

자산-가격 케인스주의와 부동산 정책

장흥배 정치경제연구소 '대안' 연구원

지난 9월 13일 「주택시장안정대책」 발표 이후, 가팔랐던 서울과 수도권권의 아파트 가격 상승폭이 둔화되고 있다. 하지만 9·13 대책의 투기 수요 차단 실효성에 대해서는 부정적인 평가가 지배적이고, 올해 들어 세 차례나 있었던 미국의 금리 인상이 한국의 금리 인상으로 이어질 것이란 미래 경제 예측도 이런 부정적 평가를 한몫 거들고 있다.

역대 정부에서도 여러 차례 대책이 발표되었지만, 문재인 정부 들어서만도 부동산시장 안정화 목적의 종합 대책이 벌써 여덟 번째다. 대책 발표 때마다 정부가 투기 수요를 반드시 잡겠다고 공언함에도 대책의 실효성이 이에 턱없이 미치지 못한다는 것은 부동산 정책을 관통하는 모종의 정책 기조가 있다는 것을 시사한다. “자산-가격 케인스주의(Asset-Price Keynesianism)”는 이 기조를 이해하는 데 큰 도움이 된다.

세계에서 가장 높은 피케티 베타값과 아파트 가격

올해 들어 1월부터 7월까지 서울 아파트 매매가격 상승률은 4.37%로, 2017년 한 해 상승률 4.69%를 넘어섰다. 2008년 세계금융위기 이후 가장 높은 상승률이었다. 몇 주 만에 몇 천 만원은 기본이고, 몇 억 원이 오르는 곳도 있었다. 서울 아파트의 평균가격이 2018년 8월 기준으로 약 7억5,000만원이다. 2015년 12월에는 약 5억2,500만원이었다. 3년이 채 안 되는 기간 동안 37.6%가 올랐다. 고용노동부가 8월말에 발표한 「2018년 7월 사업체노동력조사」에 따르면 올해 6월 국내 상용직 1인 이상 사업체의 전체 노동자 1인당 월평균임금 총액은 322만4000원이다. 노동자 평균임금으로 서울의 아파트 한 채를 사려면 임금을 한 푼도 안 쓰고 20년 가까이 모아야 한다는 얘기다.

노동자 전체 임금 총액 증가분과 전국 아파트 가격 총액의 증가분을 비교해 보는 것도 유용할 성 싶다. 2016년 노동소득분배율 56.25%, 상용근로자 5인 이상 사업체의 2017년 명목임금 상승률 2.7%, 2016년 국내총생산GDP 1,637조원이라는 세 가지 수치를 가지고 산출한 2017년 노동자 전체 임금 총액의 증가액은 전년 대비 약 44조원이다. 같은 기간 전국 아파트의 가격 총액은 199조원 증가했다. 이중 절반에 해당하는 98조원이 서울 아파트 가격 상승분이다. GDP 증가율과 전국 아파트 가격 총액 증가율도 조사해 봤다. 2017년 명목 GDP는 전년 대비 5.7% 성장했는데 전국 아파트 가격 총액은 7.7% 증가했다.

경제학자 토마 피케티Thomas Piketty의 베타값의 의미를 짚어 보는 것도 아파트 가격 폭등의 경제적 문제를 이해하는 데 도움이 될 것이다. 베타값은 간단히 '자본/소득'으로 표시한다. 자본은 저장stock 변

수로 특정 시점에 소유되는 부의 총액을 말하며, 소득은 유량^{flow} 변수로 특정 기간(주로 1년) 중에 생산되고 분배되는 상품과 서비스의 총액을 말한다. 피케티의 베타값은 두 가지 공식으로 산출될 수 있다. 하나는 ‘자본소득분배율(α)/자본수익률(r)’이고, 다른 하나는 ‘저축률(s)/성장률(g)’이다. 피케티의 전체 분석에서 베타값이 클수록 국민소득에서 노동이 가져가는 몫이 줄고, 같은 의미로 자본이 가져가는 몫이 크기 때문에 결국 세습 자본주의로 나가게 된다. 아파트를 포함한 부동산의 가격은 베타값에서 대표적인 자본에 해당하고, 임금은 대표적인 소득에 해당한다.

