

금융(세계)화·불평등·토빈세 21세기 '거대한 전환'의 경제적 조건

정진영 (경희대학교 국제학과 교수)

오늘날 미국 중심의 국제질서를 떠받쳐주고 있는 핵심적 요소는 달러화와 월가를 중심으로 작동하는 고도로 금융(세계)화된 국제통화·금융체제이다. 그런데 이 체제는 19세기 자율조정시장 못지않게 많은 문제점들을 안고 있고 지속가능하지 않다. 21세기 초반의 '거대한 전환'은 이러한 국제통화·금융체제의 와해로부터 일어날 가능성이 크다. 토빈세는 매우 과격하고 이상주의적인 아이디어로 종종 치부돼 왔다. 그러나 오늘날 국제통화·금융체제의 질서정연한 개혁을 가능하게 해줄 수 있는 매우 현실적인 대안이다. 그러면서도 미중간의 패권경쟁을 통한 국제질서의 변동 못지않게 오늘날 세계정치경제 질서의 작동방법을 근본적으로 바꾸는 거대한 전환의 계기가 될 수 있을 것이다.

목 차

1. 변동기의 국제질서, 어떻게 볼 것인가?
 - 가. 국제질서의 변동 가능성
 - 나. 패권변동과 거대한 전환
 - 다. 본고의 문제의식
2. 금융화·금융세계화: 유도 피아적 환상과 지속가능성
 - 가. 금융의 유도피아
 - 나. 금융(세계)화의 지속불가능성
3. 금융(세계)화와 불평등
 - 가. 불평등의 세계화
 - 나. 금융(세계)화와 불평등
4. 토빈세와 ‘거대한 전환’의 비전
 - 가. 토빈의 제안
 - 나. 토빈세 도입을 둘러싼 쟁점들
 - 다. 토빈세의 기대효과와 전망
5. 맺는말

1. 변동기의 국제질서, 어떻게 볼 것인가?

가. 국제질서의 변동 가능성

◆ 미국의 쇠퇴와 중국의 부상

- 탈냉전 이후 미국은 세계 유일의 초강대국으로서 “단극적 순간”(Unipolar Moment)을 누렸음. 이는 2차 세계대전 이후 설립된 미국중심의 “자유주의 국제질서”가 극단적으로 강화되고 이념화되는 계기가 되었음
- 그러나 미국은 유일 초강대국으로서의 지위를 남용하고 스스로 권력 기반을 붕괴시킴으로써 하드 파워나 소프트 파워의 거의 모든 측면에서 자유주의 국제질서의 유지기반을 스스로 붕괴시키고 있음
- 중국의 부상은 이전 일본이나 독일(유럽)의 부상과는 달리 미국중심의 자유주의 국제질서의 근본적 변동을 초래할 수 있는 소지가 있음

◆ 세계금융위기

- 2008년 미국 월가에서 발발한 세계금융위기는 미국의 달러와 금융시스템에 기초한 국제통화·금융질서의 취약점을 노출시키는 계기가 되었음
- 세계금융위기는 사실상 북대서양의 위기였으며, 이후 미국과 서구 vs 중국의 상대적 경제력 격차가 크게 감소하는 결과가 초래됐음
- 세계금융위기 이후 신자유주의와 이에 기초한 세계금융의 유도피아 건설 프로젝트는 이념적 설득력을 상실하였음

◆ 불평등의 심화와 자유민주주의의 위기

- 세계화, 금융화, 기술혁신 등으로 인하여 사회적 불평등이 급속하고도 광범위하게 심화되었음
- 불평등 심화로 정치적 분열과 갈등이 고조되고 있으며, 이에 따라 주요 선진국들에서 자유민주주의의 위기가 도래하였음
- 반세계화와 국가·인민주권 회복을 내세우는 포퓰리즘(Populism)이 세계적으로 확산되는 추세를 보이고 있음
- 반세계화, 포퓰리즘, 불평등과 정치적 갈등의 심화는 자유주의 국제질서를 유지시켜 줄 수 있는 국내적 기반을 약화시킴

나. 패권변동과 거대한 전환

◆ 국제정치학계에서의 패권안정론의 영향

- 패권안정이론은 국제정치학계에서 현실주의와 자유주의를 막론하고 국제질서의 변동을 설명하는 주요한 시각으로 수용됨. 다만 패권안정의 기제와 방법을 보는 시각에 있어서 현실주의자들은 패권의 물리력과 강압

을 중시하는 반면에, 자유주의자들은 패권을 통한 공공재 공급과 선의를 강조하는 차이가 있음

- 오늘날 미국 중심의 자유주의 국제질서의 변동 가능성에 대한 논의도 국제학계든 국내학계든 거의 대부분 패권안정이론의 틀 속에서 이루어지고 있음
- 최근 국내의 한 학술지에서 “탈냉전 30년의 조명”을 특집으로 다루면서 E.H.Carr의 <20년의 위기>를 텍스트로 사용하여 “전간기 20년”과 “탈냉전 30년”을 비교하는 작업을 수행하였음. 그러데 여기서 Carr에 대한 이해와 해석은 주로 패권안정론의 영향을 받아서 이루어졌음¹⁾

◆ 패권변동 vs 거대한 전환

- 패권안정론은 미국의 쇠퇴와 중국의 부상이 국제(경제)질서를 불안정하게 만들 것이라는 예측을 가능하게 하는데, 이는 최근의 미중관계를 설명하는데 적실성이 있음
- 그러나 “패권질서의 변동”과 “거대한 전환”은 다른 개념이고, 상이한 변동을 설명하고자 하는 것임. 물론 패권의 변동이 거대한 전환을 가져올 수 있고, 거대한 전환이 패권질서의 변동을 당연히 가져올 수 있음. 그러나 Polanyi가 말한 “거대한 전환”은 경제와 사회, 국내정치와 국제정치를 조직하고 운영하는 방법에서의 근본적인 전환을 가리키는 것으로, 패권 변동보다 넓고 본질적인 변화를 가리킴(손정욱 2019)
- Karl Polanyi(1944)는 19세기 체제의 근간인 유토피아적 자기조정시장이 사회의 자기보호운동으로 파괴되면서 19세기 질서를 구성한 다른 제도들도 유지될 수 없게 됨으로써 대전환이 일어나게 되었다고 설명함²⁾

다. 본고의 문제의식

- 오늘날 국제질서변동의 핵심적인 열쇠는 미국의 달러에 기초하여 월가(Wall Street)를 중심으로 작동하는 국제통화·금융체제의 존속 여부에 달려 있음. 여기에는 두 가지 도전이 있음. 하나는 외부에서, 즉 중국으로부터 오는 도전이고, 다른 하나는 국제통화·금융체제 자체의 지속가능성 여부에 따른 도전임
- 중국이 경제적으로 그리고 군사적으로 부상하여 미국을 압도하면서 패권 경쟁(또는 전쟁)에서 승리하면, 국제통화·금융체제는 달러화와 월가 중심에서 위안화와 상해 중심으로 이동하게 될 것임. 그런데 중국 중심의 국제경제질서가 반드시 비자유주의적일 것이라고 단정할 수 없음. 무력으로 미국을 제압할 수 없는 상황에서 중국이 미국에 승리하려면 현행 국제경제체제의 틀 속에서 게임을 해야 하기 때문임. 따라서 미국중심에서

국제질서변동의 핵심은
원가중심의 국제통화·
금융체제 존속 여부에 있음.
여기에는 중국으로
부터 오는 도전과 국제통화·
금융체제 자체의 지속가능성
여부에 따른 도전이 존재함

**금융(세계)화를 완화 포기하고
제한적 금융시대로 돌아가면
21세기 초 새로운 "거대한 전환"
가능성 열릴 수 있어**

- 중국중심으로의 패권 변동은, 현실적 가능성 문제를 차치하고라도, “거대한 전환”일 수도 있고 아닐 수도 있음
- 이에 비해 신자유주의에 기초한 세계금융질서의 본질적 한계를 인정하고, 금융(세계)화를 완화·포기하고 제한적 금융의 시대로 되돌아간다면 21세기 초 새로운 “거대한 전환”의 가능성이 열릴 수 있음. 이를 위한 방안으로 외환거래에 약간의 세금을 부과하는 원래의 토빈세(Tobin Tax)와 세계금융위기 이후에 활발히 논의된 금융거래 전반에 낮은 세율의 세금을 부과하는 일반(general) “금융거래세”(Financial Transactions Tax) 도입이 유력한 방안으로 고려될 수 있음
 - 빈번한 금융위기의 발발과 사회적 불평등의 심화, 자유민주주의의 위기 속에서 21세기 초 새로운 “거대한 전환”의 필요성과 가능성이 제기되고 있음

