

Economist 유신익

02) 3787-2186
sinik@hmcib.com

Jr. Analyst 최진호

02) 3787-2514
jh.choi@hmcib.com

Korea saddle point: 17.3조원 추경 예산 에 대한 재정 승수 효과 분석

- 정부는 세입결손 보전금액(12조원)과 세출확대 금액(5.3조원)이 포함된 17.3조의 추경예산 발표
- 다만, 국회 의결 없이 정부가 자체적으로 변경할 수 있는 기금(2조원)을 포함시, 세출확대금액은 7.3조원. 동 금액은 일자리확충/민생안정(3조원), 중소기업지원(1.3조원), 지역경제 활성화 및 지방재원 지원(3조원)에 편성 예정
- 특히, 중소/수출 기업의 운영 자금 증대로 설비투자 확대가 예상됨에 따라, 중소기업들의 생산경기 개선 전망. 재정승수(당해분기: 0.8배, 2분기 후: 1.3배, 4분기 후: 1.4배) 고려시 하반기 국내경기는 점진적으로 개선 전망

추경 예산 17.3조원 (세입보전:12조, 세출확대:5.3조)

기획재정부는 4월 16일 17.3조원의 추가경정예산(이하 추경)을 편성하기로 발표(4월 16일 국무회의 의결, 4월 18일 국회제출 예정)했다. 동 추경 예산안의 구체적인 내용을 살펴보면 다음과 같다.

(1) 추경예산의 규모와 내용

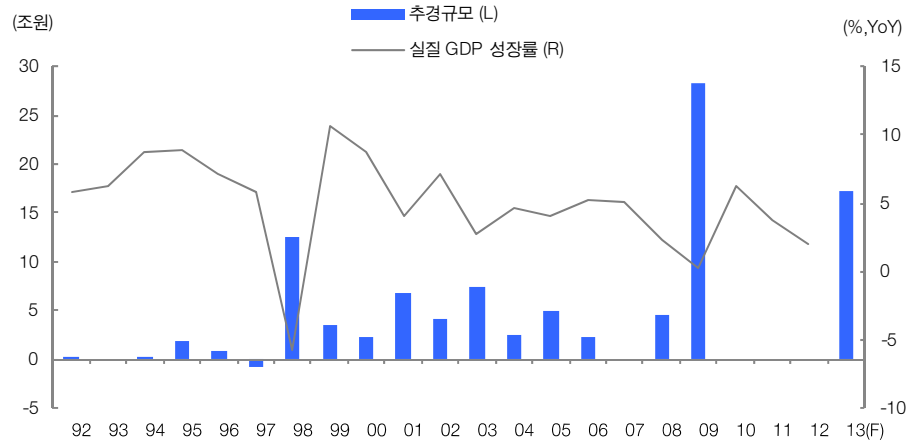
금번 17.3조원의 추경 예산안은 세입 결손 보전 금액(+12조원)과 세출 확대 금액(+5.3조원)으로 이루어져 있다. 다만 국회 의결 없이 정부가 자체적으로 변경할 수 있는 기금사업 확대 금액(+2조원)을 포함하면, 총 세출 확대 금액은 7.3조원까지 증가할 예정이다. 정부는 동 세출 확대 금액(+7.3조원)을 일자리확충/민생안정(+3조원), 중소/수출기업 지원(+1.3조원), 지역경제 활성화 및 지방재원 지원(+3조원)에 각각 편성했다. 특히 중소/수출기업 지원 내용에는 “수출입은행, 무역보험기금, 신용보증기금 출자” 등을 통해 총 10.5조원(본 예산 합산시, 수출금융: 6.0조원, 신용보증: 1.5조원, 중소기업 매출채권 인수: 3.0조원)의 보증 지원 확대를 목표로하고 있어, 중소/수출 기업들의 자금 조달이 보다 용이해질 것으로 예상된다.

(2) 추경예산의 기대 효과

정부는 금번 추경예산 편성을 통해 2013년 0.3%p의 경제성장률을 제고시키는 효과가 있을 것으로 전망하고 있다. 그러나 동 수치에는 0.2%p의 성장률 하락 방지(세입경정 12조원)와 0.1%p의 성장률 제고(지출확대 7.3조원)의 효과가 혼재되어 있어, 민간부문이 체감하는 경제 회복 수준과는 다소 괴리가 있을 것으로 판단된다. 다만 중소/수출 기업은 운영 자금 증대로 설비투자 확대가 예상됨에 따라, 중소기업들의 생산경기가 개선될 것으로 전망된다. 한편 당사의 분석에 따르면, 1992년 이후 추경 예산 편성은 추경예산이 없었던 연도에 비해, 명목 GDP 금액을 증대시키는 효과(dummy변수의 부호가 +)수준에서 5% 유의)가 존재하는 것으로 나타났다. 다만, 동 효과의 크기는 미미한 수준(dummy변수의 계수 크기가 0.011로 작은 수준)으로 추정(표2 참조)되었다.

