

## 성장, 분배, 그리고 21세기 한국 자본주의: 월가의 포로가 될 것인가?<sup>(1)</sup>

이 근

성장과 분배의 상호 관계는 자본주의에 있어서 매우 오래된 문제 중의 하나이다. 그래서 상당히 많은 연구가 진행되어 왔다. 여러 다양하게 나온 연구 결과와 필자의 최근 연구 결과를 종합하면은, 일단 성장이 분배에 호전적 영향을 미치는 효과는 상당히 강건한 반면, 분배가 성장을 악화시키는지 또는 호전시키는지에 대해서는 그 효과는 불분명한 편이다. 이것이 자본주의의 일반적 차원에서의 논의라면, 한국 경제 차원에서의 중요한 이슈는 그동안 성장의 주역인 대기업 집단, 즉 재벌이 가지는 성장과 분배에 대한 영향일 것이다.

이런 문제의식을 가지고 필자가 중진국 이상, 선진국 자료를 가지고 수행한 연구에서는, 대기업의 효과를 대기업의 절대 수 증가의 효과와 대기업이 경제에서 차지하는 비중, 즉 대기업 집중도의 효과로 분리해서 보고 있다. 또한 직·간접효과를 동시에 보아야 하는데, 통상적으로 대기업의 팽창은 직접적으로는 분배를 악화시키는 경향이 있지만, 간접효과에서 보면, 대기업의 팽창은 성장을 증가시켜서 이에 따라 분배가 호전되는 효과가 있기 때문에 서로 반대 방향의 직·간접효과가 서로 상쇄되면, 그 총 효과는 불확정적일 수 있다.

이를 종합하면, 첫째, 어떤 한 국민경제가 Fortune Global 500급이라는 초우량 기업을 더 창출하면은 그 나라 경제 성장에는 도움이 되는 반면, 노동소득 분배율은 약간 감소하고, 지니 계수에는 별 영향이 없는 것으로 나타난다. 둘째, 대기업 집중도의 증

(1) 본고는 서울대 경제연구소가 2014년 12월 16일 주최한, 21세기 한국자본주의 대논쟁에서 발표된 내용의 요약이며, 보다 자세한 원고는 이근 (2015), '한국자본주의의 과거, 현재, 미래와 정책 선택'이란 제목으로, 서울사회경제연구소가 출간한 별도의 책에 출판되었다.

가는 노동소득비중을 증가시키는 효과가 있는 반면에, 지니계수는 악화시키는 측면이 있다. 즉 분배의 기준을 불평등도의 척도인 지니계수로 보느냐, 아니면 전체 국민 소득에서 노동소득이 차지하는 비중으로 보느냐에 따라서 대기업 집중도의 효과는 상반된 결과를 가지고 있다.

왜 이러한 결과가 나오는 것일까? 집중도의 증가가 노동소득의 비중을 호전시키는 이유는 대기업은 상대적으로 자본 집약적인 생산 방식을 택하는 경향이 있기에 노동당 자본 장비율이 높고, 따라서 노동 1인당 부가가치가 높고, 그래서 결국 1인당 임금에 높기 때문에, 노동소득 비중을 증가시키는 것이다. 쉽게 말하면 삼성과 같은 대기업이 차지하는 비중이 높을수록 고임금이 지급되기 때문에 노동소득 비중은 늘어나는 것이다. 한편 대기업 집중도의 증가가 지니 계수를 증가, 즉 불평등도를 심화시키는 이유는 대기업은 상대적으로 숙련 노동을 고용하는 경향이 있기에 비숙련 노동과의 임금 격차, 즉 불평등도를 심화시키는 경향이 있는 것이다.

