

미국 등 주요국 및 한국 경제의 장기불황과 새로운 위기 전망

2018. 12.



-
- 작성자 : 박하순 민주노총 정책연구위원 (02-2670-9224)
 - 민주노총 정책보고서는 민주노총 홈페이지(<http://www.nodong.org>)에서 보실 수 있습니다.

<목 차>

1. 서	1
2. 이론적 논의	1
1) 장기불황론-주류경제학 논의	1
(1) 수요측면에서의 장기불황론	2
(2) 공급측면에서의 장기불황론	4
2) 마르크스주의에서의 구조적 위기론	5
3. 미국경제	8
1) 국내총생산과 성장률 추이	8
2) 1인당 국내총생산 증가율	13
(1) 취업자 1인당 생산성 증가율	15
(2) 취업자수 증가율과 인구증가율	16
(3) 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	18
3) 고용과 실업, 총노동시간	19
(1) 실업률과 평균 실업기간	19
(2) 총고용량	22
(3) 평균 주당 노동시간 지수	24
(4) 미국 기업부문 민간비주택부문 총 취업자수	25
4) 산업생산 및 가동률	26
(1) 산업생산	26
(2) 가동률	34
5) 수출과 수입	39
6) 재정수지 및 정부부채와 이자부담	41
7) 인플레이션	44
8) 이자율	45
9) 주택가격 추이	46
10) 주가지수	48
11) 가계부채	49
12) 미국의 순해외자산	49
13) 시간당 실질 급여지수와 노동소득분배지수	53
14) 자본축적	55
15) 인구	55
(1) 총인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)	56
(2) 인구 변화와 장기불황	59
16) 경제활동인구 또는 노동력(Civilian Labor Force)과 경제활동참가율	60

(1) 경제활동인구 또는 노동력	60
(2) 경제활동참가율과 고용률	61
17) 미국경제의 장기에 걸친 이윤율 변동	65
18) 소결	68
 4. 일본 경제	 70
1) 국내총생산과 성장률	70
2) 1인당 국내총생산 증가율	72
(1) 취업자 1인당 생산성 증가율	73
(2) 취업자수 증가율과 인구증가율	74
(3) 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	75
3) 일본의 인구, 생산가능인구, 핵심생산가능인구	76
4) 공급측면으로서 인구	78
(1) 경제활동인구	78
(2) 고용률	80
(3) 실업률	80
5) 물가	81
6) 대외적 측면	82
(1) 경상수지	82
(2) 순국제투자자산	82
7) 정부부채	83
8) 소결	84
 5. 독일 경제	 85
1) 국내총생산과 성장률	85
2) 1인당 국내총생산 증가율	87
(1) 취업자 1인당 생산성 증가율	88
(2) 취업자수 증가율과 인구증가율	88
(3) 1인당 국내총생산 증가율 및 그 구성	89
3) 독일의 인구	90
4) 독일의 경제활동참가율과 고용률	91
5) 물가	93
6) 독일의 국제투자대조표	93
7) 소결	94
 6. 중국 경제	 95
1) 국내총생산과 성장률	95
2) 1인당 국내총생산 증가율	96
(1) 취업자 1인당 생산성 증가율	98

(2) 취업자수 증가율과 인구증가율	98
(3) 1인당 국내총생산 증가율 및 그 구성	98
3) 정부부채	99
4) 물가	100
5) 환율과 경상수지, 그리고 국제투자자산	101
6) 주가지수	103
7) 금리	103
8) 소결	104
 7. 한국경제	 105
1) 한국경제의 장기에 걸친 변천	105
(1) 국내총생산과 성장률	105
(2) 1인당 국내총생산 증가율	107
① 취업자 1인당 생산성 증가율	107
② 취업자증가율과 인구증가율	108
③ 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	108
(3) 제조업 평균가동률	109
2) 한국경제의 위기와 경기순환	110
(1) 개괄	110
(2) 위기와 순환별 특징	111
① 1979년 경제위기 및 산업순환	111
② 1997년 경제위기 및 산업순환	111
③ 2008년 경제위기 및 산업순환	112
(3) 산업순환별 부문별 성장률	112
3) 한국의 인구	113
(1) 총인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)	113
(2) 인구 변화와 장기불황	115
4) 경제활동인구 또는 노동력(Civilian Labor Force)과 경제활동참가율	116
(1) 경제활동인구 또는 노동력	116
(2) 경제활동참가율과 고용률	117
5) 대외적 측면	118
(1) 경상수지	118
(2) 국제투자대조표	119
6) 정부부채와 통합재정수지	120
7) 한국경제의 이운율	121
8) 소결	123
 8. 결: 구조적 위기 속에서 새로운 순환적 위기의 가능성	 124

보론: 미국경제의 마르크스적 이윤율	126
1. 서	126
2. 이윤율 공식	126
3. 역사적 기준과 경상가격 기준에 따른 고정자본, 감가상각, 이윤의 차이	128
4. 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율	131
1) 법인자본 이윤율과 비금융 법인자본 이윤율	131
2) 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율	132
3) 역사적 가격 기준 감가상각에 기초한 이윤율과 경상가격 기준 감가상각에 기초한 이윤율	135
4) 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율	136
5) 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율	138
5. 결-비금융 법인자본 이윤율의 하락	140
참고문헌	145

<표 차례>

<표 3-1> 미국의 경기순환별 국내총생산 및 지출항목 연평균 성장률	12
<표 3-2> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 연평균 증가율과 그 구성항목	19
<표 3-3> 미국의 투자소득수입과 투자소득지급(단위: 백만달러)	51
<표 4-1> 일본 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	76
<표 4-2> 일본의 국제투자대조표(단위: 10억엔)	83
<표 5-1> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	90
<표 6-1> 중국의 시기별 1인당 국내총생산 연평균증가율과 그 구성	99
<표 7-1> 한국 경기순환별 연평균 국내총생산 증가율	106
<표 7-2> 산업순환별 부문별 국내총생산 연평균 성장률	113
<표 7-3> 한국의 국제투자대조표 요약	119
<표 7-4> 국내총생산 대비 정부채무	121
<표 7-5> 국내총생산 대비 통합재정수지	121

<그림 차례>

<그림 2-1> 미국의 출산률	2
<그림 2-2> 미국의 경기순환별 실질이자율 평균	3
<그림 3-1> 미국의 실질 국내총생산(1929-2017)(2012년 가격 기준)(단위: 10억불)	9
<그림 3-2> 미국의 실질 국내총생산(1929-2017)(2012년 가격 기준)(단위: 10억불), 로그 눈금	10
<그림 3-3> 미국의 실질 국내총생산 증가율(1930-2017)	10
<그림 3-4> 미국의 경기순환별 국내총생산 연평균 증가율	13
<그림 3-5> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 연평균 증가율	14
<그림 3-6> 경기순환별 미국의 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	15
<그림 3-7> 경기순환별 미국의 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율과 비금융법인부문 생산성 증가율, 그리고 제조업 생산성 증가율	16
<그림 3-8> 미국의 경기순환별 취업자수 연평균 증가율과 경기순환별 인구 연평균 증가율	17
<그림 3-9> 미국의 경기순환별 연평균 ‘취업자수 증가율 - 인구증가율’	17
<그림 3-10> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	18
<그림 3-11> 미국의 실업률(1948.1-2018.11)과 광의의 실업률(U6)(1994.1-2018.11)	19
<그림 3-12> 전체 파트타임 노동자수(1968.1-2018.11)와 경제적 및 비경제적 파트타임 노동자수(1955.5-2018.11)	21
<그림 3-13> 미국의 평균 실업 기간(단위: 주) (1948.1-2018.11)	22
<그림 3-14> 총 취업자수(1948.1-2018.11)(단위: 천명)	23
<그림 3-15> 미국 비농 전산업의 상품생산부분과 서비스생산부문 노동자수(1939-2018, 각년도 7월 기준, 로그 눈금, 단위: 1,000명)	24

<그림 3-16> 미국 기업부문의 주당 평균노동시간 지수(2012=100)(1947.1/4-2018.3/4)	25
<그림 3-17> 미국의 기업 부문 전체 취업자의 총 노동시간 지수(2012=100)(1947.1/4-2018.3/4)	26
<그림 3-18> 미국의 계절조정 산업생산지수(1919년 1월 - 2018년 11월)(2012=100)	27
<그림 3-19> 미국의 계절조정 산업생산지수(1919년 1월 - 2018년 11월)(2012=100), 로그 눈금	27
<그림 3-20> 산업생산지수와 광업생산지수(1919년 1월-2018년 11월)	28
<그림 3-21> 원유 생산지수(2012=100)(1972.1-2018.11월)	30
<그림 3-22> 제조업 생산지수(SIC)(1919.1-2018.11)(2012=100)	31
<그림 3-23> 미국의 '자동차 및 부품 산업', '화학제품 산업', '기계산업' 생산지수(2012=100)(1972년 1월 - 2018년 11월)	33
<그림 3-24> 미국의 '컴퓨터 및 전자 제품 산업' 생산지수(2012=100)(1972년 1월-2018년 11월)	33
<그림 3-25> 전산업 가동률(1967년 1월 - 2018년 11월) 과 제조업가동률(1972년 1월 - 2018년 11월)	34
<그림 3-26> 제조업(1948.1-2018.10), 광업, 전기 및 가스 유틸리티산업(1967.1-2018.11)의 가동률	35
<그림 3-27> 원유 및 가스 추출업 가동률(1972.1-2018.11)	36
<그림 3-28> 제조업 내 '자동차 및 부품 산업'과 '화학제품 산업' 가동률 (1948.1-2018.11)	37
<그림 3-29> 제조업 내 기계업(1967.1-2018.11)와 컴퓨터 및 전자 제품 산업(1972.1-2018.11) 가동률	38
<그림 3-30> 주요 제조업 업종의 부가가치가 국내총생산에서 차지하는 비중(1947-2017)	39
<그림 3-31> 미국의 실질수출과 실질수입(2009년 가격 기준, 단위: 10억불)(1929-2017)	40
<그림 3-32> 미국의 무역(상품 및 서비스) 수지(1992년 1월-2018년 9월)(단위: 백만달러)	41
<그림 3-33> 국내총생산 대비 미국 연방정부 총부채 비중과 국내총생산 대비 공중 보유 미 연방정부 부채 비중(1939-2017)	42
<그림 3-34> 미국 국내총생산 대비 연방정부 재정수지 (1929-2017)	43
<그림 3-35> 미국 국채 평균 이자율	43
<그림 3-36> 미국 국내총생산 대비 연방정부부채 이자지급 규모(%) (1940-2017)	44
<그림 3-37> 미국의 국내총생산 연간 디플레이터(1930-2017)	45
<그림 3-38> 실효 연준 기준금리(1954.7-2018.10)	46
<그림 3-39> 미국 전년 동월 대비 에스앤피/케이스-실러 전국 주택가격 상승률(1988.1-2018.9)과 미국 전년 동월 대비 도시 소비자 근원 물가상승률(1988.1-2018.10)	47
<그림 3-40> 미국 에스앤피/케이스-실러 전국 주택가격 지수와 미국 에스앤피/케이스-실러 10대 도시 주택가격 지수(2000년 1월=100)(1987년 1월-2018년 9월)	47
<그림 3-41> 월서 5000 지수(1970.12.31-2018.11.29)	48
<그림 3-42> 미국의 국내총생산 대비 가계부채 비율(2005년 1사분기-2016년 4사분기) 과 캐나다의 국내총생산 대비 가계부채 비율(2005년 1사분기-2018년 2사분기)	49
<그림 3-43> 미국의 국제투자자산(1976-2017)(단위: 10억달러)	50
<그림 3-44> 미국의 대외투자자산 수익률과 외국인의 미국내 투자자산 수익률(1977-2017)	52
<그림 3-45> 미국의 해외투자소득수입과 외국인 미국내 투자 소득지급(1960-2017)(단위: 백만달러)	52
<그림 3-46> 미국의 민간비주택 시간당 실질 급여 지수(2009=100)(1947년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)	53

<그림 3-47> 미국의 민간비주택 시간당 실질 생산지수와 시간당 실질 급여지수의 전년 동기대비 증가율(1948년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)	54
<그림 3-48> 민간비주택 노동소득분배지수(1947년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)	54
<그림 3-49> 법인자본 사적부문 비주거용 고정자산 순스톡 수량지수 연간증가율(1926-2017)	55
<그림 3-50> 미국의 인구증가율(1930-2017) 핵심생산가능인구 연간증가율(1961-2017)	56
<그림 3-51> 미국출생률(인구 천 명 당), 미국사망률(인구 천 명 당), 자연증가율(1960-2016)	57
<그림 3-52> 미국의 5년 단위 집계 순이민자수(M은 백만)	57
<그림 3-53> 생산가능인구(15-64세)와 핵심생산가능인구(25-54세)(1960-2017)(단위: M은 백만)	58
<그림 3-54> 미국의 연령별 인구추계(2017년)	59
<그림 3-55> 미국의 사적부문 국내 총 실질 투자(2009=100)	60
<그림 3-56> 경제활동인구(1948.1-2018.11)와 비경제활동인구(1975.1-2018.11)	61
<그림 3-57> 미국의 경제활동참가율과 미국의 핵심생산가능인구 경제활동참가율(1948.1-2018.11)	62
<그림 3-58> 연령대별 경제활동참가율(1948.1-2018.11)	63
<그림 3-59> (전체, 여성, 남성) 경제활동참가율(1948.1-2018.11)	64
<그림 3-60> 미국의 고용률과 미국의 핵심생산가능인구 고용률(1948.1-2018.11)	65
<그림 3-61> 미국의 비금융 법인자본 이윤율	66
<그림 3-62> 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율	67
<그림 3-63> 비금융법인 불변투자규모	67
<그림 3-64> 미국의 산업생산능력지수	68
<그림 3-65> 미국의 대외투자자산 수익률	68
<그림 4-1> 일본의 실질 국내총생산 성장률(1961-2017)	70
<그림 4-2> 일본의 경기순환별 국내총생산 연평균 성장률	71
<그림 4-3> 일본의 명목 국내총생산(단위: 100억엔)(1994-2017)	71
<그림 4-4> 일본의 분기별 국내총생산지수(2015=100)	72
<그림 4-5> 일본 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율	73
<그림 4-6> 일본 1인당 국내총생산 증가율의 두 요소	73
<그림 4-7> 일본 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	74
<그림 4-8> 일본의 경기순환별 연평균 취업자수증가율과 인구증가율	75
<그림 4-9> 일본 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 '취업자수증가율-인구증가율'	76
<그림 4-10> 일본의 총인구(1960-2017)(단위 M은 백만)	77
<그림 4-11> 일본(1961-2017)과 미국(1930-2017)의 연 인구증가율	77
<그림 4-12> 일본의 생산가능인구(15-64세)와 핵심생산가능인구(25-54세)	78
<그림 4-13> 일본의 15-64세 경제활동참가율과 15-74세 경제활동참가율(1978-2017)	79
<그림 4-14> 일본의 경제활동인구(1978-2017)	79
<그림 4-15> 일본의 고용률	80
<그림 4-16> 일본의 실업률(1960년 1월-2018년 10월)	81
<그림 4-17> 일본의 소비자물가지수(1960-2017년)	81
<그림 4-18> 주요국의 국내총생산 대비 경상수지 비율(~2017)	82

<그림 4-19> 주요국의 국내총생산 대비 정부부채 비율	83
<그림 4-20> 주요국의 국내총생산 대비 순정부이자지불액 비율	84
<그림 5-1> 독일의 분기별 국내총생산 지수(2015=100)(1970.1/4-2018.2/4분기)	86
<그림 5-2> 독일의 경기순환별 연평균 국내총생산 증가율	86
<그림 5-3> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율	87
<그림 5-4> 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	87
<그림 5-5> 독일의 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	88
<그림 5-6> 독일의 경기순환별 연평균 취업자수증가율과 인구증가율	89
<그림 5-7> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 ‘노동자자수증가율-인구증가율’	89
<그림 5-8> 독일의 총인구(1960-2017)(단위 M은 백만)	90
<그림 5-9> 독일의 5년 단위 순이민자수	91
<그림 5-10> 독일의 생산가능인구(15-64세)	91
<그림 5-11> 독일의 경제활동참가율	92
<그림 5-12> 독일의 고용률(1991-2017)	92
<그림 5-13> 독일의 소비자 물가상승률(1961.1-2018.10)	93
<그림 5-14> 독일의 국제투자대조표 요약(단위: 10억 달러)	94
<그림 6-1> 중국의 국내총생산지수(2015=100)(1970-2016)	95
<그림 6-2> 중국의 시기별 연평균 국내총생산 증가율	96
<그림 6-3> 중국의 시기별 1인당 국내총생산 연평균 증가율	96
<그림 6-4> 중국의 1인당 국내총생산 증가율과 두 요소	97
<그림 6-5> 중국의 인구증가율(1961-2016)	97
<그림 6-6> 중국의 시기별 취업자 1인당 연평균 생산성 증가율	98
<그림 6-7> 중국의 시기별 연평균 1인당 생산성 증가율과 ‘취업자수증가율-인구증가율’	99
<그림 6-8> 중국의 국내총생산 대비 정부총부채 규모(단위: %)(1995-2017)	100
<그림 6-9> 중국의 소비자물가(1987년 1월-2018년 10월)	101
<그림 6-10> 위원화 달러 현물시장 환율 (1960년 1월-2018년 10월)	101
<그림 6-11> 중국의 경상수지와 소득수지(1982-2017)(단위: 10억불)	102
<그림 6-12> 중국의 국제투자자산(단위: 10억 달러)	103
<그림 6-13> 중국의 주가지수(1999년 1월-2018년 11월)	103
<그림 6-14> 중국의 기준금리, 할인률(1990년 3월-2018년 10월)	104
<그림 7-1> 한국의 실질 국내총생산(2010년 불변가격)(단위: 10억원)(1953-2017)	105
<그림 7-2> 로그 눈금 한국의 실질 국내총생산(2010년 불변가격)(단위: 10억원)(1953-2017)	106
<그림 7-3> 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성	107
<그림 7-4> 한국 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	108
<그림 7-5> 한국 경기순환별 연평균 취업자 증가율과 한국 경기순환별 연평균 인구증가율	108
<그림 7-6> 한국 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 ‘취업자증가율-인구증가율’	109

<그림 7-7> 한국의 제조업평균가동률(1980.1/4-2018.3/4)	110
<그림 7-8> 산업순환별 부문별 국내총생산 연평균 성장률	113
<그림 7-9> 한국의 인구증가율(1961-2017)과 핵심생산가능인구 증가율(2001-2017)	114
<그림 7-10> 15세 이상 인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)	115
<그림 7-11> 한국의 출생률, 사망률, 인구 자연증가율	115
<그림 7-12> 한국의 15세 이상 경제활동인구(1989.1-2018.10)와 15-64세 경제활동인구(1999.6-2018.10)	116
<그림 7-13> 한국의 15세 이상 경제활동참가율과 15-64세 경제활동참가율(1999.6-2018.10)	117
<그림 7-14> 한국의 고용률	118
<그림 7-15> 한국의 경상수지 및 그 요소들	119
<그림 7-16> 국제투자대조표	120
<그림 7-17> 한국의 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율	122
<그림 7-18> 한국 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율	123
<그림 보론-1> 비금융법인자본 경상가격 기준 고정자산과 비금융법인자본 역사적 가격 기준 고정자산 (1925-2017)(왼쪽 축 단위: 10억불, 오른쪽 축 단위: 배)(1925-2017)	129
<그림 보론-2> 비금융법인자본 경상가격 기준 감가상각액과 비금융법인자본 역사적 가격 기준 감가상각액 (1925-2017)(왼쪽 축 단위: 10억불, 오른쪽 축 단위: 배)(1925-2017)	130
<그림 보론-3> 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율과 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율	131
<그림 보론-4> 경기순환별 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 연평균 이윤율	132
<그림 보론-5> 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율	133
<그림 보론-6> 경기순환별 역사적 가격 기준 연평균 이윤율과 경기순환별 경상가격 기준 연평균 이윤율	133
<그림 보론-7> 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 순축적률	135
<그림 보론-8> 경상가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 순축적률	135
<그림 보론-9> 역사적 가격 기준 이윤율(역사적 가격 기준 감가상각)과 역사적 가격 기준 이윤율(경상가격 기준 감가상각)	136
<그림 보론-10> 경기순환별 역사적 가격 기준 이윤율(역사적 가격 기준 감가상각)과 경기순환별 역사적 가격 기준 이윤율(경상가격 기준 감가상각)	136
<그림 보론-11> 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 1, 2	138
<그림 보론-12> 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율	139
<그림 보론-13> 경기순환별 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤 율	140
<그림 보론-14> 미국자본주의 비금융 법인자본 이윤율	141
<그림 보론-15> 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤분배율	142
<그림 보론-16> 경기순환별 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 연평균 이윤분배율	142
<그림 보론-17> 비금융 법인자본 순부가가치, 총임금, 총이윤(1929-2017)(단위: 10억불)	143
<그림 보론-18> 경기순환별 비금융법인자본 역사적 가격 기준 인플레이 조정 부가가치 대비 고정자산 연평 균 비율	144

미국 등 주요국 및 한국 경제의 장기불황과 새로운 위기 전망

1. 서

세계경제와 한국경제는 어떤 상태에 있으며 어디로 가고 있는가? 세계경제도 그렇고 한국경제도 그렇고 공황상태는 아니지만 성장률이 아주 낮은 불황 상태가 장기간에 걸쳐 지속되고 있다. 이런 상태는 언제까지 지속될 것인가? 도대체 여기에서 헤어 나올 수는 있는가? 근자에는 이런 지지부진한 장기불황에서 새로운 경제위기 가능성이 주류경제학자나 경제기관들에서 흘러나오고 있다.

미국경제는 2008년 공황에서 벗어났으나 그 회복력이 별로 신통치 않았다. 유럽과 일본도 더블딥까지 겪었고 이들 나라의 회복세는 미국보다 더 미약하다. 한국 역시 회복세가 약하긴 마찬가지다.

2013년 미 경제학자 래리 서머스(Larry Summers)는 이런 상태를 두고 IMF에서 연설하면서 장기불황론(secular stagnation)을 제기하였다. 1929년에 시작한 대불황이 더블딥에 이른 1938년에 미 경제학자 앨빈 한센(Alvin Hansen)이 미국경제학회 연설에서 제기한 장기불황론을 다시 불러들인 것이다. 한센은 주로는 인구증가 둔화로 인한 투자수요 부족에서 오는 장기불황론을 얘기했다. 서머스의 제기로 장기불황론은 많은 경제학자들의 관심을 끌었다.

그런데 마르크스경제학에서는 이윤율의 경향적 저하에서 오는 ‘구조적 위기’ 개념으로 이런 상황을 다른 식으로 이미 설명해 왔다.

이에 주류경제학자들 사이에서의 장기불황 관련한 논의와 마르크스경제학에서의 구조적 위기론을 간략히 살펴보고 주로는 미국, 일본, 독일 등의 경제가 구조적 위기 또는 장기불황의 양상에 부합하는지 이들 경제의 주요 측면을 살펴보고자 한다.

그리고 장기불황과는 거리가 있지만 세계경제에 큰 영향을 미치고 있는 중국경제에 대해 간략히 살펴보고자 한다. 그리고 마지막으로 한국경제에 대해 알아본다.

마지막으로 주류 언론에서 간헐적으로 흘러나오는 새로운 경제위기 가능성에 대해 간략히 전망해 보기로 한다.

보론에서는 구조적 위기의 원인으로 지목하는 마르크스적 이윤율의 저하를 미국경제에서 실증해 보고자 한다.

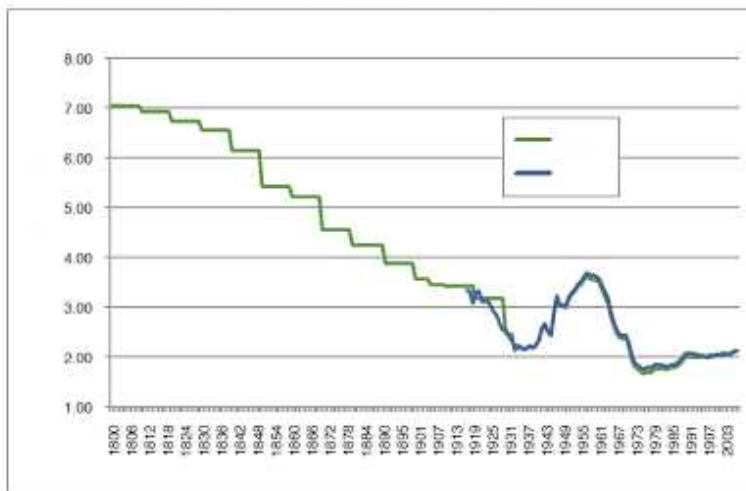
2. 이론적 논의

1) 장기불황론-주류경제학 논의

1930년대 대불황 와중에 출산율마저 하락하고 있던 미국의 현실에서 알빈 한센은 인구감소로 인한 투자수요 감소로 장기불황을 전망하고, 이에 대한 대책의 어려움을 얘기하면서 동료 경제학자들에게 이에 대한 연구를 촉구했다.¹⁾

그러나 2차 세계대전에서의 정부의 어마어마한 군비지출(정부지출)로 불황이 극복되고 1940-60년대 베이비붐이 일면서 한센의 예상은 현실화하지 않았다(<그림 2-1> 참조). 그래서 한센의 장기불황론은 잊혀 졌지만 2008년 위기 이후 미국경제의 회복이 매우 미약한 가운데 다시 한센이 호명되고 있다.

<그림 2-1> 미국의 출산률



녹색: 백인, 파란색: 전체

출처:

<http://conversableeconomist.blogspot.kr/2013/08/looking-back-at-baby-boom.html>

그런데 주류경제학에서 제기하는 장기불황론은 투자수요 부족이라는 수요측면에서만 제기되는 것은 아니고 공급능력의 제한 측면에서도 제기되고 있다. 둘을 간략히 살펴 보도록 하자.²⁾

(1) 수요측면에서의 장기불황론

대표적인 수요측면 장기불황론자 폴 크루그먼(Paul Krugman)/래리 서머스의 얘길 들어보자. 래리 서머스는 이례적인 정부의 재정통화정책 혹은 민간부문에서의 지속불가능한 차입을 통한 자극이 없다면 경제가 수요부족으로 장기적인 저성장에 빠질 것

1) 한센의 연설문은 첫 문단과 마지막 부분 두 문단을 생략하고 American Economic Review 1939년 3월호에 실렸으나 접근성에 문제가 있으므로 다음을 참조하라. "Alvin Hansen on Economic Progress and Declining Population", Growth Population and Development Review Vol. 30, No. 2 (Jun., 2004), pp. 329-342

2) 래리 서머스의 연설을 계기로 장기불황론 관련한 논문들이 전자책의 형태로 책까지 묶여 나오게 되었다. <http://voxeu.org/content/secular-stagnation-facts-causes-and-cures> 에서 구할 수 있다.

이라고 했다.³⁾

미국경제는 1990년대에 거대한 주식시장 거품이 있었고 2000년대엔 거대한 주택거품이 있었다. 그러나 물가인상률은 낮게 유지되었고, 경제는 거품이 최고조에 달했을 때에만 완전고용 상태에 도달했다. 그리고 경제는 가계부채가 지속불가능할 정도로 증가해서야 그럭저럭 유지되었다.

“정상적인” 경제라면 완전고용, 즉 잠재생산을 가능하게 해 주는, (투자과 저축을 일치시켜주는) “자연”실질 이자율이 플러스다. 그런데 이번 위기 이후 몇 년간은 이것이 마이너스였다. 국제통화기금(IMF)은 장기 실질 이자율이 하향추세에 있을 수 있음을 인정한 바 있고, <그림 3-2>는 Paul Krugman(2014)이 연방기준금리에서 근원 물가 상승률을 빼서 계산한 단기 실질이자율이다. 보는 바대로 이자율이 하향추세에 있고 위기 이후 몇 년간은 마이너스였다. 그런데 이것이 일시적이지 않다면 어떻게 할 것인가 하고 이들은 묻는다.

<그림 2-2> 미국의 경기순환별 실질이자율 평균



출처: Paul Krugman(2014)

우선 통화정책과 관련해서, 낮은 실질 이자율이 오래 지속된다는 것이 의미하는 바는 정책 이자율이 1990년대나 2000년대보다 더 낮아질 것이라는 것이다. 물가인상률 목표가 2%인 상황에서 수요 감소 충격이 발생했을 때 명목이자율이 이내 0에 다다를 확률을 더 높일 것이고 이렇게 될 경우 금리인하를 통한 통화정책이 극히 제한적일 것이라는 것이다.⁴⁾

래리 서머스는 완전고용과 잠재성장을 달성하기가 어렵다, 그런데 이것을 달성할 경

3)

https://www.ft.com/content/aa76e2a8-4ef2-11e8-9471-a083af05aea7?utm_campaign=newsletter_courtesy_copy&utm_medium=email&utm_source=nuzzel 를 참조하라.

4) ‘실질 이자율 = 명목 이자율 - 물가인상률[2%]’에서 실질 이자율이 낮아진다면 명목이자율이 낮아져야 한다는 것을 의미하고, 실질이자율이 -2%가 되면 명목이자율은 0가 되어야 한다.

우 금융불안의 문제가 야기된다, 즉 지지부진한 성장 아니면 금융불안을 선택해야 하는 상황이라고 고백하고 있다.

크루그먼 장기불황론은 제로 이자율이 완전고용을 달성하지 못하는 시기가 앞으로는 훨씬 더 흔한 일이 될 것이라는 명제다.

(2) 공급측면에서의 장기불황론

공급측면에서 장기불황론을 제기하는 로버트 고든의 진단은 이렇다. 미국경제는 2%대 내외라는 거북이걸음의 성장세가 지속되고 있다. 실업률이 낮아지고 있지만 고용률은 높아지는 게 아니라 여전히 낮은 상태다. 경제활동참가율이 낮기 때문이다. 향후 25-40년간 낮은 성장이 예상된다.

고든은 수요측면을 얘기하고 있는 래리 서머스와 다르다고 주장한다 즉 수요부족으로 인한 잠재생산과 실제 생산의 차이의 문제보다는 잠재성장률 자체가 낮다는 것이다. 현재(2014년) 인플레이션을 가속시키지 않은 실업률(NAIRU) 상태에 도달해서 실제 생산이 잠재 성장에 근접했고, 이제는 서머스가 걱정한 잠재 생산과 실제 생산 사이의 갭이 많이 줄어든 상황에서 고든이 걱정한 것은 잠재성장률과 실제 생산 사이의 갭의 문제가 아니라 낮은 잠재성장률 자체다.

그리고는 잠재성장률이 하락하는 이유로는 인구문제, 교육, 불평등, 정부부채를 든다. 그리고 이런 추세가 지속한다면 1인당 국민소득 증가율은 2007-2032년 사이 0.9%로 하락하고 하위 99%는 0.2%로 하락할 것이라 예측한다.

우선 인구문제에 있어서 경제활동참가율이 1972년에서 1996년까지 매년 0.4%씩 증가하고 있다가 2004년부터 2014년까지는 매년 0.5%포인트씩 감소하고 있고 2007년부터 2014년 사이에는 0.8%포인트 감소하고 있다고 한다. 2007년에서 2014년 사이에는 이로 인한 변화, 즉 0.4%포인트 증가에서 0.8%포인트 감소만으로도 1인당 국민소득 감소요인이 1.2%포인트 발생하고 있다는 것이다. 최근의 경제활동참가율의 감소에는 고령화와 경제적 조건 때문인데 고령화의 비중이 반 정도를 차하고 있다. 이 고령화로 인한 경제활동참가율의 저하만 고려하더라도 국민소득 증가를 갉아먹는 요인이 되고 있다.

이 외에도 하락하는 고등학교 졸업률, 불평등의 증가, 증가하는 정부부채도 향후 소득 증가에 부정적인 요인들이다. 특히 하위 99%, 혹은 90% 계층의 소득증가율은 더욱 낮을 것이라 하고 있다. 기술낙관론자들과는 달리 회의적이지만, 향후의 생산성 증가가 이전 40년과 같은 정도로 이루어진다고 가정하더라도⁵⁾ 이런 부정적인 요인으로 인해 성장률은 낮아질 것이라고 진단한다.⁶⁾

5) 기술낙관론자들은 인공지능, 로봇, 빅데이터 등으로 생산성증대가 이보다 훨씬 더 빠를 것이라고 예상하고 있고, 그런 점에서 장기정체론에 동의하지 않는다. 대표적으로 에릭 브린올프슨·앤드루 매카피 지음(이한음 옮김)(2014)을 참조하라.

6) Coen Teulings, Richard Baldwin 편(2014), 『Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures』(<https://voxeu.org/content/secular-stagnation-facts-causes-and-cures>) 중 제 3장 Robert J Gordon, “The turtle’s progress: Secular stagnation meets the headwinds”.

2) 마르크스주의에서의 구조적 위기론

Gérard Duménil and Duncan Foley(2008)는 마르크스가 구조적 위기에 대한 용어를 사용한 적은 없지만, 자본 3권 3편 15장에 나오는 다음의 구절을 ‘구조적 위기들’을 표현하는 것으로 인용하고 있고, 구조적 위기를 이윤율의 저하 및 낮은 수준과 관련짓고 있다.

“... 총자본의 가치증식률(즉 이윤율)은 자본주의적 생산에 대한 박차이기 때문에(자본의 가치증식이 자본주의적 생산의 유일한 목적인 것과 마찬가지로), 이윤율의 저하는 새로운 독립적인 자본의 형성을 완만하게 하며 이리하여 자본주의적 생산과정의 발달을 위협하는 것으로 나타난다. 이윤율의 저하는 과잉생산과 투기 및 공황을 촉진하며, 과잉인구와 과잉자본의 병존을 야기한다.”⁷⁾

한편 마르크스는 이윤율의 저하의 법칙을 다음과 같이 장기에 걸친 법칙이라고 하고 있다.

"지금까지 일반적으로 밝힌 바와 같이, 일반적 이윤율의 저하를 초래하는 바로 그 원인들이 이 저하를 저지하고 연기시키며 부분적으로는 마비시키기도 하는 반대작용을 야기한다. 이 반대작용은 그 법칙을 폐기시키지는 못하지만 그것의 효과를 약화시킨다. 이러한 반대작용이 없었다면, 일반적 이윤율의 저하 그것이 아니라 오히려 그 저하의 상대적 완만성[마르크스는 『자본론』 3권 3편 13장 '법칙 그 자체'에서는 '점진적인'이라는 표현을 사용한다-인용자]을 이해할 수 없었을 것이다. 따라서 그 법칙은 단지 경향으로서 작용하며, 그 경향의 효과는 어떤 특수한 상황에서만 그리고 장기에 걸쳐서만 뚜렷하게 나타나게 된다"(마르크스, 『자본론』(김수행 역) 3권 3편 14장 '상쇄요인들').

마르크스주의 경제학자들 사이에 공황의 원인이 무엇인가에 합의되어 있지는 않지만,⁸⁾⁹⁾ 구조적 위기의 원인은 이런 장기에 걸친 이윤율 저하라는 것에 많은 학자들이 동의하고 있다.¹⁰⁾

7) <http://www.cepremap.fr/membres/dlevy/dfo2008a.htm> 를 참고하라.

8) 김성구(2011a)를 참조하라.

9) “마르크스주의 논쟁에서 공황론은 주지하다시피 그 원인과 관련하여 크게 두 개의 흐름으로 대립되어 있다. 하나는 자본주의 생산과정에서 충분한 잉여가치를 생산하지 못해 이윤율이 저하함으로써 주기적 공황이 발생한다는 이윤율저하설과, 다른 하나는 생산된 잉여가치가 유통과정에서 그 가치대로 실현되지 못함으로써 주기적 과잉생산공황이 발생한다는 실현공황론이 그것이다. 이윤율저하설은 이윤율의 저하 원인을 어떻게 설명하는가에 따라 다시 유기적 구성의 고도화론, 자본의 절대적 과잉생산론, 그리고 임금-이윤압박설로 나뉘어지며(뒤의 2개 이론은 사실 이윤율의 저하를 분배차원에서 파악하고 있다), 실현공황론은 실현의 모순을 어떻게 파악하는가에 따라 다시 불비례설과 과소소비설 그리고 과잉생산공황론으로 나뉘어진다.”. 김성구(2008)를 참조하라.

이에 국가독점자본주의론자인 김성구는 주기적 공황과 구조위기의 연관을 다음과 같이 총괄하고 있다.

“① 주기적 공황은 10년 주기의 산업순환의 일 국면으로서 마이너스 성장을 동반하는 축소재생산 국면인 반면, 구조위기는 2-3개의 특별히 심각한 산업순환이 진행되는 국면, 즉 장기성장의 둔화 또는 정체 국면으로서 (이 20여년의 기간 평균으로서는) 여전히 확대재생산이 이루어진다. ②주기적 공황은 산업순환의 규정적 국면으로서 또 다른 산업순환을 인도하는 반면, 구조위기는 자본주의의 조절위기로서 자본주의의 구조재편을 요구하며 자본주의의 새로운 단계 또는 국면을 인도한다. ③주기적 공황은 생산과 소비의 적대적 발전(과잉생산) 또는 같은 내용이지만 자본의 과잉투자 또는 과잉축적으로 인해 주기적으로 발생하는 과잉생산공황인 반면, 구조적 위기는 이윤율의 경향적 저하, 즉 장기적인 과잉축적으로 인해 발생하며 주기성을 확인할 수 없다(자본주의의 단계변화에 따라 구조위기의 원인은 중첩된다. 이윤율의 경향적 저하 외에도 독점자본주의에서는 만성적 정체경향이, 국가독점자본주의하에서는 이 두 개의 원인에 국가독점적 개입의 모순도 중첩된다) ④ 구조위기는 주기적 과잉생산공황의 반복속에서 모순이 심화된 결과로 발생한다. 자본주의의 주어진 구조조건하에서 주기적 공황을 통해서는 더 이상 자본축적의 모순이 해결될 수 없는 상황에 이르면, 자본주의의 구조개편을 요구하는 구조위기가 발생한다. 이는 공황순환의 반복을 통해 자본축적이 고도로 진전된 결과 이윤율의 경향적 저하가 작동된 것(그리고 독점자본주의의 만성적 정체경향과 국가독점자본주의의 개입 모순이 표출된 것)을 표현한다. ⑤ 산업

10) 뒤메닐은 구조적 위기가 전부 이윤율 저하가 원인이 되어 발생한다고 보고 있지는 않다. 19세기 후반과 1960-70년대의 구조적 위기는 이윤율 저하에서 비롯한다고 보지만 1930년대 대불황 때는 이윤율이 저하하지 않았고, 이번 위기 때도 그 이전에 이윤율이 상승하고 있었다고 판단한다는 점에서 그렇다. Gérard DUMÉNIL, Dominique LÉVY(2016)을 참조하라. 그런데 뒤메닐의 경우 이윤율 추계 시 고정자산을 경상가격 기준을 사용하고 있어서 그의 이윤율이 제대로 된 이윤율이 아니라는 클라이먼으로부터의 비판이 있다(‘보론: 미국경제의 마르크스적 이윤율’에서 다룬다). 만일 고정자산 추계를 역사적 가격 기준으로 추계하는 것이 옳다면, 그리고 그렇게 이윤율을 산출해 1920-30년대와 2000년대의 이윤율이 상승하고 있지 않았다는 것이 밝혀지면 뒤메닐의 판단은 달라졌을지도 모를 일이다. 윤소영(2011)은 순환적 위기의 원인으로 이윤율저하설(완전고용으로 인한 임금률의 상승이 원인)을, 구조적 위기(심각한 위기 혹은 공황으로 이해된)의 원인으로 이윤율 저하설(수익성 있는 기술진보의 곤란성이 원인이다)을 채택한다. 그런데 윤소영교수의 순환적 위기와 구조적 위기의 관계에 대한 이론적 설명은 시간이 지남에 따라 약간 변해온 것으로 보이는데 윤소영(2001)에서는 “이윤율 추세선(장기 이윤율 추세?)이 저하할 때 순환적 위기가 구조적 위기로 전화”한다고 하고 있으면서 순환적 위기와 구조적 위기가 시기에 따라 교대하는 것으로 얘기한 바 있는데, 최근 윤소영(2011)에서는 경제가 정상상태(定常狀態)에 이르렀을 때 순환적 위기가 구조적 위기로 전화한다고 하여 경제가 정상상태에 이르면 구조적 위기만 존재하는 것처럼 이야기하고 있다. 그런 점에서 이어지는 인용문이 나와 있는 김성구(2011)와는 다르다. 일단 둘은 각각의 위기의 원인을 달리 보고 있다. 그리고 김성구에 구조적 위기는 이윤율 저하 및 낮아진 이윤율의 시기, 그래서 심각한 산업순환이 2-3개 발생하고 있는 시기(혹은 시대규정?)에 개념에 가깝고 그 안에 각각의 순환적 위기(공황)가 존재한다. 순환적 위기 자체가 공황이고 윤소영과는 달리 순환적 위기 혹은 공황 자체에 가법거나 심각하거나 하는 의미규정은 없다(물론 이윤율 저하 시기에 공황은 특별히 심각하게 전개된다고 하고 있다). 그리고 김성구는 장기 이윤율 상승의 시기가 전혀 있을 수 없다고 못박지는 않는다, 즉 있을 수 있다는 입장이다. 반면 윤소영은 그렇게 보지 않는 듯하다. 한편 클라이먼(2011)은 순환적 위기는 관심이 없고 구조적 위기의 원인으로 이윤율 저하설을 채택하고 있다.

순환은 시장가격이윤율의 변동에 대응하고, 자본주의의 장기변동은 일반적 이윤율의 변동에 대응한다. 따라서 주기적 공황은 과잉생산과 시장가격 이윤율의 급락에서 기인하며, 구조위기는 실현문제를 추상한, 즉 추상적으로 가치실현을 전제한 일반적 이윤율의 저하에서 비롯된다(이와 함께 독점자본주의와 국가독점자본주의에서는 또한 초순환적 실현의 문제가 제기된다). ⑥ 시장가격 이윤율을 결정하는 것은 경기순환에 따른 수급변화와 시장가격 변동이고, 일반적 이윤율을 결정하는 것은 가치관계에서 파악한 자본의 유기적 구성과 잉여가치율(그리고 자본의 회전율 등: 원 저자)이다. ⑦ 일반적 이윤율은 시장이윤율의 변동 속에서 경향적으로 관철된다. 다시 말해 가치관계, 가치법칙은 시장가격의 일상적, 순환적 변동 속에서 경향적으로 관철된다. ⑧ 따라서 자본주의는 주기적으로 실현의 곤란으로 공황을 맞게 되지만, 공황 자체를 통해 이 모순을 해결하고 장기적으로는 실현문제 없이 발전하며, 장기성장의 모순과 한계는 이윤율의 경향적 저하법칙에서 표현되고 구조위기로 표출된다(마찬가지로 독점자본주의와 국가독점자본주의에서는 이와 함께 또한 초순환적 실현의 문제가 제기된다)”¹¹⁾

마르크스주의자들 사이에서는 이런 구조적 위기는 미국을 기준으로 19세기 후반, 1930년대, 1970년대 중반-1980년대 초반 세 번에 걸쳐서 발생했다는 것에 대체로 합의하고 있다. 최근 이와 관련해서 국내에서는 2008년 위기 이후 상황을 1970년대 중반-1980년대 초반에 발생한 구조적 위기의 연장으로 볼 것인가 아니면 새롭게 발생한 구조적 위기로 볼 것인가 논쟁이 진행되고 있다. 박승호와 김성구 사이의 논쟁이 그것이다. 둘 다 현재가 구조적 위기임에는 틀림없지만 전자는 새로운 구조적 위기, 후자는 구래의 구조적 위기의 심화로 얘기하고 있다.¹²⁾

11) 김성구(2011), “‘세계대공황’과 마르크스주의위기론”, 『마르크스주의연구』, 23호, 경상대학교 사회과학연구원

12) 김성구 외(2017), 『금융 위기 이후의 자본주의』, 나람북스 3장

3. 미국경제

미국경제의 장기에 걸친 변화를 살펴보고 구조적 위기에 빠져 있는지 여부를 알아보자. 그리고 미국경제의 최근 상황을 이전 상황과 비교해 보자.¹³⁾

1) 국내총생산과 성장률 추이

장기에 걸친 실질국내총생산 그래프를 이용하여 현재의 위기의 정도와 미국의 과거 위기 정도를 비교를 해 보자. 정상눈금으로 그린 그래프(<그림 3-1>)와 로그눈금¹⁴⁾으로 그린 그래프(<그림 3-2>)를 가지고 설명해 보기로 한다.

일단 <그림 3-1>에서 알 수 있는 절대액수로 보면 경제위기에 국내총생산이 조금씩 하락했다가 다시 계속해서 증가하기를 반복한다. <그림 3-2>와 <그림 3-3>을 보면 2000년대 이후 성장률이 꽤 낮아졌는데도 절대액수로 보면 이 기간에도 국내총생산은 그 규모를 꽤 크게 늘리고 있다는 것을 알 수 있다.

증가율을 짐작할 수 있는 로그눈금 그래프(<그림 3-2>)를 보면서 미국의 국내총생산 장기 변화를 살펴보기로 하자.¹⁵⁾ 1930년대 초반 급격한 총생산 감소를 겪었다가 회복한 후 1937-8년 다시 경제위기를 겪었다. 그 이후 2차 세계대전에서 군비 중심으로 엄청난 재정지출 증가가 있으면서 군수품 중심이었지만 큰 폭의 생산증가가 있었다. 종전 이후 다시 상당한 생산 감소를 겪은 이후 1950년대에 다시 회복했지만 비교적 잦은 경제위기를 경험하였다. 그 이후 1960년대는 높은 성장을 안정적으로 구가하였다. 1970년대는 1969년에 경제위기를 겪은 지 얼마 안 된 1973년에 석유위기로 인해 경제위기가 조기에 도래하였다. 1970년대 말 80년대 초 심각한 더블딕을 경험한 이후 비교적 높은 성장을 구가하였다. 1990년대에도 비교적 안정적으로 고성장을 달성하였다. 2000년 초반 닷컴 버블 붕괴와 2008년 위기 사이 성장률은 별로 높지 않았고 호황기간도 아주 짧았다. 한편 이번 위기 이후 회복세는 그 기간은 이전 사이클에서의 회복기간보다 길지만 연평균 성장률은 더 약한 것으로 나타나고 있다. 이는

13) 박하순(2015), “미국경제의 현황과 전망”, 민주노동총 (http://nodong.org/index.php?mid=data_paper&page=16&document_srl=6899692)(김성구, 『금융 위기 이후의 자본주의』, 나뭇잎스, 2017년에 수록됨)을 참조하라. 당시에는 미국경제 상태에 대해 더블딕, 물가폭등, 재정위기, 디플레이션에 대한 우려 등 다양한 주장이 있어서 관련 주장이 미국경제의 상황에 부합하는지를 알아 봤다. 즉 현황과 단기전망에 관심이 있었다. 그래서 관련 통계를 검토하면서 비록 노동자 민중의 상태는 진흙 속에 빠져있었다 할지라도 미국경제가 위기 이후 느리지만 회복을 지속하고 있다는 것을 보여 주었다. 이번 보고서에서의 미국경제 부분은 현황과 단기전망보다는 미국경제의 현재의 부진을 구조적이고 장기적인 시야에서 검토해 보고자 한다.

14) 이하 로그 눈금 그래프들에서는 y축 좌표는 어떤 구간에서든 구간 길이가 같으면 같은 배수를 나타낸다. 예를 들어 <그림 3-2>에서처럼 2000에서 4000사이의 구간길이가 4000에서 8000 사이의 구간 길이와 같다. 4000에서 2000을 더한 6000 사이의 구간길이와 같은 것이 아니라. 그래서 수직의 길이가 동일하다면 같은 배수를 나타내고, 그래프 기울기 모양만으로도 증가율 또는 감소율의 비교를 할 수 있다.

15) 참고로 정상눈금 그래프에서는 그래프의 기울기를 통해서도 성장률의 변화를 알 수 없다. 예를 들어서 1940년대 초반은 2010년대에 비해 성장률이 매우 높는데 <그림 3-1>에서는 기울기로만 봐서는 반대로 나타나고 있다.

로그 눈금으로 그린 그래프 <그림 3-2>에서 각 위기 이후 기울기가 점점 낮아지는 것에서도 알 수 있고, 성장률을 나타낸 <그림 3-3>에서는 직접적으로 나타나고 있다. 이번 위기가 다른 위기 때보다 깊었는데 회복세마저 낮은 것이다. 한편 트럼프 집권 이후 취해진 감세조치로 2018년 성장률이 조금 높아지고 있는데 그 혜택이 주로 부유층에게 돌아갔지만 감세로 인한 경기부양의 효과라 해야겠다.

<그림 3-1> 미국의 실질 국내총생산(1929-2017)(2012년 가격 기준)(단위: 10억불)



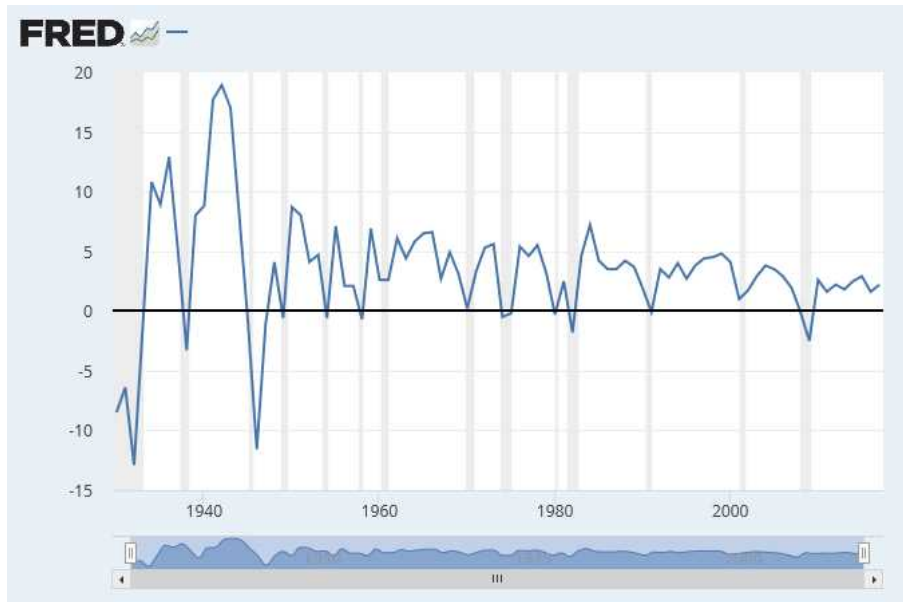
출처: 미국 세인트루이스 지역 연방준비은행(<http://www.stlouisfed.org/>)의 연방준비은행 경제데이터(FRED, <http://research.stlouisfed.org/fred2/>)¹⁶⁾. 이하 그래프에서 음영은 경제침체 기간을 나타낸다.

16) 본 보고서 그래프 중 좌 상위에 FRED 마크가 찍힌 그래프들은 동일한 출처여서 이하에서는 출처를 생략한다.

<그림 3-2> 미국의 실질 국내총생산(1929-2017)(2012년 가격 기준)(단위: 10억불), 로그 눈금



<그림 3-3> 미국의 실질 국내총생산 증가율(1930-2017)



<표 3-1>은 각 경기순환¹⁷⁾별 국내총생산 연평균성장률과 지출항목들의 해당 경기순

17) 경기순환은 미 국가경제연구청(National Bureau of Economic Research) (<http://www.nber.org/cycles.html>)을 참조했다. 2개 분기 이상 마이너스를 기록한 경우를 공황으로 쳤다(주류경제학에서는 recession, 즉 '침체'라 한다). 여기에서는 예외적으로 2개 분기 연속 마이너스 성장을 하지 않고 한 개 분기를 건너 띄어 2개 분기 마이너스 성장을 한 2001년도 공황을 겪은 해로 쳤다. 닷컴 버블 붕괴가 매우 심각했기 때문이다(1960년의 경우 역시 한 개 분기를 건너 띄어 2개 분기 마이너스 성장이 있었으나 57/58년 공황과의 간격이 너무 가까워 2001년과는 달리 공황이

한 동안 연평균 성장률을 구한 것이다. 1929년에 시작한 대불황시기에 연평균 0.7%의 낮은 성장률을 기록했다. 공황이 길고 침체가 깊었는데 공황 이후 회복도 급속했다. 1937년부터 1944년 사이에는 2차대전에서의 정부지출 폭증으로 연평균 성장률이 10.5%에 달했다. 그리고 1944년부터 1948년 사이 4년간은 연평균 성장률이 -2.6%를 기록했다. 군수경제의 축소 때문이라고 해야 할 것이다. 이런 불안정한 대불황과 전후 시기를 지나고 미국경제는 1957년에서 1969년 사이의 경기순환 그리고 석유위기 이전 짧은 경기순환 동안 각각 4.3%와 3.5%의 연평균 성장률을 구가하였다. 그러던 것이 1973년에서 1979년 경기순환에서는 연평균 성장률이 3.0%로 내려앉았다. 마르크스주의 계열 경제학자들은 대체로 1870년대의 1차 구조위기, 1929년에 시작된 2차 구조위기에 이어 이 시기에 3차 구조위기가 시작되었다고 한다. 1979-90년 순환에서는 3.0% 성장률을 기록하였고 1990-2000년 순환에서는 연평균 3.4%라는 양호한 성장을 구가하였다. 1990년에서 2000년 사이의 호황 뒤 2000년에서 2007년 사이에는 연평균 성장률이 2.5%로 하락하였고 2007년에서 2017년 사이에는 연평균 1.5%라는 아주 낮은 성장률을 보이고 있다. 한편 뒤에서 보겠지만 이 두 시기의 성장률은 독일과 일본의 성장률에 비하면 그래도 꽤 양호한 편이다.

발생한 해로 치지 않았다). 그리고 표에 나타난 해들은 공황시기 전후로 하여 연 국내총생산이 최고치를 기록한 해(기준년)로서 공황이 발생한 해인 경우도 있고 공황이 발생하기 직전 해인 경우도 있다(예외로 1970년의 국내총생산이 1969년의 국내총생산보다 크지만 1969년을 기준년으로 잡았고, 2001년 국내총생산이 2000년의 국내총생산보다 크지만 2000년을 기준년으로 잡았다). 57/58년의 공황의 경우 57년을 기준 년으로 잡았고, 74/5년 공황의 기준 년은 73년으로 잡았고(월 기준으로는 1973년 11월이 경기순환상의 고점이다), 2001년 공황(2001년 3월이 경기순환상의 고점이다)의 기준 년은 2000년으로 잡았고, 2008년 공황의 기준 년은 2007년으로 잡았다(월 기준으로는 2007년 12월이 경기순환상의 고점이다). 한편 더블 덩의 경우가 두 번 있었는데 하나의 공황으로 쳤다. 47년과 49년의 더블 덩의 경우 49년 공황이 훨씬 심각해 이 공황 직전인 48년을 기준 년으로 잡았다(48년 분기별 성장률이 마이너스를 기록한 분기는 없었어도 월별로 치면 48년 11월이 경기순환상의 고점이다). 80년과 81/82년 더블 덩(1980년 1월과 1981년 7월이 경기순환상의 고점이다)도 역시 하나의 공황으로 쳤고 1979년을 기준이 되는 해로 잡았다. 한편 37/38년 공황을 더블덩으로 보고 1929년에서 1944년까지를 하나의 경기순환으로 보는 경우도 있는데 여기서는 이를 따르지 않았다. 1933년 저점에서 1937년까지의 회복기간이 50개월로 꽤 길고 1937년의 국내총생산 규모는 1929년의 국내총생산을 넘어서기도 했고, 1937년에서 1938년 사이의 새로운 공황도 13개월간 침체를 겪어서 더블 덩으로 분류하기에는 하자가 있어 보이기 때문이다.

