

밸류업의 불편한 진실과 과제



송지승 교수의 경제 읽기

금융위원회와 블룸버그 자료에 따르면 지난 10년간 주가순자산비율(PBR)은 한국이 1.04로서 신흥시장평균치 1.58보다 낮을 뿐만 아니라, 중국 1.50, 일본 1.40보다도 낮은 수준이다. 2023년 말 PBR이 1미만인 기업 수는 코스피가 526개이고, 코스닥이 533개가 된다. PBR이 1보다 낮은 건 기업의 시장가치가 장부가치에도 미치지 못함을 의미한다.

이를 근거로 학계나 업계에서는 우리 자본시장이 저평가됐다는 목소리를 낸다. 저평가란 표현은 우리 시장의 본질 가치가 원래 높는데, 시장이 일시적으로 이를 반영하지 못해 현재의 주가 수준이 낮을 때 사용한다. 2024년 우리의 1인당 국내총생산(GDP)은 3만6624달러로 일본을 앞서고 있다. 그러나 2022년 경제협력개발기구(OECD) 자료를 보면, 우리의 시간당 노동생산성은 49.4달러로 일본의 53.2달러, OECD 평균 64.7달러엔 훨씬 미치지 못하고 있다. 2023년 우리의 총요소생산

성(TFP)증가율은 선진국들보다도 낮은 1%를 밑도는 수준이다. 이는 우리 경제의 생산성이 하락하면서 성장동력이 떨어지고 있음을 의미한다.

우리 자본시장은 저평가 상태인가. 아니면 본질 가치가 하락한 것인가. 이에 대한 답변은 향후 우리의 저생산성과 저수익성 구조가 고착될 것인지 아니면 디지털 혁신으로 지속 가능한 경제성장을 이룰 수 있는지로 판가름이 될 것이다. 정부는 혁신경제의 달성을 암묵적으로 전제하고 있는 듯하다.

정부는 우리 자본시장이 저평가라는 진단 하에 작년부터 밸류업 프로그램을 추진하고 있다. 밸류업 프로그램은 크게 주주환원 확대와 일반주주 권익제고로 압축된다.

먼저, 주주환원확대 정책으로는 배당증액, 자사주 소각 등이 포함된 자본환원률의 제고와 이를 이행한 기업에 대한 법인세 공제 혜택 부여, 배당에 대한 분리과세 허용 등의 세제지원 조치가 논의되고 있다. 다음으로, 정부의 일반주주 권익제고 정책으로는 지배구조개선 목적하에 이사회 역할과 책임을 강화하고 적절 정보의 공개를 확대하는 것과 같이 상장기업이 준수해야 할 행동원칙으로 기업 거버넌스를

도입하거나, 적극적인 상법개정, 전자주주총회 허용 등이 거론되고 있다. 이를 위해서는 상장기업의 협의와 합의의 도출이 요구된다. 상장기업 지배 대주주에게는 밸류업의 유인이 별로 없다. 지배 대주주는 주주환원에 의한 기업가치 제고보다는 안정적 경영지배권을 확보하거나 주주에게 환원할 자금으로 자회사를 설립하거나 계열사 지분율을 확대하는 데에 관심이 더 높다.

무엇보다 지배 대주주의 이해 상충을 견제할 장치 미흡한 상황에서 정보가 부족한 개인투자자에게 밸류업 기대는 신기루에 불과하다. 필자는 밸류업 추진에서 꼭 필요한 정책으로 자본시장의 정보흐름을 원활하게 해 시장 본연의 다중감시 체계가 작동하고 시장의 기업에 대한 선별능력이 제고되길 바란다.

2025년 1월 현재 코스피시장과 코스닥 시장에 상장한 기업 수는 각각 848개, 1782개인데, 이 중에서 200~300개 기업에 대해서만 분석보고서가 작성되는 현실이다. 분석보고서가 없는 기업은 기업탐방을 가장한 주가조작 세력의 시세조정 대상이 되곤 한다. 이렇고서도 우리 자본시장의 밸류업이 가능할지 의문이다.

/원광대 경영학과 교수

당신의 썩은 뇌



김서현 (산업부)

“숏폼(Short form)의 시대를 살아가는 당신은 하루에 몇 개의 숏폼을 보고 있습니까?”

지난해 12월 옥스퍼드 영어사전은 2024년의 단어로 ‘썩은 뇌(Brain rot)’를 선정했다. 숏폼 콘텐츠와 짧은 글만을 읽으며 집중력과 인지력이 급속도로 저하돼 부연 안개 속에서 생각을 하는 듯한 브레인 포그(Brain fog)가 오는 현상을 뜻한다. 비슷한 말로 팝콘 브레인(Popcorn brain)이 있다.

숏폼과 SNS를 오래 하면 뇌가 썩는다니, 괴담처럼 들리지만 실제 연구결과도 있다. 관련 연구를 진행한 맥쿼리대학교 연구원 미셸 모셀은 강력한 콘텐츠 소비

에 대하여 “끊임없이 스크롤을 내리게 하는 무한 스크롤링(Doom Scrolling)은 수 시간 동안 사람을 콘텐츠 소비 순환에 가둔다”며 “이는 새 정보를 찾으려는 뇌의 경향을 이용하지만 정작 회백질을 감소시킨다. 그 결과 주의 지속 시간을 단축하며 기억력 저하와 핵심 인지 기능 왜곡이라는 결과를 가져온다”고 지적했다.

