



자유주의 정보 20-104

\*본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임\*

Klajdi Bregu,

A Never-Ending Story of Bailouts, Moral Hazard, and Low Economic Growth

25 June, 2020

### 구제금융의 끝나지 않는 이야기, 그리고 도덕적 해이와 저성장

최근의 경기침체로 인해 정부와 연준은 또 다시 새로운 구제금융 실시한다. 그들은 빠른 경제 재개를 위해 기업을 구제해야 한다고 주장한다. 그리고 도덕적 해이는 없을 거라 약속한다. 이때 도덕적 해이는 기업이 단기적으로 나쁜 결정을 내림으로써 발생한다. 이러한 결정으로 인해 파산 직전에 처하게 되면 세금으로 구제한다. 따라서 기업의 소유주와 CEO는 혜택을 받고, 납세자들은 그 비용을 지불한다.

#### 금융기관의 구제금융

정부는 예금 및 대출 산업이 수년 동안 어려움을 겪은 후 구조에 나섰다. 당시 조지 W. 부시 대통령의 연방정부는 1억 2,200억 달러의 구제금융을 통과시켰다. 이때 많은 회사들이 주택시장의 호황기를 기회로 이용했는데, 1980년대와 1990년대의 은행 문제는 독점이 아니라 부동산 대출의 불안정함이었다. 기업들은 호황기에 신중하지 않았으며 침체기를 대비하지 않았다. 이때 연방정부가 끼어들어 다시 구제금융을 실시하면서 역사는 반복되었다.

#### 자동차 제조업체 구제금융

대침체기 동안 정부는 미국의 3대 자동차 제조업체에 구제금융을 실시했다. 미국의 크라이슬러가 1979년에 15억 달러의 구제금융 혜택을 보았다. 당사는 1970년대 내내 제품 선별이 형편없었고 나쁜 연비와 낮은 품질의 자동차가 문제였다. 구제금융 후의 크라이슬러는 강해졌지만 2008년 GM과 함께 다시 어려움에 처했다. 이때 구제금융으로 이전보

다 약 17.5배나 높은 돈을 썼다. 하지만 같은 시간 포드와 다른 자동차 회사들은 구제금융이 필요 없었다. 때문에 크라이슬러의 의사결정에 문제가 있었다는 걸 알 수 있다. 구제금융은 단기적으로 일부 일자리를 구할 수는 있지만 장기적으로는 더 많은 문제를 야기한다.

## 항공사 구제

9/11 테러 이후, 항공 산업은 큰 타격을 입었고 회사들은 "생존" 하기 위해 정부의 도움이 필요했다. 당시 정부는 50억 달러의 보조금과 100억 달러의 대출을 제공했다. 구제금융 법안이 통과된 후 부시 대통령은 이렇게 말했다. "책임 있는 법안을 통과시키는 데 있어 협조와 빠른 조치를 의회에 권한다. 이 법은 승객 안전을 향상시키고 피해자들을 도울 것이다. 항공사가 장기적으로 생존 가능한 계획을 개발하는 동안 미국의 항공사는 계속 운행돼야 한다."

그러나 항공사 회사들은 "장기 생존 계획"을 그리 잘 개발하지 못했다. 최근 미국 항공사는 COVID-19 위기로 인해 승객이 부족한 9/11 테러 이후와 같은 문제에 부딪쳤지만 이에 대한 준비가 부족했다. 오래 전 비슷한 상황을 경험한 산업이라 다른 산업보다 더 잘 대처할 것으로 기대했지만 전혀 그렇지 않았다. 정부는 다시 개입하여 250억 달러의 보조금과 250억 달러의 추가 대출을 할당함으로써 구제금융을 실시했다. 그러나 구제금융으로 구한 일자리는 지속 가능하지 않기 때문에 비용이 매우 많이 든다. 또한, 이 구제금융은 필수 자원의 재분배가 발생하지 않기 때문에 경제를 저성장 국면으로 이끌 것이다.

## 구제금융은 낮은 경제 성장으로 이어진다

구제금융의 역사는 엄청난 도덕적 해이를 초래했음을 보여준다. 일부 산업이나 회사는 반복적으로 구제되었다. 따라서 이 회사들은 경기 침체기를 대비하기 위해 조심하고 비축하는 법을 배운 적이 없다. 이는 무능하고 단기적 이익에만 관심이 있다는 것을 보여준다.

구제금융은 자원의 비효율적 사용으로 이어졌으며, 이는 대공황 이후에 경험한 저성장 경제를 설명한다. 구제금융과 관련된 문제는 상충관계이다. ① 현재는 높은 실업률을 겪

지만, 그 이후에 더 높고 지속 가능한 경제 성장을 갖는다. ② 또는 지금 당장에 실업률은 낮추지만, 그 후 경제 성장률은 낮아진다. 규제금융은 아래 그래프에서 볼 수 있듯이 생산성과 직접적으로 관련이 있다. 이는 규제금융이 많을수록 경제 성장이 더 낮음을 의미한다.



Source: "Deutsche Bank Gives Us a View of the Credit Abyss," Bloomberg.com, Apr. 27, 2020.

## 결론

좋은 소식으로 일각에서는 납세자로부터 대기업 주주 및 CEO로의 막대한 부가 이전된다는 데에 목소리를 내기 시작했다는 것이다. CNBC의 최근 인터뷰에서 차마스 팔리하피티야(Chamath Palihapitiya)는 "신중하지 않은 회사는 파산함으로써 시장에서 퇴출되어야 한다"고 말한다. 그러나 안타깝게도 많은 사람들은 기업을 규제하지 않을 시에 대규모 실업을 초래할 것이라고 확신한다. 하지만 규제금융을 실시하지 않음으로 발생하는 대규모 실업은 사실이 아니다. 기업 문서의 11장 파산 부분을 보면, 실제로는 노동자가 아니라 주주와 투기꾼(투자자)이 타격을 입는다.

그러나 연방정부와 연준은 부채 거품이 계속될 수 있도록 최선을 다하고 있다. 연방정부의 암묵적 규제금융 보장과 함께 연준의 저금리 정책은 기업들의 부채비율을 높였다. 이것은 경제를 너무 허약하게 만들었고 이제는 금리를 낮춰도 해결할 수 없다는 뜻이다. 규제금융과 저금리에 대한 이야기는 지금도 계속된다. 그리고 그것이 끝날 때까지 현실적이고 지속 가능한 경제 성장은 기대할 수 없다.

번역: 이명재

출처: <https://mises.org/wire/never-ending-story-bailouts-moral-hazard-and-low-economic-growth>