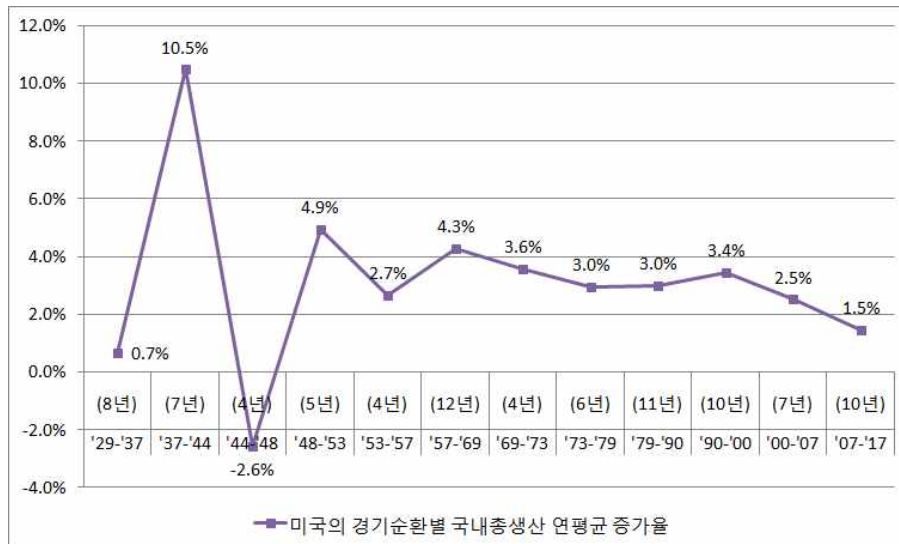
<표 3-1> 미국의 경기순환별 국내총생산 및 지출항목 연평균 성장률

	'29-'37	'37-'44	'44-'48	'48-'53	'53-'57	'57-'69	'69-'73	'73-'79	'79-'90	'90-'00	'00-'07	'07-'17
	(8년)	(7년)	(4년)	(5년)	(4년)	(12년)	(4년)	(6년)	(11년)	(10년)	(7년)	(10년)
국내총생산	0.7%	10.5%	-2.6%	4.9%	2.7%	4.3%	3.5%	3.0%	3.0%	3.4%	2.5%	1.5%
소비지출	0.7%	2.7%	5.6%	3.7%	3.7%	4.2%	3.7%	3.0%	3.2%	3.7%	3.0%	1.7%
내구재	-0.7%	-5.3%	25.8%	5.6%	4.1%	5.6%	8.1%	3.1%	4.4%	6.8%	6.1%	3.7%
총사적투자	-0.1%	-7.1%	39.2%	0.9%	3.2%	5.6%	8.0%	3.5%	2.2%	6.7%	1.9%	1.8%
고정투자	-3.6%	-4.3%	32.5%	2.3%	3.7%	5.1%	6.6%	3.8%	2.3%	6.5%	2.1%	1.7%
비주거용투자	-2.8%	-2.9%	24.1%	2.7%	4.4%	5.6%	5.3%	5.1%	3.2%	7.3%	3.0%	2.5%
구조물	-7.3%	-5.6%	26.4%	3.9%	5.2%	4.0%	2.3%	3.1%	0.9%	1.6%	-0.3%	-0.9%
장비	-0.6%	-2.4%	26.4%	1.0%	3.1%	6.1%	7.7%	5.7%	2.9%	9.3%	3.7%	3.2%
지식재산제품	4.9%	3.0%	7.6%	9.5%	8.4%	8.0%	3.1%	6.6%	8.2%	8.5%	4.0%	4.3%
주거용투자	-6.3%	-10.4%	62.8%	1.6%	2.2%	3.8%	10.2%	1.1%	0.0%	4.3%	0.4%	-0.9%
수출	-2.2%	-4.4%	28.4%	-1.0%	10.1%	5.0%	6.8%	5.7%	6.0%	7.1%	4.1%	3.0%
수입	-0.3%	3.0%	-0.6%	7.1%	4.7%	7.3%	5.2%	4.1%	5.6%	9.3%	4.6%	2.3%
정부지출	4.1%	34.5%	-27.5%	14.2%	-1.3%	3.9%	-0.7%	1.8%	3.1%	1.1%	2.3%	0.0%
국방	3.4%	83.0%	-38.2%	21.7%	-4.7%	1.9%	-5.6%	0.2%	4.4%	-2.6%	4.4%	-0.4%

자료: 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

좀 더 구체적으로 들어가 보면 1937년에서 1944년 경기순환의 경우 국방비 지출이 연 83.0% 성장률을 기록한 이유로 정부지출이 연평균 34.5%라는 기록적인 성장률을 기록했다. 전쟁이 본격화한 1941년부터의 성장률은 더욱 놀랍다. 종전 무렵인 1944년부터 1948년 사이에는 국방비지출 증가 대신 주거용투자와 내구소비재를 위한 소비지출 증가율이 매우 높다. 각각 연평균 62.8%와 25.8%의 증가율을 보이고 있다. 1948년과 1953년 사이, 즉 한국전쟁이 있던 시기에 국방비지출이 다시 커져서 연평균 21.7%를 기록했다. 1969년에서 1973년 사이에는 주거용 투자와 장비에 대한 투자 증가율이 각각 연 10.2%, 7.7%로 매우 활발했고 내구재 소비 성장률도 연평균 8.1%로 매우 높다. 1979-90년 순환에서는 지식재산제품 투자가 연평균 성장률이 8.2%로 매우 높고, 1990-00년 순환에서도 역시 지식재산제품 연평균 투자증가율이 8.5%로 매우 높고, 내구재 소비 증가율도 연평균 6.8%에 달해 매우 높았음을 알 수 있다. 그리고 이 시기 연평균 주거용투자 증가율도 4.3%로 꽤 활발했는데 이 시기 주거용투자의 활성화는 2007년 주택부문 거품 형성 및 붕괴의 전조가 되었다고 해야겠다. 2000-07년 순환에서는 주로 이 시기 후반에서의 붕괴 때문이었지만 주거용투자가 연평균증가율 0.4%로 별로 높지 않다. 2007년에서 2017년 시기에는 구조물 투자가 연평균 -0.9%로 매우 저조한 반면 내구재 소비 증가율은 3.7%로 비교적 높다.

<그림 3-4> 미국의 경기순환별 국내총생산 연평균 증가율



자료: FRED

2) 1인당 국내총생산 증가율

미국의 경기순환별 1인당 국민소득 연평균 증가율이 대공황, 2차 대전, 전후 침체, 한국전쟁을 경과하면서 1957-69년 순환 시기에 2.8%를 기록하고 있다. 미국자본주의의 황금기 시기다. 그 이후 1973-79년 순환 때까지 하락한다. 1990-00년 순환 때에 2.2%로 회복했다가 그 이후 급격하게 하락하고 있다. 아직 순환이 종료한 것은 아니지만 2007-17년 순환에서는 급기야 0.7%를 기록해 1957-69년 순환 이후 최저치를 기록하고 있다(<그림 3-5> 참조).

국민 1인당 국내총생산 증가율=1인당 생산성증가율+‘노동자수 증가율-인구증가율’.¹⁸⁾ 그래서 1인당 국내총생산 증가율은 노동생산성증가율과 ‘노동자수 증가율-인구증가율’이 높아지면 높아지고 당연히도 노동생산성증가율과 ‘노동자수 증가율-인구증가율’이 낮아지면 1인당 국내총생산 증가율도 낮아진다.

‘노동자수 증가율-인구증가율’과 관련해서 인구증가율에 비해 노동자수 증가율이 높

$$18) \frac{Y}{N} \equiv \frac{\frac{Y}{L}}{\frac{N}{L}} = \frac{Y}{L} \times \frac{L}{N}$$

$y \equiv P_L \times \frac{L}{N}$, 여기서 양변에 log를 취하고 시간에 대해 미분을 해 주면,

$$g_y \equiv g_{PL} + (g_L - g_N) \equiv g_{PL} + (l - n).$$

(단, Y는 국민소득, N은 인구, L은 노동자, y 는 1인당 국민소득, P_L 은 노동생산성, g_y 는 1인당 국민소득 증가율, g_{PL} 은 노동생산성 증가율, g_L 노동자 증가율, g_N 은 인구증가율, l 은 노동자 증가율, n 은 인구증가율). 윤소영 외(2011), 『사회과학 비판』, 공감 34쪽을 참조하라.

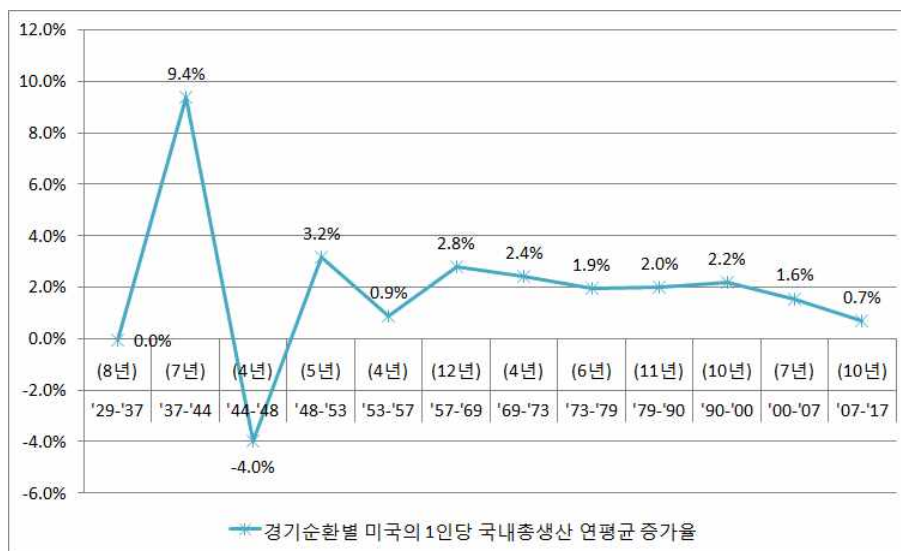
이하에서는 국민소득으로는 국내총생산율, 노동자 대신 전일제 상당 노동자수 혹은 취업자(총고용)를 사용한다.

으면 1인당 국내총생산 증가율은 높아지고 그 반대면 1인당 국내총생산 증가율은 낮아진다. 한편 노동자수 증가율은 이윤율 내지 자본축적이 중요한 변수가 된다. 이윤율이 높으면 대체로 자본성장률이 높기 때문에 노동자수증가율도 커진다.

그런데 뒤에서 보겠지만 이윤율에 비해 자본성장률이 상대적으로 높거나 상대적으로 낮은 시기가 있어서 이윤율이 높다고 해서 당연히 노동자수 증가율이 당연히 높아지는 않는다. 그래서 자본성장률이 독자적으로 얘기될 필요가 있다. 다른 한편 인구증가율은 출산율(베이비붐과 베이비버스트), 사망률(/고령화), 순이민 규모 등에 영향을 받는다고 할 수 있다.

여기서는 취업자수¹⁹⁾를 노동자수의 대리변수로 사용한다.

<그림 3-5> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 연평균 증가율



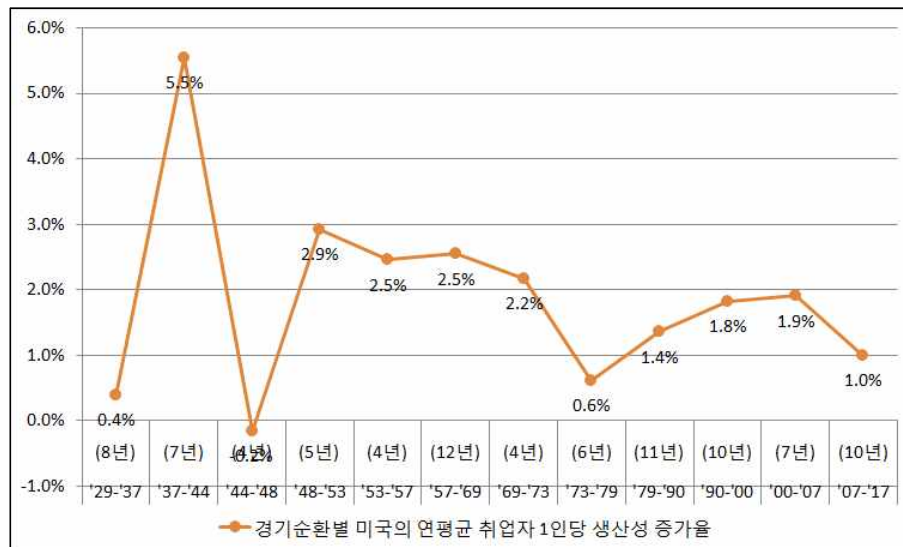
자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

19) 여기서 취업자는 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)(<https://www.bea.gov/index.htm>)의 Table 6.8A~D 열 통계를 사용하였다. 이 통계는 경제분석청에서 “생산에 관여하는 사람들”로 지칭하고 있는 것으로서, 국내산업 전체의 자영업자와 전일제 상당 피고용인 숫자를 더한 통계다. 숫자가 얼마 안되는(통계가 존재하는 1948년부터 보면 1948년에 전산업 피고용인의 2.9%를 차지하다 2017년에는 0.05%를 차지하고 있다) 무급가족종사자는 빠져있다. 1인당 노동자 생산성을 쟀 때 노동자의 성격을 상당부분 갖고 있는 자영업자를 제외할 수도 없고, 파트타이머의 비중이 매년 다른데(통계가 존재하는 1956년부터 보면 1956년에 전산업 피고용인의 13%를 차지하다가 2009년 가장 그 비중이 높았을 때 19.8%이다) 이를 감안하지 않고 전부 더하는 것도 정확한 생산성을 재는 데 문제가 있을 것으로 생각해서 불완전하지만 이런 통계를 이용하였다. 무급가족종사자와 파트타이머 관련 통계는 미국 노동통계청(<https://www.bls.gov/webapps/legacy/cpsatab8.htm>)을 참조하라. 그런데 자영업자가 1920~30년대에는 ‘생산에 관여하는 사람들’의 20%대를 기록하다가 최근 년에는 6%대를 기록할 때까지 꾸준히 하락해 왔고, 자영업자가 노동자의 성격을 온전히 가지고 있지 않다는 것을 감안하면 자영업자 비율이 큰 시기의 생산성은 그렇지 않았을 때의 생산성에 비해 상대적으로 과소하게 계상이 되고 있다는 것을 감안해야 할 것이다. 한편 아래에서 다룰 국가들에서 ‘전일제 상당 피고용인수’ 통계를 구할 수 없어서 취업자 1인당 생산성 증가율을 구한 경우가 있다. 이런 사정이 감안이 되어 통계가 해석이 되어야 할 것이다. 예를 들면 신자유주의 이후 파트타이머의 비중이 증가하는 것이 일반적인데 이 경우 노동자 1인당 생산성 증가율 혹은 취업자 1인당 생산성 증가율은 해당 시기의 제대로 된 생산성 증가율을 저평가하게 될 우려가 있다고 해야겠다.

(1) 취업자 1인당 생산성 증가율

취업자 1인당 생산성증가율(=실질국내총생산/취업자수)을 검토해 보자. 생산성 증가율이 시기별로 차이가 있다. 1960년대 중반까지 생산성증가율이 매우 높았다가 그 이후 지속적으로 낮아졌다가 특히 1973-80년 순환에 생산성 증가율이 매우 낮아졌다. 그 이후 취업자당 생산성증가율은 점차 높아졌는데 00-07년 순환에 취업자 당 연평균생산성증가율은 1.9%를 기록했다. 특히 1990년대 후반과 2000년대 전반기에 생산성 증가세가 두드러졌는데 이는 IT혁명의 효과라 알려져 있다. 07-17년 순환에서 생산성증가율은 다시 매우 낮아졌는데 IT혁명의 효과가 지속되고 있지 않다는 것을 의미한다. 이 시기는 제 4차 산업혁명이 시작되고 있는 시기로도 얘기되고 있는데 생산성 지표로는 그 효과가 거의 나타나지 않고 있다. 혹은 제 4차 산업혁명이 이제 시작이어서 그럴 수도 있겠다.

<그림 3-6> 경기순환별 미국의 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율



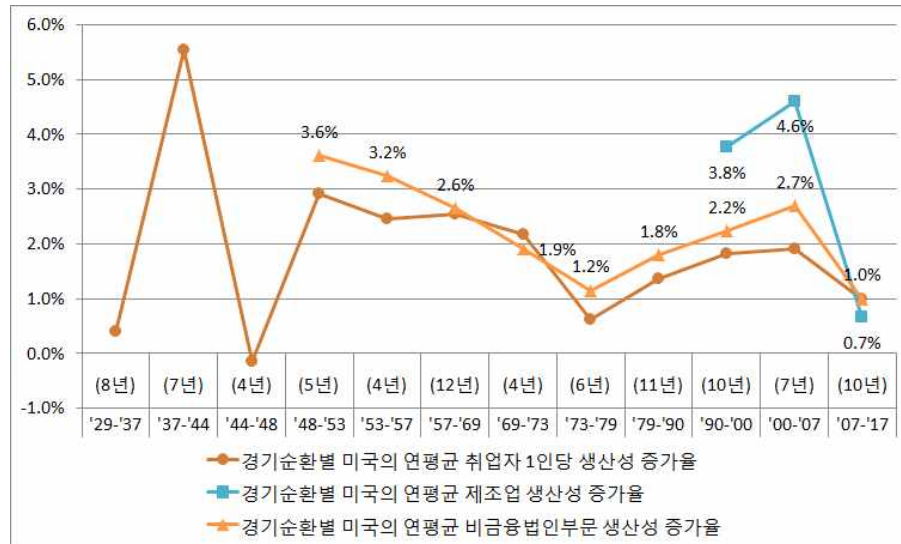
자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

한편 미국의 비금융 법인부문²⁰⁾의 시간당 생산성 증가율의 궤적은 취업자 1인당 생산성 증가율(국민경제)과 약간 차이가 나지만 결정적으로 다르지는 않다. 1973-79년 순환에서 생산성증가율이 매우 낮아졌다가 그 이후 2001-07년 순환까지 다시 높아지다가 2007-17년 순환에서는 두 범주의 연평균 생산성 증가율이 낮아졌다. 한편 이 순환에서의 비금융 법인부문의 시간당 생산성 증가율은 1973-80년 순환 때보다 약간

20) Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2002) (<http://www.cepremap.fr/membres/dlevy/dle2002f.pdf>)에 따르면 전체 비주택 부문에서 기업부문, 즉 민간비주택 부문이 차지하는 비중은 1948-2000년 기간 동안 평균 86.5%이고, 정부부문은 13.5%다. 전체 민간비주택 부문에서 비금융 기업 부문이 차지하는 비중은 91.3%이고 '금융 및 비주택 부동산' 부문은 8.7%다. 그리고 비금융 법인기업(자본주의적) 부문은 78.5%이고 비금융 자영업은 21.5%이다. 그래서 비금융 법인기업 부문은 전체 비주택 부문에서 차지하는 비중은 약 62%이다.

낮아졌다. 취업자 1인당 생산성 증가율(국민경제)과는 다른 모습이다. 제조업 생산성 증가율은 최근 3개 순환 통계만 존재하는데 2007-17년 순환의 생산성 증가율이 그 이전 2개 순환에서의 생산성 증가율에 비해 현저히 하락했다. 국민경제 생산성 증가율 하락을 주도한 것으로 보인다.

<그림 3-7> 경기순환별 미국의 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율과 비금융법인부문 생산성 증가율, 그리고 제조업 생산성 증가율



자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

(2) 취업자수 증가율과 인구증가율

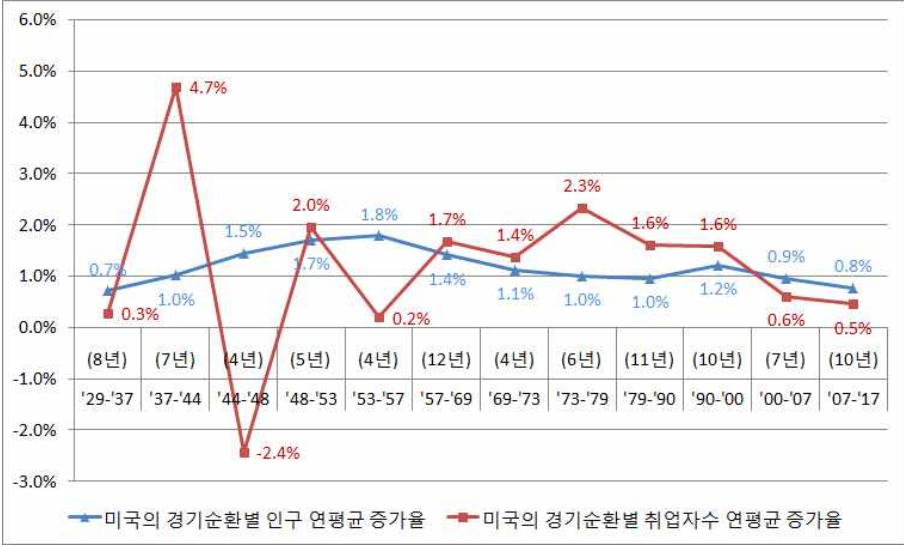
경기순환별 취업자수 연평균 증가율이 대공황, 2차대전, 전후 침체, 한국전쟁을 경과 하면서 들쭉날쭉하다가 그 이후 1973-80년 순환에 전후 최고치를 기록했다. 그 이후로는 경기순환을 거둬들이면서 점차 낮아지고 있다. 특히 2001-07년 순환에 대폭 낮아졌고 2007-17년 순환에서는 더 낮아져서 대공황이 발생한 1929-37년 순환에 근접하고 있다.

경기순환별 인구 연평균 증가율은 1953-57년 순환까지는 베이비붐 때문에 계속 높아지다가 그 이후 1980-90년 순환까지 낮아졌다. 1990-01년 순환에 다시 약간 높아졌다가 그 이후 다시 낮아지고 있다. 이번 위기 이후의 인구증가율은 1929-37년 순환을 제외하고는 가장 낮다.

취업자증가율에서 인구증가율을 뺀 경기순환별 ‘취업자증가율 - 인구증가율’은 1953-57년 순환까지 들쭉날쭉하다가 1973-80년 순환 때까지 상승한다. 1953-57년 순환에 ‘취업자증가율 - 인구증가율’이 마이너스를 기록한 이유는 취업자증가율은 크게 높지 않은 데 비해 베이비붐으로 인해 인구증가율이 매우 높았기 때문이다. 1973-80년 순환에 ‘취업자증가율 - 인구증가율’이 높은 이유는 인구증가율은 낮아지

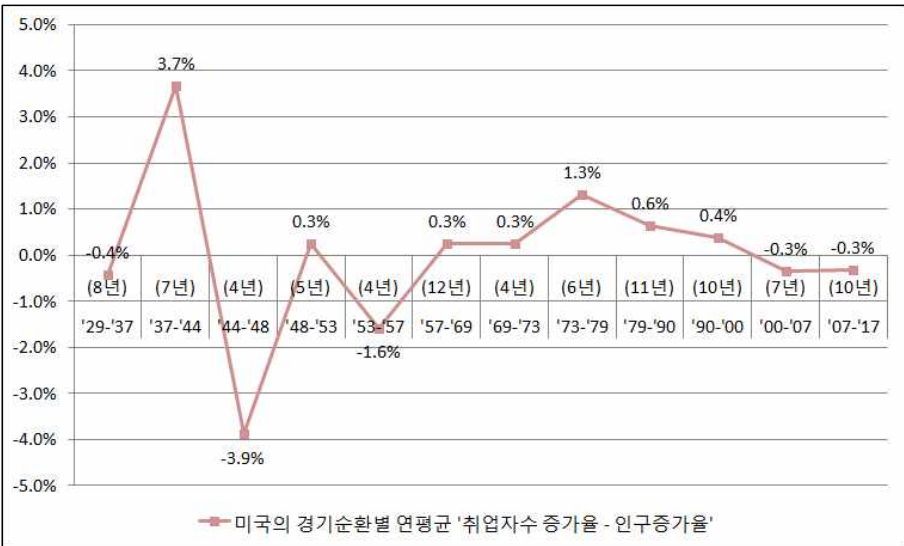
는 반면에 취업자증가율이 높아졌기 때문이다. 1980-90년 순환에서 ‘취업자증가율-인구증가율’은 1973-80년 순환에 비해 약간 낮아진다. 인구증가율은 크게 차이가 나지 않는데 취업자증가율이 1973-80년 순환에 비해 낮아졌기 때문이다. 1990년대 이후에는 ‘취업자증가율-인구증가율’이 급격히 낮아진다. 그런데 1990-01년 순환에는 취업자증가율은 낮아지는데 인구증가율은 이전 순환 때보다 더 높아졌다. 2000년대 이후에는 취업자증가율도 인구증가율도 계속해서 낮아지는데 취업자증가율이 인구증가율에 비해 더 낮아져 ‘취업자증가율-인구증가율’은 급기야 마이너스가 되었다.

<그림 3-8> 미국의 경기순환별 취업자수 연평균 증가율과 경기순환별 인구 연평균 증가율



자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

<그림 3-9> 미국의 경기순환별 연평균 ‘취업자수 증가율 - 인구증가율’

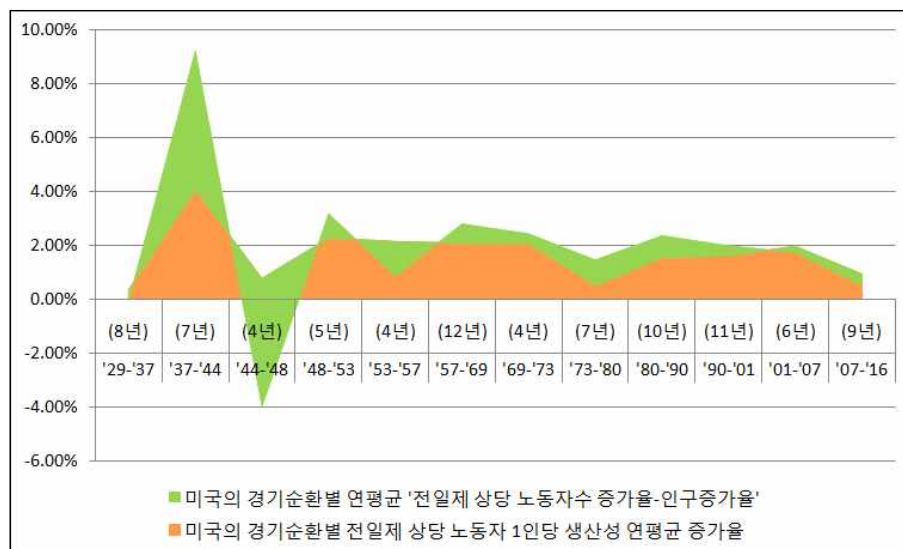


자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

(3) 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성

1960년대에는 취업자 1인당 연평균 생산성 증가율은 가장 높는데 ‘취업자증가율-인구증가율’은 그리 높지 않다. 베이비붐으로 인구증가율은 아주 높는데 이들이 아직 취업자에 포함되지 않은 때문이다. 1970년대, 특히 석유위기 이후에는 생산성 증가율은 매우 낮아진 반면 ‘취업자증가율-인구증가율’이 매우 높다. 인구증가율은 둔화되었는데 취업자증가율이 매우 높았던 것이다. 그래서 생산성증가율이 극도로 낮았음에도 불구하고 1인당 국민소득 증가율이 아주 낮아지지는 않았다. 1980년대에는 생산성 증가율도 꽤 컸고 ‘취업자증가율-인구증가율’도 1970년대에는 못 미치지만 꽤 컸다. 1990년대에는 생산성증가율이 꽤 높아졌는데 ‘취업자증가율-인구증가율’은 그리 높지 않다. 이 시기 ‘취업자증가율-인구증가율’이 그리 높지 않은 것은 베이비붐이 끝나고 60년대 후반-70년대 전반의 낮은 인구증가율(베이비 버스트) 시기에 태어난 세대가 새롭게 취업자로 진출한 시기이고, 노동절약적 투자가 진행되는 시기여서 취업자증가율은 상대적으로 낮고 1990년대에 인구증가율은 약간 높아졌기 때문인 것으로 보인다. 그래서 이 시기에 1인당 국민소득 증가율은 상대적으로 높은 생산성증가율에 기초한 것이고, ‘취업자증가율-인구증가율’이 별로 높지 않아 80년대에 비해서는 약간 낮다. 그러다가 이번 위기 이후 생산성 증가율은 70년대 정도는 아니지만 매우 낮아졌는데 ‘취업자증가율-인구증가율’도 더 낮아졌다. 인구증가율도 1960년대 이후 가장 낮았는데 취업자증가율은 이보다 더 낮기 때문이다. 그래서 1인당 국민소득 증가율은 '73-'80년 시기보다도 더 낮고 가장 낮다.

<그림 3-10> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성



자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

<표 3-2> 미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 연평균 증가율과 그 구성항목

	'29-'37 (8년)	'37-'44 (7년)	'44-'48 (4년)	'48-'53 (5년)	'53-'57 (4년)	'57-'69 (12년)	'69-'73 (4년)	'73-'80 (7년)	'80-'90 (10년)	'90-'01 (11년)	'01-'07 (6년)	'07-'17 (10년)
미국의 경기순환별 1인당 국내총생산 연평균 증가율	-0.04%	9.37%	-3.97%	3.18%	0.86%	2.81%	2.43%	1.45%	2.35%	1.99%	1.81%	0.67%
미국의 경기순환별 취업자 1인당 생산성 연평균 증가율	0.39%	5.54%	-0.15%	2.92%	2.46%	2.55%	2.17%	0.47%	1.54%	1.73%	2.09%	1.00%
미국의 경기순환별 연평균 '취업자수 증가율 - 인구증가율'	-0.43%	3.67%	-3.88%	0.25%	-1.59%	0.26%	0.26%	0.99%	0.81%	0.26%	-0.27%	-0.32%
미국의 경기순환별 인구 연평균 증가율	0.71%	1.01%	1.46%	1.71%	1.79%	1.42%	1.12%	1.03%	0.94%	1.20%	0.94%	0.78%
미국의 경기순환별 취업자수 연평균 증가율	0.28%	4.69%	-2.43%	1.96%	0.20%	1.67%	1.38%	2.02%	1.75%	1.46%	0.67%	0.45%

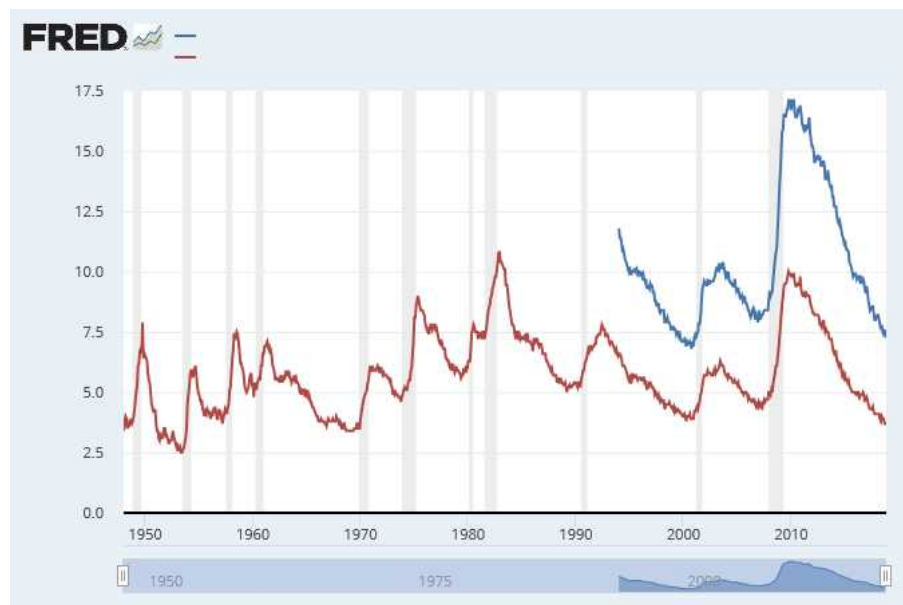
자료: FRED, 미국 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)

3) 고용과 실업, 총노동시간

(1) 실업률과 평균 실업기간

미국의 실업률은 그래프에는 안 나와 있지만 1930년대 대불황 당시 한 때 25% 내외를 기록한 적이 있다. 전후 최고 실업률은 1982년 12월 10.8%가 최고치다. 그리고 이번 위기에서는 2009년 10월에 10%를 기록했다.

<그림 3-11> 미국의 실업률(1948.1-2018.11)과 광의의 실업률(U6)(1994.1-2018.11)



윗선: 광의의 실업률, 아랫선: 실업률

최저 실업률로는 1950-60년대에는 2-3%대 실업률을 기록하기도 했으나 1970-80년대에는 4-5%로 높아졌다. 그러던 것이 1990년대 이후에 최저실업률은 4-5%대를 기

록하고 있다.

2018년 11월 미국의 실업률은 3.7%다. 이번 위기 기간에 실업률 최고치가 한 때 (2009년 10월) 10%를 기록한 적이 있었는데 그에 비하면 약 6.3%포인트가 낮아진 수치이다(<그림 3-11> 참조). 그리고 이번 위기 이전 경기순환에서 보인 최저실업률 4.4%보다 낮아진 상태다.

그러나 원하지 않는 단시간 노동 등 불안정노동까지 포함한 광의의 실업률(U6)은 실업률이 3.7%인 2018년 7월 현재 7.6%를 기록하고 있다. 이 수치는 2009년 말과 2010년 초에 17.1%를 기록해 가장 높아졌는데 이에 비하면 9.5%포인트가 낮아진 것이다. 현재 경제가 거의 완전하게 회복되었는데 그래도 불안정노동 비율 자체가 꽤 높은 상황이다. 1994년 이래 이 수치는 2000년 10월 6.8%가 가장 낮은 수치인데 이 보다는 0.9%포인트 높다. 현재 U6 비율은 실업률보다 3.9%포인트가 높고 실업률의 약 두 배에 이른다.

그리고 경제적 이유(일감부족 및 경기부진 등)로 인한 시간제노동자수는 2018년 11월 현재 약 473만 명에 이르고 있고 이는 1년 전에 비해 약 3만 명이 줄어든 것이다. 이 수치는 2006년 4월에 382만이었다가 2010년 3월 약 913만에 이르러 최고치에 이르렀다. 이번 위기에 특별히 많이 증가했다. 그 이후 줄고 있고 그 동안 약 440만 명이 줄어들었지만 이번 위기 이전 최저치에 이르렀던 2006년 4월에 비하면 반면 여전히 약 90만 명이 많은 규모다.

한편 경제위기 때는 경제적 이유로 인한 시간제 노동자가 느는 반면 비경제적 이유로 인한 시간제 노동자수는 줄어들다가 회복국면에서는 경제적 이유로 인한 시간제 노동자수가 줄어드는 반면 비경제적 이유로 인한 시간제 노동자수는 느는 경향이 있다. 시간제 노동자수는 1982-83년에 전체 노동자 중에서 7%대를 기록해 가장 큰 비중을 기록했으며 대체로 2-7% 사이에서 변동하고 있다. 전체 시간제 노동자수 전체는 지속적으로 증가하고 있지만 그 비중은 17-21% 사이를 기록하고 있다. 2017년에는 2,700만 명대를 기록하고 있다.

<그림 3-12> 전체 파트타임 노동자수(1968.1-2018.11)와 경제적 및 비경제적 파트타임 노동자수(1955.5-2018.11)



맨 위선: 전체 파트타임 노동자수, 가운데 선: 비경제적 이유로 인한 파트타임 노동자수, 맨 아랫선: 경제적 이유로 인한 파트타임 노동자수

비경제적인 이유로 인한 시간제는 2018년 11월 현재 2,052만명으로 1년 전에 비해 13만명이 줄어든 상태다. 이 수치는 경제가 호황에 다가갈수록 늘고 불황이 깊어지면 줄어든다. 이 수치는 위기 이전 2007년 3월 1,975명으로 최고치에 이르렀다가 이번 경제위기 중에는 2011년 1월 1,743만명으로 최저치에 이르렀다가 그 이후 증가하고 있는데 이 최저치에 비해 2018년 11월 현재 309만명이 늘어난 상황이다.

미국경제에서 실업이 심각한 시기에도 평균실업기간이 20주를 넘긴 적이 거의 없었다. 대체로 15주 미만이었다. 그런데 이번 위기에서 실업자의 평균 실업기간이 다른 위기 때와 현저히 구별이 된다. 평균실업기간이 이번 위기 기간에는 40주가 넘는 때도 한동안 있었다. 고용상황이 많이 개선되었다고 하는 현재도 평균 실업기간이 약 21주에 이른다.

<그림 3-13> 미국의 평균 실업 기간(단위: 주) (1948.1-2018.11)



(2) 총고용량

앞서 살펴본 대로 총고용량(=취업자수) 연평균 증가속도가 전후 시기부터 '73-'80년 순환까지는 증가하다가 그 이후부터는 계속해서 추세적으로 감소하고 있다. 그러나 이번 위기 초기와는 달리 최근 년 고용량 증가속도는 증가한 것으로 보인다.

2018년 11월 총고용규모는 약 1억 5,656만명으로 2007년 11월에 기록한 위기 이전 최고치인 1억 4,660만명보다 997만명이 는 규모다. 이번 위기 중 2009년 12월에 기록한 최저 고용규모 1억 3,801만에 비하면 총고용규모는 1,855만명이 는 규모다.

총고용량 그래프는 뒤에서 볼 경제활동인구 그래프와도 다른 모습을 보이고 있다.

<그림 3-14> 총 취업자수(1948.1-2018.11)(단위: 천명)



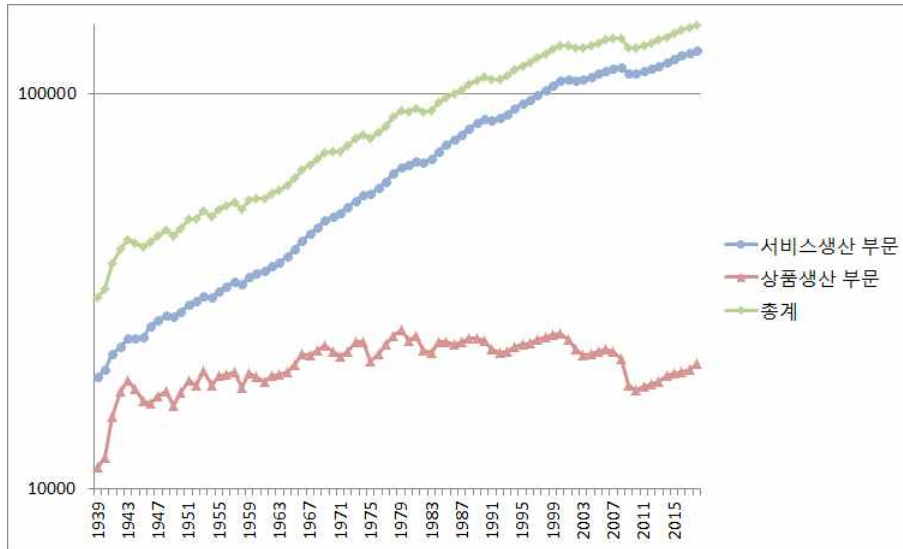
한편 상품생산직 총고용은 2차 대전 개시 이후 폭증하였다. 대불황 시기에 워낙 침체 했기도 했을 것이다. 전후 등락을 거듭하다가 1960년대 비교적 장기에 걸쳐 꾸준히 증가했다. 그리고 석유위기와 1980년대 초반 위기까지 짧은 기간 동안 가파르게 증가 하였다.

상품생산직 총고용 규모는 1979년 약 2516만으로 정점이었다. 1974년 석유위기 이후 닷컴버블이 붕괴하기 시작한 2000년까지는 경기순환 싸이클에 따라 등락을 하면서 횡보하다가 닷컴 버블 이후로는 추세적으로 감소하고 있다. 이번 위기에 큰 폭의 상품생산직 고용의 감소가 있었고 그 이후 고용회복속도가 매우 느리다. 2018년 7월 현재 2,004만으로 1979년에 비해 약 512만 명이 감소하였다.

상품 생산직 규모로 보면 미국경제는 1970년대 중반 이후 장기침체를 겪고 있고 닷 컴 버블 붕괴 이후에 쇠퇴하고 있는 것으로 보인다.

서비스직은 2차 대전과 전후 복잡한 시기를 지나 1960년대 고용증가율이 높아졌다가 1978년 최고 증가율을 기록한 이후 그 이후 추세적으로 증가율이 하락하고 있다.

<그림 3-15> 미국 비농 전산업의 상품생산부분과 서비스생산부분 노동자수 (1939-2018, 각년도 7월 기준, 로그 눈금, 단위: 1,000명)

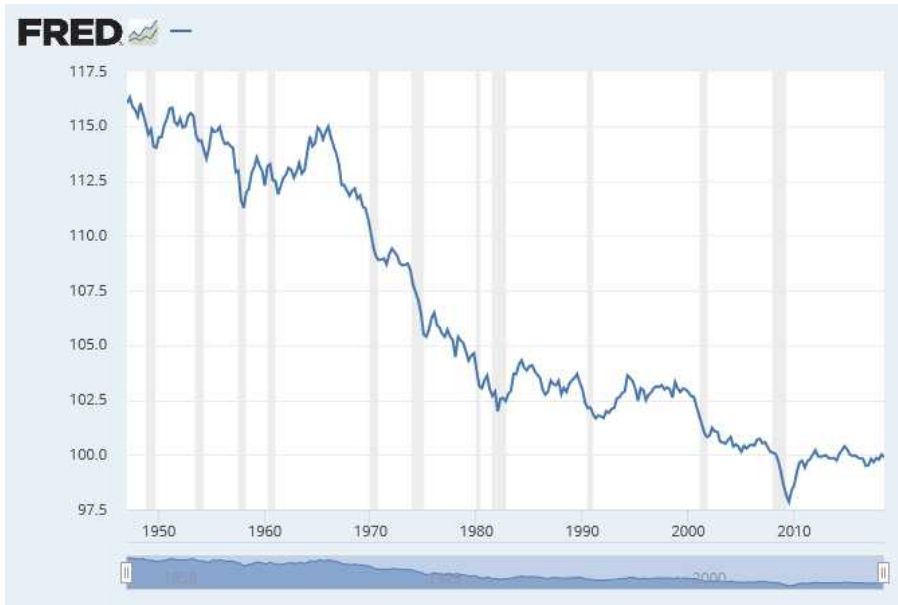


자료: 미 노동통계청(Bureau of Labor Statistics)

(3) 평균 주당 노동시간 지수

평균 주당 노동시간이 전후 추세적으로 줄어들고 있다. 특히 60년대 중반부터 80년대 초반에 급격히(약 10% 가량) 줄어들었고 2000년대 초반에도 상당 폭 줄어들었다. 특히 60년대 중반부터 80년대 초반까지는 경제위기와 호황시기를 불문하고 노동시간이 줄어들었다.

<그림 3-16> 미국 기업부문의 주당 평균노동시간 지수
(2012=100)(1947.1/4-2018.3/4)



(4) 미국 기업부문 민간비주택부문 총 취업자수

기업 부문 전체 취업자 총 노동시간 지수는 1950년대와 1960년대 초반에 증가세가 매우 낮았다. 1960년대는 1950년대에 비해 증가세가 높긴 하지만 1970년대에 못 미친다. 석유헤기 이후 1980년대 초반 위기까지는 지수 증가세가 매우 가파르다. 1980년대에는 증가세가 둔화되었으나 그래도 꽤 높은 편이고 1990년대에도 80년대에 버금간다. 그리고 그 이후 증가세는 매우 낮아졌다. 2000년 초반 위기 이후 지수 증가가 매우 완만하고(구조조정이 그만큼 격심했다는 것으로 해석할 수 있을 것이다) 다음 위기가 비교적 빨리 도래해서 위기 이전 지수 최고치를 간신히 회복한 이후 지수가 다시 하락했다. 이번 위기에서는 총 노동시간 지수의 하락폭이 큰 데다 그 증가세도 완만해 위기 이후 이후 총노동시간 지수 최고치가 이전 위기 최고치를 넘어서는 데 시간이 꽤 흘렀다. 그런데 회복기간이 길어지면서 현재로서는 이전 위기 최고치를 어느 정도 벗어나 있다. 2000년대 이후 총노동시간 지수의 증가세는 아주 낮다고 할 수 있고 이는 이 기간에 자본축적이 월할하지 않았거나 가동률이 낮았다는 것을 얘기해 주고 있다.

<그림 3-17> 미국의 기업 부문 전체 취업자의 총 노동시간 지수
(2012=100)(1947.1/4-2018.3/4)



4) 산업생산 및 가동률

(1) 산업생산

국내총생산보다는 진폭이 큰 산업생산지수를 일반눈금 그래프와 로그눈금 그래프로 그려보면 각각 <그림 3-18>과 <그림 3-19>와 같다. 일반눈금 그래프에서 알 수 있는 가장 뚜렷한 특징은 1990년대의 산업생산 절대규모가 비약적으로 커졌고 2008/9년 위기 때 산업생산 절대규모 축소가 엄청나게 컸다는 사실이다. 1990년대 산업생산 절대규모가 비약적으로 커졌다는 것은 산업생산으로만 보면 1970년대 중반 이후 구조적 위기가 1990년대에 해소된 것으로 나타나고 있다.

산업생산 증가율을 그래프 기울기만으로도 파악할 수 있는 로그눈금 그래프를 통해서 산업생산지수를 살펴보도록 하자(이후 산업생산 그래프는 전부 로그눈금 그래프로 한다). 제조업, 광업, 그리고 전기 및 가스 유틸리티 생산을 측정하는 산업생산지수²¹⁾는 매 경기순환을 겪으면서 로그눈금 그래프의 기울기로 표현되는 성장세가 대체로 하락해 왔다. 그래프의 기울기를 보면 1950년대에 비해 1960년대에는 지수 성장세가 가파르다가 1970-80년대 지수 성장세가 둔화되었다. 1990년대에는 기울기가 1960년대

21) 국내총생산(GDP)에서 이들 3개 산업이 차지하는 비중은 2017년 기준으로 최대로 쳐서 14.8%(광업 1.7, 전기, 가스, 수도를 포함한 유틸리티 산업 1.5, 제조업 11.6%)를 차지하고 있다. 참고로 금융, 보험, 부동산업이 차지하는 비중은 20.9%다. 한편 이들 3개 산업은 1950년에는 31.0%나 차지하고 금융, 보험, 부동산업은 11.2%에 불과했다. 그래서 이 산업생산지수가 미국 경제 전체를 대표하는 데는 한계가 있다고 해야겠다. 미 경제분석청(U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA))의 'Gross-Domestic-Product-(GDP)-by-Industry Data'를 참조하라. 한편 상품생산 산업은 여기에 농림수산업과 건설업이 추가되고 전기 및 가스 유틸리티 산업이 제외된다.

에는 못 미치지만 꽤 가팔라졌다가 2000년대 닷컴버블 붕괴 이후에는 거의 횡보 양상을 보이고 있다. 1990년대가 예외적이었고 2000년대 이후의 횡보양상은 1990년대의 후유증이라고 할 수도 있을 것 같다. 산업생산 그래프에서는 2000년대부터 장기불황의 모습이 보인다.

<그림 3-18> 미국의 계절조정 산업생산지수(1919년 1월 - 2018년 11월)(2012=100)



<그림 3-19> 미국의 계절조정 산업생산지수(1919년 1월 - 2018년 11월)(2012=100), 로그 눈금



지수는 2000년 6월 95.7364를 기록했다가 닷컴 버블 위기 이후 하락했다. 이를 넘어선 것은 2004년 5월이었다. 그리고 나서 2008년 위기 직전 2007년 12월에 최고치를 기록했는데 105.3530이었다. 2014년 6월, 즉 만 6년 6개월 만에 105.4084를 기록해 이 위기 직전 최고치를 넘어섰고, 2014년 11월 106.6630(2007=100)을 기록했다. 이 이후 다시 지수는 하락했다. 2016년 3월 101.5415까지 하락했다가 그 이후 다시 상승해 2018년 11월 현재 109.3931을 기록하고 있다. 이 수치는 2007년 위기 이전 최고치를 기록했을 때보다 불과 3.83% 상승한 것이고 위기 중 가장 하락했던 2009년 6월보다 25.64% 증가한 것이다.²²⁾

<그림 3-20> 산업생산지수와 광업생산지수(1919년 1월-2018년 11월)



파란선(왼쪽 아랫선): 산업생산지수, 빨간선(왼쪽 윗선): 광업생산지수

한편 이번 위기 이후 산업생산지수의 변동이 가장 심한 업종은 석유 및 가스 추출업과 원유 및 개스 시추업이 포함되어 있는 광업이다. 1980년대 초반 이후 생산지수가 하락하던 광업은 이번 위기 이후 생산지수가 증가했다. 이번 위기 회복 과정에서 광업생산지수는 어림잡아 50% 이상 폭등하였다가 다시 하락과 상승을 반복하고 있다 (이는 셰일오일의 부침 때문이다). 그래서 광업생산지수는 산업생산지수보다 한 달 늦은 달, 즉 2014년 12월에 정점(123.1058)에 도달한 후 2016년 9월 100.7123까지 1년 9개월간 하락했다가 그 이후 다시 상승해 2018년 11월 현재 128.9283을 기록하고 있어 2014년 12월 최고치를 넘어서고 있다. 최근의 회복은 유가의 일정한 회복과 관련이 있다고 해야겠다(<그림 3-20> 참조).

22) 산업생산지수는 매년 수정이 이루어지고 있어서 2015년과 2016년의 수정결과 ‘민주노총 정책보고서, “미국경제의 현황 및 전망”, 2015년 1월’에서의 통계치와는 많이 달라졌다. 예를 들어 앞의 보고서에서는 2014년 11월의 산업생산지수가 2007년 11월의 산업생산지수에 비해 5.7% 증가한 것으로 나타났으나 두 해의 수정 결과 단지 1.3% 증가에 그쳤다.

산업생산지수가 이전 위기 최고치를 넘어선 것은 광업생산의 이런 폭등세가 상당한 기여를 한 것으로 보이고 그 이후 산업생산지수의 하락과 상승도 이 광업생산의 하락과 상승이 주요 원인이었던 것으로 보인다.

한편 이번 위기 이후 유가 추이(미 서부 텍사스 중질류 기준)를 보면 위기 이전부터 가파를 상승을 해 오던 유가는 위기 와중에 140달러를 넘어서 곡물가격까지 폭등시켰다. 그래서 생태위기와 농업위기 관련 얘기까지 있었다. 그러나 경제위기로 인해 원유수요가 급감하면서 유가는 폭락했다. 그러다가 경제가 회복되면서 다시 유가가 상승하기 시작했는데 이 때부터 미국의 셰일오일 생산이 본격화하였다. 유가는 다시 100달러를 넘어섰다. 셰일오일은 결국 2014년에 과잉생산으로 이어져 다시 유가는 폭락했고 수많은 셰일오일 업체들의 폐업으로 이어졌다. 이런 유가폭락은 사우디아라비아가 중심인 OPEC가 미국의 셰일오일업체들과의 경쟁하면서 감산을 통한 유가지정책을 방기하면서 발생하였다. 결국 상당기간 동안 유가는 낮은 상태에 머물렀고 한 때 20달러대까지 하락하였다.

그 이후 유가는 다시 상승하기 시작했는데 셰일업체 일부의 폐업과 생산비절감노력으로 셰일업체는 다시 생산을 증가시키기 시작하였다.

OPEC 국가들과 러시아는 수시로 유가를 지탱하기 위하여 감산을 결의하고 실천하고 있는데 이에 아랑곳하지 않고 미국의 셰일오일 업체들은 점유율을 늘려나갔다. 빛을 갚고 투자자금을 확보하기 위해 생산량을 늘려야 했기 때문이다.

2018년 10월부터 70달러대 유가는 다시 하락하고 있고 2018년 12월 중순경에는 50달러 아래로 하락하기도 했다. OPEC 국가들과 러시아의 감산노력이 있지만 그것이 미국의 셰일오일 업체들을 중심으로 한 원유의 과잉생산 및 공급을 상쇄할 수 없을 것이라는 시장의 판단 때문이다. 그리고 경제위기 가능성도 꾸준히 제기되면서 원유수요 증가가 둔화할 것이라는 판단도 작용하였다.²³⁾

결국 현재 원유 생산 중심으로 과잉생산 현상이 발생하고 있다. 이것이 일정한 수준에서 제어가 될지 아니면 세계적인 차원의 독점적 경쟁이 격화되면서 전반적인 과잉생산으로 이어져 새로운 경제위기로 발전할지는 조금 더 지켜보아야 할 것으로 보인다.

한 가지 가능성은 앞서 이야기한대로 미국 셰일업체들은 지금 빛도 갚아야 하고 또 새로 투자도 해야 하고 해서 오펙이나 러시아가 감산을 하면 그 틈새를 뚫고 점유율을 높일 수밖에 없는 상황인데 오펙이나 러시아가 미국의 셰일업체들이 계속해서 이렇게 점유율을 높이도록 놓아두지는 않을 것이라는 점이다. 언젠가는 다시 2014년 같은 경쟁전에 돌입할 수도 있을 것이다. 이는 주가하락, 전반적인 소비와 투자 축소, 원유수요의 둔화 내지 감소 등으로 이어질 수도 있을 것이다.

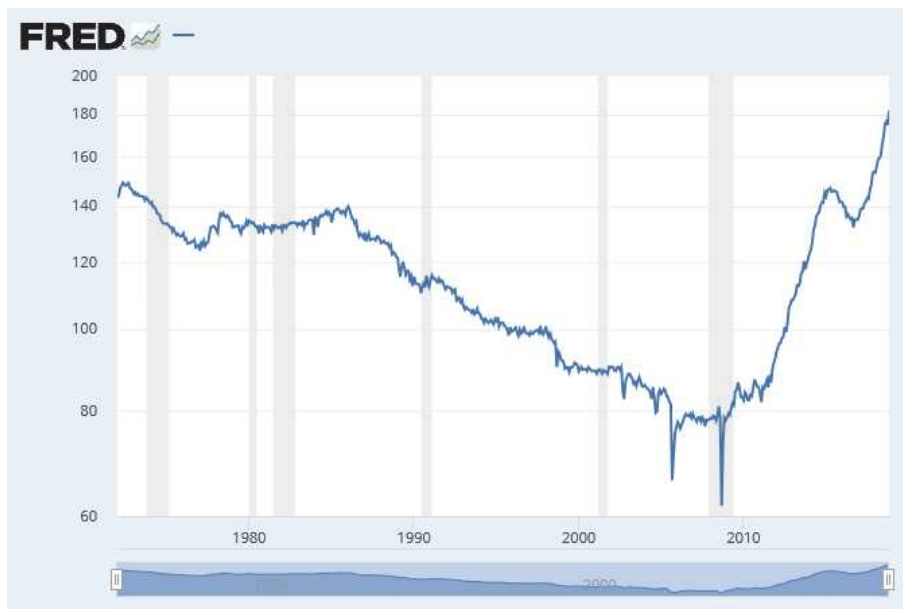
결국 미국뿐만 아니라 중동, 러시아, 베네수엘라 등의 나라들 경제상황도 악화될 것이고 원유수입국가들(일본, 한국 등)은 원유가 싸져서 좋은 측면도 있지만 세계경제 전

23) <https://www.ft.com/content/1e4c5e9c-fe2a-11e8-ac00-57a2a826423e> 를 참조하라.