피케티는 선진국에서 이 베타값이 일반적으로 5~6에 이르는 것으로 분석했다. 그런데 경제학자 정태인은 2014년에 한국의 베타값이 7.5에, 2018년에는 8.2에 이른다고 분석한 바 있다. 일정한 경제 발전 단계에 이른 국가로는 세계에서 가장 높은 수치다. 자산 불평등 연구로 유명한 김낙년 교수는 한국의 베타값이 유례없이 높은 중요한 이유로 아파트를 포함한 부동산 자산 가격을 든다.

못 잡는 것이 아니라 안 잡는 투기 수요

9·13 대책 이후 서울 포함 수도권 아파트 가격의 상승이 멈추지는 않았지만 상승폭은 크게 둔화되었다. 하지만 지금까지 나온 분석들을 종합해 보면, 이번 대책이 투기 수요를 꺾지는 못할 것이라는 게 대체적인 분석이고 상식적인 판단이기도 하다. 대표적으로 보유세 인상에 극도로 인색한 점을 들 수 있다(《이러타》 108회 1부, 〈9·13 대책과 종부세 인상〉).

대출 규제 강화 같은 대책도 대부분 투기지역, 투기과열지구, 조정 대상지역 등 정부가 지정한 규제 지역을 중심으로 적용되기 때문에 지금까지 비교적 투기 바람이 잠잠했던 지역으로 옮겨갈 수 있다는 분석이 나온다. 투기를 잡겠다는 더할 나위 없이 비장한 어조와 함께 토지공개념도 담길 것이라는 장담에 비해 너무 초라하다. 이것은 문재인 정부에서 되풀이되고 있는데, 2017년 6·29 부동산 대책으로도 과열이 진정되지 않자 8·2 부동산 대책을 내놓았지만 그 효과 역시 오래가지 못했다.

세금 이외의 정책 수단이 없는 것도 아니다. 예를 들어 김현미 국토교통부 장관은 국회의원 시절 ‘전월세 상한제’ 같은 가격통제 정책을 입법하기 위해 노력한 인사였는데, 취임과 동시에 진보 시민사회의 강력한 요구와 기대에도 불구하고 결국 소신을 접은 것으로 보인다. 전월세 상한제는 무주택 서민들의 임대료 부담을 완화하는 효과 이외에도, 임대 수익 기대에 따라 큰 영향을 받는 주택 가격에 대한 상당한 통제 효과를 낼 수 있다.

정부가 가장 ‘사기’를 많이 친 정책이 공공 임대주택 확대다. 서울시를 보면 2014년 기준으로 총 주택 대비 공공 임대주택이 6.4%를 차지한다. 비교 가능한 비슷한 시기에 런던은 23.4%, 파리 16.9% 등 주거 복지에서 앞서가는 도시들에 비해 한참 부족하다. 국가 단위의 비교에서도 마찬가지다. 영국, 프랑스, 네덜란드, 독일은 공공 임대주택 비율이 20~40%에 걸쳐 있다. 공공 임대주택에는 단지 저소득 계층의 주거 복지 기능만 있는 것이 아니라 전월세 상한제와 마찬가지로 전체 주택시장 가격에 대한 공공의 통제 수단으로도 기능한다는 점에 주목해야 한다.

정치 공학적 측면에서 보더라도 문재인 정부의 미온적인 부동산 정책은 납득하기 어렵다. 2차 남북정상회담이 열리기 전까지 발표된 여론조사 결과들은 문재인 정부 지지율이 50%로 주저앉은 배경에 치솟는 아파트 가격이 적지 않은 영향을 미쳤다고 분석하고 있다. 결국 정부가 너무 위험하지 않은 수준에서 부동산 자산 가치의 주기적 상승을 어느 정도 용인하거나 조장하는 것 아니냐는 해석이 합리적이다. 그렇다면 이를 설명할 경제 이론이 필요하다.

