

Free Market Economy in Korea: from Monetary and Financial Market Point of View

Donghun Joo*

Department of Economics, Hanyang University ERICA Campus

Abstract

This article examines various interdisciplinary perspectives on Korea's free market economy, which has often been taken for granted by economists, and explores ways to identify a desirable market economy within Korean society. It does so by analyzing the transformation of the Bank of Korea's monetary policy from supporting industrial policies to adopting a market-oriented approach. The market economy can take on various forms depending on the degree of government intervention in politics and law. However, in economics, the market economy is often regarded as inherently correct, with many economists believing that greater market freedom will lead to economically or socially desirable outcomes. This faith in the market is deeply ingrained in the training of economists. Nevertheless, it is clear that simply relying on market mechanisms, without government regulation or intervention, has limitations, particularly when responding to unpredictable economic shocks. Historical changes in monetary policy reveal these limitations. The question of which market economy to pursue is ultimately a question of what role the government should play, like two sides of the same coin. To address the imbalances caused by the spread of market economy logic in the historical process of market institution establishment in the Korean economy such as concentration in the metropolitan area and low birth rates, along with other challenges facing Korean society, a flexible approach to market institutions rather than an absolute faith in the market would be more effective.

Keywords

Market economy, Monetary policy, Interdisciplinary, Financial market, Political system

* E-mail: ramiboo@hanyang.ac.kr

한국의 자유시장경제: 화폐금융시장적 고찰

주동헌*

한양대학교

요약

본고는 경제학자의 입장에서 당연하게 생각해 온 한국의 자유시장경제에 대해 여러 학제적 관점을 함께 살펴보고, 한국은행의 통화정책이 산업정책 지원에서 시장 중심의 정책으로 변환하는 과정을 사례로 하여 한국 사회에서 바람직한 시장경제를 모색하는 방안에 대해 고민해 보았다. 정치학이나 법학에서는 시장경제를 정부의 간섭 정도에 따라 다양한 형태를 가질 수 있다고 본다. 반면 경제학에서는 시장경제가 선이며 시장에서 자유의 확대가 경제적으로, 또는 사회적으로 바람직한 결과를 달성할 것으로 확신한다. 이와 같은 경제학자들의 시장에 대한 절대적 믿음은 경제학자가 되기 위한 경제학의 훈련 과정에 깊숙이 내재해 있다. 하지만 시장에 대한 규제나 간섭이 아닌, 시장 기제 자체를 통해 정책을 수행하는 통화정책의 역사적 변화의 일면만 살펴 보아도 현실에서 시장의 맹종이 현실에서 예측 불가능하게 발생하는 경제적 충격에 대응하는데 한계가 있음이 분명하다. 어떤 시장경제를 추구할 것인가는 결국 동전의 양면처럼 어떤 정부를 선택할 것인가의 문제이다. 한국경제에서 시장제도가 자리 잡는 역사적 과정에서 수도권 집중이나 저출생과 같이 사회의 각 부문에 시장경제 논리의 확산이 초래한 불균형 현상, 그리고 한국 사회가 당면한 많은 문제들을 해결하기 위해서는 시장에 대한 절대적 믿음 보다는 시장제도에 대한 유연한 접근이 유용할 것이다.

주제어

시장경제, 통화정책, 학제간, 금융시장, 정치체제

* 한양대학교 ERICA 캠퍼스 경제학부 교수. ramiboo@hanyang.ac.kr

1. 머리말

시장경제는 자본주의 제도에서뿐만 아니라 현대 경제학 이론에서도 중심에 놓이는 주제이다. 하지만 경제학 이론의 중심에 놓인다고 해서 시장경제가 경제학의 전유물이 될 수는 없다. 자본주의 제도의 중심 기제로서 시장경제는 당연히 법학, 정치학, 사회학 등 다양한 사회과학 분야에서 중요한 논의 주제가 된다. 정직하게 말하면 경제학에서 시장경제는 오히려 논의의 대상이 아니다. 시장경제는 경제학에 주어진 환경이다. 경제학이 시장경제를 완벽하다고 보지는 않지만, 경제학에서 시장경제는 선택의 문제가 아니며 시장의 불완전성조차도 경제학은 시장 기제의 회복으로 보완할 수 있다고 본다.

문제는 경제학의 시장경제에 관한 이와 같은 태도가 경제학계 안에서 자유 시장경제를 절대 선으로 여기는 교조적 태도를 만들어내고 경제학자의 논리에 수긍하는 일반이 이를 추종함으로써 정치, 사회적 제도로서 시장경제를 객관적으로 바라보지 못하게 하는 경우가 자주 발생한다는 것이다. 예를 들어 우리나라의 현직 대통령인 윤석열 대통령이 후보 시절부터 ‘자유 민주주의와 시장경제’를 본인의 국정철학으로 내세우면서 시장의 실패를 인정하지 않는 언사를 반복하는 것은, 그가 젊은 시절 경제학자인 그의 아버지가 권해서 읽었다는 밀튼 프리드먼의 「선택할 자유(Free to Choose)」의 영향이 적지 않아 보인다. 본고는 시장경제에 대해 경제학 이외에 인접 학문 분야의 시각과 함께 살펴봄으로써 현재 대한민국의 대통령에 의해 오용되고 남용되는 시장경제의 의미를 반추해 보고자 한다.

앞서 언급한 대로 경제학자들은 시장경제를 사회 제도적 관점에서 고민하는 경우가 많지 않다. 경제학과에서는 1학년에게 경제원론을 가르친다. 세계적으로 매우 정형화된 교육 과정이고 인접 인문사회 학과 학생들도 많이 수강한다는 의미에서 경제원론을 ‘Economics 101’이라고 부르기도 한다. 경제원론은 미시경제학을 소개하는 ‘경제원론 1’과 거시경제학을 소개하는 ‘경제원론 2’로 나누어 설강하는데 필자가 재직하는 학교에서는 ‘경제원론 1’을 ‘시장경제의 이해’, ‘경제원론 2’를 ‘국민경제의 이해’라는 과목명으로 개설한 적도

있다. 그러니까 어떤 의미에서는 ‘시장경제’라는 주제 자체가 곧 ‘(미시)경제학’이기도 한 것이다. 미시경제학은 완전경쟁이라는 시장구조 가정 하에서 시장의 균형을 분석한 후 완전경쟁 시장구조 가정을 독점, 과점 등의 형태로 완화 또는 변화했을 때 시장 균형의 변화, 그리고 시장 균형에서 시장 참가자들의 후생 변화와 시장의 불완전성 또는 정부의 시장 개입에 따른 균형 및 후생 변화 등을 학습한다. 시장경제는 경제학에서 분석의 대상이지 가치 판단의 대상이 아니다. 경제학에서 시장경제는 다른 경제적 제도로 대체될 수 있는 사회적 계약 체계 정도가 아니라 공기와 같이 절대적으로 주어진 환경이다. 이는 경제학이 국가의 경제적 발전 단계나 제도의 역사적 진행과 관계없이 시장을 일반적인 것으로 상정함을 의미한다.

