

소득주도 성장: 이론, 실증, 그리고 한국의 논쟁

이 강 국*

논문초록 이 연구의 목적은 새 정부의 소득주도 성장론의 기초인 포스트케인스주의 성장론을 소개하고 한국의 논쟁을 검토하는 것이다. 이 연구는 먼저 포스트케인스주의 성장론의 이론과 실증연구들을 살펴보고, 그 의의와 한계 그리고 발전방향을 논의한다. 또한 정부의 소득주도성장의 배경과 정책을 살펴보고 이에 대한 비판들에 대해 반비판을 제시한다. 포스트케인스주의 성장론은 기능적 소득분배가 총수요에 미치는 영향에 대한 분석에 기반하여 노동소득분배율 상승이 성장을 촉진할 수 있다고 주장한다. 이 이론은 경제성장에서 간과되어 온 소득분배와 수요의 중요성을 조명하여 수요측과 공급측을 통합하는 거시경제 분석에 기여한다. 그리고 한국에 관한 여러 실증연구들은 노동소득분배율의 상승이 소비를 크게 증가시키지만 투자와 순수출에 미치는 영향은 미미하여 한국경제가 임금주도체제라고 보고한다. 이를 고려하면 새 정부의 소득주도 성장에 대해 제기되고 있는 비판들은 근거가 미약하다. 한편 소득주도 성장의 실현을 위해 정부의 소득재분배 강화를 포함한 보다 현실적인 정책수단이 요구되고 있다.

핵심 주제어: 소득주도 성장, 포스트케인스주의, 노동소득분배율

JEL 주제분류: E12, E25, O40

I. 서론

문재인 정부의 소득주도 성장론이 한국 사회에 뜨거운 논쟁을 불러일으키고 있다. 정부는 출범 이후 경제정책의 핵심적인 기조로 소득주도 성장을 내세우고

논문투고일: 2017. 10. 25. 심사완료일: 2017. 11. 21. 게재확정일: 2017. 11. 26.

* 리쓰메이칸대학교 경제학부 교수, e-mail: leekk@ec.ritsumei.ac.jp

그 과제로서 가계의 실질가처분소득 증대, 사회안전망 확충, 그리고 인적자본 투자 확대 등을 제시했다. 이를 실현하기 위해 정부는 최저임금을 인상하고 주거비 등 핵심생계비 부담을 완화하며, 실업급여와 사회보장을 확대를 추진하고 있다. 또한 최고소득세와 법인세를 인상하고 일자리 창출과 상생협력을 촉진하기 위한 세제개편방안도 발표했다. 정부는 이러한 정책이 저성장과 양극화를 동시에 극복하고 분배와 성장의 선순환을 실현하며 소득주도로 사람중심의 국민성장 시대를 열기 위한 경제 패러다임의 전환이라고 강조한다. 그러나 소득주도 성장론에 대해 수많은 비판이 제기되고 있다. 많은 비판가들은 임금 상승이 기업들에게 비용부담을 가중시켜 투자와 수출을 저해할 수 있다고 주장한다. 또한 여러 경제학자들은 소득주도 성장론의 이론적 기반과 그 효과에 대해 비판을 제기한다. 이러한 비판과 논쟁은 소득주도 성장을 어떻게 이해하고 평가할 것인가라는 중요한 질문을 던지고 있다.

이 논문은 정부의 소득주도 성장론을 이해하기 위해 소득주도 성장의 이론과 실증연구 그리고 한국의 논쟁을 자세히 살펴보는 것을 목표로 한다. 정부의 소득주도 성장론은 포스트케인스주의 경제학파의 임금주도 성장론의 한국판이라 할 수 있다. 이들의 임금주도 성장론은 기능적 소득분배 즉 이윤과 임금으로의 소득 분배가 총수요와 장기적 성장에 영향을 미친다고 주장한다. 이러한 이론에 따르면 노동소득분배율의 상승은 소비는 촉진하지만 투자나 순수출에는 악영향을 미칠 수 있어서 각국의 상황에 따라 총수요가 임금주도적인지 이윤주도적인지 결정된다. 총수요가 임금주도적인 경우 실질임금과 노동소득분배율을 높여 성장을 촉진할 수 있는데, 여러 실증연구들은 한국경제가 특히 외환위기 이후 임금주도 경제가 되었다고 보고한다. 하지만 이러한 이론과 실증연구의 발전에도 불구하고 포스트케인스주의 성장론은 경제학계에 제대로 소개되지 않았다. 정부의 소득주도 성장에 관해 논란이 계속되고 있는 것은 이러한 상황과도 관계가 있을 것이다. 따라서 이 논문은 소득주도 성장론의 균형 잡힌 이해를 통해 생산적 논쟁을 발전시키는데 기여하고자 한다.

이 논문은 제Ⅱ장에서 포스트케인스주의, 특히 포스트칼레츠키주의 임금주도 성장 이론의 내용과 최근의 발전에 관해 검토할 것이다. 또한 글로벌 금융위기

이후 주류거시경제학도 급속히 변화하고 있는 현실에서 이들의 성장론이 가지는 의의와 한계, 그리고 발전방향에 관해 논의할 것이다. 제Ⅲ장에서는 이러한 이론에 기초하여 각국을 대상으로 발전되고 있는 여러 실증연구들과 이를 둘러싼 논쟁을 소개하고, 한국경제에 관한 실증연구들을 상세히 살펴볼 것이다. 제Ⅳ장에서는 먼저 문재인 정부의 소득주도 성장의 구체적인 내용과 소득주도 성장론이 대두하게 된 배경을 분석한다. 또한 정부의 소득주도 성장에 대해 제기되고 있는 여러 비판들을 검토하고 소득주도 성장을 옹호하는 관점에서 반비판을 제시할 것이다. 이를 통해 문재인 정부의 소득주도 성장의 의의를 살펴보고, 소득주도 성장의 실현을 위해 여러 정책적 노력이 필요하다는 것을 강조할 것이다.

Ⅱ. 포스트케인스주의 성장론

1. 기능적 소득분배와 경제성장

1) 포스트케인스주의 성장모형: 임금주도 대 이윤주도

한국의 소득주도 성장의 이론적 기반은 포스트케인스주의 경제학파의 임금주도 성장모형이다. 포스트케인스주의 경제학은 칼도와 로빈슨 등 캠브리지학파의 전통을 이어받아, 현재의 주류 케인스주의로 이어진 힉스나 사무엘슨 등의 신고전파 종합 케인스주의의 전통과는 달리 케인스의 원래 사상을 더욱 잘 계승하고 있다고 주장한다. 이 학파에서는 1950년대 이후 성장이론과 케인스주의 유효수요 이론의 확장이 이루어졌고 1970년대 기업이론과 미시이론이 발전되었으며, 1980년대 이후에는 내생적 화폐이론과 칼레츠키주의 성장-분배 모형의 발전, 그리고 1990년대와 2000년대에는 성장모형의 정교화되고 금융과 부채에 대한 분석이 나타났다(Lavoie, 2014). 이들의 핵심적 사상은 장단기 모두 수요가 경제를 결정한다는 유효수요 원칙과 한 시점에서 다른 시점으로의 이행과 동학 즉 경로 의존성과 다중균형을 분석하는 역사적 시간이라는 개념이다. 또한 근본적 불확실성, 화폐생산경제, 현실적인 미시적 기초, 이론과 방법의 다양성 그리고 자기

조정적 시장에 대한 불신 등을 그 이론적 특징으로 들 수 있다(Lavoie, 2009).

포스트케인스주의 성장론은 노동과 자본 사이의 기능적 소득분배가 총수요에 어떤 영향을 미치는가에 관한 질문을 던진다. 케인스의 유효수요이론에 계급 사이의 분배문제를 결합시켰다고 할 수 있는 이러한 이론은 시장청산이 완벽하게 되지 않는 현실의 거시경제에서 장기에서도 유효수요가 중요하며 성장을 결정한다는 칼레츠키의 거시경제학에 기초하고 있다(Kalecki, 1971). 이들은 또한 실업과 초과설비로 인해 가동률이 균형수준보다 낮고 장기에서도 가변적이고 내생적이며, 독과점 기업이 마크업에 기초하여 가격을 설정하는 현실을 가정한다. 칼레츠키주의 접근은 이와 함께 임금과 이윤의 소비성향이 다르기 때문에 노동자와 자본가 사이의 소득분배의 변화가 소비를 통해 총수요를 변화시킬 수 있다고 주장한다. Steindl(1952)은 이러한 관점에서 자본의 집적과 집중, 이윤몫의 증가가 자본주의의 정체를 가져온다고 비판했고, Rowthorn(1981), Dutt(1984) 등은 총수요와 성장을 분석하는 경제모형을 발전시켜 왔다. 네오칼레츠키주의라 불리는 이 연구들은 임금몫의 상승이 거시경제 전체적으로는 가동률을 높여서 총수요와 성장을 진작할 수 있다는 ‘비용의 역설(paradox of cost)’를 강조한다. 이러한 결론은 1970년대 경제위기와 불황 이후 임금정체와 노동소득분배율 하락이 경제침체를 가져왔다는 침체주의적인 견해(stagnationist view)를 반영하는 것이었다. 네오칼레츠키주의 성장모형은 투자함수에 가동률과 이윤율을 포함하며 투자와 저축의 균형점에서 균형가동률이 결정된다. 가동률 상승으로 저축이 투자보다 더 많이 증가한다는 케인스주의 안정조건이 충족된다고 가정하면, 이 모형의 결과는 임금몫이 증가할 때 가동률이 상승하고 이윤율도 높아져 국내의 총수요가 언제나 임금주도체제가 된다.¹⁾

그러나 1990년 바두리와 마글린의 연구는 투자에 이윤몫을 사용하여 침체주의적 견해가 항상 옳은 것은 아니라고 주장하며 보다 현실적인 이론모형을 제시했다. 이윤율 자체가 가동률과 이윤몫에 의해 동시에 영향을 받기 때문에 이들은 투자함수에 이윤율 대신 이윤몫을 사용한다.²⁾ 이들은 임금몫이 상승하면 한편으

1) 한편 국제무역이 존재하는 경우 임금상승으로 순수출이 크게 줄어든다면 총수요가 임금주도가 아닐 수도 있다(Blecker, 1989).

로는 소비를 증가시키고 총수요를 확대하여 가동률을 높일 수 있지만, 다른 한편으로는 이윤몫을 낮추어 투자를 줄일 수도 있다고 강조한다. 이러한 모형에서는 기능적 소득분배의 변화가 총수요와 성장에 양면적인 영향을 미치며, 경제는 소비와 저축 그리고 투자의 파라미터에 따라 노동소득분배율이 총수요를 증가시키는 침체주의(stagnationist) 체제와 그 반대의 활성화주의(exhilarationist) 체제로 나누어진다.³⁾

아래는 대외부문이 없는 가장 단순화된 이들의 모형을 보여준다. 일반적인 투자와 저축함수가 다음과 같고,

$$\frac{I}{K} = i(u, h); \quad i_u > 0, \quad i_h > 0, \quad \frac{S}{K} = s(u, h); \quad s_u > 0, \quad s_h > 0$$

I : 투자, S : 저축, K : 자본스톡, u : 산출량/자본스톡, h : 이윤몫, s : 저축성향일 때,

투자과 저축의 균형조건에서 이윤몫의 변화가 균형 가동률에 미치는 효과는

$$\frac{du^*}{dh} = \frac{i_h - s_h}{s_u - i_u} \text{ 이 된다.}$$

Bhaduri and Marglin(1990) 은 아래와 같이 투자가 가동률과 이윤몫의 선형함수이고 저축이 저축성향과 이윤의 곱이라 가정하는데,

-
- 2) 이들에 따르면 네오칼레츠키주의 모형은 가동률이 높아지면 이윤몫이 하락하여 이윤율이 일정하더라도 투자가 증가하지만, 이윤몫 하락은 투자에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 즉 기존의 모형은 이 두 요소에 대한 투자의 반응에 정당화할 수 없는 제약을 부과하며 이윤주도체제의 가능성을 부정한다(Bhaduri and Marglin, 1990).
 - 3) 이들은 각각의 체제 내부에서도 노동소득분배율이 투자에 미치는 효과가 총수요에 미치는 효과와 반대되는 경우를 대립적인 체제, 같은 경우를 협력적인 체제로 분류한다. 몇몇 연구들은 가동률에 미치는 효과는 수요체제로 투자에 미치는 효과를 성장체제로 이름붙이기도 하지만 많은 연구들은 일반적으로 수요체제를 성장체제와 동일시한다.

$$\frac{I}{K} = \alpha + \beta u + \gamma h, \quad \frac{S}{K} = shu, \quad \text{이면 균형가동률은 } u^* = \frac{\alpha + \gamma h}{sh - \beta} \text{ 이고}$$

$$\frac{du^*}{dh} = \frac{i_h - s_h}{s_u - i_u} = \frac{\gamma - su}{sh - \beta} > 0 \text{ 또는 } < 0 \text{ 이 되어}$$

이윤몫의 상승은 경제의 상황에 따라 균형가동률을 높일 수도 낮출 수도 있다. 바두리와 마글린의 연구는 케인스주의 사회민주주의자들의 협력적 자본주의와 마르크스주의자의 이윤압박 관점을 일반적인 케인스주의 이론들로 통합한 것이라고 할 수 있다. 이후의 연구들은 보통 노동소득분배율이 총수요를 증가시키면 임금주도 체제(wage-led regime), 그 반대이면 이윤주도 체제(profit-led regime)라고 이름을 붙인다. 가동률과 산출로 대표되는 총수요 뿐 아니라 고용과 생산성에 대해서도 임금몫의 변화가 어떤 영향을 미치는가에 따라 임금주도/이윤주도 체제를 판별할 수 있다.

2) 이론의 발전

이러한 이론들에 기초한 연구들은 포스트칼레츠키주의 성장모형이라 불리며, 1990년대 이후 각국을 대상으로 한 실증연구들이 급속히 발전되고 있다. 또한 부채나 생산성 그리고 오버헤드 노동 등 다양한 요인들을 고려하여 모형이 확장되고 있다. 예를 들어, 기업이나 가계의 부채를 모형에 추가하거나 금융화와 같은 변화를 분석하는 연구들이 발전되었다. 금리 결정에서 중앙은행의 반응함수를 칼레츠키주의 모형에 통합하는 연구들이 제시되었고(Setterfield, 2006) 이윤수취자를 기업과 금리생활자(rentier)로 나누어 금리와 부채비율이 투자에 미치는 영향을 분석하는 모형도 발전되었다(Hein, 2006; 2012). 이러한 모형들에서는 금리상승은 투자에 악영향을 미치지만 동시에 기업으로부터 가계로 재분배효과도 있어서 총수요에 미치는 효과가 양면적이며, 부채비율도 그와 비슷해서 부채주도적 체제와 부채부담적 체제로 나누어진다(Taylor, 2004). 또한 최근에는 금융불안정성을 강조한 민스키의 주장을 경기변동과 결합시키는 모형과 가계의 소비행태에 가계부채의 역할을 도입한 모형들도 발전되고 있다. 최근의 실증분석은 모형에 소득분배와 부채변수를 함께 넣어 총수요에 자산과 부채의 중요성을

보이기도 한다(Stockhammer and Wildauer, 2016).

