

소득주도성장은 실패했는가?:

소득주도성장의 평가와 전망

부산대학교 경제학부 특강

2019년 4월 25일

이강국

리쓰메이칸대학교 경제학부

서울대학교 경제연구소

# 문재인 정부의 소득주도성장 전략

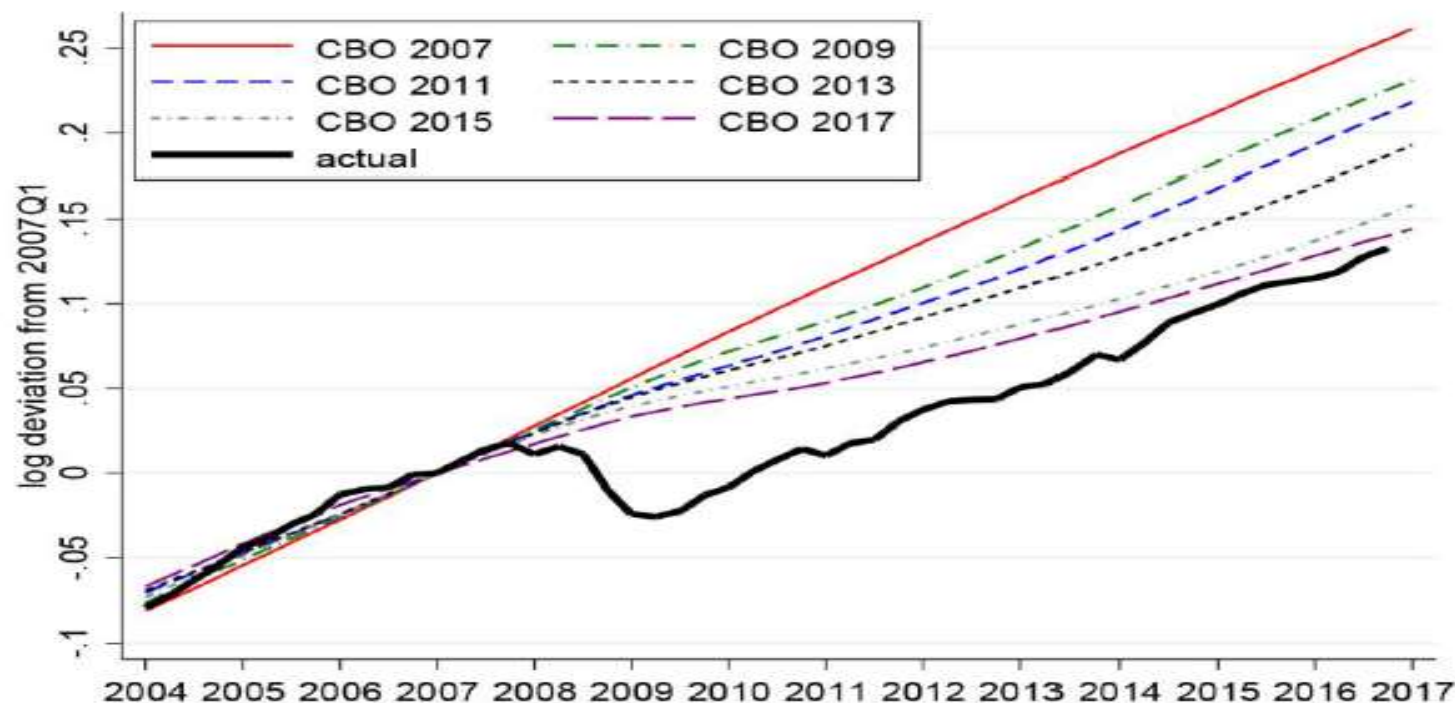
- 문재인정부가 제시한 경제성장의 새로운 패러다임
- 최저임금 인상, 사회복지 확대 등을 통해 임금과 가계소득을 증가시켜 소비와 총수요를 확대하여 성장을 촉진하고자 하는 새로운 성장전략
- 이는 포스트 케인스주의의 임금주도성장론에 기초하고 있으며 한국의 특수한 현실을 고려한 것임
- 한국정부의 소득주도성장의 배경과 정책들을 검토하고, 최저임금 인상과 고용, 성장과 분배 등의 성과를 평가
- 방향은 옳았지만, 재정긴축 문제가 심각했고 복지확대와 구조개혁 등에도 한계가 컸음
- 소득주도성장의 업그레이드가 필요

# 포스트케인스주의 임금주도성장론

- 소득주도성장의 이론적 기초는 포스트-케인스주의 임금주도성장
- 이들은 케인스와 마르크스를 결합하여 유효수요 확대가 장기적으로 성장에도 영향을 미친다고 주장, 임금과 노동소득분배율이 높아질 때 총수요가 높아지면 임금주도 체제 (이강국, 2017)
- 수요측 성장론으로 수요측과 공급측을 통합하는 의의가 있음
- 최근에는 주류경제학도 장기실업 등 이력효과와 내생적 기술도입 등을 통해 총수요가 장기성장과 생산성에 영향을 미친다는 연구를 발전시키고 있음 (Ball, 2014; Anzoategui et al., 2017)
- 자본과 노동 사이의 분배가 총수요와 성장에 영향을 미친다는 관점은 주류경제학의 '포용적 성장'론과 유사점과 차이점이 있음
- 최적화 없이 상품시장만 분석하는 정적이고 비확률적이며 부분균형이론이라는 한계도 있으며, 노동소득분배율의 내생성, 정책변화의 효과 그리고 총수요와 성장 개념을 둘러싼 논란이 존재

# Potential Output Estimation Falling because of the Crisis and Stagnant AD

*Figure 1: Recent Revisions in CBO Estimates of U.S. Potential Output.*

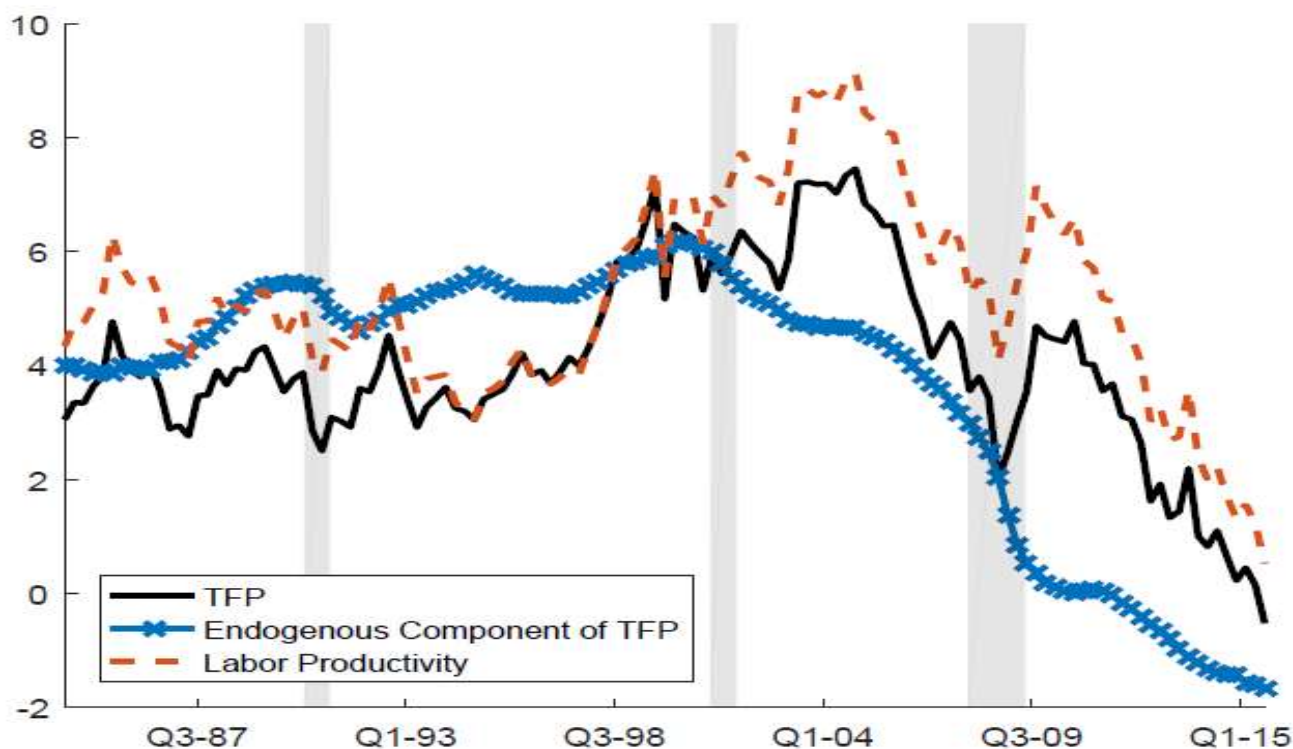


Notes: The figure plots estimates of U.S. potential output from the Congressional Budget Office made at different time periods. The solid black line represents real GDP in the U.S.

Source: Coibion (2018)

# TFP Growth is Endogenous, Affected Strongly by Aggregate Demand

Figure 9: Endogenous TFP, TFP and Labor Productivity



# 임금주도성장에 관한 실증연구

- 최근에는 임금주도성장에 관한 실증분석이 활발히 발전되고 있음
- 단일방정식 혹은 구조적 접근: 임금몫 변화가 소비, 투자, 순수출 등에 미치는 효과를 각각 분석하여 합산하는 실증분석, 주요 선진국은 대부분 임금주도라고 보고됨
- 연립방정식 혹은 총계적 접근: 임금몫이 내생적이라 가정하여 SVAR 등을 사용하며 이윤주도적 결과를 더 많이 보고함
- 소비효과는 시간이 걸리므로 단일방정식 접근은 더욱 장기적 효과를 보고하는 반면, 연립방정식 접근은 단기적인 효과 (Blecker, 2016)
- 패널분석이나 2SLS 등 다른 방법들도 사용되고 있음
- 내생성과 인과성, 누락된 변수, 장/단기 효과 등의 논점들이 존재

# 한국의 임금주도성장에 관한 실증연구

- 대부분 실증연구들은 한국경제가 1997년 이후 강한 임금주도체제라 보고
- 단일방정식 접근은 임금몫 증가가 소비를 크게 확대하는 반면 투자와 순수출에 미치는 효과는 미미하다고 보고함
- 연간 변수를 사용하여 Hong (2009) and Onaran and Galanis (2014) 는 임금주도라 보고, 그러나 Kim (2013) 은 순수출에 미치는 음의 효과가 커서 이윤주도라는 결과를 얻음
- 자영업 소득을 조정한 임금몫 데이터와 분기별 데이터를 사용하여 Hong (2014a; 2014b), Kim (2013)과 같은 모형을 쓴 Jeon and Joo (2016) and Lee and Neoghi (2019a) 등은 임금주도 결과를 얻음
- 다른 분석방법을 사용한 연구들도 있음, Onara and Stockhammer (2005)과 Jeong (2017) 은 SVAR 사용하여 임금주도라는 보고, Lee and Neoghi (2019b) 는 단기적으로 이윤주도라고 보고함
- Hwang (2009) 은 FM-GMM, 그리고 Jeon and Jeong (2016) 는 ARDL을 사용하여 임금주도라고 보고함
- 구조변화, 소득불평등 그리고 생산성 변화 등에 대한 발전된 분석이 필요

## Empirical Studies on Wage-Led Growth in Korea

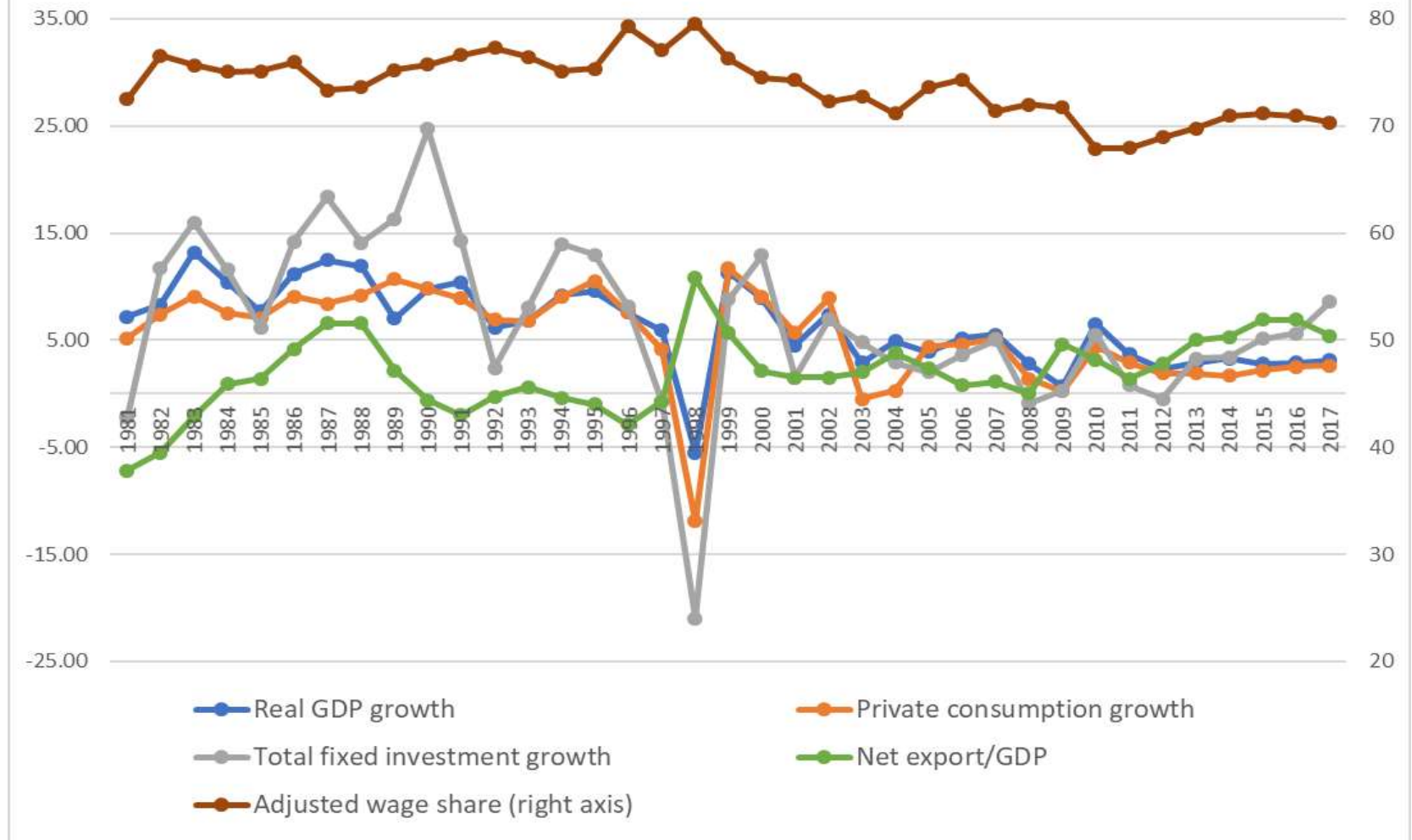
study	model and Methodology	data and period	result
Onaran and Stockhammer (2005)	system equation, VAR	1970-2000, annual	wage-led
Hong (2009)	single equation	1970-2008, annual	wage-led
Hwang (2009)	system equation, FM-GMM	1970-2007, annual	wage-led
Kim (2013)	single equation	1970-2011, annual	profit-led
Joo (2013)	single equation	1981-2012, quarterly	wage-led after 1997
Hong (2014a)	single equation	1981-2012, quarterly	wage-led after 1997
Hong (2014b)	single equation	1981-2012, quarterly	wage-led
Onaran and Galanis(2014)	single equation	1970-2007, annual	wage-led
Jeon and Joo (2016)	single equation	1982-2013, quarterly	wage-led
Cheon and Jeong (2016)	system equation, ARDL	1999-2014, quarterly	wage-led
Jeong (2017)	system equation, SVAR	1999-2015, quarterly	wage-led
Lee and Neogi (2019a)	single equation	1980-2015, annual and quaterly	wage-led
Lee and Neogi (2019b)	system equation, SVAR	1999-2015, quarterly	profit-led in the short run



