creative commons
COMMONS DEED

저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 이용허락규약(Legal Code)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

Disclaimer

dCollection

碩士學位論文

이해할 수 없는 중국경제

-<看不懂的中国经济>韓國語 飜譯論文-

濟州大學校 通譯大學院

韓中 學 科

李 春 麗

2009 年 8月

이해할 수 없는 중국경제

- < 看不懂的中国经济 > 韓國語 飜譯論文-

指導敎授 宋 呟 宣

李 春 麗

이 論文을 通譯飜譯學 碩士學位 論文으로 提出함

2009年 8月

李 春 麗의 通譯飜譯學 碩士學位 論文을 認准함

審査委員長 李 瀅 鎬

委 員 宋 呟 宣

委 員 趙 成 植

濟州大學校 通譯大學院

2009年 8月

dCollection @ jeju

목차

제1장 집값이 끝없이 치솟는 이유는 무엇일까?

제2장 집값 변곡점은 출현할 것인가?

제3장 하늘 높이 치솟은 집값 앞에 우리는 어떻게 해야 하는가?

제4장 주식폭등의 이유는 무엇일까?

제5장 주가 폭락의 이유는 무엇일까?

제6장 미래 주식시장의 방향은?

제7장 주식시장에 어떻게 대처해야 하는가?

제8장 물가 상승하는 이유는 무엇일까?

JEJU NATIONAL UNIVERSITY 1952
제주대학교
JEJU 1952
dCollection @ jeju

제1장 집값이 끝없이 치솟는 이유는 무엇일까?

떨어질 줄 모르는 집값은 이미 정부와 서민들의 골칫거리가 되어버렸다. 그렇다면 집값이 이처럼 끊임없이 치솟는 이유는 무엇이며, 과연 어떤 자금들이 동원되고 있는 것일까? 또 이렇게 높은 가격에도 불구하고 수요가 왕성한 이유는 무엇일까? 2008년 중국의 부동산 시장은 심한 몸살을 앓았다. 최근 2년 동안 주택을 구입한 사람은 주택시장의 마지막 주자가 된 게 아닐까? 집은 모두가 관심을 가지는 문제로, 주택 소유 여부에 관계없이 주택 문제는 모든 중국인들의 최대 관심사 이다. 그 이유는 중국의 오랜 전통에서 찾아볼 수 있다. 농촌에 사는 사람이라면 가장 먼저 세 칸짜리 큰 기와집은 기본적으로 있어야하고, 요즘 같은 경우라면 3층짜리 작은 건물 한 채는 있어야 장가를 갈 수 있다. 만약 도시에서 산다면 좋은 위치에 그럴듯한 아파트 한 채는 장만해야만, 비로소 자기만의 보금자리가 생기고 의지할 곳이 있어 마음 놓고 사람답게 살 수 있다. 의•식•주는 사람이 살아가는데 있어 가장 기본적으로 갖추어져야 할 조건으로, 오늘날 13억 중국인의 먹고 입는 문제는 이미 어느 정도 해결된 상태이고, 이제 주거환경을 개선할 차례다. 때문에 주택문제는 중국 사람들이 가장 관심을 갖는 문제가 되었다. 중국의 집값은 2년 동안 폭등을 거듭하다가, 2008년에 들어서면서 상승폭이 현저히 줄어들기 시작했고 심지어 일부 지역에서는 가격이 반락하기 시작했다. 이로 인해 중국 전 지역에서 집값에 대한 의문의 목소리가 불거지면서 집값이 변곡점에 도달했다는 주장이 나오기 시작했다.

집값에 정말 변곡점이 나타날 것인지에 대한 답과 집값의 향후 추세에 대해 알기 위해서는 먼저 집값이 오른 경위에 대해 알아야 하며, 그 상승 원인들 중에서 어떤 부분이 소멸되었고, 어떤 부분이 지속되고 있으며, 그 역량이 확대될 가능성이 있는가에 대해서도 살펴야 한다. 그래야만 이를 근거로 중국 부동산 시장의 미래 향방을 가늠하고 자신의 판단과 결정, 행동에 대한 계획을 세울 수 있다.

dCollection @ jeju

1991년 칭화대학교로부터 파견되어 독일 연수를 떠난 적이 있다. 당시 나를 독일의 높은 주택 가격에 상당히 놀랐던 기억이 있다. 당시 어느 독일인 동료가 내게 "중국에서 수입이 얼마나 되요?"라고 물은 적이 있었는데, 그 순간 나는 이마에서 땀이 나기 시작했지만 사실대로 "100위안"이라고 했다. 100위안이라는 말에 눈을 크게 뜨며 "100위안으로 어떻게 생활하세요?"라고 물었고, 나는 "중국에서 내가 한 달 월세가 2위안이고, 생활비 지출도 적고, 물가도 상당히 저렴해서 괜찮아요."라고 대답했다. 내가 독일에서 방 한 칸 빌리는데 얼마나 들었을지 사람들은 가늠할 수 있을까? 400마르크씩이나 들었다. 당시 인민폐로 환산하면 1,200위안이었다. 이는 중국 총리가 한 달 내내 일해도 받을까 말까 한 금액이었다. 다행히 독일기금회의 후원이 있었으니 망정이지, 그렇지 않았더라면 나는 절대 그 곳에서 생활할 수 없었을 것이다.

1990년대 초만 해도 내 집 마련 문제가 이 정도로 크게 대두되지는 않았다. 당시 주택이 상품화 된 시기가 아니라, 소속된 회사에서 직원들의 여러 가지 조건을 고려하여 직원들에게 나누어 주는 것으로, 순서에 따라 주택을 분배해 주는 것이었다. 주택의 공급이 수요에 미치지 못해 공정하게 배분하기란 쉽지 않아 원성도 잦았다. 1996년 귀국 후, 중국은 주택제도 개혁을 실시했고, 소속기관에서는 더 이상 주택을 제공하지 않았다. 대신 국민주택기금(Public housing fund), 대출 등의 제도가 시행되었다. 개혁 초기 베이징의 분양 주택의 가격은 천정부지로 치솟으면서 1평방미터에 1,000위안 정도라고 하니, 집값이 너무 올라 내 형편으로는 절대로 살 수 없었다. 그 후 5,000위안까지 올랐고 나에게는 어림도 없는 액수였다. 다시 10,000위안까지 치솟자 내게는 그림의 떡이 돼버렸고, 15,000위안까지 치솟자 나는 집값에 대한 관심을 완전히 끊어버렸다.

많은 사람들에게 집값은 내 경우와 마찬가지로 영원히 따라잡을 수 없는 것이었다. 2007년에는 집값이 단기간에 거의 2~3배로 폭등하는 모습을 보였는데, 그 이유와 배경 원인은 도대체 무엇일까? 이런 추세가 지속된다면 평범한 샐러리맨들은 언제야 내 집 마련의 꿈을 실현할 수 있을까? 지난 2년 동안 나는 중국의 방방곡곡을 누비며 거시경제 관련된 지식을 널리 알리기 위해 강의를 했다. 신지앙, 네이멍꾸, 란저우, 닝시아, 베이하이, 션전, 주하이, 쑤저우, 항저우, 닝뽀, 상하

dCollection @ jeju

이, 난통, 지난, 칭따오, 정저우 등 많은 지역을 다녔다. 가는 곳마다 그리고 강의할 때마다 가장 큰 변화는 그 곳의 집값이 아닌가 하는 생각이 들었다. 집값은 작년 올해 다르고 곳곳마다 연속 고공행진을 거듭했다.

2년 전 난닝시 중심의 이지앙 강변에 아름다운 강이 바라보이는 집이 있었다. 당시 1평방미터에 겨우 1,000위안이었으므로 나는 수업 중에 "이 가격이이면 정말 싼 거예요. 여러분이 사도 좋을 것 같군요."라고 말한 적이 있다. 그러나 두 번째 갔을 때 평방미터당 2,000위안으로 올랐고, 세 번째 갔을 때는 3,000위안으로 올랐으며, 얼마 전에 가보니 이미 4,000위안으로 올라있었다. 이 상황에서 사야 하는지 말아야 하는지 묻는 사람들도 있었다. 신지앙의 상황도 마찬가지다. 2006년 10월 우루무치에서 집값을 알아볼 때 그들은 "비싸지 않아요. 2,000위안 정도예요."라고 대답했지만, 2007년 전국 광산관련 기업주들을 대상으로 강의를 할 때 한 신지앙 학생이 우루무치의 집값이 이미 평방미터 당 4,000위안에 육박했다고 말했다. 내가 하고 싶은 말은 최근 몇 년 동안 중국 방방곳곳을 돌아다녔고, 한 번 갔던 도시를 다시 찾을 때쯤이면 항상 그 곳의 집값은 크게 뛰어있었다는 점을 강조하고 싶다. 이는 한 두 곳이 아니라 전국의 집값이 모두 오르고 있다는 얘기이다. 네이멍꾸 어얼뚜어쓰(鄂爾多斯)의 똥성(東胜)시에도 많은 집이 지어졌고, 내가 그 곳에 갔을 때 집값은 계속 오르는 추세였다. 이러한 현상은 중국 사람들이 주택에 대한 수요가 얼마나 높은지를 보여주는 예라고 할 수 있다.

칭화대학에서 MBA 수업 할 당시, 자주 모임을 열어 중국의 경제발전과 관련된 문제들에 대해 토론했다. 2007년 우리는 베이징 스차하이(什刹海)의 한 유람선에서 모임을 열어 중국 부동산 시장 문제에 대해 허심탄회한 대화를 나누었다. 그 중 한 대학원생은 다음과 같은 에피소드를 얘기했다. 2007년 우한의 한 부동산 개발업자가 평방미터당 3,000위안에 매물을 내놓았는데, 내놓기가 무섭게 매진되는 일이 벌어졌다. 그러자 그는 땅을 치며 "아이고! 손해네! 손해야! 다음에는 6,000위안에 내놓겠어!"라고 했다. 3개월 후 그는 말 그대로 평방미터당 6,000위안의 매물을 내놓았는데, 이번에도 역시 같은 결과를 가져왔다. 부동산 개발업자는 또 땅을 치며 손해봤다며 다음에는 9,000위안에 팔겠다고 결심했다. 그 결

Collection @ jeju

과 9,000위안에 내놓은 매물이 또 동이 나버리자, 그는 결국 우선 판매를 보류하기로 결정하고, 2008년에는 13,000위안으로 가격을 상향조정하겠다고 선언했다. 아무도 살 수 없을 정도로 올려놓아도 집값은 어차피 또 오르게 되어 있다는 것이 그의 생각이다. 비록 이것은 우한의 예이긴 하지만 베이징, 상하이, 꾸앙저우, 션전, 츠엉뚜 등 도시의 집값도 모두 이런 식으로 올랐다.

집값이 이토록 고공 행진하는 이유는 과연 무엇일까? 하나는 토지 매입이 쉽지 않고 가격이 너무 비싸기 때문이고, 다른 하나는 부동산 개발업자들이 지어놓은 집들의 일부를 선분양하는 과정에서 이미 투자원금을 회수했고, 새로 지어 팔 집이 없으니, (남은 집은) 가격을 높이 올려놓고는 안 팔려도 그만이라는 생각으로 두고두고 천천히 팔려는 것이다. 결국 한번 올리는 것만으로는 성이 차지 않아 가격을 두 번 세 번 인상시켰지만 물량은 여전히 부족하여 결국 집값은 서민들이 더 이상 감당할 수 없을 정도로 올랐다. 부동산 개발업자들은 이미 자신의 주머니를 두둑이 채웠으니 누가 사든 말든 상관치 않는다. 그 결과 부동산 개발업자들은 다른 업자들의 분양가를 관망하면서 분양한다. 이쪽 업자는 이미 높은 가격에 분양했고, 저쪽 업자도 비싸게 토지를 매입했으니 완공 후 우리보다 비싸게 분양할 게 분명할 것이므로, 우리도 기존보다 더 올려서 분양해야 한다는 것이 그들이 가진 생각이다.

이처럼 업자들이 서로 가격을 비교하고, 가격 올리기 경쟁을 펼친 결과 집값은 터무니없이 높게 올랐다. 하지만 내 집 마련을 꿈꾸고 있는 사람들은 3,000위안에 사지 않았던 것을 6,000위안으로 오르고서야 후회하고, 6,000위안에 사지 않았던 것을 9,000위안으로 오르고서야 더욱 후회한다. 상황만 지켜보고 사지 않으면 정말13,000위안까지 오르는 것은 시간문제인 것 같다. 이것은 단지 예에 불과하지만, 지속적으로 오른 집값은 사실 이런 과정을 거친 것이다.

문제는 집값이 이토록 오르고 또 올라도 사려는 사람은 꾸준히 있다는 것이다. 이 방법이 이렇게 효과적인데 5년 전 혹은 3년 전 부동산 시장 침체기에는 왜 사용하지 않았을까?

아무리 비싸도 잘 팔리고 파는 사람이나 사는 사람이나 모두 원성 하나 없는 이유는 무엇일까?

dCollection @ jeju

나는 거시경제에 관해 연구해왔으므로, 줄곧 경제에 대한 정부의 거시조정 정책을 주목해 왔다. 2003년 중국 경제가 가속화되기 시작할 무렵부터 중국 정부는 기존의 토지 양도협의 방식에 문제가 있음을 인식했다. 첫째 지나치게 낮은 토지 가격은 폭리를 취하려는 대량의 자금들을 부동산 시장으로 끌어들여 부동산 시장과 고정자산의 투자의 거품만 늘렸다. 둘째 토지 가격이 지나치게 낮다는 것은 누구든지 토지허가권만 가지면 토지를 먼저 손에 넣을 수 있어 정경유착, 조작비리 등 법을 어기고 기강을 어지럽히는 많은 사건을 초래했다. 셋째 토지는 이미 상품화된 주요 생산요소이기 때문에 토지 가격이 지나치게 낮으면, 경제 발전과정에서 그 역할을 충분히 발휘할 수 없게 된다. 그렇게 되면 시장의 수요와 공급에 따라 그 가치와 가격을 공평하고 공정하게 매겨질 수 없게 된다. 중국 헌법에서 토지는 국가·노동자 단체의 집단소유로 규정되어 있다. 대량의 토지가 이런 부당한 양도 협의의 방법으로 터무니없이 싼 가격에 일부 부동산개발업자에게 흘러 들어갔다. 이 또한 공공재산에 대한 **다른 형태**의 약탈이라고 볼 수 있다. 이는 경제와 시장의 원리에 부합되지 않을 뿐만 아니라 사회적 형평성의 원칙에도 어긋난다. 넷째 지나치게 낮은 땅값은 직접적으로 정부의 재정수입을 감소시켰다. 다시 말해 정부 역시 경제 고속발전의 열차에 편승해야 하고, 정부가 얻을 수 있는 것은 재정수입인데, 현재 정부 재정수입 중 가장 중요한 부분을 차지하는 것이 세수이고, 그 다음이 토지 양도금이다. 하지만 이러한 토지 매도는 집값을 부추기는 주범으로 비난받고 있다.

한 마디로 더 이상 이런 식의 토지 헐값 매도는 불가능하게 되었다.

그 대책으로 중국정부는 "국6조", "국8조" 등 토지의 공급량을 제한하고 부동산 발전을 규범화하기위한 정책과 내놓았다. 2004년 8월 31일은 모든 부동산업자들에게 있어 가장 잊을 수 없는 날이다. 2004년 4월 국토자원부와 국가감찰부는 공동으로 법 71호 령 "영업성 토지 사용권 공개, 입찰 방식을 통한 관련 법집행 및 감사 업무 관한 통지"를 반포했다. 이 규정에 따르면 8월31일은 토지사용권을 분양할 수 있는 최후기한이고, 그 후 모든 건설용지는 입찰, 경매, 공매의 방식으로 분양해야 한다. 동시에 이미 토지를 분양 받은 부동산 개발업자 중 아직 토지 대금을 완불하지 못한자는 반드시 8월 31일 까지 토지 대금을 완납해야 토지대

dCollection @ jeju

장 발급 및 재양도가 가능하며, 개발업자들이 2년 내에 착공하지 않을 경우 정부에서는 해당 토지를 회수할 수 있다.

이는 중국 토지정책사상 획기적인 개혁이자 반드시 필요한 개혁이기도 했다.

당시 정부는 부동산 개발업자들의 투자열기를 식히기 위한 의도를 가지고 있었음이 분명하다. 땅 값이 오르고 은행 대출이 어려워지면 부동산 개발업자들의 투자 열기도 식을 것이라는 기대였다. 토지를 매입하여 집을 지어도 분양가가 너무 높아 선뜻 나서는 사람도 별로 없을 것이다. 개발업자는 대출금 상환을 위해 선수금도 올려 받게 되다. 그렇게 되면 집을 사기가 더욱 어려워질 것이다. 만약 집이 팔리지 않으면 토지에 대한 수요도, 대출도, 주택 건설량도 줄어들 것이라는 것이 정부의 의도이었다.

하지만 결과는 전혀 달랐다. 2003년부터 2007년까지 정부는 해마다 새로운 정책을 시행하며 집값 조정에 나섰지만 정책이 시행될 때마다 집값은 계속 올랐고 오늘날에 이르게 되었다. 아직도 집을 구입하지 못한 사람들은 한숨만 내쉴 뿐이다. 중국의 집값은 서민들이 점점 올려다 보기도 힘들 정도로 계속 오르고 있다.

어째서 분명한 수요 억제를 위한 거시조정정책을 실시했음에도 집값이 누를수록 오르며, 이렇게 많은 정책이 효과를 거두지 못한 것일까? 도대체 어떤 사람이 이렇게 돈이 많아 이렇게 비싼 집들을, 이렇게 많은 집들을 사들이는 것일까? 중국인? 외국인? 부자? 가난한 사람? 은행? 아니면 서민들이 은행에서 빌린 돈? 또 도대체 누가 이토록 높은 가격에 집을 사며, 어떤 돈으로 이렇게 비싼 집을 산 것인란 말인가? 돌이켜 보면 이것은 모두 정부가 시장의 수요, 특히 단기수요를 지나치게 과소평가한 결과가 초래한 일이라 할 수 있다.

토지 정책과 은행 대출의 축소는 시장 기대심리의 관점에서 본다면 부동산 시장의 공급량의 상대적 감소라는 명백한 신호로 불 수 있다. 하지만 상품의 공급량이 감소하거나 부족한 현상이 일어날 경우 거래가 성사될 것인지 가격이 오를 것인지 여부는 수요에 달렸다.

13억 중국인들이 집에 대한 열망은 익히 알려져 있지만, 문제는 13억 인구 중 '유효수요자'가 얼마나 되는가 하는 것이 문제이다. '유효수요'란 수요와 지불능력을 동시에 갖춘 대상을 말하며, 여기에 또 하나의 중요한 요인은 시점이다. 설령

dCollection @ jeju

지불할 능력이 있다 할지라도 언제 집을 살 생각인지를 봐야한다. 즉, 오를 때 살 것인지, 내릴 때 살 것인지, 아니면 적절한 시기를 기다렸다 살 것인지를 판단해야 한다.

중국의 은행에 있는 국민저축은 약 20조위안에 달하며, 1980년대 이를 "우리에 갇힌 호랑이"로 비유한 사람이 있다. 이는 조그마한 인기척에 놀라 튀어나오기라도 하면 모든 물가가 치솟을 것을 우려했기 때문이지만, 이 호랑이는 여러 해 동안 움직이지 않았고 사람들은 그 이유를 찾기 시작했다. 그 결과 소위 "2·8"현상이라는 결론이 나왔다. "2·8"현상이란, 80%의 예금을 20%사람들의 소유이고 나머지 80%의 사람은 20%의 예금만 움직일 수 있으니 그 파장이 크지 못할 것이라는 뜻으로, 이것이 바로 유효수요가 부족하다는 것을 충분히 설명해고 있다는 예이다. 때문에 별로 긴장할 필요가 없다. 주머니에서 이렇게 많은 돈을 꺼내지 못하게 된 이상, 사고 싶어도 살 수 없을 것이고, 만약 가격이 너무 높으면, 거래가 성사되지 못하기 때문에 안심해도 좋다는 것이다.

중국경제의 시장화의 진척이 날이 갈수록 가속화되고 세계 경제의 글로벌화가 심화되는 오늘날, 많은 문제의 해답은 문을 닫고 은행장부나 통계데이터를 뒤져보는 것만으로 얻어지지 않는다.

첫째 민간자본은 집값을 끌어올리는 가장 주된 원인이다.

부동산 시장에서 상업적인 기회에 가장 예민한 상인은 아마 장쑤-저장 지방의 상인들이다. 그 중에서도 특히 원저우 상인들이다. 거시조정정책 시작 당시 투자과열을 막기 위해 전력·철강·석유·석탄 등 주요 투자분야의 민간자본을 향해 굳게 문을 닫았고 단 두 개의 분야만 개방되어 있었다. 하나는 주식시장이고, 다른 하나는 부동산 시장이다. 그러나 2003년에서 2004년까지 증시는 지속적으로 하락했기 때문에, 부동산 시장은 대규모 민간자본이 자유롭게 투자할 수 있는 유일한 분야가 되었다. 이들 부동산 투자자들이 주택 구입은 거주 목적이 아니기 때문에 언제 빠져 나올 것인지 고려해야 한다. 그 시기를 결정하는 조건은 두 가지로 볼 수 있다. 첫째는 가격 상승으로 이익을 어느 정도 챙겼을 때, 둘째는 가격상승과 동시에 사려는 사람이 있을 때이다.

가격 상승을 원한다면 결코 어렵지 않다. 충분한 자금으로 상대적으로 부족한

dCollection @ jeju

부동산을 구입하면 가격은 금세 오를 것이다. 집을 짓는 속도가 돈이 모이는 속도보다 빠를 리 없기 때문에 막대한 자금은 단기간에 충분히 부동산 공급부족과 가격상승을 만들어낼 수 있다. 언론에서 자주 보도하는 "부동산 투기집단"들이 바로 이런 것이다. 부동산 구입자들이 높은 가격에도 불구하고 구입하는 이유도 집값이 끝없이 오르고 있기 때문이다. 3,000위안 때에 사지 않고 4,000위안 때 후회하고, 4,000위안 때 사지 않고 5,000위안이 되어서야 서둘러 산다.

정부가 거시적 조정정책을 내놓은 지 2년이 넘도록 별 효과가 없을 때 나는 한 가지 문제점을 발견했는데 그것은 바로 민간자본이 조정대상 범위 내에 포함되지 않았다는 것이다. 즉, 통제가 불가능하다는 것이다. 첫째 민간 자본의 성격상 조정이 불가능한데, 이는 민간이 민간자본을 자유롭게 지배하기 때문이다. 둘째는 규모면에서 조정이 불가능하다는 점인데, 아무도 민간 자본의 규모를 정확히 가늠할 수 없고, 은행들조차 얼마나 많은 현금이 개인 금고에 보관되어 있는지 알지 못한다. 지하금융까지 더하면 그 규모는 더욱 종잡을 수가 없다.

여기서 우리는 "민간이 자금을 감추고 있다"는 말이 조금은 실감할 수 있다.

만약 민간자본이 큰 힘을 발휘하지 못한다면 국제자본이 유입된 후에 우리는 정말로 폭등한 집값을 보게 될 것이다.

둘째 외자 유입은 집값을 부추기는 두 번째 원인이다.

2005년 중국의 환율 개혁에 따라 위안 대 달러 환율은 8.27위안:1달러에서 화폐 가치가 상승하기 시작하여 2008년까지 이미 17% 평가절상 되었다. 외국자본은 한 나라의 화폐가 평가절상 될 경우 어떤 일이 벌어질 것인지 잘 알고 있기 때문에 막대한 해외자금이 벌떼같이 몰려들어 인민폐 평가 절상이라는 쾌속 열차에 올라탔다.

해외 자금들은 미친 듯이 몰려들었고 심지어 "무조건 인민폐를 사라! 무조건 인민폐로 된 자산을 사라! (쓰레기 자산이라도 좋다)" 라는 이런 구호까지 내걸었다. 베이징, 상하이 등 지역에서 일부 국외기업들이 수억, 수십억 자금을 드려 건물 한 채, 심지어 한 단지를 통째로 사버리는 경우도 있었다. 그들은 인민폐의 절상과 인민폐 자산의 절상을 사전에 예측했고 또한 부동산은 가장 전형적인 인민폐 자산이었다.

dCollection @ jeju

2005년부터 대규모 외국자금들은 중국 경제의 고속발전이라는 기회를 놓칠세라 중국 내륙과 홍콩으로 진출했고 수중의 달러, 유로, 호주달러, 파운드, 엔화를 모두 인민폐로 바꿨다. 이러한 자금들이 부동산 시장에 몰리면 부동산 시장이 폭등하고, 주식시장에 몰리면 주식이 오르고, 탄광을 샀다 하면 탄광 가격이 치솟고, 금광을 샀다 하면 금광이 오른다. 이러한 핫머니들이 중국으로 몰리는 이유는 단 하나, 인민폐가 절상되기만을 기다리는 것이다. 중국정부는 계속해서 정책을 발표하며 외국자금이 중국 부동산 시장과 광산자원에 유입하는 것을 억제하고 QFII(해외적격투자자)의 주식시장 진입을 제한했다.

