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"(□산 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, 옌화를 민간은행들에 쏟아 부어 둥둥 떠다니게 하고 있다. 이런 정책은 ‘ 양적 완화(Quantitative Easing)라고 불렸다. 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(1조6천억 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, 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 유렵연합에 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 좀 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 상환에서 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 경제성장의 수준이 매우 낮음에도 불구하고 기후변화를 가속화하는 데 기여하는 요인들은 약화되지 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 발전시키는 데 적극적으로 기여해왔다. 유럽중앙은행은 이 주요 은행들의 대주주들을 구제하는 데 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 사람들에 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.)) 중앙은행은 근본적으로 개혁되어야 하며, 그 임무가 재정의되어야 한다. 중앙은행은 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.

♣

금융 대 경제

- 저자 : Michael Hudson
- 원문 : 유튜브 동영상 Finances vs Economy, Credit vs Money (2012년 3월)
- 분류 : 내용 정리
- 정리자 : 정백수
- 설명 : 2012년 2월 이탈리아의 리미니(Rimini)에서 '현대 화폐 이론'(Modern Money Theory)를 주제로 열린 1회 이탈리아 풀뿌리 경제학 대회(the first Italian grassroots economic summit)에서 마이클 허드슨이 한 발제의 내용을 비교적 상세하게 정리한 것이다. 이 발제의 영어 스크립트는 https://neritam.com/2012/05/19/modern-money-theory/ 에서 볼 수 있다.

[마이클 허드슨]

저는 중앙은행과 상업은행(commercial bank)의 차이에 대해 말해보려고 합니다.[이에 앞서 Stephanie Kelton이 현대화폐이론의 기초를 설명하는 발제를 했다.—정리자] 중앙은행이 화폐를 창출하고 상업은행(이윤을 목적으로 하는 민간은행)은 신용을 창출한다고 합니다. 2008년 이후 3년 동안 우리는 미국 역사상 최대의 화폐창출과 신용창출을 목격했습니다. 그러나 미국에서 임금은 지난 30년 동안 하락했고 소비자 물가와 상품가격은 변동이 없었습니다.

그런데 엄청난 인플레이션이 있었습니다. 이자율이 20%에서 오늘날의 4분의 1%로 떨어지면서 역사상 최대의 증권시장 가격 상승이 일어났습니다. 부동산 가격, 증권가격, 주식 가격이 상승했습니다. 그 결과 부의 가치(대부분의 부는 인구의 1%가 소유하고 있습니다)가 임금에 비해 상승했습니다. 그리고 새로운 종류의 계급전쟁이 일어나고 있습니다. 종래의 고용주(자본가)와 고용인(노동자) 사이의 전쟁이 아닙니다. 금융과 경제 사이의 전쟁입니다.

산업자본주의에서 신용은 노동을 고용하는 자본투자에 들어갑니다. 오늘날에는 그렇지 않습니다. 상업은행들이 신용을 창출할 때 이는 부에 대한 청구권의 창출이고 모기지 부채의 창출이며 기업 부채의 창출이고 개인적인 부채 및 학자금 융자의 창출, 신용카드 부채의 창출입니다. 바로 이점에서 상업은행 신용창출은 중앙은행의 화폐 창출과 다릅니다. 중앙은행이 화폐를 창출할 때에는 장기적이고 공적인 목적에서 그렇게 합니다. 정부지출과 공적 기반시설에의 자본투자에 재정을 댑니다. 역사 전체에 걸쳐서 대부분의 나라들에서 공적 기반시설—도로, 통신 시스템, 철로, 상수 및 하수 시스템 등—에의 자본투자는 모두 제조업에의 자본투자 전체보다 더 컸습니다.

미국에서 뉴욕시의 부동산 가치는 미국 제조업 전체의 설비의 가격보다 높습니다. 미국에서 사용되는 교과서는 이런 차이를 무시합니다. 'MV = PT'[Money×Velocity = Price×Transaction]라는 공식이 있습니다. 화폐 공급이 증가하면 가격이 오른다는 의미입니다. 그런데 교과서에서 말하는 가격 수준은 소비자 물가와 상품가격만을 포함합니다. 교과서 어디에도 신용공급과 자산(부동산, 주식 및 증권)의 가격 사이의 관계에 대한 언급은 없습니다. 그런데 미국 경제에서 신용의 99%는 이 금융 청구권들에 지출됩니다. 매일 국민총생산 전체와 맞먹는 양이 뉴욕 어음교환소와 시카고 상업거래소를 통과합니다. 지불의 방대한 양이 금융부문에 속합니다. 지난 10년여 동안 늘어난 은행대출 전체가 다른 금융기관에 대출한 것입니다.

교과서는 은행들이 산업에 대부하여 기계를 구입하고 공장을 지어 노동자를 고용하도록 하는 행복한 그림을 보여줍니다. 이는 실제로 일어나지 않는 허구입니다. 미국 경제에서 모든 증가된 자본투자는 은행에서 오는 것이 아니라 기업의 이익잉여금(retained earnings)에서 옵니다. 은행들은 새로운 자본투자를 낳기 위해 대부하지 않습니다. 모기지, 자본금, 부동산, 이미 존재하는 자산을 담보로 대부하지 새로운 자산의 창출을 위해 대부하지 않습니다.