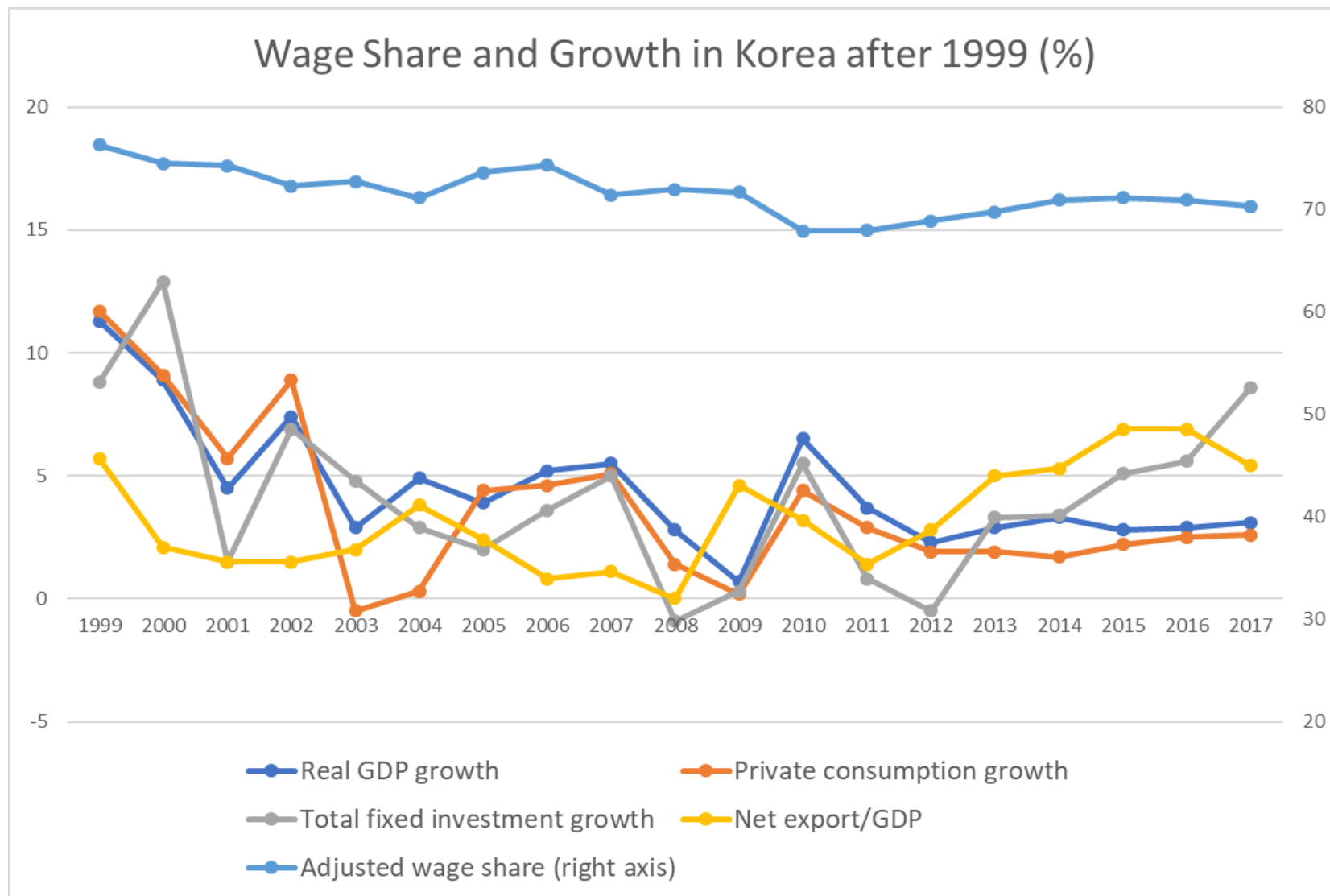
# 소득주도성장이 제기된 배경

- 1997년 위기 이후 경제의 구조변화와 정치적 변화, 세계화, 고령화 등을 배경으로 노동소득분배율이 하락하고 소득불평등이 악화됨과 동시에 경제성장률은 하락해 옴
- 이윤과 기업소득 증가는 OECD에서 최고였던 반면, 가계소득과 소비는 가장 많이 낮아짐, 실질임금 상승 정체와 소비와 내수 부진으로 생산성과 경제성장도 둔화되는 결과
- 낙수효과를 기대한 보수정부의 규제완화와 부채주도성장이 실패하여 최근에는 불평등 심화와 경제성장 둔화의 악순환이 우려됨
- 따라서 소득분배를 개선하고 임금과 가계소득을 늘려서 총수요와 성장을 촉진하는 소득주도성장을 제시함
- ILO의 임금주도성장론이 2013년 경부터 민주당에 소개되었고 새로운 성장론으로서 정책의제가 됨
- 사회복지가 부족하고 자영업자 비중이 높은 한국의 현실을 고려하여 임금주도성장이 아니라 소득주도성장이 제시됨

## Wage Share and Growth in Korea (%)



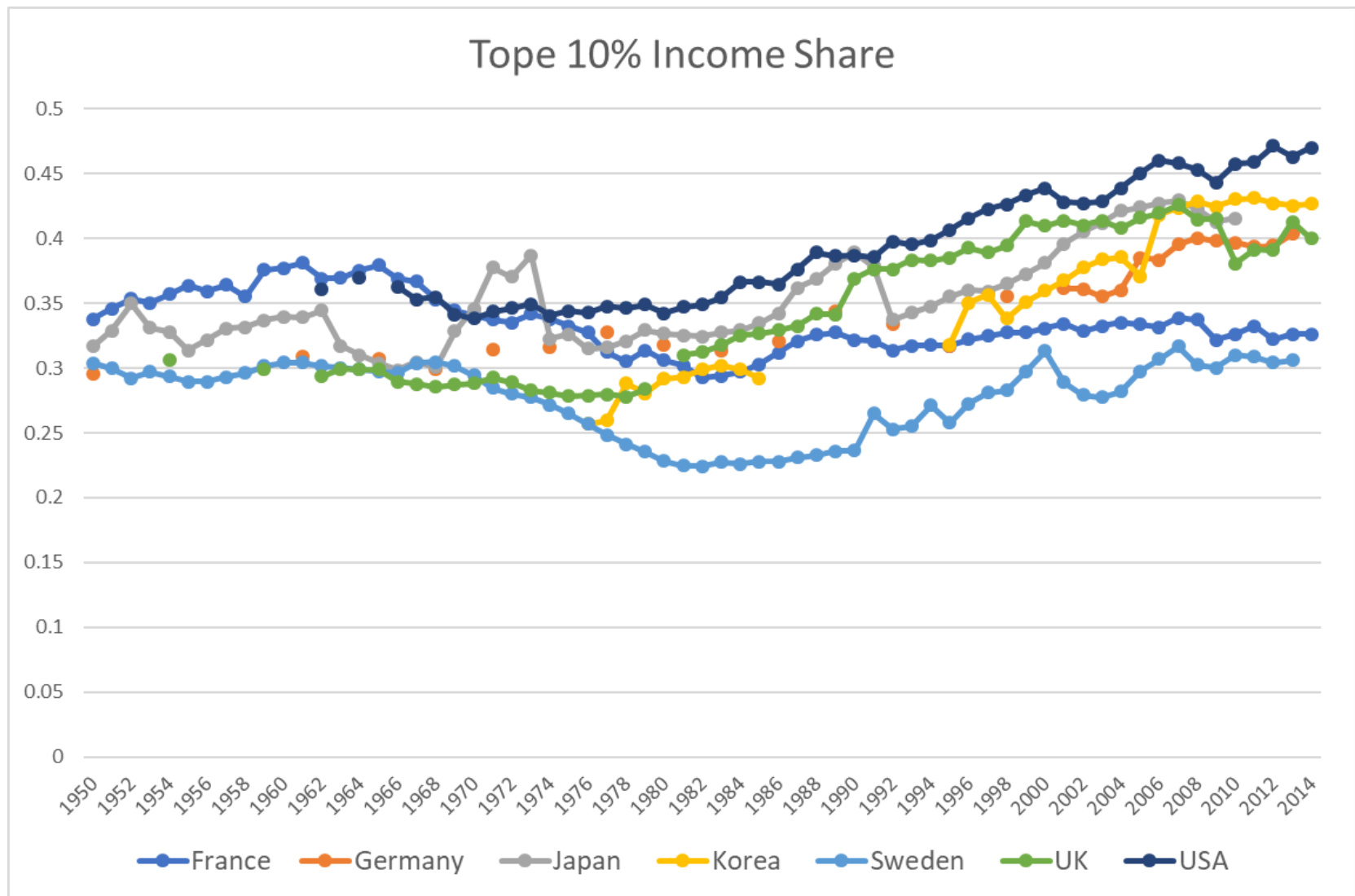
Source: Bank of Korea



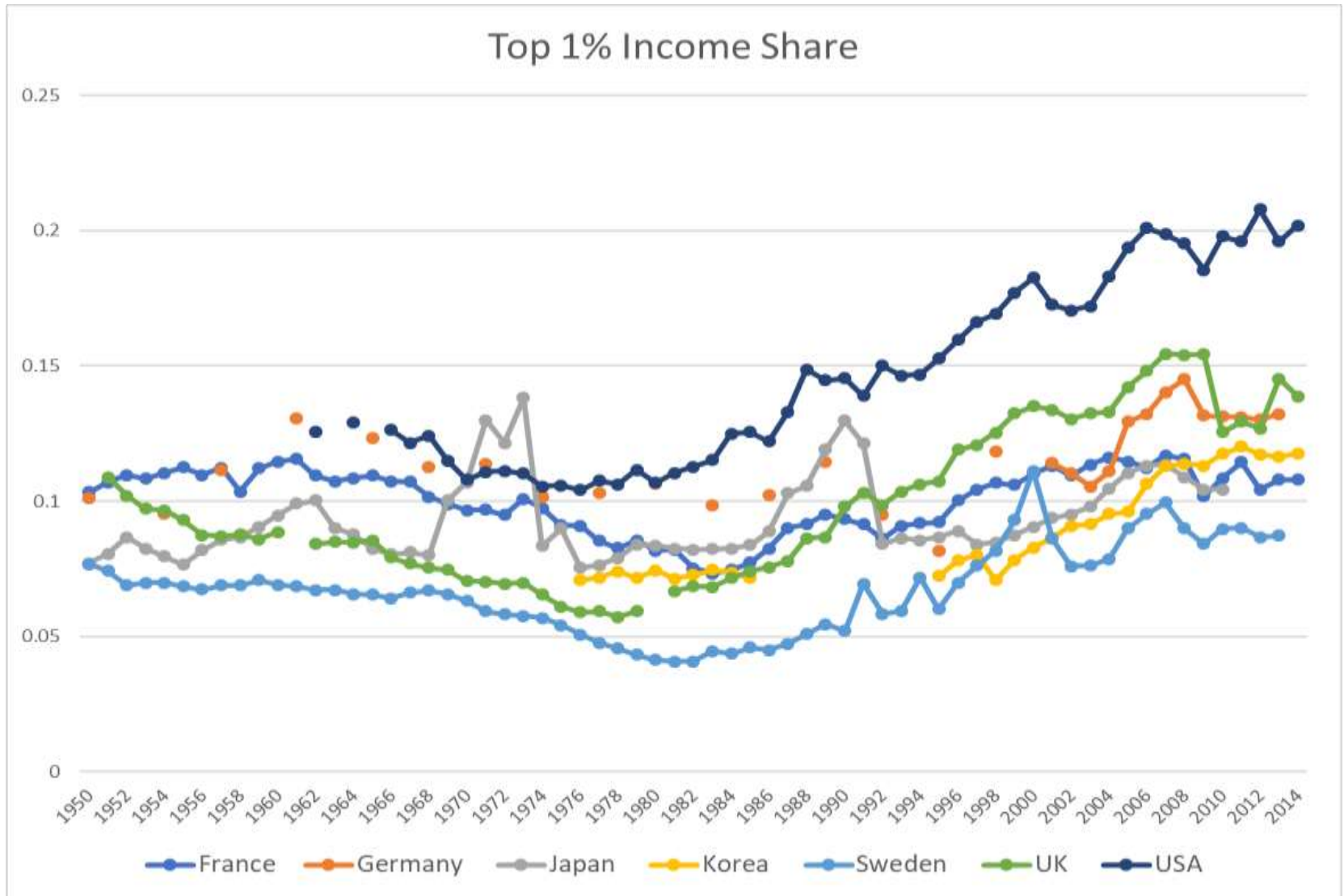
Source: Bank of Korea



Source: OECD

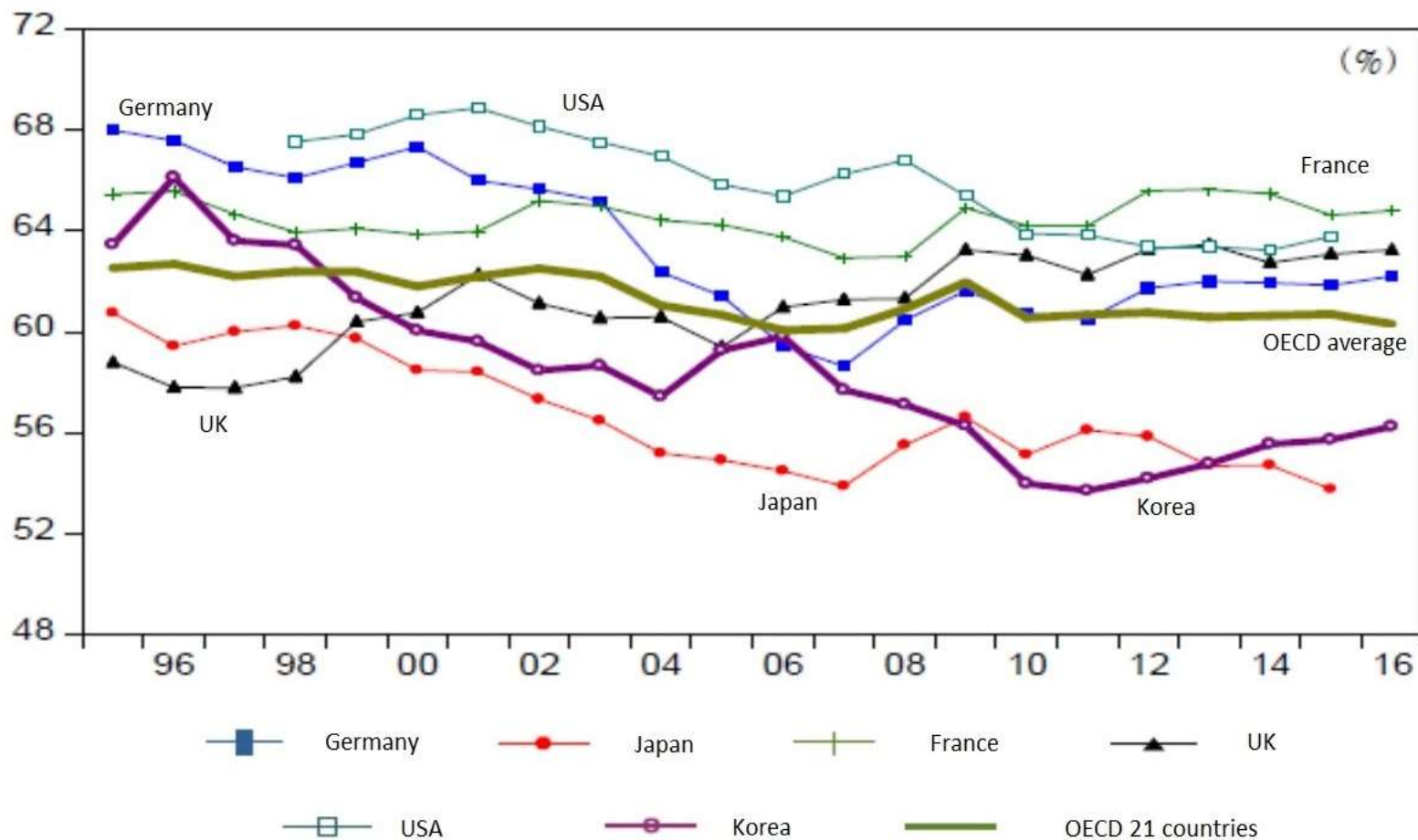


Source: World Inequality Database



Source: World Inequality Database

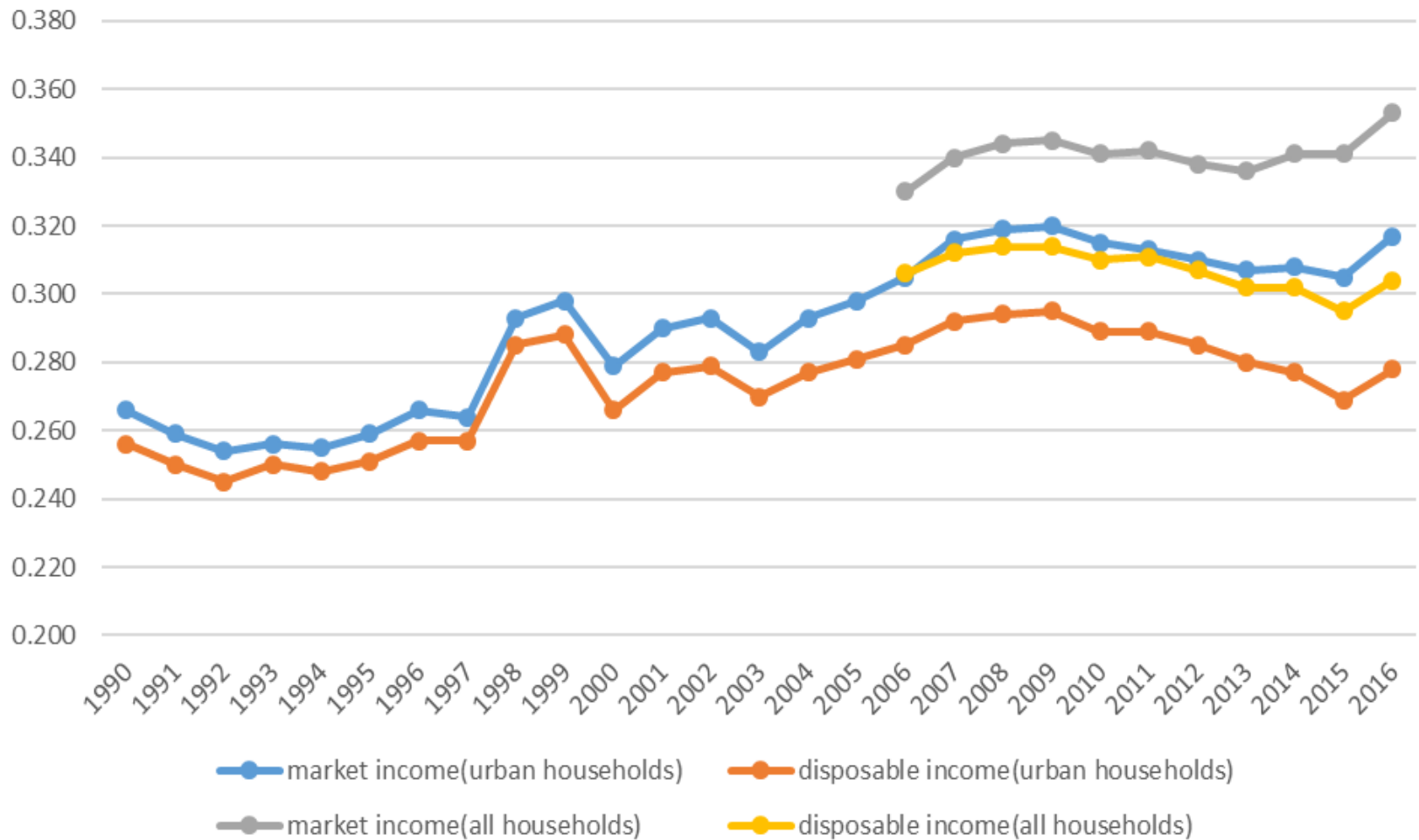
## Changes in Wage Share in OECD Countries