하지만 해외자금들은 기회만 있으면 수단과 방법을 가리지 않고 정부 관리감독의 눈을 피해 합법적 신분 소유자들의 뒤에 숨어서 들어왔으며, 심지어 불법 금융조직을 통해 시장에 흘러드는 경우도 있다. 광저우의 경우, 2007년 겨우 6개월 만에 집값이 50%나 상승했다. 공개된 보도자료에 따르면 3,000억 달러의 자금이 불법 금융조직을 통해 광저우 부동산 시장을 습격했다고 한다. 하지만 막을 수 없는 인민폐의 절상과 인민폐 자산의 절상이라는 현실이야말로 사람들이 집을 사들이는 진정한 이유가 아닌가 싶다.

셋째 주식시장의 자금은 집값 상승의 주범이다.

만약 해외자금의 유입 규모와 속도가 약하다면, 주식자금은 부동산 가격 급등의 세 번째 요인이 될 수 있다. 2007년 5월까지 주가는 이미 몇 배나 올랐다. 초기에 벌만큼 번 사람들은 주식이 폭락했던 "5월 30일"전에 주식시장에서 손을 뗐다. 베이징에서 부동산을 경영하고 있는 한 업자는 "5.1"노동절 기간 동안 5명의 친구한테서 집을 구입하겠다는 전화를 받았다며, 그 때 그가 경영하고 있는 부동산은 이미 1평방미터당 2만위안까지 올랐다고 했다.

넷째 땅값 폭등 역시 집값 상승의 원인이다.

국내외 여러 부동산 개발업자들도 이미 과열된 토지거래 시장에 뛰어들어 입찰 경매에 참여해 미친 듯이 땅을 사들였다. "전국 최고 땅값"의 기록이 전국 각지에서 날마다 갱신되었다. 어떤 업자들은 아파트를 이미 완공했지만 다른 부동산 개발업자들이 훨씬 비싼 가격에 땅을 확보했으니 자신의 분양가가 너무 낮은 게 아닌가 싶은 생각을 하게 되었다. 그러자 최대한 분양 날짜를 미루기 위해 분

dCollection @ jeju

양허가증을 아직 받지 못했다거나 먼저 예약을 해야 한다는 등의 이유를 대서 일단 분양 시기를 몇 개월 미루었다. 이럴 경우, 실제 분양가격은 거의 50%가 껑충 뛰게 된다. 심지어 몇 배로 오른 경우도 있다. 주식시장에서 돈을 쉽게 벌었을 경우에는 집을 구입할 때 시장에서 반찬거리 하나 사는 것처럼 값이 아무리 비싸도 별로 신경 쓰지 않곤 한다. 어차피 힘들게 번 돈도 아니니까 말이다.

다섯째 서민들이 은행에 묻어둔 20조의 자금이 움직이기 시작한 것이 집값 상승의 마지막 원인이다. 집값이 이처럼 올라도 결국은 사는 사람이 있기 마련이다. 물론 절대적인 것은 아니지만 민간자본, 외국자본, 주식자본들이 집값을 계속 끌어올렸고, 참다못한 서민들은 더 이상 미루고 사지 않으면 집값이 얼마나 더 오를지 모른다는 생각에 서두르기 시작하면서 20조의 자금이 은행에서 빠져 나오기 시작했다. 물론 전부는 아니지만.

과거 중국 사람들은 돈이 생기면 어떤 재테크를 했을까? 주식시장이 불황일 때는 은행에 맡길 수밖에 없었다. 많은 현금을 집에 두자니 불안하고 그렇다고 또 특별한 재테크 상품이 있는 것도 아니고 인민폐로 할 수 있는 게 사실 거의 없었다. 결국 집값이 고공행진을 할 때 은행에 있는 20조 위안의 자금도 흘러나오기 시작했다. 사람들은 돈을 은행에 두는 것보다 집을 사두는 것이 이익이라고 생각하기 시작했고 집값은 분명 오를 것이고 또 아주 빠른 속도로 오를 것이라고 확신했다. 모든 사람들이 이 같은 생각을 갖고 있을 때 누가 돈을 계속 은행에 가만 둘 수 있을까? 여러분 또한 2007년 많은 아파트 단지가 분양을 시작하자마자 동이 난 현상을 목도하였다. 밤새 줄을 서고, 컴퓨터로 번호를 추첨하고, 주식 시장에서 신규 주식을 추첨하는 것처럼 당첨이 되어야만 집을 살 수 있었다. 돈은 있어도 집이 없는 상황이었기 때문에 수요는 하루아침에 터져 나올 수 있다. 은행이나, 주식시장에서 돈만 찾으면, 해외자금을 국내로 송금만 하면 자금은 언제든 부동산시장에 흘러들어 올 수 있었지만, 하루아침에 아파트 한 채를 짓는 것은 불가능했다. 부동산 개발업자들은 먼저 땅을 사고 계획을 짜고 은행에서 대출을 받아야만 집을 지을 수 있고 완공 후에야 비로소 분양할 수 있는 것으로, 하루아침에 이루어 질 수 있는 것이 아니다.

돈은 있는데 물건이 없으니 오를 수밖에 없다. 만약 돈은 넘치는데 물건이 전

dCollection @ jeju

혀 없다면 폭등으로 이어질 수밖에 없다.

이것이 바로 과거 2년 동안 집값이 오르고 심지어 폭등한 주요원인이다.

이제 문제는 드러났다. 이 마지막으로 움직인 은행예금이 부동산 시장의 마지막 주자가 된 것일까? 주식시장은 이미 폭락을 했는데 집값도 내려갈 것인가?

JEJU NATIONAL UNIVERSITY 1952
JEJU 1952
제주대학교

dCollection @ jeju

제2장 집값 변곡점은 출현할 것인가?

집값은 오를 것인가 내릴 것인가? 이를 알기 위해서는 주택 수요량과 주택 공급량을 확인해야한다. 아직 집을 사지 않은 사람들은 내리기를 바라고 이미 집을 구입한 사람들은 집값이 오르기를 바란다. 그렇다면 집값은 무엇에 의해 결정되는 것일까? 집값은 주택의 공급과 수요에 의해 결정된다. 2008년에는 집값 변곡점이 출현할까? 중국의 집값은 어느 방향으로 가닥을 잡을까? 현 상황에서 가장 큰 문제는 집값이 방향을 틀어 하락을 한다면 하는 것이다? 만약 집을 구입한다면 집값의 최후 주자가 되어 버리지는 않을까? 또 만약 아직 사지 않았다면 현금을 보유한 채 계속 지켜 봐야할까?

집 하나의 상품이기 때문에 가격이 매겨진다. 가격은 시장의 공급과 수요에 의해 결정된다.

집값 변곡점의 출현 가능성에 대해 알기 위해 우선 공급 상황을 살펴 봐야한다.

앞에서 언급했듯이 집값을 부추기는 가장 중요한 내적 요인 중 하나는 토지를 입찰 경매한 후부터 땅값이 비싸지기 시작한다는 점이다.

땅값이 왜 이렇게 비쌀까? 땅은 한정된 자원이기 때문이다.

그렇다면 토지가 부족한 이유는 뭘까? 중국에는 13억 인구가 있다. 1996년 중국에서 경작지가 차지하는 면적은 19.51억 묘(666.67평방미터)였는데, 2005년에는 18.3억 묘밖에 남지 않았다. 2003년 중국 1인당 경작지 면적은 1.43묘었으나, 2005년에는 1.4묘로 줄었다. 이는 미국의 1/6, 러시아의 1/8, 캐나다의 1/15수준밖에 안 된는 수준으로 중국은 세계 10%밖에 안 되는 경작지로 세계인구의 22%를 먹여 살려야 한다.

먹는 게 중요할까 살집이 중요할까? 살아 있는 것이 중요할까 편안하게 사는 것이 중요할까? 국토자원부에서는 어떻게 하면 18.27억 묘의 경작지를 지킬 수 있는지에 대해 연구 중이며, 2020년까지 최소 18억 묘의 경작지 확보를 목표로 하고 있다. 이를 위해 심지어 1,600만 묘 경작지를 산림화하는 계획까지 중단시

dCollection @ jeju

켰다.

결과적으로 도시의 토지자원이 한정되어 있기 때문에 팔수록 적어지게 되므로 당연히 너도 나도 앞 다투어 땅을 살려고 한다. 만약 지금 사지 못한다면 내일 또 얼마나 오를지 모른다는 생각을 하고 있다. 내가 부동산 개발업자라 해도 수단방법 가리지 않고 땅을 살 것이다. 그렇지 않고서는 집을 사려는 사람들처럼 살 땅도 팔 집도 없어질 것이기 때문이다. 모든 사람들이 이렇게 생각하면 땅값은 금값이 될 것이다. 토지를 입찰 경매할 때마다 부동산 개발업자들은 그 땅을 사기 위해 경쟁을 벌인다.

다음은 실제로 일어났던 사례다.

전에 쓰촨, 청두에 가보면 그 지역 사람들이 편안하고 여유로운 생활을 하고 있음을 알 수 있었다. 사람들은 차를 마시며 마작을 두고 있었고, 마작 테이블이 길가에 길게 줄지어 있었다. 청두는 UN이 지정한 "가장 살기 좋은 도시" 중 하나로 청두 사람들의 여유있는 생활은 사람들로 하여금 행복감을 느끼게 한다. 하지만 2007년 청두의 한 토지 경매에서 나온 터무니없이 높은 땅값으로 인해 하룻밤 사이에 청두 사람들의 한가롭던 생활은 끝나버렸다.

청두시 중심에 있던 낡은 청두 백화점 건물이 철거되고 난 후의 땅 면적은 총 82묘(약 54,667 평방미터)였다. 정부는 최상의 위치에 있는 이 땅을 정리한 후에 경매로 내놓았다. 당시 많은 사람들이 눈독을 들이고 있었는데, 그 중 화교 갑부인 리카싱(李嘉誠)의 부동산 회사인 홍콩 허치슨왐포아(和記黃埔)도 이 땅에 욕심을 내고, 토지 계획까지 내놓았다. 경매 당일 국내외 유명 부동산 투자회사들이 한자리에 모여 모든 사람들이 이 땅의 경매 가격에 주시하며 경쟁을 벌이고 있었다. 1묘에 2,000만위안에 시작된 경매 초반에는 국내부동산 개발업자들이 가격을 제시하며 경매를 주도했지만, 가격이 4,000만위안까지 오르자 이들은 더 이상 참여하지 않았다. 이때부터 홍콩의 6개 부동산 개발업자들의 본격적인 한판 승부가 벌이기 시작했다. 가격은 4,000만에서 5,000만, 6,000만, 7,000만을 거쳐 8,000만위안까지 올랐다. 8,000만위안을 부를 때 현장은 숨소리조차 들리지 않을 정도로 조용했다. 현장에 있는 모든 사람들은 숨을 가다듬고 좌우를 살피며 이렇게 높은 가격에 누가 더 가격을 부를 수 있는지 지켜보았다. 마침내 8,800만위안

dCollection @ jeju

에 홍콩 피셔먼스 워프 부동산 투자회사에 의해 낙찰되었다.

시정부의 계획에 따르면 청두 백화점 재개발프로젝트의 총 건축면적은 44만 평방미터이다. 이곳에 초대형 쇼핑센터, 특급호텔, 오피스텔, 초호화 오락시설과 요식업 등을 갖춘 초대형 종합상가가 들어설 것이며 그 곳은 청두의 새로운 랜드 마크가 될 것이다. 72억4,000만위안의 땅값 외에도 40억위안 정도를 더 투자해야하며, 8개월 내에 착공하여 3년 반 내에는 반드시 완공해야 하는 조건이 있다. 평당 들어가는 원가에 이윤까지 더하면 나중에 얼마에 분양해야 수지에 맞을까? 비록 시장 내부에서 최종 낙찰가격을 전부 지불하지는 않을 거라는 소문이 들리기는 하지만, 분명한 것은 이 거래가 이미 다른 곳에까지 영향을 미치고 있다는 것이다. 청두시의 다른 부동산 개발업자들과 집을 사려는 사람들은 과연 어떤 생각을 하고 있을까? 부동산 개발업자들에게는 가격을 올릴 너무나 좋은 구실을 제공해 주었다. 즉 "피셔먼스 워프에서 이 정도 가격에 분양할 것인데 우리는 최소한 이 정도는 받아야 되지 않겠어요?"라고 말하면, 부동산 구입자에는 그야말로 큰 자극이 될 것이다. 현 시점에서 구입하지 않고 있다가 이 대형 재개발 프로젝트가 완공되면 부동산 가격은 오를 만큼 올라 이미 후회해도 소용이 없을 거라고 사람들이 생각하게 되는 것이다.

토지 공급의 맥락으로 주택 공급을 이해할 수 있겠다. 다음은 수요측면을 살펴보기로 하자. 치밀한 작전을 방불케 하는 구매자들에 대해서는 이미 앞에서 언급하였으니 이번에는 시장 자체의 주체적인 수요에 대해 살펴보기로 한다.

첫째 부류는 자금력이 풍부한 그룹으로 주로 성공한 자영업자, 국내외 상장기업의 엘리트, 대형 국유기업의 고위관리, 정부 부서의 실력자, 도시의 엘리트 회사원들이 이 그룹에 속한다. 그들은 기존에 살고 있는 주택 한 채 외에도 대부분이 제2의 수요(별장, 콘도 등)가 있으며, 이 밖에도 여러 곳에 거주 목적의 수요 외에도 투자를 목적한 수요를 가지고 있다.

둘째 부류는 30~40대의 중년층으로, 이미 가정을 이루고 기반도 어느 정도 잡힌 자녀가 있는 사람들이다. 그들은 큰맘 먹고 여러 해 동안 모은 전 재산을 털고, 또 부모 친지에게 빌린 돈을 더해서 겨우 중간수준 아파트의 선불금을 치른다. 그 후 매달 대출금을 상환하면서 생활도 서서히 안정되어 간다.

dCollection @ jeju

셋째 부류는 80년대 후반에 태어난 외동자녀들로 부모 세대들보다는 나은 조건에서 생활한 이들 역시 주택에 대한 수요가 있다. 현재 중국의 20대들은 집을 필요로 할 뿐만 아니라 크고 좋은 집을 원한다. 이들도 가정을 이루어야 하는데 기존 세대보다 훨씬 독립적인 생활과 사고를 할 뿐만 아니라 대출을 받아 소비하는 것에 더 쉽게 적응한다.

넷째 부류는 농촌에서 도시로 이주한 사람들로, 중국이 도시화 과정을 거치며 도시로 유입된 농촌 인구는 2~3억 명에 달한다. 주택과 주거임대에 대한 이들이 수요는 매우 높다. 2~3억 인구가 도시로 들어온다면 하나의 미국 또는 두 개의 일본, 두 개의 러시아에 상당한 인구가 되는 셈이다. 얼마나 많은 주택이 있어야 이 정도 규모의 수요를 만족시킬 수 있을까? 따라서 중국의 상황은 매우 특수하다. 많은 인구 때문에 모든 물건에 대한 수요가 왕성하다. 주택의 공급과 수요가 균형을 이루려면 어떻게 돼야 하는지, 또 현재 경매 가격이 얼마나 높은지를 살펴보기만 해도 집값이 장기간 높은 수준을 유지하게 되는 이유를 알 수 있다.

중국 인민은행 연구소의 연구를 비롯한 많은 연구 분석에 따르면 중국의 집값과 국민소득간의 격차는 전 세계에서 가장 크다. 틀린 말은 아니지만 이런 얘기는 몇 년 전부터 해왔던 것인데, 이직도 집값이 이토록 고공행진을 하는 이유는 무엇일까? 중국에서는 어떤 문제에 대해 평균을 내는 즉시 매우 특수한 상황이 되어 버린다. 10%의 인구 오차만 으로 일본 전체, 미국의 1/2 정도가 차이난다. 글로벌 시대인 오늘날 막대한 해외 자금이 중국부동산 시장에 흘러드는데 이를 무시하고 계산중에 포함시키지 않아도 될까? 과연 주택 구입자는 평균 수입을 기준으로 주택을 구입하는 것일까?

집값 상승이 당연하다고 주장하려는 것은 아니지만 우리는 보다 객관적인 시각으로 이것이 바로 거역할 수 없는 시장의 힘이 있다는 것도 알아야 한다. 만약 이러한 평균적인 계산 방법으로 집값을 판단한다면 집을 사야 될 이유도 집을 사려는 사람도 영원히 없을 것이다. 하지만 집값은 계속해서 오르고 있다. 이런 통계상의 문제점을 제쳐 두고 일단, "국민소득 수준과 집값의 격차가 너무 크다"라는 위험한 현실을 인정하기로 하자. 만약 이 이 격차를 줄일 수 있는 방법이라면 집값을 내리거나 소득을 올리는 등 두 가지를 생각해볼 수 있다.

dCollection @ jeju

그렇다면 다음 두 가지 중에 가능성이 보다 높은 것은 어느 것일까?

집값을 끌어 내리는 것은 말만큼 쉽지 않을 것이다. 현재, 가장 큰 비중을 차지하는 토지비용이 올랐고, 건축 원가, 부동산 개발업자들의 이윤 등 여러 방면을 고려하면 집값을 내리는 것은 현실적으로 불가능하다.

위에서 땅값이 오른 이유를 설명했다. 이제 다시 끌어내리고 싶은데 어떻게 해야 하는가? 싼 땅을 누구에게 넘겨줘야 할까? 땅을 사기 위해 호시탐탐 기회만을 노리는 자본이 이렇게 많은데 어떻게 해야 가장 공정한가? 사실 토지 경매는 비교적 공정한 방법이다. 가격은 시장 공급과 수요에 의해 결정되며 가격이 아무리 높아도 사려는 사람이 있으면 어쩔 수 없는 것이다. 시 중심가의 땅값이 누구나 구입할 수 있을 정도로 싸다고 해서 결코 더 공정한 것은 아니다. 문제는 공정하게 경매해서 얻은 자금을 어떻게 다시 공정하게 사용하느냐이다. 만약 그 어떤 방법으로도 집값을 내리지 못한다면 마지막 하나의 방법은 국민들의 소득을 높이는 것일 것이다.

과연 소득을 끌어올릴 수 있을까? 우리는 월급 인상이 생각만큼 그리 쉽지 않다는 것을 잘 알고 있다. 그렇다면 5년 전, 10년 전과 비교했을 때 미래 5년 후 10년 후를 내다볼 때 중국 국민들의 월급은 어느 정도일까? 2008년 "정부업무보고" 에 따르면 정부는 2020년 까지 GDP를 4배로 끌어올리는 것을 목표로 하고 있다. 그때가 되면 우리의 월급도 지금의 수준이 아닐텐데, 그때 다시 오늘의 집값을 돌이켜본다면 어떤 생각이 들까? 소득에 대해서 얘기하면 또 하나의 중요한 문제를 언급하지 않을 수 없다. "겉으로 보기에 국민 소득이 증가한 건 사실이지만 물가도 대폭 상승했다."라고 하는 사람이 많다. 이러한 현상을 인플레이션이라고 한다.

만약 10년 전에 10만위안이 있었다면 어떠한 방법으로 오늘까지 유지하는 것이 가장 이익이었을까? 적금을 붓거나 텔레비전, 냉장고, 자동차, 생필품, 식품을 구입하는 것이 손해 보는 장사라는 것을 모두가 잘 알고 있다. 10년 전 10만위안이면 방 한 칸짜리 아파트를 장만할 수 있었지만 오늘은 부엌 한 칸밖에 살 수 없을 것이다. 냉장고, 텔레비전의 가격은 이미 여러 번 떨어졌다. 쌀, 기름, 소금 등 생필품은 장기간 저장할 수가 없다. 과연 이 돈을 어디에 투자해야만 원금도

dCollection @ jeju

보장받고 큰 수익을 얻을 수 있었을까?

하나는 주식이고 또 다른 하나는 주택이다.

하지만 어떤 주식은 ST(특별관리대상, 중국 증권거래소에서 재무상황에 이상이 있는 기업의 주식에 붙이는 표시) 수준까지 폭락하여 심지어 시장에서 퇴출당하는 경우도 있기 때문에 가장 안전한 것은 부동산일 것이다. 잘 알려진 바대로 중국의 물가지수는 여전히 상승하고 있으며, 물가지수는 한 나라의 인플레이션을 보여준다. 물가지수가 8%까지 상승하면 우리는 인플레이션율이 8%라고 한다. 물가 지수가 10%까지 오르면 인플레이션율도 10%이다. 그렇다면 인플레이션율이 끝없이 상승하는 상황에서 집을 구입해도 될까? 은행 대출이자를 갚는다 하더라도 남는 장사가 아닐까? 만약 부동산 대출금리가 7%이고 물가상승 지수를 7%로 가정했을 때 은행의 이자는 물가상승 수준과 같기 때문에 당신은 이자를 안낸 셈이다. 왜냐하면 이자율과 물가상승률이 상쇄됐기 때문이다. 이것으로 보면 집을 사는 것이 물가상승에 대응하는 가장 좋은 방법이기는 하다.

집은 주거 목적 외에도 투자적인 가치가 있는데, 더욱 중요한 것은 인플레이션에 대응할 수 있다는 점이다. 집이 매우 특수한 상품이라는 것을 알면 수요에 대해 더 깊이 이해하게 되고, 더 이상 원망만하고 상황 판단을 하지 못하여 가격이 내리기만 기다리거나 설사 가격이 내려도 선뜻 사지 못하여 결국 가격이 오르는 것만 지켜보는 우를 범하지는 않게 될 것이다.

1993년 하이난, 광둥, 베이하이 지역의 집값이 올라도 너무 많이 올라 사람들은 은행자금 , 심지어 국유기업의 자금까지 남용하여 부동산투기를 했다. 그것은 "과열" 을 넘어 "대폭발" 이라고 해도 과언은 아니다. 하지만 이러한 매우 경우는 드물다.

수급에 대한 분석 후 다시 앞 장에서 언급한 부동산 가격 폭등을 부추기는 몇 가지 단기적인 요소가 해소됐는지 살펴보자.

첫째는 민간자본이다. 집값이 오르면 이런 자금들은 어디로 흘러들어갈까? 물, 전기, 석탄, 석유 등 분야는 진입조차 불가능하다. 그렇다면 폭등과 폭락을 반복하는 주식시장일까? 온스 당 1,000달러에 달하는 황금일까? 아니면 유로화일까? 많은 자금들이 주택시장에 몰리는 이유는 부동산이 좋고 가격이 저렴해서가 아

dCollection @ jeju

니라 자금이 갈 곳을 찾지 못하기 때문이다. 뭉칫돈을 지하실에 보관할 수도 없지 않은가? 설사 이게 가능하다 할지라도 어느 날 돈을 꺼내서 물건을 살 때는 모든 물가가 올라서 수지에 맞지 않을 것이다.

둘째는 국제자금이다. 국제자금 역시 민간자본과 거의 비슷한 고민을 하고 있다. 다만 이들에게는 주식시장이라는 선택의 길이 하나 더 있다. 그들은 대범하고, 경험도 풍부하다. 하지만 주식시장의 존재는 부동산시장에 진입하려는 그들의 의욕에 방해되지 않는다. 그들의 자금은 넘쳐나고, 중국 경제 발전과 인민폐 가치 상승의 덕을 볼 수 있는 분야는 너무 제한되어 있기 때문이다.

셋째 주식자금으로 2008년 부동산 시장이 갑자기 얼어붙은 이유를 주식시장에서 찾을수 있다. 주식시장의 폭락으로 쉽게 번 돈과 핫머니의 역량이 줄었고, 주식에 발이 묶인 사람은 여기저기 돈을 구하러 다니고 모두가 자금난을 겪는 판국에 아파트 시장에 신경 쓸 겨를이 없었던 것이다.

넷째는 국민들의 저축금으로, 2007년 말까지 중국 국민의 저축액은 17조 위안에 달했다. 그래서 아직도 움직일 여유자금이 많다고 생각하는가? 공급에 대해 분석했고, 수요에 대해서도 분석했다. 더불어 내적인 요인 분석을 했고, 외적인 요인도 분석을 했다. 하지만 집값 폭등을 야기한 요소 중 주식시장을 제외하면 해소된 것이 하나도 없다. 다시 말해 다음 주식시장의 폭등이 다음 번 부동산 가격을 끌어올리는 발화점의 역학을 할 수도 있다는 것이다. 그때가 되면 새로운 부자들이 무나 배추 사듯이 집을 사는 광경을 또 목격하게 될 것이다.

물론, 당신도 그 중의 일원일 수도 있지만, 대다수는 남 좋은 일만 하게 될 가능성이 크다.

dCollection @ jeju

제3장 하늘 높이 치솟은 집값 앞에 우리는 어떻게 해야 하는가?

