

# Hansun Brief

발행일: 2015년 7월 14일(등록번호) / 발행인: 박재완 / 발행처: 한반도선진화재단 / 서울 중구 퇴계로 197, 407호 / 전화: 02-2275-8391 / email: hansun@hansun.org / www.hansun.org 

## 그리스 사태의 본질과 교훈

윤창현 서울시립대 경영학부 교수  
(전 한국금융연구원장)

### 그리스 사태의 배경

2008년 발생한 글로벌 금융위기와 곧 이어 유럽에서 발생한 재정위기는 세계 경제에 엄청난 충격을 안겼다. 위기 이후 여러 논의가 활발했지만 무엇보다도 잘 나가던 구미 선진국이 이런 위기의 진원지가 되었다는 것 자체가 충격이었다. 위기가 오면 돈을 풀고 재정적자를 감수하면서 충수요를 부양하는 케인스식 처방이 국가부채 증가로 이어지는 경우 더 큰 위기로 연결될 수 있다는 점에서 반드시 옳은 것은 아니라는 점도 확인했다. 소위 PIIGS(포르투갈·아일랜드·이태리·그리스·스페인)로 요약되는 남유럽국가들이

힘들어지면서 상당한 고통이 야기되었다. 이들 경제는 과거 10여 년 이상 지속된 만성적 적자로 인해 상당한 문제가 노출되었다.

특히 그리스의 경우는 심각하다. 그리스는 지난 20여 년 동안 무역흑자를 낸 적이 없이 지속적 적자를 기록하였다. 2008년의 경우 GDP 대비 경상수지 적자가 무려 14%를 넘을 정도였으니 그 적자의 심각함은 이루 말할 수 없다. 그런데 문제는 이러한 심각한 적자 뒤에는 유로라는 같은 돈을 사용하는 유로존 문제가 존재하고 있다는 것이다.

## 유로화와 통화동맹의 장단점

국제금융론의 대가로 노벨경제학상을 수상한 로버트 먼델 교수는 1961년 최적통화지역이론을 제시한 바 있다. 몇몇 국가들이 그룹을 형성해 통합 화폐 제도를 쓸 경우 상당한 장점이 나타난다는 것이다. 사실 어떤 나라들이 그룹을 형성해 동일 화폐를 사용하면 순기능이 극대화되는지 이론적으로는 분명하다. 우선 지역적으로 가깝고 경제력 차이가 크지 않고 경제상황이 양호한 나라들끼리 같은 돈을 쓰면 순기능이 극대화 된다. 같은 돈을 사용하면 환율이 없어진다. 지역 내 국가들에 속한 기업들은 환율 부담이 사라지다보니 역내 국가들끼리 더 많은 교역을 하게 된다. 내가 쓰던 돈을 다른 나라에 가서 그냥 사용하면 되니 역내 국가들 사이에 여행과 관광도 쉬워진다. 시장도 커지고 역내 교역도 늘어난다. 시너지 효과가 상당한 것이다. 그리고 같은 돈을 쓰는 나라끼리는 돈도 싼 이자로 쉽게 빌릴 수 있어 금융도 활성화된다.

그러나 그럴수록 국가별로 노력과 자제가 필요하다. 사실 그리스의 경상적자 규모가 늘어난 것은 유로화 때문이었다. 19개국(현재 기준)이 같은 돈을 쓰다 보니 역내에서 경상수지 적자가 발생해도 내가 쓰는 돈으로 결제하면 된다. 적자가 나도 쉽게 결제가 되는 것이다. 만일 그리스가 과거대로 드라크마(drachma)화를 썼다면 대규모 경상수지 적자를 기록하는 경우 국제결제용 외환이 부족해지면서 금방 외환위기를 당하고 무너졌을 것이다. 이 경우 드라크마는 평가절하가 되고 그리스의 자산과 물건 모두 헐값이 되면서 수출이 늘고 수입이 줄어드는 상황이 나타났을 것이다. 불균형이 조금만 커져도 위기로 연결되면서 오히려 불균형이 커지기 전에 조정되었을 것이다. 문제는 같은 돈을 쓰다 보니 지속적으로 경상수지 적자나 재정적자를 기록하면서 적자가 누적되고 부채가 늘어나도 이 상황이 유지될 수 있었던 것이다.

