

## 새로운 성장전략을 찾아라.

[새로운 사회 2013] (6) 진보 경제개혁 청사진 ①

2012.04.09 | 새로운사회를여는 연구원 | edu@saesayon.org

### 목차

1. 부채와 수출주도 성장전략의 한계
2. 낙수효과는 왜 실패했는가.
3. 실질임금과 생산성의 간극확대
4. 부자기업, 가난한 가게

새사연은 2013년 체제를 만들기 위해  
한국사회에 필요한 진보대안정책을 담은 새 책을  
2012년 5월에 출간할 예정입니다.  
이 글은 새 책의 일부분입니다.

**편집자 주** > 새사연은 우리사회에 필요한 시대적 가치와 비전, 새로운 경제모델과 성장모델, 총체적 경제개혁, 보편복지를 망라하는 정책을 모아 2012년 5월 중 단행본 출간을 계획하고 있다. 출판될 원고 가운데 일부를 새사연 회원들과 미리 공유하고자 [새로운 사회 2013]이라는 기획을 마련했다. 회원과 독자 여러분들의 많은 관심을 기대한다.

<연재 순서>

1. 90년대 한국경제는 어떻게 불평등을 줄였을까?
2. 민주정부 10년 동안 왜 경제 민주화를 못했나?
3. 승자독식의 시장원리를 넘어 '신뢰와 협동'의 가치로
4. 지속 가능한 사회국가를 제안한다.
5. 시장경제, 공공경제, 그리고 사회경제
6. 새로운 성장전략을 찾아라.

1. 부채와 수출주도 성장전략의 한계

신자유주의는 노동에서 금융까지 모든 시장에서 규제를 완화하면 높은 경제성장과 복지를 이룰 수 있다고 주장했다. 하지만 이는 필연적으로 투자의 불확실성과 소득 양극화를 가져오고, 유효수요 부족으로 이어져서 경제 침체로 이어질 수 있다. 소비자들의 수요를 창출해내는 기본은 임금이다. 생산성은 증가하여 경제는 성장하지만 그만큼 실질임금이 상승하지 못한다면 공급에 비해 수요가 부족하게 된다. 수요의 부족은 성장을 정체, 양극화, 그리고 불안정성을 더욱 심화시킨다. 그래서 신자유주의는 지속가능한 모델이 아니다.

하지만 신자유주의는 부족한 수요를 대신해 줄 새로운 수요를 발굴했다. 첫 번째 방법은 부채를 통해서 수요를 만들어내는 것이다. 신자유주의가 금융규제 완화를 소리 높여 주장한 것은 바로 이 때문이다. 금융시장의 규제완화에 따라 새로운 금융상품이 만들어지고, 레버리지 증가가 자유로워지면서 더 많은 부채를 만들어 낼 수 있었다. 여기에 저금리, 자산시장 거품 형성, 낮은 저축률을 유도하였다. 덕분에 민간 총수요는 늘었지만, 가계부채는 커져만 갔다. 임금에 의한 소비가 불가능해지

자, 부채를 통한 소비를 만들어낸 것이다. 신자유주의는 가계부채와 자산시장 거품을 통해서 중하위 계층의 실질소득은 높이지 않고 양극화를 유지하면서도 유효수요는 확보할 수 있었다. 이를 부채주도 성장전략 혹은 신용주도 성장전략이라 부른다. 대표적인 사례가 미국과 영국이다.

두 번째 방법은 수출을 통해 수요를 만들어내는 것이다. 독일과 일본이 대표적인 사례이다. 이 국가들은 수출을 통해 해외 수요를 확보함으로써 국내 총수요 부족의 한계를 극복하였다. 이를 수출주도 성장전략이라 부른다. 가계부채 증가에 따른 미국의 대규모 경상수지 적자는 수출주도 성장국가의 경상수지 흑자로 나타났다. 이것이 금융위기 이전 심화된 글로벌 불균형의 본질이다. 신자유주의 성장 모형은 한쪽에서는 가계부채와 자산버블, 다른 한쪽에서는 수출증가로 총수요를 유지하는 불안한 공생관계를 유지했던 것이다.

