

## Section III

---

### 학술동향



## 피케티(Piketty) 가설과 성장론의 최근 동향<sup>(1)</sup>

### 표 학 길

표학길 교수: 은퇴기념강연을 한 것이 엇그제 같은데 벌써 3년이 지났습니다. 그 동안 무엇을 했는지 생각해보았는데 작년, 재작년부터 피케티(Piketty) 가설에 대한 국내외 논의가 활발하게 진행되어 왔기 때문에 이 문제를 연구해 왔습니다. 제가 원래 소득분배나 성장론 전공이 아니기 때문에 그냥 지나칠 수도 있었지만, 일부 경제학자들이 한국은행 통계청자료를 인용한 것을 보고 통계자료가 잘못 인용이 되면 상당한 혼동을 줄 수도 있다는 생각이 들어 이쪽을 다시 들여다보기 시작했습니다. 결론부터 얘기를 하면 여러 가지 통계상 우리나라의 양극화 구조가 심화되고 있는 것이 사실이고, 우리만 그런 것이 아니라 특히 미국 유럽의 일부 국가들이 소득의 양극화 현상이 굉장히 팽배하게 진행되고 있습니다. 그것이 digital divide의 영향인지는 모르지만 여기 통계에서 여러분들과 살펴보겠듯이 엄청난 속도로 부의 양극화 현상이 진행되고 있습니다. 결국 제가 지금 잠정적으로 보고 있는 통계적 데이터의 결론은 우리나라도 양극화 구조가 심화되고 있지만 그렇게 나쁜 상태는 아니라는 점, 이 지구상에서 소득 양극화 구조가 아주 대단히 나쁜 나라에 속하지는 않지만, 또 대단히 좋은 나라에 속하지도 않는다는 것이 잠정적인 결론입니다. 그랬을 때 결국은 피케티가 제시하는 여러 가지 정책방안, 예를 들면 피케티는 소득양극화가 되니까 결국 소위 말하는 세습 자본주의화되는 것이 아닌지, 그러니까 아버지 재산을 물려받은 사람만 새로운 계층을 형성을 하고 아무 재산도 물려받지 않은 사람은 계속적으로 아무 재산도 소유하지 못하는 그러한 양극화의 궁극적인 길을 가는 것이 아닌지 이렇게 생각할 수 있는데, 그렇게까지 비관적인 상태는 아니다 하는 것이 저의 개인적인 진단입니다.

(1) 본고는 2015년 9월 24일, 서울대에서 열린 ‘제9차 경제학의 최근 동향 세미나’에서 필자가 발표한 것을 정리한 것이다.

그래서 피케티는 몇 가지 경제학적인 정책제언을 하고 있습니다. 첫째는 재산보유세를 조금 공평하게 부과시키자는 것입니다. 한 5만불 소득 이하 계층에는 재산보유에 대해서 5%를 부과하던지, 1%를 부과하던지 각 나라의 사정에 따라서 재산세, 보유세도 누진적으로 부과하자는 정책 제언입니다. 그리고 소득세도 물론 누진적으로 부과를 시켜야 사회 안전망이 확충이 되고, 그것이 결국은 자본주의를 궁극적으로 맑스(Marx)가 예언한 ‘멸망의 길로부터 구출하는 길이다’라는 것입니다. 피케티의 그러한 제언에 대해서 결정적인 결함이 있다면 전 세계가 그런 소득세나 재산세·보유세에 공동으로 노력하지 않는 한 자본풍부국과 자본부족국 사이에는 항상 경쟁이 있기 마련이라는 겁니다. 자본이 부족한 개발도상국들은 세율을 어떻게 해서든지 낮추고 외국으로부터 자본을 끌어들이 자본 확충을 통해 경제성장을 해야 하는 입장이니 까 선·후진국 간의 이해상충 문제뿐만 아니라 선진국과 선진국 간의, 후진국과 후진국 간의 이해상충으로 세율을 통일한다는 것이 거의 불가능한 상태라는 것입니다. 예를 들자면 최근의 프랑스의 부자들이 벨기에로 다 도망을 가거나 스웨덴의 부자들이 이태리로 내려오는 국가 간 부의 이동을 막을 방법이 없는 것이 아닌가 생각합니다. 다시 말하면 피케티의 제언은 이상적이긴 하지만 현실 적용가능성이 굉장히 낮은 것이 아닌지, 피케티의 주장에 대한 한계도 분명히 지적이 되고 있습니다.

그래서 오늘 여러분들하고 생각해볼 것은 이렇습니다. 먼저, 소득과 부의 불평등화 경향에 대해서 잠깐 살펴본 뒤, 불평등화가 문제가 되는 이유를 보겠습니다. 결국 저성장시대가 고착되는데 기여하고 있기 때문에 문제된다는 것인데, 피케티 자신이 자본주의의 기본법칙으로 내세운 2가지 기본법칙을 살펴보겠습니다. 피케티의 가설은 소득과 부의 불균등화를 norm(일반적인 것)이라고 생각하므로 어떻게 하면 저성장구조 혹은 확대된 소득불균형구조를 타파할 수 있을지, 동시에 성장을 도모할 수 있을지에 대해서 두 가지 부류의 성장론을 살펴보겠습니다.

하나는 국제노동기구(ILO)를 중심으로 임금을 많이 올려줘야 된다는 성장이론입니다. 즉, 임금이 총수요를 창출하고 소득을 결정한다는 것입니다. 이를 ‘임금주도성장론’ 또는 ‘소득주도성장론(wage-led growth)’이라고 합니다. 그에 반해 궁극적인 성장은 기업에서 어떻게 투자를 하느냐에 달려있으므로, 기업의 투자이론을 제시하고 결국 실질적인 이윤이 많이 쌓여야 투자를 하게 되므로 이 실효적인 이윤(effective profit)이 쌓이도록 기업에게 투자를 유도해야 한다는 소위 ‘이윤주도성장론(profit-led growth)’, 이 두 가지가 대립을 하고 있습니다. 그런데 우리나라에서는 몇 달 전 새

정치민주연합에서 어디서 이것을 빌려왔는지 임금주도성장(wage-led growth)을 해야 한다고 주장하기 시작했습니다. 아마 제 추측이 맞다면, 지난 번 대선에서는 키워드가 경제민주화였는데 다음 번 대선에서는 임금주도성장론을 가지고 여당과 야당이 맞붙을 가능성이 많다고 생각합니다. 다만 제가 안타깝게 생각하는 것은 임금주도성장론이 피케티 가설의 맥락에서 흘러나오는 최근에 논의되기 시작한 하나의 성장론이지만 그것에 대한 분석적인 이해 및 해석이 선행되어야 하는데, 이 부분이 학계에서 선행이 되지 못하고 있는 것이 현실입니다. 그 이유는 결국 학문적 편식 때문입니다. 우리가 케인즈 이후의 경제학의 부류가 크게 신고전파, 소위 말하는 주류파 경제학이 있고 비주류파, 혹은 포스트케인지안(Post-Keynesian) 내에는 오늘 소개할 칼레키안스쿨(Kaleckian School)이라던가 네오맑시스트(Neo-Marxist)라던가 네오케인지안(Neo-Keynesian), 한 세 가지의 부류가 있는데, 이것을 다 ‘좌파이론이다’라는 굉장한 흑백논리적 시각에서 접근하고 있습니다. 나를 포함해 경제학부 소속 40여 명의 교수진 중에서 한 명도 이쪽을 제대로 공부한 교수가 없다 보니, 서울대학교만 그런 것이 아니라 다른 대학교도 마찬가지로 여러분들에게 편식을 제공하고 여러분들도 결국 편식을 한 대학생으로서 졸업을 하고 유학을 가는 것이 아닌가 하는 생각이 듭니다. 저는 여러분이 학문적 시야의 지평을 넓히길 바랍니다. 특히 제가 권유하는 것은 영국 등으로 유학을 가서 이런 쪽 모델에서 우리 한국과 같은 경제상황의 이론적 실마리를 풀어야 하는 것이 아닌가 생각합니다. 어쨌든 지금까지는 제가 보여줄 이런 이론들이 좌파이론이다 해서 전혀 소개가 안 되고 연구가 안 된 분야입니다. 그러니까 우리가 지구의 반만 돌아보고 나머지 반은 전혀 보지 못한 것이죠. 우리 학부 40여 명의 교수진이 이것을 다시 공부하자 이런 뜻이라기보다는 젊은 교수들은 지금 우수한 저널에 논문 하나 내기 위해서 주류경제학 내에서 경쟁하기가 굉장히 바쁜데, 여기까지 눈을 돌릴 마음의 여유가 없는 것은 제가 스스로 경험해보았기 때문에 잘 이해합니다. 저같이 상대적으로 시간이 많이 주어진 사람들이 공부를 해야겠습니다. 발표 마지막 부분들은 지금도 제가 읽고 있는 부분들인데, 새로운 관점을 넓히는 게 중요하지 않은가 그런 생각입니다.

