미국의 감세정책 실험 - 과연 경제 살리기에 성공했는가?

경제학부　이준구

I. 머리말

지금은 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기로 인해 조금 잠잠해졌지만, 바로 얼마 전까지만 해도 신자유주의의 거센 바람이 전 세계를 휩쓸고 있었다. 정부는 악덕이고 시장은 미덕이라는 단순논리는 마치 마법사의 주문처럼 한 순간에 세계 각처에서 사람들의 마음을 사로잡았다. 특히 지지부진한 경제성장으로 인해 많은 경제적, 사회적 문제들이 분출되어 나오는 곳일수록 신자유주의의 마력은 더 큰 힘을 발휘했다. 정부를 희생양으로 삼아 모든 문제에 대한 책임을 떠맡기는 것처럼 편리한 일은 없었기 때문이다. 어차피 정부는 비효율성의 대명사처럼 여겨지고 있기 때문에 정부 개입에 모든 책임을 떠밀어 버리면 어느 누구도 감히 이의를 제기하기 힘들다.

물론 불필요한 정부의 개입이 문제를 일으키는 경우가 자주 있기는 하다. 그렇다고 해서 시장에 모든 일을 내맡기면 경제가 아무 문제없이 잘 굴러갈 수 있다는 보장이 있는 것은 아니다. 시장에 모든 일을 내맡기는 체제가 가장 효율적이라는 믿음은 마치 진공상태처럼 모든 조건이 통제된 상황에서만 성립할 수 있는 가공의 신념일 뿐이다. 더군다나 케인즈경제이론과 복지국가 이념이 등장한 이래 정부의 개입 없이 시장이 모든 일을 도맡아서 처리해본 경험은 그 어디에서도 찾아볼 수 없다. 따라서 어떤 구체적인 실증적 근거 위에서 모든 일을 시장에 내맡기는 체제의 미덕을 입증할 수도 없는 상황이다.

뒤돌아보면 제2차 세계대전의 피해 복구와 관련된 세계 경제의 전반적 호황은 1960년대로 끝났고 70년대부터는 새로운 환경에 직면하게 되었다. 피해 복구와 관련된 활발한 수요가 더 이상 존재하지 않게 되었을 뿐 아니라, 경제가 성숙단계에 진입하면서 새로운 투자 수요를 찾기 힘들어지게 되었기 때문이다. 이와 같은 여건하에서 1950년대나 60년대의 높은 경제성장률이 계속 유지되기는 아주 어려운 일일 수밖에 없었다. 그러나 높은 성장률에 익숙해 있던 사람들은 경제에 어떤 심각한 문제가 있기 때문에 성장률이 떨어진 것으로 보고 있었다. 시간이 흐른 후 되돌아보게 되면 분명한 일도 막상 경험할 때는 전후좌우의 맥락을 분간하기 힘든 경우가 많다.

성장률이 갑작스럽게 떨어진 이유를 찾기 위해 고심하던 당시의 사람들은 모든 문제의 근원이 정부의 지나친 비대화에 있다는 진단을 의문의 여지 없는 정답으로 받아들였다. 불필요한 규제로 기업들의 손발을 묶고 터무니없이 무거운 세금부담으로 사람들이 열심히 일하고 투자할 의욕을 꺾는다면 당연히 경제가 활력을 잃고 비틀거릴 수밖에 없다. 실제로 그런 일이 일어나고 있는지와는 상관없이, 과도한 규제와 세금을 모든 문제의 근원으로 몰아버리는 것은 매우 효과적인 설득의 방법이었다. 짧은 시간 안에 정부는 악덕이며 시장은 미덕이라는 신자유주의 이념이 전 세계의 많은 사람들을 열렬한 지지자로 끌어들이게 되었다.

1980년대 미국의 레이거노믹스(Reaganomics)와 영국의 대처리즘(Thatcherism)의 등장은 이제 신자유주의적 이념이 단지 논의의 대상에 머무는 것이 아니라 정책의 기조로서 자리 잡기 시작했음을 뜻한다. 레이건 대통령은 집권하자마자 대대적인 규제 철폐와 감세를 실천에 옮기기 시작했다. 그의 임기 8년 동안 두 차례에 걸친 조세개혁 작업을 통해 70%였던 최고소득세율은 1/3도 못 되는 수준인 28%로 대폭 낮추어졌다. 어느 나라의 어떤 대통령이나 수상이라 할지라도 이 정도의 대규모 감세를 실천에 옮긴 사례가 거의 없으리라고 생각한다. 대처 수상 역시 영국경제를 회생시킨다는 명분으로 비슷한 정도의 대규모 감세를 실천에 옮겼다.

이와 같은 신자유주의적 정책의 본격적인 실험이 시작된 지 벌써 30년의 세월이 흘렀다. 이제 레이거노믹스와 대처리즘이 미국과 영국의 경제에 과연 어떤 영향을 미쳤는지 검증해볼 수 있는 시점에 도달한 셈이다. 그러나 그들의 공과에 대해서는 평가가 심하게 엇갈리고 있다. 한쪽에서는 감세정책이 대규모 재정적자를 일으키고 양극화만 심화시켰을 뿐 이렇다 할 긍정적인 효과는 없다고 평가한다. 반면에 신자유주의정책의 신봉자들은 분명한 긍정적 효과가 있었다는 입장을 굽히지 않고 있다. 예를 들어 미국경제는 1990년대에 들면서 이례적인 장기호황을 구가하게 되는데, 그들은 80년대의 레이거노믹스가 이와 같은 장기호황의 기초를 쌓았다고 주장한다.

경제학에서 엄밀한 실험은 불가능하기 때문에 감세정책이 일종의 실험적 상황을 제공하지만 그렇다고 해서 그것의 효과를 명백하게 판단할 수 있는 것은 아니다. 따라서 감세정책이 전반적 차원에서 경제를 활성화시키는 데 성공을 거두었는지의 여부를 둘러싼 논쟁은 분명한 결말을 짓지 못하고 끝없이 계속될 가능성이 크다. 명확한 결론에 도달할 수 있는 좀 더 효과적인 평가의 방법은 미시적 관점에서 감세정책의 구체적 효과를 살펴보는 일이라고 생각한다. 즉 감세정책이 실제로 사람들의 노동공급, 저축, 그리고 투자 행위에 어떤 영향을 미쳤는지를 구체적으로 살펴보면 그것의 효과를 좀 더 객관적으로 평가할 수 있는 길이 열리게 된다는 뜻이다.

신자유주의정책의 신봉자들은 감세정책이 경제를 활성화시킬 수 있다고 주장하는 근거는 이를 통해 노동공급, 저축, 그리고 투자가 늘어나게 만들 수 있다는 것이다. 따라서 감세정책이 효과를 거두었다는 것을 입증하기 위해서는 세금을 깎아준 결과 실제로 노동공급, 저축, 투자의 증가가 일어났음을 명백하게 보여줄 수 있어야 한다. 이 논문의 주요한 목표는 바로 이와 같은 미시적 관점에서 미국경제를 대상으로 감세정책의 효과를 평가해 보려는 데 있다. 다행스럽게 이 방면에서 수행된 실증연구는 그 수를 셀 수도 없을 만큼 많다. 따라서 이들의 연구결과를 종합, 분석해 보면 감세정책의 효과가 무엇이었는지를 비교적 소상하게 파악할 수 있으리라고 생각한다.

우리의 입장에서 미국 감세정책의 성과를 분석해 보는 일은 단지 호기심의 차원을 넘어서 현실의 정책이란 관점에서 볼 때도 매우 중요한 작업이다. 미국과 영국에서는 레이거노믹스와 대처리즘의 열기가 식어버린 지 오랜 후인 2008년 우리 정부는 새삼스럽게 감세정책을 경제살리기의 핵심 프로그램으로 들고 나왔다. 그러나 감세정책을 입안한 사람들이 과연 충분한 사례분석을 통해 그 정책이 경제에 활력을 불어넣는 데 효과적인 수단이라는 확신을 갖고 있었는지는 의문이 아닐 수 없다. 만약 철저한 사례분석을 했었다면 그렇게 자신 있게 감세정책을 밀어붙이기 힘들었을 것이기 때문이다. 어찌 되었든 감세정책과 관련한 미국의 경험은 우리에게도 매우 흥미로운 분석의 주제가 될 수 있다.

이 논문에서의 논의는 대략 다음과 같은 순서로 진행될 것이다. 우선 다음 절에서는 미국 감세정책의 역사를 간략하게 되짚어 보려고 한다. 지난 30여 년 동안 미국 조세제도의 기조가 감세추세에서 증세추세로, 그리고 다시 감세추세로 변화해온 경로를 추적해 봄으로써 본격적인 논의의 기초를 다지자는 데 이 절의 의미가 있다. 제3절에서는 다양한 실증연구 결과를 종합해 분석함으로써 감세정책이 과연 노동공급, 저축, 그리고 투자 행위에 어떤 영향을 미쳤는지를 파악해 보려고 한다. 이를 통해 미국에서의 20여 년에 걸친 감세정책의 실험이 과연 경제에 활력을 불어넣는 데 성공을 거두었는지의 여부를 검증해 보려고 하는 것이다.

그런데 1980년대 후반 감세정책의 성과를 논의하는 과정에서 감세론자들의 입장에 상당한 변화가 일어난다. 감세정책의 결과 노동공급, 저축, 투자에 어떤 변화가 일어났는지를 직접적

으로 관찰하는 접근방식을 버리고, 과세대상소득에 어떤 변화가 일어났는지를 포괄적으로 관찰하는 접근방식으로 전환하게 된 것이다. 그들은 소득세 세율을 낮춰준 결과 과세대상소득이 오히려 늘어나는 현상에 주목하고, 만약 과세대상소득의 한계세율탄력성이 충분히 큰 값을 갖는다면 감세정책이 오히려 조세수입을 더 크게 만들 수도 있다고 말한다. 또한 이는 조세의 부과로 인한 교란이 크다는 것을 뜻해 감세정책은 효율성을 현저히 높이는 결과를 가져올 수 있다고 주장한다. 제4절에서는 바로 이 과세대상소득의 한계세율탄력성이란 개념을 중심으로 감세정책의 효과를 논의하게 된다. 그리고 마지막 절에서는 지금까지의 논의를 요약하고 정책에 대한 함의를 도출하는 작업을 하려고 한다.

II. 미국 감세정책의 역사

미국 정부뿐 아니라 세계 각국 정부는 오래 전부터 감세정책을 중요한 경제정책의 메뉴 중 하나로 적극 활용해 왔다. 그러나 1970년대까지만 해도 감세정책은 케인즈경제이론의 처방에 따라 거시적 경제안정을 위한 도구로 활용되어 왔을 뿐, 공급중시경제이론의 관점에서 제기된 감세정책은 그 예를 찾기 힘들었다. 다시 말해 감세를 통해 국민의 처분가능소득(disposable income)을 높여 소비를 증가시키는 데 감세정책의 주안점이 두어진 경우가 대부분이었다는 뜻이다. 수요측 요인이 아닌 공급측 요인이 감세정책의 주안점이 되기 시작한 것은 1980년대에 들어오면서부터였다.

1964년 Tax Reduction Act에 따라 실시된 대규모 감세는 수요측 요인에 초점을 맞춘 감세정책의 대표적 예라 할 수 있다. 이 법안에 의해 최고 소득세율은 91%에서 70%로 낮춰졌으며, 법인세율도 52%에서 48%로 낮춰졌다. 기존의 소득세율과 법인세율이 너무 높아 적절한 수준으로 낮춰주는 것이 바람직하다는 인식도 작용했을 테지만, 이와 같은 감세정책의 초점이 수요 증가를 통한 경기부양에 맞춰졌다는 것은 잘 알려진 사실이다. 1964년에 5.2% 수준이었던 미국의 실업률은 1965년에 4.5%로 떨어지고, 1966년에는 다시 3.8%로 떨어졌다. 이와 같은 실업률의 감소에는 베트남 전쟁 특수의 영향도 있었겠지만, 감세정책의 경기부양 효과도 상당한 작용을 했을 것으로 짐작할 수 있다.

1970년대 후반에 들어서면서 미국 경제는 활력을 잃어가기 시작했고, 이러다가는 독일이나 일본에 추월당할지도 모른다는 위기의식이 싹트게 되었다. 이런 상황을 틈타 감세정책을 통해 경제에 활력을 불어 넣을 수 있다는 공급중시경제이론이 급격하게 영향력을 확대해 갔다. 이 이론을 주장하는 사람들에 따르면, 너무 무거운 세금 부담은 사람들로 하여금 열심히 일하지 않게 만들 뿐 아니라, 열심히 저축하지도 투자하지도 않게 만드는 주범이다. 미국 경제가 활력을 잃어가고 있는 것은 바로 이런 분위기 때문이며, 따라서 활력 회복을 위해서는 대대적인 감세가 필요하다는 것이 그들의 주장이었다.

레이건(R. Reagan) 대통령의 주도하에 1981년 제정된 Economic Recovery Tax Act(이하 ERTA81) 는 사상 최대의 감세정책을 실천에 옮길 수 있는 토대를 제공해 주었다. <표 1>에서 보는 것처럼 최고 소득세율을 70%에서 50%로 낮추는 한편, 모든 근로자에게 개인연금계좌(Individual Retirement Account; IRA) 개설을 허용하는 등의 저축촉진책을 도입했다. 이와 동시에 기업의 투자를 촉진하기 위해 법인세제상에서 가속상각제도를 도입하는 한편, 10%의 투자세액공제제도를 도입하기도 했다. 레이건 행정부의 감세정책은 그 규모가 당시로서는 사상 최대였다는 점에서뿐 아니라, 공급중시경제이론의 처방에 따른 첫 번째 감세정책이었다

는 점에서도 미국 감세정책의 역사에서 중요한 이정표가 되고 있다.

ERTA81에 따른 조세수입의 감소폭은 실시 후 4년 동안 연평균 1,114억 달러에 이를 정도로 대대적인 것이었다.[1] 이는 전체 연방정부 조세수입의 13.3%에 해당하는 규모로 문자 그대로 사상 초유의 대규모 감세정책이었다. 래퍼곡선(Laffer curve)의 논리에 따르면, 세율을 낮춰 주면 경제활동이 활발해지기 때문에 조세수입은 오히려 늘어나게 된다. 그러나 그와 같은 일은 일어나지 않았고, 그 이후 미국 정부는 고질적인 재정적자에 시달리기 시작했다. 감세정책이 실시된 후 5년이 되는 1986년에 재정적자는 무려 2,210억 달러에 이르는 수준으로 뛰어오르게 되었다.

흥미로운 점은 그렇게 야심적인 감세정책을 밀어붙이던 레이건 행정부가 얼마 되지 않아 그것과 반대되는 행보를 보였다는 사실이다. 바로 그 다음해인 1982년에 제정된 Tax Equity and Fiscal Responsibility Act는 1981년도의 감세정책을 부분적으로 철회하는 내용을 담고 있다. 이에서 한 걸음 더 나아가 1984년에는 Deficit Reduction Act가 제정되었는데, 이를 통해 조세수입을 늘리기 위한 여러 가지 조치가 취해지게 되었다. 감세정책으로 인한 재정적자의 급증이 문제로 떠오르자 부득이 그와 같은 조치를 취할 수밖에 없었던 것으로 짐작되는데, 이는 감세정책을 추진했던 당사자들조차 래퍼곡선의 논리가 비현실적임을 인정하고 있었음을 뜻한다.

레이건 행정부는 1986년 두 번째의 야심적인 조세개혁 작업에 착수하는데, 그 노력은 1986년의 Tax Reform Act(이하 TRA86)로 구체화되어 나타났다. 이를 통해 최고 소득세율이 50%에서 28%로 또 다시 낮추어지지만, 그렇다고 해서 이 법안이 감세정책의 맥락에서 제정된 것이라고 말하기는 힘든 점이 있다. 왜냐하면 소득세 수입을 줄이는 대신에 법인세 수입을 늘려 전반적으로는 조세수입에 변화가 없도록 만든, 즉 세수중립성(revenue neutrality)을 갖도록 만든 데 이 법안의 특징이 있기 때문이다. 그러나 레이건 대통령은 그의 재임기간 8년 동안 최고 소득세율을 70%에서 그 절반도 안 되는 28%로 낮춤으로써 소득세 체계에 지각변동에 해당하는 변화를 일으켰다.

레이건에 이어 대통령에 취임한 부시(G. H. W. Bush)는 선거 기간 동안 자신은 절대로 세금을 올리지 않겠다는 약속을 한 것으로 유명하다.[2] 당시 재정적자가 계속 불어나고 있어 곧 세금을 올린다는 말이 나올까 걱정하고 있는 상황이었기 때문에 국민을 안심시키기 위해 그런 약속이 필요했을 수 있었다. 그러나 그는 대통령에 취임하자 그 약속을 지킬 수 없음을 깨닫고 곧 바로 세금을 올리는 작업에 착수했다. 1990년의 Omnibus Budget Reconciliation Act에 따르면, 최고 소득세율은 28%에서 31%로 올라가는 한편 각종 물품세가 새로 도입되거나 기존에 비해 세율을 더 높이기로 되어 있다. 이렇게 약속을 깨면서까지 증세가 불가피하다고 판단했던 것을 보면, 1981년의 감세 규모가 너무나 커서 재정건전성에 위협을 줄 정도였다는 정황을 능히 짐작할 수 있다.

이와 같은 증세 추세는 클린턴(B. Clinton) 행정부에 와서도 계속된다. 1993년의 Omnibus Budget Reconciliation Act(이하 OBRA93)를 통해 최고 소득세율을 39.6%로 올리는 한편, 법인세에도 35%의 세율구간을 신설해 증세 기조를 한층 더 강화했다. 최고 소득세율을 31%에서 39.6%로 높인 것은 부유층의 조세부담이 너무 가볍다는 지적을 의식한 조처로 짐작이 간다. 그러나 이 법안의 기본 목표는 1990년대 말까지 재정적자를 완전히 해소하는 데 두어

---

1) Jerry Tempalski, "Revenue Effects of Major Tax Bills," OTA Working Paper 81, 1998.

2) 부시가 1988년 8월 공화당 전국회의에서 대통령 후보 지명을 수락하면서 행한 연설 중 "Read my lips: no new taxes."라는 말은 그의 트레이드마크라고 할 만큼 유명한 발언이 되었다.

지고 있다. 이를 보면 클린턴 행정부 증세정책의 초점은 공평성의 회복보다는 조세수입 증대에 맞춰지고 있다는 느낌을 받는다.

레이건 행정부에서 시작된 감세혁명은 지금 보는 것처럼 1990년대에 들어오면서 일시적 후퇴를 겪게 된다. 그러나 부시(G. W. Bush) 행정부의 등장과 함께 감세의 열풍은 오히려 1980년대보다 한층 더 강하게 몰아치기 시작했다. 부시 행정부는 2001년과 2003년 두 차례에 걸친 감세정책을 통해 미국 조세제도의 기본구도를 완전히 바꿔 놓았다. 부시 대통령으로 하여금 강력한 감세정책을 추진하도록 만든 것은 그의 신자유주의적 신념만이 아니었다. 클린턴 행정부 시절 경제의 장기호황에 힘입어 재정적자가 흑자로 반전된 것도 중요한 동기 중 하나였다.

