

탐욕의 경제에서 희망의 경제로

-이 영 환(동국대학교 경제학과 교수)

<강의 개요>

1강: 화폐의 부상(淨上)과 금융자본의 지배

돈의 탄생부터 진화 과정을 거쳐 현재의 금융자본이라는 괴물로의 변신 과정을 검토한다.

2강: 성장과 분배 문제

화폐경제에서 경제성장의 문제를 바탕으로 자본주의 발전의 어두운 면인 불평등의 악화와 이로 인한 위기를 논한다.

3강: 공유경제의 확산과 선물경제의 부활

자본주의 시장경제의 대안으로 등장하고 있는 공유경제의 확대 가능성을 검토한 후 이것의 발전된 형태인 선물경제의 의의를 생각해 본다.

4강: 새로운 세계관과 경제관의 정립

글로벌 차원의 금융위기와 기술혁신의 이면에서 태동하고 있는 문명 전환의 징후와 이를 위한 의식 전환의 본질을 탐구한다.

<주요 참고 문헌>

- * 찰스 아이젠스타인, 『신성한 경제학의 시대』, 김영사(2015)
- * 프리츠 카프카, 『새로운 과학과 문명의 전환』, 범양사(2006)
- * 김용호, 『제3의 눈』, 돌베개(2011)
- * 톰 하트만, 『우리 문명의 마지막 시간들』, 아람드리미디어(1999)
- * 톰 하트만, 『2016년 미국 몰락』, 21세기북스(2014)
- * 데이비드 봄, 『전체와 접힌 질서』, 시스테마(2010)
- * 토마 피케티, 『21세기 자본』, 글항아리(2014)
- * 제러미 리프킨, 『한계비용 제로 사회』, 민음사(2014)
- * 데이비드 오렐, 『경제학 혁명』, 행성비(2011)
- * 닐 퍼거슨, 『금융의 지배』, 민음사(2010)
- * 제임스 리카즈, 『화폐의 몰락』, 올리시즈(2015)
- * 에니트라 넬슨·프랜스 티머만, 『화폐 없는 세계는 가능하다』, 서해문집(2013)
- * 천위루·양천, 『금융으로 본 세계사』, 시그마북스(2014)
- * 레이쓰하이, 『G2전쟁』, 부키(2014)

* 애덤 스미스, 『도덕감정론』, 비봉출판사(2010)

제1강 화폐의 부상(浮上)과 금융자본의 지배

1. 화폐의 등장과 화폐경제의 정착

1.1 화폐의 의의

★ 화폐란 무엇인가?

- 화폐는 한 마디로 일반적인 구매력의 원천(source of general purchasing power)이라고 정의할 수 있다.
- 역사적으로 이런 특성을 갖는 것들 가운데 ‘운반과 보관’이 용이한 것이 화폐로 사용되었다. 예) 금과 은
- 화폐는 그 자체로는 어떤 만족이나 효용을 제공하지 않지만 그것이 보유한 구매력으로 인해 “실물 재화와 용역에 대한 지배력”을 갖는다.
- 역사적으로 화폐의 역할을 둘러싸고 긍정적·부정적 평가가 엇갈렸다. 지금은 화폐가 경제활동의 핵심에 위치하지만 초기 사상가들은 화폐의 부정적 측면에 대해 엄중히 경고했다. 최근 일부에서 이런 시각이 되살아나고 있다.
- 화폐(money)와 통화(currency)를 명확히 구분해 사용하는 사람들도 있다. 그렇지만 대부분의 경우 이 둘을 구별하지 않고 “화폐 = 통화”라고 대등한 의미로 사용한다. 물론 화폐의 기능 가운데 가치의 저장 기능에 초점을 맞추는 경우 금의 지지를 받는 화폐와 정부가 보증하는 통화에는 일정 부분 차이가 있다. 그리고 시중에 유통되지 않는 돈은 화폐, 유통되는 것은 통화로 구분할 수도 있다. 그렇지만 모두 사회적 합의(social agreement)의 산물이라는 점에서는 본질적으로 차이가 없다.

<참고 사항>

1. 화폐와 관련된 주요 코멘트

1) 토마스 모어(Thomas More)의 “유토피아”에서 화폐에 관한 부분

- * 화폐가 유일한 가치 기준인 곳에서는 그저 사치품이나 오락을 제공하기 위해 불필요한 거래들이 수없이 행해져야 한다.
- * 화폐와 화폐에 대한 갈망을 동시에 없앴다면 얼마나 많은 사회 문제들이 제거될 것인가!.....그리고 화폐가 사라진 순간 여러분은 공포, 긴장, 불안, 과로, 불면의 밤에도 작별을 고할 수 있다. (애니트라 넬슨·프랑스 티머만의 『화폐 없는 세계는 가능하다』 (2013년)에서 인용)

2) 칼 마르크스(Karl Marx)의 <공산당 선언> 중 화폐에 관한 부분

“화폐는 사람들 사이에서 적나라한 이해관계와 냉혹하고 무정한 금전 거래를 이어주는 것 외에 어떤 기능도 수행하지 않는다. 화폐는 사람의 존엄성을 교환가치로 만들었고, 양심 없는 자유무역이 무수한 특허와 스스로 쟁취한 자유를 대체하게 했다. 화폐는 사람들이 존경하는 직업의 신성한 후광을 지워버렸고 의사, 변호사, 교수, 시인, 학자를 돈에 고용된 노동자로 전락시켰다. 화폐는 온정이 넘치는 가정의 면사포를 찢고 가족 관계마저 금전 관계로 전환시켰다.” (중국 CCTV 다큐멘터리 제작팀, 『화폐경제 1』 (2014년)에서 인용)

2. 화폐와 통화의 구분

화폐와 통화를 명확히 구분하는 대표적인 인물로는 대중을 상대로 금융 관련 강연을 하고 금과 은에 대한 투자를 강조하는 마이크 멀로니(Mike Maloney)를 들 수 있다. 이 사람의 학문적 배경은 크게 알려진 바는 없으나 YouTube에서 <Hidden Secret of Money>라는 제목의 일련의 동영상은 감상할 만 하다.

② 화폐의 기능

- 전통적으로 화폐로서 역할을 하기 위해서는 다음 세 가지 기능을 갖춰야 한다.
 - 회계의 단위(unit of account)
 - 교환의 매개(medium of exchange)
 - 가치의 저장(store of value)

<참고 사항: 화폐의 기능에 관한 문제 제기>

찰스 아이젠스타인(Charles Eisenstein)이 『신성한 경제학의 시대』 (2015년) 에서 지적했듯이 화폐의 기능 중 가치저장 기능과 교환수단 기능을 분리시킬 수 있는지 여부는 중요한 의미가 있다. 그는 가치저장 기능은 “모든 것은 소멸한다”는 자연의 법칙에 위배되고 따라서 이로부터 여러 모순이 발생한다고 주장한다. 상당히 파격적인 표현이지만 그의 주장은 음미할 가치가 있다.

