

FIP-2009-0040 (통권 제164호, 2009. 12. 17)

일본의 불황극복 정책과 시사점

ISSUE
PAPER

Contents

< 요약 >

I. 검토 배경	1
II. '90년대 일본의 장기불황 시 경제상황과 정책대응	2
1. '90년대 일본의 장기불황 전개과정과 정책대응	2
2. 장기 불황시기 정책결과 평가	4
III. '08년 금융위기 이후 일본의 경제상황과 정책대응	6
1. '08년 9월 전후 일본의 경제상황과 정책대응	6
2. 금융위기 이후 정책결과 평가	7
IV. '08년 금융위기 이후 우리나라의 경제상황과 정책대응	10
V. 시사점	12

- FKI Issue Paper는 경제 및 정치·사회분야에서 우리 모두가 대비해야 할 현안에 대한 문제를 제기하고 정책대안에 대한 공감대를 만들어 나가고자 발간하고 있습니다.
- 이 자료는 본회 금융조세팀 박용민 연구원이 작성한 것입니다.
내용과 관련하여 의견이나 문의사항이 있으시면 아래로 연락하여 주시기 바랍니다.
TEL : 3771-0442 FAX : 6234-5392 E-mail : aqua@fki.or.kr

I. 검토 배경

- '08. 9월 금융위기 이후 실물경제가 악화되어 경제 전반 불안감 지속
- 정부는 경기의 조기 회복을 위해 확장적 통화·재정 정책 기조 유지하고 있으나 최근 재정건전화 등 출구전략을 펼칠 시기라는 논의가 진행 중
- 일본은 과거 장기불황과 최근 금융위기를 겪으면서 확장적 통화·재정 정책의 시행과 재정건전화에 대한 경험이 존재
- 이러한 일본의 경제상황에 따른 정책변화와 그 결과들을 살펴봄으로써 우리나라의 바람직한 정책방향을 모색하고자 함

II. '90년대 일본의 장기불황과 정책대응

- 일본 정부는 1985년 플라자합의 후 내수부양을 위해 저금리 정책을 추진했으나 '90년 성장률이 둔화되면서 버블붕괴 시작
- 부동산 버블 붕괴 이후 경제가 침체국면으로 접어들자 대규모 경기부양책을 시행하였으나 적시성과 적극성이 부족하여 효과가 미미함
- '95 ~ '96년의 일본경제 지표들은 저금리 및 감세 등 경기부양책에 힘입어 서서히 회복추세로 전환
- 경제가 회복세로 돌아선 것으로 판단하여 재정건전화 정책으로 정책기조를 변경하였으나 경제악화의 주요 계기가 됨

III. '08년 금융위기 이후 일본의 경제상황과 정책대응

- 금융위기 이전 일본의 경제상황은 '02년 첫 분기 이후 가시적인 경제 회복이 시작되면서 장기 불황의 시기를 다소 극복했다는 평가
- 금융위기 이후 경제사정 악화에 따라 경기부양책을 최우선정책으로 추진하는 등 3차례의 대책을 추진하였으며, 재정재건은 후순위
- 장기불황의 경험으로 성급한 재정건전화 정책 추진에 대한 신중함이 일본 정부의 입장이며 특히 세제 정책은 민감한 사항이 됨

IV. '08년 금융위기 이후 우리나라의 경제상황과 정책대응

- 금융위기 직후 경제와 고용사정이 급격히 악화되면서 경기침체의 양상을 보이며 실물경제가 악화되기 시작하였으나 최근 회복 단계
- 정부는 추가적인 경기 침체를 막고 빠른 경제회복을 위해 저금리, 재정지출 등의 확장적 통화·재정 정책을 견지하고 있음
- 최근 경제회복의 조짐을 근거로 재정건전화의 움직임이 진행되는 중

V. 시사점

- 국내 경제정책의 방향은 일본의 과거 장기불황 시기 긴축정책으로 인한 실패와 금융위기 이후 정책의 신중성을 참고할 필요
- 최근 우리나라는 상반기 이후 경기회복의 단계를 거치고 있지만 실물경제의 확실한 회복여부가 불확실한 상황
- 실물경기 회복국면 지속이 가시화될 때까지 확장적 통화·재정정책 기조 유지 필요

