

# 세계금융위기 이후 국제통화기금(IMF)의 재정정책 전환: 미국, 영국, 일본 및 그리스 사례

이왕 휘 | 아주대학교 정치외교학과 부교수

---

2007년 발생한 세계금융위기는 1980년대 이후 지배적 담론— 또는 정통적 해석 —으로 간주되고 있는 워싱턴 합의의 실효성과 정당성에 대한 근본적인 의문을 제기하였다. 이런 맥락에서 세계금융통화질서를 규율해온 국제통화기금(IMF)과 세계은행은 거시경제 안정화 정책과 구조개혁 정책을 근본적으로 재검토하고 있다. 이러한 정책 변화는 1980년 이후 워싱턴 합의에 기반을 둔 국제정책공조에도 부정적인 영향을 주고 있다. 위기 이후 국제정책공조 논의에서 가장 심각한 쟁점들 중의 하나는 재정정책이다. 위기 직후부터 IMF는 워싱턴 합의에서 강조했던 긴축정책 대신에 케인즈주의적 재정부양책을 회원국들에게 권고하였다. 이에 의거하여 대부분의 G-20 회원국들은 경기진작을 위해 재정 부양책을 적극적으로 활용하였다. 이러한 정책전환은 ‘It’s Mostly Fiscal’의 약칭으로 불렸던 위기 이전의 입장에 비해서는 상당한 변화로 평가될 수 있다. 그러나 어느 정도 위기를 극복한 2010년 캐나다 정상회담 이후 의견 차이가 본격화되었다. 미국, 일본 및 IMF는 경기가 완전히 회복될 때까지 재정정책을 팽창적으로 유지해야 한다고 주장하는 반면, 영국과 독일은 재정적자를 축소하기 위해 긴축정책을 선제적으로 추진하고 있다. 주요 경제대국들 사이의 깊은 의견 차이는 IMF의 정책전환을 완전하지도 않으며 불가역적인 것도 아니며 위기 이후 IMF의 공조 역할도 현재까지는 완전히 성공적이지 않다는 사실을 의미한다.

주제어: 국제통화기금(IMF), 케인즈주의, 재정부양책, 긴축정책, 국제정책공조

## I. 머리말

세계금융위기 이후 국제통화기금(IMF)은 ‘워싱턴 합의(Washington Consensus)’에서 이단적으로 간주되어 왔던 재정 부양책, 금융 규제, 자본통제와 같은 비전통적 정책들을 권고해왔다(Blanchard et al., 2012; 이왕휘, 2014; Broome, 2015; Gallagher, 2015b). 동시에 IMF는 모든 회원국들에게 모범규준을 일괄적으로 부과하기 보다는 각 회원국의 사정에 따라 다양한 정책수단을 사용할 수 있게 허가하였다. 이번 위기의 희생양인 아이슬란드는 물론 위기를 피하는데 성공한 한국과 브라질에 대해서 IMF는 자본통제를 공식적으로 허용한 바 있다(Sigurgeirsdottir and Wade, 2015; Gallagher, 2015a).

이러한 IMF의 정책전환이 상황의 변화에 따른 일시적인 수정인가 아니면 세계금융통화체제의 개혁으로 가는 근본적인 변화인가에 대해서는 합의가 없다. 한편에서는 정책 전환의 범위가 제한적이며 그 정도도 심하지 않다는 점에서 변화보다는 연속으로 보아야 한다고 주장한다. 재정 부양책, 금융 규제, 자본통제를 제외한 워싱턴 합의의 나머지 정책들은 계속 유지되고 있다(Crouch, 2011; Mirowski, 2013; Fitoussi and Saraceno, 2013; Lutz and Kranke, 2014; Fischer, 2014). 또한 대공황 직후처럼 근린공핍화정책 — 급격한 관세의 인하 및 환율의 평가 절하 — 이 나타나지 않았다는 사실은 G-20을 중심으로 IMF, 세계은행, 경제개발협력기구(OECD), 금융안정위원회(Financial Stability Board) 등이 국제정책공조를 성공적으로 달성했다는 평가를 가능하게 한다(Butler, 2012; Faruqee and Srinivasan, 2012). 실제로 위기 이후 무역전쟁과 통화전쟁에 대한 우려가 현실화되지 않았으며, 경기도 비교적 빨리 회복되었다. 이런 맥락에서 현 세계금융통화체제 체제를 근본적으로 변혁할 필요가 별로 없다는 것이다(Drezner, 2014; Siles-Brugge, 2014).

다른 한편에서는 위기 이후 정책 전환은 기존 체제의 근간을 흔들 수 있는 변화의 전주곡으로 간주할 수 있다는 견해도 있다. IMF가 세계은행과 합

게 추진해온 거시경제 안정화 정책과 구조개혁 정책에 대한 근본적 재검토는 워싱턴 합의에 이론적 기초를 제공한 신자유주의의 퇴조로 이어지고 있다 (Skidelsky, 2009; Van Overtveldt, 2009; Farrell and Quiggin, 2012). 이러한 움직임의 근거에는 워싱턴 합의의 실효성에 대한 근본적인 의문이 자리 잡고 있다(Serra and Stiglitz, 2008; Headey, 2009; Sheppard and Leitner, 2010; Babb, 2013). 이번 위기의 발원지였다는 원죄를 가지고 있기 때문에 미국은 국제정책공조에서 예전과 같은 영향력을 행사하는데 한계가 있었다 (Eichengreen, 2014). 더욱이 중국을 포함하는 신흥경제대국들의 부상은 이 합의를 국제적으로 확산하는데 중요한 역할을 한 미국의 지도력을 제한할 것으로 예상된다(Mastanduno, 2009; Blyth and Ban, 2013).

위기 이후 IMF의 정책 전환을 평가하기 위해, 이 글은 국제통화기금(IMF)의 재정정책을 분석한다. 여러 가지 정책들 중에서 재정정책을 선정한 이유는 이 정책이 가장 치열한 정치적 및 이론적 논쟁을 불러일으켰기 때문이다. 물론 위기 이후 무역을 제외한 통화·환율·금융 분야에서도 IMF는 기존의 워싱턴 합의에서 벗어나는 정책권고안을 제시하였지만, 이 정책들의 전환은 심각한 논란 없이 회원국들이 수용하였다. 반면 재정정책은 주요 회원국들은 물론 국제경제기구들 사이에도 합의를 할 수 없을 정도의 대립을 불러일으켰다. 위기 이후 재정정책의 단기적 실효성과 장기적 건전성에 대한 케인즈주의자들과 통화주의자들의 대립은 IMF 내부에서만뿐만 아니라 IMF의 대주주라고 할 수 있는 주요 경제대국들 사이에서도 증폭되었다. 특히 2010년 이후 유럽에서 확산된 재정위기는 긴축정책을 반대하는 그리스, 이탈리아, 스페인, 프랑스와 지지하는 독일, 영국, 네덜란드 사이에 격렬한 갈등이 지속되고 있다.

IMF의 재정정책에 대한 기존 연구의 대부분은 IMF의 공식 발간물(세계경제전망, 재정모니터 및 연구보고서), G-20 선언 및 주요 정책결정자(총재 및 수석 경제학자)의 연설과 인터뷰에 대한 담론 분석 방법에 바탕을 두고 있다. 이 연구는 정책 전환의 범위와 정도를 엄밀하게 평가하는데 두 가지 한계를 가지고 있다. 첫째, IMF와 G-20만 분석함으로써 정책 전환이 회원국들에서 실제로 어떻게 수용되었는가에 주목하지 않고 있다. 둘째, 담론 분석은

정책 전환의 목표와 의도를 이해하는데 효과적이지만 그 과정과 결과를 분석하는데 도움이 되지 않는다.

정책 전환의 범위와 정도를 평가하기 위해 이 글은 IMF의 재정정책 전환을 국제정책공조의 관점에서 분석하였다. G-20을 대신해 IMF가 발전시킨 상호 확인 절차(Mutual Assessment Process: MAP)에 반영되어 있는 이 관점은 합의된 정책이 얼마나 잘 이행되는가를 국가별로 감독하고 평가할 수 있다는 점에서 정책의 수용과정은 물론 정책 집행의 결과를 동시에 관찰할 수 있게 만든다. 이 두 가지 사항들을 확인하기 위해 이 글은 2009~2013년까지 IMF와 미국, 영국, 일본 및 그리스 사이의 IMF 협정 4조(Article IV)에 근거한 정책협의 과정과 그 결과를 비교적 관점에서 분석하였다. 이 네 사례들은 재정정책과 관련하여 IMF와 치열한 협상을 진행했다는 점에서 정책전환의 과정과 결과를 파악하는데 기여할 것이다.

IMF 재정정책 결정과정 및 주요 회원국들과 정책협의를 종합적으로 고려해보면, 위기 이후 국제정책공조를 성공이라고 평가하는 어렵다. 2008~2010년 사이 주요 경제대국들이 동시에 재정부양책을 추진했을 때는 공조가 원활하게 진행되는 것처럼 보였지만, 유럽재정위기 이후 주요 회원국들 사이에는 상당한 정책 갈등이 존재하였다. 팽창정책을 가장 적극적으로 추진했던 미국 정부도 2011년 재정절벽 이후 긴축을 주장하는 의회의 균형 재정 정책을 수용하였다. 일본 역시 팽창정책을 포기하지 않았지만 재정부담 때문에 소비세 인상을 추진하였다. 영국은 IMF의 비판 속에서도 긴축정책 기조를 바꾸지 않았으며, 그리스 역시 구제금융에 부과된 재정규율에 따라 팽창정책을 도입하지 못했다.

위기 이후 재정정책 전환은 국제정치적으로 심원한 합의를 가진다. 재정 건전성이 워싱턴 합의의 핵심 정책이라는 점에서, 긴축에서 팽창으로 전환은 워싱턴 합의의 정치적 정당성을 침식시키는데 기여할 수 있다. 긴축정책을 추진한 국가들 — 대표적으로 미국, 영국 및 EU — 은 복지 예산뿐만 아니라 군사비도 대폭 삭감하고 있다. 이러한 조치는 세계적 군비경쟁에서 미국과 영국의 위상 저하로 귀결될 가능성이 높다.

이 글의 구성은 다음과 같다. 세계경제위기 이후 IMF의 정책전환을 재정

정책을 중심으로 검토하고자 한다. 다음 절에서는 국제정책공조에 대한 문헌 조사를 통해 정책전환의 전환의 범위 및 정도를 평가할 수 있는 분석틀을 도출한다. III절은 IMF의 재정정책이 위기 전후 어떻게 변화했는가를 상세하게 검토한다. IV절에서는 이러한 정책전환이 주요 회원국들에 어떻게 영향을 미쳤는가를 구체적으로 살펴보기 위해서 미국, 일본, 영국, 그리스와 연례 정책 협의를 중심으로 살펴본다. 마지막으로 IMF의 정책변환이 가지는 국제정치적 함의를 제시한다.

## II. 국제정책공조: 문헌조사 및 분석틀

1945년 브레튼우즈 체제가 성립한 이후 20세기 말까지 IMF, 세계은행, 세계무역기구(WTO) 등의 국제경제기구들을 중심으로 주요 경제대국들의 거시경제정책들을 조정하기 위한 국제정책공조가 여러 차례 이뤄져왔다(Oudiz and Sachs, 1984; Willett, 1988; Webb, 1991; Henning, 1994; James, 2012). 1980년대 이후 가속화된 세계적 차원의 자본이동 자유화는 거시경제 정책들의 조정할 필요성을 침식시켜, 2000년대에는 국제정책공조에 대한 논의가 거의 사라졌다(Meyer et al., 2002; Bergin, 2002). 세계금융위기 이후 국제적 차원의 위기극복 방안 논의 속에서 G-20, IMF, OECD를 중심으로 국제정책공조를 재도입하려는 시도가 진행되어 왔다(OECD, 2010c; Adam et al., 2012; Benes et al., 2013; Taylor, 2013a, 2013b; Bayoumi and Pickford, 2014; Frieden and Broz, forthcoming).

일반적으로 국제정책공조는 국가 간의 다른 정책적 목표를 조정하는 과정 또는 제도로 정의되고 있다. 대부분의 경우 협조(coordination)은 협력(cooperation)과 유사한 의미로 사용되고 있지만, 일부에서는 양자를 엄밀하게 구분한다. 협력이 협조보다 덜 구속적이라고 보는 의견(Bayoumi and Pickford, 2014: 3)도 있지만, 협력을 초국가적 기구에 의해 강제되는 합의로 정의하여 협조보다 더 강력한 조치로 보는 의견(Meyer et al., 2002: 1)도 있

다. 게임이론을 원용하는 경제학자들은 공조를 비협력적 게임의 내시 균형에서 협력적 게임의 파레토 최적으로 이행으로 정의하기도 한다(Ostry and Ghosh, 2013: 10) 이러한 정의는 공조의 필요성을 간명하게 이해하는데 도움이 되지만, 공조를 하는 과정에서 발생하는 국가들 및 국제기구들 사이의 다양한 갈등들을 간과하게 만든다. 이런 이유에서 국제정치학에서 국제정책 공조는 참가국들 사이의 관계를 중심으로 규정된다.