③ 물물교환경제와 화폐경제의 간단한 비교

● 경제의 유형

- 자급자족경제(autarky economy)
- 선물경제(gift economy)
- 물물교환경제(barter economy)
- 화폐경제(monetary economy)

● 효율성과 화폐경제

- 경제학에서 전통적으로 효율성의 기준은 거래를 통해 창출되는 잉여(surplus)의 크기에서 있으며 잉여가 클수록 효율적이라고 평가한다.
- 이런 기준에 입각한 효율성 기준이 파레토 효율성(Pareto efficiency)이다.
- 따라서 거래를 통한 잉여의 합, 즉 사회적 잉여(social surplus)가 극대화된 상태가 파레토 효율성을 만족하는 상태이다.
- 물물교환경제에 비해 화폐경제는 사회적 잉여를 극대화하는데 더 많이 기여해왔다고 평가할 수 있다. 그 근거는 거래의 전제조건인 욕망의 이중적 합치(double coincidence of wants)를 달성하기 수월하기 때문이다.

<참고 사항: 궁극적 인클로저로서 화폐>

화폐는 인클로저(enclosure)를 상징한다고 볼 수 있다. 즉 화폐는 그 어떤 것보다 사유화 및 분리 상태를 나타내는 궁극적인 수단으로 간주되고 있다. 예컨대 제러미 리프킨은 자동차를 궁극적 인클로저의 대표적인 유형이라 말하는데, 화폐는 그 보다 더 궁극적인 의미를 갖는다. 자동차의

사유화는 단지 화폐 소유의 한 가지 변형된 형태에 불과하기 때문이다.

● 공동체 가치와 화폐경제

- 화폐경제에서는 거의 모든 것들이 화폐를 매개로 해 거래 대상이 되는 경향이 있다.
- 화폐경제의 범위가 확대된다는 것은 곧 과거에는 인간적인 관점에서 거래되던 것들조차 화폐를 매개로 거래된다는 것을 의미한다. 경제학에서는 시장원리의 확대·적용이라는 관점에서 긍정적으로 보지만, 국가와 개인 사이에 존재해야 할 다양한 공동체를 파괴하고 신뢰, 협력과 같은 가치를 약화시키는 경향이 있다.
- 이런 의미에서 정치철학자 마이클 샌델(Michael Sandel)이 말하는 시장경제(market economy)와 시장사회(market society)의 구분은 중요한 의미를 갖는다.

<참고 사항: 돈과 인센티브>

시장경제에서는 돈이 대표적인 인센티브 수단으로 이용되는 가운데 시장원리가 거의 모든 분야(교육, 종교 및 문화 등)로 확대, 적용되어왔다. 이 점은 특히 금융자본주의가 지배적으로 부상하면서 더욱 두드러졌다. 이런 의미에서 마이클 샌델이 『돈으로 살 수 없는 것들』(2012)에서 언급한 다음과 같은 내용은 흥미할 가치가 있다.

● 금융위기가 발생하는 데 분명 탐욕이 큰 역할을 했지만 무언가 더 큰 원인이 도사리고 있다. 지난 30여 년 동안 발생한 가장 치명적인 변화는 탐욕의 증가가 아니었다. 그것은 바로 시장과 시장가치가 원래는 속하지 않았던 삶의 영역으로 팽창한 것이다.

● 우리가 모든 것을 사고 팔 수 있는 사회를 향해 나아가고 있다는 사실을 걱정하는 이유는 무엇일까? 두 가지 이유를 생각해 볼 수 있다. 바로 불평등과 부패다. 첫째, 모든 것의 상품화로 인해 돈이 더 중요해지면서 불평등 때문에 발생하는 고통이 깊어지고 있다. 둘째, 시장의 부패성향에 관한 것이다. 삶 속에 나타나는 좋은 것에 가격을 매기는 행위는 그것을 오염시킬 수 있다.

1.2 화폐경제의 정착과 진화

★ 화폐의 등장

- 역사적으로 고대 수메르 문명이래 다양한 물건들이 화폐로 사용되었으나, 진정한 의미에서 화폐로 취급된 최초의 주화(鑄貨)는 B.C. 7세기경 그리스에서 사용되었던 드라크마(drachma)로 본다. 한편 5000여 년 전 메소포타미아 지역에서 신용거래가 시작되었다는 사실은 점토판 기록을 통해 확인되었다.
- 로마시대에서 유사한 전통이 지속되었다. 당시의 주화는 데나리온(denarius)이었다. 반면 당시 동양에서는 특별히 화폐의 역할을 한 주화가 널리 통용되지 않았다. 그 이유는 해상무역을 비롯한 다양한 교역이 발달하지 않은 농업국가였기 때문이다.

<참고사항: 동양의 화폐>

* B. C. 7세기 이전 춘추전국시대에 중원(中原)지방에서 명도전(明刀錢)이라 불린 칼 모양의 주화가 사용된 기록이 있는데 그다지 널리 통용된 것 같지는 않다. 명도전이 고조선의 화폐였다는 설도

있다.

* 중국에서는 북송 시대 교자(交子)라 불리는 지폐가 통용되었는데 서구보다 약 600여 년 앞선다고 주장하는 학자도 있다.

(중국 CCTV 다큐멘터리 제작팀 『화폐경제 1』 참조)

★ 화폐의 침체

- 서로마 멸망 후 프랑크족 군주인 클로비스(Clovis, 465~511년)는 메로빙거 왕조를 창시해 프랑크 왕국을 세웠으며 봉건시대의 막을 열었다.
- 봉건시대는 기본적으로 영지를 중심으로 자급자족하는 경제였기에 화폐가 중요하게 취급되지 않았다.
- 따라서 중세 말(14세기)에 이르기까지 화폐경제가 본격적으로 출현하지는 않았지만 바이킹족이 중심이 되어 항해술을 발달시킴으로써 국가간 교역이 활발해졌고 향후 금융 발전의 초석을 마련했다.

★ 화폐의 부활

- 중세 장원의 농노 신분에서 다른 곳으로 도망친 수공업자들이 모여 도시를 형성하게 됨으로써 화폐 부활의 전기가 마련되었다.
- 이에 덧붙여 지대의 금납화(金納化)가 실행되면서 농노는 더욱 자유로워졌으며 이로 인해 도시가 발달하고 거래가 활발해지면서 화폐는 점차 중요한 교환수단으로 정착하게 되었다. 이것은 경제사적으로 유명한 사건이다.
- 수 세기에 걸쳐 진행된 아홉 차례의 십자군 전쟁(1096~1291년)은 성전 (聖戰)이라기보다는 탐욕의 전쟁으로서 의도했던 바는 아니지만 금융의 발달과 밀접하게 관련되어 있다.

<참고 사항: 템플 기사단(Knights Templar)과 금융의 발달 >

십자군 전쟁 중 1119년 프랑스 귀족 위그 드 파앵을 우두머리로 9명의 기사가 성지 순례자들을 보호한다는 목적을 가지고 템플 기사단을 창설했다.

- 교황과 왕실로부터 확보한 자금을 밀천으로 대출 활동과 어음 업무를 시작해 유럽과 중동 지역에 1,000여 개의 분점을 보유한 조직으로 발전했다. 이런 점에서 금융의 발달에 기여한 바 크다.

