# 금융 · 보험 · 부동산 부문의 공생관계

---

- 저자 : Michael Hudson
- 원문 : The Bubble and Beyond : Fictitious Capital, Debt Deflation and Global Crisis (2012)
- 분류 : 일부 내용 정리
- 정리자 : 정백수

---

[정리자 설명]

아래는 마이클 허드슨의 책『거품과 그 너머 — 가공자본, 부채 디플레이션 그리고 전 지구적 위기』(*The Bubble and Beyond : Fictitious Capital, Debt Deflation and Global Crisis*) 3장의 한 절—"The Symbiosis between the Financial, Insurance and Real Estate (FIRE) Sectors"—의 내용을 상세히 정리한 것이다.『부채 : 첫 5000 년』(*Debt: The First 5,000 Years*)을 쓴 인류학자 그레이버(David Graeber)는 이 책을 다음과 같이 추천한다.

> 살아있는 사람들 가운데 마이클 허드슨보다 나에게 더 많은 것을 가르쳐 준 사람은 거의 없다. 이 책을 구성하는 예리하고 훌륭한 에세이들은 정말이지 경제학을 배우는 모든 1학년 학생들에게 과제로서 부여되어야 할 것들이다. 이런 일이 결코 일어나지 않으리라는 사실이 경제학이 자신의 고결한 전통—허드슨이 여기서 그토록 훌륭하게 구현하는 바의 전통—을 배반하고 권력의 한갓 도구가 되었다는 사실의 궁극적 증거이다.

허드슨은 우리나라에는 거의 알려져 있지 않은데, 검색을 해보니 그의 존재를 인지한 두 블로그(□, □)가 잡힌다. (더 있을 수 있지만 계속 검색할 여유가 없다.) 그의 책은 한국어로 번역된 것이 없고, 신문들에서 그를 다룬 기사도 거의 없는 듯하다. 이는 어쩌면 그리 놀랄 일이 아니다. 한편으로 맑스에서 정점에 이르는 고전경제학에 비탕을 두어 현재의 경제상황을 분석하는 경제학자는 점차 사라지고 있으며(이는 내가 과문한 탓일 수도 있지만, 경제학을 공부하는 학자 지망생들이 미국으로 유학을 간다면『자본론』 같은 책은 읽지 않을 것이 분명하다), 다른 한편으로 한국의 언론은 그 주요 광고주가 오늘 소개할 내용의 표적인 금융 · 보험 · 부동산 부문이니 허드슨을 소개하면 주요 광고주들의 ' 적 ' 을 소개하는 셈이 된다. 사실 허드슨은 여러 경제 이론들에 대한 방대한 지식을 가지고 있지만, 이런 방대함보다 중요한 것은 그가 ① 맑스

에서 정점에 이른 고전경제학의 문제의식(경제 영역에서 봉건적 특권의 완전한 제거를 통한 자유로운 생산의 실현)을 그대로 이어받으면서 ② 그러한 관점에서 현대 자본 세력의 가장 주도적인 부분이 어떻게 경제의 핵심인 생산활동에 해로운 짐이 되고 있는가를 폭로하고 ③ 아울러 그 해결책의 주요한 부분으로서 부채의 탕감이 불가피함을 (부채탕감의 역사에 대한 서술과 함께) 역설한다는 점이다. 사실 나는 허드슨이 맑스의 자본 분석에 기반을 둔다는 점이 마음에 들고 이에 덧붙여 그가 신자유주의의 경제적 현실에 대해 매우 잘 알고 있다는 점에서 그에게서 많이 배우려고 하지만, 내가 공통적인 것(the common)에 초점을 두는 것과 달리 그는 공적인 것(the public)에 초점을 두는 것은 아닌가 하는 생각이 들기는 한다. (이렇게 간단하게 말할 수밖에 없지만, 사실 여기에는 여러 중요한 논점들이 포함된다.) 물론 그의 책들을 막 읽기 시작한 상태이기에 이런 생각은 현재로서는 어설픈 가설 상태의 것이고 일정한 양의 독서가 이루어지고 나서야 조금이라도 확연해질 것이다. 혹 이러한 차이가 있더라도 그에게서 배울 것이 매우 많다는 점에는 변화가 없다. 그래서 (이전 블로그의 글에서도 시사했듯이) 허드슨의 저서, 인터뷰 가운데 중요하다고 생각되는 일부 내용들을 틈틈이 소개할 생각이다.

