

그리스발 남유럽 재정위기

조혜경
(코리아연구원 기획위원)

- I. 남유럽 재정위기의 시작
- II. 구제금융의 역설
- III. 위기의 원인을 둘러싼 논쟁
- IV. 누구를 위한 구제금융인가?

최근 유럽연합과 IMF의 1조 달러에 육박하는 구제금융안 합의에도 불구하고 글로벌 금융시장의 불안이 좀처럼 진정될 기미를 보이지 않고 있다. 이명박 정부가 남유럽 재정위기가 국내에 미치는 영향은 제한적이며 국내 경기회복 흐름을 지속하는 데는 지장이 없다는 자신에 찬 태도로 일관하고 있고, 지방선거와 천안함 사태 등 국내의 커다란 정치적 사안에 묻혀 유럽발 금융위기에 대한 국내의 반응은 무덤덤한 듯하다. 그러나 지난 4월 말 S&P가 그리스 국채등급을 정크본드 수준으로 하향조정하고, 포르투갈과 스페인의 국가 신용등급 강등을 결정한 이후 구제금융안이 발표되기 전까지 10여 일 동안 유럽발 금융위기의 공포가 전 세계 금융시장을 패닉상황으로 몰아갔으며, 5월 10일 구제금융 발표 이후에도 계속되는 혼란의 소용돌이로 인해 더블딥의 공포가 되살아나고 있다.

I. 남유럽 재정위기의 시작

이번 유럽발 위기의 진원지인 그리스 재정위기는 2009년 10월 초 그리스 총선에서 보수집권당을 누르고 정권교체에 성공한 사회당이 그간 수많은 의혹을 불러왔던 정부재정통계 조작을 공식 시인함으로써 시작되었다. 2009년 10월 말 그리스 재정통계 의혹에 대한 유럽통계국의 조사가 마무리되면서 과거 보수당정권 시절에 이루어졌던 재정적자 은폐 조작이 만천하에 공개되었고, 사회당정부는 과거 보수당정부의 재정적자 수치가 조작된 것임을 솔직하게 인정했다. 동시에 2009년 실제 재정적자 규모를 이전 보수당정부가 공개한 수치보다 2배가 넘는 수준인 GDP의 12.7%로 수정발표하고, 무너진 그리스의 신뢰를 회복하기 위해 대대적인 긴축재정에 나설 것임을 시사했다.

재정이 취약한 유럽연합 회원국들이 온갖 편법을 동원해 정부재정 통계를 조작하고 있다는 것은 이미 널리 알려진 사실이다. 그리스의 과거 보수당 정권의 재정통계 조작은 공공연한 비밀이었고, 심지어 국가적 차원의 분식회계에 월가의 투자은행들이 공범으로 가담했다는 사실이 최근에 밝혀졌다. 월가의 투자은행들은 유럽연합 재정준칙의 올가미를 피해가는 ‘혁신적’ 금융기법을 그리스정부에게 제시하였고, 그 대가로 거액의 수수료를 챙겼을 뿐만 아니라 재정수입에 대한 청구권까지 행사하고 있다는 것이다.

그럼에도 불구하고 사회당정부의 재정적자 규모 수정 발표에 금융시장은 마치 전혀 몰랐던 일인 양 즉각적인 반응을 보였다. 과거 거짓으로 일관한 보수당정부를 목인했던 것과는 달리 진실을 말한 사회당정부에게 금융시장은 가혹한 처벌을 내리기 시작했다. 그리스 국가부도설 등 흉흉한 소문이 언론보도를 타고 일파만파 퍼지고, 그에 따라 그리스 국채의 신용부도스왑도 수직상승했다. 그러나 그리스의 국가부도를 막기 위한 유로존 국가들의 구제금융 방안 논의가 본격화되자 2010년 2월부터 그리스국채의 신용부도스왑이 큰 폭의 하락세를 보이며 금융시장은 다시 안정을 되찾아가고 있었다.

