



# 아무도 언급하지 않는 소득불평등 원인

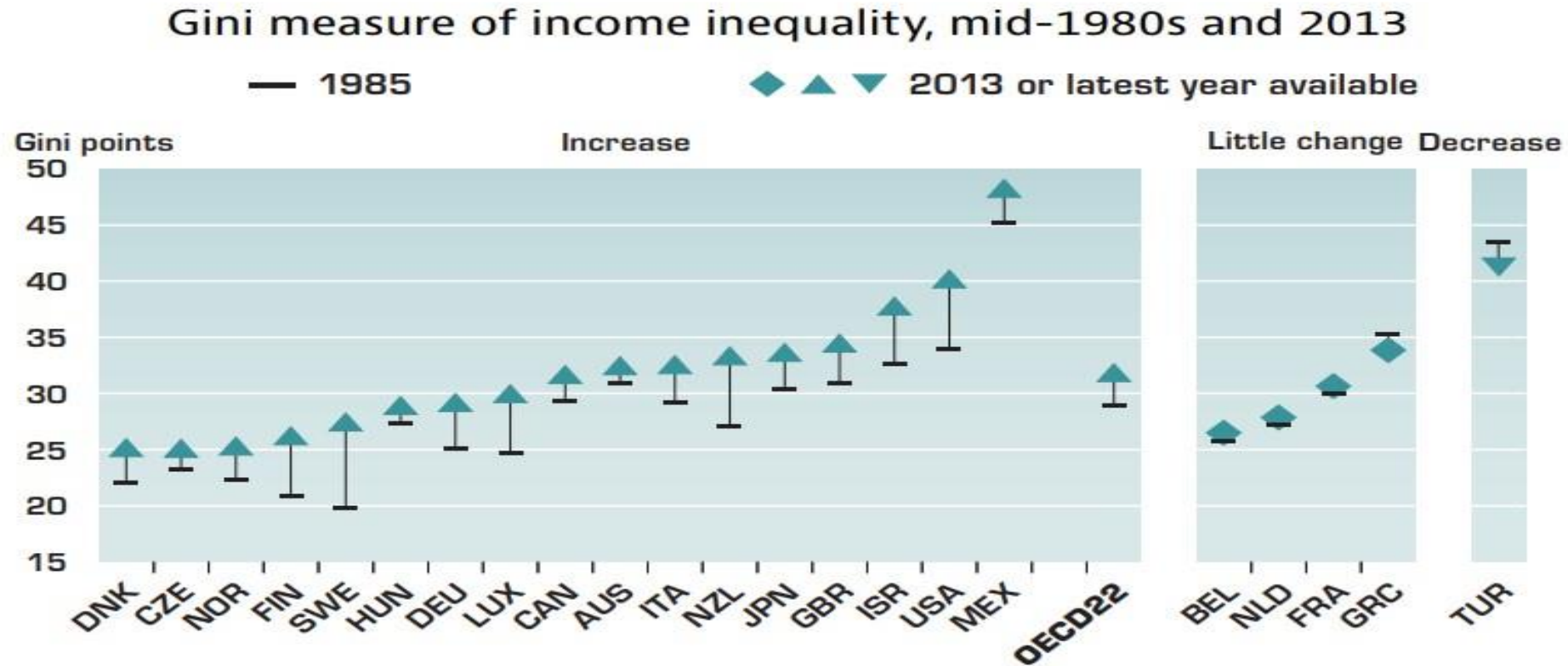
안재욱  
경희대학교 경제학과  
명예교수

2021년 7월 28일  
바른사회 Meet콘서트

# 악화되고 있는 소득불평등

- 1980년대 이후 전세계적으로 소득불평등이 급격히 증가
- 2008년 금융위기 이후: 승자와 패자가 두드러짐

**Data:** Income inequality has increased in most OECD countries since the mid-1980s.



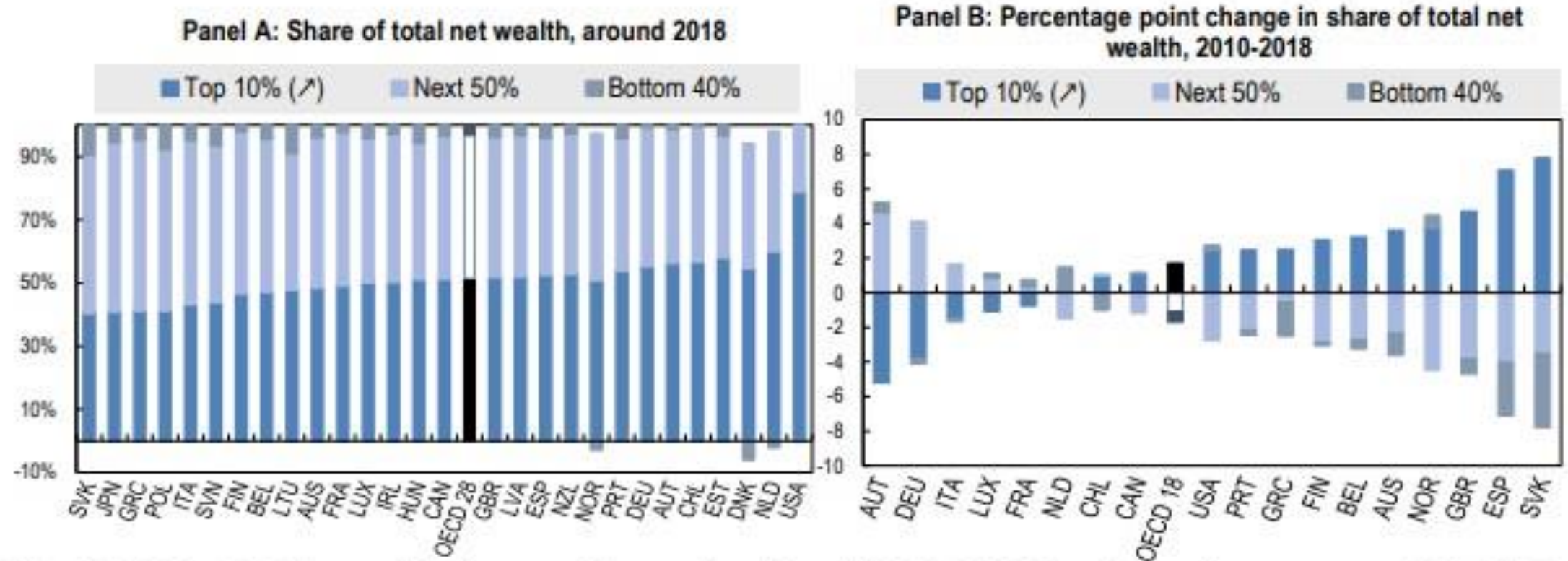
Source: OECD (2015), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, <http://dx.doi.org/10.1787/888933207711>.

출처: OECD, “What’s happening to income inequality?”

[https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264246010-4-](https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264246010-4-en.pdf?expires=1626924819&id=id&accname=guest&checksum=E957B69C1F026E9D44B989F53917CF6E)

[en.pdf?expires=1626924819&id=id&accname=guest&checksum=E957B69C1F026E9D44B989F53917CF6E](https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264246010-4-en.pdf?expires=1626924819&id=id&accname=guest&checksum=E957B69C1F026E9D44B989F53917CF6E)

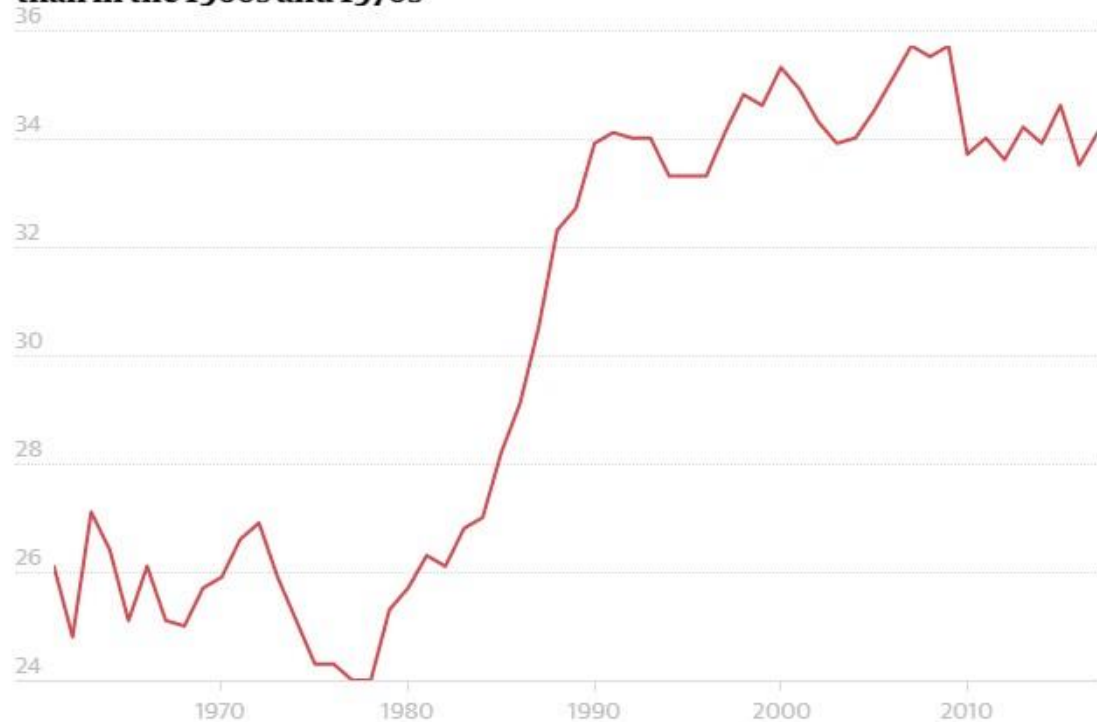
**Figure 1. The wealthiest 10% of households hold 52% of total net wealth, a share that over the past decade has increased in the majority of OECD countries with available data**