- 13세기 후반 템플 기사단은 유럽에서 가장 부유한 조직으로 발전했는데 장원과 영지가 약 9,000곳에 달했으며, 연간 수입이 600만 파운드를 넘었다. 당시 영국 왕실의 연간 수입이 3만 파운드에 달했다.(천위루의 『금융으로 본 세계사』 (2014년) 참조).

※ 프랑스 왕명에 의해 1307년 10월 13일(금요일)을 기점으로 템플 기사단이 무차별적으로 체포, 처형된 후 기사단은 해체되었고 이들이 보유했던 막대한 자금의 행방은 오리무중이 되었기에, 이를 둘러싸고 다양한 음모론이 등장하게 되었다.

★ 화폐의 성숙: 화폐의 자본화

- 화폐가 경제활동 전반에 깊이 침투하는 것을 화폐화(monetization)라고 부르는데, 이를 바탕으로 화폐는 14세기 이후 자본화(capitalization)되기 시작하였다. 즉, 화폐가 단지 편리한

교환수단의 기능을 넘어서서 가치의 저장 및 이자 수입을 얻는 주요 원천으로 사용되기 시작했다는 것을 의미한다.

<참고사항: 화폐 기능의 분리에 대한 재검토>

- 앞에서 언급했듯이 찰스 아이젠스타인이 『신성한 경제학의 시대』에서 화폐의 교환의 수단으로서의 기능과 가치의 저장 기능의 분리를 주장한 것은 음미할 가치가 있지만 이 두 기능을 분리시킨다는 것은 곧 화폐의 의미를 재정립해야 한다는 것을 의미한다.
- 미래를 대비하는 것이 자연스러운 행위가 된 지금 가치저장 수단에 대한 인간의 집착은 상상을 초월하게 되었다. 화폐가 아니더라도 다른 금융자산 및 부동산 및 금과 같은 귀금속을 이용해 가치를 저장하려 할 것이므로 단순히 화폐의 기능을 분리시키는 것으로는 한계가 있다.
- 향후 인류가 이 문제(가치의 저장 문제)를 어떻게 대처하는가에 따라 인류의 명운이 결정될 수 있다. 이런 의미에서 화폐는 의식의 전환이라는 거대한 변화 과정에서 뇌관 역할을 할 수 있다.

- 화폐와 이자 간의 관계는 화폐의 부상을 이해하는 데 결정적으로 중요하다. 중세 가톨릭 교회에서는 기독교인들 간 금전거래에서 이자 수취를 금지했다. 이것은 오직 유대인들에게만 허용되었기에, 이들이 금융 분야에서 두각을 나타내게 된 것은 필연적이다. 또한 유대인들 간 금전거래에서도 이자 수취는 금지되었다. 이런 전통은 중세시대 내내 유지되다가 말기에 점차 폐지되었다.

<참고 사항: 중세 교회와 이자>

1543년 스페인 국왕 카를 5세는 대출 이자를 받는 것이 합법이라고 발표했고, 1545년 종교개혁운동을 벌인 신교의 지도자 장 칼뱅(Jean Calvin)은 다른 사람이 생산적인 활동을 할 수 있도록 돈을 빌려준 사람은 이자를 받아도 된다고 선포했다. 이후 유럽 여러 나라에서 이자 수취는 공식적으로 아무 문제가 되지 않았다(중국 CCTV 다큐멘터리 제작팀 『화폐경제1』 참조).

★ 화폐의 지배: 금본위제에서 브레튼우즈까지

- 1492년 콜럼버스의 아메리카 대륙 발견은 화폐와 관련해서도 중요한 의미가 있다. 역사가들이 진정한 의미에서 세계사는 1500년에 시작되었다고 말하는 것과 관련되어 있다. 그만큼 화폐의 부상은 세계사적으로 중요한 의미를 갖는다.
- 1545~1560년까지 스페인은 매년 신대륙(남미를 칭함)으로부터 24만 6,000톤의 은과 5,500톤의 금을 들여왔다. 이로 인해 실크로드가 개통된 이래 중국과의 교역에서 일방적인 은과 금의 유출로 극심한 부족에 시달리던 유럽에서 흔히 “가격혁명”이라 불리는 커다란 변화가 있었다. 이것은 은의 대량 유입에 따라 은화 유통이 폭발적으로 늘어나 인플레이션이 발생한 것을 지칭한다.
- 스페인 → 네덜란드 → 영국으로 해상무역의 패권이 넘어가는 과정에서 은 대신 금을 가치의 원천으로 하는 화폐제도, 즉 금본위제(gold standard system)가 확립되었다. 금본위제는 영국이 최초로 1819년에 채택했으며 뒤를 이어 네덜란드, 독일, 프랑스, 일본, 미국 등 대부분의 서방국가에서 이 제도를 채택해 상당 기간 국제적으로 안정된 통화시스템을 유지할 수 있었다.

※ 영국에서 은을 대신해 금본위제가 정착하는데 혁혁한 공을 세운 사람은 당시 왕립 조폐국장이었던 물리학자 아이작 뉴턴이었다.

- 금본위제는 1차 세계대전을 계기로 폐기되었다가 일시적으로 일부 국가에서 다시 채택했으나 결국 세계 대공황과 2차 세계대전으로 완전히 무대 뒤로 사라졌다.
- 2차 세계대전 이후 국제통화질서를 구축하기 위해 1944년 미국 뉴햄프셔 주 브레튼우즈(Bretton Woods)에서 44개국 대표들이 모여 브레튼우즈 협정을 체결하였으며 이로부터 국제통화기금(IMF)과 세계은행(IBRD)이 탄생했다.
- 이 협정으로 미 달러화는 명실공히 파운드화를 제치고 국제결제통화의 확고한 위상을 확립했다. 당시 협의된 내용에 의하면 금 1온스는 35달러와 교환 가능했으며 다른 나라 통화는 달러에 고정시켰다. 이것은 기본적으로 고정환율제로서 브레튼우즈 협정의 핵심 사항이었다. 따라서 브레튼우즈 체제는 금본위제를 완전히 벗어난 것은 아니었기에 금환본위제라고도 불렸다.

★ 화폐의 위기

- 1971년 8월 15일 당시 미국 대통령 리처드 닉슨은 달러의 금 태환(兌換) 정지를 선언했다. 이것은 브레튼우즈 체제의 종언을 알리는 신호이며, 고정환율제의 폐기를 의미했다.
- 화폐의 위기는 곧 환율 변동성의 급격한 증가로 이어져 이후 국제금융시장에 엄청난 후 폭풍을 야기했다.
- 국제금융시장의 불안정과 이를 이용해 등장한 미국과 영국 중심의 신자유주의 정책이 맞물려 새로운 파생금융상품들이 등장하고 투자은행들이 급성장하고 대규모 헤지펀드(hedge fund)들이 금융시장에 큰 영향을 미치면서 국제금융질서에 커다란 변화가 발생했다.
- 미국의 지속적인 재정적자와 무역적자로 인해 달러 가치 하락에 대한 국제사회의 우려가 점점 가시화되고 있다. 비록 2008년 금융위기 과정에서 달러가 안전자산으로 간주되어 강세를 유지했으나 이는 비현실적인 현상이다. 많은 전문가들이 기축 통화로서 달러의 미래에 대해 비관적으로 전망하고 있다. 이는 향후 기축통화를 둘러싸고 달러, 유로 및 위안화 간에 통화전쟁과 환율전쟁이 벌어질 것을 암시한다. 이는 한국과 같은 통화 약세 국가에게는 불운한 사건이 벌어질 것을 암시한다.