2. 금융화·금융세계화: 유토피아적 환상과 지속가능성

가. 금융의 유토피아

- ◆ 자기조정시장이라는 유토피아
 - Polanyi는 19세기 “자기조정시장”(Self-Regulating Market) 건설을 위한 노력을 “유토피아적 실험”(utopian experiment)이라고 규정(Polanyi 1944, p.250)함. 자기조정시장을 위해서는 모든 생산요소들의 시장들이 조성되고 이것들이 긴밀히 통합되어 “하나의 거대한 시장”(One Big Market)을 형성해야 함
 - 그런데 이것은 유토피아를 건설하려는 프로젝트임. 노동, 토지, 화폐는 시장에서의 수요-공급에 따라 자유롭게 거래되는 상품과는 본질적으로 다른 생산요소들이기 때문에 시장에서의 자유로운 거래의 대상이 될 수 없음
 - 따라서 자율조정시장을 구축을 위한 노력이 진행될수록, 노동, 토지, 화폐를 시장기구라는 “악마의 맷돌”(Satanic Mills, Polanyi 1944, p.33)로부터 보호하려는 사회적 저항이 자연히 일어나기 마련이고, 이는 결국 자율조정시장의 붕괴를 가져옴
- ◆ 금융(세계)화와 금융유토피아
 - 1980년대부터 미국과 영국을 중심으로 추진된 금융시장 자유화와 세계화를 위한 노력도 국내적으로 뿐만 아니라 전 세계적으로 통합된 완전하

- 고 자유로운 금융시장을 건설하려는 유토피아적 실험이라고 규정할 수 있음³⁾
- 신자유주의의 교리에 따라 완전경쟁시장을 국가를 통하여 완성하겠다는 “시장완성”(Market Completion)의 목표가 금융시장의 자유화와 세계화에 적용됨. 이를 위해 금융 탈규제와 자본자유화가 추진되었고, 금융혁신의 이름으로 매우 다양한 파생금융상품들이 출현함
 - 아데어 터너(Adair Turner)는 이를 애로우-드부루(K.Arrow & G. Debreu) 정리를 현실적 구현하려는 노력에 비유하였음(아데어 터너, 2017, p.60): “만일 모든 거래에 대한 시장이 존재하고 그 시장이 효율적으로 작동된다면, 그 시장에서 일어나는 생산과 소비는 다른 누군가를 더 나빠지게 만들지 않고서는 어떤 사람을 더 좋아지게 만들 수 없는 그러한 생산과 소비”가 가능하다는 이른바 “파레토 효율” 상황을 현실에서 만들기 위해 노력함
 - 경제·경영학 분야에서 발전한 효율적 시장가설, 합리적 기대가설, 자본자산가격결정모델(CAPM) 등 정교한 이론들이 금융(세계)화를 이론적으로 뒷받침하였음
 - 영국 금융감독위원장을 역임한 터너(터너, 2017, p.61)에 따르면, 이러한 방향으로의 금융시장 발전에 크게 기여한 파생금융상품이 바로 신용부도스왑(CDS)임. CDS 시장의 발전은 “신용위험과 관련된 시장을 완성시켜 가격발견을 보다 정확하게 해주고, 위험헤지도 용이하게” 해줌으로써 “거래가 늘어날수록 유동성이 커지고 가격도 보다 효율적으로 결정된다”는 믿음을 심어줌
 - 그린스펜(Alan Greenspan 2003)은 미국 연준(Fed) 의장이었던 2003년의 한 연설에서 CDS와 같은 신용파생상품들의 발전이 “리스크에 대한 측정과 관리를 위한 더욱 세련된 방법들”을 제공함으로써, “리스크가 은행시스템 내부에서나 다른 금융중개기관들 및 기관투자자들 사이에 광범위하게 분산되도록” 하여 개별 금융기관들과 금융시스템 전반의 안정성을 높였다고 평가함
 - 금융기관들은 대출자산을 보유하여 이자수익을 거두는 전통적인 방식(Lend-and-Hold, L&H)에서 벗어나, 보유자산을 유동화하여 현금을 확보하고 이를 다시 대출하여 자산을 확보하는 다양한 기법들(Originate-to-Distribute, OTD)을 사용하여 금융거래량을 폭발적으로 증가시키고, 이를 통해 수익을 획득하는 데 열중함. 대표적으로 부동산담보채권(MBS) 등을 묶어서 자산담보부증권(CDO)을 만들고, 여기에 CDS를 결합하여 무디스나 S&P와 같은 신용평가기관들로부터 높은 신용등급을 부여받아 매각하는 수법이 활발히 사용되었음
 - 이러한 방법으로 소위 구조화된 금융상품들은 전 세계적으로 매각되었으며, 월가를 중심으로 전 세계의 금융시장이 더욱 깊이 통합되는 결과를

1980년대부터
미국과 영국을 중심으로
다양한 파생금융상품들을
통해 금융탈규제와
자본자유화가 추진됨

신자유주의교리에 기반한
금융(세계)화가 유토피아
프로젝트인 이유는
금융(세계)화된 금융시장
자체가 불안정과 위기의
씨앗을 내장하고 있기
때문임

가져왔음

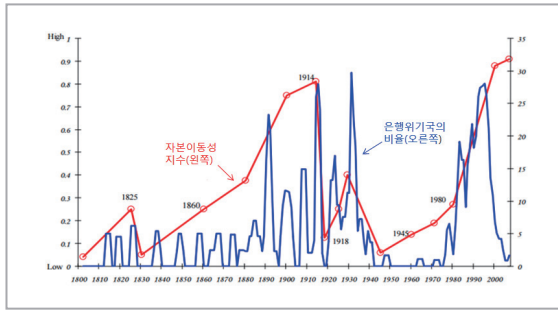
- 금융세계화와 더불어 외환거래도 폭증했고, 외화채권도 금융(세계)화의 주요한 자산으로 활용됐음. 국제결제은행(BIS 2019)이 3년마다 발행하는 조사자료에 따르면, 하루 평균 외환거래량은 1989년 0.5조 달러에서 1995년 1.2조 달러, 2007년 3.3조 달러, 2019년 6.6조 달러로 폭발적으로 증가하였음
- 이러한 금융화와 금융세계화가 유토피아 프로젝트인 이유는, 플라니의 자율조정시장처럼, 금융(세계)화된 금융시장이 자체적인 불안정과 위기의 씨앗을 내장하고 있기 때문임

나. 금융(세계)화의 지속불가능성

◆ 금융(세계)화와 금융위기

- 민스키(Hyman Minsky)의 “금융불안정가설”(Financial Instability Hypothesis): 자본주의 시장경제는 스스로 불안정과 위기의 씨앗을 뿌리며, 금융시스템이 이러한 경향을 필연적인 것으로 만들고 증폭시킴. 금융시장의 자율조정기능과 정면으로 배치되는 주장임
- 미국 연준 의장을 지낸 옐렌(Janet Yellen)은 2009년 당시 샌프란시스코 연준의 총재로서 행한 한 연설에서 세계금융위기 이후에 민스키의 저작들이 필독서가 됐다고 말함. 노벨 경제학상을 수상한 크루그만(Paul Krugman) 교수는 “이제 우리는 모두 민스키주의자”라고 선언함 (Economist 2016)
- 그린스펀의 반성(New York Times 2008): 세계금융위기 직후 미국 의회에서 개최된 청문회에 출석하여 그린스펀은 자신의 과오를 인정하는 발언을 했음: “자유시장의 자기교정 능력”(self-correcting power of free markets)에 대한 자신의 지나친 믿음이 금융기관들의 리스크 관리능력에 대해 의심하지 않도록 하였고, 비우량주택담보대출(서브프라임 모기지)의 위험을 과소평가하게 하였으며, 부동산 시장에 버블이 만들어지고 있다는 경고를 무시하게 했다”고 고백함. 그러면서 그는 2007년 여름부터 지난 수십 년간을 지배해온 현대금융의 리스크관리 패러다임을 떠받치고 있는 ‘전체적인 지적 기반’이 “붕괴했다”고 진술함
- 라인하트와 로고프(Carmen Reinhart & Kenneth Rogoff 2008)의 연구: 금융이 자유화되고 금융부문이 팽창하면 경제에 거품이 만들어지고 금융위기가 도래하는 패턴이 역사적으로 반복되고 있음을 보여줌. <그림 1>은 국제적 자본이동의 자유화 정도와 은행위기 발생의 빈도 사이의 강력한 상관관계를 보여줌

〈그림1〉 자본의 국제적 이동성과 금융위기의 빈도



자료: Reinhart and Rogoff (2008), "This Time is Defferent," NBER Working Paper No.13882, p.8.

