

BOK 이슈노트



코로나19 위기 이후의 성장불균형 평가 : 국가간 · 국가내 부문간 차별화된 충격과 경제에 미치는 영향

박창현

한국은행 조사국 조사총괄팀 과장
Tel. 02-759-4138
ch.park@bok.or.kr

김대용

한국은행 조사국 조사총괄팀 차장
Tel. 02-759-4202
daeyong.kim@bok.or.kr

김형진

한국은행 조사국 조사총괄팀 조사역
Tel. 02-759-4254
hyungjin@bok.or.kr

2020년 12월 21일

코로나19 위기의 영향은 과거 위기와 비교할 때 국가간 · 부문간에 더 극명한 형태로 차별화되어 나타나고 있다. 본고는 국가간 불균형과 함께 국가내에서 부문간, 계층간, 실물-금융 간 불균형에 주목하였다. 선진국과 신흥국 간 방역관리, 재정여력 등의 차이로 충격의 영향이 차별화되고 IT수출 비중이 높은 국가들이 여타 국가들에 비해 빠른 회복세를 보이는 등 국가간에 성장불균형이 나타나고 있다. 국가내에서는 보건위기에 취약한 대면업종과 저소득층에 매출 · 고용 충격이 집중되고, 실물경제가 부진함에도 불구하고 주가 등 금융부문이 빠르게 반등하는 실물-금융 간 괴리가 나타나고 있다. 일각에서는 금번 위기가 취약부문에 영구적인 충격을 가할 수 있기 때문에, 성장불균형이 일시적인 디커플링 현상에 그치지 않고 상당기간 지속될 수 있다는 지적도 나오고 있다.

이러한 성장불균형은 단기적으로는 경기회복을 지연시키고 체감경기를 악화시킨다. 차별화된 고용충격으로 고용회복이 더딘 '고용없는 경기회복'이 나타날 가능성이 높고, 소비성향이 높은 저소득층의 피해가 커 소비회복이 상당기간 제약될 수 있다. 실물-금융 간 괴리는 비생산적 부문으로의 자금쏠림을 유발하여 실물경기의 회복을 지연시키는 요인으로 작용한다. 만약 코로나19의 장기화로 취약계층의 부진이 심화되어 실업이 크게 늘어나는 가운데 시장의 기대도 빠르게 조정되어 자산가격이 하락할 경우에는 현 충격이 금융부문으로까지 전이될 가능성마저 배제할 수 없다.

보다 긴 시계에서는 코로나19 이후의 환경 및 경제구조 변화 등으로 부문간 불균형과 양극화가 고착화되면서 경제 이중구조가 심화될 수 있다. 역사적으로도 여러나라들에서 팬데믹 이후 상당기간 소득불평등이 심화되었던 경험에 비추어 볼 때, 코로나19 이후에도 가계간, 기업간 혁신역량, 기술 · 자금력 차이 등으로 소득불평등이 악화될 수 있고 나아가 성장 기회의 불평등도 심각한 문제로 부각될 수 있다.

앞으로 당분간 경기회복이 더딜 것으로 예상되는 만큼 단기적으로는 코로나19 충격에 취약한 부문과 계층에 대해 정책여력을 집중하는 것이 필요하다. 그리고 중장기적으로는 디지털 경제로의 전환 과정에서 발생하는 경제적 이익이 사회 전반에 폭넓게 공유될 수 있도록 사회안전망도 강화할 필요가 있다.

- 본 자료의 내용은 한국은행의 공식견해가 아니라 집필자 개인의 견해라는 점을 밝힙니다. 따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.
- 본고의 작성과 관련해 유익한 논평을 해주신 김웅 조사국장, 이지호 조사총괄팀장님께 감사사를 포함합니다.



I. 검토배경

최근 코로나19의 확산이 지속되고 있음에도 불구하고 세계 및 국내 경제는 2/4분기의 극심한 부진에서 벗어나 반등하고 있으며, 백신 개발·보급에 대한 긍정적 뉴스¹⁾도 전해지고 있다. 그러나 코로나19 종식까지는 여전히 상당한 시간이 필요할 것으로 보여²⁾, 글로벌 경제는 향후 매우 완만한 개선 혹은 불완전한 형태의 회복세가 불가피할 것으로 전망되고 있다.

이처럼 코로나19의 영향이 길어지면서 부문간 회복세 또는 성장의 불균형이 심화될 것이라는 우려가 있다. 신흥국, 대면서비스업종, 자영업 등 취약부문의 피해가 누증되고, 이에 따라 국가간, 업종간, 소득계층간 성장·고용·소득 불균형이 확대될 수 있다는 것이다³⁾. 선진국에 비해 보건시스템이 미흡하고 재정여력이 부족한 신흥국이 위기 대응에 큰 어려움을 겪고 있고, 선진국들 간에도 산업구조 등에 따라 성장격차가 커질 것으로 예상⁴⁾된다. 국내에서도 충격감내 여력이 미흡한 대면서비스업(여행업, 숙박음식업, 소매업 등)에 종사하는 소상공인·자영업자에 피해가 집중되는 가운데, ICT업종 등 충격흡수력과 복원력이 있는 부문은 위기 속에서도 빠르게 정상화되거나 오히려 이를 기회로 활용하고 있다.