Note: wage share = (employee compensation + OSPUE adjusted) / GVA

Source: OECD

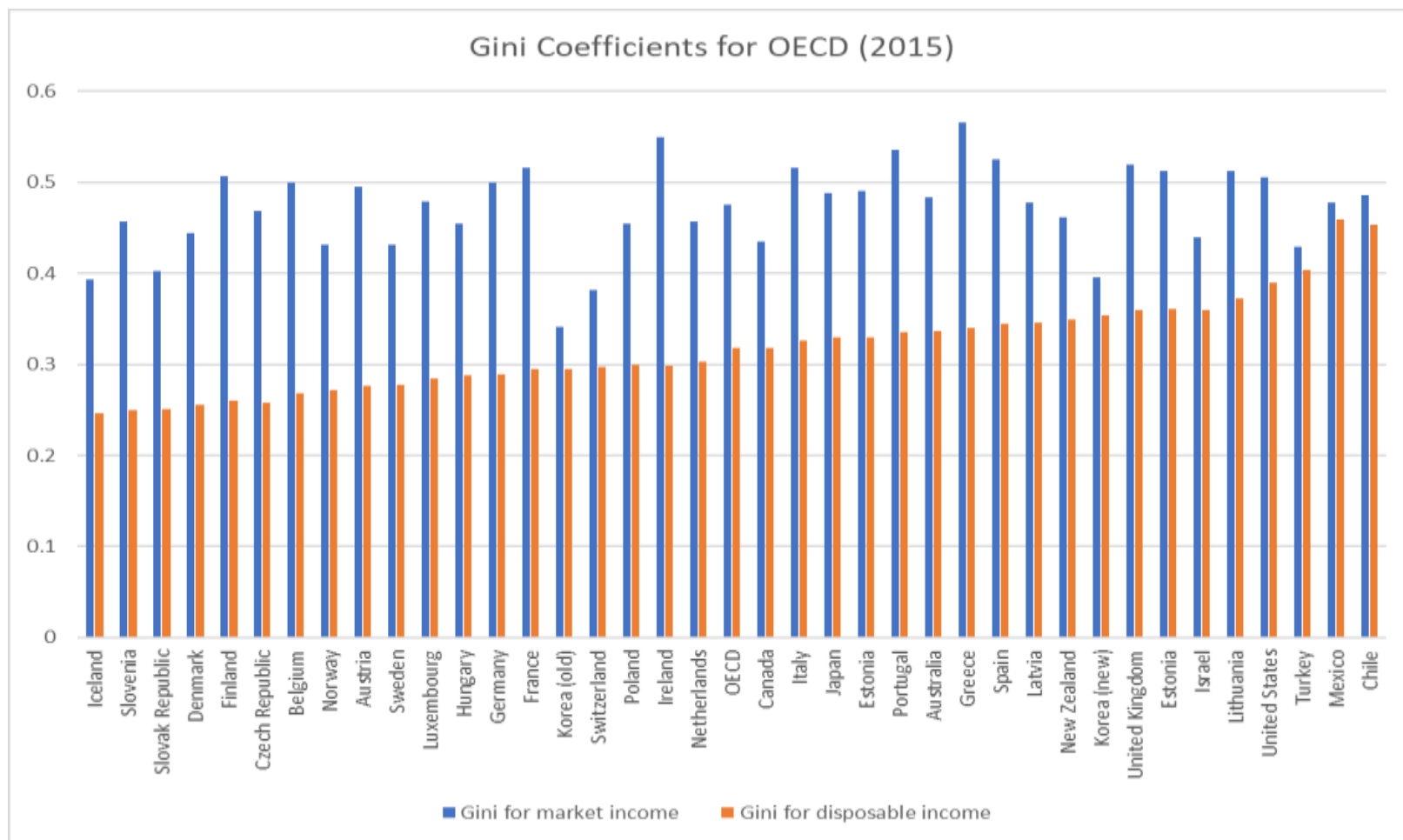
## Gini Coefficients in Korea



Source: Statistics Korea



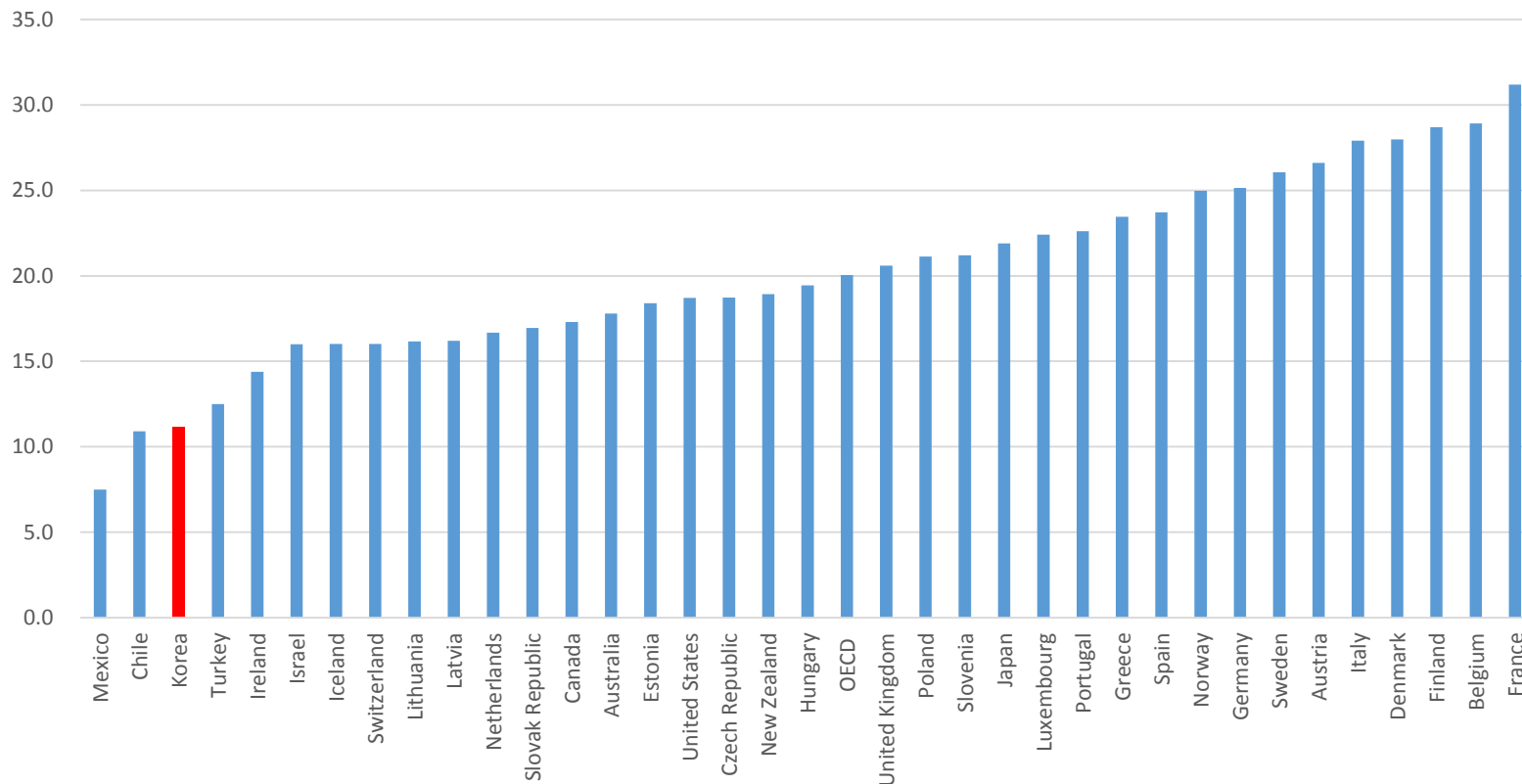
# Gini Coefficient in Korea compared with OECD, Rather High Using New Statistics



Source: OECD, Statistics Korea

# Public Social Expenditure Share in Korea is just Half of OECD average

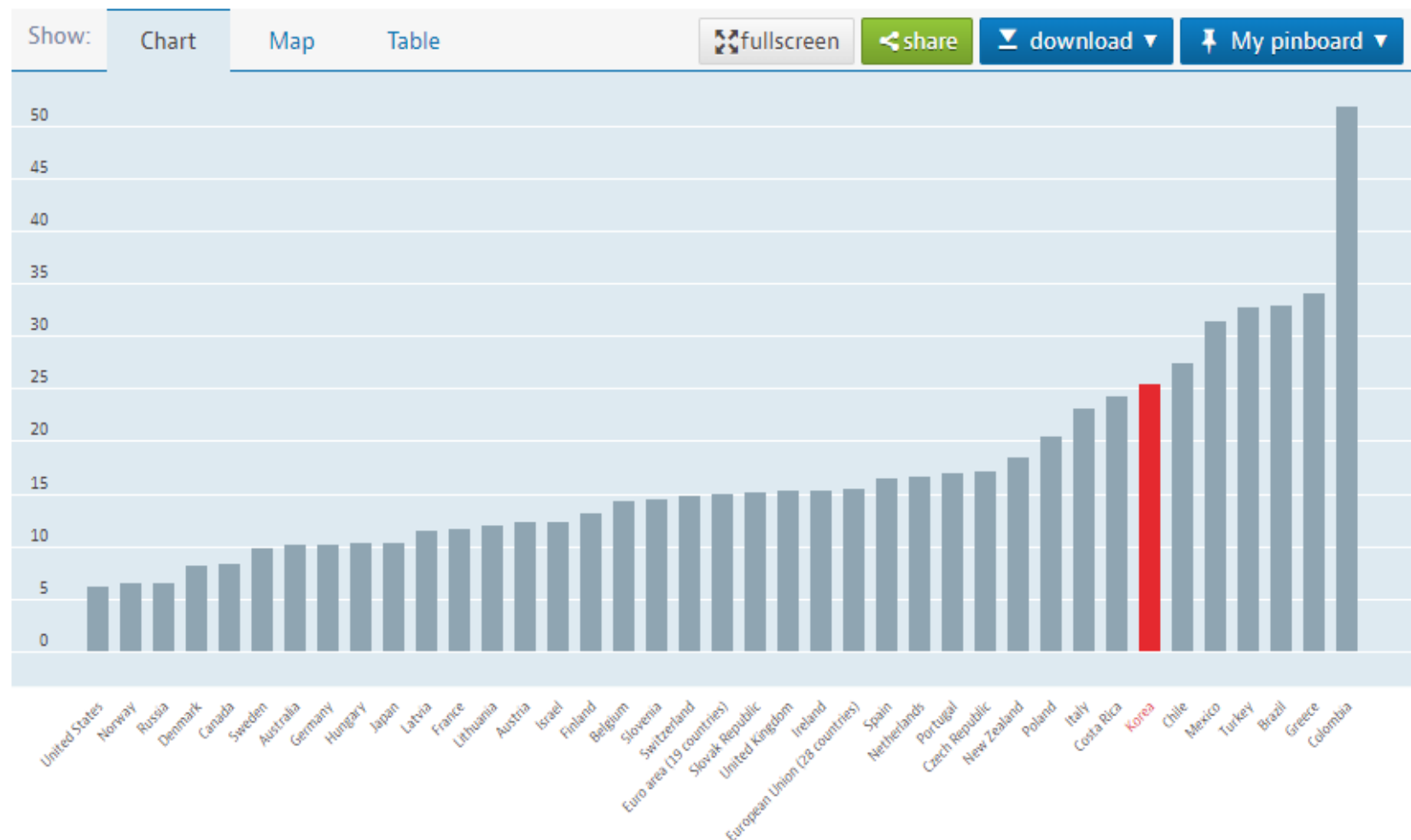
Public Social Expenditure out of GDP in 2018 (%)



Source: OECD

## Self-employment rate Total, % of employment, 2017 or latest available

Source: Labour Force Statistics: Summary tables



Source: OECD

# 소득주도성장의 정책수단

- 문재인 정부의 성장전략: 소득주도성장, 혁신성장 그리고 공정성장
- 소득주도성장은 임금과 가계소득을 증가시켜 소비와 총수요 그리고 성장을 촉진하는 새 패러다임이며 아래의 3대 축으로 구성됨
- 1) 가계소득의 증대
- 최저임금 인상 (16.4% in 2018, 10.9% in 2019)과 그 보완을 위해 일자리안정자금 (3 trillion won in 2018 and 2019), 카드수수료와 임대료 억제, 근로장려세제(EITC) 확대 (from 1.2 trillion to 2.6 trillion in 2019) 등
- 2) 사회안전망과 복지 확대
- 고용보험 확대 (from mid- 2018), 아동수당 도입 (1.9 trillion won and more in 2019), 노인연금 인상 (2.4 trillion more budget in 2019), 2019년 예산에서 복지예산이 12% 증가함
- 2) 생계비 경감: 의료비와 보육비용, 주거비용 경감 등

## 〈그림1〉 소득주도성장 정책 3대 축



# 소득주도성장을 둘러싼 논쟁: 비판과 반비판

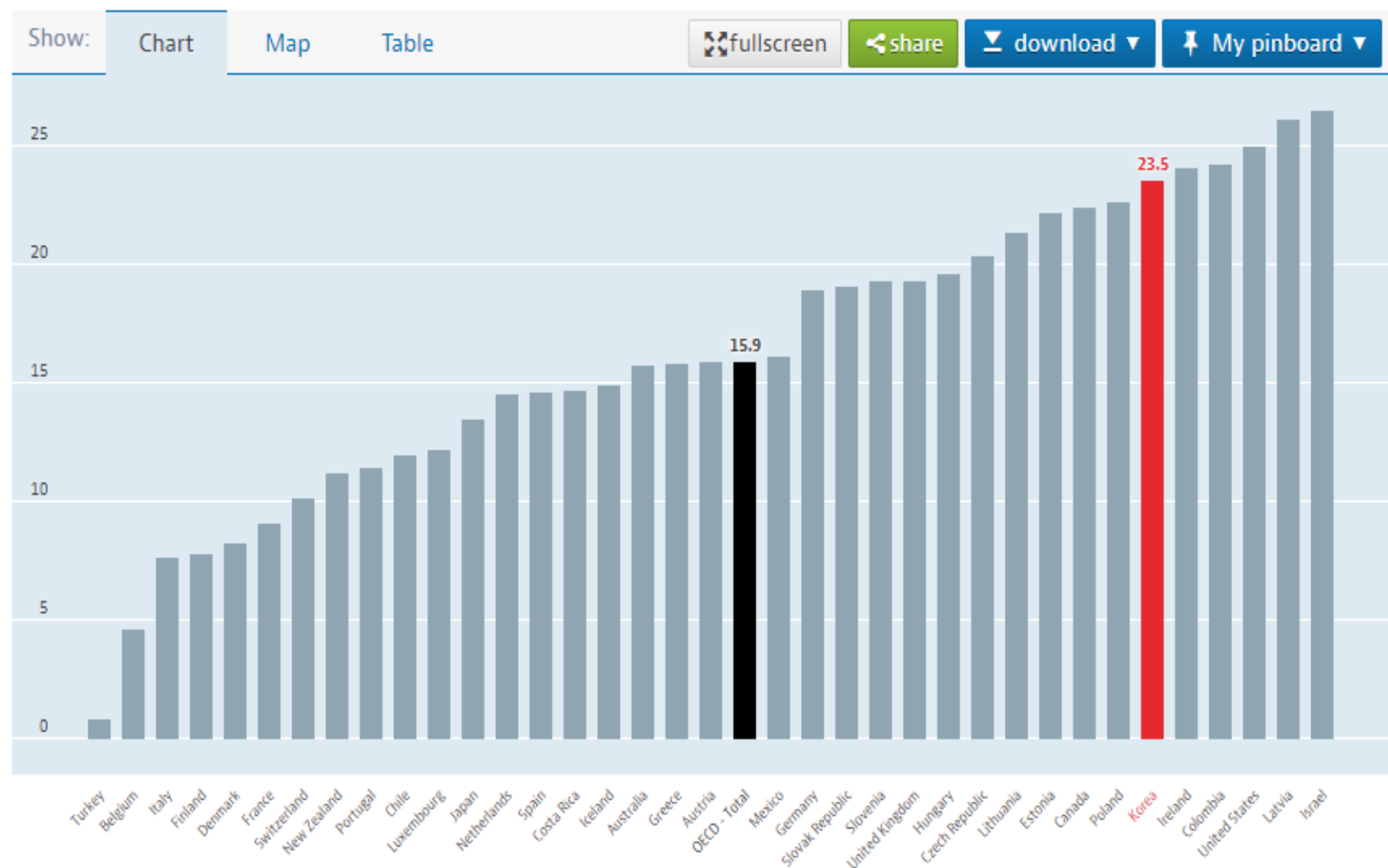
- 한국은 수출주도경제라 소득주도성장은 어렵다? 그러나 주요수출품이 자본, 기술집약적이고 수출시장은 독점적 경쟁이라 임금몫 증가가 순수출에 미치는 효과는 미미함
- 임금이 오르면 투자를 저해한다? 실증적 근거가 희박하며, 투자는 총수요에 영향을 받는데 불평등 악화로 총수요가 정체됨
- 단기적 경기부양일 뿐? 그러나 총수요 둔화가 장기성장에도 악영향을 미침을 잊지 말아야 하며 (Cerra and Saxena, 2018) 오히려 소비에 미치는 효과는 시간이 걸림
- 생산성상승이 중요? 총수요 둔화와 불평등과 불공정 심화는 생산성상승에도 악영향을 미침
- 규제개혁과 산업정책은 필요하지만 소득주도성장은 혁신성장에도 도움이 됨을 잊지 말아야 함(Lee, 2018)
- 물론 적극적 재정확장과 소득재분배와 함께 평등주도성장을 위한 더욱 효과적이고 현실적인 정책수단들을 개발해야 할 것임

