

## 적극적 재정정책과 선제적 금융정책이 필요하다

2008. 12. 09.

1. 세계 주요국의 재정책대 정책
2. 세계 주요국의 금융 정책
3. 국내 재정·금융 정책 현황
4. 향후 정책적 시사점

## 1. 세계 주요국의 제정확대 정책

○ (재정지출과 감세 등 정책조합 총동원) 미국 오바마 당선자의 '신뉴딜' 정책을 비롯하여, 세계 주요국은 감세와 재정지출 확대 등 가능한 정책조합을 총동원하여 글로벌 금융위기에 탈출하려고 노력 중임

- 미국의 과감한 지원 : 물러나는 부시 대통령과 오바마 당선자가 협력하여 불황의 장기화를 막기 위해 공적자금과 재정지출의 확대에 비상한 노력 중
  - 투자은행 지원, 모기지회사의 보증채권 구입, 소비자 대출 등에 2조5천억 달러의 공적자금을 지원하고, 250만개 일자리 창출 등 '신뉴딜'정책 발표

### <미국 정부의 공적자금 지원 내역>

(단위: 억 달러)

기관	지원대상	내용	지원금액
FRB	베어스텐스	JP모건 체이스에 인수자금 지원	290
	AIG	구제금융	1,100
	단기금융시장 지원	머니마켓투자펀드기구(MMIF)를 통한 만기 90일 이내 CP, CD매입	5,400
	모기지관련	패니메이, 프레디맥, 지니메이의 보증채권 구입	6,000
	소비자 대출	학자금, 자동차, 신용카드 및 중소기업	2,000
미국 재무부	패니메이, 프레디맥	일시적 국영화	2,000
	미국내 전 금융사	MMF 지불 보증	500
	미국내 전 금융사	모기지 관련 부실자산 인수	7,000
합 계			24,290

주: 1) AIG에 대한 구제금융 1,500억 달러 중 400억 달러는 구제금융 7,000억달러에 포함  
 2) 재무부 7,000억 달러 구제금융 중 200억 달러는 FRB의 새로운 대출프로그램의 신용보증으로 사용

- 세계 주요국의 공동 노력: 영국, 프랑스, 중국, 일본 등 세계 주요국들도 감세와 재정지출 확대를 통해 글로벌 금융위기에 공동으로 대처하고 있음

- 영국은 부가세를 15%로 인하하고, 200억 파운드(310억불) 규모의 경기부양 대책을 추진하며, 모기지 이자상환을 최장 2년 연장하는 등 종합처방
- 프랑스는 260억 유로의 경기부양 대책을 발표(13억 유로는 자동차산업에 투입)했으며, 신차 구입시에 100유로를 보조금으로 지원하고, 주택구입자금 대출에 0%금리를 적용
- 중국은 12월초 4조 위안(800조원) 규모의 대규모 경기부양 대책을 발표할 것이라고 예고했으며, 1천억 위안(20조원) 규모의 정책금융도 추가 공급할 예정. 2,800억 위안(56조원) 규모의 2009년도 적자 예산안 수립
- 일본은 37조6천억엔(약550조원) 규모의 경기부양책을 발표했으며, 3년간 일자리 창출에 1조 엔을 투입하고, 자동차 구입시에 취득세를 경감한다고 발표하는 등 여야가 협력하여 금융위기에 적극 대처하고 있음

< 세계 주요국의 경기부양 및 서민·중산층 지원대책 >

주요 국가	지원 대책의 주요 내용
미 국	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 오바마 당선자는 도로, 교량, 초고속인터넷망 등과 관련 일자리 250만개 창출을 뼈대로 하는 '뉴딜' 정책을 발표</li> <li>• 부시 행정부는 7천억 불 규모의 경기부양 대책을 추진 중</li> <li>• 오바마 당선자는 자동차업계에 150억불의 구제금융을 지원할 예정</li> <li>• 연준(FRB)의 모기지채권(6천억 불) 매입으로 시장금리 인하(5.5%→ 4.5%)</li> </ul>
영 국	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 200억 파운드(310억불) 규모 경기부양 추진</li> <li>• 부가세를 17.5%에서 15%로 인하할 예정</li> <li>• 최장 2년간 모기지 이자상환 연장 (정부에서 10억 파운드 지원)</li> </ul>
프랑스	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 260억 유로(330억불) 경기부양 대책 추진 (SOC 와 연구개발 지방정부에106억 유로, 자동차 산업에 13억 유로, 철도-학교-병원 등에 65억 유로)</li> <li>• 신차 구입시 100유로 보조금 지원</li> <li>• 주택 구입자금 대출 0%금리 확대 적용</li> </ul>
독 일	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 500유로(약90만원)의 바우처를 모든 성인에 제공하는 것 검토 중 (소요 자원: 350억~400억 유로(약70조원))</li> </ul>
중 국	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 4조 위안(800조원) 규모의 대규모 경기부양 대책 추진 중</li> <li>• 1,000억 위안(20조원) 규모 정책금융 추가 공급</li> <li>• 2,800억 위안 규모의 2009년도 적자 예산안 수립</li> </ul>
일 본	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1차(8월말), 2차(10월말) 합계 37조 6천억 엔(약 550조원) 규모 경기부양책 발표</li> <li>• 3년간 일자리 창출에 1조엔(16조원) 투입</li> <li>• 국민1인당 1만2천 엔씩(2조엔) 쿠폰으로 지급 예정.</li> </ul>