그럼에도 불구하고 추경 편성이 다소나마 국내 경제에 긍정적일 수 있는 이유는, 재정 추가 투입에 따른 ‘승수효과’ 때문이다. 재정승수 효과(재정승수, 당해분기: 0.8배, 2분기 후: 1.3배, 4분기 후: 1.4배)를 고려할 경우 하반기 국내경기는 점진적으로 개선될 것으로 전망된다. 특히 금번 추경은 중소기업 금융지원을 통한 설비투자 증대 효과를 창출할 것으로 예상됨에 따라, 한국 경제는 동 효과가 가시화될 2013년 하반기부터 점진적인 회복세를 나타낼 것으로 전망된다.

〈그림〉 한국 추경규모 추이와 실질 GDP 성장률



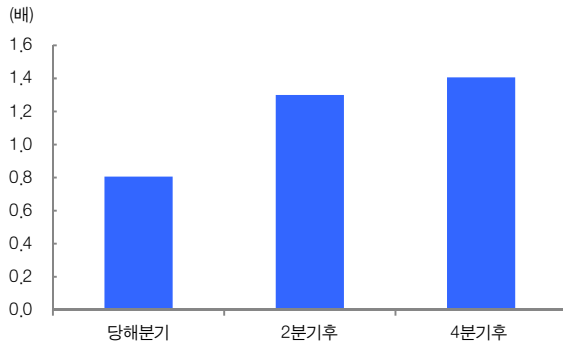
자료: 기획재정부, 한국은행, HMC투자증권
주) 추경규모는 세출 증가 및 세입 감소 등에 따른 재원 조달 규모 의미

〈표1〉 1990년대 이후 한국 추경 규모와 내용

연도	추경규모 (조원)	실질GDP 성장률(%)	설비투자 증가율(%)	비 고
1992	1차 0.3	5.8	1.3	
1993	1차 0.0	6.3	0.5	
	2차 0.0			
1994	1차 0.3	8.8	25.3	
1995	1차 1.9	8.9	18.9	
1996	1차 0.9	7.2	9.1	
1997	1차 -0.9	5.8	-8.4	세수부족 보전
1998	1차 -1.4	-5.7	-40.6	세수부족으로 인한 세출삭감과 금융 구조조정 비용 지원
	2차 13.9			세수부족 보전 및 재해대책 지원
1999	1차 0.8	10.7	37.5	IMF 이후 실업대책 추진 및 금융구조조정
	2차 2.7			중산층·서민생활안정 지원 및 재해대책 지원
2000	1차 2.3	8.8	32.9	의약분업·산불 구제역 지원, 저소득 생계안정 지원
2001	1차 5.1	4.0	-8.3	지역건강보험 지원 확대 및 의료보호 지원, 재해대책 지원
	2차 1.6			쌀값 안정 지원, 9.11 테러사태 관련 지원
2002	1차 4.1	7.2	7.3	태풍 루사 등 재해대책 지원
2003	1차 4.5	2.8	-1.5	경기침체에 따른 경제활성화
	2차 3.0			태풍 매미 등 재해대책 지원
2004	1차 2.5	4.6	3.8	서민생활안정 및 중소기업 지원
2005	1차 4.9	4.0	5.3	주한미군기지 이전소요, 기초생계급여 부족분, 세수부족 경정
2006	1차 2.2	5.2	8.2	재해복구비, 지방교부금 정산
2007	-	5.1	9.3	
2008	1차 4.6	2.3	-1.0	고유가 극복을 위한 민생안정 추경
2009	1차 28.4	0.3	-9.8	민생안정을 위한 일자리 추경
2010	-	6.3	25.7	
2011	-	3.7	3.6	
2012	-	2.0	-1.9	

자료: 기획재정부, 한국은행, HMC투자증권
주) 추경규모는 세출 증가 및 세입 감소 등에 따른 재원 조달 규모 의미

〈그림2〉 한국 경제의 시차별 재정 승수



자료: 한국은행, HMC투자증권

〈표2〉 추경이 명목 GDP 금액에 미치는 영향

$$\log(\text{GDP}_t) = \alpha + \beta_1 \log(\text{GDP}_{t-1}) + \beta_2 \text{dummy} + \varepsilon_t$$

GDP: 명목 GDP 금액

dummy: 가변수(추경이 있었던 연도: 1, 없었던 연도: 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
명목GDP금액	0.838	0.008	99.281	0.000
추경 dummy	0.011	0.005	2.180	0.032
상수항	1.576	0.036	43.259	0.000

Adj.R² : 0.98, Prob(F-statistic): 0.01

자료: HMC투자증권

〈표3〉 2013년 본예산과 추경(안) 편성 세부 내용

(단위: 조원)

구 분	본예산 (A)	추경(안) (B)	증감(B-A)
보건/복지/노동	97.4	99.4	2.0
교육	49.8	49.9	0.1
문화/체육/관광	5.0	5.1	0.1
환경	6.3	6.6	0.3
R&D	16.9	17.1	0.2
중소기업/산업/에너지	15.5	16.5	1.0
SOC	24.3	25.0	0.7
농림/수산/식품	18.4	18.8	0.4
국방	34.3	34.6	0.3
외교/통일	4.1	4.1	-
공공질서/안전	15.0	15.2	0.2
일반공공행정	55.8	56.2	0.4

자료: 기획재정부, HMC투자증권

주) 중소기업/산업/에너지 증가액(+1.0조)은 중소/수출기업 지원 증가액(+1.3조원)과 세출항목이 일부 상이함에 따라 차이가 있음.

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.