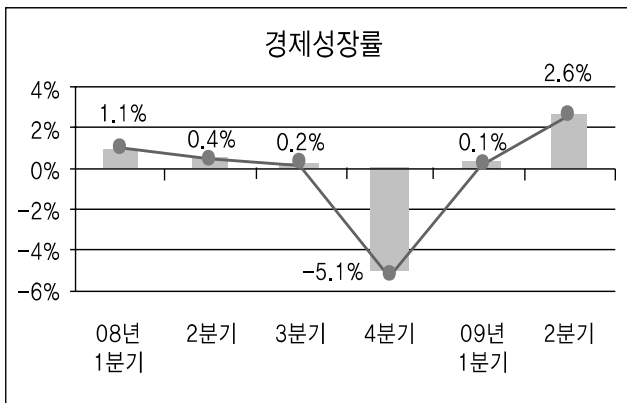
I. 검토 배경

- '08년 9월 세계적 금융위기 이후 실물경제가 악화되어 경제 전반 불안감 지속
 - '08년 3분기 직후 경제성장률은 마이너스로 돌아섰으며 '09년 3월을 기점으로 경제회복의 조짐을 보이기 시작했으나 여전히 불투명
 - 산업생산지수와 제조업가동률지수는 '08년 10월 직후 급락하여 생산력 저하를 보인 후 서서히 증가하였으나 '09년 7월 이후 불안정한 모습

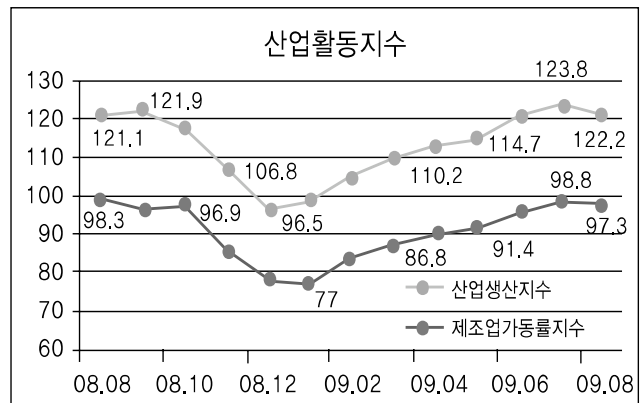
< 경제성장률 및 산업활동지수 >
(전기 대비, %)

(2005년

=100)



* 자료: 한국은행



* 자료: 통계청

- 정부는 경기의 조기 회복을 위해 확장적 통화·재정 정책 기조 유지하고 있으나 최근 재정건전화 등 출구전략을 펼칠 시기라는 논의가 진행 중
 - 한국은행은 2% 수준까지 기준 금리를 인하, 역대 최저 금리 유지
 - '08년 9월 이후 정부는 지속적인 재정지출 확대 추진
- 일본은 과거 장기불황과 최근 금융위기를 겪으면서 확장적 통화·재정 정책의 시행과 재정건전화에 대한 경험이 존재
 - 일본 정부는 '90년부터 '00년 사이 장기 경기침체 과정 속에서 소비세율 인상 등 정책기조를 변경하여 장기불황을 경험
 - 금융위기 이후 일본은 재정적자의 우려에도 불구하고 재정건전화 정책에 대한 신중한 태도를 유지하고 있음
- 이러한 일본의 경제상황에 따른 정책변화와 그 결과들을 살펴봄으로써 우리나라의 바람직한 정책방향을 모색하고자 함

II. '90년대 일본의 장기불황 시 경제상황과 정책대응

1. '90년대 일본의 장기불황 전개 과정과 정책대응

- 일본은 '85년 플라자 합의¹⁾ 이후 엔고로 경기침체가 예상되자 내수 부양으로 극복하기 위해 저금리정책을 추진하였으나 '90년 버블붕괴 시작
 - 엔화는 '86년 1월 13일 달러당 202.7엔에서 '88년 11월 25일 달러당 121.1엔까지 최대 40% 이상 평가 절상되어 수출 환경이 급격히 악화
 - 정책금리는 '87년 2월 23일 2.5%까지 인하된 후 2년 동안 지속되었으나 유동성 과다 우려로 '89년 5월 31일부터 5차례에 걸쳐 6%까지 인상
 - 일본의 전년 동기 대비 M2+CD(평잔) 증가율은 '85년 1월 31일 7.9%에서 '90년 4월 30일 13.2%로 상승
- 장기 경제 불황 초기(1990년 ~ 1993년)의 경제상황과 정책
 - 버블붕괴의 영향으로 경제성장률은 5%p 이상 악화되고 실업률도 상승하면서 전반적인 경제상황이 침체 국면으로 진입
 - 경제성장률²⁾은 '90년 5.6%에서 '93년 0.2%로 악화
 - 실업률³⁾은 '91년 2.1%, '92년 2.2%, '93년 2.5%로 상승 추세
 - '92~'93년 중 3차례에 걸쳐 총사업규모 30조 1천억 엔의 경제대책을 마련하여 재정지출을 통한 경기부양을 시도했으나 효과 미미
 - 민간부문의 구조조정 지연과 재무구조 악화로 인해 대규모 재정지출에도 불구하고, 경기부양대책 효과가 크게 상쇄되는 결과 초래

< 일본의 장기불황 초기 정책대응 >

(단위 : 엔)

