

# 고령화 위기인가, 편향된 이데올로기인가? (『인구대역전』, 찰스 굿하트, 마노즈 프라단 지음(백우진 역))

전 용 복\*

## 고령화, 우울한 미래

저자는 “그동안의 일반적인 거시경제 분석”이 “근본적인 추세” 혹은 “장기 변화를 주도하는 요인을 너무 적게 반영”(25쪽)해 왔다는 비판에서 출발한다. 근본적 추세의 변화는 과거와는 완전히 다른 문제를 야기할 것이다. 그럼에도 불구하고, “그릇된 통념”을 생성하고 고착시킨 “주류 (경제분석) 모형은 방향을 바꿀 능력도 의지도 없다.”(319쪽) 저자에 따르면, 향후 세계 경제와 사회의 근본적 추세를 바꿀 요인은 ‘세계적 차원의 고령화’이다.

고령화는 지난 30년의 대안정기(the Great Moderation, 1990~2008년)와는 반대 방향으로 영향을 미칠 것이고, 그 결과는 암울하다. 지난 30년 동안의 대안정을 이끈 근본 요인은 생산인구의 증가이다. 중국과 동유럽의 저임금 유희 노동이 자유 무역을 통해 세계 경제에 통합되었고, 선진경제 내부적으로는 베이비붐 세대와 여성이 노동시장에 대량으로 유입되었다. 그 결과 노동의 협상력이 약화되었고, 인플레이션 압력이 사라졌다. 노인부양비도 하락했다. 생산인구 증가로 저축이 증가함과 동시에 인플레이션도 하락하여, 시장의 금리가 지속해서 하락했다. 이것이 자산 가격을 밀어 올린 이유이다. 또한, 저금리는 재정적자 확대를 가능하게 했다.

하지만, 대내외적으로 인구 보너스는 사라졌다. 향후 30년은 세계적 차원에서 고령화가 진행될 것이다. 그 결과는 파국적이다. 첫째, 생산성이 노동력 감소보다 빠르게 성장하지 않아,

---

\* 경성대학교 교수, 부산대학교 사회복지학과 박사과정

생산이 실질적으로 감소할 수 있다. 둘째, 가장 중요하게, 인플레이션이 급등할 것이다. 이는 두 가지 이유에 기인한다. ①생산인구의 감소로 노동의 협상력이 강화되어, 임금-물가의 소용돌이(wage-price spiral)에 빠지게 된다. ②생산 없이 소비만 하는 노인의 증가로 소비 수요가 생산보다 빠르게 증가하기 때문이다. 셋째, 은퇴자 연금 지급을 위한 세금 인상이 불가피한데, 이는 추가 임금 인상 요인이 된다. 또한, 정치적 부담으로 노인을 위한 증세가 쉽지 않을 것이다. 따라서, 노인부양비 증가는 결국 인플레이션과 재정적자로 나타날 것이다. 넷째, 고령화에 따라 저축은 감소하고 투자는 증가하여, 금리가 상승한다. 역으로, 이 금리 상승은 재정적자의 지속 가능성을 위협한다.

이하에서는 고령화 효과가 작동하는 핵심 기제인 인플레이션 발생 메커니즘과 복지제도에 대한 함의를 비판적으로 살펴본다. 결론부터 말하면, 일부의 극찬과는 달리, 저자의 분석은 이 데올로기적으로 편향된 이론에 배타적으로 의존하여, 그릇된 예측을 제시하고 있다.

## 반례들

세계 노동인구(주로 중국)의 증가가 선진경제의 대안정을 달성할 수 있었던 근본 요인이었다는 저자의 주장은 스스로 제시하는 증거에 반한다. 중국이 세계 경제에 통합된 시기는 2000년대에 들어서면서부터이다. 제도적으로 미국은 2000년에 중국에 최혜국대우를 양허했다. 중국이 WTO에 가입한 해는 2001년이다. 실제로도 중국의 수출은 이후 폭발적으로 증가했다(48-51쪽). 이는 중국의 외환 보유고의 변화를 보여주는 [그림 2-4](58쪽)로부터도 간단히 확인할 수 있다. 중국의 외환 보유액은 2000년 이후 급격히 증가했다. 다른 말로, 중국이 세계 경제에 본격적으로 통합되고 큰 영향을 미치기 시작한 시점은 2000년 이후이다.

하지만, 선진경제는 1980년대 초부터 이미 '스위트 스폿'에 다가가고 있었다. 첫째, [그림 1-3](20쪽)에 따르면, 주요 선진경제의 인플레이션은 1980년대에 들어서면서 이미 하락하기 시작했다. 둘째, [그림 2-2](51쪽)은 미국의 제조업 고용인구가 중국의 WTO 가입 이전인 1990년 중반부터 급락하기 시작했음을 보여준다. 셋째, [그림 1-5](22쪽)에 따르면, 이자율도 중국의 세계 시장 통합 이전부터 이미 급격히 하락하고 있었다. 이는 '세계 노동인구 증가와 세계 시장 통합 → 물가 하락 → 저금리정책 → 시장금리 하락'이란 저자의 인과관계에 반한다. 넷째, [그림 1-7](36쪽)은 민간경제(기업부문)에서 노동의 몫이 하락한 시점도 중국의 세계 시장 통합 이전임을 보여준다(미국 제외).

이렇게 '스위트 스폿'을 구성하는 주요 변수가 세계 경제에 대한 중국의 영향력이 확대되기 '이전부터' 꾸준히 변화해 왔다면, 중국의 부상으로 '모든 것'을 설명하는 방식이 타당한지 의문

이 들지 않을 수 없다. 가령, [그림 8-4](193쪽)은 주요 선진경제의 노조가입률 추세를 보여준다. 이에 따르면, 노동의 힘은 1980년대에 들어서면서 급격히 하락하기 시작했다. 이는 노동의 몫이 하락하기 시작한 시점과 일치한다. 그렇다면, 선진경제의 임금 하락은 ‘중국의 노동력 공급’이 아니라, 선진국 내부의 노동의 후퇴에서 찾아야 하지 않을까?