그리스 구제금융에 열쇠를 쥐고 있는 독일정부의 강경한 입장으로 인해 구제금융 합의가 지연되고 있었지만, 그리스 구제금융은 기정사실로 받아들여졌다. 유럽의 은행들이 그리스 국채의 ⅔를 보유하고 있는 최대 채권단 그룹을 형성하고 있는 한, 독일과 프랑스 등 유로존의 주요 국가들은 그리스 구제금융과 자국 은행 구제금융 사이의 양자택일 이외에 다른 선택이 없다는 것이다. 이쪽이든 저쪽이든 구제금융이 당연시되면서 그리스 부도 위험도 서서히 사그라졌다. 그러나 지지부진한 구제금융 논의와 그리스 정부의 긴축재정안에 반대하는 대규모 시위로 그리스정국의 혼란이 심화되자 유로화 하락에 베팅하는 투기적 헤지펀드들의 움직임이 재가동되었고, 4월 들어 금융시장의 불안감이 고조되기 시작했다.

그러던 중에 4월 말 국제신용평가사들이 남유럽 국가의 국채와 민간 은행들에 대한 신용등급 하향조정에 전격적으로 나서면서 상황은 돌변하게 된다. 4월 초 7%대 초반에서 거래되던 2년물 그리스 국채이자(이자)가 순식간에 23%까지 급등하고, 포르투갈과 스페인의 국채이자도 덩달아 빠른 속도로 상승하면서 남유럽국가 전체로 재정위기가 확산되는 조짐이 현실화되어 나타났고, 민간금융부실에 대한 우려까지 증폭되면서 유로화가치가 빠른 속도로 추락하기 시작했다.

II. 구제금융의 역설

그리스에서 시작된 남유럽국가의 재정위기가 유럽지역의 은행위기로, 급기야는 유로화 체제 붕괴와 제2의 글로벌 금융위기로 확산될 것이라는 공포가 퍼지면서 2008년 9월 리먼 사태 이후 처음으로 글로벌 금융시장의 신용경색 조짐이 나타나기 시작했다. 남유럽국가의 국채금리와 신용부도스왑 프리미엄이 천정부지로 치솟고, 전 세계 단기 자금시장의 심장이라고 할 수 있는 런던 자본시장의 금리가 연일 상승행진을 보이는 가운데 유로화가 급락하고 세계 각국의 증시는 큰 폭의 하락세를 이어갔다.

상황이 긴박해지자 유로존 국가와 IMF는 서둘러 구제금융기금 조성계획을 발표했고, 그 때까지 강 건너 불구경 하듯 별 반응이 없던 미국도 제2의 리먼사태를 막기 위한 불끄기 작업에 동참했다. 미국 연준의 주도로 영국, 일본, 스위스의 중앙은행, 유럽중앙은행이 통화스왑을 체결하고 달러화 유동성 공급을 약속했다. 이어 유럽중앙은행은 채권시장 개입이라는 특단의 조치를 내렸다. 유럽연합의 통화정책 원칙을 한순간에 포기하고, 재정 위기에 처한 유로존 국가의 국채매입에 적극 나서기로 한 것이다. 그러나 이러한 국제적 선제대응이 투자자들의 공포를 잠재우지는 못했다.

구제금융을 제공받는 대가로 남유럽국가들은 강도 높은 긴축재정을 약속했다. 긴축재정 방안이 그 자체로는 나무랄 데가 없긴 하지만, 바로 그 때문에 비현실적이라는 회의적인 반응과 더불어 만약 긴축재정방안이 실행에 옮겨진다면 남유럽국가의 경제는 헤어 나오기 어려운 침체의 늪으로 빠져들 수밖에 없다는 새로운 공포가 등장하고 금융시장은 남유럽국가와 유로화에 또 다시 등을 돌렸다.

