

국가부채의 재정위기 현황과 감당수준*

정도진
중앙대학교 경영학부 교수

National Liability and Fiscal Crisis

Do-Jin Jung^a

^aCollege of Business Administration, Chung-Ang University, South Korea

Received 16 December 2021, Revised 17 December 2021, Accepted 23 December 2021

Abstract

Purpose - The main purpose of this study is to measure and evaluate the level of national liabilities that Korea's national finances can afford. Specifically, the concepts of national debt and national liability are clarified, and the appropriate level of national liabilities is measured in terms of short-term fiscal crisis, mid-to-long-term fiscal crisis, and GDP. Based on these measurements of fiscal crisis, this study would like to propose national fiscal management plans.

Design/methodology/approach - In order to clearly recognize the difference between the national debt and the national liability, this study examines the data from 2013 to 2020. In addition, this study uses data from the national financial statements from 2013 to 2018 to measure the appropriate level of national liabilities in terms of fiscal crisis management.

Findings - Short-term fiscal crises, measured by current ratios, will not occur. Nevertheless, in view of the cash flow compensation ratio, the short-term bankruptcy of the national finances of Korea depends on the re-borrowing of short-term borrowings and current and long-term borrowings. In addition, in order to manage the mid-to long-term financial crisis, it is necessary to pay attention to the liability growth rate rather than the liability size.

Research implications or Originality - While previous studies focused on the appropriate level of national debt, this study was differentiated as a study focused on the level of national liability coverage. It is expected that the results of this study will be used to manage the national fiscal soundness.

Keywords: Fiscal Crisis, National Debt, National Financial Management, National Liability

JEL Classifications: E62, H30, H50, H63, M41

I. Introduction

매년 국가결산자료가 공개될 때마다 국가부채와 관련하여 재정건전성에 대한 논란이 반복되고 있다.¹⁾ 이로 인하여 기획재정부는 재정건전성에 대한 국민의 오해와 불필요한 불안감을 해소하기 위하여 매년

* 이 논문은 한국조세재정연구원의 「국가부채 현황분석 및 재정위험 관리방안 연구」의 연구보고서 중 저자가 참여한 '제3장 국가부채의 정의와 종류 및 현황' 및 '제5장 국가부채 현황에 관한 논의'에 기초하였습니다.

^a First Author, E-mail: dj1730@cau.ac.kr

© 2021 The Institute of Management and Economy Research. All rights reserved.

1) “국가부채 1,555조, 위험성과 물염치” 문화일보 2018.3.28.; “공무원연금 때문에 국가재정 흔들리는데 과연 사실일까?” 한겨레 2018.3.28.

보도자료 발표 등 상당한 시간과 노력을 투입한다. 특히, 2018년 국가부채 총액이 처음으로 1,500조 원을 돌파한 이후 급증하여 2,000조 원을 넘을 것으로 예상된다. 이러한 논란은 부채와 채무의 혼돈 등 기본적인 사실관계 오류와 더불어 국가부채 적정수준의 합의된 판단기준 부재에 기인하기도 한다.²⁾

이에 본 연구에서는 우리나라 국가재정이 감당 가능한 국가부채 수준을 제시하고 이에 따른 재정위험을 평가함으로써 매년 반복되는 국가부채 관련 재정건전성에 대한 논란을 해소하고, 나아가 현재 국가부채에 따른 재정위험을 고려한 재정관리방안 제시를 목적으로 한다. 구체적으로, 그동안 혼란스러웠던 국가채무와 국가부채의 개념 정의를 명확히 하고, 기존에 연구되지 않았던 국가부채의 적정수준을 가늠하여 향후 재정건전성을 검토하는 데 활용되기를 기대한다. 또한, 국가부채 관련 재정위험을 평가하여 적절한 재정관리 방안을 제시하고자 한다.

선행연구로서 조성원 (2009)은 OECD 회원국을 대상으로 경제성장률을 극대화하는 경제성장모형을 사용하여 적정 국가채무비율을 추정하였다. OECD 선진국의 적정 국가채무비율은 56.2%이고 소규모 개방경제 10개국도 35.2%로, 우리나라 30.1%보다 높아 우리나라의 채무비율이 상대적으로 낮은 수준임을 보였다. 그러나 2020년 우리나라 국가채무비율은 43.8%로 급증한 상황이다. 임진 (2011)은 이질적 경제주체 및 불완전 금융시장에서 정부의 효용 극대화 모형분석을 통해 국가채무의 최적 규모를 추정한 결과에서 국가채무의 최적 수준을 30%로 추정했다. 따라서 2020년 국가채무비율 43.8%는 이를 초과한 상황이다.

한편, 박형수 등 (2008)은 국제가이드라인 및 국내외 관련 이슈 파악을 통해 국가채무관리의 거시적 측면뿐만 아니라 미시적·제도적 측면을 통해 현재 국가채무비율이 30% 수준이라고 평가하며, 채무와 부채의 구별된 재정관리의 필요성을 강조했다. 이를 통해 국제기준에 부합하는 국가채무통계의 작성이 시급하며, 암묵적 또는 우발적 채무에 관한 통계 작성 및 관리, 국가채무 증가가 경제에 미치는 영향 분석 및 국가채무 리스크 관리모형의 개발을 제시했다. 김진수·이오 (2010)는 국가채무 관리방안을 미국 GAO와 영국 NAO의 구체적 사례를 통해 분석하고 다음의 4가지 개선방안을 제시했다: 국가채무 통계체계 개선, 국가재정운용계획과 국가채무관리계획 등 재정위험에 대한 관리강화, 국가채무수준에 대한 명확한 목표관리, 국제규모 증가에 따른 중장기 차입비용 관리.

이러한 선행연구들을 살펴보면, 본 연구 목적과 유사한 주제들이 많이 다루어진 것처럼 보이지만, 기존 연구들은 모두 국가채무의 적정수준에 초점을 맞춘 연구인 반면 본 연구는 국가부채의 감당수준에 중점을 둔 연구로 차별화된다. 즉, 국가채무가 아닌 국가부채 측면에서는 최초로 다루어지는 연구이다. 이하 본 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 기준별 국가부채를 살펴보고, 국가채무와 국가결산부채의 정의 및 차이를 확인한다. 제3장은 단기 재정위기와 중·장기 재정위기를 평가하기 위한 측정모형을 제시하고 부채감당수준 및 현황을 확인한다. 마지막으로 제4장에서 국가부채 관련 재정위험을 평가하고 관리방안을 결론으로 제시한다.

II. 국가부채와 국가채무

1. 기준별 국가부채의 정의

국가부채를 산출하는 기준은 국가회계기준, 지방회계기준, 공기업·준정부기관 회계기준, 국가채무 등의 국내기준이 있으며, 이와 함께 재정통계편람(Government Finance Statistics Manual, 이하 GFSM)과 공공부문 부채작성지침(Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users, 이하 PSDS) 등의 국제기준이 존재한다 (정도진, 엄기중, 2018). 국가회계기준에서 부채는 “과거의 거래나 사건의 결과로 국가회계실체가 부담하는 의무로서, 그 이행을 위하여 미래에 자원의 유출 또는 사용이 예상되는 현재의 의무”(국가회계기준에 관한 규칙, 기획재정부령 제527호)로 정의하고 있다. 지방회계기

2) “일반정부부채(D2)를 고려하면 국내총생산(GDP) 대비 45% 정도로 올라간다. 이는 소규모 개방경제에 적용되는 40%의 기준을 이미 넘어선 것이다.” 문화일보 2018.3.28.

