

주권화폐론이 제기되는 이유

유승경 정치경제연구소 '대안' 부소장

2008년 이후 여러 선진 자본주의국가가 실시하고 있는 양적완화 정책은 경제정책과 이론 부분에서 다양한 새로운 제안과 이론적 시도를 촉발했다. 72호(2019년 10월호 「현대화폐이론의 실제적 함의」)에서는 정부재정에 의한 완전고용 보장을 주장하는 “현대화폐이론”에 대해 살펴보았고, 지난 호에서는 중앙은행의 발권력을 활용하여 모두에게 일시적으로 돈을 지급하거나 공적 사업에 필요한 자금을 조성하는 “모두를 위한 양적완화론”을 살펴보았다(2019년 12월호 「국가 발권력을 활용한 경제정책 대안들」). 이번 호에는 지난 호에서 간략히 소개한 바 있는 “주권화폐론”을 더 상세히 검토해 보기로 한다.

오늘날에는 중앙은행이 법정화폐를 창조하긴 하지만 유통 중인 화폐의 대부분은 상업은행이 대출을 통해 공급한 은행화폐다. 다시 말

해, 중앙은행은 경제 내의 자산을 매입하는 방식으로 법정통화를 공급하고 상업은행은 대출을 통해 은행화폐를 공급한다. 주권화폐론은 상업은행의 화폐창조 기능을 없애고 국가가 발행한 법정화폐가 유통화폐의 역할을 전담하도록 할 것을 제안한다. 주권화폐론이 제시하는 새로운 화폐제도에서는 국가가 재정지출이나 기본소득 지급을 통해 화폐를 경제에 공급한다.

1. 주권화폐란?

먼저 용어부터 정의하자. ‘주권화폐’란 법정통화를 말한다. 그리고 ‘법정통화’란 세금을 내거나 민간에서 부채를 청산할 때 국가가 그 수단으로 인정해 주는 국가가 직접 발행한 화폐를 의미한다. 이에 반해 현재 널리 사용되는 화폐는 상업은행에 예금 형태로 기록되어 있는 ‘은행화폐’다. 가계와 기업은 상업은행에서 대출을 받아서 그 돈을 요구불예금계좌에 넣어 두고 수표 발행이나 계좌이체를 통해 지불 행위를 할 수 있다. 은행화폐도 세금을 내거나 부채를 청산하는 데 사용되지만, 법적으로는 법정통화에 대한 청구권이라는 사실에는 변함이 없다. 오늘날 주권통화로는 상업은행의 지급준비금으로 불리는 비현금성 중앙은행화폐와 현금(지폐와 주화)을 들 수 있다.

현재 유통화폐에서 큰 비중을 차지하고 있는 것은 은행화폐다. 유로존의 경우 은행화폐가 82%, 주화가 1%, 지폐가 17%를 차지한다. 그런데 은행화폐는 상업은행의 대차대조표에서 부채 항목에 기록되어 있는 안전하지 못한 화폐다. 은행화폐는 은행이 파산하면 정부가 예금

보험을 통해 보장해 주더라도 그 자체는 일단 사라질 수도 있다. 예를 들면, 지난 그리스 위기 때 그리스 사람들은 상당 기간 은행으로부터 돈을 인출할 수 없었다.

주권화폐론은 현재의 은행화폐를 법정통화로 모두 대체하자는 개혁안이다. 은행화폐를 법정통화로 대체하려면 은행의 신용창조 기능을 없애야 한다. 은행이 현재와 같이 예금의 일부만을 지급준비금으로 남기고 나머지를 대출하여 은행화폐를 창조할 수 없도록 하는 것이 주권화폐론의 전제다. 그리고 주권화폐론은 중앙은행이 아니라 정부가 화폐를 발행할 것을 주장한다. 정부가 화폐를 발행하는 것은 현재의 중앙은행 제도가 정비되기 전까지는 오히려 전형적인 화폐발행 방식이었다. 근대로 들어와서 미국의 링컨 대통령은 남북전쟁 때 정부지폐를 발행했으며, 케네디 대통령도 정부지폐 발행을 검토했다. 현재에도 미국에서는 재무부가 주화를 발행하고 있다.

