

# 현 금융자본주의 위기의 실체와 미래 : 토론\*

윤 덕 룡 (대외경제정책연구원)

## 1. 논문의 주요내용

저자는 현 금융자본주의가 위기에 처해 있다고 단정하고 논의를 전개한다. 금융자본주의가 위기에 처하게 된 것은 금융자본주의 생태적 특성, 신자유주의적 경제철학, 그리고 미국중심적 세계 금융의 지배구조가 상호 연계하여 초래한 문제라는 지적이다. 이 세가지 요소가 금융자본주의의 위기를 초래한 배경은 다음과 같이 설명된다.

첫째, 금융자본주의의 폐해이다. 금융자본주의는 저금리를 통한 금융확대로 단기적 성과를 추구하는 특성을 가지고 있다. “저금리와 고레버리지”는 필연적으로 실물에 비하여 금융부문을 확대시켜서 버블을 야기한다. 버블이 더 이상 유지되지 못하고 붕괴하면 다시 디레버리지 현상과 금융 위기가 찾아온다. 위기는 사회구성원들의 세금을 통해 비용을 지불하게 만든다. 위기발생 후에는 금융위기가 심화되는 것을 막기위해 구조조정이 완전히 이루어지기도 전에 다시 새로운 버블을 만든다. 새 버블은 다시 또 다른 위기를 배태하는 것이 작금의 금융자본주의가 야기하는 폐해라는 지적이다.

둘째는 신자유주의의 폐해이다. 신자유주의적 경제철학은 시장을 지나치게 신뢰하여 시장의 힘에 모든 것을 위임하는 잘못을 저질렀다. 시장에서 이루어지는 모든 경제행위는 시장참여자들의 자발성을 기초로 하는 만큼 최대한 허용하고 정부의 규제를 없애야 한다는 규제철폐가 2000년대 초반까지 세계적 풍조였다. 그 결과 시장이 모든 분야를 결정하는 주요 결정메카니즘으로 받아들여졌다. Washington Consensus 로 불리우는 시장만능주의는 금융의 자기복제를 통한 금융시장

\* 본 원고는 2011년도 한국경제학회 주최로 개최된 워크숍(2011. 11. 10(목), 한국은행 소공별관 13층 대회의실), 「글로벌 경제위기와 경제학의 새로운 연구 동향」에서 발표자 최공필 상임자문위원의 논문(현 금융자본주의 위기의 실체와 미래)에 대한 토론 내용을 정리한 것임.

확대를 정당화 시켜주었다. 금융은 고레버리지를 마음껏 활용하였고 세계경제는 “boom and bust”를 반복하는 불안정한 구조를 가지게 되었다.

셋째, 달러체제와 금융산업을 중요시하는 미국중심의 지배구조가 금융자본주의를 떠 받쳐온 원인이라는 지적이다. 애당초 달러화 중심의 세계통화체제는 소위 Triffin's dilemma로 불리우는 근본적 제약이 존재함에도 불구하고 제도적인 해결책없이 브레튼우즈 체제를 출범시켰다. 달러화의 금태환 정지이후 미국의 자국중심적 통화정책은 달러화의 과도한 공급을 가져왔고 금융분야의 팽창에 기여했다. 신자유주의와 금융자본주의는 미국의 제조업이 경쟁력을 상실하면서 새롭게 미국 경제의 주력산업 역할을 하게되었다. 금융산업의 발전과 달러화발권력을 기반으로한 자본팽창은 상호 상승작용을 일으키면서 세계경제를 지배하게 되었다는 것이다.

저자는 이러한 문제들을 극복하기 위해 향후 신금융자본주의로 대체되어야 하며 새로운 체제는 다음과 같은 특징을 가져야 한다고 주장한다.

첫째, 신금융자본주의는 부채를 줄이고 자산대신 소득흐름을 뒷받침할 수 있는 고용과 투자에 집중해야 한다.

둘째, 시장경제는 책임의식과 공동체 의식을 바탕으로 해야 하며 시장은 이에 기여할 수 있도록 관리가 필요하다.

셋째, 신금융자본주의의 실현을 위하여 국제금융체제의 개편이 절대적으로 필요하다.

## 2. 논 평

현재 금융자본주의가 위기에 처해 있다는 점은 인정되는 문제이다. 그리고 금융자본주의가 신자유주의적 경제사조와 결합하여 금융부문의 과도한 팽창을 가져왔다는 주장에 대해서도 동의할 수 있다. 미국중심의 국제금융체제가 금융자본주의의 확산에 기여한 점도 부정하기 어렵다. 그러나 이러한 문제들이 함께 어우러지게 된 것이 어떤 의도된 기획이라기 보다는 1990년대 이후부터 2000년대 초반까지 만들어진 국제경제 환경에 의해 저절로 촉발되어 진 것이라고 보는 것이 마땅하다. 그리고 저자가 언급하지 않은 세계경제의 글로벌화와 이를 가능하게 만든 IT기술의 비약적 발전이 금융자본주의가 급팽창하게 만든 더 중요한 기술적 기반이라고 할 수 있다.

