



자유주의 정보 20-122

본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임

Ethan Lamb,

There's Nothing Inherently Bad about Stock Buybacks

7 October, 2019

주식환매의 본질은 나쁘지 않다

조세감면법과 JOBS(Jumpstart Our Business Startups)법이 통과된 이후로, 입법에 반대했던 이들은 주식환매가 증가함에 대해 한탄했다. 기업이 법인세 감면으로 인한 추가 자금을 경제, 혹은 자신의 직원들에게 올바르게 투자하는 대신, 자사의 주식을 매입하여 마치 가치 상승에 따라 주가 상승이 이루어진 듯한 잘못된 인상을 만들었다고 비난했다.

주식 환매는 본질적으로 나쁜 것일까?

최근, 상원의원 Cory Booker가 주식환매 논쟁에 참여했다. 최근 Booker는 “근로자 배당법”을 다시 발의하였는데, 기업이 매입에 이용한 모든 금액을 직원을 위한 보상으로 사용을 강제하는 법안이다. 기업의 이익을 방어하는 것이 요즘 인기가 없기에, 공화당원들이 이에 대해 반발하는 것을 꺼려하고 있으며 일부는 심지어 지지의 의사도 내비쳤다. 문제는 이 모든 것이 잘못됐다는 점이다.

이전의 많은 경우와 마찬가지로, 이 법안은 주식환매가 본질적으로 사회에 나쁘다고 가정한다. 하지만 Booker가 제시하는 방식대로 기업의 이익을 제한하게 되면 실질적으로 기업의 비즈니스 모델을 규제하는 것과 마찬가지다. Booker가 개별 기업의 산업, 투자 계획 및 성숙도를 기업보다 더 잘 알고 있을까? 당연히 그렇지 못하다. 기업은 자사의 이익을 분배하는 방법을 누구보다도 가장 잘 알고 있으며 능히 그럴 수 있어야 한다.

주식 환매의 진정한 효과

Booker가 주식환매의 기능을 이해하지 못하는 것은 명백하다. 하지만 주식환매는 경제에서 사라지는 돈과는 전혀 다르다. 환매는 배당과 같이 주주에게 돈을 돌려주기 위한 메커니즘의 일종이다. 이 경우에는 단지 더욱 높은 주식가격으로 이루어져 있을 뿐이다. 환매는 Booker가 믿고 싶은 것처럼 "일부"의 부를 불리는 것과 반대의 역할을 한다. 401k 연금, 스톡옵션(주식매수선택권)으로의 보상, 혹은 시장에 대한 다른 투자를 가진 모든 사람에게 큰 도움이 된다. 이 대상에는 미국인의 절반 이상이 해당한다.

Booker는 투자가 임금이든 자본 지출로 나타나든 투자의 감소를 대가로 한다고 주장할 것이다. 이는 환매에 쓰인 모든 금액이 다른 지출에 쓰일 수 있었기에 신빙성 있어 보인다. 물론 이 모든 것은 사실이 아니다. 저명한 금융전문가인 Clifford Asness, Todd Hazelkore, Scott Richardsom에 따르면 주식환매는 자본 소비의 단축을 필요치 않을 뿐더러, 주식 가격 상승의 요인 또한 아니다. 그리고 주식환매에 대해 과세하려는 정책은 경제학 저술가 Jon Hartely가 언급했듯이 오히려 3중 과세 계획을 만들어내고 현금을 배당금으로 전환하게 된다.

그리고 아마 가장 중요한 것은 주식 환매는 자유시장이 제공하는 양 당사자에게 모두 이익만을 제공하는 시스템의 훌륭한 예시라는 점이다. 다르게 설명하자면, 기업이 자사의 주식을 구매할 때 거래에 쓰인 금액은 어딘가로 가야만 한다. 아마도, 그 금액을 받은 투자자는 자본을 다른 노동, R&D 혹은 다른 회사에 재투자할 것이다. 이러한 현상은 애초에 모든 회사가 같은 정도로 발전해 있지 않기 때문에 발생할 수 있다.

어떤 기업은 충분히 성숙해 확장 계획이 없을 것이다. 그러한 경우, 주식환매를 통해 주주에 대한 보상을 진행하는 것이 불필요한 확장의 강요보다 더욱 합리적이다. 그러나 기업이 필요를 느끼지 않는 영역에 자본을 투자하도록 강요하는 것은 비효율적인 자원의 사용이다. 따라서 이는 명백히 정부 권력의 충격적인 발걸음이다.

금융경제학자 John Cochran은 이 지점을 정확하게 꼬집어 다음과 같이 설명했다. '주식환매와 배당금은 훌륭한 방식이다. 당장 가치 있는 아이디어가 있는 회사가 아이디어가 없는 회사로부터 투자금을 얻게 된다. 환매의 증가는 조세법과 경제가 잘 작동하고 있다는 신호와 같다. 감세의 요점이 회사가 여분의 현금을 투자할 수 있도록 하기 위함이라고 주장할 수 있을 것이다. 하지만 어떤 회사에 투자할 가치 있는 아이디어가 언제나 있을

수는 없다. 모든 회사가 모든 순간에 확장에 힘쓸 필요는 없다’.

무역전쟁이 확대되어 성장이 힘들어지기 전에는 법인세의 인하가 모든 관련 지표에서 성공의 신호를 보였다. 2018년 마지막 분기의 경우, 자본 지출은 25년만에 최고치를 기록했다. 2018년 말에는 장기적 임금 상승에 직결된 생산성 증가율이 2010년 이후 가장 높은 성장을 기록했다. 이는 우리가 법인세 감면으로부터 기대할 수 있던 것들이다. 그러나 이제 법인세 정책은 우리가 일으킨 무역 전쟁에 의해 야기된 광범위한 시장의 불확실성 위에 놓여져있다.

번역: 고은표

출처: <https://fee.org/articles/there-s-nothing-inherently-bad-about-stock-buybacks/>