



해외 거시경제 · 금융 1: EU의 은행동맹과 재정동맹

이정환 선임연구원

■ EU(유럽연합)는 현재의 유럽 재정위기가 유로라는 단일 통화 체제와 회원국 경제 정책 간 불일치에서 비롯된다고 보고, 유로존 출범 당시에는 예상치 못하였던 세 가지 문제에 직면해 있다고 진단함.¹⁾

- 첫째, 고정환율제로 인해 수출 경쟁력이 떨어지는 회원국이 자국 통화 가치를 떨어뜨려 수출을 늘릴 수 없는 역내 불균형 문제가 심화됨.
- 둘째, 회원국 간에 재정정책을 조율하거나 감시하는 장치가 미흡해 특정 회원국은 재정이 건전한 반면, 다른 회원국은 재정이 악화되는 재정 불균형 문제가 커짐.
- 셋째, 금융시장이 통합됨에 따라 유로존 금융 시스템의 상호 연관성이 커져 위기가 발생할 때 전이될 위험 역시 높아지는 등 은행과 정부 간에 악순환 고리가 형성됨.

■ 따라서 EU 지도부는 유럽 재정위기의 궁극적인 해법을 ‘안정되고 번영된 경제통화동맹(EMU)’결성에서 찾으면서 중장기 안정과 번영을 위해 향후 추진해야 할 과제들을 은행동맹, 재정동맹, 경제정책 통합, 정치 통합의 4개 분야로 나누어 제시함.²⁾

- 은행동맹은 단일 은행감독, 단일 예금보장, 단일 구제기금 등 세 가지 개념을 포괄함.
- 재정동맹은 재정정책의 사전 조율, 국채 발행 상한선 제한, 유로본드 발행, 유로존 재무부 설립, EU 예산 확대를 통한 재정 취약국 지원 등의 방안으로 구성됨.
- 경제정책 통합을 위해 노동 이동 촉진, 회원국 간 조세정책의 조화, 행정능력 제고, 구조개혁 강화 등을 제시함.
- 정치 통합은 의사 결정의 민주적 정당성 및 명료화 추진을 위해 유럽의회의 권한 강화 및 회원국 의회와 협력을 강화하는 방안으로 구성됨.

1) Notre Europe(2012, 6), Completing the Euro: a road map towards fiscal union in Europe.

2) European Council(2012, 6), Towards a genuine economic and monetary union.

■ ■ ‘안정되고 변형된 경제통화동맹(EMU)’ 결성 추진 과제들은 상호 연관되어 있는 특징이 있음.

- 은행동맹의 일환으로 도입될 유로존 공동의 예금보험제도는 재정 통합 없이는 완벽한 지원이 불가능하므로 재정동맹 논의가 뒤따를 수밖에 없음.
- 재정동맹은 국가 주권을 상당 부분 이양하지 않고는 성립될 수 없기 때문에 재정동맹에 합법성을 부여하는 정치 통합이 필요함.
- 따라서 은행동맹의 경우 재정동맹은 물론 정치 통합과 분리해서 생각할 수 없음.

■ ■ 은행동맹은 궁극적으로 재정동맹이나 경제통합으로 이어지는 만큼 은행감독체제의 단일화나 예산권 중앙집권화를 통한 사전적인 규율 강화가 전제됨.

- 은행동맹을 위해 각국의 은행감독권한을 유럽중앙은행(ECB)이나 유럽은행감독청(EBA)으로 이양하여 일원화하고, 각국의 예산권도 유럽안정메커니즘 구축을 위해 설립될 유럽채무관리청(EDA)으로 넘겨 중앙통제가 가능하도록 해야 함.

■ ■ 또한 은행동맹은 유로존이 공동으로 은행 부실 위기에서 예금자들을 보호하기 위해 유럽 예금보험공사 등을 설립하는 것을 의미함.

- 유럽은행감독청 또는 신설기구가 은행파산 시 예금자 보호와 더불어 공적자금 투입을 최소화하기 위해 주주는 물론 채권자에 대해서도 손실분담채권 등의 형태로 손실을 공유하도록 하고, 경영진 교체나 경영전략 수립 등에 대한 권한도 행사할 수 있어야 함.

■ ■ 은행동맹은 은행감독체제의 단일화를 통해 부실 은행에 대한 직접 지원을 가능하게 함.

- 단일 은행감독기구가 설립되면 ESM 또는 EFSF(구제기금)의 은행 직접 지원이 가능해짐.
- 6월 말 EU 정상회의를 통해 은행동맹에 대한 기본 틀이 합의됨에 따라 EFSF가 부실은행에 대해 우선 자금 지원을 단행하고 추후 ESM이 출범하면 채권을 승계하기로 함.
- 정상회의 합의에 따라 EFSF/ESM의 기금은 유통시장서 재정위기국의 국채를 직접 매입하는 것이 가능해 짐.³⁾
 - 시장 관련 조치를 시행함에 있어 ECB를 에이전트로 활용하고 EU가 요청하는 재정안정협약 준수 및 시한 준수 의무를 전제 조건으로 부과하기로 함.
 - 은행 구제를 이미 받은 아일랜드도 스페인과 구제 조건을 일치시키도록 조치함.