추가하여, 1990년 이후 미국 시장에서 중국 수입품 가격은 일관되게 ‘상승’했던 사실을 지적할 수 있다. 또한, 중국의 대미국 수출품 가격이 상승과 하락을 반복하는 동안 미국의 물가가 그에 비례하여 변동하지도 않았다. 이는 중국의 저렴한 노동이 세계 경제 체제에 통합되어 저물가가 유지되었다는 저자의 주장에 반한다. 또한, 아래에서 보듯, 저자는 1990-2008년 동안 선진경제의 저물가를 ‘유효’ 노동인구 증가와 세계화로만 설명한다. 하지만, 이 이론으로는 1950-60년대 자본주의 황금기의 물가 안정을 설명하지 못한다. 당시는 세계화도 후퇴했고, 노동의 협상력도 강했던 시기였지만, 인플레이션은 낮게 유지되었다.

## 세상을 지배하는 자연실업률?

저자가 암울한 미래를 예측하는 핵심 이유는 고령화에 따른 인플레이션이다. 그런데, 저자는 이를 설명하는 이론 혹은 분석틀로 필립스곡선(Phillips Curve)과 자연실업률 가설에 배타적으로 의존한다. 이 두 가지 이론적 장치는 그가 비판하는 “주류 경제 이론”의 중추이기도 하다. 필립스곡선이란 인플레이션율과 실업률 사이의 상충관계를 나타내는 그래프이다. 그리고, 인플레이션율을 가속적으로 높이지 않는 수준의 실업률을 자연실업률이라 부른다. 실제 실업률이 자연실업률보다 낮아지면 인플레이션율이 상승한다. 실업률이 ‘너무’ 낮으면, 노동자의 협상력이 강화되고 생산성 이상으로 임금이 상승하기 때문이다. 생산성이 임금을 결정하고, 양자의 차이는 인플레이션으로 나타난다는 의미에서 자연실업률은 ‘공급측 요인’이 결정한다. 가령, 확장적 재정정책은 총수요만 증가시킬 뿐 생산 조건을 변화시키지 않기 때문에, 자연실업률은 변하지 않고 인플레이션만 상승한다는 말이다.

하지만, 이 이론과 분석틀을 완전히 신뢰할 수 있는 것은 아니다. 필립스곡선은 1958년에 처음 제안(Phillips, 1958)될 때부터 이론적으로뿐만 아니라 실증적으로 비판되어 왔다(필립스곡선이 등장하고 주류 경제 담론으로 발전한 과정에 관한 가장 포괄적이고 비판적인 검토로 Sawyer(2000), Mitchell and Muysken(2008)을 참조하라). 첫째, 필립스곡선의 존재 이유를 설명하는 이론이 허약하다는 비판이다(Galbraith, 1997; Arestis and Sawyer, 2005; 2013; Sawyer, 2000). 저자는 “필립스곡선은 사라질 수 없다”(195쪽)고 주장하면서, “필립스곡선은 단순히 노동의 수요와 공급에 대한 균형을 반영하기 때문”이라는 이유를 제시한다. 하지만, 왜 그

러한지에 대한 설명은 없다. 잘 작동하는 노동시장은 항상 존재한다는 ‘종교적 믿음’뿐이다.<sup>1)</sup> 이는 현실을 설명하는 이론이라기보다는, ‘순수 사고실험’에 지나지 않는다. 거시경제 수준에서 노동시장은 존재하지 않기 때문이다(Galbraith, 1997).<sup>2)</sup>

둘째, 수많은 경험 연구는 필립스곡선이 불안정했다는 사실을 보여준다(포괄적 서베이로 Stanley(2004) 참조). 다른 말로, 자연실업률이 경기변동에 따라 수시로 변화한다는 말이다([그림 8-3], [그림 8-5] 참조). 저자도 이를 인지하고 설명을 시도한다(195-201쪽). 하지만, 그 불안정성을 공급측 요인으로만 설명하려 한다는 점, 즉 ‘구조적 실업’(예컨대, 노동의 이질성, 병목 현상, 최저임금, 실업보험 등)만 존재한다는 주장은 편협하다. 공급측 요인뿐만 아니라 ‘수요측 요인’도 매우 중요한 자연실업률의 결정 요인이란 사실 또한 경험 연구를 통해 반복적으로 입증되었기 때문이다. 총수요가 강하고 경기가 좋을 때, 자연실업률도 하락했다.<sup>3)</sup> 즉, 구조적 실업(만약 그것이 존재한다면)조차 경기 순행적이다!

자연실업률이 경기 순행적이란 사실은 공식 실업률 지표에 포함되지 않는 ‘숨겨진 실업’이 대규모로 존재함을 의미한다(전용복, 2021; Kelton, 2020[2021], 제2장; Tcherneva, 2020[2021]). 자연실업률 가설은 이와는 반대로 비자발적 실업이 존재하지 않는다는 ‘가정’을 전제한다. 이들이 상정하는 세상에는 실업급여, 최저임금, 노동조합 등 사회적 특성으로 인한 구조적 실업과 마찰적 실업 등 자발적 실업만이 존재한다. 자연실업률 가설이란 ‘경제가 부드럽게 작동하기 위해서는 일정 수준의 실업이 필요하다’는 선언적 주장일 뿐이다(Tcherneva, 2020[2021]). 노동을 포함하여 유휴 생산능력과 자원이 존재하더라도 그것은 사회와 경제의 구조상 어쩔 수 없는 일이고, 자발적이란 의미이다. 하지만, 시간 관련 추가 취업 가능자와 잠재적 경제활동인구, 그리고 구직 단념자 등의 통계로부터 쉽게 확인할 수 있는 것처럼, 숨겨진 비자발적 실업이 항상 대규모로 존재한다. 이들은 단순히 경제 전체적으로 일자리 총량이 부족해 취업에 실패한

1) 이 주장은 저자가 상정하는 필립스곡선의 이론적 근거가 무엇인지 의심하게 한다. 이 주장은 소위 왈라시안 일반균형 모형(Walrasian General Equilibrium Model)을 지칭한다. 하지만, 이 책의 전반(특히, 제8장)에 걸쳐 자연실업률은 가격 설정(price setting)과 임금 설정(wage setting) 행위로 설명된다. 양자는 ‘유의미하게’ 다르다(결정적 차이와 함의에 대해서는 Blanchard(2006: 137-8)참조). 논리적 일관성이 없다는 말이다.

