

자본의 속성과 경제성장

딜로이트 안진회계법인
Financial Service Industry Leader
전성기 부대표



자본의 속성과 경제성장

자본은 노동력의 가치,
아니 전세계
노동자들의
욕구수준을 파악하여
거대한 파도처럼
전세계를 휩쓸고 돌아
다니며 지구촌
사람들의 욕구수준을
높이는 역할을 하고
있다.

자본의 두 얼굴

인류가 탄생하여 집단 생활을 하면서, 각기 맡은바 역할에 따라 생산한 생산품의 교환 필요성으로 교역이 발생하고, 나아가 이를 보다 원활히 하기 위하여 조개껍질, 도, 포, 비단, 금 등 교환을 위한 가치척도 기준물품이 발전하여 오늘날의 화폐에 이르렀다. 화폐는 가치척도의 기준이 되고, 교환수단, 지불수단, 가치저장의 기능을 갖고 있음은 학창시절 배운 바이다. 오늘 날의 화폐와 화폐에 준하는 금융자산(금전적 가치가 있는 것)은 어떤 기능을 가지고 있는가? 산업혁명 이후 경제규모가 기하급수적으로 커져 2016년 현재 전세계의 GDP규모는 78조 달러 대에 이르고, 금융자산규모는 더 빠른 속도로 증가하여 주식, 채권만을 고려할 때 2015년 기준 168조 달러에 달한다. 금융자산을 증권화한 것과 장외파생상품을 고려하면 700조 달러를 상회할 것이라고 한다.

화폐는 본디 실물경제가 원활히 흘러갈 수 있도록 하는 혈액의 역할을 하지만, 인간은 심심함을 참지 못하고 게임을 즐기고 싶은 욕망, 더 많은 부에 대한 갈망으로 실물부분의 가치를 표창하고, 성과를 기대하는 증권을 만들고, 미래를 기다리는 것이 지겨워 미래의 현금흐름을 거래하고, 금융자산에 게임의 흥미를 가하여, 조건에 조건을 걸어 새로운 파생금융상품을 만들어 즐기고 있다. 하지만, 금융자산은 그 형태를 불문하고 원천으로 좁혀가면 결국 실물경제에 다다르고 실물경제에서 창출하는 가치 그 이상의 가치를 창출할 수 없음을 발견하게 된다. 다만, 실물과 직간접으로 연계되지 않는 조건부 금융계약은 금융업자간 또는 금융업자의 추천하에 투자자간 주고 받는 거래로서 제로섬 결과를 낳는 금융자산(상품)인 것이다.

결국, 자본(화폐자본, 금융자산을 포괄하여)은 실물과 직간접으로 연계된 것들과 자본시장 내에서 게임을 위하여 존재하는 것들로 구분 되고, 실물연계자본(자산)은 물이 높은 곳에서 낮은 곳을 찾아 흐르듯 수익성을 찾아 흘러가게 된다. 이는 세계화의 물결과 더불어 지구촌 곳곳을 찾아 세계화의 속도에 맞추어 빠르게 부유하게 되었다. 자본시장 내에서 게임을 위해 존재하는, 인간이 게임의 수단으로 개발한 금융자산(상품)은 인간 놀이 대상인 객체로서의 금융자산이고, 수익성을 찾아 실물에서 흐르는 자본은 인간과 일체화된 너무도 계산속도가 빠른 자본이라 할 수 있을 것이다.

자본시장 내에서의 제로섬 게임 필요성

자본시장 내에서의 게임은 투기적인 것이라 그 자체만을 놓고 볼 땐 전혀 생산적이지 못해 의미가 없겠으나, 시장은 투기적 거래만 있는 것이 아니고 실물거래와 연계된 거래가 혼재해 있기 때문에 시장조성의 촉매제적 의의가 있다. 또 투기적 거래일지라도 이익 보는 자에 대한 징세효과가 있어서 소득재분배의 역할에 일조하는 순기능이 있어, 적정수준의 통제에 기반해서 존재함이 바람직할 것이다.

실물연계자본의 이동

돈은 수익성을 좇아 흘러간다. 그것도 인간성 없이 온전히 계산적으로. 그러면 수익성은 무엇으로부터 차별화 되는 것일까?