재정정책	종합 경제대책	종합적 경제대책	긴급 경제대책
시기	'92. 8. 28	'93. 4. 13	'93. 9. 16
사업규모	10조 7,000억	13조 2,000억	6조 2,000억
세제	-	1,500억 감세	-
정책금리	3.25%	2.50%	2.50%

* 자료: 일본은행, 일본재정요람 / 林健久 외 2명

- 1) 85년 9월 G5(미국 일본 영국 프랑스 서독) 재무장관들이 뉴욕 플라자호텔에 모여 '일본 엔화와 독일 마르크화의 평가절상을 유도한다' 는데 합의한 일을 지칭한다. 합의 채택으로 독일 마르크화는 1주일 만에 달러화 대비 7%, 엔화는 8.3% 올랐다. 이후 미국 제조업체들은 달러 약세에 따라 높아진 가격경쟁력으로 90년대 급격한 회복세를 보였다
- 2) 일본 내각부, 전기 대비
- 3) 일본 내각부, 전기 대비

- 장기 경제 불황 중기(1994년 ~ 1996년)의 경제상황과 정책
 - 지속된 대규모 재정정책과 환율의 효과에 힘입어 경제가 활성화되고 경제성장률이 점차 회복세로 전환
 - 엔저와 감세정책의 효과가 나타나면서 경제성장률이 '92년 0.96%에서 '96년 2.6%로 2.5%p 이상 증가하는 등 경제 회복세 시현
 - * 달러당 엔화⁴⁾는 '95년 6월 84.6엔에서 '96년 12월 116.0엔까지 31.4엔 평가절하
 - '94년부터 '96년까지 세 차례 경제대책 발표를 통해 확장적 통화·재정 정책 기조 유지
 - 세 차례 경제대책이 발표되는 과정에서 정책금리도 1.75%에서 0.5%로 두 차례 인하

< 일본의 장기불황 중기 정책대응 >

(단위 : 엔)

재정정책	종합 경제대책	긴급·엔고경제대책	경제대책
시기	'94. 2. 8	'95. 4. 14	'95. 9. 20
사업규모	15조 2,500억	7조	14조 2,200억
세제	5조 8,500억 감세	-	1,500억 감세
정책금리	1.75%	1%	0.5%

* 자료: 일본은행, 일본재정요람 / 林健久 외 2명

- 장기 경제 불황 후기(1997년 ~ 1998년)의 경제상황과 정책
 - 경제가 회복세로 돌아선 것으로 판단해 재정건전화 정책으로 정책기조를 변경하였으며 이는 경제상황을 악화시키는 계기
 - '96년 경제지표가 회복 기미를 보이자 '97년 예산편성 시 소비세율 2% 인상, 2조 엔 규모의 소득세 특별감세 중단, 공공투자 삭감 등 긴축으로 전환
 - * 소비세 인상과 감세중단의 세제정책 변화는 수요의 급감을 초래하고 기업 경영 실적의 악화로 이어져 투자 감소를 유발하는 악순환의 고리 형성
 - 실물경제의 회복추세를 확인하지 못한 채 선부르게 추진한 긴축정책은 경기회복에 찬물을 끼얹는 결과를 가져옴
 - * 민간소비지출증가율⁵⁾은 '97년 1/4분기부터 '98년 4/4분기까지 평균 -0.05%(최대값 2%, 최소값 -3.5%)에 그쳤으며 광공업생산증가율⁶⁾은 '98년 12월 '97년 1월 대비 13.4%p 낮은 -6.6%를 기록

4) 한국은행

5) 일본 내각부, 전기 대비

6) 일본 경제산업성, 전기 대비

- * 일본의 경제 상황은 '96년 경제성장률⁷⁾ 2.6%에서 '97년 1.6%, '98년 -2.0%로 하락하며 다시 침체의 늪에 빠짐
- '97년도 3/4분기 이후 경제성장률이 마이너스를 기록하자 '98년도 추경예산 편성을 통해 총 16조 엔의 경기부양책 실시
 - 소비세인상 등 긴축 재정기조 전환의 실패를 인정하고 다시 재정책대 정책으로 복귀, 재정건전화는 뒤로 한 채 경기 회복에 주력
 - '98년 특별감세 실시, 대규모 경기부양책 마련, 재정건전화법 효력 정지

< 일본의 장기불황 후기 경제정책 >

(단위 : 엔)

재정정책	세제	종합 경제대책	긴급 경제대책
시기	'97. 4. 1	'98. 4. 24	'98. 11. 16
사업규모	-	16조	23조 9,000억
세제	소비세율인상(3%→5%) 소득세 특별감면폐지	4조 소득세 감세	6조 감세
정책금리	0.5%	0.5%	0.25%

