

국제 금융위기와 신자유주의

전 용 덕
대구대 무역학과 교수

국제 금융위기와 신자유주의

1판1쇄 인쇄/ 2009년 3월 24일

1판1쇄 발행/ 2009년 3월 30일

발행처/ 한국경제연구원

발행인/ 김종석

편집인/ 김종석

등록번호/ 제18-1982-000003 호

(150-705) 서울특별시 영등포구 여의도동 27-3 하나대투증권빌딩

전화 3771-0001(대표), 3771-0057(직통)/ 팩스 785-0270~1

<http://www.keri.org>

© 한국경제연구원, 2009

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0057

값 5,000원 / ISBN 978-89-8031-535-2

Contents

서 문 / 7

요 약 / 11

I. 서 론 / 16

1. 신자유주의에 대한 비판의 배경 / 16
2. 분석 주제들 / 18

II. 국제 금융위기의 원인과 신자유주의적 대안 / 20

1. 화폐제도와 금융제도 / 20
2. 경제적 평등주의 / 43
3. 도덕적 해이와 탐욕에 기인한 기회주의 / 48
4. 경제계산의 문제와 경제교육 / 52

III. 정치제도와 자유시장경제 / 55

IV. 레이건 전 대통령과 신자유주의 / 61

1. 정부의 크기 / 62
2. 탈규제 / 63
3. 조세체계 / 65
4. 통화정책과 인플레이션 / 66
5. 종합 평가 / 67

V. 신자유주의에 대한 비판과 반박 / 71

1. 신자유주의에 대한 비판 / 71

2. 신자유주의 비판에 대한 반박 / 73

VI. 결 론 / 78

<부 록> / 83

참고문헌 / 97

국제 금융위기와 신자유주의

ISSUE PAPER 09-05

* 저자는 미국 오하이오 주립대 경제학 박사학위를 취득하고 현재 대구대 무역학과 교수로 재직하고 있다. 한국 하이테크 소사이어티 회원으로 활동하고 있으며, 자유시장경제에 관한 연구, 강의, 발표 등에 관심과 노력을 쏟고 있다.

주요 저서와 논문으로는 『헌법 재판소 관례 연구』(공저), 『공정거래법의 모순』, 『지식인과 한국경제』(공저), 『시장경제의 이해』(공저), *Land Reform, Income Redistribution, and Agricultural Production in Korea*(공저), *Conglomerates and Economic Calculation*(공저) 등이 있다.

최근 미국에서 100년만에 한 번 일어날까 말까한 것으로 여겨지는 큰 경제위기가 발생했다. 이에 따라 세계 경제도 불황과 침체의 늪으로 빠져 들어가고 있다. 이번 불황의 터널이 얼마나 길고 힘들 것인지는 현재로서는 누구도 쉽게 예측할 수 없다. 그런 큰 경기변동의 원인을 규명하는 데 있어서 많은 전문가들은 신자유주의를 지목하여 비판하고 있다. 이와 동시에 그들은 사회주의, 간섭주의, 케인스주의 등에 의거해 경제위기 에 대한 해결책을 제시하고 있다. 그러나 그들의 신자유주의 에 대한 비판과 해결책은 전적으로 빗나간 것이다. 이 글은 전 대미문의 세계적인 경제위기를 맞아 신자유주의에 대한 비판이 잘못되었음을 보이고 정확한 경제이론에 의거하여 자금의 경제위기의 원인과 해결책을 제시한 것이다.

이 책의 내용이 사실상 마감되고 난 다음에 이번 금융위기와 관련하여 중요한 사건 두 가지가 있었다. 그러므로 여기에서 그 두 가지에 대한 간략한 논평을 하고자 한다. 하나는 지난 4월 초에 주요 20개국(G20) 지도자들이 영국 런던에 모여 이번 경제위기에 대한 해법을 논의하고 합의했다는 사실이다. 그들이 제시한 해법은 크게 나누어 네 가지다. 네 가지란 각국이 재정지출을 확대하고, 국제통화기금과 다자간 개발은행 등의 재원을 확대하고, 추가적인 보호주의를 배격하며, 금융 분야에 대한 규제와 감독을 강화하는 등의 내용을 골자로 하는 것이다. 분명한 것은 정확한 원인에 대한 규명을 토대로 한 해

법이 아니거나 심지어 문제를 지연 또는 악화시키는 해법이라는 점이다. 지면 관계상 여기에서 네 가지 해법이 왜 부적절한가를 자세히 언급할 수는 없다. 이 책을 읽다보면 상당수 독자는 그 네 가지 해법이 적절한 것이 아니라는 점을 자연스럽게 알게 될 것이다. 그러나 글의 내용이 일부 독자에게는 충분하지 못할 수도 있다는 점에서 이해를 바란다.

다른 한 가지는 미국 연방준비위원회 의장이었던 앨런 그린스펀이 월스트리트저널에 기고한 내용에 대한 것이다. 그린스펀은 기고문에서 이자율을 낮추어 통화량을 증가시킨 것이 이번 경기변동과 무관하다는 주장을 폈다. 그를 뒷받침하는 내용으로 장기 모기지금리와 연방기금 목표금리는 최근에 아무런 상관관계가 없다는 사실을 증거로 제시했다. 그러나 과거에도 여러 번 장기 모기지금리와 연방기금 목표금리의 상관관계가 분리되었던 적은 많았다. 그렇지만 그때도 미국 정부가 이자율을 낮추어 통화량을 팽창시킴으로써 경기변동을 초래했음을 미국 금융 통계는 보여주고 있다. 그리고 단기금리가 장기금리에 영향을 미치는 데는 상당한 시간이 걸린다는 점에서도 그린스펀의 주장은 설득력이 없다. 무엇보다도 명백한 것은 미국 연방준비위원회가 만들어진 1913년부터 2001년까지 창출된 요구불예금 총액의 70%에 맞먹는, 실로 엄청난 액수의 요구불예금이 2001년부터 2008년까지 창출되었다는 사실이다.

그린스펀은 자신의 영터리 주장을 뒷받침하기 위하여 작금의 부동산 버블의 원인으로 아시아, 특히 중국의 과도한 저축을 지목했다. 그러나 중국의 미국 재무부 증권에 대한 투자는 그 자체로는 전 세계의 달러 총재고를 변화시키지 않는다. 버블과 경기변동을 초래하는 것은 화폐 총재고의 변화이다. 다

만 그 채고의 일부를 중국이 보유하지 않고 다시 미국 국내에 투자했다는 것이다. 자금의 이러한 이동은 미국 정부로 하여금 낮은 이자율에 국채를 발행할 수 있게 한다는 점에서 좋은 것이다. 그러나 그 자금이 중국을 포함한 다른 나라에 투자되는 것과 비교한다면 미국 내의 달러 총채고를 더욱 팽창시키는 것이다. 게다가 1994년경부터 2005년경까지 중국은 실질적으로 중국 위안화를 달러에 고정한 고정환율이었다. 물론 이 당시 중국 정부와 미국 정부는 위안화의 대미 환율을 고정시키는 데 묵시적으로 동의했을 것이다. 그렇게 한 것은 물론 양국 정부의 이해가 맞아떨어졌기 때문일 것이다. 중국 화폐의 고정환율과 그로 인한 무역흑자를 미국 국채에 투자한 것은 미국의 무역적자와 미국 정부의 재정적자, 즉 미국의 쌍둥이 적자를 큰 문제없이 지속되게 만들었다. 중국 정부와 국민은 자신의 이익을 위하여 고정환율을 유지했지만 미국 정부에 의한 달러의 과도한 발행으로 인한 달러 가치의 하락의 피해자임은 분명하다. 무엇보다도 아시아의 과도한 저축이 부동산버블을 초래했다는 주장은 이론적으로 결정적인 결함을 가지고 있다. 저축은 어떤 방법으로든지 경제성장을 초래하면 초래했지 버블을 초래할 수는 없다는 점이다. 개인이든, 정부든 저축이 사회에 어떤 문제를 일으킨다는 이론은 전적으로 잘못된 것이다. 그린스펀은 잘못된 경제이론을 사람들에게 강요하고 있다.

이 책의 내용은 어떤 이에게는 매우 도발적으로, 또 어떤 이에게는 매우 극단적으로 보일 수도 있다. 그러나 전문가들, 특히 화폐제도를 포함한 금융제도와 시장 원리를 연구하는 전문가들에게는 결코 도발적이지도 않을 뿐만 아니라 극단적이지

도 않다. 시장 원리를 연구하는 사람들은 오래전부터 현재의 화폐제도와 금융제도의 폐해를 지적해 왔을 뿐만 아니라 이 책에서 제시한 개혁만이 경기변동을 궁극적으로 해결할 수 있다고 믿기 때문이다. 책에서도 지적하였지만 국내에서만 이 책에서 논의한 내용이 도외시되어 왔다. 그 결과 화폐제도와 금융제도의 개혁에 관한 우리나라에서의 논의는 가장 후진적인 상태임을 부인할 수 없다. 사실 위대한 경제학자인 프레데릭 하이에크는 화폐에 관한 한 전문가들조차도 별로 아는 것이 없다고 개탄한 적이 있다.

짧은 시간에 엄청난 경제위기의 원인과 대책을 모두 다루는 것은 현재로서는 가능한 일이 아니다. 독자들은 그 점을 이해해 주었으면 한다.

마지막으로 출판이 쉽지 않은 내용임에도 불구하고 책의 출판을 허락해 준 김종석 원장, 출판에 관련된 연구원 연구자들, 조동호 부장에게 심심한 감사를 드린다.

이 보고서는 저자의 개인적 견해로 한경연의 공식적인 견해가 아님을 밝혀둔다.

전용덕

대구대학교 무역학과 교수

2009. 3

지난 2007년 8월 미국에서 발생한 서브프라임 모기지 사태는 미국을 포함한 전 세계를 강타했고 이후 전 세계는 엄청난 금융위기와 심각한 불황으로 빠져들고 있다. 자본주의의 본고장이라고 일컬어지는 미국에서 전대미문의 엄청난 금융위기가 발생하자 다수의 신자유주의 비판가들이 그런 금융위기의 원인으로 신자유주의를 지목하여 혹독한 비판을 가하고 있는 실정이다.

결국 신자유주의를 국정철학의 기본으로 삼을 수 있는지 여부를 판단하기 위해서는 이번 국제 금융위기의 원인을 정확히 규명해야 할 필요가 있다. 아울러 이번 금융위기에 대해 각국 정부는 반자본주의적 정책을 처방하고 실행에 옮길 것으로 예상되는데 과연 정부의 간섭주의에 입각한 정책이 작금의 위기를 구제할 수 있는 것인지를 알기 위해서도 신자유주의와 국제 금융위기의 관계를 검토할 필요가 분명히 있다.

이번 미국발 국제 금융위기는 미국 연방준비이사회의 금리 인하에 따른 통화량 증가가 직접적인 원인이다. 거기에 평등주의, 금융기관의 도덕적 해이, 탐욕에 기인한 기회주의 등이 가세한 것이다. 그러나 통화량 증가만을 이번 위기의 원인으로 지목하는 것은 통화량 증가를 초래할 수밖에 없는 화폐제도와 금융제도를 간과한 것이다. 화폐와 금융에 관한 한 미제스와 하이에크는 우리가 어떤 정책과 목표를 추구하느냐 하는 것은 그다지 중요하지 않다고 주장한다. 화폐와 금융에 관한

정책과 목표보다 더 중요한 것은 화폐제도와 금융제도 전체의 틀, 즉 ‘화폐헌법’의 내용이라는 것이다. 즉, 화폐와 금융에 관한 규칙과 제도가 정책과 그것을 실천하려는 의도보다 더 중요하다는 것이다.

신자유주의자들은 상품화폐가 시장에서 기원하고 진화한 것이라는 점과 지폐는 정부가 발행과 유통을 독점한 것이라는 점을 오래 전부터 지적하였고 정부에 의한 지폐 발행의 독점이 금융위기의 제도적 원인이라고 지적하고 있다. 정부가 지폐라는 화폐의 발행을 독점하고 부분지급준비제도를 통해 민간 금융기관을 규제하는 것은 민간에 대한 규제 중에서 가장 강력한 것이다. 정부가 어떤 산업을 규제하는 것은 그 산업에만 주로 영향을 미치지만 정부가 화폐제도와 금융제도를 통제하면 모든 산업과 경제주체가 그런 규제의 영향을 받기 때문이다. 주지하듯이 경기변동은 그런 규제의 결과이다. 물론 영향을 받는 정도는 통화량 증발의 정도에 달려있지만 말이다.

신자유주의자들은 ‘부분지급준비은행업’은 이번 금융위기의 제도적 원인 중의 하나이기 때문에 그것을 폐지하고 ‘100%지급준비은행업’을 실천할 것을 주장하고 있고, 그렇게 하기 위해서는 중앙은행을 폐지해야 할 뿐만 아니라 예금보험제도도 폐지하여 ‘은행쇄도’를 자유롭게 허용할 것을 주장한다. 그리고 지폐제도를 폐지하고 민간은행이 상품화폐를 자유롭게 발행할 수 있도록 해야 할 것이다.

미국 금융기관 규제자들은 저소득층에 대한 대출 확대를 위하여 금융기관이 비우량 대출을 증권화하는 것을 허용했다. 미국 금융기관들은 이러한 증권화로 인한 위험을 분산시키기 위하여 파생상품을 개발한 것이기 때문에 파생상품은 정부의

규제를 회피하기 위한 수단인 것처럼 보인다. 다시 말하면 파생상품은 정부의 규제를 회피하기 위하여 시장에서 개발된 것이라는 것이다.

그러나 파생상품은 규제의 대상이 아니라 ‘금지’의 대상이다. 왜냐하면 이번에 개발된 파생상품은 자산의 ‘권리증’만 있고 자산 ‘자체’는 없는 것이기 때문이다. 물론 저소득층에 대한 강제 대출을 폐지한다면 이번에 개발된 파생상품은 상당부분 없어질 것이다. 만약 상품화폐 제도라면 그런 화폐로 이루어진 거래와 관련한 파생상품을 허용하는 것은 문제가 없다.

경제적 평등주의는 평등주의적 내용을 포함하고 있는 규제, 예를 들어 CRA 등을 폐지하는 것, 그런 규제를 시행하고 감독하는 정부기관을 폐지하는 것 등이 일차적인 해결책이다. 평등주의가 사회주의의 다른 이름이라는 사실을 교육하는 것이야말로 장기적으로 그런 평등주의가 발호하는 것을 막을 수 있다. 금융기관에 대한 일부 규제는 ‘도덕적 해이’를 필연적으로 불러온다. 금융기관에 대한 불필요한 규제를 폐지하는 것이 도덕적 해이를 억제할 수 있다. 국제 신용평가사들의 기회주의는 이번 위기의 원인들 중에서 유일하게 민간의 잘못이라고 여겨지는 것이다. 이번 기회에 어떤 방법으로든지 이런 행위를 규제를 하는 것이 마땅하다.

생존의 문제를 가장 잘 해결할 수 있는 제도인 자유시장 또는 자본주의를 보호하고 보존하기 위한 정치제도를 선택하는 일은 무엇보다 중요하다. 20세기에 세계 대부분의 국가는 정치제도로써 사회민주정 또는 사회민주주의제도를 채택하였다. 사회민주주의는 정부를 모든 국민이 공동으로 소유하는 제도이다. 정부를 공동 소유하기 때문에 ‘공유의 비극’이 확산될 것

이라는 예상을 할 수 있다. 다시 말하면 민주주의는 경제제도를 사회주의로 바뀌게 한다는 것이다. 자유시장경제를 가장 잘 보호하고 보존할 수 있는 정치제도는 ‘자연적 질서’이다. 자연적 질서란 치안과 국방을 수행하는 정부의 기능을 인정하지만 강제와 폭력에 기초한 정부가 아니라 그런 기능을 순전히 민간이 담당하는 것을 말한다.

레이건은 인플레이션 억제, 실업률 하향 안정 등과 같은 빛나는 업적을 남겼다. 그러나 반시장적 정책이나 국방비 지출의 증가 등으로 부정적인 효과를 초래한 것도 사실이다. 만약 레이건 정책의 긍정적인 효과나 결과에서 부정적인 효과나 결과를 빼고 남는 순 효과는 그렇게 빛나는 것이라고 주장하기는 어려워 보인다. 레이건과 그 이후의 시대를 명목적으로는 신자유주의의 시대라고 규정하더라도 실질적으로는 신자유주의의 시대였다고 규정하기는 어려운 것처럼 여겨진다.

이번 금융위기가 자본주의의 본고장으로 일컬어지는 미국에서 발생하자 기다렸다는 듯이 다수의 지식인이 신자유주의를 비판하고 있으나 정밀한 이론이나 일관된 원칙을 기초로 한 비판은 드문 실정이다. 일부에서는 신자유주의가 무엇인지 잘 알지 못하는 상태에서 현상에만 초점을 맞추고 있다. 그러므로 그들의 비판은 비논리적이고 심지어 감정적이기까지 하다. 여기에서는 신자유주의에 대한 비판을 간략하게 요약하고 그런 비판을 반박하고자 한다.

결론적으로 이번 국제 금융위기는 신자유주의 때문에 발생한 것이 아니다. 이번 국제 금융위기는 오히려 미국의 각종 반자본주의 정책이나 제도, 반자본주의 심리, 자유시장경제를 파괴하는 정치제도 등에 연유하고 있다. 따라서 작금의 위기를

해결하기 위해서는 신자유주의를 폐기할 것이 아니라 신자유주의를 제대로 실행해야 할 것이다. 왜냐하면 금융위기가 반복되는 것은 신자유주의를 제대로 실천하지 않았기 때문이다. 신자유주의를 제대로 실천하면 국가적 차원의 위기와 국제적 차원의 위기는 발생하지 않을 것이고 국지적 차원의 혼란이나 불황, 그것도 아주 일시적인 불황이나 혼란만 발생할 수 있다. 천재지변, 인간의 예측 능력의 한계 등으로 약간의 문제는 언제나 발생할 수 있기 때문이다.

I. 서론

1. 신자유주의에 대한 비판의 배경

지난 2007년 8월 미국에서 발생한 ‘서브프라임 모기지’ 사태는 미국을 포함한 전 세계를 강타했고 이후 전 세계는 큰 금융위기와 심각한 불황으로 빠져들고 있다. 미국은 대공황 이후 최대의 위기이자 100년 만에 한 번 일어날까 말까 한 금융 위기를 겪고 있다고 하겠다. 아이슬란드는 외국자본이 급격히 빠져나가면서 국가부도 상태에 처했다. 우리나라도 환율이 달러당 900원대에서 한때 1,500원대까지 치솟았고, 주식·부동산 등의 자산 가격이 큰 폭으로 하락하고 있으며, 1997년의 위기 때보다 경제가 더 심각한 것으로 여겨진다. 전 세계의 모든 나라가 다소 차이는 있지만 금융위기와 심각한 불황으로 빠져들고 있는 것이 분명하다.

이번 국제 금융위기의 진원지인 미국에서는 신자유주의를 국정철학의 기본으로 삼았다고 여겨지는 레이건 대통령 시절 이후 경제는 전반적으로 번영해 왔다. 비록 그동안 어느 정도의 호황과 불황을 겪었지만 말이다. 닷컴 버블 붕괴, 9·11 테러, 아프가니스탄 전쟁, 이라크 전쟁 등이 있었으나 미국경제는 대체로 번영해 왔다. 이에 따라 전 세계 많은 국가의 경제도 미국경제의 성장에 힘입어 큰 폭으로 성장해 왔다.¹⁾

1) 그러나 레이건 대통령 시대와 그 이후에 미국이 과연 얼마나 신자유주

그런 미국에서 전대미문의 엄청난 금융위기가 발생하자 다수의 신자유주의 비판기는 그런 금융위기의 원인으로 신자유주의를 지목하여 혹독한 비판을 가하고 있는 실정이다. 결국 신자유주의를 국정철학의 기본으로 삼을 수 있는지 여부를 결정하기 위해서는 이번 국제 금융위기의 원인을 정확히 규명해야 할 필요가 있다는 것이다. 다시 말하면 이번 국제 금융위기의 원인으로 지목된 요소들이 신자유주의와 일치하는지를 또는 신자유주의에서 유도된 정책인가를 분석할 필요가 있다.

신자유주의 비판과 아울러 이번 금융위기에 대해 각국 정부는 반자본주의적 정책을 처방하고 실행에 옮기고 있다. 예를 들어 미국 의회는 '바이 아메리카' 정책을 포함하는 경기부양안을 통과시켰고 미국 자동차 회사들에 대한 대규모 지원을 단행했다. 이번 금융위기로 지배적인 담론이 신자유주의에서 국가의 역할을 강조하는 케인스주의, 간섭주의, 사회주의 등으로 옮겨가고 있는 것처럼 보인다. 과연 정부의 간섭주의에 입각한 정책이 위기를 해결할 수 있는 것인지? 위기를 해결한다는 것이 위기 진행을 지연시켜 문제를 누적시키는 것은 아닌지?

본격적인 분석에 들어가기 전에 먼저 결론부터 간단히 말한다면 이번 국제 금융위기는 신자유주의 때문에 발생한 것이 아니다. 오히려 이번 국제 금융위기는 미국의 각종 반자본주의 제도나 정책, 반자본주의 심리, 자유시장경제를 파괴하는 정치제도 등에서 연유하고 있다. 그러므로 작금의 위기를 해결하기 위해서는 신자유주의를 폐기할 것이 아니라 신자유주

의를 실천해왔는가 하는 문제와 그 결과 얼마나 빠른 경제성장을 이룩했는지는 따로 다루어야 할 주제이다. 이 주제는 제IV장에서 자세히 분석하고자 한다.

의를 제대로 실천해야 할 것이다. 왜냐하면 금융위기가 반복될 뿐만 아니라 갈수록 대규모화되는 것은 그 동안 신자유주의를 실천하지 않았기 때문이다. 신자유주의를 제대로 실천하면 국가적 차원의 위기와 국제적 차원의 위기는 모두 발생하지 않을 것이고 국지적 차원의 혼란이나 불황, 그것도 아주 일시적인 불황이나 혼란만 발생할 수 있다. 천재지변, 인간의 예측 능력의 한계 등으로 세상에 약간의 문제는 언제나 발생할 수 있기 때문이다.

2. 분석 주제들

여기에서 신자유주의와 관련한 모든 것을 다룰 수는 없다. 여기에서 검토하는 주제는 크게 다섯 가지로 구분할 수 있다. 첫째, 이번 국제 금융위기의 원인을 정확히 규명하는 것이다. 물론 여기에서는 이번 국제 금융위기가 신자유주의 때문인가 하는 점도 검토할 것이다.