준은 “과거 사건의 결과로 회계실체가 부담하는 의무로서 그 이행을 위하여 미래에 자원의 유출이 예상되는 현재 시점의 의무”(지방자치단체 회계기준에 관한 규칙, 행정자치부령 제3호)로 정의한다. 이는 기업회계에서 적용되는 부채 정의³⁾와 동일한 개념이며, 국가회계 및 지방회계 역시 기업회계와 동일하게 부채를 인식하며 측정하는 것을 의미한다. 공기업·준정부기관 회계기준에서는 부채에 대해 정의하고 있지 않으나, 기준에서 규정하지 않는 사항은 기업회계 기준을 따르도록 규정하고 있어 기업회계 기준에 따른 부채 정의를 준용하고 있다. 국가재정법에서는 채무를 “국가의 회계 또는 기금이 부담하는 금전채무”(국가재정법, 제91조)로 정의한다. 국가재정법에서 채무는 국가회계기준 등 다른 국내기준과 같은 회계기준은 아니지만, 재정건전성 유지와 국가채무의 관리 필요성 증가에 따라 국가가 상환해야 하는 채무를 집계하도록 법률로 규정한 것이기 때문에 국가의 현재지무를 나타낸다. 따라서 국가재정법의 채무 역시 국가부채를 의미한다.

국제기준인 GFSM에서는 부채를 특정 상황에서 한 단위(채무자)가 다른 단위(채권자)에 자금이나 여타 자원을 공급할 의무를 가질 때 설정된다고 정의한다. 이러한 정의에 따르면 부채는 금융자산과 대응하는 금융부채로 규정하고 있으며, 부채가 있는 경우 상대방은 필연적으로 금융청구권이 존재함을 확인해 볼 수 있다. PSDS는 채무상품을 중점적으로 다루고 있는 지침이기 때문에 채무를 채권자가 채무자에게 미래의 특정 시점에 이자 및 원금의 지급을 요구할 수 있는 금융 권리로 정의한다.

Table 1. 기준별 국가부채의 정의

구분	기준명	정의
국내	국가회계기준	과거의 거래나 사건의 결과로 국가회계실체가 부담하는 의무로서, 그 이행을 위하여 미래에 자원의 유출 또는 사용이 예상되는 현재의 의무
	국가재정법	국가의 회계 또는 기금이 부담하는 금전채무
국제	GFS	특정 상황에서 한 단위(채무자)가 다른 단위(채권자)에 자금이나 여타 자원을 공급할 의무
	PSDS	채권자가 채무자에게 미래의 특정 시점에 이자 및 원금의 지급을 요구할 수 있는 금융 권리

2. 국가채무

국가채무는 국가재정법에 따라 산출된 채무를 의미하며, 현금주의에 따라 산출된 채무이다. 국가채무의 범위는 중앙관서의 장이 관리하는 재정⁴⁾에 한하여 산출되며, 부채 중 채권, 차입금⁵⁾ 및 국고채무부담행위에 국한하여 산출된다. 국가채무는 정부의 기능과 직접 관련이 있는 채무로, 국가재정운용계획 및 국가채무관리계획 등에 활용된다.

2020년 말 현재 국가채무는 846.6조 원으로 GDP 대비 43.8%를 차지하고 있어 국가채무의 급격한 증가를 확인할 수 있다. 국가채무 중 중앙재정 채무는 819.2조 원으로 국채 815.2조 원, 차입금 3.3조 원 및 국고채무부담행위 0.7조 원으로 구성되어 있다. 지방정부 순채무는 27.5조 원으로 나타났다.

3) 부채는 과거 사건에 의하여 발생하였으며 경제적효익을 갖는 자원이 기업으로부터 유출됨으로써 이행될 것으로 기대되는 현재의무이다 (K-IRFS 재무보고를 위한 개념체계, 한국회계기준위원회).
 4) 공무원연금기금, 신용보증기금 등 중앙관서의 장이 관리하지 않는 공공기관 관리기금은 제외함.
 5) 국고금관리법에 따른 재정증권, 한국은행 일시 차입금, 각 재정 간 내부거래로 발생한 채권과 차입금은 국가채무 산정에서 제외함.

Table 2. 연도별 국가채무

(단위: 조원)

연도	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
□ 국가채무 (GDP 대비, %)	489.8 (32.6)	533.2 (34.1)	591.5 (35.7)	626.9 (36.0)	660.2 (36.0)	680.5 (35.9)	723.2 (37.6)	846.6 (43.8)
○ 중앙재정	464.0	503.0	556.5	591.9	627.4	651.8	699.0	819.2
- 국채	459.5	498.1	551.5	516.9	623.3	684.4	696.3	815.2
- 차입금	1.9	2.6	3.3	3.9	3.8	3.2	2.6	3.3
- 국고채무부담행위	2.7	2.4	1.7	0.3	0.2	0.2	0.1	0.7
○ 지방정부 순채무	25.7	30.1	34.9	30.1	32.8	28.7	24.2	27.5

3. 국가결산부채

국가결산부채는 국가회계법 및 국가회계기준에 의해 산출되며, 발생주의 기준이 적용된다. 국가결산부채는 국가결산보고서에 포함되어 있으며, 중앙관서의 장이 관리하는 재정을 대상으로 한정하여 산출된다.

2020년 말 국가결산부채는 1,981.7조 원으로 약 2,000조 원에 육박한다. 이는 2013년 대비 1.77배로 국가채무의 증가율 1.72와 유사한 수준이다. 그러나 절대 금액으로는 2020년 말 국가채무가 846.6조 원으로 국가결산부채와 차이가 1,135.1조 원에 달한다. 그 차이는 대부분 1,102.5조 원의 장기충당부채 때문이다. 장기충당부채 중 공무원연금 등 연금충당부채가 1,044.6조 원이다. 한편, 국가채무와 연관성이 높은 단기차입금, 유동성장기차입부채, 장기차입부채의 합계가 802.1조 원으로 국가채무와 유사한 수준이다.

Table 3. 연도별 국가결산부채

(단위: 조원)

연도	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
□ 부채 총계	1,117.9	1,212.8	1,285.2	1,433.0	1,555.8	1,683.4	1,743.7	1,981.7
I. 유동부채	108.6	119.1	132.8	136.9	140.2	139.2	153.5	167.9
1. 단기차입금	34.5	42.6	54.4	61.2	66.6	68.9	72.5	83.5
2. 유동성장기차입부채	57.9	57.6	59.6	56.4	54.4	50.0	59.8	60.1
3. 기타유동부채	16.2	18.9	18.8	19.6	19.5	20.3	21.0	24.2
II. 장기차입부채	347.8	381.9	421.0	456.5	478.4	505.0	546.9	658.5
1. 국채	322.0	359.0	401.5	440.0	463.8	489.9	532.7	642.8
2. 공채	22.2	19.2	15.7	12.8	11.1	11.7	10.9	12.5
3. 장기차입금	3.7	3.7	3.7	3.7	3.5	3.3	3.2	3.1
III. 장기충당부채	633.8	682.3	699.9	805.8	902.2	998.5	1,000.3	1,102.5
1. 퇴직급여충당부채	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6
2. 연금충당부채	596.3	643.7	659.9	752.6	845.8	939.8	944.1	1,044.6
3. 보험충당부채	0.7	0.5	0.7	1.0	0.9	0.9	0.5	0.8
4. 기타장기충당부채	36.5	37.7	38.8	51.8	55.0	57.1	55.0	56.4
IV. 기타비유동부채	27.7	29.4	31.5	33.8	35.0	40.5	42.9	52.7
1. 장기미지급금	7.4	9.0	9.7	10.8	11.1	13.2	12.7	13.2
2. 기타의 비유동부채	20.3	20.4	21.8	23.0	23.9	27.2	30.1	39.4