## 2. 세계 주요국의 금융 정책

○ (세계적 '제로금리'시대) 세계 각국이 불황의 장기화와 디플레이션을 막기 위해 과감하고도 선제적인 조치를 연일 발표하고 있으며, 일본에 이어 미국, 유럽 등 주요 선진국 중앙은행도 제로금리를 향해 내려가고 있음

- **과감한 금리 인하:** 유럽중앙은행(ECB)은 12월4일 금리를 0.75%포인트 내려, 기준금리를 연 2.5%로 인하했는데, 이번 인하폭은 10년래 가장 큰 폭임
  - 영국 영란은행(BOE)도 이날 기준금리를 3%에서 2%로, 1%포인트 인하. 영국의 기준금리는 1951년 이후 최저 수준

< 주요국 기준금리 인하 추이 >

주요국 중앙은행	최근 금리인하 폭과 시기	기준금리 (12월9일 현재)
일본은행(BOJ)	0.2%P (10월31일)	0.3%
미국 연준(FRB)	0.5%P (10월29일)	1.0%
영란은행(BOE)	1%P 인하 (12월4일)	2.0%
스웨덴 리스크뱅크	1.75%P 인하 (12월4일)	2.0%
유럽중앙은행(ECB)	0.75%P (12월4일)	2.5%
한국은행(BOK)	0.25%P (11월7일)	4.0%

- **중앙은행의 역할 변화:** 중앙은행이 '최종 대부자'라는 방어적 역할에서 벗어나, 기업어음(CP)의 매입 등 공세적 역할('최종 투자자')로 변신
  - 미 연준(FRB)은 지난 3월 베어스턴스의 부실자산 인수를 위해 280억달러를 지원, 11월 초 AIG그룹에 600억달러의 유동성 대출, 최근 기업어음(CP) 직접매입을 위한 특별목적기구(SPV) 설립 등 '공세 모드'로 적극 변신 중
  - 스위스 중앙은행도 UBS의 부실자산 처리를 위한 배드뱅크 설립에 540억달러를 직접 출자

○ (유럽의 은행 건전화 노력) 유럽의 각국은 은행간 채무의 지급보장 및 부실은행 국유화를 통해 금융위기가 실물경제로 전이되는 것을 적극적으로 방어

- 유럽의 각국은 은행 선순위 발행채권에 대한 지급 보증에 1.1조 유로, 부실은행의 자본 확충에 0.2조 유로를 투입하는 등 유동성 개선과 은행 건전화에 신속히 대처

< 유럽 각국의 은행 건전성 개선 >

(단위: 유로)

구분	독일	프랑스	스페인	네덜란드	오스트리아	포르투갈	영국	합계
지급 보증	4,200	3,200	1,000	2,000	850	200	-	11,450 (14,720 억 달러)
자본 확충	800	400	-	-	150	-	473	1,823 (2,344 억 달러)
합 계	5,000	3,600	1,000	2,000	1,000	200	473	13,273 (17,064 억 달러)

### 3. 국내 재정 · 금융정책 현황

○ (수차에 걸친 소규모 재정 대책) 정부가 총 33조원 규모의 경기부양 대책을 발표했으나, 수차에 걸쳐 대책을 빈발하여 정책의 효과가 감소됨

- 감세 및 고유가 대책(9월1일), 중소기업 유동성 지원(10월1일), 부동산 규제완화(10월21일), 경제난국 극복 종합대책(11월3일) 등 수차례 대책이 발표됨
  - 추경예산 편성과 고유가 대책(9조원), 감세(10.3조원), 재정지출 확대(14조원) 등을 모두 합하여 총33조원 규모 (우리나라 GDP의 3% 수준)

○ (소극적이고 방어적인 금융 대책) 정부와 한국은행은 기준금리 인하와 대외채무 지급보증 등을 비롯하여 유동성 대책에 나서고 있으나 소극적이고 방어적인 조치에 그침