- (1) 참가한 국가들은 한 가지 이상의 선언된 정책 목표를 공유해야 한다.
- (2) 참가한 국가들은 협력적 및 결합적 행동을 통해 공유하는 정책 목표들의 성취에 대해 의사소통하고 있다는 증거가 있어야 한다.
- (3) 공유하는 정책 목표들을 달성하기 위한 비언어적 행동의 증거가 있어야 한다; X국이 Y과 협력하고 있다는 정부 지도자들의 선언 이상이 있어야 한다.
- (4) 참여한 국가들은 정책 연합으로부터 철수할 수 있는 능력을 가져야 한다(Sampson, 1982).

이 정의에 기반하여, 국제정책공조는 다양한 유형들로 구분될 수 있다. 먼저 목적에 따라 정책변화에 영향을 미친다는 능동적 공조와 위기를 막기 위한 수동적 공조로 구분될 수 있다. 그리고 대상에 따라 목적에 대한 협조와 정책 행동에 대한 협조로 나뉘질 수 있다. 또한 방식에 따라 국가가 재량권을 가지는 느슨한 협조와 합의된 제도를 일괄적으로 수용한 긴밀한 협조로 구별될 수도 있다(Willett, 1988: 236).

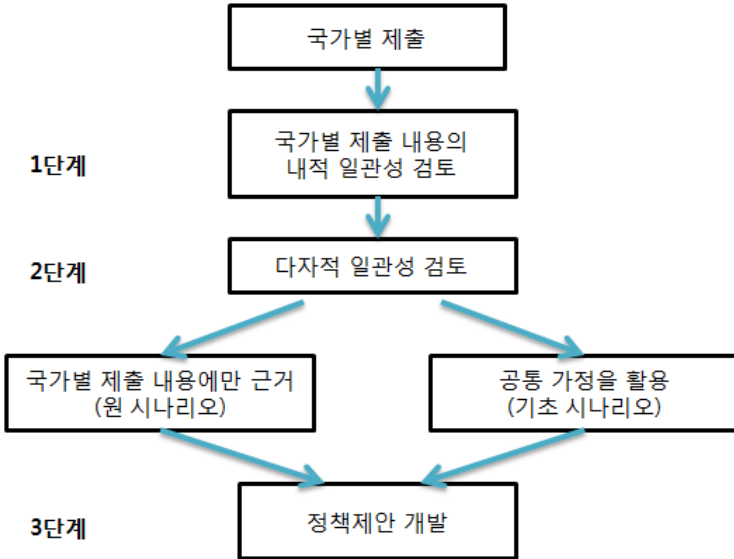
국제정책공조의 수준도 다양하다. 첫 번째는 문제가 공동의 이익이나 관심에 대한 정기적 의견 교환이다. 두 번째는 의견 교환에 참가국들의 정책을 감독한 결과에서 도출한 문제 진단을 공유하는 것이다. 세 번째는 문제 해결을 위한 구체적인 행동 계획에 합의하는 것이다. 네 번째는 중간 평가를 통해 문제가 있는 정책들을 정정하는 것이다. 마지막으로 공조의 결과에 대한 평가를 통해 개선방안을 모색하는 것이다(Truman, 2011: 249-50; OECD, 2010c).

국제정책공조의 장점들은 네 가지로 요약될 수 있다. 첫째, 공조를 통해 참가국들의 경제적 성과를 향상시킨다. 둘째, 협조하지 않았을 경우 발생하는 위험을 예방한다. 셋째, 협조과정에서 국가들간의 관계를 개선한다. 넷째, 특정 정책에 대한 국내정치적 지지를 강화한다(Bergsten, 2003).

물론 국제정책공조가 항상 최선의 대안이 아닌 경우도 있을 수 있다. 첫째, 국제정책공조를 국내 정책의 필수적인 변화를 회피하는 수단으로 남용할 수 있다. 바꾸어 말하자면, 불건전한 정책에 대한 책임을 해외로 전가하기 위한 수단으로서 국제정책공조를 추구할 수도 있다는 것이다. 둘째, 패권국이라고 하더라도 다른 국가들의 국가이익을 제한하는데 한계가 있기 때문에, 국제정책공조가 장기간 유지될 가능성이 높지 않다. 만약 공조가 붕괴할 경우 발생하는 위험은 공조를 하지 않았을 때 당면할 위험보다 더 클 가능성도 있다(Feldstein, 1988).

그렇다면 국제정책공조의 성공을 유도할 수 있는 조건은 무엇인가? 첫째, 세간의 이목을 끌어 정치화되는 통화 및 재정 정책들보다는 통화스 이나 건전성 규제와 같은 기술적인 문제들에 집중될 때, 협력의 가능성이 더 높아진다. 왜냐하면 기술적인 문제들에 대해서는 전문가들에게 협상을 위임을 하기 때문이다. 둘째, 협상 과정과 방법이 제도화되어 있어 예측가능성이 높아질 때, 협력의 가능성이 높아진다. 셋째, 새로운 정책을 추구하는 것보다 기존 정책을 협상할 때, 협력의 가능성이 더 높아진다. 넷째, 거시경제 및 금융 협력의 가능성은 비우호적인 국가들 사이에서보다는 우호적인 국가들 사이에서 더 높아진다(Eichengreen, 2014: 43-4)

반대로, 국제정책공조를 방해하는 요소들은 무엇인가? 첫째, 정책 결정자들은 정책결정과정에서 여러 가지 목표들 사이에 존재하는 상충 관계를 고려하지 않는다. 즉 단기적으로 달성해야 할 특정한 목표들에만 주목함으로써, 그 목표를 달성하는데 활용되는 정책들의 장기적 함의를 간과하게 되는 것이다. 이런 점에 대한 인식이 없이는 성공적인 협조를 하기가 어렵다. 둘째, 국가들은 특정한 정책 결과가 국제적으로 전파되는 과정과 규모에 대해 상이한 해석을 할 수 있다. 또한 그 정책에 대한 대안이 가지는 긍정적 측면에서 대해서도 합의하기가 어렵다. 셋째, 협조의 결과가 균등하게 분배되지 않기 때



자료: IMF (2009: 5).

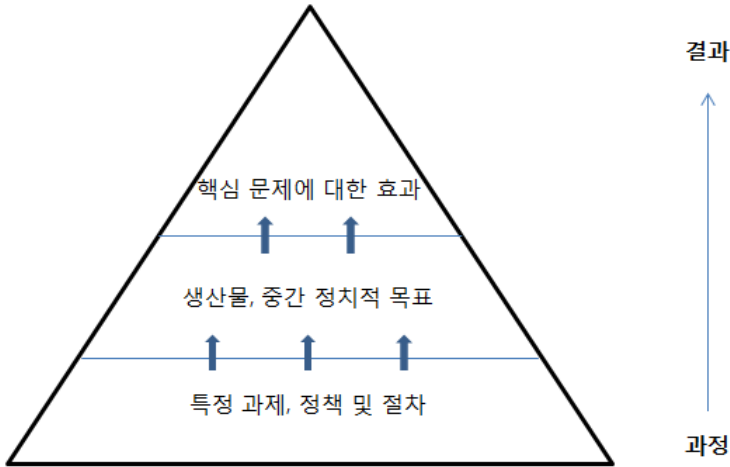
그림 1. 상호 확인 절차: IMF의 G-20 정책 평가

문에, 국가들 사이의 공동 이익을 찾는 것이 어려울 수 있다(Ostry and Ghosh, 2013).

이상의 논의를 종합해보면, 국제정책공조의 성패 여부는 참가국들이 결정된 사항을 얼마나 일관성있게 지속하는가에 달려 있다고 할 수 있다. 실제로 IMF는 21세기 들어 자발적이고 적극적인 정책조건 이행을 유도하기 위해 회원국의 정책소유권의 중요성을 강조해왔다(Khan and Sharma, 2003). 이런 맥락에서 국제정책공조의 범위와 정도를 평가하는데 가장 중요한 고려 사항은 국제협상에 참가한 국가들이 합의된 결정을 얼마나 충실히 이행하는가를 공정하고 정확하게 평가하는 것이다(Weaver, 2010). G-20은 2009년 피츠버그 정상회담에서 합의한 ‘강하고, 지속가능하며 균형잡힌 성장을 틀 (Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth)’의 이행 상황을 정기적으로 검토함으로써 회원국들 사이의 동료 압력을 증가시키는 상호 확인 절차(MAP)를 도입하였다(IMF, 2010a, 2011b).

MAP은 국가별로 상이한 상황들을 정확하게 반영하지 않기 때문에, 국제





자료: Gutner and Thompson (2010: 236).

그림 2. 성과의 피라미드: 과정으로부터 결과까지

정책공조의 범위와 정도를 정확하게 측정하는데 한계가 있다(Faruqee and Srinivasan, 2012). 그림 1에서 알 수 있는 것처럼, MAP은 거시 수준의 정책 모델에 가깝기 때문에 미시 수준의 성능 기준을 파악하기 어려운 것이다 (Broome, 2015: 5). 또한 특정한 모델에서 도출한 예상 지표를 기준으로 정책 평가를 하는 MAP에는 과정보다는 결과를 중시하는 편향이 내재되어 있다. 즉 MAP은 예측 모델에서 고려하지 않은 문제들이 나타나 목표한 지표에 도달하는 과정이 단선적이지 않을 가능성을 배제하게 만들 수 있다. 이 문제를 최소화하기 위해서는 그림 2기 보여주듯이 정책 집행의 결과뿐만 아니라 그 과정도 면밀하게 검토해야 한다.

이 두 가지 한계들을 극복하기 위해서는 G-20을 대신해 MAP을 실질적으로 주관하는 IMF와 회원국들 사이의 정책협의를 검토해야 한다. IMF 협정 4조(Article IV)에 따라 매년 실시하는 이 정책협약에서는 MAP에서 다뤄지지 않는 회원국에 특수한 상황과 문제점에 대한 심층적인 논의가 이뤄진다. IMF와 회원국 사이의 쟁점을 검토함으로써, MAP에서 알 수 없는 국제정책 공조의 방해요인을 알 수 있다.

### III. 위기 이후 IMF의 재정정책 전환

IMF의 재정정책 전환을 평가하기 위해서는 재정정책을 둘러싼 대립구도를 먼저 살펴볼 필요가 있다. 거시경제학에서 재정정책에 대한 이론적 입장은 크게 (신)고전파와 (새)케인즈주의로 구분될 수 있다. 전자와 후자 모두 재정 건전성이 거시경제 안정에 중요하다는 점을 인정하지만, 그 달성 방법과 시기에 대해서는 의견 차이가 있다. 전자는 정부 지출이 민간 투자를 구축하는 효과 때문에 경기가 침체할 경우에도 재정 건전성을 유지하기 위한 긴축정책을 추진해야 한다고 보는 반면, 후자는 경기가 침체할 때는 유효수요의 창출을 위해 재정적자를 감수할 수 있다고 본다(Auerbach, 2012; Palley, 2013).

이 두 가지 시각 중 어느 입장이 더 옳은가 또는 정확한가를 판명하는데 활용되는 재정승수에 대해 객관적이고 공정한 기준에 대한 합의는 최근까지 존재하지 않는다고 할 수 있다(Parker, 2011). 따라서 재정정책의 기초는 20세기 동안 이론적 논쟁뿐만 아니라 정치경제적 상황에 영향을 받아왔다. 일반적으로 20세기 초반에는 정부지출이 민간 투자를 구축한다는 속칭 영국 ‘재무성 견해(Treasury View)’, 20세기 중반에는 대공황 이후 유효수요 창출을 위한 적극적인 재정정책을 주장한 존 메이나드 케인즈(John Maynard Keynes)의 견해가 우세했다고 할 수 있다. 케인즈주의의 대안인 통화주의가 등장한 20세기 말에는 ‘재무성 견해’를 재해석한 소극적 재정정책이 유행하였다고 할 수 있다(Blyth, 2013; Konzelmann, 2014).

20세기 말 소극적 재정정책은 1970년대 이후 발전된 공공선택이론의 지지를 받았다. 이 이론은 적극적 재정정책에 내재된 정치적 위험성을 비판함으로써 통화주의를 뒷받침하였다. 먼저 정치적 차원에서 재정정책은 의회의 승인을 필요로 하기 때문에 이익집단의 로비에 노출되어 있다. 또한 정치인들이 선거결과에 영향을 미치기 위해 재정정책을 활용할 가능성도 존재한다. 그 결과 재정 지원이 필요한 곳보다는 정치적 영향력이 집단이나 지역에 재

정지원이 집중될 가능성이 있다. 이런 이유 때문에 대부분의 선진국들에서는 1980년대 이후 정치적 독립성을 보유한 중앙은행의 통화정책을 통해 거시경제변동에 대응을 해왔던 것이다(O'Mahony, 2010; Eslava 2011; Posner and Blöndal, 2012; 최승문, 2014).

