

미국의 임금과 인플레이션 논쟁

International Labor Trends

국제노동동향 ① - 미국

박동우 (미국 코넬대학교 노사관계대학원 박사과정)

■ 머리말

인플레이션이 전 세계를 강타하고 있고 미국 역시 예외가 아니다. 미국인들도 끝을 모르고 치솟는 물가에 시름을 앓고 있다. 최근 노동부의 발표에 따르면 지난 한 해 동안 식료품 가격은 무려 11.9%, 식당 및 패스트푸드 체인의 가격은 7.4%나 올랐다.¹⁾ 2022년 무연휘발유의 7월 기준 평균 가격은 4.72달러로 전월 5.02달러였던 것에 비하면 다소 주춤한 모양새이지만, 이는 사람들이 운전을 꺼리게 되면서 수요가 잠시 위축된 것에 불과하다. 러시아 우크라이나 전쟁 등으로 인한 공급 제약 요인이 사라지지 않는 한 인플레이션은 멈추지 않을 것이다.²⁾

총공급 차원에서 보면 노동공급 역시 중요한 요소다. 실제로 많은 사용자들은 팬데믹 이후 타이트해진 노동시장이 인플레이션의 원인이라고 지목해왔다. 일자리가 비어 있으니 임금을 올릴 수밖에 없다. 그런데 그렇게 해서 들어온 사람들조차 다시 더 돈을 많이 주는 곳으로 떠난다는 것이다. 이처럼 자발적 퇴직자들이 많아진 것을 두고 언론에서는 “대사직의 시대”가 도래했다고도 했다. 하지만 노동자들의 시각은 조금 다르다. 이들은 팬데믹 동안 혹은 그 이전부터 저임금과 부당한 처우를 견디면서 일해왔는데 이제는 물가마저 올라 그야말로 생존

1) Fortune, “The Inflationary 2020s Mean Fast Food Just isn’t Cheap Anymore”, 2022.7.2.

2) The Wall Street Journal, “Gas Prices Have Fallen for 24 Straight Days. The Relief Might Only Be Temporary.”, 2022.7.8.

의 위기를 느낀다고 말한다. 뿐만 아니라 이제 정말 일자리를 잃더라도 어쩔 수 없다는 심정으로 목소리를 내고 파업에 돌입하고 있다고 말한다. 특히 병원, 마트와 같이 우리 삶과 매우 밀접한 곳에서 일하는 소위 필수 노동자들의 목소리가 두드러진다.³⁾⁴⁾

이처럼 팬데믹 이후 임금과 인플레이션의 관계에 대해 많은 이목이 집중되고 있다. 이는 얼핏 단순하고 직관적으로 느껴지지만 학계에서는 여전히 다툼의 여지가 있는 것으로 보인다. 이 글에서 필자는 임금과 물가에 관한 학계의 논쟁을 간단하게 소개하되 미국에 초점을 두기로 한다. 우선 인플레이션에 대한 고전적인 사회과학 이론들을 소개한다. 그리고 팬데믹 이후 미국의 인플레이션 그리고 각 행위자들의 대응을 살펴본다. 마지막으로 해당 이슈에 관해 미국 경제정책연구소가 정리한 자료를 분석해보기로 한다.

■ 인플레이션에 관한 사회과학적 설명

인플레이션은 경제학의 주요 주제이며 이에 따라 수많은 이론이 등장했다. 그중 유명한 것이 바로 필립스 곡선이다. 영국에서 활동한 뉴질랜드 태생의 경제학자 윌리엄 필립스는 1958년 *Economica*라는 저널에 명목임금 상승률과 실업률이 반비례 혹은 상충관계에 있다는 논문을 발표한다.⁵⁾ 이후 폴 새뮤얼슨과 로버트 솔로는 이 상관관계의 수학적 기반을 닦고 인플레이션과 실업률 간의 관계로 확장한다.⁶⁾ 필립스 곡선은 당시 경제학의 주류였던 케인즈 학파에게 큰 힘을 주었다.

