



가계, 기업, 정부부채의 국가별 비교 및 시사점

채원영 연구원, 윤성훈 선임연구위원

요약

■ 유로존 재정위기를 계기로 재정위기를 유발하는 부채수준의 임계치에 대한 관심이 높아지고 있음. 그런데 글로벌 금융위기 발생 이후 가계 및 기업부채가 정부부채로 이전되어 재정위기가 나타났다는 점을 고려하면, 정부부채 뿐만 아니라 가계부채 및 기업부채도 같이 고려되어야 함. OECD 주요국의 경제주체별 GDP 대비 부채수준을 비교한 결과, 재정위기를 발생시키는 요인으로 경제주체별 부채수준이 임계치를 초과하고 있는지도 중요하지만 더욱 중요한 것은 부채의 증가속도임. 우리나라의 경우 가계부채수준이 임계치에 근접하고 있고 증가속도도 매우 빠르며, 정부부채수준은 아직 낮은 편이나 증가속도가 낮지 않고 향후 인구구조 고령화 등으로 인해 더욱 빨라질 가능성이 높기 때문에 이에 대한 관리가 필요함.

■ 경제주체별로 부채를 이용하여 가계는 소비 평활화(smoothing), 기업은 생산 평활화, 정부는 지출 평활화가 가능해지며 이는 경제의 후생을 높임.

- 흑자부문의 여유 자금이 적자부문으로 흘러가도록 하는 것이 금융중개기능이며, 따라서 부채와 금융은 불가분의 관계
- 그러나 부채 수준이 무한히 늘어날 수 없으며 일정한 임계치를 넘어서게 되면 가계, 기업, 정부의 부담으로 작용하고 후생을 낮추는 한편, 경우에 따라서는 위기를 유발

■ 최근 들어 유로존 재정위기에 따라 재정위기를 유발하는 부채의 임계치에 대한 관심이 높아지고 있음.

- Cecchetti et al.(2011)은 OECD 18개국에 대해서 1980~2010년 자료를 이용하여 분석하였는데, GDP 대비 부채수준이 가계 85%, 기업 90%, 정부 85%를 초과하면 GDP 성장에 부정적인 영향을 미치기 시작한다는 실증분석 결과를 발표

- WEF은 저량과 유량요인을 모두를 고려하였는데, Cecchetti et al(2011)에 비해 임계수준이 다소 낮음(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 WEF 기준 경제주체별 채무수준 임계치¹⁾

(단위: %)

구분		기준	임계치
가계	저량(stock)	부채잔액 ²⁾ /GDP	75
	유량(flow)	원리금상환액/가처분소득	20
기업	저량(stock)	부채잔액/GDP	80
	유량(flow)	원리금상환액/GDP	25
정부	저량(stock)	부채잔액/GDP	90
	유량(flow)	원리금상환액/재정수입	30

주: 1) CEO, 중앙은행, 감독기구 및 학계전문가들에 대한 설문조사 결과.

2) 부채는 대출 및 채권발행을 포함.

자료: 한국은행(2012), 「부채경제학과 한국의 가계 및 정부부채」, WEF.

- Baldacci et al.(2011)은 선진국 및 개도국의 재정위기 사례를 분석하였는데, 1970년 이후 선진국에서 40건 이상의 재정위기가 발생하였고, GDP 대비 평균 정부부채 수준이 60%, 표준편차가 34%였음.

■ Baldacci et al.(2011)의 결과에서 알 수 있듯이 정부부채 수준의 표준편차가 34%에 달하기 때문에 재정위기를 야기한 정부부채 수준은 국가마다 매우 다름.