이런 분위기 속에서 1990년대 재정 건전성은 대서양 양편에서 동시에 강화되었다(Corsetti and Roubini, 1996). 유럽 차원에서 경제통합을 위한 수렴기준(convergence criteria)을 제시한 마스트리히트 조약에서 재정적자는 GDP 대비 3% 이내, 공공부채는 GDP 대비 60% 이내로 제한되었다. 1960년대 말 이후 40년 동안 재정적자를 줄이지 못했던 미국 정부는 이보다 훨씬 더 강력한 재정규율을 강제하는 1993년 포괄 예산조정법(Omnibus Budget Reconciliation Act), 1997년 균형예산법을 통해 1999년 균형재정을 달성하였다. 이러한 긴축정책은 대부분의 OECD 국가들에서 사회복지가 축소되는 경향으로 이어졌다(Korpi and Palme, 2003; Katsimi and Sarantide, 2012; Peters, 2012; 김성태, 2011)

## 1. 위기 이전 재정정책 기초

IMF는 그 이름이 시사하듯이 설립 이후부터 국제적 차원의 통화정책 공조에 중점을 두어 왔다. IMF의 재정정책에 대한 관심은 재정정책을 전담하는 재정문제 부서(Fiscal Affairs Department)가 신설1964년 이후에 본격적으로 등장하였다고 할 수 있다(Fiscal Affairs Department, 2014). 이후 IMF는 재정정책에 대한 통계를 수집하는 것은 물론 재정문제가 통화정책, 환율정책 및 금융위기에 미치는 영향을 다각도로 분석해 왔다.

1980년대부터 위기 직전까지 IMF의 재정정책 기초는 팽창보다는 긴축에 더 가까웠다고 할 수 있다. 개발도상국 지역에서 빈번하게 발생한 통화위기의 원인이 재정적자에 있다는 주장이 득세하면서, IMF는 'It's Mostly Fiscal'의 약칭으로 불릴 정도로 긴축재정을 통화위기 예방책으로 강조하기 시작하였다(Kopits, 2000). 실제로 1980년대에서 2000년대 초반까지 IMF는

금융위기 예방을 위해 동아시아, 라틴 아메리카 및 동유럽 국가들에게 강력한 긴축정책을 권고해왔다(Nooruddin and Simmons, 2006). IMF의 긴축정책 강조는 동아시아 금융위기 직후 직접적인 구제금융을 지원받지 않은 말레이시아조차 긴축정책을 실시하도록 만들 정도였다. 대부분의 동아시아 국가들의 재정건전성이 이전에 위기를 경험했던 라틴 아메리카에 비해 양호하다는 점에서 IMF의 긴축정책 권고는 과도했다는 비판을 받았다(Feldstein, 1998; Sachs and Radelet 1998; Furman and Stiglitz, 1998).

물론 이런 평가에 대한 반론도 존재한다. IMF의 독립평가실은 IMF가 긴축을 선호하였다는 평가를 내리기 어렵다고 결론을 내렸다(Independent Evaluation Office, 2003). IMF 수석 이코노미스트를 역임한 케네스 로고프도 IMF가 원칙적으로 긴축을 요구하지 않는다고 주장하였다. 역사적으로 IMF는 선진국들에게는 경기침체를 극복하기 위해 재정부양책을 장려해온 바 있다. 또한 개발도상국들은 국제금융시장으로부터 자금을 조달하기 위해서 IMF와 무관하게 스스로 긴축재정을 편성하는 경우도 있다(Rogoff, 2010). 실제로 동아시아 금융위기 직후외환시장 안정을 위해 강력한 긴축정책을 권고하였던 IMF는 외환시장이 어느 정도 안정된 1998년 하반기부터 이후 IMF는 재정 부양책을 점진적으로 허용하였다(Green and Campos, 2001; 황성현, 2006)

## 2. 위기 이후 재정정책 기초

세계금융위기 직후 미국발 대침체가 일으킬 수 있는 초국가적 생산파급효과 예방이라는 차원에서 재정정책에 대한 국제정책공조의 필요성이 제기되었다(Corsetti, 2012; Auerbach and Gorodnichenko, 2013; Corsetti and Müller, 2014). 이러한 배경에서 IMF는 긴축에서 팽창으로 정책 전환을 시도하였다. 이러한 정책 전환은 도미니크 스트로-칸(Dominique Strauss-Kahn) 당시 IMF 총재의 2008년 1월 스위스 다보스 포럼 발언에 처음 공식화되었다. 이후 2008년 취임한 수석 이코노미스트 올리버 블랑샤(Olivier Blanchard)

의 지원을 받아 재정 팽창을 지지하는 연구 보고서들이 계속 발간되었다 (Spilimbergo et al., 2008; Freedman et al., 2009; Baldacci et al., 2009; Debrun and Kapoor, 2010; Blanchard and Leigh, 2013). IMF의 정책 기조를 반영하는 가장 중요한 간행물인 세계경제전망(World Economic Outlook)에서도 팽창적 재정정책에 대한 긍정적 평가가 수차례 등장하였다(IMF, 2008: Chapter 5; IMF, 2010c: Chapter 3; IMF, 2012b: Chapter 3).

〈표 1〉에 요약되어 있듯이, 위기 이전을 비교해보면 IMF의 재정정책 기조가 긴축에서 팽창으로 변화하였다는 사실을 알 수 있다. 첫째, IMF는 위기 이후 재정건실화에 대해서 상당히 유연한 입장을 보여주었다. IMF의 기존 입장은 재정건실화가 성장을 촉진할 수 있다는 ‘확장적 긴축(expansionary austerity)’에 가까웠다. 그러나 위기 이후 IMF는 대침체와 같은 예외적 시기에는 재정건실화를 즉각 추진하는 것보다는 점진적으로 도입하는 것이 성장에 더 유리하다는 점을 인정하였다. 둘째, 재정 건실화 정책의 대상에 대해서도 IMF의 입장은 변화하였다. 위기 전 IMF는 국제금융시장에서 외화자금을 유치하는데 부정적 영향을 미친다고 간주하여 재정이 건전한 개발도상국들에게조차 팽창 정책을 허용하지 않았다. 그러나 위기 이후 IMF는 재정 건실성이 높은 모든 국가들이 팽창 정책을 활용할 수 있다고 권고하였다. 셋째, 재정 건실화 방법의 측면에서도 인식의 변화가 있었다. 위기 전 IMF는 공공 투자가 민간 투자를 억제하는 구축 효과를 우려해 정부 지출의 증대보다는 감세를 선호하였다. 반면, 위기 후 IMF의 초점은 지출 삭감이 장기적으로 성장 잠재력에 미치는 부정적 영향에 두어졌다. 이런 맥락에서 IMF는 고용 증대는 물론 성장 잠재력을 높일 수 있는 사회간접투자를 권고하였다. 마지막으로 IMF는 그동안 간과해왔던 재정정책의 분배적 효과에 특별히 주의하고 있다. 이런 맥락에서 IMF는 비정통적 정책으로 간주되어 왔던 금융거래세, 부유세, 환경세 등에 전향적 태도를 보여주었다(이왕희, 2014: 75-80).

IMF의 새로운 정책기조를 G-20를 통해 전파되었다. 2009년 4월 런던에서 열린 G-20 정상회담에서 팽창정책에 합의한 참가국들은 GDP 대비 평균 2%에 가까운 유례없는 규모의 경기부양책을 도입하였다(G-20, 2009). 한국도 위기 직후 재정부양책을 적극적으로 활용하였으며, 이러한 정책이 경기회복

〈표 1〉 IMF 재정 정책 기조의 변화

위기 전	위기 후
재정정책의 주 목표는 성장과 믿음만한 재정 지속성 정책을 통한 국제시장의 안심시키는 것이다.	재정정책의 주 목표는 성장과 믿음만한 재정 지속성 정책을 통한 국제시장의 안심시키는 것이다.
재정적 여유(강력한 재정위상, 낮은 공공 부채)를 가진 고소득 국가들만 재정적자를 감수하고 자동안정화장치를 최대한 사용해야 한다.	재정적 여유(강력한 재정위상, 낮은 공공 부채)를 가진 모든 국가들은 재정적자를 감수하고 자동안정화장치를 최대한 사용해야 한다. 부채가 더 적게 증가했다는 점에서 대부분의 개발도상국가들은 재정 팽창의 결과로서 중기적 부채 원리금의 상당한 증가를 경험할 가능성이 부유한 국가들보다 더 적다.
재정적 여유를 가진 약한 복지국가(미국, 일본)를 가진 고소득 국가들도 재정적자를 감수하고 경기 진작을 위해 재량적 지출을 사용해야 한다. 이 지출은 감세를 대상으로 해야 한다.	재정적 여유를 가진 모든 국가들은 재정적자를 감수하고 경기 진작을 위해 재량적 지출을 사용해야 한다. 이 지출은 사회간접자본에 대한 공공투자를 대상으로 해야 하며 감세를 피해야 한다.
모든 팽창 수단들은 채권시장을 안심시키기 위해 침체가 종식된 후 부채와 적자를 줄이는 중기적 틀을 동반해야 한다. 이 수단들의 신뢰성은 공공부채 한계치, 재정 준칙 및 지출 상한선에 대한 공약에 의해 지지되어야 한다.	모든 팽창 수단들은 채권시장을 안심시키기 위해 침체가 종식된 후 부채와 적자를 줄이는 중기적 틀을 동반해야 한다. 이 수단들의 신뢰성은 공공부채 한계치, 재정 준칙 및 지출 상한선, 독립적 재정위원회, 금융거래세, 탄소세, 부유세 및 역외 탈세 규제에 대한 공약에 의해 지지되어야 한다.
재정건실화가 유일한 대안인 국가들은 세수 증가보다는 지출 감축을 우선해야 한다.	재정건실화가 유일한 대안인 국가들은 지출 감축과 세수 증가 사이의 균형을 유지해야 한다. 지출 감축에만 의존한 재정건실화는 지속될 가능성이 적다.
감축은 공공 일자리 프로그램, 사회이전, 공공 부문 임금, 고용, 주택 및 농업 보조금을 대상으로 해야 한다. 공공투자는 민간투자를 구축하기 때문에 선택해서는 안 된다.	감축은 공공 일자리 프로그램, 사회이전, 공공부문 임금, 고용, 주택 및 농업 보조금을 대상으로 해야 한다. 공공투자는 대침체 조건에서 민간투자를 구축하지 않기 때문에 우선시되어야 한다.
재정건실화가 적절하다면 즉각적으로 도입되어야 한다(전기 이행). 재정건실화는 생산에 팽창적 영향을 줄 가능성이 높다.	재정건실화가 적절하다면, 국제시장에서 신뢰성 분기에 직면하지 않는 국가들에서는 점진적으로 도입되어야 한다(후기 이행). 재정건실화는 생산에 팽창적 영향을 줄 가능성이 거의 없다.
최선의 조세정책 패키지는 한계소득세를 축소하고, 조세기반을 확대하며, 일률 소비세 비중을 올리며, 조세체계의 중립성을 집행하는 것이다.	최선의 조세정책 패키지는 한계소득세를 축소하고, 조세기반을 확대하며, 일률 소비세 비중을 올리며, 조세체계의 중립성을 집행하고, 배당 및 부유층의 상속에 대한 세금을 인상하며, 금융거래세 및 환경세를 채택하고 역외 탈세를 공격적으로 추척하는 것이다.
재정건실화가 유일한 대안인 저소득국가들은 지출 축소(특히 보건 및 교육 경비)보다 세수 증가에 우선해야 한다.	재정건실화가 유일한 대안인 저소득국가들은 지출 축소(특히 보건 및 교육 경비)보다 세수 증가에 우선해야 한다.

자료: Ban(2015: 6).