하지만 1970년대에 들어서면서 전 세계적으로 오일 쇼크가 발생하고 이에 따라 경기침체와 물가상승이 동시에 발생하는 사태가 나타나기 시작했다. 이러한 소위 “스태그플레이션”은

3) Fast Company, “Labor Strikes Have Doubled in the Past Year. Is High Inflation Part of the Reason?”, 2022.6.28.

4) Axios, “Workers everywhere want higher wages”, 2022.7.6.

5) Phillips, A. W.(1958), “The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957”, *Economica*, 25(100), pp.283~299.

6) Samuelson, P. A. and R. M. Solow(1960), “Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy”, *The American Economic Review*, 50(2), pp.177~194.

필립스 곡선으로는 해석하기 어려운 현상이었다. 이에 노벨 경제학상 수상자 밀턴 프리드먼은 인플레이션이 발생하는 이유는 단지 상품에 비해 돈이 너무 많기 때문이며, 그 뒤에는 케인즈 학파가 주장하는 정부의 적자 재정지출 및 완전고용 정책이 있다고 주장했다. 따라서 물가를 안정시키기 위해서는 정부는 물러나고 중앙은행이 나서서 통화 공급을 대폭 줄여야 한다는 것이 그의 주장의 요지다. 이는 그가 남긴 유명한 말 “인플레이션은 언제 어디서나 화폐적 현상이다(inflation is always and everywhere a monetary phenomenon)”에서도 확인할 수 있다.⁷⁾ 이러한 그의 사상은 “통화주의” 학파의 등장에 이르게 된다.

하나 이러한 통화주의의 패러다임에도 부합하지 않는 현상이 나타나기 시작하는데, 그것이 바로 2008년 금융위기이다. 당시 미국 정부는 다양한 경기부양책을 도입했고, 연방준비제도 이사회 역시 대규모 양적 완화 프로그램을 실시했다. 그러나 여전히 물가는 오르지 않았고 심지어 일부 학자들은 물가 하락을 경고하기도 했다.⁸⁾ 물론 경제학자들은 기존의 주류 경제학 이론을 수정·보완하기 위해 노력했다. 하지만 이번에는 정치학자, 사회학자들이 나서서 나름의 이론 틀을 제시하며 경제학의 한계를 극복하려고 시도했다. 예를 들어 정치학자들은 중앙은행이 정부로부터 얼마나 자율성을 갖고 있는지 등 여러 제도적 변수에 주목하기도 했다.⁹⁾

필자가 소개하고 싶은 것은 인플레이션에 관한 사회학적 설명이다. 존스 홉킨스 대학의 흥호풍 교수와 다니엘 톰슨(2016)¹⁰⁾은 1960년에서 2009년까지 23개 OECD 회원국의 시계열 자료를 분석한 결과, 인플레이션은 정부의 재정, 통화정책보다 자본과 노동의 권력관계, 즉 노동자들의 “힘”과 큰 연관이 있다는 점을 제시했다. 여기서 노동자의 힘이란 단순히 낮은 실업률이나 노동시장의 타이트함과 같은 경기적 배경에서 비롯된 구조적 권력뿐만 아니라 노동조합 조직률과 같은 결사적 권력도 포함한다. 대공황 시기 물가가 높았던 이유는 노조 조직률 등을 통해서 확인할 수 있듯이 당시 노동자들의 이러한 결사적 권력이 높았기 때문이다.

7) Friedman M., and A. J. Schwartz(1971), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, NJ: Princeton University Press.

8) The New York Times, “Why Is Deflation Bad?”, 2010.8.2.

9) Berger, H., J. De Haan, and S. C. Eijffinger(2001), “Central Bank Independence: An Update of Theory and Evidence”, *Journal of Economic Surveys*, 15(1), pp.3~40.

10) Hung, H., and D. Thompson(2016), “Money Supply, Class Power, and Inflation: Monetarism Reassessed. *American Sociological Review*, 81(3), pp.447~466.