2008년 글로벌 경제위기의 여파로 그리스와 포르투갈의 실업률이 10%를 넘어섰고, 스페인의 경우 20%에 육박하는 최악의 실업률을 기록하고 있다. 이러한 상황에서 가혹한 긴축재정 정책은 경기후퇴의 신호탄이 될 수밖에 없다. 구제금융이 남유럽국가 부도위험을 일시적으로 막아내긴 했지만, 실현불가능한 수준의 혹독한 긴축재정의 결과 장기간 경기 침체가 불가피하고 결국 재정위기와 민간의 금융부실이 더욱 악화될 수밖에 없다는 비관적 전망은 그동안 사그라졌던 더블딥 공포의 불씨를 되살려냈고 이를 우려한 투자자들은 유로화자산 매각을 멈추지 않고 있다. 위기의 해법으로 제시된 구제금융방안이 오히려 위기의 촉발제가 되는 역설적 상황이 전개되고 있는 것이다.

Ⅲ. 위기의 원인을 둘러싼 논쟁

글로벌 금융 불안의 새로운 불씨로 등장하고 있는 남유럽 재정위기의 배경을 둘러싸고 한편에서는 남유럽 국가의 만성적인 재정적자를 핵심원인으로 지적하며 해당 국가들의 방만한 재정운영에 대해 비난의 화살을 쏟아 붓고 있는가 하면, 다른 한편에서는 오히려 남유럽국가들은 유로화의 족쇄에 갇힌 희생양이라며 유로화 체제의 태생적 문제점을 전면부각시키고 있다. 양쪽 견해가 모두 “사실”에 기반을 두고 있는 만큼, 그 “사실”에 대해서는 의문의 여지가 없다. 남유럽국가들의 재정이 위태로운 것은 사실이고, 남유럽국가들의 재정위기를 계기로 유로화 체제의 근본적 문제점이 한꺼번에 터져 나와 유로화가 출범 11년 이래 최대의 존립위기에 직면하고 있는 것도 사실이다.

그러나 남유럽국가의 방만한 재정운영이나 유로화체제의 태생적 한계가 최근 글로벌 금융시장 패닉현상의 주범이라는 주장은 납득하기가 어렵다. 국가채무의 절대적, 상대적 수준 자체가 곧바로 재정위기로 귀결되는 것은 아니다. 현재 국가채무 증가속도와 규모를 볼 때, 영국, 미국, 일본 등 세계경제 주요국들도 재정위기 위험국가에 속한다. 그렇다면 왜 그리스에서 가장 먼저 재정위기가 불거져 나왔는가? 대다수 전문가들은 유로화 체제에서 이 질문에 대한 해답을 찾기 시작했고, 그리스의 재정위기의 배경이 유로화 때문이라는 엉뚱한 결론에 도달하게 된다.

물론 그리스를 비롯한 남유럽국가들이 유로화의 족쇄 때문에 자국통화 평가절하를 위기극복 수단으로 활용할 수 없는 것은 사실이다. 그러나 평가절하를 마치 만병통치약처럼 취급하는 것은 이해하기 어려울 뿐더러 위험한 발상이기도 하다. 엄청난 대외부채를 떠안고 있는 국가에게 평가절하는 부채위기를 더 깊은 수렁으로 몰고 가는 양날의 칼이 될 수도 있다. 이는 2008년 금융위기 당시 IMF의 구제금융을 받은 아이슬란드, 라트비아, 헝가리, 불가리아와 같이 유로화를 사용하지 않은 위기국가들의 경험에서 확인할 수 있다. IMF가 부채위기 돌파를 위해 이들 국가에게 제시한 평가절하와 긴축재정의 처방전은 별 효력이 없었고 오히려 경제상황을 악화시켰을 뿐이다.

그 결과 유로화 가입이 유일한 대안이라는 주장이 제기되어 왔다. 유로화가 때로는 위기의 해법으로, 때로는 위기의 원인으로 그 역할이 입맛대로 뒤바뀌는 것이다. 더구나 글로벌 경기회복세가 여전히 불투명한 가운데 모든 나라들이 동시에 자국통화 평가절하를 통한 수출경기 회복을 유일한 위기탈출 해법으로 활용하려 한다면 글로벌 차원의 평가절

하 경쟁을 초래하여 세계경제를 더욱 혼란에 빠뜨릴 수밖에 없을 것이다. 실제로 최근 유로화 급락세에 따른 달러화 강세로 미국의 무역적자 축소노력에 제동이 걸렸으며, 달러화 연동제를 고집하던 중국정부를 곤란에 빠뜨리고 있다. 달러화 강세로 위안화가치가 덩달아 상승하면서 중국의 환율정책 변화를 기대하기 어렵게 되었고, 이로 인해 무역과 환율 정책을 둘러싼 미중간 갈등이 다시 고조될 수밖에 없다.