신자유주의 이데올로기로서의 공공선택이론

소셜 미디어와 언론, 공론장에서 가장 흔하게 나오는 설명은 경제 부처 관료, 청와대 정책 라인, 국회의원 등 소위 공공 정책의 결정자들이 아파트를 포함한 부동산 가격의 상승으로 이익을 누리기 때문이라는 것이다. 올해 1월 ‘부동산 불평등 해소를 위한 보유세제 개편방안’ 토론회에서 정태인 전 칼폴라니연구소 소장은 “2008년 총선 당시 ‘특목고·뉴타운으로 부동산이 수직 상승할 때 해당 정치인과 관료집단 100%가 강남에 부동산을 보유하고 있었다”라고 밝혔다. 9월에는 언론사 <뉴스타파>가 강남 3구에 주택을 보유하거나 다주택 소유자인 국회의원의 정당별 비율과 그런 언론사 간부들의 명단을 보도하기도 했다.

신자유주의 경제학의 일종인 “공공선택이론(public choice theory)”으로 노벨 경제학상을 수상한 제임스 뷰캐넌(James Buchanan) 교수의 주장은 다음과 같다. 정치인이나 관료들은 공익의 수호자가 아니라 보통의 개인들처럼 그들 자신의 이익을 극대화하는 합리적 주체에 불과하다. 예를

들어, 정치인은 민주주의 제도 하에서 득표 극대화라는 동기에 지배되기 때문에 경제 과열 상태에서도 팽창 정책을 쓴다. 그런데 시민이 그들의 모든 행위를 감시할 수 없고, 우발적인 사태를 미리 다 계산하고 이에 대처할 수 있는 계약을 그들과 맺을 수 없기 때문에 정부 실패의 가능성이 높다. 따라서 경제정책 수립 과정의 규칙을 헌법에 명시해야 한다.

부캐년의 공공선택이론의 정치적 함의는 다른 신자유주의 경제이론과 마찬가지로 정치나 민주주의 같은 공적 정책 결정 과정이 경제와 시장에 미치는 영향을 최소화해야 한다는 것이다. 이 정치적 결론을 제거하면, 상황에 대한 분석이 부르주아 민주주의의 허구성, 정치의 계급성을 강조하는 좌파적 시각과도 일맥상통한다. 공공 정책의 결정자들이 그 결정에 직접적인 이해가 걸려 있거나 최소한 기득권 세력의 이해를 대변한다는 것은 엄연한 현실이다.

그런데 정부의 부동산 투기 방치나 사실상의 조장이라는 주제와 관련해 이런 접근은 틀렸다고보다는 적용 범위가 너무 넓어 둔탁하다는 것이 더 정확한 평가가 될 것이다. 교육, 산업, 노동, 금융, 재벌 정책 일반에 모두 이런 식의 설명이 가능하다. 게다가 특정 공공 정책의 계급적, 계층적 편향성을 정책 결정자들의 직접적 이해에서 구하는 설명은 오히려 특정 정권의 계급적 성격에 대한 정치적 면죄부 역할도 한다. 예를 들어 최고 규범으로서 민주주의 제도와 헌법이 부여한 인사권, 재정권 등 각종 권한을 통해 정책에 대한 최종적 결정 권한을 보유한 대통령과 청와대 대신 관료 집단으로 이 책임이 오롯이 이전되는 정치적 효과도 무시할 수 없다.

부동산 정책 결정자들 대부분이 강남에 주택을 보유하지 않았다

라도 부동산 정책이 부동산 거품을 제거하는 것이 아니라 유지, 관리 하려는 경제 내적인 이유의 설명이 필요하다. “자산-가격 케인스주의”가 그럴 듯한 설명력을 갖는다.

거시경제 수요관리 정책의 변화:

케인스주의 재정정책에서 신자유주의 통화정책으로

자산-가격 케인스주의는 낮은 이자율을 기본으로 삼았다. 더 정확하게는 중앙은행의 자유로운 통화량 결정을 필요로 했다. 이 과정을 이해하기 위해서 거시경제에 대한 총수요관리 정책의 변화를 이해할 필요가 있다.