체가 위기로 빠져든다면 이들 국가도 여기에 영향을 받지 않을 수 없을 것이다.
한편 최근(2018년 12월 18일)의 유가는 배럴당 46.46달러인데 물가를 감안하면 1970년대 1차 오일쇼크 당시의 가격에 해당하는 가격이다.²⁴⁾

한편 산업생산지수의 하락 시기는 순환적 경제위기 발생 시기와 대체로 일치하는데 2014년 말 산업생산지수의 하락은 경제위기로 이어지지는 않았고 산업생산지수가 2016년 3월 이후에는 다시 증가하고 있다. 이런 산업생산지수의 궤적은 광업생산지수에 영향을 받은 것처럼 보이는데(뒤에서 볼 기계산업도 유사한 궤적을 보이고 있다). 2014년 기준 국내총생산의 2.4%를 차지하고 있는 광업에서만 과잉생산과 그에 뒤이은 생산축소는 전반적인 경제위기를 야기하지는 못했던 것이다.

<그림 3-21> 원유 생산지수(2012=100)(1972.1-2018.11월)



2차 대전 이전과 대전 직후에서 1960년대 초반까지 부침이 심했던 미국의 제조업은 60년대에 가파른 상승세를 경험한다. 그리고 석유위기, 1980년대 초반 위기를 지난 이후 1990년대에 활발한 성장을 꽤 장기에 걸쳐 경험한다. 그리고 2000년대 초반에 성장세가 대폭 약화하였다. 이번 위기에 대폭 하락한 제조업 생산지수는 아직 위기 이전 최고치를 회복하지 못하고 있다. 2018년 11월 제조업지수는 2007년 12월 지수에 비해 97.61%에 그치고 있어 2.39% 못미치고 있지만 이번 싸이클 최저치를 기록한 2009년 6월에 비해서는 23.2% 증가했다.

24) <http://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart> 를 참조하라. 2018년 12월 16일 검색.

<그림 3-22> 제조업 생산지수(SIC)(1919.1-2018.11)(2012=100)



제조업생산지수가 이전 최고치를 회복하지 못한 기간으로 보면 이번이 최장기(2018년 10월 현재 10년 11개월이고 현재 추세라면 11년을 넘어갈 것으로 보인다)인데 유사한 사례로는 2차 대전 이후 약 8년간의 사례가 있을 뿐이고 1929년 7월에 시작한 대불황 때에도 1936년 말에, 즉 6년여를 지나서는 이전 최고치를 회복했다. 그리고 이후 이번 위기 이전 최고치를 언제 회복할 지도 미지수다. 다음 경제위기는 1948년 위기처럼 제조업이 이전 최고치를 회복하지 않은 상태에서 맞이할 가능성이 없지 않아 보인다. 제조업생산지수가 이전 최고치를 언젠가는 회복한다 하더라도 1990년대와 같은 성장세를 회복하기는 거의 힘들 것으로 보인다(<그림 3-22> 참조).

이번 경제위기로부터의 회복과정의 지지부진함을 보여주는 중요한 지표이고 미국자본주의의 정체를 보여주는 지표라 해야겠다. 한편 제조업은 앞서도 얘기했듯이 2017년 기준으로 미국 국내총생산(GDP) 대비 11.6%를 차지하고 있다.

한편 제조업 중에도 편차는 있다. 제조업에서 주요산업인 ‘화학제품 산업’, ‘컴퓨터 및 전자산업’, ‘기계산업’, ‘자동차 및 부품산업’을 살펴보도록 하자.²⁵⁾

제조업에서 부가가치 규모의 크기에 있어서 그 비중이 컴퓨터 및 전자산업을 능가해 가장 큰 화학제품 산업의 경우 지금껏 추세적으로 계속해서 성장해 왔고 2000년대 들어 성장세가 꽤 컸다. 그런데 이번 위기에서 자동차만큼 생산 하락폭이 크지는 않았지만 화학제품 산업 역사상 1972년 이후 가장 커다란 하락폭을 기록했고, 다른 때와는 달리 이번 위기 이후 그 하락을 거의 회복하지 못하고 있다. 즉 미국 제조업 중

25) 이들 산업에서의 부가가치가 전체 국내총생산에서 차지하는 비중은 2017년 기준으로 ‘화학제품 산업’ 1.8%, ‘컴퓨터 및 전자산업’ 1.4%, ‘기계산업’ 0.8%, ‘자동차 및 부품산업’ 0.8%이다. <https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=51&step=1>를 참조하라.

부가가치 비중이 가장 큰 화학제품 산업으로서는 이번 위기 이후 경기회복이 거의 없었다고 해야 할 것이다. 이번 위기 이후 제조업 생산지수의 회복에는 화학제품 산업의 이런 부진이 상당한 영향을 미쳤을 것으로 보인다.

자동차 및 부품산업 같은 경우 경기순환과의 동조현상이 매우 강한데, 이번 위기에는 할부금융의 축소와 고유가로 인해 큰 폭의 생산 하락이 있었다가 이후 지속적으로 회복하여 위기 직전 최고치를 넘어 회복하였다. 최근2-3년간은 회복양상을 보이고 있다. 그래도 화학제품 산업이나 기계산업과는 달리 이전 생산 최고치를 확실히 뛰어넘고 있다.

기계산업의 경우 1970년대 초반 이후 전반적으로 다른 산업에 비해 성장세가 낮고 경제위기가 발생하면 침체의 골이 매우 깊다. 1970년대 후반-1980년대 초반 위기 때와 이번 위기 때 특히 그렇다. 그나마 90년대에 상당한 성장을 경험하였는데 그 이후로는 경기순환에 따른 부침을 함께 하면서 전반적으로 성장보다는 회복 양상을 보이고 있다. 이번 위기 때는 생산지수 하락폭이 유난히 컸고 대신 회복도 빨랐지만, 회복이 이전 생산규모를 간신히 회복한 정도였고 그나마 중간에 생산지수가 다시 하락했다가 최근 다시 부진에서 약간 벗어나고 있다. 최근의 부진과 회복은 그 양상이 광업 내지 석유추출업의 그것과 궤를 같이하고 있다.

미국 제조업에서 화학제품 다음으로 산업 비중이 큰 컴퓨터 및 전자 제품 산업의 경우 어떤 산업보다 성장세가 강한데 1990년대에도 비약적인 성장을 했고 2000년대에는 성장세가 둔화하였지만 여전히 상당한 성장을 경험하였는데 이번 위기 이후로는 성장세가 상당폭 둔화되었다. 다른 산업에 비하면 그래도 매우 양호하다 해야겠다.²⁶⁾ 1990-2000년대 중반까지의 컴퓨터 및 전자 제품 산업의 비약적인 성장과 이번 위기 이후의 성장세 둔화는 미국 제조업 생산지수의 변화에 상당한 영향을 미친 것으로 보인다.

26) <그림 3-23>의 자동차 및 부품 산업, 화학제품 산업, 기계 산업의 그래프의 형추과 <그림 3-24>의 컴퓨터 및 전자 산업의 그래프의 형추의 눈금은 서로 달라 비교를 하는 데 주의를 요한다. 눈금의 차이로 보건대 앞의 세 산업에 비해 컴퓨터 및 전자 제품 산업의 성장세가 전반적으로 훨씬 가파르다는 것을 알 수 있다.

<그림 3-23> 미국의 ‘자동차 및 부품 산업’, ‘화학제품 산업’, ‘기계산업’ 생산지수(2012=100)(1972년 1월-2018년 11월)



파란색(원 표식):화학제품 산업, 연두색(세모 표식): 기계산업, 빨간선(표식 없음): 자동차 및 부품 산업

<그림 3-24> 미국의 ‘컴퓨터 및 전자 제품 산업’ 생산지수 (2012=100)(1972년 1월-2018년 11월)



결론적으로 이번 불황에서의 산업생산 감소율은 1919-20년 위기, 1929-33년 위기, 1937-38년 위기, 2차 대전 종전 전후의 위기 때보다 감소율이 덜한 것을 알 수 있다. 반면 위기 이전 최고치를 회복하는 데는 78개월이 걸려 1930년대 불황(88개월 혹은 1936말-37년 중반 지수가 대공황 직전 최고치보다 더 높았던 잠깐의 시기까지

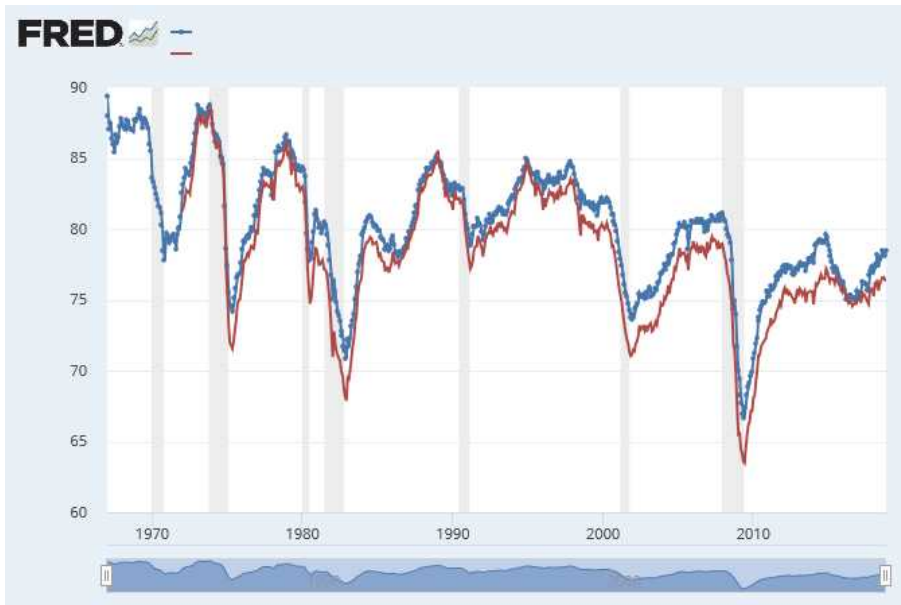
불황시기에 포함시킨다면 총 121개월) 때보다 덜 걸렸지만, 1920년대 초반 불황(35개월)과 1970년대말-1980년대 초 불황(57개월) 때보다는 오래 걸렸고, 2차 대전 이후 불황(77개월) 때와 거의 비슷한 기간이 걸렸다.

그런데 산업생산지수의 하락의 정도는 아니라 할지라도 그 회복세는 이번 위기의 회복세가 역대 어느 위기 때보다도 더 지지부진하다고 해야겠다.

(2) 가동률

미국의 전 산업 및 제조업 가동률은 매 경기순환을 경과하면서 다음과 같은 모습을 보여주고 있다. 우선, 1970년대말-1980년대 초반의 두 차례의 불황을 더블딥으로 본다면 70년대 중반부터 최근까지 매 순환의 정점이 계속해서 대체로 하락하고 있다. 물론 90년대는 위기와 위기 사이의 기간도 길고 가동률도 상당히 높게 유지되었다. 그런데 90년대를 지나고 최근 두 번의 경기사이클에서는 정점이 그 이전 사이클의 정점에서 연속적으로 하락하고 있다.²⁷⁾ 산업가동률에서의 장기불황의 모습으로 여겨진다. 이런 하락은 90년대의 높은 가동률과 장기에 걸친 호황의 후유증으로 보인다.

<그림 3-25> 전산업 가동률(1967년 1월 - 2018년 11월) 과 제조업가동률 (1972년 1월 - 2018년 11월)



파란선(원 표식): 전 산업, 빨간 선(표식 없음): 제조업

이번 위기 이후 회복과정에서 전산업가동률이 가장 높았던 때는 2014년 11월이고 79.6156을 기록했다. 그 이후 전산업 가동률은 계속해서 하락해서 2016년 11월 74.9773을 기록했다가 2018년 11월 현재 78.4770을 기록하고 있다. 위기 직전 최고

27) 이 시기는 앞에서 보았드시피 대체로 이윤율이 장기 하강곡선을 그리고 있다.

치는 2007년 12월에 기록한 81.0955이고 위기 이후 최저치는 2009년 6월에 기록한 66.7099이다. 이번 회복과정에서 최고치를 이미 경험했는지 앞으로 새롭게 최고치가 기록될지 모르지만 지금까지의 최고치는 지난 경기사이클의 최고치에 못 미친다.²⁸⁾

1970년 석유 위기 이후 경기순환을 거둬들이면서 가동률이 추세적으로 하락하고 있고 이는 유희시설이 추세적으로 커지고 있다는 것을 의미한다. 이는 1970년대 중반 이후 미국 자본주의가 원활하게 작동하고 있지 않다는 것을 말해 주고 있다. 특히 2000대 이후의 가동률 하락 및 유희시설의 존재는 심각해 보인다. 특히 제조업은 더욱 심각하다. 앞서 이야기했듯이 90년대의 상대적으로 긴 호황의 후유증으로 보인다.(<그림 3-25> 참조)

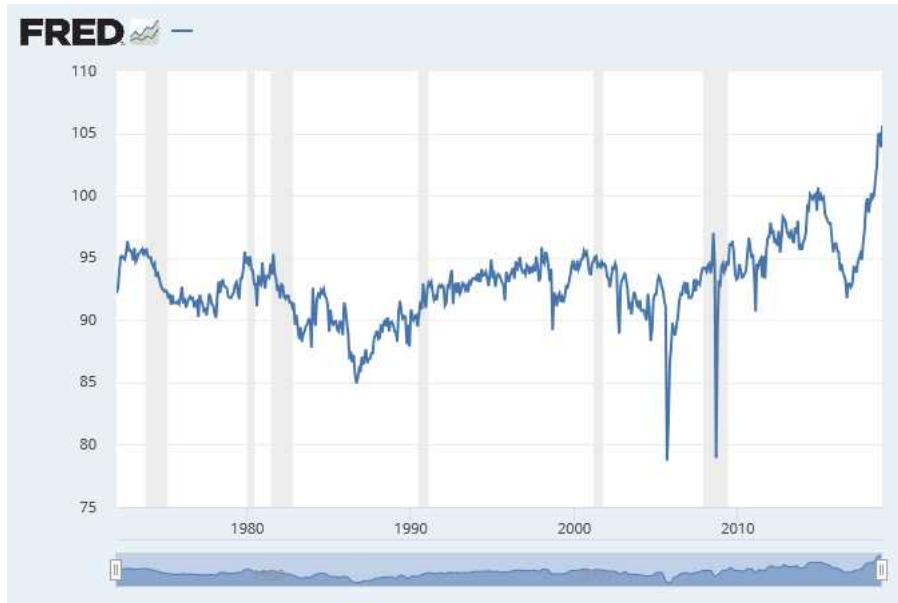
<그림 3-26> 제조업(1948.1-2018.10), 광업, 전기 및 가스 유틸리티산업 (1967.1-2018.11)의 가동률



파란선(세모 표식): 제조업, 연두색선(표식 없음): 전기 및 가스 유틸리티산업, 빨간선(원 표식): 광업

28) <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=TCU,MCUMFN>,를 참조하라. 그리고 <http://www.federalreserve.gov/releases/G17/Current/default.htm>도 참조하라.

<그림 3-27> 원유 및 가스 추출업 가동률(1972.1-2018.11)



제조업, 광업, 전기 및 가스 유틸리티산업 가동률을 같이 살펴보기로 하자. 전 산업의 가동률에 결정적인 제조업의 가동률이 추세적으로 낮아지고 있고 대체로 가장 낮은 것으로 나타나고 있다(<그림 3-26> 참조). 그리고 경기순환과 궤적을 같이하고 있으면서 부침도 심하다. 다만 최근에 가동률이 약간 상승하고 있지만 절대적인 수준에서는 아주 낮은 편이다.

계절별 진폭이 큰 전기 및 가스 유틸리티 산업의 경우 계절별 진폭을 제외하더라도 장기에 걸친 큰 폭의 변화가 있는데 80년대 초반까지는 장기하강, 그 이후 2000년대 초반까지는 장기 상승, 그리고 그 이후 다시 장기 하강의 모습을 보여주고 있다. 최근의 쇠퇴는 절전기술, LED 조명의 발전, 중공업 쇠퇴 등이 원인이 되고 있다. 경기순환과 밀접한 관련을 갖고 있지는 않지만 장기추세와 관련을 가지고 있는 듯하다.

광업의 경우 일정한 추세를 확인하기 어렵다. 2014년 말 이후 가동률이 폭락했다가 최근 다시 수직상승하고 있다. 광업 중 원유 및 가스 추출업 가동률이 100%를 넘어 매우 높다(<그림 3-27>).

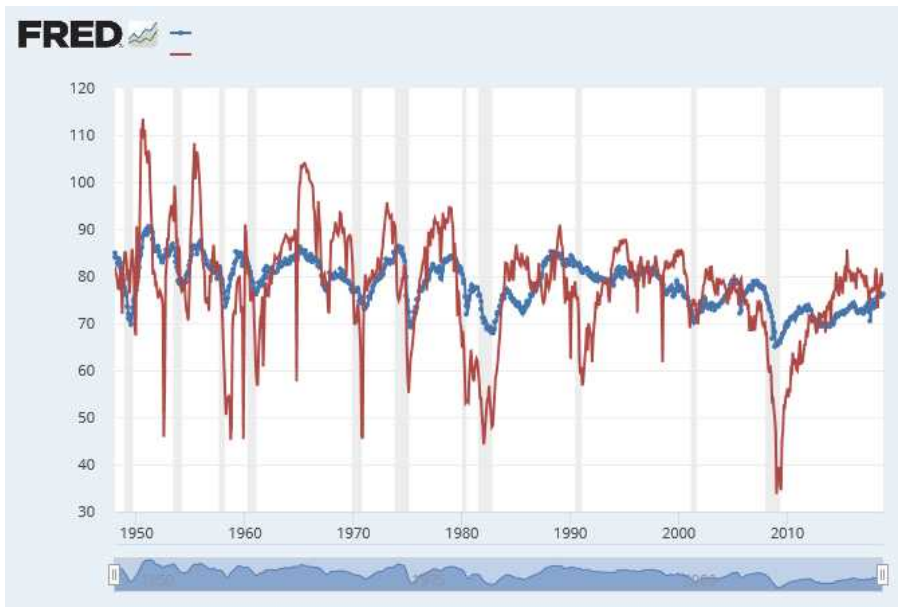
제조업과 전기 및 가스 유틸리티 산업의 가동률에서 2000년대 이후 장기불황의 모습을 볼 수 있다.

제조업 내 주요 소 업종의 가동률을 살펴보기로 하자. 우선 자동차 및 부품 산업의 가동률 부침이 매우 심한 편이고 경제위기(음영 표시) 사이클과의 상관성이 매우 높다. 대체로는 위기를 반복하면서 가동률 최고치가 낮아지고 있다. 다만 이번 위기에서의 자동차 및 부품 산업의 가동률 폭락이 매우 심한 대신 그 이후 회복세도 뚜렷하다. 가동률 최고치도 지난 사이클에서의 최고치를 약간 넘어섰다. 현재로서는 가동률

이 다른 산업에 비해 양호하다.

화학제품의 경우 경기순환과 궤적을 대체로 같이 하고는 있지만 그 변동폭은 매우 작다. 장기추세를 보면 가동률이 조금씩 낮아지고 있고 특히 80년대 말 이후 추세적으로 하락하고 있다. 그래서 지난 경기순환과 이번 경기순환 과정에서 회복이 매우 저조하다. 최근 가동률이 약간 높아졌으나 위기가 한창이었을 시기에 비해 그 회복 정도가 별로 크지 않다.

<그림 3-28> 제조업 내 ‘자동차 및 부품 산업’과 ‘화학제품 산업’ 가동률 (1948.1-2018.11)



빨간 선(표식 없음): 자동차 및 자동차부품 산업, 파란선(원 표식): 화학제품 산업

기계산업 가동률은 장기 추세를 보면 역시 가동률이 대체로 낮아지고 자동차산업처럼 경기순환의 궤적과 유사하다. 그리고 그 진폭이 매우 크다. 이번 위기에서 큰 폭으로 하락했다가 다시 회복했으나 다시 하락과 회복을 이어가고 있다.

특히 80년대 초 위기 때의 가동률하락은 엄청났고 이번 위기 때도 단기간에 하락폭이 매우 컸다.

컴퓨터 및 전자 산업의 경우 2000년대 초반 위기 때 가동률 하락이 매우 심각했고 회복 이후 가동률 정점이 그 이전 경기사이클의 정점에 비해 더 낮다. 그런 점에서 2000년대 이후 미국경제의 장기불황과 가장 궤적이 유사해 보이는 업종 중의 하나다. 이번 위기 때는 하락도 회복도 크지 않지만 일정한 회복 이후 경제위기 상황이 아닌 데도 정점에서 계속해서 하락했었고 최근년 약간 회복한 것이 가동률 70%를 조금 상회하고 있다. 그런데 앞의 생산지수에서 본 바는 이 산업은 다른 산업에 비해 그 증가세는 둔화되었다 하더라도 생산지수 자체는 꾸준히 증가하고 있다는 것이었는데 가

동률이 이렇게 낮다는 것으로 보서는 생산능력 자체의 성장률이 매우 높다는 것을 미루어 짐작할 수 있다고 하겠다.

한편 이 산업의 가동률 장기추세는 다른 산업과 마찬가지로 하락추세다. 그리고 컴퓨터 및 전자산업의 궤적은 자동차산업이나 기계산업의 궤적과는 달리 경기순환사이클 궤적과는 약간 차이가 난다.

<그림 3-29> 제조업 내 기계업(1967.1-2018.11)와 컴퓨터 및 전자 제품 산업(1972.1-2018.11) 가동률



파란선(표식 없음): 기계업, 빨간 선(원 표식): 컴퓨터 및 전자산업

제조업 가동률 정점이 경기순환을 거둬들이면서 계속해서 낮아지고 있는 것은 대체로 주요 전 업종에 걸쳐서 진행되고 있고, 현재의 제조업 가동률은 자동차 및 부품산업에 의해 어느 정도 지탱이 되고 있는 상황이라 해야겠고 아주 최근에는 기계업과 화학산업의 가동률도 약간 높아졌다.

주요 제조업종의 가동률을 보건대 저금리와 유가인하의 혜택을 보고 있는 자동차산업을 제외하고 전부 장기불황의 모습을 보여주고 있는데 컴퓨터 및 전자산업이 특히 그렇다.

참고로 제조업 내 주요 업종에서의 부가가치가 국내총생산에서 차지하는 비중의 변화는 다음 <그림 3-30>과 같다.

화학제품 비중이 가장 높고, 그 다음이 컴퓨터 및 전자산업, 그 다음이 자동차 및 부품, 기계 순이다. 컴퓨터 및 전자제품의 비중이 1990년대까지 추세적으로 증가했다가 닷컴버블 붕괴 이후 작아졌다. 기계와 자동차 산업비중은 대체로 지속적으로 하락해 왔다.

<그림 3-30> 주요 제조업 업종의 부가가치가 국내총생산에서 차지하는 비중(1947-2017)



자료: 미 경제분석청(Bureau of Labor Statistics)

5) 수출과 수입

대공황과 2차대전 시기를 제외하고는 미국의 실질수출은 다른 경제지표에 비해 큰 차이가 없다. 장기 증가 추세에 있다. 물론 1980년대 초 위기, 2000년대 초 위기, 그리고 이번 위기 때 실질수출 감소가 있었다. 그런데 예상과는 달리 수출감소 기간은 이번 위기보다 1980년대 위기와 2000년대 초 위기 때 더 길었다. 다만 이번 위기 이후 수출증가세가 대폭 약화되었다.

실질수입의 장기 증가추세도 수출의 장기추세와 큰 차이가 없다. 실질수입의 경우 석유위기, 70년대말-80년대 초 위기, 그리고 이번 위기 때 상당한 하락이 있었다. 이번 위기에서 실질수입의 하락률이 실질수출의 하락률보다 더 컸다.

실질수출과 실질수입의 차이, 즉 실질 무역수지는 대체로 적자를 보이고 있는데 그 적자 비율은 대공황 때와 2차 대전 시기를 제외하고는 2000년대가 가장 컸다. 반면 90년대 초중반은 그 적자 비율이 아주 작은 시기인데 이는 수출증대에서 기인한다기 보다는 수입증가의 둔화 때문이라 하겠다.

수출과 수입 증가율이 둔화되고 적자비중이 줄어든 것도 장기불황의 한 징표라 할 수 있다. 뒤에서 보드시피 적자의 감소는 많은 부분 셰일오일과 낮은 유가로 인한 측면이 크지만 낮은 유가는 세계적인 저장장에서도 기인한하고 있기 때문이다.

<그림 3-31> 미국의 실질수출과 실질수입(2009년 가격 기준, 단위: 10억 불)(1929-2017)



미국의 무역수지는 적자는 1992년 이후 지속적으로 늘어나고 있다가 위기 이후 상당 폭 줄어들었다가 다시 조금 늘고 있다. 그렇다 하더라도 위기 이전 2000년대 중후반에 비해서는 규모가 줄었다. 위기 때 마이너스 성장에 따른 교역규모 축소로 인해 적자가 줄어들었다가 경제가 다시 성장을 하면서 적자가 다시 늘었는데 위기 이전에 비해서는 그 적자 규모가 현저히 줄어들었다. 국내총생산이 늘고 있어서 무역수지 적자의 국내총생산 대비 비중은 대체로 줄었을 것이다. 이렇게 위기 이후 적자가 줄어든 것은 2011년 이후 석유에서의 적자가 지속적으로 줄어든 때문이다. 셰일 오일 붐으로 인한 국내 생산 증가가 석유수입을 상당한 정도로 떨어뜨렸고 유가도 하락시켰기 때문이다. 2014년 이후에도 석유부문 적자는 지속적으로 줄어들어 이제 거의 적자가 사라지고 있는데 전체 무역수지 적자가 비슷한 규모로 유지가 되고 있다는 말은 석유부문을 제외한 적자는 조금씩 커지고 있다는 말이다.²⁹⁾

29) <https://www.calculatedriskblog.com/2018/11/trade-deficit-increased-to-540-billion.html> 를 참조하라.

<그림 3-32> 미국의 무역(상품 및 서비스) 수지(1992년 1월-2018년 9월)
(단위: 백만달러)



6) 재정수지 및 정부부채와 이자부담

미국 연방정부 부채규모는 지속적으로 증가하고 있다. 2018년 3/4분기에 21조 5천억 달러에 이른다(<그림 3-33> 참조).

2차 세계 대전 여파로 국내총생산 대비 미 연방정부 부채 비중이 1946년에 119퍼센트까지 상승하였다.

2차대전 이후 재정수지는 1970년대 석유위기 전까지는 작은 규모의 흑자와 적자를 반복하였다(<그림 3-34> 참조). 경제성장과 인플레이션으로 인한 정부부채의 실질 부담의 감소 때문이라 해야겠다.

1980년대 재정적자 증대로 국내총생산 대비 정부부채 비중이 늘어났다가 1990년대 후반에는 다시 줄어들었다.

주지하다시피 이번 위기로 인해 재정적자가 대폭 늘어난 반면 성장률은 매우 낮아서 위기 초기에 국내총생산 대비 정부부채 비중이 급격히 증가하였다. 세계 2차 대전 전비 지출 당시 다음으로 급격한 증가다. 결국 정부부채 비중은 2014년 102%, 2015년 100%, 2016년 105%, 2017년 104%를 기록하고 있다.

그런데 경제위기가 일정하게 진정된 뒤에는 위기 초기에 급격하게 늘어난 정부부채비율이 줄어들어야 다음 위기에서 정부의 재정정책 역량을 확보하게 될 것인데 그런 사태는 일어나지 않고 있다. 성장률도 낮고 재정적자도 일정한 정도로 지속되고 있기 때문이다. 특히 트럼프 등장 이후 감세조치가 이루어져 정부부채가 더 크게 늘고 있다. 물론 성장률도 조금 더 높아져서 2018년 3/4분기까지도 국내총생산 대비 정부부채 비중은 2016-17년과 크게 달라지지 않았다.

한편 미 정부부채는 다른 정부부서들도 가지고 있어서 순전히 공중이 보유한 정부부채 규모는 2017년 국내총생산 대비 76%에 달해 100%가 넘어간 2차 대전 직후 상황 보다는 양호하다.

<그림 3-33> 국내총생산 대비 미국 연방정부 총부채 비중과 국내총생산 대비 공중 보유 미 연방정부 부채 비중(1939-2017)



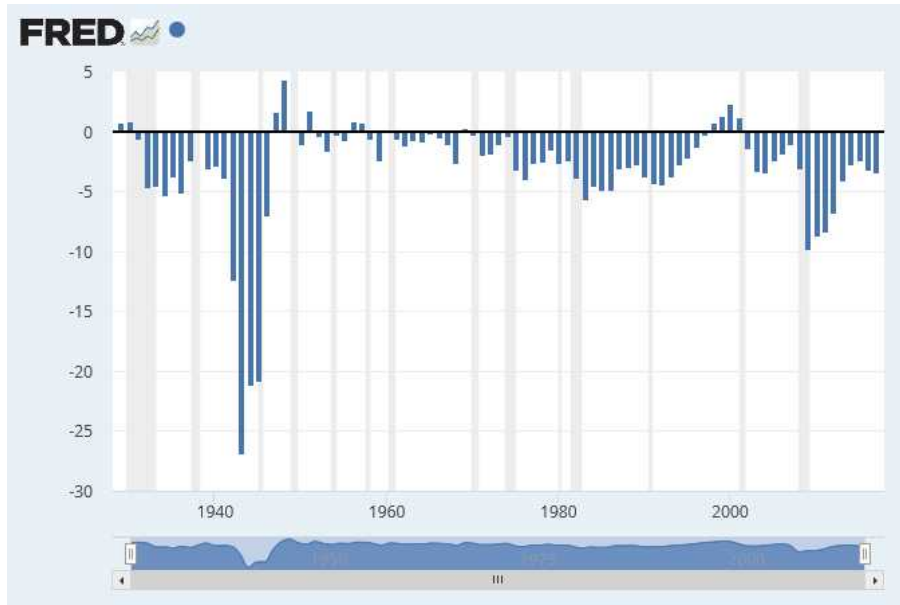
파란선(윗선): 연방정부 총부채, 빨간 선(아래선): 공중보유 연방정부 부채

한편 재정적자는 2009년 국내총생산 대비 약 9.8%에 달하던 것이 급격히 줄어들어 2013년 4.1%, 2014년 2.8%, 2015년 2.4%, 2016년 3.2%, 2017년 3.4%로 줄어들었다.

최근년 정도의 재정적자는 2%대의 경제성장률과 1-2%에 이르는 인플레이션을 상정한다면 국내총생산 대비 정부부채 비율을 더 키우지는 않는 정도의 규모지만 또 다른 경제위기가 도래하면 국내총생산 대비 재정적자 비율은 다시 높아질 수밖에 없을 것이다. 아니 재정정책을 쓸 역량이 몹시 제한되어 불황을 오래 지속시키게 될 가능성이 높다고 해야겠다.³⁰⁾

30) 한편 명목경제성장률(=실질경제성장률+물가상승률)이 정부부채증가율보다 클 경우 장래 국내총생산 대비 정부부채비율은 더 낮아진다. 즉, '새로운 국내총생산 대비 정부부채 비율' = $\frac{\text{정부부채} \times (1 + \text{정부부채증가율})}{\text{국내총생산} \times (1 + \text{명목경제성장률})} \times 100$ 에서 명목경제성장률이 정부부채증가율보다 크면 '새로운 정부부채비율'은 이전 정부부채비율보다 낮아지게 된다.

<그림 3-34> 미국 국내총생산 대비 연방정부 재정수지 (1929-2017)



한편 정부부채에 지불하는 평균이자율은 이자율 감소로 대폭 낮아졌다. 그래서 부채 총계는 늘어났어도 국내총생산 대비 지급이자 비중은 오히려 줄어들었다. 이 비중은 1991년 3.1%로 최고치를 기록했고 2017년엔 1.35%였다. 2차 대전 직후 1946년엔 1.8%였다(<그림 3-36> 참조).

<그림 3-35> 미국 국채 평균 이자율



자료: fred

<그림 3-36> 미국 국내총생산 대비 연방정부부채 이자지급 규모(%)
(1940-2017)



결국 낮아진 이자율로 당장 정부부채로 인한 이자지불부담은 그리 크지 않지만, 이후 이자율 증대로 인한 정부채권 이자율 증대, 그리고 새로운 경제위기로 인한 정부부채의 증대 가능성 등을 생각한다면 미국의 재정적자와 정부부채는 여전한 문제라 해야 할 것이다. 또한 이러한 이유로 인해 장기불황 이후 새로운 순환적 위기가 도래해도 정부지출을 늘리지 못하고 긴축기조를 유지해야 한다면 경제위기로부터의 탈출은 그만큼 힘들어 질 것이다.

7) 인플레이션

기록에 따르면 1차 대전 와중에 심각한 인플레이션이 있었고, 1930년대 대불황 때 약 3년에 걸친 심각한 디플레이션이 있었다.

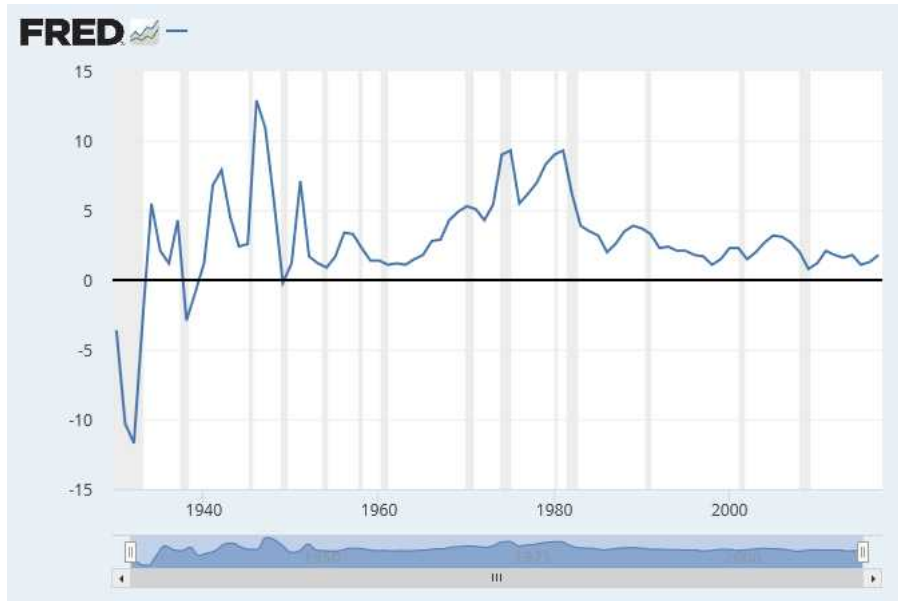
그 이후 2차 대전 당시의 고물가, 1970-80년대의 고물가 있는 후 1980년대 중반부터는 물가가 대체로 안정되었다. 그리고 1990년대 중반부터는 낮은 물가가 유지되었고 이번 위기 이후에 물가는 대체로 2% 이하를 유지하였다. 이렇게 본다면 1980년대 중반 이후 약 30년간 물가는 안정되었거나 낮은 물가수준을 보이고 있다.³¹⁾ 그러나 유럽과는 달리 디플레이션 모습을 보이고 있지는 않다.

최근의 이런 낮은 물가는 장기불황의 효과라 할 수 있다. 이후 또 다른 위기가 찾아오고 긴축기조가 유지된다면 저물가 혹은 디플레이션은 미국경제의 항상적인 조건이 될 수도 있을 것으로 보인다. 이는 부채를 가진 경제주체들의 실질부채 경감이 어려

31) 일부 보수주의자들은 계속해서 양적완화로 인해 물가가 크게 상승할 것이라고 예상을 했지만 이런 사태는 벌어지지 않았다. 이들의 경제상황에 대한 예측과 정책적 처방은 오류로 드러났다.

워져 소비지출 둔화의 요인이 되기도 할 것이다.

<그림 3-37>미국의 국내총생산 연간 디플레이터(1930-2017)



8) 이자율

미 연준은 2018년 9월 26일에 연준 기준 금리를 2.0~2.5%로 올렸다. 2018년 들어 세 번째, 2008년 금융위기 이후 2015년 12월 기준금리를 0%에서 0.25%포인트 올린 것을 시작으로 8번째 금리 인상이다. 장기에 걸친 제로 금리 내지 극단적인 저금리가 끝나가고 있다. 그러나 현재의 회복기간이 완만하나마 벌써 9년 넘게 이어지고 있어서 향후 1-2년 안에 찾아올 가능성이 높은 다음 위기 때까지 금리를 아주 높게는 올리지 못할 것이라는 것이 통설이다.

새로운 위기에 대처하기 위해서는 금리를 또 다시 내려야 할 텐데 그 때 금리 인하폭이 제한적일 것이어서 통화정책의 실효성이 그리 크지 않을 뿐만 아니라 또 다시 제로금리를 장기에 걸쳐 유지할 가능성이 높다고 전망하는 경제학자들이 있다.³²⁾

32)

https://www.ft.com/content/aa76e2a8-4ef2-11e8-9471-a083af05aea7?utm_campaign=newsletter_courtesy_copy&utm_medium=email&utm_source=nuzzle

<그림 3-38> 실효 연준 기준금리(1954.7-2018.10)



9) 주택가격 추이

미국의 주택가격은 1970년대 말 3개년 동안 연 15%에 가깝게 크게 상승했다가 다시 이번 위기 이전에 <그림 3-39>에서 보는 것처럼 크게 상승했다. 이번 위기에 영향을 준 주택가격의 최근의 추이를 알아보자. 주택가격은 2012년 초반 이후 상승이 지속되고 있다. 그래서 전국 주택가격 지수는 위기 이전 최고치를 넘어섰고, 10대 도시의 주택가격 지수 역시 위기 이전 최고치를 거의 회복한 상태다. 그러나 그 동안의 물가 상승을 고려하면 실질 주택가격 지수는 아직 위기 이전 최고치를 회복한 상태는 아니라고 해야겠다.

<그림 3-39> 미국 전년 동월 대비 에스앤피/케이스-섀러 전국 주택가격 상승률(1988.1-2018.9)과 미국 전년 동월 대비 도시 소비자 근원 물가상승률(1988.1-2018.10)



파란선(표식 없음): 도시 소비자 근원 물가상승률, 빨간 선(원 표식): 에스앤피/케이스-섀러 전국 주택가격 상승률

<그림 3-40> 미국 에스앤피/케이스-섀러 전국 주택가격 지수와 미국 에스앤피/케이스-섀러 10대 도시 주택가격 지수(2000년 1월=100)(1987년 1월-2018년 9월)



빨간 선(원 표식): 에스앤피/케이스-섀러 10대 도시 주택가격 지수, 파란선(표식 없음): 에스앤피/케이스-섀러 전국 주택가격 지수

10) 주가지수

미국의 주가지수는 위기 이전 최고치를 훌쩍 넘어선 상태다. 월셔지수(Wilshire 5000)를 보면 이번 위기 최저치에서의 현재까지의 상승은 1990년대의 상승기간과 상승세에 버금가고 있으면서, 2000년 초 닷컴 버블 붕괴에서 이번 금융위기까지의 상승기간과 상승세를 훨씬 넘어서고 있다. 이번 위기 이후 주식 시장 회복 초기에는 유럽 위기와 미국의 국가부채 신용등급의 하락 등의 변수로 인해 주가변동이 심했으나 그 이후에는 지속적인 상승을 이어갔다. 다만 2018년 2월과 10월에 주가하락이 약간 발생했으나 <그림 3-41>에서 보다시피 닷컴버블 붕괴나 주택시장 거품 붕괴로 야기된 2000/2001년과 2007-2009년 시기의 주식시장 붕괴에는 비할 바가 아니다. 즉 본격적인 경제위기에서 벌어지는 금융위기의 일환으로서의 주식시장 폭락과는 차이가 있다.

한편 주식시장의 거품 정도를 나타내주는 Q값(기업 실물자산의 갱신 가격 대비 주식 시장에서의 기업 실물자산 평가액의 비율)은 2017년 12월 현재 주식시장 거품이 가장 심했던 1999년 수준에는 못 미치지만 매우 높은 수준이라고 짐작이 된다. 한편 1999년과 2017년 12월 현재는 기업의 수익률과 이자율 등에 있어서 차이가 있어서 Q값의 단순 비교를 통해 거품의 정도를 이야기할 수는 없을 것이나 주가가 매우 높은 수준임에는 틀림이 없다.³³⁾

<그림 3-41> 월셔 5000 지수(1970.12.31-2018.11.29)



33)

https://www.bea.gov/scb/pdf/2016/12%20December/1216_returns_for_domestic_nonfinancial_business.pdf 를 참조하라.

11) 가계부채

미국의 가계부채는 국내총생산 대비 100%에 육박했다가 2009년을 전후로 하여 상당 폭 하락해 2016년 4사분기 현재 80% 수준으로 하락해 있다. 비교대상인 캐나다에 비해 양호하다.

<그림 3-42> 미국의 국내총생산 대비 가계부채 비율(2005년 1사분기-2016년 4사분기) 과 캐나다의 국내총생산 대비 가계부채 비율(2005년 1사분기-2018년 2사분기)



오른쪽 아래 곡선: 미국, 오른쪽 위 곡선: 캐나다

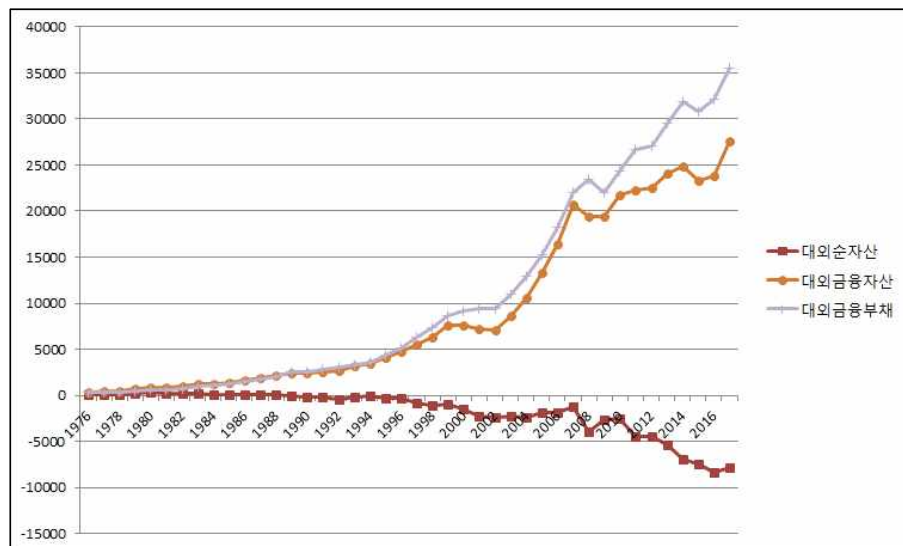
12) 미국의 순해외자산

2017년 말 미국의 대외투자자산(대외금융자산)은 약 28조 달러, 외국인의 미국 내 투자자산(대외금융부채)은 약 35조 달러, 미국의 순대외자산(International Investment Position)은 약 -8조 달러에 이른다. 미국의 순대외자산은 1989년 처음 마이너스로 된 이후로 계속 그 마이너스 규모가 대체로 커지고 있다. 2007년 미 달러화 약세/유로화 강세 등으로 인해 미국의 대외자산가치가 상승해 마이너스 규모가 이전보다 현저히 줄어들어 마이너스 규모가 1조3천억 정도까지 줄어들었으나 그 뒤 다시 급증하고 있다.³⁴⁾

34) 미국의 총 금융자산은 2017년 말 약 238조 달러다. <https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20180607/z1.pdf>를 참조하라. 그리고 2016년 미국의 고정자산과 내구소비재 가치는 약 62조 달러, 고정자산 가치는 약 57조 달러(내구소비재 가치는 약 5조 달러), 민간부문의 고정자산 가치는 약 43조 달러(정부부문 고정자산 가치는 14조 달러), 민간

<그림 3-43>을 보면 로그 눈금이 아니라서 기울기에서 증가율을 추측할 수는 없지만, 위기 이전 미국의 대외투자자산과 외국인의 미국내투자자산의 가액이 급증하다가 이번 위기 동안에 그 증가세가 주춤해 졌다. 한편 미국의 대외투자자산의 가치의 증가가 주춤한 이유는 세계 여타지역의 경제가 부진했고 여타 통화가치가 하락했기 때문인 것으로 보인다.

<그림 3-43> 미국의 국제투자자산(1976-2017)(단위: 10억달러)



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

그리고 미국의 대외투자자산으로부터의 투자소득은 2017년 기준으로 약 9,202억 달러, 외국인의 미국내 투자 소득은 6,888억달러다.³⁵⁾ 투자자산가액은 외국인의 미국내 투자자산이 약 8조 달러가 많은데 이로부터 얻는 소득은 거꾸로 미국의 대외투자자산으로부터의 소득이 더 크다. 이는 두 방향의 투자자산에서의 수익률이 차이가 난다는 것을 의미한다. 예를 들어 직접투자 자산 수익률이 현저히 차이가 난다. 즉 미국의 대외투자자산 중에 직접투자가액은 경상가격 기준으로 2016년에 약 6조 1천억 달러에 이르는데 이 직접투자의 경상가격 기준 수익률은 2013년에서 2016년 사이에 7-9%대에 이르는 반면, 외국인의 미국 내 직접투자 중에 직접투자가액은 경상가격 기준으로 2016년에 약 4조 4천억 달러에 이르는데 이 직접투자의 경상가격 기준 수

부문 비주거용 고정자산 가치는 약 23조 달러, 민간부문 주거용 고정자산 가치는 약 20조 달러다. 그리고 민간부문 비주거용 고정자산 가치 중에 장비는 약 6조 달러, 구조물은 13조 달러, 지적 재산물은 약 2조 7천억 달러다. 정부부문 고정자산 중에는 구조물이 대부분으로 11조 달러이고, 장비 1조 달러, 지적 재산물 1조 달러에 달한다. 이들 수치와 미국의 대외투자자산 가액, 외국인의 미국 내 투자자산 가액, 그리고 순해외자산 가액과 비교해 보라. 미국 경제분석청 (<http://www.bea.gov/index.htm>)을 참조하라.

35)

<https://www.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=62&step=1#reqid=62&step=6&isuri=1&6221=0&6220=0&6210=1&6200=56&6224=&6223=&6222=0&6230=1> 를 참조하라.

익률은 2013년에서 2016년 사이에 약 4-5% 대에 그친다. 둘 사이에 격차가 매우 큰 것이다(<그림 3-44> 참조).³⁶⁾

<표 3-3> 미국의 투자소득수입과 투자소득지급(단위: 백만달러)

	1999	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017
투자소득수입	294,868	292,465	319,702	529,419	829,764	607,509	749,832	786,206	776,424	920,239
직접투자소득수입	135,317	133,212	188,380	291,418	371,794	369,172	473,625	476,212	436,909	507,029
직접투자주식 수입	125,990	122,258	178,206	279,062	354,311	354,854	459,739	459,144	416,422	479,053
배당수입	62,536	53,235	59,459	298,712	132,833	128,561	151,122	144,080	125,507	134,468
소득재투자액	63,454	69,023	118,747	-19,650	221,478	226,293	308,617	315,064	290,915	344,584
포트폴리오투자소득수입	72,171	73,914	90,652	129,691	221,610	184,417	237,343	278,441	307,963	351,419
주식투자소득수입	30,123	34,164	41,554	64,628	116,147	108,592	147,474	173,877	203,052	233,136
배당	30,123	34,164	41,554	64,628	116,147	108,592	143,023	153,597	177,969	206,878
채권투자이자수입	42,048	39,750	49,098	65,063	105,463	75,825	89,869	104,564	104,911	118,282
기타투자소득수입	86,145	84,029	39,587	107,126	234,910	53,140	38,018	31,179	31,332	61,393
투자소득지급	276,571	257,734	276,749	464,409	734,256	483,671	530,670	570,816	583,726	688,827
직접투자소득지급	57,927	19,528	83,757	131,946	142,809	119,904	184,949	192,931	170,380	201,969
주식투자소득지급	37,695	-7,415	63,304	110,146	108,339	88,218	153,825	157,632	131,237	149,941
배당지급	33,906	25,410	43,255	64,395	53,626	59,272	69,149	69,966	50,490	41,466
소득재투자액	3,789	-32,825	20,048	45,752	54,714	28,946	84,676	87,667	80,747	108,475
포트폴리오투자소득지급	145,305	162,458	163,525	238,558	381,788	332,495	324,944	361,750	398,379	438,863
배당지급액	17,058	21,129	25,660	38,082	54,924	59,745	74,534	109,567	136,766	144,680
채권투자이자지급액	128,247	141,329	137,865	200,475	326,864	272,750	250,410	252,182	261,614	294,183
장기채권투자이자지급	112,311	125,735	131,624	182,267	292,534	266,884	249,128	251,245	260,289	285,760
기타투자소득지급	73,339	75,748	29,467	93,904	209,658	31,271	20,776	16,135	14,967	47,995
투자소득수지	18,297	34,731	42,953	65,010	95,508	123,838	219,162	215,390	192,698	231,412

자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

36)

<https://www.bea.gov/scb/pdf/2017/09-September/0917-outward-direct-investment-tables.pdf> 와
<https://www.bea.gov/scb/pdf/2017/09-September/0917-inward-direct-investment-tables.pdf>
 를 참조하라.

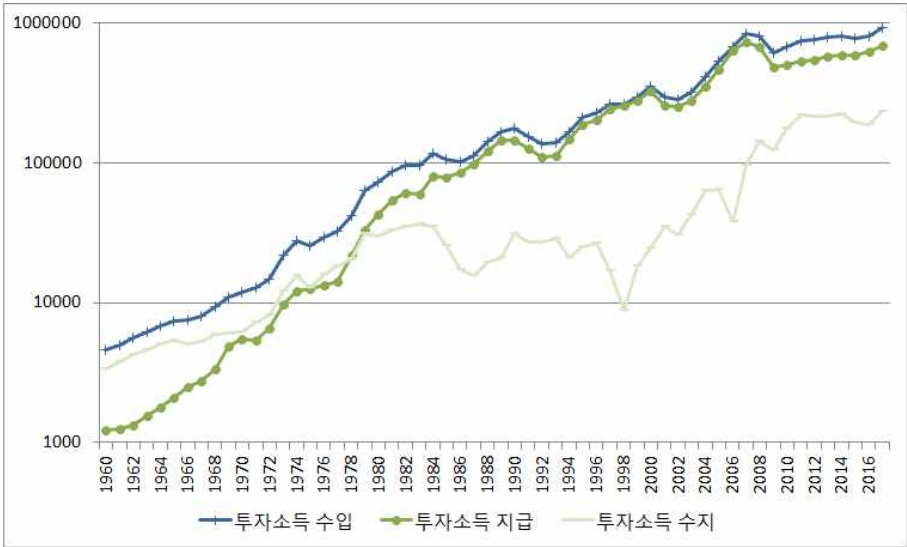
<그림 3-44> 미국의 대외투자자산 수익률과 외국인의 미국내 투자자산 수익률(1977-2017)



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

한편 이번 위기를 경과하면서 미국의 대외투자자산으로부터의 소득과 외국인의 미국 내 투자자산으로부터의 소득 사이의 격차가 더 커졌다(<그림 3-45> 참조).

<그림 3-45> 미국의 해외투자소득수입과 외국인 미국내 투자 소득지급 (1960-2017)(단위: 백만달러)



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

13) 시간당 실질 급여지수와 노동소득분배지수

시간당 실질 급여가 1940년대 후반에서 1970년대 중반 석유위기 전까지 높은 상승세를 보이고 있다. 1970년대말부터 1980년대 초반부, 그리고 1990년대 초중반에 실질 급여가 별로 증가하지 않고 있다(<그림 3-46> 참조).

<그림 3-46> 미국의 민간비주택 시간당 실질 급여 지수(2009=100)(1947년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)



짧은 기간이긴 하나 1990년대 후반부에 시간당 급여가 꽤 높은 상승세를 보이고 있다. 이 시기 생산성 증가도 높았지만 시간당 급여는 그보다 더 증가하여 노동소득분배율이 상당히 증가하였다(<그림 3-47>, <그림 3-48> 참조).

반면 2000년대 초반 급여지수 증가는 이 시기 생산성(시간당 순부가가치) 지수 증가에 못 미친다. 이는 <그림 3-48>에서 보듯이, 시간당 실질 급여지수 대비 시간당 생산성지수에 따라 결정되는 노동소득분배율 지수는 2000년대 초반 현저하게 감소한 것으로 나타나고 있다.³⁷⁾

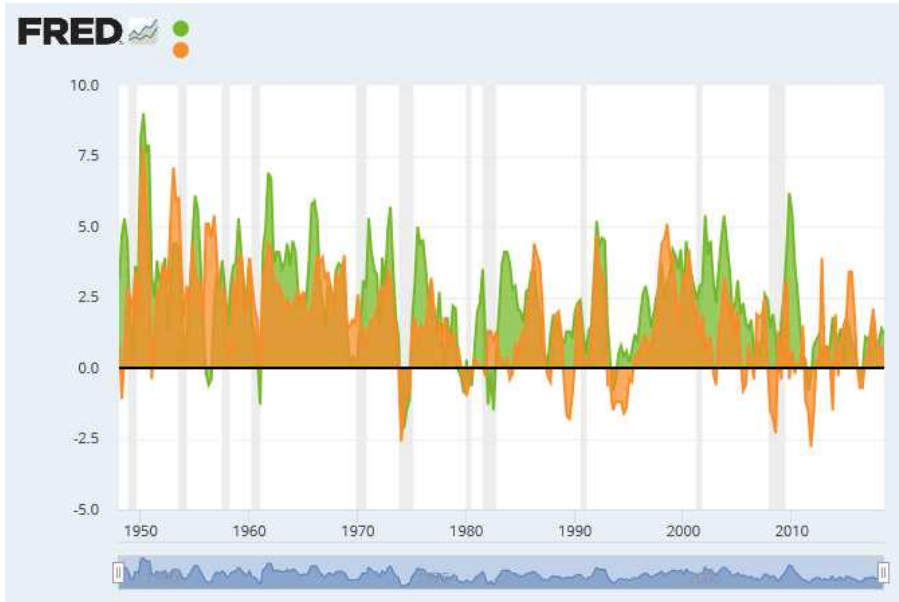
2000년대 후반부부터 2010년대 전반부는 급여증가가 거의 이루어지지 않았다(<그림 3-48> 참조). 공황 혹은 불황시기 구조조정 때문인 것으로 보이나 2010년을 전후 짧은 기간이나마 대폭적인 생산성 증가가 있었는데 급여증가가 이에 비례해 증가하지 않아 이 시기에 추가적인 노동소득분배지수의 하락이 발생했다.

그리고 이번 위기 이후 급여상승이 거의 이루어지지 않다가 2015년 1사분기부터 약간 상승하고 있고 노동소득분배지수도 약간 상승했다가 2016년 4분기부터 다시 이런

37) 노동소득분배율=노동소득/(노동소득+자본소득)=(총노동시간*시간당 임금)/(총노동시간*시간당 순부가가치)=시간당 임금/시간당 순부가가치

추세가 바뀌고 있다.

<그림 3-47> 미국의 민간비주택 시간당 실질 생산지수와 시간당 실질 급여 지수의 전년 동기대비 증가율(1948년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)



윗선: 급여, 아랫선: 생산성

<그림 3-48> 민간비주택 노동소득분배지수(1947년 1/4분기 - 2018년 3/4분기)



민간비주택 노동소득분배지수는 1960년대 초반부터 1990년대 중반까지 사이클을 그리면서 대체로 하락했다. 1990년대 후반부터 2000년대 초반까지는 꽤 상승세를 보였다.

