 SDRs	현금 및 예금	채무증권	용자금	지분 및 투자펀드	보험 연금 표준화 보증	파생상품 및주식매입선택권	기타 미수
호주	50.0	-	2.0	10.0	5.0	27.0	-	1.0	5.0
오스트리아	45.0	-	8.0	1.0	10.0	19.0	-	-	7.0
벨기에	37.0	-	4.0	1.0	9.0	18.0	-	1.0	5.0

8) 계정별 세부 설명 및 예시는 제3장 4. 우리나라 순채무 산출방안(회계적 기준)에서 금융 자산 계정별 설명을 참고

9) 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산보고서」, 2020.

10) 기획재정부, 「2019회계연도 기금 재무제표(I)」, 2020.

〈표 III-2〉의 계속

(단위: GDP 대비 %)

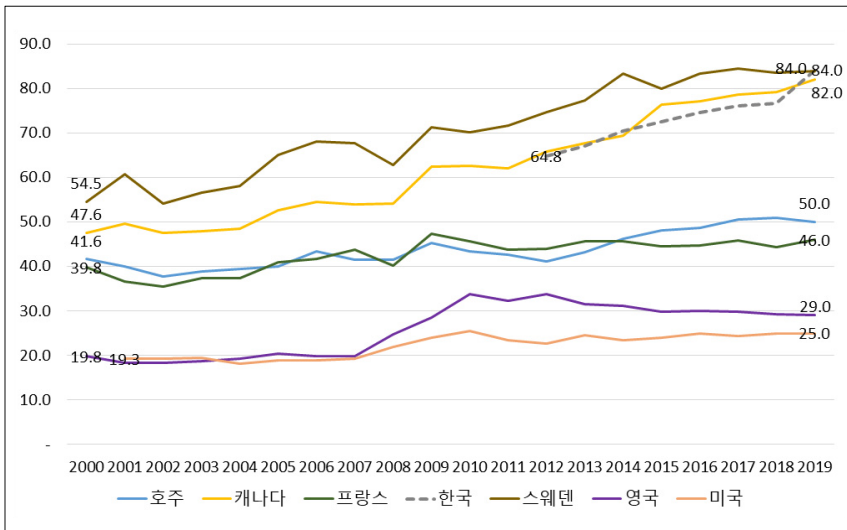
국가명	금융 자산	화폐응금 및 SDRs	현금 및 예금	채무증권	융자금	지분 및 투자펀드	보험 연금 표준화 보증	파생상품 및주식매입선택권	기타 미수
캐나다	82.0	-	6.0	17.0	18.0	30.0	-	-	12.0
칠레									
콜롬비아	36.0	-	9.0	2.0	1.0	16.0	-	-	8.0
코스타리카									
체코	30.0	-	10.0	-	1.0	12.0	-	-	6.0
덴마크	58.0	-	5.0	7.0	9.0	26.0	-	-	11.0
에스토니아	34.0	-	6.0	2.0	3.0	19.0	-	-	5.0
핀란드	136.0	-	7.0	15.0	11.0	95.0	-	3.0	4.0
프랑스	46.0	-	3.0	2.0	3.0	25.0	-	-	12.0
독일	41.0	-	11.0	4.0	4.0	19.0	-	(1.0)	3.0
그리스	57.0	-	23.0	1.0	3.0	18.0	-	-	11.0
헝가리	29.0	-	5.0	-	1.0	15.0	-	1.0	6.0
아이슬란드	54.0	-	10.0	-	4.0	34.0	-	-	6.0
아일랜드	26.0	-	7.0	-	1.0	10.0	-	-	8.0
이스라엘									
이탈리아	29.0	-	5.0	2.0	6.0	10.0	-	-	7.0
일본	100.0	-	18.0	4.0	3.0	28.0	-	-	46.0
한국	84.0	-	13.0	9.0	10.0	40.0	-	-	12.0
라트비아	36.0	-	7.0	-	1.0	19.0	-	1.0	8.0
리투아니아	31.0	-	9.0	-	2.0	14.0	-	1.0	5.0
룩셈부르크	83.0	-	18.0	16.0	2.0	38.0	-	-	9.0
멕시코									
네덜란드	32.0	-	2.0	1.0	7.0	14.0	-	1.0	7.0
뉴질랜드	68.0	1.0	6.0	8.0	8.0	36.0	-	1.0	8.0
노르웨이	380.0	-	10.0	81.0	25.0	249.0	4.0	-	11.0
폴란드	27.0	-	5.0	1.0	2.0	12.0	-	-	8.0
포르투갈	37.0	-	7.0	3.0	2.0	19.0	-	-	6.0
슬로바키아	22.0	-	5.0	-	5.0	8.0	-	-	4.0
슬로베니아	61.0	-	16.0	1.0	7.0	31.0	-	1.0	5.0
스페인	35.0	-	8.0	1.0	5.0	15.0	-	-	6.0
스웨덴	84.0	-	3.0	11.0	16.0	42.0	-	1.0	11.0
스위스	59.0	-	7.0	3.0	6.0	36.0	-	-	7.0
터키	15.0	-	3.0	-	3.0	3.0	-	-	6.0
영국	29.0	1.0	5.0	4.0	7.0	9.0	-	-	4.0
미국	25.0	-	5.0	4.0	10.0	2.0	-	-	5.0

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

금융자산의 현재 모습 이외에, OECD 회원국 중 주요 국가별 금융자산 비중의 변화 추이를 보면, 스웨덴 및 한국의 경우 증가폭이 큰 편이며, 그 외 대부분의 국가에서 소폭 증가하는 추이를 유지하고 있으며, 전반적으로 2008년 세계 금융위기 이후로 증가하였다. 참고로 우리나라는 발생주의 기준의 재정통계를 2012년부터 작성해서 국제기구(IMF)에 제출함에 따라 확보 가능한 시계열 자료는 2012년 이후이다.

[그림 III-2] OECD 주요 회원국별 금융자산 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

다. OECD 회원국별 비금융자산 현황 분석

정부의 자산에는 앞서 검토한 금융자산뿐만 아니라 건물, 구축물 등 일반 유형자산과 도로, 항만, 철도, 공항 등 사회기반시설을 포함하고 있어 금융 자산에 이어 비금융자산 현황에 대한 분석을 수행하기로 한다.

1) OECD 회원국별 비금융자산 공시 현황

OECD 38개 국가 중 11개 국가만 비금융자산을 공시하고 있으며, 우리나라의 경우 2012년부터 관련 통계를 작성해서 IMF에 제출 중이다. IMF의 GFS 자료 중 자산 정보가 포함된 재정상태표(Table 6)를 활용해서 2019년 기준 비금융자산 통계를 작성하고 있는 국가를 조사한 결과는 다음의 <표 Ⅲ-6>에 있다. 2019년 기준 일반정부 비금융자산을 포함하여 재정상태표를 작성하는 국가는 총 22개국이며 OECD 회원국 기준으로는 호주, 캐나다 등 11개 국가이다. 참고로 오스트리아, 벨기에, 덴마크, 핀란드의 경우 비금융자산 중 일부 통계만 작성 및 공시를 하고 있어 작성 국가에서 제외한다.

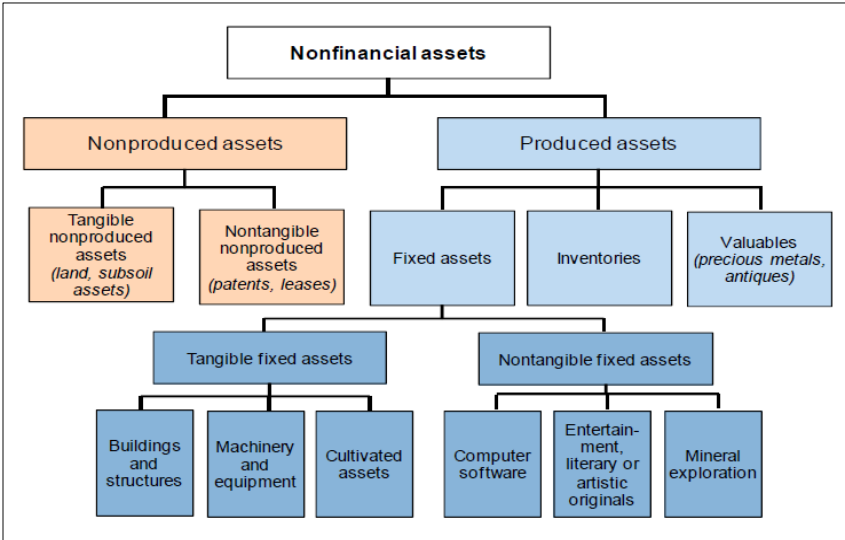
<표 Ⅲ-3> 비금융자산을 포함하여 재정상태표(Table 6)를 작성하는 국가 현황

구분	작성국가		
	OECD	OECD 이외	계
국가명	호주, 캐나다, 콜롬비아, 체코, 프랑스, 한국, 뉴질랜드, 스위스, 터키, 영국, 미국 (총 11개국)	알베니아, 브라질, 홍콩, 엘살바도르, 인도네시아, 러시아, 산마리노공화국, 태국, 우크라이나, 키르기스공화국, 몰도바 (총 11개국)	총 22개국

자료: 저자 작성

이 중 비금융자산은 크게 생산자산과 비생산자산으로 구분되어 있다. GFSM 2014 7.18에 따르면 생산자산은 고정자산, 재고자산, 또는 가치저장 자산으로 분류되며, GFSM 2014 7.90에 따르면 비생산자산은 토지, 광물과 에너지자원 등 자연발생자산과 사회적 구성물인 무형비생산자산으로 구성된다.

[그림 III-3] 비금융자산의 세부 구분



자료: IMF, "Another Look at Governments' Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets," 2013, p. 6.

2) OECD 회원국별 비금융자산 규모 비교

국가별 비금융자산의 규모를 살펴보면 2019년 기준으로 체코가 GDP 대비 265%로 가장 높은 수준을 보이고 있고, 한국은 체코에 이어 두 번째로 GDP 대비 116.0% 수준에 이르고 있다. 비금융자산의 규모가 큰 편에 해당하는 체코¹¹⁾, 한국, 터키 등 3개국의 경우 비생산자산, 즉 정부가 소유한 토지가 다른 공시된 국가에 비해 높은 수준을 보이는 특징이 있다. 이는 재정여력 지표를 설정함에 있어 비금융자산을 어떠한 방식과 비중으로 반영할 것인지 판단할 때 참고할 필요가 있다.

OECD 회원국별 비금융자산을 유형별로 구분해 보면 크게 고정자산, 재고자산, 가치저장자산, 비생산자산으로 구분된다. 대부분의 국가에서 고정자산이 차지하는 비중이 가장 높은 편이며, 비생산자산 및 재고자산 순으로 큰 비중을 차지하고 있다. 고정자산은 건물및구조물(건물 및 도로, 항만 등

11) 체코의 경우 토지(33%)보다는 광물및에너지자원(135%)의 비중이 더 높은 편임.

사회기반시설)이 가장 높은 수준을 보이고 있으며, 비생산자산의 경우 토지가 가장 높은 비중을 차지한다.

〈표 III-4〉 OECD 회원국별 2019년 비금융자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

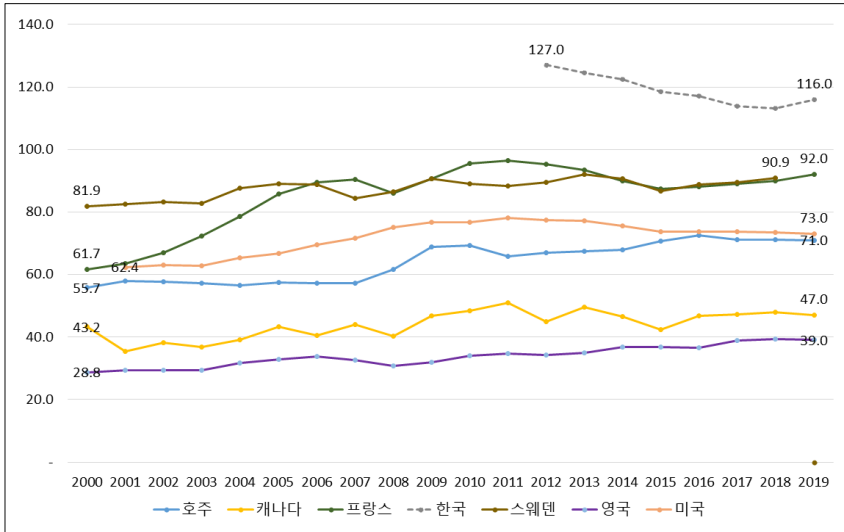
국가명	비금융자산	생산자산			비생산자산
		고정자산	재고자산	가치저장자산	
호주	71.0	49.0	1.0	1.0	20.0
오스트리아		58.0			
벨기에		41.0			
캐나다	47.0				
콜롬비아	58.0	26.0	1.0	-	31.0
체코	265.0	95.0	3.0	-	168.0
덴마크		49.0			
핀란드		59.0	1.0		
프랑스	92.0	52.0	1.0	-	39.0
한국	116.0	64.0	1.0	-	51.0
뉴질랜드	85.0	61.0	-	-	23.0
스위스	33.0	28.0	1.0	-	4.0
터키	100.0	20.0	-	-	79.0
영국	39.0	29.0	-	-	12.0
미국	73.0	73.0	-	-	-

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

이어서 OECD 회원국별 비금융자산의 변화 추이도 살펴보기로 한다. 주요 국가의 비금융자산 규모의 추이를 살펴보면 한국을 제외한 대부분의 국가에서 소폭 증가하는 추세를 유지하고 있다. 우리나라의 경우 비금융자산의 규모가 점차 감소(2012년 127.0% → 2019년 116%)하는 추세로 OECD 여타 다른 국가와 반대 추이를 보이고 있다. 참고로, 우리나라는 발생주의 기준의 재정통계를 2012년부터 작성해서 국제기구(IMF)에 제출함에 따라 확보 가능한 시계열 자료는 2012년 이후이다.

[그림 III-4] OECD 회원국별 비금융자산 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

3) 비금융자산 주요 구성항목(고정자산, 비생산비금융자산) 추가 분석

비금융자산은 그 내역의 구성에 따라 재정여력에 미치는 영향이 다를 수 있기에, 본절에서는 이에 대해 조금 더 자세히 검토하기로 한다.

우선 OECD 회원국별 고정자산의 현황을 보면, 고정자산은 크게 건물및 구조물, 기계및장비, 기타고정자산, 무기체계로 구분되며, 구성 비중을 살펴 보면 건물및구조물이 대부분을 차지하고 있다. 고정자산 통계를 공시한 국가 중 규모가 가장 큰 국가는 체코로 GDP 대비 95% 수준이며, 우리나라는 체코와 미국에 이어 세 번째로 GDP 대비 64% 수준에 이르고 있다. 우리나라는 정부청사 등 정부소유의 건물과 도로, 항만, 항공, 철도 등 사회기반시설, 박물관, 도서관 등 주민편의시설이 건물및구조물의 대부분을 차지한다.

이어서 OECD 회원국별 비생산비금융자산 현황을 보면, 비생산비금융자산은 크게 토지, 광물및에너지자원, 기타자연발생자산, 무형비생산자산으로 구분되며, 구성 비중을 살펴보면 토지가 대부분을 차지한다. 체코의 경우 광물 및 에너지자원이 GDP 대비 135% 수준을 차지한다는 특징이 있다. 국가별로

공시된 토지 규모를 비교해보면 터키가 GDP 대비 79%로 가장 높은 수준이며, 우리나라는 GDP 대비 50%로 터키에 이어 두 번째 수준을 차지한다.

〈표 III-5〉 OECD 회원국별 고정자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

국가명	고정자산	고정자산 구성			
		건물 및 구조물	기계및장비	기타 고정자산	무기체계
호주	49.0	43.0	2.0	1.0	3.0
오스트리아	58.0	49.0	-	5.0	-
벨기에	41.0	37.0	-	3.0	-
콜롬비아	26.0	23.0	1.0	-	1.0
체코	95.0	87.0	-	3.0	-
덴마크	49.0	35.0	-	9.0	-
핀란드	59.0	49.0	-	4.0	-
프랑스	52.0	45.0	-	4.0	-
한국	64.0	56.0	7.0	1.0	-
뉴질랜드	61.0	54.0	2.0	4.0	1.0
스위스	28.0	20.0	1.0	7.0	-
터키	20.0	17.0	3.0	-	-
영국	29.0	23.0	5.0	1.0	-
미국	73.0	62.0	5.0	6.0	-

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

〈표 III-6〉 OECD 회원국별 비생산비금융자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

국가명	비생산 비금융자산	비생산비금융자산 구성			
		토지	광물 및 에너지자원	기타자연발생 자산	무형 비생산자산
호주	20.0	20.0	-	-	-
콜롬비아	31.0	25.0	7.0	-	-
체코	168.0	33.0	135.0	-	-
핀란드	-	16.0	-	-	-
프랑스	39.0	38.0	-	-	-
한국	51.0	50.0	-	-	-
뉴질랜드	23.0	23.0	-	-	-
스위스	4.0	4.0	-	-	-
터키	79.0	79.0	-	-	-
영국	12.0	12.0	-	-	-

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

3. 국제기준 자산통계 관련 재정지표

앞의 절에서는 자산 현황에 대한 국제기구의 통계 지표를 살펴보았으며, 본절에서는 이러한 자산의 통계를 기반으로 국제통계기준에서 지정하는 재정지표를 설명하고자 한다.

가. 국제기준 자산 관련 재정지표

GFSM 2014, PSDS 등의 국제통계기준에서 자산통계와 관련한 재정지표를 제시하고 있다. 국제기준을 분석한 결과, 자산과 관련한 지표는 대부분 부채 및 채무와 연계한 순계 통계량과 관련한 지표를 제시하고 있으며, 대표적인 지표는 총채무 - 순유동자산, 순채무(총채무 - 금융자산¹²⁾, 순금융자산(금융자산 - 부채), 순자산(자산 - 부채) 등이 있다.

〈표 III-7〉 GFSM 2014, PSDS 자산 관련 재정지표

구분	설 명
총채무 - 순유동자산 Gross debt - net of highly liquid assets	총채무 - 유동성이 가장 높은 금융상품으로 보유된 금융자산. 대부분의 국가에서 유동자산은 주로 현금 및 예금으로 구성될 것임. (여타 금융자산이 부분적으로 높은 유동금융자산으로 간주되는 경우, 이 지표는 추가적인 데이터를 필요로 하는 재정지표가 됨) Gross debt minus financial assets held in the most liquid financial instruments. In most countries, liquid assets would primarily comprise currency and deposits. (Where other financial assets are partly considered highly liquid financial assets, this indicator becomes a fiscal indicator requiring additional data.
순채무 Net debt	총채무 - 채무상품에 대응되는 금융자산의 저장. 채무상품으로 보유된 모든 금융자산/부채(즉, 주식, 투자펀드주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 금융자산/부채) 포함 Gross debt minus stock position in financial assets corresponding to debt instruments. Includes all financial assets/liabilities held in debt instruments (i.e., financial assets/liabilities excluding equity and investment fund shares and financial derivatives and employee stock options).
순금융자산 Net financial worth	순금융자산 = 금융자산의 저장 - 부채의 저장 Net financial worth equals the stock position in financial assets minus stock position in liabilities.
순부 Net worth	특정 제도단위나 제도단위군의 순자산은 이들이 보유한 자산의 총액에서 미상환 부채의 총액을 차감한 금액이다. Net worth of an institutional unit (or grouping of units) is the total value of its assets minus the total value of its outstanding liabilities

자료: 한국조세재정연구원(2014), 〈표 4A.1〉 내용을 참고하여 저자 작성

12) 순채무에서 고려되는 금융자산은 채무상품에 대응되는 금융자산으로 모든 금융자산에서 주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 금융자산임.