# 최저임금 인상과 소득주도성장

- 소득주도성장에서 가장 논란이 되었던 정책은 급속한 최저임금 인상 (2020년 시간당 만 원 공약), 2018년 16.4%, 2019년 10.9% 인상
- 통계적으로 최저임금 인상률과 노동소득분배율은 유의한 관계가 있음
- 합의를 도출하기 어려웠지만, 증세나 복지 확대 등 다른 정책수단에 비해 정치적으로 상대적으로 쉬운 수단이었음
- 최저임금 노동자를 고용하는 사업주에게 최저임금의 9% (16.4% - former 5 years' average 7.4%) 를 지원하는 일자리안정자금을 집행, 2018년과 2019년 각 3조 원 그러나 일시적 지원
- 경기가 좋지 않은 상황에서 급속한 최저임금 인상이 약자들 사이의 갈등을 심화시키고 고용에 미치는 악영향이 우려됨, 영세자영업자와 중소기업 비중이 크기 때문
- 최저임금의 상대적 수준은 다른 선진국에 비해 실제로 높으며 최저임금 영향률과 미만율이 빠르게 높아짐, 임대료 억제, 가격 상승 그리고 공정거래 확립 등의 다른 노력들도 필요

# Wage levels Low pay, Percentage, 2016 or latest available

Source: Earnings: Gross earnings: decile ratios



Source: OECD





Source: Minimum Wage Committee, Bank of Korea

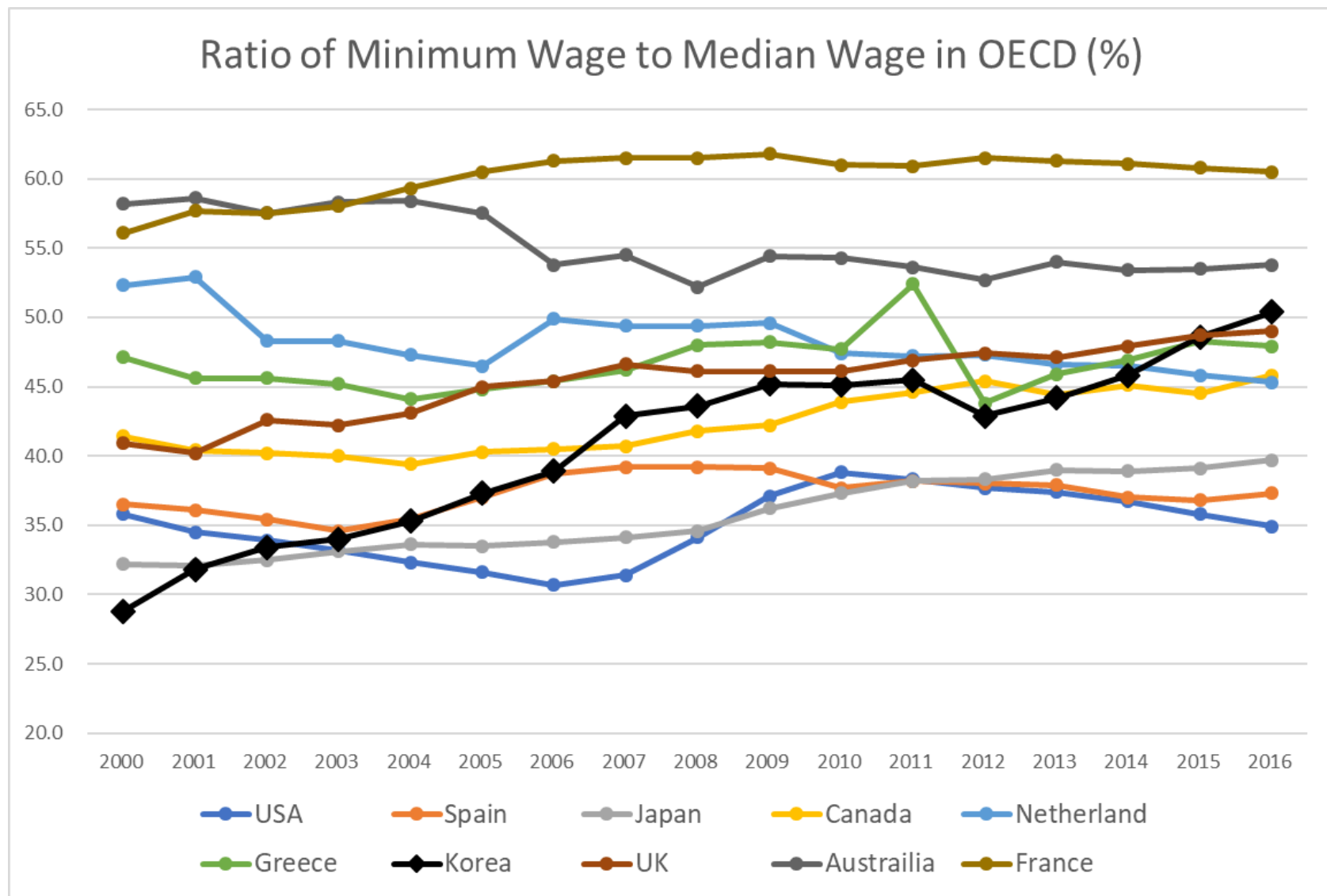
## Minimum Wage Increase and Wage Share

---

minimum wage	0.44***	0.48***	0.28**	0.34**	0.51***	0.58***	0.34**	0.45**
increase	(4.82)	(5.05)	(2.47)	(2.20)	(5.08)	(5.15)	(2.30)	(2.98)
GDP growth rate		-0.25	-0.36*	-0.37*		-0.28	-0.37*	-0.37
		(-1.28)	(-2.07)	(-2.08)		(-1.24)	(-1.86)	(-1.82)
Trade openness			-0.06**	-0.07**			-0.06*	-0.06**
			(-2.43)	(-2.66)			(-2.07)	(-2.44)
union organization				-0.67				-0.96
				(-0.80)				(-1.27)
AR (1)					-0.20	-0.21	-0.10	-0.39
					(-0.77)	(-0.75)	(-0.33)	(-1.17)
R-squared	0.61	0.65	0.76	0.79	0.55	0.61	0.71	0.77
Obs.	17	17	17	16	16	16	16	15
D-W	2.21	2.07	1.95	2.32	2.19	2.21	1.95	2.03

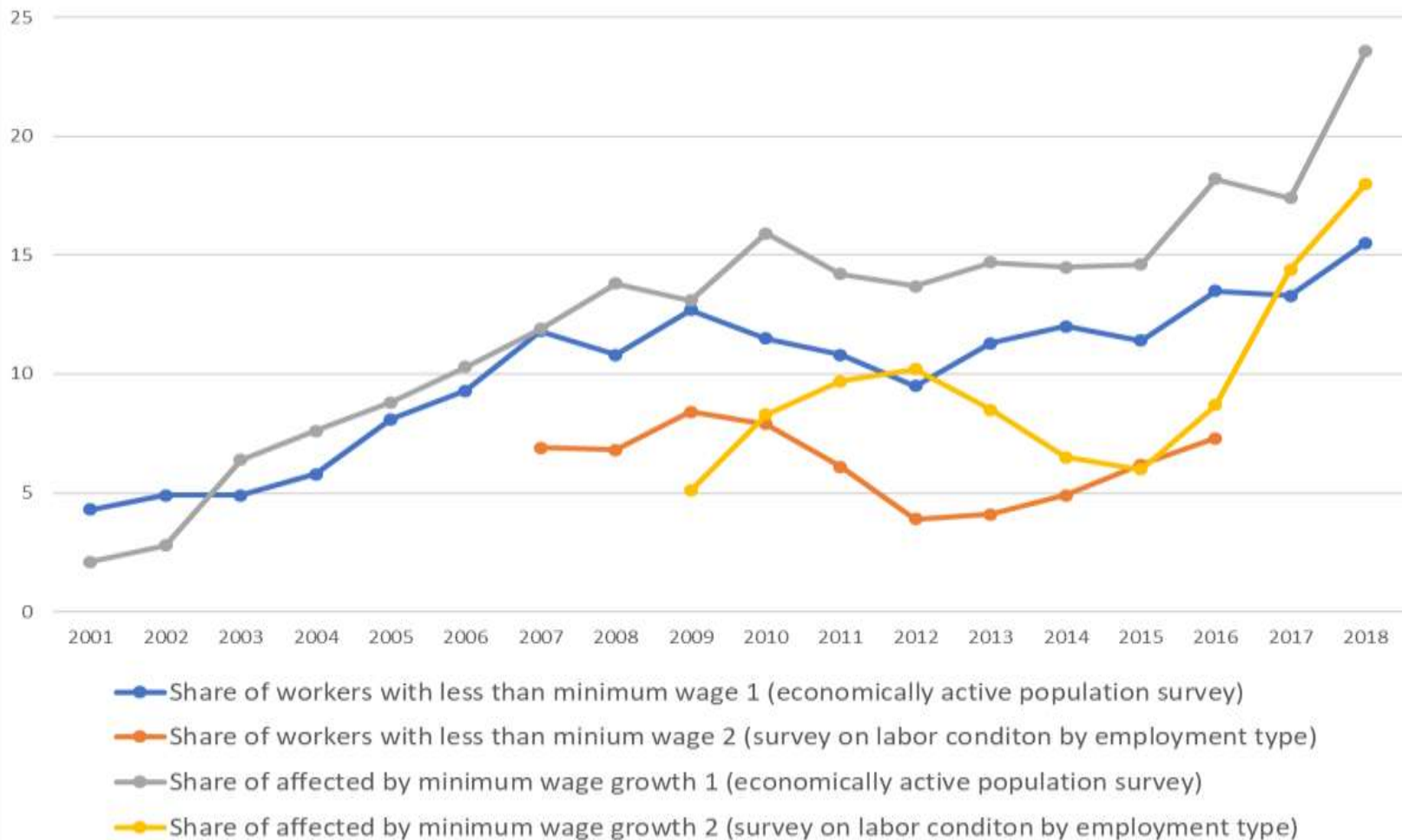
---

Note: t-value in parenthesis, \*, \*\*, \*\*\* are 10%, 5%, 1% confidence level respectively



Source: OECD, Minimum Wage Committee

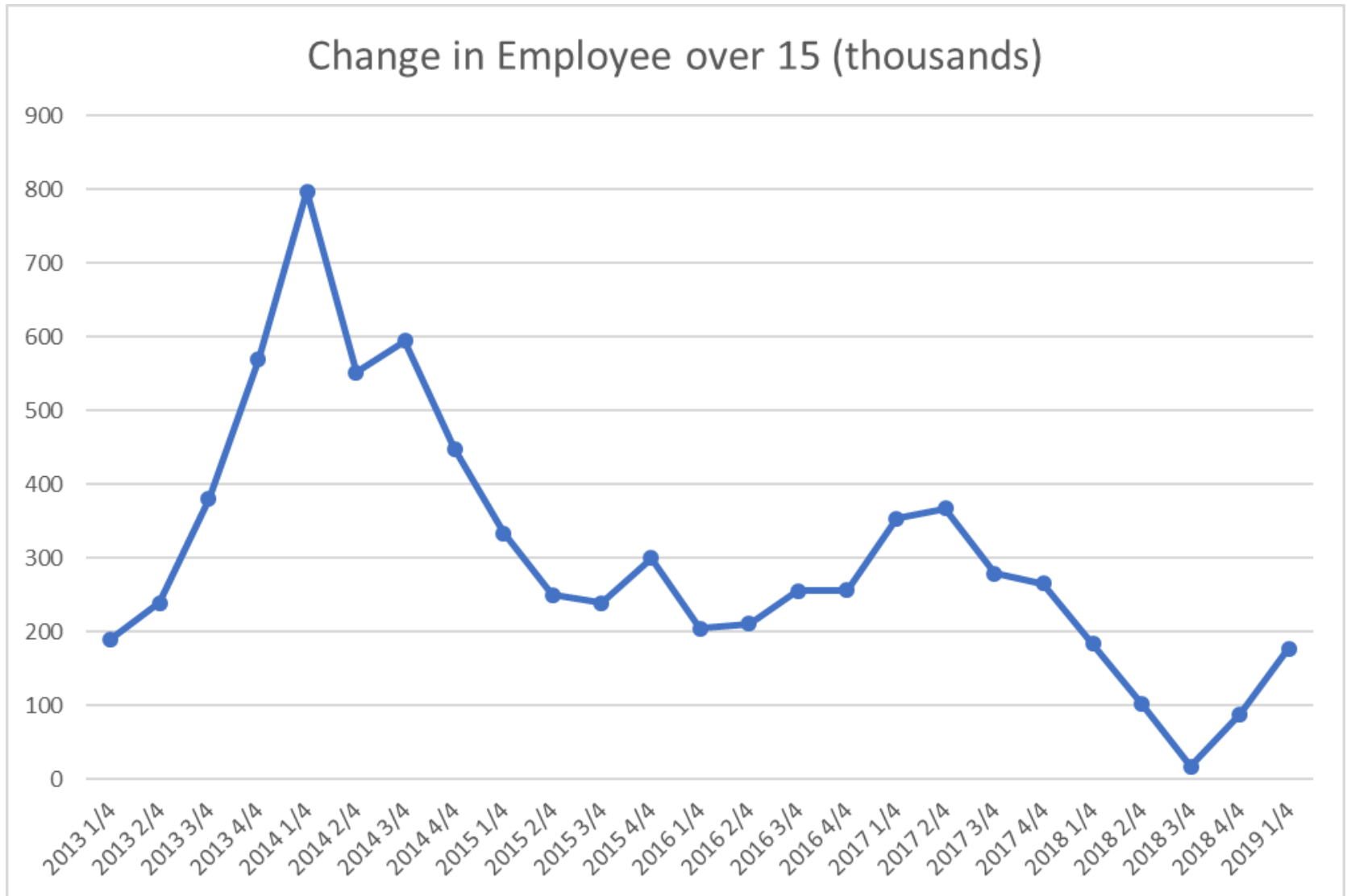
## Share of Workers with Less Than Minimum Wage and Affected by Its Raise (%)



Source: Minimum Wage Committee

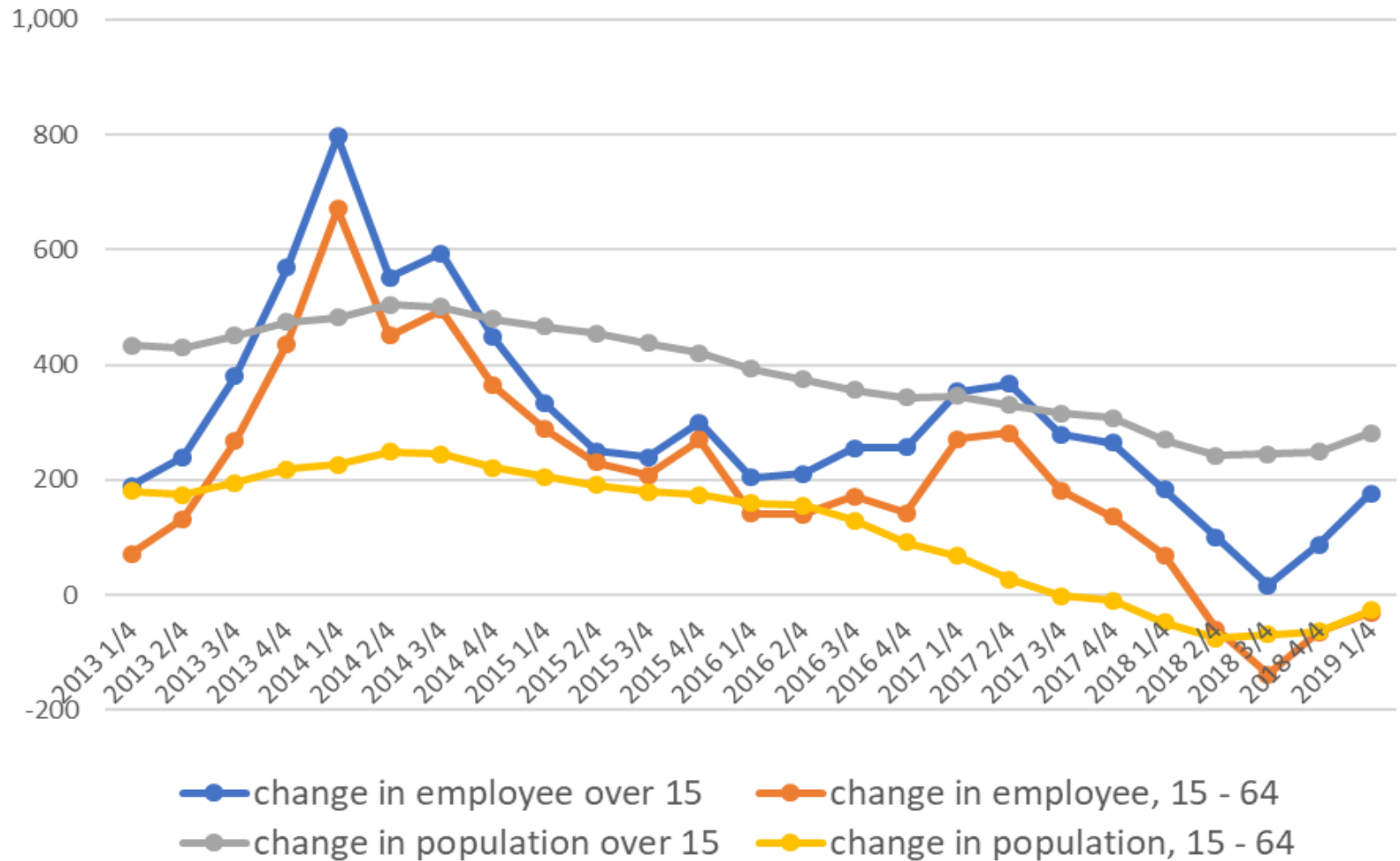
# 2018년 노동시장과 고용

- 많은 실증연구들은 약간의 최저임금 인상이 고용에 미치는 악영향은 미미하다고 보고함 (Allegretto et al., 2016; Card and Krueger, 2004)
- 한국도 최저임금이 고용에 미치는 효과는 모호하며, 2018년 이후 최저임금인상이 고용에 미친 악영향도 실증적으로 뚜렷하지는 않으며 논란이 존재 (황선웅, 2019)
- 2018년 연간 취업자가 97000명 증가하여 고용증가가 크게 둔화되었지만 고용률 등을 볼때 크게 나쁜 상황은 아님
- 이는 급속한 인구고령화, 제조업 위기, 중국 관광객 감소 이후 자영업의 어려움, 건설업 둔화 등을 배경으로 한 것임
- 경기가 좋지 않은 상황에서 급속한 최저임금 인상의 효과도 나타났을 것으로 보임, 다만 산업별의 추세와 경기변동 효과도 고려해야 함
- 최저임금 인상과 분배악화를 둘러싼 논란은 거시적으로 임금 상승이 취약부문은 어렵게 만들 수 있다는, 총계적 접근의 한계도 보여줌, ‘분할의 오류’ 혹은 ‘역 비용의 역설’?

