

경제위기와 중앙은행들

- 저자 : Eric Toussaint
 - 원문 : The Economic Crisis and the Central Banks (2019. 3. 25) Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0)
 - 분류 : 내용정리
 - 정리자 : 정백수
 - 설명 : 아래는 <제3세계 부당부채폐지위원회>(CADTM, Comité pour l'annulation de la dette du Tiers Monde, Committee for the Cancellation of the Third World Debt)의 웹사이트에 올라있는 에릭 뚜생(Eric Toussaint)의 글 “The Economic Crisis and the Central Banks”의 내용을 정리한 것이다. 뚜생은 역사가이자 정치학자로서 CADTM의 대변인이자 <프랑스 아탁>(ATTAC France)의 과학자문위원회의 위원이다. 또한 2015년 4월 4일부터 <공공부채에 관한 그리스 진실위원회>의 과학분야 조정자이다. 학술저서로는 *Bankocracy* (2015), *The Life and Crimes of an Exemplary Man* (2014), *Glance in the Rear View Mirror. Neoliberal Ideology From its Origins to the Present* (2012)가 있다.
-

새 국제 금융위기가 일어날 조건이 다 마련되어 있다. 언제 일어날지는 모르지만 일어나게 되어 있고 그 영향은 지구 전체에 미칠 것이다.

이 위기 상황을 야기할 주된 요인들은 ① 기업 부채, ② 증가하는 투기거품—금융도구들(증권, 부채, 증권시장)과 미국과 중국을 비롯한 나라들에서는 부동산 부문—이다. 이 두 요인은 서로 연결되어 있다.

엄청난 양의 현금을 보유한 애플 같은 회사도 빚을 진다. 낮은 이자율을 이용해서 빌린 돈을 다시 빌려줄 수 있기 때문이다. 애플을 비롯한 다수 회사들은 생산에 투자하기 위해서보다는 빌려주기 위해서 빌린다. 또한 주식을 사기 위해서도 빌린다.((이에 대해서는 “The mountain of corporate debt will be the seed of the next financial crisis”(빚산 같이 쌓인 기업부채가 다음 금융위기의 씨앗이 될 것이다)(<http://www.cadtm.org/The-mountain-of-corporate-debt>, published 14 November 2017) 참조.))

투기거품은 거대 중앙은행들(지난 10년 동안은 미국의 연방준비제도이사회, 유럽중앙은행, 영국은행, 1990년대 부동산거품 폭발 이후의 일본은행)이 시행하는 정책의 결과이다. 이 은행들이 수조의 달러, 유로, 파운드, 엔화를 민간은행들에 쏟아 부어 뒹뒹 떠다니게 하고 있다. 이런 정책은 ‘양적 완화(Quantitative Easing)’라고 불렀다. 중앙은행들이 이렇게 풍부하게 배포한 금융자원들은 은행들 및 다른 부문의 주요 기업들에 의해서 생산적인 투자에 사용되지 않고 금융자산들(주식, 회사채, 정부 및 공공채권, 구조화 금융상품 및 파생상품들 등)을 획득하는 데 쓰였으며 이것이 주식시장, 증권시장, 부동산 부문 등에서 투기적 거품을 창출했다. 모든 주요 기업들은 과도한 빚을 지고 있다.

중앙은행 측의 이러한 정책은 그 경영자들의 의사결정이 주요 민간은행들 및 다른 부문의 거대 자본주의 기업들의 단기적 이익에 의해 전적으로 규정된다는 사실을 입증한다. 즉 연쇄반응으로 이어지는 실패들과 그로부터 나오는 상당한 손실을 방지하기 위해서이다.

이 정책은 또한 현재의 금융화된 자본주의의 한 특징—창출되는 새로운 가치의 점점 더 작은 부분이 생산에 재투자된다—에서 나온다(François Chesnais, “De nouveau sur l’impasse économique historique du capitalisme mondial” [“More on world capitalism’s historic economic dead end”]), <http://alencontre.org/economie/de-nouveau-sur-limpasse-economique-historique-du-capitalisme-mondial.html>, read 17 March 2019 [프랑스어 논문] 참조.)) 새로 창출되는 가치의 점점 더 많은 부분이 주주의 배당금, 자사주 매입, 특히 구조화 상품과 파생상품에의 투기적 투자에 지출된다.