- 이것은 가계, 기업, 정부 등이 감내할 수 있는 부채수준이 경제발전 정도, 금융발전 정도, 금융제도, 경기상황, 금리수준 등에 따라 달라질 수 있기 때문이기도 하지만
- 재정위기가 발생한 국가별로 가계부채나 기업부채수준이 다르고, 가계부채나 기업부채가 정부부채로 전이될 수 있기 때문이기도 함.
 - 예를 들어, 그리스의 경우 가계나 기업부채수준이 높지 않았으나 정부부채가 1990년대부터 이미 높은 수준에 도달하였고, 이후에도 지속적으로 확대되었기 때문에 재정위기가 발생
 - 포르투갈과 스페인의 경우에는 2008년 글로벌 금융위기 이전까지 가계부채와 정부부채수준이 높지 않았으나 기업부채 수준이 매우 높았고, 글로벌 금융위기 이후 기업부채가 재정부채로 이전되거나 이전될 가능성이 커짐에 따라 재정위기가 발생
- 따라서 재정위기 가능성 등을 검토하기 위해서는 정부부채 수준을 개별적으로 살펴보기 보다는 다른 경제주체별 부채수준도 동시에 고려하는 것이 바람직

■ 주요국의 경제주체별 GDP대비 부채수준을 살펴보면 다음과 같은 특징이 발견됨.

- 첫째, OECD 주요국의 총부채(가계 + 기업 + 정부)수준은 1990년 218%에서 2000년 246%, 2010년 306%로 증가하였는데, 특히 2000년 이후 증가 속도가 빨라지고 있으며, 가계부채와 정부부채 증가가 주된 요인임.
- 둘째, 재정위기를 유발하는 요인으로는 정부부채수준도 중요하지만 정부부채 및 총부채수준의 증가 속도가 더욱 중요함.
 - 그리스, 포르투갈, 스페인의 경우 총부채수준이 1990년 각각 139%, 141%, 187%에서 2010년 262%, 366%, 356%로 거의 2배 정도 확대
 - 특히 그리스는 총부채수준이 주요국 평균에도 미치지 못하나 정부부채수준 증가 속도가 매우 빨라 재정위기가 나타남.
 - 총부채수준에서 이들 국가와 유사한 수준을 보이고 있는 영국, 캐나다, 벨기에 등의 경우에는 총부채 증가속도가 상대적으로 낮음.

〈표 2〉 OECD 주요국 경제주체별 GDP 대비 부채 수준

(단위: %)

구분	1990				2000				2010			
	가계	기업	정부	계	가계	기업	정부	계	가계	기업	정부	계
미국	64	65	71	200	74	66	58	198	95	76	97	268
일본	82	215	66	364	87	178	145	410	82	161	213	456
독일	61	35	42	137	73	91	64	226	64	100	77	241
영국	73	88	42	203	75	93	54	223	106	126	89	322
프랑스	46	106	46	198	47	123	73	243	69	155	97	321
이태리	21	66	93	180	30	96	126	252	53	128	129	310
캐나다	63	106	109	278	67	111	115	293	94	107	113	313
호주	46	82	46	174	74	74	37	185	113	80	41	235
오스트리아	41	78	59	178	47	82	76	205	57	99	82	238
벨기에	38	86	140	264	41	136	121	298	56	185	115	356
덴마크	-	78	77	-	95	90	73	259	152	119	65	336
핀란드	48	102	23	173	35	121	67	222	67	145	57	270
그리스	9	47	83	139	20	51	124	195	66	65	132	262
네덜란드	49	119	97	265	87	140	67	294	130	121	76	327
노르웨이	-	105	38	-	64	148	44	256	94	174	65	334
포르투갈	23	50	68	141	75	114	63	251	106	153	107	366
스페인	41	97	49	187	54	133	71	258	91	193	72	356
스웨덴	61	174	54	289	51	191	77	320	87	196	58	340
가중평균	60	92	66	218	69	99	78	246	90	113	104	306
증가율 ¹⁾					9	7	12	28	18	12	31	61

주: 1) 1990~2000, 2000~2010 기간 중 증가율, 2) 노란색은 재정위기 국가 및 임계치 초과를 의미.