2) 잘 작동하는 노동시장이 존재하지 않는다는 주장은 ‘임금이 하락하더라도 고용이 증가하지 않을 수 있음’을 의미한다. 임금이 노동의 수요와 공급을 조정해 균형으로 이끄는 가격 변수가 아니라는 말이다. 따라서, 취업 여부는 시장 임금을 수용하거나 거부하는 등의 개인적 선택 사항이 아니다. 실업의 발생 원인과 임금의 역할에 관한 보다 자세한 설명으로 전용복(2021), Davidson(1994: 29-31, 190-223), Zannoni and McKenna(2007) 등을 참조할 수 있다.

3) 저자는 필립스곡선의 ‘이동’(즉, 자연실업률의 변화)과 그것의 ‘평탄화’(flattening)(즉, 실업률 1%p 상승(하락)할 때 인플레이션율의 하락(상승) 정도의 약화)를 구분하지 않는 ‘이론적 취약성’을 보여주기도 한다. 다음 인용을 보라. “자연실업률 하락(필립스곡선의 아래/좌측 이동-인용자)은 노동 협상력이 점차 약해진 결과이다. 덜 생산적이고 임금을 덜 받는 비숙련으로의 일자리 이동도 (필립스곡선을 이동시킨-인용자) 요인이 되었다. 이들 힘으로 인해 필립스곡선이 더 평평해졌다”(123쪽).

비자발적 실업이다. 다른 말로, 잘 작동하는 노동시장이란 존재하지 않는다. 비자발적 실업의 존재는 자연실업률 가설이 비현실적 개념임을 의미한다. 또한, 비자발적 실업자는 고령화에 따른 생산가능인구 감소를 실질적으로 보충할 수 있다.

요컨대, 저자의 고령화에 따른 인플레이션 예측은 필립스곡선과 자연실업률이란 이론적 개념에 배타적으로 의존하지만, 그와 관련된 이론적 실증적 난점을 전혀 고려하지 않는다. 예를 들어, 많은 실증연구가 보여주듯 총수요 요인이 자연실업률과 음(-)의 상관관계에 있고, 필립스곡선이 존재한다면, 생산하지 않고 소비만 하는 인구 비중의 증가는 인플레이션 요인이 아니게 된다. 고령화에 따른 (상대적) 수요의 증가는 자연실업률을 낮출 것이고, 이는 실제 실업률이 낮아지더라도 인플레이션이 상승하지 않을 수 있음을 의미하기 때문이다. 이렇게 저자의 주장은 내적으로 모순적이다. 비현실적 가정을 전제하고, 설명보다 종교적 믿음을 강요한다는 의미에서, 자연실업률 가설은 신자유주의 이데올로기의 경제학 버전으로 흔히 비판된다(Mitchell and Muysken, 2008).<sup>4)</sup>

사실, 대안경기 저인플레이션의 원인과 결과에 대한 설명은, 최대한 보수적으로 말해도, 합의되지 못하고 있다. Tarullo(2017)는<sup>5)</sup> FED가 인플레이션 관리를 가장 중요한 정책 목표로 정하고 있음에도, 인플레이션에 관한 '신뢰할 만한 이론'(reliable theory of inflation)을 갖고 있지 않다고 고백하기도 했다. 실제로, 1980년대 이후 대안정(the Great Moderation)을 설명하려는 다양한 연구가 제시되었다. 필립스곡선과 자연실업률에 의존하지 않는 연구가 대부분이다. 하지만, 저자는 이를 모두 무시하고 오로지 필립스곡선과 자연실업률 가설에만 매달린다. 한마디로, 저자의 접근법은 편협하다.

이에 관한 기존 연구 중 다섯 가지 조류를 간단히 소개한다. 첫째, 1980년대 이후 장기 물가 안정은 단지 운이 좋았기 때문이라는 주장이 있다(Clark, 2009; Hamilton and Herrera, 2004; Stock and Watson 2003). 1970년대 오일쇼크와 같은 외적 충격이 없었기 때문이란 주장이다. 둘째, 중앙은행 독립성을 바탕으로 통화정책이 재량적으로 실행된 것이 아니라 준칙을 따랐기 때문(rule-based monetary policy)이란 주장도 있다(Bernanke, 2004; Clarida, et al. 2000; Meltzer 2005; Romer and Romer 2002; Taylor 1998). 2008년 글로벌 금융위기 이전까지 주류 경제학계의 지배담론이었다. 셋째, 이에 대한 반론으로, 통화정책은 물가안정과 아무런 상관이 없었다는 연구도 제시되었다. 중앙은행이 물가 안정을 위해 사용하는 통화정책 수단은 금리 조

4) 이 가설이 지배 경제 담론으로 등극한 것은 현실 설명력이 우월해서가 아니라 정치적 후원의 결과였다(Mitchell and Muysken(2008: 53-57). 신자유주의 경제 체제의 도입과 정착은 그 용어가 은근히 전파하는 것처럼 '자연적'(natural) 과정이 아니라, 철저하게 정치적이고 정부 정책으로 도입되었다는, 다른 말로, 신자유주의는 정부 정책의 지원 없이는 존재할 수 없다는 비판에 대해서는 Mitchell and Fazi(2017) 참조.