〈참고 사항: 달러의 몰락〉

- 미국의 투자전략가이자 국제금융전문가인 제임스 리카즈(James Rikards)는 최근 저서 『화폐의 몰락』(2015년)에서 향후 기축통화로서 달러의 위상이 급격히 흔들릴 것이며 이로 인해 엄청난 혼란이 올 것으로 예견하면서 금 보유에 주목하라고 충고하고 있다. 그는 이에 대한 방증으로 유로존과 중국의 금 보유가 현저하게 증가했다는 점을 지적하고 있다. 다음 자료는 그의 책에서 인용한 주요 국가별 금 보유 현황을 보여준다.

	금(톤)	시장가치(\$1,500/oz)	GDP	GDP대비 금 비중
유로존	10,783.4	\$5,690억	\$12.3조	4.6%
미국	8,133.5	\$4,290억	\$15.7조	2.7%
중국	4,200.0	\$2,220억	\$ 8.2조	2.7%

- 미국의 투자전문가 마이크 멀로니도 다양한 강연을 통해 달러의 몰락을 강조하면서 금과 은에 투자할 것을 권하고 있다. 그는 대체자산으로 금과 은을 강력히 추천한다. 이는 달러는 화폐가 아니라 통화에 불과하다는 그의 이론에 입각한 것으로 통화는 금이 뒷받침되지 않아 가치저장 수단으로 한계가 있다는 것이다.
- 미국의 진보적 환경운동가이자 인기 라디오 토크쇼 진행자인 톰 하트만(Thom Hartman)도 다른 이유로 달러의 위기를 전망하고 있다. 그는 저서 『2016년 미국몰락』(2014)에서 미국 경제가 이미 소수의 왕당파(경제권력)의 수중에 들어갔으며 이들은 달러를 지키기 보다는 자신들의 부를 유지 및 확장하는 데만 관심이 있다는 것이다.

2. 금융자본의 지배와 향후 전망

2.1 금융자본주의의 부상(浮上)

★ 은행의 등장과 진화

- 세계 최초의 은행은 1157년에 이탈리아 베네치아에 세워졌다. 그렇지만 진정한 의미에서 근대적인 은행은 이탈리아 피렌체에서 메디치 가문에 의해 시작되었다.
- 메디치 가문에서 초반에 특히 중시한 사업은 환어음 업무였다. 이것은 당시 지중해 무역을 바탕으로 크게 번성했다.
- 그 후 네덜란드가 해상무역을 통해 세계의 중심이었던 시절 은행은 더 한층 발달하게 되었다.
- 현재 부분지급준비제도(fractional reserve requirement system)에 기초한 은행의 신용창조(credit creation)기능은 국민경제의 순환에서 핵심적인 역할을 하게 되었다. 이것은 곧 은행이 산업을 지배하는 권력을 갖게 되었음을 시사한다.
- 은행 분야에서의 대혁신은 1694년 영국 중앙은행인 잉글랜드 은행의 창설이었다. 최초의 중앙은행은 1668년에 창설된 스웨덴의 리크스뱅크(Riksbank)지만 다른 나라에 미친 파급효과 면에서 잉글랜드 은행이 훨씬 더 중요했다. 이로부터 최종대부자(lender of last resort)의 개념이 등장했다.
- 1970년대 이후 투자은행(investment bank)이 활성화되면서 이른바 그림자 금융(shadow banking)이 막강한 영향력을 행사하게 되었다.

<참고 사항: 미국 연방준비은행의 탄생>

글로벌 경제에 걸쳐 막강한 영향력을 행사하는 미국 연방준비제도이사회(FRB), 즉 연방준비은행은 오랜 갈등을 겪은 후 1913년 연방준비법이 미의회를 통과한 후 비로소 현재와 같은 조직을 갖추게 되었다. 건국 초 미국에서는 중앙은행의 독점에 대한 반감이 상당히 컸던 탓에 중앙은행 성격의 미합중국 제1은행과 제2은행을 순차적으로 20년이라는 한시적 기간 동안만 허용한 후 모두 폐지하였다. 그러다가 1907년 금융위기를 J.P. 모건의 노력으로 겨우 수습한 후 중앙은행 설립의 필요성이 인정되어 1913년 연방준비은행이 탄생하게 되었다. 비록 민간은행들이 주주로 참여했지만, 연방준비제도 이사회 의장 및 이사들을 상원의 승인을 받은 후 대통령이 임명하는 방식을 채택함으로써 공적 기관의 성격을 갖추었다. 나아가 민간 주주들은 경영에 전혀 간섭할 수 없다는 점에서 공공기관의 성격이 강하다. 하지만 연방준비은행이 궁극적으로 누구의

소유이며 이윤이 누구에서 어떤 방식으로 귀속되는지에 대한 논란은 그치지 않고 있다.

★ 채권시장과 주식시장의 발달

- 십자군 전쟁 이후 유럽에서 끊임없이 발생했던 국가 간 전쟁에 필요한 자금을 조달하는 과정에서 채권(국채)시장이 발달하기 시작했다.

〈참고 사항: 채권시장의 발달 배경〉

르네상스 시대에 탄생한 채권시장은 유럽에서 각국의 전쟁 비용을 조달하는 과정을 거쳐 발전했다. 14, 15세기 이탈리아 반도에 있던 도시국가 투스카니(Tuscany)는 다른 지역의 도시국가들과 많은 전쟁을 치렀는데 주로 용병을 투입했다. 이 과정에서 막대한 자금이 필요했고, 이들 도시국가들은 채권을 발행해 시장에서, 즉 민간부문으로부터 자금을 조달했다. 그 후 이런 전통은 20세기 초까지 계속 유지되었으며 이 과정에서 채권시장이 발달하게 되었다.

- 막대한 부를 축적한 전설적인 로스차일드(Rothschild) 가문의 부의 원천은 바로 채권시장이었다. 이 가문은 다섯 형제들은 서로 정보를 공유하고 협조하는 가운데 유럽 여러 나라들 간의 전쟁비용 조달을 위한 채권 발행 임무를 성공적으로 완수하면서 막대한 부를 축적하게 되었다.
※ 로스차일드 가문에 대한 소개서로는 프레더릭 모턴의 『250년 금융재벌 로스차일드 가문』(2008년)과 니얼 퍼거슨의 『전설의 금융 가문 로스차일드 1·2』(2013년)를 추천한다.
- 채권시장은 다른 금융시장들의 기본이 되는 시장이다. 이 시장에서 이자율이 결정되면 이에 따라 다른 금융시장(주식시장, 파생상품시장 및 외환시장)에서의 거래에 결정적인 영향을 미친다. 2008년 금융위기 이후 미국 FRB와 유로존의 ECB에 의해 추진되었던 양적 완화란 채권시장에서 채권을 무제한 매입하는 것이 골자였다.
※ 채권투자회사 핼코(PIMCO)에서 세계 최대 채권펀드를 운용하는 빌 그로스(Bill Gross)는 "채권시장이 막강한 이유는 모든 시장의 토대가 되기 때문이다. 신용 비용, 금리뿐만 아니라 궁극적으로 주식, 주택을 비롯한 모든 자산의 가치를 결정한다" 고 말한다.