〈표 2〉 국가부채: 총부채 및 순부채(% of GDP)

	06		07		08		09		10		11		12		13		14	
	총	순	총	순	총	순	총	순	총	순	총	순	총	순	총	순	총	순
미국	63.6	44.8	64.0	44.5	72.8	50.4	86.1	62.1	94.8	69.7	99.0	76.2	102.5	80.1	104.2	81.3	105.6	82.3
영국	42.7	37.9	43.7	38.3	51.9	48.0	67.1	62.4	78.5	72.2	84.3	76.8	89.1	81.4	90.6	83.1	92.0	84.4
독일	68.0	52.8	65.2	50.0	66.8	50.0	74.6	56.5	82.5	58.2	80.0	56.5	81.0	58.1	78.4	55.7	75.5	52.9
프랑스	63.2	59.6	63.2	59.6	67.0	62.3	78.0	72.0	80.8	76.1	84.4	78.6	88.7	84.0	91.8	87.6	95.2	89.5
이탈리아	106.3	89.6	103.3	87.1	106.1	89.3	116.4	97.9	119.3	100.0	120.7	102.5	127.0	106.1	132.5	110.7	136.7	112.4
스페인	39.7	30.7	36.3	26.7	40.2	30.8	54.0	24.7	61.7	33.2	70.5	39.7	85.9	52.7	93.9	60.4	98.6	65.7
포르투갈	63.7	58.6	68.4	63.7	71.7	67.5	83.7	79.7	94.0	89.6	108.2	97.8	124.1	114.0	128.9	118.4	131.3	119.9
그리스	107.5	107.5	107.2	107.2	112.9	112.9	129.7	129.7	148.3	148.3	170.3	170.3	157.2	153.5	175.1	168.5	174.2	169.3
일본	186.0	81.0	183.0	80.5	191.8	95.3	210.2	106.2	216.0	113.1	229.8	127.3	237.3	129.5	243.2	134.1	245.1	137.1
중국	31.5	-	34.8	-	31.7	-	35.8	-	36.6	-	36.5	-	37.4	-	39.4	-	40.7	-
한국	29.3	29.4	28.7	28.7	28.0	28.8	31.2	32.3	31.0	32.1	31.7	33.0	32.3	33.0	33.9	36.0	35.4	37.4

자료: IMF(2014a: 71 & 79).

에 기여한 것으로 평가되고 있다(Eskesen, 2009; 원윤희, 2009; 김성태, 2012). 그러나 모든 국제경제기구들과 국가들이 경기역행적(counter-cyclical) 재정정책에 합의하지는 않았다(Bénétrix and Lane, 2010). 〈표 2〉에서 보듯이, 이미 막대한 부채에 시달리고 있던 일본과 그리스는 물론 상대적으로 건실했던 미국, 영국, 프랑스에서도 GDP 대비 국가부채 비율이 급속히 악화되었기 때문이다. 실제로 OECD는 재정건전성을 회복하기 위해서 이 국가들에게 재정 삭감을 권고하였다(OECD, 2010a, 2010b; Price, 2010).

팽창적 재정정책에 대한 반대는 경기회복의 징후가 나타난 2010년 이후 본격화되었다. 2010년 6월 부산에서 열린 G-20 재무장관 및 중앙은행 총재 회의에서 미국이 긴축정책은 경기회복이 완벽하게 확인된 후 도입되어야 한다고 주장했지만, 재정수지건전화법을 제정한 독일과 긴급예산안을 긴축으로 선회한 영국은 예산적자의 축소를 통한 국가부채 절감 방안을 적극적으로 개진하였다(Bornhorst et al., 2010).

2010년에 가속화된 유럽재정위기 속에서 재정 팽창이 국가부채에 중장기적으로 미치는 부정적 영향에 대한 우려는 부채지속가능성(debt sustainability)에 대한 논의로 발전하였다(Economist, 2010). 당시 비금융 기업, 금융기관

〈표 3〉 재정수지(% of GDP)

	06	07	08	09	10	11	12	13	14
미국	-2.4	-3.2	-7.0	-13.5	-11.3	-9.9	-8.6	-5.8	-5.5
영국	-2.8	-2.9	-5.0	-11.3	-10.0	-7.8	-8.0	-5.8	-5.3
독일	-1.7	0.2	-0.1	-3.1	-4.2	-0.8	0.1	0.2	0.3
프랑스	-2.3	-2.5	-3.	-7.2	-6.8	-5.1	-4.9	-4.2	-4.4
이탈리아	-3.4	-1.6	-2.7	-5.4	-4.4	-3.6	-2.9	-3.0	-3.0
스페인	2.4	2.0	-4.5	-11.1	-9.6	-9.6	-10.6	-7.1	-5.7
포르투갈	-3.8	-3.2	-3.7	-10.2	-9.9	-4.3	-6.5	-5.0	-4.0
그리스	-6.2	-6.8	-9.9	-15.6	-11.0	-9.6	-6.4	-3.2	-2.7
일본	-3.7	-2.1	-4.1	-10.4	-9.3	-9.8	-8.7	-8.2	-7.1
중국	-1.1	0.1	0.0	-1.8	-1.2	0.6	0.2	-0.9	-1.0
한국	1.1	2.2	1.5	0.0	1.5	1.7	1.6	0.7	0.3

자료: IMF(2014a: 65 & 73).

및 가계 부채문제도 심각해지고 있었지만, 논의의 초점은 국가부채에 두어졌다(Dobbs et al., 2015). 〈표 3〉에서 알 수 있듯이, 위기 직후 과감한 재정부양책을 실시했던 미국, 영국, 일본은 GDP 대비 재정수지가 -10%에 달할 정도로 악화되었다. 이 문제의 정치적 심각성은 2011년 7월 스탠다드 푸어스 가 미국의 국채 신용등급을 하향조정 한 이후 더욱 부각되었다.

이런 배경에서 IMF는 2011년부터 팽창정책에 태도가 적극적에서 소극적으로 변화하였다(Ban, 2015: 7; Independent Evaluation Office, 2014: 8-12). 즉 IMF의 강조점은 2008~9년도와 같은 막대한 규모의 재정 부양책을 통한 경기 진작보다는 점진적인 재정 건실화로 이전하였다. 이런 점들을 고려할 때 IMF의 정책전환은 완전하지도 불가역적이지도 않았다고 평가될 수 있다.



## IV. IMF 정책협의 사례: 미국, 영국, 일본, 그리스

### 1. 미국

1969년 마지막 재정흑자를 기록한 이후 미국은 심각한 재정적자 문제에 시달려왔다. 「균형예산법(Omnibus Budget Reconciliation Act of 1993)」 제정 후 증세를 통해 1998년에 균형재정을 달성한 클린턴 대통령의 업적은 이런 맥락에서 예외적이라고 할 수 있다. 그 후임자인 조지 W. 부시 대통령은 테러와의 전쟁 및 부자 감세를 통해 2002년부터 다시 미국을 재정적자국으로 반전시켰다. 2007년 비우량주택담보대출(sub-prime mortgage) 위기에 대응하기 위한 일련의 재정부양책 — 1,245억 달러 규모의 미국 경제부양법(Economic Stimulus Act of 2008), 7,872억 달러 규모의 미국 경제회복 및 재투자법(American Recovery & Reinvestment Act of 2009), 8,578억 달러 규모의 ‘조세 감면, 실업보험 권한 재부여 및 일자리 창출 법안(Tax Relief, Unemployment Insurance Reauthorization, and Job Creation Act of 2010)’ — 은 이 문제를 더욱 악화시켜, 2009년 재정적자가 사상 처음 1조 달러를 넘어 GDP 대비 재정적자 비율이 전후 최고수준인 10%를 넘어섰다. 그 결과 2007년 36%였던 GDP 대비 연방정부 부채가 2009년에 거의 두 배인 68%에 도달하게 되었다(Chinn and Frieden, 2011; Saturno and Lynch, 2011).

팽창재정이 재정적자 문제를 악화시킨다고 주장한 공화당은 ‘법정연방부채한도(statutory limit on federal debt)’ — 또는 ‘국가부채한도(debt limit / ceiling)’ — 를 인상하려는 재무부의 요청에 반대하였다. 민주당은 이 문제를 해결하기 위해 2010년 2월 공화당과 함께 국가재정개혁위원회(National Commission for Fiscal Responsibility and Reform)를 출범시켰다. 이런 노력에도 불구하고 2011년 1월부터 재무부가 또 다시 부채 한도의 인상을 요구하자 공화당은 협조를 거절하였다. 이에 재무부는 5월 16일~8월 2일을 부채발행 중단기간(debt issuance suspension period)으로 정하는 비상조치를

취하였다. 국채 원리금 상환이 수일간 지연되는 기술적 디폴트의 가능성이 현실화되자 8월 2일 민주당은 부채한도 상향 조정을 대가로 공화당이 요구한 예산관리법(Budget Control Act)을 수용하였다. 이 과정에 드러난 정책 혼란은 스탠다드 푸어스(Standard & Poor's)가 2011년 8월 5일 미국 국가 신용등급을 사상 최초로 최고등급(AAA)에서 한 단계 하향(AA+) 조정하는데 기여하였다.

2012년 대통령 선거에서 재정적자를 비판한 폴 라이언 하원의원이 공화당 부통령 후보로 선출됨으로써 재정 절벽(fiscal cliff)은 중요한 정치적 쟁점이 되었다. 문제 해결방안으로 감세를 주장한 공화당과 증세를 주장한 민주당이 계속 대립함으로써 2013년 3월부터 예산관리법에 따라 연간 1100억 달러씩 10년간 총 1조 2000억 달러의 재정지출 자동감축(sequester)이 시작되었다(Austin and Levit, 2013).

미국의 재정정책에 대한 IMF의 입장은 상당히 조심스러웠다고 할 수 있다. 그 이유는 IMF의 지배구조에 막대한 영향력을 가진 최대주인 미국의 국내 문제를 언급하는데 한계가 있기 때문이다. 또한 재원이 부족할 때마다 IMF는 미국 정부로부터 지원을 받아왔다는 점도 간과될 수 없다(Weiss, 2013). 이 때문에 IMF는 비판할 필요가 있을 경우에도 직접적인 정책협의보다는 연구보고서를 통해 완곡하게 그리고 간접적으로 의사를 전달해왔다(Mühleisen and Towe, 2004).

그러나 금융위기 이후 IMF는 미국의 재정정책에 대해 보다 분명한 입장을 표명하고 있다. 긴축정책이 단기적으로 경기부양에 도움이 되지 않는다고 평가한 비당파적인 미국 의회조사국(Gravelle and Hungerford, 2013)과 유사하게, IMF도 전반적으로 팽창정책에 우호적인 평가를 하였다. 예를 들어, 2011년 8월 부채한도 인상 협상 결과에 대해서 크리스틴 라가드(Christine Lagarde) 총재는 “경기회복의 허약성 때문에 계획된 지출 축소는 성장을 약화시키지 않게 처음부터 과도하게 전력투구하지 말고 적절하게 단계적으로 이뤄져야 한다”는 입장을 밝혔다(IMF, 2011a). 또한 2012년 4월에 그녀는 “세계적이고 무차별적인 긴축을 향한 쇄도는 결국 자멸적인 것으로 증명될 것이다. … 낮은 비용을 차입을 하는 미국과 같은 국가는 너무 빨리 움직이

지 말아야 한다”고 권고하였다(IMF, 2012a). 2013년 1월 재정절벽 논쟁에 대해서 IMF 대외관계 담당 이사 제리 라이스(Gerry Rice)는 “신속하게 부채 한도를 인상하는 것이 중요하다”고 공표하였다(IMF, 2013d).

더 나아가 IMF는 2013년 정책협의에서 재정지출 자동삭감의 문제점을 명확하게 경고하였다. “2013년 재정적자 삭감은 지나치게 급속하며 잘못 설계되어 있다. 특히 자동 지출 삭감은 단기적으로 성장을 줄일 뿐 아니라 교육, 과학 및 사회간접자본 지출에 대한 무차별적 삭감은 만약 오래 끌 경우 중기적 성장 잠재력도 줄일 수 있다”(IMF, 2013f: 28).

## 2. 일본

제2차 세계대전 이후부터 1990년 이전까지 일본의 재정건전성은 OECD 국가들 중에서 상당히 양호하다는 평가를 받았다. 물론 1965년 이후 균형 재정을 더 이상 유지하지 못했고, 1970년대에는 세수 부족과 석유위기로 인해 재정적자가 증가하였다. 그러나 일본 정부는 1970년대 중반 이후 재정적자 감축을 위한 장기계획을 수립하여 1990년 균형재정에 다시 복귀하는데 성공하였다(Asako et al., 1991). 그러나 1990년대 거품경제의 붕괴 이후 지속적인 세수부족과 추경예산 그리고 고령화의 가속화로 인한 사회보장 지출 증대로 재정적자가 다시 급증하여 OECD 국가들 중 최악의 GDP 대비 국가부채 비율인 200%를 넘어서게 되었다. 재정적자 급증의 원인에 대해서는 선거와 외압(특히 미국으로부터)이라는 정치적 요인, 대장성의 문제라는 제도적 요인, 주식시장이라는 경제적 원인까지 다양한 견해가 제시되었다(Patterson and Beason, 2001; Wright, 2002; Fukuda and Yamada, 2011)

유럽의 PIGS 국가들이 GDP 대비 국가부채 비율이 100%를 넘어서 재정 위기의 희생양으로 전락하면서, 그 비율이 두 배를 훌쩍 넘는 일본도 더 이상 재정위기를 피하기 어렵다는 경고가 계속 나오고 있다(Doi et al., 2011). 그럼에도 불구하고 IMF는 위기 이후 일본 정부의 팽창정책을 계속 지지해 왔다. 물론 위기 직후에는 G-20을 중심으로 한 국제정책공조의 차원에서 재

정부양책에 대한 공감대가 있었다. 또한 그림 2에서 알 수 있듯이 일본 정부의 순부채는 총부채의 절반 수준에 머무르고 있다는 사실도 간과할 수 없다. 더 나아가 총부채의 92%를 국내 투자자들이 보유하고 있다는 점에서 외환위기의 가능성은 거의 없다고 할 수 있다(World Bank, 2015: 16; Dobbs et al., 2015: 34).