하지만 정치학이나 법학은 시장경제를 역사적 발전 과정을 거친 사회적 제도로 본다. 정치학이나 법학은 세상 어디에도 완전한 자유시장경제는 없고, 완전한 자유시장경제가 바람직하지도 않으며, 각 국가가 처한 사회적, 정치적 환경과 역사적 맥락에 따라 다양한 형태의 시장경제가 존재한다고 본다. 정부 정책이 시장에 개입하는 정도에 따라 다양한 형태의 시장경제가 존재한다는 것이다. 정치학 및 법학과 경제학의 시장경제에 대한 이와 같은 견해의 차이는 경제학이 시장을 ‘인간 행동의 경제적 이해’의 관점에서 미시적으로 다루는 반면 정치학과 법학은 시장을 ‘사회 구조’의 관점에서 거시적으로 다루는 데서 오는 것이 아닌가 생각된다. 간혹 경제학자가 작성한 한국의 시장경제에 대한 문헌도 발견할 수 있는데, 이들 문헌의 경우도 기존 경제학계가 시장을 대하는 태도를 취하기 보다는 사회 구조의 관점에서 거시적 논의의 방향을 취하고 있다.

사회 현상을 연구하는 사회과학자로서 비록 학문 분야는 다르지만, 한국 사회구조의 근간인 자유 민주주의와 시장경제에 대한 올바른 공감대를 형성하고자 하는 것이 본고의 목적이다. 이러한 전제하에 이 글에서는 먼저 시장경제에 대한 정치학 및 법학 문헌과 경제학 문헌의 검토를 통해 학제간 시장경제에 대한 시선의 차이를 살펴본다. 다음으로 한국 경제에서 대표적 시장이라고 할 수 있는 금융시장을 사례로 하여 시장의 자유와 통화 및 금융 정책이 어떻게 상호 작용하면서 변화해 왔는지를 살펴본다. 이와 같은 검토를 바탕으

로 한국 사회에서 (자유) 시장경제가 어떤 의미로 해석되고 어떤 방향으로 추 구되어야 하는지 생각해 본다.

II. 정치학과 법학 관점의 시장경제

본절에서는 한국의 시장경제 제도를 다룬 문헌으로 정치학에서는 윤홍근(2013)을, 법학에서는 정호열(2012)를 중심으로 살펴본다. 「한국정치연구」에 게재된 윤홍근(2013)은 80년대 5공화국 정부가 이전의 물량 투입을 통한 성장 정책에서 ‘안정화 시책’으로 정책 방향을 전환하였고 이에 따라 경제개발과 성장을 촉진하기 위해 특정 기업을 대상으로 하여 선별적으로 지원하는 ‘촉진자’로서의 정부 역할이 억제되고 시장의 안정과 자율, 개방이라는 민간 주도로 경제 정착이 전환되면서 정부의 역할이 기업 간 경쟁을 유도하고 기업 활동의 사회적 부작용을 통제하는 ‘규제자’의 역할로 변화하였다고 본다. 그는 또 이와 같은 변화가 발전국가의 위기나 외부적 압력에 기인하기보다는 당시 경제기획원 관료들의 ‘아이디어와 담론’으로부터 내생적으로 발생하였음을 보인다. 윤홍근(2013)은 이 연구에서 한 나라의 경제활동은 ‘역사적으로 형성되고 정치적으로 선택된 그 나라의 시장제도 안에서’ 이루어지며, 시장제도는 정부의 경제적 역할, 즉 시장과 경제에 영향을 미치는 제도 및 공공정책의 내용과 형식, 그리고 이러한 공공정책이 결정되는 방식에 국가적 편차가 있다고 서술한다. 윤홍근(2013)은 이러한 시장제도의 다양성을 설명하는 비교분석의 틀로 ‘자본주의의 다양성’, ‘다양한 시장경제 모델’, ‘비교정치경제’ 개념 등을 언급하고, 시장제도의 비교 유형이 근본적으로 정부의 시장 개입 정도 및 유형을 기준으로 자유 시장경제 대 조정된 시장경제, 발전국가 대 규제국가 또는 시장주도·국가주도·조합주의 경제 등으로 범주화되고 있다고 설명한다.

「법제연구」에 게재된 정호열(2013)은 우리나라 헌법에 나타난 사회적 시장경제를 시장경제의 한 모형으로서 고찰하고 이를 통해 경제민주화의 의미를 논한다. 정호열(2013)은 시장경제를 ‘산업화가 진전되고 국민들의 의식과 행태가 고도화한 곳에서 성공적으로 운용되는 재화의 생산 및 배분 시스템’이