부동산은 아주 특별한 상품이다. 과거에도 비싸다고 생각했지만 현재는 더 비싸졌고, 전 국민, 심지어 전 세계 사람들 모두 집값이 비싸다고 생각할 것이다. 소득은 영원히 집값을 쫓아갈 수 없는 것이며, 설사 집값이 30% 내렸다고 해도 당신은 여력이 없을뿐더러, 살 여력이 된다 할지라도 선뜻 사기란 쉽지 않을 것이다. 하늘 높이 치솟은 집값 앞에 우리는 어떤 선택을 해야 할까?

해외자금이 청두의 땅을 놓고 한판 경쟁을 벌일 때 홍콩의 부동산 개발업자들이 이 땅에 목숨을 건 이유가 무엇일까? 1묘에 8,800만위안이나 하는 이 땅을 꼭 사려고 하는 이유는 무엇이었을까? 이 땅이 비싸다고 생각하지 않은 것일까? 아니면 머리에 무슨 문제가 생긴 것일까? 홍콩은 근 100년 동안 시장의 규칙에 따라 시장경제를 운영해 왔고 1997년에는 아시아 금융위기 당시 홍콩 부동산 가격은 최고치에서 폭락했다. 당신 1,200만 홍콩달러를 호가했던 100평방미터짜리 아파트가 금융위기 때 400만달러까지 폭락했다.

이들 홍콩 부동산 개발업자들은 천신만고 끝에 홍콩의 치열한 경쟁 속에서 살아남았다. 이 비싼 땅을 낙찰 받은 피셔먼스 워프 그룹은 금융위기를 겪지 않았을까? 설마 집값이 하락하는 것을 본 적이 없거나, 부동산 시장의 거품이 꺼지는 현상을 겪은 적은 없는건 아닌지? 그들은 도대체 무엇을 하고 있는 것일까? 사실 그들은 매우 잘 알고 있다. 그들도 분명 이 시장의 기제 속에서 성장해 왔기 때문이다.

이 상황은 내게 해외에서 본 일을 떠올리게 한다.

1991년 정부파견으로 독일에 유학을 갔는데, 머무는 동안 가장 인상 깊었던 것은 집값이 먹는 것보다 훨씬 비쌌다는 점이다. 집세는 400마르크였으나 먹는 데는 200마르크밖에 들지 않았고, 남은 돈으로 여행까지 할 수 있었다.

귀국한지 10년이 지난 2006년 다시 유럽에 갈 기회가 생겨 런던의 호텔에서

dCollection @ jeju

하룻밤을 묵었는데 150파운드, 인민폐로 2,000위안 정도가 들었다. 프랑스에서는 호텔 하루 요금이 150유로, 역시 인민폐로 2,000위안 정도였다.

런던의 건물은 대부분이 오래된 옛날 건물로, 2차 대전 후 거의 새로운 건물을 짓지 않았다. 하지만 런던 모든 아파트의 판매가격은 그야말로 금값이다. 해외에 있는 동안 인상이 가장 깊었던 것은 비싼 집값이었던 것 같다.

베이징에 도착하여 비행기에서 내리자마자 가장 먼저 생각한 것은 돈이 생기면 반드시 집을 사야겠다는 생각이었다. 30년 동안 런던의 집값은 한 번도 내린 적도 없었을 뿐더러 낡은 집도 상당히 높은 가격에 판매되기 때문이다. 물론 1997년 홍콩의 집값은 예상외로 많이 떨어졌지만 홍콩의 2007년에 들어 다시 이전 가격으로 반등했다.

만약 이 모든 것이 단지 내 개인적인 생각이라고 한다면, 외국의 대 사업가, 예를 들면 스위스 은행가, 미국 은행가, 그리고 모건스탠리, 스위스은행, 메릴 린치와 같은 대형투자은행의 은행가들이 중국에 온다고 가정했을 때, 그들은 과연 중국의 땅값, 집값이 비싸다고 생각할까? 만약 가격이 적당하다고 생각되면 그들은 돈을 이곳에 투자할지 안 할지 함께 생각해보기를 바란다. 나는 일반 서민의 신분으로 해외에서 보고 느꼈으며, 만약 돈이 있으면 꼭 집을 사야겠다는 생각을 했다. 외국인들은 어떤 생각을 가지고 있으며 그들은 중국의 부동산 시장을 어떻게 보고 있을까? 그들은 오늘날 상하이, 광저우, 선전의 집값이 비싸다고 생각하고 있을까? 10년 후 이 도시들의 집값은 여전히 오늘날 이 가격 수준에 머물러 있을까?

나는 이런 말을 자주 한다. 베이징은 베이징 시민들의 베이징일 뿐만 아니라 중국인의 수도이며 전 세계인의 베이징이다. 상하이 역시 상하이 시민들의 상하이일 뿐만 아니라 중국인들의 상하이이며 나아가서 전 세계인들의 상하이이다. 누구나 높은 가격을 제시하면 집 주인이 될 수 있다. 만약 당신이 홍콩에 간 적이 있다면 그곳의 집값과 상하이의 집값이 어느 정도 차이가 있는지 알 것이다. 홍콩에서 이렇게 낡은 집도 비싼 가격에 팔 수 있는데 상하이에 새로 지은 집은 훨씬 좋은데 그만한 가격에 팔지 못하라는 법이 있을까? 만약 외국인이, 외국자본이, 중국의 부자들이 이 점을 꿰뚫고 있다면 그들은 어떤 선택을 할까? 당연

dCollection @ jeju

히 돈을 중국의 부동산에 투자하여 한번 베팅해 보는 쪽을 선택 할 것이다.

이러 환경과 상황에서 서민들에겐 터무니없이 높은 집값 앞에 정부, 투자업자, 서민들은 어떻게 해야 할까?

지금 서민들은 부동산 개발업자들을 보고 도둑놈이라고 하고있고, 부동산 개발업자들은 자신들도 어쩔 수 없다며 모두 비싼 땅값 탓이라고 한다.

그렇다면 땅값을 내리는 것은 과연 가능하며, 타당한 일일까? 정부는 땅값을 내릴 의지가 있는가?

알다시피 "8.31"조치로 토지 입찰, 경매의 상한선 선정 후에는 중국 토지 가격의 "복지" 시대는 과거 노동자들에게 주택을 분배해 주던 시대가 그랬던 것처럼 다시는 돌아오지 않을 것이다. 싼 땅은 도대체 누구에게 돌아가야 하는가? 민간자본? 국유자금? 해외자금? 아무도 이를 해결할 수가 없다.

2008년 3월 한 고위관리가 1,600만위안의 뇌물수수 혐의로 사형에 처했다. 그 중 1,500만위안은 부동산 개발업자들에게서 받은 뇌물이다. 뿐만 아니라 같은 시기에 국토자원부의 "백일특별수사" 결과발표에 따르면, 2,700여명이 토지관련 문제로 구형되었다. 이로인해 투명·공정·공개의 원칙으로 토지를 분양하는 것이 대세가 되었다.

오늘날 토지 공급문제는 부동산 개발업자와 지방정부간의 힘겨루기이다. 만약 지방정부가 높은 가격에 경매를 하면 더 많은 돈을 챙길 수 있다. 그러나 지방정부는 돈을 받은 후 그 돈을 또 중앙정부와 나누어야 하기에 토지공급 문제는 또 지방정부와 중앙정부 사이에 양보할 수 있는 줄다리기를 하고 있는 셈이다.

토지분양대금은 중앙정부와 지방정부가 나눈다. 때문에 중앙정부가 집값 상승을 억제하기 위해 거시적 조정정책을 실시하고 있지만 토지분양 대금으로 거의 모든 문제를 해결할 수 있는 지방정부로서는 집값의 하락을 달가워할 리가 없다. 지방정부는 토지 분양대금으로 할 일이 많다. 예를 들자면, 지방 도시의 도로보수, 공공시설 건설, 기초교육, 대학 보조금 지급 등을 모두 지방재정에서 지급해야한다. 토지분양 대금은 지방정부의 제2의 재정수입으로서 지방정부에게는 아주 중요한 재정수입인 셈이다. 부동산 개발업자들은 가능한 저렴하게 구입하고자 하

dCollection @ jeju

나 지방정부는 높은 가격을 원하고, 거기에 다시 다른 개발업자간의 치열한 상호 경쟁도 더해져 땅값은 한 없이 올라가게 된다. 땅값은 지방정부 혼자서 결정하는 것이 아니라 여러 업체가 경쟁하는 속에서 자연히 오르게 되는 것이다.

정부의 직책은 보다 공평한 사회를 만들어 모든 사람들에게 균등한 기회를 제공하는 것이다. 오늘 가난한 사람이라고 해서 영원히 가난한 것은 아니다. 현재 집이 없는 사람이 업무 능력도 떨어지고, 수입이 적으면 당신은 영원히 집을 살 수 없을 것이다.

정부는 공정한 분배 문제를 해결해야 하고, 이전 지출을 더 강화해야 한다. 토지경매 수입금과 세금은 모두 이런 식으로 운영되어야 한다. 부자들한테서 받은 돈을 가난한 사람이나 도움이 필요한 사람을 위해 사용해야 한다. 예를 들면 교육, 도로보수, 국민주택건설을 통해서 이 점을 실현할 수 있다.

물론, 국민들은 특별자금이 정해진 용도에 맞게 사용되고, 명분 있게 사용되기를 바라며, 그렇지 않을 경우, 재정 수입의 사용처에 의문을 제기하는 것이 당연하다. 그 중에서도 국민주택건설 사업에 제도와 자금 등 이중보장을 제공하는 동시에 지방정부의 토지 매매 욕구를 적절히 억제하는 것이 관건이다. 토지를 경매해서 재정수입만 확보하면 초대형 광장을 세우고, 호화 사무 빌딩을 세우는 등 뭐든지 할 수 있다고 생각해서는 안 된다. 우리는 지방정부의 토지 경매 가격을 더 낮추라고 요구할 수는 없더라도, 가격상승을 부추겨서는 안 된다. 서민들은 날이 갈수록 치솟는 집값 앞에서 재정수입의 아무런 혜택도 받지 못한채 생활부담만 가중되는 상황 하에서 원성이 높아질 수밖에 없다.

중앙 정부에서 집값을 억제하고자 하는 결심은 확고하지만 이것은 중앙정부의 일방적인 희망사항일 뿐, 지방정부는 지방의 이익과 직접적인 연관이 있기 때문에 이를 원하지 않는다. 과거 중앙정부에서 거시적 조정 정책을 여러 번 실시했지만 아무런 효과를 보지 못하다가 결국 3명의 지방정부 책임자를 줄줄이 해임한 후에서야 비로소 효과를 봤다. 이 또한 중국이 현재 직면하고 있는 골칫거리이다.

정부는 평등사회를 실현하기 위해 더욱더 공정하게 문제를 처리해야 하며, 적절하게 자금을 분배하는 것이 정부의 주요 과제다.

dCollection @ jeju

예를 들면, 정부에서 제2주택의 첫 대금지급 비율을 높이고 금리를 인상시키는 것은 아주 효과적인 방법이다. 1주택 소유자가 제2의 주택을 구입하는 것은 주로 투자 목적이므로 부담과 조건을 높이는 것은 당연하다. 부동산 시장은 이미 과열 상태이며, 정부의 거시적 조정정책은 더 이상의 과열을 막기 위한 조치이다. 만약 어느 날 갑자기 거품이 꺼지면 많은 사람들이 피해자가 될 것이 자명한데, 만약 미국과 같은 서브프라임 모기지 사태가 일어나면 우리는 어떻게 대처해야 할까?

2007년 미국에서 발발한 서브프라임 모기지 부실사태는 바로 부동산 구입자가 은행 대출을 갚지 못해 일어난 것이다. 미국의 부동산 가격은 30% 하락했고 전 세계 금융시장에까지 영향을 미치고 있다. 비록 중국에서는 이러한 사태가 일어나진 않았지만 사전에 예방책이 필요하다. 정부는 제2주택의 첫 대금 지불의 비율을 높여야 하고 이것을 거시적 관점에서 고려해야할 문제이기 때문에 부동산 개발업자들의 이익과 구매자의 이익을 따져 생각해서는 안 된다.

이러한 상황에서 정부는 수수방관해서는 안 된다. 부동산 개발업자들의 반발이 아무리 심해도 이것은 전체의 이익을 위한 일이기 때문이다. 부동산 시장의 거품이 계속 늘어만 가다가 꺼지는 날에는 서민들만 낭패를 볼 것이며, 결국은 정부가 뒷정리를 하고 뒷말을 듣게 될 것이다. 미국 정부가 수천억 달러를 시장에 투입시키는 이유는 경제 붕괴의 사태가 일어날까봐 두렵기 때문이다. 미국 경제가 아무리 발전했다고 해도 시장경제의 법칙과 역량에서 벗어날 수 없다.

투자자들은 어떻게 해야 할까?

밤거리를 걸을 때마다, 우뚝 솟은 빌딩을 볼 때마다, 눈부신 야경을 볼 때마다 부동산 개발업자들이 없었더라면 오늘날의 번화한 도시도, 좋은 투자 환경도 없었을 거라는 생각을 한다. 이처럼 번화한 도시에다 부동산 개발업자들은 지혜와 노력을 쏟아 부었다. 부동산 시장은 중국 경제발전 20~30년에 한번 정도 나타날 수 있는 역사적인 기회이며 이 시대 사람들은 마침 이 기회를 잡았다. 이 시대 사람들은 과거 몇 천 년 동안에도 짓지 못한 집을 다 지었을 것이다. 날이 갈수록 발전하는 도시건설은 중국에 천지개벽의 변화를 가져다주었을 뿐만 아니라, 개혁개방이 큰 성과를 이루었다는 인상도 심어주었다.

dCollection @ jeju

유럽이나 미국에 가보면 중국처럼 이렇게 빨리 집을 짓는 곳은 아마 없을 것이다. 선진국가나 도시는 고요함을 되찾았고 거의 몇 십 년 동안 큰 변화가 없지만 중국은 공사 소음으로 시끄럽다. 이것은 역사적인 기회이며 누군가는 꼭 이 기회를 잡아야 한다. 하지만 도를 넘어서도, 미래를 담보로 해서도, 사전대비가 없어서도 안 된다.

대중에 잘 알려진 톈진에 위치한 순츠사는 쑨훙빈이 1994년 설립한 작은 규모의 부동산회사이다. 1998년부터 2002년까지 톈진에서 30개 정도의 프로젝트를 개발했고, 성적도 평범했다. 하지만 2002년 정부가 땅을 경매하기 시작한 후 그는 전국을 돌며 땅 경매에 참가했고, 그는 가는 곳 마다 비싼 값으로 땅을 낙찰 받았다. 겨우 10억 정도를 가지고 60억의 땅을 샀다. 2002년에서 2003년까지 1년 사이에 그는 1,200만 평방미터의 땅을 확보했다. 장강 삼각주 일대의 땅만 4,000 평방미터 정도가 된다. 순츠사는 지역의 중소기업에서 전국적인 대 기업으로 성장했고 보유하고 있는 토지의 규모도 어마어마하게 커서 외부의 의심도 받았었다. 순츠사가 이렇게 적은 돈으로 60억이나 되는 땅을 구입할 수 있었던 경로와 돈의 출처, 토지 구입 목적, 토지 가격 상승을 견인한 이유 등이 모두 의심의 대상이었다. 그 후, 중국 정부에서 거시적 조정정책을 실시했고, 법정 예금준비율도 상향조정되면서 은행은 부동산에 대해 갈수록 신중해졌으며, 심지어 일부 지역에서는 대출을 해주지 않았다. 이러자 순츠사의 자금 조달에 당장 문제가 생기게 되었고, 은행대출금 과다로 은행이 강제로 대출금 상환을 요구하자 순츠사는 2006년이 돼서는 더 이상 지탱할 수 없게 되었고 자금이 끊기면서 대출금을 상환할 능력이 없었다. 이 때문에 쑨훙빈은 부득이하게 홍콩의 회사와 계약을 체결하여 자신의 주식을 팔아 넘겼다. 현재 홍콩회사에서 순츠의 94.7%의 주식을 보유하고 있고 춘츠 자신은 겨우 5.3%만 갖고 있다.

2006년은 중국 부동산 시장이 이제 막 활기를 띠기 시작하는 시기였고 이 회사는 이 시기를 기다리지 못한 채 문을 닫았다. 그는 땅을 지나치게 많이 사들여 은행 대출 규모가 너무 컸기 때문에 정부가 거시조정정책을 시행할 때 더 이상 버티지 못하고 쓰러졌다.

하지만 순츠사의 실패는 부동산 개발업자들에게 별로 교훈이 되지 못했다. 2~

dCollection @ jeju

3년이 지난 2008년 거시적조정정책의 배경 하에 집값의 폭등으로 더 많은 업자들이 사업 규모를 확대하고 있다.

2008년 4월 화샤시보(華夏時報)의 보도에 따르면, 2007년 모 대형부동산 개발업자들은 땅 부자가 되었고 보유하고 있는 땅의 면적도 8배 증가한 4,580만 평방미터에 달하고 있다. 하지만 2008년 1월까지 은행 대출금을 포함한 대출금은 111억위안을 초과했다. 이것은 기관투자자들한테 융자받은 투자금 10억달러를 포함하지 않은 금액이다. 2007년 이 회사의 부채는 95%를 초과했다. 거시적조정책의 영향으로 과연 어떤 일들이 일어났을까? 이 회사는 3월 28일 홍콩거래소에서 주식상장을 기다리는 와중에 갑자기 취소됐다. 중국 증권 감독위원회는 토지, 주택 또는 개발용지 구입을 위한 자금 조달을 목적으로 하는 IPO(기업공개)에 대해 허가를 하지 않을 것이라고 발표했다. 이는 주식상장을 기다리는 부동산 기업들에게는 날벼락이 아닐 수 없었다.

중국 6만개 부동산 기업들 중 대출난을 겪고 있거나 주식시장 상장이 물거품이 되었거나 판매부진을 겪고 있는 기업은 얼마나 될까? 이러한 사례는 중국 부동산 개발업자들에게 기업의 수용 능력을 정확히 판단하고 더 이상 정부의 거시적 조정정책의 강도와 결심을 무시해서는 안 된다는 것을 알리는 경고였다. 만약 당신이 갖고 있는 돈이 대부분 은행 대출일 경우 부동산 시장이 위기에 직면했을 때 당신이 그 위기를 이겨낼 수 있는지? 만약 이겨내지 못하면 망할 수밖에 없다.

부동산 형세가 아무리 좋다고 해도 지나친 투자와 규모 확장은 금물이다. 대출규모를 적절하게 조절함과 동시에 자기자본의 비율을 확대해야만 한파를 이겨내고 따뜻한 봄날을 맞이할 수 있다. 현재로서는 기업의 규모가 얼마나 큰가가 아니라 끝까지 살아남을 수 있는지, 경제위기 속에서도 무사하게 살아남아 더 큰 회사로 거듭나고 자기만의 브랜드, 신용도, 자금력을 갖출 수 있는지가 관건이다.

서민들은 어떻게 해야 할까? 여러분이 이제까지 설명을 보았다면 지금쯤 더 헷갈릴 수도 있을 것이다. 왜냐하면 앞장에선 집값이 계속 오를 거라고 전망해 놓고 이제 반대로 정부가 저가 아파트를 내놓아 부동산 개발업자들이 불황을 겪고 있으니 집값이 폭락하지 않으면 이상한 것이라고 얘기하고 있기 때문이다. 최

dCollection @ jeju

근 언론매체를 통해 부동산기업들이 대거 파산하고 부동산 가격도 하락하기 시작했으며 더불어 부동산 시장의 거품도 꺼질 것이라는 보도를 자주 접할 수 있다. 하지만 어느 정도 신빙성이 있는 말일까? 2004년 실시한 거시적 조정정책, 순츠(順馳)사의 실패 모두 집값의 폭등을 막지 못했다. 부동산 개발업자들의 과도한 확장은 결국 시장의 응징을 당하겠지만 이는 집값의 폭등과 절대적인 연관이 있다고 볼 수 없다. 물론 이러한 시장 경제 속에서 실패를 맛보는 사람도 있지만 오히려 준비된 사람에게는 기회가 될 수도 있다.

다음 이야기는 실제로 있는 얘기다. 여러분이 집을 장만하기 위해 올바른 판단을 하는데 도움이 될 것이다.

2008년 칭화대학에 새로 개설한 MBA 과정에 다니는 한 한국학생이 "1997년 아시아 금융위기 당시 아시아의 용이든 호랑이든 모두 쓰러졌다. 한국도 예외는 아니었다."라고 말했다. 나는 그 한국 학생에게 "1997년 금융위기 당시 가장 인상 깊은 것은 무엇이냐"고 물었다. 그는"대출받아서 집을 산 게 가장 후회스러웠다"고 말했다. 그 이유를 묻자 그는 대답했다. "그 당시 대출이자가 3%였는데, 경제위기로 인해 이자율이 13%에 육박하면서, 대출을 받아 집을 마련한 사람들 대부분이 대출금을 갚지 못하게 되어버렸다. 또 많은 사람들은 일자리까지 잃어 더욱 대출금을 갚지 못하게 되었다. 내 주변 많은 사람들이 은행대출금을 갚지 못해 집이 은행 빚으로 넘어갔지만, 나의 경우에는 해외에서 근무하시는 아버지가 매달 1,000달러씩 보내줘서 겨우 대출금을 갚고 집이 넘어가는 것을 막을 수 있었다. 그렇지 않았다면 내 집도 은행으로 넘어갔을 것이다"라고 말했다. "그러면 현재 당신의 집값은 내렸는가?"라고 묻자, "그렇지 않다"고 답했다. 10년 후 그 한국학생의 집값은 내린 적이 없으며, 그 후 10년 동안 한국의 부동산 가격은 거의 내린 적이 없다. 현재까지도 오르는 추세다.

가장 전형적인 예는 집값은 계속 오르고 있지만 오히려 손해 봤다고 말하는 사람이 많다는 것이다. 일자리를 잃게 되면서 수입이 넉넉하지 못해 원금을 갚지 못하거나, 계속 오르는 대출 금리로 인해 대출이자를 갚지 못하기 때문이다. 하지만 이 두 가지는 별개의 문제다.

집값이 올라도 집은 꼭 사야 한다면 자신이 그럴만한 능력이 되는지, 어느 정

dCollection @ jeju

도를 대출 받는 게 가장 적절한지, 경제위기가 닥쳐서 많은 사람들이 일자리를 잃고, 금리가 급격히 오를 때 대출금을 갚을 능력이 있는지, 집 장만한 후 1~2년의 위기를 극복할 수 있는지 스스로에게 되묻기 바란다. 1997년 홍콩에 있을 당시 "비참한 중산층, 집사고 땅 사느라 빚을 얻다" 라는 신문 기사를 본 적이 있다. 예를 들면, 집값 총 1,200만위안에서 대금 500만 위안만 지급하고 나머지 700만위안은 은행에서 대출을 받았다. 하지만 집값이 400만위안까지 떨어지자 은행에서 아파트를 400만위안에 경매 처분하고 돈 빌린 사람은 결국 300만위안 정도의 부채를 떠안게 됐다. 홍콩에서 20만 명 정도에 달하는 중산층이 이러한 고통을 받고 있다.

내가 하고 싶은 말은 기회를 잡는 것도 중요하지만, 위기에 직면했을 때 어떻게 대처할 것인지를 사전에 대비해야 한다는 것이다. 누가 오른다고 하면 벌떼처럼 무조건 몰려들어 구입해서는 안 된다는 것이다.

꽤 많은 사람들이 나한테 조언을 부탁해서 2005년 6월 포춘 차이나에 "부동산을 얘기하다"라는 글을 실은 적이 있다. 그 당시의 관점은 오늘 까지도 별로 변한 것이 없으니 여전히 참고할 만하다.

만약 나라면 어떠한 선택을 했을까?

첫째 만약 내가 월급으로 먹고 사는 평범한 샐러리맨이라면, 나는 임대 주택를 선택한다. 그 이유는 임대료의 상승폭은 집값 상승폭 보다 낮기 때문이며, 게다가 부동산 투자자는 갈수록 늘고, 정부기관 소유의 주택을 시중에 노놓는 등의 조치로 임대용 주택의 물량이 갈수록 증가하고 있으며 임대료도 갈수록 싸지는 추세이기 때문이다. 또한 소득을 고려한 지출을 원칙으로 불안정한 직장이나 소득 그리고 자녀 입학문제로 인한 이사 등의 문제 등에 대비해야 되기 때문에 고정적인 주택을 구입하는 것은 부담이 있다.