* 자료: 일본은행, 일본재정요람 / 林健久 외 2명

2. 장기 불황시기 정책결과 평가

- '97년 일본 정부는 경기 회복 추세를 바탕으로 경제 선순환 고리 구축을 확신하고 긴축 정책기조로 전환했으나 소비세 인상의 영향 과소평가

< 일본 정부의 경제회복 링크 예상안 >

재고조정 완료 → 생산증가 → 고용증가 → 소득증가 → 소비증가 → 생산증가

* 자료: 일본 경제기획청

- '97년 초 과대생산 유인이 감소하고 재조조정이 마무리 단계라고 판단, 미약하나마 생산의 증가가 나타날 것으로 전망
 - '93년 이후 2번의 단기 재고조정의 경험으로 인해 기업들은 과대생산에 신중한 입장에도 불구하고 생산이 완만히 증가하는 추세를 나타냄
 - 엔저의 추세가 지속될 것이라는 예상 하에 내수가 수입을 점진적으로 대체하거나 최소한 현 상태를 유지한다는 전제
- * '95년 4월 18일 달러당 80.63 엔에서 '98년 1월 12일 달러당 132.63 엔으로 상승

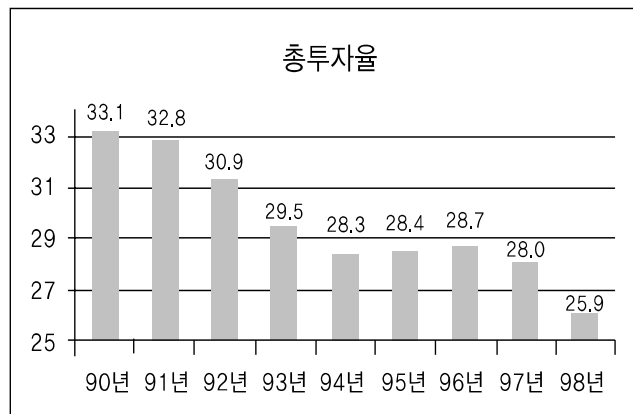
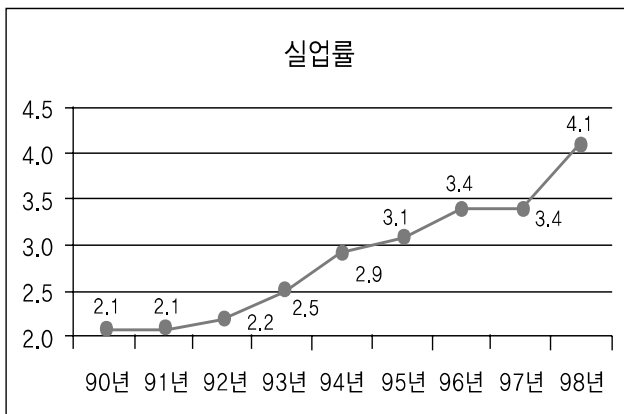
7) 한국은행, 전기 대비

- 고용상황은 불황 초기와 비교해 악화되지 않을 것으로 전망하고 민간 소비는 소비세 인상 전까지 증가할 것으로 분석
 - 높은 실업률의 주요 원인은 청년실업의 증가이지만 향후 경기 회복이 진행되면서 실업률은 점차 하향 안정화 될 것이라고 판단
 - * 실업률⁸⁾은 '96년과 '97년 모두 3.4%로 유지
 - 민간소비⁹⁾는 '96년 3/4분기 -0.2%, '96년 4/4분기 1.2%, '97년 1/4분기 2% 등 완만한 증가 추세 시현
- 그러나 일본 정부가 예측한 경기의 선순환 고리가 구축되지 못한 상황에서 긴축재정정책을 시행함에 따라 실업률 증가, 소비 급락 등 부작용 발생
 - 고용상황은 개선 추세를 나타내 더 이상의 악화는 없다는 판단이었으나 '97년 4/4분기부터 노동수요가 전년 대비, 전분기 대비 감소로 전환
 - 전년 대비 신규 일자리 수는 건설업은 '97년 2/4분기 이후, 제조업은 '97년 4/4분기 이후 감소 추세
 - 소비세 인상 직후 '97년 2/4분기 민간소비지출은 전분기 대비 5.3% 감소
 - 일본 정부는 소비세 인상이 '97년 2/4분기 민간소비를 억제하는 방향으로 작용하더라도 그 영향이 단기간에 그칠 것으로 잘못 예측
 - 총투자율은 '96년 미약한 개선 징조를 나타내고 있었으나 '97년 직후 급락

< 일본의 총투자율 및 실업률 >

(단위 : 계절 조정, %)

(%)