라고 정의한다. 그는 사유재산, 자유로운 시장, 계약법과 불법행위법 등이 정비된 개방된 자유시장에서 형성되는 가격에 따라 자원이 배분되고 국가는 이 과정에 간섭하지 않는 ‘경제중립성의 원칙’이 지켜질 때 시장경제가 거래의 위험과 비용을 줄이고 국민경제의 경쟁력을 제고한다고 설명한다. 정호열(2013)은 한국의 시장경제에 대해서 1980년대 후반까지는 개발독재로 지칭되는 강력한 관리경제였으며 우리나라가 본격적으로 시장경제를 지향하게 된 것은 1980년대 중반 경제 운용의 모델이 정부 주도에서 민간 주도로 바뀌면서부터이고 80년대 말의 시장 개방과 90년대 후반의 IMF 외환위기를 거치면서 시장경제가 본격화한 것으로 본다. 정호열(2013)은 또 개별 국가의 구체적인 시장경제 형태가 나라에 따라 크게 다르다고 본다. 북구나 프랑스 및 독일의 민주사회주의에 가까운 시장경제, 영국이나 미국의 신자유주의적 시장경제, 중국의 사회주의적 시장경제 등 정부의 규모와 기능, 복지의 강도와 보편성에 따라 다양한 시장경제의 형태가 있다는 것이다. 정호열(2013)은 헌법 제 119조 제 1항과 제2항에 대한 헌법재판소의 판결(헌재 1989.12.22., 88헌가13)에 근거하여 헌법이 지향하는 우리나라의 시장경제 모형은 개인과 기업의 자유와 창의가 기본이 되고 공권력의 시장간섭이 보충적인 형태라고 설명한다.

Ⅲ. 경제학 관점의 시장경제

1. 한국의 시장경제에 대한 경제학 문헌

한국의 시장경제에 대한 경제학 문헌은 찾아보기 쉽지 않다. 한국의 시장경제에 대한 서술은 앞서 윤홍근(2013)이 연구를 위해 고찰한 강경식(2010), 남덕우(2009), 이장규(2008)과 같은 경제 관료의 회고록에서 찾아볼 수 있으나 경제학자가 한국의 시장경제에 대해 분석하고 평가한 문헌은 많지 않다.

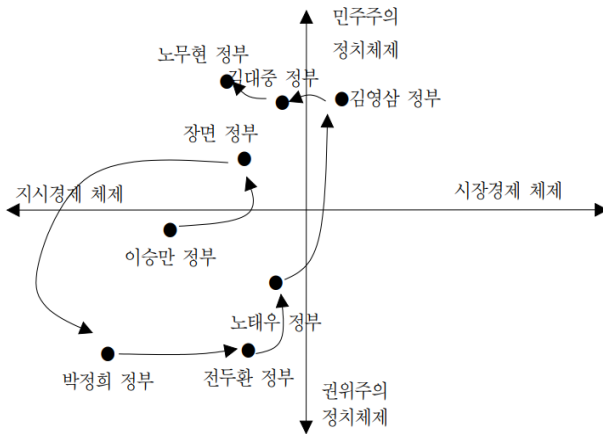
이처럼 시장경제와 관련하여 경제학자에 의해 작성된 문헌이 많지는 않지만, 이들 문헌의 접근 방식은 두 갈래로 나누어 볼 수 있다. 한 갈래는 통상적

인 경제학적 분석 방식으로 접근한 문헌이다. 이상호(2023), 한성훈(2008), 황신모(2006) 등이 이에 해당한다. 이들 문헌은 시장 자유도를 정량화한 지표를 활용하여 시장 자유도의 확대가 경제 성장 및 분배에 미치는 영향을 실증적으로 분석한다. 이상호(2023)는 프레이저연구소의 국가별 패널 자료를 활용하여 경제자유도가 1% 개선되면 총요소생산성은 0.13%, 국내총생산은 0.36% 증가한다고 분석하였다. 하지만 이 분석은 국가 패널을 사용하고 있어 한국의 시장경제를 분석한 것은 아니다. 한성훈(2008)은 우리나라 55개 산업별 규제지수를 구축하고 외환위기 이후 규제 추이를 살펴본 후 규제 완화가 총요소생산성에 미치는 영향을 패널모형으로 분석한 결과 규제수준이 10% 낮아지면 총요소생산성 증가율이 0.3%p 확대된다고 주장하였다. 황신모(2006)는 프리덤하우스의 경제자유지수 자료를 활용하여 한국 경제에서 시장경제의 확대가 성장 및 분배에 미치는 영향을 분석한 결과 경제자유도의 증대가 성장 및 분배에 미치는 영향이 뚜렷하지 않은 것으로 보았다. 흥미로운 점은 황신모(2006)의 이러한 결과에 대한 해석이다. 그는 명확한 논리적 전개나 실증적 분석 없이 이론적으로 시장경제에서 경제적 자유의 확대가 긍정적 효과를 보여야 함에도 불구하고 이와 같은 결과가 나온 원인으로 ‘우리나라가 경제규모를 확대하고 소득분배를 개선하기 위해 각종 정책과 제도를 시행했지만 이 과정이 시장경제원리에 의하지 않고 정부 재량적으로 추진되어 왔음을 의미’한다고 주장한다는 것이다.

한국의 시장경제에 대한 경제학 문헌의 다른 한 갈래는 제도적 접근을 시도한 문헌이다. 최광(2004), 민경국(2007), 홍종학(2010) 등이 이에 해당한다. 이들 중 홍종학(2010)은 1987년 민주화 이전 군사정부 경제개발계획에 의해 추진된 성장전략이 경제적 조정체계로서 고도성장의 성과를 내었으나 민주화 이후 경제 발전과 함께 다양하고 복잡한 경제문제를 해결함에 있어 중앙집권적 의사결정이 한계를 드러내는 가운데 과거 관치를 통해 강화된 관료집단과 불균형성장전략에 의해 육성된 재벌이 결탁하면서 금권정치의 조정체계가 자리를 잡았다고 진단하고, 세계화와 기술진보라는 환경변화에 따라 추가된 양극화의 심화라는 새로운 과제에 대응하기 위해 노동자 및 소비자 보호, 보편적 복지, 재벌 및 관료 개혁 등을 통한 사회 통합의 관점에서 민주적 시장경제의 조정체계 정립을 제안한다.

이와 같은 홍종학(2010)의 입장은 경제학자로서 상당히 유연한 자세를 견지하고 있는 것으로 평가할 수 있다. 반면 최광(2004)과 민정국(2007)은 경제학자들 중에서도 시장제도에 대해 가장 강경한 지지의 입장을 취하고 있는 것으로 보인다. 먼저 최광(2004)을 보면 그는 우리나라가 정치적으로 민주화를 거치면서 한국 경제도 지시경제 체제에서 시장경제 체제로 이행하는 듯 하였으나 외환 위기 이후 위기극복이라는 명분 하에 반시장정책이 팽배하였다고 주장한다.

