



[한국 경제동향①]

주요 특징: 장기불황, 양극화, 낙수효과 소멸

2016.9.19 | 김선태_새사연 비상임 연구위원 | stkim20@naver.com

경제성장 속도보다 부채의 증가속도가 월등히 빠른 상황이 수년째 이어지고 있다. 민간 개인 입장에서는 돈을 열심히 벌어서 빚을 갚고 더 좋은 미래를 기약할 희망을 잃어가고 있다. 국내 경제가 악순환 구조에서 벗어나기 위해서는 민간의 유효수요를 확대하기 위한 정부정책의 거대한 전환이 필요하다.

2016년 2분기(4~6월) 한국경제는 전기비 대비 0.7% 성장하는 데 그쳤다. 1분기의 0.5%보다는 0.2%포인트 상승했지만 작년 4분기부터 3분기 연속으로 0%대 성장에서 벗어나지 못하고 있다. 국내경제의 특성상 전기비 대비 1%는 성장해야 어느 정도 성장을 했다고 인정할 수 있으나, 작년 3분기처럼 금리인하와 대규모 추경을 하지 않고서는 이제 분기별 1% 성장은 요원해지고 있는 셈이다.

이에 따라 금년에도 연초 정부에서 제시했던 금년 성장률 목표치인 3.1%는 물론 한국은행에서 전망했던 3.0%도 달성하기 어렵게 되었다. 성장률 둔화를 방어하기 위해 정부에서는 기준금리를 1.25%까지 낮추고 하반기 국회에서 11조원 규모의 추경을 통과시켰지만 2년 연속 2%대 성장과 잠재성장률을 하회하는 저조한 성장세를 벗어나기는 어려운 상황이다.

성장률 추이만을 놓고 본다면 장기간에 걸쳐 성장률이 잠재성장을 하회하는 침체¹⁾ 현상이 2012년부터 5년째 진행되고 있으며, 이미 IMF 등 국제기관에서는 향후 수년간 한국경제가 이 같은 저성장 기조에서 벗어나기 어려울 것으로 예상하고 있다.

이뿐만 아니라 소비자물가는 작년 4월에 전년동월 대비 0.4% 증가율을 기록한 이후 금년 2월에는 1.3%까지 회복되기도 하였으나 최근 들어 다시 0%대의 상승률을 보이고 있다. 물가가 아직 마이너스 까지 떨어지지 않는다고 있지만 추세상으로는 다분히 ‘디플레이션(deflation)’²⁾적인 성격을 나타내고 있는 셈이다.

1) 경제가 오랜 기간 성장하지 않는 상태로, 여기서는 단순히 GDP갭(=실제GDP와 잠재GDP의 차이)가 마이너스인 상황을 침체로 규정하고자 한다.

2) 경제 전반적으로 상품과 서비스의 가격이 지속적으로 하락하는 현상을 디플레이션(deflation)이라고 하며 이때 물가상승률은 마이너스를 기록하게 된다.



이러한 가운데서도 국가 전체의 부채규모는 가계부채를 중심으로 계속해서 증가하고 있다. 국제결제은행(BIS)에 따르면 지난해 말 기준 한국의 GDP 대비 가계부채 비율은 88.4%로 비교대상인 18개 신흥국 가운데 가장 높았다.

이뿐만 아니라 금년 들어서도 가계부채 증가에 가속도가 붙어 2분기 말 가계신용잔고가 1,257조원에 달했다. 더욱 놀라운 것은 증가속도인데 2분기의 증가분만 보더라도 전분기 대비 33.6조원이 늘었고 전년 동기 대비로 보면 125.7조원이나 늘었다. 경제성장 속도보다 부채의 증가속도가 월등하게 빠른 상황이 수년째 이어지고 있다. 개인들(민간) 입장에서는 돈을 열심히 벌어서 빚을 갚고 더 좋은 미래를 맺을 수 있다는 희망을 잃어가고 있는 상황이다.

