



한국경제성장사

김낙년 교수



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University



목차

1	학습안내	1
2	강의	3
3	Lecture	33
4	讲义	78
5	퀴즈	106
6	토론	110
7	자료	113



학습안내

01

과목소개

한국은 식민지 지배를 받은 나라가 해방 후 빈곤으로부터 탈출하여 선진국으로 진입한 보기 드문 사례로서 세계의 주목을 받고 있다. 도대체 한국에서 무슨 일이 일어난 것일까? 이 강좌는 이 문제에 대한 답을 모색하고자 한다. 이를 위해 개항 이후 조선의 경제가 어떤 상황에 있었고, 식민지 지배를 통해 어떻게 변모되었는지, 해방 후 한국의 고도성장이 어떻게 이루어졌고, 이 과정에서 한국인의 삶이 어떻게 바뀌어 왔는지를 살펴본다. 나아가 한국경제가 현재 직면한 문제를 긴 역사적 관점에서 생각해 본다.

02

학습목표

- (1) 한국의 경제성장 과정을 역사적 사실과 경제학의 논리에 부합하도록 이해한다.
- (2) 각 시대의 제도와 경제시스템이 어떻게 달랐는지를 학습한다.
- (3) 제시된 도표를 작성하는데 이용된 통계 데이터의 특성과 한계가 무엇인지를 학습한다.

03

기대효과

이 강좌는 지난 100여 년에 걸친 한국경제의 변모 과정을 가능한 한 그래프를 이용하여 수량적으로 이해하고 외국과도 비교함으로써 수강생들이 한국경제의 역사와 현재 처한 상황을 객관적으로 바라보는 안목을 키우고자 한다. 한국인의 근현대사에 관한 인식에는 식민지 지배와 분단의 경험으로 인해 민족주의나 이념 대립의 영향을 받는 경우가 많다. 그중에는 사실에 입각해 있지 않거나 경제학의 논리에도 맞지 않는 경우가 적지 않은데, 이 강좌는 수강생들이 이를 비판적으로 인식하고 한국 근현대사를 균형 잡힌 시각으로 바라볼 수 있도록 한다.



04

주차별 구성

1주차	경제성장사를 보는 시각
2주차	거시경제와 성장의 원천
3주차	화폐금융과 재정
4주차	인적 및 물적 자본의 형성
5주차	생활수준과 불평등
6주차	개항기: 비숍의 기행문을 통한 관찰
7주차	식민지 지배와 제도 변화
8주차	식민지기 경제개발
9주차	해방, 분단, 전쟁과 원조경제
10주차	고도경제성장
11주차	정책전환과 사회개발
12주차	저성장 속의 한국경제





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

강의



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

12

주차

저성장 속의 한국경제

12-1 외환위기와 그 결과

수강생 여러분, 안녕하세요. <한국경제성장사> 강좌를 맡은 김낙년입니다. 이번 강좌를 통해 만나게 되어 반갑습니다. 이번 강의는 열두 번째 강의로 '저성장 속의 한국경제'라는 주제로 외환위기 이후 현재까지를 다루게 되며, 마지막 강의가 되겠습니다.

외환위기는 한국경제에 종전과 비교할 수 없을 정도로 큰 충격을 주었고 기업·금융·노동·공공 부문에 걸쳐 구조변화를 피할 수 없게 만들었습니다. 여기서는 외환위기가 어떻게 일어났고 어떤 결과를 낳았는지를 간단히 살펴보겠습니다. 그 후 한국경제는 성장률이 빠르게 하락하면서 불평등이 확대되는 이중고를 안게 되는데, 그것은 성장률도 높고 불평등도 낮았던 고도성장기와 대비되는 시기의 특징이라 할 수 있습니다.

여기서는 그 실태를 좀 더 구체적으로 들여다보겠습니다. 이러한 상황은 조세 및 재정지출을 통한 소득재분배의 요구를 높였습니다. 정부의 복지지출이 다른 나라와 비교하여 어느 수준인지, 나아가 한국의 복지체제가 어떠한 특징을 띠고 있는지 생각해 보겠습니다.

1997년 11월 21일에 한국 정부는 국제통화기금인 IMF에 긴급 구제금융을 신청하기로 하였습니다. 그해 여름부터 동남아시아의 여러 나라로 외환위기가 확산되고 있었는데, 마침내 한국으로까지 파급되어 온 것입니다. 대내적으로도 한보, 삼미, 진로, 기아와 같은 대기업들이 잇따라 부도를 맞으면서 다른 기업들도 안전한가에 대해 의구심이 고개를 들기 시작하였습니다.

1997년 10월 말부터 국제신용평가기관들이 한국의 국가신용등급을 속속 낮추기 시작하였고, 해외의 채권자들이 무차별적으로 원화 채권을 달러로 바꾸어 앞다퉈 인출하고자 하는 사태가 벌어졌습니다. 한국은행의 외화보유고로는 한꺼번에 몰린 외환 수요를 감당할 수 없었고, 국가 부도 사태에 빠진 것입니다.



이로 인해 먼저 원/달러 환율이 급등하였습니다. 그림 12-1은 월 단위로 환율과 이자율의 추이를 보여주는데, 원/달러 환율(빨간색 실선)은 1997년 초에 850원이었지만 외환위기 직후인 1998년 1월에는 1,707원으로까지 치솟아 1년 전의 두 배로 높아졌습니다. 이러한 패닉 현상은 자금시장에서도 나타나 이자율(파란색 파선)이 급등하였습니다.

1997년 초에 12%였던 이자율이 그해 말에는 24%로 두 배 뛰었습니다. 정부도 외환시장을 안정시키는 것을 우선하다 보니 긴축정책을 펴지 않을 수 없었습니다. 그로 인해 이자율이 치솟고 자금시장이 경색됨에 따라 많은 기업이 부도 사태에 직면하게 되었습니다.

그림 12-2는 어음 부도율(빨간색 실선)의 추이를 보여줍니다. 어음교환소를 통해 교환된 각종 어음과 수표의 금액에서 부도가 난 금액의 비율을 말합니다. 그에 따르면 1996년에 0.1%대에 머물러 있던 부도율이 1997년에 0.2%대로 높아졌고, 9월부터 빠르게 상승한 후 12월에는 1.5%로까지 치솟았습니다. 부도기업 수(막대그래프, 오른쪽 눈금)도 외환위기 전에 매월 1,000개 전후였던 것이 1997년 말과 1998년 초에는 3,000개를 넘었습니다.

이 과정에서 도산한 기업과 일자리를 잃은 근로자들이 속출하였고 경제성장률도 마이너스로 떨어졌습니다. 주식과 부동산의 자산 가격도 급락하였습니다. 예전의 경제위기와 비교할 때 그 정도가 가장 심각하였다고 할 수 있습니다.

외환위기 원인에 관해서는 근본요인론과 자기실현론을 들 수 있습니다. 근본요인론은 투자실패로 인해 기업과 금융의 부실 누적, 정책실패, 감당하기 어려운 수준의 경상수지 적자와 같이 위기로 갈만한 요인들이 쌓였음에 주목하는 것입니다.

자기실현론은 근본요인에서 문제가 없더라도 국제금융시장이 불안정하고 특정 통화에 대한 투기적 공격이 이루어질 때 외환위기가 발생할 수 있음을 강조합니다. 사실은 투기적 공격이 이루어지는 것은 근본요인에 문제가 드러날 때 가능하다는 점을 감안하면 양자의 요인이 상호작용한다고 생각됩니다.



한국경제의 취약성을 드러낸 근본요인으로서 먼저 기업 부문을 들 수 있습니다. 그림 12-3은 한국은행의 기업경영분석을 이용하여 제조업 기업의 주요 재무제표를 보인 것입니다. 거기에 매출액 영업이익률과 매출액 경상이익률을 제시하였습니다. 경상이익률은 영업이익률과 달리 금융비용을 지불하고 난 후의 이익률입니다.

즉 매출액 영업이익률은 1990년대에 7%의 수준을 보인 반면, 매출액 경상이익률은 등락이 심하며 평균 1.4%에 불과하였습니다. 한국 기업의 부채비율이 매우 높아 금융비용까지 감안하면 영업실적이 부진하였을 뿐만 아니라 불안정하였음을 알 수 있습니다.

차입이자/매출액으로 구해지는 금융비용부담률이 5%를 넘는 것이 보통이었고, 경기가 좋지 않거나 차입금 평균이자율이 높아지는 충격이 발생하면 매출액 경상이익률이 곤두박질치는 양상이 반복해서 나타났습니다. 경제위기에 해당하는 1972년, 1980년, 1997년에 매출액 경상이익률이 급락하여 0이나 마이너스로 떨어진 것을 알 수 있습니다.

이것은 기업의 영업실적이 금융비용도 제대로 커버하지 못했음을 보여주는데, 빚을 내어 수익이 나지 않는 사업에까지 무리하게 투자했음을 뜻합니다. 그런데 이러한 기업의 행태가 반복해 왔던 것은 순익보다는 규모의 확장을 더 중시하였고, 정부가 경제위기 때마다 부실화된 기업을 구제했기 때문입니다.

만약 기업 또는 기업집단이 리스크를 모두 자신이 부담한다면 뛰어들지 않았을 사업이라도, 실패할 경우 정부가 구제해 줄 것으로 기대하면, 실패할 리스크를 과소평가하게 됩니다. 이것은 정부가 암묵적으로 기업의 사업 리스크를 일부 공유하는 시스템이 만들어졌음을 뜻합니다.

박정희 정부에서는 이를 통해 기업 집단이 중화학공업과 같은 리스크가 큰 사업에 실패를 무릅쓰고 과감하게 뛰어들도록 만들었다고 생각합니다. 그 반면에 이 시스템은 기업의 도덕적 해이를 부추겨 과잉 또는 부실 투자로 경제위기를 낳기도 하였습니다.

지난 강의에서 1980년대 이후 정부 주도에서 민간주도의 시장경제체제로 정책을 전환하고자 하였지만, 불완전한 시도에 그쳤음을 언급한 바 있습니다. 기업 부문에서는 박정희 정부 시기와 같은 기업집단에 대한 통제가 더 이상 유효하지 않게 되었지만, 기업이 위기에 빠졌을 때 정부가 구제할 것이라는 기대를 불식하지는 못하였습니다.



임원혁에 따르면 1980년대 이후 외환위기까지의 상황을 기업에 대한 탈(脫)보호 없는 탈(脫)통제로 특징짓고 있습니다. 특히 대규모 기업집단의 경우에는 대마불사(too big to fail)라는 기대가 작용하고 있었습니다.

즉 대규모 기업집단이 망하면 거액을 대출한 은행의 부실로 이어질 뿐만 아니라 계열회사의 도산과 그로 인한 실업이 경제에 미치는 부정적 영향이 워낙 커서 결국은 정부가 구제에 나서지 않을 것으로 생각되었기 때문입니다. 1990년대에 들어와 대규모 기업집단이 앞다퉈 규모의 확대에 나섰던 것은 이러한 도덕적 해이의 탓이 컸다고 생각합니다.

금융 부문도 정부의 금융규제에서 벗어나 자율화를 지향하였지만 불완전한 전환에 그쳤습니다. 은행이 민영화되고 비금융금융기관이 늘어나면서 금융의 규모가 급속히 확대되었지만, 그에 상응하여 건전성을 감독하는 체제가 정비되지 못했습니다.

예컨대 기업의 회계나 공시기준이 후진적이었고 신용평가기관의 평가능력과 공신력도 높지 않았습니다. 금융의 감독기구가 분할되어 있어 건전성 감독이 미치지 못하는 사각지대도 늘어났습니다. 더구나 자본시장이 개방되면서 금융기관의 해외 영업활동에 대한 규제가 대폭 완화되었습니다.

이 과정에서 금융기관은 단기의 외화차입을 빠르게 늘렸습니다. 이때 금융기관의 자산과 부채가 균형을 이루고 있다고 해도 만약 단기자금을 빌려와 장기로 운용하고 있다면 양자의 만기 불일치로 인해 외화 유동성에 문제가 생길 수 있습니다. 그렇지만 이에 대한 감독이 제대로 이루어지지 못했습니다.

그림 12-4는 외환위기 전후에 걸쳐 경상수지와 그에 대응하는 금융계정의 추이를 보여줍니다. 그에 따르면 경상수지는 1995년부터 외환위기가 발생할 때까지 적자 폭이 빠르게 늘어나고 있었습니다. 이 적자는 해외로부터 자금의 순유입으로 메워지는데, 이를 파악한 것이 국제수지표의 금융계정입니다.

금융계정이란 순 해외자산에서 순 해외부채를 뺀 것으로 이 값이 마이너스이면 부채가 자산보다 더 커서 자금의 순 유입되었음을 말합니다. 여기서는 편의상 금융계정의 부호를 반대로 바꾸어 그래프에는 자금의 순 유입을 플러스로 나타내었습니다.



예컨대 1994년~1997년의 금융계정(보라색 막대그래프)이 플러스로 나온 것은 경상수지 적자에 대응하여 해외 자금이 순 유입되었음을 보여줍니다. 양자가 일치해야 하지만, 그렇지 않은 것은 누락 및 오차가 있기 때문입니다.

여기서 주목하고자 하는 것은 이 금융계정의 내역을 직접투자, 증권투자, 기타투자, 준비자산으로 나누어 보인 것입니다. 거기에서 장기자금으로 볼 수 있는 직접투자(빨간색 실선)는 규모가 크지 않았고, 대부분이 하늘색 실선으로 제시한 증권투자와 기타투자로 이루어진 것을 알 수 있습니다.

이들은 대부분 단기자금으로서 언제든지 빠져나갈 수 있는 것인데, 외환위기 전부터 그러한 단기자금의 유입이 급증하였던 것입니다. 기타투자는 주로 국내의 금융기관에 의한 해외로부터의 단기 외화차입으로 이루어져 있습니다. 이렇게 빌려온 단기자금을 국내 기업에 장기로 빌려주는 경우가 많았는데, 그 경우 이들 금융기관의 자산과 부채의 만기 불일치라는 문제가 발생하게 됩니다.

외환위기 직전에 단기자금 성격의 해외부채 규모가 한국은행의 외화보유고보다 2배 이상 많았지만, 이를 미리 감시하거나 규제하지도 않았습니다. 이러한 취약점이 노출되자 아시아발 외환위기가 한국으로 파급되어 오는 것을 막지 못했던 것입니다.

외환위기가 발발하자 패닉에 빠진 외환시장과 금융시장을 안정화시키는 것이 급선무였고, 나아가 근본요인을 제거하기 위한 기업·금융·노동·공공 부문의 개혁에 나서지 않을 수 없었습니다. 기업 부문에서는 채무를 감당할 수 없게 된 부실기업을 처리하고, 위기가 다시 반복되지 않도록 기업구조를 개혁하고 시장규율을 강화하는 것이 과제로 되었습니다.

외환위기 직전에 채무가 많은 상위 63개 기업집단 중에서 무려 30개가 부실화된 것으로 드러났습니다. 이들 중에서 기업의 존속가치가 청산가치보다 큰 경우는 채권단의 출자전환과 채무경감으로 회생시키고자 하였지만, 그렇지 못한 기업은 청산되었습니다. 부실기업의 처리는 대기업 간의 사업교환(빅딜)과 금융기관의 협약에 기초한 기업개선작업(워크아웃)을 중심으로 추진되었습니다.

기업구조개혁은 김대중 정부의 5+3 원칙에 따라 추진되었습니다. 1998년 초에 김대중 대통령 당선인은 4대 그룹 총수와 ① 기업경영의 투명성 제고 ② 상호채무보증 해소 ③ 재무구조의 획기적 개선 ④ 핵심주력사업으로의 역량 집중 및 중소기업과의 협력 강화, ⑤ 지배주주와 경영자의 책임성 강화라는 5대 원칙에 합의하였습니다.



그해 8월에는 여기에 ① 제2금융권의 지배구조 개선 ② 계열사 간 순환출자의 억제 및 부당내부 거래 차단 ③ 변칙적인 상속·증여의 방지라는 3대 과제를 추가하였습니다. 이러한 조치들은 기업에 대한 시장의 규율을 높이는데 일정한 성과를 거두었다고 평가할 수 있습니다. 특히 1999년에 5대 그룹인 대우를 규제하지 않기로 한 것은 기업과 금융기관은 물론 일반 투자자까지 손실을 보게 하여 대마불사라는 도덕적 해이가 더 이상 통하지 않음을 보여준 계기가 되었습니다.

금융 부문의 구조개혁에서는 정부 주도로 금융시스템을 조속히 정상화시켰습니다. 대형 은행의 경우 공적자금을 투입하여 자본을 확충하되 기존 경영진의 퇴출과 기존 주식의 소각 및 직원들의 구조조정이 추진되었습니다.

규모가 작은 은행이나 종합금융회사를 비롯한 비은행 금융기관의 경우는 합병되거나 파산하였습니다. 그리고 금융안전망을 개선하기 위해 은행·증권·보험을 포괄하는 통합 감독기구로서 금융감독원이 설립되었습니다.

노동 부문에서는 정부가 노사정위원회를 구성하여 사회협약을 통해 노사관계 개혁을 추진하였습니다. 이 과정에서 사용자 측이 요구했던 정리해고제와 파견근로제를 도입하는 한편, 근로자 측의 요구인 교원노조의 설립과 노조의 정치 활동 등이 허용되었습니다. 공공부문에서는 포항종합제철을 포함한 공기업들을 민영화하였고, 중앙 및 지방 정부 산하의 기구와 인력을 대폭 감축하는 구조조정이 추진되었습니다.

외환위기 이후 구조개혁의 결과 한국경제는 여러 가지 면에서 크게 변모하였습니다. 먼저 그림 12-1에서 본 바와 같이 1997년 말에 치솟았던 원/달러 환율과 이자율은 빠르게 진정되었습니다. 다만 환율은 안정을 되찾은 새로운 수준이 외환위기 이전보다 높아졌지만, 이자율은 10% 미만으로 떨어져 외환위기 이전보다 더 낮아졌습니다.

그림 12-2에서 어음 부도율과 부도기업 수도 빠르게 안정되어 갔습니다. 1999년에 부도율이 다시 급등한 것은 대우그룹 계열사의 워크아웃 과정에서 나타난 것으로서 일반적인 부도와 성격이 다르며, 2002년 이후는 부도율이 외환위기 이전보다 안정되었습니다.



외환위기 때까지 확대되었던 경상수지 적자는 그림 12-4에서 보았듯이 1998년에는 대규모 흑자로 전환되었습니다. 환율과 이자율이 급등하여 수출이 늘고 수입이 대폭 줄었기 때문입니다. 그에 대응하여 금융계정이 큰 폭의 마이너스로 바뀌었는데, 그만큼 순 해외자산이 늘어났음을 뜻합니다.

그 내역을 보면 외환위기 때까지 급증하였던 단기자금 성격의 증권 및 기타투자는 일정 한도 내로 억제되었고, 한국은행의 준비자산이 대폭 늘어난 것을 알 수 있습니다. 경제성장률은 1997년~1998년에 6.2%와 -5.1%로 곤두박질쳤던 것이 1999년~2000년에 11.5%와 9.1%로 크게 반등하여 V자형의 회복이 이루어졌다고 할 수 있습니다.

기업구조개혁의 결과 기업의 자금조달 구조도 크게 바뀌었습니다. 그림 11-17에서 볼 수 있듯이 제조업 기업의 부채비율(연두색 실선)이 외환위기 직전에 400%였던 것이 2000년대 초에는 100%대로 크게 떨어졌습니다. 30대 재벌의 부채비율(주홍색의 실선)도 마찬가지로 양상을 보였습니다. 그에 따라 기업의 차입금 의존도도 큰 폭으로 떨어진 것을 알 수 있습니다.

그림 3-9는 한국은행의 자금순환표에 의거하여 제조업에 한정하지 않고 전체 비금융기업의 자금조달 구성을 보인 것인데, 거기서도 유사한 양상을 확인할 수 있습니다. 즉 외환위기를 기점으로 하여 대출금의 비중이 급락한 대신에 주식이나 채권의 비중이 급증하였습니다. 대기업은 자본시장에서 주식이나 회사채를 발행해서 자금을 조달하게 됨에 따라 은행의 대출은 가계와 중소기업 중심으로 바뀌었습니다.

그림 12-3에서 볼 수 있듯이 제조업 기업의 재무제표도 외환위기를 계기로 양상이 크게 변했습니다. 차입금의 평균이자율과 금융비용 부담률이 급락한 것을 볼 수 있습니다. 금융비용까지 감안한 매출액 경상이익률이 2001년까지는 0에 가까웠지만, 그 후 5%로 뛰어 정상 수준을 회복하였습니다.

주목되는 것은 그 이전까지는 매출액 영업이익률과 매출액 경상이익률 간의 갭이 크게 벌어져 있지만, 그 이후에는 금융비용이 크게 낮아져서 두 이익률이 거의 같은 수준으로 되었다는 것입니다. 매출액 경상이익률의 추이를 보면 1960년대에서 외환위기까지는 변동 폭이 매우 컸지만, 기업구조개혁 이후에는 5% 전후의 수준으로 안정되었음을 볼 수 있습니다.



1980년대 이후 정부 주도에서 민간주도의 시장경제체제로 전환하고자 하였지만, 의도한 결과를 낳지 못했습니다. 고도성장기에 정부에 의한 금융규제와 그로부터 형성된 관행이 쉽게 바뀌지 않았습니다. 정부 주도의 경제체제에서 기업·정부·금융·노동시장 간의 보완성이 형성되었기 때문입니다.

예컨대 부채비율이 매우 높은 기업 시스템은 금융시장에 맡기기보다는 정부의 금융규제와 더 잘 부합하는 측면이 있습니다. 이것은 역사발전의 경로의존이라는 특성을 띠게 하여 과거에 형성되었던 경로를 좀처럼 벗어나기 어렵게 만듭니다. 외환위기라는 충격과 그로 인해 불가피해진 각 분야에 걸친 대대적인 구조개혁을 통해서 비로소 기존의 역사적 경로가 바뀌게 되었다고 할 수 있습니다.



12-2 경제성장률의 하락

외환위기 이후에 나타난 변화 중에서 이전 시기와 구별되는 특징이 저성장과 불평등 확대라고 할 수 있습니다. 먼저 경제성장률의 하락이 어떻게 나타났는지를 좀 더 살펴보겠습니다.

그림 12-5는 국민계정 통계를 이용하여 GDP와 국내총소득 및 가계의 순분원소득의 전년대비 증가율을 3년 이동평균으로 제시한 것입니다. 불변가격 GDP의 증가율(파란색 실선)은 1997년의 외환위기 때 급락한 후 빠르게 회복되었지만, 성장률의 하락 추세가 계속 이어져 최근에는 2% 아래로까지 떨어졌습니다.

과거의 고도성장기와는 확연히 구분되는 저성장의 시대로 들어선 것을 알 수 있습니다. GDP에 교역조건 변화를 반영한 실질 무역손익을 더하면 GDI이 되는데, 그 증가율(빨간색 실선)은 외환위기 이후 2010년대 초까지 GDP 증가율보다 낮았습니다. 그것은 이 시기에 한국의 수출품 가격보다 수입품 가격이 상대적으로 더 높아져 교역조건이 불리해진 것을 뜻합니다.

이 시기 대표적인 수출품이 반도체를 비롯한 IT 제품인데 이들은 생산성의 빠른 증가로 단가가 크게 떨어진 반면, 주요 수입품인 원유의 가격은 그렇지 않았기 때문입니다. 나아가 GDI에서 국외순수취요소소득을 더하면 GNI(국민총소득)가 되고 거기서 고정자본소모를 빼면 국민순소득인 NNI가 됩니다. 가계의 NNI는 거기에서 기업과 정부의 몫을 빼서 구할 수 있습니다.

이를 소비자물가지수로 나누어 구한 증가율(초록색 실선)을 보면, 외환위기 이후 GDP나 GDI 증가율보다 더욱 낮아집니다. 이것은 외환위기 이전에 GDP 증가율도 높았고 GDI나 가계 소득의 증가율은 그보다 더 높았던 것과는 양상이 완전히 뒤바뀐 것을 알 수 있습니다. 가계가 실제 체감하는 소득 증가율은 외환위기 이후에 급락하였고 이미 하락 추세에 있는 경제성장률보다 더욱 낮았음을 알 수 있습니다.

경제성장률과 가계 소득의 증가율이 외환위기 이후 이렇게 떨어진 것이 무엇 때문인지 좀 더 천착해 보고자 합니다. 먼저 경제성장에 영향을 미친 저축률과 투자율의 추이를 살펴보겠습니다.