5) D. Tarullo는 조지타운대 법학 교수로 2009년 1월부터 2017년 2월까지 7인의 연방준비제도위원회(Board of Governors of the Federal Reserve System, FRB) 중 1명으로 복무했다.

정인데, 금리가 물가상승률에 강력한 효과를 발휘한다는 증거는 거의 없기 때문이다(Arestis and Sawyer, 2004; 2008; Arestis and Karakissos, 2013).<sup>6)</sup> 더 중요하게, 이들은 노동의 협상력 강화와 임금 인상 요구가 인플레이션에 영향을 미칠 수 있음을 인정하지만, 인플레이션은 단순히 임금만으로 결정되지 않고 다면적 요인으로 결정된다고 주장한다. 특히, 임금-물가 소용돌이(wage-price spiral)의 발생은 유효수요 제약의 정도에 의존한다(Arestis and Sawyer, 2005; 2013). 넷째, 경제의 구조적 변화가 이 시기 물가 안정의 원인이란 주장도 있다(Kahn et al. 2002; McConnell and Perez-Quiros, 2000). 정보통신 기술의 발전에 따른 생산, 재고, 물류를 보다 효율적으로 운영함에 따라 물가가 안정되었다는 것이다. 즉, 기술진보에 따른 생산성 향상이 물가 안정의 주요 요인이었다. 마지막으로, 이 시기 물가 안정을 달러 패권의 강화로 설명하려는 연구도 있다(Perry and Cline, 2016). 미국 물가 안정의 주요 요인은 수입 물가 하락인데, 이는 달러 가치 상승으로 가능했다는 주장이다. 달러 강세는 미국의 패권 전략의 결과라 할 수 있다.

요컨대, 무엇이 절대적 진실인지 성급히 판단할 수는 없다. 개별 설명과 경험적 증거 모두 부분적인 진실을 포함하고 있을 것이다. 하지만, 저자가 인플레이션에 관한 다양한 이론과 경험 연구를 모두 무시한다는 의미에서, 심각하게 편향된 시각을 갖고 있음은 분명하다.

## 변하지 않는 미래?

저자의 이론적 혹은 이데올로기적 편향은 ‘변하지 않는 미래 사회 질서’를 가정한다는 사실에서도 찾을 수 있다. 저자는 현재의 제도, 정치, 법률, 문화 등이 미래의 고령화 사회에서도 지속될 것이라 암묵적으로 가정한다. 가령, 고령화로 노동인구가 감소하면 노동의 협상력이 강화되고, 그 결과 임금이 인상되고 물가가 오를 것이란 주장이 가능하려면 결정적으로 세 가지 가정이 필요하다. 첫째, 미래 노동 생산성이 현재의 수준에서 일정할 것이란 가정이다. 생산인구의 감소 속도보다 1인당 생산량이 더 빠르게 증가한다면, 은퇴자에 의한 ‘상대적’ 초과수요는 완화되거나 발생하지 않을 수 있기 때문이다.<sup>7)</sup> 이에 대해, 저자는 미래의 생산성이 정체할 것이라 ‘가정’한다. 생산성이 낮은 “간병 등 고령자를 위한 일자리”(40쪽)와 “의료 분야에서 생산

6) 대안경기 선진경제에서 저물가의 원인에 관해 이들도 ‘중국의 역할’과 그에 따른 ‘중산층의 몰락’을 강조한다(e.g. Arestis and Karakissos, 2013). 하지만, 이는 물가 목표제(inflation targeting)의 효과성을 비판하는 맥락에서 제시된다. 또한, 물가 안정의 효과와 관련하여, 그것이 금융 불안정을 확대했다고 주장한다(Arestis and Sawyer, 2008; Keen, 2013). 이에 따르면, 안정적 물가는 가계의 부채와 재정적 불안정성을 숨기고, 레버리지 투자를 가속하여 위기를 낳는 원인이 되었다. 중앙은행의 독립성과 엄격한 정책 준칙은 생산과 물가의 안정에 기여하기보다는 오히려 금융 불안정성을 키웠다는 말이다.

7) 이 점은 저자도 인정한다. “1인당 생산성을 개선할 수 있다면 상황은 더 좋아질 것이다”(40쪽)

성 향상이 어렵기”(302쪽) 때문이다. 하지만, 자본축적과 ‘자본 생산성’의 효과는 단순히 무시된다. 예컨대, 가장 먼저 고령화를 경험하고 있는 일본의 1인당 생산성은 주요 선진국 중 가장 빠르게 성장했다(212쪽, [그림9-1]). 그 이유 중 하나는 1인당 자본량의 증가였다(224쪽).<sup>8)</sup> 또한, 저자 스스로 고령화는 투자를 증가시켜 1인당 자본량이 증가할 것으로 예측하고 있다(137쪽, 154쪽).

둘째, 설사 노동의 협상력이 강화되어 임금이 상승하더라도, 그리고 자연실업률 논리가 작동한다고 하더라도, 자본과 노동의 분배 몫이 변화하면 인플레이션 압력은 발생하지 않을 수 있다. 어떤 이유로 임금 인상이 생산물 가격으로 전가되지 않는다면, 자본의 몫이 감소할 뿐이기 때문이다. 그 어떤 이유란 정치와 문화, 법제 등 제도적 배경(institutional arrangement)에 따라 결정될 것이다. 가령, 고령화에 따라 임금이 상승하고 인플레이션이 극심해지면, 경제와 사회 전체가 위기에 처한다. 특히, 인플레이션은 채권자에서 채무자로, 금융자산에서 실물 자산으로 부의 재분배를 촉발한다. 이는 현재의 지배권력에도 위협이 되어, 새로운 질서를 협의하도록 강제할 수 있다. 즉, 현재의 제도가 위기의 미래에도 유지될 것이란 가정은 부당하다.

