



뱅크 런과 구제금융의 ABC

2013.03.28 | 여경훈 새사연 연구원 | khyeo@saesayon.org

“은행 손실은 실물 손실이기 때문에, 누군가는 그것을 부담해야 한다. 남는 것은 과연 누가 그것을 부담할 것인가의 문제다.”

아일랜드, 아이슬란드, 이제는 키프로스. 경제규모에 비해 금융시스템이 비대해진 소규모 금융허브 국가들의 금융위기는 이제 너무 익숙해진 이야기가 되어버렸다. 금융위기가 발생할 때마다 우리는 외신과 금융시장을 통해 수많은 분석과 전망을 접하게 된다. 위기가 왜 발생했는지, 국내 금융시장과 경제에 미칠 영향은 어떠한지, 향후 위기는 어떻게 전개되고 국내외 주식시장은 어떻게 될지 등등.

그러나 언론 보도와 경제 분석들은 일반인들이 이해하기 어려운 생소한 금융 용어와 개념을 전제하고 있다. 일반인들은 이해를 더하기보다는 다음과 같은 궁금중만을 쌓아갈 때가 더 많다. 도대체 haircut이 무슨 말이야? bailout과 bail-in은 무슨 차이가 있는 거지? 정부가 구제금융을 하면 누가 손해를 보고 누가 이득을 보는 걸까?

이는 비단 일반인뿐만이 아니다. 경제학 전공자도 생소한 금융 용어와 파생상품 구조에 대해서 난처한 이해를 할 때가 적지 않다. 이는 마치 익숙하지 않은 언어로 가득한 오페라를 관람할 때와 동일한 경험일 것이다. 키프로스 구제금융 사태를 이해하기 위해서는, 우리를 도와줄 그 무엇이 필요하다. 오페라나 연극의 팸플릿처럼 말이다. 여기 금융 전공 경제학자 Ed Dolan이 자신의 블로그에 실은 깔끔한 해설서를 소개한다. 이는 비단 키프로스만이 아닌, 모든 금융위기를 이해하기 위한 기본 개념과 이론이 되기에 충분하다.

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께 해주세요.



키프로스 은행 연극을 위한 팸플렛
(Bailouts, Bail-ins, Haircuts and All that)

2013년 3월 22일
Ed Dolan's Econ Blog
에드 도란(Ed Dolan)

1장. 1막 은행 파산

키프로스와 같은 체계적인 금융 위기는 언제나 개별 은행의 실패에서 비롯된다. 원론적으로, 은행 파산의 시기를 식별하는 것이 쉬워야 하나, 현실은 꼭 그렇지 않다. 자, 전형적인 은행의 아주 단순한 대차대조표를 통해 이를 알아보자.

은행이 소유한 가치를 지닌 모든 것을 자산(asset)이라고 한다. 이 은행은 중앙은행에 계좌를 개설하여 예금 형태로 지불준비금을 갖고 있으며, 길거리 ATM 기계 등에 현금을 보유하고 있을 것이다. 이를 통틀어 50달러라고 하자.

다음으로 은행 영업에서 가장 많은 비중을 차지하는 소비자와 기업에 대한 대출을 600달러라고 가정하자. 이 은행은 또한 국채나 회사채, MBS와 같은 채권을 350달러 보유하고 있다. 물론 실제 은행 대차대조표에는 이밖에도 건물이나 설비 등을 포함한 다른 유무형의 자산 항목들이 있을 것이다.

일반 은행의 단순한 대차대조표

자산		부채와 자본금	
지급준비금(현금)	50	예금	700
대출	600	차입	200
채권	350	자본금	100
합계	1000	합계	1000

은행의 부채 항목에는 은행이 빚진 모든 것을 포함한다. 대부분의 은행에 가장 큰 비중을 차지하는 항목은 바로 예금이다. 은행은 또한 채권을 팔거나 단기 은행 간 시장을 통해 다른 은행으로부터 자금을 차입하기도 한다. 차입은 특정한 담보로 보증되기도 하고 그렇지 않기도 한다.