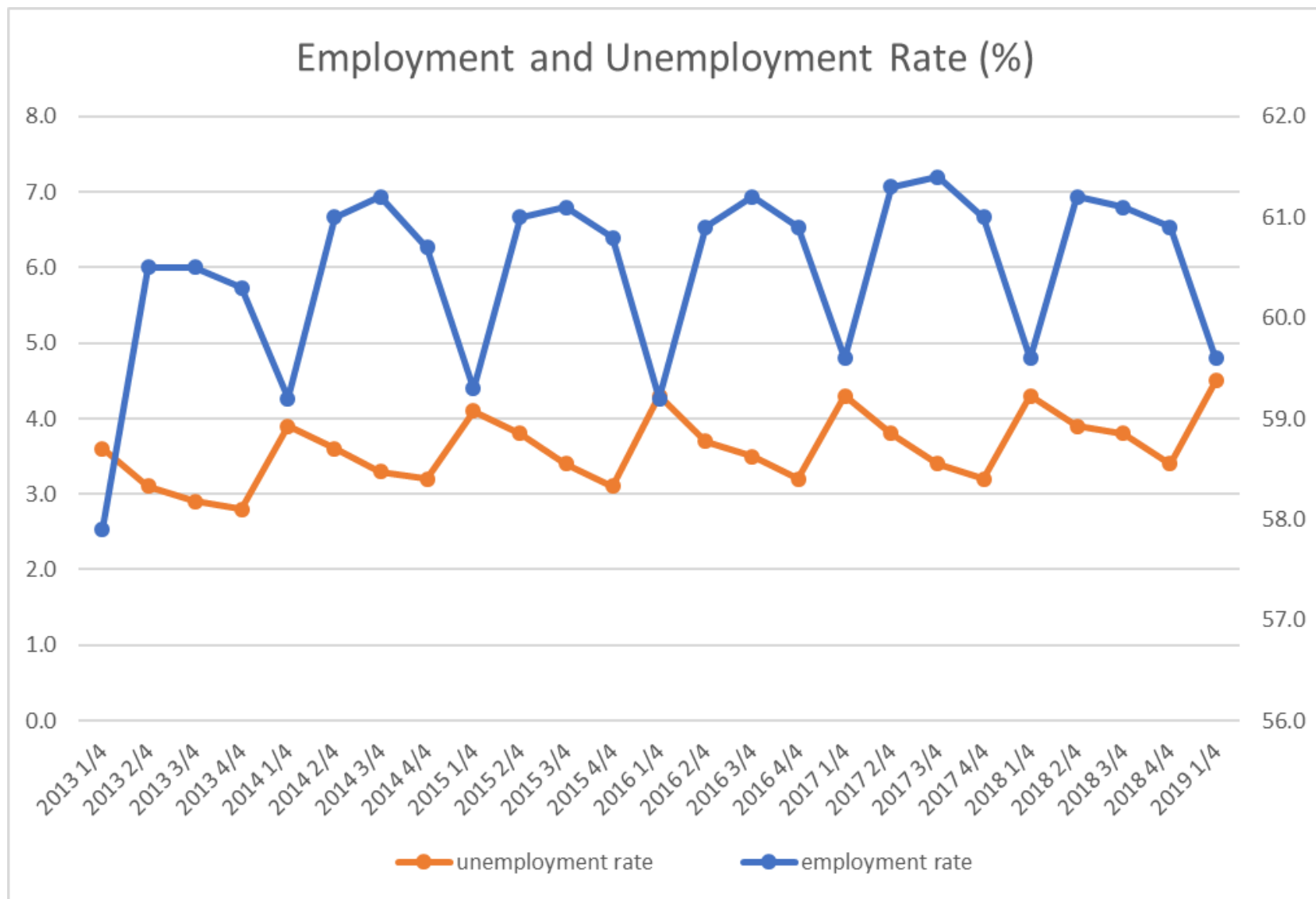


Source: Statistics Korea

## Demographic Change in Employment (thousands)

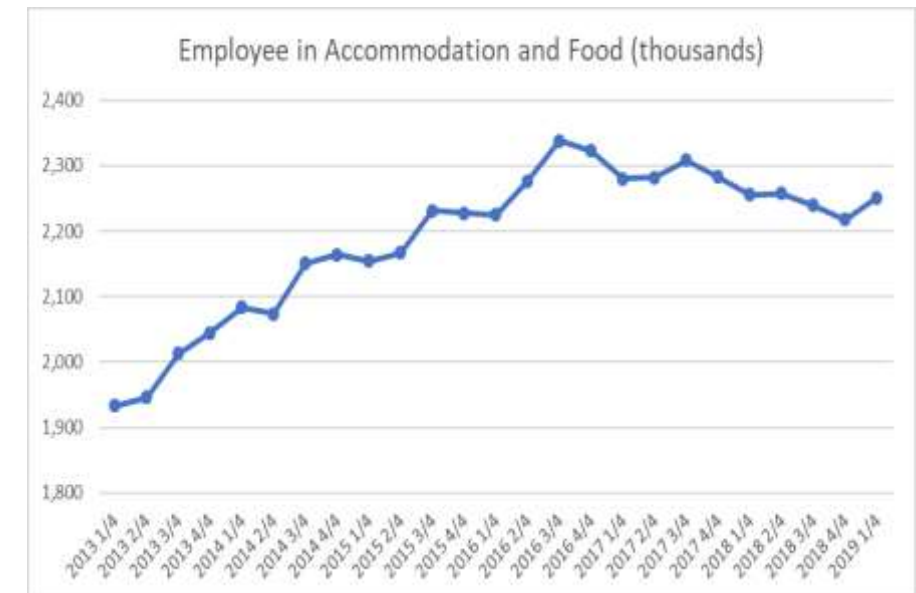
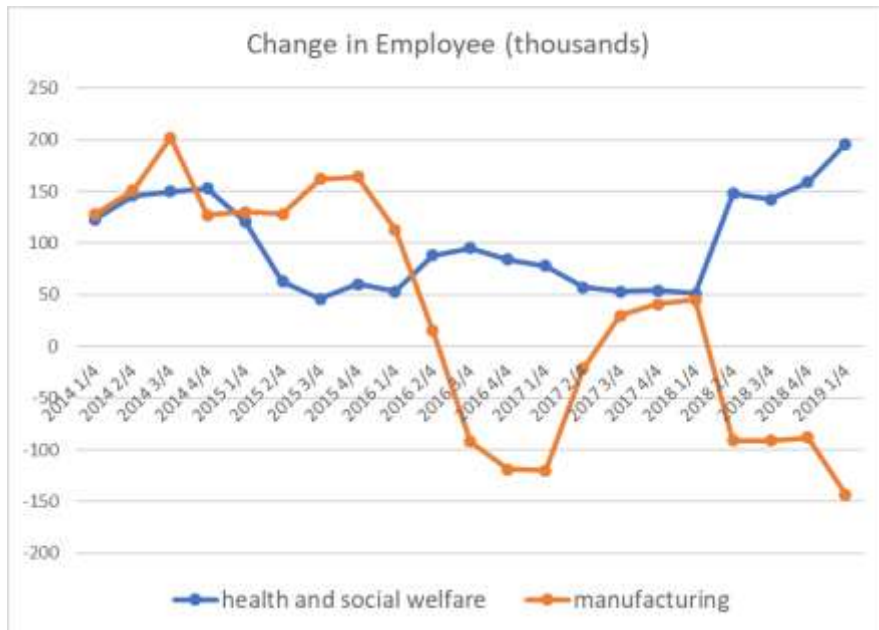


Source: Statistics Korea



Source: Statistics Korea





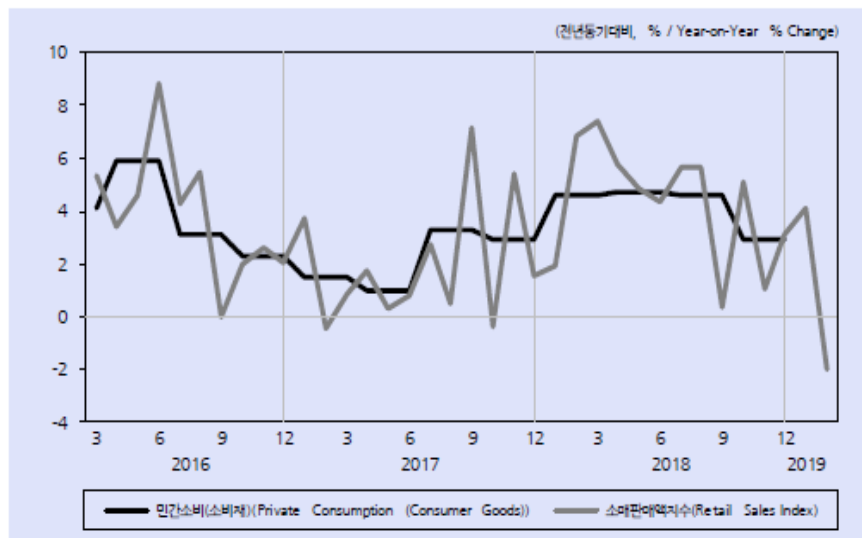
Source: Statistics Korea

# 소득주도성장 이후 한국경제

- 경제성장이 최근 둔화되고 있음: 2017년 실질GDP 성장률 3.1% 그러나 2018년은 2.7%였으며 수출감소로 2019년 현재 경기둔화가 지속
- 민간소비는 견조하며 성장기여도가 가장 높았음(2018년 경제성장률보다 높은 증가율): 임금상승과 가계소득 증대의 효과이며 이는 소득주도성장의 주요 경로임
- 그러나 2018년, 특히 하반기 이후 반도체 산업 경기 악화, 건설경기 둔화와 함께 설비투자과 건설투자가 감소되었고 경기가 하락함
- 2019년 들어 무역전쟁 등 불확실한 국제경제환경 하에서 수출이 감소하여 우려를 던져줌, 설비투자와 수출감소로 1분기 실질성장률 -0.3%, 전년동기대비 1.8% 기록
- 한국정부는 이제 진보적인 소득주도성장 대신 경기활성화와 기업의 투자를 촉진하기 위한 노력을 기울이고 있음(2019년 경제정책방향)
- 최근 경기둔화에 맞서 추경을 추진 중이지만, 규모가 크지 않아서 그 효과가 의문시됨