또한 그리스는 재정적자를 메우기 위해 국채를 발행했는데 독일이나 프랑스는 이 국채에 대해 등급을 높

게 매기면서 낮은 금리로 돈을 꿔줬다. 같은 유로화를 쓴다는 이유에서였다. 같은 유로화를 쓰니 경상수지 적자 지속이 가능했고, 국가채무도 싼 이자로 조달이 가능했다. 불균형이 조정되지 않은 채 계속 적자가 누적된 것이다. 그러나 이러한 불균형의 누적은 결국 문제가 되어 터졌다. 일단 터지니까 규모도 커지고 피해가 모두에게 돌아가게 된 것이다. 순기능이 클 수 있었던 만큼 부작용이 엄청났던 것이다.

## 놓쳐버린 내적 평가절하 기회

유로체제 하에서 그리스는 유로를 사용하지만 발행할 수는 없다. 유로의 발행량은 유로 중앙은행이 결정한다. 그리스는 물리적으로 유로화 화폐를 인쇄하지만 발행량을 조절할 권리가 없다. 따라서 그리스가 교역에서 적자를 내면 그리스가 사용하는 유로는 다른 나라로 빠져나가지만, 줄어든 유로만큼 찍어낼 수는 없다. 이 경우 그리스 경제 내에서 통화량이 일단 줄어들게 된다. 통화량 감소는 자신이 기록한 적자의 결과이므로 그리스는 이를 참아내야 했다. 사실 통화량이 줄어들면 고통은 상당하다. 우선 돈이 줄어들면 물가가 하락하는 디플레가 발생한다. 디플레가 발생하면 물건을 사려는 사람이 줄어든다. 물가가 하락하니 물건을 지금 사고 싶지 않고 나중에 더 떨어지면 사려고 돈을 쓰지 않게 된다. 부동산이 대표적이다. 집값이 떨어지면 집을 사고 싶은 욕구도 사라지고 부동산 거래는 대폭 감소한다. 이런 경우, 부동산과 관련한 건설 산업 등은 엉망이 되지만, 그리스는 이러한 디플레의 고통을 참아냈어야 했다. 물가와 임금이 떨어지고 불황이 오더라도 이를 인내했어야 했던 것이다. 즉 이러한 고통을 참고 견뎌내면 물가 하락으로 인해 그리스 제품에 경쟁력이 생기면서 관광도 늘어나고 수출도 늘게 된다. 이것이 바로 '내적 평가절하'이다. 동일 통화로 같은 돈을 사용하니 환율이 사라지고, 그리스나 독일 모두 동일한 돈으로 결제를 하게 된다. 그런데 그리스가 적자를 내고 독일은 흑자를 내는 경우 그리스의 돈이 독일로 빠져나간

다. 그리스에서는 돈이 줄고 독일에서는 돈이 늘어난다. 따라서 이론적으로는 상황이 안 좋은 그리스의 물가는 하락하고 반면 상황이 좋아지면서 돈이 많은 독일의 물가는 상승한다. 이 때 물건 값이 싸지면서 '내적 평가절하'를 경험한 그리스 제품에 대한 수요가 증가하게 되고 거꾸로 독일 물건 값은 비싸지면서 독일 제품 수요는 감소한다. 그리스는 내적 평가절하, 독일은 내적 평가절상이 일어났어야 하는데 실재는 그렇지 못했다.

그리스가 디플레로 인한 불황을 겪으면서 내수가 위축되면 수입 수요도 감소한다. 이 경우 해외로부터의 제품수입도 줄어들면서 드디어 유로화 유출이 줄어들게 된다. 화폐 유출로 인해 생기는 디플레와 불황을 견디면 반전의 기회가 온다. 그리스는 자신의 경상수지 적자에 대해 디플레와 불황이라는 비용을 지불하며 이를 극복했어야 했다.