셋째 집을 구입할 수 있는 첫 대금도 모았고 나머지 대금을 매월 갚아나갈 수 있는 능력이 된다면 나는 가격도 적당하고 교통도 편리한 집을 구입할 것이다. 하지만 대출 상환기간을 보다 길게 잡을 것이다. 비록 기간이 길수록 이자 부담은 크지만 매달 갚아야 할 부담은 줄어들어 미래 10~20년 동안 발생하게 될 여러 가지 요소에 대응할 수 있다.

dCollection @ jeju

그리고 중국 경제발전 속도가 빨라짐에 따라 인플레이션 역시 상승하는 추세이다. 경제학 원리에 따르면 인플레이션일 때는 빚을 지는 쪽이 이익이다. 따라서 은행에서 대출 받는 것도 쉬운 일은 아니다. 상환되는 돈의 가치는 점점 내려가고 집값은 점점 올라간다. 때문에 전 세계 은행들은 모두 인플레이션을 두려워한다. 때문에 매월 이자를 갚아 나갈 자신만 있다면 빨리 살수록 이익이다.

넷째 만약 수중에 집 한 채 구입할 수 있는 목돈이 있다면 나는 집값의 변화에 신경 쓰지 않고 세를 주기 쉬운 주택을 구입할 것이다. 현재 중국내에는 다른 적당히 투자할만한 곳이 없다. 만약 집을 사면 인플레이션의 영향을 피할 수도 있고 기타 투자보다는 손실을 적게 볼 수 있다.

다섯째 만약 내가 부동산 매물을 보유하고 있는 부동산 개발업자라면 섣불리 매물을 내놓지는 않을 것이다. 그 이유는 전체적인 가격 하락으로 자금을 회수하면 그 누구도 예외는 없을 것이기 때문이고 다른 하나는 시장 가격은 올랐다 내렸다 하는 것이 정상이기 때문에 가장 중요한 것은 자신의 자금비율을 잘 조절함으로써 이번의 부동산 가격조정 시기와 주기를 버텨 나가는 것이다. 중국경제가 급성장하는 과정에서 해외자본은 중국 자본의 불확실성을 인식했지만, 매번 조정의 주기와 기간을 판단하기란 쉽지 않다. 때문에 부동산을 소유하고 있는 부동산 개발업자들은 상황에 따라 전략을 바꿀 수밖에 없다.

집값의 상승과 하락에 대해 정태적 관점으로 보면 중국의 주택가격과 국민소득의 격차가 너무 심하다는 것이 개인적인 생각이다. 하지만 동태적 관점에서 보면 국민 소득은 지속적인 상승 추세에 있다. 하지만 시장의 발전은 늘 생각하는 것과는 차이가 있기 때문에 더 객관적이고 냉정하게 주택가격의 변동을 지켜봐야 한다.

4년 전 집값이 높을 때 사람들은 집값이 내려가기만을 기다렸고, 한동안 몇몇 대형 부동산 개발업자들도 어려움을 토로했다. 나 또한 집값이 내려가 서민들의 부담이 줄고 나도 구입할 희망이 생기게 되기를 바랬다. 하지만 우리는 이러한 상황에서 기대와 현실이 종종 다르다는 것을 분명히 알고 있다.

오늘의 상황과 4년 전 상황이 비슷한 점이 많다. 많은 사람들이 한편으론 집값이 곧 많이 떨어질 거라고 생각하고, 다른 한편으론 집값이 다시 오를까 불안해

dCollection @ jeju

하고 있다. 하지만 기회가 다시 한 번 당신 곁을 스치고 지나갈 수 있다.

오늘날 중국의 경제, 부동산 시장, 주식 시장 및 이와 관련된 일련의 현상에 대해 많은 사람들이 의문을 갖는 가장 큰 이유는 시장의 규모가 커서 계산이 쉽지 않고 답이 나오지 않기 때문이다. 특히 민간과 해외자본에 관한 부분은 정부의 거시적 조정정책의 범위 내에 있지 않아 이해하기도, 관리하기도 모두 쉽지 않다. 그 외에도 여러 세력들이 호시탐탐 진입의 기회만을 기다리고 있다.

만약 단기적으로 봐서 이해가 되지 않는다면 장기적으로 한번 보자. 그러면 전 국민, 전 세계인들이 영원히 집값이 비싸고, 소득이 날로 오르는 집값을 쫓아갈 수 없다고 생각 하고 있다는 것을 알 수 있다.

지속적인 폭등으로 집값이 하늘 높이 치솟고 있다. 당신은 5년 전에 집값이 비싸다고 생각한 적이 있는가? 그때는 살 능력이 됐는지? 10년 전은 어땠는가? 그렇다면 현재 집을 구입하지 않는다면 5년 후, 10년 후 오늘의 집값이 비싸다고 생각할 것인지? 10년 전을 한번 뒤돌아보고 10년 후를 생각해 보면 무언가를 깨달을 것이다.

중국 경제의 폭발, 인구 과다, 건설용지 부족, 인플레이션의 잠재적인 위험성, 투자 대상 부족, 이 몇 가지 요소들은 당신이 집값을 판단하는 중요한 기준이 될 것이다.

과거에 사람들이 하늘까지 올랐다고 생각했던 그 집값은 이미 평범한 가격이 되었다. 5년 후 오늘의 집값을 다시 볼 때, 지금 우리가 5년 전 집값을 보는 것과 같은 느낌일까?

dCollection @ jeju

제4장 주식폭등의 이유는 무엇일까?

2006~2007년 상하이종합주가지수는 1,000포인트에서 6,000포인트로 5배 정도 올랐다. 비록 최근 2년간 중국 경제는 줄곧 호황을 누렸지만 기업의 수익률도 5배로 오르지 못했다. 만약 기업의 수익률이 그만큼 증가하지 않았다면 도대체 무슨 원인으로 어떤 힘에 의해 중국의 주식시장이 폭등하게 된 것일까?

중국 주식시장은 2001년 6월 23일 국유 주식비중 축소방안을 실시한 이래 5년 동안 결코 순탄치 않은 길을 걸어왔다. 2001~2005년 상하이종합주가지수는 2,247포인트에서 998포인트까지 폭락했다. 당시 사람들은 1,300포인트가 바닥일 것이라고 생각했었고, 이 선이 모든 이들의 심리적 지지선이기도 했다. 하지만 주가는 1,000포인트 아래로 뚫고 내렸고, 7,000만의 개인투자자 수중의 주식은 반토막이 났다. 대부분 사람들은 주가 최고치에서 발이 묶였다. 이렇게 거의 모든 사람들이 땅을 치고 후회할 때, 중국의 주식시장은 다시 살아나, 2006~2007년 2년 동안 상하이주가지수는 2005년 최저 수준인 998.23포인트에서 2007년 10월 16일 6,124.04포인트를 기록했다. 거의 6배 정도 오른 셈이다.

그렇다면 중국 주식시장이 5년이란 시간 동안 폭락한 이유는 무엇인가? 그 기간 동안 중국경제가 발전하지 않았단 말인가? 중국의 GDP는 8%~10%의 증가율을 보여 전 세계 사람들의 부러움을 사기도 했다. 그렇다면 5년 동안 중국의 기업들이 이윤이 낮았단 말인가? 사실 5년 동안 기업들은 훌륭한 성과를 거두었다. 그러면 중국 주식시장이 폭락하는 이유는 도대체 무엇일까?

최근 2년 동안 중국 거시경제가 좋아졌다고 해서 GDP와 기업이익이 6배로 성장했단 말인가? 그렇지 않다.

최근 2년 동안 중국경제와 기업들은 5배의 성장을 이룩하지 못했다. 그렇다면 주식이 1,000포인트에서 6,000포인트로 급등한 이유는 무엇이고, 그 시발점은 어디에 있으며, 도대체 어떤 힘이 중국의 주식시장을 끌어올리는 것일까? 그 이유를 밝혀내야만 향후 일어날 일을 예측할 수 있다.

dCollection @ jeju

그 이유를 밝혀내야만 향후 일어날 일을 예측할 수 있다.

첫째 주가폭등의 가장 큰 이유는 주주권분배의 개혁이다.

중국 주식시장의 역사를 되돌아보자. 2001년 6월 23일 중국 증권거래감독위원회에서 국유 주식비중 축소방안을 내놓았다. 만약 국유기업이 상장하면 국유기업의 주식과 법인주식의 51%는 시장에서의 거래가 불가능 하며 나머지 49%만 시장에서 거래될 수 있다. 다시 말해 모든 중'대형국유기업들의 51%의 주식은 거래가 불가능 하며, 나머지 49%만 거래할 수 있다는 내용이다. 그 목적은 국유기업의 소유권 변화를 막고, 국가에서 절대적인 경영통제권을 확보하고자 하는 것이다.

2001년 이전의 중국 주식시장은 거의 오르는 추세였다. 공급이 수요를 미치지 못하고, 국유기업의 50% 이상의 주식은 제도적으로 유통이 허용되지 않기 때문에 주가가 오르는 추세였다. 하지만 2001년 6월 23일 중국은 국유주식비중 축소방안을 내놓았다.

그렇다면 국유주식의 비중을 감축하는 이유는 무엇일까? 그 이유는 국유기업의 개혁을 촉진시키고 사회보장 시스템을 구축함으로서 실업자 문제를 해결하고자 하는 것이었다.

사회보장체계를 구축하기 위해 우선은 국유기업의 개혁을 추진하고, 이익을 창출하지 못하는 기업은 문을 닫아야 한다. 그러나 기업이 문을 닫으면 노동자들의 거취문제도 생각하지 않을 수 없다. 실업자가 된 국유기업 노동자들은 대부분이 부동산이나 노후보장이 없는 저임금 노동자이다. 자녀들은 학교에 다니고 있는데, 모아놓은 돈은 거의 없다. 기업이 도산되면 일하던 노동자들은 일자리를 잃게 되고, 생활도 보장받을 수 없게 되므로 사회보장 시스템이 꼭 필요한 것이다. 3억 도시인구를 위해 2조위안의 자금을 마련해서 노동자들이 일자리를 잃게 되면 이 자금을 활용하고자 하는 것이다. 취지는 좋지만 어떻게 이렇게 많은 돈을 모을 수 있을까?

많은 고민 끝에 상장국유기업에서 끌어오기로 했다. 국유주식 비중 축소로 2조위안을 마련하기로 했다. 우선, 국유 주식으로 1조위안의 자금을 마련해 비축해 놓기로 했다.

dCollection @ jeju

이 계획을 실현하기 위해 2001년 6월 23일 중국 정부는 본격적으로 국유기업의 주식 비중을 축소하고, 당시 주식의 시장가에 따라 국유주식의 비중을 축소하였다. 그렇다면 주식의 시장가란 도대체 무슨 말인가? 예를 들어 베이징 강철공사주의 종가는 5위안이고, Yanzhou Coal Mining Company(兗州煤業)의 종가는 10위안, 칭다오맥주의 종가는 15위안 라고 하면 2001년 6월 23일 종가를 기준으로 국유기업의 주식의 비중을 축소한다. 하지만 정부 역시 이번 정책의 실시로 거의 모든 사람들이 맘을 졸일 정도로 주가가 대폭락 할 거라고는 생각지 못했다.

주가 대폭락으로 국유주식비중의 축소를 더 이상 지속할 수가 없었다. 결국 2002년 6월 23일 증권거래감독위원회는 국유주식 비중 축소를 잠정 중단키로 했다. 그럼에도 불구하고 주가의 폭락은 멈추지 않았다. 그 이유는 국유 기업에 대한 국유주식 비중 축소는 언젠가는 다시 실시할 것이며 마치 다모클레스의 칼처럼 언제 머리에 떨어질지 아무도 모르기 때문으로 2001년부터 5년이라는 시간동안 중국의 주식사장은 줄곧 내리막길을 걸었다.

2005년에 이르러 중앙정부와 중국 주식감독관리위원회는 공동으로 주식분배개혁제도를 시행하였다. 주식분배개혁제도의 출범은 주가 상승의 여지를 만들어 주었고, 폭등이 전제조건을 제공해 주었다. 왜냐하면 상장기업들의 이윤은 일정한 수준에서 늘어나기 때문에 주가를 폭등시키지는 못한다. 따라서 폭리를 취할 충분한 여건이 마련되지 않으므로 이 5년간 하락세로 인해 발이 묶인 주식시장을 구해 줄 새로운 자금을 끌어들일 능력이 없다.

만약 좋은 기회가 있으면 자금들이 몰려들지 않을까? 꼭 그렇지만은 않다. 자금을 쏟아 붇고 혹시 발이 묶일 수도 있다는 우려를 하기 때문이다.

이 점에 대해 생각해 보지 않거나 모르고 넘긴다면, 중국의 주식시장을 이해하기란 불가능하다. 중국 주식시장이 아직은 성숙하지 않았다고 말할 수도 있고, 중국 주식시장만의 특색이라고 말할 수도 있고, 심지어는 주식시장이 음험하고 잔인하다고까지 말할 수도 있다. 그러나 자본시장은 원래 이처럼 잔인하기 마련이다. 그러므로 이런 특징을 못보고 넘길 수도, 인정하지 않고 지나갈 수도 없는 것이다.

dCollection @ jeju

어떻게 자본을 마련하고 어느 시점에 내 놓을 것인지가 관건이다. 특히 자본을 투자하는 데 있어서는 신중해야 한다. 대자본은 대자본 나름대로, 소자본은 또 소자본 나름대로 신중해야 한다. 1,000만위안 정도의 소자본은 오늘 뛰어들었다 다음날 바로 빠져나올 수 있다. 그러나 1억 위안, 10억 위안은 그것이 가능한가? 100억 위안 더 나아가 수천억 위안이라면 어떻게 될까? 대자본은 반드시 투자 시점과 방법을 심사숙고해야 한다.

주식시장 도처에 보이지 않는 위험이 숨어있다고 하더라도, 이런 위험은 전세계 모든 주식시장에 존재하기 마련이다. 만약 당신이 대자본을 운영한다면 더욱 더 신중해야한다. 자본시장에서 수익성 리스크 외에 더 큰 리스크는 유통성 리스크다. 예를 들어, 10위안을 투자한 주식이 100위안까지 오르면, 당신은 90위안의 이익을 볼 수 있다. 10만위안 정도의 투자금액도 이윤 계산은 쉽게 나온다. 하지만 1억위안 혹은 10억위안이 되면 상황이 달라진다. 팔려고 내놓아도 선뜻 나서서 사고자 하는 사람이 없기 때문에 80위안, 60위안 심지어, 가격이 더 떨어져야 투자자가 나타난다. 100위안, 90위안에 팔지 못할 경우를 유통성 리스크라고 한다. 계산기를 두드려서 나온 금액이 이윤으로 그대로 남지 못하는 것은 바로 유통이 되지 못하기 때문이다.

이러한 경제학 상식은 중국 자본시장의 과거 십여 년의 변화와 향후 수십 년의 미래 전망을 이해하고 예측하는데 중요한 참고가 될 것이다.

주가가 올랐을 때 어떻게 그것을 이윤으로 전환할 수 있을까? 첫째, 기업의 이윤이 매우 높은데, 100위안인 주식 수익 비율(시가총액/주당 순이익)은 겨우 30배라면, 더 오를 가능성이 있으므로 사람들은 기꺼이 주식을 사려고 한다. 둘째, 시장의 열기가 높고, 여러 예측들이 쏟아져 나오면, 사람들은 미래에 대해 낙관하고 주식을 사들인다. 가격이 아주 높을지라도, 앞으로 계속 오를 거라고 예상하고 사들이게 된다.

소위 말하는 투자는 첫 번째 경우이고, 투기는 두 번째 경우가 된다. 그렇다면 어떤 여건 하에서 대자본들이 시장에 뛰어들되, 발이 묶일 우려를 할 필요가 없을까? 그건 다름 아니라 바로 올림픽이다.

중국 사람들에게 백년을 기다려온 올림픽은 국가적인 경사이다. 정치•경제 모

dCollection @ jeju

두 아무런 문제가 없을 것으로 믿고, 국민들은 심리적으로 매우 안정된다. 이는 미래에 대한 낙관적인 예측 때문이다. 이처럼 올림픽을 놓고 국민들도 미래에 대한 예측을 하지만, 투자자라면 누구나 올림픽 시기에 사전 예측을 하기 마련이고, 관건은 적중률이 얼마나 높을지이다.

올림픽을 계기로 투자자들은 심리적 안정과 확신을 갖게 되고 투자를 결심한다.

이번 주식시장개혁에 사람들의 이목이 집중되고 있다. 첫째 주식, 둘째 국유기업의 주식거래 제한폐지에 대해서도 어느 정도 제한을 두었는데, 주식분배에 대한 개혁이 완결된 후에 상장 국유기업의 주식의 중 일부에 대해서 매매를 일시적으로 제한하고, 1년 후에야 점차적으로 매매할 수 있도록 규정하는 것이다. 다시 말해 중·대형 국유기업들의 주식 중 원래부터 판매가 금지되었던 주식들은 판매 제한 기간 내에는 판매할 수가 없는 것이다. 판매 제한 기간이 끝난 후에야 단계별로 조금씩 판매할 수 있다. 이번 개혁으로 오랫동안 판매가 금지되어 왔던 법인주식의 매매가 활기를 띠게 되어, 유통이 가능해졌다. 그러게 되면, 과거 1~2위안에 구입했던 주식을 시장가격으로 되팔아 떼돈을 벌 수 있다는 것이다. 물론, 국유주식도 좋아라하고 주주들도 반가운 눈치다. 이러한 상황을 이해하지 못하는 사람도 있는가하면 길게 내다보지 못하고 서둘러 빠져나가는 주주들도 있다. 과거 5년 동안 뼈아픈 교훈으로 매번 빠져나가지 못해 후회했고, 여러 번 후회를 거듭했기 때문에 이번만큼은 절대로 기회를 놓지 않을 것이라고 다짐한다. 장기간 주식시장의 동향을 지켜보던 대자본은 좋은 기회가 찾아왔음을 알았고, 빠져나가는 것도 별문제 없을 거라고 확신하고 주식시장에 뛰어들기 시작했다. 당시 거시경제조정 정책으로 자금을 끌어 모으는 게 쉽지 않았고, 은행자금을 활용하는 것은 더욱 쉽지가 않았다. 초기에는 주식 시세가 폭등하지 않았고 주식시장의 개혁도 하루아침에 완성되는 것이 아니어서 자금은 조금씩 주식시장으로 흘러들기 시작했다. 게릴라형 투자자, 공격형 투자자, 무모형 투자자, 지인들의 돈을 끌어와 투자하는 등 여러 유형의 투자자들이 주식시장에 손을 대기 시작했다. 그러자 기존의 투자자들은 오히려 빠져나가기에 급급했다. 주가 폭락을 겪어본 그들은 빠져 나올 수만 있다면 다시는 주식에 손을 대지 않기로 다짐했던 것

dCollection @ jeju

이다.

주식시장의 폭발적인 성장을 일으킨 첫 번째 주요 세력은 선견지명이 있는 증권자본, 노후기금, 민간자본, 보험자금들이다.

주식시장의 개혁 시기와 맞물려, 2005년 7월 중국은 환율개혁을 실시하여 환율변동의 폭을 확대하였고, 인민폐 대 달러의 환율은 8.27에서 8.11로 조절됐다. 11년 동안 고정됐던 인민폐환율의 절상이 이때부터 시작됐다.

두 번째로 해외자본의 유입이 중국 주식시장 폭등의 주요 원인이 되었다. 주가상승의 첫 번째 주요 원인에 뒤이어 등장한 것이 바로 해외자본으로, 중국 주식시장을 끌어올리는 두 번째 주요 세력인 된 것이다. 해외자본은 달러절상, 엔화절상을 겪은 경험이 있어 한 나라 화폐의 평가절상이 무엇을 의미하는지 잘 알고 있기 때문에 온갖 수단을 동원해 중국시장에 진출했다.

해외자본은 자금 중 일부를 중국의 부동산시장에 투자하고 인민폐 절상만을 기다릴 수 있다. 인민폐로 매매하는 자산은 인민폐와 동반 상승하기 때문이다. 또 자금의 일부를 중국 주식시장에 투자할 수 있다. 주가가 1,000포인트 선을 상회하는 한 안전성을 확보할 수 있고, 주식시장에 상장된 회사들은 막대한 인민폐 자산을 보유하고 있기 때문에, 주식을 보유함으로써 간접적으로 인민폐 자산을 보유할 수 있기 때문이다. 관련 통계에 따르면 현재까지 이미 알려진 49개 QFII (외국인기관투자자) 기관이 국내에 보유하고 있는 증권자산의 시장가치 총액은 2,000억 위안에 달하지만, 실제로 수천억 달러에 달하는 자금이 여러 경로를 통해 중국 주식시장에 흘러들었다는 사실이 불완전통계에 의해 드러났다. 하지만 더 중요한 것은 해외투자자들의 마인드이다. 중국인들은 인민폐 절상을 격어본 적이 없어 인민폐 절상이 그들에게 어떤 영향을 미칠 것인지에 대해 잘 모르고 있다. 해외자금이 부의 창출과 투자마인드에 있어 보여준 시범적 역할은 상상을 초월하는 것이었다.

셋째 펀드규모의 확대 역시 주가 폭등을 부추기는 이유이다.

중국의 주식시장이 열기를 띠면서 펀드의 인기도 날이 갈수록 높아지기 시작했다. 몇 년 전만 해도 펀드 발행은커녕 신주발행마저 오랫동안 중단된 상태였다. 최근 들어 펀드의 힘이 커지면서 2006년에 새로 발행한 펀드만 89개로 그 규

Collection @ jeju

모도 4,000억 위안을 육박했다. 그중 100억 위안 이상 규모의 펀드만 7개에 달한다. 이는 주식 폭등의 세 번째 중요한 역량으로 그 규모는 갈수록 커졌다. 2007년 총 73개의 펀드가 발행되었고 4,200억 위안이 넘는 자금이 몰렸다.

비록 주식시장의 역량이 강해졌지만 기존의 많은 개인 투자자들이 주식사장을 떠났다. 중국 주식시장 가파른 상승은 2006년 하반기부터 시작됐다.

넷째 민간저축자본의 주식시장 유입은 주가 폭등을 초래한 더 큰 원인이다.

주식시장의 네 번째 즉 마지막 주요역량인 민간자본이 잠에서 완전히 깨어나 점차 일반서민들까지 주식시장으로 뛰어들면서 홉사 전 국민 모두 주식에 열광하는 상황이 벌어졌다. 모든 사람들이 주식시장에서 수익을 얻을 수 있다는 사실을 목도하면서 순식간에 중국인들이 오랜 시간동안 꿈꿔왔던 부자의 꿈을 주식시장에서 실현할 수 있게 됐다. 그리고 거의 전 국민이 주식시장에 뛰어들었다. 기존의 주식투자자는 7,000만 명 정도에 불과했지만 2007년 말 증권회사에 계좌를 개설한 투자자는 1억 명으로 늘어났다. 13억 인구 중 1억이 주식을 하고 있다는 것은 4가구 중 1가구가 주식을 하고 있는 셈이다. 그야말로 전 국민 주식운동이 일어났다. "구입해야지", "서둘러야지", "빨리 빨리" 자기 자본이 없는 사람들은 돈을 빌려가면서 주식 투자를 했다.

2007년 설 연휴기간에 나는 호주에서 휴가를 즐기고 2월 27일 홍콩으로 돌아왔다. 비행기에서 내려 짐을 기다리는 동안 누군가가 휴대폰을 켜 들더니 "중국 주식이 폭락했다"라고 소리를 질렀다. 그것도 잠시, 짐을 찾기 위해 기다리던 중국승객 모두가 휴대폰을 켜더니 "큰일 났네, 중국주가 폭락하고, 대부분의 주식이 하한가를 쳤다" 라며 놀래는가 하면, 거의 대부분이 "어쩌지? 우린 다 망했어?" 라며 그 자리에서 탄식하였다. 알고 보니 비행기를 가득 메웠던 중국인 모두가 주식으로 번 돈으로 해외여행을 나섰던 것이다. 나는 한켠에서 자기도 모르게 한숨을 내쉬며 전 국민 주식 시대가 찾아 왔다는 것을 실감했다.

2006년~2007년까지 상하이증권거래소와 선전증권거래소에서 계좌를 개설한 투자자의 수가 점점 늘어났다. 이 1억명의 사람이 주식을 한다고 상상해 보자. 그 규모가 어떻겠는가? 증권 영업객장에는 사람들로 넘쳐났고, 은행 역시 긴 줄이 이어졌으며, 증권회사에서 계좌를 개설하는 투자자의 행렬도 꼬리에 꼬리를

dCollection @ jeju

물었다.

당시 사무실에 근무하는 직원들은 근무시간에 보란 듯이 주식을 했고, 사장 역시 예외가 아니었다. 직원들은 컴퓨터 앞에 앉아 주식현황만 바라보고 앉아있는 모습이고, 사장이 나오는 것을 본 직원들은 황급히 주식페이지를 숨기느라 바쁘다. 주식이 한창 호황이던 시기에는 "오후 3시 이전에는 사업얘기 는 사절이니 3시 장이 마감되면 찾아오시오" 라고 했다는 말도 전해진다.

하루는 비행기를 탔는데 뒷좌석에 앉아있는 한 쌍의 남녀가 열을 올리며 이야기하는 것을 듣게 되었다. 그들은 도착하는 내내 어떻게 해야 돈을 벌 수 있으며 어떤 주식을 사야 돈을 벌수 있냐는 등 온통 주식얘기 뿐이다. 비행기에서 내리자. 이 두 사람은 각자 갈 길을 갔고, 그제야 나는 이 두 사람들이 초면이었음을 알게 되었다.