둘째, 첫 번째 주제와 관련하여 신자유주의에 충실한 화폐제도와 금융제도 개혁 방안을 제안하는 것이다. 여기에서는 세간에 논의되고 있는 화폐제도와 금융제도 개혁 방안에 대한 평가도 일부 이루어질 것이다.

셋째, 자유시장경제가 이번과 같은 큰 위기 없이 건전하게 유지되기 위해서는 정치제도가 자본주의를 잘 보호할 수 있어야 한다. 그러므로 미국이 현재 채택하고 있는 ‘사회민주주의 (social democracy)’가 자유시장경제를 얼마나 잘 보호하는가를 알

아볼 필요가 있을 뿐만 아니라 필요하다면 자본주의를 잘 보호할 수 있는 정치제도를 찾아야 할 것이다.

넷째, 미국의 레이건 대통령 시대와 그 이후를 신자유주의적 관점에서 평가함으로써 적어도 미국에서 신자유주의가 역사적으로 어떻게 실현되었고 뒷받침되었는가 하는 점을 분석하는 것이다. 이와 함께 20세기에 미국을 포함한 전 세계에서 신자유주의가 제대로 실천된 적이 있는가를 검토할 뿐만 아니라 과거 역사에서 신자유주의가 실천된 역사적 사례를 제시하는 것이다.

다섯째, 신자유주의에 대한 비판을 검토하고 간략하게나마 그런 비판에 대한 반박을 제시하는 것이다.

신자유주의의 구체적인 내용이 무엇인가 하는 것은 앞에서 언급한 다섯 가지 주제와 구분하여 다루지 않는다. 분석의 성격상 그 내용을 따로 다루는 것은 적절하지 못하다고 판단하기 때문이다. 앞에서 언급한 다섯 가지 주제를 논의하는 과정에서 필요할 때마다 신자유주의의 구체적인 내용을 언급하고자 한다. 그리고 신자유주의의 구체적인 내용이 무엇인가 대해서도 기본철학은 동일하지만 구체적인 정책이나 제도에 대해서는 필자마다 견해가 약간씩 다르다는 점을 미리 지적해 둔다.

II. 국제 금융위기의 원인과 신자유주의적 대안²⁾

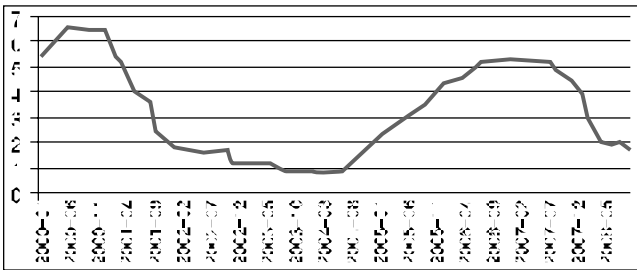
1. 화폐제도와 금융제도³⁾

이번 금융위기의 직접적인 원인은 미국 연방준비이사회(이하 '연준'으로 표기)가 연방기금 목표금리를 매우 낮게 유지하여 통화량을 크게 증가시켰기 때문이다.⁴⁾ <그림 1>에서 보듯이 연준은 연방기금 목표금리를 2001년 1월 6.5%에서 지속적으로 인하하여 2003년 6월에는 미국 역사상 최저인 1%에 이르게 하였다. 이에 따라 본원통화(base money)의 증가율이 전년 대비

-
- 2) 신자유주의는 국제 금융위기보다 훨씬 큰 주체임이 분명하다. 그러므로 여기에서는 국제 금융위기의 원인을 모두 다루는 것은 적절하지 않을 뿐만 아니라 현재로서는 그런 일이 가능하지도 않다고 여겨지기 때문에-국제 금융위기에 대한 다각적인 분석은 향후 긴 시간에 걸쳐서 제시될 것이기 때문에-신자유주의와 관계가 있으면서 가장 중요하다고 여겨지는 원인들만 뽑아서 다룰 예정이다.
 - 3) 20세기에 미국과 영국에서 발달한 화폐제도와 금융제도가 전 세계로 퍼져나갔다. 그러므로 특별한 언급이 없는 한 아래에서 논의하는 내용은 미국과 영국의 제도를 모방한 우리나라를 포함한 대다수의 나라에 적용할 수 있다.
 - 4) 통화량을 늘려 이자율을 낮추면 경제의 자본구조(capital structure)가 왜곡되어 일차적인 불황이 오고 그 여파로 자본시장의 일부인 금융시장이 혼란에 빠지는 2차적인 불황이 오게 된다. 예를 들어 이번 위기에서 미국 주택산업, 자동차산업 등이 먼저 위기에 빠졌고 이후 금융시장이 큰 혼란에 빠지는 것이 그 점을 잘 보여준다. 금융시장의 불안이 실물 시장으로 옮겨간다는 일부의 주장은 틀린 것이다. 자세한 내용은 Mueller(2008) 참조

2001년 5.6%, 2002년 8.7%로서 1970년대 증가율과 비슷하게 높게 나타났다.⁵⁾ 본원통화의 이렇게 높은 증가율에 케인스경제학에서 말하는 통화승수(money multiplier)를 곱하면 지불수단으로서의 신용수단(fiduciary media)은 폭발적으로 증가한다.

<그림 1> 미국의 연방기금 목표금리(2000. 1~2008. 9)



자료: 1) Board of Governors of the Federal Reserve System, "Selected Interest Rates," Federal Reserve Statistical Release.

2) www.federalreserve.gov/econresdata/, 안재욱(2008)에서 재인용

금리 또는 이자율을 낮추면 통화량이 증가하게 되는 과정은 다음과 같다. 미 연준이 정하는 연방기금 목표금리는 기준금리로서 모든 대출금리가 이 금리에 연동되어 움직인다. 그러므로 연준의 목표금리는 자금 또는 금융자본에 대한 대가인 금리를 '최고가액(maximum price)'으로 규제한 것이다. 비록 그 규제가 직접적인 것이 아니라 간접적인 것이지만 말이다.

최고가액은 시장에 어떤 영향을 미치는가? 재화에 최고가격이라는 규제가 집행된다고 가정해 보자. 재화의 경우에 최고가격을 규제하면 자유시장 가격보다 낮아진 최고가격으로 인

5) Murphy(2008b) 참조

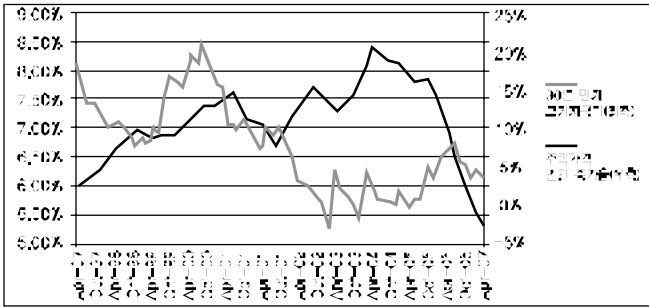
하여 수요는 증가하고 공급은 감소하여 소비자가 지불하는 재화의 ‘실질가격’은 통상적으로 자유시장 가격보다 더 높아진다. 이때 소비자가 지불하는 실질가격은 금전적으로 표시한 가격, 즉 최고가격과 비금전적(nonpecuniary) 비용의 총합일 수도 있다.⁶⁾ 극단적인 경우에 소비자는 최고가격과 추가적인 금전적 대가를 지불해야 하는 경우도 있다. 요약하면 재화의 경우에 최고가격은 수요는 증가시키지만 공급은 감소하게 만들어 소비자가 지불하는 실질가격을 자유시장 가격보다 높게 만든다.

그러나 지폐의 경우는 상황이 달라진다. 지폐의 ‘독점적 발행자’인 연준(또는 중앙은행) 또는 정부는 자신이 설정한, 예전보다 낮아진 기준금리 또는 이자율에 따라 자금 수요가 증가하면 증가한 자금 수요를 충족시키기 위하여 지폐를 무한정 발행할 수 있고 실제로 그렇게 한다.⁷⁾ 연준(또는 중앙은행) 또는 정부가 그렇게 할 수 있는 것은 재화와 달리 지폐의 발행에는 비용이 거의 들지 않기 때문이다. 한마디로 지폐의 경우에 중앙은행이나 정부는 자금의 사용대가라 할 수 있는 금리 또는 이자율을 자신이 원하는 수준에서 유지하기 위하여 무한정 지폐를 발행하여 공급한다. 바로 이 점이 재화의 경우와 결정적으로 다른 것이다. 그렇게 해서 자금 사용의 대가라 할 수 있는 금리 또는 이자율을 낮은 수준으로 유지할 수 있다.

6) 자동차용 휘발유에 최고가격이라는 규제가 가해지면 휘발유는 수요에 비해 공급이 부족해지기 때문에 주유를 하기 위하여 줄을 서서 기다려야 한다. 소비자가 줄을 서서 기다림으로써 지불하는 비용은 비금전적 비용의 대표적인 예이다.

7) 독점 개념에 대한 자세한 설명은 Rothbard(1993)의 제10장을 참조

<그림 2> 30년 만기 모기지금리와 주택가격 연간 증가율



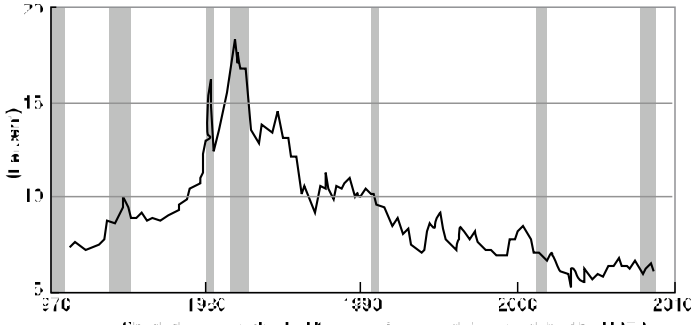
자료: Murphy, Robert, "Evidence that the Fed Caused the Housing Bubble,"
Daily Articles, Ludwig von Mises Institute, 2008. 12. 15, 재인용

미 연준이 2001년 이후에 연방기금 목표금리를 지속적으로 낮춘 이유로 2000년 초 닷컴 버블의 붕괴를 막고 2001년 9·11 테러로 인한 경기하강 등을 억제하기 위한 것이라는 주장이 있다. 금리인하의 동기에 대해서는 정밀한 연구가 필요하다. 금리인하의 동기가 무엇이든 금리인하로 자유시장에서 정해지는 금리보다 낮아진 금리는 통화량을 증가하게 만들고 그런 통화량 증가는 필연적으로 작금에서 보는 것과 같은 대규모 금융위기를 초래한다.

미 연준의 금리인하의 결과로 <그림 2>에서 볼 수 있듯이 30년 만기 모기지 금리는 2000년 무렵 8%대에서 2002년 4월 7%대로 하락했고, 2003년 4월에서 10월 사이에 역사상 최저인 5%대로 하락했으며, 2005년 후반 이후 다시 6%대로 상승했다. <그림 3>에서는 미 연준이 연방기금 목표금리를 역사상 최저 수준으로 낮추자 30년 만기 정통 모기지 금리도 미국 연방준비은행 세인트루이스(St. Louis)지점이 자료를 수집한 지난 37년

이내에서는 2003~2004년에 최저로 낮아졌다는 사실을 확인할 수 있다.

<그림 3> 30년 만기 정통 모기지금리



주: 회색 막대는 NBER이 결정한 미국 불황기

자료: 2008 Federal Reserve Bank of St. Louis

Murphy, Robert, "Evidence that the Fed Caused the Housing Bubble,"
Daily Articles, Ludwig von Mises Institute, 2008. 12. 15, 재인용

<그림 2>에서 보듯이 모기지 금리의 하락으로 인한 주택수요의 증가는 주택가격의 연간 증가율을 2003년 10월 12%대에서 2004년 4~10월 사이에 20%대로 크게 밀어 올렸다.⁸⁾ 최근 주택가격의 급격한 상승을 불러온 주택수요의 증가에는 미국의 통상적인 주택수요(주거용 주택수요)를 제외하고도 여러 가지 요인이 영향을 미쳤다. 주택가격의 급격하고도 지속적인 상승은 투기목적의 투자자들을 주택시장으로 끌어들었다. 그들도 과잉 신용수단을 주체할 수 없었다. 그리고 가격이 상승할 때 그 기

8) 모기지 금리의 인하가 모기지 대출의 급증을 통한 주택 수요의 급격한 증가와 주택가격의 상승을 초래한다는 내용에 대한 자세한 설명은 Thornton(2008) 참조

회를 활용하여 수익을 얻고자 하는 행위를 비난할 수는 없다. 외국인의 투자자금도 미국 부동산 투자에 몰렸다. 이때 유회화 강제, 달러화 약세가 유럽 투자자에게 미국 부동산을 저렴하게 보이게 만들었다. 주택가격이 지속적으로 상승하자 무엇보다도 서브프라임 모기지를 이용하려는 사람 중에 신용도가 비교적 낮은 사람의 비중이 증가했다. 이 점이 금리가 인상되자 서브프라임 모기지의 연체율을 높이는 데 상당히 기여했다.

미국이 금리를 인하하고 있었던 비슷한 시점에 전 세계의 주요국도 금리를 인하하고 있었다. 유로지역은 단기 공개시장 조작금리가 2003년 6월부터 2005년 11월까지 2.0%였고, 영국은 영란은행 RP금리가 2003년 2월부터 2004년 1월까지 3.75%였고, 중국은 재할인율이 1999년 6월부터 2001년 9월까지 2.16%였으며, 일본은 기준할인율이 2001년 9월부터 2006년 6월까지 0.10%였다. 이번 금융위기 이전 시기만을 고려하면 앞에서 언급한 나라들의 당시 금리는 역사상 최저이다.

한국도 사정은 비슷하다.⁹⁾ 김대중 정부 중반인 2000년 10월 5일 한국은행은 기준금리를 5.0%에서 5.25%로 올렸다. 그 날 이후 한국은행은 기준금리를 2004년 11월 11일까지 아홉 차례에 걸쳐 한 번에 0.25%포인트씩 인하했다. 드디어 한국은행의 기준금리가 2004년 11월 11일에 역사상 최저인 3.25%가 되었다. 이에 따라 주택담보부 대출금리가 2002년 7월 6.86%(연리)로 정점을 찍고 계속 하락하여 2005년 6월 역사상 최저인 5.13%에 이르렀다. 주택담보부 대출금리의 하락은 주택수요의 증가와 그에 따른 주택에 대한 과잉투자(overinvestment)를 초래했다. 정

9) 여기에 대한 자세한 설명은 전용덕(2009a) 참조

부는 현재까지 약 16만 가구의 아파트가 미분양인 채로 남아 있다고 추정한다.

미국을 제외한 주요국의 이자율 동반 하락은 금융위기가 미국에만 국한하지 않고 전 세계로 확산하는 데 결정적으로 기여했다. 만약 다른 나라들이 그런 확장적 통화정책을 실시하지 않았다면 이번 금융위기의 국제적 영향력이 지금보다 작았을 것임을 예상할 수 있다. 다시 말하면 주요국의 동시적인 확장적 통화정책이 미국발 금융위기가 작금과 같은 엄청난 국제 금융위기로 번지는 데 기여했다는 것이다.

미 연준이 금리를 인하하면서 발생한 주택시장의 버블과 전반적인 인플레이션은 연준으로 하여금 초저금리를 그렇게 오랫동안 유지할 수 없게 만들었다.¹⁰⁾ <그림 1>에서 보듯이 연준은 2004년 6월 이후 연방기금 목표금리를 매달 0.25%를 올려 2006년 8월 5.25%에 이르게 하였다. 그 결과 주택시장의 버블이 만들어지는 역순으로 이제는 꺼지기 시작했다. 즉 2006년 말부터 모기지 금리 인상, 주택수요 감소, 주택가격 하락, 모기지, 특히 서브프라임 모기지 부실화로 이어지는 소위 ‘서브프라임’ 위기가 발생했다.

모기지 금리인상은 특히 서브프라임 모기지에 큰 충격을 주었다. 서브프라임 모기지는 부실화 위험이 크기 때문에 통상적인 금리에 3%포인트를 덧붙인 고금리이고 대부분은 변동금리로 설계되었다. 서브프라임 모기지 중에서도 초기 2년 고정금리, 28년 변동금리(2/28ARM, Adjustable Rate Mortgages) 대출이 전

10) Thornton(2004), Shostak(2005), Karlsson(2004) 등은 연준의 통화증발이 주택시장의 거품을 거쳐 궁극적으로는 주택가격 폭락과 은행파산을 초래할 것임을 경고한 바 있다.

체의 약 85%를 차지하여 금리상승에 따른 원리금 상환 부담이 가중되었다. 2007년 3/4분기 말 서브프라임 모기지 연체율은 16.31%로서 사상 최고치에 달했고 주택 차압률은 6.89%로 지난 4년 이래 최고 수준에 달했다.

통화의 과잉공급은 은행의 대출행위에도 영향을 미쳤다. 미 연준이 2004년에 금리를 인상하기 시작하자 2004년 말까지 주택담보대출 수요가 급격히 감소했고, 모기지 대출 관련 금융기관들은 일시적으로 대출자금의 초과공급 상태에 놓였으며, 그 결과 그들은 사업을 유지하기 위해 혁신적이지만 위험이 큰 상품을 개발하는 등의 행위를 함으로써 위험을 증가시켰다. 예를 들어 주택가격이 급등해도 구입할 수 있는 대출방식이나 대출 잔고와 상승한 주택시가의 차액을 현금으로 인출할 수 있는 상품 등을 개발하여 판매했다. “이런 ‘혁신적 상품’은 보증계약을 완화하거나 상환액을 일시적으로 감액했으며, 이는 대출하는 쪽과 받는 쪽 모두에게 위험이 컸습니다”라고 미국 정부의 통화감사국 부국장 겸 국립은행 수석감사관인 에모리 W. 러쉬톤은 2007년 3월 27일 열린 미국 상원 ‘은행, 주택, 도시위원회’에서 증언했다.¹¹⁾

지금까지의 설명은 금리하락으로 인한 통화량의 증가가 금융위기와 주택산업의 붕괴를 초래함을 보인 것이다. 그러나 금융위기는 경기변동(trade cycle)의 일부분이기 때문에 통화량 증가가 어떻게 경기변동을 초래하는가를 이해하는 것이 더 중요하다.¹²⁾ 경기변동의 핵심적 문제는 대규모의 실수, 실수의

11) 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스(2008), p.69에서 재인용

12) 경기변동에 대한 아래의 설명은 오스트리아학파의 경기변동 이론을 응용한 것이다. 오스트리아학파의 경기변동 이론에 대한 자세한 설명

집중, 자본재산업에서의 교란 등과 같은 현상이 비슷한 시기에 발생하는 이유가 무엇인가 하는 것이다.

예를 들어 1998년부터 2006년에 걸쳐 미국에서 서브프라임 모기지를 빌린 세대 가운데 이미 집을 잃었거나 수년 안에 압류가 예상되는 세대를 합치면 약 220만 세대가 될 것이라고 한다. 부시 대통령은 얼마 전 GM과 크라이슬러에 174억 달러-이 돈은 두 회사의 적자를 메우기에 충분한 것이 아님-를 지원하는 법안에 서명했다. 우리나라의 경우는 미분양 아파트가 약 16만 가구에 이른다고 앞에서 지적했다. 여기에 조선 산업에서도 규모는 정확히 알 수 없지만 상당한 부실이 존재한다.

이러한 사실들이 의미하는 바는 왜 사업상의 착오들이 ‘한꺼번에 갑작스럽게’ 드러나는가 하는 것이다. 왜 많은 기업가가 그들의 투자와 추정이 오류였다는 것과 그들이 자신들의 생산물을 예상했던 가격에 팔 수 없다는 것을 갑자기 발견하는가 하는 것이다.

미국에서는 연방준비이사회가 기준금리를 역사상 최저인 1%로 인하한 2004년(정확히는 2003년 6월)을 전후하여 경기변동이 시작되었다. 경기변동은 세 단계로 구분한다. 이자율 하락에 의한 신용팽창은 화폐공급량 증가를 초래한다. 이때 기업들이 ‘과오투자(malinvestment)’를 할 유혹을 받는다. 특히 자동차·주택·조선 등과 같은 자본재산업에서 과잉투자(동일 산업에서 과잉투자가 이루어지면 중복투자가 됨)가 일어난다. 과잉투자 산업에서의 재화의 가격상승이 생산요소들의 가격과 소득의 증가를 초래하고 그에 따라 소비가 증가한다. 과오투자란 과잉투자만을

은 Mises et al.(1996)을, 국내 문헌으로는 김이석(2008)과 전용덕(2009b)을 참조

의미하지는 않는다. 일부 산업에서 과잉투자가 일어나면 다른 산업에서는 과소투자가 일어난다.¹³⁾ 정상적일 때보다 과소투자된 산업에서 재화의 가격이 상승하고 그 산업에 들어가는 생산요소들의 가격과 소득이 또한 상승하고 그에 따라 소비가 증가한다. 그러나 현실에서 우리는 과소투자된 산업을 식별할 수 없다. 과잉투자된 산업에서처럼, 재화의 가격상승과 생산요소들의 가격과 소득증가와 소비증가와 같은 현상을 볼 수 있을 뿐이다. 이런 것들이 ‘붐(boom)’의 대표적 징표다.¹⁴⁾

경기변동의 두 번째 단계는 상당수 기업이 자신들의 투자가 이윤이 나지 않고 그 결과 투자가 잘못되었다는 것을 인식하는 것, 즉 ‘위기(crisis)’ 국면이다. 다시 말하면 기업가들이 자신들이 한 투자가 과오투자이고 그렇기 때문에 낭비적이라는 것을 인식하는 단계이다.¹⁵⁾

13) 그러므로 경기변동이 과잉투자만을 가져온다는 주장은 틀린 것이다.