그러나 이후 정부 주도의 일련의 신자유주의적 정책에 따라 노동자들은 이러한 힘을 잃었으며, 이는 2008년 이후 통화량 팽창에도 불구하고 물가가 오르지 않았던 근본적인 원인으로 간주된다. 이 논문은 케인즈 학파의 이론을 수정·보완하되 사회학의 “권력자원이론”을 접목시켜 소위 경제 현상에 대한 사회학적 설명을 시도한 대표적인 논문 중 하나라고 평가할 수 있다.

특히 이 논문은 최근 인플레이션 관련 논의에 대해 적지 않은 시사점을 준다. 2022년 7월 연준의 제롬 파월 의장은 인플레이션 억제를 위해 기준금리를 최대 0.75%p 인상하는, 이른바 자이언트 스텝을 단행할 것이라 밝혔다. 많은 전문가들도 이러한 통화정책의 향방에 이목을 집중하고 있으며, 실제 경기 흐름도 이에 맞춰 민감하게 반응하고 있다.¹¹⁾ 다만 이렇듯 통화정책에만 의존하는 것이 장기적으로 어떤 실효성이 있을지 판단하기는 어렵다.

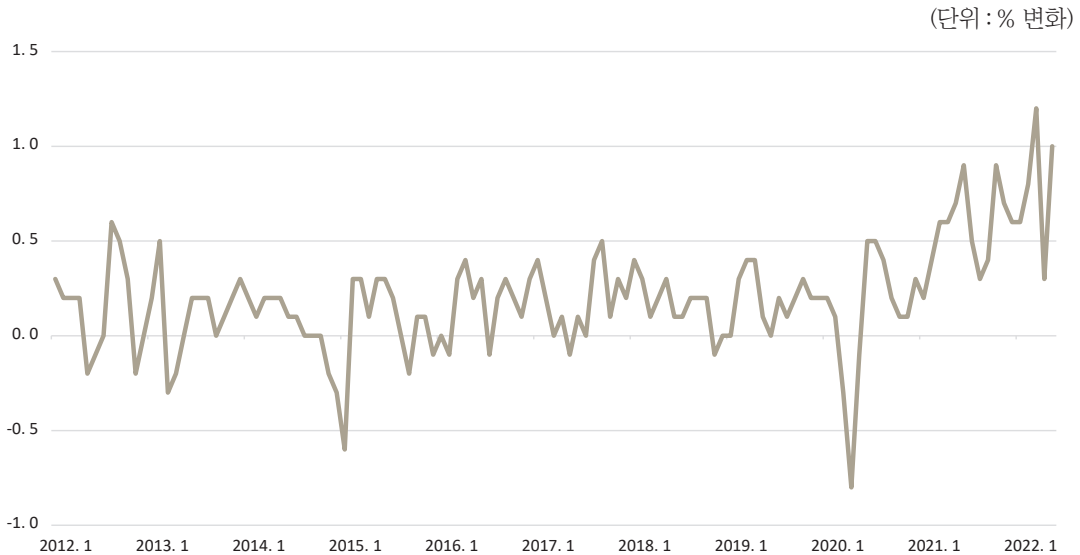
■ 팬데믹 이후 물가상승

이처럼 학계에서는 인플레이션에 대한 여러 논쟁이 있었다. 하지만 1980년 이후로 세계 경제는 전반적으로 저성장에 가까웠으며 따라서 물가상승률도 그렇게 높지 않았다. 따라서 일반 대중이 인플레이션에 대해 특별히 관심을 가지기는 다소 어려운 환경이었다. 인플레이션이 화두가 된 것은 비교적 최근, 즉 코로나 팬데믹 이후다.