부시 대통령을 비롯한 보수적 인사들은 정부의 비대화를 막기 위해 대대적인 감세가 필요하다고 주장했다. 그들은 흑자기조가 영속적인 성격을 갖는 것으로 오판했고, 따라서 가까운 장래에 심각한 재정적자의 문제가 다시 대두될 것이라는 점을 예견하지 못하고 있었다. 그들이 내건 구호, 즉 대규모 감세를 통해 국민에게 세금을 돌려주는 것이 공평한 일이라는 것은 그들이 당시의 상황을 어떻게 파악하고 있었는지를 잘 말해주고 있다. 사후적으로 분명히 밝혀진 바지만, 미국경제가 1990년대에 들어서면서 경험한 호황은 일시적인 성격을 갖고 있었고 그렇기 때문에 이에 따른 조세수입의 증가도 일시적인 것일 수밖에 없었다. 그런데도 그들은 흑자기조가 확고하게 자리를 잡은 것으로 오판하고 마치 배당금을 나눠 주듯 세금을 깎아주는 잔치를 벌였던 것이다.

2001년의 Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act(이하 EGTRRA01)는 최고 소득세율을 39.6%에서 35%로 낮추는 한편, 개인연금저축에 대한 세금우대를 더욱 확대했다. 또한 상속세를 점진적으로 줄여나가 2010년에는 한시적으로 완전 폐지되도록 만들었다. 이를 통해 실현될 감세 규모는 2011년까지 10년 동안 1조 6,990억 달러에 이르러, 1981년 이래 최대의 감세정책이라는 평가를 받았다.

한편 2003년의 Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act는 주로 자본소득에 대한 대폭 감세가 주요한 내용을 이루고 있었다. 자본이득(capital gain)에 적용되는 최고세율을 20%에서 15%로 낮추는 동시에, 배당금에 적용되는 최고세율도 35%에서 15%로 낮춰 주었다. 법인세제도상에서 자본재에 대한 가속상각을 허용한 것도 자본 소유자에게 유리한 방향으로의 감세정책의 성격을 두드러져 보이게 하는 특성이었다.

흥미로운 점은 이와 같은 감세정책의 기초가 민주당 출신 대통령 오바마(B. Obama)하에서도 계속 유지되었다는 사실이다. 대통령 선거 기간 중 오바마가 한 발언에 비추어 보면 그가 집권할 경우 감세정책의 기조를 크게 흔들 것이 거의 분명해 보였다. 뿐만 아니라 부시 행정부가 2001년에 실시한 감세정책 중 상당 부분이 2010년에 일몰을 맞게 되었기 때문에 추가적인 입법이 없는 한 자동적으로 원래의 상태로 돌아가게 되어 있었던 상황이었다. 상식적으로 생각해 볼 때, 공화당의 '부자감세'를 비판해 오던 민주당 출신의 대통령이 일몰을 맞은 감세정책을 소생시키기 위해 추가적인 입법에 팔을 걷어붙이고 나설 리 만무한 일이다.

그러나 자신의 소신이 무엇이든 간에 오바마로서는 당시의 급박한 경제상황 때문에 감세정책의 기조에 손을 대는 것이 불가능한 상황이었다. 2008년의 글로벌 금융위기의 여진이 아직도 미국 경제를 심하게 뒤흔들어 실업률이 거의 10% 수준에 육박하고 있는 상황에서 세금을 더 거둬들임으로써 경제를 더욱 극심한 침체상태에 빠뜨릴 수 없었기 때문이다. 2010년의 Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization and Job Creation Act는 부시 행정부 감세정책의 생명을 2년 동안 시한부로 연장시키는 결과를 가져왔다. 소득세율 인하와 배

당금, 자본이득에 대한 세율 인하 조치를 2년 동안 연장시킨다는 내용을 갖고 있었기 때문이다. 또한 2010년 이후 1백만 달러 이상의 유산에 55%의 세율로 부활될 예정인 상속세를 향후 2년 동안만은 5백만 달러 이상의 유산에 35%의 세율로 부활시키게 되었다.[3)]

이와 같은 감세정책으로 인해 2년 동안 조세수입은 2,820억 달러의 폭으로 줄어들 것으로 예상되고 있어 감세폭만을 보면 부시 행정부의 감세정책에 버금가는 수준이었다. 그러나 감세정책의 배경이 되는 철학은 부시 행정부의 그것과 본질적으로 다른 것이었다. 앞에서 설명한 것처럼, 레이건 행정부와 부시 행정부의 감세정책은 공급중시경제이론에 그 철학적 기반을 두고 있었다. 즉 감세를 통해 사람들로 하여금 더 열심히 일하고 더 열심히 저축하고 투자하게끔 만듦으로써 경제에 활력을 불어넣을 수 있다는 생각이 그 기저에 깔려 있는 것이다. 반면에 오바마 행정부의 감세정책은 경기부양책의 일환으로 총수요 팽창에 주안점을 두고 있다는 점에서 큰 차이를 보이고 있다.

공급중시경제이론에 입각한 미국 감세정책의 역사는 이미 30년의 역사를 갖고 있다. 1990년대에 약간의 반전이 있었지만, 2000년대에 들어오면서 더욱 강력한 감세기조로 반전했으며 민주당이 집권한 지금 이 시점에서도 그 기조가 그대로 유지되고 있는 셈이다. 1964년까지만 해도 91%였던 최고 소득세율이 1986년에는 28%로 낮춰지고 현재 35% 수준에 머물고 있다는 사실은 그 동안의 감세정책이 얼마나 급진적인 것이었는지를 잘 말해주고 있다. 이와 같은 감세정책이 과연 기대했던 효과를 거두었을까? 다음 절에서 이 문제에 대한 본격적인 논의를 해보려고 한다.

<표 1>

III. 감세 정책의 경제적 효과

1. 노동 공급

레이건 행정부가 ERTA81을 통해 최고 소득세율을 70%에서 50%로 낮추는 등 전 소득구간에 걸쳐 23%나 되는 폭으로 세율을 낮추었을 때 가장 큰 기대를 걸었던 부분은 이를 통해 노동 공급량이 현저하게 늘어날 수 있다는 것이었다. 공급중시경제학자들이 내세운 래퍼곡선의 논리, 즉 세율을 낮춰주면 오히려 조세수입이 늘어나는 결과가 나온다는 논리도 바로 이 점에 기초해 있었다. 즉 세율의 대폭 감소가 사람들로 하여금 더욱 열심히 일한 유인을 부여하고, 이를 통해 과세대상소득이 큰 폭으로 증가하면 조세수입이 오히려 더 커질 수 있다는 논리였다.

누진성이 매우 강한 소득세를 부과할 경우 고소득자는 열심히 일해 보았자 모두 세금으로 뺏길 테니 여가나 즐기는 것이 상책이라고 느낄 수 있다. 앞에서 언급한 것처럼 미국도 최고 소득세율이 90%를 넘을 때가 있었는데, 이처럼 100달러를 더 벌었을 때 90달러 이상을 세금으로 내고 고작 10달러도 못 되는 돈만을 자기 주머니에 챙길 수 있다면 그렇게 느낄 만도

3) 앞에서 말한 것처럼 2001년의 Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act에 따라 2010년에는 한시적으로 상속세가 폐지되었다. 이후 추가적인 입법이 없는 한 2001년 이전의 상속세제도, 즉 1백만 달러 이상의 유산에 55%의 세율로 과세되는 상속세제도가 부활하게 되어 있었다.

하다. 고소득자들이 세금에 대해 불평하는 것을 들어보면, 바로 이 점을 들어 불평하는 경우가 가장 많은 것을 볼 수 있다. 소득세율을 크게 낮춰줌으로써 근로의욕을 부추겨 경제에 활력을 불어넣을 수 있다는 감세론자 주장의 근거가 바로 여기에 있는 것이다.

그러나 높은 세율의 소득세 부과가 정말로 근로의욕을 감퇴시키는 원인이 되고 있는지에 대해 체계적인 연구가 이루어진 경우는 의외로 적은 실정이다. 세율의 대폭 인하가 근로의욕을 촉진시키는 매체가 될 수 있다는 감세론자들의 주장은 믿음의 차원에서 이루어지고 있다는 느낌을 줄 때가 많다. 누진적인 소득세가 사람들이 근로의욕에 어떤 영향을 미치고 있는지를 체계적으로 분석한 몇 안 되는 연구의 대표적 예로 발로우 등[Barlow *et al.*(1966)]의 저서를 들 수 있다. 오래 전에 수행된 연구라 여건이 많이 달라진 지금의 상황에도 그대로 적용될 수 있을까라는 의문이 있을 수 있으나, 세금부담과 근로의욕 사이의 본질적 관계가 시대에 따라 크게 변화하지는 않을 것이고 보면 그들의 연구결과는 아직도 상당한 현실설명력을 갖는다고 볼 수 있다.

그들은 1961년 소득이 1만 달러 이상인 고소득자 957명에 대한 개인면담을 통해 누진적 소득세가 그들의 근로의욕에 어떤 영향을 미치는지 조사해 보았다. 조사결과를 한 마디로 요약해 표현하면, 세금의 존재가 고소득자들이 얼마나 많이 일할 것인지를 결정하는 주요인은 아니라는 것이다. 세금보다는 자신이 맡고 있는 일이 얼마나 많은 노력을 요구하는지 아니면 자신이 건강상태가 얼마나 많이 일할 수 있게 만드는지가 더욱 중요한 결정요인으로 드러났다. 흥미로운 점은 이 조사가 수행되었을 때는 최고 소득세율이 91%나 되는 엄청난 정도의 누진성을 가진 소득세가 부과되고 있던 시점이었다. 그런 상황에서 대다수의 고소득자가 세금의 존재로 인해 근로의욕의 감퇴를 느낀 바 없다고 대답한 것은 의미심장한 일이라고 할 수 있다.

좀 더 구체적으로 말해, 누진적 소득세제 때문에 일하는 시간을 줄였다고 대답한 사람은 12%에 불과했다. 그러나 발로우 등은 이렇게 대답한 사람들의 상당수가 아직도 주당 60시간 이상을 일하고 있다는 사실을 지적했다. 당시 고소득자들의 주당 평균노동시간이 48시간이었던 점을 생각하면 60시간이라는 것은 상당히 강도 높은 근무라고 볼 수 있다. 그렇다면 12%의 응답자 중 소득세의 존재 때문에 정말로 노동 공급량을 줄였다고 볼 수 있는 사람은 대략 그 절반 정도에 그친다고 그들은 말한다. 결론적으로 말해 고소득자들이 극단적으로 높은 소득세율에 대해 불만을 갖고 실제로 노동공급을 줄여 이에 대응한다는 말은 현실과 동떨어진 주장이라는 것이다. 이는 소득세율을 대폭 내려준다 해도 노동 공급량의 현저한 증가는 기대하기 힘들다는 뜻이 된다.

감세정책이 노동공급에 어떤 영향을 미칠 것인지를 좀 더 체계적으로 예측하기 위해서는 노동공급곡선과 관련한 실증연구 결과들을 살펴보아야 한다. 소득세율을 낮춰준다는 것은 세금을 내고 주머니에 넣는 임금률이 더 높아지게 만든다는 것을 뜻한다. 노동공급이 임금률의 변화에 어떻게 반응하는지를 알면, 세율의 인하가 노동 공급량에 어떤 영향을 줄지를 예측할 수 있다. 그런데 순수하게 이론적인 관점에서 보면, 소득세율의 인하에 따른 세후 임금률의 상승이 노동 공급량을 늘어나게 할지 아니면 줄어들게 할지 잘라 말하기 힘들다. 임금률의 상승에 따른 대체효과는 노동 공급량의 증가를 가져오지만 소득효과는 노동 공급량의 감소를 가져오기 때문에 세후 임금률 상승의 결과 노동 공급량이 늘어날 수도 있고 줄어들 수도 있기 때문이다.

따라서 노동공급이 임금률의 변화에 어떻게 반응하는지는 실증연구에 의해 밝혀질 수밖에 없다. 만약 추정 결과 노동공급곡선이 보통의 공급곡선처럼 우상향하는 모양을 갖는 것으로

드러난다면 감세정책이 노동 공급량을 늘리는 결과를 가져올 것을 기대할 수 있다. 그리고 노동공급의 임금률탄력성이 더 큰 양(+)의 값을 가질수록 노동공급 촉진효과가 더 클 것이라고 예상할 수 있다. 그러나 지금까지 이루어진 실증연구 결과를 보면 노동공급곡선이 우상향하는 모양을 갖기는 힘든 것처럼 보이고, 따라서 세율의 인하가 현저한 노동 공급량의 증가로 이어질 가능성이 희박한 실정이다. 다시 말해 실증연구 결과 역시 감세론자들의 손을 들어주지 않고 있다는 뜻이다.

이 방면에서 선구적인 업적을 남긴 연구자는 코스터즈[Kosters(1969)]인데, 그의 분석결과를 보면 미국 남성 노동자의 경우 임금률이 올라갈 때 노동 공급량이 오히려 줄어드는 것으로 나타난다. 다시 말해 노동공급의 임금률탄력성이 음(−)의 값을 갖는다는 것으로, 이것이 사실이라면 소득세율의 인하는 기대와 달리 노동 공급량이 줄어들게 만드는 결과를 가져올 수 있다. 펜카벨[Pencavel(1986)]이 1980년대 초까지 이루어진 관련 연구결과를 정리한 바에 따르면, 많은 연구자들이 이와 비슷한 결론에 이르고 있다. <표 2>에는 그가 서베이의 대상으로 삼은 여러 연구들의 분석결과가 요약되어 있는데, 여기서 E는 '보상되지 않은 노동공급의 임금률탄력성'(uncompensated elasticity of hours of work with respect to wages)을 뜻한다. 대부분의 연구결과가 E의 값이 음(−)인 것으로 나타나고 있음을 볼 수 있다.[4)]

이 표에서 mpe는 소득효과를 나타내고 있는 한편, E^*는 '보상된 노동공급의 임금률 탄력성'(compensated elasticity of hours of work with respect to wages)을 뜻해 대체효과를 나타내고 있다. 여기서 한 가지 주목할 점은 대체효과를 나타내는 E^*의 값도 그다지 크지 않을 뿐 아니라 심지어 음(−)의 값으로 나온 경우도 적지 않다는 사실이다. 소득세의 부과가 노동공급에 관한 결정을 교란시켜 발생하는 초과부담은 바로 이 E^*의 값과 밀접한 관계를 갖는데, 이것의 값이 작다는 것은 초과부담이 별로 크지 않다는 것을 뜻한다.

<표 2>

감세론자의 입장에서 볼 때 이와 같은 실증연구 결과는 매우 실망스러운 것이 아닐 수 없다. 그들이 감세의 당위성을 부르짖는 배경에는 소득세율을 대폭 낮춰줌으로써 노동공급을 촉진해 경제에 활력을 불어넣을 수 있을 뿐 아니라, 초과부담을 크게 줄여 효율성을 높일 수 있다는 논리가 깔려 있기 때문이다. 그런데 펜카벨이 정리한 바에 따르면, 대부분의 실증연구 결과가 노동공급곡선이 우상향하는 모양을 갖지 않는다고 말할 뿐 아니라, 소득세 부과에 따른 초과부담도 그리 크지 않다는 것이다. 이는 소득세율을 대폭 낮춰준다 해도 경제에 별다른 이득이 생기지 않는다는 뜻으로, 감세론자들로서는 실망스런 연구결과가 아닐 수 없다.

이런 상황에서 기존의 연구결과에 문제가 있다고 주장하는 하우즈만[Hausman(1981, 1985)]의 등장은 주목의 대상이 되었다. 그에 따르면 기존의 연구들은 부적절한 방법론 때문에 잘못된 결론에 이르고 있으며, 적절한 방법론에 따라 다시 분석해 보면 노동공급곡선은 우상향하는 모양을 갖고 있을 뿐 아니라 소득세 부과에 따른 초과부담도 매우 크다는 것을 확인할 수 있다고 한다. 그는 기존의 연구들이 조세의 존재를 제대로 고려하지 않고 노동공급곡선을 도출했기 때문에 잘못된 결론에 이르게 되었다고 지적한다. 소득세의 부과가 분석대상이 되는 대표적 개인의 예산집합이 독특한 성격을 갖게 만드는데, 이 점을 적절하게 고려하지 못했다는 말이다.

---

4) 이것이 양(+)의 값을 가져야만 노동공급곡선이 우상향하는 모양을 보이게 된다.

하우즈만은 현실의 소득세제가 누진적인 세율구조를 갖고 있기 때문에 분석대상이 되는 대표적 개인은 볼록하고(convex) 비선형적(non-linear)인 예산집합을 갖게 된다는 점이 중요하다고 지적한다. 소득이 커짐에 따라 점차 더 높은 세율의 적용을 받고 따라서 예산선은 여러 개의 굴절(kink)이 있는 구분적 선형(piecewise linear)의 모양을 갖고, 이에 따라 소비자의 선택도 기존의 연구들이 상정하는 바와는 다른 방식으로 이루어진다는 것이다.[5] 이와 같은 예산집합을 갖는 경우 소득세의 부과는 우리가 보통 말하는 대체효과와 소득효과를 갖는 데 그치지 않고 다른 형태의 소득효과까지 추가적으로 갖는다는 특징이 있다는 것이 그의 주장이다.

하우즈만은 이와 같은 접근방법에 의해 도출된 노동공급곡선의 성격은 기존의 연구결과와 다음과 같은 점에서 차이를 갖는다고 말한다. 첫째로 기존의 연구결과를 보면 보상되지 않은 노동공급의 임금률 탄력성 E의 값이 대부분 음(−)의 값을 갖는 것으로 나타나는데, 이 접근방식을 사용한 연구결과를 보면 0에 가까운 값을 보이는 경우가 많다는 사실이다. 둘째로 기존의 연구결과를 보면 소득탄력성이 양(+)의 값을 갖는 것으로 타나나는 경우도 있는데 비해, 모두 음(−)의 값을 갖는 것으로 나타났다는 점이다. 마지막으로는 기존의 연구와 달리, 보상된 노동공급의 임금률 탄력성 E^*가 모두 양(+)의 값을 갖는 것으로 나타났다는 점이다. 여가가 정상재라면 소득탄력성이 음의 값을 가져야 마땅하며, 이론적으로 E^*는 어느 상황에서든 양의 값을 가져야 한다. 기존의 연구에서 이와 상반된 결과가 많이 나타났다는 것은 방법론상으로 어떤 문제가 있었음을 뜻한다는 것이 하우즈만의 주장이다.

하우즈만은 미국의 경우 소득세 부과로 인해 줄어드는 노동 공급량의 크기가 8.2%에 이른다는 계산결과를 제시했다. 또한 소득세 부과로 인한 초과부담이 조세수입의 22.1%나 되는 규모라는 계산결과도 제시했다. 만약 그의 분석결과가 맞는 것이라면 감세정책은 노동공급을 촉진한다는 점에서뿐 아니라 조세부과로 인한 초과부담을 줄여 효율성을 제고한다는 점에서도 상당히 긍정적인 효과를 갖게 된다. 소득세 부과로 인한 노동 공급량의 감소가 그다지 큰 편이 아니며, 이로 인해 발생하는 초과부담의 크기도 그 정도까지 크지는 않은 것이라는 기존의 연구결과에 반기를 들고 나섰다는 점에서 그의 연구는 사람들의 많은 관심을 끌었다.

그러나 뒤 이어 나온 연구결과를 보면 오히려 하우즈만의 방법론에 더 많은 문제점이 있는 것으로 드러났다. 매커디 등[MaCurdy *et al.*(1990)]은 어떤 이유에서 기존의 연구들과 하우즈만의 구분적 선형 접근법(piecewise linear approach)에 기초한 연구들이 체계적으로 다른 결과를 내고 있는지를 정밀하게 분석해 보았다. 그 결과 구분적 선형 접근법은 광범한 구간에서 슬러츠키조건(Slutsky condition)이 충족됨을 암묵적으로 요구하고 있기 때문에 기존의 연구들과 체계적으로 다른 분석결과를 내게 되었다는 사실을 발견했다. 그런데 이와 같은 제약은 효용함수에 관한 준오목성의 가정처럼 경제이론에 기초해 부과된 것이 아니라, 최대우도추정(maximum likelihood estimation) 과정에서 적절하게 정의된 통계모형을 얻기 위해 부과되었다는 것이 매커디 등의 지적이다. 좀 더 구체적으로 말하자면 그와 같은 슬러츠키조건의 제약은 우도함수의 비음성(non-negativity)을 확보하기 위해 필요한 것이라고 한다.