우리가 정부화폐를 말할 때 우리는 경제에 박차를 가하는, 경제성장과 새로운 투자를 촉진하는 정부지출에 대해 말하는 것입니다. 정부투자 및 중앙은행 화폐창출의 기능은 민간은행의 기능과는 매우 다릅니다. 정부의 화폐는 그야말로 부채입니다.[정부가 화폐를 발행하는 것은 정부가 빚을 지는 것과 같다고 본 것이다.—정리자]당신의 호주머니에 들어있는 리라[이탈리아의 통화—정리자]는 부채입니다. 지폐도 부채입니다. 그러나 이는 아무도 그 상환을 생각하지 않는 부채입니다. 이를 상환한다는 것은 호주머니에 통화가 남아있지 않게 됨을 의미하기 때문입니다. [정부에 의한 화폐와 신용의 창출을 이렇게 공익서비스(public utility)로 보는 이론이 현대 화폐 이론(Modern Monetary Theory)이다.—정리자]

상업적 부채[공익이 아니라 사적 이익을 목적으로 하는 부채—정리자]는 상환을 전제로 하며 이자를 낳습니다. 이 상업적 부채가 늘어나자—모기지, 기업에의 은행대출, 기

업사냥을 위한 부채 등—엄청난 부채 간접비용이 경제에 큰 부담으로 지워집니다. 상업은행들이 더 많이 대부하면 할수록 이 부채의 간접비용을 감당하기 위해서 더 많은 이자가 지불되어야 합니다. 문제는, 부채를 갚는 데 지출되는 화폐는 재화와 서비스에 지출될 수 없다는 것입니다. 상업은행들이 부채를 창출할 때에는 재화와 서비스에 지출되던 소득이 부채서비스 비용을 지불하는 데로 돌려집니다. 이것이 바로 부채디플레이션(debt deglation)입니다. 부채디플레이션이 오늘날처럼 오래 진행되면 금융자본주의의 후기 단계인 부채디플레이션 단계, 긴축 단계로 들어서는데, 바로 유럽이 오늘날 이 단계에 와 있습니다.

화폐에 대한 이 모든 전문적인 논의에는 정치적 측면이 있습니다. 정부가 화폐를 창출한다면, 혼합된 경제, 즉 사적 자본투자와 공적 자본투자가 혼합된 경제가 창출되는 것입니다. 이것이 유럽의 모든 나라들과 미국을 부유하게 만든 경제입니다. 경제에 비용가격[이윤을 붙이지 않은 가격—정리자]으로 공급될 공적 기반시설에 정부가 투자하여 그 기반시설을 무상으로 사용할 수 있게 하는 것입니다. 그런데 정부가 화폐를 창출할 수 없게 되면, 경제에 필요한 모든 신용이 상업은행들에 의해 창조되게 되면, 상업은행의 신용창조가 부채 디플레이션을 낳으며, 정부가 이자를 지불하기 위해 재정을 댈 수 없다면, 상업은행들은 ‘ 좋아, 그러면 파시오 ’ 하면서 기반시설을 사유화하는 것입니다. 이것이 오늘날 우리가 그리스, 아일랜드에서 보고 있고, 아이슬랜드에서 본 것입니다. 이렇게 금융이 기반시설을 가로채는 일은 상업적 은행업자들이 중앙은행이 신용을 창조하지 못하도록 하는 능력에 의해서 일어납니다.

대부분의 기반시설은 은행의 방대한 양의 새로운 대부를 통해 구매됩니다. 그래서 상업은행의 정치적 전략은 맨 먼저 중앙은행으로 하여금 화폐를 창출하지 못하게 하고 그 다음에 정부들이 (이자 없는 부채를 내지[화폐를 발행하는 것을 말한다—정리자]) 말고 상업은행들로부터 빌릴 필요가 있다고, 상업은행들에 이자를 지불할 필요가 있다고 말하는 것입니다. 그런 다음, 정부들은 이자를 지불하기 위해서 기반시설을 팔아넘겨야 하는데, 그 결과 오늘날 은행업자들이 과거에는 군사침략을 통해 이루었던 재산탈취를 행할 수 있는 것입니다.

그래서 오늘날 우리가 목격하는 것은 새로운 종류의 전쟁입니다. 금융이 사회 전체에 대해서 벌이는 전쟁입니다. 노동뿐 아니라 산업에 대해서, 그리고 무엇보다도 정부에 대해서 벌이는 전쟁입니다. 이 전쟁에서 도구는, 정부의 화폐창출이 인플레이션을 낳을 것이라고 사람들이 믿게 만드는 것입니다. 여러분 모두는 지난 30년 동안 여기 이탈리아에서 물가가 그다지 오르지 않았고 임금이 그다지 오르지 않았으며 오른 것은 주택가격이고 살 곳을 마련하기 위해서는 평생 갚을 빚을 져야 함을 보았을 것입니다. 미국에서 학생들은 교육을 받아 직장을 구하기 위해서 십년 갚을 빚을 져야 합니다. 100년 전에는 정부가 교육이 무상으로 이루어지도록 재정을 대는 것이 이상(理想)이었는데 말입니다.