더 나아가 IMF는 2012년 12월 집권한 아베 신조 총리(安倍 晋三)가 제시한 아베노믹스에 대해서도 공개적으로 지지하였다(Nishiyama, 2013). 물론 IMF가 아베노믹스(Government of Japan, 2013a)의 ‘세 가지 화살들’ — 적극적 통화정책(양적 완화), 유연한 재정정책(추가 부양책) 및 구조개혁(민간 투자를 진작하는 투자전략) — 모두를 무조건적으로 인정하는 것은 아니다. IMF는 경기진작을 위한 추가 부양책이 재정적자와 국가부채에 미치는 부정적 효과를 조심스럽게 관찰하고 있다. 일본 정부도 이 점을 의식하여 재정적자 감축 계획을 공표하였다(Government of Japan, 2013b). 또한 IMF는 구조개혁의 진행상황에 대해서도 우려를 감추고 있지 않다. 구조개혁은 기득권 세력의 반발을 초래하기 때문에 정치적으로 가장 실행하기 어려운 과제이기 때문이다. 아베정부가 농업 부문의 강력한 저항에도 불구하고 태평양경제동반자협정(TPP)에 참여를 추진하는 이유는 바로 구조개혁에 대한 의구심을 불식하는데 있다(Abe, 2013; Kitaoka, 2013).

또한 IMF는 양적 완화 정책에 대한 주변국들의 불만에 대해서도 인식하고 있다. 예를 들어 중국과 한국은 아베노믹스가 약한 엔화를 통한 수출증대라는 근린공평화정책이라는 비판을 제기하였다(Wu, 2013; Li, 2013). 그 근거는 이 정책의 결과로서 2013년 상반기 동안 일본 엔화가 미국 달러화 대비 약 30% 정도 평가절하되었다는 사실에 있다(Gruenwald, 2013). IMF도 2013년 일본 정부와 정책협의에서 엔화가 약 5% 정도 저평가되어 있다는 사실을 지적하였다(IMF, 2013: 7). 또한 IMF는 10% 정도의 엔화 평가절하가 경쟁 국가들(특히, 중국, 독일, 한국)의 경제성장률을 0.3% 정도 낮추는 효과가 있다는 점을 인정하였다(IMF, 2013e: 10).

이런 문제점들에도 불구하고, IMF가 아베노믹스를 공개적으로 지지한 이유는 세계금융위기 이후 대침체를 극복하는데 3대 경제대국인 일본의 경기

회복은 필수적이라는 판단에 근거하고 있다. 양적 완화의 결과로 파생된 환율문제에 대해서 IMF는 아베노믹스의 부작용보다는 긍정적 효과를 우선적으로 고려해야 한다고 지적하였다. IMF 수석부총재인 데이비드 립톤은 “최근 환율의 대폭 평가절하는 디플레이션으로 과감하게 탈출하려는 일본은행의 결정적 그리고 환영할만한 노력이라는 맥락에서 이해되어야 한다”고 강조했다(Lipton, 2013). 즉 평가절하의 단기적 부작용보다 일본의 경기회복이 세계경제 전체에 주는 장기적 효과가 더 크다는 것이다. “엔화 평가절하가 다른 국가들의 경제력에 미치는 단기적 효과는 일본의 고성장 및 자본유입의 결과로 교역국의 저금리 및 일본 국가위험의 하락으로부터 나오는 긍정적 효과에 의해 상쇄된다. ... 엔화 평가가 인접국들의 경쟁에 미치는 효과는 최종 수출품에 들어가는 중간재 수입의 상당한 증대에 의해 완화된다. 더 나아가 일본 국내 최종 수요와 총 수출의 상당한 부분은 다른 아시아 국가들로부터 수입된다”(IMF, 2013e: 10).

### 3. 영국

1997년 집권한 노동당 정부는 재정건전성 확보를 위해 ‘재정안정화준칙(Code for Fiscal Stability)’을 제정하여 GDP 대비 재정적자가 40%를 초과하지 않도록 관리하였다. 2007년 세계경제위기의 중심에서 대형 금융기관들을 국유화해야 할 정도로 상황이 심각해지자, 노동당 정부는 10년 동안 고수했던 준칙을 일시적으로 완화함으로써 팽창정책을 추진하였다(Wren-Lewis, 2013).

2010년 5월 집권한 보수당-자유민주당 연합정권은 재정지출 축소와 증세를 통한 긴축정책으로 전환하였다. 취임 직후 조지 오스본(George Osborne) 재무장관은 향후 5년 내 재정적자를 획기적으로 축소시키겠다고 천명하였다(Sawyer, 2011, 2012; King et al., 2012). 이러한 긴축재정이 경기회복에 부정적 영향을 미친다는 반론이 제기되었지만, 예산삭감을 위해 오스본 장관은 정부 부처를 구조조정하는 등의 다양한 조치들을 취하였다. 당시 IMF는 이

런 조치들을 지지하였다. 2011년 초반에 경기침체가 심화되면서, 긴축정책의 부정적 효과에 대한 논란이 다시 대두되었다. 이때도 IMF는 공식적으로 지지의사를 거두어들이지 않았다. 따라서 영국은 국제무대에서 긴축정책의 모범생으로 간주되었다(Thomson and Hannon, 2013).

그러나 IMF의 연구보고서는 IMF의 공식적 의견과 미묘한 차이를 보여주고 있었다. 영국을 구체적으로 지목하지는 않았지만, IMF 수석 이코노미스트 올리버 블랑샤는 2010년 10월 세계경제전망(World Economic Outlook) 서문에서 긴축정책의 필요성과 실효성에 대한 회의적 견해를 명시적으로 표명하였다. “중요한 것은 재정 부양책을 지금 단계적으로 해소하는 것보다는 부채 안정화— 궁극적으로 부채 축소—에 대한 신뢰할 수 있는 중기 계획을 제공하는 것이다”(IMF, 2010c: xiii).

국가부채 해결방안의 역사적 사례를 비교한 2012년 10월 세계경제전망 3장도 영국 정부의 긴축정책에 대한 우회적인 비판으로 해석될 수 있다. IMF는 제1차 세계대전 직후 영국의 긴축정책을 대표적인 실패사례로 제시함으로써, 오스본 장관의 긴축정책의 문제를 간접적으로 시사하였다. “영국에서 대규모 흑자를 달성하고 유지했던 상당한 재정적 노력에도 불구하고, 공공부채비율은 낮아지지 않았다. ... 긴축적 재정 및 통화정책 조합은 성장에 부정적으로 작용하여, 부채문제를 악화시켰다”(IMF, 2012b: 122-3).

2013년 1월 블랑샤는 스위스 다보스 포럼에서 영국 정부의 정책전환을 공개적으로 요구하였다(BBC, 2013). 2월 무디스는 영국의 국가신용등급을 Aaa에서 Aa1로 하향조정하였다. 그 원인으로 지목된 경기침체가 더욱 악화되면서 영국 정부의 긴축정책에 대한 IMF의 비판은 더 강화되었다. 2013년 4월 언론 인터뷰에서 블랑샤는 오스본의 긴축정책을 ‘불장난’에 비유하기도 하였다(Conway, 2013a). 오스본 장관이 그 주장을 ‘하나의 견해’로 폄하하자, IMF 부총재 데이비드 립톤(David Lipton)이 직접 나서 영국의 경기부진을 공개적으로 지적하였다(Aldrick, 2013). IMF와 영국 정부의 입장 차이는 2013년 5월 정책협약에 그대로 노출되었다. IMF는 긴축정책을 경제성장의 장애물로 평가하면서, 사회간접자본 투자 증대, 법인세 감면 등의 조치와 함께 긴축정책의 완화를 요구하였다. 이에 대해 영국 정부는 정책전환이 신뢰

성에 타격을 줄 수 있다고 반박하면서 추가적인 재정부양책의 여력이 없다고 주장하였다(IMF, 2013c, 2013g).

영국 정부의 강력한 반발은 IMF의 태도 변화에 있다. 2010년 긴축정책을 시작할 때 IMF의 지지를 정치적 정당성의 근거로 활용했던 오스본 장관은 2012년 이후 IMF의 영국에 대한 비우호적인 태도에는 숨은 정치적 의도가 있다고 간주하였다. 이 때문에 그는 IMF가 미국 오바마 행정부를 위해 영국 사례를 핑계로 미국 공화당의 긴축정책을 비판한다는 의구심을 공개적으로 표명하였다(Parker and Giles, 2013). 영국의 경기침체가 회복의 기미를 보이지 않는 상황에도 영국 정부는 IMF의 압력에 계속 저항하고 있다. IMF 집행부와 이사회의 의견 차이는 영국에 유리하게 작용하고 있다(Conway, 2013b). 실제로 2013년 7월 IMF 이사회에서 “대부분의 이사들은 신뢰성을 유지하기 위해 [영국이] 재정건실화를 계속 추진하는 것의 중요성을 강조하였다”(IMF, 2013c).

일시적인 경기회복에도 불구하고, 영국 정부는 재정 부양책에 대해서는 계속 소극적인 태도를 보여주고 있다. 영국의 이러한 태도는 유로존 때문에 재정정책에 제한을 받는 국가들과 대비되었다. 영국은 유로에 가입을 하지 않았기 때문에 유로존 국가들과 다른 독자적인 통화 및 재정 정책을 통해 경기 부양을 할 수 있었기 때문이다. 미국과 IMF의 압력에도 불구하고 왜 영국이 독일과 유사한 입장을 취했는가에 대해서는 논란이 지속되고 있다(Wolf, 2014; Mitchell, 2013)

#### 4. 그리스

2001년 유로존의 12번째 회원국이 되면서 그리스는 독일에 버금가는 국가 신용등급을 누려왔다. 국제신용평가기관들이 그리스가 유로존 가입조건이 충족했으며 EU와 ECB의 정책과 제도에 따라 건실한 재정정책을 추진할 것이라고 기대를 했던 것이다. 그러나 위기 이후 드러났듯이 그리스를 포함한 일부 국가들은 GDP 대비 재정적자 3%, 국가부채 60%라는 기준을 맞추기 위

해 편법을 사용하였다(Alt et al., 2014). 2001년 가입 당시 그리스 정부는 미국 투자은행 골드만 삭스가 주선한 통화스왑을 통해 차입을 거래로 속임으로써 재정적자 규모를 실제보다 적게 보이도록 만들었다(Story et al., 2010). 유로 가입 후 재정적자 문제는 더욱 심각해졌다. 국가신용등급의 향상으로 정부뿐만 아니라 기업, 금융기관, 가계도 이전보다 더 낮은 이자율로 자금을 빌릴 수 있게 되면서, 모든 경제주체가 부채에 중독되었다(Arghyrou and Tsoukalas, 2011; Gibson et al., 2012).

2009년 금융위기 이후 IMF는 유럽연합 집행위원회(European Commission) 및 유럽중앙은행(ECB)과 공동으로 그리스에 1,100억 유로의 구제금융 [Stand-By Arrangement]을 제공하였다. 그럼에도 불구하고 위기가 해소되지 않자 IMF는 2012년 3월 유로존 국가들과 함께 1,730유로의 구제금융 [Extended Fund Facility]을 추가로 지원하였다. 두 차례에 걸친 유례없는 규모의 구제금융에도 불구하고 2013년 전반까지 경기가 더욱 침체하고, 재정 건전화 및 구조조정은 지지부진한 담보상태를 면하지 못했다(Featherstone, 2011; Rogers and Vasilopoulou, 2012; Ardagna and Caselli, 2014).

이에 2012년 11월 IMF는 유럽연합 집행위원회와 유럽중앙은행과 함께 그리스에 대한 추가 대책을 논의하였다. 이 논의에서 IMF와 유럽연합의 정책 차이가 명시적으로 노출되었다. IMF는 그리스가 GDP 대비 국가부채를 2020년까지 120% 수준으로 감축해야 한다고 주장한 반면, EU는 2022년까지 시한을 연장해야 한다는 의견을 제시하였다. 시한의 문제는 그리스 재정위기의 해결 방법과 긴밀하게 연관되어 있다. 즉 EU안에 따르면 그리스 문제는 구제금융과 이자율 인하만으로 해결 가능한 반면, IMF안에 맞추기 위해서는 채무 탕감조치까지 포함되어야 한다. EU가 채무 탕감을 반대하는 이유는 그리스의 주요 채무자들인 유럽 — 그 중에서도 독일 — 금융기관들이 채무 탕감조치로 큰 손실을 입기 때문이다(Spiegel and Chaffin, 2012).