〈참고 사항: 미국의 채권시장 규모〉

- 미국 채권시장이 글로벌 경제에 미치는 영향력을 생각해 보라. 미국은 재정적자를 보충하기 위해 매년 엄청난 규모의 국채를 발행하는 데, 만기에 따라 Treasury Bill(만기 1년 미만의 단기 채권), Treasury Note(만기 1년 이상 10년 미만의 중기 채권), Treasury bond(만기 10년 이상의 장기 채권)등으로 구분된다. 채권의 경우 발행시장과 유통시장을 구분해야 한다.
- 미국 채권시장의 규모는 2013년 기준 대략 38조 달러에 달하는 데 이것은 주식시장 시가총액의 약 2배에 해당한다. 채권시장에서는 국채, 정부기관채, 전환지방채, 회사채, MBS, 자산담보부 채권, 단기 어음 등 다양한 상품들이 거래되는데 이 가운데 회사채의 규모는 9조 달러 정도다.
- 2012년 달러화 표시 미 국채의 유통시장 규모는 10조 달러, 일일 거래량은 평균 5,320억 달러에 달했다. 이는 일일 거래량이 4조 달러인 외환시장 다음으로 많았다(송홍빙의 『화폐전쟁 5』(2014) 참조).

- 원거리 항해술(대항해술)의 발달 이후 스페인→네덜란드→영국으로 이어졌던 세계 식민지 경영을 원활하게 하기 위해 주식회사 형태의 기업이 등장했으며, 그 후 자본시장은 투자 자금 조달의 주요 수단이면서 동시에 거품(bubble)의 원천이 되었다.

예) 네덜란드의 동인도회사 설립(1602년), 영국의 동인도회사(1600년)와 남해 주식회사(1711년) 설립, 프랑스의 미시시피 주식회사(1717년) 설립 등

- 채권시장 다음으로 금융의 지배에 기여한 것이 주식시장으로서 유한책임 (limited liabilities)을 바탕으로 하는 주식회사의 설립이 활발해지고 대규모 자본이 필요한 사업 분야가 많아지면서 급속히 성장했다.

- 1609년 네덜란드의 암스테르담에 최초의 증권거래소가 설립되었다. 당시에는 주로 동인도회사의 주식이 거래되었다. 그 후 네덜란드에서는 해상 무역을 장악한 동안 주식뿐만 아니라 오늘날의 선물 및 옵션과 유사한 상품들이 거래되었다. 당시로는 최첨단 금융시장이 형성되었던 것이다. 이런 여건에서 튤립 매니아(Tulip mania, 1637년)라고 불리는 역사상 최초의 버블이 형성되었던 것이다. 이 사건을 계기로 네덜란드는 몰락하게 되었고 결국 영국에 패권을 넘겨주었다.

- 주식시장은 영국, 프랑스 등의 국가에서 18세기에서 19세기 초까지는 정부의 지원을 받는 특혜 기업들(영국의 동인도회사, 남해회사, 프랑스의 미시시피회사 등)이 자본을 조달하는 창구 역할을 했으며 남해거품(South Sea bubble)과 미시시피 거품(Mississippi bubble)을 초래하기도 했다.

- 채권시장과는 달리 주식시장은 본질적으로 변동성이 큰 시장이다. 이로 인해 시장 참여자들은 쉽게 큰 이익을 얻으려는 유혹에 넘어가게 되며 이런 시장심리를 바탕으로 거품이 형성된다. 시장을 선도하는 세력은 항상 일정 시점이 되면 절묘한 시점에 낙관적인 전망에서 비관적인 전망으로 시장심리를 반전시킴으로써 거품을 붕괴시킨다. 「거품 형성—거품 붕괴」의 반복은 곧 주식시장의 역사이기도 하다.

※ 오늘날 가장 영향력이 큰 미국의 뉴욕 증권거래소는 1792년 3월 21일 당시 증권 거래를 하던 24명의 중개인들이 월 스트리트 68번지 플라타너스 나무 밑에 모여 주식 거래 방법과 수수료 비율 등에 대한 합의서를 체결하는 것을 기점으로 탄생했다(천위루의 『금융으로 본 세계사』 참조).

★ 금융자본의 획기적 성장

- 1971년 8월 15일 달러의 금 태환(兌換) 정지 선언 이후 미국은 금 보유량과는 무관하게 원하는 만큼 달러를 발행할 수 있게 되었다.

〈참고 사항: 달러 주조이득과 문제점〉

몇 달러짜리 지폐를 발행하는데 소요되는 원가는 대략 9.1센트라고 한다. 따라서 100달러 지폐를 발행해 해외에서 물건을 구입한다면 미국이 얻는 이득은 99달러 90.9센트다. 이것이 바로 기축통화인 달러로부터 얻는 주조이득 효과(seigniorage effect)다. 그러나 이와 함께 트리핀 딜레마(Triffin's dilemma)가 발생해 무한정 달러 발행에 제동이 걸리게 되어있다.

- 이와 함께 국제적으로 환율의 변동폭을 넓히는 정책이 실시되어 고정환율제는 폐기되었고 이로 인해 국제 금융시장의 불확실성과 변동성이 확대되었다. 이에 대한 대응방안으로 금융선물, 옵션 및 스왑(swap) 등 다양한 파생상품시장이 활성화되었다.

- 이런 상황에서 1980년대 초부터 영미권에서 추진된 신자유주의 정책의 영향으로 금융 규제가

대폭 완화되었는데, 이를 상징하는 사건은 대공황 이후 줄 곳 유지되었던 글래스-스티걸 법을 폐지한 것이다. 이 법은 상업은행 업무와 투자은행 업무를 철저히 분리시킴으로써 금융기관의 안정성을 확보하려 했던 것이었다. 이 법이 폐지된 후 파생상품의 거래 규모가 비약적으로 증가했고, 다양한 새로운 파생상품들이 등장해 그림자 금융이 더욱 활성화되기 시작했다.