그러나 그리스는 디플레와 불황의 고통을 감내하지 않고 손쉬운 길을 택했다. 세수가 부족한데다가 연금지급 수요가 너무 커진 상황에서 정부는 빚을 통해 문제를 해결해 버렸다. 해외에서 국채를 발행하여 조달한 유로를 국내로 반입하여 재정을 통해 풀어버린 것이다. 디플레는 발생하지 않았다. 수입도 그대로 유지되었고 적자는 지속되었다. 불균형 해소에 필요한 '내적 평가절하'를 아예 차단해버린 것이다. 당연히 경상적자에 재정적자로 인한 국가부채 증가가 나타났다. 결국 부채가 쌓이다가 재정위기가 발생하였다. 미국발 글로벌 금융위기는 이러한 위기의 계기를 제공하였다. 위기를 당한 금융기관들이 그리스 국채에 대해 부정적 평가를 하게 되면서 대형사고가 발생한 것이다.

### 대한민국의 외환위기 극복

그리스의 재정위기는 우리의 경우와 대비해보면 분명해진다. 우리나라는 1996년 경상수지 적자 규모가 GDP 대비 4.2% 정도였다. 결국 외환보유고 부족과 해외자본의 동시적 이탈 즉, 서든스톱 현상이 발생하

면서 1997년 말 위기를 맞았다. 그러자 800원이었던 원달러 환율은 2000원 가까이 상승하면서 원화의 대규모 평가절하가 일어났고, 결국 수입은 줄고 수출은 늘어나기 시작해 달러가 많아지기 시작하였다. 우리는 1998년 430억 달러의 경상수지 흑자를 기록하면서 외환위기 극복의 계기를 마련하였다. 원화는 비기축통화였다. 따라서 불균형이 나타나자 금방 외환위기를 당하면서 통화의 대규모 평가절하가 일어났는데 이로 인해 역설적으로 빌려온 달러를 갚을 수 있을 만큼 충분한 흑자가 발생한 것이다. 빚을 다 갚고 외환보유고를 충분히 쌓을 수 있었다는 점에서 우리 경제의 펀더멘털은 살아있었다. 비기축통화국이라서 불균형이 커지기 전에 위기를 당하고 불균형을 조정할 것이다. IMF에서 지원 약속을 받은 액수는 210억 달러, 그리고 실제로 우리가 가져온 돈은 195억 달러였다. 우리는 '금모아 수출하기' 캠페인을 벌이면서 해외에서 빌려온 돈을 한 푼의 탕감 없이 이자까지 전액 상환하는 모범적 모습을 보였다. 그리스가 소위 트로이카로부터 지원받은 돈은 2400억 유로(약 2700억 달러)이다. 비록 시점이 다르기는 하지만 우리의 13배 쯤 된다. 그런데 그래도 모자라다. 그만큼 불균형이 오랫동안 누적된 것이다.

### 최근 상황

그리스 사태는 반전에 반전을 거듭하고 있다. 좌파 정당인 시리자가 집권을 하고 치프라스 총리가 취임 하더니 스스로를 괴짜 마르크스주의자라 부르는 바루파키스 재무장관이 취임해 협상을 벌였다. 최근 긴축안이 제출되고 EU가 이에 반대하는 움직임을 보이자 치프라스는 긴축안을 국민투표에 붙였다. EU는 당황하는 분위기였고 이 국민투표에서 긴축안이 결국 부결이 되면서 새로운 국면을 맞게 되었다. 치프라스는 투표를 통해 정치적 신임을 얻으면서 판을 주도하고 있다. 우선 재무장관을 교체했다. 강경파 바루파키스 대신 옥스퍼드 경제학 박사 출신의 온건파 차칼로토스가 재무장관이 되었다. 또한 예상을 뒤엎

고 지난번에 부결된 79억 유로 규모의 긴축안 대신 더 강도 높은 130억 유로 규모의 긴축안을 EU에 제출하고 국회의 승인까지 얻어냈다. 아주 흥미진진한 상황이 전개되고 있다.