위기가 끝난 후에도 국가간·국가내 부문간 성장불균형이 상당기간 지속될 가능성 또한 제기되고 있다. 많은 경제학자들은 금번 위기가 신흥국과 취약부문에 영구적인 충격⁵⁾을 가할 수 있기 때문에, 성장불균형이 최근의 일시적 디커플링(decoupling) 현상에 그치지 않고 상당기간 지속될 수 있음을 경고한다. Stiglitz (2020.10월)는 코로나19 장기화가 국가간, 국가내 부문간 불평등을 심화시켜 경제에 장기적인 손상(long-lasting scars)을 입힐 수 있음을 지적하고, 이러한 불균형이 추세적이고 광범위한 분열(Great Divide)의 전조일 수 있다고 우려하였다. Duflo(2020.6월)도 세계적 양극화가 진행되어 오던 상황에서 금번 코로나19 사태는 이를 가속화시키고 있다고 평가하였다. 또한 팬데믹 이후의 소득불평등에 대한 연구(Furceri et al. 2020)에 따르면, 역사적으로 많은 나라들에서 팬데믹 이후 상당기간 지니계수가 상승하였으며, 고학력층의 고용은 영향이 거의 없었던 반면 저학력층의 고용률은 수년간에 걸쳐 5%p 이상 하락한 것으로 분석되었다.

본고에서는 코로나19 이후 나타나고 있는 국가간, 국가내 부문간 성장불균형 현상을 짚어본 다음, 성장불균형의 경제적 영향을 평가해 보고자 한다. 먼저 II장에서 코로나19 이후의 국가간 불균형과 국가내 부문간 불균형

1) 최근 화이자, 모더나, 아스트라제네카 등 글로벌 제약회사들이 개발중인 코로나19 백신이 95% 내외의 예방효과가 있었다는 긍정적인 임상실험 결과가 발표되었으며, 영국과 미국은 각각 12.8일, 12.14일 백신접종을 시작하였다.
 2) 미국 감염병 연구소 파우치 소장은 "미국 인구의 상당수가 백신을 접종받는 상황이 내년 2/4~3/4분기까지는 불가능할 것"이라고 언급(BBC, 2020.10.25일)하였으며, 국제백신연구소는 글로벌 제약사들이 올해 11월말~내년초에는 미 FDA의 긴급사용 승인을 받았으나, 백신의 대량생산은 내년 중반경에나 가능할 것으로 예상(2020.10.27일)하였다.
 3) IMF는 금번 코로나19로 선진국과 신흥국 간 소득격차 축소의 흐름이 늦춰지고 불평등이 확대될 것으로 예상하였다("These uneven recoveries significantly worsen the prospects for global converge in income levels. ... The pandemic will reverse the progress made since the 1990s in reducing global poverty and will increase inequality.", IMF WEO, 2020.10월).
 4) 금년도 G7 국가의 최고와 최저 성장 간 격차는 6.4%p로 글로벌 금융위기 당시(2008년 2.1%p, 2009년 3.2%p)보다 훨씬 더 클 것으로 전망된다 (IMF WEO, 2020.10월).
 5) Financial Times紙는 코로나19 위기로 인해 만성적 취약부문은 더 이상 회복할 수 없는 상태가 되었다고 평가하였다(2020.6월).

현황을 자세히 살펴보고, III장에서 성장불균형의 경제적 영향을 단기와 중장기로 나누어 평가하였다. 마지막으로 IV장에서 시사점과 정책 방향을 제시하였다.

II. 코로나19 위기로 인한 성장불균형 심화

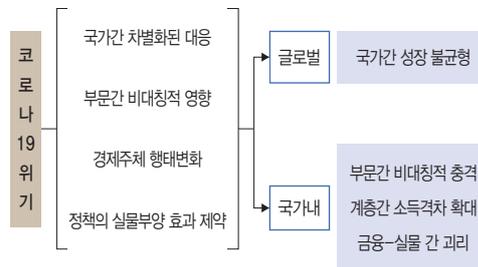
과거 위기와 비교할 때, 코로나19 위기는 성장불균형을 더 크게 심화시킨 것으로 보인다. 코로나19는 보건위기가 경제위기로 이어진 경우로서 충격이 전세계에서 동시다발적으로 파급되었다는 점에서, 과거 외환위기나 금융위기에 비해 더 광범위하게 영향을 미쳤다고 하겠다. 그러나 충격이 귀착되는 양상은 경제주체의 종사분야, 대응여력 등에 따라 과거 위기에 비해 더 차별화되어 나타나고 있다(〈표 1〉, 〈그림 1〉 참조).

〈표 1〉 과거 여타 위기와 코로나19 위기

	외환위기	금융위기	코로나19
원인	외환보유액 부족, 단기외채	서브프라임 모기지 부실	감염병
지역	아시아	선진국	전세계
정책 대응	IMF 구제금융, 기업구조조정	확장적 거시정책	봉쇄조치, 사회적거리두기, 확장적 거시정책

자료: Rogoff(2020.8월, Bloomberg 인터뷰) 등

〈그림 1〉 코로나19 위기의 파급 경로

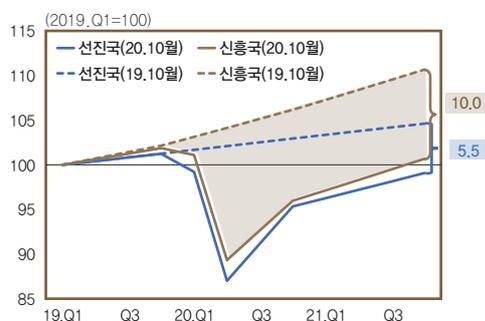


1. 국가간 불균형

국가간 성장불균형은 선진국-신흥국 간 불균형과 IT수출국-여타국 간 불균형으로 특징지어진다.

먼저 선진국-신흥국 간 불균형을 보면, 선진국이 코로나19에 대응하여 적극적인 방역 관리와 과감한 경기부양정책을 통해 경기회복을 도모하고 있는 반면에, 대부분의 신흥국은 열악한 보건환경, 재정여력(fiscal space) 부족 등으로 방역·경제대응에 어려움을 겪고 있다. 이에 따라 신흥국의 경제적 손실은 선진국에 비해 훨씬 더 클 것으로 전망된다(〈그림 2〉 참조).