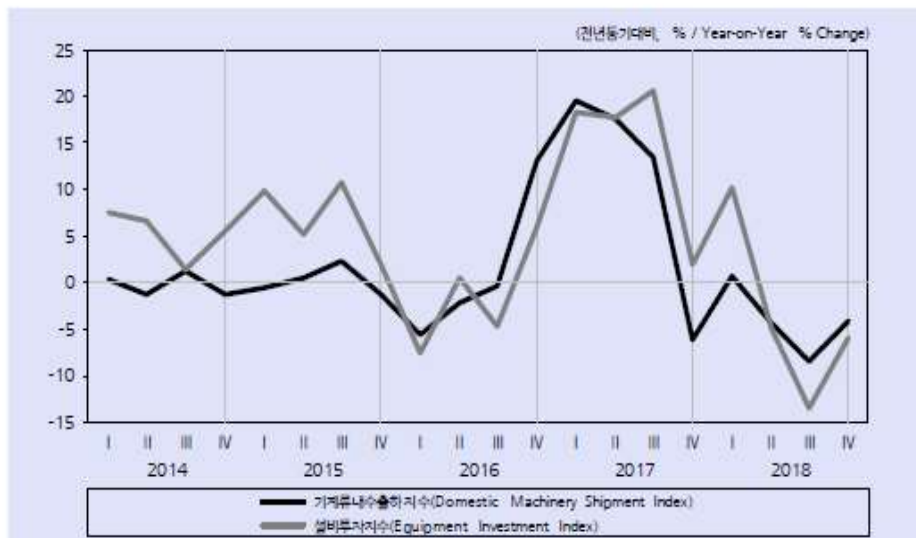
## 민간소비(소비재)와 소매판매액지수

Private Consumption (Consumer Goods) and Retail Sales Index



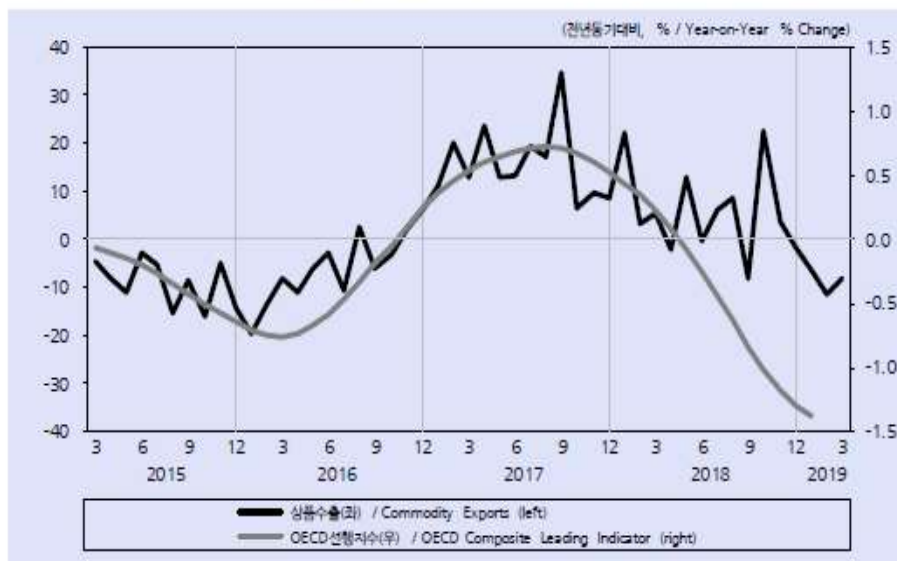
## 기계류내수출하지수와 설비투자지수

Domestic Machinery Shipment Index and Equipment Investment Index



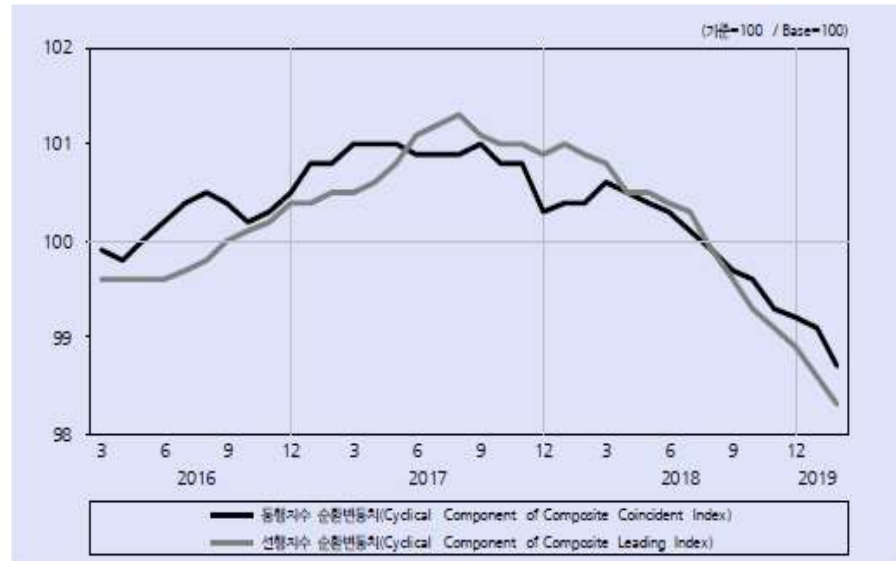
## 상품수출 및 OECD 경기선행지수

Commodity Exports and OECD Composite Leading Indicator

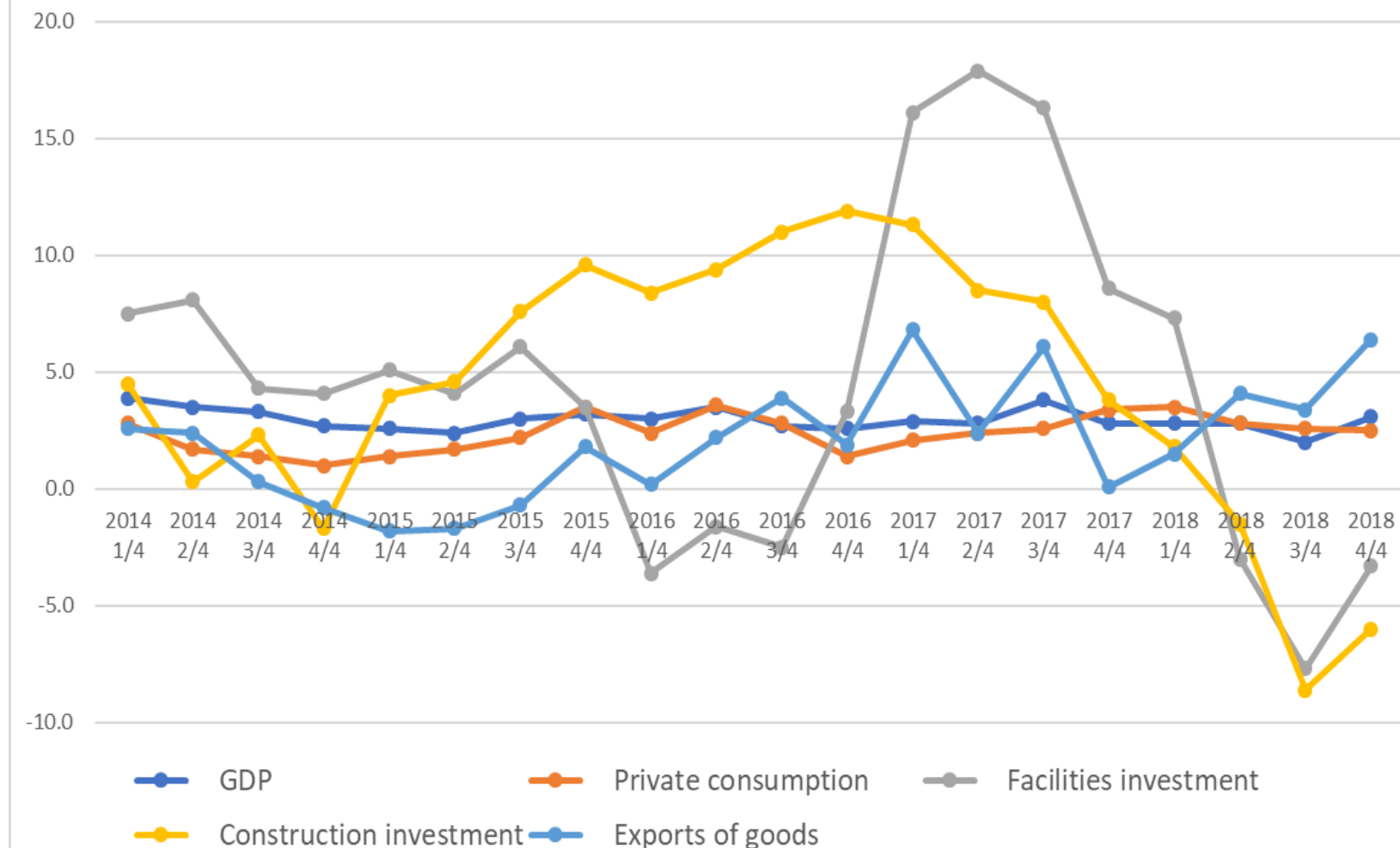


## 경기종합지수

Composite Indices of Business Indicators

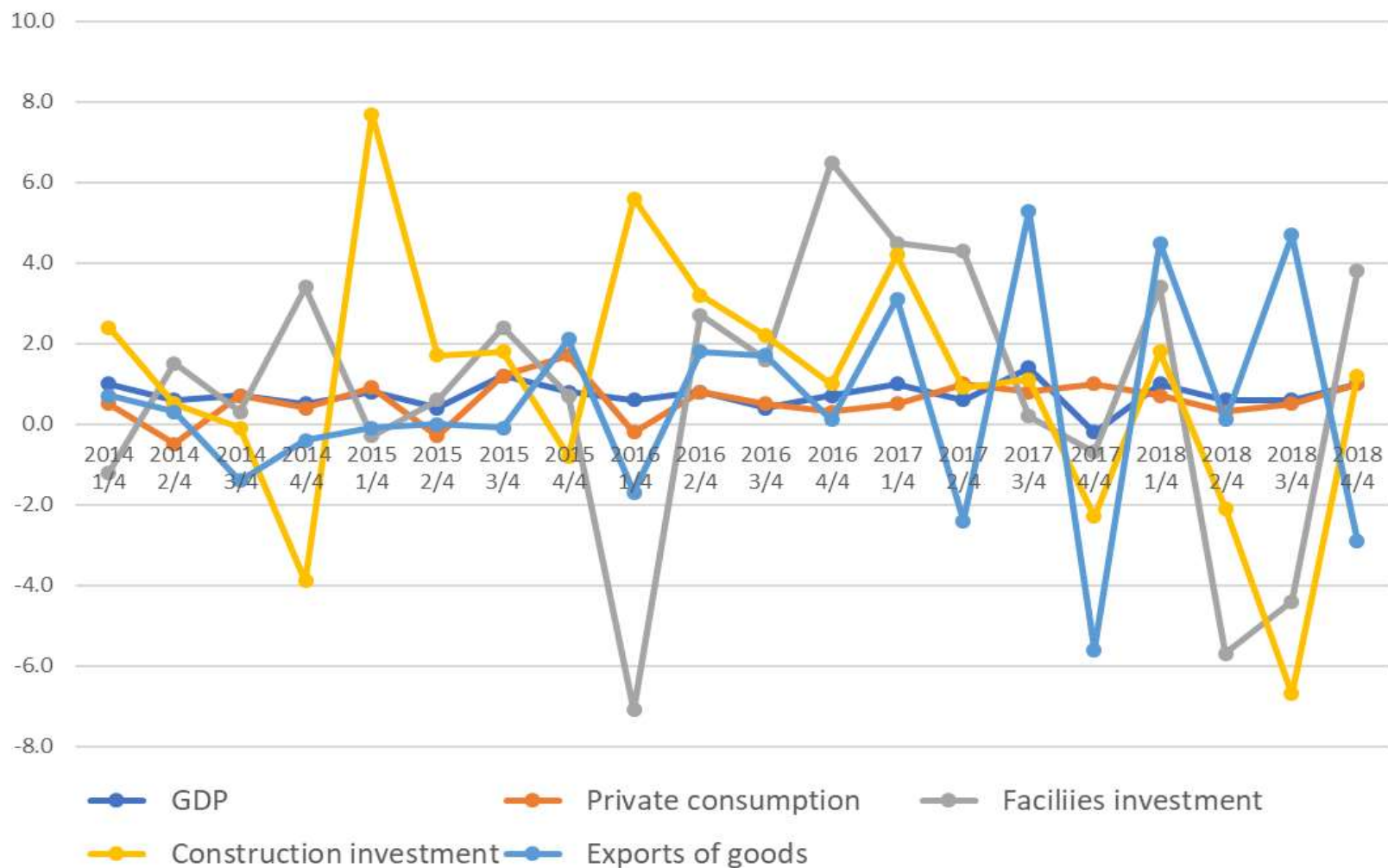


## Real GDP and Its Components Growth (% YoY)



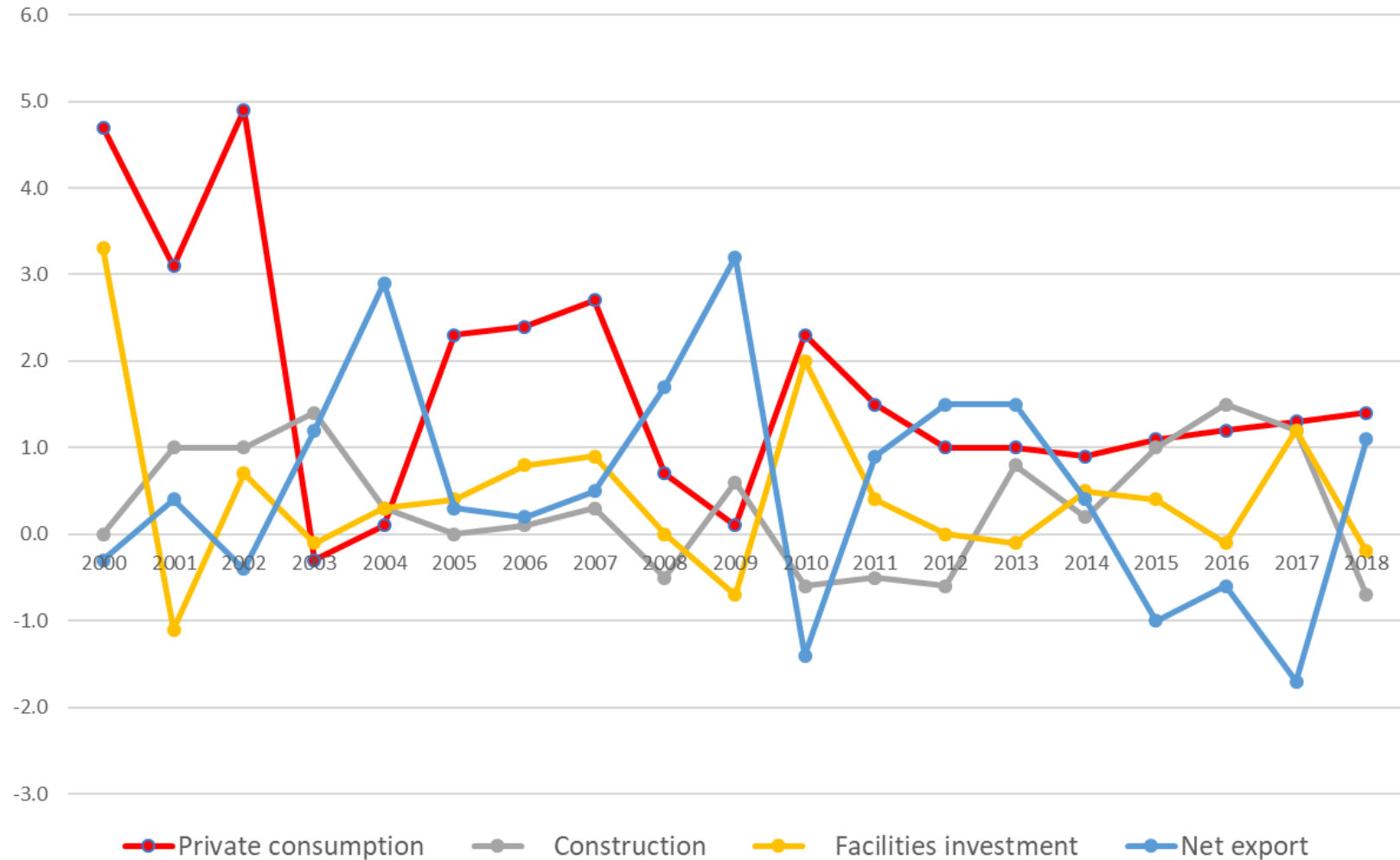
Source: Bank of Korea

## Real GDP and Its Components Growth (% QoQ)



Source: Bank of Korea

Contribution of Components to GDP growth (%p)

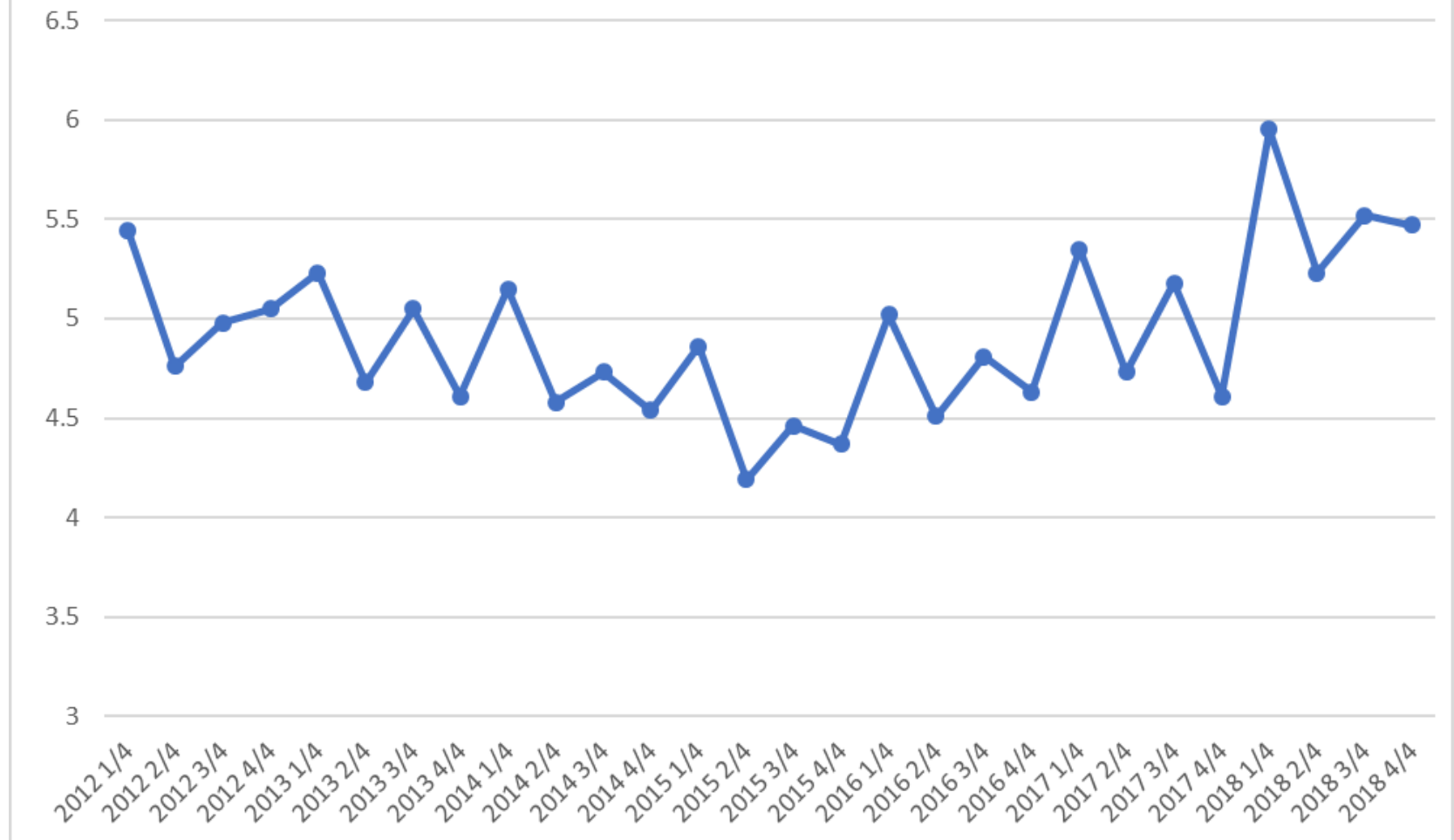


Source: Bank of Korea

# 소득주도성장 이후 한국의 소득분배

- 2018년 가구별 소득분배는 악화됨, 상위 10% 가구의 소득은 크게 늘고 하위가구의 소득은 특히 노년 빈곤층 근로자외가구 중심으로 크게 감소함
- 샘플 변화 등 가계동향조사를 둘러싼 논란이 존재하며 가계금융복지조사 결과를 기다려야 하겠지만, 2016년 이후 불평등이 심화되는 추세
- 급속한 고령화, 경기부진, 고용증가 둔화 등이 그 배경이며 제한적이지만 최저임금 인상의 영향도 있었을 것으로 보임
- 하지만 근로자가구만 보면 전반적으로 소득이 증가했고, 노동자 내부의 임금불평등이 개선되고 저임금노동자 비율도 감소하여 적어도 노동자들은 혜택을 받음 (김유선, 2019)
- 불평등 개선을 위해 상위 소득계층과 자산에 대한 증세와 소득재분배, 빈곤층을 위한 사회복지 확대를 위한 더 많은 노력이 요구되고 있음
- 성장과 분배를 고려하면 2018년까지 ‘임금주도’는 성공적이었지만 (실질임금상승률이 노동생산성 상승률을 상회), ‘소득주도성장’은 성과가 있었다고 하기 어려움

