

2011년 세계적 경제위기의 이해

- 은행 파산과 국가 파산이 다른 이유

2011.9.16 | 김병권_새사연 부원장 | bkkim21kr@naver.com

목 차

1. 2008년과 유사한 상황으로 돌입하다.
2. 미국의 위기는 재정이 아닌 실물경기침체에 있다.
3. 유럽의 재정위기는 어디서 초래되었는가.
4. 남유럽 국가들의 성장 동력을 회복시키는 것이 우선.
5. 소득 불균형 해소라는 장기적 구조개혁 과제



<http://saesayon.org>

요약

▶ 신용 평가회사들의 신용등급 강등 행진, 금융시장의 신용 경색 조짐과 극단적인 안전자산 쏠림 현상, 중앙은행들의 통화 완화적 행동, 구제금융의 시작, 국부펀드의 지원조짐 등 위기가 닥쳤을 때 각 경제 주체들이 움직이는 전형적인 행동 패턴이 강도와 양상은 다르지만 3년 만에 다시 나타나고 있다. 물론 결정적으로 2008년에는 금융부문의 위기가 발발하고 실물경제로 전이되었다면, 지금은 실물경제 침체의 증거들이 확인되면서 동시에 그 영향을 받아 금융시장의 경색과 불안이 진행된다는 차이가 있다.

▶ 9월 8일 오바마 미국 대통령은 4470억 달러 규모의 2차 경기부양안을 발표하기에 이른다. 2009년 취임 직후 발표한 1차 경기부양안에 이은 두 번째다. 사태의 심각성을 단적으로 보여준다. 중앙은행의 통화정책 보다는 고용과 실물경기 회복 측면에서 훨씬 효과가 있을 것이다.

▶ 미국의 재정수지와 국가 채무의 장기 추이를 보면, 오히려 국가 재정의 역할이 컸던 2차 대전 전후 60년대까지가 재정건전성이 호전되었고, 작은 정부를 주창하면서 시장에 대한 재정지출 억제를 정책 기조로 삼았던 1980년대 이후 신자유주의 시대에 재정적자가 급격히 늘고 국가채무가 누적되었음을 알 수 있다. 국가 재정지출이 긍정적으로 국민경제에 작용하면 경제성장률을 높이고 그 결과 오히려 재정건전성에 기여한다고 판단할 수 있다.

▶ 금융위기 이전까지만 해도 남유럽 5개 국가의 재정수지는 생각보다 심각하지 않았다. 그리스와 포르투갈이 평균 5%내외의 적자를 이어오고 있었을 뿐이었다. 국가 채무 비율도 마찬가지다. 그리스와 이탈리아 정도가 GDP대비 100%전후의 부채가 있었다. 건전성에 문제가 없다고 할 수는 없지만 이 정도는 영국이나 일본에 비해 특별히 심각하다고 할 것은 아니었다. 그런데 재정적자와 부채가 폭발적으로 증가하면서 문제가 악화된 것은 남유럽 5개국의 국내 경제운용 실패가 아니라 2008년 금융위기 때문이었다.

▶ 객관적 사실은 남유럽 국가들의 국가부도 위기는 기본적으로 월가와 유럽의 주요 금융회사들이 초래한 경제위기에 대처하는 과정에서 발생했다는 것을 보여준다. 그렇다면 채권을 보유한 프랑스, 독일, 미국 등의 금융회사 손실을 우려하여 그 부담을 오직 그리스를 비롯한 남유럽 국가들에게 전담하는 것은 정당하지 않다. 사실 국제적 금융거래세가 실시되었다면 가장 먼저 이들 국가의 회생을 지원하는 것이

맞을 것이다. 더 큰 규모의 손실 분담을 하고 채권 만기연장에 협조할 방안을 찾아야 한다.

▶ 그리스가 선택할 수 있는 현실적으로 가능한 방법은 전면적으로 국가 부채상환 유예, 즉 모라토리엄(Moratorium)을 선언하여 빚을 얻어 빚을 갚는 남유럽 국가들의 부채 악순환을 중단시키는 것이 될 것이다. 이미 1998년 러시아, 2000년 브라질, 2001년 아르헨티나가 모라토리엄을 선언한 전례가 있고 앞서 언급한 아르헨티나 블레저 전 중앙은행 총재의 주장도 동일하다. 이 조건아래에서 유로권이 자국 은행의 부실에 대처하면서 이들 나라의 경제회복을 지원하는 프로그램을 준비해야 한다.

▶ 통화가 통합됨으로 해서 독일 등 수출 경쟁력을 갖춘 국가들은 상대적으로 자국 환율이 저평가 되는 이익을 누리는 반면, 남유럽 국가들은 반대로 고평가 되면서 수출이 더욱 어렵게 되었고 이로 인해 경상수지 적자가 확대되어 온 것이다. 그 결과 남유럽 국가들의 대외 채무가 빠르게 늘어나고 오늘의 국가 부도 위험이 높아지고 있는 원인이 발생한 것이다. 현재의 유로 통화 통합이 지속 불가능하다는 유력한 근거의 하나다. 글로벌 불균형 해소를 위해 적자국가인 미국이 질 책임이 있지만 흑자국인 중국의 책임 역시 있는 것처럼, 유로 존에서 불균형 해소를 위한 독일의 책임도 상당히 크다.

▶ 지금의 세계경제 현실과 위의 주장들이 함축하는 바는, 장기 침체에 대비해서 장기적으로 문제를 풀어나가는 수밖에 없다는 것이고, 특히 재정과 부채만 독립변수로 삼아서 단기적으로 해결하려는 관점을 버려야 한다는 것이다. 단기적으로는 적극적인 재정정책으로 경기회복을 시키는 것이 우선이고 이를 받침하기 위해 기업과 고소득층의 증세가 불가피하다는 것이다. 또는 재정건전성 목표는 국민경제 성장 동력을 살려 소득 불평등을 완화시키는 장기 구조개혁 과정에서 풀려나가야 하는 과제라는 것이다.

본문

"유로존 위기가 훑아 터지기 직전으로 악화되고 있다. 1~2년 뒤에 올 위기 정도가 아니라, 며칠 내에 터져도 이상하지 않을 정도의 위기 상황이다." - 폴 크루그먼

"유로존 위기로 인해 세계경제가 새로운 위험지대(new danger zone)로 진입했다." "유럽, 일본, 미국 등이 책임을 다하지 않으면 자국 경제뿐 아니라 세계 경제의 둔화를 가져올 것. 이들이 어려운 결정을 미루어 왔기 때문에 현재는 고통스러운 몇 개의 대안만이 남았다" -로버트 졸릭(세계은행 총재)

"우리는 위험한 위기 국면으로 진입했다" "집단적이고 과감하며 결정적인 행동이 필요하다" 며 "이런 조치 없이는 주요 경제국들이 앞으로 전진하기보다 후퇴할 위험이 진짜 있다" -크리스틴 라가르드(국제통화기금 총재)

"현재의 글로벌 경제는 칼날 끝(Knife edge)에 선 상황" - 골드만 삭스

"일생 일대의 자본주의의 위기" "민간 부문은 과거 성장의 동력이 없어지면서 발생한 경제적 충격이 심화됨에도 불구하고 부채를 줄어나갈 수밖에 없고 공공부문은 재정 고갈로 경제적 어려움을 가중시키고 있다" -UBS

리먼 사태가 터진지 3년이 되는 2011년 9월에 나오고 있는 세계경제 진단들이다. 지난 8월 5일 미국 신용등급 강등을 전후해서 글로벌 금융시장이 흔들릴 때 까지도 경기둔화에 대한 우려는 있었지만 더블 덩이 왔다고 확신하는 견해는 다수가 아니었다. 그러나 불과 한 달 만에 분위기는 훨씬 어두워졌고 특히 유럽의 여기저기서 터져 나오고 있는 위험 신호는 사태를 매우 심각한 양상으로 발전시키고 있다.

우리나라도 이번엔 8월과 달랐다. 단순히 주가만 급 변동 한 것이 아니다. 한국 금융시장의 가장 민감한 지표이자 위험신호인 환율이 급 변동한 것이다. 이틀 만에 환율이 40원 이상 오르면서 순식간에 1116원을 돌파했고 급기야 정부당국이 구두 개입에 나서는 상황이 되었다. 위기의 충격이 더욱 커진다면 환율변동을 축으로 한국 금융시장은 다시 한 번 크게 흔들리게 될 것이다.

1. 2008년과 유사한 상황으로 돌입하다.

외형적으로 보아도 2011년 현재 2008년 금융위기 당시와 흡사한 사건들이 연이어 발생하고 있다. 우선 첫째, 2008년 글로벌 금융위기 공범으로 지목받았던 미국의 3대 신용 평가회사인 S&P, 무디스, 피치가 신용등급을 경쟁적으로 내리고 있다. 2007년 모기지 부실이 터지고 난 후 뒤 늦게, 그해 6월부터 모기지 담보 과생 상품의 신용등급을 줄줄이 떨어뜨리면서 금융위기를 촉발시켰던 경험이 있다.

