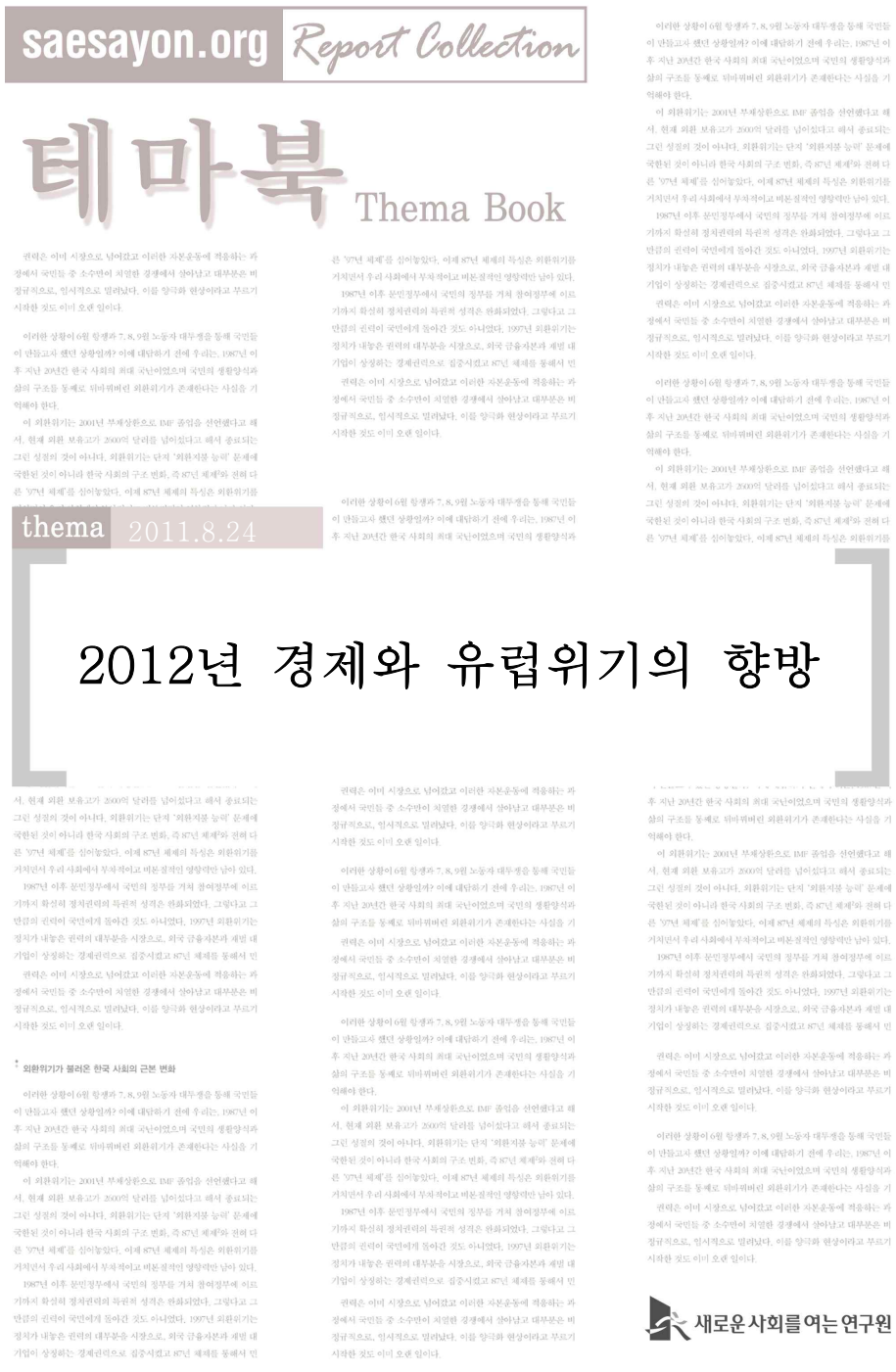


[테마북] 2012년 경제와 유럽위기의 향방

새로운 사회를 여는 연구원

[테마북] 2012년 경제와 유럽위기의 향방

발행 | 2012년 1월 3일

지은이 | 새로운사회를여는연구원
펴낸이 | 새로운사회를여는연구원

주소 | 서울 서초구 방배 2동 전원마을 2877-49 168호
전화 | (02) 322-4692
팩스 | (02) 322-4693
인터넷 사이트 | http://saesayon.org
이메일 | media@saesayon.org

책 내용을 인용 또는 전재할 경우, 반드시 출처를 밝혀주시기 바랍니다.

[여는 글]

분열의 벼랑 끝에 몰린 유럽, 세계경제를 흔들다.

"그리스는 지난해 최대 공기업 그리스 전력과 피레우스 항구, 엠포리키 은행 등 팔릴만한 정부 재산은 모조리 매물로 내놨다. 국유자산을 매각해 2015년까지 500억 유로를 마련한다는 계획에 따른 것이다. 하지만 11월 이동통신 주파수를 3억 800만 유로에 매각한 것을 제외하곤 투자자들의 반응이 신통치 않다."

유서 깊은 고대국가 그리스가 팔리고 있다면서 국가 채무의 늪에 빠진 그리스가 중요 국유자산을 팔아 빚을 갚아야 하는 처참한 현실을 소개한 언론의 보도 일부이다. 위기의 진원지인 남유럽 국가들의 생활현장에서 무슨일이 벌어지고 있는지를 간접적으로 알 수 있는 대목이다.

전 세계가 2008~2012년까지 중앙은행 자금을 풀고 정부 빚까지 내면서 경제를 살리기 위해 동분서주했지만 반짝 회복 효과에 그쳤을 뿐, 2008년 이후 세계경제는 좀처럼 성장활력을 찾지 못하고 장기 침체 국면으로 가고 있는 중이다. 돌이켜보면 그것은 지난 30년 동안 누적시켰던 구조적 문제, 즉, 국내적 소득 불평등과 국제적 무역 불균형이라는 두 가지 커다란 난제 때문이다.

1%를 위한 경제가 한계에 이르다.

신자유주의 금융화, 단기 수익추구, 노동 유연화는 다수 노동자와 국민들의 소득을 억제하면서 기업과 금융의 이익을 극대화시켜왔다. 그 결과, 사회 구성원의 1%는 소득이 비약적으로 팽창했고 99%의 소득은 제 자리 걸음이었다. 각 국가 국민경제의 소득 불평등이 구조화된 것이다. 그러나 99%의 국민들의 소득으로 소비를 늘리지 않고서는 기업이 생산한 상품을 팔수도 없고 경제가 발전할 수 도 없다. 그것이 경제다. 빼앗기는 자가 죽어 나가면 빼앗는 자도 살수가 없는 것이다. 그런데도 2007년까지 경제가 발전한 것은 빚을 얻어서 소비를 늘렸기 때문이다.

전 세계 소비를 주도했던 미국 시민은 매년 자신이 번 소득의 110%를 소비했다. 저축을 한 푼도 하지 않고 소득을 모두 써버렸을 뿐 아니라, 추가로 빚을 얻어 소비했다는 얘기다. 그래서 외형적으로 경제가 성장하는 것처럼 보였다. 이른바 '적자 호황'국면이 그렇게 1990~2000년대를 풍미하면서 미국인들이 '대 안정기'라고 부르는 호시절을 누렸던 것이다. 특히 구입비용이 많이 드는 주택과 자동차 등을 빚을 얻어서 구매했고 그 결과가 2008년 금융위기다. 이제 금융위기로 부채를 더 늘리는 것은 고사하고 이미 늘어난 빚을 줄이는 국면으로 반전되었다. 번 소득의 최소한을 빚 갚는 곳에 쓰고 나머지를 모조리 소비해도 이제 2007년 이전으로 돌아갈 수 없게 된 것이다. 소비가 늘지 않고 경제가 회복되지 않는 근본적이 이유다.

그러면 적자호황 뒤에 이어진 부채 축소의 긴 침체기를 벗어날 방법은 무엇일까. 상식적으로 간단하다. 이제부터라도 1%에 집중된 부를 99%에게로 되돌리고 국민들의 호주머니를 채워주는 것이다. 돈을 쓰고 먹고살 수 있는 여력을 확충한다는 것이다. 더 이상 1%가 과거처럼 탐욕스럽게 이익을 집중하지 못하도록 강력한 규제를 해야 한다. 정부가 나서서 1%에게 더 많은 세금을 걷어서 99%에게 재분배 해주어야 한다. 사적 기업이 일자리를 만들 수 있게 하고 정부가 주도적으로 공공일자리를 만들어 국민들이 일을 하고 소득을 얻을 수 있게 해야 한다.

그러나 기업과 정부는 그렇게 하지 않았고 이에 전 세계 청년들과 시민들이 불평등을 혁파하기 위해 스스로 나서게 된다. 그것이 2011년 타임지가 선정한 인물인 바로 '시위자(Protesters)'이다. 아랍의 민주화 시위자, 스페인의 분노하는자. 미국의 월가시위자들이 바로 그들이다. 그들은 '우리는 99%(We are the 99%)'라는 구호를 걸고 1%의 탐욕에 저항하는 운동을 확산시키고 있는 것이다. 어쩌면 2012년 세계경제의 희망은 99%운동이 얼마나 더 사회지형을 바꿀 것인지에 달려 있을지 모른다.