[그림 1]은 미국 노동통계국에서 발표하는 통계를 바탕으로 한 소비자물가지수(CPI)의 추이다. 실제로 CPI의 전월대비 증가율은 2019년까지 0에서 0.5 사이를 크게 벗어나지 않는다. 그러다 2020년 1월 급격한 하락을 맞이하는데, 이는 코로나19 바이러스가 확산되기 시작하면서 순간적으로 소비가 위축된 탓이다. 이후 CPI는 급격한 상승세를 보여준다. 단순히 팬데믹 이전으로 경기가 회복한 것을 넘어 전 지구적 공급망의 차질, 러시아-우크라이나 전쟁 등으로 인한 원자재 가격상승 등 복합적인 배경이 있다.

11) Yahoo Finance, “Federal Reserve Raises Interest Rates by 0.75%, Most Since 1994, Amid Effort to Slow Inflation”, 2022.7.15.

[그림 1] 소비자물가지수 전월대비 상승률



자료: Bureau of Labor Statistics(2022), “Consumer Price Index”, <https://www.bls.gov/cpi/>의 자료를 바탕으로 필자가 재구성.

물론 노동력 공급 역시 간과할 수 없는 요인이다. 최근 노동부의 발표에 따르면 5월 기준 약 1,100만 개가량의 일자리가 등록되었고 일을 그만둔 사람은 400만 명에 달한다. 그중 정리해고는 최저를 기록하고 있다. 학자들은 이러한 현상은 노동자들이 더 나은 일자리를 향해서 움직이고 있기 때문에 나타난다고 본다. 실제로 연준 산하 애틀랜타 연방준비은행의 조사에 따르면, 임금은 전년동월대비 약 6.1% 증가했는데, 이는 지난 25년간 발생했던 임금상승 폭 중 최대치이다. 한편 미국의 실업률은 3.6%에 불과하며 이는 1969년 이후 최저치이다.¹²⁾

이러한 데이터는 임금상승률과 인플레이션이 양(+)의 상관관계를 가지고 있음을 암시한다. 따라서 인플레이션을 막기 위해서 임금인상을 억제해야 한다는 결론이 나오는 것도 자연스러워 보인다. 더 나아가 이를 위해서 노조가 가진 과도한 힘을 견제해야 한다고 생각할 수 있다. 스타벅스나 아마존뿐만 아니라 애플과 같은 테크 기업에서도 노조가 설립되고 있다.¹³⁾

12) CNBC, “The Job Market is Still ‘Red Hot’ Despite Recession Fears, as the Great Resignation Continues”, 2022.7.6.

13) Axios, “Why There’s been a Surge in Unionizing Efforts”, 2022.4.18.

하지만 바이든 정부의 노동정책은 그 반대였다. 바이든 대통령은 취임 이전부터 지금까지 줄곧 친노동 대통령을 자임하며 단결권 보호 법안과 같은 친노조 정책들을 추진해왔다.¹⁴⁾ 일각에서는 노조가 인플레이션을 더 부추긴다고 비판하고 있다. 이는 단순히 노조의 임금 효과에 국한되지 않는다. 미국의 노조들은 철강, 알루미늄, 소비재 등의 해외 수입(특히 중국)에 높은 관세를 요구한다. 이는 결과적으로 국내 원자재 및 소비재 가격의 상승을 불러오게 된다. 이처럼 노조가 물가상승을 이끌어가는 주요 원인 중 하나라는 시각이 힘을 얻게 되면서, 중간 선거를 앞둔 바이든 대통령의 입지도 위태로워지고 있다.¹⁵⁾

■ 경제정책연구소(EPI)의 주장

이때 흥미로운 글 하나가 등장했다. 최근 미국 경제정책연구소는 “인플레이션에 대한 5가지 대표적인 미신에 대한 반박(Debunking 5 top inflation myths)”이라는 포스트를 게시했다.¹⁶⁾ 이 글은 제목 그대로 최근 물가상승에 대한 EPI의 연구 결과들을 요약·정리하면서, 인플레이션의 원인과 해법에 대해 떠도는 여러 주장들을 경험적 자료를 통해 비판하고 있다. 이 글에서 몇 가지만 추려 소개하고자 한다.