Note: The OECD value is the unweighted average of the countries with available data. For information on reference years, see Table 2 in the [Annex](#). For Denmark, the Netherlands and Norway, data are based on registers or surveys that typically better capture the very rich.  
Source: OECD Wealth Distribution Database, <https://oe.cd/wealth>.

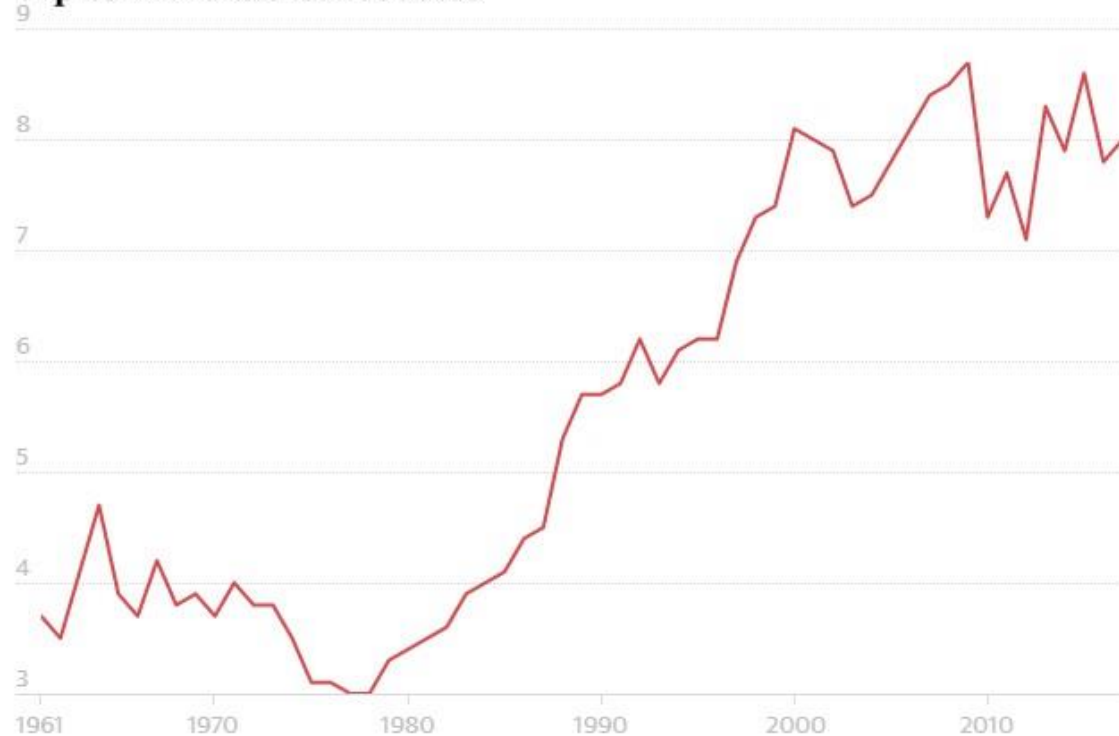
출처: OECD, “Inequalities in Household Wealth and Financial Insecurity of Households,” July 2021.  
<https://www.oecd.org/wise/Inequalities-in-Household-Wealth-and-Financial-Insecurity-of-Households-Policy-Brief-July-2021.pdf>

### Inequality in Britain has fallen slightly this decade - but is still far higher than in the 1960s and 1970s



Guardian graphic | Source: IFS Deaton Review analysis of OECD (2019a) and World Bank (2019) data. Note: 0 = perfect income equality, 100 = all income goes to a single household

### The share of income going to the 1% richest households has nearly tripled in the last four decades



Guardian graphic. Source: IFS Deaton Review analysis of the Family Expenditure Survey and Family Resources Survey, various years.

출처: Economist, "Inequality: is it rising, and can we reverse it?" 2019. 9. 19.

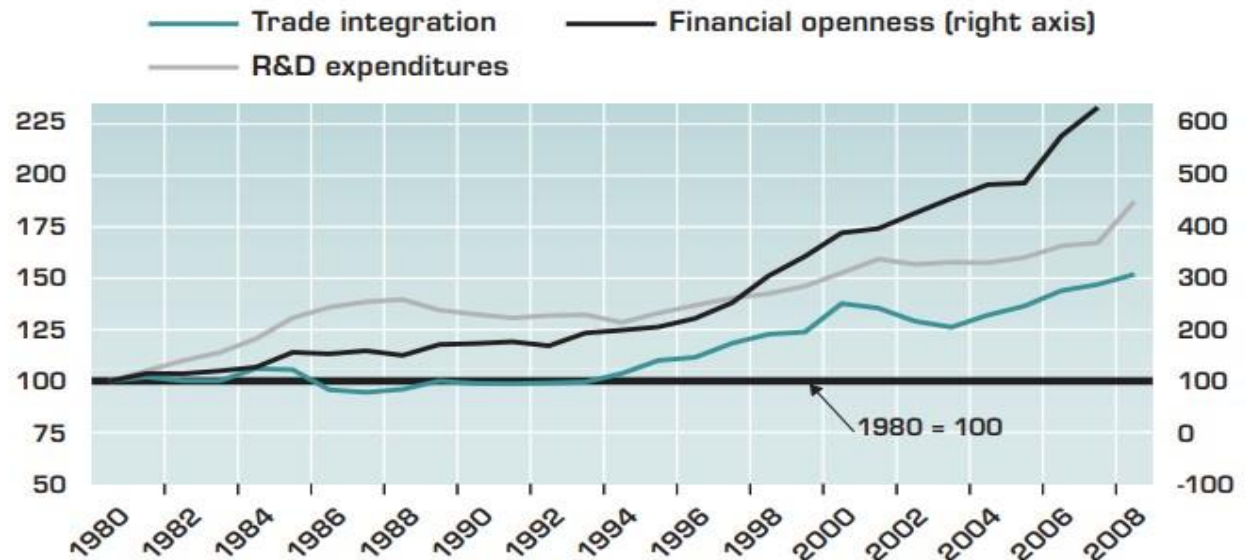
<https://www.theguardian.com/news/2019/sep/09/inequality-is-it-rising-and-can-we-reverse-it>

# 언급되고 있는 소득불평등의 원인들

- 세계화 (globalization)

**Data:** The pace of globalisation – represented here by rising trade, the opening of financial markets and technological progress – sped up in the mid-1990s.

Developments in trade integration, financial openness and technological change, OECD average, 1980-2008



Source: OECD (2011), *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*, <http://dx.doi.org/10.1787/888932535223>.

