

Hayek Society
2012.03.23

2008 금융위기의 여파(餘波)

김 한 응(前 한국은행 금융연수원 부원장)

[차례]

1. 머리말	1
2. 사상적 여파	2
(1) 시장은 실패하는가?	2
(2) Efficient Market Hypothesis(EMH)와 Financial Instability Hypothesis(FIH) ·	4
(3) 실무적 접근	5
(4) 자본주의 4.0	7
3. 금융위기의 예측가능성	8
(1) 예측의 역사	8
(2) 금융위기의 형태	10
4. 정부개입의 확대경향	12
(1) 배경	12
(2) 가계부채 900조원	13
5. 제도개선 방향	15
(1) 두 개의 지표	15
(2) 경제체질의 개선	16
(3) Dollarization	18
(4) 중앙은행과 금융감독기구와의 관계	8
6. 맺는말	20
<참고문헌>	22

1. 머 리 말

2008년의 세계적 금융위기는 많은 여파(餘波)를 던지고 있다. 그 중에서 가장 두드러진 것은 물론 사상체계를 크게 흔든 것이다. 국내외의 많은 학자들은 금융위기가 신자유주의에 종언을 고한 것이라고 말하였다. 그 대표적인 사람을 든다면 조지프 스티글릿츠(신자유주의의 실패: 2008. 7. 12. Chosun.com)를 들 수 있다. 후쿠야마도 간접적으로는 신자유주의의 실패를 인정하였다(The Fall of America, Inc. Newsweek 2008. 10. 13).

시장은 항상 “클리어(Clear)”된다는 가정에 입각한 신고전파경제학(New Classical Macroeconomics)과 경기변동은 “대규모의 시장실패(market failure on a grand scale)”를 반영하는 것이라고 보는 뉴 케인지안 거시경제학이 오래 전부터 대립해오다가 이번의 금융위기를 계기로 후자가 적어도 여론과 정책결정 과정에서는 우위를 점하게 된 것이 사실이다.

그리고 금융시장에서는 자유주의적 배경 위에서 발전해온 Efficient Market Hypothesis(EMH)의 주장 즉 “자산 가격은 항상 그리고 어디서나 정확한 가격을 반영한다.”는 주장이 이번 금융위기의 발발을 제대로 설명하지 못하게 되면서 EMH위에서 발전해온 각종 금융이론도 수정이 불가피해졌다. 뿐만 아니라 이런 분위기는 금융시장에 대한 정부개입을 확대하자는 주장에 힘을 실어주고 있으며 그로 인해 관치금융이 확대되고 있는 느낌이다.

그리하여 우리 경제의 지속적 성장을 위한 필요조건이 경제를 가능한 한 자유화해야 한다는 명제가 흔들리게 되었다. 이런 사상의 흔들림을 반영하여 우리 정부도 “동반성장” 등의 구호를 내걸고 실물분야, 물가 그리고 금융 분야에서 정부개입범위를 넓혀가고 있다.

한편 세계적 금융위기는 묘하게도, 유럽연합 제국에서 일고 있는, 자본주의를 수정하자는 주장에 힘을 실어주고 있는 듯하다. 요즘 조선일보가 주축이 되어 새로운 자본주의의 모범처럼 받들려지고 있는 “자본주의 4.0”이 그 대표적인 예라고 할 것이다. 이 “자본주의 4.0”도 정부개입의 확대를 주장하고 있지만, 케인즈처럼 무조건적 정부개입 확대를 주장하고 있지 않는 것은 유럽제국의 재정위기가 주로 복지확대에 기인한다는 사실에 의해 제약을 받

는 듯하다.

“자본주의 4.0”의 저자는 자본주의가 “자본주의 1.0”, “자본주의 2.0”, “자본주의 3.0”을 거쳐 4.0으로 발전할 것으로 생각하고 있다. 그렇다면 요즘 중국을 중심으로 새로운 힘을 얻고 있는 국가자본주의(state capitalism)는 어떻게 보아야 할 것이냐 하는 문제가 제기된다. 그리고 정부개입의 확대는 무엇을 목표로 해야 하는가? 하는 문제도 제기된다.

이런 사상적인 문제를 떠나서도, 2008 금융위기를 왜 예방하지 못했느냐? 예방이 불가능하다면 금융위기가 일단 발생했을 경우 이로부터 경제를 가장 빠른 길로 원상회복시키고 그로 인한 경제적 손실을 최소화하는 길은 있는가? 등도 깊이 검토할 필요가 있을 것이다.

2. 사상적 여파

(1) 시장은 실패하는가?

신고전학파(New Classical Macroeconomics)는 시장에서는 항상 수요공급이 일치(clear)하게 되어있고, 설사 시장이 어떤 쇼크로 균형점에서 떨어지게 된다 해도 그것이 오래 갈 수 없다고 생각한다. 따라서 거품이 생길 수 없다고 주장하고 있으나, 실제로는 금융의 역사가 보여주듯이 금융위기는 상당히 빈번하게 일어났다. 이로 볼 때 시장실패가 있을 수 있음을 인정하지 않을 수 없는 것이다.

이에 대해 금융시장은 본래 불안한 것이라는 주장이 있다. 금융시장에서는 현금, 신용 또는 부채의 형태로 거래되는데 이것들은 전부 현재와 미래를 연결시키는 것이고 미래는 불확실하기 때문이다. 그런 의미에서 케인즈 학파의 주장이 옳다고 할 수 있다. 금융시장이 이렇게 본성적으로 불안정한 것임을 심층 분석한 학자가 Hyman Minsky 교수이며, 그의 이런 주장을 경제학계에서는 Financial Instability Hypothesis라고 부름은 주지되는 일이다.

그런데 시장실패 여부를 판단하는 기준(基準)이 되는 기간을 단기로 하느냐 아니면 장기로 하느냐 하는 문제도 있다. 시장의 수요공급이 일치하도록

허용하는 기간을 길게 잡을수록 수요공급이 일치하게 될 가능성은 높아질 것이다. 하이에크는 자유 시장은 장기적으로는, 적응할 때까지의 고통이 적지는 않겠지만, 완전고용을 이루는 균형점에 도달할 것이며 결국 시간이 모든 것을 해결해줄 것이라고 주장한다. 그리고 정부의 개입을 주장하는 케인즈를 “좋은 말을 해주는 돌팔이의사”에 비유했다. 즉 금융위기 때 자산 가격이 급격히 그리고 많이 떨어졌어도 충분한 시간을 주면 금융위기 이전의 가격과 조화될 수 있는 수준으로 회복될 수는 있을 것이기 때문이다.

이 경우, 문제는 금융위기가 일어난 후, 정부가 아무런 구제조치를 취하지 않고 너무 오래 있으면 즉 자산 가격이 회복될 때까지 기다리고 있으면, 시장이 균형점으로 돌아와서 금융위기가 없었던 것처럼 될지는 몰라도, 그 동안에 사람들은 모두 굶어죽을 수도 있을 것이다. 이처럼 시간이 너무 오래 걸리는 해법은 실제로는 아무런 소용이 없는 해법이 될 수도 있다.