역내 불균형이 유로 통화권의 진짜 위기

국내적인 소득 불평등에 이어 또 하나의 구조적인 문제가 바로 국제적인 불균형이다. 대표적인 것이 중국과 미국 사이의 무역 불균형이다. 미국은 미국

시민을 고용해 산업 경쟁력을 높이는 대신 중국의 값싼 상품을 수입해 소비했고 월가를 중심으로 금융 산업만 비대화시켰다. 그 결과 돈은 중국과 월가로 집중되었다. 중국으로 흘러간 돈은 다시 미국 국채와 교환되면서 미국으로 되돌아 왔고 미국 시민들은 그것을 빚으로 얻어서 또 소비를 했다. 그럴수록 중국에는 미국 국채로 표시된 외환 보유고가 쌓여갔고, 반대로 미국은 국가부채와 가계 부채가 늘어났다. 2008년 금융위기의 국제적인 요인이 이것이다.

한편, 중국과 미국 사이의 불균형에 비견되는 국제적 불균형이 바로 최근 문제가 심각해지고 있는 유럽의 위기 속에도 있었다. 유럽의 위기는 흔히 그리스를 필두로 한 남유럽 국가들이 재정위기로 알려졌지만 이것은 어디까지나 현상에 불과하다. 정부의 방만한 살림운영과 '놀고 먹은' 남유럽 시민들에 대한 과도한 복지지출 때문에 재정위기가 발생했다는 평가는 사태를 전혀 잘못 파악한 것이다. 복지지출이라면 남유럽 국가 보다는 북유럽 국가가 더 많다. 재정적자 수자만 놓고 보면 일본이 국내총생산 대비 220%로 세계 최고다. 미국도 100%에 근접했다.

유럽 국가채무위기는 유로 통화권 내부의 경상수지 흑자 국가 독일, 네덜란드, 핀란드, 오스트리아와 적자국가인 남유럽 국가 사이의 무역 불균형에 있는 것이다. 유로 통화와 단일시장으로 이들 사이의 경쟁력과 무역수지가 줄어든 것이 아니라 오히려 격차가 커졌다. 그 결과 남유럽 국가들은 독일과 프랑스 은행 등에 국채를 발행하고 돈을 빌려왔다. 그럴수록 남유럽 국가들의 대외채무는 점점 늘어갔다. 그러나 단일 통화를 사용하기 때문에 통화정책, 금리정책, 환율정책을 사용하여 경상수지 불균형을 조정할 수도 없다. 이것이 남유럽 국가들의 대외 채무위기로, 그리고 북유럽 은행들의 채권부실 위기로 표현된 것이다. 유로 통화권의 불균형이 유럽을 위기로 몰아넣고 유로 존을 붕괴의 벼랑 끝으로 몰아넣고 있는 것이다.

중국만이 세계경제의 유일한 희망인가?

국내적 소득 불평등과 국제적 무역 불균형을 해소하지 못함으로써 세계경제는 동력을 잃고 또 다시 어려운 국면에 진입했다. 2012년은 유럽의 붕괴위기가 미국으로, 그리고 중국으로 파급되면서 한국경제의 어려움을 가중시킬

것이다. 지금까지 세계경제는 세 개의 주요 축에 의해 움직여왔다. 미국식 금융자본주의와 유럽의 유로 통화동맹과 그리고 세계의 생산기자 중국이 바로 그것이다. 미국식 금융자본주의는 2008년을 분기점으로 쇠락의 길로 접어들었다. 금융은 이제 미래의 성장 동력이 아니라 규제의 대상이고 구조조정의 대상이다.

2010년부터 문제점을 드러내기 시작한 유로 통화동맹도 점점 더 근원적인 문제들을 노출하고 있다. 유로 존의 해체냐 유럽 합중국을 향한 재정통합이냐의 갈림길에 들어선 것이다. 유럽 시민의식(European citizen)이라는 연대의식도 갖춰지지 않은 채 자유 시장 논리에 의해 유럽의 통합을 기대했던 희망은 무너졌다. 현재로서는 유럽 주변국을 향한 거대한 마샬플랜 정도가 아니라면 재정통합은 불가능하다. 유로 존의 해체가 임박했다고 할 수 있다. 두 번째 세계경제 지탱축이 흔들리고 있는 것이다.

세계경제규모 10%를 차지하면서 2위 경제권으로 부상한 중국이 세계경제의 마지막 지탱축이다. 지금까지 중국은 수출을 매개로 글로벌 무역불균형에 편승하여 10%대의 안정적인 고성장을 구가해왔다. 신자유주의 세계경제호황의 덕을 보면서 그 한 축을 담당했던 것이다. 그러나 지금부터는 대외적 요인에 의지해 성장할 수 없게 되었다. 유럽 위기가 현재화되자 2011년 말부터 중국 수출은 10%대로 줄었고 2012년은 한자리 수를 지키기도 어려울 것이다. 중국의 표현대로 '중국 경제발전 모델을 전환'해야 할 시점인 것이다. 과연 중국은 2012년에도 세계경제와 한국경제를 지탱해 줄 수 있을 것인가?

어쨌든 2012년 세계경제 향방은 일단 유럽이 결정할 것으로 보인다. 2012년 세계경제를 알려면 유럽을 먼저 파악해 보아야 한다는 것이다. 우리 연구원은 지난해 연말, 긴박해지는 유럽위기 국면을 해부하고자 시사 주간지 <시사 IN>에 4차례에 걸쳐 유럽위기를 연재하고 유럽은 구조적 결함을 치유하지 못하고 있어 전망이 매우 비관적임을 예시한 바가 있다. 올해 유럽의 향방을 판단하는 준거로 충분히 사용될 수 있을 것이라고 생각되어 테마북으로 엮어 보았다. 세상을 제대로 이해하는데 도움이 되길 바란다.

2012년 1월

새로운사회를여는연구원 부원장 김병권

전체 목차

◆ 여는글 4

◆ 유럽 국채시장은 왜 붕괴하고 있는가(여경훈) 1
1. 노벨 경제학상 수상자를 쩔쩔매게 만든 유로 퍼즐
2. 통화주권을 포기한 처절한 대가
3. 국채시장 붕괴의 배경에는 경상수지 적자가 있다.

◆ 유럽위기: 긴축은 위기해법이 될 수 없다(여경훈) 7
1. 긴축, 그 위대한(?) 반전
2. 합성의 오류, 가계와 정부는 다르다.
3. 조정, 손뼉을 마주쳐야 한다.

◆ '하나의 통화, 하나의 시장'꿈의 좌절(김병권) 13
1. 그리스 디폴트를 넘어 유로 존 존립이 의문
2. '하나의 시장, 하나의 통화'에 대한 꿈
3. 유럽 연방과 유로 지역 해체 사이에서

◆ 유럽위기와 동아시아, 한국. (정태인) 19
1. "유럽의 꿈은 사라졌는가."
2. 동아시아 공동체 구상과 한국경제에 대한 함의

유럽 국채시장은 왜 붕괴하고 있는가.

2011.12.01 | 여경훈_새사연 연구원 | khyeo@saesayon.org

목 차

1. 노벨 경제학상 수상자를 쩔쩔매게 만든 Euro Puzzle
2. 통화주권을 포기한 처절한 대가
3. 국채시장 붕괴의 배경에는 경상수지 적자가 있다.

새로운사회를여는연구원
http://saesayon.org

새로운 시선
새사연 saesayon.org

본문

1. 노벨 경제학상 수상자를 쩔쩔매게 만든 Euro Puzzle

노벨경제학상 수상자 폴 크루그먼 교수는 지난 7월 14일 뉴욕타임즈에 기고한 컬럼에서 유럽위기의 퍼즐은 자신조차 해결하기 어려운 난제라고 밝히면서 다음과 같이 말했다.

“일본과 이탈리아의 국채금리에서 큰 차이가 발생하는 이유는 무엇인가? 현재 일본의 10년 국채금리는 1.09%인데 비해, 이탈리아는 5.76%에 달한다. 실제 나는 이 문제를 제대로 해결하지 못하고 있다. 그러나 풀어야 할 중요한 퍼즐이다.”

지금 남유럽 위기는 재정위기라고 말하고 있지만 표현되는 방식은 국채시장의 금리가 자금을 조달하기 어려운 수준으로 뛰어오르면서 나타나고 있는 중이다. 그런데 남유럽 이탈리아나 일본이나 고령화 문제와 높은 정부부채 문제 등 두 나라가 겪고 있는 상황은 유사하다. 더욱이 일본은 GDP 대비 정부부채 비율이 200%가 넘지만 이탈리아는 그 절반에 불과하다. 그럼에도 시장의 압력에 총리가 사임할 정도로 이탈리아의 금융 상황은 심각하다. 마찬가지로 영국의 재정적자 문제는 스페인보다 훨씬 심각하다. 하지만 영국의 국채금리는 2% 미만이지만 스페인은 이미 6%를 넘어섰다. 그리고 스페인 또한 정권이 교체되었다.