이번에도 신용평가 회사들이 나서기 시작했다. 다른 점은 2008년에는 금융상품과 금융회사들이 신용등급 강등의 주요 대상이었다면 지금은 국가의 국채가 과녁이 되고 있다는 정도다. S&P가 8월 5일 충격적으로 미국 신용등급을 강등하면서 신호탄을 올렸고, 이어 무디스가 8월 23일 일본의 신용등급을 강등했다. 9월에는 피치가 스페인 17지방정부 가운데 5곳의 신용등급을 강등했고, 스페인 중앙정부와 프랑스, 이탈리아도 신용등급 강등 반경에 들어와 있다.

심지어 피치는 2년 안에 중국의 신용 등급을 강등할 수 있다고 발표하기도 했다. 그 와중에 프랑스의 핵심 은행인 소시에떼 제네랄(SG)과 크레디 아그리콜(CA) 두 은행에 대해 무디스가 9월 14일 전격적으로 신용등급을 내리기도 했다. 실물경기 지표가 악화되고 국가 재정여건이 나빠지고 신용경색이 진행되면서 신용평가회사들의 경쟁적인 강등조치는 당분간 계속 이어질 것이고, 이번에도 경기의 예고 지표로서의 역할보다는 사후적으로 위기를 촉발하는 부작용은 계속 될 것이다.

둘째, 금융회사들 사이의 신용거래 경색과 극단적인 안전자산 선호 경향, 현금보유 행태가 눈에 띄게 늘어나고 있다. 은행들은 시장에 자금을 풀기 보다는 이자가 거의 없음에도 불구하고 미국 연준(Fed)이나 유럽 중앙은행(ECB)에 예치하려는 움직임이 크게 늘어나고 있다.¹⁾ 국가채무가 매우 높아 논리적으로 안전자산일 수 없는 미국과 일본 채권이 여전히 안전자산으로 여겨 자금이 몰리고 있다. 은행 사이의 거래도 점차 경색국면을 보이면서 8월에는 1개 은행, 9월에는 2개의 유럽 은행이 유럽 중앙은행으로부터 긴급 자금 용자를 받았다는 보도도 나오고 있다. 자본 확충이 필요하다는 주장도 있다. 아직 2008년과 같이 거래 상대방에 대한 극단적인 불신을 가지고 모든 신용거래가 중지되는 정도는 아니지만 몇 개월 전과는 판이하게 다른 것은 틀림없다. 이로 인해 각종 위험 지수나 프리미엄 지수들도 계속 올라가고 있다.

셋째, 각 국가의 중앙은행들이 출구 전략과 물가 억제 모드에서 다시 신용 완화 모

1) 파이낸셜 타임즈에 따르면 9월 6일 현재 유럽 민간은행들이 유럽 중앙은행에 예치한 자금 규모가 1690억 유로라고 한다. 3개월 전인 6월에 50억 유로가 안 되었던 것을 감안하면 엄청나게 늘었음을 알 수 있다.

드로 되돌아가고 있다. 우리나라를 포함하여 대부분 국가에서 금리 인상 기조는 멈추었고 아예 금리 인하 쪽으로 움직이려는 조짐마저 있다. 미국은 제로 금리를 최소 2년간 지속하겠다고 선언했다. 물론 이미 떨어진 금리로 인해 더 인하할 여지는 매우 적다. 동시에 중앙은행들이 부실 우려은행 지원과 시장에서의 국채 매입 등을 통해 공격적인 자금 공급을 재개하고 있다. 양적 완화조치가 효과가 매우 제한되었음이 이미 입증되었음에도 불구하고 양적완화를 위한 각종 행위들이 미국을 넘어 유럽에서 까지 준비되고 있는 중이다. 중앙은행의 분위기는 2008년에 거의 근접했다.

넷째, 파산과 구제 사이에서 심각한 갈등 요인이 재발하고 있다. 2008년 베어스턴스, 페니매이와 프레디맥, 리먼, 메릴린치, 워싱턴 뮤추얼 등으로 이어지는 구제금융과 파산의 줄다리가 양상을 달리하여 재연되고 있는 것이다. 대상이 국가로 바뀐 점이 다르다. 그리스의 파산을 용인할 것인지 구제할 것인지를 두고 유럽 국가들이 극심한 혼란에 빠진 사례가 그것이다. 한쪽에서는 지속적인 구제금융 투입이, 다른 쪽에서는 파산용인 신호가 엇갈리며 나오고 있다.

다섯째, 위기 수습책이 일국의 범위를 넘어 국제적인 공조가 필요해지는 단계로 접어들었다. G7 회동이 계속 잡히고 있고 주요 관계국 사이에 공조 요구가 높아지고 있다. 물론 공조 분위기는 3년 전에 비해 현저히 위력이 떨어져 있다. 나아가 위기의 진원지인 미국과 유럽 밖으로부터의 자금수혈 조짐도 다시 나타나고 있다. 2007년부터 금융회사들이 부실에 빠지자 아시아와 중동의 국부펀드가 긴급 자금수혈을 해주었던 경험이 있다. 지금은 선진 국가들이 공개적으로 나서서 중국을 포함한 신흥 유력국가들에게 유럽 재정위기 국가들의 국채를 매입해줄 것을 호소하고 있는 중이다. 내부적인 자금 경색을 자체적으로 풀기에는 한계에 도달했다는 것을 말해준다. 단지 과거와 달리 중국 등의 국가들은 매우 신중한 태도를 취하고 있다.

요약하면, 신용 평가회사들의 신용등급 강등 행진, 금융시장의 신용 경색 조짐과 극단적인 안전자산 쏠림 현상, 중앙은행들의 통화 완화적 행동, 구제금융의 시작, 국부펀드의 지원조짐 등 위기가 닥쳤을 때 각 경제 주체들이 움직이는 전형적인 행동패턴이 강도와 양상은 다르지만 3년 만에 다시 나타나고 있는 것이다. 물론 결정적으로 2008년에는 금융부문의 위기가 발발하고 실물경제로 전이되었다면, 지금은 실물경제 침체의 증거들이 확인되면서 동시에 그 영향을 받아 금융시장의 경색과 불안이 진행된다는 차이가 있다.

2. 미국의 위기는 재정이 아닌 실물경기침체에 있다.

그러나 무엇보다 2008년 경제위기에 근접했음을 알려주는 가장 확실한 징표는 미국 중앙은행이 아닌 정부가 직접 나서서 2차 경기부양책을 전격적으로 발표한 것이다. 2010년 하반기에도 검토되다가 결국 중앙은행(Fed)의 양적완화로 대치가 되었지만 실물경기 회복은 중앙은행의 역할이 제한되기 때문에 정부가 나설 수밖에 없는 상황이 되었다. 연준 의장인 버냉키도 8월 26일 잭슨홀 컨퍼런스에서 중앙은행이 할 수 있는 역할의 한계를 고백하고 정부의 재정정책이 필요하다고 주장한 바가 있다.

9월 8일 오바마 미국 대통령은 4470억 달러 규모의 2차 경기부양안을 발표하기에 이른다. 2009년 취임 직후 발표한 1차 경기부양안에 이은 두 번째다. 사태의 심각성을 단적으로 보여준다. 중앙은행의 통화정책 보다는 고용과 실물경기 회복 측면에서 훨씬 효과가 있을 것이다. 그러나 아래 표에서 알 수 있는 것처럼, 전체 경기부양 규모도 1차 부양시기의 8780억 달러의 절반에 불과하고 그나마 감세 등을 제외하면 실제 투입될 자금은 다시 그 절반으로 떨어진다. 7월에 부채한도 증액을 놓고 흥역을 치른 미국 의회가 이를 통과시켜줄지도 아직은 미지수다.

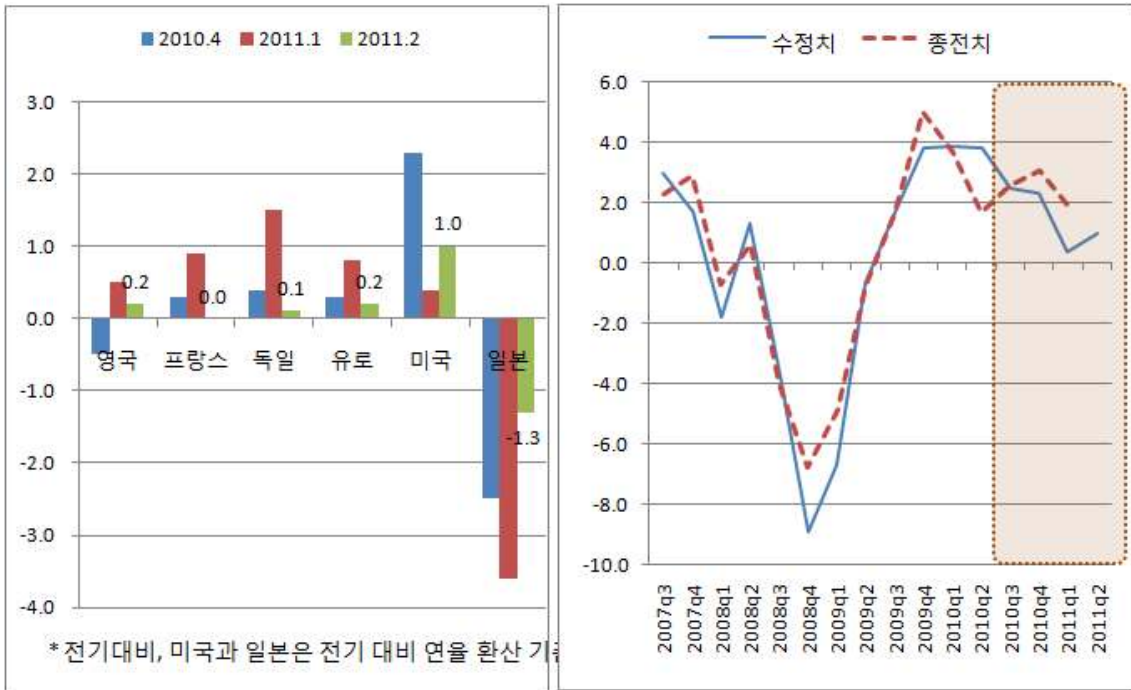
[표] 9월 8일 발표된 오바마 일자리 법안(American Jobs Act) 개요