이런 배경에서 IMF는 2013년 6월 그리스 정부와 정책협약에서 기존 정책 권고안의 문제점을 자발적으로 지적하였다. IMF가 인정한 실패원인은 크게 두 가지다. 첫째는 프로그램을 설계하는데 필요한 기초 정보가 정확하지도 않았다는 점이다. 1차 구제금융 프로그램의 “기준 거시경제 전망이 지나치게



낙관적이었고 비판을 받을 수 있다”(IMF, 2013a: 33). 둘째는 그리스가 속해 있는 유럽통화동맹의 특수성을 제대로 고려하지 않았다는 것이다. 유로존 국가들의 지원을 처음부터 제대로 고려하지 않았다는 것이다. “그리스가 프로그램을 충분히 이행하고 있다는 실적을 보여줄 경우 유로존 국가들로부터 궁극적으로 지원을 받을 수 있다는 이점이 프로그램 설계에서 고려될 수 없었다”(IMF, 2013a: 33). 결국 IMF의 자기비판의 궁극적 목적은 그리스 구제금융의 실패 책임이 IMF뿐만 아니라 구제금융에 공동으로 참여했던 EU 및 ECB에도 있다는 사실을 비판하는데 있다.

IMF가 많은 비판을 받아왔음에도 불구하고 오류를 인정한 적이 거의 없다는 점에서 그리스 사례는 아주 예외적인 경우라고 할 수 있다. IMF가 실수를 인정하지 않는 이유는 두 가지로 구분될 수 있다. 먼저 실수를 인정할 경우 국제기구로서 권위와 정통성에 심각한 손상을 입을 수 있다. 이 때문에 IMF는 연구부서에 있는 경제학자들을 활용하여 IMF의 정책의 이론적 및 실증적 근거를 제공해 왔다. 또한 IMF는 채권자로서 협상에서 유리한 지위를 차지하고 있다. IMF가 요구하는 조건을 거부할 경우 자금지원을 받을 수 없기 때문에, 국가부도의 위기에 직면한 채무국이 IMF의 정책권고안에 이의를 제기하기는 사실상 거의 불가능하다.

그럼에도 불구하고 IMF가 오류를 스스로 인정한데에는 숨겨진 정치적 의도가 있었다고 할 수 있다. IMF는 그리스 위기를 궁극적으로 극복하기 위해서는 유로존 국가들의 추가적 지원이 필요하다는 점을 강조한다. 이런 점에서 그리스에 대한 가혹한 태도를 보이는 유로존의 채권국들 — 특히 독일 — 을 암묵적으로 비난하였다. “[그리스] 은행들은 자금사정이 호전되자 ECB에서 지원받을 자금을 갚는데 사용하였고 신용경색은 계속 진행되고 있다. ... 신용경색의 지속은 프로그램에 합의했을 때 예상했던 공공부문 지원에 필요한 추가 재원을 제공하지 않기로 했던 작년 [2012년] 12월 유로 그룹의 결정을 반영한 것이다”(IMF, 2013b: 7).

이런 정치적 의도 때문에 IMF의 EC 및 ECB 비판이 얼마나 진실한가에 대해서는 논란의 여지가 있다(Higgins, 2013). 유럽 최대 경제대국인 독일 정부가 그리스의 채무탕감에 소극적인 태도를 보이는 와중에, IMF는 2013년

7월 말 그리스에 대한 추가지원을 결정하였다. 이러한 결정에 대해 IMF의 유럽 편향을 비판해온 신흥경제대국들의 불만이 외부로 표출되었다. IMF 집행이사회에서 모국인 브라질과 그 외 10개국을 대표하는 파울로 바티스타(Paulo Nogueira Batista)는 그리스에 대한 17억 2천만 유로의 구제금융[EEF] 투표에 기권하였다(Alderman, 2013). 바티스타가 대표하는 의결권이 전체의 2.61%에 불과했지만, 그 파장은 만만치 않았다. 귀도 만테가(Guido Mantega) 브라질 재무장관이 크리스틴 라가드 IMF 총재에게 브라질 정부의 공식입장이 아니라고 해명하고 바스티타를 본국으로 송환하였지만, 결국 바스티타를 교체하지 않는 동시에 프로그램의 수정을 요구하였다(Politi, 2013).

## V. 맺음말

이 글은 세계금융위기 이후 IMF의 재정정책이 어떻게 변화했으며, 이러한 변화가 회원국들에 어떤 영향을 미쳤는가를 살펴보았다. IMF의 재정정책 기조는 위기 이후 적어도 두 차례 변화하였다고 할 수 있다. 첫 번째 변화는 위기 전 긴축을 선호했던 IMF가 위기 직후 팽창을 적극적으로 지지한 것이다. 두 번째 변화는 2010년 유럽재정위기 발발 이후 재정부양책이 재정건전성에 미치는 장기적인 부작용에 대한 비판이 계속되자 IMF는 정책기조를 다시 긴축 쪽으로 되돌린 것이다. 이러한 두 차례 정책 전환을 볼 때, IMF가 워싱턴 합의로부터 탈피하고 있다는 평가를 내리기는 아직 이르다고 할 수 있다.

IMF의 정책 전환에 대한 다양한 회원국들의 반응은 IMF의 정책전환은 균등하지도 불가역적이지도 않다는 사실을 잘 보여준다. G-20의 상호 확인 절차와 같은 압력에도 불구하고, 검토한 네 국가들 중에서 미국 정부만이 팽창정책을 어느 정도 일관되게 추진하였다고 평가할 수 있다. 그렇지만 재정적자의 확대를 우려하는 공화당의 반대로 인해 재정 부양책의 규모가 경기 회복에 충분할만큼 크지 못했다. 일본 역시 심각한 재정적자 문제에 봉착해

있음에도 불구하고 적극적인 팽창정책을 추진해왔다. 그러나 재정 건전성에 대한 우려 때문에 도입한 소비세 인상과 같은 조치는 팽창 정책의 실효성을 제한한 것으로 평가되고 있다. 영국 정부는 2010년 정권 교체 후 팽창에서 긴축으로 급격하게 정책전환을 시도하였다. IMF는 경기가 회복되기 전까지 긴축정책을 유예할 것을 권고하였으나, 보수당 정부는 협조를 거부하고 있다. 유럽에서 가장 심각한 재정위기에 직면한 그리스의 경우에는 유로존 회원국으로서 긴축을 찬성하는 EU 및 ECB의 영향력 하에서 놓여 있다. IMF는 그리스 문제 해결을 위해 구제금융에 동참한 EU 및 ECB를 비판하였다.

국제정치경제적 차원에서 IMF의 정책전환은 크게 두 가지 함의를 가진다고 할 수 있다. 먼저 IMF는 재정정책에 대한 입장을 변경함으로써 더 이상 긴축정책을 금융위기를 예방하는 만병통치약으로 모두 회원국에 획일적으로 처방할 수 있는 이론적 논거와 정치적 정당성을 상실하였다고 할 수 있다. 특히 IMF의 대주주라고 할 수 있는 영국과 독일이 IMF의 정책전환을 비판하면서 수용하지 않았다는 사실은 개발도상국들이 IMF에 대해 더 많은 정책 소유권을 주장할 수 있는 근거를 제공해 줄 수 있다. 또한 IMF의 권위 약화는 국제통화금융체제 개혁과정에서 개발도상국들이 선진국들이 가진 기득권을 축소하는데 기여할 수도 있다(Broome, 2010).

더 나아가 재정적자 문제의 해결 방법과 속도는 장기적 관점에서 국제적 세력균형에도 영향을 줄 수 있다. 특히 재정적자를 우려해 긴축재정을 추진하는 국가들의 경우 사회복지 예산뿐만 아니라 군사비 지출도 삭감하고 있기 때문이다. 특히 IMF의 반대에도 불구하고 긴축정책을 고수하고 있는 영국은 국방예산을 대폭 삭감하고 있다(Cornish and Dorman, 2011; Ritchie, 2011; O'Donnell, 2011). 또한 재정절벽 위기를 해결하기 위한 방안으로 합의된 자동 지출삭감방안은 미국 국방예산을 지속적으로 축소시키기고 있다(O'Hanlon, 2010; Altman and Haass, 2010; Sharp, 2012; Coggan and Promises, 2013; Anthoniades, 2013). 따라서 적어도 당분간 미국과 영국이 더 이상 현재와 같은 방식으로 국제분쟁에 개입할 수 있는 군사력을 유지하기 어려울 것으로 예상된다.

투고일자: 2015-03-03 심사일자: 2015-03-06 게재확정: 2015-03-16

## 참고문헌

- 김성태. 2012. 「금융위기에 대응한 확장적 재정정책의 효과성 분석」. 『韓國開發研究』 34권 4호.
- 김성태. 2011. 「선거에 따른 재정변수의 주기적인 변화에 관한 연구」. 『韓國開發研究』 33권 3호.
- 원운희. 2009. 「경제위기 극복을 위한 조세·재정 정책방향」. 『재정포럼』 153호.
- 이왕휘. 2014. 「세계금융위기 이후 경제학 이론 및 방법론 논쟁: 교훈과 정책적 함의」. 『한국경제의 분석』 20권 2호.
- 최승문. 2014. 「재정정책에 영향을 미치는 정치적 요인」. 『재정포럼』 217호.
- 홍승현. 2013. 「글로벌 금융위기 이후 재정준칙의 변화와 재정준칙의 적절한 도입 방향 논의」. 『재정포럼』 199호.
- 황성현. 2006. 「1997년경제위기 전후의 재정정책 기조의 비교·분석 연구」. 『한국경제의 분석』 12권 2호.
- Abe, Shinzo. 2013. “Interview: Japan is Back.” *Foreign Affairs*, 92(4).
- Adam, Christopher, Paola Subacchi and David Vines. 2012. “International Macroeconomic Policy Coordination: An Overview.” *Oxford Review of Economic Policy*, 28(3)
- Alderman, Liz. 2013. “Greece May Face Gap of 11 Billion Euros, I.M.F. Says.” *New York Times*, August 1.
- Aldrick, Philip. 2013. “IMF Steps up Call for Osborne to Slow Down Austerity Plans as Row Escalates.” *Daily Telegraph*, April 20.
- Alt, James, David Dreyer Lassen, and Joachim Wehner. 2014. “It Isn’t Just about Greece: Domestic Politics, Transparency and Fiscal Gimmickry in Europe.” *British Journal of Political Science*, 44(4)
- Altman, Roger C. and Richard N. Haass. 2010. “American Profligacy and American Power.” *Foreign Affairs*, 89(6).
- Anthoniades, Andreas. 2013. “Recasting the Power Politics of Debt: Structural Power, Hegemonic Stabilisers and Change.” *Third World Quarterly*, 34(2).
- Ardagna, Sivia and Francesco Caselli. 2014. “The Political Economy of the Greek Debt Crisis: A Tale of Two Bailouts.” *American Economic Journal: Macroeconomics*, 6(4).
- Arghyrou, Michael G. and John D. Tsoukalas. 2011. “The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes.” *World Economy*, 34(2)
- Armingeon, Klaus. 2012. “The Politics of Fiscal Responses to the Crisis of 2008-2009.” *Governance*, 25(4).

- Asako, Kazumi, Takatoshi Ito and Kazunori Sakamoto. 1991. "The Rise and Fall of Deficit in Japan, 1965-1990." *Journal of the Japanese and International Economies*, 5(3).
- Auerbach, Alan J. 2012. "The Fall and Rise of Keynesian Fiscal Policy." *Asian Economic Policy Review*, 7(2).
- Auerbach, Alan J. William G. Gale, and Benjamin H. Harris. 2010. "Activist Fiscal Policy." *Journal of Economic Perspectives*, 24(4).
- Auerbach, Alan J. and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy*, 4(2).
- Auerbach, Alan J. and Yuriy Gorodnichenko. 2013. "Output Spillovers from Fiscal Policy." *American Economic Review*, 103(3).
- Austin, D. Andrew and Mindy R. Levit. 2013. *The Debt Limit: History and Recent Increases*. Washington DC?: Congressional Research Service.
- Babb, Sarah. 2013. "The Washington Consensus as Policy Paradigm: Its Origins, Trajectory, and Likely Replacement." *Review of International Political Economy*, 20(2)
- Baldacci, Emanuele, Sanjeev Gupta, and Carlos Mulas-Granados. 2009. *How Effective is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?*, Working Paper No. 09/160.
- Ban, Cornel. 2015. "Austerity versus Stimulus? Understanding Fiscal Policy Change at the International Monetary Fund Since the Great Recession." *Governance*, 28(2).
- Ban, Cornel and Kevin Gallagher. 2015. "Recalibrating Policy Orthodoxy: The IMF since the Great Recession." *Governance*, 28(2).
- Barroso, Jose. 2013. *Keynote Speech. Brussels Think Tank Dialogue - Federalism or Fragmentation: Spelling out Europe's F-word*. Brussels: April 22.
- Bayoumi, Tamim and Stephen Pickford. 2014. *Is International Economic Policy Cooperation Dead?* London: Chatham House.
- BBC. 2013. "IMF's Olivier Blanchard: Time for UK to consider Plan B." January 24. <http://www.bbc.co.uk/news/business-21175407> (검색일: 2013. 11. 29).
- Benes, Jaromir, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Susanna Mursula. 2013. *The Benefits of International Policy Coordination Revisited*. Working Paper No.13/262. IMF.
- Bénétrix, Agustín S. and Philip R. Lane. 2010. *International Differences in Fiscal Policy During the Global Crisis*. Working Paper No. 16346. NBER,
- Bergin, Paul. 2002. "Is There a Role for International Policy Coordination?" *FRBSF Economic Letter*, No. 2002-03.
- Bergsten, C. Fred. 2003. "Should G7 Policy Coordination be Revived?" *International Economy*. Fall.
- Blackstone, Brian. 2013. "Berlin Finds Few Allies for Austerity Push at G-20." *Wall*

