

미국 경제 대공황·뉴딜에 대한 자의적 해석이 빚은 한국판 뉴딜 패착

<바른사회 미트컨서트>

조동근

2021. 9. 01.

명지대 경제학과 명예교수

문제 제기

- ◆ 1930년대 미국 대공황만큼 진실이 제대로 알려지지 않은 역사적 사실도 드물음. 왜 대공황이 발발했고 그 과정은 어땠으며 **통상 1~2년이면 침체에서 벗어날 수도 있지만 10년에 걸친 장기불황의 수렁에 갇혔는지에 대해 객관적인 이해가 태부족**
- 문재인 정부는 미국의 대공황에 대한 이해와 통찰이 결여된 채, **“루즈벨트(F. Roosevelt) 대통령의 뉴딜 정책이 미국을 구한 것으로 오해하고”,** 이를 전가(傳家)의 보도(寶刀)삼아 한국판 뉴딜 정책을 졸속으로 만들어 집행
- **1930년대 미국의 대공황의 원인과 경과 그리고 정책적 시사점을 분석하고 이를 토대로 문재인 정부의 ‘K-뉴딜’을 비판**

I. 1930년대 미국 경제 대공황에 대한 이해와 오해



<그림-1> 미국 대공황 기간(1929~1940)
Dow Jones 지수 추이

◆ 대공황을 알리는 전조인 증시 폭락은 '검은 목요일'로 알려진 1929. 10월 24일

- 1929. 9월 3일 381.17하던 다우지수는 그해 10월 24일 230.07로 폭락.
- **1932. 7월 8일** '41.22'를 기록하면서 전 최고점 (391.17) 대비 10분의 1 토막

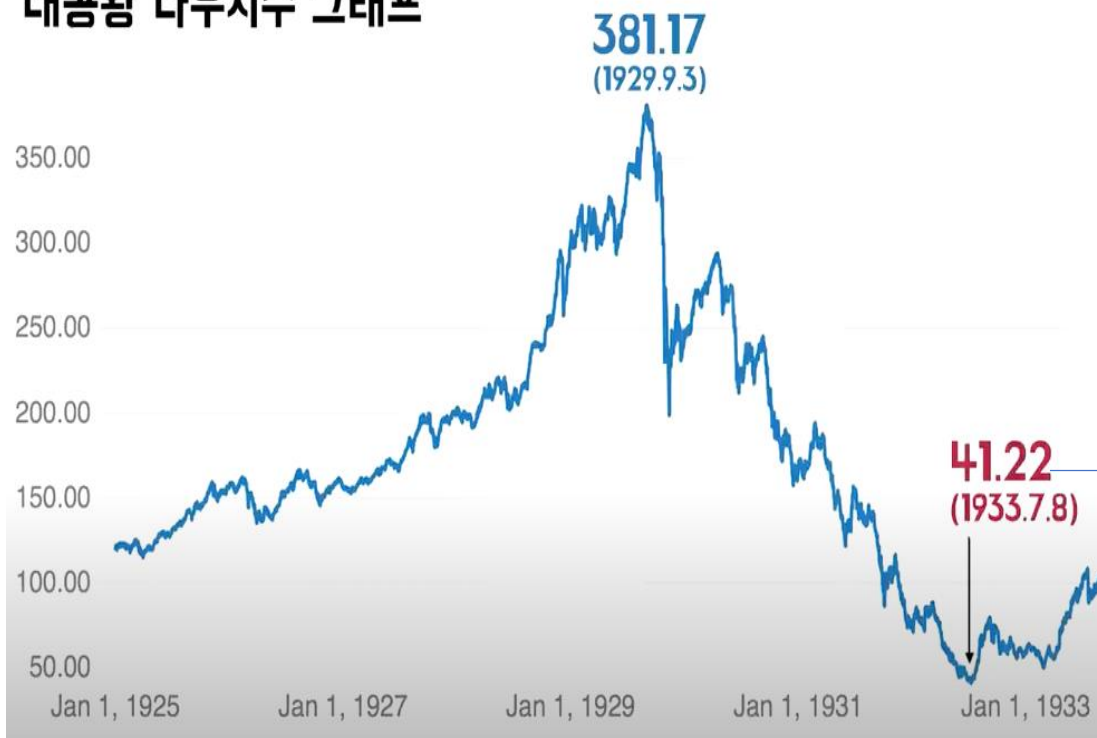
◆ 1933년 3월 루즈벨트 대통령에 당선. 1937년에는 32년 최저점 대비 370% 주가가 상승