[표1] 유형별 신자유주의 성장 모형

	부채주도 성장전략	수출주도 성장전략
중심부	미국, 영국	독일, 오스트리아, 일본
주변부	그리스, 아일랜드 포르투갈, 스페인	중국

\* 인용: Stockhammer(2011), Wage-led growth: An Introduction

그러면 한국경제는 어떠한가? 한국경제는 수출주도 성장전략과 부채주도 성장전략을 모두 활용하고 있다. 여전히 수출대기업 중심의 경제정책 펼치고 있으며, 그 덕분에 위기 이후에도 빠른 회복을 보였다. 또한 자본시장 개방을 강화하면서 가계부채와 부동산 경기 부양으로 총수요 부족에 대처하고 있다. 그러나 이 때문에 과도한 자본유출입, 폭발적 가계부채와 부동산시장 거품이 일상적으로 경제를 불안정하게 만들고 있으며 경제 여러 곳에서의 불균형 역시 심각하게 나타나고 있다. 수요 증가 역시 기대에 못 미쳐서 내수경제는 침체에서 벗어나지 못하고 있다.

우리는 2008년 미국의 서브프라임 사태를 통해 가계부채과 자산가격 거품을 통한 유효수요 관리는 장기적으로 지속가능한 해법이 아님을 여실히 깨달았다. 가계의 레버리지 상승과 낮은 저축률은 신규차입 여력과 부채상환 능력의 감소를 의미하고, 더 이상 부채를 감당할 수 없는 임계점에 도달하면 버블은 붕괴되고 만다. 또한 선진국경제의 장기침체가 전망되는 속에서 선진국경제의 성장에 의존하는 수출 역시 지속가능하지 않다.

단기적으로는 가계 소득에 비해서 지나치게 상승한 부동산 가격이 정상 수준으로 하락하고, 가계부채가 줄어드는 과정이 닥쳐올 것이다. 이는 자산시장 붕괴로 이어

저 가계의 재산은 감소할 것이며, 금융기관은 신용을 축소하고 부채상환 압력을 높일 것이다. 고용 악화에 따른 소비 축소도 이어지면서 내수 부족 충격에 빠질 수 있다. 여기에 선진국경제 장기침체에 따른 수출 위축까지 따를 것이다. 우리는 내수와 수출의 동시 위축이라는 총수요 부족 문제를 해결해야 한다. 중장기적으로는 새로운 경제체제로의 구조 전환이 필요하다. 우리는 지속가능한 새로운 성장전략으로 전환해야 한다. 이 두 가지 과제가 만나는 지점에 놓여 있는 해결책이 바로 생산성과 실질임금의 동반성장 전략이다. 다시 말해 소득주도 성장전략(Income-led Growth Strategy)이다.

## 2. 낙수효과는 왜 실패했는가?

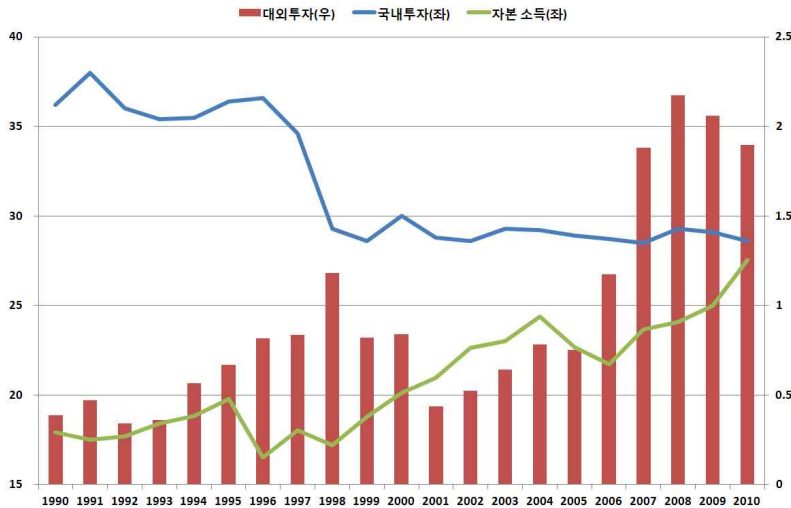
새로운 성장전략에 관해 논하기 전에 신자유주의가 주장했던 낙수효과는 왜 실패했는지 검토해보자. 신자유주의의 주장은 이러했다. 금융화와 규제 완화를 실시하면, 기업의 이윤은 늘어나고 투자도 늘어난다는 것이다. 따라서 노동자 개개인의 실질임금은 줄어들더라도 총고용이 증가하니 경제 전체적으로 이득이 된다고 주장한다. 결국 낙수효과가 성립하기 위해서는 기업의 이윤 증가가 국내 투자 확대로 이어지는 것이 핵심이다.