〈참고 사항: 금융자본주의의 부상, 신자유주의 및 워싱턴 컨센서스〉

- 금융자본주의의 부상은 보통 신자유주의 내지 워싱턴 컨센서스(Washington Consensus, 1989)와 밀접하게 관련 된 것으로 인식되고 있으나, 이에 대해서는 좀더 신중하게 접근할 필요가 있다. 먼저 레이쓰하이가 『G2 전쟁』(2014년)에서 주장했듯이 미국식 신자유주의와 하이에크(F. v. Hayek)가 주장했던 신자유주의 간의 차이가 무엇인지 분명히 이해해야 한다. 그가 주장하듯이 하이에크는 금본위제를 전제로 한 신자유주의를 주장했다면, 이것은 미국식 신자유주의와는 다를 수밖에 없다. 하이에크는 국가의 간섭으로부터 개인의 자유를 보호한다는 점을 중시한 것에 비추어 볼 때 현행 미국식 금융제도는 달러의 금 태환 중지 이래 국가의 자의적인 간섭을 허용하므로 그가 주장한 자유주의와는 같다고 하기 어렵다.
- 워싱턴 컨센서스라는 용어는 1989년 미국 국제경제연구소의 존 윌리엄슨(John Williamson)박사가 처음 제시한 것으로 주로 남미 여러 나라들을 대상으로 한 처방을 말한다. 주요 내용은 재정 건전성 확보, 소득재분배의 향상을 위한 공공지출의 우선 순위 확보, 조세제도 개혁, 금리 자유화, 경쟁 환율제도 도입, 무역 자유화, 직접 투자 자유화, 민영화, 탈 규제 및 사적 소유 보장 등이다. 따라서 그는 워싱턴 컨센서스는 시장 만능주의를 표방한 것이 아니며, 신자유주의와는 다르다고 주장했다. 이런 점을 고려할 때 미국에서 금융자본의 부상은 단순히 특정 이데올로기의 산물이라기보다는 미국의 패권을 유지하기 위한 고도의 정치적, 경제적 담합의 결과로 할 수 있다.
- 골드만삭스(Goldman Sachs)나 모건스탠리(Morgan Stanley) 등과 같이 현재 그림자금융을 선도하는 투자은행들도 1980년대까지는 규모가 그다지 크지 않았다. 이들은 그 후 짧은 기간에 레버리지 효과(leverage effect)와 헤지펀드 운용 및 파생상품 거래 등을 통해 비약적으로 성장했으며, 결국 세계 자본시장을 장악할 정도의 공룡이 되었다. 이것은 금융자본의 지배를 보여주는 명백한 증거다.

★ 금융자본의 급성장과 그림자 금융의 부상

① 선물시장 개설과 파생상품의 등장

- 대표적인 파생상품인 선물(futures)은 역사가 오래되었지만 거래 규모나 거래 방식이 선진화된 것은 1848년 미국 시카고에 상품거래소(Chicago Board of Trade, CBOT)가 설립되고, 1874년 상시적인 선물거래소가 설립된 이후다. 이 거래소를 통해 곡물과 가축을 비롯한 다양한 상품들의 선물 거래가 체계적으로 이루어지기 시작했다.
- 선물 거래에 획기적인 변화가 발생한 것은 1970년대 이후 통화와 이자율 선물, 그리고 1980년대에 주식 선물이 거래되면서부터다. 이들을 총칭해 금융선물 (financial futures)이라 하며 전통적인 상품선물(commodity futures)과 구분한다. 금융선물의 거래 규모가 폭발적으로 증가했는데, 그 주된 이유는 원래의 기능인 위험에 대비한 헤징(hedging)보다는 우월한 정보를 바탕으로 투기적 이익을 취하려는 세력들 때문이다.

② 파생상품과 증권화의 위력

- 선물, 옵션 및 스왑과 같은 다양한 파생상품들이 거래되면서 이 시장을 더욱 확대시킨 것은 증권화(securitization)다. 이 방법을 이용하면 부동산과 같은 자산에 유동성을 부여해 시장에서 활발하게 거래할 수 있을 뿐만 아니라 다양한 자산들을 적절하게 결합한 후 작은 단위로 분할해 거래할 수 있다. 이로 인해 파생상품시장의 규모는 획기적으로 커졌으며, 결국 2008년 미국 서브프라임 사태를 촉발하는 기폭제가 되었다.

〈참고 사항: 증권화와 신용부도스왑(CDS)의 경제적 효과〉

1) 증권화는 항상 레버리지(leverage)를 수반한다. 왜냐하면 증권화를 통해 적절한 투자 대상 증권들(예를 들면 CDO, MBS 등으로 불리던 서브프라임 모기지증권)의 종류가 많아짐에 따라 부채를 얻어 투자하더라도 이익을 낼 기회가 많아졌기 때문이다. 따라서 증권화된 파생상품들이 부실한 것으로 드러나는 경우 파산하는 기관들이 속출할 수밖에 없다.

2) CDS의 탄생과 의의

- 1993년 JP모건은 엑슨모빌의 원유 유출사고로 인해 50억 달러를 대출해주는 과정에서 CDS를 고안해 실행했다. 그 이후 은행은 CDS를 이용해 준비금 제약으로부터 거의 자유로워질 수 있게 되었다.(예: 준비금 비율 8% → 1.6%로 하락함)

- CDS의 탄생 과정을 보면 CDS의 근본 목적은 신용 리스크 헤지가 아니라 자본금 창출을 통해 더 많은 통화를 공급하는 것임을 알 수 있다. 이것은 FRB도 바라는 바였다. 위험을 수반하는 금융 거래(대출, 회사채 매입 등)마다 위약(default)에 대비해 일정 자본금을 적립해야 했으나 CDS를 구매하면 그럴 필요가 없었다.

→ 2001년 1조 달러 미만이었던 CDS 명목 금액이 2007년에 무려 62조 달러(시중은행이 연준에 보고한 수치만 포함)까지 급증했다. 이는 미국 서브프라임 모기지론 시장의 48배 이자 미국 GDP의 4배에 달하는 규모였다. CDS 가운데 "naked CDS"의 비중이 대략 50%를 차지할 정도로 도박의 성격이 강했다. Naked CDS는 CDS거래와 직접적으로 관련되지 않은 제 3자가 위약(default) 가능성에 베팅하는 경우 이를 CDS 공급자가 인수함으로써 성립한다.

③ 그림자 금융의 부상과 부작용

- 그림자 금융이란 일반은행과 같이 신용을 창조하는 기능을 수행하면서도 금융당국의 규제를 거의 받지 않는 투자은행, 헤지펀드 등을 총칭하는 용어로서 2008년 금융위기의 주범으로 인식되었다.

〈참고 사항: 그림자 금융의 규모와 위력〉

1) **그림자 금융의 위력:** 1980년부터 미국 그림자 은행에서 자본시장에 제공하는 대출액이 계속 증가했다. 1980년 5,000억 달러에도 못 미치던 대출액이 1995년 약 3조 달러까지 늘었고, 2000년경 전통적인 은행업의 총대출을 추월한 뒤 2007년에는 사상 최대인 14조 달러를 기록했다(『G2 전쟁』 참조).

2) **미국 금융시장의 규모:** 2010년 각종 파생상품을 포함한 미국 금융업의 자산규모가 700조 달러에 육박했다. 이 가운데 약 600조 달러가 파생상품으로 구성되어 있다. 따라서 연평균 수익률을 1%로 잡아도 해마다 7조 달러의 수익을 얻을 수 있어야 정상이다. 반면 2010년 미국 GDP는 14조 6,578억 달러였으며, 이 가운데 공업이 3조 195억 달러로 20.6%, 금융업 및 서비스업이 11조 5,063억 달러로 78.5%를 차지했다. 3조 달러가 조금 넘는 실물 산업에 의존해 매년 약 7조 달러의 수익을 창출하는 것은 근본적으로 불가능하다. 그러므로 이 거대한 금융업의 수익원을 해외에서 찾을 수밖에 없다. 그런데 유로존과 중국이 이러한 미국의 수익원에 제동을 걸고 있는 셈이다(『G2 전쟁』 참조).