IV. 누구를 위한 구제금융인가?

국가채무인건 민간의 채무인건 부채위기 상황에서 문제의 핵심은 부채 수준 자체가 아니라 부채 상환능력과 가능성이다. 그리고 그에 대한 판단은 궁극적으로 금융시장의 결정에 달려있다. 이러한 현실에서 금융시장은 무소불위의 권력을 행사하게 된다. 남유럽 재정위기의 확산을 막기 위한 유럽연합과 IMF의 구제금융방안이 실패작으로 끝난 것은 위기 국가의 부채상환 능력과 가능성에 대한 금융시장의 회의적 판단을 반전시킬 수 없었기 때문이다.

앞서 언급했듯이 실현불가능한 수준의 긴축재정에 대한 요구는 오히려 장기 경기침체의 우려를 낳았고, 그로 인해 위기국가의 채무상환 능력에 대한 금융시장의 의구심은 더욱 커졌다. 구제금융방안의 또 다른 치명적 결함은 채무조정을 원천적으로 거부했다는 점이다. 현재 남유럽국가의 재정과 경제상황을 볼 때, 채무조정 없이 부채위기를 헤쳐 나가는 것은 현실적으로 불가능하다. 그러나 채무조정 논의는 손실을 우려한 유럽의 대형 민간은행들의 거센 반대에 부딪혔고 전 세계 투자자들의 불안을 더욱 가중시켜 곧바로 폐기되었다. 채무조정을 둘러싼 금융시장의 불안을 진정시키기 위해 유럽연합과 IMF는 채무조정은 없다는 구제금융의 원칙을 끝까지 고수했고, 이로 인해 남유럽국가의 채무상환 가능성은 더욱 희박해졌다. 금융시장의 불안을 진정시키기 위해 마련된 구제금융방안이 금융시장의 신뢰회복에 역행하는 내용으로 채워지고, 이것이 또 다시 금융시장의 공포를 키우는 악순환이 진행되고 것이다.

유럽연합이 금융시장의 변덕에 이리저리 끌려 다니며 해법 아닌 해법을 만들어 내느라 골머리를 앓고 있는 동안 골드만삭스와 JP모간 등 월가의 투자은행들은 남유럽국가의 부도가능성에 대해 베팅할 수 있는 신용부도스왑지수 시장을 만들었다. 2008년 금융위기과정에서 신뢰를 완전히 상실한 국제신용평가사의 도움을 받아 그리스의 위기에서 남유럽국가의 위기로, 그리고 더 나아가 유로화의 위기로 공포분위기를 확산시키면서, 투기의 대

상과 영역을 확대시켜나가고 있는 것이다. 금융권은 자신이 만들어낸 금융위기를 빌미로 1%에도 못 미치는 초저금리의 자금을 제공받는 특혜를 누리고 있다. 그러나 재정위기에 몰린 국가들에게 그런 특혜는 주어지지 않는다. 그와는 반대로 신용부도스왑 투기로 부도 위험을 부풀리고, 이를 이용해 감당불가능한 수준의 국채수익률을 요구하는 금융권을 상대해야 한다. 여기에 위기의 와중에도 금융권이 역대 최고수익률 행진을 이어가는 비밀이 숨겨져 있다.

유로화지역 전체 GDP의 3%에도 못 미치는 그리스에서 시작된 재정위기가 순식간에 제2의 글로벌 금융위기 위협으로까지 비화되는 과정에서 우리는 그동안 수없이 목격한 신자유주의적 금융세계화에 내재한 자기 파괴적 본성을 다시 확인하게 된다. 또한 주기적으로 반복되는 금융위기에 대한 관성적인 구제금융 해법의 한계도 분명해지고 있다. “이익의 사유화와 손실의 사회화” 원리를 충실하게 이행해 온 지금까지의 구제금융은 끊임없이 자기무덤을 파는 신자유주의적 금융자유화 지지세력에게 최후의 안전망으로 기능하며 금융시장 불패신화를 만들어 냈을 뿐이다.