따라서 금융자본주의, 신자유주의, 국제금융의 지배구조를 모두 잘못된 요인들이라고 규정하기 보다는 오히려 이러한 요인들이 내포하고 있는 장점과 취약점을 분류하여 약점만 보강하여 문제를 차단하는 것이 더 현실적인 접근이라고 생각할 수 있다. 실제로 금융자본주의는 자력으로 자본축적이 어려운 신흥국들에게 자본을 공급하여 새로운 성장 가능성을 열어주었고 고도성장이 이루어지게 한 배경이 되었다. 신자유주의는 국가의 지나친 간섭이나 규제로 왜곡되었던 시장기능을 자유롭게하여 성장잠재력을 확대한 기여가 있다. 미국의 달러화 통화체제도 세계정부가 없는 상황에서 미국의 국가신용을 담보로 국제거래의 안정성을 유지할 수 있도록 기여한 사실을 부정할

수 없다. 즉, 현재의 금융자본주의가 근거하고 있는 핵심 구성요소들은 이전시대의 문제에 대한 해결책으로 혹은 수요에 부응한 대책으로 등장한 것이었다. 단지 새로운 환경과 결합하여 예상치 못했던 부작용이나 문제점이 발생하였기 때문에 비판의 대상이 되었다.

초기에는 세계경제에 기여가 컸더라도 현재 문제가 되고 있는 사안들에 대해서는 개선이 요구된다. 금융자본주의의 과도한 레버리지 문제는 레버리지의 비중을 제어하여 금융과 실물간의 이격이 지나치게 확대되지 않도록 하는 규제의 도입으로 수정이 가능하다. 마찬가지로 저자가 지적한 바와 같이 자본의 과도한 국제간 이동이나 버블발생으로 인한 수혜자와 비용지불자의 불일치 등도 제도적 보완을 통해 개선이 가능하다. 즉, 금융자본주의의 문제는 시스템 자체가 지닌 불가피한 문제라기보다는 적응상 나타나는 문제들일 수 있다는 것이다.

마찬가지로 신자유주의의 폐해에 대해서도 유사한 접근을 고려할 수 있다. 수요중심의 경제학적 접근이 공급주의의 경제학으로 전환되면서 나타난 것이 신자유주의이다. 생산부문의 지나친 규제가 공동체내의 과실확대에 장애가 되고 있다는 문제를 극복하기 위해서였다. 그러나 신자유주의적 경제운용이 성장을 높여준 것은 사실이지만 모두에게 그 혜택이 나누어지도록 하지는 못했다는 것이 비판의 핵심이다. 그래서 시장이 모든 결정의 주체가 되어서는 안된다는 비판이 제기된 것이다. 그렇다면 성장력 제고에 대한 기여는 유지하면서 사회적 형평성의 문제를 고려하는 제도의 도입으로 보완이 가능할 수도 있다.

달러화체제나 미국중심의 국제금융시스템은 사실상 딱히 대안이 있는 것도 아니다. 비록 브레튼우즈 협정을 통하여 달러화체제가 등장하기는 했지만 미국의 정치경제적 지배력이 달러화체제를 도입한 배경이다. 지금까지 여러 비판에도 불구하고 이 시스템이 유지되고 있는 것도 미국의 경제력만이 아니라 정치군사적 영향력이 통화에 대한 신뢰에도 기여하고 있기 때문이다. 결국 달러화체제를 대체하는 다른 통화시스템의 도입은 특정국가들의 논의를 통해 실현할 수 있는 정도로 그렇게 용이한 과제는 아니다. 그렇지만 국제협력을 통해 현재 달러통화체제의 문제점을 보완하는 것은 가능하다. IMF와 같은 국제기구를 통해 유동성을 공급하는 일이나, 금융안정기구(FSB)를 통해 금융시장의 안정에 위해가 될 수 있는 금융거래에 대하여 규제를 가하는 등은 이미 G20 차원에서 각종 대책들이 논의중에 있다.

국제금융체제 내에서 미국이 차지하고 있는 영향력도 사실상 변화를 보이고는 있다. IMF내에서 신흥국들의 지분이 증가했고 SDR 구성에 대한 변화도 논의의 대상이 되고 있다. 국제금융체제의 변화나 지배구조의 변화는 시차는 있지만 결국 국제적 영향력의 변화를 반영할 수밖에 없다. G7의 영향력이 감소하면서 G20이 글로벌 경제의 운영주체로 등장한 것이 대표적인 사례이다.

따라서 저자의 주장에 전반적으로 동의하지만 문제의 해결에 대한 접근법에서는 현실적으로 가능한 영역 안에서 논의를 전개하는 것이 실질적인 변화를 가져올 수 있다. 장기적으로는 이러한 실질적 변화가 누적되면 새로운 시스템으로 전환하는 것도 가능하게 될 것이다.