썩은 뇌 현상은 다른 나라의 이야기 아니다. 아이지에이웍스의 모바일인덱스에 따르면 절반 넘는 한국인이 하루 2시간 가량 유튜브를 시청하는 것으로 나타났다. 유튜브의 총 사용시간(2월 25일 기준)은 6965만6607시간으로 전체 앱 중 1위를 차지했다.

유튜브와 틱톡 등 숏폼 콘텐츠를 제공하는 플랫폼들도 나름의 대책을 세우고 있다. 다만 실제 효과는 알 수 없다. 주요 숏폼 플랫폼에서 숏폼 콘텐츠에도 광고비를 책정하면서 오히려 유튜브에서는 사람들

의 시선을 잡아 끌 수 있는 자극적인 콘텐츠를 제작해 수익을 확보할 수 있는 방안을 가르쳐주는 채널이 여느 때 보다 성행하고 있다.

이러한 디지털 정크 콘텐츠는 지금 이 순간에도 수십, 수만 개가 쏟아지고 있다. 그리고 시청자들은 이를 의식없이 시청한다. 한국 리서치 조사결과에 따르면 숏폼 콘텐츠를 이용한 응답자 중 52%는 유해한 콘텐츠를 시청한 경험이 있다.

과연 숏폼 콘텐츠 제작 또는 시청을 법으로, 제도로 제한할 수 있을까. 관련 업계의 반응은 부정적이다. 표현의 자유, 개인의 권리 등과 함께 지금은 누군가의 생계라는 각종 복잡한 문제가 모두 얽혀있는 지적이다. 이쯤이면 허공에 한 마디 남기기 외에는 할 것이 없다.

“밖으로 나가자, 그리고 온라인 밖 우리 주변 사람들의 온기를 즐기자.”

/seoh@metroseoul.co.kr

오늘의 운세



3월 28일 (음 2월 29일) <http://www.saju4000.com>
36년생 업무 중에 남에게 의심 살만한 일은 자제. 48년생 용기 있는 자 미인을 얻는다고 했다. 60년생 대가족 행사로 바쁜 하루. 72년생 살다 보면 뜻하지 않는 재물도 들어온다. 84년생 진취적인 행동이 후배에게 교감함.



37년생 갑작스러운 초고속 황재예상. 49년생 열심히 했으나 힘만 든다. 61년생 대들보가 무너지면 서까래도 무너진다. 73년생 인생의 예수는 경험일 것이다. 85년생 땅에서 밭을 갈고 물에서 고기를 낚는 것이 세상 아치.



38년생 오후 되면 신규로 투자할 곳이 생긴다. 50년생 겸손의 공덕은 결국 내게 돌아온다. 62년생 한배에 탔으니 힘을 합쳐라. 74년생 목이 마를 때 우물을 판다면 이미 때는 늦는다. 86년생 늦은 결혼이나 즐거움이 꽃핀다.



39년생 형들이 있으나 내가 많이 노름. 51년생 어제 그 남자는 그림의 떡. 63년생 주식의 재주가 비상하니 조상께 감사. 75년생 산 위에 외로이 비추는 달처럼 감동의 날. 87년생 업무 일에 무조건 반대하는 이유를 찾아보도록.



40년생 기억력을 향상해라. 52년생 밖에도 나가고 하자. 64년생 머리가 가려운데 발꿈치를 긁는다. 76년생 소를 보고 양을 보지 못한다면 사업의 투자는 신중하게. 88년생 내가 아름다워지려면 주변이 아름다운 일들만 가득하길.



41년생 하나를 알면 몇 가지가 인용되기 기회가 온 듯. 53년생 분수없는 행동을 자제하는 날. 65년생 자식처럼 키운 조카가 나를 멀리한다. 77년생 모든 일에는 적절한 시기가 있는데. 89년생 돈을 못 버니 허수아비 남편이 된다.



42년생 자기 생각을 표현하여 추진하라. 54년생 일이 미흡해도 전진해야 발전. 66년생 모여서 부모님의 산소재정비를 계획. 78년생 아직은 젊으니 외모에도 신경 쓰면서 기본 총계. 90년생 사람은 잘할 때도 있고 실수할 때도 있다.



43년생 잘못된 투지는 결국 내 손실로. 55년생 분실수이니 지갑 잘 챙겨라. 67년생 새벽에 일어나 글을 읽으니 건강에도 도움. 79년생 업무에 새로운 관심거리가 생긴다. 91년생 본인이 저지른 일은 누구에게 미루지 말고 해결하라.



44년생 당장은 성과가 없어도 시작해야 좋다. 56년생 전화금융사기 등의 책략에 걸리지 않도록. 68년생 초년 입신양명이 자식에게도 이어진다. 80년생 주변에 회색분자(灰色分子)를 경계하도록. 92년생 수학적 통계가 도움을 준다.