〈그림1. 역대 정권별 정치체제와 경제체제의 위상〉



출처: 최광(2004)

그는 외환위기 이후 구조조정을 위한 강제적 시장퇴출 조치, 빅딜정책, 부채비율의 일률적 하향 조정, 금융기관 강제 퇴출과 은행의 실질적 국유화, 노동시장 경직화, 집단주의적 노사정위원회 설치, 노조의 경영참여 요구, 반시장적 의료복지정책 등을 열거하며 이와 같은 반시장정책이 사유재산권과 경제적 자유라는 시장경제원리의 본질도 모르면서 시장경제에 입각하여 정책을 펼친다고 주장하는 ‘시장경제론자’들에 의해 입안되고 있음을 우려한다. 최광(2004)은 대한민국이 ‘시장에 대한 국가간섭의 천국’이고 ‘자원배분이 시장에

서 개개인들의 의사결정과정을 통해서 이루어지는 것이 아니라 정치집단이나 공무원집단의 의사결정에 의해 이루어지고 있어 한국 경제의 가장 큰 문제는 ‘경기의 부침에 대한 것이 아니고 보다 근본적인 성장잠재력과 시장경제 체제의 붕괴 조짐에 대한 걱정’이며 ‘시장 경제원리를 모르는 사람들이 민생과 평등을 내세울수록 시장은 민생을 더욱 어렵게 하고 불평등을 더욱 확대시키는 복수를 한다는 것이 증명된 역사’라고 토로한다. 민경국(2007)의 입장도 최광(2004)과 크게 다르지 않은데, 그는 시장경제 활성화를 위해 규제개혁이 추진되어야 하지만 우리나라의 헌법은 ‘시장에 대한 정부의 광범위한 규제권을 허용하는 반(反) 자유의 헌법’이라고 규정하고 그 결과 ‘자유와 재산권을 유린하는 정권’, ‘포퓰리즘 정권’이 배출되었다고 주장한다. 이에 따른 정부의 비대화, 경제의 불안이 ‘헌법실패’이며 반시장적 헌법조항을 삭제하고 ‘자유 의 헌법’을 확립할 것을 주장한다.

2. 경제학자의 자유시장경제 신봉

앞서 살펴본 것처럼 우리나라의 경제학자들은 시장제도에 대해, 조금 심하게 말하면, 근본주의나 교조주의적인 입장을 취하는 경우가 적지 않다. 미시경제학은 시장제도 그 자체에 대한 학문 분야라고 해도 과언이 아닌데 미시경제학에서 학습하는 첫 번째 시장은 완전경쟁시장이다. 완전경쟁시장은 정치학이나 법학에서 시장제도의 선결 조건으로 가정하는 사유 재산제도나 자유로운 거래의 보장은 물론이고 개별 시장 참가자는 시장 가격에 영향을 미칠 수 없다는 가정을 도입하여 ‘모든 개인의 선호 체계가 많이 소비할수록 효용이 증가한다는 강단조성을 지니고, 경제에 외부성이 존재하지 않으면 일반경쟁 균형의 배분은 파레토 효율적’이라는 후생경제학의 제1정리와 ‘모든 소비자의 선호가 강단조성과 소비의 다양성을 더 선호하는 볼록성을 충족시키면 초기 부존자원의 적절한 재분배를 통해 임의의 파레토 효율적인 자원배분을 일반경쟁 균형을 통해 달성할 수 있다’는 후생경제학의 제2정리를 도출한다. 과점이나 독점과 같은 불완전한 경쟁을 상정하는 시장구조에서 자유로운 거래가 경제적 비효율성이 발생할 수 있고, 소비의 ‘경합성’과 ‘배제성’을 만족하지 못하는, 외부효과를 가지는 공공재 시장에서도 비효율적 자원배분이 발생할

수 있다는 점을 분명히 하지만 이와 같은 문제도 정부 정책의 자의적 개입이 아닌, 시장의 불완전성을 해소하는 방안을 대안으로 제시한다. 한 예로 공해와 같은 외부성으로 인한 비효율성을 완화하는 방안으로 이른바 ‘코즈 정리(Coase theorem)’에 근거하여 공해 배출권을 공해 배출 기업에 부여하고 이를 거래하는 시장을 개설하는 것을 들 수 있다. 대체로 미시경제학에서는 정부의 자의적 시장 개입은 비효율성을 초래할 가능성이 높은 것으로 여겨진다. 이와 같은 미시경제학을 학사에서 석사, 그리고 박사 과정까지 반복적으로 학습하는 경제학자들이 시장 기제에 대해 원리주의적 또는 근본주의적 시각을 가지게 되는 것은 어찌 보면 자연스러워 보이기도 한다.

거시경제학은 정부가 시장경제에 정책을 통해 개입하는 것에 대하여 미시경제학과 다른 입장을 가지기도 한다. 잘 알려진 대로, 거시경제학의 성립에 가장 크게 기여한 것으로 평가할 수 있는 케인스는 ‘일반 이론’에서 시장이 고전학파의 주장처럼 시장의 가격 조정에 의해 언제나 균형을 달성하는 것은 아님을, 즉 생산 능력은 있으나 그 생산을 수요가 모두 수용하지 못하는 유효수요 부족의 상황이 발생할 수 있음을 보이고 국가가 적극적인 재정 정책을 통해 경기 안정을 도모할 필요가 있다고 주장했다. 그러나 케인스의 이와 같은 분석과 정책 제안이 거시경제학이라는 경제학의 학문 분야가 시작되는 데 기여하였음에도 불구하고 거시경제학은 전적으로 케인스가 제시한 노선을 따라 발전하지는 않았다. 1970년대 후반 석유파동 등으로 스태그플레이션(stagflation)이 발생하면서 물가와 생산의 상충적 관계에서 거시경제정책 방향의 선택이라는 케인스 학파 이론의 근간이 경제 현상적으로 도전을 받게 되었고 이를 설명하는 이론으로 신자유주의의 이론적 기초를 제공하기도 한 프리드만이 주도한, 고전학파 이론의 전통을 이어받은 통화학파가 대두되었다. 이후 거시경제학은 로버트 루카스(Robert Lucas)의 합리적 기대이론, 거시경제학의 미시적 기초를 강조하는 키들랜드(Kydland)와 프레스콧(Prescott)의 실물경기변동(Real Business Cycle) 이론, 미시적 기초의 거시경제 모형에서 화폐적 현상의 실질적 효과를 분석하기 위한 뉴케인지언 DSGE(Dynamic Stochastic General Equilibrium) 모형 등이 등장하면서 IS-LM 모형을 중심으로 한 케인스 학파 모형은 학부에서만 가르쳐지고 석박사 대학원 과정에서는 개별 경제 주체의 최적화 문제와 시장의 일반균형을 중심으로 한 미시적 기초를 가진 거시