셋째, 금리 예측에도 현 체제가 고수될 것이란 가정이 결정적으로 중요하다. 대안경기 동안 저인플레이션이 정책 금리를 낮출 수 있었던 배경이란 저자의 주장은 일부 타당하다. 많은 연구가 보여주는 것처럼, 세계 주요 중앙은행들이 기준금리를 정함에 있어서, 인플레이션 환경을 반영해 왔다. 하지만, 중앙은행의 이런 통화정책 패턴은 어떤 경제적 필연이 아니라, 자의적 결정이었을 뿐이다. 기준금리는 중앙은행이 자의적으로 정할 수 있는 정책 변수이지만, 단지 그런 준칙을 따랐을 뿐 어떤 경제적 필연은 존재하지 않는다는 말이다. 1980년대 이후 통화정책과 재정정책의 패턴은 그 이전 시기와 다르다. 자연실업률 가설에 합리적 기대를 더한 통화주

8) 고령화를 가장 먼저 겪었던 일본이 인플레이션을 경험하지 않은 이유에 대해 저자는 ‘숨겨진’ 유희 노동력이 충분했다고 주장한다(226-233쪽). 그 첫 번째는 저임금 서비스 노동으로의 재배치, 노동 시간 단축, 중노년층의 노동시장 참여율 상승 등 국내 노동시장의 구조적 변화이다. 두 번째는 일본 기업들이 국내 투자보다 해외 투자에 집중하면서, 국내 노동 수요가 증가하지 않았다는 주장이다. 이를 저자는 “세계화”의 효과라 부른다. 그런데, 미국과 유럽이 세계화로 인플레이션이 낮게 유지되었다고 주장할 때의 세계화란 ‘저임금 노동으로 생산한 저가품의 유입’을 의미한다. 실제로, 유럽과 미국은 대안경기 동안 지속적으로 무역수지 적자를 기록했지만, 일본은 지속적인 무역흑자를 기록했다.

하지만, 서구가 일본의 전철을 밟을 수 없다는 저자의 주장은 설득력이 떨어진다. 첫째, 저자는 향후 30년은 전 세계적으로 고령화가 진행된다는 점을 지적한다. 일본의 사례를 적용하면, 이는 중국을 대체할 해외 투자처가 없다는 말이다. 하지만, 인도와 동남아시아, 서아시아, 아프리카 등 유희 노동이 풍부한 지역이 왜 중국을 대체할 수 없는지에 대한 설명(250-256쪽)도 설득력이 없다. 대부분 현재 상황을 미래로 투사하는 논리일 뿐이다. 둘째, 서구에서는 노동시장 참여율이 일본에서만 상승하지 않을 것이란 전망도, 근거 없이 제시된다. [그림9-10]은 주요 선진국에서 장노년층의 노동참여율이 상승하고 있음을 보여주지만, “일본만큼 상승하지 않았다”라고 주장할 뿐이다. 미래에도 왜 그렇게 되지 못할 것인지에 대한 설명과 근거가 전혀 없다. 셋째, 저자는 서구 국가의 노동시장은 일본보다 훨씬 유연하다고 주장한다. 이 근거는 오히려 서구가 유희 노동을 창조하기 더 좋은 조건이란 의미가 아닐까?

의가 득세한 결과이다. 통화주의란 그 어떤 정부 정책도 실물 경제를 변화시킬 수 없다는, 시장의 효율성에 대한 종교적 믿음에 가깝다.<sup>9)</sup> 여기서 주목할 점은 정책 패턴이 이론적 편향에 따라 변한다는 사실이다. 통화정책이 임의적 결정 사항이라면, 설사 인플레이션이 발생하더라도, 기준금리를 인상해야 할 필연은 없다. 가령, 인플레이션 관리가 현재처럼 기준금리에만 의존하지 않고 재정정책과 행정적 규제 등 다양한 방식으로 이루어진다면, 인플레이션 압력이 금리 인상으로 나타날 가능성은 작다.

기준금리 결정과 통화정책 패턴의 변화는 고령화가 금융시장과 정부 재정에 미칠 영향에 대한 저자의 예측이 틀릴 수 있음을 의미한다. 다시 한번, 설사 고령화로 인플레이션 압력이 발생한다고 하더라도, 금리가 아니라 다른 수단으로 대응한다면, 기준금리는 낮은 수준으로 유지할 수 있다. 이는 시장금리도 낮게 유지할 수 있다는 말이다. 시장금리는 추세적으로 기준금리를 따르기 때문이다(전용복, 2020). 고령화가 금리를 높일 것이란 저자의 주장은 현재의 제도적 배경이 미래에도 그대로 유지된다는 가정에 의존한다.

고령화가 금리에 미칠 영향에 대한 예측에서도 저자의 이론적 편향이 두드러지게 나타난다. 저자는 대안경기 금리가 지속해서 하락한 이유를 생산인구 증가에 따른 '과잉 저축'으로 설명한다(6장). 금융 자원의 수요(투자)와 공급(저축)이 금리를 정한다는 의미이다. 이를 '대부자금 시장 가설'이라 부른다. 이 또한 시장의 효율성을 찬양하는 신자유주의 경제 이론으로, 현실을 심각하게 오도한다(전용복, 2020: 210-214). 첫째, 이 가설은 통화공급의 외생성(exogenous money supply)을 가정한다. 하지만, 이는 주류 경제학계에서도 퇴출한 낡은 이론이다. 통화공급의 내생성을 인정하게 되면, '한정된' 대부자금을 두고 정부를 포함하여 모두가 경쟁한다는 이 가설의 작동 원리가 근본에서 기각된다. 둘째, 이 가설은 엄연한 현실을 부정한다. 현실에서는 중앙정부가 임의로 기준금리를 정하고, 시장금리가 이를 추종한다. 중앙은행이 가격(기준금리)을 정하고, 시장이 수량(통화량)을 정하는 관계는 1980년대부터 확립된 명백한 사실이다(중앙은행의 독립성을 논의할 때 저자는 중앙은행의 금리 결정 기능을 인정하는 비밀관적 태도를 보인다). 저축과 투자의 상대적 크기에 따라 금리가 결정되지 않는다는 말이다. 셋째, 따라서 이 가설이 예측하는 고령화의 또 다른 위협, 즉 금리 상승과 재정적자의 지속 불가능성은 허구일 가능성이 크다.