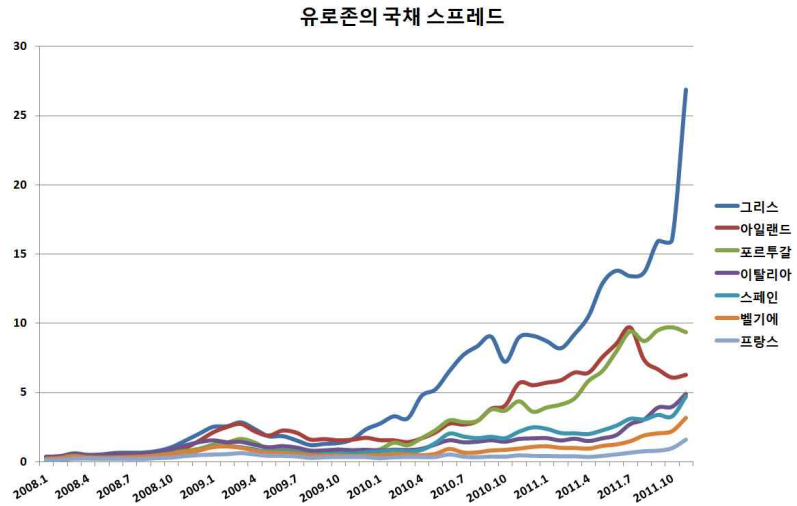
왜 그런 것일까. 노벨경제학상의 권위가 무색하게 크루그먼은 4개월이 지난 11월이 되어서야 퍼즐을 풀어낸다.

“유로화에 가입함으로써 스페인과 이탈리아는 실제로 다른 나라의 통화로 차입해야 하는 제3세계 국가와 동일한 상황에 처하게 되었다. 특히 유로지역 국가들은 금융시장에 위기상황이 발생해도 자신의 통화를 발행할 수 없기 때문에, 국채시장의 자금조달 경로가 붕괴된 상황에 직면하게 되었다.”

무슨 말인가. 이탈리아나 스페인은 유로표시 국채를 발행하고 있지만, 국채금리를 조절하기 위한 통화정책에 개입할 수 없다. 유로화를 사용하고 있기 때문이다. 즉 단일통화인 유로화를 채택함으로써 남유럽 국가들은 통화, 환

율, 재정정책을 포기했기 때문에 국채시장에서 심각한 문제를 떠안게 된다. 이는 유로시스템의 근본 문제를 연방국가인 미국과 비교하면 쉽게 이해할 수 있다.

우선, 미국도 연방정부 재정적자 이상으로 주 정부 재정위기가 심각하다. 하지만 미국의 연방정부는 GDP의 20%에 달하는 예산을 통해 재정위기에 직면한 주 정부에 자금을 이전할 수 있다. 이에 비해 유럽의회의 예산은 GDP의 1%에도 미치지도 못하고 재정 지원 메커니즘은 아예 존재하지 않는다. 재정위기에 직면한 유럽 국가들이 국채시장에서 채권을 발행하여 자금을 조달할 수밖에 없는 이유다. 미국에서 주 정부의 재정위기는 연방정부와 공동으로 책임을 지지만 유럽에서는 그리스, 이탈리아, 스페인이 개별적으로 떠안는 것이다. 이것이 유럽위기가 쉽게 해결되지 못하는 첫 번째 원인인 것이다.



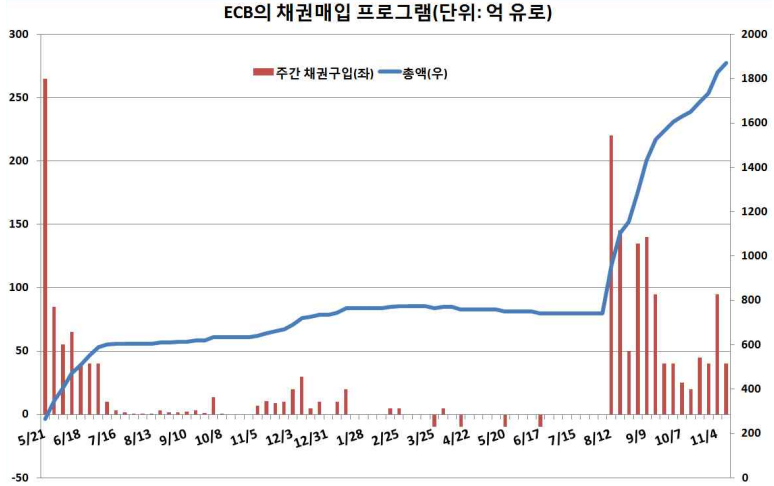
*국채금리-독일 국채금리(10년 물)

2. 통화주권을 포기한 처절한 대가

또 하나는 유럽과 달리 미국은 중앙은행이 양적완화를 통해 장기국채 매입을 함으로써 정부가 부담해야 할 국채 이자비용을 낮게 유지할 수 있도록

도와준다. 일본과 영국도 마찬가지다. 그런데 유럽중앙은행은 '구제금융 금지조항'(리스본 조약 125조)에 따라 회원 국가의 국채를 원칙적으로 매입할 수 없다. 더구나 인플레이션을 걱정하는 독일이 매입을 거부하고 있는 상황이다. 때문에 유럽 국채시장에서 개별 국가는 회사채나 지방채를 발행하는 기업이나 주정부와 크게 다를 바 없이 시장 논리에 따라 이자를 물어야 한다. 더욱이 가능하면 낮은 금리로 자금을 조달하기 위해서 민간 경제주체와 경쟁해야 하는 처지에 놓여 있다. 재정위기로 시장의 불신을 산 남유럽 국가의 국채 금리가 천정부지로 뛰어올라도 대책이 마땅치 않다는 것이다.

물론 그리스 위기가 심화되기 시작한 2010년 5월부터 유럽중앙은행은 채권매입 프로그램(Securities Market Programme)을 추진하고 있고, 최근 이탈리아와 스페인으로 위기가 확산되자 시장의 압박에 못 이겨 다시 국채를 매입하고 있는 것이다. 그러나 지금까지 매입한 총액이 2000억 유로에도 미치지 못한다. 미국 연준이 1, 2차 양적완화를 통해 2조 달러가 넘는 채권을 매입하였고 적어도 2013년 중반까지 제로금리를 유지하겠다고 천명한 것과 확연히 비교된다.



그 결과 최근 그리스 포르투갈은 물론 이탈리아의 국채 금리가 4% 수준에서 2%p 이상 상승하여 7%를 위협하고 있는 실정이다. 금리가 1%만 상승해

도 연간 80억 달러 상당의 이자비용이 증가한다. 금리상승에 따른 담보가치 하락은 추가 증거금(margin call) 확대와 신용등급 강등의 결과를 초래하게 된다. 그로 인해 유럽과 미국, 일본의 기관투자가들은 남유럽 국채시장에서 대규모 자금을 앞 다퉈 인출하고 있다. 뱅크런(Bank run)과 비슷하게 이른바 국채런(Bond run)이 발생하고 있는 것이다. 그리고 물 만난 고기처럼 신용부도스왑(CDS)의 투기적 거래는 국채시장의 위기를 더욱 부채질하고 있다. 이것이 현재 남유럽 위기의 현재인 것이다.

더욱이 최근에는 한발 더 나아가 프랑스나 오스트리아 등 중심국으로 위기가 확산되려는 조짐이 뚜렷하다. 프랑스와 오스트리아의 경우 국채금리가 3.5%까지 상승하여 독일 국채와의 스프레드가 1.6%까지 확대된 것이다. '유로존 붕괴의 리스크'가 국채시장에 반영되고 있기 때문이다. 만약 프랑스와 독일이 자국의 은행이나 유로화를 방어하기 위해 구제금융에 개입하면 신용평가기관은 프랑스와 독일의 신용등급을 강등하겠다고 위협하고 있다. 유럽중앙은행의 국채 매입 개입에 따라 국채금리가 하락하면 시장이 안정을 찾고, 다시 금리가 상승하면 시장이 불안에 떠는 것도 유로체제의 본질적 문제점에서 비롯된다. 이처럼 지금 유럽의 위기는 유로화에 갇혀있는 국채시장이 나라별로 차례로 붕괴되면서 유로 존 전체의 위기로 확산되고 있는 중이다.

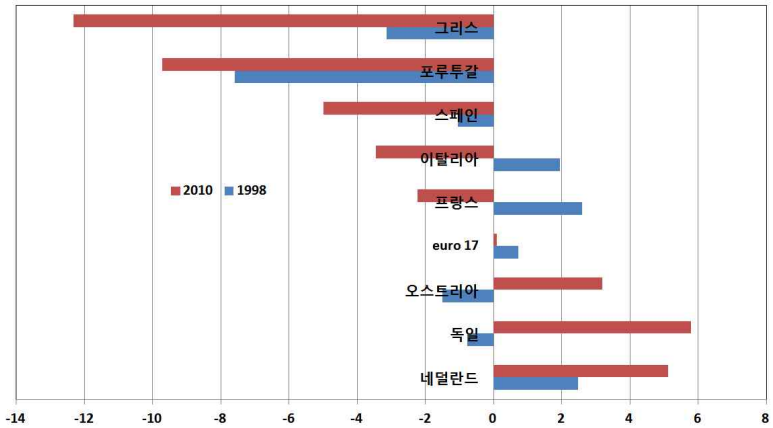
3. 국채시장 붕괴의 배경에는 경상수지 적자가 있다.