* 자료: 한국은행

* 자료: 한국은행

8) 한국은행

9) 일본 내각부, 전기 대비

Ⅲ. '08년 금융위기 이후 일본의 경제상황과 정책대응

1. '08년 9월 전후 일본의 경제상황과 정책대응

- 금융위기 이전 일본의 경제상황은 2002년 첫 분기 이후 가시적인 경제 회복이 시작되면서 장기불황의 시기를 다소 극복했다는 평가
 - 장기불황 시기를 거치면서 증가한 재정적자의 폭을 줄이기 위해 2006년 '재정건전화와 경제성장 양립'을 목표로 하는 정책 수립
 - 2011년까지 중앙 및 지방정부의 재정수지 흑자를 목표로 잡고 유효수요 창출을 목적으로 하는 재정지출은 자제
 - * 실제 추진되는 경제정책에서 재정건전화에 대한 의지는 소극적인 수준으로, 재정지출에 대한 경계를 주의하는 방어기제로 작동

< 안심실현을 위한 긴급 종합대책 >

(단위 : 엔)

시기	사업규모	정책금리	세제	특징
'08. 8. 29	11조 5,000억	0.75%	검토 유보	재정건전화를 위해 재정지출 최소화 목표를 유지하려고 하나 신중한 입장

* 자료: 일본 내각부, 일본은행

- 금융위기 이후 경제사정 악화에 따라 경기부양책을 1순위 최우선정책으로 추진하는 등 3차례의 대책을 시행하였으며, 재정재건은 후순위
 - 세계적인 금융위기로 경제가 침체되자 확장적 통화·재정 정책 우선적 시행
 - 재정수지 균형을 유지하는 방향으로 세출·재정지출의 개혁과 감축을 통해 경기부양 재원을 마련하며, 적자 국채에는 의존하지 않는다는 방침
 - 본격적인 경기하강 국면에 접어들자 '08년 10월 국민의 생활안정과 수요확장을 위해 감세를 골자로 하는 전면적 세제개편 추진
 - 금융위기에 대한 대응이 부족하다는 판단 아래 '08년 12월 추가적인 경제대책 마련
 - 당시 일본경제는 고용상태가 악화되고 기업자금사정도 호전되지 않는 가운데 수요도 점차 정체현상을 띠며 침체가 가시화되고 있는 상황
 - * 실업률¹⁰⁾은 '08년 10월 3.8%에서 '09년 6월 5.4%로 악화되어 '09년 1월 이후 상승추세
 - * 경제상황 악화와 실업률 증가는 일본 정부의 재정건전화 노력에 부담으로 작용,

10) 일본 내각부

일관된 확장정책을 추진

- '경제 재정개혁 기본방침'에서 2011년 달성하려고 했던 중앙 및 지방의 재정 흑자목표를 포기하여 10년 뒤로 연기
- 두 차례의 대규모 경기부양책에도 불구하고 더블 딥 가능성 우려 등이 제기됨에 따라 '09년 4월 정부 총력지원 내용의 경기부양책 발표
- 실물경제가 회복추세로 전환했다는 중·장기적인 확신이 시현될 때까지 확장적 기조 유지

< 금융위기 이후 일본의 통화·재정정책 >

(단위 : 엔)

재정정책	생활대책	생활방위를 위한 비상대책	경제위기대책
시기	'08. 10. 30	'08. 12. 19	'09. 4. 10
사업규모	26조 9,000억	37조	56조 8,000억
정책금리	0.5%	0.3%	0.1%
세제	감세를 목적으로 하는 전면적 세제 개편	국세 : 6,900억 감세 지방세 : 3,800억 감세	증여세와 중소기업 비용 과세 한시적 완화
특징	경기 부양책을 우선 정책으로 추진, 재정 건전성을 악화시키지는 않는 선을 유지	3년 이내에 경기 회복을 최우선적으로 실현시키는 목표 재설정	고용창출과 민간 경제 회생에 총력, 금융과 실물 경제의 악순환의 연결 고리 제거

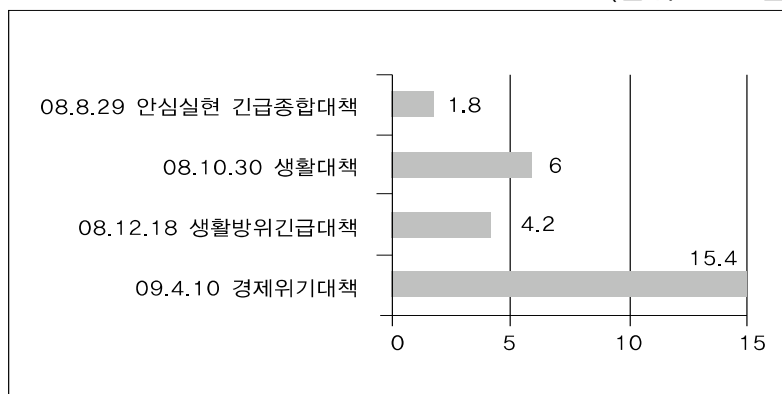
* 자료: 일본은행, 일본 내각부

2. 금융위기 이후 정책결과 평가

- 금융위기 이후 대규모 재정지출을 동반한 확장적 통화·재정정책을 지속하여 '09년 2/4분기 경제성장률 0.6%로 5분기 만에 플러스로 전환

< 일본의 경제대책별 재정지출액 >

(단위 : 조 엔)