이는 높은 노동생산성 증가에 대한 보상이 어느 정도 이루어지면서 발생한 것이다. 2000년대 초중반부터 2010년대 전반부까지 급격히 하락했는데 이 시기에 노동생산성 상승에 현저히 못 미치는 보상 증가 때문이다. 최근 들어 노동소득분배지수는 약간 상승했다. 노동생산성 증가율에 비한 보상증가율이 약간 높아졌다기 때문이다.

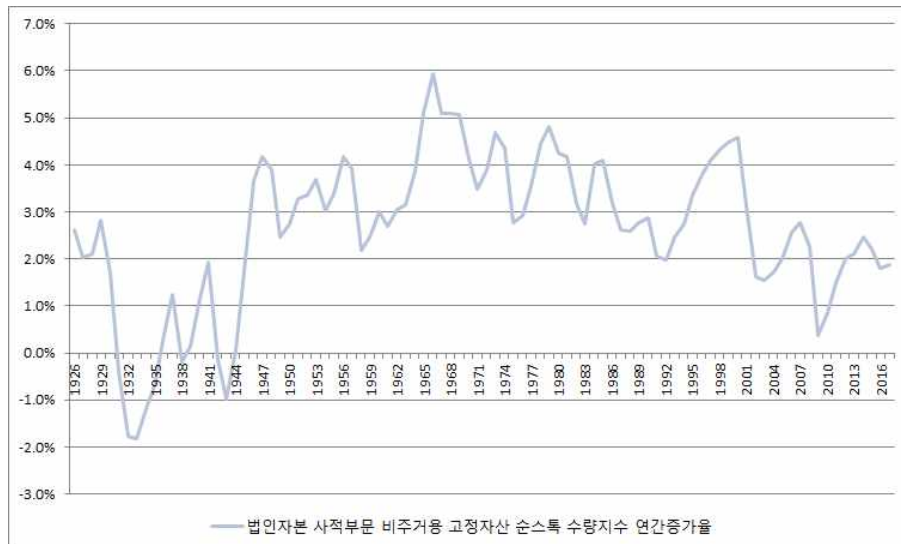
14) 자본축적

법인자본 사적부문 비주거용 고정자산 순 스톡 수량지수 연간증가율을 가지고 자본축적의 양상을 살펴보기로 하자. 우선 1920년대 후반에는 그 증가율은 낮으나 축적이 이루어지다가 대불황시기부터 2차 세계대전 종전까지 축적이 후퇴하거나 정체하였다. 사적부문에서 축적이 거의 이루어지지 않았다(따로 살펴본 바에 따르면 대불황 후반 부에는 군수부분과 연관이 되겠지만 정부부문의 축적이 매우 활발하였다).

종전이후 사적부분의 축적이 활발히 이루어지다가 1960년대 중후반부에 미국자본주의에서 축적이 가장 활발했던 시기가 도래하였다.

1980년대 후반-1990년대 초반 축적이 다시 둔화하다가 1990년대 중후반에 활발한 축적이 이루어졌다. 2000년대에는 축적이 대폭 둔화되었고 위기 이후에는 특히 대불황 때보다는 낮지만 축적이 거의 정체되다시피 하였다. 그 이후 축적이 회복이 되고는 있으나 그 증가율이 미미하다. 2000년대 이후 장기불황이라 일컬어질 수 있을 만한 상황이 지속되고 있다.

<그림 3-49> 법인자본 사적부문 비주거용 고정자산 순스톡 수량지수 연간증가율(1926-2017)



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

15) 인구

(1) 총인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)³⁸⁾

인구 증가율의 감소는 이들을 위한 주택건설, 사무실 및 공장건설, 그리고 소비재 성장을 둔화시킨다. 즉 투자수요 증가율을 둔화시킨다. 미국의 인구변천은 어떤 양상을 보이고 있는지 알아보기로 하자.

<그림 3-50> 미국의 인구증가율(1930-2017) 핵심생산가능인구 연간증가율(1961-2017)



빨간색(원 표식): 인구증가율, 파란색: 핵심생산가능인구증가율

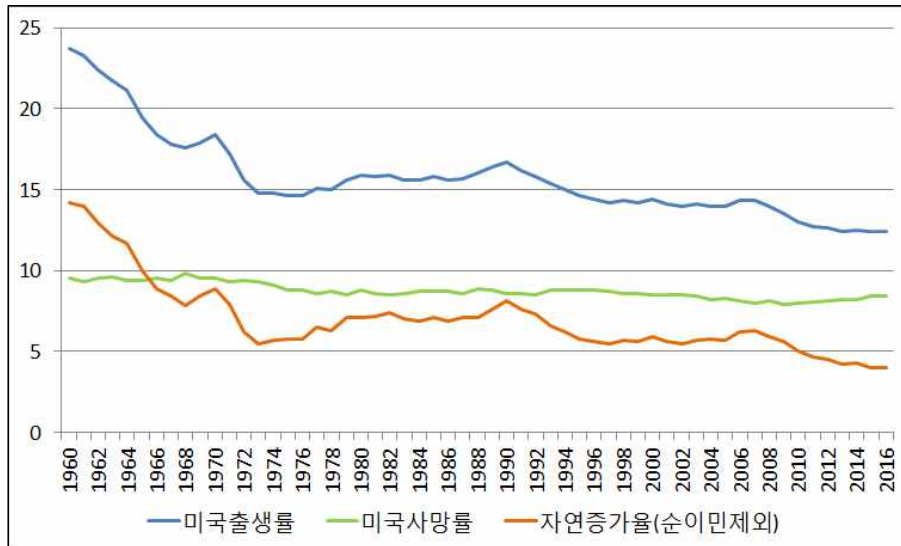
앞에서 확인한 바처럼 1930년대에 인구증가율이 극도로 낮았다. 인구증가율은 출산율과 사망률의 차이인 자연증가율과 순이민자수에 의해 결정된다. 1931년부터 1940년까지 10년간 연 인구증가율은 1% 미만이다. 0.6%까지 떨어진 해도 5개년이나 된다. 이런 인구증가 둔화는 앨빈 한센이 장기불황론을 제기한 주요한 이유였다.

전후 1946년부터 1964년까지 베이비붐(Baby Boom)이 있었다. 그리고 1965년대 이후 베이비버스트(Baby Bust)³⁹⁾시대에 인구증가율이 대폭 낮아졌다. 1990년대에 인구증가율이 1970-80년대의 인구증가율에 비해 상대적으로 높아졌다(<그림 3-50>을 참조하라). 초반에 자연증가율이 약간 높아졌고(<그림 3-51>을 참조하라), 1992-97년간에는 순이민자수가 다른 시기에 비해 이례적으로 많았기 때문이다(<그림 3-52>를 참조하라). 그런데 1990년대 중반 이후에는 인구증가율이 지속적으로 둔화하고 있고 이번 위기 이후 인구증가율의 둔화는 1930년대를 제외하고는 가장 심각하다.

38) 25-54세 인구를 일컫는다. ‘생산’보다 ‘인구’라는 데 주목해야 한다. 여기엔 비경제활동인구가 포함되어 있다. 이들 연령대 인구의 변화는 투자수요의 변화를 동반한다.

39) 베이비붐의 반대현상을 일컫는다.

<그림 3-51> 미국출생률(인구 천 명 당), 미국사망률(인구 천 명 당), 자연 증가율(1960-2016)



자료: 세계은행

<그림 3-52> 미국의 5년 단위 집계 순이민자수(M은 백만)



핵심생산가능인구는 1970-80년대에 증가세가 매우 강하다. 증가율이 1986년 증가율 최고를 기록한 이후 2012년까지 대체로 하락했고 2008년부터 2012년까지는 마이너스 증가율까지 기록했다(2007/8년 금융위기가 아니었더라도 이 요소 때문에 경제성장은 둔화되었을 것으로 판단을 하는 이들이 있다.⁴⁰⁾ 그리고 이번 금융위기 이후 회복이 매우 부진한 데는 이 시기의 핵심생산가능인구의 마이너스증가율로 일부 설명이

40) <http://www.calculatedriskblog.com/2014/06/the-future-is-still-bright.html> 를 참조하라.

가능할 것으로 보인다).

<그림 3-53> 생산가능인구(15-64세)와 핵심생산가능인구(25-54세)(1960-2017)(단위: M은 백만)

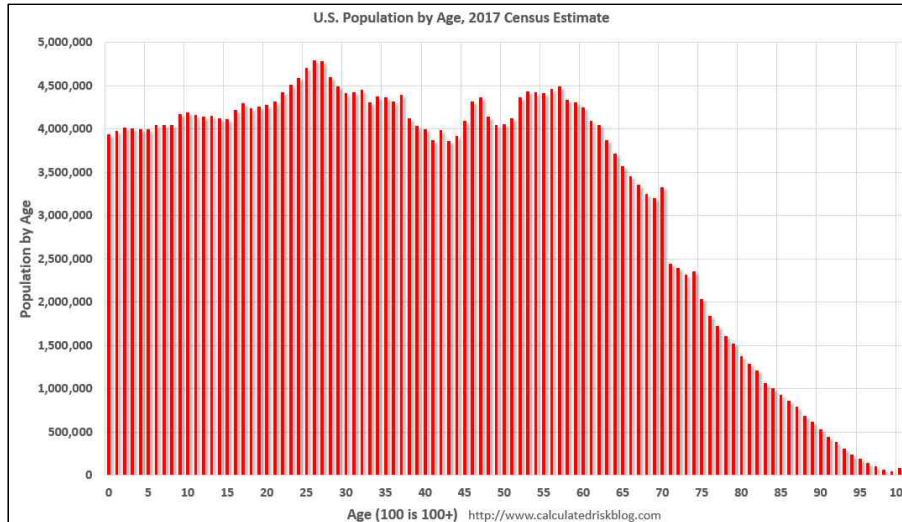


윗선: 생산가능인구, 아랫선: 핵심생산가능인구

그래서 핵심생산가능인구는 2007년 이전 최고치를 기록한 이후 2012년까지 줄었다가 2013년부터 다시 미세하게 증가하고 있고 2016년엔 2007년 규모를 넘어서고 있다. 한편 2013년부터 몇 년간 핵심생산가능인구가 증가하고 있는 이유는 1990년대 초반 상대적으로 높은 출산률 시기에 탄생한 인구가 핵심생산가능인구로 진입했기 때문인 것으로 보인다(<그림 3-53>, <그림 3-54> 참조).

향후 2-3년이 지나서부터는 베이비버스트 시기에 태어난 인구들이 핵심생산인구에서 퇴장하기 시작하는데 이후 약 15년 동안 2-3개년을 제외하고는 핵심생산인구로 진입하는 인구가 퇴장하는 인구보다 많아 그 2-3개년을 제외하고는 핵심생산인구는 꾸준히 증가할 것으로 보인다. 이것이 사실이라면 향후 약 15년간의 핵심생산가능인구증가율은 2008-2012년 시기 같은 최악의 상황은 아닐 것으로 예상이 된다. 그러나 이 시기를 지나면 이번 위기 이후 대폭 낮아진 인구증가율 시기에 태어난 세대가 새롭게 핵심생산가능인구에 진입하는데 그 규모가 퇴장규모보다 작아지고 결국 핵심생산가능인구가 줄어들게 될 것으로 보인다. 그래서 핵심생산인구가 만들어낼 수요를 생각해 본다면 다른 변수를 사상한다면 향후 15년간은 비교적 안정적인 수요증가가 예상되고 그 이후의 수요전망은 약간 비관적이다(<그림 3-54>를 참조하라).

<그림 3-54> 미국의 연령별 인구추계(2017년)



출처: calculated risk

결국 인구변수(핵심생산가능인구)가 수요측면을 설명하는 일정한 변수라면 향후 약 15년간은 핵심생산가능인구 증가가능성이 존재하고 이 시기에는 공황이 아니라면 2008-2012년 같은 최악의 수요부족 상황은 일어나지 않을 것으로 보인다. 그러나 과잉생산 공황과 신자유주의 금융위기가 결합해 일단 위기가 발생한다면 이런 핵심생산가능인구는 주요 변수가 아니게 된다.

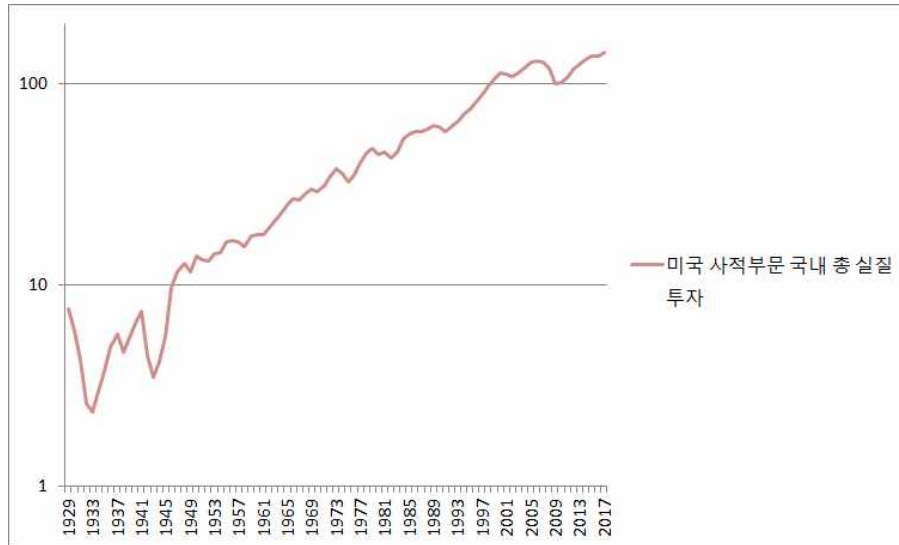
(2) 인구 변화와 장기불황

결국 2008년부터 2012년까지 마이너스 증가율까지 보인 핵심생산가능인구 증가율은 이번 위기에서의 부진한 회복과 어느 정도 관련이 있을 것으로 짐작이 된다. 이런 인구의 변화가 수요부족을 야기하고 있기 때문이다. 2000년대 이후 지속적인 성장률 하락도 그 이전 시기의 인구변화가 일정한 영향을 미친 것으로 보인다.

<그림 3-55>를 보면 2001년에서 2007년 사이의 경기순환, 2007년에서 2017년 사이의 경기순환에서의 투자증가세는 그 이전 경기순환에서의 투자증가세와 현저한 대조를 이루고 있다. 그리고 이번 위기 이전 최고치를 기록한 2006년의 투자 규모를 넘어선 것은 8년만인 2014년에서다.

그런데 앞서서도 얘기했듯이 앞으로 약 15년간의 인구변화는 성장에 약간의 긍정적인 변화를 야기할 가능성이 있는 것으로 보인다.

<그림 3-55> 미국의 사적부문 국내 총 실질 투자(2009=100)



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

16) 경제활동인구 또는 노동력(Civilian Labor Force)과 경제활동참가율

(1) 경제활동인구 또는 노동력⁴¹⁾

경제활동인구 또는 노동력은 공급측면에서의 중요한 변수다. 경제활동인구 증가율 역시 1960년대 후반부터 1970년대에 높았다. 베이비부머들이 경제활동인구에 편입된 때문이라 하겠다.

최근 위기를 전후로 하여 생산가능인구는 이전보다 증가세가 약간 둔화하긴 했으나 여전히 증가하고 있는 것에 비해, 경제활동인구 규모는 일시적이긴 하나 감소하는 모습까지 보여주고 있다. 경제활동인구가 2008년 10월 1억 5,487만 6천명을 기록한 이후 2009년 12월 1억 5,311만 1천명까지 1년 2개월 동안 추세적으로 하락하였다. 경제활동인구의 일시적인 감소는 비경제활동인구의 폭증에서 비롯했다. 경제활동인구는 이후 다시 추세적으로 증가하기 시작해 2012년 6월 1억 5,508만 3천명을 기록했다. 그래서 3년 8개월만에야 이전 최고치를 넘어섰고 2018년 11월에는 1억 6,277만명을 기록하고 있다.

결국은 이번 위기 이후 생산가능인구 증가에 조응해 경제활동인구가 증가하지 않았다는 것이다. 이번 위기 이후 비경제활동인구 증가율이 높게 나타나고 있다. <그림

41) 미국에서는 16세 이상 인구 중 군인과 감옥, 정신병원, 요양원 수용인원을 제외한 인구를 생산가능 인구라 하는데 이 중에서 비경제활동인구(가사담당자, 고등학교 및 대학교 학생, 취업교육생, 은퇴자, 구직 단념자)를 제외한 집단을 경제활동인구 또는 노동력이라 한다. 인구보다는 노동력, 즉 경제활동에 참여할 수 있다는 측면을 주목해야 한다. '인구'가 경제활동과 비경제활동을 다 포함하는 개념이어서 '경제활동인구'라는 용어가 적절하지 않은 것으로 보인다. 그러나 경제활동인구가 노동력보다는 더 광범위하게 쓰이고 있고 여기서는 이 용어를 쓰기로 한다.

3-56>의 비경제활동인구 기울기가 이번 위기 이후 상대적으로 이전에 비해 가파른 것으로 미루어 짐작할 수 있다. 경제활동참가율이 하락한 것인데 그 이유는 뒤에서 보기로 한다.

<그림 3-56> 경제활동인구(1948.1-2018.11)와 비경제활동인구(1975.1-2018.11)



주) Civilian Labor Force(경제활동인구) - 윗선
Not In Labor Force(비경제활동인구)⁴²⁾ - 아랫선

(2) 경제활동참가율과 고용률

경제활동참가율은 2000년 정도까지는 추세적으로 증가해 오다가 2000년대 이후는 추세적으로 하락하다가 이번 위기 이후 급격히 하락했고 아직 회복이 되지 않은 상태다.

42) 16세 이상 인구에서 경제활동인구를 뺀 집단. 구체적으로는 가사담당자, 고등학교 및 대학교 학생, 취업교육생, 은퇴자, 구직단념자를 일컫는다.

<그림 3-57> 미국의 경제활동참가율과 미국의 핵심생산가능인구 경제활동참가율(1948.1-2018.11)



윗선: 핵심생산가능인구 경제활동참가율, 아랫선: 경제활동참가율

연령별로 보면 16-19세의 경제활동참가율은 1980년대부터 이번 위기 초반까지 다소 급격히 하락했다가 2010년 이후엔 하락이 멈춘 상태고, 24세 이하에서는 경제활동참가율이 1990년대 이후 감소하고 있고 특별히 이번 위기 이후 하락이 심해 졌다가 2010년대 이후엔 하락이 멈춘 상태고, 55세 이상에서는 통념과는 달리 1990년대 이후 경제활동참가율이 증가했다가 이번 위기 이후 그 증가가 멈춘 상태다.

결국 2000년대 이후 경제활동참가율의 감소는 주로 젊은층의 경제활동참가율의 감소세가 55세 이상 연령층의 경제활동참가율 증가세를 능가하면서 주로 발생하고 있는 것으로 보인다.

<그림 3-58> 연령대별 경제활동참가율(1948.1-2018.11)



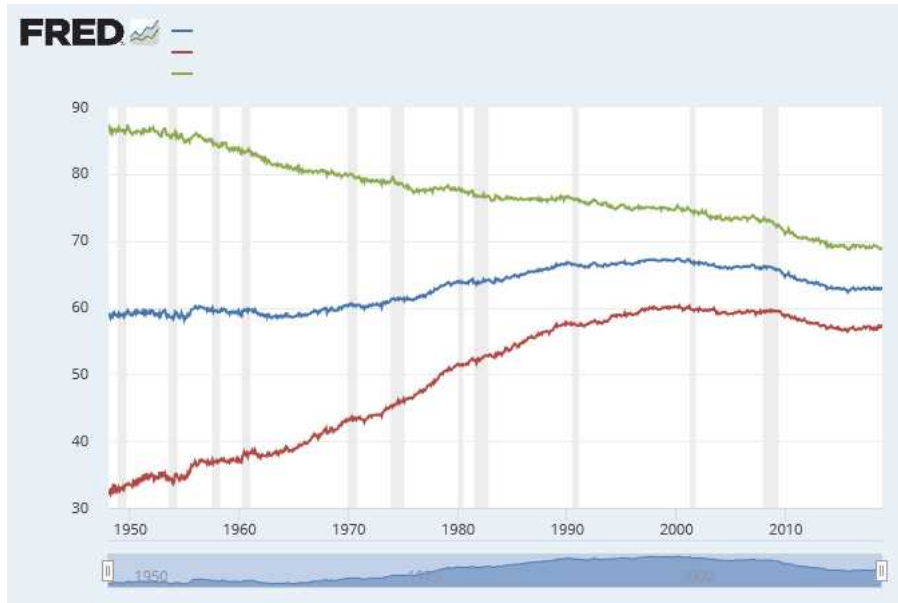
파란색(왼쪽 맨 위선): 20-24세 경제활동참가율, 연두색(왼쪽 가운데 선): 16-19세 경제활동참가율, 빨간 선(왼쪽 맨 아래 선): 55세 이상 경제활동참가율

경제활동참가율을 성별로 보면 남성의 경제활동참가율은 1948년 2월 한 때 87%까지 기록했다가 몇 십년간 지속적으로 줄어들면서 2018년 11월 현재 69%를 기록하고 있다. 여성의 경제활동참가율은 1948년 1월 한 때 32%를 기록했다가 그 이후 지속적으로 늘어나 1990년대 말(정확히는 1999년) 60%대까지 기록했다가 그 이후 줄고 있다. 현재는 56-7%대를 기록하고 있다. 전체 경제활동참가율은 1948년 58%대에서 시작하여 2000년 초반 67%대에까지 이르렀다가 2018년 11월 현재 62%대로 하락해 있다. 그런데 남성 경제활동참가율의 감소 원인은 무엇일까? 한 연구⁴³⁾에 따르면, 1991년 이후 핵심생산가능인구(25-54세) 남성경제활동참가율의 하락의 원인으로는 이른 은퇴, 진학, 병 또는 장애, 가사담당 등을 들 수 있지만,⁴⁴⁾ 이런 선택을 하도록 하는 데에는 1980년대 이래 (생산성 증가에 비해) 정체된 실질 임금이 영향을 미쳤다는 분석이다.

43) Frank J. Lysy, “The Structural Factors Behind the Steady Fall in Labor Force Participation Rates of Prime Age Workers”, October 14, 2016 (<https://aneconomicsense.org/2016/10/14/the-structural-factors-behind-the-steady-fall-in-labor-force-participation-rates-of-prime-age-workers/>)

44) <https://www.bls.gov/opub/btn/volume-4/people-who-are-not-in-the-labor-force-why-arent-they-working.htm> 도 참조하라.

<그림 3-59> (전체, 여성, 남성) 경제활동참가율(1948.1-2018.11)



맨 위선: 남성 경제활동참가율, 가운데 선: 전체 경제활동참가율, 맨 아래선: 여성 경제활동참가율

이런 점에서 본다면 공급측면의 장기불황론을 주장하는 로버트 고든이 경제활동참가율의 감소를 장기불황의 한 요소로 꼽고 있는데 이는 설득력이 약하다. 자본축적이 활발해 임금이 오르면 비경제활동인구로 분류가 되는 그룹에서 경제활동인구로의 전환이 일어날 수 있기 때문이다. 그리고 경제활동인구 안에서도 많은 실업자와 경제적 이유로 인한 파트타임러들이 존재하고 있다(마르크스가 얘기한 상대적 과잉인구). 즉 노동력 공급이 부족해서 성장이 정체하고 있는 것은 아니라는 말이다. 더구나 활용가능한 노동력은 국내에만 존재하는 것이 아니라 해외에도 광범위하게 존재하고 있어서 이민 수용 혹은 자본의 해외진출을 통해 이들을 활용할 수도 있다.

핵심생산가능인구(25-54세) 그룹에서는 이번 위기 이후 5-6년 동안은 그 인구규모도, 경제활동참가율도 줄어들었다가 핵심생산가능인구 규모는 2013년부터, 경제활동참가율은 2015년 말부터 다시 증가하고 있다(<그림 3-57>, <그림 3-60> 참조).

한편 핵심생산가능인구 그룹의 경제활동참가율과 고용률을 통해 본 고용상황은 실업률 등 지표가 보여주는 것보다는 더 나쁘다는 것을 알 수 있다. 이 그룹의 경제활동참가율을 살펴보면, 2018년 11월 현재 82.2%이다. 경제활동참가율은 2015년 9월에 기록한 이번 위기 최저치인 80.6%로부터 1.6%포인트 밖에 개선이 안 된 상태이다. 이 정도의 경제활동참가율은 1980년대 중후반의 수준이다. 1990년대 후반기의 84%대의 경제활동참가율을 달성하려면, 현재의 개선속도를 박서는 아직 요원해 보인다.

<그림 3-60> 미국의 고용률과 미국의 핵심생산가능인구 고용률
(1948.1-2018.11)



윗선(빨간 색): 미국 핵심생산가능인구 고용률, 아랫선(파란 색): 미국의 고용률

이 그룹의 고용률을 살펴보면, 2018년 11월 현재 79.7%이다. 고용률은 2010년 11월에 기록한 이번 위기 이후 최저치인 74.8%로부터 4.9%포인트 정도밖에 개선이 안된 상태이다. 1990년대 후반기의 81%대의 고용률을 달성하려면, 현재의 고용률 개선 속도를 봐서는 아직 상당한 시일이 요할 것으로 보인다(<그림 3-60> 참조).

17) 미국경제의 장기에 걸친 이윤율 변동⁴⁵⁾

<그림 3-61>은 미국자본주의를 대표하는 비금융 법인자본 이윤율의 장기에 걸친 변동을 그린 그래프다. 2차 대전을 거치며 미국자본주의는 이윤율을 회복한다. 1937-44년⁴⁶⁾ 순환부터 이윤율이 정점에 도달했다. 경제에의 국가개입 장치들이 마련되었고,

45) 우리가 관심을 갖는 이윤율 변화는 한 경기순환 내에서 공황, 불황, 회복, 호황, 공황을 거치면서 나타나는 상당한 정도의 부침은 무시하고 경기순환들을 관통하는 추세의 변화다. 경기순환 내에서의 이윤율의 부침은 현실경쟁과 수급불일치에서 오는 시장가격 이윤율의 변화라 하겠고 장기 추세는 마르크스가 얘기한 진정한 이윤율, 즉 생산가격 이윤율과 일정한 관련이 있다. 그런데 생산가격 이윤율을 정확히 구할 수는 없고 현실적으로는 각 경기순환 내에서의 시장가격 이윤율의 평균을 구하고 이 평균을 이은 것을 생산가격이윤율의 대용으로 쓸 수밖에 없다. 여기서도 그런 방법을 거쳤다. 관련 논의에 관한 제반 쟁점을 탁월하게 제시한 책으로는 김성구(2018)를 참조하라.

한편 여기에서 이윤율은 고정자산을 역사적 가격으로 평가하였고 이윤은 부가가치에서 경사가격 기준 감가상각과 임금비용을 뺀 것이다. 그리고 비금융 법인자본 이윤율 궤적은 금융자본을 포함한 법인자본 전체 이윤율과 거의 동일해서 여기서는 미국자본주의 이윤율을 비금융 법인자본 이윤율로 대표하도록 한다. 마지막으로 이 이윤율은 인플레이 조정을 거친 이윤율이다. 이 이윤율 궤적이 왜 미국자본주의의 이윤율 궤적에 부합하는가, 그리고 이 궤적의 도출과 관련해서는 ‘보론: 미국경제의 마르크스적 이윤율’을 참조하라.

46) 이하 경기순환 연도는 경기순환 내 이윤율 평균을 구하는 연도와 다르다는 것을 확인해 둔다.

2차 대전을 경과하면서 군수부문 중심이었지만 엄청난 정부지출이 있었고, 이 시기에 상당한 산업혁명이 진행되고 있었는데 이런 제반 변수가 작용한 것으로 보인다. 아무튼 그 이후 짧은 경기순환 2개를 더 거치면서도 이윤율이 여전히 높은 수준을 유지하였다.

그 이후 이윤율은 계속해서 하락한다. 그러다가 최근 세 개의 경기순환에서는 최저 상태에서 거의 변화가 없다. 구조적 위기가 이윤율 저하 및 낮은 수준의 유지로 나타나고 있다. 결국 미국 자본주의는 구조적 위기에 빠져 있고 여기에서 헤어날 수 없다고 있다. 다만 최근 두 개의 경기순환에서는 축적의 둔화와 착취 강화로 이윤율의 추가적인 하락은 저지되고 있다는 것도 덧붙여야겠다.

Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2002)는 1979-90년 순환에서 최저로 내려간 미국자본주의의 이윤율이 신자유주의적 전환으로 노동자에 대한 착취를 강화해 그 이후 상승했다고 주장한 바 있다.⁴⁷⁾

그런데 뒤메닐의 방법에 따르면 하더라도 1991-2000년 순환에 이윤율이 약간 상승한 이후 다시 계속해서 하락하고 있고 낮은 수준을 나타내고 있다(<그림 3-62> 참조). 어느 방법에 따른 이윤율이든 미국자본주의가 구조적 위기에서 확실히 벗어나지 못하고 있다는 것을 보여주고 있다.

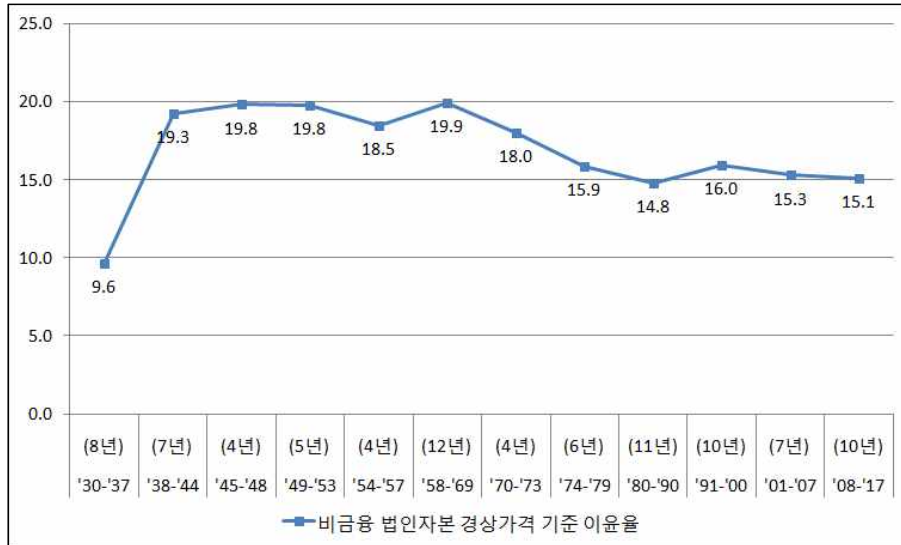
<그림 3-61> 미국의 비금융 법인자본 이윤율



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

47) Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2002)의 이런 이야기는 경상가격 기준 이윤율을 근거로 하고 있다는 점에서 문제가 있을 뿐만 아니라 클라이먼(2011)이 이야기한대로 이전 순환 내에서의 (시장가격) 이윤율 저점에서 그 다음 순환들 내에서의 (시장가격) 이윤율 고점을 비교한 오류를 포함하고 있기도 하다. 한편 Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2016)는 2005년 이후 이윤분배율이 증가하고 있음에도 불구하고 자본생산성의 하락으로 인해 이윤율이 정체하고 있다고 하고 있다. 1980년대 초반 이윤율 상승 주장을 굽히지 않은 것으로 보인다. 그래서 이번 위기도 이윤율 하락에서 비롯하지 않았다고 하고 있다. 위기의 원인을 이윤율 하락에서 찾는 것도 문제이지만 말이다.

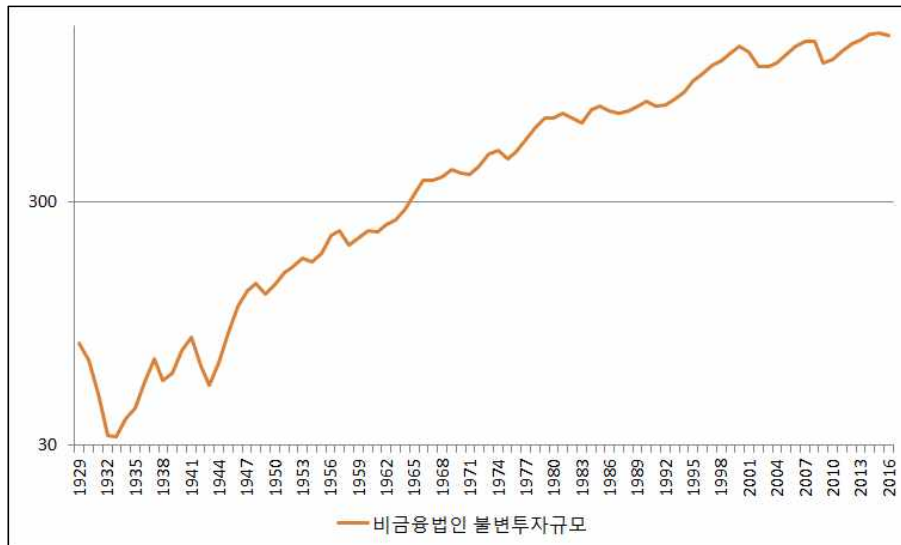
<그림 3-62> 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

이윤율의 하락으로 최근 2개의 경기순환에서 <그림 3-63>의 기울기로 표현되는 투자 증가율이 매우 낮아졌다. 이는 1990년대 중후반기의 과잉축적의 후과이기도 하다(이 시기 미국의 투자는 낮은 이윤율과도 어울리지 않는데 외국자본에 상당히 의존한 투자였던 것으로 보인다). 투자증가율이 꽤 높았고 그래서 산업생산능력지수도 비약적으로 늘어났다(<그림 3-64> 참조).

<그림 3-63> 비금융법인 불변투자규모

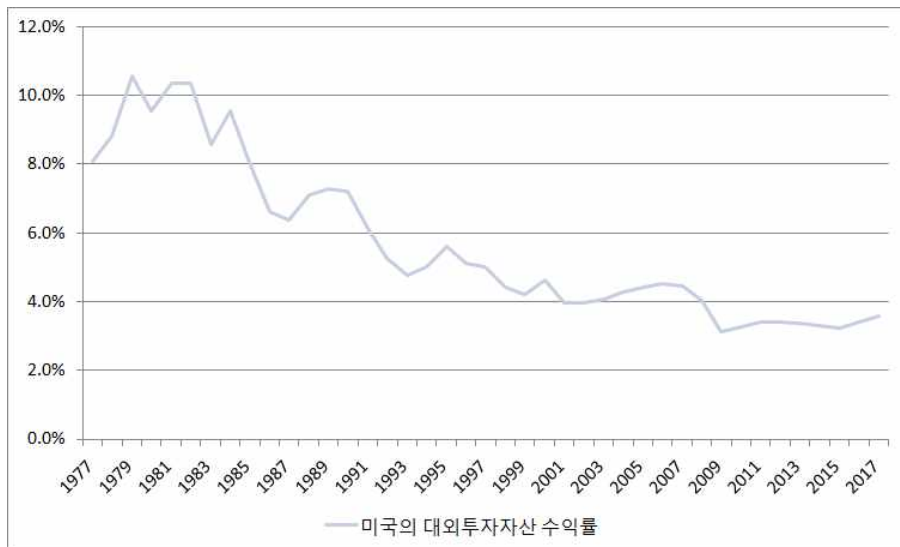


<그림 3-64> 미국의 산업생산능력지수



미국의 대외투자자산 수익률도 추세적으로 점차 하락하고 있다. 미국자본주의의 구조적 위기는 대외투자를 통해서 벗어날 수 있을 것 같지 않아 보인다.

<그림 3-65 > 미국의 대외투자자산 수익률



자료: 미국 경제분석청(bureau of economic analysis)

주) 수익률=투자소득/((전년도 대외투자자산+금년도 대외투자자산)/2)

18) 소결

미국경제는 1950-60년대 이후 제반 경제지표가 서서히 악화하고 있다. 그러던 것이

생산성 증가율 등 몇 개의 지표를 보면 1990-2000년 순환과 2000년대 전반기에 약간 호전된 모습을 보여 주었다. 그러나 최근 2개의 경기순환을 보면 다시 제반 경제 지표가 악화하고 있고 이번 경기순환에서의 악화는 더욱 심각하다. 특히 생산성 증가율이 매우 낮다. 이는 로봇과 인공지능 담론이 창궐하고 있는 것에 비하면 기이한 현상이라 할 만하다.

그러나 그렇다 하더라도 뒤에 살펴볼 독일이나 일본보다는 양호한 것으로 나타나고 있다. 특히 수요의 중요한 변수가 되는 인구 혹은 생산가능인구 측면에서 보면 독일이나 일본에 비해 훨씬 양호한 상태다.

이윤율변동을 보면 미국자본주의는 1948-1953년 순환 이래 이윤율이 하락하고 있다. 그런 점에서 미국 자본주의는 구조적 위기에 빠져 있고 여기에서 헤어나지 못하고 있다고 얘기할 수 있을 것이다. 그러나 최근 3개 경기순환에서 이윤율 변동이 거의 없고 이윤율이 더 이상 하락하지 않고 있다. 이렇게 이윤율이 추가적으로 하락하고 있지 않은 것은 착취 강화(이윤분배율의 상승)가 원인인 것으로 보인다.

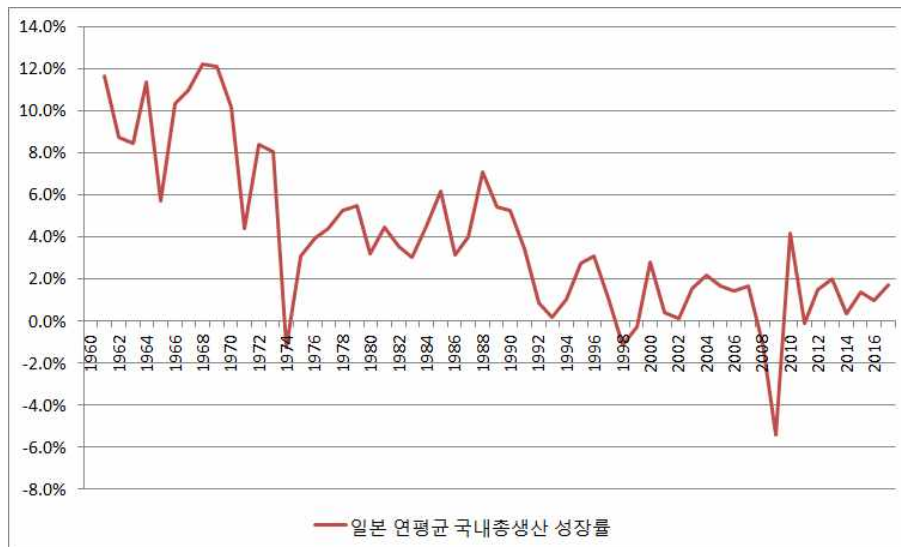
4. 일본 경제

1) 국내총생산과 성장률

일본의 국내총생산은 <그림 4-1>에서 뚜렷이 볼 수 있듯이 석유위기 이전에 고속 성장을 하다가, 석유위기 이후 1990년대 초반까지 약간 하락했지만 그래도 활발한 성장을 했다가, 엔고 거품이 붕괴한 1990년대 초반 이후부터는 저성장을 이어가고 있다. 일본 자산거품 붕괴가 본격화해 ‘잃어버린 10년’(?)의 시점으로 얘기되는 1991년부터 2017년까지 26년간 연평균 성장률은 0.9%에 불과하고 이번 위기 직전 해인 2007년부터 2017년까지는 연평균 성장률이 더욱 낮은 0.52%에 불과하다.⁴⁸⁾ 60년대와 석유위기 이전까지는 연평균 성장률이 9.41%에 이르렀던 일본경제로서는 그야말로 장기 불황의 시기라 해야겠다(<그림 4-2> 참조).

성장률로 보면 일본의 경우 1990년대 초반부터는 구조적 위기 상태에 놓여 있다고 볼 수 있다.

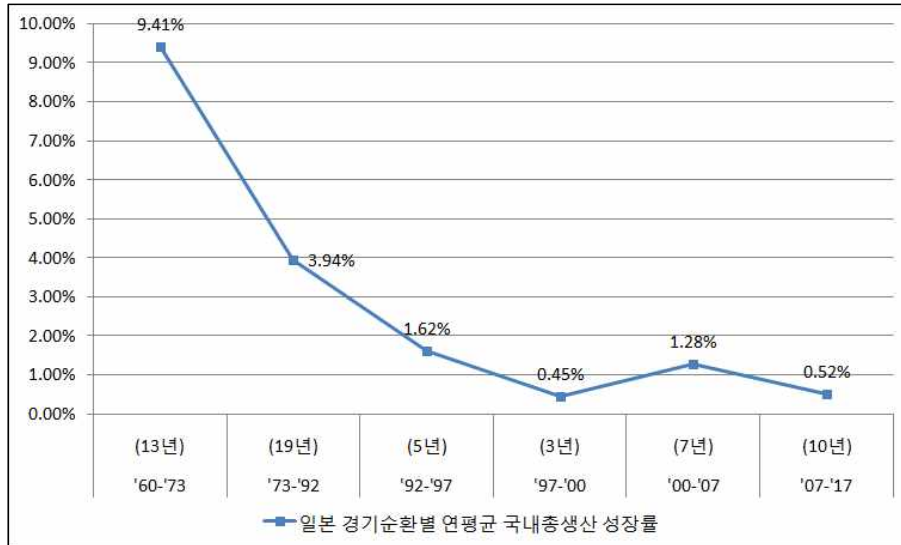
<그림 4-1> 일본의 실질 국내총생산 성장률(1961-2017)



자료: IMF, OECD

48) 국제통화기금(IMF)에서 제공하는 IFS 통계(<http://data.imf.org/regular.aspx?key=60998112>)를 이용하여 필자가 직접 구했다.

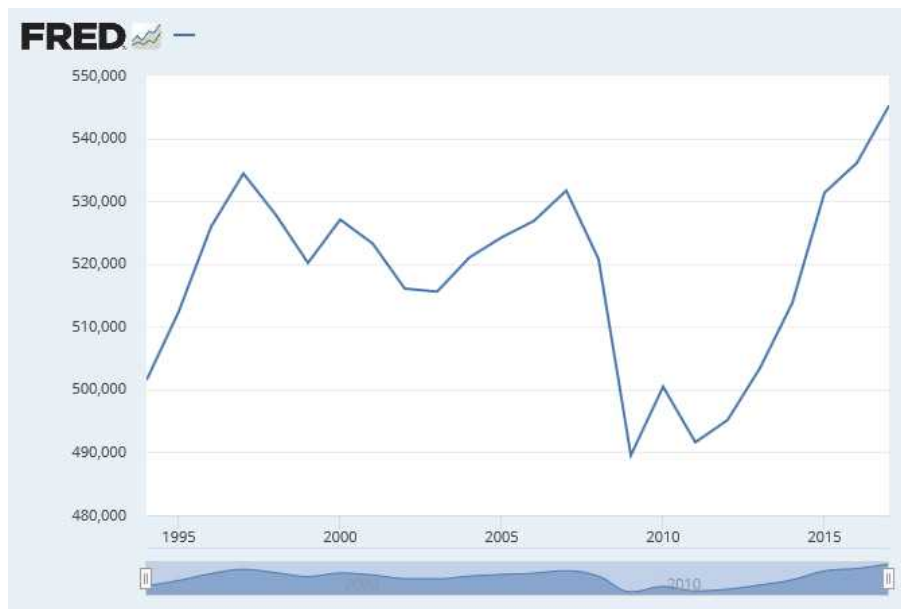
<그림 4-2> 일본의 경기순환별 국내총생산 연평균 성장률



자료: IMF49)

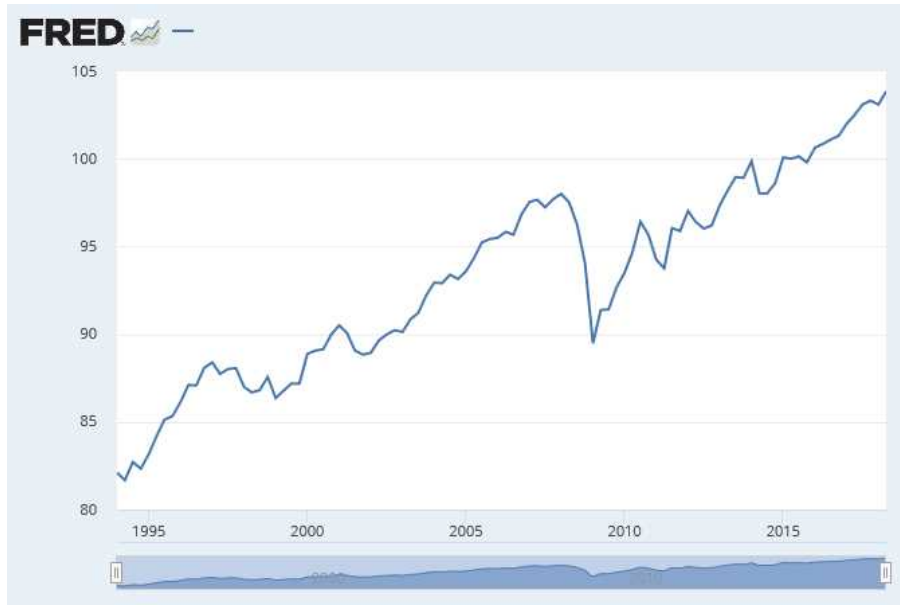
최근의 상황을 보면 일본의 명목 국내총생산은 2016년에 간신히 1997년의 규모를 넘어섰다(<그림 4-3> 참조). 그 동안 물가하락이 심각했다는 얘기다. 물론 물가가 하락한 것을 감안해 실질 국내총생산은 이런 정도로 나빠지는 않다(<그림 4-4> 참조).

<그림 4-3> 일본의 명목 국내총생산(단위: 100억엔)(1994-2017)



49) 일본의 경기순환을 이렇게 정한 이유는 다음과 같다. 그리고 1994년 이전 일본의 분기별 국내총생산 자료가 없는데, 하야시 나옴치(유승민·양경욱 옮김, 김성구 감수)(2011)에서와는 달리 1980년을 공황발생년도로 잡지 않았다. 그리고 2007년과 2017년 사이에는 트리플 답이 있었으나 이 전 구간을 하나로 쳤다.

<그림 4-4> 일본의 분기별 국내총생산지수(2015=100)



<그림 4-3>과 <그림 4-4>를 보면서 최근의 일본의 경기순환을 살펴보면 매우 혼란스럽다. 우선 2008년 위기 때는 2008년 2사분기에서 2009년 1사분기까지 4개 분기 연속 마이너스 성장이 있었고, 그 다음 일정한 회복을 하다가 다시 2010년 4사분기에서 2011년 2사분기까지 연속 3개 분기 마이너스 성장을 했다. 그리고 2012년 2사분기에서 2012년 3사분기까지 연속 2개 분기, 2014년 2사분기에서 3사분기까지에도 연속 2개 분기 마이너스 성장이 있었다. 즉 2개 분기 이상 연속 마이너스 성장을 한 경우가 무려 네 차례나 있었다.

우여곡절 끝에 위기 이전 연간 국내총생산 최고치를 기록한 2007년 국내총생산을 만 6년이 걸려 2013년에 들어서서 넘어섰다.

일본은 그 외에도 1997년 동아시아 위기 당시 1-2개 분기 마이너스 성장과 플러스 성장을 세 차례나 교대하며 반복했다. 그리고 2001년 2사분기에서 4사분기까지 세 분기 연속 마이너스 성장을 경험하였다.

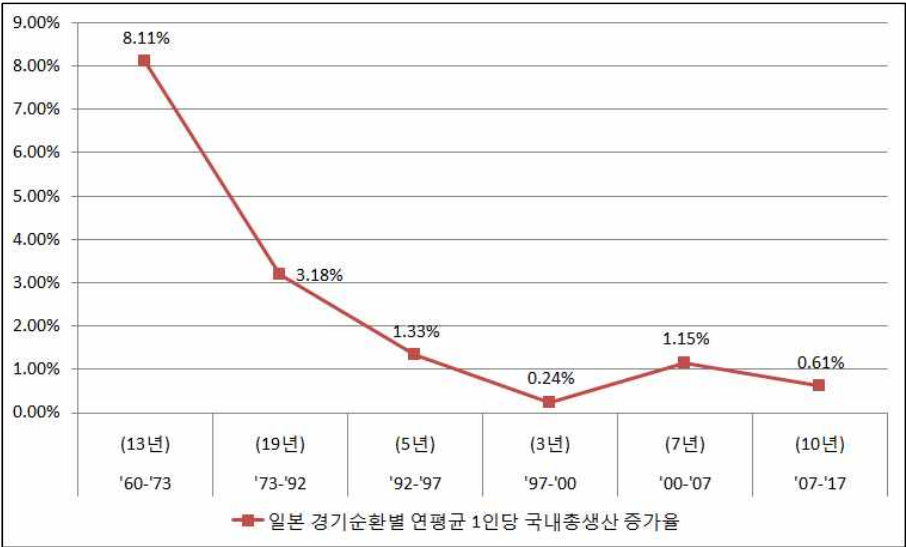
일본의 최근의 국내총생산과 그 성장률을 보면 구조적 위기 하에서의 노인병적 증상이 잘 나타나 있음을 알 수 있다.

2) 1인당 국내총생산 증가율

1인당 국내총생산 역시 유사하다. 1990년대 초반 이후 1인당 국내총생산 증가율이 1%대 내외를 보이고 있어서 구조적 위기의 양상을 보이고 있다. 1인당 국내총생산 연평균 증가율은 1997-2000년 순환에서 0.24%를 기록해 가장 낮은 증가율을 보여주고 있고, 2000-2007년에는 1.15%로 증가하였다. 2007-17년 순환에서는 다시 0.61%로 낮아졌다.

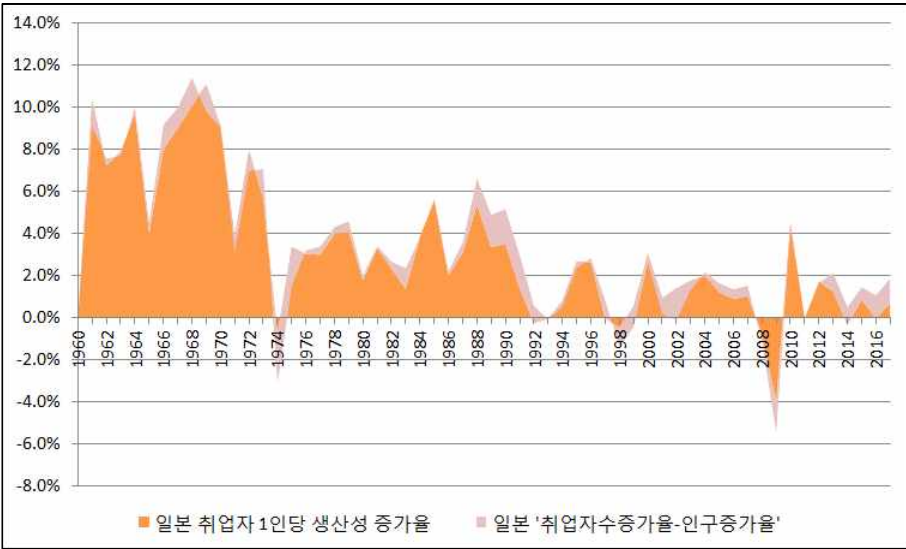
뒤에서 다시 보겠지만 1997-2000년 1인당 국내총생산 증가율이 이렇게 낮아진 것은
 연평균 취업자수 증가율이 -0.54%로 매우 감소했기 때문이다.
 1인당 국내총생산 증가율은 취업자 1인당 생산성 증가율과 ‘취업자수증가율-인구증가
 율’로 이루어져 있다.

<그림 4-5> 일본 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율



자료: IMF, OECD

<그림 4-6> 일본 1인당 국내총생산 증가율의 두 요소



자료: IMF, OECD

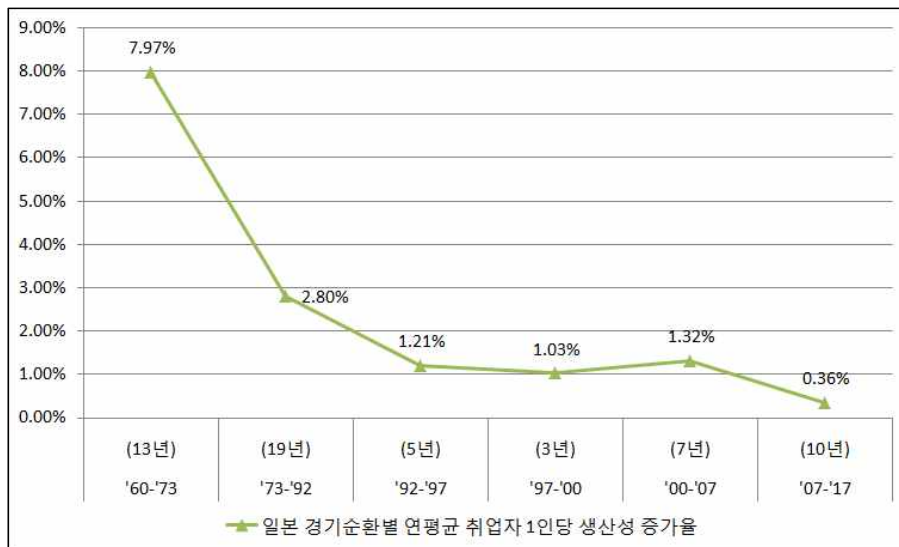
(1) 취업자 1인당 생산성 증가율

한편 <그림 4-6>을 보면 1인당 국내총생산 증가율은 생산성증가율이 주도하고 있음을 보여주고 있다.

일본의 1인당 생산성 증가율을 살펴보기로 하자. 생산성증가율 역시 (1인당) 국내총생산 증가율 궤적과 유사한 양상을 보이고 있지만 약간 다른 모습도 있다. 생산성증가율은 1960-73년 순환에서는 7.97%로 매우 높았다가 1973-1992년 순환에서 2.80%로 대폭 낮아졌고, 1992-97년 순환, 1997-2000년 순환, 2000-07년 순환에서는 다시 생산성 증가율이 1%대 초반으로 낮아졌고, 2007-17년 순환에서는 0.36%로 또 다시 더 낮아졌다.

이렇게 낮아진 취업자 1인당 생산성증가율은 1인당 국내총생산 증가를 둔화시키고 있다.

<그림 4-7> 일본 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율

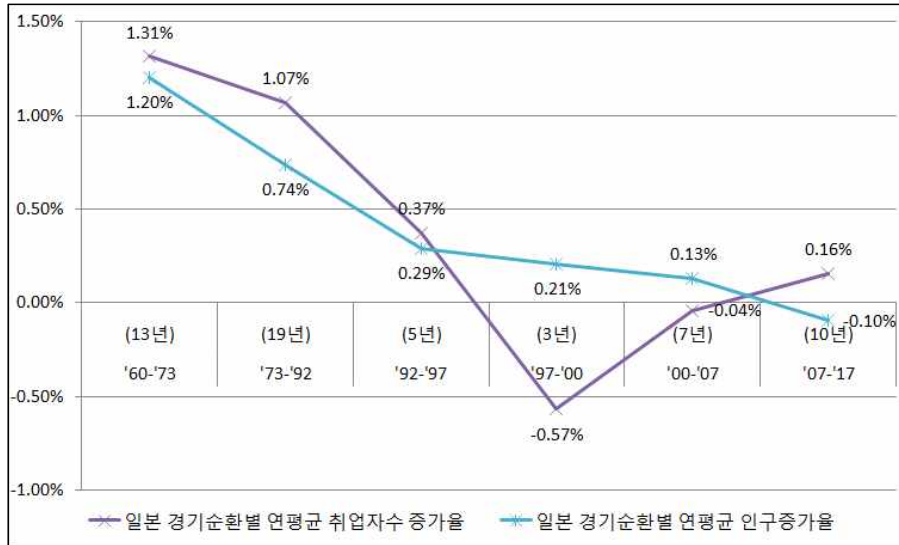


자료: IMF, OECD

(2) 취업자수 증가율과 인구증가율

연평균 인구증가율이 계속해서 낮아지고 있는데 급기야 2007-17년 순환에서는 -0.1%를 기록해 인구가 이 순환에 줄어들었다. 경기순환별 연평균 취업자 증가율은 계속해서 줄어들다가 1997-2000년 순환 때에는 -0.57%까지 하락하였다. 2000-07년 순환에서도 취업자증가율은 마이너스를 기록했는데 2008-17년 순환에서야 다시 플러스 증가율을 기록했다. 결국 일본의 취업자수는 1997년 약 6,557만을 기록했다가 2012년 약 6,279만명을 기록해 약 278만명이 줄어들었다. 그 이후 다시 증가하기 시작해 2017년 현재 6,672만이 되어 1997년에 비해서는 약 115만명이 증가했고, 최근 최저치를 기록한 2012년에 비해서는 393만 명이 증가하였다.