Ⅲ. 국가부채 현황과 감당수준

본 연구에서는 국가부채의 감당수준을 추정하기 위하여 국가재무제표 작성일 현재 시점을 기준으로 재정위기를 평가하고, 과거 추세를 이용하여 감당할 수 있는 국가부채 수준을 측정한다. 특히, 본 연구는 단순히 국가재정이 감당할 수 있는 절대적인 총부채를 제시하는 것이 목적이 아니라, 국가재무제표 작성일 현재의 국가재정에 따른 부채항목별 감당수준을 제시한다. 국가재무제표 작성일 현재 시점은 2018년 말을 기준으로 한다.

한편, 현재 국가재무제표 결산보고서에서 보고되는 주요 재정지표는 아래와 같아, 국가재정의 도산가능성을 예측하거나 국가부채의 감당수준을 추정할 수 있는 재정지표는 전혀 포함되고 있지 않다.

Table 4. 주요 재정지표

분야	지표명	지표산식	비고
재정 상태	자산증감율	(당기 자산 ÷ 전기 자산) - 1	
	부채증감율	(당기 부채 ÷ 전기 부채) - 1	
	부채대비 차입부채비율	차입부채 ÷ 부채	차입부채=단기차입금+유동성장기차입부채
	차입부채대비 이자비용	이자비용 ÷ 평균차입부채	+장기차입부채
	순차입부채	차입부채 - 현금및금융상품	현금및금융상품=현금및현금성자산+단기금융상품+장기금융상품
재정 운영	자산대비 부채비율	부채 ÷ 자산	
	재정운영순원가보상률	비교환수익 ÷ 재정운영순원가	
	총비용대비 이자비용	이자비용 ÷ 총비용	총비용=프로그램총원가+관리운영비+비배분비용-내부거래원가

1. 단기 재정위기와 부채감당수준

1) 유동비율: 유동자산 ÷ 유동부채

유동비율은 (유동자산÷유동부채)×100(%)의 산식으로 산출되며, 유동비율은 보통 1년의 단기간 기업의 상환능력을 평가하기 위해 사용된다. 유동비율이 클수록 그만큼 기업의 단기간 채무유동성은 크며, 일반적으로 200% 이상으로 유지되는 것이 이상적이다.

Table 5. 유동비율

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준 편차
유동자산	266	268	291	317	353	367	394	401	332	48
유동부채	82	87	109	119	133	137	140	139	118	21
유동비율	324%	309%	268%	266%	266%	268%	281%	288%	284%	19%

(단위:조원)

그런데 국가재정운영을 위한 자금조달은 장기간에 걸쳐 이루어지기 때문에, 유동부채는 근본적으로 크지 않다. 따라서 국가부채의 감당수준을 추정하기 위한 지표로서 보다는, 국가재무제표 작성일 현재

시점을 기준으로 국가재정의 1년 이내 도산가능성을 평가하는 지표로서 타당하다.

과거 2011년부터 2018년까지 유동비율은 기준치인 200%를 모두 초과한다. 또한, 8년 동안의 평균도 284%로 200%를 월등히 상회하고 있으며, 평균 284%에서 표준편차 19%를 차감하더라도 265%로 여전히 기준치 200%를 상당히 초과한다. 따라서 이러한 과거 유동비율에 비춰 향후 우리나라의 국가재정이 1년 이내 재정위기에 직면할 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다. 참고로, 2020년 말 기준으로 유동비율도 300%에 달한다.

유동비율은 일반적으로 200% 이상을 유지하는 것이 이상적이므로, 유동자산의 1/2 수준을 유동부채의 감당수준으로 설정된다. 과거 2011년부터 2018년까지 유동비율이 기준치인 200%를 모두 초과하였듯이 매년 유동부채는 감당수준을 초과하지 않는다. 구체적으로, 과거 2011년부터 2018년까지 위의 감당부채수준을 기준으로 최대 38%, 최소 25%의 유동부채의 여유가 있다. 또한, 8년 동안의 평균도 감당부채수준 대비 29%의 여유가 있으며, 표준편차 5%를 차감하더라도 감당부채수준 대비 24%의 여유가 있다. 참고로, 2020년 말도 유동부채의 감당수준 대비 84조 원의 여유가 있다.

Table 6. 유동부채의 감당수준

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
감당부채수준	133	134	146	159	176	184	197	201	166	24
감당부채초과	(51)	(47)	(37)	(40)	(44)	(47)	(57)	(61)	(48)	7
감당부채초과÷ 감당부채수준	-38%	-35%	-25%	-25%	-25%	-25%	-29%	-31%	-29%	5%

주: 1. 감당부채수준 = 유동자산÷2
 2. 감당부채초과가 음(-)인 경우 감당부채수준에 미치지 않음을 의미

2) 단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)

위의 산식은 민간기업에서 적용하는 표준화된 지표는 아니다. 그러나 재정위기가 발생하는 주된 원인은 차입금 미상환이므로, 단기차입금 및 유동성장기차입부채를 대상으로 상환가능성을 평가한다. 상환가능자산도 즉시 현금화할 수 있는 단기금융상품과 단기투자증권만을 대상으로 하되, 현금및현금성자산은 1년 동안의 국가운영자산으로 간주하여 제외한다. 따라서 100% 이상을 기준으로 설정한다.

국가재정운영을 위한 자금조달은 장기간에 걸쳐 이루어지기 때문에, 단기차입금 및 유동성장기차입금도 근본적으로 크지 않다. 따라서 유동비율과 마찬가지로, 국가부채의 감당수준을 추정하기 위한 지표로서 보다는 국가재무제표 작성일 현재 시점을 기준으로 국가재정의 1년 이내 재정위기가 발생할 가능성을 보수적으로 평가하는 지표로서 타당하다.

과거 2011년부터 2018년까지 단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)은 기준치인 100%를 모두 초과한다. 또한, 8년 동안의 평균도 177%로 100%를 월등히 상회하고 있으며, 평균 177%에서 표준편차 33%를 차감하더라도 144%로 여전히 기준치 100%를 상당히 초과한다. 따라서 이러한 단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)의 비율에 비춰 향후 우리나라의 국가재정이 차입금 미상환으로 1년 이내 재정위기가 발생할 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다. 참고로, 2020년 말 비율도 251%에 달한다.