* 자료: 일본 내각부

- 금융위기 이후 경제정책의 변화 과정을 살펴보면 경기활성화를 위해 재정건전화 정책이 후순위로 밀리는 방향으로 진행

< 금융위기 이후 일본의 재정정책 방향 >

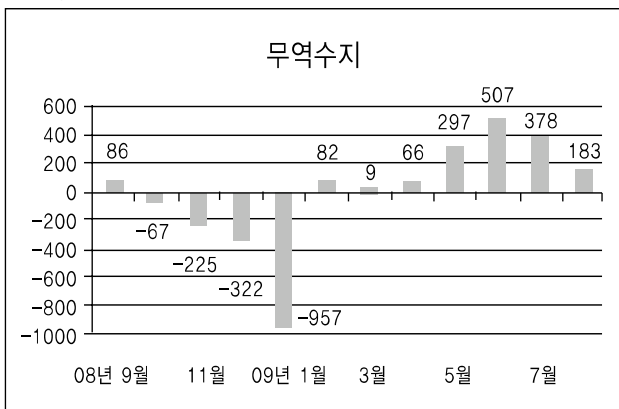
발표 시기	'08. 8. 29	'08. 10. 30	'08. 12. 19	'09. 4. 10
경제 대책	안심실현을 위한 긴급 종합 대책	생활대책	생활방위를 위한 비상 대책	경제위기대책
재정 건전화	2011년까지 중앙 및 지방 재정 흑자 유지	재정 건전화에 대한 현 수준 유지	재정 수지 흑자 목표 2020년까지 연기	2010년까지 경제 상황이 호전된다면 재정 건전성을 고려
경제 성장	경제 성장 유도	경기 부양책 우선 집행	3년 이내에 최우선적인 경제 회복에 주력	실업률의 감소와 민간 투자 활성화에 주력

* 자료: 일본 내각부

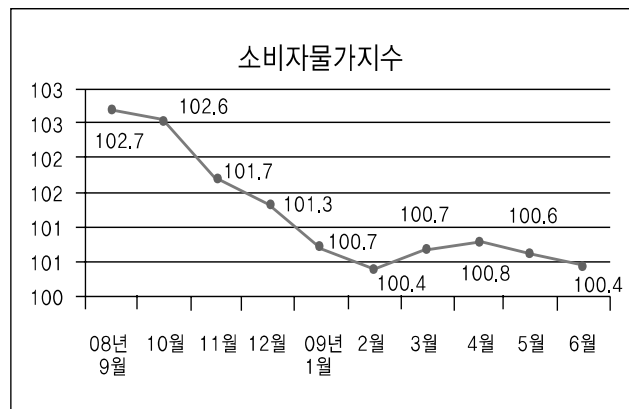
- 장기불황의 경험으로 성급한 재정건전화 정책 추진에 대한 신중함이 일본 정부의 입장이며 특히 세제정책은 민감한 사항이 됨
- 일본의 경기회복이 기대되나, 민간소비 악화에 의한 불황의 가능성이 존재해 긴급 통화·재정정책 시행에 대한 논의는 성급한 실정
 - 생산부문의 부진이 회복되고 무역수지가 서서히 개선되었으나 실업률의 증가와 소비자물가지수 하락으로 디플레이션 가능성 존재

< 일본의 무역수지 및 소비자물가지수 >
(십억 엔) (2005년 =100)

=100)



* 자료: 국제금융센터



* 자료: 한국은행

- 일본은행은 하반기 경제회복을 전망하고 있으나 실물경제에 대한 불안, 원자재 가격의 변동성, 고용조정 압력 등의 변수들을 우려
- 금리인상 및 긴축 통화정책에 대한 고려보다 현재 금융완화 기조를 유지

< 일본은행 금융정책 결정사항 >

(단위 : 엔)

일자	2009. 2. 19	2009. 3. 18	2009. 5. 22	2009. 7. 15
정책 금리	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
주요 정책	기업금융 특별 지원, 회사채 매입 추진, 기업채무에 대한 담보자격 요건 완화 시한 연기	연 16조 8,000억(월 1조 4,000억)의 장기 국채 매입을 4조 8,000억 증액 (월 4,000억 증가)	금융시장의 안정을 위해 적격 담보의 범위를 주요국 국채로 확장	CP · 회사채 매입 기업 금융 지원 특별 운영 등 시한 조치를 연장