9) 합리적 기대를 포함하는 자연실업률 가설의 정책적 함의는 한마디로 '재정·통화 정책의 무력성'이다. 즉, 그 어떤 정책도 생산성, 경제성장, 자연실업률 등 실물 경제를 변화시킬 수 없고, 인플레이션만 낳을 뿐이다. 이로부터 유도되는 딸림 명제가 '중앙은행의 독립성'이다. 통화정책이 경제에 이익은 없고 해(인플레이션)만 끼치니, 자의적 통화정책을 지양해야 한다는 주장이다. 자의적 통화정책 결정을 회피하기 위해 제도적으로 중앙은행의 독립성을 보장해야 한다는 주장이 도출된다. 중앙은행 독립성이 보장된 가운데, 통화정책은 '자의'(임의의 정책적 판단)가 아니라 '준칙'에 따라야 한다는 말이다. 이러한 이론적 배경을 이해하면, 고령화에 따른 위기가 중앙은행의 독립성을 약화할 수 있다는 저자의 '우려'(314-315쪽)가 얼마나 편향됐는지 이해할 수 있다.



## 복지제도의 위기

미래에도 현재의 사회 질서가 고수될 것이란 보수적 가정과 이론적 편향은 복지제도의 위기를 전망하는 데에도 중요한 역할을 한다. 저자에 따르면, 고령화에 따른 복지제도의 위기는 정부의 재정적자 형태로 나타난다. 고령화로 정부의 연금 지급 부담이 증가할 것이다. 증가한 연금 지급을 위해 노동자에 더 많은 세금을 부과하면, 인플레이션이 악화한다. 노동자가 '세후 임금'을 유지하기 위해 명목임금 인상을 요구할 것이기 때문이다. 이러한 논리 전개 또한 암묵적으로 현재의 복지제도가 유지된다는 가정에 의존한다.

은퇴자 연금이란 미래 생산물을 세대 사이에 배분하는 '하나의 방법'에 지나지 않는다. 미래 은퇴자들은 연금 등 '재정'이 아니라, '실물'을 소비한다. 따라서, 노인인구 소비를 충족하지 못할 만큼 실물 생산이 감소하지 않는 한, 위기란 존재하지 않는다. 노인부양비 상승을 위기라 부른다면, 그것은 현재의 분배제도가 필연적으로 수정되어야 함을 의미할 뿐이다. 가령, 총생산물 중 생산에 참여하지 않는 노인의 소비 비중이 증가하여 인플레이션 압력이 발생한다면, 그것은 현 제도가 유지된다는 가정에서만 가능하다. 노인부양을 위한 추가 세금이 가격에 전가되는 메커니즘을 수정한다면, 인플레이션 없이도 증가한 노인부양이 가능하다. 이는 소득분배 제도, 더 정확히 말하자면, 자본 이윤의 삭감을 의미할 뿐이다. 이러한 제도적 변화가 가능할까? 공멸의 위기에 직면하면, 자본의 '거대한' 양보도 가능할 것이다.

그러한 '사회적 대타협'은 의외의 경로로 발생할 가능성이 크다. 고령화 사회의 위기는 재정 위기가 아니라 '불평등 위기'로 나타날 가능성이 크다. 앞서 지적한 것처럼, 미래 생산물의 분배는 실물의 분배이다. 그것을 화폐 단위로 기록한 것이 재정이다. 현재의 분배제도를 수정하지 않더라도, 즉 연금을 위한 추가 징세가 아니더라도, 정부가 연금을 지급하지 못할 이유는 없다. 정부는 화폐 발행자이기 때문이다. (전용복, 2020; Bell and Wray, 2000; Eisner, 1998; Kelton, 2020[2021]; Wray, 2015[2017]). 정부의 재정적자가 위험하다는 주장은 정부의 재정이 가계나 기업의 그것과 질적으로 동일하다는 잘못된 가정에 기초한다. 하지만, 정부는 국내 통화를 발행할 수 있지만, 후자는 그렇지 않다는 점에서 양자는 결정적으로 다르다.

근본적으로, 운영원리 상 정부지출의 재원은 국채 발행이나 조세 수입이 아니다(Baker and Murphy, 2020; Murphy, 2015). 정부는 항상 새로 창조한 돈으로 지출한다. 세금은 정부가 지출한 돈을 수거하여 폐기하는 절차일 뿐이다. 연금도 마찬가지이다. 연금도 재정지출의 일부이기 때문이다. 이는 이론이나 가설이 아니라 실제 운영이 그렇다는 의미임을 강조할 필요가 있다. 정부가 지출하면 통화량(M0)이 증가하고, 세금 징수는 통화량을 감소시킨다는 사실로부터 이를 쉽게 확인할 수 있다. 따라서, 통화를 창조하는 정부가 '재정이 부족하여' 연금을 지급하

지 못하는 일은 없다. 오히려, 그렇게 지급된 연금으로 구매할 수 있는 실물을 충분히 생산할 수 있을지를 걱정해야 할 것이다(Kelton, 2020[2021], 제7장). 현대와 미래의 발전한 생산력 수준을 고려하면, 그럴 일은 없다. 다만, 간병과 의료 등 노인 특수 서비스와 재화의 생산이 증가할 필요는 있을 것이다.