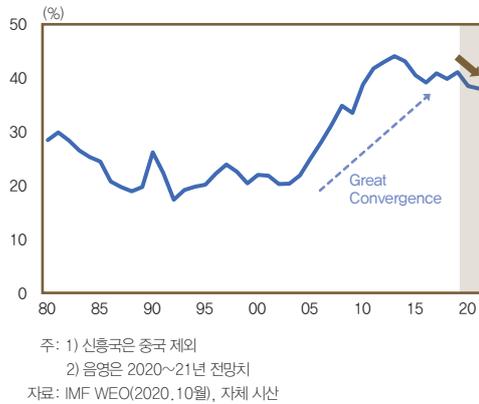
〈그림 2〉 선진국 및 신흥국¹⁾ 성장 전망경로



주: 1) 신흥국은 중국 제외
 자료: IMF WEO(2019.10월, 2020.10월), 자체 사산

IMF는 지난 10월 전망에서 2020~2021년중 신흥국(중국 제외)의 누적 성장률 전망치를 지난해 10월 전망치보다 10.0%p 하향 조정한 데 비해 선진국의 전망치는 이보다 폭이 작은 5.5%p 하향조정하였다. 이는 지난 글로벌 금융위기 당시 선진국이 더딘 회복세를 보였으나 신흥국은 상대적으로 빠른 회복세(two-speed recovery)⁶⁾를 보였던 것과는 반대되는 모습이다. 그 결과 신흥국에서 코로나19 충격의 영향이 크고 장기화되면서 선진국과 신흥국 간 성장격차가 줄어드는 Great Convergence도 지체될 것으로 예상된다(그림 3) 참조).

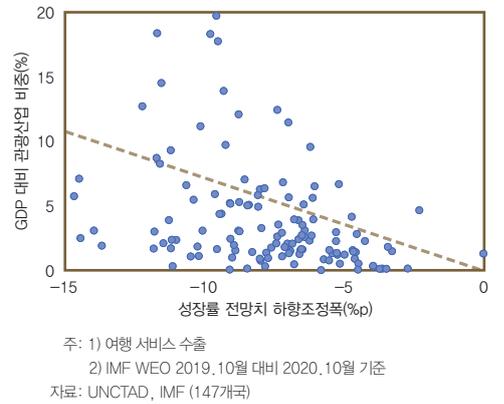
〈그림 3〉 신흥국¹⁾/선진국 GDP 비율²⁾



다음으로 IT수출국과 여타 국가들 간에도 차별화된 회복세를 보일 것으로 전망된다. 코로나19 확산에 따른 국가간 이동제한조치, 글로벌 생산차질 및 수요부진 등으로 여행과 교역이 크게 위축되면서 관광산업 및 원자재 수출 비중이 높은 국가들이 코로나19 충격을 비교적 크게 받았다. 이 국가들은 앞으로의 경기회

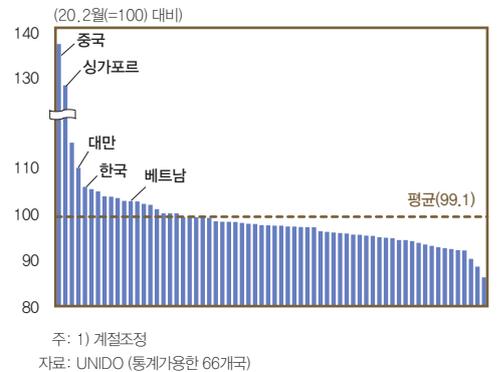
복도 더딜 것으로 예상된다(그림 4) 참조).

〈그림 4〉 관광산업¹⁾ 비중과 성장률전망 조정폭²⁾



반면, IT제품의 수출 비중이 높은 국가의 경우 감염병 확산으로 비대면·디지털 수요가 늘어나며 상대적으로 양호한 경기흐름을 보였다. 최근 국가별 제조업 생산수준을 보면, IT산업 비중이 높은 중국, 대만 등에서는 제조업 생산이 코로나19 위기 직전(2020.2월) 수준을 이미 회복하였음을 알 수 있다(그림 5) 참조). 우리나라도 수출이 IT부문을 중심으로 개선되면서 경기회복세를 견인하고 있다.

〈그림 5〉 2020.9월 국가별 제조업 생산



6) 글로벌 금융위기 당시 신흥국은 금융부문 충격이 선진국에 비해 작았던 데다 중국경제의 조기 회복, 신흥국으로의 자금유입, 원자재가격 상승 등에 힘입어 선진국보다 빠른 경기회복이 가능했다.

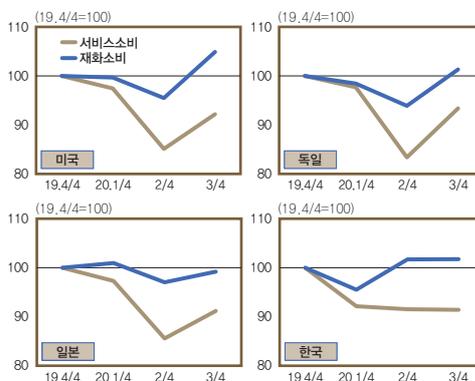
2. 국가내 불균형

한 국가내에서도 코로나19의 충격이 부문간에 비대칭적으로 나타나고 있다.

먼저 보건위기에 취약한 대면서비스 업종에 매출 및 고용 충격이 집중되었다. 주요국의 서비스 소비는 사회적 거리두기, 각국의 이동제한 조치 등으로 숙박음식, 여행 등의 소비를 중심으로 크게 감소한 반면에 재화 소비의 감소 폭은 작았다(〈그림 6〉 참조). 미국의 경우 대면서비스 소비 감소로 소상공인·중소기업의 매출이 급감하고 저임금근로자의 해고도 늘었으나, 정부정책 효과는 비대면서비스·내구재 소비를 중심으로 나타나면서 취약부문의 부진이 지속되고 있다(Chetty *et al.*, 2020).