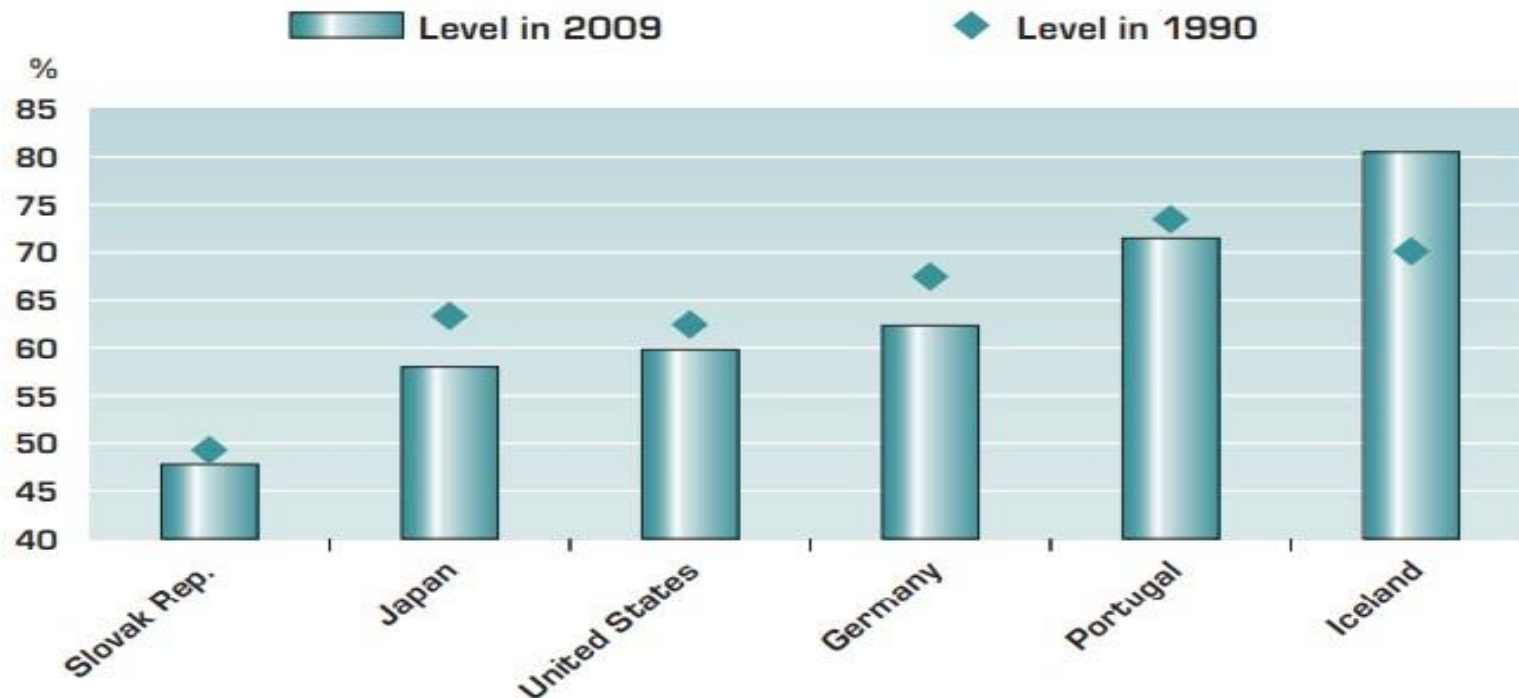
출처:

<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264246010-5-en.pdf?expires=1626925268&id=id&accname=guest&checksum=5A68FD2B41D7162C8224512852225700>

- 노동소득 감소; 자본소득 증가

**Data:** Labour's share of national income fell in almost all OECD countries in recent decades.

Labour share of national income in OECD countries, 1990 and 2009



Source: OECD (2012), *OECD Employment Outlook 2012*,  
<http://dx.doi.org/10.1787/888932651503>.

출처:

<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264246010-5-en.pdf?expires=1626925268&id=id&accname=guest&checksum=5A68FD2B41D7162C8224512852225700>

- 규제완화와 재분배 축소
- 교육수준이 낮은 사람이 소득이 낮음

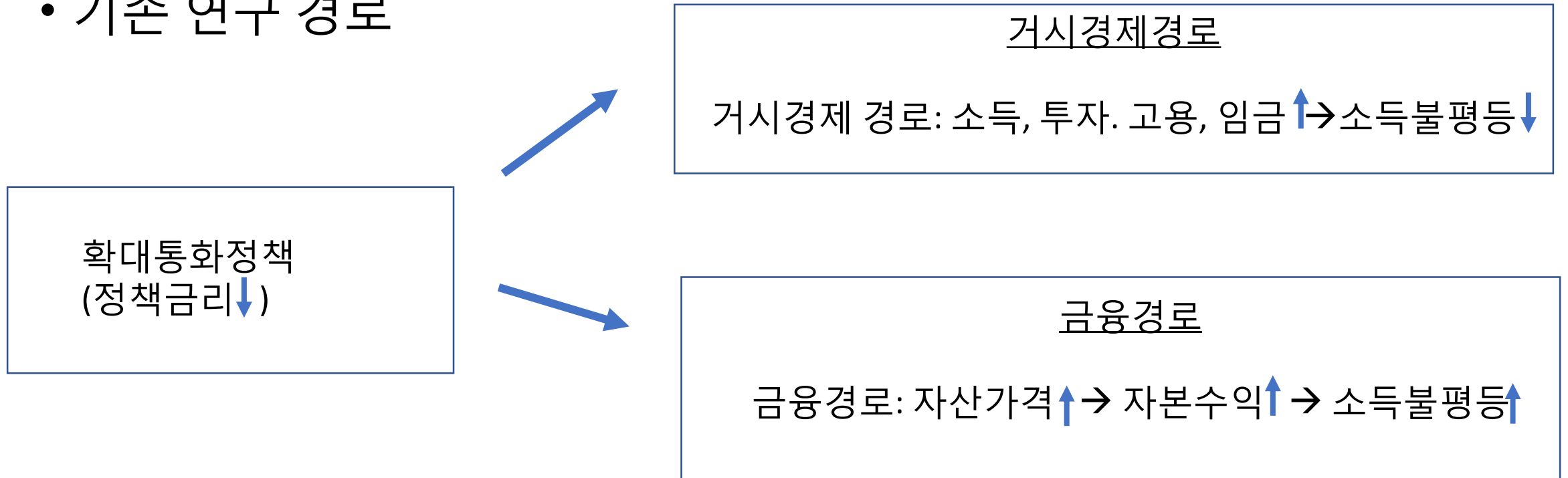
# 제안되고 있는 소득불평등 완화 정책

- 누진세
- 복지 이전
- 기본소득제(universal Basic Income)
- 보건과 교육 등에 지출 증가
- 피케티: 글로벌 부유세(global wealth tax)
- OECD: 상속세 인상

통화정책과 소득불평등

# 통화정책이 소득불평등에 미치는 효과

- 기존 연구 경로



# 통화팽창의 효과: 칸틸롱 Cantillon 효과

- 리샤르 칸틸롱 (Richard Cantillon); 1755
  - *An Essay on Economic Theory(Essai sur la nature du commerce)* Ludwig von Mises Institute Auburn. Alabama.
  - 새로 유입된 통화를 먼저 입수한 사람: 실질소득 증가
  - 늦게 입수한 사람: 상대적으로 실질소득 감소

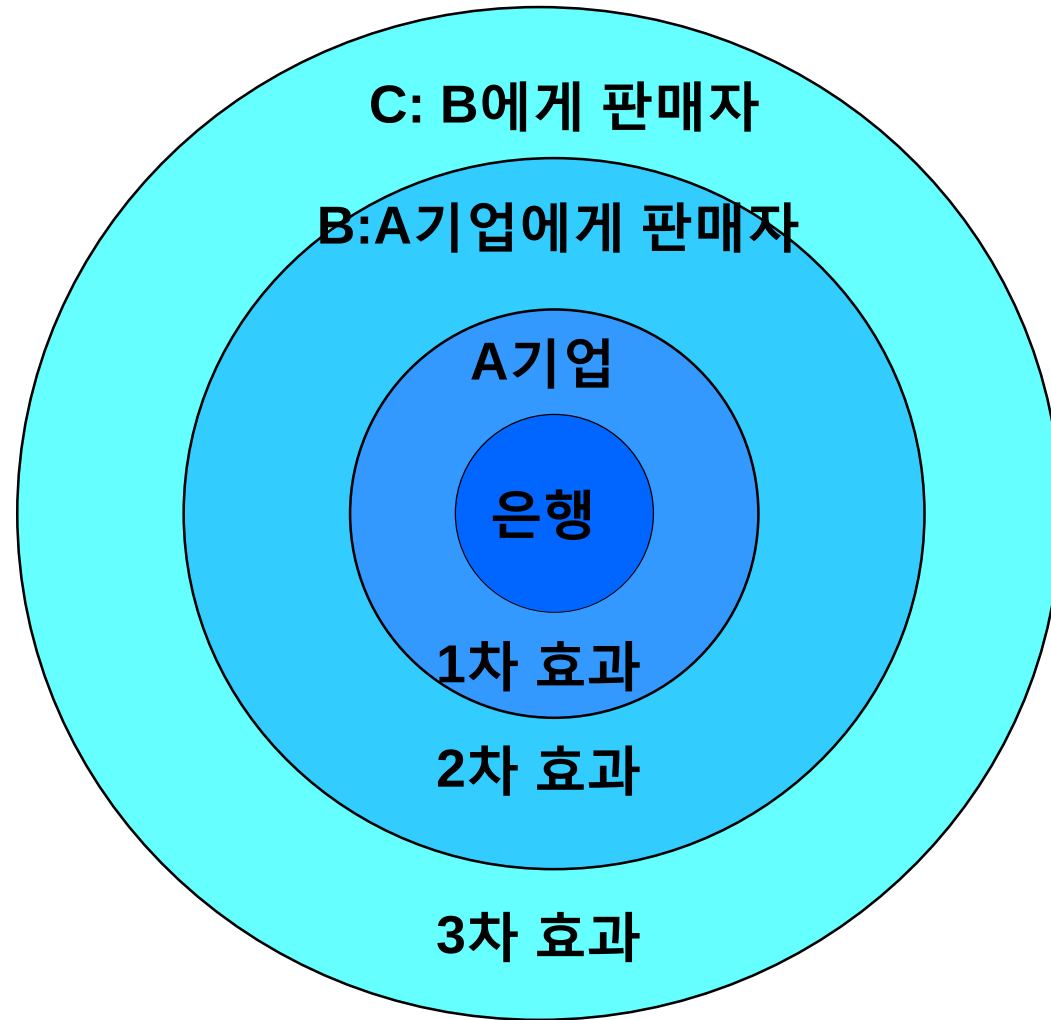
“An increase of actual money in a state always causes an increase of consumption and a routine of greater expenditures. But the higher prices caused by this money does not affect all commodities and merchandise equally. Prices do not rise proportionally to the quantity of money, unless what has been added continues in the same circulation channels as before.” (p.157)