흥미로운 점은 그와 같은 제약이 구분적 선형 접근법에 의한 분석결과를 이미 일정한 방향으로 결정하는 역할을 했다는 사실이다. 앞에서 말한 것처럼 이 접근법에 의한 분석결과를 보면 기존의 연구들보다 상대적으로 더 큰 대체효과와 더 작은 소득효과를 도출하고 있다. 그런

5) 구분적 선형이란 말은 각 구분별로는 선형이지만 전체적으로는 선형이 아니라는 뜻이다. 하우즈만은 이와 같은 모양을 갖는 예산선을 상정하고 있어 그의 방법론을 '구분적 선형 접근법'(piecewise-linear approach)이라고 부른다.

데 매커디 등이 지적하는 것처럼 대체효과와 소득효과가 이런 값을 가져야만 추정과정에서 부과한 제약이 충족될 수 있다. 이 점에서 볼 때 구분적 선형 접근법의 추정결과는 방법론상의 특성에 의해 인위적으로 만들어진 성격이 강하며 현실을 충실하게 대변해 주는 것으로 볼 수 없다는 결론에 이르게 된다.

헤크만[Heckman(1983)]도 매커디 등과 비슷한 근거를 들어 하우즈만의 접근방식에 문제점이 있다고 비판한다. 그는 추정과정에서 소득효과를 나타내는 계수 β가 음(−)의 값을 갖는다는 제약을 부과했는데, 이것은 적절치 못한 일이라는 것이 헤크만의 지적이다. 하우즈만의 추정결과 소득세 부과에 따른 대체효과가 상당히 큰 것으로 드러났는데, 만약 이 제약을 부과하지 않았다면 거의 0에 가까운 대체효과밖에 얻지 못했을 것이라고 말한다. 하우즈만은 여가가 정상재의 성격을 갖기 때문에 그런 제약을 부과하는 것이 정당화될 수 있다고 주장하지만, 그것은 전혀 설득력이 없는 주장이라고 잘라 말하고 있다.

헤크만은 대부분의 실증연구가 β의 값에 아무런 제약을 부과하지 않은 상태에서 이루어지고 있으며, 이때 추정결과로 얻은 β의 값이 양(+)의 값을 갖는 경우가 많음을 지적한다. 그는 그와 같은 결과가 나오는 이유로 다음과 같은 두 가지가 있을 것으로 짐작한다. 즉 하나는 노동공급의 생애주기 모형에서 자산이 내생성을 갖기 때문일 수 있으며, 다른 하나는 노동과 관련된 선호와 저축과 관련된 선호 사이의 상관관계 때문일 수 있다는 것이다. 어찌 되었든 β의 값이 양으로 나온다는 것은 그 자체로 의미 있는 결과임이 분명한데도 하우즈만은 자의적인 가정을 통해 그런 값이 나오지 않게끔 만들어 버린 셈이다. 다른 논문에서 헤크만[Heckman(1993)]은 하우즈만의 접근방법이 경제학계에서 더 이상 관심이 대상이 되지 못한다는 극단적인 평가까지 서슴지 않고 있다.

지금까지 살펴본 노동공급에 관한 실증연구 결과에 따르면 소득세율을 대폭 낮춰준다 해도 노동 공급량이 상당한 폭으로 증가할 가능성은 그리 크지 않다. 노동공급의 임금률탄력성이 음(−)의 값을 갖는다는 연구결과가 많은 상황인데, 그렇다면 세율의 인하는 오히려 노동 공급량을 줄어들게 만들 수도 있다. 그럼에도 불구하고 공급중시경제학자들은 감세정책을 통해 근로의욕을 획기적으로 촉진시킬 수 있다는 주장을 굽히지 않았다. 이들의 주장은 어떤 구체적 이론이나 실증연구 결과에 기초한 것이 아니라 믿음에 기초한 것이라는 느낌을 강하게 준다.

흥미로운 점은 감세정책에 가장 호의적이라고 할 수 있는 하우즈만의 실증연구 결과를 그대로 적용하더라도 1980년대에 이루어진 조세제도 개혁의 노동공급 촉진 효과는 그리 크지 않다는 결론이 나온다는 사실이다. 하우즈만-포터바[Hausman and Poterba(1987)]는 하우즈만의 추정치를 이용해 ERTA81과 TRA86이 얼마나 큰 폭의 노동 공급량 증가를 가져올지 계산해 보았다. 그 결과 ERTA81은 0.4%, 그리고 TRA86은 0.9%의 노동공급 촉진효과를 갖을 것이라는 결론을 얻었다. 이는 최고 소득세율을 70%에서 50%로 낮추고, 이어서 다시 28%로 대폭 낮춘 결과 치고 그리 인상적이지 못한 것이 아닐 수 없다.

보즈워스-버틀리스[Bosworth and Burtlees(1992)]는 두 차례의 대폭적 세율 인하가 이루어진 1980년대에 노동 공급량이 상당한 폭으로 증가했다는 점은 인정했다. 그들이 분석에 따르면 남성 근로자의 경우 1981년에서부터 1989년의 기간 동안 5.1%의 폭으로 증가한 것으로 나타났다. 그러나 이것 모두가 감세정책의 결과라고 보기는 힘들다는 점을 지적했다. 감세정책의 논리에 따르면 근로의욕 촉진 효과는 고소득계층에서 가장 현저하게 나타나야 한다. 그러나 노동공급 양상의 변화를 계층별로 구분해서 보면, 최하위 20%에 속하는 계층에서 19.4%에 이르는 노동 공급량의 증가가 나타나 다른 소득계층보다 월등하게 더 큰 것으로 나타났다. 이에 비해 최상위 20%에 속하는 사람들의 노동 공급량 증가폭은 3.6%에 지나지 않

았다.

가장 큰 폭으로 세율이 인하된 최고소득계층에서는 노동 공급량이 별로 늘어나지 않은 반면, 세율 인하의 혜택을 별로 받지 못했던 최저소득계층에서 가장 큰 폭의 노동 공급량 증가가 일어났다는 사실은 감세정책의 논리에 의문을 제기할 충분한 이유가 될 수 있다. 실제로 1980년대에 일어난 노동 공급량 증가의 주요인은 감세정책이 아닌 다른 것이었을 가능성이 크다. 흥미로운 점은 이렇게 최저소득계층의 노동 공급량이 큰 폭으로 늘었어도 그들의 근로소득은 크게 늘어나지도 않았다는 사실이다. 보즈워스-버틀리스는 1980년대에 걸쳐 시간당 실질임금률이 최상위 20%를 제외하고는 모든 소득계층에서 하락추세를 보였다는 점을 지적한다. 이 사실을 생각해 보면 감세정책이 고소득계층에게만 이득을 가져오고 저소득층에게는 이렇다 할 이득을 가져다주지 못했다는 주장에 일리가 있음을 깨닫게 된다.

2. 국민저축

1970년대 이래 미국의 국민저축률이 크게 떨어져 자본축적의 속도가 급격히 낮아지고 이에 따라 기업들의 생산성 향상이 둔화되는 문제가 대두되기 시작했다. 이와 같은 국민저축률 하락의 주요한 원인은 개인저축의 부진에 있었던 것으로 해석되고 있는데, 사실 이와 같은 국민저축과 개인저축의 동반 하락은 미국뿐 아니라 많은 나라에서 공통적으로 관찰될 수 있는 현상이었다. 경제학자들과 정책 담당자들은 개인저축을 촉진시킬 방안에 대해 많은 토론을 했지만, 뾰족한 방법을 찾지 못하고 있는 상황이었다. 그 중 가장 많은 관심을 끌고 있었던 것은 조세상의 특혜를 주는 저축상품이었고, 이에 따라 IRA라든가 401(k) 같은 세금우대 연금상품이 특별한 관심의 대상이 되었다.[6)7)]

레이건 행정부는 개인저축의 획기적 증대를 목표로 하여 ERTA81을 통해 모든 근로자에게 IRA 개설을 허용하는 조치를 취했다. 모든 근로자가 세금우대를 받는 연금저축에 가입할 수 있게 만듦으로써 개인저축이 크게 늘어나게 만들 수 있다는 생각에서 그와 같은 조치를 취한 것이다. 겉으로 드러난 성과만 본다면 이 정책은 상당한 성과를 거두었다고 말할 수 있다. 이 정책이 나오기 직전인 1981년에는 고작 50억 달러 수준에 머물고 있던 IRA의 연간 저축액은 1982년에 280억 달러로 뛰어 오르고 1986년에는 다시 380억 달러로 뛰어 오른 것을 볼 수 있었다. 그리하여 1986년에 이르러서는 IRA 저축이 미국 개인저축 전체의 1/4 가량이나 되는 비중을 차지하게 되었다.

흥미로운 점은 레이건 행정부가 TRA86을 통해 IRA에 대한 혜택을 축소하자 바로 그 다음 해에 세금우대를 받는 연금저축액이 무려 62%나 되는 폭으로 감소했다는 사실이다. 그 이후 IRA 연금저축은 계속 낮은 수준에 머물러 1994년에는 IRA의 연간 저축액이 고작 77억 달러

6) IRA는 1974년 처음으로 선을 보인 연금상품인데, 연금제도의 혜택을 받지 못하는 피고용인이 개인 차원에서 가입할 수 있는 세금우대 연금상품의 성격을 갖는다. 조세상의 우대조치는 연금저축에 돈을 부어넣을 때 세금이 부과되지 않을뿐더러 저축기간 동안 발생한 이자에 대해서도 세금이 부과되지 않는 방식으로 이루어진다. 나중에 연금을 찾을 때에 되어서야 세금이 부과되며, 만기 전의 계약 해지에 대해서는 제약이 따른다.

7) IRA와 401(k)는 기본적으로 똑같은 조세상의 우대조치를 받는다는 점에서 거의 차이가 없는 연금상품이라고 말할 수 있다. 유일한 차이는 401(k)의 경우 이 프로그램을 제공하는 조직에 근무하는 피고용인만이 가입할 수 있으며, 급여에서 자동으로 공제되는 형식으로 저축이 이루어진다는 점에서만 차이가 있다. 이에 비해 IRA는 연금제도의 혜택을 받지 못하는 피고용인은 누구나 자유로이 가입할 수 있으며, 저축 금액도 일정한 한도 안에서 개인이 자유로이 결정할 수 있다.

밖에 되지 않는 정도였다. 그래블[Gravelle(1991)]에 따르면, 1986년에는 소득세 납부자의 15%가 IRA 연금저축에 가입하고 있었으나 1994년에는 그 비율이 4% 미만으로 급격하게 떨어졌다. 이를 보면 조세제도상의 변화가 IRA 연금저축이라는 특정한 형태의 저축에 대해서 매우 큰 영향을 주고 있다는 것을 알 수 있다. 그렇다고 해서 조세정책이 개인저축 혹은 국민저축에 많은 영향을 주었다는 결론이 바로 도출되어 나오는 것은 아니다.

경제학자들은 ERTA81이 과연 미국의 개인저축과 국민저축에 어떤 영향을 주었는지를 둘러싸고 열띤 논쟁을 벌였다. 앞에서 말한 것처럼, 세금우대 연금상품인 IRA의 가입요건을 완화해 주자 그것의 저축액이 크게 뛰어올랐던 것은 사실이다. 그러나 IRA 저축액이 증가했다 해서 반드시 개인저축 그리고 여기서 한 걸음 더 나아가 국민저축이 증가했다는 것을 뜻하지는 않는다. 그래블이 지적하고 있듯, IRA 연금저축 증가의 재원은 다음과 같은 여러 경로를 통해 마련될 수 있다.

(1) (세금우대에 의한) 조세납부액의 감소
(2) 기존의 저축을 IRA로 전환
(3) 대출 증가
(4) 새로운 저축을 IRA에 투입
(5) 소비지출 감소

이 중에서 개인저축 혹은 국민저축의 증가에 진정으로 기여하는 것은 오직 소비지출 감소 하나뿐이다. 기존의 저축을 IRA로 전환하거나 새로운 저축을 IRA에 투입하는 것은 개인저축 그 자체의 크기에 아무런 영향을 미치지 못한다. 대출을 받아 IRA에 투입하는 것 역시 저축과 부채가 상쇄되기 때문에 개인저축에는 아무런 변화를 가져오지 못한다. 세금을 절약한 부분을 IRA에 투입하는 것은 개인저축을 더 크게 만들지만, 국민저축까지 크게 만들지는 못한다. 왜냐하면 늘어난 개인저축이 세금 징수액 감소로 인한 정부저축 감소로 상쇄되어 국민저축에는 아무런 변화가 생기지 않기 때문이다.

결국 문제의 핵심은 IRA를 통한 저축 유인의 제공이 민간부문의 소비를 감소시키는 결과를 가져오는지의 여부에 있다. 일부 경제학자들은 실제로 그런 일이 일어나 ERTA81을 통한 저축촉진정책이 효과를 발휘했다는 평가를 내리고 있다. (벤티-와이즈[Venti and Wise(1990)], 캐럴-서머즈(Carroll and Summers(1987)), 포터바 등[Poterba *et al.*(1996)]) 이들에 따르면 1980년대 초반에 관찰될 수 있었던 IRA 저축액의 증가는 대부분이 소비지출 감소에 의해 충당되었고, 이는 개인저축과 국민저축에 순증가가 일어났다고 볼 수 있는 근거가 된다.

그러나 훨씬 더 많은 숫자의 경제학자들이 이와 반대로 IRA 저축액의 증가에도 불구하고 개인저축이나 국민저축의 순증가는 일어나지 않았다는 연구 결과를 제시해 좋은 대조를 이루고 있다. (게일-숄즈[Gale and Scholz(1994)], 그래블[Gravelle(1991)], 애터내시오-들레이르[Attanasio and DeLeire(2002)], 엥겐 등[Engen *et al.*(1994, 1996)], 조인즈-메인골드[Joines and Manegold(1991)]) 그들은 ERTA81이 개인저축의 순증가를 가져왔다는 결론에 이르고 있는 연구들이 공통적으로 방법론상에 문제를 갖고 있음을 지적한다. 좀 더 정교한 방법으로 IRA와 개인저축 사이의 관계를 분석해 보면 IRA가 개인저축의 순증가를 가져 왔다고 보기 힘들다는 결론에 이른다는 것이 그들의 주장이다. 즉 실제로는 IRA 저축 증가의 대부분이 소비의 감소가 아닌 다른 경로, 예를 들어 다른 형태의 저축을 IRA로 전환한 것 등에 의해 이루어졌다는 뜻이다.

엥겐 등[Engen *et al.*(1996)]은 IRA를 통한 저축이 다른 형태의 저축과 좋은 대체재가 된다고 인식하는 사람에게는 개인저축의 순증가가 일어나지 않을 것이라고 지적한다. 이미 갖고 있는 다른 형태의 저축이나 저축하려고 마음먹은 돈을 세금우대를 노려 IRA로 돌리는 효과만 내게 되기 때문이다. 만약 IRA를 통한 개인저축의 순증가가 일어난다면 그것은 IRA와 다른 형태의 저축이 좋은 대체재가 아니라고 인식하는 사람에 한정될 것이다. 그렇다면 어떤 특성을 가진 사람들이 IRA와 다른 형태의 저축이 좋은 대체재라고 인식하는 집단에 속하게 될까? 엥겐 등은 우선 나이가 59세를 넘어 IRA를 중도해지 해도 벌칙을 받지 않는 데다가, 다른 형태의 저축을 많이 보유하고 있는 사람이 그런 집단에 속할 가능성이 높다고 말한다.

그런데 1983년에서 1985년 사이에 이루어진 IRA 저축의 70% 정도가 이런 특성을 가진 사람들에 의해 이루어졌다는 것이 엥겐 등의 지적이다. 뿐만 아니라 이 기간 동안 매년 IRA의 상한선까지 저축한 사람들의 78%가 바로 이런 특성을 가진 사람들이라고 한다. 이는 그 기간에 이루어진 IRA 저축의 대부분이 IRA와 다른 형태의 저축이 좋은 대체재라고 인식하는 집단에 의해서 이루어졌음을 뜻한다. 그렇다면 IRA 저축 증가의 대부분이 다른 형태의 저축을 IRA로 전환함으로써 이루어졌다는 뜻이며, 소비지출 감소에 의한 개인저축 순증가는 별로 없었다는 말이다.

슬렘로드[Slemrod(1990)]는 조세제도 변화에 대한 납세자들의 반응의 양상에도 일종의 위계질서와 비슷한 것이 존재한다고 말했다. 다시 말해 여러 가지 반응이 일정한 순서에 따라 나타나는 것을 공통적으로 발견할 수 있다는 뜻이다. 그에 따르면 조세제도상의 변화가 생겼을 때 가장 빨리 나타나는 민간부문의 반응은 어떤 경제행위와 관련된 시점(timing)의 조정이라고 한다. 예를 들어 6개월 후부터 자본이득에 적용되는 세율이 올라간다는 발표가 나오면 미리 앞당겨 자본이득을 실현함으로써 높은 세율을 회피하려고 하는 것이다. 그 다음 순서로 나타나는 반응은 금융적(financial) 혹은 회계적(accounting) 성격을 갖는 조정이라고 한다. 예를 들어 세금 부담을 줄이기 위해 자산 포트폴리오를 재조정한다든가 회계장부 작성 방식을 조정하는 등의 일을 한다는 뜻이다.

슬렘로드는 조세제도상의 변화가 생겼을 때 노동시간을 줄이거나 소비지출을 줄이는 것 같은 실질적인(real) 경제행위의 조정은 가장 마지막으로 나타난다고 말한다. 다른 성격의 조정에 비해 실질적인 경제행위의 조정이 어렵기 때문에 그런 반응이 뒤에 쳐져서 나타나는 것이라고 볼 수 있다. 그렇다면 지금 우리가 고려대상으로 삼고 있는 저축에 관한 결정의 경우에도 시점의 조정이나 금융적 혹은 회계적 성격의 조정이 우선적으로 나타날 가능성이 크다. 예를 들어 IRA가 아닌 다른 형태의 저축을 IRA로 전환하거나 신규 저축을 IRA에 넣는 등의 반응이 우선적으로 나타날 가능성이 크다는 말이다. 반면에 소비지출을 줄이는 것 같은 실질적 경제행위의 조정은 가장 늦게 그리고 가장 적은 폭으로 나타날 것이라고 예측할 수 있다. 엥겐 등[Engen *et al.*(1996)]은 바로 이 점을 들어 IRA가 소비지출을 줄여 개인저축의 순증가를 가져오는 결과를 냈을 가능성은 희박하다고 지적했다.

ERTA81이 개인저축의 순증가를 가져왔다는 결론을 도출하고 있는 연구들은 대체로 1980년대 후반과 1990년대 초반에 집중되어 발표되었다. 바로 그 뒤를 이어 지금 보는 것처럼 이 연구들이 갖는 문제점을 지적하는 논문들이 줄지어 발표되었고, 이와 동시에 실제로 일어난 개인저축의 증가폭은 매우 작다는 것을 밝히는 실증연구 결과가 줄을 이었다. 그 대표적 예가 애터내시오-들레이르[Attanasio and DeLeire(2002)]의 연구인데, 이들에 따르면 국민저축의 순증가에 기여한 것으로 인정할 수 있는 것은 아무리 크게 잡아도 IRA 저축의 9%를 넘지 못한다고 한다. 이는 IRA 저축의 대부분이 다른 형태의 저축을 IRA로 전환한 것임을 뜻하며,

소비지출의 감소를 통해 이루어진 것은 아주 작은 부분만을 차지한다는 말이다. 현재 상황을 보면 ERTA81이 IRA의 확대를 통해 개인저축 혹은 국민저축의 순증가에 기여한 바는 거의 없다는 것이 거의 정설로 받아들여지고 있다.