Table 7. 단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
단기금융자산	17	16	15	61	52	45	32	55	37	18
단기투자증권	83	81	104	124	161	189	229	207	147	54
소계 A	100	98	119	184	213	234	261	262	184	65
단기차입금	21	27	34	43	54	61	67	69	47	17
유동성장기차입부채	46	45	58	58	60	56	54	50	53	5
소계 B	67	72	92	100	114	118	121	119	100	20
A÷B	149%	136%	128%	184%	187%	199%	216%	220%	177%	33%

단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)의 비율은 100% 이상을 기준으로 설정하였으므로, 단기금융상품(단기투자증권 포함) 수준을 단기차입금(유동성 포함)의 감당수준으로 설정한다. 과거 2011년부터 2018년까지 단기금융상품(단기투자증권 포함) ÷ 단기차입금(유동성 포함)의 비율이 기준치인 100%를 모두 초과하였듯이 매년 단기차입금(유동성 포함)은 감당수준을 초과하지 않는다.

구체적으로, 과거 2011년부터 2018년까지 위의 감당부채수준을 기준으로 최대 55%, 최소 22%의 단기차입금(유동성 포함)의 여유가 있다. 또한, 8년 동안의 평균도 감당부채수준 대비 41%의 여유가 있으며, 표준편차 12%를 차감하더라도 감당부채수준 대비 29%의 여유가 있다. 참고로, 2020년의 단기금융상품(단기투자증권 포함)기준으로 단기차입금(유동성 포함)은 217조 원의 여유가 있다.

Table 8. 단기차입금의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
감당부채수준	100	98	119	184	213	234	261	262	184	65
감당부채초과	(33)	(26)	(26)	(84)	(99)	(117)	(140)	(143)	(83)	46
감당부채초과 ÷ 감당부채수준	-33%	-27%	-22%	-46%	-46%	-50%	-54%	-55%	-41%	12%

주: 1. 감당부채수준 = 단기금융상품 및 단기투자증권
 2. 감당부채초과가 음(-)인 경우 감당부채수준을 초과하지 않음을 의미

3) 현금흐름보상비율: (영업활동현금흐름 + 이자비용) ÷ (단기차입금 + 유동성장기차입부채 + 이자비용)

도산된 민간기업들의 사례에 따르면, 도산에 직면한 기업의 경우 발생주의에 따른 손익정보보다 현금흐름정보가 더욱 정확하고 중요하다. 이에 영업활동현금흐름을 기준으로, 1년 이내에 상환해야 할 단기차입금 및 유동성장기차입부채를 계산한다. 이때 이자비용의 효과를 고려한 지표가 현금흐름보상비율으로 100%를 기준으로 한다.

국가재정운영의 경우 영업활동, 투자활동, 재무활동 등 국가활동에 따라 구분되어 제공되고 있지 않기 때문에, 민간기업처럼 현금흐름보상비율의 의미를 적용하기 어렵다. 다만, 영업활동현금유입은 일반회계 국세를 적용하고 영업활동현금유출은 일반회계 지출을 적용하여 현금흐름보상비율을 산출할 수 있다.

민간기업의 영업활동과 대응되는 것으로 추정할 수 있는 일반회계 국세와 세출의 차이가 2017년을 제외하고 매년 세출이 국세를 초과하기 때문에 현금흐름보상비율은 기준치인 100%에 전혀 미치지 못한다. 또한, 8년 동안의 평균도 -1%로, 표준편차 12%를 차감하면 -13%까지 하락한다. 따라서 이러한 현금흐름보상비율에 비해, 우리나라 국가재정의 단기 도산가능성은 국세 또는 세출의 영향은 미미하고 단기차입금과 유동성장기차입부채의 차환 여부에 달려 있다.

Table 9. 현금흐름보상비율

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준 편차
일반회계									(25.6)	17.4
국세-세출(A)	(22.4)	(24.4)	(34.1)	(37.1)	(47.1)	(38.3)	12.4	(14.0)		
단기차입금+유동성장기차입부채(B)	67	72	92	100	114	118	121	119	100	20
이자비용(C)	26.6	24.6	24.4	24.6	25.7	25.7	22.3	22.5	24.6	1.41
현금흐름보상비율(A+C/B+C)	4%	0%	-8%	-10%	-15%	-9%	24%	6%	-1%	12%

(단위:조원)

현금흐름보상비율의 비율은 100% 이상을 기준치로 설정하였으므로, 일반회계 국세-세출에 이자비용을 가산한 금액을 감당수준으로 설정할 수 있다. 그러나 2017년을 제외하고 2011년부터 2018년까지 일반회계 국세가 세출에 미치지 못하기 때문에, 현금흐름보상비율에 따른 감당수준의 산출은 의미가 없다.

4) (영업활동현금흐름 + 단기금융상품 및 단기투자증권 + 이자비용) ÷ (단기차입금 + 유동성장기차입부채 + 이자비용)

위의 산식은 민간기업에서 적용하는 표준화된 지표는 아니다. 민간기업의 영업활동과 대응되는 것으로 추정할 수 있는 일반회계 국세와 세출의 차이가 2017년을 제외하고 매년 세출이 국세를 초과하기 때문에, 상환가능자산에 단기금융상품 및 단기투자증권을 포함한다. 역시 기준치는 100% 이상으로 설정될 수 있다.

기본적으로 현금흐름보상비율에 기초하기 때문에, 국가재정운영의 경우 영업활동, 투자활동, 재무활동 등 국가활동에 따라 구분되어 제공되고 있지 않아, 민간기업처럼 현금흐름보상비율의 의미를 적용하기 어렵다. 다만, 영업활동현금유입은 일반회계 국세를 적용하고 영업활동현금유출은 일반회계 지출을 적용하여 현금흐름보상비율을 산출할 수 있으며, 상환가능자산에 단기금융상품 및 단기투자증권을 포함한 것에 의의가 있다. 즉, 위의 산식을 단기상환가능자산을 고려한 현금흐름보상비율이라 할 수 있다.

Table 10과 같이, 일반회계 국세-세출은 2017년을 제외하고 매년 음의 값을 가지지만, 단기상환가능자산인 단기금융상품과 단기투자증권이 단기차입금 및 유동성장기차입부채를 월등히 초과한다. 따라서 단기상환가능자산을 고려할 경우 현금흐름보상비율은 2011년부터 2018년 중 2013년을 제외하고 모두 기준치인 100%를 초과한다. 또한, 8년 동안의 평균도 142%로 100%를 월등히 상회하고 있지만, 평균 142%에서 표준편차 38%를 차감하면 104%로 기준치 100%를 다소 초과한다.

따라서 이러한 단기상환가능자산을 고려한 현금흐름보상비율에 비해 향후 우리나라의 국가재정이 단기차입부채의 미상환으로 1년 이내 재정위기에 직면할 가능성은 낮을 것으로 예상된다.

Table 10. 단기상환가능자산 대비 현금흐름보상비율

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
[A] 일반회계 국세-세출	(22.4)	(24.4)	(34.1)	(37.1)	(47.1)	(38.3)	12.4	(14.0)	(25.6)	17.4
[B] 단기금융상품+단기투자증권	100	98	119	184	213	234	261	262	184	65
[C] 단기차입금+유동성장기차입부채	67	72	92	100	114	118	121	119	100	20
[D] 이자비용	26.6	24.6	24.4	24.6	25.7	25.7	22.3	22.5	24.6	1.41
(A+B+D) ÷ (C+D)	111%	102%	93%	138%	137%	155%	206%	191%	142%	38%

(단위:조원)

단기상환가능자산을 고려한 현금흐름보상비율은 100% 이상을 기준치로 설정하였으므로, 이자비용을 포함한 일반회계 국세-세출과 단기금융상품 및 단기투자증권을 이자비용을 포함한 단기차입금 및 유동성장기차입부채의 감당수준으로 설정한다. 과거 2011년부터 2018년까지 2013년을 제외하고 단기상환가능자산을 고려한 현금흐름보상비율이 기준치인 100%를 모두 초과하였듯이, 2013년을 제외하고 매년 감당수준을 초과하지 않는다.