그림1. 한국 분기별 성장률 추이

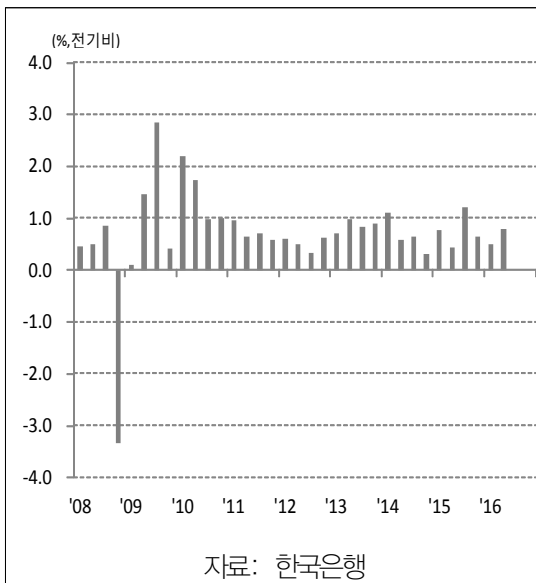
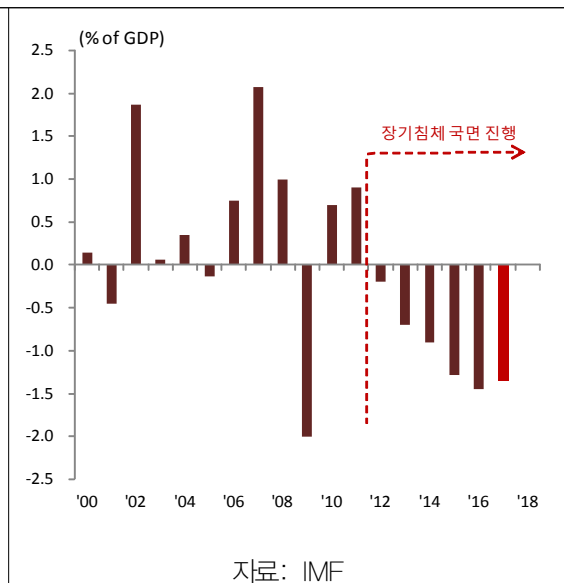


그림2. 한국 GDP갭 추이 및 전망



더욱 안타까운 것은 한국의 소득불평등 등 양극화 지표들이 더욱 악화되고 있다는 점이다. 8월초 국회입법조사처가 WTID(The World Top Income Database)와 국제통화기금(IMF) 자료를 분석한 결과 보도에 따르면, 2012년 기준 한국 소득 상위 10%의 소득집중도는 44.9%였다고 한다. 특히 한국의 소득 양극화는 그 수준뿐만이 아니라 빠른 증가 속도 때문에라도 문제가 될 것으로 판단되고 있다. 2000년 상위 10%의 소득집중도가 35.8%였고, 2008년에는 43.4%로 크게 벌어져 미국에 이어 세계 2위에 올랐다고 한다.³⁾

이 같은 구도는 금년에도 크게 달라지지 않았을 것으로 추정된다. 양극화의 가장 큰 주범이라고 할 수 있는 부동산 가격이 지속적으로 상승하고 있고, 저성장을 바

3) <국회뉴스> "韓 상위 10% 소득집중도 美 다음", 2016.9.4.



탕으로 저소득층과 청년층의 실업률이 치솟고 있기 때문이다. 금년 6월 청년실업률은 10.3%로 이미 역대 최고치를 경신한 바 있다.

결과적으로 한국경제가 장기불황과 디플레이션 구조 하에서 양극화 지표가 계속해서 악화되고 있는 것은 일차적으로 낙수효과가⁴⁾ 소멸되고 경제의 선순환 구조가 붕괴되었기 때문이다. 일례로 어려운 경제환경 속에서도 우리나라 최고의 기업인 삼성전자는 글로벌 금융위기(2008년) 이후 독보적인 매출액과 영업이익 증가세를 지속하고 있다. 최근 삼성전자의 매출액은 이미 GDP의 20%를 넘어서고 있고, 수출액은 우리나라 전체의 28%를 넘어서면서 승승장구 하고 있다.