2. 주권화폐론의 기본 관점

슈페터(Joseph Alois Schumpeter, 1883~1950)에 따르면, 화폐의 본질에 대한 이론은 크게 두 가지가 있다. 하나는 화폐의 상품 이론이며 다른 하나는 화폐의 신용 이론이다. ‘화폐의 상품 이론’은 화폐가 물물교환의 불편함을 타개하기 위해서 상품에서 진화해 왔다고 하는 교과서 경제학이 받아들이는 이론이다. ‘화폐의 신용 이론’은 화폐가 신용/부채 관계를 청산하기 위한 지불 약속에서 기원했다고 본다. 이 이론에 따르면 중요한 것은 약속의 신뢰성이지 결코 약속이 적혀 있는 소재의

가치가 아니다.

화폐의 신용 이론은 화폐는 법의 산물이라고 하는 ‘화폐의 국가 이론’으로 이어진다. 부채 관계를 청산하기 위해서는 계산의 단위가 먼저 정해져야 한다. 부채가 반드시 원래 빌린 것과 동일한 것으로만 보상되는 것은 아니며 그럴 수 없는 경우도 많다. 그래서 신용과 부채의 대등성을 가늠할 수 있는 계산의 단위가 있어야 한다. 역사적으로 국가(공동체)가 계산의 단위를 정했다. 그리고 사회의 가장 기초적인 부채 관계는 국가와 구성원 간의 관계다. 주권은 사전적인 경제 거래가 없이도 부채 관계를 형성할 수 있는 권력이다. 국가는 구성원에게 세금이라는 부채를 부여한다. 결국 국가가 계산단위를 정하고, 화폐를 발행하고, 구성원에게 화폐단위로 납세의 의무를 부여함으로써 화폐가 일반적 거래의 수단으로 자리 잡았다.

그러나 화폐는 국가만 만드는 것이 아니다. 차후에 지불하겠다는 약속을 상대방이 신뢰할 수 있게끔 할 수 있다면 누구라도 화폐를 발행할 수 있다. 개인기업도 어음을 발행할 수 있고 어음도 화폐로서 역할을 수행한다. 그리고 현재 사용하는 은행화폐도 국가화폐는 아니다. 은행이 지불을 책임진다는 것을 믿기 때문에 통용될 뿐이다. 그런데 화폐에도 위계질서가 있고 그 위계질서에서 가장 으뜸이 되는 것이 바로 국가화폐라는 것이 ‘화폐의 국가 이론’이다. 주권화폐론은 화폐의 국가 이론을 받아들인다는 점에서 현대화폐이론MMT과 공통점이 있다.

주권화폐론은 이 같은 관점에서 화폐를 사적 질서가 아닌 공적 질서에 속하는 공공재로 바라본다. 화폐가 물물교환의 불편함을 극복하기 위한 교환수단이라고 한다면 화폐는 단지 교환을 편리하게 하는 중

립적인 것으로 간주될 수 있다. 그러나 화폐의 가치가 국가에 의해서 보증된다면 그것은 사회를 지탱하는 공공질서다. 그리고 화폐의 생산과 분배는 곧 권력의 생산과 분배를 의미한다. 따라서 주권화폐론은 상업은행과 같은 영리를 추구하는 사기업이 아니라 공익을 대표하는 국가가 화폐의 발행과 분배를 책임져야 한다고 주장한다. 화폐가 사적 계약의 산물이라면 화폐를 규율하는 효율성의 잣대가 중요하지만, 화폐가 공적 질서라고 한다면 사회적 필요성과 화폐에 관한 민주적 통제가 중요한 문제가 된다.

주권화폐론은 화폐와 관련된 특권을 세 가지로 규정한다. 첫째, 그 나라에서 사용되는 화폐적 계산단위를 결정하는 권한이다. 둘째, 그 계산단위로 표시된 화폐를 창조하는 권한이다. 셋째, 화폐창조로부터 나오는 이득인 화폐발행이익을 누릴 권한이다. 주권화폐론은 국가가 세 가지 특권을 완전히 회복할 것을 주장한다.

이 기준에 따르면, 현대의 모든 나라는 부분지급준비제도에 의해서 첫 번째 외의 특권은 거의 상실했다. 모든 나라는 자체의 계산단위를 가지고 있다. 그러나 거래 수단으로는 국가가 창조한 법정화폐와 은행이 창조한 은행화폐가 동시에 사용되며, 은행화폐가 지배적 비중을 차지하고 있다. 그리고 국가는 은행화폐의 비중이 높은 만큼 화폐발행이익을 얻는 데서도 제한적이다. 상업은행이 발행한 은행화폐가 은행 소유가 되는 것은 아니지만 은행은 창조된 화폐를 통해 이자 수익을 올리며, 국가는 은행화폐 때문에 화폐발행이익의 일부만을 갖는다.