〈표 1〉을 보면, 2013년 현재, 미국의 최상위 10% 소득계층의 평균소득이 최하위 10% 소득계층 평균소득의 거의 20배에 달한다는 것을 알 수 있습니다. 최하위 10%의 소득계층의 연간평균소득이 1만불이라면 최상위계층은 평균소득이 20만불이라는 것이죠. 그게 미국도 최근에 이러한 가속화가 일어나기 시작한 겁니다. 〈표 1〉을 보

〈표 1〉 미국의 최하위 10% 소득계층 평균소득 대비 최상위 10%의 평균소득배수

	(미국) 최하위 10% 소득계층 평균소득 대비 최상위 10%의 평균소득배수
2013년	19배
1990년 중반	12.5배
1980년 중반	11배

\*OECD국가 평균소득배수: 9.6배

자료: OECD “In it Together: Why Less Inequality Benefits All” (May 21st)

면, OECD국가의 평균소득배수가 한 10배 정도 됩니다. 한국과 일본이 10배 정도로 OECD 평균이라고 생각하시면 됩니다. 평균소득배수는 아니지만 지니계수라는 것은 여러분들이 알다시피 숫자가 낮을수록 소득분배상태가 나은 것이고, 지니계수가 높을수록 소득분배구조가 악화되어 있는 것입니다. 지니계수가 가장 높은 국가가 멕시코이고 다음이 미국 그 다음에 한국, 일본이 중위권, 덴마크, 노르웨이가 상위권으로 보고가 되고 있습니다. 빈곤계층이라는 것은 전 인구를 일렬로 세워놓고 가운데 있는 사람의 소득을 2분의 1로 잘라 그 이하인 계층을 빈곤계층이라고 합니다. 빈곤계층의 비율이 멕시코가 21%, 우리나라와 일본이 15% 정도, 미국이 18% 정도, OECD 평균이 11% 정도 되니까 빈곤계층의 비율은 우리나라가 OECD 평균보다 더 높은 상황입니다.

그래서 일련의 보고서들을 보면 부의 불평등도가 소득 불평등도보다 훨씬 더 심각한 수준입니다. 그 이유는 부의 세습 때문입니다. 최근의 연구에 의하면 결국 상위 소득자의 아이들이 더 좋은 교육을 받게 되고 따라서 소득도 세습되는 것이나 마찬가지라는 그런 발표문들이 발표되고 있습니다. 세습 면에서는 부가 훨씬 더 많이 차지하겠죠. 그래서 미국 최상위 10% 소득자들이 전체 소득의 30%를 차지하고 있으며, 그들이 전체 순자산의 76%를 보유하고 있습니다. 그러니까 미국의 나머지 90%는 미국의 자산의 24%만 보유하고 있는 것이죠. 엄청난 차이입니다. 가령 2007년 금융위기 이후 2008년에서 2013년 동안 평균실질가계소득의 증가율은 2.5%였는데 소득최하위계층의 평균실질소득은 오히려 3.2% 감소를 했고, 최상위 10%의 평균실질소득은 10.6% 증가하였습니다.

저도 다른 논문에서 발표했지만, 결국 금융위기는 절대적으로 빈자에게 불리합니다. 왜냐하면 빈곤계층은 금융부채를 가지고 있고 부자들은 예금이나 금융자산을 가지고 있다 보니 금융위기가 나면 적어도 초기에는 금리가 굉장히 뛰어 그 이익이 대

칭적으로 분배가 안 되고 그 결과 빈자에게 더 불리하게 됩니다. 우리도 결국 1997년 아시아 금융위기의 여파로 엄청난 부와 소득의 양극화를 가져왔는데, 다시 2008년에 글로벌 금융위기로 가속화되었다고 볼 수 있습니다.

우리나라의 자료들에 대해서도 최근에 김낙년·김종일(2013) 교수가 국세청자료로 분석한 것을 보면 상위 소득 1%가 차지하는 소득집중도가 1996년에는 전체소득의 7% 수준이었으나 2010년에는 전체소득의 12% 수준으로 급상승했습니다. 그런데 상위 1%의 숫자를 확대 재생산할 것이 아니라 10%라던지, 25%라던지 대상을 넓혀주는 것이 의미가 있는 숫자가 나올 것이라고 코멘트를 한 적이 있습니다. 보건사회연구원의 강신욱(2013) 박사가 추계한 것을 보면 지니계수도 굉장히 악화되고 있으며 특히 노인계층의 빈곤율은 OECD 평균의 한 3배 정도 되고 있습니다. 우리나라의 노인 빈곤율이 심각한 문제로 등장하고 있다는 것은 여러분들이 신문을 통해서 잘 보고 있을 겁니다.

그런데 이렇게 소득과 부의 분배구조가 악화되고 있는 상황에서도 성장이 계속된다면 어느 정도 그것이 치유가 될 수 있을 것입니다. Conference Board에서 추계한 전 세계 노동생산성을 보면 1999년부터 2006년까지는 2.6% 증가했지만 2014년에는 2.1% 하락을 했고 총요소 생산성도 계속 하락하고 있습니다. 그래서 유럽과 일본은 이미 1990년대부터 노동생산성의 둔화를 경험하기 시작하고 있는 것이죠. 그런데 생산성 둔화현상은 인도와 아프리카 사하라사막 남부지역을 제외한 모든 지역에서 공통적으로 나타나고 있는 것인데, 이 제외 지역들에 대해 여러분들이 관심을 기울여야 합니다. 그 말은 인도와 아프리카 사하라사막 남부지역은 공통적인 생산성 둔화현상이나 저성장에서 벗어나 있는 지역이라는 것입니다.

인도가 연평균 6%에서부터 10% 사이의 속도로 지금 경제 발전을 하고 있습니다. 그래서 저는 피케티가 이 부분은 조금 미흡하게 썼다고 생각하는 것이 중국이 새로 등장하면서 전세계가 시장의 원천을 찾았었는데, 중국이 이제 쇠약하면 성장의 원천이 고갈될 것이냐 하면 그렇지 않을 것이라는 것입니다. 너무 비관적으로 보지 않았으면 좋겠습니다. 사실 인도는 중국과 거의 상관없이 발전하고 있습니다. 출산율이 낮아지고 있는 것은 사실이지만 거대한 인도의 등장이라던가 아직 잠재력이 큰 아프리카의 등장 등으로 전 세계가 완전히 인구증가율이 0이 된다던가 하는 소위 doom's day가 나타날 확률은 많지 않다는 것입니다. 새로운 성장의 원천은 계속 있지 않겠느냐라는 비교적 낙관적인 생각을 해봅니다.

그래서 제가 주관하고 있는 한국생산성본부 KIP Database를 가지고 추계해보니 우리도 연평균 약 4.17%의 속도로 증가하다가 2000년 이후에는 2.91%로 구조적으로 둔화되고 있는 것을 볼 수 있었습니다. McKinsey의 현 연구보고서에 의하면 인구 고령화가 가속되고 고용률이 하락되었기 때문에 현 수준의 경제성장률을 유지하려면 노동생산성이 지난 50년보다 80% 이상 증가해야 한다고 합니다. 노동생산성이 80% 이상 증가할 가능성은 거의 없기 때문에 세계경제의 저성장시대 고착화 가능성이 훨씬 높은 것이 사실입니다. 글로벌 금융위기 이후 선진국들의 양적 완화, 양적 축소, 금리상승으로 이어져서 세계경제의 저성장 기조가 고착화될 가능성이 농후합니다. 지금 저는 한국경제, 정책당국에 대해서도 굉장히 비판적인 시각을 가지고 있는데 그 이유는 이 분들이 경제이론을 잘 모르거나 경제이론을 많이 아는 분들이 있어도 모르는 척하기 때문이 아닌가 그런 생각을 합니다. 정부에서 청년고용을 늘리라고만 하는데, 중요한 것은 고용을 늘리는 것이 아니라 생산성을 늘리는 것입니다. 어떤 부분에서는 고용을 과감하게 줄여야 합니다. 소위 말하는 좀비 기업들, 정책금융에 의존해서 살아남아 있는 기업들을 하나도 구조조정 못하고 있습니다. 그런 기업들이 상당한 부동산을 가지고 있는데도 팔지 않습니다. 팔면 혈값에 팔아야 하니까 스스로가 계속 정책금융에 의존하고 있는 겁니다. 저금리 시대가 될수록 좀비 기업들은 계속 살아남게 됩니다. 우리나라도 국가적인 정책과제로 총 고용증가보다는 1인당 생산성을 높이는 데 주력해야 합니다. 또한, 정부의 어떤 정책의 우선순위나 진실성도 이론에 근거를 두어야 한다고 생각합니다. 생산성이 중요한 것이지 고용이 중요한 것이 아니라는 겁니다. 생산성이 올라가는 기업에서는 고용을 하고 싶지 않아도 고용을 하게 되는 것이죠. 생산성이 내려가는 기업에서는 고용을 더 할 수가 없게 되고, 고용을 하면 회사가 곧 파산이 될 수밖에 없습니다.