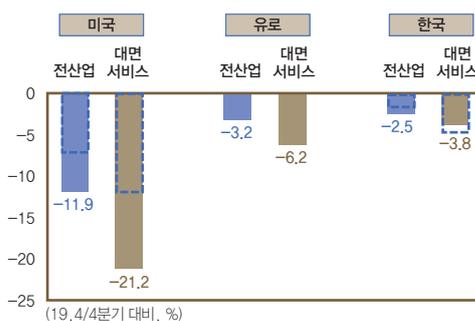
소비뿐 아니라 고용도 대면서비스업에서 크게 부진하였다. 미국, 유로지역 등에서 지난해 4/4분기 대비 금년 2/4분기 대면서비스업의 취업자수 감소율은 전산업에 비해 2배 정도 높다(〈그림 7〉 참조). 기업규모, 종사상지위, 학력, 성별 등으로 구분하여 보아도 소상공인, 비정규직, 저학력 근로자, 여성 및 재택근무가 어려운 직업군 등 취약고용층에 코로나19의 충격이 집중⁷⁾되었다(Adam-Prassl *et al.*, 2020).

〈그림 6〉 코로나19 이후 국가별 가계소비¹⁾



주: 1) 실질, 계절조정
자료: 한국은행, OECD

〈그림 7〉 2020.2/4분기 국가별 고용¹⁾



주: 1) 2019.4/4분기 대비 2020.2/4분기 증가율(계절조정).
[]는 2020.3/4분기. 대면서비스는 도소매, 숙박음식 및 운송업
자료: OECD, US BLS

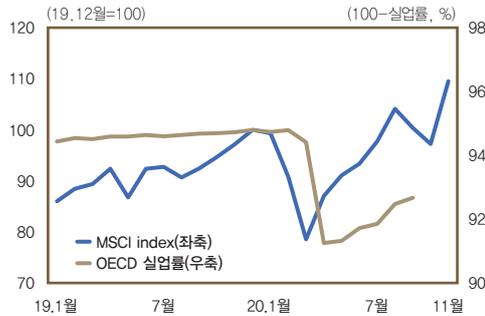
국가내 불균형 중 또 하나 주목할 것은 실물-금융 간 괴리가 지속되고 있는 점이다. 주요국 주가 등 금융시장은 정부의 적극적인 정책 등에 힘입어 빠르게 회복한 반면 실물경제는 여전히 코로나19 위기 이전 수준을 회복하지 못하고 있다(〈그림 8〉 참조). 미국의 경우 주가지수(S&P500)가 지난 7월중 위기 직전 수준을 회복한 이후 가파른 상승세를 지속하였다(〈그림 9〉 참조).

7) ILO(2020)에 따르면, 대다수 국가에서 코로나19에 따른 근로시간 감소는 고임금·고숙련 일자리보다는 단순노무직과 같은 저숙련 일자리와 관련되며, 일부 유럽국가를 대상으로 한 모의실험 결과에서는 정부의 급여지원이 없었을 경우 임금소득 상위 50% 근로자는 6.5%의 임금손실을 입었던 데 반해 하위 50% 근로자는 17.3%의 임금손실을 입었을 것으로 추정되었다.

반면 실물경기는 10월 현재에도 위기 직전 수준에 크게 못 미치고 있다.

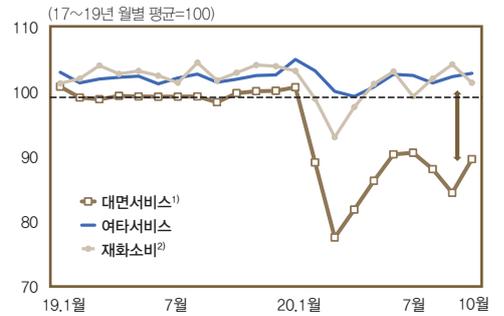
등 취약고용층의 고용이 대폭 감소하였으며 회복세도 더딘 상황이다.

〈그림 8〉 MSCI 지수¹⁾ 및 OECD 실업률²⁾



주: 1) 선진국 24개국으로 구성된 MSCI World 지수, 종가기준
2) 계절조정
자료: MSCI, OECD

〈그림 10〉 우리나라 부문별 소비



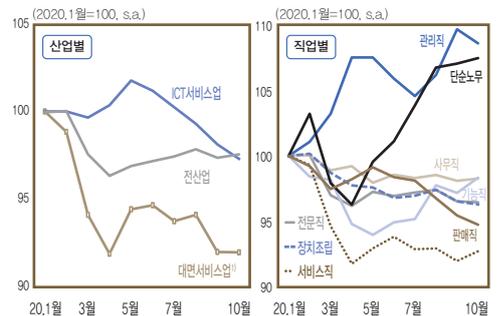
주: 1) 숙박음식, 교육, 예술·스포츠·여가
2) 승용차 제외
자료: 통계청

〈그림 9〉 미 S&P500 지수 및 경기종합지수



주: 1) composite index(coincident indicator)
자료: 미 Conference Board, S&P

〈그림 11〉 우리나라 부문별 고용



주: 1) 숙박음식, 교육, 예술·스포츠·여가
자료: 통계청 경제활동인구조사

3. 국내에서의 성장불균형

이러한 국가내 부문간 불균형 현상은 국내에서도 나타나고 있다. 〈그림 10〉, 〈그림 11〉에서와 같이 우리나라에서 대면서비스업을 중심으로 매출과 고용이 감소하고 중소기업의 생산과 저소득 가계의 근로소득이 크게 줄어드는 등 코로나19의 충격으로 부문간 차별화가 나타나고 있다. 직업별·종사상지위별 고용을 보면 판매직, 임시일용직, 자영업(고용원 有)