이제 남은 것은 자본금(capital)이다. 자본금은 총자산에서 총부채를 제한 것으로 정의되며, 주주의 몫을 나타낸다. 일반 기업과 달리 은행의 자본금은 자산의 10% 정도에 불과하다. 통상 자산 대비 자본금의 비율이 매우 낮을 때, 레버리지(leverage)가 높다고 말한다.



부채의 가치가 변함이 없을 때, 정의상 자산 가치가 하락할 때 은행의 자본금이 줄어드는 것은 명백하다. 그러면 언제 자산 가치가 하락할까? 통상 채무자가 대출금을 온전히 상환하지 못할 때 이를 신용리스크(credit risk)라고 하고, 은행이 소유한 채권의 시장가격이 하락할 때 이를 시장리스크(market risk)라고 한다. 손실이 너무 커서 자본금이 0이나 마이너스로 떨어질 때, 은행은 파산하게 된다. 기술적 용어로 은행 파산을 지급불능(insolvency)이라고 한다.

키프로스의 경우, 은행의 손실 중 가장 큰 항목은 그리스 구제금융에서 비롯된 그리스 국채 가격의 하락(과 손실)에서 비롯되었다. 아래는 채권 가치가 100달러만큼 떨어질 때 은행의 대차대조표 상에서 발생하는 변화를 보여주고 있다.

채권가치 100달러 하락 시 대차대조표 변화			
자산		부채와 자본금	
지급준비금(현금)	50	예금	700
대출	600	차입	200
채권	350 → 250	자본금	100 → 0
합계	1000 → 900	합계	1000 → 900

은행의 총자산은 900달러로 떨어졌고, 총부채는 변함이 없기 때문에 자본금(=총자산-총부채)은 0으로 떨어졌다. 기술적으로 지급불능 상태에 빠졌다. 실제 대차대조표만 들여다보고서는 이 은행이 지급불능 상태에 빠졌는지 쉽게 말할 수 있는 것은 아니다. 여기에는 아래와 같은 두 가지 이유가 있다.

첫째, 은행의 모든 자산들이 시장가치에 따라 산정(marked to market)되지 않기 때문이다. 대차대조표 상 매겨지는 장부가치(book value)는 실제 시장에서 거래되는 가치를 항상 반영하지 않는다.

둘째, 규제 목적에 따라 일반적인 회계 기준과는 다르게 가치를 매기는 항목들이 존재한다. 따라서 단순히 총자산에서 총부채를 뺀 것으로 측정한 일반적인 자본금 규모와 달리, 금융감독기구가 매기는 자본금의 규모는 더 큰 것이 일반적이다.

이러한 이유로, 은행의 파산을 최종적으로 선언하는 주체는 금융감독기구나. 이는 정확히 키프로스에서 발생한 일이기도 하다. 통상적 기준으로 키프로스 은행은 지급불능 상태였지만, 유럽중앙은행(ECB)은 지급불능을 공식적으로 선언하지는 않았다.

1장 2막, 뱅크 런(Bank run)¹⁾

자산 가치 하락은 은행 파산의 가장 유력한 원인이지만, 뱅크 런이 결정적 기여 요인

1) 예금자들이 은행 건전성을 의심해 동시에 모든 예금을 인출해 은행의 돈이 바닥나는 현상



이 될 수가 있다. 은행이 지급불능이 될 것을 염려할 경우, 현금을 인출하기 위해 예금자들이 길게 줄을 늘어설 때 고전적인 은행 런이 발생한다. 키프로스의 경우, 은행 런을 방지하기 위해 은행 문을 닫고 영업을 일시적으로 중단하였다. 그러나 은행 문을 닫은 후에도, 키프로스 시민들은 ATM에서 뽑아낼 수 있는 모든 현금을 인출하였다. 물론 은행 런은 예금에 한정되지는 않는다. 단기 자본시장에서 은행의 단기 차입 연장을 거절하는 형태로 일어날 수도 있다.