- Mises, L. V. (1912)

- *The Theory of Money and Credit*, Ludwig von Mises Institute Auburn. Alabama.
- 통화량 증가 → 새로운 통화를 일찍 입수한 사람의 현금잔고 증가 → 화폐의 한계효용 감소 → 투자재나 소비재 구입 증가 → 이 재화들의 가격 상승, 이 재화를 판매한 사람들의 현금잔고 증가 → 이러한 단계를 거치면서 재화의 가격들이 점점 증가 → 상대가격 변화, 부와 소득의 분배에 영향을 끼침

In a state of affairs corresponding to these suppositions of ours, all economic goods, including of course money, tend to be distributed in such a way that a position of equilibrium between individuals is reached, when no further act of exchange that any individual could undertake would bring him any gain, any increase of subjective value. In such a position of equilibrium, the total stock of money, just like the total stocks of commodities, is distributed among individuals according to the intensity with which they are able to express their demand for it in the market. Every displacement of the forces affecting the exchange-ratio between money and other economic goods brings about a corresponding change in this distribution, until a new position of equilibrium is reached.(P.184)

상대가격변화효과  
(파문효과)



- 이익보는 그룹

- 은행
- 대기업
- 금융업
- 부자

- 피해보는 그룹

- 은퇴자
- 고정수입자
- 임금소득자

# 미국과 유럽의 통화팽창 정책

## • 미국 기준금리

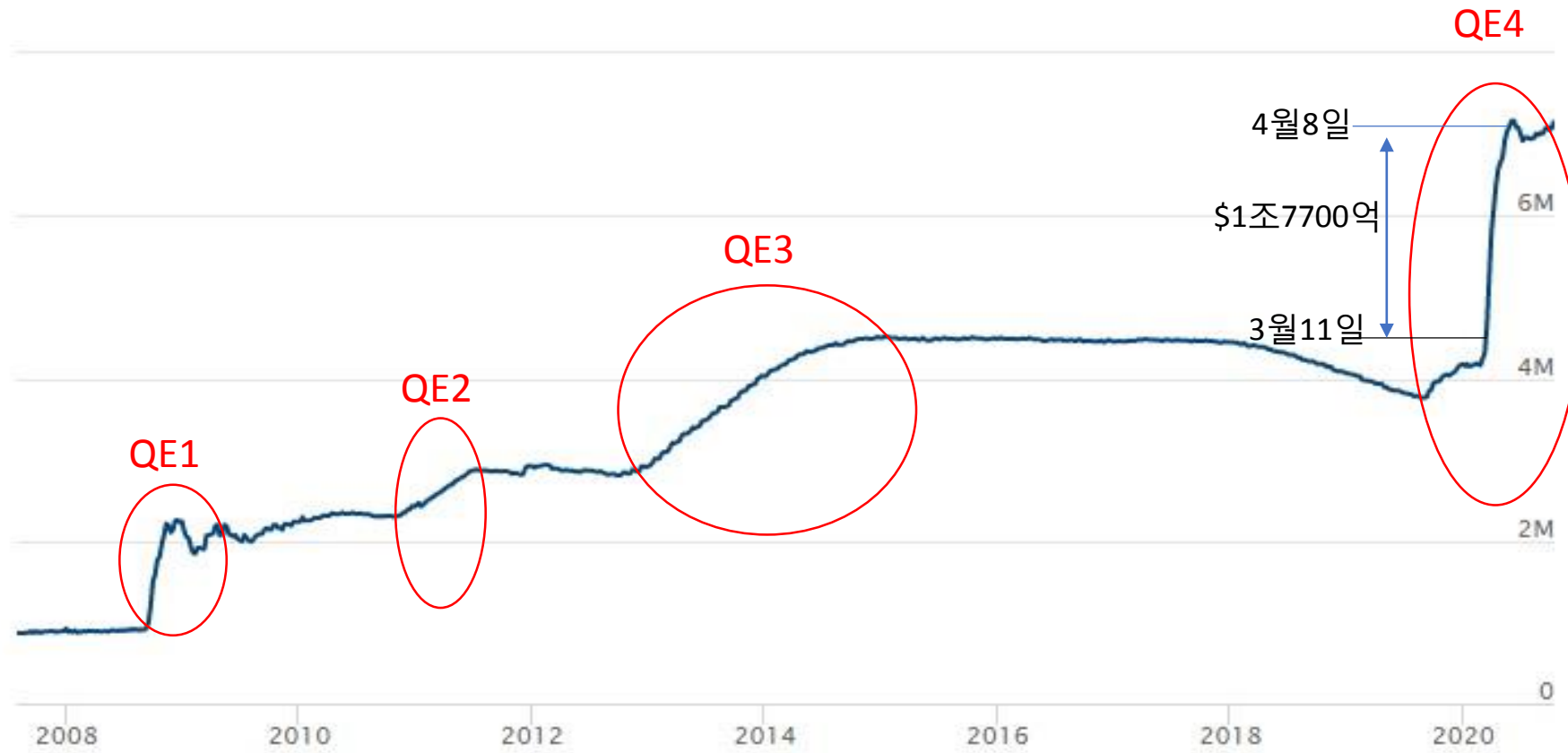
- 2020. 3. 3. 1.75%에서 1.25%로 인하
- 2020. 3. 15. 1.25%에서 0.25%로 전격 인하
- 계속 0.25%로 동결



# 미국의 양적완화

| 차수  | 일시                                    | 내용                                                                                                                                                | Fed 자산 총보유액                                      |
|-----|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| QE1 | 2008. 11.<br>2009. 3.                 | - \$6,000억 MBS 매입<br>- \$3,000억 T-bonds 매입                                                                                                        | 2009.3. <b>\$1조7,000억</b><br>2010. 6. \$2조1,000억 |
| QE2 | 2010. 11.<br>2011. 9.<br><br>2012. 6. | - \$6,000억 T-bonds 매입<br>- Operation twist: \$4,000억 장기채 매입 + 단기채 매각<br>- 만기가 된 채권의 자금을 이용해 MBS 구입할 계획 발표<br>- Operation twist확장: \$2,670억 장기채 매입 |                                                  |
| QE3 | 2012. 9.<br>2012. 12.<br>2013. 6.     | - 매달 \$400억 MBS 매입<br>- 매달 \$450억 T-bond 매입<br>- 매달 \$850억 매입을 \$650억으로 줄이겠음.<br>- 재권 매입 중지                                                       | - 2014. 10. <b>\$4조5,000억</b>                    |
| QE4 | 2019. 9.<br>2020. 3.                  | - 양적완화 재개<br>- 약 \$7,000억 달러 자산 매입(COVID19 사태에 대응)                                                                                                | - 2020년 10월 현재 <b>\$7조 3,075억</b>                |