경제의 공급측과 관련이 있는 자연성장률로의 수렴에 관한 논의도 나타난 바 있다. Dutt (2006)는 고용이 증가할 때 투자가 감소하여 현실의 성장률이 자연성장률에 수렴하거나 반대로 장기의 자연성장률이 수요가 결정하는 현실의 성장률에 수렴되는 2가지 메커니즘을 제시한다. 그는 특히 두 번째 경우의 경로로서 수요 증가가 실행을 통한 학습과 투자증가로 생산성을 높이거나 고용률 증가로 산출이 증가하는 효과 등을 지적한다(McCombie, 2002). 이 경우 칼레츠키주의의 결론이 장기에도 유지될 수 있으며, 실제로 몇몇 실증연구는 자연성장률이 수요에 의해 영향을 받는다고 보고한다(Leon-Ledesma and Thirlwall, 2002). 최근 포스트케인스주의자들은 기능적 소득분배가 생산성에 미치는 영향을 고려하여 생산성체제와 수요체제의 상호작용을 고려하는 모형들도 제시하고 있다(Naastepad, 2006; Storm and Naastepad, 2013). 또한 재정정책의 효과를 분석하는 모형들도 발전되었다. You and Dutt (2006)은 재정적자의 증가가 정부부채비율을 상승시키고 경제성장률을 높이지만, 이자수입을 증대시켜 소득분배는 악화시키는 효과가 있다고 주장한다. 다른 연구는 생산적 지출은 노동생산성을 상승시키고 실질임금을 상승시키는데, 정부지출의 크기에 따라 총수요에 긍정적인 또는 부정적인 영향을 미칠 수 있는 반면, 비생산적 정부지출은 언제나 부정적인 영향을 미친다고 보고한다(Commendatore et al., 2011).

한편 가동률이 아니라 기업의 설비에 비례하여 언제나 고용되어야 하는 관리자 등을 의미하는 오버헤드노동(overhead labor)에 관한 분석이 발전될 전망이다. 오버헤드 노동이 존재하는 경우 호황기에 가동률이 높아지면 노동생산성이 상승하여 이윤률이 높아지는 결과가 나타난다. 또한 이들의 노동소득은 높고 한계소비성향은 낮기 때문에 이들을 포함한 노동소득분배율의 총수요증대 효과는 제한적일 수 있다. 따라서 흔히 사용되는 이윤률 변수와 그에 기초한 실증분석 결과도 한계가 있어서 오버헤드노동을 고려하는 연구가 필요하다고 지적된다(Lavoie, 2016b). 그밖에도 포스트케인스주의 성장모형은 여러 방향으로 확장되고 있다. 노동자의 저축가능성을 추가한 모형들이 오래 전부터 발전되었고, 성장모형의 안정성 조건의 충족을 둘러싸고 기대의 효과나 조정과정에 관한 논의들

이 전개되었다. 또한 장기에서 정상가동률로의 수렴 여부를 둘러싼 연구, 해로드주의 성장모형의 안정성과 관련하여 독립적인 소비지출의 초승수효과를 분석하는 연구들도 발전되고 있다.⁴⁾

2. 포스트케인스주의 성장론의 의의

포스트케인스주의 성장론은 장기에도 총수요가 중요하다는 관점에 기초하여 기능적 소득분배가 성장에 미치는 효과를 총수요에 대한 분석을 통해 보여준다. 이들의 이론은 기본적으로 수요주도 성장모델로서 주류경제학의 성장이론과는 다른 관점이라 할 수 있다.⁵⁾ 주류경제학의 경제성장이론은 공급측의 자본, 노동 등의 투입요소와 생산성이 장기적 산출증가에 미치는 효과를 분석한다. 자본축적 그리고 교육을 강조하는 신고전파 모형, 연구개발의 생산성 효과를 중요시하는 내생적 성장모형 등이 제시되었고 국가간 패널자료 등을 사용한 실증분석이 발전되어 왔다(Acemoglu et al., 2012).⁶⁾

하지만 글로벌 금융위기 이후 경제회복이 부진하고 생산성상승이 둔화된 현실을 배경으로 주류경제학에서도 장기적인 경제성장에 총수요가 미치는 중요성을

4) 포스트케인스주의 경제학의 성장모형의 발전과 그에 대한 소개는 Lavoie (2014) 6장을 참조하라. 임금소득의 저축, 개방경제, 생산성, 이자율과 신용 등을 각각 고려한 포스트칼레츠키주의 성장모형의 임금주도, 이윤주도 성장의 조건에 관한 체계적인 분류는 Hein (2014) 를 참조.

5) Hein (2017) 은 이윤율과 성장률 그리고 다른 변수들의 관계에 기초하여 성장모형의 종결이라는 관점에서 신고전파, 내생적 성장이론, 마르크스주의, 포스트케인스주의 칼도-로빈슨, 포스트케인스주의 칼레츠키-스타인들 모형들을 구분한다. 이 글의 포스트케인스주의 성장론은 마지막 모형인데 이 모형은 가동률이 내생변수이고 투자함수에 다양한 요인들을 고려한다는 특징이 있다. 그는 이 모형이 분배적 갈등과 유효수요 원칙에 기반하여 내생적 성장이론이나 마르크스주의의 이윤주도 성장과 네오칼레츠키주의 임금주도 성장을 포괄할 수 있는 유연성이 있다고 주장한다.

6) 많은 실증연구들은 초기소득수준, 투자율, 제도, 교육수준, 무역개방도, 금융발전, 연구개발 등의 여러 요인들이 경제성장에 중요하다고 보고한다(Durlauf et al., 2005). 그러나 초기소득수준은 다른 요인들을 통제한 이후 성장에 유의해서 절대적수렴이 아니라 조건부수렴이 나타나며, 교육과 연구개발 등의 변수들은 모형에 따라 이론과는 다른 결과들이 보고되기도 한다.

인식하는 연구들이 나타나고 있다. Ball(2014)과 Blanchard et al. (2015) 등의 연구는 총수요의 충격이 이력효과(hysteresis effect) 혹은 초이력효과를 통해 잠재생산 수준을 낮추거나 잠재성장률 자체도 낮출 수 있다고 강조한다. 이러한 이력효과와 경로로서는 흔히 장기실업, 신생기업의 설립 둔화, 그리고 기업의 연구개발 투자 정체 등이 지적되고 있다. 따라서 최근 엘런도 총수요와 총공급을 명확히 나눌 수 없으며 총수요측면의 요인들이 장기적으로 총공급과 성장에 미치는 영향에 관한 연구가 발전되어야 한다고 강조한 바 있다(Yellen, 2016). 각국의 거시경제정책에서도 수요측면을 강조하는 케인스주의자들의 목소리가 강화되었다. 일례로 Summers(2014)는 구조적 장기정체론(secular stagnation)을 제시하고 이를 극복하기 위해 재정정책 등 정부의 적극적인 총수요진작을 강조하여 주목을 받았다. 최근에는 주류경제학 내부에서도 총수요가 장기적 성장에 미치는 효과를 분석하는 실증분석이 발전되고 있다. 동태적확률일반균형(DSGE) 모형으로 대표되는 새케인스주의 거시모델에서 수요측의 충격은 장기적인 성장에 영향을 미치지 못하며 Blanchard and Quah(1989)의 실증분석은 그러한 가정에 기초한 결과를 제시한다. 그러나 최근의 연구들은 이러한 가정을 완화하여 총수요가 총공급에 미치는 영향을 실증적으로 보인다(Bashar, 2011). 한국에 관해서도 임근형(2017)의 실증분석 결과는 총수요 요인이 장기적 성장에 미치는 영향이 작지 않으며 2012년 이후 그 효과가 커졌음을 보이고 있다.

이러한 최근 거시경제학의 변화를 생각하면, 포스트케인스주의 성장론은 주류경제학의 성장론에서 간과되어 온 수요측의 중요성을 이론과 실증을 통해 연구해 왔다는 점에서 주목할 만하다(Lavoie, 2016a). 물론 수요측 요인이 공급측과 어떻게 관련되고 경제성장으로 이어지는지에 관해서는 관점의 차이가 크다. 포스트케인스주의자들은 기능적 소득분배가 총수요와 성장률을 높이는 직접적 효과를 강조하지만, 주류경제학은 총수요의 충격이 생산성의 충격으로 이어지는, 총공급을 통한 경로만을 논의한다. 하지만 최근 포스트케인스주의의 연구는 기능적 소득분배가 여러 경로들을 통해 생산성에 영향을 미칠 수 있다고 강조하고 있어서 주목할 만하다(Storm and Naastepad, 2013). 이는 포스트케인스주의 성장론이 수요와 공급측의 통합하는 새로운 거시경제 분석을 발전시키는데 기여할

수 있음을 의미한다.

또한 포스트케인스주의 성장모형은 자본과 노동 사이의 기능적 소득분배가 성장에 미치는 효과에 관해 분석한다는 의의가 있다. 주류경제학에서도 불평등이 성장에 미치는 경로들에 대한 이론과 실증연구들이 발전되어 왔다. 불평등은 저축과 투자를 촉진하여 성장에 도움이 될 수도 있지만, 정치적 갈등심화, 저소득층의 교육투자 저해, 그리고 포용적 제도의 발전의 저해 등을 통해 성장에 악영향을 미칠 수 있다.⁷⁾ 최근 국제기구들이 제시하는 포용적 성장(inclusive growth) 론도 이러한 불평등의 악영향을 강조하고 있다. 그러나 이들은 소득불평등에 주목하고 그것이 생산요소 등에 미치는 간접적인 영향을 분석한다는 점에서 공급측 성장론에 기초하고 있다. 이에 반해, 포스트케인스주의 연구는 이윤과 임금, 즉 기능적 소득분배에 주목하며 그것이 총수요에 미치는 직접적 영향을 강조한다. 주류경제학의 성장론은 생산요소의 가격이 한계생산성에 의해 결정된다고 가정하여 기능적 소득분배가 생산함수의 기술적 특성에 의해 결정되고 계급간의 역관계와 관련된 거시경제의 동학을 분석할 수 없다는 한계가 있다. 반면 포스트케인스주의 성장모형은 기능적 소득분배와 총수요, 자본축적 그리고 성장 사이의 상호작용을 명시적으로 논의한다.

이러한 관점은 세계적으로 노동소득분배율이 하락하고 투자와 성장은 정체되고 있는 현실에서 시사하는 바가 크다. 최근의 여러 경제학 연구들은 기술변화, 세계화 그리고 독점의 심화 등 노동소득분배율 하락을 가져온 요인들을 찾기 위해 노력하고 있다(Karabarounis et al., 2014; Elsby et al., 2013; Autor et al., 2017). 또한 피케티의 연구는 1970년대 이후 자본/소득 비율의 상승과 노동소득분배율의 하락을 보고하여 각광을 받았다(Piketty, 2014). 그러나 포스트케인스주의 연구는 이러한 기능적 소득분배의 변화가 성장에 미치는 효과에 주목한다. 특히 노동소득분배율의 하락이 제도나 정책, 그리고 노동자의 협상력과

7) 지니계수 등 각국의 소득분배 데이터의 발전과 함께 여러 실증연구들이 발전되고 있다. 국가간 자료를 사용한 횡단면분석은 불평등이 성장에 악영향을 미친다고 보고하지만 일국내의 단기적인 변화를 고려한 패널분석은 반대의 결과를 보고한다(Hater et. al., 2014). 그러나 패널분석을 통해서도 불평등이 성장에 악영향을 미친다고 보고하는 연구도 제시되고 있다(Ostry et al., 2014).

같은 요인에 영향을 받는다면(ILO, 2013; 이상헌, 2014), 기능적 소득분배의 개선을 통한 성장의 촉진이 가능할 것이다. 즉 이들은 1980년대 이후 보수적인 거시경제학의 득세를 배경으로 정부의 경제개입 축소 외에는 다른 ‘대안은 없다’는 주장에 대해 평등한 성장이 가능하다는 진보적인 대안을 제시한다. 또한 포스트케인스주의 거시경제학은 주류거시경제학에 대해서도 대안적인 관점을 제시한다. 새케인스주의(New Keynesian) 동태적확률일반균형 모형은 대표적 경제주체의 최적화행위에 기초하여 거시경제모형을 구축하지만, 가정의 비현실성과 현실예측능력 등에서 글로벌 금융위기 이후 비판의 목소리가 높다(Stiglitz, 2017). 이와 달리 포스트케인스주의 성장이론은 거시적 결과가 미시적 고려와는 다르다는 것을 강조하고, 분배변수가 소비 등 총수요에 미치는 효과를 명시적으로 논의한다는 점에 주목할 만하다.⁸⁾

3. 포스트케인스주의 성장론의 발전방향

포스트케인스주의 성장모형의 한계도 지적되어야 할 것이다. 저축과 투자의 균형에 기초하고 있고 생산함수를 포함하지 않는 이들의 모형은 수요측면을 주로 조명하기 때문에 공급측의 요인들에 대한 고려가 부족한 것이 사실이다. 따라서 기능적 소득분배가 교육이나 기업의 투자 그리고 생산성향상 등 여러 경로들을 통해 공급측에 미치는 영향에 관해 더욱 많은 연구가 발전되어야 할 것이다. 이 과정에서 주류경제학의 성장론과 생산적인 소통도 필요할 것으로 보인다. 또한 총수요와 성장이 임금주도인지 이윤주도인지 상황에 따라 서로 다른 결과가 도출되기 때문에 결론이 명확하지 않다는 한계도 존재한다. 이 경우 실증분석이 중요한데 기법에 따라 결과가 뚜렷하지 않을 수도 있고, 이윤주도와 임금주도가 역사적으로 변화할 수도 있다는 점에 유의해야 할 것이다. 단기와 장기, 그리고 총수요와 성장 등의 개념에 관해서도 논란이 존재한다. Bhaduri and Marglin(1990)

8) Stiglitz(2017)은 대표적 경제주체를 가정하는 주류거시경제학 모형이 계층에 따라 소비성향이 다른 현실을 반영하지 못한다는 점을 거듭 비판한다. 흥미롭게도 그가 제시하는 대안적 거시모델의 소비와 투자함수는 임금변수를 포함하고 있다.