◆ 금융혁신과 금융증개의 효율성

- 금융부문의 탈규제와 정보통신기술의 발전에 따른 금융혁신으로 금융거래량의 폭발적인 증가와 더불어 금융이 경제에서 차지하는 비중이 크게 증가하였지만 금융증개의 효율성은 증가하지 않았음
- 필리폰(Thomas Philippon) 교수팀의 연구에 따르면, 미국 금융시장에 있어서 금융증개 비용은 증해진 금융자산 규모의 1.5%-2.0% 정도로 역사적으로 거의 일정하게 유지되고 있다고 함: “오늘날 금융증개의 단위당 비용이 1900년경이나 마찬가지로이다. 이것은 수수께끼 같은 일이다. 정보기술(IT)의 발전은 금융자산을 매입하고, 혼합하고, 보유하는 물리적 거래 비용을 낮추었다. 매매비용은 확실히 줄어들었다. 그러나 거래량은 더 많이 증가했고, 적극적인 자산관리는 비싸다..... 그 결과 자산관리의 단위 비용은 거의 일정한 상태로 남아 있다.”⁴⁾
- 즉, 금융혁신으로 온갖 종류의 금융상품들이 출현하고 금융거래의 양이 폭발적으로 증가했지만 자본이 풍부한 부문과 부족한 부문을 증개하는 비용은 거의 변하지 않았다는 것임
- 따라서 금융혁신에 따른 수익은 결국 금융기관들과 거기에 종사하는 사람들의 몫으로 돌아갔음. 금융화가 사회적 불평등을 심화시킨 이유이기도 함

◆ 금융(세계)화와 경제발전

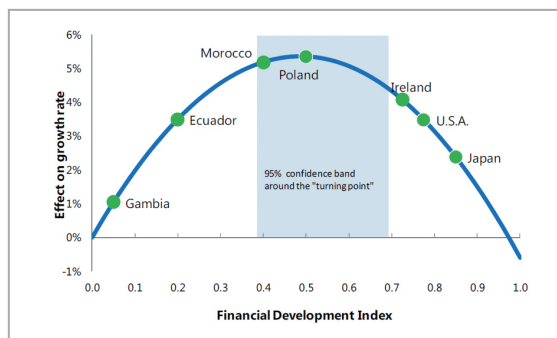
- 금융(세계)화는 어느 정도까지는 실물경제의 성장에 기여하지만, 금융(세계)화가 그 수준을 넘어서면 기여도가 줄어들고 심지어 부정적인 영향을 미칠 수도 있다는 것이 많은 연구들의 공통된 결론임
- 아테어 터너(2017, p.51)가 이러한 연구결과를 잘 정리해 주고 있음: “금융이 시장경제에 중요한 역할을 하고 금융심화는 경제발전엔 일정 수준까지는 긍정적 영향을 미치지만, 금융심화와 경제발전의 관계는 선형관계도

*금융(세계)화는
어느 정도까지는 실물경제
성장에 기여하지만,
어느 수준을 넘어가면
부정적인 영향을
미칠 수 있어*

아니고 무한히 그 관계가 유지되는 것도 아니다. 금융(특히, 부채의 경우가 그렇다.)이 일정 수준을 넘어서서 과잉이 되면 오히려 해로우며, 자유 시장경제에 맡겨놓게 되면 사회적 필요성에 부합하는데 실패할 수 있다.”

- 아르칸드 등(Arcand et al. 2015)의 연구에 따르면 실물부문에 대한 여신이 GDP의 100%가 넘으면 금융심화가 생산성 증가에 기여하지 않는다고 함
- 국제결제은행(BIS)의 세체티와 카류비의 2015년 BIS 보고서(Cecchetti & Kharroubi 2015)나 세헤이 등(Sahay et al. 2015)의 2015년 IMF Working Paper 등도 유사한 결론을 제시하고 있는데, 이를 그림으로 나타내면 다음과 같음(그림2)

〈그림2〉금융발전이 경제성장에 미치는 영향



자료: Sahay et al. (2015), "Rethinking Financial Deepening," p.16.

금융(세계)화는
정치영역을 축소하고,
정부정책에 대한
규율에 영향을 미치며,
"바닥을 향한 경주"로 이끈다는
측면에서 민주주의에 대한
위협 요소가 됨

◆ 금융(세계)화와 민주주의의 위기

- 금융(세계)화가 민주주의에 대한 위협이 되는 이유는 긴밀히 연관된 세 가지 이유로 나누어 볼 수 있음
- 첫째, 정치의 영역을 축소하기 때문임. 프리드만(2003, p.106)의 '황금 구속복'(Golden Straitjacket) 비유가 여기에 해당됨: "당신의 나라가 [세계금융시장에 깊숙이 참여함으로써] 황금구속복을 입는다면 정치적 선택은 펩시콜라와 코카콜라 사이로 줄어들 것이다..... 집권당이 민주당이든 공화당이든, 보수당이든 노동당이든, 드폴당이든 사회당이든, 기독교민주당이든 사회민주당이든 관계없이 정부가 [황금구속복의] 핵심규칙들로부터 멀리 벗어나면 투자자들이 이탈하고 이자율은 상승하고 주식이 치는 떨어지는 것을 보게 될 것이다."
- 둘째, 금융시장을 통한 정부정책에 대한 규율(discipline) 때문임. "정부로서는 금융시장에서의 신용이 유권자와의 신용보다 더 중요"(Gill 1995, p.79). 마르틴과 슈만(2003, pp.100-101.)의 웅변적 표현이 이를 잘 설명해줌: "[외환 및 주식증권의 거래꾼들은 급증하는 거대한 자유투자자본의

흐름을 제멋대로 움직이면서 아무런 제재나 간섭도 받지 않고 식은 죽 먹듯이 한 나라나 민족의 흥망성쇠를 하루아침에 결정지을 수 있다. ... 국제 금융시장에서 아무도 모르게 신속히 움직이고 있는 엄청난 거래상들이 특정나라의 경제를 좌지우지 주물러댈 때마다, 그리고 그 나라 정치가들로 하여금 별다른 대책도 못 세우고 속수무책으로 멍하니 쳐다보기만 하는 구경꾼으로 만들어 버릴 때마다, 그 나라 신문이나 방송에서는 교체되는 정치가들의 이름과 그를 뽑아준 국민들에 대한 비난이 난무할 뿐이다.”

- 셋째, “바닥을 향한 경주”(Race to the Bottom) 때문이다. 금융(세계)화에 따라 기업들은 수익 극대화를 요구하는 주주들의 요구에 민감하고 세계 시장에서의 경쟁에 노출됨. 국가들은 기업들의 경쟁력과 수익성을 증진시키는 방향으로 정책을 추진함. 노동 및 복지정책이 후퇴하고 민주주의의 사회적 기반이 약화되는 결과가 초래됨

3. 금융(세계)화와 불평등

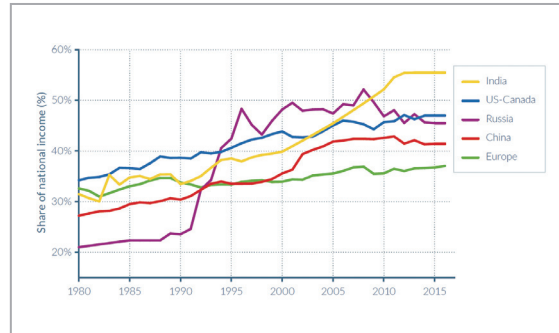
가. 불평등의 세계화

◆ 불평등의 심화

- 불평등에 관한 논의는 국내 불평등과 국제적 불평등, 소득 불평등과 부의 불평등으로 구분돼 이루어짐.⁵⁾ 지난 수십 년간 불평등이 급속히 증가하고 있다는 얘기는 국내사회에서의 불평등 증가를 가리킴
- <그림3>은 1980년부터 최상위 10% 소득그룹이 전체 국내에서 차지하는 비중의 증가추세를 보여줌. 이러한 추세는 소득 불평등이 심화되고 있다는 사실을 보여주는 것임
- 이러한 소득 집중은 최상위 1% 또는 0.01% 소득집단이 차지하는 비중을 보면 더욱 뚜렷하게 나타남. <세계불평등보고서>의 이른바 “코끼리 곡선”(Elephant Curve)에서 세계 상위 1%는 1980-2016년 사이 세계소득 증가분의 27%를 차지함으로써 코끼리가 코를 들고 있는 모습의 코 끝부분을 차지함(World Inequality Report 2018, p.13)
- 그러나 국가간 불평등의 경우 중국과 인도, 동남아시아 개도국들의 급속한 성장에 힘입어 오히려 완화하는 추세를 보임. 또한 전 세계 인구의 소득을 하나의 집단으로 보고 글로벌 불평등을 조사하는 경우에도 신흥국과 개도국들의 중산층 증가로 불평등이 완화되는 모습이 나타남
- 이에 비해 선진국들 내부에서는 중산층 이하 주민들의 소득 점유율이 하락하고 최상층 부의 소득이 급속히 증가하면서 불평등이 악화되는 추세를 보임

중국과 인도, 동남아
개도국들의 급속한 성장으로
국가간 불평등은 완화 추세를
보이나, 선진국과 신흥국
내부에서는 불평등이
증가하고 있음

〈그림3〉 Top 10%의 소득비중 증가 추세



자료: World Inequality Report 2018, p.44.