* 자료: 일본은행 금융정책결정회의

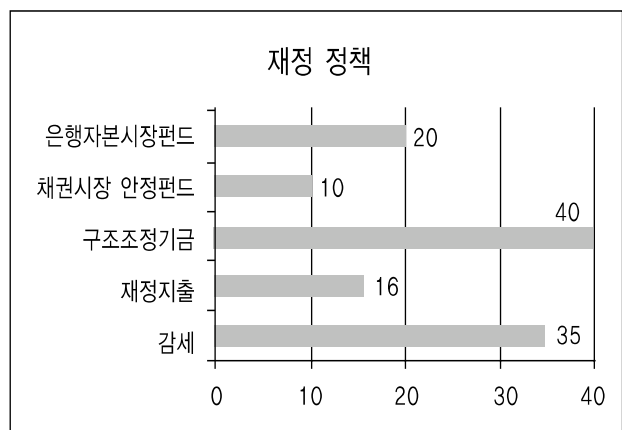
IV. '08년 금융위기 이후 우리나라의 경제상황과 정책대응

- 금융위기 직후 실물경제가 악화되기 시작하면서 경기가 침체 양상을 보였으나 최근 회복단계에 진입한 것으로 평가
 - 경제성장률¹¹⁾은 '08년 4/4분기 -5.1%로 악화된 이후 '09년 3/4분기 2.9%로 회복
 - 실업률¹²⁾은 '08년 9월 3%에서 '09년 3월 4%로 상승한 이후 '09년 8월 3.7%로 완만하게 하락하는 추세
- 정부는 추가적인 경기 침체를 막고 빠른 경제회복을 위해 저금리, 재정지출 등의 확장적 통화·재정 정책을 견지하고 있음
 - 경기하강 국면에서도 성장 모멘텀을 잃지 않도록 정부 재정의 적극적 역할을 강화하는 방향으로 재정지출 확대와 감세를 동시 추진
 - 재정정책은 '09년 상반기 본예산 집행관리 대상 257.7조 원 중 167.1조 원을 조기 집행하는 등 금융위기 이후 확장적인 방향으로 일관성 있게 진행
 - 세제정책은 금융위기 이후 총 35조 원에 달하는 감세정책을 시행, 재정지출과 더불어 경기회복의 기반을 확보하는 역할
 - * 민간소비, 투자 등 내수 진작을 위한 감세와 일자리, 민생안정을 중심으로 하는 재정지출 확대를 동시에 병행 실시하여 확장적 통화·재정정책의 유효성 증대

< '09년 상반기 본예산 집행실적 및 금융위기 이후 정책대응 >

구분	'09년 계획	'09년 6월		
		계획	실적	집행률
사업비	257.7	156.1	167.1	107
예산	170.1	102.5	110.9	108.2
기금	30.5	19	17.9	94.2
공기업	57.1	34.6	38.3	110.7

* 자료: 기획재정부(조 원, %, 누적)



* 자료: 금융위원회(조 원)

11) 한국은행, 전기 대비

12) 한국은행

- 한국은행은 경기 부양을 위해 금리를 역대 최저 수준으로 하향 조정
 - 6차례에 걸쳐 5.25%에서 2%로 기준 금리를 인하해 경기 활성화 유도, 경기회복에 대한 기대감으로 자본시장 등이 서서히 회복
 - * KOSPI 지수는 경기 회복의 기대를 반영, 금융위기 이전 수준으로 반등
- 최근 경제회복의 기미를 근거로 재정건전화의 움직임이 진행되는 중
 - 세제 부문은 '10년 이후부터 구체적으로 세수 확보에 나설 계획
 - 최근 세수 확보를 위해 저소득·서민층에 대한 세제 혜택은 유지하면서 고소득 층, 대기업에 대한 세수 확보 차원의 세제 개편 추진

< 세제개편에 따른 연도별 세수 효과 >

(조 원)

	세수효과 총계	10년 발생	11년 발생	12년 발생
소득세	2.5	1.3	0.9	0.3
법인세	6.4	5.2	1.1	0.1
부가가치세	0.4	0.1	0.2	0.1
증권거래세	0.3	0.3	-	-
기타	0.9	0.8	0.1	-
합계	10.5	7.7	2.3	0.5

* 자료: 기획재정부

- 한국은행은 성장 잠재력의 불확실성과 물가 오름세 둔화로 2%의 기준 금리를 유지한다는 입장이나 유동성은 대부분 회수
 - '08년 금융위기 이후 공급된 외화유동성 267억 7000만 달러 중 237억 7,000만 달러, 원화유동성 28조 9,000억 원 중 16조 9,000억 원 회수
 - 금리인상 등의 강력한 긴축정책은 당장 시행하기에 부담이 존재하지만 인플레이션 우려 등의 경우 언제든 실시할 수 있다는 입장 견지