교과서들은 마치 경제가 빚 없이 실질적 교환을 기반으로 작동하는 것처럼 제시합니다. 오늘 우리가 여기서 논의하고 있는 것을 교과서들이 언급하지 않는 것은 상업은행의 신용창조와 권력 장악에 대한 대안이 있다는 것을 사람들이 깨닫는 것을 바라지 않기 때문입니다. 시인 보들레르는 사회가 악마는 존재하지 않는다고 믿는 그 지점에서 악마가 승리한다고 말했습니다.[“ 악마의 가장 교묘한 책략은 당신이 그가 존재하지 않는다고 믿게 만드는 것이다”(“La plus belle des ruses du diable est de vous persuader qu’il n’existe pas.”)는 보들레르의 *Spleen de Paris*의 “Le Joueur généreux”(「관대한 도박꾼」)에 나온다.—정리자]금융 부문은, 은행들이 부풀리고 있는 가격이 자산 가격, 부동산 가격, 증권 및 주식 가격임을 당신이 보지 못하고, 상업은행들의 역할은 사회 위에, 노동 위에, 산업 위에 군림하는 부의 권력을 증가시켜 은행업자들로 구성되는 새로운 지배계층—19세기 후반에 비판을 받은 지주들보다 훨씬 더 큰 부담을 사회에 지우는 지배계층—을 창출하는 것이라는 점을 당신이 보지 못하는 지점에서 승리합니다.

200년 동안 고전경제학은 산업자본주의로부터 봉건주의의 잔재를 제거하려고 했는데, 이 잔재란 세습 귀족계급의 사적 토지소유와 상업은행들이었습니다. 상업은행들은 정부로 하여금 빚을 지게 하고 그 다음에 담보권을 행사하여 부채를 독점과 교환했습니다. 영국에서는 바로 이런 식으로 무역회사들이 형성되었습니다. 동인도회사, 독점을 누린 영국은행 등. 미국에서도 철도를 통해 유사하게 독점이 창출되었는데, 철도 건설용 불하 토지의 사유화를 통해 최대의 토지소유자들이 나옵니다. 발자끄는 그의 소설에서 모든 가족 재산 뒤에는 종종은 발견되지 않는 거대한 절도가 존재한다고 쓴 바 있습니다. 그런데 현대 경제학은 오늘날 일어나고 있는 모든 절도, 자본 이전(移轉), 이전 지불(transfer payments)을 마치 그것이 생산적인 양, 마치 모든 소득이 근로소득인 양 취급합니다. 세계의 모든 정부는 ‘ 국민소득 및 생산계정(NIPA)을 발행하고 있는데, 여기서 지대(임대료)는 토지소유자들(집주인들)의 소득으로 되어있고 이자는 은행업자들의 소득으로 되어 있습니다. 미국에서 금융 부문은 모든 신고된 기업소득의 40%를 차지합니다. 그래서 새로운 설비에 투자되어 노동을 고용하는 산업자본으로부터 경제적 잉여가 빠져나와 금융자본으로 흘러들어가는 일이 일어납니다. 금융자본이 대출되어 이자를 받고 그 이자를 다시 대출하며 이것이 반복되어 미국인들이 복리의 마법이라고 부른 기하급수적인 증가가 이루어집니다. 복리의 증가는 너무 커서 그 어떤 정부의 지불 능력도 훨씬 넘어섭니다. 그 결과는 채무불이행이 될 수밖에 없는데, 오늘날 유럽과 미국은 금융 부문이 자산을 탈취하고 공적 도메인, 공기업, 도로, 방송 시스템, 항구 등을 사유화하는 정도에 이르렀습니다. 이런 자산을 사유화할 때에는, 가령 도로를 사유화할 때에는 ‘ 구매자들 ’ 이 이자를 지불해야 하며 배당금을 지불하고 회사 경영진에게 엄청난 액수의 봉급을 주며 증권인수업자에게 금융 수수료를 지불하고 경영진에게 스톡옵션을 제공하며, 그런 다음에는 이 공공서비스의 가격을 가능한 한 최고의 자산소득를 끌어내는 지점까지 올립니다. 경제는 통

행료 징수로 전환됩니다. 통행료 징수소를 주택에 접근하는 곳, 도로에 접근하는 곳, 전화 시스템에 접근하는 곳, 신용카드에 의한 지불에 사용될 돈을 위한 신용에 접근하는 곳에 설치합니다. 갑자기 우리는, 경제를 작동시키는 비용에 돈을 지불하는 것이 아니라 사람들의 특권에, 금융 부문에, 그리고 자산소득자(rentiers)라고 불리던 층—이들은 단지 얻어낼 것을 청구할 뿐이며 부를 자신들의 수중으로 빨아들입니다—에 지불하는 상황에 처하게 됩니다.