- 문재인 진영은 이를 루즈벨트 뉴딜정책의 성과로 해석하고 싶어 할 것.
- 뉴딜이 제대로 성과를 냈다면 전 최고점을 회복했어야 맞음

◆ 최고점 대비 10분 1토막 나고 370% 반등 한들, 직전 최고점에는 훨씬 못 미치는 수준

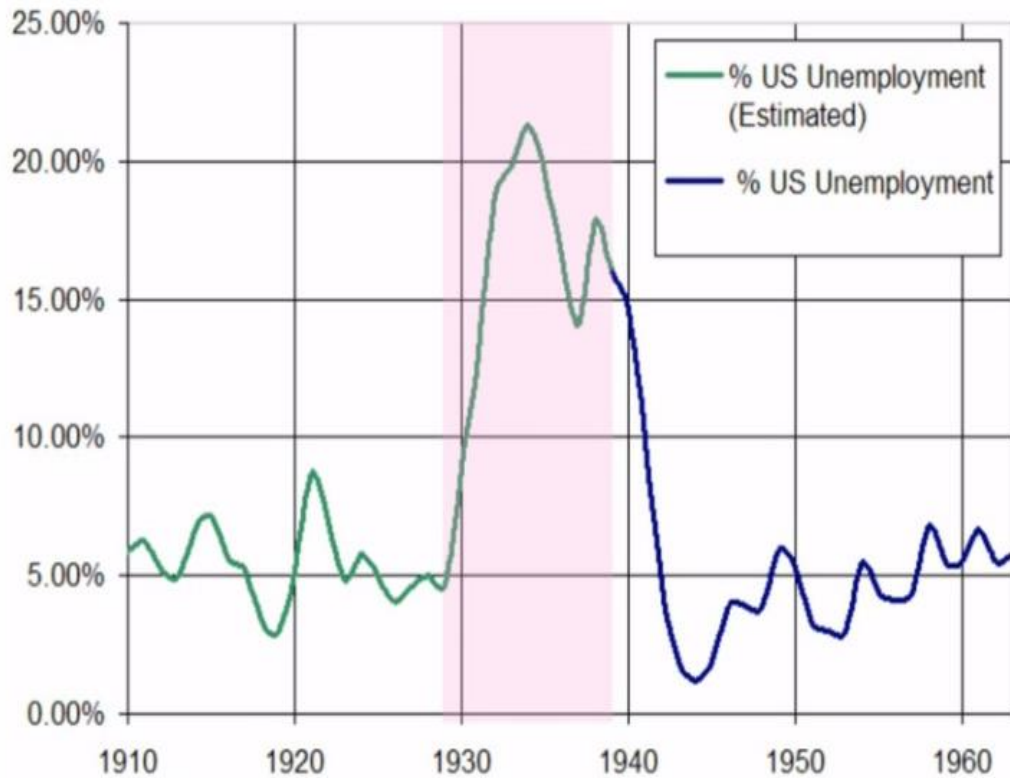
- 1937년까지 회복되던 주식시장은 2차 대전이 발발한 1939년까지 '더블 딥'(double dip)에 빠짐

대공황 다우지수 그래프



◆ 1929년 최고점에서 1932년 최저점까지 '무려 6번의 작은 반등'이 있었음

- 반등을 기대하며 주식을 매집
- 하락장이 그 바닥을 드러냈을 때 이미 주가는 10분의 1토막
- 주식 시장의 모든 에너지가 소진



<그림-2> 미국 대공황 전후 실업률 추이

◆대공황이 발발하기 전, 미국 경제는 호황을 누림

- <그림-2>에서처럼 실업률은 5% 수준
- 대공황이 엄습하자 실업률은 1933년 25%로 증가
- 1933년 루즈벨트 대통령 집권 이후 실업률은 감소했지만 곧 다시 증가. '더블 딥' 현상이 고용시장에도 그대로 나타난 것
- 실업률이 낮아진 것은 1939년에 2차 대전이 발발한 후