의 원래 분석은 주로 단기에만 집중된 것이며 임금주도 성장의 장기적 함의는 분석영역 밖이었다.⁹⁾ 이를 고려하면 그 이후의 포스트케인스주의 성장모형은 약간은 자의적으로 단기와 장기를 뒤섞고 성장이란 개념을 쉽게 사용한다고 비판받을 여지도 있다(정상준, 2015). 이는 포스트케인스주의 거시경제학이 장기와 단기가 질적으로 다르지 않으며 장기추세는 단기요소들의 변동이 겹치는 것일 뿐이라고 주장한 칼레츠키의 관점을 계승하고 있기 때문이다.¹⁰⁾

포스트케인스주의와 진보적 경제학계 내부에서도 임금주도 성장론을 둘러싸고 논쟁이 발전되고 있다. 먼저 노동소득분배율이 내생적이어서 성장 자체에 의해 영향을 받는다면 인과적 관계를 확립하기 어렵다.¹¹⁾ 그리고 노동소득분배율이 정책이나 제도의 변수가 아니라 다른 요인들에 의해 크게 영향을 받는다면 임금주도 성장의 논리도 약화될 수 있다(이상현, 2014). 나아가 구조적인 충격이 성장과 노동소득분배율에 동시에 영향을 미치는 경우 임금주도나 이윤주도를 보여주는 실증분석 결과도 강건하지 않을 수 있다(Skott, 2017). 또한 소득분배에 영향을 미치는 정책의 변화에 따라 이윤몫의 계수가 변화할 수 있어서 그것을 고정이라 가정한 모형은 한계가 있다는, ‘루카스 비판’과 유사한 비판도 제기된다(Palley, 2017). 한편, 노동시장과 같은 공급측 요인의 제약을 고려하면 수요측만이 성장을 결정하는 결과도 달라질 수 있다. 이러한 논쟁은 마르크스주의적인 전통과 케인스주의적 전통 사이의 논쟁으로 볼 수 있다(Lavoie, 2016b). 마르크스

9) 이들은 임금주도적 성장이 생산적 설비의 불충분한 확장으로 인한 과소축적위기도 낳을 수도 있다고 지적한 바 있다. 이는 케인스의 유효수요 부족위기와는 반대되는 것이다 (p. 384).

10) 장기에서 정상가동률로의 수렴을 둘러싼 논쟁이 이와 관련이 있다. 한편 Dumenil and Levy (1999)는 중앙은행의 반응함수와 유사한 금리정책을 통한 조정을 강조한다. 그들은 단기에는 수요주도적인 칼레츠키주의 모델이 성립하지만 장기에는 실제 가동률이 정상가동률보다 높은 경우 인플레이션 압력을 발생시키고 중앙은행이 금리를 인상하여 총수요가 감소된다. 이 경우 장기의 성장은 공급주도이고 저축률이 결정하게 되어 단기와 반대의 결과가 된다. 그러나 전반적으로 포스트케인스주의자들은 기본적으로 장기가 단기와 다르다는 관점에 회의적이다.

11) 이론적으로 내생적 소득분배와 관련해서는 Casetti (2003)의 경험적 인플레이션 청구권이론에 기초하여 Sasaki (2013)와 같이 생산성과 노동소득분배율을 내생화시킨 모형도 발전되고 있다.

주의적 전통은 호황 시기에 산업예비군이 줄어들고 이윤압박이 발생하여 불황으로 이어진다는 관점을 제시하는데, 이는 노동소득분배율이 경기에 내생적이고 결과적으로 총수요는 이윤주도적이 됨을 의미한다. 반면 케인스주의적 전통은 상품시장에 초점을 맞추어 수요확대와 성장효과를 강조한다. 이러한 점들을 고려하면 포스트케인스주의 성장론은 노동소득분배율의 변화에 관한 분석을 발전시켜 외생적으로 정부가 어떻게 노동소득분배율을 높일 수 있는지에 관한 논의를 제시해야 한다. 이와 함께 노동시장의 변화 등 공급측 요인들을 함께 고려하는 논의를 발전시켜 나가야 할 것이다.

특히 장기적 성장과 관련하여 생산성에 관한 연구의 발전이 요구되고 있다. 포스트케인스주의 성장론에 대해 흔히 제기되는 비판은 장기적이고 지속적인 성장을 위해서는 총수요의 확장이 아니라 생산성상승이 중요하다는 것이다. 따라서 포스트케인스주의자들은 실질임금과 노동소득분배율의 변화가 총수요 뿐 아니라 생산성과 기술혁신에 미치는 효과에 관한 연구를 발전시켜야 할 것이다. 몇몇 연구들은 노동소득분배율 상승으로 인한 총수요 증가가 새로운 생산설비의 신규투자를 촉진하여 생산성을 높이거나 생산 증가가 규모의 경제와 학습효과 등을 통해 직접 생산성을 높이는 칼도-버둔 효과(Kaldor-Verdoorn effect)를 통한 경로를 지적한다. 또한 실질임금 상승은 노동을 절약하는 유발된 기술진보(induced technical change)로 이어지고(Foley and Michl, 1999), 효율임금이론에 따라 노동자들의 노력지출을 증가시켜 노동생산성상승을 가져올 수 있다. 최근에는 이렇게 노동생산성을 총수요와 실질임금 또는 노동소득분배율의 함수로 가정하여 생산성체제와 수요체제를 통합하는 모형들도 제시되고 있다(Naastepad, 2006; Storm and Naastepad, 2013). 이 경우 임금주도적 총수요체제에서 노동소득분배율 상승이 균형산출량을 늘리지만 동시에 노동생산성도 높이며, 이는 다시 노동소득분배율을 하락시키므로 총수요체제만 고려한 결과에 비해 산출량이 적게 늘어나게 된다. 앞으로 내생적인 기술변화 과정을 명시적으로 고려하여 노동소득분배율의 변화가 기술혁신에 어떤 영향을 미치는지, 그리고 기술변화가 다시 고용과 노동소득분배율에 어떤 영향을 미치는지 분석하는 것이 포스트케인스주의 성장론의 중요한 발전방향이라 할 수 있다. 이는 특히 기술혁명의 도래에

관한 주장에도 불구하고, 불평등과 총수요 정체와 함께 생산성상승과 성장의 정체가 동시에 나타나고 있는 현실에 시사하는 바가 클 것이다.

마지막으로 재정적자나 정부부채비율 그리고 조세정책 등 재정정책과 관련된 이론모형과 실증연구가 발전될 필요가 있다. 포스트케인스주의자들은 대부분 정부의 적극적 경제개입을 지지하지만 그들의 성장모형은 재정정책과 같은 정부의 정책효과를 분석하는데 한계가 있다(고민창, 2016). 하지만 보다 최근에는 정부의 정책효과를 분석하는 모형과 실증연구가 발전되고 있다(Obst et al., 2017).¹²⁾ 또한 임금주도 성장론자들도 노동소득분배율 상승과 함께 정부의 재정확장과 누진적 과세 강화와 복지정책을 통한 소득재분배가 함께 이루어져야 한다고 강조한다. 앞으로 서로 다른 재정지출이 총수요에 미치는 상이한 효과, 그리고 증세와 사회복지지출과 같은 재분배정책이 총수요와 성장에 미치는 효과에 관한 연구가 더 많이 이루어져야 할 것이다.¹³⁾ 글로벌 금융위기 이후 긴축과 정부부채를 둘러싸고 뜨거운 논쟁이 나타났고 재정정책의 중요성이 다시 주목받고 있는 현실을 고려하면 이러한 연구는 매우 중요하다고 할 수 있다.

III. 실증연구의 발전

1. 실증분석과 논쟁

Bhaduri and Marglin(1990) 이후 각국을 대상으로 포스트케인스주의 성장모형에 관한 수많은 실증분석들이 수행되었다. 이 연구들은 단일방정식 모형을 사

12) 이들은 정부지출을 포함한 포스트케인스주의 성장모형을 제시하고 이에 기초하여 모든 EU국가들이 임금 1% 증가, 공공지출 1% 증가, 임금에 대한 1% 포인트 감세, 그리고 이윤에 대한 1%포인트 증세를 실시하면 성장률이 6.7%나 높아지고 재정적자도 줄어들 것이라 보고한다.

13) 고민창(2016)은 정부의 소득재분배정책이 총수요에 미치는 효과를 포스트케인스주의 성장모형을 사용하여 분석한다. 그는 사회보장지출과 재량적 정부지출이 경제에 미치는 효과가 서로 다름을 보이고 노동소득세와 자본소득세가 각각 경제에 어떤 영향을 미치는지에 관한 분석도 제시한다.

용하는 구조적 접근과 연립방정식 모형을 사용하는 총계적 접근의 두 가지로 나눌 수 있다. 단일방정식 접근은 노동소득분배율이 소비, 투자, 순수출 등 총수요의 각 구성요소에 어떤 영향을 미치는지 분석한다. 여러 실증연구들은 포스트케인스주의 성장모형을 따라 소비는 이윤과 임금의 함수, $C = f(\Pi, W)$, 투자는 소득과 이윤몫, 그리고 이자율의 함수, $I = f(Y, h, r)$, 그리고 순수출은 이윤몫, 국내소득 그리고 해외소득의 함수, $NX/Y = f(h, Y, Yf)$ 등으로 설정한다(Hein and Vogel, 2008). 또한 노동소득분배율은 소비에는 긍정적 영향을, 투자와 순수출에는 부정적 영향을 미칠 수 있다고 가정한다. 소비와 투자 그리고 순수출의 노동소득분배율에 대한 편미분값을 더해서 노동소득분배율이 총수요에 미치는 영향은 뚜렷하지 않으며 아래와 같이 계산할 수 있다.

$$\frac{\partial Y}{\partial h} = \frac{\partial C}{\partial h} + \frac{\partial I}{\partial h} + \frac{\partial NX}{\partial h}, \quad \frac{\partial C}{\partial h} < 0, \quad \frac{\partial I}{\partial h} > 0, \quad \frac{\partial NX}{\partial h} > 0 \Rightarrow \frac{\partial Y}{\partial h} = ?$$

반면 연립방정식 혹은 총계적 접근은 국민소득의 축약형 방정식을 노동소득분배율에 회귀하는데 노동소득분배율이 내생적이라고 가정하고 가동률이나 국민소득과 노동소득분배율의 식들을 연립한 방정식체계를 시계열기법을 사용하여 추정한다.

Bowles and Boyer(1995)는 임금주도/이윤주도를 판별하는 포스트케인스주의 성장론의 최초의 실증연구로서 1961년에서 87년까지 미국, 독일, 영국, 프랑스, 일본의 성장체제를 분석하여 내수는 모두 임금주도, 순수출을 포함한 총수요는 미국, 영국만 임금주도라고 보고했다. 그러나 Gordon(1995)은 미국을 대상으로 다른 기법과 모형을 사용하여 미국이 이윤주도라는 결과를 얻었다. 한편 Naastepad(2006)는 수요체제 뿐 아니라 생산성체제까지 함께 분석하여 네덜란드를 대상으로 임금주도라는 결과를 보고했다. Naastepad and Storm(2007)에 따르면 주요 OECD 국가들 중 일본과 미국이 내수와 총수요 모두 이윤주도이며 다른 국가들은 모두 임금주도체제였다. 비슷한 방법론을 사용하여 Ederer and Stockhammer(2007)는 프랑스를 연구했고 Hein and Vogel(2008)은 유럽 국가

들과 미국에 관해 분석했으며, Stockhammer et al. (2009) 은 유로존을 대상으로 한 연구결과를 제시한다. 한편 Hartwig (2013) 은 수요체제와 생산성체제를 통합하여 스위스를 분석했고, Hein and Tarassaw(2010) 는 선진국의 생산성체제에 관해 연구했다.

또한 Onaran and Galanis(2014) 는 1960년에서 2007년의 장기데이터를 사용하여 G20 국가들 중 미국, 영국, 유로존, 일본 등 선진국은 내수와 총수요가 모두 임금주도, 중국, 인도, 아르헨티나 등 수출이 중요한 신흥국가들과 캐나다, 오스트레일리아는 내수는 임금주도 총수요는 이윤주도라는 결과를 얻었다. 이와 같은 모형을 사용한 Onaran and Obst(2016) 에 따르면 유럽의 15개국 중 대부분 국가들의 총수요가 임금주도체제였다. Obst et al. (2017) 은 정부의 재정지출과 세금변수를 모형에 포함하여 EU 15개국이 임금인상 뿐 아니라 재정지출 확대와 보다 누진적인 과세를 동시에 실시할 경우 성장을 크게 촉진할 수 있다고 보고한다. 개도국을 대상으로 한 연구는 드물지만, 브라질을 분석한 Feijó et al. (2015) 에 따르면 임금몫이 투자와 수출에 악영향이 커서 이윤주도체제였다. 단일방정식 접근을 사용한 연구들에 따르면 전반적으로 주요 선진국들은 임금주도 체제이며 수출의존도가 높은 소규모 개방경제 국가들은 임금주도성이 낮다.

반면 연립방정식을 이용한 총계적 접근을 사용하는 연구들은 벡터자기회귀모형(VAR) 등을 사용하여 단일방정식 접근과 다른 결과를 보고하는 경우가 많다. Barbosa and Filho(2006) 은 H-P 필터를 이용한 분기 시계열변수를 사용하여 경기변동과 임금몫 사이에 이윤압박을 보여주는 반시계방향의 굿윈사이클(Goodwin cycle)이 나타난다고 보고한다. 또한 1948년에서 2002년까지 미국의 수요체제는 이윤주도라는 결과를 얻었다. Basu et al., (2013) 의 VAR 분석도 미국경제가 이윤주도라는 결과를 보고한다. 한편 Cavalho and Rezai(2016) 은 개인의 소득분배를 고려하고 TVAR(threshold VAR) 을 사용하여 임금몫이 가동률과 역관계를 보이지만, 80년대 이후와 같이 소득불평등이 높은 경우 이윤주도성이 더욱 높아진다는 결과를 얻었다. Nishi(2012) 는 부채비율을 추가한 SVAR 모델을 사용하여 이윤몫은 자본축적에 긍정적인 영향을 미치지만 부채비율은 반대의 영향을 미쳐서, 일본경제가 이윤주도, 부채부담(debt-burdened) 체제임을

보인다. Sanchez and Luna (2014)는 멕시코에 관해 공적분 그리고 VAR을 사용하여 장기적인 성장은 임금주도이지만 단기적으로는 이윤주도라는 결과를 얻었다. 또한 de Jesus et al. (2017)는 VAR을 사용하여 브라질을 분석했고, Onaran and Stockhammer (2004)와 Stockhammer and Onaran (2005)는 투자와 수출 변수를 포함한 구조벡터자기회귀모형(SVAR)을 사용하여 선진국과는 수출주도적 개도국을 분석했다.