다양한 버전의 재벌 이야기가 도처에서 전해지고 있다. 어떤 한 여자가 3년 전 2만위안으로 산 주식이 2,000만위안으로 올라 별장 4채를 샀다는 이야기도 있다.

심지어 어떤 사람은 다른 사람이 알려준 정보로 주식을 사러 갔다가 주식코드 중 번호 하나를 잘못 적는 바람에 그 사람이 알려준 주식이 아닌 다른 주식을 사고 말았다. 집에 돌아와서 너무 화가 난 그는 "정말 재수 도 없네. 번호 하나 잘못 써서 완전 다른 걸로 샀네" 라고 했다. 하지만 바로 그 주식이 3번 연속 상한가를 치면서 3일 만에 33%의 수익률을 냈다.

당시 불 마켓 상승패턴이 바로 이러했다.

아무리 봐도 이해가 되지 않는다. 상하이 증권시장은 주가 1,000포인트에서 1,500포인트 까지 50%나 올랐고, 얼마 지나지 않아 4,000포인트를 훌쩍 넘어서면서 지속 상승의 추세였다. 가장 믿기지 않는 것은 2006년 7월 5일~2007년 5월 15일 까지 중국 인민은행은 일곱 차례나 예금준비율을 인상시킨 상황이었다는 점이다. 알다시피, 금리 인상은 중앙은행의 3대 통화정책 중 가장 강도 높은 정책으로 한 차례의 금리인상 만으로도 그 위력이 대단하다. 보통 금리인상 때마다 시장에 공급하는 자금이 많게는 1,500억위안에서 2,000억위안 정도가 동결된다. 하지만 금리 인상을 단행할 때 마다 주가는 계속 상승했다.

dCollection @ jeju

주가는 더 이상 이해할 수 없을 정도로 폭등했다.

이해할 수 없다는 것은 곰곰이 생각해 보면 기존의 관점으로 새로운 시장을 봤기 때문이다. 그렇다면 기존 관점이란 무엇일가? 과거 주식이 폭등한 이유는 대부분이 불법적으로 은행자금을 사용함으로써 일어난 경우였기 때문에 10번이 아니라 한 두 차례의 지급준비율 인상만으로도 주식 시장은 한참동안 하락세를 이어갔다. 하지만 이번 주식 시장의 자금은 거시적 조정의 영향력이 미치는 범위 밖에 있음을 보여주고 있으며 이는 중국 자본시장에서 전례 없는 일이다.

어떠한 통화정책을 내놓아도 주식시장에 밀려드는 투자와 투기 열풍을 잠재우기에는 역부족 이었다. 이러한 현상이 지속되어 과거 일본과 같이 주식시장의 거품이 꺼지게 되면 어떻게 될까? 시장이 통제 불능의 상황이 되자, 정부는 어쩔 수 없이 재정정책을 실시했고 증권거래 인지세를 인상하였다. 2007년 5월 30일 밤 정부가 인지세율을 인상한다고 발표하자 주식시장은 마침내 그 하늘 높은 줄 모르고 뛰던 주가가 폭락하기 시작했다.

정부는 주식시장의 상승기세가 이처럼 강할 것이라고 예측을 하지 못했고, 시장 역시 정부가 이처럼 강도 높은 대책을 내 놓을 것이라고 상상하지 못했다. 정부에서 통화정책을 내놓을 경우 투자자들은 정부 자금을 이용하지 않으면 그만이다. 그 결과 300%의 인지세 인상이라는 이번 대책은 무지막지해서 하락하지 않을 수가 없었다. 주가가 더 이상 떨어지지 않을 경우 정부가 어떠한 강력한 후속 정책을 내놓을지 모르는 일이다.

하지만 주가를 내리는 것만이 승사는 아니다. 이렇게 내리는 상황에서 빠져나올 사람이 누가 있겠는가? 개인 및 기관, 민간투자자, 국유기업, 국내 및 해외 해외투자자들에게 있어 이번 조치는 결코 작은 문제라 할 수 없다. 이는 모두가 원치 않는 일이기에 원성만 높아졌다. 만약 한 가지 일에 사회전체가 반대하면 정부가 받는 압력도 커지게 된다. 비록 시장의 과도한 투기를 막기 위한 조치라도 합당하다고 생각하는 사람은 아무도 없다.

그 후의 발전은 영원히 미스터리로 남을 것이다. 정책적으로 이렇다 할 움직임도 없었는데 이상하게도 주식시장은 다시 반등했다. 반등했을 뿐 아니라 오히려 이전 시세보다 더 활개를 쳤다.

dCollection @ jeju

공개적인 분석과 합리적인 판단을 통해 볼 수 있는 가장 중요한 전환점은 바로 주식시장의 위험성을 감지한 일부 주식투자자들이 주식시장을 빠져나와 주택시장으로 떠났다는 것이다. 하지만 주식시장에서 빠져나오지 못한 자금은 "5월 30일" 증시가 대폭락 하면서 시장에 발이 묶이고 말았다. 많은 베테랑투자자들의 자금을 빼내 빠져나왔고 이익도 많이 챙겼다. 그들은 주식시장이 기왕 이렇게 강한 압력을 받고, 위험해진 바에야 주택시장으로 갈아타는 것이 낫다고 생각했다. 인민폐가 절상되면 인민폐자산도 오르게 될 것이며 속도도 매우 빠를 것이기 때문이다. 인민폐자산 가운데 부동산보다 대표적이고 투자가치가 있는 종목이 어디 있을까? 비록 서민들은 비싸다고 생각하지만 대자본가나 돈을 쉽게 버는 사람들 또는 서민들의 돈을 끌어 모을 수 있는 일부 사람에게는 그렇지 않다.

자금이 주택시장으로 몰리면서 정부는 더 긴장했다. 주식시장은 먹고 살만한 사람들이 위험을 무릅쓰고 뛰어드는 곳이지만 주택시장은 민생과 직접적인 연관이 있는 문제로 주식문제 보다 더 심각한 문제이다. 때문에 정부는 대규모 자금이 주택시장에 몰리지 않도록 여러 가지 정책을 내놓았다. 당시 자금이 주택시장으로 유입되는 것이 전부 차단당한 것이 아니라, 정책방향에 위배될 경우만 타격을 입을 가능성이 많다는 것을 알게 되었다.

그렇다면 다른 방법은 없을까?

자본의 속성은 영원히 이익을 쫓는 것이어서, 중국 경제성장과 인민폐 절상의 열차에 편승하려 했지만, 주택시장이 굳게 닫힌 상황에서 기타 투자 영역은 진입할 수 없거나 쉽게 나올 수 없게 되자 출구가 막힌 자금은 또 다시 주식시장으로 집중되었다.

결국 주식시장은 다시 부활했고 기세가 전보다 더 강해졌다. 주가가 계속해서 폭등해야만 투자자들은 수십 번씩 자신에게 회의를 느끼면서 매번 잘못 매도했다느니, 매수 못한 것을 후회하며 더 많은 주식을 매입하고 끝까지 보유했다.

끝까지 살 것이고 절대로 팔지 않을 것이다. 똑같은 잘못을 할 수 없기 때문이다.

그 당시 5,000포인트에서 10,000포인트는 이미 꿈이 아닌 것 같았다.

dCollection @ jeju

1,000포인트에서 시작한 주가가 6,000포인트 까지 급등했다. 중국의 주식시장은 이처럼 이해 불가능하게 맹렬하게 치솟았다.

JEJU NATIONAL UNIVERSITY 1952
제주대학교
JEJU 1952

dCollection @ jeju

제5장 주가 폭락의 이유는 무엇일까?

상하이지수가 6,000포인트까지 오르자 많은 사람들은 주식을 끝까지 보유하면서 10,000포인트까지 오를 것을 기대하고 있었다. 그러나 이 시기에 중국의 증시가 갑자기 폭락했다. 2008년 6개월도 안 되는 사이에 주가가 6,000포인트에서 3,000포인트까지 폭락했다. 많은 사람들의 주식이 반 토막 났고 투자자들의 손해도 막심했다. 중국 증시가 어떻게 된 것일까? 주가 폭락의 원인은 도대체 무엇일까?

주식이 오를 때도 우리는 그 이유를 알 수 없었고, 주식이 떨어질 때도 우리는 역시 그 이유를 알 수 없었다. 주가가 6,000포인트까지 올랐을 때 여기저기서 각종 증시로 돈을 벌어 재벌이 된 이야기들이 전해졌고, 도처에 주식의 달인이 존재했으며, 부자가 되는 비결을 전하는 "고수"들이 판을 쳤다. 이런 고수나 달인들 중에는 기업가 양성 강좌를 듣는 학원생들도 포함되어 있었다. 나는 매번 강의를 할 때마다 "여러분 잘 들으세요. 최근 몇 년 주식해서 돈을 번 것은 당신의 능력 때문이 아니라, 주식시장이 상승장이었기 때문입니다. 과거에는 여러분이 어째서 돈을 벌지 못했을까요? 왜 여러분은 주식의 신을 보지 못했을까요? 스스로에게 물어 보십시오. 당신은 앞으로도 계속 돈을 벌 수 있을까요? 지금 돈을 벌고 있는 것은 당신의 능력 때문이 아닙니다. 하락장에서 돈을 잃지 않는 것이 진정한 당신의 능력입니다" 라는 말을 했다.

모두가 이 말을 듣고 입을 다물었다.

당신이 1,000포인트 때 구입한 주식이 6,000포인트 까지 올라 5배의 수익을 올렸다고 해서 과연 이것이 자신의 능력일까요? 그렇지 않다. 이것은 전반적인 대세가 당신에게 가져다 준 선물이며 당신은 운이 좋게 이 열차에 올라탔을 뿐 자신의 능력으로 얻은 것이 아니다. 비유통주의 유통화 개혁 완성을 기다리고 있고, 인민폐가 평가절상되기 시작했으며, 외화가 유입되었고, 20조에 이르는 국민 예금도 은행에서 흘러나왔다. 시장의 모든 역량이 동원되기 시작했고 막대한 자금들은 증시를 끌어올려 이러한 장세가 나타났던 것이다.

dCollection @ jeju

주가가 6,100포인트를 육박하면서 주식의 평균 주가수익률은 50배에 달했지만 수백 배의 수익률을 본 주식들도 흔했고, 수천 배의 수익률을 본 주식들도 있었다. 때문에 주식이 그만한 가치가 있는지 수시로 따져봐야 한다. 전체주식의, 유통제한주[1]의 제한 해제가 눈앞인데 이 가격에 사려는 사람이 있을까?

사실 이 문제에 대해 많은 이들이 스스로 자문을 해보았으나 이는 아주 어리석은 질문이었음을 확인하게 되었다. 왜냐하면 어떤 이들은 아주 일찍부터 이러한 의문을 가졌기 때문이다. 주가가 3,000포인트였을 때도 4,000포인트와 5,000포인트에 달했을 때도 이러한 생각들을 했다. 그 주식들은 그만한 값어치가 없었고, 일부는 이미 값어치가 없어진지 오래였지만, 주가는 계속 상승했을 뿐만 아니라 가파르게 상승했고 매수만 하면 큰 돈을 벌 수 있었다. 이 시기에는 가치를 따지는 것 자체가 바보같은 생각이었다. 가격이 얼마나 높든 앞으로 상승할 여지가 있고 살 사람만 있다면 망설이지 말고 사야 했고, 사지 않으면 기회는 곧 사라졌다. 주식은 이렇게 급격한 상승을 거듭했다.

그 누구도 원망할 필요가 없다. 너무 많은 투자자들이 그들이 투자한 주식이 그럴 만한 가치가 없다는 사실을 알고 있다. 하지만 너무나 많은 이들이 계속 이 "도박"에 손을 대고 있으며, 그들의 뒤를 이어 계속 매입하는 사람들만 있다면 가격은 오를 거라는 점도 잘 알고 있다. 단지 자신이 최후의 주자만 되지 않으면 괜찮은 것이다.

그렇다면 자신이 최후의 1인인지의 여부를 어떻게 알 수 있을까?

≪거시 경제의 문을 열다≫에서 나는 다음과 같은 이야기를 한 적이 있다. 1929년 10월 29일, 미국에서 서구 세계를 휩쓴 주식 폭락이 사태가 일어났다. 주가 폭락이 일어나기 일주일 전, 한 은행가가 길가에서 구두를 닦았다. 구두닦이는 그의 구두를 닦으면서 어떻게 하면 주식시장에서 돈을 벌 수 있는지에 대해 열변했다. 그 은행가가 집에 돌아가서 생각해 보니 구두 닦는 사람까지 주식으로 돈을 벌 수 있다는 것을 알고 있다는 것은 그만큼 주식시장이 너무 지나치게 과

1) 1) 유통제한주(大小非) : '非'는 비유통 주식을 말한다. '小非'는 작은 규모의 비유통 주식을 말한다. 즉 주식자본의 5%이하를 말한다. '大非'는 대규모 비유통 주식을 말하는데 주가 총액의 5%이상인 경우를 말한다.

dCollection @ jeju

열됐음을 보여주는 것이었다. 그래서 그는 그 즉시로 수중에 있는 모든 주식을 내다 팔았다. 1929년의 주식 주가 폭락에서 이 은행가처럼 재앙을 피할 수 있었던 극소수의 사람만을 제외하고 많은 사람들이 당시의 주가 폭락으로 전 재산을 날렸고, 심지어 투신자살하는 사람들도 많았다.

나와 오랜 세월 동안 알고 지내던 아주머니가 계셨는데, 사실 그 분은 글도 읽을 줄 모르는 분이였다. 그런데 주가가 6,000포인트까지 올라가자 그 분은 평생 모은 2만위안을 나에게 건네주며 주식을 사달라고 부탁했다. 내 조교는 그의 집에서 일하는 아르바이트생이 주식을 하느라 갑자기 사라졌다고 했다. 나는 직감적으로 주식 시장에 어두움이 드리워지기 시작했고 매우 위험한 상황에 도달했음을 느꼈다.

하지만 직감이라는 것은 간혹 믿을 수 없는 것이기에 나는 이것을 증명해 보여야 했다. 당시 주식시장은 이미 지나치게 과열되었고, 내가 가르치는 MBA 학생들도 주식시장에 대해 열띤 토론을 벌였다. 게다가 나를 그들의 모임에 초대하여 증시 전반에 대해 이야기했다. 그 중에는 부동산을 하는 사람, 증권을 하는 사람, 보험업에 종사하는 사람, 은행업에 종사하는 사람, 펀드를 하는 사람, 사업을 하는 사람 등 다양한 업종에 종사하는 사람들이 많았다. 그 모임에서 증권회사 직원으로 일하는 한 학생이 밝힌 데이터가 나의 관심을 끌었다. 2007년 3월 증권사에서 계좌를 개설한 고객들의 수중자금은 평균 7만위안이었고, 5월에는 4만위안, 7월에는 거의 2만위안으로 줄었다고 한다.

이 데이터를 통해 우리는 어떤 사람들이 주식을 사고 있고 누가 그 뒤를 잇는 알 수 있다. 2만위안의 자금으로 계좌를 개설하는 사람은 과연 어떤 사람들일까? 겨우 2만위안에 불과한 자금으로 6,000포인트 수준에서 주식시장에 뛰어든다는 것은 무엇을 의미하는 걸까? 그들의 뒤를 이어 누가 고가의 주식을 매입할까? 일반 서민인 개인투자자들은 이러한 것들을 볼 수 없는 게 당연하다. 아마 어디서 들었는지 기억도 안 나는 주식들만 눈에 띌 것이다. 당신은 전국각지에서 들을 수 있는 재벌 스토리와 하루아침에 부자가 된 이야기를 듣게 되고, 자신도 모르는 사이에 그 이야기 속으로 빠져들어 마침내 그 대열에 동참하게 되고 만 것이다. '주식시장에서 이렇게 빠르고 쉽게 돈을 벌 수 있는데, 내가 여기서 성실히 앉아 일한다는 것은 너무 아둔한 생각이야'라고 모두가 생각하고 있다.

관리감독기관의 수차례에 걸친 경고도, 중앙은행의 긴축통화 정책도, 정부의

dCollection @ jeju

인지세 인상도 모두 무용지물이다. 돈을 버는 것이야말로 불변의 진리인 것이다.

지금까지의 내용을 읽고 독자들은 이미 어떤 일이 발생할지를 예상했을 것이고, 오늘날 이미 어떤 일들이 일어났는지를 목도하였을 것이다.

그러나 당시의 사람들은 이러한 상황을 이해하지 못했다. 내가 한 이야기를 듣고 그 당시 사람들을 어리석다고 비웃을 수도 있다. 하지만 당시의 사람들은 모두 자신이 주식의 달인이라는 생각을 했다.

개인투자자들이 사태 파악을 못했지만 기관투자자들은 사태를 정확해 파악했다. 즉, 그들은 뒤에 더 이상 따라들어 올 자금이 없다는 사실을 알고 있었다.

그러자 시장의 기능이 발휘되기 시작했고, 정부의 경고나 이른바 악재로 작용할만한 정책을 더 이상 내놓을 필요가 없어졌다. 사실 이렇게 높은 주가에서 억제정책을 감히 내놓을 수 없었고 누구도 이러한 상황에서 역사적인 죄인이 되고 싶지 않았을 것이다. 이것이 중국 국정운영의 한계이고 우리가 직시해야 할 점이다.

중요한 것은 시장은 시장만의 룰이 있다는 것이다. 주가가 오르기란 어렵지만 내리는 것은 별로 어려운 일이 아니다. 당시 홍콩의 H주와 A주가 합병한다는 소문이 떠돌자 알게 모르게 주가가 폭락하기 시작했다. 하지만 다음날로 근거 없는 소문임이 입증됐다.

결국 근거 없는 소문에 휘둘렸던 것이다!

시장은 다시 자신감을 되찾은 듯했다. 올림픽이 아직 시작되지 않았고, 중국석유화학사의 새로운 주식이 발행되지도 않은 상황에서 약세장이 올 리가 없다. 요컨대 주식시장에 방금 주식시장에 뛰어들어 아직 돈을 벌지 못한 사람들은 온갖 이유를 대며 스스로를 안심시키며 자신감을 다졌고, 장기 투자자들의 자신감은 더욱 넘쳐흘렀다. 그 이유는 종전에 매도한 뒤에 항상 후회를 해왔기 때문이다.

중국석유화학의 주식이 발행되어 48위안의 고가에 거래가 시작된 후 줄곧 하락했고 주식시장도 그 영향을 받아 약세를 보이기 시작했다.

지금까지의 내용을 보고 독자들이 내가 한 분석에 대해 음모론이라는 의심을

dCollection @ jeju

하지 않았으면 한다. 왜냐하면 그것은 음모가 아닌 공개된 사실이었기 때문이다. 단지 당신이 미처 알지 못했을 뿐이다.

당시 사람들은 오직 자신이 구입한 주식만 눈에 들어올 뿐 나중에 주식시장에 뛰어드는 사람들이 점점 가난한 이들이라는 사실을 모르고 있었다. 이는 당신이 정보 확보에 있어 우위를 점하지 못했다고 밖에 할 수 없다(사실 관찰하면 알 수도 있는 정보였다). 하지만 당신은 주가가 그만한 가치가 없음을 분명히 알면서도(앞에서 이미 분석을 했었다) 계속해서 구입하고 매도하지 않았다. 뿐만 아니라 당신은 선물지수가 곧 출시될 거라는 소식을 분명히 알고 있었다. 게다가 이러한 소식이 여러 차례 보도된 바 있다. 주가지수선물은 주가를 끌어내리기 위한 기제이다. 그럼에도 당신은 계속해서 주식을 사들였다. 주식제도 개혁을 실시한 첫날, 규모에 상관없이 유통제한주의 제한이 풀리면 그 주식들이 조만간 시장에 흘러나올 거라고 했다. 날짜가 이미 정해졌고 점점 더 다가오는 상황에서도 사람들은 계속해서 주식을 구입했다. 사람들은 오직 올림픽만 생각하고 타이완에서 "대선"과 "UN 가입 전 국민 투표"가 있다는 사실은 까맣게 잊은 채 계속해서 주식을 매입했다.

그렇다면 이것은 누구 탓인가? 여기까지 읽으며 독자들은 마지막 원인을 찾아냈을 것이다. 하지만 타이완"대선"과 "타이완 UN 가입 전 국민 공개투표"가 주식거래와 어떤 관계가 있는지를 묻는 사람들도 분명 있을 것이다. 현재 당신 수중에 100억이 아닌 10억 정도의 거금이 있다고 가정해 보자. 만약 당신이 이렇게 많은 액수의 주식을 보유하고 있다면 "타이완 UN 가입 전 국민 공개투표"가 통과되지 못할 쪽에 걸 것인가? 만약 통과될 경우 당신은 어떻게 될 것인가? 2005년 3월 제10차 전국인민대표대회 3차 회의에서 "반국가분열법" (anti- sece ssion law)이 통과됐다. 이 법은 타이완독립 세력을 억제하고, 조국의 통일을 실현하며, 대만의 평화와 안정을 수호하고, 국가 주권과 영토 보전을 수호하고, 중화민족의 근본 이익을 수호하는 내용을 규정한 것으로 헌법에 의해 제정되었다.

누군가가 타이완 독립을 선포하기만 하면 전쟁이 곧 발발한다는 얘기는 아니다. 하지만 법적인 근거만 있으면 그럴 가능성도 배제할 수 없다. 만약 10억위안의 주식을 보유하고 있다면 시장의 위험을 피해야 하지 않을까? 10억 또는 100

dCollection @ jeju

억 자산 을 보유한 사람과 대량의 주식을 보유하고 있는 대투자자들이 모두 이 같은 생각을 하고 있다면 과연 6,000포인트의 주가에서 당신은 안전할까? 만약 사람들이 이러한 상황을 이해하지 못하고, 혹시 다른 내막이 있거나 다른 정보가 필요하다는 생각이 들거나, 과거에 흘러들은 정보로 돈을 번 경험이 있다 할지라도 그것은 당신의 독립적인 판단에 의해 돈을 벌었다고 해도 여전히 이런 드러난 음모들이 눈에 보이지 않는다면, 당신은 주식의 "달인"이라고 말할 수 없다. 향후 주식시장에서 안정적으로 돈을 벌 수 있다는 보장도 없다. 이러한 문제점은 깨닫게 되는 사람이 많아질 때 가장 먼저 깨닫게 되는 사람은 아마도 대자본가 또는 과거에 시장에서 많은 풍파를 겪었던 사람들일 것이다. 그들은 과감하게 주식시장에서 발을 빼기 시작했다. 많은 사람들이 이러한 문제점과 리스크를 감지했을 때쯤이면 거의 모든 사람들이 발을 빼려고 준비하고 있을 것이다. 이러한 상황에서 더 이상 가격을 끌어올려 다른 주주들이 도망갈 틈을 주려는 사람은 아무도 없다.

주가 폭락으로 펀드를 회수하게 되면 보유하고 있는 주식은 현찰로 환매해서 펀드 투자자들에게 돌려줘야 한다. 빌린 돈으로 받아서 주식투자를 하는 사람도 있고, 주식을 담보로 돈을 빌려서 주식투기를 하는 사람들도 있다. 만약 주가가 임계선 밑으로 떨어지면 강제로 헐값에 팔아버리게 되며 이는 주가하락의 또 하나의 주범이 될 것이다.

이로 인해 주식시장은 반등할 기회조차 없이 6,000포인트에서 5,000포인트로 하락했고 결국은 3,000포인트까지 급락했다.

역사를 돌이켜 보면 믿기지 않을 정도로 비슷한 일들이 일어났다. 1996년 중국 주식시장은 1997년의 홍콩 귀환을 기대로 폭등을 거듭했고 주식폭등을 억제하기 위해 정부에서 13가지 정책을 내놓았음에도 불구하고 주식시장의 과열을 막지 못했다.

결국 1996년 12월 16일 인민일보에서 "정부는 절대로 나서서 시장을 구제하지 않을 것이다"라는 사설을 발표했다. 이것이 1996년에 발발한 "12.16" 사건이다. 2007년 "5.30" 사건과 거의 흡사하다. 사설이 발표된 직후 주식시장은 계속해서 폭락을 거듭했고 이랬던 시장에 봄이 왔지만 여전히 그 이유를 알 수가 없었다.

dCollection @ jeju

얼마 지나지 않아 주가는 반등을 했고 전과 같은 강한 기세를 보였다. 창홍(長虹)주는 30위안에서 60위안까지 올랐다. 홍콩 귀환일인 "7.1"이 되기 전인 1997년 5월, 주식시장에는 또 다시 천천히 주가 하락 추세가 나타났고 1999년 다시 "5.19" 사태가 폭발할 때까지 이러한 현상은 지속되었다.