EPI의 가장 중요한 주장 중 하나는 명목임금 상승률이 인플레이션의 속도를 따라가고 있지 못하고 있다는 것이다. 분석에 따르면 임금상승이 인플레이션의 유일한 요인이라고 가정했을 경우, 인플레이션의 추정치는 2.5~4.5%에 불과하다(실제 인플레이션 8.6%). 이러한 수치는 최근의 임금상승 추세가 오히려 인플레이션을 둔화시키는 것일 수도 있다는 추측에 힘을 실어주는 것으로 보인다.

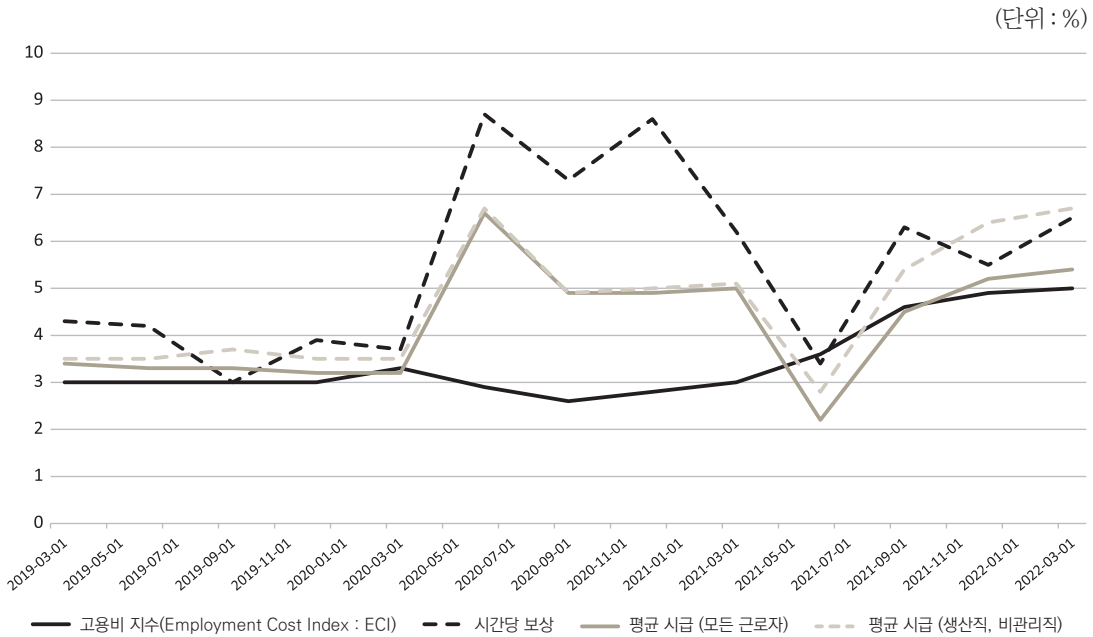
실제로 [그림 2]의 전년대비 임금 및 보상 변화를 보면 임금인상폭은 2021년 들어 상당히

14) ABC News, “Fired-up Bidens Blames Republicans for Blocking His Plan to Fight Inflation”, 2022.7.14.

15) The Washington Post, “A Labor Fight Could Soon Make Inflation Worse. Will Biden Intervene?” 2022.7.5.

16) Economic Policy Institute, “Debunking 5 top inflation myths”, <https://www.epi.org/>, 2022.6.6.