◆ 불평등 심화의 원인들

- 국내사회의 불평등 심화를 설명하는 가장 중요한 요인으로 세계화와 기술변화가 주목을 받아 왔음
- 세계화로 선진국들의 중산층 이하 소득집단의 소득증가가 거의 이루어지지 않거나 하락한 반면에 상층부 소득집단은 급속히 소득이 증가하였기 때문임. 신흥국의 고속 성장으로 중산층이 크게 증가하였지만, 이들 국가들에서도 상층부의 소득이 더 빨리 증가하여 소득 불평등은 심화되었음
- 기술변화로 선진국들에 있어서 고기술 집단의 소득은 급속히 증가하고, 기술수준이 낮은 집단의 소득은 증가하지 못했음. 세계화에 따른 신흥국 중산층들과의 경쟁이 선진국 저기술 노동자들에게 불리하게 작용함
- 부의 불평등 심화도 소득불평등에 큰 영향을 미치고 있음. 피케티(2014)는 자본소득증가율(r)이 경제성장률(g)보다 크다($r > g$)는 발견을 통하여 자본소득의 중요성이 더욱 증가하고, 소수의 자산계급(rentier)이 사회의 최상층부를 차지하는 이른바 “세습자본주의”(Patrimonial Capitalism)의 도래 가능성을 우려하였음
- 개별 국가들의 수준에서 노동체제나 복지제도 등의 요인들이 소득분배에 중요한 영향을 미치기 때문에 나라마다 불평등 심화의 속도와 양상이 다르게 나타남

나. 금융(세계)화와 불평등

◆ 금융화가 불평등을 가져오는 이유

- 금융화(financialization)는 금융부문의 경제적 비중이 증대하고 정부와 기업의 운영에 있어서 금융적 고려가 우선시되며, 금융기관과 금융엘리트의 사회적·정치적 영향력이 증대하는 현상을 가리킴

- 금융화의 정도를 측정하는 지표들로는 금융부분의 부가가치가 GDP에서 차지하는 비중, 금융부문 고용이 전체 고용에서 차지하는 비중, 금융부분의 부채가 총부채에서 차지하는 비중, 상장기업들의 주가 총액의 GDP 대비 비중 등이 활용되고 있음
- 팔리(Palley 2007, P.3)는 금융화의 주요한 효과를 3가지로 정리함: 첫째, 실물부문보다 금융부분의 상대적 중요성 증가; 둘째, 실물부문에서 금융부분으로의 소득 이전; 셋째, 소득불평등의 증가와 임금의 정체에 기여.
- 쾰러 등(Kohler et al. 2019)은 최근 기존 연구들에 대한 리뷰를 통하여 금융화가 임금소득의 비중을 미치는 네 가지 채널을 제시하였음. 첫째, 자본의 탈출(exit) 옵션 강화에 따른 노동의 협상력 약화; 둘째, 주주 가치 증시로 인한 비금융기업들의 금융지불 증가로 노동의 몫이 감소; 셋째, 자본시장에서의 경쟁증대로 기업의 효율성과 수익률 증시 경향; 넷째, 가계부채의 증가로 노동의 금융 취약성 증가 및 계급의식 약화.
- 주요 국제경제기구들에서 출간한 보고서들도 금융(세계)화가 불평등, 특히 노동소득분배의 악화에 강력한 영향을 미친다고 지적하고 있음. ILO(2011, p.61)는 근로자의 협상력 약화와 기업경영에 있어서 주주배당의 중요성 증가를 강조함. OECD(2012, pp.143-44)도 ILO와 비슷하게 금융화가 기업경영자들로 하여금 주주 가치의 극대화를 추구하게 만들고, 기업인수합병의 압력에 시달리게 만들었으므로 노동자들의 협상력을 약화시킨다는 점을 지적하였음. IMF(2017년 4월, p.131)는 금융화의 노동소득비율 감소에 영향을 미치는 두 가지 채널로써 정리함. 첫째, 투입 비용이 싼 해외로의 생산 이전 가능성, 둘째, 자본희소국의 자본비용 감소로 인하여 자본으로 노동의 대체가 용이해짐

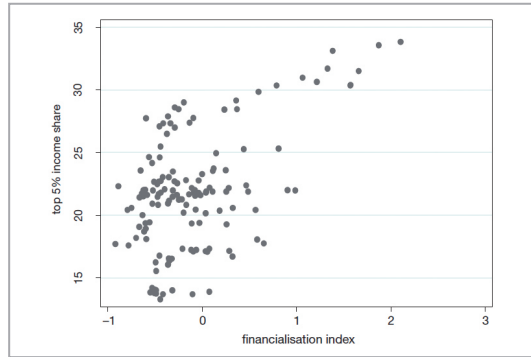
*1980년대 이후 급증한
사회적 불평등은 금융화에
따른 노동소득 비중 감소와
소득 최상위집단의
소득 증대의 영향임*

◆ 금융(세계)화와 불평등 심화 사이의 상관관계

- 금융(세계)화를 포함하여 사회적 불평등 심화에 영향을 미치는 것으로 알려진 여러 변수들과 불평등 사이의 상관관계를 조사하는 연구들이 최근 다수 출간됨
- <그림4>는 20개 OECD 국가들의 1995-2007년 데이터를 활용하여 금융화와 최상위 5%가 차지하는 소득 비중 사이의 상관관계를 보여주는 것으로, “전반적으로 매우 강력한 상관관계”가 관찰됨(Kus 2012, p.478)
- <그림5>는 1970년부터 2007년까지 71개국(23개 선진국과 48개 개도국) 패널 데이터를 활용하여, 노동소득 분배에 영향을 미치는 것으로 논의되는 4개의 변수들 - 금융화, 세계화, 기술변화, 복지국가 축소 - 이 실제로 노동소득의 비중 변화에 얼마만큼의 영향을 미쳤는지를 분석한 결과를 보여줌. 여기서 볼 수 있는 것처럼, 금융화가 노동소득의 비중 감소에 가장 큰 영향을 미친 것으로 나타났음

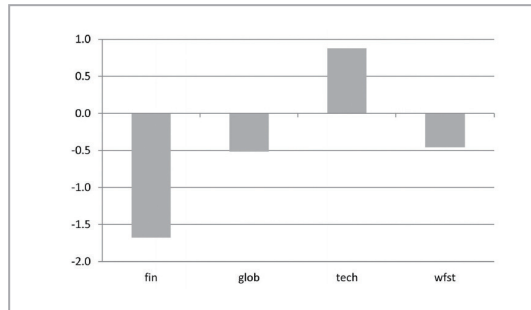
- 요약하자면, 1980년대 이후 세계적으로 사회적 불평등이 급속히 증가하였는데, 이는 금융화에 따른 노동소득의 비중 감소와 소득 최상위 집단의 소득 증대가 크게 영향을 미친 결과라고 볼 수 있음

〈그림4〉 금융화의 정도와 OECD 국가들의 상위5% 소득비중 상관관계



자료: Kus(2012), p.492.

〈그림5〉 임금소득비중의 변화에 기여한 요인들 (1990/94-2000/04)



* fin:금융화, glob:세계화, tech:기술변화, wfst:복지국가축소
자료: Stockhammer(2017), p.26.