14) 통화량 증가는 대부분의 경우에 인플레이션을 초래한다. 그러나 예외적인 경우도 있다. 통화량이 증가하여 화폐의 구매력이 하락하더라도 발명, 발견, 생산성의 증가 등으로 화폐에 대한 수요가 증가하여 화폐의 구매력을 상승시키는 요인이 발생할 뿐만 아니라 화폐의 구매력 하락과 구매력 상승이 정확히 상쇄된다면 명시적인 인플레이션은 발생하지 않는다. 대공황 직전 얼마동안 미국은 통화량이 급격히 증가했지만 경제의 생산성이 폭발적으로 증가했기 때문에 인플레이션이 발생하지 않았다. 그러나 대공황 기간에는 경제의 생산성 증가가 거의 끝이 났지만 통화량은 여전히 과다 발행되고 있었기 때문에 인플레이션이 가시화되었다. 이와 같은 경우에 명시적인 인플레이션이 발생하지 않더라도 인플레이션이 진행되지 않는다고 말해서는 안 된다. 통화량 과다 발행으로 인플레이션이 진행되지만 반대요인이 그것을 상쇄한 것일 뿐이다. 대공황에 대한 자세한 분석은 Rothbard(1975)를 참조

15) 우리가 금융위기라고 지칭하는 것이 바로 이 국면이다. 물론 이때 위기가 금융산업에서만 발생하지 않는다는 점에서 현재의 국면을 금융위기로 명명하는 것은 부정확하다. 그런 부정확한 명명이 위기의 원인과 대책을 부정확하게 만든다.

다음 단계는 ‘침체(depression)’ 국면이다. 이 단계에서는 과오 투자된 공장이나 유희시설이 청산되고, 적자기업이 파산하며, 적자기업이나 과오투자된 시설에 고용되어 있던 노동자를 포함한 각종 생산요소가 갑자기 한꺼번에 해고 또는 다른(정확히는 ‘낮은’) 생산단계(소비재산업, 예를 들어 식당 종업원)로 이동한다. 이러한 파산·실업·구조조정·합병 등이 침체국면의 대표적 현상이다. 요약하면 금리인하로 인한 통화량 증가는 경기변동을 초래한다는 관점에서 금융위기만을 강조하는 것은 문제를 왜곡할 뿐만 아니라 축소하는 것이다.

경제학자들은 경기변동 국면에서 발생하는 자원 배분에만 관심을 기울인다. 그러나 좁게는 불황, 넓게는 경기변동이 인간사에 미치는 영향은 그것만이 아니다. 불황은 인간의 삶을 송두리째 흔들어 놓는다. 불황은 노숙자와 가족 붕괴의 증가, 살인과 성범죄와 같은 잔혹한 범죄의 증가, 결혼과 출산의 감소, 이혼과 자살의 증가, 영아 유기의 증가 등을 초래한다. 우리나라에서 1990년대 초에 부동산 가격이 폭등하자 혼자 또는 가족 단위로 자살하는 사람이 속출했다. 인플레이션과 실업이 동시에 진행되는 스태그플레이션 상태에서 직장을 잃은 가장이나 가족이 증가하면서 자살자가 급증한 것이다. 불황은 공무원의 부정부패를 부추긴다. 불황은 테러와 같은 불특정 다수를 향한 분노 표출 행위도 증가하게 만든다. 장기 불황이 계속되고 있는 일본에서 테러가 점증하는 양상을 보이고 있는 것이 좋은 예이다. 불황의 골이 깊을수록 그런 폭력적이고 부도덕한 행위는 비례하여 증가한다. 불황의 정도가 용인할 수 있는 극한 상황을 넘으면 국가 간 분쟁, 즉 전쟁이 일어난다. 예를 들어 대공황이 제2차 세계대전의 원인(遠因)이라는 사실은

이제 새로운 진실이 아니다. 요약하면 침체 또는 불황은 자원 배분의 왜곡뿐만 아니라 각종 심리적 불안과 사회 병리 현상도 초래한다.

이제 다시 이번 금융위기의 원인으로 돌아가자. 이번 금융위기의 원인이 미 연준이 금리를 인하하여 통화공급 증가를 과도하게 하였다는 많은 전문가의 지적은 화폐제도와 금융제도 자체가 문제가 있음을 간과하고 있다.¹⁶⁾¹⁷⁾ 먼저 현재의 ‘불환화폐(fiat money)’ 또는 ‘지폐(paper money)’는 시장에서 발달한 것이 아님을 유의할 필요가 있다. 현재 미국을 포함한 세계 주요 나라의 발권시장은 정부의 강력한 통제를 받는 시장일 뿐만 아니라 화폐의 제조와 유통은 독점이거나 정부 자신이 그 일을 맡음으로써 독점이다.

그렇다면 어떤 화폐가 ‘자유시장’에서 기원하고 발달한 것인가? 자유시장에서 기원하고 진화한 화폐는 ‘상품화폐(commodity money)’이고 미국에서는 1933년 금의 태환이 정부에 의해 중지될 때까지 금이 상품화폐로 사용되었다.¹⁸⁾¹⁹⁾ 그리고 역사적으로 상품화폐는 누구나 발행할 수 있었다.²⁰⁾

16) 여기에서 화폐제도와 금융제도를 모두 논의하는 것은 쉽지 않다. 전용덕(2007)의 제4장과 거기에 있는 참고문헌 참조

17) 화폐제도와 금융제도가 이번 금융위기의 원인임을 아래에서 규명할 예정이다. Hülsmann(1998)은 정부 자체가 경기변동이라는 오류(error)의 구조적 원인 또는 제도적 원인임을 주장했다. Hülsmann(1998) 참조

18) 대공황을 전후하여 금의 지급이 보충되지(back up) 않는 달러의 남발이 통화량 증가의 한 가지 원인이다. 이 점에 대해서는 Rothbard(1975)를 참조

19) 국제적으로는 닉슨 정부가 1971년 금에 의한 무역결제를 폐지했다.

20) 우리나라에서는 조선 왕조가 ‘상평통보’를 발행하는 시점부터 화폐의 발행은 정부의 통제 하에 들어간 것으로 여겨진다. 그 이전까지는 민

상품화폐가 시장에서 민간의 자발적인 교환과정에서 기원한 사실을 멩거(Menger)는 다음과 같이 지적하고 있다. 즉 “개별 경제인이 자신의 경제적 이익을 더 잘 인지함에 따라, 어떤 동의 없이, 입법적 강제 없이, 그리고 심지어 공공의 이해도 고려치 않고, 이러한 자신의 이익에 이끌려서 그의 상품과 다른 더 시장성이 있는 재화와 교환한 것이다. 비록 그 재화를 어떤 즉각적인 소비 목적을 위하여 필요치 않는데도 말이다. (중략) 우리가 본 것처럼, 화폐의 기원은 (화폐의 한 형태에 불과한 주화와 구별되는) 전적으로 자연적인 것이고, 그리고 그 결과 극히 드문 경우를 제외하고는 화폐의 발달에 입법적 영향이 거의 미치지 않은 것이다. 화폐는 국가의 발명품이 아니다. 화폐는 입법의 산물이 아니다. 심지어 정치기관의 권유가 화폐의 존립에 필요한 것이 아니다. 국가의 권력과 독립했던 인간의 경제적 관계들의 결과로서 어떤 재화들이 아주 자연스럽게 화폐로 되었다.”²¹⁾

상품화폐와 달리 지폐는 정부의 독점에 의해 발행되기 때문에 언제나 과다 발행된다. 만약 정부가 상품화폐를 발행한다면, 그리고 상품화폐의 가치를 속이지 않는다면, 정부가 화폐를 발행할 인센티브가 없을 뿐만 아니라 화폐를 발행하기 위해서는 화폐의 발행량만큼 자원을 마련해야 하기 때문에 화폐를 발행하는 일도 가능하지 않을 것이다. 그러나 지폐는 발행의 직접적인 비용은 아주 적게 들기 때문에 과다 발행할 수 있고 여러 가지 이유로 실제로 과다 발행해 왔다.²²⁾ 그리고 무

간이 자유롭게 상품화폐를 발행했다. 이 점에 대해서는 전용덕(2009c) 참조

21) Menger(1950), pp.260-261에서 인용. 이탤릭체는 멩거가 강조한 것이다.

22) 정부가 상품화폐에 대하여 미친 부정적인 영향에 대한 자세한 설명은

엇보다도 정부가 지폐 발행을 독점하는 것은 ‘화폐주조이자금액(seigniorage)’ 또는 ‘화폐주조세’를 징수하기 위한 것이다.

지폐는 상품화폐와 비교할 때 파멸의 씨앗을 ‘내재하고(built-in)’ 있다. 오늘날 자주 발생하고 있는 전 세계적 금융위기 또는 경기변동의 근저에는 지폐제도가 있다.²³⁾ 그런데 그런 지폐제도는 자유시장에서 기원하고 발달한 것이 아니다. 상품화폐제도 하에서는 금융위기가 발생하지 않을 뿐만 아니라 지폐제도로 인한 각종 문제, 예를 들어 금융위기의 빈번한 발생, 변동환율로 인한 폐해 등을 거의 모두 제거할 수 있다.

자유시장에서 기원하고 발달한 것은 상품화폐이다. 상품화폐는 누구나 발행 가능했다. 상품화폐가 사용된 역사는 지폐가 사용된 역사보다 훨씬 오래이다. 그러므로 작금의 금융위기는 ‘정부실패’의 결과이고 신자유주의의 잘못은 더더욱 아니다. 결론적으로 민간이 자유롭게 상품화폐를 발행할 수 있도록 하는 것이야말로 화폐제도를 신자유주의로 개혁하는 것이다.²⁴⁾ 지폐제도 하에서는 어떤 방법도 화폐의 과다 발행을 막

Rothbard(1990)을 참조

23) 지면 관계상 여기에서 증명할 수는 없지만, 인구가 크게 감소하는 등의 큰 천재지변이 아니라면, 대공황 이후의 국가적 차원의 모든 금융 위기는 지폐제도 때문에 발생하고 있다. 일부 실물부문에서의 부진이 국가적 차원의 위기로 발전하지는 않는다. 왜냐하면 그 경우에도 다른 실물부문에서는 빠른 성장이 일어나서 그런 부진을 일부 상쇄하기 때문에 국가 차원에서의 위기로 발전할 수 없다.

24) 오래 전부터 미국의 다수 전문가들은 각종 화폐제도에 대해 활발한 연구와 토론을 해왔다. 그런 영향으로 이번 위기에는 상품화폐제도인 ‘금본위제(gold standard)’에 대한 논의가 대중 매체에서도 이루어지고 있다. 우리나라에서는 대안적 화폐제도에 대한 논의가 거의 없었다는 점이 안타깝다. 현재의 지폐제도 때문에 경제위기가 반복됨에도 불구하고 말이다. 이 글을 계기로 상품화폐제도에 대한 활발한 논의가 이

는 것은 거의 불가능하다. 그리고 미세스, 하이에크 등은 화폐와 금융에 관한 규칙과 제도가 정책과 그것을 실천하려는 의도보다도 더 중요하다고 주장했다.²⁵⁾

이번 금융위기의 근저에는 앞에서 분석한 화폐제도의 문제점뿐만 아니라 현행 금융제도의 문제점도 있다. 여기에서 금융제도라 함은 정부의 ‘중앙은행업(central banking)’과 민간은행의 ‘부분지급준비은행업(fractional reserve banking)’을 말한다. 지폐를 발행하고 유통시키는 중앙은행은 통화량 증가의 일차적 원인이지만 그것보다도 더 중요한 것은 중앙은행이 은행을 협력하게 만드는 정부 ‘카르텔화 장치(cartelizing device)’로 기능한다는 점이다. 이 점을 라스바드(Rothbard)는 “요약컨대 중앙은행은 은행을 협력하게 만드는 정부 카르텔화 장치로서 기능하고 그 결과 은행들은 자유시장과 ‘자유은행업(free banking)’이 은행들에게 가한 제약들을 피할 수 있고 다 함께 일률적으로 신용을 확장할 수 있다”고 지적하고 있다.²⁶⁾ 다시 말하면 중앙은행은 자신이 발권한 화폐인 지폐를 사용하는 과정에서 각 민간 금융기관에게 법정지급준비금을 강제하게 되는데 그것이 민간금융기관이 신용을 확장할 수 있는 연결 고리가 된다는 것이다.

실제로 미 연준은 19세기 말, 20세기 초 상업은행의 문제점을 해결하기 위하여 1914년 만들어졌다. 다시 말하면 이익집단의 이익을 돌보기 위하여 연준이 만들어진 것이지 공공의

투어졌으면 한다. 미국에서의 금본위제에 대한 최근의 논의에 대해서는 Murphy(2009) 참조

25) 밀턴 프리드먼이 제안한 통화 공급에 있어서 ‘준칙주의’ 같은 것이 화폐와 금융에 관한 정책이나 의도를 구현한 예이다.

26) Rothbard(1983), p.135에서 인용. 영어는 필자가 추가한 것이다.

이익을 위하여 만들어진 것이 아니라는 것이다.²⁷⁾ 민간이 상품화폐를 자유롭게 발행하는 것을 허용한다면 중앙은행은 불필요하다. 앞에서 보았듯이 중앙은행은 또한 정치적 목적으로 설립되었다. 요약하면 중앙은행은 자유시장에서 발달한 것이 아니므로 중앙은행을 폐지하는 것이 신자유주의적 개혁이라고 할 수 있다.

민간은행의 부분지급준비제도는 예금과 대출을 구분하지 않음으로써 예금자의 예금을 이용해 신용수단을 무(無)에서 창조할 수 있다.²⁸⁾²⁹⁾ 민간은행의 부분지급준비제도가 일으키는 폐해를 간단한 가상의 예를 이용하여 설명하고자 한다. 법정 지급준비율을 5%로 하고 민간은행이 초과지급준비금을 보유하지 않는다고 가정한다.³⁰⁾ 그리고 한 민간은행에 100만 원의

27) 미국 연방준비이사회의 성립 동기와 과정에 대해서는 Rothbard(1983), Rothbard(1984), Rothbard(1999), 영국은행(Bank of England)의 기원에 대해서는 Rothbard(1983)을 참조

28) 부분지급준비 제도가 어떻게 합법적인 제도가 되었는지에 대해서는 제III장을 참조

29) Mises(1981)에 따르면 세 가지 종류의 ‘돈’ 또는 화폐가 있다. ‘진짜 화폐(money proper)’, ‘화폐대용물(money substitutes)’, ‘신용수단’ 등이다. 상품화폐 제도에서는 금, 은 등이 진짜 화폐이고, 지급준비금이 완전히 뒷받침되어 있는 수단이 화폐대용물이며, 지급준비금이 충분히 뒷받침되어 있지 않는 수단이 신용수단이다. 지폐제도에서는 현금, 주화 등이 진짜 화폐이고, paper notes가 화폐대용물이며, 은행 발행의 일부 보증 수표가 신용수단이다. 두 화폐제도 모두에서, 진짜 화폐와 화폐대용물을 진짜 화폐로 간주하더라도 아무런 문제가 발생하지 않는다. 그러나 신용수단은 가짜 화폐임이 분명하다. 여기에서는 신용수단과 가짜 화폐라는 용어를 같은 의미로 사용하고자 한다.

30) 현실에서는 민간은행은 일정한 초과지급준비금을 보유한다. 그러나 그것은 아래에서 제기하는 문제의 본질을 바꾸지는 않는다. 다만 폐해의 정도만 완화할 뿐이다.

현금이 요구불예금으로 입금되었다고 가정한다. 법정지급준비율이 5%이면 통화승수는 20이다. 그것은 화폐 총량이 2,000만 원까지 창출된다는 것을 의미한다. 여기에서 100만 원의 현금은 진짜 화폐이고 1,900만 원은 지급준비금이 뒷받침되어 있지 않은 수단, 즉 신용수단 또는 가짜 화폐이다. 1,900만 원의 신용수단은 무에서 창조된 것이다.

이제 부분지급준비제도의 문제점을 차례로 지적해 본다.³¹⁾ 첫째, 1,900만 원의 신용수단은 복수의 소유자가 소유하는 화폐가 된다. 비유하면 자산은 하나인데 그 자산의 권리증은 여러 개 발행된 경우와 같다. 100만 원의 자산에 2,000만 원의 권리증이 발행된 것이다. 그것은 1,900만 원의 신용수단을 소유한 사람들은 법적으로 정당한 소유자들이 아닐 뿐만 아니라 윤리적으로도 문제가 있음을 의미한다. 요약하면 부분지급준비제도는 법적 문제와 윤리적 문제를 만들어낸다.

둘째, 부분지급준비제도는 1,900만 원의 가짜 화폐를 창출함으로써 통화량 증가와 이에 따른 경기의 확장을 초래한다. 이 점은 앞에서 지적하였다. 100만 원의 진짜 화폐를 기준으로 보면 통화량은 19배가 증가한다. 물론 불황기에는 승수효과만큼 통화량 위축과 이에 따른 경기의 축소를 초래한다. 요약하면 부분지급준비제도는 통화량 증가와 감소 그리고 이에 따른 경기변동을 만들어낸다.³²⁾

31) 여기에 대한 자세한 내용은 전용덕(2007), 제4장 참조

32) 화폐 총량은 중앙은행의 본원 통화량 조절과 민간은행의 승수효과에 의한 신용수단의 증감에 의해 변한다. 즉 화폐 총량의 변화는 두 가지 길에 의존한다는 것이다. 지금과 같은 불황기에는 중앙은행이 본원 통화를 증가시키더라도 민간은행이 신용수단을 호황기만큼 증가시키지 않기 때문에 '신용경색' 현상이 일어나는 것이다.

셋째, 부분지급준비제도에 의한 통화량 증가는 인플레이션을 초래한다. 통화량 증가는 기업가로 하여금 과오투자를 하게 만들고 그것은 봄을 통해 모든 재화의 지속적인 가격 상승을 초래함을 앞에서 지적했다.

넷째, 통화량 증가에 의한 인플레이션은 소득재분배를 초래한다. 자신이 구입하는 재화들의 가격 상승에 비해 자신이 판매하는 재화들의 가격 상승이 크다면 그 사람은 그 차이만큼 이득을 본다. 반대의 경우에 그 사람은 손해를 본다. 인플레이션이라는 게임에서 경제 내의 인구 절반가량이 이득을 보고 절반가량이 손해를 본다. 사람들은 이 게임에서 승자가 되기 위하여 생산 활동보다는 투기 활동에 몰두하고 그 결과 생산 활동은 위축된다.

요약하면 이번 금융위기에도 민간은행의 부분지급준비제도가 큰 역할을 했으나 많은 필자는 이 점을 간과하고 있다. 무엇보다도 경기의 확장과 축소에 있어서 민간은행의 부분지급준비제도는 통화승수 효과를 통해 중앙은행의 본원통화 증가보다 더 큰 역할을 한다는 점을 인식할 필요가 있다.

신자유주의를 신봉하는 경제학자들 간에도 부분지급준비제도를 어떻게 개혁할 것인가에 대해서만은 합의가 이루어진 것이 아니다. 그러나 그들도 중앙은행이 강제적으로 민간은행의 부분지급준비금을 규제하는 현행 제도를 폐지해야 한다는 주장에는 동의하고 있다. 현재의 개혁방향으로는 은행이 예전처럼 100%의 지급준비금을 보유해야 한다는 그룹과 그것마저도 시장의 자율에 맡겨야 한다는 그룹으로 크게 구분할 수 있다.³³⁾

33) 여기에서 지급준비가 필요한 것은 예금은행업에 국한하고 대출은행업에는 그 성격상 물론 지급준비가 불필요하다.

필자의 판단으로는 ‘100%지급준비은행업’이 최선의 제도로 여겨진다. 만약 현행 부분지급준비제도를 100%지급준비제도로 변경하면 앞에서 지적한 부분지급준비제도의 폐해들이 모두 사라질 것이다.

민간은행의 부분지급준비제도를 100%지급준비제도로 변경하더라도 대출은행업이 민간 금융기관을 불안정하게 만들 수 있다. 그렇다면 현행 예금보호제도의 존속 여부를 검토하는 일은 가치가 있다.³⁴⁾ 비록 현재의 예금보호제도가 예금은행업과 대출은행업을 구분하지 않은 상태에서 만들어진 것이지만 말이다.

지급의 강제 예금보호제도는 ‘은행쇄도(bank run)’를 방지하여 금융제도의 안정성을 보호하기 위하여 만들어진 것이다.³⁵⁾ 적어도 단기적으로는 그렇다. 그러나 현행 강제 예금보호는 불건전한 금융기관에게는 보조금이 되고 건전한 금융기관에게는 세금의 역할을 하고 있다.³⁶⁾ 다시 말하면 강제 예금보호는 경제규제의 일종으로 경제규제의 장점과 단점을 지니게 된다는 것이다. 강제에 의한 예금보호는 불건전한 금융기관으로 하여금 위험이 큰 프로젝트에 대출을 하는 모험을 하도록 부추긴다. 불건전한 금융기관이 그렇게 할 수 있는 것은 만약 그런 대출이 성공하면 큰 이윤을 남길 수 있고 그런 대출이 실패하

34) 우리나라 예금보험제도는 미국 예금보험제도를 모방한 것이다. 그리고 이번 금융위기에 미국 연방예금보험공사가 어떤 역할을 했을 것으로 여겨진다. 비록 외부에 잘 알려지지는 않았지만 말이다. 그 점에서 여기에서 논의할 가치가 충분하다.

35) 여기에 대한 자세한 내용은 전용덕(2007), 제4장 제2절 참조

36) 예금보험공사는 2006년 6월 말 현재 출자, 출연, 보험금지급, 자산매입, 대출 등으로 약 112조 원을 지불했고 그중 약 36조 원을 회수했다.

더라도 예금보험이 자신을 대신하여 예금자의 예금을 반환해 줄 것이기 때문이다. 그러므로 현재의 강제 예금보호제도는 부실한 금융기관의 '위험추구(risk-taking)' 행위를 장려하는 것으로 장기적으로는 금융제도를 안정시키는 것이 아니라 오히려 허약하게 만든다. 한 마디로 강제 예금보호제도는 금융기관의 도덕적 해이를 촉진한다.

가입이 강제된 현행 예금보호제도는 다른 문제, 즉 '주인-대리인' 문제를 만들어낸다. 예금보험공사는 구조나 기능면에서 정부조직과 유사하고 규제자로서 행동한다. 규제자는 교묘히 자신의 이익을 극대화하고자 노력한다. 이 과정에서 부실 금융기관을 폐쇄하는 것을 연기하거나 은폐하고 부실 금융기관을 보호하는 결정을 할 수 있다. 이에 따라 부실 금융기관의 부실이 드러나는 횡수는 적어지지만 그 해결에 드는 비용은 엄청난 규모가 될 수 있다. 1997년 외환위기로 촉발된 금융위기도 주인-대리인 문제의 대표적인 예이다.