주권화폐론은 국가가 세 가지 화폐주권을 모두 회복할 것을 주장한다. 이 주장은 화폐발행이익이라는 공공 자원의 가치를 모든 시민이

공유해야 한다는 규범적 가치를 바탕으로 하고 있다. 사회의 활동과 수요에서 기인하는 화폐의 가치는 공공 수익의 원천이 되어야 한다는 것이다.

3. 현행 은행화폐제도의 문제점

주권화폐론이 위와 같은 규범적 논리에만 의존하여 현행 제도를 비판하는 것은 아니다. 위에서 언급한 화폐 주권이 확립되어 있지 못하기 때문에 많은 경제적, 사회적 문제점이 발생한다고도 주장한다.

주권화폐론은 현행의 제도에서 통화 공급이 불안정하여 경기변동이 증폭되고 경제가 쉽게 위기로 내몰린다는 점에 우선 주목한다. 이 문제가 발생하는 것은 현실 경제가 교과서 경제학의 이론적 설명과는 다르게 작동하기 때문이다.

현행 화폐제도에 대한 교과서의 설명

교과서는 화폐창조의 과정을 화폐승수(money multiplier) 이론을 통해 설명한다. 이 이론에 따르면, 예금이 들어오면 상업은행은 법정 지급준비율에 따라서 일정량을 지급준비금으로 남기고 나머지를 대출한다. 이렇게 대출된 돈은 다시 은행에 예금되어 은행화폐가 새롭게 창조된다. 그러면 은행은 다시 그 돈을 법정 지급준비금만큼 남기고 나머지를 대출한다. 그리고 그 대출은 새로운 예금을 낳아 또 은행화폐를 창조한다. 이 과정이 연속되어서 은행화폐는 기본적으로 법정 지급준비

율에 의해서 결정된 화폐승수를 애초의 예금에 곱한 것만큼 창조된다. 그리고 중앙은행은 공개시장정책을 통해 은행의 지급준비금을 조절할 수 있고, 은행은 지급준비금에 맞추어서 대출을 조절하게 된다.

현행 화폐제도의 현실

이 같은 교과서의 설명 틀에서는 상업은행은 화폐창조 과정에서 지극히 수동적인 역할을 하며 중앙은행은 본원통화와 법정 지급준비율을 통해 통화량을 재량적으로 조절할 수 있다. 그러나 현실 세계에서 화폐의 창조 과정은 교과서와는 아주 다르다. 은행은 사실 화폐창조 과정에서 적극적으로 두 가지 역할을 수행한다.

첫째, 은행은 단순히 저축을 대출로 연결하는 중개 기관에 머물지 않는다. 교과서는 예금이 대출을 낳는다고 상정하지만, 실제로는 대출이 예금을 일으키고 화폐를 창조한다. 그 반대가 아니다. 현실의 화폐창조 과정에서, 상업은행은 금리, 경제 조건, 다른 투자 대상 등을 고려하여 특정 고객에게 대출할지 여부를 결정한다. 그리고 은행이 고객에게 신용을 주기로 결정했을 때, 현금의 형태로 신용을 주지 않고 고객의 예금계좌에 금액을 기록한다. 그 금액은 곧 수표, 계좌이체, 현금카드 따위를 통해 지불 행위에 이용될 수 있기 때문에 화폐로 간주된다. 곧 신용창조가 화폐창조인 것이다. 이 과정을 미국의 경제학자 제임스 토빈James Tobin(1918~2002)은 “은행장의 펜에 의해서 창조되는 만년필 화폐”라고 불렀다. 은행장이 대출을 승인하고 차입자의 요구불예금계좌에 입력하면 화폐가 창조된다는 것이다. 이 과정에서 화폐는 창조되지만 은행의 대차대조표나 본원통화는 변하지 않는다. 이렇

게 보면, 은행이 기업에 대출을 하는 데 반드시 새로운 저축이 필요한 것은 아니다.

둘째, 상업은행은 지급준비금을 중앙은행으로부터 빌릴 수 있다. 은행은 지급준비금의 양을 확인하고 대출하는 것이 아니다. 이윤을 추구하기 때문에 이윤 전망이 높으면 먼저 대출을 하고 이후 지급준비금을 맞춘다. 중앙은행은 상업은행의 최종 대부자이기 때문에 이 요구에 응하지 않을 수 없다.