은행이 무한대의 지급준비금을 보유하고 있거나, 장부상에 기재된 대출이나 채권을 온전히 매각할 수 있다면 지급불능 사태가 초래되지는 않을 것이다. 자본금은 변함이 없는 상태로, 자산과 부채 항목을 동시에 줄이는 형태로 나타날 것이기 때문이다. 그러나 모든 형태의 은행 자산들이, 즉시 현금 형태로 전환될 수 있는 완전 유동적(liquid)인 것은 아니다. 우리는 종종 은행 런에 의해서 지급준비금이 순식간에 고갈되는 것을 목격하곤 한다. 이럴 경우 어쩔 수 없이 헐값(fire sale price)에 자산을 매각해야 한다. 자산이 시장가치로 매겨지지 않음을 기억한다면, 이 때 거래되는 가격은 만기까지 보유했을 때 받을 수 있는 가격보다 한 참 아래일 것이다. 은행 런으로 어쩔 수 없이 장부가치보다 낮은 헐값에 자산을 매각해야 한다면, 총자산은 총부채보다 더 빨리 하락하고 자본금은 순식간에 0으로 떨어질 것이다.

아래 표는 은행 런이 어떻게 은행 파산을 초래할 수 있는지를 보여주고 있다.

300달러 은행 런 발생 후 대차대조표 변화

자산		부채와 자본금	
지급준비금(현금)	50 → 0	예금	700 → 400
대출	600	차입	200
채권	350 → 0	자본금	100 → 0
합계	1000 → 600	합계	1000 → 600

예금자가 일시에 300달러를 인출하면, 먼저 지급준비금 50달러로 인출 요구에 응할 것이다. 지급준비금이 떨어지면 보유한 채권을 매각하려고 할 것이다. 그러나 다른 은행 또한 파산 위험에 빠지고 시장 전체가 불안해지면 즉시 채권을 매각할 수 없고 헐값에 팔아야 할 것이다. 예금 인출 요구에 응하려면 350달러 채권을 250달러에 팔 수밖에 없다. 부채는 300달러 줄었지만, 자산 항목에서 지급준비금 50달러와 채권 350달러가 사라져, 총자산은 400달러만큼 줄어들게 된다. 결국 자본금이 0으로 떨어져 지급불능 상태에 빠지게 되었다.

2막 1장, 청산(Liquidation)과 손실(Haircut)

감독당국이 허락한다면, 지급불능 상태에 빠지더라도 당분간 영업을 할 수는 있다.

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께 해주세요.



유럽중앙은행은 키프로스 은행이 그렇게 하도록 허가했다. 그러나 지급불능 상태에서 영업을 하는 좀비 은행(zombie bank)은 매우 위험하다. 주주들은 더 이상 잃을 것이 없기에, 은행을 살리기 위해 극단적인 리스크를 감행하려는 유혹에 빠질 수 있다. 파산이 불을 보듯 뻔한 경우, 대주주와 경영진들은 남아 있는 은행 자산을 빼돌려서 도망치는 경우도 있다. 설령 경영진이 건전하다 해도 영업을 계속하면 손실이 불어나는 것은 뻔한 이치다. 자본금이 마이너스 영역에 있으므로, 구조조정 비용은 갈수록 늘어날 수밖에 없다. 감독당국이 현명하다면, 즉시 영업을 정지시켜야 한다.

자, 이제 감독당국이 파산한 은행을 청산시키는 결정을 했다고 가정하자. 위의 마지막 대차대조표를 통해서 어떤 일이 발생할 지를 생각해 보자. 청산이란 남아있는 자산을 매각하여 그 대금을 채권자에게 분배시키는 절차를 의미한다. 위의 경우 은행의 남아있는 자산은 장부상 600달러의 대출이다. 물론 이 금액은 시장가치가 아니다. 감독당국이 청산 과정을 통해 얻을 수 있는 최대 가격이 500달러라고 가정하자. 이제 누가 그 돈을 받을 것인지 결정해야 한다.