요약하면 현행 강제 예금보호제도는 장점과 단점을 모두 가지고 있지만 장점에 비해 단점은 잘 드러나지 않고 가시화되는데 긴 시간이 걸릴 뿐만 아니라 장기에서는 단점이 장점보다 더 크다. 그리고 단점을 제거하기도 쉽지 않다. 그러므로 예금보호제도라는 규제를 철폐하는 것이 신자유주의적 처방전이다.

강제 예금보호제도를 혁파한다면 민간 금융제도를 어떻게 안정시킬 것인가? 그것은 시장 규율에 의한 것으로서 정부의 간섭이 없이 금융시장 참가자 모두가 자신의 이익을 위하여 노력하는 제도를 말한다. 여러 가지 시장 규율 방법이 있지만 가장 효율적인 시장 규율은 은행쇄도이다. 그리고 은행쇄도도 여러 가지가 있다. 가장 대표적인 은행쇄도는 '선착순(first come

first-served)으로 예금을 돌려주는 방법이다. 은행쇄도는 금융기관을 감독하는 예금자에게 보상을 주는 제도이다. 예금자는 자신의 돈을 잃지 않기 위하여 항시적으로 금융기관을 감시하고 대응은 신속하다. 특히 대(大)예금자가 그러하다. 은행쇄도가 개별 금융기관을 넘어 지급제도 또는 금융제도 전체를 마비시킬 것이라는 주장은 틀린 것이다. 역사적으로 은행쇄도는 불건전한 금융기관을 대상으로 이루어졌다. ‘패닉(panic)’의 경우에 건전한 금융기관들은 건전한 금융기관들끼리 ‘제휴’하여 위험에 대비할 수 있고 실제로 그렇게 했다. 요약하면 은행쇄도와 금융기관들 간의 자발적 제휴를 허용하는 것이 민간 금융제도를 안정시키는 효율적이고도 친시장적인 방법이다.

은행들의 위험자산의 증권화(securitization)를 통한 유동화화이를 근거로 한 파생상품의 판매는 금융위기를 전 세계로 번지게 했다. 그러므로 금융위기가 세계적으로 확산되는 것을 막기 위하여 이와 같은 금융상품을 어떻게 할 것인가를 결정해야 한다. 실제로 베어 스텐스(Bear Stearns)사는 소속 헤지펀드와 서브프라임 모기지 연계 자산담보부증권(Collateralized Debt Obligation, CDO로 약칭), 자산담보부증권(ABS) 등의 투자손실로 파산했다. 모기지담보부증권(Mortgage Backed Securities, MBS로 약칭)이란 모기지 대출채권을 담보로 하여 발행된 새로운 채권을 말한다. MBS는 전체 서브프라임 모기지 대출의 54%, 6,400억 달러에 이른다고 하나 그 정확한 규모는 파악하기 어려운 실정이다. 지난 11월 23일 미국 하원 청문회에서 헨리 왁스만 감독 개혁 위원장은 “무책임한 대출 관행을 제지하지 않은 결과 경제 전체가 대가를 치르고 있다”며 “잘못한 것이 아니냐”고 앨런 그린스펀 전 연방준비제도이사회 의장을 다그쳤다. 이에

그린스펀은 “일부 그렇다”고 대답했다. 그린스펀이 파생상품 규제에 반대했던 것은 잘못이었음을 시인한 것이다.

모기지 대출채권을 담보로 하여 발행된 새로운 채권(이하 ‘새로운 채권’으로 표기)과 파생상품과 관련하여 여기에서 풀어야 할 의문은 두 가지다. 하나는 새로운 채권과 파생상품이 생겨난 경제적인 이유를 분명히 하는 것이다. 두 번째 질문은 그런 새로운 채권과 파생상품을 앞으로 어떻게 처리할 것인가 하는 것이다.

첫 번째 질문을 먼저 풀어보기로 한다. 미국의 금융기관 규제자들은 저소득층에 대한 대출 확대를 위하여 금융기관이 비우량 대출을 증권화하는 것을 허용했다. 다시 말하면 금융기관 규제자들은 비우량 대출을 강제하는 대신에 금융기관으로 하여금 대출의 증권화를 할 수 있도록 하였다. 여기에 증권화된 채권이 내재한 위험을 분산시키기 위하여 금융기관들은 파생상품을 개발했다. 결국 새로운 채권과 파생상품은 정부의 규제를 회피하기 위한 수단으로 개발된 것으로 보인다. 다시 말하면 새로운 채권과 파생상품은 ‘통제받는 시장(hampered market)’에서 나온 결과이고 자유시장의 결과가 아니라는 것이다.³⁷⁾ 그러나 새로운 채권과 파생상품이 생겨난 경제적 이유에 대한 필자의 주장은 직관에서 나온 것으로 향후 더 많은 연구가 필요하다.³⁸⁾

37) 통제받는 시장이란 자유시장 또는 ‘통제받지 않는 시장’(unhampered market)의 반대어이다. 여기에서 통제받는 시장이란 정부나 민간의 폭력에 의해 통제되고 있는 시장을 지칭한다. 예를 들어 현행 화폐 발행 시장과 금융 시장은 정부의 많은 규제와 통제 하에 있기 때문에 통제받는 시장이다. 시장의 구분에 대해서는 Rothbard(1993) 참조

38) 2005년 2월 어느 날 골드만삭스 등에 소속된 월가의 내로라하는 50명

새로운 채권과 파생상품이 위험을 분산시킨다는 점에서 그 자체로는 아주 훌륭한 것임이 분명하다. 문제는 현재의 지폐 제도 하에서는 새로운 채권과 파생상품은 금융기관이 무(無)에서 창출한 지폐, 더 정확히 가짜 화폐 위에 쌓는(stack up) 것이라는 점이다. 결국 새로운 채권과 파생상품도 가짜 화폐인 지폐처럼 자산의 '권리증(title)'만 있고 자산 그 자체는 없는 것이다.³⁹⁾ 여기에 새로운 채권은 모기지 대출채권 위에 쌓는 것이기 때문에 권리증만 있고 자산 그 자체가 없는 상태가 또 다시 발생한다. 다시 말하면 새로운 채권은 자산은 없고 권리증만 있는 상태가 두 번이나 발생한다는 것이다. 파생상품은 삼중(三重)으로 자산이 없는 권리증이 된다. 그러므로 모기지 대출채권을 담보로 하여 발행된 새로운 채권과 파생상품은 규제 대상이 아니라 '금지'해야 할 대상이다.

모기지 대출채권을 담보로 하여 발행된 새로운 채권과 파생상품을 규제하지 않았던 것이 마치 신자유주의적 처방에 따른

의 트레이더와 변호사들이 새로운 모기지 관련 상품을 설계하는 방식과 거래규칙에 관해서 집중적으로 논의했다고 한다. 그들은 서브프라임 모기지 대출의 위험에서 자신들을 보호하고, 헤지펀드가 미국 주택시장 약세에 배팅하도록 허용하고, 기관투자자들이 서브프라임 모기지 증권 투자로 높은 수익을 올리도록 하는 새로운 기준을 만들었다. 이를 기점으로 서브프라임 모기지 대출에 연계된 파생금융상품이 봇물처럼 쏟아져 나왔다. 머니투데이 2008년 12월 22일자.

39) 자산과 그 권리증에 대한 가장 좋은 현실적인 예는 부동산이다. 부동산은 자산이고 등기 권리증이 권리증의 하나이다. 가장 이상적이고 최선의 관계는 자산과 그 권리증이 일대일의 관계가 되는 것이다. 예를 들어 부동산이라는 자산이 하나 있을 때 여러 개의 권리증이 있다고 생각해 보라. 그런 관계는 여러 가지 복잡한 문제를 일으킨다. 지폐, 모기지 대출 채권을 담보로 발행된 새로운 채권, 파생상품 등과 금융자산은 모두 자산은 없으면서 권리증만 존재하는 것이다.

것처럼 주장하는 것은 잘못된 것이다.⁴⁰⁾ 새로운 채권과 파생상품에 대한 신자유주의적 정책은 진정한 의미의 자산 또는 실물자산의 뒷받침이 있다면 허용하고 그렇지 않다면 금지해야 할 것이다. 만약 상품화폐를 사용한다면 그와 관련한 새로운 채권과 파생상품은 금지해야 할 이유가 없다.

2. 경제적 평등주의⁴¹⁾

미국인은 다른 나라 국민에 비해 평등주의가 덜한 것 같다.⁴²⁾ 예를 들어, 미국인은 누구나 자신의 능력에 따라 대우를 받는 것을 당연시 여기는 전통을 가지고 있다. 미국이 이민자들로 이루어진 나라이기 때문이기도 하고, 초기에 미국으로 건너온 사람들이 자유를 중시하는 리버테리언(libertarian)이었기 때문이기도 하다. 물론 대공황을 전후하여 사회주의가 일시적으로 사회에 퍼진 경우도 있었다. 그렇더라도 미국인에게 평등

40) 무조건 규제를 최대한 적게 하는 것을 규제에 대한 신자유주의 정책이라고 생각하는 것은 명백히 잘못된 것이다. 신자유주의자는 인간의 생명, 자유, 재산 등을 보호하는 데 필수적인 규제만을 설정하고 생명, 자유, 재산 등을 침해하는 규제는 폐지할 것을 주장한다. 예를 들어, 최저임금법은 한 집단을 보호하기 위하여 다른 집단의 재산을 침해하는 규제이다. 신자유주의자는 이런 규제를 폐지할 것을 주장한다. 그런데 우리나라에서는 최저임금법과 같은 규제가 너무 많기 때문에 다양한 문제가 발생하고 있다. 그러므로 국정 철학으로서의 신자유주의를 폐기할 것을 주장하는 것은 현실을 모르는 주장일 뿐이다.

41) 우리나라의 평등주의가 어떻게 자유시장경제를 파괴하는가를 다른 문헌으로는 전용덕(2008)을 참조

42) Hofstede(1995) 참조

주의가 전혀 없다고 주장하는 것은 아니다.

그러나 경제영역과 달리 정치부문은 그렇지 못한 것이 현실이다. 어느 나라나 정치는 평등주의를 지향하는 경향이 강함을 부인할 수 없다. 예를 들어, 부자에게서 세금을 징수하여 가난한 자에게 복지비로 나누어주는 경우이다. 평등을 지향하는 정치가 ‘아메리칸 드림’의 주요 부분인 미국인의 ‘내 집 장만하기(my home)’에 많은 시간과 노력을 들여왔다.

내 집을 장만하는 데 미국 정부가 각종 보호정책을 시행한 역사는 길지만 이번 서브프라임 모기지 사태 이전까지는 그 대상이 대부분 백인 중류 계층이었다.⁴³⁾ 예를 들어 1940년대 루스벨트의 주택과 제대군인 원호정책에 대하여 헨더슨과 가이스는 다음과 같이 기술하고 있다. 즉 “루스벨트의 제대 군인 원호법에 의거한 VA(연방 재향군인 원호국)의 주택담보대출은 귀환한 남녀 병사가 빌리는 주택담보대출의 절반까지를 정부에서 부담했다. 여기에 1934년에 제정된 FHA(연방주택국)의 주택 담보대출 프로그램도 생겨서 이러한 제도들이 전후 미국의 주택 열풍을 만들었다.”⁴⁴⁾ 다시 말하면 백인 중류 계층의 내 집 마련을 위하여 정부가 각종 보호정책을 시행했고 그 결과 각종 부작용이 있었지만 불행히도 소수민족은 여기에서 제외되어 있었다.

그러나 1980년대부터 이러한 상황은 달라지기 시작했다. 1980년대 이후 미국에서는 중남미에서 이민이 증가하여 소위 ‘마이내리티’라는 흑인과 히스패닉을 합친 인구가 증가했다. 그

43) 이 부분에 대한 자세한 설명은 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스(2008), 제2장 참조

44) 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스(2008), p.49에서 인용

들은 대부분 은행계좌를 갖고 있지 않는 등, 주택대출의 일반적인 신청기준을 충족시킬 수가 없는 계층이다. 문제는 그러한 상태로는 주택구입을 촉진하는 정부의 각종 혜택을 받을 수 없다는 점이다. 그러나 누구나 자신의 집을 갖고 싶어 하는 것은 인지상정이다. 소수인종이 증가한다는 것은 그들의 요구가 어떤 방법으로든지 이제 정치에 반영될 가능성이 커졌음을 의미한다.

클린턴 대통령 시절 정부는 서민금융 활성화와 안정적인 주택마련을 위하여 기존 모기지의 심사기준을 대폭 완화한 서브프라임 모기지라는 제도를 만들었다.⁴⁵⁾ 서브프라임 모기지에 미국 정부기관들과 관련법이 적극적으로 관여했다. 지역재투자법(Community Reinvestment Act, 이하 CRA), 주택도시개발부(Department of Housing and Urban Development, 이하 HUD), 연방주택청(Federal Housing Administration, 이하 FHA), 프레디맥(Freddie, 연방주택저당공사)과 페니메이(Fannie Mae, 연방주택대출저당공사), 연방준비은행 등이 이에 해당한다.⁴⁶⁾

1977년에 제정되어 1995년에 2차로 개정된 CRA는 금융기관이 자신이 소재한 지역의 저소득층, 소수인종, 소기업, 지역개발 등에 적극적으로 나설 것을 강제하는 법적 기초를 제공했

45) 참고로 미국의 모기지 대출은 세 등급으로 나눈다. 최우량 등급인 '프라임 모기지', 그 아래 등급인 'Alt-A 모기지', 그 다음 등급인 '서브프라임 모기지' 등이다. 2006년 말 현재 전체 모기지 대출 잔액은 10조4천만 달러이고 그 중에서 프라임 모기지가 전체의 75%(약 7조8천만 달러), Alt-A 모기지가 전체의 11.5%(약 1조2천만 달러), 서브프라임 모기지가 전체의 13.5%(1조4천만 달러)를 차지하고 있다.

46) 이 부분에 대한 자세한 설명은 민경국(2008), 좌승희·황상연(2008), Dilorenzo(2008), 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스(2008)를 참조

다. 1995년에 정부는 CRA 관련 대출심사 기준을 간소화하여 전통적인 신용평가 없이도 저소득층에 대한 대출을 할 수 있도록 했다.⁴⁷⁾

이때 연방준비은행 규제자들은 프레디맥과 페니메이에게 서브프라임 모기지의 증권화를 허용하는 규칙을 도입하였다. 이에 따라 서브프라임 모기지의 증권화 비중은 1995년 말 28%에서 2006년 말 54%로 큰 폭으로 상승했다. 증권화는 금융기관으로 하여금 대출로 하여 발생하는 자본에 대한 제약을 회피할 수 있게 만들어 대출자금을 무한정하게 마련할 수 있게 만들었다.

FHA는 민간 금융기관의 모기지 대출을 보증하는 업무를 하는 곳이다. 그런데 FHA는 저소득층에 대한 대출을 늘리기 위하여 전체 대출에서 초기 납입금(down-payment)의 비율을 점점 낮추었고 민간 금융기관은 정부가 보증하기 때문에 초기 납입금의 비율이 낮더라도 대출을 거부할 수 없었다. 엄밀히 말해 정부가 보증하기 때문에 대출을 거부할 필요가 없는 것이다. 문제는 초기 납입금의 비율이 낮아지면 대출자가 모기지 대출을 상환할 수 없는 상태, 즉 디폴트의 위험이 커진다는 것이다. 초기 납입금의 비율이 어디까지 하락했는가. 월가의 노장 찰스 슈왓은 국내 신문과의 인터뷰에서 “초기계약금도 없이 2%에 모기지론을 내주는 이른바 ‘미끼 금리’ 대출이 무분별하게 이뤄졌다”며 “2004년부터 미끼 금리 광고가 TV에 연일 등장

47) 제프리 험멜과 데이비드 헨더슨은 BDeditorial.com이라는 한 온라인 매체에서 다음과 같이 주장했다. “이 법(CRA)은 평소 같으면 대출을 해줄 수 없는 리스크가 높은 사람들에게도 돈을 빌려주도록 의무를 지웠다. 이를 위반하면 은행은 벌금을 내야 하며, 합병을 하거나 지점을 낼 때 당국의 허가를 받기가 힘들어진다.” 브루스 E. 헨더슨 조지아 가이스(2008), p.67에서 재인용

했는데”라고 지적했다.⁴⁸⁾

조지 W. 부시 대통령도 2002년 6월 소수민족, 저소득자 등의 주택 소유비율 격차를 시정하기 위해 ‘주택구입 촉진을 위한 계획’을 세우고 약 4만 명의 소수민족, 저소득자 등에 대해 주택을 취득할 때의 계약금을 정부가 보조한다는 정책을 발표했다.⁴⁹⁾ 이러한 사실은 클린턴 대통령 집권 시에 시작한 정책이 부시 대통령 시절에도 계속되었다는 것을 보여주는 것이다.

HUD는 정부 지원 모기지 전문회사인 프레디맥과 페니메이에게 매년 저소득층에 대한 담보대출 목표치를 설정하고 독려했다. 프레디맥과 페니메이는 그런 대출을 거절할 이유가 없었다. 정부가 손실을 보전해 주기 때문에 모기지 유통화증권의 발행을 증가시킬수록 자신들에게는 이익이 되었기 때문이다. HUD는 서브프라임 모기지 대출의 확대를 위하여 목표를 정하고 할당량을 지정했다. 사회주의 계획경제에서나 일어날 수 있는 일이 자본주의 국가인 미국에서 이번에 실제로 발생한 것이다. 그리고 다른 정부기관은 그런 일이 가능하도록 다각적으로 도왔다. 이번 서브프라임 모기지 사태는 평등주의가 사회주의의 다른 이름이라는 것을 여실히 보여준 사건이다.

금리가 낮아져서 통화량이 증가하더라도 주택시장에서의 정부의 평등주의가 없었다면 적어도 주택시장의 버블이 일어나더라도 이렇게 크게 발생하지는 않았을 것으로 짐작된다. 그 경우에 물론 경제의 다른 부문에서 문제가 발생했을 것이지만 말이다.

요약하면 FHA의 무분별한 지급보증·CRA의 서브프라임 모

48) 머니투데이, 2008년 12월 20일자 인용

49) 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스(2008), p.53 참조

기지의 증권화 서브프라임 모기지 확대를 위한 HUD의 프레디 맥과 페니메이에 대한 지원과 보증 등은 금융기관으로 하여금 소위 ‘묻지마 대출’과 무한정한 모기지 유통화증권 발행 등으로 일부 대출의 부실이 도미노 현상을 일어날 수 있게 하는 구조를 만들었다.

평등주의에 대한 신자유주의적 해결책은 무엇인가? 평등주의적 내용을 포함하고 있는 규제, 예를 들어 CRA 등을 폐지하는 것, 그런 규제를 시행하거나 감독하는 정부기관을 폐지하는 것 등이 일차적인 해결책이다. 그러나 서브프라임 사태가 발생하자 미국 정부는 프레디맥과 페니메이를 국유화했다. 두 기관의 국유화라는 정부의 해결책은 사실상 미봉책일 뿐이고 장기적으로는 문제를 악화시킬 것이다. 평등주의가 사회주의의 다른 이름이라는 사실을 교육하는 것이야말로 장기적으로 그런 평등주의가 발호하는 것을 막을 수 있다. 그리고 정부가 강제력을 가지고 있는 한 정부를 이용하려는 세력은 언제나 존재한다는 관점에서 보면 정부를 어떻게 축소 또는 자본주의에 맞게 만들 것인가 하는 문제가 발생한다. 이 문제에 대한 분석과 해결책은 다음 장으로 미룬다.

3. 도덕적 해이와 탐욕에 기인한 기회주의

정부가 서브프라임 모기지 대출을 보증함에 따라 도덕적 해이가 광범위하게 발생했다.⁵⁰⁾ 앞에서 지적했듯이 서브프라임

50) 벤 버냉키 연준 의장은 2007년 8월 캔사스시티 연준이 개최한 통화정

모기지 대출 확대를 위한 HUD의 프레디맥과 페니메이에 대한 지원과 보증은 두 금융기관으로 하여금 대출에 따른 위험을 평가하지 않는, 문지마 대출과 모기지 유통화증권을 무한정하게 발행하게 만들었다. 즉 ‘도덕적 해이’ 현상이 일어난 것이다. 민간 금융기관도 서브프라임 모기지 대출에 관한 한 HUD의 지원과 보증을 받았기 때문에 프레디맥과 페니메이와 유사한 현상, 즉 도덕적 해이 현상이 발생했다.

금융위기가 발생할 때마다 연준은 대형 금융기관의 경우에 파산의 부정적 효과 또는 ‘전염 효과’가 크다는 이유로 엄청난 액수의 지원을 해왔다. 1998년 연준이 세계 금융시장을 뒤흔든 ‘롱텀캐피탈매니지먼트(LTCM)’를 지원한 적이 있다. 이후에도 연준은 여러 차례 대형 금융기관의 부실을 지원해 왔다. 이번 위기에도 연준은 많은 대형 금융기관을 구제하거나 지원했다. 프레디맥과 페니메이의 국유화, AIG에 대한 구제금융, 씨티그룹에 대한 보증과 현금 투입 등은 최근 연준이 행한 지원의 대표적인 사례이다. ‘대마불사(too big to fail)’라는 관행은 장기적으로 금융기관으로 하여금 건전한 경영을 하는 것을 막고 위험한 투자에 나서도록 하게 만든다. 즉 대마불사 관행은 대형 금융기관으로 하여금 도덕적 해이에 빠지게 하는 것이다.

금융제도를 안정시키는 방법으로 현재는 사전적으로는 ‘예금보험제도’와 사후적으로는 중앙은행의 ‘지원’과 ‘공적자금 투입’을 선택하고 있다. 그러나 예금보험제도나 중앙은행의 지원

책 심포지엄에서 이렇게 지적했다. “대출의 이른바 ‘신규 계약에서 전매’에 이르는 과정에서 지금까지 보증 제도를 무시하는 비즈니스 관행이 횡행했다고 판단되며, 대출업계도 신청자의 신용 위험을 최종 투자자들의 저항을 거의 받지 않고 전가할 수 있었다.” 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이드(2008), p.71에서 재인용

과 공적자금 투입은 금융기관의 도덕적 해이, 주인-대리인 문제 등을 조장한다. 그리고 그런 폐해가 누적되면 이번처럼 금융제도 자체가 붕괴한다.