이 두 가지 요인을 고려하면, 중앙은행이 통화량을 조절하는 것이 아니라 시중은행, 즉 상업은행의 영리적 판단에 따라 통화량이 변하고 중앙은행은 오히려 그것에 순응하는 경향을 보인다고 볼 수 있다. 사실상 현행 제도에서는 상업은행이 사실상 화폐발행의 주권을 중앙은행으로부터 빼앗아갔다고 할 수 있는 것이다.

현행 제도의 문제점

상업은행이 사실상 화폐발행의 주권을 행사하는 현 제도는 우선 경제적으로 많은 문제점을 야기한다. 주권화폐론은 상업은행이 사실상 화폐발행을 책임지기 때문에 현 제도가 경기변동을 증폭하고 쉽게 금융위기를 불러온다는 점을 강조한다.

상업은행은 경기가 좋으면 이윤을 좇아서 대출을 늘려 화폐 공급을 늘린다. 통화량이 중앙은행의 정책적 통제가 아니라 대출을 확대하려는 은행과 대출을 받으려는 가게 및 기업의 의지에 크게 의존한다. 따라서 낙관적 경제 분위기는 쉽게 경기과열과 자산 거품을 낳아서 새로운 금융위기를 불러온다. 또한 경기가 위축될 때에는 상업은행은 대

출을 주저함으로써, 경기 진작을 위해 화폐가 더욱 필요한 시기에 오히려 화폐 공급을 줄인다. 이로 인해 가격이 전반적으로 하락하는 디플레이션이 발생하여 더욱 심각한 공황에 빠져들기도 한다.

더구나 현 제도에서 상업은행이 통화를 창조한다는 것은 곧 부채를 늘리는 것을 의미한다. 부분지급준비제도에서 통화 공급과 신용창조가 결합되어 있기 때문에 통화 확대를 통한 경기 진작이 부채의 누적을 동반하는 것은 불가피하다. 부채의 누적은 그 자체로 경제 불안정을 높이며 적절한 소득분배를 방해하는 요인으로 작용한다.

그리고 은행 파산 시에 고객의 예금을 보장하기 위한 제도가 과도한 위험 감수를 불러온다. 상업은행은 대출을 자산으로 하고 예금을 부채로 하는 민간 기업이다. 고객의 예금은 극히 가치가 불안정한 토지, 건물, 주택 혹은 금융상품 그리고 적은 비율의 지급준비금에 의해서 뒷받침된다. 따라서 은행이 대출을 제대로 회수하지 못하면 예금의 안전을 보장할 수 없다. 그래서 은행은 항상 대량 예금 인출 사태나 파산의 위험을 안고 있다. 이를 방지하기 위해서 대공황 이후 대부분의 나라에서 보험을 통해 예금의 안전과 지급 시스템의 안정을 보장하고 있다.

하지만 이 보장 제도는 위험에 대한 책임 문제를 왜곡시켜 도덕적 해이를 낳는다. 정부가 예금을 보장하기 때문에 고객들은 거래 은행의 건전성을 검토할 필요성을 느끼지 않고, 은행은 이윤 증가를 위해서 과도한 위험을 무릅쓸 유인이 생긴다. 또한 예금보험과 별도로 정부는 은행이 위기에 처하면 경제시스템의 붕괴를 방지하기 위해서 구제를 한다. 이 같은 관행은 은행이 위험한 대출을 행하고 고위험 활동에 참가하는 것을 부추긴다.

그 외에도 화폐창조를 상업은행이 거의 결정하기 때문에 여러 가지 경제적, 사회적, 환경적 문제가 야기된다. 현재는 신용(대출)을 통해 화폐가 공급되는데, 신용은 대부분 담보를 가지고 있거나 실질소득이 높은 사람에게 제공된다. 그래서 이 관행은 기존의 불평등을 더욱 심화한다. 그리고 은행의 대출 선호가 새로운 화폐를 어떤 경제활동에 공급할 것인가를 결정하기 때문에 새로운 화폐는 실물 부문보다 자산 시장이나 금융시장으로 흘러가서 거품을 형성한다.

그 새로운 화폐는 은행의 대차대조표에 부채로 잡히지 않고 개인이 가진 유일한 화폐자산으로서 유통된다. 그리고 은행은 이 돈을 고객을 위해 관리만 하며 그 거래는 중앙은행의 데이터베이스에 기록된다. 현행 체제에서는 지급준비금의 순환과 은행화폐의 순환이 분리되어 있다. 하지만 주권화폐론의 방안은 지급준비금이 없는 화폐의 단일 순환 시스템이다.