◆<그림-1>와 <그림-2>에서 보듯이, 미국의 대공황을 종식시킨 것은 루즈벨트의 뉴딜이 아닌 2차 대전의 발발(1939. 10)

1.1 대공황에 대한 오해

◆대공황이 자본주의 체제의 '시장실패'로 발생했다는 것

- 시장의 작동이 불완전하기 때문에 정부가 적극적으로 개입해 유효수요를 늘려 문제를 해결해야 한다는 것
- 루즈벨트의 뉴딜정책이 대공황을 해결했다고 믿음

◆'시장이 실패 한다'는 말은 그 자체로 어불성설(語不成說)

- 누군가의 사업이 실패할 수는 있지만 모든 사업, 모든 사람이 실패할 수는 없음

◆'시장이 실패하는 주체'라고 생각하는 것은 '개인만이 행동 한다'라는 공리(公理)를 부정하는 것

- 시장은 '실패의 주체'가 될 수 없으며, 실패가 목도되는 장(場)
- 모든 실패는 '정책의 실패'

◆ 대공황 발발의 첫 번째 원인은 잘못된 통화관리 정책 때문

- 미국 연방준비은행(Federal Reserve Banks)은 1921년 중반에서 1929년 중반까지 통화 공급을 60% 이상 늘림. 통화 팽창은 인위적 호황을 유발
- 대공황이 오기 직전까지, 재즈 시대(Jazz Age)라 불리는 '역대급 호황'
- **대공황은 '역대급 호황장에 따른 역대급 하락장'이 그 본질.** 시장의 자연스러운 호황(Boom)과 불황(Bust)의 사이클

◆ 연방준비제도는 1913년 우드로 윌슨(W. Wilson) 정권 때 만들어짐

- 같은 해에 소득세 도입, 국세청(IRS) 설립
- 연방준비제도가 설립된 후, 통화량을 꾸준히 늘렸음. **1920년대 지속적인 통화팽창으로 '대공황의 씨앗'은 이미 싹트고 있었음**

◆ 1929년 후반에 들어 미국 연방준비제도는 인플레이션을 수습하기 위해 통화량을 줄이기 시작

- 일부 투자자들이 통화량 감소로 주가가 하락할 것을 예상하고 주식을 투매
- **'검은 목요일'(Black Thursday, 1929, 10. 24)은 대공황의 '원인'이 아니라 호황의 거품이 터진, 즉 '현상'**

1.2 후버(H. Hoover) 정부의 반시장적 정책

◆ 당시 대통령이었던 허버트 후버는 결정적인 실수를 범함

- 스무트-홀리 관세법(Smoot-Hawley Tariff Act) 통과
- 1천여명의 미국 경제학자들의 반대 서명에도 불구하고 1930년 6월 통과
- 관세부과로 외국의 보복관세 조치가 취해짐
- 가장 큰 타격을 받은 품목이 미국 농산물. 수만 명의 농부들이 파산. 이로 인해 지방은행들이 도산

◆ 후버는 '시장주의자'가 아님

- 후버가 취임하기 전까지 미국은 재정적으로 흑자를 기록. 후버가 취임하고 몇 년 새에 재정지출 약 40%나 급증
- 경기부양을 통해 각종 공공사업(샌프란시스코 금문교, 후버댐) 등을 시행
- 재건금융공사(Reconstruction Finance Corporation)를 만들어 10억달러를 부실 기업들과 은행들에게 대여. 루즈벨트의 뉴딜(New Deal)의 모태가 됨

◆ 후버는 1932년 '세입법'(Revenue Act)을 통해 증세

- 한계세율이 24%에서 64%로 증가
- 잘못된 정책으로 불황을 심화시켜 많은 사람들을 고통 속으로 몰아넣음

2. 루즈벨트(F. Roosevelt) 의 등장과 뉴딜 정책 시행

- ◆ '뉴딜'이란 용어는 루즈벨트 대통령이 "미국인을 위한 새로운 처방(a new deal for the American people)"을 약속한 1932년 대통령 후보 수락 연설에서 나온 말
 - 그는 '정부의 적극적인 시장 개입'만이 참사를 해결할 유일한 탈출구라고 확신
- ◆ 그의 취임 연설: "우리가 두려워해야 할 유일한 적은 두려움 그 자체"(The only thing we have to fear is fear itself)
 - 뉴딜 첫해에 루즈벨트는 30억 달러의 조세 수입을 훨씬 초과한 100억 달러의 정부지출을 계획
 - 재원은 국가부채 증가. 과다부채의 원조