신자유주의는 금융기관의 도덕적 해이 등을 막아서 금융제도를 안정시키는 방법으로 은행채도를 허용하여 시장규율에 의해 부실 금융기관을 퇴출토록 할 것을 제안한다. 중앙은행의 지원이나 공적자금의 투입은 물론 금지한다. 부실 금융기관에 대한 은행채도가 다른 건전한 은행으로 전염되는 것을 막기 위하여 건전한 은행끼리 '자율 협약'에 의해 건전한 금융기관이 일시적으로 위기에 빠지는 것을 막을 수 있다.

도덕적 해이를 해결할 수 있는 방법은 무엇인가? 앞에서 보았듯이 많은 경우에 금융기관에 대한 규제는 도덕적 해이를 필연적으로 불러온다. 그러므로 도덕적 해이와 그로 인한 금융제도의 붕괴를 막기 위해서는 금융기관에 대한 불필요한 규제를 폐지하는 것이 유일한 방법이다.

주택가격이 오를 것이 예상되는 경우에 누구나 그런 기회를 노리고 투자를 한다. 그런 경우를 '탐욕'이라고 비난할 수는 없다. 인간은 누구나 주어진 환경에서 이익을 극대화하려고 그런 행위를 비난조의 의미를 가진 탐욕이라는 말로 묘사하는 것은 잘못된 것이다. 그러나 자신의 이익을 위하여 자신이 마땅히 져야 할 책무를 저버리는 것은 명백히 잘못된 것이고 비난받아 마땅하다.

국제신용평가사들은 수익을 올리려는 욕심에서 신용평가를 제대로 하지 않았음이 미국 하원 청문회에서 드러났다.⁵¹⁾ 국

51) 예를 들어 MBS는 평가 시 수수료가 일반 회사채보다 2배가량 높다. 이번 사태 이후 유럽연합에서 3대 신용평가사가 제대로 신용등급을

제신용평가사들의 그런 행위는 탐욕에 기인한 기회주의라고 보는 것이 마땅하다. 미국 하원 주택 감독, 정부개혁위원회 청문회에서 이 같은 내용이 공개되었다. 예를 들어 “우리는 수입을 올리기 위해 악마에게 영혼을 팔았다.” 이는 국제신용평가사들이 금융위기를 불러온 모기지 관련 상품의 등급을 영터리로 책정했다는 비난을 받아온 가운데 무디스의 한 직원이 모기지 관련 상품에 미심쩍은 등급을 매긴 뒤 임원에게 보낸 이메일의 내용이다. (중략) 한 직원이 ‘그 평가는 말도 안 되는 것이었다’고 하자 상대방은 ‘알아. 평가모델이 위험의 절반도 반영하지 못했다’고 응했고 이어 ‘신용등급을 부여하지 말았어야 했다’는 말에는 ‘우리는 모든 것을 평가해야 하고 소가 만든 상품이라도 우리는 등급을 매겨야 돼’라고 말했다. (중략) 제롬 폰스 무디스의 전 영업이사는 회사가 수익을 극대화하는데 주력했고 이것이 등급을 매기는 데 있어서 보다 고객이 원하는 방향으로 가도록 이끌었다고 말했다.”⁵²⁾

국제신용평가사들의 기회주의는 이번 위기의 원인들 중에서 유일하게 민간의 잘못이라고 여겨지는 것이다. 이 부분에 대해서는 어떤 방법으로든지 이번 기회에 규제를 하는 것이 마땅하다. 여기에서 규제라 함은 신용평가사의 잘못으로 투자자가 손실을 입는 경우에 배상하도록 하는 것을 명시하는 것을 말한다. 다시 말하면 신용평가사의 잘못을 정확히 규정할 필요가 있다는 것이다.

매기고 있는지 조사하겠다고 나선 것은 이런 이유에서다.

52) 한국경제신문, 2008년 10월 23일자 인용

4. 경제계산의 문제와 경제교육

2008년 11월 말 기준으로 지난 1년간 미국 금융회사들이 입은 손실은 1조4,050억 달러로 추정된다고 한다.⁵³⁾ 그러나 이번 금융위기에 미국을 제외한 다른 나라 금융기관들도 많은 손실을 입었다. 앞에서 지적하였듯이 이번 금융위기가 미국에서 발생했지만 미국을 제외한 다른 나라에서도 과잉 신용수단으로 인하여 금융위기로 폭발할 수 있는 뎀감이 마련되어 있었다. 그러므로 이번 국제 금융위기는 미국발 위기이지만 각국의 확장적 통화정책의 우연한 일치에 의한 결과라고 보는 것이 타당하다.

서브프라임 모기지만이 이렇게 큰 위기를 초래했다고 보기는 어렵다. 화폐의 과다한 공급은 인플레이션을 초래하고 인플레이션은 계산의 문제, 즉 부정확한 계산을 초래하여 경제내의 모든 경제주체를 과오투자하게 만들게 된다. 서브프라임 모기지와의 직접적인 관련이 없는 경제주체도 과오투자를 통해 경제위기를 증폭시켰다는 것을 알아야 한다. 다시 말하면 계산의 문제는 통화 공급의 과다한 증가에 의한 것이기 때문에 경제위기의 궁극적인 원인은 아니지만 경제위기의 중간 원인으로서 신중하게 논의해야 할 문제임이 분명하다.

이번 위기에 대한 대처방법의 하나로 ‘경제의 기본지식’을 미국 국민에게 널리 교육시킨다는 주장을 하는 것을 볼 수 있다.⁵⁴⁾ 예를 들어 연방예금보험공사의 세일라 C. 베어 사장은

53) 일본국제협력은행 자료, 머니투데이 2008년 12월 23일자에서 재인용

54) 1997년 경제위기 이후에 우리나라도 이와 유사한 견해에 따라 많은

2007년 4월 30일 미국 상원 소위원회에서 ‘재무 교양의 중요성’에 대해 다음과 같이 증언했다. “(중략) 최근의 서브프라임 주택담보대출 문제가 그 실례입니다. 소비자가 점점 복잡해지는 금융상품을 충분히 이해하지 못하면 부적절한 금융상품을 고르고 마는 것입니다.”⁵⁵⁾ 그의 주장이 전적으로 틀린 것은 아니다. 그러나 통화량 증가에 의한 인플레이션은 모든 경제주체의 ‘경제계산(economic calculation)’을 부정확하게 만들고 그런 부정확한 계산은 인간의 삶에 필수인 계획(planning)을 부정확하게 만들거나 극단적인 경우에는 계획을 세울 수 없게 만든다. 그런데다가 이자율은 자유시장에서 결정되는 것이 아니라 정부가 임의적으로 올리기도 하고 내리기도 하는데, 그 경우에 아무리 훌륭한 경제주체라도 이자율의 변동을 그렇게 긴 기간 동안 모두 예측하는 것은 사실상 불가능하다. 28년간의 변동 금리를 어떻게 예상할 수 있겠는가?

통화의 과다 발행으로 인한 인플레이션, 그로 인한 경제계산의 문제는 경제 지식의 교육으로 해결할 문제가 아니다. 경제 지식을 교육해야 한다는 주장은 경기변동을 개인의 잘못으로 돌리는 것이다. 물론 개인의 경제지식이 불완전한 것이 사실이지만 경기변동은 궁극적으로는 개인의 경제지식이 아니라 정부가 통화를 과다하게 발행한 때문에 발생되고 있다. 그러므로 경기변동에 대해서는 정부의 통화발행을 어떤 방법으로든지 통제하는 것이 정곡을 찌른 해결 방법이다. 그리고 앞서도 지적했듯이 통화의 과다 발행이라는 문제를 해결하기 위

교육 프로그램이 실행되고 있다. 그러므로 아래의 지적은 우리나라에도 해당된다고 하겠다.

55) 브루스 E. 헨더슨·조지아 가이스 공저(2008), p.183에서 재인용

해서는 화폐제도와 금융제도를 잘 만드는 것이 무엇보다도 중요하다. 그런 연후에 발생하는 문제는 개인이 책임지도록 하는 것이 옳다.

Ⅲ. 정치제도와 자유시장경제

경제제도와 정치제도는 밀접한 상관관계를 가지고 있다. 어느 하나가 다른 하나에게 필연적으로 영향을 주지만 정치제도가 경제제도에 영향을 주는 정도가 경제제도가 정치제도에 영향을 주는 정도보다 대부분 크다. 역사적으로 보면 경제가 좋지 않을 때 정치체제나 제도 또는 심지어 국가가 붕괴했다. 반대로 정치제도가 자체가 형편없더라도 경제가 잘 굴러가면 정치제도는 붕괴하지 않는 것이 대부분이다. 그 점에서 경제제도로써 자유시장경제는 필수적이다. 그러므로 남은 질문은 자유시장경제를 보존하기 위해서는 어떤 정치제도가 최선인가 하는 것과 현재의 정치제도가 최선의 정치제도와 얼마나 일치하는가 하는 것이다. 이 장에서는 두 가지 질문에 대한 해답을 찾아보고자 한다.

경제제도는 자본주의와 사회주의로 크게 구분하고, 정치제도는 왕정, 사회민주정, ‘자연적 질서(natural order)’로 구분한다.⁵⁶⁾ 다만 정치제도는 세 체제가 상호 배타적이지만 경제제도는 두 체제가 연속적이다. 여기에서 연속적이라 함은 완전한 자본주의와 완전한 사회주의를 제외하면 두 제도는 언제나 적당히 혼합되어 있다는 의미이다. 국가가 만들어지면 완전한 자본주의는 정의상 불가능하다. 국가는 물리적인 강제력을 이

56) 정치제도에 대해서는 Hoppe(2004)를 주로 참조

용하여 조세를 징수하고 그런 조세는 재산의 사적 소유를 부정하기 때문이다. 물론 그 정도는 조세 부담률에 따라 다르지만 말이다. 사회주의 국가에서도 완전한 사회주의는 불가능하다. 왜냐하면 국가가 사람의 생각을 완전히 통제할 수 없을 뿐만 아니라 인체를 완전히 통제하는 것도 사실상 불가능하기 때문이다.

20세기에 전 세계의 대부분 국가는 사회민주정 또는 사회민주주의체도를 채택했다.⁵⁷⁾ 사회민주주의는 정부의 소유를 모든 국민이 공동으로 소유하는 제도이다. 정부를 공동 소유하기 때문에 ‘공유의 비극(tragedy of common)’이 확산될 것이라는 예상을 할 수 있고 실제로 모든 민주주의 국가는 공유의 비극을 경험하고 있다. 공유의 비극을 다른 의미로 해석하면 ‘소수에 대한 다수의 폭력’이 합법적으로 허용된다는 것이다. 여기에서 소수(다수)란 반드시 수적 소수(다수)가 아니라 정치력에 있어서 소수(다수)를 말한다. 다시 말하면 민주주의는 경제체도를 사회주의로 바뀌게 할 수 있다. 물론 언제나 그렇게 되는 것은 아니지만 민주주의 역사가 가장 길다고 할 수 있는 영국과 미국 등에서 이미 그렇게 되고 있다.⁵⁸⁾ 다만 민주주의 시행에 따른 공유의 비극이 발생하는 정도는 나라마다 다르다. 그

57) 독일의 나치 정권이나 북한이나 비록 형식적이지만 민주공화국 체제이다.

58) 아주 작은 규모의 국가나 도시에서 민주주의가 오랫동안 공유의 비극에 빠지지 않을 수 있다. 규모가 작기 때문에 서로를 감시 감독하는데 많은 비용이 들지 않기 때문이다. 그러나 이 경우에도 언제나 그렇게 된다는 것을 보장할 수 없다. 구성원의 성향에 따라 달라질 수 있기 때문이다. 그리고 초장기(超長期)에서는 어떤 결과가 나올 것인지는 현재로서는 알 수 없다.

렇게 되는 것은 그 나라 국민의 성향, 지식, 역사적 경험, 정치 지도자 등에 의해 결정되기 때문이다.

미국의 민주주의를 다른 나라와 비교하면 어떤가? 미국의 민주주의는 지구상의 어떤 나라보다도 개인의 자유와 권리를 가장 잘 보호하는 정치제도이다. 다시 말하면 미국의 민주주의는 경제제도의 하나인 자본주의를 다른 어떤 나라보다 잘 보호해 온 것으로 볼 수 있다.⁵⁹⁾ 적어도 상대적으로는 그렇다는 것이다. 그러나 절대적 기준으로 본다면 반드시 그런 주장이 옳다고 볼 수는 없다.

여기에서는 미국의 민주주의가 경제제도, 특히 화폐제도와 금융제도를 어떻게 파괴해 왔는가를 간추려보기로 한다. 1907년 금융위기 이후 미국은 1914년에 중앙은행이라고 할 수 있는 연준을 이익 집단의 이해를 돌보기 위하여 설립했다. 대공황 직후인 1933년 미국 정부는 달러의 금 태환을 폐지했다. 그러한 사실은 미국 내에서는 금이라는 상품화폐 제도를 완전히 포기하고 지폐 제도로 전환했다는 점을 의미한다. 대공황 직후 위기에 몰린 소규모 은행들의 이익을 위하여 1934년에 연방예금보험제도를 설립했다. 영국 사법부는 1848년 'Foley v. Hill and Others' 사건에서 예금과 대출이 동일하다고 판결했다. 미국은 Foley 판결에서 확립된 개념 위에 더 불합리한 것들을 추가했다. 즉 영국과 미국의 사법부는 예금과 대출을 혼동했다. 이후 전 세계의 다른 나라는 영국과 미국의 관례를 따랐

59) 프란시스 후쿠야마는 '미국 회사의 몰락'이라는 글에서 미국의 민주주의가 전 세계에서 정치적으로 어떻게 위세를 잃었는가를 설명하고 있다. 그러나 그는 민주주의가 경제제도를 어떻게 파괴하는가를 모르고 있는 것 같다. Francis, Hukuyama, "The Fall of America, Inc.", *Newsweek*, 2008년 10월 13일자

다. 이것으로 전 세계 민간은행은 부분지급준비제도를 공식적으로 인정받았다.

현재 미국의 민주주의는 정부를 점점 비대하게 만들고 있는데 앞에서 보았듯이 정부 그 자체가 사회주의의 한 형태이다. 미국의 조세부담률은 2005년 현재 20.6%이고 여기에 사회보장 기여금을 포함하면 그 부담률은 2006년 현재 28.2%이다. 이 정도의 조세부담률만 하더라도 큰 정부를 의미한다. 더 큰 문제는 정부의 재정적자이다. 재정적자의 규모는 2008년 말 현재 GDP의 약 81%인 11조3,150억 달러로 추계되고 있다.

미국의 민주주의는 다른 어떤 나라보다 개인의 자유와 권리를 잘 보호해 왔다고 하지만 조세부담률이라는 관점에서 보면 미국은 이미 사회주의의 국가이고 그런 경제제도는 민주주의가 초래한 것이다. 그러므로 민주주의가 개인의 자유와 재산을 잘 보호한다는 믿음은 전적으로 틀린 것임을 알 수 있다. 다시 말하면 미국의 민주주의는 명시적으로는 개인의 자유와 권리를 잘 보호하는 것처럼 보이지만 실질적으로는 개인의 자유와 권리를 파괴해 왔다는 것이다. 정치제도라는 관점에서 민주주의는 자유시장 또는 자본주의를 파괴하는 제도임이 분명하고 그 점에서 미국은 이미 신자유주의로부터 매우 멀리 떨어진 나라이다. 대공황 이후에 정부의 크기가 작아진 역사는 없다는 측면에서도 시간적으로 보아도 미국은 대공황 이후에 조금씩 신자유주의로부터 멀어져왔다.

그러면 자유시장 또는 자본주의를 잘 보호할 수 있는 정부의 크기는 어느 정도인가? ‘작은 정부’라는 주장이 있다. 그러나 그런 주장은 다소 설득력이 없다. 호페(Hoppe)는 이에 대해 다음과 주장한다. “모든 최소 국가는 최대 국가가 되는 내재적

경향이 있다. 왜냐하면 일단 정부 기구가 어떤 세금이라도 징수하면, 그것이 얼마나 작든지 무슨 목적으로 징수하는 것과 상관없이 그 정부 기구는 징수한 그 세금을 이용하여 동일한 목적, 또는 다른 목적을 위하여 미래에 항상 더 많은 세금을 징수하려는 자연스러운 경향을 가질 것이다. 그와 유사하게, 일단 어떤 정부 기구가 어떤 사법 권한이라도 독점하면 특권적 지위를 이용하여 그 사법 권한의 관할 영역을 미래에 확장하려는 자연스러운 경향을 가질 것이다.”⁶⁰⁾ 그리고 실제로 미국의 역사가 그것을 증명하고 있다. 초기에 미국은 조세부담률이 거의 없는, 아주 작은 정부를 가진 국가였지만 지금은 너무 큰 정부임이 분명하다는 점을 앞에서 지적하였다. 정부에 의한 평등주의 실현이 이번 위기의 원인 가운데 하나인데 작은 정부라면 그런 일은 사실상 가능하지 않다.

자유시장 또는 자본주의를 가장 잘 보호할 수 있는 정치제도는 ‘자연적 질서’이다. 여기에서 자연적 질서란 치안과 국방을 수행하는 정부의 기능을 인정하지만 강제와 폭력에 기초한 정부가 아니라 그런 기능을 순전히 민간이 담당하는 것을 말한다. 몰리나리(Molinari)는 치안과 국방이 생산 활동의 하나로서 다른 경제 활동과 다르지 않기 때문에 전문화와 분업의 원리에 대한 예외가 될 수 없다고 주장한다.⁶¹⁾ 많은 경제 전문가가 치안과 국방만은 전문화와 분업의 원리에 대한 예외라고 주장하지만 설득력 있는 이유를 제시하지 못하고 있다.

치안과 국방을 민간이 담당하더라도 그것을 통제하는 법체

60) Hoppe(2002), p.xxi에서 인용. 이탤릭체는 호페가 강조한 것이다.

61) 이에 대한 자세한 설명은 Molinari(1977) 참조

계 또는 법질서는 어떻게 형성할 것인가? 사회민주주의의 한계에 대해서는 이미 앞에서 지적하였다. 자연적 질서에서 어떻게 법체계 또는 법질서를 만들 것인가? 좀 더 직접적으로 법을 어떻게 만들고 그때 무엇이 ‘정의’인가? 이 질문은 정치 철학의 영역이다. 롤스(Rawls)는 사회주의적 관점에서 정의론을 제안했다.⁶²⁾ 그러므로 논의에서 제외한다. 노직(Nozick)은 리버테리언적 관점에서 정의론을 제안했다.⁶³⁾⁶⁴⁾ 그러나 노직은 ‘최소국가를 정당화하였고 앞에서 그런 철학은 성립할 수 없음을 이미 지적했다. 그리고 경험적으로도 그렇다는 것을 미국의 역사가 보여주고 있다. 마지막으로 라스바드는 ‘자유를 위한 윤리(The Ethics of Liberty)’라는 역저에서 ‘자연법적 접근법(natural law approach)’에 의해 자연적 질서가 성립할 수 있음을 증명하고 처음으로 법학을 과학화했다.⁶⁵⁾ 그러므로 자연적 질서는 라스바드에 의해 완전하고도 실행 가능한 체제가 되었다.

62) 그 점에서 롤스의 저서가 정치 철학 연구자와 비전문 지식인에게 널리 알려진 것은 불행한 일이다. Rawls(1971) 참조

63) 신자유주의, 신자유주의자 등과 같은 용어는 유럽에서 사용되고 있는 반면에 그와 거의 유사한 의미로 미국에서는 리버테리아니즘, 리버테리언 등과 같은 용어를 사용하고 있다.

64) Nozick(1974) 참조

65) Rothbard(2002) 참조

IV. 레이건 전 대통령과 신자유주의⁶⁶⁾⁶⁷⁾

플랭클린 루즈벨트 전 대통령 이래로 세계의 모든 정부는 커지기만 했다.⁶⁸⁾ 1970년대까지 서양의 많은 나라가 복지국가를 지향했고 그 결과 그런 나라의 경제는 서서히 침체의 늪으로 빠져들기 시작했다. 미국의 경우 정부의 비대화는 복지국가보다는 '전쟁국가(warfare state)'에 기인하고 있다.⁶⁹⁾ 물론 미국이 복지국가를 지향하지 않은 것은 아니지만 정부 비대화의 원인이라는 관점에서 전쟁국가가 더 큰 역할을 했다는 것이다.

미국의 로널드 레이건 전 대통령과 영국의 대처 전 총리는 이런 추세를 반전시킨 인물로 묘사되고 추앙받고 있다. 레이건은 한 연설에서 “정부의 성장을 줄일 수 있을 때만이 우리는 경제성장을 증대케 할 수 있다”고 말했다. 이 말만을 두고 보면 그는 신자유주의를 그의 정책 지향점으로 삼고 있는 것처럼 보인다. 그러나 재임 중에 실제로 그가 실행한 정책이나 그 효과를 보면 의문을 가지지 않을 수 없다.

66) 레이건 전 대통령의 정치적 업적에 대한 평가는 제외하기로 한다.

67) 이 부분에 대한 내용은 주로 Niskanen(2002) 참조

68) Francis Hukuyama, *Newsweek*, 2008년 10월 13일자

69) Higgs(1987) 참조

1. 정부의 크기

신자유주의의 실행 여부를 평가하는 가장 중요한 잣대는 정부의 크기이다. 정부가 민간으로부터 자원을 강제 징수하면 민간 영역이 그만큼 축소되기 때문이다. 신자유주의에서 작은 정부라고 말할 때 정부의 크기에 대하여 연구자들 간에 구체적인 합의가 이루어진 것은 아니다. 그러나 치안과 국방만을 정부가 맡아야 한다는 데는 동의하고 있다. 그것이 GDP의 몇 %인가 하는 점에서는 약간의 편차가 있지만 대체로 GDP의 5% 내외에서 10%를 넘지 않는 수준을 지칭한다.

레이건 시대에 연방재정지출은 1981 회계연도에 미국 GDP의 22.9%에서, 그의 재임 중간에 그 비율이 약간 올랐다가, 1989 회계연도에는 22.1%로 약간 낮아졌다.⁷⁰⁾ 이 수치가 의미하는 바는 정부 재정지출의 절대수준은 이미 신자유주의가 아니고 그의 재임 중의 재정지출을 줄이고자 하는 노력도 그 효과가 거의 없었다는 것이다. 레이건은 사회보장(social security)과 메디케어(medicare)와 같은 주요 이전성 복지지출을 크게 변화시키지 않았다. 재임 첫 해를 제외하고 다른 국내 프로그램에 대한 지출도 크게 변화시키지 않았다.