- 기준금리와 지급준비율, 총액대출한도 등을 통해 유동성 공급에 나서고 있으나, 시기를 놓치고 있으며 내용도 기대에 못 미친다는 것이 시장의 평가
  - 금융통화위원회는 지난 10월부터 3회에 걸쳐 기준금리를 1.25%포인트 내려, 현재 기준금리가 4.00%지만 다른 선진국(2%내외)에 비하면 높은 수준
  - 자금경색 해소를 위해 10조 원의 자금을 조성했지만 시장에 깔려 있는 불신을 해소하기에는 미미한 규모라는 것이 시장의 평가

< 각 부문별 유동성 지원 내역 >

	정 책
은행 유동성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>(원화유동성)</b> 긴급 원화유동성 공급(RP거래 규모 확대) 및 규제완화 자산운용사 및 증권사에 2조원의 유동성 선제적 지원 채권시장안정펀드 출자로 최대 5조원의 유동성 공급</li> <li>- <b>(외화유동성)</b> 직접 외화유동성 390억 달러 공급 한미간 300억 달러 통화 스왑라인 체결 '09.6월까지 3년간 국내은행의 대외채무 정부 지급보증(1,000억 달러)</li> </ul>
중소기업 대출 유동성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국은행과 정부는 160억 달러의 외화유동성을 수출입금융에 공급</li> <li>- 총액대출한도 2.5조 원 확대 및 금리 1%p 인하</li> <li>- 산은, 기은(1조 원 증자) 등 국책은행의 자금지원 확대</li> <li>- 중소기업 유동성 지원 프로그램(패스트트랙*)과 보증기관의 보증규모 확대</li> <li>- 외화대출 용도제한 완화 (KIKO등 통화옵션 거래 결제자금을 위한 외화대출 허용)</li> </ul>
PF 대출 건설사 관련	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 일시 유동성 부족 건설사 지원을 위해 대주단 협약</li> <li>- 미분양주택 환매조건부 매입(2조원), 건설사 보유 토지 매입(3조원 범위)외</li> </ul>
개인 부채	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 가계의 금리부담을 완화를 위한 기준금리 인하 및 CD금리 인하 유도</li> <li>- 대출만기 연장, 근로자와 서민주택자금(1.9조원→3조원) 지원 확대 외</li> </ul>

\* 패스트트랙(Fast-Track)은 정부와 한국은행이 운영 중인 중소기업 유동성 지원 프로그램으로 자금이 필요한 중소기업들이 지원 요청을 하면 채권은행 등이 대상 기업을 A,B,C,D 등급으로 나눠 A,B등급에는 2~4일 내로 신속하게 자금 및 보증을 지원하고 C,D등급은 워크아웃이나 법정 관리를 유도, 즉 업무처리를 신속하게 한다는 뜻으로 '금행과장'이라 칭함.

#### 4. 향후 정책적 시사점

○ (과감한 적자재정) 감세 정책의 적기 실시와 과감한 적자재정 등을 통해 경기침체가 장기화와 디플레가 발생하지 않도록 적극적 재정정책이 필요

- 감세 정책의 적기 실시 : 정부가 발표한 감세정책의 차질 없는 추진을 통해 국내 소비와 투자의 급격한 침체를 예방해야 함
  - 부동산 거래와 관련된 감세와 규제완화를 통해 자산디플레를 최소화
  - 취약계층에 대한 사회안전망 강화와 사회적 일자리 창출, 계획된 SOC투자의 조기집행 등으로 경제주체들의 위축된 심리를 호전시킬 필요
- 과감한 적자재정 시행 : 또한, 2009년부터 3년간 과감한 적자재정을 시행함으로써, 재정의 경기조절 기능을 강화하는 것이 필요
  - 통합재정수지는 1997년, 1998년, 1999년 3년 연속 적자 (각각 -1.4%, -3.9%, -2.5%)를 기록했으나, 그 후 2008년까지 9년 연속 흑자를 기록하고 있으며 2009년에도 흑자를 기록할 전망이므로, 과감한 적자재정 정책이 필요함

#### <연도별 재정적자 추이와 전망>

(단위 : 조원, %)

	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08*	'09*
통합재정수지	1.2	1.1	-6.9	-18.8	-13.1	6.5	7.3	22.7	7.6	5.2	3.5	3.6	33.8	17.1	9.4
GDP 비중(%)	0.3	0.2	-1.4	-3.9	-2.5	1.1	1.2	3.3	1.1	0.7	0.4	0.4	3.8	1.8	0.9
관리대상수지	-2.2	-4.2	-12.8	-24.9	-20.4	-6.0	-8.2	5.1	1.0	-4.0	-8.1	-10.8	3.6	-11.0	-21.8
GDP 비중(%)	-0.6	-0.9	-2.6	-5.1	-3.9	-1.0	-1.3	0.7	0.1	-0.5	-1.0	-1.3	0.4	-1.1	-2.1

자료: 기획재정부

주: 2008년도와 2009년도의 수치는 2008년11월4일 현재의 전망치임.