중앙은행들이 2007-2008년 위기에 취한 정책으로 돌아가 보자. 중앙은행들이 개입했다고 해서 체계가 말끔하게 청소된 것은 아니었다. 반대로 가장 취약한 요소들이 유지되거나 증가되었는데 회사가 진 부채에 비한 자기자본의 비율이 너무 낮았던 것이다. 이 비율은 회사(은행이든 애플이나 제너럴일렉트릭 같은 회사든)가 보유한 주식, 증권 및 기타 금융자산들의 가격 하락에 의해 야기될 가치손실을 감당하기에 충분하지 않았다. 모든 회사들은 빚을 잔뜩 지고 있는데, 이는 이자율이 매우 낮아서(유로존 0%, 일본 - 0.1%, 영국 0.75%, 미국 2.5%) 돈을 빌리는 비용이 매우 적기 때문이다. 그리고 거대한 양의 자본이 금융수익의 극대화를 추구하고 있다. 비록 그것이 금융문제를 안고 있는 회사들이 발행한 정크 회사채를 사는 것을 의미할지라도 그렇다. 그래서 금융건전성의 측면에서는 좋은 평판을 가진 애플 같은 회사들은 자금을 빌려서 그것으로 수익률이 높은 정크 증권들을 구입한다. 이 고수익률 정크증권**[수익률은 높지만 원금상환이 극히 불확실한 회사채]**을 발행하는 망해가는 회사들은 계속 빚을 지는 정책을 실행한다. 이전에 대부받은 돈을 갚기 위해 돈을 빌리는 것이다.

2018년 12월 말, 큰 증권시장 붕괴가 미국에서 일어날 뻔했으며, 그 전염효과[한 국가에서 발생한 금융위기가 다른 국가에 파급되는 현상]는 즉각적이었다. 거대한 붕괴가 임박해 있다는 또 하나의 표시였다.

미국의 부동산 시장은 또 다시 취약해졌다. 부동산 가격은 2012년 이래 50% 올랐으며 이는 2005-2006년에 시작되어 2008-2009년의 거대한 국제적 위기를 야기한 위기 직전보다 높은 수준이다. 우리가 새로운 부동산 위기를 눈 앞에 두고 있는지도 모른다고 생각하는 전문가들도 있다. 주택판매가 감소하고 있고 거래가 둔화되고 있기 때문이다.

유럽에서의 지속적인 양적 완화와 미국에서의 양적 완화의 종료가 모두 위기의 요인들이다.

‘시스템 수준(systemic)이라고 지칭되는 거대 민간은행들은 극히 취약하며 그 주식의 가치는 미국과 유럽에서 2018년 하반기에 급락했고 이 하락세는 2019년 1사분기에 계속되었다. 이 거대 민간은행들은 해당 국가의 중앙은행들의 지원으로 연명하고 있다. 연방준비제도이사회(이하 ‘연준’)는 해로운 민간 회사채(저 유명한 주택저당증권Mortgage Backed Securities, MBS)를 팔아버리는 것을 반기지 않는다. 연준은 2008-2009년에 구제금융을 위해 거대 은행들로부터 획득한 엄청난 양의 MBS(1조 6천억 달러)를 2019년 3월에도 보유하고 있었다.((<https://www.federalreserve.gov/releases/h41/current/h41.pdf>, read 17 March 2019 참조.)) 이 MBS를 약속한 대로 대량으로 팔면 그 가격이 수직으로 하락하고 미국의 증권시장이 그와 함께 곤두박질 칠 것임을 연준은 매우 잘 알고 있다. 또한 연준은 이자율을 2.5% 이상으로 올리면 많은 부채를 진 회사들이 재융자를 통해 부채를 상환하기에 곤란한 상황에 처한다는 것을 알고 있다.

유럽중앙은행은 2020년까지 이자율 0%를 고수할 생각이다.((Martine Orange, “La BCE face à ses limites” (“The ECB up against its limitations” [in French]), https://www.mediapart.fr/journal/international/080319/la-bce-face-ses-limites?page_article=1, published 8 March 2019 and Delphine Cuny (La Tribune), “La BCE choque les marchés en repoussant la hausse des taux” (“The ECB shocks the markets by postponing rate increase” [in French]), [https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/la-bce-choque-les-marches-en-repoussant-la-hausse-des-taux-809976.html#xtor=EPR-2-\[l-actu-du-jour\]-20190308](https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/la-bce-choque-les-marches-en-repoussant-la-hausse-des-taux-809976.html#xtor=EPR-2-[l-actu-du-jour]-20190308), published 7 March 2019 참조.)) 또한 유럽중앙은행은 민간은행들에 TLTRO(장기대출프로그램, Targeted Longer-Term Refinancing Operation)라고 불리는 중장기 대부를 할 예정이다. 이탈리아와 스페인의 은행들이 이것을 가장 원한다. (JP모건에 따르면 이 은행들이 지난 번 TLTRO 때의 총 대출액의 55%를 가져간