그런데 유로 채권시장의 붕괴 뒤에는 이를 촉발시킨 더욱 근본적인 문제가 자리잡고 있다. 바로 유로체제 내부 국가 사이의 경상수지 불균형이 구조적으로 확대되고 있다는 사실이다. 유로 17개국을 하나로 보면, 2010년 GDP 대비 0.1% 수준의 흑자를 이룰 만큼 경상수지는 전체적으로 균형을 이루고 있다. 따라서 경상수지 문제를 해결하기 위해 유로화의 평가절하를 단행할 필요는 없다. 그런데 유로 통화 통합이후 독일 등 산업경쟁력이 있는 국가와 남유럽 국가들 사이에 경쟁력 격차가 줄어들기 보다는 오히려 지속적으로 확대되었다.

경상수지가 적자인 남유럽 국가들은 국채 발행을 통해서 흑자 국가로부터 자본을 수입할 수밖에 없다. 통상 이러한 불균형은 적자국의 명목환율을 평

가절하 하고, 흑자국은 평가절상 하여 불균형을 시정할 수 있다. 그러나 단일통화를 채택하고 있기 때문에 명목환율의 조정은 불가능하다. 명목환율의 조정 메커니즘이 사라진 후부터 적자는 지속적으로 확대된다. 이에 비해 독일, 오스트리아, 네덜란드 등의 흑자는 더욱 늘어났다. 독일의 경우 1990년 통일 이후 -1% 정도의 적자를 기록했으나, 유로화를 채택한 이후 2002년부터 흑자를 기록하기 시작하여 현재 GDP의 5%가 넘는 막대한 흑자를 기록하고 있다.

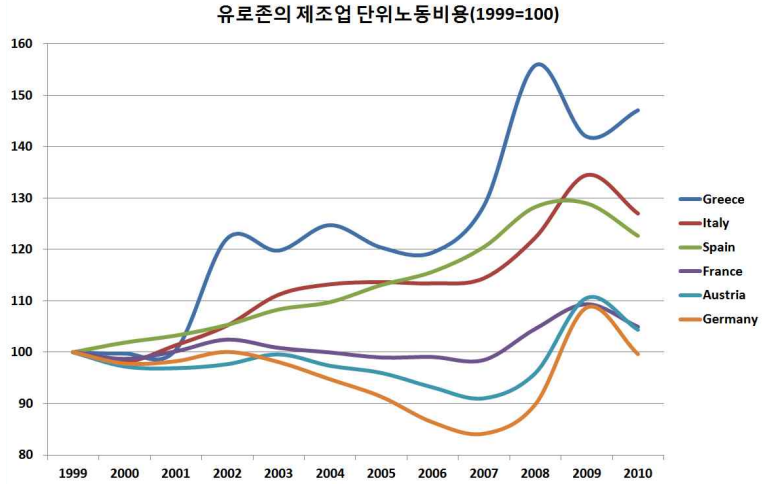
유로존의 경상수지 불균형



환율로 무역불균형을 조정할 수 없다면 유로지역 내부의 수출경쟁력은 물가의 상대적 수준에 의존할 수밖에 없다. 그런데 이 과정에서도 단일통화가 중요한 작용을 하게 되었다. 앞서 지적한 것처럼, 남유럽 국가들은 유로화를 사용함에 따라 금리와 환율을 통제할 수 있는 권한을 포기하게 되었다. 하지만 각국 정부는 유로화로 표시된 국채를 발행할 수 있었고, 상업은행은 이를 담보로 유럽중앙은행에서 아주 저렴하게 유로화를 빌릴 수 있었다.

각국 정부는 저렴하게 국채를 발행하여 재정지출을 늘리고, 상업은행 또한 풍부한 유동성으로 버블에 필요한 자금을 확보하여 수익을 늘릴 수 있는 기회를 적극 활용하였다. 지속적인 금리인하 또한 투자 및 소비 수요를 진작시켜 대부분의 유럽 국가들은 유로화 편입에 따른 일시적 '호황'을 누릴 수 있었다. 이른바 '저금리 특수'를 누리게 되었고, 남유럽 국가들의 물가 또한 상승하게 되었다. 이에 비해 독일은 금리 특수의 기회가 상대적으로 작았고,

전통적인 수출주도 성장정책에 따라 저임금 정책을 고수하여 독일의 수출경쟁력은 갈수록 우위를 점하게 되었다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기로 거품이 꺼지고 경제가 침체되면서 이러한 순환은 끝나게 되고 감춰졌던 유로체제의 약점이 전면에 드러나게 된 것이다.



유럽의 위기는 이미 일시적인 복지지출 축소나 일시적인 유동성 공급으로 수습할 수 있는 단계를 지나버렸다. 유로 단일 통화체제가 가지는 근원적인 제약성이 국채시장의 붕괴를 확산시키고 있기 때문이다. 또한 경상수지 불균형이 확대되는 한 남유럽 국가들이 국채시장을 통해 자금을 조달할 수밖에 없는 구조가 문제 해결을 원천적으로 가로막고 있다. 위기는 눈앞에 있는데 재정통합이나 경상수지 조정과 같은 해법은 긴 시간을 요하는 과제다. 남은 길은 강력한 정치적 결단일 텐데 정권이 잇달아 바뀌고 있는 지금도 정치력은 복원되지 않고 있다.

2012년 경제와 유럽위기의 향방

새로운 시선
새사연 saesayon.org

유럽위기: 긴축은 위기 해법이 될 수 없다.

2011.12.07| 여경훈_새사연 연구원 | khyeo@saesayon.org

목 차

1. 긴축, 그 위대한(?) 반전

2. 합성의 오류, 가계와 정부는 다르다

3. 조정, 손뼉을 마주쳐야 한다.

본문

1. 긴축, 그 위대한(?) 반전

내년 세계경제 전망이 어둡다. 최근 OECD는 회원국들의 성장률이 올해 1.9%에서 내년에는 1.6%로, 유로지역의 경우 1.6%에서 0.2%로 크게 떨어질 것으로 예상했다. 그 마저도 유로지역의 "무질서한 디폴트, 급격한 신용붕괴, 체계적 은행파산, 그리고 과도한 재정긴축을 피하기 위해 정책당국이 충분한 조치를 취할 것"이라는 가정을 바탕으로 하고 있다. 무엇보다 재정위기로 몸살을 앓고 있는 남유럽 국가들은 스페인(0.3%)을 제외하고 모두 마이너스 성장률을 예상했다. 세계경제 이상으로 유럽 재정위기 해결이 어둡다는 것을 말해준다.

재정위기의 바로미터인 GDP 대비 국가부채 비율은 재정적자, 금리, 그리고 성장률에 주로 의존한다. 따라서 정부가 균형재정을 유지하더라도 금리가 성장률을 상회하면 이 비율은 증가하게 된다. 현재 남유럽 국가들의 국채 금리가 7%를 넘고 있는데, 성장률이 마이너스이면 부채 비율이 늘어날 것은 확실하다. 그리스의 경우 작년에 트로이카(EU, ECB, IMF)의 구제금융을 받으면서 2014년까지 GDP의 3% 이내로 재정적자를 줄이겠다는 야심찬 계획을 발표했다. 하지만 국가부채 비율은 2008년 118%에서 내년에 181%를 넘을 것으로 전망된다. 왜인가? 재정위기에 대한 트로이카의 처방, 즉 긴축정책이 지극히 잘못되었기 때문이다.

3년 전 글로벌 금융위기가 터졌을 때만 해도 전 세계적으로 재정지출 확대를 통한 경기부양이 대세였다. 그런데 어느 사이에 재정지출 축소 분위기가 확산되고 있다. 재정위기를 겪고 있는 남유럽에 국한되지 않는다. 유럽 전체와 미국도 마찬가지다. 심지어 그리스 재정위기가 방만한 복지지출 탓이라면서 이를 교훈삼아 한국정부도 과도한 복지 포퓰리즘을 경계해야 하고 재정균형을 조기에 달성하겠다고 선언했다. 과연 긴축이 재정위기의 해법이고 경제위기를 막기위한 적절한 처방인 것인가.

그렇다면 긴축정책이 세계적으로 확산된 분기점은 언제일까. "선진국 경제는

2013년까지 재정적자를 적어도 절반으로 줄이고, 2016년까지 GDP 대비 국가부채 비율을 줄이거나 안정화시킬 재정계획을 약속한다."고 선언했던 2010년 6월 G20 토론토 정상회의라 할 수 있다. 왜 이렇게 180도로 경제정책의 기조가 바뀐 것일까? 당시 경기부양에서 재정긴축으로 정책 기조가 완전히 바뀌게 된 데에는 두 가지 중요한 경제적 환경의 변화가 있었다. 우선 성장률이 예상보다 너무 좋을 정도로 회복속도가 빨랐다. 2009년 4월 런던 정상회의 즈음 세계경제 성장률 전망은 1.9%였으나 그 해 9월에는 2.6%로 상승했고 토론토 정상회의가 열리던 작년 6월에는 3.5%까지 증가했다. 일시적인 경기회복 분위기에 편승해 안이하게 정책기조를 틀어버린 것이다.