케인스주의는 공급이 스스로 수요를 창출한다는 고전학과경제학자 장 밥티스트 세의 주장(일명 ‘세의 법칙’)을 『일반 이론』을 통해 체계적으로 비판했다. 세의 전통을 따르는 고전학과 이론에서 불황은 존재할 수 없는 것이었고, 따라서 이에 대한 경제 이론도 나올 수 없었다. 케인스 주장의 요체는 유효수요의 부족으로 경기는 불황에 빠질 수 있으며 경기가 불황일 때는 정부가 적자재정을 통해 시장의 수요를 창출해야 한다는 것이었다. 케인스주의를 가장 간명하게 요약한다면 ‘정부 재정정책을 통한 거시경제의 총수요관리 이론’이라고 할 수 있다.

케인스주의 이래 정부의 재정정책은 단어 자체로 시장에 대한 정부 개입이라는 의미를 내포하게 되었다. 시장에 대한 정부 개입에 반대하는 신고전학과경제학이 케인스주의를 전복하려는 것은 당연했다. 그 선두에 통화주의를 앞세운 밀턴 프리드먼이 있었다. 프리드먼의 통화주의는 1970년 중반의 스태그플레이션이라는 미증유의 경제

위기를 계기로 실제로 케인스주의를 전복한다.

케인스주의가 이론적 주류의 지위를 확보한 것은 『일반 이론』이 발표된 1936년이 한참 지나서다. 미국에서 케인스주의 완전고용 정책이 체계적으로 적용된 것은 1960년대 케네디 행정부가 들어서고 나서였다. 1958년 발표된 ‘필립스곡선’이 케인스주의 정부의 재량적인 재정금융정책 사용에 당위성을 제공하였다. 영국 경제학자 윌리엄 필립스는 1861~1957년 사이에 영국에서 인플레이션(물가상승률)과 실업률 사이에 역의 상관관계가 있음을 보여 주었다. 당시 케인스학파는 필립스곡선의 안정성을 전제로 적절한 재정정책을 기본으로 통화정책까지 가미해 인플레이션과 실업의 최적 조합을 이룰 수 있을 것이라고 주장했다.

스태그플레이션의 새로운 특징은 인플레이션과 실업이 동시에 상승했다는 것이었다. 이것은 필립스곡선의 붕괴를 의미했다. 케인스주의 이론에서 실업률의 상승은 재정 지출의 증대를 요구했지만 가파른 물가 상승은 그 반대의 정책을 요구했다. 케인스주의는 정책 결정자들에게 이론적 준거를 더 이상 제공하지 못했다.

프리드먼의 통화주의는 인플레이션을 설명하는 주요 요인을 통화량 증가로 분석했다. 프리드먼의 통화주의를 요약하면 이렇다. 정부 재정지출의 증가나 감세를 통한 총수요 증대 노력은 물가를 상승시키고 물가 상승은 다시 통화 수요를 증가시키기 때문에 이자율 상승으로 이어지며, 이자율 상승은 결국 투자와 소비를 위축시킨다. 결국 확대 재정정책은 거시경제 안정화 정책으로서 효과적이지 않고 반대로 통화량을 직접 조정하는 것이 더 효과적이다.

그러나 프리드먼은 경기순환에 대한 조정으로 통화량과 인플레이

선의 관계를 직접 이용하는 것에는 반대했다. 통화량 변화의 효과가 장기적이고 예측할 수 없는 시간이 지난 후에 감지된다고 보았기 때문이다. 프리드먼 통화정책의 목표는 통화가 시장경제를 교란하는 원천이 되지 않도록 하여야 한다는 것이었다. 따라서 통화 스톡이 일정한 비율, 예컨대 연 5% 정도로 자동적으로 상승하도록 하는 제안을 내놓았다. 통화정책이 정부 개입의 근거가 되어서는 안 된다는 그의 극단적 비개입주의는 심지어 미국의 중앙은행 역할을 하는 연방준비제도의 폐지에 대해 “바람직하지만” 가능하지는 않을 것이라는 입장으로 나타났다. (Monthly Magazine ‘Reason’, November 2006, “Can we bank on the Federal Reserves?”)