(Keynes: "In the longrun we are all dead.")

또 신고전학파를 지지하는 학자들 중에는 금융위기는 Finance 즉 금융의 실패이지 시장의 실패는 아니라고 주장하는 이도 있다. 이들은 아담 스미스가 금융시장에서는 “보이지 않는 손”이 지배한다고 주장한 일이 없음을 강조한다. 그러나 금융시장과 일반시장이 무엇이 다르냐 하는 어려운 문제는 여전히 남아 있다.

Pennington은 신고전학파와 케인즈 학파를 한꺼번에 비판하고 있다. 그에 의하면 신고전파 경제학이나 케인즈 학파는 모두 시장에서 정보가 완전하지 못할 때 시장은 실패하는 것이라고 주장한다. 그런데 그는 Hayek의 주장을 인용하면서, 시장은 시장참여자들이 시행착오(trial and error)를 통해서 정보의 정확성을 높여가는 과정인데, 이렇게 정보부족을 강조하는 것은 시장에 이런 시행착오과정이 없다고 가정하는 것과 같다는 것이다.

어쨌든 1970년대의 스태그플레이션이 케인즈 경제학의 위세를 떨어뜨렸듯이, 2008년의 금융위기는 신고전학파의 위치를 흔들어놓은 것이 사실이다.

(2) Efficient Market Hypothesis(EMH)와 Financial Instability Hypothesis(FIH)

EMH는 “자산 가격은 언제나 그리고 어디서나 정확한 가격을 반영한다 (asset prices are always and everywhere at the correct price.)”고 주장한다. 이 가설 아래에서는 자산 가격의 붐과 버스트가 생길 여지가 없다. 따라서 중앙은행이나 정부가 금융시장에 개입하는 것은 왜곡과 비효율을 낳을 뿐이다.

EMH의 또 다른 결론은 이 가설이 자산 가격이 움직이는 패턴을 추론 (infer)할 수 있게 해준다는 것이다. 즉 이 가설은 자산의 미래수익에 관한 확률분포의 계산을 가능하게 해준다는 것이다. 이런 믿음 위에서 금융기법의 발전에 크게 기여하게 된 Financial Engineering이 발전하였고 그에 따라 수학과 물리학 전공자들이 월가에 대거 진출하게 되었음은 주지되는 일이다.

그러나 불행히도 EMH에 의한 확률분포(정규분포)는 금융시장이 현실적으로 제공하는 금융상품의 미래수익(또는 손실)을 잘 예측해주지 못한다는 것이다. 금융자산 수익의 실제분포와 이론적 정규분포 사이에 이렇게 차가 나는 것을 전문가들은 “fat tail”문제라고 부름은 주지되는 일이다.

EMH와는 반대로 금융시장은 본래적으로 불안정하다고 보는 가설 즉 Financial Instability Hypothesis(FIH)가 있음은 이미 위에서 본 바와 같다. 이 가설은 Hyman Minsky가 제창한 것이나 그 기본적 아이디어는 케인즈에서 나온 것이다. EMH는 자산 가격이 외부적 충격이 없으면 움직이지 않는다고 보는데 대해, FIH는 금융시장은 스스로의 내재적 힘을 발생시켜 신용확대와 자산 인플레이를 일으킨다고 가정한다.

금융에서 핵심을 이루는 이론 중의 하나가 자산을 잘 분산시키면 위험이 분산된다는 것인데, 불행히도 평상시에는 서로 독립적으로 움직이던 금융자산의 가격이 위기가 오면 갑자기 서로 높은 상관관계를 보이는 문제가 있다. 즉 EMH가 위기 때에는 설명력이 없어지는 문제가 생긴다. EMH의 기초를 구축한 사무엘슨도 실제세계에서는 EMH에 필요한 조건이 존재하지 않는다고 생각하였다. 현실적으로 EMH의 또 다른 문제는 이 가설이 인플레이의 발생과 중앙은행의 필요성을 설명하지 못한다는 점이다.

지금은 EMH가 이렇게 곤경에 처해있지만, 이 가설은 경제학적으로는 확실한 뿌리를 두고 그 위에서 자란 것이다. 주지하는 바와 같이 EMH는 합리적 기대가설(Rational Expectation Hypothesis: REH)에 그 뿌리를 두고 있는 것인데, 이 REH가 1970년대에 경제학의 골칫거리였던 스태그플레이션을 명쾌하게 설명한 프리드만-펠프스 모델을 뒷받침하면서 REH와 EMH의 위상이 모두 높아졌다. 그리고 일부학자들에 의하면 EMH는 1987년 금융위기 때(10월14일-10월19일) 주식가격하락의 적어도 일부분을 설명했다고 주장하고 있다.

한편 행동경제학(Behavioral Economics)은 EMH에서 갈라진 틈을 발견한 이후 금융 분야에서 상당한 영향력을 발휘하고 있는 듯하다. 행동경제학은 인간의 속성이 자기능력을 과신하고 최근의 경향을 미래로 연장하는 경향이 있다는 가정 위에 서있는데, 이런 가정은 버블의 발생을 잘 설명할 수 있다. 뿐만 아니라 이런 가정 위에서는 버블이 붕괴할 때 즉 금융위기 때 사람들이 지극히 비합리적이 되고 위험을 지극히 혐오하게 되어 가격하락을 과장하는 경향이 있음도 잘 설명할 수 있다. 문제는 금융위기를 계기로 EMH가 붕괴했을 때 그것이 금융상품 가격에 어떻게 영향을 미치는 지에 대해서는 해답을 내지 못하고 있는 점이다.

(3) 실무적 접근

위에서 본 것처럼 금융위기에 대해 확실한 이론이 아직 자리 잡지 못하고 있는 상황에서, 일부 학자들은 이런 이론적 어려움에서 벗어나서 금융위기의 발생 원인을 찾아보려하고 있다.

그런 학자들 중 어떤 학자는 금융을 비행기에 비유한다. 그에 의하면 비행기는 물리학적으로 완벽하지만, 항공여행이 있는 한, 비행기 사고는 피할 수 없는 것처럼, 금융이 있는 한, 금융위기는 있게 마련이라는 것이다.

또 어떤 학자는 금융을 모터(motor)에 비유하기도 한다. 모터는 가속제어 장치가 없이 돌아가면, 그 돌아가는 속도에 가속이 붙어서, 아무리 튼튼하게 만들었어도 언젠가는 그 모터라는 기계는 부서진다는 것이다. 금융도 마찬가지로 아무런 제어장치 없이 돌아가게 두면 가속이 붙을 수밖에 없고, 그러면

조만간 속도가 너무 빨라서 모터가 부서지는 금융위기가 온다는 것이다.

그러므로 이 학자는 금융위기를 예방하려면, 가속제어장치와 같은 것을 금융에 붙여두어야 한다고 주장하고 있다. 그런데 재미있게도 가속제어장치를 영어로 governor라고 하는데 금융제도의 움직임을 가장 가까이에서 보고 통제한다고 생각되는 중앙은행 총재도 영어로 governor라고 한다. 하나는 기계장치이고 다른 하나는 직위임에도, 이렇게 같은 이름을 쓴다는 데는 무슨 의미가 있지 않을까 생각된다.