그밖에도 국가 간 그리고 시계열자료를 결합한 패널자료를 사용한 분석과 다른 기법을 사용한 연구들도 존재한다. Hartwig (2014)는 OECD국가들의 패널자료를 사용하여 수요, 투자, 수출이 바두리-마글린 모형의 예측과 일치하며 OECD 전체로는 수요체제와 생산성 체제도 임금주도적이라고 보고한다. 그러나 Kiefer and Rada (2015)는 가동률과 노동소득분배율이 동시에 결정되는 모형과 OECD 13개국의 패널자료를 이용하여 이윤주도체제임을 보고하고 특히 노동소득분배율이 각국에 서로 영향을 미치며 하락했다는 ‘바닥으로의 경주’ 가설을 확인한다. Stockhammer and Wildauer (2016)도 패널분석을 통해 부채와 부동산 변수를 포함한 모형을 사용하여 OECD 18개국의 수요체제 분석을 수행했다. Nikiforos and Foley (2012)는 가동률과 임금몫 사이의 상호작용을 고려하는 모델과 2단계 최소자승법을 사용하여 미국의 수요체제가 전체적으로 이윤주도이지만 가동률이 임금몫에 미치는 효과가 비선형적이라 가동률 수준에 따라 두 체제 모두 나타날 수 있다고 주장한다.

이상의 연구들이 보여주듯이 포스트케인스주의 성장모형의 실증분석이 급속히 발전되고 있는데, 몇몇 논점들이 존재한다. 앞서 지적했듯 노동소득분배가 내생적이고 분배와 성장에 동시에 미치는 충격이 있을 경우 인과관계의 확립이 쉽지 않다. 특히 동일한 국가의 비슷한 시기를 대상으로 하는 경우도 모형이나 기법에 따라 다른 결과가 나오는 것은 한계로 지적되어야 할 것이다. 실증연구들의 각 방법론에도 장단점이 존재한다. 단일방정식 접근은 분배가 수요의 각 구성요소에 미치는 효과와 크기를 식별할 수 있지만, 노동소득분배율의 내생성과 변수들 사이의 상호작용을 간과한다. 반면 연립방정식 접근은 생략된 변수 편의가 나타나기 쉽고 노동소득분배율이 총수요에 미치는 경로를 보일 수 없다. 전반적으로

연립방정식 접근은 주로 이윤압박과 관련이 있는 경기변동의 단기적 효과를 보여 주는 반면, 단일방정식 접근은 보다 장기적인 임금주도적 결과를 더 많이 보고하는 경향이 있다.¹⁴⁾ Blecker(2016)가 강조하듯 투자는 수익성과 현금흐름을 나타내는 이윤몫의 단기적인 영향이 크고 순수출도 단위노동비용의 단기적인 영향이 클 것이기 때문에 단기적으로는 이윤몫이 총수요를 증가시키는 효과가 뚜렷할 수 있다. 그러나 소득분배와 관련된 소비의 행태변화는 시간이 걸리므로 이윤몫 상승은 장기적으로는 총수요에 부정적이 될 가능성이 높다.¹⁵⁾ 기법에 따라 다른 결과가 나타나는 것은 이를 반영하는 것일 수도 있으며, 따라서 단기적 경기변동 효과와 장기적인 효과를 구분하는 실증분석이 발전되어야 할 것이다(정상준, 2015).

2. 한국에 관한 실증연구

1) 단일방정식 접근

한국경제를 대상으로 포스트케인스주의 성장모형을 적용한 실증연구들도 활발하게 발전되고 있다. 대부분의 연구들은 단일방정식 기법을 사용하는데, 홍태희(2009)는 Hein and Vogel(2008) 모형과 1970년에서 2008년까지의 연간 데이터를 사용하여 소비, 투자 그리고 순수출에 대한 노동소득분배율의 영향을 최소자승법으로 분석했다. 그 결과에 따르면 이윤몫이 1%p 증가할 때 소비/GDP는 -0.331%p, 투자/GDP는 -0.003%p 그리고 순수출/GDP는 0.0002%p 증가했다. 즉 이윤몫 증가는 소비를 감소시키는 효과가 크지만 투자와 순수출에 미치는 효과는 미미하여 한국경제는 임금주도체제라는 것이다.

14) VAR 기법을 사용한 연구들은 이윤압박과 관련이 있는 소위 굿윈사이클의 결과를 많이 보고한다. 이는 단기적인 경기변동과 관련이 크다고 볼 수 있는데, 실제로 Barbosa-Filho and Taylor(2006)는 H-P필터를 사용하여 장기추세로부터의 편차를 나타내는 시계열변수를 사용한다.

15) 소비자들의 소비평활화를 고려하면 장기의 한계소비성향이 단기보다 더 높다고 할 수 있다. 또한 제도적 관점에서 단기에는 부채증가 등으로 소비가 촉진될 수 있지만 장기에는 소득이 소비에 더욱 중요해진다. 실제로 포스트케인스주의 소비함수에 기초한 실증연구도 이러한 결과를 보고하고 있다(Kim et al., 2015).

그러나 김진일(2013)은 거의 동일한 모형을 사용하여 반대의 결과를 보고한다. 그에 따르면 1970년에서 2011년 사이 노동소득분배율 상승이 소비는 촉진하지만 순수출을 크게 감소시켜 총수요가 이윤주도적이었다. 이윤몫 1%p 증가는 소비/GDP를 0.224%p 감소시키고 투자에는 유의하지 않았지만, 순수출을 크게 증가시켜 총수요를 0.372%p 증가시켰다. 이는 한국과 같은 소규모 개방경제에서 노동소득분배율 상승이 수출에 악영향을 미쳐 임금주도체제가 나타나기 어렵다는 것을 함의한다. 또한 그는 수출이 성장에 미치는 효과가 컸던 2000년대 이후 이윤주도성이 더욱 커졌다고 보고한다. 두 연구의 차이는 순수출 함수와 추정 결과의 차이에 기인한다. 이 연구는 Hein and Vogel(2008, 2009)을 따라 계열 상관을 고려하여 순수출/GDP 함수에 순수출/GDP의 전기 시차변수와 이윤몫의 전기 시차변수를 포함하지만, 홍태희(2009)는 이들을 포함하지 않았다.¹⁶⁾ 이 연구들은 노동소득분배율이 순수출에 미치는 효과가 모형 설정에 따라 달라질 수 있음을 보여주지만, 자영업 소득을 모두 자본소득으로 간주하는 보정되지 않은 국민계정의 노동소득분배율을 사용했다는 점에서 한계가 크다. 이병희(2015)가 지적하듯 보다 현실적인 노동소득분배율을 계산하기 위해 자영업의 혼합소득을 적절히 분할하는 것이 필수적이기 때문이다.

Onaran and Galanis(2014)는 G20 국가들의 데이터를 사용하여 각국의 총수요체제를 판별한 결과를 제시한다. 이들에 따르면 한국은 1970년에서 2007년까지 이윤몫이 1%p 상승하면 소비/GDP는 0.422%p 감소하여 부정적 효과가 컸고, 투자에는 이윤몫이 유의하지 않았다. 노동소득분배율의 수출효과는 실질단위노동비용, 단위노동비용, 수출가격이 각각 수출에 미치는 연쇄효과를 고려하

16) 아래가 김진일(2013)의 순수출함수인데, a_3 의 추정값은 0.510 이어서 이윤몫 당기변수는 순수출을 증가시키지만 a_5 는 -0.460이어서 이윤몫의 전기 시차변수는 순수출을 감소시켜 그 영향이 시간에 따라 역전되었다. 그러나 순수출/GDP의 전기 시차변수가 순수출/GDP에 미치는 영향을 나타내는 a_4 가 0.916으로 매우 커서 이윤몫이 순수출/GDP에 미치는 영향은 0.596이었다.

$$\left(\frac{NX_t}{Y_t}\right) = c + a_1 \Delta[\log(Y_t)] + a_2 \Delta[\log(Y^f_t)] + a_3(h_t) + a_4\left(\frac{NX_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) + a_5(h_{t-1}),$$

$$\frac{\partial NX/Y}{\partial h} = (a_3 + a_5)/(1 - a_4)$$

여 계산하는데, 이윤몫 1%p 상승이 수출은 늘리고 수입을 감소시켜 순수출을 0.359%p 늘린다고 보고한다. 따라서 이윤몫이 총수요에 미치는 효과는 -0.063%p로 미약한 임금주도를 보였다. 이 연구는 전 세계의 모든 국가들이 동시에 노동소득분배율을 높인다면 그것이 각국의 총수요를 확대하는 효과가 훨씬 커짐을 보고한다. 그러나 이 연구는 자영업 평균 임금소득이 임금소득자와 동일하다고 가정하는 OECD의 보정된 노동소득분배율을 사용하는데, 이는 자영업자 소득이 상대적으로 낮은 한국의 노동소득분배율을 과다추계할 수 있다.

최근에는 보정된 노동소득분배율과 고빈도 자료를 사용하는 연구들이 제시되고 있다. 주상영(2013)은 외환위기 전후의 변화를 살펴보기 위해 분기별 자료를 사용하여 기능적 소득분배가 소비와 투자에 미치는 영향을 분석한다. 그는 자영업의 소득을 법인부문과 동일하게 자본소득과 노동소득으로 분할한 노동소득분배율을 사용하고, 노동소득과 소비가 비례한다는 가정에 기초하여 분기별 자료를 구축했다. 이 연구는 외환위기 이후에는 이전과 달리 노동소득분배율의 상승이 다음 분기 소비증가율을 통계적으로 유의하게 상승시켰음을 발견했다. 노동소득분배율 상승은 외환위기 이후에는 투자증가율도 뚜렷하게 상승시켰다. 결국 외환위기 이후의 노동소득분배율 하락이 내수의 침체를 가져왔다는 것이다.

홍장표(2014a)도 외환위기 이후의 구조변화가 소득분배와 총수요의 구성요소 사이의 관계를 변화시켰다고 지적하고, 보다 현실적인 노동소득분배율과 1981년에서 2012년까지의 분기 자료를 사용하여 위기 전후의 변화를 분석한다.¹⁷⁾ 그에 따르면 소비는 노동소득분배율에 유의하게 영향을 받았는데, 소비의 탄력성이 외환위기 이전에는 0.23-0.25에서 이후에는 0.86-0.90으로 크게 높아졌다. 총고정투자에는 노동소득분배율이 위기 이전에는 유의한 양의 효과를 미쳤지만 했지만 위기 이후에는 유의하지 않았다. 순수출에는 노동소득분배율이나 교역조건이 외환위기 이후 전반적으로 유의하지 않았다.¹⁸⁾ 따라서 이 연구는 외환위기

17) 그는 자영업의 소득을 자영업자 1인당 소득이 임금근로자 1인당 피용자보수보다 큰 경우에는 OECD 방식을 따르고, 그렇지 않은 경우 국민계정의 자영업부문 소득만 노동소득으로 간주하여 노동소득분배율을 계산한다. 그에 따르면 자영업 부문이 법인부문과 동일한 노동소득분배율을 지닌다고 가정하는 방식은 자영업이 노동집약적이므로 자영업 부문의 노동소득을 과소추계할 수 있다. 그러나 두 노동소득분배율의 변화양상은 거의 비슷하다.

이후 총수요의 임금주도성이 강화되었고 자본몫은 증가했지만 투자와 순수출을 증가시켰다는 증거는 없다고 결론짓는다. 홍장표(2014b)는 Naastepad(2006)의 모형을 따라 생산성체제를 수요체제에 추가한 분석결과를 제시한다. 이 모형은 실질임금과 노동소득분배율 상승이 총수요 확대와 기술진보를 통해 생산성을 높이는 경로를 고려하여 수요와 공급측면을 모두 분석한다. 그 결과에 따르면 총수요체제에서 소비는 노동소득에 대한 탄력성이 자본소득보다 훨씬 크고 외환위기 이후 더욱 높아졌고 이윤몫은 전반적으로 투자와 수출에 유의하지 않았다. 따라서 외환위기 이후 한국의 총수요체제는 실질임금 증가율이 1%p 상승할 때 민간 총수요 증가율은 1.24-2.19%p 상승하여 강한 임금주도성을 보였다. 한편 생산성체제는 전시기에 걸쳐 총수요 증가율이 노동생산성 상승률을 높였고 기술진보를 통한 임금상승률의 효과는 위기 이전에만 유의했다. 두 체제를 통합하여 계산한, 실질임금 상승률이 균형산출량 증가율에 미치는 최종효과도 여전히 임금주도성을 보였다. 이는 외환위기 이후 노동소득이 유효수요와 생산성을 증진시키는 거시경제적 이득이 커졌음을 의미한다.

전수민, 주상영(2016)은 보정된 노동소득분배율과 분기데이터를 사용하여 1982년에서 2013년까지 기간을 외환위기 전후로 나누어 홍태희(2009), 김진일(2013)의 결과를 다시 분석한다. 이 연구에 따르면 이윤몫이 1%p 상승할 때 소비/GDP는 외환위기 이전에는 0.09%p 하락하지만 이후에는 0.26%p 하락했다. 투자에 자본소득분배율이 미치는 효과는 효과가 거의 없거나 통계적으로 미약했다. 한편 순수출에는 전체 기간과 외환위기 이전에는 이윤몫이 유의하지 않았다. 외환위기 이후에는 이윤몫의 시차변수만 유의했지만 그 효과는 아주 작았고, 모형의 설명력도 크게 떨어져 순수출 변동이 노동비용과 국내외 소득변화로 설명되지 않았다.¹⁹⁾ 이 연구는 이윤몫 1%p 상승이 총수요를 외환위기 이전에는

18) 당기변수는 마이너스지만 시차변수가 유의하게 플러스여서 노동소득분배율이 상승하면 수출은 일시적으로 감소하지만 시차를 두고 늘어남을 알 수 있다. 이는 다른 선진국과 마찬가지로 노동생산성 증가로 인한 수출증가효과가 나타난 것으로 해석된다(Hein and Tarassow, 2010).