다음으로 토론토 G20회의 직전인 2010년 3월부터 그리스와 남유럽 재정위기가 글로벌 금융시장을 강타하기 시작했고, 영국의 우파정부 집권과 11월 중간 선거를 앞둔 미국의 재정위기 논란이 정치적으로 국제적 여론을 주도했기 때문이다. 이는 마치 1936년 재선에 성공하고서 재정지출을 삭감하고 금리를 인상한 루즈벨트 대통령의 경제정책 실수에 비견할 만하다. 그리고 '작은 정부'의 기치를 내건 대처와 레이건의 '보수 반혁명'에 필적할 정도로 정치적으로 큰 사건으로 해석할 수 있다. 금융위기를 예상하지도 아무런 대안도 내놓지 못하며 숨죽이고 있던 '신자유주의 경제학'이 '국가재정위기'라는 용어를 빌려 화려하게 부활한 것이다.

정치적으로는 분명 '위대한 반전'이다. 그러나 그릇된 정치는 경제적으로 심각한 대가를 치르기 마련이다. 지금 우리가 목도하고 있는 유럽 재정위기, 세계적인 성장률 하락, 그리고 실업률 상승이 바로 그 징표들이다.

2. 합성의 오류, 가계와 정부는 다르다

경제학에 능통하지 않은 일반인들은 자신의 개인적 상황을 사회 또는 경제 전체의 상황으로 추론하는 경향이 있다. 예를 들어 가계의 일시적 적자는 저축이나 빚을 활용하면 큰 문제가 발생하지 않는다. 그러나 적자가 지속되면 빚이 늘어나고 원리금 상환액이 눈사태처럼 불어나면서 파산에 빠지게 된다. 보수적인 정치인이나 언론은 정부의 재정적자 문제를 가계의 예산 문제에 빗대어 "지금 당장 허리띠를 졸라매어야 한다"고 강변한다. 언뜻 그럴싸한 소리다.

그러나 여기에 치명적 오류가 숨겨져 있다. 바로 거시경제학에서 말하는 합성의 오류(fallacy of composition)다. 케인즈가 '일반 이론'에서 지적했듯이 "총량으로서 경제적 행위에 대한 이론과 개별 단위의 행동에 대한 이론의 가장 중요한 차이점"이 있는 것이다. 케인즈는 '저축의 역설'을 통해 합성의 오류를 설명한다. 한 개인은 소비를 줄여 저축을 늘릴 수 있다. 예를 들어 빵집에서 매일 빵을 아침으로 먹는 길동이가 일주일에 한 번은 빵을 사지 않고 저축하기로 결정했다고 가정하자. 물론 배고픔을 대가로 그의 저축액은 늘어날 것이다. 그러나 모든 사람들이 그와 같이 행동하면 총저축은 늘어날까? 아이러니하게도 그러지 않을 것이다. 빵 판매가 줄어들면 점원을 줄이고, 밀가루, 고기, 야채 등의 주문도 줄어 고용이 줄어 들 것이다. 일자리를 잃은 점원은 소득이 줄어들어 오히려 저축을 줄여야 할 것이다. 이 사례에 담겨 있는 함의는 개인의 저축행위가 타인의 소득에 미치는 효과를 간과할 수는 없다는 사실이다.

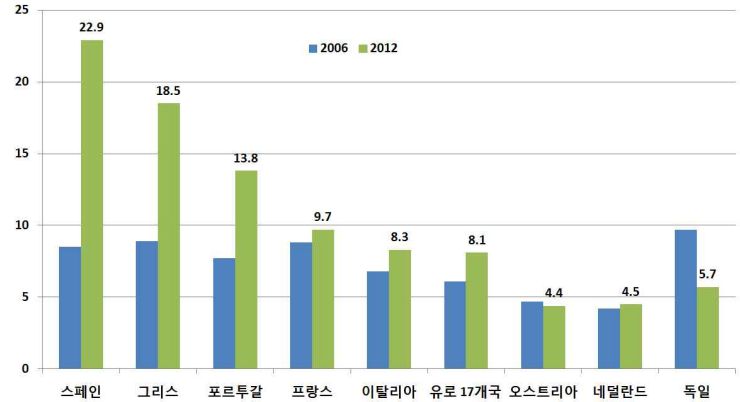
더구나 정부는 개인과 달리 총수요의 한 부문을 담당하는 매우 중요한 경제주체다. 특히 남유럽을 비롯한 유럽 대부분의 정부지출은 GDP의 40%를 초과한다. 경제는 크게 가계와 기업을 포함한 민간, 정부, 그리고 해외 부문으로 나눌 수 있다. 경제 전체적으로 이 세 부문의 지출의 합은 소득의 합과 반드시 같아야 한다. 물론 어떤 한 부문만을 놓고 보면, 소득보다 덜 지출하여 흑자를 달성할 수 있다. 그러나 한 부문이 흑자를 이루면 다른 부문은 반드시 적자가 발생해야 한다. 예를 들어 해외 부문이 균형(경상수지 균형)이라면, 민간 부문이 흑자를 달성하기 위해서는 반드시 정부 부문이 적자 지출을 실시해야 한다는 것이다.

그리스의 경우, 해외부문 수요 부족(GDP 10% 수준의 경상수지적자) 상황을 정부가 10% 적자 재정지출로 메우고 있는 중이고 민간 부문은 거의 균형을 달성하고 있는 셈이다. 그런데 만약 경상수지가 10% 적자 수준에서 변하지 않는 상황에서, 재정적자를 GDP의 3% 수준으로 '긴축'하게 되면 그에 상응하게 민간 부문이 7% 수준으로 적자를 내서 지출을 늘려야만 한다. 그러지 않으면 지출이 축소된 만큼 국민소득이 줄어들고 성장률이 떨어질 수밖에 없다.

즉 손바닥이 마주쳐야 박수를 치듯이 재정적자 축소가 성장률 하락으로 이

어지지 않기 위해서는 반드시 다른 부문에서 그 만큼 지출 확대가 수반되어야만 한다. 민간 부문이 더 지출하거나 해외에서 남유럽의 재화를 더 구입해 주어야 한다는 것이다. 그러나 그리스에 긴축을 강요하는 트로이카는 이 문제를 심각하게 고려하지 않는다. 한 손으로 손뼉을 칠 수 있다고 주장한다. 게으르고 방탕한 너희들은 허리띠를 졸라매라고 다그칠 뿐이다. 이는 도덕일지언정 경제정책이 아니다.

유럽 재정위기 전후 실업률 변화



물론 1990년대 스웨덴이나 캐나다의 경우 긴축재정을 통해 재정위기를 돌파한 사례가 있다. 당시 이들 국가는 금리나 환율 조정을 통해 내수와 수출 증대를 달성할 수 있었다. 더욱이 당시 세계경제는 미국의 신경제를 필두로 잘 나가던 시절이었다. 하지만 유로화에 가입된 남유럽 국가들은 통화정책을 통해 금리를 낮출 수도, 명목환율의 조정을 통해 수출을 늘릴 수도 없다. 개별 국가의 관점에서 유일하게 남은 선택은 임금을 깎아 가격을 떨어뜨리는 내부 평가절하 방식이다. 그런데 이러한 '내핍'은 남유럽 국민들의 엄청난 고통을 수반할 수밖에 없다. 그리스의 실업률이 2008년 7.7%에서 긴축정책을 실시한 이후 두 배 넘게 상승하여 16.6%를 기록하고 있지 않은가.

3. 조정, 손뼉을 마주쳐야 한다.

가혹한 내핍정책이 성공하기 위해서는 남유럽 국가의 물가상승률을 독일보다 낮춰야 한다. 독일의 물가상승률이 현재 1.5% 수준인데, 남유럽 국가는

이보다 더 낮아야 한다는 것이다. 그러나 이는 엄청난 내핍을 강요하는 것으로 디플레이션에 따라 오히려 부채의 실질가치가 늘어나는 악순환을 초래할 수도 있다. 가능한 해법은 유럽중앙은행이 남유럽의 상황에 맞게 현재 2% 수준의 목표물가를 상향 조정하고 기준금리를 내리는 것이다. 미국과 일본은 제로금리 정책을 취하고 있는데, 금융위기를 겪고 있는 유럽의 기준금리가 1.25%일 이유는 없기 때문이다.