이제 피케티가 제시한 다음 식들을 살펴보도록 합시다. 피케티의 책이 인기를 끌었던 것은 수식이라고는 다음의 식 2개가 나오기 때문입니다. 저 역시 피케티가 대가로서의 자질을 가지고 있다고 평가를 하는데, 그 이유는 경제학자가 수식을 안 쓰고 설명할 수 있으면 그 이상 좋은 것이 없습니다. 그림과 수식 딱 2개를 제시를 했는데요, 이 첫 번째 수식은 다음과 같은 정의식입니다.

$$Y = wL + rK$$

(단,  $Y$ : 생산,  $w$ : 임금,  $L$ : 노동,  $r$ : 이자율,  $K$ : 자본)

$$\alpha = \frac{rK}{Y} = r \times \beta$$

(단,  $\alpha$ : 자본소득분배율,  $r$ : 자본수익률,  $K$ : 자본,  $Y$ : 소득,  $\beta$ : 자본 - 소득비율)

여러분들이 잘 알다시피 소득이나 생산(output)은 임금( $w$ )에 노동자의 숫자( $L$ )를 곱한 임금소득과 자본소득( $r \times K$ )으로 귀속이 됩니다. 첫 번째 식의 양변을  $Y$ 로 나눠 주면 첫 번째 항은 임금소득의 분배율이 되고, 두 번째 항은 자본소득의 분배율이 됩니다. 두 번째 자본소득의 분배율을 우리가  $\alpha$ (자본소득분배율)라고 정의하면  $\alpha$ (자본소득분배율)는  $r$ (자본수익률) 곱하기  $K$ (자본) 나누기  $Y$ (소득)인데,  $K/Y$ (자본/소득)을 피케티는  $\beta$ (자본/소득비율)로 명명했습니다. 예를 들면 General Motors에서 2만 대의 자동차를 생산했을 때의 2만 대가  $Y$ (생산)에 해당되는 겁니다. 그런데 2만 대를 생산하기 위해서 설비투자는 가령 2억불을 했다고 가정해봅시다. 2억불을 2만 대로 나누면, 자동차 한 대당 자본장비도가 나옵니다. 즉,  $K$ 는 stock이고,  $Y$ 는 flow입니다.  $\beta$ (자본/소득비율)의 역사적 도표를 보면 전체적으로 U자형으로 그려지는 데 이것을 ‘피케티의 U-Curve’라고 합니다. 이  $\beta$ (자본/소득비율)의 타임 패턴을 보면 자본주의의 시작이 된 1890년대와 1900년대 초에는 굉장히 소득분배구조가 악화되어 있었습니다. 왜냐하면 그 당시의 주 산업이 선진국에서도 농업이었으며, 지주 중심으로 운영이 되다 보니 아무래도 자산이 한쪽에 몰려있어 분배구조가 굉장히 악화되었었습니다. 영화 레미제라블이 프랑스 혁명의 전야를 묘사한 것입니다. 굉장히 그 빈부격차가 심화되고, 그것이 프랑스 혁명의 사회적인 원인이 되었던 그러한 시절을 배경으로 한 영화입니다.

최근 1970년부터 2010년까지만 해도 모든 나라가 소득에 비해서 자본이 성장하는 상황을 보이고 있습니다. 그래서 자본주의의 제2기본법칙은 아까 봤던 자본주의의 제1기본법칙에서  $\beta$ (자본/소득비율)가  $s/g$ (저축률/성장률)이라는 자본주의의 제2기본법칙을 도출하였습니다. 피케티는 자본축적의 항등식과 수렴식을 써서 제2법칙을 도출하고 있습니다.

$$\beta = \frac{K}{Y} = \frac{s}{g}$$

(단,  $K$ : 자본,  $Y$ : 소득,  $\beta$ : 자본-소득비율,  $s$ : 저축률,  $g$ : 성장률)

장기성장을 설명하려면 균제상태(steady state)를 정의하지 않을 수가 없습니다. 위의 결과로는 장기성장률을 설명할 수 없기 때문에 부득이하게 솔로우 모형(Solow Model)으로부터 출발할 수밖에 없습니다. 피케티를 최적화성장모형(Optimization Growth Model)으로 다시 해석해야 최대 소비를 보장하는 ‘자본축적의 황금률(Golden Rule Accumulation)’을 설명할 수 있고, Golden Rule Accumulation을 설명 해야 피케티가 의도하는 장기성장모형을 설명할 수 있기 때문입니다. 이를 위해 Sala-i-martin and Barro(2004)를 인용하면, 결국 effective labor라고 해서 유효 노동, 초기에  $L_0$ 를 normalize하여 노동체화적 기술진보모형(Labor Augmenting Technological Progress)을 가정해야 합니다.  $v$ (총요소생산성)와  $n$ (인구증가율)의 합이 노동체화율(Rate of Labor Augmentation)인데, 먼저 총요소생산성 증가율을 예시를 들어 설명해 봅시다.

두 개의 똑 같은 공장이 있다고 가정해봅시다. 하나는 부천에 있고, 하나는 대전에 있습니다. 두 공장에 각 100명이 일하고 있고, 각 100개의 기계를 가지고 생산을 하고 있습니다. 똑같은 공장이라고 생각하시면 됩니다. 그럼에도 생산은 엄청나게 차이가 날 수 있습니다. 이 공장은 야간에 화재점검도 하고 열심히 돌아가는 공장인데, 다른 쪽 공장은 경영이 제대로 안 되는 것이죠. 그랬을 때 이 공장의 생산성을 총요소생산성이라고 합니다. 총요소생산성이라는 것은 쉽게 말해 노동과 자본을 제외한 나머지의 성장기여율입니다. 이는 국민경제에도 적용을 할 수 있겠죠. 그리스나 헝가리, 폴란드는 매일 노조와 사업주 간에 싸움만 하고, 사회간접자본이 구축이 안 되고 거래비용이 증가하여 똑같은 자본과 노동을 가지고도 총요소생산성이 굉장히 낮을 것이고, 기업가정신으로 충만한 대만 같은 나라들은 총요소생산성이 높을 수 있습니다. 총요소생산성은 국민경제에도 적용될 수 있고, 각 산업에도 적용될 수 있고, 기업에도 적용될 수 있는 것입니다. 바로  $v$ (총요소생산성)가 그것을 반영하는 겁니다. 나중에 보여드리겠지만 저  $v$ (총요소생산성)와  $n$ (인구증가율)가 장기성장률을 결정합니다. 만일 총요소생산성이 0이고 인구증가율도 0이면, 전 세계적인 성장은 멈춥니다. 인구증가율( $n$ )이 거의 0에 가까이 간다고 보는 것이 피케티인데, 저는 그렇지 않다고 봅니다. 인구증가율( $n$ )이 결코 0으로 가진 않을 것입니다. 인도가 나타나고 아프리카가 나타나고 잠자고 있던 남아메리카가 나타나고 새로운 생산성의 원천이 나타날 것입니다. 인구증가율( $n$ )이 0이 안 될 것이라는 것이 저의 예측입니다. 쉽게 말해서 기업가정신이라던가 어떤 정치적인 선진도가 굉장히 충만한 나라 및 사회는 거래비용이 크게 줄어드는 것입니다. 거래비용이 줄어드니까 결국 총요소생산성( $v$ )이 올라가는

것이겠죠.

$$\frac{k_t}{y_t} = \frac{s}{(n + v + \delta)}$$

(단,  $k$ : 1인당 자본,  $y$ : 1인당 소득,  $s$ : 저축률,  $n$ : 인구성장률,  $v$ : 생산성증가율,  $\delta$ : 감가상각률)

도출을 해보면 이런 식들로, 결국 마지막에  $k_t/y_t$ 가 1인당 자본과 1인당 소득이지만 large  $K$ (자본)와 large  $Y$ (생산)로 바꾸더라도 전혀 지장이 없겠죠. 분모와 분자에서  $L$ (노동)을 상쇄하면 되니까요. 그럼 결국 장기에서는  $\delta$ (감가상각률)가 0이 됩니다.  $\delta$ (감가상각률)는 경제적 감가상각률(economic depreciation rate)이죠. 감가상각률이 장기로 가면 0이 된다고 보면  $n + v$ (인구증가율+총요소생산성증가율)가  $g$ (성장률)를 결정합니다.  $n + v$ (인구증가율+총요소생산성증가율)가  $g$ (성장률)를 결정하기 때문에 점근식과 동일한 식이 나오게 됩니다. 그런데 피케티가 도출한 제2기본식을 만족시키기 위해서 펠프스(Pelphs, 1961)가 얘기한 ‘자본축적의 황금률(golden rule of accumulation)’을 통해서 도출해보면 결국 사회의 후생이 최대가 되는 부분은 저축률(saving rate)이  $\alpha$ (자본소득분배율)하고 같아질 때입니다.