---

## 금융 · 보험 · 부동산 부문의 공생관계

산업혁명이 동력을 얻자 경제학자들은 은행업과 보험이 산업 시스템에 흡수될 것이라고 예측했다. 경제 이론가들의 시선은 여전히 산업 테크놀로지와 혁신에 맞추어져 있고 인구는 농업에서 도시 산업으로 이동한다. 교과서들(과 로비스트들)은 은행가들이 산업자본가들에게 신용을 제공하여 새로운 공장을 짓고 노동자들을 고용하게 함으로써 더 많은 재화를 생산할 수 있도록 한다고 말한다. 대출은 자본 투자에 의해 생성되는 이윤에서 상환될 수 있으므로 문제될 것이 없다고 한다. 교과서의 이런 매력적인 이야기가 금융기관들에게 세제 혜택을 줘야 한다는 주장에 사용된다. 금융기관들의 신용창조가 경제적 복지를 증가시킨다는 것이다. 이자는 (기업사냥꾼이 약탈적인 신용을 사용할 때조차도) 세금이 감면되어야 할 지출로 간주된다.

그런데 지난 세기에 걸쳐서 주로 금융 · 보험 · 부동산 부문 사이에 공생관계가 출현했다. 현대 경제에서는 부동산이 자산의 큰 비중을 차지해왔다. (그래서 대출의 담보물이 된다.) 미국과 영국의 상업은행 대출의 약 70%는 모기지 신용의 형태를 띤다. 미국 전체에서 부동산의 추정되는 시장가치는 모든 공장 및 장비의 감가상각된 가치를 초과한다. 은행의 대출담당 직원들은 그들이 일하는 은행의 대출 포트폴리오 증가치의 대부분이 모기지론으로 구성되리라는 것을 안다. 그런 신용이 급속히 창조되면 될수록 더 많은 기금이 새로운 모기지 금융으로 흘러들어가서 부동산의 가격을 올린다. 그리하여 적어도 단기나 중기적으로는 그러한 대출이 정당한 것처럼 보이게 한다.

금융화되는 재산 가운데 토지(장소의 가치)가 일반적으로 전체의 반 정도를 차지하며 그 재산이 팔렸을 경우 발생하는 자본 이득의 전체를 차지한다. 산업 기계가 손모될 경우 보통 기술 발전에 보조를 맞추려면 철거되어야 하기 때문에 감가상각액(자본감모충당금, capital consumption allowances)의 대부분은 부동산 부문에서 신고된다. 그런데 건물들은 계속적으로 감가상각될 수 있고, 따라서 그 소유주에게 (특히 이자가 소득에서 공제될 수 있는 만큼) 소득세 부담을 덜어준다. 그 결과 조세제도는 (특히 미국에서) 산업보다 부동산에 훨씬 더 유리하다. 부동산을 담보로 돈을 빌리기가 쉬우며 총수익(세후 소득 + 자본 이득)이 더 높다. [자본이득 capital gains : 구매한 자산의 가격이 올라서 얻은 이득. 허드슨의 *J is for Junk Economics*에 따르면 미국은 정치가들에게 돈을 대어 자본이득에 부과하는 세율을 일반적인 소득세의 반으로 낮추는 데 성공했다.— 정리자]

금융업은 세금징수원에게서 해방된 돈이 이자를 지불하는 데 쓰일 수 있음을 알고는 부동산에 대한 특별한 세금우대조치를 지지했다. 부동산 소유주들에 의한 정치후원금과 로비활동의 뒤를 금융 부문의 정치후원금과 로비활동이 이었으며, 이에 비하면 제조업 부문의 정치후원금과 로비활동은 초라했다. 그런데 부동산 부문이나 금융 부문은 (보험 산업의 지원을 받아서) 자본 이득에 부과되는 세금의 감면을 위해 로비를 하면서 이 이득이 혁신의 결과로서 산업에 귀속되는 양, 그리고 이것이 현대 자본주의의 특징인 양 제시한다. 현실은 이와 다르다. 대부분의 자본 이득은 부동산에 귀속된다. 미국의 국민대차대조표를 보면 대략 1996년이 지나서야 비로소 증권시장 수익이 처음으로 부동산 수익 증가분을 앞지르기 시작했다. 그 결과는 마찬가지로 해로우며, 이러한 사태전개의 이유는 8장에서 설명된다.