다.) 그러나 모든 은행들이 서로 연결되어 있기 때문에 모든 은행들이 직·간접적으로 TLTRO에 의존한다. 여기에 추가할 것은, 유럽 은행들은 자신들이 0% 이자율로 빌린 돈을 일반적으로 안전한 것으로 간주되는 국채(가능하면 자국의 국채)를 구입하는 데 대대적으로 지출한다는 점이다.

은행들이나 기타 금융시장 참여자들이 공공채권을 선호하는 것이 인상적이다. 유로존의 모든 국가들은 2018년에 그랬던 것처럼 2019년의 첫 3개월 동안에도 큰 액수의 돈을 빌리는 데 성공했다. 새로운 채권발행이 고지될 때마다 구입오퍼가 홍수처럼 밀려왔다. 일반적으로 어떤 국가가 10억 유로를 빌리고 싶으면 은행들은 40억 유로를 제안한다. 대체로 그들에게 서비스를 제공하는 중앙은행들에서 오는 현금이 이렇게나 많은 것이다. 그래서 은행들은 수익성이 좋고 안전한 공채를 구입하는 데 열심이다. 더 나아가 정부채권을 사면 리스크에 의해 자산을 조작하는 것을 허용하는 시스템의 도움으로 은행들이 부채비율(debt-to-equity ratio)을 인위적으로 증가시키는 것이 가능해진다.((“Dancing on the Volcano” <http://www.cadtm.org/Dancing-on-the-Volcano> and Bankocracy, Chapter 12 참조.)) 그러나 위기가 재앙급이 되자마자 주류 미디어와 은행업자들은 과도한 공공지출을 하고 너무 많은 채권을 발행했다는 이유로 유로국가를 또다시 비난한다.

전체적으로는 매우 미약한 성장, 몇몇 경우에는 침체 혹은 심한 후퇴

산업화의 정도가 가장 높은 나라들에서의 경제성장은 계속 미약하며 몇몇 주요 나라들에서는 후퇴하고 있다. 특히 유럽에서 후퇴가 보이는데, 이곳에서는 2017년의 경미한 성장 이후 2018년은 침체로 끝맺었다. 독일의 경우 2018년 4사분기와 2019년 1사분기에 산업성장이 하락했다.((*Financial Times*, “German industrial production drops unexpectedly,” 11 March 2019, <https://www.ft.com/content/2e93cb1a-43ca-11e9-a965-23d669740bfb>.) 독일 당국은 2019년 성장예측을 1%로 하향조정했다. (2016-2017년의 연간성장률은 2% 이상이었다.) 12년 동안 유럽연합에 투자한 결과 위기 발발 이전인 2007년의 수준으로 돌아간 것이다.((저자의 글 “The Challenges for the European Left regarding Debt and the Banks,” 23 January 2019, <http://www.cadtm.org/The-Challenges-for-the-European-Left-regarding-Debt-and-the-Banks>) 참조.))

유로존의 경우 2018년 3사분기의 성장은 겨우 0.2%로서 4년 사이에 최저치이다. 이탈리아는 경기후퇴 상태이다. 프랑스는 소비의 경미한 증가 덕분에 경미하게 상승

했다. 이는 황색조끼(Gilets Jaunes, Yellow Vests) 운동의 결과인데, 이 운동은 프랑스 대통령 마크롱을 재정규율(fiscal discipline, 정부지출이 세입을 초과하지 않는 것)과 단절하게 만들었다.

일본의 경우 2018년 3월에서 2019년 3월까지의 기간 동안 성장은 대략 0.9%로서 역시 2017년에 비해 하락했다. 미국 경제 또한 후퇴하는 국면에 있다. 국제통화기금은 2018년의 2.9%에 비해 2019년에는 2.5% 성장을 예측하고 있다. (다른 전문가들은 더 낮게 보기도 한다.) 이 때문에 연방준비제도이사회는 2016년부터 취해오던 이자율 인상을 일시적으로 중지했다.