기업규모별 생산을 보면, 코로나19의 충격이 컸던 금년 2/4분기중 중소기업의 생산감소폭(전년동기대비)은 대기업보다 2배 이상 컸다(〈표 2〉 참조). 가계소득분위별 소득증가율에서도 2/4분기중 소득 4~5분위 가구의 근로·사업 소득이 전년동기대비 3.6~4.4% 감소에 그친 반면 1분위 가구의 소득은 17.2%나 감소하는 등 격차가 확대되었고, 3/4분기중에는 고분위 가구의 소득이 전년동기 수준으로 회복하였으나 1분위 가구 소득은

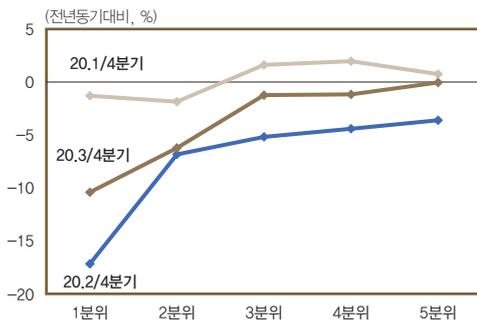
-10.4%의 감소율을 기록하였다⁸⁾(〈그림 12〉 참조).

〈표 2〉 대·중소기업의 생산자수¹⁾ 증가율

		(전년동기대비, %)			
		2019	20.1/4	2/4	3/4
제조업	(대기업)	0.9	7.5	-3.7	2.3
	(중소기업)	-2.9	-1.2	-10.2	-2.6
서비스업	(대기업)	1.2	0.0	-1.9	0.3
	(중소기업)	1.9	-2.3	-4.6	-3.6

주: 1) 제조업은 매출액 기준
 자료: 통계청 광업제조업동향조사, 서비스업동향조사

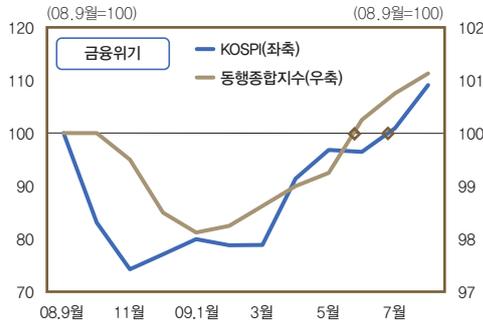
〈그림 12〉 가계소득분위별 소득증가율¹⁾



주: 1) 전국2인 이상 가구, 근로·사업소득 기준
 자료: 통계청 가계동향조사

우리나라도 주요국과 마찬가지로 금융이 실물보다 빠르게 회복되었다. 지난 금융위기시 주가와 실물경제의 움직임이 유사한 패턴으로 진행되었던 것과는 달리 금번 위기시에는 실물 경기가 부진한 가운데 주가가 급등하였다(〈그림 13〉 참조).

〈그림 13〉 위기별 실물·금융 회복 추이 비교



주: 1) ◇는 위기 직전 수준으로 회복된 시점
 자료: 통계청, 한국거래소

III. 성장불균형의 경제적 영향

국내경제의 부문간 성장불균형은 단기적으로 경기회복을 지연시킨다. 그리고 나아가 코로나19 영향이 지속되면서 취약계층의 부진이 심화되고 시장의 기대가 빠르게 조정되는 상황까지 악화될 경우에는 실업 확산, 자산가격 하락 등이 동반되면서 현 충격이 금융부문에 지도 전이될 가능성이 있다. 중장기적으로는 경제의 이중구조 심화, 성장 기회의 불평등을 통해 경제안정기반이 훼손될 우려가 있다(〈그림 14〉 참조).

8) 정부지원금 등 이전소득을 포함할 경우 소득 증가폭이 저분위가계에서 높게 나타난다.

〈그림 14〉 성장불균형의 경제적 영향



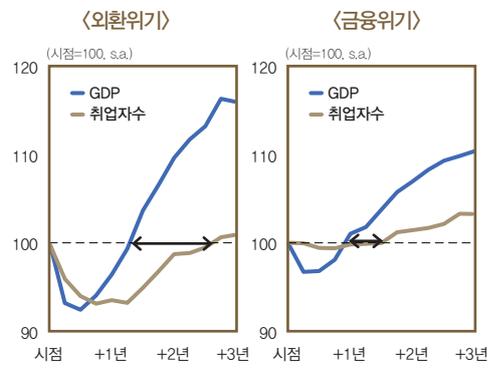
1. 단기 영향: 경기회복 지연과 금융불안 증대

일자리를 줄이고 이들의 장기 실업을 초래할 수 있다(Economist誌, 2020.10월).

코로나19로 성장불균형이 심화됨에 따라 경기회복도 지연될 것으로 보인다. 취약계층의 부진이 크게 개선되지 않으면 경제 전체의 성장세 회복이 어려울 수 있기 때문이다. 즉, 부문간 불균등한 회복세가 불완전한 회복으로 귀결될 가능성이 있다.

좀 더 구체적으로 보면, 우선 차별화된 고용충격으로 인해 고용회복이 더디게 나타나는 ‘고용 없는 경기회복(jobless recovery)’이 현실화될 수 있다. 과거 위기시에도 경기회복 이후 고용부진이 상당기간 지속⁹⁾된 바가 있다(〈그림 15〉 참조). 그런데 금번 위기는 대면서비스업 등 취업유발효과가 큰 산업의 피해가 크다는 점에서 고용회복 속도가 과거 위기와 비교해서도 더디질 우려가 있다. 이에 더해 코로나19에 따른 재택근무 확산 등 일자리 환경의 구조적 변화도 저임금 대면서비스 근로자의

〈그림 15〉 위기별 경기·고용 경로¹⁾



주: 1) 위기 발생시점은 외환위기 1997.4/4분기, 금융위기 2008.3/4분기
자료: 한국은행, 통계청

다음으로 지출 측면에서는 이번 위기로 소비성향이 높은 저소득층의 피해가 크게 나타나면서 소비회복이 상당기간 제약될 수 있다. 계층간 소득불평등이 심화될 경우 전체 가계의 저축률이 높아지고 소비성향이 낮아진다는

9) 외환위기 및 금융위기시 고용수준이 위기 이전 수준을 회복하는 데 경기회복 이후 각각 1년 및 6개월 정도 추가적으로 소요되었다.