4. 토빈세와 ‘거대한 전환’의 비전

가. 토빈의 제안

◆ 원래의 제안

- 토빈(James Tobin) 교수는 1972년 봄 프린스턴대에서의 강연에서 경제 정책의 효율성을 높일 수 있는 방안들 중의 하나로 현물외환거래에 약간의 세금을 부과하는 방안을 제안함. 그리고 1977년 미국 동부경제학회

회장 취임연설에서 토빈세 문제를 집중적으로 거론했음. 토빈세에 관해 토빈이 제안했던 내용의 핵심이 여기서 발견됨

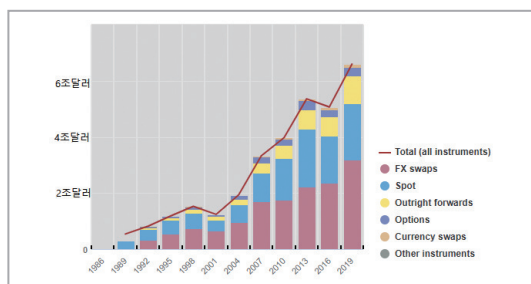
- 토빈은 외환거래에 약간의 세금을 부과하자는 말을 “과도하게 효율적인 국제통화시장의 바퀴에 약간의 모래를 뿌리자.”(throw some sand in the wheels of our excessively efficient international money markets)라는 문구로 표현하였음(Tobin 1978, p.154). 그리고 그 방안으로 “국제적 합의”를 통해 “모든 나라들이 현물외환거래에 대해 일률적으로 1%의 세금을 부과”하자고 제안하였음
- 토빈은 토빈세 도입이 필요한 이유로 경제정책 자율성 확보와 투기적 외환거래 차단을 강조하였음. 각국이 완전고용을 달성하기 위해서는 경제정책결정에 자율성이 있어야 하는데, 금리 차이로 자본의 국제적 이동이 증가하고, 이것이 환율의 변동을 가져오면, 각국은 정책자율성을 가질 수가 없게 됨. 그런데 외환거래에 세금을 부과하면 그만큼 금리 차이를 허용할 수 있는 여유를 갖게 되고, 환율변동을 통해 수익을 추구하는 투기거래를 막을 수 있게 됨. 특히 단기 외환거래의 경우 낮은 세율의 토빈세도 매우 큰 부담이 되기 때문에 투기차단에 효과적일 수 있음
- 토빈은 외환시장이 투기장화 되는 것을 극히 우려했고, 제로섬 게임의 외환투기거래에 투입되는 인력과 자원은 세계경제 전체로 보면 낭비라고 지적함: “막대한 지적 자원과 기업의 자원이 주로 제로섬 게임의 금융투기에 낭비”되고 있으며, 토빈세는 이를 차단하는 “매우 무해한 방법”이라고 주장하였음(Tobin 1996, pp.495, 496)

토빈은 "국제적 합의"를 통해 "모든 나라들이 현물 외환거래에 대해 일률적으로 1%의 세금을 부과" 하자는 토빈세를 제안했으며, 이를 통해 정부정책 자율성을 확보하고 투기적 외환거래를 차단할 수 있다고 보았음

◆ 토빈세 논의의 전개

- 토빈의 제안 이후 외환거래는 토빈이 우려했던 대로 급속히 팽창하였고, 대규모 외환·금융위기가 빈번히 발생했으며, 각국 정부들의 통화정책 운영은 커다란 제약을 받아 왔음
- <그림6>은 1일 평균 외환거래량의 증가를 보여주는데, BIS가 중앙은행들에 대한 서베이 조사를 통하여 3년마다 발표하는 자료에 기초한 것임

<그림6> 세계 외환시장의 1일 평균 거래량



자료: BIS (2019)

**토빈세 논의는 주로
대형 금융위기 직후에
일시적으로 활발하게 논의됨**

- 그러나 토빈세는 토빈의 생전에 학계나 정책서클에서 큰 관심을 받지는 못했음. 그는 1996년에 유엔개발계획(UNDP)의 후원으로 출간된 토빈세에 관한 편집서의 서문에서 다음과 같은 말을 하였음(Tobin 1996, pp.viv-x): “나는 외환거래세 아이디어를 거의 4반세기 전인 1972년 프린스턴대학의 제인웨이 강연에서 풀장에 떨어뜨렸다..... 1977년에 나는 용기를 내서 미국 동부경제학회 회장취임 연설을 전적으로 이 아이디어에 받쳤다. 그러나 별로 파문을 일으키지 못했다. 사실 (물속에) 돌맹이처럼 가라앉았다고 할 수 있다. 전문경제학자들은 그냥 무시해 버렸다. 가끔 저널리스트들이나 금융분석가들이 관심을 보였을 뿐이다. 그것도 통화위기 때에나 관심을 보이다가 위기가 진정되면 사라져 버렸다.”
- 토빈의 지적처럼, 토빈세에 대한 논의는 주로 대형 금융위기 직후에나 잠깐 활발하게 일어났음. 1990년대 초반의 유럽통화체제(EMS) 위기와 멕시코 폐소위기, 1990년대 후반의 동아시아 금융위기, 그리고 2008년의 세계금융위기 등이 예외없이 토빈세 논의를 활성화시켰음
- 1995년 3월 코펜하겐에서 개최된 <세계사회발전정상회의>를 계기로 UN의 재정확충과 국제적 공공재 공급에 필요한 재원을 마련하기 위한 수단으로 토빈세 도입이 논의되기 시작하였음. UN의 <새천년개발목표>(MDGs) 달성을 위해 필요한 추가적인 자금조달을 위한 혁신적인 방안도 토빈세 도입에서 찾아졌음
- 동아시아 금융위기와 세계금융위기를 계기로 세계금융질서 개혁을 위한 토빈세 도입을 주창하는 비정부단체들이 다수 출현하였음. 1998년 프랑스에서 출범한 ATTAC(Association for the Taxation of Financial Transactions and Citizen's Action)이 대표적임
- 2008년 세계금융위기 이후에는 미국 의회와 EU집행부(EC)에서 금융거래세 도입을 위한 시도가 이루어졌음. 미국 상·하원의 민주당 의원들이 다수의 금융거래세 법안을 제출했고, EU차원의 금융거래세 도입을 위한 시도도 상당한 정도로 진척되었었음(정진영 2018, CRS 2019)

나. 토빈세 도입을 둘러싼 쟁점들

- 토빈세 도입이 난항을 겪어온 이유는 금융강국과 금융권의 반대 외에도 몇 가지 쟁점들에 대한 논란이 학계에서도 잘 정리되지 않고 있는 데서도 찾을 수 있음
- ◆ 이전(migration)과 대체(substitution)의 리스크
 - 토빈세가 도입되면 이를 회피하기 위하여 외환(금융)거래가 토빈세를 부과하지 않는 나라로 이전하거나, 외환거래와 동일한 효과를 낼 수 있

- 는 다른 금융상품으로 대체될 것이라는 우려가 존재함(Kenen 1996)
- 이러한 리스크를 방지하기 위한 다양한 방안들이 논의돼 왔음. 예컨대, 토빈세를 부과하지 않는 나라들에 대해서는 높은 세율의 토빈세를 패널티로 부과한다거나, 토빈세 부과기준을 금융상품 발행자의 국적기준으로 하여 그러한 금융상품이 어디서 거래되든 토빈세가 부과되도록 하는 방법이 제기돼 왔음
- 최근에는 외환거래나 파생상품거래가 중앙결제기구를 통하여 청산되는 점에 착안하여 중앙결제기구를 통해 토빈세를 부과하는 방안이 거론되고 있음. 예컨대, 외환거래의 경우 각국 중앙은행의 실시간총액결제시스템(RTGS), 국제금융정보전산망인 SWIFT, 그리고 실시간 국제 상호결제시스템인 CLS(Continuous Linked Settlement)은행을 통하여 토빈세를 효과적으로 부과할 수 있음(Leading Group 2010)

*토빈세 도입을 둘러싼
주요 쟁점들로는
첫째, 이전(migration)과
대체(substitution)의 리스크,
둘째, 국제적 조정
(coordination)의 문제,
셋째, 거래량 감소와
변동성 등이 있음*