미국에서 생산과 소비로 이루어지는 현실 경제는 지난 30년 동안 실제로 쇠퇴했습니다. 지금 경제에서 모든 성장은 자산소득자 부문으로, FIRE 부문(finance, insurance and real estate)이라고 불리는 곳으로 가는 간접비용에서 일어납니다. 지금은 이 부문에 법시스템과 독점시스템이 포함되어야 할 것입니다. 그래서 교과서도 모르고 아무도 모르는 새에 예전에 산업자본주의로서 분석되던 것이 금융자본주의로 전환되었습니다. 이 금융자본주의는 100년 전에 생각했던 종류의 것과는 전혀 다릅니다. 산업에 자금을 대는 것이 아니고 경제적 기생과 간접비용에 자금을 대는 것입니다. 그리고 이 모든 것이, 마치 부자가 되는 길은 빚을 져서 그 돈으로 가격이 부풀어 오를 자산을 사는 것인 양 제시됩니다. 부동산이나 공기업의 가격이 오를 때, 이는 실제로 가치가 증가해서 그런 것이 아닙니다. 주택이나 재산은 은행이 대출해주는 만큼의 값을 가지며, 대출조건이 느슨해지면 경제의 지불능력을 훌쩍 넘어서는 엄청난 인플레이션이 자산 가격에 생기게 됩니다. 마감 기한이 여지없이 옵니다. 금융 자본주의는 거품 경제로 전환됩니다. 은행들이 채무불이행을 그리고 연쇄적 지불의 단절을 피할 수 있는 유일한 길은 더 많은 돈을 빌려주는 것이기 때문입니다.

미국에서 오바마 행정부의 정책은 ‘ 돈을 빌려서 부채에서 빠져나오는 것 ’ 이라고 설명됩니다. 갚을 수 없으면 은행에서 돈을 더 빌리고, 그저 그만큼 이자를 추가한다는 것입니다. 1970년대에 라틴아메리카가 바로 이런 식의 상황이었으며 그러다가 마침내 갚을 수 없게 되었습니다. 부채는 삭감되어야 했습니다.

정부의 중앙은행 화폐창출로부터 상업은행 신용창출로의 이러한 전환의 필연적 결말은 파산, 부채의 삭감입니다. 나의 분석의 기저에 있는 기본 전제는 ‘ 갚을 수 없는 부채는 갚게 되지 않을 것이다 ’ 입니다. 내가 아는 월가의 모든 분석가들은 이 점을 알고 있습니다. 정치적 문제는 ‘ 어떻게 갚지 않는가? ’ 입니다. 은행들로 하여금 담보권을 행사하게 함으로써 갚지 않는가? 오늘날 미국의 모든 부동산의 4분의 1에는 그 가치보다 더 많은 돈이 담보대출로 걸려있습니다. 이는 자택소유자의 4분의 1—거의 1천만 명입니다—이 자신의 재산으로부터 물러나는 것이 이익이라는 것을 의미합니다. 도날드 트럼프도 그럴 겁니다. 물론 골드만삭스도 나쁜 투자로부터 물러날 것입니다. 그런데 개인들은 빚을 갚아야 한다는 말을 듣습니다. 부자들의 빚만이 갚을 필요가 없다고 합니다. 99%가 부자에게 진 빚만 갚아야 한다는 겁니다. 경제의 작동방식에 대한 이해가 바뀐 것입니다.

그래서 오늘날 부자가 되는 길은 실제로는 돈을 빌려 가격이 오르기를 희망하는 재산을 사는 것이 아닙니다. 오늘날 미국, 스페인, 아일랜드, 영국에서처럼 가격이 붕괴하게 되더라도 부채는 그대로이며 네거티브 에쿼티(negative equity) 상태[집값에서 부채를 제하면 마이너스가 되는 상태—정리자]가 발생하기 때문입니다. 여기가 재산이 채무자에게서 채권자에게로 넘어가는 지점입니다. 그래서 오늘날 돈을 버는 길은 인구의 99%로 하여금 1%에게 빚을 지게 하는 것입니다. 빚을 지는 것이 돈을 버는 길이라고 사람들이 생각한 역사적 시기는 결코 없었습니다. 사람들은, 가령 앨런 그린스팬(Alan Greenspan)이 미국의 자택소유자들에게 집의 가치를 담보로 돈을 빌리라고, 빚을 지라고, 집을 돼지저금통이라고 생각하고 임금이 더 이상 받쳐주지 못하는 생활수준을 유지하라고 말했을 때, 이런 쓰레기 경제학에 속아서 그렇게 합니다.

미국 노동자들이 아이들을 학교에 보내 교육을 받게 하기 위해서 돈을 들여야 하고, 이전에는 공적으로 지원되던 것에 돈을 들여야 하는 사이에, 은행들은 갑자기 교육을 금융화하고 공적 부문을 금융화하며 심지어는 기업 부문과 산업 부문도 금융화했습니다. 교과서에서 증권시장은 산업에 자금을 대고 부채가 아닌 자기자본을 제공하는 수단으로서, 즉 산업투자를 해서 노동을 고용할 수단으로서 제시됩니다. 그러나 지난 30년 동안 일어난 일은 이런 것이 아닙니다. 증권시장은 기업사냥꾼들과 경영권 매수를 위한 도구가 되었습니다. 돈을 빌려 회사를 사고 그 회사가 얼마나 이윤을 만들어낼지 계산하여 그 이윤을 은행업자들에게 지불하는 것, 마치 부동산 투자자들이 건물을 사듯이 회사를 사는 것입니다.