19) 이 연구는 김진일(2013)과 동일한 모형을 사용했는데도 순수출/GDP의 시차변수와 이윤몫의 계수가 매우 큰 차이를 보인다. 두 연구의 소비함수의 추정결과는 그리 큰 차이가 없

0.08%p, 위기 이후에는 0.26%p 감소시켜, 한국은 소규모 개방경제이지만 총 수요가 임금주도체제이며 위기 이후 그 특징이 훨씬 커졌다는 결론을 제시한다.²⁰⁾

2) 다른 연구들과 발전방향

단일방정식이 아닌 다른 분석기법을 사용한 연구들도 존재한다. Onaran and Stockhammer (2005)는 구조벡터자기회귀모형(SVAR)을 사용하여 수출주도 성장을 했던 터키와 한국에 관해 분석한다. 이들은 1970년에서 2000년까지 연간데이터를 사용하여 자본축적, 저축, 수출, 수입 그리고 고용 변수를 연립하고 SVAR을 사용하여 추정한다. 한국의 분석결과는 이윤몫이 투자에는 강한 음의 영향을 미치고, 성장률에는 단기적으로 음의 영향을 미치며 이후에는 효과가 사라졌다. 이 연구는 이윤몫 상승이 성장에 미치는 부정적 효과가 수출효과로 상쇄되지 않는다고 보고하여 한국의 총수요가 임금주도라 결론짓는다. 이들은 이윤몫이 투자에 악영향을 미치지 않는 결과가 국가의 금융개입과 산업정책 그리고 재벌기업들의 과잉투자 경향과 관련이 있을 것이라 지적한다.

한편 정상준(2017)도 단일방정식 접근의 한계를 지적하고 구조자기벡터회귀(SVAR) 모형을 사용하여 노동소득분배율의 변화가 소비, 투자, 수출, 그리고 가계부채 등에 미치는 영향을 분석한다. 외환위기 이후 1999년부터 2015년까지의 분기별 자료를 사용한 분석결과에 따르면 임금몫 증가의 충격은 소비를 크게 촉진하고 수출에는 악영향을 미쳤지만 투자는 오히려 증가시켜 총수요가 임금주도의 특징을 보였다. 한편 그는 노동소득분배율이 높아지면 가계부채를 증가시키지만, 상환부담에 따른 소비제약 등으로 부채가 소비를 촉진하지는 않는다고

다는 점에서 순수출함수 추정결과는 어떤 빈도의 데이터를 쓰는가에 큰 영향을 받는 것으로 판단된다.

20) 그밖에도 박강우(2015)는 보정노동소득분배율과 1975-2013년 연간데이터를 사용하여 ARDL 모형을 사용하여 노동소득분배율이 소비, 투자, 수출 그리고 GDP에 모두 양의 효과를 미친다고 보고한다. 그러나 이 연구는 각 종속변수의 시차변수들과 노동소득분배율 만을 모형에 포함하여 모형이 단순하며, 오차수정항도 포함하고 있지 않아서 장기적 관계를 보이는 데는 한계가 있는 것으로 보인다.

보고한다. 또한 가계부채를 고려하지 않는 반사실적 실증분석 결과는 노동소득 분배율이 소비를 촉진하는 효과가 더 크고 수출을 감소시키는 효과는 더 작아서 임금주도성이 커졌다. 이는 부채를 고려하지 않은 기존 연구들이 현실에 비해 총 수요의 임금주도성을 과대평가하게 된다는 것을 시사한다.

황선웅(2009)도 다른 기법을 사용하여 1970년대 이후 한국경제의 총수요가 임금주도적이고 비정규직 비율의 증가가 노동소득분배율을 하락시켰다고 보고한다. 그는 소비, 투자, 수출과 수입 그리고 노동소득분배율이 서로 영향을 미치는 연립방정식 모형을 내생성과 공적분 관계를 고려하여 FM-GMM기법으로 실증 분석한다. 그의 분석결과에 따르면 노동소득분배율이 높아지면 소비가 유의하게 증가되었고 투자는 영향을 받지 않았으며, 유의성은 낮았지만 수출도 증가했다. 그는 산업별 데이터를 분석해도 노동소득분배율과 수출증가율 사이에는 뚜렷한 연관이 없다고 보고하며 한국의 수출에 대외환경변화가 더욱 중요한 영향을 미쳤을 것이라 지적한다. 특히 고용률이 높을수록 그리고 비정규직 비율이 낮을수록 노동소득분배율이 높아짐을 발견했다.

〈표 1〉 한국에 관한 포스트케인스주의 성장론의 실증연구

연구	모형과 방법	기간과 데이터	결과
Onaran and Stockhammer(2005)	연립방정식, SVAR	1970-2000, 연간	임금주도
홍태희(2009)	단일방정식	1970-2008, 연간	임금주도
황선웅(2009)	연립방정식, FM-GMM	1970-2007, 연간	임금주도
김진일(2013)	단일방정식	1970-2011, 연간	이윤주도
주상영(2013)	단일방정식	1981-2012, 분기	외환위기 이후 임금주도
홍장표(2014a)	단일방정식	1981-2012, 분기	외환위기 이후 임금주도
홍장표(2014b)	단일방정식	1981-2012, 분기	외환위기 이후 임금주도
Onaran and Galanis(2014)	단일방정식	1970-2007, 연간	임금주도
전수민, 주상영(2016)	단일방정식	1982-2013, 분기	임금주도
정상준(2017)	연립방정식, SVAR	1990-2015, 분기	임금주도

이상을 종합한 〈표 1〉을 보면, 김진일(2013)을 제외한 모든 연구들이 한국경

제의 총수요체제는 임금주도라고 보고한다는 것을 알 수 있다. 특히 SVAR을 사용한 연구들도 임금주도성을 보고하는데, 이는 내생성과 변수들의 상호작용을 고려해도 노동소득분배율 상승이 총수요와 성장에 긍정적 효과를 미친다는 것을 의미한다. 또한 외환위기 전후를 비교한 연구들은 외환위기 이후 임금주도성이 더욱 강화되었다는 공통적인 결론을 내린다. 이러한 연구들은 한국의 소득주도 성장에 실증적인 기초를 제공한다고 할 수 있다. 물론 다양한 자료와 방법들을 사용하여, 특히 순수출에 관해 보다 엄밀한 실증분석이 발전되어야 할 것이다. 예를 들어, 수출의 주문과 출하 시차 그리고 가격조정과 재계약 등에 시간이 걸림을 고려하면 순수출함수에 분기별 자료를 사용하는 것이 적절한지 의문이 제기될 수 있다. 또한 Cavalho and Rezai (2016)가 지적하듯 임금주도성 자체에 영향을 미치는 불평등과 같은 요인들에 대한 분석도 요구되고 있다. 나아가 외환위기 후의 경제구조 변화나 가계부채와 같이 분배와 총수요에 복잡한 영향을 미친 변수들을 고려하는 실증분석이 수행되어야 할 것이다.²¹⁾

IV. 한국의 소득주도 성장론 논쟁

1. 문재인 정부의 소득주도 성장 추진과 배경

문재인 정부는 출범 이후 소득주도성장, 일자리성장, 공정성장, 그리고 혁신성장 등 4바퀴 성장론을 제시하고, 그 중에서도 소득주도 성장을 제일 앞에 배치하여 특히 강조하고 있다. 정부는 출범 이후 공약대로 경찰과 소방대원 등을 확충하고 사회서비스 부문의 노동자들을 직접 고용하여 공공부문의 일자리를 81만 개 만들겠다는 정책을 추진 중이다. 또한 대통령의 인천공항 방문을 통해 공공부

21) 예를 들어 홍장표(2014a)는 외환위기 이후에는 이전과 반대로 노동소득분배율이 설비투자에는 음의 영향을 미쳤다고 보고한다. 이는 위기 이후 한국경제의 구조변화와 기업들의 수익중시 경영을 반영한다고 할 수 있다. 그밖에도 금융화나 세계화 등 분배와 성장에 동시에 영향을 미치는 요인들을 고려하는 실증분석이 발전되어야 할 것이다.

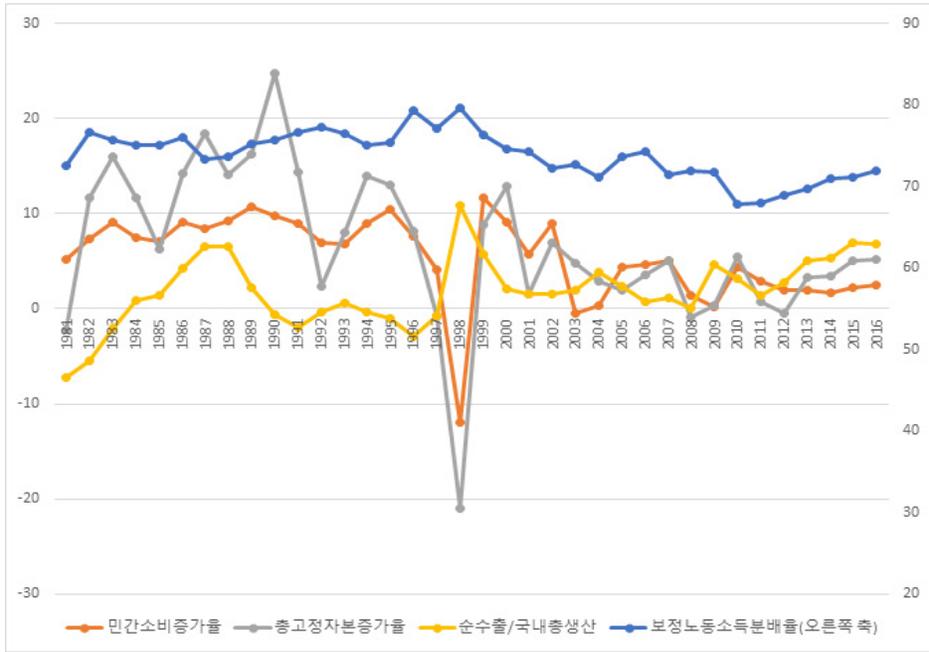
문의 비정규직을 정규직으로 전환하여 비정규직 문제를 적극적으로 해결하겠다고 선언했다.

정부는 지난 7월 발표한 새 정부 경제정책방향에서 소득주도 성장의 3대 세부 과제로서 먼저 가계의 실질가처분소득 증대를 위해 최저임금을 인상하고 주거비와 의료비 등 핵심생계비를 경감하며, 사회안전망 확충으로 취약가구의 적정소득을 보장하기 위해 기초생활보장제도 부양의무자기준의 단계적 완화, 근로장려세제 확대, 실업급여 확대 그리고 아동수당의 도입, 기초연금 인상 등을 추진하고, 마지막으로 인적자본 투자 확대로 가계소득의 근원적 기반도 강화하겠다고 발표했다(관계부처합동, 2017). 정부는 그 구체적인 정책으로서 2018년 최저임금이 16.4% 인상했고, 실업급여는 이직 전 평균임금의 50%에서 60%로 올리고 지급기간도 늘리기로 했다. 정부는 또한 소득주도성장의 촉진을 위한 세제개편안을 발표했다(기획재정부, 2017). 근로소득 증대세제는 직전 3년 평균 임금증가율을 초과하는 임금증가분 일부를 세액공제하여 중소기업의 임금상승 인센티브를 제고하고자 한다. 또한 정부는 비정규직을 정규직으로 전환하는 기업에 대한 세액공제와, 기업의 실물투자, 임금증가, 고용증가 그리고 상생협력을 촉진하는 투자, 상생협력촉진세제를 제시했다. 그리고 소득세와 법인세의 최고과표 구간 세율을 인상하는 등 과세형평을 추진하기 위한 방안들도 발표했다.

문재인 정부의 이러한 소득주도 성장의 추진은 앞서 살펴본 포스트케인스주의 경제학파의 포스트칼레츠키주의 성장모형의 임금주도 성장론에 기초한 것이다. 그런데 한국은 자영업자 비중이 다른 선진국에 비해 높으며 정부의 소득재분배 기능이 미약하기 때문에, 임금을 포함한 가계소득을 높여서 성장을 촉진하겠다는 뜻의 소득주도 성장이라는 이름을 얻었다. 국내에서 소득주도 성장론은 새로운 사회를 여는 연구원 등 진보적인 시민단체가 해외의 임금주도 성장 이론을 소개하면서 알려졌다(정태인 외, 2012). 경제정책의 노선으로서는 2015년경 민주당이 국제노동기구가 추진해 온 임금주도 성장론을 받아들이면서 적극적으로 채택되었다(더미래 연구소, 2015). 이는 국제적으로 글로벌 금융위기 이후 감세나 규제완화 등의 낙수효과를 주장하는 보수파 경제학의 실패에 대한 반성 그리고 국내적으로 보수정부의 성장론에 대한 비판을 배경으로 하고 있다. 한국의 경우

아래 그림이 보여주듯 1997년 외환금융위기 이후 경제구조조정과 노사의 역관계 변화를 배경으로 노동소득분배율이 급락했고 불평등이 악화되어 왔다.²²⁾

〈그림 1〉 한국경제의 기능적 소득분배와 총수요 구성요소의 변화(%)



자료: 한국은행.

주: 보정노동소득분배율은 요소소득 대비 노동소득 비율, 자영업자의 혼합소득은 법인부문과 동일하다는 가정으로 계산.

이윤과 기업소득의 증가로 기업저축은 크게 증가했지만 투자는 둔화되어 기업의 순저축이 크게 늘어났고, 2013년 이후 총저축과 총투자의 갭이 급등하여 2016년 순수출이 GDP의 약 7%에 달하는 상황이다.²³⁾ 이는 소비의 감소와 관

22) 2010년 이후 지니계수는 하락하고 노동소득분배율은 상승하여 소득분배가 개선되고 있다는 것이 특징적이다. 그러나 가계조사에 기초한 지니계수는 한계가 많으며 실제로 소득세 데이터에 기초한 최상위소득 비중은 2010년 이후에도 높아지고 있다. 또한 노동소득분배율 상승은 실질임금의 상승보다는 최근 노동생산성의 심각한 정체에 기인한 것으로 그 원인과 효과에 대한 깊은 분석이 필요할 것이다.

23) 한국의 기업저축 증가는 다른 선진국들에 비해서도 가장 높은 수준이다(Chen et al.,

런이 큰데, 2011년 이후 전 소득계층에서 평균소비성향이 감소하고 있으며 이러한 변화는 특히 저소득층에서 더욱 뚜렷했다(주상영, 2017a). 동시에 1997년 이후 국민총소득(GNI)에서 차지하는 가계소득의 비중은 하락한 반면, 기업소득이 차지하는 비율은 1995년 약 16%에서 2014년 약 22%로 급속히 높아져 OECD 국가들 중 최고를 기록하고 있다. 이렇게 자본-노동 그리고 기업-가계 사이의 불균형 심화와 함께 소비와 투자 그리고 성장이 정체되고 인플레이도 하락하여 한국 경제는 전형적인 총수요 정체의 현상을 보여 왔다. 또한 최근 생산성상승도 크게 둔화되었고 장기적으로 급속한 고령화를 배경으로 한 잠재성장률 하락으로 일본과 같은 저성장이 우려되고 있다. 포스트케인스주의 성장론의 관점에서 보면 외환위기 이후의 실질임금 상승 둔화와 소득분배 악화가 내수를 위축시키고 생산성상승에도 부정적인 영향을 미쳤던 것이다.