◆ 국제적 조정(coordination)의 문제

- 토빈세를 일국 차원에서 부과할 것인가 아니면 세계 전체 차원에서 부과할 것인가의 문제가 있는데, 토빈세 부과 효과성과 국제적 공공재 공급을 위한 자원 마련이라는 측면에서는 당연히 세계 전체적으로 공동의 토빈세 부과가 바람직함
- 그러나 이 경우 국가들 사이의 이익조정 문제가 심각히 제기됨. 토빈세 부과에 반대하는 나라들이 있고, 토빈세 징수에 따른 자원 분배에 이해관계가 다르기 때문임
- 또한 미국이나 영국과 같은 금융중심지 국가들이 토빈세 도입에 반대하면 토빈세의 목적을 달성하기도 어려움. 그런데 이러한 나라들은 자국의 금융경쟁력에 따른 혜택을 유지하려 하기 때문에 토빈세 도입에 반대하는 경향이 강함
- 따라서 이 문제의 해결은 금융중심지 국가들에서 금융(세계)화에 따른 폐해에 대한 국민적 인식이 높아지고, 미국 민주당이나 영국 노동당과 같이 토빈세 도입에 우호적인 정당들이 집권하거나, 세계금융위기와 같은 대형 금융위기가 재발하기를 기다려야 할지 모름
- EU차원의 금융거래세 도입이 적극적으로 논의되던 2010-11년에는 EU가 선도적으로 먼저 도입하면 세계 전체를 그 방향으로 견인할 수 있을 것이라는 자신감이 있었음

◆ 거래량 감소와 변동성

- 금융경제·경영학 분야의 주류 이론가들은 토빈세 도입이 금융시장의 거래량을 과도하게 축소시켜 금융시장이 제대로 기능하지 못하게 할 것이라고 우려함. 특히 외환시장의 경우 거래 마진이 매우 낮은 상태에

- 서 토빈세를 부과하면 거래가 거의 사라질 수 있다는 우려가 존재함
- 또한 투기도 시장에서의 가격발견과정의 일부이며, 거래량이 많아야 가격발견기능이 효율적으로 작동할 수 있고, 시장의 변동성도 줄일 수 있다는 입장에서 토빈세 도입을 반대함
 - 예컨대, 돌리(Dooley 1996)는 건전한 거래와 “소음거래”를 구분할 수 없기 때문에 “단기 투자를 억제하도록 고안된 거래세가 자본흐름의 구성에 어떤 예측가능한 효과를 낼 수는 없다”고 주장함. 멘데와 멘코프(Mende & Menkhoff 2003)는 0.1%의 세율로 토빈세를 부과하면 은행간 외환거래시장의 80% 이상이 사라질 것이라며, 이에 따라 기존의 외환시장구조는 더 이상 유지될 수 없게 될 것이라고 주장함
 - 그러나 토빈세 도입에 찬성하는 사람들은 금융시장의 거래량이 지금보다 훨씬 적었던 과거에도 금융시장을 통한 자금증개가 오늘날 못지않게 효율적으로 이루어졌으며, 금융위기의 발생 빈도는 훨씬 낮았다고 지적하며, 거래량 감소가 변동성을 증가시킬 것이라는 주장에 반대함
 - 예컨대, 서머스 부부(Summers & Summers 1989)는 주식시장 변동성의 대부분은 “소음거래” 때문이었으며, 주식거래에 약간의 세금을 부과하여 소음거래를 줄이면 변동성이 줄어들 것이라고 주장함: “[금융거래에 부과하는] 세금은 투기에 의해 조장되는 불안정을 억제하고, 자원이 금융부문으로 이전되는 것을 줄이며, 기업 경영자들이 장기적인 시야를 갖게 하는 유익한 효과들을 거둘 수 있을 것이다. 투기를 억제함으로써 오는 효율성 혜택이 금융거래에 대한 과세를 더 무겁게 함으로써 오는 유동성 감소에 따른 어떠한 비용이나 자본비용 상승을 능가할 것이다.”
 - 아이캔그린과 토빈, 와이프로즈(Eichengreen, Tobin & Wyplosz 1995)는 외환거래세가 외환시장의 투기적 거래를 억제하여 시장의 안정성을 높일 것이라고 주장함: “거래세가 과도한 변동성을 감소시킬 것이라는 희망은 케인스가 말하는 투기꾼들이 장기 해외투자나 펀드멘탈을 중시하는 시장참여자들보다 짧은 시간 계획과 보유기간을 가질 가능성에 달려 있다. 만약 그렇다면 거래세로 억제될 사람들은 투기꾼들이다.”
 - 토빈세를 둘러싼 학계에서의 이러한 대립은 세계금융위기 이후에 토빈세 도입을 지지하는 쪽으로 상당히 기울었음. 세계적으로 저명한 많은 학자들이 금융거래세 도입을 지지하는 서한을 G20과 미국 의회에 송부하였음. 크루그만(Krugman 2009)은 뉴욕타임스 칼럼을 통해 세계금융위기 이후 월가나 [런던의] 더 시티가 하는 많은 일들이 “사회적으로 쓸모없는” 일들이라는 사실에 대해 “금융회사에서 급여를 받는 사람을 제외한 거의 모든 사람들” 사이에 광범위한 합의가 이루어졌다고 주장함

다. 토빈세의 기대효과와 전망

◆ 기대효과

- 토빈세가 금융(세계)화에 따른 사회적 불평등 해소에 기여할 수 있는 방법은 직접적인 통로와 간접적인 통로를 통해서 가능함. 직접적인 효과는 외환(금융)거래로 소득을 얻는 계층이 상위계층, 특히 금융거래로 소득을 얻는 사람들에게 집중돼 있기 때문임. 간접적인 효과는 토빈세가 금융(세계)화를 약화 또는 후퇴시켜 금융(세계)화가 불평등을 심화시키는 것을 줄여줄 수 있기 때문임
- 토빈세의 일차적인 목적은, 토빈이 원래 제안했던 것처럼, 정부의 정책자율성을 확대하고 투기적 금융거래를 차단하는 것임. 이를 통하여 민주주의가 작동할 수 있는 정책공간이 넓어지고, 민주정부에 대한 금융시장의 영향력이 줄어들 수 있음. 또한 금융거래량을 줄이고 투기적 거래를 차단함으로써 금융위기를 방지하는데도 기여할 수 있음. 토빈세 시민단체들이 토빈세 도입을 주장하는 주요한 이유가 여기에 있음(Patomaki 2001, Porter 2005)
- 토빈세가 금융(세계)화의 추세를 완화 또는 역전시킬 수 있는 가능성과 정도는 토빈세의 세율과 과세범위를 어느 정도로 할 것이냐에 따라 결정될 것임. 외환시장의 현물, 선물, 스왑거래의 가격탄력성이 어느 정도이냐에 따라 거래량의 감소규모가 크게 영향을 받음

토빈세의 목적은 정부의 정책자율성을 확대해 투기적 금융거래를 차단하는 것임. 이를 통해 대내외적으로 정치경제 질서의 작동 방식에 근본적인 변화를 추동할 수 있어

〈표1〉 토빈세 재정수입과 외환시장 거래량 감소

		시나리오1	시나리오2	시나리오3
거래량 감소(%)	현물거래	14.60	14.60	14.60
	선물거래	14.60	11.68	14.60
	외환스왑	14.60	9.73	50.93
연간 세수 증가액(억달러)		334.7	343.8	250.0

주: -토빈세 세율 0.005%(0.5bp)
 -1일 평균외환거래량 3조 6,370억 달러(2007년 기준)
 -외환거래의 87.5%가 RTGS 및 CLS를 통해 결제
 -시나리오1: 가격탄력성 -0.43으로 동일
 -시나리오2: 선물과 스왑거래 스프레드/현물거래 스프레드 (50%, 25%)
 -시나리오3: 스왑거래 탄력성 증가(-0.43→-1.5)

자료: Leading Group(2010), p.22.