그러나 그는 집권 중에 담세율을 증가시키지는 않았지만 연방정부의 재정적자를 크게 늘려 놓았다. 연방정부의 재정적자

70) 이 수치는 Niskanen(2002)에서 참조한 것이다. 그러나 미국 정부는 조세 부담률을 GDP 대비 1980년 20.6%, 1990년 20.5%, 사회보장기여금을 포함한 국민의 실질적인 부담률은 GDP 대비 1980년 26.4%, 1990년 27.3%로 발표했다. 미국 정부 발표 자료로는 두 연도에 조세부담률은 변화가 없지만 실질적인 부담률은 약 1%포인트 증가했음을 알 수 있다.

는 1981 회계연도에 GDP의 22.3%이던 것이 1989 회계연도에 GDP의 38.1%로 크게 증가했다.⁷¹⁾ 이렇게 된 가장 중요한 이유는 감세를 하면서 국방비 지출을 크게 늘렸기 때문이다. 국방비 지출의 증가는 평화 시의 그 어느 때보다도 높았다. 그 이후 미국 연방정부의 재정적자는 90년대(클린턴 정부) 말에 GDP의 40% 이상으로 치솟았다가 2000년대는 33~36.7% 수준에서 등락하고 있다. 즉 레이건 정부는 1980년 이후 연방정부 재정적자 증대에 가장 큰 역할을 했다는 것을 알 수 있다. 연방정부의 재정적자 증대로 미국 정부는 재정적자에 대한 이자를 갚는 데도 많은 자원을 쓰고 있다.

레이건은 그의 집권 마지막 해의 재정적자도 GDP의 2.9%가 되게 했다. 레이건 시대에 발생한 저축대부은행(savings and loan bank)의 부실을 처리하기 위하여 다음 정부가 약 1,250억 달러의 적자를 추가적으로 부담했다.

요약하면 레이건은 정부의 크기를 줄여야 한다는 자신의 연설 내용과 다르게 결정하고 행동했음을 알 수 있다. 정부의 크기만을 놓고 볼 때, 그가 신자유주의적 정책을 지향점으로 삼았을지 모르지만 실제로는 그렇게 행동하지 않았음이 분명하다.

2. 탈규제

작은 정부와 그에 따른 ‘큰 시장’을 구현하기 위해서는 인간의 생명, 자산, 자유 등을 보호하는 데 필수적인 규제만을 유

71) 이 수치는 지방정부의 재정적자를 포함하지 않은 것이다.

지해야 한다. 특히 레이건 이전에 많은 규제가 도입되어 산업과 경제의 효율이 크게 떨어져 있었다는 점을 감안하면 ‘탈규제(deregulation)’는 당시 시대의 사명이었다.

세간에 알려진 바와 달리 경제규제의 감축은 실제로는 카터 전 대통령 시대부터 시작되었다. 레이건은 카터 시대에 시작한 규제 감축을 지속은 했지만 카터 시대보다 느린 속도로 했다. 레이건 행정부는 건강, 안전, 환경 등의 분야에서 규제를 바꾸려고 시도하지는 않았지만 새로운 규제를 도입하는 것을 억제했다. 대외 경제 관계와 관련이 있는, 수입을 제한하는 내용의 규제는 크게 증가했다. 레이건은 공식적으로는 혹은 수사적으로는(rhetoric) 자유무역을 지지했다. 그러나 산업체와 국회의 압력에 굴복하여 무역장벽(특히 수입규제)의 엄청난 증대라는 결과를 초래했다. 후버 전 대통령 이래로 어떤 행정부보다 무역장벽을 많이 추가했다. 전체 무역액에서 어떤 형태라도 무역제한이 있는 수입이 차지하는 비중이 1980년 12%에서 1988년 23%로 크게 상승했다.

그러나 레이건은 상당수 산업에 가해진 가격통제를 없애거나 완화했다. 석유와 천연가스, 케이블TV, 시외전화, 주간(interstate) 버스 서비스, 해운 등에 가해진 가격규제를 제거 또는 완화했다. 또, 은행에 가해진 규제를 완화하고 반독점법의 대상을 예전보다 좁게 하였다.

전체적으로 조망하면 레이건 시대에 일부 부문에서는 탈규제가 일어났고, 일부 영역에서는 오히려 규제가 늘어났으며, 일부 영역에서는 기존 규제를 유지했다. 그 결과 탈규제는 레이건 경제정책의 주요 요소들 가운데 가장 낮은 우선순위에 있었음이 분명하다. 규제에 관한 한 대내적으로는 친시장적인

것과 반시장적인 것이 혼합되어 있지만 대외적으로는 보호주의적 색채가 강했다. 그러므로 레이건의 규제정책에 관한 종합적인 판단을 내리기는 어렵다. 그렇지만 레이건 정부가 신자유주의적 처방에 잘 따랐다고 보기가 어려운 것은 분명해 보인다.

3. 조세체계

레이건 정부는 조세체계만은 크게 개혁했다. 소득세의 최고 세율을 70%에서 28%로 인하했다. 면세점을 올려 많은 가난한 사람들의 소득세를 면제했다. 그러나 사회보장세(Social Security tax)를 인상하고 몇 가지 물품세율을 인상함으로써 면세 효과는 어느 정도 상쇄되었다.

법인세율은 48%에서 34%로 인하했다. 그러나 정부는 법인 세원(tax base)을 크게 넓혔다. 투자에 대한 인센티브를 주기 위한 세금감면을 실시하는 대신에 신규 투자에 대한 평균 유효 세율을 증가시켰다.

개인과 법인에 대한 세율 인하는 세원 확장으로 그 효과가 상쇄되었다. 정부의 조세체계가 상당히 바뀐 것은 사실이다. 그러나 담세율이 크게 변하지 않았다는 것은 조세체계의 그런 변화가 국민의 부담이라는 관점에서 전체로서의 개인이나 기업에게는 큰 의미가 없음을 시사한다. 왜냐하면 조세와 관련하여 가장 중요한 것은 국민 전체의 부담률이기 때문이다.

그럼에도 불구하고 창업은 크게 늘어났고 제조업계의 생산

성이 높아져서 경제의 생산성이 증가했음은 분명하다. 제조업의 생산성은 연간 증가율이 3.8%였고 이 수치는 2차 대전 이후 최고치이다. 반독점법의 영향을 최소화했을 뿐만 아니라 가격규제 등을 제거함으로써 많은 산업에서 기업의 활동을 자극한 것은 사실이다. 법인세율을 낮추어 기업가 정신을 고무했다. 노동자의 고용과 해고를 예전보다 쉽게 만들어 노동시장을 유연화했다. 그런 유연화와 다른 원인이 합쳐져서 실업률을 1980년 7.0%에서 1989년 5.4%로 감소하게 만들었다. 실업률의 하락은 긍정적으로 평가해야 하지만 큰 폭의 감소로 보기는 어렵다.

4. 통화정책과 인플레이션

레이건은 통화정책에 있어서는 전반적으로 성공했다고 볼 수 있다. 레이건은 1979년 후반에 시작된 연준의 통화량 증가의 억제에 지지했다. 물론 이 정책은 1982년의 심각한 불황을 초래했지만 인플레이션을 크게 감축했다. 불황에도 불구하고 통화량을 증가시키지 않았다는 것은 그의 업적이 분명하다.

통화정책의 성공으로 인플레이션은 크게 개선되었다. 인플레이션은 1981년 10.4%(인플레이션이 최고였던 1980년은 13.5%)에서 1988년 4.2%로 크게 하향 안정되었다. 그의 재임 중인 1986년에는 인플레이션이 가장 낮아 1.9%였다.

1930년대 이후 레이건 시대에 은행 도산이 최고조에 달했다. 저축대부는행이 무더기로 도산하여 금융위기가 왔다. 이때

도 이번 위기에서 발생한 금융기관의 도덕적 해이 등이 만연했다. 앞에서 언급한 제도적 관점에서 보면 레이건 당시나 지금이나 신자유주의가 아님은 분명하다.

그러나 레이건은 외환정책에 있어서는 시장에 대한 불개입과 개입을 모두 실시했다. 그의 첫 임기 때에는 통화당국이 외환시장에 개입하지 않도록 했다. 그러나 두 번째 임기 때에는 통화당국이 때때로 외환시장에 개입하여 달러의 가치를 하향 안정시키고자 했다. 외환시장에 개입한 것은 수입을 억제하고 수출을 촉진하기 위한 것이다. 이런 정책은 강력한 수입제한 정책과 보조를 같이하는 것이다.

통화주의자의 처방에 따라 통화량의 증가를 억제하여 인플레이션의 고삐를 잡은 것은 레이건의 업적이 분명하다. 인플레이션의 하향 안정은 과오투자를 줄임으로써 자원배분을 효율적으로 만들기 때문에 경제 전체의 생산성을 올리는 측면도 있다.

5. 종합 평가⁷²⁾

먼저 연방정부의 크기가 그가 물려받을 당시 절대적으로 큰 정부였음을 부인할 수 없다. 경제도 스태그플레이션 상태로 높은 인플레이션과 높은 실업률 상태에 있었다. 레이건 이전까지 복지국가와 전쟁국가를 추구하고 각종 규제가 만연한 결

72) 여기에 레이건 시대의 재산권 보호, 공기업 민영화, 자본시장 자유화 등에 대한 평가를 포함하지 않았다는 점에서 이 평가는 불완전한 것이다. 사실 그런 작업은 이 짧은 보고서에서는 가능하지 않다.

과 경제의 생산성이 떨어졌기 때문이다.

이러한 유산 위에 레이건은 통화량을 잘 관리하여 인플레이션을 크게 통제했고 조세개혁과 창업의 활성화와 노동시장 유연화를 통하여 실업률을 하향 안정시켰다.⁷³⁾ 레이건 정부 말기에 미국 경제는 제2차 세계대전 이후부터 그때까지 어느 때보다 긴 호황이었다.

그러나 몇 가지의 레이건 정책이나 결과는 실패로 규정해야 한다. 먼저 국민의 조세부담률을 낮추지 못한 상태에서 커다란 재정적자를 후대에 물려주었다. 그의 임기 마지막 해에만 재정적자가 GDP의 2.9%였다. 많은 저축대부은행의 부실과 그로 인해 재정적자가 약 1,250억 달러 추가되었다. 저축대부은행의 부실은 카터 정부의 유산이지만 그런 부실을 처리하는 방법이 자유시장 원리가 아니라는 것이다. 후버 정부 이래로 가장 많은 무역장벽을 쌓았다. 그의 집권 후반기에는 외환시장에 개입했다. 앞에서 열거한 것은 신자유주의적 정책이 아니라 반시장적인 정책이거나 반시장적 결과이다. 규제정책에 관한 한 대내적으로는 친시장적인 것과 반시장적인 것이 혼합되어 있다. 그러나 대외적으로는 보호주의적 색채가 강했다.

니스카넨은 그의 글에서 레이건 시대에 어떤 급격한 변화 또는 개혁, 즉 ‘레이건 혁명(Reagan revolution)’은 없었다고 평가했다. 당시의 경제 환경으로 보아 만약 그가 신자유주의를 진정으로 실천하고자 했다면 정부 자체에 대한 급격한 변화나 개혁이 있었어야 마땅하다는 것이다. 그러나 현실은 연방정부의

73) 통화주의의 정책 제안에 따른 통화 관리와 조세 개혁이 가능했던 것은 카터 정부 시대와 레이건 시대에 공화당과 민주당이 모두 그 두 정책을 지지했기 때문이다.

프로그램이나 연방정부의 일부가 폐지되지 않았다. 즉 급격한 변화가 없었다는 것이다. 반대로 후쿠야마는 레이건-대처 혁명이 그 이후의 근 30년의 성장과 정보기술과 바이오테크와 같은 새로운 산업의 출현을 위한 초석을 놓았다고 주장했다.⁷⁴⁾ 그러나 그의 주장은 인과관계가 분명하지 않아 설득력이 약한 것으로 여겨진다.

레이건 시대를 종합적으로 평가해 보기로 한다. 레이건은 인플레이션 억제, 실업률 하향 안정 등과 같은 빛나는 업적을 남겼다. 그러나 반시장적 정책이나 국방비 지출의 증가 등으로 부정적인 효과를 초래한 것도 사실이다. 만약 레이건 정책의 긍정적인 효과나 결과에서 부정적인 효과나 결과를 빼고 남은 순효과는 그렇게 빛나는 것이라고 주장하기는 어려워 보인다.

만약 그가 진정으로 신자유주의적 정책을 펼쳤다면 그가 얻었던 결과보다 훨씬 빛나는 업적을 남겼을 것을 예상할 수 있다. 다시 말하면 레이건이 모든 정책에서 신자유주의를 일관되게 실천했다면 우리가 현재 보는 결과보다 더 나은 결과를 초래했을 것을 예상할 수 있다는 것이다.⁷⁵⁾

74) Francis, *Hukuyama Newsweek*, 2008년 10월 13일자

75) 역사를 평가하는 정확한 방법은 최선의 선택을 했을 때 예상되는 결과와 역사적 사실을 비교하는 것이다. 흔히 하듯이 어떤 역사적 사실과 다른 역사적 사실을 비교하는 방법은 틀린 것이다. 예를 들어 레이건의 업적은 미국의 다른 대통령의 업적과 비교하는 것은 틀린 것이다. 역사 평가의 정확한 방법은 레이건의 업적을 레이건이 최선의 정책을 채택했었다면 일어났을 결과와 비교하는 것이다. 물론 최선의 정책이란 정확한 경제 이론에 의해 유도된 것을 말하고 인기에 영합해서 내린 어떤 정책을 말하는 것은 아니다. 여기서 무엇이 정확한 경제이론 또는 좋은 경제이론인가 하는 문제가 대두된다. 필자는 주류경제학으로 일컬어지는 신고전학과 경제학은 틀린 경제이론 또는 나쁜 경제이론이라고 주장한다. 여기에서 정확한 경제이론 또는 좋은

국민의 조세 부담을 줄여주는 방향으로 세제를 개혁했어야 할 뿐만 아니라 국방비, 복지비 등의 연방지출을 줄여 재정적자를 줄였어야 했다. 무역장벽을 추가할 것이 아니라 그가 평소에 말한 바와 같이 자유무역을 향하여 기존의 무역장벽을 조금이라도 폐지했어야 했다. 부실한 금융기관을 정부의 재정으로 구제할 것이 아니라 금융기관 스스로 생존할 수 있도록 했어야 했다. 외환시장도 개입하지 않는 원칙을 고수했어야 했다. 각종 규제도 더 과감하게 제거하여 각 산업의 성과가 정부의 지원이나 보조금이 아니라 시장원리에 의해 결정되도록 했어야 했다. 니스카넨의 지적처럼 연방정부 기관이나 연방정부 프로그램을 폐지하여 제도적 차원에서의 개혁을 단행했어야 했다.

레이건은 세인의 이목을 신자유주의로 돌리게 하는데 크게 성공한 사람임이 분명하고 그에 따라 상당한 경제적 번영을 초래했지만, 국내외 모든 정책에 있어서 신자유주의를 일관되게 실천하지 못했기 때문에 여러 가지 문제를 후대에 남긴 것도 사실이다.⁷⁶⁾ 그가 직면한 현실이 극적인 개혁이 가능했을 정도로 미국 경제가 위기에 처해 있었다는 점에서 그는 중요한 기회를 상실했다는 것이다.

경제이론이란 오스트리아학파의 경제학을 말한다. 역사 평가의 정확한 방법에 대해서는 Mises(1962)를 참조

76) 이 점은 밀턴 프리드먼과 비슷하다. 그는 자유시장의 위대함을 신봉하고 널리 알리는데 큰 공헌을 했지만 실제로 그가 제안했던 정책은 정부의 간섭을 확대하거나 용인하는 것이 많았다.

V. 신자유주의에 대한 비판과 반박

1. 신자유주의에 대한 비판

이번 금융위기가 자본주의의 본고장으로 일컬어지는 미국에서 발생하자 기다렸다는 듯이 다수의 지식인이 신자유주의를 비판하고 있으나 정밀한 이론이나 일관된 원칙을 기초로 하고 있는 비판은 드물다. 심지어 일부에서는 신자유주의가 무엇인 지도 잘 알지 못하는 상태에서 현상에만 초점을 맞추어 신자유주의를 비판하고 있다. 그러므로 그들의 비판이 상당히 비논리적이고 심지어 감정적이라고 할 수 있다. 그들의 비판 중에 중요한 것만을 간추려 요약하면 다음과 같다.

첫째, 신자유주의 비판자들은 시장은 실패하고 그것을 해결하기 위해서는 정부의 개입이 필요하다고 주장한다. 신자유주의 비판의 선봉에 서 있다고 여겨지는 스티글리츠는 “오늘날 사회적인 보상과 사적인 보상 간에 상당한 불일치가 존재한다. 그 둘이 정밀하게 조정되지 않는 한 시장 시스템은 잘 작동할 수 없다”고 주장한다.⁷⁷⁾ 스티글리츠는 금융부문, 농업, 주택산업 등이 그런 경우에 해당한다고 지적한다.

둘째, 신자유주의 비판자들은 신자유주의자가 ‘시장 만능’을

77) 조셉 스티글리츠, “신자유주의 실패”, 조선일보 2008년 7월 12일자에서 인용. 이하에서 스티글리츠의 인용문은 앞의 글에서 왔다.

신봉한다고 비판한다. 여기에서 시장 만능이란 시장이 현실 세계의 모든 문제를 해결할 수 있다는 것이다. 그러나 신자유주의 비판자들은 신자유주의자가 믿는 것과 달리 현실 세계에서 시장은 만능이 아니라고 주장한다. 다시 말하면 신자유주의자는 시장에 대한 헛된 믿음을 가지고 있고 그렇기 때문에 그런 잘못된 믿음을 버려야 한다는 것이다.

셋째, 신자유주의 비판자들은 신자유주의를 추구한 국가들이 성장을 하지 못했다고 주장한다. 스티글리츠는 “신자유주의를 추구한 국가들은 성장을 잃어버렸다”라고 주장하고 그 결과 개도국 간의 경쟁에서 신자유주의를 추구한 국가는 패자(敗者)가 되었다고 주장한다.

넷째, 신자유주의 비판자들은 신자유주의가 언제나 특정 이익을 지키기 위한 정치적 독트린이라고 주장한다. 스티글리츠는 그 예로 레이건 대통령이 자동차 수출 자율 규제를 한 것과 부시 대통령이 공공연하게 군산 복합체(military-industry complex)의 이익을 위한 정책을 펼친 것을 들고 있다.

다섯째, 신자유주의 비판자들은 신자유주의가 소득의 불평등을 초래할 뿐만 아니라 절대적인 빈곤층의 증가를 가져왔다고 주장한다. 그들은 이러한 불평등 현상은 국가 간에도 나타나고 있다고 주장한다.

여섯째, 신자유주의가 경제학이론에 의해 뒷받침되지 않았을 뿐만 아니라 역사적 경험에 의해서도 뒷받침되지 않았다고 주장한다. 한마디로 신자유주의는 전적으로 틀린 독트린 또는 주장이라는 것이다.

2. 신자유주의 비판에 대한 반박

앞에서 지적했듯이 신자유주의에 대한 비판은 대부분 근거 없는 것이거나 정치적인 내용을 담고 있어서 비판의 가치가 없는 것도 많다. 여기에서는 앞에서 열거한 신자유주의에 대한 비판에 대해 반박하기로 한다.

본론에 들어가기 전에 신자유주의의 핵심적인 내용을 간략히 요약해 본다.⁷⁸⁾ 신자유주의란 개인의 자유와 책임을 가장 중요한 가치로 규정한다. 그러므로 경제제도에 있어서는 정부가 인간의 경제 행위를 통제하는 것을 반대하기 때문에 순수한 자유시장 또는 자본주의를 신봉한다. 주지하듯이 자본주의란 자산(property)의 사적 소유를 말한다. 그러므로 순수한 자유시장이란 시장에 대한 정부의 간섭이 전혀 없는 상태를 말한다. 그리고 그런 자유시장만으로 이루어진 경제를 자유시장경제라고 한다. 정치제도 또는 재산을 보호하는 법 제도에 있어서는 작은 정부 또는 자연적 질서를 지지한다.⁷⁹⁾ 앞에서 지적하였듯이 신자유주의자들 간에 경제제도에 관해서는 큰 이견이 없지만 정치제도 또는 법 제도에 대해서는 상당한 편차가 존재하고 있는 것이 현실이다. 물론 경제제도에 관해서도 약간의 견해 차이가 전혀 없다는 것은 아니지만 말이다.

스티글리츠는 “오늘날 사회적인 보상과 사적인 보상 간에 상당한 불일치가 존재한다”고 주장한다. 그러므로 스티글리츠는 시장이 실패하고 그런 실패를 정부가 치유해야 한다는 것

78) 신자유주의의 역사에 대한 간략한 개관은 민경국(2008) 참조

79) 이 부분에 대한 자세한 설명은 제III장을 참조

이다. 이것이 소위 ‘외부효과’ 문제에 대한 주류경제학의 기본적인 논리이다.

외부효과는 외부불경제와 외부경제로 구분할 수 있다. 외부성이라는 문제는 여기에서 간략하게 다룰 수 있는 쉬운 주제가 아니다. 외부성 문제는 <부록>에서 따로 자세히 다룰 예정이다. 여기에서는 결론만 요약하고자 한다. 환경오염과 같은 외부불경제 현상과 교육과 같은 외부경제 현상은 주류경제학자의 지적처럼 시장실패 때문에 생겨나는 것이 아니라 오히려 정부실패 때문에 생겨난다.

신자유주의자들은 시장이 만능이라고 주장하지 않는다. 시장은 절대 그렇게 될 수 없다. 시장에는 사기꾼도 있고 절도범도 있다. 타인의 생명과 재산을 위협하는 폭력이 사라지지 않는 것이 현실이다. 그렇기 때문에 사기나 폭력으로부터 생명, 재산, 자유 등을 보호하기 위하여 치안과 국방 그리고 그것을 위한 법 체계는 절대적으로 필요한 서비스이다. 또 수요가 극히 적은 경우에 그런 수요를 충족하기 위하여 비용이 많이 들기 때문에 시장에서 생산되어 공급되지 않는 경우도 있다. 시장이 해결할 수 없는 경우를 위하여 가정, 기업 등과 같은 조직, 단체, 결사체 등이 자발적으로 발생한다. 신자유주의자들은 시장은 만능이 아니지만 시장보다 더 나은 방법은 없다고 주장한다. 자발적인 거래가 최선이기 때문이다.