그러나 [그림1]에서 보듯이 이윤 증가와 생산적 투자의 불일치는 지속적으로 확대되고 있다. 자본소득<sup>1)</sup>은 1990년 17.9%에서 2010년에는 27.5%로 10%p 증가하였다. 그러나 GDP에서 국내투자(총고정자본형성)가 차지하는 비중은 1991년 38%에서 2011년에는 25%로 13%p가 줄어들었다.

반면 GDP에서 해외투자가 차지하는 비율은 1990년 0.39%에서 2008년에는 2.17%까지 증가하였다. 기업의 이윤을 늘려야 투자가 증가한다는 주장에 따라 법인세 최고세율도 1991년 34%에서 2012년 22%까지 축소했지만, 세후순이익이 증가한 재벌 대기업은 국내투자보다는 해외투자에 더욱 치중하고 있는 것이다. 소득정책으로 수요가 부족한 내수시장보다는 해외시장을 공략하기 위해서이다.

1) 여기에서 자본소득은 국민계정 상 영업잉여에서 개인 영업잉여를 차감한 것이며, 국민소득은 요소비용 국민소득으로 계산하였다.

[그림1] 기업의 이윤증가와 투자율 정체



또한 기업의 외국인 주식 소유비율이 증가하면서 미국식 단기 주주가치극대화 경영 방식이 급격히 도입되었다. 과거 사내유보를 통해 국내 채투자로 성장하던 기업 모델이 주가부양, 금융 및 해외 투자 중시의 기업 모델로 전환하였다. 기업은 주가를 부양하기 위해 실물투자보다는 배당과 자사주매입, 그리고 금융자산 투자에 집중하고 있다.

제조업 배당률은 1997년 3.2%에서 2007년에는 15.3%까지 증가하였다. 총저축에서 금융회사가 차지하는 비중이 1990년 3.9%에서 2010년에는 12.9%로 큰 폭으로 성장하였다. 빈번한 금융위기에 따른 경제적 불확실성 증대도 실물투자보다는 사내유보를 통한 금융자산 투자의 인센티브를 증가시키고 있다. 최근 금산분리 완화 등 정부의 규제완화 정책 또한 재벌 대기업의 금융투자를 부추기는 요인으로 작용하고 있다. 이 같은 주주자본주의와 금융화 현상도 이윤이 투자로 이어지지 않는 이유 중 하나이다.

투자가 일어나지 않으니 고용이 증가할 리도 없다. [표2]에서 보는 것처럼, 1985년에서 1997년 동안 제조업 고용탄력성은 0.2에서 1998년에서 2002년 동안에는 0으로 하락하였다. 고용탄력성이 0.2라는 것은 제조업 부가가치가 1%p 증가할 때 제조업 고용은 0.2%p 증가했다는 말이다. 그리고 2003년에서 2008년 동안 이 수치는 -0.2로 줄어들었다. 제조업 부가가치가 늘어나도 고용은 오히려 줄어들었다는 뜻이다. 기업과 경제는 성장해도 고용 증가로 이어지지 않는 ‘고용 없는 성장’ 기조가 뚜렷이 정착되었다.