<그림 4-8> 일본의 경기순환별 연평균 취업자수증가율과 인구증가율



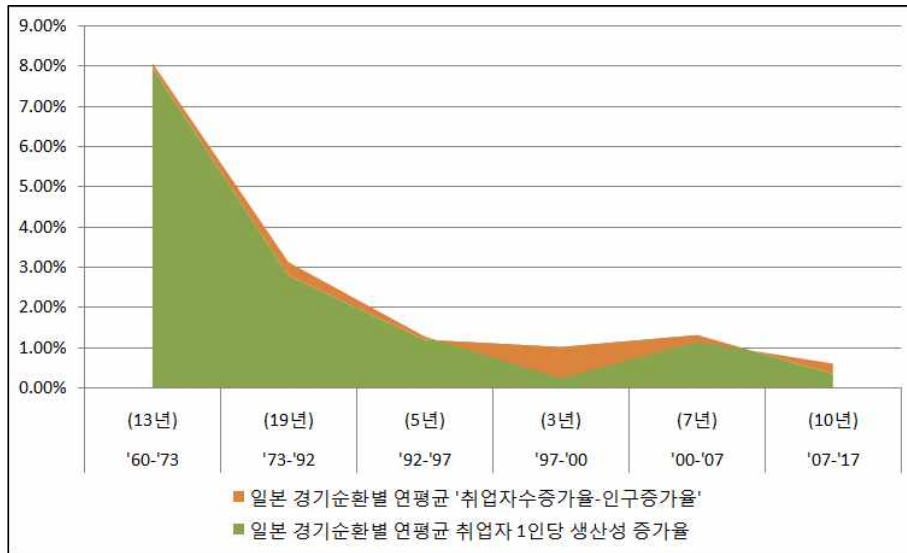
자료: IMF, OECD

(3) 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성

생산성증가율과 ‘취업자수증가율-인구증가율’을 하나로 통합하여 나타낸 것이 <그림 4-9>다. <그림 4-9>를 보면 1인당 국내총생산 증가율은 생산성증가율이 주도하고 있음을 보여주고 있다.

앞서 이야기한대로 1인당 국내총생산 증가율은 경기순환을 거둬하면서 대체로 하락하고 있고 주된 이유는 연평균 생산성증가율의 하락으로 인한 것이다. ‘취업자수증가율-인구증가율’이 마이너스를 기록해 1인당 국내총생산증가율을 잡아먹은 시기가 1997-2000년 순환과 2000-07년 순환 때다. 즉 이 두 시기는 취업자 1인당 생산성증가율보다 1인당 국내총생산 증가율이 더 낮았다.

<그림 4-9> 일본 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 '취업자수증가율-인구증가율'



자료: IMF, OECD

<표 4-1> 일본 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성

	'60-'73	'73-'92	'92-'97	'97-'00	'00-'07	'07-'17
	(13년)	(19년)	(5년)	(3년)	(7년)	(10년)
일본 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율	8.11%	3.18%	1.33%	0.24%	1.15%	0.61%
일본 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	7.97%	2.80%	1.21%	1.03%	1.32%	0.36%
일본 경기순환별 연평균 취업자수 증가율	1.31%	1.07%	0.37%	-0.57%	-0.04%	0.16%
일본 경기순환별 연평균 인구증가율	1.20%	0.74%	0.29%	0.21%	0.13%	-0.10%
일본 경기순환별 연평균 '취업자수증가율-인구증가율'	0.11%	0.33%	0.08%	-0.78%	-0.17%	0.25%

자료: IMF, OECD

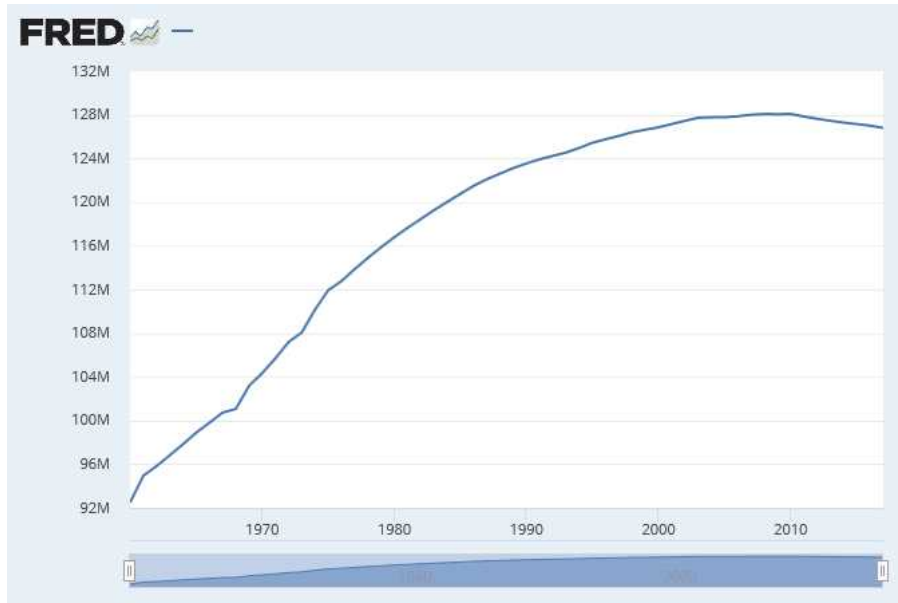
3) 일본의 인구, 생산가능인구, 핵심생산가능인구

일본의 인구는 2010년 1억 2,807만을 기록한 후 2011년부터 점차 줄고 있다. 2017년 인구는 2010년 인구에 비해 약 128만 명이 줄어들었다.

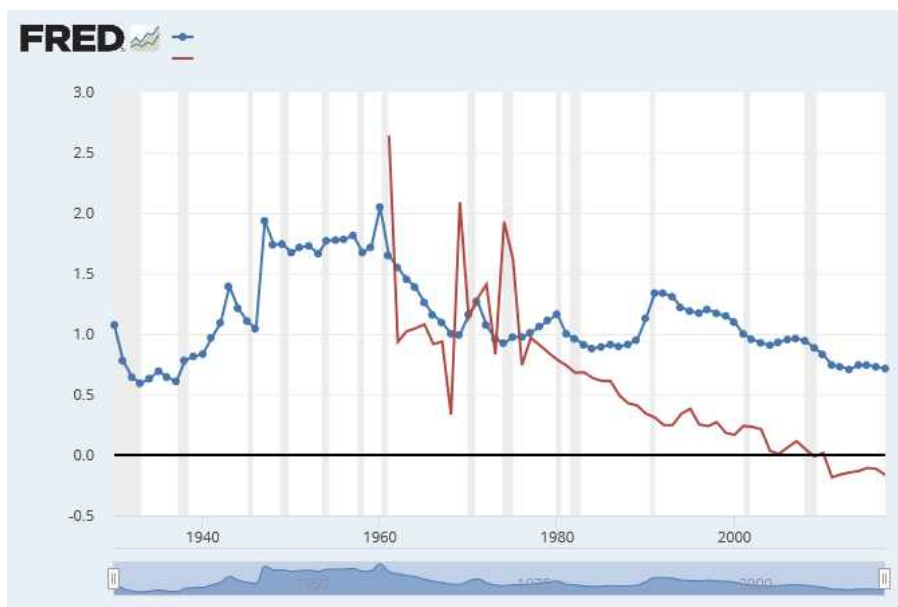
그 이전의 부침을 제외하고 1976년에 최초로 1% 아래의 인구증가율을 기록한 이후 1987년 이후 인구증가율이 0.5% 아래로 내려간 이후 2004년 이후에는 거의 제로성장에 근접했다가 2009년 마이너스 증가율을 기록한 이후 2011년 이후에는 계속해서 마이너스 증가율을 기록하고 있다.

미국과 비교해 보면 일본의 인구증가율 둔화나 인구감소는 1980년대부터 매우 뚜렷하다.

<그림 4-10> 일본의 총인구(1960-2017)(단위 M은 백만)



<그림 4-11> 일본(1961-2017)과 미국(1930-2017)의 연 인구증가율



오른쪽 아래쪽(표식 없음): 일본, 오른쪽 윗선(원표식): 미국

생산가능인구는 1996/7년을 기점으로 감소하고 있고, 핵심생산가능인구는 1980-90년대에도 감소 정체를 반복하다가 2001년부터는 확실히 감소하고 있다. 이들 인구 감소는 활발한 소비와 이들을 위한 투자수요 감소, 즉 수요둔화의 요인이다. 이들 인구의 감소는 경제위기의 원인이라고 할 수는 없지만 경제위기로부터의 회복을 지지부진하게 만들어 장기불황을 초래하는 원인이라 해야겠다. 특히 일본경제의 1980년대 말-1990년대 초반 이후 장기불황과 핵심생산인구의 감소 내지 정체와 관련성이 깊은

것으로 보인다.

<그림 4-12> 일본의 생산가능인구(15-64세)와 핵심생산가능인구(25-54세)



4) 공급측면으로서 인구

(1) 경제활동인구

일본의 경제활동참가율은 대체로 추세적으로 늘고 있다. 특히 이번 위기 이후 참가율이 꽤 가파르게 늘고 있다. 15-74세 경제활동참가율은 1990년대 후반부터 2000년대 초반 사이에 줄어들다가 그 이후 늘고 있다. 미국과 다른 추세다.

<그림 4-13> 일본의 15-64세 경제활동참가율과 15-74세 경제활동참가율 (1978-2017)



윗선: 15-64세 경제활동참가율, 아랫선: 15-74세 경제활동참가율

경제활동인구가 1990년대 후반 줄어들다가 15세 이상에서는 2012년을 기점으로, 15-74세 사이에서는 2011년을 기점으로 다시 늘고 있다. 다만 15-64세 사이에서는 계속해서 줄고 있다가 2017년에 살짝 증가한 상황이다. 이런 변화는 저출산 고령화 때문이라고 해야겠다.

<그림 4-14> 일본의 경제활동인구(1978-2017)



맨 윗선: 15세 이상, 가운데 선: 15-74세, 맨 아랫선: 15-64세

(2) 고용률

일본의 고용률은 경제활동참가율과 유사한 궤적을 그리고 있다. 최근에 고용률이 늘고 있다.

<그림 4-15> 일본의 고용률

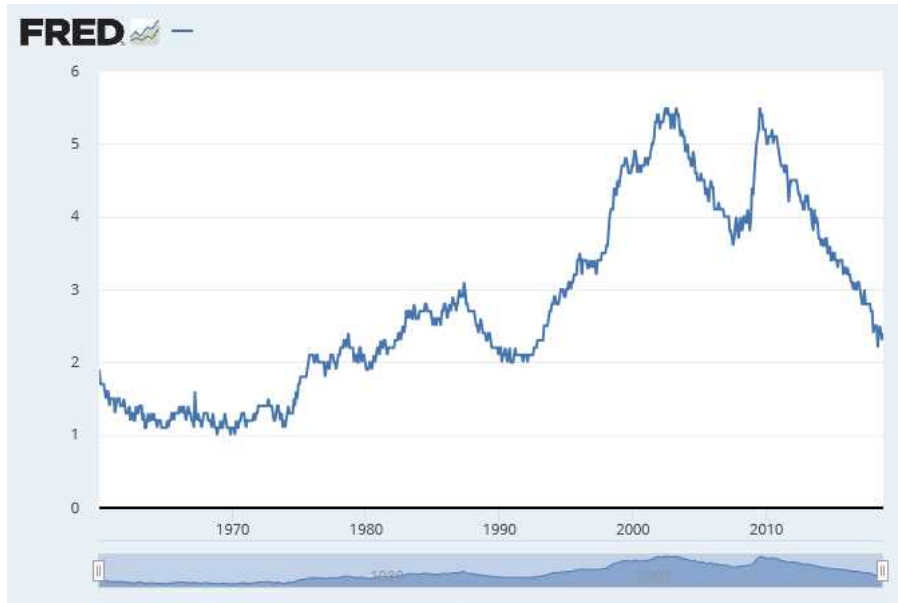


맨 위선: 15-64세, 가운데 선: 15-74세, 맨 아랫선: 15세 이상

(3) 실업률

일본의 실업률은 역대 최고로 올라갔을 때가 5.5%다. 이번 위기에서도 5.5%까지 올라갔다가 이내 지속적으로 하락해 현재로서는 2% 초반대 실업률로 매우 낮은 수준을 나타내고 있다. 아베노믹스가 일정하게 효과를 발휘한 때문으로 보인다.

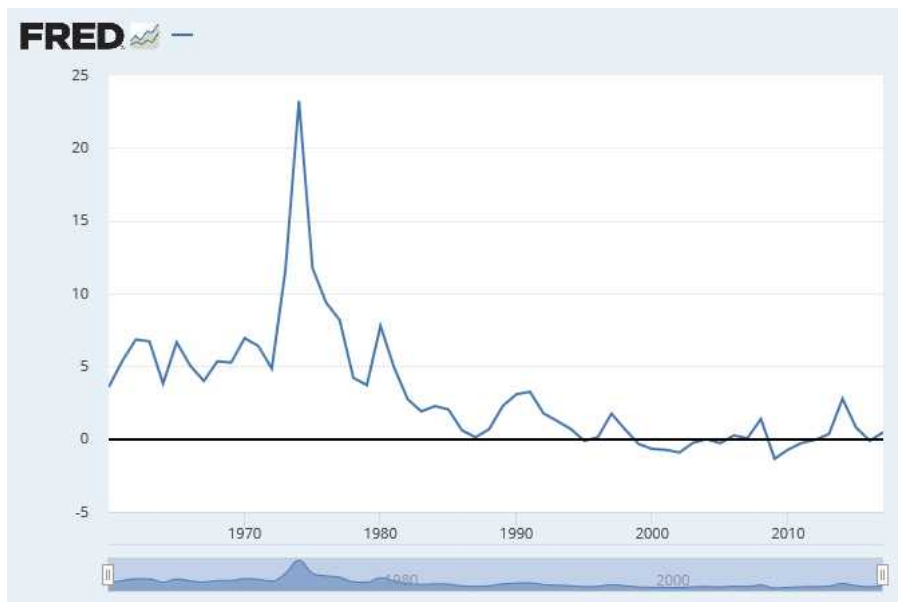
<그림 4-16> 일본의 실업률(1960년 1월-2018년 10월)



5) 물가

일본의 소비자물가상승률은 1970년대 중반에 20%를 넘은 적이 있었으나 1980년대 후반, 버블붕괴 이후로는 줄곧 5% 미만이고 1990년대 중반 이후로는 디플레이션과 아주 약한 인플레이션을 반복하고 있다. 최근 아베노믹스 이전까지 일본의 장기 디플레이션의 시기라 할 만하다.

<그림 4-17> 일본의 소비자물가지수(1960-2017년)



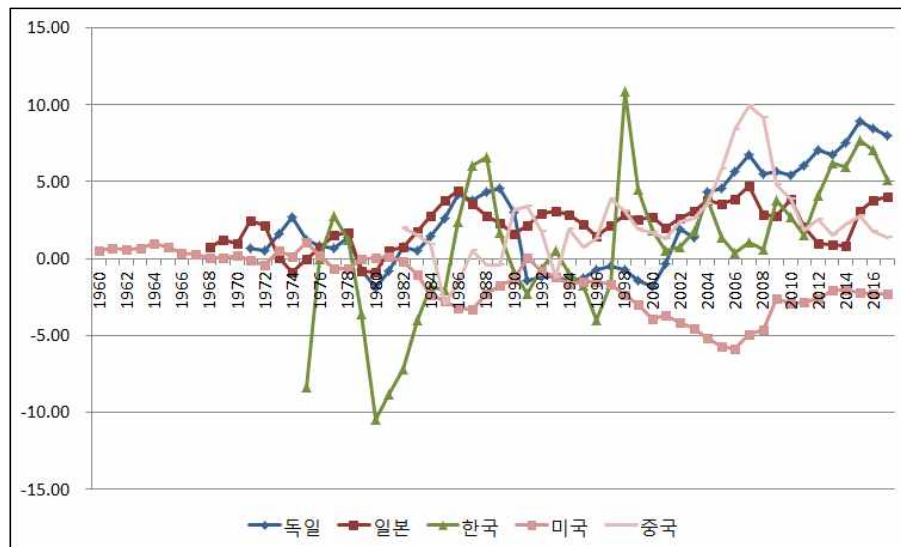
6) 대외적 측면

(1) 경상수지

일본의 경상수지는 1973년과 1974년, 그리고 1979년과 1980년, 즉 석유위기가 있던 해를 제외하고는 1968년 이래 지속적으로 흑자를 구가하고 있다. 최근 2012-2014년 1%내외로 약간 낮았는데 이를 제외하면 흑자비중도 매우 높다.

그리고 최근년에는 주로 투자소득에서 기인하는 소득수지 흑자가 가장 크다. 약 3조 달러에 이르는 막대한 대외순자산에서 비롯한다. 세계 최대 금리생활자국가라 할만하다.

<그림 4-18> 주요국의 국내총생산 대비 경상수지 비율(~2017)



자료: OECD

(2) 순국제투자자산

일본의 대외순금융자산은 2017년 기준 1,012조엔, 대외금융부채는 684조엔, 순대외금융자산은 약 328조 엔이다. 달러로 환산하면 각각 약 9조 달러, 6조 달러, 3조 달러에 해당한다. 최근년 순대외금융자산의 규모가 약간 감소하고 있다. 엔화약세 때문인 것으로 보인다. 한편 이런 막대한 순대외금융자산은 막대한 규모의 소득수지 흑자의 원천이 되고 있다.

<표 4-2> 일본의 국제투자대조표(단위: 10억엔)

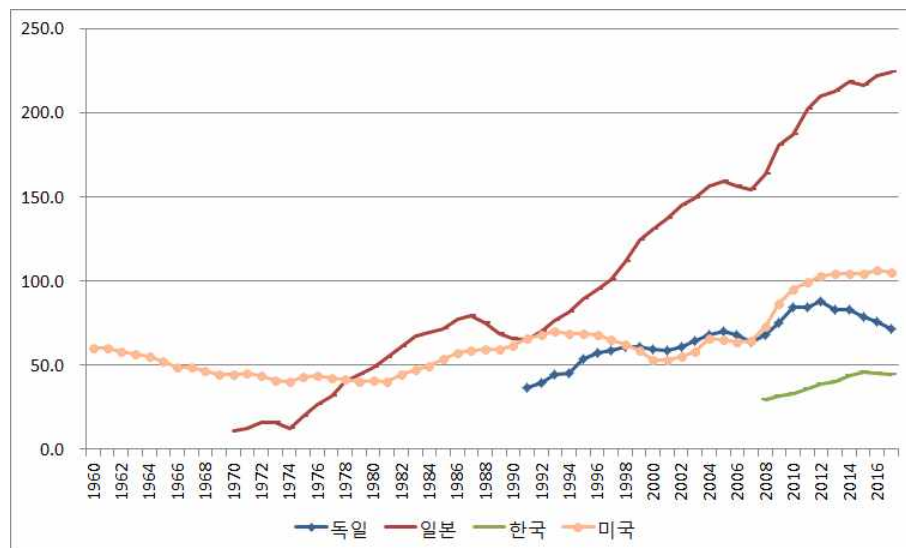
	2001	2003	2007	2009	2011	2013	2015	2017
대외금융자산	380,067	386,253	611,050	555,956	583,100	797,686	949,919	1,012,431
직접투자	39,841	36,647	62,416	69,340	75,565	119,302	151,852	174,699
증권투자	169,990	184,353	287,687	261,989	262,639	361,253	423,314	463,417
준비자산	52,772	72,083	110,279	96,777	100,517	133,529	148,553	142,406
대외금융부채	200,810	213,435	360,828	287,710	317,359	471,955	610,702	683,984
직접투자	6,918	10,325	15,703	19,555	18,824	19,551	24,770	28,555
증권투자	87,752	92,873	221,487	141,496	157,481	252,008	320,544	377,687
순대외금융자산	179,257	172,818	250,221	268,246	265,741	325,732	339,217	328,447

자료: 일본 재무성⁵⁰⁾

7) 정부부채

일본의 국내총생산 대비 정부부채 비율은 1990년대 거품붕괴 이후 급증했다. 2017년 224%로 다른 나라들에 비해 매우 높은 수준이다.

<그림 4-19> 주요국의 국내총생산 대비 정부부채 비율

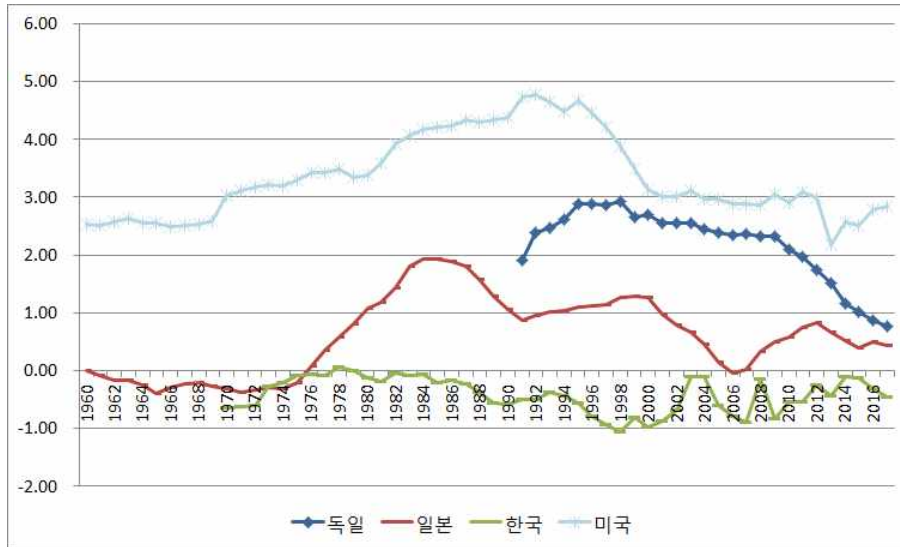


자료: OECD

그런데 국내총생산 대비 순정부이자지불액 비율은 얼마 안 된다. 국내총생산의 1%에도 못미치고 미국이나 독일보다 낮다. 국채이자율이 매우 낮기 때문일 것이다. 이렇게 높은 정부부채 수준도 정부가 감내할 수 있는 수준이라는 것이다.

50) https://www.mof.go.jp/english/international_policy/reference/iip/index.htm

<그림 4-20> 주요국의 국내총생산 대비 순정부이자지불액 비율



자료: OECD

8) 소결

일본경제는 1980년대 후반-1990년대 초반 거품붕괴 이후 장기불황을 겪고 있다. 성장률은 매우 낮고 생산성증가율도 아주 낮다. 물가는 매우 낮아 아베노믹스 이전에는 오랫동안 디플레이션 상태에 놓여 있었다. 인구는 줄고 있으나 최근 경제활동참가율은 늘고 있다. 실업률도 최근들어 매우 낮아졌다. 저출산 고령화를 노인인구의 노동으로 메꾸고 있는 것으로 보인다.

막대한 규모의 순대외금융자산에 기초하여 막대한 소득수지 흑자를 구가하고 있고 이것이 경상수지 흑자의 근간이 되고 있다. 전형적인 금리생활자국가라 할 만하다.

정부부채 규모는 매우 낮으나 국채이자율이 매우 낮아 이자지불 부담이 그리 크진 않다.

일본경제는 노인병적 징후가 가장 뚜렷한 국가이긴 하나 정부의 적극적인 개입과 노인세대의 노동으로 그럭저럭 버티고 있는 것으로 보인다.

5. 독일 경제

유럽연합의 핵심국 독일 경제를 장기에 걸쳐서 살펴보자.

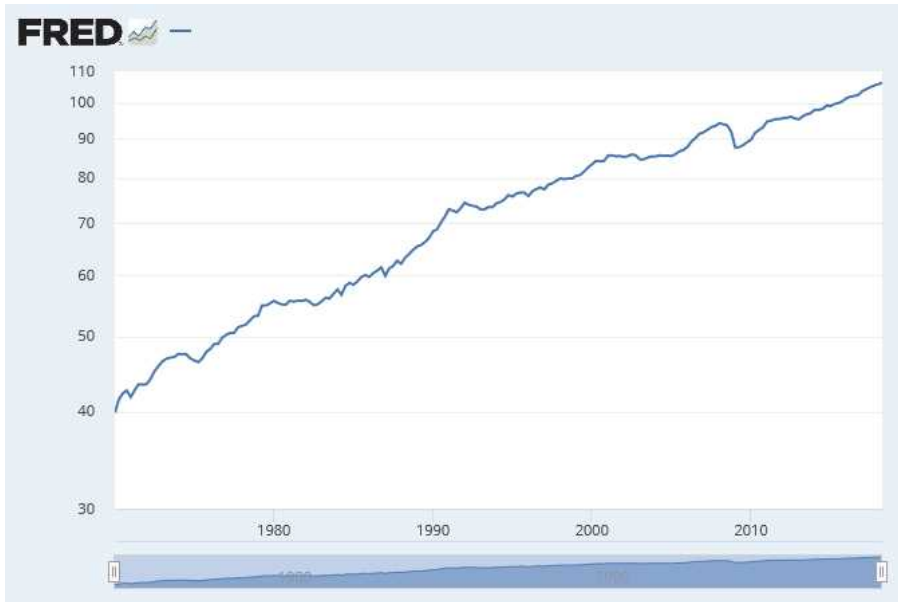
1) 국내총생산과 성장률

분기별 국내총생산 통계가 확보된 1970년대 이후 독일의 연도별 실질 국내총생산지수는 <그림 5-1>과 같다. 그리고 1970년 이래 분기별 성장률이 2개 분기 이상 마이너스 성장을 한 경우가 74-5년 석유위기, 1980년, 1982년, 1991년, 1992-3년, 95-6년, 2002-3년, 2008-9년, 2012-13년 등 무려 아홉 차례나 있었다. 1개 분기 마이너스 성장을 한 경우까지 치면 마이너스 성장을 한 경우가 부지기수다. 물론 마이너스 성장 정도가 아주 극심한 경우는 2008-9년의 경우다.

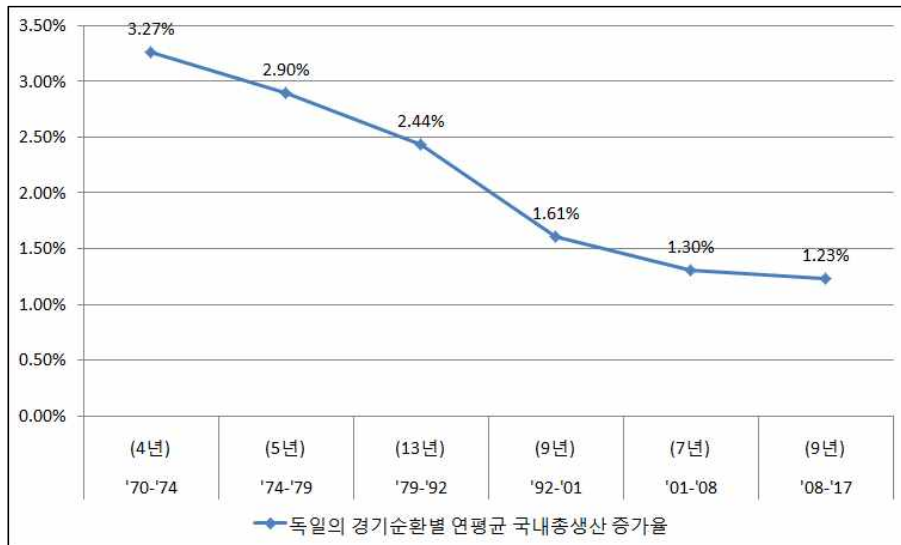
이에 연도별 국내총생산이 감소한 해 직전 해를 기준으로 해서⁵¹⁾ 경기순환을 획정해서 경기순환별 성장률을 보면 <그림 5-2>와 같다. 1970년부터 석유위기가 발생한 1974년까지의 연평균 성장률이 3.27%로 가장 높고, 그 다음 1974년에서 1979년까지의 연평균 성장률은 2.90%로 약간 내려앉았다. 1979년에서 1991년까지의 성장률은 다시 2.44%로 낮아졌다. 그리고 1992년부터 2001년 사이는 연평균성장률이 1.61%로 현저히 낮아졌고 1995년에서 1996년 사이에 2개 분기의 미약한 경기침체가 있었다. 그리고 그 다음 두 차례의 경기순환은 더욱 부진해 연평균 성장률이 각각 1.30%, 1.23%로 계속해서 낮아지고 있다.

51) 1982년에 연간 기준으로 마이너스 생산을 했기 때문에 1981년이 기준년이어야 하나 그 이전 1980년에 분기별로 3개 분기 마이너스 성장을 해서 1979년을 기준년으로 삼았다. 그리고 1995/96년 2개 분기 마이너스 성장은 극히 미약해 독자적인 경제위기로는 치지 않았음을 밝혀 둔다.

<그림 5-1> 독일의 분기별 국내총생산 지수
(2015=100)(1970.1/4-2018.2/4분기)



<그림 5-2> 독일의 경기순환별 연평균 국내총생산 증가율



자료: IMF, OECD

산업 생산지수를 보면 1966/67년 위기, 1974/75년 위기, 1980/82년 위기, 1992/93년 위기, 2001년 위기, 2008/09년 위기가 있었던 것으로 보인다. 그래프 기울기로 판단해 보면 석유위기 이전과 이후의 산업생산 성장률이 확연히 구분된다. 2008-09년 위기 이전 성장세가 꽤 가팔랐으나 그 이후 위기가 전에 없이 심각했다.

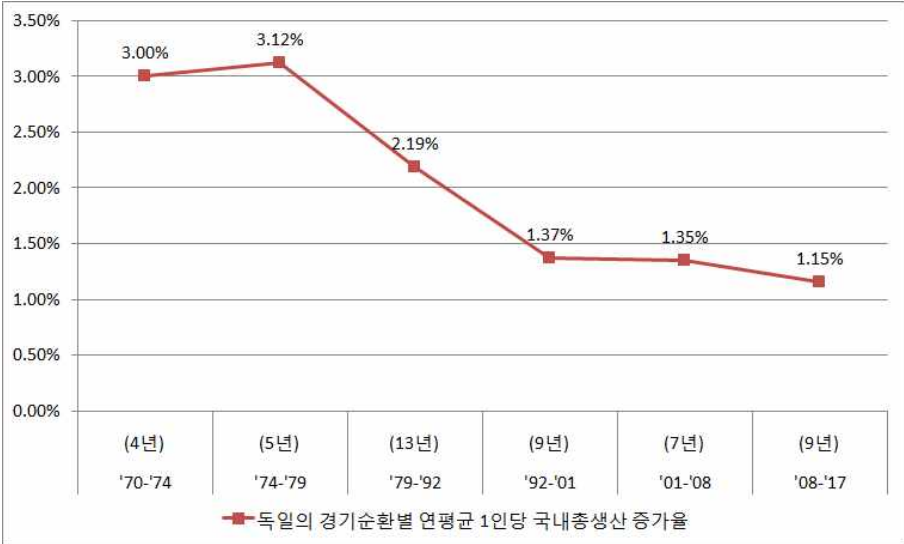
이윤율 통계가 없어서 국내총생산과 산업생산지수를 가지고 판단해 보면 독일도 1974년 석유위기 이후부터(산업생산 기준) 혹은 1970년대말-1980년 초반 이후부터

(국내총생산 혹은 뒤에서 다룰 1인당 국내총생산 기준) 구조적 위기(장기불황)에 접어들었고 그 이후 이 구조적 위기에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 보인다.

2) 1인당 국내총생산 증가율

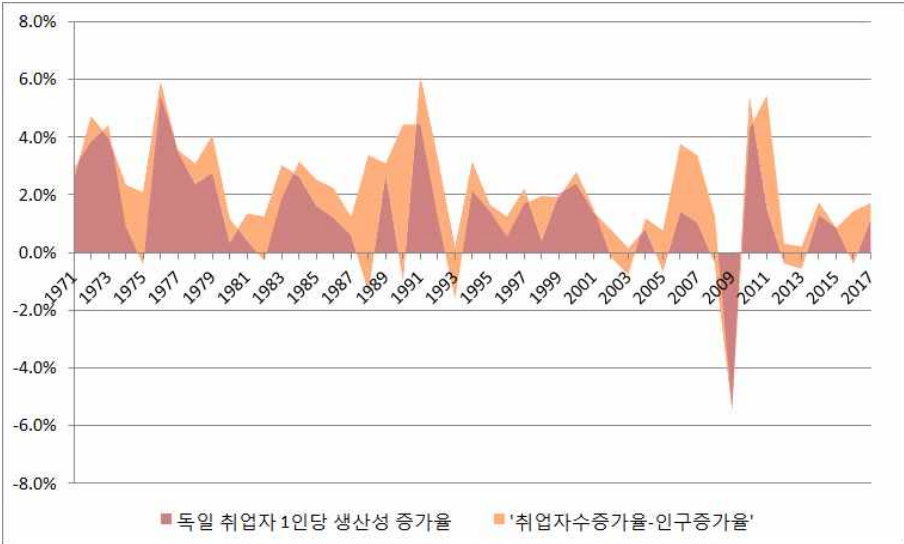
연평균 1인당 국내총생산 증가율을 보면 <그림 5-3>과 같다. 우선 1974-79년 순환 이전과 이후 순환 사이에 격차가 매우 크다. 그리고 1979-92년 순환을 이행기로 하여 그 이후 연평균 1인당 국내총생산 증가율은 더욱 낮아져 1% 초반 대를 나타내고 있다.

<그림 5-3> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율



자료: IMF, OECD

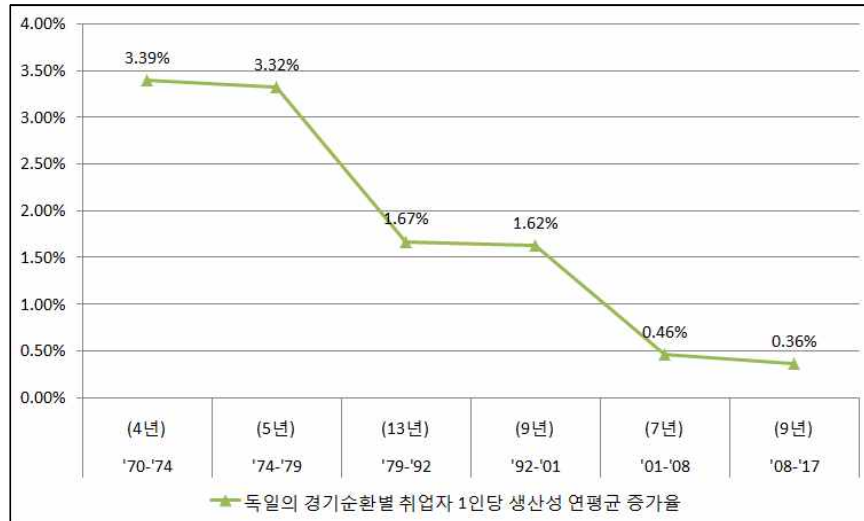
<그림 5-4> 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성



자료: IMF, OECD

(1) 취업자 1인당 생산성 증가율

<그림 5-5> 독일의 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율



자료: IMF, OECD

연평균 취업자 1인당 생산성 증가율은 1974-79년 순환과 1974-79년 순환에서는 3.3%대, 1979-92년 순환과 1992-2001년 순환에서는 1.6%대, 2001-08년 순환과 2008-17년 순환에서는 각각 0.46%와 0.36%를 기록하고 있다. 이 후반 2개 순환에서 생산성 증가율이 유독 낮은 것은 하르츠개혁으로 늘어난 파트타임 증가로 인한 1인당 노동시간 감소와도 관련이 있을 것이다.

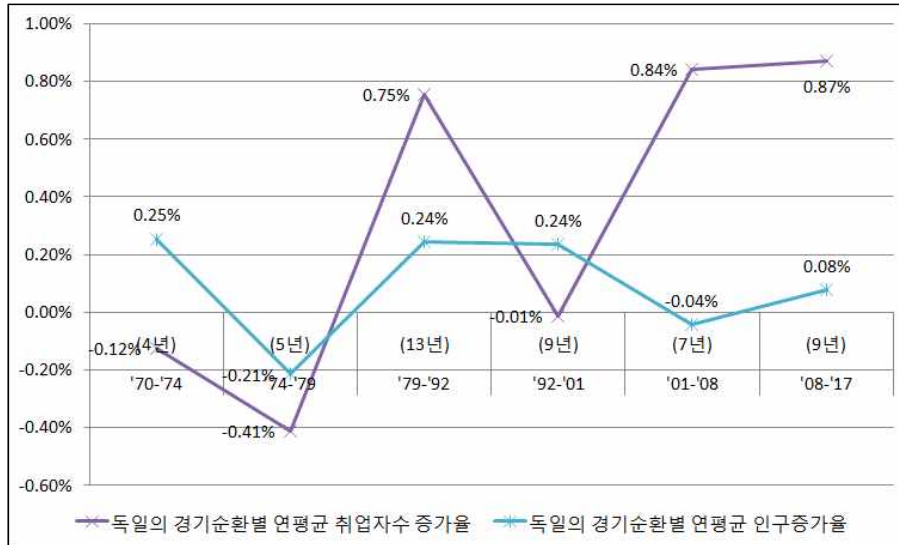
(2) 취업자수 증가율과 인구증가율

연평균 인구증가율이 1974-79년 순환에서 -0.21%를 기록했다. 이후 2개 순환에서 플러스로 돌아섰으나 2001-08년 순환에서 다시 미약하지만 -0.04%의 마이너스 증가율을 기록하고 있다.

연평균 취업자수 증가율은 1970-74년 순환과 1974-79년 순환에서 각각 마이너스 증가율 -0.12%와 -0.41%를 기록하고 있다. 1979-92년 순환에서는 0.75%로 상당폭 뛰었고, 1992-01년 순환에 다시 미약한 마이너스 증가를 기록했다가 2001-08 순환과 2008-2017년 순환에서 각각 0.84%와 0.87%를 기록해 상당한 높은 증가세를 보이고 있다.

이 마지막 두 개 순환에서의 취업자증가율은 2003년에 있었던 하르츠 개혁으로 인해 비정규직이 증가와 관련이 있을 것이다.

<그림 5-6> 독일의 경기순환별 연평균 취업자수증가율과 인구증가율

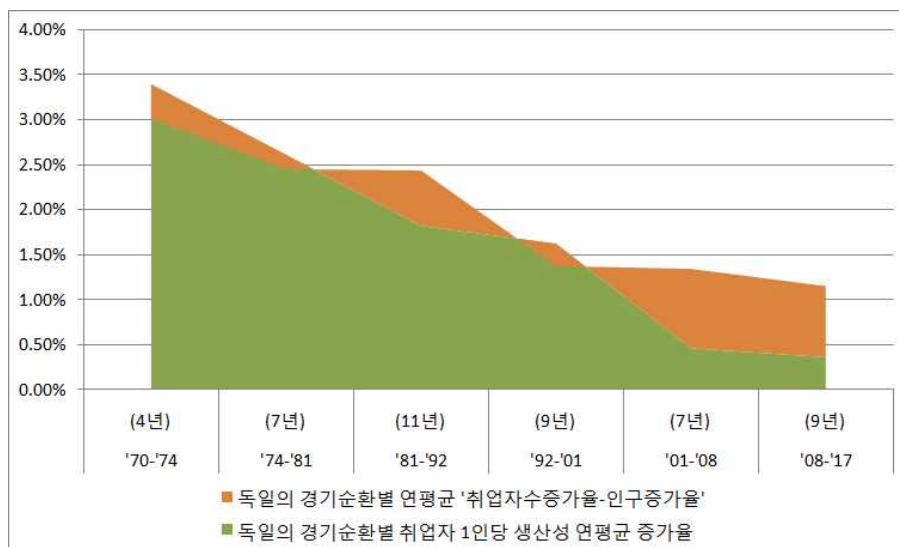


자료: IMF, OECD

(3) 1인당 국내총생산 증가율 및 그 구성

생산성증가율이 매우 낮아지고 있다. 최근 두 개의 순환에서 ‘취업자증가율-(‘빼기’)인구증가율’이 높아졌다. 그래서 1인당 국내총생산증가율이 국내총생산증가율보다는 높다.

<그림 5-7> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 ‘노동자자수 증가율-인구증가율



자료: IMF, OECD

<표 5-1> 독일의 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성

	'70-'74	'74-'81	'81-'92	'92-'01	'01-'08	'08-'17
	(4년)	(7년)	(11년)	(9년)	(7년)	(9년)
독일의 경기순환별 연평균 1인당 국내총생산 증가율	3.00%	2.45%	2.45%	1.37%	1.35%	1.15%
독일의 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	3.39%	2.61%	1.82%	1.62%	0.46%	0.36%
독일의 경기순환별 연평균 취업자수 증가율	-0.12%	-0.26%	0.87%	-0.01%	0.84%	0.87%
독일의 경기순환별 연평균 인구증가율	0.25%	-0.10%	0.25%	0.24%	-0.04%	0.08%
독일의 경기순환별 연평균 '취업자수증가율-인구증가율'	-0.38%	-0.16%	0.62%	-0.25%	0.88%	0.79%

자료: IMF, OECD

갈수록 생산성 증가율은 낮아지고 '취업자수증가율-인구증가율'이 커지고 있다. 이는 저출산 고령화의 효과로 보인다.

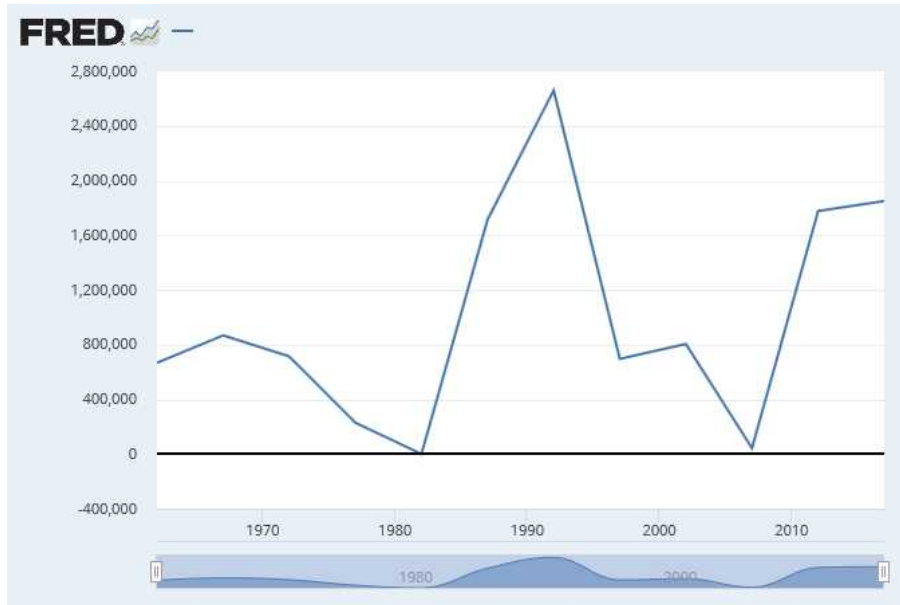
3) 독일의 인구

독일 인구는 변동이 심하다. 기본적으로는 저출산 고령화 사회라 할 수 있다. 1970년대 초중반 감소추세였다가 1990년대에 이주민의 증가로 다시 증가세로 돌아섰다가 경제위기 이후 이주민의 감소로 다시 감소추세였다가 최근에는 경제가 일정하게 회복하면서 또다시 약간 증가하고 있는 것으로 보인다(<그림 5-8>, <그림 5-9> 참조).

<그림 5-8> 독일의 총인구(1960-2017)(단위 M은 백만)

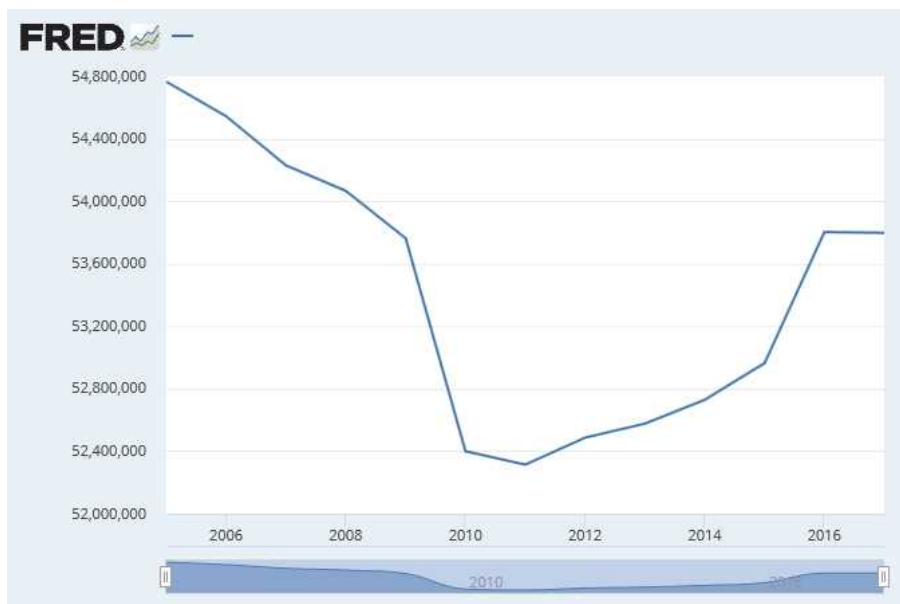


<그림 5-9> 독일의 5년 단위 순이민자수



이번 경제위기를 전후하여 생산가능인구가 감소했다가 다시 약간 증가하고 있다. 저출산 고령화로 인해 이주민이 아니면 인구나 생산가능인구가 감소하는 독일 역시 정부의 적극적인 개입이 없다면 수요부족으로 경제성장이 지지부진할 수밖에 없다. 그런데 독일 정부는 긴축기조를 유지하면서 독일경제도 유로지역 경제도 이번 회복과정에서 저성장의 늪에 빠지게 만들어 버렸다.

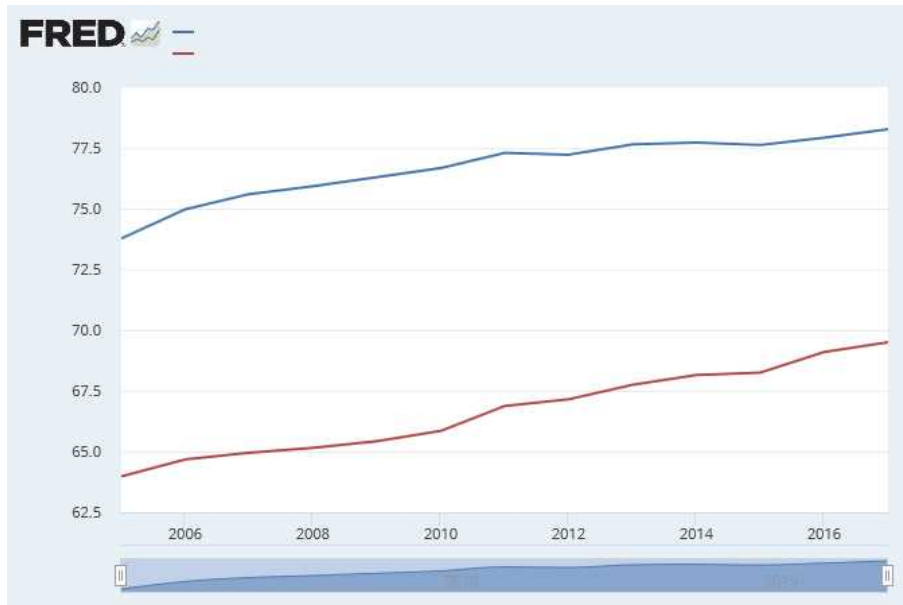
<그림 5-10> 독일의 생산가능인구(15-64세)



4) 독일의 경제활동참가율과 고용률

독일의 경제활동참가율이 2005년 이후 대체로 증가하고 있다.

<그림 5-11> 독일의 경제활동참가율



윗선: 15-64세 인구의 경제활동참가율, 아랫선: 15-74세 인구의 경제활동참가율

독일의 고용률 역시 2005년 이후 증가하고 있다. 은퇴연령 이후에도 경제활동참가가 늘고 있어서다.

<그림 5-12> 독일의 고용률(1991-2017)



5) 물가

독일의 물가는 매우 낮게 유지되고 있다. 특히 2000년대 들어서. 2008년 위기를 전후로 하여 3%를 넘어섰다가 위기 와중에는 디플레이션 상황에 처하기도 하였다.

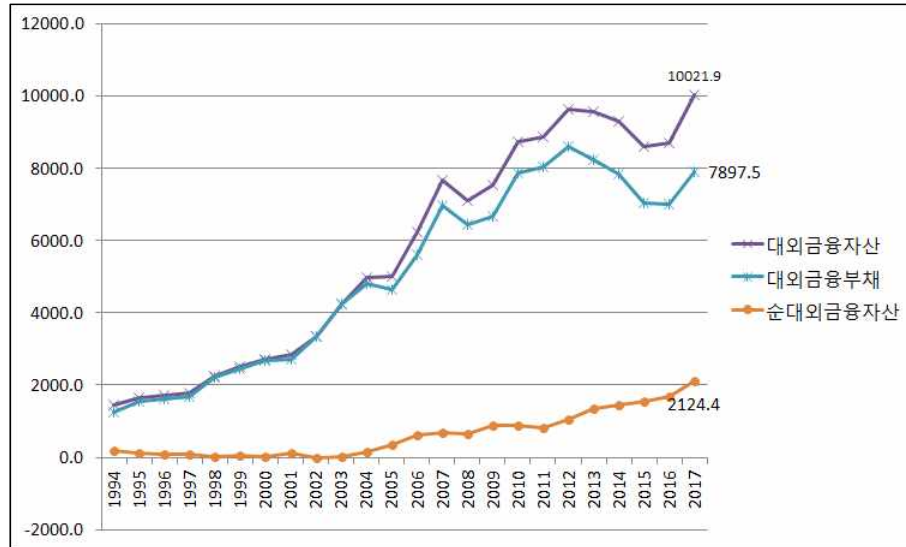
<그림 5-13> 독일의 소비자 물가상승률(1961.1-2018.10)



6) 독일의 국제투자대조표

독일의 대외금융자산이 2012년 약 9조6천억 달러로 최고치를 기록한 후 약간 감소했다가 2016년부터 다시 증가하여 2017년에 약 10조 219억달러를 기록하고 있다. 대외 금융부채는 2017년 7조 9천억 달러를 기록하여 2017년 순대외금융자산이 2017년 현재 2조 1천억 달러에 달한다. 일본 다음으로 순대외금융자산이 큰 나라다. 그런 점에서 역시 금리생활자국자 면모를 가지고 있다.

<그림 5-14> 독일의 국제투자대조표 요약(단위: 10억 달러)



자료: OECD

7) 소결

유로존 경제의 중심 독일 역시 일본과 유사하게 성장률은 낮아지고 있고 생산성증가율은 하락하고 있다. 관련 통계가 없어서 이윤율 그래프를 그릴 수는 없지만 구조적 위기 혹은 장기불황을 겪고 있다고 해야 할 것이다. 인구는 이주민 증가 규모에 따라 들쭉날쭉하고 있다. 물가는 매우 낮은 상태다. 그리고 일본과 마찬가지로 순대외금융자산이 커서 금리생활자국가 면모를 가지고 있다.

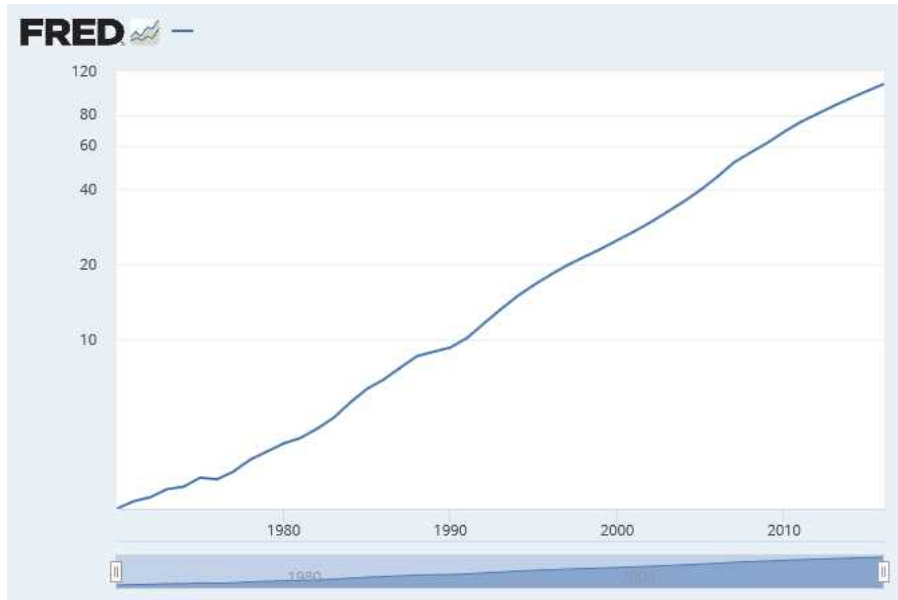
6. 중국 경제

1) 국내총생산과 성장률

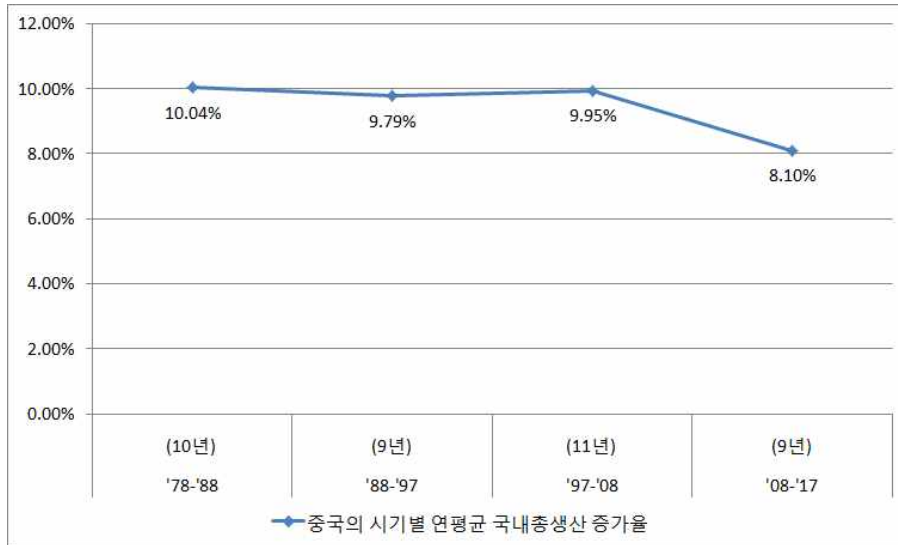
중국의 경제통계는 그 정확성에 시비가 없지 않는데 일단 공식통계에 따르면 중국경제는 고성장을 이어가고 있다. 문화혁명 말기인 1976년에 마이너스 성장이 있었을 뿐 1978년 개혁개방을 한 이후에는 없다. 대신 부패와 물가폭등으로 인한 대중의 불만이 터져나왔고 이를 탄압하는 과정에서 야기된 천안문사태와 그 후유증으로 1989년과 1990년에 각각 4% 내외의 낮은 성장률을 경험하였고, 아시아위기 와중인 1998년과 1999년에 7%대의 성장을 경험하였다. 그리고 이번 금융위기 이후 중국은 위기 초기 대대적인 경기부양을 해 2008년과 2009년에도 2007년에는 못 미치지만 9%대 성장을 구가하였다. 그런데 세계적인 차원에서 진행되고 있는 장기불황에 영향을 받아 중국도 2014년 7%대, 2015년 6%대 성장을 했고, 그래프에는 나와 있지 않지만 2016년에도 6%대 성장에 그쳤다.