경제학이 주요 내용으로 자리잡았다. 최근 학계와 정책 당국에서 중요한 정책 분석 모형으로 활용되고 있는 뉴케인지언 DSGE 모형도 가격 경직성이라는 케인지언적 마찰요인을 도입했다는 의미에서 그렇게 명명되고 있지만 시장의 일반균형을 중심으로 하고 있다는 점에서, 우리말로 번역하면 조금 이상한 이름이지만, 새신고전학과 종합(New Neo-Classical Synthesis, NNS)이라는 명칭이 더 적합해 보인다.

물론 거시경제학은 시장에 대한 정부의 개입이 비효율을 초래하는 미시경제학과는 다르게 정부의 개입이 필요한 경제 영역을 인정한다. 특히 거시경제학의 주요 주제인 경기변동이론과 경제 성장 및 발전에서는 통화 및 재정역의 역할이 모형에서 중요한 부분을 차지한다. 뉴케인지언 DSGE 모형에서는 독점적 경쟁이라는 시장의 불완전성에 따른 비효율성을 제거하기 위해 통화정책이 수행된다. 내생성장이론에서는 성장 동력인 기술 발전이 외부적으로 주어지는 것이 아니라 정부 정책에 의해 결정된다고 본다. 하지만 거시경제학에서도 정부가 경기변동의 완화나 성장 이외에 분배 등 보다 다양한 경제적 가치를 추구하기 위해 적극적인 역할을 하는 것은 논쟁적 주제다. 결국 거시경제학에서도 시장은 절대적 지위를 갖는다고 보아야 할 것이다.

경제학자가 되기 위해 이와 같은 미시 및 거시경제학의 학습 과정을 거치는 대부분의 경제학자들이 자유시장의 신봉자가 되는 것은 자연스러운 결과로 보인다. 경제학자가 효율이라는 경제적 가치 이외에 다른 가치들도 균형감을 가지고 추구하는 것은 기본적인 경제학적 소양을 넘어서는 일일지도 모르겠다.

IV. 한국의 시장경제: 통화정책을 중심으로

정치학, 법학, 그리고 경제학 등 어느 학제가 되었든 결국 시장경제에 대한 논의는 정부 정책의 시장 개입 정도에 대한 문제로 귀결된다. 또 학제 간에 공통적으로 분석 대상이 되는 시장경제는 거시적 관점의 시장경제인 것으로 생각된다. 경기 안정, 성장과 같은 거시경제학의 주요 관심 대상이 되는 국가

적 정책 목표 이외에 분배, 고용, 기업 지배구조, 환경 등과 관련된 정부의 정책은 외부 간섭이 없는 상태에서의 균형이 사회적 가치에 비추어 바람직하지 않다는 사회적 공감대가 있어야 정당성을 획득하고 시행될 것이다. 하지만 정치적, 법률적 제도로 구현되는 정부 정책과 시장경제의 관계는 다소 추상적인 성격을 가지고 있어 이에 대한 논의도 구체성을 가지는 데 한계가 있다.

그런데 시장에 대한 간섭 또는 규제라고 여겨지지 않고 상시적으로 시장과 상호작용하는 경제 정책이 있다. 한국은행이 수행하는 통화정책이 그렇다. 여기서는 우리나라의 금융시장에서 통화정책을 살펴봄으로써 한국의 (자유)시장경제의 의미를 보다 구체적으로 살펴보고자 한다. 다만 이와 같은 고찰은 한국은행 통화정책을 객관적 시점이 아닌, 필자의 개인적인 경험과 주관적인 견해를 중심으로 진행해 보고자 한다. 앞서 한국의 (자유)시장경제를 이해함에 있어 정책을 담당한 정부 고위 관료의 회고록 등이 유용한 문헌 연구의 재료가 됨을 보기도 하였고, 개인의 경험을 제시함으로써 서로 다른 학제에 속한 연구자들 간에 시장경제라는 공통적 주제에 대해 보다 쉽게 논의를 진행할 수 있을 것으로 기대하기 때문이다. 필자는 1996년에 한국은행에 입행하여 자금부 금융기획과에서 직장 생활을 시작했다. 자금부 금융기획과는 통화 및 금융정책의 수립을 담당하는 한국은행의 핵심부서였다. 자금부에 근무하면서 1997년 말 외환위기를 경험하였고, 이후 금융시장국, 금융통화위원회실, 조사국, 경제연구원, 조사국 거시모형팀 등에 근무하면서 통화정책 관련 시장경제 환경의 변화와 한국은행의 정책 대응을 경험하였으니, 개인적 경험이라고 하더라도 이를 중심으로 한국의 시장경제에서 통화정책의 의의를 살펴보는 것에 나름의 의미가 없지 않을 것이다. 통화정책의 역사적 변천 과정에 대한 객관적 서술에 관심이 있는 독자는 「한국은행 70년사」를 참고할 수 있다.

1. 한국의 (자유)시장경제와 통화정책: 1990년대 이전

윤홍근(2013), 정호열(2013), 홍종학(2010) 등에서도 공통적으로 지적되는 것처럼 1987년 민주화 이전까지는 거시적 관점에서 한국의 경제 운용 체제를 자유시장경제 체제로 보기는 어렵다. 그와 같은 환경에서 한국은행의 통화정책도 시장경제 원칙에 충실한 방식으로 운용되었다고 보기는 어렵다. 7, 80년

대 당시에 한국은행이 ‘재무부의 남대문 출장소’라는 조소적인 별칭을 가졌던 것은 그와 같은 상황을 단적으로 보여준다.