이러한 현실에도 불구하고 이명박, 박근혜 정부는 주로 감세와 규제완화 등 낙수효과를 기대하는 대기업 지원 중심의 정책과 부동산 규제완화 등 부채에 기초하여 내수를 부양하는 정책을 추진했다. 그러나 성장은 촉진되지 못했고 분배는 악화되었으며 가계부채는 급등하여 불평등과 저성장의 악순환에 대한 우려가 커졌다. 이러한 공급측의 이윤주도 그리고 부채주도 성장의 실패는 2012년 대선의 경제민주화 논의로 이어졌다. 그리고 학계에서도 투자와 수출 그리고 부채에 의존하는 성장이 아니라 분배 개선을 통하여 소비에 기초한 새로운 성장을 추진해야 한다는 주장들이 제기되었다(박승, 2016). 이러한 역사적 배경을 생각하면 수요측과 기능적 소득분배를 강조하는 소득주도 성장은 국내외적인 성장론의 패러다임의 전환 그리고 진보적 대안으로서의 의의를 가진다고 할 수 있다(주상영, 2017b). 물론 그것이 만병통치약은 아니겠지만 총수요가 구조적으로 정체된 현실에서는 소비 확대와 자본심화적(capital deepening) 투자를 촉진하는 효과적인 방향이 될 수 있을 것이다(Marglin, 2017).

2017). 이는 물론 실질임금과 노동소득분배율의 하락과 기업이윤의 상대적 증가에 기인한다.

2. 소득주도 성장에 대한 비판과 반비판

1) 소득주도 성장을 둘러싼 논란

정부의 소득주도 성장론에 대해 보수언론과 여러 경제학자들은 비판들을 제기하고 있어서 논란이 전개되고 있다. 몇몇 언론은 소득주도성장이 극소수 비주류 경제학의 근거 없는 가설에 불과하며 사상초유의 위험한 실험이라고 공격하기도 한다.²⁴⁾ 그러나 앞서 보았듯이 소득주도성장론은 포스트케인스주의 경제학의 이론적, 실증적 연구들에 기반하고 있으며 글로벌 금융위기 이후 국제노동기구에서도 공식적 입장으로 제안하고 있다. 한편 여러 논자들이 공통적으로 지적하는 비판의 지점들은 다음과 같다. 먼저 명칭의 문제로서 소득은 성장의 결과이니 소득주도 성장은 말이 되지 않는다는 것이다. 또한 임금 인상은 기업들에게 부담을 주어 투자를 저해할 수 있으며, 특히 한국은 수출의존도가 높은 개방경제이기 때문에 노동소득분배율 상승이 총수요와 성장에 악영향을 미칠 수 있다는 반론이 제기된다. 그리고 많은 경제학자들은 경제성장은 장기적인 문제로서 인적, 물적 자본과 생산성 상승과 같은 공급측의 요인들이 핵심적이고 이를 촉진하는 정책이 필요하다고 주장한다. 수요측을 강조하는 소득주도 성장론은 기존의 케인스주의적 접근인 단기적인 경기관리정책에 불과하며 장기적으로 성장을 촉진할 수는 없다는 것이다. 나아가 비판가들은 최저임금의 급속한 인상과 같은 소득주도 성장의 추진은 세계적으로 사례가 없다고 지적한다.

그러나 여러 비판들도 문제점과 한계를 지니고 있다. 먼저 동어반복과 같다는 명칭에 관해서는 소득주도성장론의 의미가 임금과 가계소득 상승을 통해 총수요의 확충을 추진하는 임금 혹은 가계소득 주도의 성장론임을 명확히 이해해야 할 것이다. 임금인상과 노동소득분배율이 투자와 수출에 악영향을 미칠 수 있다는 비판도 근거가 희박하다. 이는 실증분석의 문제인데, 한국에 관한 여러 실증연구들은 노동소득분배율 상승이 투자에 별다른 영향을 미치지 않는다고 보고한다. 특히 건설부문 투자를 포함한 전체 고정투자는 노동소득분배율 상승이 긍정

24) 예를 들어 “소득주도성장 허장성세로 끝나야”(조선비즈, 2017. 8. 1)와 같은 언론의 비판적 칼럼들을 참조.

적인 영향을 미치기도 하며, 설비투자의 경우도 최근 내수의 침체로 인한 투자 정체를 고려하면 총수요 확대가 투자를 촉진할 수도 있다(주상영, 2014).

비평가들은 특히 한국과 같은 개방경제에서는 임금인상이 국제경쟁력을 저하시켜 수출과 경제성장에 악영향을 미칠 수 있다고 주장한다(성태윤, 2017). 하지만 실증연구들에 따르면 노동소득분배율 상승이 순수출에 미치는 악영향이 미미하며 소비에 미치는 긍정적 영향이 압도적이다.²⁵⁾ 특히 보정된 노동소득분배율과 외환위기 이후의 자료를 사용한 실증분석결과는 공통적으로 이러한 결론을 보고한다(홍장표, 2014a, 2014b; 전수민, 주상영, 2016; 정상준, 2017). 사실 반도체, 일반기계, 자동차, 선박, 석유화학, 무선통신기기 등 한국의 주력수출품은 자본집약적 산업의 제품들이며, 수출대기업의 총비용에서 인건비가 차지하는 비중은 약 7%에 불과한 현실이다. 또한 국제시장에서 과점경쟁을 하는 수출 기업들은 노동비용 상승을 수출가격에 그대로 전가하지 않으며, 수출은 세계경제의 경기와 같은 다른 요인들에 큰 영향을 받는다(정철 외, 2008).²⁶⁾

외환위기 이후 한국경제의 수출의존도가 높아지고 수출주도적 성장이 강화되었기 때문에 임금상승으로 인한 순수출 감소효과가 총수요에 악영향을 크게 미칠 수 있다는 우려도 있다. 그러나 총수요에 중요한 것은 순수출인데, 2012년 이후에는 경상수지흑자가 GDP에서 차지하는 비중이 급등했고 이와 동시에 노동소득분배율도 상승했다. 나아가 여러 실증연구들이 지적하듯 임금상승이 시차를 두고 생산성을 높여서 순수출에 도움이 될 수도 있다.²⁷⁾ 한편 김대일(2017)은 최

25) 성태윤(2017)은 '임금인상이 경기부양으로 이어지기 위해서는 임금인상에 따른 비용조건을 압도할 수 있는 수요조건 개선(소비 증가)'가 필요하다고 지적하는데 한국에 관한 실증 연구들은 정확히 그 조건이 충족된다고 보고한다.

26) 물론 앞서 지적했듯이 임금상승이 수출에 미치는 효과에 대해서는 보다 발전된 데이터와 기법을 사용하여 연구가 발전되어야 할 것이다. 실제로 산업별 데이터를 사용하여 단위노동비용 상승이 수출에 부정적인 영향을 미친다는 연구도 있지만(최용재 외, 2010), 제조업의 단위노동비용과 경제 전체의 노동소득분배율 사이에도 차이가 있어서 주의해야 한다. 전반적으로 노동소득분배율 상승이 순수출에 미치는 악영향이 총수요를 이윤주도로 바꿀 만큼 크지는 않을 것으로 보인다.

27) 박강우(2016)는 노동소득분배율 상승이 수출을 증가시킨다고 보고하는데, 이는 그로 인한 수요증가와 신기술 채택으로 인한 노동생산성의 상승이 수출경쟁력을 강화시킬 수도 있기 때문이다.

근 소득불평등도의 하락과 함께 평균소비성향도 하락했음을 지적하며 한계소비성향 차이로 인한 소득주도 성장의 소비 유발효과가 없을 것이라 비판한다. 그러나 최근 소비성향 하락은 고령화와 경기부진 등 다른 요인들의 영향이 클 것이며, 주상영(2017a)은 소득계층별 소비성향이 크게 차이가 있음을 보여준다. 무엇보다도 포스트케인스주의 연구들의 주장처럼 임금의 소비성향이 이윤보다 훨씬 더 높다.

소득주도 성장은 단기적인 경기관리정책에 불과하다는 비판도 제기된다. 성태윤(2017)은 이윤분배의 증가에 따라 가동률이 감소하는 임금주도 경제라 하더라도, 노동소득분배율 증가는 완전가동률 하에서 산출물-자본 비중은 높이지 못하고 가동률만 높이는 단기적인 경기부양책일 뿐이라 주장한다. 그러나 포스트케인스주의 성장론은 장기에도 완전가동률이 달성되지 않는다는 시각에서 케인스의 유효수요이론을 장기로 확장하는 이론이라는 점에서 볼 때 이러한 비판은 한계가 있다. 또한 기존의 케인스주의 거시경제정책이 불황에 대응하여 단기적인 수요확충에 초점을 맞추는데 반해, 소득주도 성장은 임금상승을 통한 총수요 확대를 추진한다는 점에서 크게 다르다. 소득주도 성장은 노동자와 기업 사이의 균형을 회복하여 구조적으로 총수요를 확대하는 정책이기 때문이다(주상영, 2017b). 오히려 Blecker(2016)가 지적하듯 임금상승이 투자나 순수출에는 단기적인 효과를 미치는 반면 소비를 촉진하는데 긴 시간이 걸림을 고려하면 소득주도 성장은 투자를 촉진하기 위한 감세나 규제완화에 비해 더욱 장기적인 함의를 지닌다고 할 수 있다. 주류경제학의 실증연구도 소득분배의 개선이 성장이 미치는 긍정적인 영향은 단기가 아니라 장기적으로 나타난다고 보고한다(Halter et al., 2014).

2) 소득주도 성장과 생산성, 그리고 정책수단

소득주도성장이 총수요를 진작할 수 있다고 해도 그것은 반쪽짜리 성장론이며 장기적인 성장을 위해서는 생산성을 높이기 위한 공급측의 정책들이 필요하다는 목소리도 높다.²⁸⁾ 실제로 포스트케인스주의 성장론은 기본적으로 총수요측에 대한 분석에 기초하여 성장의 요인으로 수요에 영향을 미치는 기능적 소득분배를

강조한다. 그러나 한국경제도 외환위기 이후 임금과 가계소득상승의 둔화와 총수요 정체화 나타났음을 고려하면, 공급측 요인만을 강조하는 것은 한계가 있다. 또한 이력효과에 관한 논의에서 보이듯 주류 거시경제학에서도 총공급에 미치는 총수요 측면의 중요성을 강조하고 있음을 잊지 말아야 할 것이다. 글로벌 금융위기 이후 나타나고 있는 노동생산성상승의 심각한 정체도 불황을 배경으로 한 연구개발이나 신기술 도입을 위한 투자의 정체가 중요한 요인으로 지적되고 있다 (Anzoategui et al., 2016). 경제성장률이 기업의 투자에 중요하다는 연구결과가 보여주듯(Furman, 2015) 투자 정체가 총수요의 부족에 기인한다면, 노동소득분배율 상승이 투자와 생산성상승을 촉진할 수도 있을 것이다.

임금주도 성장론자들도 생산성 상승과 같은 공급측의 중요성을 잘 인식하고 있다.²⁹⁾ 포스트케인스주의 성장론에서도 노동생산성과 공급측을 고려한 모형과 실증분석이 발전되고 있으며, 여러 연구들은 노동소득분배율 상승이 총수요 확대와 기술혁신 촉진을 통해 생산성을 상승시킨다고 보고한다(Storm and Naastepad, 2013; 홍장표, 2014b). 한국의 경우 특히 서비스업의 생산성이 낮다는 것을 고려하면 소득증가와 수요확대가 경제 전체의 생산성을 높이는데 효과적일 수 있을 것이다. 한편 공급측 요인들을 강조하는 주류경제학의 관점에서 보아도 노동소득분배율 상승과 같은 분배의 개선은 성장을 촉진할 수 있는 가능성이 있다. 포용적 성장론이 강조하듯 불평등의 개선은 저소득층의 교육투자를 촉진하고 혁신에 도움이 되는 포용적인 제도의 발전도 촉진할 수 있기 때문이다. 물론 장기적 성장을 위해 혁신을 자극하고 생산성을 높이기 위한 규제개혁과 생산적 금융의 촉진 그리고 여러 노력들이 필요할 것이며, 정부도 혁신성장이라는 이름으로 이를 추진하고 있다.³⁰⁾ 특히 소득주도성장이 내세우는 사회안전망의

28) “소득주도 성장론은 단기대책일 뿐” “공급측면 무시된 반쪽짜리 성장론”(조선일보, 2017. 9. 15).

29) 최근 한국을 방문한 임금주도 성장론의 주요 연구자들의 좌담회를 참조(한겨레, ‘소득주도 성장론의 좌표와 쟁점’ 좌담회 전문, 2017. 10. 12). 반면, Storm(2017)은 총요소생산성 개념에 대해 의문을 제기하며 장기적으로도 수요측면만이 중요하다고 주장한다. 이는 생산함수 자체에 대한 포스트케인스주의자들의 회의적인 시각과 관련이 있다.

30) 한국의 경우 물적자본과 인적자본 수준이 이미 다른 선진국과 비교해도 높다는 점을 고려할 때 생산성의 상승이 성장에 특히 중요할 것이다(주상영, 2017b). 또한 연구개발 투자

확대와 수요 증가가 혁신에 도움이 되고 혁신성장은 새로운 일자리와 수요를 창출할 수 있다는 점에서, 소득주도성장과 혁신성장은 서로를 보완하는 선순환 관계에 있음을 잊지 말아야 한다.³¹⁾ 결국 공급측에 대한 고려가 부족하다는 이유로 소득주도성장 자체를 비판하는 것은 옳지 않을 것이다.

국제적인 사례가 없다는 비판도 제기되지만 심각한 불평등이 성장을 해친다는 우려는 이미 주류경제학계와 국제기구 그리고 여러 정부들이 널리 공유하고 있다. 지난 미국 대선시기 힐러리 클린턴의 선거공약은 최저임금의 급속한 인상, 정부의 공공투자 확대, 노동자와 기업의 이윤공유제, 고소득층에 대한 증세 등으로 소득주도 성장론의 정책수단과 유사했다. 일본의 아베노믹스도 양적완화로 경기를 부양한 이후 선순환을 위해 정부 스스로 기업들에게 임금인상을 독려했다. 특히 2단계 아베노믹스의 1억 총활약계획에서는 임금총액 증가와 소비증가를 경제의 선순환의 핵심으로 제시한 바 있다. 일본 정부는 장기적으로 저출산문제의 해결을 위해 동일임금 정책을 추진하고 있으며 올해 3%의 최저임금 인상을 실시하기도 했다(이강국, 2017). 이들 국가의 정책은 글로벌 금융위기 이후 지속되고 있는 저성장을 극복하기 위해 소득분배의 개선과 총수요의 확대를 강조한다는 점에서 주목할 만하다.