- 핵심 쟁점은 이들이 다양한 파생상품을 고안한 후 대량 거래를 한다든가 공매도(short-sale)를 이용해 공격적으로 투자한다는 데 있는 것이 아니라, 지나치게 레버리지(leverage)에 의존한다는 데 있다. 2008년 금융위기 와중에서 가장 크게 문제가 된 것은 이런 기관들이 레버리지를 이용해 과도한 부채를 안고 있다는 사실이었다.

- 그런데 2008년 금융위기 이후 디플레이션과 경기침체를 막기 위해 각국의 중앙은행이 제로 금리(또는 마이너스 금리)와 양적 완화(Quantity Easing) 정책을 실시한 결과, 글로벌 차원에서 파생상품 잔고는 오히려 증가했으며(2014년 기준 세계 GDP 약 70조 달러 대비 파생상품 잔고는 700조 달러 이상임), 부채 감축 (Deleveraging)은커녕 총 부채(정부부채+민간부채)가 증가했다.

→ 이로 인해 2016년 이후 더 큰 규모의 금융위기가 발생할 것이라고 경고하는 전문가들이 적지 않다.

※ 2016년 이후 대붕괴(Great Collapse)를 주장하는 대표적인 전문가로는 해리 덴트(Harry Dent), 제임스 리카즈(James Rikards), 톰 하트만(Thom Hartman), 로버트 기요사키(Robert Kiyosaki), 마이크 멀로니(Mike Maloney) 등을 들 수 있다. 이들의 주장하는 바는 YouTube의 다양한 동영상을 통해 확인할 수 있다. 그런데 금융시장에서는 최근 영화 "빅 쇼트(Big Short)"에서 보듯이 공매도 포지션을 취한 후 증권시장을 비관적으로 전망하는 사람들이 흔히 있다는 점을 감안해야 한다. 금융시장에서는 누구의 말도 함부로 믿어서는 안 된다.

2.2 금융자본의 미래 전망

★ 금융자본주의와 효율성

- 1980년대 이후 영미권에서 금융시장에 대한 규제를 완화하고(예를 들면 글래스-스티걸 법의 폐지) 다양한 파생증권을 허용하게 된 배경에는 효율적 시장가설(efficient market hypothesis)이 있다.

→ 이것은 2013년 노벨 경제학상을 공동으로 수상한 미국 시카고 대학교의 유진 파머(Eugene Fama) 교수가 1965년에 주장한 이론으로서 "이용 가능한 모든 정보가 시장가격에 즉각적으로 반영되는 시장은 효율적이다"는 내용이 핵심이다. 간단히 말해 이 이론에 의하면 정부의 규제 없는 가운데 모든 것이 시장에서 결정되면 자동적으로 효율적인 결과를 달성하게 된다는 것이다.

<참고 사항: 효율적 시장가설에 대한 비판>

1) 일부 시장 전문가들, 예를 들면 헤지펀드의 대부격인 조지 소로스(George Soros)는 효율적 시장가설은 금융시장의 본질을 모르는 사람들이 주장하는 비현실적인 이론이라고 매도한다. 그에 의하면 금융시장은 본질적으로 불안정한데, 그 이유는 시장참여자들의 인지적 기능(cognitive function)과 조작적 기능(manipulative function)이 반대 방향으로 작용하는 가운데 서로 간섭함으로써 거품형성-거품붕괴의 과정이 발생하도록 되어 있다는 것이다. 이런 성질을 그는 재귀성(reflexivity)이라 부른다. 이에 관해서는 그의 저서 『금융시장의 새로운 패러다임』(2008)에 잘 정리되어 있다. 그의 주장이 맞든 맞지 않든 오늘날 금융시장이 본질적으로 불안정하다는 사실은 부인하기 어렵다.

2) 재무론에서 제시된 효율적 시장가설에 상응하는 경제이론이 합리적 기대이론(rational expectations theory)이다. 이 이론은 효율적 시장가설을 균형이론의 관점에서 해석한 것이라 할 수

있다. 소로스는 합리적 기대이론은 완전히 틀린 이론이라고 주장했는데, 그 이유는 시장참여자들은 결코 합리적 기대이론에서 가정하는 대로 행동하지 않기 때문이라고 주장하면서 자신의 재귀성이론을 옹호하였다.

- 금융시장의 효율성과 관련해서는 경제학에서도 긍정적으로 해석해 왔다. 즉, 새로운 금융상품은 시장참여자들에게 위험에 대비할 수 있는 추가적인 수단을 제공함으로써 시장을 더욱 완벽하게 만들어준다는 것이다. 이런 이유로 옵션이나 선물 같은 파생증권의 효율적인 측면이 부각되었다.
- 그러나 이것은 시장참여자들이 대등한 힘을 갖는 경우에만 타당하다는 것이 드러났다. 일부 시장참여자들이 막강한 시장지배력을 바탕으로 이런 상품들을 이용해 투기적으로 거래하는 한 시장은 결코 효율적으로 작동하지 않는다. 2008년 금융위기는 이런 사실을 확인시켜준 사례라 할 수 있다.

★ 금융자본주의와 투기

- 금융시장 참여자들은 크게 세가지 유형으로 분류할 수 있는데, 헤저(hedger), 투기자(speculator) 그리고 차익거래자(arbitrageur)가 그것이다.
- 헤저는 위험을 제거할 목적으로 시장에 참여하며, 투기자는 위험을 감수하면서 높은 수익률을 추구하고, 차익거래자는 위험을 감수하지 않는 가운데 이익을 추구한다. 이런 다양한 유형의 시장참여자들이 서로 어울리면서 시장의 유동성이 증가하고 효율적으로 작동하게 된다.
- 현실에서 투기자들의 역할은 단순히 우월한 정보를 바탕으로 고수익을 추구하는 것 이상이다. 그들은 우월한 시장지배력을 바탕으로 가격을 조작하는 방법을 이용해 사실상 위험 부담 없이 고수익을 얻을 수 있다.
- 경쟁적인 다수의 투기자들은 시장에서 거래가 활발하게 이루어지는데 기여함으로써 시장가격이 효율적으로 형성되도록 한다. 이런 의미에서 투기적 행동이 문제가 있는 것이 아니라 이들의 시장지배력이 문제가 된다.
- 금융시장의 속성상 소수의 기관에 자금이 집중되고 그 결과 이들은 강력한 시장지배력을 바탕으로 더 높은 수익을 얻음으로써 시장지배력을 더욱 높이는 순환고리를 형성해왔다. 그리고 이런 추세는 세계화·정보화라는 시대적 흐름으로 더욱 강화되어 왔다. 이것이 변하지 않는 한 금융자본주의는 오직 부유한 일부 계층의 이익에 봉사함으로써 글로벌 불평등을 더욱 악화시킬 것이다.