지구로부터 멀리 떨어져 지구를 바라보면, 수 많은 것들이 지구 내에서 개발되고, 만들어져 지구에서 사용되고, 버려지기를 반복할 뿐 아무런 변화가 없음을 알 수 있다. 세상에 존재하는 유형재화의 모든 것은 지구에서 온 것이기 때문에, 지구 밖에서 본 재화의 원가구성에는 재료비는 없고 노무비만 존재한다고 할 수 있다. 즉, 수익성은 노동력과 직결되는 것이다. 물론 개발된 우수한 기술력이 생산성에 영향을 미치니 수익성과 직결되는 것 아니냐는 반문이 있겠지만, 이 또한 살펴 내려가면 온전히 노동의 대가임은 부인할 수 없다.

생산의 4대 요소인 자연, 노동, 자본, 기술 중 노동만이 지구촌에서 이동성이 매우 제한적이어서 노동력 대가가 수익성과 제일 밀접하게 연결되어 있다. 그렇다면 노동력에 대한 대가는 무엇으로부터 올까? 우리는 노동력의 대가, 가격을 국가단위로 구분 지어 생각할 수 있겠고, 국가간의 노동력 대가 차이는 해당 국가 국민의 욕구충족 수준에서 온다 할 수 있을 것이다. 일찍이 매슬로우는 인간의 욕구를 5단계로 구분하여 하위욕구에서 상위욕구로 단계별로 전이되어 간다고 진단하였다. 단계별 전이의 진실성 여부와 관계없이 분명 하위욕구충족에 소요되는 비용과 상위욕구충족에 소요 되는 비용에는 차이가 존재하고 상위욕구로 갈수록 개념적 욕구단위당 충족비용이 증가한다. 배가 부르면 가격을 세계 부르는 이치인 것이다.

즉, 노동력 제공자들의 욕구수준이 어디에 있느냐에 따라 노동력 가격이 정해지고, 자본은 노동력의 가치, 아니 전세계 노동자들의 욕구수준을 파악하여 거대한 파도처럼 전세계를 휩쓸고 돌아 다니면서 지구촌 사람들의 욕구수준을 높이는 역할을 하고 있는 것이다. 소위 개발도상국의 성장률과 자본투자 수익률이 높은 이유가 여기에 있다. 다만, 기후 환경적 영향과 국가제도상의 차이, 교육수준에 따라 자본이 자기의 흐름을 조정 계산하는 두뇌운동이 뒤따르는 것이다.

집중도가 높은 돈이
집중도가 영성한 돈을
이길 수 밖에 없는
시장에서 부의 편중이
심화되고 소득격차가
심화됨은 지극히
당연한 것이다.
일체화된 자본의
규모가 클수록
자본단위당 가치가
높다고 볼 수 있으며,
이것이 수학적 돈과
경제적 돈의 차이인
것이다.

수학적 돈과 경제적 돈

돈이 돈이면 모두 똑같은가? 100명이 1억씩 가지고 있는 100억과 한 사람이 가지고 있는 100억은 같은가, 다른가? 체감도를 높이기 위해 단위를 높여보자, 만명이 1억씩 가지고 있는 1조원과 한 명이 가지고 있는 1조는 어떤가? 돈이 최선의 실물투자를 찾아서 움직인다고 할 때, 연대 된 돈과 단일소유의 돈은 분명 속도에서 차이가 있을 것이고, 투자과정 및 투자 이후 수많은 의사결정에서도 많은 차이를 발생시킬 것이다. 집중도가 높은 돈이 집중도가 영성한 돈을 이길 수 밖에 없는 시장에서 부의 편중이 심화되고 소득격차가 심화됨은 지극히 당연한 것이다.

즉, 일체화된 자본의 규모가 클수록 단위당 가치가 높다고 볼 수 있으며, 이것이 수학적 돈과 경제적 돈의 차이인 것이다. 우리가 쉬지 않고 이야기하는 경제문제 중 소득불평등 심화, 대기업 경제력 집중도 높아짐, 중산층 얇아짐 등의 근원에는 이 차이가 적지 않은 영향을 미치고 있다. 미국의 예를 들어보자, 금융위기 이후 미국 연방준비은행의 통화팽창 정책으로 미국 주요 금융기관들에 많은 돈이 풀리게 되고 그 돈들이 전 세계의 자본시장으로 흘러 들어 경제적 돈의 기능을 하게 되면서, 시장우위를 점하고 미국 대형 금융기관들의 수익성 개선¹에 많은 기여를 하게 되었다. 달러 패권의 시대가 존속하는 한 미국이 돈을 풀어 돈을 버는, 그리고 다른 국가가 희생자로 내몰릴 수도 있는 불쾌감을 맛보아야 함은 안타까울 뿐이고, 중국이 위안화를 국제결제통화의 주 반열에 올려 놓기 위한 노력은 이러한 경제적 돈이 갖는 매력을 알고 있기 때문일 것이다.