중국이 세계의 기관차 역할을 계속적으로 하고 있지만 중국의 성장도 느려서 5% 정도 될 것으로 예측되는데, 이는 25년 만에 가장 낮은 것이다. 중국에서는 금융위기가 언제라도 발발하여 중국 및 전 세계의 성장이 급격히 하락하게 만들고 수억의 중국인들의 생활조건을 악화시킬 수 있다.

BRICS 나라들—브라질(Brazil), 러시아(Russia), 인도(India), 중국(China), 남아프리카 공화국(South Africa)—의 경제 또한 둔화되고 있다. 다만 인도가 예외로서 7%를 넘는 성장률을 기록하고 있다. 러시아의 성장률은 2018년에 1.2%였고 2019년에 1.3%로 예측된다. 남아프리카 공화국은 2018년 전반기 동안 후퇴했고 현재 약간 상승하고 있다. 2015-2016년에 크게 후퇴했던 브라질 경제는 성장세로 돌아왔으나 2018년에 겨우 1%를 간신히 넘는 낮은 성장률을 보였다.

심각한 위기들이 ‘신생’ 국가들이라고 불리는 나라들인 터키, 아르헨티나, 베네수엘라, 인도네시아 등에 이미 영향을 미치고 있다. 이 나라들은 통화 평가절하를 겪고 있고, 대외 공공부채 및 민간부채의 상황에서 큰 어려움을 겪고 있다.

모잠비크 같은 가장 가난한 국가들 몇몇은 심대한 부채위기에 직면하고 있다. 이런 나라들의 수는 계속 늘 것이다.

전 세계적으로도 그렇지만, 특히 환경을 크게 오염시키는 주요 산업국가들에서 경제 성장의 수준이 매우 낮음에도 불구하고 기후변화를 가속화하는 데 기여하는 요인들은 악화되지 않고 있다. 이런 상황에서도 정부들은 단지 말로만 서비스를 하는 데 그치고 있다. 다행히도 일반 대중, 특히 청년들이 이에 강하게 반응하고 있다.

유럽중앙은행의 업무 평가

2007-2008 위기가 시작된 이래 유럽중앙은행은 대형 민간은행들과 그 소유주들 및 경영자들을 구하는 데서 결정적인 역할을 해오면서 그들의 특권들의 연속성을 보장

했다. 유럽중앙은행이 없었다면 대형 은행들은 분명 망했을 것이며 당국은 이들에게 엄격한 조치를 취했을 것이다. 이 이외에 유럽중앙은행의 업무는 지배적인 역할을 하는 20개 정도의 주요 은행들의 이익을 위해 은행 부문들의 중앙집중성을 증가시키는 것이다. 유럽중앙은행은 너무 커서 망할 수 없는 괴물 은행들을 유지하고 발전시키는데 적극적으로 기여해왔다. 유럽중앙은행은 이 주요 은행들의 대주주들을 구제하는데 덧붙여서 인플레이션율을 2% 정도로 유지하는 일을 담당하고 있다. 이 관점에서 볼 때 유럽중앙은행은 실패했다. 유로존의 인플레이션율은 2018년에 1.6%였고 2019년의 1사분기에는 하락하고 있었기 때문이다.

유럽중앙은행에는 이 외에 **다음의 세 가지 목표가 더 있다.**

- 취약한 유럽 경제와 모든 유럽인들에게 구속복인 유로를 방어하는 것. 유로는 대형 민간기업들과 유럽 엘리트들(부유한 1%)에게 봉사하는 도구이다. 유로존에 속한 나라들은 유로를 택했기 때문에 자국의 통화를 평가절하할 수 없다. 그런데 유로존에 있는 가장 약한 나라들은 독일, 프랑스, 베네룩스3국, 오스트리아 같은 경제대국들과 맞서 경쟁력을 회복하기 위해서는 평가절하를 해야 한다. 그리스, 이탈리아, 포르투갈, 스페인 같은 나라들은 유로존 회원이 됨으로써 제한을 받는다. 그래서 유럽의 당국과 정부들은 ‘내적 평가절하’(internal devaluation)를 실행하는데, 이는 실상 노동자들의 임금삭감을 의미한다.
- 유럽의 가장 강한 경제들(베네룩스3국, 프랑스 독일)의 지배를 공고히 하는 것. 유럽의 거대 기업들이 여기에 토대를 두며, 따라서 유럽에서 강한 경제와 약한 경제의 차이를 유지하려 한다.
- 사업 수익성을 높이고 유럽의 거대 기업들을 세계시장에서 (미국, 중국, 일본 한국 등과의 경쟁에서) 더 경쟁력 있게 만들기 위해서 노동에 대한 자본의 공격을 적극적으로 지원하는 것. 유럽중앙은행이 이 목표를 위해 이탈리아, 그리스, 사이프러스, 아일랜드, 스페인 등에 개입한 사례들이 많다.