일자리 법안 주요 항목	소요 예산
노동자 급여세를 절반 인하 (6.2%→3.1%)	1750억 달러
중소기업 성장과 고용을 위한 감세	700억 달러
경제 재건과 현대화 인프라 구축 - 교사, 경찰, 소방관 해고 방지 - 학교 현대화 - 도로, 철도, 공항 등 인프라 확충 - 국립 인프라 은행 설립 - 압류주택을 활용한 노동자 생활 안정	1400억 달러
구직 활성화 프로그램 - 실업보험 개혁 및 확대 - 장기 실업자 세액 공제 확대 - 고용기금 확충	620억 달러

더욱 큰 문제는 7월 말 미국 의회가 합의한 10년 동안 2조 4천억 달러의 부채를 줄인다는 긴축안과 경기 부양안이 외형적으로 보면 서로 충돌한다는 사실이다. 그러나 미국의 재정적자 누적과 정부 부채한도 증액을 둘러싸고 미국 민주당과 공화당의 갈등으로 8월의 위기가 시작되었지만, 사실 미국 경제위기의 본질은 '재정위기'가 아니라 '더블 딥 위기'라는 것이 더욱 정확하다. 경기부양이 더욱 중요한 이유

다. 미국 경제는 올해 당초 2.5~3% 성장을 기대했지만 이제 그 절반인 1.5% 미만으로 추락할 가능성이 매우 높은 실정이다. 미국 경제는 이미 2010년 4분기부터 빠르게 하강국면으로 진입하고 있는 중이기 때문이다.(그림 1 참조)²⁾ 이미 심각한 마이너스에 빠진 일본은 물론이고 유럽 주요 선진국이 모두 경기침체 방향으로 움직이고 있다.

그림 1: 주요 선진국 경제성장률(좌)과 미국 경제성장률 수정치(우)



이런 상황에서 정책의 무게 중심이 재정수지 균형에 간혀 경기부양을 신속히 하지 못한다면 상황은 더욱 빠르게 악화될 것이다. 사실 미국의 경우 채무 상환을 위해 그리스처럼 국가채산을 팔아야 하는 참담한 처지하고는 차원이 다르다. 극단적으로 채권자가 빌려준 돈을 달라고 하면 단지 달러를 찍어내기만 하면 되는 기축 통화국가다. 달러체제가 갑자기 무너지지 않는 한 채무상환을 하지 못하거나 채권 금리가 폭등하는 상황은 오지 않는다.

미국의 재정수지와 국가 채무의 장기 추이를 보면, 오히려 국가 재정의 역할이 컸던 2차 대전 전후 60년대까지가 재정건전성이 호전되었고, 작은 정부를 주창하면서 시장에 대한 재정지출 억제를 정책 기조로 삼았던 1980년대 이후 신자유주의 시대에 재정적자가 급격히 늘고 국가채무가 누적되었음을 알 수 있다. 국가 재정지출이 긍정적으로 국민경제에 작용하면 경제성장률을 높이고 그 결과 오히려 재정건전성

2) 최근 미국 의회예산국은 올해 미국 경제 성장률을 1.5%로 전망했다.

에 기여한다고 판단할 수 있다.(그림 2 참조)

그림 2: 미국의 재정수지(GDP대비) 장기 추이 (백악관 관리 예산국 OMB)

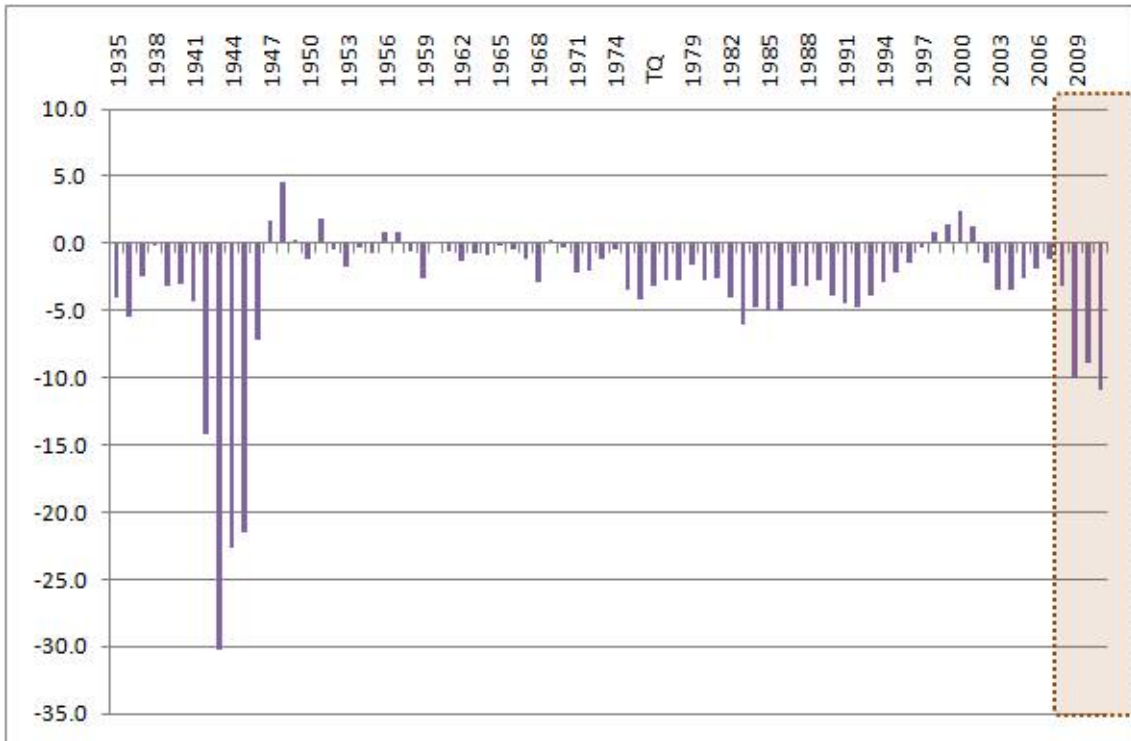
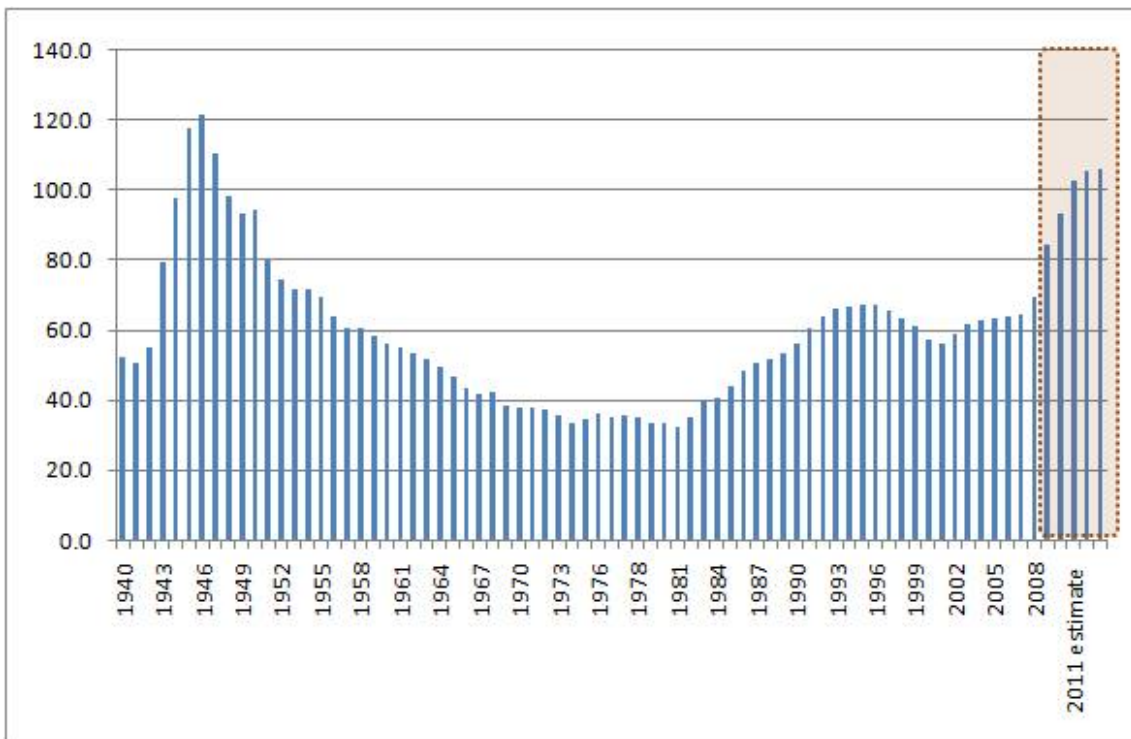