악순환의 원인: 현실과 동떨어진 정부 정책

국내경제가 악순환에서 빠져 나오지 못하고 있는 1차적인 원인은 정부의 거시부양정책이 현실에 맞지 않는 행태를 반복하고 있다는 데에 있다. 즉 2008년 글로벌 금융위기 이후 국내외 경제는 거대한 매크로 레버리지(가계부채 + 기업부채 + 정부부채)로 인해 구조적으로 변해가고 있는데, 정부의 정책은 금융위기 이전의 안이한 정책을 계속해서 강화하고 있는 것이다.

특히 박근혜 정부 들어서는 2.75% 이던 한국은행 기준금리를 총 6차례에 걸쳐 1.25%까지 인하시켰고, 거의 매년 추경을 실시하는 등 강도 높게 재정적자를 확대시켜 왔다. 이는 실로 국가 전체의 부채를 늘려 경기를 회생시키려는 구시대적 발상에 지나지 않는다. [그림3]에서 볼 수 있듯이 박근혜 정부의 경기확장 정책은 부채증가와 더불어 단순한 케인지안적 승수효과를 기대한 발상이다.

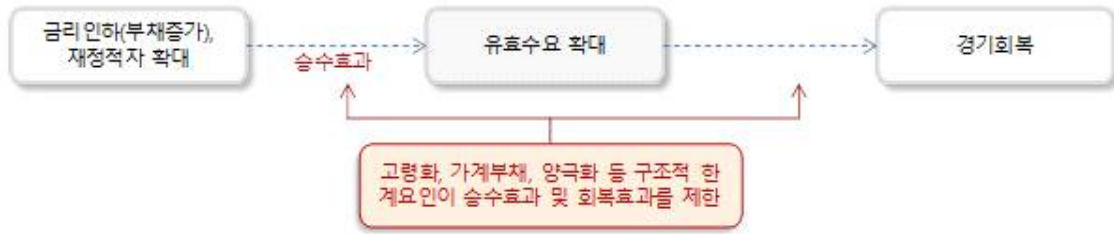
하지만 우리는 한국경제가 이미 이러한 단순한 효과를 기대할 수 없는 구조적 변화를 이미 상당부분 진행해 왔다고 판단하고 있다. 금년에도 어김없이 금리인하를 단행하고 추경을 추진했지만, 단언컨대 적어도 내년 임기 말까지는 승수효과를 통한 경기회복세가 나타나지 않을 것으로 예상된다.

나아가서 향후 몇 년간 더 우리경제에서 회복세는 고사하고 오히려 소득불균형과 각종 양극화가 심화되는 현상이 더 강도 높게 진행될 가능성이 있다. 가장 큰 증거로 들 수 있는 것이 피케티(Thomas Piketty)가 21세기 자본에서 제시했던 바와 같이 '자본/소득 비율'이 우리 경제에서도 계속 높은 상태를 유지하고 있다는 점이다.