여러분 현재 우리나라의 자본분배율이 얼마 정도 될까요? 전체국민소득에서 자본이 가져가는 몫, 제 연구실에서 추계해본 것에 의하면 종전에는 임금소득이 한 45%, 자본소득이 한 55%였는데, 현재는 임금소득이 조금 더 많게 추계되고 있습니다. 자영업자의 소득 중 임금부분과 자본부분을 갈라야 하는 문제가 있긴 하지만, 쉽게 말해 40%를 자본이 가져가고, 한 60%를 임금이 가져간다고 생각하면 좋습니다. 과거에는 그것이 역전되었는데, 이제 임금이 많이 올라간 것이죠. 저축률은 한 30%까지 올라가다 최근에 다시 많이 하락을 했습니다. 아직은 최대의 소비를 만족시키는 꼭지점에는 도달을 못한 상태죠. 한국경제는 아직도 이행기 상태에 있다고 볼 수 있습니다. 그래서 이 피케티 가설의 정책적 함의를 말씀 드려야 왜 이것이 소위 말하는 임금주도임금주도성장이나, 이윤주도성장이나의 논쟁으로 넘어가는지를 이해할 수 있습니다.

가령  $\alpha$ (자본소득분배율)가 0.4 정도이고 저축률이 0.4라고 합시다. 자본주의의 제2기본법칙의 등식이 성립하려면  $r$ (이자율)과  $g$ (성장률)가 같아져야 합니다.  $r$ 은 자본의

이윤율이고  $g$ (성장률)는 GDP 성장률입니다. 거꾸로 얘기하면,  $r$ (이자율)과  $g$ (성장률)가 같으면,  $\alpha$ (자본소득분배율)와  $s$ (저축률)가 같아져야 할 겁니다. 그러니까  $r$ (이자율)과  $g$ (성장률)가 같은 단계까지 가는 과정에 있다고 볼 수 있습니다. 그런데, 최근에는  $r$ (이자율)도 낮아지고 있지만  $g$ (성장률)가 형편없이 낮아지면 어떻게 될까요. 그럼 결국  $\beta$ (자본/소득비율)가 엄청 증폭하겠죠. 피케티가 본 U-curve,  $\beta$ (자본/소득비율)의 time path가 오른쪽으로 올라가는 것이  $g$ (성장률)가 자꾸 낮아지는 것, 저성장에 크게 의존하고 있다고 평가하고 있는 것이죠. 그러니까 문제는 피케티의 가설의 정책적 함의로 다시 돌아가면 어떻게 하면  $g$ (성장률)를 늘리진 못하더라도 현상유지를 하는가입니다. 결국 맬스가 얘기하는 것은  $g$ (성장률)가 0으로 수렴하고  $\beta$ (자본/소득비율)가 증폭해서 모든 국민소득을 자본가가 가져가는 대신  $g$ (성장률)가 0으로 가면서  $r$ 도 0으로 갈 것이라라는 겁니다. 그럼 자본가소득은 0인 상태에서 0으로 갈 것이므로 이것이 맬스가 얘기한 자본주의의 말로죠. 그 말로의 유일한 출구(exit)는  $g$ (성장률)를 0으로 안 만드는 겁니다. 장기적인 방법으로는 총요소생산성( $v$ )하고 인구증가율( $n$ )을 양수로 유지하는 것으로 많은 사람들이 동의하고 있습니다. 저성장, 저출산을 막기 위해서 여러 가지 정책들이 논의되는데 그래도 장기(long-run)로 인구수는 0으로 수렴할 것이라는 것이 지금 학자들의 예측입니다. 그래서 유일한 출구는 총요소생산성( $v$ )밖에 없다고 생각합니다.

제가 3~4년 전 정년기념식에서도 강연했지만 결국 정치선진화가 굉장히 중요합니다. 정치와 경제가 접목된 부분이 총요소생산성이기 때문에 그렇습니다. 정치가 선진화 되지 않으면, 즉 노사 간의 공생의 길을 도모하지 않으면 결국 총요소생산성이 0이 되고 불균형(inequality)이 더욱 증폭하게 되어,  $\beta$ (자본/소득비율)가 더욱 커지고 결국 자본가들이 지배하는 세속자본주의화가 됩니다. 따라서 총요소생산성을 올리는 길은 결국 정치선진화 밖에 없습니다. 피케티 가설의 정책적 함의는 인구증가율이 점점 둔화될 수밖에 없기 때문에 전 세계적으로 결국 총요소생산성(total factor productivity)에 의존해야 한다는 것입니다.

다시 말하면 결국 ‘성장을 하느냐, 마느냐’ 하는 문제로 귀결되어 일부 경제학자들 사이에서도 그렇고 신문에서도 성장이나 분배냐, 파이를 키우는 게 중요하냐, 파이를 나눠먹는 것이 중요하냐, 이런 식으로 신문이나 미디어에서 다루고 있습니다. 제 생각에는 성장이나 분배나 사실은 같은 문제입니다. 왜냐하면 지금까지 얘기한 것이 분배인데, 성장 없이는 분배가 악화될 수밖에 없다는 결론에 우리가 도달했고 그걸 확

실하게 보여준 사람이 피케티입니다. 그래서 피케티의 업적은 분배가 성장에 왜 중요한지를 강조했다라는 것입니다. 제가 생각하기에는 지금까지 분배와 성장이 닭이나, 달걀이나, 누가 먼저냐 하는 논쟁만 있었지 분배가 곧 성장이라는 논리를 많은 사람들이 전개하지는 못했습니다. 그러니까 피케티가 최소한의 수식을 써서 그것을 역사적인 통계로 보여주고, 이에 문제를 강조한 것이 피케티의 업적이라고 보는 것입니다.

결국은 ‘성장을 어떻게 할 것이냐’ 하는 두 가지 큰 입장에 이론적 배경이 있습니다. 하나는 임금을 많이 줘야 된다는 것입니다. 임금을 늘려주면 국내총생산(GDP)이 증가하고, 국내총생산을 늘려주면 투자(investment)도 증가될 것이고, 그래서 다시 선순환구조로 임금도 다시 올라가게 될 것입니다. 대표적인 것이 유효수효이론으로 잘 알고 있고, 그 역사적으로 배경이 있습니다. 임금주도 성장론은 말더스(Malthus), 시스몬디(Sismondi), 홉슨(Hobson), 이런 사람들은 자본주의가 망하면 과소 소비가 원인이라고 했습니다. 최근에는 전 세계적으로 소비가 위축되고 있으므로 자본주의가 벌써 망하는 길로 접어는 게 아니냐 하는데 씨앗은 이때 뿌려졌던 것입니다. 임금주도 전략을 하게 되면 케인즈(Keynes)는 불황이라든가 언더유틸라이제이션(Under-Utilization), 다시 말하면 자본시설이 풀가동이 되지 않는 ‘유휴자본이 있는 상태’가 오히려 정상적인 상태이며, 완전고용(Full-employment)은 비정상적인 상태라고 가정을 했습니다.