그림 12-6은 저축과 투자를 국민총처분가능소득 대비의 비율로 제시하였는데, 먼저 총저축률과 이를 가계, 기업, 정부별로 나눈 저축률을 보겠습니다. 총저축률(빨간색)은 1988년에 40%가 넘어 정점에 달한 후 2002년까지는 하락 추세를 보였다가 그 후 다소 상승하였습니다.

총저축률이 외환위기 이후에도 평균 35%를 유지하였는데, 이것은 국제적으로 보아도 매우 높은 수준입니다. 외환위기 이전과 이후의 두드러진 차이는 총저축의 부문별 구성이 크게 바뀌었다는 것입니다. 즉 가계저축률(보라색)이 크게 떨어진 반면 기업저축률(초록색)이 빠르게 상승하는 대조를 보였습니다.

가계저축률이 떨어진 것은 가계의 소득에 비해 지출의 증가가 더 빨랐기 때문인데, 이 시기 가계 지출 증가의 요인으로서 교육비가 증가한 것과 함께 주택 구입이 늘어나면서 이자 부담이 크게 높아진 점을 들 수 있습니다.

그 외에도 연금이나 건강보험과 같은 사회보험의 가계 부담금이 이 시기에 빠르게 늘어났습니다. 이들 지출은 통상의 소비지출과는 달리 인적자본과 가계의 자산을 늘리는데 쓰여졌다고 볼 수 있습니다. 따라서 외환위기 이후는 이전과 비교하여 가계저축이 크게 줄어들었다고 하기보다는 가계가 자산을 늘리는 방향으로 저축의 형태가 바뀌었다고 할 수 있습니다. 가계저축률은 근래에 다소 상승하여 최근 10%를 넘어섰습니다.

이에 대해 기업의 저축률은 외환위기 이후 빠르게 상승했는데, 그것이 얼마나 투자의 증가로 이어졌는지를 따져 보겠습니다. 그림 12-7은 가장 중요한 투자 주체인 비금융법인 기업을 대상으로 하여 그들의 투자와 저축을 국민총처분가능소득 대비의 비율로 제시한 것입니다.

먼저 기업의 총투자율(파란색)은 그들의 총고정자본형성을 국민총처분가능소득으로 나눈 것인데, 1990년대에 들어와 외환위기 직전까지 평균 23%로 돌출한 것을 제외하면 다른 시기는 횡보하는 양상을 보였습니다.

다만 총고정자본형성 중에서 기존 설비의 대체투자인 감가상각 분, 즉 고정자본소모율 뺀 순 투자율(빨간색)을 보면 1970년대 말부터 계속 하락해 왔음을 알 수 있습니다. 이에 대해 비금융법인의 총저축률(보라색)은 1980년대 말까지 상승한 후 다소 하락하였다가 외환위기 이후 빠르게 상승하여 20%에 달하였습니다.



저축투자차액이란 저축에서 투자를 뺀 것을 뜻하는데, 이 값이 마이너스이면 외부에서 자금을 조달해서 투자를 늘렸음을 뜻합니다. 그래프에서 이를 국민총처분가능소득으로 나누어 구한 저축투자차액 비율(초록색)을 보면 1990년대에 들어와 기업들이 외부 차입에 의존하는 방식으로 투자를 크게 늘렸지만, 외환위기 이후에는 이 비율이 빠르게 줄어들었습니다.

이것은 그래프에서 총투자율과 총저축률의 갭, 즉 파란색 실선과 보라색 실선의 차이가 외환위기 이전에 크게 벌어져 있다가 그 후 급속히 좁혀져 양자가 거의 근접한 것에서도 확인할 수 있습니다.

요컨대 기업의 저축률이 외환위기 이후 빠르게 늘어났지만, 기업의 투자율은 정체되어 있었기 때문에 기업의 고정자본에 대한 투자가 내부자금으로 거의 충족되었음을 뜻합니다.

과거에는 정부가 정책적으로 지원하는 분야의 경우 투자 성과가 좋지 않더라도 정부가 구제해 줄 수 있다는 암묵적인 기대가 있었으므로 기업이 부채를 늘려서라도 적극적으로 투자에 나섰다고 한다면, 외환위기 이후에는 기업의 투자행태가 매우 신중하게 변했음을 보여줍니다. 이것이 투자율과 경제성장률을 떨어뜨린 요인의 하나라고 생각합니다.

그림 12-6은 총저축률과 국내 및 국외 투자율의 추이도 보여줍니다. 앞의 그림 12-7이 비금융법인에 한정된 것이지만, 이것은 전체 경제에 관한 것입니다. 거기에서 국내투자율(남색)은 1990년대에 40%에 달했던 것이 외환위기 이후 평균 32%로 떨어졌습니다. 외환위기 이후 총저축률(빨간색)은 이보다 더 높았기 때문에 양자의 차이가 국외투자율이 됩니다.

그래프에서 국외투자율(연두색)이 마이너스인 경우에는 해외에서 자금을 조달하였음을, 플러스인 경우에는 해외로 투자하였음을 뜻합니다. 외환위기 이후 국외투자율이 계속 커져 왔는데, 그중에는 증권투자나 기타투자과 같은 단기투자 이외에도 해외 직접투자의 비중이 꾸준히 높아졌습니다. 그래프에서 국내투자율의 하락 또는 정체와 국외투자율의 상승이 대응(남색과 연두색)하고 있어 국내보다는 국외투자의 비중이 높아져 왔음을 볼 수 있습니다.



경제성장률은 노동과 자본의 투입뿐만 아니라 총요소생산성인 TFP에 의해서도 영향을 받습니다. 지난 2주차 강의에서 한국의 성장회계를 추정한 바 있습니다. 그 결과인 그림 2-13에 따르면, 경제성장률(남색)은 빠르게 하락하는 추세를 보였는데, 그것은 자본 투입인 자본 스톡(하늘색)과 노동 투입의 양과 질을 각각 나타내는 총근로시간과 학력의 증가율이 모두 하락한 것으로 대부분 설명됩니다. 총근로시간은 늘기는커녕 근래에는 빠르게 감소하고 있음을 알 수 있습니다.

선진국과 같이 경제가 성숙하게 되면 자본과 노동 투입의 증가율이 떨어지는 것이 일반적이며, 그 대신에 경제성장률과 자본 및 노동 투입 증가율의 차이인 TFP의 증가율이 상대적으로 중요한 역할을 합니다.

그래프에서 TFP(빨간색)의 증가율을 보면 1980년대에 빠르게 높아져 1990년~2000년대에는 연평균 2.4%를 유지하였지만, 근래에는 1% 수준으로 떨어졌습니다. 앞으로도 요소투입의 빠른 증가를 기대하기 어렵기 때문에 TFP 증가율을 높이지 못하면 경제성장률의 하락 추세를 막을 수 없을 것으로 생각합니다.



12-3

불평등의 확대

외환위기 이후에는 성장률이 떨어졌을 뿐만 아니라 불평등이 빠르게 확대되었습니다. 지난 5주차 강의에서 제시한 그림 5-17은 근로소득과 종합소득, 양자의 중복을 배제한 전체소득을 대상으로 상위 1%의 소득 비중을 보여줍니다. 근로소득의 집중도는 외환위기 이후 급속히 높아졌지만 2010년대에 들어와 하락 또는 정체하는 양상을 보였습니다.

이에 대해 사업소득이나 2,000만원 이상의 금융소득 등으로 이루어진 종합소득 신고자를 대상으로 한 소득집중도는 계속 가파른 상승 추세를 이어가고 있습니다. 전체소득 집중도는 양자의 추이가 반영되어 상승 추세가 2010년대 전반에 다소 누그러졌다가 상승하는 양상을 보였습니다.

여기서 주목되는 것은 2000년 말부터 근로소득과 비근로소득의 집중도 추이가 달라졌다는 것입니다. 근로소득 분포의 추이와 관련해서는 이 시기 고용과 임금 또는 거기에 영향을 미친 요인에 관해 좀더 살펴보겠습니다.

먼저 중국이 개혁과 개방을 통해 세계시장에 본격적으로 진출하게 되었는데, 그것이 한국경제에 커다란 영향을 미쳤습니다. 중국은 1992년에 한국과 수교를 맺었고, 2001년에는 WTO에 가입하게 되었습니다. 세계시장에서 중국의 급속한 부상은 국제분업 구조의 재편을 가져왔습니다.

수출품 생산의 부가가치 사슬을 보면, 일본이 한국을 포함한 동아시아와 ASEAN에 중간재를 공급하고 이들 지역을 경유해서 최대의 소비자인 미국으로 수출하는 수직 전문화가 1980년대 이후 나타났는데, 여기에 중국이 진출하면서 지역 간 무역구조가 중층화되었습니다.

즉 아시아의 대미수출에서 중국이 부가가치 생산의 가장 하류에 파고 들어옴에 따라 동아시아와 ASEAN은 중국에 수출을 위한 중간재를 공급하는 위치로 밀려 올라갔고, 다시 그 위의 상류에 일본이 위치하는 지역 간 무역구조로 변모하였습니다.



이 과정에서 한국의 산업은 재편이 불가피해졌습니다. 중국에 중간재를 공급하는 중화학공업 중심의 대기업은 시장의 확대로 높은 성장을 누린 반면, 노동집약적인 경공업 중심의 중소기업은 저임금을 무기로 하는 중국과의 경쟁에서 밀려나 도태되거나 해외로 생산기지를 이전하지 않을 수 없게 되었습니다. 이것은 한국의 산업별 고용 구조에 큰 영향을 미쳤습니다.

그림 12-8은 산업별 취업자의 증가율을 3년 이동평균으로 제시하였습니다. 그에 따르면 광공업(대부분 제조업) 취업자(빨간색 실선)는 경기에 따라 등락이 컸지만, 중국과의 교역이 시작되었던 1990년대 초부터 증가율이 급속히 하락하였고, 외환위기 후의 일시적인 반등을 제외하면 2010년까지 고용이 계속 감소하였습니다.

광공업은 고도성장기에 고용증가를 주도했었는데 중국과의 교역 이후에는 그러한 역할을 하기는커녕 오히려 기존의 고용 수준도 유지하지 못하였습니다. 이에 대해 SOC(사회간접자본) 및 서비스업의 취업자(남색 실선)는 증가율이 하락하는 추세를 보였지만, 광공업 취업자가 감소할 때에 고용을 흡수하는 역할을 하고 있었음을 알 수 있습니다.

이것은 지난 4주차 강의의 그림 4-18에서 보았듯이 산업별 취업자 1인당 부가가치의 격차로 나타났습니다. 그에 따르면 광공업의 취업자 1인당 부가가치 생산이 1990년대 전반까지는 SOC 및 서비스업에 비해 크게 낮았던 것이 그 후 역전되었을 뿐만 아니라 급속히 격차를 벌린 것을 알 수 있습니다.

광공업은 상대적으로 효율이 떨어지는 사업체들이 도태됨으로써 1인당 부가가치 생산이 높아졌고, 거기서 밀려난 근로자들이 서비스업으로 들어오는 경우가 많아 서비스업의 1인당 부가가치의 증가는 더디게 나타났다고 할 수 있습니다. 제조업의 경우 국제경쟁에 직접 노출되어 생산성이 낮으면 살아남기 어렵지만, 서비스업은 그렇지 않았던 사정이 배후에 작용하였기 때문으로 생각합니다. 그 결과 제조업과 서비스업과의 산업 간 격차가 외환위기 이후 두드러졌습니다.

사업체 규모 간 격차도 크게 벌어졌습니다. 그림 12-9는 통계청이 2015년에 전체 사업체를 대상으로 시행한 『경제총조사』를 이용하여 종사자 규모별로 부가가치와 임금을 비교해 본 것입니다. 종사자 수 300명 이상인 사업체의 부가가치를 100%로 할 경우, 사업체 규모가 작을수록 부가가치가 낮아짐을 알 수 있습니다.



예컨대 종사자 수가 100명~199명과 200명~299명인 사업체는 300명 이상 사업체의 부가가치의 67%와 73%의 수준이었고, 10명~19명인 사업체는 54%, 1인 사업체는 21%에 불과한 것으로 나왔습니다. 임금에 대해서도 사업체 규모별 격차를 구해보면, 임금의 규모 간 격차가 부가가치 격차보다 작았습니다. 중소기업들의 임금 수준은 낮았지만, 부가가치 기준으로 보면 그들의 임금부담이 대기업보다 더 컸다고 할 수 있습니다.

근로자는 정규직과 비정규직으로 나뉘며 그들 간 근로조건의 격차가 큼니다. 그림 12-10은 전체 근로자 중 비정규직 근로자의 비중을 제시하였습니다.

통계청의 『경제활동인구조사』에서는 고용계약 기간이 1개월 또는 1년 미만인 근로자를 일용 또는 임시 근로자(하늘색과 보라색 실선)로 파악하고 있으며 이들을 합한 임시일용 합계(빨간색)를 비정규직 근로자로 볼 수 있습니다. 그 외에도 계약 기간이 1년 이상인 상용근로자 중에서도 파견근로, 호출 근로, 특수고용 등의 비정형 근로자를 비정규직으로 분류할 수 있습니다.

이를 포함한 것을 그래프에서 비정규직_전체(초록색)로 나타냈습니다. 임시일용 합계가 전체 근로자에서 차지하는 비중의 추이를 보면 외환위기 직전의 43%에서 2000년에 52%로 높아졌습니다. 이 시기 비정규직_전체는 데이터는 없지만, 마찬가지로 높아졌을 것으로 생각됩니다. 다만 비정규직의 비중은 2000년대 이후 감소로 돌아서서 임시일용 합계의 경우 28%로 떨어졌고, 비정규직_전체도 56%에서 42%로 하락하였습니다.

그 내역을 보면 시간제 근로자의 비중이 6%에서 16%로 꾸준히 늘어난 반면, 파견이나 호출 근로자의 비중은 2011-12년의 정점까지는 늘어났다가 그 후 줄어들었으며, 특수고용 근로자 비중은 계속 하락하였습니다.

정규직과 비정규직의 임금 격차는 2000년대까지는 확대되다가 그 후 축소로 돌아섰습니다. 그림 12-10에서는 비정규직의 시간당 평균임금을 정규직 대비 비율(남색)로 제시하였는데, 그에 따르면 2001년~2010년에 비정규직의 시간당 임금이 정규직의 56%에서 48%로 격차가 더 벌어졌지만, 그 후는 63%로 격차가 줄어들었습니다.



소득세 자료를 이용한 접근에서도 유사한 결과가 확인됩니다. 그림 12-11은 국세청의 근로소득 연말정산 자료와 일용근로소득 자료를 결합하여 전체 근로소득자의 소득분위별 분포와 지니계수를 제시한 것입니다.

그에 따르면 지니계수(빨간색, 오른쪽 눈금)가 2010년 이후 0.5에서 0.44으로 하락하였습니다. 전체 근로자를 소득 상위 10%, 중간 40%, 하위 50%로 나누어 각 분위별 소득 비중을 보면 상위 10%와 중간 40%의 소득 비중이 하락한 반면 하위 50%의 비중은 상승하였습니다. 즉 2010년 이후 근로소득의 분포는 개선되고 있었음을 알 수 있습니다.

근로소득자 중 하위 50%의 소득 비중이 늘어난 데에는 최저임금의 인상을 하나의 요인으로 들 수 있다고 생각합니다. 그림 12-12는 2000년 이후 매년의 최저임금 인상률(검은색 실선, 오른쪽 눈금)을 보였는데, 2008년까지는 8%에서 17%로 인상률이 매우 높았으며, 글로벌 금융위기로 잠시 억제되었다가 다시 높아졌습니다.

특히 문재인 정부는 시간당 최저임금 1만 원의 공약을 내걸고 2018년~2019년에는 11%~16%로 인상하였다가 부작용이 커지자 그 후 인상률이 2% 전후로까지 낮추었습니다. 각국의 최저임금 수준을 근로자 시간당 임금분포의 중앙값 대비 몇 %에 해당하는지로 비교할 수 있습니다.

그래프에서는 이 방식으로 주요 OECD 국가의 최저임금 수준을 비교하였는데, 한국은 2000년에 중앙값의 29%에 불과하였지만 2019년에는 63%로까지 급등하여 OECD 국가 중 최저임금 인상이 가장 빨랐습니다. 특히 2012년~2019년간에는 최저임금이 중앙값의 43%에서 63%로 치솟아 프랑스를 능가하였고, 최근에 급등한 뉴질랜드에 이어 2위에 해당하는 수준으로 높아졌습니다.

최저임금 인상이 근로소득 하위 50%의 소득 비중을 높이는데 기여하였지만, 부작용이 컸음에도 유의할 필요가 있습니다. 최저임금 인상은 고용주의 입장에서는 큰 부담이 되며, 고용의 감소를 가져올 수 있습니다. 앞에서 본 그림 12-9에 따르면 한국은 특히 사업체 규모가 작을수록 대기업에 비해 부가가치 생산성이 크게 떨어져 임금의 지불 능력에 한계가 있었습니다.



이러한 상황에서 최저임금의 급격한 인상은 중소 사업체를 도태로 몰아넣을 가능성이 크다고 생각합니다. 통계청의 『지역별고용조사』를 이용하여 최저임금의 인상이 고용, 근로시간, 시간당 임금에 미친 영향을 분석한 연구 결과에 따르면, 2018년의 최저임금의 급격한 인상은 시간당 임금을 높인 반면 고용을 떨어뜨린 것으로 나옵니다.

구체적으로 최저임금 1% 포인트의 인상이 고용증가를 2만 명 낮추는 효과가 있었던 것으로 추정되었습니다. 최저임금 수준이 낮았을 때에는 인상률이 높아도 고용에 미친 부정적 효과가 크지 않았지만, 문재인 정부가 추진한 최저임금의 급격한 인상은 최저임금이 이미 국제적으로 높은 수준에 달한 시기였으므로 고용에 미친 부정적 효과가 컸습니다.

한국은 최저임금을 준수하지 않는 비율이 다른 나라와 달리 매우 높은데, 최저임금을 감당하지 못한 중소기업이나 자영업자가 그만큼 많음을 뜻합니다. 임금은 결국 노동생산성의 증가를 통해 높아질 수 있는 것인데, 그러한 생산성의 뒷받침이 없이 최저임금을 무리하게 인상하게 되자 자영업자의 도태와 고용의 축소 등 부정적 효과가 오히려 커졌다고 생각합니다.

그런데 외환위기 이후 임금 격차의 확대에는 지난 5주차 강의에서 보았듯이 기업규모 간 임금 격차가 가장 컸습니다. 그림 5-16에 따르면 종업원 수 10인~29인 사업체의 시간당 임금은 1993년에 500인 이상 대기업의 시간당 임금 대비 -16%였던 것이 2015년에 -40%로까지 벌어졌다가 -29%로 줄어들었습니다. 다른 규모의 기업도 규모가 작을수록 대기업과의 격차가 더 벌어지는 양상을 보이면서 유사한 추이를 보였습니다.

이것은 앞의 그림 12-9에서 보았듯이 기업규모 간 생산성 격차가 임금 격차로 나타난 것입니다. 이것은 근로자의 인적 속성이나 사업체의 특성을 모두 통제해서 얻은 순수히 기업 규모의 차이로 인한 임금 격차입니다.

여기에 그래프를 제시하지 않았지만, 노조가 존재하는 경우는 그렇지 않은 경우에 비해 외환위기 이후 평균 8%의 임금 격차가 벌어진 것으로 추정되었습니다. 대기업일수록 노조의 조직률이 더 높은 점을 감안하면 대기업 근로자의 임금은 노조의 효과가 더해져서 중소기업과의 격차가 더 벌어진 것으로 생각합니다.



그런데 대기업의 고용을 보면 정규직 이외에 비정규직이 적지 않게 포함되어 있습니다. 그림 12-10에는 대기업에서 일하는 비정규직 근로자의 비율(연두색)이 40% 가까운 것으로 나와 있습니다.

2014년 이후 상시 300인 이상 근로자를 고용한 사업체를 대상으로 고용형태별 공시제도가 시행되었습니다. 사업주가 직접 고용한 근로자뿐만 아니라 다른 사업주 소속이면서 파견, 하도급, 용역 등의 형태로 해당 사업체에서 일하는 근로자까지 포함하여 공시하고 있습니다.

내역을 보면 대기업이 직접 고용한 비정규직과 파견 등의 형태로 간접 고용한 비정규직의 비율이 각각 20% 정도로 나옵니다. 그런데 사업체 규모가 커질수록 직접고용보다는 간접 고용의 비율이 더 높아집니다. 예컨대 500인 미만 대기업의 직접 및 간접 고용의 비율은 23%와 4%였지만, 1만 명 이상 기업의 경우는 그 비율이 13%와 30%로 뒤바뀌어 있습니다.

그림 12-10에는 전체의 비정규직 근로자의 비중이 2000년대 이후 하락하는 추세를 보였지만, 대기업의 경우는 그렇지 않았습니다. 대기업에서 일하는 비정규직 비율은 데이터가 커버하는 기간이 짧아 장기 추이를 알 수 없지만 2017년까지는 37%에서 40%로 늘어났고 그 후 정체한 것으로 보입니다.

대기업에서 이같이 비정규직 근로자에 크게 의존해 있는 것은 그들의 임금이 저렴할 뿐만 아니라 경기의 부침에 따라 고용을 손쉽게 조정할 수 있기 때문입니다. 이에 대해 대기업의 정규직 근로자는 대기업의 높은 생산성과 종종 독과점적 지위에서 오는 경제적 지대를 누리고 있어 임금이 높습니다.

나아가 강력한 노조의 보호를 받고 있어 고용의 조정이 매우 어렵습니다. 외환위기 이후 노동시장의 유연화가 높아졌지만, 노조의 보호를 받고 있는 대기업 정규직 근로자는 예외이어서 시장규율이 잘 작동하지 않는 것으로 평가되고 있습니다. 이것은 대기업이 정규직 일자리를 늘리는 것을 꺼리고 비정규직 근로자에 의존하게 만든 요인이라고 생각합니다.



이상에서 고찰한 제 요인들, 즉 외환위기 이후 낮은 국내투자로 인한 저성장, 해외투자의 증가, 중국의 부상에 따른 제조업의 재편, 최저임금의 급격한 인상 등에 따른 부정적 효과, 일자리의 정규직과 비정규직으로의 분화 등은 전반적인 고용의 저조로 나타났습니다. 이러한 고용상황 악화의 충격은 청년층에서 가장 크게 나타난 것으로 생각합니다.

그림 12-13은 20대와 30대의 고용률과 실업률을 보인 것입니다. 고용률은 15세~64세 취업자 수를 해당 인구수로 나누어 구합니다. 30대의 고용률(남색)은 외환위기로 하락한 후 점차 이전 수준을 회복해 간 것으로 나타났지만, 20대의 고용률(하늘색)은 회복되기는커녕 근래에는 더욱 하락하였습니다.

실업률의 경우도 마찬가지였습니다. 30대의 실업률(연한 민트색, 오른쪽 눈금)은 외환위기 이후 실업률이 2% 미만에서 3% 이상으로 높아진 것을 볼 수 있는데, 20대의 실업률(초록색, 오른쪽 눈금)은 30대보다 훨씬 더 높았을 뿐만 아니라 상승하기도 하였습니다. 20대 청년은 일자리를 구하고자 하지만 찾지 못한 비율, 즉 실업률이 높았을 뿐만 아니라 고용률의 하락이 보여주듯이 구직을 아예 포기하는 경우가 늘어났음을 알 수 있습니다.

한편, 소득을 노동과 자본의 몫으로 나눌 때 노동의 몫인 노동소득분배율이 계속 낮아졌고 그로 인해 소득 불평등이 확대되었다는 주장이 있는데, 이를 간단히 검토해 두고자 합니다.

먼저 노동과 자본 소득이 혼합되어 있는 자영업자의 소득을 나누는 것이 필요한데, 그 방법에 따라 결과가 상당히 달라집니다. 기존 연구에서 널리 쓰이는 것은 혼합소득의 분리가 어려운 자영업자를 빼는 방법인데, $\text{노동소득분배율} = \frac{\text{피용자보수}}{(\text{피용자보수} + \text{영업잉여} - \text{가계영업잉여})}$ 의 산식으로 구합니다. 이 결과를 그림 12-14에서 이강국으로 나타냈습니다.