나. IMF 순채무 공시 현황

IMF에서는 부채총량뿐만 아니라 금융자산, 비금융자산과 같은 자산통계를 고려한 여러 재정지표를 제시하고 있다. 본 장에서는 주요 재정지표 중 국제기구에서 가장 많이 활용되는 총채무에서 이에 대응되는 금융자산을 차감한 일반정부 순채무(General government Net debt)¹³⁾를 검토하고자 한다.

우선 순채무는 대응자산을 감안해서 산출된 지표이므로 채무의 실질적 상환능력을 효과적으로 파악할 수 있는 장점이 있다. 일부 국가로 한정하여 IMF에 공시된 OECD 회원국의 일반정부 순채무는 <표 Ⅲ-8>과 같으며, 우리나라는 이에 포함되어 있지 않다.

<표 Ⅲ-8> 일반정부 순채무(General government Net debt)

(단위: GDP 대비 %)

국 가	2014	2015	2016	2017	2018
Australia	44.18	48.76	56.37	50.80	52.40
Belgium	112.37	109.11	109.52	103.32	101.57
Denmark	26.59	25.50	25.68	22.66	22.11
Estonia	-5.11	-4.92	-4.45	-3.43	-2.82
Finland	24.21	25.72	29.73	28.06	29.95
France	96.75	97.18	102.66	101.13	101.01
Hungary	86.89	85.26	84.59	79.65	73.52
Iceland	66.82	63.64	55.55	53.33	47.98
Ireland	98.76	74.35	72.53	64.57	58.33
Italy	135.47	137.46	135.49	133.74	128.96
Japan	147.45	154.15	152.45	152.18	
Lithuania	40.01	39.14	37.50	31.79	28.78
Luxembourg	-11.64	-12.71	-12.51	-12.68	-12.90
New Zealand	15.72	13.77	14.00	11.96	10.41
Portugal	127.61	128.26	122.64	125.62	
Slovak Republic	53.35	52.34	53.66	51.02	49.21
Slovenia	59.79	64.04	65.15	60.77	53.10
Spain	96.25	95.91	97.63	95.90	94.05
Sweden	22.46	20.25	18.50	15.53	14.43
Switzerland	23.13	23.33	22.86	21.65	20.06
Turkey					21.77
United Kingdom	89.40	89.02	97.78	95.49	92.20

자료: IMF, <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>, 검색일자: 2021. 7. 5.

13) GFSY Main Aggregates and Balances 항목

국가별 순채무를 별도로 산출하기 위해 <표 Ⅲ-9>와 같이 GFSM 2014 및 PSDS에서 제시하고 있는 방식과 같이 총채무에서 대응되는 금융자산을 차감해서 산출한다. 순채무 산출 시 고려되는 총채무와 이에 대응되는 금융자산에는 채무상품에 해당하는 금융자산과 부채만 포함한다. 즉 공시된 금융자산 및 금융부채 중 총 채무상품에 해당하지 않는 '지분 및 투자기금주식'과 '파생상품'은 제외하여 작성되고 있다.

<표 Ⅲ-9> 순채무 산출 과정 및 금융자산 구성

순채무 (Net debt)	=	총채무	-	금융자산
		특별인출권(SDR) 현금 및 예금 채무증권 융자 보험, 연금, 표준화 지급보증 기타 미지급금		화폐용 금 및 특별인출권(SDR) 현금 및 예금 채무증권 융자 보험, 연금, 표준화 지급보증 기타 미수금

자료: GFSM 2014, PSDS 매뉴얼을 참고해서 저자 작성

참고로, GFS상 금융자산 및 금융부채의 구성은 <표 Ⅲ-10>과 같으며, 순채무에서는 이 중 '지분 및 투자기금주식'과 '파생상품'을 제외하고 산출된다.

<표 Ⅲ-10> GFS상 금융자산 및 금융부채

금융자산	금융부채
Monetary gold & SDRs	SDRs
Currency & deposits	Currency & deposits
Debt securities	Debt securities
Loans	Loans
Equity & investment fund shares	Equity & investment fund shares
Insurance, pension, & standardized guarantee schemes	Insurance, pension, & standardized guarantee schemes
Financial derivatives & employee stock options	Financial derivatives & employee stock options
Other accounts receivable/payable	Other accounts receivable/payable

자료: GFSM 2014

다. OECD 순금융부채 공시 현황

국제기준에서 순금융부채¹⁴⁾는 총부채에서 대응되는 금융자산을 차감해서 산출하도록 규정하고 있다. 이에 따라 OECD에서는 순채무를 공시하는 IMF와는 다소 다르게 Economic Outlook 통계에서 순금융부채(General government net financial liabilities) 정보를 공시하며, 국가별 순금융부채는 총부채에서 대응되는 금융자산을 차감해서 산출된다. 즉, 순금융부채의 경우 순채무 산출 시 제외된 '지분 및 투자기금주식'과 '파생상품'을 총부채와 금융자산에 포함해서 산출한다. <표 Ⅲ-12>는 IMF와 OECD에서 공표하는 제반 통계 자료를 통해 저자들이 OECD의 순금융부채 산정방식과 부합됨을 재검증한 것이다. 그러나 아이슬란드, 터키의 경우 OECD 통계에서 일반정부 기준의 순금융부채 공시가 누락되어 관련 금액을 확인하지 못하였다.

<표 Ⅲ-11> 순금융부채 산출 과정 및 금융자산 구성

순금융부채 (Net financial liabilities)	순채무 (Net debt)	=	총부채	-	금융자산
	+	+	+	+	+
	추가			-	
			특별인출권(SDRs) 현금 및 예금 채무증권 융자 보험·연금·표준화 지급보증 기타 미지급금		화폐용 금 및 특별인출권(SDRs) 현금 및 예금 채무증권 융자 보험·연금·표준화 지급보증 기타 미수금
			지분 및 투자기금주식 파생금융상품 및 피용자 스톡옵션		지분 및 투자기금주식 파생금융상품 및 피용자 스톡옵션

자료: GFSM 2014, PSDS, OECD 매뉴얼을 참고해서 저자 작성

14) 순금융부채는 금융부채에서 금융자산을 차감한 잔액으로 <표 Ⅲ-7>에서 검토한 순금융자산(금융자산 - 금융부채)과 개념은 동일하나 부호가 반대로 나타나는 특징이 있음.

〈표 III-12〉 일반정부 순금융부채(General Government Net Financial Liabilities)

(단위: GDP 대비 %)

국 가	2014	2015	2016	2017	2018
호주	-7.28	-9.03	-10.50	-11.36	-11.79
오스트리아	60.80	58.45	58.47	54.52	51.34
벨기에	96.60	93.14	91.59	85.83	84.59
캐나다	31.24	29.72	29.08	24.23	22.92
체코	20.43	20.24	17.40	13.22	10.06
덴마크	4.92	4.67	3.37	0.27	-0.71
에스토니아	-42.00	-40.97	-39.24	-36.62	-26.15
핀란드	-53.11	-52.95	-53.00	-57.73	-51.54
프랑스	73.40	74.92	79.21	76.79	77.02
독일	45.18	41.67	39.11	35.14	31.74
그리스	133.67	145.70	146.92	147.98	144.12
헝가리	70.21	65.66	64.51	61.66	56.34
아일랜드	80.31	58.28	56.89	50.79	47.48
이스라엘	61.83	60.00	58.43	56.84	57.40
이탈리아	129.14	130.75	127.85	125.04	120.40
일본	120.37	120.60	125.82	122.99	124.54
라트비아	16.63	13.13	12.93	12.55	10.91
리투아니아	24.78	21.87	19.76	16.16	13.26
룩셈부르크	-48.15	-47.55	-48.30	-48.47	-47.62
네덜란드	45.25	43.92	42.55	37.49	34.39
뉴질랜드	5.29	4.96	3.31	0.84	-1.37
노르웨이	-249.23	-285.39	-291.30	-309.04	-282.02
폴란드	42.72	42.61	43.58	40.68	38.78
포르투갈	109.70	110.05	104.02	107.32	103.26
슬로바키아	42.26	41.56	43.86	42.47	41.24
슬로베니아	22.78	26.17	29.37	27.46	23.37
스페인	80.91	80.03	81.57	79.94	78.78
스웨덴	-25.91	-25.05	-28.85	-32.78	-33.22
스위스	0.19	4.12	0.03	-10.20	-11.29
영국	77.30	77.63	86.76	83.60	79.82
미국	80.30	80.15	81.47	81.64	82.97

자료: OECD, Economic Outlook No 106 - November 2019, 2019.

4. 우리나라 순채무 산출방안(회계적 기준)

위에서 검토한 국제기구의 순채무 기준에 따라 본절에서는 아직 공식적으로 집계되고 있지 않은 우리나라의 현황을 시산해보고자 한다. 국제기준 및 국가별 공시자료를 분석한 결과, 순채무는 채무상품에 해당하는 총채무에서 대응되는 금융자산을 차감해서 산출된다. 우리나라의 경우에도 국제기준에 따른 총채무는 매년 정부에서 발표하는 자료를 활용해서 작성이 가능하며, 금융자산의 경우 국가회계 등 재무계정과 연계를 통해서 산출이 가능하기 때문이다.

본 연구에서는 발생주의 국가회계 등 결산자료를 활용해서 국제기준상 금융자산 분류 기준에 따라 1차적으로 중앙 회계·기금의 금융자산을 집계하고자 한다. 또한 2차적으로 국제기준에 부합할 수 있도록 정부 범위를 일반 정부로 넓혀 지방자치단체, 교육청, 비영리공공기관을 추가해서 총채무에 대응되는 금융자산을 집계할 것이다.

이를 이용하여 총채무에서 대응되는 금융자산을 차감한 순채무의 산출 및 국제비교를 통해 신규 재정지표의 시사점을 도출하고자 하는 것이 궁극적인 목적이다. 또한, 다음 장에서는 추가적으로 IMF 등 국제기구에서 제시¹⁵⁾하는 총채무에서 유동성자산을 차감한 지표(이하 유동성 순채무), 순금융자산¹⁶⁾ 순부 기준에 따른 재정지표 산출 및 비교를 통해 분석을 수행하고자 한다.

가. 금융자산 계정별 설명 및 국가회계 연계^{17),18)}

1) 현금 및 예금¹⁹⁾

15) <표 III-7> GFSM 2014, PSDS 자산 관련 재정지표 참고

16) OECD의 순금융부채와 동일한 개념이지만 금융자산에서 금융부채를 차감하는 방식으로 부호가 반대임.

17) 금융자산 계정별 설명은 한국조세재정연구원에서 발간한 『재정통계 매뉴얼 2014』에서 IMF의 「GFSM 2014」를 번역한 내용을 발췌하여 주요 정의 및 내용을 정리하였음.

18) 기획재정부의 『순채무 도입을 위한 금융자산 분류방안 연구』에서 연계한 방식과 동일하게 국가회계 재무계정과목과 GFS 계정과목을 연계해서 금융자산을 집계함. 기존 연구에서는 국가채무(D1)에 대응하는 금융자산을 집계하는 방식인 반면, 본 연구에서는 국제기준에 따른 중앙정부 및 일반정부 총채무(D2)와 이에 대응하는 금융자산을 다양한 방식에 따라 단계별로 집계함에 따라 순채무 등 최종 산출결과에서 차이가 발생함.

19) 한국조세재정연구원에서 발간한 『재정통계 매뉴얼 2014』에서는 통화 및 예금으로 번역

현금은 고정된 명목가치를 지니고, 정부가 발행하거나 허가한 지폐 및 동전으로 구성되며, 예금은 예금을 수취하는 기업과 일부의 경우, 일반정부나 기타 기관단위에 대한 예금증서 형태의 모든 청구권을 의미한다. 자국통화는 고정된 명목가치를 지니고 있으며, 외화의 경우 대차대조표 작성일에 유효한 환율에 의해 자국통화로 환산해서 가치를 산정한다. 예금은 명목가치가 공정가치에 부합하는 경우가 대부분임에 따라 명목가치로 기록하며, 만약 명목가치와 공정가치 간의 차이가 크게 발생하는 경우 예금에 대한 공정가치는 대차대조표의 부기항목으로 기록한다. 국가회계에서는 다음 <표 III-13>의 계정과목을 사용하여 현금및예금을 계상한다.

<표 III-13> GFS와 국가회계 연계(현금및예금)

(단위: 십억원)

PSDS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
현금및예금	11010101	현금	0	0
	11010102	보통예금	354	273
	11010103	당좌예금	0	0
	11010104	기타현금성자산	2,134	1,429
	11010201	한국은행국가예금	16,696	10,738
	11010202	금고은행국가예금	1,352	898
	11010204	국고예금	95	184
	11010205	국고금여유자금운용액	366	84
	11010206	기타국고금	30,739	17,376
	11020100	정기예금/단기	17,923	23,148
	11020200	정기적금/단기	1	1
	11020300	기타의단기금융상품	36,719	39,826
	12010100	정기예금/장기	1,995	1,619
	12010200	정기적금/장기	0	0
	12010300	기타의장기금융상품	364	4
12050400	기타의기타투자자산	108,034	129,053	
합 계			216,772	224,633

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

되었지만, 일반적으로 회계상 통화보다는 현금이란 용어로 번역해서 사용함에 따라 현금 및 예금으로 변경해서 사용함.

2) 채무증권

채무증권은 배서양도 가능한 금융상품으로 채무가 있음을 증명하는 역할을 수행한다. 채무증권은 보통 이자 지급과 원금 상환에 대한 일정이 명시되며, 채무증권은 어음, 은행인수어음, 공사채, 무이자채권, 자산담보부증권 및 담보부채권, 분할증권, 지수연동증권 등이 포함된다.

〈표 III-14〉 채무증권 예시

종류	내용
어음	특정 일자에 정해진 고정금액을 수취할 수 있는 무조건적 권리를 보유자에게 부여하는 증권
은행인수어음	금융기업이 수수료의 대가로 수표나 인출권에 대해 명시된 일자에 구체적인 금액을 지불한다는 무조건적인 약속을 나타내는 배서에 의해 효력이 발생
공사채	고정지불금 또는 계약상 정해진 변동지불금을 특정 날짜에 수취할 수 있게 하는 무조건적 권리를 그 보유자에게 부여하는 증권
무이자채권	채권의 만기까지 정기적인 이자 지급이 필요 없는 장기증권
자산담보부증권 및 담보부채권	이자 지급과 원금 상환이 특정한 자산이나 이익흐름에 대한 지급금을 담보하여 이루어지는 계약
분할증권	이자 지급액을 포함한 원금 금액에서 만기의 범위가 이자 지급일 및 원금상환일과 일치하는 일련의 무이자채권으로 전환된 증권
지수연동증권	이표 지급액(이자)이나 원금, 또는 둘 모두가 물가지수, 이자율, 또는 상품 가격 등의 다른 항목과 연계되는 금융상품

자료: GFSM 2014

채무증권은 대차대조표에서 시장가치로 기록하며, 명목가치는 명목가치에 의한 총채무를 결정하는 데 사용되는데, 이는 GFS 대차대조표의 부기항목에 기록된다. GFSM 7.155에 따르면 거래 가능하나 시장가격을 쉽게 관측할 수 없는 채무증권의 경우, 그 시장가치는 적절한 할인율이 사용 가능하다면 할인된 현재가치 방법으로 추정한다. 국가회계에서는 다음 〈표 III-15〉의 계정 과목을 사용하여 채무증권을 계상한다.

〈표 III-15〉 GFS와 국가회계 연계(채무증권)

(단위: 십억원)

PSDS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
채무증권	11030300	공채/단기	20	22
	11030400	지방채/단기	581	227
	11030500	회사채/단기	28,369	33,899
	11030903	공채/기타단기	-	0
	11030905	회사채/기타단기	-	15
	12040400	공채/장기	22	20
	12040500	지방채/장기	5,361	6,114
	12040600	회사채/장기	130,125	125,595
	12041004	공채/기타장기	0	0
	12041006	회사채/기타장기	20	31
합 계			164,497	165,923

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

3) 용자금

GFSM 7.157에 따르면 용자는 채권자가 채무자에게 직접 자금을 빌려주고 자산의 증거로서 배서양도 불가능한 증서를 수취할 때 창출되는 금융상품이다. 용자금의 유형에는 당좌대월, 주택담보대출(모기지론), 외상금 및 선수금의 금융대출, 환매조건부채권, 금융리스로 발생한 금융자산과 부채, 그리고 차관 형태의 IMF에 대한 청구권 또는 부채 등이 포함된다.

〈표 III-16〉 용자금 예시

종류	내용
금융리스	리스제공자가 자산의 법적인 소유자로서 리스이용자에게 자산의 소유권에 따른 모든 위험과 보상을 실질적으로 양도하는 계약
환매조건부 증권	증권을 정해진 금액의 현금으로 매각함과 동시에, 동일하거나 유사한 증권을 고정된 가격에 미리 정해진 미래 날짜(보통 하루 또는 며칠 후에) 또는 확정되지 않은(개방형) 만기 내에 재구입하기로 약속하는 계약

자료: GFSM 2014

용자는 명목가치(즉, 제공된 금액에 지급되지 않은 발생 이자를 더하고 모든 원금상환액을 뺀 것)에 의해 기록된다. 국가회계에서는 다음 <표 III-17>의 계정과목을 사용하여 용자금을 계상한다.

<표 III-17> GFS와 국가회계 연계(용자금)

(단위: 십억원)

PSDS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
용자	12060100	장기일반용자금현재가치할인차금	-2	-2
	11070201	단기전대차관대여금/정부외	30	23
	11070202	단기저리용자금	12,649	15,567
	11070203	단기일반용자금	12,768	16,147
	11080100	단기일반용자금대손충당금	-435	-513
	11080200	단기용자보조원가총당금	-268	-295
	11080301	정부외단기전대차관대여금대손충당금	-	-
	11080302	단기일반대여금대손충당금	-	-
	11091200	구상채권	5,840	5,460
	11091300	구상채권현재가치할인차금	-12	-11
	11091400	구상채권대손충당금	-4,697	-4,338
	12020201	장기전대차관대여금/정부외	2	0
	12020202	장기저리용자금	74,774	76,053
	12020203	장기일반용자금	96,131	100,294
	12030100	장기일반용자금대손충당금	-15,901	-16,037
	12030200	장기용자보조원가총당금	-7,353	-7,756
	16040400	장기구상채권	6,135	6,101
	16040500	장기구상채권현재가치할인차금	-107	-82
	16040600	장기구상채권대손충당금	-4,220	-4,243
	합 계			175,336

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

4) 보험·연금·표준화보증

일반정부단위는 비생명보험제도, 비자율적 또는 부과식 연금제도, 그리고 표준화된 보증제도의 운영자로서 이러한 준비금, 수급권과 총당금에 대한 부채를 부담한다. 준비금, 수급권, 그리고 상환 총당금은 보험사, 연금기금 또는 표준화된 보증의 발행자로서 공공부문의 부채를 나타내며, 그에 상응하는 보험 계약자 또는 수혜자에게는 자산으로 표시된다. 보험, 연금 및 표준화된 보증

제도는 다음 비생명보험 책임준비금, 생명보험 및 연금분할금 수급권, 연금수급권(GFS), 연금감독자에 대한 연금기금 청구권, 표준화된 보증제도하의 구상권 총당부채의 유형으로 구성된다. 일반적으로 보험회사와 연금기금 및 표준화된 보증제도의 운영자는 이러한 제도하의 부채를 보험수리적으로 추정한다.