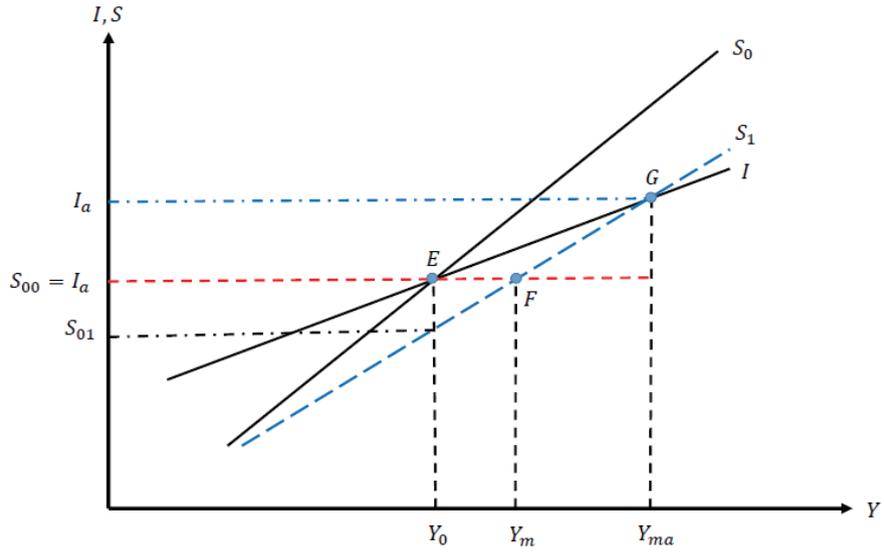
결국은 케인즈의 유효수효이론으로 연결되고, 이것을 맑스는 이윤실현의 문제로 연결을 하고 있었던 것입니다. UNCTAD나 ILO에서는 임금주도성장을 옹호를 하게 되죠. 반대논리도 만만치가 않습니다. 일부 반대논리는 기본적으로 임금을 올리게 되면 결국 그것이 투자를 위축(discourage)시킨다는 것입니다. 브라질이나 중국이 대표적인 임금주도성장을 유지를 해왔죠. 엄청나게 큰 내수시장을 가지고 있는 국가는 임금주도성장을 하는 것이 유리할 수도 있습니다. 그런데 한국과 같이 대표적으로 개방경제인 국가, 대외부문에 해당하는 수출입의 합이 국내총생산의 80~90프로를 차지하는 나라들, 대만, 한국 이런 나라들은 임금주도성장은 독약을 먹는 거나 마찬가지라고 생각합니다. ‘임금주도성장을 하면 국내총생산이 성장할 것이다, 성장하지 않을 것이다’ 말로 하기는 쉽지만, 여러분이 경제학도라면 이론적으로 규명을 해야겠죠. 왜 임금주도성장이 국내총생산을 성장시키거나 감소시킬 수 있는지 얘기할 수 있어야 합니다.

라보아(Lavoie)라는 학자가 쓴 ‘Kaleckian Model of Growth and Distribution’라는

것이 있습니다. 모델 이름 자체가 Growth Model이 아니고 성장과 분배(Growth and Distribution)입니다. 왜 이 모형에서는 분배와 성장이 같이 갔을까요? 케인지안 모델이 해로드(Harrod), 도마(Domar), 솔로우(Solow), 스완(Swan) 모델이 가정한 것은 바로 저축률(savings rate)이 동일하다는 것입니다. 노동자(worker)도 30%, 자본가(capitalist)도 30% 저축한다는 말입니다. 이 가정에 반기를 들기 시작한 사람이 로빈슨(Robinson), 칼도(Kaldor), 파시네티(Pasinetti)라는 학자들, 우리가 소위 말하는 신좌파, 좌파 학자들로 묶어놓고 들여다 보지 않았던 모델입니다. 그 사람들은 왜 분배를 생각하지 않을 수 없었을까요? 원초적으로 경제주체(economic agency)가 동일하지 않다고 보는 것입니다. 노동자 그룹과 자본가 그룹은 다른 동기에서 저축하고 소비한다는 것입니다. 모델 내에 분배구조가 들어가 있기 때문에 분배를 생각할 수밖에 없습니다. 네오 클래식 모델(Neo-Classical Model)에서 분배가 들어오기 시작한 것은 최근인데 반해서 이 사람들은 벌써 1940년대 칼도 모델(Kaldor Model)에서부터 모델 내에 분배가 들어가 있었습니다. 예를 들어서 칼레키안(Kaleckian)의 오리지널 모델은 자본가가 전부를 저축한다고 봅니다. 칼도 모델은 조금 더 완화해서 자본가,  $S_p$ 이 노동자그룹보다 조금 더 저축한다는 가정도 해보고, 파시테니는 조금 더 복잡하게 하고 가정을 완화했습니다.

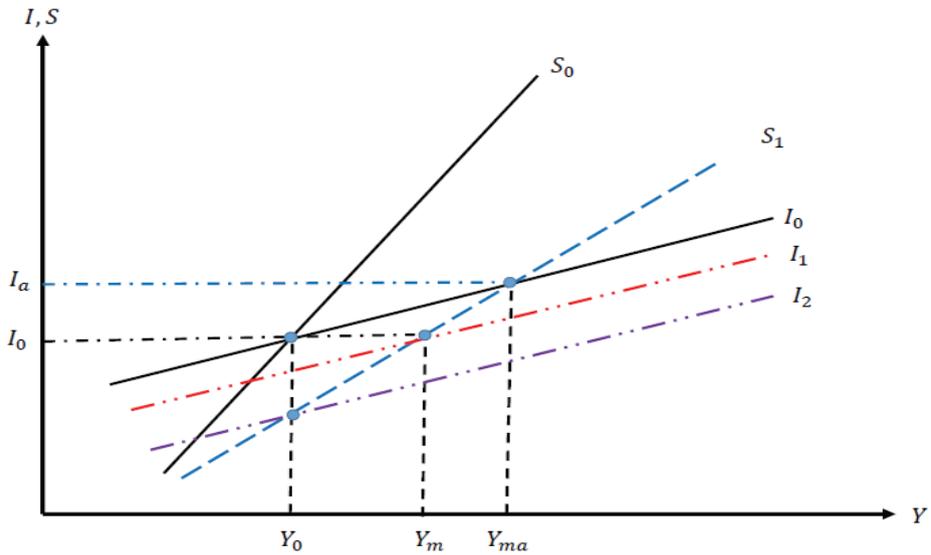
더 민감한 것이 투자함수(Investment function)이고, 덜 민감한 것이 저축함수(Savings function)입니다. 최초 균형이 가령  $s_0$ (저축률)와 투자곡선이 만나는, 둘 다  $Y$ 에 의존한다고 보는 것이 초기의 칼레키 모형(Kalecki Model)입니다. 임금(wage)을 증가하면 저축은 줄어들고 소비는 늘어난다고 보는 것이죠. 따라서 저축이 줄어들면  $s_1$ 이 되고  $Y_0$ 에서  $Y_{ma}$ 로 증가하게 된다는 굉장히 단순한 논리입니다. 이를 본원적인 칼레키안 모형이라고 일컫습니다.

그 다음에 후기 칼레키안 모델, 바두리(Bhaduri)라든가 라보아(Lavoi), 스톡해머(Stockhammer)라는 학자들을 살펴보겠습니다. 쉽게 설명하면 투자함수가 가만히 있지 않을 거라는 것이죠. 임금을 많이 증가시키면 기업가들은 기대이윤(expected profit)이 줄어들 것이라고 생각합니다. 그래서 투자를 낮추는 게 정상이라는 겁니다. 낮추는데 I1까지만 이동하는 것이 아니라 I2까지도 갈수도 있다는 것입니다. 특히 수출산업이 굉장히 지배적으로 차지하는 경우, 수출산업의 투자를 낮추면 어떻게 될까요. 결국 임금이 올라가니까 결국 투자를 낮춤에 따라서 경쟁을 잃게 됩니다. 가격경쟁(price competitiveness)이 줄어들니까 투자 스케줄이 더 내려가게 되는 거죠. 그래서



자료: Lavoie and Stockhammer(2012).

〈그림 1〉 본원적 칼레키모형에서의 임금분배율의 인상효과



자료: Lavoie and Stockhammer(2012).

〈그림 2〉 후기 칼레키안 모델에서의 임금분배비율의 상승효과

국제수지가 악화되고 무역수지가 악화되고 결국 여기까지 미치지 못하고 다시 주저앉는다는 것이 후기 칼레키안 모형입니다.

임금주도성장을 칼도-버둔(Kaldor-Verdoon) 법칙이라고 얘기하는데요. 성장률이 증가하면 노동생산성이 증가하고 노동력 증가율 간에 (+)의 인과관계가 존재한다는 것입니다. 이윤주도체제는 임금억제정책을 통하여 생산성 증대를 도모하는 투자정책을 갖게 되고 보다 높은 실질임금이나 노동소득분배율은 생산성증가율을 둔화시킵니다. 반면 임금주도체제는 아주 강력한 (+)의 노동효과를 창출하고 그 결과 생산성증대를 도모하는 투자로 연결된다고 보고 있습니다. 이것이 고전파적인 칼도-버둔 법칙으로 알려진 것입니다. 지금 제 연구실에서 이것에 대한 실증연구를 시도하고 있습니다. 아직 결과가 나오지 않았기 때문에 여러분들과 같이 들여다볼 시간은 없습니다만 한국과 같은 나라, 특히 독일과 같은 나라들은 소규모 개발경제의 경우 소득분배의 변화가 순수출에 미치는 효과를 고려해야 한다는 것이 이미 칼레키안 모델론자들이 그것을 인정하고 이해하고 있습니다.