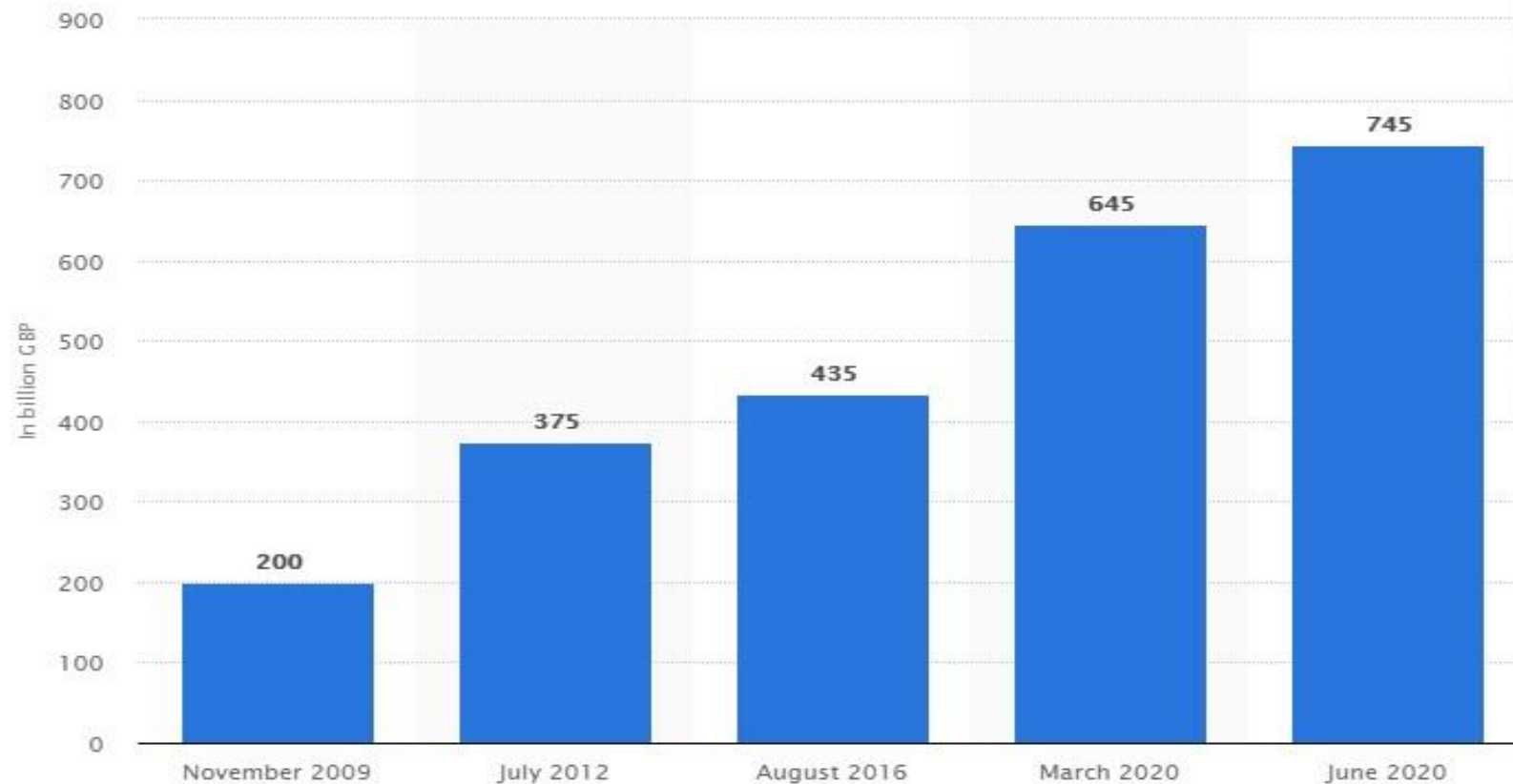
# Federal Reserve 자산 보유 추세



출처:

[https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_recenttrends.htm](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm)

# 영국의 양적완화

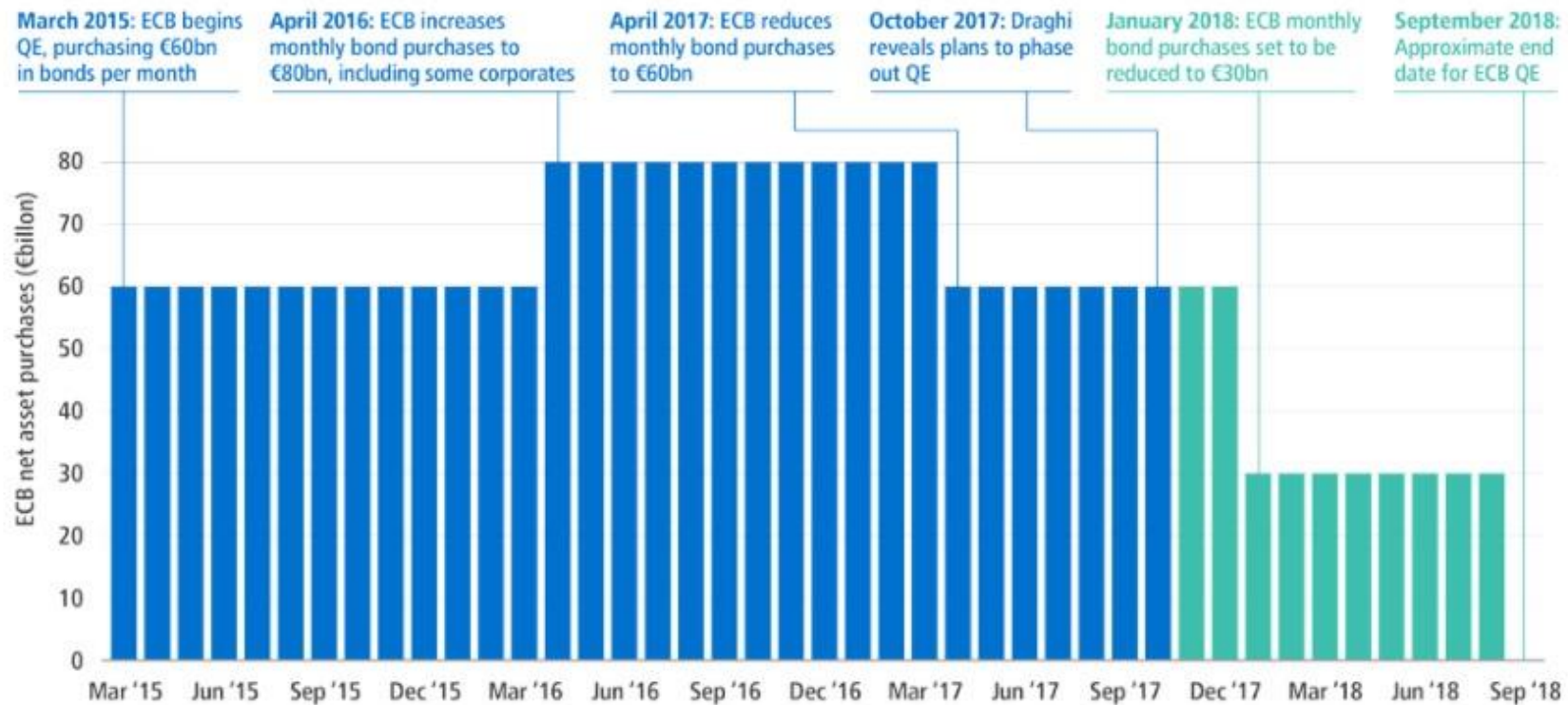


*(in billion British pounds)*

출처: <https://www.statista.com/statistics/1105570/value-of-quantitative-easing-by-the-bank-of-england-in-the-united-kingdom/>

# 유럽 중앙은행의 양적 완화 정책

- 2015년 3월부터 매월 국채 매입 등을 통한 600억 유로 규모의 전면적 양적 완화 정책을 시행.



출처: <https://global.pimco.com/en-gbl/resources/smartcharts?chart=ECB-Quantitative-Easing-QE-Timeline>

# 통화팽창과 인플레이션의 관계

- 화폐인플레이션(Monetary Inflation)
- 가격인플레이션(Price Inflation)
  - 재화가격 인플레이션(Goods Price Inflation): CPI
  - 자산가격인플레이션(Asset Price Inflation)
- 재화가격 인플레이션은 낮지만, 자산가격인플레이션은 높음
- 통화팽창이 자산가격 버블 형성