[표2] 제조업 성장 지표

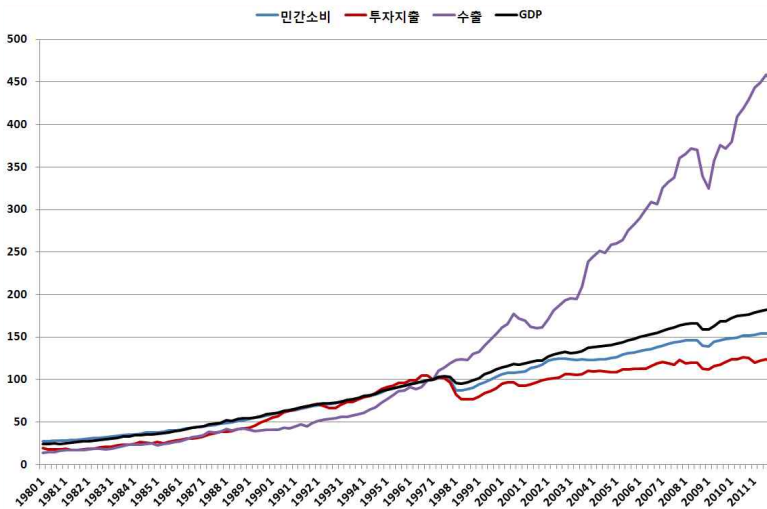
\*인용: UNCTAD(2010), 무역개발보고서

	생산성	제조업 생산성	실질임금	제조업 부가가치	제조업 고용탄력성
1985~1997	5.1	6.9	7.9	9.1	0.2
1998~2002	3.6	9.3	7.0	9.4	0.0
2003~2008	3.0	8.3	-0.8	7	-0.2

다만 수출은 월등히 증가했다. [그림2]에서 보는 것처럼, 1996년~2011년 기간 경제규모는 82.6% 성장하였다. 그러나 같은 기간 민간소비와 투자는 각각 54%, 21% 증가하는데 그쳤다. 이에 비해 수출은 350% 성장하였다. 실질임금이 노동생산성을 따라잡지 못하면서 단위노동비용은 하락했고, 이는 기업의 비용 절감으로 이어져서 높은 가격경쟁력을 확보하게 해주었다. 그 결과 수출 대기업은 높은 이윤을 축적했지만, 소비자의 구매력은 떨어지고 이는 심각한 내수 위축을 대가로 가져왔다.

[그림 2] GDP 구성요소별 성장률 추세

\* 1997년 1월을 100으로 함



실질임금의 정체는 노동시장 유연화로 비정규직이 대량 양산되고, 노동조합 조직률은 하락하고, 노동조합의 협상력은 크게 약화된 결과이다. 여기에 기업가정신이 부족한 재벌이 자영업으로 진출하면서 자영업자의 영업이익과 노동소득이 감소한 것도 가계소득 악화의 원인으로 작용하고 있다.

실질임금의 하락은 민간소비의 위축을 유발한다. 자본가들이 가져가는 이윤이 줄어드는 경우보다 노동자가 가져가는 실질임금이 줄어드는 경우에 더 많은 민간소비 위축이 발생한다. 임금의 소비성향이 이윤의 소비성향보다 높기 때문이다. 소득이 변화할 때 자본가보다 노동자들의 소비가 더 큰 폭으로 변화한다는 뜻이다. 이는 대체로 노동자가 더 가난하기 때문에, 전체 소득에서 필수적으로 지출해야 하는 비용이 차지하는 비중이 커서 그렇다.

1980~2010년 기간 우리나라의 소비함수를 추정된 결과 실질임금 1%p 증가는 민간소비를 0.63%p 증가시킨 것으로 나타났다. 이에 비해 실질이윤 1%p 증가는 민간소비를 0.15%p 증가시키는데 그쳤다. 4배 이상의 차이이다. 또한 전체 GDP 중에서 이윤의 몫으로 돌아가는 비중이 1%p 증가하면 GDP의 0.29%만큼 민간소비는 감소하는 것으로 나타났다. 반대로 해석하면 노동의 몫으로 돌아가는 노동소득 분배율<sup>2)</sup>이 1%p 증가하면 GDP의 0.29%에 달하는 민간소비가 증가함을 의미한다.