시장이 소비자의 수요를 잘 충족시키지 못하는 경우라도 정부가 간섭하면 소비자의 효용은 후퇴하게 된다.⁸⁰⁾ 왜냐하면 자발적인 결과가 최선이기 때문에 그 경우에 정부가 그런 상

80) 이 부분에 대한 자세한 내용은 Rothbard(1997) 참조

태를 고치면 그 상태는 이미 최선이 아니게 되기 때문이다. 거기에 정부는 자원을 강제 징수하여 그런 일을 해야 할 뿐만 아니라 ‘주인-대리인’ 문제로 인하여 대리인인 정부는 주인인 국민의 효용을 정확히 알 수 없기 때문에 최선에 도달할 수 있는 길은 구조적으로 없다. 시장은 만능이 아니라는 주장은 신자유주의자들이 가장 자주 듣는 비판 중의 하나이지만 신자유주의를 정확히 이해한 연후에 하는 비판은 아닌 것 같다.

친시장적 개혁과 개방을 추구한 나라들, 예를 들어 개방 이후의 중국, 베트남 등 많은 나라들이 그렇지 못한 나라들에 비해 빠르게 경제가 성장하고 있다. 신자유주의적 개혁과 개방 또는 친시장적 개혁과 개방만이 경제 성장을 초래한다. 이와 반대로 신자유주의의 반대쪽이라 할 수 있는 사회주의, 간섭주의, 케인스주의 등을 채택한 나라들은 성장을 잃어버렸다. 그런 나라들은 궁극에는 붕괴했다. 구 소련, 공산 치하의 동유럽과 베트남, 중공 등이 여기에 속한다.

신자유주의는 인간의 보편적 가치인 생명, 자유, 재산 등을 지키는 정치철학이다. 스티글리츠가 지적한 레이건 대통령의 자동차 수출 자율 규제와 부시 대통령의 군산 복합체 지원은 신자유주의적 정책이 아님이 분명하다. 정부에 의한 간섭주의의 전형적 사례이다. 신자유주의는 자유무역을 지지하고 정부가 어떤 산업이나 기업을 지원하는 것을 반대한다. 그러므로 신자유주의는 특정 이익을 지키는 정치적 독트린 또는 정치철학이 아니라 국가 내의 모든 사람, 더 나아가 지구상의 모든 사람의 이익을 지키는 정치적 독트린이다.

어떤 경제 체제를 선택하든지 소득 불평등은 나타난다. 인간의 능력, 초기 부존자원, 노력의 정도, 행운 등이 모두 다르

기 때문이다. 경제 체제라는 관점에서는, 사회주의 국가에서 소득 불평등의 정도가 자본주의 국가에서보다 심하다. 사회주의 국가에서 일부 계층의 특혜나 특권이 자본주의 국가에서보다 많고 크기 때문이다. 절대적인 빈곤층에 대해서도 유사한 말을 할 수 있다. 신자유주의를 채택한 나라에서 상대적인 소득 불평등 정도가 감소하지만 절대적인 빈곤층도 감소한다. 자본주의 국가나 사회주의 국가 내에서도 국가 간 소득 불평등 정도는 한 국가가 어떤 제도를 선택하는가에 따라 다르다. 역사적으로 보면, 자본주의를 선택했거나 우연히 자본주의 체제를 가진 나라의 지배를 받은 나라가 경제성장이 빠르고 그 결과 소득 불평등 정도도 다른 나라에 비해 낮다. 요약하면 자유를 추구하면 평등적인 결과를 얻을 수 있지만 평등을 추구하면 자유와 함께 평등도 얻을 수 없다.

신자유주의의 일부분인 자유시장경제는 자유시장으로 이루어진 경제를 말하고 자유시장에 대한 연구는 멩거를 창시자로 하는 오스트리아학과, 밀턴 프리드먼을 중심으로 한 시카고학과 등의 신봉자들에 의해 이어져 오고 있다.⁸¹⁾⁸²⁾

역사적으로는 대공황 이전의 미국, 산업혁명 전후의 영국이 ‘작은 정부, 큰 시장’을 구현하여 많은 발명, 발견, 개선 등으로

81) 오스트리아학파를 대표하는 저작으로는 Mises(1996), Rothbard(1993) 등이 있다.

82) 미국에서 시카고학파는 명시적으로는 자유시장을 강조한 집단이지만 실질적으로는 정부의 간섭을 용인하는 정책을 다수 제안했다. 예를 들어 음소득세제(negative income tax), 변동환율제 등이 좋은 예이다. 그 점에서 시카고학파에 대한 평가는 이중적일 수밖에 없다. 그리고 시카고학파는 학문적으로는 주류경제학인 신고전학과와 본질적인 차이가 없다.

경제가 폭발적인 성장을 했다. 그런 성장으로 이때 미국에서는 전대미문의 부자들이 다수 생겨났고 그들의 기부금으로 미국 유명 사립대학, 병원 등이 다수 설립되었다.

VI. 결 론

우리는 작금의 미국발 국제 금융위기가 신자유주의에 기인한 것이라는 주장이 터무니없음을 보았다. 이번 국제 금융위기를 포함하여 모든 금융위기는 잘못된 화폐제도와 금융제도 때문에 발생해왔다. 여기에 평등주의, 도덕적 해이, 탐욕에 기인한 기회주의 등이 가세했음을 알았다. 미국 내 경기변동이 국제적으로 크게 확산된 것은 미국을 제외한 여타 국가에서도 통화량 과다 발행이 거의 동시에 진행되었기 때문이다. 그리고 통화량 과다 발행으로 경기변동이 초래된다는 관점에서 보면 금융위기만을 강조하는 것은 통화량 과다 발행으로 인하여 발생하는 문제를 왜곡할 뿐만 아니라 축소하는 것이다.

정부가 지폐라는 화폐의 발행을 독점하고 부분지급준비 제도를 통해 민간 금융기관을 규제하는 것은 민간에 대한 규제 중에서 가장 강력한 것이다. 정부가 어떤 산업을 규제하는 것은 그 산업에만 주로 영향을 미치지만 정부가 화폐제도와 금융제도를 통제하면 모든 산업과 경제주체가 그런 규제의 영향을 받기 때문이다. 주지하듯이 경기변동은 그런 규제의 결과이다. 물론 영향을 받는 정도는 통화량 증발의 정도에 달려있지만 말이다.⁸³⁾ 그렇기 때문에 화폐제도와 금융제도에 관해서 미체스와 하이에크는 우리가 어떤 정책과 목표를 추구하느냐

83) 이번에 각국의 경기변동의 폐해가 모두 다른 것은 바로 이 점 때문이다.

하는 것은 그다지 중요하지 않다고 주장했다. 그것보다 더 중요한 것은 화폐제도와 금융제도 전체의 틀, 즉 ‘화폐헌법(monetary constitution)’의 내용이다. 즉, 화폐와 금융에 관한 규칙과 제도가 정책과 그것을 실천하려는 의도보다 더 중요하다는 것이다.

우리나라는 경제의 대외의존도가 매우 높아서 환율의 안정이 다른 나라보다 더 절실하다. 그런데 이번 금융위기에서 위기 시에 환율이 얼마나 변동적인가가 잘 드러났다. 그리고 그런 극적인 환율의 변동도 궁극적으로는 현재의 화폐제도와 금융제도 때문에 발생하고 있음은 의문의 여지가 없다. 장기적으로 환율은 두 나라 화폐의 가치에 달려있고 각 나라의 화폐가치는 각자의 화폐제도와 금융제도에 의해 결정되기 때문이다. 그러므로 우리나라의 화폐제도와 금융제도를 개혁하는 일 못지않게 세계의 다른 나라, 특히 미국을 포함한 주요국의 화폐제도와 금융제도를 개혁하도록 만들어야 한다는 결론에 도달하지 않을 수 없다.

20세기에는 신자유주의가 한 번도 제대로 시행된 적이 없었다. 비록 레이건과 그 이후 시대를 신자유주의의 시대로 규정하는 사람이 있지만 명실상부한 신자유주의의 시대라고 규정하는 것은 무리다. 미국의 레이건 대통령 시대는 명목적으로는 신자유주의를 표방했다. 그러나 실질적으로는 부분적으로 신자유주의적 정책을 채택했지만 부분적으로 반시장적·통제주의 정책을 채택했다. 그 결과 나타난 결과만을 두고 평가할 때 종합적으로는 반자본주의가 우세했다고 결론짓지 않을 수 없다. 그 이후의 미국은 논의의 여지가 없다.

전 세계적으로도 신자유주의를 명실상부하게 실천한 적은

20세기에는 없다. 물론 대차 시대의 영국은 많은 연구가 필요하다. 그러나 영국마저도 화폐제도와 금융제도에 있어서는 미국과 대동소이하다. 현재 영국도 공공부채가 제2차 세계대전 후 50년 만에 처음으로 GDP의 100%에 달할 전망이다이라고 한다. 공공부채 하나만을 보더라도 영국은 신자유주의를 실천해 왔던 국가가 아니다. 영국도 미국과 비슷한 상황으로 여겨진다. 대공황 이전의 미국과 산업혁명 전후의 영국이 ‘고전적 자유주의(classical liberalism)’ 또는 신자유주의를 명실상부하게 실천했다. 그리고 신자유주의를 채택한 결과 폭발적인 성장을 이루었다는 것은 주지의 사실이다. 대공황 이후의 미국이 대공황 이전보다 정부를 지속적으로 크게 만들었고-물론 정부가 약간 작아질 때가 전혀 없었던 일은 아니지만-그 결과 미국 경제의 성장은 매우 더디고 낮았다.

‘미국식 자본주의의 위기’라는 주장, ‘작금의 위기를 아무도 예측하지 못했다’는 주장, ‘이번의 위기는 경제원론이나 화폐경제학을 다시 써야 할 만큼의 사태’라는 주장 등은 모두 틀린 것이다. 자본주의의 원리는 동일한 것이기 때문에 미국식 자본주의라는 말은 근본적으로 어폐가 있다. 앞에서 지적했듯이 여러 전문가가 작금의 위기를 이미 예상했다. 오스트리아학파의 경제학자들이나 사상가들은 현재의 화폐제도와 금융제도가 경기변동의 구조적 원인이 되어왔음을 이미 지적했음을 알았다.

앞에서 분석한 내용을 토대로 이번 금융위기에 대한 미국과 전 세계 여러 나라의 각종 위기 대책과 국제공조를 평가하는 일은 가치 있는 일이 분명하다. 그런 일은 이 글의 범위를 벗어나는 일이지만 약간의 논평을 해보기로 한다. 정부의 시장 개입을 확대하는 각종 경기 부양책은 반시장적 정책으로 문제

의 해결을 지연시키거나 시간이 지날수록 문제를 누적시켜 위기의 반복을 초래할 것이다.⁸⁴⁾ 특히 금리를 제로(Zero)로 낮추거나 제로에 근접하게 낮추는 것은 이번 금융위기로부터 전혀 교훈을 얻지 못한 행위이다.⁸⁵⁾ ‘확장적 재정정책’과 ‘확장적 통화정책’은 미래 언젠가 위기를 발생하게 만들 것임을 ‘지금’ 예상할 수 있다.⁸⁶⁾ 만약 어떤 나라 경제가 만약 큰 위기 없이 지나가더라도 두 정책이 문제를 일으키지 않는 것이 아니다.⁸⁷⁾ 다른 힘이 두 정책의 부정적인 효과를 상쇄시켜 표면적으로 위기가 발생하지 않는 것처럼 보일 뿐이다. 금융체제의 재건을 위한 국제공조는 신자유주의적 정책 제안을 따를 때 건전한 국제 금융질서를 만들 수 있을 것이다. 무역을 현재보다 더 개방하는 것이 전 세계 경제를 회복시키는 기간을 단축할 수 있다. 미국의 대공황 시에 보호무역정책이 경기회복을 지연시켰다는 사실이 이제 확실해졌고 그것이 의미하는 바는 더 개방적인 무역정책이 경제를 더 빨리 회복하게 만들 것이라는 점이다. 물론 이 점은 경제이론에 이미 나와 있는 내용이다. 그리고 규제를 강화해야 할 것과 규제를 폐지해야 할 것을 잘 구분해야 할 필요가 있다.

84) 폴 크루그먼은 재정지출을 늘려 사회보장을 확대해야 한다고 주장하면서 재정 적자를 두려워 말라고 충고한다. 뉴욕 타임스, 2008년 11월 7일자.

85) 니컬러스 그레고리 맨큐는 자신의 블로그에서 “천문학적인 재정적자를 후손들에게 물려줄 수 없다. 연방준비이사회가 쓸 처방이 더 남아 있다. 장기금리의 인하다”라고 주장했다. 실제로 연준은 최근 금리를 제로 수준으로 인하였다.

86) Bastiat(1964)는 정부지출이 일자리를 창출할 수 없음을 옹변적으로 보여주었다.

87) 여기에 대한 자세한 설명은 Mises(1996), Rothbard(1993) 등을 참조

마지막으로 앞에서 논의한 내용들은 우리나라를 포함한 다른 나라에도 그대로 적용할 수 있다. 경제원리를 포함한 신자유주의적 정책은 불변의 것이고 각국 사람의 경제행위도 크게 다르지 않기 때문이다. 특히 우리나라는 미국발 금융위기 뿐만 아니라 우리나라 자체에서 발생한 금융위기도 있기 때문에 경제가 어느 때보다도 어렵다. 왜냐하면 우리나라의 위기도 정도만 차이가 있지 미국과 유사한 통화량 과다 공급이 원인이기 때문이다. 그러나 언론이나 전문가들은 그런 내용을 언급하지 않고 있다. 그 결과 통화량 과다 공급으로 인한 각종 문제와 그 원인들을 해결할 수 있는 기회가 없어지고 있어서 안타깝다.

< 부 록 >88)

1. 외부효과: 주류경제학의 설명

인간의 행동이 외부에 미치는 영향에 대하여 주류경제학은 다음과 같이 구분하고 있다. 어떤 경제주체의 행위가 다른 경제주체들에게 피해를 주지만 이에 대하여 대가를 지불하지 않는 경우를 ‘외부불경제(external diseconomies)’라고 한다. 한 경제주체의 행위가 다른 경제주체들에게 이득을 주지만 이에 대한 대가를 받지 못하는 경우를 ‘외부경제(external economies)’라고 한다. 전자와 후자의 대표적인 예로 각각 환경오염과 교육을 들고 있다. 외부불경제와 외부경제를 모두 지칭할 때는 ‘외부효과’ 또는 ‘외부성’이라고 한다.

외부불경제가 발생하는 경우를 시장에 맡겨보자. 주류경제학자는 외부불경제의 경우에는 행위를 한 경제주체가 모든 비용을 지불하지 않기 때문에 외부불경제가 발생하는 재화나 용역을 사회적으로 바람직한 수준보다 많이 생산한다고 주장한다. 예를 들어, 주류경제학자는 환경오염은 사회적으로 바람직한 수준보다 더 심할 것이기 때문에 정부가 나서서 오염배출을 억제해야 한다는 주장을 한다. 왜냐하면 오염을 발생하는 경제주체가 모든 비용을 부담하지 않기 때문이다. 이렇게 해

88) 이 부록은 전용덕(2002)에서 일부를 발췌·수정한 것이다.

서 오염배출세의 부과나 오염배출권의 매매와 같은 제안이 외부불경제 해결을 위한 방안으로 제안된다.⁸⁹⁾

주류경제학자는 외부경제의 경우에는 행위를 한 경제주체가 모든 이득을 수확할 수 없기 때문에 시장에서는 외부경제가 발생하는 재화나 용역을 사회적으로 바람직한 수준보다 적게 생산한다고 주장한다. 예를 들어, 교육을 개인에게 맡기면 사회적으로 바람직한 수준보다 적은 양의 교육에 투자한다고 주류경제학자는 주장한다. 교육은 분명히 타인에게 긍정적인 영향을 미치지만 그 대가를 모두 받을 수 없는 경우도 있다. 그러므로 개인은 사회적으로 바람직한 수준보다 적은 양의 교육을 받고자 한다. 그에 따라 교육의 공급도 충분히 이루어지지 않는다. 그러므로 정부가 개입하여 사적 교육 공급자가 공급하는 교육보다 더 많은 양의 교육을 공급해야 한다는 결론에 이르게 된다. 이런 주장이 공립학교의 설치와 운영의 근거가 되어왔고 그 결과 공립학교가 증가해 왔다.

한 마디로, 주류경제학은 외부효과가 있는 경우에 시장은 실패하기 때문에 정부가 적극적으로 시장에 개입해야 한다고 주장한다. 즉 주류경제학은 이런 ‘시장실패(market failure)’에서 정부의 시장 간섭 또는 개입의 정당성을 찾는다. 문제는 과연 주류경제학의 이런 주장이 옳은가 하는 것이다. 편의상 다음에서는 외부불경제를 먼저 다루고자 한다.

89) 여기에서 자세히 언급할 수는 없지만 탄소배출권과 같은 것은 잘못 만들어진 권리이다. 그것은 오히려 정부가 부여한 독점권이라고 보는 것이 타당하다.

2. 외부불경제와 자유시장경제

자유시장경제주의자는 외부불경제를 어떻게 이해하고 어떤 대책을 제안하는가? 미제스는 대작 ‘인간행동(Human Action)’에서 국가나 공공단체 소유의 재산을 예로 들어 외부불경제와 관련한 논점을 설명한다.⁹⁰⁾ 숲과 나무, 바다나 하천에 있어서의 어족자원, 광물질 등은 많은 경우에 국가나 공공단체의 소유이다. 예를 들어, 바다에서 어부들은 그들의 고기잡이 방식이 나중에 다른 사람에게 미칠 영향을 고려하지 않고 고기를 잡는다. 자신의 이익을 극대화할 수 있다면 그들은 어획방법이 어족자원 자체를 멸종하게 만들지라도 개의치 않는다. 이런 행동은 국가 또는 공공 소유에서의 동물 사냥, 나무 베기 등에서도 목격된다. 그들에게는 국가 또는 공공 소유 재산에서의 고기잡이, 동물 사냥, 산림 채취 등에 의해 자원이 고갈되거나 자원의 미래사용에 영향을 주는 손상 등은 그들의 비용 계산에 들어가지 않는 외부비용이다. 그렇기 때문에 자연자원의 채취로부터 발생하는 이득은 자신들이 챙기지만 비용은 지불하지 않는다. 어족자원의 경우에 어족의 씨를 말리는 정도로 모든 고기를 잡는다면 나중에 상당한 비용을 지불하고 어족자원을 재식민(repopulation)해야 한다. 국가 또는 공공 소유의 자산에서 고기잡이를 하는 경우에 어부는 어족자원의 재식민 비용을 자신이 지불하지 않을 것이기 때문에 자원 고갈을 염려하지 않고 모든 어족자원을 잡아버리는 것이다. 자신의 소유가 아닌 공공 소유의 산림에서 나무를 베는 경우에는 나무에서 나오는 신선한 공

90) Mises(1996) 참조

기나 재산림화(reforestation)를 고려하지 않고 모든 나무를 베어 버리는 경우를 볼 수 있었다. 자연자원 채취로부터의 이득은 자신이 가지고 재식민이나 재산림화의 비용은 지불하지 않는 상태 즉, 외부불경제가 발생하는 것이다.

먼 과거에 넓은 지역이 동물, 어족, 나무 등으로 가득했을 때는 그런 사냥 방법, 어족 채취, 나무 베기 등은 큰 문제가 없었다. 그러나 인구가 증가하고 도시로 집중되면서 그런 낭비적인 방법의 자원 채취는 문제가 있음을 알게 되었다. 점차 인간은 ‘사적 재산권’ 제도를 도입하기 시작했다. 처음에는 토지에서 목초지, 삼림, 바다와 하천 등으로 재산권 도입 지역을 넓혀갔다. 유럽에서는 이런 과정이 몇 백년에 걸쳐 일어났다. 즉, 유럽에서는 약탈적인 채취 방법을 포기하고 자원에 대한 사적 재산권을 도입한 기간이 오래 되었다. 그 결과 적어도 사적 소유권이 확립된 지역에서는 자연자원이 고갈되는 일은 없어졌다. 토지, 산, 강 등의 개인 소유자들이 자신의 이익을 위하여 재식민과 재산림화 등의 비용을 고려하여 자연자원을 적절히 채취했기 때문이었다. 외부불경제가 사라진 것이다.

그러나 미국은 유럽과 달랐다. 이주민이 대량으로 이주하면서 재식민과 재산림화 등을 고려하지 않는 약탈적인 방법으로 자연자원을 남획했다. 그리고 그런 약탈적 방법을 당연한 것으로 여기게 되면서 자연자원의 고갈로부터 발생하는 불이익을 ‘외부비용(external costs)’으로 여기게 되었다. 여기에서 외부비용이란 외부불경제로부터 생겨나는 비용을 의미한다. 자연자원을 이용하는 농부나 목재 채취업자나 어부들은 이제 외부비용을 당연한 것으로 간주했다. 사람들의 이런 생각은 시간이 지남에 따라 이념적인 요소가 되면서 달라진 환경에 맞게

자연자원 이용 방법을 바꾸는 것을 방해했다.

타인에게 피해 또는 손실을 입히게 되면 그에 대한 책임을 지고 배상을 해야 한다는 것이 법과 규칙의 일반적인 원리이다. 그러나 피해나 손실과 관련하여 책임과 배상에 관한 법들은 과거나 지금이나 완전하지 않다. 책임과 배상에 관한 법과 규칙이 허점 또는 결점을 지니고 있는 것이다. 그렇게 된 원인은 여럿이다. 첫째, 환경오염 물질이 주는 피해나 손실은 그것을 쉽게 증명할 수 없는 경우가 허다하다. 피해에 대한 책임과 배상의 원리는 그 피해를 피해자가 증명해야 하지만 약간의 대기오염의 경우처럼 단기간에 피해가 미미하여 그것을 증명할 수 없는 것이다. 둘째, 미제스의 설명에서 보듯이 국가 또는 공공 소유의 재산과 이념적 요소가 책임과 배상의 원리의 적용을 방해한다. 셋째, 공기의 경우처럼 재산권을 개인에게 할당하기 어려운 경우도 있다. 물론 그것이 전적으로 불가능한 일은 아니다. 길게 언급할 수는 없지만 이 경우에는 현재의 지식 체계가 문제다. 넷째, 법과 규칙의 성문화 작업(wording)의 어려움이 법과 규칙을 그렇게 만든 경우도 있다. 다섯째, 과거에 국가나 정부가 의도적으로 외부불경제를 장려한 경우도 있었다. 산업화 초기에 많은 나라에서 철도나 공장의 주인들은 그들의 활동으로 발생한 매연, 소음, 수질 오염 등이 철로나 공장의 인근 주민, 피고용자, 또는 행인 등의 재산과 건강에 가한 손실에 대한 책임의 일부 또는 전부를 면제받았다. 그렇게 한 이유는 만약 피해에 대한 책임을 묻는다면 그것이 산업화의 진전과 산업의 발전을 방해한다는 것이었다. 이런 아이디어는 당시의 법과 규칙에 반영되었다. 그리고 이렇게 해서 만들어진 법과 규칙의 허점은 지금까지도 남아 있거나 다른

법과 규칙에 영향을 미치고 있다. 법과 규칙이 결점을 가지게 된 역사적 측면이다. 산업 혁명 직후에는 기업들 또는 자산 소유자의 행위로 인한 피해나 손실에 대한 책임과 배상에 관한 법과 규칙이 그런 기업들의 책임과 배상을 실질적으로 감(abate)해 주는 방향으로 형성되어 왔다. 근래에는 가난한 사람, 임금 생활자, 농민들을 부유한 기업가나 자본가로부터 보호하기 위하여 기업가나 자본가의 책임과 배상을 오히려 증가시키는 방향으로 법과 규칙을 만들고 있다.