그런데 감세정책은 지금까지 본 것과는 다른 경로를 통해서도 개인저축 혹은 국민저축에 영향을 줄 수 있다. 앞에서 설명한 것처럼, 70%였던 최고 소득세율은 레이건 행정부하에서 28%의 수준으로 급격하게 낮아졌다. 이는 이자소득에 적용되는 소득세율도 똑같이 낮아졌다는 것을 뜻하고, 따라서 투자자들의 세후 수익률은 예전에 비해 두 배 이상의 수준으로 높아지게 되었다.[8] 상식적으로 생각할 때 이와 같은 세후 수익률의 상승은 사람들로 하여금 좀 더 많은 저축을 하게 만드는 유인으로 작용할 수 있다. 그러나 엄밀하게 말하면 세후 수익률의 상승은 대체효과와 더불어 소득효과를 만들어 내는데, 저축이 증가하게 만드는 방향으로 작용하는 것은 대체효과뿐이다. 소득효과는 오히려 저축을 줄이는 방향으로 작용하기 때문에, 이론적으로만 말한다면 세후 수익률의 상승이 저축을 줄이는 결과를 가져오는 것을 배제할 수 없는 실정이다.

저축 행위에 대한 계량경제학적 분석결과를 보면 이자율과 저축 사이에는 정(+)의 관계가 성립하고 있는 것으로 나타난다. 이는 소득효과보다 대체효과가 더 크다는 뜻인데, 문제는 저축의 이자율탄력성 크기에 대해 다양한 견해가 존재한다는 데 있다. 즉 이것이 상당히 크다는 분석결과가 나와 있는 반면, 거의 0에 가까울 정도로 작다는 분석결과도 나와 있어 과연 이것의 실제 크기가 얼마인지에 대한 판단이 매우 어려운 실정이다. 보스킨[Boskin(1978)]은 저축의 이자율탄력성이 매우 큰 값을 갖기 때문에 소득세율을 낮춰줌으로써 저축을 상당한 폭으로 증가시킬 수 있다고 주장했다.[9] 레이건 행정부가 두 차례에 걸쳐 소득세율을 대폭 낮추면서 내심 이런 효과를 기대했을 가능성이 크다.

그러나 얼마 뒤에 나온 프렌드-하스브룩[Friend and Hasbrouk(1983)]의 연구결과는 보스킨의 주장을 정면으로 반박하고 있는 것이어서 우리의 관심을 끈다. 이들은 가계저축의 이자율탄력성이 통계적으로 무의미할 정도로 작거나 아니면 심지어 음(−)의 값까지 가질 수 있다는 분석결과를 제시했다. 분석에 사용된 이자율의 시리즈, 기간, 소비함수에 따라 이자율탄력성의 값이 달라질 수 있으나 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 갖는 경우는 거의 없다는 것이 그들의 지적이다. 반면에 통계적으로 유의한 음의 값을 갖는 경우는 자주 관찰될 수 있다고 한다. 이는 감세정책을 통해 세후 이자율을 높여줌으로써 저축을 촉진시킬 수 있다는 주장이 적절한 실증분석 결과의 뒷받침을 받지 못하고 있음을 뜻한다.

사실 감세정책이 개인저축에 어떤 영향을 주었는지는 이렇게 이론적으로만 따져볼 문제가 아닐지 모른다. 오히려 실제로 감세정책이 채택된 전후로 개인저축이 어떤 추이를 보이며 변화했는지를 관찰하는 것이 더욱 좋은 방법일 수 있다. 물론 현실에서는 감세정책 말고도 개인저축에 영향을 줄 수 있는 많은 변화가 일어날 수 있고, 이에 따라 개인저축의 추이에 영향이 오게 마련이다. 그러나 다른 요인들의 영향은 단기적인 것이므로 장기적 관점에서 개인저축의 변화 추이를 관찰해 보면 감세정책의 영향을 비교적 정확하게 알아낼 수 있을 것이다.

<그림 1>에는 1980년에서 1995년에 이르는 기간 동안 미국의 개인저축과 IRA 등의 세금우대저축이 변화해 온 추이가 보여져 있다. 이를 보면 IRA를 통한 세금우대와 소득세율 대폭인

8) 이자율이 r, 소득세율이 t라고 할 때, 세후 수익률은 $(1-t)r$이 된다. t가 0.7에서 0.28로 낮아졌다는 것은 세후 수익률이 종전의 2.4배 수준으로 높아졌다는 뜻이다.

9) 보스킨에 따르면 당시 미국 조세제도하의 자본에 대한 과세가 자본축적을 크게 저해하고 있으며, 이로 인해 연간 5백억 달러에 이르는 후생손실이 발생한다고 한다.

하를 통한 세후 수익률 상승에도 불구하고 미국의 개인저축은 1995년에 이르기까지 전반적인 하향추세를 보여온 것을 알 수 있다. 세금우대저축에만 한정해서 보면 어느 정도 증가했다고 말할 수 있을지 모르지만, 전체적인 개인저축의 경우에는 1995년의 저축률이 1980년에 비해 거의 절반 수준으로 떨어졌다. 이를 보면 감세정책이 개인저축을 증가시키는 데 거의 아무런 효과를 내지 못했다고 결론을 내려도 무방하리라고 생각한다.

여기서 한 가지 주의할 점이 있는데, 설사 감세정책이 개인저축을 어느 정도 증가시키는 결과를 가져왔다 해도 국민저축까지 동시에 증가한다는 보장은 없다는 사실이다. 감세정책은 조세수입의 감소를 가져오고, 이에 따라 정부저축이 줄어들어 개인저축의 증가를 상쇄하기 때문이다. 더군다나 <그림 1>에서 보는 것처럼 개인저축 그 자체가 감소추세를 보여 왔다면, 감세정책이 국민저축의 증가를 가져올 가능성은 무척 희박할 수밖에 없다. 그럼에도 불구하고 일부 보수적인 경제학자들은 감세정책이 국민저축의 증가를 가져온다는 주장을 굽히지 않는데, 그들의 주장은 감세정책이 경제에 활력을 불어넣어 오히려 조세수입이 증가할 것이라는 논리에 기초해 있다.

아우어박[Auerbach(2002)]은 감세정책이 경제행위에 영향을 미치고 그것이 다시 조세수입에 영향을 미칠 수 있다면 조세수입이 늘어날 수도 있음을 감안한 모형을 통해 감세정책의 효과를 분석해 보았다. 그는 이와 같은 분석 방식을 '동적평가'(dynamic scoring)라고 부르는데, 공급중시경제이론의 논리를 수용했을 때 어떤 결과가 나오는지 보자는 의도가 그 밑에 깔려 있다. 그는 부시 행정부의 EGTRRA01에 따른 감세정책의 효과를 분석 대상으로 삼았는데, 시뮬레이션 결과를 보면 장기적으로 국민저축의 감소를 가져오는 것으로 드러난다고 말한다. 동적평가를 도입한 결과 조세수입 감소폭이 줄어드는 효과가 나타나기는 했지만, 그렇다고 해서 국민저축의 감소추세 그 자체를 막지는 못했다는 것이 그의 결론이다.

현재 상태에서 감세정책이 국민저축의 증가에 기여하는 바가 거의 없다는 것은 거의 정설로 굳어져 있다고 보아도 무방하다. 1980년대와 2000년대 두 차례에 걸쳐 감세정책의 열풍이 세차게 휩쓸고 간 미국경제의 국민저축률이 땅바닥에 떨어진 채 회복의 기미조차 보이지 않는 것을 보면 상황을 어느 정도 짐작할 수 있다. 보즈워스[Bosworth(1989)]는 1980년대의 경험을 정리하면서 한계세율을 낮춰 세후 수익률을 높여줌으로써 저축을 촉진시킬 수 있다는 믿음은 헛된 것으로 드러났다는 결론을 내렸다. 국민저축 증가라는 관점에서 보면 재정적자를 줄임으로써 정부부문이 저축을 까먹는 일을 막는 것이 더욱 시급한 과제라는 것이 그의 지적이다.

<그림 1>

3. 투자

지금까지 살펴본 것처럼 조세제도상의 유인이 노동공급과 저축을 획기적으로 늘리는 역할을 할 가능성은 별로 크지 않다. 이론적인 관점에서 보면 소득세율 인하에 따른 소득효과가 노동공급이나 저축을 오히려 줄어들게 만들 수 있어 기대한 효과가 나온다는 보장이 없다. 뿐만 아니라 실증연구 결과를 보아도 감세론자의 주장이 별 설득력이 없다는 것을 알게 된다. 그러나 투자의 경우에는 문제를 일으키는 소득효과가 존재하지 않을뿐더러 실증연구의 결과도 감세정책이 상당한 효과를 낼 것으로 기대할 수 있는 가능성을 보여주고 있다.

홀-조겐슨[Hall and Jorgenson(1967, 1971)]은 자본의 사용자비용(user cost of capital)이라는 개념에 기초해 투자가 조세제도상의 유인에 민감하게 반응한다는 사실을 밝혀냈다.[10] 또한 한계실효세율(marginal effective tax rate)을 중심축으로 하는 킹-풀러톤[King and Fullerton(1984)]의 실증연구 역시 조세가 투자 행위에 상당한 영향을 끼치고 있음을 시사해 주고 있다. 사실 이윤극대화를 추구하는 기업은 개인과 달리 조세제도상의 작은 변화에도 아주 민감한 반응을 보일 가능성이 크다. 따라서 투자의 기회비용을 낮춰 주거나 수익률을 높여주는 조세제도상의 유인을 통해 기업들로 하여금 더 많은 투자를 하도록 유도할 수 있다는 기대를 걸 만하다.

그러나 조세제도상의 투자유인이 자본의 사용자비용을 낮추거나 한계실효세율을 낮추는 결과를 가져온다 할지라도 이와 같은 변화가 실제로 투자의 현저한 증가로 이어진다는 보장은 없다. 예컨대 투자유인 덕분에 자본의 사용자비용이 큰 폭으로 떨어진다 하더라도 기업들이 어떤 이유로 인해 투자를 별로 늘리지 않는 반응을 보일 수 있기 때문이다.[11] 일반적으로 가격의 하락은 수요량의 증가를 가져온다고 알려져 있지만 가격탄력성이 아주 작을 때는 수요량의 증가가 별로 일어나지 않는다. 이와 비슷한 이유로 자본의 사용자비용과 관련된 탄력성의 크기에 따라 투자수요가 사용자비용의 변화에 변 반응을 보이지 않을 수도 있는 것이다.

이 탄력성을 자본스톡의 사용자비용탄력성(user cost elasticity of the capital stock)이라고 부르는데, 많은 연구들이 이것의 크기가 1과 같다는 가정하에서 분석을 진행하고 있다. 콥-더글라스생산함수를 상정하는 것이 일반적인데, 이 생산함수하에서는 사용자비용탄력성이 자동적으로 1의 값을 갖기 때문이다. 그렇기 때문에 조세제도상의 투자유인책이 자본의 사용자비용을 낮추는 결과를 가져온다는 분석결과만 얻으면 이것이 바로 투자 증가로 이어진다는 결론이 나왔던 것이다. 그러나 자본스톡의 사용자비용탄력성의 실제 크기는 1과 같다는 보장이 없으며, 실증연구의 결과를 보면 1보다 아주 작은 값을 갖는 경우가 많은 것으로 나타난다. 만약 이것이 사실이라면 투자유인으로 인해 자본의 사용자비용이 크게 낮아졌다 해도 이것이 투자의 현저한 증가로 이어지지는 것을 기대하기 힘들다.

마이크로 데이터(micro data)를 이용한 치린코 등[Chirinko *et al.*(1999)]의 추정결과에 따르면, 자본스톡의 사용자비용탄력성은 0.06에서 0.56 사이에 이르는 구간의 한 값을 갖는다. 그들은 0.25가 가장 그럴 듯하다고 생각되는 값이라고 말하는데, 이것은 많은 사람들이 가정하고 있는 1과 상당한 차이가 나는 값이다. 이보다 더 큰 값을 갖는다는 결론을 내고 있는 연구들이 있기는 하지만, 거의 모두가 집계 데이터(aggregate data)에 기초하고 있어 여러 가지 문제점을 안고 있다는 것이 치린코 등의 지적이다. 즉 집계 데이터는 그 성격상 동시성, 자본시장의 마찰, 이질적 기업 등의 문제가 발생하게 되어 있어 추정결과에 편의(bias)가 생길 수밖에 없다는 것이다.

굴즈비[Goolsbee(1997)]는 지금까지 수행된 자본스톡의 사용자비용탄력성에 관한 실증연구 결과를 종합해 보면 도출되어 나온 값이 대략 0에서 0.4 사이에 있다고 말한다. 그는 조세제도상의 투자유인이 실제로 기업의 투자 증가로 이어졌다는 것을 설득력 있게 보여주는 연구결과를 찾아보기 힘들다고 말하는데, 그 주된 이유를 이렇게 낮은 사용자비용탄력성에서 찾고 있다. 어떤 투자유인이 자본의 사용자비용을 낮추는 결과를 가져온다는 것을 확인하는 것으로

10) 자본의 사용자비용이라는 말은 '자본의 임대가격'(rental price of capital)이라는 말로 대체될 수 있는데, 여기서는 계속 자본의 사용자비용이라는 표현을 사용하기로 한다.

11) 조세제도상의 투자유인책 덕분에 한계실효세율이 떨어지는 경우에도 기업들이 나름대로의 이유 때문에 투자를 별로 늘리지 않을 수 있다.

서 그것이 실제로 투자촉진 효과를 갖는다는 결론으로 이어질 수는 없다는 것이 그의 지적이다. 아무리 큰 폭으로 자본의 사용자비용이 떨어진다 해도 사용자비용탄력성이 작다면 실제로 투자는 별로 늘어나지 않을 것이기 때문이라는 것이다.

그렇다면 사용자비용탄력성이 이처럼 낮은 값을 갖는 이유는 과연 무엇일까? 우선 생각해 볼 수 있는 이론적 가능성은 요소 사이의 대체탄력성이 작아 자본의 사용자비용이 작아지더라도 자본으로의 대체가 쉽지 않다는 점이다. 즉 생산기술의 특성상 자본으로의 대체가 어렵기 때문이라는 것으로 설명할 수 있다는 뜻이다. 그런데 굴즈비는 현실에서의 사용자비용탄력성이 낮은 이유로 이보다 더 중요한 것이 있다고 말한다. 그는 기업들의 투자에 대한 수요 그 자체는 조세제도상의 투자유인에 매우 민감하게 반응한다는 점을 인정하고 있다. 투자유인의 제공으로 인한 자본의 사용자비용 하락은 투자 수요의 증가를 가져오는데, 그렇다고 해서 바로 투자가 증가되는 것은 아니라는 것이 그의 주장이다.

굴즈비는 단기에서의 자본재 공급곡선이 우상향하는 기울기를 갖는다는 사실에 주목한다. 따라서 투자에 대한 수요 증가는 자본재 가격의 상승을 가져오게 되는데, 공급곡선이 가파른 기울기를 가질수록 가격 상승폭이 더 커진다. 따라서 공급곡선이 상당히 가파른 기울기를 갖는 경우 투자유인 제공에 따른 투자 수요의 증가는 자본재 가격을 올리는 데만 주로 효과를 발휘하고 투자량에는 별 영향을 주지 못하는 것으로 귀결될 수 있다. 바로 여기에서 자본스톡의 사용자비용탄력성의 값이 낮은 주요한 이유를 찾을 수 있다는 것이 그의 해석이다. 그렇다면 투자유인의 제공으로 인한 혜택이 주로 자본재를 공급하는 기업들에게로 돌아가고 실제로 투자를 수행하는 기업에게는 별로 돌아가지 않는다는 말이 된다.

그의 추정결과에 따르면, 10%의 투자세액공제를 허용하는 경우 자본재의 가격은 3.5%에서 7.0%에 이르는 폭으로 상승한다고 한다. 또한 어떤 특별한 자본재의 경우에는 가격 상승폭이 이보다 더 크게 나타나기도 한다는 것이 그이 말이다. 가격 상승폭은 자본재를 구입하는 기업들이 투자유인을 활용할 수 있는 기회가 많은 산업에서 특히 현저하게 나타난다고 한다. 그리고 해외로부터 수입한 자본재와의 경쟁이 별로 없는 산업, 그리고 밀려 있는 주문량이 많은 산업에서 가격 상승폭이 특히 큰 것을 관찰할 수 있다고 한다.

이런 상황에서 조세제도상의 투자유인은 투자촉진 효과를 별로 내지 못하면서도 상당한 비용을 초래하고 있다는 것이 굴즈비의 전반적 평가다. 예를 들어 1986년 폐지되기 이전의 투자세액공제제도는 1994년 달러로 연간 3백억 달러에 이르는 조세수입 감소를 가져왔는데, 이것은 단일항목으로는 가장 큰 규모의 조세지출(tax expenditure)에 해당한다고 지적한다. 가속상각제도 역시 큰 폭의 조세수입 감소를 가져와 투자촉진을 위한 조세정책이 재정적자 발생에 중요한 역할을 한 것으로 짐작할 수 있다. 뿐만 아니라 자본재를 생산, 공급하는 기업에게 의도하지 않은 거액의 지대(rent)를 가져다주는 결과를 빚었다는 점도 고려되어야 한다고 말한다. 그것이 가져다주는 편익을 비용과 대비시켜 비교해 볼 때 투자촉진을 위한 조세정책은 그리 높은 점수를 받을 수 없다는 것이 굴즈비의 결론이다.

투자촉진을 위한 조세정책을 평가할 때 또 한 가지 중요하게 고려해야 할 점은 기업의 투자행위가 조세 이외의 여러 요인에 영향을 받는다는 사실이다. 커민즈 등[Cummins *et al.*(1994)]은 조세정책이 투자에 영향을 줄 수 있는 것은 사실이지만, 실제로는 다른 요인들이 상대적으로 더 큰 영향을 준다고 지적한다. 따라서 투자촉진을 염두에 둔 조세개혁이 구체적으로 투자에 어떤 영향을 줄 것인지는 단정해 말하기 힘들다는 것이 그들의 주장이다. 이는 조세제도상의 유인을 부여함으로써 투자를 원하는 수준으로 끌어올릴 수 있다는 생각이 근거 없는 낙관론임을 지적한 것으로서, 귀담아 들어야 할 중요한 메시지를 내포하고 있다.

이와 비슷한 지적은 보즈워스-버틀리스[Bosworth and Burtless(1992)]의 논문에서도 찾아 볼 수 있다. 그들은 1980년대 몇 차례에 걸친 조세제도 개혁의 경험에 비추어 볼 때, 조세가 투자행위에 상당한 영향을 준다는 점은 확인되었다고 인정했다. 그러나 투자에 영향을 주는 다른 중요한 정책수단과 제대로 조율되지 않은 조세제도상의 투자유인책은 기대한 효과를 가져올 수 없었다는 것이 그들의 지적이다. 예를 들어 1980년대 초 투자를 촉진한다는 명분으로 수행된 대규모 감세정책은 큰 폭의 재정적자를 가져왔고, 이로 인한 실질이자율의 상승은 투자를 위축시키는 결과를 가져왔다는 것이다. 그들이 관찰한 바에 따르면, 실질이자율의 투자위축 효과가 조세제도상의 투자유인책이 발휘한 효과보다 더 컸을 가능성이 있다고 한다.