연구 결과(Bivens, 2017)도 이러한 예상을 뒷받침한다.

마지막으로 실물경기가 위축된 상황에서 최근과 같은 자산시장으로의 자금쏠림 현상은 '실물-금융 간 괴리 심화 → 소비 제약, 생산적 부문¹⁰⁾으로의 자원배분 기능 약화'를 통해 실물경기의 회복을 늦추는 요인으로 작용할 수 있다. 실물-금융 간 괴리는 자산시장 부(富)가 고르게 분포되지 않은 현실¹¹⁾에서 가계 자산·소득 격차를 확대시켜 전체 소비를 제약할 수 있다. 또한 코로나 위기에 대응한 금리인하와 정부의 정책지원에 힘입어 기업신용이 늘어나고 있으나 동시에 주택거래, 단기 주식매매 등 시장심리에 따른 자금쏠림도 크게 증가하면서 생산적 부문으로의 자원배분기능이 약화될 수 있다.

이와 같은 부문간 불균형이 더욱 확대되고 길어지는 부정적 시나리오 하에서는 코로나19 충격이 금융부문까지 전이되는 상황까지도 발생할 수도 있다. 코로나19의 장기화로 인해 취약계층의 어려움이 가중될 경우 실업 확산, 신용경색 등이 연쇄적으로 발생할 수 있다. 또한 자산시장으로의 자금쏠림이 크게 증가한 상황에서, 경기회복 지연으로 시장의 기대가 급격히 조정될 경우에는 자산가격이 급락하면서 가계부채가 부실화¹²⁾될 우려가 있다.

2. 중장기 영향: 경제 이중구조 심화

중장기적으로는 코로나19로 인해 보호무역주의, 글로벌 가치사슬(GVC) 약화 기조 등과 같은 탈세계화가 가속화되면서 수출의존형 신흥국들의 성장동력이 저해되고 국가간 성장격차가 확대될 가능성이 있다. Rogoff(2020, 6월)는 지난 40년간 기술진보를 동반한 세계화가 국가별 총요소생산성(TFP) 제고에 가장 크게 기여하였음을 고려할 때, 코로나19에 따른 탈세계화로 기술진보의 효과가 신흥국에까지 미치지 못하면서 국가간 생산성 격차가 확대될 수 있다고 지적하였다.

또한 국가별 산업구조 차이에서 오는 불균형으로 ICT 등 고위기술 산업에 우위가 있는 미국 등 주요 선진국은 경제영역을 더욱 넓히겠지만 관광업, 대면서비스업 비중이 높은 국가들은 영구적인 충격을 입으면서 상당기간 불황을 이어갈 수 있다.

국가내에서도 비대면·디지털화가 가속화되는 과정에서 산업·직업간 불균형이 고착화되고 소득계층간 양극화가 심화될 가능성이 있다. 포스트 코로나 시대의 환경 및 정책 변화로 산업구조가 ICT, 친환경 및 바이오헬스를 중심으로 재편되고 자동화·스마트화도 빠르게 확산되면서 중숙련·중위임금 일자리가 소멸되는 직업구조 양극화(job polarization)가 심화될 수 있고, 노동소득분배율 하락에 따른 가계-기업간(노동-자본간) 소득분배 격차도 확대될 수 있을 것이다(Loungani ·

10) 현재 생산활동에 기여하거나 점차 생산성 제고를 통해 잠재성장률을 높이는 데 기여하는 부문으로 정의할 수 있다.

11) 미국 소득상위 1% 가계가 주식 및 뮤추얼 펀드의 52%를 소유하고 있다(CNBC, 2020.9월)

12) Rajan(2010)은 저금리 등 금융접근성이 용이한 상황에서 소득불평등 확대로 저소득층의 부채가 증가하게 된 점을 글로벌 금융위기의 주요 원인으로 지적하였다.

Ostry, 2020; Seric · Winkler, 2020). Stiglitz (2020.10월)도 코로나19 이후 불평등이 심화될 수 있는 근거로 지속적·반복적 감염병 확산에 따른 특정 재화·서비스 부문의 리스크 확대, 로봇의 일자리 대체 등을 지적하였다.

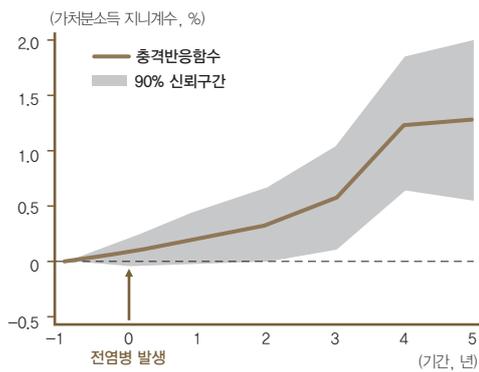
부문간 불균형의 장기화로 경제의 이중구조가 고착화될 경우 취약부문에서 투자가 위축되고 노동이력현상이 심화되면서 해당 부문은 물론 경제 전체적으로 물질·인적 자본의 축적이 저해될 수밖에 없다. OECD(2015)에 따르면 1985~2005년중 소득불평등 상승에 따른 인적투자 저해 등으로 1990~2010년중 OECD 회원국 누적 성장률의 4.7%p가 잠식된 것으로 추정되었다.