상업은행이 더 화폐를 공급할 수 없게 되면 새로운 화폐제도에서는 화폐를 어떻게 공급할 것인가? 주권화폐론은 중앙은행(혹은 새롭게 만들어지는 통화관리위원회)이 정부의 한 부서로서 화폐 공급을 책임질 것을 제안한다. 새로운 제도에서 중앙은행은 행정부, 입법부, 사법부와 대등한 제4부가 되어야 한다. 왜냐하면 특수한 기구가 전체 통화량을 적절히 공급하고 탄력적으로 조정하는 임무를 맡을 필요가 있기 때문이다. 즉 중앙은행은 독립적으로 인플레이션율, 성장률, 인구 증가 등에 기초하여 필요한 통화량을 결정하는 것이다.

새로운 제도에서는 의회나 행정부가 중앙은행에 화폐를 요구할 권리를 가져서는 안 되며 중앙은행의 판단에 발언권을 가져서는 안 된다. 즉 민주적 권력분립에 기초하여 중앙은행에 헌법적 지위를 부여해

야 한다. 이 방식은 은행과 금융시장의 금융적 기능을 화폐적 기능과 분리하고 통화적 권력과 재정적 권력을 분리함으로써 통화 안전과 건전재정을 보장할 수 있다. 즉 화폐와 신용을 분리하여 더는 한 나라의 화폐가 은행 및 금융 산업의 특정 이해관계에 불모가 되지 않도록 하고, 중앙은행과 의회/행정부를 분리하여 주권화폐가 정치적 이해관계에 좌우되지 않도록 할 수 있다.

중앙은행이 화폐 공급을 늘리는 기본적인 경로는 화폐를 발행하여 정부의 재정에 보태는 것이다. 이 화폐는 대출이 아니라 정부지출을 통해 유통에 들어가며 이것은 순수한 화폐발행이익이다. 이것은 국채와 달리 상환할 필요가 없는 정부의 화폐적 소득이다. 또한 중앙은행이 일정 비율을 상업은행에 대출해 줄 수 있다. 중앙은행은 이 경로를 통화정책의 한 수단으로 활용할 수도 있을 것이다.

정부로 이전된 새 화폐를 어디에 사용할 것인가는 중앙은행의 업무 사항이 아니라 정부와 의회의 소관 사항이다. 주권화폐론은 화폐의 첫 분배는 의회의 결의에 의해서 평등하게 이뤄져야 한다고 주장한다. 화폐의 첫 분배를 국가의 민주적 결정에 따를 때 자산 거품을 형성하는 방향으로 화폐가 공급되는 것을 억제할 수 있다. 그리고 정부는 부채의 누적 없이 예산을 넘어서는 추가적인 지출을 할 수 있다.

정부는 그 돈을 예산으로 사용할 수도 있고, 시민들에게 기본소득으로 줄 수도 있으며, 국가부채를 탕감하는 데 사용할 수도 있고, 민간에 대출해 줄 수도 있다. 그중에서 가장 부각되고 있는 것은 1920년대에 영국에서 더글러스 C. H. Douglas(1879~1952)가 제안한 바와 같이 모든 시민에게 화폐발행이익을 매년 기본소득으로 제공하는 것이다. 독일 경제학자 요제프 후버 Joseph Huber에 따르면, 경제성장률에 맞추어 화

폐 공급량을 늘린다고 할 때 1%당 기본소득으로 미국은 190달러, 영국은 165파운드, 유로존은 165유로 정도를 지급할 수 있다. 성장률이 1.5~3%라면 그리 풍부하지는 않지만, 기본소득의 상당한 재원을 화폐발행이익으로 조달할 수 있다. 화폐발행이익을 공동 배당으로 지급한 것은 1733년부터 1751년까지 메릴랜드에서 시행된 바가 있다. 당시 식민지 정부는 모든 납세자에게 30실링의 정부지폐를 주었다 (Joseph Huber, Sovereign Money. Beyond Reserve Banking, 2017, 제6장 제7절).