일반적으로, 예금자에게 가장 높은 우선순위를 부여한다. 위의 경우 예금 400달러를 충분히 지불할 수 있는 금액이다. 다음으로 200달러의 단기 차입금이 남아 있다. 예금주에게 400달러를 지불하고서 100달러만 남아 있으므로, 채권자는 달러 당 50센트만 받게 될 것이다. 금융 용어로, 50%의 손실률(haircut)을 받았다고 말한다.

실제 은행이 차입할 경우 국채와 같은 특정 담보로 보증하기 때문에 손실 분담은 좀 복잡하다. 담보부 채권자(secured creditor)들은 법적으로 손실을 면제받는다. 위의 예에서, 담보 차입이 75달러이고 무담보 차입이 125달러라고 가정해 보자. 담보 채권자들은 75달러를 전부 받고 나머지 25달러를 125달러 채권자들이 나누어 갖기 때문에 손실률은 80%(100/125)에 달할 것이다.

키프로스 은행을 포함하여 일부 은행들은 무담보 차입의 여지가 별로 없다. 부채는 대부분 예금으로 구성되기도 한다. 그러한 경우, 청산 과정을 통해 예금주에게 전액 지불하지 못할 수도 있다. 이 때 예금주도 손실을 분담해야 하는데, 유럽연합이 키프로스 에 초기에 요구한 배경이기도 하다. 거액 예금주는 9.9%, 소액 예금주는 6.75%의 손실률을 분담하는 초기 제안에 키프로스 국민들은 화가 났을 것이다. 키프로스 은행에 거액을 예금한 러시아 부자들, 의회와 결탁한 검은 돈의 부자들은 더욱 화가 났을 것이다. 심지어 러시아 대통령 푸틴도 “불공정하고 비전문가적” 이라고 유럽연합의 제안을 맹비난하기도 하였다. 소액 예금주들을 보호하도록 초기 계획이 변경된 후에도, 의회는 헤어컷 제안을 부결하여 위험은 더욱 확산되었다.

2막 2장. 구조조정의 방법들

실제 감독당국은 은행이 지급불능에 빠질 경우 언제나 청산과정을 거치지 않는다.

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께 해주세요.



특히 대마불사(too big to fail) 은행들의 경우 그러하다. 대형 은행의 파산이 전체 금융시스템을 패닉으로 몰거나 실물경제에 전이되는 금융 전염을 우려하기 때문이다. 혹은 은행가와 규제당국의 회전문 인사, 정치 자금, 또는 다른 형태의 부패와 결탁한 은행에 의한 정치적 포획이 발생할 때도 그러할 수 있다. 어떠한 연유건, 대마불사로 판정나면 아래와 같은 구조조정 방식이 실시된다.

가장 단순한 방식은 은행에 현금을 대출해 주는 경우다. 유동성 공급으로 더 나은 가격에 자산을 매각하거나, 관리 가능한 수준으로 대차대조표의 규모를 줄일 수 있는 시간을 벌 것이다. 만약 시장금리 이하로 유동성이 공급되면, 손실을 줄이고 다시 수익을 올리는데 도움이 될 것이다.

키프러스 위기가 깊어짐에 따라, 유럽중앙은행은 문제 은행들에게 유동성 공급을 지속했다. 지급상태의 은행에만 대출하도록 규정되어 있기 때문에, 지급불능을 선언하지 않은 것도 그런 이유다. 정부가 최종대부자로서 역할을 다할 것이라는 것을 시장이 인지하기만 해도 뱅크 런은 충분히 멈출 수 있다. 그러나 유동성 공급의 즉각적인 효과는 단지 자산과 부채 항목을 동시에 늘리는 것뿐이다. 따라서 일시적 유동성 문제에 빠진 은행에게 대출은 도움이 되지만, 이미 심각한 지급불능 상태에 빠진 은행에게는 도움이 되지 않는다.