1979년 1월 이란혁명의 여파로 국제 원유가가 치솟고 이것이 물가 상승으로 이어지자 카터 정부는 정부 지출 삭감과 금리 인상을 포함한 인플레이션 대책을 강하게 추구했다. 8월 미 연방준비제도 의장에 임명된 폴 볼커는 프리드먼의 통화주의를 확실하게 집행한 역할을 맡았다. 그는 10월 당시 11% 수준이던 연방준비제도의 민간은행 대출금리를 20퍼센트 가까운 수준으로 거의 혁명적으로 올렸다. 그리고 한 달 뒤 11월 미국 대선에서 지구적 신자유주의의 개막을 알리는 로널드 레이건 대통령 당선이가 있었다. 볼커 혁명의 영향으로 81년 13.5%까지 오른 물가는 하락하기 시작해 83년에는 3.2%까지 떨어졌다. 하지만 인플레이션을 잡은 대가로 불황이 지속됐고 실업률은 82년에 10.8%에 이르렀다.

볼커 혁명은 통화가치의 안정(반인플레이션)이 고용, 복지, 임금 등 어떤 사회적 가치보다 우선한다는 점을 확인했다는 의미가 있다. 물론 통화가치의 안정에 최우선을 두는 것은 그것이 경제적, 금융

적 기득권의 이해에 복무하는 한 유효한 것이었다. 경기 부양을 목적으로 하는 정부나 중앙은행의 통화량 개입은 통화주의 확립 이후에도 바뀌지 않고 이어져 왔다. 하지만 통화주의를 대신해 ‘자산-가격 케인스주의’로 불리는 정부의 경제 개입이 이뤄진 계기는 1998년 동아시아 위기의 여파로 90년대 하반기에 시작된 미국의 닷컴 버블이 붕괴 위기에 직면한 시기였다.

제넷 엘렌 연방준비제도이사회 의장은 파격적일 정도의 급속한 이자율 인하를 통해 당장의 거품 붕괴를 피할 수 있었다. 이는 “초조절적 통화정책ultra accommodative monetary policy”으로 불린다. 2008년 금융위기 이후 실시된 비전통적 통화정책인 제로 금리나 양적 완화도 초조절적 통화정책의 예로 볼 수 있다.

사실 프리드먼의 통화주의에 내재된 완고한 비개입주의는 경기 부양을 위한 정부나 중앙은행의 재량적인 통화량 조절에 반대하기 때문에, 초조절적 통화정책은 통화주의 전통에서 상당히 벗어난 것이다. 2000년 당시 초조절적 통화정책의 목표는 기업과 가계의 명목 자산을 증가시켜 투자성향과 소비성향을 고양시킴으로써 주식시장의 상승을 지속하려는 것이었다. 이자율의 손쉬운 조정을 통한 중앙은행 개입의 효과 중 하나는 주택담보대출의 조건을 낮춰 주택 거품을 위한 조건을 부양한 것이었다. 이것이 바로 로버트 브레너Robert Brenner 교수가 “자산-가격 케인스주의”로 이름 붙인 새로운 경기 조절 수단이다.

총수요관리 기능을 정부 재정에서 민간 부채로 이전

브레너 교수가 자산-가격 케인스주의를 개념화한 것은 2006년에

발표한 『지구적 난기류의 경제학: 장기 봄에서 장기침체로 가는 선진 자본주의 경제 1945-2005 The Economics of Global Turbulence: the advanced capitalist economies from Long Boom to Long Downturn, 1945-2005』라는 저서를 통해서다. 그는 선진국에서 1990년대 중반부터 자산 가격 거품을 통해 경제성장을 도모하려는 흐름이 생겼다고 분석한다. 특별히 부동산 자산 가격의 지속적 상승이 동반 상승하는 가계부채를 경제 안에서 해소하면서 소비 수요를 유지 확대하는 중심 기제다.