〈표 III-18〉 보험·연금·표준화보증 종류

종류	내용
비생명보험 책임준비금	순 비생명보험료의 선지급과 미해결된 비생명보험의 청구권을 해결하기 위한 지급준비금으로 구성(GFSM 7.183)
생명보험 및 연금분할금 수급권	보험계약자가 생명보험이나 연금보험을 제공하는 사업체에 대해 가지는 금융청구권(GFSM 7.187)
연금수급권(GFS)	고용주와 피용자 간의 보상 협정의 일환으로 피용자가 획득한 연금을 지급받기 위해 현재와 미래의 연금수급자가 갖는 고용주 또는 고용주가 책정한 기금에 대한 금융청구권(GFSM 7.190)
연금감독자에 대한 연금기금 청구권	재원 부족의 경우, 연금관리주체에 대한 연금기금의 청구권 부채 또는 연금기금이 보유한 자산으로부터 연금수급권의 증가분을 충족시키기 위해 필요한 것 이상을 투자수익으로 발생시킨 경우의 연금기금에 대한 청구권 형태의 금융자산(GFSM 7.200)
표준화된 보증제도하의 구상권 총당부채	통상 아주 작은 금액에 대해 확실적인 조건으로 대규모로 발행되는 보증으로, 표준화된 보증제도의 운영자는 미결제 보증하에서 예상되는 구상권의 현행 가치에서 보증인이 채무불이행 채무자로부터 수취할 것으로 예상되는 회수금액을 차감한 것과 동일한 가치의 부채를 발생시키며 이러한 부채는 표준화된 보증하에서 설정하는 구상권 총당부채로 지칭(GFSM 7.201)

자료: GFSM 2014

5) 기타미수

GFSM 7.224에 따르면 기타미수계정은 매출채권, 미수금 등 수취되기로 되어 있는 여러 종류의 기타 항목으로 구성된다. 재화와 서비스가 공급자에게 신용 판매된 경우와 같이 하나의 경제적 사건이 후속되는 현금흐름을 필요로 하는 경우와 같이, 경제적 사건과 후속되는 현금흐름 사이의 시간은 기타 미수계정 항목으로 연결된다. 기타 미수계정은 명목가치로 기록되며, 정의상 기타미수계정은 발생주의 개념이기에 현금주의만 사용하는 회계시스템에서는 존재하지 않는다. 국가회계에서는 다음 〈표 III-19〉의 계정과목을 사용하여 기타미수를 계상한다.

〈표 III-19〉 GFS와 국가회계 연계(기타미수)

(단위: 십억원)

PSDS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
기타미수 계정	11040100	미수국세	41,493	43,239
	11040200	미수부담금수익	2,555	2,528
	11040300	미수제재금수익	6,652	6,717
	11040400	미수재화및용역제공수익	663	495
	11040500	미수사회보험수익	2,260	2,459
	11040600	미수연금수익	100	88
	11040700	미수보험수익	432	195
	11040801	미수금융상품이자수익	259	265
	11040802	미수채권이자수익	812	846
	11040803	미수대여금이자수익	1,421	1,431
	11040804	미수기타이자수익	457	401
	11040900	미수기타수익	1,255	1,273
	11041000	기타의미수금	2,117	1,948
	11041100	미수보증수익	1	1
	11050200	미수부담금수익현재가치할인차금	-11	-12
	11060100	미수국세대손총당금	-23,328	-26,152
	11060200	미수부담금수익대손총당금	-351	-350
	11060300	미수제재금수익대손총당금	-2,958	-3,304
	11060400	미수재화및용역제공수익대손총당금	-28	-47
	11060500	미수사회보험수익대손총당금	-520	-634
	11060600	미수연금수익대손총당금	-7	-7
	11060801	미수금융상품이자수익대손총당금	-0	-0
	11060803	미수대여금이자수익대손총당금	-1,118	-1,122
	11060804	미수기타이자수익대손총당금	-0	-0
	11060900	미수기타수익대손총당금	-570	-591
	11061000	기타의미수금대손총당금	-102	-97
	11061100	미수보증수익대손총당금	-0	-0
	11090500	부가세대급금	0	0
	11090600	선급금	21,503	23,691
	11090701	선급이자비용	0	0
	11090702	기타의선급비용	217	326
	11090801	임차보증금-국유	214	200
	11090802	기타지급보증금	66	62
	11090803	임차보증금-채권	8	8
	11090804	임차보증금-일반	191	210
	11090900	선급법인세	64	49
	11091000	기타의기타유동자산	1,504	1,585

〈표 III-19〉의 계속

(단위: 십억원)

PSDS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
	11091602	기타의미수수익/기타유동자산	33	0
	12050100	투자회원권	53	53
	12050300	신탁사업수익권	8	8
	16010100	장기미수국세	2,519	2,835
	16010200	장기미수부담금수익	3,399	3,214
	16010300	장기미수제재금수익	1	1
	16010400	장기미수재화및용역제공수익	172	128
	16010500	장기미수사회보험수익	-	-
	16010600	장기미수연금수익	62	55
	16010801	장기미수금융상품이자수익	7	12
	16010802	장기미수채권이자수익	3	2
	16010803	장기미수대여금이자수익	95	103
	16010804	장기미수기타이자수익	-	-
	16010900	장기미수기타수익	239	232
	16011000	장기기타의미수금	244	254
	16011100	장기미수보증수익	-	-
	16020100	장기미수국세현재가치할인차금	-	-
	16020200	장기미수부담금수익현재가치할인차금	-704	-590
	16030100	장기미수국세대손총당금	-78	-68
	16030200	장기미수부담금수익대손총당금	-	-
	16030300	장기미수제재금수익대손총당금	-0	-0
	16030803	장기미수대여금이자수익대손총당금	-0	-0
	16030804	장기미수기타이자수익대손총당금	-	-
	16030900	장기미수기타수익대손총당금	-228	-228
	16031000	장기기타의미수금대손총당금	-5	-8
	16031100	장기미수보증수익대손총당금	-	-
	16040100	장기선급금	35	3,347
	16040201	장기선급이자비용	-	-
	16040202	장기기타의선급비용	2	3
	16040301	전신전화가입권	7	7
	16040302	장기임차보증금-국유	223	245
	16040303	장기기타지급보증금	30	35
	16040304	장기임차보증금-채권	417	418
	16040305	장기임차보증금-일반	177	169
	16040700	기타자산	586	589
합 계			62,547	66,516

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 편집

6) 화폐용금및특별인출권

GFSM 7.126에 따르면 화폐용 금은 통화당국(또는 통화당국의 실효적인 통제를 받는 다른 기관)이 소유권을 가지고 준비자산으로 보유하는 금을 의미하며, 특별인출권(SDRs)은 IMF가 고안한 국제준비자산으로 회원국의 준비자산을 보충해 주기 위해 배분한다. GFSM 7.132에 따르면 특별인출권(SDR)의 보유는 개별 보유국이 다른 IMF 회원국으로부터 외환 또는 다른 준비자산을 인출할 수 있는 무조건적 권리를 나타내며, 이러한 금융자산은 IMF가 아닌 IMF 내 SDR 계정의 참가국 전체에 대한 청구권을 나타낸다. 우리나라의 경우 화폐용금및특별인출권은 한국은행이 보유하고 있어, 일반정부부문에서는 별도로 고려할 사항이 없다.

7) 지분 및 투자기금주식

GFSM 7.165 및 7.169에 따르면 지분은 모든 채권자의 청구권이 충족된 후에 기업이나 준기업의 잔존가치에 대한 청구권을 인정하는 모든 상품과 기록으로 구성되며, 기타 지분은 증권의 형태가 아닌 지분이다. 지분은 상장주식, 비상장주식 및 기타 지분으로 세분화되며, 기타 지분 유형에는 지점, 신탁기금, 유한책임 및 기타 합명회사(파트너십), 비법인 펀드, 그리고 부동산과 기타 자연자원의 소유권을 가지는 개념상의 단위 등과 같은 준기업의 지분을 포함한다. 지분 및 투자기금주식은 상품을 발행한 기관단위의 자산에 대한 잔여청구권을 지분 및 주식의 보유자가 소유한다는 특징이 있다.

지분 및 투자기금주식은 시장가격에 의한 가치평가를 하지만, 지분의 실제 시장가격을 이용할 수 없는 경우에는 추정의 방법을 사용한다. 국가회계에서는 다음 <표 III-20>의 계정과목을 사용하여 지분 및 투자기금주식을 계상한다.

〈표 III-20〉 GFS와 국가회계 연계(지분 및 투자기금주식)

(단위: 십억원)

GFS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
지분 및 투자기금주식	11030100	주식/단기	140,233	176,512
	11030600	기타지분증권/단기	37,980	60,116
	11030906	기타지분증권/기타단기	6	108
	12040100	주식/장기	35,661	36,100
	12040200	출자금	117,600	123,720
	12040700	기타지분증권/장기	280,228	338,399
	12041001	주식/기타장기	753	604
	12041002	출자금/기타장기	4	15
	12041007	기타지분증권/기타장기	22	56
합 계			612,487	735,630

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 편집

8) 파생금융상품

GFSM 7.204에 따르면 파생금융상품은 또 다른 특정 금융상품이나, 지수 또는 상품과 연계된 금융상품으로, 이를 통해 특정한 금융위험(예를 들어 금리위험, 환율위험, 지분 및 원자재 가격위험, 신용위험 등)을 독자적으로 금융시장에서 거래 가능하다. 파생금융상품은 크게 옵션, 선도로 구분된다.

〈표 III-21〉 파생금융상품

종류	내용
옵션	옵션에서 매입자는 판매자로부터 특정 해당 항목을 행사가격에 지정된 날짜 또는 그 이전에 매매(옵션이 콜옵션(매입)인지 또는 풋옵션(매도)인지 여부에 따라)할 수 있는 권리를 취득
선도	선도는 거래의 양 당사자가 지정된 일자에 합의된 계약가격(행사가격)으로 대상 항목(실물이나 금융)의 명시된 분량을 교환하기로 합의하는 무조건적인 계약

자료: GFSM 2014 참고하여 저자 작성

파생금융상품은 대차대조표 작성일에 유효한 시장가격에 의해 평가되며, 파생금융상품의 결제일이 도래하면 미지급된 연체금액은 그 가치가 고정됨

에 따라 청구권의 본질이 채권 및 채무로 바뀌기 때문에 기타 미수/미지급 계정으로 재분류된다. 국가회계에서는 다음 <표 III-22>의 계정과목을 사용하여 파생금융상품을 계상한다.

<표 III-22> GFS와 국가회계 연계(파생금융상품)

(단위: 십억원)

GFS 계정명	국가회계 코드	국가회계 계정명	2018년	2019년
파생금융상품	11090100	파생상품자산/유동	438	87
	12050200	파생상품자산/투자	6	21
합 계			443	108

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

국가회계 재무계정과의 연계를 통해 집계한 금융자산 취합결과는 아래와 같다.

<표 III-23> GFS와 국가회계 연계 종합

(단위: 십억원)

구분	계정명	2018년	2019년
채무상품 (O)	현금및예금	216,772	224,633
	채무증권	164,497	165,923
	융자	175,336	186,368
	기타미수계정	62,547	66,516
	소계(A)	619,152	643,440
채무상품 (X)	지분 및 투자기금주식	612,487	735,630
	파생금융상품	443	108
	소계(B)	612,930	735,738
합 계(A+B)		1,232,083	1,379,179

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

나. 순채무 시범작성 결과

현행 국가채무(금융성채무 및 적자성채무 포함)를 국제기준에 따른 총채무 및 순채무와 비교해보면 크게 기준 차이 및 정부범위 차이로 구분해 볼

수 있다. 제Ⅱ장에서 설명한 바와 같이, 정부의 범위와 현금·발생주의와 같은 회계기준의 차이가 있을 수 있는데, 현재 우리나라의 정부회계 기준과 국제기준이 일부 다르기 때문에 순채무를 시산하기에 앞서 이를 검토할 필요가 있다.

우선, 국가채무는 현금주의가 원칙인 반면 국제기준은 발생주의를 기반으로 하므로 총채무 및 금융자산 집계 시 기타미지급, 기타미수금에서 차이가 발생하게 된다. 또한, 현행 국가채무에서는 금융성채무와 적자성채무 구분 시 대응되는 금융자산을 집계하는 방식 대신 채무기준으로 구분하고 있는 반면, 국제기준에서는 총채무에서 금융자산을 차감하는 하는 방식으로 순채무를 산정한다.

〈표 III-24〉 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(순채무)의 비교

〈국가재정법 등〉

국가채무		금융성채무		적자성채무
국채 차입금 국고채무부담행위	=	외환시장 안정용 국민주택채권	+	일반회계 적자국채 공적자금 상환용 국채 등

〈PSDS기준〉

총채무(A)		금융자산(B)		순채무(A-B)
현금및예금 채무증권 융자(차입금) 보험·연금·표준화 지급보증 기타 미지급금	-	현금및예금 채무증권 융자 보험·연금·표준화 지급보증 기타 미수금	=	현금및예금 채무증권 융자 보험·연금·표준화 지급보증 기타 미지급(미수)

자료: 저자 작성

아울러 정부범위에 대한 정의도 살펴볼 필요가 있다. 국가채무(D1)는 중앙 및 지방 회계·기금을 포괄하는 반면 국제기준 및 국제기구에서 공시된 자료를 살펴보면, 정부 범위는 대부분 일반정부²⁰⁾를 기준으로 하고 있으며,

20) 정부와 정부가 직·간접적으로 지배하는 제도단위 중 시장성 없는 기관을 포괄하며, 중앙정부와 지방정부로 구분됨.

일반정부에는 정부부문뿐만 아니라 비영리공공기관이 포함된다. 비영리공공기관이란 정부가 직·간접적으로 지배하는 제도단위 중 시장성 없는 기관으로 2019회계연도 기준으로 317개 기관이 이에 해당된다. 또한, 「국가재정법」상 국가채무 범위를 중앙관서의 장이 관리·운용하는 회계 또는 기금(이하 정부관리기금)으로 한정함에 따라 중앙관서의 장이 관리·운용하지 않는 회계 또는 기금(이하 공공기관관리기금)의 경우 IMF 등 국제기구가 공시하는 순채무의 계산 과정에서 차이가 발생한다.

〈표 III-25〉 2019년 일반정부 포괄 범위

구분		국가채무(D1)	일반정부 부채(D2)
중앙	회계	• 일반회계 1개, 기타특별회계 14개, 기업특별회계 5개	좌동
	기금	• 정부관리기금	• 정부관리기금, 공공기관관리기금(추가) ²¹⁾
	비영리 공공기관	제외	• 222개 기관(추가)
지방	회계	• 일반회계 243개, 기타특별회계 1,771개, 지방교육비특별회계 17개, 직영공기업특별회계 254개	좌동
	기금	• 지방재정법 대상 2,468개 전체	좌동
	비영리 공공기관	제외	• 95개 공사·공단(추가)

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 한국통합재정수지」, 2021.

이러한 점을 고려하여, 국제기준에 따라 총채무와 이에 대응되는 금융자산을 중앙관서 및 일반정부 기준으로 시범 산출해 본 결과, 규모는 다음과 같이 추정²²⁾된다.

- 21) 근로복지진흥기금, 한강수계관리기금, 낙동강수계관리기금, 금강수계관리기금, 영산강·섬진강수계관리기금, 산업기반신용보증기금, 국민체육진흥기금, 문화예술진흥기금, 언론진흥기금, 영화발전기금, 농림수산업자신용보증기금, 신용보증기금, 주택금융신용보증기금, 예금보험기금채권상환기금, 사학진흥기금, 사립학교교직원연금기금, 국제교류기금, 무역보험기금, 기술보증기금, 중소기업창업 및 진흥기금, 공무원연금기금(21개)
- 22) 발생주의 기반의 국가채무제표 및 공공기관 재무제표를 활용해서 작성된 사항으로 추가 연구 진행 시 수치가 변경될 가능성이 있음

1) 중앙관서(회계·기금) 순채무 시범작성 결과

발생주의 기준의 국가재무제표를 활용해서 계정별로 집계한 결과는 다음과 같다. 총채무는 2019회계연도 기준으로 GDP 대비 38.1%(730.5조원)이며, 연계를 통해 작성된 금융자산²³⁾의 경우 GDP 대비 34.1%(654.7조원)로 총채무에서 금융자산을 차감한 순채무는 GDP 대비 4.0%(75.8조원)으로 나타났다. 즉 우리나라는 정부가 보유한 금융자산이 매우 큰 편임에 따라 총채무 기준에 비해 순채무 기준으로 지표 작성 시 일견 재정건전성이 매우 양호한 것으로 나타나게 되며, 이에 대한 추가적인 상세한 분석이 요구된다. 금융자산이 큰 기금을 살펴보면, 국민연금기금, 외국환평형기금, 주택도시기금을 들 수 있다.

〈표 III-26〉 2019회계연도 중앙관서 순채무 시범산출

(단위: 조원, GDP 대비 %)

구분	총채무(A)		금융자산(B)		순채무(A-B)	
	금액	GDP대비	금액	GDP대비	금액	GDP대비
현금및예금	-	-	106.8	5.6	-106.8	-5.6
채무증권	624.7	31.4	165.9	8.6	437.1	22.8
융자금	87.7	4.5	186.4	9.7	-100.8	-5.2
보험·연금·표준화보증	-	-	-	-	-	-
기타미수/미지급	55.2	2.2	195.6	10.2	-153.7	-8
화폐용금및특별인출권	-	-	-	-	-	-
합계	730.5	38.1	654.7	34.1	75.8	4.0

자료: 총채무는 기획재정부, 보도자료, (‘2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승 - 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표’) 참고, 금융자산 및 순채무는 저자 작성

23) 국가회계 계정과목별로 연계를 통해 산출된 채무상품에 해당하는 금융자산은 643.4조원이며, 국가재무제표에서 부기항목으로 재무제표에서 제외된 세입세출외현금(11.2조원)이 총채무에 포함되었으므로, 대응자산을 표시하기 위해 금융자산에 세입세출외현금을 추가함.