그래서 남은 시간 동안 칼레키안 성장과 분배모형의 한 부분인 라보아의 모형을 여러분들과 공유해보도록 하겠습니다. 그러니까 우리가 모르는 반쪽 짜리 경제학, 소위 말하는 좌파 경제학자들 혹은 좌파 이론가들이 사실은 굉장히 수학적인 연구가 많이 진행된 부분이 있는데도 불구하고, 그건 제외하고 도그마(dogma)로 일관하죠. 운동권식 좌파 경제학만 가지고 있는 것이죠. 여러분이 공부를 하면서 극복해야 하는 것입니다. 좌파라고 하여 이데올로기(ideology)만 가지고 있는 것이 아닙니다. 경제학 파지티브 이코노믹스(positive economics)에서 비주류경제학자들이 얘기하는 것이 무엇이며, 왜 그것이 의미가 있는지를 파악해야 합니다. 본인은 자신의 모형을 칼레키안 모형이라고 하고 있습니다.

$$pq = wL + rK$$

위 수식에서  $pq$ (전체소득)는 수량에 가격을 곱한 것이므로 전체소득이 될 것입니다.  $wL$ (임금소득)은 임금소득이 될 것이고요.  $pK$ (자본의 평가가치)는  $K$ (자본)의 평가가치가 되고, 따라서  $r$ (이자율)을 곱하면은 자본소득이 될 것입니다. 양변을  $q$ (수량)로 나누고 노동을 변동노동량과 고정노동량으로 보는 것은 좋죠.

$$u = \frac{q}{q_{fc}}$$

(단,  $u$ : 설비가동률,  $q$ : 실질산출량,  $q_{fc}$ : 완전산출량)

$$v = \frac{K}{q_{fc}}$$

(단,  $v$ : 자본/완전산출량 비율,  $K$ : 실질자본스톡,  $q_{fc}$ : 완전산출량)

그리고 설비가동률은 어떻게 정의되는지 보도록 하죠. 우리나라의 현대자동차의 플랜트가  $q_{fc}$ (완전산출량)가 2만 대를 생산할 수 있는 공장이 있다고 가정합니다. 그런데 실제로 15,000대밖에 생산을 못한다고 보는 거죠.  $q$ (산출량)가 실질생산량이고  $q_{fc}$ (완전산출량)는 최대산출량으로 보죠. 20,000대 중 15,000대만 생각하고 있다면, 가동률( $u$ )은 0.75 정도 되겠죠. 설비 중에서 75%만 가동을 하고 있다는 것입니다.  $q_{fc}$ (완전산출량)는 20,000대라고 가정해보죠.  $K$ (실질자본스톡)가 2억이라면, 2억 나누기 2만 한 값이  $v$ (자본/완전산출량 비율)값이 되겠죠. 만약 20만원이라면  $v$ (자본/완전산출량 비율)는 10이 되겠죠.

$$y_v = \frac{q}{L_v}$$

(단,  $y_v$ : 변동노동량의 평균/한계 생산성,  $q$ : 실질산출량,  $L_v$ : 변동노동량)

$$y_f = \frac{q_{fc}}{L_f}$$

(단,  $y_f$ : 고정노동량의 평균/한계 생산성,  $L_f$ : 고정노동량,  $q_{fc}$ : 완전산출량)

$Y_v$ (변동노동량의 평균/한계 생산성)는 변동노동량의 평균/한계생산량이니 변동노동력이 100이고 fixed가 25라면 100으로 나누고 25로 나눈 표기들이고, 따라서  $f$ 는 고정노동량과 변동노동량의 비율 정도 됩니다. 그러면 우리나라에서  $f$ (고정노동량과 변동노동량의 비율)는 어느 정도 될지 살펴보죠. 고정노동량은 산출이 0이라도 가지고 있어야 하는 것입니다. 공장을 운영하기 위해 필요한 최소한의 노동량이라는 것이죠. 변동노동력은 공장에서 생산을 할수록 더 많이 고용해야 하는 노동력이니까 제 생각

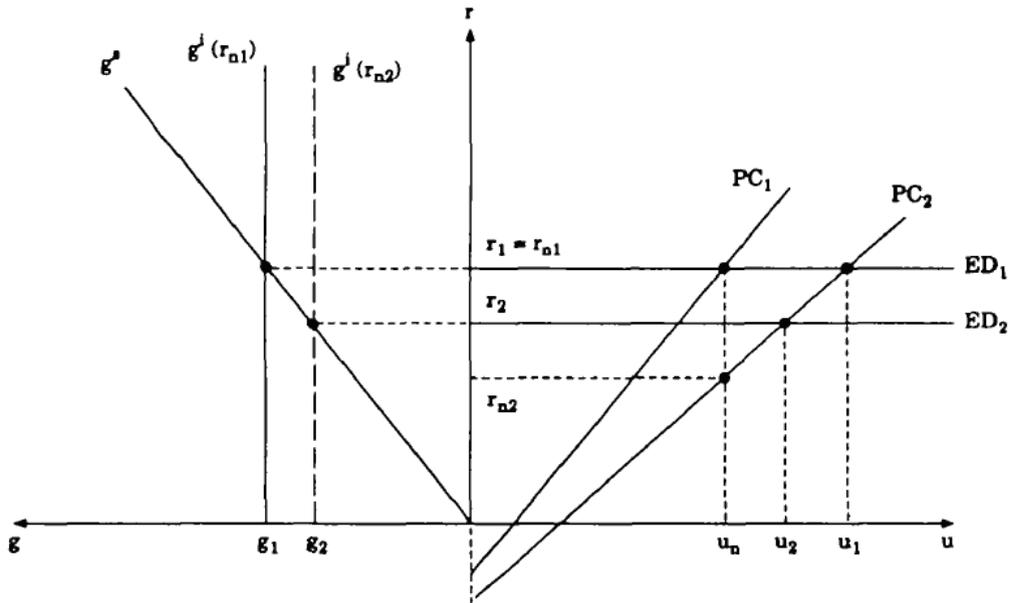
에 총 고용은 25퍼센트 정도가 고정이 아닌가, 0.25 대 0.75니까 0.33 정도가 업종에 따라서 더 낮을 수도 있고 높을 수도 있을 것입니다.

$$m = \frac{\theta}{(1+\theta)} = \frac{1}{\frac{1}{\theta}+1}$$

(단,  $m$ : 총이윤율 혹은 독점도,  $\theta$ : 마크업)

여기서 중요한 것 중 하나는 가격의 결정방정식인데요. 여러분들이 지금까지 공부한 신고전학파모형 쪽에서 마크업가격정책(mark up price policy)는 미시 경제학에서만 배웠지 거시경제학 모델에서는 거의 나오는 경우가 없습니다. 여기  $m$ 이 독점도인데, mark-up이 0이면은  $m$ (독점도)은 0입니다. 즉, 독점도가 0입니다. mark-up이 1이면  $m$ (독점도)은 1/2이고 mark-up이 무한대면  $m$ (독점도)은 1이 됩니다. 이런 극히 미시적인 모델, 또 네오 클래식 모델에서 Capacity Utilization라는 것이 들어가는 모델이 그렇게 많지 않습니다. 최근에 비즈니스 사이클(Business Cycle)을 하는 사람들이 도입하고 있지만 일반 거시적인 모델에는 항상 full capacity operation을 가정합니다. 이런 것이 대표적인 특성이죠. 칼레키안, 네오 리카르디안(Neo-Ricardian), 네오 맑스(Neo-Marx) 모델들의 차이점이 바로 이런 것들이죠.

결국 <그림 3>를 통해서 왜 칼레키안 모델에서 실질임금을 낮추면 이윤도 하락하는지 보여주는 것입니다. 반대로 해석을 하면, 실질임금을 올리면 이윤도 상승하는 것이죠. 이것들이야말로 소득주도성장론자들의 바이블 같은 것입니다. 지금까지 네오클래식(Neo-Classical) 경제학자들은 임금을 올리면 투자를 낮추니까 경제성장이 줄어들 거라고 했는데, 저 모델은 임금을 올리니까 이윤도 올라가고, 따라서 투자도 올라간다는 얘기입니다. 유효수요(effective demand) 스케줄이 이렇게 있고 가격비용(price cost) 스케줄을 살펴봅시다. 초기균형은  $r_1, u_1$ 에서 결정이 됩니다.  $r$ 은 수익률(rate of return),  $u$ 는 가동률입니다. 가동률은 1이 맵시겠죠. 그래서 오리지널 균형은  $r_1, u_1$ 에서 있었습니다. 여기서는 실질임금을 낮추는 케이스를 그렸습니다. 높이면 반대로 가겠죠. 낮추게 되면 가격비용함수가 올라가서 결국 새로운 균형점은  $u_2$ 와  $r_2$ 에서 결정이 됩니다.  $r_2$ 는 수익률도 낮아지고 가동률도 줄어듭니다. 반대로 상상해보면  $u$ (가동률)도 증가하고  $r$ (수익률)도 증가하겠죠. 이것이 본원적 칼레키안 모형의 결론입니다. 여기까지만 보면, 임금주도성장론이 설득력이 있는 것이죠.