이런 경우 더 강력한 방식을 사용하기도 한다. 정부가 우량 자산을 은행의 불량 자산과 교환하는 방식이다. 예를 들어 현재 시장가치가 5천만 달러인 액면가치 1억 달러의 서브프라임 담보 주택채권을 은행이 보유하고 있다고 가정하자. 1억 달러 상당의 국채와 1억 달러 상당의 액면가치 MBS를 교환(swap)할 경우, 은행 자본금은 5천만 달러 늘어나게 된다. 이런 종류의 자산 스왑을 때때로 carve-out이라고 부른다.[미국의 양적완화의 일부도 이러한 구조조정 방식의 일환이다, 옮긴이] 감독당국은 이때 은행의 불량 자산을 가능한 최대 가격에 매각할 수 있는 다른 대리인의 대차대조표로 이동시킨다. 이러한 기관에 멧진 이름을 붙여 bad bank라고 부른다.

또 다른 강력한 구조조정 방식이 있다면, 현금과 국채를 공급하는 대가로 주식을 교환하는 방식이다. 직접적으로 은행의 자본금을 증식시키는 이러한 방식을 자본 확충(capital injection)이라고 한다.

2막 3장, Bailouts 과 Bail-ins

대규모 자본 확충과 자산스왑은 문제 은행을 지급상태로 바꿀 수가 있다. 물론 이때에도 비용이 들게 된다. 키프러스의 경우, 유럽연합이 제시한 구제금융 계획은 대략 GDP의 40%에 달한다. 감독당국이 지급불능 상태의 은행을 구제할 때, 어떤 방식을 사용할지를 결정할 뿐만 아니라 누가 비용을 부담해야 하는지도 결정해야 한다.

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께 해주세요.



첫 번째 제기되는 문제는 은행의 주주는 무엇을 부담해야 하는가의 문제다. 기존 주주의 권리를 완전히 없애 버리는 완전 국유화의 방식이 있을 수 있다. 정부가 자본 확충과 자산스왑을 통해 완전히 국유화하여 은행을 회복시킨 후 다시 민영화하는 방식이다. 다른 극단에, 기존 주주의 권리를 소멸시키지 않은 채, 유동성 공급과 자산 스왑을 병행하는 방식도 있다. 이런 방식의 구조조정을 금융 용어로 bailout이라고 한다. 양극단 사이에, 기존 주주의 권리는 유보한 채 신주를 발행하여 기존주주의 지분을 희석시키는 자본 확충 방식이 있을 수 있다. 기존 주주는 일부 손실을 입게 되지만, 완전히 권리를 상실하지는 않는다.

다음 문제는 무담보 채권자에게 무슨 일이 발생하는 지다. 위에서 설명한 것처럼, 은행의 자본금이 0으로 떨어졌기 때문에 무담보 채권자들은 손실을 입게 된다. 그러나 자산 스왑이나 자본 확충 방식의 경우, 주주에게 손해는 입히지만 무담보 채권자들은 전액 구제할 수도 있다. 주주나 무담보 채권자를 구제할 경우 대중의 반감을 사거나 금융 전문가들의 비판을 받게 된다. Bailout이 인기를 얻지 못한 이유는, 윤리적이고 현실적인 이유 때문이다.

주주와 채권자들은 현명한 경제주체(grown ups)라는 개념 때문에 bailout은 윤리적으로 비판 받는다. 이들은 충분한 기업실사를 통해 우량하다고 판단하여 은행에 자금을 투자하였고, 투자가 성공하면 이윤을 얻지만 실패할 경우 책임을 져야한다. 현실적 이유로 도덕적 해이(moral hazard)를 방지하기 위해서다. 리스크로부터 보호를 받은 사람은 더 큰 리스크를 감행할 유혹에 빠지는 상황을 말한다. 대마불사 은행에 정부가 주주와 채권자를 보호할 것이라는 것을 시장이 인지하게 되면, 소규모 은행보다 대형 은행에 더 저렴한 금리로 자금을 공급하게 될 것이다. 대형 은행은 소형 은행보다 경쟁상의 이득을 볼 것이고, 대마불사의 문제는 갈수록 커질 것이다.