〈표 III-27〉 2018회계연도 중앙관서 순채무 시범산출

(단위: 조원, GDP 대비 %)

구분	총채무(A)		금융자산(B)		순채무(A-B)	
	금액	GDP대비	금액	GDP대비	금액	GDP대비
현금및예금	-	-	119.3	6.3	-119.3	-6.3
채무증권	551.2	29.1	164.5	8.7	386.7	20.4
용자금	82.4	4.4	175.3	9.2	-92.9	-4.9
보험·연금·표준화보증	-	-	-	-	-	-
기타미수/미지급	41.8	2.2	170.5	9.0	-128.7	-6.8
화폐용금및특별인출권	-	-	-	-	-	-
합계	675.4	35.7	619.1	33.2	45.8	2.4

자료: 총채무는 기획재정부, 보도자료, (‘2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승 - 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표’) 참고 금융자산 및 순채무는 저자 작성

참고로 우리나라는 사회보장성기금의 금융자산이 매우 크고 부채가 적은 편이며, 또한 기금의 운용자산은 국가재정에 사용할 수 없는 제약이 있음에 따라 이를 별도로 고려할 필요가 있다. 총채무 및 금융자산 산출시 사회보장성기금을 제외할 경우 2019회계연도 순채무는 GDP 대비 20.2%(388.2조원) 수준으로 추정된다.

2) 일반정부 순채무 시범작성 결과

국제기준에 부합하게 일반정부²⁴⁾ 기준으로 기관별 발생주의 재무제표를 활용해서 계정별로 집계한 결과는 다음과 같다. 총채무는 2019회계연도 기준으로 GDP 대비 42.2%(810.7조원)이며, 연계를 통해 작성된 금융자산의 경우 GDP 대비 43.9%(842.0조원)로 총채무에서 금융자산을 차감한 순채무는 GDP 대비 -1.6%(-31.2조원)이다. 일반정부 순채무(-31.2조원)를 부문별로 살펴보면, 중앙관서 +75.8조원, 지방자치단체 -66.0조원, 지방교육재정 -4.3조원, 비영리공공기관 -36.7조원으로 구성된다.

24) 중앙 회계·기금 + 지방자치단체 + 지방교육청 + 비영리공공기관(중앙, 지방)

〈표 III-28〉 2019회계연도 일반정부 순채무 시범산출

(단위: 조원, GDP 대비 %)

구분	총채무(A)		금융자산(B)		순채무(A-B)	
	금액	GDP대비	금액	GDP대비	금액	GDP대비
현금및예금	-	-	254.7	13.3	-254.7	-13.3
채무증권	639.7	33.3	164.7	8.6	475.0	24.8
융자금	101.5	5.3	196.9	10.3	-95.4	-5.0
보험·연금·표준화보증	1.8	0.1	-	-	1.8	0.1
기타미수/미지급	67.7	3.5	225.6	11.8	-158.0	-8.2
화폐용금및특별인출권	-	-	-	-	-	-
합계	810.7	42.2	842.0	43.9	-31.2	-1.6

자료: 총채무는 기획재정부, 보도자료, (「2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승 - 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표」) 참고, 금융자산 및 순채무는 저자 작성

〈표 III-29〉 2018회계연도 일반정부 순채무 시범산출

(단위: 조원, GDP 대비 %)

구분	총채무(A)		금융자산(B)		순채무(A-B)	
	금액	GDP대비	금액	GDP대비	금액	GDP대비
현금및예금	-	-	264.0	13.9	-264.0	-13.9
채무증권	590.0	31.1	163.1	8.6	426.9	22.5
융자금	103.3	5.4	184.9	9.7	-81.6	-4.3
보험·연금·표준화보증	-	-	-	-	-	-
기타미수/미지급	66.5	3.5	197.7	10.4	-131.3	-6.9
화폐용금및특별인출권	-	-	-	-	-	-
합계	759.7	40.0	809.7	42.7	-50.0	-2.6

자료: 총채무는 기획재정부, 보도자료, (「2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승 - 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표」) 참고, 금융자산 및 순채무는 저자 작성

앞의 절에서와 같은 이유로 총채무 및 금융자산 산출 시 사회보장성기금을 제외할 경우 2019회계연도 순채무는 GDP 대비 16.1%(309.4조원) 수준으로 추정된다.

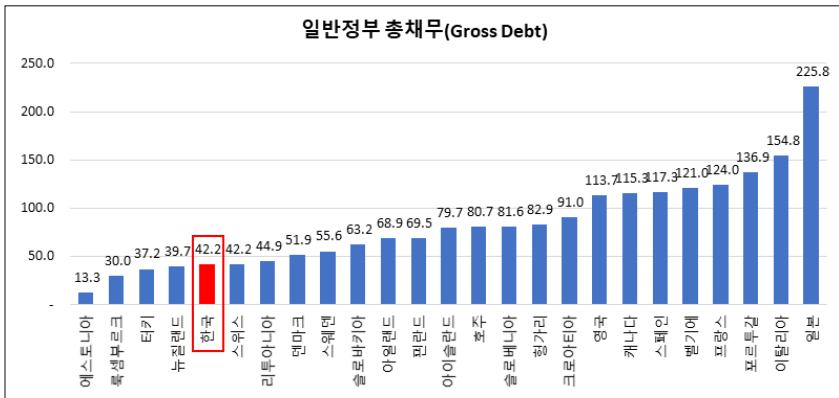
다. 국제비교

우리나라 총채무 및 순채무를 OECD 회원국과 비교한 결과 총채무(공시 국가 중 5위) 및 순채무(공시국가 중 3위) 모두 양호하다고 평가할 수 있다.

다만, 순채무 산출 시 사회보장성기금을 제외하는 경우 GDP 대비 16.1%로 조정됨에 따라 순채무 기준 순위는 다소 높아지게 된다. 아울러 대다수의 외국 사례와 달리 우리나라는 공공부문이 예외적으로 크다는 점을 고려하면 재정여력을 판단할 경우 외국과 동일한 지표로서 정부의 채무와 부채에만 집중하는 것이 타당한지는 다시 생각할 필요가 있다고 사료된다.

[그림 III-5] 일반정부 총채무(General government Gross debt) 비교

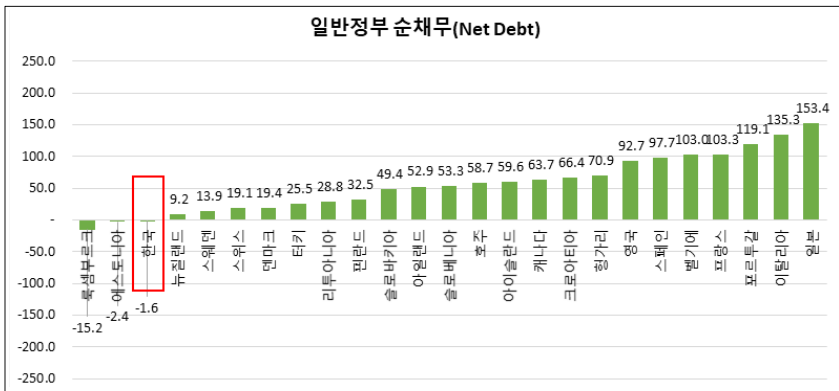
(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5., 한국은 기획재정부, 보도자료, 「2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승 - 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표」, 2020.

[그림 III-6] 일반정부 순채무(General government Net debt) 비교

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5., 한국은 국가회계재정통계센터 작성

라. 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(금융자산, 순채무)의 차이 비교
 현재까지의 논의에서 도출한 주요 결과는 아래와 같다.

- 국가채무와 총채무: 2019년 국가채무(D1)는 723.2조원인 반면, 일반정부 총채무(D2)²⁵⁾는 810.7조원으로 87.5조원의 차이가 발생하며, 현금주의와 발생주의에 따른 기준 차이 및 정부범위에 따른 차이로 구분해 볼 수 있음
- 금융성채무와 금융자산: 2019년 금융성채무는 315.6조원인 반면, 금융자산은 842.0조원으로 526.4조원 차이가 발생하며, 이는 국민연금 등 사회보장성기금이 보유한 금융자산, 금융자산 평가방식, 정부범위 차이 등에 따라 발생함
- 적자성채무와 순채무: 2019년 적자성채무는 407.6조원인 반면, 순채무는 -31.2조원으로 -438.8조원 차이가 발생하며, 금융자산에서 크게 차이가 발생함

〈표 III-30〉 2019년 국가채무(금융성, 적자성)와 총채무(금융자산, 순채무)의 비교
 (단위: 조원, GDP 대비 %)

적자성 채무 (1)		순채무 (2)		차이 (2)-(1)
국가채무	723.2	총채무(A)	810.7	87.5
금융성채무	315.6	금융자산(B)	842.0	526.4
적자성채무	407.6	순채무(A-B)	-31.2	-438.8
(GDP 대비 %)	21.2	(GDP 대비 %)	-1.6	-22.8

자료: 저자 작성

마. 순채무 산출 시 추가 고려사항

이상 IMF 등 국제기구가 사용하는 방식을 그대로 적용하여 순채무에 대해 우선 시산하였다. 그러나 기존 국제기구의 정의에 따라 순채무의 지표

25) 기획재정부에서 발표 시에는 총채무(gross debt) 대신 부채(liabilities) 용어 사용

우리나라의 재정여력을 판단하는 지표로 그대로 사용하는 것이 적정한지에 대해서는 추가로 검증할 문제들이 있다.

본절에서는 우선 IMF의 순채무 산정을 그대로 따르는 경우에도 국가별로 산정 과정에서 사용되는 통계의 정의가 다소 다를 수 있다는 점을 지적하고자 한다. 이에 더해, 재정여력의 판단에는 우리나라의 경우 정부의 채무나 부채보다 공공부문의 통계가 더 중요할 수도 있다는 사실을 강조할 필요가 있으며, 이에 대한 검증도 다음 장에서 하고자 한다.

1) 세입·세출외 현금

GFSM 2014에서는 일반정부의 법원 또는 세무서는 계류 중인 분쟁의 해결 때문에 예치금을 보관할 수 있으며, 이 예치금을 부채로 인식(GFSM 7.226)²⁶⁾하도록 규정하고 있어, 이 지침을 따르는 경우 법원 공탁금 등을 자산과 부채(기타미수/미지급)로 동시에 인식할 필요가 있다. 반면, 국가자산 관련 개별 법령 및 「국가회계기준」에서는 해당 자산에 대한 권리와 책임이 국가에 귀속된다고 볼 수 없어 자산과 부채로 인식하지 않는다. 참고로, 「국가회계기준」에서는 세입·세출외 현금으로 분류된 보관금, 공탁금 및 입찰보증금 등의 경우 해당 자산의 사용에 대한 권리와 책임이 국가에 귀속된다고 볼 수 없으므로 자산과 부채로 계상하지 않고 별도 주석에 기재하도록 규정하고 있다.

26) GFSM 2014 7.226 Some of these prepayments, often called “deposits,” should be recorded here rather than in currency and deposits. These “deposits” are only repayable when specific conditions are met. Examples of this type of “deposits” included under miscellaneous other accounts receivable/payable are deposits held by court or tax authorities pending resolution of a dispute, deposits payable in advance to cover breakages or nonpayment for the use of goods and services, and bail deposits.
여러 종류의 기타 미수/미지급계정에 포함되는 이러한 종류의 ‘예수/예치금’에는 계류 중인 분쟁의 해결 때문에 법원이나 조세당국이 압류한 예수/예치금, 재화와 서비스의 사용에 따른 손상이나 사용료 미납을 해결하기 위해 선지급하는 예수/예치금, 그리고 보석 예수/예치금 등이 있다.

〈표 III-31〉 2019회계연도 세입·세출외 현금의 현황

(단위: 십억원)

구분	금액
공탁금	8,836
보증금	72
입수입류금	136
권리자 미상금	12
기타 보관금	2,170
합계	11,227

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산보고서」, 2020 참고

2) 지분 및 투자기금주식, 파생상품

국제기준에서 금융자산의 분류 선택에 있어서 GFS와 PSDS 간 금융자산의 범주에 차이가 있어 이에 대한 추가 검토가 필요하다. 한국조세재정연구원(2017)에 따르면 GFS상 부채(Liabilities)가 특정 상황에서 채무자가 채권자에게 자금이나 그 밖의 자원을 제공해야 할 의무인 반면, PSDS상 채무(Debt)는 채권자가 채무자에게 미래의 특정 시점에 이자 또는 원금의 지급을 요구할 수 있는 채무상품의 형태를 띤 모든 종류의 부채로서 GFS상 부채보다 다소 좁은 범위이다. 위와 같은 차이는 금융자산에서도 동일하게 발생함에 따라 금융자산의 경우 지분 및 투자기금주식과 파생금융상품 및 피용자 스톡옵션에서 차이가 발생한다.

〈표 III-32〉 국제통계지침별 금융자산

GFS	PSDS	차이
화폐용 금과 특별인출권(SDRs) 통화 및 예금 채무증권 용자 지분 및 투자기금주식 보험, 연금 및 표준화된 보증제도 파생금융상품 및 피용자 스톡옵션 기타 미수계정	화폐용 금 및 특별인출권(SDR) 현금 및 예금 채무증권 용자금 보험, 연금, 표준화 지급보증 기타 미수금	지분 및 투자기금주식 파생금융상품 및 피용자 스톡옵션

자료: 저자 작성

참고로, 2019회계연도 중앙관서가 보유한 지분 및 투자기금주식은 735.6조에 달한다. GFS와 PSDS에서 차이가 발생하는 지분 및 투자기금주식 및 파생상품자산의 회계·기금별 현황은 다음과 같다.

〈표 III-33〉 회계기금별 지분 및 투자기금주식 현황(2019년)

(단위: 십억원)

회계·기금	주식 ¹⁾	기타지분증권 ²⁾	출자금 ³⁾	합계
고용보험기금	-	7,304	-	7,304
공무원연금기금	1,011	4,684	0.1	5,696
공적자금상환기금	65	-	-	65
과학기술진흥기금	-	-	6	6
관광진흥개발기금	-	454	68	522
교통시설특별회계	-	-	39,415	39,415
국민연금기금	141,140	296,223	-	437,363
국민체육진흥기금	-	1,101	-	1,101
국유재산관리기금	-	715	-	715
국제교류기금	-	81	-	81
국제질병퇴치기금	-	32	-	32
군인복지기금	-	769	-	769
군인연금기금	-	964	-	964
근로복지진흥기금	-	104	-	104
기술보증기금	210	648	0.3	859
남북협력기금	-	5	-	5
농림수산업자신용보증기금	-	47	-	47
농산물가격안정기금	-	16	210	226
농어촌구조개선특별회계	2	-	51	53
농업소득보전직접지불기금	-	134	-	134
농지관리기금	-	716	1,097	1,813
대외경제협력기금	-	4	15	19
무역보험기금	1	1,487	-	1,488
문화예술진흥기금	-	103	0.2	103
문화재보호기금	-	2	-	2
방사성폐기물관리기금	-	2,604	-	2,604
방송통신발전기금	-	7	247	253
보훈기금	2	146	-	148
복권기금	-	346	-	346
사립학교교직원연금기금	3,999	8,089	15	12,103
사학진흥기금	0.1	-	0.5	1

〈표 III-33〉의 계속

(단위: 십억원)

회계·기금	주식 ¹⁾	기타지분증권 ²⁾	출자금 ³⁾	합계
산업기반신용보증기금	-	478	0.0	478
산업기술진흥및사업확충진기금	-	12	-	12
산업재해보상보험및예방기금	-	20,228	-	20,228
석면피해구제기금	-	9	-	9
소상공인시장진흥기금	0.3	-	-	0
수산발전기금	-	158	62	220
순국선열애국지사사업기금	-	39	-	39
신용보증기금	379	1,998	0.0	2,377
아시아문화중심도시조성특별회계	-	-	7	7
언론진흥기금	-	4	-	4
에너지및자원사업특별회계	202	-	10,493	10,695
영화발전기금	-	110	208	318
예금보험기금채권상환기금	2,686	-	-	2,686
외국환평형기금	-	45,076	100	45,176
원자력기금	-	14	-	14
일반회계	24,990	-	47,232	72,222
임금채권보장기금	-	776	-	776
자동차사고피해지원기금	-	203	-	203
자유무역협정이행지원기금	-	74	130	204
장애인고용촉진및직업재활기금	-	895	-	895
정보통신진흥기금	-	24	-	24
주택금융신용보증기금	-	1,738	-	1,738
주택도시기금	38,217	-	21,128	59,344
중소벤처기업창업및진흥기금	314	-	3,001	3,315
지역신문발전기금	-	2	-	2
청소년육성기금	-	2	-	2
축산발전기금	-	20	-	20
특허청	-	-	190	190
한강수계관리기금	-	31	-	31
환경개선특별회계	-	1	61	62
합계	213,217	398,679	123,735	735,630

주: 1) 주식/단기, 주식/기타단기, 주식/장기, 주식/기타장기로 구성

2) 기타지분증권/단기, 기타지분증권/기타단기, 기타지분증권/장기, 기타지분증권/기타장기로 구성

3) 출자금, 출자금/기타장기로 구성

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

〈표 III-34〉 회계기금별 파생상품자산 현황(2019년)

(단위: 십억원)

회계·기금	파생상품(유동)	파생상품(비유동)	합계
공무원연금기금	12	-	12
국민연금기금	9	-	9
대외경제협력기금	15	-	15
무역보험기금	8	0.4	9
사립학교교직원연금기금	-	10	10
외국환평형기금	44	-	44
중소벤처기업창업및진흥기금	-	11	11
합계	87	21	108

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

3) 국민연금 등 사회보장성기금이 보유한 자산

국민연금 등 사회보장성기금이 보유한 금융자산을 제외한 순채무 산출 필요성에 대해 추가 검토가 필요하다. 국민연금과 같은 사회보장성기금의 경우 기금자금을 운용하기 위해 금융자산을 대거 보유하고 있다. 이에 사회보장성기금을 순채무 포괄범위에 포함할 경우 순채무 정보가 낙관적으로 산출될 가능성이 존재한다. 따라서 사회보장성기금을 포함하여 순채무를 산출할 경우 순채무 정보의 목적적합성이 저해될 가능성이 있으므로 이의 통제가 필요하다.

IV. 적정 보완지표 검토

제Ⅱ장의 말미에 본 보고서에서 검토하고자 하는 주요 재정 및 정부회계 지표에 대하여 선형적, 정성적 평가를 간략히 제시하였고, 이어서 제Ⅲ장에서는 지표의 여러 대안별로 우리나라와 해외 주요국의 현황을 시산해보았다. 본 장에서는 상술한 분석을 종합하여 본 보고서에서 검토하고자 하는 주요 재정 및 정부회계 지표의 대안 위주로 검토하고 마지막 절에서 독자의 편의를 위해 이를 다시 요약하고자 한다.

1. 회계적 지표 보완

상술한 회계적 지표를 보완하는 대안이나 추가로 병행 사용하도록 복수의 지표를 설정하는 방안을 검토할 수 있다. 이때 1차적 ‘적정성’ 판단은 다른 나라의 사례에서 총채무와 비교하여 순채무의 수준이 얼마나 감소하는지 비교하는 것이다. 우리나라 자료로 시산한 순채무 수준이 국가(총)채무에 비해 매우 낮게 집계되는 현상이 다른 나라에서도 일반적으로 관측되는지를 확인함으로써 새로 시산한 순채무에 대한 1차적 판단을 할 수 있을 것이다. 지금은 순채무의 시산된 값이 매우 낮으나, 미래의 채무 추이가 고령화 및 사회보장지출에 얼마나 민감한지 다른 나라와 비교하여, 가능하면 이러한 정보가 반영되는 보조적 추가 지표를 모색하고자 한다.