또한 유럽중앙은행은 중앙은행 본연의 임무인 '최종대부자' 기능에 충실해야 한다. 미국, 일본, 영국의 중앙은행이 실시했던 양적완화 정책은 바로 유럽중앙은행에 필요하다. 남유럽 국채 발행의 차입비용을 낮추기 위해서 '무제한적인' 국채매입 계획을 발표하여 금융시장의 신뢰를 회복하고 중심국으로의 전염을 차단해야 한다. 특히 유럽 재정위기가 예상을 넘어 확산된 데에는 유럽채권의 디폴트에 베팅하는 투기세력의 개입이 있음을 주목해야 한다. 유럽국채에 대한 신용부도스왑 (CDS)등 파생상품과 헤지펀드에 대한 강력한 규제, 급격한 자본의 유출입을 통제할 수 있는 토빈세 도입 등을 통해 금융시장을 안정시켜야 한다.

아울러 개별 국가의 긴축에 따른 '지출 갭'을 극복하기 위해서 유로화의 최대 수혜국인 독일과 네덜란드 등 북유럽 국가들의 적극적인 내수확대 정책이 필요하다. 그러지 않으면 경기 침체는 재정문제를 더욱 악화시키고, 이는 또 다시 긴축을 강요하는 악순환에 빠질 수밖에 없다. 특히 이 모든 노력에는 유럽 정상들의 협력이 필요하다. 그런데 유럽 위기의 해결의 열쇠를 쥐고 있는 독일이 2016년까지 재정균형을 달성하여 유럽의 본보기가 되려는 야심찬 '긴축계획'을 추진하고 있어 우려된다. 여하튼 12월 초로 예정된 유럽 중앙은행 통화정책회의와 유럽 정상회의에서 유로 금리에 대해 어떤 결정을 내릴지, 그리고 유럽 중앙은행의 국채 매입정책에 대한 전환이 있을 것인지의 여부가 갈수록 긴박해지고 있는 유로 붕괴의 향방을 결정하게 될 가능성이 높다.

2011년 2차경제위기 진단과 전망

새로운 시선
새사연 saesayon.org

'하나의 통화, 하나의 시장' 꿈의 좌절

2011.12.15| 김병권_새사연 부원장 | bkkim21kr@naver.com

목 차

1. 그리스 디폴트를 넘어 유로 존 존립이 의문

2. '하나의 시장, 하나의 통화'에 대한 꿈

3. 유럽 연방과 유로 지역 해체 사이에서

본문

1. 그리스 디폴트를 넘어 유로 존 존립이 의문

유럽의 경제위기가 남유럽 국가들의 과중한 채무상환 부담과 성장률 추락, 디폴트 우려를 넘어 전체 유로 통화권의 존립위기로 번지고 있다. 불과 2~3개월 전 까지만 해도 사람들의 관심은 그리스 위기와 이로 인한 유럽 은행들의 부실을 어떻게 '질서 있게' 수습할 것인가에 맞추어져 있었다. 지난 10월26일 유로 정상회의는, ▲채권은행 50% 손실부담을 포함한 그리스 채무경감 ▲채권 은행에 대한 자본 확충 지원 ▲1조 유로 내외로 유로안정기금(EFSF) 확충 등 포괄적 해법을 제시하기도 했다.

당시만 해도 그리스 디폴트 가능성이 우려되었을 뿐 유로 통화권의 붕괴는 상상하기 쉽지 않았다. 그러나 11월 접어들면서 10월 유로 정상회의의 합의 효과는 무력화되었다. 그리고 이제 유로 통화권이 더 이상 과거와 같은 모습으로 존속되는 것을 회의적으로 전망하는 시각들이 확대되고 있는 국면이다. 유로 통화체제 자체가 흔들리고 있는 것이다. 그 사이 그리스, 이탈리아, 스페인에서 연이어 총리와 집권당이 교체되는 극도의 정치적 혼란이 수반되었다.

특히 11월부터는 유로 국채시장의 불안정성이 급격히 확산되기 시작했다. 그리스, 포르투갈에 이어 스페인과 이탈리아 국채조달 금리가 7%벽을 넘기 시작했고 핵심 국가인 프랑스의 국채 금리마저 올라갔다. 더욱이 독일을 포함하여 대다수 나라들의 국채가 목표한 조달규모를 채우지 못하는 상황이 발생했다. 이는 유로 지역에서 주요 자본들이 빠져나면서 채권시장이 사실상 붕괴조짐을 보이는 위험수위에 도달했다는 의미다. 이처럼 유로 채권시장이 흔들리자 투기꾼들이 가세해서 이 지역 채권들의 가치가 폭락하는 쪽에 돈을 걸어 불안정성을 더욱 증폭시켰다. 여기에 신용평가사들이 경쟁적으로 '유로 국가 신용등급 내리기'에 나서면서 상황을 더욱 복잡하게 만들고 있다.

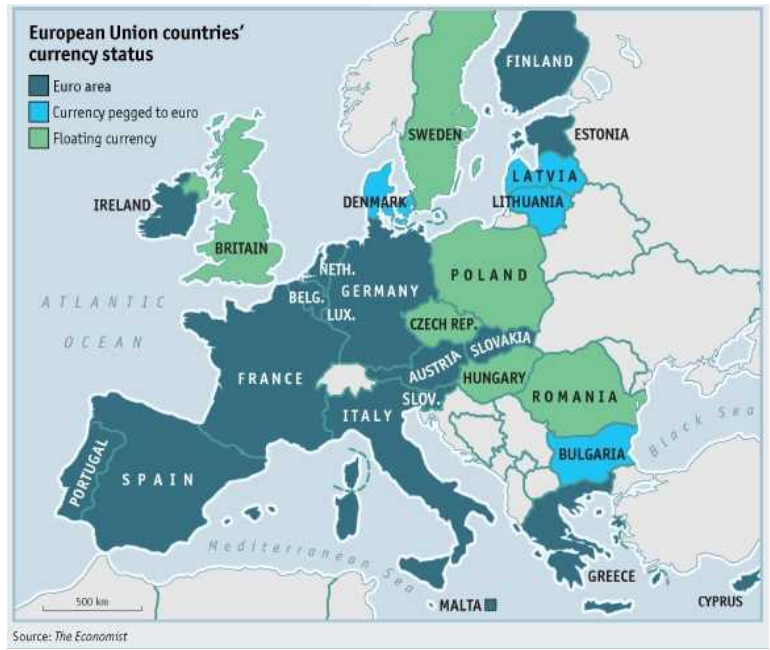
세계 채권시장의 45%를 차지하는 유로 채권시장의 동요는 단순히 그리스나 남유럽 국가들이 채권시장을 통해 자금을 조달하기가 어려워졌다는 것 이상

의 의미가 있다. 우선 세계 금융 투자자산 가운데 미국 국채 다음 '안전자산'으로 간주되어온 유로 채권의 신뢰 기반이 무너지고 있다는 뜻이다. 글로벌 금융시장은 이들 '안전자산'에 대한 믿음을 기반으로 돌아가는 시스템이라고 할 수 있다. 투자자들은 자기 투자금의 가치를 보전하기 위해 미국이나 유로 지역 국채를 매입했고, 안전자산의 수익률을 기반으로 다른 주식이나 채권들의 가치를 평가하며 거래해왔다. 또한 세계 금융기관들이 유로 채권을 담보로 빌리고 빌려준 돈도 천문학적 규모에 달한다. 이런 안전자산의 붕괴는 글로벌 금융시장이 무너지고 있다는 이야기다.

이런 상황들로 유로화에 대한 근본적 불신이 확산되면서, 사태는 남유럽 국가들의 채무상환위기를 넘어 유로 통화권 자체의 존립 여부로 치닫고 있는 것이다.

2. '하나의 시장, 하나의 통화'에 대한 꿈

그림 1: 유로 통화권 국가들



사실 유로화 위기를 촉발시킨 재정수지와 경상수지 적자, 대외채무 등에서 수치만 놓고 보면 유로 통화권은 미국 연방보다 안정적이다. 재정수지 적자만 봐도, 미국에서는 수년 째 GDP의 10%까지 치솟고 있는 반면 전체 유로 통화권에서는 4% 내외에 불과하다. 경상수지 측면에서도 거의 균형을 맞춰, 미국(세계 최대의 경상수지 적자 국가)에 비해 비교할 수 없을 정도로 양호하다. 더욱이 국가채무의 질을 봐도 유로 지역이 훨씬 낫다. 유로 통화권의 국가채무 중 외국에서 빌린 돈은 거의 없다. 그러나 미국의 국가채무에서는 40% 이상이 대외부채다. 이는 유로 통화권 내부에 회원 국가들의 부채 문제를 풀 수 있는 규모의 저축이 존재한다는 것을 의미한다.

그럼에도 불구하고 유로 지역은 이 문제를 해결하지 못하고 있다. 당초 유로 지역은 '하나의 시장, 하나의 통화(One Market, One Money)'라는 구호 아래 상품과 자본, 노동의 자유로운 이동을 통해 미국 경제권에 맞설 강력한 유로 연방을 지향했었다. 그러나 단일 통화로 묶여 있는 17개 유럽 회원국들 사이의 격차는 오히려 점점 더 커져왔고, 심지어 현재의 유로화 위기를 극복하는 데 장애물이 된 것이다. 이렇게 유로 지역 내의 격차가 증폭된 이유를, 마틴 펠드스타인 하버드 대학 교수는 다음과 같이 미국과 비교하면서 지적한다.