한편, 현실에서 소득주도 성장의 추진을 위해 보다 현실적이고 효과적인 정책 수단을 고민해야 필요할 것이다. 예를 들어, 공공부문의 일자리 창출은 필요하겠지만 임금체계를 포함한 공공부문의 개혁도 동시에 추진되어야 할 것이다. 일자리 창출과 상생협력 지원을 위한 세제지원이 현실에서 얼마나 효과적일 수 있을 지도 확실하지는 않다. 정부는 소득주도 성장의 핵심적 수단으로 2020년 최저

도 세계적으로 높은 수준임을 고려하면 연구개발투자의 효율성 상승 그리고 교육의 혁신과 같은 노력들이 필요하다. 보수적 경제학자들은 성장을 위해 생산성 상승을 강조하지만 구체적인 정책에 있어서는 현실에서 성공하지 못한 감세나 규제완화 등을 제시한다는 한계가 있다.

31) 예를 들어, Dosi et al., (2010)의 모형은 케인스주의 수요측 이론과 슈페터주의 공급측 이론의 결합을 시도한다. 이들은 총수요와 기술변화에 영향을 미치는 요인들 사이에 강한 보완성이 존재함을 보이고 단기와 장기에 각각 영향을 미치는 요인들 사이의 이분성도 비판한다. 특히 내생적인 혁신을 보완하기 위한 케인스주의적인 수요창출의 중요성을 강조한다.

임금 만원을 약속하고 2018년 최저임금을 16.4% 인상했다. 그러나 최저임금의 급격한 인상은 영세자영업이나 중소기업에 부담을 줄 수 있고 저소득층의 고용과 노동소득에 악영향을 미칠 수도 있다. 정부도 약 3조 원의 직접적 재정지원과 함께 임대료 상승 제한이나 카드수수료 인하 등을 제시했지만 현실적 한계도 있을 것이다. 그렇다면 향후 최저임금인상폭을 약간 낮추더라도 근로장려세제의 강화와 실업보험의 확대 등 사회안전망을 현재 계획보다 더욱 강화할 필요가 있다. 이러한 복지확충을 위한 재원은 자본과 상위소득에 대한 등 과세를 통해 마련하여 소득재분배를 강화해야 할 것이다. 한국은 상위 1%와 특히 10%의 소득비중이 높다는 것을 고려할 때 이러한 노력은 소득주도 성장의 성공에 도움이 될 것이다.³²⁾

글로벌 금융위기 이후 거시경제학계는 긴축을 반대하고 적극적인 재정정책을 강조하고 있다. 한국은 정부부채비율이 낮고 재정여력이 커서 IMF도 확장적 재정정책을 제안해 왔으며, 주류경제학에서도 공공투자 등 재정정책이 경제성장에 긍정적 영향을 미친다고 인정한다(Furman, 2016). 이를 생각하면 정부는 현재의 계획보다 더욱 적극적으로 복지와 재분배를 위한 재정책대와 공정한 증세를 추진하여, 임금주도성장을 넘어 평등주도성장으로 나아가야 할 것이다. 이러한 변화는 노동과 자본 사이의 정치적 영향력의 불균형을 완화하는 데도 기여할 수 있다. 이와 함께 취약한 비정규직과 중소기업의 하위 90% 노동자들의 임금상승을 위해 노조결성 지원을 포함하여 이들의 협상력을 강화하는 노력이 필수적이다.³³⁾ 특히 노동자들과 기업들 내부의 격차를 고려하면, 노동시장의 이중구조를

32) 실제로 포스트케인스주의의 최근 연구들은 노동소득분배 자체의 개선이 총수요의 임금주도성을 강화한다고 강조하고 있다(Palley, 2017; Cavalho and Rezai, 2016).

33) 신관호(2017)은 노동소득분배율을 높이기 위해 시장가격에 영향을 주는 정책은 지양해야 할 것이라 비판한다. 예를 들어, 노동소득분배율이 낮아진 이유가 기술진보 때문이라면 이를 직접적으로 교정하는 정책은 시장을 왜곡시킬 수 있다는 것이다. 기술진보나 세계화와 같은 요인들이 노동소득분배율에 영향을 미쳤음을 고려하면 적절한 비판이라 할 수 있다. 그러나 현실에서 임금이 생산성과 같은 기술적 요인에 의해서만 결정되는 것은 아니며 노동소득분배율에는 노동자의 협상력이나 정책이 영향을 미친다는 점을 잊지 말아야 한다. 실제로 Kim(2016)은 실증분석을 통해 한국의 노동소득분배율이 노조조직률과 시장의 집중도에 의해 영향을 받는다고 보고하는데, 이는 정부의 역할이 중요함을 시사한다.

극복하기 위한 개혁과 대중소기업 사이의 불공정한 하청계약을 규제하는 정책도 필요할 것이다. 나아가 한국에서도 시장집중도의 강화가 노동소득분배율을 낮추는 요인임을 고려하면 독과점과 경제력집중을 억제하고 시장경쟁을 촉진하는 노력도 발전되어야 한다(Kim, 2016).

V. 결 론

문재인 정부의 소득주도 성장은 가계소득 증대와 노동소득분배율의 상승을 통해 내수를 활성화하여 성장을 촉진하겠다는 새로운 성장 패러다임이라 할 수 있다. 이러한 경제성장 전략의 전환은 보수정부 시기 감세와 규제완화 등으로 대기업을 지원하는 이윤주도성장 그리고 부동산 규제완화를 통한 부채주도성장의 실패를 배경으로 한다. 낙수효과의 실패와 저성장, 불평등의 심화와 불공정한 경제구조에 대한 반성이 소득주도 성장으로 이어졌던 것이다. 그러나 새 정부의 소득주도 성장 추진을 둘러싸고 여러 비판들이 제기되었고 이를 둘러싼 논란이 전개되고 있다. 임금과 노동소득분배율 상승이 투자를 저해할 수 있고, 특히 수출에 악영향을 미칠 것이기 때문에 소득주도 성장은 수출의존도가 높은 한국에서 성공하기 어렵다는 반론이 흔히 제기된다. 또한 비판가들은 소득주도성장은 단기적인 경기부양책일 뿐이며 장기적인 성장을 촉진하는 데는 한계가 있다고 비판한다. 그러나 대부분의 비판들은 소득주도 성장의 관점과 논리를 이해하지 못한 외재적인 비판이라는 한계가 있다. 무엇보다도 한국을 대상으로 발전된 여러 실증분석 결과들을 간과하고 있으며, 1997년 외환위기 이후 소득분배의 악화와 함께 진행된 내수의 정체와 공급측 경제정책의 실패 등 소득주도 성장론이 제기된 배경에도 눈을 감고 있다.

이 연구는 이론, 실증연구, 그리고 한국의 논쟁을 자세히 검토하며 소득주도 성장론을 개괄적으로 소개하였다. 소득주도성장론의 기초는 포스트케인스주의 거시경제학의 성장이론인데 이들은 케인스의 유효수요 이론을 장기의 성장론에 적용하여 노동소득분배율의 상승이 소비를 증가시켜 성장도 촉진할 수 있다고 주

장한다. 이 논문은 먼저 포스트케인스주의 임금주도 성장모형의 이론과 실증연구, 그리고 한국에 관한 실증분석의 결과들을 논의했다. 그리고 이 이론이 가지는 의의와 한계를 평가하고 최근 포스트케인스주의 내부에서 발전되고 있는 논쟁을 검토하여 향후의 발전방향을 제시했다. 포스트케인스주의 성장론은 주류경제학의 경제성장론에서 간과되어 온 기능적 소득분배와 수요측의 중요성을 조명하는 이론적 의의가 있으며, 글로벌 금융위기 이후 주류거시경제학의 변화와도 맥이 닿는다. 공급측에 대한 고려가 부족하고 실증분석을 둘러싼 논점들도 존재하지만, 임금주도 성장론은 수요측과 공급측을 통합적으로 이해할 수 있는 새로운 관점을 제시한다.

이 논문은 또한 문재인 정부의 소득주도성장에 대해 현재 한국에서 제기되고 있는 여러 비판들을 비판적으로 검토하고 소득주도성장론을 옹호하는 관점에서 반비판을 제시했다. 비판가들의 주장과는 달리 한국에 관한 여러 실증연구들은 노동소득분배율의 상승이 소비를 크게 증가시키는 반면 투자와 순수출에 미치는 영향은 미미하다고 보고한다. 이는 한국경제가 외환위기 이후 기능적 소득분배의 악화를 배경으로 한 총수요 부족으로 인해 정체되어 왔으며 임금주도적 성장이 가능하다는 것을 시사한다. 또한 소득주도 성장은 단지 단기적인 부양책이 아니라 구조적으로 총수요를 확대하고 생산성상승도 자극하여 보다 장기적인 성장효과를 가져올 수 있다. 물론 소득주도성장의 실천을 위해서는 정부의 재정확장과 소득재분배를 포함한, 다양한 정책수단들이 필요할 것이다. 특히 수요와 공급 양측에서 포용과 혁신을 함께 추진하고 그 선순환을 만들어내기 위한 노력이 요구되고 있다. 이와 함께 논란을 넘어 소득주도 성장의 구체적인 정책들과 그 효과에 관해 진지한 연구와 생산적인 논쟁이 발전되어야 할 것이다.

〈 참고 문헌 〉

- 관계부처합동, 「새정부 경제정책방향: 경제 패러다임의 전환」, 2017. 7. 25.
고민창, 「칼레츠키언 성장분배모형을 활용한 재분배정책의 경제적 효과 분석」, 『한국경제연구』, 제64집 제4호, 2016, pp. 83-104.

- 기획재정부, 「2017년 세법개정안」, 2017. 8. 2.
- 김대일, 「소득 주도 성장 (토론)」, 한국경제학회 정책세미나 토론회, 2017.
- 김진일, 「소규모 개방경제에서 소득분배가 경제성장에 미치는 영향: 칼레츠키안 거시모형을 이용한 실증분석」, 『사회경제평론』, 제42호, 2013, pp. 119-136.
- 더미래 연구소, 「포용적 성장과 소득주도성장론: 위기의 한국 경제 해법인가?」, 2015.
- 박 승, 「한국경제 위기와 구조개혁」, 『한국경제포럼』, 제9권 제2호, 2016, pp. 1-20.
- 성태윤, 「소득주도성장 정책 쟁점과 평가」, 한국경제학회 정책세미나 발표문, 2017.
- 신관호, 「소득주도성장 정책 쟁점과 평가: 토론」, 한국경제학회 정책세미나 발표문, 2017.
- 이강국, 「아베노믹스의 평가와 전망: 소득주도성장론의 관점에서」, 한국사회경제학회 여름학술대회 발표문, 2017.
- 이병희, 「노동소득분배율 측정 쟁점과 추이」, 『월간 노동리뷰』, 2015년 1월호, 2015, pp. 25-42.
- 임근형, 「총수요와 장기 성장 간 관계에 대한 연구」, 『한국경제연구』, 제65집 제3호, 2017, pp. 151-189.
- 전수민 · 주상영, 「한국의 기능적 분배와 총수요: 단일방정식 접근」, 『사회경제평론』, 제51호, 2016, pp. 1-25.
- 정상준, 「자본축적과 분배의 동학: 칼레츠키안 실증연구의 비판적 검토와 대안」, 『마르크스주의 연구』, 제12권 제4호, 2015, pp. 150-181.
- _____, 「임금주도 수요체제와 가계부채: 한국경제의 SVAR 분석」, 『사회경제평론』, 제52호, 2017, pp. 153-186.
- 정 철 · 김정렬 · 김혁황 · 성한경, 『한국의 교역구조와 경상수지 변동요인 분석』, 대외경제정책연구원, 2008.
- 정태인 외, 『리셋 코리아: 18대 대통령이 꼭 해야 할 16가지 개혁과제』, 새로운 사회를 여는 연구원, 2012.
- 주상영, 「노동소득분배율 변동이 내수에 미치는 영향」, 『경제발전연구』, 제19권 제2호, 2013, pp. 151-182.
- _____, 「소비성향으로 본 한국경제의 문제」, 『사회경제평론』, 제53호, 2017a, pp. 105-131.
- _____, 「소득주도성장론에 대한 비판과 반비판」, 한국사회경제학회 여름학술대회 발표문, 2017b.
- 최용재 · 변창욱 · 이상호, 「한국 제조업의 수출경쟁력 결정요인 분석」, 『국제통상연구』, 제15권 제3호, 2010, pp. 43-72.
- 홍장표, 「한국의 노동소득분배율이 총수요에 미치는 영향: 임금주도 성장모델의 적용 가능성」, 『사회경제평론』, 제43호, 2014a, pp. 101-138.
- _____, 「한국의 기능적 소득분배와 경제성장: 수요체제와 생산성체제 분석을 중심으로」, 『경제발전연구』, 제20권 제2호, 2014b, pp. 67-97.
- 홍태희, 「한국경제에서 성장과 분배: 바두리 마글린 모형을 중심으로」, 『질서경제저널』, 제12권 제3호, 2009, pp. 43-61.

- 황선웅, 『비정규직 고용의 확대, 소득분배, 경제성장』, 『동향과 전망』, 제77호, 2009, pp. 169-201.
- Acemoglu, D., *Introduction to Modern Economic Growth*, Princeton University Press, 2009.
- Anzoategui, D., D. Comin, M. Gertler, and J. Martinez, “Endogeneous Technology Adoption and R&D as Sources of Business Cycle Persistence,” NBER Working Paper 22005. 2016.
- Autor, D., D. Dorn, L. F. Katz, C. Patterson, and J. Van Reenen, “Concentrating on the Fall of the Labor Share,” *American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol. 107, No. 5, 2017, pp. 180-185.
- Ball, L. M., “Long-term Damage from the Great Recession in OECD Countries,” *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, Vol. 11, No. 2, 2014, pp. 149-160.
- Barbosa-Filho, N. H., and L. Taylor, “Distributive and Demand Cycles in the US Economy: A Structuralist Goodwin Model,” *Metroeconomica*, Vol. 57, No. 3, 2006, pp. 389-411.
- Basu, D., C. Ying, and J. S. Oh, “Class Struggle and Economic Fluctuations: VAR Analysis of the Post War US Economy,” *International Review of Applied Economics*, Vol. 27, No. 5, 2013, pp. 575-596.
- Bashar, O. H. M. N., “On the Permanent Effect of an Aggregate Demand Shock: Evidence from the G-7 Countries,” *Economic Modelling*, Vol. 28, No. 3, 2011, pp. 1374-1382.
- Bhaduri, M. and S. Marglin, “Unemployment and the Real Wage: The Economic Basis for Contesting Political Ideologies,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 14, No. 4, 1990, pp. 375-393.
- Blanchard, O. J., E. Cerutti and L. H. Summers, “Inflation and Activity - Two Explanations and Their Monetary Policy Implications,” NBER Working Papers, No. 21726, 2015.
- Blanchard, O. J. and D. Quah, “The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances,” *American Economic Review*, Vol. 79, No. 4, 1989, pp. 655-673.
- Blecker, R., “International Competition, Income Distribution, and Economic Growth,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 13, No. 3, 1989, pp. 395-412.
- _____, “Wage-Led Versus Profit-Led Demand Regimes: The Long and the Short of It,” *Review of Keynesian Economics*, Vol. 4, No. 4, 2016, pp. 373-390.
- Bowles, S. and R. Boyer, “Wages, Aggregate Demand, and Employment in an Open Economy: An Empirical Investigation,” in: Epstein, G. A. and Gintis, H. M. eds., *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge University Press, Cambridge, 1995, pp. 143-171.
- Carvalho, L., and A. Rezai, “Personal Income Inequality and Aggregate Demand.”