그런데 위 산식의 분자에는 자영업자가 고용한 근로자의 피용자보수가 포함되어 있는 반면, 분모에는 자영업자들의 영업잉여가 모두 빠져 있어 분자와 분모가 대응하지 않습니다. 박정수(2020)는 자영업자를 고용원이 있는 고용주와 그렇지 않은 자영자로 나누고, 위 산식의 분모에서 자영자는 빼고 고용주의 영업잉여를 포함해야 분자와 분모가 일관된다는 점을 지적하였습니다.



그리고 고용주의 영업잉여에서 고용주 자신과 가족종사자의 노동소득에 해당하는 부분을 추정해서 이를 분자에 포함시켰습니다. 이렇게 구한 결과를 그림 12-14에서는 박정수로 나타냈습니다.

이에 대해 김낙년(2023)은 위의 두 연구를 포함하여 기존 연구는 국민계정에서 자영업자 중에서 준법인으로 간주되는 경우 그들의 영업잉여가 가게가 아니라 비금융법인의 영업잉여로 분류된다는 점과 자영업자와 무관한 주택의 주거서비스가 가게의 영업잉여 속에 포함되어 있는 점이 적절히 감안되지 못했음을 지적하였습니다. 그래프에서 김낙년은 박정수의 산식을 이용하되 이 문제를 바로잡은 결과를 보여줍니다.

그래프에서 각 결과를 비교해 보면, 외환위기 이후 노동소득분배율이 모두 빠르게 하락하였으며, 2010년을 바닥으로 하여 반등하였음을 알 수 있습니다. 다만 이강국 등의 기존연구는 전술한 산식의 문제로 인해 노동소득분배율의 하락이 실제보다 과장되었다고 생각합니다.

최근에 노동소득분배율이 급상승한 것은 코로나 사태로 법인과 고용주의 영업잉여가 크게 줄어든 반면 임금은 그렇지 않았기 때문입니다. 다만 코로나 사태 이전부터 상승 추세가 이어져 왔습니다. 시기별로 보면 상승국면과 하락국면이 번갈아 나타났지만, 장기적으로 보면 박정수가 지적한 바와 같이 뚜렷한 상승 또는 하락 추세가 보이지 않습니다.

이러한 노동소득분배율의 추이는 그림 11-7에서 본 실질임금과 노동생산성의 추이와 대응하고 있습니다. 예컨대 1987-1997년과 같이 실질임금 증가가 노동생산성보다 빨랐던 시기에는 노동소득분배율이 상승하였고, 1997-2010년과 같이 반대의 상황에서는 노동소득분배율이 하락하였으며, 2010년 이후에는 다시 역전하였음을 알 수 있습니다. 전체 시기로 보면 양자가 균형을 이루고 있다고 할 수 있습니다.

그런데 노동소득분배율의 하락 또는 상승이 곧 소득분배의 악화 또는 개선을 뜻하는 것은 아닙니다. 자본과 노동의 몫을 따지는 기능별 소득분배는 지니계수나 소득집중도로 측정되는 개인별 소득의 분포와는 다릅니다. 한 개인이 노동과 자본의 양쪽에서 모두 소득을 얻을 수 있어 노동과 자본의 공급자가 명확히 구분되지 않는 경우가 많기 때문입니다.



다만 자본소득은 노동소득보다 훨씬 더 편중되어 있고, 특히 최상층으로 갈수록 자본소득 비중이 높아 자본의 몫이 커지면 소득집중도가 높아질 가능성이 있습니다. 한국에서도 이를 검토해 보면 기별 소득분배의 추이는 자본소득의 비중이 높은 최상위 소득집중도의 동향을 잘 설명하지만, 그 이하의 보다 넓은 계층을 포괄하는 소득분배 지표에서는 설명력이 떨어지는 것으로 나옵니다.

이 시기 한국의 소득분배에서 주목되는 특징 중의 하나는 그림 5-17에서 보았듯이 외환위기 이후 2010년까지는 근로소득과 비근로소득을 포함한 전체소득의 집중도가 모두 높아졌지만, 그 이후에는 근로소득의 집중도는 하락 또는 정체한 반면, 종합소득이나 전체소득의 집중도가 계속 확대되어 왔다는 점입니다.

비근로소득 중에서 사업소득 이외에 특히 금융자산이나 부동산 자산으로부터 얻은 소득이 중요한데, 이러한 자산의 분포는 소득의 분포보다 훨씬 더 편중되어 있습니다. 이들 자산의 형성은 스스로 번 소득 중의 일부를 저축하거나 상속이나 증여와 같은 부의 이전을 통해 이루어집니다.

우리나라에서 부의 축적에서 상속이나 증여가 기여한 비중은 1990-2000년대에 29%였던 것이 근래에는 38%로 높아지는 추세를 보인 것으로 나옵니다. 이것은 선진국보다는 아직 낮은 수준인데, 우리나라의 사망률이 선진국보다 낮았고, 경제성장률과 저축률이 높아 젊은 층이 자산을 축적할 기회가 상대적으로 많았기 때문입니다.

그렇지만 앞으로 고령화가 더욱 진행되고 경제성장률이 더 떨어지게 되면 상속이나 증여를 통한 부의 축적이 저축을 통한 경우보다 점점 더 중요해질 것으로 전망됩니다. 이것은 부의 불평등을 심화시킬 수 있습니다. 그림 5-17에서 나타난 근로소득보다는 부의 편중에 기인한 소득 격차가 불평등을 주도하는 양상은 앞으로도 계속 이어질 가능성이 크다고 생각됩니다.



12-4

재분배와 복지국가

외환위기 이후 불평등이 확대되면서 조세 및 재정지출을 통한 소득재분배에 관심이 높아지고 있습니다. 정부에 의한 소득재분배가 다른 나라와 비교하여 어느 수준인지, 나아가 한국의 복지체제의 특징이 무엇인지 살펴보겠습니다.

먼저 한국의 소득재분배는 유럽 국가들에 비해 매우 낮은 것으로 인식되고 있습니다. 그림 5-11이 그 근거로 널리 이용되어 왔습니다. 거기에는 2016년 전후에 OECD 국가의 시장소득과 가처분 소득의 지니계수가 제시되어 있는데, 양자의 차이를 소득재분배 효과로 볼 수 있습니다.

그에 따르면 재분배 효과는 핀란드, 프랑스, 독일이 각각 0.24, 0.23, 0.21로 높았고 많은 나라에서 0.2에 가까운 수준을 보인데 비해 미국은 0.12, 한국은 0.05로 매우 낮았습니다. 한국보다 낮은 나라는 터기와 멕시코 칠레 정도였습니다.

그렇지만 이 그래프를 가지고 한국의 재분배 수준이 국제적으로 매우 낮다고 곧바로 결론 내리기는 어렵습니다. 몇 가지 추가로 고려할 문제가 있습니다.

먼저 그래프에서 눈에 띄는 것은 한국의 시장소득 지니계수가 0.41로 가장 낮은 반면, 다른 나라들의 시장소득 지니계수는 0.5 전후로 상당히 높았다는 점입니다. 유럽 국가들은 한국보다 앞서 고령화가 진행되어 은퇴한 노인들의 비중이 높았는데, 시장소득 기준으로 측정하면 그들의 소득이 대부분 0이 되므로 불평등도가 높게 나옵니다.

그리고 연금제도가 갖추어져 있어 그들은 대부분 은퇴 후 연금을 받게 되므로 이를 포함하는 가처분소득 기준으로 바꾸면 불평등도가 크게 줄어듭니다. 고령화로 인해 이들 국가의 의료비 지출의 비중도 매우 높습니다. 즉 유럽의 재분배 수준이 특히 높았던 것에는 고령화 효과가 반영되어 있다는 점에 유의할 필요가 있습니다.



이를 감안하기 위해 그림 12-15는 각국의 고령화 정도와 소득재분배의 관계를 보여줍니다. X축은 65세 이상 인구의 비율이고, Y축은 두 지니계수의 차이로 측정한 재분배 효과입니다. 고령화가 진행될수록 재분배 효과가 높았으며 양자의 상관계수는 0.7로 나옵니다.

그래프에서 추세선이 우상향하고 있으므로 한국의 재분배 수준이 낮은 것은 유럽보다 아직 고령화가 덜 진행된 것으로 상당 부분 설명될 수 있음을 알 수 있습니다. 다만 한국은 그래프에 제시된 추세선보다 상당히 아래에 위치하고 있어 고령화의 차이를 감안하고 나서도 유럽과의 격차가 여전히 남습니다. 그것은 후술하듯이 한국은 유럽보다 연금제도의 도입이 늦었고 사회복지의 지출이 유럽보다 낮았기 때문입니다.

미국을 비롯한 영어권 국가들도 유럽에 비해 재분배의 수준이 상당히 낮은 것으로 나오는데, 그중 일부는 유럽보다 고령화가 덜 진행된 것으로 설명됩니다. 이에 대해 일본은 유럽보다 고령화가 더 진행되었지만, 재분배 수준은 유럽에 미치지 못한 것을 알 수 있습니다.

또 하나 고려할 것은 위의 두 그래프에서 보인 재분배 효과가 현금으로 지급된 사회수혜금, 직접세, 연금이나 건강보험 등의 사회보장기여금으로 한정해서 구한 것이라는 점입니다. 여기에서 빠진 간접세와 현물서비스를 포함해서 보면 재분배의 양상이 달라질 수 있습니다. 이것은 한국뿐만 아니라 구미 선진국에 대해서도 마찬가지로 얘기될 수 있습니다.

통상 재분배 정책에 따라 복지국가 체제를 세 유형으로 나눌 수 있으며, 그들 간에는 불평등에서도 상당한 차이가 있는 것으로 이해되고 있습니다. 북유럽은 복지지출이 가장 많고 수혜의 자격에 제한이 적어 불평등이 가장 낮은 반면, 미국을 비롯한 영어권 국가들은 그 반대로 복지지출도 적고 불평등도 가장 높으며, 대륙 유럽 국가들은 상당한 복지지출을 하고 있지만 북유럽에 비해 불평등이 높게 나타납니다.

그런데 Garfinkel 등의 연구에 따르면, 정부의 재분배에서 현금뿐만이 아니라 의료와 교육과 같은 현물서비스를 포함하도록 확대하고, 복지지출의 재원으로서 간접세의 재분배 효과를 반영하면 위 세 유형에서 나타난 소득 불평등의 차이, 특히 하위 계층에서의 차이가 거의 없어진다는 점을 강조하고 있습니다.



재분배 효과가 높은 현물서비스의 비중이 크다는 점, 유럽의 간접세 부담률이 미국보다 훨씬 높으며 그 부담이 역진적이라는 점을 고려하면 유럽의 재분배 효과가 실제보다 과장된 것으로 나오기 때문입니다.

이 점을 한국에 대해서도 검토해 보고자 합니다. 그림 12-16은 한국은행의 국민계정 통계를 이용하여 한국 복지지출을 현금과 현물 이전의 주요 항목으로 나누어 국민소득 대비 비율로 보인 것입니다. 거기에서 현금 이전은 연금이나 실업보험과 같이 사회보험으로 지출된 것과 보험료의 기여 없이 정부 예산으로 지출되는 사회부조로 나누었습니다. 연금 등(현금이전)(남색)은 1982년에 국민소득의 1%에서 최근에는 5%로 크게 늘어났습니다.

국민연금 제도가 도입된 1988년 이후 연금 부담금을 납입한 가입자들이 점차 은퇴하여 연금수급자가 되면서 이 비율이 빠르게 늘어나고 있습니다. 사회부조(현금이전)(보라색)는 외환위기 직전에 국민소득의 0.3%에 불과하던 것이 최근에는 3.3%로 높아져 증가율이 가장 빨랐습니다.

1999년 빈곤층에서 보호 대상자를 선정하여 생계급여 등을 지원하는 국민기초생활보장제도와 65세 이상의 노인 중 소득 하위 70%를 대상으로 지급되는 기초연금제도가 2007년에 도입되면서 사회부조가 빠르게 늘어났습니다.

현물 이전은 정부의 소비지출 중에서 국방이나 공공행정과 같은 집합소비지출은 제외하고 수혜자가 특정될 수 있는 개별소비지출을 대상으로 교육, 보건, 기타의 현물 이전으로 나누었습니다. 정부의 현물서비스는 당초 교육을 중심으로 제공되었으며, 그 비중이 1970년에 이미 국민소득의 3%에 달했고 최근에 최근에는 4.6%로 높아졌습니다.

이에 대해 보건(현물이전)은 같은 기간에 0.2%에서 5.9%로 급증하였습니다. 의료보험은 1977년에 500인 이상 사업장을 대상으로 직장 의료보험에서 시작되었고 그 적용 범위가 확대되어 1989년에 전국민을 대상으로 의료보험제도가 완성되었습니다. 그 후 고령화가 진행되면서 의료 수요가 급증하였는데, 이러한 추세는 앞으로 더욱 가속될 것으로 전망됩니다.

이상에서 보인 정부의 복지지출은 근래에 연금과 사회부조가 급증하면서 현금 이전이 차지하는 비중이 1997년~2020년에 26%에서 39%로 높아졌지만, 여전히 현물 중심으로 이루어졌음을 알 수 있습니다.



그런데 앞의 그림 5-11과 12-15의 OECD 통계는 각국의 가계조사를 이용한 것인데, 거기에서는 이러한 현물서비스를 누가 소비했는지에 관한 정보가 없습니다. 간접세를 누가 부담했는지도 마찬가지입니다. 소득재분배 논의에서 이들 항목이 빠진 것은 이러한 자료상의 한계 때문이라고 생각합니다. 다만 영국의 통계청은 조세와 재정지출의 재분배 효과를 현물서비스와 간접세로까지 확대한 지표를 작성하여 발표하고 있습니다.

한국에 대해서도 연구자들에 의해 유사한 시도가 이루어지고 있습니다. 김낙년은 통계청의 가계금융복지조사를 이용하되, 거기에서 빠진 현물서비스와 간접세를 다른 관련 정보를 이용하여 개인 또는 가구별로 귀속시켰습니다. 그 방법을 몇 가지 예시하면, 가구별로 학생 수를 알 수 있으므로 거기에 정부의 학교급별 학생 1인당 교육비 지출액을 적용하면 교육서비스의 수혜자를 특정할 수 있습니다.

의료와 장기요양 서비스는 건강관리공단의 성별 연령별 평균 급여비를 각 가구에 적용하였습니다. 간접세는 가구별 소비지출을 조사한 가계동향조사에서 과세품목별로 소비함수를 추정하고 그 추정계수를 가계금융복지조사의 각 가구에 적용하는 방법으로 구했습니다.

그림 12-17은 이상의 결과를 요약해서 2018년에 소득분위별로 어떤 수혜를 얼마나 얻고, 또 얼마나 부담하는지를 금액 기준으로 보여줍니다. 0보다 위에 있는 항목은 수혜이고, 아래에 있는 항목은 부담을 나타냅니다. 여기서 말하는 소득이나 소득분위는 모두 가구원 수의 차이를 조정한 균등화 가처분소득으로 제시하였습니다. 수혜금과 부담금도 이들과 비교하기 위해 균등화된 금액으로 보였습니다.

예컨대 소득이 가장 낮은 1분위는 현물이전, 공적연금, 사회부조 등의 기타 현금이전으로 963만 원을 얻고, 직접세 및 간접세와 사회보장기여금으로 295만 원을 부담하여, 양자의 차이인 667만 원을 순수혜로 얻고 있었음을 알 수 있습니다.

이에 대해 소득이 가장 많은 10분위는 현물이전, 공적연금과 기타 현금이전으로 667만 원의 수혜를 보고, 직접세 및 간접세와 SSC로 2,967만 원을 부담하여 2,300만 원을 순부담하는 것으로 나타났습니다. 1분위~4분위는 순수혜가 플러스이고 5분위는 0인 반면 6분위 이상은 마이너스로 나왔습니다.



그림 12-18의 패널 A는 이상의 분위별 수혜와 부담을 각 분위의 평균소득 대비 비율로 보인 것입니다. 금액으로 본 수혜는 분위별로 차이가 크지 않았지만, 비율로 보면 차이가 크게 벌어집니다. 즉 현금과 현물의 수혜율이 모두 하위 분위로 갈수록 빠르게 높아진 것을 알 수 있습니다.

특히 현물이전이 소득재분배에 크게 기여하였는데, 그래프를 따로 제시하지 않았지만 의료급여, 주택보조, 국가장학금과 같이 수급의 자격을 제한한 경우가 그렇지 않은 건강보험이나 초·중·고 교육보다 재분배 효과가 컸던 것으로 나옵니다.

이에 대해 금액으로 본 부담액인 그림 12-17은 상위 분위로 갈수록 커졌지만, 소득 대비 비율로 보면 반드시 그렇지 않았습니다. 사회보장기여금은 소득에 비례해서 부과되므로 계층 간 부담률에 차이가 없었고, 직접세(연두색)가 누진적인 반면 간접세(보라색)는 역진적이어서 양자가 상쇄되는 양상을 보였기 때문입니다.

그림 12-18의 패널 (B)는 영국의 재분배 효과를 한국과 같은 기준으로 비교할 수 있도록 제시한 것입니다. 먼저 수혜율을 보면 한국은 영국보다 상당히 낮았는데, 현물보다는 연금과 사회부조와 같은 현금 이전에서 차이가 더 컸습니다.

부담률을 비교해 보면 영국은 직접세와 간접세 부담률이 각각 24%와 15%인데 비해 한국은 각각 6%와 10%에 불과하여 차이가 크게 벌어져 있습니다. 한국의 재분배는 영국에 비해 적게 부담하고 수혜도 적게 받은 유형에 속한다고 할 수 있습니다. 그리고 분위별로 순 수혜의 비율(검은색 동그라미 표식)을 보면 1분위에서는 두 나라가 비슷하여 자산조사로 수혜의 자격을 따지는 경우에는 유사한 지원이 이루어진 것으로 보입니다.

그렇지만 2분위~10분위에 걸쳐 영국은 순수혜 비율이 77%에서 -51%로 떨어진 반면, 한국은 38%에서 -26%로 떨어진 데 그쳐 한국의 계층 간 소득 이전이 영국보다 상당히 낮은 것으로 나왔습니다.



그림 12-19은 한국의 항목별 복지지출을 서유럽 전체와 비교한 것입니다. 패널 (B)는 서유럽의 추이를 보인 것인데, 20세기 초까지는 정부지출이 국방과 치안 중심으로 국민소득의 10%에도 미치지 못했지만, 그후 교육, 연금, 의료, 사회부조 등이 빠르게 늘어나면서 1980년에는 국민소득의 45%에 달했음을 알 수 있습니다. 제1차 세계대전 이후 보통선거의 실시로 대중민주주의가 출현하였고 그에 따라 국가의 성격이 복지국가로 바뀐 것입니다.

패널 (A)는 같은 요령으로 한국을 대비시킨 것입니다. 한국의 복지지출은 2020년에 국민소득의 31%로 서유럽의 2/3 수준임을 알 수 있습니다. 가장 규모가 크고 격차도 벌어져 있는 것은 연금(민트색)과 건강(초록색)인데, 거기에는 고령화 진전의 차이가 반영되어 있습니다.

특히 한국은 연금제도의 도입이 늦어 연금을 받지 못한 은퇴자가 많았지만 앞으로 연금수급자 비율이 빠르게 높아질 것으로 예상됩니다. 더구나 서유럽은 1980년대 이후 정체되어 있는 반면, 한국의 복지지출은 특히 외환위기 이후 급속히 늘어나 서유럽과의 격차가 앞으로 더 좁혀질 것으로 생각됩니다.

다만 한국의 복지지출을 반드시 서유럽 수준으로 높여야 할 필요는 없다고 생각합니다. 복지를 늘리기 위해서는 재원을 조달해야 하는데, 그림 12-18의 영국과의 비교에서 가장 차이가 컸던 직접세의 인상을 생각해 볼 수 있습니다.

직접세는 누진성이 크므로 계층 간 재분배에 기여할 것으로 생각합니다. 다만 형평을 높이려면 효율이 희생되는 trade-off의 관계가 있어 적절한 평형을 어느 수준으로 볼지, 누가 얼마나 혜택을 보고 그 부담을 누가 질 것인지에 관해 사회적 합의가 도출될 필요가 있습니다.

이제 이번 주 강의를 마무리하겠습니다. 외환위기 이후 한국경제의 특징은 저성장과 불평등의 확대라는 이중고에 빠졌고 그 속에서 복지지출의 요구가 크게 높아졌다는 점을 들 수 있습니다. 이 시기 한국경제가 처한 상황을 세계사적인 맥락에서 바라볼 필요가 있다고 생각합니다.

그림 12-20은 한국뿐만 아니라 세계와 서유럽의 1인당 GDP 성장률과 함께 불평등 지표의 장기 추이를 보여줍니다. 여기서 T10/B50_World란 각국의 소득 Top 10%가 Bottom 50%의 몇 배에 해당하는지를 평균하여 제시한 것이고, 한국의 경우는 Top 1%의 소득집중도를 보였습니다.



먼저 막대그래프로 나타낸 세계와 서유럽의 1인당 GDP 성장률은 제2차 세계대전 이후 30년간 과거에는 볼 수 없었던 수준으로 높았으며, 특히 한국은 이보다 한 템포 늦은 1980년대를 정점으로 하여 커다란 역 U자형의 양상을 보였습니다. 그 후 서유럽의 성장률이 하락 추세를 보였지만, 한국은 그보다 훨씬 더 가파르게 하락하였고 이 추세는 앞으로도 이어질 것으로 보입니다. 산이 높은 만큼 골이 깊어졌다고 할 수 있습니다.

이에 대해 각국의 불평등도는 20세기 초에 하락하기 시작하여 1970년대에 바닥을 친 후 급속히 상승하여 성장률과는 반대로 U자형을 보였습니다. 상위 1%의 소득집중도로 보인 한국의 상황도 마찬가지로 양상을 보였습니다.

요컨대 20세기 초는 저성장과 높은 불평등을 특징으로 하였다고 한다면, 제2차 세계대전 후 1980년대까지는 역사상 유례가 없이 높은 성장률과 낮은 불평등의 시대였고, 그 후에는 다시 저성장과 높은 불평등의 시기가 도래한 것으로 볼 수 있습니다. 분배를 둘러싼 갈등이 앞으로 더욱 커질 것으로 생각되는데, 이는 한국뿐만 아니라 세계적인 현상이라 할 수 있습니다.

서유럽에서 복지국가가 출현한 것은 저성장과 불평등 확대의 시기에 해당합니다. 제2차 세계대전 이후 30년간은 복지지출이 급팽창한 데에서 볼 수 있듯이 복지국가의 전성기라 할 수 있습니다. 그렇지만 그 이면에서 도덕적 해이와 관료주의로 인한 고비용 저효율의 문제가 점차 심각해졌고, 1970년대의 경제위기를 맞아 신자유주의의 강력한 도전을 받게 됩니다.

그 후 정부의 개입을 줄이고 시장의 자율적인 기능을 중시하는 정책으로 전환이 시도되었고, 복지 정책에서도 효율을 고려하는 방향으로 나아가지 않을 수 없게 됩니다. 그래프에서 보이듯이 1980년대 이후 복지지출의 팽창이 억제된 것은 그 때문이라 생각합니다. 다만 복지국가 자체를 부정하거나 다른 체제로 대체하지는 못했습니다.

한국은 복지국가의 형성에서 서유럽보다 훨씬 늦었습니다. 고도성장기에는 교육에 대한 지출을 제외하면 복지지출은 변변한 것이 없었습니다. 높은 경제성장과 고용의 확대가 복지를 대신한 셈이라 할 수 있습니다. 1980년대 말에야 국민연금과 건강보험 제도가 도입되었고, 외환위기의 충격으로 사회안전망과 복지에 대한 요구가 거세지기 시작했습니다.



그런 점에서 한국은 복지 선진국을 모델로 하여 후발성의 이익을 향유할 수 있는 위치에 있다고 할 수 있습니다. 다만 그것은 한국이 고도성장기에 기술과 산업 발전에서 후발성의 이익을 누려 급속한 catch up을 이룬 것과는 성격이 다르다고 생각합니다. 저성장으로 인해 동원할 수 있는 자원에 제약이 있으므로 서구의 복지지출 수준을 따라잡는 것이 능사가 아니며, 그들의 성취와 함께 실패에서도 배울 필요가 있다고 생각합니다.

한국에 적절한 형평의 수준을 정하고 그것과 효율을 양립할 수 있는 복지체제를 디자인하는 것이 핵심이라 생각합니다. 이를 위해서 이해관계자 간의 갈등을 조정하고 사회적 합의를 끌어내는 정치적 리더십이 이전 시기보다 한층 더 요구되고 있다고 생각합니다.