2000~2004년 사이에 미국 가구의 부동산 가치는 50퍼센트 증가했다. 브레너 교수는 이것이 미국 경제가 2000~2007년 사이에 가계소득과 민간부문 고용은 정체 상태를 지속하면서도 활황을 유지했던 이유라고 설명한다. 그의 분석은 미국에 집중하지만 1990년대 중반 이후 자산 붐을 경험한 영국, 네덜란드, 에스토니아·라트비아·리투아니아 등 발틱 국가들, 아일랜드, 스페인에도 적용될 수 있다

자산-가격 케인스주의가 정부에게 매력적인 것은 경제성장을 위한 소비의 동력을 정부 재정이 아니라 민간 자산 가격의 상승을 통해 궁극적으로 민간의 부채로 돌릴 수 있다는 것이다. 스페인 사례를 들어 보자. 스페인은 1970년대 오일쇼크로 극심한 경제 불황을 겪었고 1980년대까지 생활수준이 서구 유럽의 다른 나라들에 비해 현저히 낮았다. 1990년대에 스페인은 대대적인 부동산 부양 정책을 펴는데, 그 결과 1995~2007년 사이에 가계 보유 자산 가치가 350% 성장했고 그 대부분이 주택 가격 상승에 기인했다. 가구의 80%가 자기 집을 보유하고 35%는 2주택 이상을 보유했다. 같은 기간에 스페인의 국내 소비는 91% 성장했는데, 이는 사기업 부문 노동자의 임금이 자산 붐 동안에 겨우 0.7% 성장한 것으로는 도저히 설명할 수 없는 것이었다(M.

Norris & M. Byrne, 2015).

사회학자 콜린 크라우치(C. Crouch, 2009)는 자산-가격 케인스주의의 등장을 자본주의경제의 근원적 불안정성, 즉 자본의 상품 생산이 소비를 거쳐 다시 자본화되는 자본주의적 실현의 문제에 대한 대응의 일환으로 설명한다. 이 실현의 문제를 포드주의 대량생산-대량소비 모델과 불황기 정부의 적극적인 재정정책으로 일시적으로 봉합한 것이 케인스주의였다. 케인스주의적 합의의 붕괴 이후 신자유주의는 이 실현 문제의 해결책을 신용 팽창을 통한 민간 부채에 찾았다. 그 주요 수단은 물론 주택을 포함한 부동산 경기의 부양과 부동산 자산 가치의 인위적 상승이었다. 유효수요 창출을 위한 정부 재정정책의 역할이 민간 부채로 이전되었다는 의미에서 그는 이것을 '사영화된^{privatised} 케인스주의'로 명명한다.

우리나라를 포함해 주요 자본주의국가 다수에서 실질임금이 정체 되는 가운데서도 주요 도시의 주택 가격이 지속적으로 상승하는 현상은 소비 진작을 위한 인위적인 자산 거품 형성 가능성을 강하게 시사한다. 여러 기준에서 위험 수준에 도달한 한국의 가계부채는 부동산 거품 붕괴 시 시스템적 위협이 될 것이다. 자산-가격 케인스주의는 주택을 포함한 부동산 가격 거품이 경기 부양 효과를 일으키면서 그 필수적 수반물인 가계부채 위기가 경제 안에서 봉합되기 위해서는 거품의 붕괴보다 유지와 재생산이 필요한 상황을 적절히 설명해 준다.

완전고용보다 물가 안정(인플레이션 억제)을 중시하는 중앙은행이 어떻게 부동산을 포함한 자산 가격 거품에 관용적일 수 있을가에 관해 한 가지 흥미로운 경제 상식이 있다. 한국은행의 인플레이션(=물가상승률) 측정에는 통계청이 작성하는 소비자물가지수가 이용된다.

그런데 소비자물가지수에 주택 가격 상승은 반영되지 않는다. 한국은행은 그 이유로 ‘아파트 구매에 따른 주거 서비스의 혜택이 몇 십 년에 걸쳐 지속적으로 나타나므로 아파트 구매는 소비(consumption)가 아닌 투자(investment)로 간주되기 때문이다’라고 설명하고 있다(한국은행, <알기 쉬운 경제지표>, 2014년).