구체적으로, 과거 2011년부터 2018년까지 위의 감당부채수준을 기준으로 2013년을 제외하고 최대 52%, 최소 2%의 감당수준의 여유가 있다. 또한, 8년 동안의 평균도 감당부채수준 대비 24%의 여유가 있으나, 표준편차 20를 차감하면 감당부채수준 대비 4%의 여유가 있다. 2018년의 경우 감당부채수준 대비 48%의 여유가 있어, 2018년 이자비용을 포함한 일반회계 국세-세출과 단기금융상품 및 단기투자증권 기준으로 2018년 이자비용을 포함한 단기차입금 및 유동성장기차입부채는 129조 원의 여유가 있다.

Table 11. 단기상환가능자산 대비 현금흐름보상비율에 따른 감당수준

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
감당부채수준	104	98	109	172	191	222	296	270	183	72
감당부채초과	(10)	(2)	8	(47)	(52)	(79)	(152)	(129)	(58)	55
감당부채초과÷감당부채수준	-10%	-2%	7%	-27%	-27%	-35%	-52%	-48%	-24%	20%

(단위:조원)

주: 1. 감당부채수준 = (일반회계 국세-세출) + (단기금융상품 + 단기투자증권) + 이자비용
 2. 감당부채초과가 음(-)인 경우 감당부채수준을 초과하지 않음을 의미

2. 중·장기 재정위기와 부채감당수준

1) 부채비율: 총부채 ÷ 총자본

부채비율은 민간기업의 중·장기 도산 가능성을 예측하는 대표적 지표로 일반적으로 100% 이하를 기준으로 한다. 다만, 부채비율에 적용되는 부채는 차입부채뿐만 아니라 선수금과 같은 성격이 다른 부채를 포함하며, 총당부채와 같은 미래 발생가능성이 있는 추정부채까지 포함한다. 따라서 민간기업의 경우에도

부채비율을 증자기 도산 가능성의 절대적인 지표로서 사용하기에는 무리가 있다.

더욱이 민간기업과 달리 국가재정에는 자본의 개념이 없기 때문에, 부채비율의 의미를 동일하게 적용하기 어렵다. 그럼에도 과거 국가결산보고서의 주요 재정지표로 부채비율을 사용한 바 있다.⁶⁾ 또한, 국가재정운영에 있어서도 총부채는 다양한 속성의 부채를 포괄하기 때문에, 국가재정의 증자기 도산 가능성의 절대적인 지표로서 사용하기에는 무리가 있다.

이에 민간기업의 총자본 대신 국가재무제표의 순자산을 사용하여 총부채 ÷ 순자산으로 측정한다. 과거 2011년부터 2018년까지 부채비율은 모두 기준치인 100%를 초과하고 있으며, 특히 매년 부채비율이 증가하는 추세로 2018년의 부채비율은 380%로 2011년의 부채비율 103% 대비 3.7배나 증가한다. 참고로, 2020년의 부채비율은 392%로 증가했다.

Table 12. 부채비율

	(단위:조원)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
총부채	774	902	1,118	1,213	1,293	1,433	1,556	1,683
순자산	752	678	548	544	563	534	507	443
- 기본순자산	443	442	442	442	441	441	441	441
- 적립금및잉여금	338	274	143	140	149	48	(10)	(37)
- 자본조정	(29)	(38)	(36)	(38)	(27)	44	76	39
총부채÷순자산	103%	133%	204%	223%	230%	268%	307%	380%

부채비율은 일반적으로 100% 이하를 기준으로 하므로, 그 감당수준은 순자산으로 설정한다. 과거 2011년부터 2018년까지 모든 부채비율이 기준치인 100%를 초과하였듯이, 총부채도 감당수준인 순자산을 모두 초과하였으며 매년 그 초과수준이 증가하여 2018년 기준으로 총부채가 감당수준인 순자산 대비 1,240조 원을 초과한다. 참고로, 2020년에는 초과 금액이 1,476조 원으로 증가했다.

Table 12. 총부채의 감당수준

	(단위: 조원)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	752	678	548	544	563	534	507	443
감당부채초과	22	224	569	669	730	899	1,049	1,240
감당부채초과÷	3%	33%	104%	123%	130%	168%	207%	280%
감당부채수준								

주: 감당부채수준 = 순자산

2) 순자산조정 후 부채비율: 총부채 ÷ (순자산 - 순자산조정)

순자산조정은 실현되지 않은 평가손익이므로 이를 제외하여 부채비율을 총부채 ÷ (순자산 - 순자산조정)으로 측정한다. 기준치인 일반적인 부채비율과 동일하게 100% 이하로 설정한다. 순자산조정을 고려한

6) 국가회계기준에 관한 규칙 제23조 ① 순자산은 자산에서 부채를 뺀 금액을 말하며, 기본순자산, 적립금 및 잉여금, 순자산조정으로 구분한다. ② 기본순자산은 순자산에서 적립금 및 잉여금과 순자산조정을 뺀 금액으로 표시한다. ③ 적립금 및 잉여금은 임의적립금, 전기이월결손금·잉여금, 재정운영결과 등을 표시한다. ④ 순자산조정은 투자증권평가손익, 파생상품평가손익 및 기타 순자산의 증감 등을 표시한다.

부채비율도 과거 2011년부터 2018년까지 매년 기준치인 100%를 초과하고 있으며, 증가하는 추세로 2018년의 경우 순자산조정을 고려하지 않은 부채비율 380%보다는 낮지만 여전히 349%에 달한다.

Table 12. 순자산조정 후 부채비율

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
총부채	774	902	1,118	1,213	1,293	1,433	1,556	1,683
순자산	752	678	548	544	563	534	507	443
- 기본순자산	443	442	442	442	441	441	441	441
- 적립금및잉여금	338	274	143	140	149	48	(10)	(37)
- 자본조정	(29)	(38)	(36)	(38)	(27)	44	76	39
총부채÷(순자산-자본조정)	107%	141%	218%	239%	241%	248%	267%	349%

순자산조정을 고려한 부채비율도 100% 이하를 기준으로 하였으므로, 그 감당수준은 순자산으로 설정한 다. 그런데 순자산조정을 고려한 부채비율도 과거 2011년부터 2018년까지 모든 부채비율이 기준치인 100%를 초과하였듯이, 순자산조정을 고려한 총부채도 감당수준인 순자산을 모두 초과하였으며 매년 그 초과수준이 증가하여 2018년 기준으로 총부채가 감당수준인 순자산 대비 1,201조 원을 초과한다.

