



# 최신 해외학술 정보

경제연구원

본 자료는 최근 발표된 해외 학술논문중 당행의 통화신용정책 등 제반업무에 참고가 될 만한 논문을 선별하여 주요 내용을 요약정리한 것으로 매주 금요일 제공됩니다. 논문제목을 클릭하시면 인터넷 PC 화면에서 해당 논문을 열람하실 수 있습니다.

## 금융통화

### ① “Monetary Policy, Agent Heterogeneity and Inequality: Insights from a Three-Agent New Keynesian Model”

출처: ECB, Working Paper No. 2590

저자: Maria Eskelinen(Oxford大)

#### 【핵심내용】

- 본고는 뉴케인지언 DSGE 모형에 세 유형의 가계(① 당기 소득으로 소비하는 ‘저소득층’ 가계 (Poor Hand-to-Mouth), ② 당기 소득으로 소비하는 ‘중산층’ 가계(Wealthy Hand-to-Mouth) ③ 당기 소득으로 소비하지 않는 ‘고소득층’ 가계(Non Hand-to-Mouth)로 구분)를 상정하여 통화정책의 재분배 경로 효과를 분석
  - ‘저소득층’ 가계는 금융시장 접근이 불가능하며 오직 노동소득에 근거한 소비만 가능하고 ‘중산층’ 가계는 주택담보대출을 통해 제한적으로 금융시장 접근이 가능하며 ‘고소득층’ 가계는 금융시장에 언제나 접근 가능
  - 세 유형의 가계가 상이한 한계소비성향(Marginal Propensity to Consume; MPC)을 가짐에 따라 통화정책의 재분배 경로가 작동
- 분석 결과, 긴축적 통화정책이 실시되는 경우 MPC가 높은 가계(‘저소득층’ 가계와 ‘중산층’ 가계)에서 낮은 가계(‘고소득층’ 가계)로 자원이 재분배되고 소비의 더 큰 재분배를 초래하면서 소득 및 소비 불평등이 증가
- 또한, LTV 비율, 유형별 가계 비중, 주택자산의 비유동성 정도 등의 변화가 통화정책의 재분배 경로에 미치는 효과도 분석
  - LTV 비율이 높을수록 MPC가 높은 가계의 신용제약 효과가 커지고 소비는 크게 감소하는 반면, MPC가 낮은 가계는 큰 영향을 받지 않아 통화정책의 재분배 경로 효과가 증폭되는 것으로 나타남
  - 경제 내에서 MPC가 높은 가계 비중이 높아질수록, 주택자산의 비유동성 정도가 높아질수록 통화정책의 재분배 경로 효과는 증폭되는 것으로 나타남
- 본고는 한계소비성향이 상이한 세 가지 유형의 경제주체를 가정한 모형을 통해 통화정책이 소득 및 소비에 미치는 효과가 경제주체의 한계소비성향 등에 따라 달라질 수 있음을 보여주었다는 데 의의

【분석방법론】 Three Agent New Keynesian DSGE Model

② “The Welfare Cost of Inflation”

출처: *FRB of Minneapolis, Working Papers No 783*

저자: Luca Benati(University of Bern), Juan Pablo Nicolini(FRB of Minneapolis)