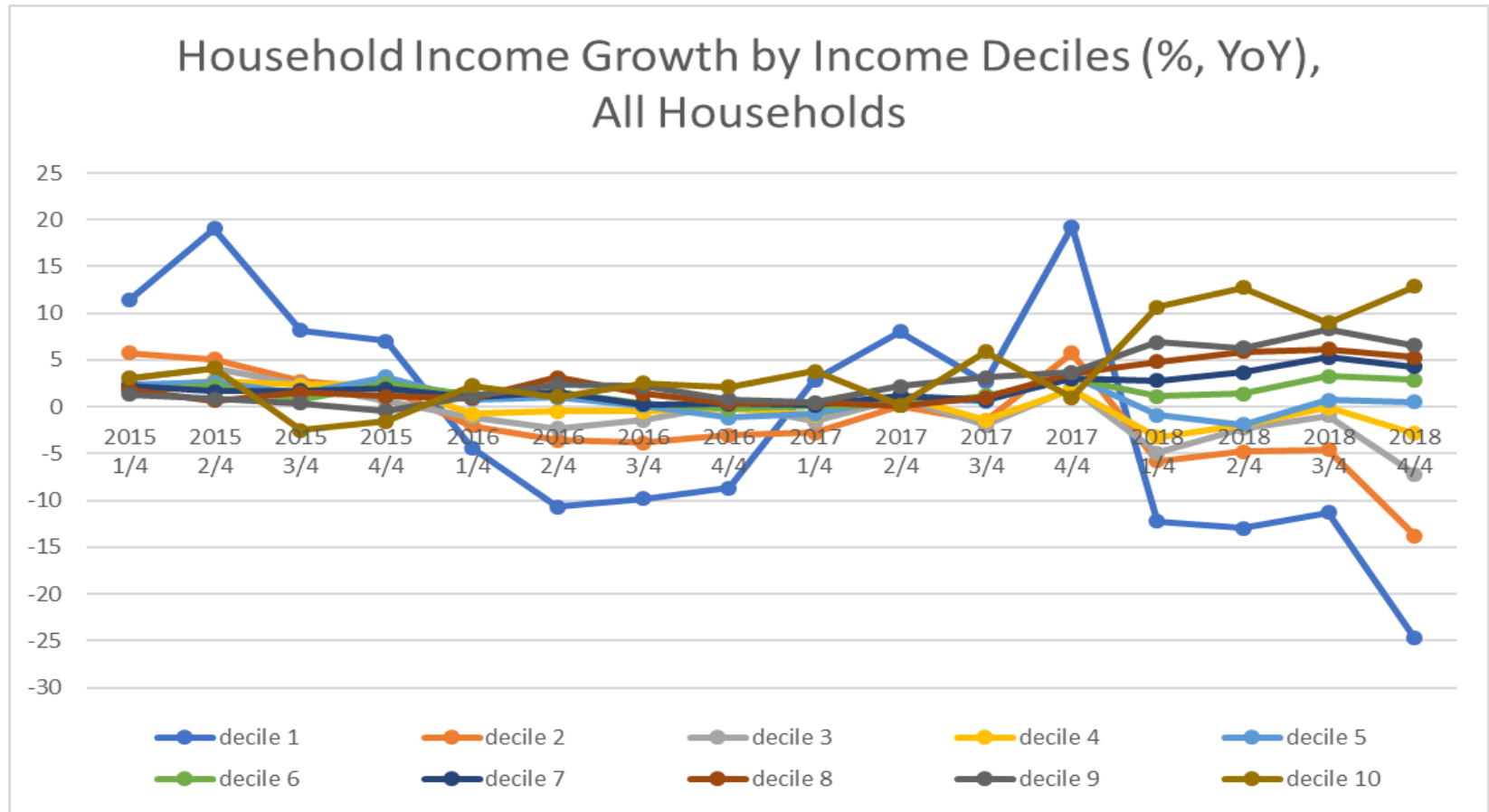
## Top 20% Income / Bottom 20% Income



Source: Statistics Korea

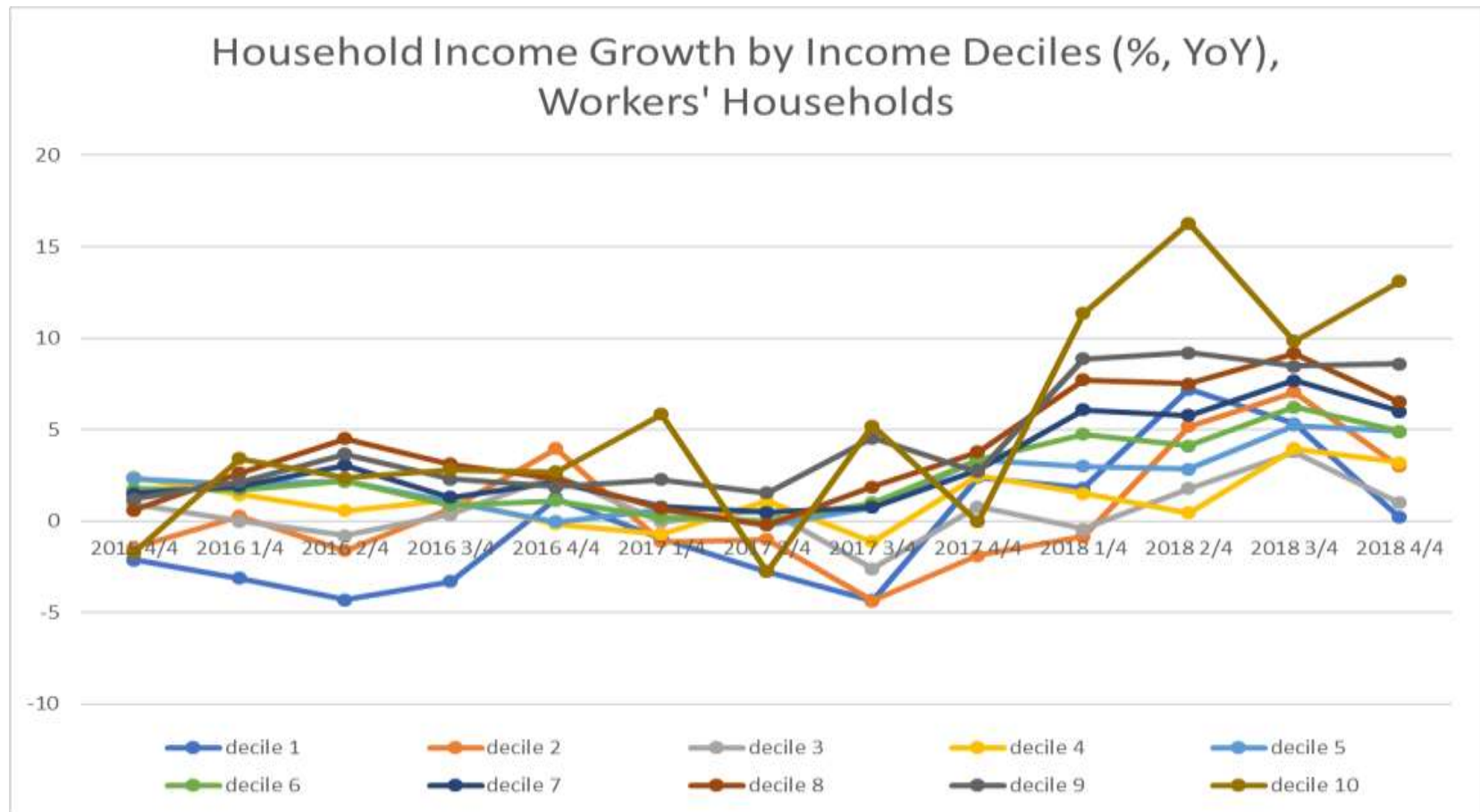


# Income Distribution Became Worse in spite of Income-led Growth in 2018



Source: Statistics Korea

# However, Income of Workers' Households Increased in General



Source: Statistics Korea

[그림 1] 시간당 임금 10분위별 시간당 임금인상률(2017-2018년, 단위:%)



Source: 김유선(2019)

[표 6] 임금불평등 추이 (2017-2018년, 시간당 임금 기준)

시간당 임금		경제활동인구조사 부가조사(8월)			지역고용조사(4월)		
		2017년	2018년	증감	2017상	2018상	증감
노동자수(천명)		20,006	20,045	39	19,903	20,043	140
평균값(원)		13,754	14,607	853	13,502	14,506	1,004
중위값(원)		11,513	11,513	0	11,266	11,513	247
경계값 (원)	하위10%	5,987	6,908	921	5,757	6,908	1,151
	20%	7,420	8,146	727	7,196	8,059	863
	30%	8,635	9,211	576	8,635	9,211	576
	40%	9,786	10,362	576	9,594	10,362	768
	50%	11,513	11,513	0	11,266	11,513	247
	60%	13,158	13,816	658	12,664	13,816	1,151
	70%	15,351	16,118	768	14,967	16,118	1,151
	80%	18,723	20,148	1,425	17,909	19,189	1,279
	90%	24,753	25,905	1,151	23,602	25,688	2,086
임금 불평등	p9010	4.13	3.75	-0.38	4.10	3.72	-0.38
	p5010	1.92	1.67	-0.26	1.96	1.67	-0.29
	p9050	2.15	2.25	0.10	2.09	2.23	0.14
	Gini계수	0.3160	0.3098	-0.0062	0.3169	0.3092	-0.0077

자료: 통계청, 경제활동인구조사근로형태별 부가조사(8월)와 지역고용조사(4월).

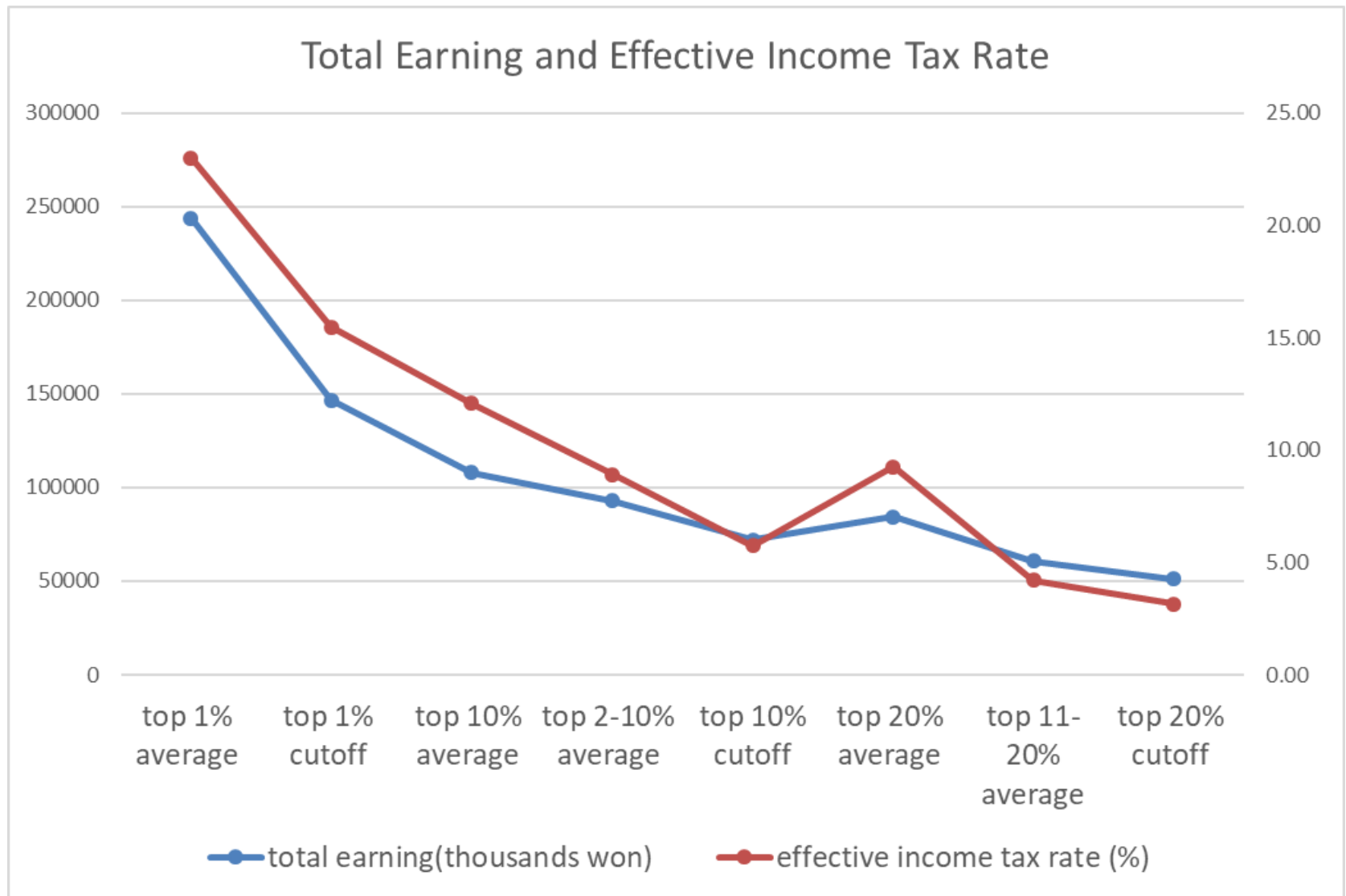
Source: 김유선(2019)

[표 8] 임금불평등 추이 (2017-2018년, 시간당 임금 기준)

시간당 임금 기준		경제활동인구조사부가조사(8월)			지역고용조사(4월)		
		2017년	2018년	증감	2017년	2018년	증감
수 (천명)	저임금계층	4,282	3,150	-1,132	4,445	3,110	-1,335
	중간임금계층	11,309	12,056	747	11,160	12,105	945
	고임금계층	4,416	4,840	424	4,120	4,620	499
	전체	20,006	20,045	39	19,725	19,834	109
비율 (%)	저임금계층	21.4	15.7	-5.7	22.5	15.7	-6.9
	중간임금계층	56.5	60.1	3.6	56.6	61.0	4.5
	고임금계층	22.1	24.1	2.1	20.9	23.3	2.4
	전체	100.0	100.0		100.0	100.0	

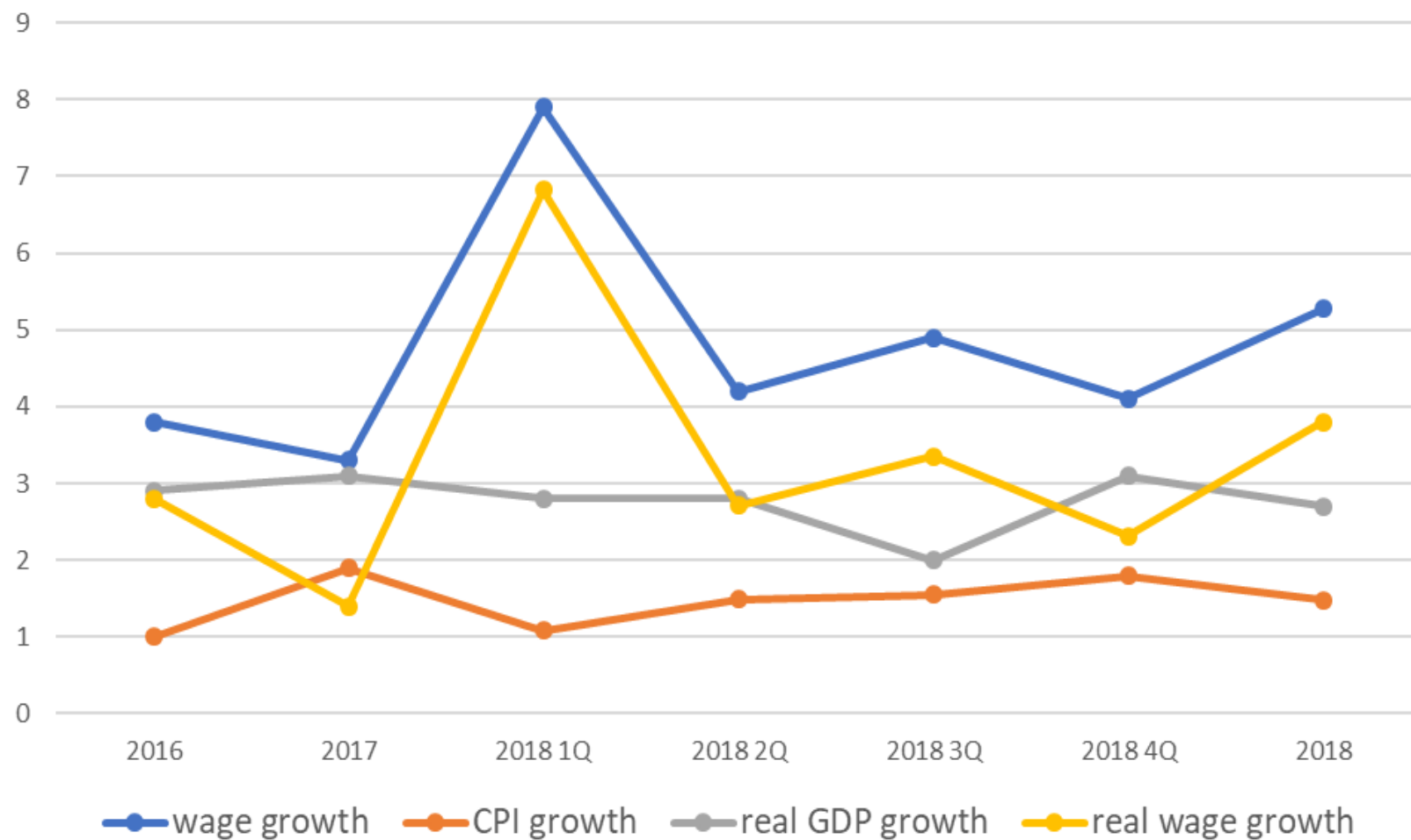
자료: 통계청, 경제활동인구조사근로형태별 부가조사(8월)와 지역고용조사(4월).