1980년대 두 차례에 걸쳐 레이건 행정부에 의해 수행된 조세개혁은 조세정책이 투자행위에 어떤 영향을 미치는지를 분석할 수 있는 좋은 실험적 상황을 제공해 주고 있다. 흥미로운 점은 투자에 미칠 것으로 기대되는 영향의 측면에서 ERTA81과 TRA86이 상반된 성격을 가졌다는 사실이다. 1981년의 조세개혁은 과감한 투자유인을 제공한다는 특징이 두드러졌던 반면, 1986년의 조세개혁은 이 투자유인의 상당 부분을 철회하는 성격을 갖고 있었다. 이런 상반된 성격 때문에 이 두 차례에 걸친 조세개혁은 특별히 흥미로운 관찰 대상이 될 수 있다.

1983년과 1984년에 걸쳐 투자가 전례 없이 빠른 속도로 증가하는 현상이 나타나자 감세론자들은 드디어 투자유인이 기대하던 효과를 발휘하기 시작했다고 환호했다.[12] 그러나 이와 같은 투자의 급격한 증가가 전적으로 감세정책의 효과라고 보기에는 어려운 측면이 있었다. 당시의 독특한 미국경제의 상황이 그와 같은 투자의 급증을 가져왔을 가능성이 컸기 때문이다. 1980년에서 1982년에 이르는 기간 동안 극심한 불황에 시달리던 미국경제는 1982년 말에 들어서면서 회복국면에 들어섰는데, 이때 일어난 투자의 급격한 증가는 이와 같은 회복세와 맞물려 있을 가능성이 컸다. 불황국면에서 아주 낮은 수준으로 떨어졌던 투자가 회복국면에서 반등을 시작한 데다가 생산의 증가가 투자를 견인하는 역할을 했을 것으로 짐작할 수 있는 것이다.[13]

코커 등[Corker *et al.*(1989)]의 실증연구 결과는 이와 같은 짐작이 틀리지 않았음을 명백하게 보여주고 있다. 그들은 1980년대 초의 급격한 투자 증가가 일반적인 거시경제모형의 틀 안에서 충분히 설명할 수 있는 현상이라고 말한다. 즉 회복국면에서 생산의 빠른 증가가 일어난 것이 투자 증가의 주요한 원인이었으며, 조세정책이 투자 행위에 영향을 준 것을 주요한 원인으로 보기는 힘들다는 것이다. 조세정책이 미친 영향이 통계적으로 유의한 것으로 드러나기는 하나, 잘해 보았자 부수적인 역할밖에 하지 못했다고 보아야 한다는 것이 그들의 입장이다. 그 즈음 일어난 투자 증가를 감세정책의 성과라고 말하는 것은 너무 성급한 판단이라는 뜻이다.

보즈워스[Bosworth(1985)] 역시 조제제도상의 투자유인이 그때 일어난 투자 증가의 결정적 원인이었다는 견해에 의문을 표시하고 있다. 그는 어떤 특정한 자본재에 대한 투자에 주어지는 조세상 혜택과 그것의 투자 증가율 사이에 별 상관관계가 존재하지 않는다는 점을 지적했

---

12) Bosworth(1985)에 따르면, 1982년 4분기로부터 1984년 4분기까지 기업고정투자는 33%나 증가해 제2차세계대전 이후 회복기의 비슷한 단계에서 관찰할 수 있었던 평균 증가율 15%이 두 배가 넘는 수준이었다고 한다. 특히 생산자 내구설비에 대한 투자는 무려 42%나 되는 수준으로 증가했다.

13) Bosworth(1985)는 그 당시 투자가 급격하게 증가한 원인으로 그 밖에도 다음과 같은 것들을 생각할 수 있다고 말한다. 우선 물가가 안정세를 보여 미국경제의 성장 전망이 좋아졌고, 기술변화가 가속화됨에 따라 진부화된 자본재들을 교체할 필요가 커졌으며, 달러 가치가 올라감에 따라 미국 기업들은 국제경쟁력을 유지하기 위해 더 많은 투자를 해야 하는 압력을 받게 되었다는 점 등을 들고 있는 것이다.

다. 예를 들어 자동차나 컴퓨터에 대한 투자에는 세금 감면폭이 그다지 크지 않았는데도 이 방면의 투자가 급격히 증가한 것을 볼 수 있다고 한다. 또한 상업용 건물과 산업용 건물에 대해 똑같은 정도로 큰 폭의 세금 감면을 해주었는데도 상업용 건물에 대한 투자는 증가한 반면 산업용 건물에 대한 투자는 감소했다는 사실도 지적한다. 그는 자본의 사용자비용에 미치는 영향이란 측면에서 볼 때 조세보다는 자본재 가격의 변화라든가 자금조달 비용의 변화 같은 다른 요인들이 더 중요한 요인이었다고 본다.

조세가 기업들의 투자 행위에 영향을 미치는 결정적인 변수가 아니라는 사실은 1986년에 이루어진 레이건 행정부의 두 번째 조세개혁의 경험에서 더욱 뚜렷하게 나타난다. 제2절에서 설명한 바 있지만, TRA86은 소득세 수입을 줄이는 대신에 법인세 수입을 늘려 세수중립성을 유지하는 성격을 갖고 있었다. 그런 특성 때문에 기업의 투자가 크게 위축되리라는 예상이 지배적이었다. 그러나 조세개혁이 이루어진 후 투자가 크게 줄어들지도 않았고, 투자의 내용을 보아도 이론적 예상과 상반되는 사례가 많이 발견되었다. 다시 말해 감세론자의 주장과 달리 조세제도상의 투자유인이 기업들의 투자 행위에 미치는 영향은 극히 제한적이었다는 뜻이다.

아우어박-해셋[Auerbach and Hassett(1990)]이 말하고 있듯, 1986년의 조세개혁의 효과에 대한 일반적인 예상은 기업들의 고정투자가 전반적으로 위축되는 동시에 특히 설비투자의 감소가 특히 두드러지리라는 것이었다. 투자세액공제제도 철폐와 감가상각 기간의 연장은 법인세율의 인하로 상쇄되어 투자수익에 대한 조세부담은 대체로 종전의 수준에 머물 것으로 예상되었다.[14] 그러나 법인세율의 인하는 기업의 모든 소득에 적용되는 혜택이기 때문에 신규 투자뿐 아니라 이미 이루어진 투자에게도 그 혜택이 돌아가는 성격을 갖는다. 반면에 투자세액공제제도 철폐와 감가상각 기간의 연장은 신규 투자에 대한 혜택만을 줄이는 성격을 갖기 때문에 TRA86은 투자를 전반적으로 위축시키는 효과를 가질 것이라고 예상할 수 있다.

그런데 투자세액공제제도는 신규 설비투자에 주로 적용되고 있었기 때문에 이것의 철폐는 설비투자에 대한 실효세율을 높이는 결과를 가져오게 된다. 반면에 투자세액공제 혜택을 받지 못하고 있던 사업용 건물에 대한 투자는 법인세율 인하 덕택에 감가상각 기간 연장에도 불구하고 실효세율이 낮아지는 결과가 빚어질 수 있다. 이에 따라 신규 투자 중 설비에 대한 투자가 줄어드는 한편 건물에 대한 투자는 늘어나는 구성비율상의 변화가 생길 것이라는 예상이 지배적이었다.

그러나 아우어박-해셋이 분석한 바에 따르면 1986년에서 1988년에 이르는 기간 동안 설비에 대한 투자는 20.5% 늘어난 반면, 건물에 대한 투자는 6.1% 줄어든 것으로 나타났다. 설비에 대한 투자가 큰 폭으로 증가한 배경을 보면 컴퓨터 관련 사무기기의 투자가 특별히 크게 늘어난 것이 중요하게 작용했음을 발견할 수 있다. 이는 당시의 투자동향 추이를 설명하는 요인으로서 조세보다는 기술적 변화가 상대적으로 더 중요한 역할을 했다는 것을 뜻한다. 이 둘을 합친 전반적 투자규모도 예상을 뒤엎고 12.6% 늘어나 조세 이외의 요인이 기업의 투자행위에 결정정인 영향을 미쳤음을 보여주고 있다. 그들은 TRA86이 1986년 이후의 투자의 전반적 수준이나 내용을 설명해 주는 데 별 도움이 되지 않는다는 결론을 내리고 있다.

마지막으로 한 가지 고려해 볼 점은 사람들이 일반적으로 생각하고 있듯 법인세율의 인하가 투자촉진책으로서 효과적인 수단이 될 수 있느냐는 문제다. 지급이자 공제가 허용되는 법인세는 중립성을 갖기 때문에 기업의 한계투자와 관련된 결정에 영향을 미치지 않는다는 스티글리츠[Stiglitz(1973)]의 주장에 따르면 법인세율의 인하는 투자를 촉진시키는 효과를 갖지 못한다. 한계투자계획을 실행에 옮길지의 여부는 투자에서 얻는 수익이 기회비용을 초과하는지의

14) 1986년의 조세개혁으로 인해 46%였던 법인세율은 34%로 낮아지게 되었다.

여부에 의해 결정되는데, 양자 사이의 차이는 바로 법인세의 부과대상이 되는 이윤과 같다. 이 이윤에 법인세가 부과된다 해서 양자 사이의 관계가 바뀌는 것은 아니기 때문에 법인세의 존재는 투자 여부에 관한 결정에 아무런 영향을 미치지 않는 것이다. 이 관점에서 본다면 법인세율을 인하한다 해서 투자가 늘어날 이유가 없다는 결론에 이르게 된다.

홀-조겐슨[Hall and Jorgenson(1971)]은 1964년 법인세율이 52%에서 48%로 낮아진 것이 투자에 어떤 영향을 미치는지를 직접 분석해 보았다. (이자 공제가 허용되는 상황에서) 법인세에서 허용하는 감가상각이 경제적 감가상각과 똑같다면 법인세율의 인하는 자본의 사용자비용에 아무런 변화를 가져오지 않을 것이고 따라서 투자에 아무런 영향을 미치지 않을 것이다. 그러나 그 당시 미국의 법인세제하에서 허용하는 감가상각은 경제적 감가상각을 초과하고 있었다. 다시 말해 관대한 감가상각 공제를 허용해 주고 있었다는 뜻인데, 이런 상황에서는 법인세율의 인하가 자본의 사용자비용을 더 크게 만드는 역할을 한다.

그들이 계산한 바에 따르면 그와 같은 법인세율의 인하는 자본의 사용자비용을 대략 1% 더 크게 만드는 결과를 가져왔고, 이에 따라 모든 형태의 투자가 작은 폭으로 감소한 결과가 나타났다. 법인세율의 인하가 자본의 사용자비용에 어떤 영향을 주는지 파악하려면 우선 이자나 감가상각에 대해 얼마나 관대한 공제를 허용해주고 있는지를 알아야 한다. 법인세율을 내리면 당연히 투자가 증가하리라고 믿는 사람들이 있지만, 엄밀하게 따져 보면 그와 같은 믿음은 무지에 기초해 있는 것임을 알 수 있다.

지금까지의 논의를 종합해 보면 조세제도상의 투자유인이 투자에 어느 정도의 영향을 미치는 것은 사실이지만, 그 영향의 범위는 상당히 제한적이라는 결론에 이르게 된다. 현실에서는 조세 이외의 많은 요인들이 기업의 투자행위에 영향을 주고 있어, 조세제도상의 변화가 자본의 사용자비용 혹은 한계실효세율을 어떤 방향으로 변화시키는지만을 보고 투자에 대한 영향을 예측하기는 어려운 현실이다. 투자유인의 제공과 관련해 발생하는 막대한 조세수입의 감소에 비추어볼 때 별로 확실치도 않은 투자촉진 효과를 노린 조세정책은 그리 바람직하지 않을 수 있다. 더군다나 그와 같은 조세수입 감소가 재정적자로 이어지고 그것이 다시 실질이자율의 상승으로 이어진다면 오히려 투자를 위축시키는 역설적인 결과까지 초래할 수 있다. 이 점에서 볼 때 감세론자들의 근거 없는 낙관론은 이렇다 할 설득력을 갖지 못한다고 말할 수 있다.

IV. New Tax Responsiveness 접근방법에 의한 감세정책 평가

1980년대 초만 하더라도 미국경제가 활력을 잃고 비틀거리는 이유가 바로 터무니없이 높은 세금에 있다는 감세론자의 주장이 거의 사실인 것처럼 받아들여지고 있었다. 무거운 세금 부담 때문에 사람들은 열심히 일할 의욕을 잃어 버렸고, 부지런히 저축할 이유를 잃어 버렸으며, 기업들은 투자할 의욕을 잃어 버렸다는 이들이 주장에 감히 이의를 제기할 수 있는 분위기가 아니었다. 레이건 대통령이 집권하자마자 대대적인 감세정책을 추진했을 때 공화당 의원들은 물론 민주당 의원들까지 이에 열렬한 갈채를 보냈다는 사실이 당시의 분위기를 잘 말해주고 있다.

그러나 감세정책을 직접 실행에 옮긴 후 무엇이 일어났는지를 분석해 본 결과에 따르면, 민

간부문의 노동공급, 저축, 투자 중 그 어느 것도 감세론자의 주장과 일치하는 반응을 보이지 않았다. 바로 앞 절에서 살펴본 것처럼, 사상 유례없는 대대적인 감세에도 불구하고 노동의 공급량은 별로 늘어나지 않았으며, 민간저축은 더 낮은 수준으로 떨어지는 한편, 투자의 증가도 일시적 현상에 그쳤을 뿐 다시 떨어지기 시작했던 것이다. 압도적 다수의 실증연구들이 감세정책이 기대했던 효과를 내지 못했음을 입증했는데도 감세론자들은 이에 굴하지 않고 감세정책이 미국경제를 회생시키는 데 중요한 역할을 했다는 주장을 굽히지 않았다.

감세정책의 도입이 일종의 실험적 상황을 만들어낸 것은 사실이지만, 완벽한 실험의 상황과는 거리가 멀었다. 주변 여건이 수시로 변화하는 데다가 감세정책 이외의 다른 경제정책들이 줄지어 도입되기 때문에, 경제에 어떤 변화가 나타났을 때 이것이 감세정책의 효과인지 아닌지의 여부를 정확하게 판단하는 것은 거의 불가능에 가까운 일이다. 1990년대에 미국경제가 이례적인 장기호황을 구가하게 되었지만, 이것이 과연 어떤 상황의 변화 혹은 어떤 정책의 채택 덕분에 가능해졌는지를 알아낸다는 것은 무척 어려운 일일 수밖에 없다. 감세론자들이 1980년대에 이루어진 일련의 조세개혁 덕분에 1990년대의 번영이 가능해졌다고 강변할 수 있었던 것은 바로 이런 혼란한 상황에 힘 입은 바 컸다.

그렇지만 감세정책에 찬성했던 경제학자들이 감세정책의 효과와 관련된 실증연구의 흐름을 모를 리 없었다. 정치계나 언론계의 감세론자들은 여전히 감세정책의 효과가 컸다는 주장을 굽히지 않고 있었지만, 사정을 잘 아는 경제학계의 감세론자들은 그런 주장을 할 수 없었다. 풀이 죽어 있던 경제학계의 감세론자들에게 갑자기 등장한 구원투수는 린제이[Lindsey(1987)]가 들고 나온 과세대상소득의 한계세율탄력성(elasticity of taxable income with respect marginal tax rates; 이하 ETI)이라는 개념이었다.[15] 린제이 자신도 논문을 쓸 때는 그 개념이 그렇게 많은 논의의 대상이 될지 미처 몰랐을 것이라고 짐작한다. 사실 이 논문의 주요한 목표는 조세수입을 극대화하는 소득세율의 도출에 있었고, 그것을 도출하는 과정에서 ETI를 측정하게 된 것이다.

린제이는 소득세율을 낮추면 사람들이 더 많은 소득을 과세당국에 신고하는 반응을 보이기 때문에 감세정책으로 인한 조세수입의 감소폭이 생각만큼 크지 않다는 점을 지적했다. 비록 사람들의 노동 공급량이 늘어나지 않는다 하더라도 여러 가지 이유로 과세당국에 신고하는 소득이 늘어날 수 있다는 것이다. 예를 들어 세율이 낮아지면 사람들은 더 많은 자본이득을 실현하려 하기 때문에 과세당국에 신고하는 소득이 더 커질 수 있다. 뿐만 아니라 소득세율이 낮아지면 조세 회피나 탈루 같은 행위가 줄어들기 때문에 과세당국에 신고하는 소득이 더 커질 수도 있다. 나아가 세율이 낮아지면서 소득의 형태를 비과세대상 소득에서 과세대상 소득으로 전환하는 선택을 하게 될 수도 있다.

ETI의 값이 크다는 것은 세율이 인하될 때 과세대상소득이 큰 폭으로 늘어난다는 것을 뜻하며, 따라서 ETI의 값이 매우 큰 경우 감세정책이 조세수입 증가로 이어질 가능성까지 있다. 그가 추정해낸 ETI의 값은 모든 소득계층이 똑같은 ETI 값을 갖는다는 가정을 채택했을 때 1.05에서 2.75 사이의 값을 갖는 것으로 드러났으며, 가장 그럴듯한 값은 1.6에서 1.8 사이에 있다고 한다.[16] 그러나 후속연구들에 의해 밝혀진 바에 따르면, 이것은 비현실적으로 높은 값이었다. 그의 뒤를 이어 많은 연구자들이 ETI의 값을 추정하는 작업에 착수했는데, 그들이 찾

15) 그러나 엄밀하게 말하면 과세대상소득의 탄력성을 계산할 때 한계세율의 변화비율에 대한 과세대상소득의 변화비율로 계산하는 것이 1에서 한계세율을 뺀 값의 변화비율에 대한 과세대상소득의 변화비율로 계산하는 것이다.

16) 소득계층별로 ETI 값이 다르다는 가정하에서는 소득이 올라갈수록 ETI 값이 커진다는 분석결과를 얻었다.

아낸 값은 거의 예외 없이 린제이의 추정치보다 훨씬 더 낮은 수준에 있었다.

이렇게 높은 ETI의 값으로 인해 린제이가 찾아낸 조세수입 극대화 소득세율도 낮을 수밖에 없었다. 그는 조세수입을 극대화하는 소득세율이 대략 35% 수준이라는 분석결과를 도출하고 있는데, 이는 ERTA81에 의해 최고소득세율이 70%에서 50%로 낮춰준 감세정책이 오히려 조세수입을 늘리는 결과를 가져왔을 가능성이 있음을 시사하고 있다.[17] 비록 감세정책으로 인한 노동공급 증가 효과가 구체적으로 입증되지는 못했다 하더라도 조세수입이 늘어나는 효과가 확인된다면 감세정책은 충분한 정당화의 근거를 찾을 수 있는 셈이 된다. 어떤 경로를 통해서든 사람들이 더 많은 돈을 벌게 되었다는 것은 경제가 그만큼 더 활발해졌다는 것을 뜻하기 때문이다. 최소한 소득세율을 대폭 낮춰줌으로써 국민이 더 행복해질 수 있을 뿐 아니라 정부의 주머니도 더 두둑해질 수 있다는 주장을 할 근거는 충분하게 마련된 셈이다.

그러나 린제이의 연구는 방법론상으로 문제를 안고 있으며 따라서 그가 찾아낸 높은 ETI의 값도 신빙성이 떨어진다는 지적이 제기되었다. 오틴-캐럴[Auten and Carroll(1999)]은 그가 패널자료를 사용하지 않고 소득이 비슷한 납세자들의 집단에 기초한 가상의 패널을 만든 다음 각 집단 사이의 차이에 기초해 ETI를 추정했다는 데 문제가 있다고 지적했다. 이와 같은 접근방법은 모든 납세자가 조세제도의 변화가 일어난 후에도 그것이 일어나기 전의 소득분배상의 상대적인 위치를 계속 유지한다는 (비현실적) 가정을 필요로 한다. 뿐만 아니라 모든 예상치 못한 소득의 변화가 조세제도상의 변화로 인해 생긴 것이라고 가정하게 된다는 것을 뜻한다는 문제점도 있다.