2. 유동성 기반 지표 검토

단순한 회계적 보정을 넘어, 영국 사례를 참고하여 위기 시 채무 변제에 가용한 채권을 위주로 국가의 전반적 재무상태를 나타내는 지표를 검토할 수 있다. 우선 회계적 지표의 보완적 성격으로서의 보조 지표를 생각할 수

있는데, 상술한 회계적 지표를 기반으로 하되, 채권을 유동성이나 위험요인으로 분류한 추가 정보를 제공할 수 있다. 회계적 지표와 별도로 유동성 기반의 지표를 규정할 수도 있는데 이는 채무의 긴급 변제 시나리오에서는 자산의 유동성, 또는 이에 따른 가치의 급격한 변동 등을 감안할 수 있기 때문이다. 이에는 역시 위에서 지적한 채권의 유동성 및 위험요인별 분류가 반영되어야 할 것이며, 아울러 환율의 대규모 변동 등의 가능성도 같이 검토되어야 할 것이다.

3. 보완지표 추가 산출

국제통계지침(GFSM과 PSDS) 및 국가별 사례를 검토해보면 총채무에서 차감하는 금융자산에서 차이가 발생함에 따라 해당 재정지표를 해석함에 있어 주의가 필요하다. 제Ⅱ장에서 검토했던 국가별 순채무 작성방식과 같이 영국의 순채무는 총채무에서 유동성이 높은 금융자산을 차감해서 별도 산출하고 있는 반면, 라트비아의 경우 총부채에서 대응되는 자산(금융+비금융)을 차감하는 등 국가별 상황에 맞게 지표를 조정해서 산출 및 관리하고 있는 것으로 파악된다. 이에 본 연구에서는 우리나라의 총채무에서 차감될 수 있는 금융자산을 좀 더 세분화해서 보완지표를 산출하고, 여기에 비금융자산까지 추가 고려한 지표의 산출을 통해 각각의 지표가 갖는 의미에 대해 분석을 수행하고자 한다.

가. 단계별 보완지표 산출방안

이에 본 장에서는 다음과 같이 4단계로 금융자산 및 비금융자산을 구분해서 총채무에서 차감하는 방식으로 추가지표 산출 및 국가별 비교 분석을 수행한다.

- (1단계) 현금및예금은 부채 상환에 즉각 사용할 수 있는 재원으로 총채무에서 현금및예금을 차감하여 유동성 순채무(Debt, net of highly liquid assets) 산출

- 현금및예금은 어떤 용도로도 즉시 사용이 가능한 금융자산에 해당함에 따라 재정건전성을 보수적으로 평가하는 데 유용한 지표로 활용 가능함
- (2단계) 현금및예금, 채무증권, 융자금, 기타미수 등 채무상품에 해당하는 PSDS 기준의 금융자산을 집계하여 순채무(Net debt) 산출
 - 전체 금융자산 중 주식 및 파생상품을 제외한 채무상품에 해당하는 금융자산으로 부채상환에 상대적으로 용이하게 활용이 가능한 편임
- (3단계) PSDS 기준의 금융자산에 주식과 파생상품자산을 추가한 GFS 기준의 금융자산을 집계하여 순금융자산(Net financial worth) 산출
 - 상장주식 등 시장성 있는 주식은 매각을 통해 현금화가 용이한 편에 해당함
 - 다만, 우리나라의 경우 국민연금 등 사회보장성기금을 제외하고는 대부분 공기업에 대한 출자금으로 매각 가능성이 상대적으로 낮은 편임
- (4단계) 금융자산 외 토지, 건물및구조물, 기계및장비 등 비금융자산을 추가한 총자산을 집계하여 순부(Net worth) 산출
 - 비금융자산의 경우 일반적으로 자산매각을 통해 정부부채 상환에 활용할 가능성은 적은 편이지만, 국가의 순자산을 살펴보는 지표로 활용이 가능함
 - 정부부문에서 순자산이 (+)인 경우에는 미래세대에 부를 이전하는 것을 의미
 - 순자산이 (-)인 경우에는 미래세대에서 부를 이전받은 것으로 미래세대의 재정부담이 커지는 것을 의미함에 따라 주의가 필요함

〈표 IV-1〉 단계별 금융자산 및 비금융자산 내역



자료: 저자 작성

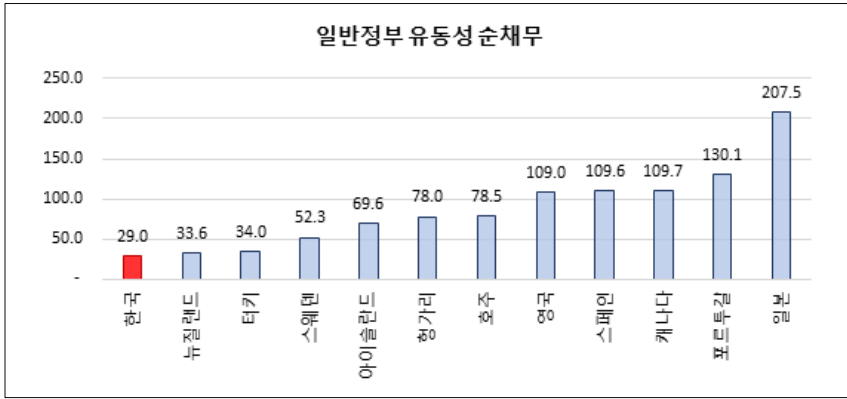
총채무 및 금융자산 세부통계를 활용해서 산출한 다양한 보완지표의 산출 결과 및 OECD 회원국과 비교한 결과는 다음과 같다.

나. 유동성 순채무(Debt, net of highly liquid assets)

OECD 회원국별 유동성 순채무 산출결과를 보면 다음과 같다. 유동성 순채무 산출은 총채무에서 유동성이 가장 높은 금융상품으로 보유된 금융자산을 차감하는 방식으로 대부분의 국가에서 유동성이 높은 금융자산은 즉시 사용이 가능한 현금 및 예금으로 제한해서 구성된 것으로 추정된다. OECD 회원국별 산출결과를 비교해보면 2019년 기준으로 일본의 경우 GDP 대비 207.5%로 가장 높은 수준이고, 이어 포르투갈 130.1%, 캐나다 109.7%, 스페인 109.6% 수준을 보이고 있다. 한국의 경우 GDP 대비 29.0%로 공시한 국가 중 가장 낮은 수준으로 재정여력이 높은 것으로 나타난다.

[그림 IV-1] 일반정부 유동성 순채무 국제비교(2019년)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계통계센터 작성

<표 IV-2> OECD 회원국별 유동성 순채무 추이

(단위: GDP 대비 %)

연도	호주	캐나다	프랑스	한국	스웨덴	영국	미국
2000		111.7			61.8	41.0	
2001	40.3	111.1			62.9	39.8	
2002	38.4	109.5			63.7	42.6	
2003	38.0	104.9			63.2	41.9	
2004	35.0	101.0			62.9	44.9	
2005	33.8	99.6			63.3	45.3	
2006	33.7	96.4			56.7	44.3	
2007	31.0	91.9			51.5	46.1	
2008	29.2	91.3			49.1	58.1	
2009	38.3	106.6			53.6	70.2	
2010	43.1	109.3			51.5	81.6	
2011	44.9	111.9			51.1	94.8	
2012	58.7	115.4		21.4	52.5	98.3	
2013	55.7	111.6		24.6	55.6	93.9	
2014	61.1	111.8		27.0	59.8	104.4	
2015	65.9	117.6		27.7	58.6	103.9	
2016	74.4	116.7		27.9	58.1	110.2	
2017	70.3	111.0		27.4	56.0	107.7	
2018	71.4	110.0		26.1	55.4	104.4	
2019	78.5	109.7		29.0	52.3	109.0	

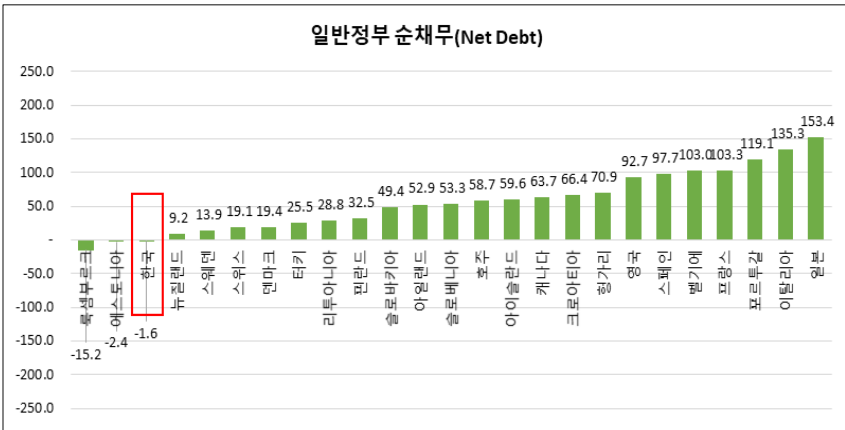
자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계통계센터 작성

다. 순채무(Net debt)

OECD 회원국별 순채무 산출결과는 다음과 같다. 순채무 산출은 총채무에서 채무상품에 대응되는 금융자산을 차감하는 방식으로 채무상품으로 보유된 모든 금융자산/부채(주식, 투자펀드주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 금융자산/부채)를 포함한다. OECD 회원국별 산출결과를 비교해 보면 2019년 기준으로 일본의 경우 GDP 대비 153.4%로 가장 높은 수준이고, 이어 이탈리아 135.3%, 포르투갈 119.1%, 프랑스 103.3% 수준을 보이고 있다. 한국의 경우 GDP 대비 -1.6%로 공시한 국가 중 세 번째로 낮은 수준을 보여주고 있다.

[그림 IV-2] 일반정부 순채무 비교(2019년)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계재정통계센터 작성

〈표 IV-3〉 OECD 회원국별 순채무 추이

(단위: GDP 대비 %)

연도	호주	캐나다	프랑스	한국	스웨덴	영국	미국
2000		77.9	52.1		36.2	33.0	
2001	26.6	76.8	51.7		36.1	32.3	
2002	25.3	75.7	54.6		37.9	35.0	
2003	25.0	72.1	58.0		37.2	34.3	
2004	21.5	68.1	61.0		36.5	37.0	
2005	19.2	63.8	62.8		34.0	36.9	
2006	16.8	60.3	59.8		27.9	35.8	
2007	12.1	56.2	58.5		21.8	37.5	
2008	10.9	55.1	62.5		20.9	46.4	
2009	19.7	64.2	71.7		21.1	57.4	
2010	26.5	66.9	76.6		19.6	64.3	
2011	29.4	70.1	79.3		20.6	78.0	
2012	43.1	72.3	88.1	-4.7	21.0	81.7	
2013	39.1	68.5	88.3	-2.8	20.9	78.1	
2014	43.8	68.9	96.8	-2.8	22.3	88.4	
2015	48.3	71.5	97.3	-1.2	20.1	87.9	
2016	55.9	71.4	102.7	-0.8	18.5	93.0	
2017	50.3	66.8	101.4	-0.7	15.6	91.4	
2018	51.8	65.7	100.3	-2.6	14.6	87.9	
2019	58.7	63.7	103.3	-2.0	13.9	92.7	

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계통계센터 작성

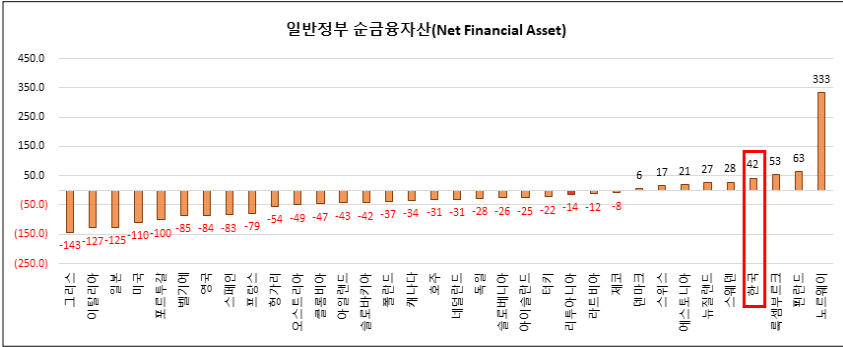
라. 순금융자산(Net financial worth)

OECD 회원국별 순금융자산 산출결과를 보면 다음과 같다. 순금융자산 산출은 금융자산의 저량에서 부채의 저량을 차감해서 산출²⁷⁾되며 순채무와 달리 주식, 투자펀드주식, 파생상품 등 모든 유형의 금융자산이 추가된다. OECD 회원국별 산출결과를 비교해보면 2019년 기준으로 노르웨이가 GDP 대비 333%로 가장 높은 수준으로 재정여력이 매우 높은 것으로 평가할 수 있으며, 한국의 경우 42%로 공시된 국가 중 4번째 순위로 양호한 수준으로 판단된다. 순채무와 순금융자산이 동시에 산출된 국가를 비교해보면 순위에

27) 유동성 순채무, 순채무와 달리 순금융자산과 순부의 경우 자산에서 부채를 차감하는 방식으로 부호가 반대임에 따라 해석에 유의할 필요가 있음.

[그림 IV-3] 일반정부 순금융자산 국제비교(2019년)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, GFSMAB_04-05-2021 13-36-43-44_timeSeries, 한국은 국가회계통계센터 작성

<표 IV-4> OECD 회원국별 순금융자산 추이

(단위: GDP 대비 %)

연도	호주	캐나다	프랑스	한국	스웨덴	영국	미국
2000	-4.9	-66.4	-32.6		-9.9	-25.1	
2001	-1.7	-63.8	-34.8		-5.7	-24.1	-55.7
2002	-2.6	-63.9	-39.7		-12.3	-26.5	-61.3
2003	-0.7	-59.0	-41.7		-9.1	-25.6	-62.6
2004	2.9	-54.4	-43.1		-6.9	-27.9	-70.8
2005	4.6	-49.0	-41.1		-1.0	-27.1	-69.9
2006	8.0	-44.1	-35.6		8.5	-27.1	-67.1
2007	9.0	-40.3	-32.3		13.5	-29.3	-67.3
2008	10.5	-41.8	-41.8		8.2	-37.3	-80.6
2009	4.8	-48.1	-49.1		14.8	-46.0	-91.9
2010	-1.7	-49.9	-54.3		16.5	-52.1	-100.6
2011	-4.6	-52.9	-59.0		17.5	-67.3	-107.9
2012	-19.7	-53.5	-66.8	29.7	19.4	-69.2	-110.2
2013	-14.8	-48.3	-65.8	29.3	19.0	-67.0	-112.2
2014	-17.1	-47.1	-73.5	30.8	18.0	-77.6	-112.3
2015	-20.3	-46.3	-75.0	31.7	17.2	-78.2	-112.6
2016	-27.7	-44.9	-79.3	33.3	20.8	-84.4	-113.3
2017	-22.2	-37.9	-77.6	35.9	24.0	-82.6	-110.5
2018	-22.8	-36.3	-77.4	36.5	24.0	-79.7	-111.4
2019	-30.8	-33.5	-78.5	41.9	28.4	-84.3	-109.7

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

서 차이가 발생하는 경우가 있는데, 이는 대부분 정부에서 보유한 주식이 높은 경우 차이가 발생하는 것으로 분석된다.

주요국의 순금융자산 추이를 살펴보면 한국을 포함한 캐나다, 스웨덴의 경우 순금융자산이 증가하는 추세를 유지하고 있다. 반면에 호주, 프랑스, 영국, 미국의 경우 순금융자산이 지속적으로 감소하는 추세이다.

마. 순부(Net worth) 산출

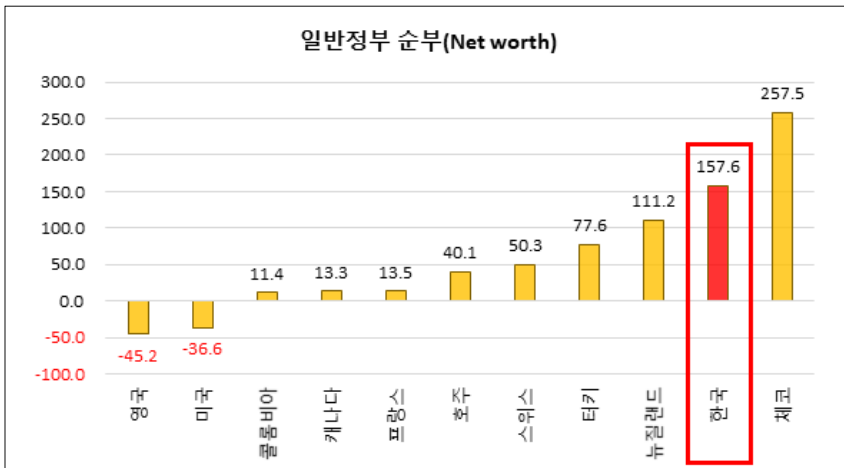
OECD 회원국별 순부(Net worth) 산출결과는 다음과 같다. 특정 제도단위나 제도단위군의 순자산은 이들이 보유한 자산의 총액에서 미상환 부채의 총액을 차감한 부채로 산식은 다음과 같다.

- 순부 = 비금융자산 + 금융자산 - 금융부채

OECD 회원국별 산출결과를 비교해보면 2019년 기준으로 체코가 GDP 대비 257.5%로 가장 높은 수준을 보여주고 있으며, 한국의 경우 157.6%로 공시된

[그림 IV-4] 일반정부 순부 국제비교(2019년)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, GFSMAB_04-05-2021 13-36-43-44_timeSeries, 한국은 국가회계통계센터 작성

국가 중 2번째 순위를 보이고 있다. 영국은 GDP 대비 -45.2%로 가장 낮은 수준을 기록하고 있고, 미국의 경우에도 -36.6%로 (-)순부를 기록하고 있다.

정부의 비금융자산은 주로 일반유형자산 및 사회기반시설, 주민편의시설이 해당되며, 토지, 건물, 구축물, 도로, 항만시설 등이 해당된다고 볼 수 있다. 비금융자산의 경우 처분 가능성 등이 낮은 점과 장기간 공익서비스를 제공할 목적으로 보유하는 경우가 대부분임에 따라 현금화 가능성을 고려할 때 재정건전성지표에서는 제외하는 것이 바람직하다. 다만, 국가 운영에 따른 결과를 누적 관점(정부의 순부 잔액)에서 바라볼 수 있는 지표로서 의미가 있다. 즉, 순부가 (+)라는 의미는 채무상환능력, 재정여력 자체보다는 미래 세대에게 순자산을 물려준다는 의미로 평가가 가능하다.

〈표 IV-5〉 OECD 회원국별 순부 추이

(단위: GDP 대비 %)

국가명	호주	캐나다	프랑스	한국	스웨덴	영국	미국
2000	50.9	-23.2	29.1		71.9	3.7	0.0
2001	56.1	-28.5	28.6		76.7	5.3	6.7
2002	55.0	-25.7	27.2		70.8	2.9	1.8
2003	56.5	-22.1	30.7		73.8	3.8	0.2
2004	59.3	-15.3	35.3		80.7	3.8	-5.5
2005	62.0	-5.6	44.6		88.1	5.8	-3.0
2006	65.2	-3.5	53.8		97.4	6.8	2.4
2007	66.2	3.7	58.1		97.8	3.4	4.3
2008	72.2	-1.5	44.2		94.7	-6.6	-5.6
2009	73.7	-1.5	41.6		105.5	-14.2	-15.2
2010	67.6	-1.5	41.3		105.5	-18.1	-23.7
2011	61.2	-2.0	37.5		105.9	-32.6	-29.8
2012	47.1	-8.6	28.6	156.7	108.9	-34.9	-32.9
2013	52.8	1.3	27.6	153.9	111.1	-32.2	-35.1
2014	50.8	-0.5	16.4	153.1	108.6	-40.7	-36.8
2015	50.4	-3.8	12.5	150.3	103.8	-41.4	-38.9
2016	44.9	1.8	8.9	150.3	109.6	-47.7	-39.5
2017	48.9	9.4	11.4	149.6	113.4	-43.8	-36.9
2018	48.3	11.5	12.6	149.7	114.9	-40.4	-38.0
2019	40.1	13.3	13.5	157.6	0.0	-45.2	-36.6

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

순부의 변화 추이를 비교하면, 한국은 관련 통계를 산출한 이후 지속적으로 감소하다가 2019년 증가로 전환된다. 호주, 프랑스, 영국, 미국의 경우 순부가 지속적으로 감소하는 추세이나, 캐나다, 스웨덴의 경우 순부가 증가하는 추세를 유지하고 있다.