미국의 도날드 트럼프든 이탈리아 혹은 유럽의 투자자든 부동산 투자자들이 상업적 재산을 구매하기를 원할 때, 그들은 얼마나 많은 임대료 수익이 생길지를 계산합니다. 그들은 서로 입찰하여 경합합니다. 담보를 얻기 위해, 그 재산을 구매하기 위해 가장 많은 임대료를 은행에 기꺼이 지불하는 사람이 낙찰을 받습니다. 이것이 ‘ 다른 사람들의 돈을 사용하기 ’ 라고 불리는 것입니다. 실제로 다른 사람들의 저축을 사용하는 것은 아닙니다. 은행들이 컴퓨터 키보드로 입력하여 새로 창출한 돈을 사용하는 것입니다. 은행들은 대출자를 위해 은행계좌에 대출액을 적어 넣음으로써 (대출자는 담보부채든 아니면 개인 부채든 차용증서에 그 이자를 갚겠다고 서명을 합니다) 자유롭게 화폐를 창출할 수 있습니다. 은행들은 이런 화폐창출이 인플레이션을 낳지 않는다고 말합니다. 정부의 화폐창출만이 인플레이션을 낳는다고 합니다. 그런데 정부가 상업은행들이 신용을 창출하는 방식과 똑같은 방식으로 자신들의 컴퓨터에 가서 전자적으로 화폐를 창출하지 말란 법이 없습니다. 문제는, 여러분들이 보았듯이 상업은행들이 인플레이션을 낳는데도 왜 정부의 화폐창출은 인플레이션을 낳는다는 말을 듣고 상업은행들은 그렇지 않다는 말을 듣는가 하는 것입니다. 은행들은 사람들로 하여금 자본이득[capital gain, 사업에 의한 이득이 아니라 자산의 가격이 올라서 거둔 이득을 말한다.—정리자]을 거두기를 바라면서 모든 자산소득(rent)과 모든 기업 이윤을

은행에 내게 함으로써 돈을 법니다.

미국에서 기업사냥꾼들과 부채를 통해 기업을 매수하는 회사들은 비용절감, 임금삭감, 정리해고, 다른 나라로의 아웃소싱을 통해, 그리고 특히 연금기금을 탈취하여 그것으로 은행 빚을 상환하여 부채를 삭감하고 자기자본을 늘림으로써 자본이득을 거둡니다.

몇 년 전에 제가 자란 도시 시카고에서 부동산 투기자인 쌤 젤(Sam Zell)이 돈을 빌려 최대의 신문인 <시카고 트리뷴>(*Chicago Tribune*)을 샀습니다. 그는 '사원 주식소유 플랜'을 약탈했습니다. 그는 그 돈으로 그에게 <시카고 트리뷴>을 살 돈을 빌려준 채권자들에게 진 빚을 갚았습니다. 그는 직원들을 해고하기 시작했습니다. 그는 <시카고 트리뷴>이 소유한 야구팀인 <시카고 컵스>를 팔았습니다. 그런데도 그는 회사를 매우 잘못 경영하여 회사가 파산했으며 그 바람에 사원 주주들이 쓸려나갔습니다. 사원들은 그가 그들의 돈을 훔쳤다고 주장하면서 그를 사기죄로 고소했습니다. 오바마 대통령은 최근에 한 연설에서 '사기는 없다, 모두 합법적이다, 그것이 바로 자유시장이다'라고 말했습니다. 자유시장의 '자유'는 금융 세력이 탈취할 자유, 분식회계를 할 자유, 빌 블랙(Bill Black) 교수가 말하는 일[블랙은 회사나 조직을 통제하는 자가 자신이 통제하는 회사나 조직을 사기를 치는 '무기'로 사용하는 행태를 가리키는 '통제 사기'(control fraud)라는 개념을 만들어냈다.—정리자]을 할 자유로 재정의되었습니다.

사기가 돈을 버는 데 본질적으로 토대가 되었다고 말하는 것은 새로운 경제를 말한 것이나 다름없습니다. 비록 아무도 그렇게 말하지는 않지만 말입니다. 부자가 되는 길을 돈을 훔치는 것이라고 말하는 교과서, 부자가 되는 길을 돈을 빌려서 가치가 상승할 재산을 사는 것이고 경제를 위축시키고 공적 도메인으로부터 재산을 탈취하는 것이라고 말하는 교과서는 본 적이 없습니다. 어떻게 발자끄 같은 소설가나 보들레르 같은 시인이 교과서에 나오는 노벨상을 탄 경제학자들보다 경제를 더 잘 이해하는 것인가요? 왜 교과서를 보기보다 영화나 드라마를 보러가야 하는 것인가요?

오늘 우리가 이 모임에서 하려는 것은 실제 경제가 어떻게 작동하는지에 대한 새로운 상을 제시하고 경제학 교과서에 나오는 평행 우주 대신에 현실 경제학을 가르치는 것입니다. 쌔뮤얼슨(Paul Samuelson)은 미국에서 학생들을 세뇌하는 데 사용되는 자신의 교과서의 시작 부분에서 경제 이론의 기준은 그 공리들의 일관성이라고 말합니다. 이는 내가 대학에서 문학을 공부했을 때 들은 말입니다. 소설을 읽을 때에는 불신을 정지시켜야 합니다.['willing suspension of disbelief'(불신의 기꺼운 정지)라는 말의 출처는 영국의 낭만주의 시인 콜리지(S. T. Coleridge)의 *Biographia Literaria*(1817)로서 시에서 초자연적이고 환상적인 요소를 포용적으로 대하는 태도로서 말한 것이다.—정리자]공상과학소설을, 작가가 일관적이라고 생각하는 등장