첫째 미국은 자유로운 노동이동이 가능한 단일 노동시장을 이루고 있다. 연방 국가지만 노동자들이 주의 경계를 넘어 자유롭게 이동할 수 있다. 이에 비해 유로 지역은 비록 형식적으로 노동의 이동을 보장하고 있지만 노동의 이동이 자유롭지 않다. 언어, 문화와 종교, 노동조합 가입, 사회보험시스템 등의 현실적 장벽으로 인해 노동자들이 일자리를 찾아 다른 나라로 자유롭게 움직일 수 없다는 것이다. 예컨대 노동자들이 '저임금 국가'에서 '고임금 국가'로 활발하게 이동할 수 있었다면, '고임금 국가'엔 노동공급이 많아져 임금이 내려가고, '저임금 국가'에서는 노동공급이 줄어들어 임금이 상승했을 것이다. 그리고 전체 유로 지역 차원에서 임금이나 실업률, 노동생산성의 격차가 완화되고 거시경제 환경이나 실적도 비슷해졌을 것이다. 그러나 이런 메커니즘들이 유로 지역 내부의 장벽들로 인해 작동할 수 없었다는 이야기다.

둘째, 유로 통화권의 구조적인 맹점으로 지적해온 재정통합 문제다. 미국은 조세와 재정지출 권한이 중앙정부(연방정부)에 비교적 집중되어 있다. 따라서 주 별로 경제력 및 재정에 격차가 생기더라도, 이를 연방 정부 차원에서 재정 재분배를 통해 완화할 수 있다. 그러나 유로 존은 국가별로 조세와 재정지출이 독립되어 있어서 재정수지 적자나 부의 재분배를 유로 차원에서 시행할 수 없었다.

마지막으로 미국은 연방 정부의 법 규범 체계에 따라 주 정부의 예산규정이나 적자 한도 등을 통제할 수 있다. 그러나 유로 지역의 경우 '회원국의 재정적자와 채무한도를 해당 국 GDP의 3%, 60% 내로 묶는다'는 느슨한 조약 규정밖에 없다. 이는 독일도 지키지 않았고, 남유럽 국가들은 심하게 위반했다. 이처럼 '느슨한 연합'이라는 유로 지역의 존재 그 자체가 문제를 유발했고, 또 문제를 해결하기 어렵게 만들고 있는 것이다. "사실 유럽연합이라는 빌딩에는 원래 금이 가 있었는데 호황기에는 안보였던 것뿐"이라며 "빌딩이 크게 흔들려 틈이 더 벌어지면 무너져 내릴 수도 있다"는 한 네덜란드 교수의 경고는 이제 가볍게 들리지 않는다.

3. 유럽 연방과 유로 지역 해체 사이에서

그렇다면 유럽은 어디로 갈 것인가. 단순히 채무상환 위험을 넘어 유로 통화권 자체의 근본적 결함까지 노정된 시점에서 확실한 전망을 내리는 것은 불가능하다. 당장은 위험수위를 넘나드는 채권시장과 금융시장이 안정화될 것인가 하는 문제가 단기적으로 가장 시급한 현안이다. 신속하고 확실한 처방은 유럽 중앙은행(ECB)이 유로 국가들의 국채를 대규모로 매입하는 것이다. 미국 연방준비은행(Fed)처럼 돈을 찍어내서 국채를 매입하는, 이른바 '양적 완화' 정책이다.

그러나 '양적 완화'를 통해 금융시장을 일시적으로 안정화시킨다고 해도 이미 유로 지역이 빠져들고 있는 경제침체에 성공적으로 대응할 수 있을지는 미지수다. 악화일로를 걸어온 남유럽 국가들의 채무위기 영향으로 유럽의 성장 동력은 이미 매우 약화되었다. 2012년엔 유로 지역의 경제성장이 멈추거나 아예 축소될 가능성도 있다. 국제기구들이 전망하는 내년 유로 지역의 성장률은 하락세를 탄 올해 보다 최소한 1% 이상 떨어진 0.4~0.5%에 불과하

다. 남유럽 국가 등 취약 국가들은 대부분 마이너스 성장으로 경제규모가 축소될 것이다. 더욱이 유로 지역의 실업률은 이미 10%를 넘어섰다. 유럽중앙은행(ECB)은 다시 금리를 내리면서 경기부양 환경을 조성하고 있다. 그러나 남유럽 국가들처럼 재정여력이 극히 취약하고 구제금융 조건으로 긴축 압박을 받고 있는 상황에서 성장 동력의 회복은 상당히 어려울 것이고 유럽의 경기 침체는 불가피할 것이다.

위기의 재생산을 막기 위한 근본적 해법으로는 유럽의 재정통합이 거론되고 있다. 각 회원국의 조세징수와 재정배분을 각국 정부에 맡길 것이 아니라, 유로 차원에서 시행하자는 것이다. 이뿐 아니라 아예 미국 같은 실질적인 연방제를 도입하자는 주장도 있다. 그러나 이런 대안들은 정치적 이상일망정 현실적 해법으로는 매우 아득하다. 복잡하고 긴 시간을 필요로 하는 과정은 접어둔다 하더라도 유로 지역 회원국들 사이의 통합성 정도가 극히 낮다. 더욱이 어떤 해법이든 최대 흑자국가이자 1위 경제규모 국가인 독일의 적극적인 고통분담 없이는 불가능하다. 그러나 유럽중앙은행의 국채매입, 유로 본드 발행 등 주요 안건에 대한 독일의 거부가 지금까지 문제를 악화시켜왔음은 주지의 사실이다. 12월 9일 발표된 유럽 정상들의 '신 재정협약'도 재정규율 강제를 강조했을 뿐 실질적 지원내용이 없어 10.26 정상회의가 무력화되었던 전철을 밟을 가능성이 높다.

이처럼 통합으로 가는 길이 아득한데 비해 부분적이든 전면적이든 유로 지역의 해체는 목전에 닥치고 있는 느낌이다. 유로 지역 차원의 해법이 지연될수록 각 국가들은 자국의 생존을 위해 독립적인 자구책을 선택할 수밖에 없기 때문이다. 특히 엄청난 고통을 지금도 감수하고 있는 각 국가의 실업자와 시민들의 인내력이 고갈되면 될수록 유로 지역의 구심력은 약화되고 유로 지역 탈퇴와 자국통화 부활이라는 선택이 점점 더 힘을 얻게 될 것이다.

2012년 경제와 유럽위기의 향방

새로운 시선
새사연 saesayon.org

유럽위기와 동아시아, 한국.

2011.12.20 | 정태인_새사연 원장 | ctain60@gmail.com

목 차

1. "유럽의 꿈은 사라졌는가."

2. 동아시아 공동체 구상과 한국경제에 대한 함의

본문

1. “유럽의 꿈은 사라졌는가”

1915년 레닌은 “유럽합중국에 대하여”라는 글을 썼다. 결론은 제국주의국가들끼리 지분을 평화롭게 분할하는 합중국은 불가능하니 헛소리 집어 치우라는 것이다. 굳이 흘러간 옛 얘기를 꺼낸 것은 당시의 “혁명적 사회주의자”들도 혹할 만큼 ‘유럽합중국’ 또는 유럽공동체는 유럽의 ‘오래 된 미래’였다는 점을 지적하기 위해서다. 92년 마스트리트 조약을 맺고 99년 유로를 창설하면서 이 오랜 꿈은 실현되는 듯 했다. “유럽의 꿈”은 사라졌는가?”

지난 세 번의 연재로 현재 유럽 위기의 원인은 명확히 드러났다. 유럽의 문제는 내부 문제이다. 통화는 통합됐으나 재정은 통합되지 않았고 경쟁력이 약한 남부유럽의 곤경에 대해 독일 등 북유럽은 보조금을 주려 하지 않는다. 부르마교수(바드대)가 한탄한대로 “유럽 시민”은 아직 존재하지 않는다. 재정적자가 아니라 “민주주의 적자”(democracy deficiency)가 문제라는 것이다. 독일은 90년 동서독 통일 후 10년간 막대한 돈을 투입한 경험을 재현할 생각이 전혀 없으며 남유럽 국가들의 방탕을 비난함으로써 공동체의 의무를 외면하고 있다.

12월 9일의 유럽 정상회의는 엉뚱하게도 재정긴축을 강화하자는 결론을 내렸다. 오루크교수(옥스퍼드대)의 말대로 필요한 것은 “재정동맹”(fiscal union)인데 독일은 “재정안정동맹(fiscal stability union”을 요구했고 이 회의는 기사회생이 아니라 “죽음에 이르는 정상회의(summit to the death)”로 끝났다. 이제 재정적자는 “투자적자”(investment deficiency, 스펜스)로 이어진다. 케인즈의 “평화의 경제적 귀결”이 떠오르는 장면이다. 이 팸플릿에서 케인즈는 제1차 대전 이후 독일에게 가혹한 배상금을 물리도록 한 베르사이유 협약을 신랄하게 비난했다. 한마디로 영국과 프랑스는 총수요를 외면한 인기영합적 결정을 내렸고 결국 자기 발등을 찍으리란 것이었다. 이제 그 주역만 독일로 바뀌었다.

