21.4 투자촉진을 위한 조세정책

과감한 투자유인을 제공함으로써 투자를 획기적으로 증가시킨다는 것은 신자유주의적 감세정책의 핵심 목표 중 하나라고 할 수 있다. 반드시 신자유주의의 영향이 아니라 할지라도, 세계 각국의 정부는 투자를 촉진시키기 위해 다양한 유인을 제공하고 있는 것을 볼 수 있다. 그런데 문제는 과연 이와 같은 투자유인의 제공이 실제로 기업의 투자 증가를 이끌어낼 수 있는 데 있다. 조세정책이 투자행위에 과연 어떤 영향을 줄 수 있는지에 대한 우리의 지식은 아직 충분하지 않은 상황이다. 따라서 이 의문에 대해 자신 있는 대답을 하기도 힘들 수밖에 없다.

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

1981년의 조세개혁이 실천에 옮겨진 후 1983년과 1984년에 걸쳐 투자가 전례 없이 빠른 속도로 증가하는 현상이 나타났다. 이 두 해 동안 기업의 고정투자는 33%나 증가했는데, 이는 제2차 세계대전 이후 회복기에서 관찰할 수 있었던 평균 증가율 15%의 두 배가 넘는 수준이었다. 바로 그 직전까지만 해도 심각한 투자 부진에 허덕이던 미국경제에서 이 정도로 빠른 투자 증가율은 매우 이례적인 현상이 아닐 수 없었다.

빠른 속도로 투자 증가가 일어나자 감세론자들은 드디어 투자유인이 기대하던 효과를 발휘하기 시작했다고 환호했다. 그러나 이와 같은 투자의 급격한 증가가 전적으로 감세정책의 효과라고 보기는 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 들어서기 시작했다. 이때 일어난 투자의 급격한 증가는 그와 같은 회복세와 맞물려 있을 가능성이 컸다. 불황국면에서 아주 낮은 수준으로 떨어졌던 투자가 회복국면에서 기저효과(base effect)에 힘입어 반등을 시작한 데다가, 생산의 빠른 증가가 투자를 견인하는 역할을 했을 것으로 짐작할 수 있는 것이다.¹⁾

코커 등(R. 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. 조세정책의 영향이 통계적으로 유의한 것으로 드러나는 하나, 잘해 보았자 부수적인 역할밖에 하지 못한 것으로 드러났다. 그 즈음 일어난 투자 증가를 감세정책의 성과라고 말하는 것은 너무 성급한 판단이라는 것이 그들의 결론이다.

보즈워스(B. Bosworth, 1985) 역시 조세제도상의 투자유인이 그때 일어난 투자 증가의 결정적 원인이었다는 견해에 의문을 표시하고 있다. 그는 어떤 특정한 자본재에 대한 투자에 주

1) “굴이 깊으면 산이 높다.”라는 말이 있듯, 투자가 비정상적으로 낮은 수준으로 떨어지면 정상수준으로 돌아오려는 힘이 강하기 때문에 회복국면에서 이례적으로 빠른 속도의 투자 증가세를 보일 수 있다. 이것을 가리켜 ‘기저효과’라고 부른다.

어지는 조세상 혜택과 그것의 투자 증가율 사이에 별 상관관계가 존재하지 않는다는 점을 지적했다. 예를 들어 자동차나 컴퓨터 관련 투자에는 세금 감면폭이 그다지 크지 않았는데도 이 방면의 투자가 급격히 증가한 것을 볼 수 있었다. 그는 자본의 사용자비용에 미치는 영향이란 측면에서 볼 때 조세보다는 자본재 가격의 변화라든가 자금조달 비용의 변화 같은 조세 이외의 다른 요인들이 더 중요한 역할을 했다고 본다.

조세가 기업들의 투자 행위에 영향을 미치는 결정적인 변수가 아니라는 사실은 1986년에 이루어진 레이건 행정부의 두 번째 조세개혁의 경험에서 더욱 뚜렷하게 나타난다. 이 조세개혁은 소득세 수입을 줄이는 대신 법인세 수입을 늘려 세수중립성(revenue neutrality)을 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.

1986년의 조세개혁 효과에 대한 일반적인 예상은 기업들의 고정투자가 전반적으로 위축되는 동시에 특히 설비투자의 감소가 특히 두드러지리라는 것이었다. 그러나 1986년에서 1988년에 이르는 기간 동안 설비에 대한 투자는 20.5%나 되는 큰 폭으로 늘어났다. 이처럼 설비에 대한 투자가 큰 폭으로 증가한 배경을 보면 컴퓨터 관련 사무기기의 투자가 특별히 큰 폭으로 늘어난 것이 중요하게 작용했음을 볼 수 있다. 이는 조세보다 기술적 변화가 투자에 영향을 주는 요인으로서 상대적으로 더 중요한 역할을 했다는 것을 뜻한다.

보즈워스-버틀리스(B. Bosworth and G. Burtless, 1992)는 조세제도상의 투자유인책이 기대한 효과를 내려면 투자에 영향을 주는 다른 중요한 정책수단과의 적절한 조율이 필수적임을 지적했다. 그들은 1980년대 초 투자를 촉진한다는 명분으로 수행된 대규모 감세정책이 큰 폭의 재정적자를 가져왔고, 이로 인한 실질이자율의 상승이 투자를 위축시키는 결과를 가져온 것을 그 좋은 예로 들고 있다. 그들이 관찰한 바에 따르면, 실질이자율의 투자위축 효과가 조세제도상의 투자유인책이 발휘한 효과보다 더 컸을 가능성이 있다고 한다.