결국 중국은 정치적인 격동기와 맞물려 저성장을 경험하였거나 1998년 동아시아 위기 혹은 2008년 세계적인 금융위기의 영향을 받아 경기의 일정한 후퇴를 경험했을 뿐 지속적인 고성장을 지속하고 있다.

<그림 6-1> 중국의 국내총생산지수(2015=100)(1970-2016)



<그림 6-2> 중국의 시기별 연평균 국내총생산 증가율

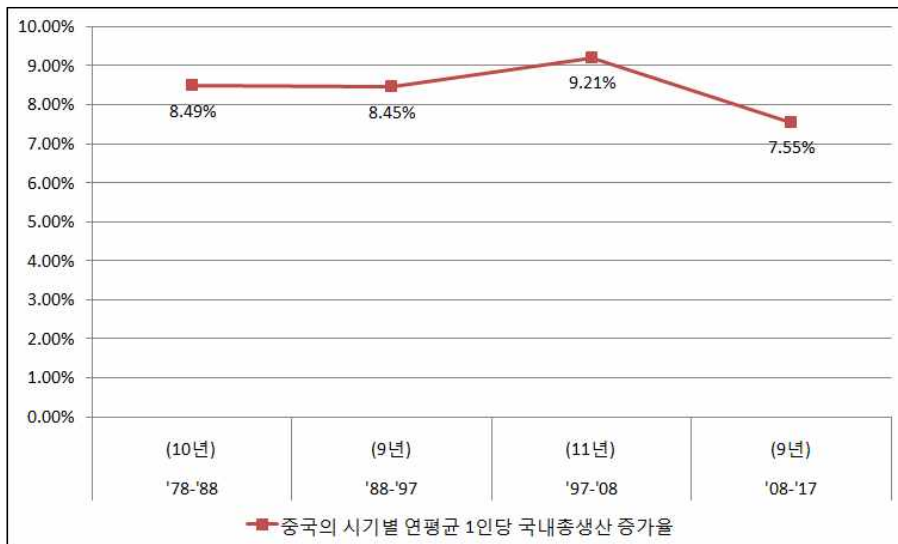


자료: FRED, 중국국가통계청 <http://www.stats.gov.cn/english/>

2) 1인당 국내총생산 증가율

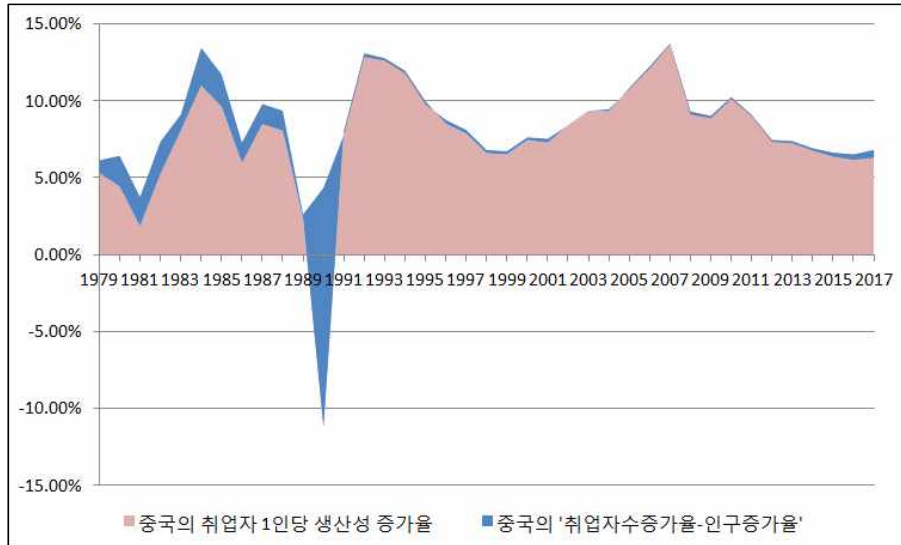
중국의 1인당 국내총생산 증가율은 매우 높다. 1997-2008년 시기에는는 연평균 증가율이 9.21%에 달했다. 2008-2017년 시기에 꽤 낮아지긴 했는데 그래도 연평균 증가율이 7.55%다.

<그림 6-3> 중국의 시기별 1인당 국내총생산 연평균 증가율



자료: FRED, 중국국가통계청 <http://www.stats.gov.cn/english/>

<그림 6-4> 중국의 1인당 국내총생산 증가율과 두 요소



자료: FRED, 중국국가통계청 <http://www.stats.gov.cn/english/>)

인구감소를 겪은 대약진운동 이후 1963년부터 1970년대 초반 2.5% 내외의 인구증가율을 보였다가 1970년대 말과 1980년대에는 1.5% 내외의 증가율로 하락하였다. 1970년대 중반에 약 1%포인트의 감소가 있었던 것이다(이런 인구증가율의 감소는 1979년에 도입된 한자녀 정책의 효과라고 볼 수는 없다. 그 이전부터 인구증가율이 감소한 상태다).

1990년대 이래 인구증가율은 지속적으로 둔화되다가 2008-9년 즈음부터 0.5% 내외의 증가율로 정착하고 있다. 2016년 1월 중국은 ‘두 자녀 정책’을 채택하였다.

<그림 6-5> 중국의 인구증가율(1961-2016)

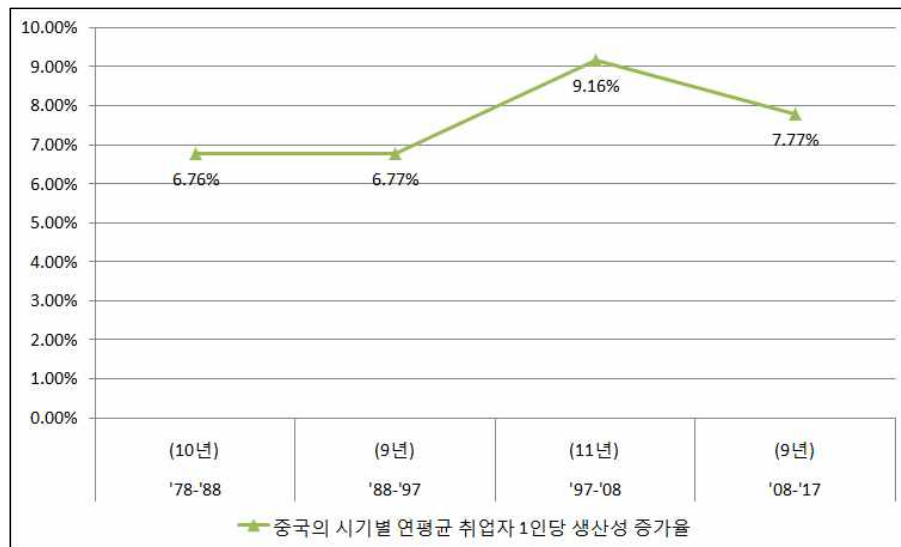


농업집단화 운동이었던 대약진운동 말기에 중국의 1인당 불변 국내총생산은 심각하게 감소했다가 문화혁명 초기인 1967년과 1968년에도 각각 -8.2%, -6.6%의 성장을 경험하였다. 그 이후엔 1976년 약간 마이너스 성장을 했고 그 이후엔 앞서 얘기한 약간의 부침은 있었지만 대체로 고성장을 지속하고 있다.

(1) 취업자 1인당 생산성 증가율

중국의 생산성 증가율은 미국, 일본, 독일, 한국과는 다르게 여전히 매우 높다. 활발한 성장과 자본축적에서 기인한 것으로 보인다. 2008-2017 시기의 생산성증가율은 1997-2008 시기에 비해서는 약간 하락하였다.

<그림 6-6> 중국의 시기별 취업자 1인당 연평균 생산성 증가율



자료: FRED, 중국국가통계청(<http://www.stats.gov.cn/english/>)

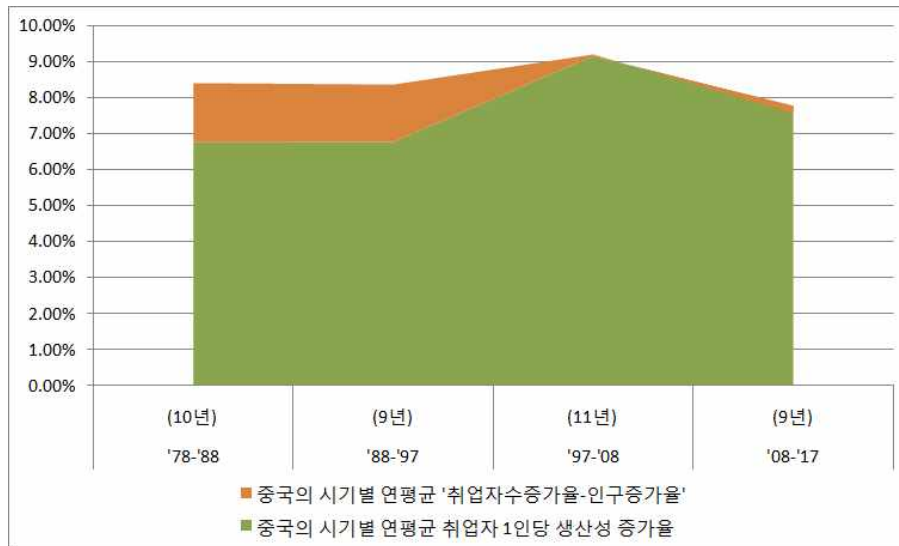
(2) 취업자수 증가율과 인구증가율

중국도 인구증가율은 매우 낮아지고 있다. 그리고 취업자증가율은 더욱 더 가파르게 낮아지고 있다. 1997-2008 시기 취업자증가율은 그 이전 시기에 비해 매우 낮아졌는데 2008-2017 시기에는 그보다 더욱 낮아졌다.

(3) 1인당 국내총생산 증가율 및 그 구성

높은 1인당 국내총생산 증가율이 주로 생산성증가율에 의해 담보되고 있다. 최근 시기에 올수록 더욱 그렇다.

<그림 6-7> 중국의 시기별 연평균 1인당 생산성 증가율과 '취업자수증가율-인구증가율'



자료: FRED, 중국국가통계청 <http://www.stats.gov.cn/english/>)

<표 6-1> 중국의 시기별 1인당 국내총생산 연평균증가율과 그 구성

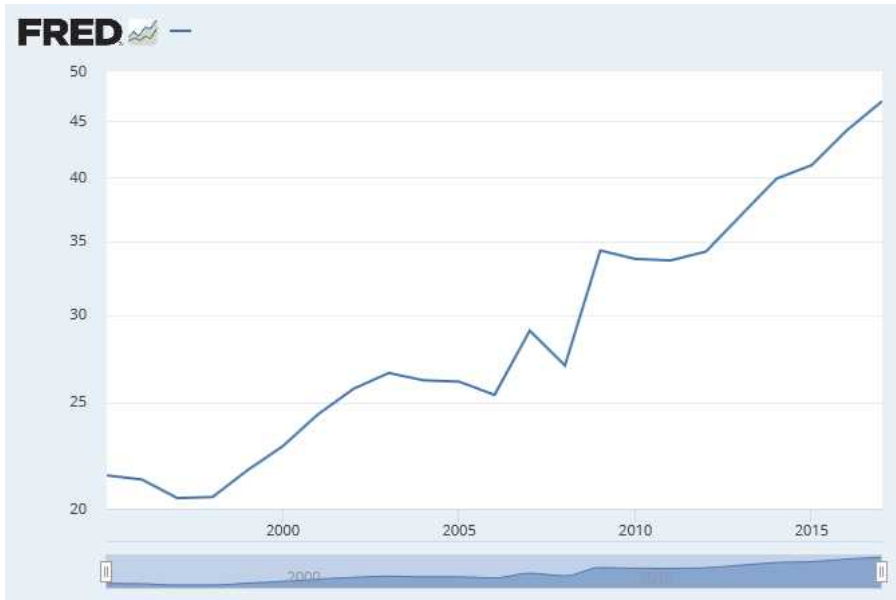
	'78-'88	'88-'97	'97-'08	'08-'17
	(10년)	(9년)	(11년)	(9년)
중국의 시기별 연평균 1인당 국내총생산 증가율	8.49%	8.45%	9.21%	7.55%
중국의 시기별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율	6.76%	6.77%	9.16%	7.77%
중국의 시기별 연평균 취업자수 증가율	3.07%	2.83%	0.72%	0.30%
중국의 시기별 연평균 인구증가율	1.43%	1.23%	0.68%	0.51%
중국의 시기별 연평균 '취업자수증가율-인구증가율'	1.64%	1.59%	0.05%	-0.21%

자료: FRED, 중국국가통계청 <http://www.stats.gov.cn/english/>)

3) 정부부채

중국의 국내총생산 대비 정부부채 규모가 대체로 지속적으로 증가하고 있다. 2015년에 약 43% 정도로 한국의 정부부채 규모를 넘어선다. 경기후퇴에 대한 대응 차원의 정부지출 때문인 것으로 보인다. 이전 세계적인 위기 때가 대표적인데 2008년 27%에서 2009년에 34.346%로 한 해에 무려 7.346%포인트가 증가했다. 이런 정부지출 증대로 중국은 경기후퇴를 저지할 수 있었고 이는 세계경제의 일정한 지지대 역할을 하기도 했다.

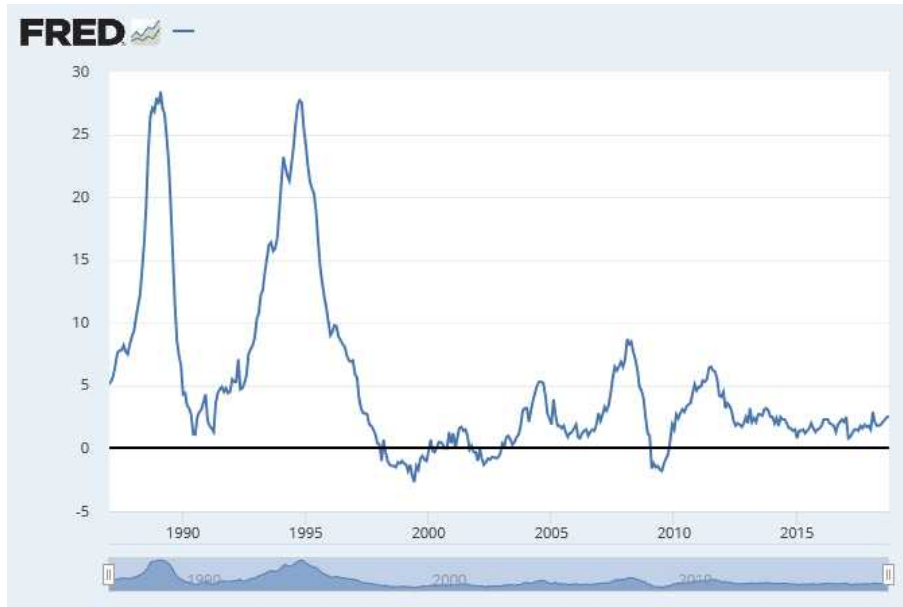
<그림 6-8> 중국의 국내총생산 대비 정부총부채 규모(단위: %)(1995-2017)



4) 물가

천안문사태를 전후로 한 1989년과 1990년, 그리고 1994년에 물가폭등이 있었다. 그리고 1997년 이래 물가수준이 낮게 유지되고 있다. 5%를 넘은 해는 2008년과 2011년 뿐이다. 특히 동아시아 위기 때 소비자물가가 하락하기도 했다. 최근에는 물가가 장기에 걸쳐서 매우 낮은 수준을 유지하고 있는데 세계적인 장기불황의 여파라 해야겠다.

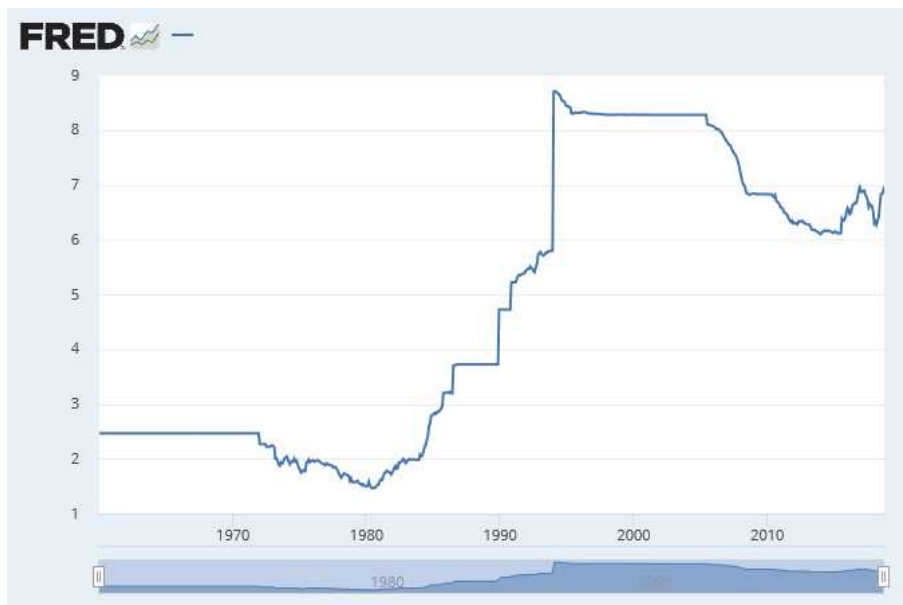
<그림 6-9> 중국의 소비자물가(1987년 1월-2018년 10월)



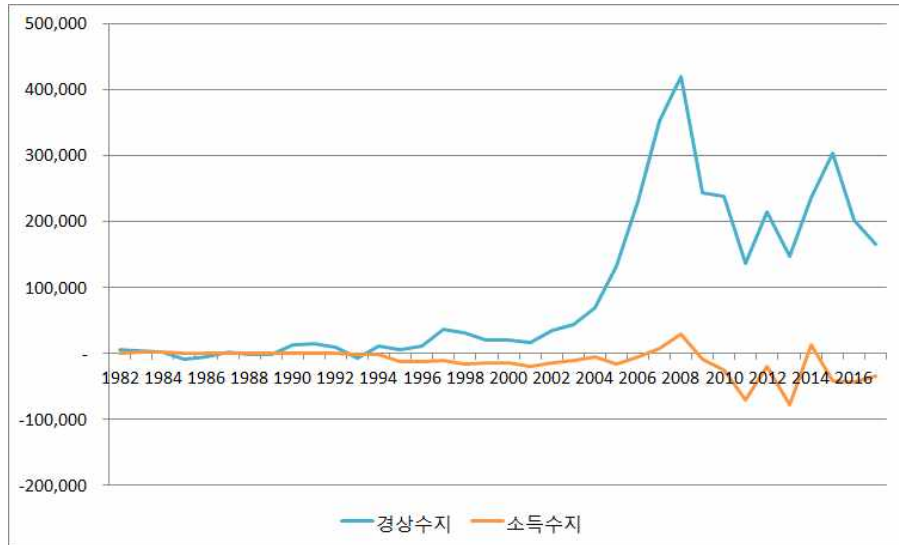
5) 환율과 경상수지, 그리고 국제투자자산

중국 위안화의 대 달러 환율은 1980년대부터 1990년대 중반까지 지속적으로 상승했다. 위안화 가치가 하락한 것이다. 2000년대 중반까지 달러당 8위안이 조금 넘는 상태로 고정되어 있던 위안화 환율은 이후 2016년 중반기까지 6위안대까지 하락(위안화 가치 상승)했다가 최근에는 7위안 아래에서 등락을 하고 있다.

<그림 6-10> 위안화 달러 현물시장 환율 (1960년 1월-2018년 10월)



<그림 6-11> 중국의 경상수지와 소득수지(1982-2017)(단위: 10억불)

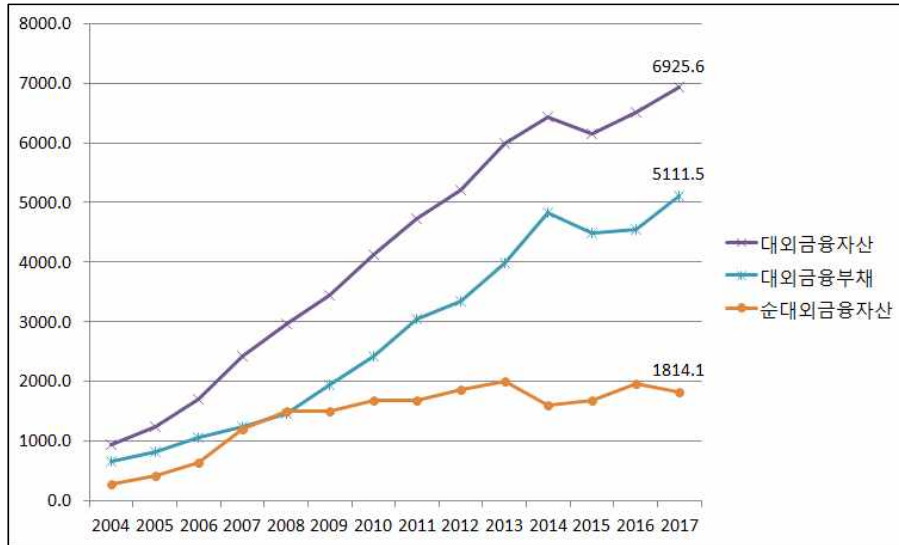


자료: OECD

중국의 경상수지 흑자규모는 2008년에 약 4,200억 달러로 최고치에 달했다가 그 이후 대체로 등락을 거듭했다. 2017년에는 1,600억 달러로에 그치고 있다. 그림에는 나타나 있지 않지만 엄청난 규모의 상품수지 흑자, 상당한 규모의 서비스수지 적자, 그리고 적자와 흑자를 반복하고 있으나 적자인 해가 더 많은 소득수지의 합산의 결과다. 중국은 아래에서 보드시피 대외금융자산이 대외금융부채보다 규모가 더 큰데 소득수지는 적자인 해가 더 많다. 중국인 보유의 대외금융자산 수익률이 외국인 보유의 대외금융부채 수익률보다 더 작기 때문에 발생한 현상이라 하겠다.

중국의 대외금융자산 규모는 2017년 6조9천억 달러를 넘어서고 있다. 대외금융부채는 5조 1천억 달러를 넘어서고 있다. 순대외자산규모는 1조 8천억 달러가 약간 넘는다. 앞에서 얘기했다시피 이런 상황에서 소득수지는 대체로 적자인데 중국인 보유 대외금융자산이 미 국채 등 수익률이 낮은 데 주로 투자되어 있는 반면 외국인의 중국 투자 수익률은 이보다 높기 때문인 것으로 추측이 된다.

<그림 6-12> 중국의 국제투자자산(단위: 10억 달러)

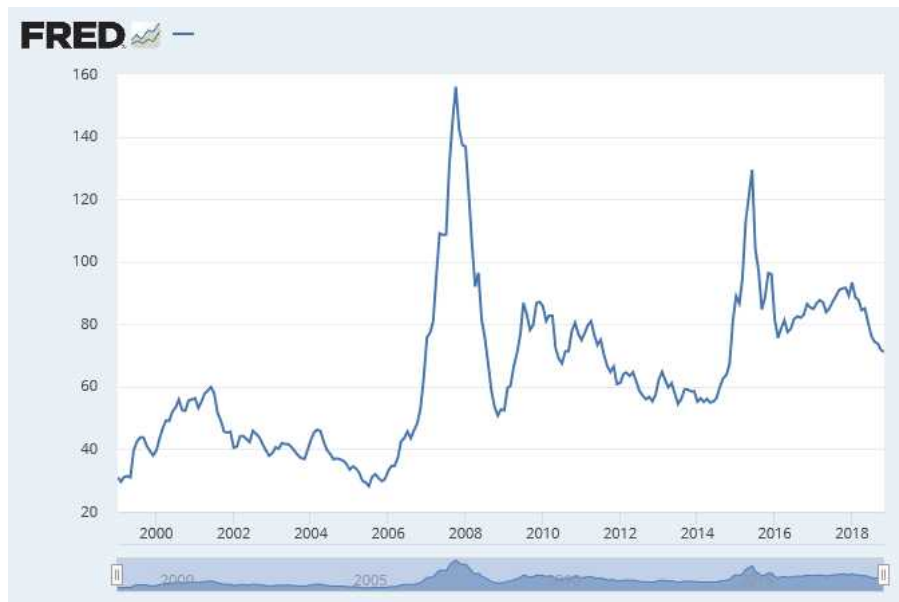


자료: OECD

6) 주가지수

2007년에 중국 주식시장에 거대한 거품이 형성되었다가 붕괴되었다. 아직 그 주가수준을 회복하지 못한 상태다.

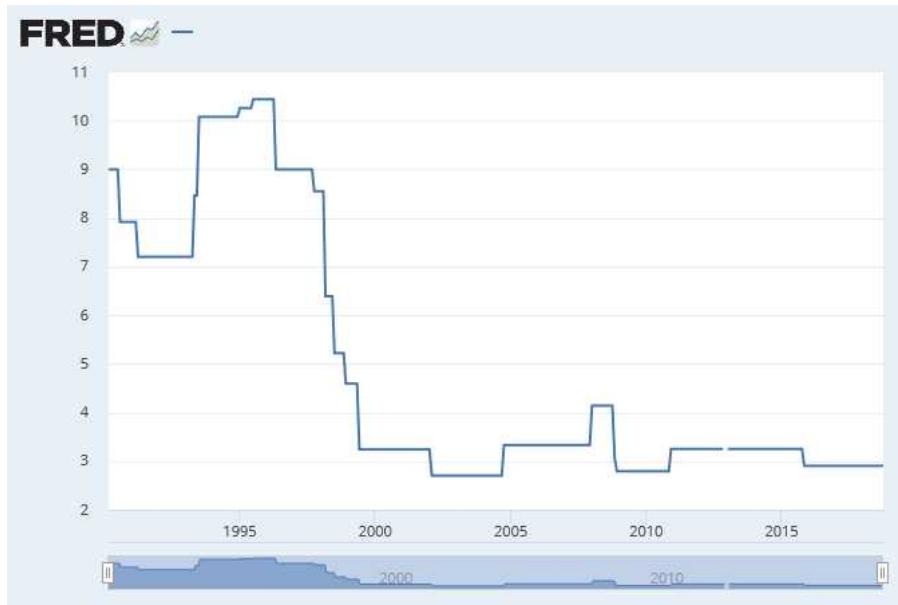
<그림 6-13> 중국의 주가지수(1999년 1월-2018년 11월)



7) 금리

중앙은행 기준금리가 1990년대 중반 10%를 넘었다가 2017년 3월 현대 3%를 밑돌고 있다. 특징적인 것은 아시아 위기 때 앞에서 봤다시피 소비자물가가 하락하기까지 했는데 이에 연동하여 금리를 대폭 내렸다.

<그림 6-14> 중국의 기준금리, 할인율(1990년 3월-2018년 10월)



8) 소결

중국경제는 여기서 다루는 다른 나라들과는 달리 이전 시기들에 비해 성장률이 약간 둔화하였으나 여전히 활발한 성장을 하고 있다. 생산성증가율도 매우 높다. 2008년 세계적인 위기에서도 국가의 적극적인 개입으로 위기를 겪지는 않았다. 위기는커녕 2008년과 2009년 성장률이 각각 9.65%와 9.40% 성장을 하였다. 2015년 이후 오히려 성장률이 6%대로 하락하였다.

특기할만한 것은 이런 최근 시기 중국의 성장률이 취업자증가에 의해 주도되지 않고 생산성 상승에 의해 주도되고 있는 것이다. 이는 다른 나라들과 다른 점이다. 생산성 증가는 활발한 자본축적의 결과라는 것을 잘 알 수 있다. 그리고 중국의 취업자증가율과 인구증가율은 최근 시기 매우 낮아졌다.

한편 중국은 많은 개도국들이 경상수지 적자와 순대외금융자산의 상당한 정도의 마이너스 규모를 보이는 것과는 달리 오랜 기간 동안 상당한 규모의 경상수지 흑자를 구가하고 있고 순대외금융자산도 상당한 정도의 플러스 규모를 유지하고 있다. 다만 대외금융자산의 수익률이 낮아 소득수지는 대체로 적자를 기록하고 있다.

7. 한국경제

1) 한국경제의 장기에 걸친 변천

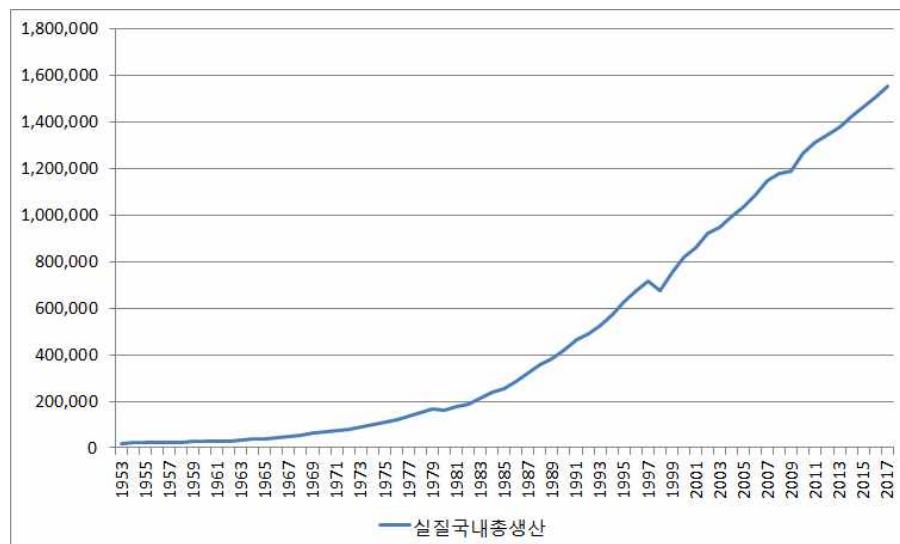
한국경제를 장기적인 시야에서 살펴보기로 한다.

(1) 국내총생산과 성장률

한국경제는 전후 꾸준한 성장을 하다가 1960년대 이후 급속한 경제성장을 구가한다. 1979년도에 세계적으로 인플레이션 억제를 위한 고금리 정책이 시행되었는데 이 때 한국경제는 한차례 경제위기를 겪는다. 이후 인플레이션을 위한 신자유주의 정책이 시행되면서 성장률이 약간 둔화한다. 1997년 또 한 차례 경제위기를 겪는데 주지하는 바대로 내외자본의 과잉투자, 초국적 금융자본의 급격한 유출입, 국제통화기금(IMF)의 개입 등의 일련의 사태 전개과정에서 대외부채상환을 위한 외환확보 차원에서 급격한 긴축정책이 시행되었기 때문이다. 이 이후 성장률은 급격하게 둔화되었고 2008년 세계적인 금융위기 이후 성장률은 조금 더 둔화하였다.

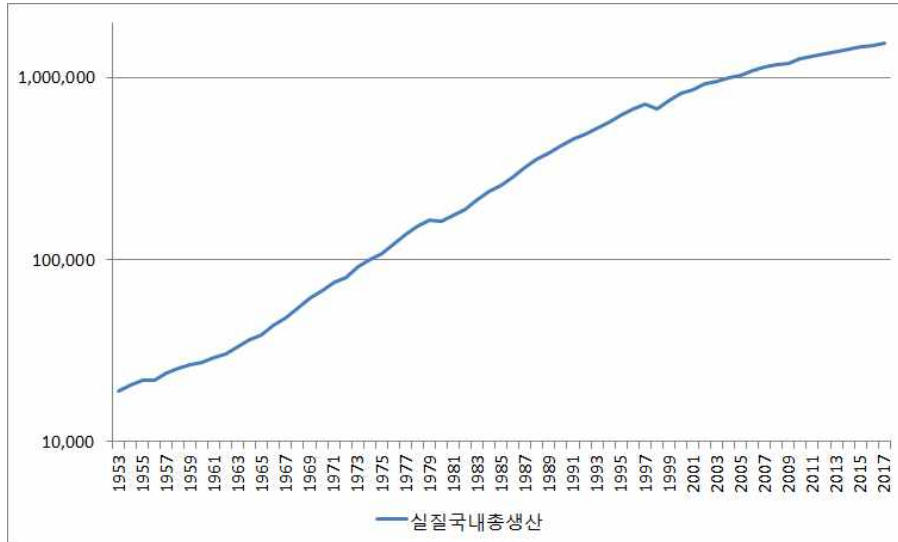
1953년 이래 연도별 국내총생산 궤적은 <그림 7-1>과 같다. 얼핏 보기에는 성장이 가속하는 것처럼 보인다. <그림 7-2>는 국내총생산 궤적을 기울기를 통해 성장률을 짐작할 수 있도록 로그 눈금 그래프로 다시 그린 것인데 1979년, 1997년 위기를 겪으면서 기울기(경사도)가 계속 낮아지고 있다는 것이 그래프에 확연히 나타나고 있다. 특히 1997년 위기와 2008년 위기를 겪으면서 기울기가 계속해서 낮아지고 있다. 기울기가 낮아진다는 것은 성장률이 낮아진다는 것을 의미한다.

<그림 7-1> 한국의 실질 국내총생산(2010년 불변가격)(단위: 10억 원)(1953-2017)



자료: 한국은행

<그림 7-2> 로그 눈금 한국의 실질 국내총생산(2010년 불변가격)(단위: 10 억원)(1953-2017)



자료: 한국은행

결국 1963-1979⁵²⁾년 사이의 연평균성장률은 10.60%를 기록했다. 1979-1997년 사이의 연평균성장률은 약간 낮아져서 8.47%를 기록했다. 경제규모가 커진 상태였음에도 불구하고 이전 시기에 비해 그리 낮지 않은 성장률을 보이고 있다. 이 시기 중 1980년 중후반에 유가하락, 금리하락, 엔화가치 상승(엔고)에 비한 원화가치 하락, 즉 3저 현상이 한국경제의 호황을 이끌었다. 그 이후 1997년 아이엠에프 위기에서 2008년 세계적인 금융위기가 있었던 해까지의 성장률은 대폭 낮아졌는데 연평균성장률은 4.64%로 낮아졌다. 한국경제의 저성장으로의 진입이라 할 만하다. 2008-2017년⁵³⁾ 사이의 연평균 성장률은 3.11%로 더 낮아졌다. 앞에서 살펴본 미국, 일본 등에 비춰 보면 여전히 양호한 수준이긴 하지만 1997년 이후 성장률, 특히 2008년 이후 성장률은 한국경제로서는 이전에 경험하지 못한 전례 없이 낮은 성장률이다. 1997년부터 2008년까지의 저성장에는 외환위기 극복, 대외불안정 제거라는 이유가 있었다.

<표 7-1> 한국 경기순환별 연평균 국내총생산 증가율

	'63-'79	'79-'97	'97-'08	'08-'17
	(16년)	(18년)	(11년)	(9년)
한국의 경기순환별 연평균 국내총생산증가율	10.60%	8.47%	4.64%	3.11%

52) 1963년을 시작년도로 한 이유는 취업자 통계가 이 때부터 있어서 아래에서 얘기되는 생산성 통계 등과 같이 분석을 하기 위해서다. 즉 1963-1979년은 하나의 경기순환 사이클이 아니라 1963년 이전 부터 시작한 경기순환 사이클의 일부다.

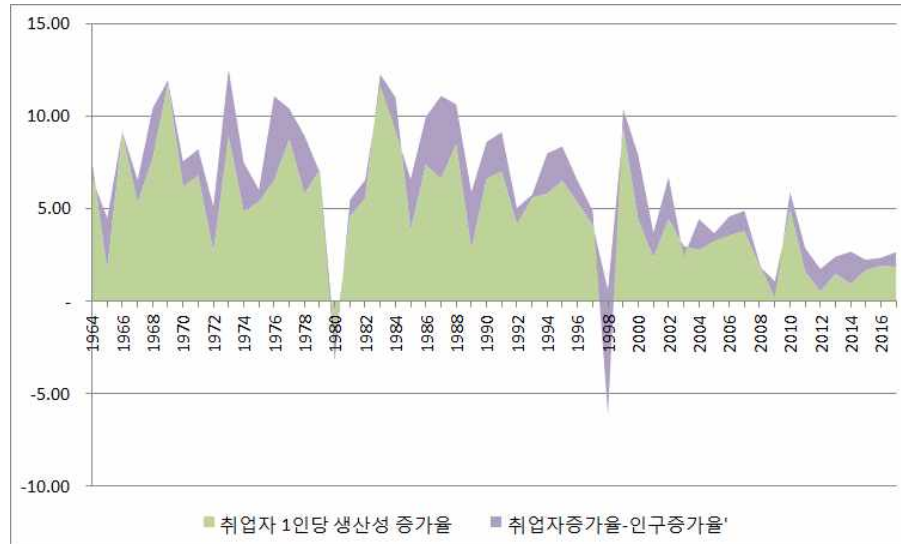
53) 2017년 국내총생산은 속보치여서 수정 가능성이 있다.

자료: 한국은행

(2) 1인당 국내총생산 증가율

앞에서 보았다시피 1인당 국내총생산 증가율 = 취업자 1인당 생산성 증가율 + '취업자증가율-인구증가율'이다.⁵⁴⁾

<그림 7-3> 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성



자료: FRED, 한국은행

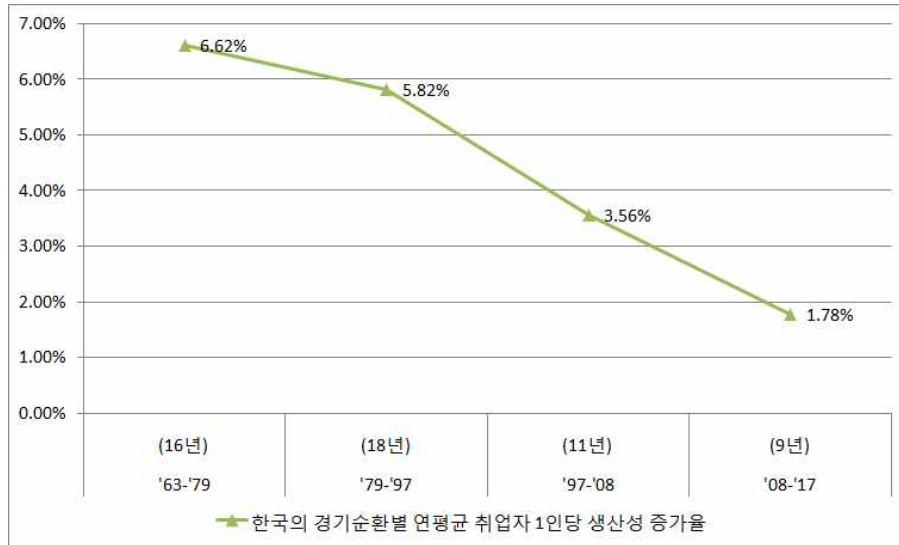
<그림 7-3>을 보면 1인당 국내총생산 증가율이 주로 생산성 증가율에 의해 주도되고 있음을 알 수 있다.

① 취업자 1인당 생산성 증가율

국내총생산을 취업자로 나눈 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율을 보기로 하자. 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율이 지속적으로 하락하고 있다. 특히 1997-2008 순환에서 많이 둔화되었고, 2008-2017년 순환에서 추가적으로 생산성증가율이 하락하였다. 물론 이 생산성증가율은 취업자 1인당 생산성이어서 1인당 취업시간 감소로 인한 하락요인이 있을 것이다. 이 효과를 제거하면 생산성 하락 정도가 이 정도로 급격하지는 않겠지만 상당한 하락 정도를 바꾸지는 못할 것이라 생각된다. 1인당 취업시간의 매년의 감소율이 얼마 되지 않기 때문이다.

54) 취업자와 인구는 전부 한국은행 통계에서 근거한 것인데 인구는 2017년 추계에 의한 것이다.

<그림 7-4> 한국 경기순환별 연평균 취업자 1인당 생산성 증가율

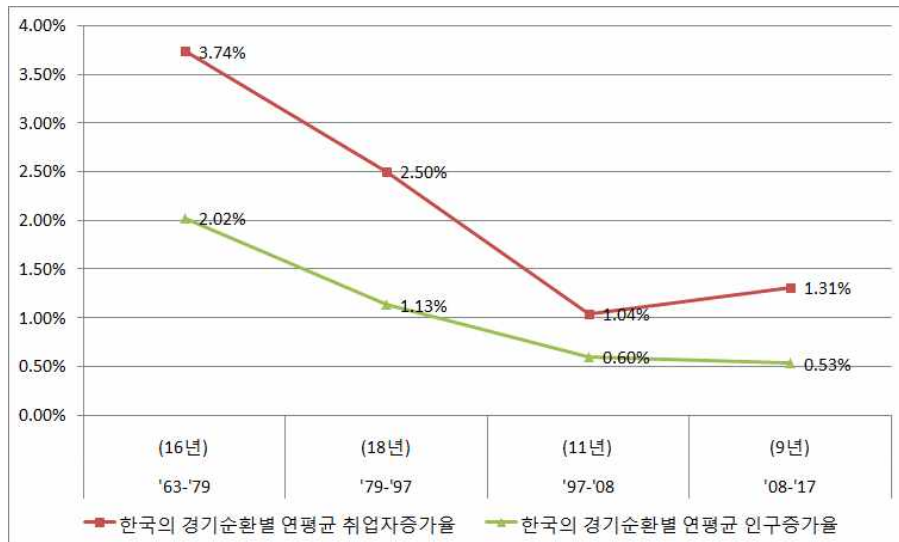


자료: FRED, 한국은행

② 취업자증가율과 인구증가율

1997-2008년 순환에서 취업자 증가율이 대폭 하락하였는데 2008-2017년 순환에서 약간 증가하였다. 한편 인구증가율은 계속해서 둔화하고 있다.

<그림 7-5> 한국 경기순환별 연평균 취업자 증가율과 한국 경기순환별 연평균 인구증가율



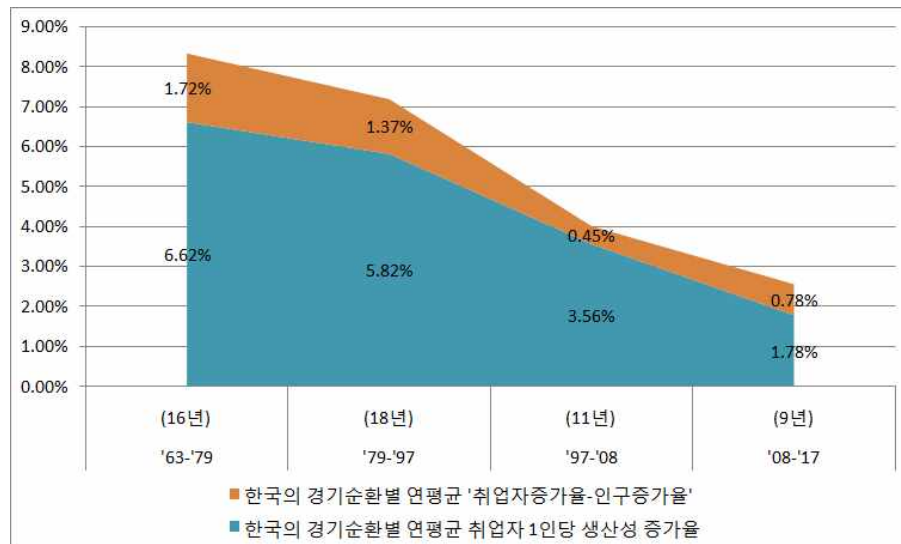
자료: FRED, 한국은행

③ 1인당 국내총생산 증가율과 그 구성

앞에서 본 대로 취업자 1인당 생산성 증가율이 경기순환을 계속하면서 지속적으로 둔

화하고 있다. 그리고 ‘취업자증가율-인구증가율’은 1997-2008년 순환을 거치면서 최저로 내려갔다가 2008-2017년 순환에 약간 반등하였다. 취업자증가율이 증가한 때문이다. 그런데 1인당 생산성 증가율의 하락을 다 상쇄하지 못해서 이 둘을 합한 1인당 국내총생산 증가율은 이전 순환보다 더 둔화하였다.

<그림 7-6> 한국 경기순환별 연평균 1인당 생산성 증가율과 ‘취업자증가율-인구증가율’



자료: FRED, 한국은행

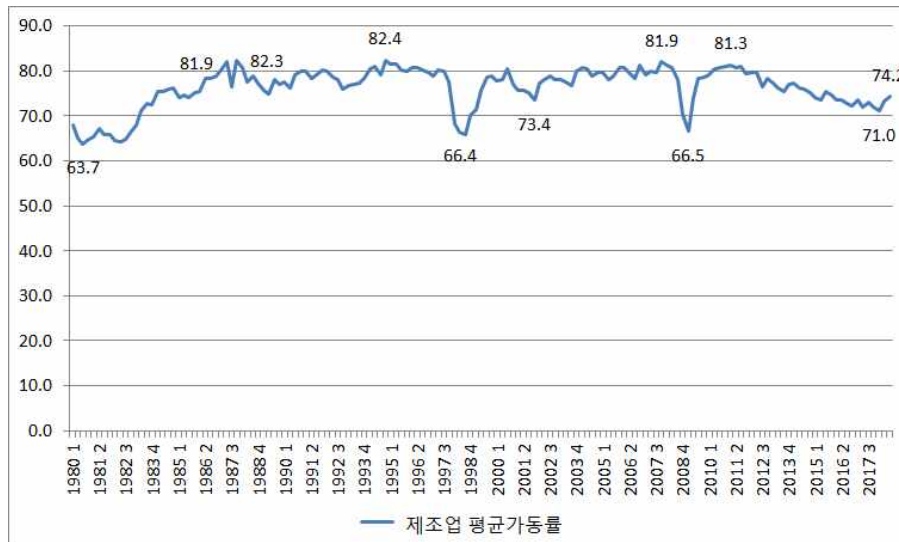
(3) 제조업 평균가동률

제조업 평균가동률을 통계가 구비되어 있는 1980년도 1사분기부터 보기로 하자. 70 아래로 내려간 시기가 70년대 말 80년대 초반, 1997/98년 아이엠에프 위기 이후, 2008년 세계 금융위기 이후에 각각 있었다. 70년대말 80년대 초반에는 1980년 1사분기부터만 쳐도 1983년 1사분기까지 13개 분기 동안 제조업 평균가동률이 70이하를 기록했다. 1997/98년 아이엠에프 위기 때는 1998년 1사분기부터 1998년 3사분기까지 3개 분기 동안, 2008년 세계 금융위기 때는 2009년 1사분기 1개 분기동안 제조업 평균가동률이 70 아래로 떨어졌다.

현재 제조업 평균가동률은 다른 위기 때 보이는 것처럼 70이하를 기록하고 있지는 않은 상태다. 그런데 다른 때와 달리 가동률이 지속적으로 하락하면서 2015년 4사분기 이후 10개 분기 동안 가동률이 73%대 이하를 기록하고 있다. 매우 이례적이다. 이런 상황에서 조선, 자동차 등 일부 업종의 부진이 지속되고 있다. 2018년3/4분기에 74.2를 기록하고 있다.

앞에서 본 바대로 미국의 경우도 이 시기에 가동률이 유난히 낮았다. 세계 자본주의의 중심 미국자본주의의 가동률 하락, 핵심 생산가능인구의 감소 등으로 인한 내수 부진 등이 영향을 미친 것으로 보인다.

<그림 7-7> 한국의 제조업평균가동률(1980.1/4-2018.3/4)



자료: 한국은행

2) 한국경제의 위기와 경기순환

(1) 개괄

주류경제학에서 경기침체(recession)라 불리는, 2개 분기 이상 연속해서 총생산이 감소한 경우는 한국경제에서 1979년 2사분기에 시작된 위기와 1997년 3사분기에서 시작된 위기 딱 두 번 뿐이다. 1979년에 시작한 위기에서는 연속해서 2개 분기 총생산이 감소한 이후 한 개 분기씩 총생산이 증가했다 감소했다 하면서 1980년 4사분기에 저점을 찍을 때까지 6개분기가 경과했고, 1997년 4사분기에 시작한 위기에서는 98년 2사분기에 3개 분기 연속해서 총생산이 감소했다.

2008년 세계적인 금융위기 때에는 총생산이 감소한 기간은 2008년 4사분기 한 개 분기뿐이다. 물론 이 한 개 분기 마이너스 성장이 -3.3%로 꽤 심각했고 그 전후로 성장률이 매우 낮았다. 2009년 1사분기 성장률은 0.1%에 불과했다. 전년 동기 대비 성장률은 이 시기에 3개분기 연속 마이너스 성장을 했다.⁵⁵⁾

한국은행 통계에 따르면 연간 성장률이 마이너스인 해는 1980년도 -1.7%, 1998년도 -5.5% 두 해 뿐이다. 세계적인 경제위기가 있었던 2009년 한국의 성장률은 0.7%로 플러스 성장을 했다.

앞서의 성장궤적과 제조업평균가동률을 감안해 2008년 4사분기 전후를 또 하나의 경

55) 이런 상황이라면 한국경제는 중심부 몇몇 국가들처럼 7-11년 주기로 경제위기를 겪는 나라는 아니라고 할 수 있다.

제위기로 친다면 한국경제는 60년대 이후 세 번의 경제위기를 겪었다고 할 수 있을 것이고, 이에 따라 네 개의 경기순환을 확정할 수 있을 것으로 보인다.

경기순환상의 고점에서 다음 고점을 한 순환으로 잡을 경우 1960-1979년 순환('60-'79년 순환), 1979-1997년 순환('79-'97년 순환'이라 하자), 1997-2008년 순환('97-'08년 순환'이라 하자), 아직 종료되지 않은 2008-2017년 순환('08-'17년 순환'이라 하자)이 그것들이다.

한국경제의 위기는 내부요인이 있지만 외부적 요인도 크게 작용하고 있다. 1979년 위기는 2차 석유위기로 인한 중동건설 붐의 퇴조 및 세계적인 신자유주의로의 선회(인플레이션제와 긴축정책 도입)로 인한 것이고, 1997년 위기는 아시아 금융위기, 2008년 위기는 미국발 금융위기가 큰 영향을 미쳤다. 물론 내부적으로는 과잉축적으로 인한 취약한 상태에 놓여 있었다.

(2) 위기와 순환별 특징

① 1979년 경제위기 및 산업순환

1979년 2사분기에 위기가 시작되었다. 2차 석유위기로 인한 중동건설 붐의 퇴조가 영향을 미쳤다. 위기 이후 분기별 국내총생산이 한 두 개 분기씩 오르락내리락 하면서 최저점에 이르기까지의 기간(불황)은 6개 분기였다. 그래서 불황은 1980년 4사분기까지 지속되었는데 결국 1980년은 분기별로 보면 계속해서 생산규모가 축소되고 있었다.

위기 이전 최고 생산액 회복까지 걸린 기간은 8개 분기다. 그래서 위기 이전 최고 생산규모를 회복한 시점은 1981년 2사분기다. 한국자본주의 위기에서 이전 최고 생산액을 회복하는 데 가장 오래 걸린 위기였다.

제조업 평균가동률은 1983년 1사분기까지도 70 이하를 기록하고 있었다. 전두환정권의 등장 이후 물가상승을 억제하기 위해 대대적인 긴축과 구조조정이 진행되었고 국제적 추세에 발맞춰 경제에 있어서 신자유주의적 전환이 이루어 졌다.

이 와중에 3저(저유가, 저금리, 엔화에 비한 원화 약세) 등 호조건으로 1986-88년 3년에 걸쳐 상당한 호황이 있었다.

② 1997년 경제위기 및 산업순환

세 위기에서 초기 생산 축소가 가장 심각했다. 97년 3사분기에 위기가 시작되었는데 내부적으로 경상수지가 확대되는 등 취약요인이 있었지만 아시아 금융위기가 전염된

측면이 크다. 그리고 제도적으로 금융자본의 공격에 취약한 상태에 있었다.

위기 이후 국내총생산이 최저점에 이르기까지의 기간(불황)은 3개 분기였고 불황은 1998년 2사분기까지 지속되었다. 위기 이전 최고 생산액 회복까지는 7개 분기가 걸렸다. 그래서 위기 이전 최고 생산규모를 회복한 시점은 1999년 2사분기에 이르러서였다.

③ 2008년 경제위기 및 산업순환

2008년 3사분기의 위기는 세계 금융위기의 여파로 시작되었다. 위기 이후 생산액이 최저점에 이르기까지의 기간(불황)은 1개 분기뿐이었다. 그래서 주류경제학에서의 불황 기준인 2개 분기 마이너스 생산 기준에 미달한다. 위기 이전 최고 생산액 회복에 걸린 기간 4개 분기였고 위기 이전 최고 생산규모를 회복한 시점은 2009년 3사분기였다.

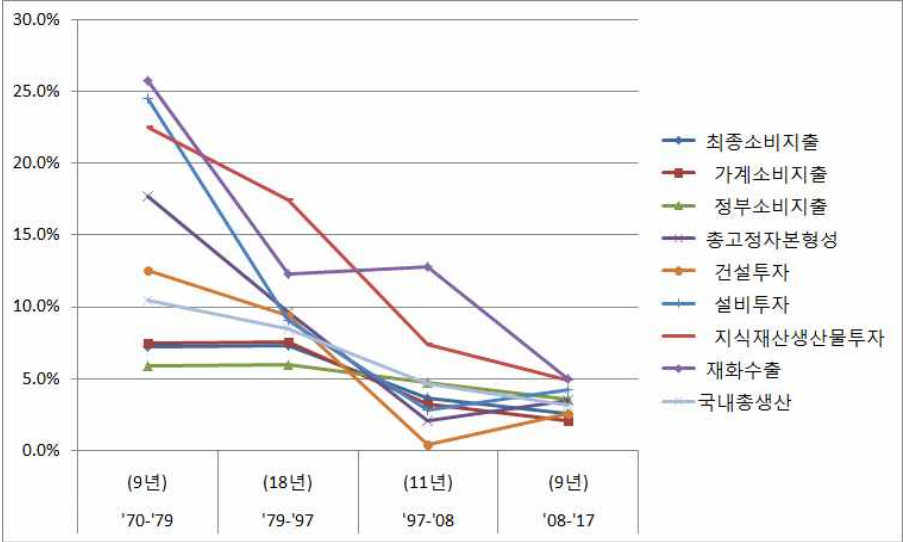
(3) 산업순환별 부문별 성장률

각 부문별 통계가 완비된 1970년부터 보면 전 기간에 걸쳐 가장 성장률이 높은 부문은 역시 각각 연평균 13.7%와 13.6%를 기록한 지식생산물투자와 수출부문이다. 그리고 가장 성장률이 낮은 부분은 정부소비지출과 가계소비지출이다. 각각 연평균 5.2%와 5.5%를 기록하여 국내총생산 연평균 성장률 6.9%에 못 미친다. 그 다음으로는 건설투자자 6.5%를 기록하고 있다. 건설투자는 1970-79년 사이, 1979-1997년 순환에서는 각각 연평균 12.6%와 9.4%의 성장률을 보였으나 1997-2008년 순환과 2008-2017년 순환에서는 각각 0.4%와 2.5%라는 매우 낮은 연평균 성장률을 기록하였다. 아이엠에프 위기 직전까지는 활발한 성장세를 보여주었으나 그 이후는 거의 횡보를 하고 있어 성장이 별로 이루어지지 않았음을 알 수 있다. 아주 최근에는 약간의 성장이 이루어지고 있다.