필자의 여러 나라에 대한 비교 연구에 의하면 한국은 대기업 집중도와 경제 규모 대비 대기업 수 측면에서 일본, 대만과 비슷한 위치를 점하고 있다. 가령 프랑스나 영국에 비해서 대기업 집중도도 낮고 경제 규모 대비 창출한 대기업 수도 적은 위치에 있다. 일반적으로 과거 한국이나 최근의 BRICS와 같은 추격형 성장 패턴의 경우에는 경제 성장에 따라서 절대적인 대기업 수도 늘고, 대기업 집중도도 증가하는 현상이 나타났다. 한편 독일은 대기업 집중도 면에서는 한국과 비슷한 수준이나, 한국보다 경제 규모대비 절대적 대기업 수가 상당히 많은 편이다. 즉 한국의 향후 성장경로의 선택에 있어서 3~4가지 대안이 존재한다. 첫 번째는 영국, 프랑스 방향으로 성장하는 것으로서 대기업 집중도도 늘어나면서 더 많은 대기업들을 창출하는 경로이다. 둘째는 더 많은 대기업을 창출하지 못하면서 집중도만 더 심화시키는, 바람직하지 않은 내수 의존형 성장 패턴도 있다. 반면 바람직한 경우는 독일을 벤치마킹하여 집중도는 늘리지 않으면서도 더 많은 대기업을 창출하는 것이다.

어떻게 이것이 가능할 것인가 하고 의문을 가질 수 있지만, 그것이 가능한 시나리오 오는 대기업이 내수에 의존하지 않고 해외시장 의존형으로 더 국제화하여 팽창하거나, 그런 유형의 대기업이 창출되는 경우이다. 이 시나리오의 경우는 성장과 분배에 대한 효과 면에서 집중도가 늘어나지 않기에 지니 계수의 악화는 없고, 노동소득분배율만 약간 하락할 수 있다. 이런 식의 국제화 성장전략에서 노동소득분배율이 하락하는 이유는 해외의 값싼 노동력을 이용하여 공장을 돌리기에 이윤율이 상승하

고, 즉 자본소득 비중이 상승하기 때문이다. 그러나 이는 큰 문제가 되지 않은 것이, 이런 자본 소득에 대해 세금을 부과하여 이를 사회 복지에 지출한다면 노동소득 비중 감소에 대한 보상은 충분히 가능하기 때문이다. 또한 한국의 노동소득분배율은 55% 수준으로 60%인 독일보다는 낮지만, 대만이나 일본보다는 높은 수준이라는 점에서도 수용 가능한 선택이라 하겠다. 반면 한국의 국제화 정도의 척도라 할 수 있는 GDP 대비 대외 순 수취 요소소득은 0.5% 부근이어서 2%가 넘는 일본 및 대만에 비해서 매우 낮은 수준이다. 즉 한국 산업은 더 국제화할 여지가 있다고 보이는 것이다. 이 시나리오에서 세금 부과를 높이는 방안은 나라 간의 법인세 경쟁을 고려할 때, 법인세보다는 개인 소득세의 누진성을 높이는 것이 더 합리적일 것이다. 실제로 한국은 조세에 의한 재분배 정도가 OECD 국가들 중에서 최하위라는 점에서 조세에 의한 재분배 효과라는 고전적인 정책 수단을 제대로 활용할 필요가 있다.

혹자는 공장의 해외 이전 등의 국제화가 국내 고용을 감축시킬 것이라는 우려를 제기할 수 있지만, 이런 우려에 대한 유럽이나 일본 등 여러 나라의 연구는 이들 우려와는 다른 결과를 보여주고 있다. 한국의 경우도 이와 크게 다르지 않으며, 그것들이 시사하는 바는 국내 고용의 유지나 창출을 결정하는 것은 공장이 해외에 있느냐, 국내에 있느냐가 아니라 관련 기업이나 산업이 계속 경쟁력을 유지하느냐 못하느냐이다. 기업의 생산량과 매출이 계속 늘어만 난다면, 그에 따라 고용은 자연스럽게 늘어나게 된다. 특히 이런 대기업의 국제화의 가장 최상 시나리오는 부품 협력사와의 동반 진출로서 협력사의 차원에서 비슷한 고용창출이 되었다.