Table 13. 순자산조정 후 총부채의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	722	640	512	506	536	578	583	482
감당부채초과	51	262	606	706	757	855	973	1,201
감당부채초과÷ 감당부채수준	7%	41%	118%	139%	141%	148%	167%	249%

주: 감당부채수준 = 순자산 - 자본조정

3) 순자산조정 후 장기차입부채비율: 장기차입부채 ÷ (순자산 - 순자산조정)

순자산조정은 실현되지 않은 평가손익이므로 이를 순자산에서 제외하여 장기차입부채비율을 산정한다. 부채비율 중 2011년 대비 가장 폭으로 증가하는 장기총당부채는 확정부채가 아니므로 총부채 중 장기차입부채만을 대상으로 부채비율을 산정할 필요가 있다. 기준치인 일반적인 부채비율과 동일하게 100% 이하로 설정한다.

순자산조정 후 장기차입부채비율은 과거 2011년부터 2017년까지 매년 기준치인 100%의 미만이었으나, 점차 증가하여 2018년에 105%로 100%를 초과한다. 따라서 앞서 살펴본 바와 같이 부채비율의 급격한 증가와 더불어 장기차입부채비율이 기준치인 100%를 초과한 점에 주목하여 재정을 관리해야 한다.

Table 14. 순자산조정 후 장기차입부채비율

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
장기차입부채	295	319	348	382	421	456	478	505

순자산	752	678	548	544	563	534	507	443
- 기본순자산	443	442	442	442	441	441	441	441
- 적립금및잉여금	338	274	143	140	149	48	(10)	(37)
- 자본조정	(29)	(38)	(36)	(38)	(27)	44	76	39
장기차입부채÷ (순자산-자본조정)	41%	50%	68%	75%	79%	79%	82%	105%

장기차입부채 대비 부채비율은 100% 이하를 기준으로 하였으므로, 그 감당수준은 순자산으로 설정한다. 그런데 장기차입부채 대비 부채비율은 과거 2011년부터 2017년까지 모든 부채비율이 기준치인 100%의 미만이었기에, 순자산조정을 고려한 총부채도 감당수준인 순자산에 미치지 않는다.

그러한 감당부채의 여유수준이 2011년 428조 원에서 2018년 104조 원으로 지속 감소하다가, 2018년에는 결국 감당부채수준을 23조 원 초과하게 된다. 따라서 2018년에 장기차입부채 대비 부채비율이 감당수준을 초과하여 전환되었다는 측면에서 재정관리의 필요성이 요구된다.

Table 15. 장기차입부채의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	722	640	512	506	536	578	583	482
감당부채초과	(428)	(322)	(164)	(124)	(115)	(121)	(104)	23
감당부채초과÷ 감당부채수준	-59%	-50%	-32%	-25%	-21%	-21%	-18%	5%

주: 감당부채수준 = 순자산 - 자본조정

4) 차입금의존도: 차입금 ÷ 총자산

기업의 도산은 부채 중에서도 차입금의 미상환에 의해 주로 발생하기 때문에, 민간기업의 경우 총자산 대비 차입금의 비중을 재무안정성의 평가지표로 활용하고 있다. 일반적으로 국내 기업들의 차입금 의존도는 30% 중반 수준이다. 다만, 부채와 순자산의 기준치를 100%로 할 경우 차입금 의존도의 기준치는 50%가 된다.

국가재정의 상당 부분은 자산보다 세출로 지출되기 때문에 총자산 대비 차입금의 비중을 적용할 경우 차입금의존도가 왜곡 평가될 수 있다. 또한, 차입금의존도는 재무안정성 평가지표로 활용되기는 하지만, 차입금의 상환가능성 또는 도산가능성을 판단하는 지표보다는 총자산 중 차입금을 통한 자금조달 현황을 보여주는 측면이 더 강하다. 따라서 국가재정의 도산가능성을 판단할 때 차입금의존도는 크기보다는 증감에 초점을 맞추는 것이 더 유용하다.

과거 2011년부터 2018년까지 차입금의존도는 24%에서 29% 사이에서 안정적으로 유지되고 있어, 이론적 기준치인 50% 미만이다. 또한, 우리나라 민간기업의 차입금의존도가 일반적으로 30% 중반인 것을 고려할 때 현재 우리나라 국가재정의 차입금의존도는 총자산 대비 안정적인 것을 시사한다. 특히, 2015년 이후 2018년까지 차입금의존도는 29% 수준을 유지하고 있다. 차입금이 2011년 362조 원에서 2018년 624조 원으로 증가했음에도 차입금의존도가 안정적으로 유지된다는 것은 유입된 차입금이 자산 취득에 사용되었음을 의미한다. 다만, 2020년의 차입금의존도는 32%로 증가했다.

Table 16. 차입금의존도

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
단기차입금	21	27	34	43	54	61	67	69
유동성장기차입부채	46	45	58	58	60	56	54	50
장기차입부채	295	319	348	382	421	456	478	505
소계	362	391	440	482	535	574	599	624
총자산	1,525	1,580	1,666	1,757	1,856	1,967	2,063	2,127
차입금의존도	24%	25%	26%	27%	29%	29%	29%	29%

차입금의존도의 이론적 기준치를 50%로 설정하였으므로, 감당부채수준은 총자산의 50%로 산정된다. 그런데 과거 2011년부터 2018년까지 차입금의존도는 24%에서 29% 사이에서 안정적으로 유지되어 이론적 기준치인 50% 미만이므로, 매년 차입금도 그 감당부채수준 이하이다. 가령, 2018년의 경우 차입금의존도에 따른 감당부채의 여유수준은 439조 원에 달한다.

Table 17. 차입금의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	763	790	833	878	928	983	1,031	1,063
감당부채초과	(401)	(400)	(393)	(396)	(393)	(409)	(432)	(439)
감당부채초과÷	-53%	-51%	-47%	-45%	-42%	-42%	-42%	-41%
감당부채수준								

주: 1. 감당부채수준 = 총자산의 50%
 2. 감당부채초과가 음(-)인 경우 감당부채수준을 초과하지 않음을 의미

5) 차입금 ÷ (유동자산 + 투자자산)

차입금의존도는 민간기업에서 재무안정성 평가지표로 활용되기는 하지만, 차입금의 상환가능성 또는 도산가능성을 판단하는 지표보다는 총자산 중 차입금을 통한 자금조달 현황을 보여주는 측면이 더 강하다. 가령, 총자산 중 일반유형자산과 사회기반시설 및 무형자산 등은 차입금을 상환할 수 있는 자산이 아니므로, 이러한 자산들을 제외하고 민간기업에서 사용하는 표준화된 지표는 아니지만 유동자산과 투자자산만을 차입금에 대한 상환가능자산으로 부채감당수준을 측정한다. 따라서 이론적 기준치는 100%로 설정한다.

국가재정의 도산위험요소인 차입금을 상환가능자산인 유동자산과 투자자산만으로 비교함으로써 증장기 차입금 상환능력을 평가할 수 있다. 과거 2011년부터 2018년까지 유동자산 및 투자자산 대비 차입금의존도는 기준치인 100%의 절반 수준인 48%에서 53%에서 안정적으로 유지되고 있다. 즉, 차입금 변동의 상당부분이 유동자산과 투자자산의 취득에 사용됨을 의미한다.