그 발생 원인이 무엇이든 책임과 배상에 관한 법과 규칙은 책임과 배상에 관한 일반적인 원리를 완전히 구현하고 있지 못한 것이 현실이다. 어떤 경우라도 입법자들이 법과 규칙의 허점을 개선하거나 필요하다면 결점 없는 새로운 법과 규칙을 만들어야 하는 것이 정상적이었으나 실제로는 그렇게 하지 않았다. 지금도 그런 상태는 상당 부분 계속되고 있다. 그리고 현재는 입법자들이 이익집단의 이익을 돌보는 법을 무더기로 쏟아냄으로써 상태는 과거보다 더 악화되고 있다. 그 결과 책임과 배상에 관한 법과 규칙이 과거보다 더 많은 허점 또는 결점을 안고 있다.

법과 규칙이 허점을 지니게 된 원인이 무엇이든 행위자들 또는 경제주체들은 그런 상태의 법과 규칙을 외부조건 또는 여건(datum)으로 간주한다. 즉 행위자들은 외부불경제 또는 외부비용을 자신이 아닌 타인이 책임지는 것 또는 타인에게 떠넘겨도 되는 것으로 간주한다. 물론 그 타인이 불특정 다수인 경우가 대부분이다. 바꾸어 말하면, 일부 경제주체는 법과 규칙의 허점을 이용하여 자신에게 이득이 되면서 타인에게 피해를 주지만 대가를 지불하지 않는 행위를 하는 것이다.

3. 외부불경제와 정부 실패

만약 개인이나 기업의 행동으로부터 발생한 비용의 상당 부분이 자신이 책임질 필요가 없는 외부불경제 또는 외부비용이라면 개인이나 기업의 계산은 명백히 틀리게 될 뿐만 아니라 그 결과는 사람을 속이게 된다. 예를 들어, 매연을 뿜어내는 공장이 그 매연으로 인해 발생할 비용의 상당부분 또는 전부를 외부불경제 또는 외부비용으로 간주하여 공장주가 부담하지 않는다면 그는 확실히 그 비용을 자신이 부담하는 경우보다 자신의 제품을 더 많이 생산할 것이다. 즉 주류경제학자가 주장하듯이 사회적으로 바람직한 수준보다 그 재화를 더 많이 생산하게 된다. 이렇게 주류경제학자와 자유시장경제주의자의 외부불경제의 결과에 대한 예측은 일치한다.

그러나 외부불경제에 대한 원인과 대책은 명백히 다르다. 주류경제학은 외부불경제 발생 원인을 분석하지 않는다. 외부불경제가 어떤 현상인가만을 설명할 뿐이다. 당연히 대책은 원인에 기초한 것이 아니라 다분히 임의적이고 즉흥적이다. 외부불경제에 대한 원인 분석이 없기 때문이다. 물론 많은 대책이 비용-편익에 기초한 것은 사실이지만 원인에 기초하고 있지 않기 때문에 대책의 효과가 잘 나타나지 않거나 심지어 문제를 악화시키는 경우도 있다. 앞에서 보았듯이 간접적이지만 궁극적인 원인은 그런 법과 규칙을 허용한 사람들의 지식 체계, 언어의 한계, 국가나 정부의 의도, 현재의 책임 규명 체계의 한계, 국가 또는 공공 소유 재산의 존재, 이익집단의 이해 등이다. 이런 간접적인 원인들은 외부불경제의 직접적 원인 즉, 외부불경제를 발생케 한 허점 또는 결점 있는 법과 규

칙으로 수렴된다. 그런데 현재는 법과 규칙에 관한 제정, 집행, 사법의 권한이 모두 정부에 맡겨져 있다. 그러므로 주류경제학자의 주장처럼 외부불경제가 시장실패에서 연유하는 것이 아니라 정부실패의 결과이다.

이제 자유시장경제주의자의 외부불경제에 대한 대책을 종합해본다. 첫째, 재산권제도를 전적으로 사유권제도로 바꾸는 것이다. 만약 국가 또는 공공 소유 재산이 조금이라도 남아 있다면 외부불경제를 결코 완전히 제거할 수 없다. 둘째, 피해와 손실에 대한 책임과 배상을 당사자 간에 완전하게 하도록 현재의 법과 규칙의 허점이나 예외조항을 모두 없애는 것이다. 재산권 제도가 바뀐다고 하더라도 피해에 대한 책임과 배상의 원칙이 완전하지 않으면 인간은 그 허점을 악용할 것이다. 그러므로 법과 규칙의 허점이나 예외 조항을 모두 제거해야 한다. 셋째, 외부불경제는 정부실패의 결과이다. 외부불경제를 시장실패의 탓이라고 주장하는 주류경제학을 폐기해야 한다. 잘못된 지식이 존재하는 한 잘못된 제도나 정책의 결과를 결코 해결할 수 없다. 마지막으로, 앞에서 제시한 길만이 자본주의를 보존하면서 자본주의에 맞는 방법으로 외부불경제를 해결할 수 있는 방법이다.

4. 외부경제

외부경제에 대하여 먼저 지적해야 할 것은 외부경제가 외부불경제의 단순한 정반대 또는 역(逆)이 아니라는 점이다. 외부

경제는 외부불경제와 분리해서 생각해야 한다. 외부경제는 그 자체로서 고유한 영역과 특징을 가지고 있다. 그러나 주류경제학은 외부경제를 마치 외부불경제의 역인 것처럼 취급하고 있다.

어떤 행위자의 행동이 자신뿐만 아니라 타인에게도 혜택을 가져다준다면 두 가지 가능성 또는 대안이 있다. 하나는 자신에게 돌아오는 이득이 매우 큰 경우이다. 이 경우에 행위자는 어떤 행동이나 계획에 필요한 모든 비용을 지불하고자 한다. 미세스는 철도회사의 예를 제시한다. 산업화의 초기에 산사태가 일어날 가능성이 높은 지역에 철로를 건설해야 하는 경우에 철도회사가 산사태를 방지하는 차단막을 건설하는 경우를 볼 수 있었다. 이런 산사태 방지 차단막의 설치로 차단막 인근 주민은 엄청난 이득을 본다. 매년 발생하던 산사태로부터 안전할 수 있기 때문이다. 철도회사는 차단막 설치가 인근 주민에게 이득을 주지만 이에 대한 대가를 받을 수 없다는 점을 너무도 잘 안다. 그럼에도 불구하고 철도회사는 산사태 방지 차단막의 설치를 연기하거나 포기하지 않는다. 차단막의 규모를 줄여서 산사태가 일어날 여지를 남겨두고 차단막을 설치하지도 않는다. 철도회사는 차단막으로부터 자신이 받는 이득이 매우 크기 때문에 모든 비용을 자신이 지불한다. 철도회사는 타인이 대가를 지불하지 않으면서 이득을 누린다는 점을 차단막을 설치할 때 전혀 고려하지 않는다. 다른 말로 하면, 외부경제가 철도회사의 결정과 행위에 영향을 미치지 않는다는 것이다. 그러므로 이 경우에 주류경제학자의 지적처럼 과소 생산의 우려는 전혀 없다.

두 번째 가능성 또는 대안은 어떤 프로젝트에 소요되는 비

용이 너무 커서 누구도 혼자서 또는 소수의 사람이 모든 비용을 부담하지 않으려고 하는 경우이다. 그 프로젝트가 실현되기 위해서는 그 프로젝트와 관련이 있는 충분한 수의 사람들이 비용을 분담해야만 한다.

두 가지 대안만을 설명하는 것으로 외부경제에 대해 더 말할 것이 없다. 자유시장경제에서 그것이 전부인 것이다. 그러나 미제스는 ‘인간행동’에서 주류경제학과 같은 가짜 경제학 문헌들이 외부경제를 전적으로 잘못 해석함으로써 외부경제에 대한 추가 설명이 필요하다고 역설한다. 특히 두 번째 가능성 또는 대안에 대해서 주류경제학의 오류가 많다는 것이다.

이제 두 번째 대안에 대한 주류경제학의 오류를 미제스의 설명을 빌려 지적해 본다. 주류경제학자들은 자본주의의 이윤제도의 모순점을 지적한다. 예를 들어, ‘C사업’이 이윤이 나지 않는 것은 기업가들의 계산이 C사업으로부터 생겨나는 외부경제를 무시하기 때문이라고 주장한다. 그러나 사회 전체적인 관점에서는 C사업에서 발생하는 이득은 더 이상 외부적인 것이 아니라는 것이다. 주류경제학자는 그런 외부경제는 적어도 사회의 일부 구성원에게 이득을 주고 그 결과 전체 효용을 증가시킨다고 주장한다. 그러므로 C사업을 시행하지 않는다면 사회 전체적으로 그 만큼 손실이다. 이윤만을 추구하는 기업은 이윤은 나지 않지만 사회 전체적으로 이득이 되는 사업을 시행하지 않을 것이기 때문에 정부가 그런 사업 또는 프로젝트를 시작해야 한다는 것이다. 정부는 자신이 직접 공기업을 운영하든지 또는 개인 투자자나 기업가가 그 사업을 할 수 있게 보조금을 주어야 한다고 주류경제학자는 제안한다.

정부가 외부경제를 이유로 C사업을 시작한다고 가정해 보

자. 물론 정부는 C사업에서 외부경계를 이유로 사회적으로 바람직한 수준보다 과소 생산되고 있다고 판단되는 재화나 용역을 생산한다. 정부가 어떤 사업을 수행하기 위해서는 필연적으로 자원이 필요하고 그것은 세금의 형태로 국민의 소득에서 온다. 정부가 어떤 사업을 수행하기 위하여 무에서 유를 창조할 수 있는 것은 결코 아니다. 정부는 무엇을 생산하는 조직이 결코 아니고 그렇게 될 수도 없다. 국민이 낸 세금은 그 사업을 실천하지 않았다면 국민 각자가 자신이 더 필요하다고 생각되는 곳에 쓰여졌을 것이다. 그러나 사업을 위한 세금의 납부로 국민 각자는 자신의 욕망의 일부를 충족시키는 것을 포기해야만 한다. 즉 정부가 많이 소비하면 국민은 그 만큼 적게 소비할 수밖에 없다. 정부가 이윤이 나지 않는 사업을 시행하면 그 만큼 민간 부문에서는 같은 크기이면서 이윤이 날 수 있는 사업 기회가 사라지는 것이다. 물론 민간에서 실현되지 못한 사업은 소비자들이 더 원하는 것이다. C사업과 관련하여 한 가지 분명한 것은 그 사업에서 생산할 재화 또는 용역에 대하여 소비자의 우선 순위가 낮다는 것이다. 그렇기 때문에 그런 사업을 정부가 시작하기 전에 사부문(private sector)에서 시행하지 않았던 것이다. 만약 C사업으로 생산할 재화나 용역에 대한 소비자의 우선 순위가 높다면 그 만큼 수요가 많고 이윤이 날 것이 예상되어 정부가 그 사업을 시행하기도 전에 이미 사부문에서 시행했을 것이다. 이윤 기회를 찾는 기업가가 그런 기회를 간과하지는 않을 것이다. 이제 세금을 징수하여 C사업을 시행한다는 것은 소비자로부터 더 큰 만족을 뺏고 더 작은 만족을 제공하는 것이다. 결국 C사업의 시행으로 소비자들은 더 많이 가진 것이 아니라 더 적게 가지게 된다.

한 마디로, 외부경제가 있는 경우에도 정부의 간섭이 없는 자유시장경제가 최선이다. 만약 정부가 간섭한다면 필연적으로 시장에서 소비자의 자유로운 선택에 의한 결과보다 효율 또는 만족은 명백히 감소한다. 외부경제가 있다고 주장되고 있는 영역은 엄청나게 많다. 앞에서 예로 든 교육, 철도, 교량, 항만, 도로, 공항, 하천, 조립, 발전, 물 공급과 상하수도 유지, 통신, 우편, 화폐의 발행과 은행제도, 예금보험, 연금과 건강보험, 방역체계의 유지, 치안, 국방, 사법 체계의 유지, 식량 안보 용 농업, 복지, 그린벨트 유지, 공용 택지 개발, 산업단지 조성 등, 정부가 하는 거의 모든 일이 여기에 포함된다.

5. 요약과 결론

외부불경제에 대한 주류경제학의 설명은 틀렸고 그 대책은 문제점을 지니고 있다. 첫째, 주류경제학은 외부불경제의 원인 규명을 정확히 하지 않고 막연히 시장실패의 탓으로 돌리고 있다. 시장이라는 무생물이 실패하는 원인이 될 수는 없다. 모든 원인은 궁극적으로 행동하는 인간이나 그가 만들어낸 제도로 귀착되어야 한다. 주류경제학은 외부불경제의 원인 규명에 실패하고 있다. 둘째, 주류경제학이 제시한 외부불경제에 대한 대책은 적절한 것이 아니다. 왜냐하면 원인에 기초를 둔 대책이 아니기 때문이다. 대책이 시장경제 원리에 적합한 경우마저도 우연히 그렇게 된 것이다. 셋째, 주류경제학의 외부불경제의 원인 규명 실패와 그것과 일치하지 않는 대책은 환경오

염과 같은 외부불경제를 날로 악화시키고 있거나 비용만 지출
케 하고 있다.

자유시장경제주의자는 외부불경제가 시장경제내의 법 체계
의 허점이나 결함이 사유재산권의 완전한 작동을 방해하기 때
문에 발생한다고 분석한다. 즉 외부불경제는 정부 실패의 결
과라는 것이다. 현재의 결함 있는 법 체계는 많은 요인들의 산
물이다. 법 체계의 결함을 유발하는 각종 요인들을 분석하여
바로 잡아야 한다. 그런 요인들을 바로 잡는 일은 자본주의의
핵심인 사유 재산권의 완전한 작동을 가져올 수 있도록 하는
방향으로 이루어져야 한다. 그렇게 할 때만이 환경오염과 같
은 문제를 완전하게 해결할 수 있다. 한 마디로, 사유재산권의
완전한 작동을 방해하는 각종 요인들을 법 체계를 통해 바로
잡아야 한다.

외부경제는 외부불경제의 역이 아니다. 외부경제는 자신의
고유한 특징과 영역이 있다. 외부경제는 두 가지 경우가 있을
수 있다. 어느 경우나 모두 정부에 의한 개입은 소비자의 만족
을 증가시키는 것이 아니라 감소하게 만든다. 그러므로 외부
경제가 있는 경우에도 정부가 시장에 간섭해야 할 이유가 없
다.

신고전학과 경제학 또는 주류경제학이 경제학에 있어서 지
배적인 패러다임이기 때문에 많은 지식인이 그것을 믿는다.
그리고 주류경제학 원리를 현실 문제에 응용 또는 적용한다.
그러나 적어도 외부성에 대한 주류경제학의 원인 분석은 틀린
것이다. 그 결과 외부성에 대한 주류경제학의 대책은 자유시
장경제 원리와 일치하지 않는 경우가 대부분이다. 이제 주류
경제학은 외부효과를 해결하는 데 있어서 실패를 넘어 장애물

이 되고 있다. 외부성을 해결하기 위해 주류경제학을 응용하면 할수록 경제는 자유시장으로부터 멀어질 것이다. 외부성을 해결하기 위한 첫 번째 과제는 외부성에 관한 주류경제학의 분석과 대책을 모두 폐기하는 일이다.

참고문헌 |

- 김이석, 「국제 금융위기의 원인과 해법, 한국의 대처방안」, 『CFE Report』 No.69, 2008. 11. 28.
- 안재욱, 「경제위 극복을 위한 해법」, 『CFE Viewpoint』 No.96, 2008. 11. 20.
- 윤창현, 「미국 금융위기 올바르게 보기」, 『CFE Viewpoint』 No.90, 2008. 10. 9.
- 민경국, 「신자유주의는 실패인가?」, 미발표 원고, 2008.
- _____, 「미국 금융위기, 정부 개입 때문이다」, 『CFE Viewpoint』 No.92, 2008. 10. 23.
- _____, 「레이거노믹스의 성공이 한국경제에 주는 시사점」, 『시대정신』 41, 2008 겨울.
- 전용덕, 『월드컵으로 이해하는 시장경제』, 자유기업원, 2002.
- _____, 『권리, 시장, 정부』, 대구대 출판부, 2007.
- _____, 「우리 사회의 반자본주의: 원인, 결과, 대책」, 미발표 원고, 2008.
- _____, 「이중고를 겪고 있는 한국 경제」, 자유주의재단 홈페이지, 2009[2009a].
- _____, 「경기변동과 파오투자」, 한국경제연구원 홈페이지, 2009. 3[2009b].
- _____, 「상평통보: 발행 동기와 그 의미」, 미발표 원고, 2009[2009c].
- 좌승희·황상연, 「대처리즘, 레이거노믹스 그리고 MB노믹스, 금융쓰나미에서 살아남을 것인가?」, 경기개발연구원, 미발표 원고, 2008.
- 헨더슨 브루스 E., 조지아 가이스, 『서브프라임 크라이시스』, 김정환 역, 랜덤하우스코리아, 2008.
- Bastiat, Frederic, *The Law*, William Volker Fund, 1964, 김정호 역, 『법』.

- 자유기업원, 1997.
- Bonn, Jeff, "Deflation: Nothing to Fear," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 12. 19.
- Dilorenzo, Thomas J., "The CRA Scam and its Defenders," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 4. 30.
- Higgs, Robert, *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government*, New York, Oxford University Press, 1987.
- Hofstede, Geert, *Cultures and Organizations: Software of the Mind*, 차재호, 나은영 역, 『세계의 문화와 조직』, 학지사, 1995.
- Hoppe, Hans-Hermann, "Introduction," in *The Ethics of Liberty* by Murray N. Rothbard, New York, New York University Press, 2002[1982].
- _____, *Democracy: The God that Failed*, 박효종 역, 『민주주의는 실패한 신인가』, 자유기업원, 2004.
- Hülsmann, Jörg Guido, "Toward a General Theory of Error Cycles," *Quarterly Journal of Austrian Economics* Vol.1, No.4, 1998, pp.1-23.
- Karlsson, Stefan, "America's Unsustainable Boom," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2004. 11. 8.
- Menger, Carl, *Principles of Economics*, Glencoe, Free Press, 1950, 김이석 역, 『국민경제학의 기본원리』, 자유기업원, 2002.
- Mises, Ludwig von, *The Ultimate Foundation of Economic Science: An Essay on Method*, Princeton, N. J.: Van Nostrand Company, 1962.
- _____, *The Theory of Money and Credit*, Liberty Fund, Indianapolis, 1981[1953].
- _____, *Human Action*, Fox & Wilkes, 1996.
- Mises et al., *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1996.
- Molinari, Gustave de, *The Production of Security*, translated by J. Huston McCulloch, The Center for Libertarian Studies, New York, 1977.
- Mueller, Antony, "What's Behind the Financial Market Crisis?," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 9. 18.

- Murphy, Robert, "The Importance of Capital Theory," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 10. 20[2008a].
- _____, "Evidence that the Fed Caused the Housing Bubble," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 12. 15[2008b].
- _____, "Defend the Gold Standard," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2009. 3. 16.
- Niskanen, William A., "Reaganomics," Liberty Fund, Inc., 2002, <http://www.econlib.org/library/Enc1/Reaganomics.html>
- Nozick, Robert, *Anarchy, State, and Utopia*, New York, Basic Books, 1974.
- Rawls, John, *A Theory of Justice*, Cambridge, Harvard University Press, 1971.
- Rothbard, Murray N., *America's Great Depression*, Kansas, Sheed Andrews and Mcmeel, 1975.
- _____, "The Austrian Theory of Money," in Edwin G. Dolan (ed.), *The Foundations of Modern Austrian Economics*, Kansas: Sheed & Ward, 1976.
- _____, *The Mystery of Banking*, Richardson & Synder, 1983.
- _____, "The Federal Reserve as a Cartelization Device: The Early Years, 1913–1920," in Bernie Siegel (ed.), *Money in Crisis*, San Francisco: Pacific Institute, 1984.
- _____, *What Has Government Done to Our Money*, Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1990.
- _____, *Man, Economy, and State*, Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1993[1962], 전용덕, 김이석 공역, 『인간, 경제, 국가』, 자유기업원, 2006.
- _____, *The Case Against the Fed*, Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1994.
- _____, "Toward a Reconstruction of Utility and Welfare Economics," in Murray N. Rothbard, *The Logic of Action I: Method, Money, and Austrian School*, Ludwig von Mises Institute, 1997, pp.211–254.

- _____, "The Origins of the Federal Reserve," *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol.2, No.3, 1999, pp.3-51.
- _____, *The Ethics of Liberty*, New York, New York University Press, 2002[1982].
- Sewell, Dennis, "Clinton Democrats Are To Blame For The Credit Crunch," *Spectator.co.uk*, 2008. 10. 1.
- Shostak, Frank, "Is There a Glut of Saving?," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2005. 8. 4.
- _____, "The Rescue Package Will Delay Recovery," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 9. 29.
- Thomson, Henry, "In Praise of Bankruptcy," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 10. 28.
- Thornton, Mark, "Housing: Too Good to be True," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2004. 6. 4.
- _____, "Housing Bubble in 4 Easy Steps," Ludwig von Mises Institute, Daily Article, 2008. 9. 27.