한국경제는 낙수효과가 기대하는 바와 반대로, 실질임금을 억제하자 투자와 민간소비가 심각하게 위축되는 결과에 도달했다. 이 때문에 내수증가율이 GDP 성장률을 크게 하회하는 내수부진 현상이 외환위기 이후 지속되는 문제로 대두되게 되었다. 외환위기 이전에는 경제성장률과 내수증가율 간의 격차가 거의 없었다. 오히려 연평균 민간내수 증가율이 9.2%로 경제성장률보다 0.2%p 높았다. 그러나 외환위기 이후에는 그 격차가 1.8%p로 확대되었고 수출과 내수의 성장률 격차는 8.7%p로 확대되었다. 이명박 정부 4년만 보면 연평균 내수증가율은 1.4%로 역대 최저 수준으로 떨어졌다.

[표3] 시기별 내수, 수출, GDP 성장률 비교

	1981~ 1990	1981~ 1996	1991~ 2000	2001~ 2010	2011	1997~ 2011
내수증가율(A)	9.7	9.2	5.5	3.2	0.8	2.4
수출증가율(B)	10.9	12.1	14.9	9.2	9.9	11.1
GDP성장률(C)	9.7	9.0	6.5	4.1	3.6	4.2
(C-A)	0	-0.2	1	0.9	2.8	1.8

\*내수는 민간소비와 총고정자본형성의 합으로 계산

2) 노동소득 분배율(wage share)이란 새롭게 창출된 소득 중 노동자에게 돌아가는 몫을 측정한 것을 말한다. 통상 새롭게 창출된 소득은 부가가치, 노동자에게 돌아가는 부분은 피용자 보수로 정의한다. 피용자 보수에는 사용자가 지불한 현금 또는 현물, 그리고 사회보험 등을 포괄한다.

내수와 수출 불균형을 GDP 구성요소 측면에서 살펴보면, 1990년대에 GDP의 60%를 유지하던 민간소비는 1997년 외환위기 이후 50%대 중반까지 떨어졌다. 2002년 신용카드 거품에 힘입어 57.9%까지 올랐다가, 신용카드 거품이 꺼진 후 크게 하락했다. 2004~2007년 기간에는 부동산 거품으로 53%수준을 유지하였다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기의 직격탄을 맞은 민간소비는 작년 4분기에 50.8%까지 추락하였다. 투자(총고정자본형성) 또한 외환위기 이후 급격히 하락했다가 30% 수준에서 안정적으로 유지되었다. 하지만 역시 2008년 금융위기 이후 지속적으로 하락하여 24.9%까지 떨어졌다.

반면, 수출에서 수입을 차감한 순수출은 2003년 이후 뚜렷한 상승 추세를 보이고 있다. 최근 순수출이 GDP에서 차지하는 비중은 9.3%로 역대 최고 수준까지 상승하였다. 지금 우리는 수출만으로 성장률을 간신히 유지하고 있는 것이다. 만약 선진국경제가 장기침체에 빠지거나 중국경제가 경착륙하게 되면 한국경제는 크게 위축될 수 있다.

이렇게 이명박 정부의 MB노믹스는 친기업 정책에 다름 아니었다는 것이 밝혀졌고, 완전히 실패했다. 낙수효과에 대한 비판과 반성은 MB노믹스의 기획자로 알려진 청와대 미래기획위원회 위원장 박승준의 발언에서도 확인된다. 그는 지난 2월 한겨레신문과의 인터뷰에서 “성장(의 과실)이 일부 대기업에 집중”되어 “경제에 트리클다운 효과가 제대로 작동하지 않았다”고 토로하였다.<sup>3)</sup>