유로가 없어지지는 않더라도 유로존이 축소되면 강한 나라들의 “수퍼유로” 가치는 치솟을 것이고 북유럽 흑자의 대부분을 감당했던 “최종소비자” 남유럽은 사라지게 될 것이다. 남유럽 국가들은 이제 유로로 표시된 채무를, 형편없이 평가절하된 드라크마(그리스)와 리라(이탈리아)로 갚아야 하는 ‘고난의 행군’을 해야 한다. 임금과 디플레이션이라는 “내부 평가절하”도 만만치 않다. 루비니에 따르면 “앞으로 몇 년간 가격과 임금이 30% 정도 떨어져도 부채의 실질 가치는 계속 증가할 것이고 정부와 민간 채무자의 지급불능 사태가 벌어질 것”이기 때문이다. 이제 흑자국인 북부유럽(독일, 네델란드, 오스트리아, 그리고 프랑스)마저도 깊은 침체에 빠질 것이다.

오루크는 이런 상황이 계속된다면 관료의 민주주의에 대한 우위, 반 유럽 감정의 고조, 대중영합주의 정당의 득세가 나타날 것이고 폭력의 난무도 피하기 어려울 것이라고 음울한 예측을 한 뒤, 이런 시나리오를 피하는 데 필요한 제도 변화를 이루지 못할 거라면 빨리 죽는 게 낫다고 선언했다. 과연 유럽의 꿈은 사라진 것일까?

유럽공동체의 실패는 재정의 문제를 신자유주의적 금융(타국 은행에 의한 국채 매입)으로 해결하려 한 데 있다. 길은 아직 남아 있다. 재정통합같은 중장기 계획(헌법에 해당하는 리스본 조약을 개정해야 한다)을 실행하기 이전에 긴급조치부터 취해야 한다. 일단 유럽 중앙은행이 부실채권을 사들이고 이후에는 통화증발을 해서 유로의 가치를 떨어뜨려야 할 것이다. 동시에 재정적자를 감수하고라도 교육과 의료, 그리고 약한 나라의 인프라 건설에 돈을 써야 한다. 그 이후에야 유럽중앙은행의 강화나 재정통합, 그리고 구조개혁이 가능할 것이다.

또 하나 떠올릴 수 있는 정책은 케인즈의 청산동맹 구상이다. 케인즈는 브레튼우즈 회담에서 무적자국에 돈을 빌려주는 청산기금(나중에 IMF가 되었다)을 구상하면서 흑자국도 그 규모에 따라 일종의 벌금을 물도록 하는 청산동맹을 제안했다. 유로라는 단일 통화를 사용하는 한 필연적으로 뒤따르는 무역불균형을 해소하기 위해서는 유로존 내부에서 실행할만한 제안일 것이다. 현재의 글로벌 위기를 극복하는 데 유효한 제안이라면 유로존에서도 마찬가지일 터이다.

2. 동아시아 공동체 구상과 한국경제에 대한 함의

"동북아 대통령이 되시라"는 단 한마디가 마음에 들었는지 고 노무현 대통령은 나를 "동북아 비서관"에 임명했다. 미국과 EU, 그리고 동북아 공동체로 천하를 삼분해야 안정적인 발전이 가능하다는 내 주장은 당연히 EU를 모델로 했다. 해서 동북아 위원회는 EU형 길을 집중 검토했는데, 가장 큰 문제는 유럽의 경우 미국이 소련을 견제하기 위해 유럽 공동체를 용인했지만 우리의 경우에는 미국의 주적인 중국이 동아시아 내부에 있고 더구나 세계금융위기 이후 일취월장 해서 G2의 반열에 올랐기 때문에 미국의 견제가 훨씬 심해질 것이다. 또한 유럽에 비해서 인종, 문화, 종교가 제각각이고 영토분쟁, 역사분쟁도 현재진행형이라는 문제점을 안고 있다.

유럽의 위기는 설상가상의 문제를 던져 주고 있다. 나는 최근까지도 동아시아 공동체 구상에 대해 낙관적이었다. 특히 유럽과 달리 동아시아의 경우에는 통화통합이 먼저 이뤄질 수도 있다는 '망상'까지 했다. 1997년 동아시아 위기가 치앙마이 이니셔티브를 현실화했고 최근의 위기로 더욱 확대되었기 때문에 AMF(아시아 통화기금)로 발전할 전망이 훨씬 밝아졌기 때문이다. 뿐만 아니라 세계금융위기는 달러의 위상을 여지없이 흔들었고 글로벌 불균형을 해소하기 위해서는 새로운 통화체제로 넘어가지 않을 수 없다. 이 중 지역통화를 거쳐 새로운 기축통화로 넘어가는 아이켄그린의 경로가 가장 현실적으로 보였으니 아시아 통화(예컨대 ACU)의 창설마저 그럴듯해 보였다.

그러나 유럽의 위기를 목도하고 있는 지금, 모든 것을 원점에서 재점검해서 더 엄격한 필요조건을 찾아내야 할 것이다. 공동체가 원활하게 흘러가기 위해서 역내 경제 격차는 현재의 유럽 수준보다도 더 좁혀지지 않으면 안된다. 재정통합 없는 통화통합은 역내 격차를 위기로 몰고 갈 것임에 틀림없다. 이를 위해서 현재 4조 달러를 넘어선 동아시아의 막대한 외환보유고를 공동관리하면서 여유자금(약 2조 달러)을 북한이나 몽골, 중국 내부 등 후진 지역에 투자하는 방안을 적극적으로 추진해야 할 것이다.

재정통합을 위해서는 역내 후진 지역에 대한 보조금이 가능할만큼 "동아시아 시민의식"이 성숙되어야 한다. 현재 곳곳에서 해마다 되풀이되고 있는 역사 분쟁, 영토분쟁을 고려하면 전혀 낙관적이지 않은 대목이다. 동아시아 공동의 역사기술, 청소년 문화교류부터 시작해서 동아시아 시민이라는 귀속감을 높여 나가는 프로그램이 시급하다. 환경-에너지 협력도 시급한데 현재 추진되고 있는 시베리아 가스관 사업은 훌륭한 모범이 될 수 있을 것이며 나아가서 이산화탄소 배출을 줄이는 공동의 프로젝트도 추진해야 할 것이다.

세계경제의 앞날은 점점 어두워지고 있다. 중국이 유일한 희망인 것처럼 보였지만 유럽과 미국, 일본이 동시에 침체에 빠진다면 수출의존도가 높은 중국이 독야청청하리란 전망은 '희망사항'에 가까울 것이다.

한은과 정부는 내년 우리가 경제가 3.7% 성장할 것이라고 예측했는데 이는 세계경제가 3.6% 성장할 것이라는 IMF와 OECD의 11월 초 전망을 받아들인 것이다. 특히 OECD는 유럽 재정위기의 전개를 시나리오 별로 기본(baseline), 낙관, 비관으로 나눠 이에 따라 세계경제 성장률을 각각 3.4%, 4.0%, 2.1%로 예측했다.

그러나 유럽 일부 국가가 무질서한 국가부도에 빠지고 이들 나라의 국채를 대량으로 소유하고 있는 프랑스, 독일의 은행들이 파산하는데 세계경제성장율이 2.1%를 유지한다는 게 합리적인 전망일까? 내 보기에 가장 그럴듯한 것은 UN의 최근 전망("World Economic Situation & Prospect", 2011.11)이다. 똑같이 유럽의 상황을 기준으로 세 시나리오 별로 UN은 각각 2.6%, 3.9%, 0.5%로 예측했다. 낙관 시나리오의 경우 OECD와 유사하지만 기본인 경우 0.8%p, 그리고 비관은 1.6%p나 차이가 난다.

현실 경제에서 통용되는 주먹구구 계산법에 따르면 세계경제성장율이 1% 줄어들 때 우리 수출 증가율은 약 4% 감소한다. EU가 그럭저럭(muddling through) 사태를 수습하는 기본 시나리오라 해도 UN의 예측에 따르면 세계경제는 정부 가정보다 1% 덜 성장한다. 따라서 한국의 경제성장율은 1.6% 정도(4%*수출이 GDP에서 차지하는 비중 40%) 추가로 감소한다.

한국에서 투자는 수출증가율에 강하게 연동되어 있기 때문에 투자증가율도 줄어들 것이다 또 정부는 내년에 소비가 금년의 증가율보다 0,5%p 높아져서 3.2%나 증가할 것이라고 전망했지만 백화점 매출도 줄어드는 지금 이 예측은 지나치게 낙관적이다. 그야말로 "야성적 충동"에 의존하는 투자를 빼더라도 내년 경제성장율은 정부의 예측에 비해 2% 가까이 낮아질 것이다. 내년 우리 경제의 앞날은 어둡다. 특히 부동산 거품, 그리고 이와 연계된 가계부

채 폭탄이 터질 가능성이 매우 높아졌다. 내년 총대선은 이런 위기를 어떻게 극복할 것인지, 대안에 대한 시험대가 될 것이다