그러나 한국의 대기업 자본은 IMF 외환위기 이후 영미식 자본주의의 외피를 입어서 겉은 영미식, 속은 오너 가족 지배의 동양식이라는 이상한 혼합 자본주의 형태를 띠고 있다. 즉 과거 외국인 지분 비율이 5%도 안 되던 한국 자본주의가 이제는 40%에 육박하는 세계 최고 수준의 외국인 지분율을 달성하면서 이들 주주들에 의한 배당 요구 및 자사주 매입 등으로 잉여 이윤이 지출되면서 투자율이 하락하는 영미식 자본주의의 비용을 치루고 있다. 실제로 GDP 대비 총 자본 형성의 비율은 90년대에 35% 이상에 도달했지만, 2000년대에는 30%에 머물러서 5%포인트 정도라는 추세적 하락을 경험하였다. 이 하락분은 외국인 지주의 등장, 즉 영미식 자본주의의 도입 비용이라고 할 수 있는데, 그나마 이 30%대의 투자율도 20%의 일본보다는 높다. 일본과의 차이는 아마도 오너 체제에서 나오는 높은 투자동기에 기인한 것이라고 볼 수 있을 것 같다.

요컨대 현 단계 한국 대기업의 특징을 요약하면, 과거 은행에 의존하던 자본 조달에서 자본시장 의존형이 되었고, 장기고용 관행이 많이 단기화되었으며, 일본식의 연공서열형 보상체제에서 미국식으로 강력한 성과보상 체제가 정착되었다. 이런 면에서 몸체는 영미식 자본주의 기업이 되었는데, 여전히 오너 체제라는 면에서 속과 머리는 한국적인 새로운 하이브리드 형 대기업 체제가 된 것이다. 이런 체제가 유지 가능한 것은 오너 1인 체제라기 보다는, 오너와 강력한 권한 위임을 받은 전문 경영자라는 two-top 혹은 쌍두마차형 지배구조가 형성되었기에 가능하다고 볼 수 있다.

즉 이제, 한국의 과거 추격형 성장의 주역이던 대기업은 영미식 외피를 입으면서 저투자라는 경향성을 지니게 되고, 이는 한국경제 차원의 저성장 경향성의 원천이 되고 있다. 그런 면에서 과거 성장 주도세력인 재벌이 일정 정도 월스트리트식 자본주의에 포획되었다고도 볼 수 있고, 이런 이유에서도 중소기업, 서비스업 등 새로운 성장 원천이 한국 자본주의에 필요한 셈이다. 즉 과거 대기업, 정부, 제도업, 수출 주도라는 선도추격 모델에서 중소기업, 민간, 서비스업, 내수라는 새로운 추격 동력을 육성하여 동반추격으로 가야 하는 것이 한국 자본주의의 현 단계이다. 반면의 미국의 구글 같은 기업이 IT기업으로 출발하였으나 우주개발도 하고, 무인차도 개발하고, 드론도 개발하는 등 그야말로 문어발 식 확장을 할 수 있는 것은, 구글의 지배구조가 기업 창업자에게 막대한 의결권을 주는 황금주를 허용하였기에, 지배구조 측면에서 주주들의 눈치를 덜 보고 적대적 인수합병 요구에 덜 노출될 수 있기 때문에 가능한 것이다. 반면에 한국 재벌은 평균 절반이 넘는 외국인 주주의 비율과 이들의 배당 요구 및 적대적 인수합병에 노출되어 있다는 점이 기업 차원의 저투자의 한 원인이 되고 있다.

근본적으로 영미식 자본주의는 주주중심 자본주의로서 투자보다는 배당이 미덕인 가치를 지향하고 있고, 이는 결국 저성장 bias를 준다는 면에서도 글로벌 차원의 저성장 저일자리 창출에 원인 제공을 하고 있다고 볼 수 있다. 한국 자본주의가 계속 성장을 하면서 일자리를 창출하기 위해서는 지속적인 투자가 중요한데 투자 환경 개선 등 외부적 위협뿐만 아니라 이런 영미식 자본주의가 부과하는 기업 지배구조 차원의 요구를 적절히 견제할 수 없다면, 한국도 소위 영미식 저성장 체제가 정착될 것으로 보인다.

서울대학교 경제학부 교수  
서울특별시 관악구 관악로 1  
E-mail: kenneth@snu.ac.kr  
Tel: (02) 880-6367