Source: 김유선(2019)



Source: Calculated based on income tax data

## Real Wage Growth and GDP Growth



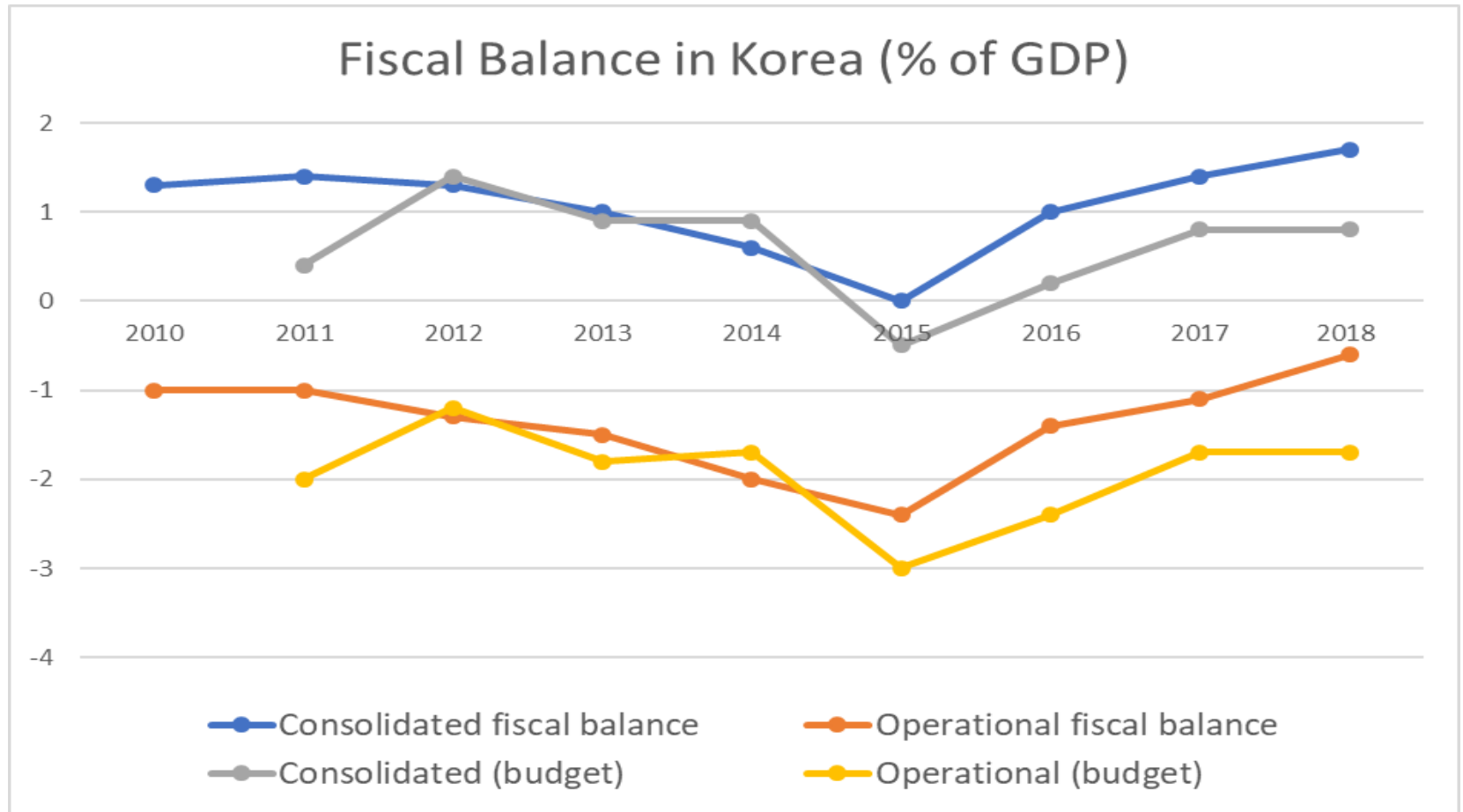
Source: Ministry of Employment and Labor, Bank of Korea

# 2018년 긴축적 재정정책의 실패

- 정부는 케인스주의에 입각하여 명목상 확장적 재정을 추진, 2018년 정부예산은 전년대비 약 7% 증가했고 2017년과 2018년 추경 실시
- 그러나 초과세수가 2017년 14.3조 원, 2018년 25.4조 원(GDP의 1.4%) 발생하여 사실상 혹은 결과적인 재정긴축: 2018년 통합재정수지는 GDP의 1.7% 흑자로 2007년 이후 최대의 흑자를 기록했고 예산보다 흑자가 GDP의 약 1% 더 증가
- 2018년은 SOC 예산이 14% 줄어들었고, 상반기 3.8조의 미니추경에 그쳐(2016년과 2017년은 당해 예상초과세수를 사용하여 11조 추경 실시) 긴축압력이 더욱 커졌으며, 재정충격지수나 경기변동을 조정한 기초재정수지로 보아도 긴축
- 2018년 정부의 재정정책은 경기대응과 거시경제관리, 그리고 소득주도성장을 보완하는 데에 실패, 2012-14년의 세수부족사태 이후 보수적인 세수추계, 기재부의 보수성 등과 함께 확장재정을 위한 청와대의 의지와 역량도 부족했던 것으로 보임
- 2019년 예산은 전년대비 9.5% 증가하여 확장적이지만, 여전히 재정건전성 신화가 강고하며 경기둔화 앞에서 추경계획도 약 6.7조 원에 그침, 충분한 재정여력과 총수요위축을 고려하면 더욱 적극적인 확장적 재정정책이 요구됨

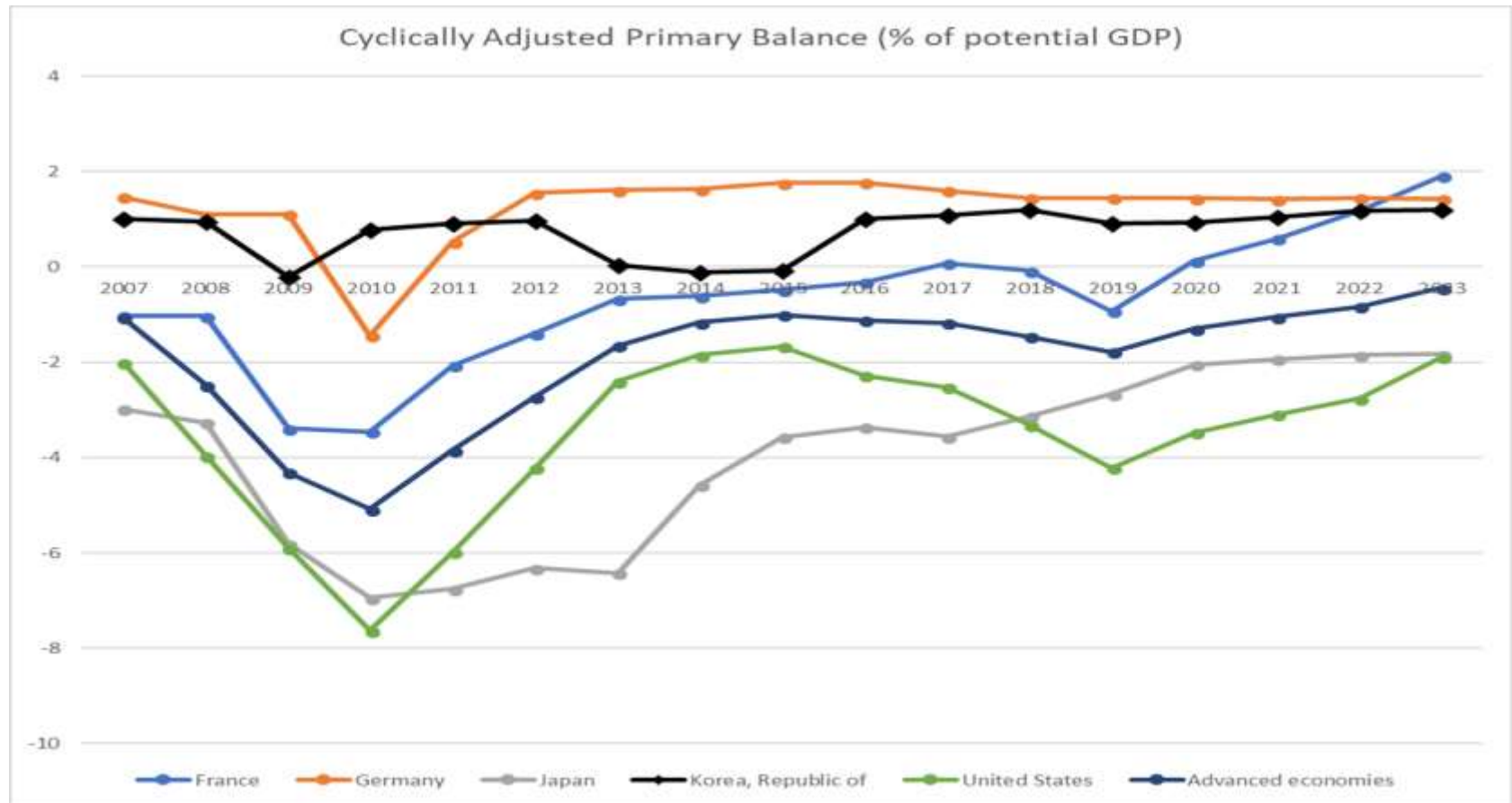


# De facto Austerity As a Result of Underestimation of Tax Revenue after 2016



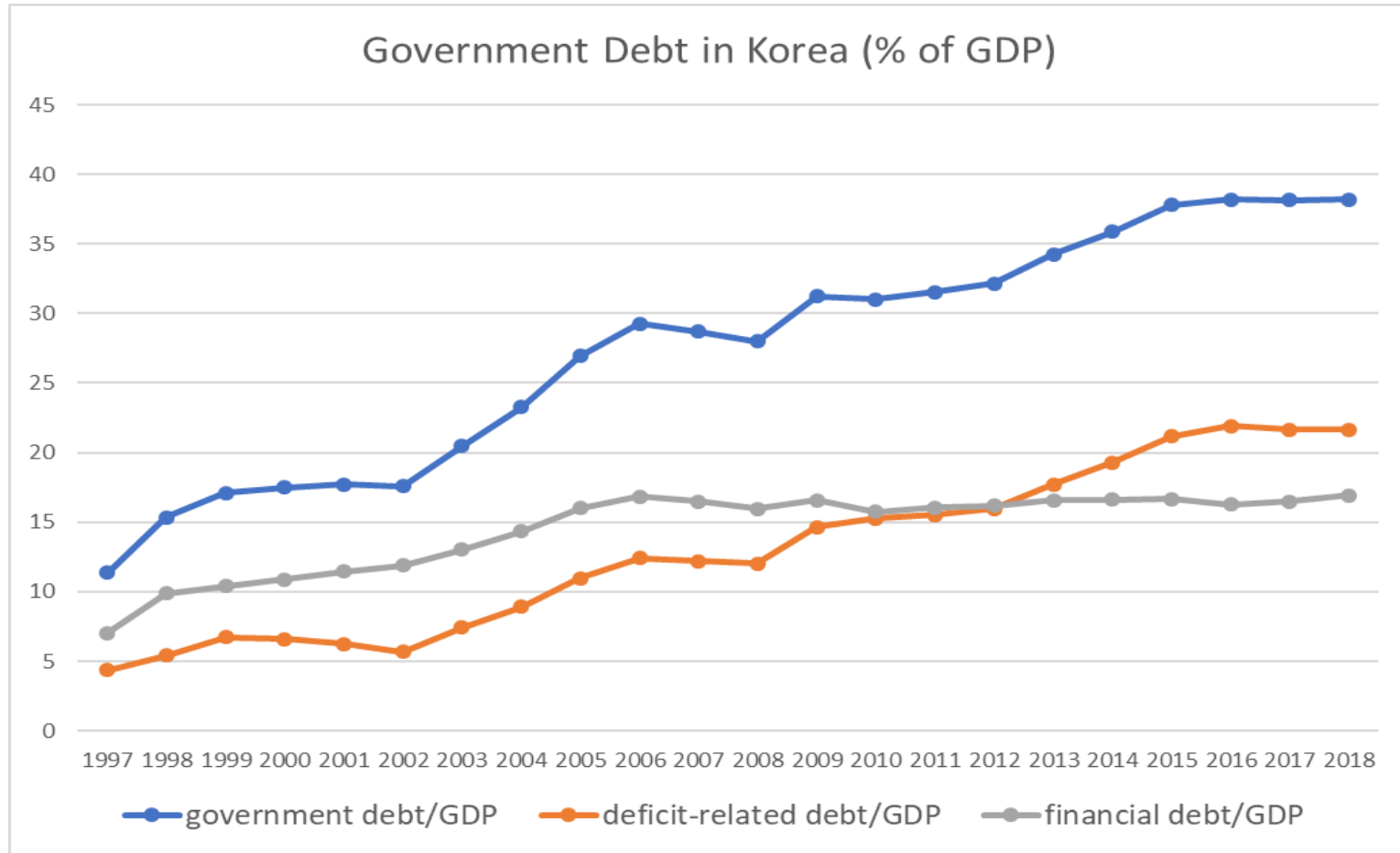
Source: Ministry of Economy and Finance

# No Fiscal Expansion in Korea after 2016



Source: International Monetary Fund, Fiscal Monitor

# The Government Debt Ratio Stopped Rising after 2016 in the Moon Government

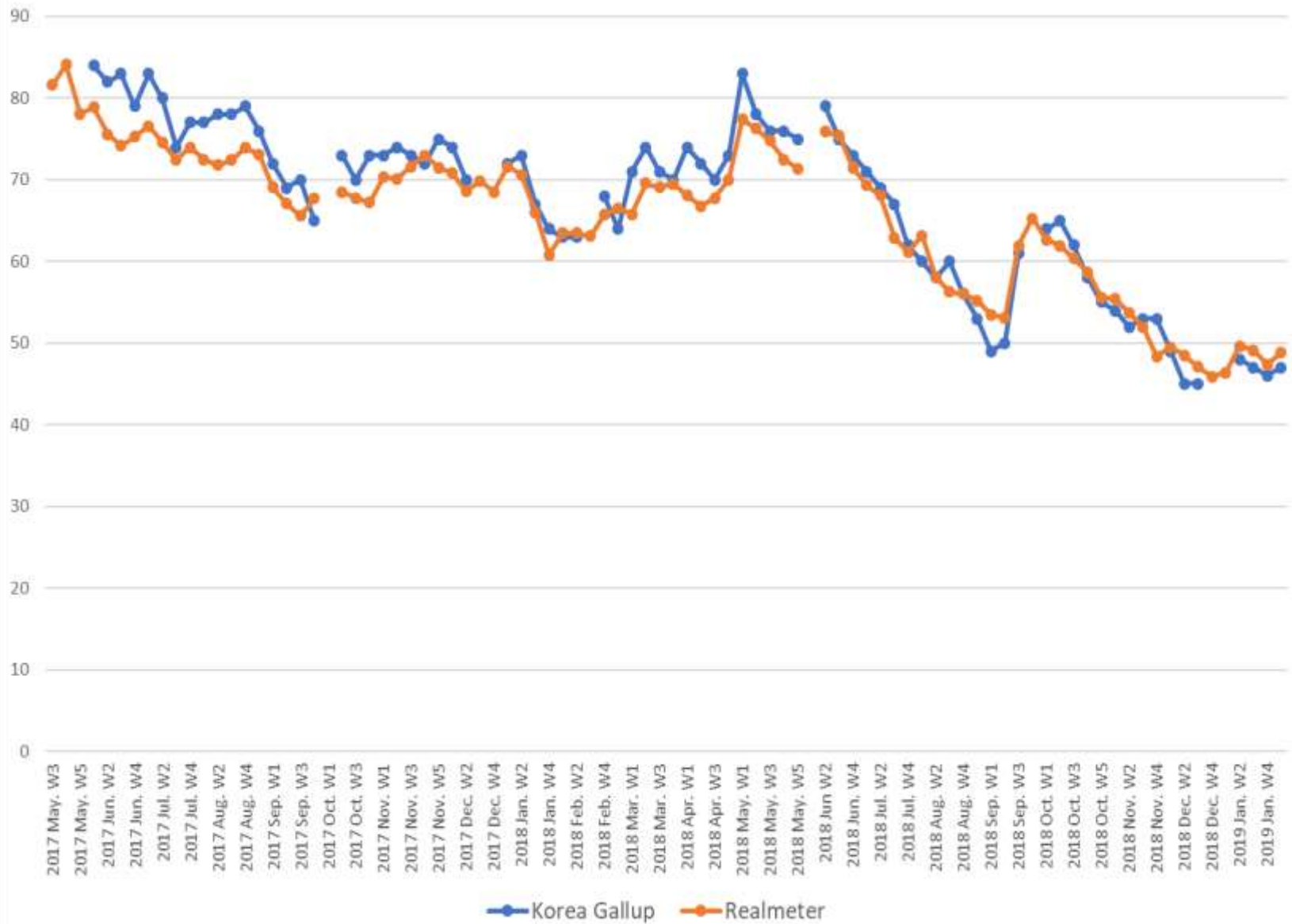


Source: Ministry of Economy and Finance

# 소득주도성장의 업그레이드를 위해

- 강력한 재정확장과 재분배와 사회복지 확대, 구조개혁 등에 기초한 소득주도성장 2.0이 요구되고 있음
- 대기업-중소기업 격차와 노동시장 이중구조 문제를 개선하고 공정경제를 촉진하기 위한 구조개혁이 필요함
- 경쟁의 촉진과 함께, 혁신과 산업생태계 활성화를 위해 산업정책도 적극적으로 추진되어야 할 것임
- 재벌기업 뿐 아니라 공공부문과 대기업 노조 등 지대를 추구하는 여러 기득권을 억누르는 정치적 노력도 필요함
- 보수파는 규제완화와 혁신성장이 중요하다고 주장하지만, 평등하고 포용적인 소득주도성장이 혁신과 장기성장에도 도움이 됨을 잊지 말아야 함
- 소득주도성장의 업그레이드를 위한 비전과 현실적인 정책수단이 논의되어야 할 것임

President Moon's Approval Rate (%)



# 맺으며

- 소득주도성장은 경제성장의 새로운 패러다임으로서 방향은 올바르지만 현실의 정책과 집행에서 한계가 컸음
- 성장과 분배의 성과를 볼 때, 임금주도까지는 성공적이었지만 소득주도성장은 성공적이지 못함
- 사실상의 재정긴축이 심각한 문제였고 재분배와 진보적인 경제구조개혁을 위한 노력도 부족했음
- 2019년 현재 정부는 소득주도성장으로부터 후퇴하는 듯한 모습을 보이고 있음
- 소득주도성장의 업그레이드와 더욱 현실적이고 효과적인 소득주도성장 정책들을 고민해야 할 것임