이는 각국의 인플레이션 산출 공식에서 표준이며, 기술적 조작으로 규정하기에는 간단치 않은 쟁점들이 있다. 하지만 전셋값이나 월세 등 필수적 소비재 가격의 상승으로 나타나는 주택의 가격 상승이 물가 인상에 반영되지 않음으로써 인플레이션에 적대적인 현대의 중앙은행이 주택 자산 거품을 용인하는 데 적잖이 기여하는 기술적 효과를 내는 것은 분명하다.

복지국가에서 자산-기반 복지로

다수의 저자들이 자산-가격 케인스주의가 부분적으로 주류 복지 국가를 대체할 ‘자산 기반 복지(asset-based welfare)’를 지원하려는 의도를 가졌다고 분석한다. 이것은 케인스주의 복지국가가 해체되면서 충분히 예상할 수 있는 이 모델의 목표이기도 하고 그 효과이기도 하다. 즉 은퇴나 실업 등으로 가계의 소득이 현저히 줄어들 때, 공적연금과 실업수당이 감당해 왔던 소득 보전 기능을 현금으로 유동화할 수 있는 가계의 자산, 특히 주택 보유를 통해 해결하도록 하는 것이 정책 결정자들 입장에서 자산-가격 케인스주의의 또 다른 매력이다.

많은 한국인들이 집을 노후에 대한 투자로 생각하는 것은 복지국가의 부재 때문이다. 역으로 수도권에 아파트를 마련한 가계로부터는

상대적으로 복지에 대한 정치적 압력이 줄어들 것이다. 2007년부터 실시된 주택담보노후연금제(약칭 ‘주택연금’)가 자산-가격 케인스주의의 복지 대체 기능을 설명하는 대표적인 정책으로 규정할 수 있다. 이 정책은 만 60세 이상의 고령자가 자신이 소유한 주택을 담보로 맡기고 그 집에 계속 살면서 매월 연금 방식으로 노후 생활 자금을 지급받는 제도다. 제도 실시 10년에 이르는 2017년 상반기에 누적 가입자가 4만 5천여 명에 이르렀고 가입자 증가율이 점차 늘어나는 추세다.

한국에서는 김도균이 서울대 박사학위 논문 『한국의 자산기반 생활보장체계의 형성과 변형에 관한 연구』(2013년)를 통해 서구의 자산-기반 복지 이론에 가장 근접한 논리를 전개했다. 논문은 한국 자산기반 생활보장체계의 정치적 기원을 한국 민주화 이행 경로의 성격으로 소급한다. 엘리트 협약에 의한 민주화 이행이 계급 균열과 분배 갈등의 정상적인 정치화 과정을 생략한 채 이뤄지고, 이렇게 정당성을 결여한 기득권 엘리트의 대응 방식은 중산층 육성 전략으로 나타났다. 중산층 육성 전략이자 복지를 대체하는 생활보장 수단의 핵심이 부동산 경기의 진작이었다. 논문은 소득대체율이 지속적으로 하락한 국민연금의 노후 보장 실패도 정부의 재정지출 확대를 최소화하려는 의지의 산물이자 그 대체물로서 부동산, 특히 주택 경기의 부양이 정부에 의해 의도적으로 추진된 중요한 사례로 설명한다.

자산-기반 복지는 2000년대 초부터 서구 복지국가의 재구성에 관한 논쟁의 중요한 축이었다. 주택시장이 자산 기반 복지 정책의 중심에 있었고, 보통 주택 구매가 정부 지원 저축을 위한 가장 적절한 투자 수단으로 간주되었다. 자산 기반 복지의 한 가지 필수적인 가정은 주택 가격 상승률이 계속해서 물가 상승률보다 높은 조건에서만 작동한

다는 것이다(J. Doling & R. Ronald, 2009). 자본주의경제의 높은 불안정성을 감안할 때 이는 보장될 수 없는 가정이다.

난점은 더 있다. 예를 들어 대출을 끼고 집을 구매한 노동자의 소득이 대출 이자를 감당해야 하는데, 영국의 한 연구는 담보대출 상환에 필요한 가계의 순소득이 2003년부터 2007년 사이에 25~42% 증가한 반면, 주택 구매에 필요한 비용은 1997~2004년 사이에 20~100% 증가했다고 분석한다. 결국 주택 중심 자산 기반 복지는 주택을 구매할 수 있는 계층과 그럴 수 없는 계층을 분할한다.