지금까지 열두 번째 강의인 '저성장 속의 한국경제'에 관해 살펴보았습니다. 이것으로 <한국경제성장사> 강좌를 모두 마칩니다. 감사합니다.





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

Lecture



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

WEEK
12

The Korean economy in the low growth era

12-1

The Asian Financial Crisis and its effects

Hello, everyone. This is Kim Nak Nyeon, with the next installment of the History of Korean Economic Growth. It is good to see you all. This is the Week 12 lecture. In it, we will examine the Korean economy in the era of low growth, focusing on period following the Asian Financial Crisis and leading up to today. This is the last lecture in the series.

The Asian Financial Crisis (AFC) had an enormous impact on the Korean economy; no other event in the postwar period exerted anything close to the AFC's effects on the economy. It made major structural changes at firms, in the public sector, in finance and in labor inevitable. Here we will briefly explore why the AFC happened and examine some of its effects. In the aftermath of the AFC, the Korean economy faced a double whammy: inequality grew even as the growth rate plummeted. This contrasts with the earlier period of robust economic growth, which was characterized by both high growth rates and low levels of inequality.

From here, we will explore these phenomena in more concrete terms. This emergent new situation of greater inequality amid weak growth increased demand for income redistribution, through both taxation and fiscal policy. So let us review the Korean government's spending on welfare compared to other countries, and identify the salient characteristics of the welfare state in Korea.



On November 21st, 1997, the Korean government applied for an emergency bailout package from the International Monetary Fund (IMF). Since the summer of that year, a foreign exchange crisis had spread from Southeast Asia and its ripple effects eventually reached Korean shores. Large corporate groups such as Hanbo, Sammi, Jinro and Kia went bankrupt in rapid succession, and within Korea concerns began to mount that other companies were not safe, either.

Beginning at the end of October 1997, international credit rating agencies began to lower ratings on Korean sovereign debt. Overseas bondholders and creditors rushed to cash out holdings denominated in Korean won for US dollars. The Korean central bank, the Bank of Korea, was unable to meet this surge in demand for foreign exchange, and the country defaulted on its debts.

The first effect of this run on the central bank was that the won to dollar exchange rate skyrocketed. Figure 12-1 visualizes the trend in the KRW-USD exchange rate (the dark orange line) before and after the AFC. Each data point represents the average rate over a month. The panic spread to the capital markets, causing interest rates (the dashed blue line) to spike.

Interest rates at the beginning of 1997 sat around 12 percent but had doubled to 24 percent by the end of the year. The government was forced to turn to a contractionary monetary policy, as stabilizing the market for foreign exchange became a priority. The tighter money markets caused interest rates to soar, and many companies found themselves facing down bankruptcy.



Figure 12-2 illustrates the trend in corporate defaults. The solid blue line charts the default rate. The default rate refers to percentage of promissory notes of various types in default and bounced checks based on clearinghouse data. We can see here that the default rate hovered around 0.1 percent in 1996 and rose to 0.2 percent in 1997. But then, between September and December of 1997, the rate spiked to 1.5 percent. The pre- and post-AFC trend in the number of corporate bankruptcies is also depicted in the figure as a bar graph, with the right-hand Y-axis representing the monthly number of bankruptcies. We can see that prior to the AFC, average monthly bankruptcies came to about 1,000. But in the middle of the AFC, in late 1997 and early 1998, over 3,000 companies on average were going bankrupt every month.

As companies went bankrupt, workers lost their jobs, and the country fell into recession. Asset values also plummeted, with both stocks and real estate plunging in value. This was the most serious economic crisis yet to hit South Korea.

There are two basic theories that purport to explain the basic causes of the AFC. The first sees the crisis as a function of systemic factors. The other views the crisis as a self-fulfilling prophecy. The first theory, which we will refer to here for the sake of convenience as the fundamental factory theory, focuses on the accumulation of factors that could lead to a crisis, including snowballing insolvencies of firms and banks, policy failures, and continued unsustainable current account deficits.

The second theory posits that a speculative attack on a currency can develop during periods of instability in international financial markets even if economic fundamentals are mostly unproblematic, producing a financial crisis. It is believed that elements of both theories are true; speculative attacks are made more likely when some fundamental weakness in the economy comes to light.



This happened in Korea when weakness in the corporate sector was revealed to be a major vulnerability. Figure 12-3 shows trends in two key financial ratios for the main financial statements of manufacturing companies using data from the Bank of Korea. The ratios of operating income and net income to sales are also plotted on the chart. Net income, unlike operating income, reflects net profits after accounting for financial expenses.

We can see in the figure that the operating income to sales ratio hovered around the seven percent mark in the 1990s, but net income averaged just 1.4 percent over the same period. We can also see that Korean firms had very high debt-to-equity ratios. These high financial costs make it clear that not only was overall business performance weak, businesses with debt loads as large as these were unstable.

It was common for the financial costs ratio (loan interest divided by sales) to exceed five percent at the firms of this time. Net income to sales ratios plummeted during economic downturns or external shocks, such as higher interest rates. The graph shows how in 1972, 1980, and 1997 — all years of economic crisis — the net income to sales ratio plunged to zero or below.

This shows that firms' business revenues could not adequately cover their financial expenses, and suggests that companies used debt to excessively invest in unprofitable businesses. This pattern of corporate behavior continued for years because companies valued scale over profit, and in times of crisis, the government would bail out companies that fell into insolvency.

If a business or group of businesses expects that the government will bail them out if the business fails, they will tend to play down the risk of failure. This created a system in which the government implicitly takes on a share of firms' business risks.



It is my opinion that it was this system that made it possible during the term of the Park Chung-hee administration to see group companies dive head-first into HCI sectors in which the risk of failure was high. But this system exposed firms to moral hazard, and both under- and overinvestment gave rise to economic crises.

I mentioned in the Week 11 lecture that while the government had made efforts to have the private sector take the reins of the economy since the 1980s, this process remained incomplete. The government no longer had control over business groups as it did during the Park years. But that did not dispel the notion among companies that the government would come to the rescue in the event of a crisis.

Economist and chaebol expert Wonhyuk Lim has argued that the period from the 1980s up to the AFC was for firms one of “de-control” but not “de-protection.” Conglomerates in particular were seen as too big to fail.

This was because it was thought that if a conglomerate went bankrupt, it would not only take down the bank to which it was heavily indebted, but also lead to strings of bankruptcies at affiliates. The combined effect would constitute a significant negative impact on the economy; the potential levels of unemployment were seen as so great that the government would be compelled to pursue a bailout. In the 1990s, conglomerates scrambled to expand. This is believed to be largely attributable to the moral hazard problem I just described.

The financial sector too was in the process of transitioning to a more autonomous operational paradigm. But this transition too remained incomplete. Banks were privatized, and the number of nonfinancial institutions grew, as did the scale of finance. But the system in place to supervise the soundness of the financial system was not yet adequate for the task.



For example, corporate accounting and reporting standards were rudimentary and unsophisticated, and credit rating agencies lacked both capacity and public confidence. In addition, the country's financial watchdog agencies were fragmented, creating many blind spots in the regulatory environment. Moreover, with the opening of the capital markets, regulations on overseas business activities by financial institutions were eased significantly.

Amidst all this, financial institutions rapidly increased their short-term borrowings denominated in foreign currencies on the money market. But even if a financial institution's balance sheet equals out, if it takes out short-term loans on the interbank lending market and lends out the money for long-term projects, a liquidity crisis may occur due to the mismatch in maturity dates. That this was allowed to happen represents a major failure of oversight.

Figure 12-4 shows the trend in the current account balance and the corresponding financial accounts before and after the AFC. We can see that the current account deficit was rapidly expanding in the years leading up to the financial crisis. The deficit was filled with net inflows of foreign capital, which we can understand by looking at the financial accounts data on international balance of payments table.

The value of the financial account is determined by subtracting net foreign liabilities from net foreign assets. If the value is negative, liabilities outstrip assets; in other words, a negative figure indicates net inflows of foreign capital. For ease of understanding, the sign of the financial account is switched in the graph, to emphasize that capital was coming in from overseas.

In the graph, the financial account (red bar graph) from 1994 to 1997 shows a net inflow of foreign funds corresponding to the current account deficit. The two figures would be identical save for errors and omissions.



I should note here that the financial account data is composed of data on direct investments, securities investments, other investments, and reserve assets. We can see that direct investment (the dashed purple line), which can be seen to represent long term capital, accounts for a negligible proportion of the financial account. Securities investments and other investments made up the greater portion of the account (solid green line).

These are short term investments that can be cashed out at any time. We can see that inflows of these such investments increased significantly in the years leading up to the AFC. Other investments mainly consist of short-term interbank loans taken out by domestic banks from overseas banks and denominated in foreign currency. In many cases, the Korean banks that took out these interbank loans lent the money to domestic companies. But this created a problem in which the maturity dates of bank assets and liabilities did not match up.

The total value of the debts banks owed to foreign financial institutions denominated in foreign currency was more than twice the total reserves of foreign exchange held by the Bank of Korea. But regulators did not monitor or curb these lending practices in advance of the crisis. As soon as these vulnerabilities were exposed, it was not possible to prevent the AFC from spreading to Korea.

When the crisis broke out, the government's first priority was to stabilize the foreign exchange and financial markets, which were gripped by panic. Furthermore, it was forced to pursue reforms the corporate, finance, labor, and public sectors to address the fundamental factors that had contributed to the crisis. In the corporate sector, the main challenges were addressing the problem of insolvent companies that had become unable to meet their debt obligations by conducting corporate restructuring and enforcing market discipline to prevent a repeat of the crisis.



It became known that, prior to the AFC, as many as 30 of the country's top 60 most-indebted firms had become insolvent. Among these insolvent firms, those that creditors deemed to be worth more preserved than liquidated were offered lifelines in the form of debt-to-equity swaps and debt relief, but companies that creditors deemed too far gone were liquidated. The government took two basic tactics to dealing with insolvent firms. The first centered around so-called "big deals," which were essentially interfirm business swaps. The second concerned debt "workouts," based on agreements with financial institutions.

The administration of then-president Kim Dae-jung based its corporate restructuring program on what it termed the "5+3" principles. The "5" refers to the following. In early 1998, then-President-elect Kim Dae-jung and the heads of four major conglomerates agreed on the following five tenets: 1) the need for improved transparency of corporate management, 2) the elimination of mutual debt guarantees, 3) the necessity to drastically improve the financial structure of firms, 4) the need to concentrate capabilities on core businesses and pursue enhanced cooperation with SMEs, and 5) the need to give more responsibility to managers and shareholders with a controlling interest.

Later that year, they met again and agreed on three more items. They were: 1) the need to improve governance of nonbank financial institutions, 2) the need to limit the practice of intracompany shareholding at the affiliates of large conglomerates and address the problem of insider trading, and 3) the need to prevent illegal transfers of wealth between generations. These measures were seen to have improved firms' market discipline. In 1999, the country's fifth-largest conglomerate, Daewoo Group, went under. The government did not step in to save it, and banks and investors suffered losses. But this demonstrated that the era of moral hazard and of some firms being too big to fail was over.



The government promptly began to carry out restructuring efforts in the financial sector to stabilize the financial system. Large banks received injections of public funds to shore up capital reserves. In return, executives were given the boot and restructuring occurred elsewhere in the banks' personnel structure. Shares of these banks were also forcefully retired.

In the case of non-bank financial institutions, which include savings and loan companies and brokerages, many were forced into merging with other firms or were entered into bankruptcy. And to improve the financial safety net, the government established an integrated financial regulator with broad oversight: the Financial Supervisory Service. It was tasked with monitoring the banking, securities, and insurance industries.

Finally, with regards to labor, the government formed a tripartite committee upon which labor, management, and government representatives were to sit. This committee was to promote reform in labor relations through social agreement. Through this committee, employers were granted the ability to lay off workers or send them to work at partner firms as necessary, while labor won the right to organize teachers and to engage in political activities. In the public sector, publicly-owned steelmaking giant Pohang Iron & Steel (POSCO) was privatized, and public organizations under the umbrella of both the central government and local governments were subject to comprehensive downsizing and restructuring.

The structural reforms carried out in the aftermath of the crisis led to many significant changes in the Korean economy. First, as we can see in Figure 12-1, the won-to-dollar exchange rate, which had soared at the end of 1997, fell back to Earth, as did interest rates. The exchange rate eventually stabilized, but at levels higher than the pre-crisis status quo. Interest rates, however, fell below 10 percent — lower than even before the AFC.



We can see in Figure 12-2 that both the proportion of notes in default and the number of companies in default on their debts quickly stabilized. The sudden uptick in the default rate in 1999 owes to the bankruptcy of Daewoo Group and the debt restructuring of its affiliates (an example of the aforementioned “workout”). These defaults represented special cases. After 2002, we can see that the default rate was even lower than it was before the AFC.

Figure 12-4 shows trends in the current account. We can see that up to the AFC the deficit continued to expand, but in 1998, it was not only erased, but a large net surplus was recorded. This is because both the exchange rate and the interest rate skyrocketed, increasing exports and drastically cutting into imports. And so the financial account swung negative, which again in this graph refers to a net increase in foreign assets.

The investments in securities and other investments that comprise short-term capital inflows dwindled in the aftermath in the crisis, while the reserve assets held by the central bank increased significantly. In 1997, the year in which the crisis first struck, economic growth was 6.2 percent. But the country slipped into a severe recession in 1998, when the effects of the crisis spread throughout the economy; growth was negative 5.1 percent. But in 1999, the economy began to fire on all cylinders, with a growth of 11.5 percent. Growth was strong again in 2000, with the economy expanding by 9.1 percent.

Corporate restructuring also led to changes in capital financing. As shown in Figure 11-17, the average debt ratio (light green solid line) of all manufacturing companies fell from 400 percent immediately prior to the AFC to 100 percent in the early 2000s. The graph also shows that the debt ratios of the thirty largest chaebol express the same pattern (the solid orange line). We can also see that firms’ dependence on debt eased considerably in the years following the AFC.



Figure 3-9 visualizes trends in capital financing at all non-finance institutions in Korea over time, drawn from Bank of Korea data. We can see a similar pattern of falling reliance on indirect financing here too. What is particularly evident is that in the post-AFC period, firms began to rely more and more on direct financing through the issuance of stocks and bonds as a source of capital rather than loans, which firms preferred in the pre-AFC period. As large corporations raised funds by issuing stocks or selling corporate bonds in the capital markets, bank lending has come to focus on households and SMEs.

As can be seen in Figure 12-3, the AFC led to major changes in firms' financial standing. In the years following the crisis, both the financial costs ratios and cost of debt ratios at firms fell dramatically. The net return on sales ratio, which accounts for financial expenses, hovered around zero up to 2001, but then jumped to the five percent range, exhibiting a complete recovery.

One key takeaway from Figure 12-3 is that, before the AFC, the gap between net returns on sales and the operating income-to-sales ratio continued to widen. But after the crisis had passed, the two lines converged, illustrating a significant easing of firms' financial burdens. Looking at the trend in the net return on sales ratio, we can observe significant fluctuations from the 1960s up to the AFC. But the ratio stabilized around five percent after the AFC and the corporate restructuring that was carried out in response.



Since the 1980s, efforts were made to transition the economy from one in which the government was at the lead to one with the private sector at the helm. But these efforts did not produce the intended results. It was difficult to bring an end to the government practice of meddling in the financial sector, which was first observed in the high-growth period of the late 1960s and 1970s. This is because under the government-led economic regime, a series of reciprocal feedback loops, or complementarities, had come to exist in the relationships between firms, the government, the financial sector, and the labor market.

We saw that the corporate system, which was dominated by firms with very high debt ratios, was very much suited to a government-dominated financial regulatory regime, and not one in which the financial market plays a major role. This is illustrative of a phenomenon witnessed elsewhere in historical development cases: path dependence, in which actors find it difficult to deviate from the accepted way of doing things. It can be said that the paths these actors took only changed when the shocks of the AFC led to unavoidable, massive structural reforms.



12-2 The precipitous drop in the economic growth rate

The post-crisis period is distinguished by two salient characteristics: low growth and widening inequality. First, let us review how the slow growth that has come to characterize the post-AFC period came to be.

Figure 12-5 visualizes growth rates for GDP, gross domestic income (GDI), and net primary income. The points in the graph represent three-year moving averages. Data are extracted from the National Accounts statistics. The GDP growth rate (solid blue line, all values in constant prices) recovered quickly after experiencing a marked decline in the wake of the AFC. But the GDP trend has continued its downward trajectory, and now sits under the two-percent mark.

The consistency of the growth trend of recent years demonstrates that we have entered a new period of low annual growth, distinct from that of the past. Adding net trade income to GDP gives us GDI. However, the graph shows that the GDI growth rate failed to match the GDP growth rate in the post-AFC period up to the 2010s. This means that import values outpaced export values over this period, reflecting a generally unfavorable terms of trade environment.

IT products, such as semiconductors, became the country's dominant export during this period. Rapid productivity improvements led to falling unit prices of these products, but the price of oil (a major import item) did not fall. Adding net foreign factor income to GDI gives us gross national income (GNI). Subtracting fixed capital consumption from GNI gives us net national income (NNI). Finally, we can find household NNI by subtracting business income and investment and government spending from NNI.



Dividing household NNI by the consumer price index (GPI) can give us the growth rate of this indicator, plotted as a solid orange line. We can see in the graph that it fails to match either GDP or GDI growth in the immediate post-AFC years. This represents a complete reversal from the pre-crisis era, when household NNI growth regularly surpassed both GDP and GDI growth. This tells us that actual income growth at households tumbled in the wake of the AFC to levels even lower than the already-low rates of overall economic growth that characterize this era.

Here, I would like to explore in more depth the question of why the economic growth rate and household NNI growth have fallen in this post-crisis epoch. First, we should examine trends in savings and investment rates, two factors that help determine economic growth.

Figure 12-6 presents savings and investment as a percentage of gross national disposable income. First, we shall examine the total savings rate and the household, business, and government savings rates. The total savings rate (dashed blue line) peaked in 1988 when it crested 40 percent. It then began a decline that only stopped in 2002, when the rate ticked back up.

Even in the wreckage of the AFC, the rate never dipped below 35 percent. This is an extremely high savings rate compared to other countries. The structure of the total savings rate in the pre-crisis and post-crisis years differs in a rather dramatic way. We can see that the household savings rate (the dashed purple line) took a nosedive in the wake of the AFC, while the corporate savings rate (the orange line) went the opposite tack, rising in rapid fashion.

The decline in the household savings rate owes to the fact that household spending increased at a faster rate than household income. The main factors driving increased spending include higher education expenses and more money spent on interest due to more households purchasing homes financed with debt.



In addition, household contributions to social insurance schemes, such as retirement plans and health insurance also grew rapidly during this period. These expenses fundamentally differ from consumption expenditures, as they can be seen to represent investments in human capital and household assets. So while the graph shows us that the household savings rate has declined, it may be better to see it this way: the way households saved has changed, as more households began putting money into asset purchases than they did prior to the AFC. More recently, we can see that the household savings rate has ticked upward, recently passing the ten percent mark.

In contrast, the corporate savings rate has risen since the AFC. Here we shall review the extent to which this has led to an increase in investment. Figure 12-7 presents the ratio of non-financial corporations' savings and investment spending as a proportion of gross national disposable income. These firms are considered to be the most important investment actors.

First of all, we should look at the firms' total investment rate (solid blue line), which is gross fixed capital formation divided by gross national disposable income. Save for the pre-crisis era of the early-to-mid 1990s, when the annual rate averaged 23 percent, the movement of this index has been mostly lateral over the years.

However, if we look at the net investment rate (the orange line), which is total investment minus fixed capital consumption, we can note a distinct decline trend since the end of the 1970s. This contrasts with growth observed in the total savings rate of non-financial corporations (the dashed green line). The savings rate increased up to the latter years of the 1980s, ticked back downward in the early 1990s, but then leapt in the post-AFC years, reaching 20 percent.



The graph shows this value in negative territory; this reflects the external sourcing of capital. The purple line shows us how companies greatly increased their reliance on external borrowing to finance investments in the 1990s, as the charts dives deep into negative territory. But we can also see the degree of reliance on foreign borrowing ease up in the era after the AFC.

We can confirm this by looking at the trends in the total investment rate (blue) and the total savings rate (dashed green). The gap between the two lines widens in the years preceding the AFC, but then the lines converge in the post-crisis era.

In summary, corporate savings rates increased in the post-crisis years, but corporate investment remained frozen. This tells us that, after the AFC, firms were investing in fixed capital using internally-raised, rather than borrowed funds.

In the past, Korean corporations understood that there was an implicit promise of public relief even if investments failed to pan out, and so firms piled on debts that were put toward various investment purposes. But we can see that in the wake of the AFC, corporate investment behavior has been much more prudent. I believe this new approach to investment is one of the factors that has driven slower economic growth and lower investment rates.

Figure 12-6 shows trends in the total savings rate and domestic and foreign investment rates. The graph we previously examined was limited to data from nonfinancial corporations. But 12-6 plots economywide data. We see here that the domestic investment rate (the light green line) reached 40 percent in the 1990s, but has averaged 32 percent post-AFC. The total savings rate (the dashed blue line) has inched upward since the AFC. The difference between the domestic investment rate and the total savings rate is called the foreign investment rate.



In the graph, the foreign investment rate is plotted as a dark green line. When it is negative, it indicates that net foreign investment comprised inflows; that is, firms sourced capital externally. When positive, this tells us that domestic firms are investing overseas. Since the AFC, the foreign investment rate has inched steadily upwards. These investments are not only short-term securities investments, either; foreign direct investment has continuously grown. The graph also shows us that the decline and stagnation of the domestic investment rate correspond with an increase in the foreign investment rate, telling us that foreign investment has come to account for a bigger and bigger share of total investment.

The rate at which the economy grows is influenced by total factor productivity (TFP) in addition to inputs of capital and labor. We conducted a growth accounting exercise in the Week 2 lecture. That exercise produced the results of Figure 2-13, in which we can see that the economic growth rate (the dark blue line) fell precipitously in the post-AFC years. This dropoff can be largely explained by the decline in both the capital stock (the dashed purple line), which represents capital inputs, and total working hours (the green line), which represents the quantity and quality of labor input, as well as by the notable flatlining of the educational attainment rate. We can also observe here that total working hours have fallen at a rapid pace in recent years.

But it is common for capital and labor input growth to level off and fall once an economy matures, as we can see in the cases of other developed countries. Once this occurs, TFP takes on a relatively more important role.

Figure 2-13 depicts trends in TFP growth (dashed red line). We can see that TFP grew throughout the 1980s, and averaged 2.4 percent in the 1990s and in the first decade of the 2000s. But most recently data peg it at around just one percent. A sudden jump in factor inputs in the near future is unlikely. And so I am of the opinion that, barring some improvement to the TFP growth rate, the downward trend in the economic growth rate is likely to continue.



12-3 Widening inequality

We have seen that after the Asian Financial Crisis, the rate of economic growth slackened considerably. But another major change has been the rapid increase in inequality. We first saw this chart in the Week 5 lecture. Figure 5-17 shows the share of all earned income (wage income) and reported income (nonwage income) earned by the top one percent of earners. We can see that the share of wage income soared after the AFC, but this growth stalled out in the 2010s.

Nonwage reported income, meanwhile, continues to climb. This is income reported separately from wage income, and which individuals must file themselves. It consists of earnings of at least KRW 20 million or more, typically business income or financial income. The trend in income concentration has reflected the directions of the other two trends, slowing somewhat in the 2010s but now exhibiting a rapid upward trajectory.

What is most noteworthy about this chart is that the trends in wage income and nonwage income concentrations diverged in the late 2000s. With regards to the distribution of wage income, we should first examine in some more detail trends in employment and wages, and the factors that influenced these variables.

One important factor is the reforms in and opening of China, through which it entered the global market. This had an enormous impact on the Korean economy. China normalized its diplomatic relationship with Korea in 1992, and joined the World Trade Organization (WTO) in 2001. China's rapid ascent has brought about a structural reorganization of the international division of labor.



A system of vertical specialization in the value-added chain of export products came to exist in the 1980s and lasted until China's emergence on the global scene. Japan would sell intermediates to Korea and the member states of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), which would process them into final goods to be sold to the world's largest consumer market, the United States. But China's entry resulted in the interregional trade structure becoming stratified.