### 3. 한국이 선택할 수 있는 대안

저자는 금융자본주의에 대한 비판과 신금융자본주의의 도입의 필요성을 강조하는 큰 그림을 제시하였다. 그러나 한국이 큰틀의 변화를 겨냥한 정책에 무게를 두기는 곤란하다. 첫째는 국제사회의 변화를 주도하거나 만들 수 있는 역량이 없기 때문이다. 한국은 국제사회의 변화에 따라 적응할 수밖에 없는 “소국개방경제”이다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 한국이 G20에 참가하면서 세계경제를 운영하는 국제거버넌스 그룹에 참여하고 있기는 하나 아직 한국주도로 세계경제의 틀을 변화시키는 것은 기대하기 어려운 여건이다.

둘째, 세계경제의 틀이 변화하는 것은 중장기적 시간을 요구한다. 문제인식을 공유하고 대안의 모색과정에서 공통된 합의를 도출하기 위해서는 시간이 요구되기 때문이다.

이러한 환경에서 한국이 현재 금융자본주의의 문제에 대응하기 위한 방안은 큰 틀의 변화를 겨냥하기보다는 우선 문제점해소에 주안점을 두는 것이 바람직하다. 한국이 현재의 금융체제안에서 가장 많은 어려움을 겪는 것은 외환시장의 불안정이다. 이 문제를 중심으로 대응방안을 제시해보기로 한다.

1997년과는 달리 2008년의 금융위기는 한국에게 아무런 귀책사유가 없었지만 국제금융체제의 불안정으로 인해 겪게된 위기였다. 외환시장에 유입된 외환자금이 시장불안으로 안전자산을 찾아 유출되었기 때문이다. 이에 대응할 수 있는 방안은 세가지 방향에서 추진될 수 있다.

첫째, 자본이동의 제한이다. 자본이동 제한에는 여러 가지 방법이 가능하지만 대표적인 방법이 토빈세의 도입이다. 한국은 이미 외환시장의 안정을 위해 몇가지 규제를 도입하고 있지만 좋은 자본만 도입하는 방안으로 유럽국가들도 토빈세의 도입을 추진하고 있다. 토빈세의 도입으로 해외 자본의 유입이 감소할 것이라는 우려도 있지만 여러 국가들이 공동으로 참여할 경우 그 충격은 크지 않을 수 있다. 또한 브라질의 경우를 보면 토빈세 도입 후에도 여전히 자본유입이 감소하지 않고 있다. 이윤가능성이 더 중요하기 때문이다.

둘째, 통화스왑의 확대이다. 한국은 2008년 금융위기를 미국과의 통화스왑을 통하여 극복했다. 그리고 이어서 일본, 중국과도 통화스왑을 체결하여 외환공급의 역량을 확대함으로써 외환시장이 안정을 찾을 수 있었다. 따라서 주요국들과 위기가 아닌 평시에도 통화스왑계약을 유지하여 외환공급의 창구로 활용한다면 외환보유액을 크게 늘리지 않고도 외환시장의 안정을 확보할 수 있다. 특히 한국은 북한이라는 잠재리스크를 고려하여야 하므로 미국, 중국, 일본과의 상시 통화스왑을 유지하는 것은 필요하고도 중요한 대안이 될 수 있다. 최근 한국은 일본 및 중국과 각각 700억달러에 해당하는 통화스왑계약을 체결한 바 있다. 이러한 상시 통화스왑을 미국, 유럽등과도 확대한다면 중장기적 외환시장 안정에 기여할 수 있다.

셋째, 한중일 금융협력의 강화이다. 중국 및 일본과의 통화스왑은 일단 위기에 대응한 외환공급 역량확대라는 측면에서 외환시장 안정에 매우 중요한 기여가 될 것이다. 그러나 여기에 더하여 한

중일간 자국통화를 이용한 결제시스템을 도입하여 외환수요를 줄일 필요가 있다. 또한 대외환율의 급격한 변동에 대응하여 환율안정을 위한 협력을 추진하는 것도 고려해볼 필요가 있다. 특히 3국간 무역규모가 지속적으로 증가하고 있는 상황이므로 교역의 안정을 위해서도 3국간 환율의 안정은 필요하다. 한중일 3국의 금융협력 강화는 장기적으로 3국간 통화가 역내에서 상호 유통될 수 있는 바탕을 제공할 것이므로 향후에는 3국통화의 역내 국제화를 추진할 수 있다. 이러한 협력은 결국 한국의 원화나 중국의 위안화로 하여금 완전한 국제화가 이루어지도록 기여할 것이며 현재의 금융자본주의의 폐해를 제어하는 데에도 기여하게 될 것이다.

#### 4. 결 론

저자의 발표는 현재의 금융자본주의가 가진 문제점을 잘 분석하고 이와 더불어 신자유주의 및 국제금융체제의 지배구조와의 연관성에 대해서도 통찰력 있는 비판을 제기하고 있다. 그리고 신금융자본주의 도래가 필요하다고 역설한다. 그러나 신금융자본주의도 작은 변화들이 모여서 만들어질 수 있다. 이를 위한 노력과 함께 우선 우리경제의 안정을 위한 제도적 대응을 꾸준히 지속하는 것이 단기적으로는 우리경제의 안정에 기여하고 장기적으로는 세계적 큰 틀의 변화에도 기여할 것이다.