인물들을 믿어야 합니다. 스릴러나 미스터리 영화를 보러갔다 나올 때에는, ‘ 잠깐, 무언가 빠졌는데, 어떻게 그런 일이 일어난 것이지 ’ 라고 생각하게 됩니다. 쌔뮤얼슨이 하지 않은 말은 이 전제들이 현실적이어야 한다는 것입니다. 그래서 학생들은 경제가 어떻게 작동하는지를 배우지 않고 다른 행성에서 평행우주가 어떻게 작동하는지를 듣습니다. 정부도 없고, 사기도 없고, 전체 경제가 실질적 교환에 의해서 작동하고, 부채도 없고, 모든 사람들이 다른 모든 사람들을 도우려 하고, 아무도 돈을 상속받지 않으며, 모두가 자신들이 가진 소득과 부를 일해서 버는 그런 평행 우주 말입니다. 실제 현실은 이와 반대인데, 이는 오늘날 소설에서만 이야기되고 있습니다.

현실을 잘못 이해하는 일이 1년, 2년을 가고 10년, 20년을 가며 이제 한 세기가 지난다면, 그리하여 경제에 대한 거짓된 상이 그려진다면, 그 배후에 이익을 보는 특수한 세력이 있다고 확신을 해도 좋을 것입니다. 현실에 대한 거짓된 상은 자연스럽게 일어나지 않습니다. 이는 지원을 받아 일어납니다. 은행업 부문이 대학들에서 가르쳐지고 신문에서 널리 전파되며 은행의 후원을 받는 정치가들이 말하는 쓰레기 경제학을 지원해 왔으며 이를 통해 사람들이 마치 화성에 살고 있는 것처럼, 실제와는 다른 종류의 세상에서 살고 있는 것처럼 믿게 만들고자 했고 공중에 속하는 것을 탈취하려는 금융 계층은 없는 척 하고자 했습니다.

경제성장과 완전고용을 목적으로 하는 정부에 의한 중앙은행 화폐창출과 경제의 축소, 긴축, 낮은 임금, 낮은 산출량을 목적으로 하는 상업은행 신용창출 사이의 차이는 이렇게 귀결됩니다. 그리스가 당하는 것을 여러분도 당할 수 있습니다. ‘ 우리에게 당신들의 항구와 땅과 관광지역들과 상 · 하수도 시스템을 주면, 우리는 당신들에게 사용료를 물리고 당신들이 연금으로 받아가기를 기대하는 돈의 규모를 줄여 우리가 쓸 것이다 ’ 라는 말을 듣게 되는 것이죠.

과거에는 이런 일을 하려면 군대가 필요했는데, 오늘날에는 군대 없이 행해집니다. 여러분들이 수동적인 태도를 취하고, 은행들이 그리는, 세상에 대한 허구적인 상을 믿는 한에서는 말입니다.

감사합니다.

금융 · 보험 · 부동산 부문의 공생관계

- 저자 : Michael Hudson
- 원문 : The Bubble and Beyond : Fictitious Capital, Debt Deflation and Global Crisis (2012)
- 분류 : 일부 내용 정리
- 정리자 : 정백수

[정리자 설명]

아래는 마이클 허드슨의 책『거품과 그 너머 — 가공자본, 부채 디플레이션 그리고 전 지구적 위기』(*The Bubble and Beyond : Fictitious Capital, Debt Deflation and Global Crisis*) 3장의 한 절—"The Symbiosis between the Financial, Insurance and Real Estate (FIRE) Sectors"—의 내용을 상세히 정리한 것이다.『부채 : 첫 5000 년』(*Debt: The First 5,000 Years*)을 쓴 인류학자 그레이버(David Graeber)는 이 책을 다음과 같이 추천한다.

> 살아있는 사람들 가운데 마이클 허드슨보다 나에게 더 많은 것을 가르쳐 준 사람은 거의 없다. 이 책을 구성하는 예리하고 훌륭한 에세이들은 정말이지 경제학을 배우는 모든 1학년 학생들에게 과제로서 부여되어야 할 것들이다. 이런 일이 결코 일어나지 않으리라는 사실이 경제학이 자신의 고결한 전통—허드슨이 여기서 그토록 훌륭하게 구현하는 바의 전통—을 배반하고 권력의 한갓 도구가 되었다는 사실의 궁극적 증거이다.

허드슨은 우리나라에는 거의 알려져 있지 않은데, 검색을 해보니 그의 존재를 인지한 두 블로그(□, □)가 잡힌다. (더 있을 수 있지만 계속 검색할 여유가 없다.) 그의 책은 한국어로 번역된 것이 없고, 신문들에서 그를 다룬 기사도 거의 없는 듯하다. 이는 어쩌면 그리 놀랄 일이 아니다. 한편으로 맑스에서 정점에 이르는 고전경제학에 비탕을 두어 현재의 경제상황을 분석하는 경제학자는 점차 사라지고 있으며(이는 내가 과문한 탓일 수도 있지만, 경제학을 공부하는 학자 지망생들이 미국으로 유학을 간다면『자본론』 같은 책은 읽지 않을 것이 분명하다), 다른 한편으로 한국의 언론은 그 주요 광고주가 오늘 소개할 내용의 표적인 금융 · 보험 · 부동산 부문이니 허드슨을 소개하면 주요 광고주들의 ' 적 ' 을 소개하는 셈이 된다. 사실 허드슨은 여러 경제 이론들에 대한 방대한 지식을 가지고 있지만, 이런 방대함보다 중요한 것은 그가 ① 맑스에서 정점에 이른 고전경제학의 문제의식(경제 영역에서 봉건적 특권의 완전한 제거를 통한 자유로운 생산의 실현)을 그대로 이어받으면서 ② 그러한 관점에서 현대 자