또 어떤 학자는 금융위기를 심장마비에 비유하고 있다. 심장마비는 예측하기 어렵지만, 일단 심장마비가 왔을 때 심폐소생술과 같은 응급조치를 취하면, 잘하면 그 사람을 살릴 수 있음은 주지되는 일이다. 미국이 지하철과 같이 사람이 많이 다니는 곳에 심폐소생술에 필요한 도구인 defibrillator(심장근육 세동 제어기)를 비치해두는 것은 이 때문이라고 한다. 마찬가지로 금융위기와 관련된 예방도구를 미리 잘 마련해두면 금융위기가 와도 금융 따라서 경제를 살릴 수 있다고 말하고 있다.

어떤 학자는 합성의 오류 또는 구성의 오류(fallacy of composition)라는 것을 이용해서 금융위기의 발생을 설명하려 한다. 즉 어떤 극장에서 불이 났을 때 각자에게 가장 최선인 방법은 출구를 통해 극장 밖으로 나가는 것이나, 모든 사람이 한꺼번에 출구에 몰리면 출구가 좁아서 서로 나가지 못하는 상황이 오는데 이런 상황을 금융위기로 본다. 좁은 출구로 많은 사람이 몰리는 상황에 군거(群居)본능(herd instinct)이라는 개념을 추가하면 상당히 그럴듯한 금융위기 발생론이 된다.

이런 주장도 있다. 고속도로에서 많은 자동차들이 달리고 있는데, 앞에서 가는 차 몇 대가 속도를 약간 줄이면 뒤에 있는 차들은 심각한 정체현상을 겪게 된다고 하는데, 이런 것으로 금융위기의 발생을 설명하려는 학자도 있다.

이 이론을 좀 더 연장하여, 금융위기를 자동차사고에 비유할 수도 있다. 길이 나쁘면 그 때문에 사고 즉 금융위기가 자주 일어날 수 있다. 그러면 길을 고속도로처럼 잘 만들어 놓으면 사고가 나지 않을 수 있을까? 그런데 길이 좋을수록 운전자는 속도를 더 낼 것이므로 사고가 반듯이 덜 자주 난다

고 말할 수 없다.

어떤 학자는 금융위기가 Chaos 때문에 발생한다고 한다. 이 Chaos 이론에서 자주 인용되는 예는 아마존 강에서 나비가 날개 짓을 하면 그것이 뉴욕에서는 폭풍우로 나타날 수 있다는 것이다. 아직까지는 원인과 결과의 인과관계를 분명히 밝히지 못하는 이 Chaos 이론은 금융위기의 원인을 밝히는 일에는 무력하나, 이 이론은 금융위기가 일정한 패턴을 따라서 일어난다는 점을 밝힌 측면에서는 상당한 공헌을 했다고 할 수 있다.

즉 어떤 이유로 버블이 시작된 후 그 뒤를 따라 대출과 통화량이 늘고 그로 인해 자산 가격이 지속적으로 오르게 된다는 것이다. 이런 추세가 자리잡으면 과도한 그래서 합리적이라고 볼 수 없는 expectation이 생기고 그에 따라 투기가 성행하게 된다. 그래서 거의 정점(頂点) 즉 버블이 터질 시점에 가까이 오면, 개미 투자자들이 누우 떼가 한 방향으로 뛰어가듯이, 투기대상 품목으로, 주식이면 주식, 부동산이면 부동산에 몰려든다는 것이다. 그 다음 좀 시간이 지나면 비관론이 머리를 들고, 그렇게 되면 expectation의 급격한 하락과 더불어, 버블의 대상품목인 주식이나 부동산 가격이 급격히 하락하면서 금융위기가 오게 된다는 것이다.

최근 발행된 The Economist지(2012. 3.17. Free Exchange)는 금융위기가 소득 불평등에 연유한다는 주장을 싣고 있다. 이 소득 불평등론에 의하면 부자 20%의 행동패턴 변화가 하위 80%의 행동패턴을 바꾸고, 그로 인해 하위 층이 자기 능력 이상으로 소비(주택에 대한 지출 포함)를 하다가 금융적 핍박을 느끼게 되고 그것이 금융적 불안정을 초래하여 결과적으로 금융위기가 온다고 주장하고 있다. 일부 학자들은 소득불평등이 금융위기를 부른다는 가설을 선진국 14개국의 통계자료로 입증했다고 주장한다고 한다.

(4) 자본주의 4.0

이렇게 이론에서는 명백한 결론을 내리지 못하는 상황에서 실무적 접근법들은 대체로 원칙적인 정부개입을 지지하는 방향이다. 이런 방향에 또 힘을 실어주는 것이 요즘 조선일보가 열심히 홍보하고 있는 “자본주의 4.0”에 관한 국제회의이다. 이 홍보자료에서 강조하고 있는 “따뜻한 자본주의”는 내용

은 복잡하지만, 정부개입의 확대를 지지하는 방향인 것은 틀림없다.

1930년대의 영국에서도 당시 실업률이 너무 높은 것이 자본주의 자체를 말살시킬 수 있다는 우려 때문에 케인즈의 정부지출 확대에 의한 공공투자 주장이 많은 사람들로 부터 지지를 받았다. 그러나 당시 영국의 노동당 정부 까지도 이런 케인즈의 충고를 받아드리지 못하고 자유주의 경제정책을 고수했었다. 당시 영국은 공산주의의 자국침투 위험을 가장 두려워하는 분위기였고, 케인즈도 캠브리지 대학의 학생들이 공산주의로 기우는 것을 보고 자본주의를 지키기 위한 궁여지책으로 공공지출확대를 주장했었다.

그런데 지금은 중국의 등장으로 사정이 많이 달라졌다. 중국이 지금 채택하고 있는 체제, 소위 베이징 컨센서스(Beijing Consensus)와 그 체제 밑에서 새롭게 각광 받고 있는 국가자본주의(state capitalism)는 정부개입의 필요성을 더욱 강조하고 있지만, 1930년대와는 달리 자본주의를 공산주의로부터 지키기 위한 정부개입은 아니다.

싱가포르 경제가 계속 번창하고 있고, 이(그리고 우리나라?)를 모델로 한다는 중국 경제가 힘찬 성장을 지속하고 있는 상황에서 자본주의를 지키기 위해 정부개입을 확대할 것이냐? 그리고 한다면 얼마나 해야 하느냐? 하는 것은 이 문제에 내재된 모순 때문에 많은 연구가 필요하다고 하겠다. 그런 의미에서 “자본주의 4.0”이 우리에게 해답을 줄 수 있는지도 의문이라고 할 것이다.