박탈당한 사람들에게 대한 계속적인 공격에 기여하겠다는 유럽중앙은행의 단호한 태도는 또다시 분명하게 표명되었다. 2019년 3월 유럽중앙은행과 유로체제 은행들은 그리스 민중을 희생하고 얻은 수익의 일부를 치프라스(Alexis Tsipras) 정부가 반(反)개혁(신자유주의적 개혁)을 충분히 이행하지 않았다는 구실로 그리스에 되돌려주기를 거부했다. 유럽중앙은행이 밀어붙인 이러한 개혁 가운데 하나가 주택 모기지 부채를 상환할 수 없는 그리스인들을 쫓아내는 데 걸리적거리는 기존의 장애물 가운데 마지막 것들을 제거하는 것이었다. 유럽중앙은행의 입장에서는 그리스 민중에게 아무리 큰 희생이라도 요구할 수 있다. 이들은 유럽중앙은행이 핵심적 역할을 하는 트로이카—국제구제금융(IMF), 유럽중앙은행(ECB) 그리고 유럽연합(EU) 세 기구로 구성된 삼두

체제—의 제물들인 것이다.

근본적 해결책의 필요

다가오는 새로운 금융위기는 이전보다 훨씬 광범위한, 전지구적 자본주의의 시스템 차원의 위기가 될 것이며 경제·환경·사회·정치·도덕·제도에 영향을 미치는 다면적인 것이 될 것이다. 우리는 오늘날의 지도자들의 사고방식과 철저하게 단절하고 긴급한 조치를 취할 필요가 있다. 경제적 재난을 초래한 사람들에게 책임을 묻기는커녕 황금 악수를 해주는 현재의 체제와는 반대로 은행 붕괴에 책임이 있는 사람들이 구제를 위한 돈을 지불하도록 만들어야 할 것이다.

현재 은행을 규제한다고 고지된 조치들은 피상적이다. 유로존 은행들의 중앙집중화된 감시, 유럽저축보증계획의 수립, 전지구적 은행업의 2%만 관련되는 특정 업무들의 금지, 보너스에 상한선 두기, 투명한 은행업무, 그리고 심지어 새로운 은행규칙들마저도 단지 추천사항이거나 약속일 뿐이며 기껏해야 해결해야 할 문제에 완전히 부적절한 조치들이다. 이제 보편적으로 적용되는 엄격한 규칙들이 부과되어야 한다.

이 위기를 극복하기 위해서는 금융세계와 자본주의 체제의 구조 자체에 영향을 미치는 조치들이 실행되어야 한다.

은행업은 민간 부문에 맡겨두기에는 너무 중요하므로 사회화되어야 한다. 즉 민중(은행직원, 고객들, 연관 단체들, 지역의 공공기관들의 대표자들)의 통제 아래 두어야 한다. 공공서비스로서 운영되어야 하고 그 업무 수익은 공동선을 위해 사용되어야 하기 때문이다.

은행을 구하기 위해 진 공공부채는 분명 정당하지 못하기에 거부되어야 한다. 민중에 의한 감사가 이루어져 다른 정당하지 못한, 불법적인, 가증스럽거나 지속 불가능한 부채를 적발하고 신뢰할 만한 반(反)자본주의적 대안이 출현할 수 있는 부의 결집을 창출하는 것을 도와야 한다.

이 두 조치는 다른 곳에서 제시한 더 광범한 프로그램의 일부가 되어야 한다. (“Gilets Jaunes (Yellow Vests): Learning from history and acting now” (<http://www.cadtm.org/Gilets-jaunes-yellow-vests-learning-from-history-and-acting-now>) 참조.) 중양은행은 근본적으로 개혁되어야 하며, 그 임무가 재정의되어야 한다. 중양은행은 화폐를 인쇄하는 역할을 다시 맡아야 하며 환경의 개선과 사회적 불의에 대한 투쟁에 재정을 대는 데 적극적으로 기여해야 한다.

시민들의 결집과 사회적 자치(자기관리)는 다양한 해결책 제안들을 실천에 옮기는 데 필수적인 조건이다.