【핵심내용】

- 본고는 주요 선진국 자료\*를 활용하여 인플레이션에 따른 후생 비용(Welfare Cost)을 측정하고 비교
  - \* 1960~2019년 중 미국, 영국, 유로지역, 일본 등 다수 선진국의 통화량 및 금리자료를 활용
  - 인플레이션의 후생비용은 실질화폐수요를 명목금리의 함수로 설정하여 추정하고 동 수요곡선의 하부 면적\*으로 계산
    - \* 동 면적은 명목금리가 인플레이션에 따라 상승하면서 실질화폐수요가 감소하는 데 따른 GDP 감소분을 의미하는 것으로 해석 가능
  - 세 가지 형태의 화폐수요함수\*를 토대로 명목금리 하한\*\*이 제로인 경우와 마이너스인 경우의 인플레이션 후생 비용을 비교
    - \* 실질화폐수요함수의 형태로 ① Log-log ② Semi-log ③ Selden-Latané 함수를 각각 고려
    - \*\* 최근 일부 유로지역 국가에서 명목금리가 마이너스 수준으로 상당 기간 유지된 점을 고려하여 제로 하한과 마이너스 하한을 비교
- 분석 결과, 대상 국가, 화폐수요함수의 형태 및 명목금리 하한에 따라 인플레이션의 후생 비용이 달라지는 것으로 나타남
  - 명목금리 하한이 제로(0)인 경우 미국, 캐나다, 일본, 영국의 인플레이션 후생 비용은 GDP의 0.2~0.6%, 유로지역, 스위스, 스웨덴의 경우 0.5~1.4%로 추정\*
    - \* 정상상태의 명목금리를 5%로 가정
  - 명목금리 하한이 마이너스(-2.4% 가정)로 설정되는 경우 미국의 인플레이션 후생 비용이 0.3~1.5%로 상승하고 유로지역, 스위스, 스웨덴의 경우 1.5~2.8%로 상승
  - 인플레이션 후생 비용은 인플레이션에 따라 명목금리 수준이 높아질수록 더 큰 폭으로 상승
- 본고는 명목금리가 높았던 1970~80년대뿐만 아니라 금리 수준이 낮아진 2000년대 이후 데이터를 포함하고, 마이너스 금리를 경험하고 있는 일부 유럽 국가들의 자료를 포함하여 인플레이션의 후생 비용을 추정하였다는 데 의의
  - 본고의 분석결과는 명목금리 하한이 제로인 경우보다는 마이너스인 경우 인플레이션의 후생 비용이 크게 높아지고, 인플레이션 상승에 따라 명목금리 수준이 높아질수록 후생 비용이 더 큰 폭으로 상승한다는 시사점을 제시

【분석방법론】 OLS, VECM, VAR

### ③ “How Broad-Based Is the Recent High Inflation?”

출처: FRB of Richmond, Economic Brief No. 21-30

저자: Alexander L. Wolman(FRB of Richmond)

#### 【핵심내용】

- 올해 3~7월 중 미국 개인소비지출(PCE) 물가상승률(연율)은 6.5%로, 1981년 이후 가장 높은 수준을 기록(5개월 물가상승률 기준)
  - 연준은 소비지출 비중이 낮은 일부 소수 품목(중고차 등)에서 수급 문제로 상품 가격이 크게 상승한 것이 주된 원인이라고 설명
- 본 연구는 1995.1월~2021.7월 중 가격이 급등한 소수 상품의 물가상승 기여도를 계량하고, 동 기여도와 물가상승률 간의 관계를 분석하여 시사점을 도출
  - 개인소비지출을 구성하는 300여 개 상품에서 월별 가격상승률이 높은 순서대로 누적 소비지출 비중을 도출하여 누적 소비지출 비중이 5%가 되는 상품들의 물가상승률 기여도를 계산
- 지난 25년간 물가는 연준의 물가안정 목표(2%) 범위 내외에서 안정적으로 유지\*되었으며, 월별 물가상승률과 소수 상품의 물가상승 기여도 역시 안정된 상관관계(상관계수 0.84)를 보임
  - \* 월별 물가상승률의 평균은 1.9%(연율)이며 절반이 0.7~3.3% 범위 안에 분포
  - 상품 전반의 가격상승이 나타나지 않은 지난 25년간 특정 기간에 물가상승률이 높게 나타난 이유는 주로 일부 상품의 상대가격이 급등했기 때문으로 볼 수 있음
- 올해 3~7월 중 높은 물가상승률 역시 가격이 급등한 일부 품목이 주도한 것으로 보임
  - 가격이 급등한 소수 상품의 물가상승 기여도는 3월이 60%로 가장 높았고, 서서히 하락하여 5월에 48%, 7월에는 42%를 기록
  - 동시에 PCE 물가상승률(연율)은 3월 7.4%(전월 대비)에서 7월 4.9%로 하락하였는데, 이는 물가상승을 주도하던 일부 상품의 가격상승이 완화된 결과일 수 있음
- 그러나 과거 물가와 소수 상품 가격 간의 관계에 비추어 보면, 3월을 제외한 4~7월의 경우 물가상승률 수준에 비해 소수 상품의 물가상승 기여도가 상대적으로 낮게 나타남
  - 최근 소수 상품의 물가상승 기여도가 높은 것은 분명하나, 물가상승률이 비슷하게 높았던 과거 시기와 비교할 때 4~7월 중 소수 상품의 기여도가 상대적으로 낮음
- 소수 상품의 물가상승 기여도가 상대적으로 낮은 현상이 앞으로 몇 달간 계속 관찰된다면 이는 물가상승이 상품 전반에서 나타난다는 징후로 볼 수 있으며, 물가상승이 장기간 지속될 수 있다는 잠정적인 증거(tentative evidence)가 될 수 있음