3. 금융위기의 예측가능성

(1) 예측의 역사

금융위기는 경제에 심각한 영향을 미치는 것이므로, 이론이 없더라도, 이것을 정확히 예측해서 그에 대한 선제적 조치를 통해 이를 피할 수 있으면 좋을 것이다. 물론 이런 선제적 조치가 단기적으로는 경제성장을 늦출 위험이 있지만 금융위기를 당하는 것보다는 손실이 훨씬 적을 것이기 때문이다. 그런데 금융위기에 관한 역사를 보면 정부가 진 부채를 갚지 못하게 되는 경우를 제외하면 거의 예측이 불가능하다는 것이 지배적인 의견이다. 케인즈

와 하이에크도 경제예측이 불가능하다고 생각했다고 한다.

우선 몇몇 유명한 학자들의 경우를 보자. 영국에서도 1720년대에 South Sea 회사의 무모한 사업 확장이 원인이 되어 금융위기가 일어났었는데, 이때 이 회사의 주식이 급격히 올랐다가 떨어지면서 영국경제가 흔들리고 많은 사람들이 파산했다. 그 중의 한 사람이 뉴턴이었다.

1930년대 대공황과 같이 온 금융위기 때, 완전히 망한 경제학자 Irving Fisher는 화폐수량설, 물가지수이론 등을 발표하여 세계적으로 유명하였으나, 대공황이 일어나기 얼마 전에, 미국증시는 이제 “영구적으로 높은 지대로 올라가 있어서” 앞으로는 떨어지지 않을 것이라고 주장했다가 명예도 잃고 부(富)도 잃었다.

문제는 금융위기를 예측하고 그를 수술할 능력이 있어도 주변에서 반대하기 때문에 아무런 조치를 취하지 못하다가 금융위기를 맞이할 수도 있다. 1930년대 대공황 때 미국 연준에서는 몇몇 사람들이 금융위기의 위험을 감지했었다. 그런데 그 때 미국의 분위기는 1920년대 초부터 지속되어온 전대미문의 호경기가 절대적인 영향력을 미치고 있었다.

그리고 위에서 말한 것처럼 당대의 대경제학자인 Irving Fisher도 미국증시는 이제 높은 단계에 올라가 있어서 주가가 떨어질 일은 없다고 말할 정도였다. 연준 사람들은 앞으로 올지도 모르는 금융위기를 예방하기 위해서는 금리를 올려야 한다고 생각했었으나, 모든 사람들이 황홀감에 빠져 있을 때 금리를 올려 그 황홀감을 파괴할 용기가 없었던 것이다.

그들은 자기들의 금리인상조치가 주가급락의 방아쇠가 된 후의 사태에 대해 전혀 감당할 자신이 없었다. 자기들이 금리를 올리지 않으면 혹시 자기들의 임기 중에는 금융위기가 오지 않을 수도 있다고 생각했었을 지도 모르는 일이다. 그래서 연준이 우물쭈물하는 사이에 주가 대폭락이 시작되면서 금융위기가 일어났던 것이다.

이런 자세를 보인 대표적인 인물이 당시 연준 이사회의 의장을 겸했던 재무성장관이었다. 그는 금리를 올리는 것이 계기가 되어 주가폭락이 촉발된다면 그에 대한 정치적 책임을 자기가 지게 될까 두려워 금리를 인상하지 못

했다. 이 때문에 1930년대 금융개혁에서는 재무성장관이 연준 이사회의 의장을 겸하는 제도를 폐지하게 되었다.

2008년 금융위기를 촉발한 것이 레만 투자회사가 파산하도록 연준과 미국 재무성이 그대로 놓아두었기 때문이라는 주장이 있으며, 이 때문에 당시 재무성장관이었던 Henry Paulson을 비난하는 사람들이 아직도 많이 있다. 그러나 만약 그도 1930년대의 선배처럼 현상을 유지하는 쪽으로 일을 처리했었다면 이번의 금융위기가 좀 더 늦게 일어났을지는 모르겠으나, 1930년대보다 더 심각한 금융위기가 오게 되었을지 누가 알 수 있겠는가?

레만 투자회사가 파산하도록 그대로 놓아둔 것이 잘못이라고 비판하는 사람들은 대개 1998년에 이와 비슷한 사건이 일어났을 때 그린스팬 의장이 취한 조치가 옳다고 보는 사람들이었다. 1998년 러시아가 위기에 빠지면서 미국의 거대 헤지펀드인 Long-term Capital Management 사도 덩달아 위기에 빠졌다. 이 LTCM이 위기에 빠지면 미국 금융 산업이 위태롭게 된다고 생각한 그린스팬 의장이 이 회사를 지원하기로 결정함에 따라 잠시 혼란에 빠졌던 세계금융시장이 안정을 되찾은 일이 있었다.

이처럼 위기시점에서는 어떻게 말하거나, 정책을 실시해도 오해받을 소지가 큰 문제도 있다. 어떤 외국학자의 말을 빌리면, 정책당국자가 이럴 때 금융위기가 오지 않는다고 말하면 그리고 그 말을 확신을 가지고 말하면 할수록, 마치 알코올 중독환자가 자기는 그런 환자가 아니라고 주장하는 것처럼 보일 수도 있고, 반대로 정말 위기가 오고 있다고 근심하듯이 말하면 그것은 위기가 왔을 때 그 책임을 지지 않을 핑계를 미리 만들어 놓는 것과 같이 오해 받을 수도 있다는 것이다.

또 그 말 때문에 위기가 빨리 올 수도 있다. 이래저래 금융위기가 오는 것을 모든 사람이 납득하고 국민들이 정책당국자의 충고를 따르도록 설득력 있게 조치를 취하는 것은 아주 어려운 일이라고 하겠다.

(2) 금융위기의 형태

“This Time is Different”에 의하면 금융위기는 은행위기(banking crisis), 외환위기, 국가부도, 및 인플레이의 형태 등으로 일어난다. 예금인출사태가 일

어나는 은행위기는 최근 우리나라에서는 상호저축은행과 관련해서 일어났지만, 이런 위기가 가장 많이 일어난 시기는 미국 초기시대 즉 중앙은행인 연방 준비제도 이사회(Federal Reserve System)가 설립되기 전까지의 기간이었다. 물론 이 때에도 은행위기는 은행이 대출을 잘못해서 은행이 부실해졌거나 그런 소문이 돌 때 일어났다.

최근에 일어난 예금인출사태로는 2007년 영국의 Northern Rock 은행이 미국의 비우량부동산담보대출(sub-prime Mortgage)에 투자했다가 자금사정이 어려워졌다는 소문이 나면서 예금을 찾으려고 예금고객들이 몰려들었던 사건을 들 수 있다. 이런 예금인출사태는 영국에서는 150여년 만에 처음 일어난 일이어서 정부당국을 당혹하게 만들었고, 이 사건은 그 후 영국의 금융감독제도도 근본적으로 바꾸는 계기가 되었다. 우리나라에서도 이번 저축은행사태 때문에 금융감독제도가 약간 영향을 받았음은 주지되는 일이다.