그림 3: 미국 국가 채무 비중(GDP대비) 장기 추이(백악관 관리 예산국 OMB)



또한 재정수지와 국가 채무 장기 추이에서 확인 할 수 있는 것은, 특히 미국의 경우 국가채무는 장기적으로 축소시킬 수 있는 것이지 단기적 시각을 가지고 해결할 수 없다는 것이다. 미국이 2차 대전으로 120%가 넘게 올라갔던 GDP대비 국가채무가 1960년대 와서야 50% 미만으로 떨어졌음을 알 수 있다. 20년 가까이 걸렸다는 얘기다.(그림 3 참조)

이를 비추어 볼 때 현재 미국의 경제위기를 재정위기와 국가채무위기로 규정하는 것은 이데올로기적인 공세 측면이 강하다고 볼 수 있으며 재정지출의 효율성을 극대화하여 경기침체를 막는 것이 오히려 주요 과제라는 것을 알 수 있다. 이런 의견은 한국의 정부 여당에서는 전혀 받아들여지고 있지 않지만 국내 연구원에서도 일부 제기되고 있다. 산업연구원은 최근 발표된 보고서를 통해 2009년과 2010년 일시적인 경기 회복세는 “주로 경기 부양 효과에 힘입은 것이고 경제의 자생적 회복력은 아직 충분히 갖춰져 있지 않은 상황”이라고 진단하고 있다.³⁾

그 근거로 ▶ 경기 회복이 기업 이윤 같은 일부 부문에 국한되어 있었고 ▶ 경기 침체 정도가 당초 알려졌던 것 보다 더 부진하였으며 ▶ 경기 침체의 규모나 과거 사례에 비해 하강 국면이 예외적으로 짧았던 점 ▶ 경기부양 정책의 효과가 소진되면서 경기 회복세가 크게 둔화되기 시작한 점을 들고 있다.

그 결과 “재정적자가 중요하지 않은 문제는 아니지만, 최근의 경기부진이나 미국 경제의 특성에 비추어 볼 때, 미국 정계의 재정적자 문제에 대한 몰입 정도나 해결책으로 제시된 방안들을 보면 아무래도 부적절한 측면이 적지 않다”고 지적하고 있다. 아울러 이런 경향에 강한 정치적 요소가 개입되어 있다면서 “기업 이익 호조와 일부 금권 세력의 과도한 대표성이라는 정치적 요소가 일정부분 작용한 것으로 보인다. 특히 재정문제의 부각과 대응방안 설정에는 명백한 정치적인 요소로서 소위 티파티 운동으로 상징되는 일부 정치세력의 ‘작은 정부 이데올로기’에 대한 근본주의적 집착이 중요한 요인으로 작용”하였다고 적절히 짚어주고 있는 것이다.

어쨌든 이데올로기적 정치논쟁을 제압할 힘은 다름 아닌 경기침체 악화라는 엄연한 현실이다. 현실이 관심의 초점을 재정수지에서 경기부양으로 이동시키고 있는 것이다. 앞서 언급한 2차 경기부양책에서 최대 2천억 달러 정도만 실제 일자리 창출을 위한 재정투입이 예상되어 한계가 명확하지만, 이전의 두 차례에 걸쳐 연준(Fed)이 시행한 양적 완화보다는 고용창출과 성장에 미치는 효과가 높을 수 있다는 것이 중론이다.

그렇다면 미국 정부는 3년 연속 1조 달러가 넘고 있는 재정적자를 줄이고 장기적

3) 강두용, “미국 경기부진과 더블딥 논란을 보는 시각”, 2011.8, 산업연구원

으로 부채를 줄이는 정책과 당장의 경기부양을 시행하는 과제를 어떻게 해결하려는 것일까. 이에 대한 가장 단순하면서도 유일한 해법은 기업과 고소득층에 대한 증세다.

오바마 대통령이 지난 9월 12일 밝힌 2차 경기부양안에 대한 재월 조달 방안은 다음과 같다. ▶ 연소득 20만 달러 부유층에 대한 감세(주택담보 대출 이자, 지방 부동산세, 기부금 등에서의 세금 감면) 폐지, ▶ 석유 및 가스 개발회사에 대한 보조금 폐지, ▶ 헤지펀드 매니저 등에 대한 자본 이득세(15%)를 소득세(35%)로 전환, ▶ 기업 전용기에 대한 감가상각 기간을 5년에서 7년으로 연장 등. 이 같은 방안을 통해 향후 10년 동안 조세 수입을 4670억 달러 늘리겠다는 것이다.⁴⁾ 이 역시 미국 의회 통과가 미지수이지만 다른 선택의 여지는 거의 없을 것이다.

3. 유럽의 재정위기는 어디서 초래되었는가.

기축통화 국가인 미국 경제 위기 실체가 재정수지보다는 실질적으로 더블 덤의 문제라고 한다면, 유럽의 경우 남유럽 5개 국가를 중심으로 2010년 그리스 재정위기로부터 전면화되면서 직접적으로 재정위기를 겪고 있는 것이 아닌가. 사실 재정위기를 넘어 대외채무 불이행(디폴트)의 상황에 온 것은 분명하다. 특히 그리스는 사실상 파산 상태에 돌입했다고 평가된다. 1년 물 국채 금리가 무려 117%까지 급등한 것을 볼 때 명확하다. 더 이상 추가로 빚을 얻기도 어렵고 얻는다고 쳐도 원금을 능가하는 이자 비용을 지불해야 하기 때문이다.

일반적인 금융회사라면 파산과 구제 금융의 기로에 선 셈이다. 구제 금융은 이미 두 차례에 걸쳐 투입되고 있는 중이지만 상황은 전혀 호전되고 있지 않다. 그리스 뿐 아니라 구제 금융을 받은 아일랜드와 포르투갈도 그리스와 크게 다르지 않다. 직접적인 구제 금융을 받지 않았으나 유럽 중앙은행의 국채 매입이라는 유동성 공급으로 자금 경색을 일시 진정시키고 있는 스페인과 이탈리아도 기본적으로 같은 궤도 선상에 있다.(그림 4 참조)⁵⁾

그러나 여기서 한 가지 짚어둘 것이 있다. 사적 금융회사와 주권 국가와는 엄연히 차원이 다른 문제들이 있다는 것이다. 사적 기업이 파산하면 자산 정리절차를 밟고 노동자들은 이직하도록 유도하면 그만이지만 국가가 파산하면 어떻게 되는가. 그 국민들은 또 어디로 가는가.

4) 한국경제 2011.9.13일자

5) 한국은행, “EMU의 국가부도 위기 대응과 전망”, 2011.8

그리스라고 하는 한 국가와 1천만 국민의 생존이 달린 문제를 순전히 금융시장의 논리로만 해석하여 부채를 갚을 수 없으니 파산하거나 까다로운 조건과 규제를 전제로 한 구제 금융으로 해결한다는 것은 있을 수 없는 일이다. 더욱이 그리스 국가의 재산을 담보로 잡거나 팔아서 빚을 갚아야 한다는 논리도 매우 황당하다.

그림 4: 그리스·아일랜드·포르투갈에 대한 EMU 구제금융 지원내용

	그리스		아일랜드	포르투갈
	1차	2차		
지원 결정	2010.5.2일	2011.7.21일	2010.11.28일	2011.5.17일
지원 기한	2013.6월	2014.6월	2013.12월	2014.6월
지원 방식	- 양자간 대출 (유로 15개국)	- EFSF 대출	- EFSF·EFSM 대출 - 양자간 대출 (영국, 스웨덴, 덴마크, 아일랜드)	- EFSF·EFSM 대출
지원 규모	총액	650억유로 (GDP의 28%)	1,090억유로 ³⁾ (GDP의 47%)	675억유로 (GDP의 44%)
	EU	471억유로	미정	450억유로 ²⁾
	IMF	179억유로	미정	225억유로
지원 잔액 ¹⁾	650억유로	-	224억유로	187억유로

주 : 1) 2011.7월말 대출 잔액 2) EFSM 225억유로, EFSF 225억유로
 3) 민간참여분 1,060억유로 제외

자료 : ECB 등

* 한국은행 재인용

도대체 1천만 그리스 국민이 무엇을 어떻게 잘못했기에 나라 재산을 팔고, 월급을 깎이고 일자리를 잃고 사회보장도 다 뺏겨도 빚을 갚을 수 없는 것도 모자라 전 세계 금융위기를 몰아넣을지도 모르는 애물단지 국민이 되었는가. 더 나아가 그리스 1천백만, 아일랜드 4백 5십만, 1천만 포르투갈, 1억이 넘는 스페인과 이탈리아 국민은 무슨 원죄를 지은 것인가.