## 그렉시트(Grexit)?

아직은 지켜봐야 하지만 그리스는 그렉시트 즉, 유로존 탈퇴를 싫어한다. 기축통화 쓰는 것은 여러 가지 장점이 있다. 물론 불균형의 축적이라는 단점으로 인해 이러한 사태가 왔기는 했지만 역대 동일통화가 주는 장점은 상당하다. 환율이 필요 없고 국제결제제도 자유롭다. 외환위기를 당하지 않는다는 것도 큰 이점이다. 만일 유로존을 떠나서 과거에 쓰던 드라크마 체제로 돌아가면 고통은 상당하다. 언제 외환위기를 당할지 모른다. 드라크마 가치는 엉망이 될 것이고 빛은 천문학적 숫자가 될 것이다. 언제 다 갚을 지도 미지수이다. 유로존을 떠나는 것은 이처럼 고통스럽다.

그리고 다른 국가들도 부담스럽다. 그리스가 떠나면 다음은 스페인이나 포르투갈이 될 수 있다. 어렵게 이룩한 통합체제에 균열이 가면서 유로 자체가 사라질 수도 있다. 각국 지도자들은 자기가 재임하는 시기에 이런 상황이 오고 본인이 이러한 균열과 붕괴의 주범이라는 비난을 듣기 싫어한다. 따라서 그렉시트에 대해서는 부정적이다. 유럽의 통합을 깬 장본인 소리를 들을까봐 겁을 내고 있는 것이다.

유럽은 유로화 출범과 함께 재정동맹 즉 여유 있는 나라의 세금으로 힘든 나라를 지원하는 메커니즘을 구축했어야 했다. 이러한 체제가 있었으면 지금처럼 엉망이 되지는 않았을 것이다.

## 그리스 사태의 교훈

사실 그리스의 연금체제는 유명하다. 너무 후하게 책정되어 있다. 공무원의 경우 소득대체율이 90% 정도

이고 교사의 경우 거의 100%이다. 분필 가루를 먹는 위험 직종으로 분류하여 연금을 올려놓았다. 교원 노조가 나서서 이처럼 말이 안 되는 수준의 제도를 만들어 놓았다. 퇴직 후 연금이 현직 때의 봉급과 동일한 액수가 되도록 만들어 놓은 것이다. 받는 사람이야 행복하지만 국가가 무슨 수로 이를 감당할 수 있겠는가. 결국 국가부채를 통해 이를 해결하다가 무너진 것이다. 게다가 탈세도 심하고 세금도 잘 걷히지 않는다. 부정부패도 심각하다. 끼리끼리 문화도 심하고 일도 열심히 하지 않는다. 이러한 많은 것들이 결합되면서 위기로 이어진 것이다. 그리고 무엇보다도 제조업이 시원찮다. 국가경쟁력 내지 국가가 돈을 벌어들일 수 있는 기반이 잘 조성되어 있지 않다. 관광업, 해운업 등 서비스업의 비중이 거의 90%에 육박한다. 수출 기반이 취약한 것이다.

과도한 연금수준 그리고 제조업 기반의 취약성이 가장 근본적인 문제였다. 이러한 문제점이 있는데도 동일통화를 사용하는 그룹에 가입을 한 것이 화근이었다. 그냥 드라크마를 사용하였다면 문제가 이렇게 커지고 복잡해지지 않았을 것이다.

우리나라의 경우, 상황은 훨씬 나은 편이다. 하지만 최근 우리의 제조업 기반 수출기반이 흔들리고 있다. 게다가 중국의 주식시장이 심상치 않다. 중국 정부가 이를 떠받치고 있는데 영 힘이 부치는 모습이다. 인위적 부양은 반드시 대가를 치르게 되어 있다.

복지 포퓰리즘의 위험성과 경쟁력에 기초한 경제의 건실함이 왜 중요한지를 우리는 그리스 사태에서 교훈으로 얻는다. 불균형의 지속은 반드시 대가를 치른다. 비기축통화국으로서 외환과 환율부문의 안정이 얼마나 중요한지 다시 한 번 되새기게 된다. 동시에 제조업을 통한 굳건한 수출기반이 얼마나 중요한지도 느끼게 된다. 이러한 부문의 경쟁력과 안정성을 확보해야만 우리 경제는 어려운 파고를 넘어 지속적인 발전을 할 수 있게 되는 것이라는 점을 새삼 확인하게 된다.