# 미국의 인플레이션



# 높은 자산 인플레이션

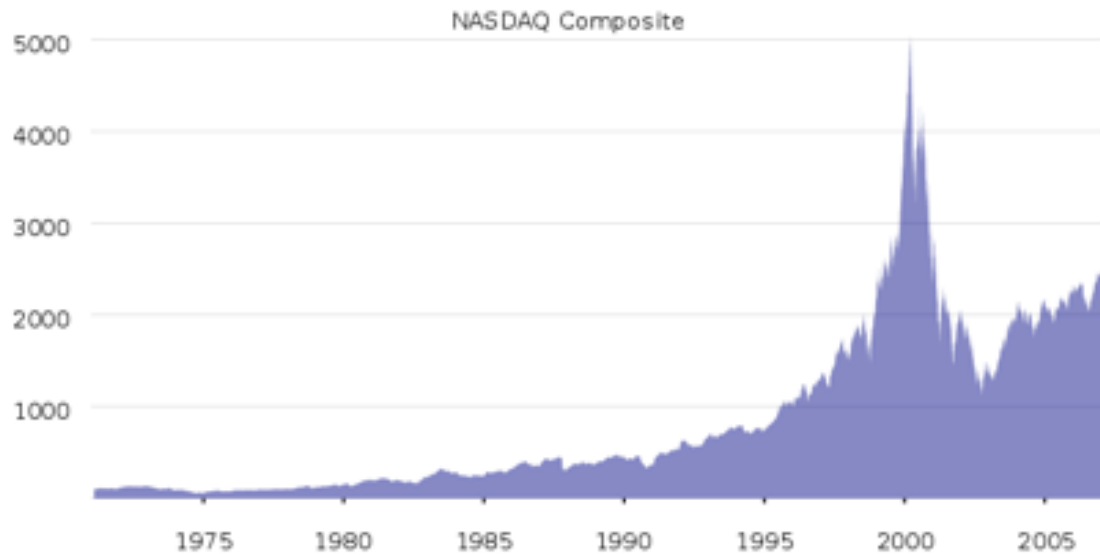
## 미국의 S&P500



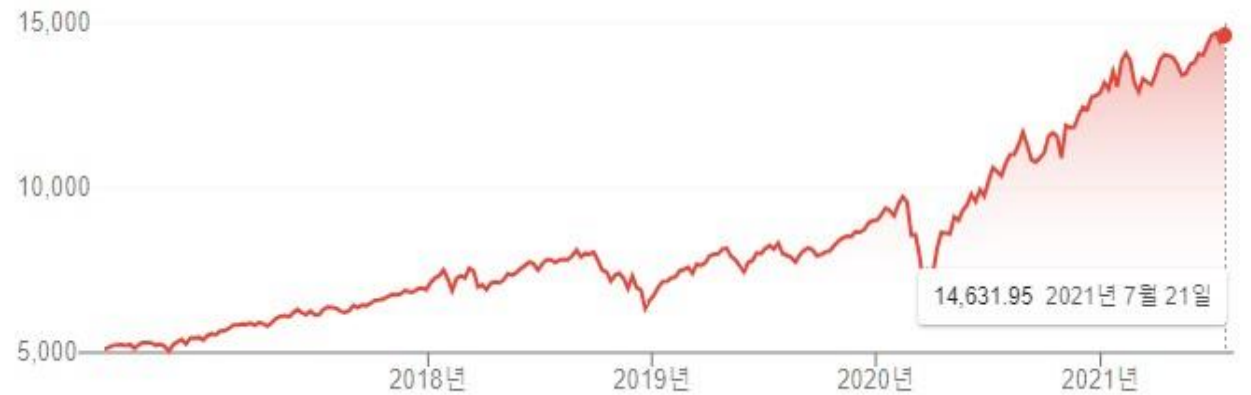
# 미국 NASDAQ 지수

닷컴 버블

최근



Source: econstats.com



2000. 3. 10 NASDAQ 5,048.62 최고 기록

2020년 3월 23일 6860.67 →  
2021년 3월 29일 14631.95: **113% 상승**

# 자산가격 인플레이션과 실물경제 인플레이션 (미국,유럽)

Wide dispersion between asset price inflation and 'real economy' inflation  
Total return performance in local currency since January 2009



출처: Oppenheimer, P. (2019) World Economy Outlook, Goldman Sachs

주: SXXP(Sony Xperia X Performance); STOXX Europe 600 Index

MSCI EM = MSCI Emerging Market index fund

IG = Online trading

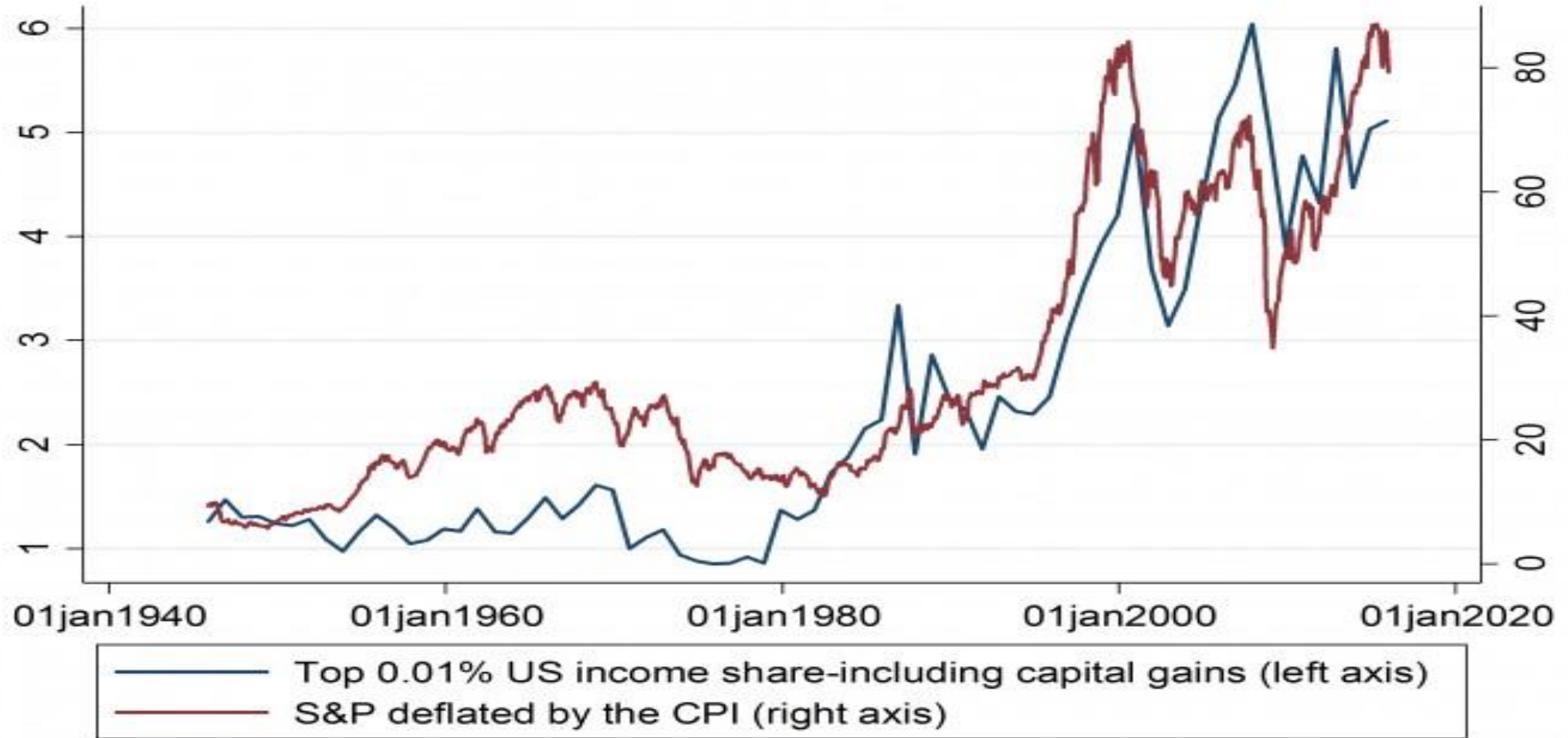
- 금융부문이 전 세계적으로 억만장의 부와 숫자에 가장 크게 기여

| Sector contribution to growth in wealth and number of billionaires,<br>1996–2014 (percent) |               |        |                          |                                  |        |                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------|--------------------------|----------------------------------|--------|--------------------------|
|                                                                                            | Wealth growth |        |                          | Growth in number of billionaires |        |                          |
|                                                                                            | United States | Europe | Other advanced economies | United States                    | Europe | Other advanced economies |
| Resource related                                                                           | 2.8           | 2.6    | 8.0                      | 4.2                              | 5.2    | 5.8                      |
| New sectors                                                                                | 22.1          | 7.8    | 33.5                     | 19.0                             | 12.7   | 31.9                     |
| Nontraded sectors                                                                          | 23.0          | 21.7   | 42.9                     | 15.7                             | 20.2   | 33.3                     |
| Financial sector                                                                           | 35.0          | 10.2   | -1.3                     | 41.6                             | 13.5   | 11.6                     |
| Traded sectors                                                                             | 14.9          | 52.4   | 13.2                     | 14.7                             | 43.4   | 13.0                     |
| Other sectors                                                                              | 2.1           | 5.3    | 3.6                      | 4.7                              | 4.9    | 4.3                      |

*Source: Freund and Oliver (2016).*

출처: [https://mises.org/library/How Central Banking Increased Inequality](https://mises.org/library/How_Central_Banking_Increased_Inequality)