그림 5에서 알 수 있는 것처럼, 사실 금융위기 이전까지만 해도 남유럽 5개국의 재정수지는 생각보다 심각하지 않았다. 그리스와 포르투갈이 평균 5%내외의 적자를 이어오고 있었을 뿐이었다. 국가채무 비율도 마찬가지다. 그리스와 이탈리아 정도가 GDP대비 100%전후의 부채가 있었다. 건전성에 문제가 없다고 할 수는 없지만 이 정도는 영국이나 일본에 비해 특별히 심각하다고 할 것은 아니었다.(그림 6 참조) 그런데 재정적자와 부채가 폭발적으로 증가하면서 문제가 악화된 것은 남유럽 5개국의 국내 경제운용 실패가 아니라 2008년 금융위기 때문이었다.

그림 5: 유럽 재정위기 5개국 재정수지 비율(GDP대비) 변화 추이(euro stat)

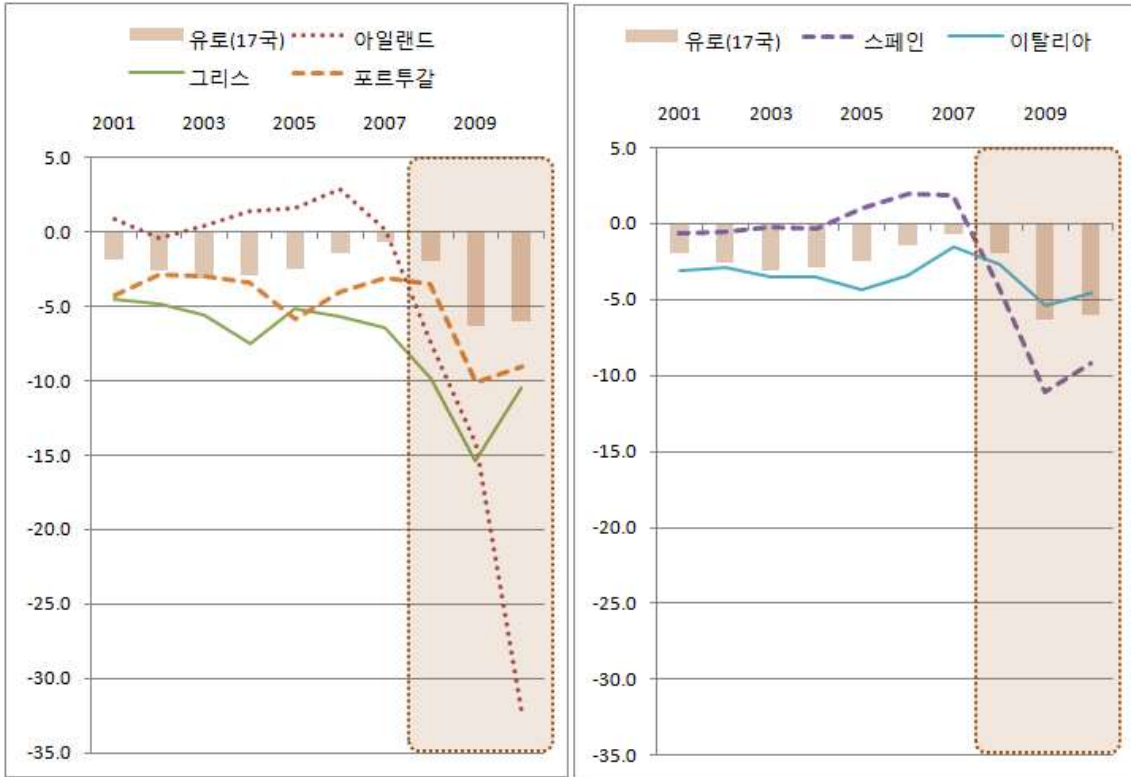
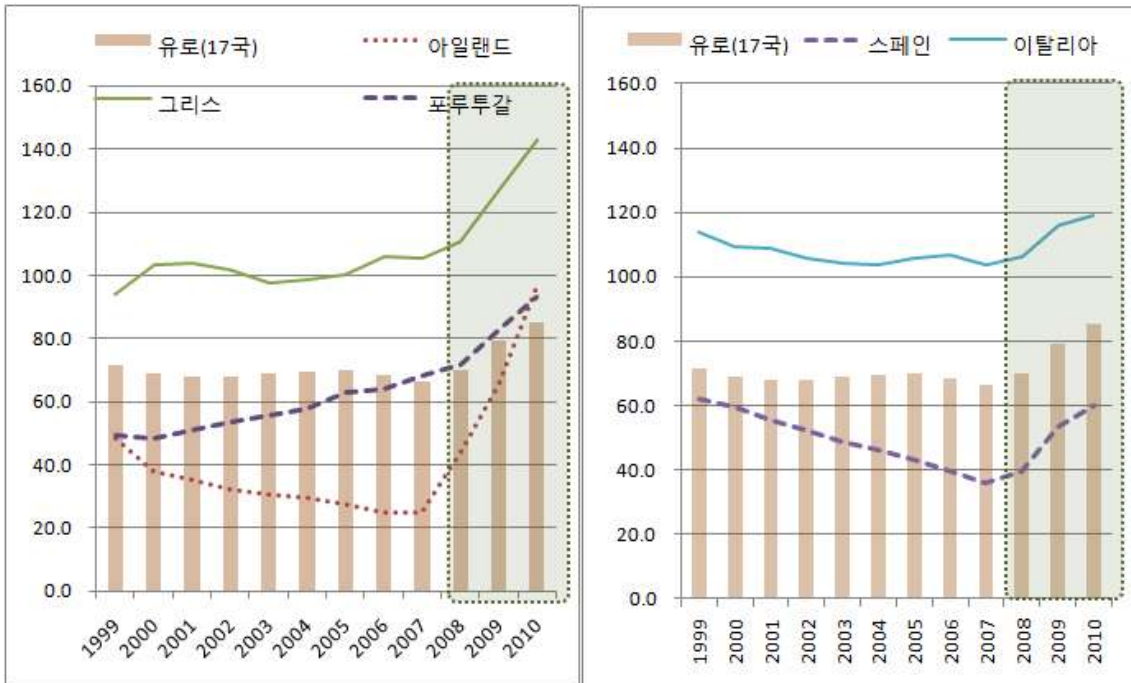


그림 6: 유럽 재정위기 국가 국가채무비율(GDP대비) 변화 추이(euro stat)



그렇다면 남유럽 5개국의 재정위기의 원인과 책임은 어떻게 보아야 하는가. 첫째, 가장 주된 책임은 글로벌 금융위기를 일으킨 월가와 유럽의 금융회사들에게 있다. 이들이 2008년 모기지 파생상품을 매개로 신용경색을 일으켰고 세계적인 실물경기 침체를 초래한 결과 그 충격을 남유럽 국가들이 특수한 조건 때문에 가장 크게 받은 것이다. 그런데 이들 금융회사들이 남유럽 국가의 국채를 다량 보유하고 있다는 점 때문에 금융회사 부실을 막기 위해 이들 국가들이 국가 재산을 팔고, 비싼 이자를 물고 소득감소와 사회보장 축소를 감수해야 하는 것이다.

물론 남유럽 5개국이 외부 충격에 약한 내부적 요인들이 있을 수 있다. 예를 들어 이들 5개국은 공통적으로 경상수지 적자가 장기간 지속되어 대외채무 부담이 기본적으로 큰 나라들이다. 개별적인 취약성들도 있다. 금융위기 이전만 해도 성장률, 실업률, 재정수지가 매우 양호했던 아일랜드가 위기 이후 완전히 반대 방향으로 움직이고 있는 것 가운데 하나는 이 국가가 신자유주의적 세계화, 금융화의 길을 가장 심하게 걸었기 때문이다. 그리스는 재정수지와 경상수지가 계속 악화되고 있음에도 불구하고 내수 경제의 기반 구축이 제대로 되지 않아 충격을 키웠던 측면을 부정할 수 없다.

그럼에도 불구하고 지금 대부분의 평가들은 이들 국가들이 방만한 재정운영과 과도한 사회보장 지출을 늘려서 재정위기를 자초했다는 결론으로 몰아가고 있다. 따라서 고통을 감수할 수밖에 없으므로 강도 높은 긴축을 해야 하고 국가채산 매각을 통해서라도 채무 상환비용을 마련해야 한다고 주장하고 있다.⁶⁾ 일정 수준의 채무조정(부채 탕감)과 채권을 쥐고 있는 금융회사의 손실 분담에 대해서는 모럴 헤저드 우려를 들어 반박하고 있다.