V. 시사점

- 국내 경제정책의 방향은 일본의 과거 장기불황 시기 긴축정책으로 인한 실패와 금융위기 이후 정책의 신중성을 참고할 필요
 - 과거 일본은 경기회복 국면에서 세제개편을 통해 설부른 긴축재정에 나섰다가 경제를 장기침체로 몰고 간 전례가 존재
 - 금융위기 이후 일본 정부는 경기회복 정책에 최우선순위를 두고 주력
 - 재정 불균형으로 인한 향후 경제적 부담보다 더블 디에 대한 우려가 더 크다는 판단 하에 금융긴축과 재정건전화는 점차 우선순위가 밀림
- 최근 우리나라는 '09년 상반기 이후 경기회복의 단계를 거치고 있지만 실물경제의 확실한 회복 여부가 불확실한 상황
 - 생산은 증가세로 전환되어 금융위기 이전 수준을 회복하였으나 재고조정 기여도가 상당 부분을 차지
 - 산업생산지수¹³⁾는 '08년 5월 124.4에서 '08년 12월 96.5로 하락 후 '09년 8월 122.1까지 상승
 - 재고조정 부문은 '09년 3/4분기 동안 우리나라 내수의 성장기여도 3.9% 중 2.9%를 차지
 - 민간소비가 개선되고 있으나 세계경제의 본격적인 회복이 뒷받침되지 않고서는 지속적인 경제성장을 이어가기 어려운 상황
 - '09년 10월 민간소비지출의 규모는 금융위기 이전 수준을 회복했지만 일시적인 세제 혜택으로 인한 新車효과의 기여도 등을 감안할 필요
 - * 민간소비지출은 '08년 2/4분기 130조원에서 '08년 4/4분기 124.5조 원으로 하락 후 '09년 3/4분기 131조 원으로 회복
 - * 민간소비의 성장기여도 0.8%p 중 0.7%p가 新車효과인 것으로 분석¹⁴⁾
 - * 미국의 경우 중고차 현금보상제도 종료에 따른 소비감소가 '09년 9월 미국 소비지표 악화에 큰 영향을 미침
 - 세계 경제가 회복조짐을 보이고 있지만 미국 실업률 악화 등 향후 본격적인 회복을 낙관할 수 없는 상황
 - * 세계 경제는 최악의 상황에서 벗어나서 성장률 감소세가 둔화되는 상황이며 주요국 GDP 성장률 추이는 '09년 1/4분기를 기점으로 상승세로 전환

13) 한국은행, 2005=100

14) 한국은행

- * '09년 10월 미국 실업률이 10.2%로 26년 만의 최고치를 기록함에 따라 향후 미국의 소비 회복 전망 불투명
- 현재 우리나라 재정 상황과 물가 수준을 고려할 때 기존 확장정책을 유지할 수 있는 여력이 있는 것으로 판단
 - GDP 대비 재정수지¹⁵⁾는 주요국¹⁶⁾ 평균 -6.9%, 한국 -3.2%으로 주요국 대비 절반 미만 수준
 - 과도한 유동성으로 인한 인플레이션과 버블형성을 크게 우려할 상황이 아니므로 차후 추이를 지켜보면서 대응 가능
 - 광의통화(M2) 추이는 점점 증가하고 있으나 전년 동기 대비 증감률은 낮아지고 있어 유동성 과열양상이 진정되는 국면
 - * 광의통화증감률¹⁷⁾은 '08년 9월 14.5% '09년 3월 11.1% '09년 9월 10.0%로 하락 추세
 - 물가상승률은 둔화추세로 한국은행의 중기 물가 안정목표인 2.5% ~ 3.5% 구간 내 위치
 - * 근원인플레이션율¹⁸⁾은 '09년 1월 5.6%에서 점차 하락 '09년 7월 3.2% 수준¹⁹⁾
- 경기회복 국면이 가시화될 때까지 확장적 통화·재정정책 기조 유지 필요
 - 저금리 정책기조를 유지하면서 시중 유동성이 생산부문으로 유입되도록 노력
 - 하반기에 재정지출 여력이 제한적인 점을 고려하여 기업투자 촉진, 일자리 창출 등을 위한 감세 정책을 지속할 필요

15) IMF WEOD 2009

16) 미국, 일본, 독일, 영국, 프랑스, 이태리, 호주, 캐나다,

17) 한국은행, 전년 동기 대비

18) 소비자물가지수에서 곡물 이외의 농산물과 석유류 등 외부 충격에 의해 급등락하는 품목을 제거하고 난 뒤 산출하는 기초적인 물가지수

19) 한국은행, 전년 동기 대비