2.1 뉴딜 정책의 역습(불필요한 지출에 따른 효율저하)

◆ 집권하자마자 '농업조정법'(Agricultural Adjustment ACT: AAA) 제정

- 경작면적을 줄이고 농산물 가격을 인상. 경작하지 않은 농부들에게 보조금을 지급
- 농산물 '가공세'(processing tax)를 신설해 재원을 마련

◆ 1933년 6월 '국가산업부흥법'(National Industrial Recovery Act: NIRA) 제정

- 최저임금제 도입, 청소년 고용 금지

◆ 공공지출 재원마련을 위한 대규모 증세

- 제2차 세계대전 마지막 해에 **최고 소득세율 94%**
- 레이건의 감세조치로 정상화 됨

◆ 루즈벨트 행정부의 세금 일자리

- 공공건물들로부터 새를 쫓고 바람에 풀 더미가 날라 다니는 것을 막기 위해 사람을 고용

◆ 1935년 '국가노동관계법'(National Labor Relations Act) 제정

- 와그너 법(Wagner Act)으로 불림
- 노조에 면책과 특권을 부여, 노사분규 문제를 법정이 아닌 새로 설립된 '국가노동관계국(National Labor Relations Board)'에서 다루게 함
- '노동에 기울어진 운동장'의 원조 법안

◆ 더블 딥에 다시 빠짐

- 비효율을 도외시한 정부지출 증가 그리고 노동 편향적인 제도 및 기구로 실업률 1938년에 다시 20% 가까이 증가
- 1937년 8월에서 1938년 2월까지 주가 약 50% 하락

◆ 연방 대법원, 1935년에 NIRA를 1936년에 AAA를 위헌 판결

- 이를 계기로 경기가 다소나마 활력을 찾음
- 실업률이 1935년에 18%, 1936년에 16%, 1937년에 13%로 하락

◆ **장기간의 불황을 종식시킨 것은 2차 대전의 발발**

- 장기불황(1929~1939)을 야기한 것은 정부의 무분별한 개입이 빚은 정책 실패 때문

◆ **미국경제가 '온전히' 자리를 잡은 것은 2차 대전이 끝난 뒤 동맹국과의 무역이 재개됨으로써 시장이 넓어졌고 투자자들이 되돌아 왔기 때문**

- 루즈벨트의 뉴딜 정책은 문제의 해결사가 아닌 문제의 제공자
- 레이건이 설파한 "정부는 문제의 해결자가 아니라 문제 그 자체이다"