45년생 어떠한 일건 해낼 수 있는 날. 57년생 재능이 출중하지만 협력해서 해야. 69년생 사소한 일에 성질내는 것을 삼가 보도록. 81년생 시절을 잊고 잘났다는 듯이 행동하지 말자. 93년생 도중하차(途中下車)는 아니 감만 못하다.



46년생 부모님이 물려주신 자산이 감사. 58년생 학습의 체계는 드넓은 스승이다. 70년생 지위가 높아져도 옛날 일을 잊어버리지 않게 신중하라. 82년생 같은 말이라도 아다르고 어 다르니. 94년생 궁지에 몰려 행동의 제약이 생긴다.



47년생 물건을 보면 사고 싶은 마음 소풍을 자제. 59년생 늘 기본에 충실하라. 71년생 호랑이 없는 곳에 여우가 편다. 83년생 돈이 사람을 환골탈태(換骨奪胎)하게 한다. 95년생 열을 붉은 꽃이 없으니 운이 왔을 때 열심히 노력을 해보라.



김상회의四季 지난 경칩에

봄은 언제나 설렌다. 봄이 오는 소리가 곳곳에서 들리고 보여지며 느껴진다. 지구 온난화로 인한 겨울 실종이란 소리도 들었지만 지난 겨울은 한강도 열게 했다. 그러다가 겨울 추위가 완연하게 풀리는 시기는 누가 뭐래도 경칩이다. 얼었던 대동강물도 풀린다는 때가 바로 우수와 경칩 때이고, 말 그대로 경칩(驚蟄)은 놀랄 경(驚)자와 벌레 칩(蟄)자이니 날씨가 따뜻하게 풀리면서 겨울잠을 자던 곤충들이 깨어나기 시작한다. 무엇보다 개구리가 놀라서 뛰어오르는 모습까지 떠오른다.

경칩은 24절기 중의 3번째인데, 입춘부터 시작한 해의 기운이 완연히 힘을 발휘하는 것이다. 필자가 매일 하는 발원 내용 중에는 “춥고 배고프고 목마른 사람들이 없어지이다. ~”라는 내용도 있는데, 혹은 고통스러운 것은 나아지리라. 날씨가 풀리면 마음도 여유 있다. 그래서 필자는 일이 잘 풀리기를 바라는 마음으로 경칩이 드는 주간에는 원만 소원성취기도를 입재하곤 한다. 사람들은 살아가면서 장애가 없을 수 없다. 이런저런 문제들이 풀리기를 기대하며 겨울에는 추운 날씨가 풀리기를 기다리고 돈문제며 인간관계 등 경색된 것들이 잘 풀리기를 바란다. 올해 삼월에는 2일이 첫째 일요일인지라 지난 일요일 법회 때 경칩기도를 함께 봉행했다.

실타래가 풀리듯 일이 술술 풀린다는 것은 어느 모로 보아도 좋은 일이다. 당장은 어려워도 언제부터 일이 풀릴 것이라는 말만 들어도 힘이 생긴다. 만약 궤에 어려울 때라고 나온다면 낙담할 일이 아니다. 만물은 유전하므로 바닥을 찍는 어려움 다음은 치고 올라갈 일 밖에 없다. 따뜻한 지역에서 노후를 보내는 것이 마음도 활발해진다. 경칩은 겨울이 물러나고 추위가 풀리며 해의 기운이 약동하는 때이다.

‘김상회의 사계’에서는 애독자를 위해 전화·방문상담을 해드립니다.

김상희 역학연구원02) 533-8877 / www.saju4000.com

매일매일 두뇌트레이닝 새벽 훈련
스도쿠365

문제풀이: 3X3 �도쿠 X는 가로,세로,3X3박스에 1부터 9의 숫자가 대각선 회색 9X에 1부터 9의 숫자가 겹치지 않게 푸는 퍼즐입니다.

문제출제: 손호성
새로운 크로노의 알고리즘을 공개합니다
<http://www.argo9.com>

할인도서

2	1	7	9	8	6	4	9
4	9	5	2	7	6	1	8
6	8	1	9	4	7	2	9
9	8	7	4	2	9	1	6
1	6	4	9	5	8	2	7
9	7	2	6	8	1	4	9
8	9	1	4	6	7	8	9
7	4	9	8	2	9	8	1
8	2	6	8	1	9	5	7

7 6 1 9
3 4 7 1
5 2 4 6
9 1 7 8
4 7 1 8
9 8 5 2

7 1 4 6 8
8 5 6 5
2 9 1 3
5 1 9 8
9 8 4 8
4 9 5 2 6

metro 메트로미디어

서울시 종로구 자하문로17길 18. TEL:02)721-9800, FAX:02)730-1551

발행·편집인	이장규	편집국장	윤휘중
인쇄인		중앙일보(주)	
광고문의 / 독자센터	02)721-9851, 9826 / 02)721-9861		
일간 메트로	서울 가00206	2002년5월28일 제5640호	
일간 메트로경제	서울 가50111	2017년3월09일 제1744호	

본지는 신문윤리강령 및 그 실천요강을 준수합니다.