그러나 객관적 사실은 남유럽 국가들의 국가부도 위기는 기본적으로 월가와 유럽의 주요 금융회사들이 초래한 경제위기에 대처하는 과정에서 발생했다는 것을 보여준다. 그렇다면 채권을 보유한 프랑스, 독일, 미국 등의 금융회사 손실을 우려하여 그 부담을 오직 그리스를 비롯한 남유럽 국가들에게 전담하는 것은 정당하지 않다. 사실 국제적 금융거래세가 실시되었다면 가장 먼저 이들 국가의 희생을 지원하는 것이 맞을 것이다. 더 큰 규모의 손실 분담을 하고 채권 만기연장에 협조할 방안을 찾아야 한다.

4. 남유럽 국가들의 성장 동력을 회복시키는 것이 우선이다.

6) 이미 그리스는 유로 존의 구제 금융 지원 조건에 따라 2015년까지 약 500억 유로 규모의 공기업 민영화 및 부동산을 포함한 국유자산 매각을 추진할 예정으로 되어 있다. 한국은행, “그리스 국가부도 위기의 재부상 배경과 전망”, 2011.6

둘째로, 전 세계가 금융위기의 충격을 받았고 경기침체를 극복하지 못한 상황에서 유독 그리스를 필두로 한 남유럽 국가들이 국가부도 위기에 몰린 것은 유로 통화권이라는 특징이 작용하고 있는 것도 사실이다. 따라서 이 문제를 푸는 것이 매우 중요하다. 사실 남유럽 5개국을 과거 아시아나 아르헨티나 등에서 발생했던 일반적인 외채위기를 푸는 해법과 유로 통화권의 원천적인 문제를 푸는 해법을 동시에 고려하면서 당장 위기 탈출을 시도해야 한다.

그런데 일반적인 국가 부도사태에 대응하여 이제까지 IMF식의 해법은 제대로 성공한 사례가 없다. 그리스에 대한 국제통화기금(IMF)과 유로재정안정기금(EFSF)의 구제금융 방식 역시 과거 아시아나 남미 등에서 적용한 IMF 해법과 크게 다를 바가 없다. 2010년 그리스에 대한 구제금융이 시작된 이래 1년 반 동안 사태가 전혀 호전되지 않은 것만 보아도 이는 명확하다. 사태가 악화되자 완화시키기는 했으나 까다로운 대출조건과 강도 높은 긴축 요구 등이 오히려 구제 금융을 받은 나라의 실물경제 사정을 악화시키기 때문이다.⁷⁾

2002년 아르헨티나가 국가 부도위기에 몰렸을 때에 중앙은행 총재를 했던 블레저 전 총재도 9월 13일, "IMF 등이 그리스에 주문하는 긴축 프로그램은 지속가능하지 않다"며 "그리스가 긴축 안이든 민영화든 구제 프로그램의 모든 것을 이행한다고 해도 내년 말 그리스의 국내총생산(GDP) 대비 부채 비율은 올해보다 더 높아질 것"이라고 주장하는 것도 같은 맥락이다.

그렇지 않아도 이미 그리스를 필두로 한 남유럽 국가들의 실물경제 상황은 2008년 위기 이후 거의 호전되지 않고 악화일로를 걷고 있다. 상태가 심각한 그리스는 2009년 -2.0%, 2010년 -4.5%를 넘어 올해에는 -5%이상 추락할 것으로 전망되고 있는 실정이다.(그림 7 참조) 이처럼 경제 성장률은 마이너스로 빠지고 있으며 특히 실업률은 이탈리아를 제외하고는 유로 존 국가들 평균 실업률 10%를 훨씬 뛰어넘어 계속 올라가고 있는 중이다. 2011년 1분기 기준으로 포르투갈은 12.5%, 아일랜드는 14.2%, 그리스는 15.0%, 그리고 스페인은 무려 20.6%까지 실업률이 치솟고 있다.(그림 8 참조) 이 같은 상황에서 구제 금융 조건으로 내건 긴축재정은 성장률 추락과 실업률 폭증을 가속화시키고 GDP감소와 세수 감소로 이어지면서 결국은 부채/GDP비율을 오히려 더 끌어올릴 것이 명확하다. 이제 완전한 부채 상환 능력의 상실, 지급 불능의 위기로 빠져들 것이라는 점이다.

7) EFSF의 그리스 구제금융 대출 조건은 당초 금리 5.5%에 만기 7.5년으로 결코 우호적이지 않았다. 그러나 사태가 심각해지자 지난 7월 금리는 3.5%, 만기는 15~30년으로 연장하고 이를 아일랜드와 포르투갈에도 적용한 바가 있다. 국제 금융센터 브리핑 자료.

그림 7: 유럽 재정위기 5개국 실질 경제성장률 변화 추이(euro stat)

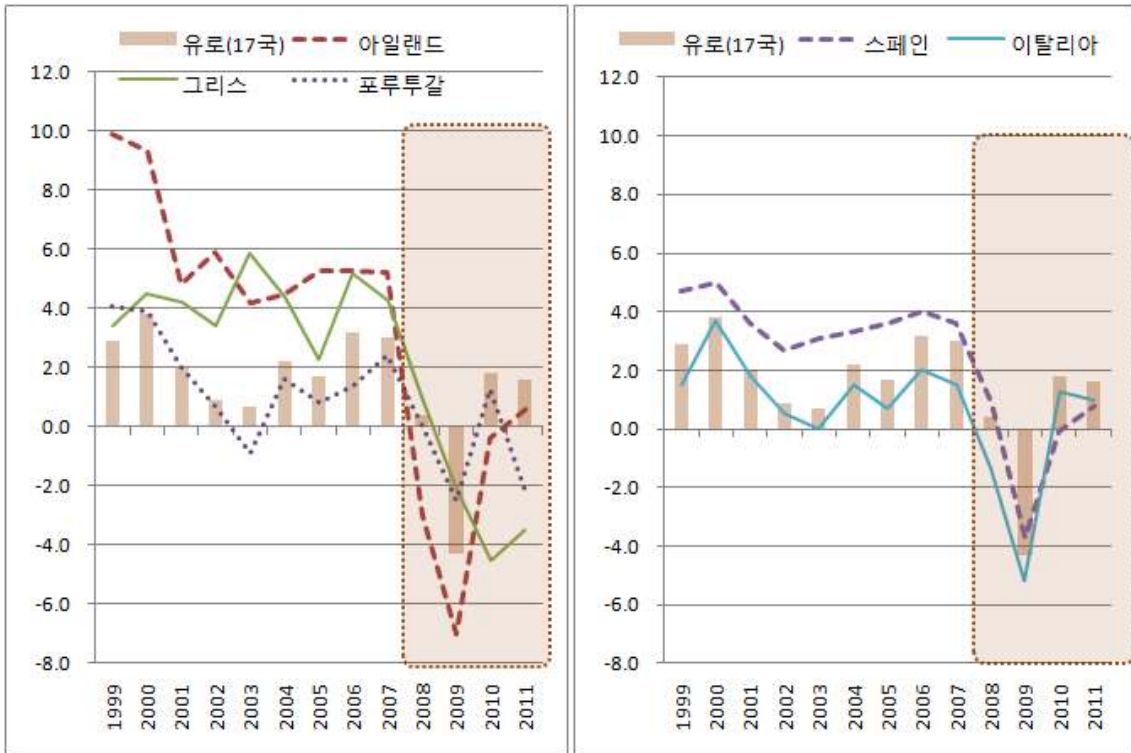
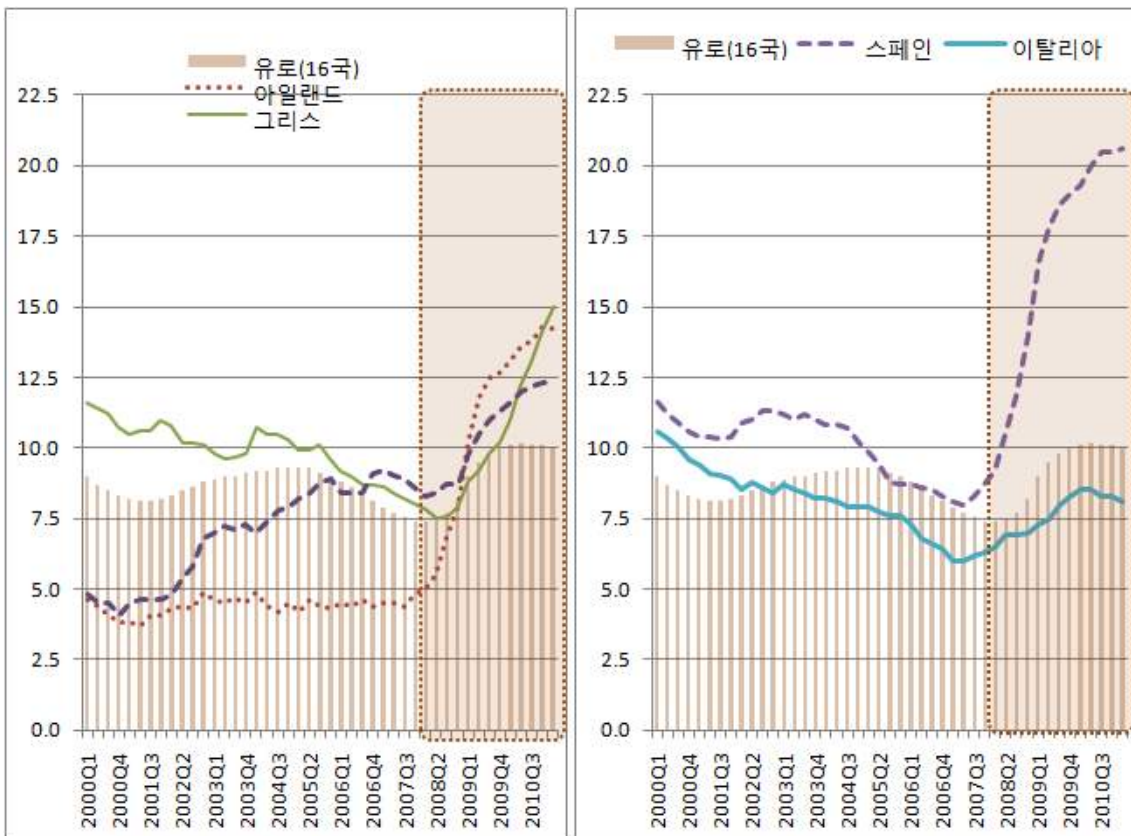