4. 결론과 전망

중앙은행이 정부 바깥에서 독립적으로 화폐를 공급하는 방식에 익숙해 있는 현대인들에게, 중앙은행이 정부의 한 부서가 되어서 화폐를 찍고 그것을 정부의 재정으로 이관하는 방식은 매우 낯설다. 그렇기 때문에 주권화폐론은 상당히 급진적인 제안으로 보인다. 그리고 주권화폐제도로의 이행은 기존의 상업은행이 누리는 막대한 특권적 이익을 없애는 것이기 때문에 정치적 저항도 아주 클 것이다. 따라서 단기간에 이러한 개혁을 기대하기는 힘들다.

그렇지만 현재의 체제가 지속하기에는 구조적인 한계점이 있다. 현 체제에서는 우선 중앙은행이 민간의 자산을 매입하는 방식으로 본원통화를 공급하고 상업은행은 본원통화를 기반으로 해서 은행화폐를 창조한다. 경제가 정상적으로 성장하기 위해서는 경제성장에 조응하는 통화량의 증가가 필요하다. 따라서 중앙은행은 계속 민간의 자산을 매입해야 본원통화를 공급할 수 있고 상업은행은 그 지급준비금을

바탕으로 은행화폐를 창조할 수 있다. 본원통화의 증가 없이 상업은행의 신용창조만으로 통화량을 계속 늘릴 수는 없다. 현재 중앙은행이 매입하는 주요 자산은 국채다. 그렇다면 정부는 계속해서 재정 적자를 통해 국채를 만들어 내야 한다. 결국 본원통화가 늘기 위해서는 정부가 부채를 계속 발생시켜야 하는 문제가 따른다. 정부부채가 늘어난다고 해서 반드시 정부가 파산하는 것은 아니지만, 회계상으로 부채가 계속 발생하는 것은 분명하다. 따라서 현 체제는 정부부채의 증가 없이는 유지될 수 없는, 지속 불가능한 체제라고 할 수 있다. 현 체제 내에서는 현재 누적된 정부부채를 줄일 방법이 없다. 정부가 기존 부채를 줄이기 위해서는 흑자재정을 유지해야 한다. 흑자재정을 유지한다는 것은 시중의 국채를 줄인다는 것을 의미한다. 그럴 경우, 중앙은행은 매수할 자산이 없어서 적절하게 통화를 공급할 수가 없다.

현 제도가 부딪힌 또 다른 문제점은 통화정책의 수단이 없어졌다는 점이다. 현 제도에서 통화정책의 수단은 기본적으로 금리정책이다. 중앙은행은 기준금리를 통해 시중금리를 조절한다. 그런데 이미 많은 선진 자본주의국가에서 기준금리는 제로 수준으로 떨어져 있다. 금리를 제로 이하로 내릴 수는 없다. 그래서 그러한 나라들은 중앙은행이 민간 자산을 직접 매입하는 방식으로 화폐를 민간에 공급해 왔다. 이렇게 중앙은행이 본원통화를 늘려도 유통화폐가 충분히 늘어나지 않는다. 왜냐하면 유통화폐의 대부분은 은행화폐이고 이 은행화폐는 기본적으로 대출을 통해 창조되기 때문이다. 은행이 위험 때문에 대출을 주저하고 기업과 가계가 불확실한 전망 때문에 대출을 받지 않으면 유통화폐가 늘어나는 데 한계가 있다.

이 경우에 시중에 통화량을 공급하는 유일한 방법은 중앙은행이

정부가 발행한 국채를 직접 인수하고 정부가 지출을 늘리는 것이다. 정부가 국채를 발행하고 중앙은행이 화폐발행을 통해 그것을 매입하는 것은 사실상 국가가 화폐를 발행하여 지출을 늘리는 것이나 마찬가지다. 일본의 아베노믹스가 바로 그러한 정책이다. 그런데 현행 제도에서는 정부부채 누적이라는 형식적인 불균형을 계속 남긴다. 그렇다면 형식적으로 일관되게 중앙은행이 정부의 한 기구가 되어서 주권화폐를 발행하는 주권화폐제도가 내용과 형식을 통일시키는 훨씬 나은 방법일 것이다. 미국의 오바마 정부는 한때 1조 달러짜리 동전을 발행해서(미국은 재무부가 동전을 발행한다) 그 동전으로 미국의 국채를 청산하는 방법을 검토한 적이 있다. 이 시도는 변형된 형태로 주권화폐를 활용하는 한 방식이라고 할 수 있다.

국가부채를 동반해야 하는 현 제도의 자체적인 모순 때문에 주권화폐제도로의 이행은 불가피할 것으로 보인다. 시대