Table 18. 유동자산 및 투자자산 대비 차입금의존도

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
단기차입금	21	27	34	43	54	61	67	69
유동성장기차입부채	46	45	58	58	60	56	54	50

장기차입부채	295	319	348	382	421	456	478	505
소계 [A]	362	391	440	482	535	574	599	624
유동자산	266	268	291	317	353	367	394	401
투자자산	483	517	563	616	665	727	786	828
소계 [B]	749	784	854	933	1,017	1,095	1,181	1,229
A÷B	48%	50%	52%	52%	53%	52%	51%	51%

유동자산 및 투자자산 대비 차입금의존도가 과거 2011년부터 2018년까지 기준치인 100%의 절반 수준인 48%에서 53%에서 안정적으로 유지되고 있듯이, 유동자산 및 투자자산을 기준으로 차입금의존도도 감당부채수준의 절반에 그친다. 가령, 2018년 유동자산 및 투자자산을 기준으로 차입금은 아직 724조 원의 여유가 있다.

Table 19. 유동자산 및 투자자산 대비 차입금의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	749	784	854	933	1,017	1,095	1,181	1,229
감당부채초과	(454)	(466)	(506)	(551)	(597)	(638)	(702)	(724)
감당부채초과÷	-61%	-59%	-59%	-59%	-59%	-58%	-59%	-59%
감당부채수준								

주: 1. 감당부채수준 = 유동자산 + 투자자산
 2. 감당부채초과가 음(-)인 경우 감당부채수준을 초과하지 않음을 의미

6) 차입금 ÷ (금융상품 + 투자증권)

민간기업에서 적용하는 표준화된 지표는 아니지만, 유동자산과 투자자산 중에서도 보수적으로 금융상품과 투자증권 등만을 차입금에 대한 상환가능자산으로 부채감당수준을 측정한다. 상환가능성을 평가하기 위한 지표이므로 이론적 기준치는 100%로 설정한다. 과거 2011년부터 2018년까지 금융상품 및 투자증권 대비 차입금의존도도 기준치인 100%미만의 75%에서 85%의 안정적 수준을 유지한다.

Table 20. 금융상품 및 투자증권 대비 차입금의존도

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
단기차입금	21	27	34	43	54	61	67	69
유동성장기차입부채	46	45	58	58	60	56	54	50
장기차입부채	295	319	348	382	421	456	478	505
소계 [A]	362	391	440	482	535	574	599	624
단기금융상품+단기투자증권	100	98	119	184	213	234	261	262
장기금융상품	4	2	2	2	2	1	3	2
장기투자증권	332	362	396	428	458	497	540	570
소계 [B]	436	462	517	614	673	733	804	834
A÷B	83%	85%	85%	78%	80%	78%	75%	75%

과거 2011년부터 2018년까지 금융상품 및 투자증권 대비 차입금의존도도 기준치인 100%미만의 75%에서 85%의 안정적 수준을 유지하듯이, 부채감당수준도 여유가 존재한다. 2018년의 경우 금융상품 및 투자증권을 기준으로 차입금의 여유수준은 210조 원이다.

Table 21. 금융상품 및 투자증권 대비 차입금의 감당수준

(단위:조원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
감당부채수준	436	462	517	614	673	733	804	834
감당부채초과	(74)	(72)	(77)	(132)	(138)	(159)	(205)	(210)
감당부채초과+	-17%	-15%	-15%	-22%	-20%	-22%	-25%	-25%
감당부채수준								

주: 감당부채수준 = 단·장기금융상품 + 단·장기투자증권

3. 국내총생산(GDP) 대비 부채감당수준

1) GDP 대비 부채비율

매년 부채항목을 명목GDP(재무제표 요소가 명목가격으로 산정되었기 때문)로 나눈 값은 Table 22와 같다. GDP 대비 총부채는 과거 2011년부터 2018년까지 지속적으로 증가하여, 2011년 56%에서 2018년 89%로 1.6배 증가하였으며, 특히 표준편차 10%에 달하여 국가재정관리를 위해 그 증가요인에 대한 분석이 필요하다. 그런데 GDP 대비 유동부채는 과거 2011년부터 2018년까지 6%에서 8%의 일정한 수준을 유지하여, 평균과 표준편차가 각각 7%와 1%로 총부채의 급격한 증가요인은 아니다.

반면에, GDP 대비 비유동부채는 과거 2011년부터 2018년까지 지속적으로 증가하여, 2011년 50%에서 2018년 82%로 총부채처럼 1.6배 증가하였으며, 표준편차 10%에 달하여 총부채의 급격한 증가요인으로 판단된다. 따라서 GDP 대비 비유동부채를 보다 자세히 살펴보면, 장기차입부채(국채, 공채, 장기차입금)는 과거 2011년부터 2018년까지 점차 증가하였지만, 2011년 21%에서 2018년 27%로 1.3배 증가하였으며 그 표준편차도 2%에 불과하다.

한편, 장기총당부채는 과거 2011년부터 2018년까지 지속적으로 증가하여, 2011년 27%에서 2018년 42%로 무려 2.0배 증가하여 총부채의 급격한 증가요인으로 판단된다. 따라서 과거 2011년부터 2018년까지 GDP 대비 부채의 변화를 살펴보면, 국가재정관리는 무엇보다도 장기총당부채에 초점을 맞춰야 할 것으로 판단된다.

Table 22. GDP 대비 부채비율

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
유동부채	6%	6%	7%	8%	8%	8%	8%	7%	7%	1%
단기차입금	2%	2%	2%	3%	3%	4%	4%	4%	3%	1%
유동성장기차입금	3%	3%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	0%
기타유동부채	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%
비유동부채	50%	57%	67%	70%	70%	74%	76%	82%	68%	10%
장기차입부채	21%	22%	23%	24%	25%	26%	26%	27%	24%	2%
- 국채	19%	20%	21%	23%	24%	25%	25%	26%	23%	2%
- 공채	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%
- 장기차입금	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
장기총당부채	27%	33%	42%	44%	43%	46%	48%	53%	42%	8%
기타비유동부채	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	0%
총부채	56%	63%	74%	78%	78%	82%	84%	89%	75%	10%

2) GDP 대비 차입부채 비율

통상 국가채무비율로 칭하여지는 GDP 대비 차입부채는 Table 23과 같이 과거 2011년부터 2018년까지 점차 증가하여, 2011년 26%에서 2018년 33%로 1.3배 증가하였으며 그 표준편차는 3% 수준이다. 차입부채 중 국채의 증가가 가장 커서 2011년 19%에서 2018년 26%로 1.4배 증가하였으며 그 표준편차는 2% 수준이다.

Table 23. GDP 대비 차입부채비율: 국가채무비율

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	평균	표준편차
단기차입금	2%	2%	2%	3%	3%	4%	4%	4%	3%	1%
유동성장기차입금	3%	3%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	0%
국채	19%	20%	21%	23%	24%	25%	25%	26%	23%	2%
공채	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%
장기차입금	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
총 차입부채	26%	27%	29%	31%	32%	33%	32%	33%	30%	3%

IV. 결론: 국가부채 관련 재정위험 평가 및 관리방안

재정위기 측면에서 국가부채의 현황을 살펴보면 다음과 같다. 특히, 민간기업의 재정안정성 지표와 국가부채의 특성을 반영한 지표들을 통해 검토한 결과는 다음과 같다. 먼저, 유동부채는 국가부채의 감당수준을 추정하기 위한 지표로서 보다는, 국가채무제표 작성일 현재 시점을 기준으로 국가재정의 1년 이내 재정위기가 발생할 가능성을 평가하는 지표로서 타당하다. 과거 2011년부터 2018년까지 유동비율은 기준

치인 200%를 모두 초과하여, 이러한 과거 유동비율에 비해 향후 우리나라의 국가재정이 1년 이내 재정위기에 직면할 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다. 이러한 판단은 표준화된 지표는 아니지만, 단기금융상품(단기투자증권 포함)÷단기차입금(유동성 포함)의 비율에서도 동일하다.