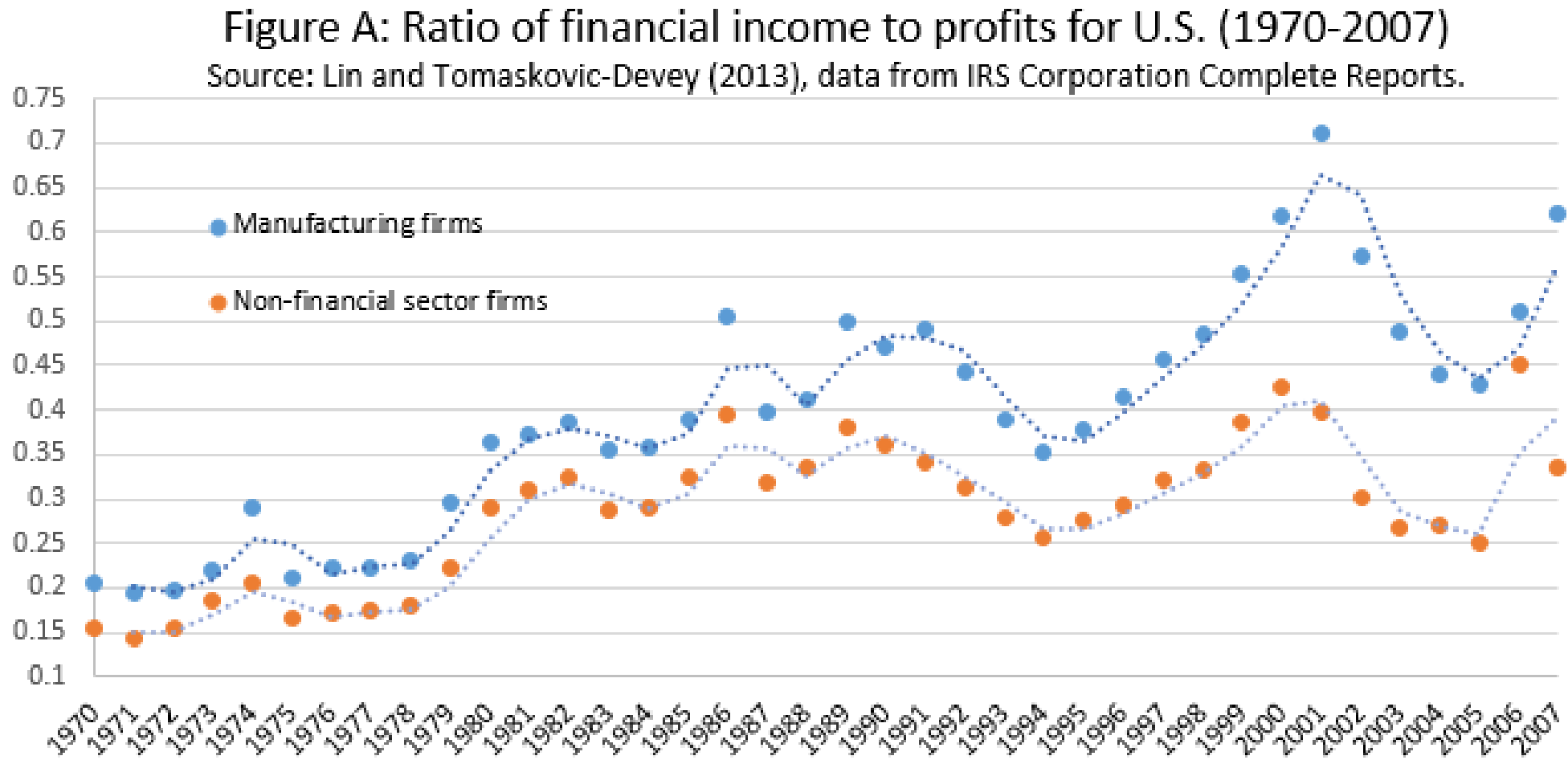
## 미국의 최상위(0.01%)의 소득 점유율과 S&P 간의 관계



Source: World Wealth and Income Database, Robert Shiller (2016).

출처: [https://mises.org/library/How Central Banking Increased Inequality](https://mises.org/library/How_Central_Banking_Increased_Inequality)

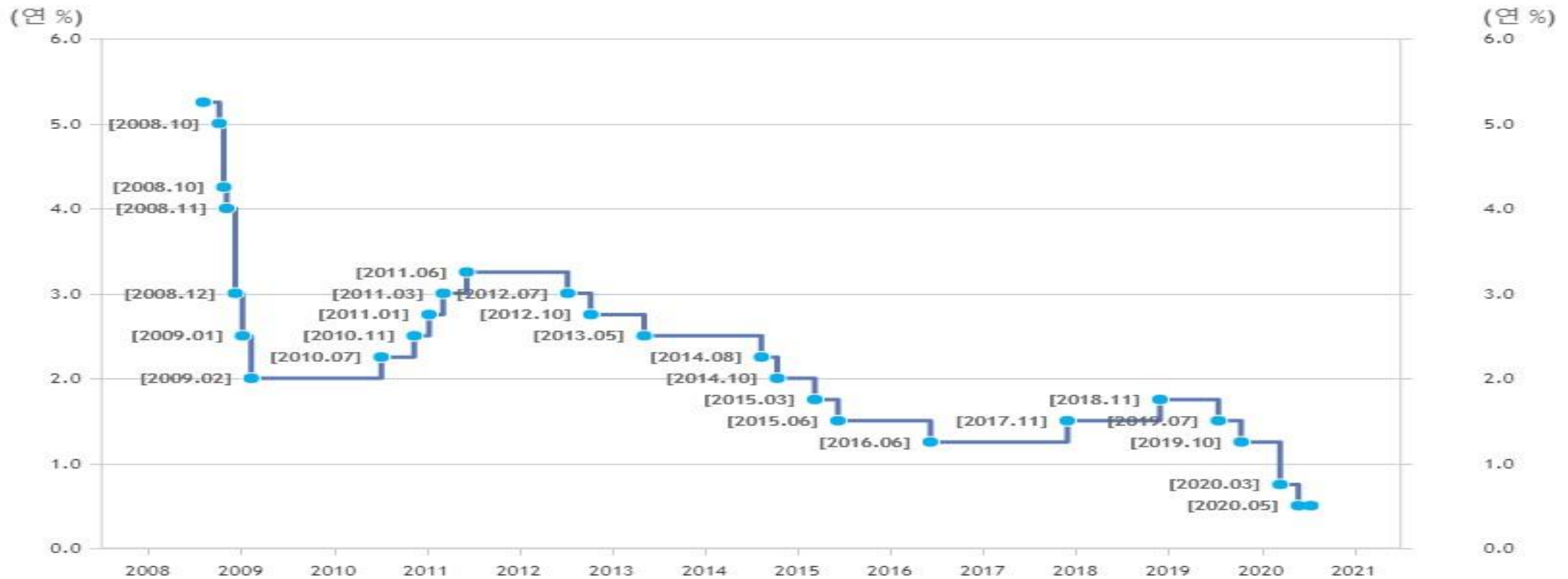
- 미국 기업들의 이윤 중 금융 수입이 차지하는 비중 계속 증가



한국의 경우

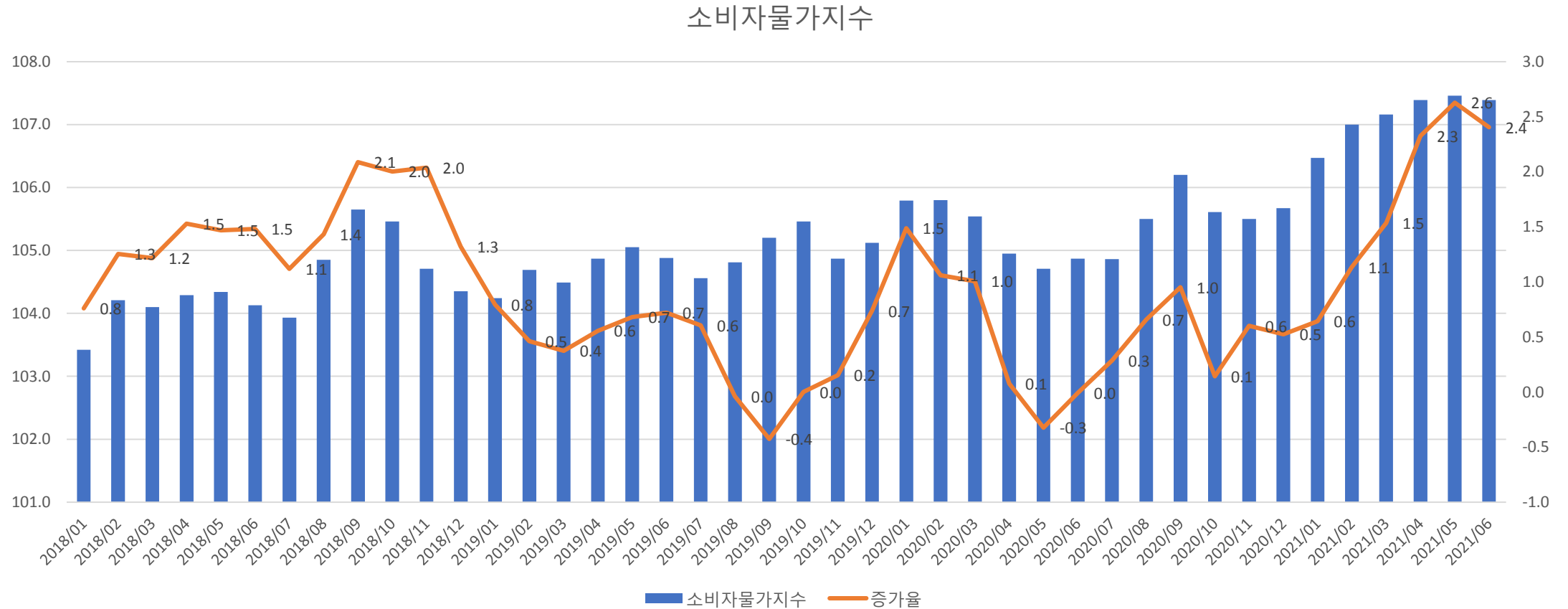
# 한국의 기준금리

- 2020년 3월 17일 1.25%에서 .75%로 인하
- 2020년 5월 28일 0.75%에서 0.50%로 인하
- 2020년 7월 16일 동결; 계속 동결