★ 금융 민주화와 자본주의의 미래

- 금융자본주의의 부작용에 대한 대안은 로버트 실러(Robert Shiller)가 제안한 금융민주주의에서 찾을 수 있다. 그렇지만 금융민주주의가 정확하게 무엇을 의미하는지는 사람에 따라 다를 수 있다.
- 로버트 실러는 금융 민주화의 장점을 다음과 같이 설명하고 있다:

금융이 민주화되면 주택 버블과 같은 투기적 버블이 발생할 가능성을 장기적으로 줄일 수 있고, 만약 그러한 버블이 발생한다고 해도 이성적으로 대처할 수 있는 환경이 조성되어 있을 것이다(『버블경제학』(2009) 참조).

→ 이를 위해 실러는 다음과 같이 효과적인 정보 인프라의 구축을 통한 제도 개혁과 새로운 리스크 시장을 개설할 것을 제안했다.

<정보 인프라 혁신을 통한 제도 개혁의 방안>

1) 모두를 위한 재무상담 서비스: 이것은 의료 보험 서비스에 비유할 수 있다. 의료 상담이 필요하듯 재무상담도 필요하다. 대부분의 사람들이 필요로 하는 것은 포괄적이고 기본적인 재무상담이다.

※ 몇 년 전의 KIKO 사태를 생각해보라. 파생상품에 무지한 탓에 유망한 중소기업들이 막대한 투자 손실로 부도나고 말았다.

2) 소비자를 위한 금융감시기구 설치: 금융상품안전위원회와 같은 기구를 설치해 금융상품의 소비자들을 보호해야 한다.

3) 디폴트옵션 금융계약: 사람들이 관심을 기울이지 않을 때 자동적으로 적용되는 디폴트옵션(default option)을 금융계약에 포함시킬 필요가 있다.

※ 사람들이 부주의해서 불이익을 당하지 않도록 하기 위해서는 이런 디폴트 옵션이 필요하다.

4) 접근성 높은 금융정보 공시: 사람들의 재무상태 및 경제생활과 관련된 정보를 공시하는 방법을 개선할 필요가 있다. 정부 규제기관들과 민간 정보공급업체들은 어떻게 하면 대중들이 금융상품을 보다 쉽게 이해할 수 있을지 고민해야 한다.

※ 미국 에너지기업 엔론사의 분식회계와 파산에 따른 후유증

5) 통합금융 데이터베이스 구축: 개인들과 기업들의 경제 상황에 관한 대규모 데이터 베이스 구축을 정부가 지원할 필요가 있다.

6) 물가연동 기축통화제도의 확립: 인플레이션과 연동된 기치 측정 단위로서 하나의 '바스켓'을 만들 필요가 있다. 만약 사람들이 인플레이션 연동 모기지를 택했다라면 이 모든 사태를 피할 수 있었을 것이다.

※ 미국의 경우 연방예금보험공사와 증권보험공사가 명목통화를 토대로 보장한도를 정한 것은 중대한 설계 오류에 해당한다. 바스켓을 토대로 보장한도를 정하는 것이 더 나은 방법이다.

→ 이상의 여섯 가지 조치는 정보를 최대한 효과적으로 활용하도록 함으로써 금융위기가 발생하는 것을 보다 효과적으로 예방할 수 있다. 결국 정보를 얼마나 효과적으로 축적하고 활용하는가가 관건이다. 정보의 중요성을 절감할 수 있다.

<새로운 리스크 시장 구축>

금융시장을 진정으로 민주화시키려면 개개인과 관련된 특정 리스크로부터 자신을 보호할 수 있는 리스크 (거래)시장이 필요하다.

1) 부동산 선물시장: 가장 시급한 것이 유동성이 풍부한 부동산 선물시장을 구축하는 것이다.

※ 로버트 실러는 칼 케이스(Carl Case)교수와 함께 부동산 선물시장지수인 케이스-실러 지수(Case-Shiller index)를 개발해 부동산 선물거래에 활용할 수 있도록 했다.

2) 새로운 파생상품: 개인소득을 비롯해 다양한 소득을 장기적으로 보호해줄 시장을 구축해야 한다. 즉 소득 리스크를 헤지할 수 있는 파생상품을 개발할 필요가 있다.

3) 저소득층을 위한 지속적인 워크아웃형 모기지: 파생상품을 이해하기 어려운 사람들을 위해 단순한 소매상품을 개발할 필요가 있다. 이런 주택 모기지는 상환 능력의 변화 및 주택시장의 변화에 따라 모기지 조건이 지속적으로 조정되는 모기지를 말한다.

4) 홈에쿼티 보험과 생계보험: 홈에쿼티(주택가격에서 기존 모기지 대출 잔액을 빼고 남은 가치) 보험을 이용해 주택가격하락으로부터 주택 소유자들을 보호할 수 있다.

→ 이러한 새로운 리스크 시장들은 대부분의 사람들이 리스크를 관리하는 데 도움을 줌으로써 금융 민주화에 기여할 수 있다.

● 실러는 금융 민주주의에 대해 낙관적으로 말한다. 1970년대 이래 금융자본주의가 득세했으며 공산주의 국가도 예외가 아니었다. 중국의 경우가 대표적이다. 그는 금융자본주의가 많은 문제를 야기한 것은 사실이지만 금융 없는 자본주의를 생각할 수 없으며, 금융자본주의의 미래에 대해 낙관적이다. 이런 생각은 다음 표현에 잘 요약되어 있다:

하지만 이상적인 자본주의 시스템에서는 좋은 사업 아이템을 가진 사람이라면 적어도 이론상으로는 투자를 받을 수 있다……그럼에도 역사적으로 볼 때, 금융은 민주적인 방향으로 변해왔으며 전보다 많은 사람들에게 금융거래의 기회를 제공하고 있다. 이것은 우리가 앞으로도 계속 고수해야 할 방향이기도 하다(『새로운 금융시대』(2013) 참조)

→ 금융 민주주의의 실현 가능성이 없는 것은 아니다. 현명한 정부가 주도해 금융을 지배하는 주도세력을 제압할 수 있다면 가능하다. 그런데 금융을 지배하는 소수의 그림자 세력들은 결코 간단히 제압당할 존재가 아니다. 이들을 어떻게 효과적으로 길들이는가에 금융민주주의의 미래가 달려있다고 해도 과언이 아니다.

<주요 참고 도서>

* 니얼 퍼거슨, **금융의 지배**, 민음사(2010)

* 로버트 실러, **새로운 금융시대**, 알에이치코리아(2013)

* 제임스 리카즈, **화폐의 몰락**, 울리시즈(2015)

* 톰 하트만, **2016년 미국 몰락**, 21세기북스(2013)

* 에니트라 넬슨·프랑스 티머만, **화폐 없는 세계는 가능하다**, 서해문집(2013)

* 천위루·양천, **금융으로 본 세계사**, 시그마북스(2014)

* 레이쓰하이, **G2전쟁 : 슈퍼달러의 대반격**, 부·키(2014)

- * 송홍빙, **화페전쟁(1권~5권)**, 알에이치코리아(2008~2014)
- * 중국 CCTV 다큐멘터리 <화페>제작팀, **화페경제1**, 가나출판사(2014)