둘째는 외환위기의 형태로 금융위기는 일어난다. 1997년에 일어났던 우리나라의 금융위기가 외환위기인데, 그 근본적인 원인은 경상수지 적자가 지속된 때문이었다. 이때의 경상수지 적자는 대미환율의 고평가가 주된 원인이었는데, 1997년까지의 연평균 환율은 달러당 950원대였다.

지금도 환율이 달러당 1,000원대이면 수출이 어렵다고 하는데 그 때에는 달러당 800원대인 때도 있었다. 이래서 수출이 안 되었고 따라서 경상수지 적자가 불가피했었다. IMF 위기 이후에는 환율이 연평균 1,100원대가 넘었음은 주지되는 일이다. Rogoff 교수팀은 환율이 연15%이상 평가절하 되면 금융위기로 보아야 한다고 주장하고 있다. 1997년과 1998년 사이에 환율(연평균)이 46.3% (953.6 -- 1395.0) 평가절하 되었으므로 이 기준으로 보아도 우리나라는 외환위기에 빠졌었다고 할 수 있다.

외환위기는 외국자본의 급격한 유입과 급격한 유출에 의해서도 일어날 수 있다. 이번 세계적 금융위기 때 우리가 또 한 번 외환위기를 당할 뻔 했었다. 그런데 다행히도 미국, 일본 및 중국과 통화스와프 협정을 체결하여 급격한 외자유출에 대비했기 때문에 이를 모면할 수 있었다.

셋째는 국가부도의 형태로도 금융위기가 일어난다. 국가부도사태는 주로 18-19세기에 전쟁에 오래 동안 시달렸던 국가들, 예컨대, 영국, 스페인, 프

랑스, 오스트리아 등에서 정부가 차입한 자금을 제때 즉 만기(滿期)에 갚지 못했을 때 일어났다. 재미있는 것은 이 때 부채를 갚지 못한 정부 중에서는 대출해준 부호를 사형시키는 방법으로 부채를 해결하기도 했다는 사실이다. 1980년대에는 남미제국들이 선진국 은행에서 차입한 자금을 만기에 갚지 못해 일어났다.

넷째로 금융위기는 인플레이의 형태로도 일어난다. Rogoff 교수팀은 인플레이가 연 20% 또는 그 이상 상승할 때에는 이것을 금융위기의 한 형태로 보고 있다. 많은 국가들이 지폐를 법정화폐로 사용하면서 정부는 국공채와 같은 국가부채의 부담을 줄이는 방법으로 인플레이를 이용하는 경우가 많아졌기 때문이다.

Rogoff교수팀에 의하면 실제로 인플레이가 20%이상이 되는 경우, 이것은 정부의 부분적 상환불능사태로 보아야 할 때가 많았으며, 20%이상의 인플레이와 국가부도와는 역사적으로 상관관계가 높았다는 것이다. 또 인플레이가 이렇게 높으면 조만간 화폐개혁을 실시하게 됨은 물론, 상품시장이 여러 가지로 왜곡되어 시장기능이 급격히 떨어지는 것도 일종의 금융위기의 여파로 볼 수 있다는 것이다.

4. 정부개입의 확대경향

(1) 배 경

위에서도 언급했지만, 금융위기는 예측하기도 어렵고 금융위기라고 생각되는 사태가 벌어졌어도, 1998년의 LTCM 사태처럼, 그것이 금융위기인지 아닌지 알기도 쉽지 않다. 그러나 금융위기가 일단 오면 이로부터 회복되는 데는 잘못하면 수십 년이 걸릴 수도 있다. 미국이 1930년대 금융위기를 벗어나는 데 10여년이 걸렸다.

우리가 1997년 IMF 위기 때 그리고 2008년 세계적인 금융위기 때 경험한 바와 같이, 부동산, 주가 등의 급락 그리고 대량실업 등을 통해 우리가 몸으로 어려움을 느끼기 시작할 때에야 비로소 우리는 금융위기가 왔음을 인정하게 된다. 이런 단계에서는 금융위기를 정면으로 받아드리고 이것을 헤쳐

나가는 길밖에 없을 것이다. 이런 경우에도 만약 금융위기에 관한 이론이 확립되어 있다면 그 이론에 따라 처방전을 만들고 집행하면 문제가 간단히 해결될 수도 있을 것이다.

문제는, 위에서 지적한 바와 같이, 확실한 처방을 내리게 해줄 모델이 없다는 점이다. 이런 어려움을 피해서 금융위기 문제를 실무적으로 접근한 학자들의 해결책들은 대부분의 경우 절충적 입장을 취하고 있다. 즉 금융시장이 원칙적으로 자유경쟁에 기초해야 한다는 점에는 이론이 없으나 위기 예방을 위해서는 규제를 강화해야 한다는 방향이다.

금융위기의 해결과 관련된 지금의 세계적 분위기도, 평소에는, 가능한 한, 금융회사들이 자유롭게 영업을 하게 하되, 상상할 수 있는 모든 제도와 수단을 개발하여 금융위기를 예방할 수 있도록 하자는 의견이 지배적이라고 할 수 있다. 이런 분위기는 신고전학파와 케인즈 학파를 절충적으로 받아드리는 자세라고 하겠다.

(2) 가계부채 900조원

우리나라에 금융위기가 올 가능성이 있느냐는 관점에서 먼저 세계경제를 보면, 미국과 유럽은 아직도 이번 세계적 금융위기의 후유증으로 고생하고 있다. 이렇게 세계경제가 어려우면 1997년의 IMF 위기와 같은 금융위기가 우리 경제에 다시 올 위험성은 그만큼 높아진다고 할 수 있을 것이다.

우리에게는 금융위기를 초래할 또 다른 위험성이 높아졌다고 할 수 있다. 그 이유는 우리가 2008년에 선진국에 비해서는 금융위기를 가볍게 넘겼는데, 이것이 우리를 오만하게 만들었을 위험성이 있기 때문이다. 요즘 무상복지문제로 여론이 들끓고 있고 실업문제를 복지적 방법으로 해결하려는 사람들이 인기가 있는 것이 그 증거라고 할 것이다.

그런 의미에서 요즘 우리나라에서 심심치 않게 제기되고 있는 가계부채의 심각성도 문제라고 볼 수 있다. 미국에서 금융위기가 일어난 2008년, 가처분소득에서 차지하는 가계부채의 비중이 132%였는데, 2010년 현재 우리나라 가계부채가 가처분소득에서 점하는 비중은 155%라는 것이다. 카드 대란 때인 2003년에도 가계부채 대비 가처분소득은 130%에 불과했다.

2011년 8월경 금융위원회가 가계대출을 하지 말라고 권고한 직후 대출을 받으려는 고객들의 항의가 빗발친 일이 있었다. 금융위원회는 가계부채가 심각하다고 생각하고 있으나, 개인의 입장에서는 자기 나름대로의 이유로 대출 즉 부채를 늘릴 필요가 있기 때문에 대출을 받으려 하는 것이다. 최근에 와서 다시 가계부채가 1년 사이에 100조가 늘어나 900조에 달했다는 이유로 금융위원회는 우려를 표하고 있으나, 이에 대해 한은총재는 가계부채로 우리나라가 금융위기에 직면할 확률은 지극히 낮다고 말하고 있다.