China immediately inserted itself far downstream in the value-added production chain, coming to occupy a position as the main Asian exporter of goods to the US. This forced Korea and the ASEAN nations upstream, and into the position of supplying intermediate goods to China. This represented a major transformation of the downstream trade structure, while Japan remained located upstream.

And so, changes to Korean industry were made inevitable. Major conglomerates in the HCL sectors supplied intermediates to China and enjoyed robust growth as the market expanded. But SMEs in light industries that relied on low-cost labor found themselves unable to compete with China and its vast supply of cheap labor, and were forced to move production bases overseas. These changes had a large impact on the industrial employment structure in Korea.

Figure 12-8 shows trends in employment growth in three major employment sectors as a three-year moving average. According to the graph, we can see that employment growth in the mining and manufacturing sector (which is dominated by the manufacturing industry) fluctuated greatly, but these fluctuations depended on the overall state of the economy. However, when trade with China first took off in the early 1990s, we can see the growth rates in manufacturing employment begin to rapidly fall. The sector then continued to shed jobs, save for a temporary rebound following the AFC. Employment continued to decline up to 2010, excluding a temporary rebound following the financial crisis.



The mining and manufacturing sector led employment growth when Korea was a rapidly-growing nation. But once China opened up, not only could manufacturing no longer play this role, it could not even maintain existing employment levels. Employment growth in the social overhead capital (SOC) and service sectors also weakened somewhat. Nonetheless, these industries functioned as important sources of employment when mining and manufacturing firms were shedding jobs.

Figure 4-18, first shown in the Week 4 lecture, charts added value per employee in a number of different industrial sectors. The graph shows that the value-added per employee in the mining and manufacturing industry was far below that of SOC and service workers until the mid-1990s. This changed in the mid-1990s, when the value-added produced by mining and manufacturing workers first passed that created by SOC and service workers. The gap has since rapidly widened.

In the mining and manufacturing sectors, value-added production per worker grew as relatively inefficient businesses exited the market. It could be argued that the slower growth in per-worker value-added in the service industry owes to the fact that workers pushed out of manufacturing jobs tend to migrate to the service sector. This reflects the fundamental characteristics of each industry. The manufacturing sector is more directly exposed to international competition, and it is difficult for non-productive manufacturing firms to survive. But these competitive pressures are somewhat mitigated in the service sector. As a result, the per-worker value-added gap between the manufacturing and service sectors has become more pronounced since the AFC.



The gap in per-worker value-added has also grown wider in terms of business size as well. Figure 12-9 compares value-added and wages by firm size, using data from a survey conducted by Korea's national statistics agency, KOSTAT. The data are as of 2015. In the graph, firms of all sizes are compared to large firms, which are defined as businesses with 300 or more employees. Value-added and wages at these large firms are set as 100 percent. The chart illustrates how per-worker value-added and wages at smaller firms compare to large firms.

For example, workers at midsize firms with between 100 and 199 employees produced just 67 percent of the value-added generated by workers at large firms. Workers at firms with between 200 to 299 employees sat at 73 percent; workers at small businesses employing between 10 to 19 employees produced just 54 percent of the value-added created by workers at big companies. For sole proprietors, this figure collapses to just 21 percent. However, the wage gap among employees in businesses of different sizes is slightly smaller than the value-added gap, as the graph shows. We can see that wage levels at smaller businesses are comparatively lower, but given the lower value-added produced by these workers, the wage burdens at such firms are higher.

In Korea, there are two broad classifications for employees: regular, permanent employees and irregular, fixed-term contract workers. Working conditions and wages for the two groups exhibit significant divergence. Figure 12-10 shows the long-term trend in the proportion of irregular workers of all workers.



The Economically Active Population Survey (conducted by KOSTAT) classifies employees working on contracts stipulating a fixed term between one month up to a year as day laborers (plotted by the dotted blue line in the graph) or temporary workers (the thin blue line). The sum of all these temporary workers (represented by the thick blue line) are included in the total headcount of irregular workers. In addition, employees working on longer-term contracts of at least a year, such as workers on temporary postings or on assignment away from their main place of employment, on-call workers, and workers employed through special subcontracting arrangements are also classified as irregular workers (such caddies at golf courses).

Adding up these workers gives us the total number of irregular employees, indicated by the green line on the chart. The graph shows us that the proportion of all temporary workers (which as I just mentioned, is made up of workers on short-term fixed contracts and day laborers) jumped from 43 percent of all workers prior to the AFC to 52 percent in the year 2000. While we do not have data on all irregular workers for this particular period, the trend for the larger group is believed to mimic that of the temporary workers' subgroup. However, we can also see that since the 2000s, the overall proportion of irregular workers of all workers has declined. Temporary workers on short-term fixed contracts constitute just 28 percent of all workers, and irregular workers represent 42 percent of all workers, down from 56 percent in the immediate post-crisis period.

Breaking this data down further, we find that the percentage of hourly, part-time workers increased in this same period, from six percent to 16 percent. The proportion of workers on assignment, on-call workers, and so forth peaked in the period from 2011 to 2012 before entering a decline phase, and the proportion of subcontractors and other workers has continually fallen since the immediate post-AFC period.



The graph also shows trends in the wage gap between irregular and regular employees. We can see that the gap widened throughout the 2000s, but has narrowed throughout the 2010s and afterward. The average hourly wage of irregular workers is shown in the graph as a percentage of the average hourly wage of regular employees. The graph shows that in 2001, average hourly earnings by irregular workers amounted to 56 percent of the wages of permanent employees, and by 2011, they earned even less, at just 48 percent of regular employees' wages. But this gap has since closed somewhat, and now the wages of irregular workers are 63 percent of those of regular workers. Conducting this analysis using income tax data produces similar results. Figure 12-11 presents the distribution and Gini coefficient of all income earners organized into tertiles. The data in the graph is extracted from wage income and day-labor income from National Tax Service (NTS) tax data.

We can see that the Gini coefficient estimated using these data (the red line, right-hand Y-axis) has fallen, from 0.5 in 2010 to 0.44 for the most recent year. The chart divides workers into tertiles: the top 10, middle 40, and bottom 50 percent of wage earners. We can see that the share of income for the top 10 and middle 40 percent of earners has declined, while the income share of the bottom 50 has risen. Put more simply, the distribution of earned income, or wage-based income, has improved.

In Korea, the minimum wage has been increasing. In my opinion, this is a factor driving the growth in the share of income earned by the bottom 50 percent of wage earners. Figure 12-12 shows the annual increase in the minimum wage in Korea since 2000 (light blue line, Y-axis on the right-hand side). We see very strong year-over-year growth in the minimum wage from 2000 to 2008, ranging from eight to 17 percent. The Global Financial Crisis (GFC) capped this growth temporarily, but it picked up the pace afterward.



The administration of then-president Moon Jae-in ran a campaign that pledged a minimum wage of KRW 10,000 per hour. After taking power in 2017, the Moon government raised the minimum wage 11 percent in 2018 and 16 percent in 2019. But the side-effects of these hikes led the government to lower the rate of increase to the two-percent range in the following years. The chart also graphs the hourly minimum wage in effect in several peer countries in the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) as a percentage of the median hourly wage for purposes of international comparison.

Comparing minimum wage levels in this way shows that Korea raised its minimum wage faster than any other OECD country. The minimum wage sat at just 29 percent of the median wage in 2000, but was 63 percent of the median wage by 2019. Between 2012 and 2019, minimum wage growth in Korea was especially robust, soaring from 43 percent of the median wage to 63 percent of the median wage, surpassing France. As a percentage of the median wage, the minimum wage in Korea now sits in second place behind only New Zealand, where the minimum wage has leapt in recent years.

The increase in the minimum wage did contribute to increasing the share of all income earned by bottom 50 percent of wage earners. But we should note that the side effects of this growth were significant. From an employer's perspective, an increase in the minimum wage constitutes a major burden, and can lead to a decline in employment. In Korea, the smaller a business is, the lower its value-added productivity, and the more it struggles to pay competitive wages. We saw this graphed out in Figure 12-9.



I am of the opinion that this sudden, sharp hike in the minimum wage could push small businesses off a cliff. According to the results of a study that analyzed the impact of an increase in the minimum wage on employment, working hours, and hourly wages using data extracted from a KOSTAT survey called the Regional Employment Survey, the rapid increase in the minimum wage in 2018 did lead to growth in hourly wages, but had a chilling effect on employment.

The study estimated that every 1 percentage-point increase in the minimum wage would lower employment growth by 20,000 jobs. Before, annual increases in the minimum wage had a negligible effect on employment in Korea, because the minimum wage was at such a low level already. But the minimum wage hikes promoted by the Moon government severely impacted employment because the minimum wage was already high by international standards when Moon took office.

Moreover, minimum wage compliance is very weak in Korea compared to other countries. This tells us that many SMEs and self-employed businesses cannot afford the minimum rate. Adequate growth in labor productivity can help lead to higher wages, but I think recklessly raising the minimum wage without the support of productivity had a significant and negative effect, setting the self-employed out to sea and depressing employment.

Yet, as we learned in the Week 5 lesson, the difference in wages between large businesses, SMEs, and small firms was the largest. We can see in Figure 5-16 that average hourly wages at firms employing between 10 to 29 workers were 16 percent lower than the wages of workers at large companies with at least 500 employees. This gap grew to 40 percent lower in 2015, before narrowing slightly to 29 percent. The chart shows a similar trend in firms of other sizes compared to large companies.



Figure 12-9, which we discussed previously, shows that the productivity gap between firms is what accounts for the wage gap. The results here control for both worker attributes and other business variables: the chart shows the wage gap that owes entirely to firm size, and more specifically, differences in firm size.

And while this data is not graphed, it has been estimated that in the post-AFC era, the wage gap between union and non-union firms grew by eight percent. Considering that the unionization rate is larger at large corporations, unionization is thought to have exacerbated the already-expanding wage gap between large firms and SMEs.

However, in examining employment at large firms, we find that in addition to regular, permanent employees, these firms employ many irregular workers. Figure 12-10 shows that about 40 percent of irregular workers work for large firms (the solid, dark-orange line).

We have this data from 2014 onward because of a newly-implemented rule that required businesses employing 300 or more workers to report the employment status of their workforce. Firms were compelled to report the employment status of not only direct hires, but also of workers on assignment or posted from other businesses, subcontractors, workers on short-term service or temp contracts, and other workers. And so we are left with five categories of irregular workers.

A closer examination reveals that each category represented about 20 percent of the total irregular workforce at large firms. Moreover, the bigger the size of a business, the greater the proportion of indirect employment to direct employment. For example, at large businesses with fewer than 500 employees, direct hires of irregular workers account for 23 percent of all irregular employment, while indirect hires account for just four percent. But at very large enterprises with at least 10,000 employees, direct hires are just 13 percent of irregular workers, while indirect hires account for 30 percent of such workers.



Figure 12-10 tells us that, in the overall economy, the proportion of irregular workers has been on the decline since the 2000s. But this has not been the case at large corporations. The proportion of irregular workers working at large firms increased from 37 percent in 2014 to 40 percent in 2017, when it seems to have plateaued. But we cannot be certain of the long-term trend here because we lack the data.

Large companies rely heavily on irregular workers not only because their wages are lower, but also because having a large irregular workforce allows firms to rapidly adjust employment depending on economic conditions. Regular, permanent employees at large firms, by contrast, are able to command high wages, owing to the high productivity of these firms and the economic rents they are able to extract thanks to monopolistic positions in various market sectors.

Furthermore, strong union protections make it extremely difficult to adjust employment. While the labor market has become more flexible in the years following the AFC, the positions of regular, permanent employees at large corporations are protected by unions. This makes it difficult for market discipline to perform its intended function. I personally think this is a reason why large firms have been so reluctant to hire employees on a permanent basis, and why they tend to rely on large irregular workforces.

We have thus far discussed a number of factors that have contributed to weak employment growth in Korea. They are: lower domestic investment in the post-AFC era and the resultant low levels of economic growth, an increase in foreign investment, the rise of China and the reordering of the manufacturing paradigm in Korea, the negative side-effects of the rapid growth of the minimum wage, and the partitioning of the labor market into two tiers, one consisting of full-time permanent employees, and one consisting of irregular, fixed-contract workers. It is thought that the youth have borne the brunt of the deteriorating employment conditions in Korea.



Figure 12-13 shows the employment and unemployment rates for people in the youth cohort, those in their 20s and 30s. This rate is obtained by dividing the number of employed people between the ages of 15 and 64 by the total population. The employment rate for those in their 30s (the dashed, dark orange line) appears to have gradually recovered its previous levels after falling in the aftermath of the AFC. But for younger workers in their 20s, not only has employment (the thick green line) failed to recover its pre-AFC levels, it has fallen to historic lows.

The same is true of the unemployment rate for these cohorts. For those in their 30s, the unemployment rate (the solid dark orange line) ticked up slightly, from less than two percent in the pre-crisis era to settling around the three-percent mark more recently. But for those in their 20s, not only are unemployment levels higher than the older cohort, they have been rising throughout the post-AFC era. This graphs shows us there are many young people that want a job but cannot land one, as represented by the high unemployment rate for this cohort, and worse, the falling employment rate shows that that there are many members of this cohort that have given up on finding a job altogether.

There is another argument I would like to address here: the argument that the share of income going to labor has continued to decrease, while the proportion going to capital has increased, exacerbating inequality.



Before we delve too deeply, it is first necessary to divide the income of the self-employed into labor income and capital income. There are a number of approaches to doing this, and depending on which method is used, the results of this exercise can be very different. Previous studies have employed different approaches to separating labor and capital income for the self-employed. In one, the share of labor income for the self-employed is determined by dividing the compensation of employees by the compensation of employees plus mixed gross income minus household operating surplus. The labor income share estimated using this method, which we will call the Lee Kangkuk approach, named after the economist that developed it, is graphed in Figure 12-14, indicated by the dashed blue line, and labeled Lee Kangkuk in the legend.

However, while the numerator in the above formula includes compensation for employees hired by self-employed workers, the denominator omits the operating surplus of the self-employed, and so the numerator and denominator do not correspond. In 2020, another study (this one by economist Park Jeongsoo) divided the self-employed into two categories: those with employees, and those without employees. The study then subtracted the self-employed themselves in the denominator but added in the operating surplus of those self-employed that were also employers (that is, those with workers). The work pointed out that this made the numerator and denominator more consistent.



Finally, the household operating surplus — that is, the labor income of the self-employed individual and any family members — was estimated and included in the numerator. The share of labor income estimated taking this approach into account is charted in Figure 12-14 with the purple line, and the legend indicates the author's name, Park Jeongsoo. A more recent study from 2023 pointed out that, in works in the extant literature, including the two I have just described, the operating surplus of self-employed firms legally defined as quasi-corporations is classified in the National Accounts as nonfinancial firms' operating surplus, rather than a household operating surplus. The 2023 work also found that previous studies failed to note that income from housing unrelated to the core business of the self-employed was included in operating surplus. Labor income share using the Park Jeongsoo formula, but correcting for previous studies' oversights is estimated and visualized by the green line in Figure 12-14. It is indicated in the legend by the name of the economist responsible for developing it, Kim Nak Nyeon, yours truly.

The graph shows us that the share of labor income estimated using each method plunged in the years following the AFC, but after reaching a nadir in 2010, began to recover. However, I believe that the methods of Lee Kangkuk and others exaggerated the post-crisis decline in the labor income share, due to problems with the formula I described earlier.

More recently, a sharp uptick in the labor income share is evident. This is because the operating surplus at firms has cratered due to the impacts of the COVID-19 pandemic, while wages have not. But the labor income share was inching upward even before the outbreak of the coronavirus pandemic. Examining each period, we can note cycles of upward and downward movement. But in the long term, over several periods, no obvious upward or downward pattern emerges.



Trends in the labor income share correspond to the trends in real wages and labor productivity as seen in Figure 11-7. Looking at the graph, we can see that, from 1987 to 1997, when wage growth outpaced labor productivity, the labor income share also increased. But in the period from 1997 to 2010, the opposite occurred, and the labor share fell, before reversing again in 2010. Over the entire period under observation here, it can be said that the share of income going to labor and the share going to capital are in balance.

However, a fall or rise in the labor share does not imply that the overall distribution of income is getting worse or improving. Estimating the distribution of income by function measures the shares of capital and labor. This is fundamentally different from measuring the distribution of individual income, as measured by the Gini coefficient or an income concentration indicator. This is because individuals can earn income from both capital and labor, and the nature of who or what supplies capital and labor is often extremely difficult to clearly determine.

However, we know that capital income is much more concentrated than labor income, and that the higher you go on the income ladder, the greater the proportion of income coming from capital and the less coming from labor. This means that there is a possibility of higher concentration in the share of income going to capital. Looking a bit deeper at the Korean case, we can see that increases in capital's share of income explain trends in income concentration among the biggest earners, among which capital income comprises a large share of total income. But the ability of this to explain the income distribution in the larger, lower classes is much weaker.

One of the notable features of Korea's income distribution during this period is that, as we first saw in Figure 5-17, the concentration of total income (which includes both wage/earned income and nonwage income) increased after the foreign exchange crisis, up to 2010.



Among unearned, nonwage income, other types of income such as business income, but especially income from financial assets and real estate, are particularly important. But the distribution of assets is, compared to the distribution of income, is extraordinarily unequal. These assets are created in two ways: purchased with saved income, or through wealth transfers, such as inheritances or gifts.

From 1990 to 2000, in Korea inheritances or gifts represented 29 percent of wealth accumulation. In recent years, this figure has risen to 38 percent. This remains a lower figure than in other developed countries, but largely because Korea has a lower mortality rate than other countries, and during periods of economic growth, during which savings rates were also high, younger workers had relatively more opportunities to build up assets.

But Korea is a rapidly aging society. Amid this phenomenon and a continued decline in the economic growth rate, opportunities to accumulate wealth through inheritance or gifts will eventually become much more important than savings. This could exacerbate wealth inequality. More so than the trends in wage income we saw in Figure 5-17, it is believed that the pattern in which the widening income gap accelerates the concentration of wealth is likely to be the main force driving increased inequality in the future.



12-4 Redistribution and the welfare state

As inequality worsened after the AFC, interest in income redistribution through taxation and fiscal policy has surged. Here, we will compare Korea's system of income transfers to the systems of other countries, and identify the main characteristics of Korea's welfare state.

Compared to European countries, income distribution in Korea is seen as weak. The data shown in Figure 5-11 are often used to make this point. The Gini coefficients for market income and disposable income are shown together for OECD countries in the year 2016. The values of the market income Gini coefficients are represented by the blue squares, while the post-redistribution, disposable income Gini coefficients are represented by the bar graphs. The space between the two visualizes the effect of income redistribution.

We see in the chart significant redistribution in countries such as Finland, France, and Germany, where the redistribution effect (that is, the difference between the value of the market income Gini coefficient and the disposable income Gini coefficient) amounted to 0.24, 0.23, and 0.21, respectively. Many countries hover around the 0.2 mark. But the figure in the US is just 0.12, and in Korea, 0.05. Three countries had lower redistribution scores than Korea: Turkey, Mexico, and Chile.

But we cannot look at this graph and immediately conclude that levels of income redistribution in Korea are low when compared internationally. We must first take into consideration a number of other issues.



First, we should note that the Gini coefficient for market income in Korea is the lowest among all the other countries on the graph, at just 0.41. Many other countries have market income Gini coefficients around 0.5 or over, which is very high. European countries are ahead of Korea on the aging curve, and thus have populations with a relatively larger proportion of retirees. Most retirees in Europe have no market income, and so estimations of inequality using market income distributions are high.

Many retirees in Europe live in countries with pension systems, and receive this pension during retirement. And so measuring inequality using the disposable income standard will result in a drastically lower inequality measure compared to the market income approach. Moreover, health care expenditures in European countries are very high due to their aging populations. This is all to say that we need to keep in mind that the high level of income redistribution in Europe reflects to some extent the effect of the aged population structure.

Figure 12-15 illustrates the relationship between how aged a country's population is and income redistribution, taking the aging effect we just discussed into account. On the X-axis is plotted the proportion of the population over 65. The redistribution effect (the difference between the two Gini coefficients) is charted on the Y-axis. We can see that as a country's population ages, the redistribution effect increases. The correlation coefficient between the two is 0.7.

The trend slopes upward, allowing us to see that the low level of redistribution in Korea can be largely explained by the fact that its population is not yet as aged as the populations of European peer comparisons. However, Korea is still located well below the trend line in the graph, meaning that a gap with Europe remains even after accounting for population aging. This is because (and we will explore this later), Korea introduced a national pension scheme only somewhat recently, and moreover social spending is generally lower in Korea than in Europe.



We should note that the English-speaking world that includes the United States exhibits significantly lower levels of income redistribution than in continental Europe. This is partially explained, however, by a less aged population structure. In contrast, we see that Japan has the oldest population in the graph, but lower levels of income redistribution than in Europe.

We must also keep in mind that the redistribution effect we have seen is estimated from data on cash benefit disbursements, direct taxes, and contributions to pensions, healthcare systems, and social security, and is thus somewhat limited. If we were to include indirect taxes and the provision of in-kind services, we might expect a different redistribution pattern to emerge. This could be the case not only in Korea, but for all developed countries of Europe and the Americas.

Welfare states can be categorized into three broad regional categories based on their redistribution policies, and the differences in inequality that these systems allow for vary significantly. First is Northern Europe, in which welfare spending is the highest and the restrictions on the receipt of benefits the lowest, resulting in the lowest levels of inequality. Second is the Anglosphere, including the US, where welfare spending is low and inequality high. Third is continental Europe, which spends considerable sums on maintaining the welfare state, but inequality remains high compared to Northern Europe.

However, a study by Garfinkel and made the following observation. If government redistribution is expanded to include in-kind services such as medical care and education in addition to cash benefits, and the redistribution effect is re-estimated to reflect the effect of indirect taxation on redistribution, the difference in income inequality between the three categories we just discussed narrows considerably. And what is more, the difference in inequality between the lower classes almost completely vanishes.



This finding owes to the following. In Europe, in-kind services account for a significant proportion of welfare spending, and the indirect tax burden in Europe is both regressive and vastly higher than it is in the US. This can be interpreted to mean that the redistribution effect in Europe seems to be exaggerated.

On this point, we will here examine the Korean case. Figure 12-16 breaks down the Korean welfare state into pensions, health care, social spending, education, and other in-kind transfers. These are plotted as a percentage of national income over time. Data is extracted from the National Accounts kept by the central bank. Cash transfers are divided into social insurance (pensions and unemployment insurance), government spending on health care minus insurance premiums contributed to the national health insurance scheme, and direct social assistance. We can see that cash transfers in the form of pensions (the dark blue line) quintupled since 1982, from just one percent of national income to five percent.

A national pension system was introduced in 1988. In recent years, those that contributed to the system and retired have begun to collect benefits, and so pension spending has rapidly increased. Direct social assistance (orange line), which takes the form of cash transfers, has grown faster than any other type of welfare spending, rising from just 0.3 percent of national income immediately prior to the AFC but recently reaching 3.3 percent.

This increase in spending can be attributed to two welfare programs. In 1999, the National Basic Livelihood Security Program came into existence. This program provides basic benefits to recipients with the goal of reducing poverty. The other is the Basic Old-Age Pension, introduced in 2007, which provides monthly cash payments to low-income (bottom 70 percent) seniors 65 and over.



In-kind transfers are divided into three categories for which individual recipients could be identified: education, medical care, and other in-kind transfers. Government spending on public goods such as national defense, public administration, and similar types of spending were excluded, as these programs are enjoyed collectively. The government's provision of in-kind services began with the provision of education. Education spending (the yellow line) had already come to account for three percent of national income in 1970; it recently has sat at 4.6 percent.

Health spending (the green line) also grew many times over during the same period, from 0.2 percent to 5.9 percent. In Korea, the national health insurance scheme began life as a workplace insurance system for large firms with 500 or more employees. It was expanded in 1989 to the entire population, and the National Health Insurance Service was created. As Korea's population continues to age, the demand for health care has in recent years soared. This trend is only expected to accelerate going forward.

We can see in the graph that the share of cash transfers of all welfare spending increased from 26 percent in 1997 to 39 percent in 2020 as a result of increased pension disbursements and higher spending on social assistance, but overall, most welfare expenditures take the form of in-kind transfers.