경제규모 증가와 소득불균형

앞서, 수학적 돈과 경제적 돈의 차이가 소득불균형을 낳는 한 원인임을 이야기 하였다. 혹자는 이렇게 이야기 한다. 소득격차가 벌어지지만, 경제가 발전함에 따라 하위소득자들의 생활은 개선되고 윤택해지는 것 아닌가? 소득 불평등은 피할 수 없는 것이고 절대적 부가 증가했다면 소득불평등이 설사 심화되었다 하여도 발전적 방향으로 나아간 것 아닌가? 평면적인 관점에서 보면 일견 타당해 보인다. 그러나 경제순환의 동력은 소비로부터 오는 것이고, 소비는 인구절대량변화, 인구구조 변화, 가처분소득 즉, "소비가 가능한 인구의 양과 그 소비력"에 영향을 받는 것이며, 부의 편중으로 인해 전체 소비력이 저하되는 경우 중국적으로 국가 경제는 악순환의 고리에 빠져들 수 있음에 유의해야 할 것이다.

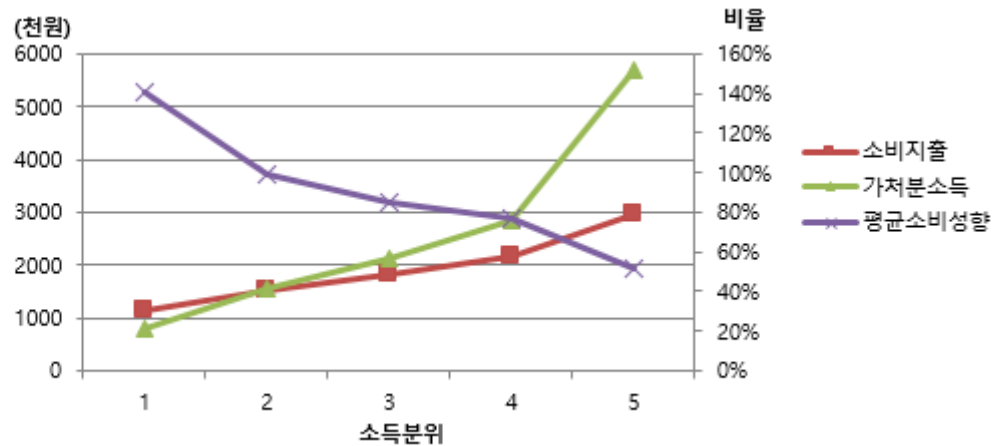
¹ 미국 연방예금보통공사 자료에 따르면 금융위기 이후 미국은행들의 수익은 16분기 연속 증가추세를 이어간 것으로 나타남

소득불균형과 소비량

앞서 언급한 바 있지만, 사람은 살기 위해 가장 기초적인 생리적 욕구를 충족시켜야 하기 때문에 삶을 유지하기 위해선 최소한의 비용(돈)이 필요하고 그것이 충족되고 난 후 어느 정도의 경제적 여유가 있느냐에 따라 이후 단계의 욕구 충족을 위한 소비수준을 결정하게 된다. 경제적 여유가 많을수록 소비도 많아지겠지만, 소득증가에 비례하여 소비를 늘리지 않기 때문에, 그리고 사람은 기초적 소비를 바탕으로 경제적 수준에 따라 이후 단계의 욕구충족을 위한 소비를 진행하기 때문에 가처분 소득기준 국민들의 소득평등도가 높을수록 국가의 절대소비량은 많아 질 것이고, 소득평등도가 낮을 수록 절대소비량은 적어 질 것이다.

아래 소득분위별 가처분소득 대비 소비지출 비율을 보면 소득수준이 높은 5분위로 갈수록 소비성향(%)이 감소함을 알 수 있다. 즉, 동일 인구구조를 가정하는 경우 소득평등도가 높을수록 전체소비량은 증가한다 할 것이다.