본 세력의 가장 주도적인 부분이 어떻게 경제의 핵심인 생산활동에 해로운 짐이 되고 있는가를 폭로하고 ③ 아울러 그 해결책의 주요한 부분으로서 부채의 탕감이 불가피함을 (부채탕감의 역사에 대한 서술과 함께) 역설한다는 점이다. 사실 나는 허드슨이 맑스의 자본 분석에 기반을 둔다는 점이 마음에 들고 이에 덧붙여 그가 신자유주의의 경제적 현실에 대해 매우 잘 알고 있다는 점에서 그에게서 많이 배우려고 하지만, 내가 공통적인 것(the common)에 초점을 두는 것과 달리 그는 공적인 것(the public)에 초점을 두는 것은 아닌가 하는 생각이 들기는 한다. (이렇게 간단하게 말할 수밖에 없지만, 사실 여기에는 여러 중요한 논점들이 포함된다.) 물론 그의 책들을 막 읽기 시작한 상태이기에 이런 생각은 현재로서는 어설픈 가설 상태의 것이고 일정한 양의 독서가 이루어지고 나서야 조금이라도 확연해질 것이다. 혹 이러한 차이가 있더라도 그에게서 배울 것이 매우 많다는 점에는 변화가 없다. 그래서 (이전 블로그의 글에서도 시사했듯이) 허드슨의 저서, 인터뷰 가운데 중요하다고 생각되는 일부 내용들을 틈틈이 소개할 생각이다.

금융 · 보험 · 부동산 부문의 공생관계

산업혁명이 동력을 얻자 경제학자들은 은행업과 보험이 산업 시스템에 흡수될 것이라고 예측했다. 경제 이론가들의 시선은 여전히 산업 테크놀로지와 혁신에 맞추어져 있고 인구는 농업에서 도시 산업으로 이동한다. 교과서들(과 로비스트들)은 은행가들이 산업자본가들에게 신용을 제공하여 새로운 공장을 짓고 노동자들을 고용하게 함으로써 더 많은 재화를 생산할 수 있도록 한다고 말한다. 대출은 자본 투자에 의해 생성되는 이윤에서 상환될 수 있으므로 문제될 것이 없다고 한다. 교과서의 이런 매력적인 이야기가 금융기관들에게 세제 혜택을 줘야 한다는 주장에 사용된다. 금융기관들의 신용창조가 경제적 복지를 증가시킨다는 것이다. 이자는 (기업사냥꾼이 약탈적인 신용을 사용할 때조차도) 세금이 감면되어야 할 지출로 간주된다.

그런데 지난 세기에 걸쳐서 주로 금융 · 보험 · 부동산 부문 사이에 공생관계가 출현했다. 현대 경제에서는 부동산이 자산의 큰 비중을 차지해왔다. (그래서 대출의 담보물이 된다.) 미국과 영국의 상업은행 대출의 약 70%는 모기지 신용의 형태를 띤다. 미국 전체에서 부동산의 추정되는 시장가치는 모든 공장 및 장비의 감가상각된 가치를 초과한다. 은행의 대출담당 직원들은 그들이 일하는 은행의 대출 포트폴리오 증가치의 대부분이 모기지론으로 구성되리라는 것을 안다. 그런 신용이 급속히 창조되면 될수록 더 많은 기금이 새로운 모기지 금융으로 흘러들어가서 부동산의 가격을 올린다. 그리하여 적어도 단기나 중기적으로는 그러한 대출이 정당한 것처럼 보이게 한다.

금융화되는 재산 가운데 토지(장소의 가치)가 일반적으로 전체의 반 정도를 차지하

며 그 재산이 팔렸을 경우 발생하는 자본 이득의 전체를 차지한다. 산업 기계가 손모될 경우 보통 기술 발전에 보조를 맞추려면 철거되어야 하기 때문에 감가상각액(자본감모충당금, capital consumption allowances)의 대부분은 부동산 부문에서 신고된다. 그런데 건물들은 계속적으로 감가상각될 수 있고, 따라서 그 소유주에게 (특히 이자가 소득에서 공제될 수 있는 만큼) 소득세 부담을 덜어준다. 그 결과 조세제도는 (특히 미국에서) 산업보다 부동산에 훨씬 더 유리하다. 부동산을 담보로 돈을 빌리기가 쉬우며 총수익(세후 소득 + 자본 이득)이 더 높다. [자본이득 capital gains : 구매한 자산의 가격이 올라서 얻은 이득. 허드슨의 *J is for Junk Economics*에 따르면 미국은 정치가들에게 돈을 대어 자본이득에 부과하는 세율을 일반적인 소득세의 반으로 낮추는 데 성공했다.— 정리자]