한편, 민간기업의 경우 현금흐름보상비율은 도산에 직면한 기업의 도산가능성을 예측하는 데에 매우 유용한 지표이지만, 국가재정운영의 경우 영업활동, 투자활동, 재무활동 등 국가활동에 따라 구분되어 제공되고 있지 않기 때문에, 민간기업처럼 현금흐름보상비율의 의미를 적용하기 어렵다. 다만, 영업활동현금유입은 일반회계 국세를 적용하고 영업활동현금유출은 일반회계 지출을 적용하여 현금흐름보상비율을 산출할 수 있는데, 이 경우 과거 2011년부터 2018년 중 2017년은 제외하고 매년 국세보다 세출이 더 많아 현금흐름보상비율은 기준치인 100%에 전혀 미치지 못한다. 따라서 이러한 현금흐름보상비율에 비해, 우리나라 국가재정의 단기 도산가능성은 국세 또는 세출의 영향은 미미하고 단기차입금과 유동성장기차입부채의 차환 여부에 달려 있다.

특히, 국가재정관리 측면에서 국가재정정보도 일반기업(예, 영업활동, 투자활동, 재무활동)과 마찬가지로 국가활동에 따라 현금흐름을 구분하여 제공할 필요가 있다. 또한, 유동부채와 단기차입금 및 유동성장기차입부채와 이자비용의 감당수준을 예측하기 위해서는 추정재무제표의 작성이 반드시 필요하며, 이를 위해서 발생주의 예산시스템의 도입이 필요하다. 현재는 발생주의 예산시스템도 부채하고 따라서 추정재무제표도 작성·공시되고 있지 않다.

민간기업과 달리 국가재정에는 자본의 개념이 없기 때문에 부채비율의 의미를 동일하게 적용하기 어려우며, 국가재정운영에 있어서 총부채는 다양한 속성의 부채를 포괄하기 때문에, 국가재정의 중장기 도산가능성의 절대적인 지표로서 사용하기에는 무리가 있다. 그럼에도 과거 국가결산보고서의 주요 재정지표로 부채비율을 사용한 바 있기에 민간기업의 총자본 대신 국가재무제표의 순자산을 사용하여 총부채÷순자산으로 측정할 경우, 과거 2011년부터 2018년까지 부채비율은 모두 기준치인 100%를 초과하고 있으며, 매년 부채비율이 증가하여 2018년의 부채비율은 2011년의 부채비율 103% 대비 3.7배나 증가한 380%에 달한다. 특히, 2020년의 부채비율도 392%로 지속적으로 증가한다.

부채비율은 일반적으로 100% 이하를 기준으로 하므로 그 감당수준을 순자산으로 설정할 경우, 과거 2011년부터 2018년까지 모든 부채비율이 기준치인 100%를 초과하였듯이 총부채도 감당수준인 순자산을 모두 초과하였으며, 매년 그 초과수준이 증가하여 2018년 기준으로 총부채가 감당수준인 순자산 대비 1,240조 원을 초과한다. 따라서 부채비율이 국가재정의 중장기 도산가능성의 절대적인 지표로서 사용되기에는 무리가 있으나, 감당부채수준 대비 감당부채초과 비율이 2011년 3%에서 2018년 280%로 무려 95배가 증가한 것에 재정당국의 관심과 관리가 필요하다. 또한, 감당부채수준인 순자산이 매년 감소하고 있고, 특히 2017년 이후 적립금 및 잉여금이 고갈되어 음(-)의 값으로 전환된 점에 주의가 필요하다. 이러한 부채비율의 결론은 순자산조정을 고려한 부채비율에서도 동일하다. 이에 재정당국은 부채비율은 절대적 규모보다 그 증가율에 집중적인 관리와 관심이 필요하다.

부채비율 중 2011년 대비 가장 큰 폭으로 증가하는 장기총당부채는 확정부채가 아니므로 총부채 중 장기차입부채만을 대상으로 부채비율을 산정할 필요가 있다. 기준치인 일반적인 부채비율과 동일하게 100% 이하로 설정할 경우, 장기차입부채 대비 부채비율은 과거 2011년부터 2017년까지 매년 기준치인 100%의 미만이었으나, 계속 증가하여 2018년에 105%로 기준치 100%를 초과하고 감당부채수준을 23조 원 초과한다. 총부채 대비 부채비율의 급격한 증가와 더불어 2018년에 장기차입부채 대비 부채비율이 감당수준을 초과하여 전환되었다는 측면에서 재정관리의 필요성이 요구된다.

GDP 대비 총부채는 과거 2011년부터 2018년까지 지속적으로 증가하여, 2011년 56%에서 2018년 89%로 1.6배 증가하였으며, 특히 표준편차 10%에 달하여 국가재정관리를 위해 그 증가요인에 대한 분석이 필요하다. 그런데 2011년부터 2018년까지 GDP 대비 부채의 변화를 살펴보면, 국가재정관리는 무엇보다도 장기총당부채에 초점을 맞춰야 할 것으로 판단된다. 한편, 통상 국가채무비율로 칭하여지는 GDP 대비 총 차입부채는 과거 2011년부터 2018년까지 점차 증가하여, 2011년 26%에서 2018년 33%로 1.3배 증가하였으며 그 표준편차는 3% 수준이다. 차입부채 중 국채의 증가가 가장 커서 2011년 19%에서 2018년 26%로 1.4배 증가하였으며 그 표준편차는 2% 수준이다. 특히, 2020년의 국가채무비율은 최초로 40% 수준을 넘은 43.8%로 보고된다.

본 연구는 단기 재정위기와 중·장기 재정위기를 평가하기 위한 측정모형을 제시하고, 부채감당수준 및 현황을 확인한다. 선행연구에서 본 연구 목적과 유사한 주제들이 많이 다루어진 것처럼 보이지만, 기존연구들은 모두 국가채무의 적정수준에 초점을 맞춘 연구인 반면 본 연구는 국가부채의 감당수준에 중점을 둔 연구로 차별화된다. 기존에 연구되지 않았던 국가부채의 적정수준을 가늠하여 향후 재정건전성을 검토하는 데 활용되기를 기대한다.

References

- 김건수, 이오 (2010), “국가채무 관리 동향과 재정위험 관리를 위한 감사원의 역할”, 감사원, *Executive Report(2010-01)*.
- 박형수 등 (2008), “경제·사회환경 변화에 대응한 국가채무 관리방안”, 한국조세재정연구원, *연구보고서 08-12*.
- 임진 (2011), “국가채무의 최적수준에 관한 연구”, *경제학연구* 59(3), 81-111.
- 정도진, 엄기중 (2018), “우리나라 국가부채의 산출과 관리방안 연구”, *재무와회계정보저널*, 18(4), 41-65.
- 조성원 (2009), “국가채무 수준의 국제비교와 정책적 시사점”, 자본시장연구원, *이슈&정책 09-06*.