### 3. 실질임금과 생산성의 간극 확대

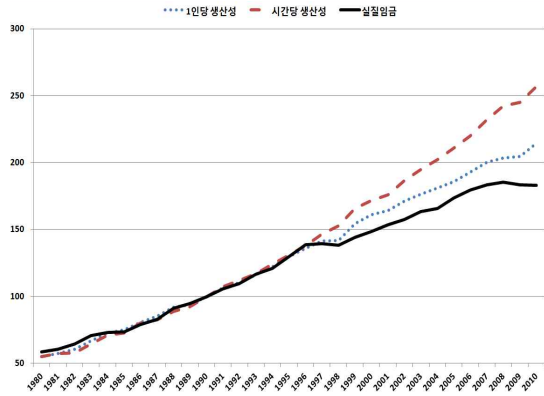
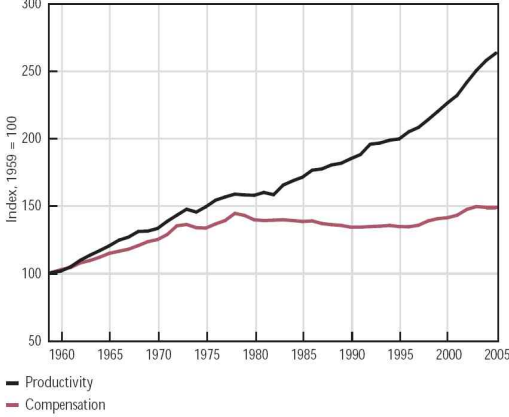
낙수효과 실패하게 된 배경을 두 가지 차원에서 좀 더 구체적으로 짚어보자. 첫 번째는 실질임금과 생산성의 격차 확대이며, 두 번째는 가계와 기업의 소득 격차이다.

[그림3]은 미국과 한국의 생산성과 실질임금 증가 추세를 나타낸 것이다. 미국은 신자유주의 정책이 실시된 1970년대 중반부터 생산성과 실질임금의 상관관계가 붕괴되기 시작하였다. 그리고 한국경제는 이보다 20년 후인 1997년 외환위기를 기점으로 동일한 현상이 나타나고 있다.

3) 한겨레신문(2012/2/23), 박승준, “성장우선 4년, 낙수효과 없었다”



[그림3] 생산성과 임금의 상관관계 붕괴



[표3] 외환위기 전후 생산성과 실질임금 증가율

	생산성 증가율	실질임금 증가율	상관계수
1985~1996	5.33%	6.71%(5.46%)	0.83(0.79)
1997~2010	3.31%	1.17%(2.01%)	0.45(0.47)
1985~2010	4.63%	3.93%(3.87%)	0.73(0.71)

\* ( )는 GDP 디플레이터로 계산한 실질임금 증가율

기업의 노동생산성 증가가 실질임금 증가로 이어지면 노동소득 분배율은 안정적으로 유지된다. 실제로 1985년에서 1996년까지는 연평균 실질임금 증가율이 6.7%로 노동생산성 증가율 5.3%를 조금 상회하는 정도였다. 이는 점진적인 노동소득 분배율 개선으로 이어졌다. 그러나 1997년 이후 두 변수의 상관관계는 구조적 전환이라 부를 만큼 확연히 깨져 버렸다. 연평균 생산성 증가율은 3.3%이지만, 실질임금 증가율은 1.2%에 불과하였다.

이를 확인하기 위해 1981년에서 2010년까지의 실질임금의 생산성 탄력성을 측정하니 0.76으로 나타났다. 이는 생산성이 1%만큼 늘어나면 실질임금은 0.76%만큼 늘어났음을 뜻한다. 이 기간을 1996년을 기준으로 구분하여 비교하면, 외환위기 전의 실질임금의 생산성 탄력성은 0.97로 노동생산성 1% 증가시 실질임금 0.97%가 증가했다. 반면 외환위기 후 탄력성은 0.59로 노동생산성 1% 증가시 실질임금의 증가는 0.59%에 그쳤다. 생산성 증가가 노동자의 임금으로 돌아가는 몫이 확연히 줄어든 것이다([표3]참조).