바. 보완지표 종합

IMF에서는 금융자산의 포괄범위에 따라 다양한 지표를 제시하고 있는데, 우리나라의 경우 총채무, 유동성순채무, 순채무의 경우 공시된 자료가 없어 본 연구에서 시범 작성하였고, 그 외 자료는 IMF 공시자료를 활용한다. 자료 분석에 있어 주의할 사항은 순금융자산 및 순부의 경우 자산에서 부채를 차감하는 방식으로 (+)인 경우 재정여력이 높은 것으로 해석되지만, 유동성자산 및 순채무의 경우 부채에서 자산을 차감하는 방식으로 부호가 반대임에 따라 (+)인 경우 채무가 더 많아 재정여력이 낮은 것으로 평가할 수 있다.

집계한 결과가 제시하는 시사점을 간략하게 살펴보면, 총채무만으로 재정건전성 및 재정여력을 평가했을 경우 관련 금융자산 및 비금융자산 등 상환능력을 고려할 수 없는 반면, 관련된 자산을 고려해서 산출된 보완지표를 살펴보면 추가적인 분석이 가능하다.

핀란드의 사례를 살펴보면 총채무는 GDP 대비 69.5% 수준으로 공시된 국가 중 중간 정도(15번째로 높음)의 부채규모를 유지하고 있다. 반면에 순금융자산 기준으로 평가하면 GDP 대비 63.2%(해당 값이 (+)일수록 재정여력↑)로 노르웨이에 이어 두 번째로 재정여력이 높은 것으로 분석된다. 즉, 핀란드의 경우 금융자산과 총채무를 종합적으로 고려하는 경우 총채무를 모두 갖고도 GDP 대비 63.2%에 가까운 금융자산이 남는 것을 의미한다. 결론적으로 재정여력을 총채무만 기준으로 분석할 때와 금융자산과 종합적으로 고려해서 분석할 경우 차이가 발생할 수 있음이 확인된다.

〈표 IV-6〉 OECD 회원국별 보완지표 산출결과(2019년)

(단위: GDP 대비 %)

국가명	총채무	1단계 (유동성채무)	2단계 (순채무)	3단계 (순금융자산)	4단계 (순부)
호주	80.7	78.5	58.7	-30.8	40.1
오스트리아	89.7	-	-	-49.3	-
벨기에	121.0	-	103.0	-85.1	-
캐나다	115.3	109.7	63.7	-33.5	13.3
콜롬비아	-	-	-	-46.5	11.4
체코	37.7	-	-	-7.7	257.5
덴마크	51.9	-	19.4	6.3	-
에스토니아	13.3	-	-2.4	21.1	-
핀란드	69.5	-	32.5	63.2	-
프랑스	124.0	-	103.3	-78.5	13.5
독일	68.2	-	-	-27.6	-
그리스	196.1	-	-	-143.4	-
헝가리	82.9	78.0	70.9	-54.3	-
아이슬란드	79.7	69.6	59.6	-25.3	-
아일랜드	68.9	-	52.9	-43.2	-
이탈리아	154.8	-	135.3	-127.1	-
일본	225.8	207.5	153.4	-125.4	-
한국	42.0	29.0	-2.0	41.9	157.6
라트비아	-	-	-	-11.7	-
리투아니아	44.9	-	28.8	-13.7	-
룩셈부르크	30.0	-	-15.2	53.0	-
네덜란드	62.5	-	-	-30.6	-
뉴질랜드	39.7	33.6	9.2	26.6	111.2
노르웨이	-	-	-	333.3	-
폴란드	63.8	-	-	-36.7	-
포르투갈	136.9	130.1	119.1	-100.0	-
슬로바키아	63.2	-	49.4	-42.0	-
슬로베니아	81.6	-	53.3	-26.1	-
스페인	117.3	109.6	97.7	-82.7	-
스웨덴	55.6	52.3	13.9	28.4	-
스위스	42.2	-	19.1	17.0	50.3
터키	37.2	34.0	25.5	-22.3	77.6
영국	113.7	109.0	92.7	-84.3	-45.2
미국	-	-	-	-109.7	-36.6

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

4. 사회보장성기금 추가 분석

사회보장성기금의 특수성 및 자산규모를 고려해서 금융자산 포괄범위에서 제외하는 방안에 대한 검토가 필요하다. 국민연금 등 사회보장성기금은 기금을 운용하기 위해 금융자산을 대거 보유하고 있어 사회보장성기금을 순채무 포괄범위에 포함할 경우 순채무 정보가 낙관적으로 산출될 가능성이 존재한다. 또한 사회보장성기금의 금융자산은 사용목적이 장래 연금 지급을 위한 적립금임에 따라 실질적으로 채무상환에 활용하기 어려운 문제가 있어 사회보장성기금을 포함하여 순채무를 산출할 경우 순채무 정보의 목적적합성이 저해될 가능성이 있으므로 이를 별도로 고려할 필요가 있다.

한편, 사회보장성기금(국민연금, 사립학교, 고용보험, 산재보험)이 보유한 금융자산 현황은 다음과 같다. 사회보장성기금의 총금융자산²⁸⁾은 780.0조원(GDP 대비 40.6%)으로 국민연금기금 727.1조원, 사립학교교직원연금기금 20.9조원, 고용보험기금 9.5조원 및 산업재해보상보험및예방기금 22.5조원으로 구성된다. 금융자산을 상품유형별로 구분해보면, 지분 및 투자기금주식 477.0조원, 채무증권 274.7조원, 현금 및 예금 15.7조원, 융자 8.9조원 등으로 구성된다.

〈표 IV-7〉 2019회계연도 사회보장성기금 금융자산 현황

(단위: 십억원, GDP 대비 %)

구분	국민연금	사립학교	고용보험	산재보험	합 계
현금 및 예금	14,060	377	630	596	15,664
채무증권	268,921	5,784	-	-	274,706
융자	5,074	2,551	367	937	8,929
기타미수계정	1,686	73	1,181	776	3,716
지분 및 투자기금주식	437,363	12,103	7,304	20,228	476,998
파생상품자산	9	10	-	-	19
총금융자산 합계	727,114	20,898	9,483	22,537	780,032
(GDP 대비 %)	37.9%	1.1%	0.5%	1.2%	40.6%

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

28) 순금융부채 산출 시 금융자산 기준으로 집계함(순채무 산출 시에는 금융자산 대비 지분 및 투자기금주식, 파생상품자산 추가)

참고로, OECD 회원국별 조사결과, 대부분 국가의 사회보장성기금에서 보유한 금융자산 규모는 GDP 대비 5% 이내로 적은 편이다. 반면에 핀란드(86.1%), 룩셈부르크(37.2%), 스웨덴(30.5%), 캐나다(24.2%) 등 일부 국가의 경우 사회보장성기금 자산규모가 큰 편으로 조사되었다.

〈표 IV-8〉 OECD 회원국별 사회보장성기금 금융자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

국 가	2014	2015	2016	2017	2018
호주	3.83	4.03	4.07	4.14	4.21
벨기에	5.20	5.13	5.13	5.15	4.93
캐나다	17.28	21.49	21.32	22.83	24.21
체코	0.89	0.81	0.96	1.15	1.41
덴마크	0.16	0.17	0.17	0.16	0.14
에스토니아	4.26	4.29	4.18	4.19	4.19
핀란드	86.50	88.62	90.09	93.75	86.10
프랑스	15.43	15.54	15.72	16.21	15.17
독일	4.20	4.19	4.36	4.67	5.02
그리스	11.29	11.37	11.90	13.68	14.27
헝가리	1.30	1.32	1.34	1.28	1.21
아이슬란드	1.60	1.55	1.94	1.31	1.40
이탈리아	4.94	5.08	5.21	5.37	5.54
일본	45.85	43.97	45.45	47.13	
라트비아	2.28	2.39	2.31	2.56	3.26
리투아니아	1.63	1.93	2.02	1.70	2.42
룩셈부르크	34.82	35.88	37.15	38.15	37.22
네덜란드	2.75	3.32	3.63	3.74	4.07
폴란드	3.32	3.39	3.48	3.76	4.23
포르투갈	10.27	10.54	10.72	11.82	
슬로바키아	2.03	2.48	2.17	2.39	2.06
슬로베니아	4.51	4.45	4.22	4.30	4.17
스페인	7.08	5.77	4.03	2.94	3.04
스웨덴	32.67	30.79	31.97	32.50	30.48
스위스	6.29	6.19	6.30	6.54	5.86
터키	6.75	5.70	5.88	5.60	5.17

자료: IMF, <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>, 검색일자: 2021. 7. 5.

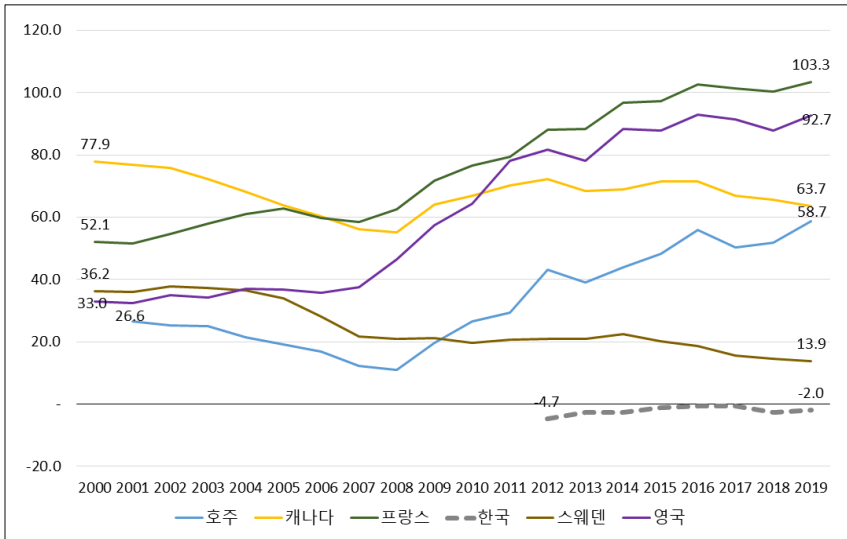
5. 요약: 주요 대안별 시산 및 검토 결과

가. 순채무

우선 OECD 회원국별 순채무 추이(EU 국가들의 정의)를 보기로 한다. 이는 (총채무-채무상품)에 대응되는 금융자산의 저량이며, 채무상품으로 보유된 모든 금융자산과 부채(즉, 주식, 투자펀드주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 금융자산/부채)를 포함한다. 이 정의를 사용하여 우리나라의 순채무를 산정하면 2019년의 경우 GDP 대비 -2.0%의 매우 낮은 결과가 나온다. 이를 근거로 예를 들어 향후 재정지출의 대폭 상향 가능성을 논하기 이전에 추가적인 검토가 필요한 대목이라고 사료된다.

[그림 IV-5] OECD 회원국별 순채무(EU 기준) 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국 자료는 국가회계통계센터 산정

이어서 IMF의 순채무 통계를 기준으로 재정여력을 가늠해보는 방안을 고려할 수 있다. 이는 PSDS에 준하여 집계되며, 위의 순채무(EU)와 유사함을 확인할 수 있다. IMF의 순채무 기준은 대응자산을 감안해서 산출된 지표임

에 따라 채무의 실질적 상환능력을 효과적으로 파악할 수 있는 장점이 존재 하기도 한다.

〈표 IV-9〉 일반정부 순채무(General government net debt), IMF 작성

(단위: GDP 대비 %)

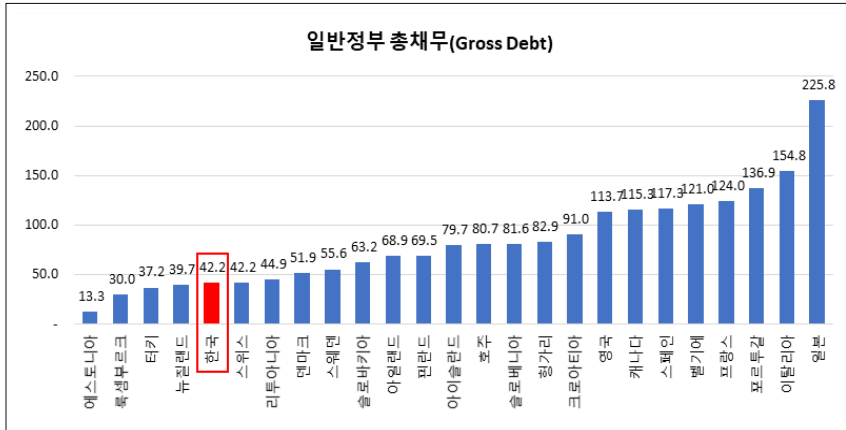
국가	2014	2015	2016	2017	2018
호주	44.18	48.76	56.37	50.80	52.40
벨기에	112.37	109.11	109.52	103.32	101.57
덴마크	26.59	25.50	25.68	22.66	22.11
에스토니아	-5.11	-4.92	-4.45	-3.43	-2.82
핀란드	24.21	25.72	29.73	28.06	29.95
프랑스	96.75	97.18	102.66	101.13	101.01
헝가리	86.89	85.26	84.59	79.65	73.52
아이슬란드	66.82	63.64	55.55	53.33	47.98
아일랜드	98.76	74.35	72.53	64.57	58.33
이탈리아	135.47	137.46	135.49	133.74	128.96
일본	147.45	154.15	152.45	152.18	
라트비아	40.01	39.14	37.50	31.79	28.78
룩셈부르크	-11.64	-12.71	-12.51	-12.68	-12.90
뉴질랜드	15.72	13.77	14.00	11.96	10.41
포르투갈	127.61	128.26	122.64	125.62	
슬로바키아	53.35	52.34	53.66	51.02	49.21
슬로베니아	59.79	64.04	65.15	60.77	53.10
스페인	96.25	95.91	97.63	95.90	94.05
스웨덴	22.46	20.25	18.50	15.53	14.43
스위스	23.13	23.33	22.86	21.65	20.06
터키					21.77
영국	89.40	89.02	97.78	95.49	92.20

자료: IMF, <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>. 검색일자: 2021. 7. 5.

우리나라 총채무 및 순채무를 OECD 회원국과 비교한 결과로는 총채무(공시국가 중 5위) 및 순채무(공시국가 중 3위) 모두 양호하다고 평가할 수 있다. 다만, 순채무 산출 시 사회보장성기금을 제외하는 경우 GDP 대비 16.1%로 조정됨에 따라 순채무 기준 순위는 다소 높아진다. 아울러, 예외적으로 큰 공공부문의 현황이 반영되지 않았음을 상기할 필요가 있다.

[그림 IV-6] 일반정부 총채무(General government gross debt) 국제비교(2019년)

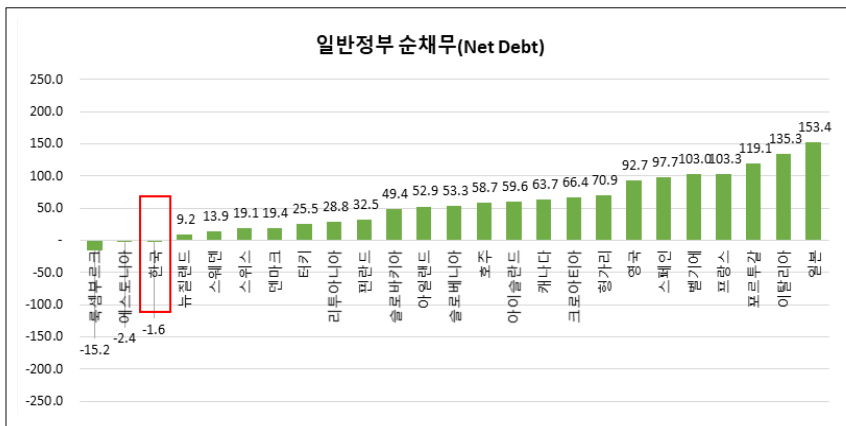
(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, GFSMAB_04-05-2021 13-36-43-44_timeSeries, 한국은 국가회계통계센터 작성

[그림 IV-7] 일반정부 순채무(General government net debt) 국제비교(2019년)

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, GFSMAB_04-05-2021 13-36-43-44_timeSeries, 한국은 국가회계통계센터 작성

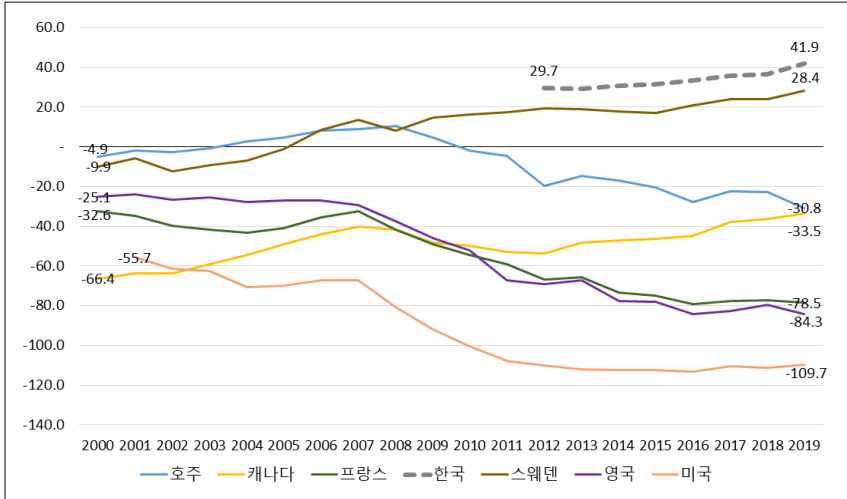
나. 순금융자산(net financial worth)

이는 (순금융자산=금융자산의 저량-부채의 저량)으로 산정되는 지표이며, 채무 위주의 지표와는 달리 금융자산은 주식 등을 포함하며, 부채는 채무보

다 넓은 개념이다. 이 역시 공공부문의 누락, 국민연금 등의 큰 비중을 추가로 고려할 필요가 있다고 판단된다.

[그림 IV-8] OECD 회원국별 순금융자산 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계통계센터 작성.