중앙은행의 통화정책은 지급준비율 조정, 재할인을 조정, 공개시장 운영 등을 정책 수단으로 한다. 이중 법적으로 시중은행이 예금 예치액의 일부를 한국은행에 의무적으로 예치하도록 하는 비율을 조정하는 지급준비율 제도 이외에 재할인을 조정과 공개시장 운영은 시장 메커니즘을 활용하는 정책수행 방식이다. 공개시장 운영의 경우 채권시장에서 중앙은행이 국채 매매를 통해 통화를 시중에서 공급하거나 흡수하는 방식인데 7, 80년대 한국경제에서 국채 발행 잔액 규모가 충분하지 않은 등으로 인해 채권시장의 발달이 미미하여 공개시장 운영의 폭은 한계를 가졌다. 재할인을 조정은 이름은 금리 정책인 것처럼 보이지만 그 실제 내용은 신용량 정책이다. 중앙은행도 시중은행과 마찬가지로 대출을 한다. 시중은행이 중앙은행으로부터 대출을 받을 때 담보를 맡기는데 대출량이 담보물 가치를 일정 비율 할인하여 결정됨에 따라 중앙은행의 대출 정책을 재할인율 정책이라고 한다. 중앙은행이 재할인율을 높이면 담보가치 대비 대출금액이 줄어들므로 시중은행의 재할인 수요가 줄어들고, 재할인율을 낮추면 재할인 수요가 증가한다. 원론적으로 재할인 정책은 시장원리에 따라 이루어지는 것이다. 하지만 7, 80년대 정부 주도 경제개발 시절에 재할인율의 실질적인 신용량 조절 기능은 작동하지 않았다. 경제의 고도성장 환경에서 재할인금리보다 시중금리가 워낙 높아 시중은행의 재할인 대출수요는 만성적으로 공급을 초과하였고 정부의 산업정책에 따른 시중은행의 기업에 대한 대출 증가는 재할인 정책을 통해 중앙은행으로부터 재원이 조달되었다. 결국 한국은행의 대출제도는 정부의 산업정책 지원제도로 전락하였으며 이는 한국은행이 ‘재무부 남대문 출장소’라는 별명을 얻는 한 이유가 되었다. 이와 같은 채권시장의 미발달과 중앙은행 대출제도 운용의 경직성 때문에 시장 메커니즘을 통한 통화정책 수단의 유효성이 제한됨에 따라 한국은행의 통화량 조절은 중앙은행의 자의적 통제가 가능한 지급준비율 조정을 통해 대부분 이루어졌다. 특히 대출제도는 1992년 주가 폭락에 따른 투자신탁회사 손실을 보전하기 위해 특별 융자의 형태로 이루어지는 등 오히려 반(反)시장적 형태로 활용되는 사례가 적지 않았다.

2. 한국의 (자유)시장경제와 통화정책: 1990년대 이후

한국은행은 80년대 말, 90년대 초 저달러, 저유가, 저금리의 이른바 3저 현상에 따른 경제 성장을 배경으로 통화정책이 시장 메커니즘을 통해 시행될 수 있는 기반 조성 구축에 노력을 기울이기 시작했다. 그러한 노력의 일환으로 우선 금리자유화 조치를 꼽을 수 있을 것이다. 7, 80년대 이후 경제의 고도성장과 함께 높은 인플레이션의 지속은 금융시장에서 가격 조정에 의한 균형을 허용할 경우 금리가 매우 높은 수준에서 형성될 것이 분명했고 이는 기업 활동을 저해하여 성장전략에 차질을 가져올 것으로 우려되었다. 이에 따라 은행의 대출금리는 금융상품별로 한국은행 금융통화운영위원회가 정하는 수준에서 통제되었다. 그러나 1982년 이후 물가안정으로 금융자산에 대한 수가 증가하고 1986년 경상수지 흑자 전환으로 투자재원의 국내 자립이 가능해지고 기업의 내부유보 증가로 자금 부족 규모도 감소하면서 금리자유화 추진 여건이 조성되었다. 이에 따라 한국은행은 1988년 12월 금리자유화를 시도하였으나 창구지도 형식으로 금리규제를 지속하면서 실질적인 금리자유화를 달성하지는 못하였다. 이후 금융산업의 경쟁력 강화와 자금 배분의 효율성 제고를 목적으로 한국은행은 정부와 함께 금리자유화를 단계적으로 추진하는 ‘금리 자유화 추진계획’을 1991년 8월에 발표한다. 이에 따라 여신금리를 수신금리보다 먼저 자유화하고, 수신금리 중에서는 장기, 거액상품 금리를 단기, 소액상품 금리보다 먼저 자유화하는 것을 원칙으로 하여 1991년 11월 1단계, 1993년 11월 2단계 조치를 취한 후 1994년 7월에서 1995년 11월에 걸쳐 3단계 금리자유화 조치를 취한다. 그리고 1997년 7월에는 필자도 실무자로서 정책기획에 참여했던 4단계 금리자유화 조치가 시행되면서 한국의 금융시장은 명실상부하게 시장경제의 모습을 갖추게 된다.

〈그림2. 금리 자유화 추진〉

		수신금리	여신금리
제1단계 조치 (1991년 11월)		<ul style="list-style-type: none"> 은행의 3년 만기 정기예금 등 거액의 CD-RP-상업어음-CP 등 	<ul style="list-style-type: none"> 은행의 당좌대출, 상업어음할인¹⁾, 무역어음할인 등
제2단계 조치 (1993년 11월)		<ul style="list-style-type: none"> 은행의 2년 만기 정기예금 등 (적립식은 3년 이상) 	<ul style="list-style-type: none"> 재정지원 및 한국은행 재할인 대상을 제외한 모든 여신 금리
제3단계 조치	1994년 7월	<ul style="list-style-type: none"> 거액 CD-RP-CP 등의 최단만기 단축 (91일→60일) 	
	1994년 12월	<ul style="list-style-type: none"> 1~2년 정기예금 등 (적립식은 2~3년) 	<ul style="list-style-type: none"> 총액한도대출 대상자금²⁾의 금리를 프라임레이트 범위내에서 자율화
	1995년 7월	<ul style="list-style-type: none"> 6개월~1년 정기예금 등 (적립식은 1~2년) 거액 CD-RP-CP 등의 최단만기 단축 (60일→30일) 	<ul style="list-style-type: none"> 총액한도대출 대상자금
	1995년 11월	<ul style="list-style-type: none"> 6개월 미만 만기 정기예금 등 (적립식은 1년 미만) 예치기간 3개월 이상 자유저축예금과 기업자유예금 	
제4단계 조치	1997년 7월	<ul style="list-style-type: none"> 수시입출식 저축성예금 금리 자유화 기한부예금 만기후 금리에 대한 규제 폐지 및 중도해지금리 자율화 시장성 금융상품의 최저금액 제한 폐지 등 발행요건 완화 	
	2004년 2월	<ul style="list-style-type: none"> 당좌예금을 제외한 요구불예금 금리 자유화 수신 관련 잔존규제 폐지 	