4) 부유층의 투자와 소비 증가가 저소득층의 소득 증대로까지 영향을 미쳐 전체 국가적인 경기부양효과로 나타나는 현상

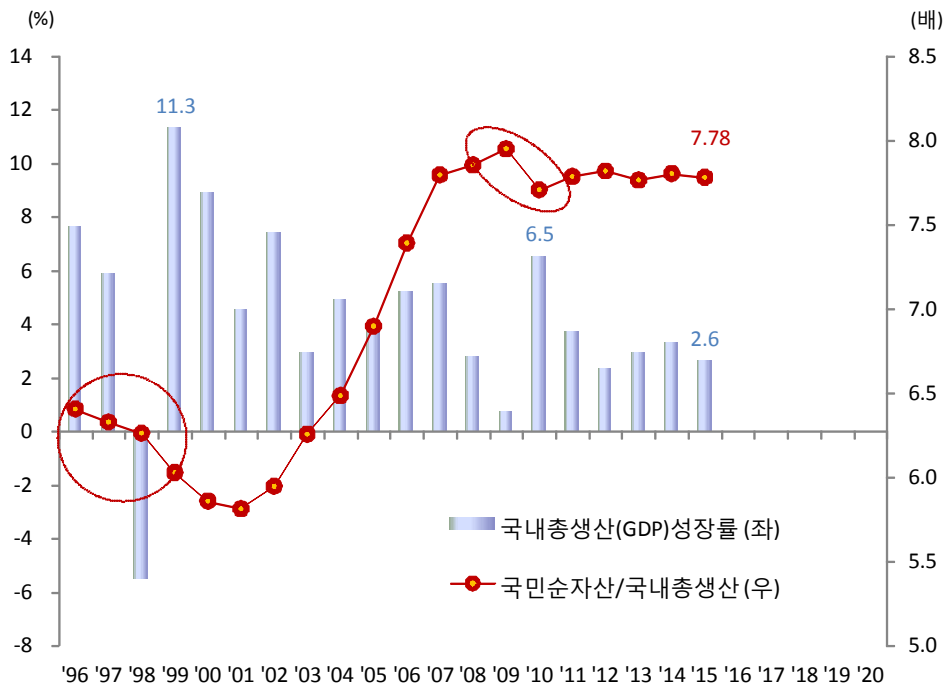


그림3. 박근혜 정부의 현실과 어긋난 정책과 악순환의 원인



[그림4]에서 볼 수 있는 바와 같이 자본/소득 비율의 프록시(proxy)라고 할 수 있는 한국의 '국민순자산/국내총생산' 비율이 2015년 현재 7.78에서 개선되지 않고 있다. 피케티의 연구를 토대로 본다면 이 수치는 역사적으로나 상대적으로 결코 낮은 수치가 아니다. 아이러니 하게도 우리나라에서도 이 수치가 낮아졌을 때 성장이 개선되고 있는 현상은 꽤 여러 번 관찰되고 있다.