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 한계실효율을 어떤 방향으로 변화시키는지만을 보고 투자에 대한 영향을 예측하기는 어려운 현실이다.

이 문제와 관련해 우리가 또 하나 중요하게 고려해야 하는 것은 투자유인의 제공과 관련해 막대한 규모의 조세수입 감소가 일어난다는 사실이다. 이 점을 고려한다면 별로 확실치도 않은 투자촉진 효과를 노린 조세정책이 그리 바람직하지 않다는 결론에 이를 수 있다. 더군다나 그와 같은 조세수입 감소가 재정적자로 이어지고 그것이 다시 실질이자율의 상승으로 이어진다면 오히려 투자를 위축시키는 역설적인 결과까지 초래할 수 있다.

전반적으로 보아 조세제도상의 투자유인 제공이 투자촉진 효과를 별로 내지 못하면서도 상당한 비용을 초래하고 있다는 굴즈비(A. Goolsbee, 1997)의 평가는 귀담아 들을 만하다. 예를 들어 1986년 폐지되기 이전의 투자세액공제제도는 1994년 달러로 연간 3백억 달러에 이르는 조세수입 감소를 가져왔는데, 이것은 단일항목으로 가장 큰 규모의 조세지출(tax expenditure)에 해당한다고 지적한다. 가속상각제도 역시 큰 폭의 조세수입 감소를 가져와 투자촉진을 위한 조세정책이 미국 정부의 재정적자 발생에 중요한 역할을 한 것으로 짐작할 수 있다. 그것이 가져다주는 편익을 비용과 대비시켜 비교해 볼 때 투자촉진을 위한 조세정책은

그리 높은 점수를 받을 수 없다는 것이 굴즈비의 결론이다.

앞 장과 이 장에서 논의한 바를 정리해 보면, 조세가 투자를 위시한 경제활동의 여러 측면에 어느 정도 영향을 미치는 것은 사실이라는 결론에 이르게 된다. 어느 경제주체든 선택과정에서 조세부담을 의식하지 않을 수 없는 것이 현실이기 때문에 조세가 어떤 방식으로든 경제활동에 영향을 주는 것은 당연한 일이다. 그러나 그 동안에 이루어진 연구 결과에 따르면 경제를 활성화시키는 수단으로서 조세에 너무 큰 기대를 거는 것은 무리임이 분명해 보인다. 지금까지 살펴본 것처럼 미국에서 이루어진 신자유주의적 감세정책의 실험은 노동공급에 이렇다 할 영향을 주지 못했을 뿐 아니라, 저축이나 투자를 획기적으로 늘리는 효과도 내지 못했다.

미국의 경험에 비추어 볼 때 신자유주의자들이 즐겨 부르짖던 '감세정책의 기적'은 허구였음이 분명하다. 기대했던 경제활성화 효과는 거의 찾아볼 수 없었던 반면, 감세로 인한 재정적자의 급증은 새로운 문제를 야기하기에 이르렀다. 레이건 행정부의 감세정책으로 인해 눈덩이처럼 불어나던 재정적자는 클린턴(B. Clinton) 행정부에 이르러 간신히 멈추게 되었다. 그러나 부시(G. Bush) 행정부가 또 다시 공격적인 감세정책을 추진하면서 더욱 심각한 적자기로 들어서게 되었다. 감세정책의 혜택이 부유층에 집중됨으로 인해 그렇지 않아도 악화일로에 있던 분배상황을 더욱 나쁘게 만든 부작용도 결코 가볍게 볼 문제가 아니었다.

우리나라도 2008년 새 정부가 출범하면서 경제활성화라는 화려한 팡파르와 함께 감세정책을 실천에 옮겼다. 신자유주의적 요소가 지배적이었던 미국의 감세정책에 비해 우리나라의 감세정책은 신자유주의적 요소뿐 아니라 케인즈경제학적인 수요촉진의 요소도 일부 갖고 있었다. 그러나 '부자감세'라는 비판을 무릅쓰고 감세정책을 고집스럽게 밀어붙인 정부의 태도를 보면, 감세가 경제활성화의 비책이 될 수 있다는 신자유주의적 신념에서 나온 정책임이 분명해 보인다. 부자들에게 감세 혜택을 몰아주는 것이야 말로 신자유주의적 감세정책의 트레이드마크와도 같은 것이기 때문이다.

하여튼 이 감세정책의 실험이 경제를 활성화시키지도 못하면서 재정운영의 어려움만 가중시켰다는 점에서 실패작이었다는 데는 별 이의가 없을 것으로 보인다. 우리로서는 미국에서의 신자유주의적 감세정책 실험이 이미 실패로 드러난 마당에 그 당시 새로 들어선 정부가 새삼스레 그 정책을 들고 나온 이유가 무엇인지 잘 알 수 없다. 그러나 처음부터 실패가 예견된 정책을 무리하게 밀어붙였다는 점에서 아쉬움이 크다.