다. 순부(net worth)

가장 포괄적인 의미의 재정여력을 산출할 수 있으며, 비금융자산까지 포함한다는 특징이 있다. 특정 제도단위나 제도단위군의 순자산은 이들이 보유한 자산의 총액에서 미상환 부채의 총액을 차감한 부채로 산식은 다음과 같다.

$$\bullet \text{ 비금융자산} + \text{금융자산} - \text{금융부채} = \text{순부}$$

정부의 비금융자산은 주로 일반유형자산 및 사회기반시설, 주민편의시설이 해당되며, 토지, 건물, 구축물, 도로, 항만시설 등이 해당된다고 볼 수 있다. 다만, 비금융자산의 경우 처분 가능성 등이 낮은 점과 장기간 공익서비스를 제공할 목적으로 보유하는 경우가 대부분임에 따라 현금화 가능성을

고려할 때 재정건전성지표에서는 제외하는 것이 바람직하다. 단, 국가 운영에 따른 결과를 누적관점(부의 잔액)에서 바라볼 수 있는 지표로서는 의미가 있다. 이 지표 역시 일반정부로 국한되는 한계가 있음에 유의할 필요가 있다고 판단된다.

〈표 IV-10〉 OECD 회원국별 순부 추이

(단위: GDP 대비 %)

국가명	호주	캐나다	프랑스	한국	스웨덴	영국	미국
2000	50.9	-23.2	29.1		71.9	3.7	0.0
2001	56.1	-28.5	28.6		76.7	5.3	6.7
2002	55.0	-25.7	27.2		70.8	2.9	1.8
2003	56.5	-22.1	30.7		73.8	3.8	0.2
2004	59.3	-15.3	35.3		80.7	3.8	-5.5
2005	62.0	-5.6	44.6		88.1	5.8	-3.0
2006	65.2	-3.5	53.8		97.4	6.8	2.4
2007	66.2	3.7	58.1		97.8	3.4	4.3
2008	72.2	-1.5	44.2		94.7	-6.6	-5.6
2009	73.7	-1.5	41.6		105.5	-14.2	-15.2
2010	67.6	-1.5	41.3		105.5	-18.1	-23.7
2011	61.2	-2.0	37.5		105.9	-32.6	-29.8
2012	47.1	-8.6	28.6	156.7	108.9	-34.9	-32.9
2013	52.8	1.3	27.6	153.9	111.1	-32.2	-35.1
2014	50.8	-0.5	16.4	153.1	108.6	-40.7	-36.8
2015	50.4	-3.8	12.5	150.3	103.8	-41.4	-38.9
2016	44.9	1.8	8.9	150.3	109.6	-47.7	-39.5
2017	48.9	9.4	11.4	149.6	113.4	-43.8	-36.9
2018	48.3	11.5	12.6	149.7	114.9	-40.4	-38.0
2019	40.1	13.3	13.5	157.6	0.0	-45.2	-36.6

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5. 한국은 국가회계통계센터 작성

라. 추가분석

1) 비금융자산 현황

순부(net worth)의 분석 결과, 우리나라의 순부가 상당히 높다는 결과를 얻었으므로, 과연 이를 근거로 재정여력이 높다고 해석할 수 있는지 살펴볼

필요가 있다. 비금융자산을 포함한 재정상태표를 발표하는 국가는 비교적 적으며, 우리나라는 그중 비금융자산이 매우 높은 편이다. OECD 38개 국가 중 11개 국가만 공시하고 있으며, 우리나라의 경우에도 2012년부터 관련 통계를 작성해서 IMF에 제출하고 있다. 비금융자산은 크게 고정자산, 재고자산, 가치저장자산, 비생산비금융자산으로 구분되며, 구성 비중을 살펴보면 고정자산과 비생산비금융자산이 대부분을 차지한다.

비금융자산 통계를 공시한 국가 중 규모가 가장 큰 국가는 체코로 GDP 대비 265.0% 수준이며 우리나라는 체코에 이어 두 번째로 GDP 대비 116.0% 수준에 이르고 있다. 위기 시 비금융자산은 현금화할 수 있는 유동성이 낮으므로, 우리나라의 순부 추계치가 재정여력을 정확히 나타낸다고 보기는 어렵다고 사료된다. 또한 최근 다른 국가의 비금융자산은 대체로 증가하고 있음에 반해 우리나라는 완만하게 감소하는 추세이다.

〈표 IV-11〉 OECD 회원국별 비금융자산 현황

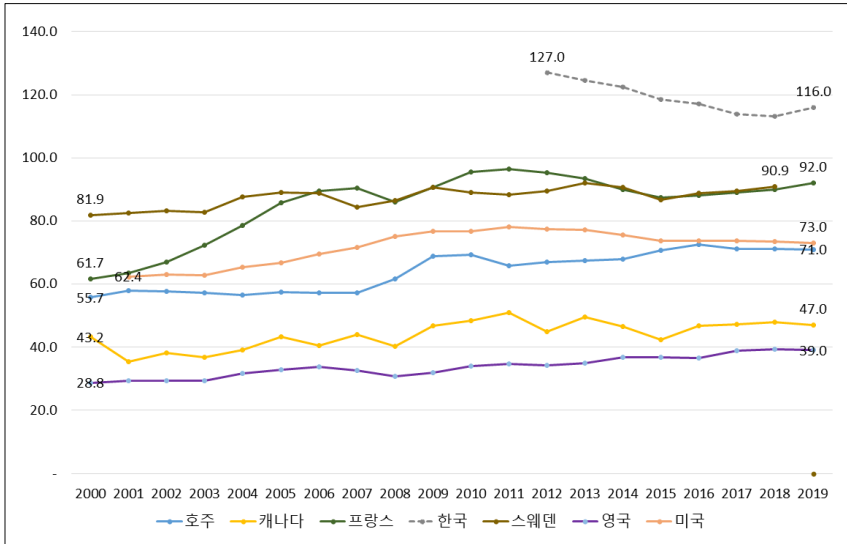
(단위 : GDP 대비 %)

국가명	비금융자산	비금융자산 구성			
		고정자산	재고자산	가치저장자산	비생산비금융자산
호주	71.0	49.0	1.0	1.0	20.0
오스트리아	-	58.0	-	-	-
벨기에	-	41.0	-	-	-
캐나다	47.0	-	-	-	-
콜롬비아	58.0	26.0	1.0	-	31.0
체코	265.0	95.0	3.0	-	168.0
덴마크	-	49.0	-	-	-
핀란드	-	59.0	1.0	-	-
프랑스	92.0	52.0	1.0	-	39.0
한국	116.0	64.0	1.0	-	51.0
뉴질랜드	85.0	61.0	-	-	23.0
스위스	33.0	28.0	1.0	-	4.0
터키	100.0	20.0	-	-	79.0
영국	39.0	29.0	-	-	12.0
미국	73.0	73.0	-	-	-

자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

[그림 IV-9] OECD 회원국별 비금융자산 추이

(단위: GDP 대비 %)



자료: IMF, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

2) 사회보장성 기금

사회보장성기금은 일반정부에 포함되나, 우리나라의 경우 동 기금의 특수성 및 자산규모를 고려해서 금융자산 포괄범위에서 제외하는 방안이 대해 검토할 필요가 있다. 국민연금 등 사회보장성기금은 기금을 운용하기 위해 금융자산을 대거 보유하고 있어 사회보장성기금을 순채무 포괄범위에 포함할 경우 순채무 정보가 낙관적으로 산출될 가능성이 존재한다.

또한 사회보장성기금의 금융자산은 사용 목적이 장래 연금 지급을 위한 적립금임에 따라 실질적으로 채무상환에 활용하기 어려운 문제가 있어 사회보장성기금을 포함하여 순채무를 산출할 경우 순채무 정보의 목적적합성이 저해될 가능성이 있으므로 이를 별도로 고려할 필요가 있다. 현재 공식적인 부채 통계에 미래에 국민연금 등이 지급해야 하는 급여부담이 제대로 반영되지 않았으며, 따라서 장래 지급을 위한 적립금만 순부채 산정 시 차감하는 것은 왜곡된 해석을 초래할 우려가 있다.

한편, 사회보장성기금(국민연금, 사립학교, 고용보험, 산재보험)이 보유한 금융자산 현황은 다음과 같다. 사회보장성기금의 총금융자산²⁹⁾은 780.0조원 (GDP 대비 40.6%)으로 국민연금기금 727.1조원, 사립학교교직원연금기금 20.9조원, 고용보험기금 9.5조원 및 산업재해보상보험및예방기금 22.5조원으로 구성된다. 이를 금융자산을 상품유형별로 구분해보면, 지분 및 투자기금 주식 477.0조원, 채무증권 274.7조원, 현금 및 예금 15.7조원, 융자 8.9조원 등으로 구성된다.

즉, 위에서 시산한 제반 순채무 또는 재정여력지표에서 사회보장성기금의 금융자산을 차감할 경우, 최대 GDP 대비 40% 정도로 낮추어 조정될 수도 있다는 점을 강조하고 싶다. 참고로, OECD 회원국별 조사결과 대부분 국가의 사회보장성기금에서 보유한 금융자산 규모는 GDP 대비 5% 이내로 적은 편이다. 반면에 핀란드(86.1%), 룩셈부르크(37.2%), 스웨덴(30.5%), 캐나다(24.2%) 등 일부 국가의 경우 사회보장성기금 자산규모가 큰 편으로 조사되었다.

〈표 IV-12〉 2019회계연도 사회보장성기금 금융자산 현황

(단위: 십억원, GDP 대비 %)

구분	국민연금	사립학교	고용보험	산재보험	합 계
현금 및 예금	14,060	377	630	596	15,664
채무증권	268,921	5,784	-	-	274,706
융자	5,074	2,551	367	937	8,929
기타미수 계정	1,686	73	1,181	776	3,716
지분 및 투자기금주식	437,363	12,103	7,304	20,228	476,998
파생상품자산	9	10	-	-	19
총 금융자산 합계	727,114	20,898	9,483	22,537	780,032
(GDP 대비 %)	37.9%	1.1%	0.5%	1.2%	40.6%

자료: 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020을 토대로 저자 작성

29) 순금융부채 산출 시 금융자산 기준으로 집계함(순채무 산출 시에는 금융자산 대비 지분 및 투자기금주식, 파생상품자산 추가)

〈표 IV-13〉 OECD 회원국별 사회보장성기금 금융자산 현황

(단위: GDP 대비 %)

국 가	2014	2015	2016	2017	2018
호주	3.83	4.03	4.07	4.14	4.21
벨기에	5.20	5.13	5.13	5.15	4.93
캐나다	17.28	21.49	21.32	22.83	24.21
체코	0.89	0.81	0.96	1.15	1.41
덴마크	0.16	0.17	0.17	0.16	0.14
에스토니아	4.26	4.29	4.18	4.19	4.19
핀란드	86.50	88.62	90.09	93.75	86.10
프랑스	15.43	15.54	15.72	16.21	15.17
독일	4.20	4.19	4.36	4.67	5.02
그리스	11.29	11.37	11.90	13.68	14.27
헝가리	1.30	1.32	1.34	1.28	1.21
아이슬란드	1.60	1.55	1.94	1.31	1.40
이탈리아	4.94	5.08	5.21	5.37	5.54
일본	45.85	43.97	45.45	47.13	
라트비아	2.28	2.39	2.31	2.56	3.26
리투아니아	1.63	1.93	2.02	1.70	2.42
룩셈부르크	34.82	35.88	37.15	38.15	37.22
네덜란드	2.75	3.32	3.63	3.74	4.07
폴란드	3.32	3.39	3.48	3.76	4.23
포르투갈	10.27	10.54	10.72	11.82	
슬로바키아	2.03	2.48	2.17	2.39	2.06
슬로베니아	4.51	4.45	4.22	4.30	4.17
스페인	7.08	5.77	4.03	2.94	3.04
스웨덴	32.67	30.79	31.97	32.50	30.48
스위스	6.29	6.19	6.30	6.54	5.86
터키	6.75	5.70	5.88	5.60	5.17

자료: IMF, <http://data.imf.org/?sk=E86E9088-3830-4CA3-B240-1B0EC5E15221>, 검색일자: 2021. 7. 5.

V. 요약 및 정책시사점

1. 주요 결과 요약

가. 재정건전성 또는 재정여력의 지표

국가재정 관련 주요 지표들이 명확한 정의가 있고 국제적으로도 통일된 단일 기준이 있는 것으로 간혹 오해되어 불필요한 비생산적인 논란을 초래하기도 한다. 일부 지표는 특히 국가회계에서 사용되는 채무나 부채와 같이 기초적인 지표에서도 단일화된 명확한 기준이 있는 경우도 있다. 우리가 관심을 갖는 채무 또는 부채와 같이 회계적 관점에서 설정된 지표의 경우에는 국제기준에서도 서로 유사하나 상이한 취지의 기준들이 있으며, 정확한 비교는 사실상 불가능하다는 사실을 제Ⅱ장의 논의를 통해 확인할 수 있었다.

보다 구체적으로는, 정부회계 기준의 경우 9개 국제기구가 합의한 PSDS라는 단일 기준이 있으나, 이를 공식 지표로 채택한 국가는 없으며, 아직은 구속력이 없고 단지 국가별로 이를 준거하여 자국이 필요한 공식지표를 설정하는 참고 기준으로 활용되고 있다. 즉 국가별 공식지표에는 ‘국제기준’에 대한 예외사항이 국가별로 채택되며, 이는 국가별로 상이하기 때문에 단순 비교의 목적으로 사용되는 데에는 근본적인 한계가 있다. 특히 정부회계 기준은 재정지표, 거시통계 지표 등 다른 기준에 비해 상대적으로 매우 복잡하게 서술되어 있으며, 이러한 사실을 충분히 숙지하지 못하여 과거에는 우리나라에서 사용되는 기준 또는 지표에 대하여 불필요한 소모적인 논쟁도 발생하기도 하였다.

이와 같이 일부 지표에 대한 정의가 아직 통일되지 않고 유사하지만 정확한 정의가 다른 지표들이 있을 뿐 아니라 한편으로는 변화를 계속하는 이유를 살펴보면, 국가별로 지표를 적용하여 재정현황을 측정할 때, 단순히 측정

의 정확도를 제고하는 효과 이외에도 적용의 대상이 되는 주체(정부)의 행태 변화를 유발하기도 하기 때문이다. 이러한 경우 측정 결과가 본래의 취지에 부합되지 않는 다른 왜곡된 해석을 유발할 가능성이 있고, 이를 감안하여 다시 새로운 보완적 성격의 지표가 제안되기 때문이기도 하다. 즉 이러한 부작용에 대응하여 지표 자체가 보완적으로 강화되거나 변형되기도 하며, 과거의 특정 기준을 고수하는 경우에는 국가재정의 건전성을 담보하기 점점 어려워지는 부작용도 감수할 수밖에 없게 될 수도 있다. 이를 억제하기 위하여 보다 포괄적이고 추상적인 형태로 지표 설정의 원칙과 기준이 진화하였으나, 이 또한 지표 개선의 취지에 역행하는 일부 부작용으로 인해 추가적인 불확실성 및 왜곡의 가능성을 초래한 측면도 있었다고 사료된다. 일례로 발생주의 원칙을 강화할수록 재정건전성의 판단에 필요한 미래의 일을 반영하는 데에는 도움이 되나, 그 과정에서 지표의 산정에 필요한 할인율의 설정, 또는 인구 및 다른 요인들의 장기적인 전망 등, 객관적으로 확인이 불가능한 추정치의 사용이 늘어나기 때문에 오류 또는 왜곡의 가능성이 역설적으로 높아질 수도 있는 것이다.

이러한 이유로 IMF(2015)는 현재 국가 간에 엄밀히 동일한 기준으로 작성된 정부회계 지표는 없으며, 단일 국가 내에서도 중기 이상의 시계열이 일관된 기준으로 작성되기 어렵다고 지적하였다. 따라서 본고에서 설명한 제반 재정지표의 차이 해설 등과 같은 자료를 참고하여 다른 지표 또는 다른 나라와의 비교에 참고하여 해석할 필요가 있다.

2. 우리 현황 평가 및 정책 제언

우리나라의 재정건전성 지표(D1, D2, D3)에 대한 검토 의견은 다음과 같다. 이러한 지표 역시 상술한 국제비교의 한계를 감안해야 하나, OECD 회원국 중에서도 우리가 채택한 이러한 총채무 또는 총부채 지표는 다른 나라에 비해 비교적 모범적인 체계를 갖추어 집계 및 보고되고 있다고 평가할 수 있다. 특히 동일한 기준을 적용하여 집계된 수치를 국가 간에 비교할 목적으로, 우리 지표는 상당한 정확성과 국제적 보편성을 갖춘 사례로 평가된다.

다만 지표 사용의 목적이 국가 간 비교의 정확성이 아니라 우리의 재정건전성을 판단하기 위한 것이라면 몇 가지 사항에 유의할 필요가 있다고 판단된다. 가장 중요한 포인트는 국제비교의 관점에서는 상술한 바와 같이 상당히 양호한 지표의 설정 및 운용이 이루어진다고 평가되지만, 이에 만족하기 보다는 비금융공기업과 사회보장성기금과 관련된 우리나라의 특수성을 반드시 같이 고려하여 재정건전성을 판단하고 이에 따라 재정운용에 반영할 필요가 있다고 판단된다.

보다 구체적으로는, 현재 국제비교에 사용되거나 제안되는 사실상 모든 지표가 일반정부 기준으로 설정되어 있으며, 이러한 지표는 우리나라의 경우에 재정건전성을 자칫 낙관적으로 오판할 가능성이 있다. OECD 회원국의 대부분에서 일반정부에 포함되어 있지 않은 비금융공기업의 비중이 낮으나, 우리는 예외적으로 동 부문의 비중이 상당히 큰 편이라는 점에 유의할 필요가 있다. 특히 정부의 재정부담이 어느 정도는 이 부분에 전가되어온 상태이므로 일반정부의 재무현황만으로 보고 재정건전성이나 재정여력을 판단하는 것은 무리라고 사료된다.

이에 덧붙여 지적하고 싶은 별도의 문제는, 우리가 관심을 일반정부에 국한하는 경우에도, 사회보장성기금이 보유한 채권과 금융자산(주식 등)을 제외하고 순채무 또는 순부채로서 재정건전성이나 재정여력을 판단할 필요가 있다는 점이다. 이는 재정지표 중 재정수지의 경우 관리재정수지를 보조지표로 추가로 채택하는 것과 같은 취지이며, 경우에 따라서는 보유 금융자산만 차감하는 것에서 나아가, 현재의 적립자산만으로 부족한 미래의 급여부담까지 재정여력 지표에 반영하는 방안까지도 고려해볼 수 있을 것이다. 그런 경우 현재 국민연금 등 사회보장성기금이 보유한 금융자산의 규모를 보면 순채무나 순금융성자산의 측정치를 최대 GDP 대비 40% 수준까지도 조정해야 하는 경우도 발생할 수 있을 것이므로 향후 충분한 숙의가 필요한 사안이라고 사료된다.

이상의 제언은 현재 총채무나 부채 위주로 설정된 우리의 정부회계 지표들을 위주로 다루었는데, 이제 채무변제 능력이나 진정한 재정건전성을 판

단하기 위한 순채무나 유사 형태의 지표들을 추가적으로 도입함으로써 보강하는 방안에 대해 논의하면 아래와 같다.