<소득분위별 평균소비성향 (2인가구이상 - 2000년 통계청자료 기준)>



(Source: 통계청)

소득불균형과 가계부채

소득수준이 낮은, 특히 절대필요소비수준을 밑도는 소득자들은 생계유지를 위하여 외부차입을 할 수 밖에 없는 상황이고 이러한 상황은 외부적 조치가 있거나 자발적 개선이 있지 않는 한 빈곤과 차입의 악순환은 반복될 수 밖에 없다. 소득분위별 평균소비성향을 보면 소득이 낮은 1분위의 경우 생계형소비 때문에 소득을 초과하는 지출이 발생하고 있음을 알 수 있듯이 소득불균형이 심할수록 가계부채의 증가 속도도 빨라질 것으로 보인다. 물론 전반적인 경제환경 및 부동산 시장 호전에 대한 기대감으로 가계부채가 증가할 수도 있겠지만, 이는 구조적인 측면에서의 가계부채 증가라기 보다는 경제순환적, 심리적 측면에서의 일시적 증가라 할 수 있겠다.

과목	2011	2012	2013	2014	2015	2016
지니계수	0.311	0.307	0.302	0.302	0.295	0.304
명목GDP(조)	1,312	1,377	1,429	1,486	1,564	1,637
실질GDP(조)	1,312	1,342	1,381	1,427	1,467	1,507
실질GDP성장률	3.7%	2.3%	2.9%	3.3%	2.8%	2.8%
가계부채(조)	916	963	1,019	1,085	1,203	1,342
가계부채증가율	8.7%	5.1%	5.8%	6.5%	10.9%	11.6%
명목GDP대비가계부채비율	69.8%	69.9%	71.3%	73.0%	76.9%	82.0%
민간소비증가율(%)	2.90%	1.90%	1.90%	1.70%	2.20%	2.50%

(Source: 통계청, 한국은행 통계자료)

소득불균형의 척도인 지니계수는 2011년에서 2015년까지 개선되다가 2016년에 급격히 악화되는 것으로 나타나고 있다. 그러나 현재 통계청의 조사는 가계동향조사에 근거함으로써 고소득층에 대한 정확한 조사가 어려워 통계적 신뢰성이 부족하므로, 이미 통계청에서도 국세청의 소득자료를 반영하여 지니계수를 개선하여 산정하는 것으로 방향을 바꾸었기 때문에 기존의 지니계수에 큰 의미를 부여하기는 어렵다. 다만, 경제성장률은 점진적으로 하락하고, GDP대비 가계부채비율은 지속적으로 증가하고 있으며, 민간소비증가율은 둔화되었다가 가계부채의 가파른 증가와 함께 2015, 2016년에 일시적으로 증가하고 있는 것으로 볼 때, 소득불균형, 가계부채, 민간소비, 경제성장률이 큰 흐름에서 상호적 관계에 있는 것으로 보여진다.

소득불균형이
경제순환사이클에서
지속적으로
경제순환동력을
약화시키는 것을 막기
위한 프레임의 전환이
필요한 바, 대안으로
소비자의 선택이 소득
불균형의 문제를
완화시키는
연결고리의 핵심이
되도록 하는 시장
매커니즘이 필요하다.
예를 들어, 소비자가
소비하는 생산품에
공동사회를 위한 공헌
지수(Return to
Society)를 표시토록
하여, 소비자의 적극적
선택으로 인한 이득이
다시 소비자에게 환원
되도록 하는 구조를
제안해 본다.

경제성장의 한계, 지향점

예수께서 태어난 해에 1센트를 연 2%의 금리로 저축을 했다면 지금 현재는 2,177조 달러로 현재 전세계 금융자산 규모의 3배가 넘는 자산을 갖게 된다. 만약 금리를 3%로 증가시키면 그 잔액 규모가 3억4천만 배나 많아지게 되는데 얼마나 많은지 상상하기조차 어려운 규모이다. 통계가 없기 때문에 인류의 경제성장이 어떤 수준의 어떤 속도로 이루어져 왔는지 알 수 없지만, 분명 수많은 전쟁과 기근, 유행병의 창궐로 인하여 분명 (-)성장을 한 해도 많이 경험하며 오늘에 이르렀을 것이다. 지속적 성장은 시간이 흐름에 따라 그 결과를 기하급수적으로 증가시키기에, 지속성장의 결과를 갖고 역으로 추론해 볼 때 지속성장이 얼마나 나타나기 어려운 상황인지를 가늠할 수 있다.