만약 당신이 주식투자를 해서 돈을 벌고자 한다면 반드시 주식·기업·경제학 관련지식을 공부해야 할 뿐만 아니라 심리학·정치·역사에 대해서도 공부해야 한다.

주식 관련 지식을 많이 배우고, 자본시장의 역사를 많이 알면 우리는 주식시장이 왜 이렇게 폭등하고 폭락하는지를 알 수 있게 될 것이다.

그 다음으로 우리는 6,000포인트에서 하락한 주식이 앞으로 어떤 방향으로 흘러갈 것인지에 대해 더 많은 생각을 해야 한다.

dCollection @ jeju

제6장 미래 주식시장의 방향은?

중국 주식시장의 폭등과 폭락으로 사람들은 갈피를 잡을 수가 없다. 자본시장은 항상 극과 극을 달린다. 오를 때는 하늘 높은 줄 모르고 오르고 내릴 때는 바닥까지 떨어진다. 몇 백 년 동안 자본시장은 이러한 규칙을 고수해 왔다. 주식이 최고치를 돌파하지 않으면 사람들은 주식을 매입하지 않고 만약 주식이 바닥까지 떨어지지 않으면 아무도 매도하지 않는다. 중국 주식시장의 미래는 과연 어떤 방향으로 흘러갈 것인가? 2006년의 주식시장을 돌이켜 보면 전반부는 주식개혁으로 인한 투기의 유혹이, 후반부에는 올림픽에 대한 기대가, 중반부에는 인민폐 절상이라는 3대 요소가 대량의 자금을 끌어들여 주가를 지탱했다. 현재까지 주식개혁과 올림픽이라는 두 개의 카드가 모두 사용되었고 약발이 사라지자 올림픽이 시작하기도 전에 주가는 하락하기 시작했다. 이는 호재를 지나치게 일찍 가불해서 사용했기 때문이다. 현재로서는 인민폐 절상이라는 카드만 남아 있다.

이제 주가하락의 요소를 분석해 보기로 하자.

첫째 당시 6,000포인트의 주식 수익 비율(시가총액/주당순이익)은 일반적으로 너무 높았고 주가도 지나치게 높았다. 3,000포인트 가까이 하락한 후에 리스크는 최소 절반이 줄었고 주가는 상승과 하락이 모두 가능한 상황이 되었다. 둘째 주식개혁 정책의 마지막 단계로 보유주식 유통금지가 풀리게 되면 주식의 공급량이 증가하게 되고 상대적으로 주가를 억제하게 된다. 셋째 타이완 지역 내에서 진행되는 타이완 유엔 가입 국민투표는 가장 중요한 위험요소였다. 현재 국민투표는 실패했다. 솔직히 말하자면 시한폭탄을 제거한 것처럼 시원하다. 이는 자금시장뿐만 아니라 전 중국의 경제, 나아가서 전국민들에게 다행스런 일이다. 많은 사람들이 돈을 버느라 바빠서 미처 깨닫지 못했을 뿐이다. 하지만 그 뒤를 이은 티베트 사태나 5월 12일 쓰촨에서 발생한 규모 8.0의 강진은 어려운 주식시장을 더욱 어렵게 만들었다. 또 하나는 공개가 되었지만 많은 사람들의 관심을 받지는 못한 남북한 정세악화 문제이다. 위험성이 어느 정도인지는 불확실하지만 자본시장에는 어느 정도 영향이 있을 것이다.

dCollection @ jeju

이러한 요소들을 봤을 때 중국의 주식시장은 3,000포인트 근처가 비교적 균형적인 상태에 있다고 할 수 있고 상승과 하락의 이유가 모두 존재한다. 상대적으로 볼 때 긍정적인 요소들 가운데 인민폐 절상만이 비교적 탄탄히 시장을 지탱해 줄 수 있지만, 그나마도 시장이 다시 대폭 상승하도록 만들기에는 불충분하며, 제약 요소도 너무 많다.

가장 중요한 것은 자본시장의 특성은 대체로 극과 극을 달린다는 것이다.

주가는 오를 때나 내릴 때나 항상 극과 극을 오가는데, 주식시장의 주가수익률이 어느 정도 안정권에 이르렀다고 생각이 들 때쯤에는 이미 시기를 놓치게 된다.

투기 분위기가 물씬 풍기는 신흥시장에서 주식의 평균 주가수익률은 주식의 가치를 판단하는 참고 데이터가 되며, 주가는 항상 주식 가치에 따라 등락을 거듭한다. 이것은 전 세계적으로 통용되는 불변의 진리이다. 주가가 주식의 가치보다 지나치게 높아지면, 주식의 가치가 주가를 따라잡기 어려워진다. 이는 빤히 보이는 어리석기 짝이 없는 도박행위이다. 따라서 이를 스스로 깨달아 가능한 한 시장에서 빨리 빠져나와야 한다. 그렇지 못할 경우, 누구도 원망할 수 없는 일이다.

주가가 주식의 본래 가치에 접근할 때에는 또 지나치게 등락하는 경향을 보인다. 하지만 등락의 폭이 얼마나 될 지를 예측할 수 있는 사람도 없고 예측할 필요도 없다.

그 이유는 무엇일까?

중국 주식시장의 동향을 살펴볼 때, 주가가 5,000포인트까지 오를지, 6,000포인트까지 오를지, 아니면 7,000포인트에서 머물지는 아무도 알 수 없다. 주가를 끌어 올리는 요인이 언제쯤 그 역할을 다할 것인지, 언제쯤 자금이 부족할 것인지 아무도 모르는 일이기 때문이다. 2만위안을 가지고 계좌를 개설하는 사람들이 나타나기 시작했다. 그들이 언제 참지 못하고 몰려 들어올지는 아무도 모른다. 하지만 그 때쯤에는 시장을 끌고 나갈 수 있는 새로운 요소들이 더 이상 나타나지 않을 것이다.

dCollection @ jeju

그렇다면 증시의 하락을 보기로 하자.

당신이 저렴한 우량주를 언제 팔고 싶어할 지는 아무도 모른다. 당신이 매도하지 않는 한 사람들은 살 수 없다. 그 이치는 간단하다. 돈을 들고 슈퍼에 갈 때는 싸고 좋은 물건을 구입하려 하는게 아닌가?

2005년 12월 CCTV(중앙방송국) "백가토론"(百家講壇) 프로그램 마지막 녹화에서 나는 주식시장이 크게 발전할 것이라고 말했다. 나는 신도 아니고 내부 소식통을 가지고 있는 것도 아니다. 단지 현장에서 많은 중장년층이 "망했어! 앞으로 절대 주식에 손대지 않을 거야. 갖고 있는 것만 팔고 그만해야지"라고 말하는 것을 들었기 때문이다. 하지만 나중에 그들은 분명 자신이 했던 말을 잊었을 것이다. 아마도 이 어르신들은 다시 6,000포인트에서 상투를 잡혔을 것이다. 내 주변에 이런 사람들이 너무 많았다.

주식시장의 이러한 극과 극을 달리는 주가는 언제까지며 어느 정도가 될지 아직 모른다. 때문에 다음 단계의 추세와 방향을 살펴봐야 한다.

첫째 현재의 배경을 살펴봐야 한다. 주식시장의 과도한 투기로 2년 사이에 5배 증가한 시장은 반드시 대가를 치르게 된다. 개인투자자·기관·정부에 이르기까지 모두 그 대가를 치러야 한다. 이것은 아주 당연한 결과이다. 2001년 이후의 5년 동안 많은 투자자들이 무수히 사라졌고 그들은 재기할 기회조차 갖지 못했다. 신주 발행이 중단되었고 기업 발전은 둔화됐으며 정부의 세수는 큰 손해를 보았다. 거시적 관점에서 볼 때 과도한 주식투기에서 최후의 승자는 하나도 없는 법이다.

때문에 잠시 동안의 작은 손해는 모든 사람들이 감수해야 되는 것이다. 6,000포인트의 주식시장이 위험하다는 것을 모르는 사람은 없다. 하지만 사람들은 계속 오르기만 기도한다. 지나친 탐욕으로 자신을 속이고 남을 속이는 것과 다름없다. 때문에 자신의 심리상태를 조절하며 대세를 봐야 한다.

둘째 앞으로 시장이 나아갈 기본적인 방향과 특징을 봐야 한다. 주가는 1000포인트에서 속도를 내기 시작했고, 투자자들은 시장에 큰 변화를 몰고 온 주식개혁을 통해 막대한 이득을 취할 수 있다고 보았으므로 열정적으로 주식시장에 뛰어들었던 것이다. 그렇다면 주식개혁의 뒤를 이어 주식시장에 활기를 불어넣어줄 요소는 무엇일까?

dCollection @ jeju

다름이 아닌 주가지수선물이다. 새로운 상품인 주가지수선물은 언젠가는 출시될 것이며 중국의 자본시장에 큰 영향을 미칠 것이다. 하지만 처음에는 증시의 갑작스러운 상승과 하락을 이해하기 힘들 것이다. 주가지수선물의 출현으로 주가가 상승과 하락을 거듭하게 되는 것은 커다란 레버리지 효과로 인해서이다. 누군가는 주가 등락을 통해 선물에서 폭리를 얻고자 할 것이다.

여기에는 우리가 이해하지 못하는 두 가지가 있다.

첫째는 대형주들이다. 우선 2007년 많은 사람들이 이해하지 못한 "2.8" 현상과 그 후 일어난 "1.9" 현상에 대해 알아보자. 일반적으로 대형주에 투자하는 사람들은 그다지 많지 않다. 그 이유는 큰 자금이 필요하고 10여년 전 옛 주식투자자들의 정서에 맞지 않기 때문이다. 때문에 일반 개미투자자들은 대형주에 손대지 않는다. 하지만 대형 기관은 대형주를 황금으로 본다. 왜냐하면 앞으로 그들이 주가지수를 좌우할 수 있기 때문이다. 만약 대형주의 주가지수를 좌우할 수 없다면 당신은 주가지수선물을 통해 폭리를 취하지는 못할 것이다. 단 1%포인트의 주가지수 변동만으로 주가지수선물은 12.5배의 손해와 이익을 보게 된다.

둘째 가끔 주가는 상상할 수 없을 만큼 폭락한다. 이쪽에서 현물가격이 폭락하고 있는데 저쪽에서 선물거래로 돈을 벌수 있다니 이해할 수 없을 것이다. 이럴 경우 소규모 개인투자자들은 견디지 못하고 고가에 매입하고 저가에 매도하게 되어 더 큰 손해를 볼 수 있기 때문에 잠시나마 주식시장에서 손을 뗄 것을 권유한다. 주식투자자들은 주식이 오르든 내리든 상관없이 한 달에 1,000위안이든, 500위안이든 여유가 있을 때 조금씩 구입하는 식으로 계속해서 주식을 살 것을 권한다. 만약 주가가 오르면 당신을 수익을 얻을 것이고 내리면 저가에 더 구입해서 3~5년이 지나면 중국 경제발전의 혜택을 입어 당신은 성공할 것이다.

앞으로 1년 안에 주식시장의 특징은 투기의 양상을 보일 것이며 더 큰 폭의 파동이 일 것이다. 과거에는 주가가 상승해야만 이익을 남길 수 있지만 현재는 주식시장의 파동만으로도 돈을 벌 수 있다. 주가지수선물이 있는 한 우려되는 것은 상승과 하락이 아니라 시장이 부진하고 움직임이 없는 것이다. 장기적으로 볼 때 가격이 가치를 중심으로 변동하는 것이야말로 안전한 것이며 시장도 이러한 상황에 점차 적응될 것이다.

dCollection @ jeju

만약 증시의 고점에서 주가지수선물을 출시하면 하락장을 조장할 가능성이 높고, 저점에서 출시하면 상승장를 타게 될 것이다.

앞에서 주가 폭락의 이유에 대해 충분한 설명을 하지 못한 부분이 바로 주가지수선물이다. 주가지수선물의 출시가 의미하는 것은 주가가 하락해도 이윤을 얻을 수 있고 주가가 상승하면 더 큰 동력을 얻을 수 있다는 것이다. 아마 독자들 중에는 아직 출시되지 않았다고 말하는 사람도 있을 것이다. 입장을 바꿔서 생각해 보라. 만약 당신이 48위안짜리 중국 석유주를 100억 위안어치 보유하고 있으면 과연 당신은 주가지수선물이 출시될 때 까지 기다릴 것인가? 아니면 당신은 현금 100억 위안을 가지고 48위안 수준에서 주식을 구입할 것인가? 너무 비싸다고 생각하거나 불안하다고 생각하지 않을까?

만약 당신이 중국 석유주를 갖고 있다면 주가지수선물이 나오기 전에 사람들이 환매하여 이익을 챙기기 전에 가능한 빨리 환매할 것이다. 그 이유는 석유주가 실제 그만한 가치가 없기 때문이다. 2~3년이 지나면 가능할지도 모른다. 만약 당신이 전혀 보유하고 있지 않거나 보유하더라도 적은 양을 보유하고 있고 또 모두가 낙관적인 상황을 예측하고 있다면(<2.8>이 이미 형성 되어 모두가 낙관하고 있기 때문이다) 당신은 그 주식을 많이 보유하고 있을 가능성이 크지 않다. 따라서 당신은 주가가 하락하기를 기대하거나 보유 주식을 매도함으로써 주가를 20위안, 15위안 심지어 더 낮은 수준으로 끌어 내리고 싶어 할 것이다.

가격이 떨어지면 손해를 볼 수도 있다. 하지만 가격이 떨어질 때 사는 것도 기회다. 어쨌든 안전한 시점에 가장 저렴한 가격으로 사야 한다. 이것은 음모론이 아니라 예를 들어 설명하는 것일 뿐이다. 만약 당신이 주가를 조정할 수 있는 100억을 보유했다면 분명 이러한 결정을 할 것이며 그 누구라도 예외는 없을 것이다.

이토록 수단과 방법을 가리지 않고 사려는 이유는 무엇일까?

그렇다면 주가지수선물의 거래 과정을 들여다 보자.

주가지수선물이 출시되자 1,500개 주식 중 가격이 가장 높은 것은 중국석유, 중국석유화학, 중국공상은행, 중국은행, 중국신화, 중국생명, 중국핑안보험, 중국알루미늄, 중국교통은행, 중국상업은행 등 10대 주식만으로도 주식시장의 반 정

dCollection @ jeju

도 심지어 더 높은 비율을 차지할 수 있다.

만약 주가지수선물 거래 시 3,000포인트에서 3,150포인트까지 오른다면 150퍼센트포인트에 5% 증가한 셈이다. 선물시장에서는 이 등락폭에 12.5배를 곱한다. 직접 곱한다는 얘기가 아니라 거래보증금 제도가 있어 자본금 1위안으로 12.5위안의 거래를 할 수 있다는 것이다. 만약 당신의 판단이 정확하다면 소량의 자금으로 큰 돈을 벌 수도 있다. 하지만 반대일 경우 투자한 보증금 전부를 잃을 뿐만 아니라 막대한 손실을 입게 된다. 때문에 이익이 큰 만큼 리스크도 매우 크다.

그렇다면 이토록 방대한 중국 주식시장에서 주가를 좌우할 수 있을 정도로 주식을 매입하여 12.5배의 수익을 낼 수 있는 펀드나 기구는 어떤 것일까? 물론 전부 매입할 필요 없이 어느 정도만 매수해도 충분하다. 그렇다면 어떤 주식을 매수해야 할까? 소량만으로도 주가지수에 영향을 끼치고 전시효과를 갖고 있는 우량주를 매입해야 한다. 기관에서 이러한 주식을 일부 매수한다. 이 상황에서 당신은 주가가 합리적인지를 판단하여 다른 사람들이 약세를 예상하고 매도하면 당신은 주저없이 매수하고, 반대로 다른 사람들이 강세를 예상하고 매수할 경우 당신을 과감하게 매도를 결정해야 한다. 끝으로 최후의 승자가 약세를 예상한 자인지 강세를 예상한 자인지를 지켜봐야 한다. 강세를 예상한 자가 최후의 승자가 될 경우 패자인 약세를 예상한 자는 돈을 잃게 되고, 반대로 승자가 약세를 예상한 자일 경우 강세를 예상한 자는 약세를 예상한 자에게 돈을 내줘야 한다. 하지만 크게 걱정할 필요는 없다. 만약 주가지수선물이 12.5배의 위험성을 갖고 있다면 애초부터 손도 대지 말아야 한다. 하지만 생각과는 달리 주가지수선물은 초기에는 어느 정도 불안정성을 가지지만 결국은 시장가치를 보호하는 데 없어서는 안 될 무기가 될 것이다. 주식의 평균 주가수익률이 50배 수준이면 위험순위에 도달하여 언제든 붕괴될 가능성이 있다. 주가를 떨어뜨리는 쪽에서는 낙폭이 클수록 큰 수익을 얻게 된다. 그렇다면 이렇게 위험한 주식의 주가를 끌어내려야 하지 않을까? 공공기관이나 개인이나 이런 주식이 이만한 가치가 있는지 자신에게 되물어야 한다. 손해를 볼 때 마다 더욱 신중해진다. 가치투자 이념은 바로 이러한 과정에서 점차 형성되는 것이다.

dCollection @ jeju

머지않아 또 다시 “19” 현상과 “28” 현상(역주: 대형주 지수 상승과정에서 주가는 겨우 20% 상승하는 현상)이 나타날 것이다. 그 이유는 20~30배 수준의 주가수익률은 안전할 뿐만 아니라 시장 통제권을 갖고 있기 때문이다. 수익을 낳을 뿐만 아니라 시장 주가수익률로 계산하면 바로 상반된 결과를 얻을 수 있다.

주가수익률은 주식시장의 가격 중추로 볼 수 있다. 하지만 TV나 냉장고처럼 모델마다 가격이 다르지는 않다. 만약 고정적인 주가수익률만을 비교해 주식을 매입한다면 그 주식은 리스크도 없지만 폭리를 기대할 수도 없다.

때문에 이윤을 추구하는 자본은 끝없이 폭리의 기회를 찾아 헤매고 자신과 시장 모두 신경을 곤두세우고 있는 이 때가 바로 주가지수 선물거래의 기회이다.

주가지수 선물거래는 중국 자본시장의 중요한 전환점이자 시장이익의 변환점이다. 통제 불가와 리스크 예측 불가라는 특징을 가지고 있어 올림픽 전에 출시될 가능성은 거의 없다. 올림픽 이후에는 언제든지 출시될 수 있다.

주식시장의 새로운 장은 이미 시작되었다.

경제 한파를 이겨낸 후 중국 경제의 제2의 부상과 함께 중국 주식시장의 가치도 따라서 상승하게 될 것이다. 사람들은 가치있는 주식을 쉽게 팔지 않을 것이며, 주기성을 가진 주식들을 함부로 사지도 않을 것이다. 주식투자자들은 실패를 인정하는 법을 알고 돈을 벌면 공을 자신에게 돌리고 돈을 잃으면 다른 사람을 탓하지 않을 것이다.

이는 2008년 5월의 시점에서 중국 주식시장에 대한 판단이다. 이를 토대로 이러한 상황에서 어떻게 대처해야 하는지 더욱더 심도 있게 논의해 보아야 한다.

dCollection @ jeju

제7장 주식시장에 어떻게 대처해야 하는가?

폭등과 폭락을 거듭하는 주식시장에 어떻게 대처해야 하는가? 정부는 주식시장에서 게임의 룰을 정하고, 주식투자자들은 시련을 겪고 더 성숙해질 것이다. 투자의 귀재라고 불리는 워런 버핏은 "다른 사람들이 탐욕을 부릴 때 당신은 두려워할 줄 알아야 하고, 사람들이 두려워할 때 당신은 욕심을 부려야 한다"고 말했다. 자본시장이 성장하는 과정에서 인간의 탐욕과 두려움을 이겨내는 것은 주식투자자들이 직면하게 될 영원한 과제다.

우리는 어떻게 현재의 주식시장에 대처해야 할까? 정부는 무엇을 해야 하는가? 정부는 10회 연속 예금준비율을 상향 조정했는데 이는 매우 현명한 조치였다. 중국 역사상 최초일 뿐만 아니라 전 세계에서도 보기 드물다. 예금준비율을 0.5포인트 인상할 때마다 1,500억~2,000억위안의 자금이 동결되고 이러한 자금들은 시중은행에서 중앙은행으로 흘러들게 된다. 그리하여 자금이 주식시장에 흘러드는 것을 막을 수 있다. 만약 이러한 강도 높은 조정정책을 실시하지 않으면 대량의 자금들이 주식시장에 몰리게 되고 그렇다면 경제 거품에 얼마나 큰 영향을 끼칠 것인가? 만약 시장의 거품이 꺼지게 되면 얼마나 두려운 결과를 낳을 것인가?

자금을 중앙은행에 묶어 두면 직접적으로 주식 시장에 참여하지 못하게 된다. 그러나 주식시장에서 운영되는 자금들은 스스로 그 위험을 감수해야 한다. 때문에 은행이나 기타 예금자의 이익에는 아무런 손실이 없다. 나라의 경제가 위기에 직면해도 정부는 충분한 자금을 보유하고 있기 때문에 위기를 이겨낼 수 있다. 이는 1조7567억 달러의 외화보유는 포함시키지 않은 금액이다. 설령 중국 경제에 문제가 생겨도 중앙은행은 시장에 풀 수 있는 충분한 자금력이 있다. 이러한 자금력은 중국 경제가 대폭발 할 거라고 예측하는 중요한 근거이기도 하다.

정부는 조정정책을 시행하는 과정에 적지 않은 어려움을 겪었다. 많은 사람들은 왜 해야 하는지 이해하지 못한다는 눈치다. 조정정책으로 인해 대출 난, 기업

dCollection @ jeju

경영난을 겪게 되지 않을까 하는 생각을 한다. 이것은 무엇을 반영하는가? 경제 성장 이전 사전 준비가 부족하고, 자기자본이 충분치 못하다는 것을 보여준다. 어느 기업이나 쉽게 대출을 받을 수 있다면, 준비가 되어 있고 자기자본도 충분하며 신용도도 좋은 회사들은 더 많은 대출을 받게 될 것이다. 그렇게 되면 경제는 어느 정도로 과열될 것일까? 마지막에 당신은 돈을 벌수 있을까? 그렇지 않다. 가는 곳마다 경쟁자가 있는데 대출을 받았다고 해서 돈을 벌 수 있단 말인가? 당시 여기저기 돈을 빌리거나 은행에서 대출받아 주식투자를 하려던 사람들이 곳곳에 있었다. 당신은 그때 당신에게 돈을 빌려주지 않은 은행이나 지인에게 감사의 인사를 한 적이 있는가? 그때 돈이 있었더라면 6000포인트에서 상투 잡혔을 가능성이 크지 않을까? 모두 그렇다는 얘기는 아니다 하지만 절대다수가 그랬다.

중국 정부의 강경하고 과감한 조정대책으로 많은 어려움을 이겨냈고 중국 경제의 대폭발이 대붕괴로 이어지는 것을 막을 수 있었다. 진심으로 정부의 이번 정책에 감사한다. 비록 주가가 폭락했지만 중국 정부는 여러 가지 위험요소에 대비하여 많은 제한적인 정책을 내놓았다. 중국 정부는 강력한 제한 정책을 통해 거시경제의 고삐를 잡았다. 정부에서 정책을 내놓을 때마다 사람들은 의문을 가졌다. 하지만 정부는 해야 할 일을 했고 이미 최선을 다했다.

정부가 최선을 다한다고 해서 모든 일이 잘 처리된다는 얘기는 아니다.

정부는 주가지수선물을 출시하기로 했다. 주가지수선물은 중국 자본시장의 건전한 발전을 가져올 수 있는 좋은 일이다. 하지만 언제 출시하는지가 관건이다. 증권감독위원회는 수시로 시장동향을 살피고 매우 망설이는 눈치였다.

증시가 폭등하기 전에 정부는 준비를 끝냈어야 했다. 중국 증시의 역사를 보면 일방 통행하는 특징이 있다. 오르막 차선에 들어서면 곧장 위로만 달리고 내리막 차선에 들어서면 오직 아래로만 달린다. 이러한 일방통행을 컨트롤 할 능력이 없는 중국은 여러 번 뼈저린 경험과 고통을 겪은 바 있다. 2005년부터 우리는 준비를 했어야 했다. 시작할 준비가 되었지만 주가가 2,000포인트, 3,000포인트에 이르렀지만 출시하지 못했고, 주가가 4,000포인트까지 올랐지만 결과는 같았다. 걱정이 너무 많았다. 5,000~6,000포인트 선에서 내놓는 것은 더욱더 불가능한 일이

dCollection @ jeju

이다. 주가가 5,000~6,000 포인트에 이르자 증권감독위원회는 외부에 소문을 흘리고 시간표를 짜면서 기다리고 있었다. 이는 관련기관들이 자본시장에 대한 운영 경험이 부족하다는 것을 충분히 보여주고 있다.