자료: Lavoie Marc, The Kaleckian Model of Growth and Distribution and its Neo-Ricardian and Neo-Marxian Critiques(1995).

<그림 3> The Classical View: A Lower Normal Rate of Profit Induces Lower Accumulation

$$r = u \frac{m}{v} - (1 - m) \frac{f}{v}$$

이것에 대해서 많은 학자들이 비판을 하게 됩니다. <그림 3>은 케인즈의 절약의 역설(Keynes' Paradox of Thrift)를 나타냅니다. 한계소비성향이 증가하면 한계저축성향이 감소하는 것과 같고 그러면 결국 이윤이 내려가고 유효수요는 증가해서 이윤은 증가하고, 가동률은 증가하고 자본축적을 증가하는 것을 말합니다. 다시 말하면, 낮은 실질임금은 낮은 이윤을 생산한다는 명제를 우리는 케인즈의 근검의 역설이라고 표현을 합니다. 또 비용의 역설(Paradox of Costs)이라는 것도 있습니다. 비용이 증가하면은 이윤이 증가하고 위 수식을 m에 대해서 미분하면은 PC곡선을 상승시키고 이와 같은 고전적 가설에 대해서 자본축을 위해 노동의 희생이 강요된 고전적 가설들을 기각하고 있는 것입니다. 그런데 델몬트같은 학자들은 기업이 노동자들의 실질임금을 낮추면은 이윤율이 증가되지 않고 감소할 수도 있다는 것입니다.

여기서부터 살펴볼 부분은 전통적인 임금주도성장을 반박하는 자료들입니다. 델몬트(DelMonte)같은 학자들은 독점력이 증대되면, 설비가동률이 감소할 것이라라고 말합니다. 수량을 덜 공급하게 되어 산출을 감소해야 되기 때문입니다. 그러니까 설비가동률이 떨어지면 <그림 3>에서  $r$ (수익률)이 떨어지고  $g$ (성장률)가 떨어지게 됩니다. 다시 말하자면 델몬트같은 학자들은 일방적인 칼레키안 모델의 임금주도성장론에 반기를 들고 있습니다. 비아넬로(Vianello)같은 학자는 투자증가율(investment growth rate)은 결국 기대수익률(expected normal rate of profit)에만 의존한다는 겁니다. 즉, 기업가들은 기대되는 이윤율이 얼마가 될 지에만 집착한다는 것이 비아넬로의 네오리카르디안 투자함수(Neo-Ricardian Investment Function)입니다. 칼레키안 모델의 오류는 실질임금이 올라가면 기대이윤율이 내려가서 투자가 내려가고 실제 이윤율이 내려간다는 이 채널을 부각시키지 못한 겁니다. 이 거꾸로의 채널을 생각한 것이 아니냐 하는 것이 비아넬로의 비판입니다. 유효수요곡선(effective demand curve)은  $u$ (가동률)에 의존을 하지 않기 때문에 수평선으로 나타나는 것입니다. <그림 3> 왼쪽은  $r$ (수익률)과  $g$ (성장률)의 관계입니다. 그래서 처음의 균형은  $u_1$ 이고 이것을 정상적인 경우의 가동률로 정의를 했습니다. 만일 이때 PC2로 내려가면 임금을 올릴 경우 PC2와 ED2가 만나는 점에서  $u_2$ 가 결정이 되고, 성장률은 줄어 들고 수익률도 줄어듭니다. 그러니까 칼레키안 성장분배모형(Kalekian Model of Growth and Distribution)도 네오 리카르디안이나 네오막시안(Neo-Marxian)에 의해서 비판을 받고 수정이 되고 있는 겁니다. 제가 여러분에게 보여주는 이유는 여러분들이 지금까지 경제학부에서 배웠던 것들과 상이한 것도 존재하며, 그 모델들에 대해서 관심을 갖고 공부를 할 필요성도 있다는 것입니다.

결론은 임금주도성장이 양(+의 성장을 보장한다는 하등의 이론적 근거도 지금은 결론 낼 수 없습니다. 그러면 제가 가지고 있는 결론은 무엇일까요? 칼레키안 모델(Kalekian Model)이든 네오클레시컬 모델이든 총요소생산성( $v$ )을 증가시키는 수밖에 없다는 것입니다. 어떤 모델이건 총요소생산성( $v$ )을 증가시키는 것에 대해서는 명제의 일관성이 흐트러지지 않는다는 것입니다. 총요소생산성( $v$ )을 증가시켜야 하는 이유는 성장률은 궁극적으로 장기적 성장은 총요소생산성( $v$ )에 의존하기 때문입니다. 그러면 임금주도성장이 총요소생산성( $v$ )를 올릴 수 있을까요 혹은 이윤주도성장이 총요소생산성( $v$ )를 올릴 수 있을까요. 저는 이윤주도성장으로 가는 수 밖에 없지 않을까 생각합니다. 그런데 그 이윤이라는 것이 후기 자본주의 사회에서 국민들이 반감

을 갖는 이유는 자본이 가져가는 몫이 자본에 참가한 모든 계층, 모든 사람들에게 골고루 배분이 안되기 때문에 반감을 가지기 때문이지 이윤이 커지는 것에 반감을 갖는 것은 아니라는 것입니다. 그것은 또 다른 이슈이기도 합니다. 기업의 지배구조 이슈 등의 다른 이슈지만 임금주도로 가게 되면, 결국은 낭비(waste) 쪽이 더 많아지지 않을까 생각합니다. 유보이익(retained earning)이 커질수록, 총요소생산성( $v$ )은 결국 혁신(innovation)이며, 그것은 여분의 이익이 생기는 것입니다. 어차피 이 사회는 자본주의 사회니까 저는 건전한 이윤주도 사회를 제창을 하는 것입니다. 제 결론은 이것으로 마치겠습니다. 이어서 질문을 받도록 하겠습니다.

질문 1: 협상에서 공적인 이익과 사적인 이익이 상충되기 마련인데, 어떻게 하면 공공의 이익으로 돌릴 수 있을지 답변해주세요.

표학길 교수: 일종의 경제학에서 잘 알려진 대리인 문제나 마찬가지로. 노동단체는 노동자의 이익을 위해서 하는 거고, 기업인 연합회는 기업인의 이익을 위해서 하는 건데, 결국은 그 프로세스에서 어느 정도의 협상력이 있어야 하는데, 그것이 경제 선진화만 이룬다고 자동적으로 주어지지 않는 것 같습니다. 결국 흔히 말하는 국민의 정치적인 성숙도라든가 이런 여러 가지 골치 아픈 얘기들을 많이 하게 되는데요. 그 사회의 의식적 성숙도 결국 여기에 의존해야 하는 것이 아닌가 생각합니다. 예를 들자면 쌍용자동차의 문제, 작년에 있었던 비극적인 해양사고의 문제, 우리가 눈에 볼 수 있는 여러 가지 문제들이 해결이 되지않는 동안에 사회적 비용, 경제적 비용, 그것이 결국은 총요소생산성을 갉아먹게 되겠죠. 정확한 답변이라기 보단 결국 그것은 사회적 성숙(social maturity)에 의존하는 것이 아닌가. 경제적 성숙도 경제 선진화가 사회적 성숙도의 증가에 기여하는 것은 사실이지만 자동적으로 주어지지 않는 것 같습니다. 반대로 생각하는 게 인도의 케이스를 그렇게 생각을 하죠. 인도의 경우는 정치적으로는 어느 정도 성숙했다고 봅니다. 카스트 제도가 있는데도 불구하고. 최근에 카스트 제도를 리폼을 하면서 사회적으로 엄청난 경제적 인센티브를 얻게 되는 것입니다. 그러니까 인도를 주목해야 하는 이유는 바로 그 역의 케이스를 밟고 있기 때문입니다. 예를 들자면 하이코트(high court) 시스템, 우리의 경우 대법원의 시스템이 잘 갖추어진 나라라고 평가가 되고 있습니다. 범죄가 많지만, 그런 인도가 상대적인 경제적 성숙을 도모하는 그러한 역의 과정을 밟지 않을까 그렇게 생각합니다.