[그림 2] 전년대비 임금 및 보상 변화



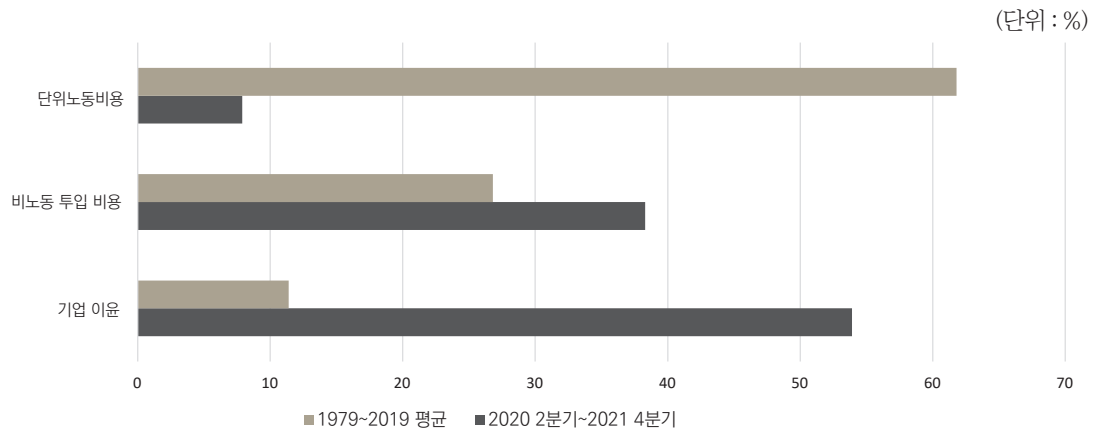
자료 : Economic Policy Institute(2022), "Wage Growth Continues to Lag Inflation", <https://www.epi.org/>.

안정화되었다. 이는 최근 물가상승률의 추세와는 상당히 대조적이다.¹⁷⁾

그렇다면 무엇이 인플레이션을 추동하고 있는가. EPI는 바로 기업의 이윤추구 행위라고 설명한다. [그림 3]은 비금융 기업 부문 단가 상승에 대한 기여도를 보여준다. 1979년부터 2019년까지는 노동비가 가격 상승에 기여하는 비중이 61.8%, 기업 이윤의 비중이 11.4%였다. 하지만 2020년 2분기부터 2021년 4분기까지를 보면 노동비의 비중은 7.9%에 불과한 반면, 기업 이윤이 53.9%에 달한다. 즉 높은 물가로 인한 이익은 기업이 다 가져가고 있는 것이다. 다만 주의할 것은 모든 기업이 다 이익을 보고 있는 것은 아니라는 점이다. 팬데믹 시기 많은 기업이 어려움을 겪을 때, 소수의 기업, 즉 공급망을 유지하면서 수요에 대응할 수 있는 능력을 유지한 기업들만이 독점적인 지위를 누릴 수 있었고 이들은 소비자에게 높은 가격을

17) 이 외에도 EPI는 관세와 인플레이션은 상관관계가 없으며 오히려 관세 철폐는 경기침체를 일으킬 수 있다고 경고하고 있다. 이는 노동조합의 수입품 관세가 인플레이션을 야기한다는 주장에 대한 반박이 된다고 볼 수 있다.

[그림 3] 비금융 기업 부문 단가 상승에 대한 기여도



자료: Economic Policy Institute(2022), “Corporate Profits Have Contributed Disproportionately to Inflation. How Should Policymakers Respond?”, <https://www.epi.org/>.

요구할 수 있는 힘을 갖게 된 것이다.

■ 맺음말

이 글에서 필자는 임금과 인플레이션에 대한 고전적 논쟁과 최근 팬데믹 이후 논쟁을 개괄적으로 다루었다. 실제 학계에서 벌어지는 논쟁의 깊이 혹은 실제 정책 입안자들이 갖는 현실적 고민을 그대로 담기에는 한계가 있다. 다만 필자는 연준을 중심으로 한 통화정책에 의존하는 것이 얼마나 실효성을 가질 수 있는지, 과연 최근 인플레이션의 원인이 노동자에게 있다는 주장이 온당한 것인지에 대해 의문점을 가지는 것은 합리적인 문제 제기라고 생각한다. 최근 한국 정부에서는 인플레이션을 막기 위해 임금인상 자제를 요구하는 듯한 메시지를 경영자들에게 전한 바 있다. 과연 이러한 정책 기조가 의도한 결과를 낳을지 지켜볼 필요가 있다.

KLI