시장안정을 위해 미룰 수 있는 일이 있는 반면 처리해야할 일을 미루게 되면 정부의 신용도가 떨어질 뿐만 아니라 잠재 비용이 증가한다. 그렇다고 주가지수선물을 출시하면 주식시장이 바로 안정을 되찾고, 통제 가능해지고, 이성적으로 발전한다는 얘기는 아니다. 예상 외로 문제가 더 커질 수도 있다. 대형 기업들이 동일한 목표를 갖고 담합하여 움직일 경우 미치는 영향이 크고 위험성도 높은 것이다. 하지만 이는 우리가 언젠가는 직면하게 될 문제이다. 내야 될 돈이라면 늦건 빠르건 지불해야 하고 일찍 내는 게 좋다. 그래야 원가를 절감할 수도 있고 투자자들도 더 빨리 성숙해질 수 있기 때문이다. 투자시장이 점점 개방되고 우리의 경쟁 상대는 100kg의 헤비급 선수이다. 그렇다고 겁만 먹고 체력을 키우기 위한 노력을 하지 않으면 새장에 갇힌 새처럼 안전해 보이지만 새장 밖으로 나오면 더욱 위험에 노출되지 않겠는가?

주가지수선물이 아직 출시되지 않았다. 관련기관들이 더 치밀하게 준비 할 수는 없을까?

치밀한 사전준비를 해야 한다는 것은 무엇을 말하는 것일까? 예를 들면 "홍콩 주식 직접투자"나 H주(중국이 홍콩에서 발행한 주식) 합병 등의 문제를 우선적으로 고려해야 한다. 주가지수선물이 발행되면 시장에 시한폭탄을 묻어둔 거나 다름이 없다. 합병 문제는 발표만 하면 끝나는 문제가 아니다. 주식개혁을 실시할 때처럼 가능한지 여부에 대해 사전 협의를 거쳐야 한다. 설령 같은 주식, 동등한 주주권이라 할지라도 내륙에서의 발행가와 홍콩에서의 발행가는 다르다. 이는 역사적인 문제이다. 이 문제를 직시해야 하고 일정한 대가를 치러야 한다. 중국 주식 폭등의 원인은 겉으로 보기에는 H주 합병의 소문에서 비롯된 것이지만 사실 이러한 소문이 아니더라도 같은 주식이 동등한 권리를 갖는 것은 역사적으로 필연적인 추세이다. 단지 시기적인 문제일 뿐이다. 이러한 추세로 가면 48위안의 중국 석유는 주는 무사히 살아남을 수 있을까? 주식시장은 이처럼 복잡다변하다. 주식 폭락의 배후에는 얼마나 많은 요소들이 있을까?

dCollection @ jeju

치밀한 사전 준비에는 관리감독 강화도 포함되어 있다. 그렇다면 관리감독을 어떻게 해야 할까? 주가지수선물에 편입된 주식의 분포에 대해 검증해 봐야 한다. 물론 개인 투자자를 대상으로 하지만 주로 기관들을 대상으로 불균형 상태가 심각한지를 검증해 봐야 한다. 대형 기관들에게 공통적으로 일치하는 이익 추구점이 있는지, 의견 담합을 했던 협의나 기록이 있는지 눈여겨 봐야 한다.

대형 기관과 개인 투자자들이 경쟁할 경우 개인투자자에게는 승산이 없다. 대형 기관들이 담합하여 함께 움직이는 것은 기관과 기관 간의 합리적인 경쟁이 아니다. 우리에게 또 어떤 위기를 가져다 줄 것은 아닌지 예측하게 된다. 가족이 아닌 남남인 느낌이 든다. 한사람은 오르기를 바라고 다른 한사람은 내리기만 기다린다. 이러한 기제는 존재할까 존재하지 않을까? 또 국내 기관과 해외 기관들의 경쟁이 있다. 그렇다면 이제 감안해야 할 것이 두 가지가 있는데, 하나는 해외 자금력이고 다른 하나는 여론의 힘이다.

자금의 계산은 이해하기가 비교적 쉽다. 사실 여론은 우리에게 아주 중요한 문제를 제시해 주었다. 정부의 신용문제와 국내 분석가·기관·편드·언론매체 등의 신용도 및 브랜드 문제이다.

당신이 문제의 핵심을 보았을 때 시장에서 신용도가 높은 인물들이 한 말은 믿는 사람이 있다. 예를 들면 워런 버핏, 로저스 같은 영향력인 있는 인물이나 골드만삭스, 모건스탠리 등 등급평가기관, 그리고 로이터 통신, 블룸버그와 신문, TV 에서 발표한 내용은 비교적 설득력이 있다. 이러한 기구들은 몇 십 년 심지어 몇 백 년 동안 쌓아온 신용도와 브랜드가 있기 때문이다.

자본시장이 오르락내리락 하는 주요 원인은 무엇일까? 주로 심리예측의 영향을 받기 때문이다. 분명한 것은 여론이 심리예측에 미치는 영향이 돈보다 더 큰 경우도 있다는 것이다.

때문에 모험성이 매우 크다. 조금의 실수로 큰 손해를 볼 수도 있다. 대규모 해외자금이 세계여론에 섞여 들어오면 시장은 영문도 모른 채 조종당하고 있다.

자본시장이 발전할수록 당신은 신용이 얼마나 가치가 있는 것인지 깨닫게 될 것이다.

dCollection @ jeju

모든 주식 참여자와 심판들이 자신의 신용을 중시해야 한다. 왜냐하면 신용은 가장 가치 있는 것이기 때문이다.

주가지수선물 외에 정부는 인민폐 평가절상 문제에 대해 생각해 봐야 한다. 중국에게는 하나의 기회다. 그렇다면 중국은 어떻게 체계적으로 이 기회를 연구하고 받아들일 것인가?

그렇다면 어떤 방법과 제도로 이 기회를 잡을 수 있을까?

자금이 몰려들지만 정부는 컨트롤 할 수 없다. 게다가 민영 자본의 열정도 매우 높다. 하지만 투자할만한 곳은 하나도 없어 자금이 들어갈 수 있는 곳은 주식시장뿐이다. 거래할 만한 상품도 주가지수선물도 없으니 주식은 일방통행일 수밖에 없다. 이는 중국 증시가 폭락과 폭등하게 되는 원인이다.

자본 시장에서 정부의 직책은 게임의 룰을 정하고 감독을 역할을 잘 수행하는 것이다. 모든 주식투자자들이 정부의 눈치를 보면서 투자하는 것이 아니라 주식시장에서의 거래에 대해 스스로 책임질 수 있게 해야 한다. 만약 미래 주식의 상승과 하락, 이익과 손해를 모두 정부에게 책임을 전가한다면 정부는 너무 힘들다.

돈을 벌었을 때 정부에 감사하는 사람은 하나도 없다. 하지만 손해볼 때는 항상 정부를 원망한다. 일방적인 폭등이 있으면 일방적인 폭락이 있다. 이 과정에서 분명 손해 본 사람들이 속출할 것이며 손해 본 사람들은 꼭 원망을 한다. 이는 하나의 논리로 자리 잡았다. 이런 말도 안 되는 논리는 오랜 시간 동안 이어져 왔다.

중국 사람들은 자신의 신용기록 불량으로 이미 큰 대가를 치렀다. 사기 행각이 너무 많은 이유로 직접거래가 불가능했고 신탁회사는 신용불량으로 나중에는 몇 개밖에 남지 않았다. 불법적으로 자금을 모을 거라는 우려 때문에 사모펀드 자금도 보통 숨어서 자금을 모은다. 국채 선물에 문제가 생겼었고 일부 상품 선물에도 문제가 생긴 적이 있으며 선물거래 또한 문제가 있는 듯도 없는 듯도 하다. 중국은 기본적인 거래 상품과 거래 도구를 갖추고 있지 않고 금융 파생상품은 더 말할 필요가 없다. 중국은 시장경제와 대규모 공업화 생산을 통해 대량의 잉여 자본을 창출한다. 만약 충분히 그 수위를 잘 조절하지 못했다면 자금은 기회

dCollection @ jeju

만 있으면 한꺼번에 뛰어 들었다가 형세가 다시 악화되면 일제히 뛰쳐나온다.

이는 하나의 시스템 엔지니어링이다. 정부에서 신용 기제에 대한 중요성을 강조하고 나서지 않으면 국민들도 신용도를 지키기 위한 노력을 하지 않을 것이다. 결국은 큰 대가를 치르게 될 것이다. 문을 닫아 걸고 살거나 친선경기를 하는 것이 아니다. 우리의 드림팀과 같은 미국 또는 유럽의 프로선수들과 함께 경기를 하는 것이다.

주식시장에 있는 기관투자자들은 모두 머리가 좋은 사람들이다. 중국 주식시장의 미래에 대해 기관투자자들은 자심감이 넘친다. 기관의 전문연구팀이 어떤 상품에 투자할 것인지를 결정한다. 때문에 대투자자들은 자신이 제일 똑똑하다고 생각하지 말아야 한다. 가끔은 똑똑함이 지나칠 때도 있다.

지나치게 똑똑하다는 것은 무엇을 말하는 것일까? 시장을 조종하려고 하거나 주가를 조종하는 큰손을 말한다. 최근 들어 시장에서 더룽씨, 아우하이씨 등 주식들을 보기가 매우 어렵다. 지금은 전혀 보이지 않는다. 주식시장에서 하는 말로는 시장에서 퇴출당했다고 한다. 당시 더룽씨의 규모는 매우 컸다. 들리는 말로는 자산규모만 1200억 위안에 달했다. 하지만 현재는 주식시장에서 그림자조차 볼 수 없다. 하지만 우리는 높이 상승하던 그 주식들의 모습에서 주가 조작이 성공했음을 읽을 수 있었다. 기관이나 큰손들은 충분한 자금과 정보를 갖고 있을 뿐만 아니라 인맥도 있다. 하지만 큰손과 기관의 치명적인 약점은 규모가 너무 커서 방향을 바꾸기가 힘들어 의외의 사고 한 번에 치명상을 입을 수 있다. 만약 빠져나가지 못할 경우에는 개미 투자자보다 더 참혹한 손해를 입고 개인 투자자와 비슷한 운명을 겪게 된다는 것이다.

지나친 똑똑함을 보여주는 두 번째 예는 또 개인 투자자가 아둔해서 기관보다 똑똑하지 않다고 생각하는 것이다.

마켓메이커는 개인투자자들이 수중의 주식을 헐값에 팔고 고가에 매입하도록 유도한다. 사기에 점차 익숙해져 자신 역시 사기치고 사기당하는 환경에 살고 있다. 기관도 결국에는 자신보다 더 똑똑한 사람에게 사기를 당하게 될 것이다. 그들이 접하는 사람들은 서로에게 사기를 치고, 서로의 사정을 너무 잘 알기 때문에 언젠가는 자신보다 강자를 만나게 되는 것이 숙명이다.

dCollection @ jeju

펀드매니저들은 자신의 돈이 아닌 고객의 돈을 대신 관리해 주기 때문에 심리 상태가 다르다. 물론 훌륭한 펀드매니저가 있긴 하지만 신용도가 낮고 책임감이 없는 매니저들에 대해 얘기해 보자. 어느 한 제자가 말하기를 주식이 6,000포인트에 근접했을 때 아주 유명한 펀드매니저 몇 명이 사직서를 제출했는데 자신들이 받는 대우가 사모펀드로 벌어들이는 것보다 못해 프리랜서를 하는 게 낫다고 생각하기 때문이라고 공개 보도되었었다고 한다. 하지만 그들은 사적인 자리에서는 주가가 매우 높아 너무 위험해서 더 이상 할 수가 없어 그나마 실적이 좋을 때 과감하게 빠져나가야 한다고 말했다고 한다. 1,000포인트에서 6,000포인트까지 상승했던 것처럼의 큰 상승은 기대하기 힘들기 때문에 앞으로 계속 한다면 분명 손해볼 것이라고 그들은 말했다. 이것은 사실이다.

과연 개인 펀드투자자들은 이러한 사실을 알고 있을까? 펀드 투자자들은 자기 눈앞에 놓인 좋은 실적만 보고 펀드를 계속 보유하고 있다. 새로운 펀드가 발행되면 또 서둘러서 구입한다. 결과는 어떻게 될까? 나의 제자나 일반 서민들이 어떤 주식을 사야 하는지 물을 때 가장 고민스럽다. 이런 사람들은 주식하기에 적합하지 않다. 자금·정보, 특히 심리적 조건 등 여러 가지 조건들이 부족하다. 내가 가장 해주고 싶은 말은 차라리 펀드에 조금 투자하되 폭리를 취하겠다는 생각보다는 인플레이션만 이겨낼 수 있을 정도만 했으면 좋겠다는 것이다. 하지만 이 말도 쉽게 할 수 없다. 펀드가 아주 괜찮은 투자 방법이라고 생각하지만 펀드가 꼭 안정적인지는 알 수 없기 때문이다.

펀드매니저들은 고객들의 펀드를 관리해 주고 수수료를 챙기는데 관리하는 규모와 거래량에 따라 결정된다. 펀드매니저들이 관리를 잘 해서 돈을 벌면 투자자들이 되찾아가므로 매도해야 하고, 손해가 지나치게 커도 투자자들이 찾아가므로 매도해야 한다. 때문에 수익성이 높지도 낮지도 않은 적정 수준을 유지하는 것이 가장 좋다. 중국 주식시장의 폭등은 펀드의 인기를 많이 높여주었다. 2006~2000년에 펀드에 투자한 사람들은 전부 돈을 벌었고 펀드에 대한 과거의 불신도 사라졌다. 주식투자자들은 펀드투자를 하기 시작했다. 중국 기관투자자들이 심어놓은 믿음이다. 중국 펀드가 서민들의 이러한 믿음을 저버리지 않기를 바란다.

도대체 어떤 펀드가 믿어도 되는 펀드인지 알고 싶다. 많은 학생들과 독자들이 질문을 하는데 나는 그들이 주식을 구입하는 것은 권장하지 않는 편이다. 그렇다

dCollection @ jeju

고 돈을 은행에 넣고 인플레이션의 피해를 보게 할 수는 없기에 나도 갈등이 많다.

그래서 나는 펀드의 신용도가 높아지기를 바란다. 물론 중국이 워런 버핏과 같은 좋은 펀드를 만들어 낼 것이라고 믿는다. 좋은 편드는 신용도가 가장 중요하다.

중국의 자본시장이 발전하고 펀드의 발전 가능성이 커짐에 따라 많은 중국인들이 스스로 주식 매매를 하는 것이 아니라 자금을 펀드에 투자하여 전문가들이 대신 재테크를 하거나 주식투자를 한다. 펀드는 발전 가능성도 크고 국가와 국민의 이익에 부합되기 때문에 크게 발전할 것이다.

마지막으로 각자의 분야에서 거의 독점을 하고 있는 회사의 주식을 구입해야 한다. 시장에서 핵심 경쟁력을 갖추고 있을 뿐만 아니라 시장의 악의적인 경쟁과 가격 경쟁을 이겨낼 수 있는 능력을 갖추고 있기 때문에 미래가 있고 돈을 벌 수 있는 전망도 있다.

실적이 좋은 주식이 적지는 않다. 하지만 어느 가격대에서 구입해야 하는지가 가장 중요한 문제이다. 나는 단지 하나의 방향을 제시할 뿐이고 최종적인 결정은 자신의 수용 능력, 자신이 무엇에 대해 잘 알고 있는지, 가장 자신이 있는 것은 무엇인지를 따져 보고 투자하면 돈을 벌 수 있을 뿐만 아니라 많은 경제 금융 관련 지식을 배우게 될 것이다.

내가 주식평가 전문가인 것처럼 이런 저런 이야기를 하는 이유는 거시경제 강의를 하는 동안 다양한 많은 학생을 만났고, 주식시장에 수업료를 내면서 터득한 경험에 대해 학생 또는 독자들과 교류하고 의견을 교환했기 때문이다.

정상적인 업무와 정상적인 생활에 영향을 미치지 않는 범위 내에서 주식을 조금 하는 것은 괜찮다. 당분간 특별한 투자 대상이 없으면 주식에 조금 투자해서 중국경제 발전의 성과를 나누는 것도 나쁘지 않다. 하지만 눈앞의 이익에 조급하게 굴어서는 안 된다. 오늘 구입하고 내일 당장 오르기만을 기다리고 이틀 내리면 안절부절못해서도 안 된다.

중국의 성장에는 반드시 방대한 자본시장의 뒷받침이 있어야 한다. 또한 중국 주식시장이 갈 길은 아직 멀고도 멀다. 2008년 중국 주식시장이 하락세인지 아닌지가 중요한 게 아니라 2001년 연속 5년의 하락세를 보일지가 관건이다.

dCollection @ jeju

개인적인 판단으로는 새로운 국면이 우리 앞에 펼쳐지고 있다. 하지만 당신이 우려하는 것처럼 오래지도 않을 것이고 그렇다고 당신이 바라는 것처럼 금방 끝나지도 않을 것이다.

끝으로 우리 모두 중국 주식시장과 함께 성장해 나갈 수 있기를 바란다.

JEJU NATIONAL UNIVERSITY 1952
JEJU 1952
제주대학교

dCollection @ jeju

제8장 물가 상승하는 이유는 무엇일까?

물가는 서민들이 가장 관심 갖는 문제다. 2007년에 들어 중국의 물가는 폭등하기 시작했다. 돼지고기, 채소, 옥수수, 식용유, 사료 등의 가격이 모두 올랐고 서민들이 감당하기에는 어려울 수준까지 올랐다. 또한 매달 생활비로 더 많은 돈을 지출해야했다. 도대체 어떤 이유로 중국의 물가가 이처럼 오르는 것일까? 물가 상승은 언제쯤 누그러들 것일까? 물가는 전 국민들이 가장 관심 갖는 문제다. 주가가 오르고, 집값도 오르고, 원자재 가격도 오르고 모두 오르고 있다. 2007년 5월 이후 나는 신문에서 원지아바우 총리가 돼지고기 값이 오르는 것을 가장 주목하고 있다는 기사를 읽은 적이 있다. 돼지고기 값은 반년 사이에 55.8%나 오를 것이라고 아무도 예상치 못했다. 그렇다면 돼지고기 가격이 단기간에 이렇게 폭등한 이유는 무엇일까? 물가는 국가 경제 및 민생과 직결되는 문제이므로 중앙정부가 큰 관심을 갖게 된 것이다.

이번 물가 상승은 돼지고기 가격 상승으로 시작해 곡물과 채소의 가격도 올랐고, 2007년 말 남부 지역의 폭설로 물가는 하늘 높은 줄 모르고 치솟았다. 돼지고기 가격은 거의 50%이상 인상됐고, 라면, 휘발유, 식용유, 식품가격 모두 인상되었다. 식품, 생활용품 가격 인상에 대한 서민들의 원성도 자자했다. 내가 기업가들을 대상으로 강의할 때 기업가들은 기업 사정이 어렵고 만든 물건도 잘 팔리지 않는다고 어려움을 토로했다. 29인치 칼라TV의 세일가격은 600위안도 채 되지않고, 세일을 하지 않아도 1,000위안 정도면 충분히 구입할 수 있다. 유명 브랜드 핸드폰 한 대의 가격은 겨우 200위안이고, 옷들도 모두 세일해서 팔고 있다. 최신형 자동차들도 출시되자마자 만위안 심지어 몇 만위안씩 세일에 들어간다.

서민들은 물가가 너무 비싸다고 하는데 기업가들은 오히려 물건이 팔리지 않아 덤핑하여 판매하고 있다고 한다. 왜일까? 중국은 현재 인플레이션일까? 아니면 디플레이션일까? 물가가 오른다고 하지만 사실 많은 기업들이 만든 물건이 팔리지 않아 칼라TV, 냉장고 모두 가격 인하하여 팔고 있다고 한다. 또 물가가

dCollection @ jeju

내렸다고 하지만 육류, 채소, 식용유, 쌀, 곡물 등의 가격이 너무 올라 서민들은 울상이다.

물가는 도대체 어떤 이유로 오르게 된 것일까? 현재의 물가수준은 정부를 긴장시킬 뿐만 아니라 서민들은 매월 생활비로 몇 백위안을 더 지출해야만 한다. 독자들은 집값, 기름값, 곡물 가격이 올랐고 먹거리도 거의 다 올랐는데 정부에서 발표한 물가지수에 따르면 물가는 별로 많이 오르지 않았는지 의문을 품을것이다. 2008년 2월 발표한 물가지수는 8.7%이다. 하지만 우리가 느끼는 체감지수는 그보다 훨씬 더 높고, 우리가 매월 지출되는 생활비도 눈에 띄게 늘었는데, 물가지수에 반영되지 않는 이유는 무엇일까? 일반 가정은 대해 물가상승, 식품가격 상승, 기본생활용품 가격의 상승으로 인해 큰 영향을 받아 매월 지출이 크게 더 늘어나게 된다. 하지만 부유한 가정은 식품이 생활비에서 차지하는 실제 비중이 그리 크지 않기에 피부에 와 닿지 않는다. 중국 13억 인구 중 부유층은 소수에 불과하며 대다수가 일반 서민들이다. 서민들은 매월 받는 월급으로 생계를 유지하고 있다. 게다가 13억 인구 중 9억은 농민이다. 물가지수가 지속적으로 상승하게 되면 우리 모두의 생활비에 직접적인 영향을 미치게 되고 매가정의 지출도 따라서 증가하게 된다.

무엇을 통해 한 나라의 물가 수준을 알 수 있을까? “물가지수 또는 가격지수”를 통해 알 수 있다. 그렇다면 물가지수란 무엇일까? 중국에는 수억 종의 상품이 있다. 그 중 가격이 오르는 것도 있고 내리는 것도 있으며, 또 어떤 상품의 가격은 연초에 올랐다 연말에 내리기도 한다. 이렇게 많은 상품들의 물가를 어떻게 나타낼 것인가? 우리는 물가지수로 상품 가격의 전체적인 추이를 나타낼 수 있다.

물가지수는 다음과 같은 방법으로 계산해 내는 것이다. 우선 크게 의•식•주•교통•생활용품 등 8가지로 분류하고, 각각 차지하고 있는 비중을 계산한다. 그리고 총합을 100으로 하면 그 중 식품이 차지하는 비중이 가장 크다. 다음으로 이 8가지 분류 중 각각 차지하는 대표적인 상품을 꼽는다. 예를 들면 현재 쌀과 면 중에서 무엇을 위주로 먹는지, 또는 잡곡과 밀가루, 쌀 등 곡물 중 무엇을 먹는지, 구두와 운동화 중 무엇을 많이 신는지, 핸드폰과 유선전화 중 무엇을 사용하는지, 노트북과 데스크형 컴퓨터 중 무엇을 사용하는지, 버스와 자가용 중 무

dCollection @ jeju

엇을 이용하는지, 자녀들이 대학을 다니고 있는지 초등학교를 다니고 있는지, 교육 지출이 어느 정도의 비중을 차지하고 있는지, 연료비가 차지하는 비중이 얼마인지, 책값이 차지하는 비중이 얼마인지를 국가통계국에서 300가지 정도의 대표 상품을 선정하여 매월, 매분기, 매년의 상품가격을 통계 내어 물가지수를 계산하고 이 지수를 정기적으로 발표한다. 이것이 바로 물가지수다.

만약 작년에 90위안에 살 수 있는 물건을 올해에는 100위안을 들여야만 살 수 있다면 물가지수가 10% 상승한 것으로 본다. 다시 말해 올해 100위안은 작년 90위안의 가치를 갖고 있는 셈이다. 물가지수가 상승하면 화폐의 가치는 하락하게 되는데, 그 이유는 돈의 값어치가 떨어지기 때문이다. 어제 한 근에 5위안하던 돼지고기 값이 오늘 10위안으로 올랐고, 작년에 한 근에 1위안 하던 배추 값이 올해는 3위안이다. 작년 한 근에 1위안 하던 대파 값이 올해는 3.3위안으로 올랐다. 때문에 정부는 어떻게 하면 중국의 물가를 끌어 내릴 수 있을지 고민하고 있다.

경제학에서는 물가가 어떻게 올랐는지를 연구한다. 물가 상승의 원인을 찾지 못하면 해결책도 찾지 못한다. 물가는 어떻게 하루아침에 오른 것일까? 왜 식품 가격부터 올랐을까? 돼지고기, 식량, 옥수수, 사료 등의 가격부터 시작해서 계속 조금씩 올랐던 이유는 무엇일까? 이 외에도 식용유 가격과 야채의 가격 모두 오르고 있다.

집값은 이렇게 많이 올랐는데 왜 물가지수는 겨우 7%밖에 오르지 않았냐고 묻는 사람이 있을 것이다. 그 이유는 물가를 통계 낼 때 부동산 즉, 부동산을 구입한 금액을 계산에 포함시키지 않기 때문이다. 부동산은 소비가 아닌 투자로 보기 때문이다. 10만 위안으로 집을 사든 주식을 사든 모두 투자로 본다. 때문에 물가지수 중에는 집값이 포함되어 있지 않고 집값의 변동 역시 물가지수에 반영되지 않는다. 물가지수에 포함되는 것은 오직 집세뿐이다. 스스로 지출이 매우 많았다고 생각할지라도 물가지수는 별로 높지 않게 나왔다면 이는 물가지수에 집값을 포함시키지 않았기 때문이다. 부동산은 투자대상이지 소비대상이 아니다. 주식투자도 마찬가지다. 주식투자는 가치상승을 기대해서 하는 것이고 부동산 투자 역시 자산가치의 상승을 목적으로 하기 때문에 주택구입은 투자이다. 물가지수에는 집세만 포함되는데 집세는 많이 오르지 않았기 때문에 물가 지수도 크게 상승하

dCollection @ jeju

지 않았던 것이다.