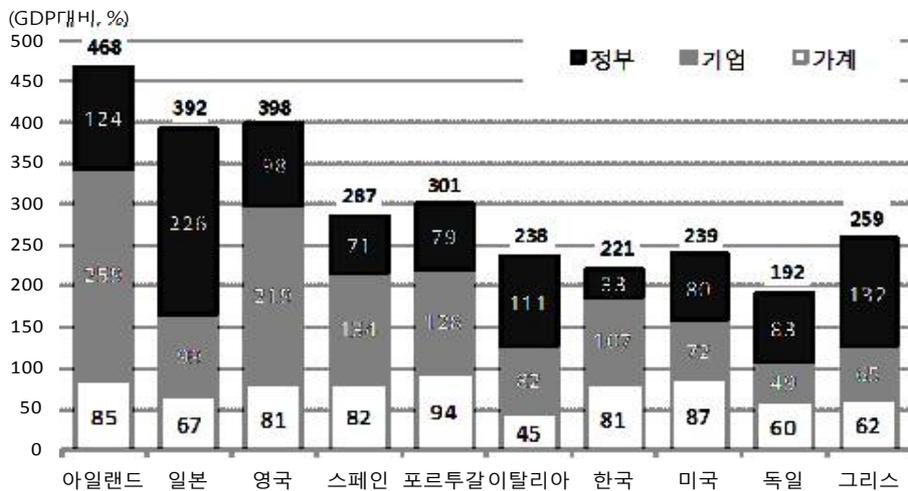
자료: Cecchetti et al.(2011), "The Real Effect of Debt", BIS Working Paper.

● 셋째, 대부분 국가에서 2개 이상 경제주체의 부채수준이 임계치를 넘어서고 있어 경제상황이 악화되거나 부정적인 충격이 발생할 경우 재정위기는 유로존 이슈에서 전 세계적 이슈로 확대될 가능성도 배제할 수 없음.

■ Cecchetti et al.(2011) 자료에는 우리나라가 포함되지 않았기 때문에 Foxburg and Lund(2012)¹⁾ 자료를 이용하여 주요국과 경제주체별 부채수준을 비교하면, 우리나라의 경우 총부채수준이 상대적으로 낮은 편이나 이는 양호한 정부부채수준 때문인 것으로 보임.

● 우리나라의 경우 기업부채수준(107%)은 임계치를 이미 초과하였고, 가계부채수준(81%)도 임계치에 근접하고 있음.

〈그림 1〉 주요국 각 경제주체별 GDP대비 부채수준



주: 2011년 1/4분기 기준임.

자료: Charles Foxburgh, Susan Lund(2012), "Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth", Mckinsey Global Institute.

● 반면 정부부채수준은 33%로 다른 주요국에 비해 정부재정이 상대적으로 건전하며, 총부채수준도 221%로 가장 건전한 국가로 알려진 독일을 제외하면 낮은 수준임.

■ 그러나 앞에서 살펴보았듯이 부채수준이 임계치에 도달하였다는 사실보다 부채수준의 증가속도가 재정위기 발생 요인으로 더 크게 작용한다는 점에서 우리나라 역시 경제주체별 부채수준의 증가속도가 더 이상 빨라지지 않도록 이에 대한 관리가 중요함.

1) 부채기준이 다를 수 있어 양 보고서의 경제주체별 부채수준은 정확히 일치하지 않음.

- 우리나라의 경우 상대적으로 가계부채수준이 매우 빠르게 높아졌고, 정부부채수준은 선진국에 비해 낮은 수준이나 증가속도가 느리지 않기 때문에 이에 대한 관리가 요구됨.
 - 향후 인구구조 고령화로 인해 재정부담이 크게 높아질 것이라는 점에서 정부부채수준이 빠르게 높아지지 않도록 재정원칙 등을 정립할 필요가 있음.
- 특히, 최근 심각해지고 있는 가계부채의 경우 가계부채 총량을 무리하게 축소하기 보다는 GDP대비 부채수준을 현 수준에서 유지될 수 있는 방안도 고려할 필요가 있음. [kiri](#)

〈표 3〉 경제주체별 GDP 대비 부채수준 추이

(단위: %)

구분	2000	2004	2008	2009	2010
가계	48	66	78	81	80
기업	93	78	107	110	104
정부	11	18	27	30	31
총부채	152	162	212	221	215

자료: 한국은행.