이 문제점을 보완하기 위해 펠드스틴[Feldstein(1995)]은 패널자료를 이용함으로써 어떤 사람의 실제 소득 변화를 평가할 수 있게 만들었다. 린제이의 경우에는 특정한 소득집단의 평균적인 소득 변화만 파악할 수 있었던 데 비해 진일보한 방법이라고 말할 수 있다. 펠드스틴은 이중차분법(difference-in-differences)에 의해 TRA86과 관련된 ETI를 계산했는데, 최소한 1의 값을 갖고 경우에 따라서는 이보다 상당히 더 클 수 있다는 분석결과를 얻었다. 이와 같은 분석결과는 다른 시기를 대상으로 다른 분석방법에 의해 ETI를 구한 린제이의 분석결과와 놀랍도록 비슷한 것이라고 펠드스틴은 말한다. 그는 이와 같은 분석결과를 응용해 클린턴 행정부의 OBRA93 증세정책의 효과를 평가했는데, 가장 낮은 ETI의 값을 상정하더라도 과세대상 소득의 급격한 감소로 인해 조세수입의 증가는 거의 일어나지 않을 것이라는 결론을 내리고 있다.

감세정책이 오히려 조세수입을 더 크게 만들 가능성이 있음을 보여주는 수단으로서 ETI의 개념은 감세론자에게 매우 중요한 무기가 될 수 있었다. 펠드스틴[Feldstein(1999)]은 이에서 한 걸음 더 나아가 ETI의 개념은 현행의 소득세제도가 엄청난 크기의 자중손실(deadweight loss)를 일으키는 원인으로 작용하고 있음을 보여주는 수단으로서도 사용될 수 있음을 보였다. 대부분의 실증연구가 노동공급의 임금탄력성과 저축의 이자율탄력성이 거의 0에 가깝다는 결론을 내고 있기 때문에 소득세가 일으키는 자중손실의 크기도 비교적 작다는 견해가 지배적이었다. 펠드스틴은 비록 노동공급과 저축의 탄력성이 작은 것을 인정한다 하더라도 ETI라는 개념을 통해 소득세의 자중손실이 매우 크다는 것을 보일 수 있다고 주장했다.

펠드스틴은 조세의 자중손실과 관련된 전통적인 접근방식이 조세 부과가 보수지급 방식과 소비 패턴에 미치는 영향을 무시함으로써 자중손실을 과소평가하는 우를 범하고 있다고 지적

17) 실제로 소득세의 수입이 늘었는지의 여부를 보고 감세정책이 조세수입의 증가를 가져왔는지의 여부를 판단할 수는 없다. 왜냐하면 국민소득의 증가로 인해 소득세 수입이 증가한 부분이 함께 섞여 있기 때문이다.

했다. 즉 소득세가 부과되면 사람들은 조세부담을 회피하기 위해 과세가 되지 않는 보수지급 방식으로 전환하는 동시에 조세상의 우대를 받는 소비 패턴으로 전환하는데, 이에 따른 자중손실이 노동-여가 사이의 선택이 교란되는 데서 오는 자중손실 못지않게 크다는 것이다.[18] 그런데도 전통적 접근방식은 이를 무시하고 오직 노동-여가 사이의 선택이 교란되는 것에만 관심을 집중하고 있기 때문에 실제의 자중손실을 매우 큰 폭으로 과소평가하는 결과를 빚었다는 것이 그의 주장이다.

그렇다면 이와 같은 관점에서의 자중손실은 어떻게 측정되어야 하는가? 펠드스틴은 소득세의 부과가 여가, 과세제외 소득, 조세우대 소비 사이의 상대가격비율에 아무 변화를 가져오지 않기 때문에 이들을 한데 묶어 힉스적 복합재(Hicksian composite good)로 볼 수 있다고 말한다. 그렇다면 소득세는 실질적으로 조세상의 우대를 받지 않는 보통의 소비에 대해 부과되는 물품세(excise tax)의 성격을 갖는다는 것이 그의 해석이다. 소득세의 부과는 보통의 소비와 힉스적 복합재 사이의 선택을 교란해 자중손실을 일으키게 되는데, 그것의 크기는 다음과 같은 식으로 표현되는 하버거 삼각형(Harberger's triangle)의 면적으로 잴 수 있다고 한다.

$$DWL = \frac{1}{2} t^2 (1-t)^{-1} \epsilon_T \Pi$$

(여기에서 t는 소득세율, ϵ_T는 보상된 ETI의 값, 그리고 Π는 과세대상소득을 의미[19])

펠드스틴은 $\epsilon_T = 1.04$라는 값을 대입해 소득세로 인한 자중손실의 크기를 쟀는데, 그 크기는 1994년의 경우 1,810억 달러에 이른다고 한다. 이는 그 해 소득세 수입의 32.2%에 해당하는 크기이며, 하버거[Harberger(1964)]가 계산해낸 값의 무려 12배나 되는 크기라는 것이 그의 주장이다. 그는 여기에 그치지 않고 소득세의 세율을 올림으로써 조세수입을 증가시키려 하는 경우 추가적인 1달러의 조세수입이 일으키는 자중손실의 크기가 2달러나 된다는 계산결과까지 제시했다. 더군다나 OBRA93처럼 누진성의 강화로 소득세 수입을 늘리려고 하는 경우에는 자중손실의 크기가 한층 더 커진다는 주장까지 덧붙였다. 고소득층의 ETI가 상대적으로 더 크기 때문에 그런 결과가 나온다는 것인데, 하여튼 펠드스틴이 내놓은 분석결과는 매우 충격적인 것이 아닐 수 없다.

지금까지의 논의를 정리해 보면, ETI가 비교적 큰 값을 갖는다면 감세정책이 조세수입의 증가를 가져올 수도 있고 조세부과로 인한 자중손실을 큰 폭으로 줄어들게 만들 수도 있다. 감세론자로서는 이 ETI라는 개념을 통해 자신들에게 불리하게 돌아가는 국면을 일거에 전환시킬 호재를 발견한 셈이었다. 레이건 행정부 감세정책의 주역 중 한 사람이라고 할 수 있는 펠드스틴이 한 동안 이것의 연구에 전력을 집중했던 것은 전혀 우연이 아니다. 굴즈비[Goolsbee(1999)]는 린제이, 펠드스틴을 중심으로 한 일단의 경제학자들이 바로 이 ETI의 개념을 중심축으로 삼아 감세정책의 정당성을 입증하려는 움직임을 New Tax Responsiveness (이하 NTR) 접근방법이라고 이름 붙였다. NTR 접근방법의 중심가설은 높은 소득세율이 조세수입을 거둬들이는 데 효과가 없을 뿐 아니라 큰 폭의 비효율성을 유발한다는 것이었다. 이는 감세정책이 경제의 효율성을 제고하는 데 중요한 역할을 할 수 있다는 인식으로 자연스럽게

18) 과세가 되지 않는 보수지급 방식으로 전환하는 것의 예로 급여를 줄이고 고용주가 의료보험비용을 대신 지불해 주는 것을 들 수 있다. 또한 조세상의 우대를 받는 소비 패턴으로 전환하는 것의 예로는 임대주택에 살던 사람이 자가주택으로 옮겨가는 것을 들 수 있다.

19) 보상된 ETI의 값이란 것은 조세율 변화로 인한 소득효과를 제거하고 대체효과와만 관련을 갖는 탄력성을 측정해 얻은 값이란 뜻이다.

이어진다.

그런데 감세정책을 정당화하는 근거로서 NTR 접근방법이 설득력을 가지려면 ETI의 값이 커야 한다. 앞에서 말한 린제이와 펠드스틴은 모두 1을 초과하는 상당히 큰 ETI의 값을 찾아냈지만, 그들의 뒤를 이은 후속연구에서 밝혀진 ETI의 값은 훨씬 더 작은 것이었다. 그 좋은 예가 그루버-사에즈[Gruber and Saez(2002)]의 연구인데, 이들에 따르면 ETI의 값은 0.4 정도의 수준에 머무른다. 더군다나 소득의 범위를 더 넓게 정의해서 ETI의 값을 재면 이보다도 훨씬 더 작게 나온다고 한다. 이들 이외에도 많은 연구자들이 이와 비슷한 크기의 ETI 값을 찾아내고 있는 것을 볼 수 있다. [Auten *et al.*(2008), Giertz(2007), Goolsbee(2000), Heim(2009)]

사에즈 등[Saez *et al.*(2012)]은 ETI 관련연구에 대한 종합적인 논의에서 린제이와 펠드스틴의 분석결과보다는 후속연구들의 분석결과가 더 신빙성이 있다고 평가했다. 그 이유로 후속연구에서 좀 더 좋은 데이터와 개선된 방법론을 활용할 수 있었다는 점을 들었다. 뿐만 아니라 소득세율 변화의 영향을 평가할 때 소득분배 상태의 변화에 영향을 주는 조세와 무관한 변화의 영향을 골라내 제거할 수 있었기 때문에 더 낮은 ETI의 값을 얻게 된 점도 있다고 덧붙였다. 지금까지의 연구 결과를 종합해 볼 때 가장 신뢰할 수 있는 ETI 추정치는 0.12에서 0.4 사이의 한 값이라는 것이 그들의 결론이다.[20]

한 가지 흥미로운 점은 다른 시기에 비해 1980년대의 ETI 값이 유독 높은 수준인 것으로 드러났다는 사실이다. 예를 들어 굴즈비[Goolsbee(1999)]는 1920년에서 1975년에 이르는 기간 동안에 일어난 조세제도 변화를 대상으로 ETI를 측정해 보았는데, 이때 얻은 ETI의 값은 모든 경우에서 1980년대의 값에 비해 상당히 낮은 것으로 드러났다. 그는 이와 같은 차이가 제도상의 차이에 기인하는 것일 수도 있고 1980년대의 ETI 값을 구하는 과정에서 작용한 여러 가지 편의의 탓일 수도 있다고 해석했는데, 하여튼 시대에 따라 ETI의 값이 다르게 구해진다는 것은 흥미로운 결과라고 할 수 있다. 기어츠[Giertz(2007)]는 1990년대 클린턴 행정부의 증세정책과 관련된 ETI 값을 계산해 보았는데, 0.26으로 나타나 0.4인 980년대에 비해 거의 절반 수준에 머물고 있는 것을 발견했다.

그런데 한층 더 근본적인 문제는 과연 ETI라는 개념이 조세제도 변화와 관련된 후생변화의 평가기준으로 얼마나 유용하게 활용될 수 있느냐다. 다시 말해 조세개혁과 관련된 후생평가의 방법론으로서 NTR 접근방법이 얼마나 큰 설득력을 갖는지에 대한 본질적인 의문이 제기될 수 있다는 뜻이다. 이 점에 대한 굴즈비[Goolsbee(2000a)]의 포괄적 의문 제기는 경청해 들을 만하다. 그는 NTR 접근방법의 본질은 조세제도의 변화를 '자연적 실험'(natural experiment)의 상황으로 본다는 데 있다고 지적한다. 이는 과세대상소득을 결정하는 요인 중 관찰할 수 없는 변수는 모든 소득계층에 동일하다고 가정한 상황에서, 각 소득계층에 적용되는 세율의 변화에 대한 그 소득계층의 과세대상소득 변화를 측정해 비교하는 방식으로 분석을 진행한다는 것을 뜻한다.

굴즈비는 이 접근방법에 감추어진 가정 하나가 중요한 역할을 하는데, 그것은 조세제도상의 변화가 없다면 각 소득계층의 소득이 똑같은 비율로 변화했을 것이라는 가정이라고 지적한다. 만약 이 같은 가정과 달리 소득계층에 따라 소득이 다른 비율로 변화할 현실적인 이유가 존재한다면 NTR 접근방법은 근본적인 문제를 갖는 셈이다. 그는 고소득자의 경우 다음과 같은 세 가지 이유에 의해 다른 소득계층과 다른 비율의 소득 증가가 일어날 가능성이 크다고 말한다. 첫째로 현실에서 고소득층이 얻는 현금 소득은 다른 계층에 비해 훨씬 더 큰 폭으로 증가하는

20) Saez *et al.*(2012)에 따르면, 다른 나라에서 측정된 ETI의 값도 대략 이 범위 안에 있다고 한다.

경향이 있다. 둘째로 고소득자의 소득은 다른 계층에 비해 수요조건에 훨씬 더 민감하게 반응한다. 셋째로 전체 소득 중 보너스나 주식옵션처럼 발생 시기를 조정할 수 있는 소득이 차지하는 비중은 소득수준이 높아질수록 더 커진다.

조세제도상의 변화를 자연적 실험으로 간주하는 접근방식하에서는 이처럼 관찰할 수 없는 요인에 의해 소득계층별 소득변화율이 각각 다를 수 있음에도 불구하고 이를 무시하고 있다. 따라서 감세정책이 실시된 후 일어난 고소득층의 소득 증가를 모두 세율 인하의 결과로 돌렸기 때문에 비현실적으로 큰 ETI의 값을 얻게 되었다는 것이 굴즈비의 지적이다. 그는 고소득 기업 간부들과 프로 운동선수들의 1991년-1995년의 소득 데이터를 분석해 과연 자연적 실험의 가정이 타당성을 갖는지 검증해 보았다. 그는 그 기간 동안 최고 소득계층에 속한다고 볼 수 있는 이들의 소득은 그 외의 계층에 속하는 사람의 소득보다 현저하게 더 빠른 속도로 증가한 것을 발견했다. 그는 이 사실을 무시하고 측정한 NTR 접근방법하의 ETI 값이 실제보다 50%에서 75%까지 과대평가된 것일 가능성이 높다고 주장했다.

NTR 접근방법이 갖는 또 하나의 심각한 문제점은 과세대상소득에 일어난 변화 중에서는 조세로 인해 민간부문의 행태(behavior) 그 자체에 변화가 왔기 때문에 생겼다고 볼 수 없는 것이 많이 포함되어 있음에도 불구하고 이를 무시했다는 점이다. 예를 들어 세율 변화로 인해 소득이 변화했다고 할 때, 그 중 대부분이 단기적으로 거래 시점을 조정해 생긴 일시적인 소득 변화의 성격을 가질 경우가 있다. 이렇게 과세대상소득의 변화에는 여러 가지 다른 이유로 인해 생긴 소득의 변화가 포함되어 있는데 이를 무시하고 한데 뭉뚱그려 ETI를 측정하고 이에 기초해 자중손실을 재는 것은 분명 문제가 아닐 수 없다.

예를 들어 펠드스틴-핀버그[Feldstein and Feenberg(1996)]는 클린턴 행정부의 OBRA93이 최고 소득세율을 31%에서 39.6%까지 올린 것이 과세대상소득의 대폭 감소를 가져왔다고 주장했다. 최고소득계층은 만약 세율이 인상되지 않았더라면 신고했을 소득보다 7.8% 더 적은 금액만을 신고했고, 이에 따라 세율을 그대로 놓아두었더라면 실현되었을 조세수입 증가분의 절반 이상을 잃어버리는 결과를 빚었다고 한다. 또한 이로 인해 발생한 자중손실이 무려 159억 달러나 되어 조세수입 1달러당 2달러나 되는 자중손실이 발생한 셈이라고 지적했다. 그러나 이와 같은 과세대상소득 변화의 많은 부분이 시점 조정에 의한 일시적인 변화를 뜻하는 것이었고, 그렇다면 그와 같은 자중손실의 계산 결과를 그대로 받아들이기는 힘들다는 말이 된다.

슬렘로드[Slemrod(2001)]는 조세에 대한 민간부문의 반응을 다음과 같은 두 가지 범주로 나눠볼 수 있다고 말했다. 하나는 실질대체반응(real substitution response)으로, 조세로 인한 상대가격 변화가 사람들로 하여금 종전과 다른 소비묶음을 선택하게 만든다는 것을 뜻한다. 조세 부과의 결과 노동공급 혹은 저축과 관련한 결정을 바꾸는 것이 그 좋은 예다. 다른 하나는 회피반응(avoidance response)으로 다른 소비묶음을 선택하는 것 이외의 행동을 통해 조세부담을 줄이려고 노력하는 것을 뜻한다. 예를 들어 세금 부담을 줄이기 위해 거래의 시점을 변화시킨다거나 소득의 형태를 다른 것으로 바꾸는 일 등이 일어날 수 있는 것이다.

슬렘로드의 말에 따르면, 이 둘 중 더욱 흔하게 나타나는 것은 회피반응이며, 실질대체반응이 나타나는 경우는 상대적으로 드물다고 한다. 앞 절에서 자세하게 살펴본 바 있지만, 1980년대 두 차례에 걸친 대규모 조세개혁에도 불구하고 노동공급, 저축, 투자에는 별 영향이 오지 않은 것을 보면 실질대체반응이 일어나는 경우는 비교적 드문 편임을 알 수 있다. 반면에 조세제도의 변화에 따른 회피반응은 여러 가지 방식으로 자주 일어나는 것을 볼 수 있다. 회피반응 중 가장 흔하게 나타나는 것은 거래의 시점을 변화시키는 것인데, TRA86으로 인해

1987년부터 자본이득에 부과되는 더 높은 소득세율을 피하기 위해 1896년에 대거 자본이득을 실현한 것이 그 좋은 예다.[21]

앞에서 지적한 것처럼 ETI의 값이 상당히 크다는 NTR 접근방법의 주장을 그대로 믿기는 힘들다. 그러나 백보를 양보해 그 주장을 그대로 받아들인다 하더라도, 높은 ETI의 값이 도출된 배경을 자세히 들여다보면 감세정책의 성과를 인정하기 어렵다는 결론에 도달하게 된다. 감세론자들은 ETI의 값이 높다는 것은 소득세율 인하가 사람들로 하여금 더욱 많은 소득을 얻도록 노력하게 만드는 효과적인 유인이 될 수 있음을 뜻한다고 해석한다. 그러나 세율 인하가 과세대상소득의 증가를 가져오는 것이 경제의 활성화에 기여하는 것은 그와 같은 증가가 실질대체반응을 통해 이루어지는 한에서 의미를 갖는다. 예를 들어 단지 거래의 시점을 변화시키는 것 같은 회피반응에 의해 이루어진 증가라면 그것이 갖는 의미는 그리 클 수 없다.

실질대체반응에 의해 이루어진 과세대상소득의 증가를 소득창출(income creation)의 결과라고 말한다면, 회피반응에 의해 이루어진 것은 소득전환(income shifting)의 결과라고 말할 수 있다. 문제는 실제로 일어난 과세대상소득의 증가 중 소득창출에 기인한 부분과 소득전환에 기인한 부문이 각각 어느 정도의 비중을 차지하고 있느냐에 있다. 슬렘로드의 말대로 조세제도가 변화할 때 실질대체반응이 일어나는 사례는 드물고 대부분이 회피반응의 성격을 갖는다면 소득이전에 기인한 부분이 차지하는 비중이 매우 클 것이라고 짐작할 수 있다. 이것이 사실이라면 설사 ETI가 높은 값을 갖는다 하더라도 그것이 감세정책을 정당화시켜주는 근거가 될 수는 없다.

이 점과 관련해 슬렘로드[Slemrod(1995, 1996)]의 분석결과는 중요한 의미를 갖는다. 그는 TRA86으로 인해 개인소득, 특히 고소득층의 개인소득이 크게 늘어난 것이 높은 ETI의 값으로 이어졌다는 사실에 주목하고, 그런 현상이 나타난 이유가 무엇인지를 알아내는 데 연구의 초점을 맞췄다. 그가 내린 결론에 따르면, 그때 일어난 과세대상소득 증가 중 소득창출의 결과로 볼 수 있는 부분은 매우 작고 대부분이 소득전환의 성격을 갖는다는 것이었다.