왜 경제학자들은 사실을 말하지 않는가? 부(富)가 제조업의 성장보다 토지가격 이득으로 구성된다는 사실을? 부동산은 결코 산업처럼 낭만적이지 않다는 사실에서 그 설명을 찾을 수 있다. 대부분의 사람들이 혁신가들과 창조자들을 찬양하고 지주들은 원망한다. 또한 은행가들과 보험회사들을 창조적이기보다 기생적이라는 이유로 원망한다. 모기지 대출의 성장으로 토지의 공급이 늘어나는 것은 아니며, 토지의 장소 가치는 공공 기반시설 투자와 번영의 일반적 수준에 의해 창출된다는 명백한 사실도 일반적으로 알려져 있다. 어떻든 재산을 담보로 하는 대출의 대부분은 이미 존재하는 토지와 건물을 담보로 한다. 부동산 대출의 성장분은 이렇듯 대출받는 사람들에게 서로 경쟁하여 가능한 한 많은 재산을 구입할 신용을 제공하는 데 들어간다. 그리고 그 과정에서 토지가격을 올린다. 그 결과는 산업의 붐이 아니라 거품인 것이다.

금융업의 대변인들은 이런 종류의 자산 기반 대출이 생산적이라고 주장한다. 그것이 부동산 소유주들에게 이자를 지불할 수 있고 결국에는 자본 이득을 얻게 하는 재산을 제공한다는 것이다. 이 거대한 신용시장을 촉진시키기 위해서 미국 금융업의 로비스트들은 부동산업의 로비스트들과 손을 맞잡고 부동산에 대한 세제상의 우대조치를

얻기 위해 노력한다.

은행들은 세금으로 납부되지 않은 돈은 모두 이자를 갚는 데 들어가리라는 것을 안다. 개발자들이 대출자에게 내놓을 모기지의 크기를 놓고, 따라서 그들이 임대료(rent)로부터 은행에 갚을 모기지 부채서비스액[일정 시기 동안 이자 및 원금의 상환에 들어가는 돈의 액수—정리자]의 크기를 놓고 서로 경쟁을 한다. 이 경쟁이 계속되어 크기가 상승하면 모든 순 임대소득이 이자로 지불되는 지점에 도달하게 된다.

모기지 대출은 보통 재산 구매가격의 80%에서 100%를 (혹은 2008년 9월의 붕괴에 이르는 시기 동안의 거품경제에서 보듯이 이보다 훨씬 더 많이) 제공한다. 이는 자기자본에 비한 부채의 비율로서 매우 높은 것이다. 이러한 식의 모기지 부채의 점차적 증가가 1980년대에 기업사냥꾼들이 사용하는 정크본드 금융에 모델을 제공했으며, 영국, 유럽 대륙, 제3세계에서 공공 자산이 사유화되는 시류에 모델을 제공했다. 이미 존재하는 부동산 · 기업 · 공기업들을 그렇게 구매할 경우의 변별적 특징은 새로운 실질적인 투자를 창출하지 않고 새로운 대출이 추가된다는 것이다. 자본의 새로운 실질적 형성이 이루어지는 대신에 일반적으로 정리해고와 기업분할이 일어난다. 수입에서 이자와 분할상환금을 갚는 데 들어가는 액수가 최대일 경우 운영경비를 넘어서기 때문이다.

‘ 탈산업적 ’ 관행이 낙관론자들이 산업혁명이 시작할 때 그렸던 것과는 사뭇 다른 이러한 동학을 낳은 것이 사실이다. 오늘날의 은행시스템은 저축한 돈을 새로운 생산수단의 기금으로 사용하지 않고 경제의 자산에 부채라는 짐을 지우고 있을 뿐이다. 현재 일어나고 있는 것은 산업화 이전의 대출방식과 유사하다. 차이가 있다면, 산업화 이전의 고리대금업이 개별 가문 대출자들에 의해 지배되었다면, 지금 새로운 산업화 이후의 부채 시스템은 대규모로, 기업 규모로 일어나고 있다는 점이다. 대출이 산업과 융합하여 금융 부문이 제조업체들을 지배하게 되었고 제조업체들을 마치 가능한 한 많은 임대소득을 짜내고 그 다음에는 자본 이득을 취하고 팔아버릴 부동산인 양 취급하게 된 것이다.

♣