#### 【분석방법론】 Quantitative Analysis

### ④ “Why Do People Save During Retirement?”

출처: *Federal Reserve Bank of Richmond, Economic Brief No. 21-32*

저자: Mariacristina De Nardi(Minnesota大), Eric French(Cambridge大), John Bailey Jones(FRB of Richmond), Rory McGee(Western Ontario大), Tim Sablik(FRB of Richmond)

#### 【핵심내용】

- 일반적인 경제이론은 사람들이 노동하는 동안 저축하고 은퇴 후에 저축한 자산을 소모하여 일생에 걸친 소비 평탄화(consumption smoothing)를 달성한다고 예측
  - 그러나 현실에서는 여러 동기(motive)에 의해 은퇴 이후에도 자산을 매우 느리게 소모하거나 오히려 자산을 지속적으로 축적
- 본 연구는 의료비 지출 동기 및 상속 동기가 은퇴 후 저축에 미치는 영향을 살펴보고 정책적 함의를 논의
  - 미국의 70세 이상 인구의 자산 데이터를 활용하여, 위의 두 동기가 은퇴 후 저축에 미치는 영향을 각 동기가 존재하지 않는 시나리오와의 비교를 통해 분석
  - 특히 혼인 여부와 평생소득 수준에 따라 상속동기, 의료비 발생 리스크 등이 달라지므로 이를 감안
- 분석 결과, 혼인 여부 및 평생소득 수준에 따라 의료비 지출 및 상속 동기에 따른 은퇴 후 저축이 달라지는 것으로 나타남
  - 의료비 지출 동기가 존재하지 않는다고 가정하면, 의료보장제도(Medicaid)의 혜택을 받는 저소득층 독신자/부부의 은퇴 후 자산은 거의 변하지 않으나 중소득층 독신자는 은퇴 후 자산이 약 40% 감소(84세 기준)하며 나머지 집단에서는 변화가 크지 않음
  - 상속 동기가 존재하지 않는다고 가정하면, 독신자의 경우 고소득층만 자산이 약 17% 감소하며 부부의 경우 고소득층은 26%, 중소득층은 14% 감소(모두 84세 기준)하며 나머지 집단에서는 변화가 크지 않음
  - 두 동기가 모두 존재하지 않는다고 가정하면, 고소득층의 은퇴 후 자산이 66% 감소(84세 기준)하는 것으로 나타나, 두 동기의 상호작용이 존재\*함을 확인
  - \* 상속을 위해 저축해 둔 자산은 예상치 못한 의료비가 발생할 때도 활용할 수 있으며, 의료비 지출 동기로 저축한 자산이 지출되지 않고 사망하게 되더라도 그 자산은 상속될 수 있어 가치를 지니는데, 상속 동기가 가장 큰 고소득층에서 이러한 상호작용이 가장 크게 나타남
- 본 연구는 은퇴 후 저축이 소득 수준 및 혼인 여부에 따라 다른 양상으로 나타남을 시사
  - 상속 동기가 낮고 의료보장제도의 혜택도 받지 못하여 의료비 지출 동기로 인한 저축이 가장 높은 중소득층이 공공 건강보험 제도의 변화에 가장 민감하게 반응할 것이라는 정책적 시사점을 제시