- 총33조원 규모의 경기부양 대책으로 인해, 2009년도의 관리대상수지<sup>1)</sup>는 21.8조원의 적자(GDP대비 -2.1%)를 기록할 것으로 예상되지만, 다른 나라에 비해 크게 부담되지 않는 수준임
- 세계 주요국의 GDP대비 국가채무를 비교(2006년말 기준)해 보면, 일본 180%, 프랑스 71%, 독일 69%, 미국 62%, 영국 47%로서 우리나라의 28%는 상대적으로 건전하고 양호한 수준<sup>2)</sup>임.

○ (선제적 금융대책) 경제주체들이 불안 심리를 극복하고 신뢰를 회복할 수 있도록 과감하고 선제적인 기준금리 인하 등 금융대책이 필요함

- **금통위의 과감하고 선제적인 리더십:** 예상을 뛰어넘는 기준금리 인하와 더불어 **총액한도대출의 추가 확대, 지급준비율 인하** 등도 폭넓게 이루어져야 시중의 자금경색이 빠르게 해소될 수 있을 것임

<국가별 기준금리 비교>

일본	미국	영국	스웨덴	ECB	한국
0.3%	1.0%	2.0%	2.0%	2.5%	4.0%

주: ECB는 유럽중앙은행. 2008년12월9일 기준.

- **은행의 자기자본 확충 지원:** 은행의 자기자본 확충에 집중해야 문제의 실마리가 풀리기 시작할 것임. 왜냐하면, 은행의 BIS비율이 좋아져야, 대출여력이 생기고, 중소기업의 연쇄부도 사태를 방지할 수 있을 것이기 때문임
- **신속한 기업 구조조정:** 기업의 구조조정이 선행되어야 공적 자금의 집행이 효율적으로 이루어질 것임. 현재 구조조정의 필요성이 확산되고 있는 만큼, 투명한 “원칙과 잣대”로 회생기업과 부실기업을 가르는 기준을 제시해야 함

1) 관리대상수지는 통합재정수지에서 사회보장성기금의 흑자를 제외하고 산출한 지표. 현재 적립 단계에 있는 사회보장성기금에서 발생하고 있는 흑자는 향후 연금지급에 사용될 것이기 때문.

2) 국회예산정책처, 『대한민국 재정 2008』, 2008년5월

- 중소기업에 대한 메자닌(mezzanine)금융의 도입: 자본과 부채의 중간 성격인 메자닌 금융을 도입하여 시중은행의 중소기업 대출 활성화를 유도함
  - 메자닌 금융으로 중소기업의 재무구조 개선하고 신용등급을 향상시켜 해당 중소기업이 추가적으로 자금을 차입할 수 있도록 함 [독일 부흥은행(KfW)]

○ (정책의 '시기'(timing)와 신뢰) 정책은 타이밍이 중요하며, 여야를 초월한 대처로 국민들을 안심시켜야 위기극복의 시기가 앞당겨짐

- 과감한 재정지출과 '뉴딜로 대공황 탈출: 1933년 취임한 루스벨트 대통령은 재정적자를 두려워하지 않고, 공공사업과 농업지원에 자금을 투입해 경기를 회복시켰음.
  - 반면, 정부의 시장개입을 꺼렸던 후버 대통령은 1929년의 증시 대폭락 이후 재정지출의 확대를 비롯한 정책집행에 실패하여 경제를 더 악화시켰음
- 여야와 정파를 초월한 위기대책: 글로벌 금융위기를 기회로 삼아, 여야와 각 정파가 합심하여 위기를 극복하고, 장기적으로 성장잠재력을 제고하는 계기로 삼아야
  - 2009년부터 2010년까지 '2년 비상시국'을 선포하고, 여야와 시민단체, 노동계에 금융위기 극복을 위한 거국적 협조를 공식적으로 요구하는 것도 검토할 시기임

○ (중장기 대책도 함께 고려) 금융감독 시스템의 개선과 성장잠재력 제고 등 국가경쟁력 강화를 위한 중장기 대책도 함께 수립되어야 함

- 글로벌 금융위기에 취약함을 드러낸 '분산형' 환율관리 및 금융감독 시스템을 '통합형'으로 전환하는 문제와 더불어, 부품소재산업과 중소기업의 경쟁력 강화, 녹색산업과 같은 新성장동력에 대한 투자 등의 대책도 수립되어야 함