그림4. 한국의 국부(국민순자산) 및 성장률 추이



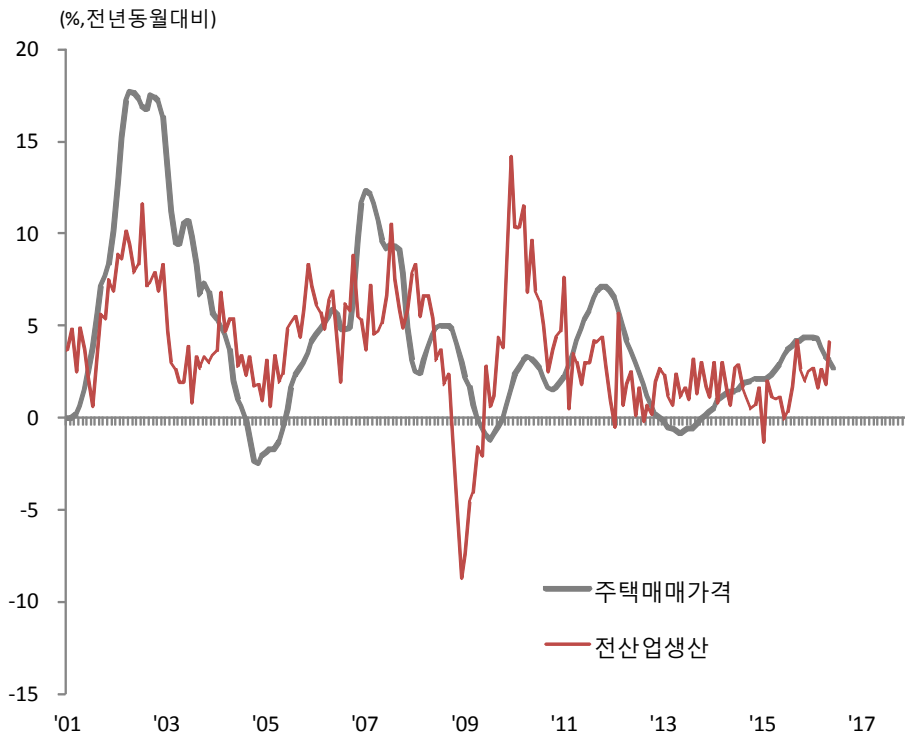
자료: 한국은행, 필자 추정

2016년에도 자본수익률이 경제성장률을 뛰어 넘는 상황이 이어지고 있는 것으로 추정된다. [그림5]를 보면 자본을 대표하는 부동산 가격 상승률이 산업생산 증가율을 압도하는 상황이 장기간 동안 이어지고 있기 때문이다. 정부의 강력한 경기부양 정책이 있을 경우 산업생산이 부동산가격을 아주 일시적으로 상회하는 현상을 관찰할 수 있지만, 이 그림으로부터 단순하게 추론해 보더라도 그 동안 현 정부가 추진



했던 정책의 효과가 얼마나 단명할 수밖에 없는지 확인시켜 주고 있다 하겠다. 양극화의 확산이 우리경제의 성장을 더욱 악화시키고 있음은 이제 너무나 명백한 사실이다.

그림5. 주택매매가격 및 전산업 생산



자료: 국민은행, 통계청

악순환에 대한 대응과 정책제언

국내경제가 악순환 구조에서 빠져 나와 선순환 구조로 진입하기 위해서는 무엇보다도 정부정책의 거대한 전환이 필요하다. 승수효과가 거의 없음을 인정하고 민간의 유효수요를 직접적으로 확대시키기 위한 정책에 모든 역량을 집중해야 할 때이다. 구체적으로 정책방향을 정리해서 나열하면 다음과 같다.

첫째, 무분별하고도 불확실성이 매우 높은 경기부양 정책행보를 민간이 예측 가능한 범위에서 점진적으로 진행해야 한다. 예를 들어 한국은행 기준금리가 이제 1.25%까지 하락한 상황에서 여전히 금통위에서는 25bp씩 기준금리를 조정하고 있다. 3%대와는 다르게 1%대에서의 25bp는 충격의 강도가 현저히 다를 수밖에 없다. 투자자의 입장에서는 한번의 금리인하로도 엄청난 자금을 추가로 사용할 수 있기 때문에 부동



산 같은 자산시장에서는 투기적 거품이 발생하기에 안성맞춤인 셈이다. 금년 6월 금리를 25bp 인하하자 7~8월 들어서 가계대출이 폭증하고 부동산시장 곳곳에서 투기적 현상이 다시 고개를 들고 있는 것이 그 구체적인 예이다. 차라리 금리변동폭을 5~10bp로 작게 줄이고 미국처럼 가이드라인을 명백하게 보여주는 것이 투기적 수요를 줄이고 자금의 실수요를 일으키는 원동력이 될 수 있을 것이다. 추경을 비롯한 재정지출 확대정책도 ‘선심성이나 나눠먹기식’ 행태에서 벗어나 민간의 유효수요를 직접적으로 확대시킬 수 있는 방향으로 진행되어야 한다.

둘째, 유효수요를 실효성 있게 늘려주기 위해서는 직접적으로 가계와 기업의 소득을 증가시켜야 한다. 사실 박근혜 정부가 처음 출발할 때 ‘경제민주화’를 표방하거나 2014년 7월에도 이런 방식의 정책을 실시할 계획이었으나 정작 구체적인 정책은 아직까지 전혀 시행되지 않고 있다. 이러한 상황에서는 오히려 야권이나 지방정부에서 요구하고 있는 기본소득 지급, 최저임금 대폭 상승, 청년배당 정책 등을 적극 지원하고 협력하여야 할 것이다.