【분석방법론】 Method of Moment, Logit Regression

⑤ “Barriers to Creative Destruction: Large Firms and Nonproductive Strategies”

출처: FRB of Atlanta, Working Papers 2021-23

저자: Salome Baslandze(FRB of Atlanta)

【핵심내용】

- 본고는 시장지배력을 유지하려는 기존기업들이 신생기업(또는 경쟁기업)에 의한 창조적 파괴\*를 저지하기 위해 자주 활용하는 세 가지 전략(정치적 커넥션, 비생산적 특허 취득, 경쟁기업 인수)에 대한 실증연구를 서베이하고 정책적 함의를 도출
  - \* 신생기업이 기술혁신(우수제품 출시, 생산공정 개선)을 통해 기존 제품에 대한 수요를 잠식하여 시장을 장악하는 현상을 지칭
- (정치적 커넥션 강화) 시장 점유율이 높은 대기업일수록 정치적 커넥션을 확보하려는 경향이 강하며, 정치적 커넥션은 기업의 수익성 제고에는 도움이 되나 생산성 제고에는 별로 기여하지 못함
  - 이탈리아의 경우 정치적 커넥션을 확보한 기업\*의 비중이 점차 상승(1985년 7%→2015년 9.5%)
    - \* 지방자치단체 정치인 출신을 고용한 이력이 있는 기업으로 정의
  - 정치적 커넥션 강화 이후 해당 기업은 규모가 확대되고 수익성도 높아지지만\* 혁신 강도(직원 100명당 특허수)가 약화되는 부작용이 나타나며, 시장점유율이 높은 기업일수록 이러한 부작용이 심화
    - \* 정치적 커넥션을 확보한 기업은 지방정부의 인허가권을 자사에 유리하게 활용하여 신생기업(또는 경쟁기업)의 창조적 파괴를 억제함으로써 시장에서의 경쟁우위(competitive advantage)를 유지
- (비생산적 특허 취득) 시장지배적 기업들의 경쟁기업 출현을 억제하기 위한 전략적인 특허 취득이 증가하면서 경제 전체적으로 생산성 제고가 지체\*
  - \* 미국의 경우 1980년대 이후 신규 특허 신청은 계속 증가하지만 총요소생산성 증가율은 오히려 하락
  - 미국 대기업의 경우 특허가 신규상품 출시로 이어지는 비율이 여타 기업에 비해 낮기 때문에 대기업의 전략적인 특허 취득이 증가할수록 경제 전체적인 혁신 동력은 약화
- (경쟁기업 인수) 시장지배적 사업자인 대기업의 잠재적 경쟁기업 인수(killer acquisition)가 빈번하게 발생하면서 시장에서의 경쟁이 약화되고 이는 경제 전반적인 생산성 하락을 초래
  - 미국 제약회사들의 반경쟁적 기업인수 사례를 조사한 연구(Cunningham, 2021)에 따르면 반경쟁적 인수가 없었을 경우 시장에 공급되는 의약품이 연간 4.3% 늘어날 것으로 추정
  - 반경쟁적 M&A는 시장에서 발생하는 혁신의 발생빈도를 줄이기 때문에, 이에 대해 적정 규제를 도입하는 것이 사회후생을 증진시킨다는 연구(Cavenaile, 2021)도 존재
- 본고는 신생기업들의 창조적 파괴를 막아 경제 전체적인 생산성에 부정적 영향을 미치는 시장지배적인 대기업들의 전략적 행태를 살펴보고 규제당국에 시사점 제공

【분석방법론】 Literature Review

### ⑥ “Low Inflation Bends the Philips Curve around the World”

출처: CEPR, Discussion Paper DP16583

저자: Kristin Forbes(MIT), Joseph Gagnon(PIIE), Christopher Collins(Morgan Stanley)