- 〈표1〉에서 볼 수 있는 것처럼, 토빈세 도입은 외환시장의 거래량을 감소시킬 것임. 여기서는 세율을 0.005%(0.5bp)를 가정하고, 가격탄력성을 -0.43으로 가정하여 거래량 감소를 추정하고 있는데, 토빈세의 세율이 높을수록, 가격탄력성이 클수록 토빈세 도입에 따른 거래량 감소가 증가할 것임
- 토빈세로 징수할 수 있는 세수의 규모 역시 세율과 과세범위에 따라 크게 영향을 받을 것임. 토빈세 지지자들은 토빈세 재원을 기후변화 대응이나 빈곤 퇴치와 같은 국제적 공공재 공급을 위해 사용하자고 주장해 오고 있음

- 요컨대, 토빈세의 도입은 오늘날 국제통화·금융체제의 작동에 심대한 영향을 미칠 수 있으며, 그 결과 국내적으로나 국제적으로 정치경제질서의 작동방식에 근본적이고 광범위한 변화를 가져올 수 있는 방안임

토빈세 도입 가능성에 회의적인 시각도 있으나, 금융위기 이후 G20 정상회의 의제 선정, 미국 민주당의 정강 정책 채택, EU 차원의 도입 시도 등으로 토빈세 도입의 전망이 밝아지고 있어

◆ 전망

- 토빈세가 금융(세계)화된 오늘날의 세계에 획기적인 변화를 가져올 수 있는 방안이라고 하더라도, 현실적으로 이것의 도입 가능성에 대해서는 회의적인 시각이 지배적임. 다만 몇 가지 긍정적인 변화는 일어나고 있음. 세계 금융위기 이후 G20 정상회의의 의제가 됐던 점, 미국 의회에서 많은 법안들이 제출됐던 점, 그리고 EU 차원에서 일반 금융거래세 도입을 위한 시도가 상당한 수준으로까지 진척됐던 점 등을 긍정적으로 평가할 수 있음. 또한 토빈세 도입을 지지하는 시민단체들이 활발히 활동하고 있고, 학계와 사회의 상당수 지도자들이 토빈세 도입을 요청하고 있는 점도 긍정적임
- 미국에서는 2016년 대선 때부터 금융거래세 도입을 정강 정책으로 채택한 민주당이 2020년 대선에서 승리할 수 있는지 여부가 중요함. 유럽에서는 금융거래세 도입을 반대해온 영국 보수당 정권이 브렉시트로 더 이상 유럽연합 차원에서 반대를 할 수 없게 된 점이 EU 차원의 논의에 있어서 변수가 될 수 있을 것임
- 중국의 부상이 국제통화·금융질서의 변동에 미칠 영향도 금융(세계)화의 미래에 주요한 변수가 될 수 있음. 특히 중국 인민은행이 추진중인 중앙은행 디지털 화폐(CBDC)의 발행이 국제통화·금융질서에 큰 영향을 미칠 수 있을 것임
- 금융(세계)화가 안고 있는 자체적인 모순들 - 금융위기 발생, 금융중개의 효율성 향상 미흡, 경제성장 기여도 저하 등 - 도 금융(세계)화가 무한정 질주하는 것을 불가능하게 함. 따라서 지난 몇 십년간 진행된 금융(세계)화의 추세는 머지않아 변곡점을 맞게 될 것임

5. 맺는말

- 미국 달러에 기초한 국제통화·금융체제가 오늘날 미국 중심의 국제질서를 떠받쳐주고 있는 핵심적인 요소임. 따라서 이러한 국제질서의 지속 여부는 그 기반이 되고 있는 달러화와 월가 중심의 금융(세계)화가 어떻게 될 것인지에 달려있음. 따라서 21세기 초반의 거대한 전환의 가능성은 국제통화·금융체제의 변동가능성에 달려 있음
- 미중간의 패권경쟁에서 중국이 승리하고, 중국 중심의 비자유주의적 국제정치 경제질서를 부과할 수 있다면, 당연히 거대한 전환이 현실화될 것

임. 그러나 핵무기에 의한 공포의 균형이 존재하는 오늘날의 국제질서에서 이러한 가능성은 실현되기 어려울 것임

- 이에 비해 금융(세계)화에 따른 불평등의 심화, 금융시장의 효율성 저하, 빈번한 대형 금융위기의 발생, 경제성장의 둔화, 민주주의에 대한 위협 등이 세계금융질서의 변화 필요성을 강력히 제기하고 있음
- 토빈세는 금융(세계)화를 통해 진화해 온 국내외의 정치경제질서를 근본적으로 바꿀 수 있는 유력한 수단임. 외환거래에 약간의 세금을 부과하여 투기적 국제자본이동을 차단함으로써 정부의 정책자율성을 강화하고, 민주적 의사결정의 정치적 공간을 넓혀줄 수 있음. 더욱이 금융거래 전반에 대해 금융거래세를 부과하면, 금융시장의 투기장화를 차단하고, 금융이 실물경제의 안정적인 성장을 위해 봉사하도록 만들 수 있을 것임. 금융이 주인이 아니라 하인의 자리에 있도록 해야 한다는 케인스의 주장을 오늘날의 상황에서 실현할 수 있는 방안이 곧 토빈세(금융거래세)의 도입임
- 토빈세(금융거래세) 도입에 대한 정치적 반대가 여전히 강력하지만, 금융(세계)화에 따른 경제적·사회적·정치적 폐해에 대한 사회적 인식도 증가하고 있어, 토빈세 도입의 전망이 차츰 밝아지고 있음
- 미국의 입장에서는 자국 중심으로 작동하는 오늘날의 국제통화·금융질서를 유지하기 위해 토빈세 도입을 주저하겠지만, 그 결과는 또 다른 대형 금융위기들의 빈번한 발생을 통하여 현 질서가 파국적으로 붕괴될 가능성이 높음. 이러한 길 보다는 차라리 온건한 형태의 토빈세를 통하여 금융(세계)화의 수준을 점진적으로 낮추면서, 자국의 국제적 지위를 유지하려는 전략이 미국의 입장에서도 신중한 선택이 될 수 있음
- 중국의 입장에서는 미국 중심의 국제통화·금융질서를 약화시키기 위하여 다양한 전략을 구사할 것임. 위안화의 국제화와 디지털화가 당연히 그러한 전략의 일부일 것임. 미국이 달러화를 무기로 사용하여 경제제재를 남발하는 오늘날의 상황은 중국에게 위안화 국제화를 성공적으로 추진할 수 있는 좋은 기회를 제공하고 있음
- 이러한 미중간의 경쟁이 격화되면 자유주의 국제질서를 붕괴시킬 것임. 그러나 이것이 곧 거대한 전환을 가져오지는 않을 수 있음. 전간기 20년의 혼란을 넘어서는 장기간의 혼란기가 도래할 가능성이 오히려 더 큼
- 이에 비해 토빈세의 도입은 21세기 초반의 국제질서를 안정시키면서도 점진적으로 거대한 전환이 일어나도록 유도할 수 있는 유력한 방안임
- 다만 토빈세를 통한 거대한 전환이란 전후의 “배태된 자유주의 타협”에 기초한 질서로의 복귀와 상당히 유사한 형태가 될 가능성이 큼. 국제적 자본이동을 제한하고 국내적 금융화를 억제함으로써 개별 국가들이 상당한 정도의 정책 자율성을 갖고 민주복지국가를 지향할 수 있도록 허용하는 국제질서를 건설하는 작업이 될 것임

참고문헌

- 김태현·류석진 편. 2020. “특집: 탈냉전 30년의 조명,” 『한국과 국제정치』 36:1(2020년 봄).
- 손정욱, 2019. “신자유주의의 종언과 제2차 ‘거대한 전환’의 도래?” 제주평화연구원 JPI정책포럼, No.2019-06.
- 마르틴·슈만, 강수돌 역. 2003. 『세계화의 뒷』. 서울: 영림카디널.
- 프랑수아 부르기뇽, 류형식 역. 『세계화 시대의 불평등 문제』. 서울: 소와당.
- 브랑코 밀라노비치, 서정아 역. 2017. 『왜 우리는 불평등해졌는가』. 파주: 21세기 북스.
- 정진영. 2018. “유럽연합(EU) 금융거래세 도입은 왜 실패했는가?: 금융의 구조적 권력과 금융규제의 정치경제,” 『국제정치논총』 58:3.
- E.H.카아, 김태현 역. 『20년의 위기』. 서울: 녹문당.
- 아테어 터너, 우리금융연구소 역. 2017. 『부채의 늪과 악마의 유혹 사이에서』. 서울: 해남.
- 토머스 프리드만, 신동욱 역. 2003. 『렉서스와 올리브나무』. 서울: 창해.
- 토마 피케티, 장경덕 외 역. 2014. 『21세기 자본』. 파주: 글항아리.
- Arcand, J. et al. 2015. “Too Much Finance?” Journal of Economic Growth 20. 105-148. (IMF Working Paper WP/12/161, June 2012).
- BIS. 2019. “Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019,” <https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm>.
- Cecchetti, G. & E. Kharroubi. 2015. “Why Does Financial Sector Growth Crowd Out Real Economic Growth,” BIS Working Papers No.490.
- CRS(Congressional Research Service). 2019. Financial Transactions Taxes in Brief. CRS Report R32078.
- Dooley, M. 1996. “The Tobin Tax: Good Theory, Weak Evidence, Questionable Policy.” In ul Haq et al. ed. The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility. New York: Oxford University Press.
- Economist, “Minsky’s Moment”(2016년 7월 30일).
- Eichengreen, B., J. Tobin & C. Wyplosz. 1995. “Two Cases for Sand in the Wheels of International Finance,” The Economic Journal 105:428, 162-172.
- Gill, S. 1995. “Globalization, Market Civilization, and Disciplinary Neoliberalism,” Millenium 24:3.
- ILO. 2011. World of Work Report 2011. ILO: Geneva.
- IMF. 2017년(4월). World Economic Outlook. IMF: Washington, DC.
- Kenen, P. 1996. “The Feasibility of Taxing Foreign Exchange Transactions.” In ul Haq et al. ed. The Tobin Tax.
- Kohler, K., A. Guschanski & E. Stockhammer. 2019. The Impact of Financialization on the Wage Share: A Theoretical Clarification and Empirical Test. Cambridge Journal of Economics 43, 937-974.