경제구조 변화 과정에서는 가계간, 기업간 혁신역량, 기술·자금력 차이 등으로 소득불평등과 함께 성장 기회의 불평등도 나타날 수 있다. 앞서 설명한 바와 같이, 역사적으로 팬

데믹 이후 상당기간 지니계수가 상승하였고 (Furceri *et al.*, 2020)(〈그림 16〉 참조)¹³⁾, 지난 금융위기 이후의 환경변화 과정에서도 가계 자산분위별 소득증가율의 불균형이 나타났다(Mendez-Carbajo, 2020). 또한 금번 위기 상황과 맞물려 디지털 수요가 늘어 플랫폼 산업의 성장세가 확대되면서 기술 변화에 적응력이 높은 거대 기술기업은 오히려 호황을 누리고 나아가 승자독식의 효과(winner-takes-all effects)도 커질 수 있다(Economist誌, 2020.10월). 이 과정에서도 관련 일자리가 창출될 수는 있으나, 그 이면에 노동-기술 미스매치, 부문간 노동이동성 저하 등의 부작용이 동반되며 새롭게 도래할 경제체제에서 소외된 부문과 계층이 다수 발생할 수 있다.

성장과 불평등에 대한 정책적 효과, 양자간 관계 등과 관련된 연구와 논의는 오랫동안 지속되었음에도 국가별, 시기별로 다르게 평가

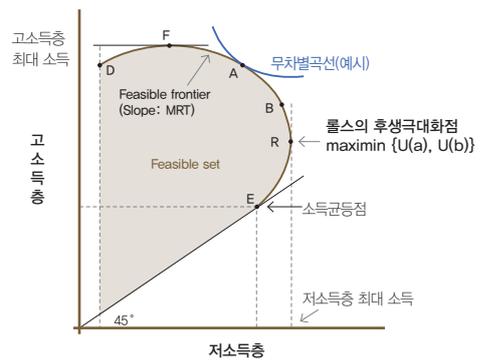
〈그림 16〉 팬데믹의 소득불평등에 대한 영향¹⁾



주: 1) 1961~17년중 175개국을 대상으로 한 패널회귀분석(종속변수: 지니계수 변화, 설명변수: 감염병 발생 디미, 시차변수) 결과, 실선은 누적충격반응함수로서 팬데믹 발생(=0) 이후 5년간 지니계수가 약 1.25% 상승함을 의미

자료: Furceri *et al.*, (2020)

〈그림 17〉 최적 소득분배에 대한 이론적 균형¹⁾



주: 1) E지점에서 소득은 균등해지지만, R지점으로 이동을 통해 파레토 개선이 가능. 무차별곡선의 형태에 따라 R-F 곡선 사이에서 최적점이 결정. 국가별 무차별곡선은 각국의 이념, 정책 등에 따라 다를 수 있어 국가별 최적점은 상이

자료: CORE team(2017) "Economic Inequality"

13) Furceri *et al.*, (2020)의 추정결과에 따르면, 팬데믹 발생 이후 5년간 지니계수가 기존 추세보다 1.25% 상승하는 것으로 나타나는데, 이는 미국의 과거(1990~2015) 5년 평균 지니계수 추세 상승률(1.34%)을 고려할 때 높은 수준이다.

되어 왔다. 하지만 극단적인 평등(〈그림 17〉의 E점)은 경제주체의 경제활동 의지를 약화시킨다는 점에서, 극단적 불평등(D점)은 사회적 갈등을 초래한다는 점에서 각각의 경우를 완화시키는 것이 경제 전체적으로 나은 결과를 가져올 수 있다(Ray, 2010 등). 즉, 양 극단점에서 벗어날 때 경제 전체의 효용이 높아지는 파레토 개선(Pareto improvement)이 가능하다¹⁴⁾.

IV. 종합평가 및 시사점

코로나19 위기의 영향이 과거와 비교할 때 국가간, 국가내 부문간에 크게 차별화되고 있다. 국가간에는 성장불균형, 국가내 부문간에는 비대칭적 충격, 불균등한 회복, 실물-금융 간 괴리 등이 나타나고 있다. 이러한 불균형은 단기적으로 경기회복을 지연시킬 수 있고 중장기적으로는 경제 이중구조 심화와 성장 기회의 불평등으로 이어질 수 있다.

이같은 불균형이 취약계층의 부진 심화로 이어지지 않도록 취약계층에 대한 신속한 지원이 무엇보다 중요하다¹⁵⁾. 특히, 취약부문에 복원과 성장의 기회를 제공함으로써 고용·소득 개선을 유도하고 부문간 불균형을 완화하는 것이 중요하다¹⁶⁾. 경기회복이 더딜 것으로 예상

되는 데다 전방위적 재정지원이 장기간 지속될 수 없다는 점에서도 선별적인 지원방안을 점차 모색해 나갈 필요가 있다.

보다 긴 시계에서는 코로나19 이후 경제구조 변화에 따라 소득불평등이 더 심화될 수 있음에 유의할 필요가 있다. 특히 디지털 경제로의 전환 과정에서 발생하는 경제적 이득이 소수에게만 편중되지 않고 사회구성원에게 폭넓게 공유될 수 있도록 사회안전망을 강화할 필요가 있다¹⁷⁾. 예컨대, 자동화·디지털화로 자본심화(capital deepening)가 가속화되면서 경제적 이득이 자본부문에 더욱 편중될 수 있으므로, 그 과정에서 소외될 수 있는 부문에 대한 소득·고용 관련 안전망이 구축되어야 할 것이다. 끝으로 코로나19가 진정되고 경제가 회복단계에 접어들게 되면 그간 위기 대응 과정에서 상당수 늘었을 것으로 추정되는 한계기업¹⁸⁾에 대한 구조조정도 점진적으로 진행되도록 유도하면서 산업구조의 효율적 재편을 모색해야 할 것이다.