소득전환의 성격을 갖는 대표적인 사례가 바로 앞에서 언급한 바 있는 실현된 자본이득의 급격한 증가다. 높아질 세율을 피해 미리 자본이득을 실현하려 했기 때문에 신고된 개인소득이 더 커진 것이라면 이것은 당연히 소득이전의 성격을 가질 수밖에 없다. 개인소득 증가의 또 다른 주요한 원인은 고소득층이 S-기업(S corporation)으로부터 얻은 소득이 272억 달러나 되는 규모로 불어났다는 데 있다. 우리가 생각하는 보통의 기업은 미국에서 C-기업(C corporation)으로 분류되는 한편, S-기업으로 분류되는 기업은 조합(partnership)과 비슷한 성격을 갖는다. 즉 기업 활동에서 나오는 수익과 손실이 모두 주주에게 귀속되어 소득세의 부과대상이 되며, 따라서 법인세와는 관련이 없는 기업이다.

TRA86이 S-기업으로부터 얻은 소득의 급증을 가져온 것은 소득세의 최고세율이 22% 포인트나 되는 폭으로 낮아진 반면, 법인세율은 12% 포인트만 낮아졌다는 것과 밀접한 관련을 갖는다. 그 결과 최고 소득세율은 28%로 낮아졌는데 비해 법인세율은 34%로 낮아졌기 때문에 고소득층의 입장에서 보면 법인세보다 소득세의 적용을 받는 것이 더 유리한 상황이 조성되었다. 이에 따라 C-기업으로부터 S-기업으로의 전환이 대규모로 일어났고 그 결과 신고된 S-기업 소득이 급증하게 되었다는 것이다. 슬렘로드에 따르면 최상위 1%에 속하는 고소득층이 1984년에 신고한 S-기업 소득은 103억 달러였던 데 비해 1990년에는 400억 달러로 늘어 무

21) 1986년에 실현된 자본이득은 전년도에 비해 96.3%나 더 늘어난 규모였다. 그 다음 해부터 실현된 자본이득에 적용되는 세율이 높아질 것이었기 때문에 이를 피하려고 이렇게 대규모의 자본이득을 실현한 것이다.

려 네 배에 가까운 수준의 증가세를 보였다고 한다.

슬렘로드는 고소득층이 신고한 소득 증가 대부분이 소득전환의 성격을 갖는 또 다른 이유를 제시했다. 소득세율의 대폭 인하가 과세대상에서 제외되는 부가급부(fringe benefit)의 매력을 줄이는 결과를 가져왔고, 이에 따라 종전에는 부가급부의 형태로 받던 급여를 현금으로 받기를 선택했다는 것이다. 또한 보통의 소득과 자본이득 사이의 세율 차이가 없어짐에 따라 근로소득을 자본이득으로 포장해 지급할 유인이 줄어들었다는 점도 고소득층의 신고 소득 증가에 한 몫을 단단히 했다고 한다.[22] 이와 같은 이유로 인해 고소득층의 소득이 늘어난 것처럼 보였지만, 실질적인 의미에서 그들의 소득이 늘어났다고 볼 수 있는 근거는 별로 없는 것이다.

만약 소득세율이 법인세율보다 더 낮은 것이 그와 같은 소득전환 발생의 주요인이었다면, 소득세 수입이 늘어남과 동시에 법인세 수입이 줄어드는 현상을 관찰할 수 있을 것이다. 고든-슬렘로드[Gordon and Slemrod(1998)]는 이와 같은 추측이 현실과 그대로 부합하고 있음을 입증했다. 그들의 분석결과에 따르면, 두 세율 사이의 격차가 1% 포인트 커질 때마다 신고된 개인소득은 3.2% 증가하는 한편, 신고된 법인소득은 0.147% 감소한다고 한다. 이처럼 소득세 수입의 증가가 법인세 수입의 감소로 상쇄되고 있지만, ETI를 측정할 때는 이 사실이 고려되지 않고 단지 소득세에 생긴 변화에만 관심의 초점을 맞춘다는 한계가 있다.

이처럼 과세대상소득 변화의 대부분이 소득전환의 성격을 갖는다면 ETI가 높은 값을 갖는다는 근거에 기초해 감세정책의 당위성을 주장하기는 어려울 수밖에 없다. 우선 세율의 인하에도 불구하고 조세수입이 크게 줄어들지 않는다거나 심지어 늘어날 수도 있다는 주장에 문제가 발생한다. 어차피 발생할 소득을 미리 앞당겨서 실현한다거나 다른 형태로 실현될 소득을 단지 형태만 바꾸어 실현한다는 등의 이유로 조세수입이 일시적으로 증가한다 해도 다른 것에 의해 상쇄되어 버리고 말 것이기 때문이다.

굴즈비[Goolsbee(2000)]는 장기에서 ETI 값이 단기에 비해 훨씬 더 작다는 분석결과를 내고 있는데, 바로 이런 상황을 반영하고 있는 분석결과라고 말할 수 있다. 또한 사에즈-그루버[Saez and Gruber(2002)]와 하임[Heim(2009)]은 소득의 범위를 넓혀 ETI를 측정하면 훨씬 더 낮은 값이 나온다고 말하는데, 이 분석결과도 NTR 접근방법을 주장하는 사람들의 입지를 약화시키는 요인이 될 수 있다.

뿐만 아니라 과세대상소득 변화의 대부분이 소득전환의 성격을 갖는다면 현재의 소득세제로 인해 발생하는 자중손실의 크기가 엄청나다는 펠드스틴[Feldstein(1999)]의 주장도 설득력을 잃게 된다. 앞에서 설명한 것처럼 그는 여가, 과세제외 소득, 조세우대 소비를 한데 묶어 힉스적 복합재로 간주하고 소득세의 부과는 이것과 보통의 소비 사이에서의 선택을 교란시켜 자중손실을 일으킨다고 설명한다. 이 틀에서 볼 때 소득세는 보통의 소비에 부과되는 물품세와 같은 성격을 갖기 때문에 소득세의 부과로 인해 보통의 소비에 생기는 변화폭을 알면 자중손실을 계산할 수 있다는 것이 그의 논리다.

소득세가 부과되면 사람들은 조세부담을 피하기 위해 여가를 더 많이 소비하거나 과세제외 소득 혹은 조세우대 소비를 더욱 늘리는 반응을 보인다. 그것은 보통의 소비가 바로 그 크기만큼 줄어든다는 것을 뜻하는데, 자중손실의 크기는 그와 같은 보통의 소비 변화폭에 비례해 커진다. 펠드스틴은 1993년의 경우 과세대상 제외(exclusion)와 공제(deduction)로 인한 조세수입 감소분이 약 3,880억 달러에 이른다는 미국 재무부의 추산결과를 인용한다. 그렇다면 평균 소득세율이 25%라고 가정할 때 이렇게 과세대상에서 제외된 소득은 1조 5천억 달러에 이를 것이라고 추론했다.[23] 그의 논리에 따르면 이것은 소득세의 부과로 인해 보통의 소비로 쓰

22) 기업 임원들에 대해 지급하는 주식옵션을 줄이고 현금 급여를 늘린 것이 그 좋은 예다.

여졌을 것이 힉스적 복합재로 전환된 것을 뜻하며, 이와 같은 규모의 교란이 일어난 데 따른 자중손실이 발생한다는 것이다. 이런 논리에서 소득세 부과로 인해 1994년 소득세 수입의 32%에 해당하는 1,810억 달러의 자중손실이 발생했다는 믿기 힘든 결론을 내고 있다.

그의 논리를 감세정책에 적용하면 과세대상소득의 증가분은 힉스적 복합재에서 보통의 소비로 전환된 부분을 뜻한다. 세율이 낮아졌기 때문에 구태여 세금을 줄이려는 노력을 할 필요가 없어졌고, 따라서 소득세 부과로 인한 교란, 자중손실이 그만큼 줄어들었다는 의미다. 그러나 바로 앞에서 본 것처럼, 과세대상소득의 증가분 중 대부분이 소득 발생의 시점을 조정하거나 소득의 형태를 바꿈으로써 실현된 것이라면 이것을 자중손실과 직접적으로 관련짓는 것은 문제가 아닐 수 없다. 예를 들어 세율 인상에 대비해 내년에 실현될 자본이득을 올해에 실현했기 때문에 과세대상소득이 늘었는데, 이를 보고 자중손실이 그만큼 줄었다고 말한다면 무슨 설득력이 있을까? 법인세율보다 소득세율이 더 낮기 때문에 S-기업으로 전환해 개인소득이 더 커진 것을 가리켜 자중손실이 그만큼 줄었다고 말하는 것도 마찬가지 경우다.

조금 심하게 말한다면, 펠드스틴의 힉스적 복합재라는 개념은 이론을 맹목적으로 확장해 현실을 교묘하게 왜곡하고 있다. 소득세의 부과가 여가, 과세제외 소득, 조세우대 소비 사이의 상대가격비율에 아무 변화를 가져오지 않기 때문에 이들을 하나의 복합재로 볼 수 있다는 말은 이론적으로 맞는 말이다. 그러나 여가에 관한 선택과 단순히 조세부담 회피를 목적으로 하는 행위 사이에는 본질적인 차이가 존재한다. 이 본질적 차이를 무시하고 복합재라는 개념으로 뭉뚱그려 놓음으로써 자신이 보이고 싶은 결과, 즉 감세정책이 효율성을 높이는 데 크게 기여할 수 있다는 결과를 도출할 수 있었던 것이다. 그가 주도하고 있는 NTR 접근방법에 대한 학계의 지지가 미미한 것은 결코 이상한 일이 아니다.

V. 맺음말

신자유주의정책의 신봉자들은 세금을 깎아주기만 하면 침체상태에 빠진 경제가 당장 활기를 되찾을 것이라고 믿었다. 경제가 충분히 활성화되면 세율의 인하가 오히려 조세수입을 더 크게 만들어주는 기적 같은 일까지 일어나리라고 믿는 사람조차 있었다. 그들은 감세정책이 무슨 만병통치약이라도 되는 양 큰 기대를 갖고 이 정책의 채택을 부르짖었다. 레이건행정부는 이 열망에 부응해 ERTA81을 통해 사상 유례없이 큰 폭의 감세라는 승부수를 던졌다. 야당이었던 민주당도 감히 반대할 엄두조차 내지 못할 정도로 이 감세정책은 폭넓은 대중의 지지를 받고 있었다.

그러나 기대했던 기적은 일어나지 않았다. 레이건행정부 초반기에 미국경제가 상당히 강한 회복세를 보이기는 했지만, 그 당시 워낙 심한 불황에 빠져 있었기 때문에 회복세도 그만큼 강했다고 보는 것이 타당한 해석이었다. 다시 말해 레이건행정부 초반기의 강한 회복세는 감세정책의 덕이 아니라 일반적인 경제순환 과정의 일부로 보아야 한다는 뜻이다. 감세론자들이 주장하는 바에 따르면, 감세정책은 경제의 체질 그 자체를 바꾸어 경제의 잠재성장률을 높이는 결과를 가져오게 된다. 그러나 표면적인 관찰만으로도 감세정책으로 인해 미국경제의 잠재성장률이 한 차원 더 높은 수준으로 올라갔다는 징후는 찾아보기 힘든 상황이다.

감세정책이 경제를 활성화시키지도 못하고 재정적자와 양극화를 심화시키는 결과만 가져왔

23) Feldstein(1999)에 따르면 이 금액은 그 해 총 과세대상소득의 60%를 넘는 수준이라고 한다.

다는 비판이 들끓고 있는 가운데서도 감세론자들은 감세의 효과가 분명히 있었다는 주장을 굽히지 않았다. 이 논쟁을 잠재울 수 있는 유일한 방법은 감세정책이 구체적으로 노동공급, 저축, 투자에 어떤 영향을 미쳤는지를 엄밀하게 분석해 보는 것밖에 없었다. 만약 실증분석의 결과 감세정책으로 인해 노동공급, 저축, 투자가 현저하게 증가되었음이 드러난다면 감세론자들의 주장에 정당성을 부여할 수 있다. 그러나 감세정책에도 불구하고 이렇다 할 변화가 일어나지 않았다면 감세론자들의 주장은 아무런 설득력을 갖지 못하게 된다.

일부 이견이 있기는 하지만, 압도적 다수의 실증연구 결과는 감세정책이 노동공급, 저축, 투자에 별 영향을 미치지 못했다는 것으로 집약된다. 감세정책이 노동공급과 저축을 큰 폭으로 늘어나게 만들려면 이와 같은 행위가 임금률과 이자율의 변화에 민감하게 반응하는 속성을 갖고 있어야 한다. 다시 말해 노동공급과 저축의 가격탄력성이 커야 한다는 것인데, 많은 실증연구들이 이들의 가격탄력성은 아주 작다는 결론에 이르고 있다. 그렇기 때문에 애당초 세율을 낮춰 세후 임금률과 세후 이자율을 높여주는 것만으로 노동공급과 저축이 크게 늘어나기를 기대하기는 어려운 일이었다.

투자의 경우 감세정책이 자본의 사용자비용이나 한계실효세율을 낮춰주는 효과가 있는 것은 사실이나, 이것만으로 투자가 바로 증가된다는 보장은 없다. 자본스톡의 사용자비용탄력성이 작은 값을 갖는 경우 사용자비용이 낮아져도 투자는 별로 커지지 않는데, 많은 실증연구들이 자본스톡의 사용자비용탄력성 값은 상당히 작다는 결과를 제시하고 있다. 뿐만 아니라 현실에서의 투자는 사용자비용이나 한계실효세율 이외의 다른 여러 요인들에 의해서도 많은 영향을 받는다. 1980년대 레이건 행정부에 의해 수행된 두 차례의 조세개혁 결과를 분석한 연구자들이 내린 결론에 따르면, 조세제도상의 투자유인이 기업들의 투자 행위에 미치는 영향은 극히 제한적이라고 한다.

수많은 실증연구를 통해 감세정책이 노동공급, 저축, 투자에 이렇다 할 영향을 미치지 못했다는 것을 밝혀냄으로써 이 정책의 효과와 관련된 논쟁은 일단 종지부를 찍는 듯 했다. 그러나 감세론자들은 과세대상소득의 한계세율탄력성이라는 새로운 무기를 들고 나와 논쟁에 다시 불을 붙였다. 만약 그들이 주장하는 것처럼 과세대상소득의 한계세율탄력성이 충분히 높은 값을 갖는다면 세율의 인하는 조세수입을 더 크게 만드는 결과를 가져오게 된다. 경제가 활성화됨에 따라 사람들의 소득이 크게 늘어나고 그 결과 조세수입도 함께 늘어난다는 말이다. 이는 너무나 높은 세율이 경제의 활력을 떨어뜨려 조세수입을 줄인다는 감세론자의 주장이 현실과 그대로 부합된다는 뜻이다.

감세론자들은 이에서 그치지 않고 과세대상소득의 한계세율탄력성이 높다는 것은 현행의 조세제도로 인한 효율성의 상실, 즉 자중손실이 엄청나게 크다는 것을 뜻한다는 주장까지 들고 나왔다. 소득세의 부과가 보통의 소비와 여가, 과세제외 소득, 조세우대 소비 사이의 선택을 교란함으로써 막대한 자중손실을 만들어내고 있다는 논리다. 만약 이것이 사실이라면 세율의 대폭 인하는 자중손실을 크게 줄이는 결과까지 가져올 텐데, 감세정책은 이것 하나만으로도 충분히 정당화되고 남는다. 모든 조세가 어느 정도의 자중손실을 만들어 내고 있는 것은 누구나 다 잘 아는 사실이지만, 감세론자들은 그 실제 크기가 엄청나다는 주장을 함으로써 감세를 정당화하려고 했다.

이와 같은 감세론자들의 주장은 과세대상소득의 한계세율탄력성에 대한 관심을 고조시켰고, 그 결과 1980년대 후반에서 90년대 초반에 걸쳐 이 문제에 대해 수많은 연구들이 수행된 바 있다. 이 연구들이 공통적으로 발견해낸 것은 실제의 과세대상소득 한계세율탄력성 값이 감세론자의 주장처럼 크지 않다는 것이다. 그들이 그렇게 큰 과세대상소득 한계세율탄력성의 값을

찾아낸 것은 데이터상의 문제도 있었고 동시에 방법론상의 문제도 있었다고 지적된다. 대부분의 연구자들이 그럴 듯하다고 생각하는 과세대상소득 한계세율탄력성의 값에서는 세율 인하가 조세수입의 증가를 가져올 가능성이 지극히 희박하다. 다시 말해 래퍼곡선의 논리가 현실과 부합할 가능성은 아주 작다는 뜻이며, 이는 감세론자의 주장이 갖는 설득력을 크게 약화시키는 근거가 된다.

설사 과세대상소득의 한계세율탄력성이 비교적 큰 값을 갖는다 하더라도 그것만으로 감세론자의 주장이 정당화될 수 있는 것도 아니다. 세율 인하가 과세대상소득의 증가를 가져오는 이유가 무엇인지를 꼼꼼하게 따져봐야 하기 때문이다. 예를 들어 세율 인하가 노동공급, 저축, 투자 등과 관련된 사람들의 선택에 영향을 주어 과세대상소득이 늘어났다면 감세론자의 주장은 정당성을 갖는다. 감세정책의 결과 경제가 활성화되고 이에 따라 과세대상소득이 늘어났다고 볼 수 있기 때문이다. 그러나 많은 실증연구들이 과세대상소득 증가의 대부분은 이와 같은 성격의 것이 아니었음을 밝혀냈다. 세금을 의식해 소득 실현의 시점을 조정하거나, 급여의 형태를 바꾸거나, 혹은 기업의 성격을 바꾼 데 따른 과세대상소득의 증가가 대부분을 차지하고 있다는 것이다. 말하자면 과세대상소득 증가의 대부분이 소득창출의 결과가 아닌 소득전환의 성격을 갖는다는 지적이다.

소득전환으로 인한 과세대상소득의 증가는 경제의 활성화와 별 관련이 없다. 내년에 실현될 소득을 미리 앞당겨 실현하거나 부가급부의 형태로 지급하던 보수를 현금으로 지급하기 때문에 과세대상소득이 늘어났다고 해서 경제에 어떤 실질적인 변화가 생겼다고 말할 수 있을까? 뿐만 아니라 소득세와 법인세의 세율 차이를 활용해 세금을 절약하려는 목적으로 법인소득을 개인소득으로 전환시킨 결과 소득세의 과세대상소득이 늘어난 것 역시 경제 활성화와 아무런 관계가 없다. 그렇다면 과세대상소득의 한계세율탄력성이 큰 값을 갖는다고 해서 박수를 칠 하등의 이유가 없는 셈이다.

1980년대 레이건행정부에 의한 감세정책의 바람이 한 차례 휩쓸고 간 이후, 2000년대에는 부시행정부에 의한 감세정책의 두 번째 바람이 거세게 일었다. 만약 이 두 차례에 걸친 대대적인 감세정책이 성공을 거두었다면 지금의 미국경제는 종전과 판이하게 달라져 있었을 것이다. 그러나 누가 어떤 잣대로 판단한다 해도, 지금의 미국경제가 1980년대 이전에 비해 눈에 띄게 강화된 체질을 갖고 있다는 결론을 내기는 지극히 어려울 것이라고 생각한다. 감세정책의 바람이 거세게 휩쓸고 간 후의 미국경제에서 발견할 수 있는 것은 걷잡을 수 없는 속도로 진행되고 있는 양극화의 추세일 뿐이다. 감세정책이 양극화 발생의 결정적인 원인이라고 말하기는 힘들어도 어느 정도 기여했음은 충분히 짐작할 수 있는 일이다.