- Krugman, P. 2009. "Taxing the Speculators," New York Times, Nov. 26. 2009.
- Kus, B. 2012. Financialization and Income Inequality in OECD Nations: 1995-2007, *The Economic and Social Review* 43:4, 477-495.
- Law, S. H. & L. Singh. . "Does Too Much Finance Harm Economic Growth?" *Journal of Banking & Finance* 31, 36-44.
- Leading Group. 2010. *Globalizing Solidarity: The Case for Financial Levies*. Paris: Leading Group on Innovative Financing for Development.
- Mende, A. & L. Menkhoff. 2003. "Tobin Tax Effects Seen From the Foreign Exchange Market's Microstructure," Discussion Paper No.268. University of Hanover. (<http://hdl.handle.net/10419/78370>)
- New York Times. 2008. "Greenspan Concedes Error on Regulation,"(Oct. 24, 2008).
- OECD (2012), *OECD Employment Outlook*, OECD: Paris.
- Palley, T. 2007. *Financialization: What It Is and Why It Matters*. Working Paper No.525. The Levy Economics Institute of Bard College.
- Patomaki, H. 2001. *Democratising Globalization: The Leverage of the Tobin Tax*. London: Zed Books.
- Polanyi, K. 1944. *The Great Transformation: The Political And Economic Origins of Our Time*. Boston: Beacon Press.
- Porter, T. 2005. *Globalization and Finance*. Cambridge: Polity.
- Rajan, R. & L. Zingales. 2004. *Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity*. Princeton: Princeton University Press.
- Saez, E. 2019. *Striking It Richer: The Evolution of Top Incomes in the United States* (Updated with 2017 Final Estimates). <http://elsa.berkeley.edu/~saez/TabFig2017prel.xls>.
- Sahay, A. et al. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets," IMF Staff Discussion Note, SDN/15/08 (May 2015).
- Stockhammer, E. 2017. "Determinants of the Wage Share: A Panel Analysis of Advanced and Developing Countries," *British Journal of Industrial Relations*, 55:1, 3-33.
- Summers, L. & V. Summers. 1989. "When Financial Markets Work Too Well: A Cautious Case for a Securities Transactions Tax." *Journal of Financial Services Research* 3, 261-286.
- Tobin, J. 1974. *The New Economics One Decade Later*. Princeton: Princeton University Press.
- Tobin, J. 1978. "A Proposal for International Monetary Reform." *Eastern Economic Journal* Vol.4 No.3-4.
- Tobin, J. 1996. "Prologue." In M. uL Haq et al. ed. *The Tobin Tax*.

World Inequality Lab. 2017. World Inequality Report 2018. <https://wir2018.wid.world>.

Yellen, J. 2009. "A Minsky Meltdown: Lessons for Central Bankers." Presentation to the 18th Annual Hyman Minsky Conference, Levy Economics Institute of Bard College, April 16, 2009.

주 석

- 1) 김태현·류석진이 객원 편집인으로 작업한 <한국과 국제정치> 36권 1호, 2020년 봄호. 전간기 20년과 탈냉전 30년을 국제정치질서의 관점에서 비교분석하고자 하는 편집 의도는 매우 흥미로움. Carr는 위기의 20년을 전반부 10년은 이상주의가 후반부 10년은 현실주의가 지배한 시기로 규정하였음: "1919-39년 간 위기의 특징은 첫 10년간에는 온갖 희망에 차 있다가 그 다음 10년간에는 엄청난 절망으로 급전직하했다는 점이다. 바꿔 말하면 현실을 무시한 이상에서 이상을 무시한 현실로 급전직하했다고도 할 수 있다." 탈냉전 30년을 이와 유사하게 구분할 수 있을지에 대해서는 많은 논의가 필요함.
- 2) Polanyi는 시장사회의 출현 이후 시장과 사회가 상호작용하면서 이른바 "이중운동"(Double Movement)을 통하여 각국의 정치경제질서를 형성해 가는 것으로 파악함. 물론 각 국가 내부에서의 이러한 상호작용은 국제질서의 틀 속에서 이루어지며, 거꾸로 개별 국가들에서의 이중운동에 따른 변화가 국제질서의 변동을 가지고 오기도 함.
- 3) 라잔과 진갈레스의 표현을 빌리자면 "모두를 위한 금융의 유토피아"(utopia of finance for all)가 가능하다는 생각이 지배(R. Rajan & L. Zingales 2004).
- 4) Philippon(2015), p.1434. 은행이 차입자와 대출자 사이의 거래를 직접적으로 중개하던 단순한 금융중개모델로부터 수많은 금융상품들로 거래가 매개되는 복잡한 금융시스템으로 변화했지만, 금융서비스의 "단위비용은 1.5~2% 정도이며, 시간이 지나도 상당히 안정적으로 유지"되는 "규모 대비 수익 불변"(constant returns to scale)의 조건이 존재한다는 것(p.1412).
- 5) 이러한 구분은 국내에도 번역소개된 밀라노비치(2017)와 부르기농(2017)의 책에 잘 제시돼 있음. 전 세계 시민을 국적 구분 없이 하나의 그룹으로 간주하고 측정하는 글로벌 불평등에 관한 논의도 Saez와 Piketty 등이 주도하는 World Inequality Database가 공개되면서 활발히 논의되고 있음.
- 6) "금융화"라는 용어는 주류 금융경제학이나 재무경영학에 대한 비판적 입장에서 주로 사용되고 있음. 이에 비해 주류 학계에서는 금융발전이나 금융심화(financial deepening)라는 용어가 주로 사용되고 있음.
- 7) 예컨대, 최근 금융화 관련 특집호를 낸 두 학술지에 실린 논문들 참조: Journal of Post Keynesian Economics 41권 2호(2018년 겨울)와 Cambridge Journal of Economics 43권 4호(2019년 7월).
- 8) 프린스턴대에서의 강연은 1974년에 출간된 단행본(The New Economics One Decade Older) 속에 포함돼 있고, 미국 동부경제학회 회장 취임연설문은 1978년 동부경제학회지(Eastern Economic Journal)에 "A Proposal for International Monetary Reform"이라는 제목으로 수록돼 있음.
- 9) G20에 대한 서한은 영국 가디언지 2011년 4월 13일자 다음 기사를 참조: "Robin Hood tax: 1,000 economists urge G20 to accept Tobin tax." 미국 정부에 대한 공개서한은 CEPR 홈페이지 참조(<http://cepr.net/publications/reports/economists-support-ftt>).

❖ 저자 약력

■ 정진영

現 경희대학교 국제학과 교수. 미국 일리노이대학교 정치학 박사. 한국개발연구원, 세종연구소 연구위원 역임. 최근의 주요 연구업적으로 『기후변화의 과학과 정치』(편저, 2019), “세계화와 자유민주주의 위기의 두 얼굴: 신자유주의와 포퓰리즘의 정치적 동학”(2018), “유럽연합(EU) 금융거래세 도입은 왜 실패했는가?: 금융의 구조적 권력과 금융규제의 정치경제”(2018), “세계금융의 바뀌에 모래 뿌리기: 토빈세/금융거래세의 정치경제”(2018) 등이 있음

기획 및 감수: 손정욱 (제주평화연구원 연구실장)

편집: 한유진 (제주평화연구원 연구조교)



제주특별자치도 서귀포시 중문관광로 227-24 (63546)
전화: 064) 735-6500 팩스: 064) 738-6522
E-mail: policyforum@jpi.or.kr <http://www.jpi.or.kr>

『JPI정책포럼』에 게재된 의견은 필자 개인의 의견으로,
제주평화연구원의 공식입장과는 무관함을 알려드립니다.

ISSN: 2005-9760