- Cambridge Journal of Economics*, Vol. 40, No. 2, 2016, pp.491-505.
- Cassetti, M., "Bargaining Power, Effective Demand and Technical Progress: A Kaleckian Model of Growth," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 27, No. 3, 2003, pp.449-464.
- Chen, P., L. Karabarbounis, and B. Neiman, "The Global Rise of Corporate Saving," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 89, No. C, 2017, pp.1-19.
- Commendatore, P., C. Panico and A. Pinto, "The Influence of Different Forms of Government Spending on Distribution and Growth," *Metroeconomica*, Vol. 62, 2011, pp.1-23.
- de Jesus, C. S., R. A. Araujo, and C. E. Drumond, "An Empirical Test of Post-Keynesian Growth Model Applied to Functional Income Distribution and the Growth Regime in Brazil," *International Review of Applied Economics*, published online, 2017.
- Dumenil, G. and D. Levy, "Being Keynesian in the Short Term and Classical in the Long Term: The Traverse to Classical Long-Term Equilibrium," *The Manchester School*, Vol. 67, No. 6, pp.684-716.
- Durlauf, S. N., P. Al, Johnson, and J. R. W. Temple, "Growth Econometrics," In P. Aghion and S. N. Durlauf eds. *Handbook of Economic Growth*, Volume 1A, North-Holland: Amsterdam, 2005, pp.555-677.
- Dutt, A. K., "Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, 1984, pp.25-40.
- _____, "Aggregate Demand, Aggregate Supply and Economic Growth," *International Review of Applied Economics*, Vol. 20, No. 3, 2006, pp.319-336.
- Dosi, G., G. Fagiolo, and A. Rventini, "Schumpeter Meeting Keynes: A Policy-Friendly Model of Endogenous Growth and Business Cycles," *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 34, No. 9, 2010, pp.1748-1767.
- Ederer, S. and E. Stockhammer, "Wages and Aggregate Demand in France: An Empirical Investigation," in Hein, E. and Truger, A. (eds), *Money, Distribution, and Economic Policy - Alternatives to Orthodox Macroeconomics*, Cheltenham, Edward Elgar, 2007, pp.138-140.
- Elsby, M. W. L., B. Hobj in, and A. Sahin, "The Decline of the U.S. LaborShare," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2013, pp.1-42.
- Feij o, C. A., F. F. C mara, and L. F. Cerqueira, "Inflation, Growth, and Distribution: The Brazilian Economy After Post War," *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 38, No. 4, 2015, pp.616-636
- Foley, D. K. and T. R. Michl, *Growth and Distribution*, Cambridge: Harvard University Press, 1999.
- Furman, J., "The New View of Fiscal Policy and Its Application," Presented at Conference, Global Implications of Europe's Redesign, 2016.

- _____, "Business Investment in the United States: Facts, Explanations, Puzzles and Policies," Remarks by Chairman, Council of Economic Advisers, 2015.
- Gordon, D., "Growth, Distribution, and the Rules of the Game: Social Structuralist Macro Foundations for a Democratic Economic Policy," in: Epstein, G. A. and Gintis, H. M. (eds.), *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge University Press, Cambridge, 1995, pp.335-383.
- Halter, D., M. Oechslin, and J. Zweimuller, "Inequality and Growth: The Neglected Time Dimension," *Journal of Economic Growth*, Vol. 19, No. 1, 2014, pp.81-104.
- Hartwig, J., "Distribution and Growth in Demand and Productivity in Switzerland (1950-2010)," *Applied Economics Letters*, Vol. 20, No. 10, 2013, pp.938-944.
- _____, "Testing the Bhaduri-Marglin Model with OECD Panel Data," *International Review of Applied Economics*, Vol. 28, No. 4, 2014, pp.419-435.
- Hein, E., "Interest, Debt and Capital Accumulation: A Kaleckian Approach," *International Review of Applied Economics*, Vol. 20, No. 3, 2006, pp.337-352.
- _____, *The Macroeconomics of Finance-Dominated Capitalism and Its Crisis*, Cheltenham: Edward Elgar, 2012.
- _____, *Distribution and Growth after Keynes: A Post-Keynesian Guide*, Cheltenham: Edward Elgar, 2014.
- _____, "The Bhaduri-Marglin Post-Kaleckian Model in the History of Distribution and Growth Theories: An Assessment by Means of Model Closures," *Review of Keynesian Economics*, Vol. 5, No. 2, 2017, pp.218-238.
- Hein, E. and L. Vogel, "Distribution and Growth Reconsidered: Empirical Results for Six OECD Countries," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 32, No. 3, 2008, pp.479-511.
- _____, "Distribution and Growth in France and Germany-Single Equation Estimations and Model Simulations Based on the Bhaduri/Marglin Model," *Review of Political Economy*, Vol. 21, No. 2, 2009, pp.245-272.
- Hein, E. and A. Tarassow, "Distribution, Ggggregate Demand and Productivity Growth: Theory and Empirical Results for Six OECD Countries Based on a Post-Kaleckian Model," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 34, No. 4, 2010, pp.727-754.
- International Labour Office (ILO), *Global Wage Report: Wages and Equitable Growth*, Geneva: ILO, 2013.
- Kalecki, M., *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy, 1933-70*, Cambridge University Press, Cambridge, 1971.
- Karabarbounis, L., and B. Neiman, "The Global Decline of the Labor Share," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 129, No. 1, 2014, pp.61-103.
- Kiefer, D. and C. Rada, "Profit Maximising Goes Global: The Race to the Bottom," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 39, No. 5, 2015, pp.1333-1350.
- Kim, B-G., "Explaining Movement of the Labor Share in the Korean Economy: Factor

- Substitution, Markups and Bargaining Power,” *Journal of Economic Inequality*, Vol. 14, No. 2, 2016, pp.327-352.
- Kim, Y. K., M. Setterfield and Y. Mei, “Aggregate Consumption and Debt Accumulation: An Empirical Examination of US Household Behaviour,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 39, No. 1, 2015, pp.93-112.
- Lavoie, M., *Introduction to Post-Keynesian Economics*, Palgrave Macmillan, 2009, 김정훈 역, 『포스트케인스학과 경제학 입문-대안적 경제이론』, 후마니타스, 2016.
- _____, *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2014.
- _____, “Rethinking Macroeconomic Theory Before the Next Crisis,” Institute for New Economic Thinking, 2016a.
- _____, “The Origins and Evolution of the Debate on Wage-Led and Profit-Led Regimes,” Presented at 2016 FMM Conference. 2016b.
- Lavoie, M. and E. Stockhammer eds., *Wage-led Growth: An Equitable Strategy for Economic Recovery*, Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan, 2013.
- Leon-Ledesma, M. A. and A. P. Thirlwall, “The Endogeneity of the Natural Rate of Growth,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 26, No. 4, 2002, pp.441-459.
- Marglin, S., “Wages, Prices, and Employment in a Keynesian Long Run,” *Review of Keynesian Economics*, Vol. 5, No. 3, 2017, pp.360-425.
- McCombie, J., “Increasing Returns and the Verdoorn Law from a Kaldorian Perspective,” in. McCombie, M. Pugno, and B. Soro ets., *Productivity Growth and Economic Performance: Essay on Verdoorn’s Law*, Palgrave Macmillan, 2002.
- Naastepad, C. W. M., “Technology, Demand and Distribution: A Cumulative Growth Model with an Application to the Dutch Productivity Growth Slowdown,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 30, No. 3, 2006, pp.403-434.
- Naastepad, C. W. M. and S. Storm, “OECD Demand Regimes (1960-2000),” *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 29, No. 2, 2007, pp.211-246.
- Nikiforos, M. and D. K. Foley, “Distribution and Capacity Utilization: Conceptual Issues and Empirical Evidence,” *Metroeconomica*, Vol. 63, No. 1, 2012, pp.200-229.
- Nishi, H., “Structural VAR Analysis of Debt, Capital Accumulation, and Income Distribution in Japanese Economy: A Post-Keynesian Perspective,” *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 34, No. 4, 2012, pp.685-712.
- Obst, T., Ö. Onaran, and M. Nikolaidi, “The Effect of Income Distribution, Public Spending and Taxes on Growth, Investment, and Budget Balance: The Case of Europe,” *Greenwich Papers in Political Economy*, No. 43, 2017.
- Onaran, Ö. and E. Stockhammer, “Two Different Export-oriented Growth Strategies: Accumulation and Distribution in Turkey and in South Korea,” *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 41, No. 1, 2005, pp.65-89.
- Onaran, Ö. and G. Galanis, “Income Distribution and Growth: A Global Model,”

- Environment and Planning A, Vol. 46, No. 10, 2014, pp.2489-2513.
- Onaran, Ö. and T. Obst, "Wage-Led Growth in EU15 Member States: The Effects of Income Distribution on Growth, Employment, Trade Balance and Inflation," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 40, No. 6, 2016, pp.1517-1551.
- Ostry, J. D., A. Berg and C. G. Tsangarides, "Redistribution, Inequality and Growth," IMF Staff Discussion Notes, No. 14/02, 2014.
- Palley, T. I., "Wage- vs. Profit-led Growth: The Role of the Distribution of Wages in Determining Regime Character," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 41, No. 1, 2017, pp.49-61.
- Piketty, T., *Capital in the Twenty-First Century*, Harvard University Press, 2014, 장경덕 외 역, 『21세기 자본』 글항아리. 2014.
- Rowthorn, R., "Demand, Real Wages and Economic Growth," *Thames Papers in Political Economy*, Autumn, 1981, pp.1-39.
- Sanchez, G. V. and A. Luna, "Slow Growth in the Mexican Economy," *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 37, No. 1, 2014, pp.115-133.
- Sasaki, H., "Conflict, Growth, Distribution, and Employment: A Long-run Kaleckian Model," *International Review of Applied Economics*, Vol. 25, No. 5, 2011, pp.539-557.
- Setterfield, M., "Is Inflation Targeting Compatible with Post Keynesian Economics?" *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 28, No. 4, 2006, pp.653-672.
- Skott, P., "Weaknesses of "Wage-Led Growth"," *Review of Keynesian Economics*, Vol. 5, No. 3, 2017, pp.336-359.
- Steindl, J., *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, 2nd, 1976, Monthly Review Press, New York, London, 1952.
- Stiglitz, J., Where Modern Macroeconomics Went Wrong, NBER Working Paper Series No. 23795, 2017.
- Stockhammer, E. and O. Onaran, "Accumulation, Distribution and Employment: A Structural VAR Approach to a Kaleckian Macro Model," *Structural Change and Economic Dynamics*, Vol. 15, No. 4, 2004, pp.421-447.
- Stockhammer, E. O. Onaran, and S. Ederer, "Functional Income Distribution and Aggregate Demand in the Euro Area," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33, No. 1, 2009, pp.139-159.
- Stockhammer, E. and R. Stehrer, "Goodwin or Kalecki in Demand? Functional Income Distribution and Aggregate Demand in the Short Run," *Review of Radical Political Economics*, Vol. 43, No. 4, 2011, pp.506-522.
- Stockhammer, E. and R. Wildauer, "Debt-driven Growth? Wealth, Distribution and Demand in OECD Countries," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 40, No. 6, 2016, pp.1609-1634.
- Stockhammer, E. and J. Michell, "Pseudo-Goodwin Cycles in a Minsky Model,"

- Cambridge Journal of Economics*, Vol. 41, No. 1, 2017, pp.105-125.
- Storm, S., "The New Normal: Demand Secular Stagnation and the Vanishing Middle-Class," INET working paper, No. 55, 2017.
- Storm, S. and C. Naastepad, "The Productivity and Investment Effects of Wage-led Growth," *International Journal of Labor Research*, Vol. 3, No. 2, 2011, pp.197-217.
- Storm, S. and C. W. M. Naastepad, "Wage-led or Profit-led Supply: Wages, Productivity and Investment," in: M. Lavoie and E. Stockhammer (eds), *Wage-Led Growth: An Equitable Strategy for Economic Recovery*, Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2013, pp.100-124.
- Summers, L. H., "U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound," *Business Economics*, Vol. 49, No. 2, 2014, pp.65-73.
- Taylor, L., *Reconstructing Macroeconomics: Structuralist Proposals and Critiques of the Mainstream*, Harvard University Press, 2004.
- Yellen, J. L., "Macroeconomic Research After the Crisis," Remarks at the 60th Annual Economic Conference Sponsored by the Federal Reserve Bank of Boston, 2016.
- You, J.-I. and A. K. Dutt, "Government Debt, Income Distribution and Growth," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 20, 1996, pp.335-351.

Income-Led Growth: Theory, Empirical Study, and the Debate in Korea

Kang-Kook Lee*

Abstract

This paper aims to survey the Post-Keynesian growth theory and examine the related debate in Korea. It studies theoretical models and empirical studies of Post-Keynesian wage-led growth, and discusses its contribution and future development. Besides, it refutes criticism of income-led growth of the new Korean government after examining its background and policy measures. The Post-Keynesian growth theory argues that a rise in the wage share could promote aggregate demand and economic growth, based on the analysis of the effects of functional income distribution. It sheds light on the importance of income distribution and demand on economic growth, thereby contributing to the analysis of the economy to incorporate the demand side and the supply side. Many empirical studies about the Korean economy find that it is the wage-led regime since a rise in the wage share increases consumption a lot while it has little effect on investment and net export. After investigating the criticisms of the income-led growth strategy, the paper also argues that they are without foundation. Finally, more realistic policy measures are called on so that Koreans can achieve income-led growth successfully.

Key Words: income-led growth, Post-Keynesian, wage share

JEL Code: E12, E25, O40

* Professor, College of Economics, Ritsumeikan University, e-mail: leekk@ec.ritsumei.ac.jp