구간별로 보면 70년에서 79년 사이에는 수출, 설비투자, 지식생산물 투자가 연평균 20%가 넘는 고성장을 하고 있음을 알 수 있다. 이 시기 가장 낮은 성장률을 보인 부문은 정부소비지출로 5.9% 성장률을 보이고 있다. 국내총생산 성장률 10.5%에 훨씬 못 미친다. 79년에서 97년 사이에는 지식생산물투자 성장률이 연평균 17.5%로 가장 높고 이 시기에도 정부소비지출 증가율이 6%로 가장 낮다. 97년부터 2008년 사이에는 수출 증가율이 12.8%로 가장 높고 7.4% 성장률을 보인 지식생산물투자 부분보다 훨씬 높다. 대 중국 수출이 활발히 이루어진 시기다. 이 시기 건설투자는 연평균 0.4%의 매우 낮은 성장률을 보이고 있다. 설비투자 증가율도 2.8%로 매우 낮아졌다. 아이엠에프 위기로 인한 구조조정의 여파라 해야겠다. 이 시기에 수출이 아니었다면 한국경제는 더욱 커다란 어려움에 처했을 것이다. 2008년 세계적인 금융 위기 이후부

터 2017년 사이에는 전체적인 성장률이 떨어졌고 건설투자와 가계소비지출 증가율이 각각 2.5%와 2.1%로 매우 낮다. 건설투자는 그나마 이전 시기에 비해 약간 나아졌으나 가계소비지출 성장률은 전체 성장률에 비해서도 이전 시기에 비해서도 낮아졌다. 수출증가율은 5.0%로 다른 부문에 비해서는 높으나 이전 시기에 비해서는 현저히 낮아졌다. 그나마 정부소비지출이 3.6%로 다른 부문에 비해 증가율이 덜 둔화되었다.

<그림 7-8> 산업순환별 부문별 국내총생산 연평균 성장률



자료: 한국은행

<표 7-2> 산업순환별 부문별 국내총생산 연평균 성장률

	'70-'79 (9년)	'79-'97 (18년)	'97-'08 (11년)	'08-'17 (9년)	'70-'17 (47년)
최종소비지출	7.2%	7.3%	3.6%	2.5%	5.5%
가계소비지출	7.5%	7.6%	3.3%	2.1%	5.5%
정부소비지출	5.9%	6.0%	4.8%	3.6%	5.2%
총고정자본형성	17.7%	9.6%	2.0%	3.5%	8.1%
건설투자	12.6%	9.4%	0.4%	2.5%	6.5%
설비투자	24.5%	9.1%	2.8%	4.2%	9.4%
지식재산생산물투자	22.5%	17.5%	7.4%	4.9%	13.5%
재화수출	25.8%	12.3%	12.8%	5.0%	13.4%
국내총생산	10.5%	8.5%	4.6%	3.1%	6.9%

자료: 한국은행

3) 한국의 인구

(1) 총인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)

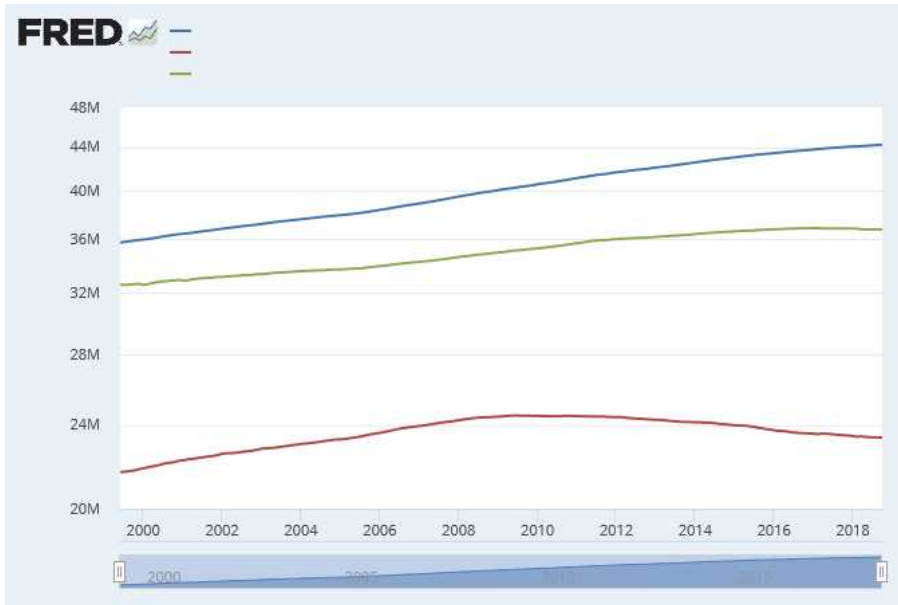
한국의 인구증가율은 1985년부터 1 이하로 떨어져서 그 이후 거의 1 이하에 머무르고 있다. 그리고 생산가능인구(15-64세)는 2017년 8월부터 줄고 있고, 핵심생산가능인구(25-54세)는 2010년부터 줄고 있다. 2010년부터 한국의 핵심생산가능인구(25-54세) 증가율은 마이너스로 전환한 이후 계속 마이너스 증가율 상태에 놓여 있다.

<그림 7-9> 한국의 인구증가율(1961-2017)과 핵심생산가능인구 증가율(2001-2017)



긴 선: 인구 증가율, 짧은 선: 핵심생산가능인구 증가율

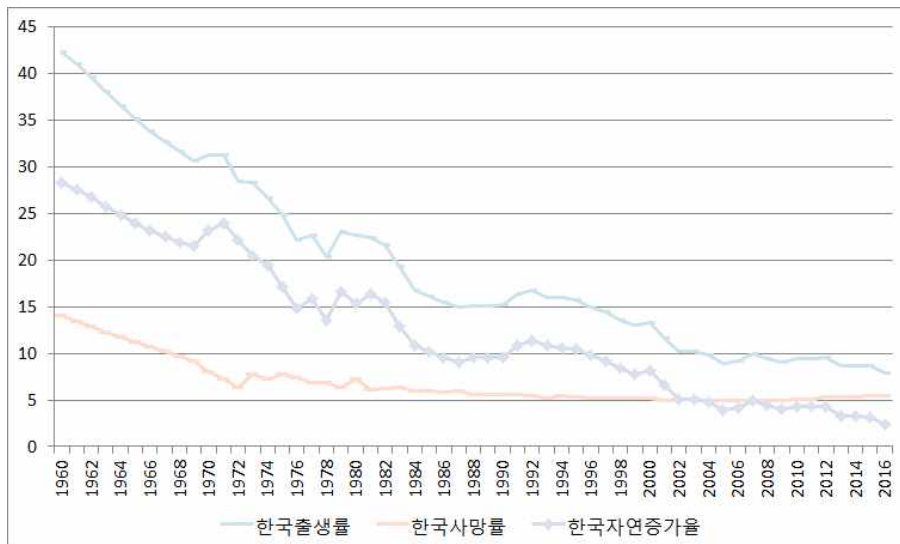
<그림 7-10> 15세 이상 인구, 생산가능인구(15-64세), 핵심생산가능인구(25-54세)



맨 위선: 15세 이상 인구, 가운데 선: 생산가능인구(15-64세), 맨 아랫선: 핵심생산가능인구(25-54세)

이런 인구변화는 1960년부터 지속적으로 지속적인 하락하고 있으면서 그 하락이 거의 멈추지 않는 출생률, 1990년대 이후 거의 고정되어 있는 사망률, 그리고 여기에서 비롯한 자연증가율의 지속적인 하락 때문이라 해야겠다. 흔히 말하는 저출산 고령화 현상이다.

<그림 7-11> 한국의 출생률, 사망률, 인구 자연증가율



자료: OECD

(2) 인구 변화와 장기불황

이런 인구변화는 경제에 심각한 영향을 미치고 있는 것으로 보인다. 인구성장 정체 그 자체가 공황 혹은 경제위기를 야기하는 것은 아니지만 경제위기에서의 회복을 매우 더디게 만들고 있다. 불황 시기에 수요증가율이 낮거나 정체하고 있기 때문이다. 핵심생산가능인구(25-54세)는 주요 소비층이고 공장, 사무실, 학교 등 투자수요를 주로 유발하는 인구계층인데 이들이 줄고 있으니 정부의 적극적인 경기부양이 없다면 경제 전체의 수요부족을 야기할 수 있는 상황이다. 한센이 이야기한 장기불황론은 미국보다 한국에 더 적절하게 적용할 수 있을 것으로 보인다. 최근 십 수년 동안의 대규모 경상수지 흑자나 내수부족은 이런 상황과 무관하지 않은 것으로 보인다.

4) 경제활동인구 또는 노동력(Civilian Labor Force)과 경제활동참가율

(1) 경제활동인구 또는 노동력⁵⁶⁾

경제활동인구가 아이엠에프 위기 때를 제외하고는 꾸준히 증가해 왔는데 최근에는 정체 조짐이 보이고 있다.

<그림 7-12> 한국의 15세 이상 경제활동인구(1989.1-2018.10)와 15-64세 경제활동인구(1999.6-2018.10)



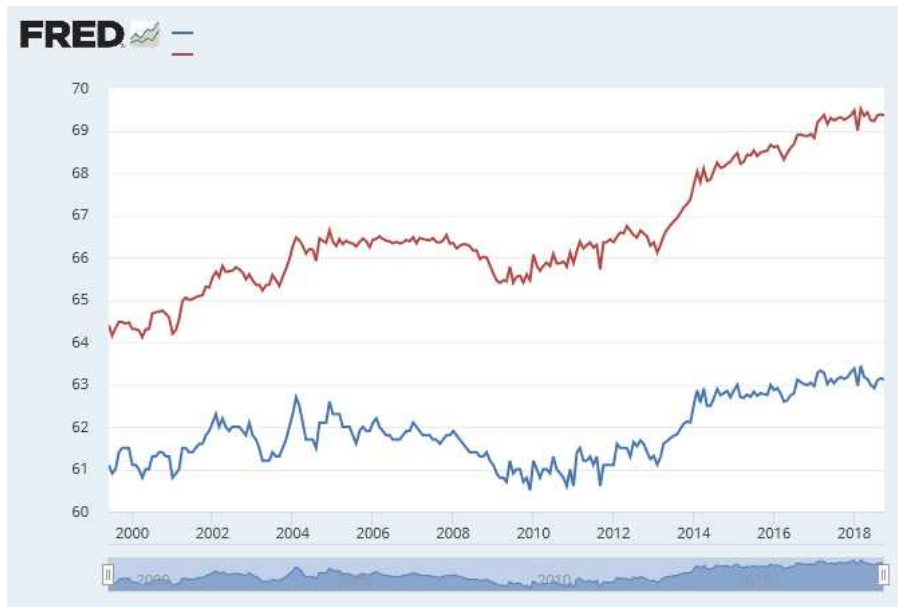
56) 미국에서는 16세 이상 인구 중 군인과 감옥, 정신병원, 요양원 수용인원을 제외한 인구를 생산가능 인구라 하는데 이 중에서 비경제활동인구(가사담당자, 고등학교 및 대학교 학생, 취업교육생, 은퇴자, 구직 단념자)를 제외한 집단을 경제활동인구 또는 노동력이라 한다. 인구보다는 노동력, 즉 경제활동에 참여할 수 있다는 측면을 주목해야 한다. '인구'가 경제활동과 비경제활동을 다 포함하는 개념이어서 '경제활동인구'라는 용어가 적절하지 않은 것으로 보인다. 그러나 경제활동인구가 노동력보다는 더 광범위하게 쓰이고 있고 여기서는 이 용어를 쓰기로 한다.

윗선: 15세 이상 경제활동인구, 아랫선: 15-64세 경제활동인구

(2) 경제활동참가율과 고용률

경제활동참가율이 이번 2008년 세계적인 경제위기 와중에 약간 낮아졌다가 몇 년 지나서 이전 최고치를 회복하였다. 앞서 보았던 미국과 다른 점이다.

<그림 7-13> 한국의 15세 이상 경제활동참가율과 15-64세 경제활동참가율 (1999.6-2018.10)



윗선: 15-64세 경제활동참가율, 아랫선: 15세 이상 경제활동참가율

고용률은 추세적으로 상승하고 있다. 그러나 대우그룹 사태 때와 2008년 금융위기 이후에 고용률이 현저히 하락했다. 최근에도 미세하게 고용률이 하락하거나 정체하고 있다.

<그림 7-14> 한국의 고용률



맨 위선: 25-54세 고용률, 가운데 선: 15-64세 고용률, 맨 아랫선: 15세 이상 고용률

5) 대외적 측면

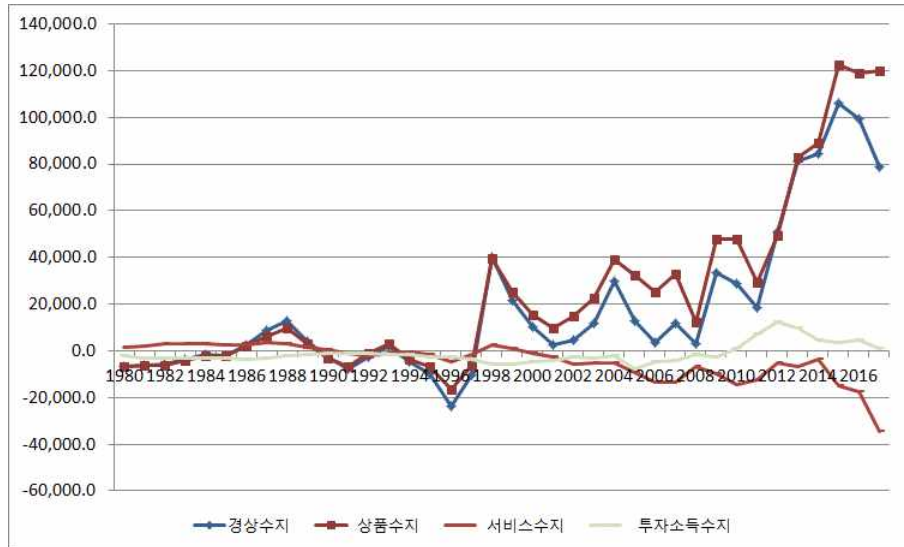
(1) 경상수지

한국경제는 1998년, 즉 아이엠에프 위기 이듬해부터 2017년까지 무려 20년째 경상수지 흑자를 지속하고 있고, 2013년부터는 그 규모도 어마어마하게 크다.

최근년의 경상수지 흑자는 대규모 상품수지 흑자, 상당한 정도의 서비스수지 적자(여행수지 적자가 가장 크다), 약간의 소득수지 흑자가 합해진 결과다.

내수부진에서 오는 불황형 흑자라 할 수 있지만, 대외적인 측면에서 아이엠에프 위기 같은 위기는 당분간 거의 없다고 해야겠다.

<그림 7-15> 한국의 경상수지 및 그 요소들



자료: 한국은행

(2) 국제투자대조표

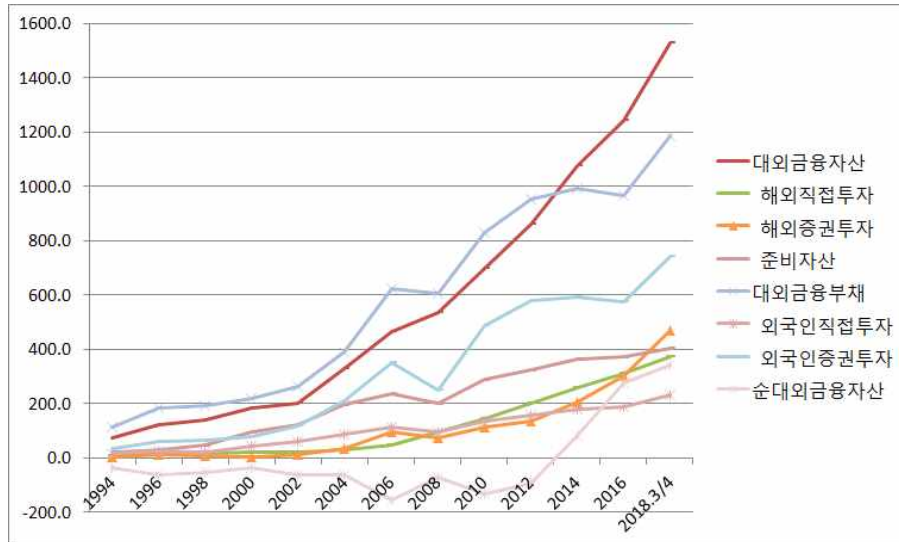
한국의 2018년 3사분기 기준 대외금융자산은 약 1조 5,279억 달러로 국내총생산의 90%가 넘는 규모고, 대외금융부채는 약 1조 1,871억 달러다. 순대외금융자산은 약 3,408억 달러다.

<표 7-3> 한국의 국제투자대조표 요약

	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018.3/4
	(단위: 10억 달러)												
대외금융자산	74.5	122.0	140.4	182.7	203.6	329.6	466.7	537.2	697.1	861.0	1,078.5	1,244.5	1,527.9
해외직접투자	9.7	17.6	19.1	21.5	20.7	32.2	49.2	98.0	144.0	202.9	260.5	310.2	373.9
해외증권투자	4.8	14.5	9.3	5.5	11.6	33.1	97.8	75.1	112.2	137.7	204.8	303.0	468.2
준비자산	22.3	29.4	48.5	96.2	121.4	199.1	239.0	201.2	291.6	327.0	363.6	371.1	403.0
대외금융부채	111.7	185.6	192.6	219.2	264.8	390.0	621.9	606.6	828.2	955.4	994.3	966.6	1,187.1
외국인직접투자	14.8	25.7	22.2	43.7	62.7	87.8	115.8	94.7	135.5	157.9	179.4	188.9	233.3
외국인증권투자	34.9	59.0	65.7	80.3	116.2	210.3	352.4	252.2	489.1	578.1	591.0	573.6	742.7
순대외금융자산	-37.2	-63.6	-52.2	-36.5	-61.2	-60.4	-155.2	-69.3	-131.1	-94.4	84.2	277.9	340.8

자료: 한국은행

<그림 7-16> 국제투자대조표



자료: 한국은행

아이엠에프 위기 직전인 1997년 3사분기에 순대외금융자산은 -784억불이었다가 2007년 3/4분기, 노무현정권 말기에 순대외금융자산은 -2,139억 달러가 되었다. 2014년 3사분기에 플러스로 돌아선 이후 2018년 3사분기 현재 약 3,408억 달러를 기록하고 있다. 비약적인 개선이다.⁵⁷⁾

해외 직접투자 잔액(1인 지분 10% 이상)이 2018년 3사분기에 3,739억 달러로 외국인의 국내 직접투자 2,333억 달러를 넘어서고 있다. 외국인은 한국에서 증권투자가 많다. 2018년 4사분기에 7,427억 달러에 이르러 2018년 3사분기에 4,682억 달러에 이르는 한국의 대외 포트폴리오 투자를 압도하고 있다.

한편 한국은 준비자산 규모가 큰 편이다. 2018년 3사분기에 4,030억 달러 규모다.

6) 정부부채와 통합재정수지

한국의 비영리기관까지 포함한 일반정부 부채 수준은 국내총생산 대비 30-40%대이고(<표 7-4> 참조), 일본, 미국, 독일에 비해 매우 낮은 수준이다(<그림 4-19> 참조). 국가가 직접적인 원리금 상환의무를 지고 있는 확정채무를 의미하는 국가채무는 30% 대다.

57) 한국은행

<표 7-4> 국내총생산 대비 정부채무

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
일반정부채무	34.5	36.6	39.6	41.8	43.2	43.7	42.5
국가채무	31.6	32.2	34.3	35.9	37.8	38.2	38.2

자료: 월간 재정동향

이렇게 정부부채수준이 낮은데도 한국의 재정은 여전히 흑자를 유지해, 즉 긴축기조를 유지해 부채수준을 거의 늘리지 않고 있다. 2018년에는 고용쇼크라 일컬을 정도로 고용증가가 미미했는데도 재정운용은 긴축기조였다. 초과세수가 예상치 않게 많이 발생했다고는 하나 최근 3년 내내 초과세수가 발생하고 있다는 데 문제가 있다. 기획재정부가 재정은 호황시기이든 불황시기이든 흑자를 유지해야 한다는 도그마에 빠져 있는 것처럼 보인다.

<표 7-5> 국내총생산 대비 통합재정수지

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
통합재정수지	1.1	3.0	0.9	0.6	0.5	0.6	3.6	1.4	-1.5	1.3	1.4	1.3	1.0	0.6	0.0	1.0	1.4

자료: 월간 재정동향

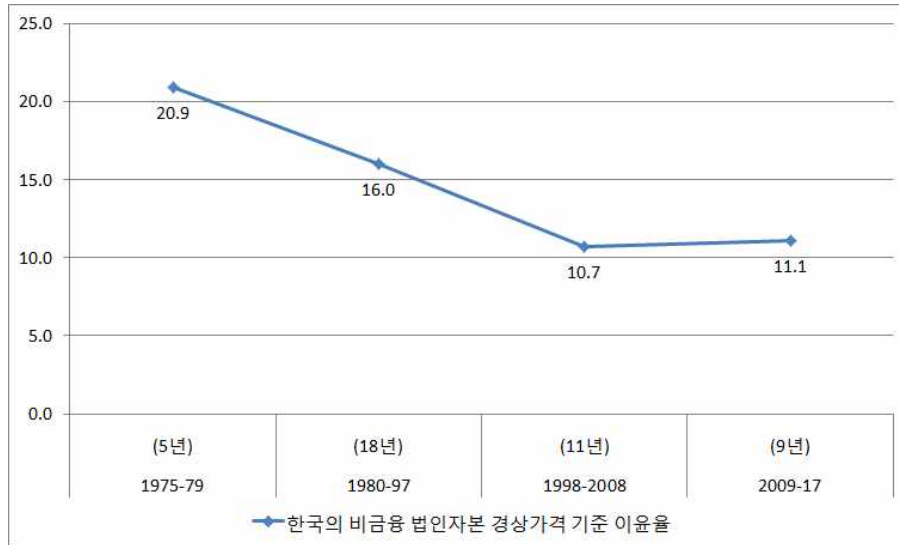
7) 한국경제의 이윤율

한국경제의 비금융 법인자본 이윤율⁵⁸⁾을 고정자산을 경상가격 기준으로 평가해서 구해 보면 다음 <그림 7-17>과 같다.⁵⁹⁾ 경기순환별 평균을 구하기 전의 (시장가격)이윤율 그래프는 <그림 7-18>과 같다.

58) 한국은행경제통계시스템의 14.5.1 제도부문별 생산자본소득(명목, 연말기준) 중 민간 비금융법인의 고정자산에서 주거용건물을 뺀 것을 분모로 하고, 10.4.2 제도부문별 소득계정 중 비금융법인(원천) 중 본원소득분배계정의 영업잉여(b)를 분자로 해서 구했다. 그리고 분모는 전년도 수치와 금년도수치의 평균이다. 법인이어서 비법인 사업자가 빠졌으나 개략적인 이윤율을 보는 데는 문제가 없을 것이다.

59) 경기순환별 평균을 구했다. 경기순환 내 이윤율의 변동은 경쟁과 공급불일치에 영향을 받는 시장가격이윤율이어서 이를 제거하는 방법으로 순환 내 시장가격이윤율을 평균한 것이고 이는 마르크스의 생산가격이윤율을 어느 정도 반영할 것이다. 한편 생산가격이윤율의 장기추세가 아니라 시장가격 이윤율의 단기적(경기순환 내) 등락을 가지고 이윤율의 변동을 얘기하는 것은 부적절하다고 하겠다. 류동민(2014) 참조. 류동민(2014)은 외환위기까지 하락하던 이윤율이 그 이후 7-8% 증가했다고 얘기하는데 투자증가율의 정체를 봐도 그가 이야기하고 있는 이윤율이 부적절함을 미루어 짐작할 수 있다고 하겠다.

<그림 7-17> 한국의 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율



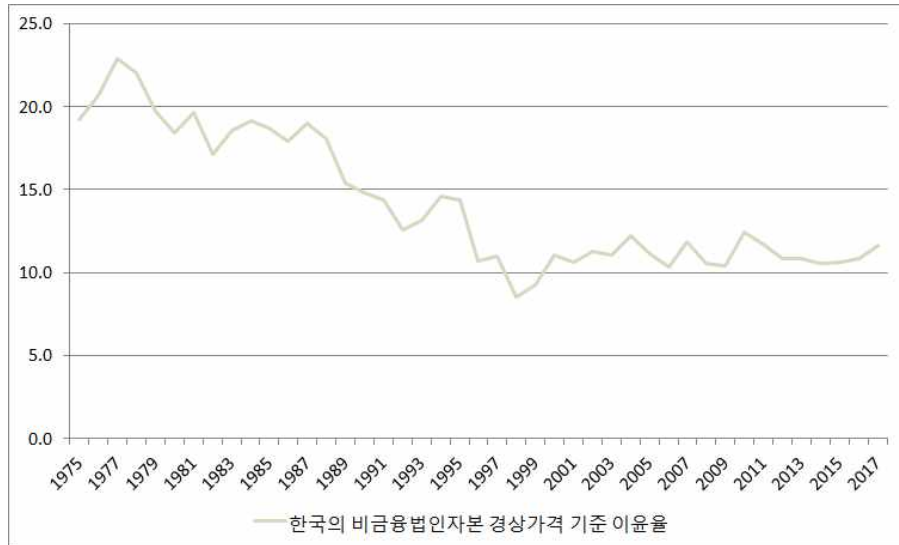
자료: 한국은행

고정자산을 경상가격 기준으로 평가해 도출한 이윤율 그래프 <그림 7-17>⁶⁰⁾을 보면 1970년대 후반 이후 아이엠에프 위기 때까지 이윤율이 추세적으로 하락하고 있다. 그 이후에는 10.7%에서 11.1%로 증가하긴 했는데 거의 변화가 없다고 해도 무방한 정도여서 낮아진 수준에서 이윤율의 회복이 있었다고 얘기할 수는 없을 것이다. 즉 1979-1997년 순환부터 이윤율은 하락했고 그 이후 순환들에서는 더욱 하락해 아주 낮은 수준에 머무르고 있는 것이다. 한국경제는 아이엠에프 위기 이후 여전히 구조적 위기 상태에 놓여 있다고 해도 무방해 보인다.

한편 이런 낮아진 이윤율은 투자와 성장에 영향을 주는데 97년 아이엠에프 위기 이후 낮아진 투자증가율은 <표 7-2>를 참조하라.

60) 보론에서 얘기하고 있다시피 경상가격 기준 이윤율은 이윤율로서 일정한 하자를 가지고 있다. 분모의 고정자산 일체가 해당년도의 시가로 재산정되면서 기업들의 실제 투자자본과 많이 달라지기 때문이다. 이 경상가격이윤율은 인플레이션이 심한 시기에는 고정자본이 과대평가되면서 이윤율이 실제보다 낮게 나타난다. 인플레가 심하지 않으면 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 이윤율의 꺾은 수준은 다르나 대체로 유사한 추세를 보여준다. 한국의 경우 1996년 이래 국내총생산 디플레이터(인플레이션 지표)가 5% 미만이었어서 198-2008년 순환 이후로는 경상가격 이윤율 추세와 역사적 가격 이윤율 추세가 크게 다른 모습을 보이지 않을 것으로 생각된다. 인플레이션이 심했던 1996년 이전에는 경상가격 이윤율이 보여주는 것보다는 이윤율이 상대적으로 더 높았을 것이다. 그래서 아이엠에프 위기를 전후하여 역사적 가격 기준 이윤율의 하락은 경상가격 기준 이윤율의 하락보다 더 심각할 것으로 추정된다. 한편 분모의 자본이 고정불변자본(순고정자본스톡)만으로도 이루어진 것도 앞에서 이야기했다시피 문제다. 유동불변자본(원재료 등)과 가변자본이 빠져 있기 때문이다. 보론을 참조하라.

<그림 7-18> 한국 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율



자료: 한국은행

8) 소결

한국경제는 미국, 일본, 독일보다는 약간 양호하지만 역시 성장률과 생산성 증가율이 낮아졌다. 1997년 아이엠에프 위기를 경계로 성장률과 생산성증가율이 확연히 낮아졌고 2008년 세계적인 금융위기에서는 더욱 낮아졌다.

2008년 위기 이후 제조업평균 가동률은 이전 경기순환에서의 가동률과 다른 모습을 보여주고 있다. 위기수준의 가동률은 아니지만 위기 직후 정상 수준으로 회복한 가동률이 추세적으로 하락하고 있다. 자동차 조선의 부진이 한 원인이겠지만 이례적이다. 이윤율 또한 경기순환을 거둬하면서 점차 하락했고 한국경제가 아이엠에프 위기 이후에 구조적 위기 상태에 놓여 있다는 것을 보여주고 있다. 최근 순환에서 약간 높아졌지만 아주 미미한 수준이어서 이윤율이 회복해 구조적 위기를 벗어났다고 할 수 있는 수준은 못된다.

한국의 인구는 저출산 고령화 효과가 본격적으로 나타나고 있다. 생산가능인구(15-64세)는 2017년 8월부터 줄고 있고, 핵심생산가능인구(25-54세)는 2010년부터 줄고 있다. 이런 인구변천은 내수부진을 장기화하고 있다.

한편 한국경제는 20년간 지속되고 있는 경상수지 흑자로 순대외금융자산이 3,408억에 이르고 있어 당분간 대외적인 불안정은 거의 제거되었다고 해도 과언이 아니다.

8. 결: 구조적 위기 속에서 새로운 순환적 위기의 가능성

중국을 제외하고 미국, 일본, 독일, 한국은 구조적 위기에 놓여 있다고 규정하는 것이 새삼스러울 정도다. 2008년 위기 이후 성장률은 매우 낮고 생산성 증가율도 낮다. 그 이전에 미국의 경우 대공황에서 회복된 이윤율은 1950년대부터 지속적으로 낮아졌고 1979-90년 순환부터는 현저히 낮아져 그 이후 이렇다 할 회복의 모습을 보여주지 못하고 있다. 한국도 1979-1997년 순환부터 낮아진 이윤율은 1997-2008년 순환에 최저점에 이르렀고 그 이후 의미 있는 회복의 모습을 보여주지 못하고 있다. 인구증가율도 매우 낮거나 심지어 인구가 감소하고 있다. 일본은 2011년부터 인구가 감소하고 있고 독일이나 한국도 저출산 고령화 양상이 오래 지속되고 있다. 인구증가율 둔화는 중국도 예외가 아니다. 총인구나 생산가능인구 또는 핵심생산가능인구의 정체 내지 감소는 경제위기의 원인은 아니겠지만 수요부진을 야기하여 경제위기에서의 회복을 더디게 한다. 구조적 위기를 심화시키는 요인이라 해야겠다.

한편 미국 등 중심부 경제에서 이윤율이 저하하고 아주 낮은 상태에서도 공황, 불황, 회복, 호황, 공황의 경기순환 사이클은 있어 왔다. 그런데 이번 회복 및 호황 과정은 매우 완만하지만 대신 길게 지속되고 있다. 미국 등 주요 경제가 2009년 하반기부터 플러스 성장을 했으니까 올해 하반기에 이르면 회복 및 호황 기간만 10년에 이르게 된다. 유례가 드물다. 자본주의에서 주기적인 경제위기를 인정하는 많은 전문가들이 새로운 위기가 1-2년 내 도래할 것이라고 예측하는 이유는 우선 이 긴 회복기간 때문이기도 하다.⁶¹⁾

개도국에서의 외환위기나 외채위기를 제외하면 자본주의에서의 위기가 대부분 중심부에서의 과잉생산에서 비롯하기 때문에 지금쯤이면 과잉생산 조짐이 나타나야 정상이다. 지난 위기에서 주택부문이 선도한 과잉생산의 조짐처럼. 그런데 앞서서도 보았다시피 이번 회복과정에서 세계경제의 중심인 미국경제에서 가장 특징적인 것 중의 하나가 가동률이 다른 때에 비해서 매우 낮다는 것이다. 제조업, 유틸리티 등 전반적으로 가동률이 낮고 그런 점에서 산업생산지수의 상승 정도도 별로 크지 않다. 특히 제조업에서 그렇다. 다만 원유 및 가스추출업이 속한 광업에서 과잉생산 조짐은 있다. 미국의 셰일오일 산업이 공격적으로 투자를 하고 생산을 늘려가고 있기 때문이다. 이 산업은 2014년 말에 과잉생산으로 한 번 붕괴한 바 있다. OPEC(석유수출국기구)가 미국의 셰일업체들을 제압하기 위해 유가 지지(支持)를 위한 감산을 시행하지 않았기 때문이다. 이후 2-3년간 유가는 낮은 상태에 머물렀고 수많은 셰일업체들의 파산이 있었는데 이런 구조조정 이후 다시 유가는 상승했고 또 다시 과열상태에 이르렀다. 결국 2018년 10월부터 유가가 70달러대에서 현재 50달러 내외로 하락했다. OPEC나 러시아가 감산을 결정해 유가가 추가로 하락하고 있지는 않지만 OPEC나 러시아가 감산약속시한인 2019년 6월 이후에도 계속해서 이런 태도를 유지할지는 아직 불확실하다. 아무튼 미국의 셰일업체들은 2014년 한 차례 위기를 경험한 바 있어 재무적으

61) <http://www.hani.co.kr/arti/economy/global/871344.html>

로 튼튼한 상태가 아니다. 그래서 새로운 투자자금을 마련하기 위해서도 공격적으로 시장점유율을 늘려야 할 처지에 있다. 물론 셰일오일 산업이 종사자수든 혹은 부가가치 기준이든 미국경제에서 차지하는 비중이 미미해 그것만으로는 미국경제에 위기를 야기할 수 있을 것이라고 확정적으로 얘기할 수는 없을 것이다. 2014년에도 경제 전반의 위기로 번지지 않는 않았다. 그런데 이번에 유가하락이 오래 지속된다면 불과 2-3년이 지나지 않아서 원유 및 가스 추출업으로서는 새로운 위기를 맞게 되는 것이고 이는 지난 위기와는 달리 보다 파괴적인 영향을 미칠 수도 있을 것이다. 이전보다 과잉생산 정도가 더하기 때문이다. 2018년 11월 현재 원유생산은 이전 최고치를 기록한 2015년 4월에 비해서는 23% 정도 증가하였고, 2014년 말 위기 도래 이후 생산량이 최저치를 기록한 2016년 9월에 비해서는 39%의 생산증가를 기록하고 있다. 그리고 원유 및 가스 추출업은 관련 산업으로 기계산업과 화학산업이 있다. 당연히 금융산업도 관련되어 있다. 이렇게 된다면 원유 생산을 둘러싼 미국, 러시아, OPEC의 경쟁전 및 과잉생산과 이로 인한 유가하락이 이후 새로운 경제위기에 하나의 변수가 되지 않을까 추측해 본다.⁶²⁾

그리고 경기 회복과정에 당연히 뒤따르는 것이지만 금리인상과 타이트해진 노동시장도 변수가 될 것이다.

지금으로선 이 정도가 새로운 경제위기의 변수로 등장하고 있고, 회복기간이 6개월 혹은 1년이 연장된다면 또 다른 문제가 등장할 수도 있을 것이다.

일단 경제위기가 발생한다면 미국의 경우 재정지출 증대 가능성이 오바마 정권 때 보다 더 적고, 금리인하를 할 수 있는 폭도 더 작다. 대신 앞에서 이야기한대로 인구문제에 있어서는 저번 위기 때보다는 양호한 조건이다. 한편 지난 위기가 더 심각한 위기로 발전하지 않게 된 데는 중국의 막대한 경기부양의 역할이 있었는데 중국도 국가부채 수준이 아주 낮은 상태는 아니어서 새로운 위기가 도래할 경우 지난번 정도의 대규모 재정지출을 기대하기는 어려울 것으로 보인다. 일본과 독일도 금리인하든 정부지출 증대든 국가 차원의 개입 역량이 지난번 위기 때보다는 약할 것으로 보인다. 한국의 경우 재정여력은 꽤 있으나 인구조건이 아주 취약한 상태에 놓여 있다. 이런 측면에서 일단 위기가 발생하면 위기로부터의 회복이 매우 더딜 것으로 보인다. 지지부진했던 지난 번보다 더.

구조적 위기에서는 노동자의 노동권 강화는 쉽지 않은 과제다. 그런데 구조적 위기 안에서 또 다른 순환적 위기가 도래하고 이로부터의 회복이 매우 더디고 지지부진할 것이라면 노동권 강화는 고사하고 국가와 자본은 체제의 유지 재생산을 위해서라도 기존의 얼마 되지 않은 노동권도 회수하려 들 가능성은 능히 예상되는 바다. 노동자 민중적 대안이 절실히 보인다.

62) 미국정부가 추진하고 있는 이란과 베네수엘라 제제도 원유 생산 및 유가에 하나의 변수가 되고 있다.

보론: 미국경제의 마르크스적 이윤율⁶³⁾

1. 서

미국자본주의의 마르크스적 이윤율을 도출하는 과정을 제시해 보도록 하자.

2. 이윤율 공식

주지하다시피 이윤율=잉여가치/총투하자본이다. 불변자본은 자신의 가치를 새로운 상품에 이전할 뿐인 자본이고, 노동력을 고용하는 데 소요되며 자신의 가치 이상, 즉 잉여가치를 생산하는 가변자본과 대조되는 개념이다. 불변자본은 다시 공장 등의 고정불변자본과 보조재료, 원재료 등의 유동불변자본으로 나뉜다.

상품의 가치(w)=소모된 불변자본(c)+가변자본(v)+잉여가치(s)
(소모된 불변자본은 마멸된 고정불변자본과 유동불변자본의 합이다).

이윤율(p)=잉여가치(s)/(총투하자본)(C)

=잉여가치/(투하된 불변자본+가변자본)

=잉여가치/(투하된 고정불변자본+유동불변자본+가변자본)

(단, 투하된 유동불변자본은 1회전의 생산에서 모두 소모된다고 가정하면 투하된 유동불변자본과 소모된 유동불변자본은 같다).

그리고 자본의 연간 회전을 n이라 하면,

연간 이윤율 $p=n*s/C$.

이를 화폐금액으로 표시하면,

연간 이윤율=연간이윤/(고정자본+1회전 소요 유동불변자본 비용+ 1회전 소요 임금비용)

=(연간이윤/연간국민소득)*(연간국민소득/(고정자본+ 1회전 소요 유동불변자본 비용+ 1회전 소요 임금비용)).

63) 이윤율에는 두 종류가 있다. 수요와 공급의 균형을 전제한, 생산가격에 기초해 산출한 마르크스적 의미의 이윤율('생산가격 이윤율')과, 수요와 공급이 불일치하고 크게 보면 세계시장을 포함한 경쟁을 상정하는 시장가격에 기초한 이윤율이 있다. 그런데 김성구(2010)가 이야기한대로 시장가격 이윤율의 장기추세는 생산가격 이윤율을 어느 정도 반영하기 때문에 시장가격을 통해서 마르크스적 생산가격 이윤율의 장기 추세를 개략적으로 추측해 볼 수 있을 것이다. 그런 점에서 여기서는 산업순환 내에서의 시장가격 이윤율의 다소 급격한 변동(이는 꾸준히 진행되는 유기적 구성의 고도화나 착취율 증대 등으로 인한 생산가격 이윤율 변동도 일부 개재되어 있지만 이와 크게 관계가 없는, 경쟁과 수급불일치 등으로 인한 변동이 큰 부분을 차지한다)이 일차적인 관심은 아니고, 개별 산업순환 내부의 다소 급격한 변동을 사상해서 얻어지는 '시장가격 이윤율의 평균들'의 장기 추세가 관심사다. 이 평균들의 장기추세가 생산가격 이윤율을 어느 정도 반영하고 있을 것이라는 점 때문이다. 그렇다 하더라도 여기서는 시장가격 이윤율과 이것의 평균들의 추세 모두를 편의상 '이윤율'이라 칭하겠다.

그런데 이윤율을 실제로 구할 때 유동자본(임금을 위한 가변자본과 원재료 등을 위한 유동불변자본)의 연간회전수 통계를 구하기가 힘들어서 분모에 있는 유동자본 1회전에 소요되는 유동자본(유동불변자본 비용과 임금비용)의 크기를 알기 힘들다. 그런데 자본주의가 발전해 감에 따라 필요로 되는 막대한 규모의 고정자본에 비해 유동자본 1회전에 소요되는 유동자본의 크기는 얼마 되지 않기 때문에⁶⁴⁾ 대체로 연간 이윤율을 구할 때 일정한 하자가 있지만 고정자본에 비한 이윤의 크기로 재계 된다.⁶⁵⁾

연간 이윤율 = 연간이윤 / 고정자본
 = (연간이윤 / 연간국민소득) * (연간국민소득 / 고정자본)
 = 이윤분배율 * (연간국민소득 / 고정자본).

그리고 이를 법인자본 혹은 비금융법인자본에 국한하면,
 연간 이윤율 = (연간이윤 / 연간부가가치) * (연간부가가치 / 고정자본)
 = 이윤분배율 * (연간부가가치 / 고정자본).

그리고 여기서 이윤은 세금, 이자, 배당으로 나뉘기 전의 이윤이다.

64) 업종에 따라서 제품의 생산과 유통에 걸리는 기간은 차이가 있다. 그러나 대부분의 업종에서는 그 기간이 얼마 걸리지 않는다(물론 조선산업, 건설업 같은 경우는 꽤 길다). 반면 고정자본이 자신의 전체 가치를 상품에 전부 이전시키는 데는 수년에서 수십 년이 걸리기도 한다. 그래서 제품의 생산과 유통을 위한 기간에 필요로 되는 유동자본의 크기는 고정자산의 크기에 비해서는 매우 작다고 하겠다. 특히 유동자본의 일부인 가변자본, 즉 임금의 지급을 위해 필요로 되는 자본의 투하는 특히 작다고 해야겠다. 한편 임금은 후불로 지급되는 것이 일반적이어서 이 경우 투하자본은 제로라 해야겠다. “자본주의적 생산양식이 행하여지고 있는 모든 나라에서는, 노동력은 매매계약에서 확정된 기간만큼 기능을 수행한 뒤에야, 예를 들어 매 주 말에야 비로소 지불을 받는다. 그러므로 노동자는 어디에서나 노동력의 使用價值(사용가치)를 자본가에게 先賃(선대)한다. 노동자는 노동력의 가격을 지불받기 전에 노동력을 구매자의 소비에 맡기며, 따라서 어디에서나 노동자는 자본가에게 信用[신용]을 주고 있는 것이다. 이 신용을 제공한다는 것이 결코 단순한 虛構(허구)가 아니라는 것은, 자본가가 파산하는 경우에 賃金(임금)을 받지 못하게 되는 일이 때때로 발생한다는 사실 뿐만 아니라, 더욱 장기적인 영향을 미치는 수많은 사건들을 통해서도 알 수 있다.”(K. 마르크스(金秀行 譯), 『資本論』 第 I 卷, 비봉출판사 초판, 1989. 220쪽).

65) 그런데 이윤율을 구할 때 유동자본 전체를 생략하는 것에 대해서는 이윤율의 크기를 정확히 재지 못한다는 문제 이외에 또 다른 논란이 있을 수 있다. 특히 유동자본 중 가변자본을 생략하는 것에 대해, 즉, 유동자본, 그 중에서도 가변자본(임금지급을 위해 필요로 하는 자본)을 제외할 경우 얼핏 보면 이윤이 고정자본에서 저절로 나오는 것 같은 환상을 심어줄 수 있다는 비판이 있을 수 있다. 어느 정도 일리가 있다. 그렇다 하더라도 이윤의 발생은 잉여노동의 결과이고 그것은 노동자가 생산수단을 소유하지 않는(‘생산수단과 노동자의 분리’) 사회적 관계에서 발생한다. 노동자는 자본을 독점하고 있는 자본가에게 자신의 노동력을 팔 수밖에 없고, 이런 사회적 관계 아래서 잉여노동을 강제 받고 잉여가치를 생산한다. 그래서 생산수단을 자본가가 독점하는 사회적 관계를 상정한다면 이윤율을 계산할 때 가변자본이 제외된다 하더라도 그 이윤은 이런 사회적 관계, 즉 노동자의 잉여노동이 착출되는 사회적 관계에서 발생한다는 것을 의심할 수는 없다. 한편 여기서는 다른 방법이 없어서 이윤율을 계산하는 데 가변자본을 생략하기로 한다. 또한 유동불변자본도 생략하는데 간혹 국민계정에 나오는 재고자산을 유동불변자본으로 취하는 이들도 있으나 이 재고자산에는 팔리지 않은 상품(재무제표에는 제품재고)도 포함되어 있을 뿐만 아니라 우리가 구하고자 하는 유동불변자본은 제품의 생산과 유통에 필요한 유동불변자본 규모이다. 그런데 국민계정이나 재무제표 등에 나와 있는 유동불변자본은 특정 시점의 유동불변자본규모여서 그 크기가 1회의 생산과 유통에 해당하는 크기인지 아닌지 알 수가 없다. 이런 이유로 재고자산을 유동불변자본으로 취하는 것은 문제가 된다 하겠다. Andrew Kliman(2011), 80-81쪽(번역본, 132-133쪽)

3. 역사적 기준과 경사가격 기준에 따른 고정자본, 감가상각, 이윤의 차이

Kliman(2011)은 고정자산⁶⁶⁾ 추계를 역사적 가격 기준에 따른다. 이는 지금까지의 경사가격 기준과는 다르다. 이에 대해서 잠깐 얘기를 해 보자.

기업이 보유하고 있는 고정자본은 도입년도가 다 다른데 과거 몇 년간에 걸쳐 구입한 고정자본의 잔존 가치를 평가하는 데 있어서 보유하고 있는 모든 고정자산을 그 해에 시장에서 팔리는 경사가격(혹은 대체가격)을 기준으로 할 것인가 아니면 구입 당시 가격, 즉 역사적 가격(혹은 장부가가격)을 기준으로 평가할 것인가가 쟁점이 된다.

결국 물가(상품의 가치변동과 화폐가격 등락의 합산효과)가 다소간에 변동이 있다는 현실을 고려하면 두 방식에 따라서 고정자본 가액이 달라지고, 감가상각도 고정자본 평가기준에 따라 달라지면서 이윤액도 달라진다. 물가가 상승하는 시기(이에 따라 고정자본 가격이 상승하는 시기)에는 경사가격 기준에 따라 합산한 분모인 고정자본 가액은 장부가액보다 커지고, 고정자본 가액이 커지면 그 커진 만큼 추가로 감가상각을 하게 되기 때문에 분자 이윤은 장부 가액에 따라 감가상각을 할 때보다 작아지게 된다. 역사적 평가 기준에 따르면 물가가 상승하는 시기에는 경사가격 기준에 따르는 것보다 분모, 즉 고정자산 가액은 상대적으로 작아지고 분자, 즉 이윤은 상대적으로 커지게 된다.

그래서 종합적으로는 물가가 상승하는 시기에 경사가격 기준에 따르면 이윤율은 작아지고 역사적 가격 기준에 따르면 경사가격 기준에 따른 것보다 이윤율이 커지게 된다. 물가가 하락하는 시기에는 정 반대의 결과가 나타난다. 경사가격 기준에 따르면 분모, 즉 고정자산은 작아지고, 감가상각도 작아져 분자, 즉 이윤은 역사적 가격 기준에 따를 때보다 커진다. 역사적 가격 기준에 따르면 분모는 경사가격 기준에 따를 때에 비해 커지고 분자 이윤은 작아진다. 결국 물가가 하락하는 시기에는 경사가격 기준에 따를 때가 역사적 가격 기준에 따를 때보다 이윤율이 커지게 된다.

경사가격 기준을 따라야 한다고 주장하는 사람들은 기업이 같은 규모로 실물 고정자산을 재생산을 할 수 있기 위해서는 가격이 상승한 만큼 감가상각을 추가로 진행해 이를 통해 새롭게 같은 규모의 고정자산을 재생산할 수 있어야 하고 그런 다음 남은 부분을 이윤으로 계상해야 한다는 입장이다(그런데 가격이 하락할 때에는 하락한 만큼 감가상각을 적게 해서 동일한 규모의 실물 고정자산을 재생산하고 남은 부분은 전부 이윤으로 계상할까?). 반면 역사적 가격 방식을 주장하는 사람들은 이윤율 자체는 자본가의 투하 화폐자본(고정자본은 투하자본의 일부일 뿐이지만 우리는 앞서 고정자본이 투하자본을 대표하는 것으로 했다)을 기준으로 이윤의 크기를 재야 한다는 입장이다. 그리고 고정자본을 동일한 규모로 재생산하기 위해서라면 분모인 고정자본을

66) 고정자산과 고정자본은 혼용하기로 한다.

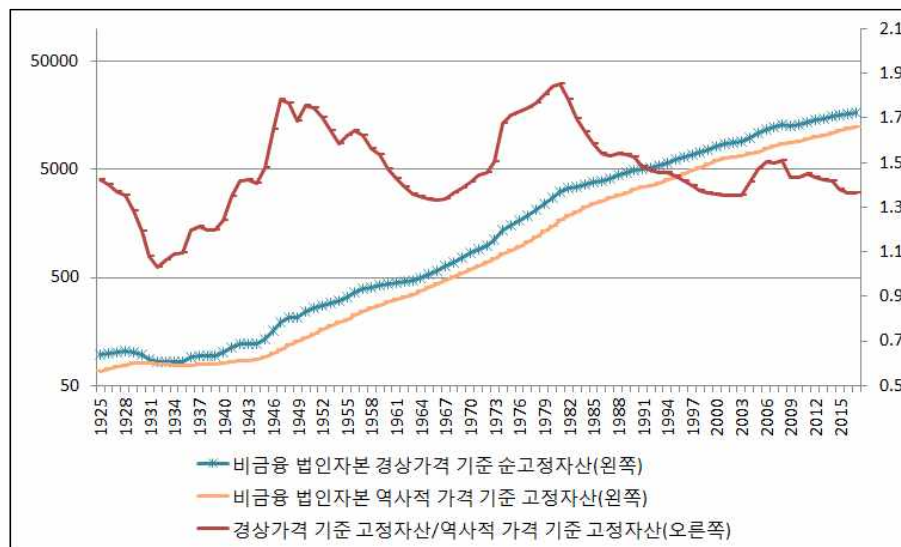
경상가격으로 평가하는 게 문제가 아니고 경상가격에 기초한 감가상각을 허용하면 된다는 입장이다.

이제까지 정치경제학자들은 대체로 경상가격 기준으로 고정자산 가액을 추계하거나 전제하였다. 그러나 Kliman(2011)은 이 경우 자본가가 생각하는 이윤율과 다르다면서 역사적 가격, 즉 장부가격으로 산정한 고정자산 가액을 이용하였다. 이하에서는 두 방식에 따른 이윤율 곡선과 관련한 이야기를 해보겠다. 먼저 고정자산부터 알아보자.

인플레이션이 거의 언제나 있었던 미국 자본주의에서 비금융법인자본의 경상가격 기준 고정자산⁶⁷⁾(이하 ‘경상가격 기준 고정자산’이라 하자)이 비금융법인자본의 역사적 가격 기준 고정자산⁶⁸⁾(이하 ‘역사적 가격 기준 고정자산’이라 하자)보다 언제나 컸다. 단지 1930년대 초반 디플레이션이 몇 년간 진행되었을 때 양자가 거의 동일한 규모였다.

경상가격 기준 고정자산 가액이 역사적 가격 기준 고정자산에 비해 이례적으로 컸던 시기는 역시 인플레이션이 크게 발생한 2차 대전 직후 시기와 1970-80년 시기다(<그림 보론-1>을 참조하라). 전자가 후자에 비해 1.9배인 시기도 있었다.

<그림 보론-1> 비금융법인자본 경상가격 기준 고정자산과 비금융법인자본 역사적 가격 기준 고정자산(1925-2017)(왼쪽 축 단위: 10억불, 오른쪽 축 단위: 배)(1925-2017)



이제 이 두 기준에 따른 감가상각액을 살펴보자. 인플레이션이 거의 언제나 있었던 미국 자본주의에서 비금융 법인자본의 경상가격 기준 감가상각⁶⁹⁾(이하 ‘경상가격 기

67) 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) National Income and Product Accounts(NIPA table 6.1(법인자본은 2열, 비금융법인자본은 4열)

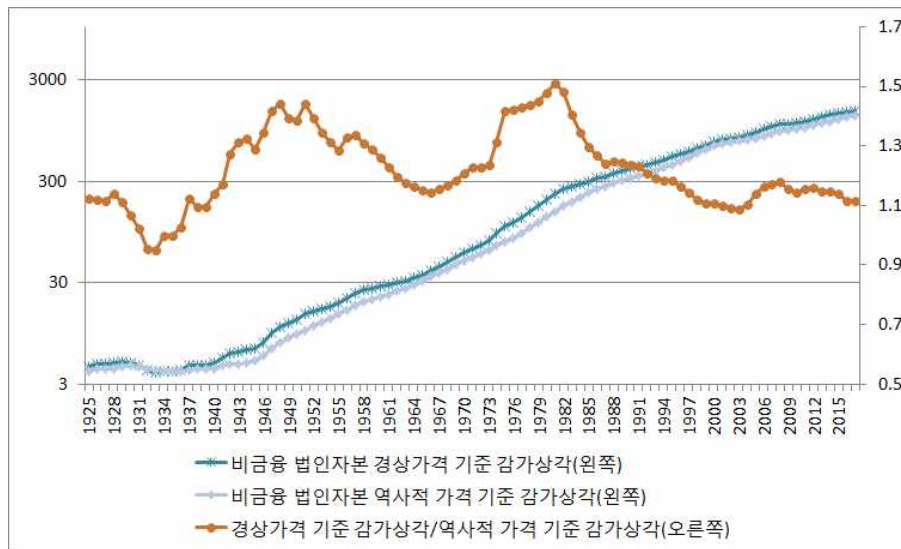
68) NIPA table 6.3(법인자본은 2열, 비금융법인자본은 4열)

69) 비금융법인자본 경상가격 기준 감가상각은 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) Fixed

준 감가상각'이라 하자)이 비금융 법인자본의 역사적 가격 기준 감가상각⁷⁰⁾(이하 '역사적 가격 기준 감가상각'이라 하자)보다 언제나 컸다. 단지 1930년대 초반 디플레이션이 몇 년간 진행되었을 때 양자가 거의 동일한 규모였다.

경상가격 기준 감가상각이 역사적 가격 기준 감가상각에 비해 이례적으로 컸던 시기는 역시 인플레이션이 크게 발생한 2차 대전 직후 시기와 1970-80년 시기다(<그림 보론-2>를 참조하라). 전자가 후자에 비해 1.5배인 시기도 있었다.