미국에서 이미 실패로 돌아간 감세정책의 실험이 2008년에 새삼스럽게 우리나라에서 재연된 것은 이해하기 힘든 일이다. 미국의 실험에서 감세정책이 어떤 긍정적 효과를 냈다는 사실을 발견했기에 우리도 똑같은 실험을 해보자고 팔을 걷어붙이고 나섰는지 궁금할 따름이다. 경제 살리기에는 감세정책이 최고라는 시대착오적인 이데올로기의 포로가 된 나머지 아무 생각 없이 채택한 정책이 아닌가라는 짐작이 간다. 만약 미국의 감세정책에 대한 철저한 사례분석을 했더라면 그런 쓸모없는 모험을 할 생각조차 하지 못했을 테니 말이다.

설사 미국의 감세정책이 어떤 긍정적 효과를 냈다 하더라도 우리나라의 감세정책은 이렇다 할 효과를 내지 못했을 것이다. 왜냐하면 세율을 고작 2, 3% 포인트 정도 내리는 정도의 감세정책으로는 국민의 선택행위에 눈에 띄는 변화를 가져올 수 없기 때문이다. 앞에서 말한 것처럼 레이건행정부는 70%나 되는 최고 소득세율을 28% 수준으로 낮출 정도로 대대적인 감세정책을 채택했다. 사람들로 하여금 더 열심히 일하거나 더 많이 저축할까라는 생각이 들게끔

만들려면 이런 정도의 대폭적인 세율 인하가 이루어져야 한다. 그런데도 아무런 효과를 내지 못했는데, 고작 2, 3% 포인트 정도 세율을 내려줬다 해서 사람들의 행태가 갑자기 변화할 리 없다. 기업이라면 모를까 개인의 경우에는 작은 세율의 변화를 거의 감지하지 못한다. 설사 세율이 작은 폭으로 인하되었다는 사실을 인식한다 해도 그것으로 인해 자신의 선택행위를 선뜻 변화시키려 들지도 않는다.

우리나라의 감세정책은 출범 초부터 '부자감세'라는 비아냥거림에 시달려 왔다. 그러나 고소득자들에게 얼마나 큰 감세혜택을 받았느냐고 물어보면 거의 모든 사람이 별로 받지 못했다는 대답을 할 것이 뻔하다. 자신에게 돌아오는 감세혜택이 거의 없다는 고소득자의 대답은 이로 인해 자신의 선택이 달라질 게 아무것도 없다는 생각의 간접적인 표현이라고 말할 수 있다. 애당초 우리나라의 감세정책은 홍보효과 이외의 그 어떤 실질적 효과도 기대할 수 없는 성격의 것이었다. 정부는 감세정책이 실패로 돌아갔다는 사실을 선뜻 인정하려 들지 않지만, 임기도 끝나기 전에 슬그머니 퇴장시켰다는 것은 그 성과가 기대 이하였다는 것을 스스로 인정하고 있다는 뜻이다.

글로벌 금융위기의 도래와 함께 신자유주의정책에 대한 환상은 어느 정도 깨져버린 상태라고 말할 수 있다. 세계의 모든 나라들이 규제 철폐와 세금 감면만이 만병통치약은 아니라는 진실을 서서히 깨달아 가고 있다. 그러나 보수층과 경제계를 중심으로 우리 사회 일각에는 아직도 감세정책에 대한 미련이 강하게 남아 있는 것을 볼 수 있다. 감세는 미덕이고 증세는 악덕이라는 단순하고 맹목적인 논리를 우리 사회 이곳저곳에서 발견하게 된다. 내가 이 연구를 통해 강조하고자 하는 바는 감세정책의 실상을 정확히 이해함으로써 그와 같은 단순 논리에서 벗어날 필요가 있다는 사실이다. 역사에서 제대로 교훈을 배우지 못하면 똑같은 시행착오를 거듭할 수밖에 없다.

<표 1> 미국 조세정책의 변화 추이

연도	당시 대통령	법안명	주요 내용	비 고
1981	Ronald Reagan	Economic Recovery Tax Act	- 3년에 걸쳐 소득세율 전반적으로 23% 인하 (최고세율 70%에서 50%로 인하) - 가속상각제도 도입 - 법인세제상에 10%의 투자세액공제 도입 - 소득세 인플레이션 연동 (1985년부터) - 모든 근로자에게 개인연금계좌(IRA) 개설 허용	- 당시로서는 사상 최대폭의 감세정책
1986	Ronald Reagan	Tax Reform Act	- 소득세율 전반적으로 7% 인하 (최고세율 50%에서 28%로 인하) - 자본이득도 보통의 소득과 같은 세율 적용 - 투자세액공제 철폐, 감가상각 기간 연장 - - 법인세 최고세율 46%에서 34%로 인하 - Alternative Minimum Taxes 제도 신설 - IRA에 대한 혜택 축소	- 세율 인하하는 대신 각종 감면 폐지를 통해 세원 확대 - 세수중립성 유지 - 소득세 수입 감소를 법인세 수입 증가로 상쇄하는 구도
1990	George H. W. Bush	Omnibus Budget Reconciliation Act	- 최고소득세율 28%에서 31%로 인상 - 연료세율 잠정 인상 - 각종 물품세 도입 및 강화	- 레이건 행정부하의 지출 증대로 인한 적자 발생으로 인해 중세 불가피
1993	Bill Clinton	Omnibus Budget Reconciliation Act	- 36%, 39.6% (최고)소득세율 구간 신설 - 35% 법인세율 구간 신설 - 연료세 인상	- 1990년대 말까지 재정적자 완전 해소 목표
1997	Bill	Tax Relief	- 5백 달러의 아동세액공제	

	Clinton	Act	신설 - 자본이득에 대한 세율 28%에서 20%로 인하	
2001	George W. Bush	Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act	- 소득세율 전반적 인하(최고 소득세율 39.6%에서 35%로 인하) - 아동세액공제 5백 달러에서 1천 달러로 인상 - 개인연금저축에 대한 세금우대 확대 - 상속세 점진적 축소	- 1981년 이래 최대 규모의 감세안 - 2011년까지 10년 동안 1조 6,990억 달러의 감세 규모 - 2010년 상속세 한시적 폐지
2003	George W. Bush	Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act	- 자본이득에 적용되는 최고세율 20%에서 15%로 인하 - 배당금에 적용되는 최고세율을 35%에서 15%로 인하 - 자본재에 대한 가속상각 허용	- 자본이득과 배당금에 대한 세율 인하 2008년에 일몰 예정
2010	Barack Obama	Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization and Job Creation Act	- EGTRRA 2001의 소득세율 인하조치 2년간 연장 - EGTRRA 2001과 JGTRRA 2003의 배당금과 자본이득에 대한 세율 인하조치 2년간 연장 - 1년간 사회보장세 한시적 인하 - 2010년 이후 1백만 달러 이상의 유산에 55%의 세율로 부활될 예정인 상속세를 2년 동안 5백만 달러 이상의 유산에 35%의 세율로 부활	- 2년 동안 2,820억 달러의 감세 예상 - EGTRRA 2001에 의한 상속세의 점진적 축소로 인해 2010년 1년 동안 상속세 완전 폐지

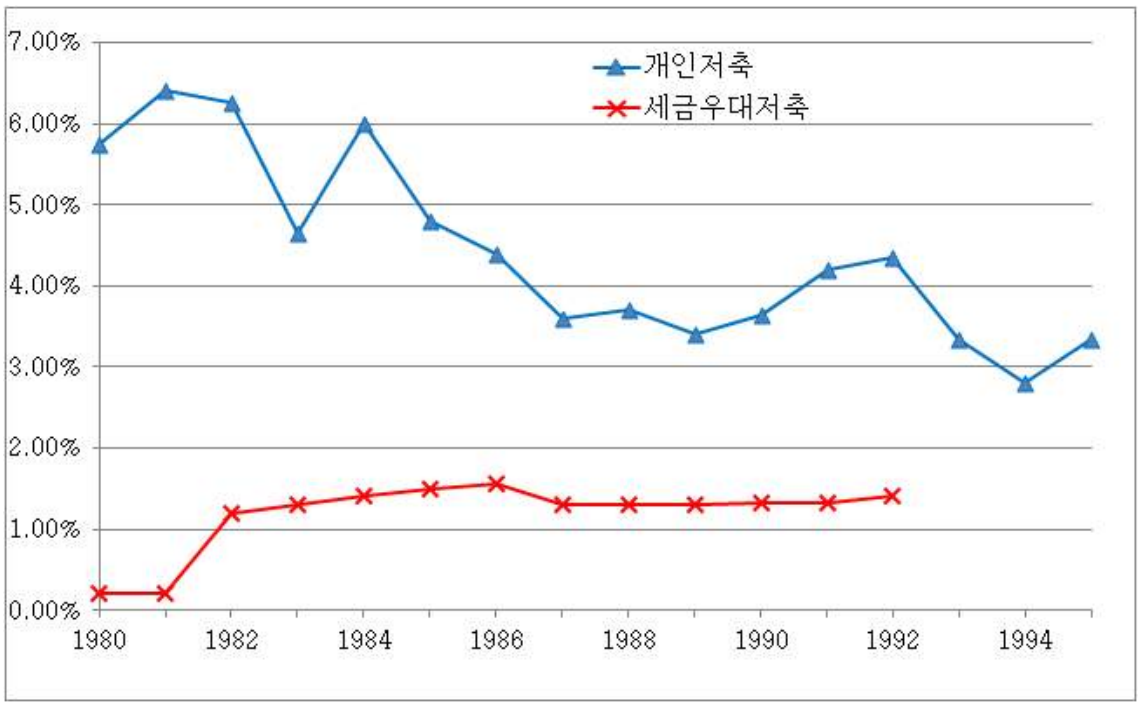
<표2> 미국 남성 노동자의 노동공급곡선 분석 결과

	E	mpe	E^*
Ashenfelter and Heckman (1973)	-0.16	-0.27	0.12
Bloch (1973)	0.06	-0.06	0.12
Boskin (1973)	-0.29	-0.41	0.12
DaVanzo, DeTray and Greenberg (1973)	-0.15	-0.004	-0.14
Dickinson (1974)	-0.11	0.08	-0.19
Fleisher, Parsons and Porter (1973)	-0.19	-0.23	0.04
Garfinkel (1973)	0	0	0
Greenberg and Kosters (1973)	-0.09	-0.29	0.20
Ham (1982)	-0.16	-0.11	-0.05
Hausman and Ruud (1984)	-0.08	-0.63	0.55
Kniesner (1976a)	-0.17	-0.01	-0.16
Kosters (1966)	-0.09	-0.14	0.04
Masters and Garfinkel (1977)	-0.11	-0.05	-0.06
Wales and Woodland (1979)	0.14	-0.70	0.84

자료 출처: John Pencavel(1986)

<그림 1> 개인저축과 세금우대저축의 변화 추이

(대 GDP 비중, %): 1980-1995



자료 출처: Engen *et al.* (1996)

참고문헌

Attanasio, Orazio and Thomas DeLeire(2002): "The Effects of Individual Retirement Accounts on Household Consumption and National Saving," *Economic Journal,* 112, 504-538.

Auerbach, Alan and Kevin Hassett(1990): "Investment, Tax Policy and the Tax Reform Act of 1986," in Joel Slemrod, ed., *Do Taxes Matter?* Cambridge, MA.: MIT Press, 13-49.

_____ and Joel Slemrod(1997): "The Economic Effects of the Tax Reform Act of 1986," *Journal of Economic Literature*, **35**, 589-632.

Auten, Gerald and Robert Carroll(1999): "The Effect of Income Taxes on Household Income," *Review of Economics and Statistics,* **81**, 681-693.

_____ *et al.*(2008): "The 2001 and 2003 Tax Rate Reductions: An Overview and Estimate of the Taxable Income Response," *National Tax Journal*, **61**, 345-364.

Barlow, Robin *et al.*(1966): *Economic Behavior of the Affluent*, Washington D.C.: Brookings.

Boskin, Michael(1978): "Taxation, Saving and the Rate of Interest," *Journal of Political Economy*, **86**, S3-S27.

Bosworth, Barry(1985): "Taxes and the Investment Recovery," *Brookings Papers on Economic Activity,* **1985**, 1-45.

_____(1989): "There's No Simple Explanation for the Collapse in Saving," *Challenge*, July-August 1989, 27-32.

_____ and Gary Burtless(1992): "Effects of Tax Reform on Labor Supply, Investment, and Saving," *Journal of Economic Perspectives,* **6**, 3-25.

Carroll, Chris and Lawrence Summers(1987): "Why Have Private Savings Rates in the U.S. and Canada Diverged?" *Journal of Monetary Economics*, **20**, 249-280.

Chirinko, Robert *et al.*(1999): "How Responsive Is Business Capital Formation to Its User Cost?" *Journal of Public Economics*, **74**, 53-80.

Dilnot, Andrew and Michael Kell(1988): "Top-Rate Tax Cuts and Incentives: Some Empirical Evidence," *Fiscal Studies*, **9**, 70-92.

Engen, Eric and Jonathan Skinner(1996): "Taxation and Economic Growth," *National Tax Journal*, **49**, 617-642.

_____ *et al.*(1994): "Do Savings Incentives Work?" *Brookings Papers on Economic Activity,* **1994**, 85-180.

_____(1996): "The Illusiory Effects of Saving Incentives on Saving," *Journal of Economic Perspectives,* **4**, 113-138.

Feenberg, Daniel and James Porteba(1993): "Income Inequality and the Incomes of Very High Taxpayers: Evidence from Tax Returns," *Tax Policy and the Economy*, **7**, 145-177.

_____ and Jonathan Skinner(1989): "Sources of IRA Savings," *Tax Policy and the Economy*, **3**, 25-46.

Feldstein, Martin(1995): "The Effect of Marginal Tax Rates on Taxable Income: A Panel Study of the 1986 Tax Reform Act," *Journal of Political Economy*, **103**, 551-572.

_____(1999): "Tax Avoidance and the Deadweight Loss of the Income Tax," *Review of Economics and Statistics*, **81**, 674-680.

_____ and Daniel Feenberg(1996): "The Effect of Increased Tax Rates on Taxable Income and Economic Efficiency: A Preliminary Analysis of the 1993 Tax Rate Increases," *Tax Policy and the Economy*, **10**, 89-117.

Friend, Irwin and Joel Hasbrouk(1983): "Saving and After-Tax Rates of Return," *Journal of Economics and Statistics,* **65**, 537-543.

Giertz, Seth(2007): "The Elasticity of Taxable Income over the 1980s and 1990s," *National Tax Journal*, **60**, 743-768.

_____(2009): "The Elasticity of Taxable Income: Influences on Economic Efficiency and Tax Revenues, and Implications for Tax Policy," in Alan Viard ed. *Tax Policy Lessons from the 2000s*, Washington D.C.: AEI Press, 101-136.

Goolsbee, Austan(2000a): "It's Not about the Money: Why Natural Experiment Don't Work on the Rich" in Joel Slemrod ed., *Does Atlas shrug?: The Economic Consequences of Taxing the Rich,* Cambridge: Harvard University Press, 141-158.

_____(2000b): "What Happens When You Tax the Rich? Evidence from Executive Compensation," *Journal of Political Economy*, **108**, 352-378.

Gordon, Roger and Joel Slemrod(2000): "Are Real Responses to Taxes Simply Income Shifting between Corporate and Personal Tax Bases?" in Joel Slemrod ed., *Does Atlas shrug?: the economic consequences of taxing the rich,* Cabridge: Harvard University Press, 240-280.

Gravelle, Jane(1991): "Do Individual Retirement Accounts Increase Savings?" *Journal of Economic Perspectives,* **5**, 133-148.

Gruber, Jon and Emmanuel Saez(2002): "The Elasticity of Taxable Income: Evidence and Implications," *Journal of Public Economics*, **84**, 1-32.

Hall, Robert and Dale Jorgenson(1967): "Tax Policy and Investment Behavior," *American Economic Review*, **57**, 391-414.

_____ and _____(1971): "Application of the Theory of Optimum Capital Accumulation," in Gary Fromm, ed., Tax Incentives and Capital Spending, Washington, D.C.: Brookings, 9-60.

Harberger, Arnold(1964): "Taxation, Resource Allocation, and Welfare," in J. Due, ed., The Role of Direct and Indeirect Taxes in the Federal Revenue System, Princeton: Princeton University Press, 25-80.

Hausman, Jerry(1981): "Labor Supply," in Henry Aaron and Joseph Pechman, eds., *How Taxes Affect Economic Behavior,* Washington, DC: Brookings, 27-72.

_____(1983): "Stochastic Problems in the Simulation of Labor Supply," in Martin Feldstein, ed. *Behavioral Simulation Methods in Tax Policy Analysis,* Chicago: University of Chicago Press, 47-82.

_____(1985): "Taxes and Labor Supply," in Alan Auerbach and Martin Feldstein, eds., *Handbook of Public Economics,* Amsterdam: North-Holland, 213-263.

Heckman, James(1983): "Comment on the Hausman Essay," in Martin Feldstein, ed. *Behavioral Simulation Methods in Tax Policy Analysis,* Chicago: University of Chicago Press, 70-82.

_____(1993): "What Has Been Learned about Labor Supply in the Past Twenty Years?" *American Economic Review*, **83**, 116-121.

Heim, Bradley(2009): "The Effect of Recent Tax Changes on Taxable Income: Evidence from a New Panel of Tax Returns," *Journal of Policy Analysis and Management,* **28**, 147-163.

Joines, Douglas and James Manegold(1991): "IRAs and Savings: Evidence from a Panel of Taxpayers," Federal Reserve Bank of Kansas City Research Working Paper 91-05.

Kopczuk, Wojciech(2005): "Tax Bases, Tax Rates and the Elasticity of Reported Income," *Journal of Public Economics*, **89**, 2093-2119.

Kosters, Marvin(1969): "Effects of an Income Tax on Labor Supply," in Arnold Harberger and Martin Bailey, eds., *The Taxation of Income from Capital,* Washington, D.C.: Brookings, 301-324.

Pencavel, John(1986): "Labor Supply of Men: A Survey," in Orly Ashenfelter and Richard Layard, eds., *Handbook of Labor Economics,* Amsterdam: North-Holland, 3-102.

Saez, Emmanuel(2004): "Reported Incomes and Marginal Tax Rates, 1960-2000: Evidence and Policy Implications," *Tax Policy and the Economy*, **18**, 111-173.

_____ and Michael Veall(2005): "The Evolution of High Incomes in Northern America: Lessons from Canadian Evidence," *American Economic Review*, **95**, 831-849.

_____ *et al.*(2012): "The Elasticity of Taxable Income with Respect to Marginal Tax Rates: A Critical Review," *Journal of Economic Literature*, **50**, 3-50.

Slemrod, Joel(1990): "The Economic Impact of the Tax Reform Act of 1986," in Joel Slemrod ed., Do Taxes Matter?: The Impact of the Tax Reform Act of 1986, Cambridge: MIT Press, 1-11.

_____(1992): "Do Taxes Matter? Lessons from the 1980's," *American Economic Review*, **82**, 250-256.

_____(1995): "Income Creation or Income Shifting? Behavioral Responses to the Tax Reform Act of 1986," *American Economic Review*, **85**, 175-180.

_____(1996): "High-Income Families and the Tax Changes of the 1980s:

The Anatomy of Behavioral Response," in Martin Feldstein and James M. Poterba eds., *Empirical Foundations of Household Taxation*, Chicago: University of Chicago Press, 169-189.

_____(2001): "A General Model of the Behavioral Response to Taxation," *International Tax and Public Finance*, **8**, 119-128.

Tempalski, Jerry(1998): "Revenue Effects of Major Tax Bills," OTA Working Paper 81.