정부가 지출한 화폐를 세금으로 수거하여 폐기해야 하는 가장 중요한 이유는 불평등을 완화하고, 민간의 과도한 경제력 집중을 억제하기 위해서이다. 정부의 재정적자란 그 수령자인 민간의 재정 '흑자'를 의미한다. 하지만, 민간의 흑자는 균등하게 배분되지 않는다. 재정적자가 특정 계층 또는 세력에 집중되면, 정부는 경제에 대한 통제력을 상실하고 무정부 상태에 빠질 수 있다(전용복, 2020). 대표적으로, 부와 경제활동의 독과점으로 경제가 크게 왜곡되거나, 해당 통화 가치의 안정성도 위협받을 수 있다. 극단적으로는 정부가 통화주권을 상실할 수도 있다.<sup>10)</sup>

요컨대, 현재의 제도적 배경이 그대로 유지된다면, 고령화에 따른 연금 부담 증가는 정부의 재정적자로 나타날 것이다. 하지만, 통화 발행자인 정부에게 재정적자 자체는 위기라 할 수 없다. 재정적자는 복지제도를 위협하지 않는다는 말이다. 대신, 재정적자 누적에 따른 불평등 심화가 경제와 사회 체제 전반의 지속 가능성을 위협할 것이다. 이러한 '전반적 위기'는 사회제도의 근본적 수정을 강제할 것이다. 즉, 현재의 제도가 유지될 것이란 가정은 설득력이 없다.

## 대안

대안은 없는가? 이미 벌어진 인구구조의 변동만으로도 향후 30년의 고령화 추세는 피할 수 없어 보인다. 저자는 암울한 미래를 예측하면서도 명시적 대안은 제시하지 않는다. 다만, '연금 재원' 마련 방안을 논의하고 있어서, 은퇴자를 위한 충분한 저축(30-33, 148-154쪽)과 증세(306-313쪽)를 암묵적 대안으로 제시한다. 이는 증세가 노인인구를 위한 소득 재분배 방안이란 점에서 진보적으로 보일 수 있다. 하지만, 여전히 자신이 힐난하는 "주류 경제 분석"의 보수적 이론과 이데올로기적 편향을 벗어나려 하지는 않는다. 편향된 시각을 벗어나지 못하는 한, 고령화 문제는 겨우 재정의 문제로 축소되거나 엉뚱한 논란을 만들기도 한다. 이들이 제시할 수 있는 대안이란 기껏해야 국민연금 저축을 늘리거나 보편 증세 등이다.<sup>11)</sup>

이들의 문제는, 예컨대 노인 특수 재화와 서비스 생산을 확대하기 위해 무엇을 어떻게 해야

10) 최근 인플레이션 현상이 이에 관한 좋은 사례일 것이다. 작금 인플레이션의 원인 중 큰 부분이 글로벌 투기 자본의 원자재 투기로 설명된다. 그리고, 이 글로벌 투기 자본의 원천은 불평등한 부(금융자산)의 축적이다. 소득과 부의 불평등이 강화하면 이러한 무정부적 현상이 견잡을 수 없는 정도로 악화할 것이다.

11) 우리나라 진보진영은 오랫동안 '보편복지, 보편증세'와 국민연금 재정건전성 개선을 위한 '국민연금 개혁' 논의를 주도해 왔다. 그런데, 이는 신자유주의 경제 논리라는 사실은 역설적이다.

할지 등의 논의는 생략한다는 점에 있다. 고령화를 피할 수 없다면, 병원과 노인 시설, 그리고 노인 돌봄 시스템을 구축하는 일을 당장 시작해야 하지만, 이들의 관점에서는 이런 의제는 존재하지 않는다. 또 다른 사례로, 은퇴자 부양의 문제를 재정의 문제로만 접근하면, 연금 기금을 더 축적해야 한다는 등의 엉뚱하고 퇴보적 대응을 강요하기도 한다. 저축의 증가는 현재의 소비와 투자를 감소시켜 미래 생산성 정체를 낳을 수 있다(전용복, 2020; 2022; Febrero and Cadarso, 2006). 예를 들어, 현재 국민연금 기금은 1,000조 원에 육박한다. 이 돈이 투자에 쓰였더라면, 미래 노인부양을 위한 '실물 경제'의 생산성은 크게 개선되었을 것이다. 증세만으로 해결되지 않는다는 뜻이다. 고령화가 발본적 변화를 요구한다면, 새로운 접근법이 필요하다.

이러한 편향만 벗어난다면, 고령화에 대응할 수 있는 대안은 얼마든지 가능하다. 다만, 그것은 저자와 일부의 주장처럼, 사회 체제의 개편은 거부하면서 그저 연금만 많이 쌓는 보수적 방식은 아닐 것이다. 고령화 사회에 적합한 체제, 즉 미래 은퇴자와 생산인구 사이에 실물 생산물을 배분하는 새로운 규칙을 만들어야 한다. 이는 사회와 경제 제도 전반의 조정을 요구한다. 사회가 위협을 받으면 자신을 보호하는 운동이 일어날 것이다(Polanyi, 1957[2009]). 하지만, 이 '이중운동'은 자연발생적이지 아니고, 지난하고 긴 인간에 의한 투쟁의 과정이다. 이데올로기적 편향에 매몰되어 회의론을 설파하기보다는, 당장 그 운동을 시작해야 한다.