<그림 보론-2> 비금융법인자본 경상가격 기준 감가상각액과 비금융법인자본 역사적 가격 기준 감가상각액(1925-2017)(왼쪽 축 단위: 10억불, 오른쪽 축 단위: 배)(1925-2017)



두 기준에 따른 이윤의 차이를 알아보자. 여기서 이윤은 앞에서 얘기했다시피 총부가가치에서 감가상각비와 인건비를 뺀 것이다. 이자, 임대료, 이자 등으로 나뉘기 전의 이윤. 비금융법인자본 경상가격 기준의 이윤⁷¹⁾(‘경상가격 기준 이윤’)이 비금융법인자본 역사적 가격 기준의 이윤⁷²⁾(‘역사적 가격 기준 이윤’)보다 대체로 더 적을 것이다. 감가상각이 더 많이 되기 때문이다. 경상가격 기준 이윤이 특별히 더 작은 시기는 인플레이션이 크게 발생해서 감가상각이 더 많이 이루어진 1970-80년 시기다. 앞에서 보았다시피 경상가격 기준으로 보면 분모(고정자산)는 역사적 가격 기준에 비해 커지고 이윤(분자)은 작아진다. 관련 그림은 생략한다.

Assets Accounts Tables(FAAT) 6.4.의 4열

70) 비금융법인자본 경상가격 기준 감가상각은 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) Fixed Assets Accounts Tables(FAAT) 6.6.의 4열

71) 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) NIPA Table 1.14.의 19열(순 부가가치)에서 20열(인건비)을 뺀 것

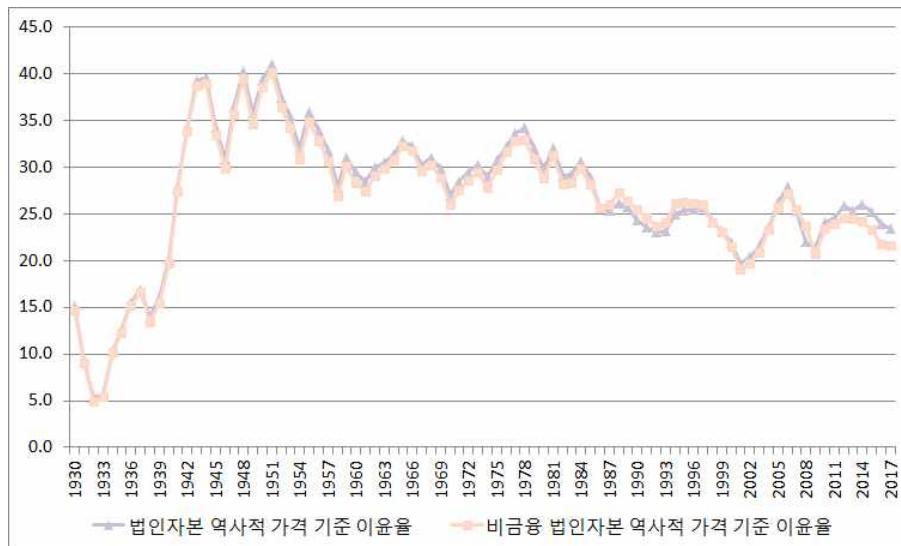
72) 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) NIPA Table 1.14.의 17열(총 부가가치)에서 NIPA Table 1.14.의 20열(인건비)과 FAAT 6.6.의 4열(역사적 가격 기준 감가상각)을 뺀 것

4. 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율

1) 법인자본 이윤율과 비금융 법인자본 이윤율

일단 <그림 보론-3>에서 보다시피 법인자본 이윤율⁷³⁾과 비금융 법인자본 이윤율 궤적에 큰 차이가 없다. 둘 사이의 차이는 금융법인 이윤율인데 금융자본 이윤율이 변화가 조금 더 크나 금융자본 비중 자체가 작아서 둘 사이에 큰 차이를 가져오지 않는다. 이는 경상가격 기준 이윤율에서도 마찬가지다. 그래서 이하에서는 비금융 법인자본 이윤율을 가지고 얘기를 하고자 한다. 한편 법인에서 제외되는 개인기업 등 비법인자본은 소득기준으로 법인자본의 3분의 1이 약간 넘는 수준이다. 이 비법인을 포함시키지 않은 것은 한계이긴 하나 비중이 작고 이윤율 궤적에는 별다른 변화를 초래하지 않을 것으로 생각된다.

<그림 보론-3> 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율과 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율

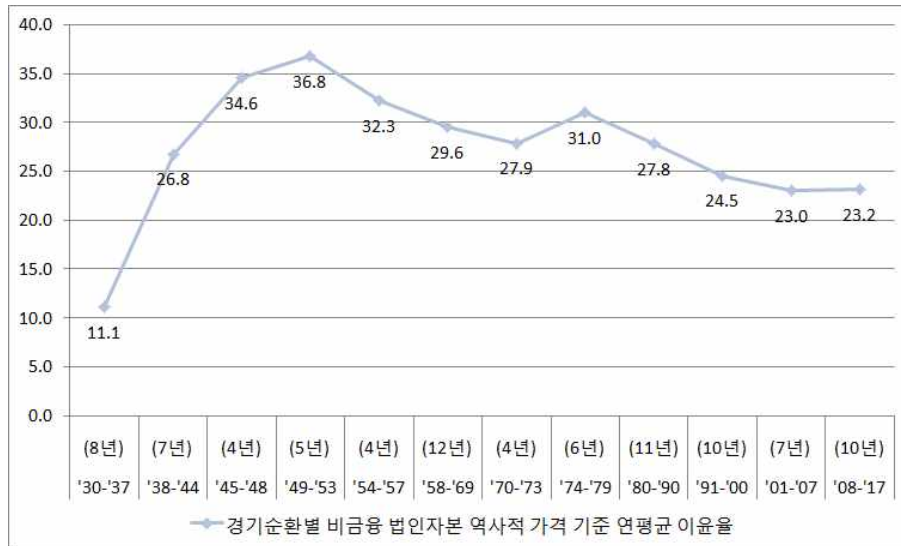


비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율 곡선을 경기순환 내의 다소 급격한 변동을 제거하기 위해 경기순환별 평균을 구해 이를 연결해서 그린 이윤율 곡선⁷⁴⁾은 <그림 보론-4>와 같아진다. 1948-53년 순환에서 최고치를 기록한 이후 쭉욱 하락하다가 1974-79년에 돌출해 이윤율이 높아졌다가 다시 하락하고 있다. 이번 순환에서 하락을 그치고 미미하게 상승하였다.

73) 이윤율의 분모 고정자본은 전기(말) 고정자본과 당해연도(말) 고정자본 액수를 더해 2로 나눈 값, 즉 전기와 당해연도 고정자본의 평균액으로 한다.

74) 이 이윤율 곡선은 본 글 각주 45)에서 밝힌 대로 현실경쟁과 수급불일치에서 오는 경기순환 내에서의 이윤율의 부침을 사상하거나 제거한 이윤율이다.

<그림 보론-4> 경기순환별 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 연평균 이윤율

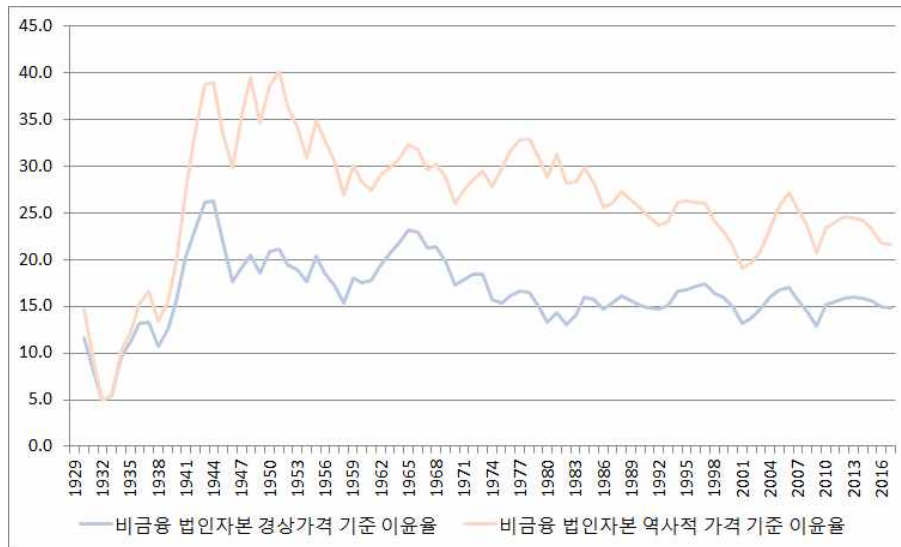


2) 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율

비금융 법인자본의 역사적 가격 기준 이윤율(이하 ‘역사적 가격 기준 이윤율’)과 비금융법인자본의 경상가격 기준 이윤율(이하 ‘경상가격 기준 이윤율’)은 <그림 보론-5>와 같다. 그리고 역시 경기순환 내의 다소 급격한 변동을 제거하기 위해 경기순환별 평균을 구해 이를 연결해서 그리면 <그림 보론-6>과 같다.

우선 경상가격 기준 이윤율이 역사적 가격 기준 이윤율보다 대체로 더 낮다. 그도 그럴 것이 고정자산 가격이 인플레이션 때문에 크던 작던 매년 오르기 때문에(컴퓨터 같은 경우는 하락하는 경우도 있지만) 경상가격으로 산정할 경우 역사적 가격으로 산정할 경우에 비해 분모가 커져 이윤율이 역사적 가격 기준 이윤율에 비해 작아질 것이고, 경상가격으로 산정해 고정자산이 커질 경우 역사적 가격에 기초한 경우보다 감가상각을 많이 하게 되어서 이윤은 더 적어지고 이로 인해서도 이윤율은 더 작아지게 된다. 즉 고정자산을 경상가격으로 산정할 경우가 분모는 커지고 분자는 작아지게 되어 역사적 가격 기준 이윤율에 비해 경상가격 기준 이윤율이 더 작아지게 된다.

<그림 보론-5> 역사적 가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 이윤율



경기순환 내에서의 이윤율의 부침을 사상한 이윤율 곡선을 그리면 <그림 보론-6>과 같다.

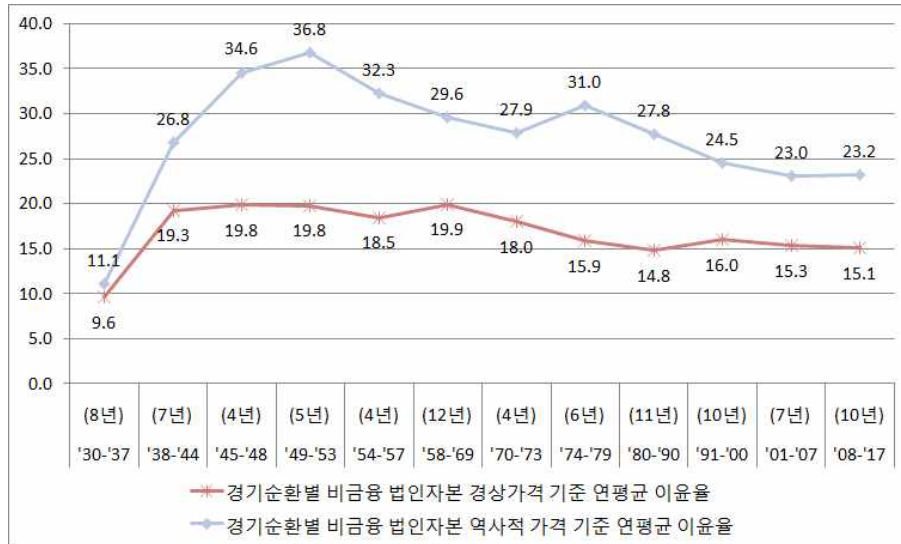
두 이윤율 사이의 또 다른 차이는 1960년대 이후만 놓고 보면 경상가격 기준 이윤율은 1957-69년 순환을 정점으로 하락하기 시작하고, 역사적 기준 이윤율은 1973-80년 순환을 정점으로 하락하기 시작한다. 경상가격 기준 이윤율은 1979-90년 순환에 하락이 멈춘 반면에 역사적 가격 기준 이윤율은 2000-2007년 순환 때까지 하락하고 있다. Dumenil(2012)은 경상가격 기준 이윤율을 근거로 1979-90년 순환까지 낮아진 이후 이윤율이 상승했다고 보는데 이는 본 글 각주 47)에서 이야기 한 대로 문제가 많다.⁷⁵⁾ 역사적 가격 기준 이윤율은 거의 회복되지 않았고 경상가격 기준 이윤율은 1990-2000년 순환에서 약간 높아진 이윤율이 다시 낮아지고 있다.

우리는 역사적 가격 기준 이윤율을 채택한다. 우선 고정자본의 경상가격은 자본가가 투하한 투하자본이 아니기 때문이다.⁷⁶⁾

75) 박하순(2015)이 인용한 미 경제분석청에서 발표한 미국 '비금융 법인의 수익률'도 경상가격 기준 이윤율이라 해야겠다. 한편 이 글에서 수익률이 최고치를 기록한 해를 2013년으로 가정하고 이후 위기 시점을 몇 가지 유보를 달아 2015년에서 2017년 사이로 예측한 바 있으나 이후 발표된 자료에 따르면 2007년 이후 순환에서 최고 수익률을 기록한 해는 2014년으로 나타나고 있다. 그래서 이 예측방법에 따른다면 위기 발생시기는 2016년에서 2018년 사이라 해야 할 것이다. 그런데 이 글에서 “한편으로는 이번 위기에서의 회복세, 특히 고용(심각한 불안정노동)의 회복세가 매우 느리다는 점, 유럽은 이제 회복국면으로 들어섰다는 점, 미국 산업순환(주기적 공황)에 상당한 영향력을 미치는 주택시장이 대침체를 경험해 이것을 완전하게 회복하는 데는 상당한 시간이 걸릴 것이라는 점 등을 감안하면 (느린) 회복기간이 다른 위기 때보다 더 오래 갈 가능성도 있어 보인다.”고 한 바 있는데 이런 예상이 현실화하고 있는 듯 보인다.

76) 보다 상세한 내용은 Kliman(2011) 6장을 참조하라.

<그림 보론-6> 경기순환별 역사적 가격 기준 연평균 이윤율과 경기순환별 경상가격 기준 연평균 이윤율

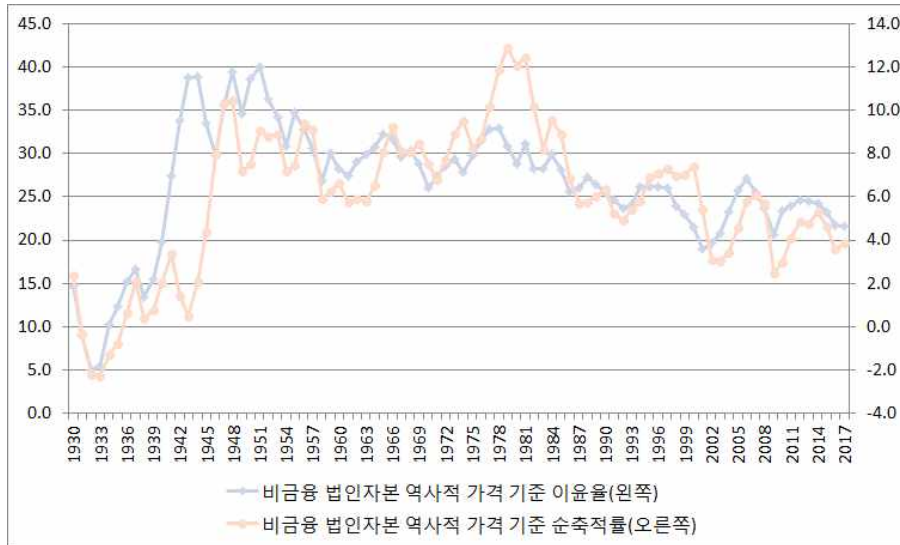


또한 불가분의 관계를 가지고 있는 이윤율과 축적률의 관계의 측면에서도 역사적 기준 이윤율이 정당해 보인다. <그림 보론-7>은 역사적 가격 기준 이윤율과 순축적률⁷⁷⁾을 같이 그린 것이고 <그림 보론-8>은 경상가격 이윤율과 순축적률⁷⁸⁾을 같이 그렸다. <그림 보론-7>의 두 곡선 사이의 상관성이 <그림 보론-8>의 두 곡선 사이의 상관성보다 훨씬 더 높은 것을 볼 수가 있다. <그림 보론-7>에서는 축적률이 이윤율을 1-3년을 뒤 따라 가고 있고 수준도 진폭이 있긴 하지만 일정한 상관성이 있다는 것을 볼 수 있다. 반면 <그림 보론-8>에서는 두 곡선 사이의 관계를 찾아내기가 쉽지 않다. 그래서 역사적 가격 기준 이윤율이 제대로 된 이윤율이라고 할 수 있을 것 같다.

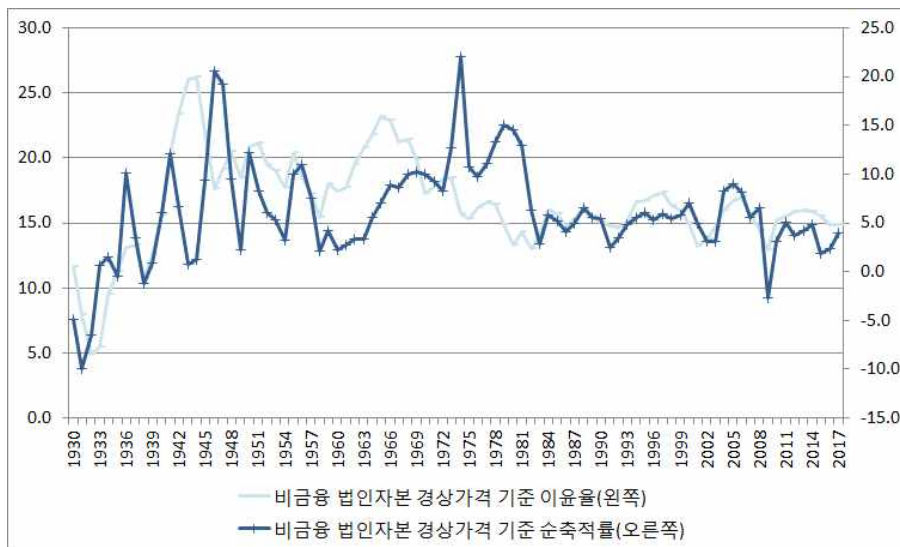
77) 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) Fixed Assets Accounts Tables(FAAT) 6.3.의 4열을 분모로 하고, 당해년도 수치에서 그 전 해 수치를 뺀 것을 분자로 해서 구한 값에 100을 곱해 줌

78) 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) Fixed Assets Accounts Tables(FAAT) 6.1.의 4열을 분모로 하고, 당해년도 수치에서 그 전 해 수치를 뺀 것을 분자로 해서 구한 값에 100을 곱해 줌

<그림 보론-7> 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 순축적률



<그림 보론-8> 경상가격 기준 이윤율과 경상가격 기준 순축적률

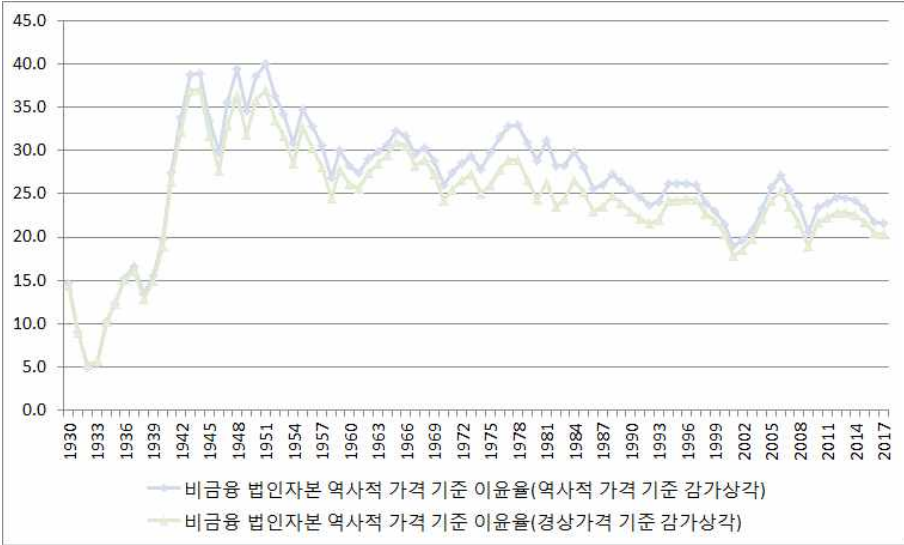


3) 역사적 가격 기준 감가상각에 기초한 이윤율과 경상가격 기준 감가상각에 기초한 이윤율

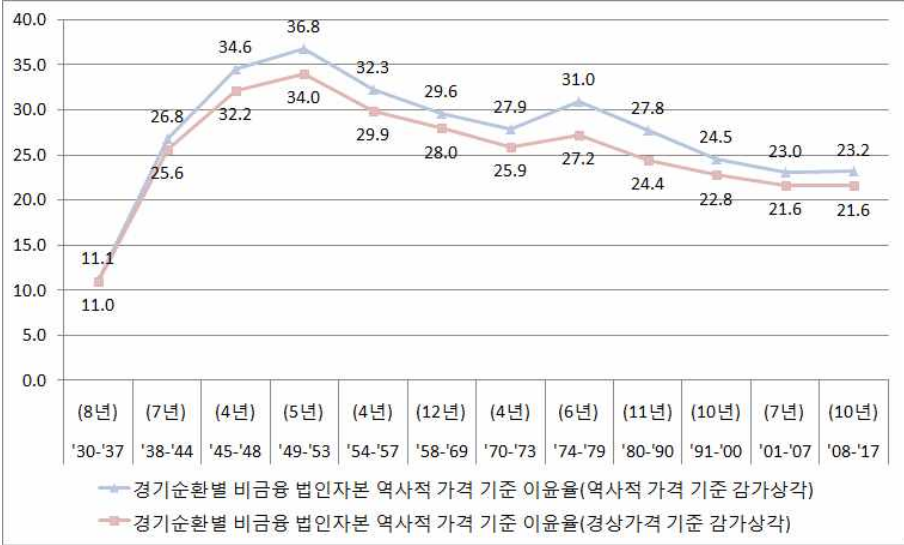
한편 감가상각은 앞서 이야기한대로 고정자본을 경상가격 기준으로 평가해 이 금액에 기초해 할 수도 있고 역사적 가격에 기초해 할 수 있는데 두 방식에 따른 그래프가 <그림 보론-9>에 나타나 있다. 그리고 역시 경기순환 내의 다소 급격한 변동을 제거하기 위해 경기순환별 평균을 구해 이를 연결해서 그리면 <그림 보론-10>과 같다. 경상가격 기준으로 감가상각을 한 이윤율이 역사적 가격 기준에 따를 때보다 아무래도 더 낮다. 특히 인플레이션이 심했던 1970-80년대에 그 차이가 크다.

여기서는 경상가격 기준으로 감가상각을 한 이윤율을 채택하기로 한다. 감가상각액으로 생산수단의 동일한 규모의 재생산이 보장되어야 하기 때문이다.

<그림 보론-9> 역사적 가격 기준 이윤율(역사적 가격 기준 감가상각)과 역사적 가격 기준 이윤율(경상가격 기준 감가상각)



<그림 보론-10> 경기순환별 역사적 가격 기준 이윤율(역사적 가격 기준 감가상각)과 경기순환별 역사적 가격 기준 이윤율(경상가격 기준 감가상각)



4) 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율

인플레이션에 영향을 받은 이윤율이라 하더라도 자본에게는 매해 이윤율의 크기를 나

타내 주기는 하지만 연도별 이윤율을 비교하는 데에 있어서는 문제가 된다. 인플레이션의 작용에 의해 이윤율이 높아진 해와 그렇지 않은 해의 이윤율을 크기를 비교하는 것은 무리가 따르기 때문이다.⁷⁹⁾ 그래서 인플레이션 조정을 거치기로 하자.

우선 분모인 고정자산부터. 미국의 고정자산은 1925년부터 통계가 있다. 그런데 국내 총생산 가격지수는 1929년부터 존재한다. 그래서 인플레 조정 고정자산은 1929년부터 도출할 수 있다. 그래서 특정 해의 인플레 조정 고정자산은 1929년의 인플레 조정 고정자산 가액에다 당해연도까지의 매년의 인플레 조정 순고정자산 증가액을 전부 더 해주면 된다. 매년의 인플레 조정 순고정자산증가액은 매년의 국내총생산 가격지수로 디플레이트해주면, 즉 가격지수로 나눠주면 된다.

이제 1929년의 인플레 조정 고정자산액이 문제다. 그런데 이 1929년의 고정자산은 과거 십수년 혹은 수십년의 순고정자산투자가 누적된 것이다. 그런데 미국 경제분석청에서 제공하는 1929년의 고정자산 가액에는 두 종류가 있다. 즉 앞에서 거론한 역사적 가격 기준 고정자산 가액과 경상가격 기준 고정자산 가액이 그것이다.⁸⁰⁾ 전자는 고정자산 투자 당시의 가액들(역사적 가격 혹은 장부가격)을 누적한 것이고(물론 감가상각액은 제했다), 후자는 과거에 도입된 고정자산들을 1929년의 가격으로 재산정한 것이다. 1929년의 이 두 고정자산 가액을 인플레 조정을 하려면 1929년의 GDP가격지수⁸¹⁾로 디플레이트해야 하기 때문에 문제가 발생한다. 만일 역사적 가격 기준 고정자산을 초기값으로 할 경우 이는 과거 여러 시기에 도입된 고정자산들을 과거 가격보다 더 높아진 1929년 가격지수로 디플레이트하는 것이니까 실제보다 고정자산 가치를 낮추게 된다(이 경우 이윤율은 실제보다 높아지게 된다).⁸²⁾

반면 1929년 가격으로 재산정한, 경상가격 기준 고정자산을 1929년 GDP가격지수로 디플레이트해서 구해진 가액은 역사적 가격 기준 고정자산을 1929년 GDP가격지수로 디플레이트해서 구해진 가액보다는 크지만 임의적인 가액이다. 실제 투하된 고정자본 가액과도 다르다. 우리는 여기서 두 가지 방식을 다 이용해 초기값을 구해보기로 한다.

그리고 분자인 이윤은 매년의 국내총생산 가격지수로 디플레이트해 주면 된다. 그래서 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율과 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 인플레조정 이윤율 1(경상가격 기준 고정자산을 1929년 초기값으로 한다)과 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 인플레조정 이윤율 2(역사적 가격 기준 고정자산을 1929년 초기값으로 한다)의 그래프를 그리면 <그림 보론-11>이 된다.

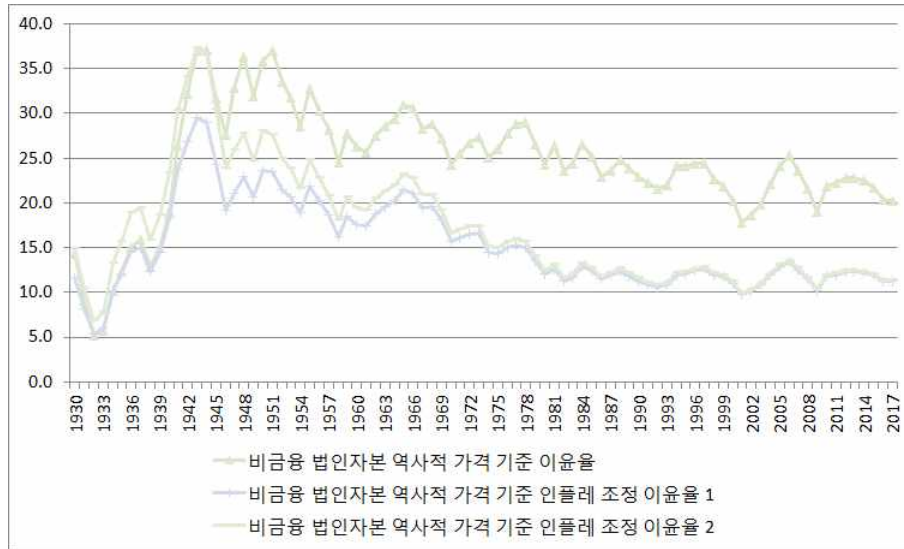
79) 가치이윤율 혹은 생산가격 이윤율을 추정하는 작업에서는 특히나 그렇다. 가치이윤율이나 생산가격 이윤율은 인플레이션에 따라 달라지지는 않을 것이기 때문이다.

80) 경상가격 기준 비금융 법인자본 고정자산은 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) FAAT(Fixed Assets Accounts Tables Table) 6.1.의 4열, 역사적 가격 기준 비금융 법인자본 고정자산은 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) FAAT(Fixed Assets Accounts Tables Table) 6.3.의 4열에서 구할 수 있다.

81) 미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis) NIPA Table 1.1.4.의 1열

82) 인플레이션 발생이 일반적이어서 이를 전제하고 있다. 이는 뒤에서도 마찬가지다.

<그림 보론-11> 역사적 가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 1, 2



보다시피 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 1과 2는 1930년대를 제외하고는 대체로 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤율보다 아래에 있다. 그리고 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 1이 2보다 대체로 더 작는데 둘 사이의 차이는 갈수록 줄어들어 30-40년 뒤에는 거의 꺾적이 겹치고 있다. 고정자산의 초기값의 비중이 갈수록 줄어들어 그 영향력이 거의 사라지게 되기 때문이다.⁸³⁾

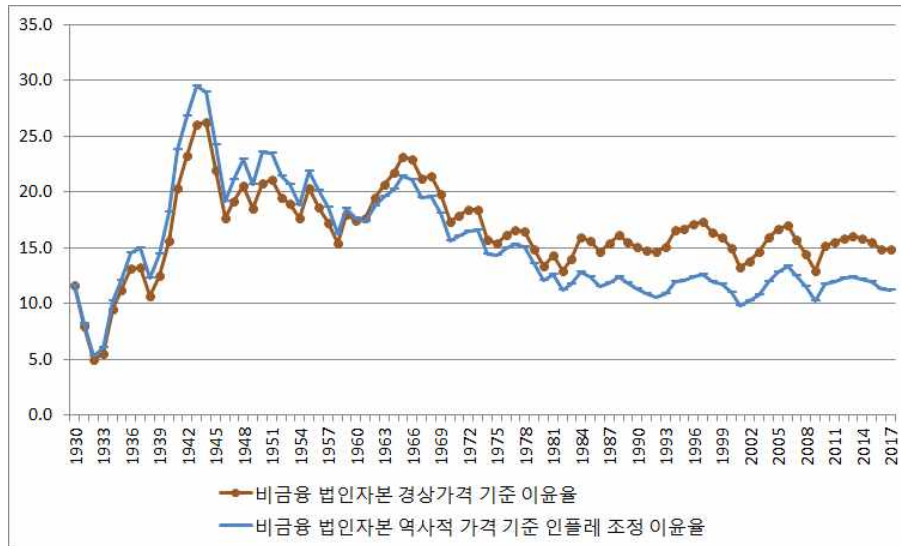
여기서는 각주 83)과 같은 한계는 있지만, 초기값을 경상가격 기준 고정자산으로 채택한 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 1을 대표 인플레이 조정 이윤율로 삼고자 한다.

5) 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율

83) 그런데 Andrew Kliman(2010)에 따르면 Michel Husson과 자신 사이에 논쟁이 있었다고 한다. 논쟁의 내용 중의 하나는 Andrew Kliman(2010)를 통해 파악한 바에 따르면 다음과 같다. Kliman을 따라 필자가 수행한 위와 같은 고정자산의 인플레이 조정에 문제가 있다는 것이다. 즉 특정 해의 인플레이 조정 고정자산 가액을 구할 때 1929년의 인플레이 조정 고정자산 가액, 즉 초기값에 당해년도까지의 매년의 인플레이 조정 순고정자산 증가액을 전부 더해지게 된다. 그런데 매년의 인플레이 조정 순고정자산 증가액을 구할 때 매년의 총투자액에서 감가상각액을 빼서 순 투자액(당해년도 고정자산 증가액)을 구하고 이를 인플레이 조정하게 된다. 그런데 이 때 빼 주는 특정 해의 감가상각액을 Kliman이나 필자나 역사적 가격 감가상각액으로 하는 반면 인플레이 조정은 당해연도의 GDP가격 지수로 디플레이했는데 이 경우 감가상각을 더 축소하게 되고(높은 가격 지수로 나눠 주니까), 결국 순고정자산 증가액은 부풀리게 된다는 것이다. 그래서 이에 기초해 산출된 인플레이 조정 이윤율은 실제로보다 낮아지는 경향을 갖게 된다는 것이다. 타당한 비판이다. 그런데 Andrew Kliman(2011)에 따르면 Michel Husson이 제안하는 방식으로 인플레이 조정을 하기 위해서는 요구되는 통계가 없다, 그래서 Michel Husson의 반박 취지를 살려서 대안적 방식을 취해 새로운 인플레이 조정 이윤율을 구해보면 Kliman이나 필자의 방식에 따른 이윤율 꺾적의 추이를 별로 변경시키지는 못한다고 하고 있다.

마지막으로 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율을 비교해 보자. <그림 보론-12>에 나타나 있다. 이 두 이윤율 곡선을 경기순환 내의 다소 급격한 변동을 사상하기 위해 앞서와 같은 방식으로 경기순환별 평균을 구해 이를 연결한 곡선을 그리면 <그림 보론-13>와 같다.

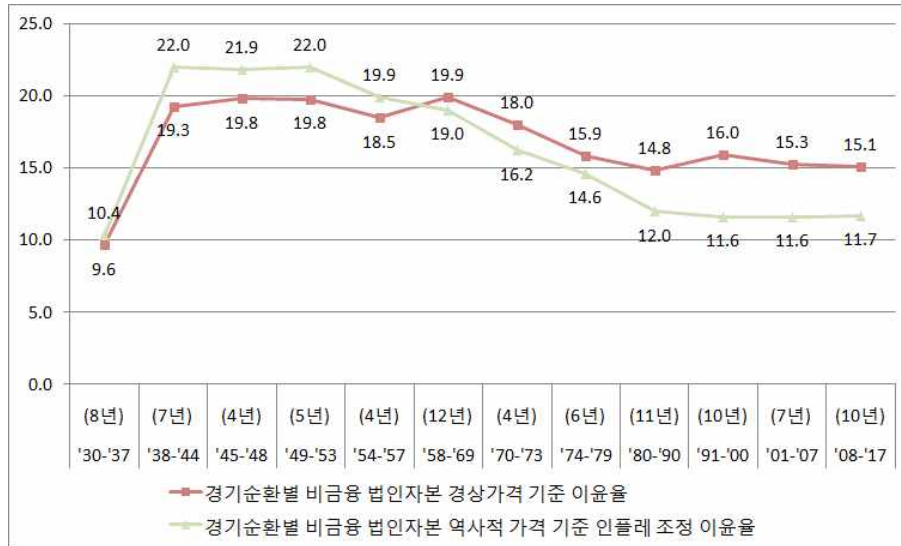
<그림 보론-12> 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율



이를 통해 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율과 경상가격 기준 이윤율을 비교해 보자. 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율은 1948-53년 순환을 정점으로 그 이후 대체로 지속적으로 하락하고 있다. 1990-2000년 순환에서 최저점에 이른 후 그 이후 더 이상은 하락도 상승도 거의 없는 평탄한 수준을 보여주고 있다.

반면 경상가격 기준 이윤율은 1957-69년 순환에서 최고치를 기록한 이후 1979-90년 순환에서 최저치에 도달했다. 그 이후 1990-2000년 순환에서 이윤율이 상승한 이후 그 이후 두 개 순환에서는 다시 하락하고 있다. Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2002)이 1980년대 이후 이윤율이 상승했다고 한 것은 1990-2000년 순환의 상승을 두고 한 이야기다. 그런데 이런 경상가격 기준 이윤율의 상승도 지속되지 않고 다시 하락하고 있는 것이다.

<그림 보론-13> 경기순환별 비금융 법인자본 경상가격 기준 이윤율과 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율

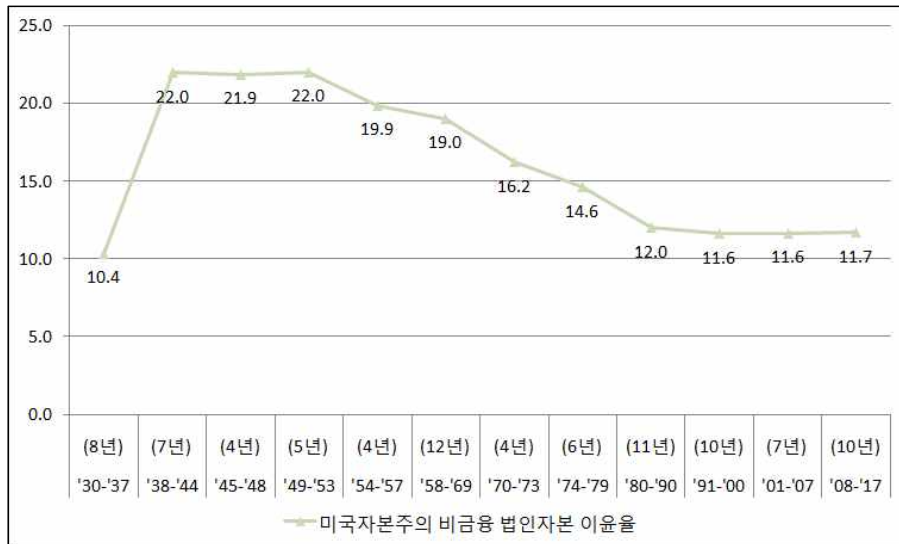


5. 결-비금융 법인자본 이윤율의 하락

이제 최종 단계에 도달했다. 경기순환 내 이윤율 변동은 현실 경쟁과 수급불일치에서 초래된 시장가격이윤율의 변동이고 경기순환별 평균을 구해 이들을 연결한 곡선은 생산가격이윤율, 즉 마르크스적 이윤율의 근사치라고 할 수 있을 것이다. 현실 경쟁이나 수급불일치의 영향을 사소한 이윤율 곡선에 가깝기 때문이다. 그래서 <그림 보론-14>에 나타난 경기순환별 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 인플레이 조정 이윤율 곡선을 미국 자본주의의 비금융 법인자본 이윤율 곡선으로 제시하고자 한다. 이 이윤율은 근사치이고 앞서 거론한 하자가 있기는 하지만 진정한 생산가격 이윤율과 궤적의 추이가 크게 바뀌지는 않을 것으로 생각한다.

이제 이 이윤율 곡선에 기초해 미국자본주의를 설명해 보기로 하자. 일단 이 이윤율 곡선에 따르면 미국자본주의는 1970년대 중반에 선언된 구조적 위기에서 벗어나고 있지 못하고 있다는 것을 알 수 있다. 그런데 이윤율이 최근 3개 경기순환에서 더 이상 하락하고 있지 않은 것도 주목해야 할 것으로 보인다. 즉 이윤율이 상승하고 있다는 이야기도, 이윤율이 폭발해 미국자본주의가 최종적 위기에 도달했다는 얘기도 정확한 얘기가 아니라는 것이다. 특히나 시장가격 이윤율은 몰라도 생산가격 이윤율, 즉 마르크스적 이윤율은 본 글에서도 얘기했듯이 폭발하지 않는다. 유기적 구성의 고도화나 착취율의 변화는 급격하게 이루어지지 않기 때문이다. 그리고 이미 이윤율이 상당히 낮아진 상황에서는 자본축적도 원활하지 않고 그에 따라 노동에 대한 공격도 강화될 가능성인 높아 이윤율의 추가적인 하락은 특히나 어려운 듯 보인다. 그래프에서 보이는 것처럼.

<그림 보론-14> 미국자본주의 비금융 법인자본 이윤율

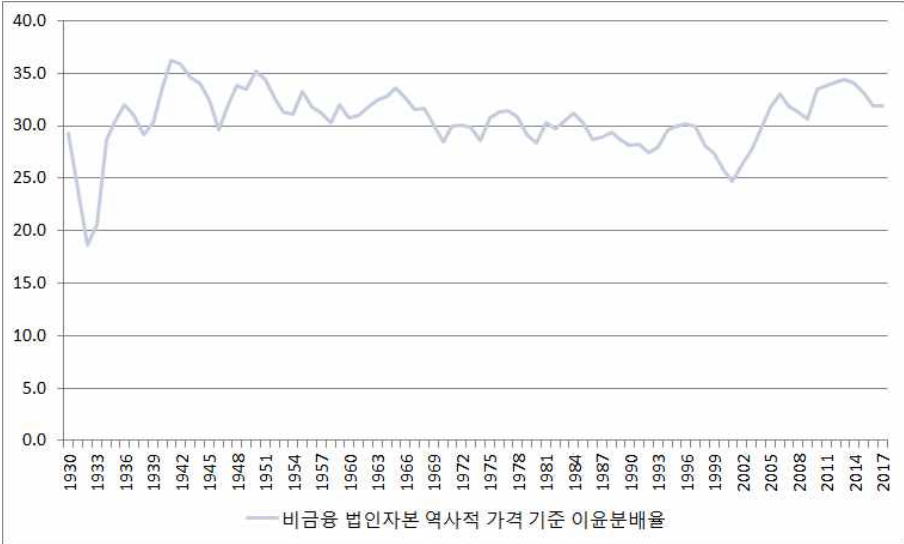


조금 더 자세히 알아보기로 하자. 앞서 우리는 ‘연간 이윤율=이윤분배율*(연간부가가치/고정자본)’이라고 확인한 바 있다. 우선 이윤율의 구성요소인 이윤분배율을 살펴보자. 비금융 법인자본의 역사적 가격 기준 이윤분배율은 <그림 보론-15>와 같고, 이를 경기순환별 평균을 내서 그린 곡선은 <그림 보론-16>과 같다. 이윤분배율은 1948-53년 순환⁸⁴⁾부터 1990-2001년 순환까지 1969-73년 순환을 제외하고 대체로 추세적으로 하락하고 있다. 그리고 그 이후 최근 두 번의 순환에서는 이윤분배율이 상승하고 있는데 특히 이번 2007-17년 순환에서 급격히 상승하고 있다. 경기순환을 벗어나서 얘기를 해보면 1990년대 후반에는 이윤분배율이 하락이 급격하고 2000년대 전반기에는 이윤분배율 상승이 급격하다. 이런 상승 추세는 이번 경기순환에서도 이어지고 있다.

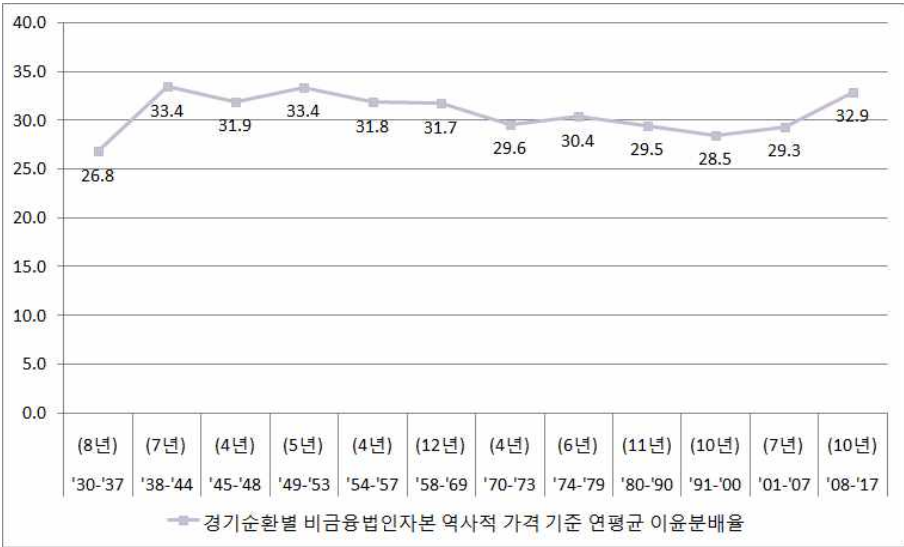
<그림 보론-17>을 보면 2001년 위기를 전후로 하여 총이윤 곡선의 기울기가 급변했다. 그 이전에는 기울기가 완만했다가 그 이후 2000년대 전반기에는 가팔라졌다. 총임금 곡선은 그 반대다. 즉 그래프 상으로는 미세한 차이로 보이지만 상대적으로 가팔라졌다가 완만해졌다. 이는 2000년대 전반에 임금 증가에 비해 이윤증가가 더 급격하다는 것을 말해주고 있다. 즉 이윤분배율이 2000년대 전반기에 커졌다는 것을 의미한다. 이런 현상은 2008/9년 위기 이후 회복과정 초반에도 유사하게 발생하고 있다. 이유는 뭘까? 이유 중의 하나는 2001년 위기를 경계로 하여 그 전에는 고용률이 지속적으로 상승해 왔고 그 이후에는 고용률이 하락했는데 이것이 이런 이윤분배율의 변동에 영향을 준 것으로 보인다. 그리고 두 차례의 위기 극복 과정에서 임금상승은 극도로 억제되고 착취가 증대한 것도 또 하나의 이유로 보인다. 물론 고용률의 하락과 착취의 강화는 상관관계가 매우 높다고 해야 할 것이다.

84) 이윤 임금 비율 평균 계산 연도는 경기순환 연도와 시작연도에 있어서 1년 차이가 난다는 것을 확인해 둔다.

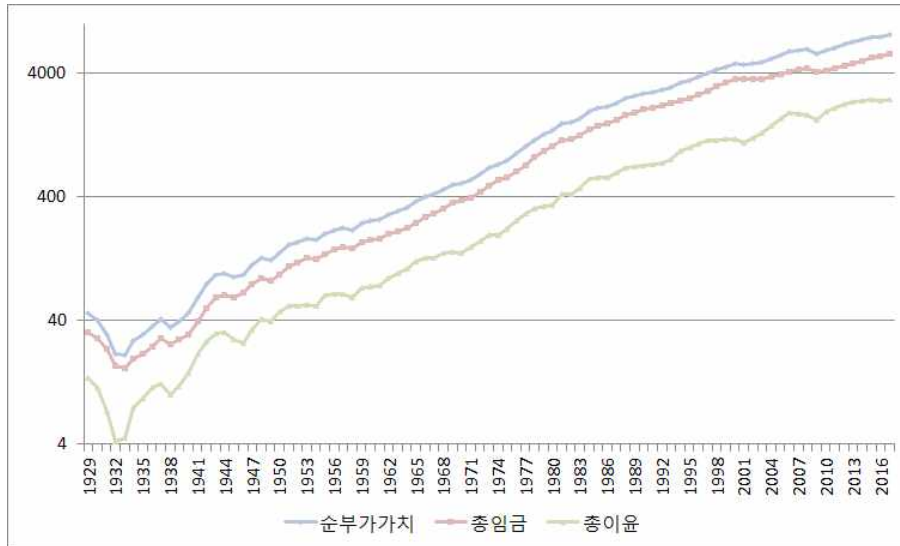
<그림 보론-15> 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 이윤분배율



<그림 보론-16> 경기순환별 비금융 법인자본 역사적 가격 기준 연평균 이윤분배율



<그림 보론-17> 비금융 법인자본 순부가가치, 총임금, 총이윤(1929-2017)
(단위: 10억불)

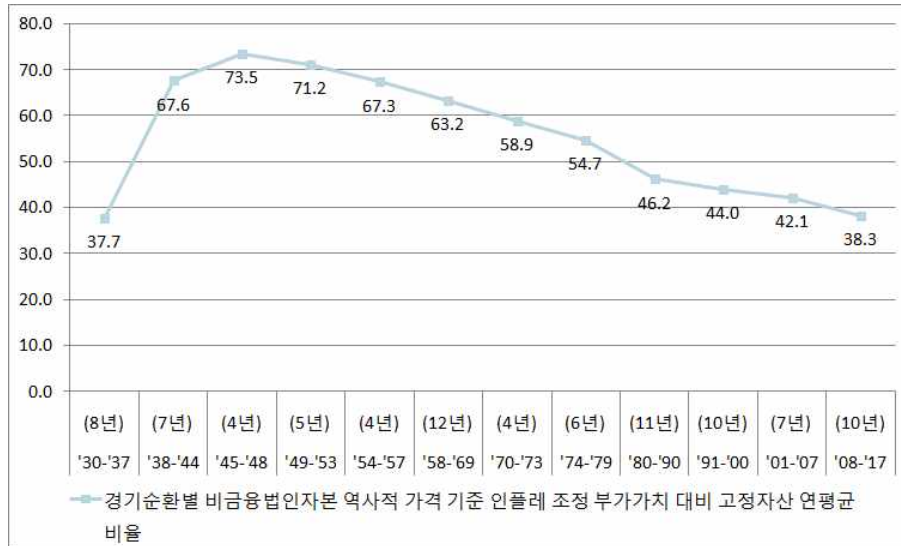


<그림 보론-18>을 보면 인플레이 조정 부가가치 대비 고정자산 비율, 즉 자본생산성⁸⁵⁾은 1945-48년 순환 이래로 지속적으로 하락하고 있다.

앞서 본대로 2000년대 이후 이윤분배율이 높아졌음에도 이윤율은 회복되지 않고 있는 데에는 자본생산성의 지속적인 하락, 즉 유기적 구성의 지속적인 상승이 진행되고 있기 때문이라 해야 할 것이다. 다른 말로 하면 자본의 기술적 구성의 상승에 비해 노동생산성 상승이 더딘 때문이다. 본 글에서 우리는 2007-17년 순환에서 생산성 증가율이 매우 낮다는 것을 보았다.

85) 윤소영(2005) 참조. 자본생산성의 하락은 유기적 구성(=불변자본/가변자본)의 상승의 결과라고 하고 있다. 여기서 고정자산은 총투하자본에서 유동자산이 빠진 것임을 확인하자. 또한 윤소영(2005)은 '자본생산성이란 진정한 의미의 생산성은 아니고 단지 노동생산성과 자본의 기술적 구성의 비율을 가리키는 지표일 따름'이라고 하고 있다. '부가가치/고정자산=(부가가치/노동자수)/(고정자산/노동자수)=노동생산성/기술적 구성'을 이렇게 표현했다고 해야 할 것이다.

<그림 보론-18> 경기순환별 비금융법인자본 역사적 가격 기준 인플레이 조정 부가가치 대비 고정자산 연평균 비율



한편 이윤율 두 구성 요소로서 이윤분배율과 부가가치 대비 고정자산(자본생산성) 비율을 보면 이윤분배율은 대체로 변화폭이 작고 안정적인데 비해 자본생산성 비율은 변동폭이 크다. 그래서 이윤율에 보다 결정적인 변수는 자본생산성 비율의 변화라 해야 할 것이다. 그렇다 하더라도 착취율과 관계가 있는 이윤분배율도 최근 두 개의 경기순환에서 변화가 꽤 심하다는 것도 알 수 있다. 방향이 바뀌었고 최근 경기순환에서는 이윤분배율의 상승폭도 상당하다. 결국 최근 두 개의 경기순환에서는 유기적 구성의 상승(다른 경기순환에서 보다는 상승 정도가 덜하다. 자본축적이 이전에 비해 둔화되었다는 의미다)에도 불구하고 착취 강화(이윤분배율의 상승)로 인해 이윤율은 더 이상은 하락하지 않고 있다.

결국 미국 자본주의는 1970년대 이후 구조적 위기에 빠져 있고 여기에서 헤어날 수 못하고 있다. 다만 최근 두 개의 경기순환에서는 축적의 둔화와 착취 강화로 이윤율의 추가적인 하락은 저지되고 있다는 것도 덧붙여야겠다.

참고문헌

- 김성구 (2008), “마르크스의 공황론 방법과 주기적 과잉생산공황론”, 『마르크스주의 연구』 제 5권 2호,
- 김성구(2010), “산업순환 및 공황론으로서 이윤율저하설의 오류에 대하여”, 『마르크스주의 연구』 제 7권 1호
- 김성구(2011a), “‘세계대공황’과 마르크스주의 위기론”, 『마르크스주의 연구』, 23호, 경상대학교 사회과학연구원
- 김성구(2011b), “만델, 알트파터, 월러스틴, 아리기의 장기파동론”, 김성구 엮음, 『현대자본주의와 장기불황』, 그린비출판사
- 김성구(2018), 『마르크스의 정치경제학 비판과 공황론』, 나뭇잎스
- 김성구 외(2017), 『금융위기 이후의 자본주의』, 나뭇잎스
- 류동민(2014), ‘우울한 과학의 귀환: 경제학설사적 맥락에서 본 피케티’, 한국경제 패러다임 세미나 『“피케티(Thomas Piketty) 충격”과 한국경제』, 주최 국회의원 이인영, 주관 (사)코리아 컨센서스 연구원 참조.
- 박하순(2015), “미국경제의 현황과 전망”, 민주노총 (http://nodong.org/index.php?mid=data_paper&page=16&document_srl=6899692)(김성구, 『금융 위기 이후의 자본주의』, 나뭇잎스, 2017년에 수록됨)
- 윤소영(2001), 『이윤율의 경제학과 신자유주의 비판』, 공감
- 윤소영(2005), 『마르크스의 ‘경제학 비판’』(개정판), 공감
- 윤소영(2011), 『현대경제학 비판』, 공감
- 윤소영 외(2011), 『사회과학 비판』, 공감
- 에릭 브린올프슨·앤드루 매카피 지음(이한음 옮김)(2014), 『제2의 기계시대』, 청림출판
- Gérard Duménil and Duncan Foley(2008), *Marx's Analysis of Capitalist Production* (<http://www.cepremap.fr/membres/dlevy/dfo2008a.htm>)
- Gérard DUMÉNIL and Dominique LÉVY(2002), *THE PROFIT RATE: WHERE AND HOW MUCH DID IT FALL? DID IT RECOVER? (USA 1948-2000)*
- G. Duménil, D. Lévy(2016), "The Historical trends of technology and distribution in the U.S. economy. Data and figures (since 1869)", EconomiX, PSE : Paris (<http://www.cepremap.fr/membres/dlevy/dle2016e.htm>)
- Robert J Gordon(2014), “The turtle’s progress: Secular stagnation meets the headwinds”, Coen Teulings, Richard Baldwin 편(2014), 『Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures』 중 제 3장
- Andrew Kliman(2010), “Masters of Words - A reply to Michel Husson on the character of the latest economic crisis”, 『마르크스주의 연구』 제7권 제2호 (통권 제18호)
- Andrew Kliman(2011), *The Failure of Capitalist Production-Underlying Causes of the Great Recession*, PlutoPress (정성진·하태규 옮김(2012), 『자본주의 생산의 실패-세계대침체의 원인』, 한울)
- Paul Krugman(2014), "Four observations on secular stagnation", Coen Teulings, Richard Baldwin 편(2014), 『Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures』
- Frank J. Lysy(2016), “The Structural Factors Behind the Steady Fall in Labor Force Participation Rates of Prime Age Workers” (<https://aneconomicsense.org/2016/10/14/the-structural-factors-behind-the-steady-f>

[all-in-labor-force-participation-rates-of-prime-age-workers/](#))

K. 마르크스(金秀行 譯)(1989), 『資本論』 第 I 卷, 비봉출판사 초판

하야시 나옴치(유승민·양경욱 옮김, 김성구 감수)(2011), 『경제는 왜 위기에 빠지는가』, 그린비

Coen Teulings, Richard Baldwin 편(2014), 『Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures』(<https://voxeu.org/content/secular-stagnation-facts-causes-and-cures>)

기관들

한국 기획재정부

한국은행

IMF

OECD

세계은행

일본 재무성

중국 국가통계청(<http://www.stats.gov.cn/english/>)

미 국가경제연구청(National Bureau of Economic Research)
(<http://www.nber.org/cycles.html>)

미국 노동통계청(<https://www.bls.gov/webapps/legacy/cpsatab8.htm>)

미 경제분석청(Bureau of Economic Analysis)(<https://www.bea.gov/index.htm>)

캘큘레이티드 리스크(<https://www.calculatedriskblog.com>)

언론사

파이낸셜타임즈(<https://www.ft.com/content/1e4c5e9c-fe2a-11e8-ac00-57a2a826423e>)

한겨레신문(<http://www.hani.co.kr/arti/economy/global/871344.html>)