14) E에서 R, D에서 F로의 이동은 파레토 개선이다.

15) Chetty *et al.* (2020)은 코로나19에 큰 타격을 입은 저임금 근로자에 대한 선별적 지원(targeted assistance)을 통해 비대칭적인 코로나19 충격을 완화하는 것이 중요함을 강조하였다. Blanchard 전 IMF 수석이코노미스트(2020.9월)는 현시점에서 코로나19 충격에 대한 부문별 피해가 어느 정도 식별가능하기 때문에 충격에 직접적 영향을 받는 부문을 중심으로 선별적 대책이 필요하다고 지적하였다.

16) Mary Daly 샌프란시스코 연준총재는 미 연준이 완전고용을 추구해 나감으로써 사회구성원에게 공평한 기회가 제공되는 장을 마련하고 포용적인 경제를 만들어 가는 데 기여할 수 있다고 언급하였다(2020.10월).

17) Gopinath 현 IMF 수석 이코노미스트는 앞으로 그린경제, 디지털 경제로의 전환이 가속될 것으로 예상되는데, 이에 대비하여 광범위한 사회안전망을 구축할 필요가 있다고 주장하였다(2020.6월).

18) Economist誌는 코로나 관련 기업 지원책 등으로 좀비기업이 늘어날 것으로 예상되며 이를 억제하기 위하여 정부는 ①기업의 일자리 보호보다는 노동자 보호에 주력해야 하고, ②정부지원 대출을 무한 연장해서는 안되며, ③ 금융기관이 부실을 은폐할 수 있음에 유의하여 건전성 감독을 강화하는 동시에 신속하고 효율적인 파산이 가능하도록 제도를 개선해야 한다고 지적하였다(2020.9월).

〈참고문헌〉

- 강두용, 이상호(2012), “한국경제의 가계-기업 간 소득성장 불균형 문제: 현상, 원인, 함의”, KIET Issue Paper 2012-296, 산업연구원
- 김승원 외(2020), “코로나19 이후 경제구조 변화와 우리 경제에 미치는 영향”, 한국은행 조사국
- 이내황, 하준경, 강태수, 임철재(2004), “경제양극화의 원인과 정책과제”, 금융경제연구, 제184호, 한국은행
- Adams-Prassl, A., T. Boneva, M. Golin, and C. Rauh (2020), “Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys”, *IZA Discussion Paper*, No.13183
- Bivens, J.(2017) “Inequality is slowing US economic growth”, Economic Policy Institute
- Blanchard, O. (2020), “The COVID Economic Crisis”, additional chapter for *Macroeconomics*, 8th ed., Pearson
- Chetty, R., J. Friedman, N. Hendren and M. Stepner (2020), “How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-time Economic Tracker Based on Private Sector Data”, *NBER paper series*, WP 27431
- CORE team (2017), “Economic Inequality”, Ch 19 in *The Economy*, CORE
- Daly, M. (2020), “Is the Federal Reserve Contributing to Economic Inequality”, *FRBSF Economic Letter*, 2020-32
- Economist (2020), “What to do about zombie firms”, 9.26~10.9
- Economist (2020), “Could the pandemic leave markets more concentrated?”, 10.10~16, p.9
- Economist (2020), “The economy after covid-19: Winners and losers”, 10.10~16, p.14
- Furceri, D., P. Loungani, J. Ostry and P. Pizzuto, (2020), “Will COVID-19 Affect Inequality: Evidence from Past Pandemics”, *Covid Economics*, 12(6), pp. 138-157
- Gopinath, G. (2020), “Reopening from the Great Lockdown: Uneven and Uncertain Recovery”, *IMF Blog*(June 24, 2020)

ILO(2020), “Global Wage Report 2020-21: Wages and Minimum Wages in the Time of COVID-19”, *ILO Flagship Report*

IMF(2020), “External Positions and Policies”, Ch 1 in 2020 IMF External Sector Report, *IMF Discussion Paper Series*, No. 13397

Kanbur, R. (2020), “An Age of Rising Inequality? No, but Yes.”, *VoxEU CEPR Policy Portal*

Kennedy, S. (2020), “Harvard's Reinhart and Rogoff say This Time Really is Different”, Bloomberg, May 18. 2020

Loungani, P. and J. Ostry (2020), “Will COVID-19 Raise Inequality?: Evidence from Past Pandemics and Crises”, Facing Inequality Seminar Series(May 26, 2020), IIEP

Mendez-Carbajo, D. (2020), “How Recessions Have Affected Household Net Worth, 1990-2017: Uneven Experiences by Wealth Quantile”, *Economic Synopses*, No. 38, FRB of St.Louis

OECD (2015), *In It Together: Why Less Inequality Benefit All*, OECD Publishing, Paris

Ray, D. (2010), “Uneven Growth: A Framework for Research in Development Economics”, *Journal of Economic Perspectives*, 24(3), pp. 45-60

Rajan, R. (2010), *Fault Lines*, Princeton University Press: Princeton

Seric, A. and D. Winkler (2020), “COVID-19 could spur automation and reverse globalisation - to some extent”, *VoxEU CEPR Policy Portal*

Stiglitz, J. (2020), “Conquering the Great Divide”, *Point of View*, IMF Finance & Development, Fall 2020

Copyright © THE BANK OF KOREA. All Rights Reserved

- 본 자료의 내용을 인용하실 때에는 반드시 “BOK 이슈노트 No.2020-15에서 인용”하였다고 표시하여 주시기 바랍니다.
- 자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 커뮤니케이션국 커뮤니케이션기획팀(02-759-4649)으로 연락하여 주시기 바랍니다.
- 본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>)에서 무료로 다운로드 받으실 수 있습니다.