우선 재정건전성 지표의 보완·개정 여부를 생각하면, 정부회계 기준이 본래 이해하기 어려우며, 현재의 D1, D2, D3의 정의가 국제적으로도 비교적 모범적인 사례로 인정받고 있음에도 때때로 지표의 오해로 인한 이슈가 제기되어 왔다는 점을 상기할 필요가 있다. 이에 비추어 현재 정부회계에서 사용되는 재정건전성 지표 D1, D2, D3를 직접적으로 보완하거나 개정하는 것은 불필요한 추가적 오해를 다시 초래할 우려가 있으므로 주요 지표의 개정이나 신설은 지양하는 것이 바람직하다고 판단된다. 다만 비금융공기업이나 사회보장성기금의 금융자산이 재정건전성의 해석에서 문제가 될 수 있으므로, 이러한 정보를 정확히 전달하는 노력을 추가하는 것이 중요하다고 사료된다.

그런데 실제로 현재 공표되는 재정정보를 보면, 이미 비망정보나 정부회계 통계치의 일부로 이러한 정보가 제공되고 있다. 단, 문제는 재정건전성 판단에 어떠한 영향을 주는지 충분한 해설과 함께 제시되지 않고 있으므로, 본 보고서에서 제시한 지표의 성격에 대한 충분한 이해가 없는 이러한 정보가 제시되는 의미가 적을 것이다. 경우에 따라서는 이러한 추가 정보가 원천적으로 제공되지 않고 있는 상황과 사실상 차이가 없을 수도 있다고 생각이 되는 부분이다. 따라서 정보가 제공되고 있다고 현 상황에 안주할 것이 아니라 이러한 추가 정보의 의미와 이를 바탕으로 재정건전성을 어떻게 판단할 것인지 해설을 같이 제공하는 것이 생각보다 매우 중요하고 시급한 현안이라고 저자들은 판단한다. 일례로 지금과 같이 단순히 비망항목의 정보를 공표하는 것에 그치지 않고, 본 보고서의 제Ⅱ장에서 제공한 지표의 성격에 대한 설명을 같이 제공하고, 제Ⅲ장과 Ⅳ장과 같은 내용 중 중요한 부분도 곁들여서 독자들이 비망항목의 정보를 충분히 이해하고 재정건전성을 다양한 시각에서 검토할 수 있도록 하는 것이 중요하다고 사료된다.

이보다 조금 더 적극적인 방안으로는, 단순히 비망항목 제공을 보장하는 데에 머물지 않고 별도의 추가적인 지표를 설정하고 그 목적과 성격을 충분

히 설명하는 방안을 고려할 수도 있을 것이다. 구체적으로 이는 관리재정수지의 경우와 마찬가지로, 주요 지표는 현행대로 유지하되 재정건전성 판단에 도움이 되는 보조지표를 추가로 도입하자는 것이다. 특히 이 경우 비금융기업의 채무 현황을 반영하고 사회보장성기금의 금융자산을 통계 집계에서 제외하는 방안을 강구하기를 권고한다.

참고문헌

- 기획재정부, 「2019회계연도 국가결산자료」, 2020.
- _____, 「2019회계연도 국가결산보고서」, 2020.
- _____, 「2019회계연도 기금 재무제표(I)」, 2020.
- _____, 「순채무 도입을 위한 금융자산 분류방안 연구」, 2021.
- _____, 「2019회계연도 한국통합재정수지」, 2021.
- 기획재정부·한국조세재정연구원, 『재정통계 매뉴얼 2014』, 2014.
- 기획재정부 보도자료, 「2019년 일반정부 부채(D2)와 공공부문 부채(D3)의 GDP 대비 비율은 각각 전년 대비 2.2%p 상승- 2019회계연도 일반정부 및 공공부문 부채 산출결과 발표」, 2020. 12. 24.
- 한국조세재정연구원, 『우리나라 재정통계의 이해』, 2017.
- Eurostat, “Measuring net government debt: theory and practice,” eurostat statistical working papers, 2014.
- IMF, PSDS(Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users), 2011.
- _____, “Another Look at Governments’ Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets,” 2013.
- _____, “Defining the Government’s Debt and Deficit,” 2015.
- OECD, “Economic Outlook No 106 - November 2019,” 2019.
- e-나라지표, index.go.kr, 검색일자: 2020. 5. 1.
- IMF data, <http://data.imf.org>, 검색일자: 2021. 7. 5.

□ GFSM 2014, GFSM 2001, PSDS 등의 국제통계지침에서 자산 관련 지표를 제시

○ GFSM 2001*에서 순부, 순금융자산, 총확정부채 등의 지표를 제시

* 우리나라는 현재 GFSM 2001 기준에 따른 재정통계를 작성해서 IMF 제출

구분	설명
순부 Net wealth position	= 총자산 - 부채 net worth, which equals the total stock of assets minus liabilities
순금융자산 Net financial wealth position	= 총금융자산 - 부채 total stock of financial assets minus liabilities
총확정부채 Gross debt position	= 총부채 - 주식 및 기타 지분과 파생금융상품 stock of all liabilities except shares and other equity and financial derivatives

자료: 〈Box 4.1〉 재정정책의 분석지표

○ GFSM 2014는 총채무, 순채무, 총채무, 순유동자산, 순금융자산 등의 지표 제시

구분	설명
총채무 Gross debt	미래의 어떤 날짜에 채무자가 채권자에게 이자 및 원금의 지불을 필요로 하는 금융청구권의 저장. 채무상품으로 보유된 모든 부채 (즉, 주식, 투자펀드주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 총 부채) 포함 Stock position in financial claims that require payment(s) of interest and/or principal by the debtor to the creditor at a date, or dates, in the future. Includes all liabilities held in debt instruments (i.e., total liabilities excluding equity and investment fund shares and financial derivatives and employee stock options).

구분	설명
순채무 Net debt	총채무 - 채무상품에 대응되는 금융자산의 저장. 채무상품으로 보유된 모든 금융자산/부채(즉, 주식, 투자펀드주식, 파생상품, 직원 스톡옵션 등을 제외한 금융자산/부채) 포함 Gross debt minus stock position in financial assets corresponding to debt instruments. Includes all financial assets/liabilities held in debt instruments (i.e., financial assets/liabilities excluding equity and investment fund shares and financial derivatives and employee stock options).
총채무, 순유동자산 Gross debt, net of highly liquid assets	총채무 - 유동성이 가장 높은 금융상품으로 보유된 금융자산. 대부분의 국가에서 유동자산은 주로 현금 및 예금으로 구성될 것임. (여타 금융자산이 부분적으로 높은 유동금융자산으로 간주되는 경우, 이 지표는 추가적인 데이터를 필요로 하는 재정지표가 됨) Gross debt minus financial assets held in the most liquid financial instruments. In most countries, liquid assets would primarily comprise currency and deposits. (Where other financial assets are partly considered highly liquid financial assets, this indicator becomes a fiscal indicator requiring additional data.)
순금융자산 Net financial worth	순금융자산=금융자산의 저장-부채의 저장 Net financial worth equals the stock position in financial assets minus stock position in liabilities.

자료: GFSM 2014 Annex to Chapter 4 Using GFS for Fiscal Analysis

- PSDS에서 총채무, 순채무, 순금융자산, 순자산 등의 지표를 제시

구분	설명
총채무 Gross debt	총채무 합계는 '총채무'라 불리기도 하며, 채무상품인 모든 부채로 구성됨. 채무상품이란 미래의 특정 날짜에 채권자가 채무자에게 이자지급 및 원금상환을 요구할 수 있는 금융청구권을 말함. Total gross debt — often referred to as “total debt” or “total debt liabilities” — consists of all liabilities that are debt instruments. A debt instrument is defined as a financial claim that requires payment(s) of interest and/or principal by the debtor to the creditor at a date, or dates, in the future.
순채무 Net debt	순채무는 총채무에서 채무상품에 상응하는 금융자산을 차감한 것임. Net debt is calculated as gross debt minus financial assets corresponding to debt instruments.

구분	설명
<p style="text-align: center;">순금융자산 Net financial worth</p>	<p>특정 제도단위나 제도단위군의 순금융자산은 이들이 보유한 금융 자산의 총액에서 미상환 부채의 총액을 차감한 금액임. Net financial worth of an institutional unit (or grouping of units) is the total value of its financial assets minus the total value of its outstanding liabilities.</p>
<p style="text-align: center;">순자산 Net worth</p>	<p>특정 제도단위나 제도단위군의 순자산은 이들이 보유한 자산의 총액에서 미상환 부채의 총액을 차감한 금액임. Net worth of an institutional unit (or grouping of units) is the total value of its assets minus the total value of its outstanding liabilities</p>

자료: APPENDIX 3. Glossary

재정여력 및 건전성 관련 지표 개선 방안

김종면 · 박윤진

재정압박이 가중되면서 재정여력에 대한 면밀한 검토의 필요성이 부각되고 있다. 기존의 지표는 주로 채무와 부채의 총량 위주로 설정되어 있으므로 이에 상응하는 채권 또는 자산으로써 채무·부채 등을 변제할 수 있는 능력은 감안하지 못하는 한계가 있기 때문이다. 이에 본 보고서에서는 총계보다는 순계의 개념을 반영하는 지표로서 정부의 재정여력을 보다 정확히 가늠해볼 수 있는 대안들을 검토한다.

우선 국제비교를 통하여 각 국가별로 시도하고 있는 지표를 살펴보면 크게 3가지 지표로 분류할 수 있다. 구체적으로는 순채무, 순재무가치, 순가치 등이 EU 국가를 위주로 펼쳐지고 있으며, 후자의 2개 지표는 채무보다는 자산과 부채의 순계를 측정한다. 국가별 대안 지표 이외에 국제기구의 권장 사항을 보면 현재 9개 유력 국제기구 모두가 합의하여 순채무에 대한 기준이 권고되도록 채택된 지 오래이다. 그러나 국가별 기준은 개별 국가 모두 위의 3가지 범주 안에서 각 국가별로 상세한 집계기준이 상이하며, 국제기구의 통합 기준인 PSDS의 경우에는 이를 공식적으로 채택하여 발표하는 국가가 아직 없다는 문제가 있다. 본 보고서에서는 각 기준 설정의 배경 및 특성의 비교를 통해 각각의 장단점 분석을 추가로 제공한다.

이어서 이렇게 제안된 4개 기준을 우리의 정부회계 통계에 대입하여 시산을 시도함으로써 우리의 재정통계에 도입하는 경우의 잠재적 문제점과 시사점을 점검하였다. 가장 중요한 시사점은 단순히 국제기준에 준하는 순채무

를 사용하는 경우 재정여력이 자칫 과도하게 측정되기 쉽다는 점이다. 정부회계의 기준에서 정부의 범위를 설정하는 데 국가별로 선택의 여지가 있으며, 주로 '일반정부'를 기준으로 하기 때문이다. 다만, 일반정부에 비하여 공공부문의 규모가 큰 경우에는 일반정부의 의사결정에도 영향을 주어 재정부담의 일부가 공공부문으로 전가될 수도 있는 가능성이 지적되는데, 이는 우리나라의 통계에서도 확인할 수 있는 현상이다. 따라서 단순히 국제적으로 통용되는 기준을 충실히 따르는 것으로만 정부의 재정여력이 잘 측정되었다고 생각하기에 앞서, 공공부문의 크기가 비교적 작은 다른 비교대상 국가와 달리 공공부문이 안고 있는 부채 등도 고려할 필요가 있다.

또 하나 유의할 사항은 일반정부에 포함되는 사회보장제도의 경우, 잘 알려진 바와 같이 우리나라의 연금제도가 아직 성숙하지 않아, 관리재정수지의 경우와 마찬가지로 단순히 이 부문의 순채무(채권)나 순자산을 재정여력에 포함하는 것은 재고할 필요가 있다는 점이다. 또한, 정부회계 기준에서 발생주의 원칙을 반영하더라도, 장래의 불확실성을 어느 수준까지 반영할 것인지에 따라 장래의 부채 추정치가 상당한 영향을 받을 수 있다. 그중 정부회계 원칙상 가장 엄격하게 장래 불확실성을 반영하는 대안을 취하더라도 연금의 장기추계에 관한 최근의 제 연구들보다 연금의 장래 지출 압박요인들이 충분히 반영되지 않을 가능성이 있다는 점에도 유의할 필요가 있다.

이와 같은 시사 결과를 감안하여 우리나라 정부회계부문에서 집계·발표하는 정보를 보면 중요한 정보가 대부분 공개되고 있기는 하나, 비망항목으로 분류되어 발표되는 경우가 많으며, 위와 같이 다른 대안 지표를 추정하기 위해서는 이렇게 다소 산재되어 발표되는 여러 지표를 수요자가 다시 취합하여 산정해야 하는 불편함이 있다. 또한 각 지표나 통계치의 정확한 의미 및 집계 방식에 대한 보다 상세한 내용을 일반독자가 이해하기는 어려울 것으로 짐작된다. 따라서 현재 발표되고 있는 정부회계 통계를 기반으로, 각 통계치의 정의와 의미, 또는 각 통계치의 필요성에 대한 보다 상세한 해설이 제공될 필요가 있으며, 특히 정부의 재정여력에 대해 시사하는 바를 몇 가지의 대표적인 대안 지표를 설정하여 추정치도 보고하는 것이 바람직할 것으로 사료된다.

On Alternate Measures of Government Financial Health

John M. Kim and Park, Yoon-jin

How healthy are a country's finances? More precisely, the government's finances? Over the short-run, one is asking about stability; over the long-run, sustainability. Can the government keep to its plans and routine commitments smoothly so as to minimize any potential disruptions of the economy? Can it steadily continue to do so over the medium or the long run?

This query into the health of government finances is not an academic question. It is one of the first questions posed by the budgeting authority as work begins on next year's budget: how big a deficit should be allowed when spending needs outstrip revenue estimates? For supranational governments such as the EU, ensuring fiscal healthiness of member countries has been one of the core concerns in safeguarding the very existence of the union, as evidenced by the fiscal rules laid down by the Stability and Growth Pact (SGP). One need only be reminded of the recent series of financial crises to see that the financial health of governments is not a trivial matter that can be easily glossed over: the Asian Financial crisis, the Global Financial Crisis, and the European Debt Crisis, all of which were triggered by concerns over debt levels of the

governments involved.

Turning to more secular concerns, the question of fiscal health lies at the core of the long-run pressures generated by population aging, a slow but inexorable process that has so far defied any kind of facile solution to the well-known challenges it has raised. More recently, fiscal health again figures as a primary factor in policy responses to COVID19, as governments globally rush to marshal available financial resources both for combating the epidemic itself and for propping up their economies against the dampening of economic activity by quarantines and other precautionary measures.

The added pressure brought by such recent crises has rekindled interest in alternative measures of financial health. So far the most widely, almost universally used indices have been the annual budget deficit and government debt, both normalized as proportions of GDP. The latter measure, which represents the long-term robustness of financial health, has an obvious shortcoming which had thus far been glossed over: it shows a government's *gross* debt, conveniently ignoring the possibility that it may well hold a nice sum of negative debt (receivables, etc.) and other forms of assets (that represent ownership) that could be used to repay the debt, if need be. Naturally, the recent quest for alternative indices has focused on *net* debt, or some alternative that shows a government's *net* financial position.

This paper's attempt to address this question begins with a review of the notable alternatives that have emerged thus far. I find that among individual governments, there appears to be three different types of indices that have been adopted, mainly among EU member countries: net government debt, net financial worth, and net worth. Roughly speaking, the first index is a net measure of what a government legally owes and is

owed; the second counts instead financial assets vs. financial liabilities, which, in addition to debt instruments, also includes financial instruments that show ownership, e.g., such as stocks; the last category includes even non-financial assets and liabilities, such as real estate and other kinds of government property. In contrast to individual governments, among international organizations there is unanimous agreement on a measure of net debt as defined by PSDS (Public Sector Data Standards). However, no government has yet embraced PSDS as an official index. Likewise, among the three different categories noted above as being in use by individual governments, there is still considerable variation even within the same category as to the exact definition of, e.g., net government debt. As a preliminary step to set up analyses with Korean data in the following sections, I discuss the possible factors that can help to explain what prevents the acceptance of a simple, universal standard of debt and financial health. More specifically, I explore the differences in concepts and terminology used by budgeting officialdom, national accounting, and government accounting, showing how the focus of interest may vary among these 3 different groups regarding both the definition of the scope of government and the accounting standard adopted (cash vs. accruals), which can often lead to some confusion.

The subsequent, main body of the paper investigates practical consequences of the several definitions of net debt or other alternatives discussed in the previous section, using Korean data for government accounting. Our key findings are that, first, the Korean government publishes an exemplary set of financial statistics and can be counted among the leading group of countries that adhere to current international guidelines. However, we also find that net debt and other alternate measures that have gathered much attention to this point would yield

quite misleading, if not distorting, information were they to be tabulated with Korean data.

Two factors appear to account for most of this phenomenon. First, Korea has an abnormally large public sector as compared to the typical EU or OECD country. Over the decades, the public sector appears to have taken on a large part of the government's role in providing goods and services to the public, along with the financial burden associated with such provision. Namely, public corporations currently have substantial debt and liabilities, which are not included in figures for "general government", the most common definition of the scope of government in international comparisons. It follows that close compliance with current international practices will then actually yield a misleading diagnosis of true government financial health in the Korean case, as it ignores public sector debt and liabilities, for which the government is ultimately responsible.

Second, the assets and liabilities in social insurances, which are properly counted as part of general government, are large and peculiar enough in comparison to other countries' typical experiences to cause misleading perceptions. Specifically, the NPS (National Pension Service) is still relatively immature and has thus accumulated quite large sums of stocks and debt instruments (bonds) as the result of decades of taking in pension contributions, even though its payments are still very small because the first generation of the population that qualify for pensions are only recently reaching pension age. In a true accrual sense, the apparent large financial surplus currently held by the NPS must go toward future pension payments and cannot be counted as assets that can offset government debt or liabilities. Furthermore, even the most inclusive concept of accrual standards as currently defined cannot encompass the

true extent of the risks that threaten long-term pension finances, such as the pressures generated by population aging. Again, the distorting contribution of NPS to any measure of government financial health is a factor that is uniquely observed in Korea, as compared to other developed countries in the OECD. Therefore, we find again that simple adherence to current international standards or the currently discussed alternatives may give a severely distorted picture of government financial health in the case of Korea.

In conclusion, the paper recommends against adopting a new index of government financial health that replaces the current set of debt and liability indices. This is based on the concern that doing so will probably only add to the difficulty of comprehending what the reported indices actually mean, rather than clarifying our understanding of government finances. Instead, we recommend that current reporting be augmented by adding figures based on the alternative indices examined in this paper. Needless to say, the figures must be accompanied by detailed interpretations of what they signify, if the public is to be able to form a fuller picture of the true state of government finances.

■ 저자약력

김종면

서울대학교 경제학과 졸업
미국 The University of Chicago 경제학 박사
현, 한국조세재정연구원 선임연구위원

박윤진

성균관대학교 경제학 학사
공인회계사
현, 한국조세재정연구원 재정통계팀장

연구보고서 21-13

재정여력 및 건전성 관련 지표 개선 방안

발행	행	2021년 12월 31일
저자	자	김종면 · 박윤진
발행인	인	김재진
발행처	처	한국조세재정연구원
주소	소	30147 세종특별자치시 시청대로 336
전화	화	(044)414-2114(代)
홈페이지	지	www.kipt.re.kr
등록	록	1993. 7. 15. 제2014-24호
정가	가	8,000원
조판 및 인쇄	쇄	호정씨앤피
I S B N		979-11-6655-105-5