금융업은 세금징수원에게서 해방된 돈이 이자를 지불하는 데 쓰일 수 있음을 알고는 부동산에 대한 특별한 세금우대조치를 지지했다. 부동산 소유주들에 의한 정치후원금과 로비활동의 뒤를 금융 부문의 정치후원금과 로비활동이 이었으며, 이에 비하면 제조업 부문의 정치후원금과 로비활동은 초라했다. 그런데 부동산 부문이나 금융 부문은 (보험 산업의 지원을 받아서) 자본 이득에 부과되는 세금의 감면을 위해 로비를 하면서 이 이득이 혁신의 결과로서 산업에 귀속되는 양, 그리고 이것이 현대 자본주의의 특징인 양 제시한다. 현실은 이와 다르다. 대부분의 자본 이득은 부동산에 귀속된다. 미국의 국민대차대조표를 보면 대략 1996년이 지나서야 비로소 증권시장 수익이 처음으로 부동산 수익 증가분을 앞지르기 시작했다. 그 결과는 마찬가지로 해로우며, 이러한 사태전개의 이유는 8장에서 설명된다.

왜 경제학자들은 사실을 말하지 않는가? 부(富)가 제조업의 성장보다 토지가격 이득으로 구성된다는 사실을? 부동산은 결코 산업처럼 낭만적이지 않다는 사실에서 그 설명을 찾을 수 있다. 대부분의 사람들이 혁신가들과 창조자들을 찬양하고 지주들은 원망한다. 또한 은행가들과 보험회사들을 창조적이기보다 기생적이라는 이유로 원망한다. 모기지 대출의 성장으로 토지의 공급이 늘어나는 것은 아니며, 토지의 장소 가치는 공공 기반시설 투자와 번영의 일반적 수준에 의해 창출된다는 명백한 사실도 일반적으로 알려져 있다. 어떻든 재산을 담보로 하는 대출의 대부분은 이미 존재하는 토지와 건물을 담보로 한다. 부동산 대출의 성장분은 이렇듯 대출받는 사람들에게 서로 경쟁하여 가능한 한 많은 재산을 구입할 신용을 제공하는 데 들어간다. 그리고 그 과정에서 토지가격을 올린다. 그 결과는 산업의 붐이 아니라 거품인 것이다.

금융업의 대변인들은 이런 종류의 자산 기반 대출이 생산적이라고 주장한다. 그것이 부동산 소유주들에게 이자를 지불할 수 있고 결국에는 자본 이득을 얻게 하는 재산을 제공한다는 것이다. 이 거대한 신용시장을 촉진시키기 위해서 미국 금융업의 로비스트들은 부동산업의 로비스트들과 손을 맞잡고 부동산에 대한 세제상의 우대조치를 얻기 위해 노력한다.

은행들은 세금으로 납부되지 않은 돈은 모두 이자를 갚는 데 들어가리라는 것을 안다. 개발자들이 대출자에게 내놓을 모기지의 크기를 놓고, 따라서 그들이 임대료(rent)로부터 은행에 갚을 모기지 부채서비스액[일정 시기 동안 이자 및 원금의 상환에 들어가는 돈의 액수—정리자]의 크기를 놓고 서로 경쟁을 한다. 이 경쟁이 계속되어 크기가 상승하면 모든 순 임대소득이 이자로 지불되는 지점에 도달하게 된다.

모기지 대출은 보통 재산 구매가격의 80%에서 100%를 (혹은 2008년 9월의 붕괴에 이르는 시기 동안의 거품경제에서 보듯이 이보다 훨씬 더 많이) 제공한다. 이는 자기자본에 비한 부채의 비율로서 매우 높은 것이다. 이러한 식의 모기지 부채의 점차적 증가가 1980년대에 기업사냥꾼들이 사용하는 정크본드 금융에 모델을 제공했으며, 영국, 유럽 대륙, 제3세계에서 공공 자산이 사유화되는 시류에 모델을 제공했다. 이미 존재하는 부동산 · 기업 · 공기업들을 그렇게 구매할 경우의 변별적 특징은 새로운 실질적인 투자를 창출하지 않고 새로운 대출이 추가된다는 것이다. 자본의 새로운 실질적 형성이 이루어지는 대신에 일반적으로 정리해고와 기업분할이 일어난다. 수입에서 이자와 분할상환금을 갚는 데 들어가는 액수가 최대일 경우 운영경비를 넘어서기 때문이다.

‘ 탈산업적 ’ 관행이 낙관론자들이 산업혁명이 시작할 때 그렸던 것과는 사뭇 다른 이러한 동학을 낳은 것이 사실이다. 오늘날의 은행시스템은 저축한 돈을 새로운 생산수단의 기금으로 사용하지 않고 경제의 자산에 부채라는 짐을 지우고 있을 뿐이다. 현재 일어나고 있는 것은 산업화 이전의 대출방식과 유사하다. 차이가 있다면, 산업화 이전의 고리대금업이 개별 가문 대출자들에 의해 지배되었다면, 지금 새로운 산업화 이후의 부채 시스템은 대규모로, 기업 규모로 일어나고 있다는 점이다. 대출이 산업과 융합하여 금융 부문이 제조업체들을 지배하게 되었고 제조업체들을 마치 가능한 한 많은 임대소득을 짜내고 그 다음에는 자본 이득을 취하고 팔아버릴 부동산인 양 취급하게 된 것이다.

♣