#### 【핵심내용】

- 본고는 필립스 곡선이 평탄화되는 이유를 설명하는 모형 중 하나인 저인플레이션 벤드 모형(low inflation bend model)\*을 세계화 추세와 접목하여 분석
  - \* 임금과 물가의 하방경직성으로 인해 필립스 곡선은 저인플레이션 구간에서 평탄해지지만 인플레이션이 상승할수록 기울기가 가팔라지는 비선형성을 보임
- 1999.1/4분기~2017.4/4분기 중 선진국과 신흥국을 포함한 31개국의 패널 자료를 활용하여 분석하며, 무역 규모 등 글로벌 가치사슬 관련 변수를 모형에 반영
- 분석 결과, 글로벌 변수의 포함 유무와 관계없이 저인플레이션 벤드 모형이 필립스 곡선의 비선형성을 설명할 수 있었으며, 세계화 추세가 인플레이션에 미치는 영향도 유의한 것으로 나타남
  - 경제의 유휴 수준(slack)이 1%p 증가할 때 인플레이션이 0.3%p 하락하였으나, 인플레이션이 낮은 구간에서는 유휴 수준의 영향을 받지 않았음
  - 또한 세계 경제의 유휴 수준과 실질환율은 인플레이션에 음(-)의 영향을, 원유와 세계 상품가격의 상승은 인플레이션에 양(+의 영향을 미쳤으며 글로벌 가치사슬의 확대는 인플레이션을 억제하는 방향으로 작용
  - 분석 기간을 달리하거나 종속변수를 CPI 대신 근원 인플레이션, 임금 인플레이션으로 바꿔서 분석하더라도 필립스 곡선의 비선형성은 유지되는 것으로 나타남
- 본고의 분석 결과는 코로나19 팬데믹 위기가 종식된 이후 고인플레이션 현상이 나타나게 되면 인플레이션과 실업률 사이의 상관관계가 강화될 수 있음을 시사
  - 경제가 회복되는 과정에서 산출량 갭이 양수로 전환되는 추세가 지속되는 경우 인플레이션에 상당한 영향을 미칠 우려
  - 또한 인플레이션이 3%를 상회하게 된다면 경제의 유휴 수준이 축소될 때 인플레이션이 과거에 비해 더 큰 폭으로 반응할 가능성

【분석방법론】 Panel regression

### ⑦ “International Reserve Management, Global Financial Shocks, and Firms’ Investment in Emerging Market Economies”

출처: NBER, Working Paper No. 29303

저자: Joshua Aizenman(University of Southern California), Yin-Wong Cheung(UC Santa Cruz), Xingwang Qian(SUNY Buffalo State)

#### 【핵심내용】

- 본고는 토빈의 Q 모형을 바탕으로 2000~18년 중 46개 신흥국의 데이터를 활용하여 글로벌 금융시장 충격 발생 시 신흥국 중앙은행의 적극적 외환보유액 관리\*가 기업투자에 미치는 영향을 실증분석
  - \* 정상 시 높은 수준의 외환보유액을 축적하고 위기 시 외화자산을 매각하여 국내금융시장 안정을 도모
  - 글로벌 금융충격과 외환보유액 관리가 기업투자에 미치는 영향을 기업 수준에서 추정 후, 구조적 벡터자기회귀모형을 활용하여 동 요인들이 총투자에 미치는 영향을 국가 수준에서 추정
- 실증분석 결과, 신흥국 중앙은행의 외환보유액 관리는 기업투자에 양(+)의 효과를 미치며, 글로벌 금융충격의 유형과 규모에 따라 한계효과의 크기가 달라지는 것으로 나타남
  - 부정적 글로벌 금융충격 발생 시 충격 규모가 클수록 외환보유액 관리의 한계효과도 큰 반면, 긍정적 글로벌 금융충격 발생 시 충격 규모와 한계효과의 크기는 반비례
  - 글로벌 금융충격은 시장 불확실성 확대와 자금조달비용 상승으로 이어져 기업 투자 감소를 유발하며, 금융제약에 직면한 기업은 자금조달비용 상승에 상대적으로 더 취약하므로 외환보유액 관리의 안정화 효과는 금융제약이 심할수록 약화\*
  - \* 외환보유액 관리가 기업투자에 미치는 긍정적인 효과는 금융제약에 직면한 기업에서 그렇지 않은 기업과 비교하여 평균적으로 40% 더 낮은 것으로 나타남
- 인과매개분석(causal mediation analysis) 결과, 외환보유액 관리는 신용스프레드를 통해 기업투자에 영향을 미치는 것으로 나타남
  - 외환보유액 확충은 부정적 글로벌 금융충격이 촉발하는 투기 공격으로부터 경제를 보호하여 신용스프레드 확대 폭을 축소함으로써 기업의 차입비용 상승을 억제하고 투자 위축을 완화
- 구조적 벡터자기회귀모형 분석 결과, 기업 수준의 분석 결과는 국가 수준 데이터를 활용한 분석에서도 유의한 것으로 나타남\*
  - \* 신흥국 중앙은행의 외환보유액이 1 표준편차 증가하면 2년 내에 GDP 대비 총투자가 평균 0.3% 증가하며, 부정적(긍정적) 글로벌 금융충격은 신용스프레드를 확대(축소)시켜 기업의 투자 감소(증가)를 유발
- 본고의 분석 결과는 대외 충격에 취약한 신흥시장국의 경우 자본이동규제, 환율관리 정책과 함께 외환보유액 관리 정책을 보완적으로 활용하는 정책조합(policy mix)을 통해 부정적 글로벌 금융충격으로부터 기업의 투자를 보호할 수 있음을 시사