Rogoff 교수팀에 의하면 은행위기의 가장 믿을만한 전조(前兆)는 실질주택가격이라고 한다. 실질주택가격동향이 경상수지적자나 주식가격보다 더 은행위기를 잘 예측해준다는 것이다. 그 이유는 주택가격이 하락하면 주택을 담보로 차입해 간 민간부문에서 파산사태가 일어나기도 하겠지만, 은행들의 보유자산을 그 때 그 때 시장가격으로 재평가하게 만든 회계원칙 즉 “mark to market” 원칙 때문에 부동산 가격 급락에 따른 은행들의 자본잠식이 생기게 되어 은행들이 파산위험에 빠지게 된다는 것이다. 이런 점에서 볼 때 우리나라 가계부채가 크게 늘어나는 현상보다는 요즘 더 뚜렷해지고 있는 아파트 가격 하락 경향이 우리나라에 금융위기를 불러올 위험성이 더 높다고 할 수 있다.

이렇게 볼 때 우리나라에 금융위기가 올 가능성은 요즘 하락세를 보이고 있는 부동산을 통해서 올 가능성이 현재로서는 제일 높다고 할 수 있다. 그러므로 부채를 늘릴 이유가 있어 이를 늘리고자하는 가계에 대해 차입을 막는 것은 오히려 경제성장을 약화시킬 위험이 있고, 이것은 경제체질의 약화를 통해 오히려 금융위기를 불러올 수도 있는 것이다.

금융위기를 예방하는 확실한 길이 지속적인 경제성장임을 감안하면 금융위원회의 권고는 잘한 일이 아니다. 이런 시각에서 비판할 수 있는 것이 카드 수수료를 금융위원회가 결정할 수 있게 한 일, LTV와 DTI를 금융감독원이 계속 관장하고 있는 점 등 관치금융의 범위를 넓히는 경향이다. 이런 정책들은 금융위기를 예방하기보다는 오히려 이를 조장하는 측면이 있다고 하겠다.

5. 제도개선 방향

(1) 두 개의 지표

우리나라는 무역의존도가 지극히 높고 인구와 국토는 비교적 작기 때문에 금융위기 예방책에 관해서도 세계적인 추세에 항상 주목해서 그런 경향과 대립되는 것을 가능한 한 피해야 할 것임은 말할 필요가 없을 것이다. 이런 시각에서 보면 우리나라는 가능하면 경제체질을 튼튼하게 해서 외국에서 우리나라가 보호주의적인 정책에 의존하고 있다는 비판을 하지 못하게 해야 할 것이다.

즉 우리나라는 경제체질을 강화해서 어지간한 해외충격을 받아서는 금융위기에 빠지지 않게 하고 그것이 왔다 해도 그것이 우리 경제에 미치는 영향을 최소로 만드는 길을 찾아내는 것을 제1차 목표로 해야 할 것이다. 이를 위한 적절한 지표들이 있다. 하나는 Rogoff 교수팀이 말하는 부채과민증(Debt Intolerance)이고, 다른 하나는 The Economist(2012. 2. 25)가 발표한 The Proust Index이다.

부채과민증(Debt Intolerance Syndrome)은 선진국이라면 버틸 수 있을만한 수준의 대외부채임에도 상당수의 후진국에서는 그 수준에서 시장신뢰의 하락, 금리상승 등이 발생하여 그 대외부채로부터 극심한 압박감을 느껴서 해외차입을 더 하지 않으면 금융위기에 빠질 위험성이 있다고 느끼는 분위기를 말한다. 바꾸어 말하면 약한 제도와 정치시스템의 문제로 정부지출과 세금부과와 관련된 어려운 결정을 내리는 것을 피하기 위해 정부가 대외차입에 더 의존하려는 경향을 말한다.

The Proust Index는 금융위기로 국가경제가 얼마나 후퇴했나를 보기 위해 만들어진 지표이다. 이 지표에 의하면 그리스는 12년 이상 후퇴했고 미국은 10년 정도 후퇴했다. 이 지표는 가계의 부(富) 등을 중심으로 한 지표군, 성장과 생활수준을 대표하는 지표군 그리고 노동시장관련 지표 군으로 구성되어 있다.

이 지표들의 잠재적 유용성은 어떤 정책과 제도가 금융위기로부터 우리나라를 더 잘 보호할 수 있는지에 관한 연구를 가능하게 한다는 점이다. 위에

서 지적했지만, Rogoff 교수팀은 인플레이가 연 20%를 넘어섰거나, 외환율이 15%이상 절하되면 그 국가는 사실상 디폴트상태(default)에 빠진 것이라고 말하고 있다. 이 기준에 의하면 우리나라는 1997년 이전에 여러 번 디폴트 상태에 빠져있었다고 할 수 있다. 그런데 어떤 때는 다른 때보다 더 빨리 디폴트이전 수준으로 회복되었고 어떤 때는 그 반대였을 때도 있었다.

이들 지표를 이용하면 이런 현상들을 더 명확히 확인할 수가 있고, 어떤 제도적 개선이 있었을 때 우리 경제가 얼마나 더 빨리 개선되었는지를 실증적으로 연구할 수 있을 것이다. 여기서는 그런 분석이 불가능하여 큰 방향만 제시하기로 한다.

(2) 경제체질의 개선

경제체질을 개선하는 길은 노동시장의 유연화 등 일일이 열거할 수 없으나, 금융위기로부터 가까운 부문부터 본다면, 금융회사들이 맨 앞에 나온다. 금융위기로 직격탄을 맞을 위치에 있는 금융회사들이 어지간한 국내외충격으로는 파산하지 않게 하려면 무엇보다도 자본금이 넉넉해야 할 것이다. 대출이 좀 잘못되고 투자자산의 가치가 좀 떨어져도 밀천이 튼튼하면 버틸 수 있기 때문이다. 지금 국제적으로는 은행의 자기자본비율을 현행 8%에서 15%수준으로 올리려는 논의가 있는데, 우리는 이 비율을 약간 더 높이는 것도 좋은 대비책이라고 할 수 있다.

이렇게 자본금을 높이면 은행의 자금조달비용이 올라가서 국제경쟁력이 떨어질 위험은 있다. 그러나 금융위기를 맞이하는 것보다는 나을 것이다. 이런 해법은 지금 우리보다 훨씬 작은 국가인 스위스가 채택을 고려중이다.

은행의 자본금을 확충하는 수단으로는 후순위 채권이 있다. Richard J. Caballero는 이런 종류의 채권을 은행들이 팔게 해서 금융위기가 오면, 이를 주식으로 바꾸게 하여 자본금을 더욱 튼튼하게 하자고 제안(이를 “bail-in”이라 부름)하고 있다.

그 다음으로는 기업의 체질을 튼튼하게 하는 것이다. 우리나라가 1997년에 금융위기를 맞이한 원인 중의 하나는 한보와 기아 같은 큰 기업들이 부

도가 난 것임은 주지되는 일이다. 즉 기업들의 부도를 막는 것이 금융위기를 예방하는 길도 되는 것이다. 왜냐하면 대출부실로 인한 금융회사들의 부실이 금융위기로 이어지기 때문이다.