- Street Journal*. July 22.
- Blanchard, Olivier and Daniel Leigh. 2013. *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*. Working Paper No.13/01. IMF.
- Blanchard, Olivier, David Romer, Michael Spence and Joseph E. Stiglitz (eds.). 2012. *In the Wake of the Crisis: Leading Economists Reassess Economic Policy*. Cambridge: MIT Press
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell’Ariccia, and Paolo Mauro. 2010. *Rethinking Macroeconomic Policy*. Staff Position Note. IMF.
- Blyth, Mark. 2013. *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. Oxford: Oxford University Press.
- Blyth, Mark and Cornel Ban. 2013. “The BRICs and the Washington Consensus: An Introduction.” *Review of International Political Economy*, 20(2).
- Bornhorst, Fabian, Nina Budina, Giovanni Callegari, Asmaa El-Ganainy, Raquel Gomez Sirera, Andrea Lemgruber, Andrea Schaechter, Joong Beom Shin. 2010. *A Status Update on Fiscal Exit Strategies*. Working Paper No./10/272. IMF.
- Broome, André. 2015. “Back to Basics: The Great Recession and the Narrowing of IMF Policy Advice.” *Governance*, 28(2).
- Broome, André. 2010. “The International Monetary Fund, Crisis Management and the Credit Crunch.” *Australian Journal of International Affairs*, 64(1).
- Butler, Creon. 2012. “The G-20 framework for Strong, Sustainable, and Balanced Growth: Glass Half Empty or Half Full?” *Oxford Review of Economic Policy*, 28(3).
- Catan, Thomas and Anton Troianovski. 2013. “G-20 Finance Chiefs See Growth as Priority Over Austerity.” *Wall Street Journal*, July 21.
- Chinn, Menzie D. and Jeffrey A. Frieden. 2012. *Lost Decades: The Making of America’s Debt Crisis and the Long Recovery*. New York: W. W. Norton & Company.
- Coggan, Philip. 2013. *Paper Promises: Debt, Money, and the New World Order*. New York: Public Affairs.
- Conway, Ed. 2013a. “IMF Inflicts ‘Double Blow’ On George Osborne.” *Sky News*, April 16.
- Conway, Ed. 2013b. “IMF Board Disagrees Over UK Fiscal Policy.” *Sky News*, August 13.
- Corsetti, Giancarlo (eds.). 2012. *Austerity: Too Much of a Good Thing?: A VoxEU.org eCollection of Views by Leading Economists*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Corsetti, Giancarlo and Gernot J. Müller. 2014. “Multilateral Economic Cooperation and the International Transmission of Fiscal Policy,” In Robert Feenstra and Alan Taylor (Eds.), *Globalization in an Age of Crisis*. Chicago: University of

- Chicago Press.
- Corsetti, Giancarlo and Nouriel Roubini. 1996. "European versus American Perspectives on Balanced-Budget Rules." *American Economic Review*, 86(2).
- Cornish, Paul and Andrew M Dorman. 2011. "Dr Fox and the Philosopher's Stone: The Alchemy of National Defence in the Age of Austerity." *International Affairs*, 87(2).
- Crouch, Colin. 2011. *The Strange Non-death of Neo-liberalism*. Boston: Polity.
- Debrun, Xavier and Radhicka Kapoor. 2010. *Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere*. Working Paper No.10/111. IMF.
- Dobbs, Richard, Susan Lund, Jonathan Woetzel and Mina Mutafchieva. 2015. *Debt and (not much) Deleveraging*. McKinsey Global Institute.
- Doi, Takero, Takeo Hoshi, Tatsuyoshi Okimoto. 2011. "Japanese Government Debt and Sustainability of Fiscal Policy." *Journal of the Japanese and International Economies*, 25(4).
- Drezner, Daniel W. 2014. *The System Worked: How the World Stopped Another Great Depression*. Oxford University Press.
- Economist*. 2010. *Debt Sustainability: Not So Risk-Free*. February 11.
- Eichengreen, Barry. 2014. "International Policy Coordination: The Long View." In Robert Feenstra and Alan Taylor (eds.), *Globalization in an Age of Crisis*. Chicago: University of Chicago Press.
- Eskenen, Leif Lybecker. 2009. *Countering the Cycle — The Effectiveness of Fiscal Policy in Korea*. Working Paper No.09/249. IMF.
- Eslava, Marcela. 2011. "The Political Economy of Fiscal Policy: Survey." *Journal of Economic Surveys*, 25(4).
- European Commission. 2013. *Commission Takes Steps under the Excessive Deficit Procedure*. Reference: MEMO/13/463. May 29.
- Farrell, Henry and John Quiggin. 2012. *Consensus, Dissensus and Economic Ideas: The Rise and Fall of Keynesianism During the Economic Crisis*. Working Paper.
- Faruqe, Hamid and Krishna Srinivasan. 2012. "The G-20 Mutual Assessment Process: A Perspective from IMF staff." *Oxford Review of Economic Policy*, 28(3).
- Fata's, Antonio and Ilian Mihov. 2009. "Why Fiscal Stimulus is Likely to Work." *International Finance*, 12(1).
- Featherstone, Kevin. 2011. "The Greek Sovereign Debt Crisis and EMU: A Failing State in a Skewed Regime." *Journal of Common Market Studies*, 49(2).
- Feldstein, Martin. 2009. "Rethinking the Role of Fiscal Policy." *American Economic Review*, 99(2).
- Feldstein, Martin. 1998. "Refocusing the IMF." *Foreign Affairs*, 77(2).

- Feldstein, Martin. 1988. "Thinking about International Economic Coordination." *Journal of Economic Perspectives*, 2(2).
- Fiscal Affairs Department. 2014. *IMF Fiscal Affairs Department at a Glance*.
- Fischer, Stanley. 2014. "The Washington Consensus." In C. Fred Bergsten and C. Randall Henning (eds.), *Global Economics in Extraordinary Times: Essays in Honor of John Williamson*. Washington DC: Peter G. Peterson Institute for International Economics.
- Fitoussi, Jean-Paul and Francesco Saraceno. 2013. "European Economic Governance: The Berlin-Washington Consensus." *Cambridge Journal of Economics*, 37(3).
- Freedman, Charles, Michael Kumhof, Douglas Laxton, and Jaewoo Lee. 2009. *The Case for Global Fiscal Stimulus*. Staff Position Note. IMF.
- Frieden, Jeffrey and J. Lawrence Broz. forthcoming. "The Political Economy of International Monetary Policy Cooperation." Gerard Caprio (Ed.), *The Encyclopedia of Financial Globalization*. Amsterdam: Elsevier Publishing Inc.
- Fukuda, Shin-ichi and Junji Yamada. 2011. "Stock Price Targeting and Fiscal Deficit in Japan: Why Did the Fiscal Deficit Increase during Japan's Lost Decades." *Journal of the Japanese and International Economies*, 25(4).
- Furman, Jason and Joseph E. Stiglitz. 1998. "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia." *Brookings Papers on Economic Activity* 2.
- G-20. 2009. *The Global Plan for Recovery and Reform*. London: April 2.
- G-20. 2010. *Communiqué of Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors*. Busan: June 5.
- G-20. 2013. *Communiqué of Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors*. Moscow: July 19-20.
- Gallagher, Kevin P. 2015a. "Countervailing Monetary Power: Reregulating Capital Flows in Brazil and South Korea." *Review of International Political Economy*, 22(1).
- Gallagher, Kevin P. 2015b. "Contesting the Governance of Capital Flows at the IMF." *Governance*, 28(2).
- Gibson, Heather D. Stephan G. Hall and George S. Tavlas. 2012. "The Greek Financial Crisis: Growing Imbalances and Sovereign Spreads." *Journal of International Money and Finance*, 31(3).
- Giles, Chris and Christian Oliver. 2010. "G20 Drops Support for Fiscal Stimulus." *Financial Times*, June 6.
- Giles, Chris and Gillian Tett. 2008. "IMF Head in Shock Fiscal Warning." *Financial Times*, January 27.
- Government of Japan. 2013a. Basic Policies for Economic and Fiscal Management and Reform: Ending Deflation and Revitalizing the Economy, June 14.
- Government of Japan. 2013b. *Basic Framework for Fiscal Consolidation: Medium-term Fiscal Plan*, August 8.



- Gravelle, Jane G. and Thomas L. Hungerford. 2013. *Can Contractionary Fiscal Policy Be Expansionary*. Washington DC: Congressional Research Service.
- Green, David Jay and J. Edgardo Campos. 2001. "Fiscal Lessons from the East Asian Financial Crisis." *Journal of Asian Economics*, 12(3).
- Gruenwald, Paul F. 2013. "Is A Weak Japanese Yen A Problem For The Rest Of Asia?" *Economic Research. Standard and Poor's*, June 6.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. *Expansionary Austerity: New International Evidence*, Working Paper, No.11/158. IMF.
- Gutner, Tamar and Alexander Thompson. 2010. "The Politics of IO Performance: A Framework." *Review of International Organizations*, 5(3).
- Harding, Robin and Quentin Peel. 2013. "Lew Urges EU to Lift Demand." *Financial Times*, April 10.
- Hassett, Kevin A. 2009. "Why Fiscal Stimulus is Unlikely to Work!" *International Finance*, 12(1).
- Headey, Derek. 2009. "Appraising a Post-Washington Paradigm: What Professor Rodrik Means by Policy Reform." *Review of International Political Economy*, 16(2).
- Henning, C. Randall. 1994. *Currencies and Politics in the United States, Germany, and Japan*. Washington D.C.: Institute for International Economics.
- Higgins, Andrew, 2013. "Splits Appear in Policy 'Troika' Addressing Europe's Financial Crisis." *New York Times*, June 7.
- Independent Evaluation Office. 2003. *Evaluation of Fiscal Adjustment in IMF-supported Programs*. IMF.
- Independent Evaluation Office. 2014. *IMF Response to the Financial and Economic Crisis*. IMF.
- IMF. 2008. *World Economic Outlook*. October.
- IMF. 2009. *The G-20 Mutual Assessment Process and the Role of the Fund*.
- IMF. 2010a. *G20 Mutual Assessment Process: IMF Staff Assessment of G20 Policies*.
- IMF. 2010b. *Fiscal Monitor* (May).
- IMF. 2010c. *World Economic Outlook*. October.
- IMF. 2011a. *IMF Statement on U.S. Agreement to Raise Debt Ceiling*, Press Release No. 11/301. August 2.
- IMF. 2011b. *G20 Mutual Assessment Process: From Pittsburgh to Cannes: IMF Umbrella Report*.
- IMF. 2012a. *IMF Managing Director Christine Lagarde Emphasizes U.S. Role in Global Economy*. Press Release No. 12/118 , April 3.
- IMF. 2012b. *World Economic Outlook*. October.
- IMF. 2013a. *Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2010 Stand-By Arrangement*. 5 June.
- IMF. 2013b. *Greece: Third Review Under the Extended Arrangement Under the*