이러한 경제적, 정치적 난제 때문에 정부가 자산-기반 복지를 포기하지는 않았다는 것이 중요하다. 오히려 미국, 유럽, 일본, 한국의 경험은 이러한 경제적, 정치적 난제에도 불구하고 자산 기반 복지가 정책 결정자들에게 복지국가의 일부를 대체하는 매력적인 대안이 되어 왔음을 증명한다.

부동산 자산 거품은 역진적인 재분배

브레너가 자산-가격 케인스주의라는 개념을 선보인 2006년으로부터 2년 뒤에 2008년 미국에서는 ‘서브프라임 모기지 사태’가 일어났다. 아일랜드와 스페인도 2008년 주택 거품이 붕괴한 대표적인 나라다. 아일랜드의 경우 주택 가격은 2006~2012년 사이에 41.6% 하락했고 주택 건설은 90.9% 하락했다. 같은 기간에 건설 부문 고용 인원은 12.7%에서 5.6%로 감소했다. GDP에서 건설 부문이 차지하는 몫은 9.4%에서 1.6%로 하락했다.

동아시아에서 부동산 중심의 자산-기반 복지 모델을 구축한 대표

국가인 일본 정부는 1990년까지 주택 가격 인플레이션을 일관되게 유지했다. 인위적인 주택 가격 부양은 수출 호조로 인한 경제성장의 과실을 가계로 배분하는 핵심이었고, 그와 동시에 사회안전망의 민간 부채 의존에 필수적 장치로 기능했다. 일본 부동산 거품 붕괴의 영향은 잘 알려져 있다.

거품의 붕괴가 없더라도 자산 가격 부양은 그 자체로 사회적 부의 역진적인 재분배다. 한국에서 주택 가격의 주기적 폭등은 주택 소유자와 비소유자, 소유자 그룹 안에서도 수도권 소유자와 비수도권 소유자 사이에 건널 수 없는 계층적 분할을 만든다. 또한 부동산 불로소득은 한국 경제의 지대 추구적 성격을 규정짓는 핵심이기도 하다.

물론 정부의 부동산 정책을 자산-가격 케인스주의로 설명하기 위해서는 훨씬 더 많은 연구가 필요하다. 여기서는 자산-가격 케인스주의를 설명하는 일에 초점을 맞췄다. 분명한 것은 정부 부동산 정책에서 투기 수요를 사실상 방치하는 듯한 ‘의도된’ 정책 실패는 자산-가격 케인스주의로 더욱 잘 설명된다는 점이다.

참고 문헌

경제전문 심층 팟캐스트 《이러타》 108회 1부, 2018년 9월 29일, 〈9·13 대책과 중부세 인상〉. ([https://alternative.house/podcast-108-1/.](https://alternative.house/podcast-108-1/))

김도균 (2013), 『한국의 자산기반 생활보장체계의 형성과 변형에 관한 연구』, 서울대 박사학위 논문.

로저 백하우스, 김현구 옮김, 『지성의 흐름으로 본 경제학의 역

사』, 시아출판사, 2005년.

위키백과, 검색어 <필립스곡선>. ’ (https://ko.wikipedia.org/wiki/필립스_곡선.)

한국은행 (2014), <알기 쉬운 경제지표>.

토마 피케티, 장경덕 옮김, 『21세기 자본』, 글항아리, 2014년.

Colin Crouch (2009), “Privatized Keynesianism: An Unacknowledged Policy Regime”, The British Journal of Politics and International Relations.

John Doling & Richard Ronald (2009), “Home ownership and asset-based welfare”, J Hous and the Built Environ.

Michelle Norris & Michael Byrne (2015), Asset Price Keynesianism, Regional Imbalances and the Irish and Spanish Housing Booms and Busts.

Monthly Magazine ‘Reason’, November 2006, “Can we bank on the Federal Reserves?” (<https://reason.com/archives/2006/11/02/can-we-bank-on-the-federal-res>.) 시더