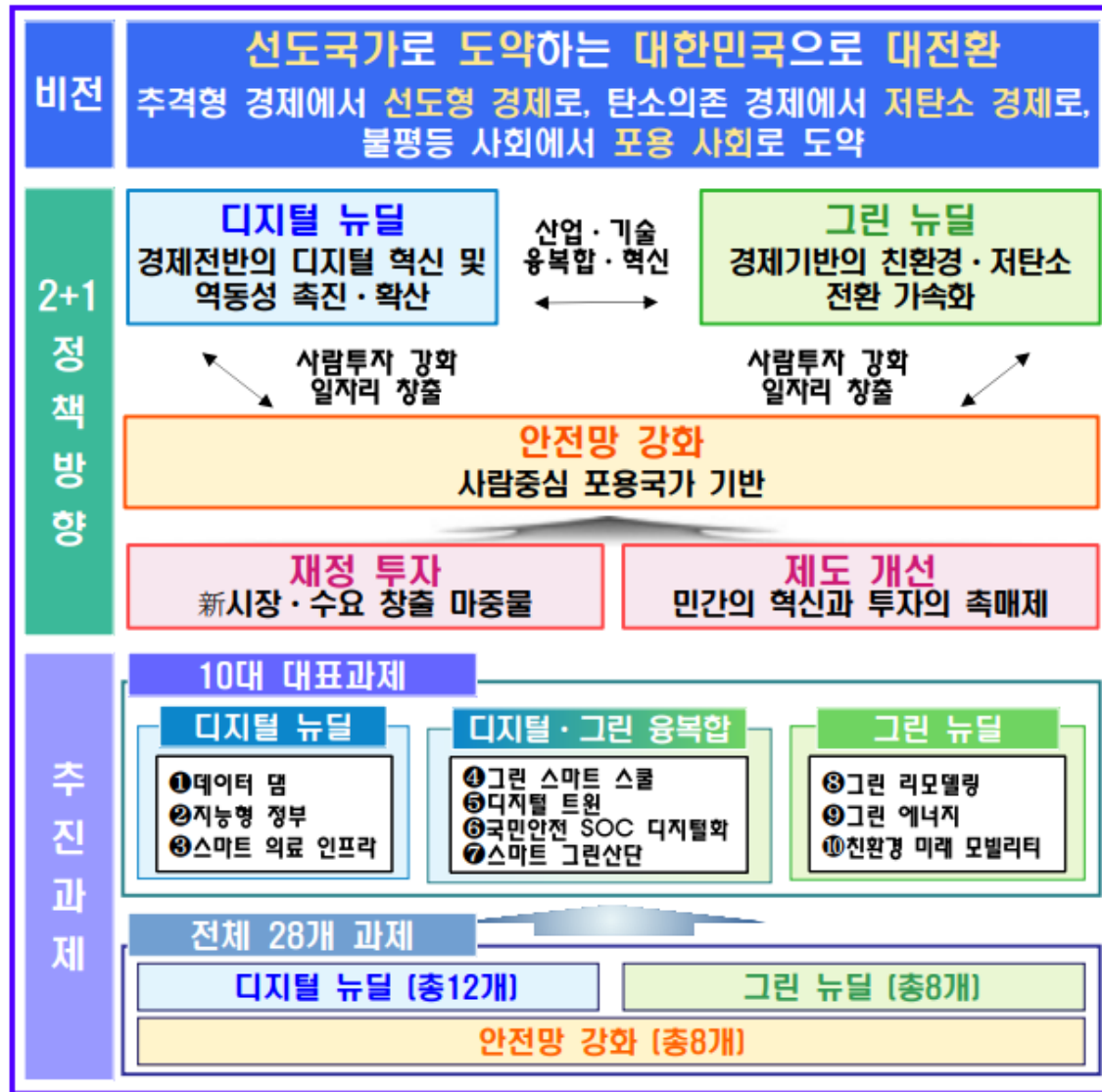
◆ **문재인 정부는 미국 대공황 발발 원인과 경과 그리고 뉴딜정책의 역작용에 대한 깊은 성찰 없이 뉴딜을 '전가의 보도'처럼 그대로 베끼**

- 미국경제는 **시장의 회복탄력성**으로 정부 개입이 빚은 비효율을 거둬낼 수 있었지만 한국은 **'그 같은 반전'**이 불가능해 보임

3. 문재인 정부의 '한국판 뉴딜정책'

- 한국판 뉴딜이 나온 배경
- 미국의 대공황과 뉴딜에 대한 자의적 해석이 빚은 패착
- "K-***"에 함몰되어 '**K를 갖다 붙이면**' 모든 것이 우리 것이 될 수 있다는 망신이 부른 희극

3.1 한국판 뉴딜의 구조



◆미국은 뉴딜을 '정책 프로그램'으로 접근

◆한국은 '국가프로젝트'로 인식

- 민간부문 프로젝트와 충돌(구축효과)
- 마중물, 촉매제를 표방하면서 실제로는 선수(player)가 되려 함

◆'사람중심 포용국가'는 식상한 구호

- 정책효과는 포용국가와 반대로 감

한국판 뉴딜의 치명적 도덕적 해이

◆ 한국판 뉴딜. 10개 사업 중 7개 '재탕'

- 박형수 의원이 '한국판 뉴딜 사업별 2021년 예산안 현황 및 신규사업' 국감자료를 분석한 결과 총 32개 부처 642개 사업 중 계속사업은 453개, 신규사업은 189개에 불과한 것으로 드러남
- 한국판 뉴딜이 '보여주기식 대국민 쇼'에 불과한 전시성 행정이라는 비판이 대두

◆ 2021년 뉴딜사업 예산 21조3000억원 중 17조8000억원(84%)이 기존 계속 사업, 신규 사업 예산 3조5000억원에 불과

- 그중 사업투자 예산이 아닌 '뉴딜펀드' 출자예산 6000억원을 제외하면 신규사업에 투자되는 뉴딜 예산은 2조9000억원(13.6%)