- Extended Fund Facility—Staff Report; Staff Statement; Press Release; and Statement by the Executive Director for Greece.* June 5.
- IMF. 2013c. *IMF Executive Board Concludes 2013 Article IV Consultation with the United Kingdom.* Press Release No. 13/264 (17 July).
- IMF. 2013d. *IMF Spokesman Comments on U.S. “Fiscal Cliff” Measures.* Press Release No. 13/01. January 2.
- IMF. 2013e. *Japan: 2013 Article IV Consultation.* August 5.
- IMF. 2013f. *United Kingdom: 2013 Article IV Consultation.* July 17.
- IMF. 2013g. *The United States: 2013 Article IV Consultation.* August 5.
- IMF. 2014a. *Fiscal Monitor.* October.
- IMF. 2014b. *World Economic Outlook.* October.
- James, Harold. 2012. “The Multiple Contexts of Bretton Woods.” *Oxford Review of Economic Policy*, 28(3).
- Khan, Mohsin S. and Sunil Sharma. 2003. “IMF Conditionality and Country Ownership of Adjustment Programs.” *World Bank Research Observer*, 18(2).
- Katsimi, Margarita and Vassilis Sarantides. 2012. “Do Elections Affect the Composition of Fiscal Policy in Developed, Established Democracies?” *Public Choice*, 151(1/2).
- King, Lawrence, Michael Kitson, Sue Konzelmann and Frank Wilkinson. 2012. “Making the Same Mistake Again - Or Is This Time Different?” *Cambridge Journal of Economics*, 36(1)
- Kitaoka, Shinichi, 2013. “The Abe Administration: Beyond 100 Days.” *Asia-Pacific Review*, 20(1).
- Konzelmann, Suzanne J. 2014. “The Political Economics of Austerity.” *Cambridge Journal of Economics*, 38(4).
- Kopits, George. 2000. *How Can Fiscal Policy Help Avert Currency Crises?*, Working Paper NO./00/185 IMF.
- Korpi, Walter and Joakim Palme. 2003. “New Politics and Class Politics in the Context of Austerity and Globalization: Welfare State Regress in 18 Countries, 1975-95.” *American Political Science Review*, 97(3).
- Li, David. 2013. “Abenomics Will Only Damage Japan’s Neighbours.” *Financial Times*. May 22.
- Lipton, David. 2013. *Transcript of IMF Press Conference at the Conclusion of the 2013 Article IV Consultation Discussion with Japan.* Tokyo: May 31.
- Lowrey, Annie. 2013. “Study That Set Tone for Austerity Is Challenged.” *New York Times*. April 16.
- Lutz, Susanne and Matthias Kranke. 2014. “The European Rescue of the Washington Consensus? EU and IMF lending to Central and Eastern European Countries.” *Review of International Political Economy*, 21(2).
- Mastanduno, Michael. 2009. “System Maker and Privilege Taker: U.S. Power and the

- International Political Economy.” *World Politics*, 61(1).
- Meyer, Laurence H., Brian M. Doyle, Joseph E. Gagnon and Dale W. Henderson. 2002. *International Coordination of Macroeconomic Policies: Still Alive in the New Millennium?*. International Finance Discussion Papers No.723. Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Mirowski, Philip. 2013. *Never Let a Serious Crisis Go to Waste: How Neoliberalism Survived the Financial Meltdown*. Brooklyn, New York: Verso Books.
- Mitchell, Austin. 2013. “Austerity’s Wasted Years.” *Political Quarterly*, 84(4).
- Mühleisen, Martin and Christopher Towe (eds.). 2004. *U.S. Fiscal Policies and Priorities for Long-Run Sustainability*, Occasional Paper No. 227. IMF.
- Nishiyama, George. 2013. “Abe’s Economic Plan Wins Crucial Global Support.” *Wall Street Journal*, April 22.
- Nooruddin, Irfan and Joel W. Simmons. 2006. “The Politics of Hard Choices: IMF Programs and Government Spending.” *International Organization*, 60(4).
- O’Donnell, Clara Marina. 2011. “Britain’s Coalition Government and EU Defence Cooperation: Undermining British Interests.” *International Affairs*, 87(2).
- OECD. 2010a. *Economic Outlook*, Vol.88. November.
- OECD. 2010b. *Fiscal Policy across Levels of Government in Times of Crisis*.
- OECD. 2010c. *Making Global Policy Cooperation Happen*.
- O’Hanlon. 2010. *Defense Budgets and American Power*. Policy Paper No.24. Brookings Institute.
- O’Mahony, Angela. 2010. “Engineering Good Times: Fiscal Manipulation in a Global Economy.” *British Journal of Political Science*, 41(2).
- Ostry, Jonathan D. and Atish R. Ghosh. 2013. *Obstacles to International Policy Coordination, and How to Overcome Them*, Staff Discussion Note. IMF.
- Oudiz, Giles, and Jeffery Sachs. 1984. “Macroeconomic Policy Coordination among the Industrial Countries.” *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.
- Palley, Thomas I. 2013. “Classical and New Keynesian Approaches to Fiscal Policy: Comparison and Critique.” *Review of Political Economy*, 25(2).
- Parker, George. 2013. “Pin-up Boy for Fiscal Hawks Feels the Heat.” *Financial Times*, April 19.
- Parker, George and Chris Giles. 2013. “UK and IMF Face Dust up on Austerity.” *Financial Times*, April 19.
- Parker, Jonathan A. 2011. “On Measuring the Effects of Fiscal Policy in Recessions.” *Journal of Economic Literature*, 49(3).
- Patterson, Dennis and Dick Beason. 2001. “Politics, Pressure, and Economic Policy: Explaining Japan’s Use of Economic Stimulus Policies.” *World Politics*, 53(4).
- Peters, John. 2012. “Neoliberal Convergence in North America and Western Europe: Fiscal Austerity, Privatization, and Public Sector Reform.” *Review of*

- International Political Economy*, 19(2).
- Politi, James. 2013. "Sparks from Brazilian's Rebuke Betray Friction inside IMF over Eurozone Crisis." *Financial Times*. August 9.
- Pollin, Robert and Michael Ash. 2013. "Why Reinhart and Rogoff are Wrong about Austerity." *Financial Times*. April 18.
- Posner, Paul and Jón Blöndal. 2012. "Democracies and Deficits: Prospects for Fiscal Responsibility in Democratic Nations." *Governance*, 25(1).
- Price, Robert W. 2010. "The Political Economy of Fiscal Consolidation." Economics Department Working Papers No. 776. OECD.
- Rehn, Olli. 2011. *Debt Governance, and Growth: A Eurozone Perspective*. Council on Foreign Relations: June 1.
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth Rogoff. 2009. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff. 2010. "Growth in a Time of Debt." *American Economic Review*, 100(2).
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff. 2013. "Austerity is not the Only Answer to a Debt Problem." *Financial Times*, May 2.
- Reuters. 2014. "Fed's Dudley Warns against Explicit Global Policy Coordination." March 27.
- Ritchie, Nick. 2011. "Rethinking Security: A Critical Analysis of the Strategic Defence and Security Review." *International Affairs*, 87(2).
- Rogers, Chris and Sofia Vasilopoulou. 2012. "Making Sense of Greek Austerity." *Political Quarterly*, 83(4).
- Rogoff, Kenneth. 2010. *Austerity and the IMF, The Fifth Annual Richard H. Sabot Lecture*. Center for Global Development.
- Sachs, Jeffrey D. and Steven Radelet. 1998. "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects." *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.
- Sampson III, Martin W. 1982. "Some Necessary Conditions for International Policy Coordination." *Journal of Conflict Resolution*, 26(2).
- Saturno, James V. and Megan Suzanne Lynch. 2011. *A Balanced Budget Constitutional Amendment: Background and Congressional Options*. Washington DC: Congressional Research Service.
- Sawyer, Malcolm. 2011. "UK Fiscal Policy After the Global Financial Crisis." *Contributions to Political Economy*, 30(1).
- Sawyer, Malcolm. 2012. "The Tragedy of UK Fiscal Policy in the aftermath of the Financial Crisis." *Cambridge Journal of Economics*, 36(1).
- Serra, Narcis and Joseph E. Stiglitz (eds.). 2008. *The Washington Consensus Reconsidered: Toward a New Global Governance*. Oxford: Oxford University Press.
- Sharp, Travis. 2012. "Over-promising and Under-delivering? Ambitions and Risks in

- US Defence Strategy.” 88(5).
- Sheppard, Eric and Helga Leitner. 2010. “Quo Vadis Neoliberalism? The Remaking of Global Capitalist Governance after the Washington Consensus.” *Geoforum*, 41(2).
- Sigurgeirsdottir, Silla and Robert H. Wade. 2015. “From Control by Capital to Control of Capital: Iceland’s Boom and Bust, and the IMF’s Unorthodox Rescue Package.” *Review of International Political Economy*, 22(1).
- Siles-Brugge, Gabriel. 2014. “Explaining the Resilience of Free Trade: The Smoot-Hawley Myth and the Crisis.” *Review of International Political Economy*, 21(3).
- Skidelsky, Robert. 2009. *Keynes: The Return of the Master*. London: Allen Lane.
- Spiegel, Peter and Joshua Chaffin. 2012. “EU-IMF Feud Erupts over Greek Debt.” *Financial Times*. November 12.
- Spilimbergo, Antonio, Steve Symansky, Olivier Blanchard, and Carlo Cottarelli. 2008. *Fiscal Policy for the Crisis*. Staff Position Note. IMF.
- Story, Louise, Landon Thomas Jr. and Nelson D. Schwartz, Wall St. 2010. “Helped to Mask Debt Fueling Europe’s Crisis.” *New York Times*. February, 13.
- Strauss-Kahn, Dominique. 2008. “The Case for a Targeted Fiscal Boost.” *Financial Times*. January 30.
- Summers, Larry and Brad DeLong. 2012. “Fiscal Policy in a Depressed Economy.” *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.
- Summers, Lawrence. 2013. “The Buck does not Stop with Reinhart and Rogoff.” *Financial Times*. May 2.
- Taylor, John B. 2013a, “International Monetary Coordination and the Great Deviation.” *Journal of Policy Modeling*, 35(3).
- Taylor, John B. 2013b. *International Monetary Policy Coordination: Past, Present and Future*. Working Papers, No.437. BIS.
- Thomson, Ainsley and Paul Hannon, 2013. “IMF Says Austerity No Longer Remedy of Choice for U.K.” *Wall Street Journal*. May 23.
- Trichet, Jean-Claude. 2010. “Stimulate No More- It is Now Time for All to Tight.” *Financial Times*. July 23.
- Trichet, Jean-Claude. 2011. *The Euro, its Central Bank and Economic Governance*. Stamp Memorial Lecture at the London School of Economics and Political Science. June 13.
- Truman, Edwin M., Asian Regional Policy Coordination, Reuven Glick and Mark M. Spiegel (eds.). 2011. *Asia’s Role in the Post-Crisis Global Economy*. San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco.
- U.S. House Budget Committee. 2011. *The Path to Prosperity: Restoring America’s Promise*, April 5.
- Van Overtveldt, Johan. 2009. *The Chicago School: How the University of Chicago*

- Assembled the Thinkers Who Revolutionized Economics and Business.* Chicago: Agate.
- Weaver, Catherine. 2010. "The Politics of Performance Evaluation: Independent Evaluation at the International Monetary Fund." *Review of International Organizations*, 5(3).
- Webb, Michael C. 1991. "International Economic Structures, Government Interests, and International Coordination of Macroeconomic Adjustment Policies." *International Organization*, 45(3).
- Weiss, Martin A. 2013. *International Monetary Fund: Background and Issues for Congress*. Washington DC: Congressional Research Service.
- Willett, Thomas D. 1988. "National Macroeconomic Policy Preferences and International Coordination Issues." *Journal of Public Policy*, 8(3/4).
- Wolf, Martin. 2014. *The Shift and the Shocks: What We've Learned - and Have Still to Learn - from the Financial Crisis*. New York: Penguin Press.
- World Bank. 2015. *International Debt Statistics*. World Bank.
- Wren-Lewis, Simon. 2013. "Aggregate Fiscal Policy under the Labour Government, 1997-2010." *Oxford Review of Economic Policy*, 29(1).
- Wright, Maurice. 2002. *Japans Fiscal Crisis: The Ministry of Finance and the Politics of Public Spending, 1975-2000*. New York: Oxford University Press.
- Wu, Lingling. 2013. "CIC Official Warns Japan over the Yen." *Wall Street Journal*. March 7.
- Zahariadis, Nikolaos. 2013. "The Politics of Risk-sharing: Fiscal Federalism and the Greek Debt Crisis." *Journal of European Integration*, 35(3).

## IMF's Shift in Fiscal Policy after the Global Financial Crisis: The Case of the US, the UK, Japan and Greece

Wang Hwi Lee

Ajou University Associate Professor  
Department of Political Science and Diplomacy

The global financial crisis of 2007 poses a fundamental question as to the effectiveness and legitimacy of the Washington consensus, which has been the dominant discourse or legitimate interpretation of economic policy since the 1980s. Recently the IMF and World Bank - both of which has disciplined the global financial and monetary order - are rethinking their macroeconomic stabilization and structural reform policy in a radical way. This policy shift has a negative impact on international policy coordination based on the Consensus. One of the most controversial issues in the discussion of post-crisis coordination is fiscal policy. Just after the outbreak of the crisis, the IMF has recommended its members Keynesian fiscal stimulus rather than austerity. Considering its nickname ('It's Mostly Fiscal'), this is a significant breakaway from the pre-crisis policy stance. Following the recommendation, most G-20 countries expansionary fiscal policy to boost economic growth. At the Toronto summit in 2010 when many countries started to recover from the crisis, the near-consensus over fiscal stimulus was challenged. The US, Japan, and the IMF urged to maintain the policy until full recovery, while the UK and Germany wanted to return to austerity to reduce fiscal deficits. The profound disagreements among major economies imply that IMF's policy shift is neither complete nor irreversible at least for the time being and that the IMF's post-crisis coordination role is so far not entirely successful.

Keywords: IMF, Keynesianism, Fiscal Stimulus, Austerity, International Policy  
Coordination