【분석방법론】 Tobin’s Q Model, Structural Vector Autoregression

⑧ “North Korean Sanctions Evasion Techniques”

출처: RAND Corporation

저자: King Mallory(RAND Corporation)

【핵심내용】

- 본고는 UN 안전보장이사회가 작성한 보고서(2010~2021)를 통해 북한의 제재 회피에  
 관련된 집단과 네 가지 유형의 제재 회피 수법을 분석
- 북한의 제재 회피 활동인 ①외화벌이, ②이중용도기술(dual-use) 및 제한된 기술 획득,  
 ③밀수, ④자금세탁에 대한 사례 연구를 통해 제재를 회피하기 위해 사용되는 주요  
 수법을 보여줌
  - 북한의 제재 회피에는 해외 파견 외교관, 해외 노동자, 위장회사(front company, shell  
 company), 제3국 중개자와 같이 네 가지 유형의 집단이 관여
  - ① 북한 대외건설지도국 산하 건설회사(KOGEN)는 ‘말레이시아코리아파트너스(MKP)’를  
 위장회사로 앞세워 외국인 조력자 및 고위 관리들을 이사로 고용하는 눈속임을 한  
 뒤 북한 노동자들을 이용해 건설·채굴·석탄 거래 등을 통해 아프리카, 중동 등지  
 에서 외화를 벌어들임
  - ② 북한 정찰총국이 운영하는 ‘판시스템스평양(PSP)’은 말레이시아 군 통신장비 생산  
 업체로 위장한 ‘글로벌콤’을 실질적으로 운영하면서 중국, 싱가포르, 말레이시아를  
 거점으로 군사 통신장비 부속품을 거래하고 관련 기술을 습득함
  - ③ 북한 ‘원양해운관리회사(OMM)’가 실소유한 청천강호는 미사일과 구식 무기 등을  
 설 탕 밑에 숨겨 운반하다가 적발되었는데 조사 결과 11개 이상의 국가에서 34개  
 이상의 위장회사를 운영한 것으로 드러났으며 제재망을 피하기 위해 대표자들을  
 북한 공관 내 외교관으로 이름을 동시에 올리는 등의 방법을 이용
  - ④ 금융 흐름이 포착되지 않는 물물교환 거래 이용, 인편을 통한 현금·금·보석 등의  
 전달, 여러 위장회사가 하나의 계정을 보유하는 원장 시스템 등을 통해 국제  
 금융 시스템을 우회하거나 노출을 최소화함
- 북한은 제재 회피를 통해 체제 유지 및 핵무기 개발을 위한 외화를 획득하고  
 있는데 이와 관련된 국가들은 북한의 제재 회피 활동이 중동에서의 군비 경쟁,  
 아프리카 지역의 안보 위협을 초래함을 인식하고 협력 중단 및 제재를  
 강행할 필요가 있음
  - 미국과 유럽연합은 여러 국가(partner nations)를 상대로 북한의 제재 회피  
 기법 및 절차를 알려주고 무역 통제를 이행하는 데 필요한 입법, 규제 및 부처  
 간 조정 메커니즘을 수립하는 데 도움을 주는 맞춤형 지원 프로그램을 제공하고  
 있음