2008년 글로벌 금융위기에 대한 세계 주요국의 대처방식도 예외가 아니었다. 초저금리 체제와 구제금융을 통해 천문학적인 돈을 금융시장에 쏟아 붓고, 이를 통해 폭락하는 자산가격을 다시 끌어올려 금융위기의 파고를 넘으려는 시도는 금융시장 불패신화를 이어가겠다는 정치권의 강력한 의지 표현에 불과했다. 그 덕분에 금융권은 화려한 재기에 성공할 수 있었고, 사회전체를 볼모로 삼아 근시안적이고 비이성적인 수익극대화를 위해 수단과 방법을 가리지 않는 행태는 변함없이 지속되고 있다.

지난 위기과정에서 거의 모든 실탄을 소진해버린 세계 주요국들에게 제2의 글로벌 금융위기 위협을 감당할 여력이 이제는 더 이상 남아있지 않다. 이미 제로수준에 가까운 금리를 더 이상 내릴 수도 없고, 재정위기의 위협 앞에서 위태로운 은행을 구제하기 위해 재정을 동원할 수도 없다. 더욱이 위기의 주범인 금융권을 위기의 최대수혜자로 만들어내는 구제금융에 대한 국민적 반감과 분노도 거세지고 있다. 궁지에 몰린 독일과 프랑스 등 유로존 국가들은 금융투기세력들을 위기의 배후로 지목하고 금융시장을 의도적으로 교란시키는 투기자본에 대한 전면전을 선언하고 나섰다.

유럽연합은 영국과 미국의 반대에 부딪혀 무산위기에 처한 사모펀드와 헤지펀드 규제 법안 통과를 서두르고, 그간 회의적이었던 금융거래세에 대해서도 적극적 의사를 표명하고 있다. 한편 독일 금융감독당국은 유로존 국채와 신용부도스왑, 독일 대형 금융주 등에

대한 공매도 금지 조치를 결정했다. 아무런 사전협의나 통고 없이 이루어진 독일정부의 일방적인 공매도 금지조치에 이웃국가들이 불만을 제기하고 있지만, 파생상품 규제와 공매도 금지 논의에 가속도가 붙고 있다. 막다른 골목에 몰린 유럽연합이 금융투기에 승부수를 던지고 있으나, 금융권의 반격이 만만치 않아 그 시도가 성공을 거둘 것인지는 아직 미지수이다.

장기간의 방만한 재정운영으로 누적된 국가채무이건 민간부채를 떠안아 갑자기 불어난 국가채무이건 간에 그로 인한 재정위기의 위협이 향후 세계경제 경기회복의 최대복병으로 등장했다. 금융투기의 빌미를 제공한 것이 정부의 방만한 재정운영이라며 정부의 낭비벽을 탓하는 것은 현재 상황에서는 설득력도 없으며 별 도움이 되지 않는다. 재정건전성 회복에 대한 금융시장의 압박과 경고가 아무리 정당하다 할지라도 그 정당성에 대한 국민적 동의가 전제되지 않는다면 문제해결은 더욱 요원해진다. 재정위기를 부추겨 막대한 수익을 챙기려는 금융권의 근시안적인 투기행태를 막고, 국민들이 고통을 기꺼이 수용할 수 있는 공평한 재정건전성 회복방안을 장기적 관점에서 마련하는 것이 필요하다.(2010/06/08)



※코리아연구원(원장 박순성)은 정치●외교, 경제●통상, 사회통합 부문에서 정책대안 및 국가전략을 제시합니다. 전화(02-733-3348, knsi@knsi.org) 또는 홈페이지(www.knsi.org)에서 코리아연구원을 후원할 수 있으며, 후원회비 및 기부금은 기획재정부의 공익성기부금으로 인정되어 세제혜택을 받을 수 있습니다.