산업혁명 이후 전기, 전자의 발견과 에너지 혁명 등을 통하여 인류의 물질문명은 급속히 발전하였고, 이에 자본주의 시스템이 결합하면서 그리고 다양한 신용공급 체계를 확대하며 그 성장속도를 배가시켜왔다. 처분소득의 범위 내에서 소비하는 것에 더하여 미래소득을 신용공급이라는 수단을 통하여 앞당겨서 소비를 추가하는 길이 열리면서 성장이 가속화되었다. 우리의 경우 1999년부터 2002년까지 4년간 연평균 5.7%의 실질GDP성장률을 기록한 것도 김대중 정부의 신용카드사용 유도 정책과 전혀 무관하지 않을 것으로 본다.

경제성장은 소비와 밀접하고 소비는 소득과 연관되어 있지만, 추가적 소비는 인간의 욕구충족수준과 연관되어 있어 충족수준이 높을수록 상위욕구를 충족하기 위한 추가소비를 견인하는 데는 더 많은 비용이 수반되어 성장률은 어느 수준에서 결국 수렴 정체를 수 밖엔 없을 것이다. 어느 수준에서 수렴할 것인지는 그 나라 국민의 교육수준과 의식수준과 같은 질적 요인이 크게 작용할 것으로 보여진다. 심각한 경제 쇼크나 전쟁, 기근 등으로 삶의 수준이 떨어진 경우 이를 회복시키기 위한 재정정책이나 통화정책을 통한 치유는 효과가 있겠으나 성장이 일정수준 지속적으로 유지되는 단계에서 이를 높은 수준으로 끌어 올리는 것은 우리의 욕구를 확대할 대상과 이를 소비할 수 있는 여력이 동시 공급 되어야 하기 때문에 매우 어려운 일이라 할 것이다. 결국, 성장을 위해서는 새로운 욕구를 확대할 대상을 찾는 것이 중요한데, 역사적으로 볼 때 1, 2, 3차의 산업혁명의 흐름이 이러한 역할을 한 것이며, 다가올 4차 산업혁명 또한 같은 맥락에 있겠으나, 추가소비를 위한 여력이 뒷받침 되지 않으면 새로운 추가소비가 아닌 대체소비에 그치게 됨으로써 경제성장에 미치는 효과는 신통치 않을 수 있다.

우리는 여기서 성장이 우리의 모든 것인가를 생각해볼 필요가 있다. 보건대, 뛰어난 의료기술의 발달은 새로운 의료소비를 창출하지만 기존의 의료소비를 버림으로써 소비량의 변화 즉, 성장에는 변화가 없어도 삶을 더 윤택하고 풍요롭게 만든다.

지속적 성장에는 한계가 있음을 인지하고 이제 경제성장이란 굴레에 더 이상 얽매이지 말아야 하며, 저성장시대가 새로운 Normal 임을 인식하고 높은 경제성장보다 지속 가능한 경제, 그리고 공동사회로의 변형을 지향하는 것이 필요한 시기이다. 이에 따라 GDP성장률과 같은 낡은 것들을 정책 목표에서 과감히 퇴출시키고, 국민의 삶의 질 향상을 목표로 하는 대전환이 필요하다.

소득주도성장론에 기반한 공공일자리창출, 최저임금인상, 근로시간단축, 저소득층 복지확대를 통한 소비진작 모두 분명 소비에 영향을 미치기에 일시적 효과는 있을 것이나, 경제순환사이클이 거대자본의 힘을 가지고 있는 기업들에게 종국적으로 경제력집중이 이루어지는 기존 틀 안에서 계속되는 한 다시 제자리로 돌아가는 것은 시간문제일 게 분명하다.

소득불균형이 경제순환사이클에서 지속적으로 경제순환동력을 약화시키는 것을 막기 위한 프레임의 전환이 필요한 바, 대안으로 소비자의 선택이 소득 불균형의 문제를 완화시키는 연결고리의 핵심이 되도록 하는 시장 매커니즘이 필요하다. 예를 들어, 소비자가 소비하는 생산품에 공동사회를 위한 공헌 지수(Return to Society)를 표시토록 하여, 소비자의 적극적 선택으로 인한 이득이 다시 소비자에게 환원되도록 하는 구조를 제안해 본다.



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee (“DTTL”), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/kr/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte’s more than 220,000 professionals are committed to making an impact that matters..

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the “Deloitte network”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.