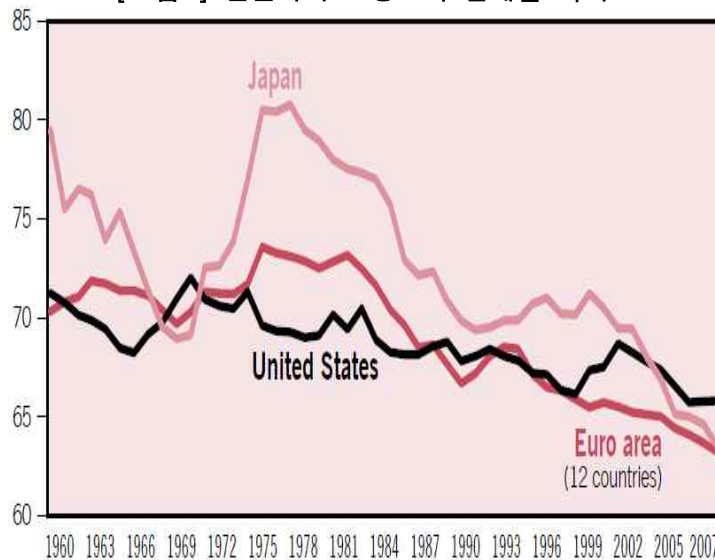
한편 금융위기 이후 2008년에서 2010년 동안 1인당 노동생산성은 7.2%, 시간당으로는 10.2% 증가하였다. 같은 기간 노동자들의 실질임금은 오히려 0.11% 하락하였다. 더 빨리 더 열심히 일했는데도 실질임금은 오히려 떨어진 것이다.

#### 4. 부자 기업, 가난한 가계

실질임금 증가율이 노동생산성 증가율보다 떨어지면 노동소득 분배 악화로 이어진다. 미국을 비롯한 선진국 경제는 전후 자본주의 황금기에 노동소득 분배율이 안정적으로 상승했지만, 1980년대부터는 악화되었다. 예를 들어 유로 12개 국가에서는 1982년 72.5%에 달하던 노동소득 분배율이 2007년 63.3%로 떨어졌다. 한국의 경우 1997년 IMF 구제 금융을 기점으로 감소 추세가 뚜렷하다.

현재 한국은행이 발표하는 노동소득 분배율은 2010년 59.2%로 1996년 62.5%에 비해 3.3%p 하락하였다. 1996년의 수준을 100으로 하면 2010년 94.7로 5.3% 떨어졌다. 그러나 동 노동소득 분배율에는 자영업자의 소득이 포함되지 않았다는 문제가 존재한다. 또한 경제구조 변화로 임금근로자 비중이 상대적으로 늘어난 것을 감안하여 조정하여야 한다. 이렇게 조정할 경우 노동소득 분배율은 15~16% 하락한 것으로 나타났다. 그만큼 기업의 이윤 몫이 증가한 것이다. 이는 가계와 기업소득 증가율을 비교하면 확연히 드러난다.

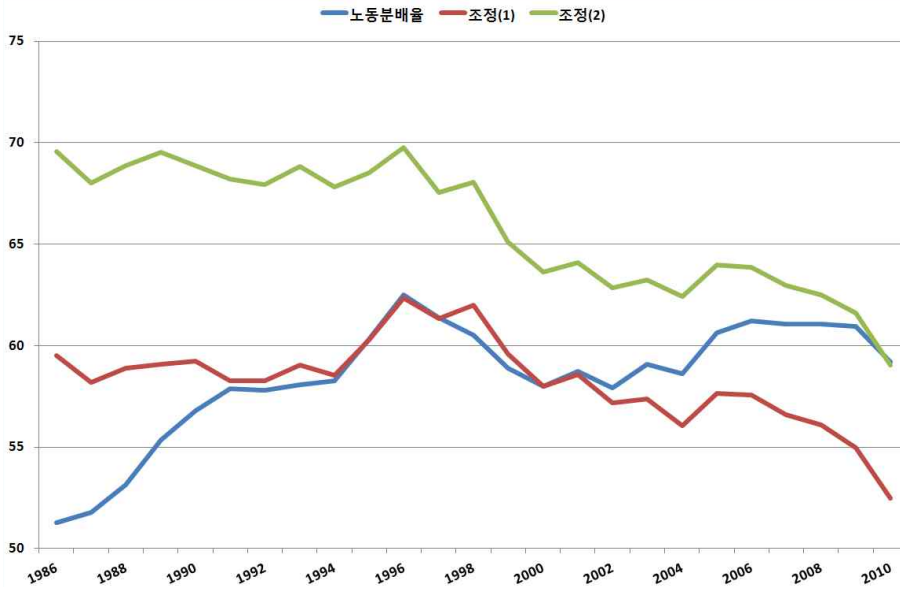
[그림4] 선진국의 노동소득 분배율 악화



2000~2010년 연평균 기업소득 증가율은 25.5%에 달했다. 그러나 가계소득 증가율은 5.7%에 불과하였다. 가계소득은 1980~1990년대에는 국민소득 증가율보다 조금 높았는데, 2000년대에는 국민소득 증가율인 7.4%보다 1.7%p 떨어진 것으로 나타났다. 가계소득 증가율 하락은 가계의 저축률 하락으로 이어졌다. 가계저축률은