However, we should note that the OECD data in Figures 5-11 and 12-15 are extracted from household surveys in each country, but we have no information on who actually consumed in-kind transfers from these data. Nor do we know upon whom the burden of indirect taxation fell. Debates on income redistribution often fail to mention these particulars. I think this is due to fundamental data limitations. In the UK, however, the Office for National Statistics announced the release of an indicator that would include in-kind services and indirect taxation in an estimation of the effect of redistributive measures.



Researchers in Korea are working to produce a similar indicator. Kim Nak Nyeon, yours truly, using the results of KOSTAT's Household Financial Welfare Survey, extracted data on indirect taxes and in-kind transfers omitted from the survey data from other sources, and then attributed these data to individuals and households. A number of examples may help to illustrate this approach. To specify the beneficiaries of in-kind transfers of educational services, we can apply government spending per pupil per grade to the number of students per household, as we have access to these data.

Doing the same for medical care and long-term hospice care in-kind transfers, we can use data on average salaries by age and gender from the National Health Insurance Service and apply it to the number of households. Finally, we can obtain the necessary data on indirect taxation by estimating the consumption function for every taxable item specifically mentioned in the Household Trends Survey — which surveys household consumption expenditures — and applying the resulting consumption coefficient to the number of households in the Household Financial Welfare Survey.

Figure 12-18 takes into account what we have discussed so far, estimating both the amount received in benefits and how the burden is distributed among ten income brackets. Any amount over zero represents benefits received, while amounts under zero represent burdens, or contributions to the system. Both income and income brackets referred to here are presented in terms of levelized disposable income, which is income adjusted for differences in the number of household members. Benefits and contributions are also presented in levelized terms to aid in making comparisons.



The first bracket on the left, which represents those with the lowest incomes, were recipients of an average of KRW 9.63 million in in-kind transfers, pension benefits, and other cash transfers (social assistance, for example), while paying an average of KRW 2.95 million into the welfare state through direct and indirect taxation and contributions to the social insurance programs (also known as social security contributions, or SSC). This results in a net benefit of KRW 6.67 million.

By contrast, the last bracket on the right, which represents those with the highest incomes, on average received KRW 6.67 million worth of benefits in the form of in-kind transfers, pension benefits, and other cash transfers, while paying KRW 29.67 million into the system in the form of direct and indirect taxes and SSC. This represents a net burden of KRW 23 million for this income bracket. Individuals belonging to the first four income brackets were net recipients of benefits. The members of the fifth bracket received net zero benefits, while the higher income brackets all paid in more than they received.

Panel A (the left-hand panel) in Figure 12-19 shows the benefits and burdens for each income bracket in Korea as a percentage of the average income for that bracket. For benefits received the amount in absolute terms does not significantly differ by income bracket, but we can see that as a percentage of income, the differences were rather large. Essentially, both cash and in-kind benefits constituted a much larger proportion of average income in the lower income brackets.

In-kind transfers in particular are seen to contribute significantly to income redistribution. While the graph does not itemize contributions to the redistribution effect of welfare spending, the contributions of means-tested programs such as a direct health care subsidy, housing assistance, national educational scholarships as well as universal programs such as the national medical insurance scheme and primary education to the income redistribution effect were found to be quite large.



The graph in Figure 12-17 shows that in absolute terms, the financial burden of contributions to the welfare state increased toward the top income brackets. But as a proportion of income, this was not the case at all. SSC contributions are levied proportionally to income, and so there is no difference between the classes with regards to payments into the social insurance schemes. Direct taxes (the light green portion of the bar graph) are progressive, while indirect taxes (dark blue) are regressive. And so we can see a pattern emerges in which they offset each other.

On the right-hand side of Figure 12-18 is Panel B, which graphs the redistribution effect in the UK. We can compare these data to the Korean case. First, we can see that, overall, benefits are much lower in Korea than in the UK. But the difference was more notable in terms of cash transfers and assistance than in in-kind transfers.

If we compare the tax burden in the two countries, we can see that in the UK that the overall direct tax burden is 24 percent, and the indirect tax burden is 15 percent. These are much larger than the comparable rates in Korea, which are six and 10 percent, respectively. We can thus say the welfare state in Korea is, in comparison with the UK, one in which benefits are low, but also one in which the burden of those benefits is relatively less severe. Examining the net benefits for each income bracket (marked by a diamond), we can see that the lowest income bracket in each country receives a similar level of net benefits, showing that means-testing for benefits can ultimately result in similar disbursements.

However, for all other income brackets, the net benefit rate in the UK fell from 77 percent in the second bracket to negative 51 percent in the last bracket. In Korea, net benefits as a percentage of income fell from 38 percent to negative 26 percent, showing significantly lower levels of inter-class income transfers than in the UK.



Figures 12-20 compares welfare spending in Korea with welfare spending throughout Western Europe on a categorical basis. Panel B shows trends in government expenditure in Western Europe from the turn of the 20th century up to the present day. We can see that government spending constituted less than 10 percent of national income in the early years of the 20th century, and most of it was spent on the military and on public security. It now sits around the 45-percent mark. After the First World War, the countries of Western Europe adopted policies granting universal suffrage to their citizenry. The result was the emergence of popular democracy, which fundamentally transformed the character of these countries: they became welfare states.

Panel A performs the same exercise for Korea. We can see that, as of 2020, welfare expenditures in Korea account for 31 percent of national income, about two-thirds the level of spending in Western Europe. The largest differences in welfare spending between Korea and Western Europe are in pension disbursements (dark burnt orange) and health care spending (the dark orange lined pattern), reflecting differences in the age structure.

One thing worth pointing out here is that many Korean retirees do not currently receive pensions, as the national pension system was introduced only recently in Korea. But the proportion of pensioners in Korea is set to drastically increase in the near future. Another thing to point out here is that growth in welfare spending in Europe has been mostly stagnant since the 1980s, but has grown rapidly in Korea, and disbursements skyrocketed after the AFC. The gap with Western Europe is poised to narrow going forward.

Yet, I do not believe it is necessary to increase welfare spending in Korea to the levels we see in Western Europe. Any increase in welfare spending must have a financial backing, and as when saw with the UK in Figure 12-18, this took the form of direct taxes, which are much higher than they are in Korea.



Since direct taxes are highly progressive, they could contribute to redistribution between the classes. But to guarantee more fairness, there is a trade-off, as doing so sacrifices efficiency. So it is necessary to reach a social consensus about what constitutes an appropriate balance, who is to benefit, and who will bear the burden.

With that, let us review the key points of this week's lecture. In the aftermath of the AFC, Korea was struck by a one-two punch of weak economic growth amid widening inequality. This led to more demand for greater welfare spending. I think it is necessary to examine the Korean economy of this time in a broader global historical context.

Figure 12-20 illustrates long-term trends in inequality and per capita GDP growth in Korea, Western Europe, and the rest of the world. The purple line labeled T10-B50_World in the legend refers to income earned by the top 10 percent of earners in each country as a multiple of the income earned by the bottom 50 percent. For Korea, the income concentration of the top one percent is shown instead, indicated by the red line.

We should first note that per capita GDP in Western Europe and the world grew at rates not seen in 30 years in the two decades following the conclusion of the Second World War. Growth in Korea was even more remarkable, exhibiting a large inverted-U pattern in the second half of the 20th century. Following its postwar growth spurt, growth in Europe began to slow. But this same downward growth trend in Korea was steeper still, and seems likely to continue going forward. In the words of Roman poet Horace: the higher the tower, the greater the fall thereof.

Global inequality, by contrast, exhibited a U-shape pattern, beginning a decline in the early part of the 20th century before bottoming out in 1970, but then rapidly increasing. The inequality trend in Korea, represented by the concentration of income among the top one percent of earners, was much the same.



In sum, we can say that the early 20th century was characterized by low levels of growth and high levels of inequality, while the post-World War II period leading up to the 1980s was one of historically unprecedented growth and low inequality. We are now in a new era, characterized by low levels of economic growth and high levels of inequality. Conflicts surrounding the problem of distribution are only expected to intensify in the future, and we should note that this is a global phenomenon, and one not limited to Korea.

The emergence of welfare states in Western Europe coincided with a period of low growth and widening inequality. The three decades that followed the end of the Second World War were the halcyon days of the welfare state, as we saw welfare spending rapidly increase during this period. But with this spending came costs: notably the massive expenses incurred by the public due to an inefficient government bureaucracy and the problem of moral hazard, which became serious problems. The economic crises of the 1970s empowered neoliberalism, which emerged as a major challenge to the welfare state.

Attempts were made to shift to policies that reduced levels of government intervention and emphasized the importance of autonomous market functionality; welfare policies were forced to gradually move in the direction of greater efficiency. This ultimately led to the suppression of increased welfare spending in the 1980s, as we saw in the graph. However, the welfare system was not eliminated outright, nor replaced with a substitute system.



The formation of the welfare state in Korea took place much later than in Western Europe. When the Korean economy was rapidly growing, increases in welfare spending outside of educational expenditures were negligible. We can say that strong economic growth and greater employment opportunities assumed the functions of welfare during this period. It was not until the tail-end of the 1980s that the National Pension Service and the National Health Insurance Service were introduced; demand for a social safety net grew in the aftermath of the AFC to help mitigate the impacts of the crisis.

We can thus say that, in a sense, Korea enjoyed another benefit of being a latecomer in terms of the adoption of a welfare state, as it was able to model its systems on those of advanced countries. But this is a fundamentally different concept from the idea of catch-up, when Korea reaped the benefits of technological and industrial backwardness during its period of robust economic growth. I am of the opinion that catching up with the West in terms of welfare spending is in fact not something Korea is capable of doing, as there are limits to the kinds of resources it will be able to mobilize in this era of low economic growth. Moreover, Korea should learn not only from the successes of the West, but also from its failures in this regard.

I think the key is to determine what level of fairness in terms of distribution is most appropriate to Korea, and to design a welfare system that is capable of efficiently administering it. This demands strong political leadership to mediate conflicting points of view among stakeholders in the system and to help garner social consensus.

This discussion on the Korean economy in the era of low growth has been the 12th and final lecture in the History of Korean Economic Growth. Thank you.





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

讲义



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

第12周

低速增长的韩国经济

12-1 外汇危机及其结果

各位同学，大家好。我是担任《韩国经济发展史》主讲的金洛年。很高兴通过这门讲座与大家见面。这节课是我们的第十二节课，以“低速增长的韩国经济”为主题，学习从外汇危机开始，一直到现在的韩国经济情况，也是我们的最后一节课，。

外汇危机让韩国经济遭受了史无前例的冲击，所以企业、金融、劳动、公共事业等部门无可避免地出现了产业结构调整。我们这节课将简单地学习一下，外汇危机是怎样发生的，以及其发生后产生了怎样的结果。在那之后，韩国经济的增长率开始快速下降，收入差距进一步加剧，使得社会大众经历了双重痛苦。

我们再具体地来看一下当时社会的实际情况。在这种情况下，对于通过税收和财政支出进行收入再分配的要求很高。相较于其他国家，政府的福利支出所处的水平，更进一步地了解韩国的福利体系呈现出怎样的特征。

1997年11月21日，韩国政府决定向国际货币基金组织IMF申请了紧急金融救济。从那一年的夏天开始，外汇危机扩散至东南亚的多个国家，最终韩国也受到了波及影响。从国内的情况来看，韩宝，三美，真露和起亚等大企业接二连三地出现了拒付票款的问题，其他企业也开始焦虑对是否能顺利度过危机。

从1997年10月末开始，国际信用评级机构开始连续下调韩国的国家信用等级，所以海外的债权人争先恐后地将韩元债券兑换为美元，操作提现，事态变得愈发严重起来。韩国银行的外汇储备额，无法承受这种激增的需求，陷入了拒付危机之中。



这一问题首先引发了日元/美元的汇率的急速攀升。以月度区间统计的汇率和利率的变化趋势如图12-1所示，日元/美元汇率（红色实线）在1997年初为850韩元，但在外汇危机之后，1998年1月的汇率急速攀升至1,707韩元，几乎是1年前的两倍。这种恐慌现象，也造成了资金市场中的利率（蓝色虚线）急速上升。

1997年初期的利率还为12%，但在年末就达到了24%，达到了2倍。政府也优先稳定外汇市场，所以不得不采取紧缩政策。因此，利率不断升高，使得资金市场发展受阻，许多企业都面临破产危机。

在图12-2中，展示了期票拒付率（红色实线）的变化趋势。是指在通过票据交换所交换的各种票据和支票的金额中，拒绝支付的金额的占比。如图所示，1996年稳定在0.1%左右的水平，但是1997年上升至0.2%，9月开始快速上升，12月急剧上升至1.5%。拒付企业的数量（直方图，右侧坐标）在外汇危机之前每月为1,000家左右，而在1997年末和1998年初期则超过了3,000家。

在这一时期，因为企业破产而失业的劳动者人数也出现了暴增，经济发展率也下降为负数。股票和房地产的资产价格也开始急剧下降。与之前的经济危机相比，这一次经济危机的严重性可谓是史无前例。

关于外汇危机的原因，主要有根本因素论和自我实现论两种。根本因素论是指，要关注由投资失败引起的企业和金融的亏损日益增加，政策的失败，以及经常收支呈赤字这一令人难以接受的水平等根本性原因。

自我实现论是指，即使没有这些根本因素，国际金融市场的的不稳定性还是会持续性地存在，在货币交易中还是会出现投机攻击这种问题，由此引发了外汇危机。事实上，在根本因素引发问题之前，都存在着投机攻击的可能性，考虑到这一点，其实两者具有相互作用的特征。

展示出韩国经济脆弱性的根本因素，首先可以看看企业部门的情况。在图12-3中，展示了韩国银行基于企业经营分析，制作的制造业主要财务报表。我们可以看到销售额营业利润率和销售额经常利润率这两项数据。与营业利润率不同，经常利润率是指在支付完财务费用后计算得到的利润率。



销售额营业利润率在20世纪90年代维持在7%的水平，但销售额经常利润率出现了严重的波动，平均水平也只有1.4%左右。 韩国企业的负债率十分之高，所以如果把财务费用也考虑在内的话，不仅反映了企业销售业绩不佳的情况，也反映了市场的不稳定性。

借贷利率/销售额求得的财务费用负担率超过了5%，这是一个常见的水平，如果出现经济不景气或贷款平均利率升高的情况，销售额经常利润率就会出现下跌，而且是反复地出现了这一情况。由此可知，发生经济危机的1972年，1980年，1997年销售额经常利润率出现了急剧下降，甚至下跌至0或负数。

这表示企业的销售业绩要低于财务费用，有投资计划产生了负债且没有收益。 但是，这种状态的企业不断出现，是因为相较于净利润，企业更重视规模的扩张，而当时政府往往会对经营不善的企业施以援手。

企业或企业集团愿意堵上所有的资产来承担这一风险，即使之前并没有投资过的部门也愿意去尝试，是因为他们期待会获得政府的救助，从而过低评估了失败的风险。 这一方式意味着形成了政府默认会与企业共同承担部分投资风险的体系。

我认为朴正熙政府的这一举措，使得当时的企业集团不惧进军重化学工业的巨大风险，以及不怕承担相应的后果，果断地进军了这些新的部门。 但从另一方面来看，这一体系也使得企业面临了道德危机，可能会引发投资过剩，或投资不善等问题，从而引发经济危机。

在上节课中，我们提到了20世纪80年代之后，政府想要从政府主导型向民间主导行的市场经济体制政策转型，但是止步于一些不太完全的尝试。 朴正熙政府时期之后，政府对于企业集团的控制不复存在，即使企业陷入危机，也不能再期待政府会施以援手。

在任元赫（音译）的研究中指出，20世纪80年代之后，一直到经济危机时期为止，企业虽然脱离了政府的控制，但还没有脱离其保护，具有这一特征。 特别是大规模产业集团，具有大而不倒的特点。



也就是说,大规模企业如果倒闭的话,贷款给他们的银行也会受到牵连,出现经营不善的情况,而子公司的破产和由此引发的失业潮,对于经济都会造成很大的负面影响,所以政府不得不出手救助。进入20世纪90年代之后,大规模的企业集团开始争先恐后地进行规模扩张,这一行为是由于企业道德风险而引起的。

而在金融部门,当时也摆脱了政府的金融监管,往自由化的方向发展,但这一转型具有不完全性。银行实现了民营化,非金融性的金融机构数量开始增长,金融行业的规模不断扩大,但是未建立起健全的金融体系。

例如,企业的会计或公示标准十分落后,还有信用评级机关的评级能力和公信力也不高。金融的监管机构的权力较为分散,所以会出现一些无法受到监管的死角。并且,随着资本市场的开放,对于金融机构的海外经营行为,政府开始进行管控。

在这一过程中,金融机构的短期外汇借贷行为开始快速增多。即使金融机构的资产和负债达到了平衡的状态,但如果他们想要通过短期贷款的方式,维持长期的公司运营,这种方法也是不可行的,因为两者的到期日不一样,所以外汇流动性会存在问题。但是对于这种行为,当时也无法监管到位。

外汇危机前后的经常收支和相应的金融账户的变化趋势如图12-4所示。因此,从1995年开始到发生外汇危机为止,这一时期的经常收支的赤字幅度开始快速上升。这一赤字,通过海外净流入的资金进行填补,在国际负债表的金融账户中反映了这一现象。

所谓金融账户,就是如果用国外净资产减去国外净负债后的值为负数的话,就意味着负债要大于资产,资金呈净流入的状态。这里为了方便起见,我们将金融账户的符号反过来,图表上显示资金的净流入为正值。

例如,1994年~1997年的金融账户(紫色直方图)为正数,为了填补经常收支的赤字,国外资金出现了净流入的情况。两者虽然理论上应该保持一致,但因为存在着遗漏统计或出现误差等问题,导致两者出现不一致。



这里值得注意的是，这个金融账户细分为直接投资，证券投资，其他投资和储备资产等几个类型。由图可知，可以被看作长期资金是直接投资（红色实线）规模并不大，占比较大的是天蓝色实线标识的证券投资和其他投资。

因为这些大部分是短期资金，所以很容易随时流出，在外汇危机之前，这样的短期资金的流入量就开始快速提升。其他投资，主要是指国内的金融机构，从国外借入的短期外汇贷款。有很多国内的企业会长期地借入这种短期资金，但是因为金融机构的资产和负债的到期日并不一致，所以这种做法会产生问题。

在外汇危机之前，短期资金性质的国外负债规模，甚至高于韩国银行的外汇储备的2倍以上，但当时其实很难提早监管或管控这一行为。这一问题暴露后，韩国也不可避免地被卷入亚洲外汇危机之中。

在外汇危机爆发之后，让陷入恐慌的外汇市场和金融市场得以稳定成为了第一要务，而为了消灭这些引发危机的根本因素，不得不从企业，金融，劳动，公共事业等部门开始改革。首先，在企业部门，整顿了一批无法负担债务的，出现经营不善情况的企业，为了不再重蹈覆辙陷入危机，对于产业结构进行了改革，加强市场调节的作用。

在外汇危机之前负债最多的前63家企业中，有大约30家出现了经营不善的问题。在这种情况下，若企业的存续价值高于清算价值，可以通过债权人的债务股权置换和减免部分债务的方式重新盘活企业，若企业无法适用这一方式，就会遭到清算。对于经营不善的企业，通过大企业间的行业交换计划（大型交易）和基于金融机构的协议，进行企业的结构优化调整企业整改）等主要方式进行资源整合。

根据金大中政府的5+3原则，推进企业结构改革。1998年初，金大中政府与四大财阀之间达成了企业结构调整的5大原则：①提高企业管理透明度；②禁止相互间债务担保；③改善财务结构；④集中专业化经营，加强与中小企业分工协作；⑤强化大股东和管理者责任。



同年8月，又增加了企业结构调整的三大补充原则：①提高非银行金融机构的治理结构，防止产业资本对非银行金融机构的支配；②限制企业间循环出资和不正当内部交易；③禁止非法继承和馈赠。通过这一系列的措施，韩国政府对企业部门的结构调整提高了企业市场竞争力，取得了一定的成果。特别是1999年，大宇集团破产使得“大而不倒”的神话破灭，不管是企业和金融机构，还是普通的投资者，都蒙受了损失，政企间道德风险逐渐解除。

金融部门的结构改革，是由政府主导的金融体系早日回归正轨。像大型银行的情况，通过投入国有资金来扩充资本，采取了之前的管理层退位，之前的股票被回收，以及对于职员的人事结构调整等调整措施。

以小规模银行或综合金融公司为代表的非银行金融机构，纷纷进行合并，或面临破产。并且，为了改善金融安全网，设立了金融监督院，作为综合监督机构，对包括银行，证券，保险行业在内实施监管。

在劳动部门中，政府设立了劳资政委员会，通过社会协议，进行劳资关系改革。在这一过程中，引入了符合用人方需求的调整解雇制和派遣劳动制。同时也设立了符合劳动者需求的教员工会，同时同意工会涉足政治活动。在公共部门改革中，实现了浦项综合制铁的民营化，中央和地方政府旗下的机构和人力开始被大幅缩减，通过这些措施推进产业结构调整。

在外汇危机之后，结构改革让韩国经济从许多方面都出现了天翻地覆的变化。首先，如图12-1所示，1997年末，之前持续上升的韩元/美元的汇率和利率开始快速地稳定下来。但是，此时的汇率还是维持在相较于外汇危机前更高的水平，利率下跌至10%以下，相较于外汇危机前更低。

如图12-2所示，期票拒付率和拒付企业的数量也快速稳定下来。1999年，拒付率重新上升，在整顿大宇集团子公司的过程中出现的拒付问题，与普通的拒付不同，2002年后的拒付率相较于外汇危机之前更为稳定。

如图12-4所示，直到外汇危机时期为止，经常收支的赤字不断扩大，但是在1998年转变为了大规模的盈余。因为汇率和利率出现了急剧上升，出口额也在不断上升，但是收入出现了大幅减少。因此，金融账户出现了大幅的负增长，代表着国外净资产上升。



从具体内容来看，具备短期资金属性的证券和其他投资，在金融危机之前一直呈急剧增长的趋势，也被控制在了一定范围之内，由此可知韩国银行的储备资产也出现了大幅增长。经济增长率在1997年~1998年，分别下跌至6.2%和 -5.1%，而在1999年~2000年，又大幅上升至11.5%和9.1%，呈V字形的复苏趋势。

企业结构改革也大幅改变了企业的筹资结构。如图11-17所示，制造业企业的负债率（浅绿色实线）在外汇危机之前为400%，但在1世纪初期，大幅下跌至100%。30家大财阀的负债率（朱红色的实线）也呈现出了相似的变化趋势。由此可知，企业的借款依存度也出现了大幅下降。

在图3-9中，展示了基于韩国银行资金周转表的数据，不仅限于制造业，而是整体的非金融企业的筹资结构，其也呈现出相似的下降趋势。以外汇危机为转折点，贷款的比重开始大幅下降，但是股票或债券的比重急剧上升。大企业可以通过在资本市场中发行股票或公司债券，来筹措资金，所以银行贷款的主要对象逐渐向家庭和中小企业转变。

在图12-3中，制造业企业的财务报表以外汇危机为转折点，开始呈现出大幅的变化。我们可以看到贷款的平均利率和财务费用负担率开始急剧下跌。包含了财务费用在内的销售额经常利润率，到2001年为止，接近0左右的水平，在那之后又恢复为了5%左右的正常水平。

值得注意的是，在那之前，销售额营业利润率和销售额经常利润率之间存在着较大的差距，但是在那之后，随着财务费用的大幅降低，两者呈现出相近的水平。而从销售额经常利润率的变化趋势来看，从20世纪60年代开始，到外汇危机时期为止，出现了大幅的变化，而在产业结构改革之后，则稳定在了5%左右的水平。

20世纪80年代之后，市场经济体制由政府主导型向民间主导型转变，但是未取得预期的效果。在高度发展期，政府实施了金融监管，但是日积月累形成的一些习惯并没有那么容易被改变。因为在政府主导的经济体制中，企业，政府，金融和劳动市场等主体间存在着互补性。

例如，对于负债率很高的企业系统，与其交给金融市场进行管理，倒不如政府进行金融监管更为合适。这是在历史发展过程中，展现出的路径依赖特点，很难摆脱过去已经形成的路径的限制。受到外汇危机的冲击，无可避免地在多个领域展开了大规模的结构改革，通过这一改革，改变了之前的历史路径。



12-2 经济增长率的下降

在外汇危机之后出现的这些变化中，展现出的特征与之前的时期有所差异，出现了低增速，以及收入差距被进一步扩大。首先，我们来看一下经济增长率的下降究竟呈现出了怎样的趋势。