◆ 낯 뜨거운 계속사업 포장 사례

- 환경부의 계속사업인 4615억원 규모의 '노후상수도 정비사업'을 '그린뉴딜 사업'으로 포장
- 대법원의 계속사업인 '등기업무전산화사업'(2021년 447억원) 및 '가족등록업무 전산화사업'(2021년 188억원)을 '디지털 뉴딜 사업'으로 포장

3.3 위험한 실험: 국민참여형 뉴딜펀드

◆ 뉴딜펀드 올해부터 5년 동안 매년 4조원씩 총 20조원을 민관 합동으로 조성해 한국형 뉴딜 사업에 투자. '한국형 뉴딜'의 후속 금융지원

• 3. 29일 2000억원 규모의 펀드상품 1차 출시

◆ 일반투자자 대상으로 1370억원 모집, 정부(산업은행과 한국성장금융) 선순위 200억원, 후순위 400억원으로 총 600억원 투입, 운용사도 30억원 후순위 투자

• 5개 공모펀드 운용사가 디지털·그린 뉴딜분야의 상장·비상장 기업이 발행하는 전환사채 등에 투자하는 **사모투자 재간접형 공모펀드**

• 5개 공모펀드 운용사가 하위운용사 9곳의 10개 사모펀드에 나눠 투자

◆ 출시 하루 만에 일부 '완판' 되는 등 판매 호조

• 사모펀드 수익률이 '-21.5%'에도 원금 보장 (후순위 430억이 있기 때문)

• 사모펀드 수익률이 15.7%, 개인투자자 수익률 20%

• 사모펀드 수익률 30%, 개인투자자 수익률 25.1%

• 사모펀드 수익률 -50%, 개인투자자 수익률 -36.3%

◆ 투자자들이 책임져야할 손실보전을 정부가 메우는 구조

• 국민 혈세로 손실분을 메꾼다는 것

국민참여 정책형 뉴딜펀드 최근 운용 수익률 (단위: %)

펀드명	4월 19일(설정일)~8월 11일	1000만원 투자 시 수익
KB국민참여 정책형 뉴딜 혼합자산투자신탁	-0.11	-1만1000원
IBK국민참여 정책형 뉴딜 혼합자산투자신탁	-0.14	-1만4000원
신한국민참여 정책형 뉴딜 혼합자산투자신탁	-0.15	-1만5000원
골든브릿지레인보우 국민참여 정책형 뉴딜기업 증권투자신탁	-0.18	-1만8000원
한화국민참여 정책형 뉴딜 혼합자산투자신탁 A클래스	-0.29	-2만9000원

* 위 펀드는 사모투자재간접형

자료: 제로인
[그래픽=이호연 기자]

◆ 펀드 만기는 2025년, 폐쇄형

- 환금 제한적
- 사모펀드 투자 비율 △주식 24.4%(상장 주식 13.0%, 비상장 주식 11.4%) △CB, BW 등 75.6%로 메자닌 비중 높음

- 에프앤가이드에 따르면 뉴딜펀드의 4달 수익률은 -0.29~-0.11%
- 국내 주식형 펀드에 비해 낮은 수준을 보임

4. 시사점

◆미국 1930년 대공황은 통화정책의 실패로 야기된 것

- Boom과 Bust의 경기순환 관점에서 보는 것이 맞음
- 후버와 루즈벨트는 정부지출 부족이 대공황을 야기한 것으로 오해
- 과다 정부지출에 따른 비효율과 시장의 원활한 작동을 방해하는 시장 개입으로 불황기간이 길어진 것. '더블 딥'이 정책실패의 증거
- 2차 대전이 발발하면서 대공황이 해소

◆ 현재 한국의 구조적 문제는 '정부지출 과다'에서 비롯된 것

- Mother fallacy에 대한 성찰이 부족한 상태에서 '실패한 미국 뉴딜'을 베끼기 바쁨
- '국민참여형 뉴딜펀드'는 도덕적 해이 요소(손실보전)를 내포하고 있어 위험하기까지 함
- 해외사례를 벤치마크 하려면 '우리에게 필요하고 성공한 것으로 평가된 '하르츠 개혁' 등을 대상으로 해야