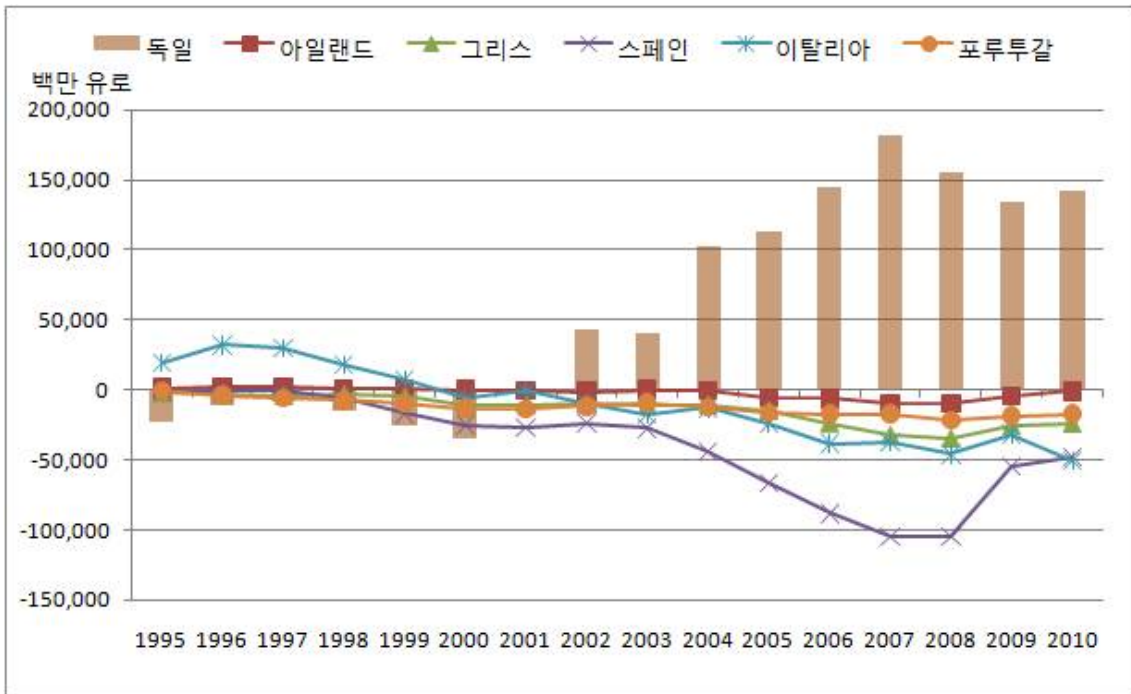
그림 8: 유럽 재정위기 5개국 실업률(계절조정) 변동 추이(euro stat)



결국 현실적으로 가능한 방법은 전면적으로 국가 부채상환 유예, 즉 모라토리엄(Moratorium)을 선언하여 빚을 얻어 빚을 갚는 남유럽 국가들의 부채 악순환을 중단시키는 것이 될 것이다. 이미 1998년 러시아, 2000년 브라질, 2001년 아르헨티나가 모라토리엄을 선언한 전례가 있고 앞서 언급한 아르헨티나 블레저 전 중앙은행 총재의 주장도 동일하다. 이 조건아래에서 유로권이 자국 은행의 부실에 대처하면서 이들 나라의 경제회복을 지원하는 프로그램을 준비해야 한다.

그러나 남유럽 국가들이 채무 지불 유예를 선언한다 하더라도 러시아나 아르헨티나와 달리 직면한 또 다른 문제가 있다. 바로 이들이 유로 통화권에 속해 있다는 사실이다. 미국을 포함한 다른 국가들의 경우 경기침체시기 정부 재정 부담이 커지면 금리 정책이나 유동성 공급을 통해 경기를 부양할 수 있다. 또는 자국 환율을 절하시켜 수출에 유리한 여건을 확보하고 경상수지를 개선하여 대외채무 상환능력을 키울 수 있다. 그러나 남유럽 5개국은 유로화에 속해 있기 때문에 독자적인 통화, 환율 정책을 사용할 수가 없고 오직 재정정책으로 경제난을 타개해야 하는 부담이 발생하는 것이다.

그림 9: 남유럽 5개국의 경상수지 변동 추이(euro stat)



유로 통화체제의 근본적 제약에 걸려 있는 것이다.⁸⁾ 특히 유로 존 17개국 사이에

8) 유로 통화체제의 문제점은 (1) 단일 환율 적용으로 역내 국가간 불균형 심화, (2) “단일 통화정책-국가별 재정정책 체제”의 모순, (3) 회원국에 대한 관용적 태도, (4) 유로 체제의 동요시에 대비한 비상대책의 부재, (5) 전염 효과에 취약한 구조 등이 지적되고 있다. 한국은행, “그리스 사태로 드러난 EMU 체제의 문제점”, 2010. 2

는 미국과 중국으로 대표되는 글로벌 불균형(Global Imbalance)에 비견되는 유로존 내부의 불균형이 구조화되어 있다. 독일로 대표되는 경상수지 흑자 국가들과 남유럽 5개국의 만성적인 적자 국가들의 구조적 재생산이 그것이다.(그림 9 참조)

즉 통화가 통합됨으로 해서 독일 등 수출 경쟁력을 갖춘 국가들은 상대적으로 자국 환율이 저평가 되는 이익을 누리는 반면, 남유럽 국가들은 반대로 고평가 되면서 수출이 더욱 어렵게 되었고 이로 인해 경상수지 적자가 확대되어 온 것이다. 그 결과 남유럽 국가들의 대외 채무가 빠르게 늘어나고 오늘의 국가 부도 위험이 높아지고 있는 원인이 발생한 것이다. 현재의 유로 통화 통합이 지속 불가능하다는 유력한 근거의 하나다. 글로벌 불균형 해소를 위해 적자국가인 미국이 질 책임이 있지만 흑자국인 중국의 책임 역시 있는 것처럼, 유로 존에서 불균형 해소를 위한 독일의 책임도 상당히 크다.

현재 시점에서 이 문제를 풀기 위해서 대략 3가지 해법이 제시되고 있다. 첫째는 (통화통합 - 재정분리 아래 남유럽 국가들을 유로 존에 남기는) 현 체제를 유지하면서 유럽 중앙은행(ECB)이 남유럽 국가들의 국채를 매입하고 대출을 확대하고, 유로 재정안정기금(EFSF)이 구제 금융을 실시하여 남유럽 국가의 경제회복을 지원하는 방안이다. 이는 이미 시행되고 있는 방안이다. 구제 금융 여력을 키우기 위해 유로 재정안정기금(EFSF)을 기존 2250억 유로에서 4400억 유로까지 늘리기로 합의했다. 심지어 유럽 중앙은행은 지난 8월까지 남유럽 국가에 1105억 유로의 국채 매입 프로그램을 가동했으며 스페인 은행에 699억 유로, 이탈리아은행에 851억 유로를 대출해주고 있다. 그러나 상황은 일시적으로 호전되다가 악화되기를 반복하고 있는 형편이다. 위기 해법으로서의 효력을 점점 상실해 가고 있는 이유다.

둘째 방안은 남유럽 국가들이 자발적으로 유로 존을 탈퇴하도록 하는 것이다. 예를 들어 그리스가 채무 지불 유예를 선언하고 유로 존을 스스로 탈퇴하여 원래 통화인 드라크마(drachma)체제로 돌아가 통화 절하를 하는 것이다. 현재까지는 긍정적 측면 보다 탈퇴로 인한 절차와 혼란 비용이 너무 크다는 이유로 부정적으로 전망하고 있다. 물론 상황이 더욱 악화되면 선택 가능한 해법으로서의 비중이 커질 것이다.