在图12-5中，基于国民账户的统计数据，GDP和国内总收入以及家庭初次收入的同比增长率，以3年移动平均值的形式呈现。不变价格GDP的增长率（黄色实线）在经历了1997年的外汇危机时期急剧下跌之后，出现了快速的回升，但是整体还是呈下降的趋势，最近甚至下跌至2%以下。

由此可知，已经进入了，与过去高度发展期存在着明显区别的低增长时代。在GDP的基础上，加上了可以反映贸易条件变化的实际贸易损益，得到了GDI这一指标，在外汇危机之后到21世纪10年代为止，GDI的增长率（红色实线）都要低于GDP的增长率。在这一时期，韩国的出口商品价格要高于进口商品价格，贸易条件相对不利。

这一时期，最具有代表性的出口商品是以半导体为代表的IT产品，这些商品随着生产效率的提高，价格有所下降，但是进口商品，像原油等商品的价格却并没有下降。进一步来看，在GDI的基础上加上国外净要素收入的话，就可以计算得出GNI（国民总收入），如果基于此扣除固定资本消耗的话，就可以计算得出国民净收入NNI。在此基础上减去企业和政府的份额，可以计算得出家庭的NNI。

将其除以消费者物价指数，可以求得增长率（绿色实线），但这一增长率要低于GDP和GDI的增长率。在外汇危机之前，GDP增长率水平曾经也很高，而GDI或家庭收入的增长率要高于GDP增长率，但在那之后变化趋势却颠倒了过来。家庭实际呈现出递减的趋势，而其收入的增长率，在外汇危机之后开始急剧下降，由此可知，要远低于同样呈现出下降趋势的经济增长率。

我们再来深入探究一下，在外汇危机之后，经济增长率和家庭收入的增长率呈现出这种下降趋势背后的原因。首先，我们来看看对于经济发展产生影响的储蓄率和投资率的变化趋势。



储蓄和投资与国民可支配收入之比如图12-6所示，首先我们来看看总储蓄率，以及被细分为家庭，企业和政府这几个类型的储蓄率。总储蓄率（红色）在1988年超过了40%，达到了峰值，然后直到2002年为止都呈现出下跌的趋势，在那之后有小幅回升。

在外汇危机之后，总储蓄率仍然维持在35%的水平，这一水平在全世界范围内也属于较高的水平。对于外汇危机之前和之后的差异，每个部门的总储蓄结构也有大幅调整。在家庭储蓄率（紫色）呈现大幅下降的同时，企业储蓄率（绿色）快速上升，两者形成了鲜明的对比。

家庭储蓄率下降的原因是，相较于家庭收入，家庭支出的增长速度更快，这一时期的家庭支出的增长主要是因为教育费用的和住宅购置费用的上升，而且受到利率大幅上涨的影响。

而像养老金和健康保险等社会保险费用的上升，也造成了家庭支出的快速上升。这些支出和普通的消费支出不同，是可以提升人力资本和家庭资产的支出。所以，在外汇危机之后，相较于之前，家庭储蓄开始大幅下降，但家庭资产呈现出增长的趋势，储蓄的形态有所改变。近来，家庭储蓄率有小幅上升，甚至在最近突破了10%。

而大企业的储蓄率在外汇危机之后快速上升，我们来深入研究一下，这对于投资的增加产生了多大的影响。在图12-7我们可以看到，非金融法人企业作为最重要的投资主体，他们的投资和储蓄与国民可支配收入之比。

首先，使用他们的固定资本形成总额，除以国民可支配收入，计算得出企业的总投资率（蓝色），除了在20世纪90年代之后到外汇危机之前这一时期，其平均值突破了23%，其他时期都较为平稳。

但是从固定资本形成总额中减去设备更新投资的折旧费用，即从净投资率中减去固定资产损耗率（红色），从20世纪70年代末开始，呈现出持续性下降的趋势。直至20世纪80年代末为止，非金融法人的总储蓄率（紫色）都呈上升的趋势，然后有所下降，在外汇危机之后又快速上升，高达20%。



储蓄和投资的差额，是指从储蓄额中减去投资额，若这一数值为负数，则代表有外部筹资进行投资的行为。 如图所示，用这一数值除以国民可支配收入，计算得出的储蓄投资差额比率（绿色），在20世纪90年代后，企业通过外部贷款的方式，大幅提升了投资额，但是在外汇危机之后，这一比率开始快速下降。

如图所示，总投资率和总储蓄率，即在蓝色实线和紫色实线之间，存在着具体大的差值，在那之后差距开始快速缩小，两者的水平逐渐接近。

例如，因为企业的储蓄率在外汇危机之后快速地上升，企业投资率的增长率有所停滞，所以企业对于固定资本进行投资的内部资金基本比较充足。

以前，在政府扶持的行业领域，如果投资出现亏损，政府也会出手救助，正因为企业带着这种想法，所以企业的负债不断提升，积极地进行投资，但是外汇危机之后，企业的投资行为开始变得十分谨慎。 我认为这也是经济增长率下降的原因之一。

总储蓄率与国内和国外投资率的变化趋势如图12-6所示。 前面的图12-7，对象只限于非金融法人，而这张图的数据反映了整体的经济情况。 在图中，国内投资率（蓝色）在20世纪90年代后达到了40%，而在外汇危机之后下跌至32%左右。 外汇危机之后，总储蓄率（红色）要比这个更高，两者的差异就是国外投资率。

在图表中，若国外投资率（浅绿色）为负数，则表示在海外进行了资金筹集，若为正数的话，则表示在海外有投资。 在外汇危机之后，国外投资率持续升高，除了包括证券投资或其他投资在内的短期投资，国外的直接投资也在持续上升。 如图所示，国内投资率出现下降和停滞，而国外投资率（蓝色和浅绿色）不断上升，相较于国内投资，国外投资的比重在不断上升。

经济增长率不仅仅受到劳动和资本投入的影响，还受到全要素生产率TFP的影响。 在之前第2周的课程中，我们学习过韩国的增长核算结果。 其结果如图2-13所示，经济增长率（蓝色）呈现出快速下降的趋势，而其总劳动时间和学历的增长率，这两个反映作为资本存量（天蓝色）和劳动投入数量和质量的指标，都呈现出下降的趋势。 由此可知，劳动时间别说增长了，近年来反而出现了快速减少的趋势。



发达国家的经济发展已经进入了成熟期，一般资本和劳动投入的增长率会有所下降，而经济发展率与反映资本和劳动投入增长率差异的TFP的增长率，相对而言发挥了更为重要的作用。

在图中，我们看到相较于20世纪80年代，TFP（红色）的增长率有快速地提升，而在1990年~2000年期间，年平均增长率维持在2.4%，最近下跌至1%左右的水平。因为如果预期要素的投入难以实现快速增长，那么TFP也难以提升，所以也无法阻止经济增长率呈下降的趋势。



12-3 不平等的加剧

在外汇危机之后，不仅增长率有所下降，而且不平等的现象也日益严重。在之前第5周的课程中，我们提到过图5-17，展示了收入位于前1%人群的收入占比，这里的收入是指整体收入，即劳动收入和综合收入相加后减去重合部分的收入。劳动收入的集中度在外汇危机之后快速提升，但在进入21世纪10年代之后，出现了下降或停滞的现象。

对于包括营业收入或2,000万韩元以上的金融收入在内的综合收入，以相关申报者为对象统计的收入集中度，呈现出持续性的急剧上升趋势。整体收入集中度反映了两者的变化趋势，上升的趋势在21世纪10年代上旬有所放缓。

在这里值得注意的是，从2000年末开始，劳动收入和非劳动收入的集中度变化趋势具有差异性。我们再来看看与这一时期劳动收入分布趋势相关的雇佣和工资，或者其他相关的影响因素。

首先，中国通过改革和开放正式进入世界市场，这对韩国经济产生了巨大的影响。中国于1992年与韩国建交，2001年加入WTO。中国在世界市场的迅速崛起带来了国际分工结构的重塑。

我们来看下出口商品生产的附加价值产业链，日本向包括韩国在内的东亚和ASEAN国家供应中间产品，再经由这些地区，向最大的消费地美国出口，在20世纪80年代后出现了这一垂直行业专门化的现象，中国也参与进其中，在各地区之间贸易结构出现了分层的现象。

在亚洲国家对美出口的贸易结构中，中国处于附加价值生产产业链的下游，而其他的东亚和ASEAN国家向中国出口中间产品，处于这一产业链上游的日本，改变了地区间的贸易结构。

在这个过程中，韩国的产业结构无可避免地需要调整。对于中国的中间产品供应，以重化学工业为主的大企业，销售市场不断扩大，开始了高速的发展，而以劳动集约型轻工业为主的中小企业，无法与中国的低劳动成本相抗衡，所以不得不接受在竞争中失败或被淘汰的结果，或者选择将生产基地向国外转移。这一现象对韩国的各产业的雇佣结构产生了巨大的影响。



各产业就业者的增长率的3年移动平均值如图12-8所示。因此,矿工业(大部分为制造业)就业者(红色实线)根据经济形势的变化而有所起伏,而在20世纪90年代开始和中国之间的贸易往来之后,增长率开始快速下降。除了在外汇危机期间出现了短暂的上升,一直到2010年为止,呈现出持续下降的趋势。

在高度发展期，矿工业对于雇佣人数的增加起到了主导作用，但是在和中国开始贸易往来之后，不要说雇佣人数增加，就连原来的雇佣水平也有所下降。SOC（社会间接资本）和服务业的就业者（蓝色实线）的增长率虽然也呈现出下降的趋势，但是在矿工业就业者人数减少的时候，这两个行业创造了不少的雇佣机会。

之前在第4周的课程中提到过的图4-18，展示了各产业的就业者人均附加价值的差异。由图可知，在20世纪90年代上旬之前，矿工业远低于SOC和服务业的就业者人均附加价值生产量，但在那之后不仅快速出现反转，而且差距也被快速拉大。

在矿工业中,淘汰了效率相对较低的企业,提高了人均附加价值的生产量,所以有大批的劳动者进入了服务业,导致服务业的人均附加价值的增加趋势有所放缓。在制造业中,如果在国际竞争的过程中,生产效率较低的话,那么企业就很难存活下来,但是服务业并不受此限制,所以出现了上述现象。因此,外汇危机之后,在制造业和服务业之间产生了明显的差异。

不同规模之间的企业差异也进一步拉大。。如图12-9所示,统计厅以2015年所有的企业为对象,开展了“经济普查”,从企业规模的维度,比较了从业者的附加价值和工资数据。若从业者人数达到300人以上的企业的附加价值设为100%,在此基础上,企业规模越小,其附加价值也越低。

例如，从业者人数为100人~199人和200人~299人的企业，相较于从业者人数达到300人以上的企业，它们的附加价值分别为67%和73%，而10人~19人的企业为54%，1人企业仅为21%。如果我们也计算一下按照企业规模划分的工资差异，那么可以知道各企业规模之间的工资差异要小于附加价值的差异。中小企业的工资水平相对较低，但是从附加价值的水平来看，它们的工资负担确实要比大企业更大。



如果将劳动者划分为正式岗位和非正式岗位来看，那么两者之间的劳动条件也呈现出较大的差异。 在整体劳动者中非正式岗位的劳动者占比如图12-10所示。

根据统计厅发布的“经济活动人口调查”报告显示，雇佣合同时长不满1个月或1年的劳动者被定义为日结或临时雇员（天蓝色和紫色实线），而非正式岗位的劳动者人数（红色）则是上述日结和临时雇员这两种类型人数的合计结果。 除此之外，在合同期限长于1年的长期雇员，像派遣雇员，随叫随到的雇员和特殊雇佣等不固定的雇员也被分类为非正式岗位劳动者。

图中的非正式岗位_整体（绿色）的相关数据，包含上述所有的非正式岗位的雇佣类型。 而临时日结雇员的合计人数在总体劳动者人数中占比的变化趋势，从外汇危机之前的43%提升至2000年的52%。 在这一时期虽然缺失了非正式岗位_整体的数据，但我认为也是呈上升的趋势。 但是，在进入21世纪后，非正式岗位的占比有所下降，临时日结的合计人数占比下降至28%，非正式岗位_整体从56%下降至42%。

如果从具体内容来看，日薪制雇员的占比从6%一直提升至16%，在2011-2012年间，派遣或随叫随到的劳动者人数的占比，上升达到峰值后，又重新出现了下降，而特殊雇佣雇员的占比持续性下降。

正式岗位和非正式岗位的工资差异在21世纪之前一直在不断扩大，然后又重新恢复了缩小的趋势。 在图12-10中，展示了非正式岗位与正式工岗位每小时的平均工资的比率（蓝色）， 由图可知，2001年~2010年期间，非正式岗位与正式岗位的每小时工资之比从56%下降至48%，两者的差异进一步扩大，在那之后，重新回升至63%，两者的差距又重新缩小。 所得税的资料也验证了相似的结论。 在图12-11中展示了，结合了国税厅的劳动收入年末清算资料和日结劳动收入资料，计算得出的劳动收入获得者的收入等级分布和基尼系数。

如图所示，基尼系数（红色，右侧坐标）在2010年以后从0.5下降至0.44。 如果按照收入，将劳动者划分为收入处于前10%，中层40%和底层50%的话，从各等级的收入比重来看，处于前10%和中层40%的收入占比在下降，而底层50%的占比有所上升。 由此可知，在2010年以后，劳动收入的分布情况有所改善。



在劳动收入获得者中，处于底层50%的劳动者的收入占比虽然有所提升，最低工资的上调也是其中一个主要影响因素。在图12-12中，展示了在2000年之后每年的最低工资上调幅度（黑色实线，右侧坐标），到2008年为止，上调幅度从8%上升至17%这一十分之高的水平，受到金融危机的影响出现了暂时性的下跌，之后又重新恢复了上升的趋势。

特别是文在寅政府提出将最低工资上调至1万韩元的公约，2018年~2019年提升了11%~16%，但是负面影响持续扩大，在那之后上调幅度又恢复至2%左右的水平。我们来比较一下各国的最低工资水平，对比一下劳动者时薪分布的中位数，看下分别为百分之几。

在图中，通过上述方式，对于OECD国家的最低工资水平进行了比较，韩国在2000年只有中位数的29%，而在2019年却急剧上升至63%，是OECD国家中最低工资提升速度最快的国家。特别是在2012年~2019年之间，最低工资从中位数的43%急剧上升至63%，这一数值甚至高于法国，最近大幅提升最低工资的荷兰也紧随其后，位居第二。

最低工资的提升，让收入处于底层50%劳动者的收入占比不断提升，有必要留意由此产生的负面影响。最低工资的上调，为雇主带来了较大的负担，从而造成了雇佣机会的减少。如前面的图表12-9所示，在韩国，相较于大企业，企业规模越小，附加价值生产效率就越低，所以它们对于工资的支付能力也有限。

在这种情况下，最低工资的快速上调，很有可能让中小企业陷入经营危机之中。在统计厅发布的“各地区的雇佣调查”报告中，分析了最低工资的上调对于雇佣，工作时间和时薪造成的影响，2018年的最低工资的大幅上调，在时薪提高的同时，雇佣机会也有所减少。

更具体一点来看，可以通过推测分析得出，每上调1%的最低工资，雇佣机会就会减少2万人。之前最低工资水平较低的时候，即使上调幅度很高，但也不会造成雇佣机会明显的下降，文在寅政府推行的大幅提升最低工资的计划，但这一时期韩国的时薪已经处于世界的较高水平，所以对于雇佣机会造成了较大的负面影响。



韩国超乎常规的提升幅度，远高于其他国家，所以有许多中小企业或自营者无法承担这一调整后的最低工资。虽然工资的提升可以有助于劳动效率的提升，但是如果没有生产效率的支撑，盲目地提高最低工资的话，反而会产生自营者倒闭，雇佣机会减少等负面影响。

但是，外汇危机之后，工资的差异不断扩大，在之前第5周的课程中，我们曾提到过，在不同的企业规模之间，工资有较大的差异。如图5-16所示，1993年，从业人员人数为10人~29人的企业与500人以上的大企业时薪之比为-16%，到2015年进一步扩大至-40%，然后又缩小至-29%。其他规模的企业也呈现出类似的趋势，企业规模越小，与大企业之间的差异就越大。

如前面图12-9所示，在不同规模的企业间存在着生产效率的差异，从而出现了工资差异。这是在排除了劳动者的个人能力，和企业特性等综合性的影响因素后，只受到企业规模差异影响的工资差异。

虽然在图表中没有提到，工会是否存在这一因素的影响，但是在外汇危机之后，平均8%的工资差异有进一步扩大。企业的规模越大，工会的组织率就越高，如果考虑到这一点，大企业的工会对于劳动者工资起到了正面的影响，所以其与中小企业的工资差异也进一步扩大。

但是，从大企业的雇佣结构来看，除了正式岗位之外，也包含了不少非正式岗位。在图12-10中，我们可以看到大企业中的非正式岗位雇员的占比（浅绿色）已经接近40%。

在2014年之后，对于雇员达到300人以上的企业，实施了各雇佣类型的公示制度。根据公示制度的要求，除了企业直接雇佣的雇员之外，对于通过其他公司雇佣的，包括派遣，分包和劳务等形式在内的雇员，也需要进行公示。

我们来看一下具体的内容，直接雇佣的非正式岗位雇员和包括派遣等形式在内的非正式岗位雇员的占比都分别为20%左右。但是，企业规模越大，相较于直接雇佣，间接雇佣的占比就越大。例如，在500人以下的大企业中，直接和间接雇佣的比率分别为23%和4%，而在1万人以上的大企业中，这一比率出现了反转，分别达到了13%和30%。



在图12-10中，我们可以看到整体的非正式岗位雇员的比重在21世纪后呈现出了下降的趋势，但是大企业的情况却不是如此。对于在大企业中的非正式岗位的比率，虽然数据覆盖的周期较短，我们无法看到长期的变化趋势，但是直到2017年为止，比率从37%提升至40%，在那之后出现了停滞的现象。

大企业之所以如此高度依赖非正式岗位的雇员，不仅因为他们的工资低，而且在经济萧条的时候，可以更容易地进行雇佣结构调整。而大企业的正式岗位雇员，在大企业中的生产效率较高，具备独特的经济价值创造优势，所以他们获得的工资水平也较高。

更进一步而言，因为受到工会的保护，对于正式雇员的职位调整要更难一些。在外汇危机之后，劳动市场的灵活性进一步提升，除了受到工会保护的大企业正式职员之外，其他雇佣形式并没有很好地适用市场规律的调节。但我认为，这也成为了大企业对于正式岗位的增加有所顾虑，而不断提升非正式雇员比例的原因之一。

在前面我们研究过一些原因，例如在外汇危机之后，有低国内投资引起的低增长，国外投资的增加，由于中国竞争力的提升引起的制造业结构性改革，最低工资的大幅上调带来的负面影响，工作岗位分为正式岗位和非正式岗位，这些因素都引起了整体雇佣规模的下降。我认为这种雇佣环境的恶化，尤其对于青年群体造成了较大的冲击。

20岁和30岁年龄段的雇佣率和失业率如图12-13所示。雇佣率是用15岁~64岁的就业者人数除以这一年龄段的整体人数，计算得出的结果。30岁年龄段的雇佣率（蓝色）经历了外汇危机时期的下跌之后，恢复了之前的水平，20岁年龄段的雇佣率（天蓝色）并没有恢复，在近期反而出现了下降的趋势。

失业率的情况也是如此。在外汇危机之后，30岁年龄段的失业率（浅薄荷色，右侧坐标）从2%以下，上升至3%以上，20岁年龄段的失业率（绿色，右侧坐标）相较于30岁年龄段，确实要更高，也继续呈上升的趋势。20岁年龄段的青年想要找工作但是无法找到的人数占比，即失业率，处于较高的水平，而且从雇佣率的下降趋势可知，放弃找工作的人数有大幅上升。



有人指出用收入除以劳动和资本的份额，作为劳动份额的劳动收入分配率持续下降，所以收入不平等的情况日趋严重，我们来简单地探讨一下这个话题。

首先，需要把混合了劳动和资本的自营者的收入进行区分，使用不同的方法，得到的结果也会有所不同。在之前的研究中，一直会减去难以进行混合收入分离的自营这部分收入，通过“劳动收入分配率=被雇佣者报酬/（被雇佣者报酬+营业盈余-家庭营业盈余）”这一公式计算得出相关结果。其结果如图12-14的“李康国（音译）”所示。

但是，在上述公式的分子中，包括了自营者雇佣的劳动者的被雇佣劳动报酬，在分母中去掉了全部的自营者的营业盈余，所以分子和分母并不对等。朴正秀（音译）（2020）把自营者分为了有雇员的自营者和没有雇员的自营者，在上述公式的基础之上，他指出在分母中要去掉自营者的部分，但包含营业盈余，保持分子和分母的一致性。

并且，需要在雇主的营业盈余中减去雇主自己和家庭从业者的家庭收入，这一部分应该算入分子之中。计算得出的结果如图12-14中的“朴正秀（音译）”所示。金洛年(2023)整合了上述两项研究的结果，并且指出了之前的研究成果的不合理性。根据之前的研究成果显示，在国民账户中的自营者中，被定义为准法人的，一般他们的营业盈余不是家庭收入，而是非金融法人的营业盈余。而且，与自营者无关的住宅居住服务，也被算入家庭收入的营业盈余之中。在图表中展示了，金洛年基于朴正秀（音译）的公式，修正了这一问题后的计算结果。

比较图表中的各项结果，外汇危机之后劳动收入分配率全部都出现了快速下降的趋势，在2010年触底之后，重新出现了上升的现象。但是，根据李强国（音译）等人的研究结果显示，受到公式问题的影响，出现了计算得出的劳动收入分配率的下降要远大于实际的情况。

最近，劳动收入分配率大幅上升，主要是因为受到新冠疫情的影响，法人和雇主的营业盈余大幅减少，但工资并没有受到影响。但是，从新冠疫情开始之前，劳动收入分配率就已经出现了上升的趋势。如果分时期来看，上升趋势和下降趋势交替出现，从长期的情况来看，与朴正秀（音译）指出的情况一样，并没有呈现出明显的上升或下降的趋势。



这种劳动收入分配率的变化趋势，与图11-7展示的实际工资和劳动生产效率的变化趋势相一致。例如，1987-1997年的实际工资的增长要快于劳动生产效率，这一时期的劳动收入分配率有所上升，但是1997-2010年的情况与此相反，所以劳动收入分配率有所下降，而2010年，这一情况又重新有所逆转。从整体趋势来看，两者达到了一个平衡的状态。

但是，劳动收入分配率的下降或上升，并不意味着收入分配情况的恶化或改善。在按资本和劳动的份额等功能划分的收入分配中，基尼系数或收入集中度等数据在不同的个人收入分布中也有所不同。很多情况下，如果一个人在劳动和资本两方面都能获得收入，那么就难以明确地区分其是劳动，还是资本的供应者。

但是，相较于劳动收入，资本收入确实更为集中，特别是收入越高的群体，资本收入的占比就越大，资本的份额如果上升的话，劳动集中度也会随之上升。在韩国也研究了这一课题，各功能的收入分配的趋势，对于资本收入的占比较高的最上层的收入集中度的变化趋势进行了说明，但是这一指标无法完全体现低于这一阶层的，更为广泛的人群的收入分配，对这部分说明内容有所欠缺。

这一时期韩国的收入分配，其中一个值得关注的特征是，如图5-17所示，外汇危机之后，直至2010年为止，包括劳动收入和非劳动收入在内的整体收入的集中都很高，但是在那之后劳动收入的集中度出现了下降或停滞的现象，综合收入或整体收入的集中度继续扩大。

在非劳动收入中，除营业收入之外的其他收入，像来源于金融资产或房地产资产的收入尤为重要，而这些资产的分布相较于收入的分布确实更为集中。这种资产的形成，来源于通过本人储蓄部分收入，或者通过继承或获得赠予等形式，进行的财富转移。

在我国，继承或赠予在财富累积方面的比重，从20世纪-21世纪的29%，上升至近期的38%。相较于发达国家，这一水平还是相对较低，我国的死亡率要低于发达国家，经济增长率和储蓄率的提高，意味着年轻阶层进行资产积累的机会相对较大。



但是，在未来老龄化问题日益严重，经济发展率进一步下降，通过继承或赠予进行财富的积累这一方式会发挥越来越重要的作用。这种方式可能会进一步加剧贫富差距。相较于图5-17中展示的劳动收入，财富的集中造成的收入潮剧，会成为加剧贫富差距的主要因素，以后也很有可能继续维持这一趋势。