주 : 1) 한국은행 재할인대상 어음 제외
 2) 상업어음할인, 무역금융, 소재·부품 생산자금, 지방중소기업자금 등

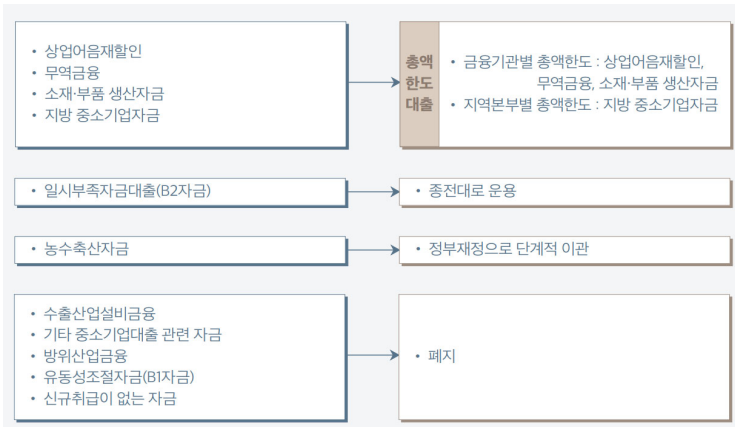
출처: 한국은행 70년사

다만 여기서 다소 공교로운 점은 금리자유화가 완결된 이후 바로 외환위기가 발생했다는 것이다. 물론 금리자유화가 외환위기를 초래하는 한 원인이었다고 보는 견해는 거의 없다. 외환위기는 과거 관치금융 폐해의 누적에 따른 과잉투자과 갑작스러운 금융시장 국제화에 따른 종금사 등 일부 금융기관의 리스크 관리 실패에 기인한다고 보는 것이 더 일반적이다. 하지만 리스크 관리 체계가 제대로 정착되지 못한 상태에서 국제화에 따른 금융시장의 개방과 시장 참가자의 자유도 확대가 외환위기를 촉진하는 배경이 되었을 가능성을

완전히 배제하기는 힘들어 보인다.

금리자유화와 더불어 1990년대 이후 한국은행이 추진한 통화정책의 시장 친화적인 정책은 1994년 6월 실시한 총액한도대출 제도의 도입이다. ‘총액한도대출’이라는 이름을 이해하기 위해서는 이전에 한국은행의 대출이 어떻게 이루어졌고, 이 대출제도를 통해서 한국은행이 무엇을 이루고자 하는 것인지 이해할 필요가 있다. 한국은행은 7, 80년대 정부의 경제개발 정책을 지원하기 위해 무역금융제도, 상업어음 재할인제도 등을 산업정책차원의 금융지원 수단으로 활용했다. 이들 대출제도는 기업의 경제활동이 확대되는 데 따라 중앙은행의 유동성 공급도 자동적으로 늘어난다는 것이다. 경기 과열로 물가가 상승하는 가운데 유동성 조절 수단으로 공개시장운용 등 시장 친화적 정책 수단의 효과가 제한적인 상황에서 이와 같은 중앙은행 대출 구조는 경기 대응적이기 보다 경기 순응적인 효과를 가져 물가 관리에 어려움을 가중시킨다. 이와 같은 문제에 대응하여 기존의 대출을 통합하고, 상업어음 등 실물거래 증권의 제시에 따라 자동으로 집행되던 대출을 미리 정한 대출 총액 한도 내에서 배분하는 형태로 변경한 것이 총액한도대출 제도이다.

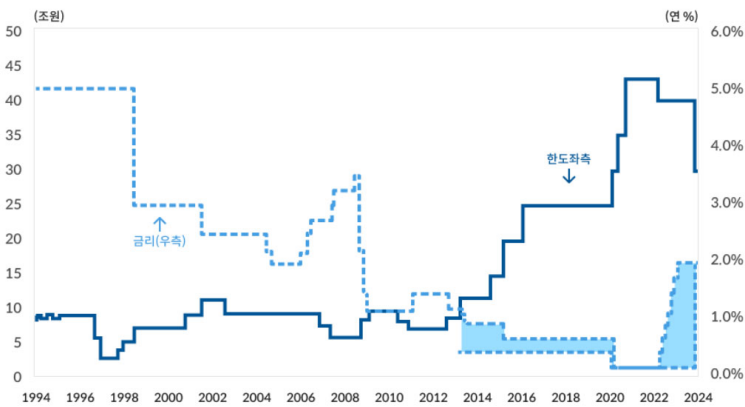
〈그림3. 1994년 한국은행 대출제도 개편 내용〉



출처: 한국은행 70년사

그러면 총액한도대출제도의 도입을 통해 한국은행이 목표로 한 것은 무엇이었을까? 한국은행은 시장 친화적인 공개시장조작 운용을 통한 유동성 조절 기능을 활성화하고 유동성의 경직적 공급 통로인 총액한도 대출은 최소화하기를 바랐다. 이는 총액한도대출제도 도입 당시 8조 8천억원이었던 한도가 1996년 11월과 1997년 2월 두 차례의 감축을 통해 3조 6천억원으로 축소되었다.