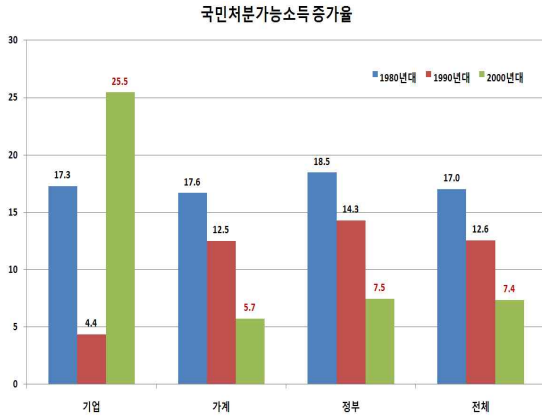
1980년대 15.7%에서 1990년대에는 19.8%로 증가하였다. 노동소득 분배율 개선이 가계의 저축률 증가로 이어졌기 때문이다. 그러나 2000년대에 동 비율은 4.7%로 큰 폭으로 떨어졌다. 총저축에서 가계저축이 차지하는 비중도 1990년대 44.3%에서 2000년대에는 18.4%로 줄어들었다. 1990년과 2009년을 비교하면, 무려 30%p 하락하였다.

[그림5] 한국의 노동소득 분배율 악화

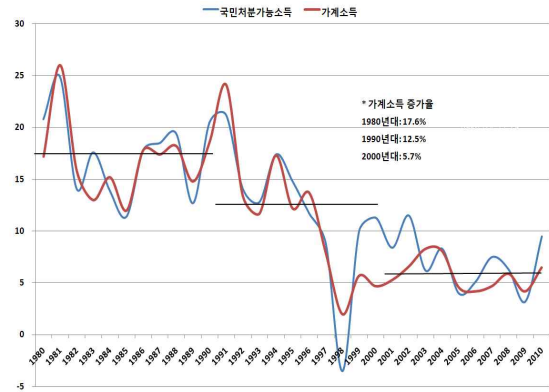


반면, 국민소득에서 기업이 차지하는 비중은 1990년 30%에서 2010년에는 50.2%로 증가하였다. 금융기관이 차지하는 비중도 1990년 3.9%에서 2010년에는 12.9%로 네 배 이상 늘어났다. 금융기관을 포괄할 경우, 기업은 1990년 33.9%에서 2010년 63%로 증가하였다. 그 기간 가계저축률은 17.5%에서 5%로 하락한 반면, 기업저축률은 12.8%에서 20.2%로 증가하였다. 경제성장의 수혜가 기업에 집중되었다.

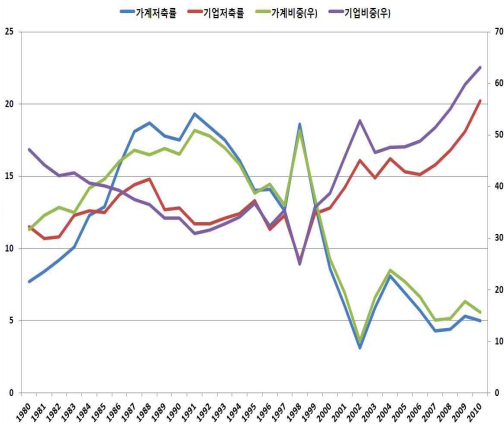
[그림6] 경제주체별 국민소득 증가율



[그림7] 국민소득과 가계소득 증가율 추세



[그림8] 가계와 기업 저축률 증가 추세



[그림9] 경제주체별 총저축에서 차지하는 비중