12-4 再分配和福利国家

在外汇危机之后，不平等进一步加剧，对于税收和财政支出进行国民收入再分配的关注度越来越高。我们这节课将学习，政府主导进行的收入再分配，相较于其他国家，处于一个怎样的水平，还有韩国的福利体系具有怎样的特征。

首先，韩国的收入再分配，相较于欧洲国家，处于一个非常之低的水平。在图5-11中，充分地展示了这一结论。在图中展示了，2016年前后，OECD国家的市场收入和可支配收入的基尼系数，从两者的差异可以体现收入再分配作用。

由图可知，再分配作用在芬兰，法国和德国分别为0.24，0.23和0.21，许多国家都维持在接近0.2左右的水平，相较于此，美国为0.12，韩国为0.05，属于一个十分之低的水平。比韩国水平更低的，有土耳其，墨西哥和智利等国家。

但是，仅凭借这张图表，并不能立刻下定论说韩国的再分配，在全世界范围内，处于一个十分之低的水平。有几点问题也需要被考虑到的。

首先，在图表中最显眼的是韩国的市场收入的基尼系数为0.41，处于最低的水平，其他国家的市场收入的基尼系数都为0.5左右，相当之高。欧洲国家要比韩国更早地进入老龄化社会，退休的老人占比相对较高，以市场收入来衡量的话，他们的收入大多都为0，从而进一步加剧了市场的不平等。

并且，在养老金制度的保障下，大部分人在退休之后都会领到养老金，如果将养老金也算入可支配收入之内，改变这一数据的统计标准的话，那么不平等的程度也会大幅缩小。随着老龄化社会的发展，国家医疗费支出的比重也十分之高。需要注意的是，欧洲的再分配水平之所以十分之高，是因为受到了高龄化社会的影响。



为了更好地反映这一点，在图12-15中展示了各国的老龄化程度和收入再分配之间的关系。X轴是65岁以上人口的比率，Y轴是两者基尼系数的差异体现的再分配作用。随着老龄化社会的发展，再分配的作用进一步提升，两者的相关系数为0.7。

在图表中，趋势线整体呈向右上方的趋势，相较于欧洲国家，再分配水平较低的韩国，老龄化社会的发展程度还没有那么高，我们通过图表可以充分地了解到这一信息。但是，相较于图表中展示的趋势，韩国处于相当之低的水平，考虑到老龄化社会水平的差异，所以韩国和欧洲国家之间仍存在着差异。正如我们后面会提到的一样，相较于欧洲，韩国引入养老金制度和开始实施社会救助的时间节点都较晚。

以美国为代表的英语圈国家，相较于欧洲，也处于一个十分之低的水平，而其中的部分国家的老龄化社会水平还是要低于欧洲。日本社会的老龄化水平，相较于欧洲更高，但再分配水平要低于欧洲。

并且，还有一点需要考虑的是，在两张图表中展示的再分配作用，在统计时仅限于使用现金的方式支付的社会福利金，直接税，养老金或健康保险等形式的社会保障支出。如果将这里遗漏的间接税和公共服务等内容加上的话，那么再分配的变化趋势又会有很大的不同。不仅是在韩国，就算在欧美发达国家也会存在类似的问题。

通常，根据再分配政策，福利国家制度大致可以分为三个类型，在它们之间，不平等的差异十分之大。北欧在福利支出方面是最高的，对于受益人资格的限制条件也较小，不平等程度是最低的，而以美国为首的英语圈国家，福利支出却是最少的，不平等程度也是最高的，欧洲大陆的国家福利支出也有一定的占比，但相较于北欧，不平等的水平相对较高。但是，根据Garfinkel等人的研究显示，在政府的再分配中，不仅仅是现金，范围还扩大至了像医疗和教育等公共服务。作为福利支出财政来源的间接税，充分反映了再分配作用，在三个类型中出现的收入不平等的差异，特别是底层人群的收入几乎没有差异。

再分配水平较高的公共服务的占比较大，欧洲的间接税负担率相较于美国确实更高，但是间接税负担率实施的是累退税率，是因为欧洲的再分配作用相较于实际水平被夸大了。



我们也来看看韩国是否存在这一问题。在图12-16中，展示了基于韩国银行的国民经济统计数据，用韩国福利支出除以现金与实物转移的主要项目后，计算得出的相关结果与国民收入之比。这里的现金转移有两种形式，一种是包括养老金或社会保险在内的社会保障支出，另一种是不含保险费的政府预算支出的社会救助。养老金等支出（现金转移）（蓝色）从1982年占国民收入的1%提升至最近的5%。

在引入国民养老金制度之后，从1988年开始，之前缴纳了养老金的人们，逐渐开始了退休生活，开始领取退休金，所以这一比率快速地上升。社会救助（现金转移）（紫色）在外汇危机之前，仅占国民收入的0.3%，最近上升至3.3%，增长率达到峰值。

1999年，根据国民基础生活保障制度的规定，在贫困阶层的人群中选取救助对象，发放生活补贴，而在2007年更是引入了基础养老金制度，以在收入处于后70%的65岁以上的老人为对象发放补贴，社会救助支出快速提升。

实物转移是指，在政府的消费支出中，去除国防或公共行政等综合型消费支出，仅限于有指定受益人的个别消费支出，可以大致分为教育，保健，其他的实物转移等几个类型。政府的公共服务是以提供基础教育为中心展开的，其比重在1970年已经达到了国民收入的3%，而最近一段时间更是提升到了4.6%。

而保健（实物转移）在上述期间则从0.2%大幅提升至5.9%。自1977年开始，在500人以上的企业中，开始要求公司购买医疗保险，这也意味着韩国正式开始了医疗保险的制度，然后其适用范围进一步扩大，在1989年，以全体国民为对象的医疗保险制度开始形成。在那之后，随着老龄化社会的不断发展，医疗需求会不断增多，会加快这种趋势发展的速度。

我们前面学习的政府的福利支出，近年来养老金和社会救助不断大幅提升，现金转移的比重在1997年~2020年间从26%提升至39%，但仍然是以实物为中心。

但是，前面图5-11和12-15的OECD统计使用了各国的家庭调查，但是没有这种公共服务的消费对象的信息。也同样没有间接税负担者的信息。在消费再分配的讨论中，这些项目缺失的原因是因为没有相关资料的支撑。但是，目前英国统计厅发布的指标中，把财政支出的再分配作用的范围扩大至了公共服务和间接税领域。



在韩国，研究者们也在积极尝试相似的做法。金洛年使用了统计厅的家庭金融福祉调查的数据，用其他相关信息来代替调查报告中未提及的公共服务和间接税，并将其归入个人或家庭。我们来举几个例子来看下这个研究方法，可以通过家庭来推测学生数，使用政府针对学校各年级学生的人均教育费用的支出额来计算，但这仅限于教育服务的受益者。

对于医疗和长期疗养服务的统计，可以使用健康管理公团发布的分性别和年龄的支付费用的数据，来推算各家庭的数据。可以通过调查各家庭的消费支出的家庭经济情况调查，推测出各税收项目的消费函数，然后使用推测的系数结合家庭经济情况调查中的各家庭人口进行测算，由此可以计算得出间接税。

在图12-17中总结概括了上述结果，展示了2018年各收入等级人群的受益金额和负担金额的标准。大于0的项目则为受益项，小于0的项目为负担项。这里所说的收入或收入等级，都是调整了家庭成员人数的差异后的均等化可支配收入。为了比较受益金额和负担金额，所以计算得出了均等化金额。例如，收入最低的等级1，在受益金额方面，包括实物转移，公共养老金，社会救助等其他现金转移在内，一共为963万韩元；而在负担金额方面，包括直接税和间接税，以及社会保障费用在内，一共为295万韩元。两者的差异达到了667万韩元，这部分金额就是净受益金额。

而在收入最高的等级10，在受益金额方面，包括实物转移，公共养老金和其他现金转移在内，一共为667万韩元；而在负担金额方面，包括直接税和间接税，以及SSC在内，一共为2,300万韩元。在等级1~4中，净受益金额为正数，等级5为0，等级6以上的净受益金额为负数。

在图12-18的图A展示了上述各等级群体的受益和负担的平均收入的比率。从金额上来看，各等级的受益金额的差异并不大，但是从比率来看，就呈现出了较大的差异。由此可知，现金和实物的受益率全部都是等级越低，提升的速度越快。特别是实物转移，在收入再分配中发挥了较大的作用，在图表中未提及的医疗补贴，住房补贴，国家奖学金等对申领人资格有限制的补贴费用，相较于没有资格限制的健康保险或基础教育，这些补贴费用的再分配作用更大。

而负担金额，如图12-17所示，等级越高，负担金额就越大，但是其与收入之比的比率却不一定呈这一趋势。社会保障费用是按照收入的比例进行支付的，在各阶层之间的负担率并没有差异，在直接税（浅绿色）方面，实施的是累进税制，而在间接税（紫色）方面，实施的是累退税率，所以两者呈相互抵消的状态。



在图12-18的图(B)中，把英国的再分配作用，与韩国的进行比较。首先，从受益率来看，要远低于英国，相较于实物，养老金和社会救助等现金转移的差异更大。

如果比较负担率的话，英国的直接税和间接税的负担率分别为24%和15%，而韩国仅为6%和10%，两者的差距十分之大。我们可以说，相较于英国，韩国的再分配负担和受益都要较少。而且从各等级的净受益的比率（黑色，圆圈标识）来看，在等级1中，两国呈相似的水平，并且通过财产调查可知，对于需要评审受益资格的受益金额，两者的救助力度相似。

但是在等级2~10中，英国的受益率从77%下降至51%，而韩国则从38%下降至26%，韩国的阶层间的收入转移，相较于英国，处于一个非常之低的水平。

在图12-19中，将韩国各项目的福利支出与西欧的整体水平进行比较。面板（B）展示了西欧的趋势，截止至20世纪初期为止，在政府支出中，国防和治安的相关费用仅占了国民收入的10%，但是在那之后教育，养老金，医疗，社会救助等费用支出开始快速提升，到1980年，占比已经达到了国民收入的45%。在第一次世界大战之后，实施了普通选举，实现了大众民主主义，这也意味着国家的性质向福利国家转变。

面板(A)使用了同样的方法，以韩国为对象进行了对比。由此可知，2020年，韩国的福利支出为国民收入的31%，这一水平仅为西欧的2/3左右。养老金（薄荷色）和健康（绿色）是规模最大的，两者也存在差异，从两项指标反映了老龄化社会发展的差异。

特别是韩国引入养老金制度的时间节点较晚，之前有许多退休者都无法受到养老金的保障，所以未来养老金受益者的比率应该会有快速提升。并且，西欧在20世纪80年代以后发生了停滞的现象，特别是在外汇危机之后，韩国的福利支出开始快速地增长，在未来与西欧之间的差距应该会不断地缩小。

但是，也没有必要一定要把韩国的福利支出提高至西欧的水平。为了提升福利，就必须筹集资金，如图12-18所示，相较于英国，直接税的差异最大，所以可以考虑对此进行上调。



直接税的累进性很高，对阶层间的收入起到了再分配的作用。如果想要提升收入的平衡性，在牺牲了劳动效率的权衡 (trade-off) 的关系中，对于适度的平衡应处的水平，受益与负担的对象及金额都需要进行社会层面的协商。

我们这节课也步入了尾声。在外汇危机之后，韩国经济呈现出低增长和不平等加剧的特征，群众承受着双重的痛苦，所以在这种环境下，对于福利支出的要求开始大幅提升。在这一时期，我们在研究韩国经济情况时，有必要联系世界史的整体情况进行分析。

在图12-20中不仅展示了韩国，还有世界和西欧的人均GDP增长率和不平等指标的长期变化趋势。这里的T10/B50_World，是指各国的收入前10% (Top 10%) 的人群收入是底层50% (Bottom 50%) 的人群收入倍数的平均值，而且还展示了韩国收入处于前1% (Top 1%) 人群的收入集中度。

首先，如直方图所示，世界和西欧的人均GDP增长率在第二次世界大战后的30年间，出现了史无前例的高水平，而韩国晚于西欧，在20世纪80年代达到了峰值，整体变化趋势为一个大的U字形。在那之后，西欧的增长率出现了大幅下降，但是韩国相较于西欧的下降速度更快，这一趋势未来应该也会一直延续。可以说，山有多高，谷就有多深。

各国的不平等程度在20世纪初期开始下降，在20世纪70年代触底的时候，又开始快速地上升，与增长率相反，呈倒U字形。韩国收入处于前1%人群的收入集中度的变化趋势也与此相似。

例如，20世纪初期，经济发展呈现出低增长和不平等加剧的特征，而在第二次世界大战之后，一直到20世纪80年代为止，社会经济出现了史无前例的高增长率，同时社会的不平等程度较低，而在那之后又重新进入了低增长和不平等加剧的社会。分配矛盾日益显著，这一问题不仅仅韩国存在，在全世界也是一个普遍存在的现象。

在西欧出现了福利国家制度，这一制度就是在低增长和不平等加剧的时期出现的。在第二次世界大战后的30年间，福利支出开始大幅上升，所以这一时期也是福利国家制度的全盛时期。但是，从另一方面来看，道德风险和官僚主义等因素造成高成本低效率的问题日益严重，20世纪70年代发生的经济危机，使得新自由主义受到了巨大的挑战。



在那之后，政府的干预有所减少，开始重视发挥市场调节的作用，在福利政策的制度方面，也不得不开始考虑效率。 如图所示，20世纪80年代之后，福利支出的大幅上升有所放缓大概就是受到上述因素的影响。 但是无法否定福利国家制度的作用，或用其他体制取代福利国家。

在韩国，福利国家制度的形成确实要晚于欧洲。 在高度发展期，除了教育支出，几乎没有像样的福利支出。 高速增长和雇佣机会的增长，让福利制度被忽视了。 20世纪80年代末，随着国民养老金和健康保险制度的引入，受到外汇危机冲击，对于社会安全网和福利的要求开始日趋强烈。

从这一点来看，韩国参考了发达国家的福利国家制度，并以此为基础，发挥了后发优势。 韩国在高度发展期在技术和产业发展方面发挥了后发优势，这与快速的追赶 (catch up) 这一行为在本质上还是有差异的。 由于低增长，带来了资源上的限制，而在追赶欧美福利支出水平的过程中，不仅要学习他们的优点，还有从他们的失败中汲取经验。

我认为韩国政策的关键在于制定合适的平衡水平，设计可以平衡效率的福利体系。 为此,我认为比之前时期更需要调整利害关系者之间的矛盾,引导社会协议的政治领导能力。

这节课是我们的第十二节课，探讨了“低速增长的韩国经济”相关内容。 至此，我们《韩国经济发展史》的讲座便全部结束。 谢谢。





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

퀴즈



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

퀴즈

01 외환위기에 관한 설명에서 잘못된 것은?

5분

- ① 외환위기의 원인에는 근본요인론과 자기실현론이 있는데, 후자는 근본요인이 없더라도 국제금융시장의 불안으로 특정 국가에 대한 투기적 공격으로 일어나면 위기가 실현될 수 있다는 것이다. 한국의 외환위기는 전자보다는 후자로 잘 설명된다.
- ② 대규모 기업집단의 경우 대마불사(too big to fail)라고 해서 문제가 생길 경우 결국은 정부가 구제에 나서지 않을 수 없을 것이라는 기대가 있었고, 이것이 무리해서라도 규모의 확대에 나서게 만든 도덕적 해이를 부추겼다.
- ③ 자본시장이 개방되면서 금융기관은 외화차입을 늘려 기업에 빌려주었는데, 이때 단기자금을 빌려와 장기로 운용하면서 만기 불일치(maturity mismatch)로 인한 외화의 유동성 문제가 생겼다. 여기에 경상수지 적자의 확대가 상황이 악화시켰다.
- ④ 기업구조개혁의 결과 기업의 자금조달 구조도 크게 바뀌었는데, 제조업 기업의 부채비율이 외환위기 직전에 400%였던 것이 2000년대 초에는 100%대로 크게 떨어졌고, 주식과 채권에 의한 자금조달이 이를 대체하였다.

정답 ①

해설 외환위기 원인에 관해서는 근본요인(fundamentals)론과 자기실현(self-fulfilling crisis)론을 들 수 있다. 전자는 투자실패로 인해 기업과 금융의 부실 누적, 정책실패, 감당하기 어려운 수준의 경상수지 적자와 같이 위기로 갈 만한 요인들이 쌓였음에 주목하는 것이 라면, 후자는 근본요인에서 문제가 없더라도 국제금융시장이 불안정하고 특정 통화에 대한 투기적 공격이 이루어질 때 외환위기가 발생할 수 있음을 강조한다. 사실은 투기적 공격이 이루어지는 것은 근본요인에 문제가 드러날 때 가능하다는 점을 감안하면 양자의 요인이 상호작용한다고 생각된다. 외환위기의 근본요인으로서 이 문제 지문 ②와 ③에 언급되었듯이 기업의 도덕적 해이와 경상수지 적자가 늘어나는 속에서 단기자금의 유입이 크게 늘어나 그 규모가 한국의 외환보유고를 훨씬 넘었지만 이를 제대로 감독하는 시스템이 작동하지 않았다는 점을 지적할 수 있다.



02 이 시기 경제성장률 하락의 원인에 관한 설명에서 잘못된 것은?

5분

- ① 이 시기 가계저축률이 크게 하락하였다.
- ② 기업의 저축률이 외환위기 이후 빠르게 늘어났지만, 기업의 투자율은 정체되어 있었다. 이전에는 기업이 부채를 늘리어서라도 적극적으로 투자에 나섰다고 한다면, 외환위기 이후에는 기업의 투자행태가 매우 신중하게 변했다.
- ③ 외환위기 이후 국내투자율이 하락 또는 정체한 것과는 달리 국외투자율은 계속 커져 왔는데, 이것은 국내보다는 국외에 대한 투자가 더 빨리 늘어난 것을 뜻한다.
- ④ TFP의 증가율을 보면 1980년대에 빠르게 높아져 1990-2000년대에는 연평균 2.4%를 유지하였지만, 근래에는 1% 수준으로 떨어졌다.

정답 ①

해설 외환위기 이후 가계저축률이 크게 떨어진 반면 기업저축률이 빠르게 상승하여 부문별 구성이 크게 바뀌었지만, 총투자의 재원이 되는 총저축은 하락하지 않았다. 따라서 가계저축률의 하락을 곧 경제성장률을 떨어뜨린 요인으로 보기는 어렵다. 가계저축률이 떨어진 것은 가계의 소득에 비해 지출의 증가가 더 빨랐기 때문인데, 이 시기 가계 지출 증가의 요인으로서 교육비가 증가한 것과 함께 주택 구입이 늘어나면서 이자 부담이 크게 높아진 점을 들 수 있다. 그 외에도 연금이나 건강보험과 같은 사회보험의 가계 부담금이 이 시기에 빠르게 늘어났다. 이들 지출은 통상의 소비지출과는 달리 인적자본과 가계의 자산을 늘리는데 쓰였다고 볼 수 있다. 따라서 외환위기 이후는 이전과 비교하여 가계저축이 크게 줄어들었다고 하기보다는 가계가 자산을 늘리는 방향으로 저축의 형태가 바뀌었다고 할 수 있다.



03 이 시기 불평등의 확대에 관한 설명에서 잘못된 것은?

5분

- ① 근로자 내부의 소득격차는 2010년대 이후 하위 50%의 소득비중이 점차 높아지는 등 축소되어 왔다.
- ② 근로자를 정규직과 비정규직으로 나누어 보면 외환위기 이후 비정규직의 비중은 줄곧 커져왔으며, 정규직과의 소득격차도 계속 확대되어 왔다.
- ③ 고용상황 악화의 충격은 청년층에서 가장 크게 나타났다. 20대 청년은 일자리를 구하고자 하지만 찾지 못해 실업률이 높아졌을 뿐만 아니라 고용률의 하락이 보여주듯이 구직을 아예 포기하는 경우가 늘어났다.
- ④ 노동소득분배율은 외환위기 이후 하락해 왔지만, 2010년 이후 상승으로 반전되었으며 최근의 코로나 사태로 더욱 높아졌다.

정답 ②

해설 근로자 중 비정규직의 비중은 외환위기의 충격으로 상승하였지만 2000년대 이후 하락추세로 돌아서 56%에서 42%로 낮아졌다. 그리고 비정규직의 시간당 임금은 2001-2010년에 정규직의 56%에서 48%의 수준으로 격차가 더 벌어졌지만, 그 후는 63%로 격차가 줄어들었다.





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

토론



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

토론

- 주제에 대한 자신의 생각과 의견을 자유롭게 댓글 형식으로 작성하면 됩니다.
- 다른 수강생이 남긴 의견에 자신의 의견을 답변으로 남겨도 토론 점수가 인정됩니다.

주제

한국의 복지지출 수준은 현재 유럽에 비해 상당히 낮은 것으로 나온다. 현금 뿐만 아니라 현물서비스까지 포함하여 소득분위별로 복지지출의 부담과 수혜를 비교해 보면 유럽은 많이 부담하고 수혜도 많은데 비해 한국은 적게 부담하고 수혜도 적은 것으로 나온다. 소득분위별로 소득 대비 순수혜(=수혜-부담)율을 구해 영국과 비교해 보면, 소득이 가장 낮은 1분위의 경우에는 두 나라가 비슷하여 자산조사(means test)로 수혜의 자격을 따지는 경우에는 유사한 지원이 이루어진 것으로 보인다. 그렇지만 2-10분위에 걸쳐 영국은 순수혜 비율이 77%에서 -51%로 떨어진 반면, 한국은 38%에서 -26%로 떨어진 데 그쳐 한국의 계층 간 소득이전이 영국의 절반 수준으로 낮게 나왔다. 수강생들은 한국의 조세와 재정지출을 크게 높여 유럽 수준으로 소득재분배를 강화하는 것에 어떻게 생각하나? 그 과정에서 어떠한 문제에 부딪히게 될 것으로 생각하나? 즉 자신이 생각하는 복지국가가 어떠한 것이며, 거기에 어떻게 도달할 수 있는지에 관해 토론해 보라. (60분)



참고

먼저 복지지출 수준을 다른 나라와 비교할 때 유의할 점들이 있다. 통상 가계조사를 이용하여 시장소득과 가처분소득의 지니계수의 차이를 소득재분배 효과로 측정하지만 이것은 몇 가지 점에서 한국의 소득재분배를 과소 평가한다. 하나는 가계조사는 현금으로 한정되어 있어 현물서비스의 재분배 효과가 빠져 있다는 점이다. 한국은 현물서비스로 지출되는 비중이 높다. 가계조사에는 또한 간접세의 부담이 포함되어 있지 않으므로 이를 감안할 필요가 있다. 또 하나는 한국에 비해 유럽은 고령화가 앞서 진행되었고 연금제도가 성숙되어 은퇴 후 대부분 연금을 수령하지만, 한국은 그렇지 않다는 점이다. 그로 인해 연금과 의료비 지출에서 현재 한국이 유럽과의 격차가 큰 것으로 나왔지만, 앞으로 격차가 빠르게 좁혀질 것으로 예상된다. 즉 각국의 복지 수준을 비교할 때에는 제도의 성숙이나 고령화의 진행과 같은 단계적 차이를 감안할 필요가 있다. 나아가 유럽이 복지지출을 확대하는 과정에서 도덕적 해이(moral hazard)와 관료주의로 인한 고비용 저효율의 문제 점차 심각해졌고, 1970년대의 경제위기를 맞아 신자유주의의 강력한 도전을 받은 바 있다. 사회적으로 합의할 수 있는 적절한 형평의 수준을 정하고 그것과 효율을 양립할 수 있는 복지체제를 찾는 것이 중요하다고 생각한다.





서울대학교
SEOUL NATIONAL UNIVERSITY

자료



서울대학교 한국경제와 K학술확산 연구센터

Center for Korean Economy and K-Academics at Seoul National University

자료

도서

- 고영선(2010), 「총괄」, 한국경제60년사편찬위원회, 『한국경제60년사 I』.
- 김낙년(2019), 「우리나라 개인자산 분포의 추정」, 『경제사학』, 43(3).
- 김낙년(2017), 「한국에서의 부와 상속, 1970-2014」, 『경제사학』, 41(2),.
- 김낙년(2023), 「한국의 기능별 소득분배: 노동생산성, 임금, 노동소득분배율」, 낙성대경제연구소 워킹페이퍼 WP2023-01.
- 양재진(2020), 『복지의 원리』, 한겨레출판.