윤리적, 현실적 문제를 피하기 위해서 규제당국은 주주와 채권자에게 구조조정 조건으로 손실을 분담할 것을 요구한다. 은행이 청산대신 구조조정 될 경우, 위의 청산 과정과 마찬가지로 동일한 논리가 적용될 것이다. 감독당국이 적정 수준으로 자본금을 확충하도록 투입하는 자금을 비례하여, 채권자에게 손실률이 부과될 것이다.

예를 들어, 무담보 차입 2억 달러를 보유하고 있는 은행이 자본금 1억 달러가 필요하다고 가정해 보자. 채권자가 25% 손실률을 부담하는 조건으로, 5천만 달러의 공적 자금을 투입하기로 결정할 수 있다. 헤어컷은 은행의 총부채를 5천만 달러 줄이게 되기 때문에, 공적자금 투입(5천만 달러)과 헤어컷(5천만 달러)을 결합하면 자본금을 1억 달러만큼 확충할 수 있다. 무담보 채권자들이 정부의 구조조정의 파트너가 되기 때문에, 구조조정의 수혜를 받는 bailout과 구별하여 bail-in이라고 부른다.

예금주의 경우는 어떻게 될까? 대부분의 국가들은 소액 예금에 대해서 예금보험을 통해 보호하고 있다. 예를 들어 미국의 연방예금보험공사(FDIC)는 25만 달러까지의 예금을 보호하고 있다. 2008 금융위기의 경우, 미국은 예금보험을 무한대로 확대하기도 하였다. 이와 대조적으로, 유럽연합은 초기에 고액 예금주뿐만 아니라, 소액 예금에까지 bail-in을 부과하려고 하였다.

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께 해주세요.



3막. 은행 위기와 관련한 두 가지 최종 원리

은행 손실은 실물 손실이다.

이러한 단순 원리를 망각하는 경우가 많다. 은행 위기를 분석할 때, CDO나 CDS와 같은 악성 금융파생상품에 초점을 맞추는 경우가 많다. 어떤 사람들은 파생상품의 가치 하락을 “단지 장부상의 손실”로 바라보기도 한다. 실물경제에 영향을 주지 않고, 단지 회계 트릭으로만 “수상한 돈(funny money)”을 없애는 것이 가능하다고 보는 사람도 있다.

불행하게도, 현실은 그렇지 않다. 금융 손실의 일부는 서로 상쇄될 수 있지만, 사태가 분명해지면 모든 사태의 배후에는 실물 부문의 손실이 있었음을 알게 된다. 2008년 금융위기를 보자. 미국, 아일랜드, 스페인, 그리고 위기에 빠진 모든 국가들에서 부동산 과잉투자가 있었다. 집을 만드는데 필요한 벽돌, 그 벽돌을 쌓는 노동자의 임금을 지불하기에 충분하지 않을 정도 살 사람이 없는 데도 집을 마구마구 지어댔다. 키프러스의 경우, 예금주들이 공급한 자금으로 그리스 국채를 구입하였다. 그 돈으로 비생산적인 그리스 관료들의 월급을 지불했고, 그리스 부동산에 투자되었다. 지금 그 낭비된 노동을 회수할 방법이 없다.

은행 손실은 실물 손실이기 때문에, 누군가는 그것을 부담해야 한다. 남는 것은 과연 누가 그것을 부담할 것인가의 문제다.

지급불능인 경제주체가 다른 경제주체를 구제할 수는 없다.

Bailout과 Bail-ins의 게임은 누가 은행 파산의 부담을 질 것인가의 문제다. 불행히도, 지급불능 상태인 경제주체는 다른 경제주체를 구제할 수는 없다.