질문 2: 교수님께서 진행중인 wage-led growth의 empirical 분석이 기존 연구와 차이점이 있는지 궁금합니다. 그리고 노동소득분배율과 관련하여 다르게 시도하신 부분이 있는지 궁금합니다.

표학길 교수: 지금 우리연구실에 시작을 하고 있는 거는 꼭 한국에 대한 것은 아니고요. 일종의 패널 컨츄리 데이터(panel country data)를 다 모아서, 아까 얘기한 칼도버든 테스트라던가 그런 것을 causality 테스트를 양쪽으로 한다던가 하는 지금까지 비주류경제학에서 이루어진 실증연구를 보다 진보된(advanced) 된 테스트를 진행하고 있는 거고요. 지금 한국의 경우, 제가 연구(literature)가 있다는 것은 알고 있지만 읽어보지 못해서 구체적인 답변을 할 수 없는데, 임금 자체가 압박(suppress)된 상태에서 1980년대 이후에 부분적으로 스트라이크를 통해서건 폭발적으로 증가된 경우가 많이 있기 때문에 타임시리즈(time series)를 가지고 해석하는 데는 아주 조심해야 하는 나라의 케이스라고 생각합니다. 한국에 특정해서 하고 있지는 않습니다. 또 다른 질문은요?

질문 3: 기존의 실증연구를 보면 국가별 수요체계가 상이할 수 있기 때문에 panel이 아니라 시계열로 접근을 하는 것으로 알고 있는데, 교수님께서서는 이 부분의 이슈를 어떻게 다루고 계신지 알고 싶습니다.

표학길 교수: 시계열로는 나와 있는 것 중에 브라질 케이스 같은 경우는 소득주도성장이 성공한 케이스라고 그러는데 그것도 2~3년 전에 끝난 스테디이므로 그게 가능했고, 최근의 관찰(observation)을 포함하면 브라질 케이스는 성공한 케이스는 아니라고 봅니다. 그러니까 타임시리즈에서 위험은 어떤 피리어드(period)를 갖느냐에 따라서 결론이 완전히 뒤바뀔 수 있습니다. 따라서, 타임시리즈는 컨츄리 스페시픽 노이즈(country specific noise)에 너무 많이 노출이 되어 있기 때문에 그것대로 문제가 있을 겁니다. 네 그래서 여러분들 앞으로 유학을 생각하고 있는 학생들은 영국의 케임브릿지(Cambridge)나 옥스퍼드(Oxford)나 좋은 대학에 가서 이쪽 공부를 하는 것도 여러분들이 귀국했을 때 고용할 가능성도 높지 않을까 하는 생각입니다. 이쪽이 모델링 쪽도 마찬가지고 한국에서는 특히 이쪽 공부한 사람들이 적용가능성을 모색해야 할 그런 단계가 아닌가 생각합니다.

우리 산업정책이나 금융정책의 포커스를 소위 말하는 30개 대기업 집단에 맞추고 있다고 생각합니다. 공정거래법상 매출액인가 자산액이 1조원 이상이라면, 여러 가지 규제의 대상이 됩니다. 그런데 그 밑에 중견기업이라고 평가되는 대기업, 사실상 대기업인데 그 집단에는 속하지 않는 기업이 우리나라에 2,400개 정도 있습니다. 그러니까 중소기업 보호법을 졸업한 그런 기업들이죠. 나는 그 기업들에 포커스를 맞춰야 한다고 생각합니다.

서울대학교 경제학부 명예교수  
151-746 서울특별시 관악구 관악로1  
전화: (02)-880-6395  
Email: pyohk@snu.ac.kr

## 참고문헌

- 강신욱 외(2013): “소득분배 악화의 산업구조적 원인과 대응방안”, 『연구보고서』, 1-116.
- 김낙년 · 김종일(2013): “한국 소득분배 지표의 재검토”, 『한국경제의 분석』, **19. 2**, 1-50.
- 표학길(2012): “제4의 길을 가야하는 한국경제”, 정년기념특별강연, 서울대학교 경제학부, 2012년 12월 6일.
- 표학길(2015): “한국의 통계자료를 이용한 피케티(Piketty)가설의 검증”, 『한국경제포럼』, **8. 1**.
- Atkinson, A., T. Piketty, and E. Saez(2011): “Top Incomes in the Long Run of History,” *Journal of Economic Literature*, **49. 1**.
- Baran P., and P. Sweezy(1966): *Monopoly Capital*, New York, Monthly Review Press.
- Barro, Robert J., and Xavier Sala-i-Martin(2004): *Economic Growth*, 2nd ed., Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- Bhaduri, A.(1986): *Macroeconomics: The Dynamics of Commodity Production*. M.E. Sharpe, Armonk.
- Bhaduri, A., and S. Marglin(1990): “Unemployment and the real wage: the economic

- basis for contesting political ideologies,” *Cambridge Journal of Economics*, **14**, 4.
- Blecker, R.(1989): “International Competition, Income Distribution and Economic Growth,” *Cambridge Journal of Economics*, **13**, 3.
- Blecker, R.(2010): “Open Economy Models of Distribution and Growth,” in E. Hein and E. Stockhammer(eds.), *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Keynesian Policies*, Edward Elgar.
- Hein, E., and M. Mundt(2012): “Financialisation and the requirements and potentials for wage-led recovery: a review focusing on the G20,” Paper written for the project, ‘New Perspectives on Wages and economic growth: the Potentials of wage-led growth’.
- International Monetary Fund(2015): “Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective,” Washington DC.
- Kalecki, M.(1971): *Selected Essays in the Dynamics of the Capitalist Economy*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Lavoie M., and E. Stockhammer(2012): “Wage-led growth: Concept, theories and policies,” *Conditions of Work and Employment Series* **41**, Geneva, International Labour Office.
- Lavoie, Marc(1995): “The Kaleckian Model of Growth and Distribution and its Neo-Ricardian and Neo-Marxian Critiques,” *Cambridge Journal of Economics*, **19**, 789-818.
- Marquetti, A.(2004): “Do Rising Real Wages Increase the Rate of Labor-Saving Technical Change? Some Econometric Evidence,” *Metroeconomica* **55**, 4, 432-441.
- McCombie, J.(2002): “Increasing Returns and the Verdoorn’s Law from a Kaldorian Perspective,” in J. McCombie, M. Pugno and B. Soro (eds.), *Productivity Growth and Economic Performance: Essays on Verdoorn’s Law*, Palgrave MacMillan, Basingstoke.
- OECD(2011): *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*, OECD Publishing.
- OECD(2015): *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, May 21 2015 (OECD Website).
- Onaran, O, and G, Galanis(2012): “Is aggregate demand wage-led or profit-led?”

- National and global effects,” *Conditions of Work and Employment Series* **40**, Geneva, ILO.
- Phelps, Edmund S.(1961): “The Golden Rule of Capital Accumulation,” *American Economic Review* **51**, 638–643.
- Piketty, Thomas(2014): *Capital in the Twenty-First Century*, Cambridge, Massachusetts, The Belknap Press of Harvard University Press.
- Pyo, Hak K.(2016, forthcoming): “Chapter 26 Productivity and Economic Development,” in edited by Sickles, Lovell, and Tatjé(eds.), *Oxford Handbook of Productivity Analysis*, Oxford University Press.
- Pyo, Hak K.(2015): “Productivity Comparison and Convergence in East Asia”, The Third Asia KLEMS Conference Taipei, Taiwan, 12-13.
- Pyo, Hak K., and Saerang Song(2015): *Real-Financial Linkages and Income Redistribution Effects before and after the Global Financial Crisis: A Financial Social Accounting Approach*, Korea Institute of Finance.
- Pyo, Hak K., and Saerang Song (2015): *The Distribution of Optimal Liquidity for Economic Growth and Stability*, Korea Institute for International Economic policy (KIEP).
- Rhee, Keun Hee and Hak K. Pyo(2010): “Financial Crisis and Relative Productivity Dynamics in Korea: Evidence from Firm-Level Data (1992-2003),” *Journal of Productivity Analysis*, **34**, 111-131.
- Solow, Robert M.(1956): “A Contribution to the Theory of Economic Growth,” *The Quarterly Journal of Economics*, **70. 1**.
- Taylor, L.(1983): “Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World,” New York, Basic Books.
- UNCTAD(2010): “Trade and Development Report: Employment,” *Globalization and Development*, Geneva, UNCTAD.
- UNCTAD(2011): “Trade and Development Report: Post-Crisis Policy Challenges in the World Economy,” Geneva, UNCTAD.