셋째 방안은 통화 통합 - 재정분리의 현 체제 모순을 깨고 과감히 재정 통합으로 진입하는 것이다. 그러나 이 역시 각국의 조세 제도 차이나 유로 존 전체에 걸친 부의 재분배 문제 등 엄청난 현실적인 과제가 산적해 있기 때문에 장기적으로 고려될 수는 있어도 단기적으로는 어렵다. 때문에 재정통합의 차선으로 나오고 있는 방안이 바로 '유로 본드' 도입으로 인한 자금 마련이다. 유로 본드는 채권 신용도가 유로 존의 중간 수준으로 결정되면 남유럽 국가 입장에서 보면 저금리 채권 발행이 가능하지만 독일 등 국가에서는 오히려 기존보다 조달 금리가 올라가는 불이익이

발생하고 있어 독일 등의 반대가 강력하고 이 역시 도입절차가 간단하지 않지만 최근 위기가 악화되면서 유력한 대안의 하나로 유로 집행위원회에서 검토를 시작한 것으로 알려졌다.⁹⁾ 그러나 유로 존의 탈퇴이든 아니면 재정통합까지 발전하든 점점 더 구조적인 변화를 받아들여야 하는 상황으로 접근하고 있는 것만은 틀림없다.

그림 10: E-bond의 발행방안 비교

	방안 I	방안 II	방안 III
참여국	· 자발적 참여	· 자발적 참여	· EU 회원국 전체
발행주체	· 독립기구	· 독립기구 또는 EU 기금	· EU 집행위원회 또는 유럽투자은행(EIB)
발행 및 자금배분	· 단일 E-bond 발행 · 참여비율에 따라 배분	· 단일 E-bond 발행 · 참여국 필요에 의해 배분	· 단일 E-bond 발행 · 참여국 필요에 의해 배분
참여국의 책임한계	· 공동보증 (자국 채무만 책임)	· 연대보증 (타국 채무에 대해서도 책임)	· 연대보증 (타국 채무에 대해서도 책임)
no-bailout 조항	· 위반 아님	· 위반	· 위반
신용등급	· 참여국 가중평균	· 참여국중 가장 높은 신용등급	· 참여국중 가장 높은 신용등급

자료 : Favero and Missale(2010.9)

5. 소득 불균형 해소라는 장기적 구조개혁 과제

미국의 경제위기는 재정수지 적자에서 온 것이 아니라 2008년 이후 여전히 끝나지 않고 오히려 악화되어 온 경기침체에 있다는 것을 확인했다. 심지어는 재정위기 국가들이라는 낙인이 찍힌 그리스 등 남유럽 5개 국가들도 당장 재정위기 해결 이전에, 또는 재정위기를 해결하기 위해서라도 경기회복이 절실함을 짚어 보았다. 지금은 ‘재정위기라는 좁은 프레임’에 갇혀 모든 경제적 난제를 재정위기를 푸는 것으로 시작해서는 안 될 시점이다.

사실 역사적 사례를 보더라도 국가 재정문제는 그 자체의 수치상의 문제가 아니라 조세제도와 성장률, 그리고 그 근처의 고용과 소득 향상정도에 달려 있다는 것을 알 수 있다. 앞서 미국의 장기 재정수지와 채무비중 추이에서 확인한 것처럼, 자본주의 황금기라고 하는 1950~60년대에 재정수지와 국가부채를 점진적으로 개선했

9) 한국은행, “해외경제포커스 제 2011-4호”, 2011.1

던 것은 높은 조세율과 높은 성장률, 그리고 완전고용에 가까운 고용상황에 따른 소득향상과 불평등 완화 때문이었다.

9월에 접어들면서 경기 침체 악화 정도가 뚜렷해지자 재정적자 긴축을 강조했던 분위기도 바뀌고 있다. UBS 수석 경제자문역인 조지 매그너스는 “일 자리를 창출하지 못하고 소득원을 강화하지 못하는 현재 시스템의 역량 부족을 포함해 문제를 좀 더 광범위하게 살펴볼 필요가 있다”고 지적했다. 아울러 “주요 국가들은 장기적으로 공공부채를 줄여 나가면서 동시에 단기적으로 일자리 확대와 소득 증대를 지원하는 방법으로 재원을 활용할 여력이 있다”고 주장했다.¹⁰⁾

라가르드 국제통화기금(IMF)총재 역시 과도한 국가부채를 줄일 필요성을 지적하면서도 너무 빠른 속도의 부채 감축조치는 경제회복과 일자리 창출을 저해할 것이라고 단서를 달아 이전과 달라진 논조를 펴고 있다.

강두용 산업연구원 연구원 역시 유사한 주장을 펴고 있다. “무엇보다 최근의 위기가 시사하는 것은 적절한 규제를 수반하지 않는 시장자본주의는 그 아킬레스건인 소득 불평등 문제의 심화를 통해서 자기 파괴적으로 폭주할 위험이 크다는 사실이다. 이는 다시 말하면 시장자본주의가 지속 가능하기 위해서는 적절한 정치적 타협 내지 조정 장치를 통한 제어시스템을 동시에 갖추고 있어야 함을 시사한다.”¹¹⁾

지금의 세계경제 현실과 위의 주장들이 함축하는 바는, 장기 침체에 대비해서 장기적으로 문제를 풀어나가는 수밖에 없다는 것이고, 특히 재정과 부채만 독립변수로 삼아서 단기적으로 해결하려는 관점을 버려야 한다는 것이다. 단기적으로는 적극적인 재정정책으로 경기회복을 시키는 것이 우선이고 이를 받침하기 위해 기업과 고소득층의 증세가 불가피하다는 것이다. 또는 재정건전성 목표는 국민경제 성장 동력을 살려 소득 불평등을 완화시키는 장기 구조개혁 과정에서 풀려나가야 하는 과제라는 것이다.

특히 근원적으로 고용창출로 소득개선을 꾀하는 가운데 불평등을 완화하여 중산층을 두텁게 하는 개혁이 없이는 장기침체를 벗어날 방도가 없으며 재정건전성도 달성하기 어렵다는 원론적이지만 피해갈 수 없는 주장을 다시 새겨들을 필요가 있다.

앞서 매그너스는 “우리 경제 모델과 정치구조가 지속 가능한 성장세와 적절한 소득형성 또는 일자리 창출을 하지 못하고 있기 때문에 자본주의의 위기”라고 진단하고 있는 틀림없이 맞는 얘기다. 클린턴 미 행정부 때 노동부 장관을 역임한 로버트 라

10) 머니 투데이 2011.9.13일자

11) 강두용 앞의 논문

이시 버클리대 교수는 소득 불평등 개선을 강조하면서, 부의 편중을 해결하지 못하면 글로벌 경제가 서서히 1930년대 대공황 상황에 빠질 수밖에 없다고 진단한다. 심지어 대공황을 기화로 독일에서 히틀러가 발호했듯 경제적 어려움과 불평등 확대로 인해 사회 불안이 고조되면 극단적인 정치 세력이 등장할 수 있다는 점이다.¹²⁾

한국사회의 보수들도 지난 8월, 2차 경제위기가 발발할 조짐을 보이자 재빠르게 재정위기와 과잉 복지 지출을 연계시켜 국민들의 복지 요구를 억누르고 재정위험을 과대 포장한 바가 있다. 그러나 정작 필요한 것은 앞으로 닥쳐올 장기적인 실물경제 침체시기를 어떻게 극복할 것이고 이를 위해 정부와 국가의 역할, 그리고 대기업과 고소득층의 책임이 무엇인지를 점검하는 것이다.



12) 머니투데이 2011.9.15일자

머니 투데이가 요약한 라이시의 해법은 참고할 만하다. <라이시는 근로장려세제를 확대해 정부가 중산층의 임금을 보존해주고 실업자가 새로 직장을 구했는데 이전 직장보다 급여가 적으면 최대 2년까지 이전 급여의 90%까지 보장해주라는 것이다. 급여가 적더라도 일단 취직해 일하도록 하는 것이 중요하다는 설명이다.

또 공립대학은 모두 수업료를 무료로 하고 사립대학은 저리로 학자금 대출을 받도록 하되 대학생들은 졸업 뒤 일자리를 얻으면 급여의 일정 비율, 예를 들면 10%를 10년간 납부해 공립대학 재정과 학자금 대출 재원에 기여하도록 한다.

늘어나는 재정은 탄소세와 부자 증세로 충당하라고 라이시는 처방한다. 부자라고 하루에 세 끼 먹을 것을 다섯끼, 여섯끼 먹는 것은 아니다. 아무리 돈이 많아도 돈을 소비하는 데는 한계가 있기 때문에 한 사람에게 부가 집중되는 것은 국가 경제에 별 도움이 안 된다. 따라서 라이시는 부자는 세금을 많이 내서 국가 경제에 보탬이 되도록 해야 한다고 주장한다.>