그 길은 기업들이 가능하면 대출을 받지 않게 하는 것이다. 지금의 세법체계 아래에서는 기업들이 차입을 하고 그에 대해 이자를 내면 그 이자는 세액공제를 받기 때문에 기업들은 대출금리보다 훨씬 싼 비용으로 돈을 쓰게 된다. 그래서 기업들의 부채비율이 1997년 IMF 위기 이전에는 428%나 되었다. 그런데 IMF 이후에는 기업들이 부채가 많을 때의 위험을 한보와 기아의 부도사태를 통해 배우고 그 비율을 낮추려고 노력하여 2009년 9월말 현재로는 부채비율이 108%로 줄었다고 한다.

기업들이 이렇게 스스로 부채비율을 줄이는 것도 금융위기를 피하는 방법의 하나이지만, 세법에서 아예 차입금 이자에 대한 세액공제제도를 폐지하여, 기업들이 불필요한 부채를 순전히 세액공제혜택을 받기 위해 금융회사로부터 차입하는 것을 가능한 한 줄이도록 하는 것이 더 확실한 방법이라고 할 것이다.

그 확실한 방법이 단일세제(Flat Tax)라고 하는 것이다. 이 세제를 택하면 기업들은 차입이자에 대해 세액공제를 받지 못하게 됨으로 불필요한 대출을 받을 유인이 없어진다. 이 세제에는 이 이외에도 지금처럼 고용인구가 감소하여 여자들의 생산 활동 참여가 절실할 때 이를 유도하는 효과도 있는 등 부수적 장점도 많다

세 번째는 가계의 부채가 너무 늘어나는 것을 방지하는 것이다. 위에서 지적한 것처럼, 가계부채가 가처분소득에 비해 너무 많으면 문제가 생길 수 있다. 가계부채 자체가 많은 것도 문제인데 여기에 가계부채 증가가 집을 마련하기 위해 얻은 대출 때문이라면 더 문제라고 할 것이다.

이 때문에 하우스 푸어(house poor)라는 단어가 관심을 끌게 된 것인데, 이들이 매입한 아파트 가격이 떨어지는 경향을 보이면 더 문제가 될 것이다. 요즘처럼 대출 금리가 오르는 경향이 지속된다면 변동금리인 가계대출 금리를 고정금리로 바꾸어주는 것이 하나의 방법이 될 수는 있으나, 그에 따른 위험을 은행이 부담하게 하는 것은 위험부담을 가계에서 은행으로 넘기는

것에 불과하다. 가계 부담을 근본적으로 덜어주는 길은 없지만, 주택가격의 급격한 변동이 없도록 인플레이를 억제하는 것은 아무리 강조해도 지나칠 수 없을 것이다.

(3) Dollarization

1997년에 우리나라가 겪은 금융위기는 외환위기이다. 이런 외환위기를 예방할 수 있는 완벽한 길은 우리나라가 달러화와 같은 통화를 우리 통화(通貨)로 받아드려서 사용하는 것이 하나의 방법이 될 수 있겠다. 일본 엔화나 중국의 위안화를 받아드리는 것도 생각해 볼 수 있으나, 이들 통화는 달러화나 유로화에 비해 국제적 유통성이 낮기 때문에 외환위기 방지만을 목표로 한다면 달러화나 유로화를 채택하는 것이 더 유리할 것이다.

문제는 이렇게 달러화나 유로화를 받아드리면, 우리 경제가 미국이나 유럽의 경제상황과 같이 움직이지 않을 때 불필요한 어려움이 따라온다는 점이다. 예컨대 우리 경제가 좀 침체상태에 있어서 금리를 낮추는 등 완화정책을 썼으면 좋겠는데, 미국이나 유럽의 경제가 호황이면 우리 경제는 그 침체상황을 견디어야 할 것이다. 또 수출을 늘리기는 것이 경기를 진작시키는 길이라고 생각되어도 환율을 절하할 길이 없다.

지금 그리스, 스페인, 아일랜드, 이태리 등이 어려운 이유는 이들이 모두 유로화를 사용하고 있어서 이들이 수출 진흥을 통해 경제를 살리는 수단이 막혀 있기 때문이다. 외환위기를 근원적으로 해결하는 것과 이들 나라처럼 어려움에 처했을 경우 그것을 극복할 수 있는 수단을 포기하는 문제 중 어느 쪽을 선택할 것이냐는 많은 토론이 필요할 것으로 생각된다.

(4) 중앙은행과 금융감독기구와의 관계

금융위기는 종국적으로 금융회사의 파산과 예금인출사태로 이어짐으로 이것만이라도 막을 수 있다면 국가경제에 미치는 손실은 최소화할 수 있을 것이다. 금융회사들의 자기자본비율을 높이는 것이 금융위기 예방에 효과적 수단이라는 점은 이미 지적했지만, 중앙은행과 금융감독원이 각각 독립된 입장

에서 금융위기 예방을 위해 노력하는 것이 효과적이나 아니면 중앙은행에 금융감독원을 흡수시켜 중앙은행이 단독으로 금융위기 예방을 위해 노력하는 것이나 효과적이나 하는 문제도 그에 못지않게 중요한 문제이다.

이 문제에 관한 검토는 왜 중앙은행이 생겼느냐 하는 데서부터 출발하는 것이 옳을 것이다. 그 이유는 중앙은행 자체가 금융위기를 예방하기 위해서 고안된 것이기 때문이다.

초기시대에는 은행들이 어려운 때가 지금보다 더 많았다. 정부나 기업 또는 농민들에게 대출해준 것이 회수하기 어려운 경우가 생기면 그런 어려움에 처한 은행은 파산위험에 빠졌다. 어려움에 처한 은행만 파산하면 문제가 없으나, 한 은행이 부실하다는 것이 소문이 나면 다른 은행의 신용도도 떨어지는 전염병과 같은 일이 그 당시의 은행계에서는 더 심각하고 빈번하게 일어났다.

그래서 은행들은 자기들이 발행한 어음을 서로 교환 결제하기 위해 설립해 놓은 어음교환소(Clearing House)를 통해, 어려움에 처한 은행을 가능하면 살려서 그 은행의 파산이 다른 은행으로 전파되는 것을 막아 은행계 전체를 살려보려 했다. 이것이 중앙은행의 원시적 형태이다.

물론 그 때에도 모든 은행을 살린 것은 아니다. 평소 어음교환소를 통해서 각 은행의 건전성을 늘 파악하고 있다가 건실한 은행이 어려움에 처했을 때 어음교환소가 구제조치를 취했던 것이다. 이런 역사적 시각에서 보면 은행감독기능을 중앙은행에 통합하는 것이 옳다. 이것은 영국의 Northern Rock 은행 예금인출사태 이후 영국이 영란은행과 금융감독기구를 통합한 사실에서도 알 수 있는 일입니다.