예를 들어, 실패한 은행의 모든 손실이 주주의 부담으로 귀결될 수 있다면 해결은 더 용이할 것이다. 불행하게도, 주주는 자신들이 투자한 자본금에 한해서만 손실을 부담할 수 있을 뿐이다. 자본금이 0으로 떨어지는 바로 그 순간에 은행이 청산된다면, 주주는 손실을 보는 유일한 경제주체가 될 것이다. 그러나 실제 은행 파산이 분명해지기 전에, 은행의 자본금은 마이너스로 떨어지는 경우가 많다. 그러한 경우 손실은 주주의 투자금을 초과하게 되고, 누군가는 손실을 부담해야 할 것이다. 비용의 공정한 부담을 회피하기 위해 일부 경제주체는 정치적으로 강력한 영향력을 행사할 수 있다. 그러할 때, 국민들이 최종적으로 비용을 부담해야 한다. 정부는 공적자금을 투입하기 위해 국채를 발행하게 되고, 국민들이 수 년 동안 원리금 상환을 부담해야 할 것이다.

어떤 경우에는, 한 나라의 정부가 지급불능 사태에 빠질 수도 있다. 온전한 구조조정에 필요한 국채를 발행하거나 세금을 부과할 능력이나 의지를 상실하게 될 때다. 이럴 때 경제적 혼란과 붕괴를 초래하게 된다. 1997년 러시아 은행위기가 발생할 때, 러시아



정부는 사태를 수수방관하였다. 수많은 은행이 도산하고 단순한 현금 거래조차 정지되어 예금주와 기업은 막대한 손실을 입고 있는데도, 은행 경영진은 천문학적인 규모로 루블화를 훔쳐 달아났다. 자신의 국내 문제에 외부에서 개입하는 것에 매우 민감한 러시아가, 키프로스의 구조조정 방식에 대해서 왈가왈부하다니 참 아이러니하다.

아이슬란드 또한 정부가 은행 구조조정을 감당할 수 없었던 또 다른 사례였다. 당시 금융산업의 총자산은 GDP의 10배를 초과하였다. 정부는 국내 예금에 대해서만 일부 보호할 수 있었다. 해외 예금과 다른 채권자들은 자력갱생할 수밖에 없어서, 결국 외교 문제로 비화되기도 하였다.

키프로스의 상황은 더욱 심각하다. 키프로스 은행의 총자산은 정부가 보유하고 있는 자원의 규모를 초과한다. 만약 정부가 구제금융의 비용을 전액 부담한다면, 정부부채의 비율은 GDP 대비 200% 수준으로 치솟을 것이다. 누가 최종적인 손실을 부담할지 앞으로 몇 일만 있으면 분명해질 것이다.

* 원문 게재 사이트:

<http://dolanecon.blogspot.kr/2013/03/bailouts-bail-ins-haircuts-and-all-that.html>



2013년 새사연의 ‘세계의 시선’ 목록

2013년 2월 12일 현재

아젠다	발간일	제목	작성자
세계의 시선	1/11	세계 경제 침체에 가려져 놓쳐서는 안 될 문제들	이수연
세계의 시선	1/28	금융위기와 가계부채, 그리고 신용 협동조합	김병권
세계의 시선	1/25	경제위기와 보건의료정책, 그리고 건강	이은경
세계의 시선	1/27	루비니 교수가 말하는 2013년 경제의 5대 위험	김병권
세계의 시선	2/1	국제노동기구가 제시하는 공정한 성장을 위한 길	김수현
세계의 시선	2/14	세계적 불황에 누가 가장 취약한가	최정은
세계의 시선	2/19	주민들의 건물 공동 소유로 높은 임대료 극복하기	이수연
세계의 시선	3/9	브라질 전 대통령 룰라가 평가하는 차베스	김병권
세계의 시선	3/12	단기 자본 수익에서 벗어나는 것이 창조경제	이수연
세계의 시선	3/21	싱가포르가 저출산에 대처하는 방법	최정은
세계의 시선	3/26	EU, 심각한 청년고용문제 해결에 나서	김수현
세계의 시선	3/29	뱅크 런과 구제금융 ABC	여경훈

승자독식의 신자유주의에서 벗어나 신뢰와 협동으로 함께 살아가는 사회, 새사연이 그리는 미래입니다.

더 큰 걸음으로 움직이고 성장하는 새사연, 이제 여러분이 회원이 되어 함께해주세요.