주 : 1) 2008년 2월까지의 콜금리 목표

- 한국의 인플레이션(소비자물가 상승률)
  - 2020년 2월 1.1%
  - 2021년 3월 1.5%; 4월 2.3%; 5월 2.6%; 6월 2.4%



자료: 한국은행

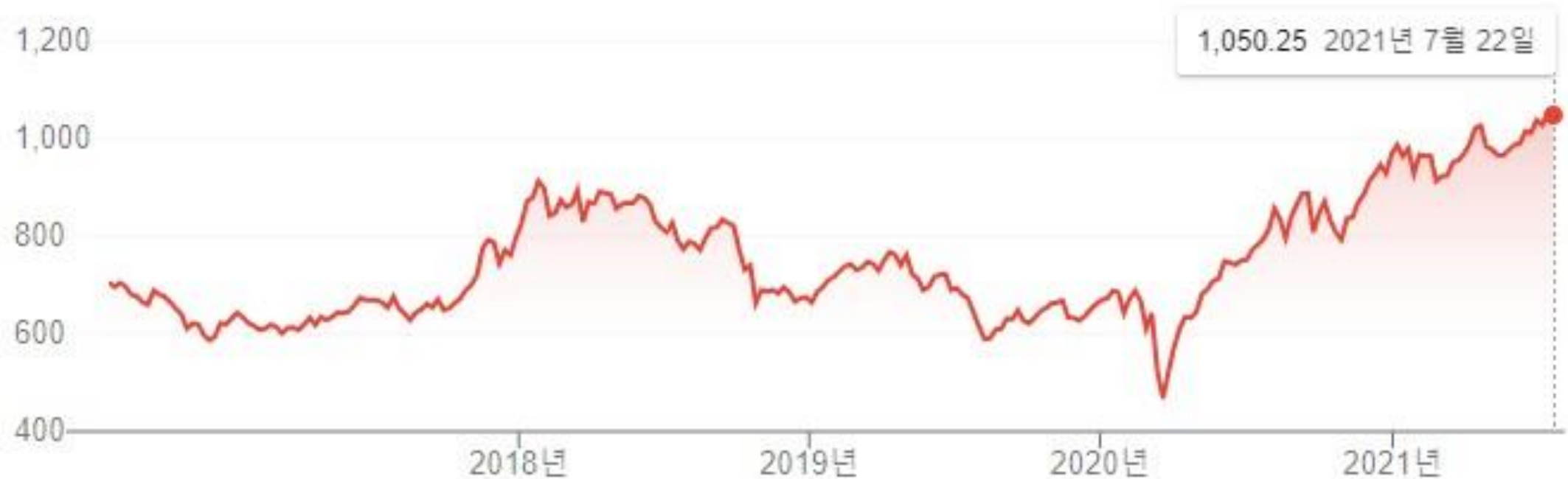
# KOSPI 지수 추이

- 2020년 3월 19일 1,457.64(최저점) → 2021년 7월 22일 3,250.21: 123.0% 상승



# KOSDAQ 지수 추이

- 2020년 3월 19일 428.35 → 2021년 7월 22일 1050.25: **145.2% 상승**



출처: <https://www.google.com/search?>

# 서울 아파트 가격 상승

- 2020년 3월 2일 현재 101에서 2021년 3월 30일 현재 122으로 **20.8% 상승**



출처: <https://onland.kbstar.com/quics?page=C059743>

- 경실련

- 현 정부 출범 이후 4년간 서울 30평 아파트 가격 평균 상승률: 93%

- 2017년 5월~ 2020년 12월 기간 아파트값 상승률

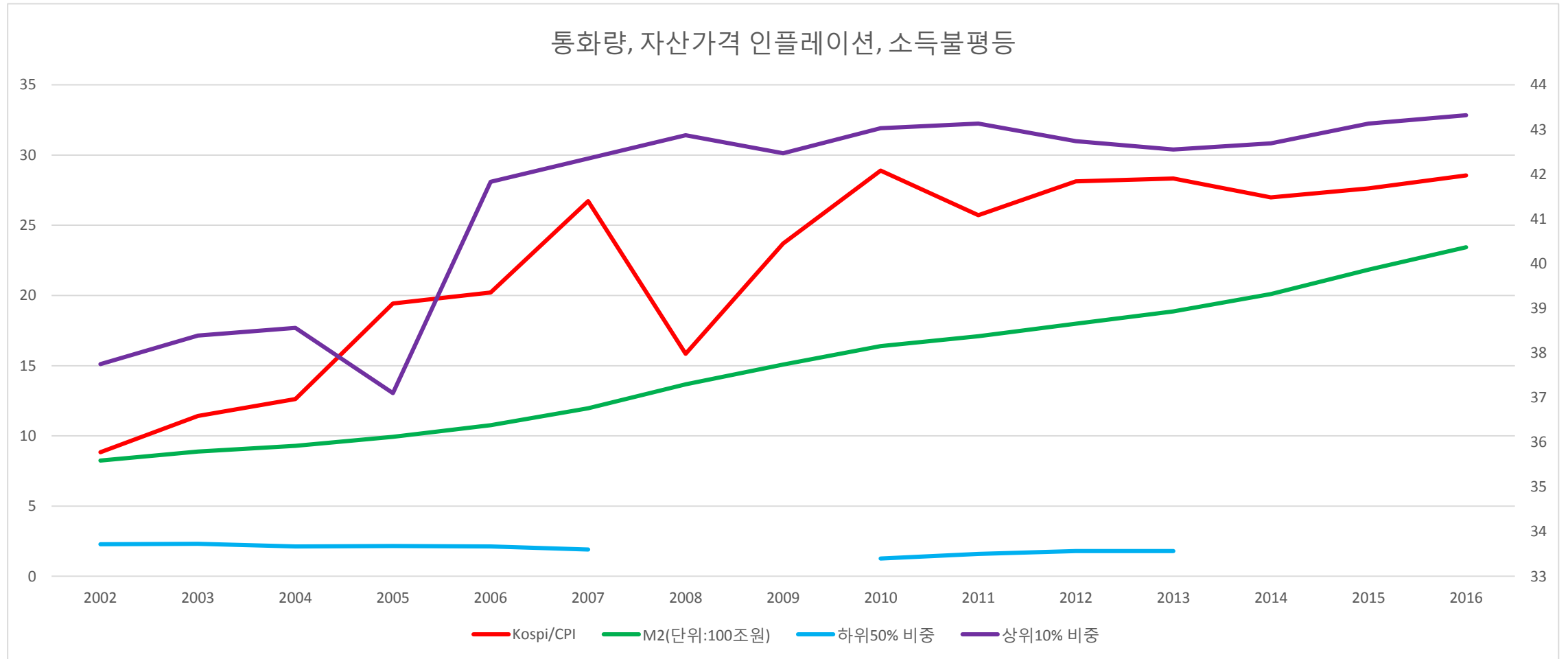
- 국토부: 17%

- KB국민은행 시세 기준: 75%

- 경실련 자체 조사: 79% 상승

출처: 조선일보, "서울 아파트값 4년 간 93%↑...정부 통계 거짓" 2021. 6. 23.

# 통화팽창과 소득불평등: 한국의 경우



\*소득비중 데이터 출처: World Inequality database <https://wid.world/data/>

# 회귀분석 결과

- $$Gini_t = \alpha + \beta_1 Moneyrate_t + \beta_2 GNIrate_t + \epsilon_t$$

|          | $\alpha$ | $\beta_1$ | $\beta_2$ | R2    |
|----------|----------|-----------|-----------|-------|
| 계수 값     | 0.271    | 0.170*    | -0.001    | 0.307 |
| Std. err | 0.005    | 0.063     | 0.001     |       |
| t 값      | 0.00     | 2.70      | -1.280    |       |
| P> t     | 0.000    | 0.015     | 0.219     |       |

Data: 1998-2018

Gini 계수 = KOSIS소득분배지표(도시 2인 이상 가구)사용

Monyrate = M2증가율

GNIrate = GNI 증가율

# 결론

- 진정으로 소득불평등 문제를 우려한다면 통화정책을 개선해야 함.