금융 산업을 자동차에 비유한다면 은행감독기능을 브레이크에 비유하고 중앙은행기능을 액셀러레이터에 비유할 수 있다. 왜냐하면 은행감독기능은 아무래도 은행이 업무를 확장하는 것을 규제하려는 경향이 있고 중앙은행기능은 인플레이가 일어나지 않는 범위 내에서는 은행의 업무확장을 지원하는 경향이 있기 때문이다.

자동차가 사고 없이 잘 달리도록 하려면 운전은 한 사람이 하는 것이 더

효과적인 것처럼, 금융 산업이 원활하게 운영되게 하려면, 중앙은행기능과 은행감독기능이 각각 독립해있는 것은 좋으나 그 두 기능을 효과적으로 활용해서 금융 산업을 잘 이끌어갈 수 있도록 한사람이 액셀러레이터와 브레이크를 통합 관리하는 것이 더 효과적이라고 하겠다.

최근(2011. 8. 31)에 국회에서, 한국은행이 금융감독원에 “공동검사를 요구할 수 있게 하는 금융기관의 범위”를 넓혀주기 위한 (“금융산업의 구조조정예 관한 법률”상의 금융기관 중 대통령령으로 정하는 기관) 한국은행법 개정안이 통과되었는데, 이 정도로는 아직 문제가 남아있다고 하겠다.

6. 맺는말

지금까지 분석해본 바를 요약하면, 시장은 시간이 충분히 주어지면, 균형점에 도달하기까지 상당히 어려운 조정의 고통을 겪을 수는 있으나, 균형점에 도달하는 것은 틀림없다. 그러나 시장이 균형점에 도달하기까지 시간이 너무 오래 걸려서 모든 사람이 굶어죽는다면 시장이 균형점에 도달한다는 것의 의미가 없어진다.

사람을 중시한다는 케인즈 학파의 입장에서는 정부개입을 늘려서라도 시장이 균형점에 도달하는 것과는 무관하게 시장이 작동하게 해야 된다고 주장하고 있다. 이런 정부개입확대 주장은 “자본주의 4.0”에서도 지지를 받고 있다. 그러나 하이에크는 그런 행위를 가짜 약으로 병을 고치겠다는 돌팔이 의사의 처방에 비유하고 있음은 위에서 이미 지적하였다.

이런 분위기 속에서는 정부개입을 최소화해야 부패가 척결되고 국가경제가 잘된다는 자유주의적 자세는 제한된 수의 사람들에게서만 지지를 받을 수밖에 없다. 그래서 정부가 경제에 대한 개입범위를 넓혀가고 있음에도 언론은 물론 국민까지도 이런 정부정책을 지지하고 있다. 규제를 풀면 민간부문에서 부패가 더 심해진다고 생각하는 Akerlof의 주장도 이런 경향에 힘을 보태주고 있다.

그러므로 자유주의가 국민생활을 가장 윤택하게 해준다는 믿음을 국민의 마음속에 확실하게 심으려면, “자본주의 4.0”을 포함한 정부개입확대 주장들

의 문제점들을 분명히 밝힐 수 있는 이론이 개발되어야 할 것이다. 그런 이론을 개발하는 것이 현재로서는 우리 하이테크 소사이어티의 한계를 넘는 일일지 모르겠으나, 그 방향이 옳다는 점은 스위스 국민들이 최근에 보여준 자세를 보아도 알 수 있다.

스위스 국민들은 현행 연 4주 유급 휴가제를 6주 유급 휴가제로 확대하려는 노동단체의 국민투표 발의를 거부했다고 한다. 세계에서 가장 높은 생활 수준을 누리고 있는 국민들이 그런 호사(豪奢)를 거부한 것은 굳센 사상적 믿음에 입각한 절제가 없이는 불가능했을 것이다.

18세기 초 영국은 곡물조례(Corn Law)의 폐기를 계기로 대제국으로 성장하였다. 이 운동을 주도하던 Richard Cobden은 자유무역은 “하나님의 뜻”이라고 선언하였고, 그 당시 영국 사람들에게는 자유무역주의가 성경의 가르침처럼 생각되었었다.

하이테크 소사이어티는 우리 국민들이 이런 건전한 확신을 갖도록 설득력 있는 대안을 만드는데 모든 노력을 기울여야 할 것이다. 요즘 크게 문제가 되고 있는 한미 FTA가 곡물조례와 같은 역할을 해줄지, 아니면 새로운 이론이 나와 주어야 할지는 시간이 지나야 알 일이다.

<참고문헌>

1. 이 규성, 한국의 외환위기: 발생, 극복, 그 이후, 박영사, 2006.
2. 선우 석호, 금융위기와 새로운 시장질서, 금융연구(presidential address), 2010. 6.
3. The Economist (2008. 7. 18), The state of Economics
4. The Economist (2011. 2. 19), Central Bank: A More Complicated Game
5. The Economist (2012. 2. 25), Lost Economic Time: The Proust Index
6. I. Shin and J. H. Hahm, The Korean Crisis: Causes and Resolution, KDI Working Paper No. 9805.
7. Frederic S. Mishkin, Global Financial Instability: Framework, Events, Issues, Journal of Economic Perspectives, Fall 1999.
8. Ben S. Bernanke, The Macroeconomics of The Great Depression: A Comparative Approach, Journal of Money, Credit, and Banking, Feb. 1995.
9. Richard J. Caballero, Sudden Financial Arrest, 2009. 11. 2. (memo)
10. John K. Galbraith, The Great Crash 1929, New York: A Discus Book, 1979.
11. Charles P. Kindleberger, A Financial History of Western Europe, London : George Allen & Unwin, 1984.
12. Charles P. Kindleberger, Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, New York: John Wiley & Sons, 1996.
13. Eugene N. White(ed.), Crashes and Panics: The Lessons from History , New York: Stern, 1990.
14. Bernice Cohen, The Edge of Chaos: Financial Booms, Bubbles, Crashes and Chaos, Chichester: John Wiley & Sons, 1997.
15. David R. Henderson (ed.), The Fortune Encyclopedia of Economics, 1993.
16. George Cooper, The Origin of Financial Crises, London: Harriman House, 2008.
18. Niall Ferguson, The Ascent of Money, New York: The Penguin Press, 2008.
19. George A. Akerlof & Robert J. Shiller, Animal Spirits: How Human Psychology Drives The Economy, and Why It Matters for Global Capitalism, Princeton: Princeton University Press, 2009.
20. Henry Kaufman, The Road to Financial Reformation, New Jersey: John Wiley & Sons, 2009.
21. Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff, This Time Is Different, Princeton: Princeton University Press, 2009.
22. John Cassidy, How Markets Fail, New York: Farrar, Straus and Giroux, 2009.
23. Anatole Kaletsky, Capitalism 4.0, New York: Public Affairs, 2010.
24. Mark Pennington, Robust Political Economy, Cheltenham: Edward Elgar, 2011.
25. Nicholas Wapshott, Keynes Hayek: The Clash That Defined Modern Economics, New york: W. W. Norton & Company, 2011.