석유가격 역시 물가지수에 포함되지 않는다. 석유는 에너지자원으로 계절의 변화에 따른 변동이 심한 편이다. 중국 원유 수입의 의존도는 거의 50%에 달한다. 하지만 석유가격의 인상은 물가지수 통계에 포함시키지 않는다. 부동산 가격뿐만 아니라, 원유 가격, 가공유 가격 도 모두 물가지수에 포함되지 않는다. 이 3가지 요소를 포함시킬 경우 물가지수는 훨씬 더 높게 나올 것이다. 작년과 같은 생활수준을 유지하려면 올해는 몇 백위안 더 지출해야할 것이다. 그렇지 않고 작년의 생활수준을 유지하기란 힘들 것이다. 물가지수가 오른다는 것은 인플레이션이 시작되었다는 것을 말한다.

어쨌든 통계는 통계에 불과하지만 물가지수가 지속적으로 상승하게 되면 생필품을 구입하는데 드는 비용은 지난해보다 증가할 것이고, 국민들의 생활수준은 상대적으로 낮아진다. 월급이 작년과 같다면 올해의 물가지수는 오르고 있기 때문에 생활수준은 상대적으로 낮아질 수밖에 없다. 13억 인구 중 월급을 받아 생활하는 사람이 다수이다. 때문에 물가가 오르게 되면 서민들은 점점 감당하기 힘들어지고 실제 생활수준도 하락하게 된다. 따라서 정부는 물가를 안정시키기 위한 대책을 세워야만 한다. 서민들 역시 정부가 물가를 안정시켜 주기를 바라고 있다.

다음과 같은 문제들을 분석해 보기로 하자. 물가는 도대체 어떻게 오른 것일까? 물가가 오르게 된 데는 어떤 원인들이 있을까? 생활과 관련된 상품, 예를 들면 식량, 채소, 옥수수, 식용유 등의 가격은 빠른 상승하는 반면 칼라TV, 냉장고, 세탁기 등 내구재 가격은 별로 인상되지 않는 이유는 무엇일까? 상술한 문제를 해결하기 위해서는 아래와 같은 문제들을 살펴봐야 한다. 국민들의 생활과 밀접한 연관이 있는 상품들은 어떻게 생산해내는 것일까? 땅에 심은 곡물은 최소한 6개월 정도는 재배해야 한다. 하지만 중국의 경작지 면적은 매우 한정되어 있다. 만약 이 토지에 주택과 공장들이 들어서면 경작지 면적은 줄어들 것이다. 토지자원이 부족한데다가 곡물을 수확하기 까지는 1년 정도의 시간이 걸린다. 또 생산된 곡물은 가공을 해야만 먹을 수 있고, 사료로 만들어야만 가축에게 먹일 수 있다. 때문에 빨리 큰돈을 벌고 싶어 하는 사람들은 도시에 가서 제조업을 하고 싶어 한다. 이것은 전 세계적인 추세이다.

dCollection @ jeju

이번 집값, 주가, 물가의 폭등을 사람들이 이해하지 못하는 가장 큰 원인은 국내 원인만 놓고 보기 때문이다. 국내 원인만으로 통계를 내면 원인을 제대로 분석할 수도 없고 이해할 수도 없다.

백만장자가 친구들을 데리고 농촌 고향에 내려가 며칠 놀았다. 이론적으로 봤을 때 백만장자와 친구들이 하루 사이에 마을에 있는 라면, 화장지 등을 충분히 전부 사버릴 수 있으며 설사 남은 게 있다고 해도 그 수량은 별로 많지 않을 것이다. 이튿날 또 뭔가를 사려고 할 때에는 물건이 이미 떨어졌거나 매우 비쌀 것이다. 라면 한 봉지에 8위안하는 것도 불가능 하지 않을 뿐더러 실제로 이런 일들이 우리 주변에서 일어나고 있다.

예로부터 중국은 농업을 매우 중시했다. "농업의 발전은 곧 사회의 안정이다"라는 말도 있다. 정부는 농업 보호에 주력함과 동시에 도시에서 소비되는 식량을 안정적으로 확보하려고 애쓴다. 농민도 보호하고 도시 취약계층의 기본생활 수준도 보장하려고 하는 것이다. 하지만 이 두 마리 토끼를 다 잡는 것은 쉬운 일이 아니다.

2007년 중국 식량 총생산량은 5억 150만 톤으로 중국 역사상 4번째로 5억 톤을 기록한 해다. 2000년 이후 8년 동안 유일하게 2004년에만 곡물류 식량을 수입했다(수입에서 수출을 빼면 순수입이 된다). 다른 해에는 식량무역이 흑자를 기록해 자급률이 100%를 초과함으로서, 수입 의존하지 않아도 된다. 즉 과거 이 기간 동안 중국은 식량부족을 겪지 않았던 것이다.

식량이 부족하지도 않는데 식량 가격이 오르는 이유는 무엇일까?

중국의 식량 구조를 보면 곡물 외에도 대두, 옥수수가 있다. 쌀의 자급률은 매우 높다. 하지만 대두는 수입 비중이 매우 높아 거의 70%이상 수입에 의존하고 있다. 때문에 국내 대두 가격은 국제시장의 가격에 의해 결정된다. 옥수수의 경우 석유가격의 폭등으로 미국, 브라질 등 국가들은 옥수수로 에탄올을 생산하여 휘발유를 대체할 연료로 사용하고 있다. 옥수수 가격은 자연이 오를 수밖에 없다. 게다가 국내 옥수수 생산의 원가 또한 매년 증가하는 추세이다. 1995~2007년까지 총 생산원가는 50%정도 올랐고, 생산원가는 1/3정도, 토지 원가는 거의 3배 정도 올랐다.

이를 계기로 가격비교 효과가 생겨났다. 대두 가격이 올랐고 옥수수 가격이 올

dCollection @ jeju

랐다. 그렇다면 쌀값은 오를 것인가, 오르지 않을 것인가? 만약 쌀값만 오르지 않는다면 벼농사를 짓는 농민들은 손해를 볼 것이다. 수지가 맞지 않아 농민들은 더 이상 벼농사를 지려 하지 않을 것이다. 이런 현상이 지속되다 보면 쌀 공급 부족 사태를 겪게 될 것이다. 그리고 쌀 생산량이 줄어들면 가격은 오히려 계속 오를 것이다.

국내에서만 비교해 보면 그다지 심각한 편은 아니다. 하지만 2008년 이래 국제 시장에서 쌀의 가격은 지속적인 상승 추세를 보였다. 태국에서는 톤당 335달러하던 쌀값이 760달러까지 올라 20년만의 최고치를 갱신했다. 미국 농업부의 발표에 따르면 전 세계 쌀 재고량은 7,520만 톤으로 줄어 1980년대 이래 최저치를 기록했고, 금세기 초의 절반 정도 수준밖에 되지 않는다고 했다. 그러자 세계은행은 식량과 에너지가격이 최근 6년 동안과 비교했을 때 최고 수준이며, 멕시코, 예멘 등 33개 국가들이 심각한 사회적 혼란을 겪게 될 수도 있으며, 일부 국가는 이미 혼란을 겪고 있다고 경고하고 나섰다.

우리는 여기서 식량안보가 얼마나 중요한지 알 수 있다. 쌀가격이 높고 낮음은 매우 큰 영향력을 갖는다. 이는 이미 한 국가가 외부와 단절하고 "우리나라의 쌀은 충분하므로 수입할 필요가 없고 쌀값도 오르지 않을 것이다"라고 말할 수 있는 문제가 아니다. 이것은 비교효과, 관련효과가 시장에 심리적인 예측에 영향을 주거나 변화시킬 수 있기 때문이다.

식량 가격 상승의 메커니즘을 파악한 후 채소, 돼지고기 등 상품의 가격 상승의 메커니즘을 이해하는 것도 어려운 일이 아니다. 종자, 농약, 비료, 비닐 등이 모두 올랐는데 채소가격이 오르지 않을 수 있을까? 특히 돼지고기와 사료의 가격이 올랐고 노동원가가 올랐다. 어떤 농민은 돼지를 키우지 않겠다고 한다. 그 이유는 돼지 한 마리를 키우는 데는 적어도 반년은 걸리는데 새끼돼지 가격이 이미 너무 높은데 게다가 사료가격도 너무 비싸다. 다 키워서 팔 때쯤 되면 판매 가격이 원가에도 못 미친다. 이 틈에 돼지를 안 키우고 그 돈으로 주식투자를 해서 돈을 벌겠다고 생각한다. 주식투자를 해서 돈 번 사례를 본 사람들은 열심히 일을 해서 돈을 벌려고 하지 않고, 주식투자를 하거나 장사를 하거나 심지어 겨우 아르바이트나 한다. 이것이 바로 2007년 물가폭등의 원인이다. 집값이 올랐고 주가도 올랐다. 그 뒤를 이어 물가도 오르기 시작했는데 그 속도가 매우 빨랐던

dCollection @ jeju

것이다.

그런데 왜 칼라TV, 냉장고, 세탁기, 핸드폰, 컴퓨터 등의 가격은 오르기는커녕 오히려 떨어졌던 것일까? 이러한 상품들은 대규모 생산을 통해 생산해낸 상품들이다. 기계만 돌리면 만들고 싶은 만큼 만들 수 있다. 원자재만 있으면 기계만 돌리면 대량 생산이 가능하다. 때문에 대규모 생산 시에는 생산 원가가 낮고 경쟁은 치열하다. 경쟁사가 가격을 올리면 우리는 가격을 내린다. 그럼 경쟁사의 물건은 팔리 지 않을 것이다. 칼라TV, 냉장고, 컴퓨터, 핸드폰 모두 할인해서 판매하고 있다. 그 이유는 무엇일까? 대규모 생산을 통해 생산해낸 상품으로 물건들이 끊임없이 밀려나와 가격이 내려갈 수밖에 없기 때문이다. 이것이 바로 중국 물가의 현 주소이다. 한정되어 있는 토지에서 생산하는 상품은 점점 비싸지고, 대규모 생산을 통해 생산된 물건의 값은 점점 내려간다. 결국은 물가지수가 높게 나오지 않게 된다.

수요의 측면에서 보면 생활과 밀접한 관련된 쌀, 밀가루, 식용유, 소금, 식초, 간장, 차 등의 가격이 모두 오르고 있다. 모두 토지자원과 관련되어 있는 상품이고 토지는 한정된 자원이기 때문이다. 중국의 물가 상승률은 7%수준을 유지하고 있지만 국민들의 일상생활과 긴밀히 연계되어 있는 물가의 지수는 사실은 매우 높다. 가격 인하를 통해 판매되는 내구재 상품이 물가지수를 끌어내린 셈이다.

간략하게 말하면 식량, 야채, 식용유, 석탄, 전력, 상수도, 가스 등 생활필수품의 가격이 결국은 오르게 되다. 그 이유는 토지자원은 부족하고 광산자원은 재생이 불가능한데다 이러한 상품에 대한 소비는 탄력적이지 못하기 때문이다. 식량이 비싸다고 해서 밥을 먹지 않을 수 없고, 물이 비싸다고 해서 물을 마시지 않을 수도 없고, 전기가 비싸다고 사용하지 않을 수도 없다. 때문에 이러한 생활필수품의 가격은 오를 수밖에 없다. 2008년 초 남부지역에 폭설 피해가 일어났을 당시 배추 한 근에 20위안, 라면 한 봉지에 30위안까지 올랐다. 물량이 부족했기 때문이다. 사람들은 먹어야하고 마셔야하고 전기 역시 사용해야만 한다. 결국 이 상품들은 모두 비탄력적인 상품인 것이다. 우리의 생활과 밀접한 상품들은 수요의 탄력성이 없거나 매우 적고 공급이 제한되어 있기 때문에 가격이 오르는 것이다.

자동차, 핸드폰, 컴퓨터, 의류, 냉장고, 세탁기, TV 등 내구재 상품은 오르기는

dCollection @ jeju

커녕 오히려 하락하는 추세를 보였다. 산업화된 대규모 생산은 효율이 높고 경쟁이 치열하기 때문에 가격이 오르지 못하는 것이다. 생활필수품의 가격은 오르는데 대규모 생산된 상품의 가격은 오히려 내리는 것은 중국 물가수준이 7%를 유지할 수 있는 가장 큰 이유다. "양회"기간 동안 중국 총리는 2008년 중국 물가지수가 4.8% 수준을 유지할 수 있기를 바란다고 말한 적이 있다. 그렇다면 왜 4.8%라는 수치를 내놓은 것일까? 이 문제를 풀기위해서는 설명이 필요하다. 5% 이하의 물가지수는 일반적인 소비자들이 감당할 수 있는 수준이다. 이는 전 세계적으로 통용되는 법칙이다. 물가지수는 5%정도로 은행금리와 거의 비슷한 수준을 유지할 수 있기만 하면 된다. 하지만 물가지수가 5%만 넘으면 국민들은 더 이상 돈을 은행에 맡기지 않는다. 왜일까? 물가지수는 7%인데 은행금리가 겨우 4.14%이면 거의 반 정도 차이가 났다. 돈을 은행에 맡길수록 점점 줄어드는 마이너스 금리인 셈이다. 어떻게 해야 될까? 정부는 혼신의 노력으로 물가지수를 낮출 수밖에 없다. 최소한 은행금리와 비슷한 수준은 유지해야 했다. 정부는 거시경제 조정정책에 주력하기 시작했다. 농민의 이익을 보호해주고 동시에 도시 취약계층의 생활도 보장함으로써, 모든 것이 다 오르는 전면적인 인플레이션만은 막아야 했다. 비록 월급이 올라도 물가상승을 쫓아가기에는 역부족 이고, 국민들의 생활은 급격히 하락하게 된다. 이 점이 바로 인플레이션이 무서운 이유다.

1991년 12월 나는 독일로 유학을 떠났다. 모스크바에서 기차를 갈아타야 했다. 6박6일 동안 시베리아를 횡단해서야 모스크바에 도착했다. 그곳에서 인플레이션이 무엇인지를 직접 보게 됐다. 평생 잊을 수 없는 경험이었다. 모스크바에서 국제열차를 타고 중유럽평원을 지나 독일에 도착했다. 지구 동쪽에서 서쪽까지 15일을 달렸던 것이다. 15일은 나에게 있어 평생 잊지 못할 날들이었다.

가장 인상 깊었던 것은 당시 소련 말기에 나타난 인플레이션 있었다. 모스크바의 대학교수의 한 달 월급은 겨우 400루블이었다. 전에는 1루블이 미화 2달러를 환전할 수 있었다. 하지만 내가 갔을 때 100루블이 겨우 1달러였다. 그렇다면 대학교수는 4달러 밖에 벌지 못하는 셈이었다. 당시 나는 중국에서 매월 100위안 정도 받았다. 아시다싶이 인민폐 대 달러의 환율은 1달러에 2.9위안으로 매우 낮았다. 100위안이면 35달러 정도였다. 그래도 나의 생활은 모스크바의 대학교수보다 훨씬 나은 편이였다. 나의 구매력은 그들의 8배 정도였으니. 비록 당시 중국

dCollection @ jeju

과 러시아의 경제발전 수준이 다르긴 하지만 양국 교수의 구매력의 차이는 너무 컸다. 그 이유는 러시아는 인플레이션으로 돈은 있는데 물건이 없었기 때문이다. 가게들은 텅텅 비어있었고 먹을 거라고는 없었다. 사람들은 줄을 서서 우유와 빵을 샀다. 줄을 길게 서서 빵을 사다가 빵이 다 떨어지면 다시 우유가게 앞에 줄을 선다. 야채가게에는 당근과 양파를 제외하고는 아무것도 없었다.

만약 인플레이션이 덮치면 외국인들이 그 나라의 국부를 전부 다 사 버릴 수 있다. 루블 가치가 떨어지면 그 지역 사람들에게는 먹을 것도 입을 것도 아무것도 남지 않을 것이다. 인플레이션 발생이 그때 갖고 있던 돈이 없어질 뿐만 아니라 점 줄었고 심지어 평생 모아둔 전 재산을 다 날려버린 경우도 있다.

현재 아프리카지역의 짐바브웨는 심각한 인플레이션을 겪고 있다. 2008년 3월 짐바브웨의 인플레이션은 100%~500%를 기록했다. 짐바브웨 달러는 전 세계에서 액면가가 가장 높은 화폐이다. 4월 4일 짐바브웨는 2,500만 Z달러(짐바브웨 달러) 와 5,000만 Z달러짜리 지폐를 발행했고, 5월 6일에는 1억 Z달러와 2억5천 Z달러의 화폐를 발행하기도 했다. 얼마 지나지 않은 5월 15일 짐바브웨 중앙은행은 5억 Z달러를 발행하여 화폐 역사상 최고 액면가의 기록을 갱신했다. 짐바브웨에서 물건을 사거나 거래할 때, 보통 돈을 뭉치로 계산한다. 예를 들면 요리 한 접시 1인분의 가격은 1억2천만 Z달러이다. 국가 경제가 심각한 위기에 빠져들었다. 그곳 사람들은 돈이 손에 들어오면 물건을 산다. 조금만 늦어도 화폐가치가 또 떨어질 지기 때문이다. 인플레이션이 가속화됨에 따라 화폐가치는 급속도로 하락하고 새로 발행된 화폐의 가치는 점점 떨어지셔 중앙은행은 계속해서 액면가가 더 큰 화폐를 발행한다. 짐바브웨에서의 “억만장자”의 생활은 전혀 행복하지가 않다.

물가 상승 앞에 정부는 거시경제 조정정책을 내놓을 수밖에 없다. 그렇지 않을 경우 인플레이션을 막을 수 없기 때문이다.

하지만 중국의 물가를 잡는 것은 결코 쉬운 일이 아니다. 토지자원이 부족하고 농민들이 농사를 지어도 남는 게 없기 때문에 물가지수는 떨어지지 않는다. 어떻게 해야 될까? 도시 사람들이 물건을 사게 하지 않는 가장 효과적인 방법은 금리를 인상시키는 것이다. 하지만 금리가 인상되면 기업들이 큰일이다. 만약 기업들이 망하면 중국의 경제 역시 내리막길을 가게 될 것이다. 은행 금리가 10%이

dCollection @ jeju

면 기업의 대출 금리는 13%를 넘을 것이다. 13%의 이윤을 내는 기업을 어디가야 찾아볼 수 있을까? 어디서도 찾아볼 수 없다. 그런데 기업 이윤이 10%밖에 안 되면 은행의 대출이자도 갚지 못하기 때문에 우 차라리 문을 닫는 편이 낳을 것이다. 은행 금리가 1포인트 오르면 기업한테는 대출 금리도 따라서 오르는 것이 된다. 기업이 살아남지 못하면 문을 닫아야하고, 기업이 문을 닫으면 중국 경제는 암흑 속으로 빠져들게 될 것이다.

물가를 잡기위해 정부는 이른 방법을 쓴다. 첫째, 금리를 인상시켜야한다. 금리를 일정수준으로 올려 기업이 더 이상 이윤을 창출하지 못하게 되면 기업은 생산을 줄일 것이고 따라서 중국 경제도 한풀 꺾일 것이다.

둘째, 임금 인상이다. 정부는 임금 인상의 방법을 택할 수도 있다. 예를 들면 노동자의 월급을 10% 인상시키면 얼마지 않아 물가도 10% 오를 것이다. 기업에서 직원들의 월급을 올릴 때 월급 인상부분을 생산원가에 포함시키기 때문에 시장에서 팔리는 물건의 값도 오를 것이다. 만약 농민들이 다시 이런 값비싼 물건을 사게 되면 곡물 가격도 올라야 하고, 기름 값도 올라야 하며 따라서 물가도 대폭 상승하게 된다. 만약 정부에서 임금 인상을 통해 모든 가난한 사람들을 지원해주면 또 다른 새로운 물가상승을 부추기고 인플레이션이 되풀이 될 것이다. 때문에 정부는 금리를 인상 시켜야 할지? 모든 국민들에게 임금을 인상 시켜줘야 할지? 매우 난처한 입장에 처해있다.

셋째, 농민들에게 보조금을 지급하는 것이다. 세계 각국 정부는 농민들에게 보조금을 지급하고 있다. 특히 선진국일수록 지급하는 금액이 많다. 현재 미국 3%의 농촌인구가 생산한 식량은 미국사람들이 먹고도 남아 전 세계로 수출하고 있다. 미국의 한 농장 주인이 5,000헥타르의 토지를 경작하고 있는데 기계화 생산을 하기 때문에 노동 생산율도 높고 원가도 절감되기 때문에 생산한 곡물의 가격이 낮고 농민들은 이익을 많이 본다. 하지만 중국은 농민 한 명 당 1.3묘의 토지를 경작한다. 규모도 작고 생산율도 낮아서 생산해낸 곡물의 가격은 비싸고 농민들은 별로 이익을 보지 못한다.

상황이 이렇지만 미국 정부는 여전히 예산을 늘려 농업을 보조하고 있다. 일본 정부 역시 국가 재정으로 농업을 보조한다. 독일에서도 보조금을 지급한다. 이 국가들이 우려하는 것은 농민들이 농사를 짓지 않게 되는 것이다. 이는 매우 심

dCollection @ jeju

각한 결과를 초래하기 때문이다. 이럴 경우 물가지수는 통제가 불가능해지고, 먹을거리는 매우 비싸지게 된다. 따라서 반드시 농업을 보호하려고 하는 것이다. 그렇다면 중국 정부가 농민들에게 보조금을 지급할 수는 없을까? 9억 농민들에게 얼마나 지급해야 될까? 정부는 농민이 농촌에 남아서 농사를 지을 수 있도록 재정수입의 일부를 농민들에게 지급한다. 그렇다면 9억 농민에게 보조금을 지급하려면 얼마가 필요할까? 재정수입이 넉넉할까? 먹을거리를 줄일 방법은 마땅치 않다. 하루 정도 먹지 않아도 견딜 수는 있지만 7일 동안 먹지 않으며 살 수 있을까? 하루 종일 물을 마시지 않아도 살 수 있지만 7일 동안 물을 마시지 않아도 살 수 있을까? 매일 소비하는 생활필수품은 소비되는 양이 탄력성이 없을 뿐만 아니라 매일 소비하지 않을 수 없기 때문에, 물가지수의 상승은 필연적인 것이다.

각국 정부는 물가지수와 인플레이션에 대한 조정을 가장 중요한 문제로 다루고 있다. 미국 연방정부는 매월의 물가지수를 파악한다. 이 정도로 물가지수에 관심 갖는 이유는 무엇일까? 물가지수가 국민의 생활 및 재산과 아주 밀접히 연결되어 있기 때문이다. 설령 당신의 돈을 은행에 예금하지 않고 집에 쌀독에 묻어 두었다고 해도 가치가 떨어지는 것은 마찬가지다. 인플레이션이 덮치고 물가지수가 오르면 도망갈 수 있는 곳은 한곳도 없다.

그렇다면 인플레이션은 도대체 무엇인가? 한 나라의 전체적인 물가수준이 지속적으로 상승하는 것을 인플레이션이라고 한다. 90년대 말 중국은 물건이 많고 통화량은 적었다. 결국 디플레이션이 발생했고, 무엇을 사든지 저렴했다. 당시에는 물건의 가치는 낮았고 돈의 가치가 매우 높았다. 하지만 현재는 인플레이션으로 물건 값은 비싸고 돈은 값어치가 없다. 1998년은 디플레이션이었고, 2000년도 디플레이션이었다. 당시에는 1위안이면 원래 1위안이 가지고 있던 가치보다 더 많은 것을 살 수 있었다. 하지만 현재는 인플레이션으로 똑같은 1위안으로는 작년만큼의 물건을 살 수 없다. 만약 은행에 1만위안 적금이 있다고 치자. 그렇다면 올해 2월에 발표한 물가지수에 따라 구매력은 870위안이나 줄었다. 10만위안이면 8,700위안이 주는 셈이다. 이것이 바로 인플레이션이다.

특수한 시기에 특수한 목적을 위해 정부는 일시적으로 물가를 동결시키거나 물가지수를 통제 가능한 범위에 두기도 한다. 시장은 그만의 룰이 있고 경제도

dCollection @ jeju

그만의 흐름이 있기 때문에 상품의 가격은 최종적으로 시장에 의해 결정된다. 정부는 시장 상황에 맞게 물가를 조절하여 전면적인 인플레이션을 막아야 한다.

JEJU NATIONAL UNIVERSITY 1952
JEJU 1952
제주대학교

dCollection @ jeju