## ■ 참고문헌 ■

- 전용복. (2022). “‘국민연금 개혁’, 지독한 각자도생의 논리”, 양산신문신문, 2022.05.09.일자.  
<http://www.ysnews.co.kr/news/view.php?id=90160>
- \_\_\_\_\_. (2021), “사회복지제도로서 ‘일자리보장제’”, 이한주 외, *공정 사회를 만드는 새로운 복지*, 서울: 시공사. 250-272.
- \_\_\_\_\_. (2020). *나라가 빛을 쬐야 국민이 산다*, 과천: 진인진.
- Arestis, P. and E. Karakitsos. (2013). *Financial Stability in the Aftermath of the ‘Great Recession’*. New York: Palgrave Macmillan.
- Arestis, P. and M. Sawyer. (2005). “Aggregate Demand, Conflict and Capacity in the Inflationary Process”, *Cambridge Journal of Economics*, 29(6), 959-974.
- \_\_\_\_\_. (2008). “New consensus macroeconomics and inflation targeting: Keynesian critique,” *Economia e Sociedade*, 17: 629-654.
- \_\_\_\_\_. (2013). “Moving from inflation targeting to prices and incomes policy”. *Panoeconomicus*, 1(1): 1-17.
- Baker A. and R. Murphy, (2020). “Modern Monetary Theory and the Changing Role of Tax in Society”, *Social Policy & Society*, 19(3): 454-469.
- Bell, S. and L.R. Wray, (2000). “Financial Aspects of the Social Security “Problem”,” *Journal of Economic Issues*, 34(2): 357-364.
- Bernanke, B. S., (2004). “The Great Moderation,” Remarks at the meetings of the Eastern Economic Association, Washington, DC, February 20, 2004.
- Blanchard, O. (2006). *Macroeconomics*, 4<sup>th</sup> edition, New Jersey: Pearson Education Inc.
- Clarida, R., J. Gali, and M. Gertler. (2000). “Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and Some Theory.” *The Quarterly Journal of Economics*. 115(1): 147-80.
- Clark, T. (2009). “Is the Great Moderation Over? An Empirical Analysis,” *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, Fourth Quarter, 2009: 5-42.
- Davidson, P. (1994). *Post Keynesian Macroeconomic Theory*. Aldershot, UK: Edward Elgar.
- Eisner, R. (1998). “Save Social Security from Its Saviors”, *Journal of Post Keynesian Economics*, 21(1): 77-92.
- Febrero, E. and M-A. Cadarso, (2006). “Pay-As-You-Go versus Funded Systems. Some critical considerations,” *Review of Political Economy*, 18(3): 335-357.
- Goodhart, C. and M. Pradhan, (2020[2021]). *인구대역전: 인플레이션이 온다*, 백우진 역, 서울: 생각의힘.
- Hamilton, J.D. and A.M. Herrera. (2004). “Comment: Oil Shocks and Aggregate Macroeconomic Behavior - the Role of Monetary Policy,” *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(2), 265-286.
- Keen, S. (2013). “A Monetary Minsky Model of the Great Moderation and the Great Recession,” *Journal of Economic Behavior & Organization*, 86: 221-235.
- McConnell, M.M. and G. Perez-Quiros. (2000). “Output fluctuations in the United States: What Has Changed Since the Early 1980s?” *American Economic Review*, 90(5), 1464-1476.

- Meltzer, A. H. (2005). "Origins of the Great Inflation." *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 87(2): 145-76.
- Mitchell, M. (1987). "The NAIRU, Structural Imbalance and the Macroequilibrium Unemployment Rate", *Austrian Economic Papers*, 26(48), 101-118.
- Mitchell, M. and J. Muysken. (2008). *Full Employment Abandoned: Shifting Sands and Policy Failures*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Mitchell, M. and T. Fazi. (2017). *Reclaiming the State: A Progressive Vision of Sovereignty for a Post-Neoliberal World*, London, UK: Pluto Press.
- Murphy, R. (2015). *The Joy of Tax: How a Fair Tax System Can Create a Better Society*, London: Transworld Publishers.
- Kahn, J.A., M.M. McConnell, and G. Perez-Quiros. (2002). "On the causes of the increased stability of the US economy", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, May, 2002: 183-202.
- Kelton, S. (2020[2021]). *적자의 본질: 재정적자를 이해하는 새로운 패러다임*, 이가영 역, 서울: 비즈니스맵.
- Perry, N. and N. Cline. (2016). "What Caused the Great Inflation Moderation in the US? A Post-Keynesian View", *Review of Keynesian Economics*, 4(4): 475-502.
- Phillips, A.W. (1958), "The relation between unemployment and the rate of change of money wages in the United Kingdom, 1861-1957", *Economica*, 25(100): 283-299.
- Polanyi, K. (1957[2009]). *거대한 전환: 우리 시대의 정치·경제적 기원*, 홍기빈 역, 서울: 도서출판 길.
- Romer, C. and D. Romer. (2002). "The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilization Policy." NBER Working Papers 9274. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Sawyer, M. (2000). *The Political Economy of the Phillips curve*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Stanley, T.D. (2004). "Does Unemployment Hysteresis Falsify the Natural Rate Hypothesis? A Meta-regression Analysis", *Journal of Economic Survey*, 18(4): 589-612.
- Stock, J. and M. W. Watson. (2003). "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics." NBER Working Papers 9859. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Tarullo, D. (2017). "Monetary Policy Without a Working Theory of Inflation". Hutchins Center Working Paper #33.
- Taylor, J.B. (1998). "Monetary Policy Guidelines for Unemployment and Inflation Stability." in *Inflation, Unemployment and Monetary Policy*, edited by R. Solow and J. Taylor, NBER.
- Tcherneva, P. (2020[2021]). *일자리보장: 지속 가능 사회를 위한 제언*, 전용복 역, 과천: 진인진.
- Wray, R. (2015[2017]). *균형재정론은 틀렸다: 화폐의 비밀과 현대화폐론*, 홍기빈 역, 서울: 책담.
- Zannoni, D.C. and E.J. McKenna, (2007). "The Right to a Job: a Post Keynesian Perspective", *Journal of Post Keynesian Economics*, 29(4): 555-571.