⑨ “Recycling Revenue to Improve Political Feasibility of Carbon Pricing in the UK”

출처: VoxEU.org, 04 October 2021

저자: Maria Chiara Paoli, Rick van der Ploeg(Oxford대)

**【핵심내용】**

○ 탄소세와 같은 기후정책이 취약계층의 구매력을 하락시켜 불평등을 유발할 수 있다는 우려가 제기되면서, 탄소세 세수의 바람직한 활용방안에 대한 관심이 증대

○ 본고는 탄소세 세수환원\*(Revenue Recycling)의 경제적 효과를 미시 시뮬레이션을 통해 분석하고, 정치적 타당성(political feasibility)이 높은 세수환원 방식을 탐색

\* 탄소세 환원 방식으로서 ①사회보장지출 확대, ②모든 가계에 대한 정액 환급(lump-sum rebate), ③소득 하위 40%에 대한 선별적 환급, ④소득세 감면조치를 비교·분석

- 가계를 여러 특성 및 소득수준에 따라 구분한 후 정책 시행 시 집단별로 대등변화\*(Equivalent Variation, EV)를 측정하여 해당 집단의 정책 수혜여부를 식별하고, 후생 개선이 이루어진 가계 비중을 바탕으로 정책의 정치적 타당성을 평가

\* 후생변화를 측정하는 지표로서 EV>0이면 후생 개선, EV<0이면 후생 악화가 나타남을 의미

○ 탄소세 인상의 효과를 분석한 결과, 탄소세 수입을 환원하지 않을 경우 동 정책은 소비를 위축시키고 소득분배 측면에서도 역진적\*(regressive)인 것으로 나타남

\* 정책 시행시 소득 상위 10%의 (EV/소득)은 -5%인 반면 소득 하위 10%의 (EV/소득)은 -8%로 나타나, 저소득 가계의 후생악화폭이 더 큼

○ 반면 세수를 환원할 경우 소비촉진과 후생 개선을 유도할 수 있으며, 이전지출이나 사회보장지출 확대 방식을 통해 누진적\*(progressive) 효과를 달성 가능

\* 이와 달리 탄소세 세수만큼 소득세 감면을 시행할 경우 고소득층일수록 후생개선 폭이 확대되어, 역진성이 강화되는 것으로 나타남

- 특히 세수를 사회보장지출 확대에 사용할 경우 수혜가계의 비중이 가장 높게(35%) 나타나\*, 정치적 타당성을 확보하기 용이한 것으로 평가

\* 이는 사회보장지출이 주로 소비성향이 높은 가계를 지원대상으로 하며 실질적인 정책 수혜집단의 비중이 높은 데서 기인

세수환원방식	탄소 감축	근로시간	소비	EV ≥ 0 <sup>주)</sup>
· 세수환원 없음	-13.97%	-3.07%	-3.07%	0%
· 사회보장지출 확대	-9.52%	-3.26%	2.99%	35%
· 정액환급(모든 가계 대상)	-11.03%	-3.24%	1.25%	19%
· 선별적 환급(하위40%)	-10.54%	-3.24%	1.67%	30%
· 소득세 감면(세금구간별, 18% 감면)	-10.27%	-1.60%	2.81%	11%

주: 수혜대상 집단(EV ≥ 0)의 비중(%)

○ 본고는 세수환원의 효과를 가계 소득수준별로 분석함으로써 분배의 누진성을 달성하면서도 정치적 타당성이 높은 기후정책 수립 시 시사점을 제공

**【분석방법론】** Microsimulation