셋째, 자금잉여가 과다하게 쌓인 부분에 대한 징벌적인 세금이 강화되어야 한다. 금융위기 이후 최대의 자금잉여 부분이라고 할 수 있는 대기업집단 등에 대한 법인세 증가가 필요하고, 상위소득자에 대한 부유세 등도 실효성 있게 강화되어야 할 것이다. 뿐만 아니라 이렇게 채워진 재정으로 영세기업이나 저소득층에 소득명목으로 빠르게 배분되어야 할 것이다. 사실상 지난해 시행되었던 서민증세는 국내경제의 성장악화나 금융위험의 현실화에 크게 기여하고 있을 것으로 추정된다. 금융위기 이후 잠재해 있는 한국경제의 위험은 대기업이나 부유층보다는 영세기업이나 취약계층에서 시작될 가능성이 훨씬 높다.▶

※ 새사연은 회원 여러분의 기고 및 의견 개진을 환영합니다. 원고를 신고자 하시는 분은 edu@saesayon.org로 연락 주시기 바랍니다. (편집자 주)



2016년 새사연 발간 보고서

2016년 9월 19일 현재

아젠다	발간일	제목	작성자
고용,노동	1/7	노동개혁, 노동자는 없고 기업만 있다	송민정
고용,노동	1/12	노동시장, 유연화보다 소비확대가 우선이다	새사연 노동연구팀
주거	1/15	2016 부동산 시장은 '위험한 균형' 유지할 것	권순형
정치	1/18	야당은 왜 존재하는가?	손우정
농업	1/25	농업의 지속가능성, '쌀' 과 '소득' 에 있다	장경호
주거	1/29	2016년에 대한 기대, 사회주택 활성화의 원년	강세진
복지	2/1	갈등의 복지, 불평등에 '응답하라'	최정은
고용,노동	2/5	지표와 정책으로 본 청년 고용의 현황과 과제	송민정
미디어	2/12	'사이비' 로 불리는 인터넷 매체, 본질은 '여론 통제' 다	김시연
잇:북	2/18	2016 전망보고서	새사연 미디어센터
주거	2/25	서울시 사회주택종합지원센터의 역할	강세진
복지	3/14	1인 가구, '전 연령' 의 문제다	최정은
주거	3/18	공공임대주택을 관리하는, 임차인들의 협동조합 ① : 서울시 협동조합형 공공주택 들여다보기	황서연, 진남영
주거	4/4	공공임대주택을 관리하는, 임차인들의 협동조합 ② : 영미권 임차인관리협동조합 염탐하기	황서연, 진남영
사회적 경제	4/11	민주주의의 풀뿌리, 마을공론의 형성 과정	강세진
주거	4/15	개발이익 확대로는 청년임대주택은 공급 '불가능'	권순형
청년	4/18	청년은 청춘(靑春)이어야 한다	송민정
주거	4/22	공공임대주택을 관리하는, 임차인들의 협동조합 ③ : 협동조합형 공공주택이 많이 공급되려면?	황서연, 진남영
경제	4/29	한국경제 : 1%를 위한 자본주의	정승일
청년	5/2	소득과 지출로 본 청년의 현재와 미래	최정은
청년	5/19	시골청년 상경분투기	강세진
노동	6/14	여성 임금노동자들의 최저임금 미달 및 수혜 현황	송민정
청년	6/20	노동시장 밖의 청년들	새사연 노동연구팀
사회	7/4	가계경제, 2009년 경제위기와 닮았다	최정은
청년	7/22	나는 생활하는가, 생존하는가?	새사연 노동연구팀
청년	8/16	휴가분한 후퇴, 반쪽짜리 지방생활	송민정
주거	8/23	영국 임차인관리조직의 혁신사례 : 런던 브라우닝 EMA(Estate Management Association)	황서연
사회	8/29	비영리단체의 정의 (Defining NPIs)	강세진
복지	9/5	쥐어짜는 재정, 개인 부담 늘고 복지 후퇴	최정은
경제	9/12	가계부채, 현재 부실화 막을 방안 세 가지	송종운
경제	9/19	[한국 경제동향①] 장기불황, 양극화, 낙수효과 소멸	김선태