3) 기존 EFSF/ESM 규정상에도 유통시장 국채 매입은 가능했었으나 지금까지는 사실상 시행하지 않았음.

■ 결국 은행동맹 도입으로 역내 시중은행들은 자금조달 비용을 줄이고 신용을 증대시킬 수 있게 되지만 이러한 역내 공동 채무관리가 진행되기 위해서는 반드시 재정동맹이 전제되어야 함.

■ 재정동맹은 유로존 회원국의 부채를 공동구제(pooling)하되, 각국의 재정을 엄격하게 감독하는 것을 기본 골자로 함.

- EU는 장기적으로 각국이 다른 국가의 재정 상태에 대해 책임을 지는, 궁극적으로 재정동맹을 이룰 수 있는 방안을 제시함.
- 사전 승인을 통해 재정위기국의 재정지출을 통제하고 유로본드 발행으로 채무 만기를 연장하는 한편, 부채 규모는 점진적으로 GDP 대비 60% 이하로 줄이는 것을 목표로 함.

■ 2012년 하반기에는 은행동맹의 세부 내용과 재정 통합의 로드맵을 확정하기 위한 움직임이 예상됨.

- EU는 은행동맹에 대한 세부 내용을 2012년 말까지 제시하여 빠르면 2013년부터는 시행할 계획이며 재정동맹에 대한 로드맵을 2012년 말 채택하는 것을 목표로 함.

■ 그러나 EU의 은행동맹 및 재정동맹은 시행상의 문제와 장기적 효과 등에 있어서 의문이 제기됨.

- 단일 은행감독기구 설립은 중요한 성과이나 시행상 차질 우려가 존재함.
 - 세부내용이 부족하고 추진 계획도 너무 촉박하게 설정됨.
 - 각국 감독기관과의 위상 조정, 권한 범위, 업무 배분 등에서 국가 간 이견이 표출될 우려가 존재함.
 - 단일 감독기구 출범 시 은행업과 관련한 국가의 자주권이 크게 훼손될 것이 자명하여 만장일치 승인을 얻는데 어려움이 따를 것으로 보임.
- EFSF/ESM의 국채 직매입은 단기적 효과는 있으나 장기적 효과에는 회의적임.
 - EFSF/ESM의 국채 직매입은 단기적으로는 ECB의 SMP⁴⁾처럼 유로존 국채시장을 안정시키는 효과를 거둘 것으로 기대되나, 장기적으로는 도덕적 해이를 야기함으로써 유럽 재정위기를 더욱 악화시키는 요인이 될 수 있음.
 - EFSF/ESM의 가용자금 5,000억 유로는 이탈리아 및 스페인 유통 국채 규모(2.4조 유로)의 20%에 불과하기 때문에 향후 EFSF/ESM의 자금조달 능력에도 의문이 따름.

4) 국채매입프로그램(Security Market Program)은 유럽중앙은행(ECB)이 유로존 국공채시장의 심리안정과 유동성 보장을 위해 국공채를 매입하는 프로그램. ECB는 2010년 5월부터 아일랜드, 포르투갈, 그리스의 국채를 매입하기 시작하였으며, 2011년에는 스페인의 국채를 주로 매입함.

- 재정동맹은 주요 쟁점 사안이 누락되어 있고, 설명이 애매모호하여 회원국들 간 의견 충돌이 예상되기 때문에 실현 가능성이 낮음.
 - 재정동맹 계획 실행 순서⁵⁾, 회원국 재정지출 승인으로 유발되는 경제자주권 문제, 재정위기국 재정권의 유로안정화기구(ESM) 이양 등에 대한 견해 차이가 큼.

■ 또한 은행동맹과 재정동맹에 대한 근본적인 반대 움직임도 형성되어 난관이 커지고 있음.

- 독일의 대다수 경제학자들은 재정동맹의 핵심인 유로본드 도입은 결국 정부 부채를 유럽 전체가 공동으로 부담하는 사회주의화이며, 은행동맹은 은행 부채를 사회주의화하는 것이라고 주장함.
 - 공공부채를 사회주의화하는 것조차 아직은 안정적인 유로존 국가들에 위협이 되는 상황에서 은행 부채 규모는 정부부채보다 규모가 훨씬 더 크기 때문에 은행 부채를 사회주의화하는 것은 더 큰 위협이 됨,
 - 은행 부채를 사회주의화하는 것은 불공정, 미래 자원 배분 왜곡⁶⁾, 성장 저해⁷⁾ 등을 초래할 수 있음.
- 독일 경제학자들은 공동 규제 시스템을 넘어서는 은행동맹을 반대한다고 주장함.

5) 프랑스 등은 先 유로본드 발행, 後 재정지출감축을 주장한 반면, 독일 등은 先 재정지출감축, 後 유로본드 발행을 주장함.

6) 다국적 은행 부채를 사회주의화하는 것은 한 국가의 민간 차입비용이 인위적으로 시장 가격보다 낮아지는 것을 의미함.

7) 핵심부에서 주변부로 자본이 끊임없이 흘러들어가 그 규모가 적정 수준을 넘어서면 유럽 전체의 성장을 저해함.