〈그림4. 금융중개지원자금(구 총액한도대출) 규모 및 금리 추이〉



출처: 한국은행 홈페이지(<http://bok.or.kr>)

이와 같은 총액한도대출의 감축은 사실 한국은행의 독립적 결정으로 이루어진 것은 아니었다. 당시 한국은행의 최고 의사결정기구인 금융통화운영위원회의 의장은 한국은행 총재가 아닌 기재부 장관이었다. 따라서 이와 같은 중요한 정책 결정은 정부와의 사전 협의가 필수적이었는데, 총액한도대출 감축을 위한 정부와의 협상에서 필자도 실무자로서 간접적으로 참여하는 경험을 가지기도 하였다.

하지만 이와 같은 당시 한국은행의 노력과 바람에도 불구하고 총액한도대출은 이후 외환위기에 대응하여 증가로 반전한 이후 글로벌 금융위기 직전 감

축을 시도하였으나 다시 글로벌 금융위기에 대응하여 확대되었고, 이후 코로나 19에 대응하여 더욱 확대되어 2020년에는 40조 원에 이르기도 하였다. 총액한도대출은 2013년 12월 금융중개지원대출로 명칭이 변경되어 한국은행의 대출제도 유지되고 있다. 한국은행은 이와 같은 중앙은행의 대출제도가 오늘 날에는 ‘특정 산업부문에 대한 정책금융 성격보다 시장실패 등에 기인한 신용경색 완화를 통해 성장잠재력 확충과 금융의 경기 순응성 완화에 기여하도록 하고’, ‘거시경제정책의 일환으로 수행하는 통화정책을 보완하여 미시적인 신용공급 원활화를 도모하’는 방향으로 운용하고 있다고 밝히고 있다.

V. 결론

정치적으로나 법적으로나 대한민국이 자본주의 국가로서 사유재산 제도를 보장하고 시장에서 교환 및 거래의 자유를 보장한다는 점에 대해 크게 의심할 만한 이유는 없다. 즉 한국은 자유시장을 경제 체제로 선택하고 있다. 그럼에도 ‘한국의 (자유)시장경제’를 주제로 한 논의가 중요하게 된 데는 현 정부가 별다른 경제 정책 목표나 지향점을 가지지 않은 가운데 유일하게 윤석열 대통령이 경제 정책의 근간으로 밝히고 있는 것이 자유시장경제이기 때문이지 않은가 짐작한다.

정치학이나 법학에서는 시장을 하나의 제도로 보고, 모든 사회적 가치가 시장에 의해 실현될 수 없음을 인정하여, 각 나라의 역사적 경로와 사회적 환경에 따른 다양한 형태의 시장경제가 존재하며, 우리는 우리 사회가 당면하는 문제를 해결할 수 있는 최적의 시장구조를 모색하고자 하는 공감대가 있는 것으로 보인다. 그런데 법학을 공부하고 검사로서 법 현실을 경험한 윤석열 대통령이 밀턴 프리드먼이나 폰 미제스(von Mises)의 영향을 받아 교조주의적, 또는 원리주의적 시장경제관을 가지게 된 것은 흥미롭다. 시장의 효율성과 인위적 정책 개입의 비효율성에 대한 사고를 학문적인 훈련 과정에서 체화하는 경제학자의 입장에서는 환영할만한 일일 수도 있다.

하지만 한국 경제에서 경제 규모가 커지고 사회 구성원의 이해관계가 복잡

해지면서 시장의 역할이 확대된 만큼 시장이 발생시키는 부작용도 커지고 이에 대응하여 정부의 역할이 확대되는 부분이 있었다. 7, 80년대 개발경제 연대에서 벗어나 90년대 이후 시장 중심의 통화정책 체계 구축을 추진한 한국은행의 경험도 결국 예상하지 못한 외부적 충격에 유연하게 대응하여 시장경제를 모색하는 것이 중요함을 보여주고 있다. 이처럼 시장에 대한 규제나 간섭이 아닌, 시장 기제 자체를 통해 정책을 수행하는 통화정책의 역사적 변화의 일면만 살펴보아도 현실에서 시장의 맹종이 현실에서 예측 불가능하게 발생하는 경제적 충격에 대응하는 데 한계가 있음이 분명하다.

어떤 시장경제를 추구할 것인가는 결국 동전의 양면처럼 어떤 정부를 선택할 것인가의 문제이다. 한국 경제에서 시장제도가 자리 잡는 역사적 과정에서 수도권 집중이나 저출생과 같이 사회의 각 부문에 시장경제 논리의 확산이 초래한 불균형 현상, 그리고 현재 한국은행이 여타 선진국 중앙은행과 함께 중요한 중앙은행의 정책과제로 설정하고 있는 기후 위기 등과 같이 시장만으로 해결책을 제시하기 어려운 한국 경제가 당면한 문제들을 해결하기 위해서는 시장에 대한 절대적 믿음 보다는 시장제도에 대한 유연한 접근이 유용할 것이다.

참고문헌

- 한국은행 70년사. (2020). 한국은행.
- 한국의 통화정책. (2017). 한국은행.
- 민경국. (2007). 자유시장경제를 위한 헌법발전 방향 교보문고
- 윤홍근. (2013). 한국정부의 경제적 역할 변화와 시장제도의 변화: 1980년대 초 ‘안정화 시책’에 대한 담론제도주의적 분석. *한국정치연구* 제22집 제1호.
- 정호열. (2013). 한국의 시장경제의 모형과 경제민주화의 뜻. *법제연구* 제43호.
- 최광. (2004). 민주주의와 자본주의의 시장경제: 한국의 경험. *한국경제의 분석* 제10권 3호.
- 한성훈. (2008). 규제완화가 경제성장에 미치는 영향: 중요소생산성 증대 효과를 중심으로 *한국은행 조사통계월보* 9월호.
- 홍종학. (2010). 민주적 시장경제의 한국 모형을 찾아서. *경제와 사회* 여름호 (통권 제86호).
- 황신모. (2006). 한국의 자본주의 심화와 시장경제. *한국동서경제연구* 제18권 1호.
- 이상호. (2023). 경제자유도 높아지면 경제성장, 기업의 사회적 책임, 국민 삶의 질 제고. *한국경제연구원 보도자료*.

Manuscript: Sept 20, 2024; Review completed: Oct 03, 2024; Accepted: Oct 12, 2024